

“红五月”如期而至 房价止跌企稳

本期摘要

5 月，住宅成交量显著回升，30 城市新房成交量环比上升 21%，创 2011 年初调控以来新高。与去年平均水平相比，今年新房成交量已连续 3 个月保持相对高位。虽然住宅销售持续回暖，但开发商拿地依然谨慎，前 5 月 13 个城市土地出让金同比下降 43%，同时房地产新开工速度的显著放缓，表明开发商对后市信心依然不足。由于上半年供应依然偏少，且刚性需求尚未完全释放，预计下半年住宅成交受供应推动仍将保持目前、的平稳水平，总成交有望超过上半年。在价格方面，城市分化将日益突出，一线城市及部分发达的二线城市价格下降空间不大，二线发展中和部分供应过量的三线城市房价下行压力依然较大。

5 月住宅成交持续回暖，同时地方政策微调不断，且力度有进一步加大的趋势。除了原有的购房入户、提高公积金贷款额度、提高普通住宅标准等政策外，扬州对个人购买成品住房提供房款 4%-6% 的政府奖励、福建户籍新政放宽城镇落户条件、重庆大幅提高公积金贷款额度，以及传闻中的首付比例下调等，均明显超过了之前政策微调的幅度。然而地方的微调政策并未真正触动限购和限贷的底线，在中央房地产调控基调不变的大环境下，主要由刚性需求带动的成交回暖很难引起房价的大幅反弹。

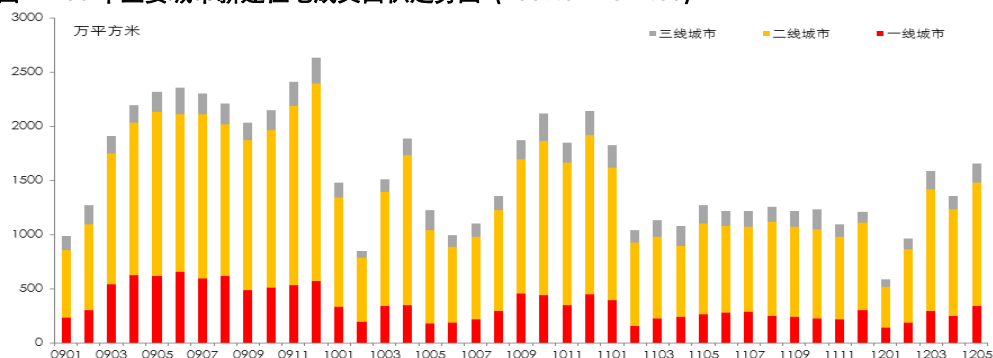
新房市场：成交再攀新高 库存高位回落

■ 成交再攀新高 三线城市乏力

受 4 月底供应放量、降价促销和地方政策微调的共同影响，5 月住宅成交再次刷新 2011 年 1 月调控后的新高。30 个重点城市 5 月份新房成交量为 1652 万平方米，环比上升 21%，同比上升 30%，与今年 3 月的高点相比微增 4%。如果扣除 4 月首尾两个小长假的影响，新房成交已连续 3 个月保持稳定的相对高位。但目前的成交水平与 2009 年市场火爆时的成交相比仍有近 30% 的差距。

1-5 月，30 个城市累计成交同比微跌 3%，其中一线城市下跌 5%，二线城市微涨 1%，而三线城市降幅达到 23%，一、二线城市表现明显优于三线城市。我们认为，出现这种现象的主要原因有两点，首先 2011 年三线城市受调控影响较小，因此基数相对较高；其次三线城市房价依然居高不下，这在一定程度上限制了成交量的继续上升。

图 1：30 个主要城市新建住宅成交面积走势图 (2009.01-2012.05)



数据来源：住宅监测系统，中原集团研究中心

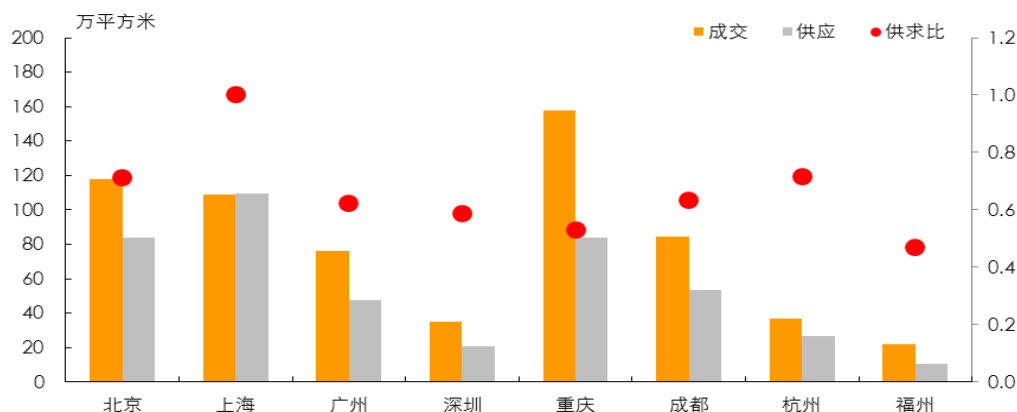
■ 供应明显缩量 库存高位回落

受 4 月底供应集中放量影响，5 月各地新增供应出现明显回落，8 个重点城市新增供应总量环比下降 26%，处于相对较低的水平。除北京新增供应环比增长 31% 外，其余 7 个城市供应均出现环比下降。由于 5 月整体供应不足，而成交依然保持高位，本月除上海外，其余 7 个城市均出现明显的供不应求，受此影响主要城市住宅库存量从高位小幅回落。从最近 5 个月的供求比来看，除上海和福州外，其余城市供不应求明显。

发布日期：

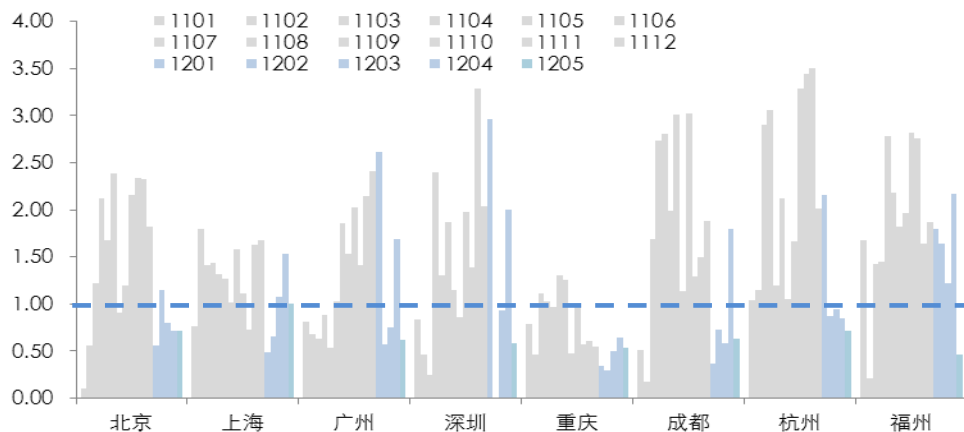
2012 年 6 月 11 日

图 2：8 个重点城市一手住宅供应成交对比图（2012.05）



数据来源：住宅监测系统，中原集团研究中心

图 3：8 个重点城市一手住宅供求比走势图（2011.01—2012.05）



数据来源：住宅监测系统，中原集团研究中心

标杆房企：销售持续回暖 去库存周期仍长

■ 销售市场持续回暖 整体成交调控新高

5 月，十家标杆房企销售延续上月回升势头。根据中原初步统计，本月十大标杆房企总销售面积约 560 万平方米，环比上月增加约 2 成，创出调控以来的新高。由于产品定位贴近市场刚性需求，再加上本月推盘量充足，5 月万科合约销售额重新突破 100 亿元大关，环比上月大幅回升 44%。今年前 5 个月，万科累计合约销售额达 492 亿元，较去年同期小幅下降 5%，完成年度销售任务的 33%，基本符合预期。

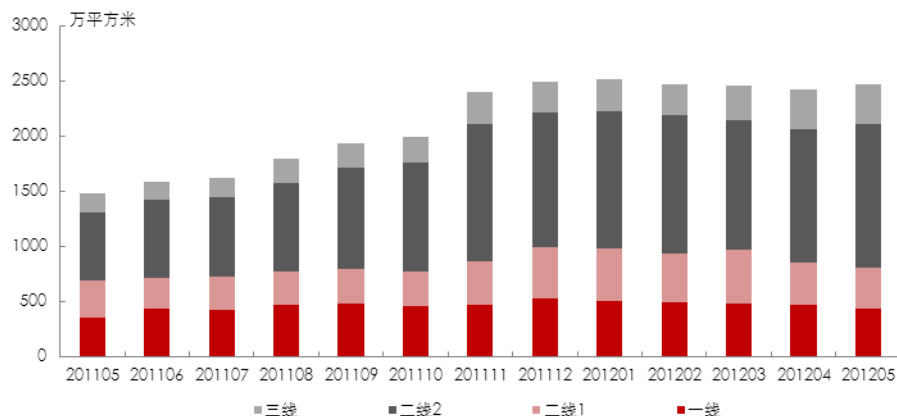
现阶段产品定位和价格策略成为影响开发商销售表现的主要因素。今年以来，富力的产品类型较前期发生了较明显的变化，新推盘以针对刚性需求的中小户型为主。今年前 5 个月，富力的合约销售金额约 120 亿元，较去年同期增加约 1 成，改善明显。今年前 4 个月，雅居乐的合约销售金额为 85 亿，较去年同期下降 25%，6 月 1 日，雅居乐宣布大本营中山的所有在售项目全线降价，最低 75 折起，优惠活动持续 20 天。我们认为，若政策面环境没有实质性的全面松动，大型开发商以价换量的策略将贯穿全年始终。

■ 库存上升势头受抑 去库存周期仍较长

由于销售市场持续回暖，标杆房企库存上升趋势受到抑制，近期出现小幅下降，房企库存压力有所缓解。根据中原统计，截止到 5 月底，十家标杆房企在 48 个城市的在售项目库存量为 2463 万平方米，与上月基本持平。回顾近一年来标杆房企的库存量走势，从 2011 年 11 月至 2012 年 1 月这三个月标杆房企的在售项目库存量增长十分迅猛，较前期上升幅度超过 5 成。进入 2012 年以来，标杆房企库存量的月度变化比较平稳，波动幅度不超过 2%。从绝对量上看，目前标杆房企

的库存量依然处于高位，开发商依然要经历一个较长的去库存周期。目前，标杆房企的销售依然以当期有新推或加推盘为主，前期库存量的去化速度并不理想，尤其是其中的高端产品，未来的去库存压力依然较大。

图 4：标杆房企在 48 个城市的在售项目库存量月度走势（2011 年 5 月底-2012 年 5 月底）



数据来源：中原行业监测，中原集团研究中心

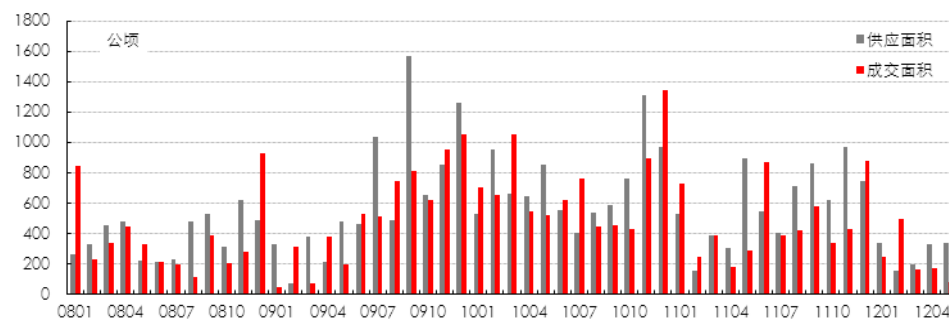
土地市场：供求跌至谷底 短期颓势难改

■ 供求仍陷低迷 流标率持续高位

13 个重点城市数据显示，5 月份居住用地供求仍陷低迷，供求量均跌至近五年中低位，其中成交量是 2009 年 4 月以来的单月最低，较今年前四个月平均水平大幅缩减近 7 成，而供应量亦远低于前两年同期水平。今年以来土地供求持续低迷，前五月供求量同比均缩减近 4 成，受此影响，土地出让金同比大降约 43%。

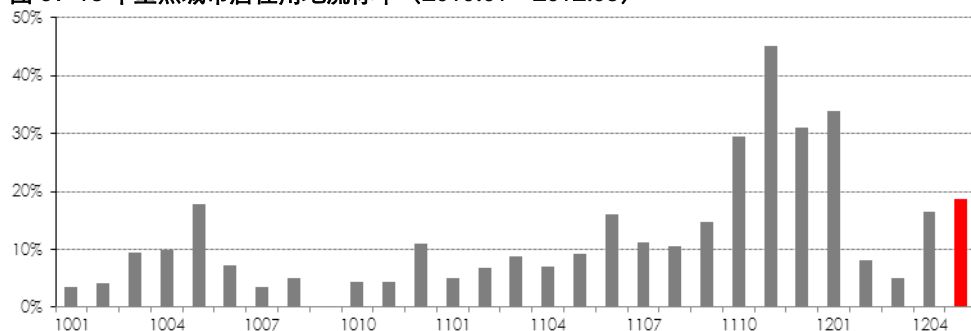
本轮调控以来，大部分城市土地需“预出让”后公告上市，土地的供应量取决于潜在需求。因此，开发商购地需求萎缩是导致地方政府慎于推地的直接原因。然而，即便是在“慎推地”背景下，5 月流标率依然高达 19%，开发商购地意愿依然低迷。

图 5：13 个重点城市居住用地供求量（2008.01—2012.05）



数据来源：土地监测系统，中原集团研究中心

图 6：13 个重点城市居住用地流标率（2010.01—2012.05）



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。

■ 地价下行持续 短期颓势难改

5 月，地价下行仍在持续，13 个重点城市中约 70% 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 50% 有所回升，表明土地降价趋势依然未改。而降价地块多集中于郊区，降幅约为 2 成。尽管 5 月份新房销售显著回暖，然而开发商库存压力依然较大，对后市依然信心不足，预计短期内土地市场难改颓势。

后市预测：成交持续平稳 房价止跌企稳

■ 成交量：成交持续平稳 下半年成交看好

虽然 3-5 月 30 个主要城市的成交量连续处于调控以来的高位，但购房主力主要来源于前期积累的刚性需求。虽然近期信贷放松，但在限购、限贷政策不放松的大背景下，刚需为主的市场需求难以推动成交量大幅反弹。

另一方面，5 月的成交活跃得益于 4 月底的入市的大量新增供应。而 5 月新增供应减少，同时降价促销幅度有限，将影响成交量的继续回升。因此预计未来成交量将保持目前的平稳水平，或有小幅波动，但仍会高于去年同期成交水平。从全年来看，由于上半年供应依然偏少，且 1-5 月住宅成交同比依然下滑，表明刚性需求尚未完全释放，预计下半年住宅成交受供应推动仍将保持平稳，总体成交水平将超过上半年。

■ 价格：价格平稳筑底 补跌仍将持续

从前期的降价效果来看，大幅降价的楼盘普遍取得了良好的销售效果，而尚未降价的楼盘销售继续低迷，因此未来的降价将主要集中在这些滞销楼盘。从目前的供应量和供求比数据来看，开发商的推盘力度明显放缓，而销售情况依然良好，在这种情况下，开发商继续大幅降价的可能性减小。未来房价走势或将出现明显分化，一些已经历过降价的一二线城市，如北京、上海、广州、深圳、成都、重庆、杭州、南京等，房价逐步企稳；而一些尚未出现明显降价的三四线城市，由于库存处于高位，未来供应依然巨大，房价仍有调整空间。

作者

季峰 + 8621 51787518
Jeff@centaline.com.cn

刘渊 + 8621 51787510
Liuyuan@centaline.com.cn

研究团队

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。