

销售市场短暂回暖 投资建设全面放缓

本期摘要

3 月住宅市场成交量延续近期回升势头，30 城市新房成交量环比上升 6 成，创 2011 年调控以来的新高。本月十家标杆房企加大了推盘力度，成交量环比和同比均出现增加，库存量出现下降。然而整体而言，从 2011 年 10 月开始，随着商品房销售增速的持续放缓以及新房库存的日益攀升，全国新开工面积和购地面积增速也随之大幅放缓。本月份各地土地供求量双双低位徘徊，依然处于 2008 年以来的低位。土地成交价格亦“合理回归”，大部分成交地块出现实质性降价。

2012 年 3 月，主要城市新建住宅成交量延续上月走势，继续出现显著增长。本月成交回升势头略超预期——30 个主要城市新房成交量环比上升 61%，同比上升 37%，创 2011 年调控以来的新高。市场企稳反弹的主要原因与上月类似，即积压需求的释放，信贷环境的松动以及房企的集体降价仍是刺激刚性需求踊跃入市的主要原因。与新房市场类似，3 月主要城市二手住宅市场也出现成交量回升局面。但是，受现行调控政策影响，在市场整体供大于求且刚性需求主导楼市的大环境下，楼市回升势头恐难以持续。预计 4 月成交量与 3 月相比将持平或微升，而价格仍有下行空间，难有反弹。

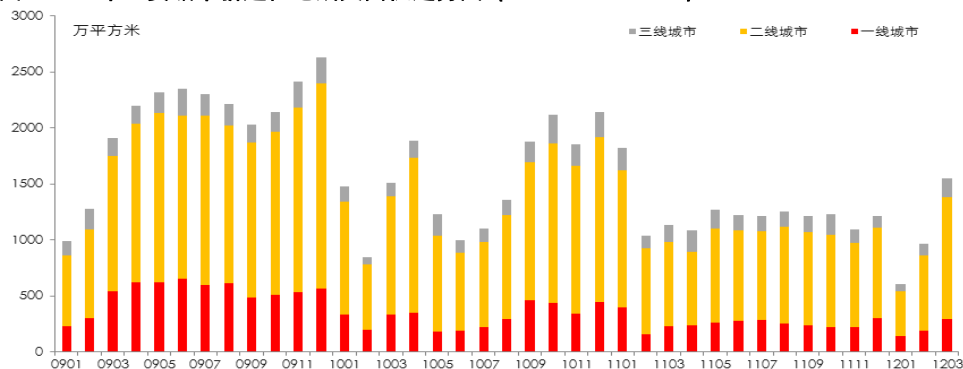
虽然近期销售市场企稳回升，但房地产的开发建设速度已经显著放缓。2011 年 10 月以来，全国商品房的新开工面积和购地面积同比出现了大幅回落，随着调控滞后效应的逐步显现，预计 2 季度全国房地产新开工面积及开发投资额等指标或将出现同比明显下滑。鉴于房地产与其他行业的较强关联性，这将对中国的经济增长产生明显的负面影响，也使得未来房地产政策进一步收紧的可能性降低。

新房市场： 新增供应放量 三月量升价稳

■ 成交显著回升 调控以来新高

由于 3 月份各主要城市的新房销售仍以价格低开入市为主，且供应力度较 2 月明显加大；同时，各地银行都不同程度下调了首套购房利率，各种惠及刚性自住需求的因素刺激了这部分购房者积极入市购房，推动 3 月新房成交量显著回升。30 个重点城市 3 月份新房成交量环比大增 61%，同比增幅也达到了 37%，达到近 14 个月以来的单月成交量最高位。

图 1：30 个主要城市新建住宅成交面积走势图 (2009.01-2012.03)



数据来源：住宅监测系统，中原集团研究中心

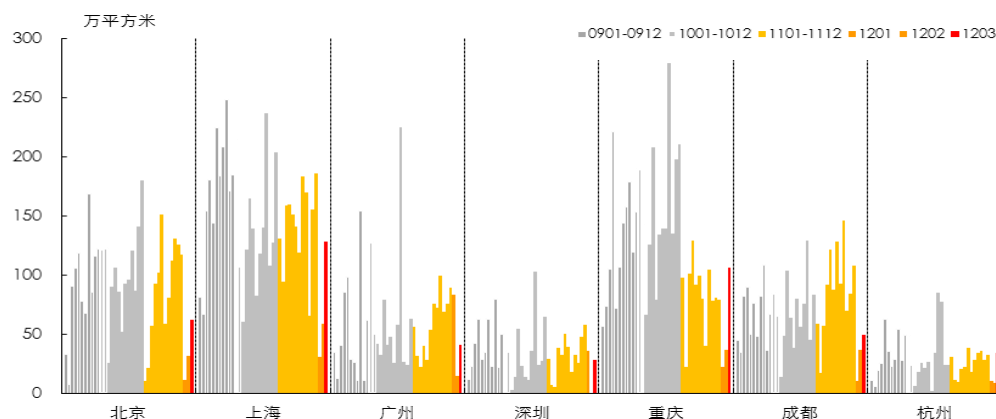
■ 供应同比持平 供求比处低位

随着 3 月传统楼市“阳春”的到来，各地新增供应显著增多，7 个重点城市新增供应合计环比大增 128%。但除深圳、广州供应明显高于去年同期外，其余城市新增供应量均同比持平或减少，7 城市新增供应合计较去年 3 月仅微增 3%，仍低于 2008-2010 年同期的水平。7 城市合计供求比仅为 0.73，大部分城市供求比不足 1，库存量进一步减少。

发布日期：

2012 年 4 月 12 日

图 2：7 个重点城市一手住宅新增供应面积图（2009.01—2012.03）



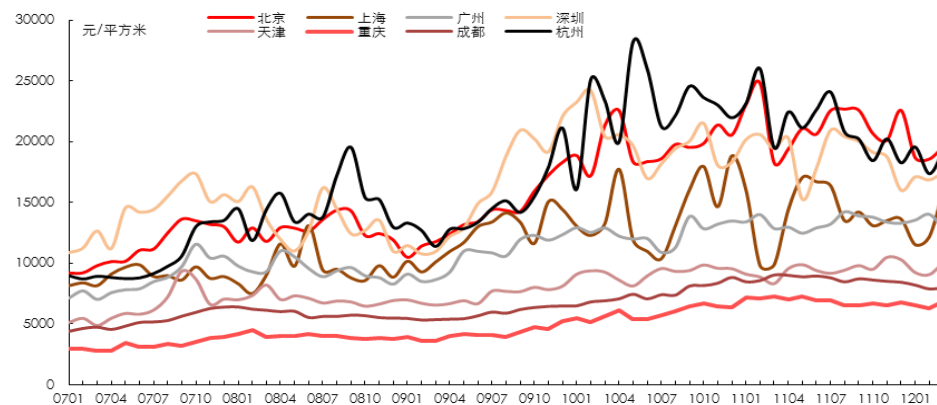
数据来源：住宅监测系统，中原集团研究中心

■ 中高端盘成交放量 成交均价企稳回升

3 月份，8 个重点城市中，除广州的新房成交均价环比下跌外，其余城市均上涨，其中上海环比涨幅最大，达到 31%，且同比涨幅近六成。天津、杭州和重庆的成交均价环比涨幅也均接近一成。但和去年全年均价相比，8 个重点城市中，3 月份仅上海和天津均价出现上涨，其余仍下跌。

本月新房成交均价出现环比上涨，其中有成交结构的原因。一方面前期大幅度降价的楼盘价格开始企稳；同时，随着更多中高端楼盘也加入降价促销之列，其成交也出现明显放量。以上海为例，3 月份上海成交面积前十位的楼盘（剔除保障房）中，有 4 个楼盘成交均价高于 2 万元/平方米，并有一个均价高于 6 万元/平方米的高端项目位列其中，从而拉高了整体均价。

图 3：重点城市新房成交均价走势（2007.01-2012.03）



数据来源：住宅监测系统，中原集团研究中心

去库存任务艰巨 现金安全性减弱

■ 供求双双回暖 去库存任务艰巨

根据中原监测，3 月十大标杆房企的总销售面积约 400 万平方米，环比和同比分别增加三成和一成，但与 2011 年标杆房企的月度平均销售面积相比仍有约两成的差距。3 月标杆房企亦加大了推盘力度，不少新推项目都采取了低价入市的销售策略，意图抓住刚性需求集中释放的销售良机。本月，中原监测到的十大标杆房企的供应量约 300 万平方米，环比和同比分别增加 60% 和 33%。

从供应量和销售量的对比可以发现，标杆房企库存量近期出现回落。根据中原的监测，截止到 2012 年 3 月底，十大标杆房企在售项目库存量约为 2500 万平方米（可监测范围内数据）。根据目前市场环境分析，最乐观的预期标杆房企的去库存周期至少在一年以上。因此，采用灵活的销售策略加快资金回笼速度，以缓解调控周期内不断攀升的库存压力依然是开发商年内面临的艰巨任务。

■ 现金储备减少 偿债安全性减弱

根据已公布 2011 年全年财务报告的 9 家标杆房企（除金地）的相关数据显示，目前标杆房企的现金持有量较前期有所减少。2011 年底，除金地外，9 家房企的现金持有量共计 1282 亿元，同比下降 8%。其中，绿城的现金持有量较 2010 年底大幅下降约 7 成，而恒大、华润和招商的现金状况明显改善，同比分别上升 62%、25% 和 50%。另一方面，标杆房企的短期债务压力明显加大。2011 年底，除金地外，9 家房企今年年内到期的债务共计 1140 亿元，同比上升 53%。从持有现金与年内到期债务比率来看，总体来说标杆房企的现金状况依然处于安全边际之上，但安全性较 2010 年底有所减弱。2011 年底，9 家房企持有现金与年内到期债务的比率为 1.12，同比下降约 4 成，但 9 家开发商目前的现金偿债能力依然好于 2008 的低谷水平。

表 1：标杆房企持有现金与一年内到期债务比较（2008-2011 年）

开发 商	持有现金（亿）				一年内到期的借款额（亿）				持有现金/一年内到期的借款额			
	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
保利	55	152	192	182	43	40	73	139	1.27	3.81	2.61	1.30
富力	14	66	57	48	95	69	72	101	0.15	0.96	0.79	0.48
恒大	7	73	124	201	62	64	70	102	0.11	1.14	1.77	1.97
华润	46	163	100	125	34	15	72	179	1.35	10.87	1.39	0.70
金地	45	96	136	-	39	33	50	-	1.14	2.96	2.70	-
绿城	15	94	124	36	66	107	120	161	0.23	0.88	1.03	0.22
万科	200	230	378	342	179	86	168	236	1.12	2.67	2.25	1.45
雅居乐	30	44	65	47	35	22	53	77	0.86	2.00	1.23	0.61
招商	74	95	97	145	54	27	30	65	1.36	3.55	3.20	2.23
中海	71	199	264	156	33	37	85	80	2.15	5.38	3.11	1.95

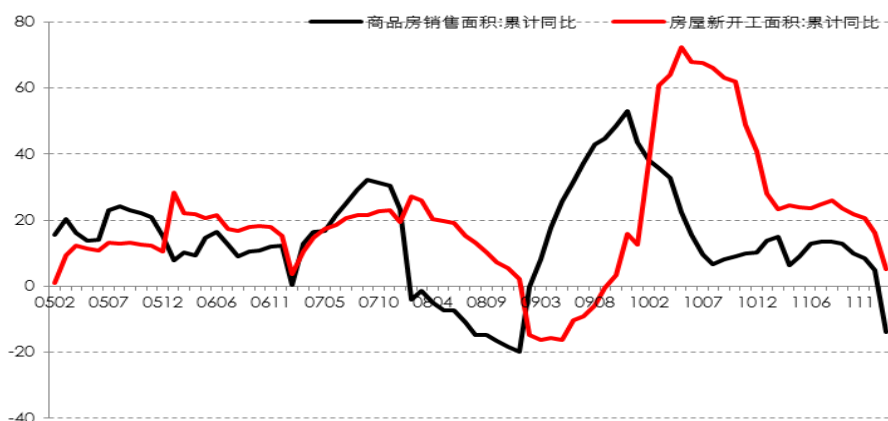
数据来源：各开发商年报，中原行业监测系统，中原集团研究中心

传导效应逐步显现 开工建设全面减速

■ 销售面积同比下降 购地开工同步回落

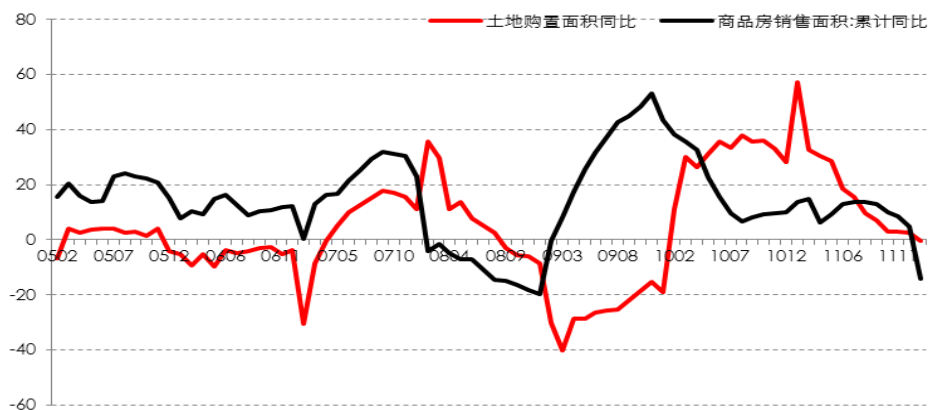
随着商品房销售增速的放缓，开发商的新开工面积和购地面积增速也随之放缓，两者之间存在明显的传导效应。数据显示，从 2011 年 10 月开始，全国商品房销售面积同比出现大幅回落，而商品房的新开工面积和购地面积同比亦随之出现大幅回落，新开工和购地的减少将影响未来房地产市场的开发投资水平。

图 4：全国商品房销售面积与新开工面积同比走势图（2005.01—2012.02）



数据来源：国家统计局

图 5：全国商品房销售面积与土地购置面积同比走势图（2005.01—2012.02）

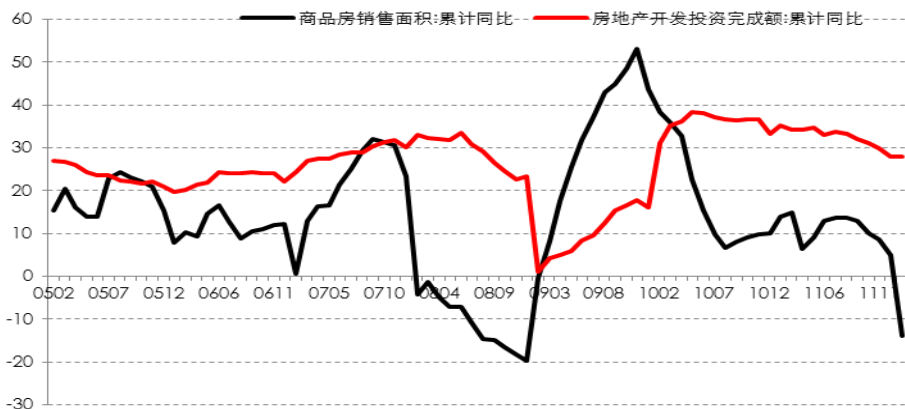


数据来源：国家统计局

■ 开发投资稳中有降 二线城市高位回落

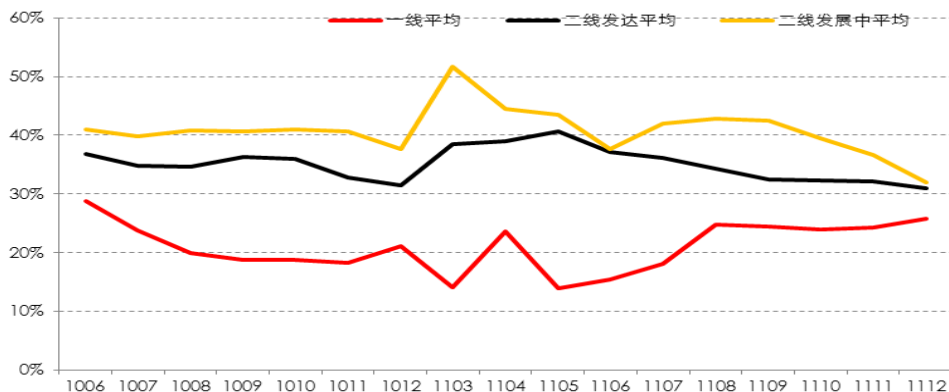
从历史经验来看，房地产开发投资额的变化滞后于商品房销售面积的变化，滞后时间约为半年。因此虽然目前全国房地产开发投资额依然保持高位，但随着商品房销售面积同比增长的持续低位，房地产开发投资额的同比也将出现明显下滑。由于2011年一线城市受调控影响较大，近期一线城市的开发投资水平依然保持稳中有升，而二线城市的开发投资水平则出现高位回落。

图 6：全国商品房销售面积与开发投资额同比走势图（2005.01—2012.02）



数据来源：国家统计局

图 7：一线、二线城市房地产开发投资额走势图（2010.06—2012.02）



数据来源：各地统计局

一线城市：北京、上海、广州、深圳

二线发达城市：天津、大连、南京、无锡、苏州、杭州、宁波、温州、厦门、青岛、武汉、海口、三亚、成都、重庆

二线发展中城市：石家庄、太原、呼和浩特、沈阳、长春、哈尔滨、合肥、福州、南昌、济南、郑州、长沙、南宁、北海、贵阳、昆明、西安、兰州、西宁、银川、乌鲁木齐

土地市场：供求低位徘徊 购地意愿低迷

■ 供求低位徘徊 流标率低位企稳

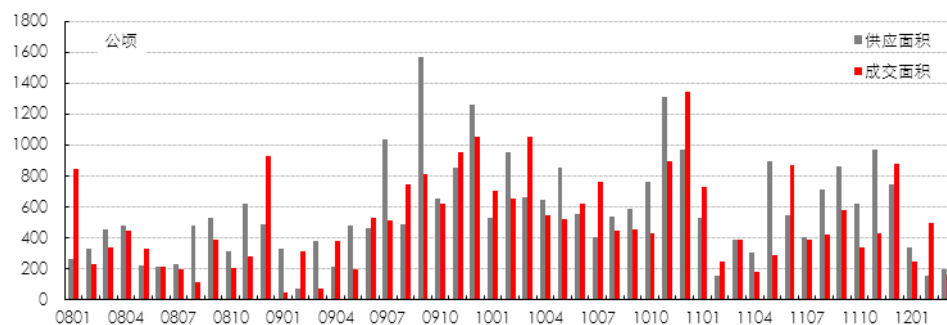
13 个重点城市数据显示，3 月份土地供求量双双低位徘徊，依然处于 2008 年以来的低位。其中，一季度供求量同比均缩减近 35%，供应量达到近五年同期的最低位，成交量亦为近五年同期的低位，显示出今年以来开发商购地意愿持续低迷。受到土地成交量大幅萎缩影响，一季度土地出让金同比大降 47%。

3 月份，居住用地流标率约为 5%。为避免大量流标，各地政府推地均保持谨慎。此外，地价的下降一定程度上抑制了流标率的增加，使得近两个月成交情况保持良好。

■ 实质降价续增 小幅降价普遍

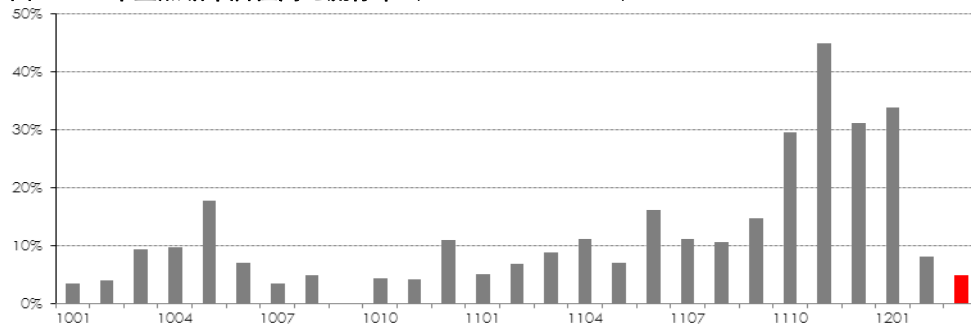
3 月，13 个重点城市中约 77% 的成交地块出现实质性降价（相比前期同质地块），该比重较上月进一步扩大。从价格看，3 月份出让地块的平均价格降幅约为 12%，显示出目前地价依然呈现稳中有降的小幅降价趋势。与历史成交对比，目前单幅地块的价格降幅基本维持在 2 成以内。

图 8：13 个重点城市居住用地供求量（2008.01—2012.03）



数据来源：土地监测系统，中原集团研究中心

图 9：13 个重点城市居住用地流标率（2010.01—2012.03）



数据来源：土地监测系统，中原集团研究中心

备注：“流标”包含中/终止出让、延期出让（无具体时间）及拍卖流拍等各种未成交情况。

后市预测：政策趋向平稳 市场振荡寻底

全国范围的房地产调控已持续两年，其影响将在 2012 年逐步显现。相比于销售市场，位于上游的建设投资领域也逐步受到影响。按目前趋势，新开工、开发投资等主要指标可能于二季度出现负增长，这对整体经济的影响将甚于销售市场的放缓。然而，调控虽近两年，房价回归的速度依然较为缓慢。因此，今年政策环境既难以放松，也难以加码，总体仍将保持平稳。但是，鉴于整体信贷环境的已有所放松，今年房地产市场的整体环境或将优于 2011 年。

在市场方面，由于开发商的库存依然偏大，同时未来潜在供应也依然处于较高水平，整体房地产市场仍将呈现供大于求的局面。虽然 3 月成交出现高位，但持续性不容乐观。近期主要城市二手房市场已出现放缓预兆——报价、客户来访量等指标未能延续增长。因此，在需求受限的情况下，未来房价仍有下行空间，成交量短期内将维持目前水平。

作者

季峰 + 8621 51787518
Jeff@centaline.com.cn

刘渊 + 8621 51787510
Liuyuan@centaline.com.cn

研究团队

林欧文 + 8621 51787351
Linow@centaline.com.cn

谢莺 + 8621 51787512
Xieying@centaline.com.cn

彭博 + 8621 51787414
Pengbo.ce@centaline.com.cn

中原集团研究中心

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：

统计数据为十三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、长春、南京、杭州、苏州和长沙。

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 30 个主要城市列表

华南	华东	华北	中西部
广州	上海	北京	重庆
深圳	南京	天津	成都
厦门	杭州	青岛	武汉
福州	合肥	大连	长沙
惠州	苏州	长春	南昌
韶关	温州	石家庄	南宁
东莞	安庆	——	贵阳
——	徐州	——	岳阳
——	扬州	——	——

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、恒大、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

©2012 版权声明

本报告由中原集团研究中心编写，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。

本报告版权归中原集团研究中心所有。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“中原集团研究中心”，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。