

政策迷局 市场冷暖不均

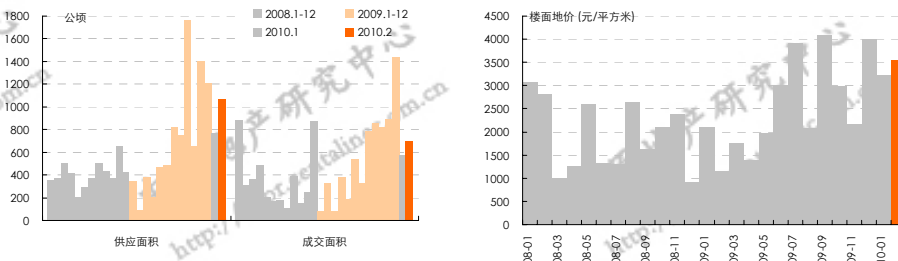
本月提要:

- 1、土地市场成交活跃：供应增加，房企资金充裕拿地踊跃；
- 2、销售市场仍显低迷：季节因素、政策调控、可售不足等因素导致住宅市场供求量接近历史低谷，二线城市表现优于一线；
- 3、多元化发展：标杆房企融资新渠道，商业项目受青睐；
- 4、两会尘埃落定，三月成交量有望逐步回暖。

2010 年 2 月，在季节性因素和近期政策调控的双重影响下，重点城市的土地和住宅市场表现迥异，出现截然不同的市场状况。

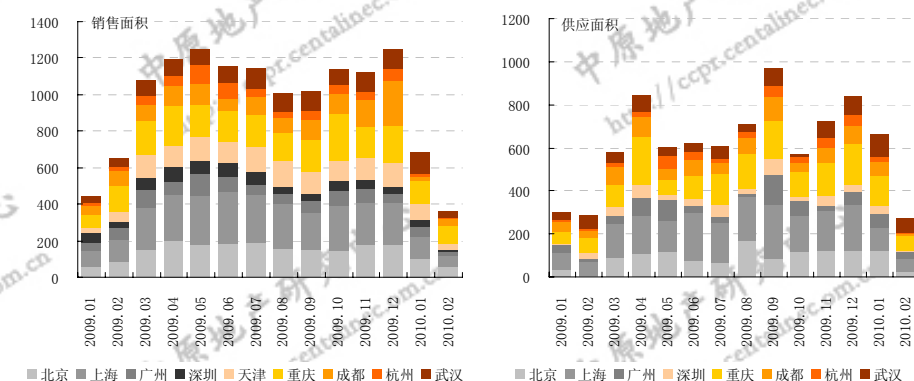
一方面，土地市场供求活跃，中原监测的 12 个重点城市的供应、成交及楼面均价均高于市场火爆的 2009 年月均水平。标杆房企仍在频频出手拿地，本月购地总金额与 2009 年月均水平相当。而另一方面，住宅市场则陷入供求低谷，多个城市本月新增供应及成交量均接近或到达历史低谷。

图 1：12 城市土地市场月度供应面积、成交面积、楼面地价 (2008.1-2010.2)



数据来源：土地监测系统，中原地产研究中心

图 2：重点城市一手住宅成交面积、供应面积月度走势 (2009.1-2010.2)

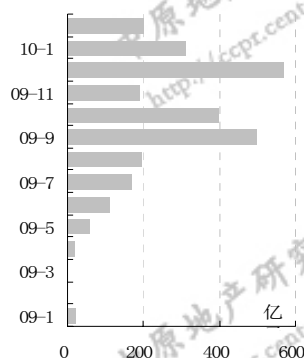


数据来源：住宅监测系统，中原地产研究中心

发布日期:

2010 年 3 月 12 日

图 3：标杆房企月度购地金额
(2009.1-2010.2)



注：以各标杆房企公告数据为准
数据来源：
中原行业监测系统，中原地产研究中心

土地供应增加 标杆房企活跃

从 2 月份中原监测的重点城市土地供应和成交情况看，2 月份的高成交量与近几个月的高供应量密切相关。为了达到增加住宅实际供应的目的，政府一方面试图扩大新增土地供应；另一方面开展土地清查，打击开发商屯地等行动，盘活现有土地。在高供应的驱动下，近期土地市场成交活跃。

土地市场的活跃成交，亦与开发商当下尚无资金压力有关。虽然近期融资环境有所收紧，但 2009 年的销售回款及日渐拓宽的融资渠道，令开发商目前并不缺钱。以标杆房企为例，自 2009 年底以来，十家房企通过传统银行信贷、及证券渠道所获融资已大幅减少，但近两个月绿城、金地陆续通过信托获得资金。2 月银监会收紧信托的通知下达后，中海、华润、绿城等又通过海外贷款、成立房产基金以及签订合作框架协议的方式获得多笔非传统渠道的融资以及合作资金（见表 1）。虽然近期银监会出台了一系列资金监管举措，如流动资金贷款管理、房地产信托业务监管等，释放出进一步收紧融资的信号，但随着融资渠道的多元化发展，大型开发商亦凭借自身的优质项目储备及品牌效应通过常规渠道外获得融资，令其在销售滞缓的淡季依然有能力大举获得项目。

表 1：标杆房企近期融资情况

开发商	融资金额	融资渠道
中海	约 70 亿人民币	中海宣布已签署总额为 80 亿港元的五年期银团贷款，主要用于房地产发展。
绿城	约 25 亿人民币	与山东高速签署战略合作框架协议，双方以现金方式对项目公司出资总额暂定 50 亿元。原则上山东高速出资 55%-51%，绿城集团出资 45%-49%
华润	约 34 亿人民币	华润母公司与花旗集团合作房地产基金，总募资金额将达到 5 亿美元。

数据来源：中原行业监测系统，中原地产研究中心

注：以各标杆房企公告数据为准

2 月，标杆房企拿地金额共计逾 200 亿，仍然高于 2009 年全年月平均水平，而上海、天津、武汉、沈阳等重点城市依然是开发商拿地的集中区域。另外，中海通过收购贝壳电器，扩充了 170 万平方米的土地储备。虽然近期政府加大了土地清查力度，回收了部分闲置未开发土地，但从中原监测的标杆房企所持有土地量看，2 月份仍呈上升之势。

表 2：标杆房企土地储备情况

单位：万平方米

开发商	2008 底	2009 底	2010 年 2 月底	当前储备可供销售年数
保利	1913	2848	2834	5
复地	1007	1068	1071	13
富力地产	2701	2381	2342	10
华润置地	2194	2338	2334	13
金地	1142	1244	1236	7
绿城	2627	2818	2886	8
万科	2482	2371	2802	4
雅居乐	3322	3171	3178	14
招商地产	900	1052	1080	12
中海	2638	3123	3375	7

数据来源：标杆房企 2008 年年报，中原行业监测系统，中原地产研究中心

注：可供销售年数按各房企 2009 年销售面积计算

观望气氛浓郁 住宅市场低迷

从历年情况看，春节所在月均为住宅成交淡季，当月成交量往往是各年的最低水平。今年 2 月的成交量更是创下了历史新低。除春节淡季因素外，主要源于需求的下降。自 2009 年 12 月中旬出台“国四条”开始，政府提出“遏制部分城市房价过快上涨势头”的调控目标。到目前为止，政策主要采取控制需求和增加供应双管齐下的方式。其中，调整二套房政策以期控制需求，从目前市场反映看，取得了一定效果。2 月以来，各地观望气氛日益浓郁。

图4：一线城市成交量月度走势（2006.1-2010.2）

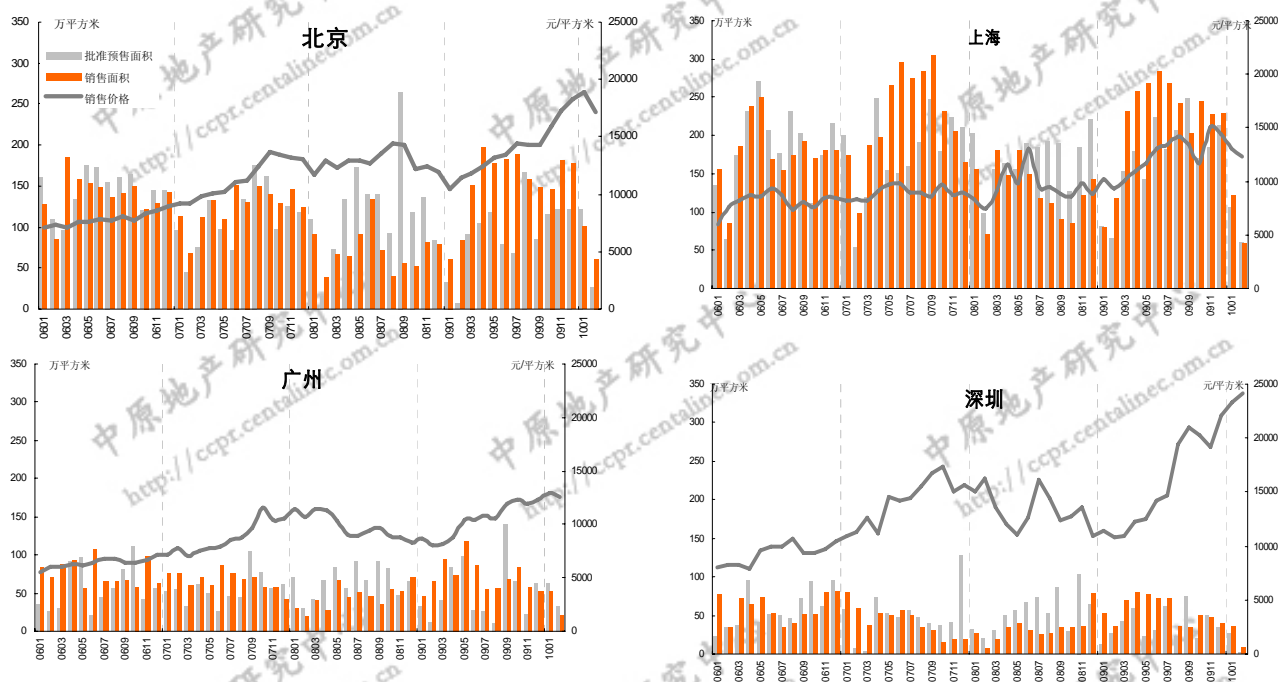
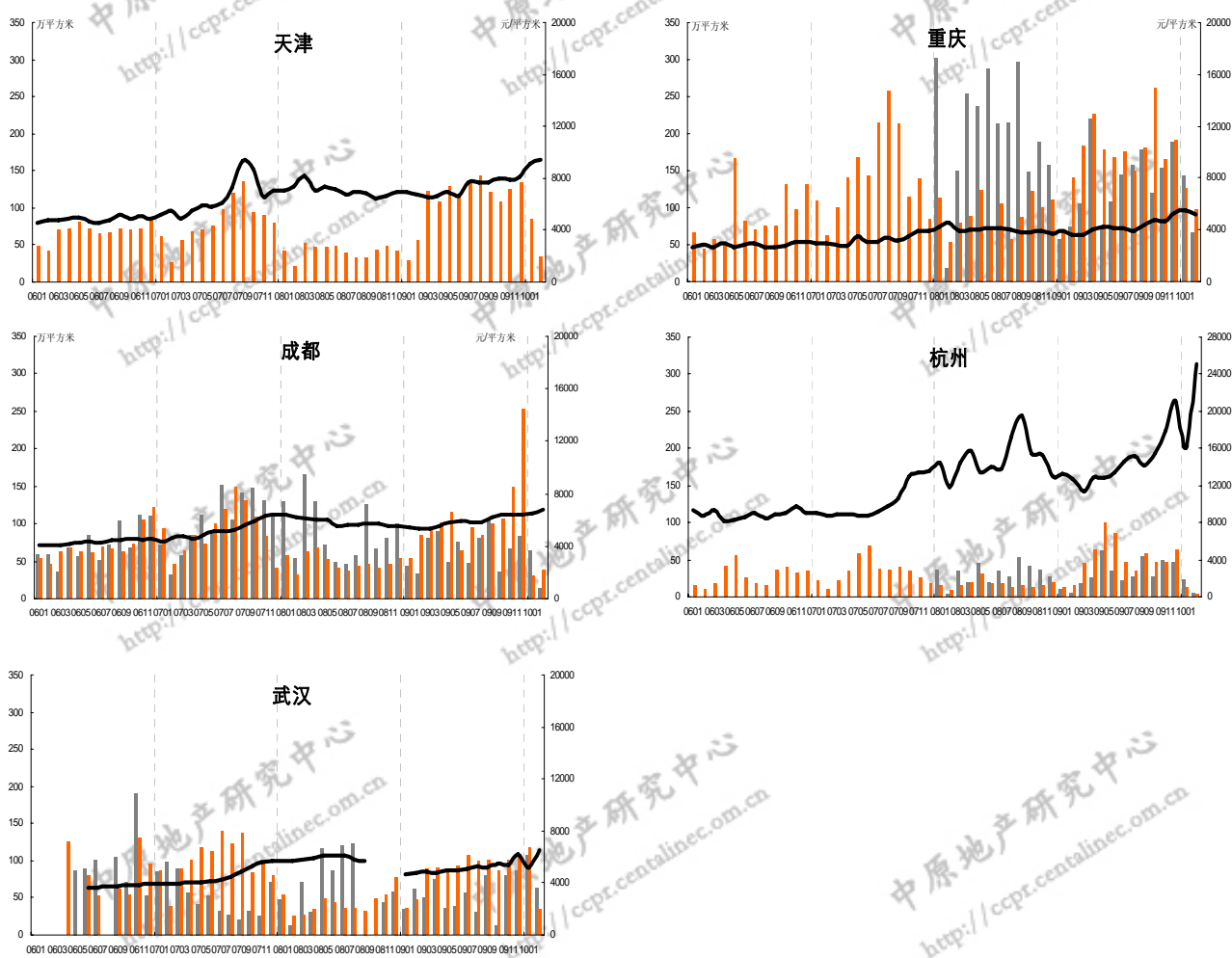


图5：二线城市成交量月度走势（2006.1-2010.2）



数据来源：住宅监测系统，中原地产研究中心

一线城市 成交创历史新低

一线四大城市中，北京 2 月份的住宅成交量与 2009 年春节所在的 1 月基本持平。而其余三城市降幅都在三成以上，深圳的降幅高达 8 成。三城市中，上海 2 月的成交量跌至近五年来月度成交新低，广州、深圳也仅高于 2008 年春节月份的成交量。一线城市在 2009 年第二季度起的高成交量，更多的源于旺盛的投资需求。因此市场进入观望期时，成交量的下跌也更为显著。在成交量跌至低谷的同时，各地成交价格则未见调整迹象，仍维持高位波动。

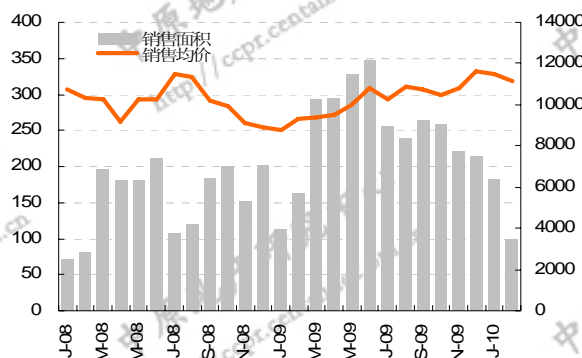
二线城市 与往年基本持平

不同于一线城市，二线城市 2 月的成交量虽较前期也有较大幅度回落，但与往年同期相比基本持平，仍属正常的季节性波动。其中，天津、重庆两市 2 月成交量更是明显好于去年同期。与 2009 年 1 月相比，增长了三成左右。杭州则受到供应骤降的影响，成交量则下降了六成。

供求双低 标杆房企表现趋同大市

从标杆房企本月市场表现来看，亦印证了上述趋势。中原监测的十大标杆房企 2 月总成交量仅 99 万平方米，环比上月下跌 46%，跌幅甚至超过 2009 年春节的单月跌幅（36%）。标杆房企本月新增供应亦大幅下降，供求双低。本月标杆房企成交量的大幅跌落，除季节性因素，及延续数月的可售不足影响外，也受到购房者观望情绪的影响。

图 6：标杆房企每月销售面积、均价（2008.1-2010.2）



数据来源：住宅监测系统，行业监测系统，中原地产研究中心

两会尘埃落定 市场回暖可期

政策导向逐渐清晰 增加供应控制需求

在当前的市场环境下，未来调控政策及调控力度的不确定性成为决定短期市场走向的关键因素。预计两会后将出台进一步的措施以平抑房价，相关政策的指向仍会是控制需求以及增加供应。但从目前的政策效果看，单纯的增加土地供应，而缺乏配套的监管，导致的往往是开发商土地储备的增加，并不能有效的增加住宅市场供应。如何促进开发商土地开发，清理盘活闲置土地，令土地储备转化为实际住宅供应更为关键。

虽然控制需求的举措目前已初见成效，但同时应该注意到，经过了 2009 年持续的高成交量的消耗，各地市场的住宅可售量已降至低位。以一线的北京、上海为例，2 月份存量已达近两年来的最低水平。而新增供应受到建设周期及市场环境影响，尚未增加。深圳自 2 月初以来，已连续一个多月无任何新增住宅预售。在此环境下，即便需求受各方因素影响有所下降，在供应有限的情况下，供大于求的局面也不易出现。因此我们判断，短期内房价仍将在僵持中高位波动。

新开工商业项目增加 企业发展显多元化

2 月份多家标杆房企有项目新开工建设。一方面, 由于 2009 年的持续高销售量, 目前各房企的住宅存量已降至低位, 需要增加新项目建设以维持持续销售。但新开工的项目多处二三线城市, 且有部分为商业项目, 也进一步证明了相关政策“逼存量”的目的暂未看到实质成效。

年初以来, 标杆房企对商业项目的关注度有明显上升, 绿城、金地、华润等房企纷纷通过收购项目, 成立基金, 上调投入预算, 备战 REITs 等方式透露出对商业地产的信心。与住宅相比, 商业地产具有不易受政策调控影响, 保值性强的特征。在市场更为成熟的香港, 大型开发商通常亦投资并持有相当数量的商办物业。表明多元化的开发、经营模式对持续性发展大有裨益, 这将成为内地开发行业今后的发展方向。

两会定调稳定发展 后市有望持续回暖

从近期市场情况看, 春节过后, 市场持续回暖, 但回升幅度有限, 目前各地成交仅回复至节前 1 月份的水平。预计 3 月份各周成交量将持续增长, 整个 3 月各地市场均能出现适度的反弹。从历史同期平均水平看, 春节过后第一个月的成交量环比增长一般在三成以上, 2009 年同期则高达五成到一倍以上。考虑到进一步的政策落实要到“两会”后才能明确, 在各因素影响尚不明朗的情况下, 大幅度的反弹恐难出现。预计 3 月份的成交量将不及去年同期。从历史经验及近期走势看, 若 3 月份的市场成交量能及历史均值, 则后市有望进入平稳发展阶段。

附表 1: 标杆房企 2 月份拿地情况

开发商	城市	区域	总成交价 (亿)	总建筑面积 (万平方米)	占地面积 (公顷)	楼面地价 (元/平方米)
复地	上海	花园广场项目	26	9.78	11.68	26074
复地	太原	迎泽区	9	—	104.13	—
金地	沈阳	铁西区北部	11	64.53	20.5	1655
绿城	上海	长宁区天山路地块	21	10.2	2.6	21008
万科	沈阳	海漫项目	3	22.5	8	1289
万科	上海	浦东新场 C4 地块	9	14.88	9.92	6008
万科	上海	重固镇地块	8	14.5	11.7	5518
万科	上海	广富林 2-4 地块	17	10.5	13	16296
万科	昆明	北京路延长线项目	3	26.7	11	1199
万科	无锡	太湖新城地块	19	38.5	15	4935
万科	西安	曲江会展项目一期	9	38.6	15.3	2214
万科	福州	上海新村旧改项目	17	44.3	9	3747
万科	福州	赤壁项目	3	39.2	39	850
万科	长沙	机床厂项目	4	23.3	10	1839
万科	武汉	洪山长江村地块	6	47	14	1345
雅居乐	南京	江宁九龙湖	10	22.804629	11.4019	4407
中海	西安	曲江二区	4	34.43	9.99	1173
中海	天津	河北区	27	58.99	15	4577

注: 以各标杆房企公告数据为准

数据来源: 中原行业监测系统, 中原地产研究中心

作者

易虹 +8621 51787515
Yihong@centaline.com.cn

许萌 +8621 51787512
Xumeng@centaline.com.cn

刘渊 +8621 51787510
Liuyuan@centaline.com.cn

程灏 +8621 5178 8518
Winnie@centaline.com.cn

中原地产研究中心

地址：上海市延安西路 889 号
太平洋中心 809 室

电话：+8621 5178 7508

传真：+8621 5118 7311

电邮：ccpr@centaline.com.cn

网站：ccpr.centaline.com.cn

说明

土地监测系统

数据来源：

中原地产研究中心根据各城市土地资源管理部门公布的相关信息整理补充而得。

数据说明：

统计数据为十二城市相关数据加总所得，这些城市分别为：北京、上海、广州、深圳、天津、重庆、成都、武汉、沈阳、长春、南京和杭州。

住宅监测系统

数据来源：

中原地产研究中心根据各城市房管局、统计局公布的相关信息，及中原当地调研数据整理补充而得；

数据说明：

本报告中各城市数据覆盖范围见下表

城市	数据覆盖范围
北京	全市 16 区 2 县
上海	全市 11 区 1 县
广州	全市 10 区
深圳	全市 6 区
天津	全市 15 区 3 县
重庆	主城 9 区
成都	中心五区
杭州	市辖 8 区（不含余杭、萧山两区）
武汉	主城 10 区（不含蔡甸、黄陂、汉南、新洲四区）

行业监测系统

数据来源：

中原依靠自身研究网络及公开渠道对标杆上市房企项目进行定期跟踪监测。

数据说明：

本报告中所称“标杆上市房企”包括有以下 10 家公司：保利、复地、富力、华润、金地、绿城、万科、雅居乐、招商、中海

监测项目包括：土地储备、在建项目、在售项目

©2009 版权声明

本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。

本报告版权归中原地产研究中心所有。未经本公司正式书面许可与授权，任何个人和组织均不得以任何手段与形式对本报告进行发布或复制。如引用、刊发，须注明出处为“中原地产研究中心”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

本报告中的信息或所表达的意见并不构成对房地产市场投资咨询建议。本公司不就报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。任何人因使用本报告或其内容而导致的直接损失或间接损失，本公司不承担任何责任。