

买房盖楼忙不迭，房产投资高增长

马泓 植信投资研究院资深研究员

4月居民购房热情依旧，按揭贷款规模破万亿，房地产开发投资保持较快增长。一线城市二手房房价进一步上涨遇阻，整体房价涨幅可控。土地市场遇冷，集中供地下土地成交削减三成。居民房贷利率小涨，房企融资环境偏紧。

一、商品房销售热情不减，一线房价上涨速度趋缓

4月房地产销售面积累计同比为48.1%，两年平均增速为9.3%，继续保持较高的增速水平。结构上，住宅销售仍是拉动整体房地产销售的核心部分，办公楼和商业用房销售恢复速度相对较慢，表明居民部门购房需求仍旧强劲。商品房去库进行时，现房库存偏紧，住宅销售面积（4.5亿平方米）超过待售面积加上竣工面积（4.1亿平方米）。房地产工程情况不错，竣工端增速最高，累计同比达到17.9%，新开工和施工增速也达到两位数增长。

4月70个大中城市新建商品住宅价格指数同比增长4.4%，与3月持平，二手住宅价格指数同比增长3.4%，较3月小升0.1个百分点。其中，一线城市二手房价同比上涨11.3%，存在“过热”的问题，但幅度略低于3月，上海新建和二手房价涨幅双双放缓，房地产调控政策效果开始显现；二、三线城市房价同比较3月则稍有抬升。

二、房贷利率再度上调，土地成交快速回落

房贷利率再度上调，房地产投资增速保持较快增长。4月首套房贷和二套房贷平均利率较2月分别上调3bp和2bp，部分重点城市纷纷上调利率，包括广州、深圳、上海、重庆等，预计房贷利率未来仍有一定上调空间。前4月个人按揭贷款规模破万亿，同比增长41.3%，住户部门中长期信贷同比增长45.5%，贷款价值比LTV为0.46，尽管较3月回落6个基点，但该指标仍处于历史高位。受居民信贷快速扩张的推动，前4月房地产开发投资累计同比为21.6%，两年平均增速升至8.4%，整体保持较快增长。

政策指向增加保障性住房供给，严控非理性炒作。政治局会议提出，坚持房住不炒，增加保障性租赁住房 and 共有产权住房供给，防止以学区房等名义炒作房价。重点地区持续出台调控政策，广州继续收紧人才购房政策，二手房增值税征免年限提高；深圳加大房贷审查，东莞暂停多套房产居民个人住房贷款，佛山下调个人公积金最高贷款额度。

房企债券融资偏紧，利率水平稳中有升。前4月房地产开发资金来源累计同比增长35.2%，两年平均增速为10.1%。截止4月底，房企内地信用债年内累计发行2743亿元，同比下降0.5%；其中，4月当月发行793亿元，同比下降14.8%。住房金融监管保持高压，低级别房企债券信用利差扩大，表明部分中小房企融资压力加大。

土地成交快速回落，溢价率快速上涨。前4月末100大中城市土地供应面积较去年同期减少三成，二、三线城市土地供给收缩明显。前4月土地购置面积累计同比增长4.8%，较3月回落12.1个百分点。自今年集中供地政策出台以来，全国土地成交进一步放缓，前4月土地成交价款同比下降29.2%。由于二、三线城市土地供给放缓，其土地溢价率快速上涨，4月三线城市当月土地溢价率达到33.3%，值得关注。

三、行业景气度处高位，投资增速预期小幅上调

综上所述，鉴于居民信贷扩张势头难减，且房地产建安工程维持在相对较高的开工率水平，房地产投资增速仍旧具备较强的韧性，两年平均增速可能持续扩张。预计住房政策将进一步强化“抑制短期需求+增加长期供给”的组合，热点城市涉房贷款尤其是居民部门贷款增速将有所放缓，房企融资环境差异化特征加剧，行业集中度继续提高，重点关注部分中小房企现金流问题。考虑到土地市场进入下行周期，土地购置增速将进一步走低，加之基数效应逐渐退坡，名义房地产投资累计同比增速二季度可能降至18.8%，两年平均增速可能升至10%，两者较上月都有所上调。新建商品房房价增速维持在5%以内，二手房价增长可能不超过4%。

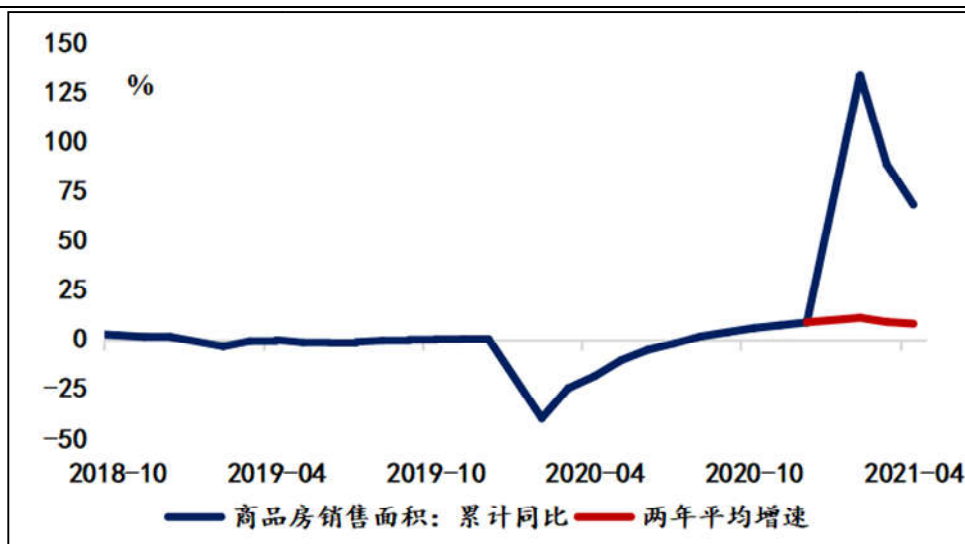
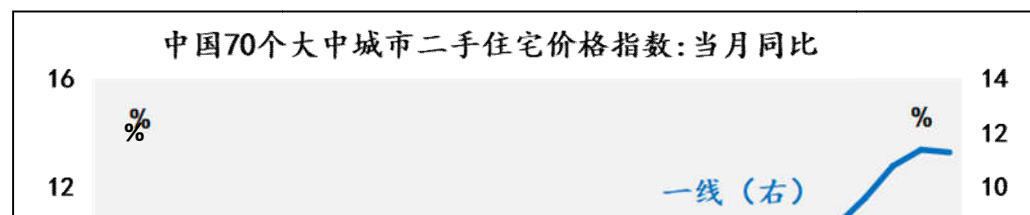


图 1 房地产销售保持较快增长



图 2 名义投资增速逐步放缓，但两年平均增速持续扩张



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_19666

