所属行业	房地产
发布时间	2020 年 10 月 19 日

金九销售面积环比增长 25.1%，融资收紧下土地购置面积同比继续下跌

核心观点：

9 月销售金额和销售面积同比和环比都大幅增长，并且 9 月的成交金额和成交面积仅次于 6 月，9 月单月优异的业绩表现意味着“金九”已如期而至。

9 月施工端的表现一般。其中，9 月单月新开工面积为 2.0 亿平米，同比下降 1.9%；9 月施工面积为 2.0 亿平米，同比和环比分别下滑 4.6%和 6.4%；9 月竣工面积 0.42 亿平米，同比下滑 17.7%，环比上涨 9.6%。不过累计新开工和施工表现仍然维持向好的趋势，例如累计新开工面积同比跌幅继续收窄，1-9 月施工面积同比正增长。

9 月单月土地购置面积同比下滑，累计土地购置面积同比降幅继续扩大。我们认为房地产行业外部融资收紧的预期提升，因此，从微观视角看，房企土地投资将更为谨慎，土地购置面积近期表现出下滑趋势。

房地产开发企业的到位资金，不论是 9 月单月还是 1-9 月累计，都实现了同比正增长，这说明当前房企可用于房地产开发的资金仍然充裕。但是动态来看，国内贷款占比已由 1-2 月的 22.5%下降至 1-9 月的 15.0%，而自筹资金、定金及预收款以及个人按揭贷款等资金的占比则由 1-2 月的 73.2%提升至 1-9 月的 81.2%。在房企外部融资收紧的情况下，预计这一趋势仍将延续。

相关研究：

《2020 年 9 月房地产行业月报：多地出台调控政策，金九悄然来临，但成色稍显不足（第 27 期）》

《2020 年 9 月中国典型房企销售业绩 TOP200》

《月读数据（第 36 期）：累计销售金额完全恢复，单月土地购置面积同比下跌 7.56%（2020 年 1-8 月）》

联系人：

报告撰写： 亿翰智库 于小雨、王玲、李慧慧（Lihh648687853 微信号）

报告审核： 全联房地产商会 秦晶、李晨曦

官方网站： www.crecc.org
www.ehconsulting.com.cn

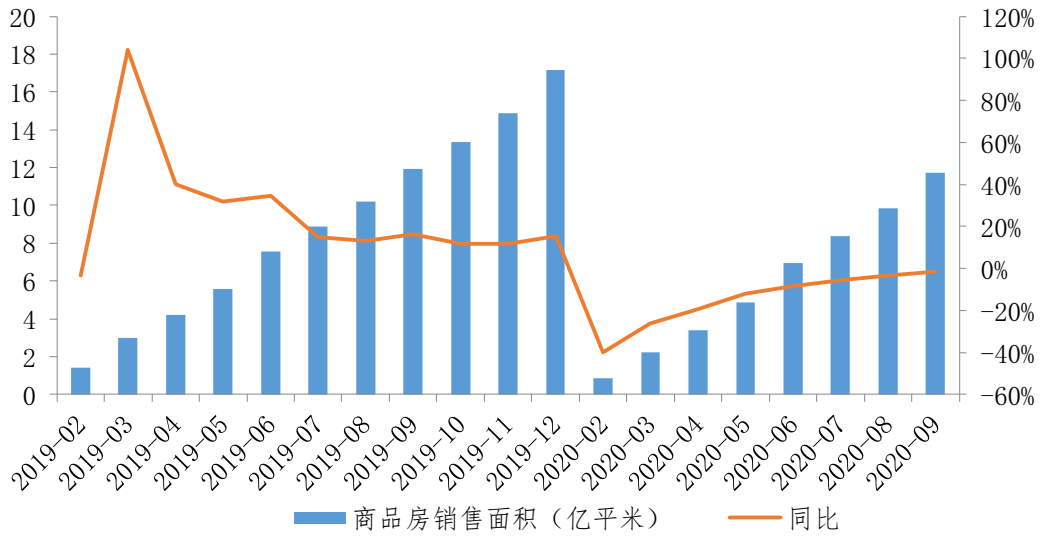
一、金九如期而至，9月销售业绩跃居次高位

2020年1-9月全国商品房销售面积11.7亿平米，同比减少1.8%，降幅较1-8月收窄1.5个百分点。其中，住宅累计销售面积同比下降1%，办公楼同比下降16.5%，商业营业用房销售同比下降15.3%。但是，9月单月商品房销售面积为1.86亿平米，同比和环比分别增加7.3%与25.1%。同期，全国商品房累计销售额11.6万亿元，同比增加3.7%。9月单月销售金额为1.9万亿，同比增长16.0%。

从商品房累计销售数据看，销售金额已在8月实现同比正增长，1-9月同比增速继续扩大，但是截至9月，累计销售面积仍然不及2019年同期成交面积，同比增速为-1.8%。如果从具体的商品房类别看，一方面，办公楼和商业营业用房的成交量同比至少下降15%，成交量不及2019年同期，另一方面，住宅成交量在恢复，但是与2019年同期相比，也还存在缺口。因此，商品房累计成交量仍然为负。

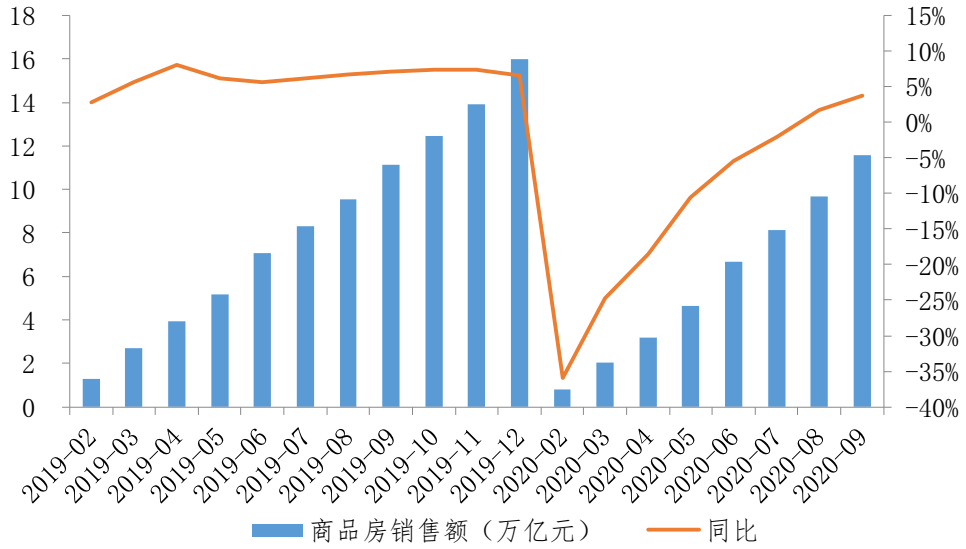
从商品房单月销售数据看，9月销售金额和销售面积同比和环比都大幅增长，其中销售金额同比增长16.0%，环比增长20.5%；销售面积同比增长7.3%，环比增长25.1%。此外，9月的成交金额和成交面积仅次于6月，9月单月优异的业绩表现意味着“金九”已如期而至。

图表：2019.02-2020.09全国商品房累计销售面积及增速



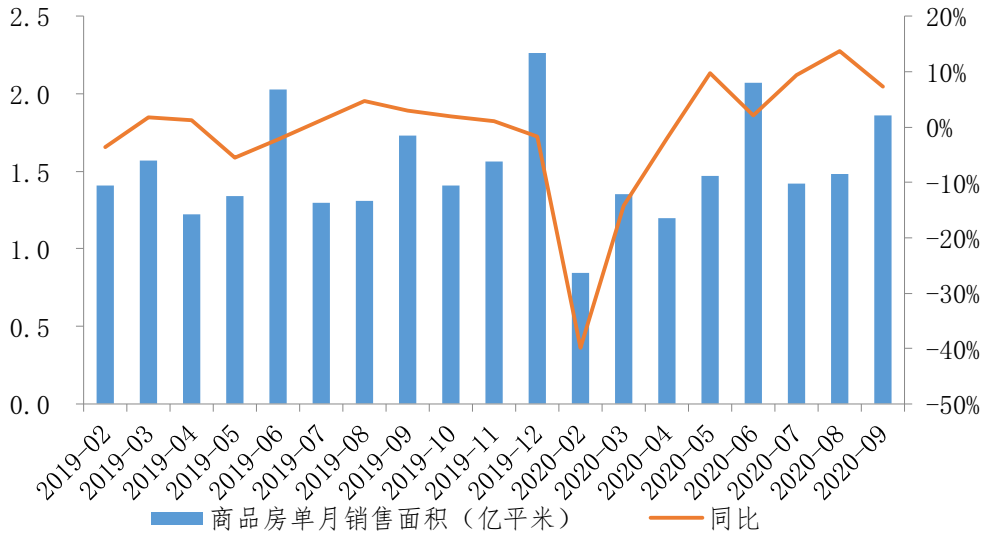
资料来源：亿翰智库、国家统计局

图表：2019.02-2020.09 全国商品房累计销售额及增速



资料来源：亿翰智库、国家统计局

图表：2019.02-2020.09 全国商品房单月销售面积及增速



资料来源：亿翰智库、国家统计局

二、 行政性调控和融资收紧，单月以及累计购置面积同比继续走弱

2.1 累计新开工和施工维持向好趋势

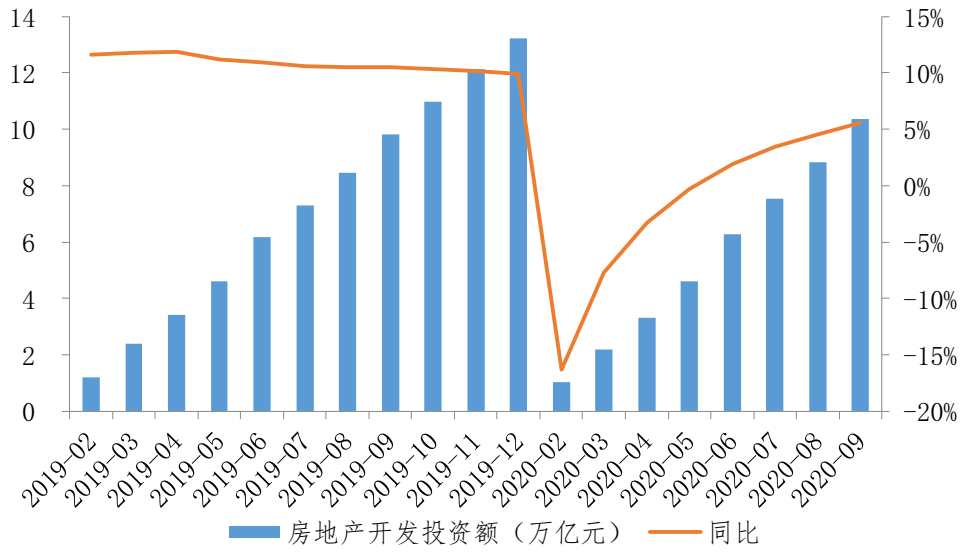
2020 年 1-9 月，房地产开发投资为 10.4 万亿元，同比增加 5.6%，增幅较 1-8 月扩大 1 个百分点。9 月单月房地产开发投资为 1.5 万亿元，同比增加了 12.0%。从 2020 年 1-9 月房地产开发投资额的累计数据和单月数据容易发现，虽然疫情对中国经济和房地产行业产生了一定的负面冲击，但是市场投资信心快速恢复，其中单月投资额 3 月同比增速率先回正，并

且 7 月至 9 月均实现同比两位数的增长；累计投资额也早在 6 月实现恢复至 2019 年同期水平。

不过，9 月施工端的表现一般。其中，9 月单月新开工面积为 2.0 亿平米，新开工面积不及 2019 年同期水平，同比下降 1.9%。9 月施工面积为 2.0 亿平米，同比下滑 4.6%，环比下滑 6.4%。9 月竣工面积 0.42 亿平米，同比下滑 17.7%，环比上涨 9.6%。

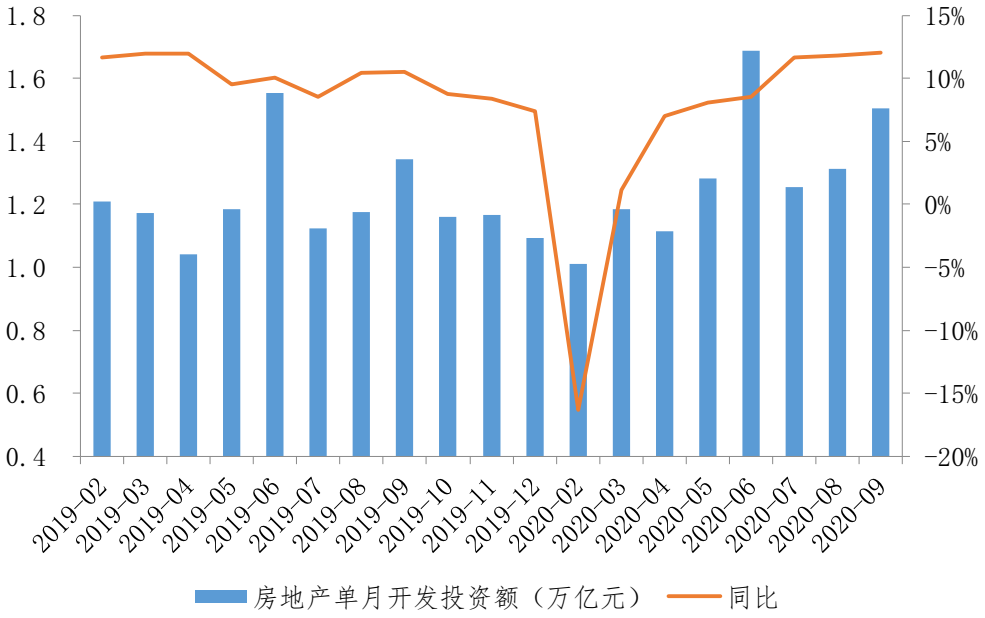
虽然单月表现一般，但是累计新开工和施工表现仍然维持向好的趋势。与往期一致，累计新开工面积同比跌幅继续收窄，1-9 月房屋新开工面积为 16.0 亿平米，同比下降 3.4%，降幅较 1-8 月收窄 0.2 个百分点。施工方面，1-9 月施工面积为 86.0 亿平米，同比增长 3.1%。由于 9 月竣工面积远低于 2019 年 9 月竣工水平，其同比增速下滑 17.7%，因而导致 1-9 月累计竣工面积同比下滑至-11.6%，下滑幅度较 1-8 月扩大 0.8 个百分点。

图表：2019.02-2020.09 房地产累计开发投资额及增速



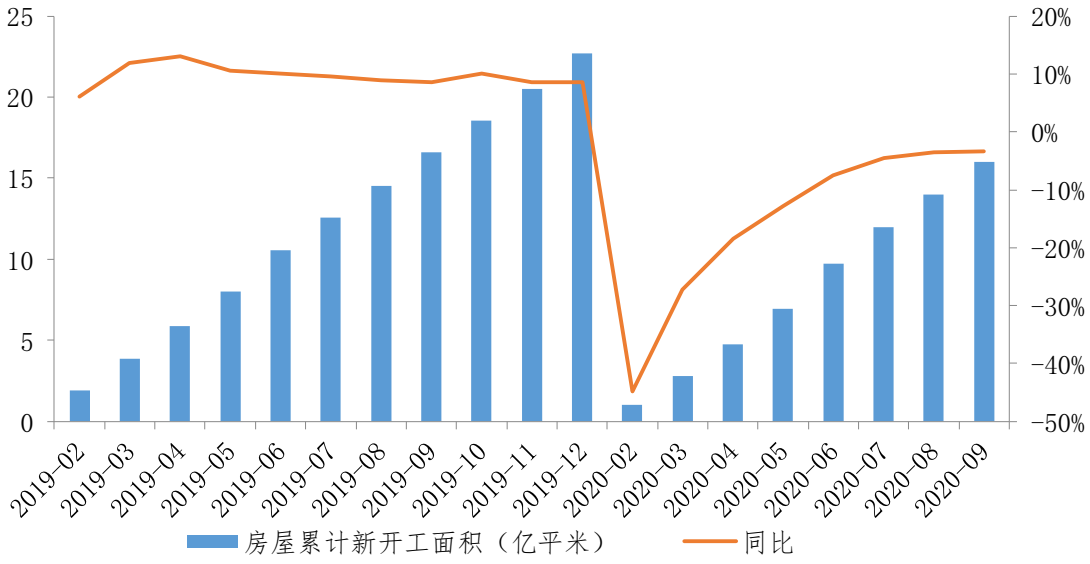
资料来源：亿翰智库、国家统计局

图表：2019.02-2020.09 房地产单月开发投资额及增速



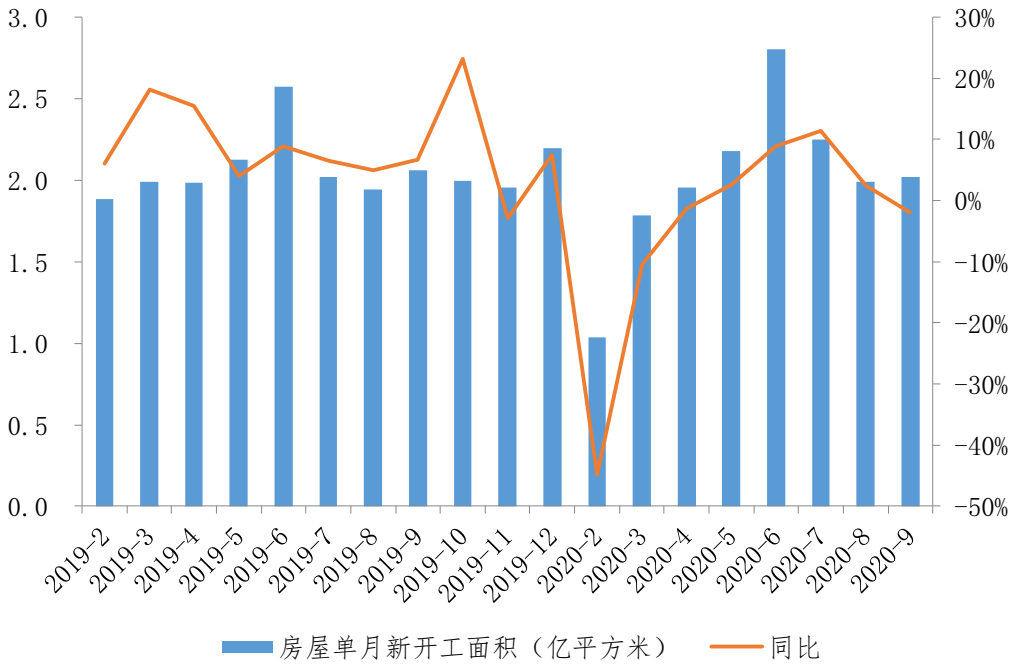
资料来源：亿翰智库、国家统计局

图表：2019.02-2020.09 累计房屋新开工面积及增速



资料来源：亿翰智库、国家统计局

图表：2019.02-2020.09 单月房屋新开工面积及增速



资料来源：亿翰智库、国家统计局

2.2 融资收紧预期提升，单月土地购置面积同比持续下跌

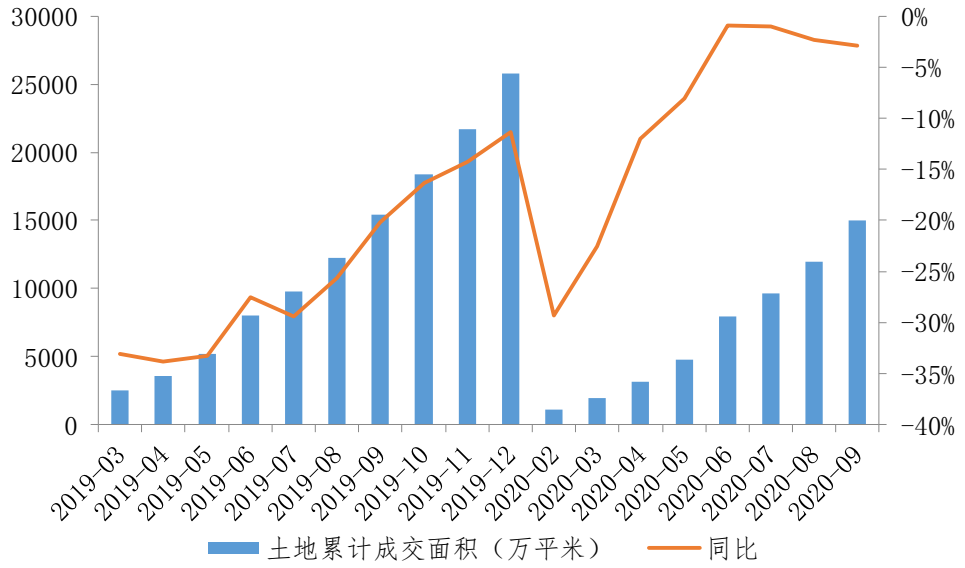
2020 年 1-9 月，土地购置面积为 15011 万平米，同比下滑 2.9%，降幅继续扩大，较 1-8 月扩大 0.5 个百分点。9 月单月土地购置面积为 3064 万平米，同比下跌 4.8%，环比增长 33.9%。2020 年 1-9 月土地成交价款为 9316 亿元，同比增加 13.8%，增速较 1-8 月提高 2.6 个百分点。9 月单月土地成交价款 2228 亿元，同比增加 23.0%，环比增长 30.6%。

从土地购置面积数据看，部分月份如 4 月至 6 月的单月土地购置面积实现了同比正增长，随后，7 月至 9 月单月土地购置面积同比相应下滑。而累积土地购置面积的同比跌幅在 1-6 月不断收窄，7 月以后，跌幅再次扩大。

我们认为第三季度起，单月土地购置面积同比下滑，累计土地购置面积同比降幅继续扩大，这都与“资金”紧密相关。房地产行业外部融资收紧的预期提升，因此，从微观视角看，房企土地投资将更为谨慎，因此，土地购置面积近期表现出下滑趋势。

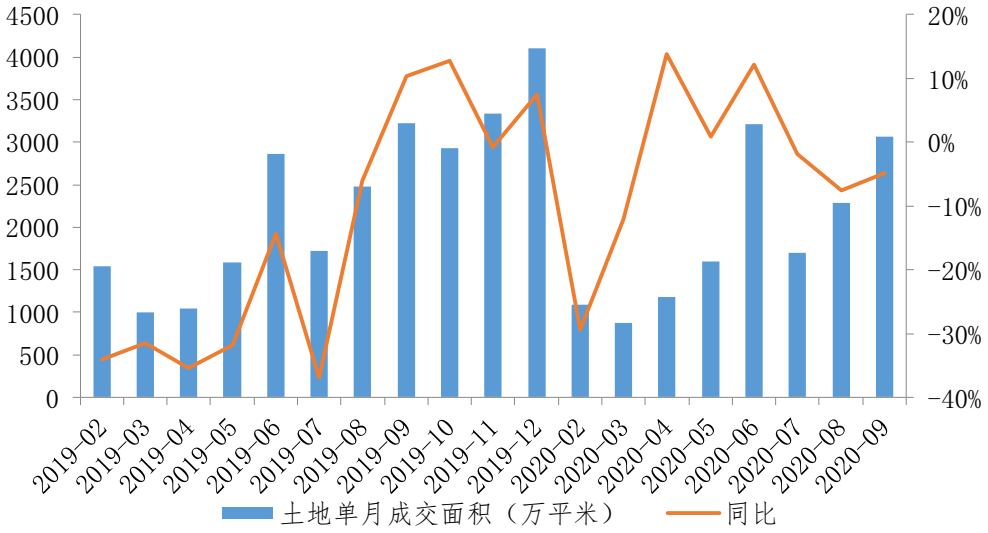
具体来看，首先，上半年在疫情冲击下，货币政策较为宽松，融资成本也较低，融资环境较好，但是随着新冠疫情逐渐得到控制，经济活动步入正轨，货币政策对经济的支撑力度减弱，融资环境收紧，因此房企融资能力弱化。其次，2020 年 8 月传闻将因企施策，使用三道红线控制房企的有息负债增速。在三道红线调控有息负债的融资政策下，房企有息负债增速受抑制，房企须加强资金管理。在上述两方面因素的影响下，房企在土地购置方面的投资支出也将更为谨慎，土地市场总需求走弱，单月土地购置面积同比下滑，累计购置面积降幅扩大。

图表：2019.02-2020.09 累计土地成交面积及增速



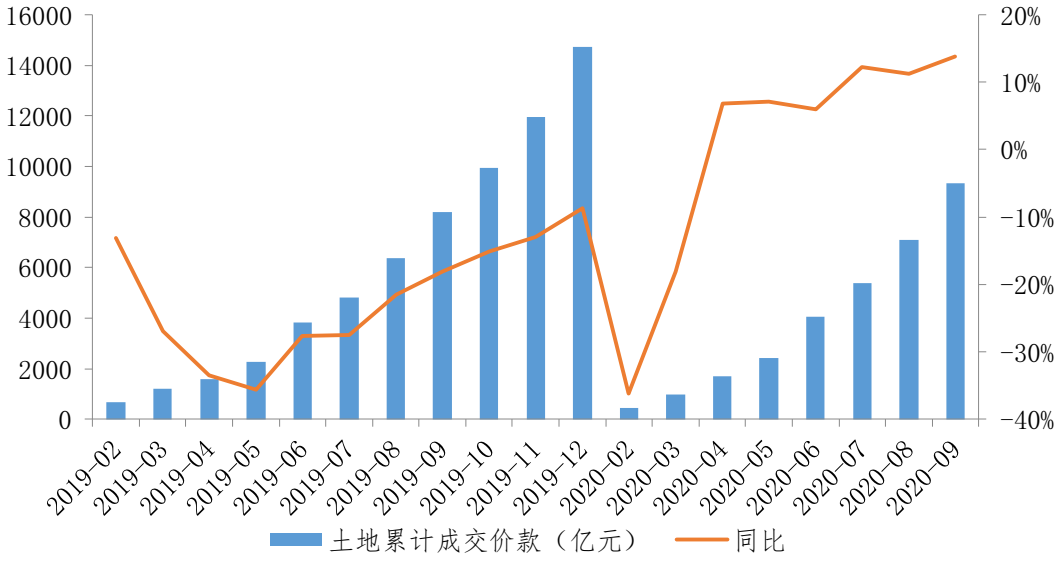
资料来源：亿翰智库、国家统计局

图表：2019.02-2020.09 单月土地成交面积及增速



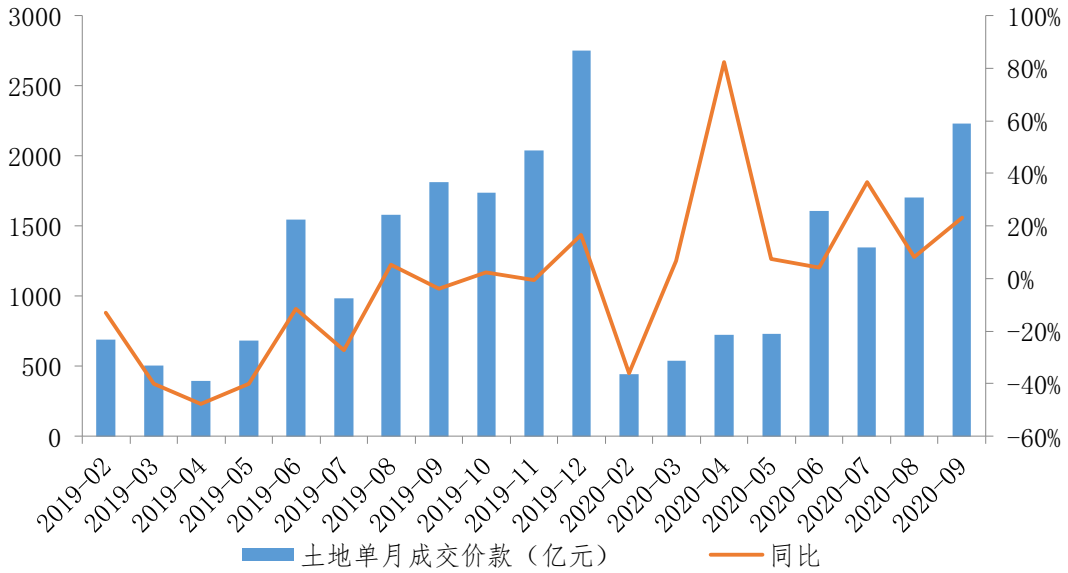
资料来源：亿翰智库、国家统计局

图表：2019.02-2020.09 累计土地成交价款及增速



资料来源：亿翰智库、国家统计局

图表：2019.02-2020.09 单月土地成交价款及增速

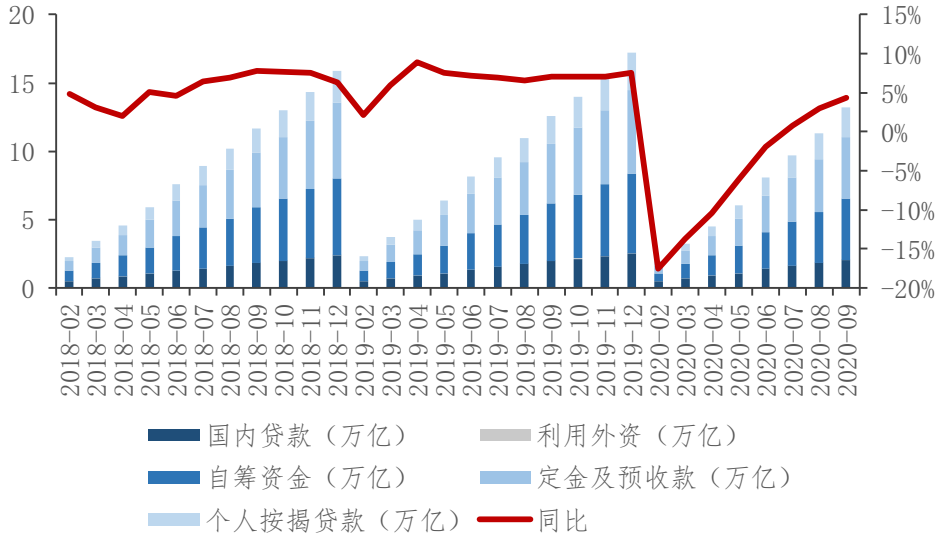


资料来源：亿翰智库、国家统计局

三、单月和累计到位资金同比增加，国内贷款占比进一步下滑至 15%

1-9 月，房地产开发企业到位资金 13.6 万亿元，同比增长 4.4%。9 月房地产开发企业到位资金 1.9 万亿元，与 2019 年同期相比增长 14.5%。

图表：2019.02-2020.09 房地产开发企业累计到位资金及增速



资料来源：亿翰智库、国家统计局

2020 年 1-9 月，房地产开发企业到位资金具体情况如下：

- 国内贷款 20484 亿元，同比增加 4.0%，占比为 15.02%，下跌 0.37pct；
- 利用外资 94 亿元，同比减少 9.5%，占比为 0.07%，下跌 0.02pct；
- 自筹资金 44485 亿元，同比增加 5.9%，占比为 32.62%，上升 0.75pct；
- 定金及预收款 45145 亿元，同比增加 2.9%，占比为 33.1%，下降 0.06pct；
- 个人按揭贷款 21783 亿元，同比增加 9.5%，占比为 15.97%，下降 0.22pct。

房地产开发企业的到位资金，不论是 9 月单月还是 1-9 月累计，都实现了同比正增长，这说明当前房企可用于房地产开发的资金仍然充裕。从具体的资金来源看，1-9 月国内贷款虽然实现正增长，但是占比继续下滑，本月占比已降至 15.02%。

定金及预收款和个人按揭贷款都与企业的经营业绩紧密相关，以上两项同比同样增加。定金及预收款是房地产开发企业到位资金来源中占比最高的部分，不过 1-9 月累计值占比较上月有微小下滑。房企销售业绩的增长同样促进了个人按揭贷款的增加，但是监管部门加强居民贷款监管，以及部分城市出台政策，提高首付比例，降低公积金贷款额度，提高公积金贷款利率等限制性贷款政策，也将反向影响个人按揭贷款总量。1-9 月个人按揭贷款同比增速最高，为 9.5%，个人按揭贷款贡献比例位居第二，但是 1-9 月的占比较 1-8 月有一定的下滑。

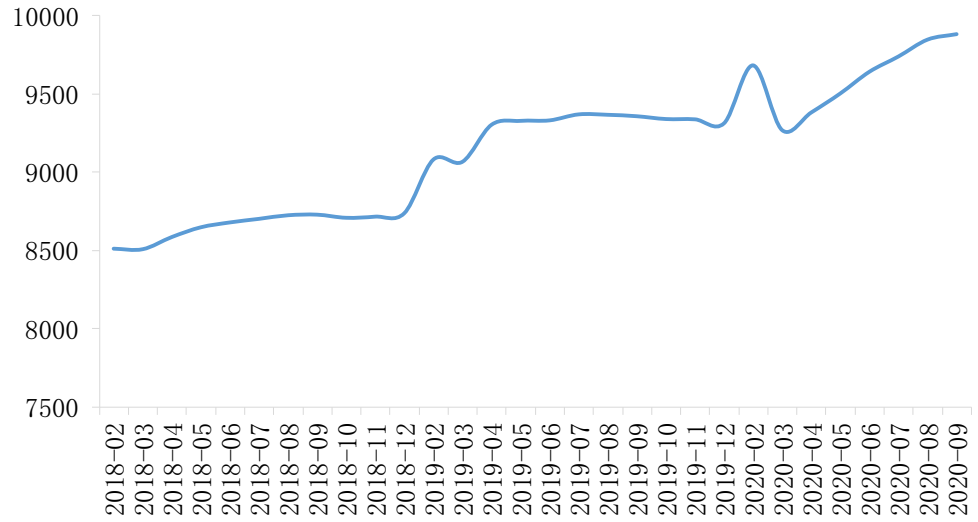
动态来看，2020 年房地产开发企业累计到位资金中，国内贷款占比已由 1-2 月的 22.5%下降至 1-9 月的 15.0%，而自筹资金、定金及预收款以及个人按揭贷款等资金的占比

则由 1-2 月的 73.2%提升至 1-9 月的 81.2%。在房企外部融资收紧的情况下，预计这一趋势仍将延续。

四、调控收紧城市增加，商品房销售均价趋稳

2020 年 1-9 月全国商品房销售均价为 9878 元每平米，同比上涨 5.6%。8 月全国商品房销售均价为 10063 元每平米，同比上升 8.2%，环比下降 3.7%。

图表：2018.02-2020.09 全国商品房累计销售均价（元/平米）



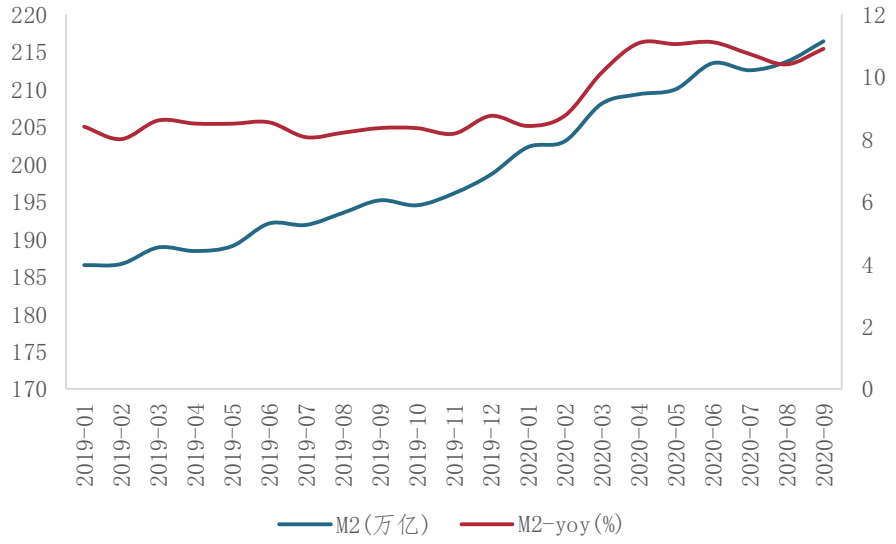
资料来源：亿翰智库、国家统计局

9 月仍有不少城市出台收紧性调控政策，典型城市如东莞、杭州、沈阳、成都、长春、唐山和银川。7 月以来调控收紧的城市逐渐增加，对于房价上涨过快的城市而言，调控收紧将抑制房价快速增长。因此，9 月单月全国商品房销售均价环比下降；1-9 月全国商品房销售均价环比微增 0.35%。

五、广义货币和狭义货币同比增速回升

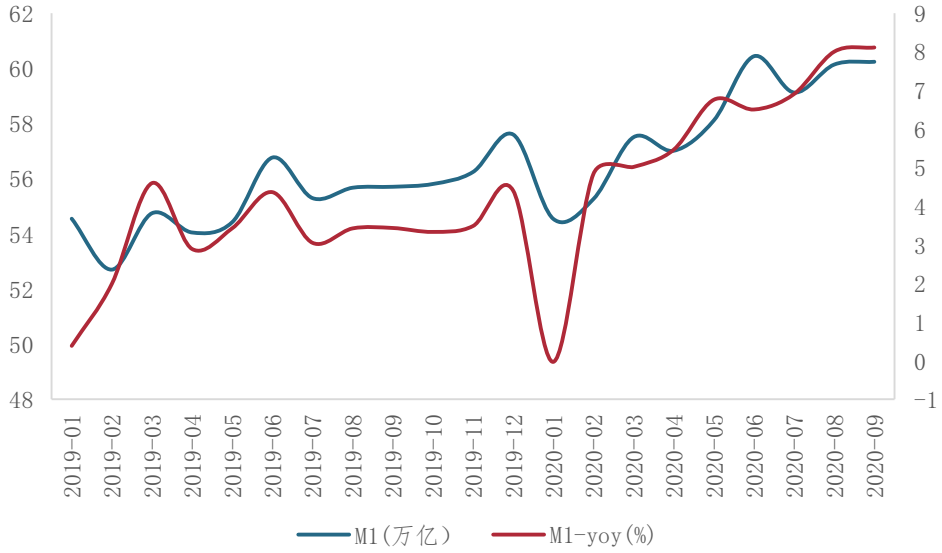
9 月末，广义货币(M2)余额 216.41 万亿元,同比增长 10.9%，增速分别比上月末和上年同期高 0.5 个和 2.5 个百分点；狭义货币(M1)余额 60.23 万亿元,同比增长 8.1%，增速分别比上月末和上年同期高 0.1 个和 4.7 个百分点；流通中货币(M0)余额 8.24 万亿元,同比增长 11.1%。前三季度净投放现金 5181 亿元。9 月货币数据显示，广义货币和狭义货币总量和同比增速回升。

图表：2019.01-2020.09 广义货币（M2）余额及同比增速



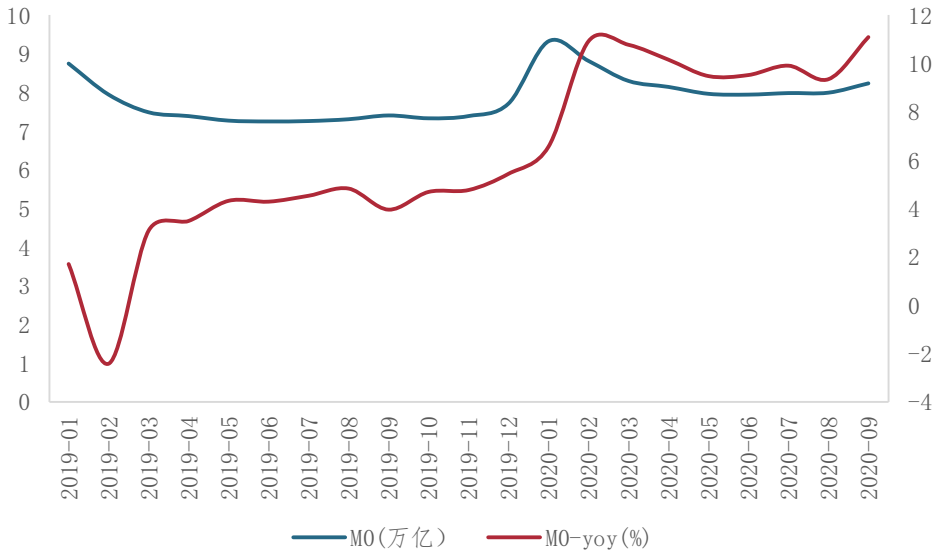
资料来源：亿翰智库、中国人民银行

图表：2019.01-2020.09 狭义货币（M1）余额及同比增速



资料来源：亿翰智库、中国人民银行

图表：2019.01-2020.09 流通中货币（M0）余额及同比增速



资料来源：亿翰智库、中国人民银行

【免责声明】

本报告由亿翰智库和全联房地产商会分发。本研究报告仅供内部高端客户和商会会员使用。本研究报告是基于我们认为可靠的目前已公开的信息，但我们不保证该信息的准确性和完整性，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。亿翰智库和全联房地产商会不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表亿翰智库和全联房地产商会的。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

版权所有亿翰智库与全联房地产商会

未经亿翰智库和全联房地产商会事先书面同意，本材料的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发。

【关于我们】

全联房地产商会原名全国工商联房地产商会（英文名称：China Real Estate Chamber of Commerce，简称CRECC）。2012年7月23日，经国务院批准在民政部注册登记为国家一级社团法人，主管单位全国工商联，全联房地产商会是中国房地产界最具影响力的行业组织之一。

亿翰智库是一家以房地产行业的数据分析、行业研判与企业研究为核心的研究机构，隶属于亿翰股份，其专注于行业趋势、企业模型及资本价值等多维度研究及应用；定期向业内、资本市场等发布各类研究成果达数千次，亿翰智库力求打造中国房地产企业与资本的高效对接平台。

企业研究分会是隶属于全联房地产商会的专业二级机构，2017年由亿翰智库联合数十家房企发起成立。企业研究分会旨在通过对宏观环境、行业发展脉络、企业竞争格局的分析，结合企业自身禀赋，形成针对房地产企业的研究平台，着力提升房地产企业的核心竞争力，推进中国房地产行业的健康发展。

【核心理念】

专业、企业、资本——树立房地产专业研发权威，打造金融地产行业话语权，实现企业与资本的高效接轨。

所谓专业——做精专业。以房地产专业研究为载体，实现业内巨大影响力；

所谓企业——研究企业。打破房地产企业运营的黑匣子，剖析房企运营精髓；

所谓资本——嫁接资本。顺应金融脱媒趋势，实现企业与资本的高效嫁接。