

所属行业

房地产

发布时间

2021年11月15日

## 市场降速明显，销售面积与新开工面积单 月降幅超 20%

### 核心观点：

1-10月全国商品房销售面积与金额分别是14.3亿平米和14.7万亿元，同比分别增长7.3%和11.8%，增速延续收窄的趋势。由于当前影响新房市场的核心因素没有消失，因此，短期内，预计单月同比将维持下行趋势。

从单月土地购置面积、新开工面积、施工面积和竣工面积表现来看，土地投资和开发建设两个阶段都处于降速阶段，因此房地产开发投资也保持一致，单月同比为负，并且降幅扩大至-5.4%。目前来看，房地产对于推动经济增长的作用在减弱。如果11月和12月单月房地产开发投资继续保持-5.4%的降幅，那么全年房地产开发投资增速将降至5.0%。这意味着房地产开发投资将低于2021年GDP增长目标——6%以上。

1-10月房地产开发企业到位资金合计16.7万亿，同比增长8.8%，增速较8月末下降了2.3个百分点。从各项资金的占比情况来看，截止2021年10月，国内贷款和自筹资金占比分别较2020年下降3.0个百分点和3.1个百分点。定金及预收款的占比提高了6.0个百分点，个人按揭贷款占比提升0.4个百分点。即用于房地产开发的资金中，筹资占比减弱，经营资金投入增加，这也意味着房地产行业的杠杆将相应降低。

### 相关研究：

《2021年10月房地产行业月报：房产税试点工作开展，政策纠偏下，企业信用或回暖（第40期）》  
《2021年10月中国典型房企销售业绩TOP200》  
《月读数据（第48期）：单月销售业绩同比三连降，开发投资单月同比转负（2021年1-9月）》

### 联系人：

报告撰写： 亿翰智库 于小雨、王玲、李慧慧  
(Yjtz12016 微信号)

报告审核： 全联房地产商会 秦晶、李晨曦

官方网站：  
[www.crecc.org](http://www.crecc.org)  
[www.ehconsulting.com.cn](http://www.ehconsulting.com.cn)



## 一、影响商品房成交的核心因素没有消失，预计单月同比将维持下行趋势

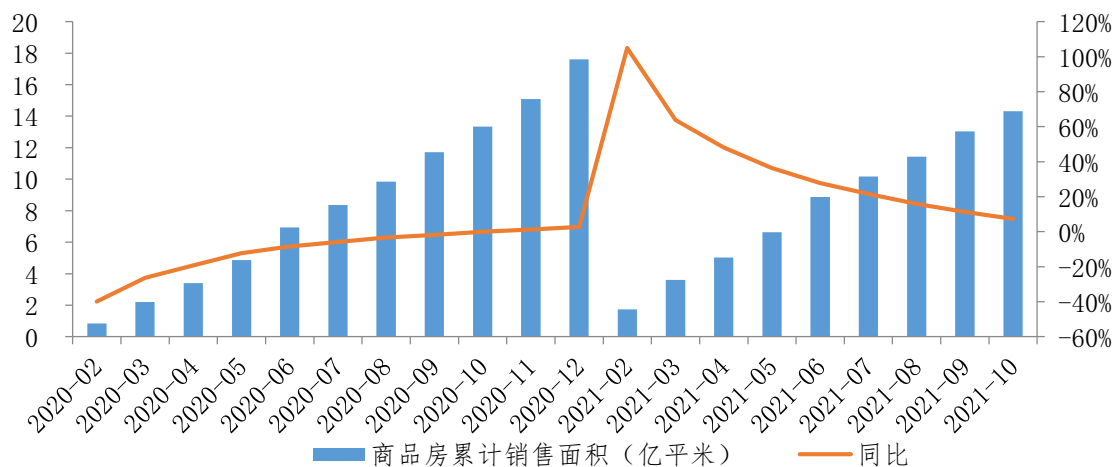
1-10月全国商品房销售面积与金额分别是14.3亿平方米和14.7万亿元，同比分别增长7.3%和11.8%，增速延续收窄的趋势。其中，销售面积同比较1-9月收窄了4.0个百分点，销售金额同比增速较1-9月收窄4.8个百分点。10月单月销售面积为1.3亿平方米，同比下降21.7%，销售金额为1.2万亿，同比下降22.6%。7月以来，商品房市场表现惨淡。单月商品房销售面积和销售金额同比均为负数，导致累计销售面积和销售金额增速不断收窄。

我们在往期的研究报告中，分析了当下市场低迷的三大原因，分别是：（1）热点城市打补丁类政策导致具有购房资格的家庭减少；（2）房地产贷款集中度管理政策下致使个人按揭贷款额度紧张，比如贷款周期延长，贷款难度加大等；（3）暴雷房企增加，导致居民担忧购房能否顺利交房，因此，观望情绪增强，不利于需求释放。

截至11月15日，以上影响商品房成交的三大核心因素并没有消失。首先，在房住不炒的总基调下，没有城市放松限购类政策，调控政策或是与前期持平，或者出台打补丁政策，整体调控仍然偏紧。其次，不仅房地产贷款集中度管理政策影响居民购房，热点城市出台的二手房价格指导也导致较多的改善型需求止步不前。例如二手房价格指导约束了房屋出售价格，部分居民选择观望，改善型需求延期。即使居民选择在此时出售房屋，但是二手房价格指导与贷款挂钩后，贷款额度紧张造成的放贷慢等也影响改善型需求的释放。最后，大型房企美元债违约，理财产品无法按时兑付等导致居民担心企业能否正常经营，房屋能否顺利交房，因此，也继续处于观望状态。

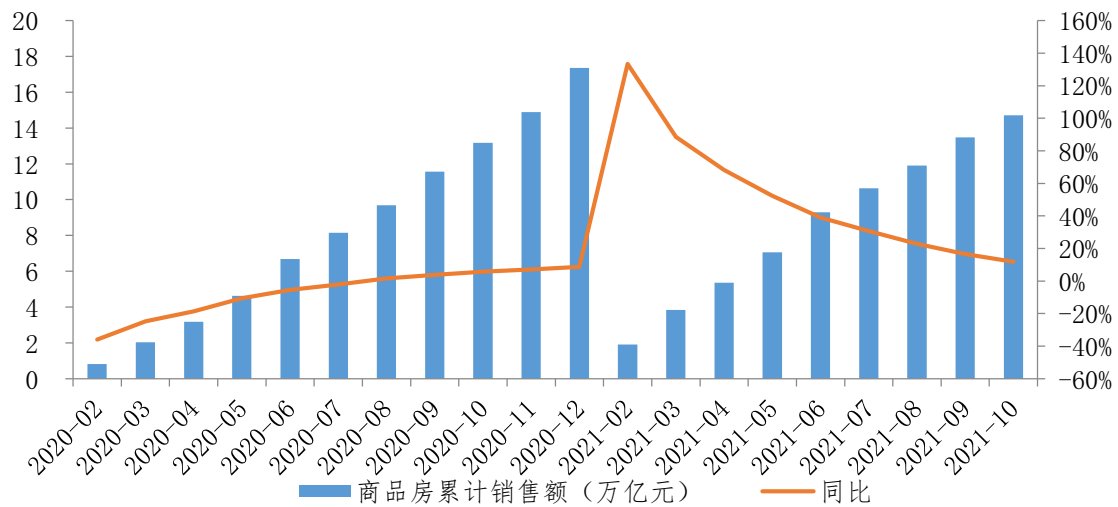
由于当前影响新房市场的核心因素没有消失，甚至有小幅恶化，因此，短期内，商品房市场的成交规模可能难以扭转趋势。此外，10月商品房销售面积和销售金额同比降幅进一步扩大，分别达到了-21.7%和-22.6%，如果11月和12月单月同比和10月保持一致，那么全年商品房销售面积可能与2020年持平，销售金额将仅小幅增长。

图表：2020.02-2021.10全国商品房累计销售面积及增速



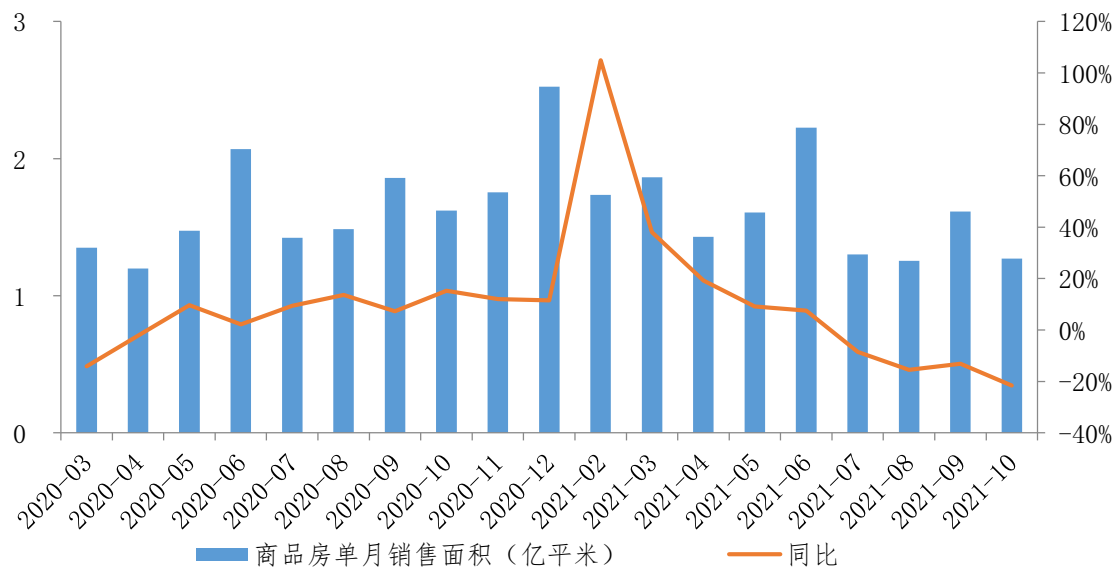
资料来源：亿翰智库、国家统计局

图表：2020.02-2021.10 全国商品房累计销售额及增速



资料来源：亿翰智库、国家统计局

图表：2020.03-2021.10 全国商品房单月销售面积及增速



资料来源：亿翰智库、国家统计局

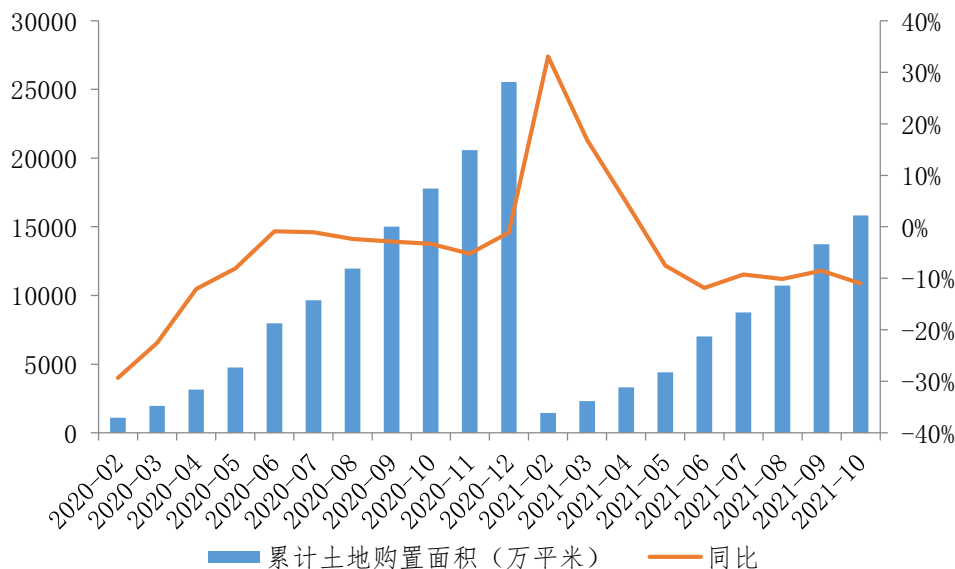
## 二、土地投资与开发建设速度减慢，累计房地产开发投资增速收窄至 7.2%

### 2.1 土地供应减少，房企投资意愿不足，单月土地购置面积下降 24.2%

1-10月土地购置面积合计为15824万平方米，同比下降11.0%，单月新增加的土地购置面积为2094万平方米，同比下降24.2%。1-10月累计土地成交价款为11410亿元，同比增长0.2%，单月土地成交价款为2063亿元，同比由9月的增长21.2%变为下降0.3%。

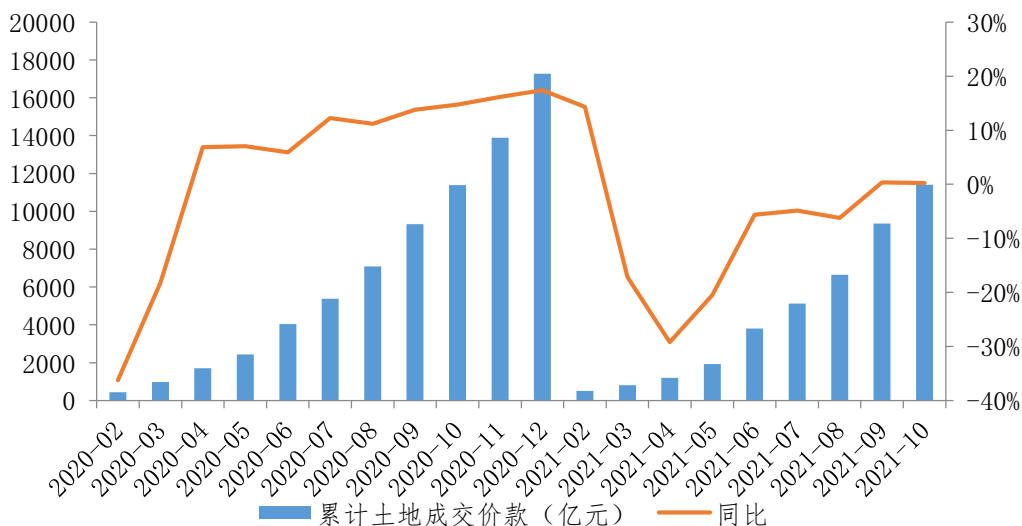
促使单月土地购置面积和土地成交价款同比负增长，累计土地购置面积同比降幅扩大的因素主要有两点，一是核心城市第二轮集中供地集中在9月，剔除核心城市后，10月土地供应大幅减少。二是房企资金较为紧张，并且对市场成交转好的预期偏低，因此投资意愿较低。根据亿翰智库的日常监测，10月仅少数国央企和财务质量较好的民企有拿地动作。

图表：2020.02-2021.10 累计土地购置面积及增速



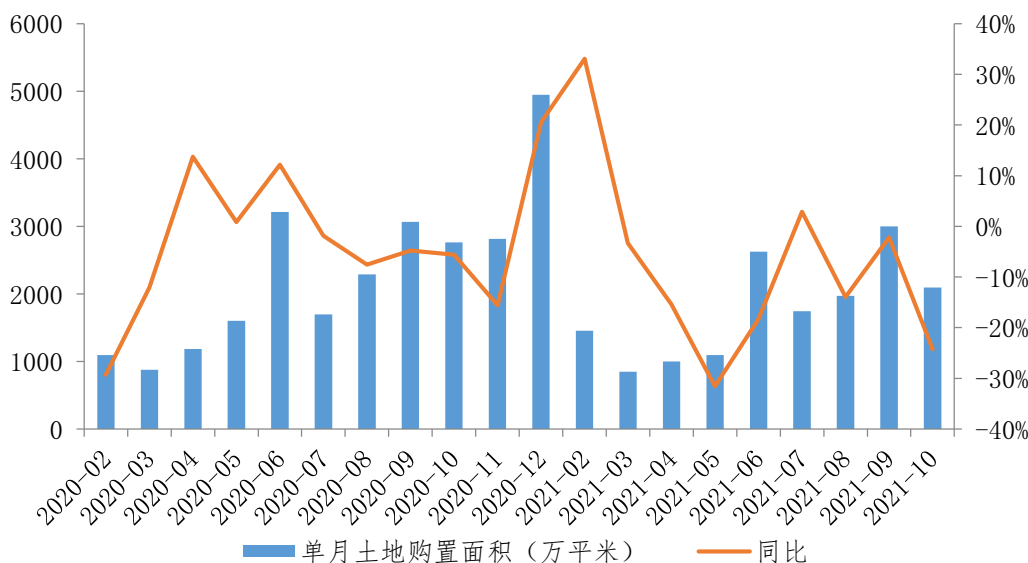
资料来源：亿翰智库、国家统计局

图表：2020.02-2021.10 累计土地成交价款及增速



资料来源：亿翰智库、国家统计局

图表：2020.02-2021.10 单月土地购置面积及增速



资料来源：亿翰智库、国家统计局

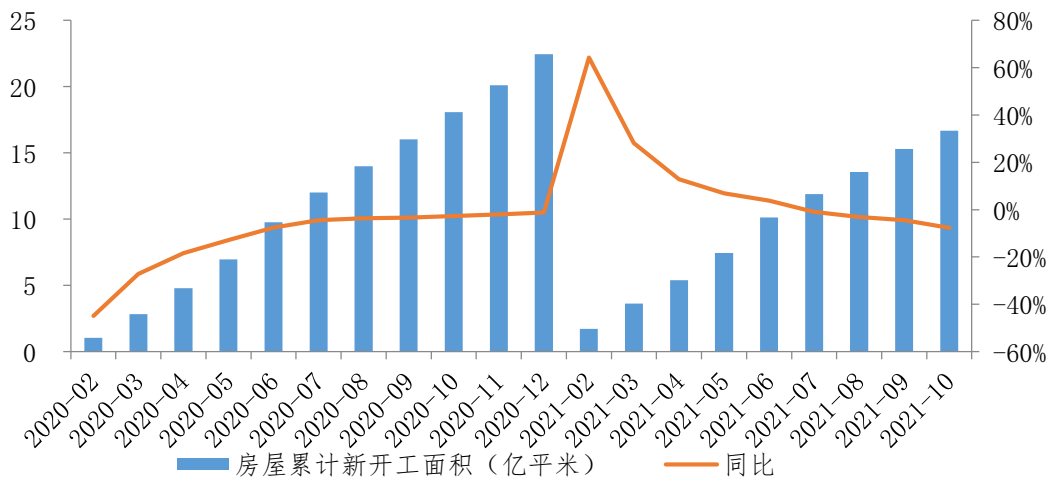
## 2.2 新开工、施工与竣工全面降速，单月降幅均超 20%

从开发建设数据来看，10 月新开工面积、施工面积和竣工面积同比都为负数，且降幅均超过 20%，因此，1-10 月新开工面积同比降幅扩大，累计施工面积和竣工面积增速放缓。

具体来看，10 月新开工面积 1.4 亿平米，同比降幅由 9 月的-13.5%扩大至-33.1%；1-10 月新开工面积合计为 16.7 亿平米，同比降幅扩大降至-7.7%。10 月新增施工面积同比下降 27.1%，降幅扩大 17.0 个百分点；新增竣工面积同比下降 20.6%。

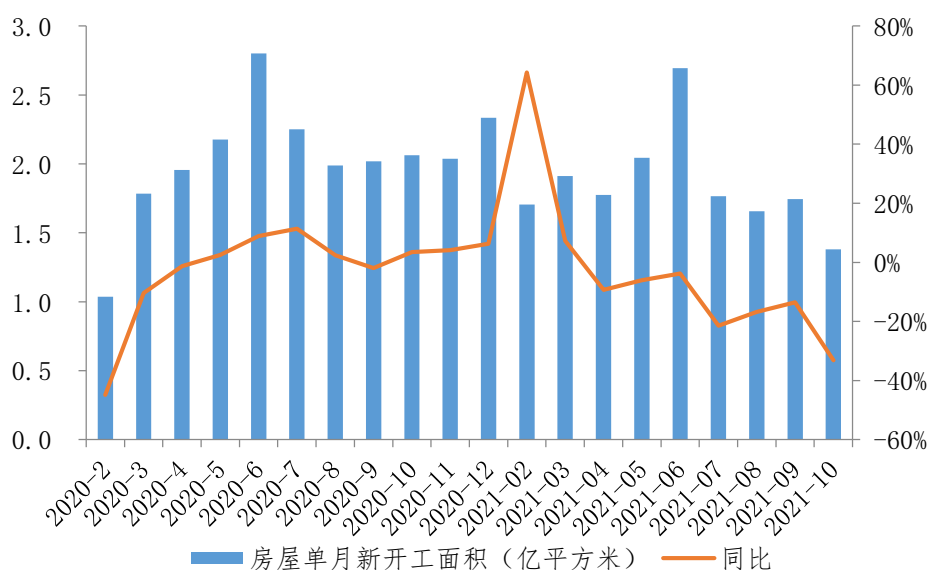
我们认为，新开工降速，主要是因为房地产开发商土地投资减弱，而施工与竣工面积降速，不仅是因为新开工减弱，还有可能是当下房企资金紧张，比如融资难度加大，经营性资金由于预售资金监管增强，因此回款速度减慢，因此，新开工的速度相对于以往来说有大幅的下降。

图表：2020.02-2021.10 房屋累计新开工面积及增速



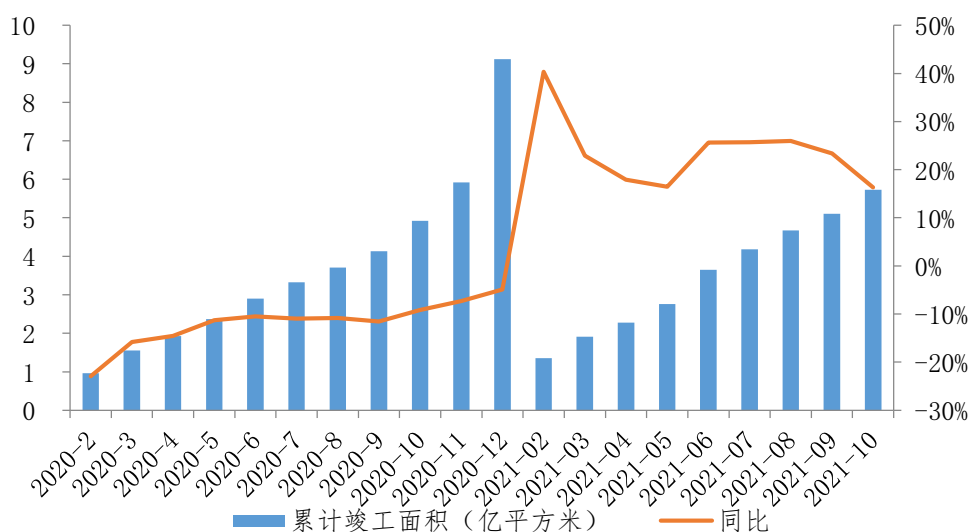
资料来源：亿翰智库、国家统计局

图表：2020.02-2021.10 房屋单月新开工面积及增速



资料来源：亿翰智库、国家统计局

图表：2020.02-2021.10 房屋累计竣工面积及增速



资料来源：亿翰智库、国家统计局

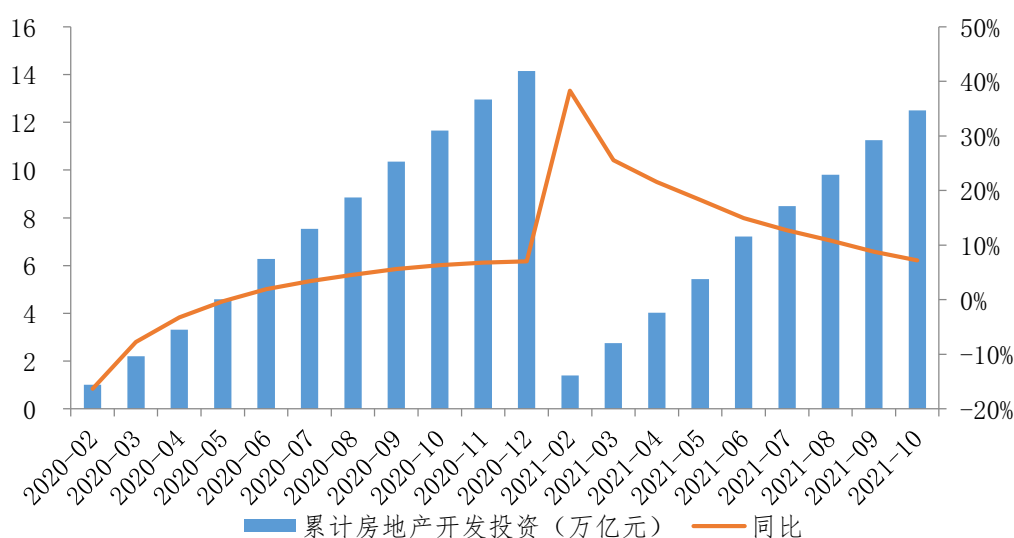
### 2.3 单月房地产开发投资同比连续下降，全年增速或低于2021年GDP增长目标

1-10月房地产开发投资合计12.5万亿元，同比增长7.2%，增速较1-9月收窄1.6个百分点。10月单月房地产开发投资为1.2万亿元，同比下降5.4%，降幅较9月扩大了1.9个百分点。

房地产开发投资既包括前期的土地投资，也包括开发建设支出。从单月土地购置面积、新开工面积、施工面积和竣工面积表现可知，土地投资和开发建设两个阶段都处于降速阶段，因此房地产开发投资也保持一致，单月同比为负，并且降幅扩大至-5.4%。

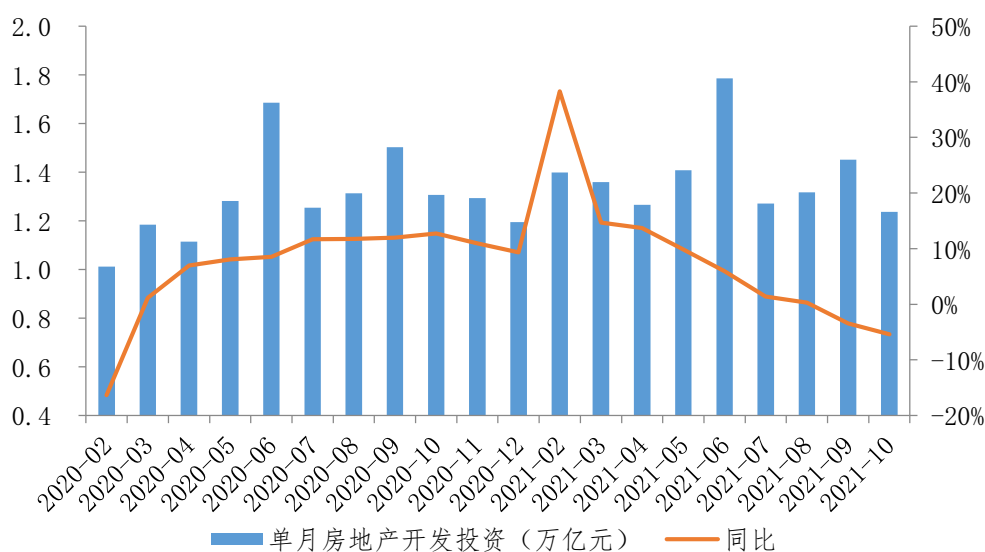
从前 10 个月的数据来看，房地产开发投资同比增长 7.2%，比 2020 年同期 6.3% 高 0.9 个百分点，但是 2020 年同期单月房地产开发投资仍然为正增长，并且 11-12 月单月房地产开发投资增速分别为 10.9% 和 9.4%，使得全年房地产开发投资增速达到了 7.0%，高于全年的 GDP 增速。与 2020 年不同的是，2021 年 9 月房地产开发投资已经负增长，并且截至 10 月，降幅呈扩大趋势。如果 11 月和 12 月单月房地产开发投资继续保持 -5.4% 的降幅（假设与 10 月降幅一致），那么 11 月和 12 月单月房地产开发投资额分别是 1.2 和 1.1 万亿，全年房地产开发投资为 14.8 万亿，增速将降至 5.0%。这意味着房地产开发投资将低于 2021 年 GDP 增长目标——6% 以上。房地产开发投资是固定资产投资中组成部分，而投资又是推动经济增长的三驾马车之一，但是目前来看，房地产对于推动经济增长的作用在减弱。

图表：2020.02-2021.10 房地产开发投资额累计值及增速



资料来源：亿翰智库、国家统计局

图表：2020.02-2021.10 单月房地产开发投资额及增速



资料来源：亿翰智库、国家统计局

### 三、房地产开发企业到位资金同比放缓，单月仅个人按揭贷款同比正增长

1-10月房地产开发企业到位资金合计16.7万亿，同比增长8.8%，增速较8月末下降了2.3个百分点。从其构成来看，国内贷款和利用外资的同比增速为负，并且国内贷款的同比降幅在扩大；自筹资金同比为正，但是增速下降，本月增速较1-9月下降了1.0个百分点。经营性资金中，定金及预收款和个人按揭贷款同比为正，增速分别是21.0%和9.7%，但是增速收窄。单月数据方面，仅个人按揭贷款同比为正，其余均负增长。

从各项资金的占比情况来看，截止2021年10月，国内贷款、自筹资金和定金及预收款的占比发生了明显的变化。国内贷款与自筹资金属于企业筹资性资金，2021年前10个月国内贷款和自筹资金占比分别较2020年下降3.0个百分点和3.1个百分点。定金及预收款和个人按揭贷款属于经营性资金，定金及预收款的占比提高了6.0个百分点，个人按揭贷款占比提升0.4个百分点。从房地产开发企业到位资金的占比情况来看，用于房地产开发的资金中，筹资占比减弱，经营资金投入增加，这意味着房地产行业的杠杆将相应降低。

2021年1-10月，房地产开发企业到位资金具体情况如下：

- 国内贷款 20148 亿元，同比下降 10.0%；
- 利用外资 72 亿元，同比下降 35.4%；
- 自筹资金 52617 亿元，同比增长 5.1%；
- 定金及预收款 62040 亿元，同比增长 21.0%；
- 个人按揭贷款 26678 亿元，同比增长 9.7%。

图表：房地产开发企业到位资金占比变动情况

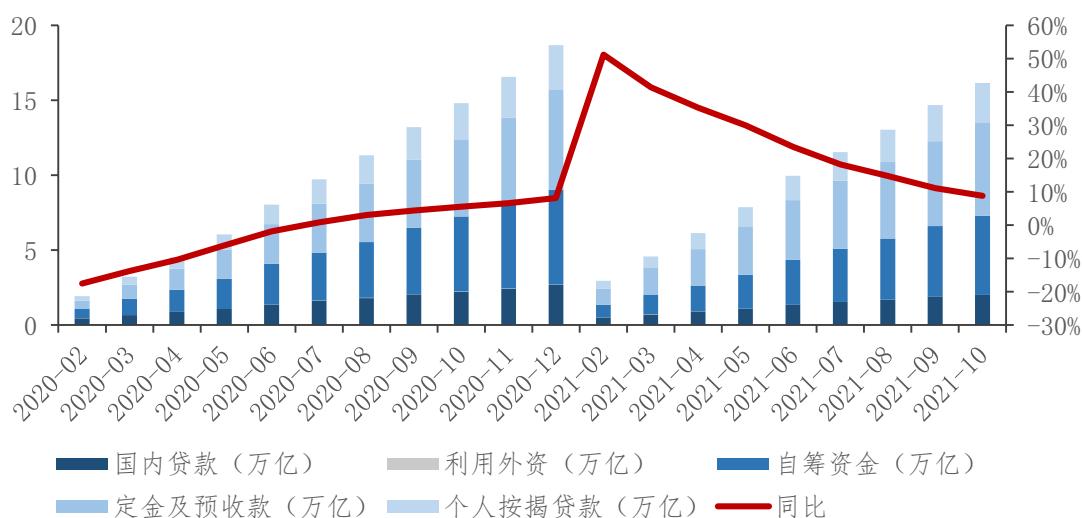
	国内贷款	自筹资金	定金及预收款	个人按揭贷款
2018	16.2%	32.3%	32.3%	14.4%
2019	16.0%	31.3%	33.2%	15.1%
2020	16.7%	32.1%	31.7%	15.8%
2021年1-10月	13.7%	29.1%	37.8%	16.2%
变化情况	↓	↓	↑	↑

资料来源：亿翰智库、国家统计局

注：以上占比为各月份占比的加权平均数



图表：2020.02-2021.10 房地产开发企业累计到位资金及增速

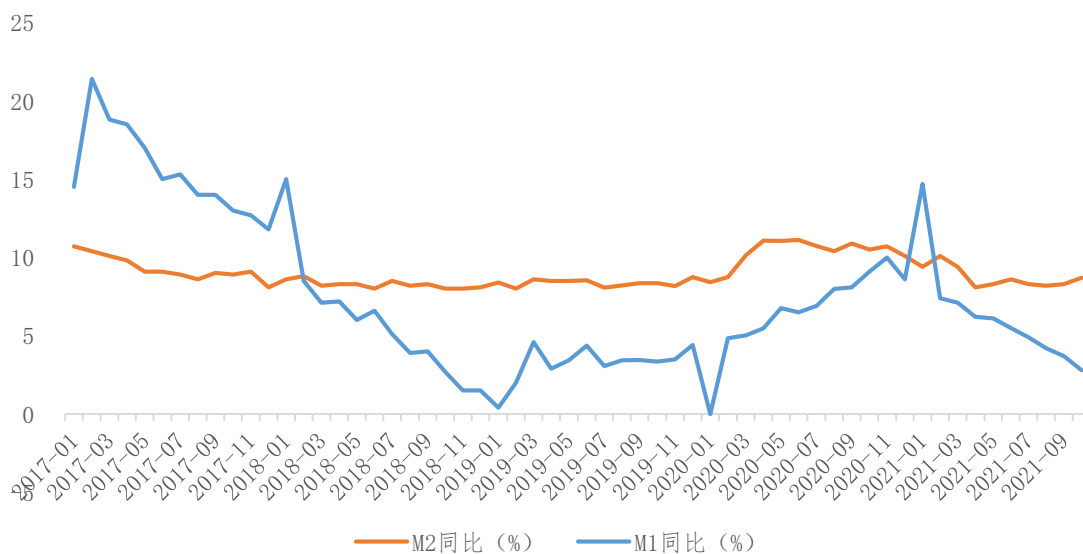


资料来源：亿翰智库、国家统计局

#### 四、M1 继续走低，M2-M1 剪刀差扩大至 5.9%

10 月末，M2 余额为 233.62 万亿元，同比增长 8.7%；M1 余额为 62.61 万亿元，同比增长 2.8%，M0 余额为 8.61 万亿元，同比增长 6.2%。10 月 M2 同比增速较 9 月末高 0.4 个百分点，M1 同比增速较 9 月末下降 0.9 个百分点，导致 M2-M1 剪刀差扩大至 5.9%。

图表：2017.01-2021.10 M1 和 M2 同比增速



资料来源：亿翰智库、中国人民银行

## 【免责声明】

本报告由亿翰智库和全联房地产商会分发。本研究报告仅供内部高端客户和商会会员使用。本研究报告是基于我们认为可靠的目前已公开的信息，但我们不保证该信息的准确性和完整性，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。亿翰智库和全联房地产商会不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表亿翰智库和全联房地产商会的。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

### 版权所有亿翰智库与全联房地产商会

未经亿翰智库和全联房地产商会事先书面同意，本材料的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发。

## 【关于我们】

**全联房地产商会**原名全国工商联房地产商会（英文名称：China Real Estate Chamber of Commerce，简称CRECC）。2012年7月23日，经国务院批准在民政部注册登记为国家一级社团法人，主管单位全国工商联，全联房地产商会是中国房地产界最具影响力的行业组织之一。

**亿翰智库**是一家以房地产行业的数据分析、行业研判与企业研究为核心的研究机构，隶属于亿翰股份，其专注于行业趋势、企业模型及资本价值等多维度研究及应用；定期向业内、资本市场等发布各类研究成果达数千次，亿翰智库力求打造中国房地产企业与资本的高效对接平台。

**企业研究分会**是隶属于全联房地产商会的专业二级机构，2017年由亿翰智库联合数十家房企发起成立。企业研究分会旨在通过对宏观环境、行业发展脉络、企业竞争格局的分析，结合企业自身禀赋，形成针对房地产企业的研究平台，着力提升房地产企业的核心竞争力，推进中国房地产行业的健康发展。

## 【核心理念】

专业、企业、资本——树立房地产专业研发权威，打造金融地产行业话语权，实现企业与资本的高效接轨。

所谓专业——做精专业。以房地产专业研究为载体，实现业内巨大影响力；

所谓企业——研究企业。打破房地产企业运营的黑匣子，剖析房企运营精髓；

所谓资本——嫁接资本。顺应金融脱媒趋势，实现企业与资本的高效嫁接。