

警惕库存再回升

——高库存城市库存结构特征与风险研判

克而瑞研究中心

📖 导读

聚焦单个城市，多数高库存城市各个房型供需关系正常，库存无明显积压现象，少部分城市三房主力户型库存不足，其余房型存量过多。

👤 研究员 / 杨科伟、俞倩倩、姚郑康

自房地产行业“去库存”以来，2018-2019年全国商品房待售面积持续下行，2020年初因新冠疫情“黑天鹅”突袭，使得本就加速下行调整、交易持续低迷的楼市更加“雪上加霜”，库存规模也由降跳增，迎来新一轮周期变换，值得引起我们的高度关注。

纵观近来来商品房待售面积变化，随着棚改货币化安置逐渐淡出，三四线市场销售“由热转淡”，2018年第二季度起全国新房库存消化首次变缓，商品房待售面积减负逐月收窄，降幅由3月的每月过千万平方米至2018年末仅余162万平方米。而2019

年下半年各省市调控政策持续发酵，市场销售下行趋势初显，加之 2020 年初因新冠疫情影响，库存量再度跳增，2020 年 2 月末商品房待售面积比 2019 年末增加 3184 万平方米。

而扩展时间维度，我们发现虽然库存量重新步入上行周期，但尚未突破 2014-2015 年库存量的历史高点，目前整体库存情况尚且健康，结合近期 7-8 月整体销售“淡季不淡”，预期随着成交的逐步恢复，库存量还将维持稳中略降态势，整体风险基本可控。

聚焦单个城市，还是存在一些显著的差异化特征，究竟哪些高库存城市需要重点规避？哪些高库存城市仍存在结构性机会？

01

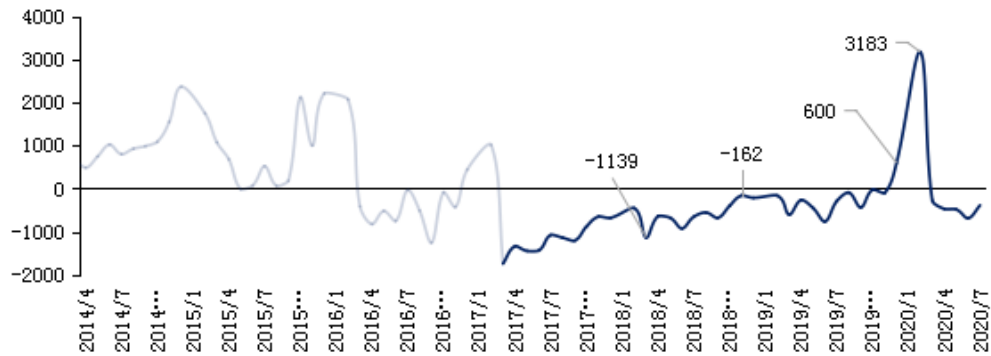
2018 年商品房库存步入上行周期

但尚未达到 2014-2015 年“高峰”水平

.....本节有删减.....

(一) 2018 年起全国新房去库存降速，2020 年 2 月末存量跳增 3183 万平（部分略）

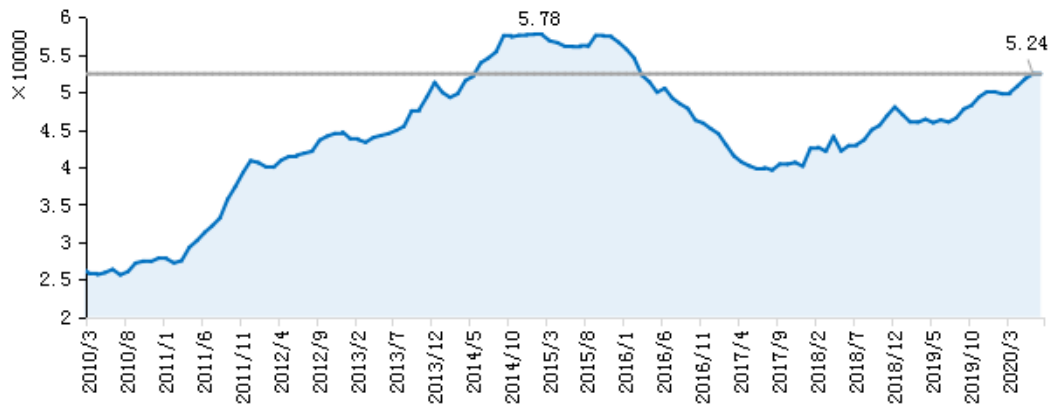
图：2014年-2020年7月全国商品房待售面积商品房待售面积增幅变化趋势（万平方米）



数据来源：国家统计局

(二) 典型 80 城库存规模未突破 2014-2015 年高点，整体仍处于压力可控区间 (部分略)

图：2010年-2020年7月全国80个重点城市商品住宅库存面积走势（万平方米）



数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

02

80 城中 40 城狭义商品房库存去化周期超 1 年

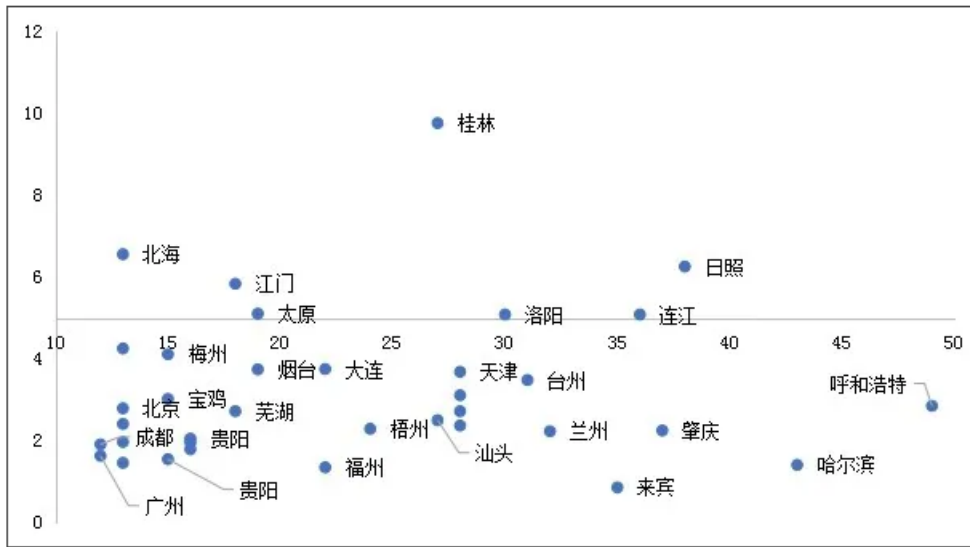
太原、大连等广、狭义库存“双高”

具体到城市而言，对 60 个重点城市至 2020 年 7 月末狭义商品房与广义土地库存去化周期进行对照分析。我们认为狭义商品房库存去化周期超过 12 个月的城市存在库存风险，广义土地库存去化周期超过 5 年的城市未来库存风险更大，并结合二者库存绝对值，筛选出 40 个库存较高城市，大体可细分为三类。

短期、长期库存双高城市，以日照、太原、大连、宝鸡为代表，这一类城市不仅商品房消化周期在 12 个月以上，而且土地消化周期均超过 5 年。**短期库存较高城市**则包括桂林、天津、洛阳、芜湖等城，这一类城市土地消化周期均低于 5 年，但商品房消化周期均超过 12 个月，其中桂林、北海已升至 40 个月以上。

另有部分城市**存在一定潜在库存风险**，如广州、青岛、哈尔滨、成都、沈阳等，不仅狭义商品房去化周期达到高库存城市范畴，而且这一类城市由于近年成交较多土地，形成新房供应后将产生较大存量压力商品房、土地有较大库存规模，如青岛、沈阳等商品房库存体量均在 2000 万平方米左右，未来如新房销售遇冷，库存风险将急剧恶化。

图：2020年7月末部分重点城市狭义、广义库存去化周期



注：受图表篇幅影响，仅显示部分城市。

数据来源：CRIC中国房地产决策咨询系统

03

100-120 平三房库存、成交“双高”风险可控

80 平以下，180 平以上两头承压

.....本节有删减.....

正如上文所说，在全国整体新房库存步入上行，部分城市已出现高库存迹象时，通过对不同面积段、户型在城市总体库存与成交的比重大小，综合判断当前以及未来各个高库存你城市中哪些面积段、户型出现库存积压或不足现象。

（一）面积段：80 平以下，180 平以上去化承压，一线高端需求低迷 180 平以上去化难

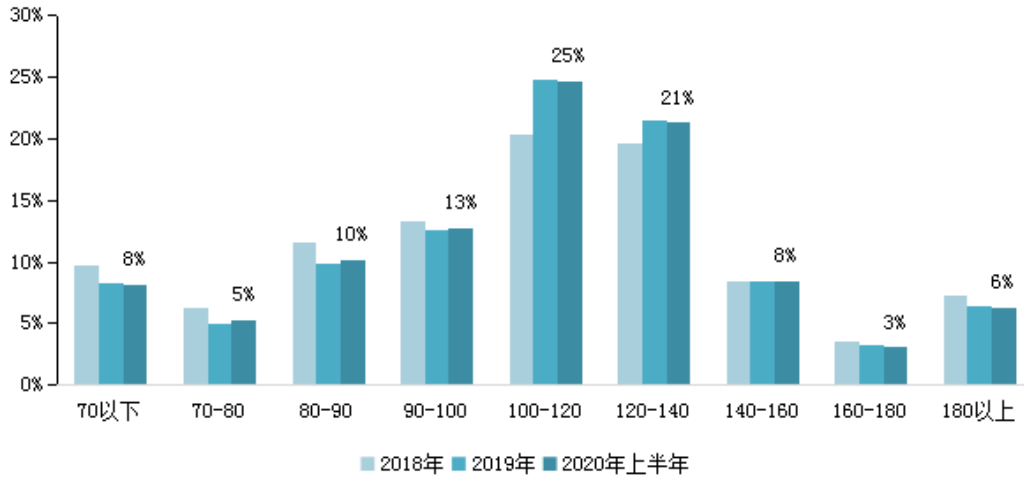
通过对不同面积段库存与成交比重分析，100-140 平方米面积段虽然是库存主力，但成交同样占据较大比重，整体来讲库存去化无压力，相较而言，70 平方米以下、70-80 平方米和 180 平方米以上这三个面积段，库存占比显著高于成交，后期或将存在库存积压。

1、总体：100-140 平方米库存占比高但去化风险小，80 平以下，180 平以上整体去化承压

总体来看，当前 100-140 平方米商品住宅库存面积最多。横向对比 2020 年上半年高库存城市商品住宅待售房源面积段，面积在 100-140 平方米间的新房库存量占比最高，达到了 46%。其中 100-120 平方米面积段房源库存量占总体的 25%。其余 80 平方米以下“老破小”与 160 平方米以上平层改善占比均仅 10%左右。

近 3 年对比而言，商品住宅库存逐渐向 100-140 平方米房源集中。纵向对比 2018 年-2020 年上半年高库存城市新房不同面积存量占比变化情况，100-140 平方米新房库存占比逐年增加，近 3 年共增长了 6 个百分点。其中 100-120 平方米面积段库存 2020 年上半年占比较 2018 年占比增长达 5 个百分点，为各面积段房源最高。140-160 平方米对应的刚改房源库存占比则基本持平，稳定在 8%左右。此外，80 平方米以下与 160 平方米以上房源库存占比逐渐降低，降幅均在 3 个百分点左右。

图：2018年-2020年上半年部分高库存城市各面积段商品住宅库存套数占比（%）



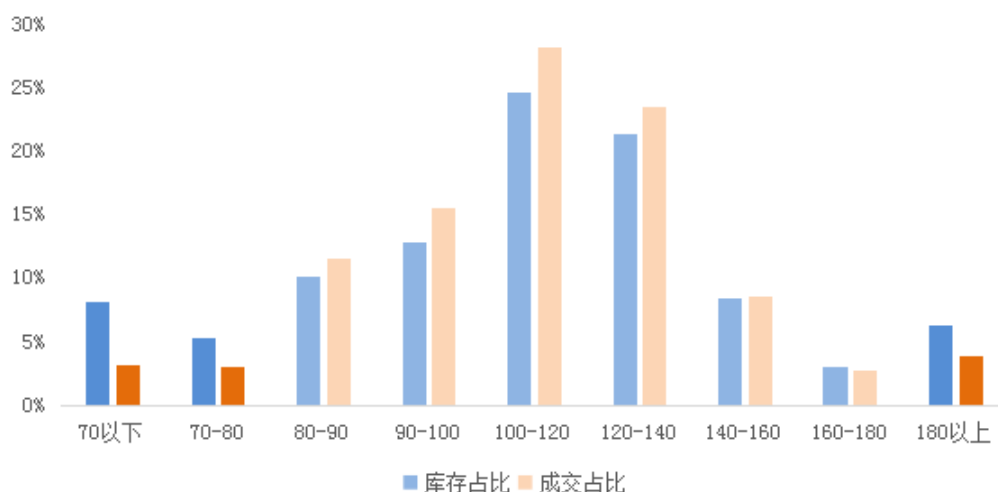
数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

对比成交，我们便可发现，100-140平方米改善面积段房源在整体新房库存中的比重最高且逐年递增并非是存在去化问题，主要在于短期内供应过量。从CRIC监测的2020年上半年成交数据来看，同样是100-140平占比最高，达到了56%，其中100-120平方米房源占整体成交比重28%，120-140平方米略大面积段占比略低于前者，达23%。这与当前国内刚需为主、逐步改善的楼市发展阶段相一致，100-140平既满足了购房者居住舒适度的需求，同时总价相对可控，是全国楼市刚需及改善购房者的主要置业选择区间，因而综合来看，虽然短期内库存占比较大，但中长期不存在去化压力。

我们认为，**库存压力主要集中在70平米以下、70-80平米和180平米以上这三个面积段**，虽然二者库存绝对占比均在10%以下，不过从成交情况来看，目前整体占比均不足5%，可以理解，一方面随着人们居住的不断升级，小面积段在户型功能性和舒适度方面明显缺失，人们购房置业强调“一步到位”，因而成交转冷也在情理之中；

另一方面 180 平以上面积段属于高端改善置业，客群基数相对有限，加之疫情对人们收入的客观影响，整体购房也会趋于保守。

图：2020 年上半年部分高库存城市各面积段商品住宅库存和成交套数占比对比情况（%）

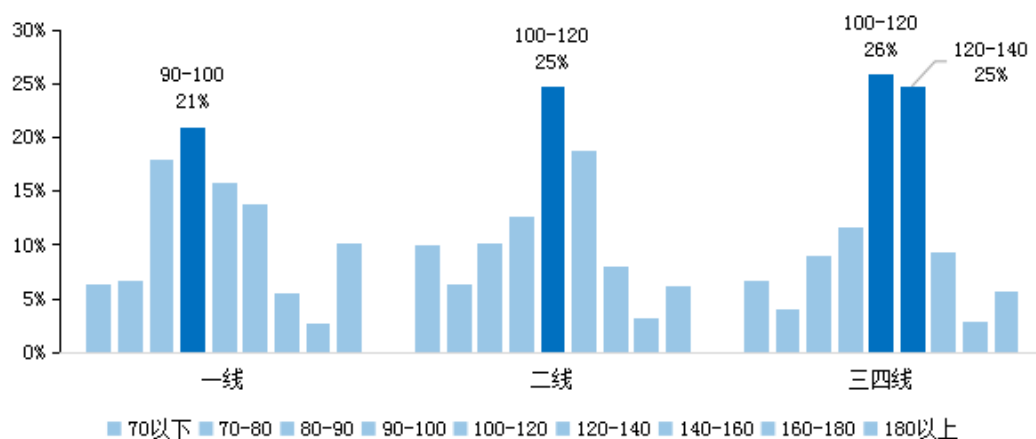


数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

2、能级：一线 180 平以上库存去化承压，二三线 70 平以下库存、成交“剪刀差”显著

分能级来看，一线库存主力面积段偏小，二线尤其是三四线主力面积段偏大。依据 2020 年上半年各能级商品住宅库存数据，**核心一线城市** 90-100 平方米房源待售面积占总体比例最大达 21%，占比第二的则是更小面积段的 80-90 平方米房源。**二三线城市**主力库存则落在 100-120 平方米，主要原于新房房价与居民购买力关系适中，市场供求主力的刚需户型以三房 100-120 平方米为主；其中值得注意的是三四线城市 100-120 平方米与 120-140 平方米库存占比不分伯仲，均在 25%左右。

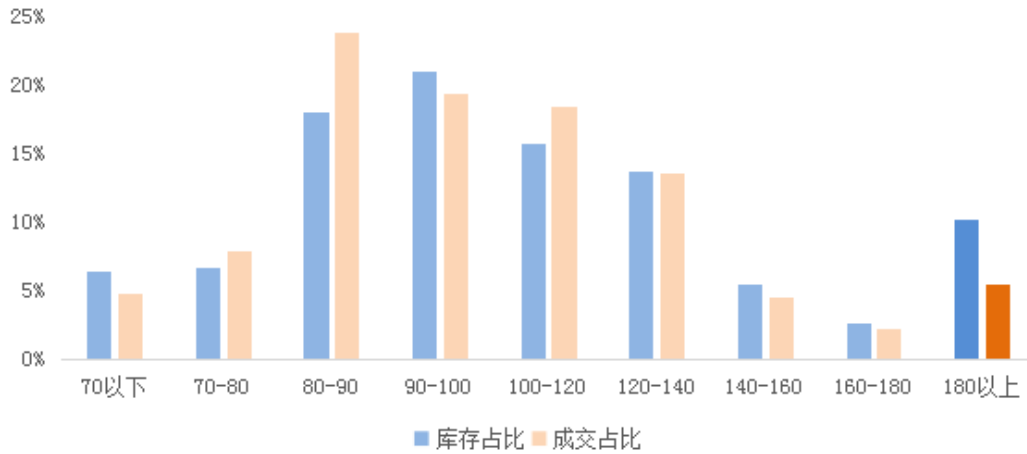
图：2020 年上半年各能级高库存城市各面积段商品住宅库存套数占比（%）



数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

不过对比成交来权衡不同能级城市各面积段的去化压力，则存在显著差异，**一线城市库存压力的集中点主要在于 180 平以上**，2020 年上半年库存占比达到了 10%，但成交占比仅为 5%，可见疫情加剧了中高端购房者的观望情绪，使得整体成交相对低迷；其次 70 平以下、90-100 平、140-160 平、160 平-180 平整体库存占比也略微高于成交占比约 1-2 个百分点，存在一定的去化风险，但随着疫后整体成交的稳步复苏，库存风险基本可控。

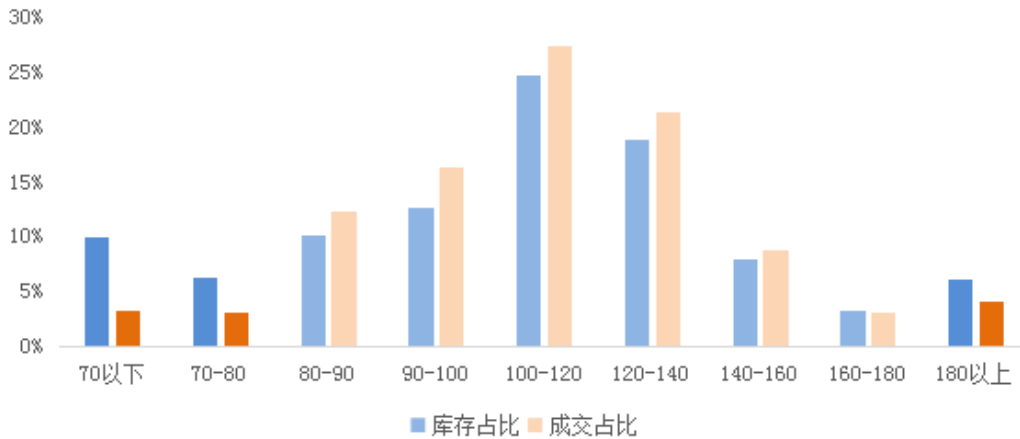
图：2020 年上半年一线高库存城市各面积段商品住宅库存和成交套数占比对比情况（%）



数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

而二线城市的库存压力则主要集中在小面积段,尤其是70平以下,库存占比高达10%,成交占比不足5%,巨大的剪刀差使得这部分面积段房源的去库存压力陡增,这也不难理解,当前二线城市基本都已进入刚需和刚改阶段,小面积段户型有着功能性缺失,居住舒适度较差等天然劣势,逐渐退出主流户型,因而目前小面积段库存极有可能转化为后期无法去化的“死库存”,70-80平和180平以上的户型库存风险次之,目前库存占比基本高出成交占比2-3个百分点,后期供应和成交的调节作用,差异也有极大可能被不断弥合。

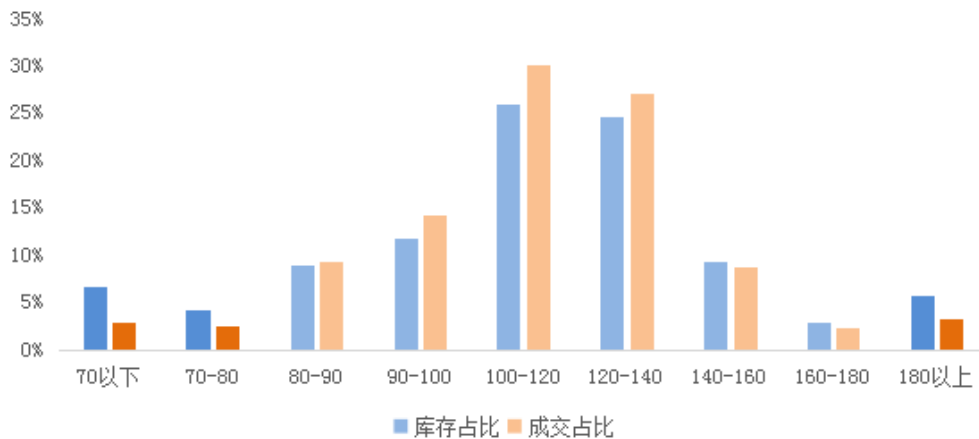
图：2020 年上半年二线高库存城市各面积段商品住宅库存和成交套数占比对比情况（%）



数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

而三四线城市的库存压力也二线城市基本类似，主要集中在 70 平以下，70-80 平和 180 平以上，对于多数三四线城市而言，目前房价虽然也涨到了阶段性高点，但是整体的购房压力还是不及核心一二线城市的，因而 100-120 平和 120-140 平成交占比也显著高于核心一二线城市，这两个面积段虽然库存高企但后期基本不存在去化压力，相较而言，小面积段缺乏足够的吸引力，未来仍存在去化难题。

图：2020 年上半年三四线高库存城市各面积段商品住宅库存和成交套数占比对比情况（%）



数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

3、城市：大连、烟台等 90 平以下去化难，芜湖等 80 平以下，180 平以上库存承压

综合 30 余个城市不同面积段 2020 年上半年成交、库存表现，可以看出近半数城市库存占比和成交占比大体均衡，相差百分点不足 5%，基本无去化压力，而针对于供需错配的城市，大体可以分为以下四类：一是 **90 平以下存在显著去化压力的城市**，典型代表为桂林、沈阳、深圳、呼和浩特、大连、肇庆、烟台、日照、厦门等城市，其中桂林、沈阳、深圳 70 平以下库存占比显著超过成交占比高达 10 个百分点以上，整体小面积段积压情况比较严重。二是**库存压力集中在 100-140 平面积段的城市**，以北京、长春、舟山、衢州为典型代表，北京、长春 2 城 90-120 平方米面积段库存积压明显，而 80-90 平方米则急需供应货量填补。舟山、衢州较大面积段的 120-140 平方米房源市场难以去化，120 平方米以下户型则面临一房难求迹象。三是**库存主要积压在“两头”**，以绍兴、芜湖 2 城为代表，**180 平方米以上大面积段与 80 平方米以下小面积段均存在库存积压问题**，而 80-140 平方米房源则供不应求，当前待售规模难以满足成交需要。四是**较为特殊的铜陵**，以 100 平方米作为分界线，100 平方米以下房源市内有较多存量，但当前销售需求不高，100-140 平方米房源库存占比极低，但当前市场需求火爆，存在显著的供需错配。

表：2020 年上半年部分高库存城市各面积段商品住宅库存、成交面积占比对比情况

(%)

库存压力	城市	70以下		70-80		80-90		90-100		100-120		120-140		140-160		160-180		180以上	
		库存	成交	库存	成交	库存	成交	库存	成交	库存	成交	库存	成交	库存	成交	库存	成交	库存	成交
90平以下	桂林	■	■																
	沈阳	■	■																
	深圳	■	■																
	呼和浩特	■	■																
	大连	■	■																
	肇庆	■	■																
	烟台	■	■																
100平以下	日照	■	■																
	厦门	■	■																
	铜陵	■	■																
100-140平	北京	■	■																
	长春	■	■																
	舟山	■	■																
80平以下和180平以上	衢州	■	■																
	绍兴	■	■																
库存成交占比均衡，暂无去化压力	芜湖	■	■																
	北海	■	■																
	汕头	■	■																
	福州	■	■																
	常熟	■	■																
	成都	■	■																
	钦州	■	■																
	兰州	■	■																
	太仓	■	■																
	漳州	■	■																
	安庆	■	■																
	宝鸡	■	■																
	青岛	■	■																
惠州	■	■																	
广州	■	■																	

数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

(二) 户型段：三四房供需两热库存短期积压，一二房、五房去化压力相对较大

(略)

(三) 总结预判：80 平以下一二房，180 平以上五房退出成交主力，整体去化堪忧

(略)

04

典型城市：大连、烟台 90 平以下库存积压

芜湖 180 平以上去化难度陡增

.....本节有删减.....

通过上文分析，我们可以看出部分城市虽然库存量较大，但是从面积段、户型段的库存占比和成交占比对比来看，大体均衡，未来库存压力相对较小，但是值得关注的是部分诸如大连、烟台、芜湖等城市也存在显著的库存、成交错配问题，未来去库存依旧道阻且长，我们选取了几个较为典型的城市进行重点分析。

(一) 大连：广义库存跳增至 1.46 亿平，80-90 平去化难，中长期库存风险较大(略)

(二) 烟台：库存风险持续加剧，去化周期 28 个月，90 平以下整体承压

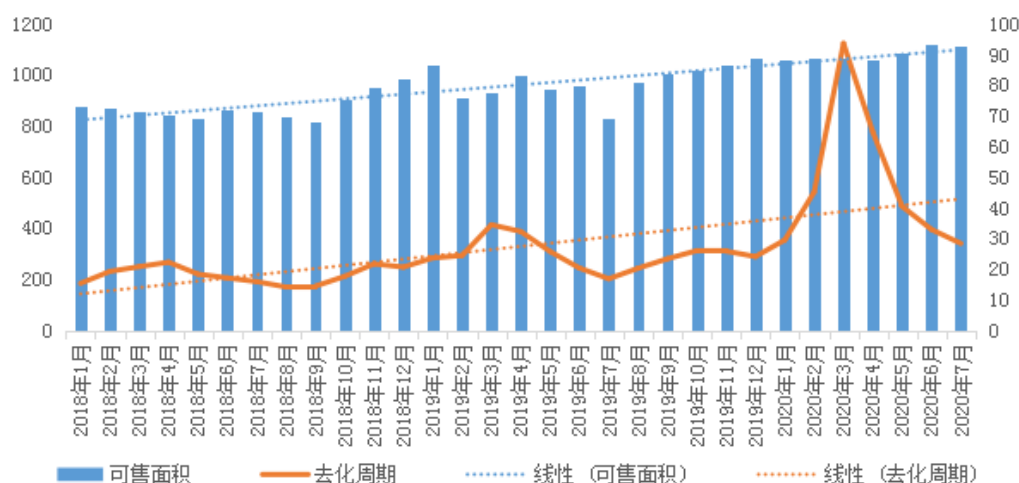
烟台算是较为典型的高库存城市之一，前期因供地和新房供应过量，狭义库存和广义库存均处于高位，主力库存集中在 100-120 平，但因该面积段也是成交主力，故中长期存在结构性去化机会，而后期去化堪忧的主要集中在当前成交占比较小的 90 平以下和 180 平以上。

1、狭义库存波动上行破千万平，去化周期达 28 个月，7 月广义库存再跳增

烟台是典型的高库存城市，自 2018 年初以来，狭义库存便开始波动上行，2019 年 1 月，首次突破千万平方米，而后 2020 年初因新冠疫情影响，整体库存量基本保持在

高位，截止 2020 年 7 月末，烟台的库存量达到了 1111 万平方米。而从去化周期来看，与库存量的上行趋势保持一致，尤其是步入 2019 年下半年，随着整体成交行情转淡，叠加新冠“黑天鹅”事件的影响，使得去化周期一度骤增至 93 个月，而后疫情得以阶段性控制，成交复苏，去化周期也开始稳步下行，不过截止 2020 年 7 月末，烟台整体去化周期依旧维持在 28 个月，显著高于去年同期水平。

图：烟台 2018 年以来月末狭义库存和去化周期变动情况（单位：万平方米，月）



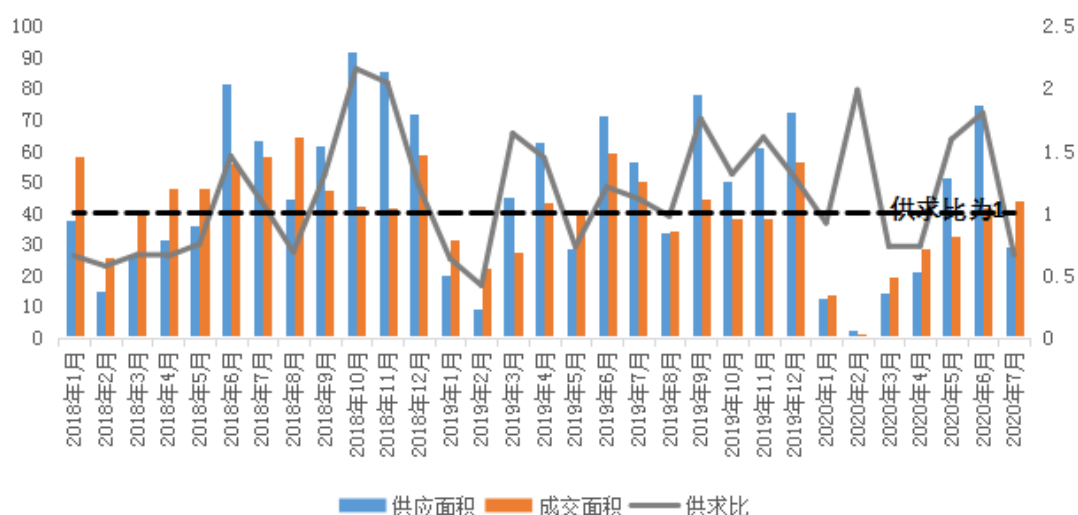
备注：月末商品住宅库存去化周期=月末商品住宅库存量/近3月商品住宅成交面积均值

数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

而从楼市新房供求表现，我们也不难看出端倪，2018 年以来烟台整体的新房供应量虽然有逐年递减态势，但是仍显著超过其自身的成交水平。具体来看，第一个供应放量期在 2018 年第四季度，2018 年 11 月的供应量甚至达到了成交量的 2 倍，连续 3 个月的供求比显著大于 1 也使得烟台 2018 年末狭义库存节节攀升。步入 2019 年以来，供过于求的现象更加明显，全年 12 个月中有 8 个月供求比显著大于 1，主要集中在成交行情逐步转淡的 2019 年下半年。步入 2020 年以来，受新冠疫情影响，一

季度供求量均处于相对低位，二季度房企积极备货，加快推盘节奏，不过成交的恢复情况远不及供应，5-6月供求比均在1.5以上。

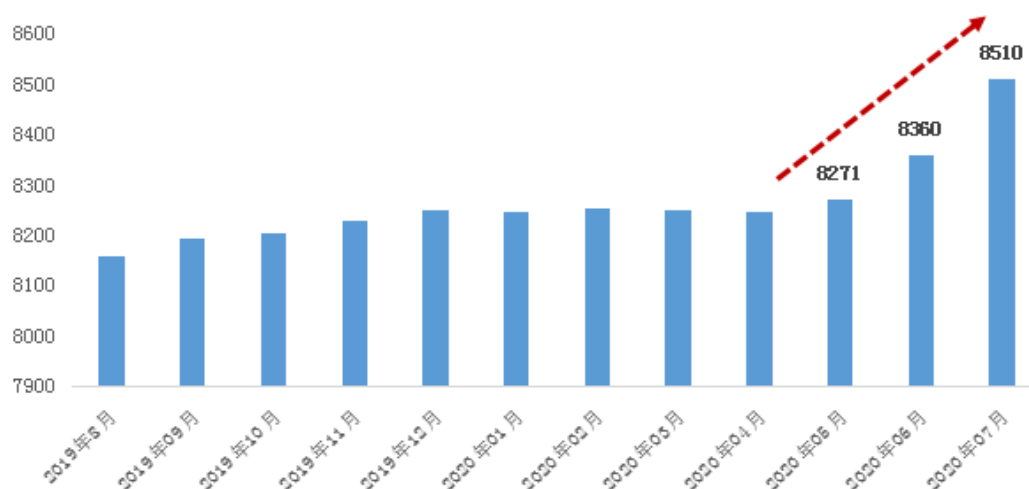
图：烟台 2018 年以来商品住宅供求变化情况（单位：万平方米）



数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

从烟台的广义库存来看，近一年来整体在 8200 万平方米持稳，步入 2020 年 5 月以来，广义库存量呈现出显著攀升态势，由 8271 万平方米稳步上升至 8510 万平方米。因广义库存是以未动工总建面积加上已动工未拿销证面积和狭义库存面积之和来测算，细分来看，烟台广义库存的激增与未开工土地总建面提升密切相关，据 CRIC 监测，烟台 2020 年 5 月末未开工地块总建面仅为 7187 万平方米，而 2020 年 7 月末已上升至 7398 万平方米。地方政府宅地出让量增加，不过考量到惨淡的成交行情和过多的供应积压，房企新开工意愿并不强烈。

图：烟台 2018 年以来月末广义库存变动情况（单位：万平方米）



数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

2、库存结构：100-120 平、三房库存、成交“双高”，小面积段二房库存承压

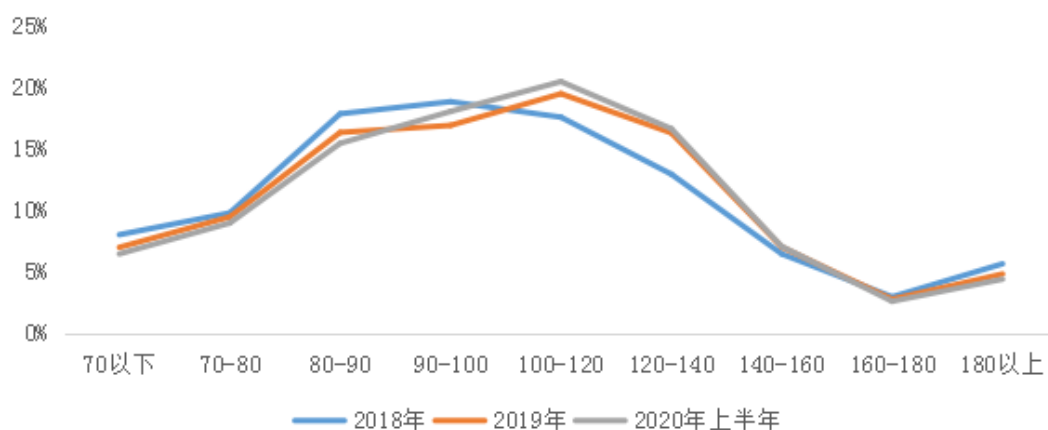
上文从绝对量层面剖析了烟台狭义和广义库存量的变化，狭义库存波动上行，广义库存疫后跳增，整体库存量还是维持在历史高位。而聚焦到库存结构层面，究竟哪些区域，哪些面积段，哪些户型库存高企，结合成交占比数据，烟台的库存风险是否能得益化解，短期是否还将存在一些结构性机会呢？

- **面积段：90 平以下库存占比显著高于成交占比，100-120 平存结构性机会**

从烟台 2020 年上半年库存面积段分布来看，呈现出典型的“波峰”态，以 100-120 平米居多，占比高达 20%，以此为中心，向大小两个方向呈现出逐步递减态势，90-100 平米和 120-140 平米次之，占比在 17%-18%，80-90 平米占比约 15%，其余面积段占比均不超 10%。而从年度变化来看，库存波峰顶点有后移态势，2018 年波峰顶点为 90-100 平，而 2019 年和 2020 年上半年后移至 100-120 平米，究其原因，与整体市场的供应结构密切相关，房企偏好于 100-120 平刚改类产品，随着地

价的攀升，单个户型面积增加无疑能为房企带来更高的溢价空间，也成为了驱动房企产品变革的重要动力，因而整体供应中也以此面积段为主导。

图：烟台 2018-2020 年上半年不同面积段库存结构占比变化情况

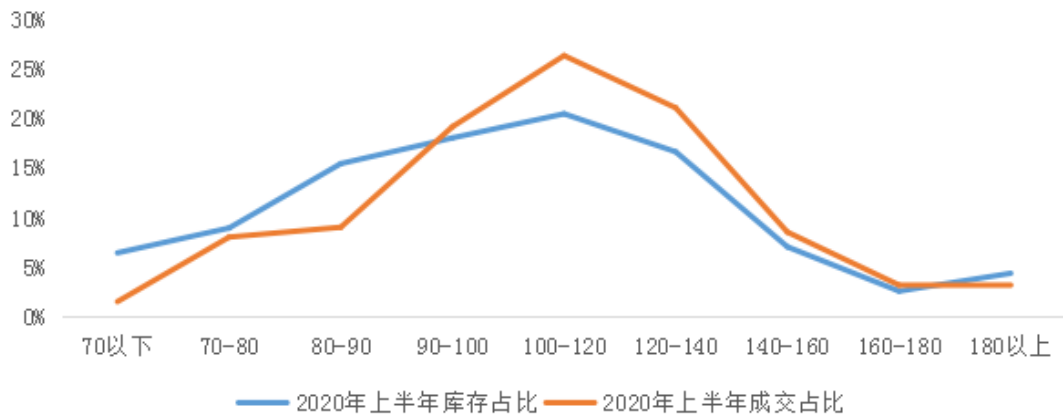


数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

结合 2020 年上半年的成交占比，我们也可以发现，即便 100-120 平米面积段库存量占比较大，但是由于其成交也占据较大比重，甚至远超于其库存占比，因而从中长期来看，这样“双高”的走势也使得该面积段基本不存在库存压力。事实上，房价攀升使得居民二次换房成本增加，对于购买力受限的年轻客群倾向于“一步到位”的改善类户型，而 100-120 平米面积段恰好满足了居住功能性和总价可控的双重优势，因而受到购房者青睐。

而库存压力较大的主要集中在 90 平米以下纯刚需，可能会演变成无法去化的死库存。主要源于这类户型在成交占比中整体偏小，譬如 70 平米以下占比仅为 2%，面积段过小将带来功能性或舒适度的缺失，整体性价比较低。

图：烟台 2020 年上半年不同面积段库存结构和成交结构占比对比情况

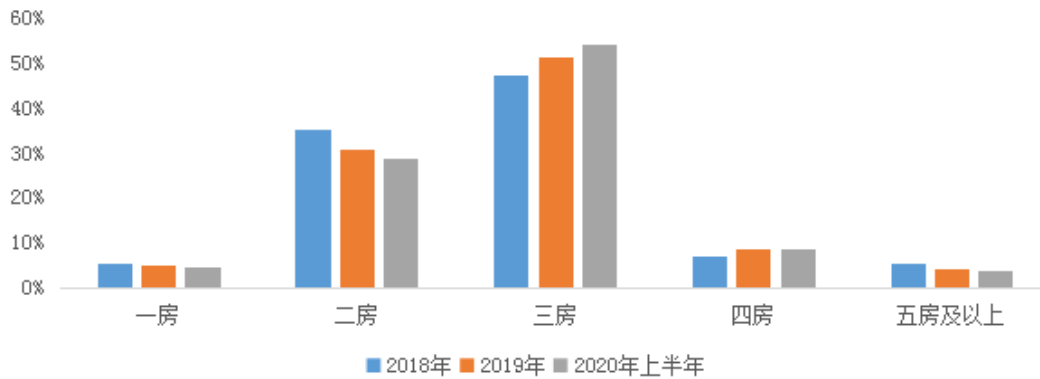


数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

- **户型段：三房库存、成交占比双增，二房退出主力成交，库存不易去化**

从烟台 2020 年上半年库存户型段分布来看，与面积段分布类似，“中间高，两边低”：三房是成交主力，占据了“半壁江山”，其次为二房，占比也达到了 29%，一房、四房和五房以上户型占比均不超过 10%。而从年度变化来看，三房、四房库存占比逐年递增，同样受到了供应结构的影响，市面上主力户型集中在三房和四房。在以人为本，居住升级等理念影响下，房企产品设计也与时俱进，加之三房和四房基本满足了当代三口和四口之家的实用性需求，因而也成为了楼市供应的主力户型。

图：烟台 2018-2020 年上半年不同户型库存结构占比变化情况

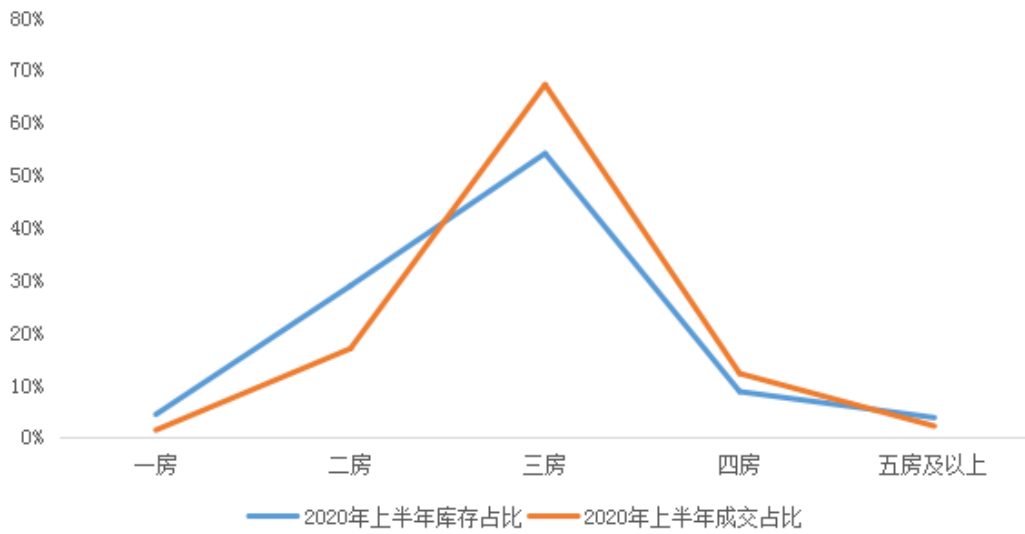


数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

结合 2020 年上半年的成交占比，我们也可以发现，成交占比分布与库存占比分布高度“雷同”，高库存同时满足高成交，三房和四房的成交占比远高于库存占比，未来这部分库存转化为成交的概率极大，阶段性的库存高企并不意味着较大的库存风险。对于购房者而言，三房和四房功能性齐备，即便是“二孩”家庭，也可以满足基本的居住需求，因而也是很多年轻购房者首选。

而库存压力较大的主要集中在一房、二房和五房以上，其中二房户型值得引起高度关注，库存占比虽然逐年递减，但是 2020 年占比依旧高达 29%，成交占比仅为 17%，未来库存风险依旧较大。事实上，目前二房库存占比的下降主要是基于本身供应量的下降，成交对存量的确有一定的消耗作用，不过二房设计基本已经不算主流，随着人们居住品质的提升，需求量整体增长空间相对有限。

图：烟台 2020 年上半年不同户型库存结构和成交结构占比对比情况



数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

▪ **区域：莱山、开发区库存适中，芝罘区库存占比达 25%，风险较大**

从烟台库存的区域分布来看，当前库存量主要集中在芝罘区和牟平区，在整体库存中占比分别达到了 20%以上，其次和福山区和开发区，不分伯仲，最后莱山区和高新区库存量相对较小。与 2020 年上半年的成交结构对比，我们还是可以发现一些供需错配现象：

一是莱山区、开发区库存量适中，整体去化压力不大。数据层面来看，这两大区域库存占比都低于成交占比，可见内生购买力还是比较充裕的，莱山区作为烟台的市府所在地，也是烟台各区域中的房价“高地”，算是名副其实的改善区域，而开发区作为以工业和生活服务功能为主的综合发展区，近两年产业快速发展导入的人口也为楼市带来了一定的增量需求。

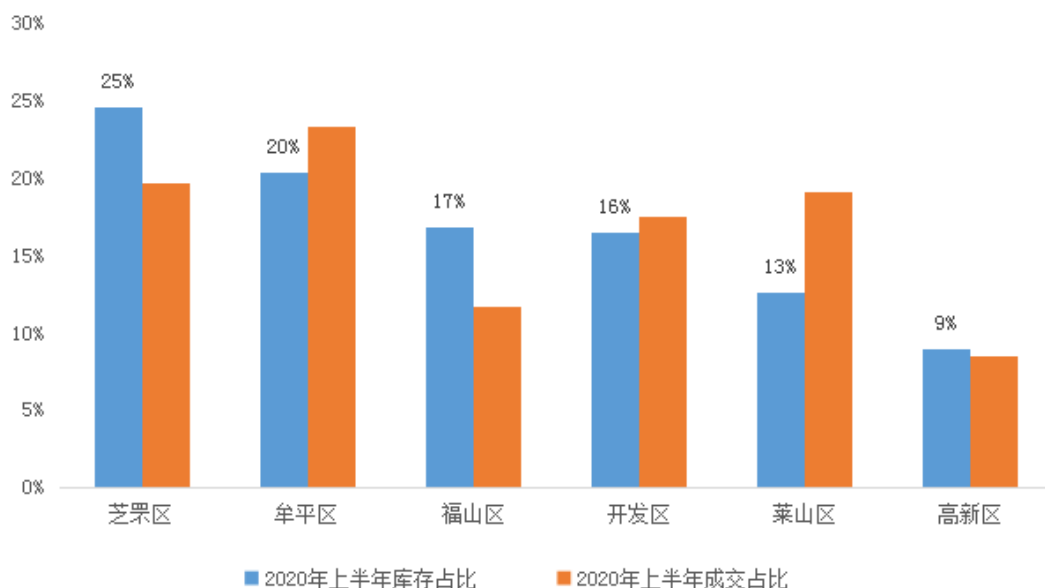
二是牟平区因供应放量，库存、成交占比“双高”，短期内“去库存”还是存在一定的机会。牟平区作为烟台最东端的区域，成为连接烟台市和威海市的重要区域，在地理位置上有着其特殊性，这直接影响了其楼市的发展。一直以来，牟平楼市都被分为两部分：滨海东路沿线和牟平市里区域。滨海东路作为主干道，紧邻黄海，两侧楼盘多数以改善型海景房为主，而牟平区市中心，作为跟福山区类似的区域，以本地人为主，新旧小区林立，刚需盘占大多数。

事实上，近年来，牟平区的成交量一直在烟台各区中独占鳌头，究其原因，一方面，由于莱山区房源相对稀缺，使得牟平区“大供应”优势凸显；另一方面，8K的“低价”对于刚需购房者的吸引力也不容小觑，加之改善型海景房也吸引了众多外地购房者入驻，助推牟平区成交热度高位维持。由此不难看出，**即便库存高企，只要牟平区在售项目均价不破万，整体的风险依旧可控。**

三是芝罘区和福山区的库存压力相对较大，市面上仍存在一些有待去化的“死库存”。

2020年上半年，这两区域库存量占比均显著高于成交占比。芝罘区作为烟台老城区，商业圈、医疗资源、教育资源都最为丰富，成交量虽大但也不及牟平区，主要源于当前价格已经上涨至阶段高位，仅次于莱山区，达到了1.3万元/平方米，接近区域购买力瓶颈，加之近年来新城建设提速，项目扎堆供应，也使得成交呈现出疲软特征。福山区近两年整体供求维稳，库存主要源于原来的积压，加之本身房地产市场自成一体，除去本地居民，鲜有其他区域市民来此购房，因而整体库存风险较大。

图：烟台 2020 年上半年各区域库存结构和成交结构占比对比情况



数据来源：CRIC 中国房地产决策咨询系统

3、总结预判：后期库存去化动力不足，90 平以下和 180 平以上整体承压

烟台算是较为典型的高库存城市之一，前期因供地和新房供应过量，狭义库存和广义库存均处于高位，截止 2020 年 7 月末，烟台的狭义库存量达到了 1111 万平方米，去化周期高达 28 个月，广义库存也走高至 8510 万平方米，而伴随着成交转淡，整体库存风险逐步浮出水面。

从库存结构来看，主力库存由此前的 90-100 平逐步后移至 100-120 平米，主要与市场供应大面积段高溢价空间的供应结构和居民“一步到位”的购房需求密切相关，而 100-120 平成交占比较大，中长期存在结构性去化机会，目前主要库存压力集中在成交占比较小的 90 平以下，户型层面，二房库存承压，三房库存、成交双高，仍是目前置业者较为偏好的户型。

我们认为，中长期来看烟台库存仍将保持小幅微增趋势，主要源于整体人口增长受限和购买力不足，据 2019 年统计局公报显示，2019 年末烟台常住人口 713.8 万人，户籍人口 653.45 万人，仍是人口净流出城市，而且整体人口老龄化显著，户籍老年人口达 171 万人,约占总人口的 26%。且老年人口正以每年 6.5 万人的速度递增,80 周岁以上高龄老人达 30 万人,空巢老人约占老年户籍人口的 70%,失能半失能老人约 30 万人。这样的人口结构在中长期并不利于本地楼市成交的增长，加之近年来烟台房价也稳步攀升，居民购房压力增长，后续增长也相对乏力，基于此，烟台后期库存去化依旧道阻且长。

(三) 芜湖：短期市场低迷致库存激增，中长期 100-140 平去化良好库存风险可控

(略)

05

总结：100-140 平/三房高库存与成交主力重叠

库存跳增短期风险可控

.....本节有删减.....

自房地产行业“去库存”以来，2018-2019 年全国商品房待售面积持续下行，2020 年初因新冠疫情“黑天鹅”突袭，使得本就加速下行调整、交易持续低迷的楼市更加

“雪上加霜”，库存规模也由降跳增，迎来新一轮周期变换，当前随着各地成交的逐步恢复，库存情况是否有所好转，各地又呈现出哪些差异化特征？综合全篇，我们可以大体得到如下结论：

（一）2020年初受疫情影响，库存短期跳增，但尚未达到历史峰点，风险可控（略）

（二）高库存城市 100-140 平库存积压，桂林、沈阳等城 90 平方米以下去化难

面积段层面，当前 100-120 平与 120-140 平商品住宅库存面积占比最大，且有逐年递增态势。究其原因，与整体市场的供应结构密切相关，房企偏好于大面积改善类产品，随着地价的攀升，单个户型面积增加无疑能为房企带来更高的溢价空间，也成为了驱动房企产品变革的重要动力，因而整体供应中也以此面积段为主导。从成交占比情况我们也不难看出端倪，这一面积段同样也是成交主力，从中长期来看，无论是二胎还是人们对居住舒适度的追求，大面积段都将占据主流市场，这部分库存极有可能在后期中转化为成交。

分能级来看，一线库存主力面积段偏小，核心一线城市 90-100 平方米房源待售面积占总体比例最大达 21%，二线城市主力库存则落在 100-120 平方米，三四线城市 100-120 平方米与 120-140 平方米库存占比不分伯仲，均在 25%左右。随着城市能级的不断降低，户型库存积压有大型化趋势，这点与不同城市户型供应和成交结构密切相关，总体库存结构分布与成交大体一致。

细分到单个城市，虽然多数城市也延续了库存、成交占比基本匹配的情况，但不乏一些城市已经出现了局部失衡的情况。具体来看，桂林、沈阳等城市 90 平方米以下面积段库存占比较高，而成交主力则集中在 100 平以上的大面积段，存在一定的库存积压情况，而且短期内难以缓解；与之形成鲜明对比的是长春，100-120 平库存占比较大，而 80-90 平刚需户型成交相对火爆，购买力不足将使得后期大面积段难于去化。

（三）三房库存、成交占比“双高”存结构性机会，铜陵、烟台等二房积压

户型层面，高库存城市三房房源积压最多，2020 年上半年末 30 个高库存城市的新房库存中三房房源占比接近一半，为各个户型中最高，且有逐年递增态势，这点与面积段库存分布特征类似，100-120 平中等面积段积压最多。分能级来看，无论一二三线城市，均已三房为主力库存，占比均在 40%以上，值得关注的当属一线城市二房库存占比，2020 年上半年达到了 27%，远高于其他能级城市，目前这部分库存风险较大，后期去化较难，主要源于目前一线城市居民购房偏好倾向于小面积段三房，二房则难以达到人们对居住功能性需求。

聚焦单个城市，多数高库存城市各个房型供需关系正常，库存无明显积压现象，少部分城市三房主力户型库存不足，其余房型存量过多。典型如核心一线城市广州、深圳，2 城当前三房产品一房难求，市场待售面积远不及成交所需。呼和浩特、铜陵、日照、烟台、绍兴、桂林、汕头等城市则在三房户型库存量较低的同时，二房产品受购房者置业需求升级影响出现库存积压现象。宝鸡、芜湖、安庆、衢州、舟山、常熟、厦门、漳州等城市则四房及以上户型库存占比较高但成交占比寥寥。