

## “金九”预期落空 年末量平价稳

### 本期摘要

9 月，楼市政策小幅收紧的趋势仍在持续，其中一线城市尤为明显。上海开展限购政策执行情况的专项检查，防止违规操作；北京进一步收紧了限购政策，规定北京户籍居民购房须持第二代身份证；广州将对中心城区个别异常高价的住宅项目暂时采取限售措施。本月政策松动的城市仅有贵阳一个，其规定凡在贵阳购买商业、办公用房和首次购买住房的，可办理入户手续或居住证，享受本市户籍人口就业、入学和就医等同等待遇。购房入户政策在许多二线城市相当普遍，该政策不会对当地楼市成交产生根本性的影响。

受政策收紧、有效供应不足以及房价止跌回升的共同影响，9 月楼市成交环比回落，但依然处于相对高位。“十一”黄金周期间，楼市成交亦十分冷淡，希望“金九银十”维持高增长已无可能。然而，以万科为代表的标杆房企资金压力缓解，去库存效果明显，9 月拿地力度进一步加大。展望四季度，随着购房者观望情绪的增长，以及新增供应的增加，今年以来的供不应求、价格微涨的局面或将有所改观，市场将重新进入供求平衡、价格平稳的阶段，四季度的住宅市场有望保持量价平稳。

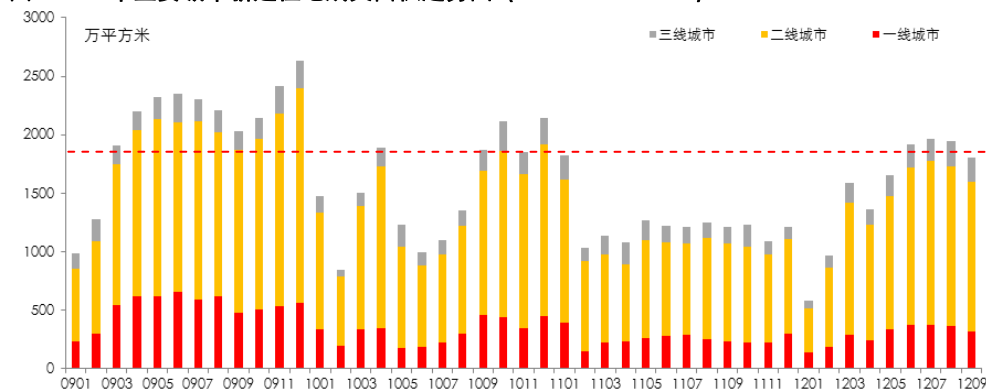
### 新房市场：成交回落供应激增 价格持续上升

#### ■ 成交高位回落 二线城市表现佳

9 月，中原监测的 30 个重点城市新房成交高位回落，总成交量为 1804 万平方米，环比下降 6%，同比增长 48%，从今年 4 月以来成交的上升趋势戛然而止。但从今年 1-9 月来看，30 个城市的成交同比依然增长 22%，与 2010 年同期相比亦有 12% 的增长。从 10 月“黄金周”7 天的市场表现来看，成交量与去年同期的低位基本持平，与 9 月最后一周相比则出现近 8 成的下滑，表现不容乐观。

分城市类型看，今年 1-9 月，二线城市表现最为出色，成交同比增长 29%；其次是一线城市，同比增长 14%；三线城市表现较差，同比微增 5%。二线城市在经历了 2011 年的深幅调整后，2012 年成交反弹明显。

图 1：30 个主要城市新建住宅成交面积走势图 (2009.01-2012.09)



数据来源：住宅监测系统，中原集团研究中心

#### ■ 供应环比激增 供求结构逆转

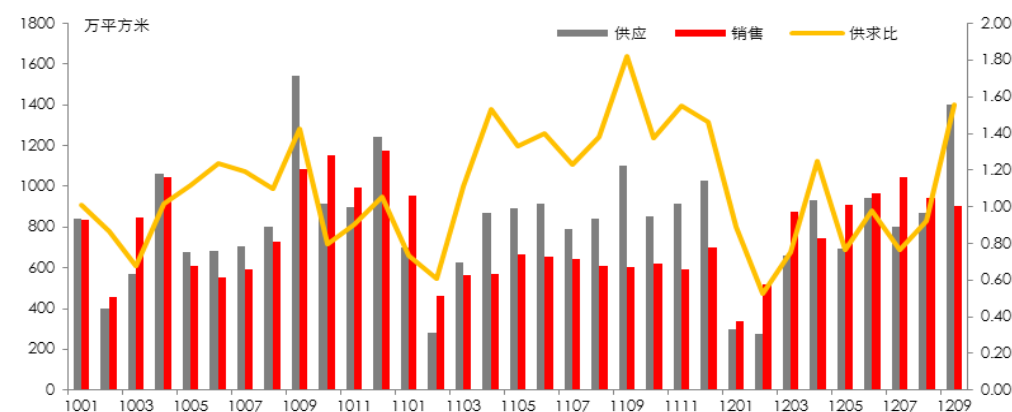
虽然 9 月成交高位回落，但是 9 月的新增供应却出现了“井喷”，尤其是 9 月下半月批准预售面积大幅增加。9 月，中原监测的 12 个重点城市新增供应 1402 万平方米，环比大增 61%，创 2010 年 9 月以来的单月供应新高。其中，北京、杭州、武汉、厦门的新增供应环比增幅均超过 100%。9 月武汉政府出台了预售资金监管新政，规定从 10 月 1 号以后开盘的项目，预售资金的 35% 都要被监管，大批项目赶在 9 月底领取了预售许可证。

发布日期：

2012 年 10 月 10 日

由于成交有所回落，而供应大幅放量，因此总体来看主要城市住宅市场出现了明显的供大于求，一改今年以来的供不应求格局。本月，12 个重点城市的供求比达到 1.56，其中北京、上海、广州、深圳这四个一线城市供大于求现象尤为明显。新增供应的集中上市将缓解之前价格的上涨趋势，部分开发商或将以价换量，四季度成交量有望维持相对高位。

图 2：12 个重点城市新建住宅供应成交对比图（2010.01-2012.09）

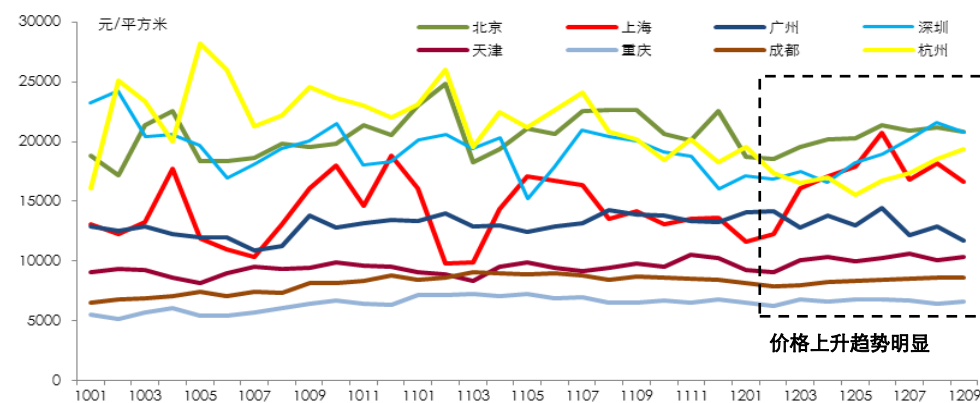


数据来源：住宅监测系统，中原集团研究中心

### ■ 以价换量减少 均价持续上升

随着今年前 9 个月刚需客户的大量成交，刚需类楼盘的库存大幅减少，价格也呈现稳中微升。对刚需客户而言，市场开始出现有效供应不足的现象。下半年以来，前期捂盘的改善楼盘逐步上市，也拉动了整体楼市的成交价格。开发商以价换量减少、整体价格上升成为楼市成交量高位回落的重要原因之一。

图 3：8 个重点城市新建住宅价格走势图（2010.01-2012.09）



数据来源：住宅监测系统，中原集团研究中心

## 标杆房企：库存明显回落 融资再掀高潮

### ■ 去库存效果明显 消化周期合理

随着标杆房企销售业绩的回暖，以及推盘节奏的放缓，之前开发商高企的存货也得到了快速的消化。以标杆企业万科和保利为例，根据中原统计，截止到 2012 年 8 月底，万科和保利的库存面积（已获预售证，尚未售出）均约为 500 万平方米，按其最近 3 个月的平均销售面积 108、94 万平方米计算，其库存消化时间分别仅为 4.6、5.3 个月；若按近 12 个月的平均销售量计算，则库存消化周期分别为 5.3、7.3 个月，库存量仍属合理范围。结合目前开发商短期的资金链情况，标杆房企的降价动力明显不足。

### ■ 借壳配股上市 融资再掀高潮

从标杆房企的半年报可以明显看出，上半年房企的融资规模明显放大，目前这一趋势仍在持续。9月，房企融资动作不断，包括金地借壳上市、龙湖配股融资、旭辉计划上市等多种方式均有出现，房企融资再掀高潮。

9月，金地斥资 16.54 亿港元收购星狮地产 38.48 亿股，约占星狮地产已发行股本的 56.05%，交易完成后成为星狮地产的控股股东。金地成为继万科、招商、中粮等之后的又一家收购香港上市公司的内地房企，未来可以此作为平台在香港融资。龙湖地产启动以旧换新配股融资，融资规模约 4 亿美元。配股所得资金分别用于支付近期新增城市核心项目地价款及公司的日常运营。旭辉集团香港首次公开募股(IPO)计划获得香港监管机构批准，规模为 3 -5 亿美元。旭辉集团将成为继卓尔发展在 2011 年 7 月通过香港 IPO 之后最新一家在香港上市的中资房地产开发商。

表 1：知名房企收购香港上市企业一览（2012.07-2012.09）

收购时间	房企	收购公司	收购金额（港币）
2012 年 9 月	金地	星狮地产	16.54 亿
2012 年 7 月	万科	南联地产	10.79 亿
2012 年 7 月	中粮	侨福企业	3.62 亿
2012 年 7 月	招商	东力控股	1.99 亿

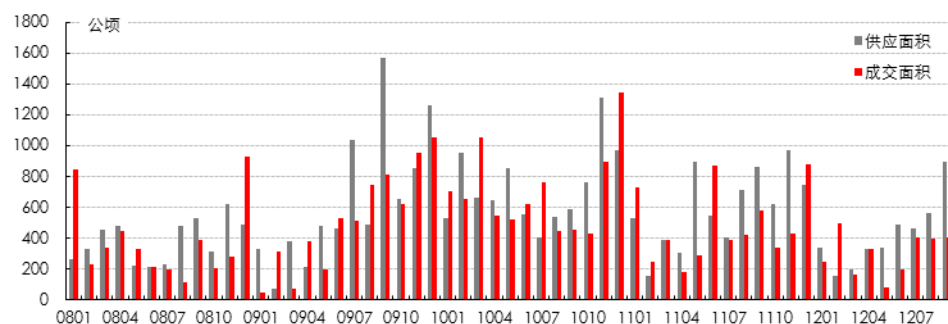
数据来源：中原行业监测系统，中原集团研究中心

### 土地市场：供应大幅增加 成交延续活跃

#### ■ 供应大幅增加 流标率再度攀升

中原监测的 13 个重点城市数据显示，9 月居住用地供应创年内新高，环比增长约 60%，较今年前八个月平均水平大幅增加约 149%，但较历史高位 2009 年 9 月供应量仍相差 43%。本月，居住土地成交仍处于年内高位，居住用地成交量环比微升约 4%，但仍低于 2009-2010 年居住用地成交量的平均水平，较其下降约 27%。

图 4：13 个重点城市居住用地供求量（2008.01—2012.09）



数据来源：土地监测系统，中原集团研究中心

前期住宅市场的持续回暖以及开发商融资环境的好转，使得开发商摆脱了资金紧张的压力，同时地方政府在下半年增加了优质地块的推出，并相应调低地价，进一步促使开发商加快在各地低价购地的进度。另一方面，由于本月供应增加，南京、深圳、苏州均有一些地处郊区、周边配套不成熟的地块未能成交，使得 9 月居住用地流标率再度回升，由 8 月的 7% 上升到 15%，与 7 月流标率水平相当。

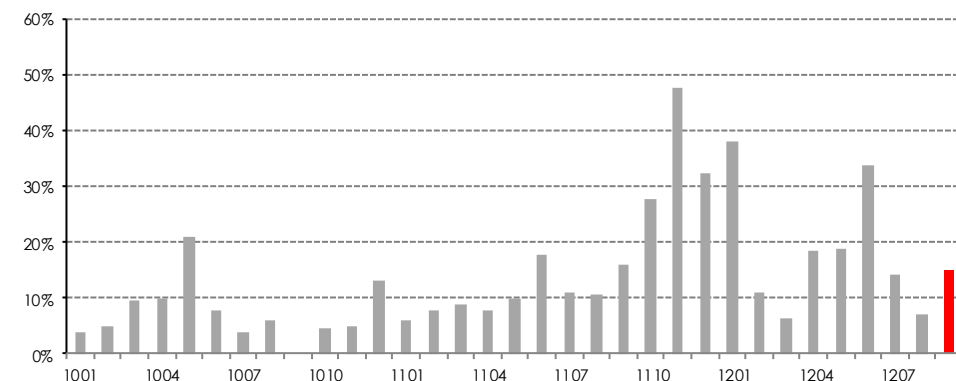
#### ■ 房企拿地积极 地价小幅上扬

开发商对于后市预期转变，加之资金压力逐渐解除，开始积极入市低价购地。各地土地成交活跃，部分城市土地市场出现回暖行情，出现政府为稳定市场预期开始叫停热门地块的出让的现象。北京在本月暂停了 10 宗<sup>1</sup>经营性用地的成交。但是在此背景下，北京 9 月居住用地成交额仍高达 158 亿元，可见开发商购地热情高涨。

<sup>1</sup> 这 10 块土地的暂停成交，由于原因特殊，未计入本月流标土地。

尽管优质地块竞争激烈，但数量有限，9 月土地市场整体仍以底价成交或低溢价率成交为主，由于优质地块成交拉高居住用地平均地价，本月居住用地平均地价较前期小幅上涨。随着土地市场持续活跃，土地市场好转预期逐渐增加。

图 5：12 个重点城市（不含重庆）居住用地流标率（2010.01—2012.09）



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：供应陆续放量 量价维持平稳

正如我们 8 月报告的预测，今年的“金九”销售高峰并未来临，主要原因是政策风声收紧，限购限贷从严执行，非自住类需求无法持续进入市场；另外，适合当前市场主流的刚需类产品有效供应减少，价格上涨，影响了自住需求的入市。

同时，我们所预测的 9 月下半月的供应高峰已如期出现，开发对“金九银十”仍寄予厚望，这将为 10 月甚至是四季度成交量的平稳打下了坚实的基础。其中标杆房企新增供应的增幅明显高于市场平均水平，对于这些市场化程度较高的企业来说，在部分供大于求的城市或区域或将再次出现一定程度的以价换量，但未来整体市场价格仍将以平稳为主。

随着开发商资金链的缓解以及地方政府推地力度的加大，7 月份以来的拿地热潮仍在持续。但与历史高位相比，目前的土地市场尚未出现“过热”迹象，无论是看标杆房企的购地金额与销售收入比例，或是与历史同期土地出让金总额比较，均比历史高峰有显著的差距。

在这种情况下，以终止热点地块出让的方式来控制市场，无助于从根本上平衡市场的供求矛盾，反而可能影响未来供应量。我们认为，政府应该从规则上完善现行的土地管理模式。针对土地开发的各个环节，制定操作性强的管理规则。以实现土地及住宅供应的数量、时间可控，才能有助于实现房地产市场的价格平稳。

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

张娟 + 8621 51787351  
[Zhangjuan20@centaline.com.cn](mailto:Zhangjuan20@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。