

卖方市场逆转，非理性繁荣加剧

/ 2009年上半年度报告

2009年上半年房地产市场一片繁荣，其背后所蕴含的内涵，不得不引发我们的深思，究竟是什么原因造就了这一轮房地产市场的快速反弹？那么这种市场现象是否得以延续？

卖方市场逆转 非理性繁荣加剧

目录

1. 多因素助推 非理性繁荣显现

投资需求快速膨胀，高端市场活跃

各地房价再攀高峰，卖方市场强势

企业加速融资圈地，地王频繁又现

2. 短期繁荣仍在 中长期波动风险增加

在积压的刚性需求和政策刺激的双重作用下，3 月以来全国房地产市场持续活跃。并且随着政策力度的逐步加大，尤其是第二季度投资性需求以及改善性需求的入市，高端住宅市场也开始呈现活跃态势，从而带动住宅量价屡创新高。在成交活跃的刺激下，开发商重拾投资热情和信心，5 月份以来，全国房地产开发投资及新开工面积开始大幅回升，重新踏上 07 年的上升轨道，且在 6 月份创下历史单月新高。而且从短期来看，供需双方的热情依然高涨，因此，在政策未有实质性转变的情况下，预计第三季度房地产市场仍将保持活跃，房价在投资需求的推动下亦将再攀高峰。

然而此番房地产的繁荣大大超越预期，甚至超越了历史发展的均线。在宏观经济仍未脱低迷时期，在后市经济仍存在诸多不确定性的情况下，本次繁荣其背后所蕴含的内涵，不得不引发我们的深思。究竟是什么原因造就了这一轮房地产市场的快速反弹？那么这种市场现象是否得以延续？

作者:

程灏
+8621 5118 7300
winnie@centaline.com.cn

张海清
+8621 5178 7513
zhanghq@centaline.com.cn

多因素助推 非理性繁荣显现

自 09 年 3 月以来，中国内地房地产市场超越预期地快速复苏，住宅成交量屡创新高，住宅成交价格连续上涨，投资比例快速增加，地王频现等繁荣现象又再次呈现。本次繁荣主要受三大因素的影响和助推，一是各级政策的全力支持；二是宽松的货币环境；三是消费者的追涨避险心理。在优惠政策及追涨避险心理的刺激下，消费者加快购房行动，而在金融体系的支持下，无论是个人还是企业都有了强大的后盾，购买力大大加强，买卖双方的投资热情高涨。因此，本次的繁荣已经开始呈现出非常明显的非理性特征。

投资需求快速膨胀，高端市场活跃

如果说是积压的刚性需求催生了 09 年初的“小阳春”，那么改善性需求和投资性需求的入市则造就了“红五月”。从第二季度开始，需求结构已产生了质的变化，投资性需求持续快速地进入市场，刺激了成交量和成交价格均呈现加速上升之势，并直接导致了高端项目的热销。

根据中原地产统计，五大城市高端住宅的成交比重自 3 月的 10% 左右已升至 6 月的 15%-20%。其中北京的比重最高，已超过 20%（见图 1）。另据深圳中原二手住宅成交的调查显示，2009 年 1-5 月，自住性需求已呈下降趋势，而投资性需求由 8% 攀升至 14%，接近 2007 年高峰期的占比¹。根据中原地产对上海一手住房客户的长期监测统计，外地购房者的比例从 09 年第二季度开始迅速攀升至 15% 左右²。而根据 7 月初对中原地产二手门店随机调研的访问可知，目前部分城市如上海、深圳等地投资性购房比例已近四五成，个别区域可能比例更高。

目前市场的回暖，特别是高端市场的快速回暖，某种程度上表现出浓厚的追涨心理以及宽裕资金的避险心理。这种投资热度与氛围已经接近 2007 年高峰时期。而一旦后市房价产生波动，过高的投资比例以及宽松的贷款环境，将对市场和社会造成较大的冲击。

图 1：五大城市高档住宅成交比重走势图（2009 上半年）

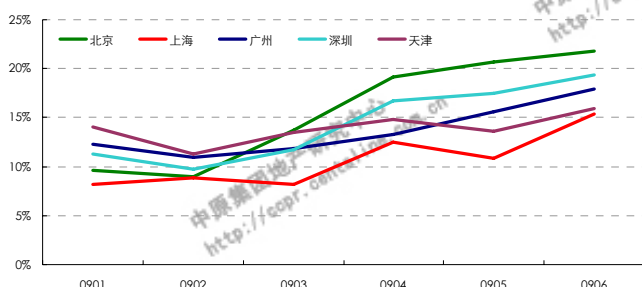
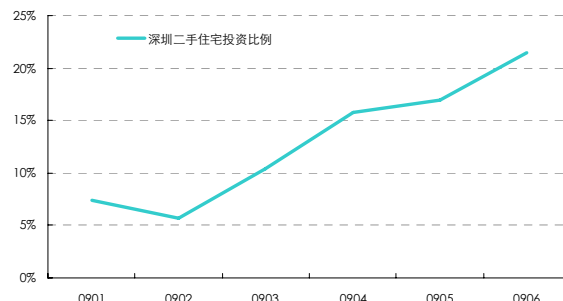


图 2：深圳二手住宅投资比例



注：高档住宅定义为：北京、上海总价 250 万以上；广州、天津总价 120 万以上；深圳总价 180 万以上。

图 3：上海商品房外籍人士购房比例（含港澳台）

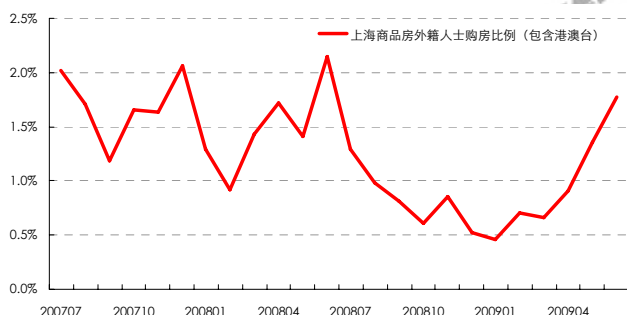
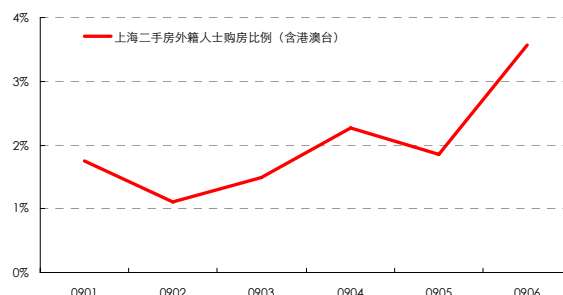


图 4：上海二手房外籍人士购房比例



数据来源：中原领先指数监测系统，中原地产研究中心

¹ C 周刊第 42 期，深圳投资客卷土重来；

² C 周刊第 43 期，上海一手客户构成分析

各地房价再攀高峰，卖方市场强势

据中原地产监测，自4月开始，全国主要城市住宅成交价格普遍上涨。“红五月”的到来，更是演绎了一场价格快速上涨的“价格战”，楼盘新开盘价格全面上涨，二手住宅业主跳价现象也更为普遍。可以判断，大部分地区特别是一线城市，楼市已从去年的买方市场逆转向卖方市场。而从市场反弹的时间点和价格上涨的幅度来看，珠三角扮演领头羊的角色。

今年上半年，一手住宅成交价加速上涨，尽管大部分城市仍未达至历史高峰，但上海、杭州已经超越历史新高。中原所监测的八个城市，第二季度成交均价环比平均上涨了11%，其中上海涨幅最大，高达21%，北京、深圳、重庆、杭州等地涨幅也均超过10%（见图5）。根据对近期新开盘的监测显示，6月各地新开盘项目中，多数项目较前一期开盘价有所上升，尤其是广州、深圳，上涨幅度分别高达20%和16%（见表1）。

以二手住宅市场为例，深圳和广州今年以来价格累计涨幅惊人，已经分别达到27.6%和18.34%（见表2）。与之相比，环渤海区域涨幅较小，其中北京和天津价格累计涨幅分别为8.97%和4.67%。根据中原领先指数显示（见图6），近期由于改善性需求和投资客的介入，各地二手房价格正在呈现加速上涨的态势。2009年6月，各主要城市二手住宅价格单月涨幅正在逼近2007年高峰时期的最高单月涨幅。

图 5：重点城市一手住宅成交均价变化（单位：元/平方米）

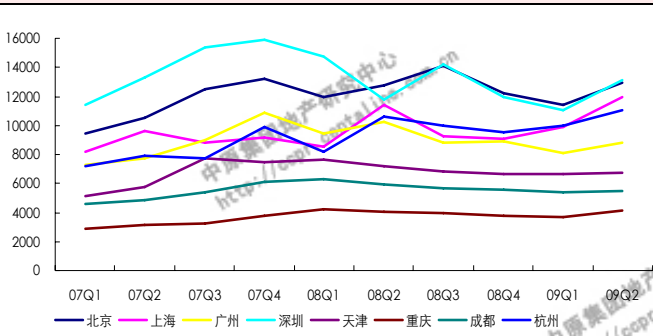
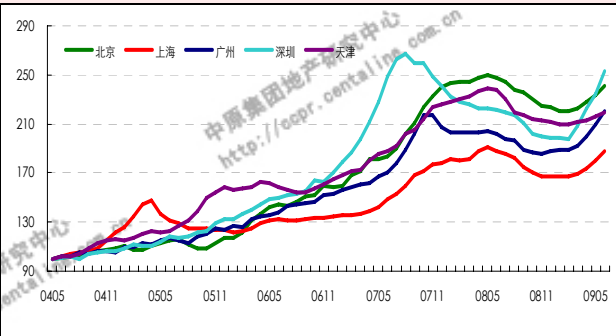


图 6：CLI 二手住宅价格指数



数据来源：中原住宅监测系统，中原地产研究中心

数据来源：中原领先指数监测系统，中原地产研究中心

表 1：2009 年 6 月主要城市新开盘楼盘开盘价变化情况

城市	加推新盘项目个数	较前一期开盘价上涨项目个数	平均上涨幅度	较前一期开盘价下跌项目个数	平均下跌幅度	前一期开盘价不变项目个数
北京	10	3	9%	5	-11%	2
上海	41	26	14%	3	-15%	12
广州	5	2	20%	1	-11%	2
深圳	18	17	16%	0	—	1
重庆	28	20	10%	4	-3%	4

数据来源：中原住宅监测系统，中原地产研究中心

表 2：CLI 二手住宅价格指数核心数据表（2009 年 6 月）

城市	0906（指数）	0906（指数涨幅）	本次反弹累计涨幅	07 年高峰时单月最高涨幅
北京	240	3.44%	8.97%	6.33%
上海	188	3.83%	12.42%	5.86%
广州	220	5.19%	18.34%	7.80%
深圳	253	7.73%	27.60%	8.90%
天津	220	1.43%	4.67%	5.14%

数据来源：中原领先指数监测系统，中原地产研究中心

企业加速融资圈地，地王频繁再现

伴随楼市回暖，开发商资金压力大为缓解，自3月销量大幅飙升过后，各房企的发展战略也由“保生存”向“谋发展”转变。尤其是政府屡次放松对土地市场的限制，如取消90/70限制、延缓土地出让金的缴纳等，更是加快了企业圈地寻觅新项目的进程。据中原监测12个城市土地市场数据显示，2009年上半年土地成交量自3月份开始出现回升，并且溢价成交率开始普遍出现。2009年上半年热门地块用途主要集中于居住，其中位于热点区域的优质居住用地溢价率均达到100%以上。

中原土地监测系统数据显示，在5月一线城市土地成交火爆的带动下，6月二线城市开始加大居住用地供应量。6月居住用地供应量较前12月均值增加45%。其中，重庆、武汉、沈阳、南京和杭州等二线城市放量明显。6月土地成交异常火爆，堪称为“地王月”。居住用地成交面积大幅增长，比前12月均值翻一番。地价水平回升明显，并已接近2008年以来的最高值。

北京、重庆纷纷涌现地王。继5月以来，北京土地市场一直持续火爆，一周之内地王记录被刷新三次，中化方兴40.6亿豪夺广渠路15号地块，成为新地王。保利地产亦在重庆斥资38.1亿获取鸿恩寺地块。值得关注的是，此轮土地圈地热潮中，表现激进的并非是大家耳熟能详的大型房地产开发企业，而往往是一些具有资金实力的央企背景企业，或其他以非房地产为主营业务的企业。其重要的原因与其他行业普遍仍处不景气相关。为平衡企业整体盈利水平，抢占房地产市场无疑是当前最有利的选择，因此，这些企业拿地不惜成本，显示出非理性的倾向。

然而相比之下，标杆房企的土地投入反而更加谨慎。由于2007年的大举扩张，标杆房企的土地储备相对充裕。尽管由于土地储备区域分布不均，部分开发商仍会选择在储备不足的热点城市加大土地投入，如富力和金地高价获取北京、上海地块，但整体而言，标杆房企在土地投入上却比前两年有所减少。

虽然此次圈地运动仅发生在个别区域的个别地块，属典型事件，但“地王”的产生对消费者的心理影响以及周边房价的影响不容小觑。我们可以看到，北京广渠门地王出现后，周边房价立即迅速上涨。预计未来政府将不断加大土地的供应量，各类背景的开发商也将蜂拥入市，土地市场的争夺战将愈演愈烈。

短期繁荣仍在 中长期波动风险增加

虽然上半年房地产市场已呈现出非理性繁荣的征兆，然而短期内，投资性需求似乎并未放慢入市步伐。根据7月初对中原地产二手门店的调研显示，主要城市无论是挂盘量还是求购客源量都仍在增加，这将继续支撑后市成交仍持续活跃，价格有可能再攀高峰。

然而，从过去中国楼市几次调整的历史可以看到，投资性需求的过度膨胀实际上是与现行政策的一场博弈，它将挤压自住性的需求，从而推高市场的泡沫，为市场进入下一次调整种下祸根。况且，目前这种在投资性需求刺激下的楼市繁荣已大大超越了整体经济复苏的速度，虽然对拉动整体经济的内需复苏有积极作用，但其实是在透支未来的需求，使其中长期内的波动风险在加速积聚。因此，政策制订者们应有意识地通过“税”、“率”来调节需求的可持续释放，及供应的可持续性增加，才能保证楼市平稳持续地成长，进而对经济复苏产生长期正面的效应。

中原集团地产研究中心 报告目录

频度	报告名称	类别	创刊时间	发布日期
每年	中原地产红皮书	综合	2006年10月	每年12月
	年度报告	综合	2004年 1月	每年 1月
每月	综合月报	综合	2002年 3月	每月15日
	土地月报	土地	2008年10月	每月12日
	住宅月报	住宅	2009年 4月	每月12日
	指数月报	住宅	2008年11月	每月10日
	写字楼月报	商业	2008年 5月	每月15日
	行业月报	行业	2008年10月	每月15日
每周	数据周报	综合	2009年 4月	每周二
	C周刊	综合	2008年 8月	每周四
	中原之声	综合	2008年 7月	每周四
	中原信通CRT [商业地产]	资讯	2009年 4月	每周一
每日	中原信通CRT [综合版]	资讯	2006年11月	每日 (工作日)
	中原信通CRT [长三角版]	资讯	2008年10月	每日 (工作日)
	中原信通CRT [上海版]	资讯	2008年 9月	每日 (工作日)
	中原信通CRT [沈阳版]	资讯	2008年 8月	每日 (工作日)
不定期	政策快评	综合	2008年12月	不定期
	行业快讯	行业	2008年12月	不定期

编著说明

所有报告由中原地产研究中心编写，所有提供的信息均通过本公司可靠的途径获得，其准确性、有关观点及预测均以此为基础推断所得，仅供读者参考。

主要数据来源于中原地产研究网络，中原地产研究中心房地产监测系统，包括8大细分市场监测系统，分别为宏观经济监测系统、城市发展监测系统、土地监测系统、住宅监测系统、指数监测系统、写字楼监测系统、商铺监测系统、行业监测系统。

联系人

陶琦 +8621 5178 8618 / Kenny@centaline.com.cn
张海清 +8621 5178 7513 / Zhanghq@centaline.com.cn

联系方式

网址: HTTP://CCPR.CENTALINE.COM.CN
电话: 021-5178 7508

