

易居月报系列

全国与9城供求关系与库存报告

7月全国新开工面积继续快速反弹，四季度潜在供求比将下降

2020年9月04日

7月全国新开工面积继续快速反弹，四季度潜在供求比将下降

核心观点：

- 7月，全国移动平均新开工面积和销售面积继续反弹，预计四季度全国潜在供求将小幅下降，处于供大于求状态。7月以来，各类房地产会议频繁召开，强调“房住不炒”，多个城市收紧政策，未来几个月房地产市场将有所降温。总体来看，目前全国房地产市场仍处于下行周期，潜在供求关系不会有明显的起伏，整体供略大于求，市场保持平稳。
- 6月，9城库存继续增长，但去化周期已经保持平稳；预计下半年9城潜在供求比继续下行，11月后进入供不应求状态。具体城市上，华北地区如天津，华中地区如郑州的供求比和去化周期相对较高，未来去化压力较大；华南和华东地区则相对表现较好。

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。本报告所指的“潜在库存”的口径为：新开工后尚未销售的商品住宅库存，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、湖州和三亚共9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，其中一线城市1个，二线城市6个，三线城市2个，因此整体以二线城市的表现为主。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。

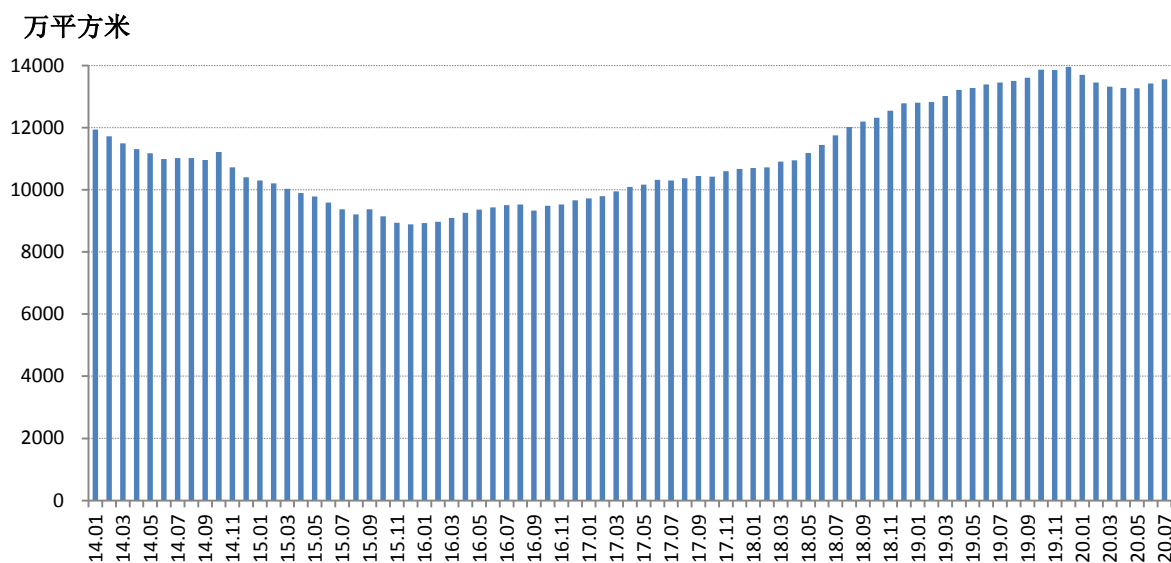
本报告设定住宅的供给量为达到预售条件的商品住宅，通过新开工面积进行后推是最直接的测算方式。对于不同的城市以及不同的开发商，住宅从新开工到预售的时间不同，高周转的开发商，可能只需2个季度左右，而周转较慢的开发商，可能需要3至4个季度。本报告根据城市情况统一选取3个季度（3种情况实际差异不大），即当前的商品住宅供应量为3个季度前的新开工面积。

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7月，全国商品住宅移动平均新开工面积为13560万平方米，环比增长1.0%；同比增长0.8%。新开工面积从2015年12月开始持续增长，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，进入二季度，国内疫情基本可控，前期积压的新开工需求有所反弹。

图1 全国商品住宅移动平均新开工面积



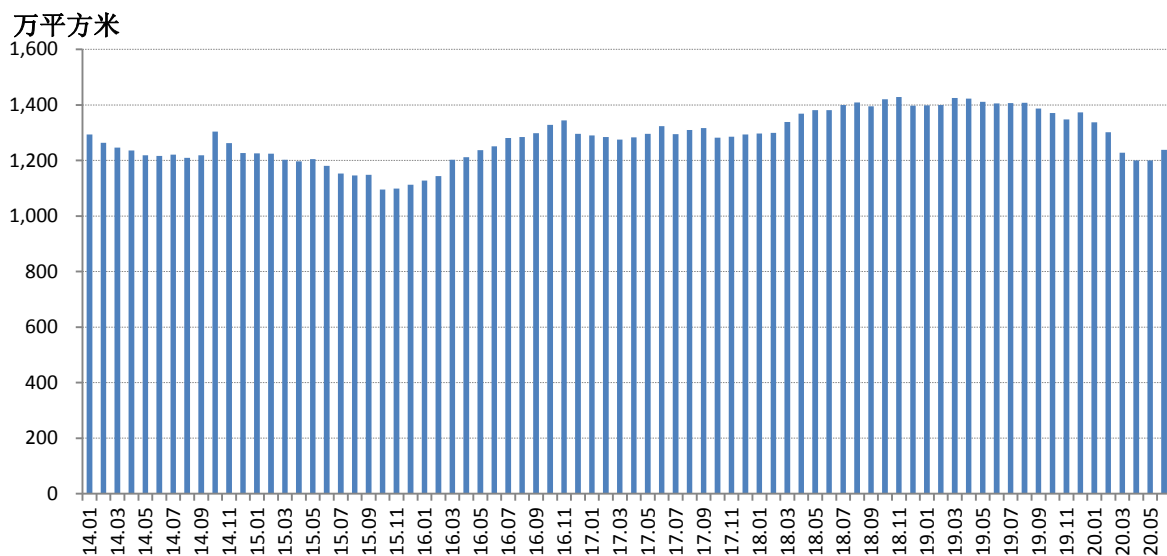
数据来源：国家统计局、易居研究院

2020年6月，9城住宅移动平均新开工面积为1239万平方米，环比增长3.2%，同比下降11.9%，降幅收窄。

回顾历史，2014年以来，9城商品住宅新开工面积最低点出现在2015年10月，为1095万平方米。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7个月见底。2015年11月后，9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。2020年1月至4月，9城的新开工面积下降速度要快于全国水平，5月份的恢复情况也弱于全国，说明二线城市新开工不足，6月份，新开工面积有所反弹，但离2019年水平有较大差距。

图2 9城商品住宅移动平均新开工面积（剔除配建和自持面积）

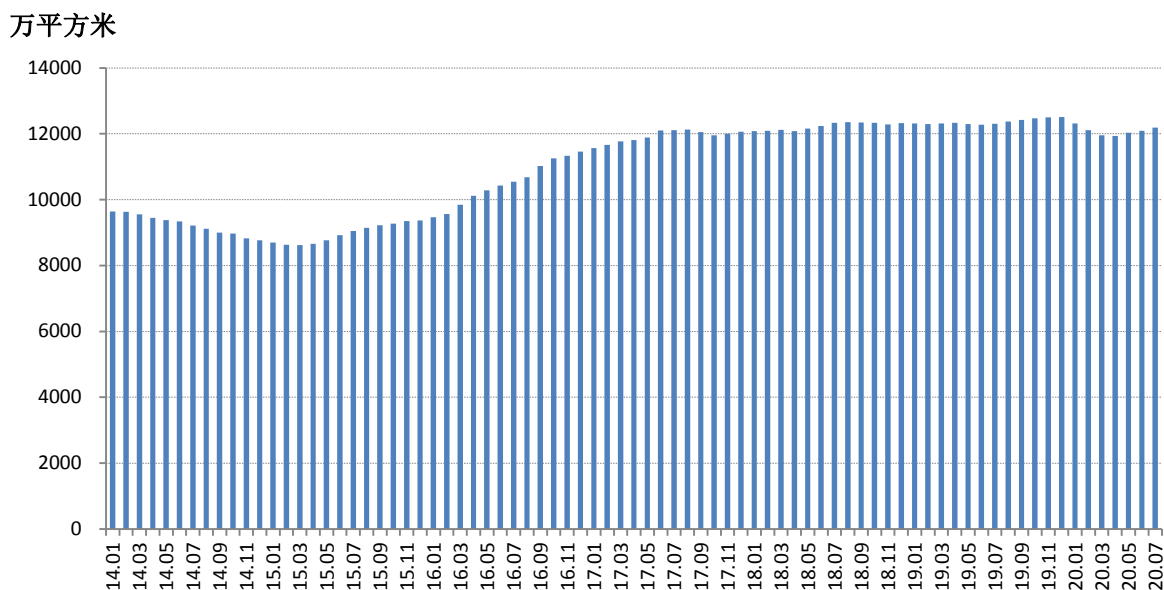


数据来源：各地统计局、易居研究院

二、需求：商品住宅销售面积

2020年7月，全国商品住宅移动平均销售面积为12186万平方米，环比增长0.8%，已经连续三个月恢复增长；同比下降1.0%，降幅持续收窄。一季度，受疫情影响，销售面积下降明显；二季度国内疫情基本可控，销售面积环比明显反弹，6月是土地和住宅成交脉冲式增长的一个月，7、8月部分热点城市收紧调控政策，下半年全国住宅销售量难以恢复到疫情前水平，2019年12月大概率是短期销售面积的峰值。

图3 全国商品住宅移动平均销售面积

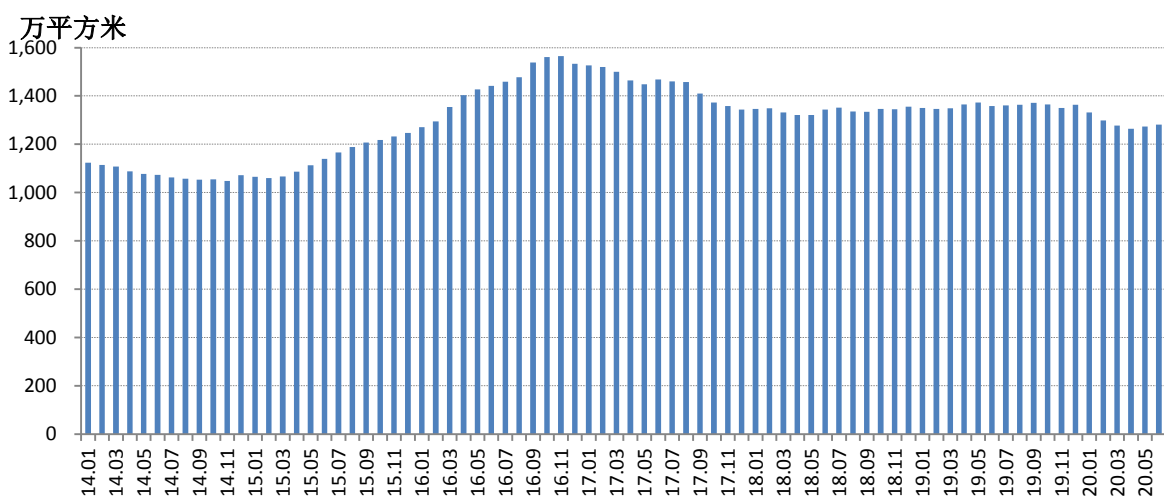


数据来源: 国家统计局、易居研究院

2020年6月,9城住宅销售面积为1281万平方米,环比增长0.7%,连续两个月增长;同比下降5.7%。

回顾历史,住宅销售面积最低点出现在2014年11月,为1048万平方米,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1565万平方米,是市场最热的时候。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月开始至2019年底一直维持在1450万平方米左右的水平。进入2020年,受疫情影响,销售面积下滑明显,4月份开始见底回升。

图4 9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、全国与9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9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。

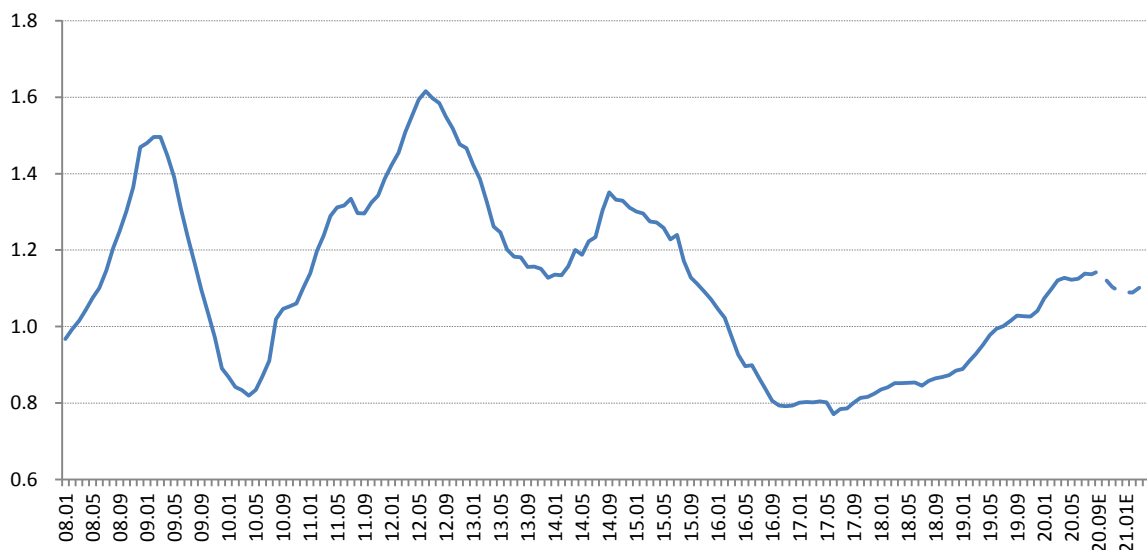
$$\text{潜在供求比} = \text{供给量} / \text{需求量} = \text{9个月前移动平均新开工面积} / \text{当月移动平均销售面积}$$

2020年7月，全国商品住宅潜在供求比为1.14，环比上升1.1%，同比上升13.6%，2020年潜在供求比前三个季度处于上升趋势。

回顾历史，过去三次潜在供求比的短周期高点分别出现在2009年2月、2012年6月和2014年9月，比值分别为1.5、1.62和1.35。本轮周期中，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，进入供大于求状态。这一次供求比的上升速度缓慢，时间长，在供不应求的状态下维持了3年零3个月，明显长于过去，体现了本轮周期相比过去更长、更平缓的特征。

展望未来三个季度，根据趋势，假设移动平均销售面积保持7月的水平不变，预计全国潜在供求比将上升至2020年9月，四季度将略有下行，2021年初开始触底缓慢上升，整体处于供大于求状态。

图5 全国商品住宅潜在供求比

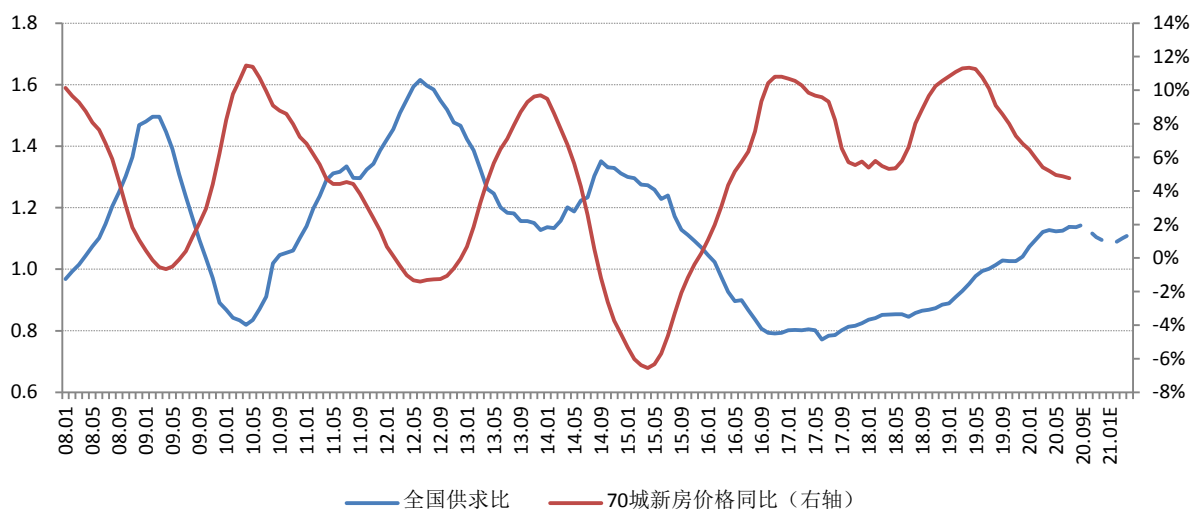


数据来源：国家统计局、易居研究院

潜在供求比与70城新房价格有较高的关联度，历史上供求比的高点基本对应70城房价同比的低点。从房价同比转正，滞后供求比高点的时间来看，前三次分别为4个月、7个月和15个月。同比涨幅转正时间较环比有所滞后，环比涨幅转正时点同步或略滞后于潜在供求比高点。

2016年3月至2019年6月，全国潜在供求比均处于1以下，时间明显长于以往，因此本轮房价的涨幅和时长也超越历史。目前供求比仍在缓慢上行中，离前三次高点有较大距离，对应的，同比涨幅离转负也有较大的距离。预计2021年供求比将基本保持平稳，对应70城新房价格也将基本保持平稳态势。

图6 全国商品住宅潜在供求比与70城新房价格同比涨幅

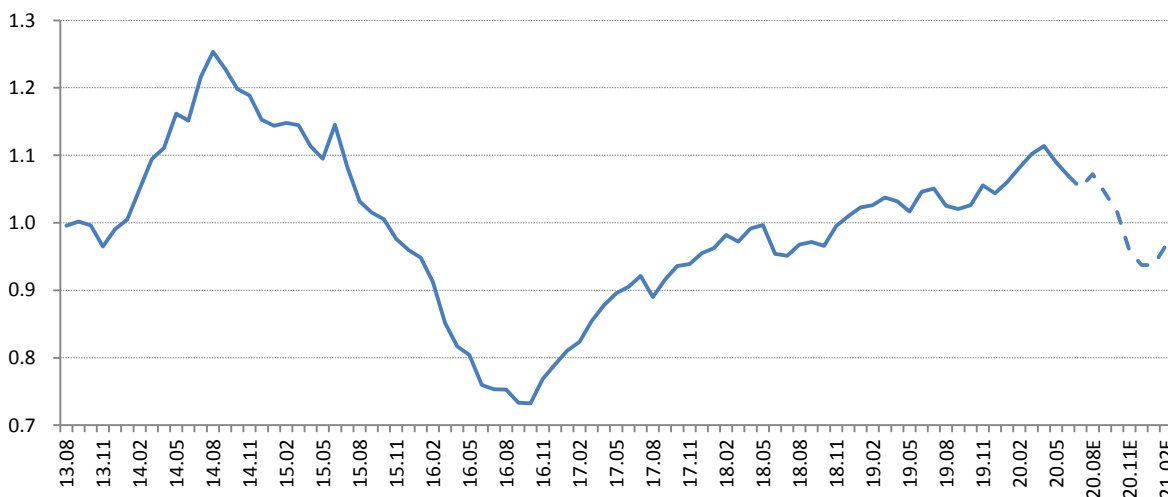


数据来源：国家统计局、易居研究院

2020年6月，9城商品住宅潜在供求比为1.07，略低于全国同期水平，环比下降1.8%，同比上升2.3%，供略大于求。回顾历史，潜在供求比于2016年10月达到最低点0.73，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。

展望未来三个季度，假设移动平均销售面积与6月持平，预计9城潜在供求比将继续下行。

图7 9城商品住宅潜在供求比

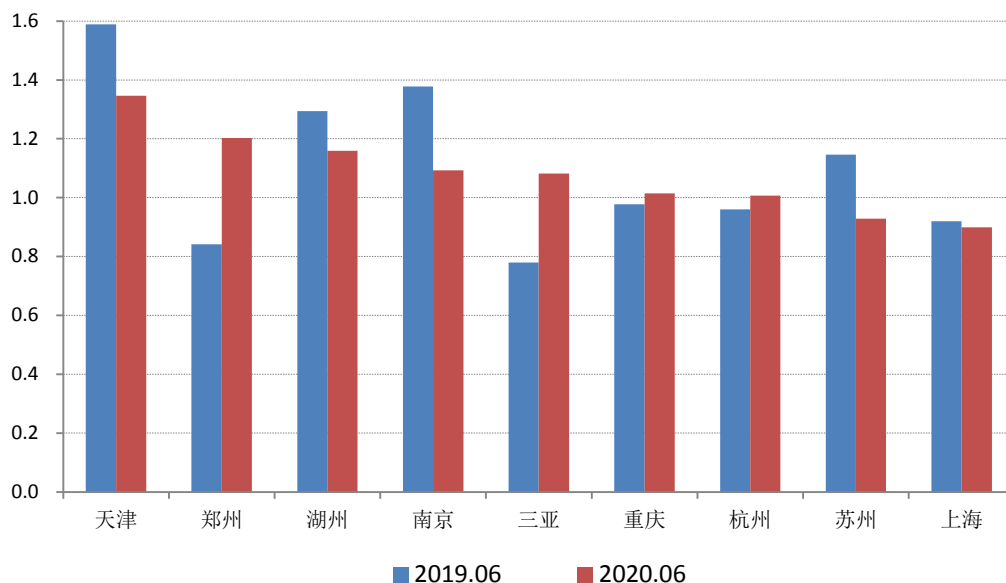


数据来源：各地统计局、易居研究院

2020年6月，天津、郑州、湖州、南京、三亚、重庆、杭州、苏州和上海的潜在供求比分别为1.35、1.2、1.16、1.09、1.08、1.01、1.01、0.93、0.90，除苏州和上海供求比略小于1外，其他城市均处于供大于求状态。其中，以天津为代表的华北地区，郑州为代表的华中地区供求比较高，有相对更大的去化压力。

与2019年6月相比，天津、湖州、苏州和南京供求比下降明显，上海微幅下降；郑州和三亚上升明显，重庆和杭州小幅上升。

图8 2020年6月与2019年6月9城商品住宅潜在供求比



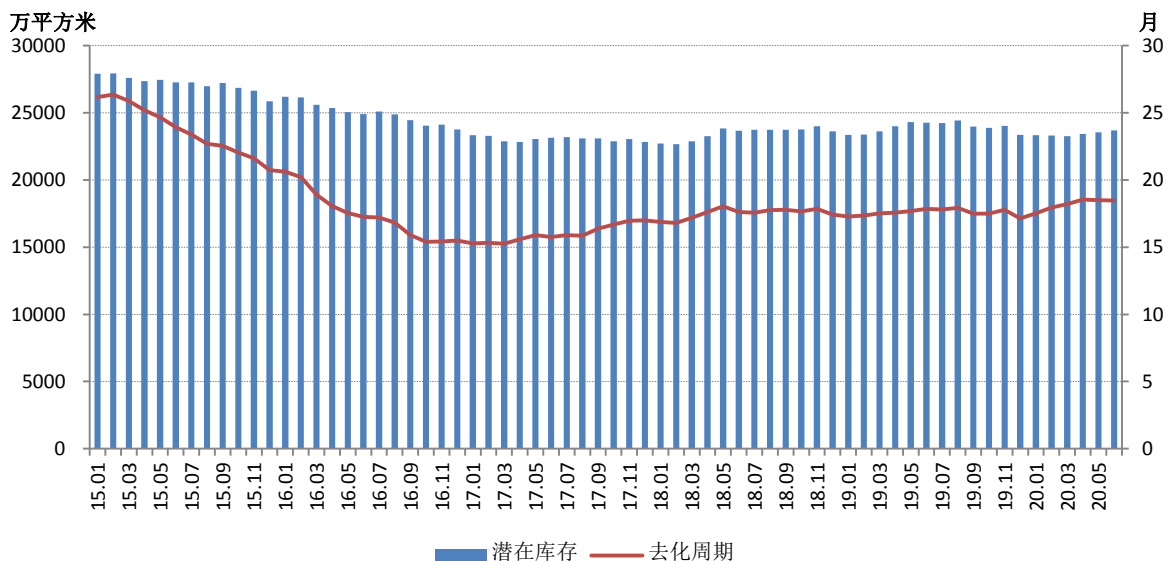
数据来源：各地统计局、国家统计局、易居研究院

2、潜在库存及去化周期

2020年6月，9城商品住宅潜在库存为23677万平方米，按照6月份的销售水平，去化周期为18.5个月，库存继续增长，去化周期基本保持平稳。

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，随后基本保持平稳。2020年一季度，由于销售面积下滑明显，9城去化周期上升较快，二季度已经恢复平稳。

图9 9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

2020年6月，三亚、天津、南京、郑州、苏州、湖州、杭州、上海和重庆的新开工未售库存去化周期分别为50.1、42.8、22.4、20.9、20.4、14.7、12.4、12.3和12.2个月。和去年同期相比，除了苏州、杭州和湖州去化周期略有下行外，其他城市均继续上升，整体去化压力增大。9城中，三亚、天津和南京的去化周期最长，其中三亚明显上升，主要是因为2020年以来，三亚销售面积相比2019年下滑明显。

图10 2020年6月与2019年6月9城商品住宅潜在库存去化周期



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，7月，商品住宅新开工面积和销售面积继续反弹，其中新开工数据回暖更明显一些。7月以来，各类房地产会议频繁召开，强调“房住不炒”，多个城市收紧政策，未来几个月市场将有所降温。展望未来三个季度，预计全国潜在供求比将上升至2020年9月，四季度将略有下行，整体处于供大于求状态。

9城方面（以二线城市为主），6月库存继续增长，但去化周期已经保持平稳；预计下半年9城潜在供求比将继续下行，11月后进入供不应求状态。

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。