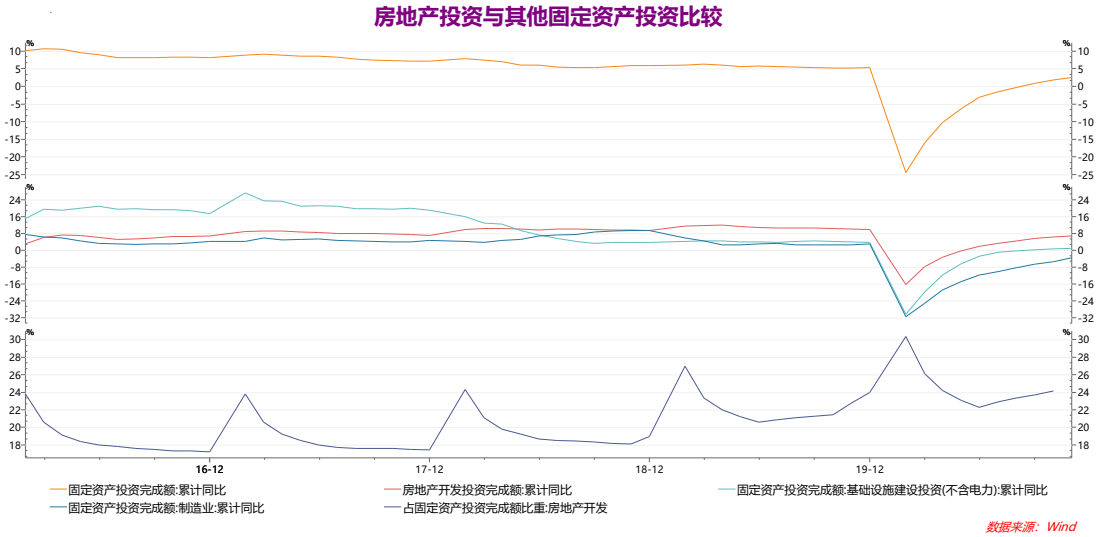
销售向好依旧房地产韧性

——11 月房地产投资数据分析

国家统计局今天公布了 11 月固定资产投资和房地产等一系列数据。

数据显示，房地产投资累计同比继 5 月转正后继续持续回升，报 6.8%，前值为 6.3%，固定资产累计同比报 2.6%，前值为 1.8%，基本建设累计同比报 1%，前值为 0.7%。制造业投资累计同比继续下降，报 3.5%，前值为 5.3%，跌幅趋缓。房地产投资占固定资产投资比重继续回升到 25.92%，前值为 24.12%。房地产投资继续保持强势与韧性，而制造业投资是拖累项目。

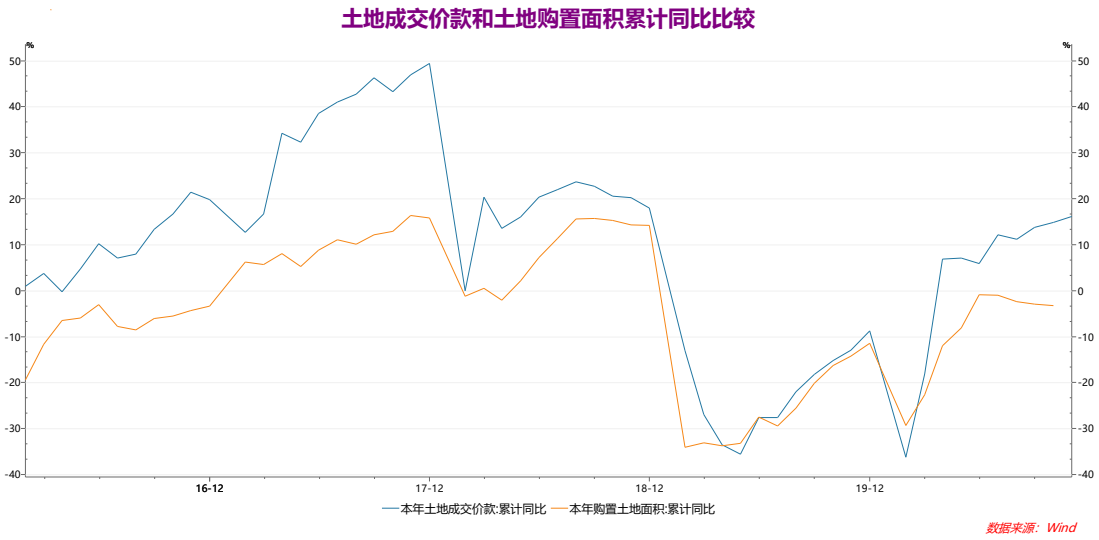
图 1：房地产投资与其他固定资产投资比较



从影响土地购置费的两因素土地成交价款和土地购置面积的累计同比看，土地成交价款在 7 月出现回升后持续回升，11 月报 16.1%，前值为 14.8%。

而 11 月土地购置面积的累计同比跌幅继续增大，下跌了 5.2%，前值为-3.3%。

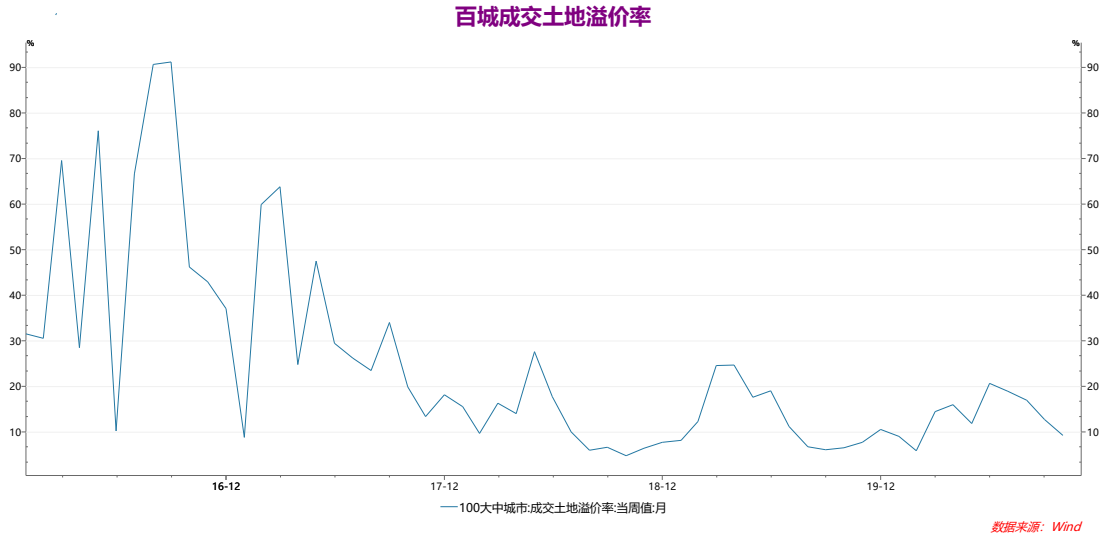
图 2：土地成交价款和土地购置面积累计同比比较



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

11 月的 100 个城市的土地溢价率自 8 月回落后再度走高，报 16.2%，高于去年同期的 7.7%，大大高于前值的 9.24%。

图 3：百城成交土地溢价率



资料来源：银河期货研究所 国家统计局 WIND

从新开工面积的累计同比数看，下跌 2%，前值为-2.6%，跌幅继续出现收敛。从施工面积看，累计同比 3.2%，高于前值的 3%，但大大低于去年同期的 8.7%。但新开工面积占施工面积之比提升到 22%，明显高于前值的 21%，但低于去年同期的 23%。

从竣工面积累计同比看，跌幅持续收敛，下跌 7.3%，前值为-9.2%；新开工面积累计同比回升慢于竣工面积累计同比回升，新开工面积累计同比与竣工面积累计同比差值从 6.6%缩小到 5.3%，这可能意味着建安成本的下跌幅度可能加大。但 10 月数据显示，从建安成本累计变动看报 5.25%，前值为 4.2%。

从销售端看，2020 年 11 月销售面积累计同比为 1.3%，较前值 0。销售额累计增幅持续回升，报 7.2%，接近去年同期 7.3%的水平。前值为 5.8%。

从库存情况看，待售面积累计增速报 0.1%，低于前值的 0.3%，但去年同

期则为-6.5%。从广义库存看，即从新开工面积累计增速与销售面积累计增速之差看，从前值的-2.6%继续回落到-3.3%。显示出库存回落，而去年同期该差值达到 8.4%。

社会零售总额中的和房地产销售有关的消费品总体较弱，但跌幅收敛。数据显示，1 到 11 月社会零售总额累计同比报-4.8%，与前值-5.9%相比继续收敛。和房地产消费有关的消费品如建筑装潢材料零售额累计同比从-6.2%大幅收敛到-4.8%，家具和家用电器类也累计同比的跌幅也出现一定幅度的收敛。

从房地产开发的资金来源看，累计同比数报 6.6%，继续回升，前值为 5.5%。

房地产资金来源主要来源于销售回流，按揭贷款、定金和预付款占到比较高的比重。从各分项看，个人按揭累计同比 6 月转正后继续大幅回升，达到 10.6%，前值为 9.8%，去年同期为 13.9%。先前公布的社融数据显示居民中长期贷款 11 月同比大增 7.68%，但涨幅较前值的 13.16 回落明显，但环比大幅增加了 24.39%。尽管 11 月份表外业务中的信托贷款和委托贷款依旧回落，但自筹资金依旧从 6.5%回升到 7.9%，外资继续负增长。国内贷款从前值的 5.1%回升到 5.4%，定金和预付款报 4.3%， 前值为 5.3%；房企的融资环境改善主要依旧来源于销售的转好。

但是，从 WIND 提供得房地产上市公司数据看，三季度季报显示，上市房地产企业的资产负债率偏高和回升，达到 82.69%。

综上分析，11 月房地产投资累计同比继续得到边际改善，相比较其他固定投资，如制造业、基本建设等表现出一定的韧性。新开工面积占施工面积之比继续有所回升，销售也继续向好，广义库存和狭义库存均有回落。从资金来源看，房企的融资环境继续得益于销售的改善，但从房地产上市公司中报财务数据看，资产负债率普遍回升。

我们注意到近期中央政治局会议对有关房地产的表述较前有所温和，将继续密切关注中央经济工作会议对房地产的论述。

（银河期货研究所 20201215）

免责声明

期货市场风险莫测，交易务请谨慎从事

本报告的著作权属于银河期货有限公司。未经银河期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为银河期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于银河期货有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但银河期货有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且银河期货有限公司不保证所这些信息不会发生任何变更。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，银河期货有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与银河期货有限公司及本报告作者无关。

若有任何疑问，欢迎咨询!

联系人:万一菁 投资咨询从业证书号:Z0014329 E-mail:wanyijing_qh@chinastock.com.cn