

投资回落趋缓，销售趋于好转

——九月房地产投资数据分析

内容提要

在经济回落和固定资产投资下降的大背景下，房地产投资依旧表现出一定的韧性。1到9月的数据看，房地产在固定资产投资中的比重再度提升。而制造业投资低迷，基本建设投资受到财政政策的影响比较大，短期还是看地方专项债的前置力度。

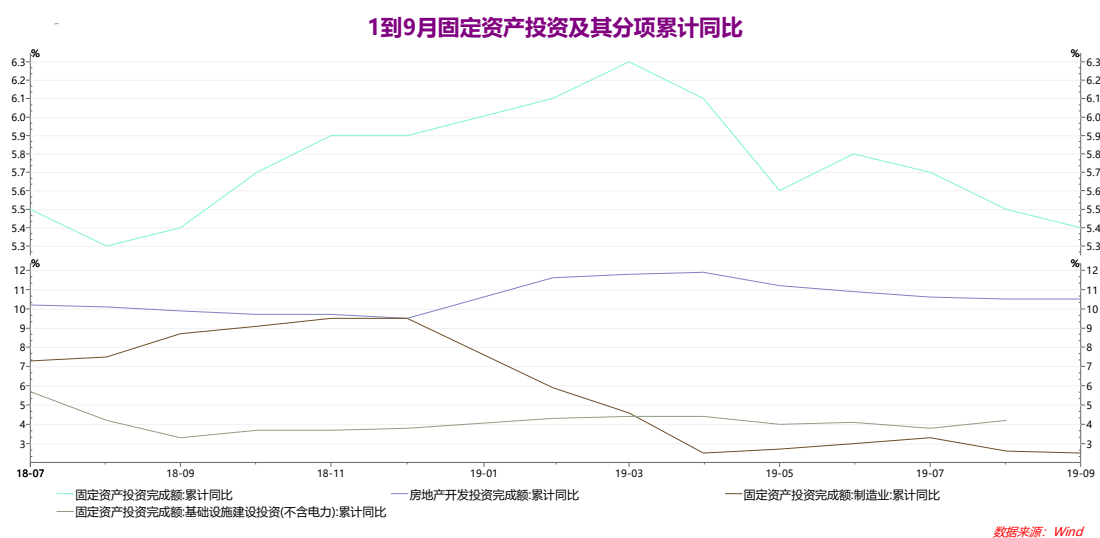
房地产投资方面，尽管建安投资和土地购置费总体依旧为下行趋势，但二季度后出现下行趋缓的势头。其中，和房地产销售出现回稳有关，从9月的数据看，无论从房地产库存数据、房地产企业的资金来源结构、还是从社融的个人新增长期贷款数据看，或者从与房地产销售相关的社会零售额数据看，均显示了房地产销售有所回稳的态势与特征。对此解释是在推出LPR利率改革后，市场担心房地产利率回升，而提前消费了房地产，房地产企业在资金面趋紧的情况下，加大了推盘的力度，继续用高走周转缓解资金压力。

国家统计局今天公布了固定资产投资等数据。数据显示，制造业继续回落，基本建设投资累计同比下半年以来持续小幅回升，房地产投资继续保持相对较高增长。

一. 房地产投资占固定资产完成额之比再度提升

1到9月，固定资产投资完成额累计同比增长5.4%，前值为5.5%。去年同期为5.4%；其中，基本建设投资累计完成额同比为4.5%，前值为4.2%，去年同期为3.3%；制造业投资累计完成额同比为2.5%，前值为2.6%，去年同期为8.7%；房地产投资累计完成额为10.5%，与前值持平，去年同期为9.9%。房地产投资完成额占固定资产投资比重提高到21.25%，高于去年同期的18.34%和前值的21.11%。

图 1：1到9月固定资产投资及其分项累计同比



资料来源：国家统计局 银河期货 WIND

在基本建设投资方面，根据社融数据和统计局发言人的讲话，三季度新增地方债明显放缓，9月底已经基本用完今年的额度，第四季度期望前置明年的专项债额度，以维持基本建设的投资。

二. 房地产投资累计同比的回落

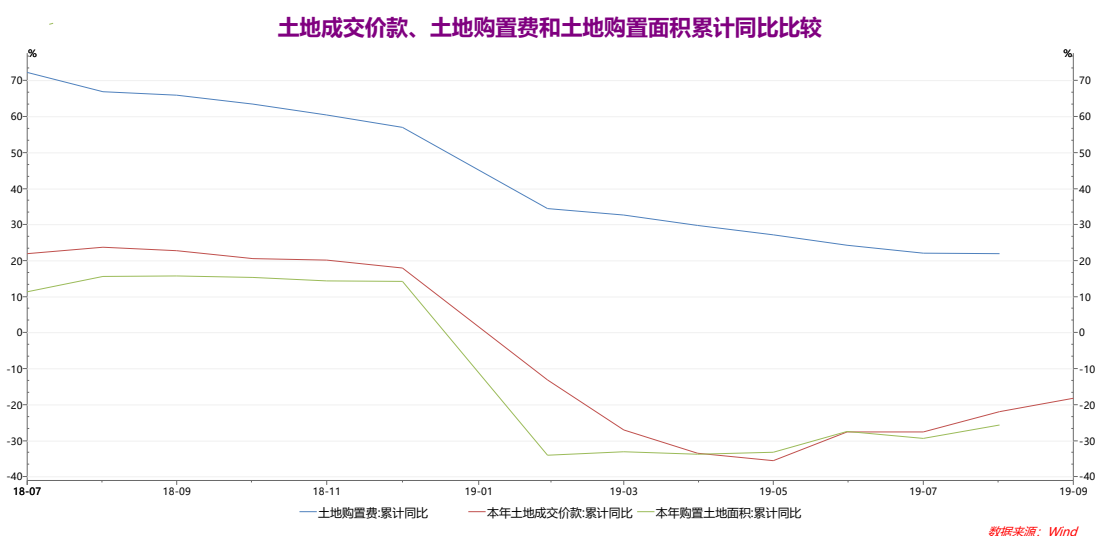
在房地产投资方面，从决定房地产开发的两个方面看，即土地购置费和建安成本看，1到8月土地购置费的累计同比数为21.9%，低于1到7月22%累计同比。回落趋势没有改变。

从土地成交价款和土地购置面积看，总体继续下行，但下行幅度有所收敛。从土地成交价款累计同比变动看，自去年8月创下高点后，一路下行，今年以来更是断崖式下跌，但5月以后跌幅创下35.6%新低后稍有放缓，1到9月的土地成交价款累计同比为-18.2%，好于前值的-22%。

由于土地成交价款的累计同比增速有三个季度到一年左右的领先性，因此，土地购置费的累计同比总体下跌趋势不会改变，将直接影响到房地产投资的累计同比数据，尽管下跌趋势可能趋缓。

1到9月土地购置面积累计同比为-20.2%，而前值为-25.6%，在2月创下-34.1%的跌幅新高后，累计跌幅有所收窄。

图 2：土地成交价款、土地购置费和土地购置面积累计同比比较

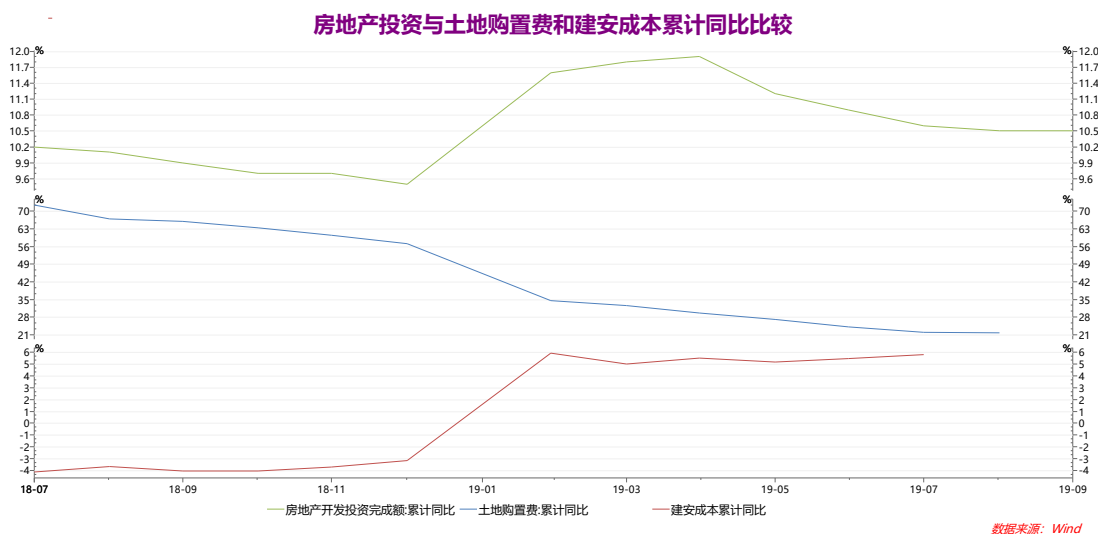


资料来源：国家统计局 银河期货 WIND

和土地成交价款相关的另一个相关指标——100个城市的土地溢价率大幅回落，从8月的7.49%回落到6.71%，是今年1月以来的新低，但高于去年同期的6.6%。

从建安成本看，将土地购置费从房地产投资扣除后，得到的建安投资累计同比1到8月为5.79%，5月后有回升态势。稍高于前值的5.82%。数据显示，1到8月，建筑工程累计同比为9.9%，前值为9.7%，安装工程累计同比为-24.9%，前值为-24.3%。

图 3：房地产投资与土地购置费和建安成本累计同比比较



资料来源：国家统计局 银河期货 WIND

从新开工面积的累计同比数看，9月报8.6%，较前值8.9%继续回落，也大大低于去年同期的16.4%。新开工面积今年4月以来持续放缓；从施工面积看，累计同比8.7%，低于前值的8.8%，但高于去年同期的3.9%。但新开工

面积占施工面积之比继续有所回升，达到 20%，高于前值的 18%，达到今年以来最高点，和去年同期相当。

三. 销售端止跌回升

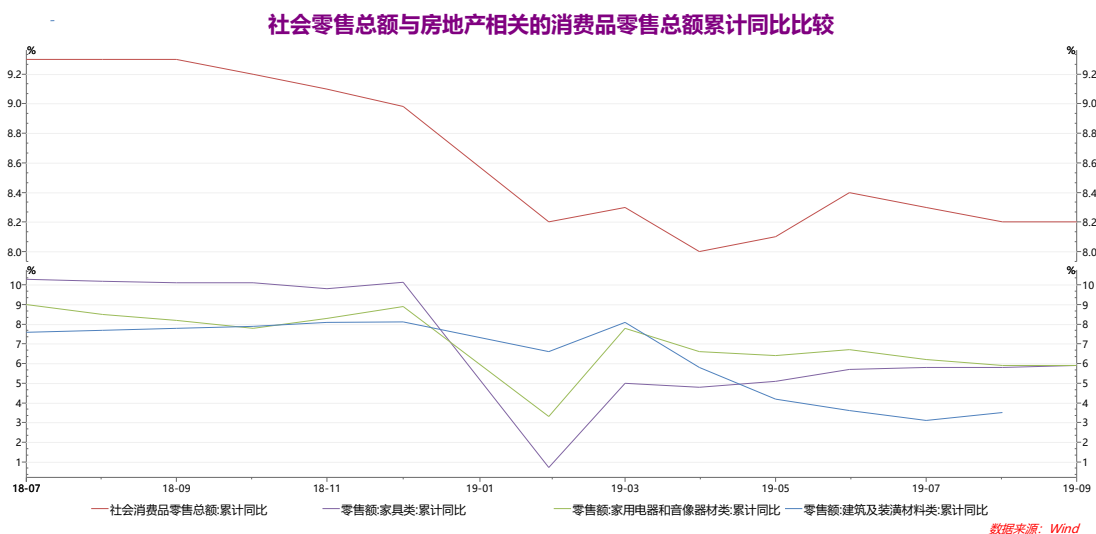
从销售端看，前 9 月销售面积累计同比为-0.1%，较前值-0.6%跌幅继续有所缩小。销售额累计同比上升，1 到 9 月的累计同比从前值的 6.7%回升到 7.1%。

从库存情况看，待售面积累计增速跌幅继续收窄，从前值的-7.6%回升到-7.2%。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，尽管从前值的 9.5%回落到 8.7%，但是大大低于去年同期的 13.5%。

从百城住宅价格指数看，其同比自去年 10 月以来一直处于下跌态势。

但社会零售总额中的和房地产销售有关的消费品总体趋弱。数据显示，1 到 9 月社会零售总额累计同比报 8.2%，和前值持平，和房地产消费有关的消费品如建筑装饰材料零售额累计同比小幅回升，1 到 9 月报 3.6%，高于前值的 3.5%，但大大低于去年同期的 7.8%。家具和家用电器类也累计同比也有所回升。

图 4：社会零售总额与房地产相关的消费品零售总额累计同比比较



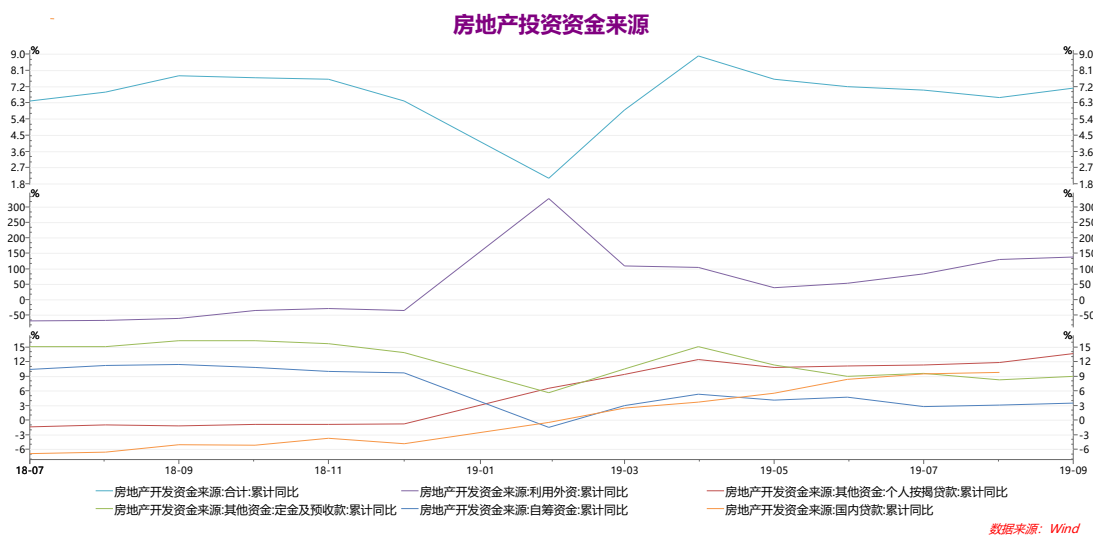
资料来源: 国家统计局 银河期货 WIND

四. 房地产资金来源中个人按揭回升较快

从房地产开发的资金来源看, 累计同比数也从前值的 6.6% 回升到 7.1%, 但低于去年同期的 7.8%。

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。个人按揭累计同比增长依旧较快, 增速从前值的 11.8% 回升到 13.6%, 定金和预付款增速也从 8.3% 回升到 9%。这从另一个侧面说明房地产销售回升。但是, 国内贷款对房地产的支持度有所提升, 从前值的 9.8% 回落到 9.1%。外资也出现较大增长, 自筹资金在低位也有回升, 从下降明显, 从前值的 3.1% 回升到 3.5%。

图 5: 房地产投资资金来源



资料来源: 国家统计局 银河期货 WIND

在经济回落和固定资产投资下降的大背景下，房地产投资依旧表现出一定的韧性。1到9月的数据看，房地产在固定资产投资中的比重再度提升。而制造业投资低迷，基本建设投资受到财政政策的影响比较大，短期还是看地方专项债的前置力度。

房地产投资方面，尽管建安投资和土地购置费总体依旧为下行趋势，但二季度后出现下行趋缓的势头。其中，和房地产销售出现回稳有关，从9月的数据看，无论从房地产库存数据、房地产企业的资金来源结构、还是从社融的个人新增长期贷款数据看，或者从与房地产销售相关的社会零售额数据看，

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_9564



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn