

## 行业研究

## 地产投资单月同比转负，居民按揭降幅持续收窄

## ——房地产行业统计局数据月度跟踪报告（2021年9月）

## 要点

## 二次集中供地开启，土拍数据边际回升；销售情况边际改善，区域结构分化加剧

9月，土地购置面积为2997万平方米，单月同比-2.2%，环比+52.3%；土地成交价款为2700亿元，单月同比+21.2%，环比+76.9%；土地购置单价为9007元/平方米，单月同比+23.9%，环比+16.2%。1-9月，土地购置面积为13,730万平方米，累计同比-8.5%；土地成交价款为9347亿元，累计同比+0.3%；土地购置单价为6808元/平方米，累计同比+9.7%。

9月，商品房销售面积1.61亿平方米，单月同比-13.2%（8月-15.6%），环比+28.7%；商品房销售额1.57万亿元，单月同比-15.8%（8月-18.7%），环比+24.8%；商品房销售均价9758元/平方米，单月同比-3.0%（8月-3.7%），环比-3.0%。1-9月，商品房销售面积为13.03亿平方米，累计同比+11.3%；销售额13.48万亿元，累计同比+16.6%；销售均价10342元/平方米，累计同比+4.7%。

9月，东部、中部、西部、东北地区单月销售面积分别为6543、4682、4245、668万平方米，单月同比分别为-12.3%、-8.7%、-17.8%、-20.0%。东部、中部和东北地区销售面积单月同比降幅分别收窄3.8pct、8.1pct、5.7pct；销售额同比降幅分别收窄4.2pct、8.6pct、2.0pct。西部地区销售同比延续回落趋势，销售面积与金额同比降幅分别扩大6.5pct、6.6pct，区域结构分化加剧。

## 地产投资单月转负，新开工持续承压；居民按揭投放连续两个月降幅收窄

9月，房地产开发投资额1.45万亿元，单月同比-3.5%（8月+0.3%），年内地产投资单月同比首转负；房屋新开工面积1.74亿方，单月同比-13.5%（8月-16.8%）；房屋竣工面积4274万平方米，单月同比+1.0%（8月+28.4%），环比-13.8%。1-9月，房地产开发投资额11.26万亿元，累计同比+8.8%；房屋新开工面积15.29亿平方米，累计同比-4.5%（1-8月-3.2%）；房屋施工面积92.81亿平方米，累计同比+7.9%；房屋竣工面积5.10亿平方米，累计同比+23.4%。

9月，房地产开发资金合计1.71万亿元，单月同比-11.2%，环比+11.2%；其中国内贷款、自筹资金、定金预收、个人按揭单月同比分别-25.0%、-10.1%、-9.8%、-6.8%。7月、8月、9月的居民按揭单月同比降幅分别为-13.4%、-8.0%、-6.8%，连续两个月的降幅收窄，利于房企加快资金回笼，改善资金压力。1-9月，房地产开发资金合计为15.15万亿元，累计同比+11.1%；其中国内贷款、自筹资金、定金预收、个人按揭累计同比分别-8.4%、+6.1%、+25.6%、+10.7%。

**投资建议：**央行9月24会议定调“两维护”，10月15日进一步释疑“α风险”暴露和“β系数”健康稳定；预计四季度房地产行业流动性紧张情况将持续修复，开发贷和按揭贷将持续回暖，竣工端将维持较高增速，资本市场的悲观预期将进一步修复，房地产板块的近期表现和持续性值得期待。看好经营能力、品牌优势、信用优势、产品美誉等综合实力较强的龙头房企。

重点推荐万科A/万科企业，保利发展、中国金茂；建议关注金地集团、招商蛇口、融创中国、中国海外发展、华润置地、新城控股、金科股份等。

**风险分析：**全球通胀预期和大宗商品上涨或导致国内利率有上行压力，或对资金密集型的地产开发板块造成潜在影响；新冠疫情和中美贸易摩擦或导致国内部分行业发展和就业情况不及预期，进而影响居民收入和信贷扩张等。

## 房地产 增持（维持）

## 作者

分析师：何缅甸

执业证书编号：S0930518060006

021-52523801

hemianan@ebsecn.com

联系人：周卓君

021-52523855

zhouzj@ebsecn.com

## 行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

## 相关研报

20211011 土地成交量缩价涨，土拍市场优化规则——百城土地成交月度跟踪报告（2021年9月）

20210928 央行定调“双维护”，房地产市场悲观情绪持续修复——对9月28日房地产板块大涨的点评

20210924 万科物流增资引入新投资人，资本运作可能性进一步提升——万科（000002.SZ、2202.HK）动态跟踪

20210916 基本面数据仍走弱，按揭边际改善或持续——房地产行业统计局数据月度跟踪报告（2021年8月）

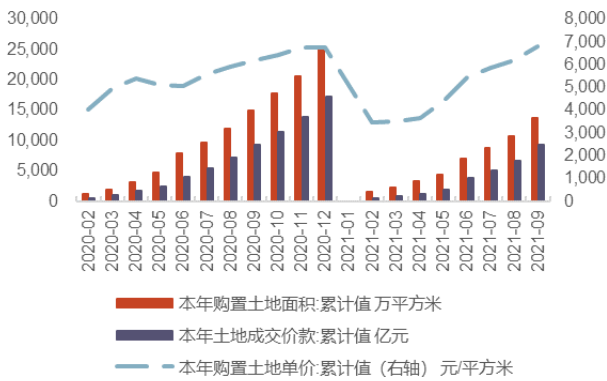
## 1、二次集中供地开启，土拍数据边际回升

9月，土地购置面积为2997万平方米，单月同比-2.2%，环比+52.3%；土地成交价款为2700亿元，单月同比+21.2%，环比+76.9%；土地购置单价为9007元/平方米，单月同比+23.9%，环比+16.2%。

1-9月，土地购置面积为13,730万平方米，累计同比-8.5%；土地成交价款为9347亿元，累计同比+0.3%；土地购置单价为6808元/平方米，累计同比+9.7%。

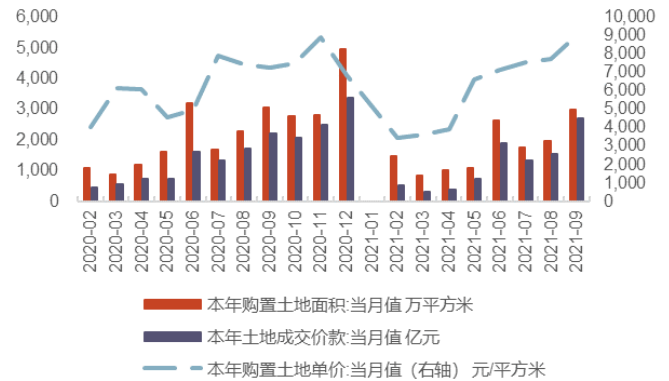
下半年开始，部分地方政府优化了第二批集中出让地块的竞价规则，如设定地价上限、竞共有产权份额、竞品质、竞自持房屋比例、执行差异化税收信贷优惠政策、制定优先购房顺序等，遏制非理性拿地行为，坚决稳地价、稳房价、稳预期。预计随着四季度房地产行业资金面缓解及土拍规则的优化，后续土地市场将逐步回归正轨。

图1：土地购置面积、成交价款、单价（累计值）



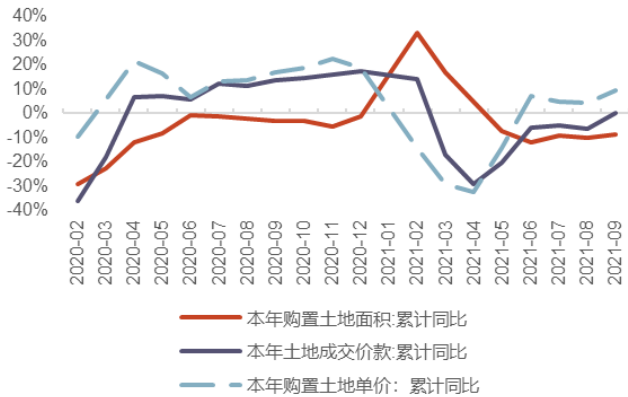
资料来源：WIND

图2：土地购置面积、成交价款、单价（当月值）



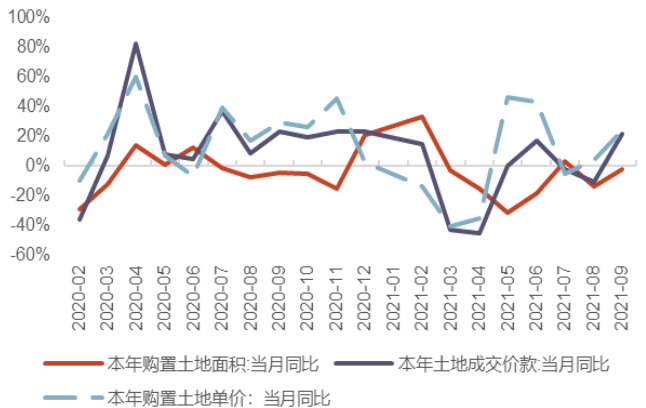
资料来源：WIND

图3：土地购置面积、成交价款、单价（累计同比）



资料来源：WIND

图4：土地购置面积、成交价款、单价（当月同比）



资料来源：WIND

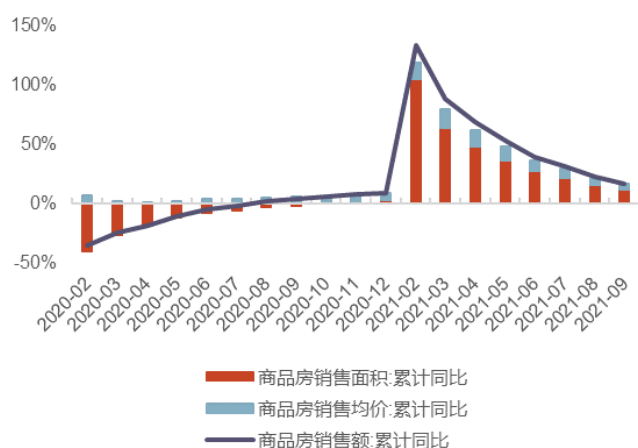
## 2、销售情况边际改善，区域结构分化加剧

9月，商品房销售面积为1.61亿平方米，单月同比-13.2%（8月为-15.6%），环比+28.7%；商品房销售额为1.57万亿元，单月同比-15.8%（8月为-18.7%），环比+24.8%；商品房销售均价为9758元/平方米，单月同比-3.0%（8月为-3.7%），环比-3.0%。

1-9月，商品房销售面积为13.03亿平方米，累计同比+11.3%；商品房销售额为13.48万亿元，累计同比+16.6%，商品房销售均价为10342元/平方米，累计同比+4.7%。

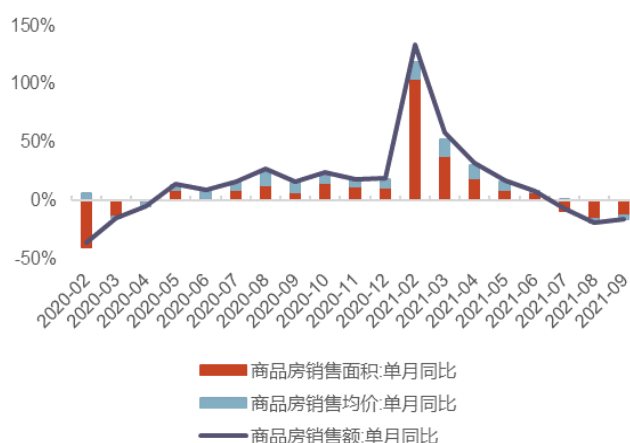
10月15日，中国人民银行召开2021年第三季度金融统计数据新闻发布会，对恒大债务风险化解、房地产金融政策等房地产相关的热点问题作出回应。对于房地产行业整体情况，邹澜表示“经过近几年的房地产宏观调控，尤其是房地产长效机制建立后，国内房地产市场的地价、房价、预期保持平稳，大多数房地产企业经营稳健，财务指标良好，房地产行业总体是健康的”。伴随着房地产长效机制的建立，预期国内房地产土拍市场、商品房市场将保持稳健发展态势。

图5：商品房销售面积、销售额、销售均价（累计同比）



资料来源：WIND

图6：商品房销售面积、销售额、销售均价（单月同比）

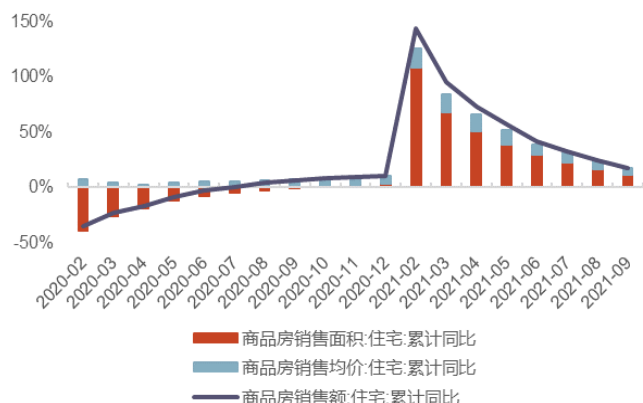


资料来源：WIND

9月，商品住宅销售面积为1.38亿平方米，单月同比-15.8%；商品住宅销售额为1.39万亿元，单月同比-16.9%，商品住宅销售均价为10051元/平方米，单月同比-1.4%。

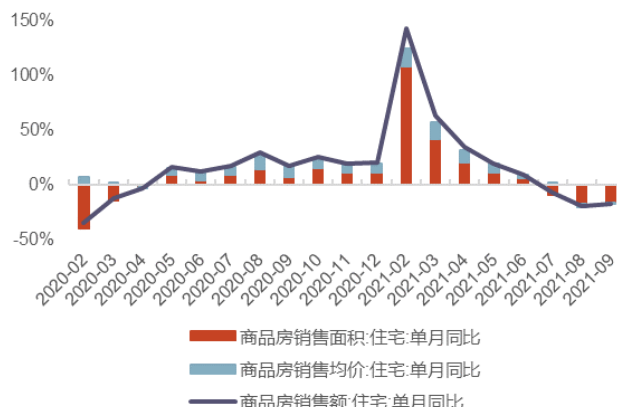
1-9月，商品住宅销售面积为11.54亿平方米，累计同比+11.4%；商品住宅销售额为12.20万亿元，累计同比+17.8%，商品住宅销售均价为10565元/平方米，累计同比+5.8%。

图 7：商品住宅销售面积、销售额、销售均价（累计同比）



资料来源：WIND

图 8：商品住宅销售面积、销售额、销售均价（单月同比）



资料来源：WIND

9月，东部、中部、西部、东北的单月分区域销售情况为：

销售面积分别为 6543、4682、4245、668 万平方米，单月同比分别为-12.3%、-8.7%、-17.8%、-20.0%。

销售金额分别为 8855、3417、2993、483 亿元，单月同比分别为-14.5%、-10.5%、-22.5%、-27.4%。

销售均价分别为 13533、7299、7050、7227 元/平方米，单月同比分别为-2.5%、-2.0%、-5.8%、-9.3%。

1-9月，东部、中部、西部、东北的累计分区域销售情况为：

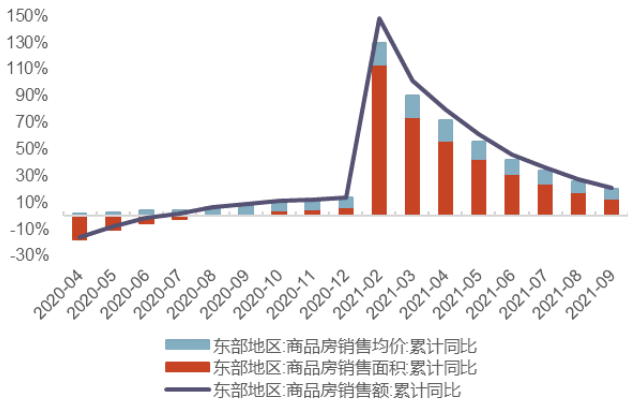
销售面积分别为 5.45 亿平方米、3.64 亿平方米、3.47 亿平方米、4756 万平方米，累计同比分别为+13.4%、+15.6%、+6.2%、-2.0%。

销售金额分别为 7.79 万亿元、2.73 万亿元、2.58 万亿元、3858 亿元，累计同比分别为+20.9%、+19.2%、+6.1%、-4.7%。

销售均价分别为 14297、7497、7422、8112 元/平方米，累计同比分别为+6.7%、+3.0%、-0.1%、-2.7%。

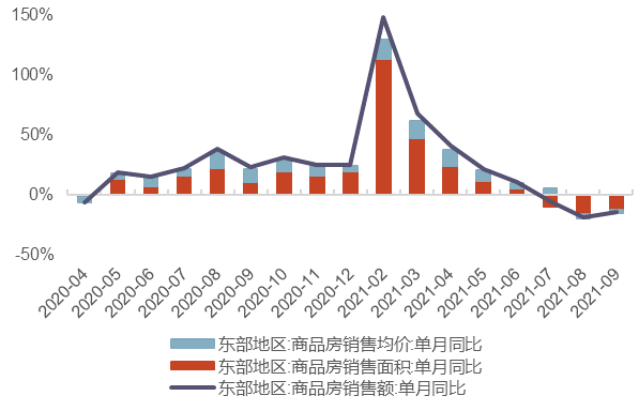
从销售情况的区域结构来看，9月东部、中部、西部、东北地区销售均现边际回暖，各区域销售面积分别环比+28.1%、+40.2%、+21.6%、+10.5%；销售额分别环比+24.6%、+40.4%、+14.8%、+3.6%，东部与中部回暖幅度较大。从同比来看，东部、中部和东北地区销售面积同比降幅分别收窄 3.8pct、8.1pct、5.7pct；销售额同比降幅分别收窄 4.2pct、8.6pct、2.0pct。西部地区销售同比延续回落趋势，销售面积与金额同比降幅分别扩大 6.5pct、6.6pct，区域结构分化加剧。

图 9：东部商品房销售均价、销售面积、销售额累计同比



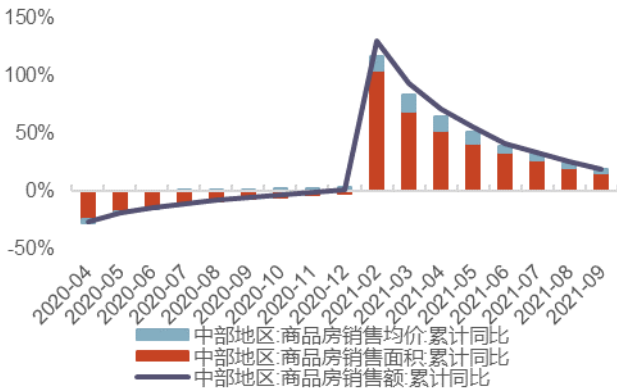
资料来源：WIND

图 10：东部商品房销售均价、销售面积、销售额单月同比



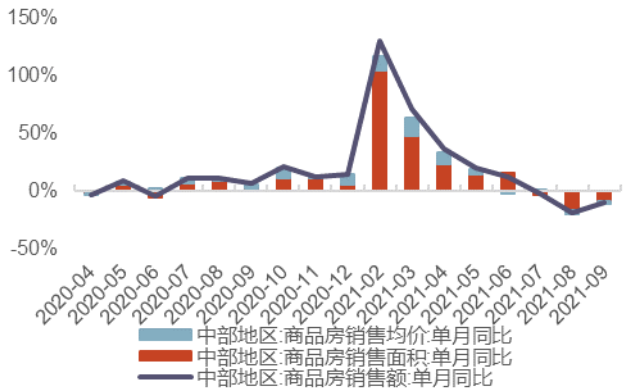
资料来源：WIND

图 11：中部商品房销售均价、销售面积、销售额累计同比



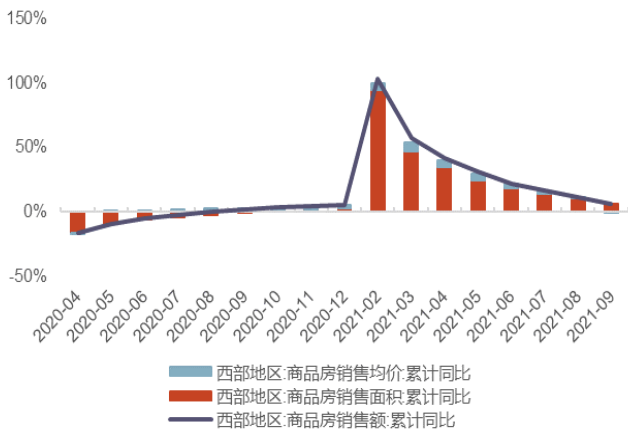
资料来源：WIND

图 12：中部商品房销售均价、销售面积、销售额单月同比



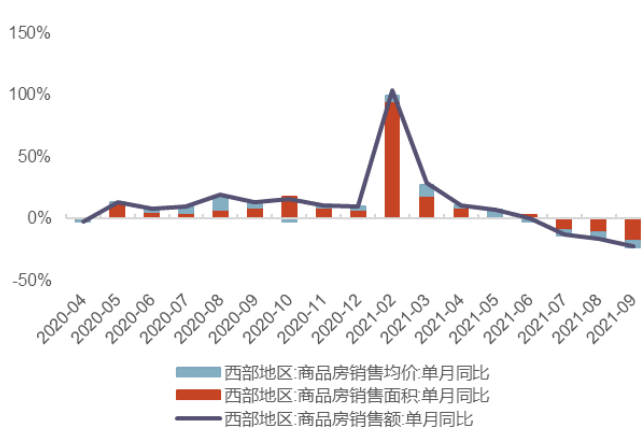
资料来源：WIND

图 13：西部商品房销售均价、销售面积、销售额累计同比



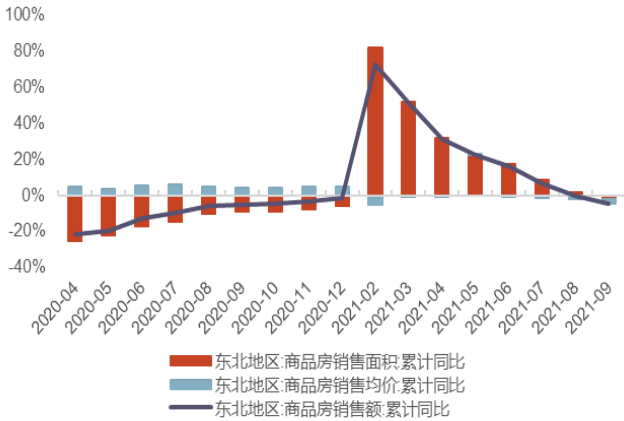
资料来源：WIND

图 14：西部商品房销售均价、销售面积、销售额单月同比



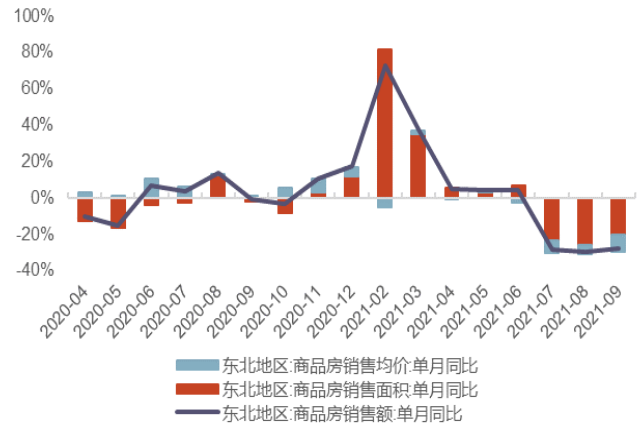
资料来源：WIND

图 15: 东北商品房销售均价、销售面积、销售额累计同比



资料来源: WIND

图 16: 东北商品房销售均价、销售面积、销售额单月同比



资料来源: WIND

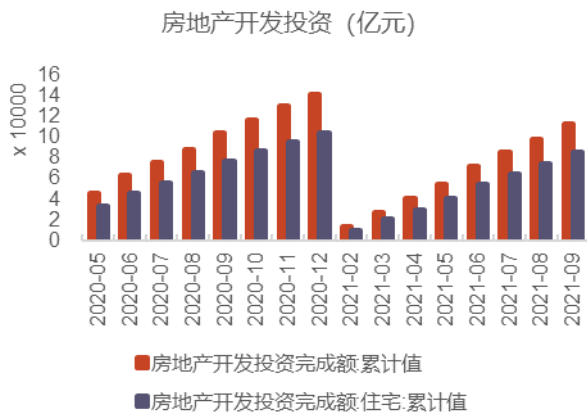
### 3、地产投资单月转负，新开工持续承压

#### ◆房地产开发投资

9月，房地产开发投资额为1.45万亿元，单月同比-3.5%（8月+0.3%）；其中住宅开发投资额为10935亿元，单月同比-1.6%。

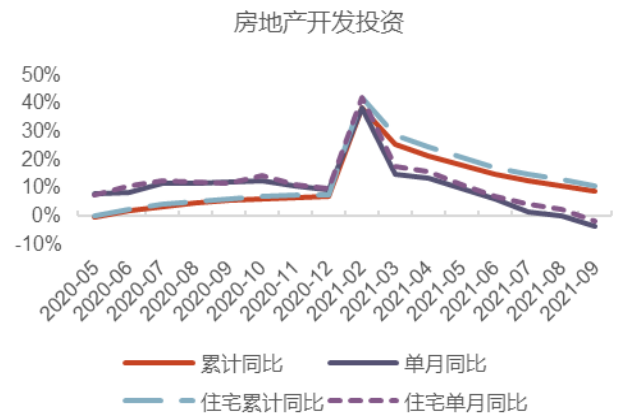
1-9月，房地产开发投资额为11.26万亿元，累计同比+8.8%；其中住宅开发投资额为8.49万亿，累计同比+10.9%。

图 17: 房地产开发投资完成额（亿元）



资料来源: WIND

图 18: 房地产开发投资累计同比/单月同比



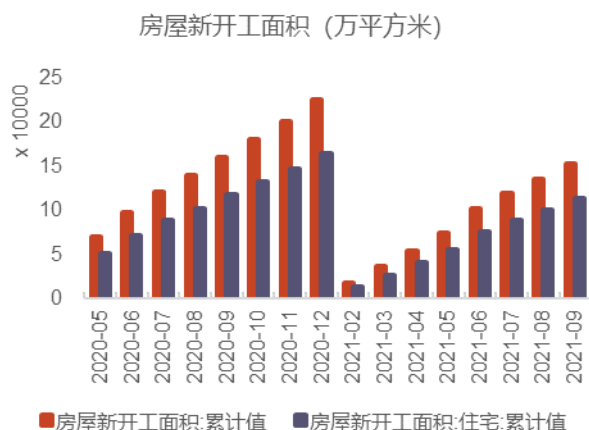
资料来源: WIND

#### ◆房屋新开工面积

9月，房屋新开工面积为1.74亿平方米，单月同比-13.5%；其中住宅新开工面积为1.26亿平方米，单月同比-14.3%。

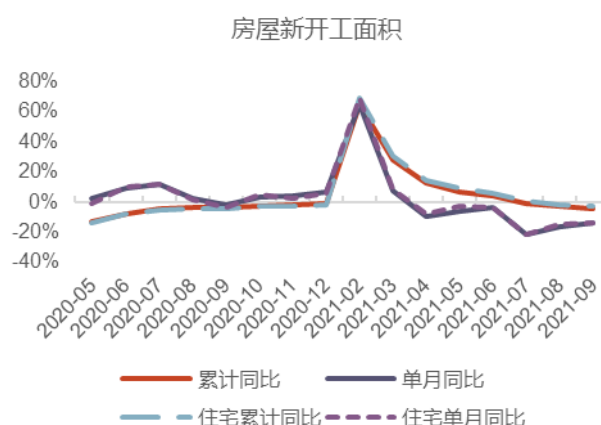
1-9月，房屋新开工面积为15.29亿平方米，累计同比-4.5%；其中住宅新开工面积为11.34亿平方米，累计同比-3.3%。

图 19: 房屋新开工面积 (万平方米)



资料来源: WIND

图 20: 房屋新开工面积累计同比/单月同比

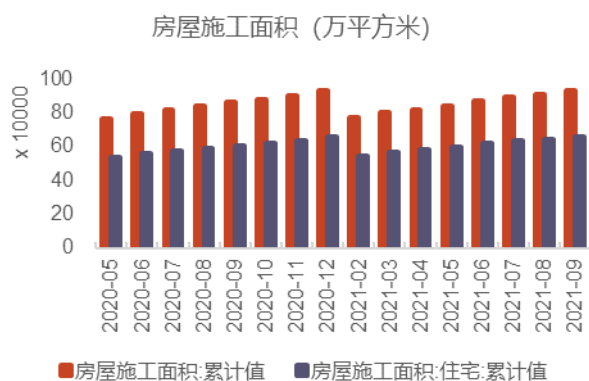


资料来源: WIND

### ◆房屋施工面积

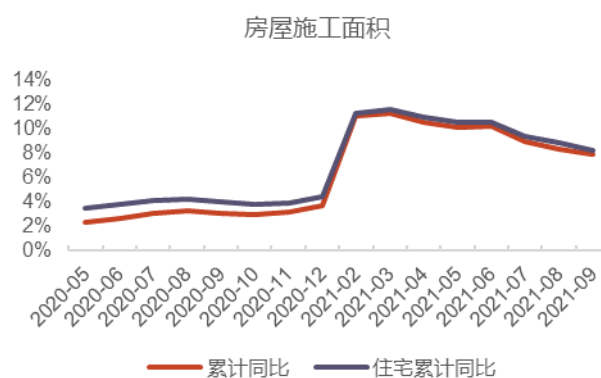
1-9月，房屋施工面积为 92.81 亿平方米，累计同比+7.9%；其中住宅施工面积为 65.69 亿平方米，累计同比+8.2%。

图 21: 房屋施工面积 (万平方米)



资料来源: WIND

图 22: 房屋施工面积累计同比



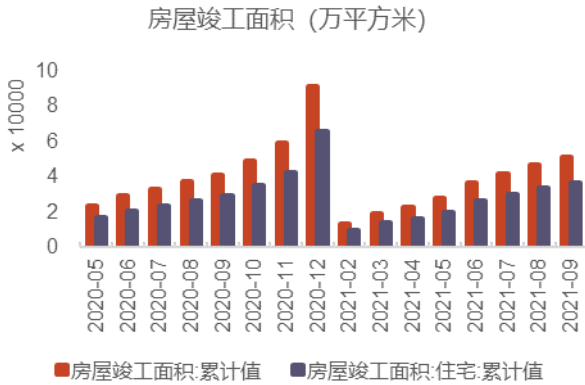
资料来源: WIND

### ◆房屋竣工面积

9月，房屋竣工面积为 4274 万平方米，单月同比+1.0%（8月+28.4%），环比-13.8%，竣工增速回落；其中住宅竣工面积为 3045 万平方米，单月同比-1.7%。

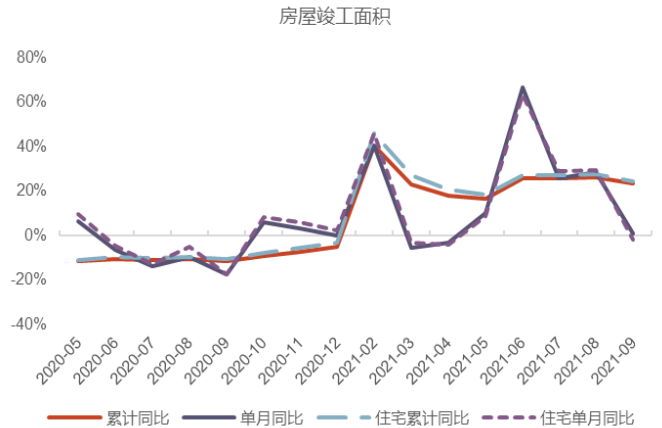
1-9月，房屋竣工面积为 5.10 亿平方米，累计同比+23.4%；其中住宅竣工面积为 3.68 亿平方米，累计同比+24.4%。

图 23: 房屋竣工面积 (万平方米)



资料来源: WIND

图 24: 房屋竣工面积累计同比/单月同比



资料来源: WIND

## 4、居民按揭投放连续两个月降幅收窄

9月, 房地产开发资金合计为 1.71 万亿元, 单月同比-11.2%, 环比+11.2%; 其中国内贷款、自筹资金、定金预收、个人按揭分别为 1852 亿元、6439 亿元、5692 亿元、2634 亿元, 单月同比分别为-25.0% (8月: -19.6%)、-10.1% (8月: -0.7%)、-9.8% (8月: -6.8%)、-6.8% (8月: -8.0%)。

1-9月, 房地产开发资金合计为 15.15 万亿元, 累计同比+11.1%; 其中国内贷款、自筹资金、定金预收、个人按揭分别为 1.88 万亿元、4.72 万亿元、5.67 万亿元、2.41 万亿元, 累计同比分别为-8.4% (1-8月: 下滑 6.1%)、+6.1% (1-8月: 增长 9.3%)、+25.6% (1-8月增长 31.3%)、+10.7% (1-8月增长 13.4%)。

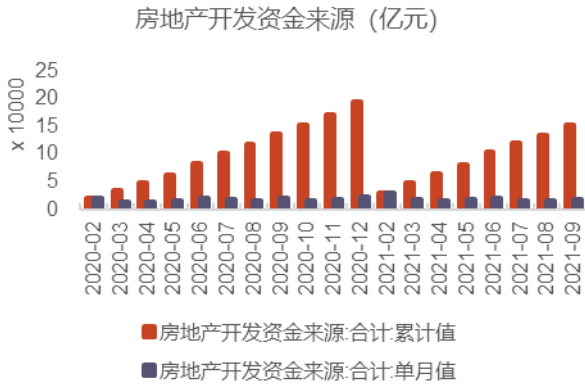
截止 2021 年 9 月底, 国内贷款、自筹资金、定金预收、个人按揭在房地产开发资金来源中的占比分别为 12%、31%、37%、16% (2020 年末分别为 14%、33%、34%、16%)。

我们前期报告提出, “降准有利于在指标允许的范围内继续对“刚需和首套”房屋按揭贷款进行支持, 预计四季度居民按揭改善或持续”。详见 20210710《降准利好影响有限, 刚需按揭或有支持——央行 7 月 15 日降准对房地产行业影响的点评》

7 月、8 月、9 月的居民按揭单月同比降幅分别为-13.4%、-8.0%、-6.8%, 连续两个月的降幅收窄, 利于房企加快资金回笼, 改善资金压力。

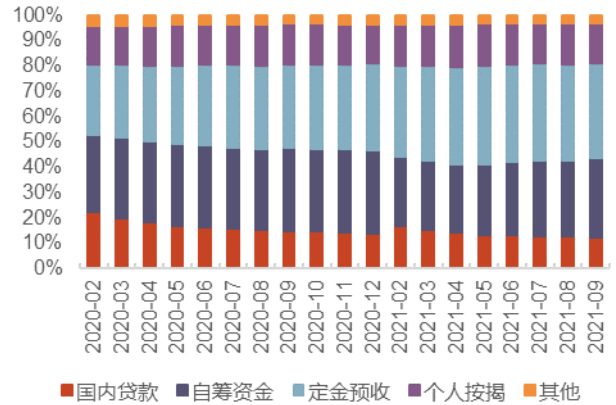


图 25: 房地产开发资金来源



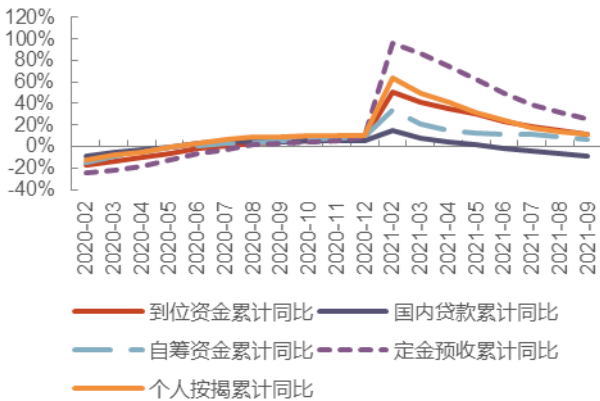
资料来源: WIND

图 26: 房地产开发资金来源占比



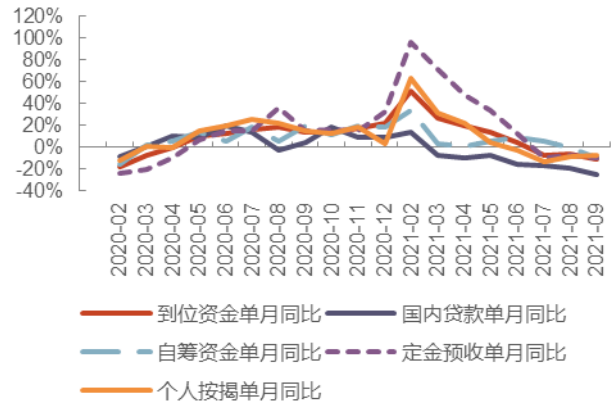
资料来源: WIND

图 27: 房地产到位资金来源累计同比



资料来源: WIND

图 28: 房地产到位资金来源单月同比



资料来源: WIND

## 5、投资建议

央行9月24会议定调“两维护”，10月15日进一步释疑“ $\alpha$ 风险”暴露和“ $\beta$ 系数”健康稳定；预计四季度房地产行业流动性紧张情况将持续修复，开发贷和按揭贷将持续回暖，竣工端将维持较高增速，资本市场的悲观预期将进一步修复，房地产板块的近期表现和持续性值得期待。看好经营能力、品牌优势、信用优势、产品美誉等综合实力较强的龙头房企。

推荐万科 A/万科企业，保利发展、中国金茂；建议关注金地集团、招商蛇口、融创中国、中国海外发展、华润置地、新城控股、金科股份等。

## 6、风险分析

近期全球通胀预期再起，十年期美债收益率向上突破 1.5%，大宗商品涨价明显，或影响国内利率水平，对资金密集型的地产开发板块或带来负面影响。

受新冠疫情、经济结构换挡、中美贸易摩擦以及欧洲政治风波的内外叠加影响，或导致部分国内行业的就业情况不及预期；一旦就业情况恶化或导致部分居民薪资缩水及家庭可支配收入下降，从而影响居民部门结构性信用扩张以及按揭贷款偿还。

近期住宅企迎来债务到期高峰，叠加“三道红线”降杠杆要求，部分中小型住宅企信用风险有所抬升，现金流管理能力较弱及负债结构较差的中小住宅企或出现局部违约。

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区南京西路 1266 号  
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

光大新鸿基有限公司  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited  
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE