

2010 年房地产市场运行分析和 2011 年展望

天晓宏观经济与产业研究所

报告日期：
2011 年 2 月 18 日

宏观研究组

联系人：陈月
【电话】
010-66045821
【邮箱】
chenyue@txsec.com

证券分析师：李衡
执业证书编号：
A0140511010017
【电话】
010-66045815
【邮箱】
liheng@txsec.com

服务热线：
010-66045555
服务邮箱：
service@txsec.com

一、全国房地产开发投资高速增长。2010 年，全国房地产开发投资 48267 亿元，比 2009 年增加 12025 亿元，增长 33.2%，增速比 2009 年提高 17.1 个百分点。2010 年房地产开发投资增速是 1998 年以来最高的。西部地区增长最快，东中部地区比重下降；各物业类型房屋投资高速增长；新开工面积高速增长。

二、房地产市场土地购置面积下降，但降幅逐季缩小。2010 年，全国土地交易逐渐活跃，房地产开发企业土地累计购置面积改变了 2008 年 9 月以来连续 16 个月的下降态势，从年初开始出现增长态势。土地开发面积减少。随着土地交易市场中熟地交易比例不断增加，全国房地产开发企业土地开发面积从 2009 年起出现下降态势。

三、新建商品房销售高位回落。2010 年，在一系列房地产市场调控政策作用下，全国商品房销售增速呈现前高后低态势，全年商品房销售面积 10.43 亿平方米，增长 10.1%，增幅比 2009 年回落 33.5 个百分点；商品房销售额 5.25 万亿元，增长 18.3%，比 2009 年回落 58.6 个百分点。

四、房地产开发到位资金增速自高位逐月回落。2010 年，全年房地产开发到位资金 72494 亿元，同比增长 25.4%，比 2009 年回落 20.5 个百分点。利用外资、自筹资金大幅增长，其他资金增速平稳。东、中、西部地区到位资金增速均回落。

五、房屋销售价格继续上涨。70 个大中城市新建住宅销售价格同比上涨 7.6%。二手住宅销售价格同比上涨 5.0%。

六、2011 年我国房地产开发投资将保持较快增长。由于 2010 年新开工项目较快增长、在建规模较大，2011 年房地产开发投资仍将保持较快增长。但受 2010 年房屋销售和资金到位增长较缓制约，房地产开发投资速度将会逐步趋缓，全年增长速度可能会明显低于去年，呈前高后低的态势。

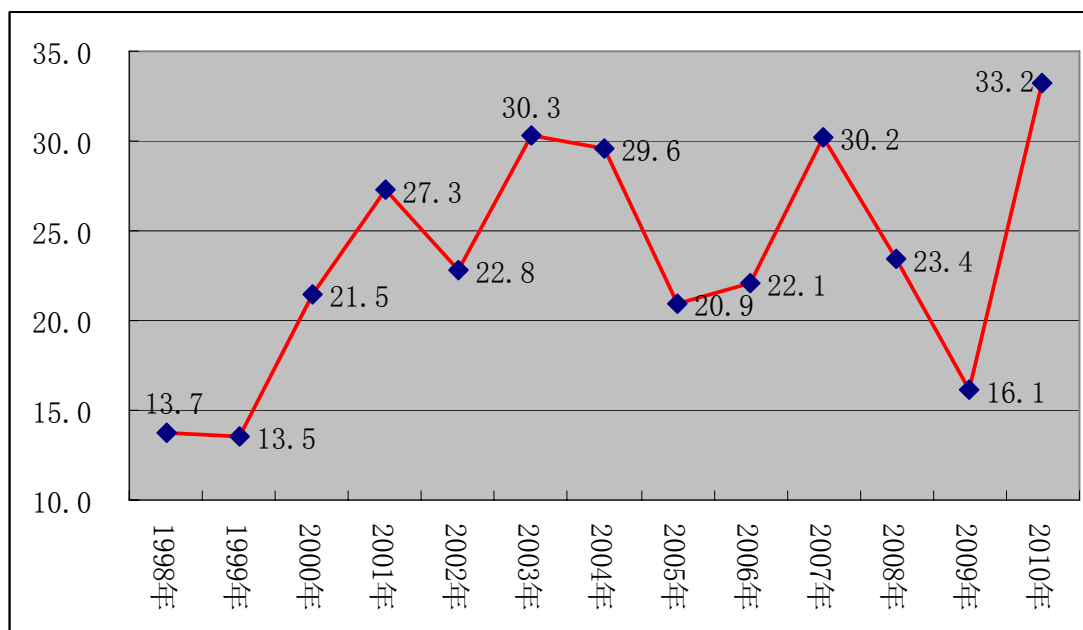
商品房销售市场仍将低迷。2011 年，由于宏观调控政策的力度不会减弱，尤其是限购政策和上海、重庆出台房产税的影响会逐步扩大，投资需求会进一步受到抑制，估计 2011 年商品房销售市场仍将处于低迷状态，销售增长速度在 1 位数以内。

商品房价格将进入徘徊状态。2011 年，随着需求减少，供给增加，房地产市场的供求状况将有所好转，房价将进入盘整和徘徊阶段。预计上半年房价涨幅会进一步下降，下半年涨幅可能会有所提高，全年房价保持低速增长。

一、2010年房地产市场开发情况分析

(一) 全国房地产开发投资高速增长。2010年，全国房地产开发投资48267亿元，比2009年增加12025亿元，增长33.2%，增速提高17.1个百分点，房地产开发投资增速是1998年以来最高的。

图1：1998年以来房地产开发投资增长速度

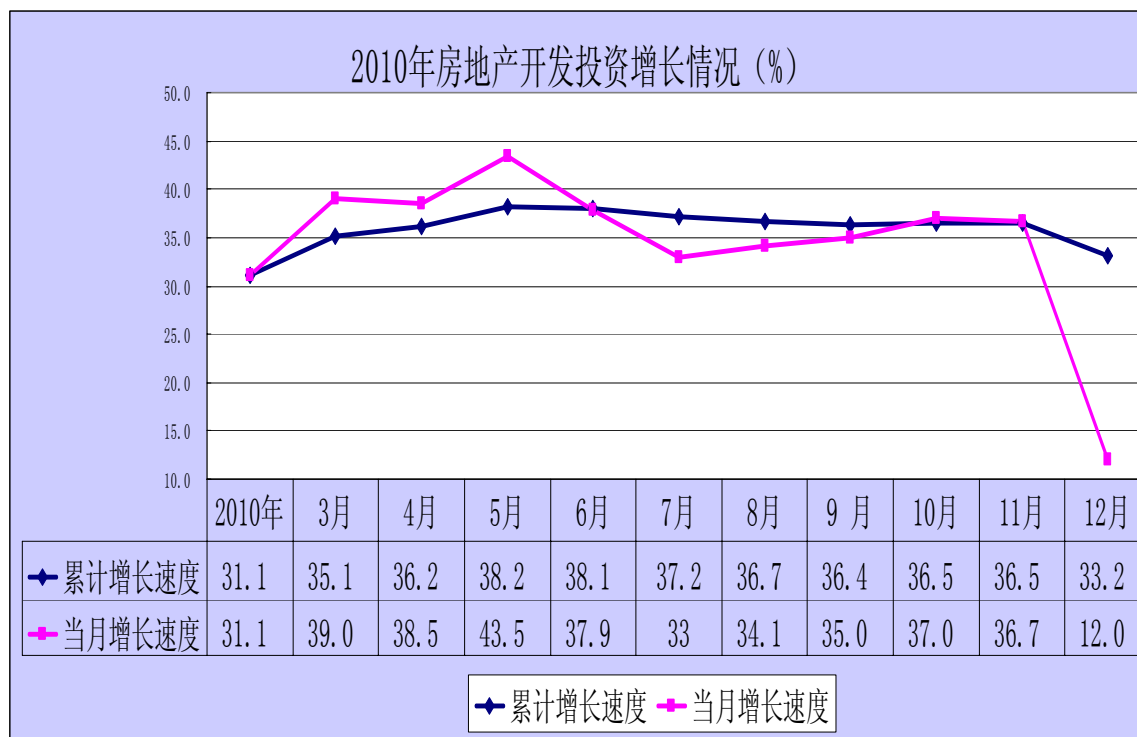


资料来源：《中国统计月报》

分月看，2010年各月全国房地产开发投资均保持30%以上的增长速度。1-2月以全年各月中的最低速度31.1%的增速起步，随后增速逐月提高，1-5月达到全年最高的38.2%，6月之后增速小幅回落，年底回落至全年的第二低点33.2%。

分季看，一季度、上半年、前三季度、全年分别增长35.1%、38.1%、36.4%、33.2%。

图2：2010年各月房地产开发投资增长速度



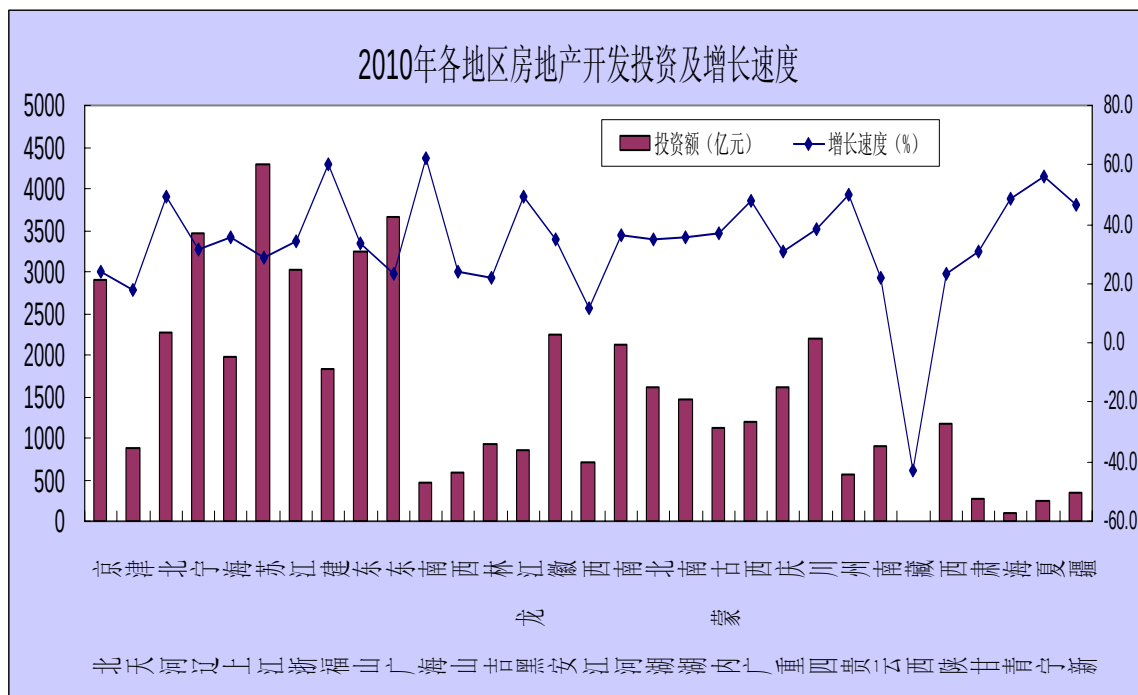
资料来源：《中国统计月报》

（二）西部地区增长最快，东中部地区比重下降。从增长速度看，西部地区投资增长较快，增速高于全国平均水平，也高于东、中部地区。2010年，东部地区房地产开发投资28009亿元，比上年增长32.7%；中部地区投资10517亿元，增长32.4%；西部地区投资9741亿元，增长35.3%。西部地区增速比全国平均水平分别高出2.1个百分点，比东、中部地区分别高出2.6和2.9个百分点。

31个省、自治区、直辖市中，9个地区房地产开发投资增速在40%以上，分别是：海南增长62.5%、福建增长60.1%、宁夏增长56.3%、贵州增长49.9%、黑龙江增长49.5%、河北增长49.0%、青海增长48.5%、广西增长48.2%、新疆增长46.2%。



图3：2010年各地区房地产开发投资和增长速度

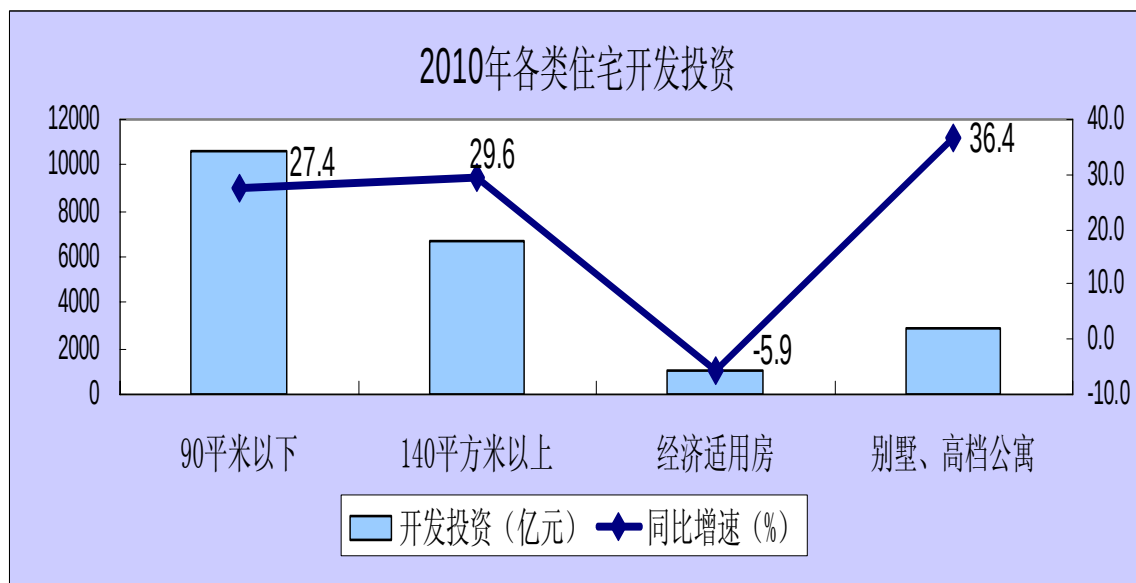


资料来源：《中国统计月报》

从投资规模占全国比重看，东、中地区投资规模占比下降，西部地区占比提高。2010年，东部地区占全国的比重为58.0%，比2009年下降0.2个百分点；中部地区占全国的比重为21.8%，下降0.1个百分点；西部地区占全国的比重为20.2%，提高0.3个百分点。

（三）各物业类型房屋投资高速增长。2010年，商品住宅投资34038亿元，比上年增长32.9%。其中，小户型（90平方米及以下）住宅投资10665亿元，增长27.4%；中等户型（90-140平方米）住宅投资16675亿元，增长38.1%；大户型（140平方米以上）住宅投资6698亿元，增长29.6%。别墅和高档公寓投资增速最高，全年完成投资2827亿元，增长36.4%。

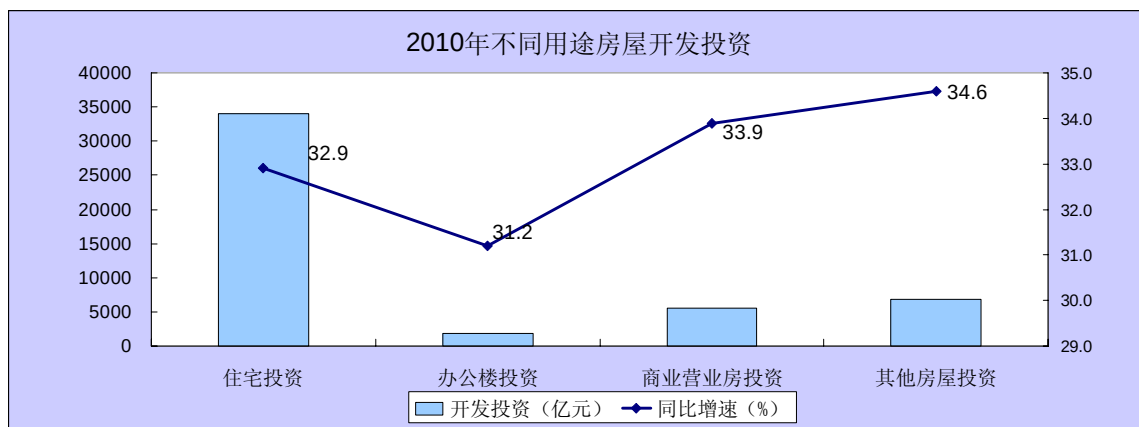
图4：2010年各类住宅投资及增长速度



资料来源：《中国统计月报》

2010年，非住宅类商品房投资14229亿元，比上年增长33.9%。其中，办公楼投资1807亿元，增长31.2%；商业营业用房投资5599亿元，增长33.9%；其他商品房投资6824亿元，增长34.6%。

图5：2010年不同用途房屋开发投资及增长速度

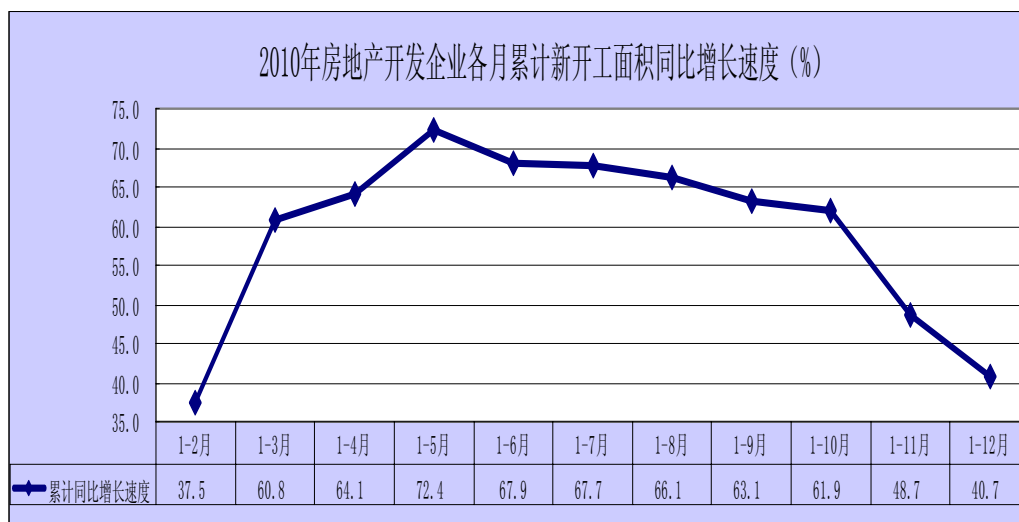


资料来源：《中国统计月报》

（四）新开工面积高速增长。2010年，全国房地产开发企业房屋新开工面积16.4亿平方米，比2009年增长40.7%，增幅提高27.2个百分点。

分月看，上半年新开工面积增速逐月提高，1-5月达到最高点72.4%；之后连续7个月呈现逐月回落态势，全年回落至最低点，增长40.7%。

图6：2010年房地产开发新开工面积增长速度



资料来源：《中国统计月报》

其中，商品住宅全年累计新开工面积12.9亿平方米，增长38.8%；办公楼累计新开工面积0.37亿平方米，增长28.6%；商业营业用房累计新开工面积1.75亿平方米，增长40.6%。

（五）房屋竣工面积低速增长。2010年全国商品房施工面积40.6亿平方米，比2009年增加8.5亿平方米，增长26.6%。商品房竣工面积7.6亿平方米，增加0.3亿平方米，增长4.5%。其中，商品住宅全年累计竣工面积6.1亿平方米，增长2.7%；办公楼累计竣工面积0.17亿平方米，增长5.8%；商业营业用房累计竣工面积0.79亿平方米，增长16.2%。

二、房地产市场土地开发情况分析

（一）土地购置面积下降，但降幅逐季缩小。2010年，全国土地交易逐渐活跃，房地产开发企业土地累计购置面积改变了2008年9月以来连续16个月的下降态势，从年初开始出现增长态势。全国土地累计购置面积增长速度，除1-2月增长11.2%、1-4月增长26.4%外，其余各月均在30%以上，1-8月达到全年最高点37.9%，全年购置土地面积40970万平方米，比上年增长28.4%。

分季度看，企业土地购置面积增长速度上半年逐步提高，下半年回落。四个季度累计增速分别为30.0%、35.6%、35.6%和28.4%。

（二）土地开发面积减少。随着土地交易市场中熟地交易比例不断增加，全国房地产开发企业土地开发面积从2009年起出现下降态势。2008年年底全国房地产开发企业完成土地开发面积2.9亿平方米，2009年下降到2.3亿平方米，2010年，进一步下降到2.1亿平方米，比上年下降7.7%；完成土地开发投资1729亿元，增长4.6%。

（三）待开发土地面积不断减少。2010年企业待开发土地面积延续了2007年以来的持续减少态势。全年企业待开发土地面积31032万平方米，比2006年减少6492 万平方米，比2007年减少10452万平方米，比2008



年减少17129平方米。比2009年减少1785万平方米，下降5.4%。

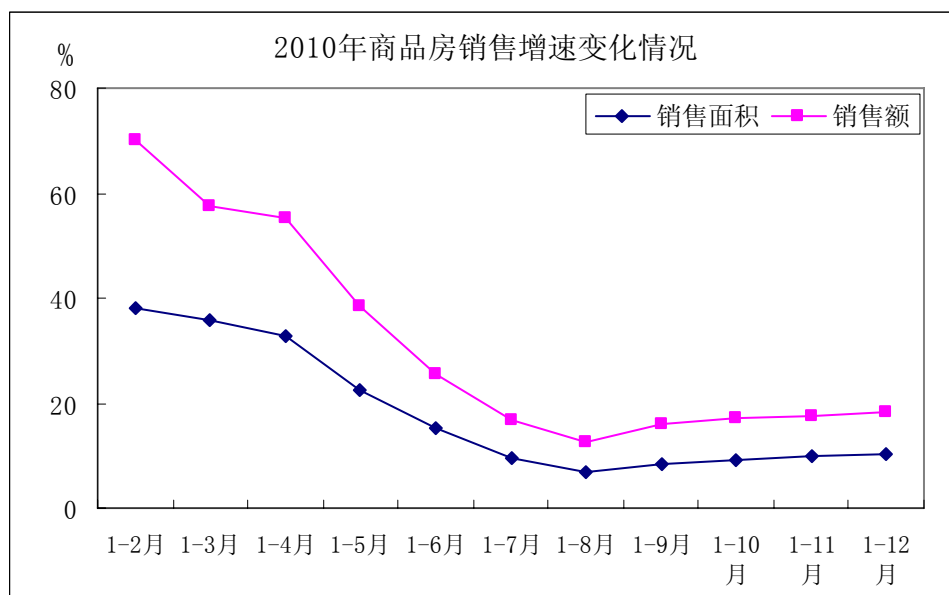
三、2010年商品房销售市场情况分析

（一）新建商品房销售高位回落。2010年，在一系列房地产市场调控政策作用下，全国商品房销售增速呈现前高后低态势，全年商品房销售面积10.43亿平方米，比上年增长10.1%，增幅回落33.5个百分点；商品房销售额5.25万亿元，增长18.3%，增幅回落58.6个百分点。

分季度看，上半年全国商品房销售面积增长速度高位回落，下半年平稳运行。一季度、上半年、前三季度、全年增长速度分别为35.8%、15.4%、8.2%和10.1%。

分月看，全国商品房销售面积增长速度从年初1-2月38.2%的全年最高位开始回落，1-3月和1-4月月均回落3个百分点左右，增速分别为35.8%和32.8%；随着《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》等调控措施的效果逐渐显现，5月份开始，全国商品房销售面积增长速度以每月5-10个百分点的速度大幅回落至1-7月的一位数增速，1-5月、1-6月、1-7月各月回落幅度分别为10.3个百分点、7.1个百分点和5.7个百分点。1-8月，全国商品房销售面积增长速度回落至全年最低点6.7%。9月之后，商品房销售面积增长速度小幅回升，后4个月累计增长速度分别为8.2%、9.1%、9.8%和10.1%。

图7:2010年各月商品房销售增长情况



资料来源:《中国统计月报》

（二）中西部地区销售增长快于东部地区。2010年，东部地区商品房销售面积5.08亿平方米，比上年增长4.1%，增幅回落45.2个百分点；销售额33203亿元，增长10.1%，回落75.2个百分点。中部地区商品房销售面积26223万平方米，增长19.9%，回落13.7个百分点；销售额9139亿元，增长39.7%，回落16.6个百分点。西部地区商品房销售面积27304万平方米，增长13.5%，回落28.8个百分点；销售额10137亿元，增长32.2%，回落33.8个百分点。



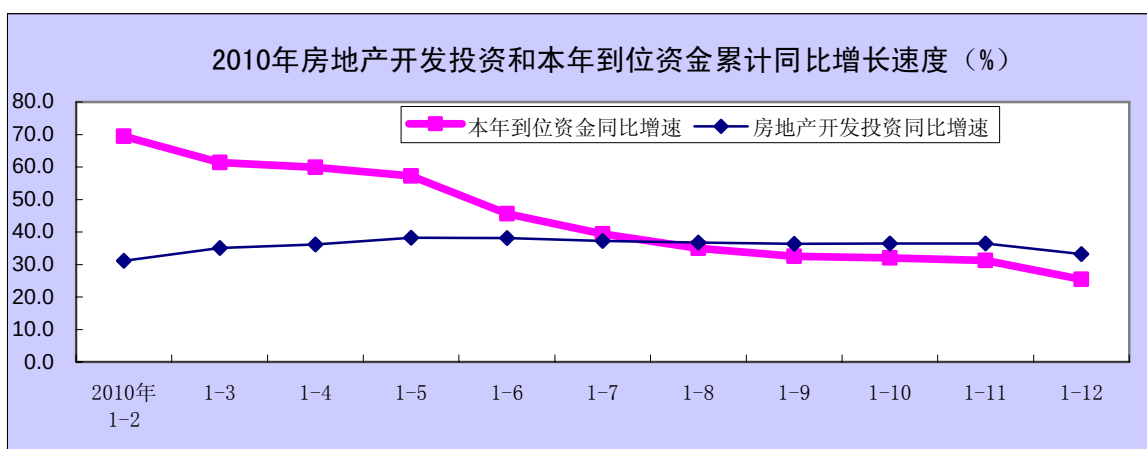
(三) 住宅销售增速低于办公楼和商业营业用房。2010年,住宅销售面积93052万平方米,比上年增长8.0%,增幅回落37.4个百分点;销售额43953亿元,增长14.4%,回落66.9个百分点。办公楼销售面积1882万平方米,增长21.9%,回落11.6个百分点;销售额2149亿元,增长31.2%,回落37.8个百分点。商业营业用房销售面积6921万平方米,增长29.9%,提高3.2个百分点;销售额5354亿元,增长46.3%,回落1.6个百分点。

(四) 中小户型住宅销售增长快于其他类型住宅。2010年销售的住宅中,90平方米及以下住宅销售面积2.80亿平方米,比上年增长11.5%,销售额12859亿元,增长21.7%;90-140平方米的住宅销售面积4.71亿平方米,增长9.3%,销售额18864亿元,增长14.5%;140平方米以上住宅销售面积1.79亿平方米,下降0.2%,销售额12230亿元,增长7.3%;别墅和高档公寓销售面积4250万平方米,下降8.1%,销售额4626亿元,增长3.5%。

四、2010年房地产开发资金来源情况分析

(一) 本年到位资金增速自高位逐月回落。2010年,全年房地产开发到位资金72494亿元,比上年增长25.4%,增幅回落20.5个百分点。1-2月,房地产开发企业本年到位资金同比增速达69.5%,比同期投资增速高38.4个百分点,之后逐月回落,全年到位资金增速比开发投资增速低7.8个百分点。

图8:2010年各月房地产开发资金来源增长情况



资料来源:《中国统计月报》

(二) 利用外资、自筹资金大幅增长,其他资金增速平稳。2010年,房地产开发企业利用外资796亿元,比上年增长66.0%,占全部到位资金的1.1%,比上年提高0.3个百分点;自筹资金26705亿元,增长48.8%,占全部到位资金的36.8%,提高5.7个百分点;国内贷款12540亿元,增长10.3%,占全部到位资金的17.3%,下降2.4个百分点;定金及预收款19020亿元,增长17.3%,占全部到位资金的26.2%,下降1.9个百分点;个人按揭贷款9211亿元,增长7.6%,占全部到位资金的12.7%,下降2.1个百分点。

(三) 东、中、西部地区到位资金增速均回落。2010年,东部地区房地产开发企业到位资金45186亿元,比上年增长20.9%,增速回落25.1个百分点;中部地区到位资金13360亿元,增长30.3%,回落14.9个百分点;



西部地区到位资金13948亿元，增长37.3%，回落9.1个百分点。

(四) 40个重点城市本年到位资金增速回落。2010年，40个重点城市到位资金43592亿元，比上年增长19.0%，增速回落6.9个百分点。40个重点城市中共有23个城市房地产开发企业到位资金增速低于同期投资增速，其中差距最大的5个城市分别是：厦门低45.5个百分点，北京低29.6个百分点，杭州低28.6个百分点，福州低27.8个百分点，郑州低26.0个百分点。

五、2010年房屋销售价格情况分析

(一) 70个大中城市新建住宅销售价格同比上涨7.6%。12月份，全国70个大中城市房屋销售价格同比上涨6.4%，涨幅比11月份缩小1.3个百分点；环比上涨0.3%。新建住宅销售价格同比上涨7.6%，涨幅比11月份缩小1.7个百分点；环比上涨0.3%，比11月份缩小0.1个百分点。

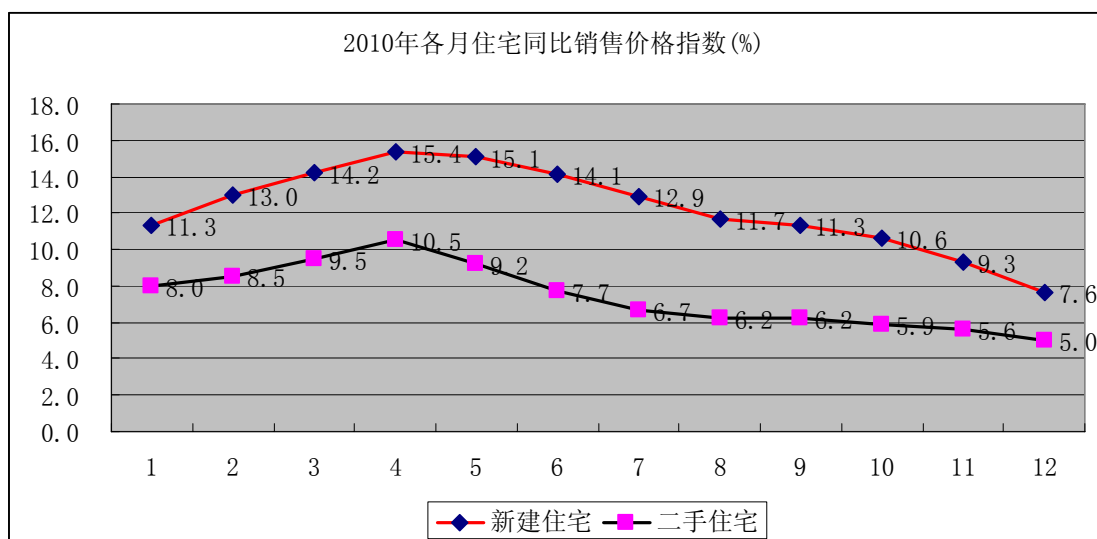
与上年同月相比，12月份70个大中城市新建住宅销售价格均上涨，其中涨幅最大的5个城市是：三亚47.5%、海口44.2%、岳阳18.3%、赣州13.0%、安庆11.7%；与上月相比，新建住宅销售价格上涨的城市有55个。其中涨幅最大的前几个城市是：广州2.4%、石家庄和岳阳均为1.9%、安庆和赣州均为1.7%；价格持平的城市有12个；价格下降的城市有3个，其中杭州降幅最大，为0.4%。

(二) 二手住宅销售价格同比上涨5.0%。12月份，70个大中城市二手房销售价格比上年同月上涨5.0%，涨幅比11月份缩小0.6个百分点；环比上涨0.5%，比11月份扩大0.2个百分点。

与上年同月相比，12月份二手住宅销售价格上涨的城市有64个，其中涨幅最大的5个城市是：三亚38.8%、海口21.6%、兰州16.8%、温州14.2%、岳阳12.8%；价格持平的城市有1个；价格下降的有5个城市，其中宁波降幅最大，为2.6%。与上月相比，二手住宅销售价格上涨的城市有57个，其中涨幅超过1.5%的城市只有岳阳，为1.9%；价格持平的城市有9个，价格下降的城市有4个，其中丹东降幅最大，为0.2%。

(三) 全年住宅销售价格运行特点。一是从同比数据看，2010年70个大中城市前四个月新建住宅和二手住宅销售价格涨幅逐月扩大，4月份分别达到15.4%和10.5%。《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》等调控措施，从4月下旬开始效果初显。5月份开始，房屋销售价格同比涨幅连续8个月回落，12月份新建住宅和二手住宅销售价格同比涨幅分别为7.6%和5.0%，比涨幅最高的4月份回落7.8和5.5个百分点。

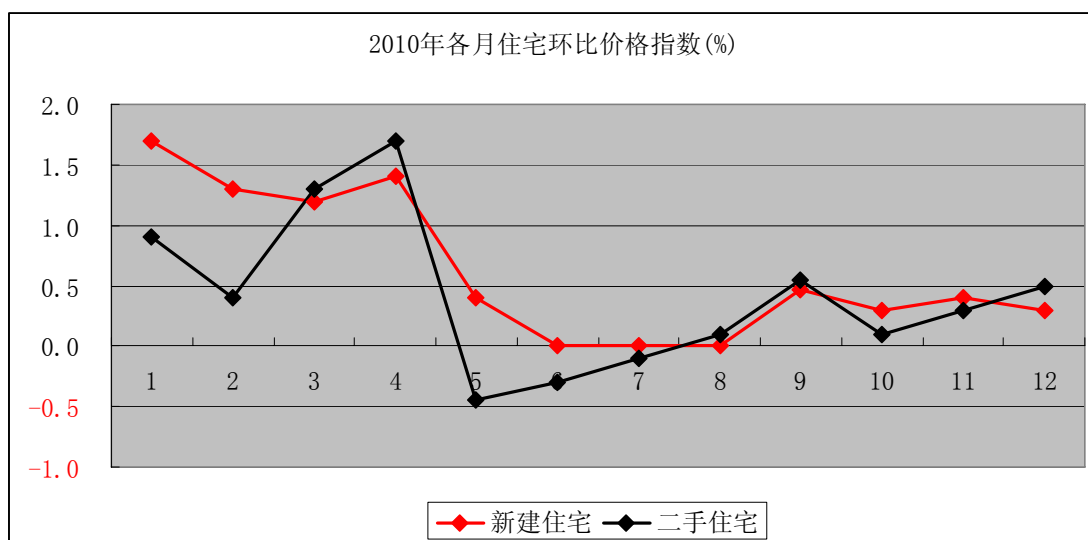
图9:2010年各月住宅销售同比价格指数



资料来源:《中国统计月报》

从环比看,4月份以前,新建住宅销售价格环比呈回落态势,二手住宅基本上呈上涨趋势,5月份,受宏观调控政策的影响,住宅环比价格大幅回落,5-7月份,二手住宅环比价格出现下降,8月份以后,住宅价格趋于平稳,环比价格涨幅在持平 and 0.5%之间波动。

图10:2010年各月住宅销售环比价格指数



资料来源:《中国统计月报》

六、对2011年我国房地产市场的展望

(一) 房地产开发投资将保持较快增长。2010年,全国房地产开发投资呈现高速增长的态势,增长速度为1998年来最高。由于2010年新开工项目较快增长、在建规模较大,2011年房地产开发投资仍将保持较快

增长。但受2010年房屋销售和资金到位增长较缓制约，今年房地产开发投资速度会逐步趋缓，全年增长速度可能会明显低于去年，呈现前高后低的态势。

（二）商品房销售市场仍将低迷。2010年，受国家连续出台调控政策的影响，商品房销售呈现低速增长的局面。2011年，由于宏观调控政策的力度不会减弱，尤其是限购政策和上海、重庆出台房产税的影响会逐步扩大，投资需求会进一步受到抑制，估计2011年商品房销售市场仍将处于低迷状态，销售增长速度在1位数以内。

（三）商品房价格将进入徘徊状态。2010年，虽然全年新建商品房住宅销售价格仍旧保持上涨态势，但房价过快上涨的势头已得到一定遏制。2011年，随着需求减少，供给增加，房地产市场的供求状况将有所好转，房价将进入盘整和徘徊阶段。预计上半年房价涨幅会进一步下降，下半年涨幅可能会有所提高，全年房价保持低速增长。

重要免责声明

天相投资顾问有限公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格(业务许可证编号: ZX0157)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道,天晓研究人员力求报告内容和引用资料和数据客观与公正,但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议,仅供阅读者参考,不构成对证券买卖的出价或询价,也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出决策所引致的任何后果,概与天相投资顾问有限公司、天晓宏观经济与产业研究所及其研究人员无关。

本报告版权归天相投顾与天晓研究所共同所有,为非公开资料,仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾或天晓研究所书面授权,任何人不得以进行任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾和天晓研究所保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天晓宏观经济与产业研究所

地址:北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座5层
电话:010-66045824 传真:010-66045429 邮编:100140

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址:北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话:010-66045566 传真:010-66573918	邮编:100140
北京新盛	地址:北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话:010-66045566; 66045577 传真:010-66045500	邮编:100140
北京德胜园	地址:北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话:010-66045566 传真:010-66045700	邮编:100088
上海天相	地址:上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话:021-58824282 传真:021-58824283	邮编:200120
深圳天相	地址:深圳市福田区深南大道6033号金运世纪大厦22A 电话:0755-83234800 传真:0755-83234800	邮编:518040