

所属行业

房地产

发布时间

2021年12月15日

销售与开发投资单月同比降幅收窄，累计同比增速持续放缓

核心观点：

1-11月全国商品房销售金额合计16.2万亿元，同比收窄至8.5%，商品房销售面积累计为15.8亿平米，同比收窄至4.8%。11月单月商品房销售金额与面积环比上升，同比跌幅降低。我们认为，市场的小幅回升，主要与信贷相关政策的调整有关。加快个人按揭贷款的放款速度将促使满足条件的购房需求有序释放，尤其是置换类和改善需求的释放，因此，11月商品房销售数据跌幅收窄超预期。

房地产融资环境的适度纠偏也在房地产开发过程中得到了体现，比如11月单月新开工面积、施工面积同比降幅收窄，竣工面积同比大幅提升。此外，单月房地产开发投资环比正增长且同比降幅收窄。“房地产是支柱产业”再次被提及，肯定了房地产在稳定经济增长方面有重要作用。假设12月房地产开发投资下降5%，全年房地产开发投资仍将增长5%以上。

11月到位资金新增1.7万亿元，同比下降7.0%，但是较10月收窄2.5个百分点。从11月各项资金的增量来看，除了定金及预收款环比下降以外，国内贷款、利用外资、自筹资金以及个人按揭贷款环比均为正数，因此带动了11月单月到位资金环比增长10.9%。从11月各项资金的同比来看，国内贷款同比降幅收窄；自筹资金同比由负转正，增长2.1%；个人按揭贷款不仅增速为正，而且同比增长10.6%，这意味着房地产开发业务的融资环境有小幅的改善。由于预售资金监管较为严格，因此，到位资金中定金及预收款不仅环比为负，而且同比降幅继续扩大，11月同比下降16.1%。

相关研究：

《2021年11月房地产行业月报：保交房下，预售资金监管趋严，全年土地成交同比预计下行》
《2021年11月中国典型房企销售业绩TOP200》
《月读数据（第49期）：市场降速明显，销售面积与新开工面积单月降幅超20%（2021年1-10月）》

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
www.ehconsulting.com.cn



一、信贷相关政策小幅松动促使 11 月销售规模环比回升，同比降幅收窄

1-11 月全国商品房销售金额合计 16.2 万亿元，同比收窄至 8.5%，商品房销售面积累计为 15.8 亿平米，同比收窄至 4.8%。11 月单月的商品房销售规模略优于 10 月，但是不及 2020 年同期水平，故同比仍为负数，不过同比的降幅有所收窄。

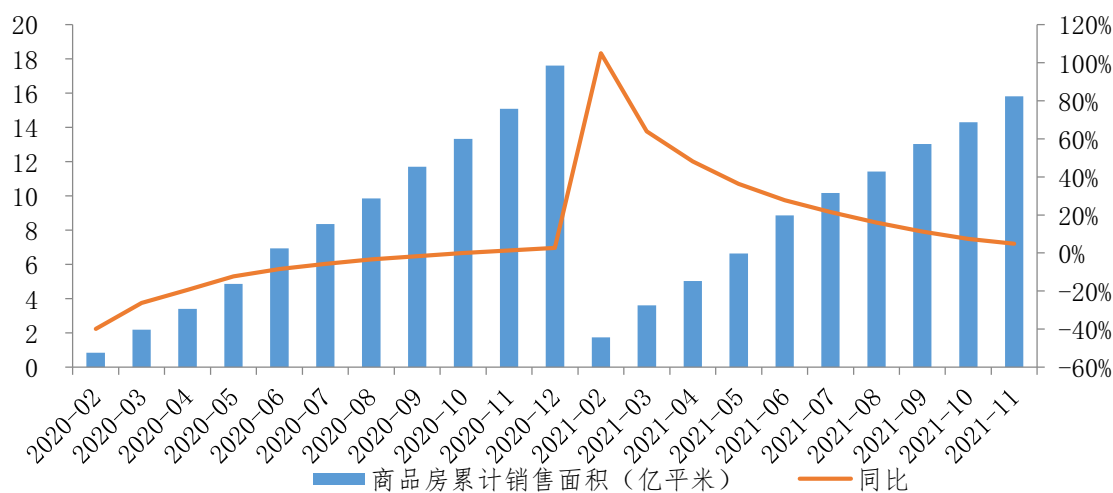
具体来看，11 月商品房销售金额为 1.4 万亿元，环比增长 16.9%，同比下降 16.3%，同比降幅较 10 月收窄 6.3 个百分点；商品房销售面积为 1.5 亿平米，环比增长 18.7%，同比下降 14.0%，同比降幅较 10 月收窄 7.7 个百分点。

目前，商品房成交仍然相对低迷，主要原因在于“房住不炒”下，行政性调控政策较为严格，房地产贷款集中度管理政策从信贷方面影响居民的购房能力，以及大型房企暴雷引发了购房者恐慌与观望。

11 月商品房销售金额与面积环比上升，同比跌幅降低，我们认为，市场的小幅回升，主要与信贷相关政策的调整有关。根据中国人民银行公布的数据，10 月个人住房贷款增加了 3481 亿元，较 9 月增加 1013 亿元；11 月个人住房贷款增加 4013 亿元，较 10 月增加了 532 亿元。加快个人按揭贷款的放款速度将促使满足条件的购房需求有序释放，尤其是置换类和改善需求的释放，因此，11 月商品房销售数据跌幅收窄超预期。

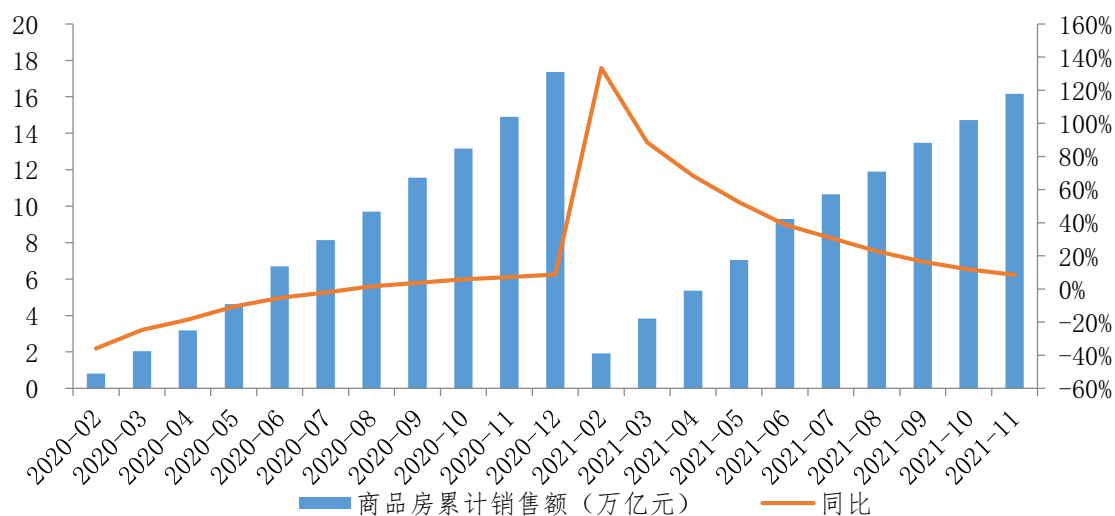
另外，在 2021 年 12 月 11 日召开的“2021-2022 中国经济年会”上，国家统计局局长表示，“房地产是支柱产业，住房更是居民的消费”。我们认为，这一论调虽然直接肯定了房地产对于经济增长的支撑作用，但仍要对政策保持敬畏之心，“房住不炒”在重要会议中反复提及，预计政策将以预调微调和纠偏为主。

图表：2020.02-2021.11 全国商品房累计销售面积及增速



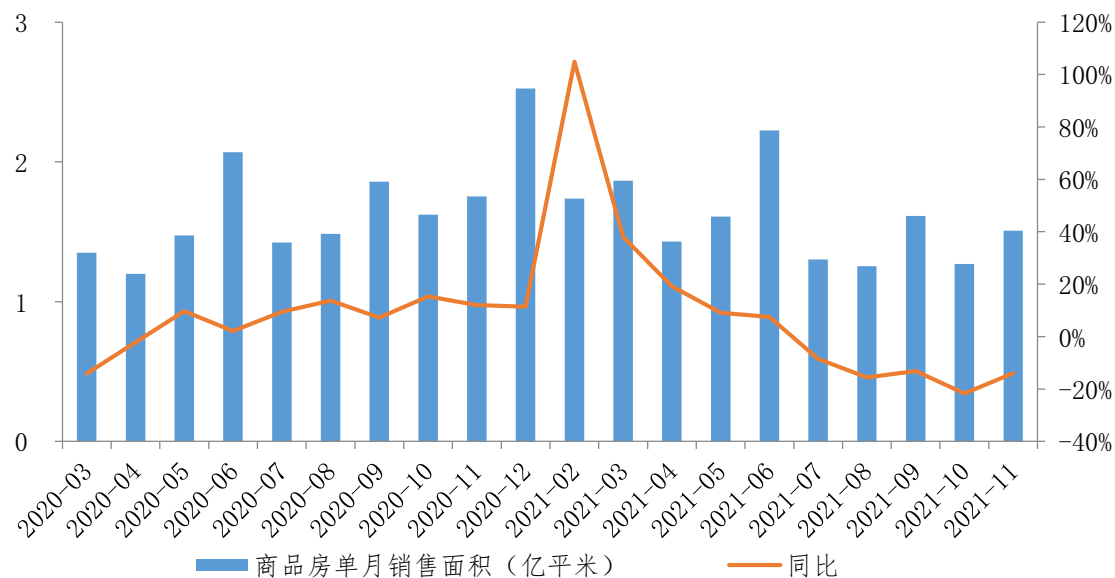
资料来源：亿翰智库、国家统计局

图表：2020.02-2021.11 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：2020.03-2021.11 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、开发投资单月微升，1-11 月同比增长 6.0%

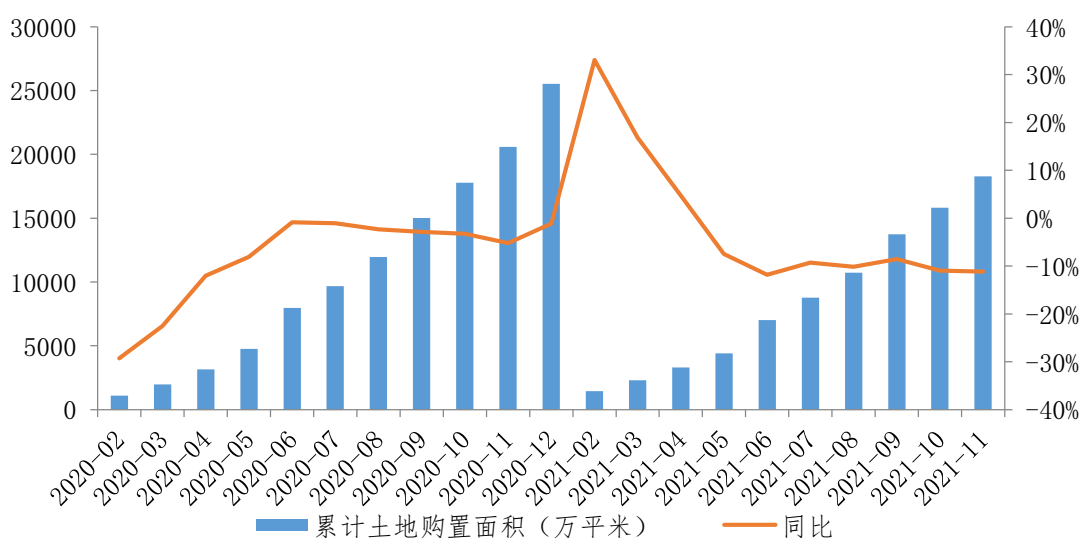
2.1 供应增长叠加融资小幅改善，11 月土地成交价款同比增长 24.2%

1-11 月土地购置面积合计 18287 万平方米，同比下降 11.2%。11 月单月新增土地购置面积 2463 万平方米，同比仍然为负，但是降幅已经由 10 月-24.2%收窄至-12.5%。1-11 月累计

土地成交价款为 14519 亿元，同比增长 4.5%，单月土地成交价款为 3109 亿元，同比增长 24.2%。

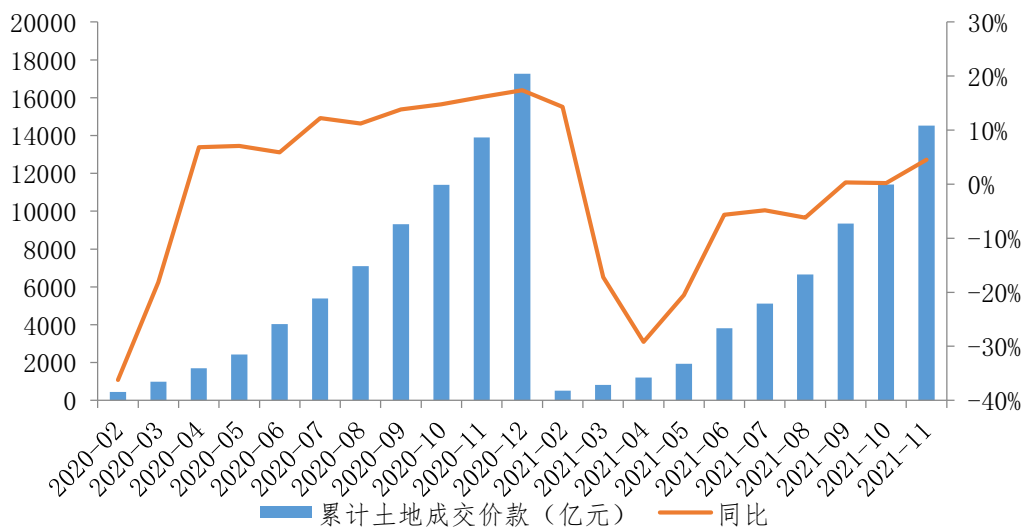
11 月土地购置面积同比降幅收窄，土地成交价款同比涨幅达到 24.2%，意味着土地成交有所回升，我们认为主要原因有三点，**一是**一二线城市集中供地，比如宁波和郑州在 11 月开展第二轮集中供地，深圳、南京、苏州和无锡等在 11 月实行第三轮集中供地，高能级城市供应增加有助于带动成交增长。**二是**年关将至，部分低能级城市加大土地供应以完成全年的土地供应计划。**三是**11 月各大会议释放积极的融资信号，部分央企、国企和稳健的民营房企凭借信用优势开始有了融资动作，一定程度上有助于缓解房企的资金压力，因而在投资方面也更为从容。

图表：2020.02-2021.11 累计土地购置面积及增速



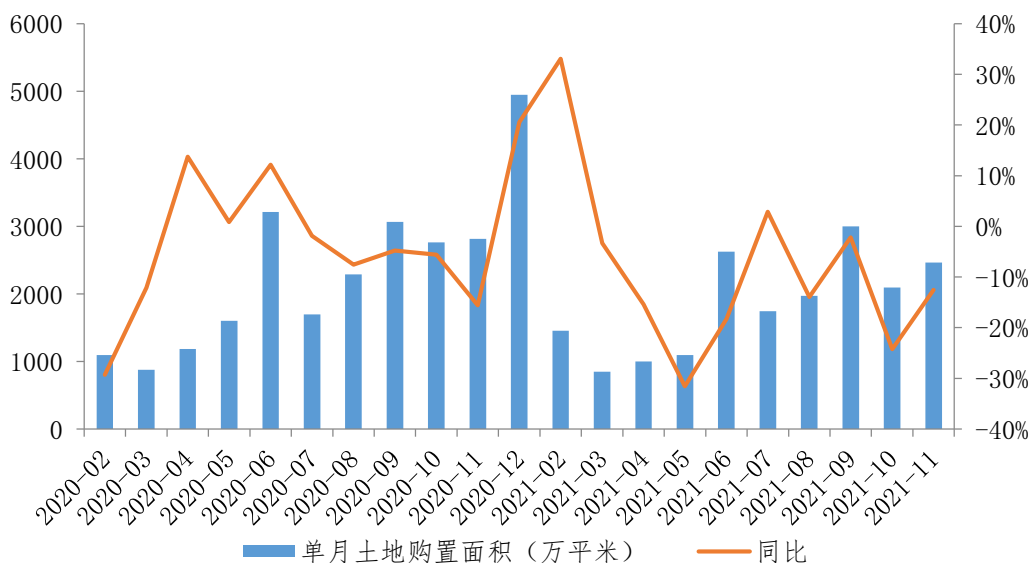
资料来源：亿翰智库、国家统计局

图表：2020.02-2021.11 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：2020.02-2021.11 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 单月新开工与施工面积同比跌幅收窄，竣工面积同比增长 15.4%

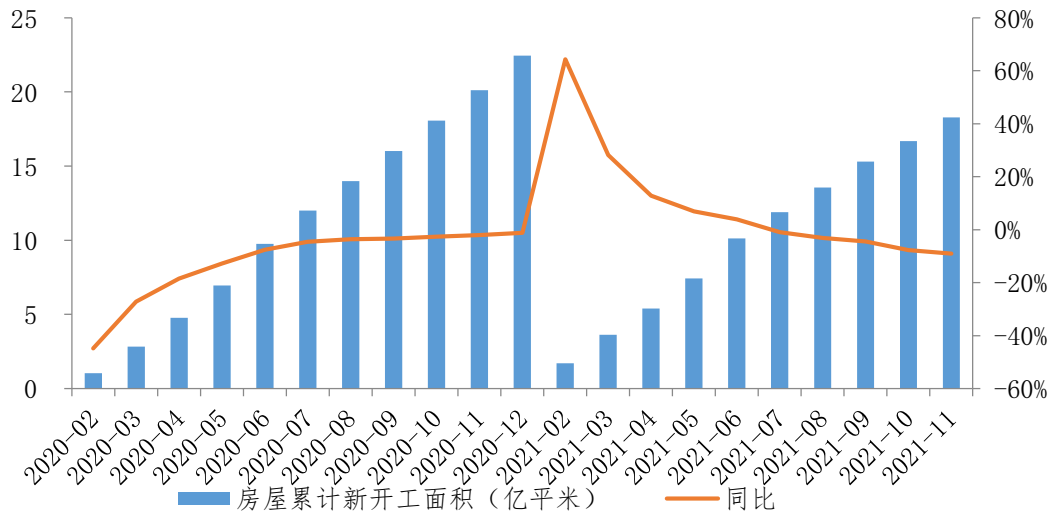
房地产融资环境的适度纠偏也在房地产开发过程中得到了体现，比如 11 月单月新开工面积、施工面积同比降幅收窄，竣工面积同比大幅提升。

新开工方面，1-11 月累计新开工面积合计 18.3 亿平米，同比下降了 9.1%，降幅扩大。11 月单月新开工面积增加了 1.6 亿平米，环比增长 16.6%；同比为-21.0%，不过降幅较 10 月的-33.1%收窄了 12.1 个百分点。

施工方面，1-11 月累计施工面积为 96.0 亿平米，同比增长 6.3%，增幅收窄，11 月单月新增施工面积 1.7 亿平米，同比下降 24.7%。

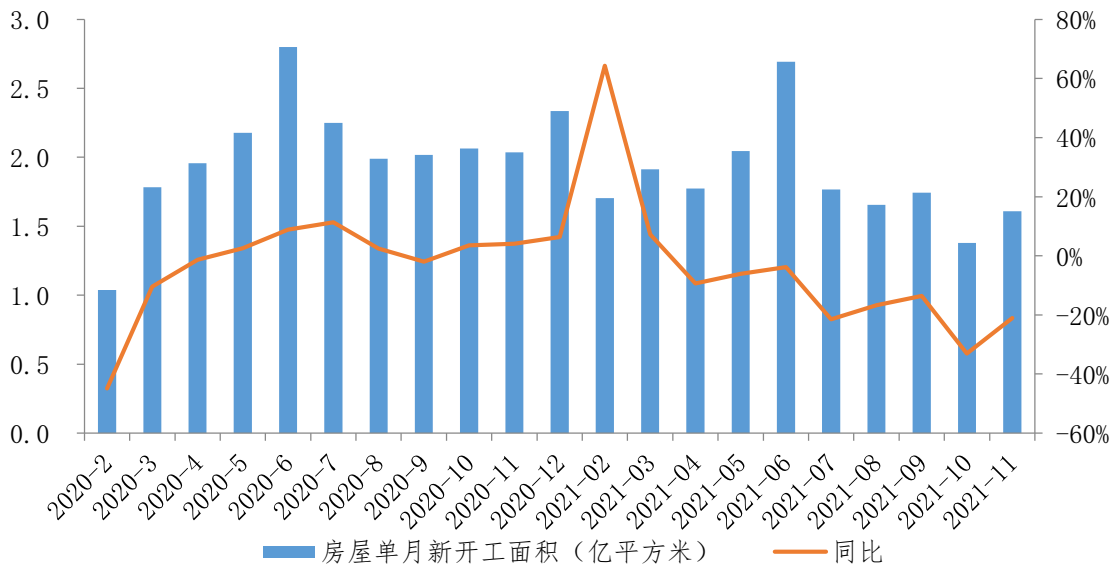
竣工方面，1-11 月累计竣工面积合计 6.9 亿平米，同比增长 16.2%，其中 11 月单月新增竣工面积 1.1 亿平米，环比增长 82.6%，同比增长 15.4%。这意味着 11 月，房企加快了竣工结转速度。由于 2021 年各个城市加强预售资金监管，一般情况下，竣工验收备案后，可以解冻大部分的重点监管资金（多数城市是测算从预售到交付期间的工程支出，将该金额作为预售资金重点监管额度），因此，竣工速度加快，也意味着房企将解冻更多的受监管的资金，房企资金压力或有小幅缓解。

图表：2020.02-2021.11 房屋累计新开工面积及增速



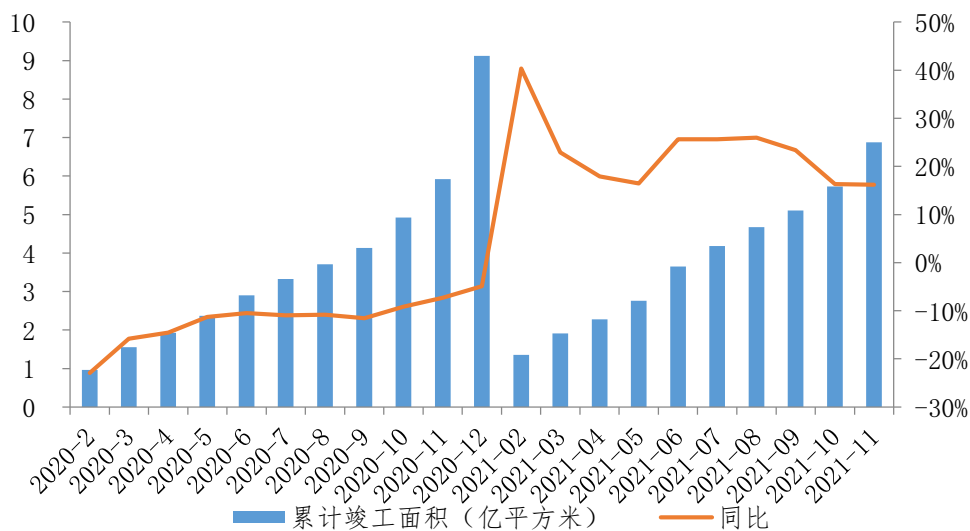
资料来源：亿翰智库、国家统计局

图表：2020.02-2021.11 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：2020.02-2021.11 房屋累计竣工面积及增速



资料来源：亿翰智库、国家统计局

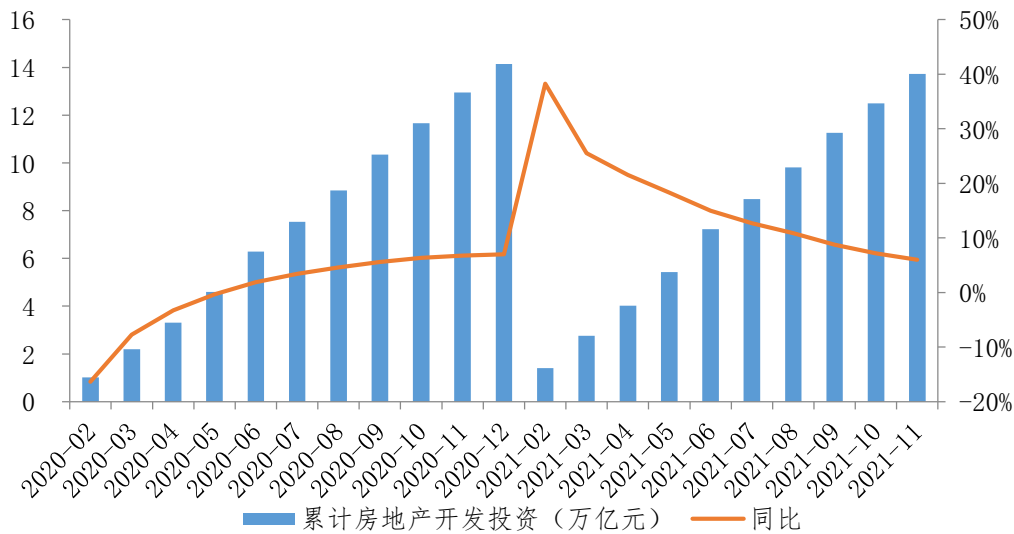
2.3 单月房地产开发投资同比收窄至-4.3%，预计全年增速高于5%

1-11 月房地产开发投资合计 13.7 万亿元，同比增长 6.0%，增速较 1-10 月下降了 1.2 个百分点。11 月单月房地产开发投资为 1.2 万亿元，同比下降 4.3%，降幅较 10 月收窄了 1.1 个百分点。

由于房地产开发投资主要有土地投资和工程投资组成，如前文所述，11 月土地成交价款，新开工面积、施工面积的同比降幅都有所收窄，因此也拉动了房地产开发投资单月环比正增长，以及同比降幅收窄。

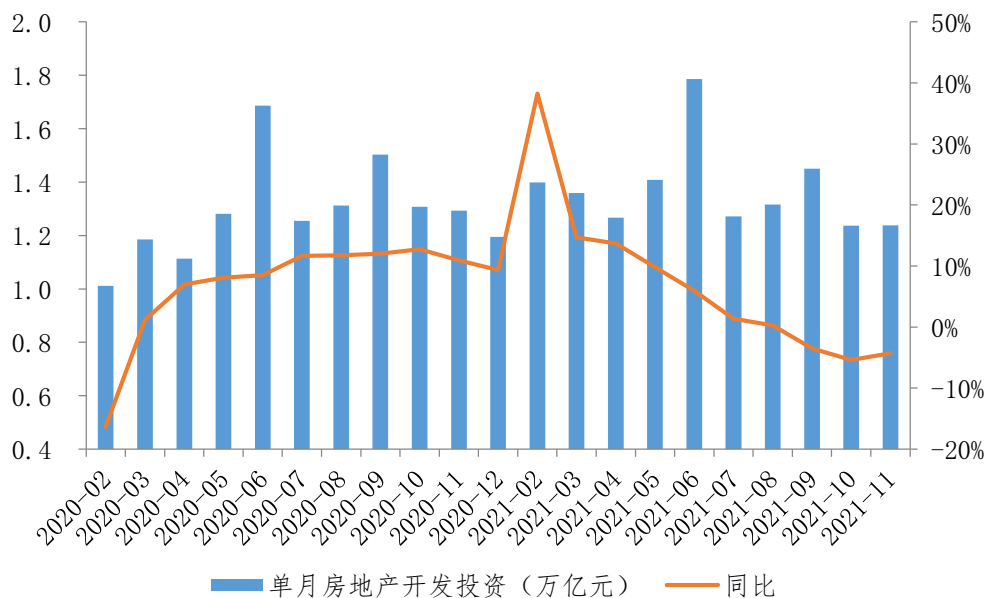
“房地产是支柱产业”再次被提及，肯定了房地产在稳定经济增长方面有重要作用。此外，近期融资环境的小幅改善，以及个人按揭贷款放款速度加快意味着房企资金量或在修复。因此，相对于前期，房企可能有更多的弹药用于房地产开发。假设 12 月房地产开发投资下降 5%，全年房地产开发投资仍将增长 5% 以上。

图表：2020.02-2021.11 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：2020.02-2021.11 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、11月到位资金环比增长10.9%，预售资金监管下定金及预收款同比降幅扩大

1-11月房地产开发企业到位资金合计18.3万亿元，同比增长7.2%，增速较前10月下降了1.6个百分点。11月到位资金新增1.7万亿元，同比下降7.0%，但是较10月收窄2.5个百分点。

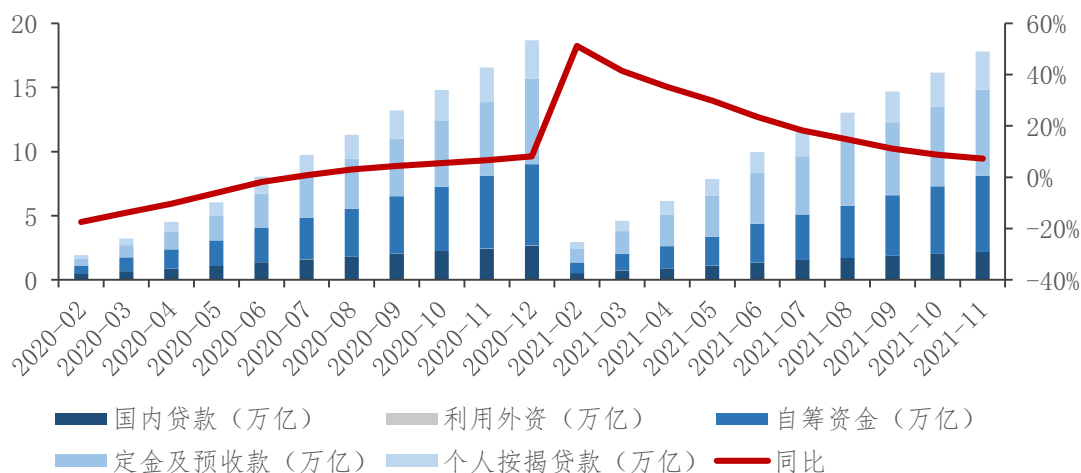
从11月各项资金的增量来看，除了定金及预收款环比下降以外，国内贷款、利用外资、自筹资金以及个人按揭贷款环比均为正数，因此带动了11月单月到位资金环比增长10.9%。

从11月各项资金的同比来看，国内贷款同比降幅收窄；自筹资金同比由负转正，增长2.1%；个人按揭贷款不仅增速为正，而且同比增长10.6%，这意味着房地产开发业务的融资环境有小幅的改善。由于预售资金监管较为严格，因此，到位资金中定金及预收款不仅环比为负，而且同比降幅继续扩大，11月同比下降16.1%。

2021年1-11月，房地产开发企业到位资金具体情况如下：

- 国内贷款 21640 亿元，同比下降 10.8%；
- 利用外资 90 亿元，同比下降 41.7%；
- 自筹资金 59378 亿元，同比增长 4.8%；
- 定金及预收款 67156 亿元，同比增长 17.0%；
- 个人按揭贷款 29633 亿元，同比增长 9.8%。

图表：2020.02-2021.11 房地产开发企业累计到位资金及增速

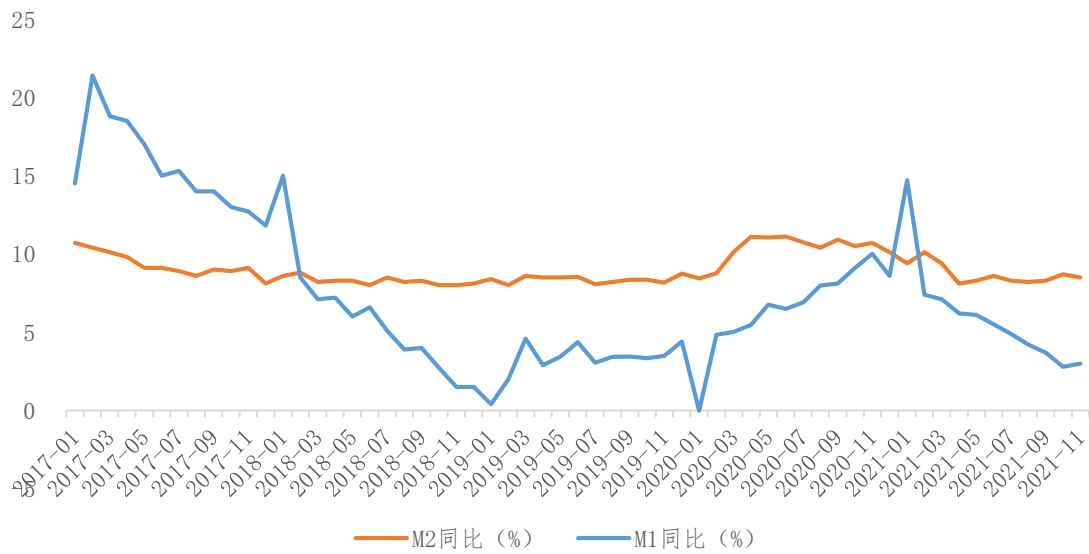


资料来源：亿翰智库、国家统计局

四、M2-M1 剪刀差收窄至 5.5%，M2 增速比上年同期下降 2.2 个百分点

11月末，M2余额为235.6万亿元，同比增长8.5%；M1余额为63.75万亿元，同比增长3%；M0余额为8.74万亿元，同比增长7.2%。11月M2同比增速较10月末低0.2个百分点，M1同比增速较10月末高0.2个百分点，导致M2-M1剪刀差收窄至5.5%。此外，11月人民币存款增加1.14万亿元，同比少增9612亿元，带动了M2增速比上年同期下降2.2个百分点。

图表：2017.01-2021.11 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。