



# 兴泰智库研究报告

XINGTAI THINK-TANK RESEARCH REPORT

2019 年第 8 期 总第 64 期 · 行业观察

## 2019 年合肥房地产行业研究报告（一）

合肥兴泰金融控股集团

金融研究所 徐蕾 李庆

兴泰资产 赵朋 茆德军

咨询电话：0551-63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：<http://www.xtkg.com/>

联系地址：安徽省合肥市政务区

祁门路 1688 号兴泰金融广场 2209 室

### 内容摘要：

- ◆ 回顾 2018 年度国家、省、市各级政府出台的政策，当年合肥市房地产行业的具体情况，以及 2019 年一季度全国以及合肥市房地产发展的实际情况。综合考察合肥市当前与房地产市场相关的人口、工业支撑、基础配套等相关要素的发展情况，并通过走访房地产开发机构以及二手房市场从业人员与机构，形成综合的合肥市房地产行业发展报告。
- ◆ 当前合肥房地产市场趋于稳定，稳中有升。受制于房地产对于地方发展的重要作用，地方政府在政策出台方面趋向宽松，对于房地产市场的行政干涉力度较大，同时，当前的房产价格与经济发展水平还较为匹配，这为房地产市场稳定提供了基础保障。而高居民杠杆率对居民消费能力的短期透支和城镇化水平对于房地产的长期支撑，反映了合肥房地产的总体发展趋势。

2019 年 5 月 7 日

更多精彩 敬请关注

兴泰季微博、微信公众号



## 2019年合肥房地产行业研究报告（一）

## 一、房地产政策

表1 房地产政策梳理

层级	主题	核心内容
中央	调控政策主基调	2018年5月，住建部出台了《关于进一步做好房地产市场调控工作有关问题的通知》，毫不动摇地坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位。
		2018年6月，住建部联合7家其他政府机构共同出台《关于在部分城市先行开展打击侵害群众利益违法违规行为治理房地产市场乱象专项行动的通知》。
		2018年7月，中共中央政治局会议提到要“坚决遏制房价上涨”。
		2018年12月，中央经济工作会议指出要构建房地产市场健康发展长效机制，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策、分类指导，夯实城市政府主体责任，完善住房市场体系和住房保障体系。
	棚改政策转变	2018年10月，国务院常务会议明确指出因地制宜调整完善棚改货币化安置政策，商品住房库存不足、房价上涨压力大的市县，要尽快取消货币化安置优惠政策。
	“三稳”要求	2018年年底，住建部在全国住房和城乡建设工作会议上提出了“稳地价、稳房价、稳预期”要求。
	个税减免	2018年12月，国家税务总局出台了《个人所得税专项附加扣除操作办法（试行）》，正式将住房贷款纳入个税减免范畴。
先发地区	套内使用面积交易	2019年2月，住建部首次明确提出房屋应由套内面积来进行交易，旨在保护购房者的权益。
	放开放宽城市落户限制	2019年2月，国家发展改革委出台《关于培育发展现代化都市圈的指导意见》，提出要放开放宽除个别超大城市外的城市落户限制。
	“一城一策”调控方式成为主流	2019年初，多地政府工作报告明确提出实行“一城一策”。福建省提出，落实城市主体责任，编制实施住房发展规划，福州、厦门编制“一城一策”实施方案；河南省明确坚持因地制宜、综合施策，实行“一城一策”。杭州、宁波、成都、长沙等地明确将开展房地产市场调控“一城一策”试点。
	预售制度向现售制度转变	2018年9月，广东省住建厅已配合住建部要求，拟“逐步取消商品房预售制度，全面实施现售”。深圳、中山等部分城市初步试点了房屋现售政策。10月19日，合肥市房地产管理局发布《关于加强新建商品房现房销售管理工作的通知》文件。

	限售、限价、限购 局部放开	2018年12月，太原市、菏泽市宣布取消商品房限售，2019年1月，衡阳暂停执行限价政策，2019年1月，合肥限购政策松动，四县一市户口在按照相关程序申请并经核实后可在市区买一套自住房。
合肥	租赁试点新办法与鼓励 政策	2018年3月，合肥市房地产管理局根据市政府常务会议和相关部门公布的标准，公布了市区2018年度公共租赁住房准入条件，为公租房市场发展提供相关规则。
		2018年4月，合肥市房地产管理局、合肥市国土资源局出台了《关于住房租赁试点工作相关事项的通知（合房〔2018〕28号）》，为加快推进合肥市住房租赁试点工作提供了政策性的指导。
		2018年4月，合肥市房管局和财政局联合发布了关于印发《合肥市促进住房租赁市场发展财政奖补资金管理暂行办法的通知》。
		2018年5月，合肥市教育局公布了“租售同权”的配套入学政策。赋予符合条件的承租人子女享有就近入学等公共服务权益，保障租购同权。
	人才落户、买房新政策	2018年5月，合肥人社局发布《关于进一步支持人才来肥创新创业的若干政策》，加大安居保障力度。
		2018年08月，合肥人社局发布《合肥市人才购房资格认定实施细则》，规定7类人才在合肥落户完毕后，四县社保也视做合肥社保，交满一个月合肥或者四县社保即可在市区范围内购买首套房。
精装房备案价新举措	2018年5月，市政府常务会议审议通过了《关于贯彻落实〈合肥市绿色建筑发展条例〉的实施意见》，允许毛坯价格和装修费用分开备案，并于6月21日正式执行。	
土拍新规	2018年8月，合肥土地市场网发布《关于居住用地拍卖有关事项的公告》，公告显示土地成交总款可分期支付。同时合肥市国土资源局印发《合肥市实施“举牌应价+摇号”土地拍卖具体操作方式实施细则》文件，要求市区和肥东县、肥西县、长丰县范围内的居住用地（或商住用地）拍卖执行“举牌应价+摇号”方式。	
网签效率提高新办法	2018年12月，合肥市房地产管理局下发《合肥市商品房买卖合同网上签约和登记备案管理办法》，缩短了办理网签备案手续时间，优化了办事流程、简化了办事要件。	

从具体的政策来看，中央对于房价调控，遏制房价快速上涨的主基调并未发生变化，放开城市落户限制的文件以及个税抵扣的调整等，更多是出于对城镇化进程的政策支持以及随着收入增长而发生的正常税收调整活动，对房价更多的影响是“维稳”，而非“助涨”。合肥市以及其他地区出台的政策，或多或少地出现了一些变化。上半年，各个地区的楼市主要以“维稳”为主，都在严格执行中央政府“房住不炒”的政策总要求。随着下半年市场的变化，各地出台的政策开始出现分化，政策松绑的苗头开始显现，包括落户、土拍等相关政策都开始出现松动，且中央政府并没有出现明确的反对意见。

长期以来，中央层面关于楼市的调控政策主要遏制房价过快上涨为主。但不可否认的是，每次楼价的爆炸式上涨都与中央政府的政策产生直接关系。从根本上来讲，这与我们当前的制度具有密切的关系。众所周知，土地出让收入是地方政府发展的重要资金来源，地方楼市与地方政府发展，以及由此引申出的政治升迁都有着密不可分的联系。当中央层面出台遏制房价的政策时，由于涉及自身利益，地方政府的执行往往并不积极，政策仅仅停留在文字层面，并无实际效果。例如，在中央政府发出“租购并举”政策后，12家示范城市从政策层面积极响应，出台了较为详细的政策措施。而目前来看，这些政策并没有得到有效执行，出现了政策失灵。而当中央出台利于房地产市场的积极信号时，地方政府则尤为积极。例如启动楼市去库存、棚户区改造政策后，各级政府积极响应，房地产市场欣欣向荣。因此，从这个角度来说，我国的房地产市场调控政策实施效果具有刚性，也就是说关于遏制房地产市场上涨的政策不会产生实际效果，拉动房地产市场的政策将会极大推动房地产市场上涨。

## 二、合肥房产市场相关数据分析

### 1. 合肥土地成交与财政情况分析

#### （1）住宅土地供应、成交量以及成交土地溢价率

通过分析2018年2月-2019年1月住宅、商住供应与成交面积情况来看（图1），从十月份到十二月份，供应与成交量有较高的差额。环顾整个2018年，楼市低迷，土地市场不景气。虽说不断有地块推出，但是成交地块相对较少，大批土地遭遇延期挂牌，甚至取消供应。同时，房企严控拿地成本，拿地趋向理智，在下半年的土地市场中格外明显，不断有流拍地块出炉。

从2015年-2018年底的住宅用地土地成交溢价率来看（图2），2016年，在房地产市场火爆的时候，土地成交溢价率最高峰值达340.22%。受国家对房地产市场调控政策的影响，从2017年第四季度开始，受限地价政策实行、租赁住房用地加大供给等因素影响，土地成交溢价率持续降低。2018年平均溢价率为45.1161%，房地产企业拿地也趋于谨慎和冷静，拿地时也会综合考虑成本，未高预期拿地。

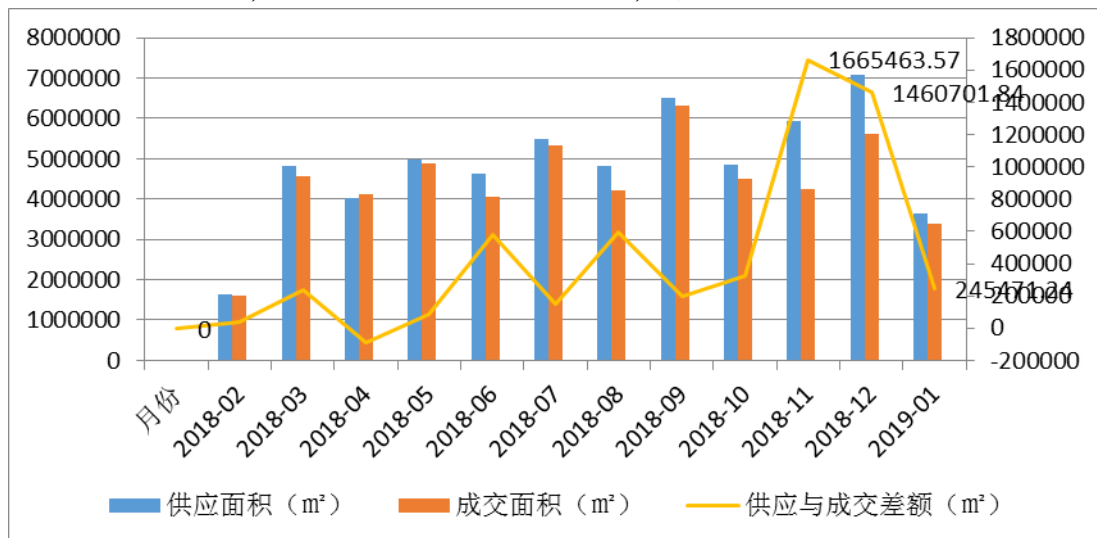


图1：合肥住宅土地供应、成交量（数据来源：新安房产网）

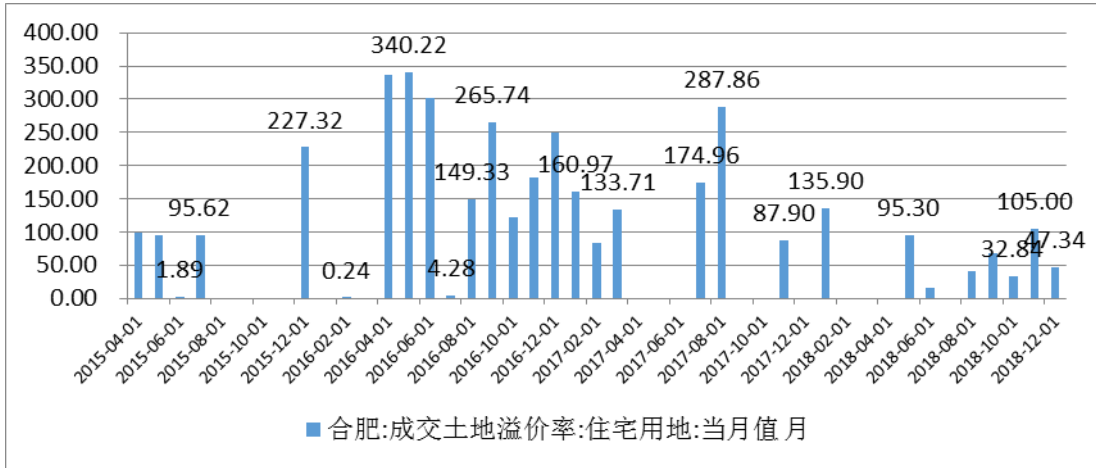


图 2：2015-2018 年合肥市区宅地成交楼面均价与溢价率趋势

备注:部分月份无溢价率统计数据（数据来源：Wind）

### （2）合肥历年土地成交及流拍情况

从近 5 年的合肥市区（包括四县一市）土地成交情况来看（图 3），2018 年合肥市区土地成交总面积为 9724 亩，与 2017 年土地成交总面积的 11567 亩相比减少了 1843 亩土地。土地成交总金额为 647.74 亿元，成为近 3 年来历史最低值，与 2016 年峰值相比减少了 171.26 亿元。

从近 5 年合肥市区（不包括四县一市）土地流拍量来看（图 4），2018 年合肥土地市场共 15 块土地流拍，创近五年最高。环境较差的地块则以低溢价成交甚至流拍，优质限价地块受追捧，开发商明显更趋理性。

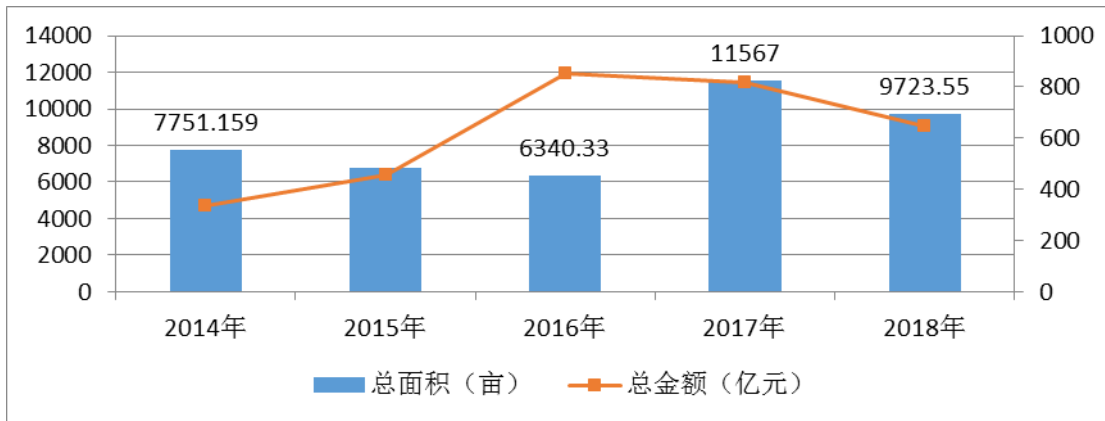


图 3：合肥市区（包括四县一市）土地成交情况（数据来源：新安房产网）

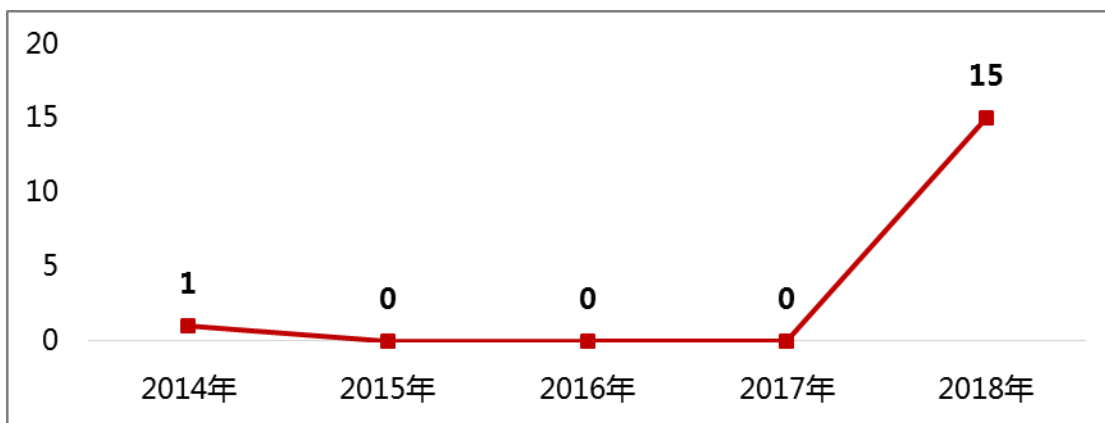


图4：合肥市区（不包括四县一市）土地流拍量（数据来源 CREIS 中指数据）

### （3）2018年合肥土地成交情况

纵观2018年合肥土地成交情况，合肥土地市场12月的收官之战供地超过了1600亩，成为全年放地最多的月份。然而2月份受春节假期影响，仅出让2宗地，面积仅有159.09亩，成为全年放地最少的月份。

从区域成交结构来看，四县一市土地成交占比逐步提高，成交占比达44.03%，滨湖金融后台中心、肥西县政府周边成热点交易区域。其中政务区2018年整年土地成交量为0，无土地供给。肥东县勇夺2018年合肥土地成交面积冠军。总成交面积达到1401.34亩。肥西县、新站区分别占据土地成交面积排行榜的第二、第三名。仅肥西县、肥东县两个区域供地面积超过1000亩。

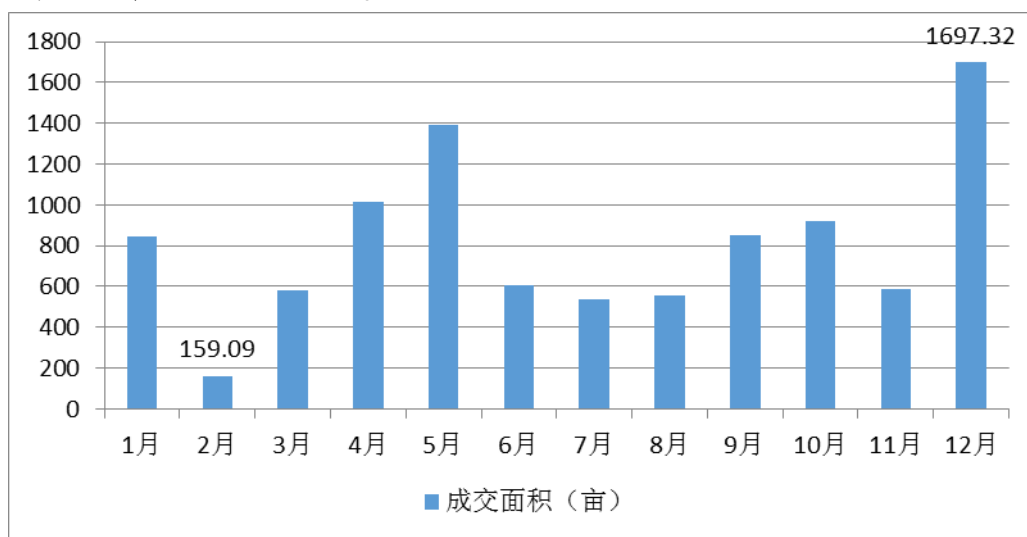


图5：2018年合肥单月土地成交总面积（数据来源：楼市安徽公众号）

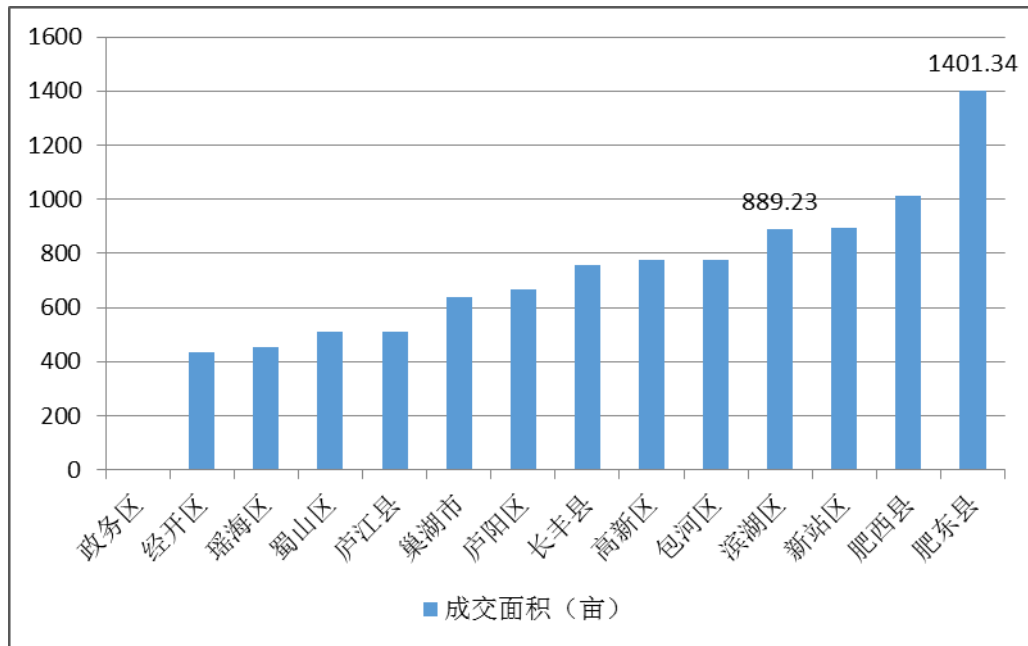


图 6: 2018 年合肥各地区成交面积 (亩) (数据来源: 楼市安徽公众号)

#### (4) 2018 年合肥财政收支情况

2018 年, 全市财政收入 1378.33 亿元, 完成预算的 100.26%, 比上年 (下同) 增长 10.17%, 其中税收收入 1217.59 亿元, 占比 88.34%。地方收入 712.49 亿元, 完成预算的 102.11%, 增长 8.63%。全市财政支出 1004.91 亿元, 完成预算的 99.64%, 增长 4.1%。全市地方收入加税收返还、上级转移支付等, 收入总计 1243.69 亿元。全市财政支出加上解上级等, 支出总计 1240.01 亿元。收支相抵, 年末结转 3.68 亿元。

2018 年, 合肥全市政府性基金预算收入 659.89 亿元, 完成预算的 102.71%, 下降 48.46%。政府性基金预算支出 642.1 亿元, 完成预算的 92.19%, 下降 51.85%, 主要受经营性用地成交量下降影响, 土地出让收入减少, 并导致其对应安排的支出下降。市级政府性基金预算收入 387.04 亿元, 完成预算的 99.85%, 下降 60.58%。政府性基金预算支出 299.69 亿元, 完成预算的 88.9%, 下降 66.22%。

可以发现, 由于土地出让出现了严重的下降, 导致合肥市 2018 年政府性基金预算支出出现大面积下滑。由于土地出让收支占合肥市全年财政收支的一半左右, 说明了合肥市将近有三分之一的发展建设支出依赖于土地财政, 一方面说明合肥市财政收入水平较低, 另一方面也说明了城市发展极大程度上依赖于卖地, 城市发展被房地产市场所捆绑。加之资金预算具有刚性的特点, 从合肥市政府的财政收支和城市发展的角度考虑, 合肥市的土地成交量价将在 2019 年出现一定程度的反弹, 2019 年一季度合肥市土地市场的基本情况也印证了这一点。

## 2. 合肥新建住宅成交情况分析

### (1) 历年合肥市区新建住宅成交量与均价走势

从新安房产网数据可看出, 近九年内, 合肥新房成交量最高为 2013 年, 突破 10 万套大关, 位于第一梯队。紧随其后的是 2014 年、2015 年住宅成交量, 均在 9 万套以上, 位于第二梯队, 2014 年和 2015 年全市成交量均超 9 万套, 突显了当时的市场热度。2016 年, 合肥重启“限购令”, 合肥市区成交量小幅下跌, 卖房 76461 套。限购后, 购房需求外溢致使县域楼盘销售火爆, 这一年三县成交量达到 64754 套, 与市区成交量相比差 11707 套。调控之下, 2017 年, 合肥楼市成交量持续下跌, 同比 2016 年, 暴跌 83.5%, 此外, 这一年, 不少高价盘拿地一年仍未入市, 土地市场冷清。2018

年，合肥市区住宅成交量回升较快，同比增长 416%。合肥市区新房均价为 16168.6 元/m<sup>2</sup>，同比上涨 11.8%，比上一年同期均价上涨了 1710.6 元/m<sup>2</sup>。

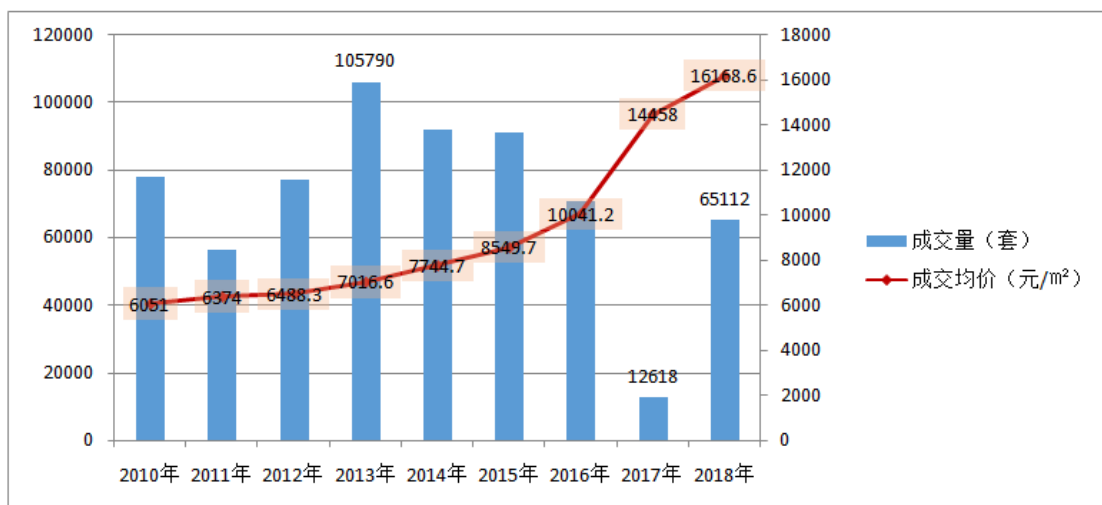


图 7: 2010-2018 年合肥市区住宅成交量与均价走势（备注：数据不包含四县一市）  
（数据来源：新安房产网）

### （2）2018 年合肥市区新建住宅网签成交情况

2018 年 4、5 月份新房网签成交量回暖并达到上半年的小高峰。一方面，限价楼盘逐渐清盘，高性价比房源供不应求，首付比例提高，引起购房者恐慌置业；人才政策的出台，也会释放一部分市场需求。

四季度，合肥市区住宅网签备案放松，11 月网签成交量超 15000 套，达到当年最高峰，均价也达到当年度最高值。一方面由于购房门槛降低，限价盘开始纷纷降低首付比，使楼市缓和；另一方面，年底将至，合肥越来越多的限价盘开始陆续加快推盘速度，增加推货量。同时，12 月中旬合肥市房管局下发的关于网签管理办法，也极大提高了商品房买卖合同网签效率，对 2018 年底的网签成交量也有一定影响。

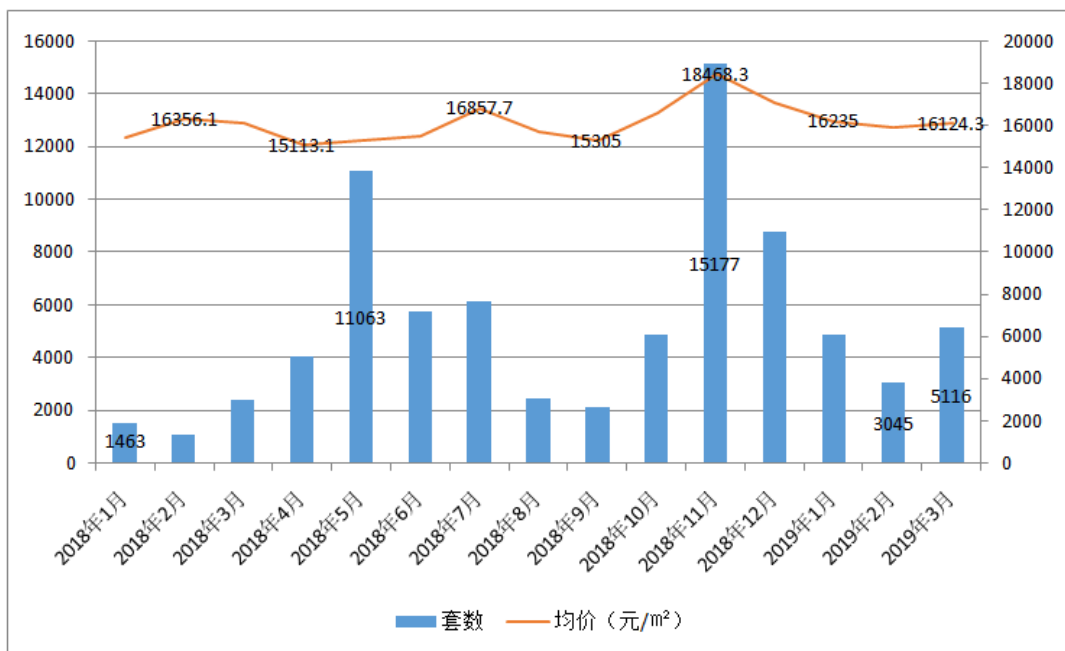


图 8: 合肥市区住宅网签成交与均价趋势（备注：含长丰、肥东和肥西，不含巢湖和庐江）  
（数据来源：新安房产网）

### （3）新建住宅分段面积以及分段价格成交情况



合肥商品住宅以刚性需求为主，90-110方面积段的户型以42%的占有率引导市场主流，且相比2017年提高2个百分点，110-150方首改和改善型房源的成交比例也提升至36%，而小面积户型成交占比出现下滑。

随着2018年限价盘减少，高价盘入市加推，商品住宅的成交均价段整体向上移动，1.5万/m<sup>2</sup>以上的房源占据近半壁江山，占比高达45.5%，低于1万/m<sup>2</sup>的户型成交套数骤减10.6个百分点。

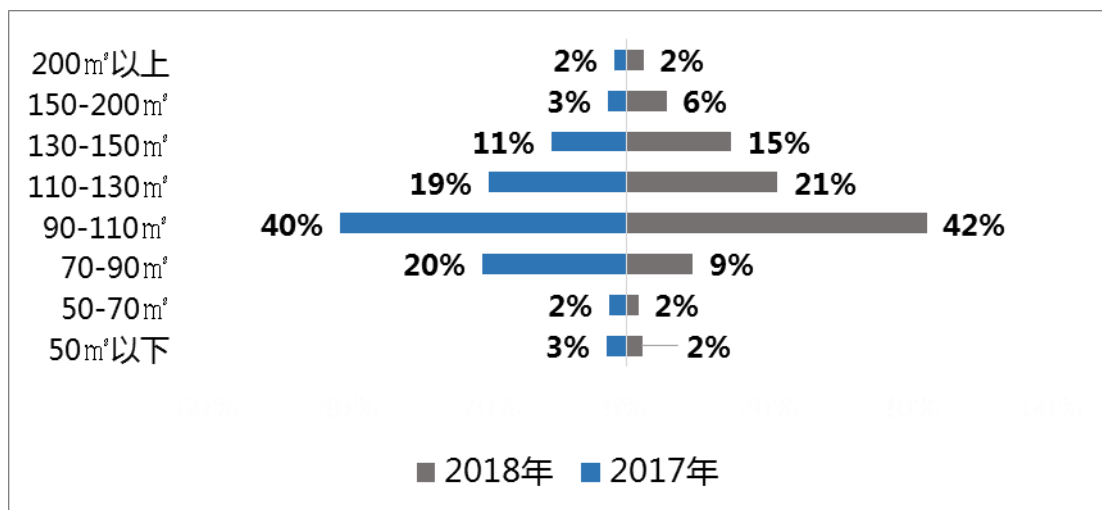


图9：合肥市区商品住宅分段面积成交占比（备注：不包含四县一市数据）

（数据来源：CREIS）

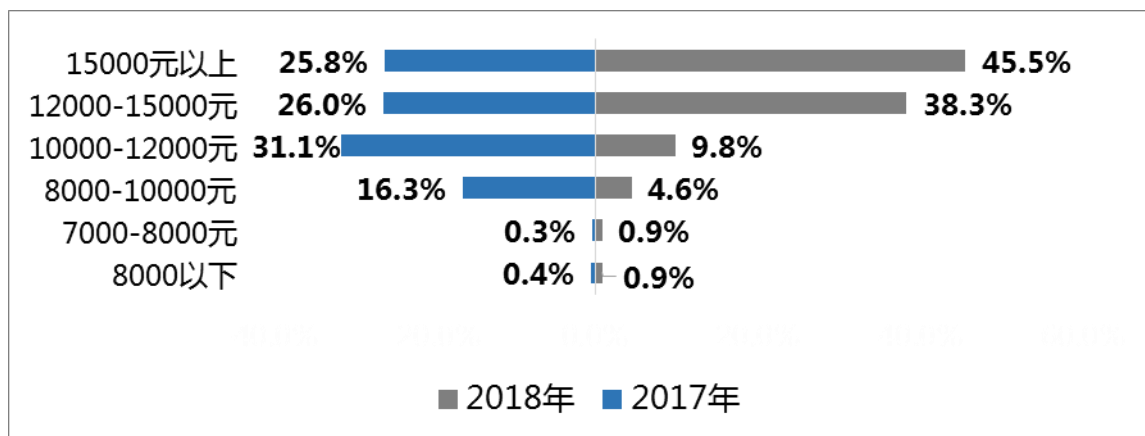


图10：合肥市区商品住宅分段均价成交占比（备注：不包含四县一市数据）

（数据来源：CREIS）

#### （4）各个区域新建住宅成交量情况

各区域成交规模均上涨，其中滨湖区和高新区成为主力军，成交面积均超300万方，占据合肥市区总成交量的41%。由于前几年滨湖区与高新区拿地较多，房源较多，再加上政府的大力开发，这些区域成为2018年的“大热”。高新区较2017年成交面积上涨幅度最大，涨幅高达871%。此外，新站区较上年成交面积涨幅最小，涨幅仅为60%。

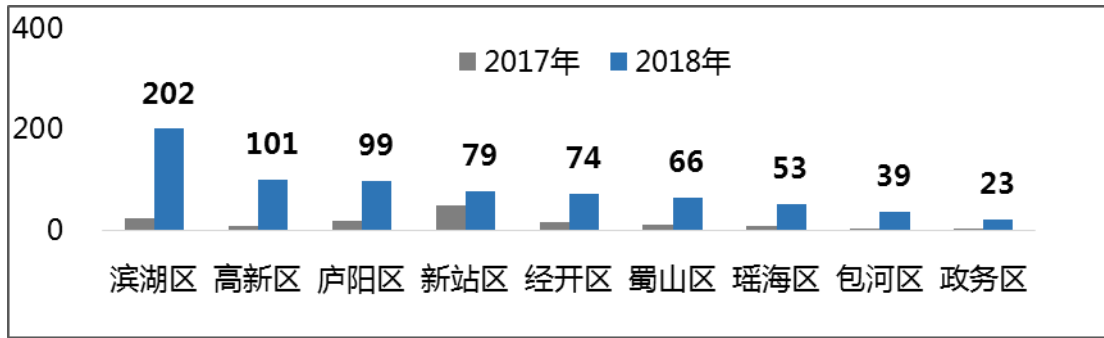


图 11: 合肥市区商品住宅区域成交面积 (万 m²) (备注: 不包含四县一市数)

(数据来源: CREIS)

#### (5) 各个区域新建住宅成交价格情况

政务区依旧是合肥市区价格最高的区域, 均价高达 2.3 万元/方以上, 与价格第二高的区域包河区相差 6000 元/方以上。新站区和庐阳区成交均价上涨幅度最高, 均在 13% 以上。滨湖区与高新区较上年价格略有下跌, 增长率出现负值。这些区域房源充足, 竞品较多, 竞争激烈, 开发商为吸引客户, 纷纷推出购房优惠。

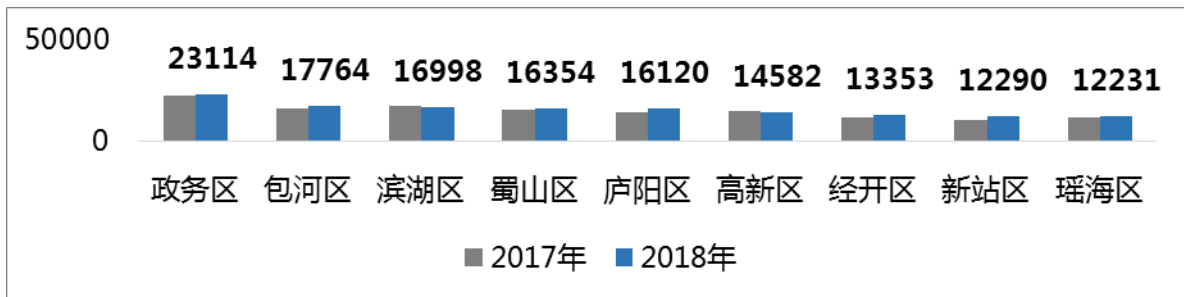


图 12: 合肥市区商品住宅区域成交价格 (元/m²) (备注: 不包含四县一市数)

(数据来源: CREIS)

### 3. 合肥二手房市场情况分析

#### (1) 2018 年二手房市场成交量及均价

2018 年以来合肥二手房市场经历了先升温后降温的变化过程, 其中, 7 月成交量达到峰值, 6 月成交相对 5 月略有下降, 环比降低 1.5%; 8 月开始呈现梯式递减, 9 月恢复到小高峰之前的成交水平。10 月呈断崖式降低, 较 9 月降低 32%, 10 月之后二手房交易量趋于平稳;

随着上半年成交量的好转, 成交的均价出现明显的涨幅, 六月的二手房成交均价达到近一年单价最高。第三季度, 成交热度骤冷, 市场成交量降低, 成交均价随之回落, 但基本保持平稳。

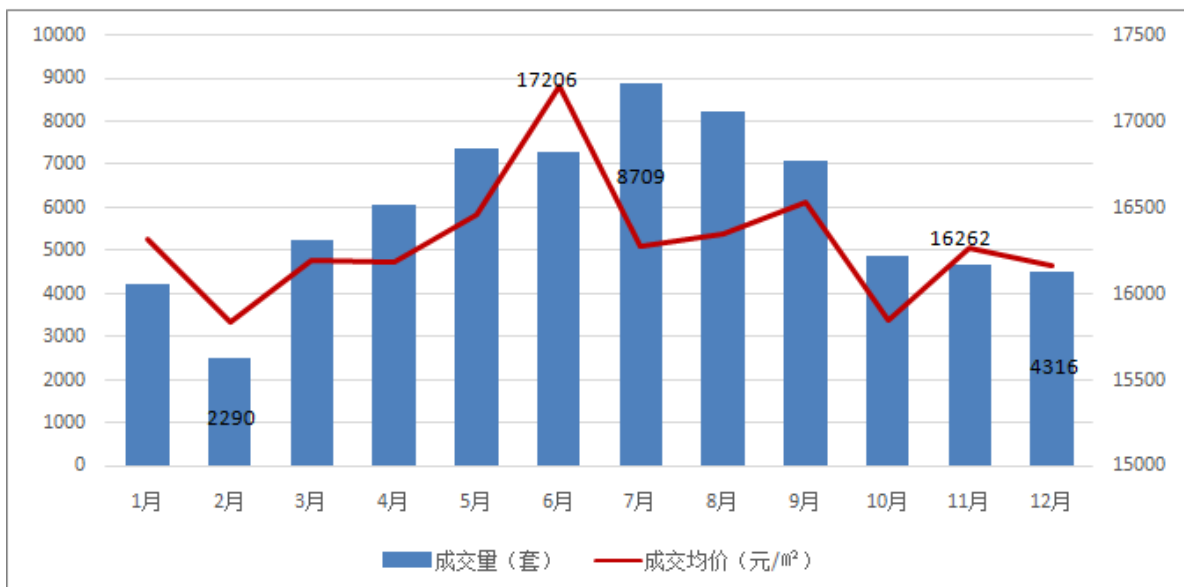


图 13: 2018年合肥二手房市场成交量及均价（数据来源：合肥链家）

### (2) 二手房分段面积成交情况

2018年合肥二手房需求主要集中在刚需和低端改善需求，其中，刚需（60-100平）占比达到58.93%；低端改善（100-120平）占比为11.32%；总体趋势来看，短期内波动情况不明显。在明年二手房市场有望回温的预期下，首次置业需求加快进入市场，带动换房改善链条活跃。

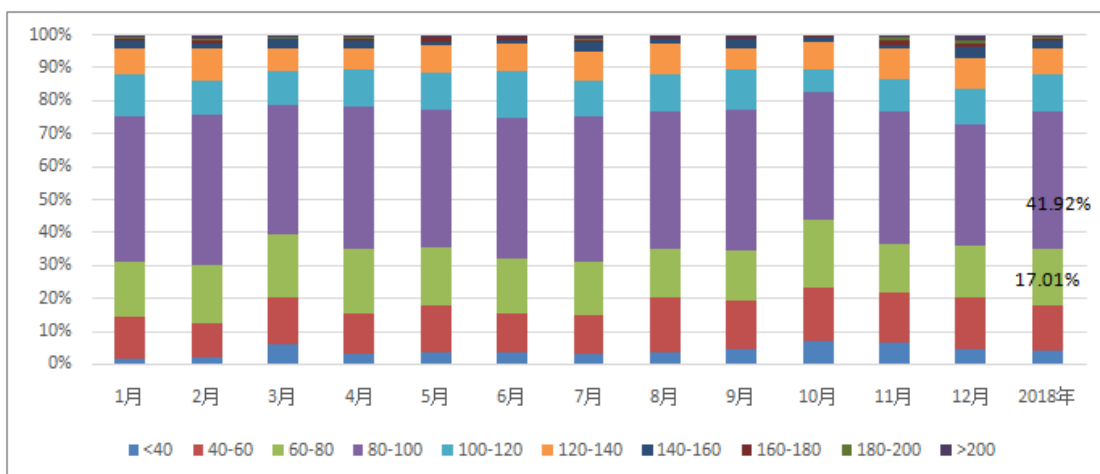


图 14: 合肥市区二手商品住宅分段面积成交占比（数据来源：合肥链家）

### (3) 合肥市二手住宅主流首付比例情况

数据统计了合肥市的二套房主流首付比例，受政府对房价调控政策的影响，合肥市的主流首付比例自2017年五月份以来持续保持五成首付比例，这充分体现了政府对房地产宏观调控的主流基调，实现稳房价、稳市场的目标。

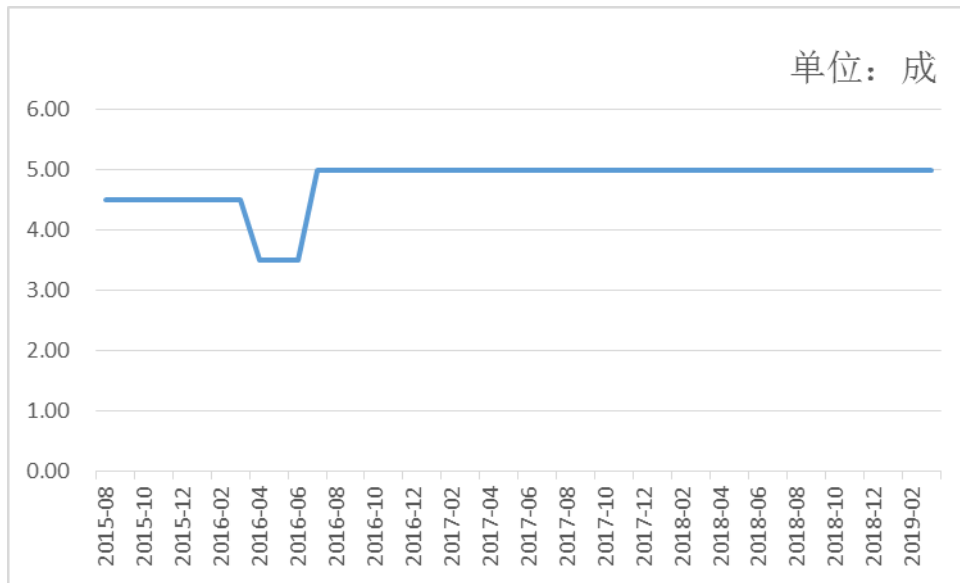


图 15: 合肥二套房主流首付比例 (数据来源: Wind)

#### 4. 合肥住宅价格指数情况分析

从近五年合肥市住宅价格指数环比增长情况看,从2015年年底开始,价格增长明显。2016年10月初,合肥市政府发布合肥限购新政,市区范围内开展限购,同时调整最低首付款比例,从2016年四季度开始,价格增幅开始大幅下跌,到2016年底价格开始企稳,价格涨跌幅度范围较小,这种价格小幅波动情况一直持续到2018年7月份,合肥市人才落户以及购房资格等新政策的出台对2018年三季度购房价格变化有一定的影响。从图二十二能看出,近期合肥市二手住宅价格指数的波动幅度小于新建商品住宅价格指数的波动幅度,二手住宅市场价格相对稳定。

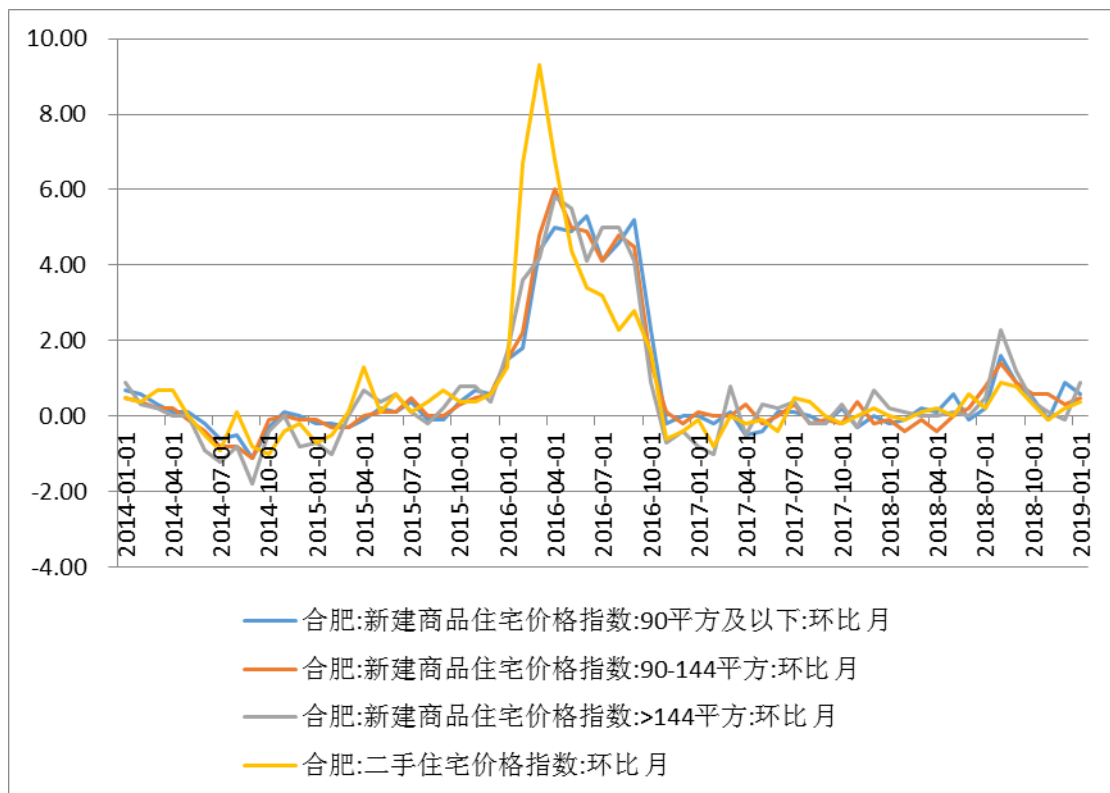


图 16: 合肥市住宅价格指数（数据来源：Wind）

## 5. 库存与去化情况

根据新安大数据研究院统计，截至2019年1月31日，合肥全市（不含肥东、巢湖和庐江）新房库存量为63140套，根据1月平均成交6311.4套计算，去化周期需9.4个月。其中新站区和瑶海区的库存量较多，且去化周期较长，滨湖区的库存量虽排第三位，但去化周期较短，该区域房地产市场交易热度仍很高。

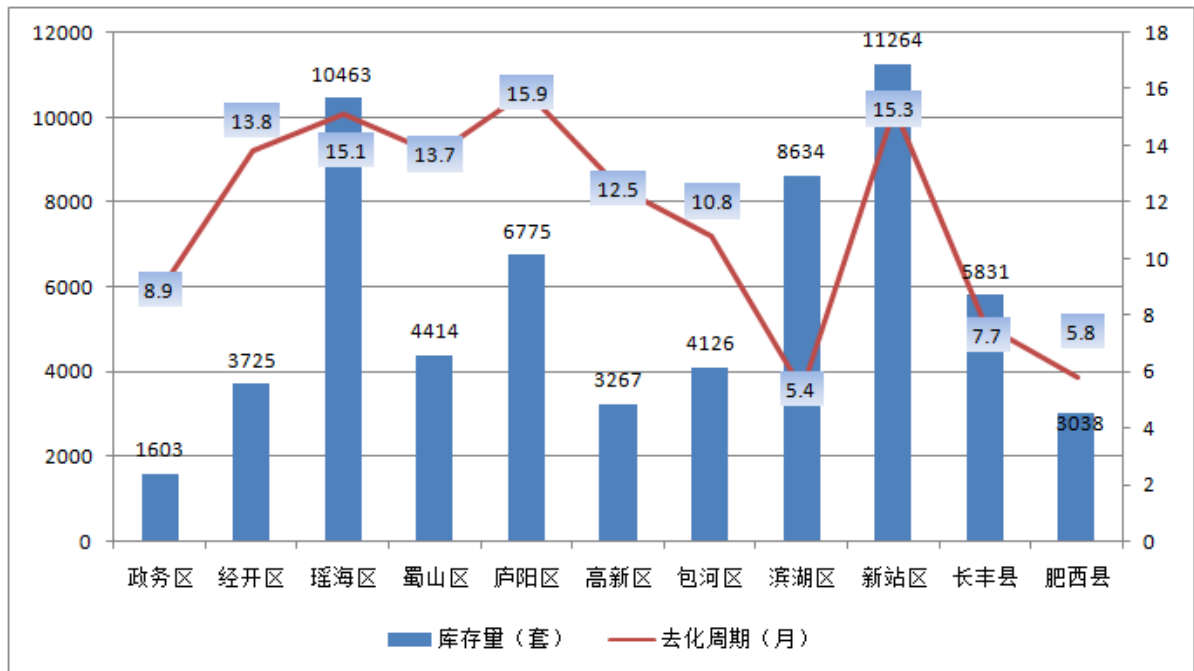


图 17: 截至 2019 年 1 月 31 号合肥市住宅库存量和去化周期（数据来源：新安房产网）

## 三、影响合肥市房地产市场的主要因素分析

由于房地产本身的特殊效用、房地产资源的相对稀缺性以及广大投资者对房地产业的需求，影响房地产市场的因素较多。但从现阶段来看，房地产主要受政策、经济发展水平、财政、人口、土地供应等因素的影响。前文已经对合肥市房地产行业政策、土地出让和财政等方面展开了描述，本节主要讨论合肥市经济发展、人口规模等情况。

### 1. 合肥经济发展情况

2018年合肥全市生产总值超7800亿元，增长8.5%；财政收入1378.3亿元、增长10.2%，其中地方财政收入712.5亿元、增长8.6%；规模以上工业增加值增长11%；固定资产投资增长7%；社会消费品零售总额增长10%；完成进出口总额300亿美元以上、增长20%；城镇登记失业率2.9%；节能减排完成省控目标。2018年1-12月，合肥基础设施建设投资同比增长22.9%。合肥市的经济不断发展以及其对基础设施方面的不断投入和完善，对本市房价的稳定起到一定基础性支撑作用。

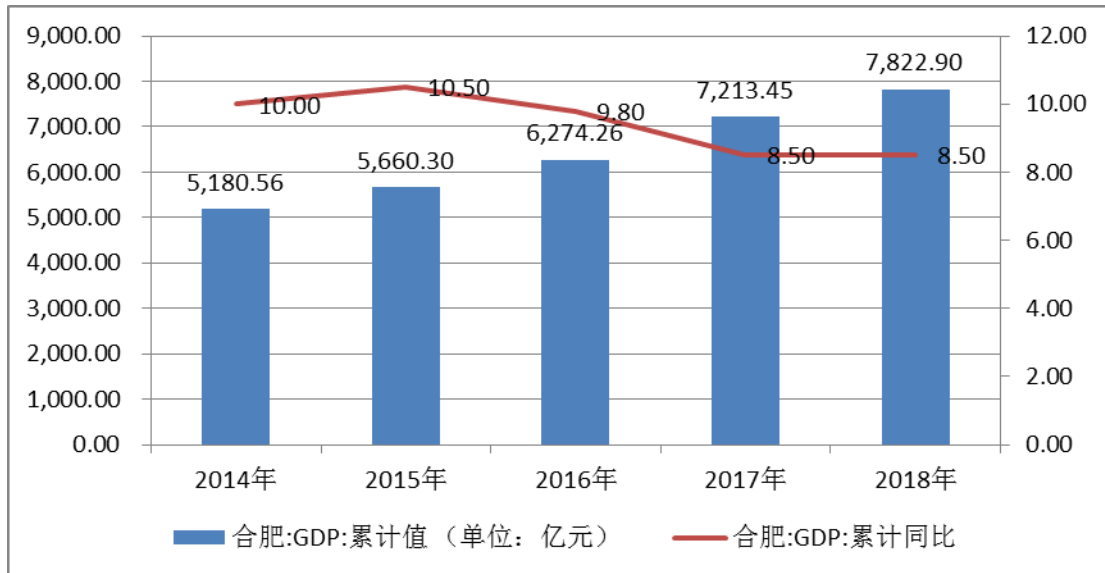


图 18: 合肥市 GDP 累计值、累计同比 (数据来源: Wind)

## 2. 合肥人口状况

合肥市统计局 2019 年 2 月 20 日 发布的 2018 年合肥市人口变动情况抽样调查主要数据公报中显示 2018 年末，全市常住人口首次突破 800 万，达 808.7 万人，比上年增加 12.2 万人，增长 1.5%；比全市 2010 年第六次人口普查时增加 63 万人，年均增长 1%；占全省的比重为 12.79%，比上年提高 0.06 个百分点。

2018 年末，全市常住人口中，居住在城镇的人口首次突破 600 万，达 606.3 万人，与上年相比增加 18.9 万人，占总人口的 74.97%（常住人口城镇化率），比上年提高 1.22 个百分点；居住在乡村的人口 202.4 万人，比上年减少 6.7 万人，占总人口的 25.03%。

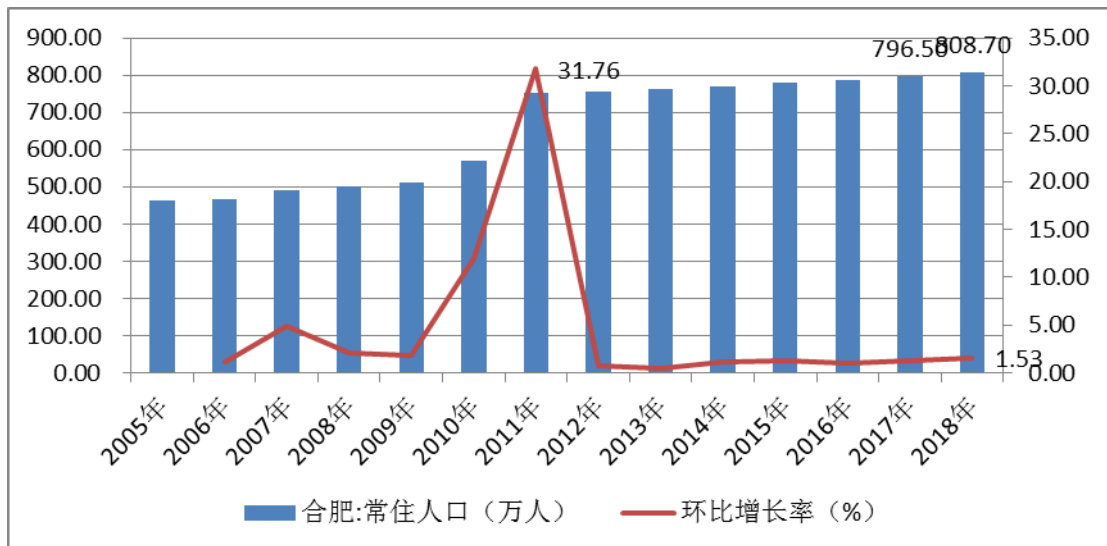


图 19: 合肥市常住人口数量、环比增长率 (数据来源: Wind)

当前合肥市房地产市场已经基本满足了本市居民的基本住房需求，未来房地产市场发展的主要方向为城镇化、居住改善、人才引进以及城市更新。从城镇化的角度来看，合肥作为安徽省省会，省政治、经济和文化中心，吸引全省其他地区人口落户居住，而 2018 年安徽全省常住人口中，居住在城镇的人口为 3221.0 万人，占总人口的 51.99%；居住在乡村的人口为 2974.5 万人，占总人口的 48.01%。可以看出，安徽省

当前的城镇化水平还不高，合肥市在城镇化方面还有很大的发展空间。从居住改善的角度来看，从2018年市场购买住房面积的改变就能看出，这部分市场将伴随城镇化效应，承担未来合肥市中高级房地产市场的购买需求。在人才引进方面，BOSS直聘研究院2018年6月通过抽取了16万毕业于长江三角洲城市群（包含26个城市）高校的应届生样本，对高校毕业生留存率做了相关数据统计，其中合肥高校的毕业生留存率为57.87%，仅低于南京不到一个百分点。2018年合肥出台了数条人才新政，对人才的限定范围比较宽松，对这类人才的落户和购房也给出了诸多优惠政策和条件，这样更加有利于留住高校人才。当然，不可否认的是合肥市的人才政策与其他同等水平城市相比，并没有太大的竞争力，因此，无论单纯从房地产市场的角度，还是为了合肥市未来的可持续发展，合肥市政府应该在人才引进方面持续发力。城市更新方面，一般来说，新城的建设往往能够很大程度上带动地方房地产市场的发展。新城之所以能够吸纳人口，主要有产业集聚、优质教育资源和政务资源，这方面合肥市已经大力拓展了政务区、经开区、高新区以及滨湖新区，其中，教育资源和政务资源可利用的空间比较有限，未来很长一段时间内，城市的更新只能依托于产业新城的建设。而合肥市的产业发展定位中，主要以工业为主，而这类产业的能够提供的薪资待遇有限，对于房地产市场的支撑作用不大。

#### 四、房地产行业影响因素比较研究

单纯从经济和人口角度来考虑对房地产的支撑并无实质意义，也不能反映当前合肥经济、人口等情况能否与合肥房地产市场相匹配，更遑论对合肥房地产行业未来走势提供有效的预判与参考。因此，有必要通过与国内部分先发地区进行比较，从而为合肥经济、社会等与房地产发展的关系提供可靠的参照系。

表2 2018年部分城市房地产相关指标数据

城市	平均房价/人均GDP	平均房价/人均可支配收入	地铁里程(公里)	城镇化率(%)
合肥	14.59%	40.42%	57	74.97%
上海	36.63%	77.04%	705	89.60%
南京	18.14%	52.05%	378	82.29%
杭州	20.44%	52.72%	118	77.40%
广州	20.64%	53.50%	478	86.38%
深圳	28.07%	92.46%	297	99.74%

人均GDP指标，可以在一定程度上反映地区经济发展的情况，从上表的数据中可以看出，合肥市平均房价/人均GDP的数值是比较低的，这说明了与其他5家城市相比，合肥的经济发展水平支撑当前的房价还可以接受；相较于人均工资，人均可支配收入更能够反映居民的实际可支出额，2018年，合肥的平均房价与人均可支配收入比值是所有城市中最低的，一定程度上说明了与其他城市相比，人均可支配收入暂时是能满足购房需求的。地铁里程和城镇化率都是影响房价的重要指标，当然由于城市的重要性差异，向上海、深圳等城市城镇化率的影响有限。但是单纯从这两个角度来看，城镇化和地铁等基础设施建设还能够维持甚至推动合肥房地产价格上涨。

表3 部分城市存贷比

存贷比	上海	南京	广州	杭州	深圳	合肥
2018	0.77967	1.285697	1.019439	1.367427	暂无	1.274229
2017	0.76579	1.242027	0.927448	1.113381	1.581328	1.311595
2016	0.645148	1.071966	0.774625	0.918465	1.44984	1.20481
2015	0.501095	0.722195	0.670394	0.769185	1.148815	0.948156

当前大量文献采用一个城市的“住户贷款余额”除以“住户存款余额”来衡量家庭杠杆率。当前我国住户贷款主要以房贷为主，从这个意义上来说，家庭杠杆率实际上体现了住户在房地产方面的杠杆率。从上表中可以看出，在2016年房地产热潮中，我国各大城市都不同程度地出现了加杠杆行为，且在此后持续攀升，达到了较为危险的水平。合肥在经历较为疯狂的加杠杆行为后，在2018年出现了回落，在不考虑民间借贷的情况下，出现这种现象的原因，一方面与合肥房地产市场紧缩有关，另一方面，可能与合肥市居民的风险偏好有一定关系。但总体来说，当前合肥市高企的存贷比，严重透支了合肥市房地产市场发展的未来，在侧面反映了居民在房地产市场投入的成本高，房地产市场已经彻底与居民生活和社会稳定捆绑在一起。

## 五、合肥房地产访谈

通过实地走访调研合肥市房地产市场中介组织，了解近期合肥市房地产发展状况，并从一线从业者的角度，综合分析合肥房地产市场的影响因素。

众多从业人士表示，2019年2月份以来，合肥市房地产市场出现了明显的反弹迹象。受前期限购影响压制的刚性需求和改善性住房需求得到了释放，期房与二手房市场都出现了量价齐升的现象。在本次房地产市场反弹的过程中，由于股市回调，投资性购房并不多。其中，2月份，房价环比上涨了5%-8%，成交量上涨了40%以上。以链家二手房交易市场为例，进入2019年以来，合肥市二手房市场的挂牌均价和参考均价差额在缩小，说明了市场上的议价权由买方市场向卖方市场转移。

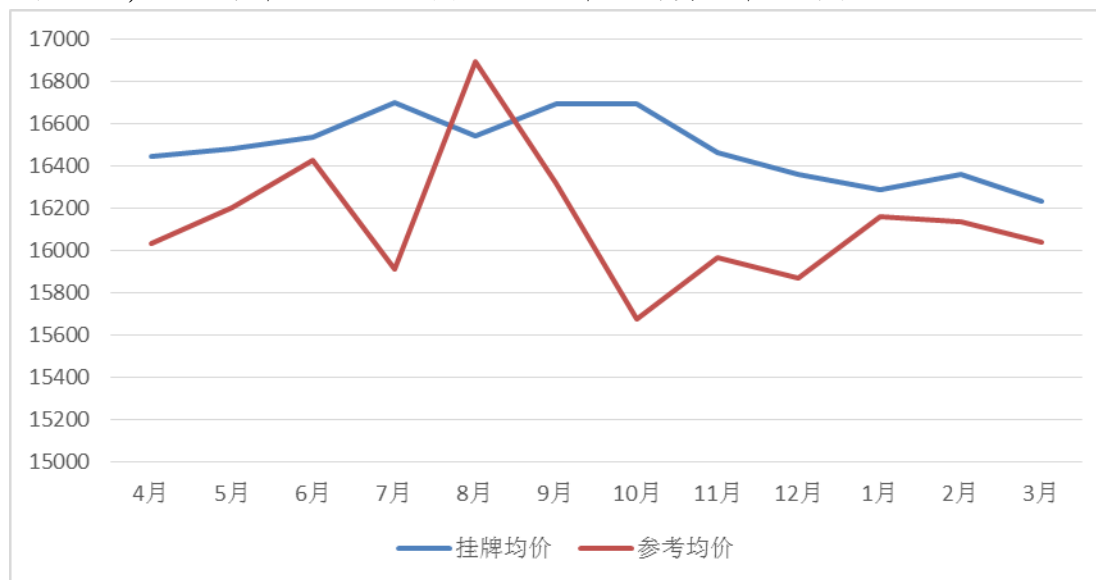


图20: 2018.4-2019.3链家二手房价格 (数据来源: 链家网)

优质教育资源是影响房产价格的重要因素，合肥也是如此。从市场的实际反馈来看，教育资源较为集聚的地区，房价普遍存在“跟涨不跟跌”、“有价无市”的现象。发展空间则是影响合肥房价的另一个因素。业内人士表示，政府主导的、代表未来发展方向的新城区，当地区房价出现大规模上涨时，往往这些地区率先启动，上涨幅度



始终处于平均水平以上；当价格回调时，这类地区回调的幅度也会远远小于均值。在合肥的政务区和滨湖新区，这种现象体现的尤为明显。除此之外，影响房地产保值增值的其他因素还包括交通的便利性，而这其中，地铁是否达到是衡量交通便利的核心指标；物业、周边的商业等基础配套设施，开发商等。

在对合肥市房地产市场展望方面，业内人士认为，当前房地产大的政策还是锚定。因此，合肥市出现大面积降价的可能性并不高，房价将长期处于小幅波动的状态。在短期方面，专家表示，受前期房地产市场政策的限制，市场上存在一批刚需群体，伴随房地产市场的松动，这批刚需在在一季度出现了集中释放，直接导致了一季度合肥房地产市场量价齐升的状态。随着这批购买力群体的消化，二季度合肥市房地产市场将会出现适度的降温。由于当前股市表现较为积极，下半年合肥房地产市场将会受到股市和政策的双重影响，当前还无法做出明确的判断。

## 六、结论

1. 限购政策趋向宽松。2016年10月2日，合肥市政府发布了《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的若干意见》，正式宣布合肥实施区域性住房限购。其中第四条规定，在市区（不含四县一市，下同）范围内，暂停向无法提供购房之日前2年内在本市区逐月连续缴纳1年以上个人所得税或社会保险证明的非本市区户籍居民家庭售房。2018年合肥出台了系列人才落户以及相关的宽松性购房政策，如购房者符合人才引进政策的，待落户后，交满一个月合肥或四县社保即可购房。2019年初，限购政策进一步放开，合肥房管局工作人员表示，针对户籍在四县一市，且在本市工作学习和生活的人群，符合人才购房资格认定实施细则的，按人才购房资格认定实施细则执行，少数不符合购房政策，但因工作、生活等特殊原因需在限购区购房的，采取本人申请、一事一议的方式，经过严格审核审批后，可以在限购区购买一套自住房。这种限购政策的微调，给合肥房地产市场提供了需求方面的政策支撑，利于市场健康稳定发展。

纵观2018年，合肥相继出台了关于住房租赁、人才落户、网签备案等方面新政策，稳定了合肥的房地产市场和价格。合肥虽有很多项目一房难求，比如限价盘、低价盘以及高性价比盘，市场冷热交替。与前两年相比，合肥在政策方面已经出现一定幅度的松绑，未来随着发展的需要，大概率在住房贷款利率方面也会出现一定的松动。

2. 经济发展对房地产的支撑作用。从前文的数据中可以看出，与其他先发地区城市相比，当前合肥市的经济发展与房地产价格之间的比重是比较低的，短期内经济发展能够支撑当前的房地产价格水平。与此同时，合肥市经济发展对于财政收入的高依赖性，使得经济发展与土地出让市场交织在一起，导致政府部门对于房地产市场的控制较为严格，从实际的情况来看，政府对房地产备案价上涨趋势控制力度在降低，而严控房地产降价销售行为，最大限度保障土地出让市场的稳定。地方经济发展与房地产市场的复杂关系，为房地产市场的稳定发展提供了强有力的行政背书。因此，在不考虑宏观经济风险的前提下，无论是从合肥市当前的经济发展水平还是未来一段时间内经济发展的基石来说，房地产市场在短期内都不具备断崖式下跌的风险。

3. 城镇化为合肥房地产市场提供长期动力。数据表明，安徽省超过有3000万非城镇居民，城镇化水平还有待提升。作为省会城市，合肥市必将在省域城镇化过程中扮演着重要的角色，发挥巨大的作用。因此，可以预期的是伴随城镇化水平的不断提升，未来合肥市还将涌入较为可观的常住居民，这就为合肥市未来房地产市场的发展注入了可持续的发展动力。

4. 居民杠杆率对合肥房地产市场短期发展产生影响。在上一房地产上涨周期中，合肥市居民在房地产市场的投入较高，普遍存在加杠杆购置房产的行为，一定程度上透支了自身的存量资本。使得当前市场中的购买主体主要是刚需用户以及改善置换用户，高杠杆率透支了一定时期的房产销量，对于房地产市场短期发展产生影响，这也说明了近期合肥房地产并不具备爆炸式增长的条件。

综上，本文认为当前合肥房地产市场趋于稳定，稳中有升。受制于房地产对于地方发展的重要作用，地方政府在政策出台方面趋向宽松，对于房地产市场的行政干涉力度较大，同时，当前的房产价格与经济发展水平还较为匹配，这为房地产市场稳定提供了基础保障。而高居民杠杆率对居民消费能力的短期透支和城镇化水平对于房地产的长期支撑，反映了合肥房地产的总体发展趋势。当然，受制于主客观条件的影响，影响房地产市场的指标选择，以及数据处理都过于宏观，对于房地产市场的影响只能有条件的讨论。下一步，报告将从要素的微观层面出发，进一步研究府际政策的协同与冲突、经济结构和居民收入层级、市域面积、人口年龄结构等因素，深入分析房地产发展中的深层次问题，为房地产市场的预判提供更为准确和科学的参考。

# 免责声明

兴泰智库成立于 2016 年 8 月，是由合肥兴泰金融控股（集团）有限公司（以下简称“公司”）发起，并联合有关政府部门、高等院校、研究机构、金融机构和专家学者组成的，以“汇聚高端智慧，服务地方金融”为宗旨的非营利性、非法人学术团体。

《兴泰智库研究报告》是兴泰智库自主研究成果的输出平台，内容以宏观报告、政策解读、行业分析、专题研究为主，对内交流学习，对外寻求发声，致力于为合肥区域金融中心建设提供最贴近市场前沿的前瞻性、储备性、战略性智力支持。

本报告基于兴泰智库研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见仅代表研究人员观点，不构成对任何人的投资建议，公司不对本报告任何运用产生的结果负责。

本报告版权归公司所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、转载、刊发，需注明出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。