

易居月报系列

11月商品住宅销售面积连降5个月，
国内贷款占房企到位资金的比例创历史新低

2021年12月15日

11月商品住宅销售面积连降5个月， 国内贷款占房企到位资金的比例创历史新低

核心观点：

- 房企新开工积极性进一步走弱，11月单月房地产开发投资已连降3个月，1-11月房屋新开工面积降幅进一步扩大。11月单月房地产开发投资额同比下降4.3%，已连降三个月，本月降幅收窄1.1个百分点。1-11月份，房屋新开工面积同比下降9.1%，相比2019年同期下降10.9%，主要受部分房企融资困难和经营风险持续发酵，商品房销售量下降，叠加单位施工成本仍处于高位，房企新开工积极性进一步走弱。
- 11月住宅销售面积连降5个月，西部、东北地区商品房价格持续下跌。11月单月商品房销售面积同比下降14.0%，其中住宅销售面积同比下降16.3%，连降5个月，11月降幅收窄7.8个百分点。分地区来看，西部地区商品房成交均价同比下跌0.5%，连跌3个月，东北地区则同比下跌3.8%，连跌6个月。
- 房企国内贷款同比连续6个月下降，国内贷款占房企到位资金的比例创历史新低。1-11月份，国内贷款21640亿元，下降10.8%，11月降幅持续扩大，已连续6个月持续下降，国内贷款占房企到位资金比例从今年2月开始持续回落，11月该百分比降至11.8%，创历史新低。
- 房地产政策开始回暖。为避免房地产出现硬着陆，房地产调控底部已现，政策开始回暖，除了支持购房者刚需和改善性需求外，还将会进一步放松对房企的正常开发、融资等需求，房地产行业预期有望改善。

一、1-11月土地成交面积同比下降11.2%，成交均价同比增长17.7%

1、1-11月全国土地购置面积同比下降11.2%，11月单月同比下降12.5%

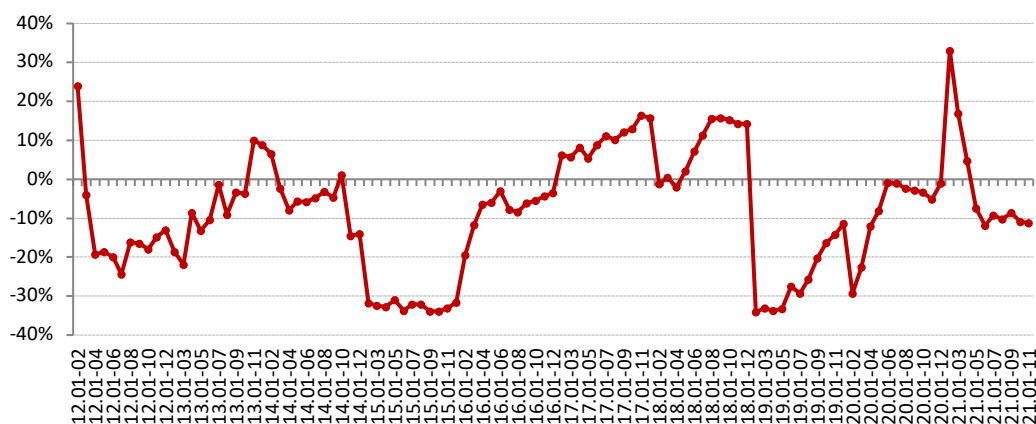
2021年1-11月份，房地产开发企业土地购置面积18287万平方米，同比下降11.2%，降幅较1-10月基本持平。单月数据来看，11月房企土地购置面积2463万平方米，同比下降12.5%。

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，2017年同比增速震荡提高。2018年初，土地购置面积同比增速跳水，二季度后逐渐走高。2019年初，土地购置面积同比增

速大幅跳水，二季度后降幅逐渐收窄。受疫情影响，2020年1-2月全国土地购置面积同比大幅下降，3月份后随着全国复工复产，各地土地出让节奏加快，土地购置面积同比降幅持续收窄，下半年地市降温，降幅持续小幅扩大。

2021年1-2月，由于去年同期的低基数，全国土地购置面积同比增速创2012年以来新高，3月后增速持续回落，5月由正转负，6-11月降幅在-10%左右震荡。截至11月末，二轮土拍收官，11月月内有深圳、南京、苏州等6个重点城市进行了三轮土拍，且部分三四线城市成交量也有所增加。

图1 全国年初累计土地购置面积同比增速

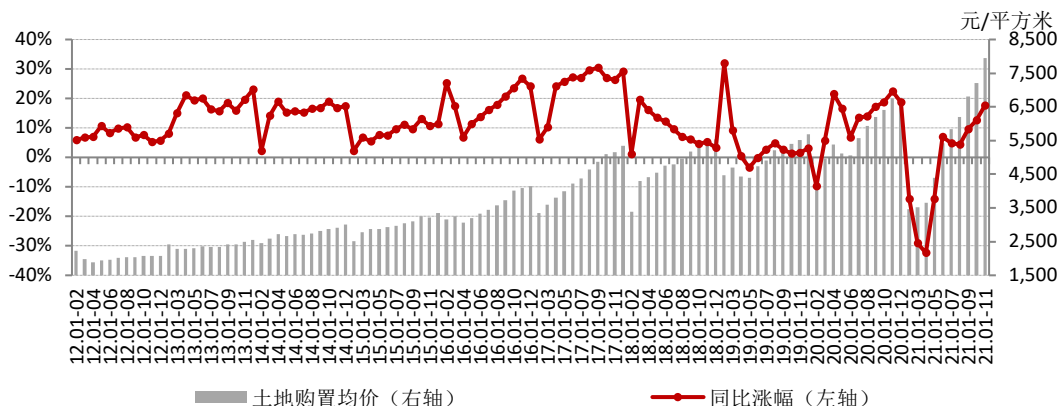


数据来源：国家统计局、易居研究院

2、1-11月全国土地购置均价同比增长17.7%

2021年1-11月，全国房地产开发企业土地购置均价7940元/平方米，同比增长17.7%，1-10月为同比上涨12.6%。11月全国土地购置均价同比涨幅继续小幅扩大，主要二三线城市加大了优质地块供应，成交量占比有所增加，拉高均价。

图2 全国房地产开发企业土地购置均价与涨幅



数据来源：国家统计局、易居研究院

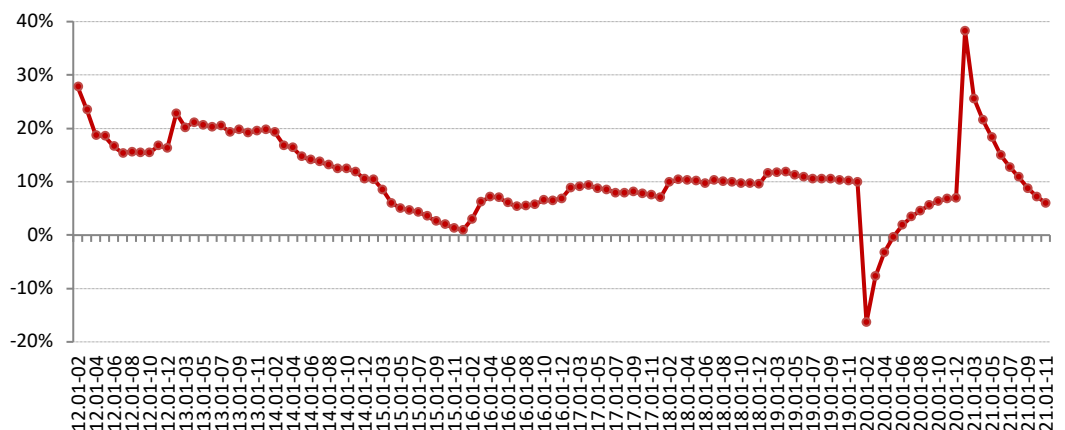
二、11月单月房地产开发投资已连降3个月，1-11月房屋新开工面积降幅进一步扩大

1、1-11月全国房地产开发投资同比增长6.0%，住宅投资同比增长8.1%

1-11月份，全国房地产开发投资137314亿元，同比增长6.0%；比2019年1—11月份增长13.2%，两年平均增长6.4%。其中，住宅投资103587亿元，增长8.1%。单月数据来看，11月房地产开发投资额同比下降4.3%，已连降三个月，本月降幅收窄1.1个百分点。

从结构来看，住宅投资同比增长8.1%，办公楼投资同比下降6.0%，商业营业用房投资同比下降3.1%。受库存量过大影响，商业营业用房和办公楼分别自去年2月和9月以来加速回落，已连降3个月，其中商业营业用房和办公楼降幅更是分别扩大1.2和1.3个百分点。

图3 全国年初累计房地产开发投资同比增速

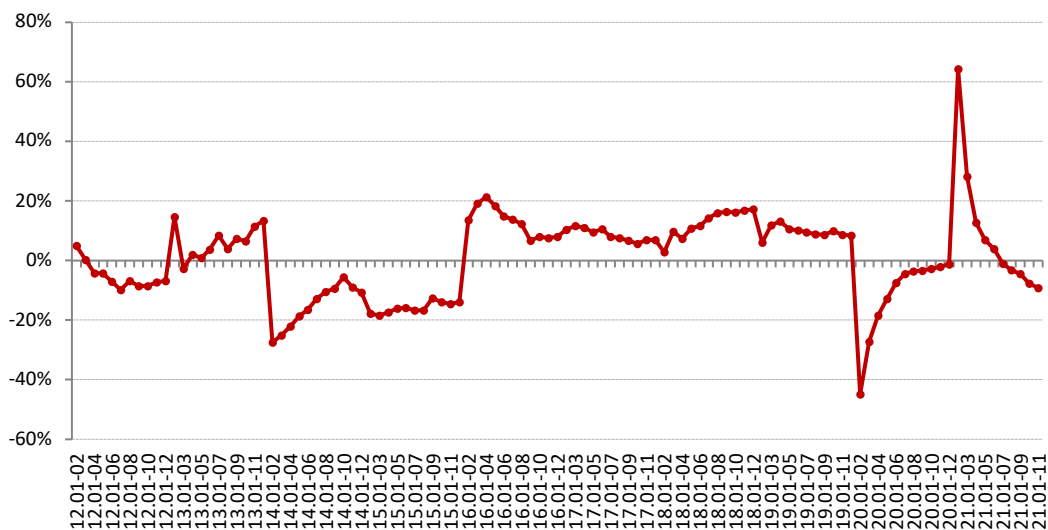


数据来源：国家统计局、易居研究院

2、1-11月房屋新开工面积同比下降9.1%，降幅扩大了1.6个百分点

1-11月份，房屋新开工面积182820万平方米，同比下降9.1%，相比2019年同期下降10.9%。其中，住宅新开工面积135017万平方米，下降8.4%，相比2019年同期下降10.8%。3月以来全国累计房屋新开工面积同比增速快速回落，7月由正转负，11月降幅扩大了1.6个百分点，主要受部分房企融资困难和经营风险持续发酵，商品房销售量下降，叠加单位施工成本仍处于高位，房企新开工积极性进一步走弱。

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、11月住宅销售面积连降5个月，西部、东北地区商品房价格持续下跌

1、1-11月全国商品房销售面积同比增长4.8%，11月住宅销售面积单月同比下跌16.3%，降幅较上月收窄7.8个百分点

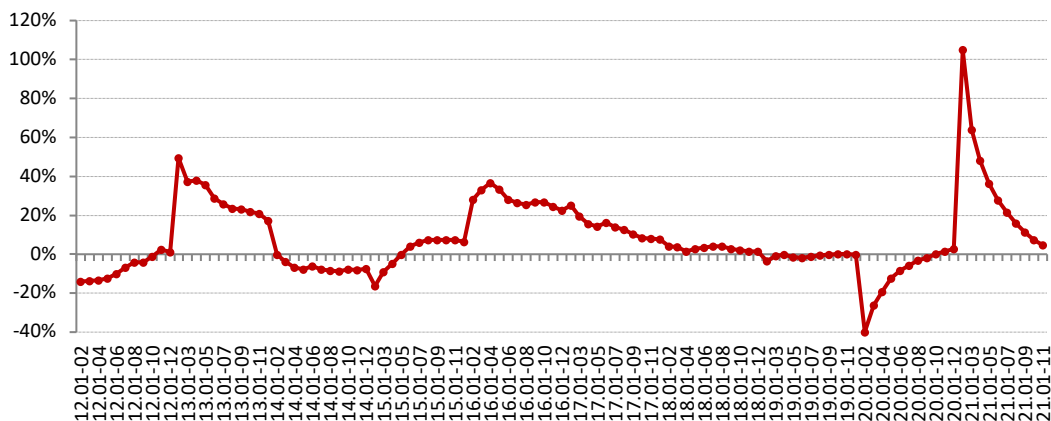
1-11月份，商品房销售面积158131万平方米，同比增长4.8%；比2019年1-11月份增长6.2%，两年平均增长3.1%。其中，住宅销售面积增长4.4%，办公楼销售面积增长2.0%，商业营业用房销售面积下降2.6%。单月数据来看，11月商品房销售面积同比下降14.0%，其中住宅销售面积同比下降16.3%，连降5个月，11月降幅收窄7.8个百分点。

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年同比增速继续小幅震荡回落。2019年同比增速一直在0轴附近小幅震荡，全年同比微降0.1%。受疫情影响，2020年1-2月全国商品房销售面积同比大幅下降，3月后随着各地房企复工复产，商品房销售逐渐恢复正常，同比降幅持续收窄，11月同比转增，全年商品房销售面积同比增长2.6%。

2021年1-2月，由于去年同期的低基数，全国商品房销售面积同比大幅增长1倍以上，3月以来增速持续回落。随着去年同期基数的提高，且当前房地产

市场大幅降温势态仍在持续，购房者观望情绪浓厚，预计全国商品房年初累计销售面积同比增速将继续回落，明年一季度会转跌。

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，1-11月，东部地区商品房销售面积65044万平方米，同比增长5.8%；中部地区商品房销售面积44727万平方米，增长9.0%；西部地区商品房销售面积42515万平方米，增长1.2%；东北地区商品房销售面积5844万平方米，下降7.5%。

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，2019年2月年初异动降幅扩大，3月份以后降幅逐渐收窄。2020年1-2月东部地区销售面积同比大幅下降，3月份后降幅持续收窄，8月转增，全年增长7.1%。2021年1-2月东部地区销售面积同比大幅增长114%，3月以来增速持续回落。

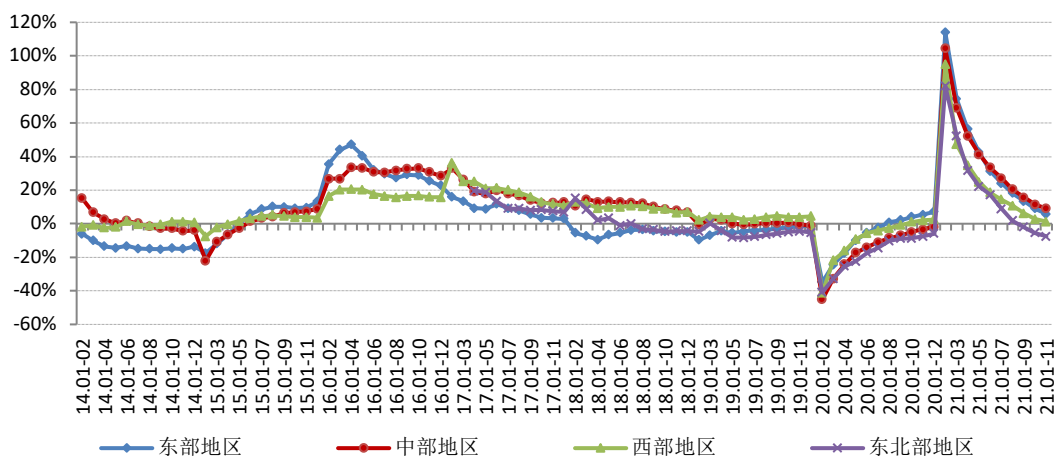
中部地区2016年初大幅回升，全年小幅震荡，基本保持30%以上的增速，2017年3月开始震荡下行，2019年2月年初异动进入负区间，此后至年底一直在0轴附近小幅震荡。2020年1-2月中部地区销售面积同比降幅最大，主要是2月湖北省基本处于停工停产状态，3月后同比降幅逐渐收窄，全年同比小幅下降1.9%。2021年1-2月，中部地区销售面积同比增长104%，3月以来增速持续回落，11月增速连续半年反超东部地区，是四个地区中最高的。

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，此后持续震荡下行。2020年1-2月西部地区销售面积同比大幅下降，3月后降幅逐渐收窄，10月转增，全年小幅增长2.6%。2021年1-2月，西部地区

销售面积同比增长 95.1%，3 月以来增速持续回落，预计接下来几个月会由增转降。

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 月至年底降幅持续小幅收窄。2020 年 1-2 月东北地区销售面积同比大幅下降，3 月份后降幅逐渐收窄，全年下降 5.8%。2021 年 1-2 月，东北地区销售面积同比增长 82%，3 月以来增速持续回落。1-11 月，东北地区商品房成交面积同比下降 7.5%，是四类地区中唯一下降的，已连降 3 个月，东北地区楼市持续低迷。

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

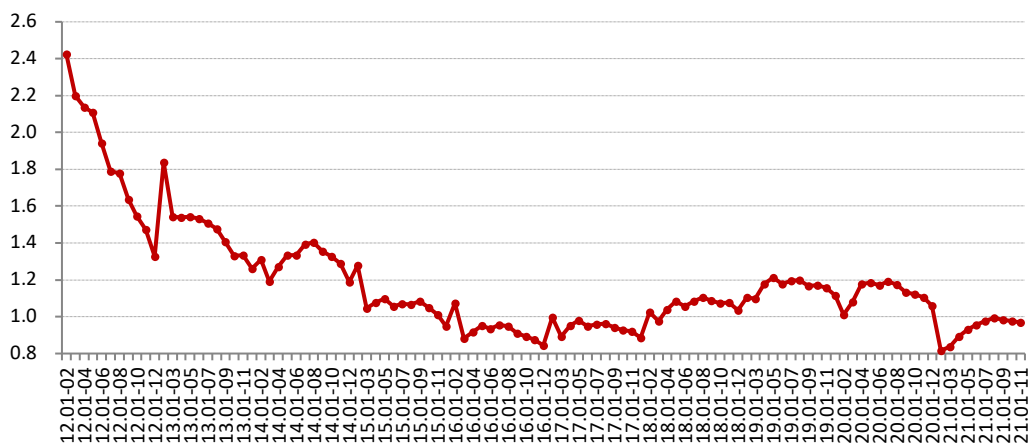
2、1-11 月住宅新开工面积与销售面积的比值继续下跌

新开工面积反映的是未来的楼市供应，假设未来一段时间维持目前的销售水平，则当前新开工面积与销售面积的比值一定程度上就可视为未来三个季度后的供求比。从住宅年初累计新开工面积与销售面积的比值来看，2012 年随着楼市的降温，比值大幅下降，2013 年年初季节性异动后继续下降，至 2015 年年底跌破 1。2016 年和 2017 年，比值均在 1 以下小幅震荡，即新开工面积低于销售面积。2018 年以来随着大部分城市库存降低，房企开始补库存，新开工面积与销售面积的比值回升到 1 以上，并持续走高，维持在 1.1-1.2 左右水平。2020 年 1-2 月，受疫情影响，新开工与销售面积比值下降，3 月随着企业大面积复工复

产后新开工面积同比降幅大幅收窄，此比值重新转为上升，4-7月比值在1.2附近小幅震荡，8月份后连续小幅下降。

2021年1-2月，由于住宅新开工面积的增速（0.69）远小于销售面积的增速（1.08），新开工与销售面积比值大幅下降至0.82，3月以来该比值持续小幅上升，8月上升至0.99，9-11月连续下降，11月下降至0.97。

图7 住宅年初累计新开工面积与销售面积比值



数据来源：国家统计局、易居研究院

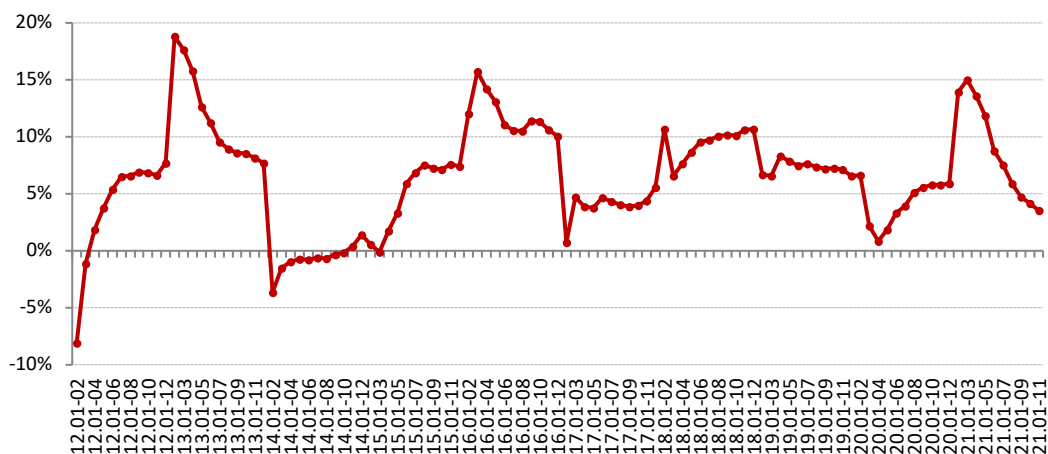
3、1-11月全国商品房成交均价同比涨幅持续收窄，西部、东北地区商品房价格持续下跌，“限跌令”无法让房价止跌回升

1-11月，全国商品房成交均价10224元/平方米，同比上涨3.5%，相比1-10月增速回落0.7个百分点。其中住宅成交均价10463元/平方米，同比上涨4.7%；商业营业用房成交均价同比基本持平；办公楼成交均价同比下降4.9%，降幅进一步扩大。

分地区来看，东部地区涨幅最高为5.7%，中部地区上涨1.9%，西部地区同比下跌0.5%，连跌3个月，东北地区则同比下跌3.8%，连跌6个月。

今年8月岳阳首次发布限跌令以来，目前已有20多个城市先后发布了“限跌令”，但限跌侧面证实了当前房价持续下行的压力，使购房者对未来房价的预期更加悲观，观望情绪进一步加深甚至蔓延至全国，开发商为了缓解现金流压力，在其他城市继续降价促销，“限跌令”无法让房价止跌回升，反而使部分城市房地产市场陷入了“恶性循环”。

图8 全国商品房年初累计销售均价同比涨幅



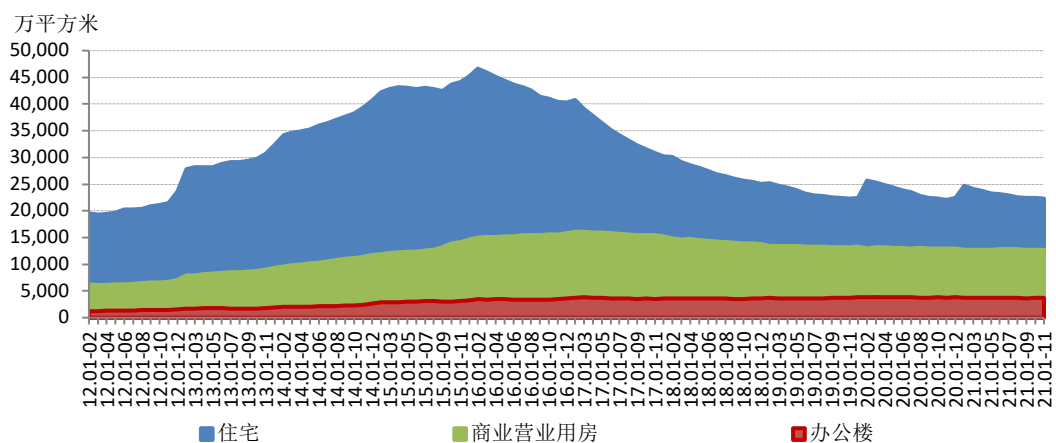
数据来源：国家统计局、易居研究院

四、11月末商品房待售面积环比基本持平，商品房现房存销比环比增长2.3%

1、11月末商品房待售面积环比基本持平

2021年11月末，商品房待售面积50165万平方米，比10月末相比基本持平。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，2019年年末以来住宅待售面积不再持续下降，进入相对平稳的状态，2021年2月末比去年年末大幅增长10.3%，3月以来持续震荡下降，11月末环比下降0.4%。商业营业用房待售面积2017年初达到最高点后缓慢下降，5月以来小幅上升，2021年11月末环比下降0.4%。办公楼待售面积2017年初达到最高点后，基本维持横盘走势，2021年11月末环比下降0.2%。

图9 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

2、11月末全国商品房现房存销比为26.7月，环比增长2.3%

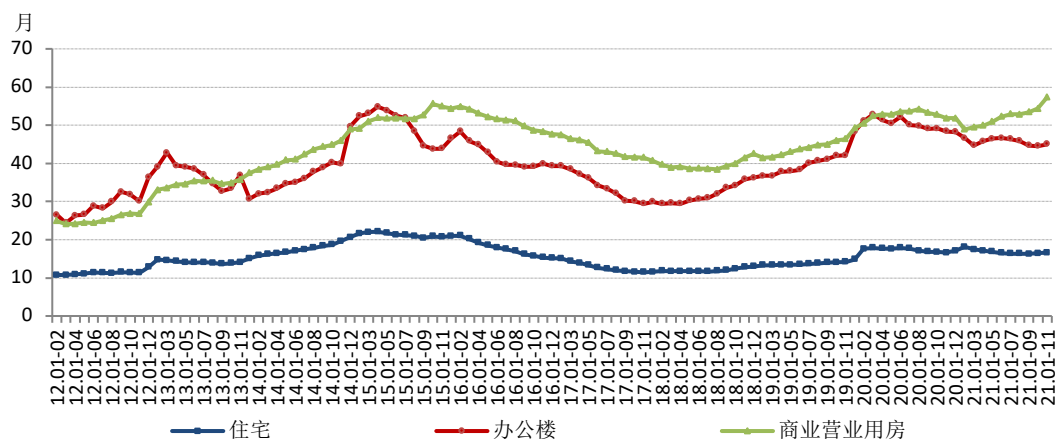
现房存销比以“待售面积/现房销售面积”的公式进行计算。两组数据皆来自统计局，其中待售面积指代现房可售面积；而销售面积按过去一年的月均现房销售面积计算。

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，取得了重大成果。

2021年11月末，全国商品房现房存销比为26.7月，环比增加2.3%。其中，住宅现房存销比为16.6月，较上月增长1.4%；办公楼现房存销比为45.0月，环比增长1.0%；商业营业用房现房存销比为57.4月，环比上升5.5%。其中办公楼现房存销比自2018年5月份以来连续震荡上行，2020年6月后开始下滑，今年4月以来持续在45-46个月区间震荡；商业营业用房2018年9月以来持续震荡上升，2020年四季度和2021年一季度小幅下降，二季度以来持续小幅上升，11月出现了翘尾现象；住宅现房存销比自2018年8月以来连续小幅震荡上行，2020年初以来一直在16-18个月之间小幅震荡。

图 10 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、房企国内贷款同比连续 6 个月下降，占房企到位资金的比例创历史新低

1-11 月份，房地产开发企业到位资金 183362 亿元，同比增长 7.2%；比 2019 年 1—11 月份增长 14.2%，两年平均增长 6.9%。其中，国内贷款 21640 亿元，下降 10.8%；利用外资 90 亿元，下降 41.6%；自筹资金 59378 亿元，增长 4.8%；定金及预收款 67156 亿元，增长 17.0%；个人按揭贷款 29633 亿元，增长 9.8%。

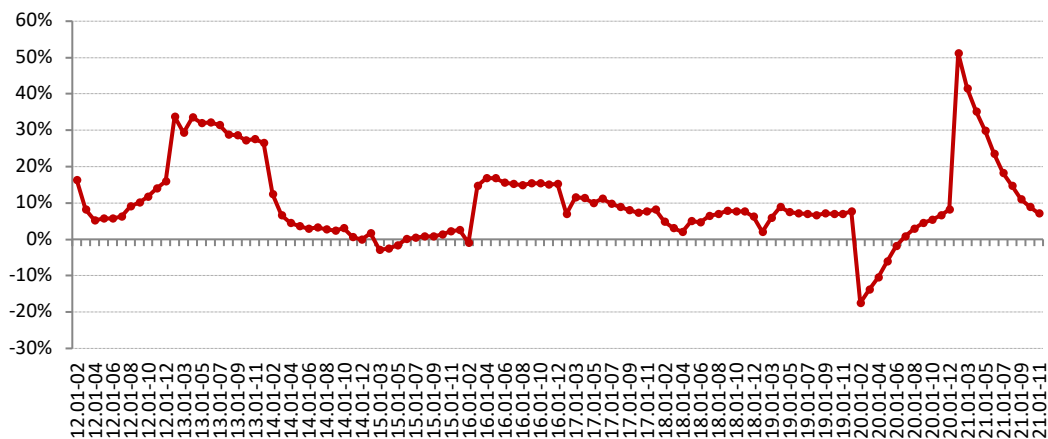
从月度累计情况看，自 2016 年 3 月份大幅回升至正增长区间后，此后几个月房地产开发企业到位资金同比增速基本平稳，始终保持在 15% 左右。2017 年曲线整体振荡回落，年底下行至 8% 附近。2018 和 2019 年，曲线在 2%-9% 之间小幅震荡。受疫情影响，2020 年 2 月曲线大幅下行，3 月份后持续上行，7 月由降转增，全年增长 8.1%。

2021 年 1-2 月，由于去年同期的低基数，房企到位资金同比大幅增长 51.2%，3 月以来增速持续回落，11 月回落至 7.2%，细究 11 月，定金及预收款增速最高，主要是今年 1-11 月商品房销售额增速较高；1-11 月国内贷款同比降幅进一步扩大至 -10.8%。

可以看到，在房企融资持续收紧和房屋销售不断下滑的情况下，房企到位资金中的房企自筹资金自 2021 年一季度以来增速持续收窄，1-11 月同比增速仅为 4.8%；国内贷款自 6 月开始进入下降通道，1-11 月降幅持续扩大，已连续 6 个月持续下降，国内贷款占房企到位资金比例从今年 2 月开始持续回落，11 月

该百分比降至 11.8%，创历史新低。虽然货币放松信号已现，个人住房贷款开始放松，房企资金加速回笼，现金流压力逐步舒缓，但部分民营房企的经营风险仍在持续发酵，银行针对这类房企仍会保持谨慎态度。

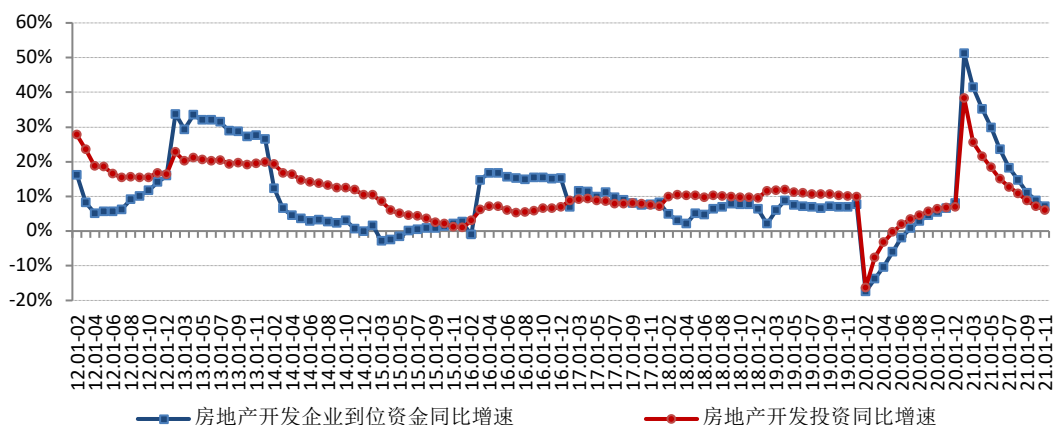
图 11 全国年初累计房地产开发企业到位资金同比增速



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。2020 年 1-12 月，开发企业到位资金同比增速时隔 3 年再次超过房地产开发投资同比增速，2021 年 1-11 月二者差值为 1.2 个百分点，差值已连续 8 个月收窄，房地产市场发展降温势态明显。

图 12 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、房地产政策开始回暖

2021年1-11月，由于去年同期的低基数，房地产业部分指标仍呈正增长，但1-3月以来增速均持续回落，部分指标已连降数月，其中，房地产开发企业土地购置面积同比下降11.2%，成交均价同比上涨17.7%；房地产开发投资同比增长6.0%，房屋新开工面积同比下降9.1%；商品房销售面积同比增长4.8%，成交均价同比上涨3.5%；房企到位资金同比上升7.2%，国内贷款同比下降10.8%；11月末商品房现房待售面积环比基本持平。

12月8日召开的中央经济工作会议明确，要坚持“房住不炒”的定位，加强预期引导，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。

为避免房地产出现硬着陆，房地产调控底部已现，政策开始回暖，除了支持购房者刚需和改善性需求外，还将会进一步放松对房企的正常开发、融资等需求，房地产行业预期有望改善。在金融市场不确定性增多的不利局面下，“房住不炒”的原则并未改变，部分有经营风险的房企将会持续“出清”，目前政策上出现的微调回暖，传导仍需要一定的过程，且政策力度仍显不够，预计未来会继续加码，房地产市场指标仍将继续探底。

执笔人：上海易居房地产研究院研究员汤怀英

邮箱：tanghuaiying@ehousechina.com

电话：021-60868811

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。