

Discussion Materials

中国住宅不動産市場の動向

2017年9月

三井住友銀行(中国)有限公司

企業調査部



- 本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。
- 本資料は、作成日時点で弊行が一般に信頼できるとされる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を弊行で保証する性格のものではありません。また、本資料の情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。
- ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取扱いいただきますようお願い致します。本資料の一部または全部を、電子的または機械的な手段を問わず、無断での複製または転送等することを禁じております。

LEAD THE VALUE

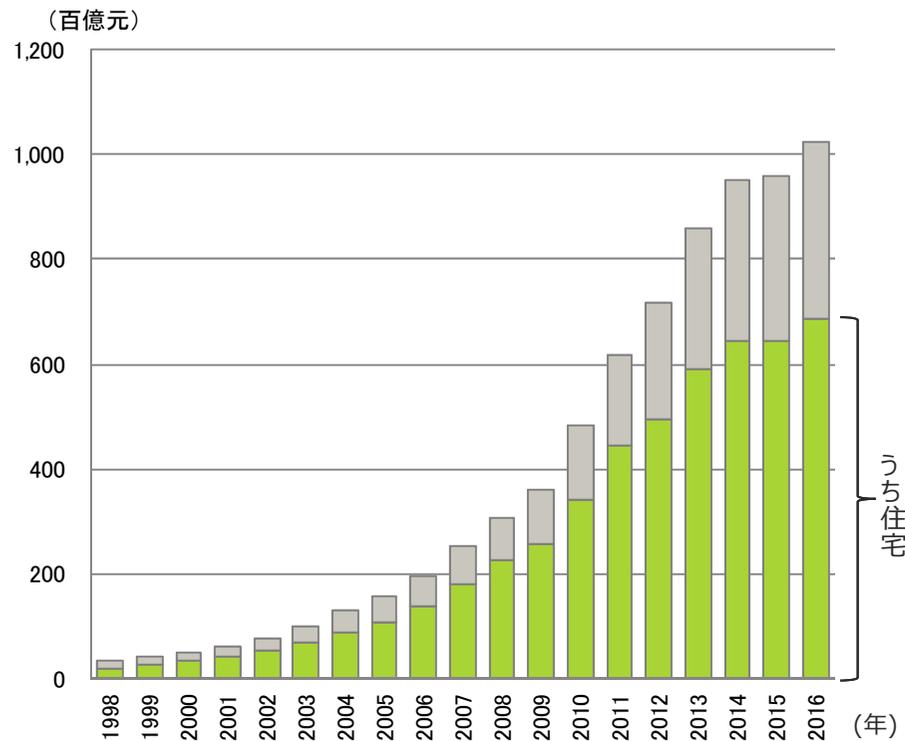
1.市場概要	P2~9
2.需要	P10~16
3.供給	P17~21
4.政策の動向	P22~35
5.デベロッパーの動向	P36~43

1. 市場概要

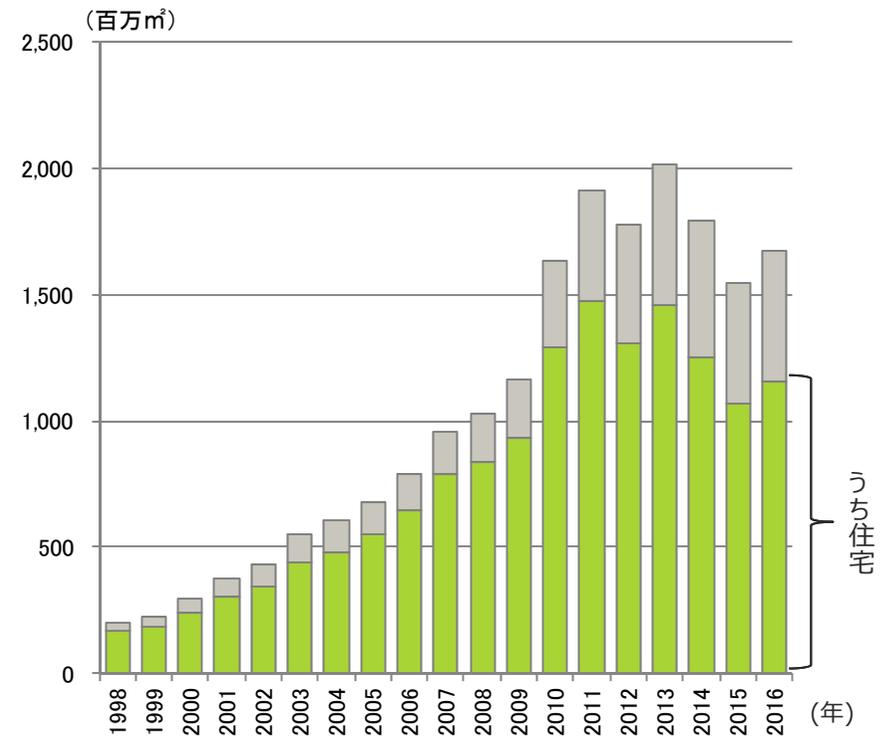
1.市場概要 (1) 不動産開発投資・新規着工面積の推移

中国では1998年に住宅配給制が廃止され、同年、商品性住宅(分譲住宅)の供給がスタートしました。その後は旺盛な需要に牽引され、開発投資額・新規着工面積ともに急速に拡大しています。

不動産開発投資額



不動産新規着工面積



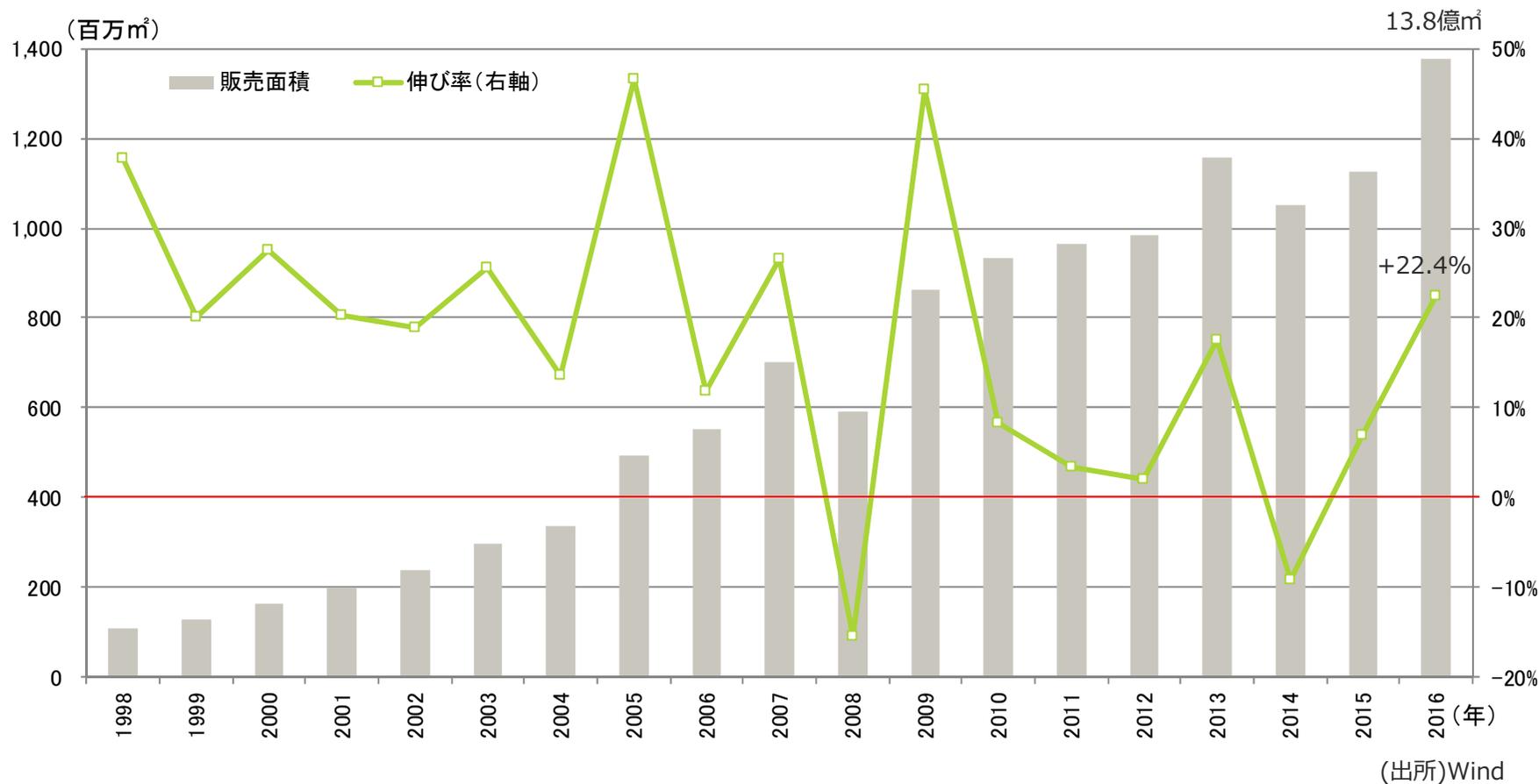
(出所)Wind

1.市場概要 (2) 住宅販売面積の推移

住宅販売面積は、1998年以降2016年までの間、年平均成長率+15.2%のペースで拡大しています。

2014年にはマイナス成長となりましたが、同年後半に金融政策や不動産関連規制の緩和が進められたことから再び拡大基調となり、2016年の販売面積は過去最高の13.8億㎡に達しています。

住宅販売面積 (年次)

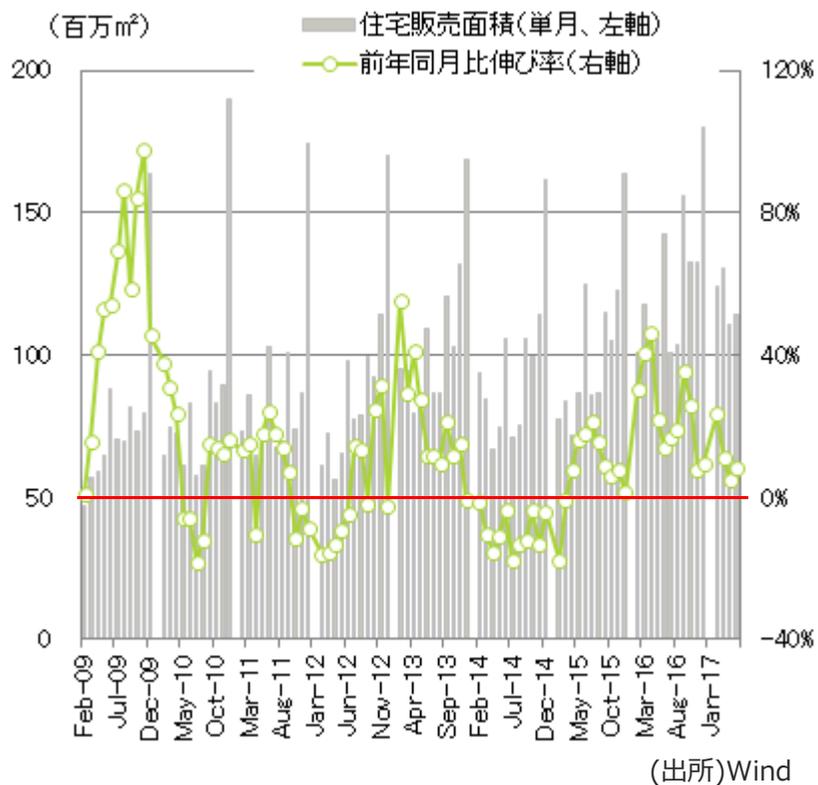


1.市場概要 (3) 住宅販売面積・価格の推移

2010年以降、政府は各種規制の緩和・引き締めを通じて住宅需給のコントロールを強めており、これに伴い中国の不動産価格は変動しています。

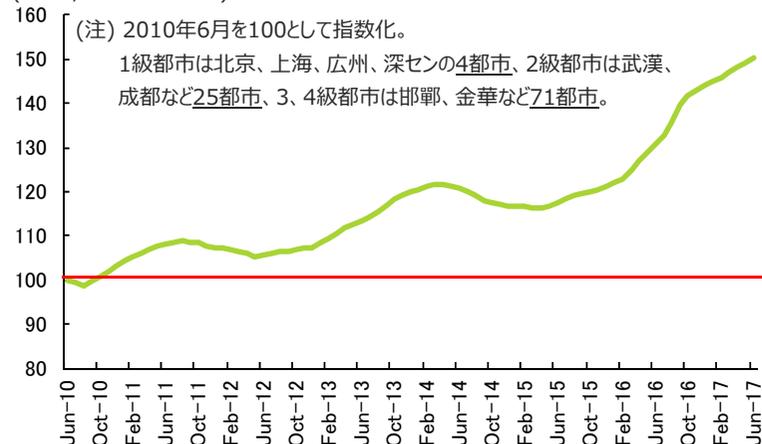
足元では、2014年半ば以降の規制緩和による好調な販売を受けて価格が大幅に上昇。これを受けて過熱する市況に対する警戒感が強まり、2016/3月以降は関連規制の引き締めで舵を切る動きが拡大しています。

住宅販売面積の推移(月次)

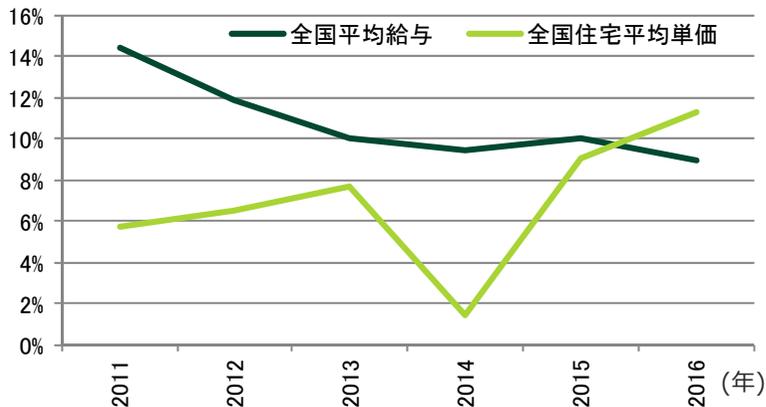


CREIS 100都市住宅平均販売単価 (注)

(2010/6=100 Index)



全国住宅平均販売単価及び平均給与の伸び率 (参考)



(注) 国家統計局のデータを基に試算

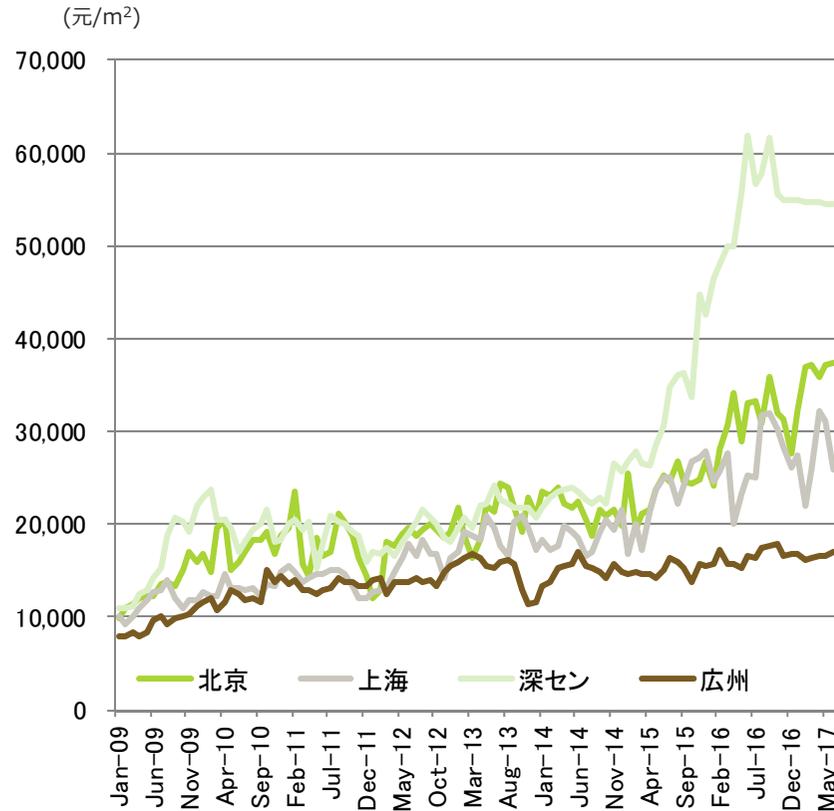
住宅平均単価 = 商品住宅販売額 / 商品住宅販売面積

(出所)CREIS、Wind

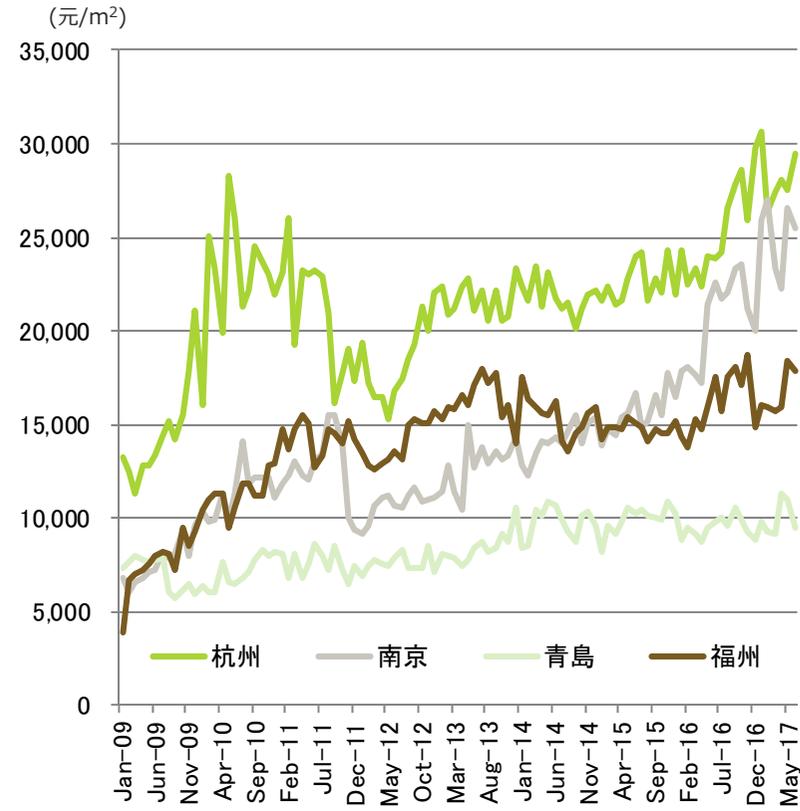
1.市場概要 (4) 都市等級別の価格推移

住宅に対する需要が強い1級都市、及び一部の2級都市では、2015年後半から2016年年初にかけて販売価格が大きく高騰しました。2016/9月以降は、追加の規制強化策導入により、価格上昇の沈静化が一部に見受けられますが、依然として高水準にあります。

販売価格の推移(1級都市)



販売価格の推移(2級都市)



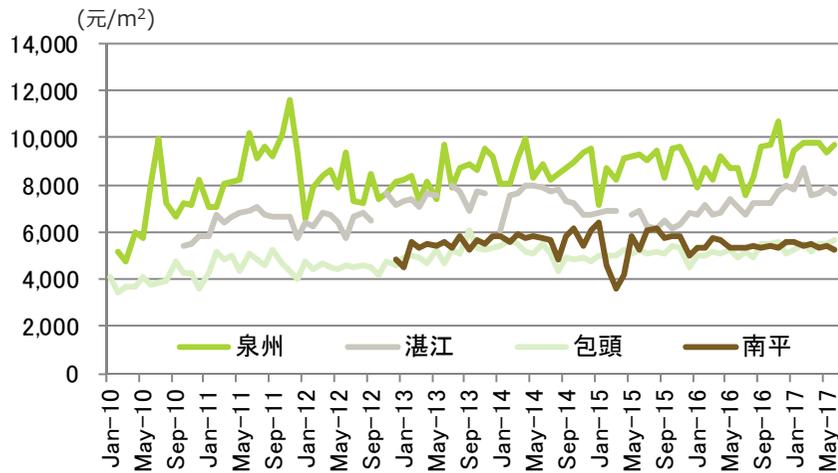
(注)杭州のみ保障性住宅価格を除いた住宅販売価格。

(出所)CREIS

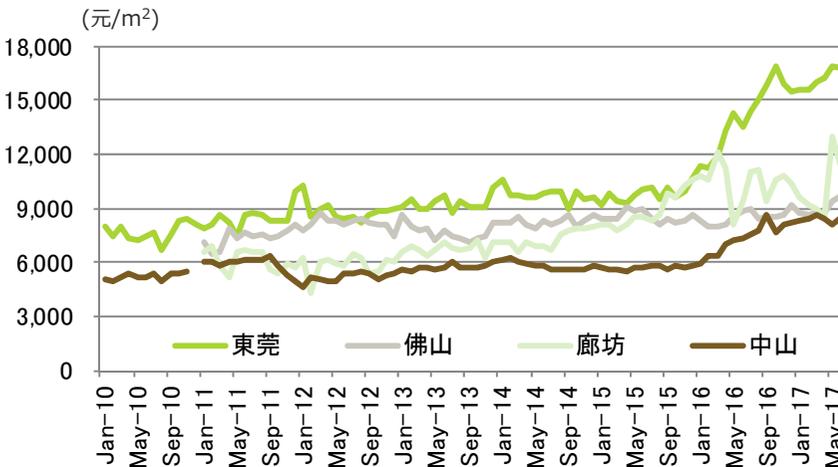
1.市場概要 (4) 都市等級別の価格推移

3級以下の都市では、高水準の在庫を抱え調整局面が続いている地域が多く見受けられますが、大都市に近接する一部の地域では、大都市につられ市況が上昇している地域も見られます。

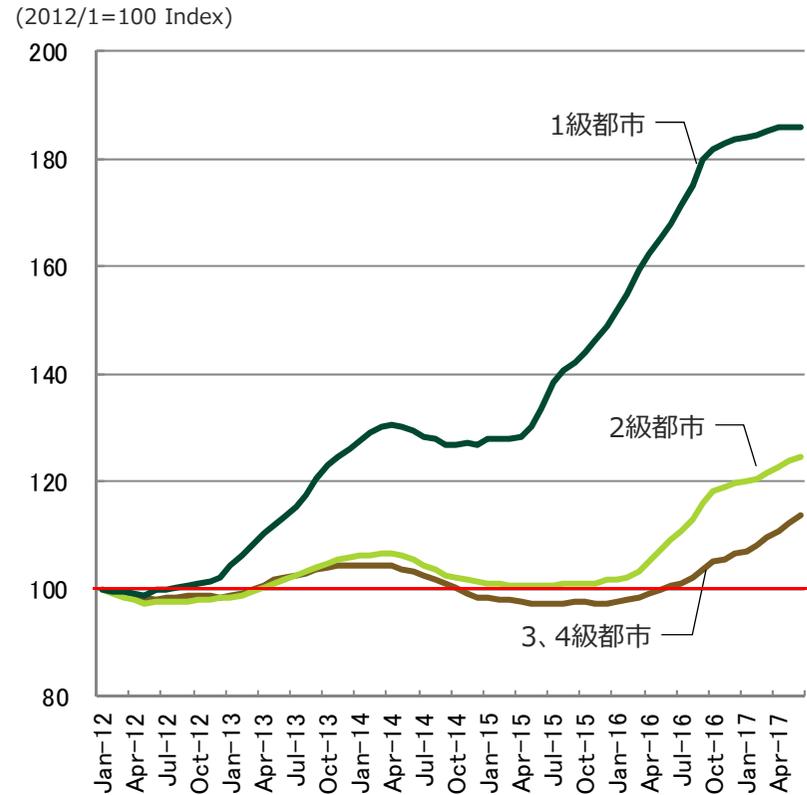
販売価格の推移(3級以下の都市)



販売価格の推移(大都市周辺の3級以下の都市)



都市等級別の住宅平均販売単価



(注) 2012年1月を100として指数化。

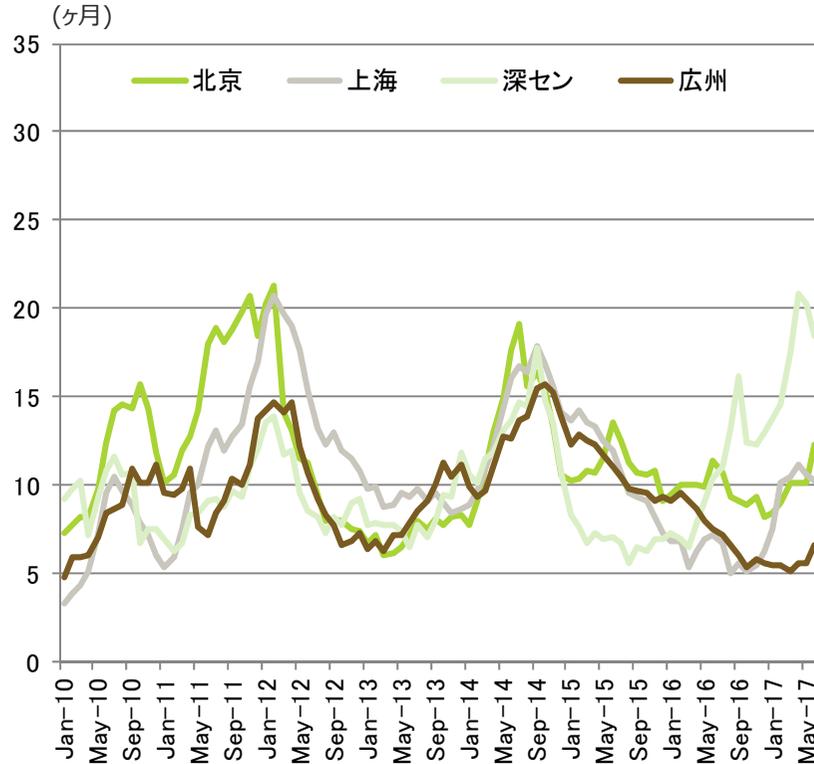
1級都市は北京、上海、広州、深センの4都市、2級都市は武漢、成都など25都市、
3、4級都市は邯鄲、金華など71都市。

(出所)CREIS

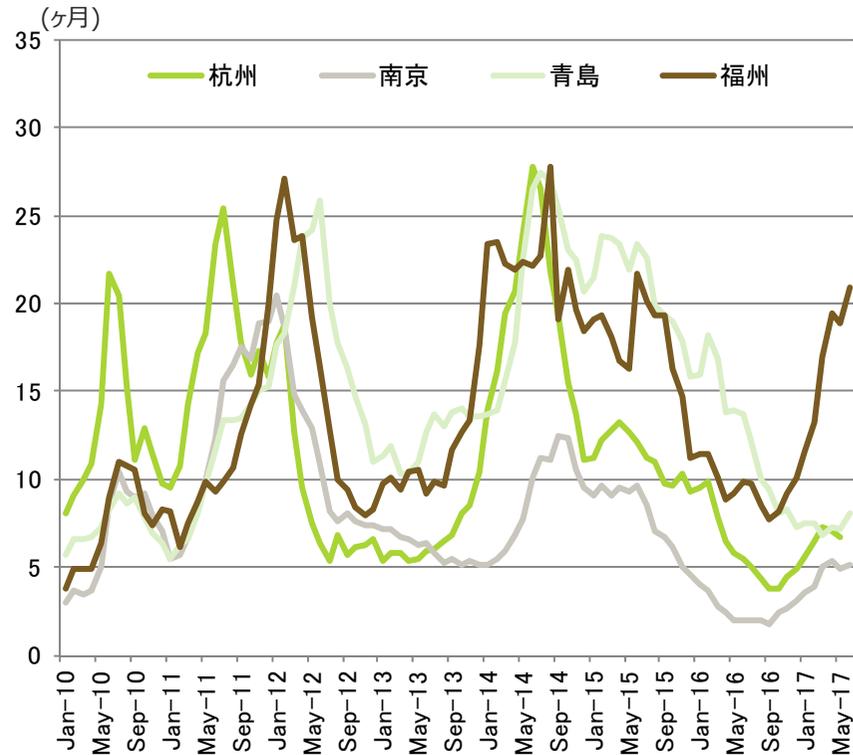
1.市場概要 (5) 都市等級別の在庫推移

1級・2級都市では、2014年後半以降の各種規制緩和策やデベロッパーによる新規供給の抑制を受けて在庫水準は低下していましたが、足元では、2016/9月以降の引き締め策を受けて、一部の都市では再び上昇しつつある状況です。

在庫の推移(1級都市)



在庫の推移(2級都市)



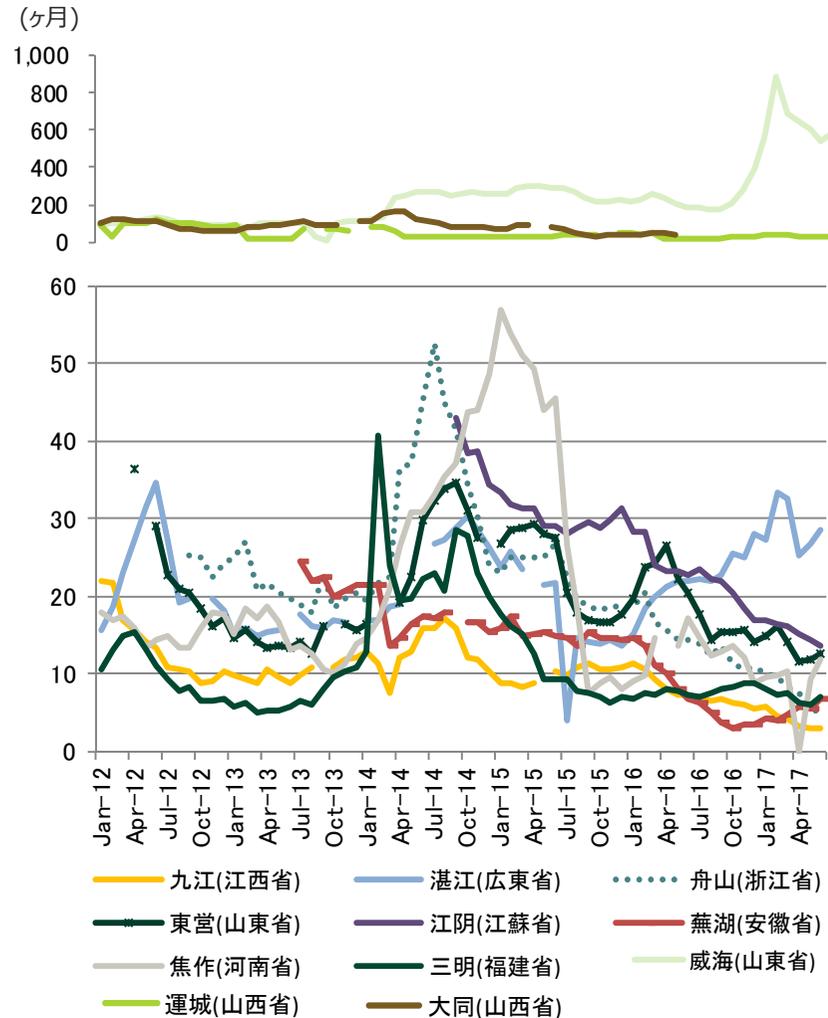
(注)在庫月商比は、その時点における販売可能面積/直近6ヶ月間の月平均販売面積にて算出。
上海と杭州のみ保障性住宅を除いた住宅在庫。

(出所)CREIS

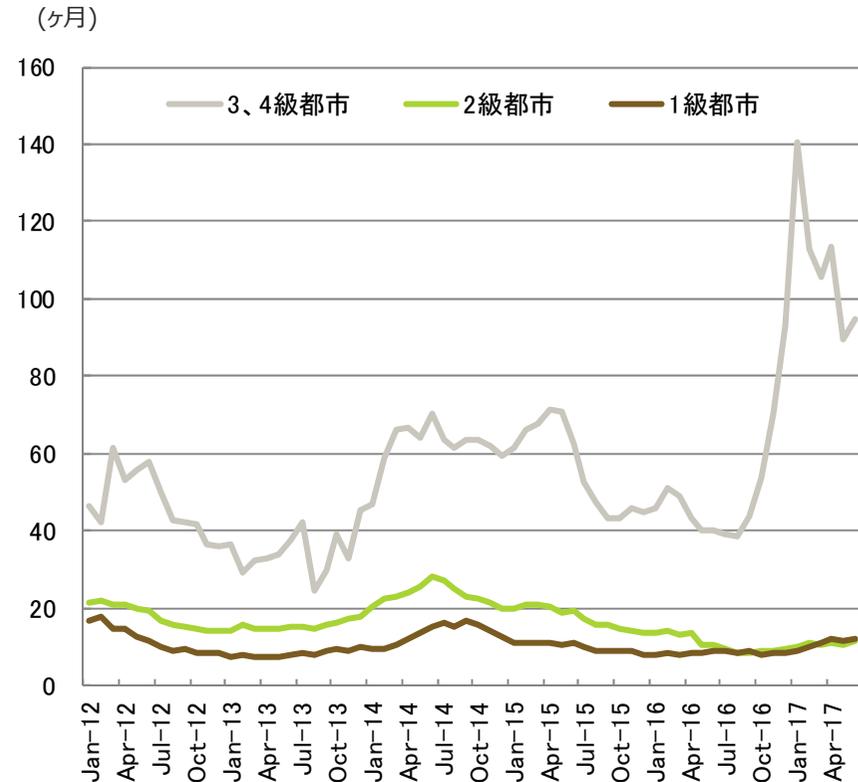
1.市場概要 (5) 都市等級別の在庫推移

3級・4級都市では、依然として在庫が高止まりしている地域が散見されます。こうした地域の「不動産在庫の解消」は、中国政府が定める2017年の「主要任務」の一つとなっています。

在庫の推移(3級以下の都市)



各都市等級別の在庫推移



(注) 在庫月商比は、販売可能面積÷直近6ヶ月の平均販売面積にて算出。
 1級都市は北京、上海、広州、深センの4都市、2級都市は武漢、成都など20都市、
 3、4級都市は九江、湛江など、連続したデータが取得可能な8都市。
 (上海と杭州のみ保障性住宅を除いた住宅在庫。データのない都市がある月は
 その他の都市の単純平均を使用)

(出所)CREIS



2.需要

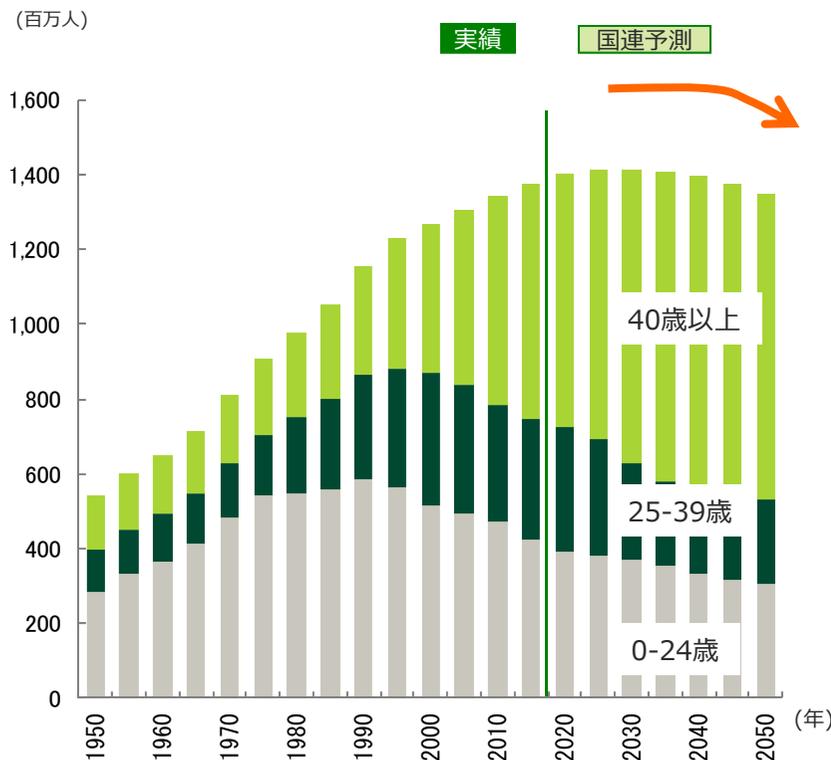
2.需要 (1) 人口動態 ①全体規模・年齢構成

中国の総人口はこれまで急速に増加してきました。住宅購入世代(25～39歳)の人口は、ベビーブームの影響を受けて足元では3億人超まで拡大しています。

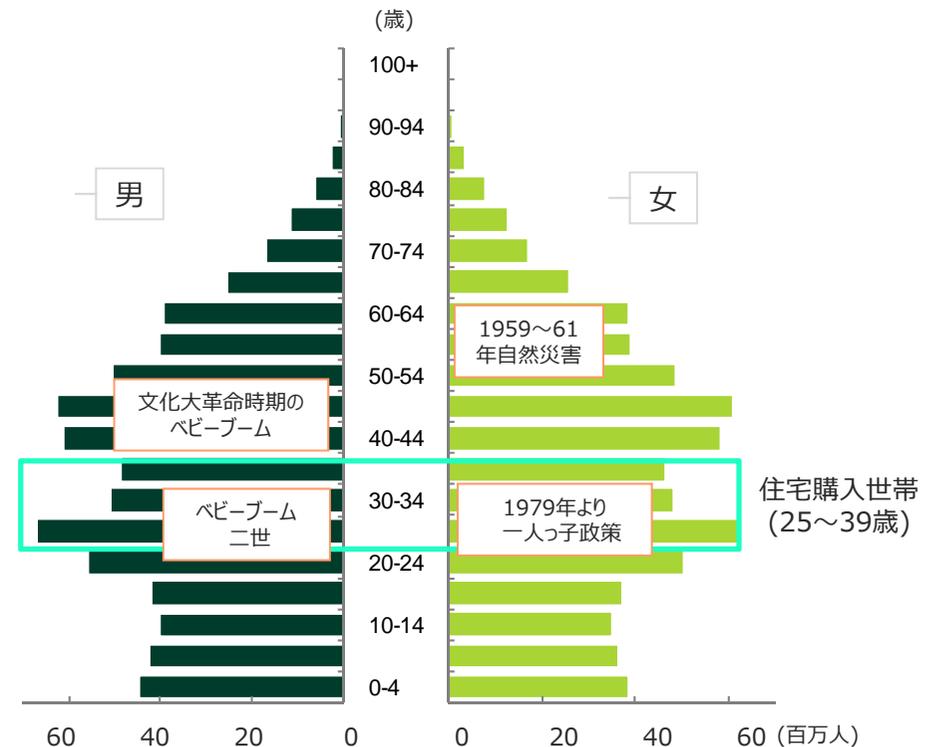
今後の住宅購入世代の人口は、「一人っ子政策」などの影響もあり2020年前後にはピークアウトするものの、2025年までは3億人以上の規模を維持する見通しです。また、2015/10月に導入された「二人っ子政策」により、今後は出生人口が年間約250万人増加する(注)とされ、世帯当たり人員の増加に伴う買い替えも含めた住宅需要の拡大が期待されます。

(注)中国国家衛生と計画生育委員会が2016/3月に発表した予測値。2015年の出生人口は1,655万人。

2050年までの人口推移



人口構成 (2015年)



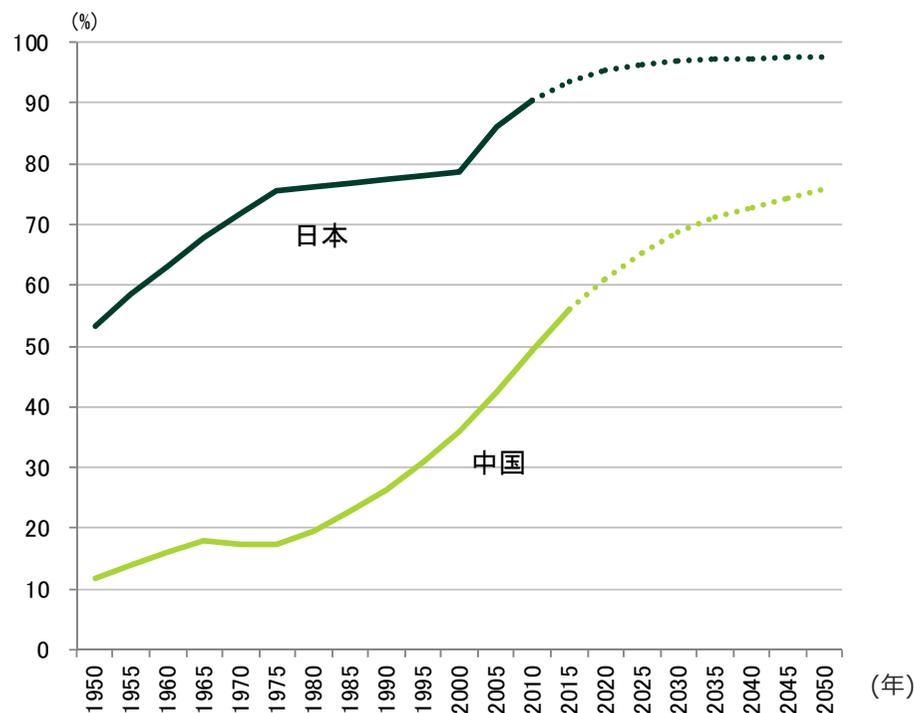
(出所)国連「World Population Prospects2015」

2.需要 (1) 人口動態 ② 都市部人口

政府による都市化の推進策もあって、中国の都市化率は年々上昇していますが、2015年時点で56.1%に止まっています。

今後も都市部への人口流入は続くとみられ、都市化率はペースこそ鈍化するものの上昇は続く見通しで、これに伴い都市部における住宅需要の更なる増加が期待されます。

日中都市化率の比較



(注)都市化率とは、都市部常住人口が人口全体に占める割合。
日本は2015年以降、中国は2020年以降のデータが国連による予測値。
2015年の中国の都市化率は中国国家统计局による公表値。

(出所)国連「World Urbanization Prospects2014」、中国国家统计局

国务院による「新型都市化計画2014～2020年」

三つの「1億人計画」

戸籍制度改革による
1億人の都市戸籍取得

中西部地域における
1億人の都市部定住

1億人が生活する
都市部バラック区の改造

政府目標	2012年 (実績)	2020年
常住人口都市化率	52.6%	60%前後
戸籍人口都市化率	35.3%	45%前後
都市常住世帯の保障性住宅(注)利用率	12.5%	23%以上

(注)保障性住宅には、「経済適用住宅」と「廉価・公的賃貸住宅」のほか、
都市部バラック区の改造の対象先も含まれる。

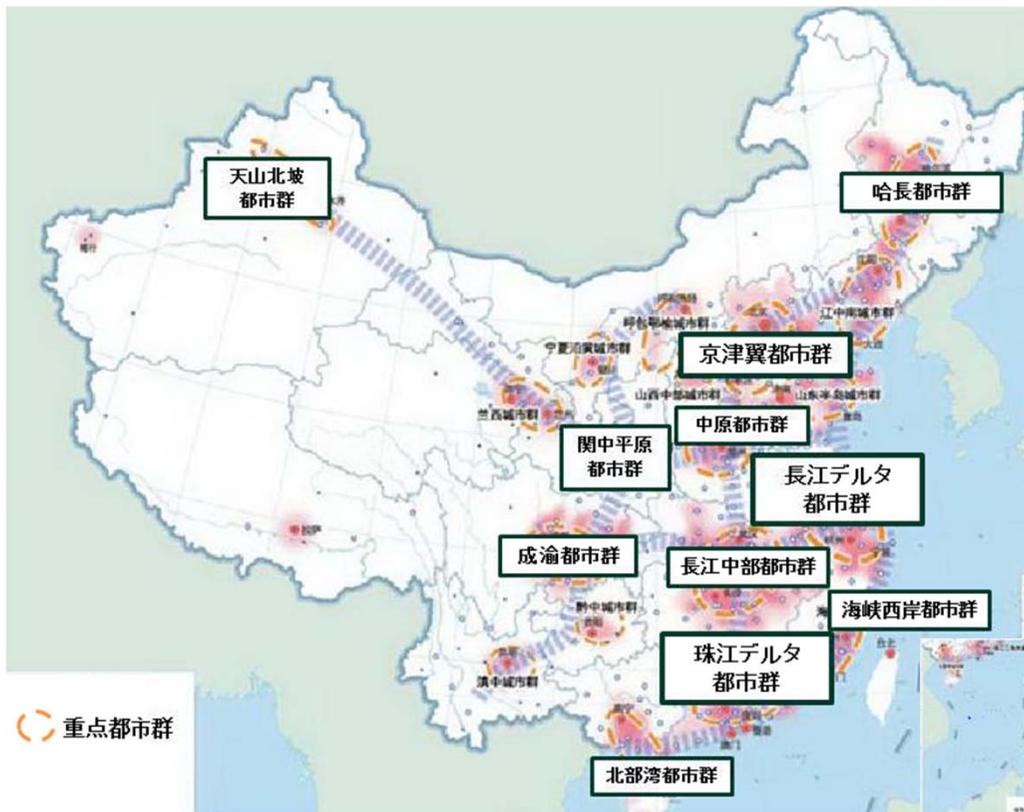
(出所)慧博資訊

2.需要 (1) 人口動態 ② 都市部人口

上海・北京等の大都市では戸籍取得に必要となる条件が厳格化されていることもあって、ここ数年は人口増加ペースが鈍化しています。

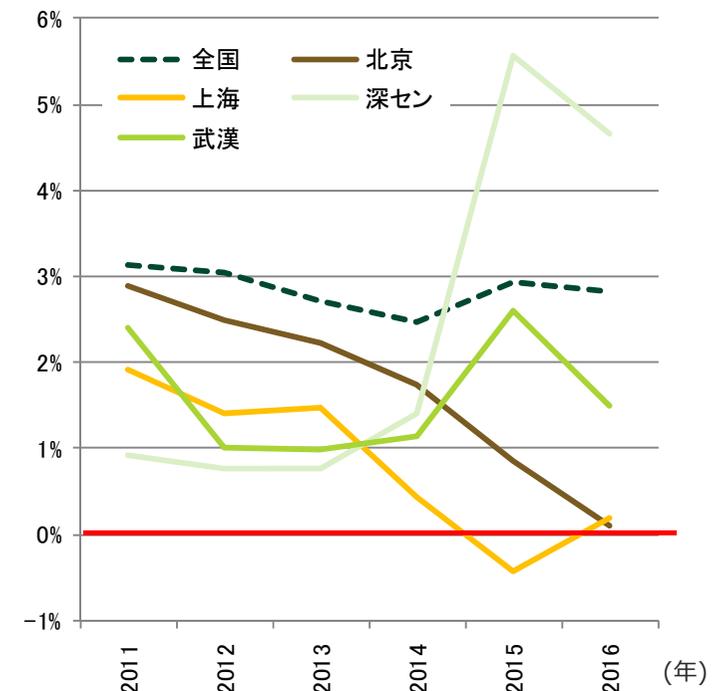
但し、政府が各地で都市化の推進、地域経済圏の成長を促進する方針を打ち出している中、中小都市のインフラ整備や戸籍制度改革等により、農村部から中小都市を含む都市部への人口移動は今後も続く見通しです。

都市化推進の主要地域



(出所)中国国務院「第13次五カ年計画」

常住人口の伸び率



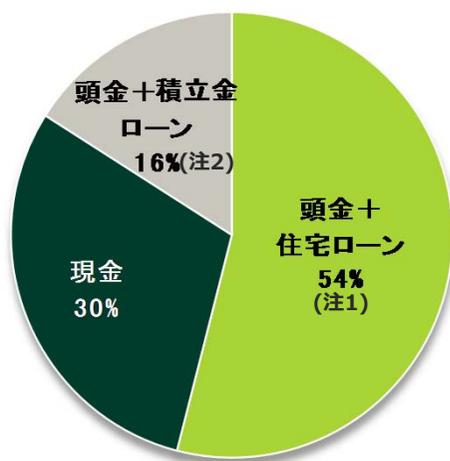
(出所)Wind

2.需要 (2) 購買力 ①購入資金

中国では、住宅購入者の約3割は全額現金で購入しています。

足元、住宅ローン残高18兆元に対し、個人預金残高は50兆元超となっています。

住宅購入時の支払方法



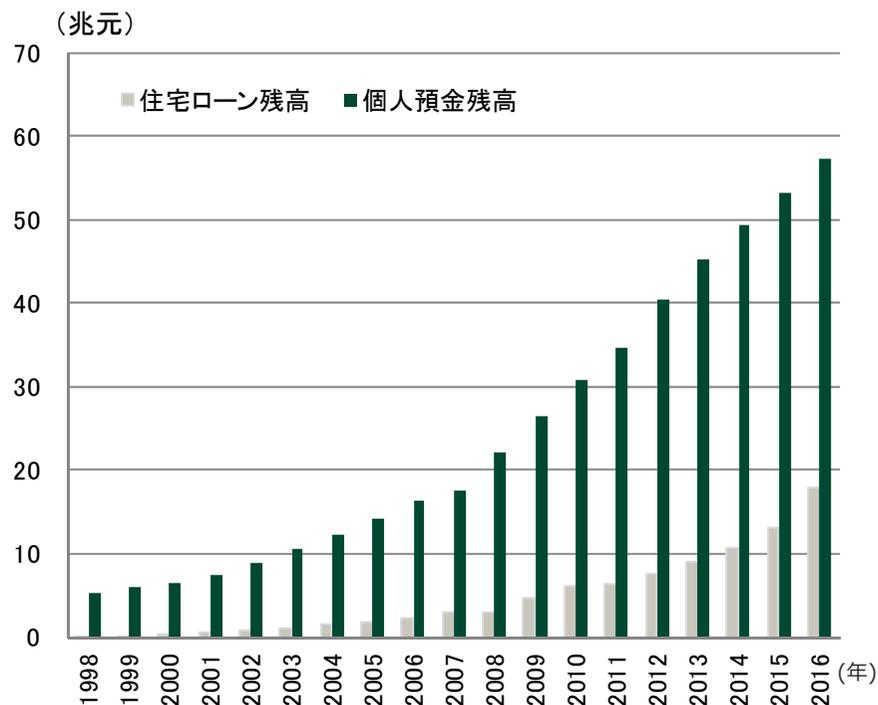
* 2015/1/2～18日、UBSが3,730名の住宅購入予定者を対象に実施したアンケート調査による結果。

(注1)「頭金+積立金ローン+住宅ローン」の支払方法も含む。

(注2)積立金ローンとは公的な住宅ローンで原資は企業及びその従業員が負担している。

(出所) 慧博資訊

個人預金残高と住宅ローン残高の推移



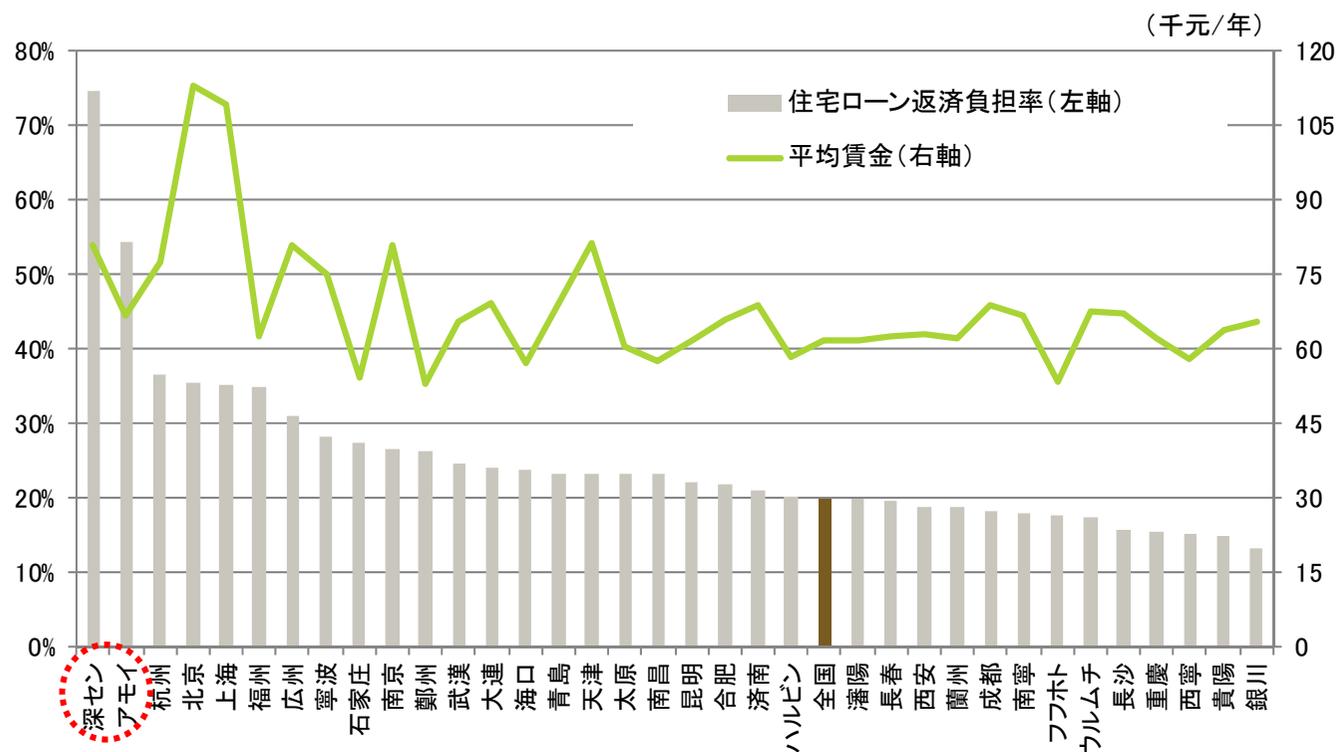
(出所) Wind

2.需要 (2) 購買力 ②地域別比較

沿岸部の1級・2級都市では住宅ローン返済負担率が50%超に達している地域もみられます。

一方、中西部や東北地域等では20%以内に止まっている都市も多く、住宅購入のハードルは相対的に低い状況です。

住宅ローン主要都市別住宅ローン返済負担率(2015年時点)残高の推移



(注)試算前提:

中国統計年鑑に平均給与が公表された全35都市を記載。住宅ローン返済負担率 = 返済金額/平均賃金

- ①住宅価格 = 該当地住宅平均販売価格 × 全国都市部1人当り住宅建築面積。2013年以降の全国都市部1人当り住宅建築面積は未発表のため、2012年のデータを使用
- ②頭金比率は1級都市と海口は30%、その他都市25%、残りは住宅ローン借入額とする (2015年末時点のデータ)
- ③借入期間を20年(240ヶ月)とする
- ④2015年末時点の長期基準金利(年間4.90%)
- ⑤元利均等返済方式
- ⑥平均賃金は都市部における従業者のもの

(出所) Wind

2.需要 (3) 立ち退き・移転

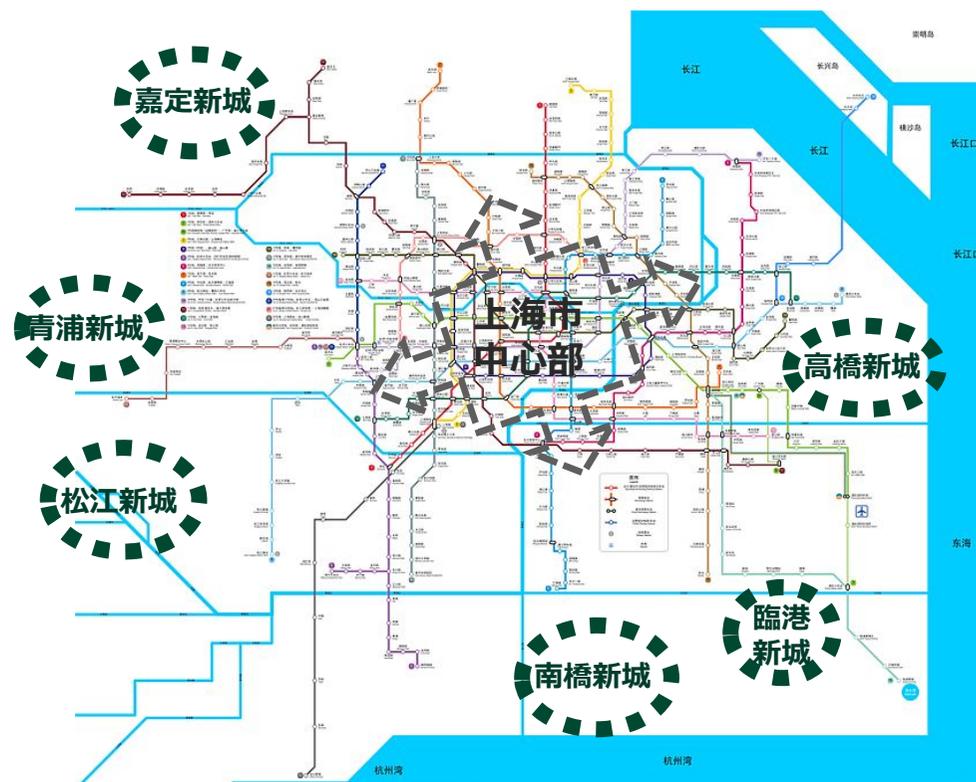
上海・北京・広州等の主要都市では、地下鉄(中距離電車含む)網等のインフラ整備が続いています。これに伴い立ち退きや移転が必要となる住民数は多く、住宅需要の底支え要因となっています。

こうした地下鉄の延伸に加えて、複数の都市で新設も計画されており、全国の地下鉄の総延長は2020年までに6千kmに達すると試算されるなど(2015年末時点では3千km超)、今後も立ち退きに伴う住宅需要は各都市で発生する見込みです。

地下鉄建設計画(2015年末時点)

状態	都市名
開通済 (25都市)	北京市、上海市、広州市、深セン市、 天津市、南京市、成都市、瀋陽市、 佛山市、重慶市、武漢市、西安市、 蘇州市、昆明市、大連市、無錫市、 青島市、長沙市、寧波市、淮安市、 南昌市、長春市、杭州市、ハルビン市、 鄭州市
建設(延伸)中 (32都市)	合肥市、福州市、済南市、常州市、 徐州市、南寧市、蘭州市、アモイ市、 石家庄市、貴陽市、東莞市 など(開通済の都市でも一部延伸が 行われている)
計画、申請準備中	洛陽市、蕪湖市、保定市、唐山市、 銀川市、海口市、西寧市、襄陽市、 珠海市 など

2020年上海の地下鉄建設計画



(出所) 慧博資訊



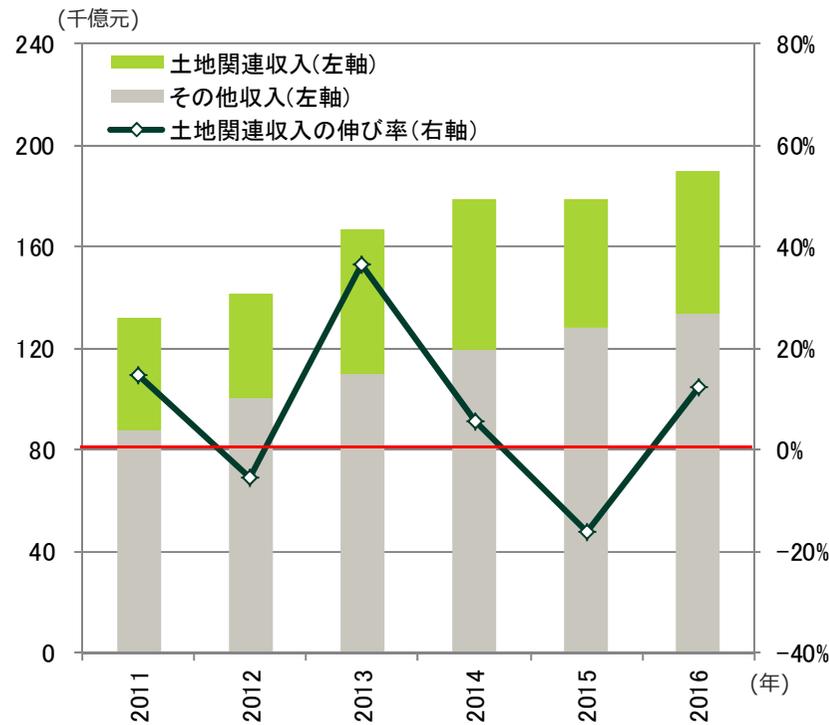
3.供給

3.供給 (1) 土地供給と地方政府収入

土地関連収入は、地方政府の収入全体の約3割を占める重要な収入源となっています。

デベロッパーによる土地の購入面積は、2002年以降3億㎡/年以上の水準で推移してきましたが、中小都市における在庫の滞留等を背景に、2015年以降は2億㎡強の水準まで落ち込んでいます。

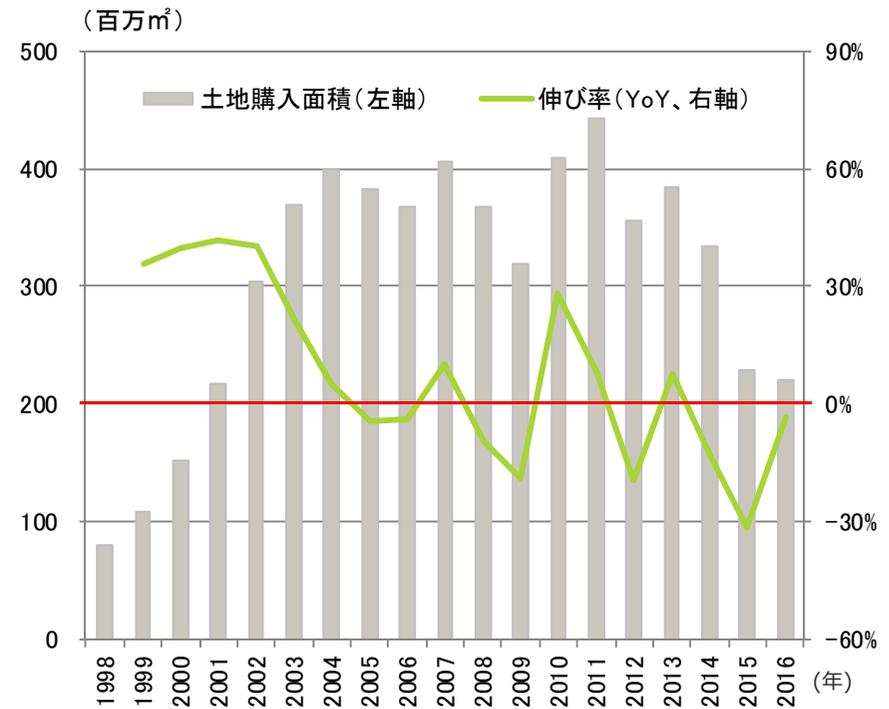
地方政府の主要収入源の推移



(注)土地関連収入は地方政府性基金の土地使用権譲渡収入、及び財政収入の土地関連税金の合計。

(出所)中国財政部

デベロッパーによる土地購入面積の推移



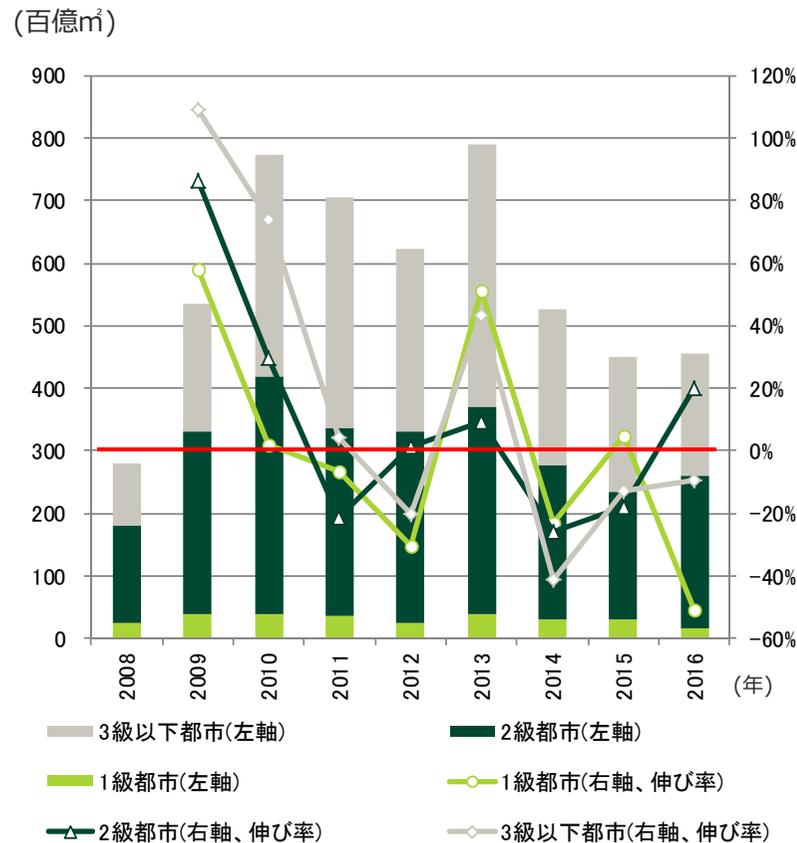
(出所)Wind

3.供給 (1) 土地供給と地方政府収入～都市級別内訳

2014年以降、中小都市の地方政府は在庫の滞留などを背景に新規土地供給面積を抑制しています。(2016年に1級都市の供給面積が大きく減少しましたが、これは供給予定地の立ち退きの遅延などが要因とされています。)

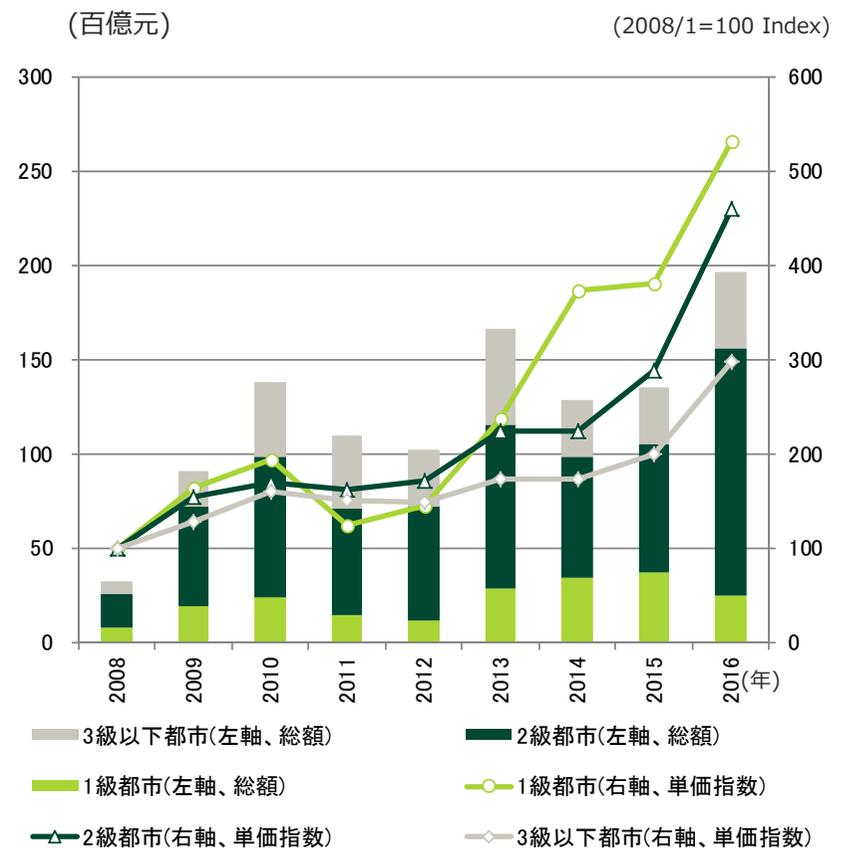
需要が旺盛な1級都市、及び主要な2級都市では、地価の高騰ペースも速くなっています。

100都市(注)宅地供給面積の内訳と伸び率の推移



(注) 1級は北京、上海、広州、深センの4都市、2級都市は武漢、成都など22都市、3級以下は温州、貴陽、石家荘など74都市。

都市宅地譲渡総額の内訳と譲渡単価指数の推移



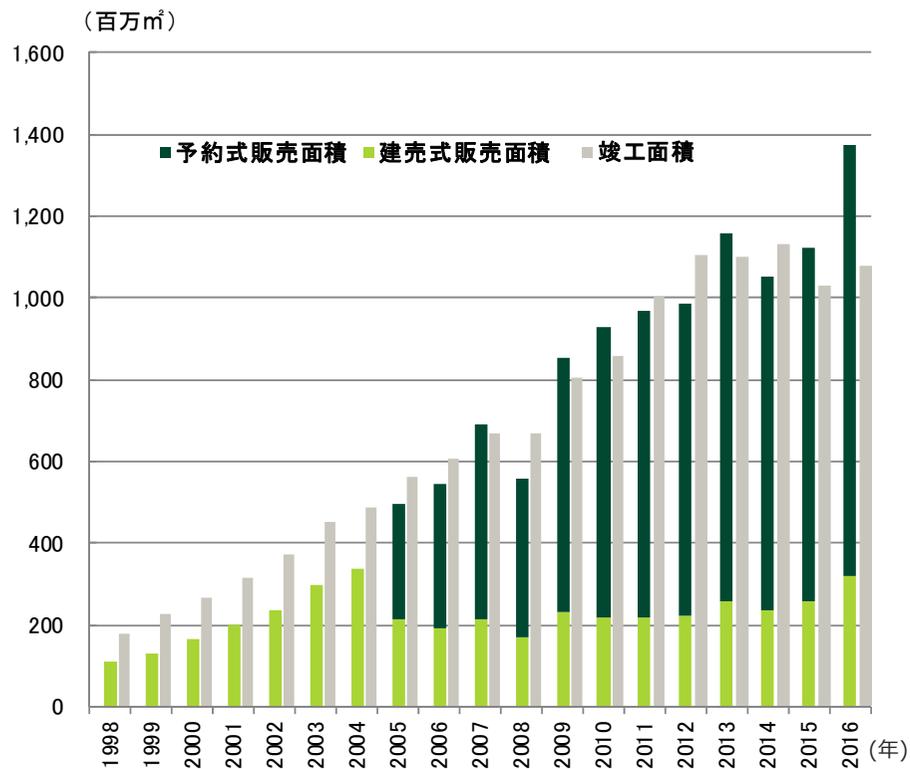
(注) 譲渡単価は2008年を100として指数化。

(出所)Wind

3.供給 (2) 供給の遅れ

中国では、建売式住宅の販売面積は年間2億㎡程度で安定的に推移している一方、ここ数年は予約式の販売面積が急増しています。新規着工面積と竣工面積のギャップを勘案すれば、竣工が遅れている(遅れさせている)ケースもあるとみられます。この背景として、価格上昇を期待する一部業者等が住宅供給を意図的に抑制している可能性も指摘されています。

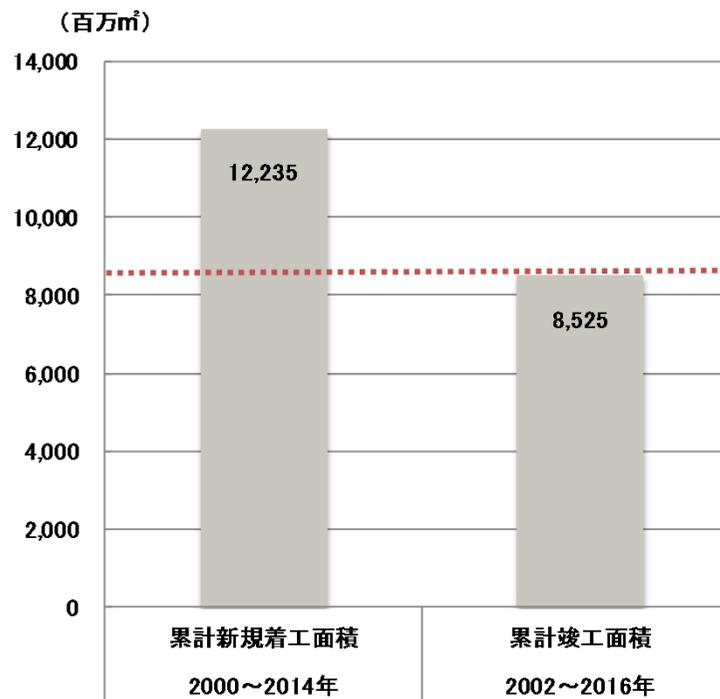
販売面積と竣工面積の推移



(出所)中国国家统计局

(注) 建売式販売とは竣工物件の販売を指し、予約式販売とは一定条件を満たす未竣工物件の販売を指す。

新規着工と竣工面積のギャップ試算



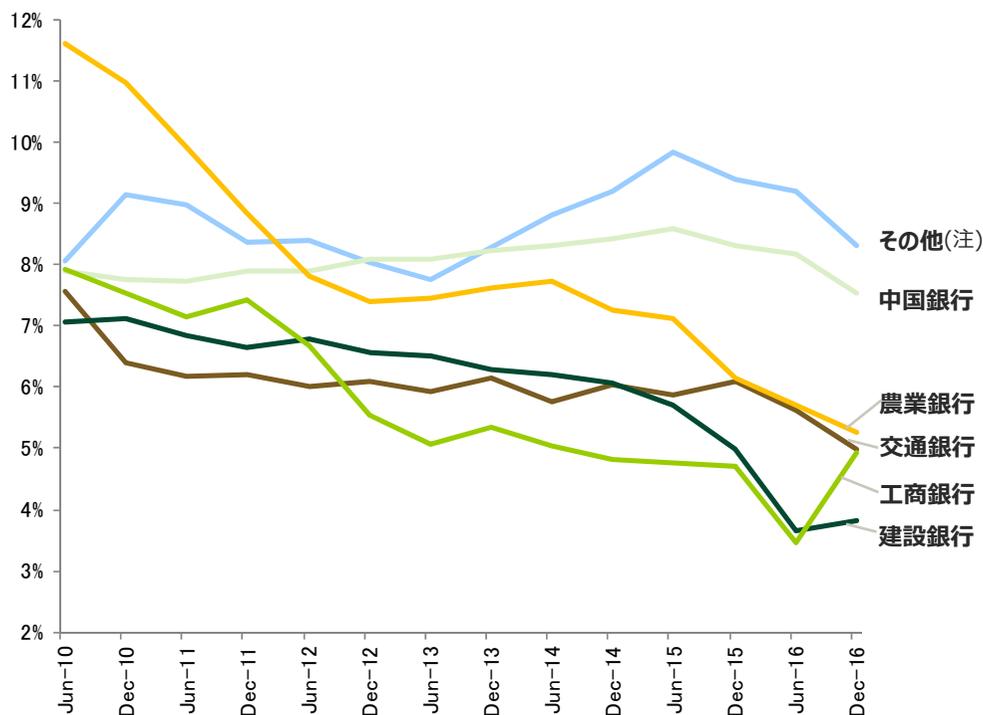
(注)通常、住宅は着工して2年程度で竣工するため、竣工面積と新規着工の時期を2年ずらして試算。

(出所)Wind

3.供給 (3) 金融機関の貸出スタンスとデベロッパーの資金調達

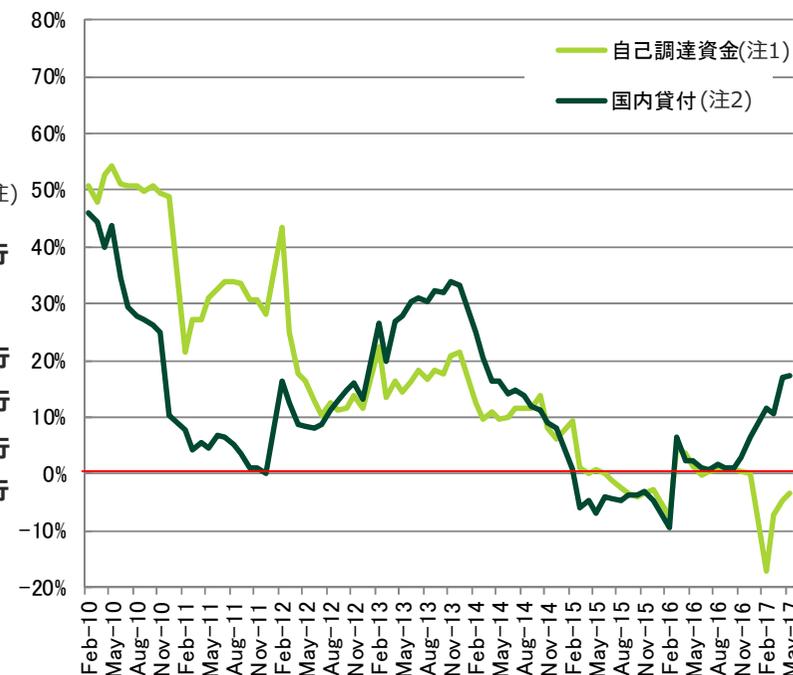
不動産業は、商業銀行の監督当局である「中国銀行業監督管理委員会」により、2010年に「特定業種」の一つに指定されています。同委員会は、特定業種に対する与信管理強化を促しており、大手国有行を中心に不動産向け融資の割合は低下傾向にあります。

貸出に占める不動産業向け与信の割合(上場銀行)



(注)「その他」には上場銀行12行が含まれる。

デベロッパー資金源別伸び率推移(累計ベース)(参考)



(注1) 自己調達資金は、社債・株式発行などからの資金調達が含まれる。

(注2) 国内貸付には、商業銀行のほか、ファンドや信託等の金融機関全般からの資金調達が含まれる。

(出所)Wind



4.政策の動向

4 .政策の動向 (1) 不動産関連政策・規制の種類

不動産市場に関する主な政策・規制

種類	詳細
金融	住宅ローン 頭金比率 貸出金利(基準金利対比)
	積立金ローン 頭金比率・利用上限 利用者・利用対象
	デベロッパー向け融資 銀行融資(「開発貸」) 債券発行
財政税制	増値税(営業税) 徴収対象・税率
	契約税 徴収対象・税率
	不動産税 徴収対象・税率・地域
関連規制	購入規制 導入地域・対象物件
	土地政策 土地供給量
	価格規制 土地譲渡価格、不動産価格の上昇幅
長期政策	低所得者層向け住宅 保障性住宅 低所得者用公的賃貸住宅
	農民工市民化 戸籍制度改革 農民工による住宅購入に対する補助金支給
	不動産登記 徴収対象・税率・地域

4 .政策の動向 (2) 2010～2013年の引き締め策

2010～2013年の主な不動産関連政策 ～ 一律引き締め

時期	政策名	種類		概要	
2010/4月	「国十条」	金融	住宅ローン	頭金比率	・ 1軒目：20%→30%、2軒目：20%→50%
				貸出金利	・ 2軒目：基準金利の110%
				その他	・ 1年間以上の納税証明書等を提出できる現地住民のみ利用可
			デベロッパー向け融資	・ 融資審査を厳格化	
		関連規制	購入規制	・ 地方政府の裁量で実施可能	
			土地政策	・ 住宅用地の供給を拡大 ・ デベロッパーによる価格吊り上げ、売り惜しみ行為を取締り ・ 保障性住宅や中小型物件向けを住宅用地全体の70%以上に	
長期政策	低所得者層向け住宅	・ 2010年に300万戸の保障性住宅を建設、280万戸の低所得者住宅を改築			
2011/1月	「国八条」	金融	住宅ローン	頭金比率	・ 2軒目：50%→60%
				導入地域	・ 住宅価格が過度に高い、上昇が速い都市
		関連規制	購入規制	当地戸籍保有	・ 2軒まで購入可
				当地戸籍非保有	・ 1軒まで購入可(一定期間の納税証明書の提出が必要)
				土地政策	・ 新規供給面積の拡大(過去2年の平均実績以上) ・ 取得後2年以上着工しない場合、使用权を回収し罰金を科す
		財政税制	営業税	・ 販売額の5.5%(購入後5年以内の転売)	
長期政策	低所得者層向け住宅	・ 2011年に1,000万戸を建設 ・ 商品住宅用地内における保障性住宅の建設を奨励			
2013/2月	「新国五条」	金融	住宅ローン	頭金比率	・ 2軒目：各地で引き上げ可
				その他	・ 貸出審査を厳格化
				デベロッパー向け融資	・ 中小型物件中心のPJを優先
		関連規制	購入規制	導入地域	・ 規制導入の対象地域・物件の拡大
			土地政策	・ 新規供給面積の拡大(過去5年の平均実績以上) ・ 地方政府は通年の住宅用地供給計画を公表	
		財政税制	住宅売却益の所得税	・ 課税強化(全額の1～2%→売却利益の20%)	
			不動産税	・ 導入地域を拡大	
長期政策	低所得者層向け住宅	・ 2013年に470万戸の保障性住宅を竣工、630万戸を新規着工			

(注)本資料における頭金比率は、普通住宅を対象。普通住宅とは実需層向けの面積の比較的小さい住宅や高価でない住宅のことを指し、基準は地域により異なる。

(出所)中国国務院

4 .政策の動向 (3) 2014/9月～2016/3月の緩和策

2014/9月～2015/8月の全国政策 ～ 一律緩和

時期	政策名	種類		概要
2014/9月	「9・30新策」	金融	住宅ローン	頭金比率 ・ 1軒目完済の場合、2軒目：60%→30%
			貸出金利	・ 1軒目：基準金利の70%以上 (従来は金利優遇なし)
		デベロッパー向け融資	・ 優良なデベロッパーの合理的な融資を支持 ・ 不動産投資信託(REITs)を試験的に展開	
	長期政策	低所得層向け住宅	・ 公的賃貸住宅とバラック区改造PJのローン期限を延長	
2015/3月	「3・30新策」	金融	住宅ローン	頭金比率 ・ 1軒目未完済の場合、2軒目：60%→40% (1軒目完済の場合は30%で変わらず)
			積立金ローン	頭金比率 ・ 1軒目：30%→20%
		財政税制	営業税	・ 保有2年以上の個人普通住宅は減免(従来は5年)
2015/8月	「不動産市場への外資参入と管理に関する通達」	関連規制	外資参入の規制緩和	・ 登録資本金の制限を引下げ ・ 外国企業・個人の住宅購入を条件付で容認 ・ 外資系デベロッパーの融資条件等を緩和

(出所)中国人民銀行、中国住宅和城郷建設部

4 .政策の動向 (3) 2014/9月～2016/3月の緩和策

2015/8月以降の全国政策 ～ 2級以下の都市に絞った緩和策

時期	政策名	種類			概要
2015/8月	「住宅積立金ローンの頭金比率を調整する通達」	金融	積立金ローン	頭金比率	・ 2軒目：30%→20%(1軒目完済の場合) (1級都市は任意)
2015/9月	「一部公共事業の徴収費用基準を調整する通達」	関連規制	新築住宅譲渡手数料		・ 3元/m ² →2元/m ² (中小都市は状況を踏まえ、さらなる引下げが可)
	新「9・30新策」	金融	住宅ローン	頭金比率	・ 1軒目：30%→25% (購入規制を導入する都市を除く<注>)
2016/2月	「職員住宅積立金口座の金利制度を改善する通達」	金融	積立金ローン	預金金利	・ 積立金口座預金金利を引き上げ
	「個人住宅ローン政策の調整に関する通達」	金融	住宅ローン	頭金比率	・ 1軒目：25%→20% (購入規制を導入する都市を除く<注>) ・ 2軒目：40%→30% (1軒目完済の場合は1軒目と同様)
2016/3月	「不動産取引に当たる取得税と営業税に関する優遇政策の通達」	財政税制	不動産取得税 (1級都市は対象外)		・ 1軒目：減税対象を非普通住宅に拡大 (90m ² 以下：1%、90m ² 以上：1.5%) ・ 2軒目：3%→1%(90m ² 以下)、2%(90m ² 以上)
			営業税 (1級都市は対象外)		・ 住宅保有期間が2年以上の場合は非普通住宅も 売却時の減免対象となった

(注)2015/9月と2016/2月時点で、購入規制を導入していない都市は北京、上海、深セン、広州、三亜のみ。

(出所)中国人民銀行、中国住宅和城郷建設部、中国財政部

4 .政策の動向 (4) 2016/3月以降の政策の二極化

2016年の地域別引き締め策

導入時期	種類		地域	
3月 ~ 8月	金融	住宅ローン 頭金比率：引き上げ	上海、深セン、南京、合肥、蘇州、廊坊	
		積立金ローン	利用上限：引き下げ	天津、武漢
	3軒目以上：利用停止		天津、合肥	
	規制	購入規制	戸籍を持たない世帯：厳格化	北京三河市、上海、深セン、蘇州、廊坊
			商務型住宅：厳格化	北京通州区、南京、廊坊
	価格規制	住宅値上げ幅の制限など	蘇州	
9月 ~ 10月	金融	住宅ローン 頭金比率：引き上げなど	北京、上海、深セン、広州、天津、成都、杭州、武漢、張家口(懷来県)、南京、廈門、合肥、濟南、蘇州、無錫、鄭州、福州、南昌、東莞、珠海、佛山	
		積立金ローン	頭金比率：引き上げ	天津、杭州、福州、東莞、珠海、
	利用上限：引き下げなど		廈門、合肥、濟南、蘇州、無錫、蕪湖	
	規制	購入規制	戸籍を持たない世帯：厳格化	深セン、広州、天津、成都(一部、含む中心6区)、杭州、武漢、南京、廈門、合肥、濟南、張家口(懷来県)、無錫、鄭州、福州(一部)、南昌(一部)、佛山(一部)、東莞、珠海、蕪湖、嘉興
			価格規制	販売価格の設定：要審査
	11月 ~ 12月	金融	住宅ローン 頭金比率：引き上げなど	上海、天津、杭州、武漢、張家口(懷来県)、鄭州
積立金ローン 頭金比率：引き上げなど			天津、杭州、福州、東莞、珠海	
規制		価格規制	高額物件の販売許可書の発行停止	北京、石家荘、海南省
		購入規制	戸籍を持たない世帯：厳格化	天津、杭州、武漢、張家口(懷来県)、濟南、鄭州、嘉興

2017年の地域別引き締め策

導入時期	種類		地域
1月 ~ 2月	税制	不動産税 徴収対象：審査の厳格化	重慶
		価格規制 高額物件の販売許可書の発行停止	深セン、南京
	規制	購入規制 戸籍を持たない世帯：厳格化 その他 商務型住宅：審査中止	西安 天津
3月 ~ 5月	規制	購入規制 戸籍を持たない世帯：厳格化	北京、広州、天津、成都、杭州、南京、廈門、濟南、寧波(一部)、張家口(一部)、無錫、鄭州、南昌、石家荘、青島、長沙、廊坊、佛山、東莞、珠海、中山、嘉興、保定、贛州、涿州、蘭州、秦皇島、唐山、滄州、鎮江、連江、承德、海南省
		転売規制 個人の住宅転売期間を制限(2~3年)	北京、広州、成都、杭州、南京、廈門、濟南、張家口、無錫、揚州、鄭州、西安、福州、青島、長沙、東莞、珠海、惠州、北海、蕪湖、保定、常州、嘉興、開封、啓東、長樂、承德、南寧、海南省
		価格規制 高額物件の販売許可書の発行停止	武漢、無錫、青島、佛山、蕪湖、開封、臨沂
	その他	商務型住宅：審査中止	上海
		住宅販売取引停止	雄安新区
		住宅ローン 頭金比率：引き上げなど	北京、広州、天津、成都、廈門、三亜、濟南、寧波、海口、張家口(一部)、鄭州、西安、福州、石家荘、青島、長沙、廊坊、珠海、中山、嘉興、涿州、保定、涿州、蘭州、秦皇島、唐山、滄州、承德
金融	積立金ローン 頭金比率：引き上げなど	北京、重慶、廈門、寧波、張家口(一部)、海口、西安、石家荘、青島、長沙、貴陽、長春、太原、廊坊、佛山、清遠、麗水、保定、蘭州、秦皇島、唐山、連雲港、贛州、泉州、徐州、南通、湛江、常州、莆田、麗水、天水、江門、淄博、南寧	
	規制	購入規制 戸籍を持たない世帯：厳格化	北京、西安、佛山、
転売規制 個人の住宅転売期間を制限(2~3年)		西安、徐州、	
価格規制 高額物件の販売許可書の発行停止		温州、洛陽、清遠、張家港、河南省	
6月 ~ 足元	金融	積立金ローン 頭金比率：引き上げなど	瀋陽

(出所)慧博資訊

4 .政策の動向 (4) 2016/3月以降の政策の二極化

2016/3月の地域別緩和策

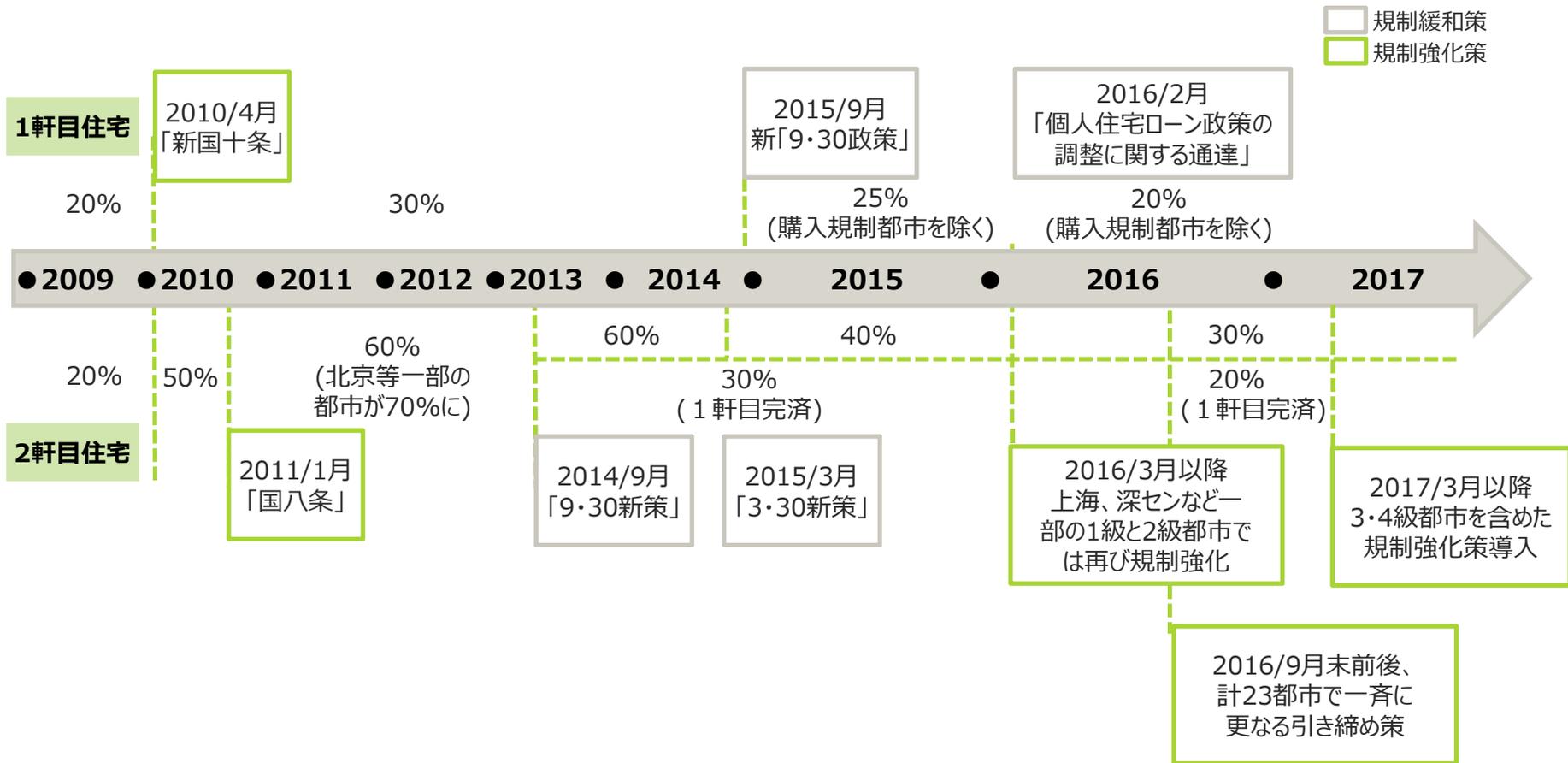
導入時期	種類		地域	
2016/3月 ~ 2016/8月	財政 税制	契約税	補助金	南昌、瀋陽、江西省、新疆 (阿勒泰地区)
		財政補助金		南寧、曲靖、晋江
	金融	住宅ローン	頭金比率引き下げ	成都(中心6区以外)
		積立金ローン	利用条件緩和	成都、済南、昆明、湖北省、吉林省、湖南省、黒龍江省、寧夏自治区、山東省、安徽省、青海省
長期 政策	農民工の市民化		成都(中心6区以外)、大連、雲南省、四川省、山東省、陝西省、黒龍江省、浙江省(杭州以外)、 山東省、安徽省	
2016/10月	金融	住宅ローン	頭金比率引き下げ	太原
		積立金ローン	利用条件緩和	太原、河南省
	長期政策	農民工の市民化		
2016/11月	金融	積立金ローン	利用条件緩和	安徽省
			頭金比率引き下げ 等	ハルビン
	財政税制	財政補助金		蘭州高新区
2016/12月	長期政策	農民工の市民化		遼寧省、鶴壁
2017年以降	財政税制	財政補助金		山西省(複数都市)
	長期政策	戸籍取得条件の緩和		済南

(注)一部の都市で市況に加熱感が生じていることから、成都や済南など規制が強化に転じた等のケースもみられる。

(出所)慧博資訊

4 .政策の動向 (5) 住宅ローン頭金比率の推移

住宅ローン頭金比率の推移(参考)



(出所) 慧博資訊

4 .政策の動向 (6) デベロッパー向け融資の関連規制

2016年後半以降のデベロッパー向け融資の関連規制

融資ルート		関連規制
銀行	開発貸付(注1) 委託貸付	<ul style="list-style-type: none"> ・2016/10月、市況過熱が懸念される17都市の商業銀行において、土地購入貸付に対する与信枠を縮小 ・2017/2月、四大国有銀行では、開発貸付等の融資審査を厳格化したほか、「五書」(注2)を取得できないデベロッパーに対する貸付や、土地購入を資金用途とするメザン融資等を停止
	中期手形	-
債券市場		<ul style="list-style-type: none"> ・2016/10月、デベロッパーによる債券発行の条件を厳格化(格付けAA以上先など)し、分類管理を実施 ・2016/11月、商品性住宅向けの企業債発行を禁じたほか、高水準の在庫を抱える都市では、保障性住宅向けの企業債発行についても停止
株式市場		<ul style="list-style-type: none"> ・2017/2月、株式市場における資金調達の間隔及び金額(時価総額に対する比率)を制限
その他	ファンド	<ul style="list-style-type: none"> ・2017/2月、プライベートファンドによる、市況過熱が懸念される16都市の商品性住宅プロジェクトに対する投資や、流動資金の補充及び土地購入を目的としたデベロッパーに対する投資を禁止
	信託	-

(注1) 開発貸付とは、銀行のデベロッパー向けの資金用途がプロジェクト開発となる中長期貸出を指す。

(注2) 国有土地使用許可書、建設工程企画許可書、建築工程用地企画許可書、建設工程施工許可書、商品性住宅予約販売許可書の五つ。

(出所) 慧博資訊

4 .政策の動向 (7) その他政策 ① 中央経済工作会議 (2017年)

「三去一降一補」の5大任務の実質的な進展 ～不動産在庫の解消

・地域別に適した政策の実施

都市・地域に即した対策をとり、3・4級都市の不動産在庫の過剰問題を解決

・在庫消化と都市化推進

3・4級都市と超大型都市間のインフラの相互接続、3・4級都市の公共サービスの水準向上等により、農村から都市部への移転人口を増加させる

不動産市場の安定且つ健全な発展の促進 ～不動産バブルの抑制、大幅な変動の防止

・投機資金の流入抑制

マクロでは通貨供給を管理し、ミクロでは実需向け住宅購入を支援し、貸金が投機目的の住宅購入に流れることを厳しく制限

・人口移動に基づく住宅用地の分配

人口の移動状況に基づいた建設用地の配分

・土地供給の拡大

地方政府の責任を明確にし、価格上昇圧力の高い地域における土地供給を増やし、住宅用地の比率を高め、土地を有効活用する

・超大型都市の一部都市機能の移転

超大型都市の一部都市機能移転を急ぎ、周辺中小都市の発展を牽引

・賃貸住宅市場の発展

賃貸住宅市場に関連する立法を加速し、賃貸企業の発展を促す

・住宅市場の管理監督の強化

開発、販売、仲介など各段階における各種規制の整備

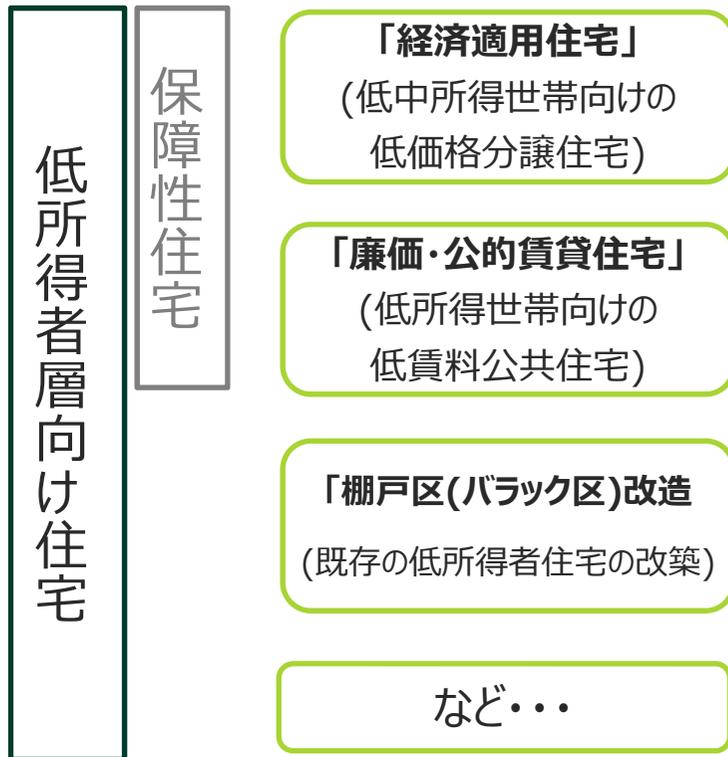
・その他、農民工の市民化、地域発展戦略の推進

(出所)中国国務院

4 .政策の動向 (7) その他政策 ② 低所得層の住まい向上

低所得層の住まいの質向上に向け、「第13次五ヶ年計画」では2,000万戸の都市部バラック区を改造するとの目標が発表されています。一方、低所得者層向け住宅については、保障性住宅用地の不足、建設資金の調達難、竣工した一部の住宅の劣悪な品質等の課題も指摘されています。

低所得者層向け住宅の種類



低所得者層向け住宅の建設目標・実績

(万戸)

年	低所得者層向け住宅				商品住宅
	新規着工戸数(目標)	新規着工戸数(実績)	竣工戸数(目標)	竣工戸数(実績)	竣工戸数
2009	387	333	N.A.	330	555
2010	580	590	N.A.	370	602
2011	1,000	1,042	N.A.	432	722
2012	700	781	500	601	N.A.
2013	630	666	470	544	N.A.
2014	700	711	480	N.A.	N.A.
2015	700	601	480	N.A.	N.A.
2016	600	606	N.A.	N.A.	N.A.
2009～2016累計	5,297	5,330	N.A.	N.A.	N.A.
2017目標	600	-	-	-	-

(出所)Wind

4 .政策の動向 (7) その他政策 ③ 賃貸住宅市場の育成

2015/12月の中央経済工作会議では、「不動産在庫の解消」の一環として、住宅の分譲市場と賃貸市場をバランスよく発展させる方針が示されたほか、2016/5月には国務院により「住宅賃貸市場の育成及び発展加速に関する若干の意見」が公布されています。

足元では重点都市を中心に地方政府による具体策の導入も散見されます。

「住宅賃貸市場の育成及び発展加速に関する若干の意見」(2016/5月)

各地で導入されている具体策

目標	政策処置	導入時期	地域	概要
1 賃貸住宅の供給主体の多様化	賃貸住宅の供給主体の育成 1 例：住宅賃貸企業の発展を促進、デベロッパーによる住宅賃貸業務の展開を奨励 賃貸住宅利用の奨励 2 例：積立金の引き出しによる家賃支払い 公共賃貸住宅制度の完備 3 例：公共賃貸住宅の実物提供と家賃補助を同時推進 賃貸住宅建設の奨励 4 例：商業用建物等の賃貸住宅への改築を許可 政策支援の拡大 5 例：住宅賃貸企業による不動産投資信託基金(REITs)の試行拡大 監督管理の強化 6 例：関連法規・制度の整備	2017/2月	広東省	<ul style="list-style-type: none"> 個人やデベロッパー所有の物件を賃貸用として供給することを奨励し、供給サイドの多様化を目指す 賃貸住宅向け土地供給の増加 賃貸住宅関連情報を統合するプラットフォームの構築
2 賃貸サービスの規範化				2017/7月
3 公共賃貸住宅法規制の整備		2017/7月	広州市	
税制優遇措置				2017/7月
個人による住宅賃貸： <ul style="list-style-type: none"> 増値税：徴収率を5%→1.5%に引下げ 住宅賃貸による月間収入が3万元以下の場合、2017年末までは増値税を免除 住宅賃貸所得に対する個人所得税を半減 				
個人の住宅賃借： <ul style="list-style-type: none"> 個人の住宅賃借料支出の関連費用控除を検討 		2017/8月	成都市	<ul style="list-style-type: none"> 年内に3~4社の国有住宅賃貸企業を設立
その他： <ul style="list-style-type: none"> 不動産仲介機関が提供する住宅賃貸仲介サービスに係る収入には6%の増値税率を適用（建設・不動産業界では通常11%） 				

(注)これまでは戸籍所在地でのみ周囲公立学校への入学などが認められていたが、今回の制度導入に伴い、戸籍地以外の賃貸先でも周囲の入学が可能となった。

(出所)中国国務院、慧博資訊

4 .政策の動向 (7) その他政策 ④ 不動産登記暫定条例

2015年3月1日より、権利関係の明確化や各種関連手続の効率化等を目的とする不動産登記暫定条例が施行されています。

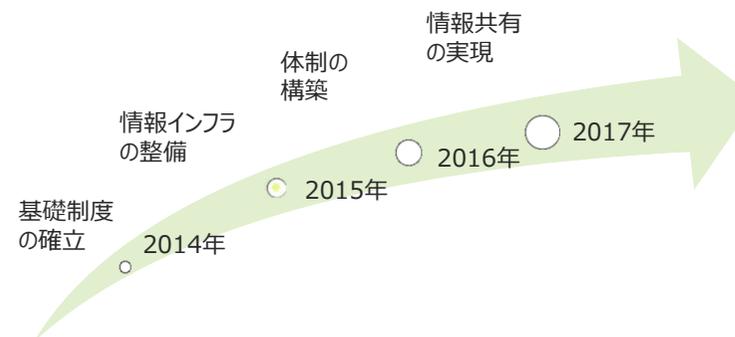
不動産登記の対象範囲

1	集団土地所有権
2	建物等建築物、構築物の所有権
3	森林、林木の所有権
4	耕地、林地、草地等の土地の請負経営権
5	建築用地使用权
6	農村住宅用地使用权
7	海域使用权
8	地役権
9	抵当権
10	法令が登記を必要とするその他不動産所有権

登記簿の記載事項

1	不動産の位置、空間区分、面積、用途等の基礎状況
2	不動産に係る権利の主体、類型、内容、出所、期限、権利変更等の権利帰属状況
3	不動産に係る権利に関する規制、注意事項
4	その他関連事項

導入スケジュール



(出所)中国国務院

4 .政策の動向 (7) その他政策 ⑤ 不動産税

住宅保有コストを増やすことにより①投資家の物件売却を促し中古物件を含めた供給を増加させること、②新たな住宅不動産への投資・投機抑制等を図ること、等を目的として、2011年より上海と重慶の二都市で不動産税が試験的に導入されています。

政府による市況悪化に対する警戒感の強さから、直ちに導入地域が全国に拡大する可能性は低いとの見方も多いものの、中期的には、全国での導入が順次検討されていくものとみられます。

試験的に導入している不動産税の事例

	上海	重慶
徴税対象	①上海戸籍者が施行日以降に購入する2軒目以上の住宅。 ②上海以外の戸籍者が施行日以降に新規購入する住宅。	①個人が保有する別荘。 ②個人が新規購入する高級住宅。 ③重慶戸籍を持たない無職(会社経営していない、定職に就いていない)の個人が新規購入する1軒目以上の普通住宅。
適用税率	①暫定税率0.6%。物件の購入価格または市場評価額の7割に対して課税。 ②購入価格が前年度の平均販売価格の2倍以内の場合は、税率を0.4%とする。	累進課税を実施。 ①別荘や高級住宅の建築面積の成約単価が、過去2年間の主要9地区における新築商品住宅の平均販売価格の2~3倍の場合、税率は0.5%、3~4倍の場合は税率1%、4倍以上の場合は1.2%。 ②重慶戸籍を持たない無職(会社経営していない、定職のない)の個人が1軒目以上の普通住宅を購入する場合は0.5%。
徴税根拠	市場評価価格	不動産取引価格（今後は市場評価価格へ移行）。
減免条件	上海戸籍者において、以下に該当する場合は暫定的に減免。 ①1人当りの居住面積が60㎡以内の場合。 ②同居する子息の結婚に伴い住宅を購入する場合。 ③2軒目の購入ながら、1軒目の物件を1年以内に売却した場合（すなわち買い替えとなる場合）。 上海戸籍者以外において、以下に該当する場合、暫定的に減免。 ①ハイレベル人材等で居留許可を有する場合 ②居留許可を有し3年以上在住している場合	①個人が保有する別荘の面積が180㎡以内、新規購入する別荘の面積が100㎡以内の場合、暫定免税。 ②農民が保有する住宅は暫定免税。 ③課税対象である重慶戸籍を持たない無職(会社経営していない、定職のない)の個人が保有する普通住宅についても、重慶戸籍を取得できるか、会社を運営するか、定職を持つようになった場合は、その年から免税。

(注)不動産税は日本の固定資産税に相当。

(出所)上海市人民政府、重慶市政府網



5.デベロッパーの動向

5.デベロッパーの動向 (1) 主要企業の顔ぶれ

中国の販売額ランキング(注1)

	2016年	販売額 (億元)	販売面積 (万㎡)	2015年	2014年	2013年	2012年	2011年
1	恒大地産集团有限公司	3,734	4,469	万科	緑地	万科	万科	万科
2	万科企業股フン有限公司(注2)	3,648	2,765	緑地	万科	緑地	保利地産	恒大地産
3	碧桂園控股有限公司	3,088	3,747	恒大地産	保利地産	保利地産	恒大地産	保利地産
4	緑地控股有限公司	2,550	1,961	保利地産	恒大地産	中国海外発展	中国海外発展	中国海外発展
5	保利地産(集団)股フン有限公司	2,101	1,599	中国海外発展	碧桂園	碧桂園	緑城	碧桂園
6	中国海外発展有限公司	1,884	1,304	碧桂園	中国海外発展	恒大地産	華潤置地	龍湖地産
7	融創中国控股有限公司	1,506	758	華潤置地	緑城	世茂	碧桂園	華潤置地
8	華夏幸福基業股フン有限公司	1,203	953	華夏幸福	世茂	華潤置地	世茂	緑城
9	華潤置地有限公司	1,080	776	緑城	華潤置地	緑城	龍湖地産	雅居樂地産
10	金地(集団)股フン有限公司	1,006	658	融創	融創	融創	招商	金地

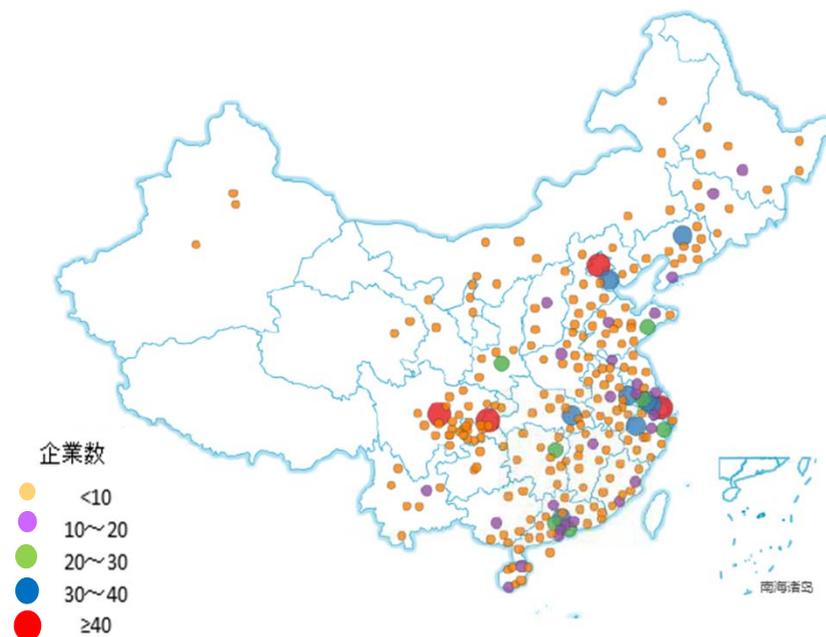
(注1)全て上場先。また、販売額及び販売面積には、住宅のほか、商業施設、オフィスも含む。なお、網掛け先は民営企業

(注2)2017年7月、国有企業の深セン地下鉄集団が万科株を29.4%取得し、筆頭株主となった。

(出所) Wind、CREIS

5.デベロッパーの動向 (2) 主要企業の動向

中国デベロッパー上位100社の地域展開 (2015年)



(注)デベロッパー物件販売額ランキング上位100社を対象とした統計。デベロッパーが土地を購入した時点で同都市で展開しているとカウント。

中国大手デベロッパーの土地取得合作事例(2016年)

- 1月 融創+星海、保利+中鉄、緑地+中郵広大
- 2月 泰禾+昌基鴻業、緑地+九龍倉中交
- 3月 融創+環鑫、碧桂園+聯豊置業
- 4月 緑地+中交
- 5月 融創+合景泰富、招商+銘嘉、金茂+電建、泰禾+華舜
- 6月 碧桂園+深広瀛+匯聯金融、金茂+首開、新城+中垠市北、時代+中新
- 7月 招商+安通捷、当代+中鋭
- 8月 首開+建発+中糧、招商+華僑城、濱江+安遠、万科+中鉄建
- 9月 招商+香港置地
- 10月 緑城+龍湖+建発
- 11月 緑城+九龍倉、首創+中糧天恒、越秀+江幹城建、碧桂園+新城
- 12月 正栄+金輝、旭輝+恒基

(出所)CREIS

5.デベロッパーの動向 (2) 主要企業の動向 ①

主要企業(注)業績動向

(単位：億元)

社名		恒大					万科				
決算期		2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016
P/L	売上高	653	937	1,114	1,331	2,114	1,031	1,354	1,464	1,955	2,405
	(前期比伸び率)	(+5.4%)	(+43.5%)	(+18.9%)	(+19.5%)	(+58.8%)	(+43.7%)	(+31.3%)	(+8.1%)	(+33.6%)	(+23.0%)
	売上総利益	182	276	318	374	594	377	426	431	570	699
	(売上対比)	(27.9%)	(29.5%)	(28.5%)	(28.1%)	(28.1%)	(36.6%)	(31.5%)	(29.4%)	(29.1%)	(29.1%)
	営業利益	119	189	178	179	329	209	241	214	300	360
	(売上対比)	(18.3%)	(20.2%)	(16.0%)	(13.5%)	(15.5%)	(20.2%)	(17.8%)	(14.7%)	(15.4%)	(15.0%)
	純利益	92	137	180	173	176	157	183	193	259	284
B/S	総資産	2,390	3,481	4,745	7,570	13,509	3,788	4,792	5,084	6,113	8,307
	自己資本	417	793	1,124	1,421	1,925	821	1,054	1,159	1,363	1,617
	(自己資本比率)	(17.4%)	(22.8%)	(23.7%)	(18.8%)	(14.3%)	(21.7%)	(22.0%)	(22.8%)	(22.3%)	(19.5%)
	有利子負債	603	1,088	1,617	2,987	5,402	716	767	690	795	1,289
	(ネットD/Eレシオ)	1.0	0.9	1.1	1.4	1.8	0.2	0.3	0.1	0.2	0.3
	棚卸資産	1,485	1,848	2,471	3,850	6,589	2,552	3,311	3,177	3,681	4,674
(棚卸資産月商比)	23	21	23	28	30	27	26	27	21	21	
C/F	フリーC/F	-134	-520	-579	-363	-1,782	13	-60	382	-49	-38
	投資C/F	-78	-131	-124	-126	-1,196	-25	-80	-35	-209	-434
	営業C/F	-56	-389	-455	-237	-586	37	19	417	160	396
	財務C/F	111	744	476	1,094	2,731	163	-21	-196	-51	313

(注)上位五社のうち、緑地は不動産以外の事業の割合が高く、比較対象外。

(出所)Wind

5.デベロッパーの動向 (2) 主要企業の動向 ②

主要企業(注)業績動向

(単位：億元)

社名		碧桂園					保利				
決算期		2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016
P/L	売上高	419	627	845	1,132	1,531	689	924	1,091	1,234	1,548
	(前期比伸び率)	(+20.6%)	(+49.7%)	(+34.8%)	(+33.9%)	(+35.2%)	(+46.5%)	(+34.0%)	(+18.1%)	(+13.2%)	(+25.4%)
	売上総利益	176	190	221	229	322	249	297	345	408	449
	(売上対比)	(42.0%)	(30.3%)	(26.1%)	(20.2%)	(21.1%)	(36.2%)	(32.2%)	(31.6%)	(33.1%)	(29.0%)
	営業利益	117	127	147	152	201	139	164	191	241	241
	(売上対比)	(27.9%)	(20.2%)	(17.4%)	(13.5%)	(13.1%)	(20.1%)	(17.7%)	(17.5%)	(19.5%)	(15.6%)
	純利益	69	88	106	97	137	100	119	142	168	171
B/S	総資産	1,365	2,062	2,680	3,620	5,916	2,512	3,139	3,658	4,038	4,680
	自己資本	389	460	624	893	816	548	692	809	971	1,181
	(自己資本比率)	(28.5%)	(22.3%)	(23.3%)	(24.7%)	(13.8%)	(21.8%)	(22.0%)	(22.1%)	(24.1%)	(25.2%)
	有利子負債	369	562	611	897	1,432	815	991	1,262	1,201	1,122
	(ネットD/Eレシオ)	0.6	0.8	0.7	0.6	0.6	0.9	0.9	1.1	0.9	0.6
	棚卸資産	580	870	1,313	1,712	2,495	1,896	2,399	2,672	2,883	3,033
	棚卸資産月商比	14	14	15	16	16	30	28	28	27	23
C/F	フリーC/F	-65	-108	-90	-243	208	31	-120	-136	153	210
	投資C/F	-40	-50	-47	-67	-205	0	-22	-32	-25	-131
	営業C/F	-25	-58	-43	-176	413	31	-98	-105	178	341
	財務C/F	105	180	89	417	275	113	125	199	-177	-113

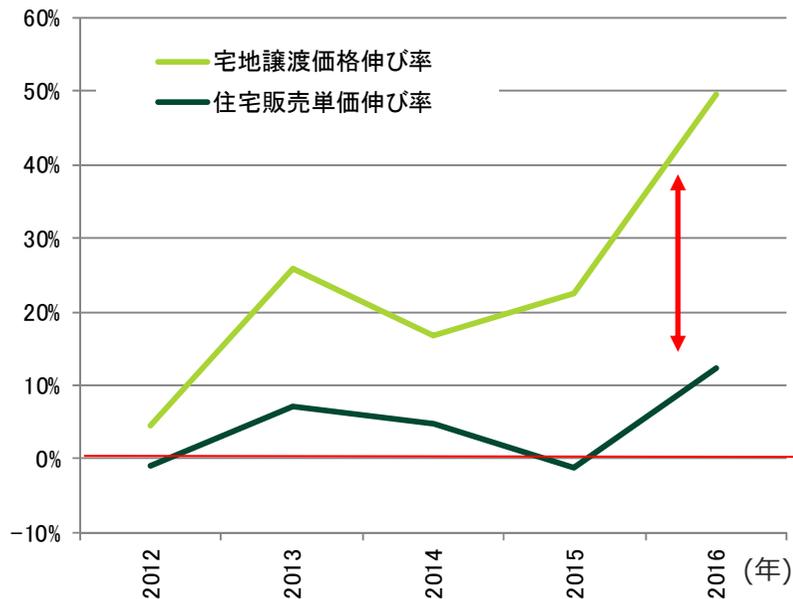
(注)上位五社のうち、緑地は不動産以外の事業の割合が高く、比較対象外。

(出所)Wind

5.デベロッパーの動向 (3) ビジネスモデルの転換 ① 背景

宅地譲渡価格の高騰による仕入れコスト高騰を背景として、近年デベロッパーの収益性が低下しています。

100都市宅地譲渡価格(注)・住宅平均販売単価伸び率の推移



(注)宅地譲渡価格は地方政府が使用権を譲渡した宅地の平均単価。

(出所)CREIS、Wind

デベロッパー営業利益率の推移

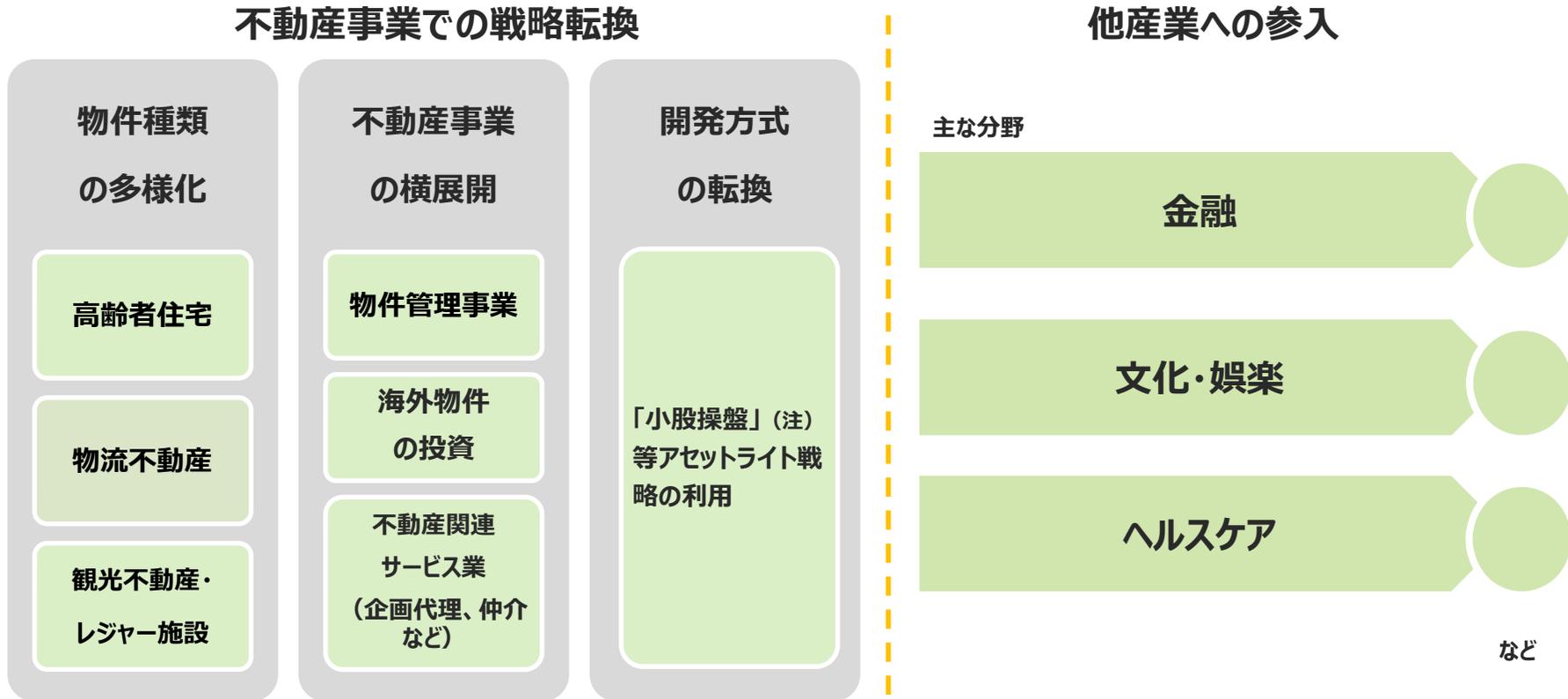


(出所)Wind

5.デベロッパーの動向 (3) ビジネスモデル転換 ② 事例

住宅市場の伸長ペースの鈍化と収益性の低下を受けて、取扱い物件の多様化や、賃貸事業の強化など、戦略転換を進める先も見られます。中堅・中小デベロッパーの中には、金融やヘルスケアなど新たな分野に参入し、不動産事業のウエイト縮小を図る動きも見受けられます。

デベロッパーのビジネスモデル転換

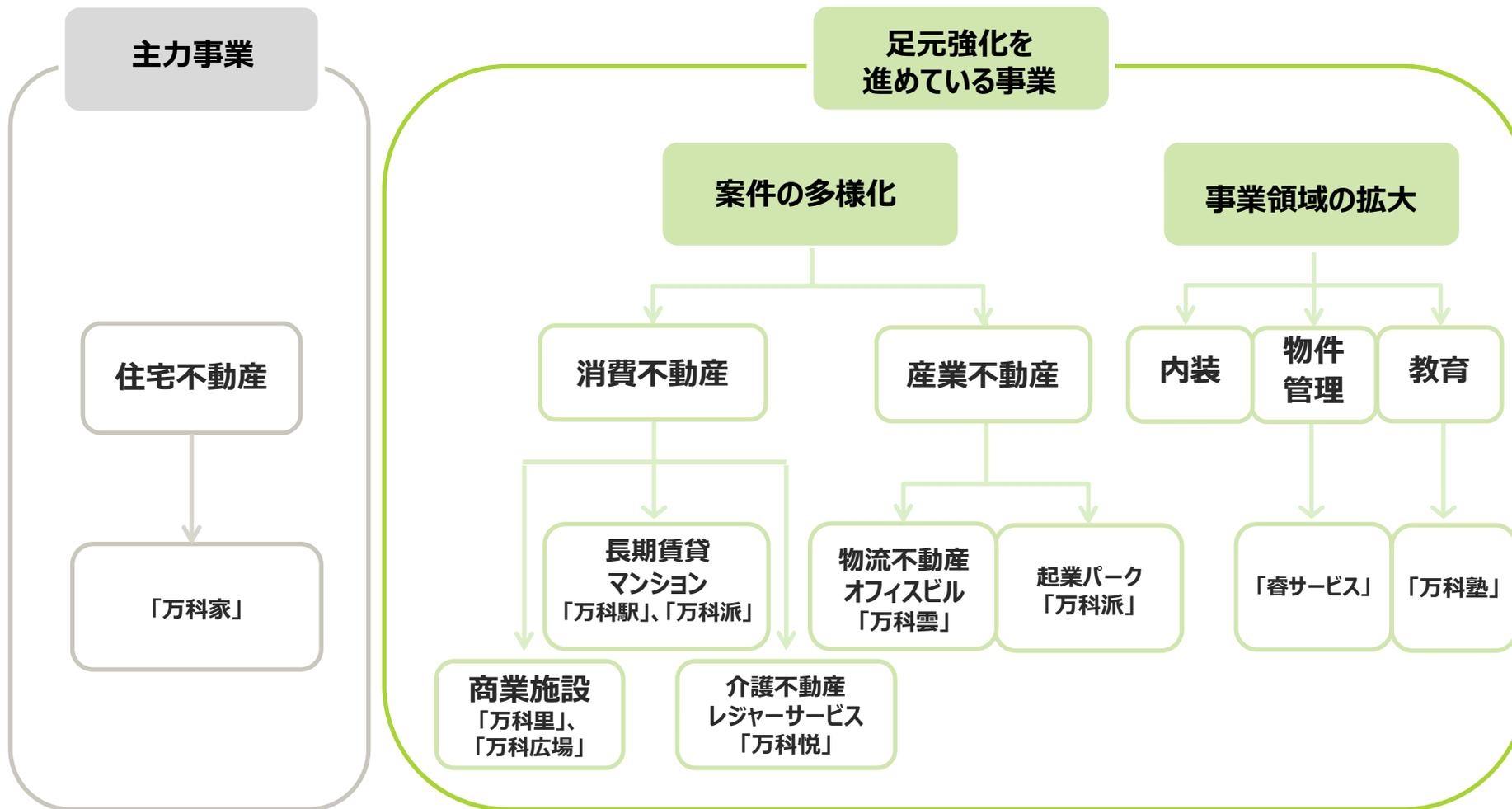


(注)「小股操盤」とは、不動産投資ファンド等との共同開発の案件で、大手デベロッパーが自身のブランド力と管理力により案件の主導権を握り、出資比率以上の利益を取得する方式。

(出所) 慧博資訊

5.デベロッパーの動向 (3) ビジネスモデル転換 ② 事例

万科の事例



(出所) 慧博資訊

