

房地产行业月报 | 10月销量增速年内首次转正，开工竣工回升

工商企业二部 谢瑞 王黎娅

一、行业基本面

销售端：低基数叠加供给加速推盘致销量增速年内首次转正，预计四季度总量趋稳

10月全国商品房销售面积1.41亿平方米，同比增长1.94%。1~10月，全国商品房累计销售面积13.33亿平方米，同比增长0.1%，今年来首次回正；商品房销售额12.44万亿元，同比增长7.3%，增速较1~9月上升0.2个百分点。国内商品房销售延续了小幅反弹的态势，一方面是去年9月开始销售面积基数逐步走低，另一方面在融资环境难以放松的情况下，为加速现金回流，房企推盘积极及“以价换量”，供给驱动成交上升。

预计四季度，全国商品房销售面积增速在居民端和企业端货币政策均边际收紧、棚改力度减弱等因素影响下继续承压，但考虑到前期销售面积基数走低的作用，及业绩冲刺阶段行业整体推盘力度加大，预计总体销售将趋于稳定。在政治局会议明确不将房地产作为短期刺激经济手段的背景下，一二线城市调控政策仍将持续从严、资金面依然边际收紧，而三四线城市受棚改力度减弱将逐渐回归长周期基本面。

图1：全国商品房销售情况（累计）

单位：%



图2：全国商品房销售情况（单月）

单位：亿平方米



资料来源：Wind，东方金诚整理

投资端：开发投资累计增速小幅下滑，预计四季度在融资、拿地、开工影响下，投资增速将平稳回落

在土地购置走弱的影响下，房地产开发投资累计增速小幅下滑，1~10月，房地产开发投资完成额10.96万亿元，同比增速10.3%，较1~9月回落0.2个百分点。

预计四季度，房企资金面依然紧张，虽然前期拿地萎靡，但短期内高位新开工将对施工韧性形成一定支撑，土地购置费的下行节奏也相对缓慢，房地产投资大幅下降的空间有限，预计房地产投资增速将平稳回落。

图 3：全国房地产开发投资情况

单位：%

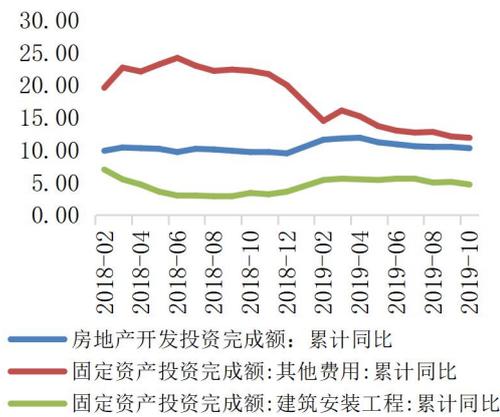
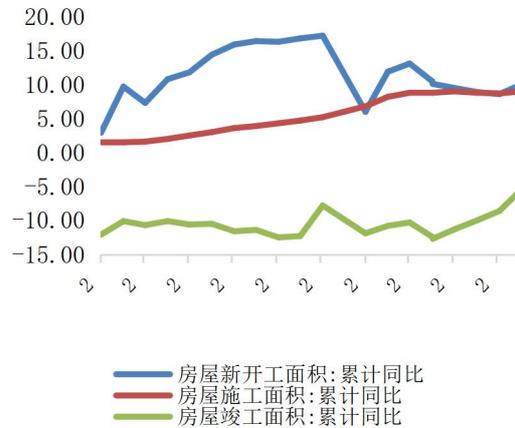


图 4：新开工面积、施工面积和竣工面积情况

单位：%



资料来源：Wind，东方金诚整理

新开工、施工及竣工：新开工、施工累计增速走强，竣工降幅持续收窄，预计四季度新开工、施工增速保持平稳，竣工增速将持续修复

融资环境收紧伴随四季度推盘高峰期，房企新开工及施工累计增速走强，同时竣工面积累计降幅进一步收窄。1~10月，全国房屋新开工面积 18.56 亿平方米，累计同比增长 10.0%，同比增速较 1~9 月扩大 1.4 个百分点；全国房屋施工面积 85.49 亿平方米，累计同比增长 9.0%，较 1~9 月扩大 0.3 个百分点；全国房屋竣工面积 5.42 亿平方米，同比下降 5.5%，降幅连续 4 个月收窄，其中，10 月单月竣工面积同比上升 19.2%，为近三年来新高，竣工增速修复趋势性已经显现，房企业绩普遍高增是印证。

预计四季度，房企土储仍然丰富，且三四线占比较多，在融资承压、对未来市场相对谨慎等影响之下，短期内处于加速推盘回款和主动去库存阶段，新开工面积增速将不会出现大幅下降；施工在前期高位新开工的支撑和紧资金环境的综合影响下，面积增速将保持平稳；同时，随着 2016~2017 年大量开工项目进入竣工期高峰期，低位的竣工面积增速将持续修复。

土地：溢价率持续下行，温和补库存下土地降幅持续收窄，预计四季度依旧疲软

2019 年以来，土地市场持续低迷，而新开工面积持续为正，房企随前期土地储备的消耗温和补充库存，土地购置面积和土地成交价款自 7 月以来降幅持续收窄。1~10 月，全国土地购置面积 18383 万平方米，同比下降 16.3%；土地成交价款 9921 亿元，累计同比下降 15.2%，土地购置面积和土地成交价款降幅均连续四个月收窄。10 月，百城土地成交溢价率为 6.28%，溢价率较上月回落 0.61 个百分点。

预计四季度，房企融资环境难有显著放松，叠加较大的债务偿付压力，房企拿地能力及意愿难以显著改善，土地市场依旧疲软。但部分房企库存处于低位，区域土地溢价率亦处于

低位，在手资金充足、债务杠杆较低的龙头房企在融资及补库存方面将更具优势。

图 5：土地购置及成交价款情况

单位：%



图 6：百城土地成交情况

单位：亿平方米、%



资料来源：Wind，东方金诚整理

到位资金：增速小幅下降，支撑主要来源于销售回款，四季度融资仍然承压

2019 年 1~10 月，房地产开发企业到位资金 14.52 万亿，同比增长 7.0%，增速较 1~9 月回落 0.1 个百分点，到位资金的支撑主要来自于销售增速反弹带动定金及预收款、按揭贷款增速好转，累计增速分别 9.4%和 14.1%。外部融资方面，房地产融资监管政策持续从严，银行资金对地产融资未出现放松，国内贷款 2.13 万亿元，同比增长 7.9%，增速较 1~9 月回落 1.2 个百分点。

预计四季度虽然美联储连续降息带动国内货币政策边际宽松预期扩大，房贷利率换锚 LPR 后有望止升，但在房地产监管及融资政策难以放松的背景下，开发贷等银行融资短期内也未出现放松现象，若销售改善不具有持续性，房企融资仍然承压。

图 7：房地产开发企业到位资金情况

单位：亿元、%



资料来源：Wind，东方金诚整理

二、企业信用动态及债券发行与到期情况

表 1：2019 年 10 月主要发债房企动态汇总

| 发债主体 | 主要内容 | 存续债券 只数 | 存续债券余 额(亿元) |
|------------|---|------------|----------------|
| 颐和地产集团有限公司 | 由于无法获取跟踪评级所需的财务报告以及其他相关资料，联合评级无法履行对公司相关债券持续跟踪的义务，决定终止对“17 颐和 01”和“17 颐和 04”的跟踪评级。 | 2 | 10.64 |

资料来源：公开信息，东方金诚整理

表 2：2019 年 1~10 月房地产企业境内债券发行情况

| 概览 | 2019 年 1~10 月 | | | 2019 年 10 月 | | |
|-----------|---------------|----------------|---------------|-------------|---------------|---------------|
| | 只数 | 规模(亿元) | 规模占比 (%) | 只数 | 规模(亿元) | 规模占比 (%) |
| 一般中期票据 | 81 | 713.60 | 14.15 | 6 | 75.50 | 28.03 |
| 超短期融资债券 | 113 | 798.00 | 15.83 | 7 | 35.40 | 13.14 |
| 一般短期融资券 | 30 | 226.50 | 4.49 | 2 | 14.00 | 5.20 |
| 定向工具 PPN | 73 | 488.95 | 9.70 | 5 | 28.00 | 10.40 |
| 交易商协会 ABN | 37 | 164.28 | 3.26 | - | - | - |
| 一般公司债 | 105 | 1307.98 | 25.94 | - | - | - |
| 私募债 | 116 | 1125.36 | 22.32 | 10 | 78.30 | 29.07 |
| 证监会监管 ABS | 181 | 692.77 | 13.74 | 6 | 38.11 | 14.15 |
| 合计 | 653 | 5042.44 | 100.00 | 36 | 269.31 | 100.00 |

资料来源：Wind，东方金诚整理

图 8：截至 2019 年 10 月末房地产行业存量债券到期兑付情况



资料来源：Wind，东方金诚整理

声明：本报告是东方金诚的研究性观点，并非是某种决策的结论、建议等。本报告引用的相关资料均为已公开信息，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对引用资料的真实性及完整性提供了保证。本报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。