

专题报告

2021年11月15日星期一

投资不振，销售下跌，政策有望调整

研究员：万一菁

期货从业证号：F3032357

投资咨询从业证号：Z0014329

☎：021-65789337

✉：wanyijing_qh@chinastock.com.cn

——10月固定资产暨房地产投资数据分析

内容提要

受到土地购置费大幅下降、新开工面积下降以及基数等因素影响，10月房地产投资累计同比继续出现高位回落，土地成交价款和土地成交面积持续下跌，对今后，特别是半年后的房地产投资可能继续带来负面影响。新开工面积累计进入负增长阶段，其占施工面积比率低于往年水平，但新开工面积累计同比与竣工面积累计同比负向差值有所缩小，建安成本累计同比又可能下跌趋缓，对房地产投资构成负面影响是不是减轻有待于观察。销售也出现明显回落，待售面积累计同比与前值持平广义库存水平较前值有所回升。百城房价指数同比与环比回落明显。房地产资金来源占比中定金和按揭贷款依旧占比较大，但同比回落。随着国内贷款对房地产企业的收紧，房地产企业自筹资金比重回升。由于房地产企业资产负债率比较高，面临着一定的财务风险和负担。房地产投资总体中短期呈现回落态势。但是，也要看到政策有修正和转向的新情况，央行10月披露的货币金融数据显示个人中长期贷款止跌回稳，央行还罕见地公布了10月个人住房贷款统计数据，显示出央行在指责商业银行错误理解央行对房地产企业的融资政策后，商业银行出现了纠正的趋向，在“住房不炒”的大前提下，房地产政策可能出现了一定调整的态势。

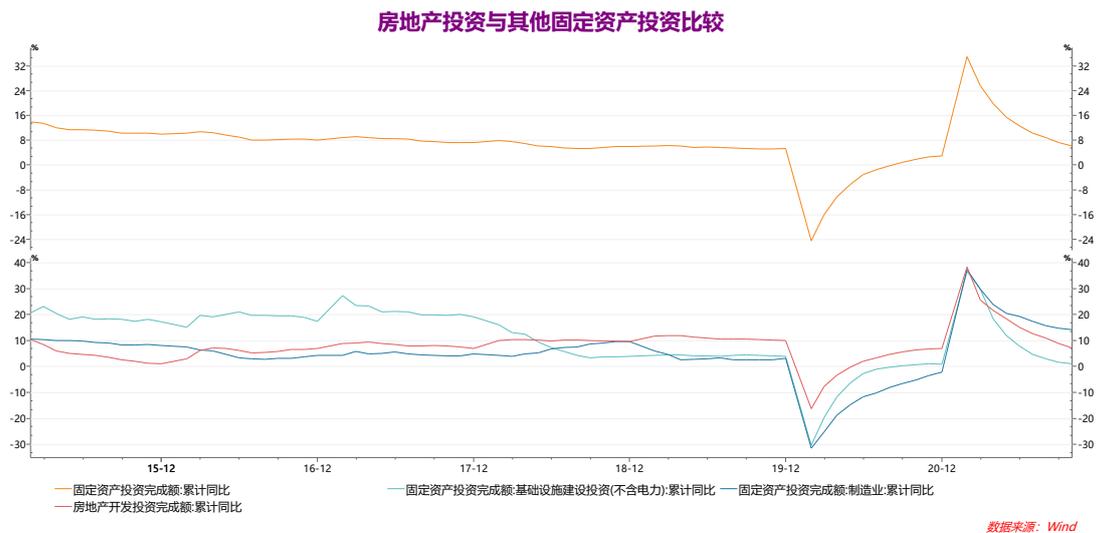
正文

国家统计局今天公布了10月固定资产投资和房地产等一系列经济数据。

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一定增长，但是，和9月累计数相比，累计同比均继续出现明显的回落：固定资产累计同比报

6.1%，前值为 7.3%，其中，房地产投资累计同比报 8.8%，前值为 7.2%，基本建设累计同比报 1%，前值为 1.5%。制造业投资累计同比报 14.2%，前值为 14.8%。即相对而言，制造业相对表现较好，房地产继续高位回落。但房地产投资占固定资产投资比重报 28.02%，前值为 28.3%。比重依旧不低。

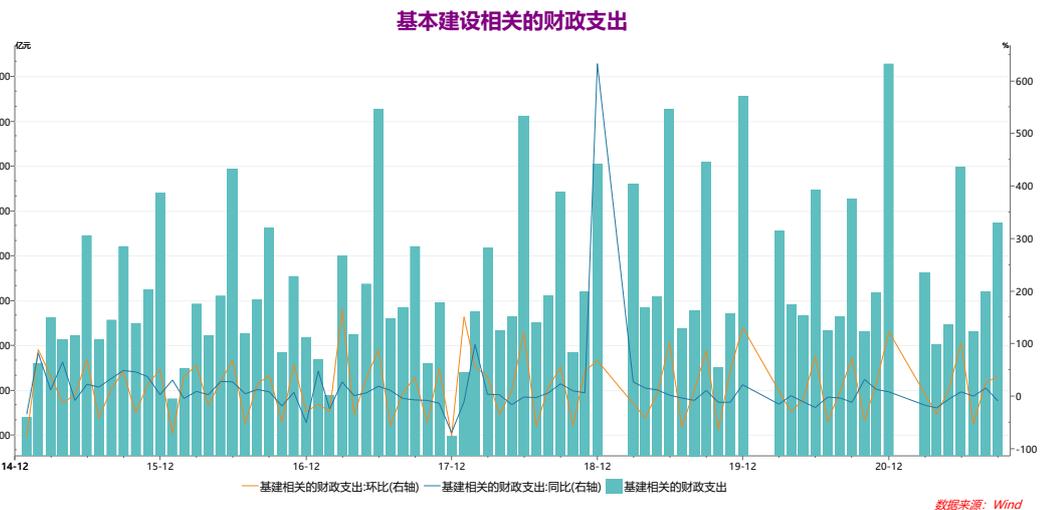
图 1：房地产投资与其他固定资产投资比较



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

和与基建相关的财政支出虽然在 10 月出现明显的回升，自 8 月以来已经连续三月回升。但基建累计同比依旧下降。

图 2：基本建设相关的财政支出



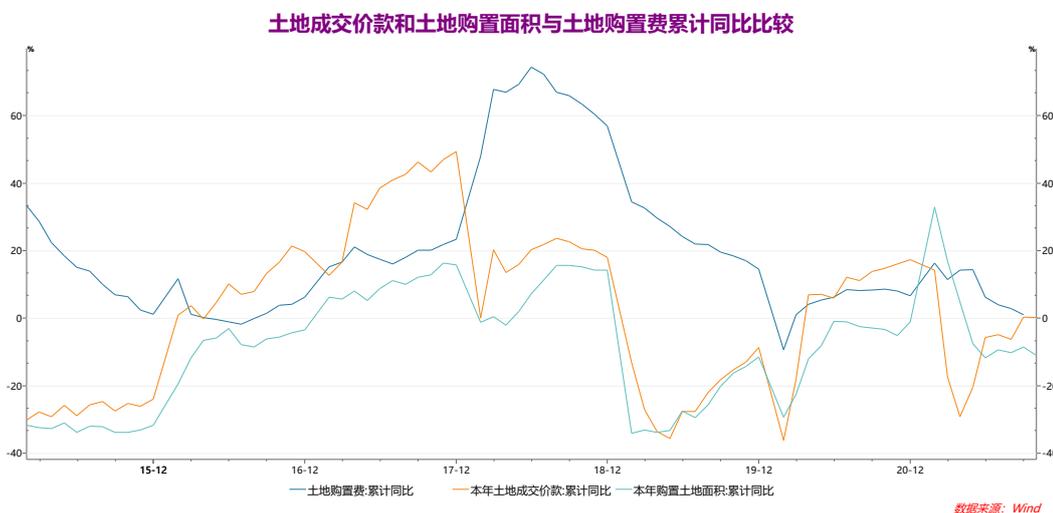
资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

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，加速下跌：土地成交价款累计同比继 3 月暴跌 17.3%后，4 月暴跌 29.2%，5 月大跌 20.5%后，6 月跌 5.7%，7 月跌 4.8%。8 月又下跌 6.2%，9 月报 0.3%，10 月报 0.2%。

而 10 月土地购置面积的累计同比继 6 月转跌后继续加快下跌，报-11%，前值为-8.5%。从绝对数看，土地购置面积 1 到 10 月累计 15824 万平米，去年同期 17774.77 万平米，2019 年为 18382.77 万平米，均低于往年；土地成交价款和土地购置面积的累计同比的大幅下降和拍卖土地的新政有关。

9 月显示的土地购置费累计同比报 1.1%，较 8 月的 2.9%继续回落。

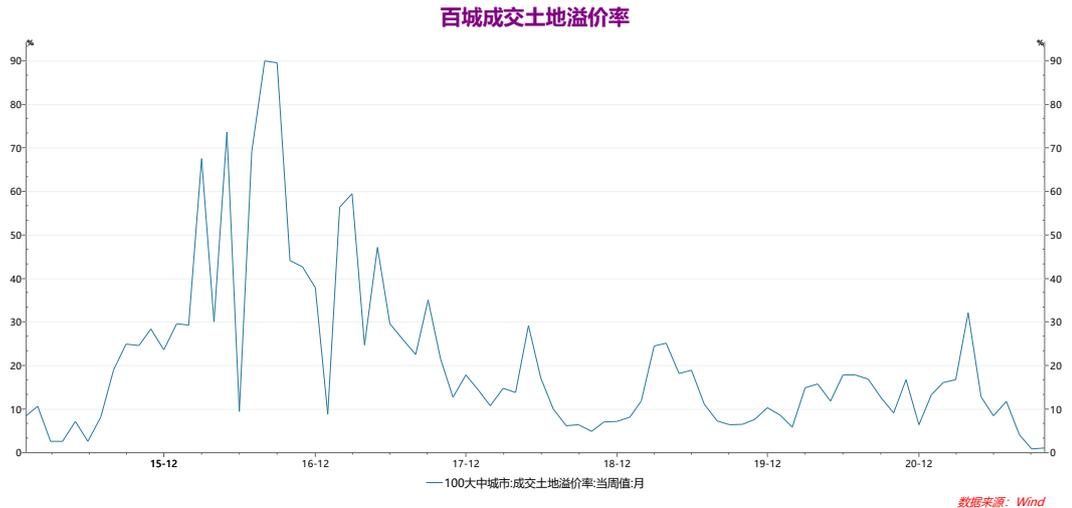
图 3：土地成交价款和土地购置面积与土地购置费累计同比比较



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

100 个城市的土地溢价率 7 月反弹后，再度回落，报 5.29%，前值报 12.36%。

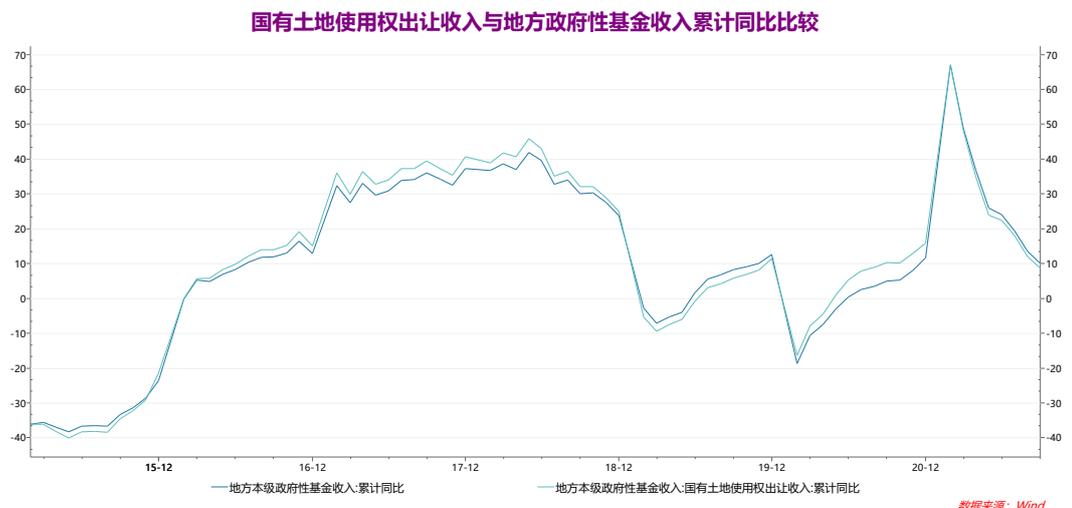
图 4：百城成交土地溢价率



资料来源: 银河期货研究所 国家统计局 WIND

与此相联系的国有土地使用权出让收入与地方政府性基金收入累计同比大幅下跌, 进而又影响了基建投资的增长。

图 5: 国有土地使用权出让收入与地方政府性基金收入累计同比比较



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, 继 7 月转跌后, 加快继续下跌, 10 月报 -7.7%, 前值为 4.59%。从绝对数看, 新开工面积 10 月累计 166736 万平米, 去年同期 180718.42 万平米, 2019 年 8 月为 185634.42 万平米, 均不及近年; 从施工面积看, 回落相对平缓, 累计同比 7.1%, 前值报 7.9%, 但大大高于去年同期的 3%, 而低于前年 9% 的水平。从绝对数看, 施工面积 10 月累计 942859 万平米, 去年同期 880117.46 万平米, 2019 年 8 月为 854881.8 万平米, 高于往年; 而新开工面积占施工面积之比报 18%, 高于前值的 16%, 但低于 2020 年同期的 21% 和 2019 年同期的 22%。

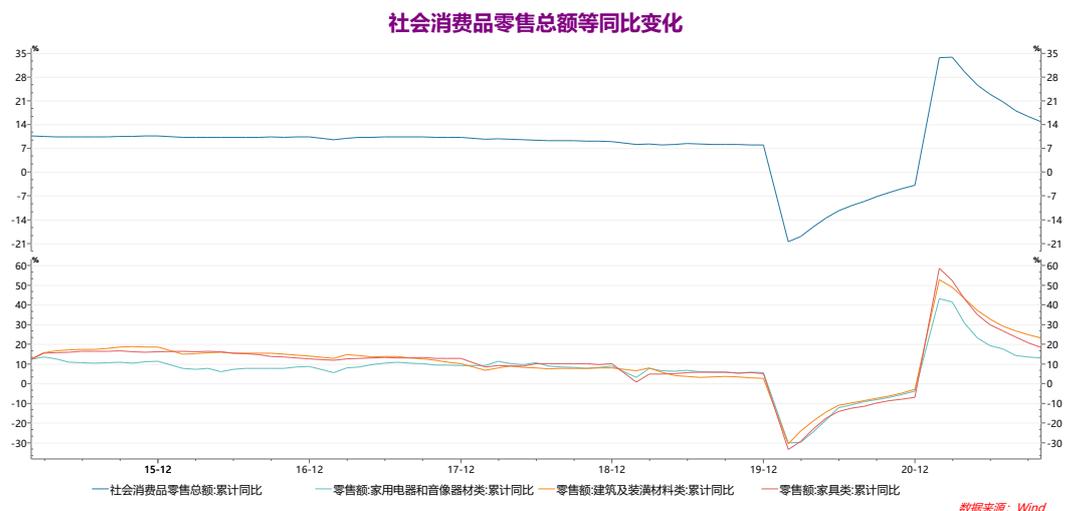
从竣工面积累计同比看，报 16.3%，大大低于前值的 23.4%；从绝对数看，竣工面积 10 月累计 57290 万平米，去年同期 49239.73 万平米，2019 年 10 月为 54211.14 万平米，高于近年；新开工面积累计同比则依旧大大低于竣工面积累计同比，新开工面积累计同比与竣工面积累计同比差值继续从-27.9%缩小到-24%。这可能意味着建安成本累计同比下跌趋缓。但前 9 月数据显示，建安成本继续下行，从建安成本累计受基数影响报 12.67%，前值为 14.89%。绝对数报 77484.94 亿元，去年同期报 77837.21 亿元，2019 年同期的 73952.54 亿元。

从销售端看，10 月销售面积累计同比为 7.3%，较前值 11.3%回落加快。从绝对数看，销售面积 10 月累计 143041 万平米，去年同期 133293.8 万平米，2019 年 10 月为 138250.68 万平米，高于往年；销售额累计增幅报 11.8%，前值为 16.6%。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 10 月累计 147185 亿元，去年同期 131665.09 亿元，2019 年 10 月为 124417.24 亿元，也高于往年。

从库存情况看，待售面积累计增速报 1.4%，与前值持平，去年同期则为 0.3%。从绝对数看，待售商品房面积 10 月累计 50203 万平米，去年同期 49492 万平米，2019 年 10 月为 49323 万平米，高于往年；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-15%，前值为-15.8%，差值缩小，显示广义库存较前值有所回升。

社会零售总额中的和房地产销售有关的消费品总体走弱。数据显示，前 10 月社会零售总额累计同比 14.9%，低于前值的 16.4%。从累计数看，前 10 月，社会零售总额报 358511 亿元，去年同期为 311900.05 亿元，2019 年同期报 334778.5 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不同程度的高位回落。

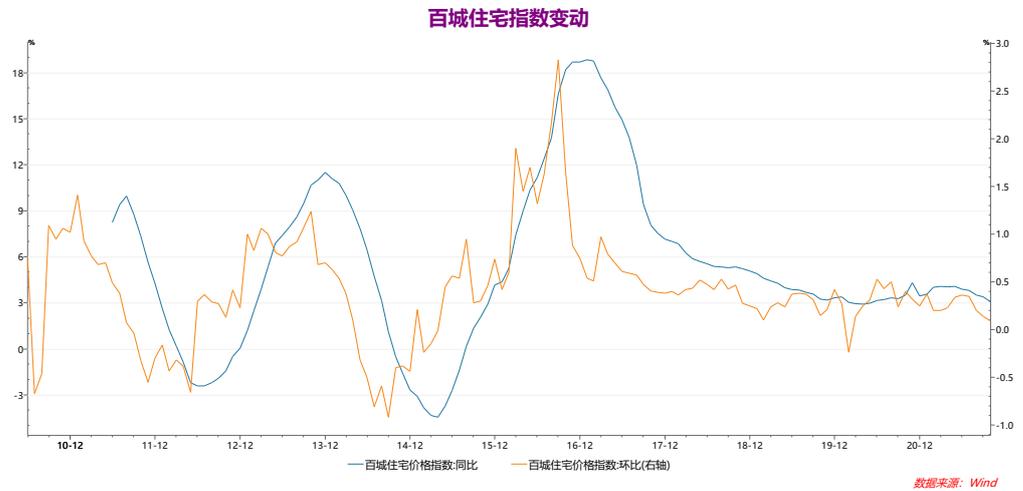
图 6：社会消费品零售总额等同比变化



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

从房价指数看，百城住宅价格指数变动出现了明显的下跌。

图 7：百城住宅价格指数变动



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

从房地产开发的资金来源看，回落明显，累计同比数报 8.8%,前值为 11.1%。

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增长较快，但增速回落，利用外资和国内贷款累计同比负增长。其中，定金和预收款从 25.6%回落到 21%，个人按揭贷款累计同比从 10.7%下跌到 9.7%，首贷利率提高和收紧了房贷额度，限制了这两部分资金来源。但央行 10 月披露的货币金融数据显示个人中长期贷款止跌回稳，央行还罕见地公布了 10 月个人住房贷款统计数据：10 月当月增加 3481 亿元，较 9 月多增 1013 亿元。在国内贷款收紧的情况下，房地产企业自筹资金依旧保持一定增长，报 5.1%，前值报 6.1%，也有回落。但国内贷款下降依旧较大，报-10%，前值为 8.4%。

图 8：房地产资金来源累计同比比较



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_29566



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn