

商品房中长期供求矛盾仍然存在

——全国商品房待售数据简评

分析师：郝大明 电话：010-85127658 邮箱：haodaming@mszq.com 执业证书编号：S0130209021650
 张磊 电话：010-85127662 邮箱：zhanglei_yj@mszq.com

一、事件

8月4日，国家统计局公布了2005年以来全国房地产开发企业商品房待售数据。截止2010年6月底，全国商品房待售面积19182万平方米，其中，住宅10646万平方米。

二、我们的分析与判断

国家统计局公布目前的商品房待售数据，初步回应了前段时间对空置房的炒作。数据表明，自1997年来，我国商品房竣工面积与销售面积基本相当，目前待售面积总量有限，我国商品房中长期供求矛盾仍然存在。

1、目前商品房待售面积并不过量。商品房待售面积相当于商品房市场的“自然周转量”，如果待售面积过多，开发企业资金周转困难，就会减缓施工进度，降低竣工率，反之，如果待售面积过少，商品房供不应求，房价暴涨，开发商就会加快施工进度，提高竣工率。截止6月底，全国商品房待售面积19182万平方米，其中，住宅10646万平方米，表面看待售面积不少，但这仅相当于2008年末的水平，并且少于2009年末的水平。按照今年5月份商品房销售面积6777万平、住宅销售面积6113万平计算，商品房待售面积相当于3个月的销量，住宅相当于1.5个月的销量，这仅高于2007年，与2009年基本相当，比2005年、2006年和2008年明显偏低。这说明，目前的商品房待售面积并不是过多，而是非常有限。

表 1：商品房待售面积并不过量

时间	商品房待售面积（万平方米）		商品房待售面积同比增长		历年5月商品房销售面积（万平方米）		按5月销售面积计算待售面积可销售时间（月）	
	商品房	其中：住宅	商品房	其中：住宅	商品房	其中：住宅	商品房	其中：住宅
2005年末	14679	8564	2.7	-0.4	2291	2030	6.41	4.22
2006年末	14550	8099	-0.9	-5.4	4576	4182	3.18	1.94
2007年末	13463	6856	-7.5	-15.3	5383	4934	2.50	1.39
2008年末	18626	10660	38.3	55.5	4639	4251	4.01	2.51
2009年末	19947	11494	7.1	7.8	7019	6499	2.84	1.77
2010年6月末	19182	10646	6.4	0.2	6777	6113	2.83	1.74

资料来源：国家统计局，民生证券研究所

2、目前商品房供求矛盾突出。1997年到今年上半年，我国商品房总供给与总需求基本相当，供给小于需求9600万平，可以说商品房市场供求一直处于“紧平衡”状态。2004年前，我国商品房供给略多于需求，2004年逆转，2005年后商品房供求失衡，2007年以来矛盾加剧，2009年以来供求缺口突出。我国商品房供求矛盾产生于2004年，当年商品房竣工面积与销售面积的缺口比2003年大为减少，2005年商品房竣工面积少于销售面积2069万平方米，此后，只有在发生金融危机的2008年，商品房竣工面积仅多于销售面积575万平方米，2009年，商品房竣工面积少于销售面积23494万平，今年上半年达到14953万平，供求矛盾十分突出。

表 2: 2005 年后我国商品房供求矛盾突出

	房屋施工面积(万平方米)	房屋竣工面积(万平方米)	建筑面积竣工率(%)	商品房销售面积(万平方米)	竣工面积减销售面积(万平方米)
1997	44985	15820	35.2	9010	6810
1998	50770	17567	34.6	12185	5381
1999	56858	21411	37.7	14557	6854
2000	65897	25105	38.1	18637	6468
2001	79412	29867	37.6	22412	7455
2002	94104	34976	37.2	26808	8167
2003	117526	41464	35.3	33718	7746
2004	140451	42465	30.2	38232	4233
2005	166053	53417	32.2	55486	-2069
2006	194786	55831	28.7	61857	-6026
2007	236318	60607	25.6	77355	-16748
2008	283266	66545	23.5	65970	575
2009	319650	70219	22.0	93713	-23494
2010 上半年	308400	24400		39353	-14953
合计		559692		569292	-9600

资料来源:《中国统计年鉴 2009》, 民生证券研究所

3、供求矛盾是商品房价格上涨的根源。1998-2003年, 商品房竣工面积均高于销售面积5000万平以上, 房价涨幅有限; 2004年, 商品房供求缺口缩小到5000万平以内, 导致2004年和2005年连续两年房价大涨15.0%以上, 2006年在政府调控下, 房价涨幅有所收敛, 但到2007年, 商品房供求矛盾再度突出, 商品房价格上涨14.8%, 其中住宅价格上涨16.9%, 2008年受宏观调控和金融危机双重影响, 房价下跌, 但2009年在刚性需求和政策刺激下, 商品房价格上涨23.5%, 其中住宅价格上涨25.1%。2010年上半年, 尽管出台调控新政, 房价仍在上涨, 只是涨幅有所收窄。

表 3: 2004 年后商品房价格大幅上涨

	商品房销售面积(万平方米)		商品房销售额(万元)		平均房价(元)		上涨(%)	
	商品房	#住宅	商品房	#住宅	商品房	#住宅	商品房	#住宅
1991	3025.5	2745.2	2378597	2075979	786	756		
1992	4288.9	3812.2	4265938	3798493	995	996	26.5	31.8
1993	6687.9	6035.2	8637141	7291913	1291	1208	29.8	21.3
1994	7230.4	6118.0	10184950	7305208	1409	1194	9.1	-1.2
1995	7905.9	6787.0	12577269	10240705	1591	1509	12.9	26.4
1996	7900.4	6898.5	14271292	11069006	1806	1605	13.5	6.3
1997	9010.2	7864.3	17994763	14075553	1997	1790	10.6	11.5
1998	12185.3	10827.1	25133027	20068676	2063	1854	3.3	3.6
1999	14556.5	12997.9	29878734	24137347	2053	1857	-0.5	0.2
2000	18637.1	16570.3	39354423	32286046	2112	1948	2.9	4.9

2001	22411.9	19938.7	48627517	40211543	2170	2017	2.8	3.5
2002	26808.3	23702.3	60323413	49578501	2250	2092	3.7	3.7
2003	33717.6	29778.9	79556627	65434492	2359	2197	4.9	5.1
2004	38231.6	33819.9	103757069	86193667	2714	2549	15.0	16.0
2005	55486.2	49587.8	175761325	145637616	3168	2937	16.7	15.2
2006	61857.1	55422.9	208259631	172878070	3367	3119	6.3	6.2
2007	77354.7	70135.9	298891189	255658111	3864	3645	14.8	16.9
2008	65969.8	59280.4	250681830	211960034	3800	3576	-1.7	-1.9
2009	93713.0	85294.4	439945400	381572100	4695	4474	23.5	25.1
2010 上半年	39352.5	35496.6	198198500	168952100	5036	4760	8.7	6.7

资料来源：《中国统计年鉴 2009》，民生证券研究所

4、我国中长期商品房需求远远没有得到满足。1997年至今，商品房竣工面积约56亿平米，销售约57亿平米，根据《中国统计年鉴2009》的数据，2008年末，居住在城镇的人口为60667万人，人均新增住房面积不足10平米，还远远没有达到基本需求。目前，我国城市化率在46% - 48%，还有较大的提升空间。一方面大量城镇人口住房需要改善，另一方面，还有大量人口需要进入城市，我国房地产业还有非常大的发展空间。

5、短期内房地产市场可能会面临调整。4月17日“新国十条”实施后，商品房需求受到调控和高房价的双重抑制，加上今年下半年受保障房供给大量增加等因素影响，短期内供求可能会发生逆转，因此不排除短期内房价调整、销售低迷的情况。

三、结论与预测

目前房地产开发企业商品房待售面积相对有限，商品房供求矛盾仍然存在。从中长期看，人均住房面积还有很大的提升空间，我国房地产业发展前景广阔。短期看，受调控政策和高房价双重影响，不排除出现房价调整、销售低迷的情况。

分析师简介

郝大明，经济学博士。2007.7-2010.6在中国银河证券研究所从事宏观经济研究工作，2010年6月加入民生证券研究所。
 张磊，经济学博士，金融学博士后，2010年2月加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 5% ~ 15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5% ~ 5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5% ~ 5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

机构销售

	北京	上海	深圳
联系人	郭 明	孟 辉	韦珂嘉
电 话	010-85127661	021-64274383	010-85127650
手 机	13401098997	13916107040	13701050353
E-mail	guomingyjs@mszq.com	menghui@mszq.com	weikejia@mszq.com