

易居月报系列

全国与 10 城供求关系与

库存报告

全国潜在供求比预计将持续上行至 2020
年三季度，去化压力增大

2020 年 4 月 29 日

全国潜在供求比预计将持续上行至 2020 年三季度，去化压力增大

核心观点：

- 受疫情影响，2020 年一季度全国商品住宅新开工面积和销售面积持续下降，全国商品住宅潜在供求比预计将持续上行至三季度，去化压力增大。目前国内疫情已经基本可控，复工复产逐步到位，前期积压的开工和销售需求将有所释放，但经济明显下滑的影响并未消退，需求并不能回到疫情前的水平，2019 年 12 月大概率是短期内新开工和销售面积的峰值，未来几个月全国房地产市场将继续降温。
- 2019 年 12 月，10 城库存及去化周期有所下降，2020 年一季度料将继续上升，同时供求比将持续上升至 2020 年三季度，与全国趋势基本同步。城市方面，无锡、南京、上海和郑州供求比和去化周期均有所下降，表明市场表现较强，去化压力减小，但疫情发生后，这些城市房地产市场也将受到较大影响。

供求关系是决定房地产价格短周期波动的关键因素之一，通常来说，在仅考虑供求关系的情况下，当住宅供应量小于需求量时，房价易涨难跌；当住宅供应量大于未来需求量时，房价易跌难涨。衡量城市库存的口径为新开工后未销售的商品住宅，相比可售库存来说，还包含了新开工后未达到预售标准的库存，能够更全面的衡量一个城市商品住宅的潜在供应量，从而可以更好地帮助判断城市未来的供需关系。

本报告对全国，以及上海、天津、南京、苏州、杭州、郑州、重庆、无锡、湖州和三亚等 10 个城市的商品住宅市场的供求关系以及库存情况进行了分析。供应量的代理指标为剔除配建和自持面积的商品住宅新开工面积，需求量则为商品住宅销售面积，数据均来自各地统计局，数据公布时间滞后 1 个季度左右。

本报告设定住宅的供给量为达到预售条件的商品住宅，通过新开工面积进行后推是最直接的测算方式。本轮房地产周期，开发商较明显地提高了周转速度，即缩短拿地到开工以及开工到预售的时间以加快现金流的回笼速度。对于不同的城市以及不同的开发商，住宅从新开工到预售的时间不同，一般大的开发商周转速度较快，可能只需 2 个季度左右，而小开发商则较慢，可能需要 3 至 4 个季度。本报告根据城市情况统一选取 3

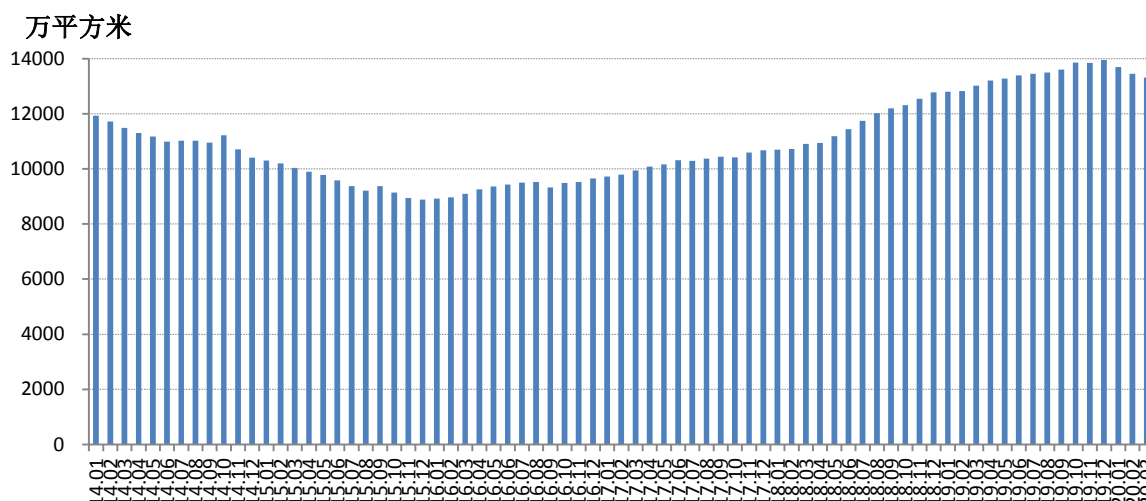
个季度（3种情况实际差异不大），即当前的商品住宅供应量为3个季度前的新开工面积。

若无特别说明，本报告中所指的商品住宅新开工面积均剔除配建保障房部分；由于单月数据波动太大，为了平滑数据以得到清晰的趋势，本报告所指新开工面积和销售面积均为12个月移动平均面积，即最近12个月的平均值。此外，因为计算的是市场化的商品住宅供给量，所以我们在各地统计局公布的住宅新开工面积的基础上，扣除了在土拍时要求开发商进行配建的保障房面积，有明确配建或自持比例规定的城市按照规定的最少比例计算；没有明确规定的按照公开的配建面积数据或部分规定进行推算。

一、供给：商品住宅新开工面积

2020年3月，全国商品住宅移动平均新开工面积为13316万平方米，环比下降1%；同比上升2.2%但继续收窄。新开工面积从2015年12月开始一路增长，至2019年12月达到峰值13955万平方米。一季度，受疫情影响而耽误开工进度，新开工面积下降明显，目前国内疫情已经基本可控，前期积压的新开工需求或有所反弹，但由于房地产市场整体进入降温态势，并且受经济下滑影响仍有降温空间，因此2019年12月短期内大概率已经是新开工面积的最高点。

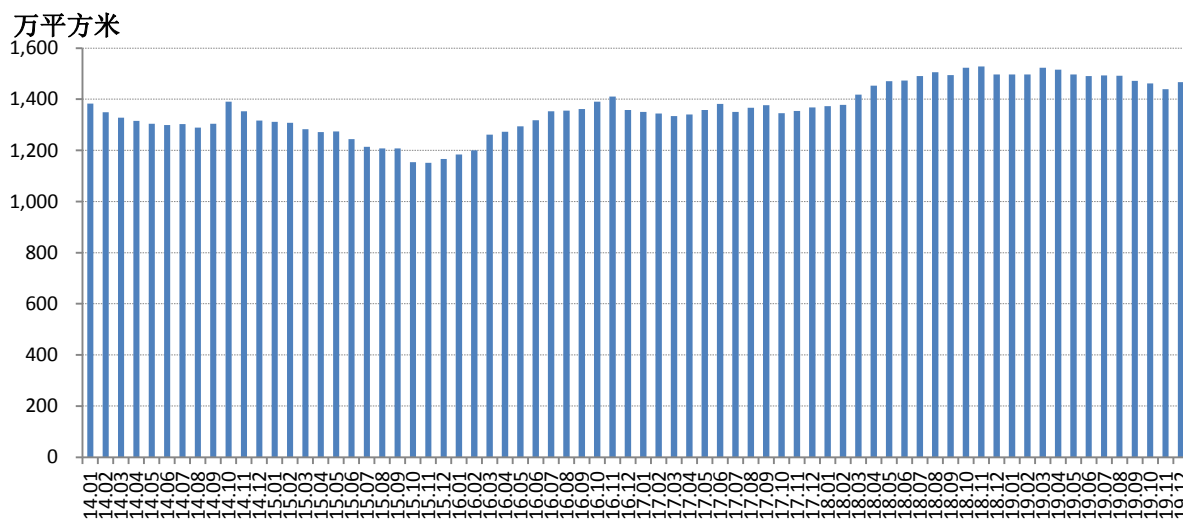
图1 全国商品住宅移动平均新开工面积



数据来源：国家统计局、易居研究院

2019 年 12 月，10 城住宅新开工面积为 1466 万平方米，环比增长 1.8%，同比下降 2.1%。回顾历史，2014 年以来，10 城商品住宅新开工面积最低点出现在 2015 年 11 月，为 1151 万平方米。新开工是企业的决策行为，可以反映开发商对市场的预期，而企业确认市场复苏并加大开工量需要时间，因此新开工面积的变化通常滞后于销售面积变化，当时全国房地产市场处于复苏初期，销售量提前新开工 1 年见底。2015 年 11 月后，10 城新开工面积也开始逐渐增长。2019 年 3 月后，新开工面积开始震荡下行，反映开发商对短期市场表现的预期降低。按照全国的变化趋势，预计未来几个月 10 城新开工面积也将下降。

图 2 10 城商品住宅移动平均新开工面积（剔除配建和自持面积）

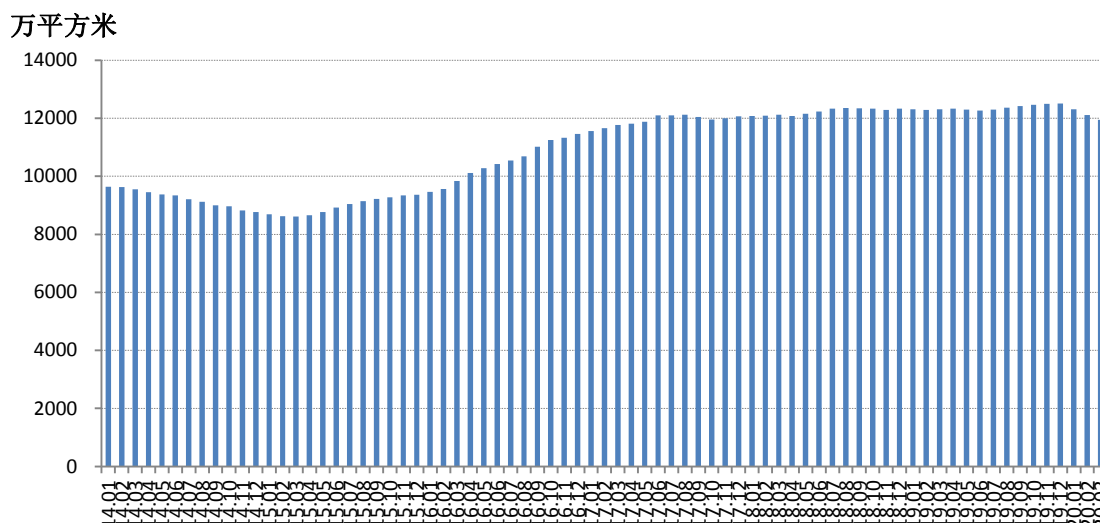


数据来源：各地统计局、易居研究院

二、需求：商品住宅销售面积

2020 年 3 月，全国商品住宅移动平均销售面积为 11952 万平方米，环比下降 1.3%，同比下降 2.9%。一季度，受疫情影响，销售面积下降明显，目前国内疫情已经基本可控，前期积压的购房需求将有所释放，但房地产市场整体已经进入降温态势，并且居民购买力受经济下滑影响不可能很快恢复到疫情前水平，因此 2019 年 12 月大概率是短期内销售面积的峰值。

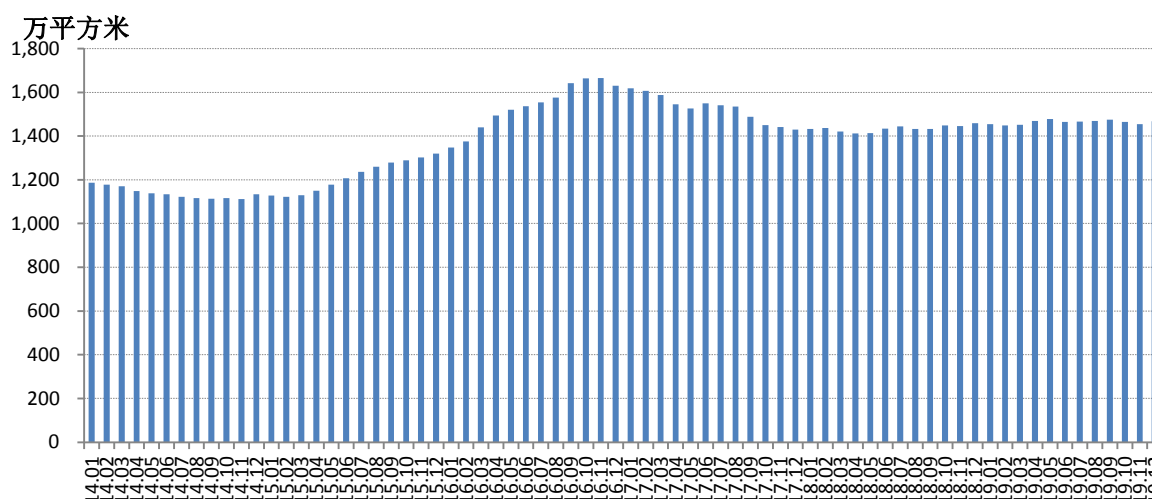
图 3 全国商品住宅移动平均销售面积



数据来源：国家统计局、易居研究院

2019年12月,10城住宅销售面积为1468万平方米,环比增长1%,同比增长0.6%。回顾历史,住宅销售面积最低点出现在2014年11月,为1111万平方米,领先新开工面积1年见底。随后开始持续上行,代表着房地产市场的复苏,并于2016年11月达到最大值1665万平方米,是市场最火热的时候。此后随着调控政策的收紧,商品住宅销售面积也开始下降,并于2017年10月开始一直维持在1450万平方米左右的水平,随着全国销售面积的下降,预计10城销售面积未来几个月也将下降。

图4 10城商品住宅移动平均销售面积



数据来源：各地统计局、易居研究院

三、全国及 10 城商品住宅潜在供求比与潜在库存

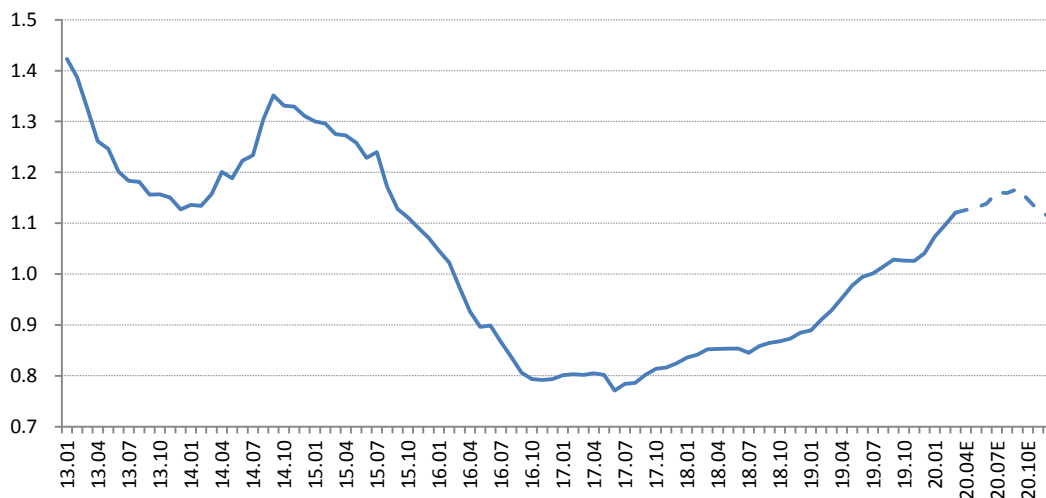
1、潜在供求比

确定了供给量和需求量后,我们可以计算全国和10个城市商品住宅的潜在供求比,潜在供求比越小,说明商品住宅需求量超过供给量越多,供小于求,当前住宅市场更可能处于繁荣阶段;潜在供求比越大,说明商品住宅供给量超过需求量越多,供大于求,当前住宅市场更可能处于低迷阶段。

$$\text{潜在供求比} = \text{供给量} / \text{需求量} = \text{9个月前移动平均新开工面积} / \text{当月移动平均销售面积}$$

2020年3月,全国商品住宅潜在供求比为1.12,环比上升0.5%,同比上升18.2%,可以看出相比2019年,2020年潜在供求比明显上升,且供大于求。回顾历史,供求比于2017年6月见到最低点0.77,随后持续上升,于2019年4月超过1,即供大于求。展望未来,假设需求量按照3月的移动平均销售面积不变,预计2020年前三季度全国供求比将继续上升,供给持续大于需求,但第四季度则大概率有所下降。

图5 全国商品住宅潜在供求比

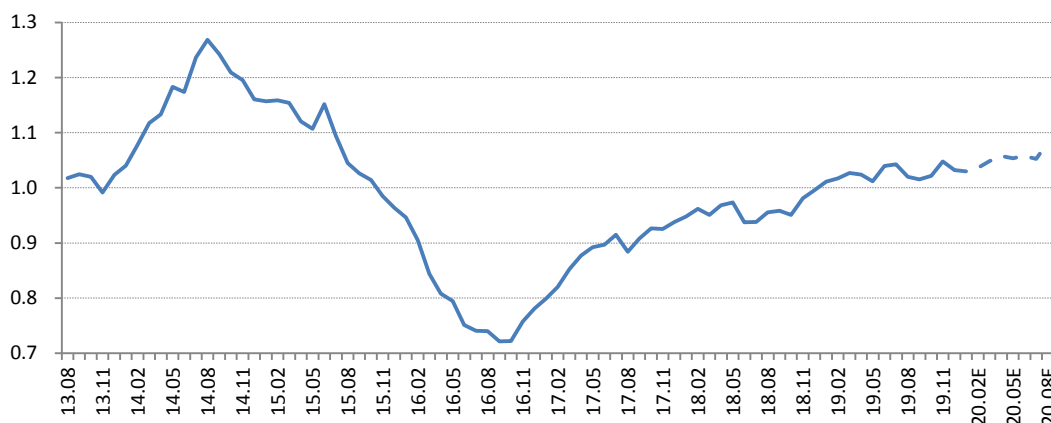


数据来源:国家统计局、易居研究院

2019年12月,10城商品住宅潜在供求比为1.03,与全国同期水平基本相当,环比下降1.5%,同比上升3.7%,供略大于求。回顾历史,潜在供求比于2016年10月达到最低点0.72,同样也几乎是销售面积达到最高点的时候,随后需求量减小、供给量增大使得潜在供求比快速上升。展望未来,2020年房地产市场大概率以降温为主,同时叠加

疫情的影响，成交量将有所下降。按照近几个月的变化趋势，我们不妨假设未来3个季度，10城成交量在2019年12月份的基础上，按每月1%的速度下降（疫情的影响会使2020年第一季度的实际销售面积降幅远超1%，但我们使用的是移动平均面积，平滑了异常影响使趋势性更加清晰）。我们预计2020年前三季度，10城住宅潜在供求比将持续上升。

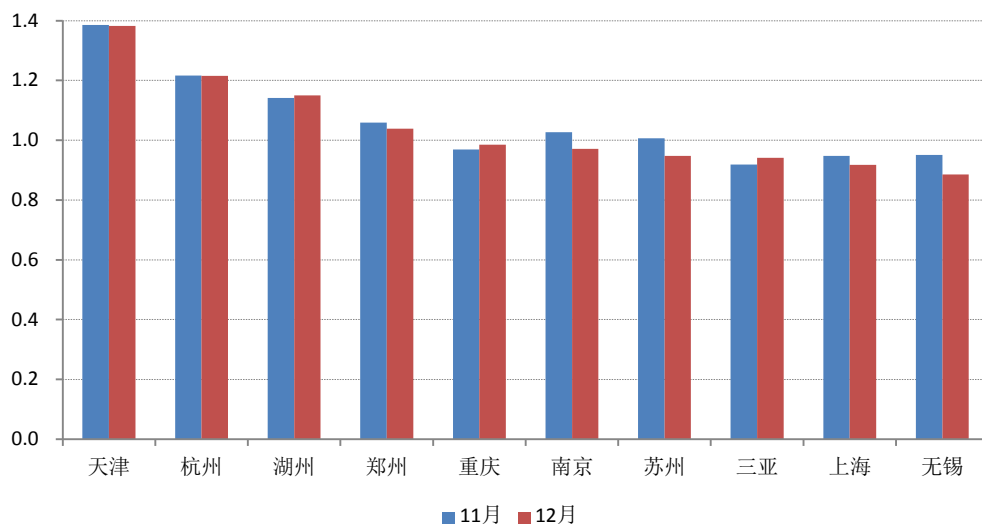
图6 10城商品住宅潜在供求比



数据来源：各地统计局、易居研究院

2019年12月，天津、杭州、湖州、郑州、重庆、南京、苏州、三亚、上海和无锡的潜在供求比分别为1.38、1.22、1.15、1.04、0.99、0.97、0.95、0.94、0.92和0.89。其中，三亚、重庆和湖州分别上升0.02、0.02和0.01；天津和杭州保持不变；无锡、南京、苏州、上海和郑州分别下降0.07、0.06、0.06、0.03和0.02。供求比下降或不变的城市占7城，数量增多，去化压力有所减小。

图7 2019年11、12月10城商品住宅潜在供求比排名

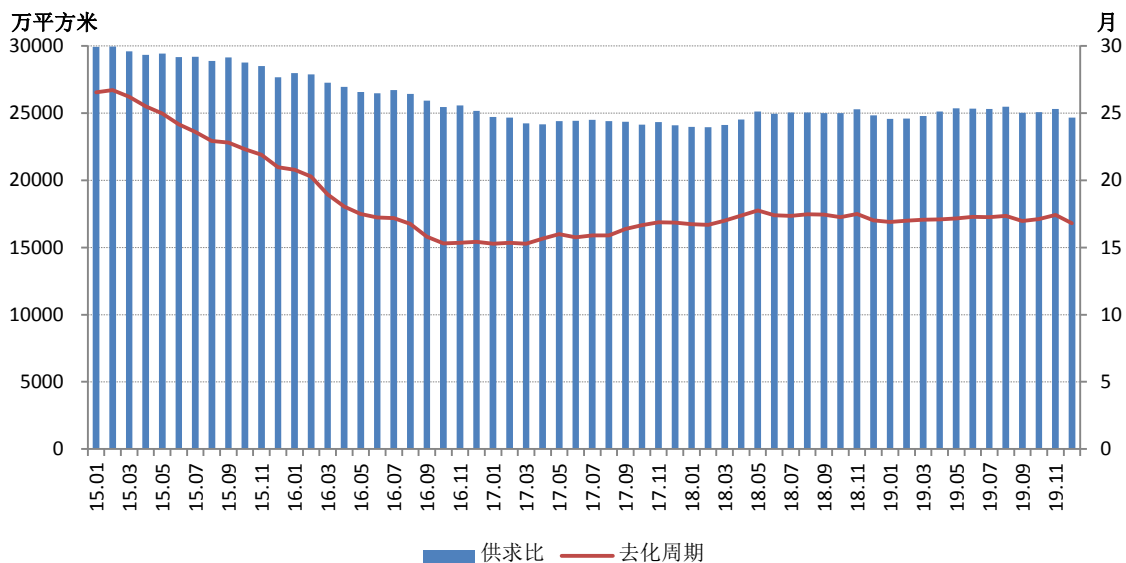


数据来源：各地统计局、国家统计局、易居研究院

2、潜在库存及去化周期

2019年12月，10城商品住宅潜在库存为24672万平方米，按照截至12月份的销售水平，去化周期为16.8个月，库存与去化周期均小幅下降。回顾历史，2015年1月至2017年3月，随着房地产市场的持续火热，10城库存面积持续下降，随后基本保持平稳。去化周期自2015年2月后持续下行，同样于2017年1月见底，为15.3个月，此后逐渐上行至2018年5月并基本保持平稳。10城中包含一线城市、强二线城市和强三线城市，其库存在本轮房地产快速上涨阶段中去化明显，但在市场相对降温后并未明显回升，并不存在很大的库存压力，和历史上的短周期有所不同。

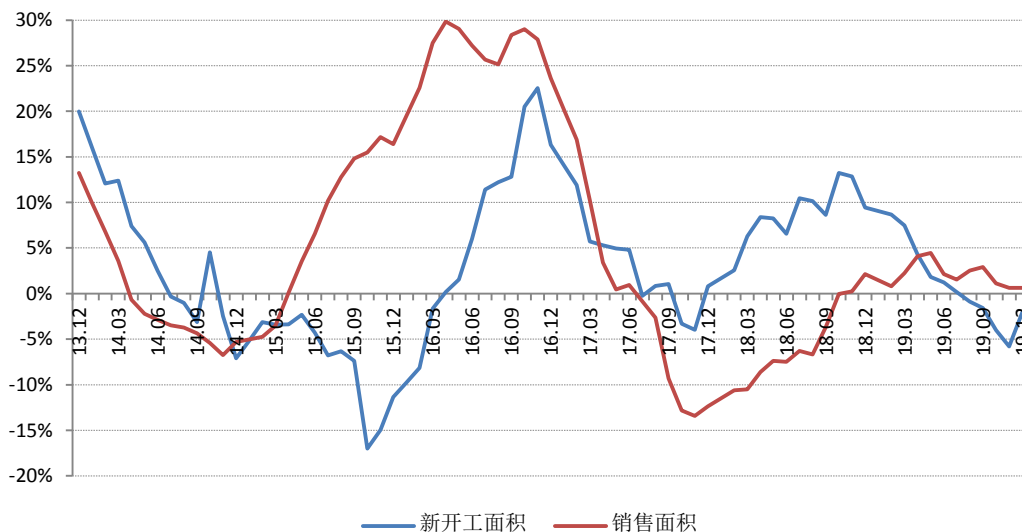
图8 10城商品住宅潜在库存及去化周期



数据来源：各地统计局、国家统计局、易居研究院

展望未来，10城商品住宅新开工面积同比增速已经于2019年8月转负，12月份有所回升，销售面积同比增速11月份已经接近0，即将转负，但下行速度目前慢于新开工面积同比。2020年受新冠肺炎疫情影响，销售面积预计将明显下滑，库存和去化周期将有所上升。

图9 10城商品住宅新开工面积(除配建)和销售面积同比增速



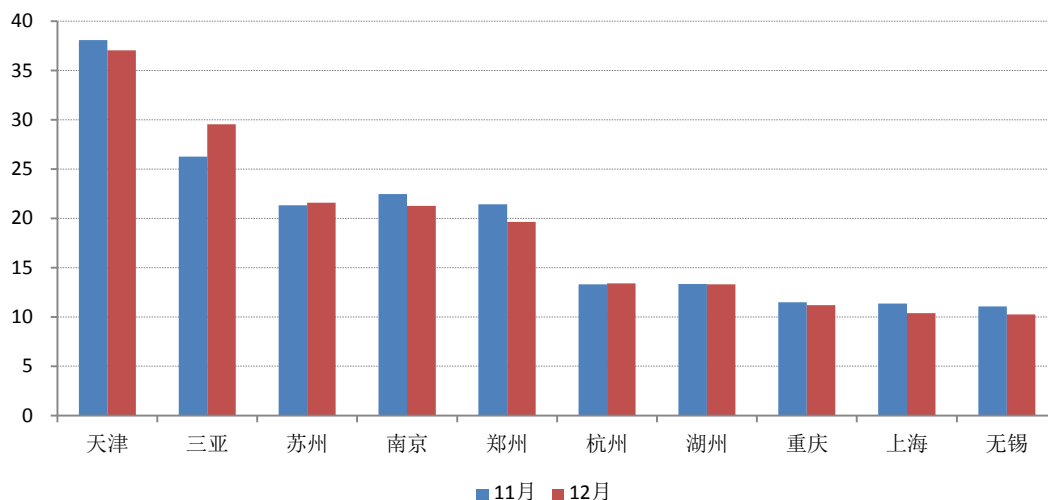
数据来源：各地统计局、易居研究院

2019年12月，天津、三亚、苏州、南京、郑州、杭州、湖州、重庆、上海和无锡的新开工未售库存去化周期分别为37、29.5、21.6、21.3、19.6、13.4、13.3、11.2、10.4和10.2个月。其中，三亚、苏州和杭州相比11月分别增长3.3、0.3和0.1个月；

重庆、无锡、上海、天津、南京和郑州相比11月分别下降0.3、0.8、1.0、1.1、1.2和1.8个月；湖州保持不变。去化周期下降的城市占6成，说明2019年12月库存去化压力减轻。

天津的去化周期最长，同时库存量也很大，其房地产市场比较萎靡，12月份去化周期继续下降，逐渐改善。无锡、上海等城市去化周期较小，不存在大的库存去化压力。

图10 2019年11、12月10城商品住宅潜在库存去化周期排名



数据来源：各地统计局、国家统计局、易居研究院

四、结论与趋势

全国方面，受疫情影响，2020年一季度全国商品住宅新开工面积和销售面积持续下降，全国商品住宅潜在供求比预计将持续上行至三季度，去化压力增大，四季度则或将有所回落。目前国内疫情已经基本可控，复工复产逐步到位，前期积压的开工和销售需求将有所释放，但经济明显下滑的影响并未消退，需求并不能回到疫情前的水平，2019年12月大概率是短期新开工和销售面积的峰值。

本轮房地产周期去库存后，10城库存和去化周期基本保持稳定并未回升，不存在较大的去化压力，主要原因是本轮房地产周期不同于以往，韧性较强。10城商品住宅新开工面积同比增速已经于2019年8月转负，销售面积同比增速11、12月份已经接近0，2020年一季度将转负。未来几个月10城库存和去化周期或将上升，同时供求比预计将持续上升至三季度，去化压力继续增大，市场将继续降温。

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。