

## 市场乍暖还寒 僵局相持难破

### 本期摘要

4 月住宅市场成交量冲高回落, 30 城市新房成交量环比下滑 14%, 但仍为 2011 年以来的第二高位。虽然销售量总体回升, 但开发商拿地依然谨慎, 前 4 月 13 个城市住宅用地成交金额同比下降 40%, 十大标杆房企前 4 月拿地金额与销售金额之比仅为 12%, 房企购地意愿处于历史低位。预计受新盘入市逐渐增加的影响, 5 月成交量或将小幅回升, 但未来整体市场仍将维持僵持状态。

4 月, 受清明和五一两个小长假的影响, 主要城市新建住宅成交量终止了之前的回升走势, 环比出现了 14% 的下滑。尽管如此, 4 月的成交量仍是 2011 年 2 月以来的第二高点。连续两个月的成交回升鼓舞了购房者和开发商的信心, 然而我们认为目前的回暖之势中依然潜伏着一定的危机。第一, 3 月的成交回暖是建立在低位供应的基础上, 而 4 月在供应大幅增加的情况下, 成交并未同步放大; 第二, 目前主要城市及标杆房企的库存量依然处于历史高位水平, 以目前的销售情况来看, 短时间内难以迅速消化; 第三, 限购限贷政策短期不会放松, 目前环境下, 潜在需求总量是有限的; 第四, 土地市场主要指标依然处于低位。预计 5 月新建住宅成交量与 4 月相比将小幅回升, 或将接近 3 月水平; 价格方面, 补跌现象仍将持续进行, 市场仍将在振荡中寻底。

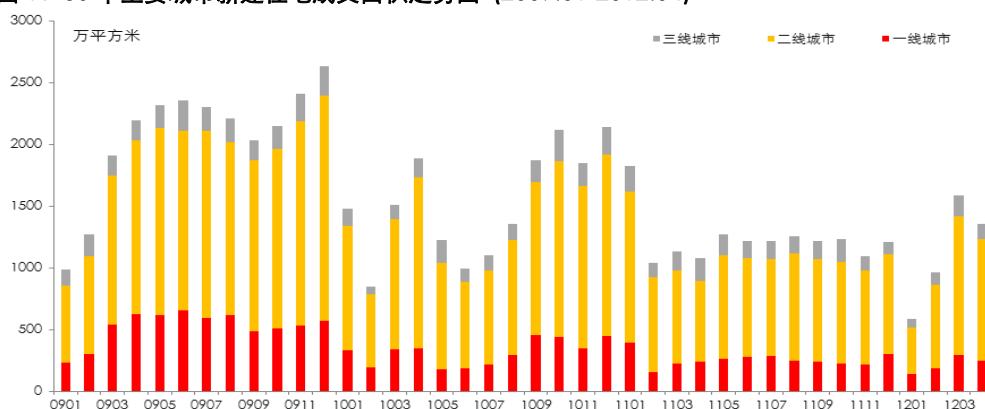
### 新房市场：成交有限回落 价格振荡寻底

#### ■ 假期因素影响 成交高位回落

受 4 月清明和五一假期的影响, 本月主要城市新建住宅成交量出现了今年首次的环比回落。30 个重点城市 4 月份新房成交量 1358 万平方米, 环比下滑 14%, 然而该成交量仍是 2011 年调控以来的次高点, 成交量同比增幅也达到了 25%。假如扣除 5 天假期的影响, 4 月的月均成交值与 3 月的月均成交值基本相当, 表明市场连续两月回暖。前期积压需求释放、相对宽松的信贷政策以及地方政府在公积金、普通住宅标准方面的放松仍是目前市场回暖的主要原因。

扬州于 5 月 8 日出台的奖励成品住宅的政策, 反映出地方政府维持楼市成交量的意愿依然强烈。相比此前被叫停的佛山、芜湖政策, 扬州新政对市场的直接影响微乎其微, 但在调控持续的关键时点, 这一政策是否会被叫停, 将影响市场对后市政策走向的预期。

图 1：30 个主要城市新建住宅成交面积走势图 (2009.01-2012.04)



数据来源：住宅监测系统，中原集团研究中心

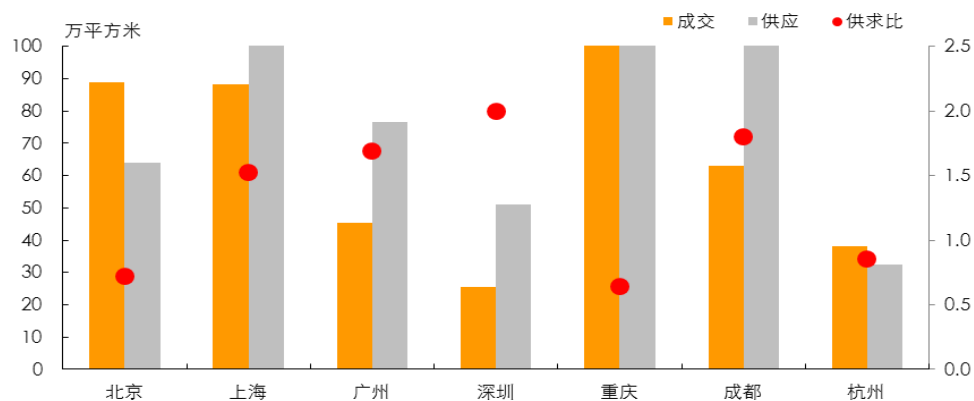
#### ■ 供应大幅增加 供大于求再现

4 月, 各地新增供应继续大幅增加, 7 个重点城市新增供应合计环比大增 28%, 基本接近去年调控后的正常供应水平, 其中广州、深圳、成都的供应出现大幅放量, 环比分别增长 89%、82%、128%。在供应大幅增加的情况下, 之前供不应求的局面出现逆转, 其中上海、广州、深圳、成都再次出现明显的供大于求现象, 而广州、重庆、杭州供求则基本平衡。

发布日期:

2012 年 5 月 10 日

图 2：7 个重点城市一手住宅供应成交对比图（2009.01—2012.04）



数据来源：住宅监测系统，中原集团研究中心

### ■ 补跌现象蔓延 房价振荡寻底

随着住宅成交量的回升，近期出现大幅降价的标杆房企大幅减少，然而降价依然在部分城市和部分区域蔓延。市场出现了明显的补跌趋势，第一，从一线城市向二三线城市蔓延，近期杭州、常州等地出现了明显的降价现象，预计未来将有更多城市加入补跌阵营；第二，从知名发展商向普通发展商蔓延，一些城市的本地开发商接过了降价的大旗；第三，从郊区向中心城区蔓延，上海、广州等地的高档住宅近期都出现了明显的降价案例。在这种补跌效应的影响下，未来主要城市的住宅价格仍将继续振荡寻底，但是整体来看，房价的下跌空间相对有限。

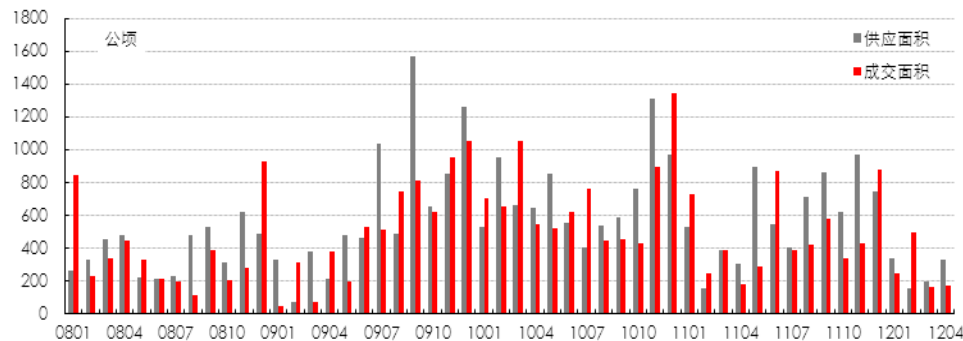
## 土地市场：供求持续低迷 地价下行放缓

### ■ 供求持续低迷 流标率再度攀升

13 个重点城市数据显示，4 月份居住用地供求持续低迷，开发商购地保持谨慎。供应方面，除重庆大幅放量外，其余城市供应量依然偏低，延续今年以来的低迷状况。而成交则继续低位徘徊，较今年前几个月均值缩减超过 4 成。前四月，13 城市宅地供应量及成交量同比分别缩减约 25%、30%，均处于近五年中的同期低位。受土地成交量显著萎缩影响，前四月 13 城市土地出让金同比大降约 40%。

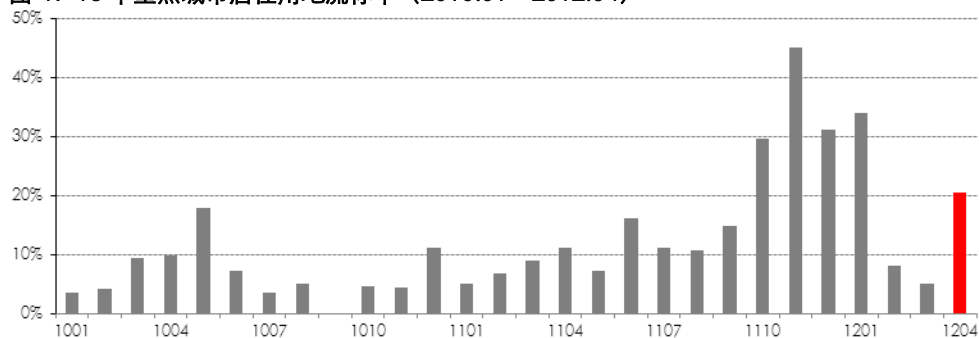
今年 2-3 月，宅地供应缩减，导致居住用地流标率大幅回落至低位。然而，4 月流标率再度显著攀升至 20%。一方面，受新房市场销售回落、库存高企影响，开发商购地意愿进一步降低；另一方面，流标地块多处郊区，价格依然偏高。

图 3：13 个重点城市居住用地供求量（2008.01—2012.04）



数据来源：土地监测系统，中原集团研究中心

图 4：13 个重点城市居住用地流标率（2010.01—2012.04）



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。

### ■ 实质降价缩减 中心区地价普涨

4 月，13 个重点城市中约 50% 的成交地块出现实质性降价（相比前期同区域、同质地块），该数值较上月的 77% 有所下滑，表明降价地块占总成交的比重有所下降。其中发达城市中心区域价格普遍上涨 2~3 成，而郊区则仍有 3~4 成的实质性降价。

由于中心地段的土地稀缺性，以及成熟的配套设施，中心城区土地价格在调控以来仍保持坚挺，甚至延续上涨趋势。然而该区域中亦不乏流标地块，表明目前开发商对于购地依然谨慎，价格是否合理仍是关键因素。

表 1：部分土地成交案例（2012.04）

城市	公告号	地块位置	成交地价	前期地价	前期成交时期	区域	价格涨幅
北京	京土整储挂(东) [2012] 008 号	东城	25749	13332	2009.2	中心	93%
北京	京土整储挂(通) [2012] 009 号	通州	3169	4364	2009.6~2011.8	郊区	-27%
上海	201202701	嘉定	3818	6862	2009.3~2011.9	郊区	-44%
广州	白云区同和东坑蟪蜆石北路	白云	6600	5217	2009.7~2011.9	中心	27%
成都	GX06 (252/211): 2012-35	高新	7080	5679	2009.8~2010.4	中心	25%
南京	NO.2012G05	白下	14145	14232	2011.11	中心	-1%
南京	NO.2012G01	栖霞	6504	6079	2011.4~2012.2	中心	7%
南京	NO.2012G02	六合	866	1277	2009.6~2011.12	郊区	-32%
天津	津静(挂) 2011-79	静海子牙	602	1159	2009.4~2010.12	郊区	-48%
天津	津静(挂) 2011-237	静海县城	814	1396	2009.6~2012.2	郊区	-42%

数据来源：土地监测系统，中原集团研究中心

单位：元/平方米

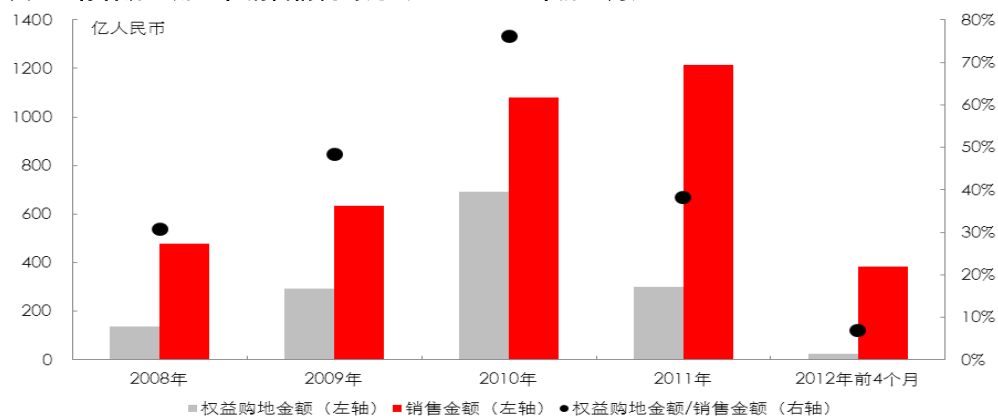
### ■ 房企购地谨慎 万科拿地或加速

今年以来，开发商的购地意愿明显下降。根据中原监测，2012 年前 4 个月，十大标杆房企的权益购地总金额为 189 亿元，较去年同期下降 63%。从购地和销售的对比情况来看，今年前 4 个月十大标杆房企权益购地金额与销售金额的比值仅为 12%，这一水平是自 2008 年以来的最低位。在销售不畅的市场大背景下，开发商在土地拓展方面愈发谨慎，富力、华润、金地和绿城连续 4 个月都没有增加新的土地储备。值得注意的是，近期招商在土地市场上表现比较活跃。今年前 4 个月，招商在北京、天津、贵州三地补充 9 宗土地储备，共花费权益购地款 28 亿，较去年同期大幅增加 181%。

今年以来，万科的土地拓展速度明显放缓。前 4 个月万科累计销售金额为 385 亿，而权益购地金额为 26 亿，购地金额与销售金额的比值仅为 7%。即使在深受金融危机影响的 2008 年，这一比值亦维持在约 30% 的水平。4 月，万科年内首次在土地招拍挂市场拿地，共花费 11 亿元于唐山、

青岛、贵阳和南充补充 5 宗土地储备。若以当年的销售面积计算，万科的土地储备消化周期<sup>1</sup>仅为 3.3 年，明显低于标杆房企 7 至 8 年的平均水平。按照万科一贯的快速周转策略，我们判断下一阶段万科的拿地进程或将加快。

图 5：标杆房企购地和销售情况对比（2008-2012 年前 4 月）



## 后市预测：市场补跌中寻底 企业快销中谋衡

从市场层面来看，房价补跌的趋势已经全面蔓延，在这轮补跌完成后，整体房价或将回归到相对合理的水平。但是短期来看，成交量仍将继续徘徊在目前的低位水平，市场寻底依然任重道远。其中尤其需要指出的是，部分二、三线城市一方面库存水平明显偏高，另一方面受经济发展水平和人口导入不足的影响，短期面临严重的供大于求，未来价格出现补跌的概率较大。

对开发商而言，由于土地储备的规模依然充足，企业的杠杆水平仍然偏高，因此最近一段时间内，去库存依然是房地产企业优先考虑的问题。在销售良好和财务稳健的前提下，开发商才会考虑适时购入一些廉价的土地储备。所谓平衡，既指盈利性和安全性的平衡，也指短期和长期目标的平衡，不论是以价换量还是谨慎拿地，开发商只有秉承顺势而为、适者生存的态度才能在调控中立于不败之地。

<sup>1</sup> 土地储备消化周期=当年土地储备可建建筑面积/当年销售面积

## 作者

季峰 + 8621 51787518  
[Jeff@centaline.com.cn](mailto:Jeff@centaline.com.cn)

刘渊 + 8621 51787510  
[Liuyuan@centaline.com.cn](mailto:Liuyuan@centaline.com.cn)

## 研究团队

谢莺 + 8621 51787512  
[Xieying@centaline.com.cn](mailto:Xieying@centaline.com.cn)

彭博 + 8621 51787414  
[Pengbo.ce@centaline.com.cn](mailto: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](mailto:ccpr@centaline.com.cn)  
网站：[ccpr.centaline.com.cn](http://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。