

基建投资回落明显 房地产销售向好依旧

——4月房地产投资等数据分析

内容提要：

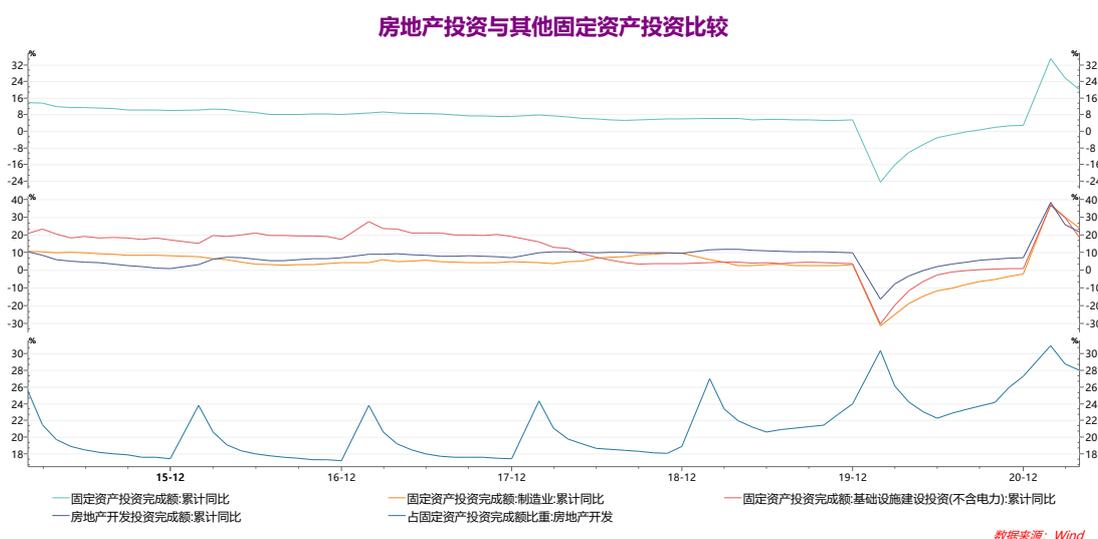
受到基数影响4月房地产投资累计同比出现高位回落，但依旧表现出一定的韧性。房地产的韧性主要体现在销售端上，但是，首贷利率的收紧和货币政策的边际收紧可能会带来一定的影响。受到拍卖土地新政的影响，土地成交价款和土地成交面积出现断崖式下跌，对今后，特别是半年后的房地产投资可能带来负面影响。新开工面积低于往年水平，不及预期。尽管占施工面积比率有所提升，但新开工面积累计同比与竣工面积累计同比差值缩小，建安成本累计同比回升也大幅放慢，对房地产投资构成一定影响。待售面积和广义库存水平显示销售依旧较好，对房地产企业的现金流构成一定的正面影响。房地产资金来源占比继续向定金和按揭贷款集中。房地产企业资产负债率尽管资产负债率比较高，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4月暨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出现高速增长，但是，和3月累计数相比均出现一定的回落：固定资产累计同比报19.9%，前值为25.6%，其中，房地产投资累计同比报21.6%，前值为25.6%，基本建设累计同比报18.4%，前值为29.7%。制造业投资累计同比报23.8%，

前值为 29.8%。即相对而言，房地产依旧表现韧性，而基本建设回落明显。房地产投资占固定资产投资比重继续回落到 27.98%，前值为 28.73%，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

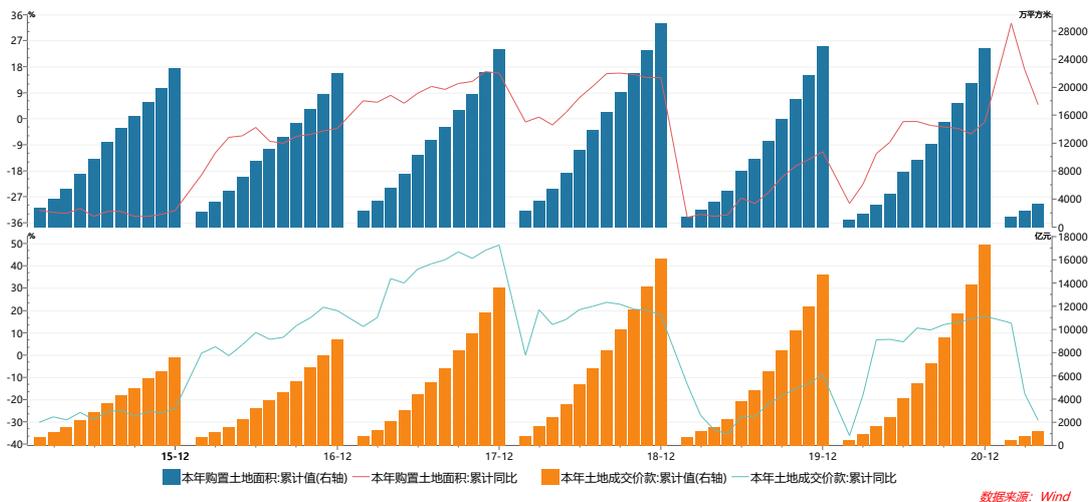


资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

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继 3 月暴跌 17.3% 后，四月再度暴跌 29.2%。而 4 月土地购置面积的累计同比环比也大跌，报 4.8%，前值为 16.9%。从绝对数看，土地购置面积 4 月累计 3301 万平米，去年同期 3150.96 万平米，2019 年 4 月为 3582.28 万平米，低于往年；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

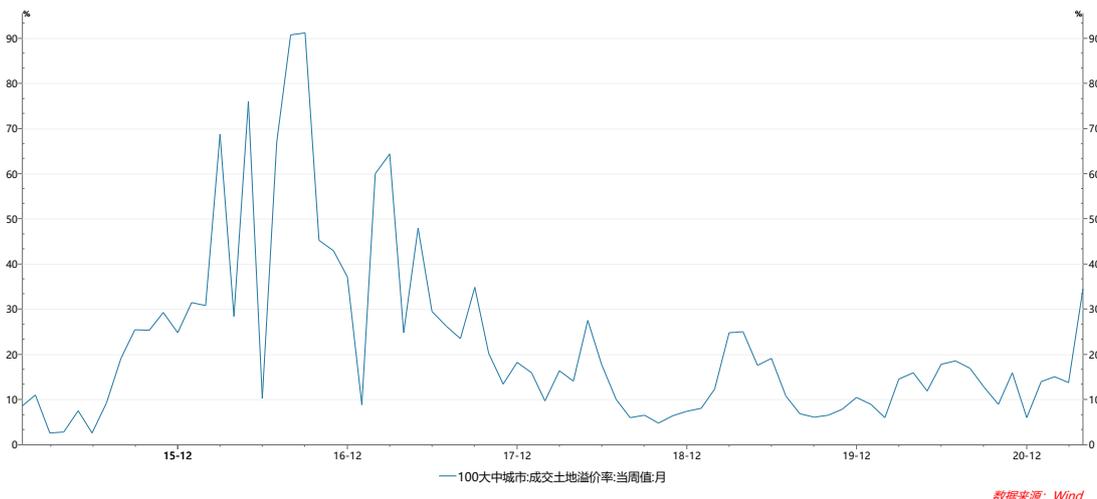


资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

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，4 月报 12.8%，但大

大低于前值的 28.2%。从绝对数看，新开工面积 4 月累计 53905 万平米，去年同期 47767.62 万平米，2019 年 4 月为 58552.34 万平米，即不及前年；从施工面积看，相抵平缓，累计同比 10.5%，低于前值的 11.2%，但大大高于去年同期的 2.5%和前年的 8.8%。从绝对数看，施工面积 4 月累计 818513 万平米，去年同期 740567.73 万平米，2019 年 4 月为 722569.23 万平米，高于往年；而新开工面积占施工面积之比报 7%，高于前值的 5%，也高于去年同期的 6%，但低于 2019 年同期的 8%。

从竣工面积累计同比看，报 17.9%，前值为 22.9%；从绝对数看，竣工面积 4 月累计 22736 万平米，去年同期 19286.05 万平米，2019 年 4 月为 22563.93 万平米，高于前年；新开工面积累计同比依旧大大低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 5.3%缩小到-5.1%。这可能意味着建安成本累计同比回升也大幅放慢。前 3 月数据显示，从建安成本累计受基数影响报 32.18%，前值为 46%。绝对数报 19319.17 亿元，低于 2019 年同期的 23816.06 亿元，也低于去年同期的 22276.3 亿元。

从销售端看，也受到基数的影响，4 月销售面积累计同比为 48.1%，较前值 63.8 回落明显。从绝对数看，销售面积 4 月累计 50305 万平米，去年同期 33792.58 万平米，2019 年 4 月为 42085.45 万平米，明显高于前年；销售额累计增幅报 68.2%，前值为 88.5%。销售额继续快于销售面积回升，显示大城市高端住宅销售结构性向好。从绝对数看，销售 4 月累计 53609 亿元，去年同期 3183.09 亿元，2019 年 3 月为 3914.87 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%，与前值持平，去年同期则为1.7%。从绝对数看，待售商品房面积4月累计51436万平方米，去年同期52255万平方米，2019年4月为50928万平方米，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，报-35.3%，前值为-35.6%，显示库存回落。即总体看，销售依旧较强。

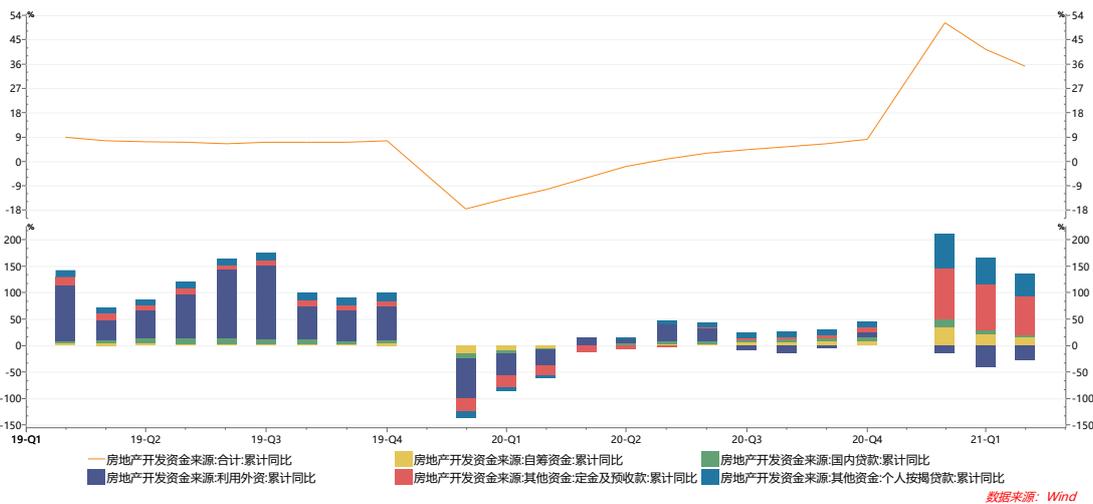
社会零售总额中的和房地产销售有关的消费品总体较弱，但跌幅收敛。数据显示，前4月社会零售总额累计同比29.6%，稍低于前值的33.8%。从累计数看，前4月，社会零售总额报138373亿元，去年同期为106757.5亿元，2019年同期报128375.8亿元，高于前年水平。和房地产消费有关的消费品如建筑装潢材料零售额累计同比、家具和家用电器类也累计同比等增幅均继续出现高位回落。

从房地产开发的资金来源看，受到基数影响，累计同比数报35.2%，前值为41.4%。

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。个人按揭和定金占比分别提升到和16.9%和38.34%的历史最高水平，国内贷款和自筹资金占比分别跌到14.23%和27.02%的几乎历史最低水平。

图4：房地产资金来源累计同比比较

房地产资金来源累计同比比较

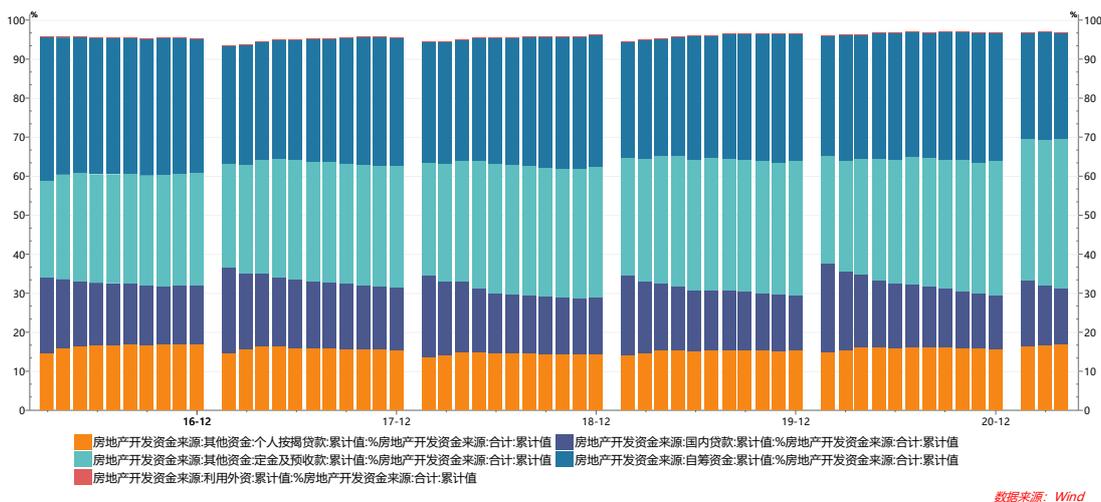


资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

先前公布的社融数据显示居民中长期贷款依旧不俗。尽管4月份表外业务中的信托贷款和委托贷款依旧大幅回落，但自筹资金累计同比依旧回升，但回升出现放慢趋势。

图 5：房地产各种资金来源占比变动

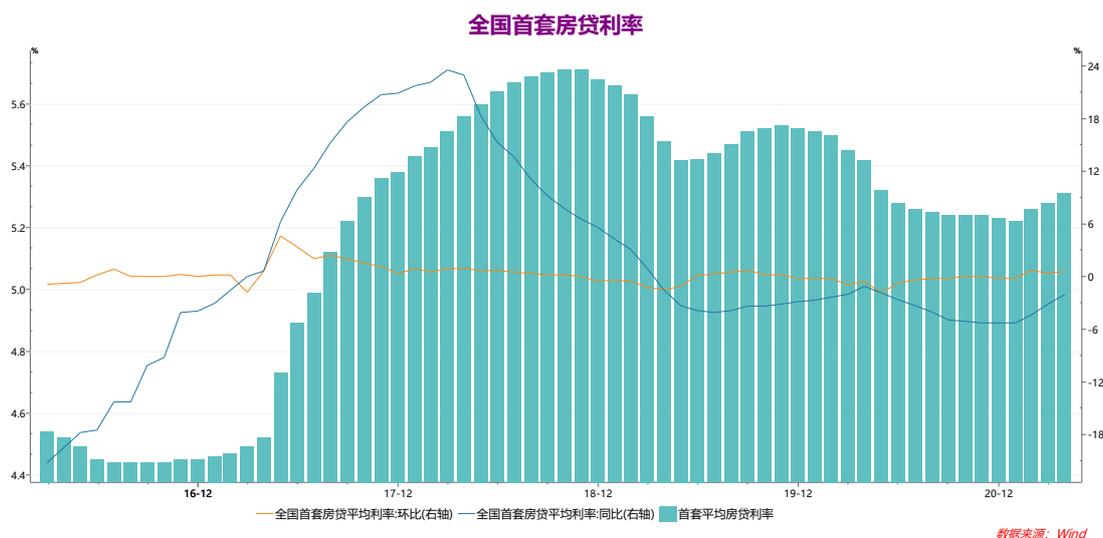
房地产各种资金来源占比变动



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 4 月继续出现了回升，目前报 5.31%，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



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，2021 年一季度上市房地产企业资产负债率中位数为 79.89%，较 2020 年四季度的 79.9% 继续回升。

综上所述，受到基数影响 4 月房地产投资累计同比出现高位回落，但依

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_19639



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn