

Companies

房地产价格正在趋向供求均衡点

1998年我国银行业开始首次发放个人住房按揭贷款,由此拉开我国房地产业持续十年之久蓬勃发展的序幕。自1998年起至今,十年间,我国城市人均住宅建筑面积从1998年的18.66平方米增长到2007年末的28平方米,增长了50%。但是,随着我国城镇居民居住条件日益改善,我国商品房价格节节攀高,甚至达到大多数普通城镇居民无法承受的程度。

我国房地产业未来几年的发展趋势已经成为社会各界关注的热点。为了比较合理地预测我国房地产业未来几年的发展趋势,我们选择北京市建设委员会主办的“北京市房地产交易管理网”公布的北京市普通住宅的供销数据作为分析样本。根据国家统计局的统计数据,2007年前三季度,北京市人均可支配收入达到16553元,仅低于上海市,位于全国第二位。根据国家统计局公布的2008年1至2月各地区商品住宅销售面积和销售额计算,2008年1至2月北京市商品住宅平均销售价格为12162元,成为全国商品住宅销售价格最高的地区,比紧随其后的上海市商品住宅平均销售价格8309元高出46%,比全国商品住宅平均销售价格3938元高出2倍。普通住宅的价格和销售额与大多数普通城镇居民的支付能力高度相关。所以,以北京市普通住宅商品房为分析样本,力争以详尽的分析结果,预测我国房地产业未来几年的发展趋势。

◎中央财经大学中国企业研究中心 刘殊威

北京市普通住宅供销状况

我国城市可支配收入、人均住宅建筑面积和住宅销售价格

年份	城镇居民家庭人均可支配收入(元)	城市人均住宅建筑面积(平方米)	住宅销售价格(元/平方米)
1997	5160	17.78	1790
1998	5425	18.66	1854
1999	5854	19.42	1857
2000	6280	20.25	1948
2001	6860	20.80	2017
2002	7703	22.79	2092
2003	8472	23.70	2197
2004	9422	25.00	2608
2005	10493	26.10	2937
2006	11760	27.00	3119
2007	13786	28.00	

数据来源:根据国家统计局公布的统计数据整理计算

根据北京市房地产交易管理网公布的数据,截至2008年5月11日,北京市可售住宅期房面积11,120,794平方米,可售住宅期房83,743套;未签约住宅现房面积4,002,612平方米,未签约住宅现房26,452套;朝阳区的可售住宅期房和未签约住宅现房的面积均位于北京市18个区县的首位;朝阳区和昌平区的可售住宅期房面积合计占全市总数的50%,未签约住宅现房面积合计占全市总数的38%。

根据北京市统计局公布的统计数据,2008年1至3月,北京市普通住宅的现房销售面积13.3万平方米,仅为上年同期的32%;期房销售面积47.9万平方米,仅为上年同期的36.3%;普通住房房地产开发投资76.4亿元,为上年同期的88.3%。

根据北京市房地产交易管理网公布的统计数据,截至2008年4月15日,北京市2007年准许销售的普通住宅未签约现房的准许销售套数总计19,369套,准许销售面积2,379,355平方米,其中,已签约面积845,326平方米,已签约套数6710套,销售率为38%,成交均价9916元/平方米,销售率超过90%的普通住宅项目仅占北京市2007年准许销售的普通住宅未签约现房销售面积的9%。

这部分普通住宅的成交均价为8562元/平方米,其中,50%的已销售面积的销售均价为6000元/平方米,50%的销售额来自北京市五环路以内的小套型,例如,销售率达到98%的北苑家园望春园的普通住宅未签约现房,已签约面积22067平方米,已签约套数213套,平均每套面积103平方米,其中有套内面积60平方米和76平方米的套型。截至2008年4月15日,销售率低于30%的普通住宅项目占北京市2007年准许销售的普通住宅未签约现房销售面积的50%,这部分普通住宅的成交均价为9969元/平方米。

根据北京市房地产交易管理网公布的数据,截至2008年4月15日,北京市2007年准许销售的普通住宅可售期房的准许销售套数总计78,123套,准许销售面积9,382,678平方米,其中,已签约面积5,685,799平方米,已签约套数51,027套,销售率为60%,成交均价

11750元/平方米。销售率超过90%的普通住宅项目占北京市2007年准许销售的普通住宅可售期房准许销售面积的23%,这部分普通住宅的成交均价为10915元/平方米,其中,27%的已签约面积的成交均价低于7000元/平方米,例如,北街家园的销售率约100%,成交均价为6899元,平均每套住宅面积101平方米。截至2008年4月15日,销售率低于30%的普通住宅项目占北京市2007年准许销售的普通住宅可售期房准许销售面积的22%,这部分普通住宅的成交均价为18207元/平方米。

根据北京市房地产交易管理网公布的统计数据,截至2008年4月15日,北京市2008年准许销售的普通住宅未签约现房的准许销售套数总计3,438套,准许销售面积398,895平方米,其中,已签约面积56,341平方米,已签约套数405套,销售率为14%,成交均价10,338元/平方米。截至2008年4月15日,销售率为0的普通住宅项目占北京市2008年准许销售的普通住宅未签约现房销售面积的51%,占这部分普通住宅未签约现房销售面积73%的项目为2008年2月29日之前获准销售。

根据北京市房地产交易管理网公布的统计数据,截至2008年4月15日,北京市2008年准许销售的普通住宅可售期房的准许销售套数总计17,520套,准许销售面积1,849,957平方米,其中,已签约面积422,531平方米,已签约套数4,526套,销售率为23%,成交均价11,346元/平方米。截至2008年4月15日,销售率低于30%的普通住宅项目占北京市2008年准许销售的普通住宅可售期房准许销售面积的68%,这部分普通住宅的成交均价为10,453元/平方米。

截至2008年4月15日,北京市2008年准许销售的普通住宅可售期房有两个项目的销售率超过90%,这两个项目是于2008年1月获准销售的金地银河嘉园和世嘉博苑,这两个项目的共同特点是位于北京市五环路以内的小套型,平均套内面积分别为81平方米和76平方米,平均每套住宅总价分别为200万元和70万元。

截至2008年4月15日北京市2007年准许销售的普通住宅未签约现房统计数据

销售率	准许销售面积(平方米)	准许销售套数	已签约面积(平方米)	已签约套数	成交均价(元/M2)	销售额(元)	面积销售率	套数销售率
总计	2,379,354	19,369	845,325	6,710	9,916	8,381,833,964	35.53%	34.64%
销售率90%以上项目	222,535	1,897	212,408	1,812	8,562	1,818,731,005	95.45%	95.52%
销售率30%以下项目	1,196,545	9,792	82,050	580	9,969	817,991,945	6.86%	5.92%

数据来源:根据北京市房地产交易管理网公布地统计数据整理计算

截至2008年4月15日北京市2007年准许销售的普通住宅可售期房统计数据

销售率	准许销售面积(平方米)	准许销售套数	已签约面积(平方米)	已签约套数	成交均价(元/M2)	销售额(元)	面积销售率	套数销售率
总计	9,382,678	78,123	5,685,799	51,027	11,750	66,805,724,350	60.60%	65.32%
销售率90%以上项目	2,116,629	19,289	2,031,128	18,349	10,915	22,170,433,157	95.96%	95.13%
销售率30%以下项目	2,056,883	15,166	323,739	2,498	18,207	5,894,303,514	15.74%	16.47%

数据来源:根据北京市房地产交易管理网公布地统计数据整理计算



截至2008年4月15日北京市2008年准许销售的普通住宅未签约现房统计数据

销售率	准许销售面积(平方米)	准许销售套数	已签约面积(平方米)	已签约套数	成交均价(元/M2)	销售额(元)	面积销售率	套数销售率
总计	398,895	3,438	56,341	405	10,338	582,443,061	14.12%	11.78%
销售率0%项目	205,161	1,883						
销售率0%项目占比	51.43%	54.77%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%		

数据来源:根据北京市房地产交易管理网公布地统计数据整理计算

截至2008年4月15日北京市金地银河嘉园和世嘉博苑可售期房统计数据

项目名称	发证时间	楼层	准许销售面积(平方米)	准许销售套数	已签约面积(平方米)	已签约套数	成交均价(元/M2)	销售额(元)	面积销售率	套数销售率	平均套内面积(平方米)
金地银河嘉园	2008年1月25日	9	9,432	117	8,807	109	25,036	220,500,313	93.38%	93.16%	81
世嘉博苑	2008年1月13日	15	15,278	204	14,429	190	9,223	133,080,234	94.44%	93.14%	76

数据来源:根据北京市房地产交易管理网公布地统计数据整理计算

截至2008年4月15日北京市2008年准许销售的普通住宅可售期房统计数据

销售率	准许销售面积(平方米)	准许销售套数	已签约面积(平方米)	已签约套数	成交均价(元/M2)	销售额(元)	面积销售率	套数销售率
总计	1,849,957	17,520	422,531	4,526	11,346	4,793,884,798	22.84%	25.83%
销售率90%以上项目	24,711	321	23,237	299	15,217	353,580,549	94.03%	93.15%
销售率30%以下项目	1,256,667	11,459	114,797	1,187	10,453	1,199,958,187	9.14%	10.36%

数据来源:根据北京市房地产交易管理网公布地统计数据整理计算

五家房地产业上市公司存货对现金流量的影响分析

货币单位:人民币元

股票代码	股票名称	货币资金		经营活动现金流量净额		存货	
		2007年	2006年	2007年	2006年	2007年	2006年
000002	万科	17,046,504,584.31	10,743,695,198.09	-10,437,715,815.80	-3,024,121,481.87	66,472,876,871.40	34,167,114,653.21
600048	保利地产	4,625,932,464.50	920,469,923.72	-9,375,802,034.91	-4,021,864,411.26	28,084,365,256.05	11,264,792,237.36
000006	深振业	597,206,434.46	323,189,891.17	-804,871,334.73	-489,168,972.61	3,548,558,255.11	1,993,487,920.93
600246	万通地产	2,087,997,288.00	564,660,637.89	810,929,623.03	-337,259,957.08	4,825,467,072.82	3,625,700,714.47
000667	名流置业	57,529,460.08	363,879,491.70	192,721,959.35	-171,046,385.04	1,724,498,023.41	851,576,176.75

数据来源:上市公司2007年度报告

住宅销售应适合人均收入水平

普通住宅商品房的购买者主要是本地常住居民。城镇居民人均可支配收入对普通住宅商品房的销售额有决定性的影响。

根据北京市统计局公布的统计数据,2007年北京市全年城镇居民人均可支配收入达到21989元,比上年增长13.9%;年末城镇居民人均住房使用面积20.3平方米,比上年末增加0.3平方米。按照平均每户人口3人计算,平均全年每户可支配收入65,967元,平均每户住房使用面积61平方米;按照2008年1至2月北京市商品住宅平均销售价格12162元计算,平均每户住房使用面积总价约74万元,房价与年家庭收入之比约为11倍。如果按照房价与年家庭收入之比约6倍和平均每户住房使用面积61平方米计算,平均每户住房使用面积总价应该约40万元,约6500元/平方米。

根据北京市房地产交易管理网公布的统计数据,不论是现房还是期房,70平方米以下套型和房价7000元/平方米以下的普通住宅项目比较畅销。因为这类普通住宅项目比较适合北京市城镇居民人均可支配收入水平。

如果按照北京市城镇居民人均可支配收入年增长率10%、城镇居民人均住房使用面积年增长率2%、平均每户人口3人和房价收入比为6计算,到2013年,北京市普通住宅商品房的合理价格可以位于约1万元/平方米。

根据北京市统计局公布的统计数据,2008年一季度普通住宅空置面积约164万平方米,按照北京市2008年准许销售的普通住宅未签约现房成交均价10,338元/平方米计算,普通住宅空置面积占用资金约170亿元。

根据国家统计局公布的统计数据,自1997年以来,我国房地产开发企业的资产负债率均在75%左右。由于资产负债率较高,商品房的销售状况对房地产业的生存有致命的影响。

普通住宅的价格和套型应该随着本地城镇居民人均可支配收入的变动而变动,否则,普通住宅商品房的销售将受到严重影响,进而将影响房地产业的流动性,甚至造成房地产业的资金链断裂。

北京市普通住宅商品房的合理价格预测

年份	城镇居民人均可支配收入(元)	城镇居民人均住房使用面积(平方米)	城镇居民人均家庭可支配收入(元)	城镇居民人均住房使用面积(平方米)	平均家庭住房使用面积(平方米)	普通住宅商品房的合理价格(元/平方米)
	(一)	(二)	(三)=(一)×3	(四)=(二)×3	(五)=(三)×(四)	(六)=(五)/(四)
2007年	21,989	20.3	65,967	61	395,802	6,499
2008年	24,188	20.7	72,564	62	435,382	7,009
2009年	26,607	21.1	79,820	63	478,920	7,559
2010年	29,267	21.5	87,802	65	526,812	8,152
2011年	32,194	22.0	96,582	66	579,494	8,791
2012年	35,414	22.4	106,241	67	637,443	9,480
2013年	38,955	22.9	116,865	69	701,187	10,224
2014年	42,850	23.3	128,551	70	771,306	11,026
2015年	47,135	23.8	141,406	71	848,437	11,891
2016年	51,849	24.3	155,547	73	933,280	12,823

房地产价格正在趋向供求平衡点

由于商品房定价或套型设计等问题,我国商品房销售额同比下降,由此造成部分房地产商资金链紧张,甚至资金链断裂,从而为我国房地产业的兼并重组创造了机会。2007年万科取得子公司及其他营业单位支付的现金净额约42亿元,收购了14家公司和一个包括4家公司各70%股权的股权包,并且增资控股子公司。

目前,我国商品房销售额下降以及房地产开发商以各种方式降低商品房价格,主要原因在于以城镇居民人均可支配收入为基础,我国商品房价格正在走向供求均衡点。

在房地产业上市公司中,我们选择了5家上市公司作为分析样本,选择样本公司的条件是在房地产收入占公司营业收入90%以上的前提下,净利润在房地产业上市公司中排行前五名。这五家公司是万科、保利地产、深振业、万通地产和名流置业。

2007年末,五家上市公司的存货均占公司资产总额60%以上,保利地产的存货比上年同期增长1.5倍,名流置业的存货比上年同期增长1倍,万科的存货达到665亿元,比上年同期增长95%。存货占用巨额流动资金。2007年,万科的经营产生的现金流量净额为-94亿元。

在存货结构中,除了深振业以外,其他四家样本公司的开发成本(包括在建开发产品和拟开发产品)均占存货总额90%以上。这些在建开发产品和拟开发产品将在1至4年内完工,这些开发产品上市后,商品房的定价和套型是否符合以城镇居民人均可支配收入为基准的市场需求,直接关系到房地产开发资金的回笼以及房地产开发商的生存。

2007年,万科在上海、深圳和广州等城市上市中小户型住宅商品房,新开工住房中装修房的比例达到53.4%,均取得良好的市场反应,净利润达到53亿元,比上年同期增长1倍多。2008年,万科预计装修房新开工比例将超过80%,在项目开发方面,万科提高了小户型产品项目开发的比例。

是否能够顺应以城镇居民人均可支配收入为基准,向商品房价的供求均衡点发展趋势,将成为我们判断房地产业上市公司的竞争力和预测公司财务状况的重要依据。

(梁恩奇、曹阳、金威、赵鸿、郭金石、刘佳、卢俊巧、胡建桥和杨瑞杰参加本文的资料收集整理工作)