

易居月报系列

# 全国房地产业报告

**全国商品房销售面积年内首次由负转正，  
但真正的向上拐点并未来临**

2019年11月14日

## 全国商品房销售面积年内首次由负转正， 但真正的向上拐点并未来临

### 报告摘要：

- 1、1-10月，房地产开发企业土地购置面积同比下降16.3%，降幅收窄；土地购置均价同比上涨1.4%，涨幅小幅收窄。表明土地市场成交略有回升，但整体降幅依然较大。
- 2、1-10月，全国房地产开发投资同比增长10.3%，增速小幅回落。分物业来看，住宅投资同比增长14.6%，办公投资同比增长1.6%，商业营业用房投资同比下降7.6%。开发企业房屋新开工面积同比增长10%，增速小幅提高，此前已连续5个月收窄。表明资金面紧张和销售乏力后，房企投资和新开工开始减速。
- 3、1-10月，商品房销售面积同比增长0.1%，增速今年以来首次由负转正。其中东部地区同比下降2.1%，中部地区同比增长0.6%，西部地区同比增长3.8%，东北地区同比下降5%。从销售面积来看，西部地区同比增速最大，东北地区同比降幅最大。
- 4、1-10月，全国商品房成交均价同比上涨7.2%，涨幅与上月持平。其中东部和东北地区涨幅较高，为9.1%和8.7%，中部和西部地区涨幅分别为6.2%和6.1%。
- 5、1-10月，房地产开发企业到位资金同比增长7%，增速小幅回落；房地产开发投资同比增速超过企业到位资金同比增速3.3个百分点，房企资金压力较大。
- 6、8月底，多家银行获得央行窗口指导，自即日起开始收紧房地产开发贷额度，原则上开发贷控制在2019年3月底时的水平。居民房贷方面，全国首套房贷平均利率连续5个月小幅上升，这限制了居民加杠杆的空间。综合考虑这些情况，预计短期内全国性的调控政策不太可能松绑，房企融资环境还在持续收紧，全国楼市还将持续降温，房企的资金压力将加剧，预计四季度市场将整体保持稳中有降，多项指标增速将继续回落。

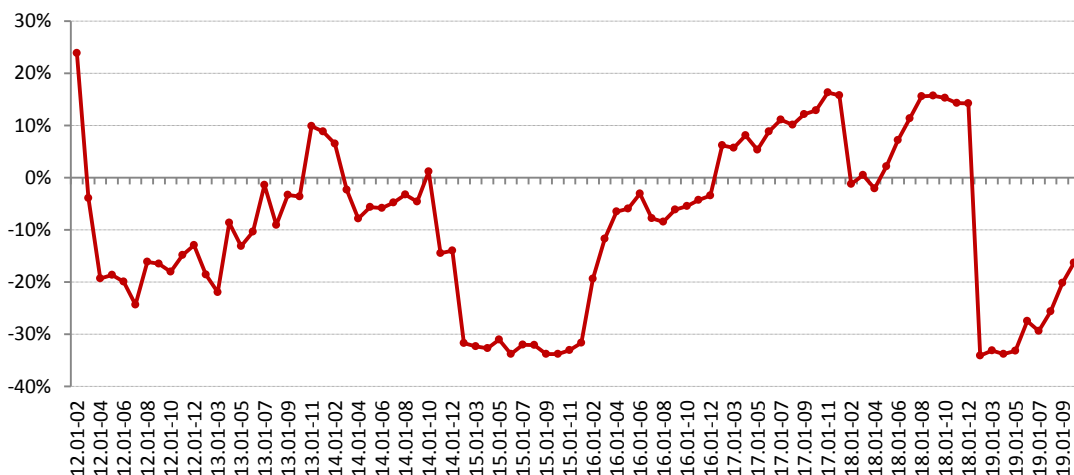
### 一、1-10月土地成交面积降幅收窄，成交均价同比涨幅小幅收窄

- 1、1-10月全国土地购置面积同比下降16.3%，降幅收窄

1-10月，房地产开发企业土地购置面积18383万平方米，同比下降16.3%，降幅比1-9月份收窄3.9个百分点。从单月数据来看，10月房地产开发企业土地购置面积环比下降9%，同比增长12.8%。

从土地购置面积增速走势看，2016年9月份降幅开始收窄后，曲线持续上行，到2017年初重新回到正增长；此后年初累计增速在5-13%内震荡上行，11月同比增速升至16.3%，为2012年3月以来的近五年来最高位；12月有所回调。2018年初，土地购置面积同比微降，此后两个月小幅震荡，5月份开始连续回升，9-12月份增速高位盘整。2019年1-2月，土地购置面积同比大幅下降，降幅创2012年以来新高，3-5月份低位盘整，6月份以来降幅逐渐收窄。今年以来土地购置面积同比降幅较大也与去年同期基数较高有关。考虑到房企融资环境持续收紧，预计全年开发企业土地购置面积维持负增长的态势应该是没有悬念的。

图1 全国年初累计土地购置面积同比增速

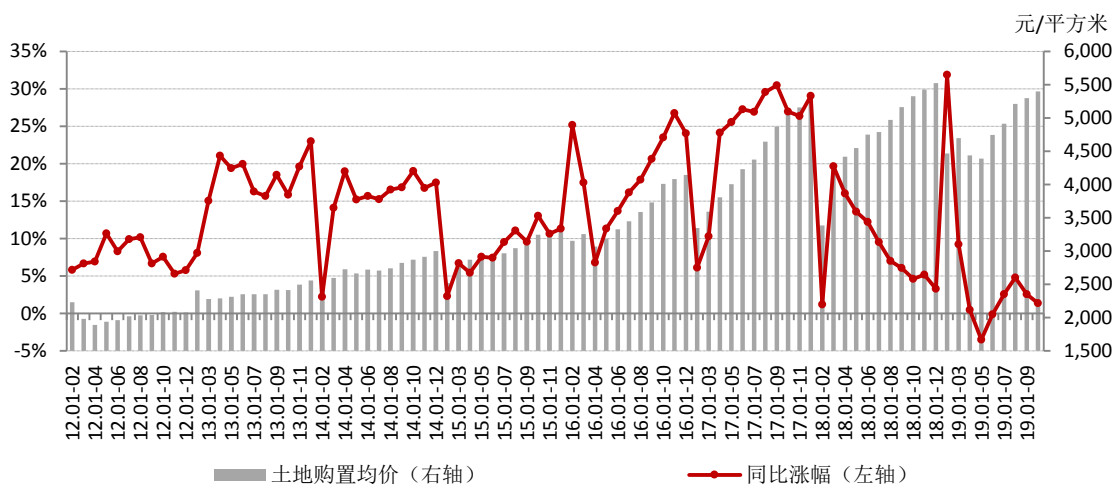


数据来源：国家统计局、易居研究院

## 2、1-10月全国土地购置均价同比小幅上涨1.4%，涨幅小幅收窄

1-10月，全国房地产开发企业土地购置均价5397元/平方米，同比上涨1.4%，涨幅较1-9月收窄1.2个百分点，较去年同期收窄3.3个百分点。继年初季节性异动后，3月和4月涨幅连续收窄，5月进入负区间，6月份跌幅收窄至接近0，7月和8月涨幅连续扩大，9月和10月涨幅小幅收窄。2019年四季度，考虑到开发商资金面紧张，预计全国土地购置均价同比涨幅继续低位盘整的可能性较大。

图 2 全国房地产开发企业完成土地购置均价



数据来源：国家统计局、易居研究院

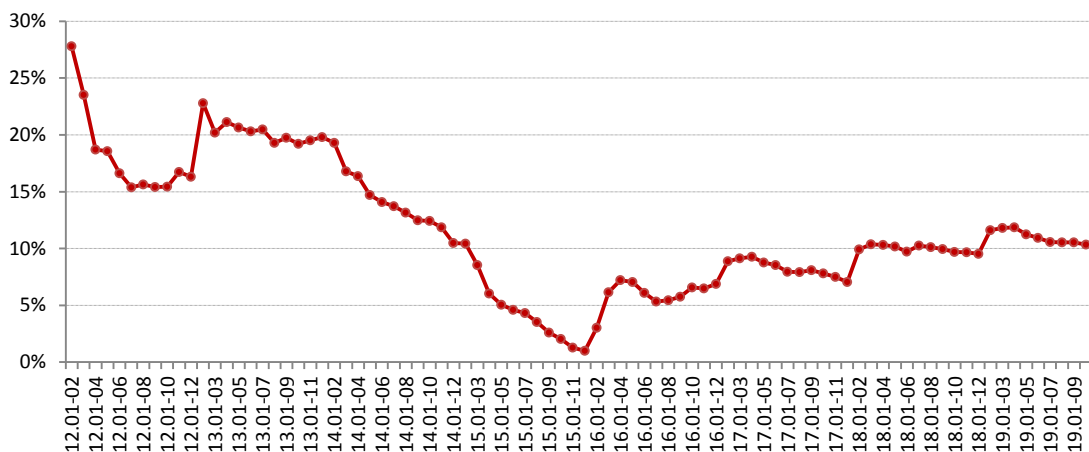
## 二、房地产开发投资增速小幅回落，新开工面积增速小幅提高

### 1、全国房地产开发投资增速小幅回落

2019年1-10月，全国房地产开发投资109603亿元，同比增长10.3%，增速比1-9月份回落0.2个百分点。其中，住宅投资80666亿元，增长14.6%，增速回落0.3个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为73.6%。

从结构来看，住宅投资同比增长14.6%，办公投资同比增长1.6%，商业营业用房投资同比下降7.6%。可见，住宅库存回归合理区间后，部分城市开始增加供给，而商办物业由于库存较高，投资依旧乏力。整体来看，2019年四季度，随着开发商资金面紧张和商品房销售乏力，预计全国房地产开发投资增速还将继续回落。

图 3 全国年初累计房地产开发投资同比增速

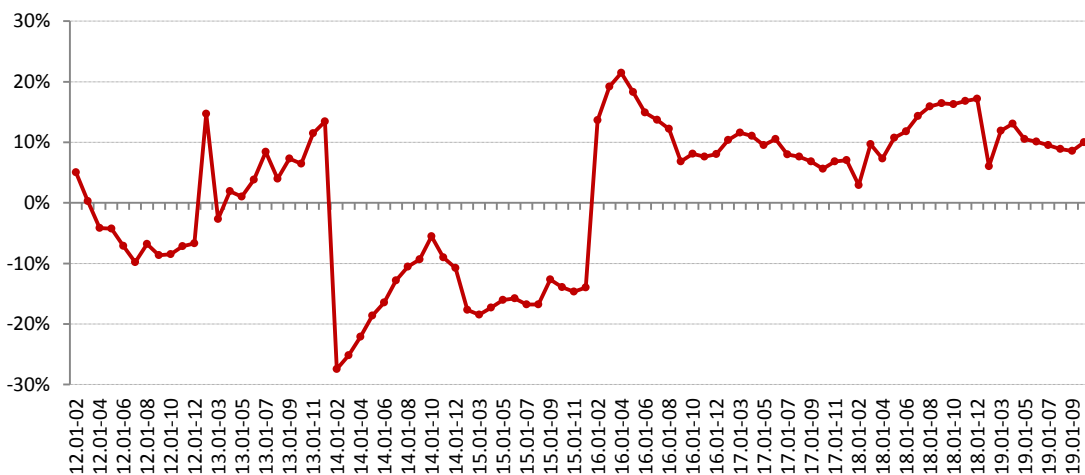


数据来源：国家统计局、易居研究院

## 2、新开工面积增速小幅提高，此前连续5个月小幅回落

1-10月，房屋新开工面积185634万平方米，增长10%，增速加快1.4个百分点。其中，住宅新开工面积136937万平方米，增长10.5%。2019年四季度，考虑到销售增速大概率继续低位盘整以及今年前三季度房企土地购置面积大幅下降，预计新开工面积同比增速短暂上升后还将继续回落。

图4 全国年初累计房屋新开工面积同比增速



数据来源：国家统计局、易居研究院

## 三、商品房销售面积年内首次由负转正，成交均价同比涨幅与上月持平

### 1、1-10月全国商品房销售面积同比增长0.1%，年内首次由负转正

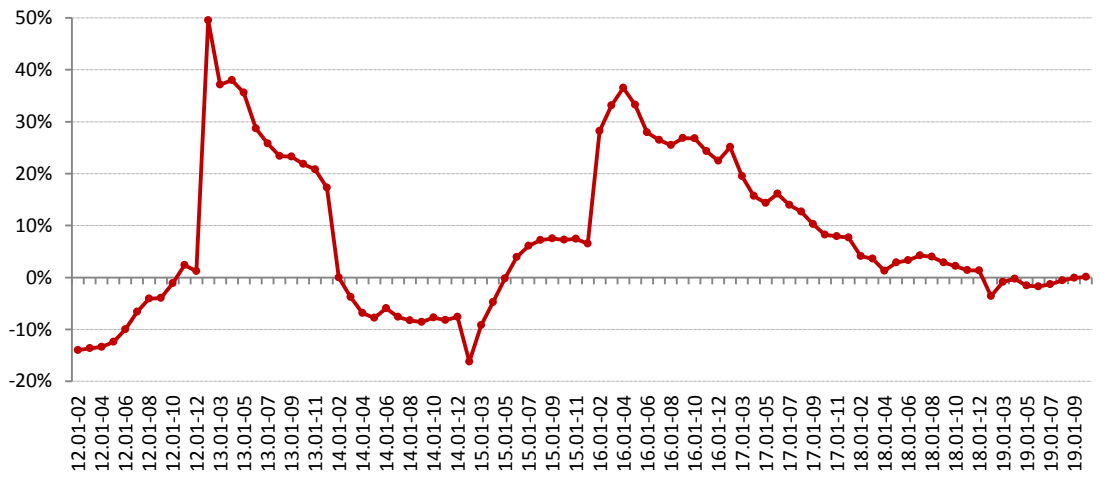
1-10月，商品房销售面积133251万平方米，增速今年以来首次由负转正，同比增长0.1%，1-9月份为下降0.1%。其中，住宅销售面积增长1.5%，办公楼销售面积下降11.9%，商业营业用房销售面积下降14.0%。10月商品房销售面积有所回升，与开发商为回笼资金加大销售力度有关。

单月数据来看，10月商品房销售面积为14072万平方米，环比下降18.8%，同比增长1.9%。其中，住宅销售面积同比增长4.4%，办公楼销售面积同比下降20.4%，商业营业用房同比下降16.5%。

1-10月，东部地区商品房销售面积52415万平方米，同比下降2.1%，降幅比1-9月份收窄0.8个百分点；中部地区商品房销售面积37960万平方米，增长0.6%，增速加快0.1个百分点；西部地区商品房销售面积36786万平方米，增长3.8%，增速回落0.8个百分点；东北地区商品房销售面积6090万平方米，下降5.0%，降幅收窄0.9个百分点。

从商品房销售面积同比增速走势看，2016年年初大幅回升，5月以后增速逐步趋稳回落，全年基本保持20%以上增速，2017年增速进一步回落。2018年1-4月份商品房成交面积同比增速继续回落，二季度由于部分二线与三四线城市成交明显增长，5-7月商品房成交面积同比增速有所反弹，8月份至年底商品房成交面积同比增速再次回落。2019年1-2月商品房成交面积同比开始转跌，3月和4月部分城市成交回暖出现“小阳春”，商品房销售面积同比降幅小幅收窄，5月份以来同比降幅一直在0轴附近小幅震荡，10月增速年内首次由负转正。在房住不炒的大背景下，随着中央明确提出“不将房地产作为短期刺激经济的手段”，预计年内成交量不大可能有明显增长，年初累计商品房成交面积同比增速大概率还将在0附近小幅波动。

图5 全国商品房年初累计销售面积同比增速



数据来源：国家统计局、易居研究院

分地区来看，东部地区销售面积同比增速 2016 年初开始大幅回升，且涨幅最大，最先于 2016 年 4 月达到本轮行情最高点，其后震荡下行，于 2018 年初进入负区间并保持至今，2019 年 2 月年初异动降幅扩大，3 月份以来降幅逐渐收窄。

中部地区 2016 年初大幅回升，2016 年全年小幅震荡，基本保持 30% 以上的增速，2017 年 3 月开始震荡下行，2019 年 2 月年初异动进入负区间，3 月回正，4 月和 5 月增速连续收窄，6 月份以来在 0 轴附近小幅震荡。

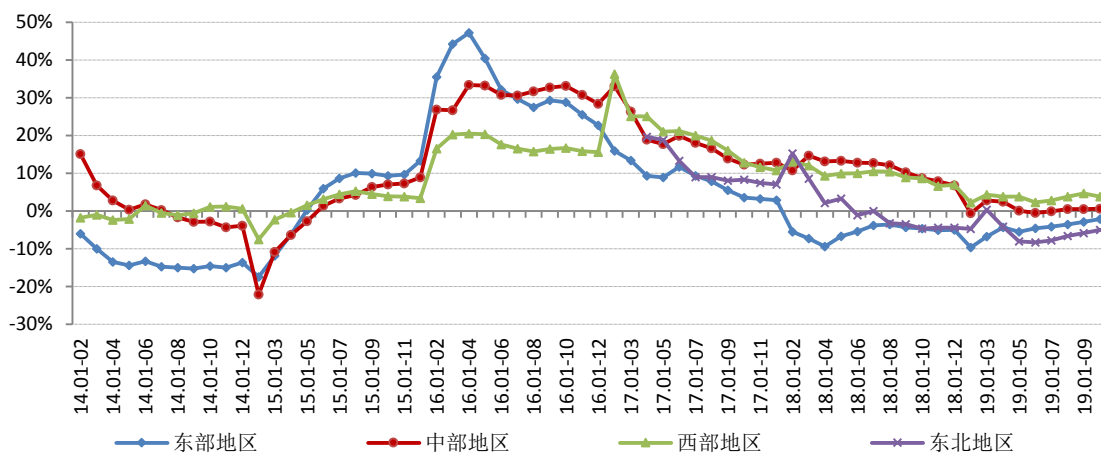
西部地区 2016 年初有所回升，此后增速小幅震荡下行，2017 年年初再次大幅回升，此后震荡下行至今，目前依然在正区间，增速是所有地区中最高的。

东北地区 2017 年 4 月至年底震荡下行，2018 年年初有所回升，此后开始震荡下行，并于 2018 年 6 月开始进入负区间，2019 年 6 月以来降幅持续小幅收窄，目前降幅是所有地区中最大的。

目前来看，东部地区调整时间最长，2018 年年初以来就一直是在同比下降，目前还处于筑底过程中；中部地区降温时间晚于东部地区，处于震荡下行过程中；西部地区最晚启动，降温时间也最晚，目前增速是所有地区中最高的，处于震荡下行过程中；东北地区处于震荡下行和筑底过程中。

图 6 分地区商品房年初累计销售面积同比增速



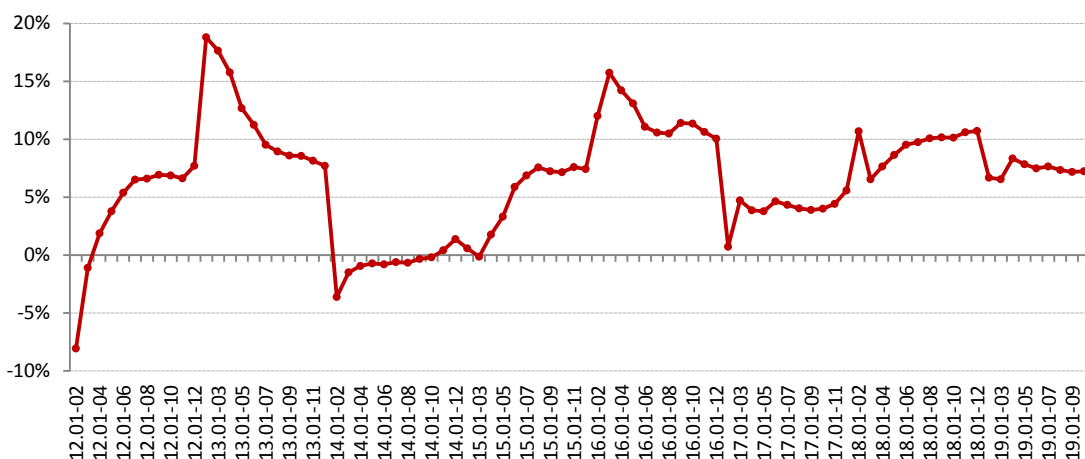


数据来源：国家统计局、易居研究院

## 2、1-10月全国商品房成交均价同比上涨7.2%，涨幅与上月持平

1-10月，全国商品房成交均价9337元/平方米，同比上涨7.2%，涨幅与1-9月持平，6月份以来处于小幅震荡下行的过程中。其中住宅成交均价9301元/平方米，同比上涨9.2%；商业营业用房成交均价同比上涨0.7%；办公楼成交均价同比上涨0.5%。分地区来看，东部和东北地区涨幅较高，为9.1%和8.7%，中部和西部地区涨幅分别为6.2%和6.1%。

图7 全国商品房年初累计销售均价同比涨幅



数据来源：国家统计局、易居研究院

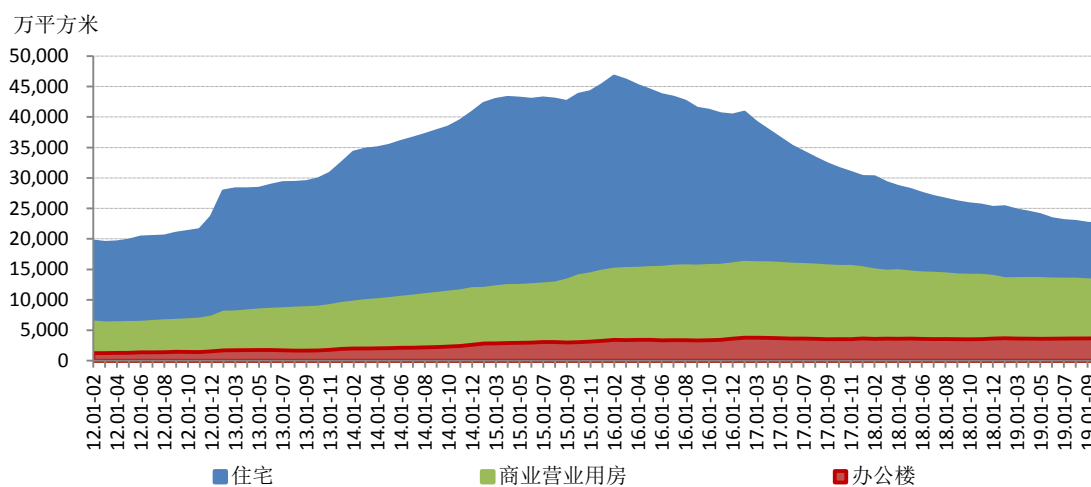
## 四、三类物业存销比均进入上行周期

### 1、三类物业存销比均进入上行周期，商办去库存压力更大



10月末，商品房待售面积49323万平方米，环比下降0.05%，同比下降6.6%。从三类物业的待售面积走势来看，住宅待售面积2016年初达到最高点，此后3年多来一直震荡下降至今，10月末环比9月末下降0.6%；商业营业用房待售面积2017年初达到最高点后缓慢下降，下降速度小于住宅，10月末环比9月末下降0.1%；办公楼待售面积2017年初达到最高点后，基本维持横盘走势，10月末环比9月末增长0.3%，距离最高点仅下降2.9%，办公楼的库存下降速度是最慢的。

图8 全国商品房分物业待售面积



数据来源：国家统计局、易居研究院

现房存销比以“待售面积/现房销售面积”的公式进行计算。两组数据皆来自统计局，其中待售面积指代现房可售面积；而销售面积按过去一年的月均现房销售面积计算。

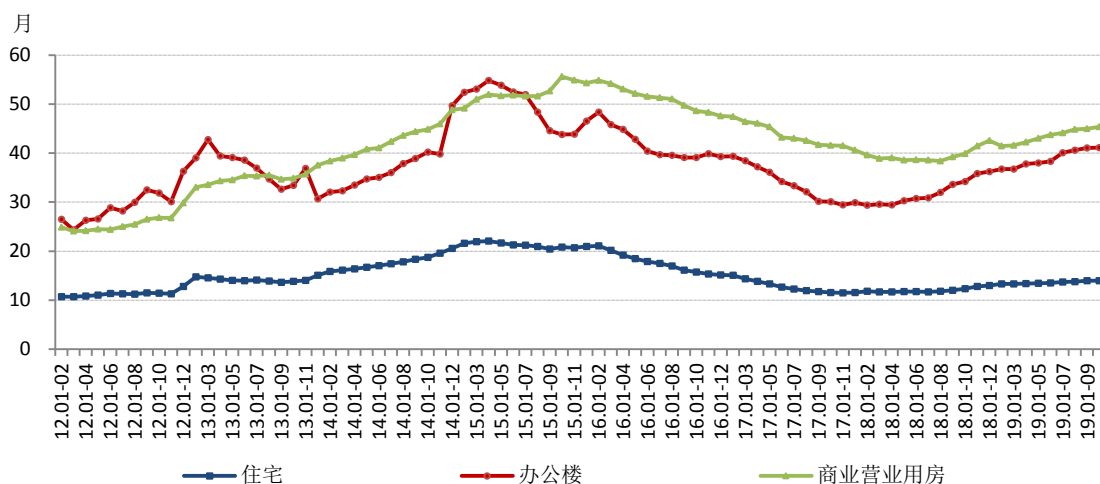
根据商品房分物业的现房存销比计算可知，2012年以来，商品住宅现房存销比走势相对平稳，存销比要远低于商办物业的存销比。2015年商品房分物业的现房存销比均处于历年最高水平，其中住宅去化周期基本在20个月左右，办公物业去化周期在2015年年初达到54个月，2015年平均也在46个月左右，商业物业去化周期在2015年年末达到59个月的历史最高点。

历史数据来看，全国住宅去化周期的最高点是2015年12月，正是由于2015年12月中央经济工作会议中将房地产去库存作为重要经济工作目标，地方纷纷推出了去库存具体措施，尤其是鼓励农民工进城买房和加大棚改货币化安置力度等两项措施，大大促进了二三四线城市去库存，至今取得了重大成果。目前来看，

全国商品住宅库存已整体进入合理规模区间，库存压力来源由住宅转向商业和办公，后者去化难度更高。

10月末，全国商品房现房存销比为22.4月，环比上升0.4%。其中，住宅现房存销比为14月，环比下降0.3%；办公楼现房存销比为41.1月，环比增长0.1%；商业营业用房现房存销比为45.4月，环比增长1%。值得关注的是，三类物业现房存销比均已进入上行通道。其中办公楼现房存销比自2018年5月份以来连续震荡上行；商业营业用房2018年9-12月连续4个月上行，2019年2月份小幅下降后又持续小幅上升，整体来看均已进入上行通道；住宅现房存销比自2018年8月以来连续震荡上行，整体来看存销比已进入上升通道，楼市供求关系转变，渐趋供大于求。

图9 全国商品房分物业现房存销比

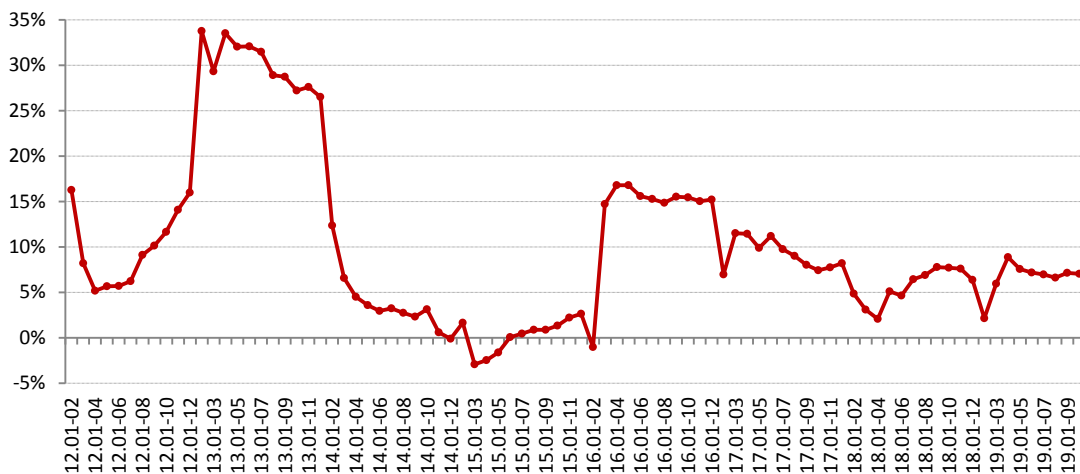


数据来源：国家统计局、易居研究院

## 五、房企到位资金同比增长7%，增速小幅回落

1-10月，房地产开发企业到位资金145151亿元，同比增长7.0%，增速比1-9月份回落0.1个百分点。其中，国内贷款21288亿元，增长7.9%；利用外资131亿元，增长63.2%；自筹资金46996亿元，增长3.3%；定金及预收款49163亿元，增长9.4%；个人按揭贷款22137亿元，增长14.1%。房地产开发企业到位资金主要来源于定金及预收款和个人按揭贷款增长较多，自筹资金增速较去年同期有较大回落，房企资金压力依然较大。

图10 全国年初累计房地产开发企业到位资金同比增速

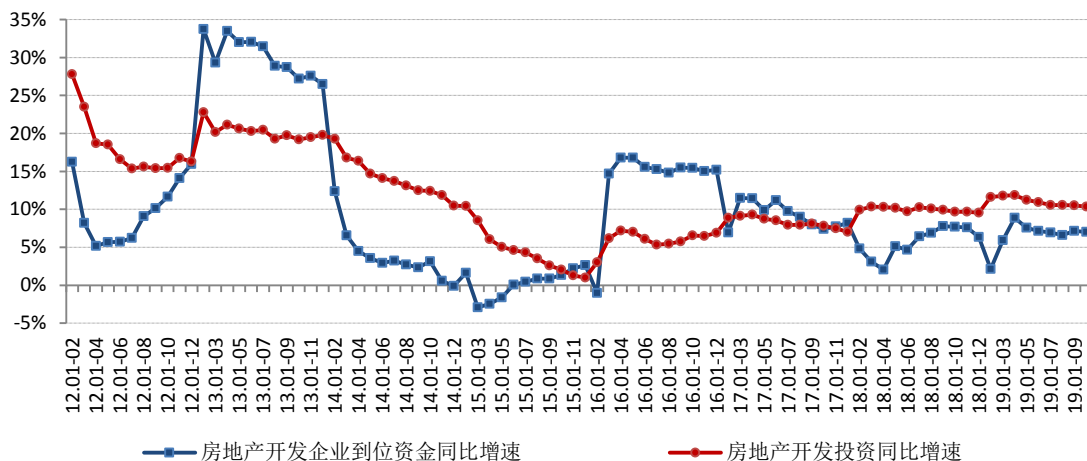


数据来源：国家统计局、易居研究院

从月度累计情况看，自2016年3月份大幅回升至正增长区间后，此后几个月房地产开发企业到位资金同比增速基本平稳，始终保持在15%左右。2017年曲线整体振荡回落，年底下行至8%附近。2018年2月曲线加速下行，4月保持回落态势，为2016年2月以来最低水平，5月至9月小幅震荡上行，10月至12月小幅下行，2019年2月大幅下行，3月和4月上行，5-8月连续4个月小幅下行，9月小幅上行，10月小幅下行。在国内外经济形势依旧复杂、整体环境未明显改善的情况下，考虑未来一段时间市场整体销售难有较大起色，定金及预收款和个人按揭贷款难以继续大幅上涨。8月底，多家银行获得央行窗口指导，自即日起开始收紧房地产开发贷额度，预计年内国内贷款同比增速将继续收窄。综合考虑这些情况，预计四季度开发企业到位资金增速可能会继续趋缓，房企资金压力也将继续加剧。

从企业到位资金与房地产开发投资同比增速情况看，根据2013年及其前后年份两曲线对比情况，当企业到位资金增速大于开发投资增速时，预示着房地产市场步入较快发展通道，而当前两曲线自2015年底完成交叉后，2016年1-2月份年初异动，1-3月份再次交叉，此后开口较大，基本平稳。2017年开口逐渐缩小，年底两条曲线粘合。从2018年1-2月开始，房地产开发投资同比增速超过企业到位资金同比增速，两条曲线形成剪刀差，这一趋势延续至今，10月开口为3.3个百分点。今年上半年，大中开发商发债量大增，其中美元债为主，缓解了部分资金压力。但5月底以来房地产信托、银行贷款、境内外发债、ABS等融资渠道纷纷收紧。考虑到四季度整体销售增速难以有较大起色，房地产企业的资金压力将加剧。

图 11 对比企业到位资金同比增速与房地产开发投资同比增速



数据来源：国家统计局、易居研究院

## 六、预计 2019 年四季度全国多项指标增速回落

2019 年 1-10 月来看，3、4 月份部分城市出现小阳春行情，5 月份以来多地楼市小阳春结束，全国多项房地产指标增速连续回落。10 月份，从土地市场看，成交面积同比降幅收窄，土地购置均价同比涨幅小幅收窄；从房地产开发投资情况看，同比增速小幅回落；从商品房市场看，销售面积年内首次由负转正，成交均价同比涨幅与上月持平，住宅存销比总体处于缓慢上升期，商办物业库存压力更大。

7.30 政治局会议首次明确提出“不将房地产作为短期刺激经济的手段”，体现了中央控制房价上涨、确保房地产平稳健康发展的决心。房企方面，5 月底以来房地产信托、境内外发债、ABS 等融资渠道纷纷收紧。8 月底，多家银行获得央行窗口指导，自即日起开始收紧房地产开发贷额度，原则上开发贷控制在 2019 年 3 月底时的水平。居民房贷方面，全国首套房贷平均利率已连续 5 个月小幅上升。此前多家银行信用卡中心下调房地产类商户交易限额，并限制在住宅、地产中介等商户刷卡交易，严防信用卡资金流入楼市。这些均限制了居民加杠杆的空间。

综合考虑这些情况，预计短期内全国性的调控政策不太可能松绑，房企融资环境还在持续收紧，全国楼市还将陆续降温，房企的资金压力也将加剧，预计四季度市场将整体保持稳中有降，多项指标增速将继续回落。

执笔人：上海易居房地产研究院 研究员 沈昕

电话：021-60868941

邮箱：shenxin@ehousechina.com

## 联系方式

地址：上海市广中路788号秋实楼10楼

邮政编码：200072

传真：021-60868811

网址：<http://www.yiju.org/>

### 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，本机构对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告版权仅为本机构所有，未经许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为上海易居房地产研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。