

易居月报系列

40 城土地库存报告

7 月 40 城去化周期 22 个月，年内或仍将
上行，开发商经营压力将增加

2019 年 8 月 14 日

7 月 40 城去化周期 22 个月，年内或仍将上行，开发商经营压力将增加

报告摘要：

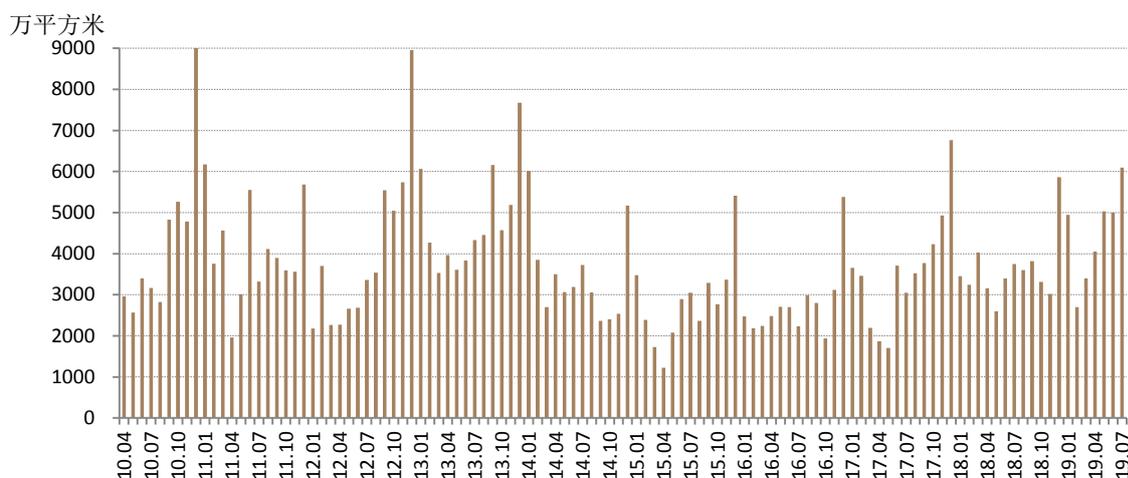
- 1、由于商品房库存面积较低，房企积极拿地补库存，目前 40 城土地库存面积仍处于上行趋势中。随着政策收紧，未来几个月土地市场降温几乎成定局，但降温幅度能否达到“腰斩”的程度仍需进一步观察，土地库存或仍将维持高位震荡，短期较难进入下行趋势。而商品房销售面积未来几个月大概率有所下降，因此 40 城去化周期或将继续震荡上行，开发商经营压力将增加。
- 2、7 月份，二线城市土地库存面积和去化周期继续增长，其中去化周期已于 4 月份超过三四线城市，在政策与融资环境收紧的趋势下，未来开发商应合理控制在二线城市的拿地节奏与规模。

一、40 城土地成交及库存面积

城市土地库存面积可以较好地衡量城市潜在的新建商品房供应量，属于在途商品房的性质。作为广义库存的重要范畴，它也是形成预售商品房和现售商品房，即狭义库存的条件。我们定义：城市土地库存面积 = 过去 18 个月该城市招拍挂市场上成交的土地建筑面积总和，此类土地包括招拍挂市场上的纯住宅、商住、商办和综合用地，但不包括工业用地和其他用地。18 个月为房企从拿地到预售的预计平均时间。

2019 年 7 月，40 城土地成交面积为 6092 万平方米，环比增长 21.8%，同比增长 62.6%。回顾历史，2015 年至 2017 年上半年 40 城土地成交面积整体较小，基本处于 2000 至 3000 万平方米区间内。随着房地产市场的升温，2017 年下半年成交面积增长明显，2018 成交面积年有所回落，主要处于 3000 至 4000 万平方米区间内。2019 年上半年，部分热点城市地市出现“小阳春”，土地成交面积再次快速增长。7 月 30 日中央政治局会议定调后，部分房企表示下半年将减少甚至停止拿地，以加快回款为主要目标，预计下半年土地成交面积将有较明显下降。

图 1 40 城土地成交建筑面积



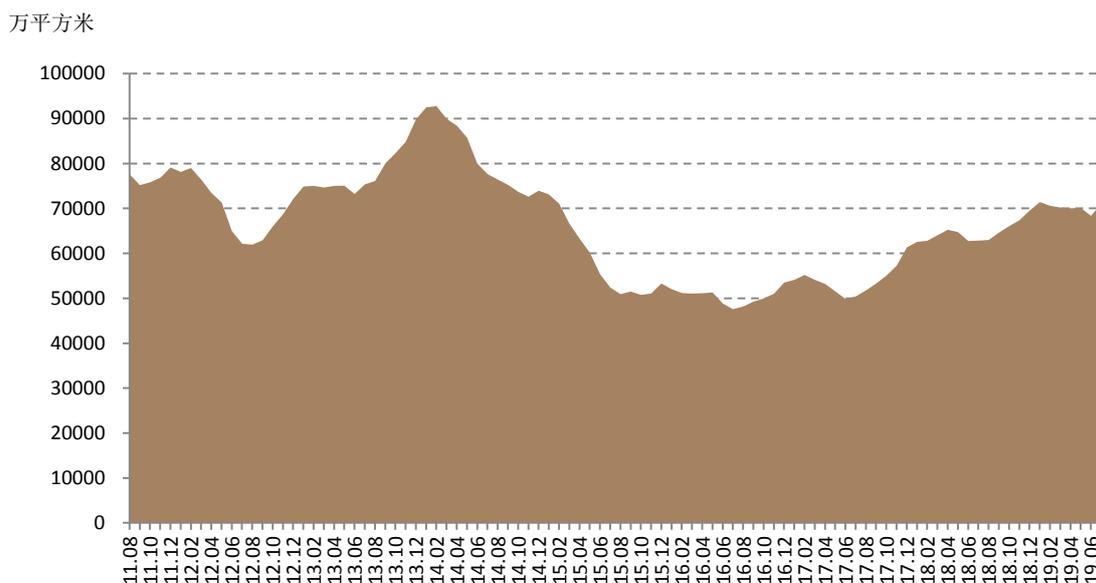
数据来源：CRIC、易居研究院

截至 2019 年 7 月底，易居研究院监测的 40 个城市土地库存面积为 71005 万平方米，环比增长 3.9%，同比增长 13%。

观察历史数据，2016 年 7 月 40 城土地库存面积位于历史低位，也就意味着当时潜在新房供应规模最小，未来一两年新房很可能明显供不应求，后来的市场也正是如此。随后库存面积总体步入上行通道。2011 年至 2015 年的库存面积总体上明显大于 2015 年后的库存面积，2019 年 7 月 40 城土地库存面积大体相当于 2015 年 2 月的水平。这表明当前的新房供应量总体上小于 2016 年前的水平，而新房需求量大于 2016 年前的水平，因此库存去化压力相对较小。

通过测算，2019 年 8-12 月份的月均土地成交面积达到 3286 万平方米即可保持 7 月份的土地库存水平。7 月份土地成交面积为 6092 万平方米，这意味着未来 5 个月的月均土地成交面积需要在 7 月份的基础上至少下降 46.1% 才会减少土地库存面积。按当前全国政策与融资环境，我们预计未来几个月土地市场降温几乎成定局，但降温幅度能否达到“腰斩”的程度仍需进一步观察，预计 40 城土地库存高位震荡的可能性更大。

图 2 40 城土地库存面积

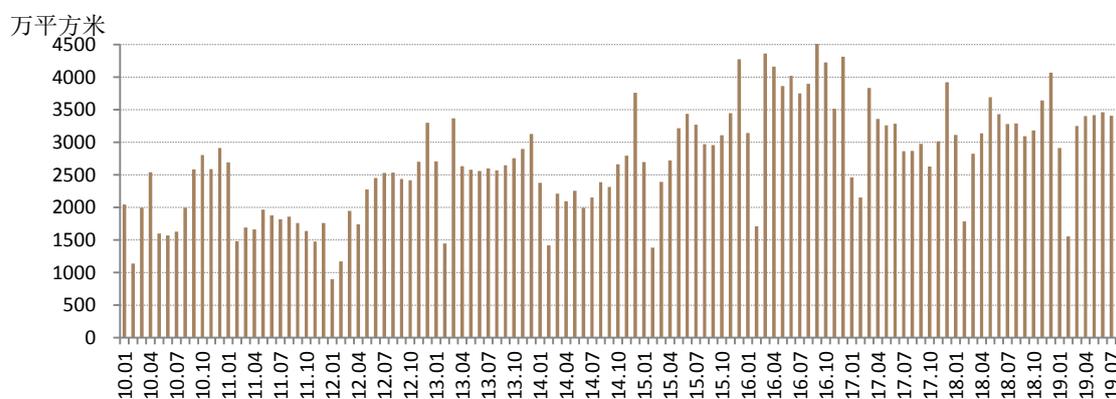


数据来源：CRIC、易居研究院

二、40 城商品房成交面积

2019 年 7 月 40 城商品房成交面积为 3408 万平方米，环比下降 1.6%，为 2019 年 2 月以来首次下降，6 月份开始多数城市上调房贷利率，房地产调控政策进一步收紧，预计下半年商品房成交面积将继续回落。与土地库存面积的趋势相反，2015 年后的商品房成交面积总体上明显大于 2015 年前的成交面积，这表明本轮房地产上涨周期的去库存任务完成情况较好。2019 年来商品房成交面积整体上大致与 2018 年持平，处于 3000 至 3500 万平方米区间内。

图 3 40 城商品房月度成交建筑面积



数据来源：CRIC、易居研究院

三、40 城土地库存去化周期

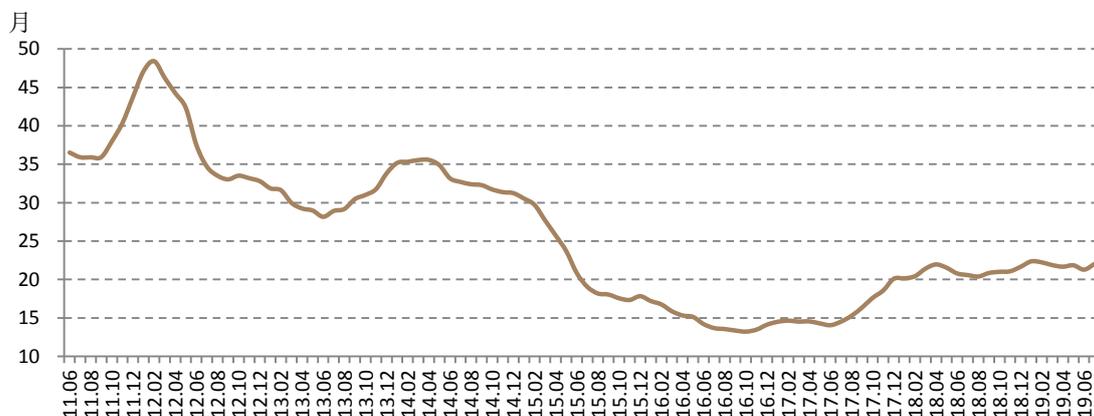
我们定义：土地库存去化周期 = 当月土地库存面积/最近 12 个月新建商品房成交面积平均值。使用 12 个月成交面积平均值是为了减小月度数据的异动。

2019 年 7 月份，40 个城市土地库存去化周期为 22 个月，这也意味着按照当前的商品房销售速度，市场需要 22 个月的时间才可以消化完这些土地库存，该数值相比 6 月份的 21.3 个月有所上升。

回顾历史，土地库存去化周期从 2016 年 10 月以来持续震荡上行，目前类似 2015 年 5 月的水平。本轮房价上涨从 2015 年开始，对应土地库存去化周期的快速缩短，至 2016 年 10 月降至了历史最低水平 13.2 个月。本轮房地产牛市，商品房库存去化明显，房企补库存需求大，使得 2016 年后房企拿地量的快速增加。而商品房成交量在各地调控政策的陆续出台后相对下降，从而使得去化周期增长。

展望未来，由于商品房库存面积较低，房企积极补库存，目前土地库存面积仍处于上行趋势中，通过测算可知未来几个月或仍将维持高位；而商品房销售面积未来几个月大概率有所下降，因此 40 城去化周期或将继续震荡上行。

图 4 40 城土地库存去化周期



数据来源：CRIC、易居研究院

四、三类城市土地库存面积与土地库存去化周期

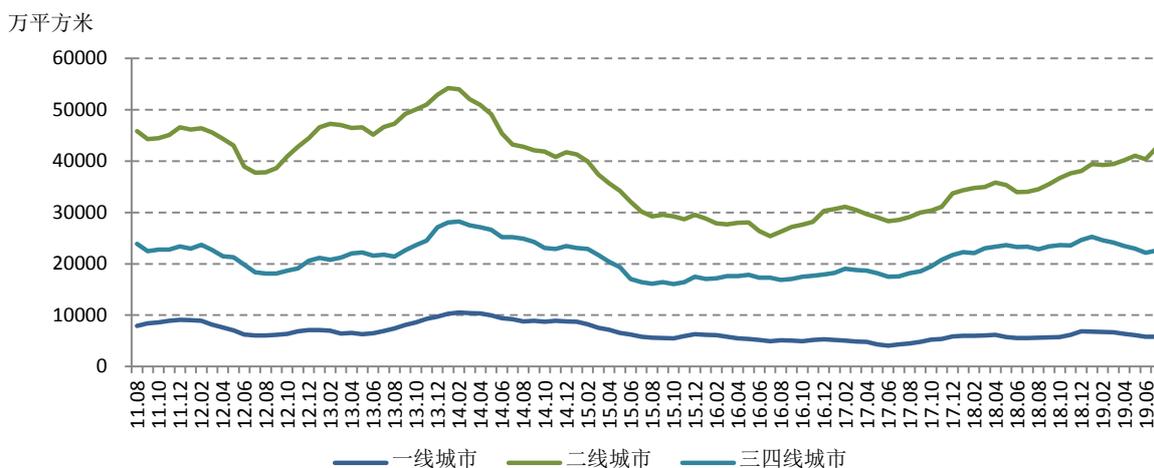
1、三类城市土地库存面积

截至 2019 年 7 月底，一线、二线和三四线城市土地库存面积分别为 5805、42612 和 22588 万平方米，环比增速分别为 0.0%、5.5%和 1.9%，同比增速分别为 4.7%、25.3%

和-3.1%。二线城市土地库存面积相比去年增幅最大，一线城市次之，而三四线城市则是小幅下降。这表明开发商在二线城市的土地库存量相比去年继续增长，而在三四线城市则有所下降，整体上体现了房企拿地策略从三四线城市向一二线城市的转变。

整体上看，一线城市土地库存面积从 2017 年 6 月份以来震荡上行；二线城市土地库存面积仍处于上行趋势中；三线城市土地库存面积从 2017 年 7 月开始增长较明显，但 2019 年 1 月后开始下行，与二线城市背离。

图 5 三类城市土地库存面积



数据来源: CRIC、易居研究院

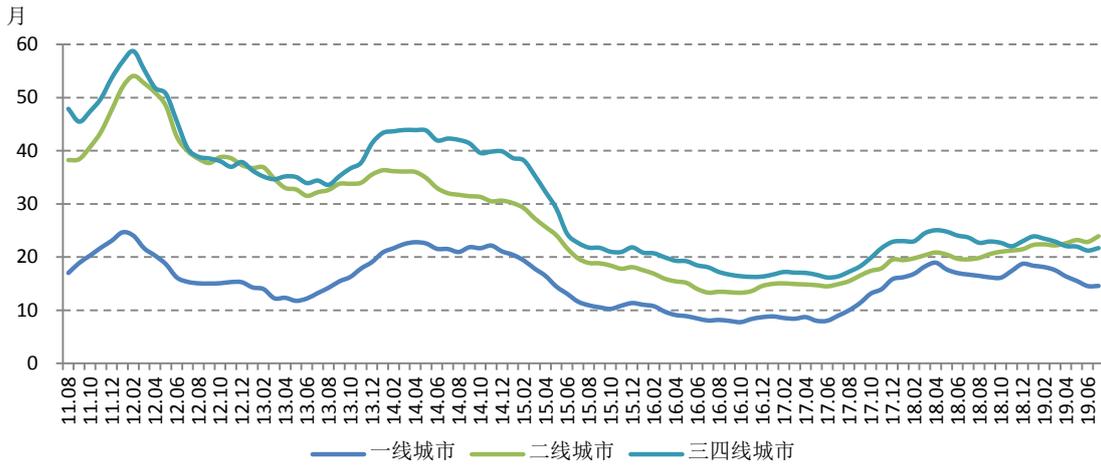
2、三类城市土地库存去化周期

2019 年 7 月份，一线、二线和三四线城市土地库存去化周期分别为 14.5、23.9 和 21.7 个月。相比 6 月份 14.5、23.8 和 21.2 个月的数值，一线城市保持不变，二线及三四线有所上行。随着 40 城中二线城市去化周期的持续上行及三线城市 2019 年以来的持续下行，4 月份二线城市去化周期已经超过三线城市。

横向对比看，相比二线和三四线城市，一线城市当前土地库存去化周期相对偏小。主要原因是一线城市此前供地节奏不快，土地供应量有限，影响了土地库存的规模。

展望未来，相比三四线城市，开发商在二线城市拿地的倾向尚未转变，预计未来几个月二线城市与三四线城市去化周期走势仍将背离。

图 6 三类城市土地库存去化周期



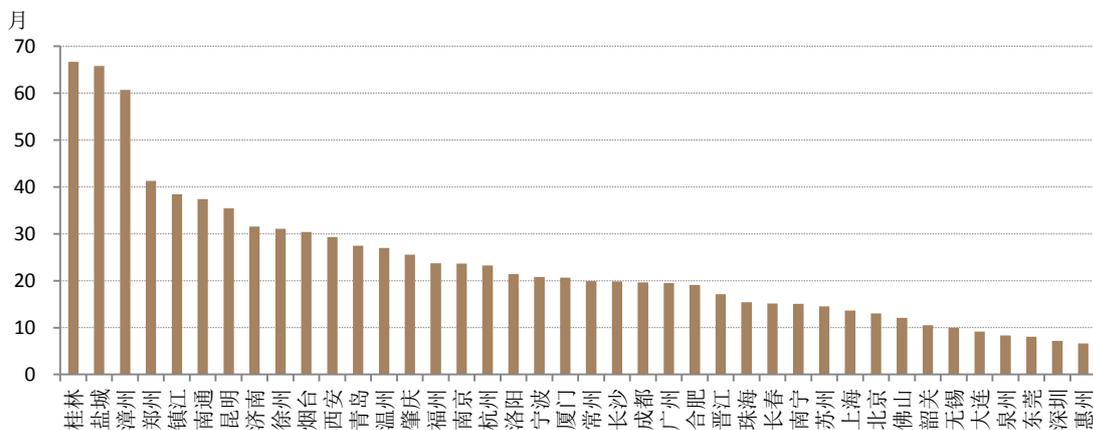
数据来源：CRIC、易居研究院

五、40 城去化周期排名

当前各个城市的土地库存去化周期数值差异较大。40 个城市中，有 6 个城市的土地库存去化周期大于 36 个月，即 3 年，意味着此类城市未来商品房供应充足。这 6 个城市包括桂林、盐城、漳州、郑州、镇江和南通。其中，桂林、盐城和漳州的去化周期分别达到 67、66 和 61 个月，远高于其他城市。

同时，有很多城市土地库存去化周期很短，在商品房成交量未大幅下降的情况下，此类城市未来两年房价涨易跌难。40 城中，韶关、无锡、大连、泉州、东莞、深圳和惠州 7 个城市的土地库存去化周期小于 12 个月，此类城市更需要增加供地和鼓励房企拿地。土地库存去化周期小的城市多集中在珠三角城市群，如佛山、韶关、东莞、深圳和惠州，这些城市商品房交易仍然较活跃，而房企拿地量相对不足或城市土地供应不足导致土地库存面积下降。

图 7 40 城土地库存去化周期排名



数据来源：CRIC、易居研究院

表 1 40 城土地库存去化周期（月）

城市	去化周期	环比差值	城市	去化周期	环比差值	城市	去化周期	环比差值
桂林	67	3	福州	24	2	南宁	15	1
盐城	66	-6	南京	24	2	苏州	15	0
漳州	61	5	杭州	23	-1	上海	14	1
郑州	41	2	洛阳	21	2	北京	13	-2
镇江	38	1	宁波	21	0	佛山	12	0
南通	37	1	厦门	21	0	韶关	11	2
昆明	35	6	常州	20	2	无锡	10	1
济南	32	2	长沙	20	3	大连	9	-1
徐州	31	1	成都	20	0	泉州	8	0
烟台	30	1	广州	19	1	东莞	8	0
西安	29	-1	合肥	19	0	深圳	7	0
青岛	27	1	晋江	17	1	惠州	7	0
温州	27	2	珠海	15	2			
肇庆	26	-5	长春	15	1			

数据来源：CRIC、易居研究院

六、结论与趋势

2019 年开年以来，40 城中二线城市与三线城市的土地库存面积和去化周期明显背离，其中二线城市去化周期已于 4 月份超过三线城市，表明房企在二线城市拿地面积增加。未来 5 个月土地市场降温几乎成定局，但 40 城土地库存或仍将保持高位，短期难以进入下行趋势。

5 月底，多家房企被列入暂停公开市场发债业务名单，监管部门将收紧部分房企公开市场融资，包括债券及 ABS 产品，同时住建部针对“地王”现象点名部分开发商。7 月初，部分信托公司接到银保监会的指导，收紧房地产信托业务；同时，国家发改委要求，房企发行外债只能用于置换未来一年内到期的中长期境外债务，进一步限制了房企资金来源，此外，多数二线城市房贷利率开始上调限制了居民加杠杆的空间。7 月 30 日中央政治局会议确立了“不将房地产作为短期刺激经济的手段”的定位，预计下半年房地产市场将有所降温。

附注：

1、40个城市按一、二、三四线城市划分如下：4个一线城市：北京、上海、广州、深圳。17个二线城市：长春、大连、济南、青岛、南京、苏州、杭州、宁波、合肥、福州、厦门、郑州、长沙、南宁、昆明、成都、西安。19个三四线城市：烟台、徐州、镇江、常州、无锡、南通、温州、泉州、晋江、漳州、盐城、珠海、东莞、佛山、肇庆、惠州、韶关、桂林、洛阳。

2、本报告所统计的土地为通过挂牌挂方式成交的商品房用地，具体土地性质包括纯住宅、商住、商办及综合用地。土地成交均价为楼板价。

执笔人：上海易居房地产研究院 研究员 王若辰

邮 箱：wangruochen@ehousechina.com

电 话：021-60868916

联系方式

地 址：上海市广中路788号秋实楼10楼

邮政编码：200072

传 真：021-60868811

网 址：<http://www.yiju.org/>

免 责 声 明

本报告的信息均来源于公开资料，本机构对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告版权仅为本机构所有，未经许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为上海易居房地产研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。