

销售突出依旧，但其他数据对今后房地产投资构成羁绊

### ——3月房地产投资数据分析

内容提要：

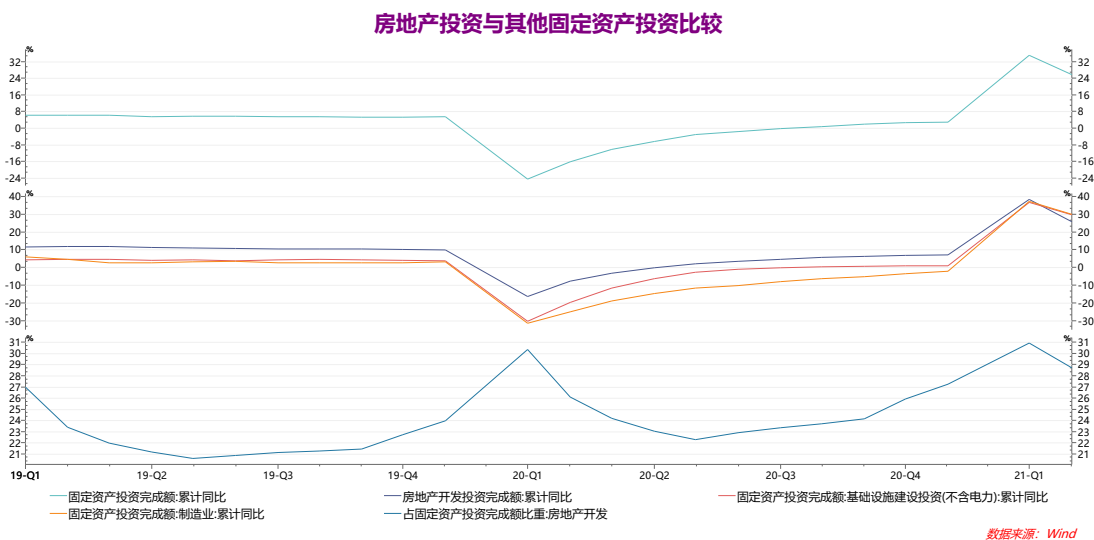
受到基数影响3月房地产投资累计同比出现高位回落，但依旧表现出一定的韧性。房地产的韧性主要体现在销售端上，但是，首贷利率的收紧和货币政策的边际收紧可能会带来一定的影响。受到拍卖土地新政的影响，土地成交价款和土地成交面积出现断崖式下跌，对今后，特别是半年后的房地产投资可能带来负面影响。而且，新开工面积低于往年水平，不及预期。但施工面积高于往年，构成一定支撑。待售面积高于往年，广义库存水平也出现回升，可能对房地产企业的现金流构成一定的负面影响。房地产企业资产负债率尽管有所下降，但十分有限，资产负债率比较高，面临着一定的财务风险和负担。万科等优势企业因此具有一定的整合能力。

国家统计局今天公布了3月暨一季度固定资产投资和房地产等一系列数据。

数据显示，受到去年低基数影响，固定资产各项投资的累计数均均出现高速增长，但是，和2月累计数相比均出现一定的回落：房地产投资累计同比报25.6%，前值为38.3%，固定资产投资累计同比报25.6%，前值为35%，基本建设累计同比报29.7%，前值为36.6%。制造业投资累计同比报29.8%，前值为37.3%。房地产投资占固定资产投资比重继续回落到28.73%，前值为

30.92%，依旧处于历史上的相对高位。图 1：房地产投资与其他固定资产投资比较

图 1：房地产投资与其他固定资产投资比较

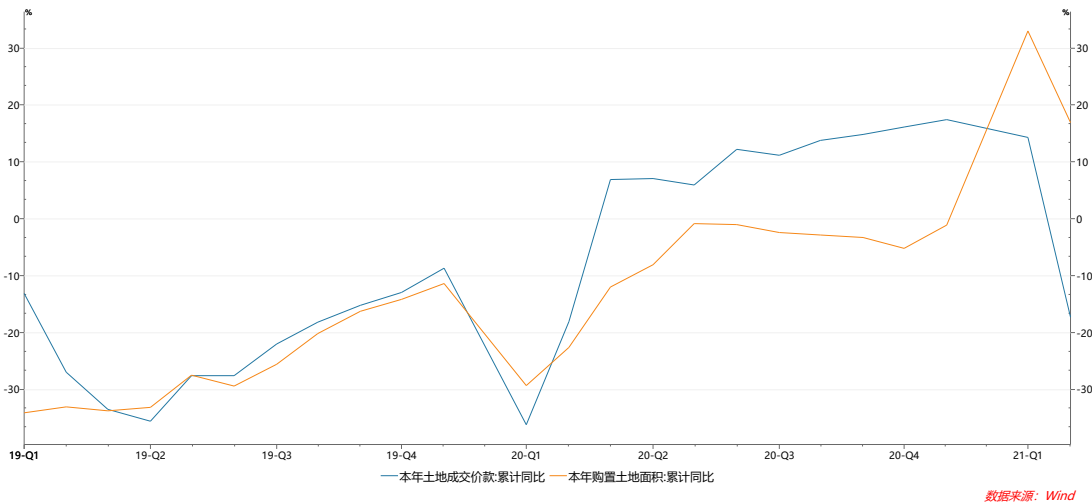


资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

从影响土地购置费的两因素土地成交价款和土地购置面积的累计同比看，土地成交价款累计同比 3 月暴跌 17.3%前值为 14.3%。而 3 月土地购置面积的累计同比环比也大跌，报 16.9%，前值为 33%。从绝对数看，土地购置面积 3 月累计 2301 万平米，去年同期 1968.62 万平米，2019 年 3 月为 2543.33 万平米，大大低于于前年；土地成交价款和土地购置面积的累计同比的大幅下降显然和拍卖土地的新政有关。

图 2：土地成交价款和土地购置面积累计同比比较

土地成交价款和土地购置面积累计同比比较

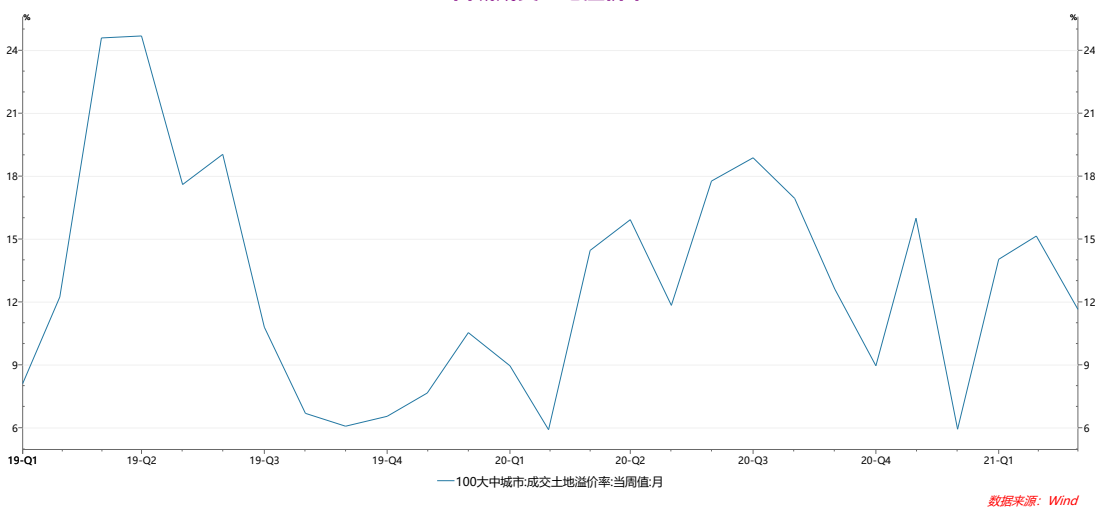


资料来源: 银河期货研究所 国家统计局 WIND

今年以来, 100 个城市的土地溢价率连续 3 月持续回落, 前三个月分别报 14.04%、15.13%和 11.64%。低于去年同期的 14.46%。

图 3: 百城成交土地溢价率

百城成交土地溢价率



资料来源: 银河期货研究所 国家统计局 WIND

从新开工面积的累计同比数看, 受去年低基数影响, 3 月报 28.2%, 但大

大低于前值的 64.3%。从绝对数看，新开工面积 3 月累计 36163 万平米，去年同期 28202.99 万平米，2019 年 3 月为 38728.42 万平米，即不及前年；从施工面积看，相抵平缓，累计同比 11.2%，高于前值的 11.6%，但大大高于去年同期的 2.6%。从绝对数看，施工面积 3 月累计 798394 万平米，去年同期 717886.41 万平米，2019 年 3 月为 699444.22 万平米，高于前年；而新开工面积占施工面积之比报 5%，高于前值的 2%，但低于去年同期的 4%及其往年同期值。

从竣工面积累计同比看报 22.9%，前值为 40.4%；从绝对数看，竣工面积 3 月累计 19122 万平米，去年同期 15557.21 万平米，2019 年 3 月为 18474.09 万平米，高于前年；新开工面积累计同比依旧快于竣工面积累计同比，但新开工面积累计同比与竣工面积累计同比差值从 23.9%缩小到 5.3%。这可能意味着建安成本累计同比回升也大幅放慢。前 2 月数据显示，从建安成本累计受基数影响报 46%。

从销售端看，也受到基数的影响，3 月销售面积累计同比为 63.8%，较前值 104.9%回落明显。从绝对数看，销售面积 3 月累计 36007 万平米，去年同期 21978.32 万平米，2019 年 3 月为 14102.15 万平米，大大高于前年；销售额累计增幅报 88.5%，前值为 133.4%。销售额继续快于销售回升，显示大城市高端住宅销售结构性向好。从绝对数看，销售 3 月累计 38378 亿元，去年同期 20364.86 亿元，2019 年 3 月为 27038.77 亿元，也大大高于前年；

从库存情况看，待售面积累计增速报-1.6%，低于前值的-1.1%，去年同期

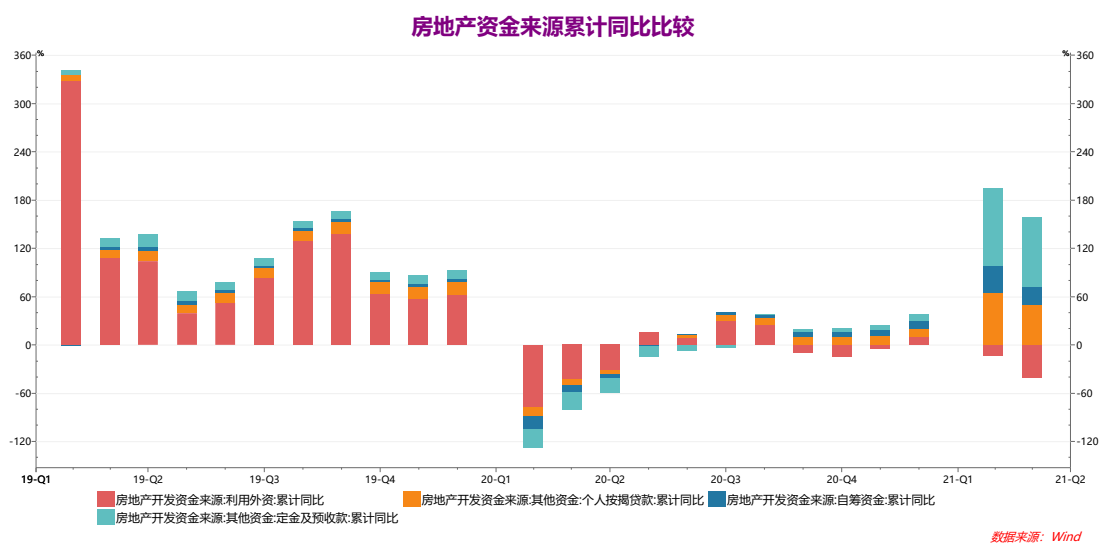
则为 2.1%。从绝对数看，待售商品房面积 3 月累计 51858 万平米，去年同期 49821 万平米，2019 年 3 月为 51646 万平米，稍高于前年；从广义库存看，即从新开工面积累计增速与销售面积累计增速之差看，从前值的-35.6%，前值为-40.6%，显示出库存较前 2 月回升。

社会零售总额中的和房地产销售有关的消费品总体较弱，但跌幅收敛。数据显示，前 3 月社会零售总额累计同比 33.8%，稍低于前值的 33.9%。从累计数看，前 3 月，社会零售总额报 105221 亿元，去年同期为 52129.8 亿元，2019 年同期报 97987.7 亿元，高于前年水平。和房地产消费有关的消费品如建筑装潢材料零售额累计同比、家具和家用电器类也累计同比等增幅均出现高位回落。

从房地产开发的资金来源看，受到基数影响，累计同比数报 41.4%，前值为 51.2%。

房地产资金来源主要来源于销售回流，按揭贷款、定金和预付款占到比较高的比重。从各分项看，个人按揭累计同比和定金等继续高速增长，利用外资同比负增长。

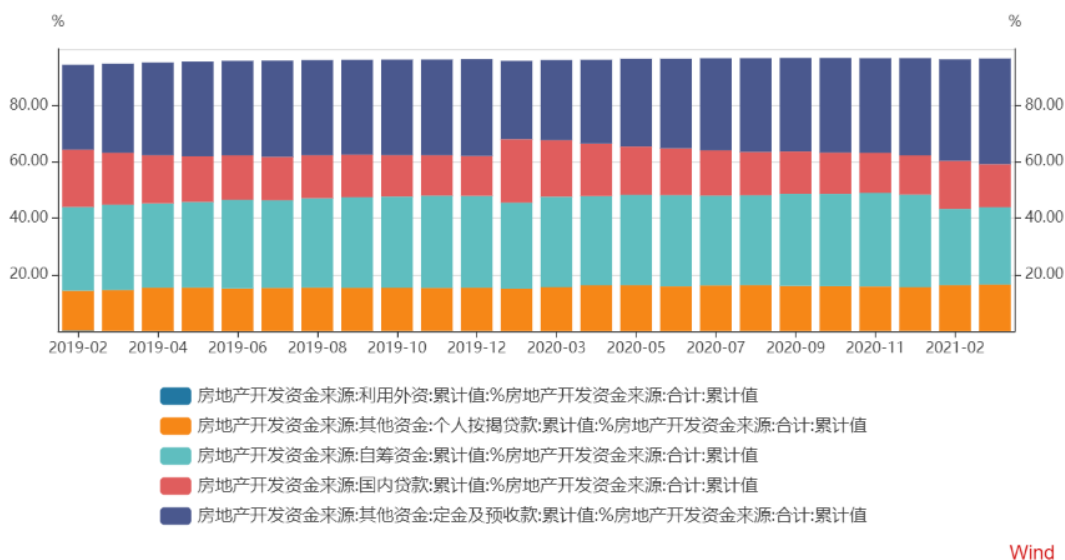
图 4：房地产资金来源累计同比比较



资料来源: 银河期货研究所 国家统计局 WIND

先前公布的社融数据显示居民中长期贷款依旧不俗。尽管3月份表外业务中的信托贷款和委托贷款依旧大幅回落，但自筹资金依旧回升。

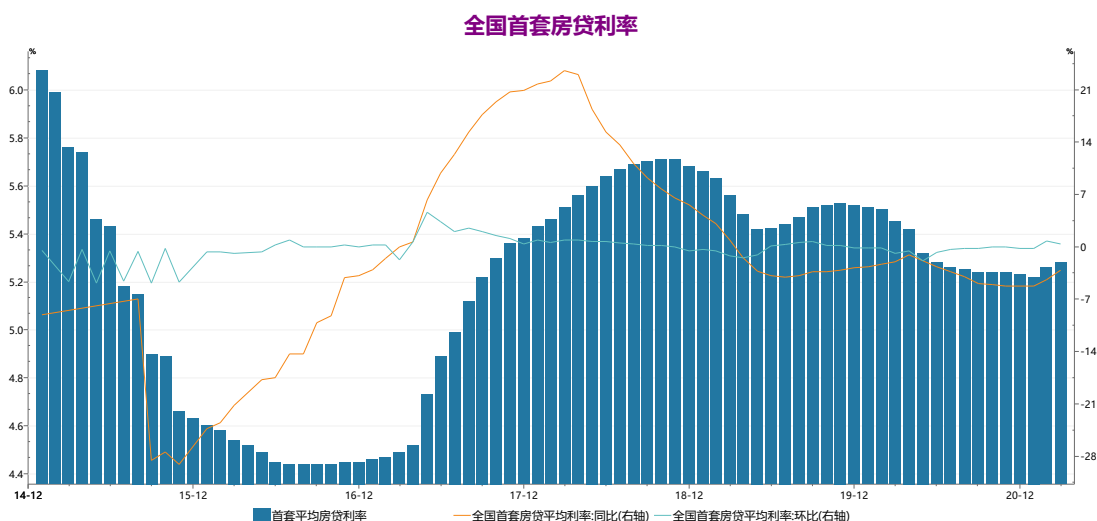
图 5: 房地产各种资金来源占比变动



资料来源: 银河期货研究所 国家统计局 WIND

但是，全国首房贷款利率近期出现了回升，可能对房地产销售产生一定的抑制作用。

图 6：全国首套房贷利率



数据来源：Wind 资料来源：银河

期货研究所 国家统计局 WIND

从 WIND 提供的房地产上市公司数据看，已经公布年报的房地产上市公司报表显示，2020 年上市房地产企业住宅地产分类的平均资产负债率为 62.86%，低于 2019 年的 67.07%。2020 年上市房地产企业商业地产分类的平均资产负债率为 89.4%，低于 2019 年的 91.627%。依旧处于较高水平。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_18962](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_18962)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn