

短期平衡难破 库存压力犹存

本期摘要

10 月，楼市在经历了国庆长假的短暂低迷后，成交快速回升，整个 10 月住宅成交量环比小幅回落，仍处于调控以来的相对高位。但从近期趋势看，成交量已连续 3 月环比下降，整体市场略有降温。近期开发商的表现明显活跃，拿地、融资规模均创年内高点。政策层面，本月地方政策的微调集中在住房公积金，包括济南、广东、武汉、镇江、南京、江门等城市。主要的方式为降低首付比例、提高贷款额度、异地购房还贷，其中镇江还规定买房可以动用父母公积金。随着年末银行贷款额度的收紧及实际利率的微升，放松公积金贷款限制一定程度上对冲了以上的影响。整体来看，房地产行业的政策环境依然平稳。

虽然市场持续数月保持高位运行，但不可否认的是，目前主要城市的住宅存量依然处于高位，并未出现明显下降；同时，在 9 月供应创出新高后，本月供应虽明显下降，但部分房企表示年底前仍将加大供应。因此，短期市场仍将维持稳定，价格上涨趋势将明显放缓。

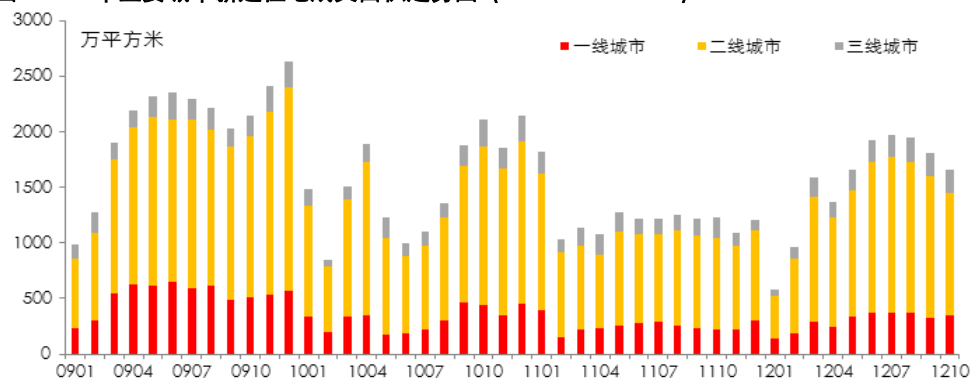
新房市场：成交持续回落 库存仍处高位

■ 成交持续回落 二线城市乏力

10 月，中原监测的 30 个主要城市新房成交继续回落，总成交量为 1663 万平方米，环比下降 7.8%，同比增长 35.2%。今年 1-10 月，30 个城市的成交同比增长 23.80%。虽然“黄金周”过后成交量迅速回暖，但十一长假期间低迷的表现仍影响到了整个月的成交水平。

近两月，二线城市表现差强人意。其中，不论是天津、杭州、南京、成都等二线较发达城市，或是武汉、长沙、南昌等二线发展中城市，成交量比 7、8 月均出现了明显下降。在经历了前期成交同比的大幅增长后，受供应不足和价格上涨的共同影响，近期二线城市表现后继乏力。

图 1：30 个主要城市新建住宅成交面积走势图 (2009.01-2012.10)



数据来源：住宅监测系统，中原集团研究中心

■ 供应大幅回落 供求恢复平衡

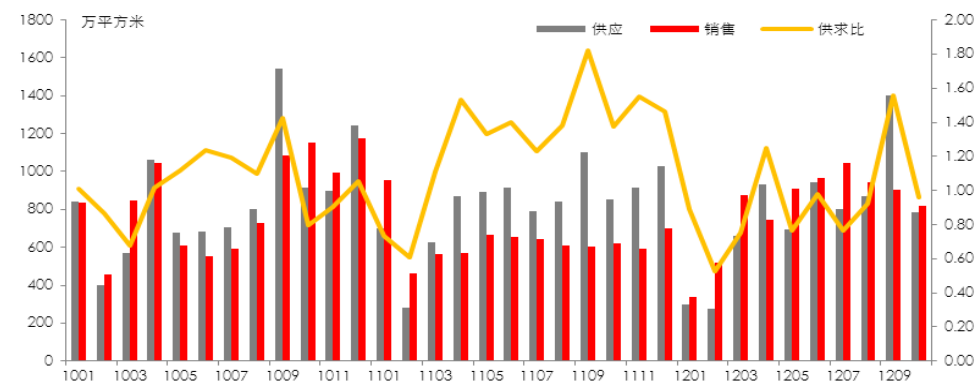
在 9 月新增供应激增的情况下，10 月份新房市场的供应量明显回落。虽然往年 10 月供应回落也是惯例，但此次环比降幅达到了 44%。10 月，在中原监测的 12 个重点城市中，除福州、宁波、长沙的新增供应增加外，其余 9 个城市供应量均大幅跳水，其中厦门、广州和上海的降幅超过 5 成。

发布日期：

2012 年 11 月 8 日

由于成交量下降幅度远小于新增供应量下降幅度，10 月住宅供求比出现逆转。本月，12 个重点城市的总供求比为 0.96，市场重新恢复平衡。其中厦门、广州供不应求形势凸现，供求比仅为 0.25 和 0.43。总体来看，虽然供应锐减，但供求关系仍相对比较平衡，多数城市均在 1 上下小范围波动。

图 2：12 个重点城市新建住宅供应成交对比图（2010.01-2012.10）

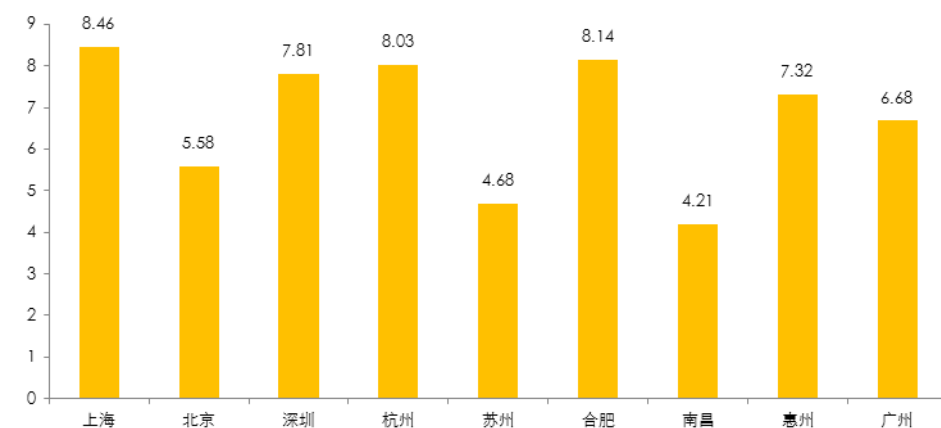


数据来源：住宅监测系统，中原集团研究中心

■ 库存环比回落 依然保持高位

10 月,中原监测的 9 个主要城市住宅库存环比回落,4910 万平方米的可售面积较 9 月相比下降 2.9%,是继 5-8 月份库存连续下跌后的又一次下滑。但是由于 5-8 月库存下跌幅度有限,而 9 月供应出现大幅增长,因此目前的库存水平与历史高点的 2011 年 12 月的 5340 万平方米相比仅小幅下滑 8%,依然处于高位。按照这些城市最近半年月度平均成交水平计算,目前的库存平均需要 6.8 个月才能消化完毕。

图 3：9 个主要城市库存住宅消化周期（2012.10）



注：库存量、可售量指批准预售量。消化周期按照当前可售量和最近 6 个月的月平均销售量计算
数据来源：住宅监测系统，中原集团研究中心

标杆房企：海外融资暴增 资金小幅收紧

■ 货币宽松影响 海外融资暴增

由于美国 QE3 的推出,热钱流入香港的步伐有所加速,内地房企在香港融资的难度大幅降低。9、10 两月,国内房企在香港发行的债券出现暴增,同时内地房企在香港上市的通道也重新开启。根据中原统计,9、10 两月国内房企在香港已发、拟发的债券总额分别为 8.5 亿和 12.5 亿美元,与之前的融资规模相比出现大幅增加。11 月初,SOHO 中国又成功发行 10 亿美元债券,内地房企海外融资规模再创新高。

表 1：部分知名内地房企香港融资案例（2012 年 10 月）

时间	公司	规模（亿美元）	类型	期限（年）	利率
2012 年 10 月	禹洲地产	2.5	美元债	5	11.75%
2012 年 10 月	龙湖地产	4	美元优先票据	7	6.88%
2012 年 10 月	融创地产	4	美元债	5	12.50%

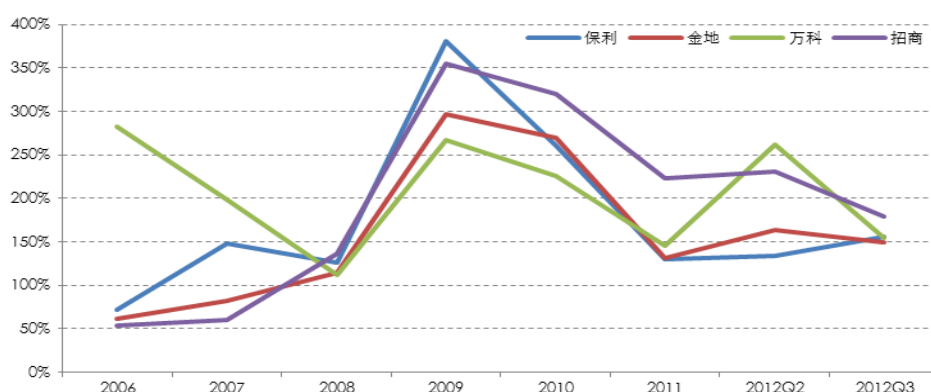
数据来源：中原行业监测系统，中原集团研究中心

■ 扩张步伐加快 资金小幅收紧

受标杆房企三季度大规模拿地的影响，三季度标杆房企货币资金整体出现下滑。万科、保利、招商、金地这四大房地产企业三季度末持有现金下滑 4%，其中万科、招商、金地分别下滑 29%、3%、1%，由于保利三季度仅拿地 29 亿元（未包括 10 月拿地 80 亿元），远低于其销售金额 253 亿，因此保利持有的货币资金大幅增长 41%。

从短期资金链来看，万科、保利、招商、金地的短期借款覆盖率（货币资金/（短期借款+一年内到期的非流动负债））分别为 179%、155%、155%、150%，均显著高于 100% 的安全标准。但除保利外，其余三个开发商的短期借款覆盖率均有明显的下降。

图 4：标杆房企短期借款覆盖率（2006-2012）



数据来源：中原行业监测系统，中原集团研究中心

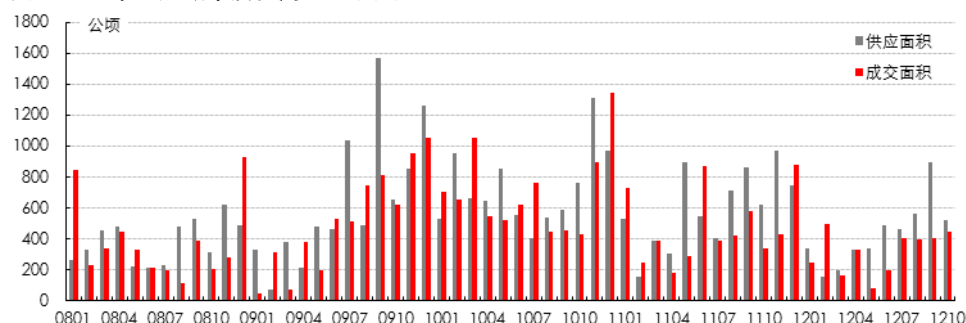
土地市场：供应高位回落 地王多城再现

■ 供应高位回落 流标率维持高位

受十一“黄金周”及中央多次强调保持土地市场平稳运行的影响，10 月份土地供应高位回落。中原监测的 13 个重点城市数据显示，10 月份居住用地供应较 9 月份（年内供应最高点）环比下降约 42%，但较今年前九个月平均供应水平增加约 24%。

成交方面，10 月份居住用地成交量环比微升约 9%，但仍显著低于 2009-2010 年居住用地平均成交水平。由于本月广州中止了开发区的 6 宗居住用地的出让，导致 10 月居住用地流标率维持高位，约为 15%。

图 5：13 个重点城市居住用地供求量（2008.01—2012.10）



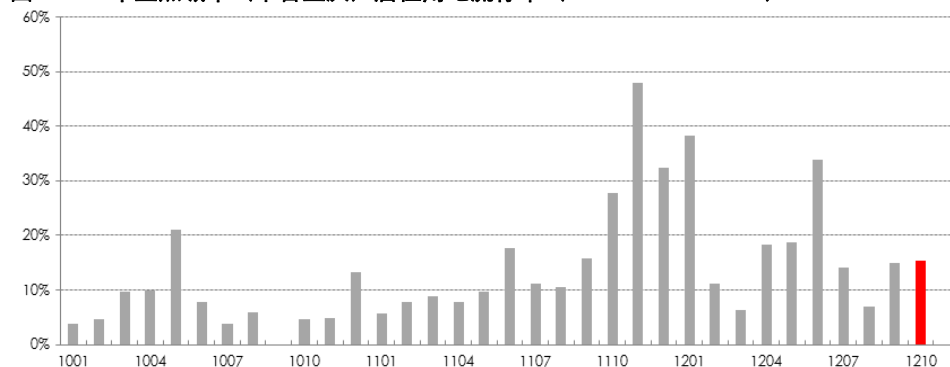
数据来源：土地监测系统，中原集团研究中心

■ 成交稳中有升 市场再现地王

由于部分知名房企年度销售计划完成良好，融资渠道有所放宽，且地方政府推地积极，使得近期土地市场成交稳定上升。其中保利本月购地最为引人注目，在上海、南京、长沙、广东江门等地斥资逾 80 亿元购地；中海则以近 56 亿元，购得杭州建筑面积近 31 万平方米的居住用地，溢价率高达 49%；此外万科、华润、富力、绿地等在 10 月份亦有土地方面的投资。

10 月，上海、长沙土地市场再现“地王”。其中上海徐家汇滨江商住办综合地块被保利以 45 亿元竞得，溢价率约 43%，刷新了 2012 年以来同类型地块楼面地价、总价的纪录；长沙岳麓区居住商办混合用地亦被保利竞得，该地块虽底价成交，但其楼面地价创当地同类型地块历史新高。由于 11 月份到期地块仍维持高位，加之进入各地可能加大推地力度，预计 11 月土地市场仍可持续活跃。

图 6：12 个重点城市（不含重庆）居住用地流标率（2010.01—2012.10）



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：短期平衡难破 企业仍显谨慎

虽然市场持续数月保持高位运行，但需要注意的是，目前主要城市的住宅存量依然保持高位，并未出现明显下降；同时，在 9 月供应创出新高后，本月供应虽明显下降，但年底前供应量仍可能增加。因此，短期市场仍将维持稳定，价格上涨趋势将明显放缓。

数据显示，无论是从全国还是 30 个城市的住宅销量来看，同比均呈现明显的回暖迹象，但由于存量仍在高位，库存消化速度有限，房企的拿地规模和开工速度并未出现同比例的提升。这反映出开发商在目前的经济和政策环境下，对未来市场走势的判断并未十分乐观，仍保持了相对谨慎的态度。体现在各房企近期的经营策略上，在供应、定价方面总体倾向平稳。而由于调控政策的长期存在，需求释放也将保持稳定，因此中期来看，房地产市场出现大起大落的概率不高。

作者

季峰 + 8621 51787518
Jeff@centaline.com.cn

刘渊 + 8621 51787510
Liuyuan@centaline.com.cn

研究团队

张娟 + 8621 51787351
Zhangjuan20@centaline.com.cn

徐琼 + 8621 51787414
Xuqiong@centaline.com.cn

景天碧 + 8621 51787512
Jingtib@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。