房企拿地愈发谨慎，刚需助力投资增长

11月房企拿地节奏进一步放缓，土地市场逐步进入“冷却期”。居民信贷扩张拐点初显，销售回款表现良好，商品住房去库进行时，施工活动积极，投资总体稳步回升。全国房价涨幅可控，核心城市调控力度加大。

一、商品房销售实现正增长，一线城市二手房价上涨较快

11月房地产销售面积累计同比增速为1.3%，较10月回升1.3个百分点。房企进一步加大促进销售回款力度，以缓解现金流压力。11月全国商品房销售额累计同比增长7.2%，较10月上涨1.4个百分点，是过去三年以来最高水平，量价起升的状况能否延续至明年还有待观察。

商品房去库节奏稍有加快，已实现连续三个季度去库。11月建安工程进度有所加快，尤其是施工同比增长11.9%，结束了此前两个月较为低迷的态势，新开工和竣工也保持小幅增长，建筑业活动状况总体处于景气阶段。

房价方面，还是以控新为主。11月70个大中城市新建商品住宅价格指数同比增长4.0%，较10月回落0.2个百分点，二手住宅价格指数同比增长2.1%，与前月持平。全国房价分化特征依旧明显，一线城市和重点二线城市房价上涨较快，其中，一线城市新房价格涨幅放缓，但二手房价上涨压力较大，同比增长8.3%，调控空间相对较大。

二、房企拿地愈发谨慎，居民信贷扩张拐点初显

居民房贷增速略有放缓。11 月首套房贷平均利率与前月持平，连续第三个月维持在 5.24%,住户部门中长期信贷累计同比增长 10.9%，贷款价值比 LTV 回落至 0.37，均较 10 月稍有回落，暗示此轮居民杠杆率扩张的高点可能已过。

住房金融政策持续收紧。在过去的一个月时间内，各地进一步出台政策，尤其是针对商品房预售制度加大了监管力度。12 月 8 日，四川省成都市人民政府办公厅印发《成都市商品房预售款监管办法的通知》，对于预收款将实行专户存储、全程监管，佛山、宁波等当地政府或住建局也印发了类似的文件，以规范新房预售制度。

房企资金面压力依旧不小。由于监管压力趋严，房企继续加大了债券融资规模，行业不同评级的企业债券利差走阔。1-11 月房企内地信用债发行规模为 6604 亿,同比增长 21.7%，增速较 10 月增加 3.1 个百分点。11 月房地产开发企业到位资金累计同比增长 6.6%，贷款增长主要依靠个人按揭贷款规模扩张。房地产行业信用利差（余额加权）走阔至 102bp，较 10 月末的 80bp 增加了 22 基点，行业融资成本有所上升。

土地市场降温明显，购置和供应进一步收缩。11 月 100 大中城市土地供应累计同比增长 4.3%，较上月增速下降 6 个百分点，全口径供地增速放缓，一线和三线城市当月同比下降逾 30%。相应地，房企拿地节奏进一步放缓，11 月土地购

置面积累计同比下跌 5.2%，连续五个月降幅扩大；土地成交价款同比增长 16.1%，已连续五个月保持两位数增长，供应下降的速度快于需求回落的速度，这可能对控制房价涨幅提出更多挑战。

三、施工力度加大，助力投资温和增长

综合来看，预计全年销售保持小幅正增长，投资温和走高，金融监管和政府调控可能全面实施，涉房贷款增速料有所放缓，房价涨幅总体可控。房企将进一步加快商品房销售回款以及工程建设进度，继续优化资产负债结构，多元化融资。行业融资环境转为中性，房地产投资增速到明年一季度仍有上行空间，全年投资增速可能达到 7.2%。全年新建商品房房

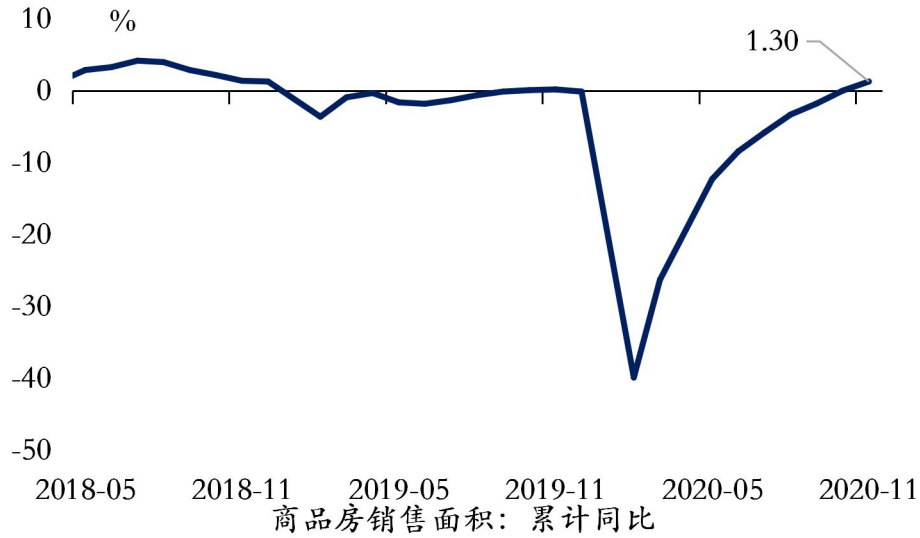


图 1 房地产销售增速实现正增长，已超 2019 年

价增速约 4%，二手房价增长约 2.2%，房价增速总体可控。

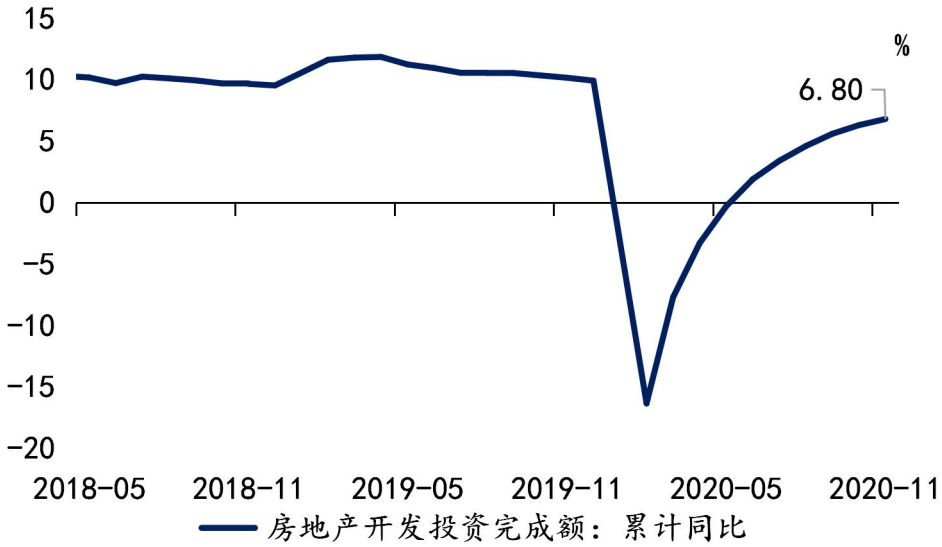


图 2 房地产投资增速持续回升，行业景气度有所回暖

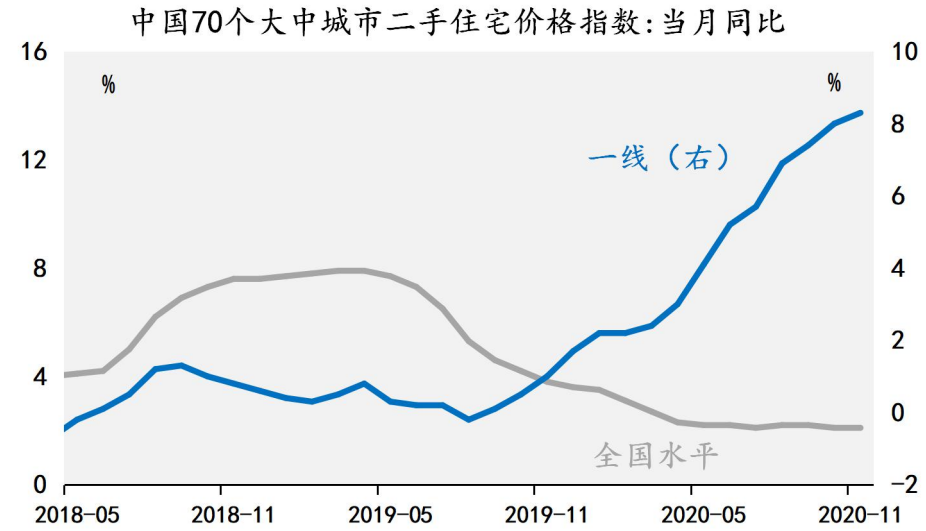


图 3 全国房价增速分化，一线城市二手房价涨幅超 8%

数据来源：国家统计局

马泓 植信投资研究院高级研究员