



2022年4月19日

3月地产链条数据点评：

跌幅扩大，拐点酝酿中

✍ 王笑

投资咨询从业资格号：Z0013736

✉ Wangxiao019787@gtjas.com

✍ 万欣

(联系人)

✉ Wanxin025897@gtjas.com

✍ 毛磊

投资咨询从业资格号：Z0011222

✉ Maolei013138@gtjas.com

✍ 李聂霜玉

(联系人)

✉ Linieshuangyu024249@gtjas.com

报告导读：

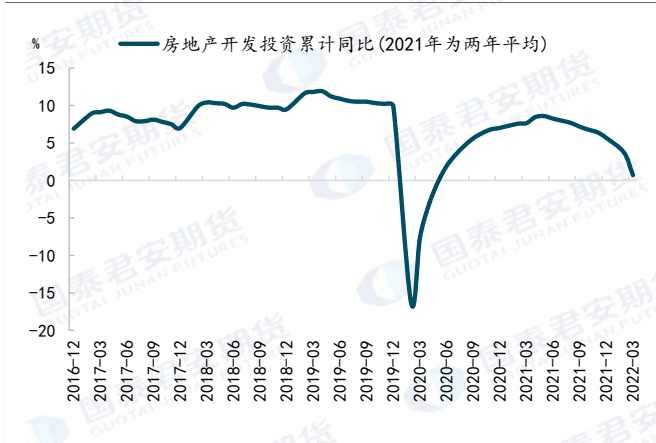
- 今年1-3月地产链条数据仍在深度衰退，较前2月有所恶化。
- 3月地产投资为-2.4%，1-2月为3.7%，年初地产投资反弹昙花一现。
- 地产去金融化下的土地购置水平延续深幅调整(-41.8%)，对中期地产投资的拖累仍将显现。
- 新开工(-17.5%)、土地购置等地产前端指标持续走弱后，对后周期的施工(1%)、竣工(-11.5%)也已产生拖累。
- 由于楼市销售偏弱，3月居民中长期贷款同比少增2504亿元，居民端购房款对地产企业资金来源拖累最大(-27%)。
- 去年四季度开始，楼市政策见底，但由于今年以来地缘局势、疫情等突发性因素的扰动，对地产市场再度带来压制。不过，基于过去政策、流动性对地产链条数据的领先关系来看，预计四季度至年底地产端数据有望企稳反弹。
- 高频数据来看，受预期减弱及疫情扰动，4月上半月30大中城市销售面积跌幅进一步扩大，跌幅均超过50%。后期进一步对销售、土拍等高频数据保持跟踪强度。
- 整体上，基于房企在手土储和目前政府推地速度、土地市场转冷情况看，当前近似“失速”的数据表现还将维持一段时间。后期，地产分城施策放松政策，特别是推动楼市销售政策仍将加码。地产销售是投资、新开工等数据的领先指标，密切关注持续性政策组合拳推动下，地产销售数据能否见底企稳回升。

(正文)

一、一季度地产投资数据延续下行趋势，3月单月同比转负

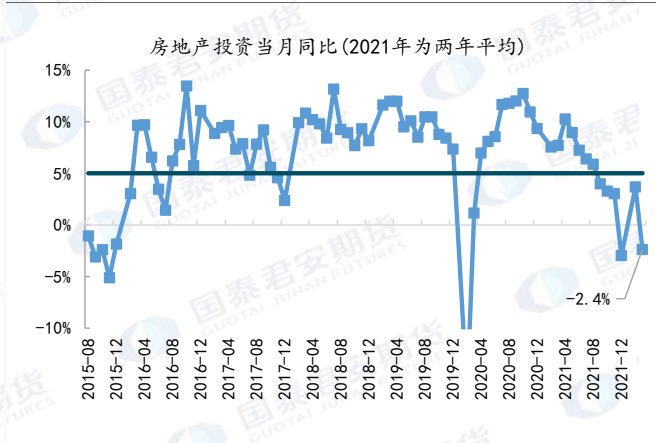
2022年1-3月份，全国房地产开发投资27765亿元，同比增长0.7%，1-2月同比增长3.7%；3月当月，房地产投资同比-2.4%，再度转负，1-2月为增长3.7%。

图1：一季度房地产开发投资累计同比增速0.7%



资料来源：Wind、国泰君安期货金融衍生品研究所

图2：房地产开发投资3月月度同比增速-2.4%



资料来源：Wind、国泰君安期货金融衍生品研究所

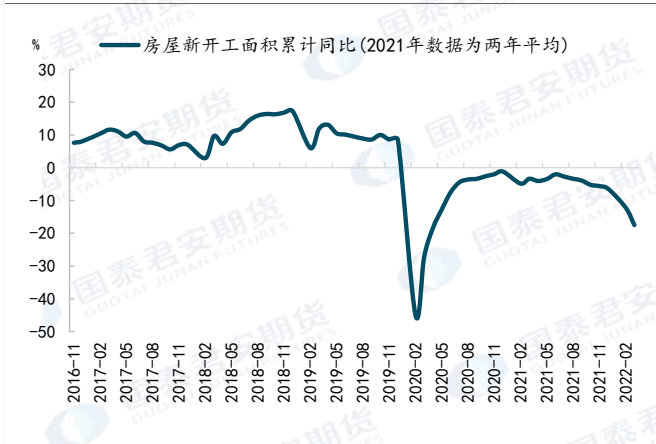
二、新开工、土地购置等前端数据持续深幅调整后，对施工、竣工等后端数据影响显现并加大

新开工月度同比跌破20%，施工竣工增速延续走弱。

新开工方面，1-3月房屋新开工累计同比-17.49%，1-2月累计同比-12.15%。当月数据来看，3月，房地产新开工面积当月同比为-22.2%，出现超过20%的下跌(2021年数据取两年平均)。

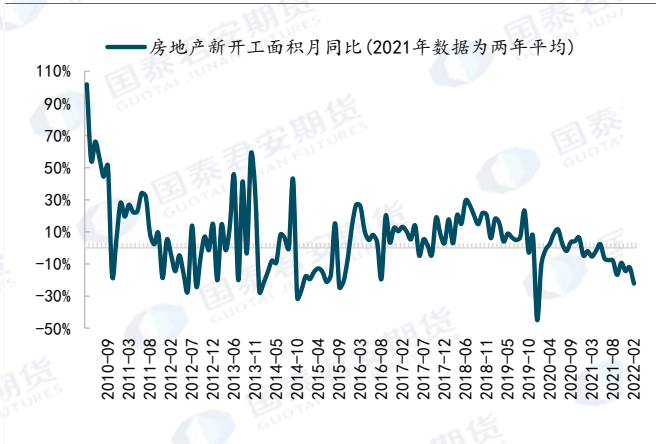
当前虽然政策在地产端有所放松，但政府在房企土地购置的金融层面没有放松，土地供应也没有加大，目前土拍热度偏弱，预计土地购置减少对地产开工的负向拖累仍将延续。

图3：1-3月房屋新开工面积同比-17.49%



资料来源：Wind、国泰君安期货金融衍生品研究所

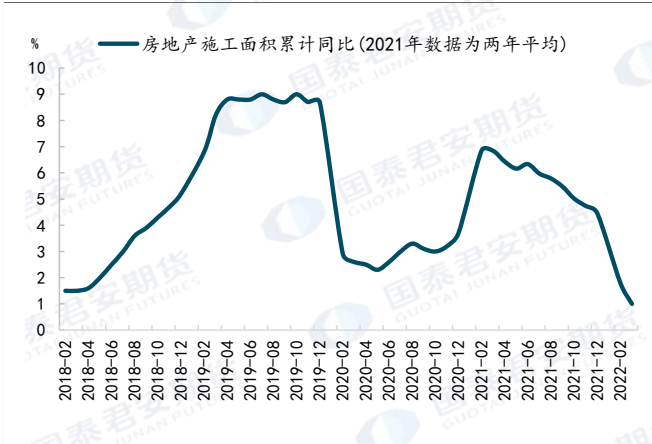
图4：3月当月房屋新开工面积同比-22.2%



资料来源：Wind、国泰君安期货金融衍生品研究所

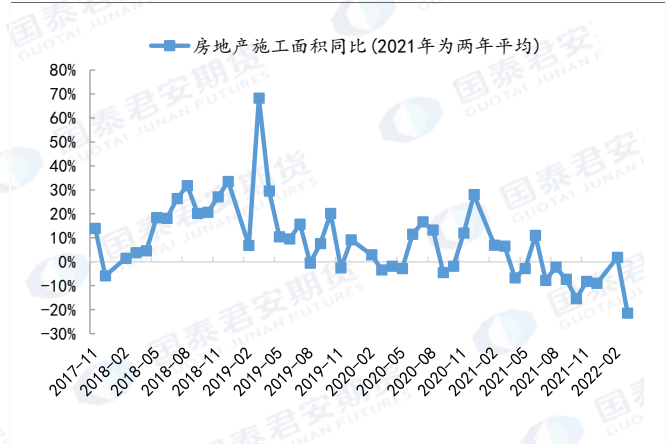
1-3月房屋施工面积同比1%，1-2月为1.8%，延续小幅回落，但好于新开工增速。当月数据来看，3月施工同比增长-21.5%。整体上在新开工的持续负增长拖累下，房屋施工面积转弱。

图 5：2022 年 1-3 月房屋施工面积同比 1%



资料来源：Wind、国泰君安期货金融衍生品研究所

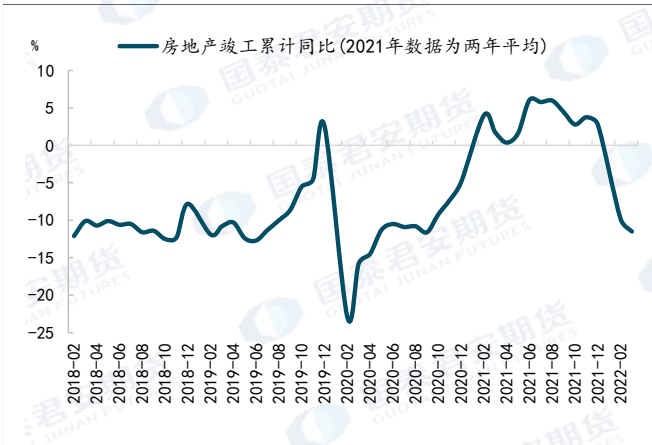
图 6：3 月房屋施工面积同比-21.5%



资料来源：Wind、国泰君安期货金融衍生品研究所

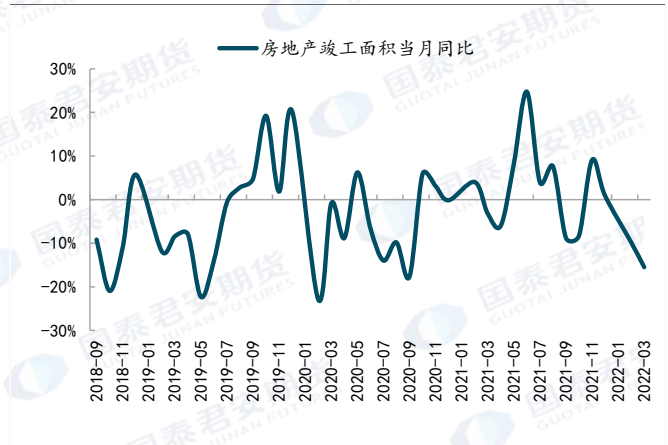
房屋竣工方面，1-3月竣工面积累计同比-11.5%，1-2月为-9.8%。3月单月为-15.5%，1-2月为-9.8%。竣工增速在前端数据回落的传导下，也出现明显走弱。

图 7：2022 年 1-3 月房屋竣工面积同比-11.5%



资料来源：Wind、国泰君安期货金融衍生品研究所

图 8：3 月房屋竣工面积同比-15.5%

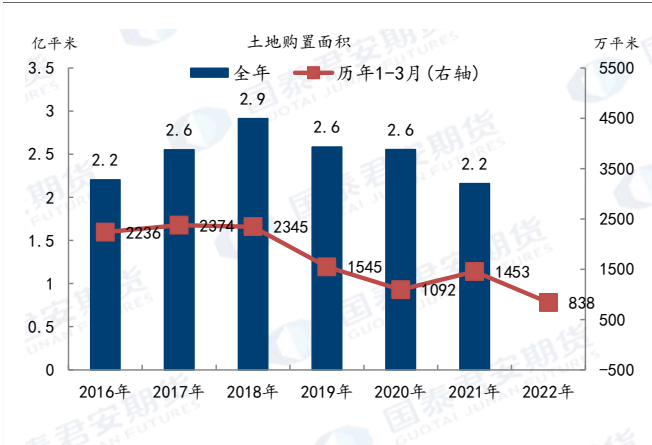


资料来源：Wind、国泰君安期货金融衍生品研究所

三、年度来看，前端数据延续下行，后端数据亦被拖累

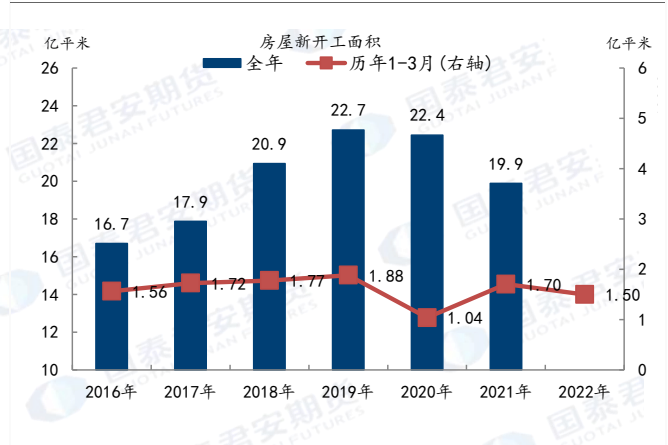
从年度数据看，前端数据弱，后端数据稳健的趋势延续。

图 9：土地购置面积较去年同期下滑 41.8%



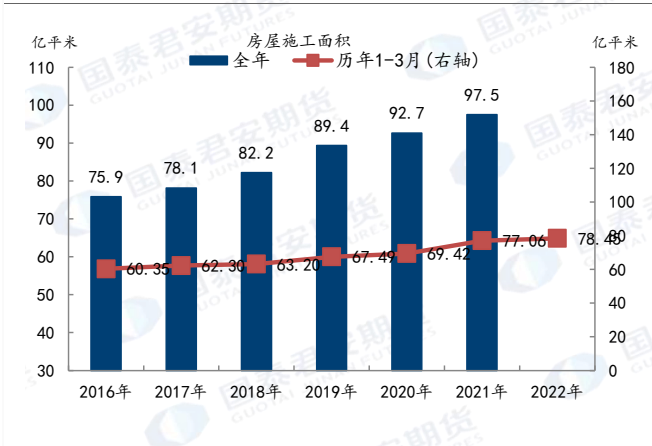
资料来源：Wind、国泰君安期货金融衍生品研究所

图 10：新屋开工面积较去年同期下滑 17.5%



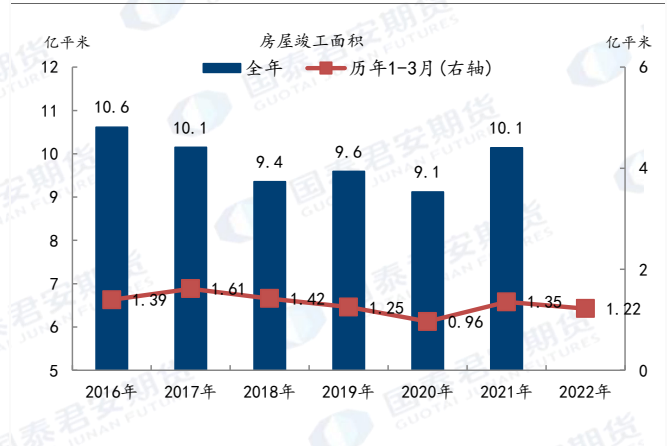
资料来源：Wind、国泰君安期货金融衍生品研究所

图 11：施工面积较去年同期上涨 1%



资料来源：Wind、国泰君安期货金融衍生品研究所

图 12：竣工面积较去年同期下跌 11.5%



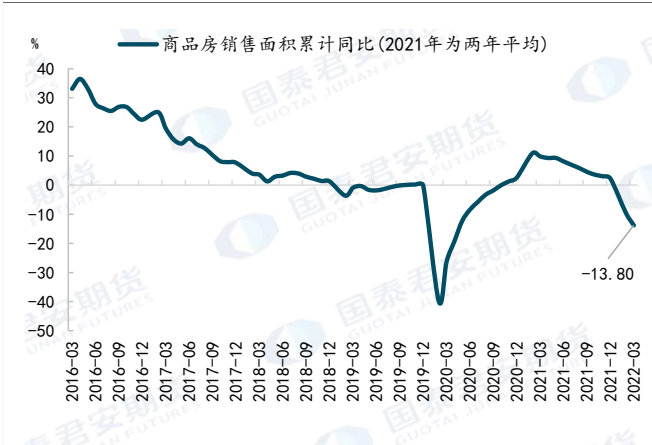
资料来源：Wind、国泰君安期货金融衍生品研究所

四、地产销售增速快速下行

楼市深幅调整环境，叠加疫情扰动，增加了购房者观望情绪。虽然去年底政策面一系列的托底政策推动下一度略有改善，但今年来销售再度转差。3月当月商品房销售面积、销售金额-17.7%、-26.2%，均较前2个月(分同比别为-9.6%、-19.3%)增速继续回落。

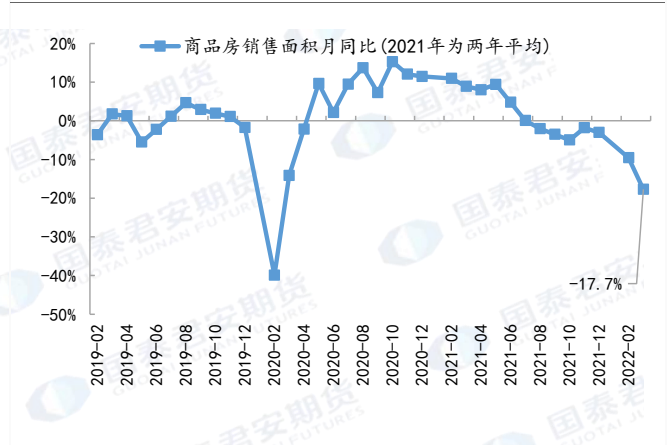
累计同比增速方面，今年1-3月商品房销售面积、销售金额累计同比双双回落，分别增长-13.8%和-22.7%。

图 13：1-3 个月商品房销售面积累计同比增速回落



资料来源：Wind、国泰君安期货金融衍生品研究所

图 14：3 月当月商品房销售面积同比增速继续下行



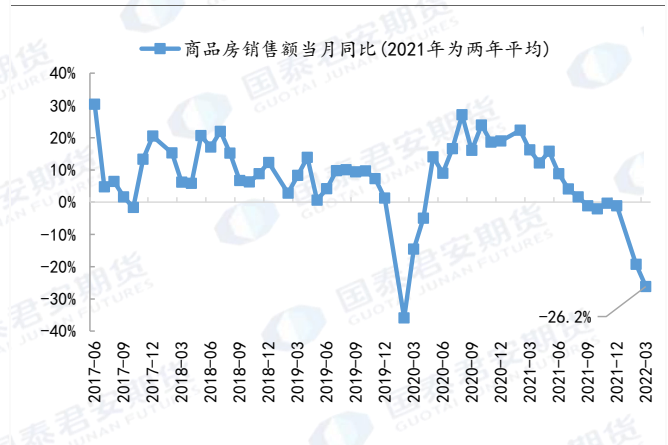
资料来源：Wind、国泰君安期货金融衍生品研究所

图 15：1-3 月商品房销售金额累计同比增速回落



资料来源：Wind、国泰君安期货金融衍生品研究所

图 16：3 月当月商品房销售金额同比增速回落



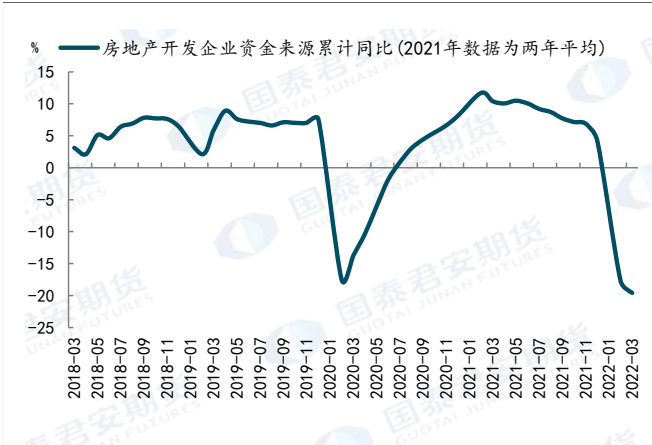
资料来源：Wind、国泰君安期货金融衍生品研究所

五、居民购房金额显著回落，拖累房企资金链

个人按揭贷款成为企业开发资金来源的重要拖累。1-3 月份，房地产开发资金来源累计同比为-19.6%，较今年 1-2 月增速-17.7%进一步回落。从分项来看，国内贷款、自筹资金和居民销售回款均为负增长。由于地产销售不佳，房地产开发资金来源累计增速跌幅最大的部分是个人按揭和定金及预付款，为-27.3%。

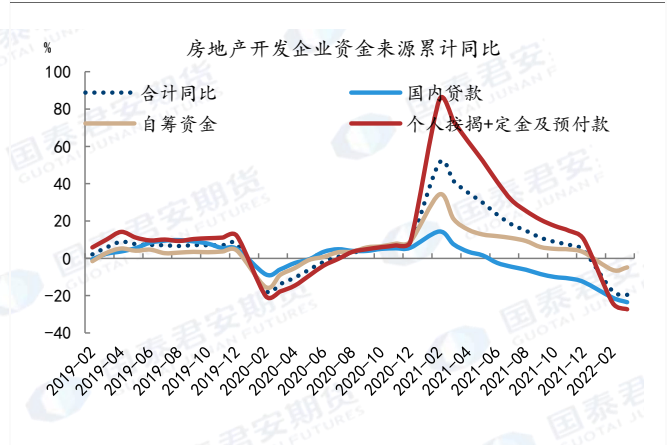
今年 3 月，居民中长期贷款单月新增 3735 亿元，2021 年同期为 6239 亿元，同比少增 2504 亿元，显示楼市销售偏弱对于居民新增中长期信贷的拖累。

图 17：开发资金来源累计同比两年平均为-19.6%



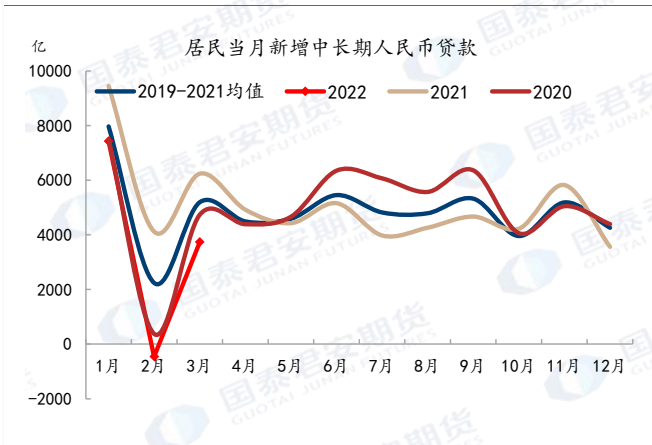
资料来源：Wind、国泰君安期货金融衍生品研究所

图 18：居民端购房款对地产企业资金来源拖累最大



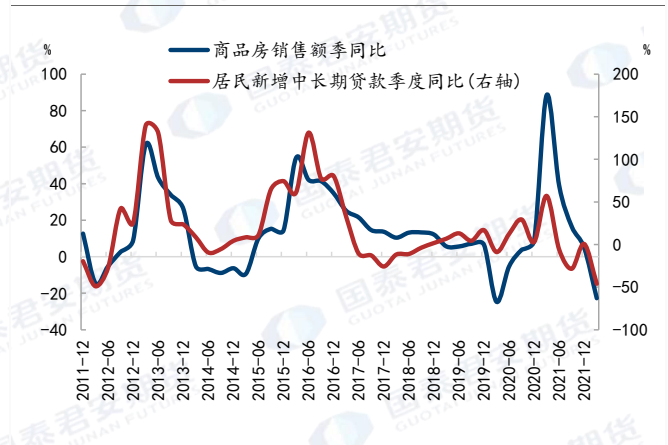
资料来源：Wind、国泰君安期货金融衍生品研究所

图 19：3 月居民中长期贷款同比少增 2504 亿元



资料来源：Wind、国泰君安期货金融衍生品研究所

图 20：居民中长贷增速与商品房销售相关度高



资料来源：Wind、国泰君安期货金融衍生品研究所

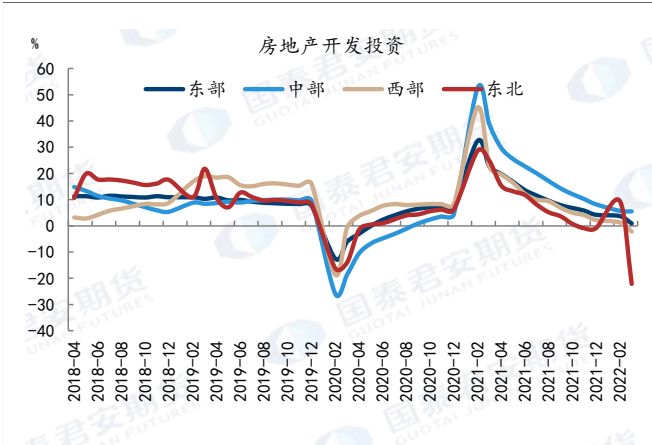
六、区域情况：东北数据跌幅更明显，其他区域向东北靠拢

按照地区划分，投资方面，前三个月，其中东部地区地产投资累计增长 0.9%，中部地区增长 5.5%，西部地区-2.2%，东北地区-22.1%。

销售面积方面，前三个月，其中东部地区地产投资累计-20.9%，中部地区-6%，西部地区-9%，东北地区-28.8%。

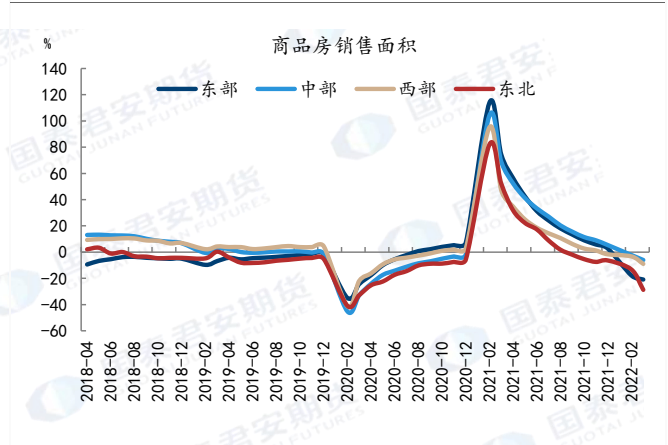
销售金额方面，前三个月，其中东部地区地产投资累计-27.7%，中部地区-11.8%，西部地区-16.9%，东北地区-33.9%。

图 21：中部地区地产投资负增长，东北跌幅加大



资料来源：Wind、国泰君安期货金融衍生品研究所

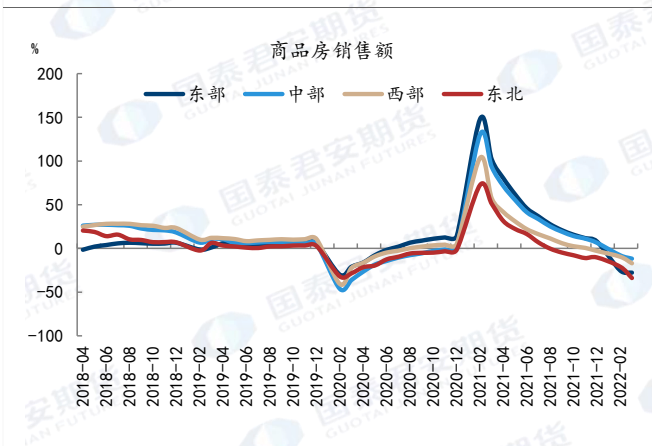
图 22：商品房销售面积悉数负增长



资料来源：Wind、国泰君安期货金融衍生品研究所

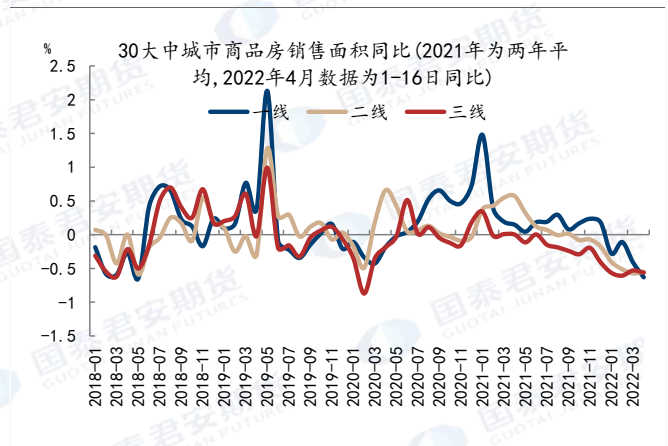
从 30 大中城市商品房成交面积数据来看，2022 年 4 月 1 日至 16 日，一二三线城市商品房成交面积增速继续大幅回落，一二三线城市分别报-63%、-54.9%和-56.3%。后期房产销售能否在政策环境改善的情况下有所修复，值得关注。

图 23：商品房销售额增速均负增长



资料来源：Wind、国泰君安期货金融衍生品研究所

图 24：30 大中城市商品房成交面积 4 月跌幅扩大



资料来源：Wind、国泰君安期货金融衍生品研究所

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_40583



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn