



 **CRIC** 克而瑞



市场现企稳之态,根基仍需巩固

——2014 年三季度房地产市场总结与展望

CRIC 研究中心

2014 年 09 月



目录

一、经济：“微刺激”效用递减，经济下行压力大，宽松货币政策惠及房地产业	3
二、政策：中央重拳出手取消限贷，地方政府纷纷出台二次救市政策	4
三、行业：持续调整，全年投资、新开工将维持低位	7
1、开发投资增速持续下滑，新开工降幅显著收窄	7
2、商品房销售降幅持续扩大，288 房价指数环比已连跌五月	7
3、四季度行业投资难有实质改观，成交量或因政策、降价而企稳波动	9
四、土地：成交同比量价齐跌，底价成交成常态，整体出现企稳态势	10
1、三季度整体成交量价齐跌，底价成交占比 66%	10
2、8 月量升价涨，市场渐现企稳趋势	10
3、四季度或迎供地高峰，一线和部分二线城市或能企稳	11
五、城市：成交仍低位徘徊，但典型城市企稳迹象明显	12
1、成交：三季度重点城市成交环比回升，二、三线城市分化明显	12
2、供求与存量：多城市供求比回落，库存上升趋势趋缓，消化周期趋于稳定	13
3、房价：成交均价环比下跌城市增加、幅度加大	15
4、成交结构：二、三房仍是需求中流，户型小型化趋势加速	17
六、项目：存量高企城市降价力度不减，项目营销创新不断	21
七、企业：全年目标完成压力大，企业多元化谋求变革	23
1、业绩：三季度企业销售好转，目标完成率仍然较低	23
2、拿地：三季度拿地意愿抬头，整体态度保持谨慎	24
3、资金：重点房企负债率和资金运营压力普遍上升	25
4、战略：弱市下谋求变革，多元化为房企发展一大趋势	26
结语	28

今年的三季度,必定将会是中国房地产调控史上一个里程碑式的时期。在这个季度,“微刺激”效用递减而经济下行压力加大,房地产开发投资增速持续下滑,商品房销售面积与销售额降幅持续扩大,土地成交量价齐跌,底价成交、流拍成为城市地市“新常态”,地方政府财政压力骤然上升,各地纷纷出台救市举措,实施了3年多的限购政策以迅雷不及掩耳之势土崩瓦解。在9月的最后一天,央行和银监会突击联合发文重申首套房贷优惠以及松绑调整“限贷”政策。

在地方政府主导的以取消限购、调整信贷为主力的“救市”政策提振下,开发企业也以此为契机,抓紧推盘并贯彻“以价换量”策略,项目让利幅度进一步扩大,房地产市场开始出现了积极变化,各城市成交量已出现见底企稳迹象,库存上升趋势趋缓,消化周期趋于稳定。开发商拿地热情逐渐恢复,土地市场成交呈现量价微升之势。企业纷纷积极主动地转向营销创新,以快速去库存,房地产市场精彩纷呈。

一、经济:“微刺激”效用递减,经济下行压力大,宽松货币政策惠及房地产业

经济发展模式调整转型,经济增速明显放缓,特别是今年房地产业的调整,从经济增长动力变成拖累经济下行主要因素。虽然政府在今年4月份就已经出手,出台了一系列稳增长的措施,使得二季度的GDP增速也最终达到了7.5%的水平。

单就三季度国内经济的运行情况来看,前期“微刺激”带来的利好效应开始消退,6月经济数据间歇性上冲后,7月立马回落,8月呈全面下滑之势。多个金融和工业指标罕见地出现了超预期下滑。这说明二季度依赖的政策利好对经济提振的效果维持了一个季度,边际效用递减,企业有主动收缩的迹象。目前除进出口贸易盈余尚能保持稳定外,工业投资、消费等已全线走弱,短期内整体经济仍很难摆脱颓势,三季度整体数据恐非常“难看”。

展望第四季度,国内经济下行的压力和所面临的困境将比上半年更大,虽然中央政府已经对主动放缓经济增速有了心理准备及相应的应对措施,但是这将给广大地方政府带来前所未有的压力。房地产行业的调整所带来的负面影响已经蔓延到了产业链的上下游,钢铁、水泥等工业领域以及下游消费服务都收到了一定冲击。

四季度可能将会进一步加码出台积极财政措施、加大基建投资等方面的利好,尤其是适度放松货币政策,加大信贷投放的可能性大大增强。对房地产行业而言,现在的形势已经开始出现积极的变化,随着限贷政策的大幅调整,针对房地产的定向货币放松已成为事实,房地产业将受到明显的提振,一二线城市成交表现将明显好于之前的预期。

二、政策：中央重拳出手放松限贷，地方政府纷纷出台二次救市政策

2014年9月30日下午，央行、银监会出台重磅救市文件，松绑限贷，文件内容提到：对于贷款购买首套普通自住房的家庭，贷款最低首付款比例为30%，贷款利率下限为贷款基准利率的0.7倍；对拥有1套住房并已结清相应购房贷款的家庭，为改善居住条件再次申请贷款购买普通商品住房，银行业金融机构执行首套房贷款政策；在已取消或未实施“限购”措施的城市，对拥有2套及以上住房并已结清相应购房贷款的家庭，又申请贷款购买住房，银行业金融机构应根据借款人偿付能力、信用状况等因素审慎把握并具体确定首付款比例和贷款利率水平。

央行此次救市，意义深远，力度重大。这是本轮房地产调整以来，第一次以中央层面发布救市政策，取消困扰市场已久的限贷政策，弥补单一限购政策取消的不足。从力度上来看，不但首套房贷款利率下限被大幅下调，其认定方式也以改变，之前规则已被全部取消，而且对于已拥有二、三套及以上住房的家庭，也放开口子，可以享受贷款，因此这次救市是非常彻底、全面地，刚需型、改善型、投资投机型群体都将受益。

就地方政府而言，实施了3年多的限购政策以迅雷不及掩耳之势土崩瓦解，多数城市采取比较含蓄的“口头传达”、“微博”、“发布会”等方式宣布取消限购情况，但无论采取哪种方式，政策执行力度都不含糊，至2014年9月底，全国46个限购城市中，仅北京、上海、广州、深圳和三亚等5个城市仍然执行限购政策。

然而对于取消限购，市场却反应平平，并没有出现之前成交大幅反弹或者暴增的情况。据CRIC监测，在已经取消的41个城市中，仅有11个城市调整限购政策之后在成交数据上有所反应，分别是杭州、呼和浩特、济南、南宁、青岛、石家庄、长春、合肥、宁波、哈尔滨和贵阳。其中呼和浩特、济南、南宁和石家庄4个城市在取消限购一两周内迅速冲高而后回落至正常水平。据我们调研结果显示，短期冲高的主要原因归结于限购取消之前无法备案和网签的成交单在取消限购之后集中释放，并非新增成交所致。

由于当时限贷政策尚未有实质松动，限购政策调整效果远远不如市场各方预期，尤其是对地方政府而言，市场低迷直接影响到土地出让收入和地方税收，为了进一步刺激楼市，部分城市“救市”力度继续加码，进行二次调整。手段从公积金贷款政策、税费优惠或补贴、调整首付比例、鼓励银行降低贷款利率等角度入手，呈现多元化、纵深化趋势。二次调整大致分为6类：

1、限购二次调整。取消限购的风潮初期，部分城市并没有全面取消限购，而是根据自身的情况分类调整，比如取消城市部分区域、户型限购、放松限购执行力度、放开外地居民购房套数、简化或者取消相关购房手续等。西安、宁波、杭州、青岛、南昌和无锡均由之前的部分取消限购调整为全面取消限购，进一步扩大购买者范围。

2、购房落户二次调整。海口早在 5 月间便调整购房落户准入政策，无奈门槛高、范围窄，于市场并无太大作用，海口二次调整实行梯度购房入户，本省居民购买 60 平方米-90 平方米住房可落户 2 人，购买 90 平方米-120 平方米住房可落户 3 人，购买 120 平方米以上可落户 5 人，相比于 5 月政策明确海南户籍居民购单套房 120 平方米以上可落户 5 人更具有弹性和灵活性。

3、首套房贷款优惠，且适当放宽二套房贷款。限购取消仅仅扩大了购买者的范围，于购房者而言，提高购买力是当务之急。部分城市在取消限购之后，着手调整“购买力”相关政策，贷款优惠是最有力的手段之一。成都、广西、绍兴、江西和黄冈先后出台政策实施差别化住房信贷政策，优先满足首套房住房需求，给予不同程度的贷款优惠；适当放宽二套房贷款政策，促进合理住房消费。其中绍兴和福建在给予贷款优惠的同时，还规定了“认房不认贷”，有效避免对改善型购房者的“误伤”。

4，契税减免。契税的减免直接降低了购房成本。在房地产市场日益下行的压力下，河北、海口和包头均不同程度的减免契税，以活跃房地产市场，拉动地方经济的发展。

5，财政补贴。在楼市低迷，开发商被迫以价换量的市场情况下，政府发挥财政政策的引导作用必然对楼市产生积极影响。成都继铜陵、滁州、芜湖之后出台了十条财税政策措施，给予购房者贷款金额 3%的财政补助。

6，政府出资去库存。2013 年土地市场的火热导致今年市场上新开工面积大增，供应量过剩，本就低迷的成交量加剧了各城市房地产市场库存压力。同时棚户区改造和保障性住房建设都是重要的民生工程，为了对冲房地产下滑风险，即增加保障房供应量，降低政府自建成本，还可减少市场库存压力，缓解企业资金链紧张。绍兴、嘉兴、湖南、湖北均在出台的政策中涉及到了政府出资去库存内容，逐步取消保障性住房建设，鼓励通过货币安置政策，通过回购普通商品房做保障房，实现保障房供给。

表：三季度地方政府“救市”措施汇总

政策归类		城市/省份
已取消限购		南宁、呼和浩特、济南、长沙、南昌、长春、苏州、衢州、武汉、海口、成都、天津、无锡、西安、杭州、石家庄、徐州、温州、宁波、青岛、大连、合肥、金华、绍兴、太原、乌鲁木齐、佛山、郑州、昆明、哈尔滨、台州、银川、贵阳、兰州、福州、厦门、沈阳、舟山、西宁、南京、珠海
未取消限购		北京、上海、广州、深圳、三亚
二次调整	限购二次调整	西安、宁波、杭州、青岛、南昌、无锡、南宁
	首套房贷款优惠，适当放宽二套房贷款	成都、广西省、绍兴、福建省、江西省、湖北省
	契税减免	河北省、海口、包头
	财政补贴	四川省
	政府出资去库存	绍兴、嘉兴、湖南省、湖北省

数据来源：CRIC

通过部分城市的二次调整可以看出，地方救市政策开始走向纵深化和多元化。二次调整政策虽不至于带来楼市基本面的变化，但无疑利好房地产市场，由于留给市场表现时间较短，目前还未显现明显效果。如今，央行、银监会已经从中央层面出手，取消了执行多年的限贷政策，可以预计更多城市将跟进出台二次“救市”政策，且效果将大大好于7、8月份。

展望四季度，央行在国庆节前最后一刻出台如此重磅文件，短期市场状况可能发生重大变化，从北京的反应来看，我们认为各个地方政府将会马上跟进，出台符合当地情况的配套措施，比如普通商品房标准的调整、契税的优惠等。四季度楼市成交量将出现明显的增长，房价降幅可能暂时止住。

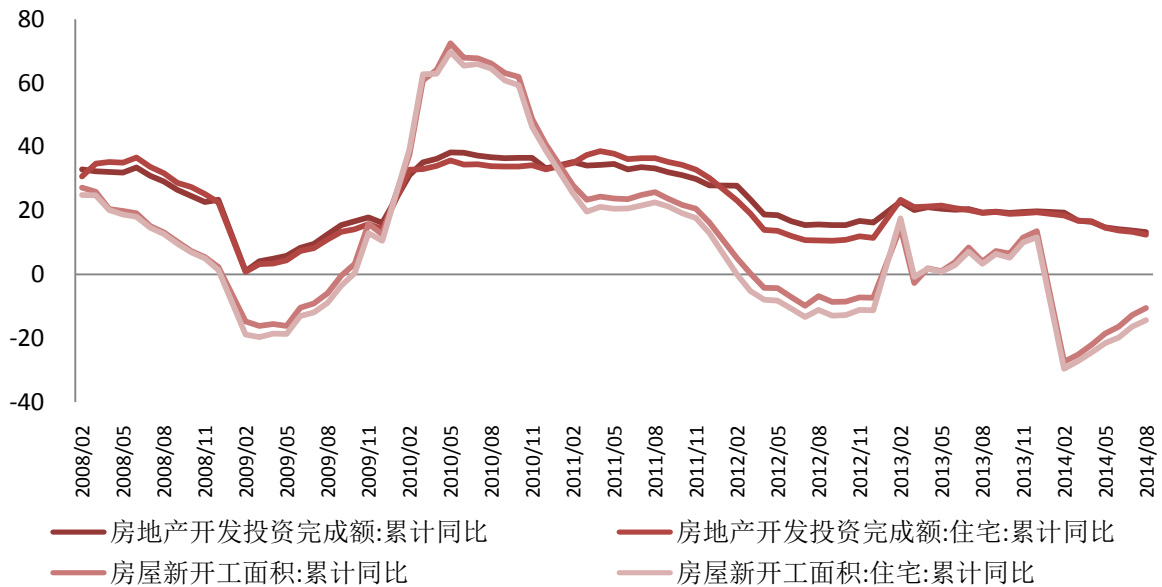
三、行业：持续调整，全年投资、新开工将维持低位

今年三季度，国内经济增长动力减弱，下行压力越来越大。房地产行业持续调整，量价齐跌，行业多数指标都呈恶化之势，商品房销售面积、销售额呈现负增长，投资增速逼近2008年的水平，房价下跌已蔓延至全国范围，环比跌幅为近十年来最高，目前来看，市场还很难摆脱颓势，行业调整态势将延续。

1、开发投资增速持续下滑，新开工降幅显著收窄

2014年1-8月份，全国房地产开发投资58975亿元，同比名义增长13.2%，增速比全年同期回落6.1个百分点。其中，住宅投资40159亿元，增长12.4%，增速较去年回落6.8个百分点，其占房地产开发投资的比重为68.1%。新开工面积同样低迷，前8月，房屋新开工面积114382万平方米，下降10.5%。其中，住宅新开工面积80174万平方米，下降14.4%。

图：2008年以来全国房地产开发投资、新开工面积月度同比增速



数据来源：国家统计局

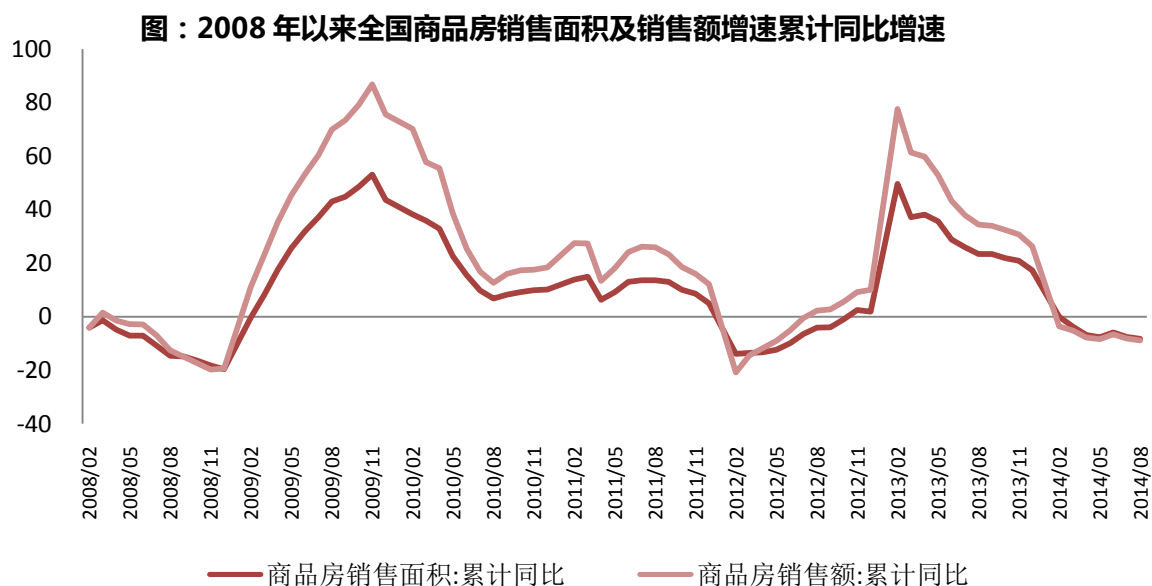
具体到第三季度，7、8两月房地产开发投资增速分别较上月下滑了0.4和0.5个百分点，与前两季度相比，仍无明显改观。这主要是由于市场持续低迷，房地产企业继续投资动力不足，谨慎情绪占据主导。其次，商业银行出于风险的厌恶，收缩了涉房领域的贷款，在销售低迷，资金到位不高的情况下，开发商也无力去进一步增加投资规模。开发投资动力的减弱也直接影响到了房企新开工面积，虽然相对于一季度的低点，目前7、8月份新开工面积降速已收窄至10%，但总体还是处于历史低位区域，难言有实质改观。

2、商品房销售降幅持续扩大，288房价指数环比已连跌五月

从国家统计局的月度数据来看，三季度全国商品房销售面积和销售金额继续呈现负增长

的态势，且降幅较上半年的水平进一步扩大，都创出了年内最低值。1-8 月份，商品房销售面积 64987 万平方米，同比下降 8.3%。商品房销售额 41661 亿元，下降 8.9%。

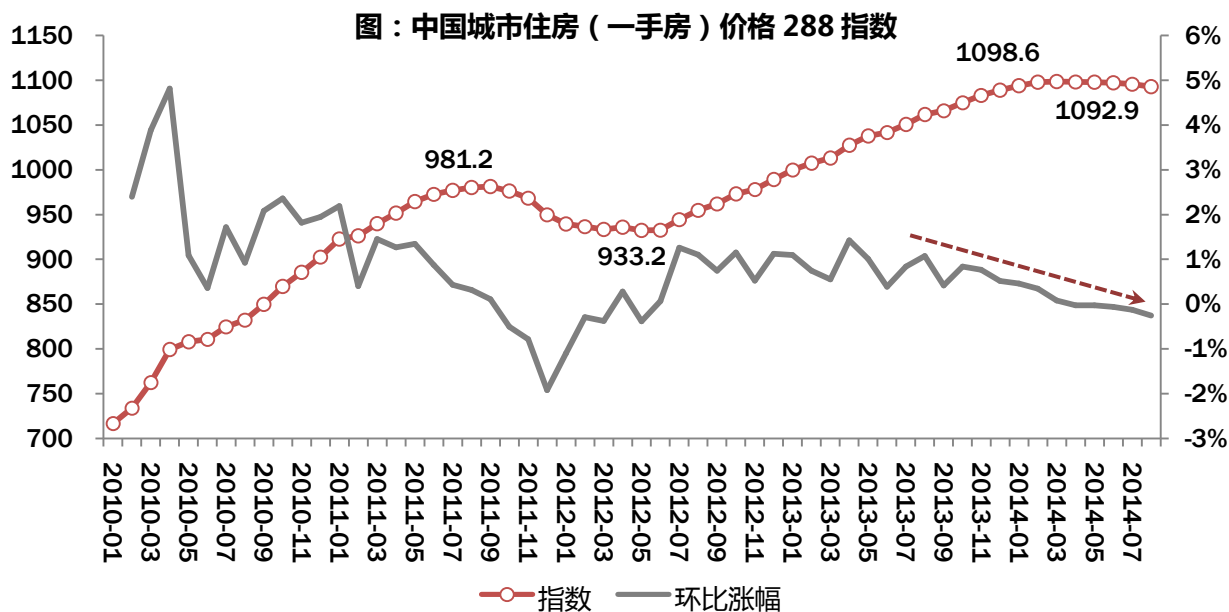
从近三个月的具体表现来看，6 月份的成交曾有过短暂的回升，但 7、8 月份便再度掉头向下。7、8 两月是年中相对的淡季，特别是在今年市场大环境不佳的情况下，很难出彩，房地产销售面积和金额的降幅逐步扩大，真实反映了目前市场的成交低迷。



数据来源：国家统计局

三季度，在“限贷”无明显松动，房贷利率难有优惠的背景下，诸多城市项目陆续通过降价、低价入市等营销措施换取市场成交，故销售金额降幅大于销售面积降幅的这一趋势一直持续，并且可预见随着四季度项目降价规模和力度的加大，未来这一趋势会继续扩大。城市项目的降价也在宏观数据有集中反映，从国家统计局 70 个大中城市住宅销售价格来看，与上月相比，8 月份 70 个大中城市的新建商品住宅，价格下降的城市达 68 个。70 个大中城市新建商品住宅价格环比跌幅 1.2%，跌幅明显扩大，而同比涨幅 0.5%，相比 7 月份大幅回落 2.0 个百分点。按照目前的速率，年内就可能出现同比数据由正转负。

这种变化也可以从我们的中国城市住房价格 288 指数得以印证，2014 年 8 月，中国城市住房(一手房)价格 288 指数为 1092.9 点，较上月下降 2.9 点，环比下跌 0.26%，跌幅较上月扩大 0.13 个百分点，呈不断放大之势，全国一手房价格指数连续五个月出现下跌。



数据来源：CRIC，中国房地产测评中心

3、四季度行业投资难有实质改观，成交量或因政策、降价而企稳波动

就目前情况来看，行业各项指标和房价下滑的趋势还没出现明显止跌迹象，四季度房地产行业仍将处于调整期。如无大的意外发生，仅年内这三个月，行业还很难走出泥潭。

对地方政府来说，目前已把信贷放松、契税减免和公积金额度、采购商品房做保障房等方面入手，鼓励民众买房，提振市场、去库存。这些举措能否得到银行的响应，还有待中央对整体经济形势的考量，如果货币政策形势发生变化，那对市场成交量提升将非常显著。

对于开发商而言，2014年已过去四分之三，但多数企业销售目标完成率依旧很低，抓住“金九银十”和四季度的最后时点，“以价换量”仍将是主要选择。

综合而言，行业投资、房价还有可能下滑，但交易量可能会因政策、降价的演变而逐渐企稳并低位波动，实现成功筑底。

四、土地：成交同比量价齐跌，底价成交成常态，整体出现企稳态势

整体来看，2014年三季度（数据统计时间段为7月1日-9月15日，下同）土地成交规模和均价明显低于2013年同期水平，但从月度变动趋势来看，伴随救市政策的不断跟进，企业拿地热情开始复苏，8月土地成交可谓是量升价涨，市场渐现企稳趋势，其中，一、二线城市因其供求关系均衡成为房企争夺之地，地王频现，三四线城市则无人问津，城市分化愈发显著。

1、三季度整体成交量价齐跌，底价成交占比66%

2014年三季度，100个重点监测城市成交经营性用地9952万平方米，环比下跌6%，与去年同期相比减少47%。成交规模的大幅缩水，一方面是由于限购虽全面取消，但受限于依然从紧的银行信贷，市场信心提振不济，且企业库存高企，企业拿地信心匮乏；另一方面在于房地产市场整体处于弱势格局，土地市场遇冷，政府也不愿意在土地市场低迷时低价出售土地。在成交量大幅下滑的情况下，成交均价也应市大跌，三季度100个重点监测城市土地成交均价达1284元/平方米，环比下降13%，出让总金额为1278亿元，环比下降18%，同比来看，走低依旧，分别大幅下降52%和75%。这主要是由于本季度内底价成交的地块比例高达66%，除个别地块高溢价成交外，溢价率普遍较低。

从城市能级来看，一线城市在上海、北京等地新推的多幅优质土地高溢价成交带领下，均价整体拉高，环比上涨9%；二线城市作为限购解绑的重要受益者，市场信心得到一定提振，本季度成交面积环比小幅上涨；三四线城市则表现为量价齐跌。

表 8-1：2014 年 7 月-9 月上半月各能级城市经营性用地成交情况

城市能级	成交面积 (万平米)	面积 环比	面积 同比	成交均价 (元/平米)	均价 环比	均价 同比	成交金额 (亿元)	金额 环比	金额 同比	溢价率
一线城市	658	-13%	-58%	5641	9%	-42%	371	-5%	-76%	19.1%
二线城市	7416	4%	-35%	1015	-20%	-56%	753	-17%	-72%	7.8%
三四线城市	1878	-32%	-68%	820	-17%	-43%	154	-43%	-82%	2.7%
合计	9952	-6%	-47%	1284	-13%	-52%	1278	-18%	-75%	10.4%

注：三季度土地数据统计时间范围为7月1日-9月15日。面积、均价、金额的同比、环比数据时间区间与三季度数据统计时间范围一致。

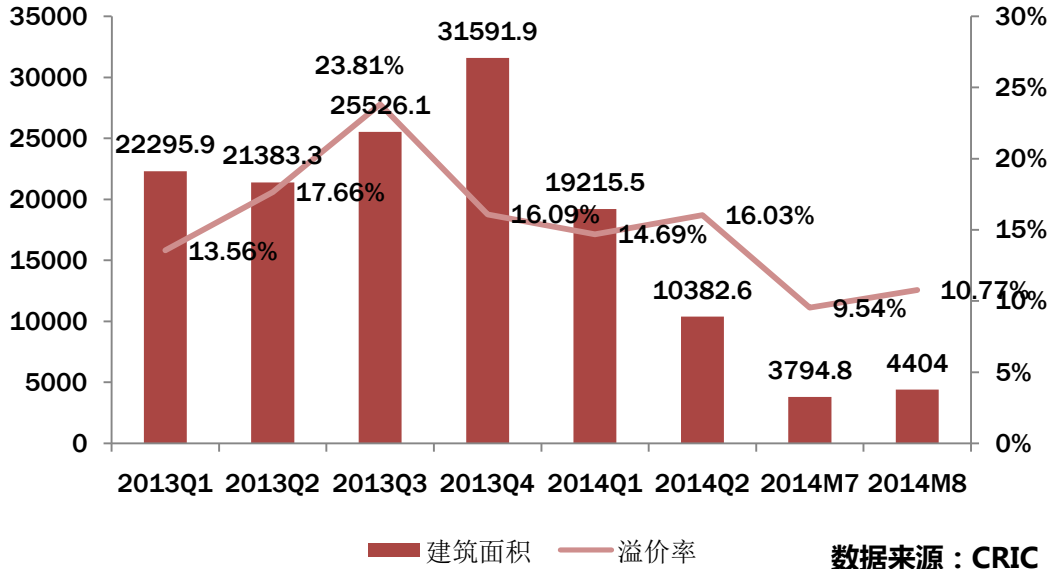
数据来源：CRIC

2、8月量升价涨，市场渐现企稳趋势

从月度变动趋势情况来看，随着二、三线城市限购全面取消以及随之而来的公积金贷款、税费、首付比例等地方二次救市政策跟进，企业信心增强，拿地热情开始复苏，在优质地块出让的推动下，8月土地成交亦是小幅上行，全国100城市经营性用地成交总金额为1033亿元，环比上涨7%；土地成交均价为2347元/平方米，环比上涨4%；土地整体溢价率为

10.77%，较7月份环比微涨1.23个百分点，其中一线城市溢价率最高，为17.8%。整体而言，8月份土地成交可谓是量升价涨，市场渐现企稳趋势。

图：100城市经营性用地成交建筑面积及溢价率季度情况（单位：万平方米）



3、四季度或迎供地高峰，一线和部分二线城市或能企稳

上半年以来，政府推地节奏放缓，截止到9月中旬多数城市已实现的经营性用地供应不足全年计划的六成，政府很有可能在第四季度加大土地推量，加上接下来的金九银十传统销售旺季及年底销售高峰，企业可实现较大程度的资金回笼，拿地意愿势必增强，以及地方政府的财政压力，第四季度或迎来供地高峰。

虽8月土地市场稍有回稳，但在低位徘徊，市场整体热度与2013年相去甚远，企业拿地仍将理性谨慎。因而**底价成交还将普遍存在**，随着拿地积极性的提高，**流拍现象或有好转**，若有优质地块出现，也必然能够带动整体溢价率的上扬。

一线和部分二线城市土地资源紧缺，市场需求旺盛，库存压力下，供求关系较为均衡，在四季度房地产市场企稳的情况下，随着信贷基本面的改善，这类城市土地市场有可能逐步回稳；而多数的二线城市和三四线城市，市场容量普遍较小，商品房库存消化周期和土地消化周期都普遍较长，房企拿地审慎，土地市场很可能仍将维持现状，流拍和底价成交成为新常态。

五、城市：成交仍低位徘徊，但典型城市企稳迹象明显

与去年同期相比，2014年三季度各线城市楼市景气仍处于低位，规模及风险指标均不及2013年三季度，但就国内楼市的年内走势来看，得益于7月份以来各地限购政策的放宽和房企营销力度的进一步加强，三季度典型城市楼市企稳迹象明显，在市场实际表现上，各线城市成交规模均企稳回升，且多市供求比显著回落，消化周期也进一步趋于稳定，供求风险显著降低。

1、成交：三季度重点城市成交环比回升，二、三线城市分化明显

从CRIC监测数据来看，2014年三季度市场成交企稳迹象愈发明显。三季度37个重点城市新建商品住宅共成交6613万平方米，相比2季度上涨3%。与往年相比，分别较2013年同期和2012年同期减少了17%和13%。

纵观三季度全国各线城市成交量，多数城市环比二季度出现了上升，尽管与2013年、2012年三季度成交量相比仍有下降。一线城市成交1052万平方米，环比下降4%，北上广深成交量2涨2跌，深圳涨幅较大，为18%，广州成交量跌幅最大，为25%。20个二线城市成交环比上升的城市增多，达到了10个，平均涨幅2%，甚至海口、福州、杭州、长春、济南、南昌、宁波等7个城市成交量已高于2013年同期水平；在13个三四线典型城市中，成交量环比上涨的城市达到9个，总成交量为1050万平方米，环比上涨15%，同比上涨3%。

值得注意的是，放松限购的城市在三季度中成交分化明显，其中杭州、南昌、济南等城市三季度成交有所反弹，济南涨幅接近7成，而天津、大连、南宁等城市环比都出现了明显下降，其中，天津更是环比下降35%。杭州、宁波等之所以出现成交面积回升，多数由于开发企业积极降价促销，在取消限购等政府调整的刺激下，成交出现了反弹。限购解禁潮虽然未给整体楼市带来实质逆转，但政策利好的确提升了市场购房信心，消费者持币观望情绪有所松动，使部分城市市场呈现回稳迹象。

就四季度而言，年末将是企业冲业绩的重要时点，也是今年最后一搏的时期，为此，企业必定采取“以价换量”的策略快速出货，提振销售，降价也将继续巩固市场企稳态势之根基，加之限贷政策的大幅放松以及地方政府救市的进一步纵深化，也将会对四季度市场企稳产生积极影响。

表：2014年三季度37个主要城市新建商品住宅成交情况（单位：万平方米）

能级	城市	2014Q3 成交量	环比	较 2013Q3	较 2012Q3	2014Q2 成交量	同比
一线	北京	291	6%	-33%	-49%	273	-39%
	上海	454	-3%	-26%	-6%	466	-15%
	广州	203	-25%	-30%	-40%	272	-2%
	深圳	105	18%	-11%	0%	88	-43%

	合计	1052	-4%	-28%	-29%	1100	-23%
二线	长春	233	15%	5%	1%	203	-7%
	长沙	362	-3%	-31%	-5%	373	-10%
	成都	529	-4%	-37%	-23%	549	-31%
	大连	93	-27%	-46%	-47%	126	-34%
	福州	81	35%	18%	-27%	60	-43%
	贵阳	212	7%	-25%	-22%	198	-29%
	海口	75	-7%	2%	-17%	80	-4%
	杭州	252	45%	11%	-10%	174	-28%
	合肥	281	-9%	-13%	0%	309	-14%
	济南	252	63%	38%	39%	154	-14%
	昆明	215	-22%	-21%	-14%	274	17%
	南昌	161	41%	33%	0%	114	-5%
	南京	192	-18%	-33%	-24%	236	-20%
	南宁	151	-23%	-21%	6%	196	24%
	宁波	128	55%	24%	4%	83	2%
	青岛	289	25%	-11%	-18%	231	-23%
	苏州	230	12%	-3%	9%	204	-11%
	天津	217	-35%	-40%	-30%	331	2%
	武汉	458	5%	-6%	8%	436	-10%
	厦门	100	-5%	-41%	-39%	105	-43%
	合计	4510	2%	-17%	-11%	4437	-16%
三四线	东莞	175	29%	-22%	-8%	136	-21%
	佛山	360	20%	112%	56%	299	10%
	惠州	67	-14%	-36%	-34%	77	-18%
	江阴	40	-6%	-11%	-21%	43	-12%
	晋江	37	-21%	-34%	2%	47	8%
	泉州	41	14%	-28%	-22%	36	-47%
	三亚	21	11%	25%	63%	19	-47%
	泰州	39	17%	-31%	41%	33	10%
	无锡	155	13%	5%	-13%	137	-13%
	扬州	49	97%	18%	30%	25	-50%
	宜兴	31	65%	-14%	-23%	18	-48%
	肇庆	14	-46%	-72%	-71%	25	-54%
	桂林	23	40%	28%	18%	16	63%
		合计	1050	15%	3%	2%	911
总合计		6613	3%	-17%	-13%	6449	-17%

备注：9月数据为1-26日日度成交量累计值与27-30日推算值之和，与最终实际成交量存在一定误差。

数据来源：CRIC

2、供求与存量：多城市供求比回落，库存上升趋势缓，消化周期趋于稳定

随着四季度的临近，在年度销售目标的压力下，三季度末各城市市场的真实状况，尤其是供求风险和去化能力也越来越为更多的为业内所关注。

从供需两方面来看，在供应面，三季度各线城市商品住宅供应量同环比均显著下滑，面对年内住宅存量的持续上行，房企在三季度的推案更为理性，广州、昆明、太原等市供应量更是大幅缩减，而在需求面，得益于限购政策的解绑范围的全面铺开，以及房企营销力度的

进一步提升，各线城市成交量较二季度有所回稳，在供需两方面的共同作用下，三季度各线城市供求矛盾有所改善，供求比指标均呈回落态势，短期风险较二季度有所下降。分城市能级来看，一线城市7、8两月供求比降至1.51，较二季度显著回落，北京供求比由二季度的2.33降至1.20。二线、三线城市供求比分别为1.22和1.15，已经进入相对平衡的范围，杭州、厦门、青岛等市的供求比显著回落，而合肥、郑州、宁波等市的住宅市场更是出现了供不应求，库存快速去化的局面。

在市场供求关系矛盾改善的情况下，8月底32个典型城市库存量总量仅较二季度末增加了4%，增速较二季度放缓，合肥、宁波、中山等供不应求的城市，商品住宅库存量甚至较二季度末有所回落。一线城市库存量较6月底仅增加6%，约200万平方米，二线城市同期库存增加4%，合肥、南京、南宁、宁波等城市库存量较6月底时明显下降。

虽然三季度库存量仍在缓慢上升，但得益于政策利好带来的市场去化能力提升，各线城市消化周期较6月末趋于稳定，没有继续恶化。分城市能级来看，一线城市消化周期14.23个月，较上半年末仅增长了2%，其中北京市甚至较6月末有所回落。二线城市整体消化周期为15.71个月，较6月末缩短了0.41个月，在监测的19个二线城市中，有12个城市消化周期较上半年末有所下降，其中杭州、宁波、青岛库存高企的城市，消化周期更是得到了显著改善。三线城市消化周期为21.10，与上半年末持平，市场中长期风险趋于稳定。

表：2014年7-8月32个典型城市新建商品住宅供求及存量变化情况

能级	城市	供求比			存量			消化周期		
		2014年 7-8月	2014年 二季度	2013年 三季度	2014年 8月末	2014年 6月末	2013年 9月末	2014年 8月末	2014年 二季度末	2013年 三季度末
一线	北京	1.2	2.33	0.76	1026.54	980.63	765.27	16.75	19.32	7.46
	上海	1.41	1.3	1	843.25	788.94	669	12.37	11.44	6.5
	广州	1.81	1.77	1.14	902.96	840.61	695.3	11.99	11.11	8.12
	深圳	1.74	1.07	1.48	527.6	495.43	435.92	19.44	18.37	12.7
	合计	1.51	1.67	1.01	3300.35	3105.62	2565.49	14.23	13.96	7.88
二线	合肥	0.67	1.35	0.82	427.57	483.48	427.46	5.69	6.25	4.66
	郑州	0.64	0.61	1.28	514.99	487.38	352.43	9.53	9.97	11.15
	南昌	0.7	1.46	1.07	370.94	333.16	182.71	9.62	11.57	5.8
	武汉	1.05	1.33	1.13	1303	1141	1308.83	10.53	9.1	11.92
	南京	1.58	1.88	1.04	604.99	697.38	454.46	11.08	11.45	5.43
	济南	1.13	1.93	1.22	757.62	625.74	422.47	11.64	14.41	7.92
	苏州	1.2	1.72	1.36	858.4	829.04	663.8	12.89	13.72	10.36
	大连	1.44	1.31	0.95	467.58	437.75	512.28	13.39	11.54	10.18
	厦门	1.25	1.62	0.66	310.58	296.1	252.21	13.99	15.61	7.02
	南宁	0.86	1.18	1.24	559.12	577.92	653.05	14.36	12.34	12.03
	长沙	1.49	1.71	1.17	1367.43	1303.38	983.39	14.45	14.68	9.73
	贵阳	1.49	1.04	1.09	640.2	598.89	680.28	15.92	12.84	8.78
	杭州	1.18	2.16	1.65	1165.86	1150.54	920.92	17.63	22.53	13.27

	宁波	0.66	2.65	1.16	662.35	686.23	459.71	18.54	28.19	17.42
	福州	1.83	1.66	0.51	320.2	291.61	217.67	19.36	20.3	9.54
	长春	1.76	1.29	1.26	1252	1133.51	967.64	19.36	19.18	14.74
	青岛	1.12	1.95	1.14	1696.68	1680.19	1880.49	24.22	28.75	21.14
	海口	1.94	1.47	1.88	502.13	479.72	494.87	28.7	26.27	30.39
	沈阳	1.83	1.87	1.81	2935.18	2787.67	2543.93	34.68	33.1	18.29
	合计	1.22	1.56	1.22	16716.8	16020.68	14378.61	15.71	16.12	11.85
三线	徐州	0.94	2.35	1.23	271.73	207.4	205.28	10.2	8.28	5.46
	惠州	1.3	1.55	1.61	246.84	251.38	237.4	11.37	10.77	8.44
	常州	1.19	1.29	1.6	800.63	791.8	738.23	19.6	19.65	16.9
	清远	1.66	1.5	2.35	305.8	308.6	229.04	21.09	15.13	9.71
	无锡	1.08	1.5	1.35	957.38	944.58	794.21	21.18	24.05	19.26
	中山	0.92	1.73	1.21	1331.76	1340.92	1215.64	23.12	24.42	19.24
	泰州	0.89	2.48	1.77	260.87	263.7	172.3	26.59	26.23	10.08
	连云港	1.47	1.77	1.22	461.02	440.55	383.01	33.64	18.31	12.72
	三亚	2.55	0.53	0.71	337.63	335.26	298.39	59.61	59.14	65.53
		合计	1.15	1.66	1.45	4973.65	4884.19	4273.5	21.1	20.1
总计		1.25	1.59	1.22	35542.68	34115.9	30844.64	23.21	23.37	16.87

数据来源：CRIC

3、房价：成交均价环比下跌城市增加、幅度加大

经过7月的短暂休整期后，进入8、9月份，各城市项目总体让利幅度有所提升，普遍折扣力度达到8折。从具体数据来看，一线城市成交均价环比均有不同程度下滑，其中北京环比跌幅最明显，达到11%，广州、深圳环比皆下跌了4%，上海则比较稳定，基本持平。与去年三季度同比来看，一线城市房价整体上涨6%，其中北京、深圳则分别同比下跌了6%和2%，上海同比涨幅也回落至9%，明显收窄。前三季度一线城市整体房价涨幅也已回落至10%，作为房企争夺业绩的重要战场，预计四季度项目的折扣力度将会有增无减，未来房价增速或将进一步放缓。

就26个典型二线城市新建商品住宅成交均价而言，三季度环比二季度上涨和下跌的城市分别为9个和17个，在取消限购和地方救市的政策利好下，二线城市成交量确多有回暖，项目趁机以价跑量，使得二线城市房价总体呈现小幅下跌。

就三四线城市而言，成交均价有显著分化。据CRIC监测，20个三四线城市中，商品住宅均价同环比均是涨跌各半，成交均价表现显著分化。其中肇庆位居下跌幅度前列，环比下跌21%，同比下跌39%。而三亚同环比上涨幅度均最大，究其原因应是高价项目大量去化所致，三季度以来，三亚市场成交面积前三位成交均价皆在4万元/平方米以上，并且这三个项目的成交金额达到了全市成交总额的67%。

表：2014年三季度主要城市新建商品住宅均价（单位：元/平方米）

能级	城市	2014年三季度			2014年前三季度	
		成交均价	环比	同比	成交均价	同比
一线	北京	23565	-11%	-6%	25856	13%
	广州	15203	-4%	15%	15130	9%
	上海	26425	-1%	9%	26268	10%
	深圳	23672	-4%	-2%	26178	14%
	均值	22644	0%	6%	22786	10%
二线	南昌	8680	-16%	13%	9554	17%
	兰州	6395	-9%	-12%	6765	-7%
	福州	16184	-7%	-8%	17066	3%
	长沙	5898	-5%	-2%	6122	-1%
	贵阳	5156	-4%	9%	5188	7%
	沈阳	6939	-4%	-2%	7110	-1%
	长春	6056	-4%	-5%	6223	0%
	南京	13196	-3%	4%	13367	12%
	西宁	5304	-3%	7%	5409	8%
	苏州	12520	-2%	9%	12426	8%
	海口	9193	-1%	-4%	9131	-2%
	杭州	15309	-1%	-6%	15376	-10%
	宁波	12361	-1%	-8%	12699	-6%
	青岛	8364	-1%	-7%	8462	0%
	郑州	8480	-1%	0%	8539	4%
	济南	8701	0%	9%	8771	13%
	南宁	7796	0%	6%	7729	5%
	合肥	7725	1%	13%	7565	16%
	厦门	22121	1%	27%	19868	27%
	成都	7302	2%	0%	7167	0%
	大连	10220	2%	-8%	10165	0%
	西安	7550	3%	8%	6615	8%
武汉	7886	7%	12%	7431	5%	
天津	10494	10%	3%	9898	-2%	
太原	9495	14%	13%	8708	4%	
昆明	8092	17%	2%	6941	-17%	
均值	8909	2%	5%	8705	2%	
三四线	肇庆	4161	-21%	-39%	5624	-13%
	柳州	7544	-14%	21%	8026	29%
	南通	9431	-6%	2%	9777	-2%
	清远	5343	-6%	-4%	5587	5%
	泉州	8513	-6%	-4%	8565	1%
	常州	6493	-5%	-9%	6829	-5%

佛山	8414	-3%	-6%	8662	-6%
泰州	6563	-3%	5%	6657	3%
宜兴	7157	-3%	-7%	6934	-10%
无锡	7715	-1%	-5%	7872	-1%
惠州	6873	1%	4%	6832	6%
烟台	6787	1%	3%	6868	7%
东莞	9205	2%	-4%	9142	-1%
北海	6506	3%	6%	6049	1%
洛阳	5063	4%	2%	4957	-1%
中山	6837	4%	11%	6575	12%
江阴	6682	7%	-1%	6468	-5%
漳州	6161	7%	-9%	6019	-11%
徐州	7372	12%	5%	6924	-2%
三亚	32526	24%	38%	28527	21%
均值	7713	3%	4%	7643	-12%
总计	9907	0%	2%	9904	-2%

备注：9月数据为1-26日日度数据与27-30日推算数据计算，与最终实际数据会存在一定误差。

数据来源：CRIC

4、成交结构：二、三房仍是需求中流，户型小型化趋势加速

(1) 120 m²以下刚需及首改户型占比上升，140 m²以上大户型下滑

2014年第三季度，在全国整体楼市持续不振，继续下滑的大势下，十大重点城市（北京、上海、广州、深圳、杭州、苏州、沈阳、天津、长沙、武汉）户型面积成交结构并未发生明显变化，但城市相对变化差异很大。2014年第三季度，北京80-90 m²户型因大量自住房的入市，占比达到近年来最高，近30.5%，环比2季度几乎增长了一倍；3季度杭州80-90 m²户型成交面积占比较2季度上升5个百分点，带动杭州商品住宅成交企稳回升；深圳该户型占比更是在40%-50%之间，3季度突破50%达到近52%；而广州、沈阳该面积段却持续下降，两年间下降都超过5个百分点。

总体来看，主要呈现两个方面的特点，**第一，120 m²以下首次置业和小改善户型仍是市场绝对主力**，占到60%左右比重，其中90 m²以下首置刚需户型虽成交面积较13年几乎减半，但占比呈稳步增长趋势。**第二，120-140 m²改善户型比较稳定**，占比维持在16%左右。140 m²以上大户型呈现下滑趋势，其中，140-240 m²户型下滑较大，240 m²以上户型维持在7%左右，十分平稳。

表：2013年Q1-2014年Q3十大重点城市各户型成交走势情况

面积段	13Q1	13Q2	13Q3	13Q4	14Q1	14Q2	14Q3
90以下	30%	32%	32%	33%	33%	33%	34%
90-120	29%	29%	28%	29%	30%	30%	28%
120-140	17%	16%	16%	15%	16%	15%	16%

140-180	12%	11%	11%	11%	9%	10%	10%
180-240	6%	6%	6%	7%	5%	4%	4%
240-300	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
300 以上	3%	4%	3%	4%	4%	4%	4%

数据来源：CRIC

2、二房、三房刚需户型需求尤为集中，三房占比增长较快

2014 年第三季度，十大重点城市二房与三房产品成交占期内市场成交总量的 78.5%，是市场的主流需求一直比较稳定。但从趋势变化来看，总体有以下特点，其一，二房产品成交占自 2012 年以来持续下滑，两年间从下降了 8.9 个百分点；其二，三房户型持续上升，较 2013 年 1 季度上升了 4 个百分点。其三，四房产品需求比较稳定，五房以上趋势走低，多样化户型缓慢增长。四房作为普通住宅像高端住宅过渡户型，市场占比一直稳定在 9% 左右，上下增减不超过 1 个百分点，而五房以上产品受其他产品类型冲击及别墅挤压，趋势下滑。

三房产品需求占比之所以持续上升，一方面是因为刚需首改客群比较稳定，总体需求旺盛；另一方面由于“认房又认贷”的限贷环境下，首套房首付要求和利率明显低于二套房，众多首次置业购房者也大都倾向于一步到位，而不是未来以小换大来置换；再次也是依赖于产品客群购买力的强势，以置换需求为主的三房消费者，对银行的依赖度相对较小，因此在信贷持续紧缩的大环境下，成交量跌幅也明显低于其他产品类型。

表：2013 年 Q1-2014 年 Q3 十大重点城市普通住宅产品户型结构成交占比走势

户型	13Q1	13Q2	13Q3	13Q4	14 年 Q1	14Q2	14Q3
一房	5.70%	6.50%	5.70%	5.80%	5.28%	5.29%	5.31%
二房	40.40%	40.70%	39.20%	38.50%	38.80%	37.90%	33.80%
三房	40.85%	41.30%	43.60%	43.90%	44.20%	43.92%	44.70%
四房	8.85%	8.10%	8.50%	8.60%	8.10%	9.10%	8.90%
五房及以上	1.60%	1.30%	1.10%	1.00%	1.10%	1.40%	1.10%
复式	2.10%	1.70%	1.30%	1.50%	1.20%	1.20%	1.40%
跃层	0.30%	0.10%	0.35%	0.20%	0.22%	0.09%	0.49%
其他	0.20%	0.30%	0.25%	0.50%	1.10%	1.10%	4.30%

数据来源：CRIC

3、户型小型化趋势明显，小面积三、四房占比快速增长

2014 年第三季度，十大重点城市两房、三房、四房户型都出现了明显小型化的趋势，具体来看，二房产品 80-100 m² 户型占据绝对市场，而且占比稳定在 66%-70% 之间，其中，90-100 m² 面积段占比不断减少，而 70-80 m² 小两房占比则不断上升。

表：2013 年 Q1-2014 年 Q3 十大重点城市两房户型面积结构成交占比走势

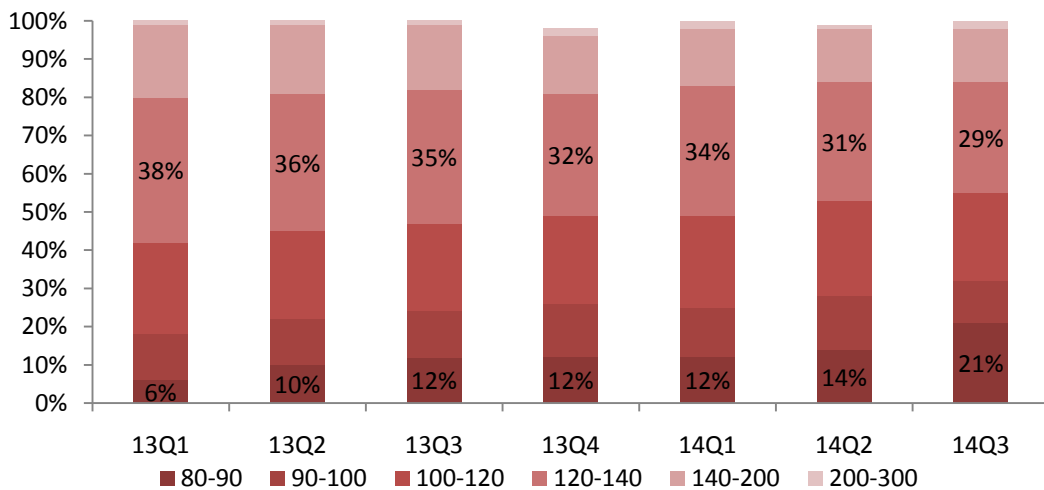
面积段	13Q1	13Q2	13Q3	13Q4	14Q1	14Q2	14Q3
60 以下	0%	1%	1%	1%	1%	1%	1%

60-70	3%	3%	4%	3%	3%	3%	3%
70-80	11%	12%	14%	13%	13%	14%	14%
80-90	40%	40%	39%	38%	40%	40%	40%
90-100	30%	29%	29%	28%	29%	28%	26%
100-120	12%	11%	10%	11%	10%	10%	11%
120-140	4%	4%	3%	3%	3%	3%	3%

数据来源：CRIC

从三房产品来看,这一趋势更为明显 80-90 m²三房产品由 2013 年 1 季度的 6%上升为目前 21%,大增了 15 个百分点,相对的,120-140 m²三房产品则不断下降,由 2013 年 1 季度的 38%,下降到目前的 29%,而 90-100 m²三房户型也一直保持稳定,基本维持在 12%左右。

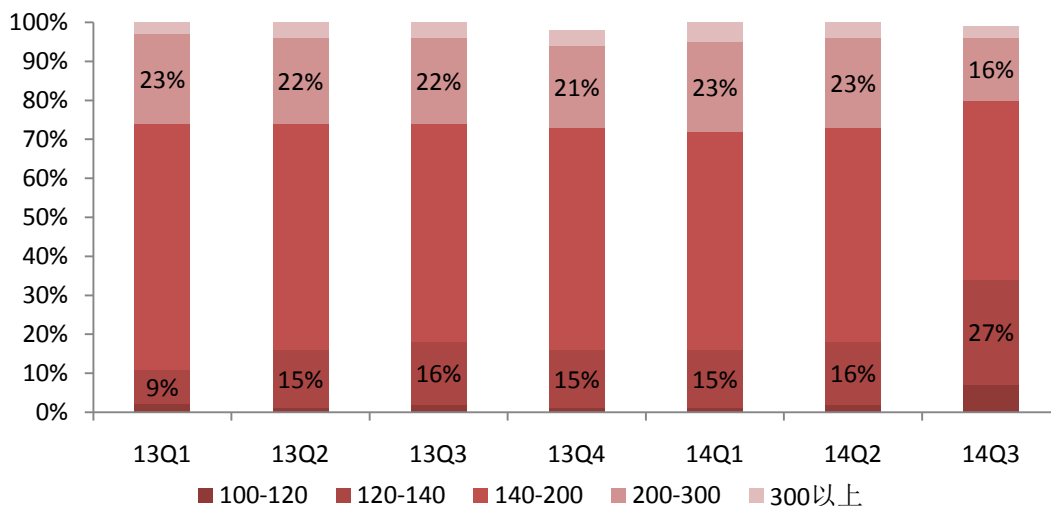
图：2013 年 Q1-2014 年 Q3 十大重点城市三房户型面积结构成交占比走势



数据来源：CRIC

四房产品市场需求同样呈现出户型小型化的趋势,120-140 m²的四房户型成交占比由 2013 年 1 季度的 9%上升到目前占比 27%,上升了 16 个百分点;相反地 140 m²以上四房则不断下降,虽然 140-200 m²四房户型仍是绝对主力,占比维持在 50%左右,但其占比从 2013 年 1 季度的 63%下降到了目前的 46%,几乎降了 17 个百分点,其比例几乎与 120-140 m²四房的比例增幅相当。

图：2013 年 Q1-2014 年 Q3 十大重点城市四房户型面积结构成交占比走势



数据来源：CRIC

4、别墅：政策推动独栋产品占比下滑，需求流入联排和叠加

2014年第三季度，十大重点城市，别墅产品成交127.72万m²，占比整个商品住宅成交面积的5.4%。其中，联排别墅成交面积最多，达83.3万m²，占别墅整体成交面积的65.2%；其次为独栋别墅，共成交19.6万m²，占15.3%。从趋势上看，**联排别墅成交面积占别墅市场整体成交面积的比例呈趋势性上升走势**，由2012年第三季度的54.7%上升到现在的65.2%，两年间上升了10.5个百分点。而独栋别墅成交占比则不断下降，两年间下降了近5个百分点。

之所以出现这种趋势，其一，新增供应严格土地容积率，独栋别墅的供应基本淡出市场，而操作空间较大的联排和叠加别墅成为供应主力。其二，近年来经济型别墅供给快速提升，200平方米以下小户型别墅，也开始受到越来越多中高端购房者的青睐，而这些经济型别墅大多是以联排和叠加的形式出现。

表：2012年Q3-2014年Q3别墅产品主力户型结构成交占比走势

户型	13Q1	13Q2	13Q3	13Q4	14Q1	14Q2	14Q3
独栋	19.30%	17.60%	14%	15.10%	13.80%	16.70%	15.30%
联排	61%	61.70%	63.70%	60.30%	63.60%	62.40%	65.20%
双拼	7.90%	8.70%	8.50%	9%	8.30%	9.30%	6.80%
叠加	11.80%	12.00%	13.80%	15.60%	14.30%	11.60%	12.70%

数据来源：CRIC

六、项目：存量高企城市降价力度不减，项目营销创新不断

整体来看，2014年三季度，在经历了二季度各房企降价冲业绩之后，房企并未因为“年中考”已过而松懈，让利促销活动不减。2014年7月以来各城市逐步取消限购，在这样的政策环境下，房企也未放松项目的去化。根据2014年三季度降价力度较大项目情况，我们可以看出，在21个主要城市降价的8折力度以上的主要项目达到24个，无论在项目个数还是力度上较2014年一季度和二季度均有所增加。其中，降价促销项目主要集中在供求比较大，去化压力较高的城市和地区。以沈阳为例，沈阳其仕盛和祥项目分别推出新品低价入市及往期产品特价房折扣，折扣力度高达6折。就城市而言，沈阳供求比达到1.8左右，存量消化周期达到34.7个月，排在30个主要大中城市第二位，处于较高水平。对比上海、苏州等供求比较低、去化压力较小的城市，降价促销项目则相对较少，甚至在三季度刚刚开始以“特价房”等方式促销，但折扣力度均较小。同时，2013年房企拿地较多，加上2014年上半年大多数项目销售情况一般。随着时间线的拉长，为了完成全年销售目标，房企项目去化压力逐步加大。因此，我们分析，未来四季度房企推出的促销降价项目，将逐步从各城市、地区供求环境较差的项目发展至核心城市和地区。

表：2014年三季度降价力度较大项目情况（单位：元/平方米）

降价方式	城市	项目名称	预售价格	销售价格	优惠力度	销售情况
低价入市	沈阳	其仕盛和祥	5760	3480	60折	热销
特价房	大连	龙湖水晶郦湾	22000	13480	61折	良好
直降	大连	金广东海岸三期	22000	14100	64折	良好
特价房	北京	富力飞常 haos	15000	9780	65折	良好
低开入市	深圳	PURE33 璞岸	17000	11390	67折	一般
低开入市	深圳	佳兆业广场	19000	12920	68折	一般
特价房	北京	东亚印象台湖	21000	15000	72折	一般
低开入市	南京	大华锦绣华城	13800	10031	73折	良好
低开入市	南京	银亿东城	11000	8000	73折	良好
特价房	青岛	锦麟原著	11151	8765	75折	一般
低开入市	大连	华发新城	起价 4800	5500	76折	一般
直降	成都	瑞安城中汇	/	7600	76折	一般
特价房	大连	君海阁	13500	12000	78折	一般
特价房	大连	柏悦国际公寓	15500	13700	78折	一般
直降	大连	普罗旺斯	13500	12182	78折	一般
直降	大连	普罗旺斯	13500	10500	78折	一般
直降	大连	普罗旺斯	13500	10500	78折	一般
直降	南京	旭日上城	12700	10124	80折	良好
直降	沈阳	华润奉天九里	7500	5980	80折	热销
低开入市	青岛	星汇蓝湾	9500	7600	80折	良好
直降	广州	中惠璧珑湾	14000	10940	80折	一般

低开入市	沈阳	荣盛紫提东郡二期	5300	4700	80折	热销
特价房	沈阳	荣盛·幸福大道三期	5000	3088	80折	一般
直降	上海	金地自在城	20000	16000-18000	80折	一般

数据来源：CRIC

不过，降价并不是房企唯一促销手段。相比于上半年时，市场充盈着直降、低价入市、特价房等以价格让利为中心的营销策略，在三季度，基于房贷环境依然处于紧缩状态，房企积极尝试新的营销方式，用以刺激客户买点。这些营销方式涉及“全民营销”、“试住体验”及“补贴月供”等，更有房企直接以基准利率出击，带给客户看得见的实惠。

以迅雷不及掩耳之势持续升温，“全民营销”带来营销变革。6月份以来，先有华润、万科纷纷打出“合伙人”旗帜，以重金吸引王牌经纪人卖房，带动旗下房源销售。随后，第三方技术平台加入，将以往“全民营销”从线下提升至线上、线下相结合模式，强化渠道蓄客功能，推动“全民营销”进入2.0时代。由此，我们看到，万科借力智讯科技，打造“万享会”，实现线上全民营销，同时线下建立一站式选购平台，万科购房中心。“万享会”上线后，沈阳万科实现连续两周到访客户增加300余组，而西安万科上线10天获得推荐客户1691人，效果颇为可观。万科先行，旭辉、复地紧随其后，于7月份跟风“全民营销”，前者推出“微销宝”，后者力捧“财富云”，均通过微信APP，以佣金激励机制实现随时随地客户积累。

“全民营销”势头正足，但掩盖不了其他创新营销的光芒。2014年，万科在营销创新的道路上越加干练。针对“试住体验”营销，企业从两年前邀请客户参与，升级至今年6月份在成都发起生活体验活动，转而在7月初在杭州开启“买期房，住现房”，即购买万科指定的房子，在交房前，可享受现房入住权力。我们认为，这一步棋，万科将“试住”营销发挥到极致。

而除了重渠道、抓体验外，针对客户最关心的房款也是房企营销的重点。续5月份推出“0”首付，7月份出招“降价险”后，8月份，珠江地产在京再度出击“7折利率补贴月供”，以首付款信托收益支付部分月供，如同享受7折利率。无独有偶，9月初，广州保利直接抛出“无敌房贷计划”，客户购买旗下房源，不仅有机会享受基准利率，而且可以用房款理财，坐等收益。

七、企业：全年目标完成压力大，企业多元化谋求变革

2014年第三季度，房地产市场的表现依然较为疲弱，房企的业绩压力也随之增加，加快销售成为了房企目前的首要任务。前三季度房企的总体拿地规模下降，而地方政府也缺乏推地动力，造成了土地投资缩减。但8月份以来，企业拿地意愿逐渐回升，对优质地块的热情较高，如上海五里桥、北京华嘉胡同等地块受到了房企的追捧。资金方面，房企的净负债率继续高企，但今年上半年购地支出减少和销售回款使得现金流充足，足以覆盖短债。此外，龙头房企开始谋求多元化发展，绿地、恒大、万达等宣布将进军其他行业，以培养新的盈利点。

1、业绩：三季度企业销售好转，目标完成率仍然较低

2014年1-9月，重点房企(见下表)的销售额为10914.3亿元，同比增长14.21%；销售面积为10012万平方米，同比增长12.69%。**前9月重点房企完成率普遍在60%左右，全年目标压力依然悬于企业头顶。**从单个企业来看，恒大、中海、万科的目标完成率都超过70%，一方面企业2014年目标制定比较保守，与2013年的实际销售金额相比分别只有10%、1%和17%的增长，另一方面也与企业的销售策略息息相关。

上半年市场环境较差，一季度时企业尚有去年的已预订未签约销售延迟至年初签约的存量，但二季度，企业销售颓势蔓延开来，需求的不足和政策的限制，导致上半年企业存货高置。进入三季度限购全面放松，部分地区房贷利率的调整，包括央行近期5000亿元的SLF使得房地产市场在政策层面回暖等，同时**开发商自身也开始加大推案量和增加营销降价力度**，五花八门的营销活动不绝于耳，降价也成为企业推动销售的重要手段。在企业种种手段推动下，**9月份企业整体销售情况有所好转，多数企业在销售同环比上都有较大的提升**，9月前两周也有不少楼盘热卖的情况出现。月末，央行正式放松首套房利率和认定标准，并且除了一线城市外，其他重点城市均放开了限购政策。伴随政策面的放松，购房者在四季度也将会逐渐出手，房企可以以此为契机，努力去化，完成年度销售目标。

表：2014年前三季度重点房地产企业销售情况

企业名称	销售额 (亿元)	销售量 (万平方米)	金额同比	面积同比	2014年前九月销售目标完成率
恒大地产	979.2	1388.3	31%	26%	89%
中海地产	844.2	659.9	-6%	-11%	75%
万科地产	1482.7	1257.7	16%	15%	74%
富力地产	403.7	296	29%	13%	73%
融创中国	446.9	211.5	38%	30%	69%
绿城中国	444	209.82	3%	0%	68%
旭辉集团	147.4	124.5	21%	1%	67%
新城地产	160	182.9	28%	31%	67%

华润置地	449	374.2	-10%	-13%	64%
碧桂园	811	1209	32%	32%	63%
世茂房地产	506.6	415.6	5%	13%	63%
雅居乐	290.5	307.9	15%	46%	61%
保利地产	916.9	730	2%	-8%	61%
招商地产	299.7	205	-6%	-1%	60%
龙湖地产	324.2	298.6	-7%	-3%	57%
绿地集团	1328	1320	31%	20%	55%
金地集团	284	224.3	-10%	-8%	47%
万达地产	796	596.9	37%	26%	33%

数据来源：企业公告、中国房地产决策咨询系统（CRIC）

2、拿地：三季度拿地意愿抬头，整体态度保持谨慎

截止今年9月18日，重点房企(见下表)2014年新增土地建筑面积为10231万平方米，同比下降23%，拿地金额为2782亿元，同比下降近四成。从季度走势来看，一季度企业延续2013拿地热情，大手笔夺地，尤以中海和绿地最为突出；二季度房地产整体市场急转直下，企业拿地态度也愈发谨慎；进入三季度，政策有所松动，企业销售业绩也有所好转，典型房企开始“抄底”获取一些优质地块，三季度拿地面积环比增长23%。虽然典型房企拿地意愿有所抬头，但整体态度依然谨慎，新增土地规模较去年同期不可比拟。

从单个房企来看，企业间分化明显。前三季度新城、万达和佳兆业等房企拿地势头迅猛，拿地投入同比上涨超过100%。但是面对不明朗的市场前景更多企业采取谨慎态度，不同程度减少拿地投入，其中雅居乐、富力和绿城拿地金额同比下降超八成，降幅较大。从企业拿地销售比也能反映出企业间明显的分化，前三季度58%的典型企业拿地销售比同比出现下滑。拿地销售比最高的是佳兆业，高达1.31。而富力和雅居乐由于今年销售不佳，销售压力较大，因而主要以去存货为主，拿地投入相对较少，拿地销售比也处于低位。

表：截止2014年9月18日重点房地产企业新增土地储备

单位：万平方米、亿元、元/平方米

企业名称	建筑面积	建筑面积 同比	成交总价	成交总价 同比
万达地产	1654	41%	200	124%
绿地集团	1467	11%	302	-34%
碧桂园	1437	52%	130	81%
中海地产	750	52%	297	15%
保利地产	739	-43%	275	-25%
万科地产	731	-71%	211	-77%
世茂房地产	695	-17%	155	-61%

招商地产	499	84%	120	-17%
恒大地产	470	-46%	177	-36%
华润置地	370	4%	188	-8%
新城地产	219	256%	77	151%
融创中国	217	-68%	153	-58%
佳兆业	214	32%	196	109%
绿城中国	180	-47%	52	-80%
龙湖地产	166	-54%	123	9%
金地集团	154	-61%	65	-63%
雅居乐	99	-87%	20	-85%
富力地产	98	-47%	16	-82%
旭辉集团	70	-66%	25	-65%
总计	10231	-23%	2782	-38%

数据来源：企业公告、中国房地产决策咨询系统（CRIC）

3、资金：重点房企负债率和资金运营压力普遍上升

上半年，市场持续探底导致销售回款大幅减少，而后续土地款和新开工建设支付却在持续攀升，众房企不得不更多举债以盘活现金流。为此总体上，行业和重点房企资金运营和负债指标变化呈两大特征：

行业净负债率猛增，重点房企升多降少。以 A 股 139 家房企为例，上半年末净负债率高企至 99.97%，同环比分别上升 27.95 个百分点和 22.30 个百分点；从趋势来看，整体净负债率已升至历史最高水平。在 18 家重点房企中，有 14 家的净负债率出现上升。其中，保利地产、保利置业、富力、恒大净负债率都超过 90% 高位线。保利置业升幅最高，环比提高 25 个百分点。另外金地、绿城、华润、远洋都有较快增长，但总体负债率仍相对温和。富力、碧桂园、融创出现下滑，富力降幅最大，环比下滑了 19 个百分点。需指出，如果将永续债当作债务，富力净负债率将不降反升，从 92% 翻番至 186%，另一家龙头恒大则将从 90% 升至 248%。

融资带来更多现金，重点房企短债偿付压力普遍上升。以 A 股 139 家房企为例，由于融资活跃，上半年末现金持有量同环比分别上升 5% 和 1%；同时一年内到期短债环比上升 22%，现金短债比因此环比下滑 18% 至 0.87，远低于 2011 年同期的 1.25，与深受金融危机影响的 2008 年同期持平，短债偿付压力较大。在 18 家重点房企中，有 14 家的现金短债比出现下滑。其中，雅居乐、保利置业、恒大都锐减 4 成以上，现金短债比直降至 1 以下。中海同比下滑 53%，降幅最大，但现金短债比仍高达 2.36，资金运营仍很稳健。4 家现金短债比上升的房企中，万科同比上升 140%，升幅最大，主要是因为今年销售回款顺畅和购地支出大幅减少，资金运营已从去年同期的入不敷出回归稳健。

表：2014年上半年末重点房企现金及负债率情况

单位：亿元、百分比

企业	现金	同比 涨幅	环比 涨幅	净负债 率	同比 增减	环比 增减	现金短 债比	同比 涨幅	长短债 比	同比 涨幅
中海地产	399.17	-4%	20%	36.0%	21	8	2.36	-53%	3.46	-39%
恒大	640.34	53%	19%	90.0%	32	20	0.84	-44%	1.00	-41%
碧桂园	244.25	14%	-8%	60.0%	2	-4	2.31	-28%	4.44	-22%
万科	428.61	14%	-3%	36.0%	-5	0	1.92	140%	2.65	279%
华润置地	196.07	16%	-13%	55.0%	11	16	1.04	-53%	2.29	-54%
保利地产	389.09	11%	15%	118.0%	23	24	1.48	9%	3.70	47%
世茂房地产	211.32	12%	8%	58.0%	-3	1	1.67	-5%	3.31	3%
龙湖地产	181.13	38%	23%	66.0%	7	8	1.88	-23%	3.88	-27%
远洋地产	167.91	28%	5%	60.0%	11	16	0.92	-30%	1.42	-38%
雅居乐	139.00	-11%	7%	82.0%	24	10	0.95	-47%	2.05	-36%
佳兆业	110.91	80%	27%	73.0%	-9	11	1.85	9%	3.96	-9%
融创中国	229.85	59%	44%	67.0%	-5	-3	1.66	-25%	1.57	-43%
越秀地产	97.53	-9%	16%	63.0%	9	1	2.44	113%	5.63	251%
富力地产	245.01	27%	1%	92.0%	-7	-19	1.36	-41%	2.82	-34%
绿城中国	95.03	-9%	-16%	78.0%	29	18	1.21	-10%	3.58	63%
旭辉集团	64.09	-10%	-11%	71.0%	4	3	2.84	-5%	5.09	21%
保利置业	148.02	-40%	-4%	106.0%	23	25	0.75	-44%	1.52	-13%
金地集团	173.12	-2%	-7%	65.0%	5	21	1.05	-33%	1.54	-10%

数据来源：企业公告、中国房地产决策咨询系统（CRIC）

4、战略：弱市下谋求变革，多元化为房企发展一大趋势

2014年第三季度，各大房企在市场不佳的情况下开始谋求转型和变革，而多元化房企重点研究的方向，龙头房企纷纷根据各自优势制定多元化战略。

绿地与申通、建工合作进军地铁投资，联合体作为轨道工程投资建设主体。工程竣工后，其有关权利按不同情况由政府部门以多种方式进行赎回。在赎回方式上，将结合沿线土地出让作为部分回购条件，由绿地先期介入参与地铁沿线区域的综合功能开发，从而获得项目获取便利。此外，绿地在贵州开设了首家金交所，经营范围涵盖金融信息数据处理、金融资产经纪服务、票据质押融资、金融类创新产品设计与实施、金融资产交易平台运营、金融资产价格指数发布等。计划发展大金融，目标是打造“大金融”，将在政策框架范围内，深度介入包括金融资产管理、信托、投资银行、小贷公司运营等业务，并自主参与经营。绿地的优势在于和政府协商的能力，及和其他行业的大型企业合作获取资源的能力。此次绿地多元化选择的两个方向也皆是与地方政府合作，参与城市运营或产业发展中，也是发挥其特有的优势。

恒大宣布进军农业、乳业、畜牧业，并发布了恒大粮油产品。据称，恒大粮油的订货会共有 730 个城市 3500 名经销商参加，订货金额 119 亿元。恒大在全国的全面布局和其爆炸式营销手段使其适合进军快消行业，恒大冰泉也使其积累了一定的经验，恒大足球队则为其树立了较好的品牌形象，使其更适合在快消领域进行多元化尝试。许家印表示，恒大将进入第四大阶段，即“多元+规模+品牌”战略阶段。

万达宣布与腾讯和百度合作，打造全球最大线上线下(简称 O2O) 电商公司。据悉，三方将在打通账号与会员体系、打造支付与互联网金融产品、建立通用积分联盟、大数据融合、WiFi 共享、产品整合、流量引入等方面进行深度合作。万达原本便是一家以商业地产开发为主的房企，而随着近年来实体商业受到电商冲击，原有的商业尤其是零售生存变得艰难。万达进军电商，也是和其原有的主营业务相关的一次多元化发展，希望能研究出合理的模式将线上和线下商业联系结合起来。

我们认为，在房企利润率能力逐年下降的情况下，多元化将为房企带来新的盈利点。但同时，房企尤其是中小型房企应当选择适合自己的多元化方向，避免盲目投资和扩张带来的浪费。

表：标杆房企 2014 年第三季度重要战略

房企	第三季度重要战略
万科	与百度发布首个合作成果 V-in 系统
绿地	牵手申通、建工，进军地铁投资行业
	首家绿地金交所于贵州成立，金融集团更名“绿地金融投资控股集团”
	与交通银行采用总对总合作模式，获 300 亿元授信
	首个空港产业新城在南昌启动
万达	正式在港交所提交上市申请
	宣布与腾讯、百度合作进军电商
	提出要发展金融，并已成立相应架构
恒大	宣布进军农业、乳业、畜牧业
	首次恒大粮油订货会举行
	传言收购韩国整形机构，进军美容业
世茂	发布“世茂宅行动”
绿城	孙宏斌全面入主绿城，宋卫平蓝城业务在港借壳上市

数据来源：企业公告

结语

总的来说,我们认为四季度是走出此轮房地产市场调整的关键时期。虽然目前市场各个方面都出现了一些积极向好的变化,大多数城市限购已取消,限贷政策也大幅放松,短期内市场需求将明显释放,但迫于经营业绩的压力,市场竞争仍将较为激烈。对企业而言,仍需要积极主动从自身企业实际出发,真正落实“以价换量”策略,因为无论采用哪种创新营销手段,购房者关心的最终仍是是否能得到价格优惠,合理的定价才是加速去化的唯一方法。