

11月销售端投资端降幅扩大 政策效果仍待进一步观察

——2022年11月房地产行业运行情况报告

分析师 唐晓琳、闫骏

核心观点：

- 销售端：11月销售端未现回暖迹象。全国商品房销售情况同比降幅显著扩大，一线城市二手住宅价格跌幅进一步扩大，显示当前楼市仍面临较大下行压力。
- 投资端：当月房地产开发投资完成额同比降幅持续扩大，新开工面积、施工面积同比降幅双双再创新低；土地市场热度依然维持较低水平，8座开展集中供地的城市中仅北京、杭州两城土地热度相对较高，参拍企业中品牌房企及民营房企数量较多，或与近期利好政策频出，市场信心得以提振有关，其余城市土地热度大多维持低位。
- 政策端：近期，房地产利好政策密集出台，随着“第三支箭”的发布，融资支持政策已形成“三箭齐发”之势，对于市场具有较强的信号意义。短期内，“保交楼”和“改善优质房企资产负债计划”将是政策的主要发力点。
- 展望后市，短期内政策的主要发力点仍将放在供给侧，意在通过改善供给端带来市场预期和信心的回暖。高频数据显示，12月1日-18日30大中城市单日平均商品房成交套数为3537套，去年12月为5404套，目前来看，年底冲刺势头尚不明显。供给端的政策效果预期在12月地产债一级市场方面会有一定表现，但对楼市的作用仍待进一步观察。此外，还需进一步关注需求端的政策支持。

报告正文：

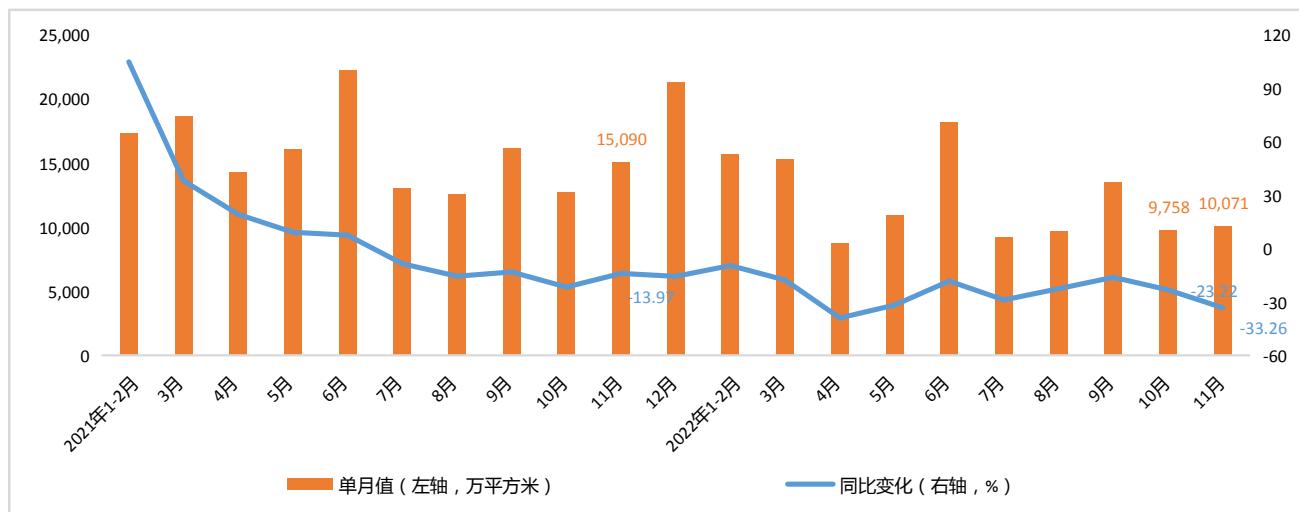
一、销售端：11月销售端未现回暖迹象。全国商品房销售情况同比降幅显著扩大，一线城市二手住宅价格跌幅进一步扩大，显示当前楼市仍面临较大下行压力。

1. 销售情况

11月，全国商品房销售面积和销售额分别为10070.7万平方米和9815.8亿元，同比分别下降33.3%和32.2%，跌幅较上月分别扩大10.0个百分点和8.5个百分点。从30大中城市月度商品房成交数据来看，11月日均成交3557套，同比下降29.59%，降幅较10月扩大6.9个百分点。具体看，一二三线城

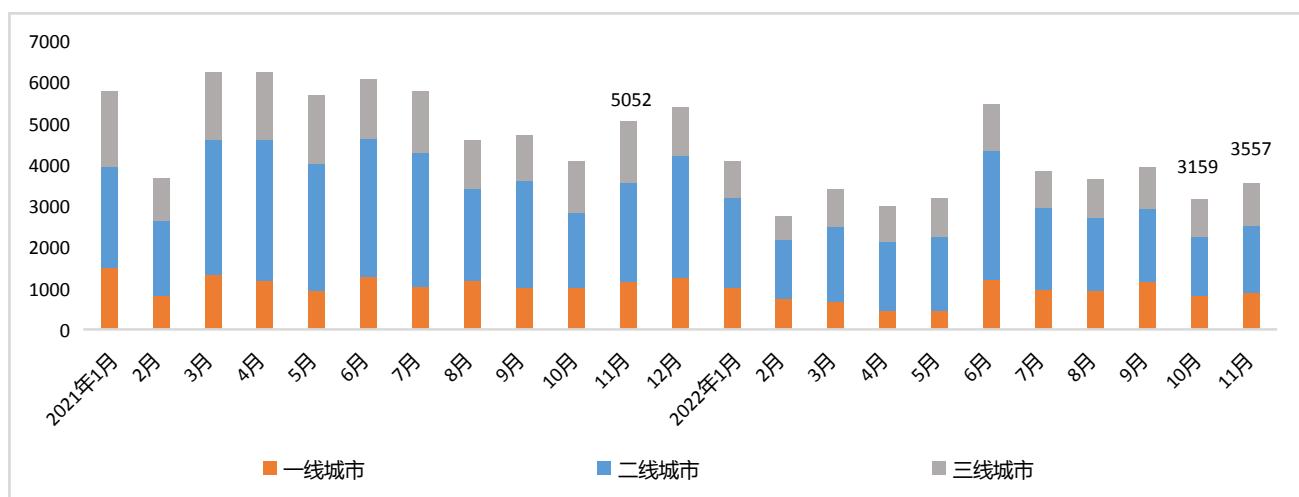
市日均成交套数分别为 882 套、1636 套和 1039 套，同比分别下降 24.4%、31.4% 和 30.8%，10 月降幅分别为 17.7%、22.2% 和 27.4%。整体来看，11 月销售端未出现回暖迹象，同比降幅显著扩大。

图表 1：2021-2022 年 11 月全国商品房销售面积单月值及同比变化



数据来源：iFind，东方金诚

图表 2：2021-2022 年 11 月 30 大中城市商品房日均成交套数（单位：套）



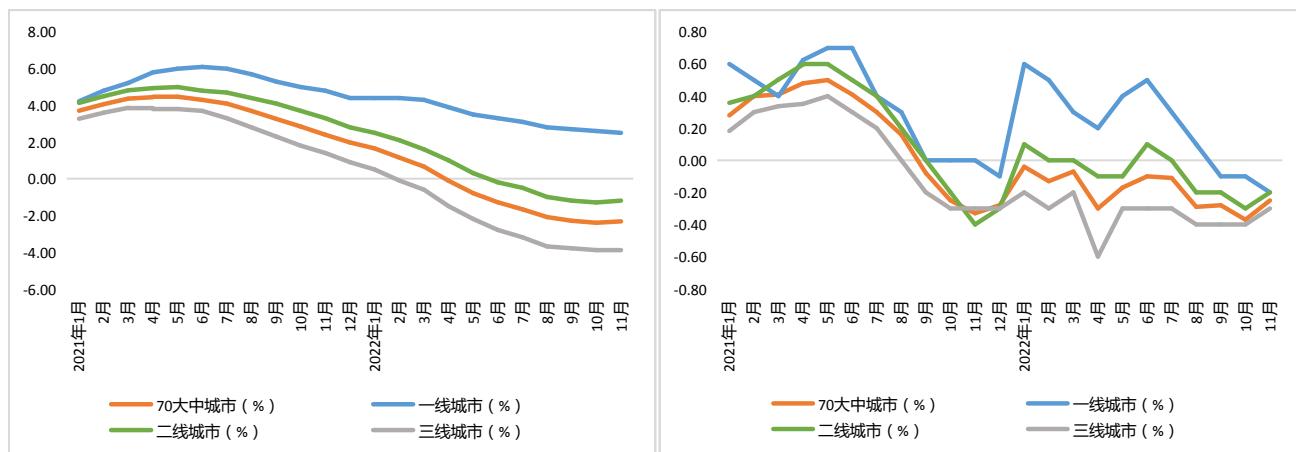
数据来源：Wind，东方金诚

2. 价格表现

我们跟踪了 70 城新建商品住宅价格数据，11 月价格环比下跌城市数量由上月的 58 个减少至 51 个，环比上涨城市数量由上月的 10 个增加至 16 个，价格环比下跌城市数量为 6 月份以来首次出现环比下降，但价格下跌城市仍占主流，下行风险仍需警惕。具体看，11 月 70 城新建商品住宅价格同比下跌 2.3%，环比下跌 0.3%。分城市能级看，一二三线城市 11 月价格环比分别下跌 0.2%、0.2% 和 0.3%，分别连续下跌 3 个月、4 个月和 15 个月，其中一线城市跌幅较上月扩大 0.1 个百分点，二、三线城市

跌幅较上月缩小 0.1 个百分点。

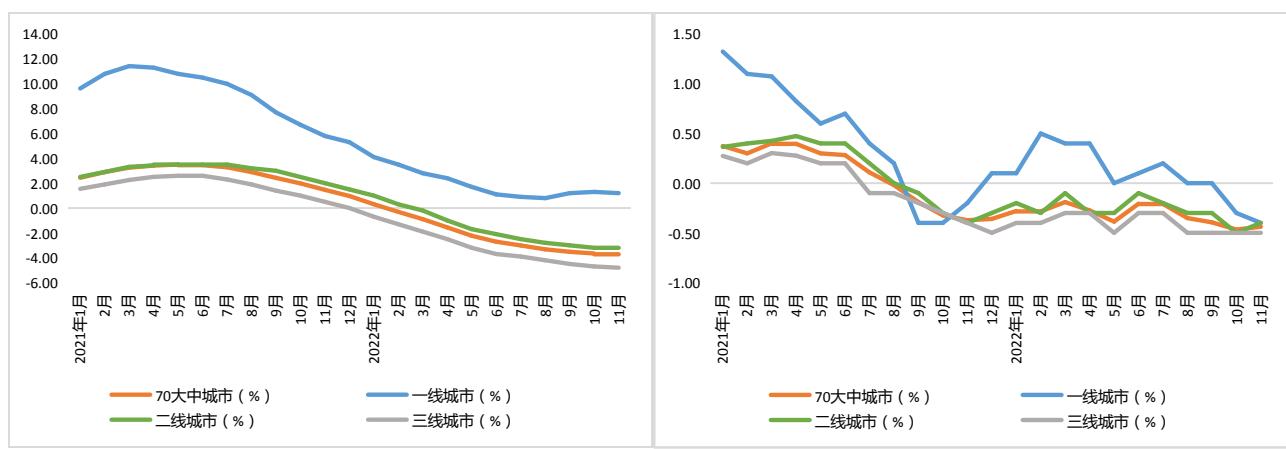
图表 3-4：2021-2022 年 11 月 70 城及一二三线城市新建商品住宅价格同比和环比变化（左图为同比，右图为环比）



数据来源：iFind，东方金诚

二手房价格方面，11月70城二手住宅价格环比下跌的城市数量和环比上涨城市数量与上月持平，分别为62个和5个。具体看，70城二手住宅价格同比下跌3.7%，连续10个月下跌；环比下跌0.4%，已连续16个月下跌。分城市能级来看，一二三线城市11月价格环比分别下跌0.4%、0.4%和0.5%，分别连续2个月、15个月和17个月下跌，其中一线城市跌幅较上月扩大0.1个百分点，二线城市跌幅较上月缩小0.1个百分点，三线城市跌幅与上月持平。整体来看，一线城市跌幅有所扩大，显示楼市仍面临较大下行压力。

图表 5-6：2021-2022 年 11 月 70 城及一二三线城市二手住宅价格同比和环比变化（左图为同比，右图为环比）



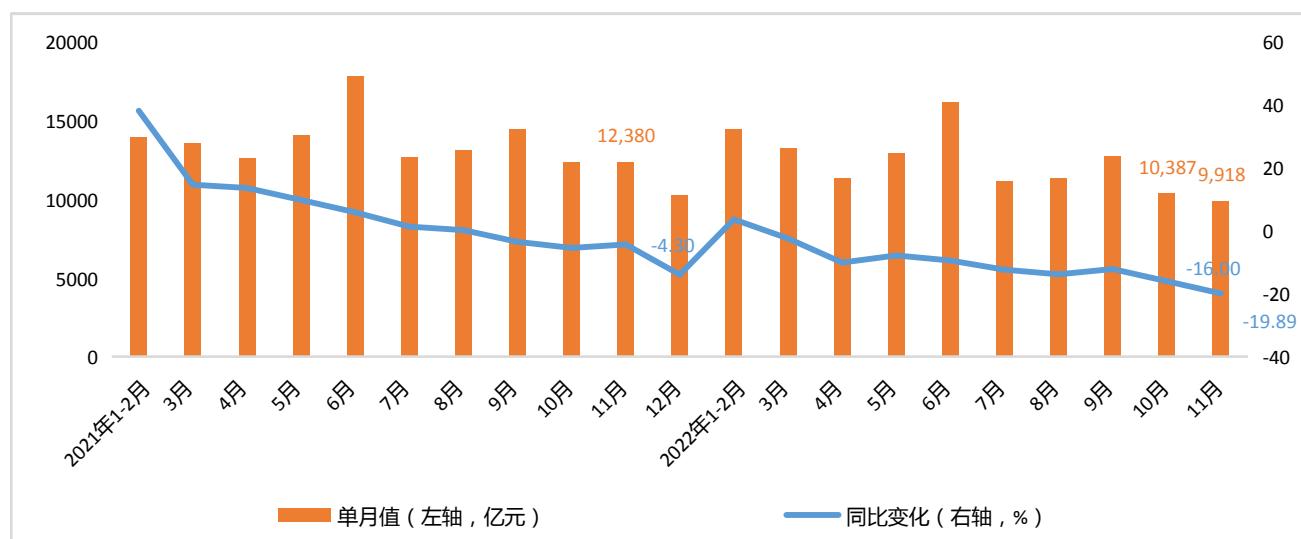
数据来源：iFind，东方金诚

二、投资端：当月房地产开发投资完成额同比降幅持续扩大，新开工面积、施工面积同比降幅双双再创新低；土地市场热度依然维持较低水平，8座开展集中供地的城市中仅北京、杭州两城土地热度相

对较高，参拍企业中品牌房企及民营房企数量较多，或与近期利好政策频出，市场信心得以提振有关，其余城市土地热度大多维持低位。

11月房地产开发投资完成额同比降幅再度扩大，带动1-11月累计开发投资完成额同比降幅走扩。当月，房地产开发投资完成额为9917.7亿元，同比下降19.9%，降幅较上月扩大3.9个百分点；1-11月累计开发投资完成额同比下降9.8%，与1-10月相比，降幅再扩大1个百分点。

图表7：2021-2022年11月全国房地产开发投资完成额单月值及同比变化

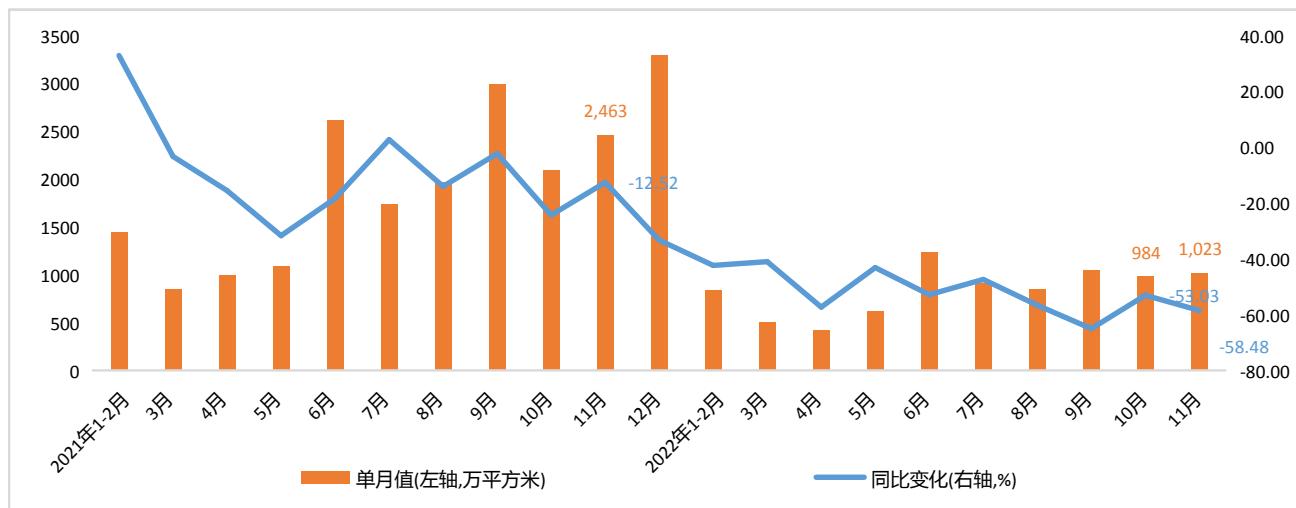


数据来源：Wind，东方金诚

1. 土地市场

11月，全国房地产购置土地面积为1022.7万平方米，环比增长3.99%，同比下降58.48%。当月共计8城开展集中供地，分别为长沙、郑州、北京、深圳、武汉、杭州、南京和无锡，整体流拍率为4.5%。具体看，北京、杭州两城土地热度相对较高，一是整体溢价率较高且多宗地块触顶成交，二是参拍企业中品牌房企及民营房企数量较多，或与近期利好政策频出，市场信心得以提振有关。其余城市中，土地热度大多维持低位，一方面成交地块多以底价成交，另一方面竞得方依然以地方国资或城投类企业为主，但我们也关注到，部分城投企业已开始探索与代建企业的合作，这一行为或将部分缓解城投托底现象。

图表8：2021-2022年11月全国购置土地面积单月值及同比变化

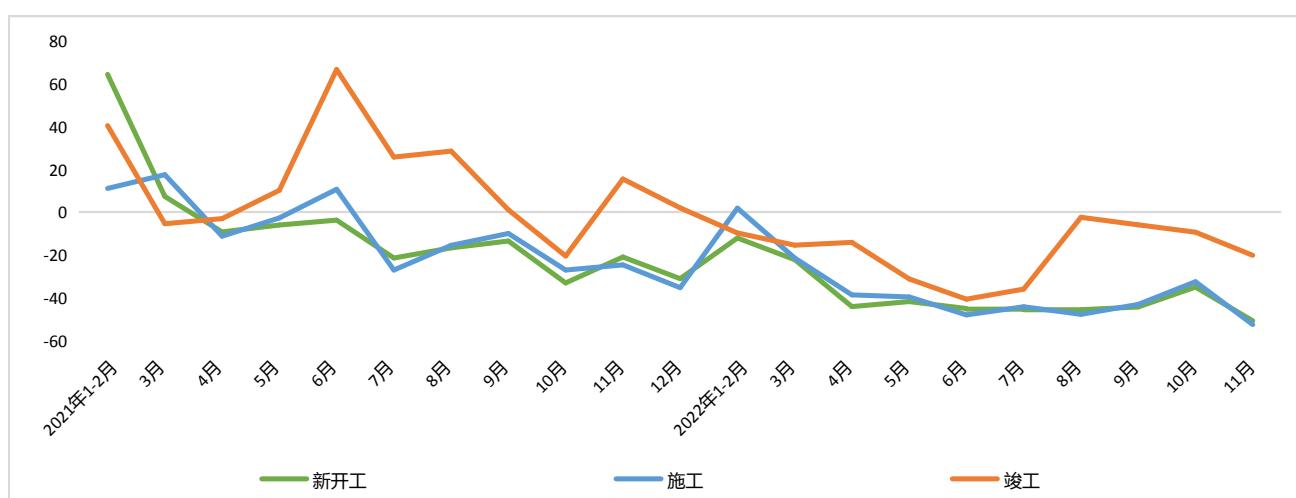


数据来源：iFind，东方金诚

2. 开工情况

11月全国房地产业新开工面积、施工面积和竣工面积分别为7910.3万平方米、7963.2万平方米和9144.4万平方米，同比分别下降50.8%、52.6%和20.2%，降幅较上月分别扩大16个百分点、20个百分点和11个百分点。我们认为，新开工和施工面积同比降幅再创新低，显示楼市下行压力加大。竣工面积环比增长60.83%，符合季节性规律，但与去年同期相比，降幅仍呈扩大趋势，后续还需政策的持续引导。

图表9：2021-2022年11月全国房屋新开工、施工和竣工面积单月同比变化(单位：%)



数据来源：iFind，东方金诚

三、政策端：近期，房地产利好政策密集出台，随着“第三支箭”的发布，融资支持政策已形成“三箭齐发”之势，对于市场具有较强的信号意义。短期内，“保交楼”和“改善优质房企资产负债表计划”将是政策的主要发力点。

(一) 改善优质房企资产负债表计划，是未来一段时间政策的重点方向之一。

11月21日，证监会主席易会满在2022金融街论坛年会上发表主题演讲，其中提到，当前要密切关注房地产行业面临的困难挑战，支持实施改善优质房企资产负债表计划，继续支持房地产企业合理债券融资需求，支持涉房企业开展并购重组及配套融资，支持一定比例涉房业务的企业开展股权融资。11月28日，证监会决定在股权融资方面调整优化五项措施：一是恢复涉房上市公司并购重组及配套融资；二是恢复上市房企和涉房上市公司再融资；三是调整完善房地产企业境外市场上市政策；四是进一步发挥REITs盘活房企存量资产作用；五是积极发挥私募股权投资基金作用。11月以来，政策持续在供给端发力，改善优质房企资产负债表，支持房企配套融资等供给端政策仍将是未来一段时间政策的重点方向之一。

(二) 支持存量融资合理展期，助力房地产平稳着陆。

11月23日，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会发布关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知。通知提到“支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期。”“鼓励商业银行稳妥有序开展房地产项目并购贷款业务，重点支持房地产企业兼并收购受困房地产企业项目，鼓励金融资产管理公司、地方资产管理公司与地方政府、商业银行、房地产企业等共同协商风险化解模式，推动加快资产处置。”这一举措将有助于缓解房企当前面临的偿债压力，降低房企信用风险。

(三) “保交楼”政策力度不减，助推市场各方恢复信心。

11月21日，人民银行、银保监会联合召开全国性商业银行信贷工作座谈会，研究部署金融支持稳经济大盘政策落实工作，会上提到，近期央行拟发布保交楼贷款支持计划：至2023年3月31日前，央行将向商业银行提供2000亿元免息再贷款，支持商业银行提供配套资金用于支持“保交楼”封闭运行、专款专用。自7月“停工断贷”事件以来，“保交楼”成为政策发力的重要方向。然而，从11月统计局发布的全国房屋竣工面积来看，同比降幅依然显著。接下来一段时间，“保交楼”仍将是政策的重要发力点，以促进市场各方信心的恢复。

展望后市，短期内政策的主要发力点仍将放在供给侧，意在通过改善供给端带来市场预期和信心的回暖。高频数据显示，12月1日-18日30大中城市单日平均商品房成交套数为3537套，去年12月为5404套，目前来看，年底冲刺势头尚不明显。供给端的政策效果预期在12月地产债一级市场方面会有一定表现，但对楼市的作用仍待进一步观察。此外，还需进一步关注需求端的政策支持。

权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、研究观点等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。未获书面授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方或/及发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

本研究报告的结论，是在最初发表本报告日期当日按照东方金诚的研究流程及标准做出的独立判断，遵循了客观、公正的原则，未受第三方组织或个人的干预和影响。东方金诚可能不时补充、修订或更新有关信息，也可能发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任更新本报告并通知报告使用者。