

易居月报系列

全国房地产业报告

2018 年商品房销售面积增速回落至 1.3% ,
三类物业存销比均转入上行通道

2019 年 01 月 21 日

2018年商品房销售面积增速回落至1.3%， 三类物业存销比均转入上行通道

报告摘要：

- 1、2018年，全国房地产开发企业土地购置面积29142万平方米，同比增长14.2%，同比增速小幅回落；土地购置均价5525元/平方米，同比上涨3.3%，同比涨幅大幅收窄。
- 2、2018年，全国房地产开发投资120264亿元，同比增长9.5%。分物业来看，住宅投资同比增长13.4%，而办公楼投资和商业营业用房投资同比分别下降11.3%和9.4%。开发企业房屋新开工面积同比增长17.2%，可能与2017年和2018年前三季度土地成交面积较高有关。
- 3、2018年，全国商品房销售面积同比增速回落至1.3%。其中东部地区同比下降5%；中部、西部同比分别增长6.8%、6.9%，东北地区同比下降4.4%。
- 4、2018年，全国商品房成交均价8737元/平方米，同比上涨10.7%。其中西部和东部地区涨幅较高，分别为15.4%和12.1%，东北和中部地区涨幅分别为11.9%和10.5%。
- 5、2018年，全国房地产开发企业到位资金同比增长6.4%；房地产开发投资同比增速超过企业到位资金同比增速3.2个百分点，房企资金压力依然很大。

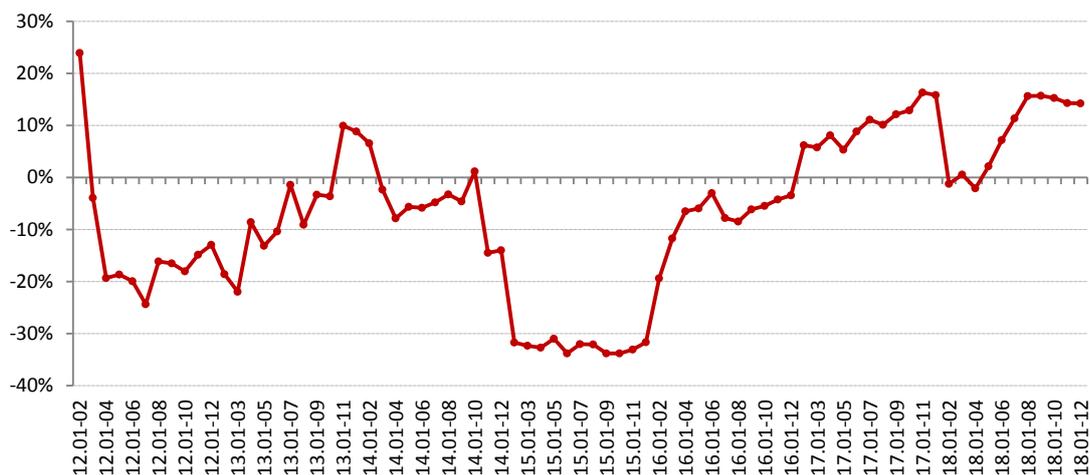
一、2018年土地成交面积同比增速小幅回落，成交均价同比涨幅大幅收窄

1、2018年全国土地购置面积同比增长14.2%

2018年，房地产开发企业土地购置面积29142万平方米，同比增长14.2%，增速比1-11月份回落0.1个百分点；土地成交价款16102亿元，增长18%，增速回落2.2个百分点。

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，4月增速由正转负，5月再次回正，此后3个月连续回升，9-10月份增速高位盘整，11月和12月小幅回落。进入2019年一季度，考虑到房企资金面紧张和房地产市场转冷，预计购地节奏将有所放缓。

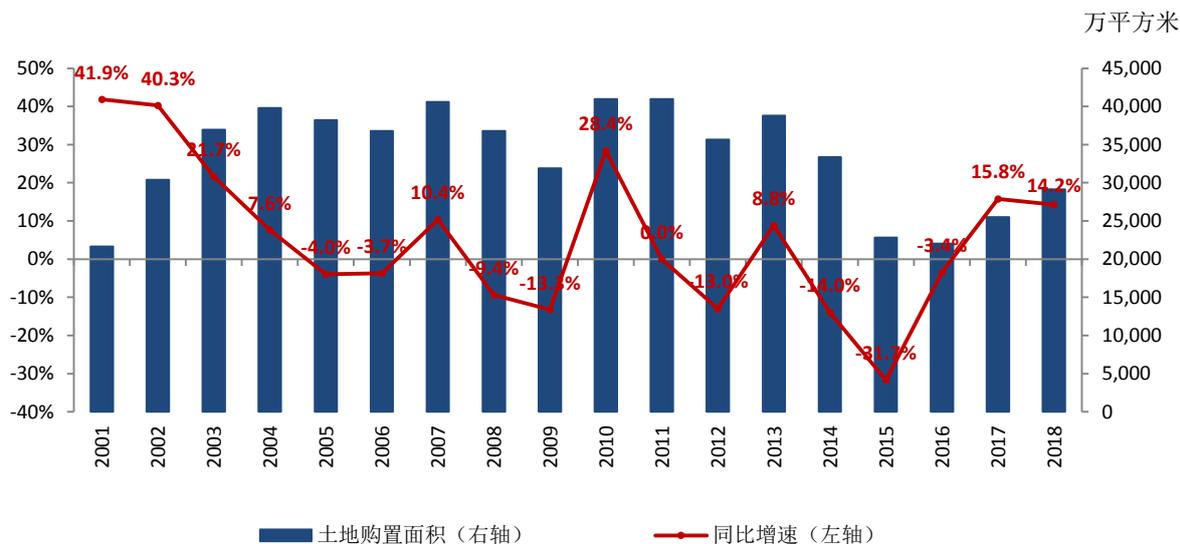
图1 全国年初累计土地购置面积同比增速走势



数据来源：国家统计局、易居研究院

从近十多年走势看，2009年，房企土地购置面积增速为历史较低水平。2010年，土地购置面积快速上升。2011年，创历史最高值，其后呈振荡下滑态势。2012年呈现前跌后稳，全年成交仍处于历史低位。2013年，土地市场伴随楼市回暖而火爆，龙头企业集中拿地，土地购置面积同比呈现逐步上扬态势。2014年，由于市场比较低迷，楼市库存压力较大，房企资金趋于紧张，购地节奏有所放缓。2015年，在楼市复苏态势下，由于房企对行业中长期发展保持谨慎态度，以及去库存压力等因素，土地购置面积及其增速创近十几年来新低。2016年，市场处于回暖态势，但区域差异较大，一二线城市楼市活跃，但供地规模偏小；三四线城市仍需去库存，供地更少，开发商拿地意愿也不强；因此全年土地购置面积仍呈同比下跌，但跌幅明显收窄。2017年，随着三四线房屋销售回暖，去库存效果进一步巩固，开发商补库存意愿强烈，土地购置面积同比增速创2011年以来新高。2018年上半年，三四线城市和部分热点二线城市房屋销售继续火热，开发商拿地热情高涨，下半年以来土地市场有所降温，增速低于去年同期。

图2 2001年以来全国房地产开发企业完成土地购置面积与增速

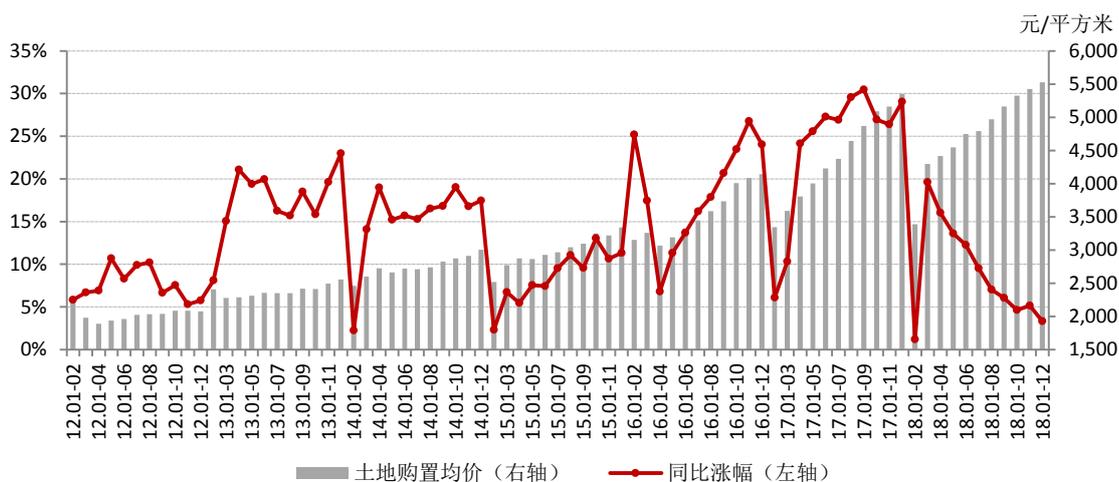


数据来源：国家统计局、易居研究院

2、2018年全国土地购置均价同比上涨3.3%

2018年,全国房地产开发企业土地购置均价5525元/平方米,同比上涨3.3%,涨幅比去年同期收窄25.7个百分点,比1-11月收窄1.9个百分点,整体降温态势明显。进入2019年一季度,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将继续低位盘整。

图3 全国房地产开发企业完成土地购置均价走势



数据来源：国家统计局、易居研究院

回顾历史,2005年以来,全国开发企业购地价格总体呈上涨态势,只有2011年微跌。2009-2010年,楼市火爆,地王频现,带动土地平均购置价格连续两年处于高位。2013年,楼市持续升温,虽然国土部要求年内禁出地王,但房企拿地势头不减。2016年,由于一线及部分热点城市市场火爆,地王数量史无前例之多,面粉贵过面包的地块数量很多,导致地价涨幅较大。2016年下半年,部分热点城市出台相应土地市场政策,控制地价增长,但全国层面来看总体地价涨幅并未收到抑制,2017年地价同比涨幅继续扩大。进入2018年,尤其是三季度以来,多地土地流拍频现,低溢价甚至底价成交成为常态,地价同比涨幅显著收窄。

图4 2005年以来全国房地产开发企业土地平均购置价格与涨幅



数据来源:国家统计局、易居研究院

二、2018年房地产开发投资增速小幅提高,新开工面积创历史新高

1、2018年全国房地产开发投资增速小幅提高

2018年,全国房地产开发投资120264亿元,同比增长9.5%,增速比1-11月份回落0.2个百分点。其中,住宅投资85192亿元,增长13.4%,增速回落0.2个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为70.8%。

从结构来看,住宅投资同比增长13.4%,而办公投资和商业营业用房投资同比分别下降11.3%和9.4%。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，进入2019年一季度，随着市场降温和开发商资金面趋紧，预计全国房地产开发投资将出现回落。

图5 全国年初累计房地产开发投资同比增速走势



数据来源：国家统计局、易居研究院

从近十多年走势看，2001年至2011年，全国房地产开发投资增速总体较大。2011年之后，随着宏观经济持续降速，以及房地产市场持续调控，行业总体降速，房地产开发投资增速连续下滑，跌至2012年的16.3%。2013年随着楼市的回暖，投资增速有所回升。2014年在行业持续低迷的情况下，投资增速明显回落。2015年，在楼市复苏力度较弱、地价不断攀升、库存不断积压的背景下，开发投资延续2014年的放缓趋势，投资增速仅1%，创历史新低。2016年，在部分一、二线市场的逐步复苏下，房地产开发投资增速有所回升。2017年随着三四线房屋销售回暖，全国楼市总体仍然保持一定的活跃度，房地产开发投资增速微幅回落。2018年，随着上半年三四线城市和部分热点二线城市销售的火热，房地产开发投资增速继续小幅提高。

图6 2001年以来全国房地产开发投资额与增速



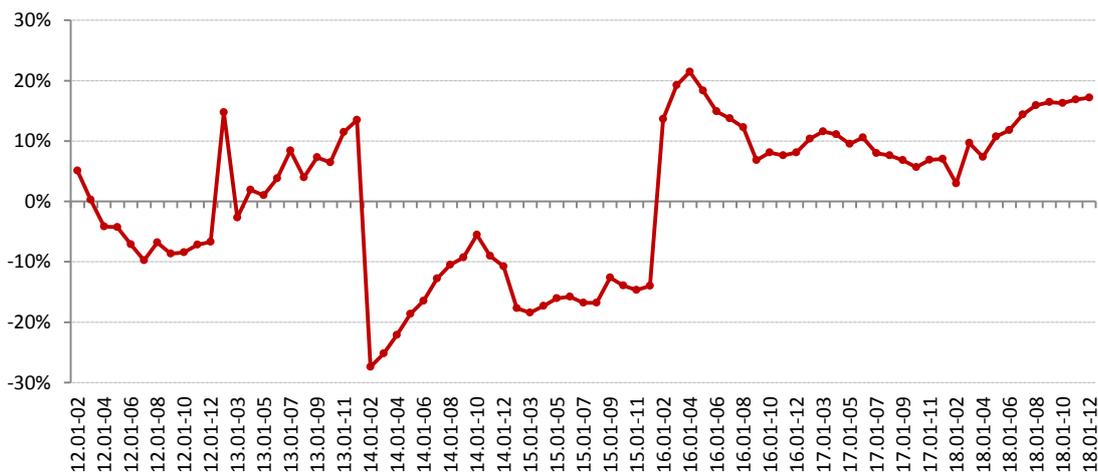
数据来源：国家统计局、易居研究院

2、2018 年新开工面积创历史新高

2018 年，开发企业房屋新开工面积 209342 万平方米，同比增长 17.2%；其中，住宅新开工面积 153353 万平方米，增长 19.7%。

从房屋新开工面积同比增速走势看，今年 1-12 月份比 1-11 月小幅提高 0.4 个百分点。进入 2019 年一季度，考虑到销售增速持续回落，预计新开工面积同比增速将出现小幅回落态势。

图7 全国年初累计房屋新开工面积同比增速走势



数据来源：国家统计局、易居研究院

从近十多年走势看，2012年之前同比增速都保持正增长，其中2010年增速达近十几年最高值。2011、2012年受调控政策影响，企业观望气氛加重，新开工面积增速逐步下行，2012年首次出现同比负增长。2013年楼市回暖，房企开工大幅放量，房屋新开工面积增速明显回升。2014年受到行业整体下行影响，房屋新开工面积明显回落。2015年延续2014年回落态势，同比跌幅再次扩大，主要是楼市复苏力度较弱，去库存压力依旧较大，开发商开发节奏放缓。2016年，市场逐步好转，企业信心有所恢复，新开工面积逐步上升。2017年，多个城市在预售环节严加监管，控制房价涨幅，导致企业出现观望情绪，全年新开工增速呈现振荡收窄态势。2018年，随着上半年三四线城市和部分热点二线城市销售的火热，以及2017年和2018年前三季度土地成交面积较高，全年新开工面积创历史新高。

图8 2001年以来全国房地产开发企业房屋新开工面积与增速



数据来源：国家统计局、易居研究院

三、2018年商品房销售面积增速回落，销售均价涨幅扩大

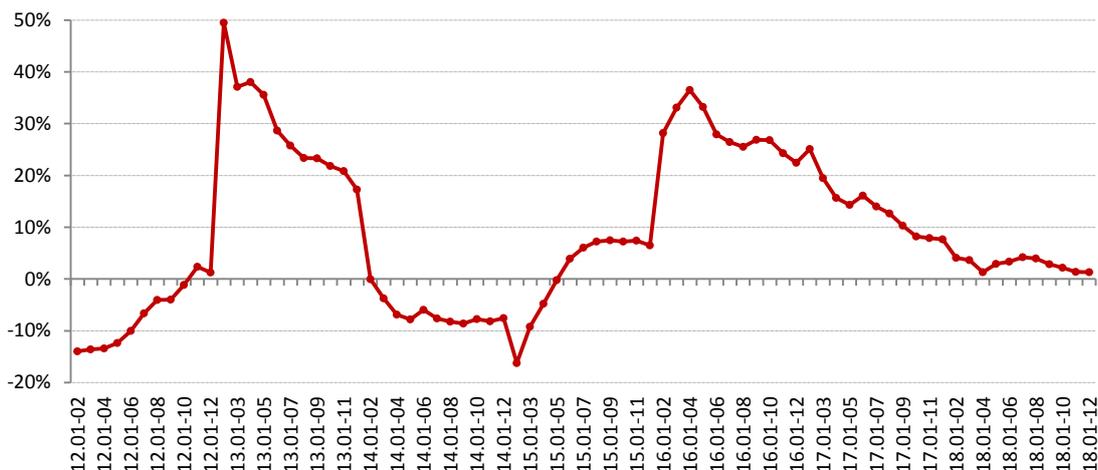
1、2018年全国商品房销售面积同比增长1.3%，东部地区同比下降5%

2018年，商品房销售面积171654万平方米，同比增长1.3%，增速比1-11月份回落0.1个百分点，已连续5个月回落；其中，住宅销售面积增长2.2%，办公楼销售面积下降8.3%，商业营业用房销售面积下降6.8%。

2018年，东部地区商品房销售面积67641万平方米，同比下降5%；中部地区商品房销售面积50695万平方米，同比增长6.8%；西部地区商品房销售面积45396万平方米，同比增长6.9%；东北地区商品房销售面积7922万平方米，同比下降4.4%。

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，5月份以来由于全国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月份以来商品房成交面积同比增速再次回落，预计2019年一季度开始转跌。

图9 全国商品房年初累计销售面积同比增速走势



数据来源：国家统计局、易居研究院

从历史数据上看，2001年至2009年期间，属于高增长时代，特别是2005年和2009年，商品房销售面积同比增速高达40%以上。仅有2008年在全球金融危机的影响下，同比大幅下跌了18%。2010年以来，全国商品房销售面积增速下了一个台阶，多数年份增速低于10%。其中，2014年市场降温，是十几年来第二个下跌的年份。2016年，随着各地去库存的推进以及政策环境的整体宽松，商品房销售面积增速高达23%，创2010年以来新高。2017年，由于调控不断升级，信贷政策趋紧，全国商品房销售面积增速明显回落。2018年，调控政策和信贷政策继续趋紧，且由于本轮短周期上升期已持续近3年，需求透支较为严重，全国商品房销售面积增速进一步回落至1.3%。

图10 2001年以来全国商品房销售面积及增速



数据来源：国家统计局、易居研究院

2、2018年全国商品房成交均价同比上涨10.7%

2018年，全国商品房成交均价8737元/平方米，同比上涨10.7%，涨幅比去年同期扩大5.1个百分点。其中住宅成交均价8544元/平方米，同比上涨12.2%；商业营业用房成交均价同比上涨8%；办公楼成交均价同比上涨6.2%。分地区来看，西部和东部地区涨幅较高，分别为15.4%和12.1%，东北和中部地区涨幅分别为11.9%和10.5%。

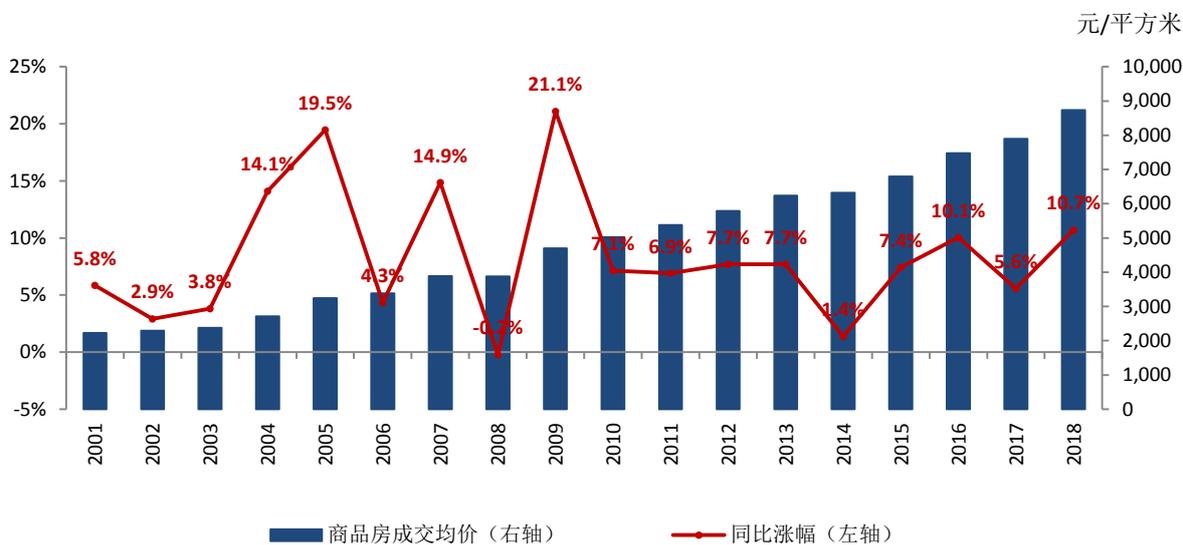
图11 全国商品房年初累计销售均价同比涨幅走势



数据来源：国家统计局、易居研究院

从历史数据看,2001年以来,商品房成交均价整体上呈现上涨趋势。在2005年之前房价涨幅稳步上升,从2001年的2.8%上升到2005年的16.7%。随后在2005-2006年的房地产调控影响下,上涨趋势得到遏制,但随后的2007年又开始大幅上涨。在金融危机的影响下,2008年成交均价曾一度微幅下跌。但是2009年在救市政策的拉动下,成交均价出现了23.2%的超高涨幅。2010年国家实施严厉调控政策以来,成交均价涨幅再次受到压制,涨幅均低于年度平均值。2010-2013年,房价涨幅基本稳定,保持在7%左右。2014年受行业调整及楼市库存压力较大的影响,房价涨幅明显回落,仅略好于2008年。2015年在楼市复苏的背景下,房价增长稳定,同比涨幅回升到7%以上。2016年,楼市继续回暖,房价涨幅进一步回升,创近7年最高。2017年,商品房均价涨幅小幅回落至4.4%,主要原因一方面在新一轮调控之下热点城市新房定价受限,另一方面近期三四线城市成交比重上升也拉低了商品房均价。2018年,随着上半年三四线城市和部分热点二线城市销售火热,以及部分城市放松审批高端住宅预售证,商品房成交均价同比涨幅再次扩大。

图 12 2001 年以来全国商品房销售平均价格与涨幅



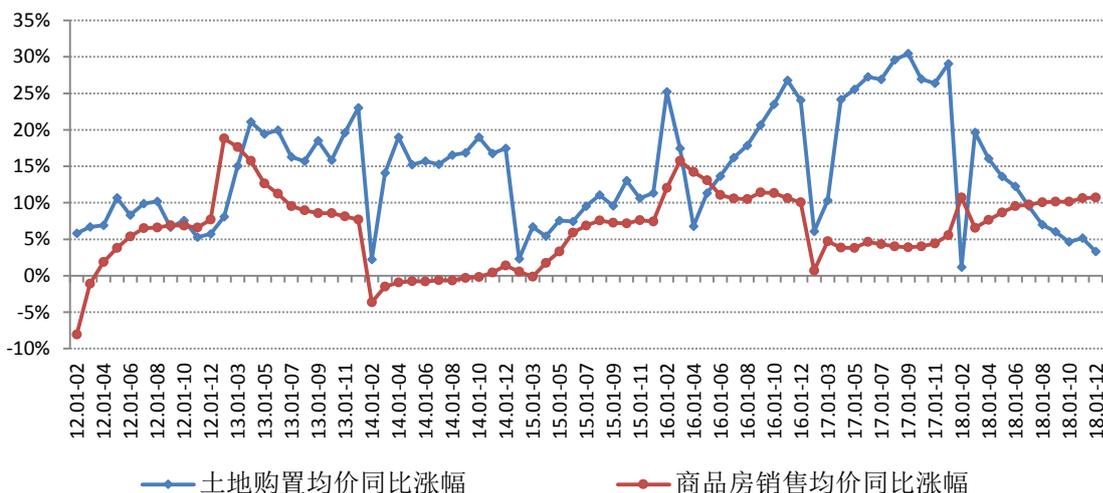
数据来源:国家统计局、易居研究院

从土地购置均价和商品房销售均价同比涨幅走势看,两者基本呈现同向波动,2012年以来大部分时间土地购置均价同比涨幅均高于商品房销售均价同比涨幅。每年年初土地购置均价同比涨幅和商品房销售均价同比涨幅均出现异动,

前者的异动更大。值得注意的是，2018年4月份以来，地价同比涨幅连续4个月下跌，而房价同比涨幅连续4个月小幅上涨，到7月份，房价同比涨幅已大于地价同比涨幅。除去年初异动的月份来看，这是2016年5月份以来首次房价涨幅大于地价涨幅。三季度以来多个热点城市出现土地流拍、底价成交等现象，土地市场降温明显。

本轮房地产短周期上行期，地价带动房价上涨的效应非常显著。7月地价涨幅首次低于房价涨幅，8月份以来延续这一趋势，12月份两者差额已扩大至7.4个百分点。随着地价涨幅的持续收窄，预计未来一年全国商品房销售均价涨幅亦将收窄。

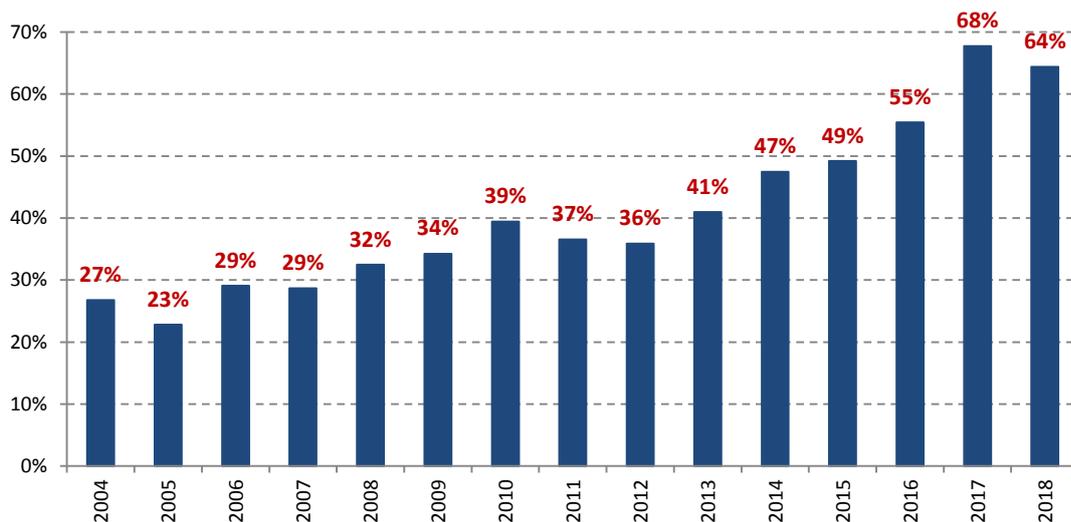
图 13 全国年初累计土地购置均价和商品房销售均价同比涨幅走势



数据来源：国家统计局、易居研究院

从全国土地购置均价占商品房销售均价的比重来看，2018年，地价房价比小幅下降至64%，比2017年下降4个百分点。回顾历史走势，大致可分为三个阶段：2004-2007年，比值在20-30%区间内低位盘整；2008-2012年，比值在30-40%区间内；2013年突破40%，此后比值加速攀升，比值不断刷新历史记录。2018年地价房价比小幅下行，打破了2013年以来的连涨趋势。

图 14 土地购置均价占商品房销售均价比重年度走势



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

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。

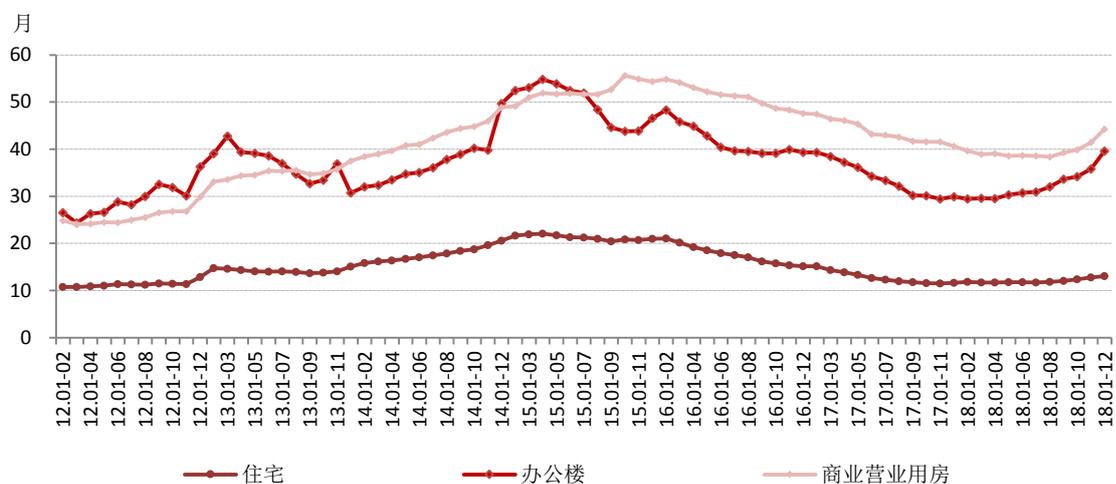
根据商品房分物业的现房存销比计算可知，2012年以来，商品住宅现房存销比走势相对平稳，存销比要远低于商办物业的存销比。2015年商品房分物业的现房存销比均处于历年最高水平，其中住宅去化周期基本在20个月左右，办公物业去化周期在2015年年初达到54个月，2015年平均也在46个月左右，商业物业去化周期在2015年年末达到59个月的历史最高点。

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。在2018年3月5日的政府工作报告上，李克强总理也对三四线城市商品住宅去库存成效表示肯定。

2016年和2017年前三季度，商品房现房存销比总体呈回落走势，2017年四季度以来呈低位盘整态势。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。

值得关注的是，近期三类物业现房存销比均有抬头迹象。其中办公楼现房存销比自2018年5月份以来已连续8个月震荡上行，商业营业用房也自9月份以来连续4个月上行，均进入上行通道，12月份两者存销比均快速上升。12月住宅现房存销比为13.1月，创2017年6月以来的18个月新高，存销比开始进入上升通道，楼市供求关系转变，渐趋供大于求。

图 15 全国商品房分物业现房存销比走势



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 6.4%，国内贷款同比下降 4.9%

2018年，房地产开发企业到位资金165963亿元，同比增长6.4%，增速比1-11月份回落1.2个百分点。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月份至9月份小幅震荡上行，10月份以来小幅下行，目前低于2016年和2017年水平。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，考虑未来市场整体销售

大概率继续回落，企业自筹资金和定金及预收款难以继续大幅上涨，预计 2019 年一季度开发企业到位资金增速可能会继续趋缓，房企资金压力也将加剧。

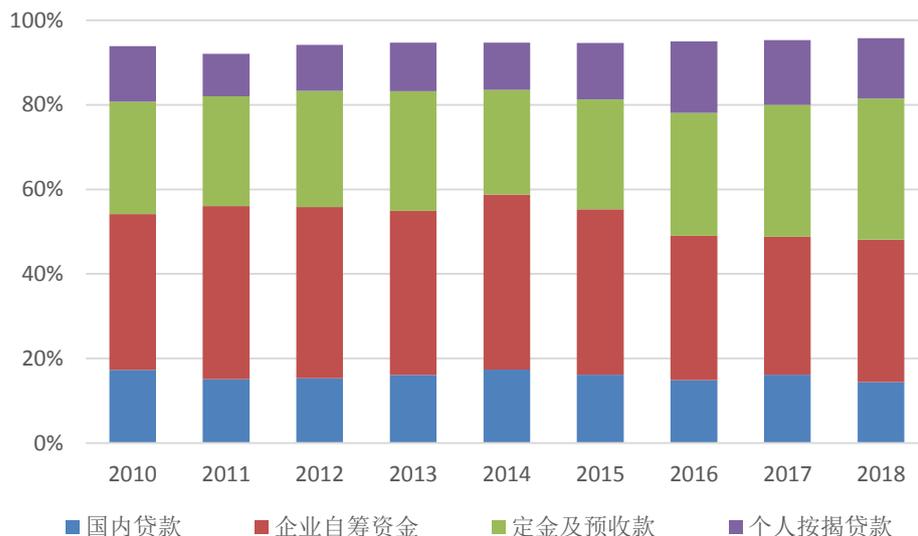
图 16 全国年初累计房地产开发企业到位资金同比增速走势



数据来源：国家统计局、易居研究院

从全国房地产开发企业到位资金构成情况看，2018 年，国内贷款 24005 亿元，下降 4.9%，占总到位资金的 14.5%，比 2017 年下降 1.7 个百分点；企业自筹资金 55831 亿元，增长 9.7%，占总到位资金的 33.6%，比 2017 年上升 1 个百分点；定金及预收款 55418 亿元，增长 13.8%，占总到位资金的 33.4%，比 2017 年上升 2.2 个百分点；个人按揭贷款 23706 亿元，下降 0.8%，占总到位资金的 14.3%，比 2017 年下降 1 个百分点。房地产开发企业到位资金的增速主要来源于自筹资金和定金及预收款增长较多，国内贷款形势依然较为严峻，房企资金压力依然很大。

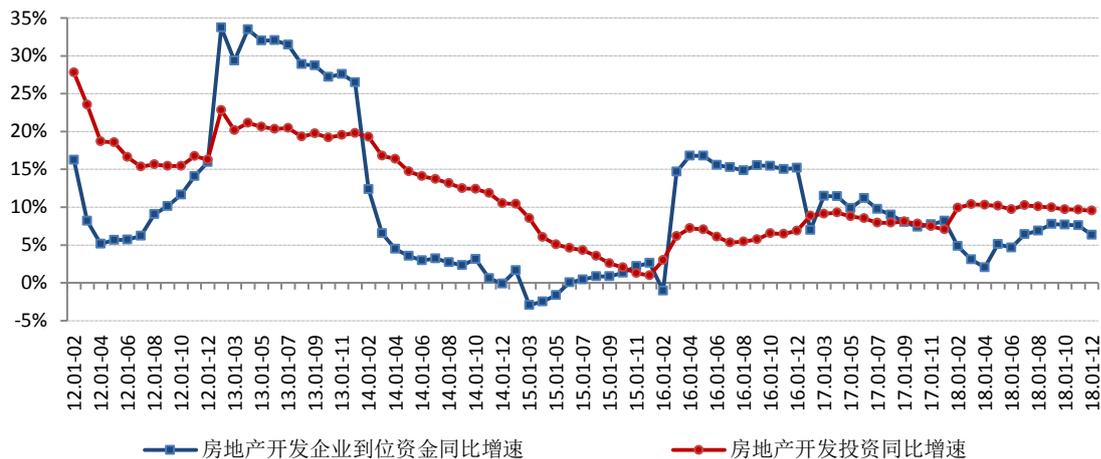
图 17 2010 年以来全国房地产开发企业到位资金构成



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 5.1 个百分点，两条曲线形成剪刀差，4 月曲线开口扩大至 8.3 个百分点，5 月收窄至 5.1 个百分点，10 月进一步收窄至 2 个百分点，12 月小幅扩大至 3.2 个百分点。目前境内房地产行业的融资形势还较为严峻，境外融资由于美元加息，融资成本较以往高出不少，并且发改委限制房地产企业外债资金投资境内外房地产项目、补充运营资金等。2018 年 12 月，国家发改委发布通知支持优质房地产企业发行企业债券，但同时表示只支持棚改、保障性住房、租赁住房等有限领域的项目，不支持商业性地产项目。考虑到未来整体销售增速大概率继续回落，企业债券对房企的资金压力缓解程度有限，房地产企业的资金压力依然很大。

图 18 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 年一季度全国多项指标增速回落

总体而言，2018 年，房地产行业多项指标虽然出现小幅波动，但整体表现好于预期。从土地市场看，成交面积同比增速小幅回落，土地购置均价同比涨幅大幅收窄；从房地产开发投资情况看，同比增速小幅提高；从商品房市场看，销售面积同比增速回落，成交均价同比涨幅扩大，住宅库存结束筑底，开始进入上升期；从房地产市场供求看，商办物业库存压力较大，住宅潜在供求相对平衡。

2018 年 12 月 21 日闭幕的中央经济工作会议指出，要构建房地产市场健康发展长效机制，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策、分类指导，夯实城市政府主体责任，完善住房市场体系和住房保障体系。12 月 24 日，在全国住房和城乡建设工作会议上，住建部对 2019 年楼市调控明确提出“稳地价、稳房价、稳预期”的目标，并强调坚持“房住不炒”的定位不变。近期人民日报发表文章，指出楼市稳字当头，不走靠房地产拉动经济的老路。

综合考虑这些情况，预计短期内国家层面的调控政策不会放松，全国楼市还将持续降温，房企的资金压力依然很大，预计未来几个月市场将整体保持稳中有降，多项指标增速将有所回落。

执笔人：上海易居房地产研究院 研究员 沈昕

电话：021-60868811

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。