



2022年12月20日

11月地产链条数据点评：

跌幅继续扩大，政策效应未现

✍ 王笑

投资咨询从业资格号：Z0013736

✉ Wangxiao019787@gtjas.com

✍ 毛磊

投资咨询从业资格号：Z0011222

✉ Maolei013138@gtjas.com

✍ 戴璐（联系人）从业资格号：F03107988

✉ dailu026543@gtjas.com

✍ 唐立（联系人）从业资格号：F03100274

✉ tangli026575@gtjas.com

✍ 李聂霜玉（联系人）从业资格号：F03087581

✉ Linieshuangyu024249@gtjas.com

报告导读：

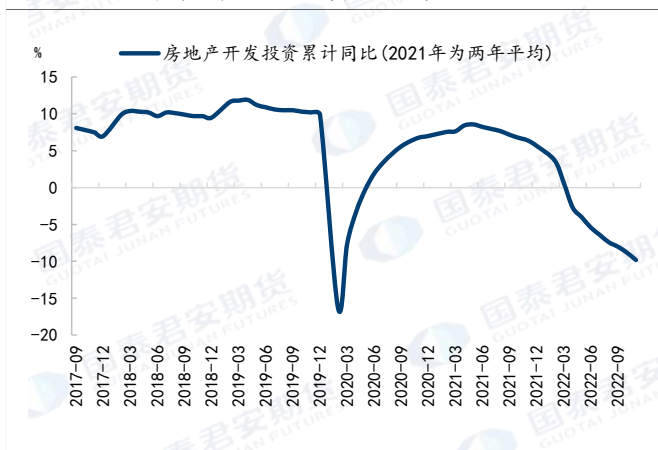
- 今年11月地产链条数据仍在深度衰退，无论是当月同比还是累计同比读数均进一步恶化。这与11月国内疫情多地散发且较严峻有关，对地产供需的扰动均同步加重。且房地产政策在11月仍处于密集落地期，政策影响尚未显现。
- 11月当月，房地产投资同比-19.9%，跌破2020年2月创下的阶段性最低点-16.3%。新开工(-50.8%)、土地购置(-53.8%)等地产前端指标延续深度衰退，并且对后周期的施工(52.6%)、竣工(-20.2%)也再度产生拖累(此前竣工在保交楼推动下曾出现三个月的改善)。
- 由于楼市销售偏弱，11月居民中长期贷款同比少增3718亿元，居民端购房款对地产企业资金来源拖累最大(-31.3%)。
- 去年四季度开始，楼市政策见底(主要侧重于对居民购房的放松和扶持上)。但由于今年以来疫情、烂尾楼等因素的扰动，对地产市场再度带来压制。不过，11月开始房地产政策力度进一步加码，开始放松导致此轮下行最大的扰动地产金融端。此外，防疫政策实质性放松。而基于过去政策、房贷利率对地产链条数据的领先指示作用，结合政策面的变化，预计明年上半年地产端数据有望企稳弱反弹。后期进一步跟踪销售、土拍等高频数据观察地产修复强度。

(正文)

一、地产投资数据延续下行趋势，月度跌幅跌破2020年低点

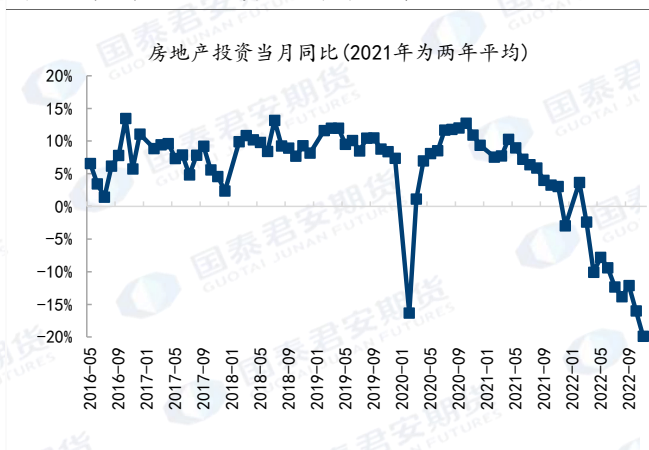
2022年1-11月份，全国房地产开发投资123863亿元，同比增长-9.8%，1-10月同比增长-8.8%，跌幅进一步扩大；11月当月，房地产投资同比-19.9%，跌破2020年2月创下的阶段性最低点-16.3%。地产投资延续弱势，或与当月疫情等因素扰动有关。

图1：1-11月房地产开发投资累计同比增速-9.8%



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图2：房地产开发投资11月月度同比增速-19.9%



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

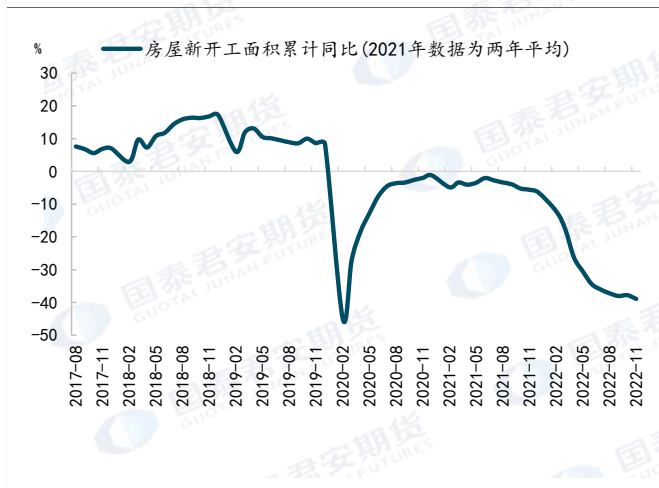
二、新开工、土地购置等前端数据持续深幅调整，施工、竣工等后端数据在前期改善后亦再度恶化

新开工月度同比跌破50%，施工竣工增速延续走弱。

新开工方面，1-11月房屋新开工累计同比-38.9%，1-10月累计同比-37.8%。当月数据来看，11月，房地产新开工面积当月同比为-50.8%，出现超过50%的下跌(2021年数据取两年平均)。

地产政策在11月有了更明显的金融层面的宽松，因此11月数据尚来不及体现出政策的改善。而此前地产端政策放松，政策向保交楼重心倾斜，资金面更多向后端释放，因此房企在前端土拍及新开工环节受全行业下行的大环境拖累更为明显，故呈现深度衰退格局之中。

图3：1-11月房屋新开工面积同比-38.9%



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

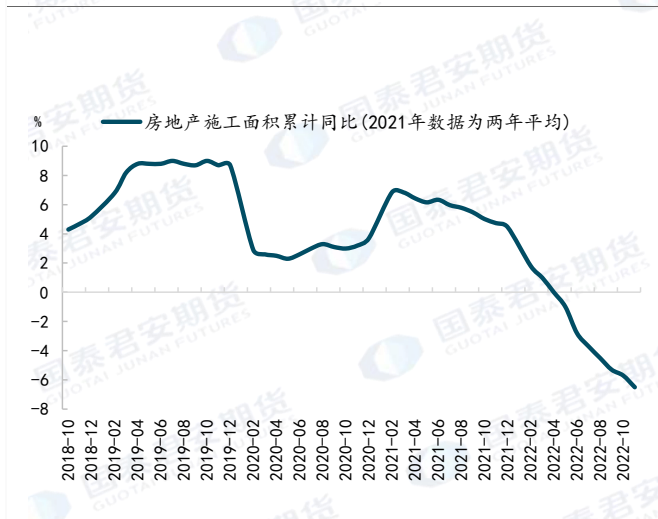
图4：11月当月房屋新开工面积同比-50.8%



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

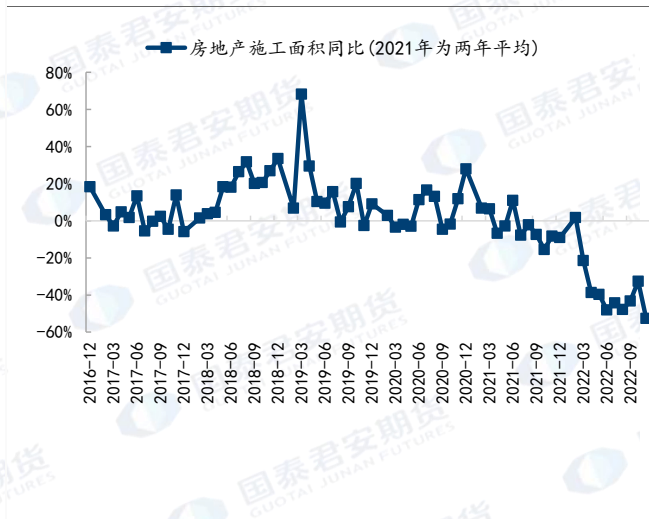
1-11月房屋施工面积同比-6.5%，1-10月为-5.7%，延续小幅回落，但好于新开工增速。当月数据来看，11月施工同比增长-52.6%。整体上在新开工的持续负增长拖累下，房屋施工面积转弱。

图 5：2022 年 1-11 月房屋施工面积同比-6.5%



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

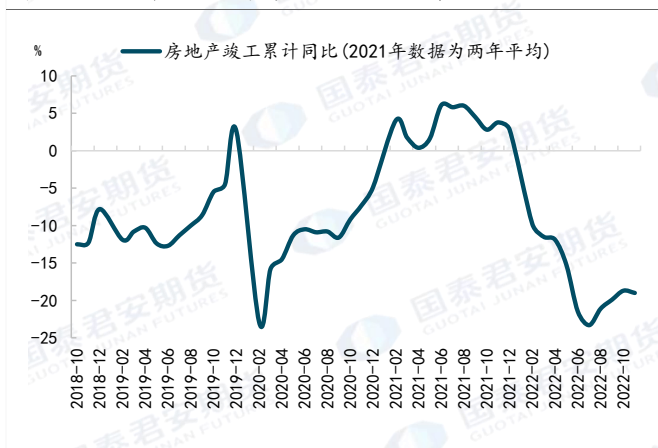
图 6：11 月房屋施工面积同比-52.6%



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

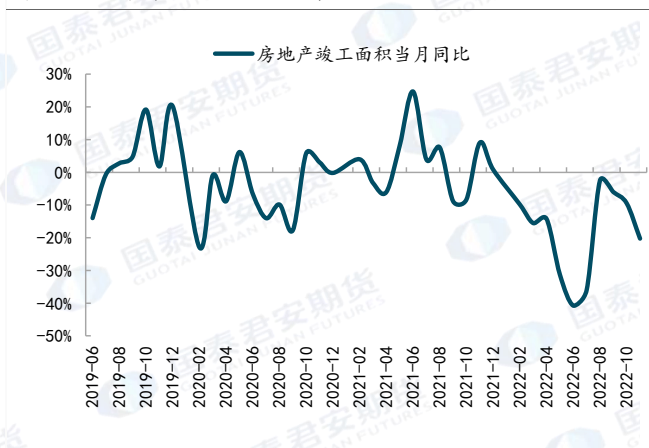
房屋竣工方面，1-11 月，房屋竣工面积累计同比为-19%，1-10 月，房屋竣工面积累计同比为-18.7%。11 月单月为-20.2%。竣工增速在前端数据回落的传导下，在经过三个月的有所改善后，也再度出现明显走弱。

图 7：2022 年 1-11 月房屋竣工面积同比-19%



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 8：11 月房屋竣工面积同比-20.2%

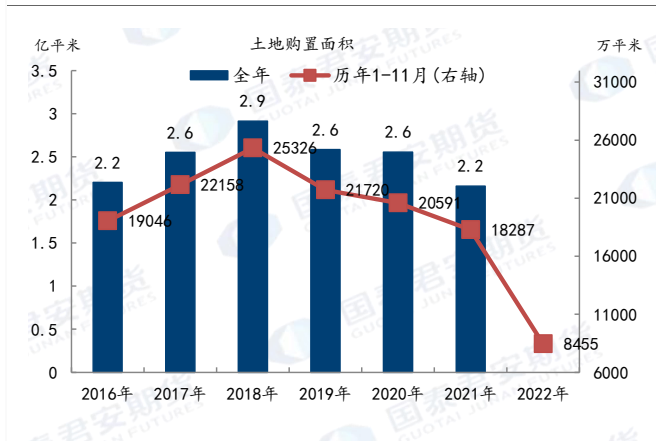


资料来源：Wind、国泰君安期货研究

三、年度来看，前端数据延续下行，后端数据亦被拖累

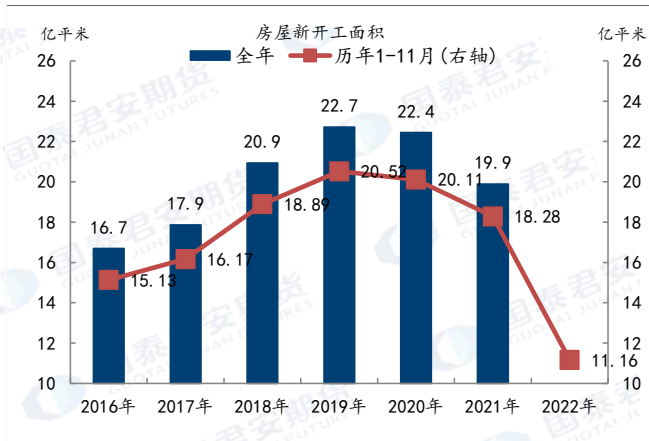
从年度数据看，前端数据弱，后端数据稳健的趋势延续。

图 9：土地购置面积较去年同期下滑 53.76%



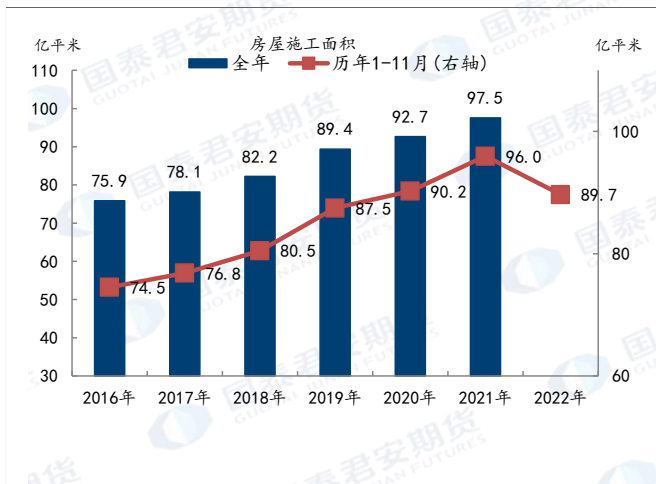
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 10：新屋开工面积较去年同期下滑 38.9%



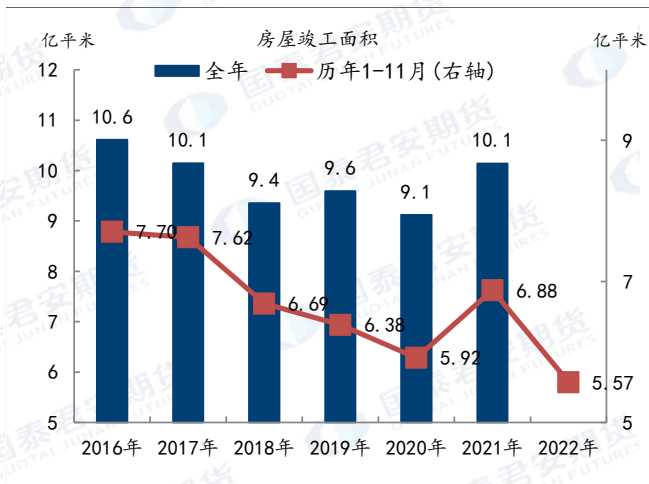
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 11：施工面积较去年同期下跌 6.5%



资料来源：Wind、国泰君安期货研究

图 12：竣工面积较去年同期下跌 19%



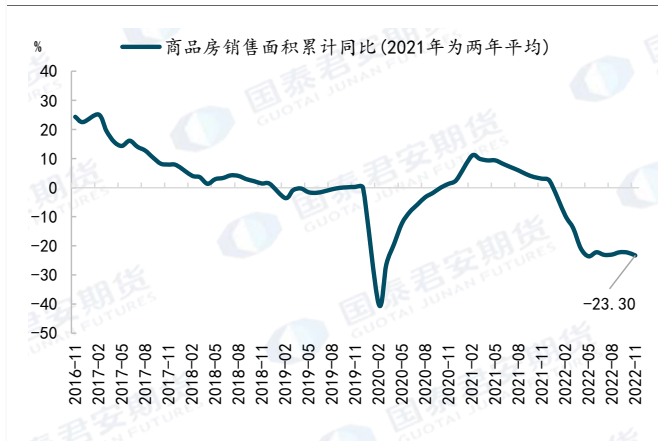
资料来源：Wind、国泰君安期货研究

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，购房者观望情绪依然浓郁。虽然政策面一系列的托底政策不断，但今年来销售维持弱势。11月当月商品房销售面积、销售金额-33.3%、-32.2%，均较前1个月(分别同比为-23.2%、-23.7%)增速继续回落。

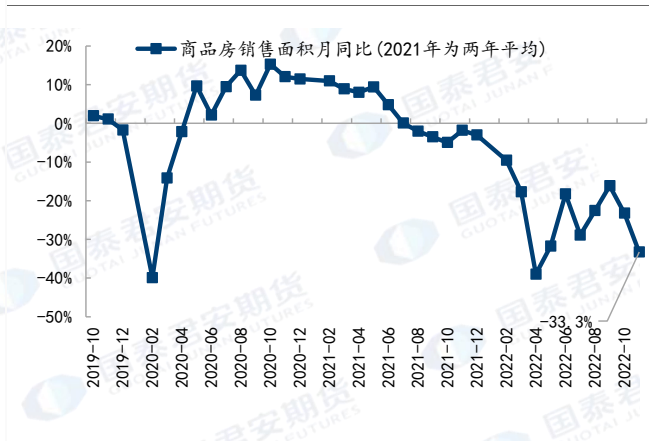
累计同比增速方面，1-11月，商品房销售面积累计同比为-23.3%，1-10月，商品房销售面积累计同比为-22.3%。1-11月，商品房销售金额累计同比为-26.6%，1-10月，商品房销售金额累计同比为-26.1%。

图 13: 1-11 月商品房销售面积累计同比增速回落



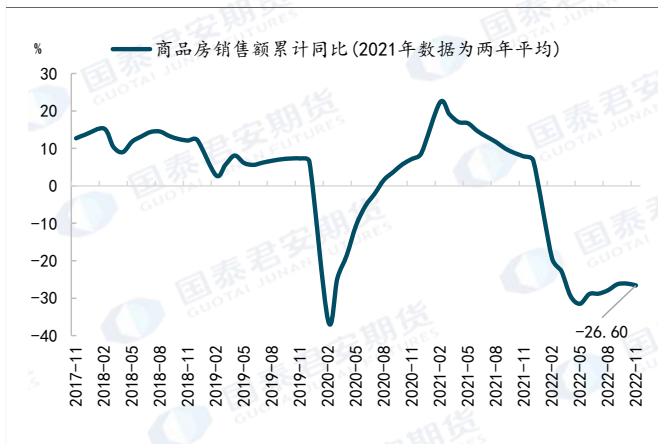
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 14: 11 月当月商品房销售面积同比增速继续下行



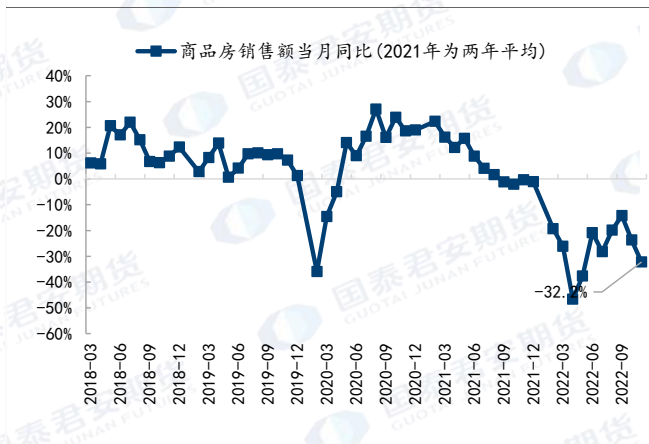
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 15: 1-11 月商品房销售金额累计同比增速回落



资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 16: 11 月当月商品房销售金额同比增速回落



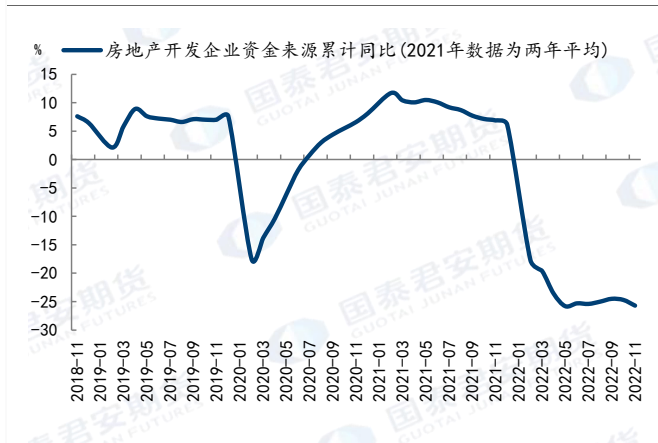
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

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。1-11 月份，房地产开发资金来源累计同比为-25.7%，较今年 1-10 月增速-24.7%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-31.3%。

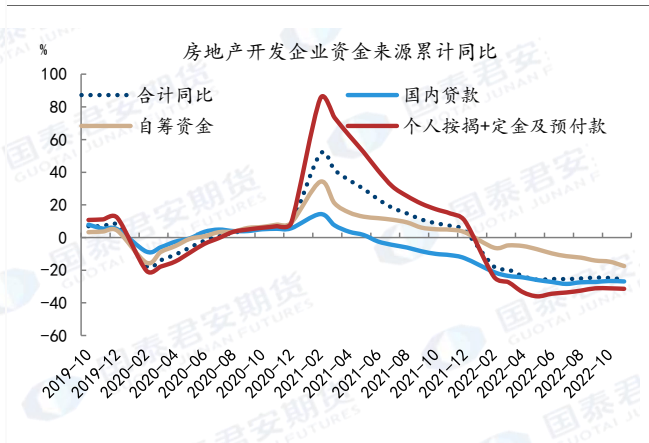
今年 11 月，居民中长期贷款单月新增 2103 亿元，较 2021 年同比少增 3718 亿元，显示楼市销售偏弱对于居民新增中长期信贷的拖累。

图 17: 开发资金来源累计同比两年平均为-25.7%



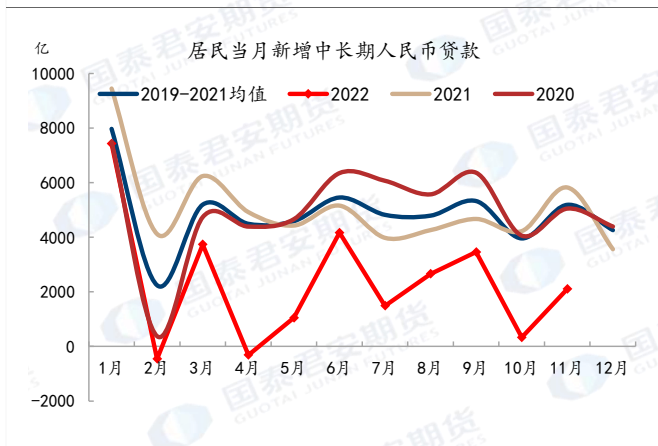
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 18: 居民端购房款对地产企业资金来源拖累最大



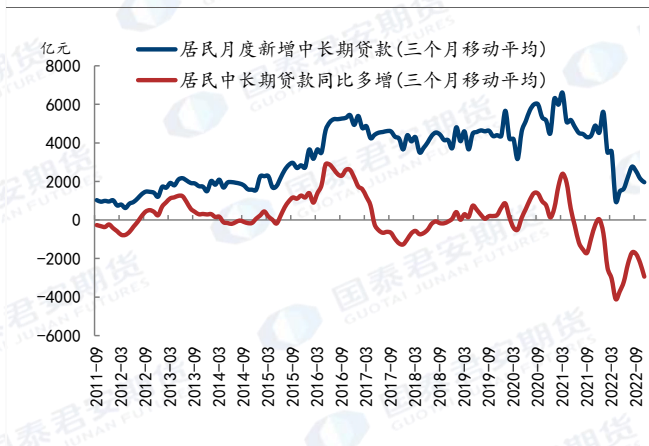
资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 19: 11 月居民中长期贷款同比少增 3718 亿元



资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 20: 居民中长贷增速构成宽信用拖累



资料来源: Wind、国泰君安期货研究

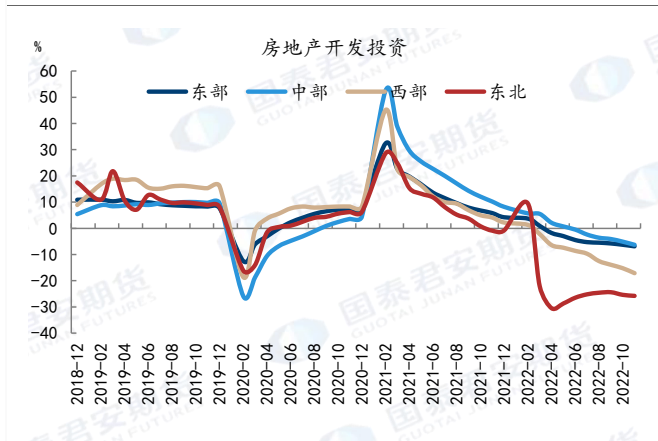
六、区域情况：东北数据跌幅最大，东部、中部好于整体

按照地区划分，投资方面，前 11 个月，其中东部地区地产投资累计同比-6.9%，中部地区累积同比-6.3%，西部地区-17.1%，东北地区-25.8%。

销售面积方面，前 11 个月，其中东部地区地产投资累计-22.8%，中部地区-19%，西部地区-27%，东北地区-35.9%。

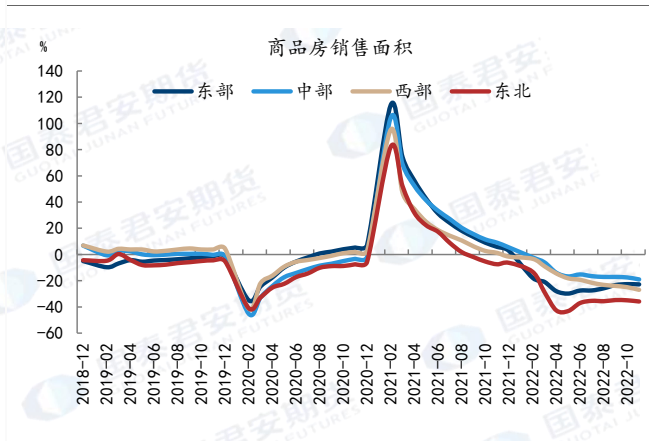
销售金额方面，前 11 个月，其中东部地区地产投资累计-25.6%，中部地区-24%，西部地区-30.5%，东北地区-39.5%。

图 21: 东部、中部地区表现稳健, 东北跌幅最大



资料来源: Wind、国泰君安期货研究

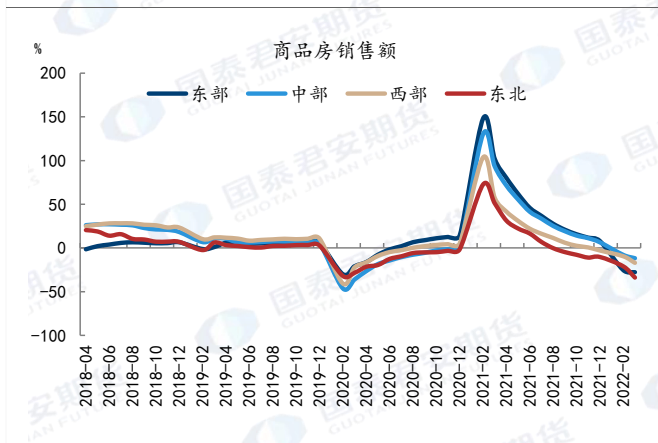
图 22: 商品房销售面积东北与西部跌幅更大



资料来源: Wind、国泰君安期货研究

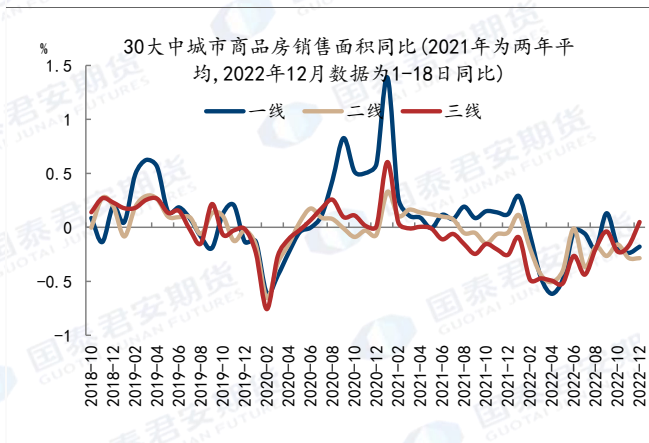
从 30 大中城市商品房成交面积数据来看, 2022 年 12 月 1 日至 18 日, 一二三线城市商品房成交面积增速继续回落, 一二三线城市分别报-17.8%、-28.6%和-4.9%。后期疫情放开后房产销售能否在政策环境改善的情况下有所修复, 值得关注。

图 23: 商品房销售额增速均偏弱



资料来源: Wind、国泰君安期货研究

图 24: 30 大中城市商品房成交面积 12 月延续弱势



资料来源: Wind、国泰君安期货研究

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_50347

