

专题报告

2021年12月15日星期三

库存增加，销售回落，开工不足，土地供应改善，政策转暖

——11月固定资产暨房地产投资数据分析

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

内容提要 从11月的数据看，土地购置面积下跌趋缓，土地成交价格低位探底企稳，说明土地供给方面和土地购置费经过长期下跌后，有所改善，政策方面的松动和年底效应也可能是其中的原因，但下跌趋势依旧没有逆转。而新开工面积下降以及去年高基数等因素影响依旧对房地产投资的增长产生拖累，11月房地产投资累计同比继续出现回落，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，新开工面积累计同比与竣工面积累计同比负向差值再度扩大，建安成本累计同比有可能下跌再度急，对房地产投资构成负面影响继续加大。销售继续出现明显回落，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，环比转跌。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，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，商业银行出现了纠偏的趋向。近期的中央经济工作会议在强调“住房不炒”的大前提下，要求满足合理性住房需求，房地产政策可能出现了一定调整和松动。受到基数影响、政策调整和土地供应及消费的改善，房地产投资有可能在明年后半年得到一定的恢复性增长

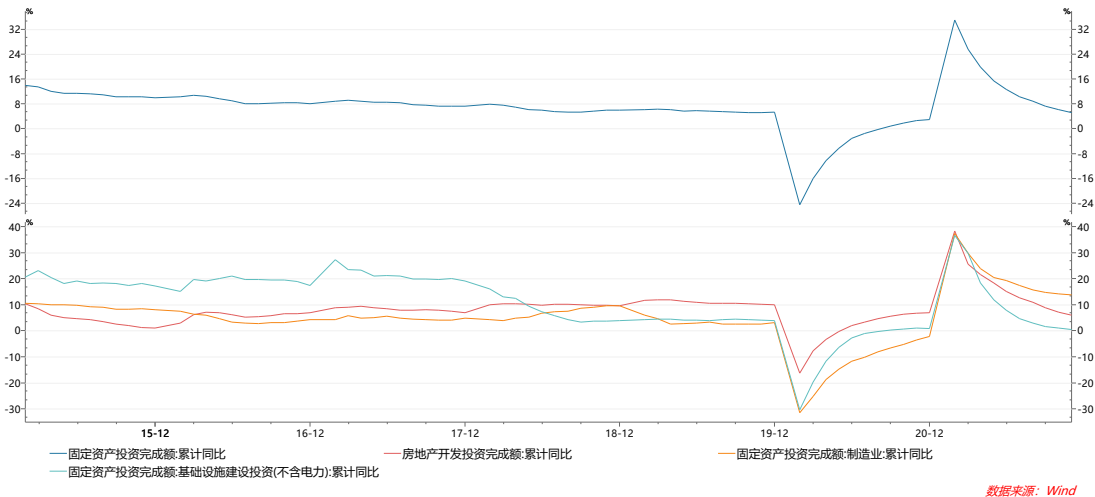
正文

国家统计局今天公布了 11 月固定资产投资和房地产等一系列经济数据。

数据显示，和 10 月累计数相比，累计同比继续出现明显的回落，这已经是连续 4 月出现了回落：固定资产累计同比报 5.2%，前值为 6.1%，其中，房地产投资累计同比报 6%，前值为 7.2%，基本建设累计同比报 0.5%，前值为 1%。制造业投资累计同比报 13.7%，前值为 14.2%。即相对而言，制造业相对表现较好，房地产继续高位回落。固定资产累计同比下行有去年下半年基数提升的因素，但和 2019 年同期相比，固定资产累计同比持平，房地产投资和基本建设回落明显，而制造业改善明显。但房地产投资占固定资产投资比重报 27.29%，前值为 28.02 %。比重依旧不低。

图 1：房地产投资与其他固定资产投资比较

房地产投资与其他固定资产投资比较



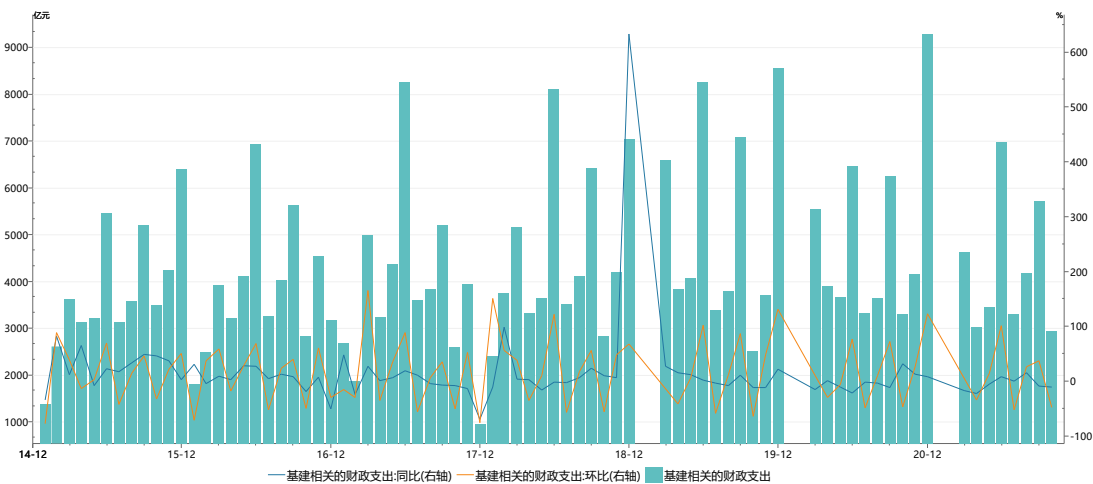
数据来源: Wind

资料来源: 研究所 国家统计局 WIND

和与基建相关的财政支出在 10 月出现明显的回落，这可能和 10 月的长假效应有关，具有季节性影响，11 月数据没有公布，估计有所改善。先前公布的 11 月财政存款数据出现了明显的少增。

图 2: 基本建设相关的财政支出

基本建设相关的财政支出



数据来源: Wind

资料来源: 研究所 国家统计局 WIND

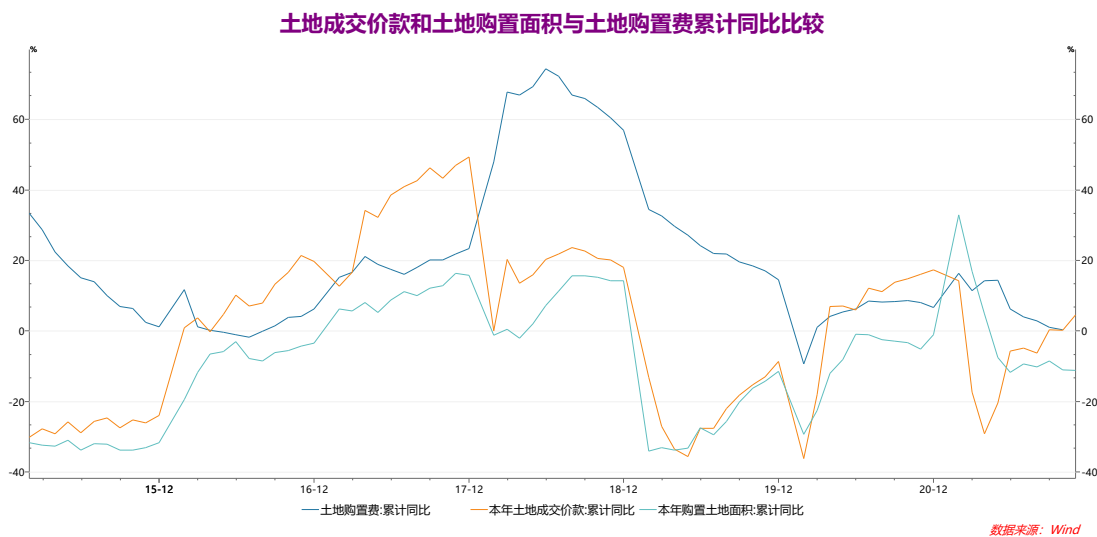
从影响土地购置费的两因素土地成交价款和土地购置面积的累计同比看，土

地成交价款累计同比在连续大跌后，9月和10月有所企稳，11月出现回稳上升，报4.5%，前值为0.2%。

而11月土地购置面积的累计同比继6月转跌后加快下跌，但跌速有所减缓，报-11.2%，前值为-11%。从绝对数看，土地购置面积1到11月累计18287万平方米，去年同期20590.6万平方米，2019年为21719.67万平方米，均低于往年；土地成交价款的企稳回升和土地购置面积的累计同比下跌速率的减缓可能预示着土地购置费的下降进入了探底阶段。

先前公布的10月显示的土地购置费累计同比报0.4%，较9月的1.1%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

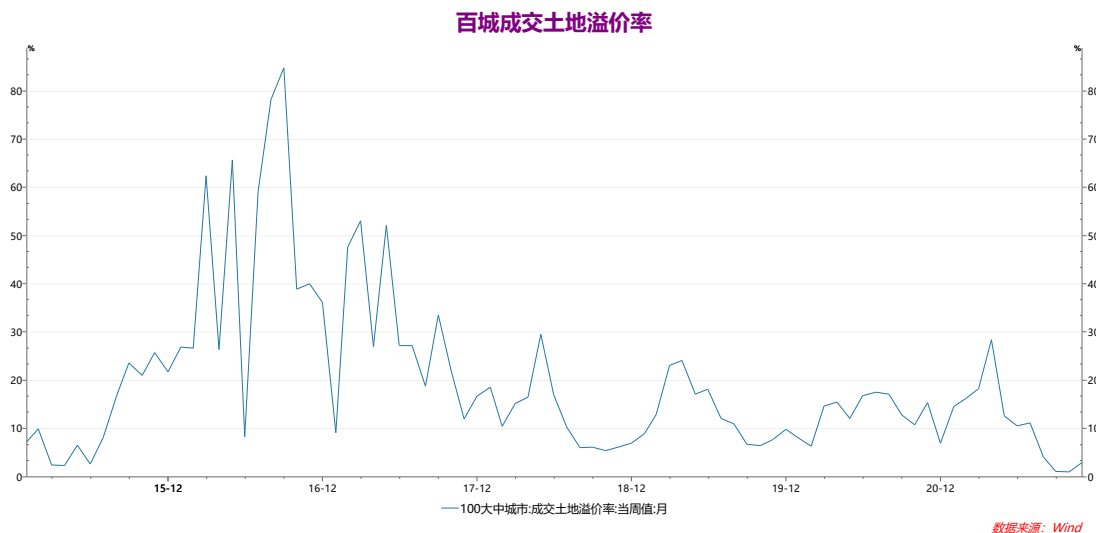


资料来源：研究所 国家统计局 WIND

100个城市的土地溢价率连续3月回落后出现探底回升，报2.89%，前值

报 0.98%。

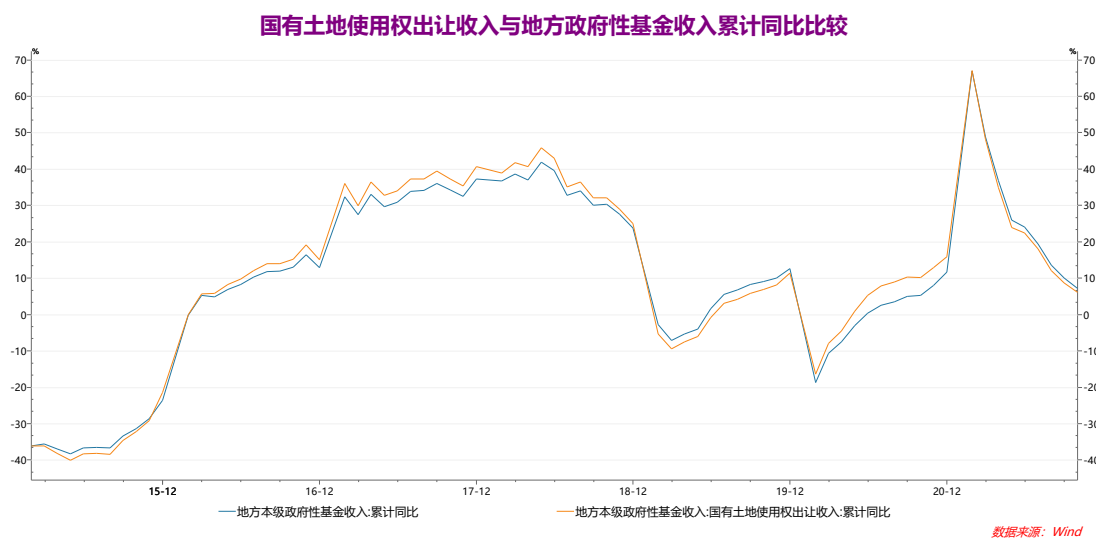
图 4：百城成交土地溢价率



资料来源：研究所 国家统计局 WIND

但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：研究所 国家统计局 WIND

从新开工面积的累计同比数看，继续下跌，继 7 月转跌后，出现继续下跌态势，11 月报-9.1%，前值为-7.7%。从施工面积看，回落相对平缓，累计同比 6.3%，前值报 7.1%，但大大高于去年同期的 3.2%，而低于前年 8.7%的水平。而新开工面积占施工面积之比报 19%，高于前值的 18%，但低于 2020 年同期的 22%和 2019 年同期的 23%。

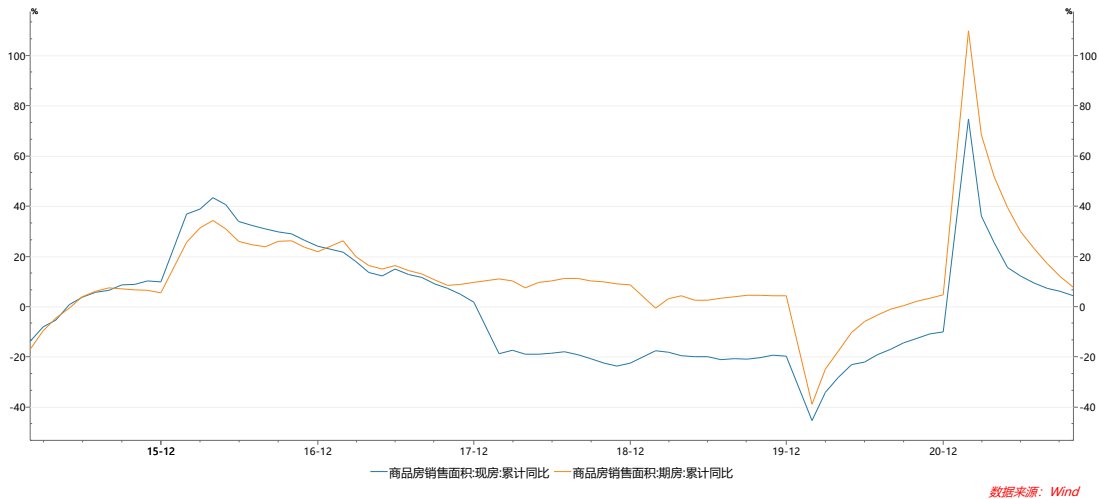
从竣工面积累计同比看，报 16.2%，低于前值的 16.3%；新开工面积累计同比则依旧大大低于竣工面积累计同比，新开工面积累计同比与竣工面积累计同比差值继续从-24%扩大到-25.3%。这可能意味着建安成本累计同比再度下降趋急。前 10 月数据显示，建安成本继续下行，从建安成本累计受基数影响报 10.7%，前值为 12.67%。去年同期报 5.25%，2019 年同期报 6.85%。

从销售端看，11 月销售面积累计同比为 4.8%，较前值 7.3%继续加快回落。销售额累计增幅报 11.8%，前值为 16.6%。销售额累计同比也从 11.8%下降到 8.5%，继续慢于销售面积回落，显示大城市或高端住宅销售结构性向好。

由于受贷款利率提高和房贷额度收紧，销售下降，其中，期房销售累计同比较现房销售累计同比更加明显。11 月期房销售累计同比报 7.7% 前值为 12.1，11 月现房销售累计同比报 4.3%，前值为 6.1%。

图 6：期现房累计同比比较

期现房累计同比比较



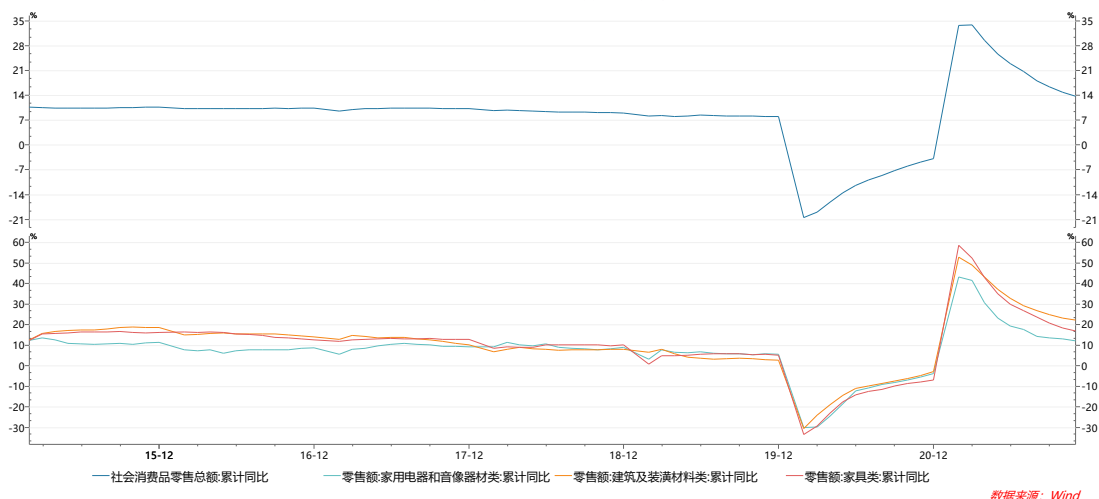
资料来源: 研究所 国家统计局 WIND

从库存情况看,待售面积累计增速报 1.8%,高于前值的 1.4%,去年同期则为 0.1%。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-13.9%,前值为-15%,差值进一步缩小,显示广义库存较前值回升。

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 11 月社会零售总额累计同比 13.7%,低于前值的 14.9%。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 7: 社会消费品零售总额等同比变化

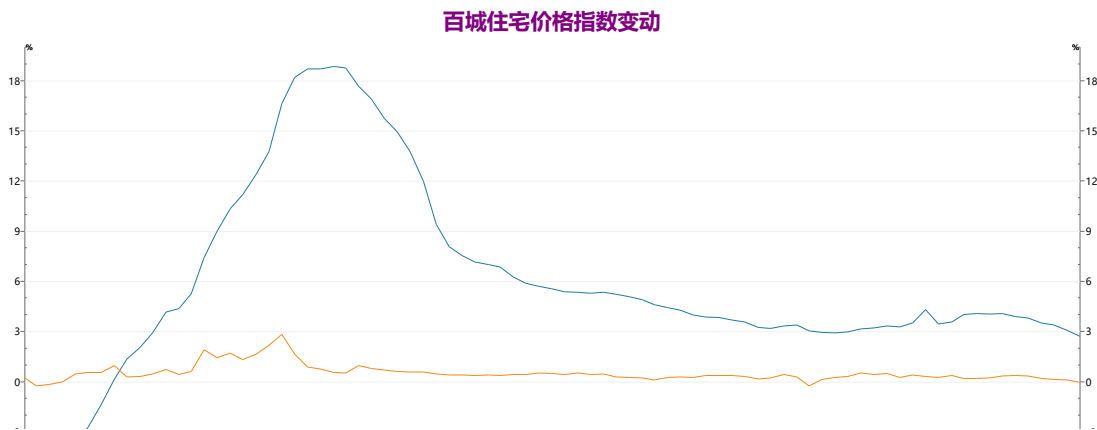
社会消费品零售总额同比变化



资料来源: 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。环比转跌, 报 -0.04%, 同比报 2.72% /

图 7: 百城住宅价格指数变动



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_31222



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn