

诸葛找房解读：

“金九”商品房以价换量策略显成效，开发投资增速持平，房企到位资金改善

国家统计局发布 2019 年 1-9 月份全国房地产开发投资和销售情况，数据显示，1-9 月房地产市场整体平稳，销售面积在以价换量策略下 9 月单月实现增长，全年累计降幅收窄至 1%，销售回款改善了开发企业现金流，到位资金率从上月的 6.6% 增至 7.1%；销售保持较好水平，也稳定了开发企业投资信心，新开工面积增速和施工面积增速虽有回落但幅度较上月收窄，开发投资增速整体与上月持平。

从最近几个月数据来看，全国商品房销售价格自 7 月达到高点后连续两个月下降，简单测算，9 月全国商品房销售价格环比 8 月下降 0.48%，比 7 月下降 3.01%；商品住宅销售价格环比 8 月下降 0.4%，比 7 月下降 2.85%，以价换量策略取得了 9 月销售数据的好转。

从开发企业到位资金情况来看，销售回款成为开发企业现金流改善的主要方式，1-9 月，定金及预收款增长 9%，个人按揭贷款增长 13.6%，较 1-8 月均有明显上涨，推动开发企业到位资金上涨 7.1%，增速加快 0.5 个百分点。但国内贷款增速比上月下降 0.7 个百分点，自筹资金增速仅有 3.5%，显示出开发企业融资环境进一步收紧，资金压力仍非常大。

预计 4 季度，开发企业会采取更加积极主动的以价换量策略，房地产销售将保持平稳，全年销售数据将与去年持平或小幅下降；融资环境收紧进一步影响开发企业的投资预期及投资能力，新开工面积或进一步下降，开发投资增速在当前水平略有下降。

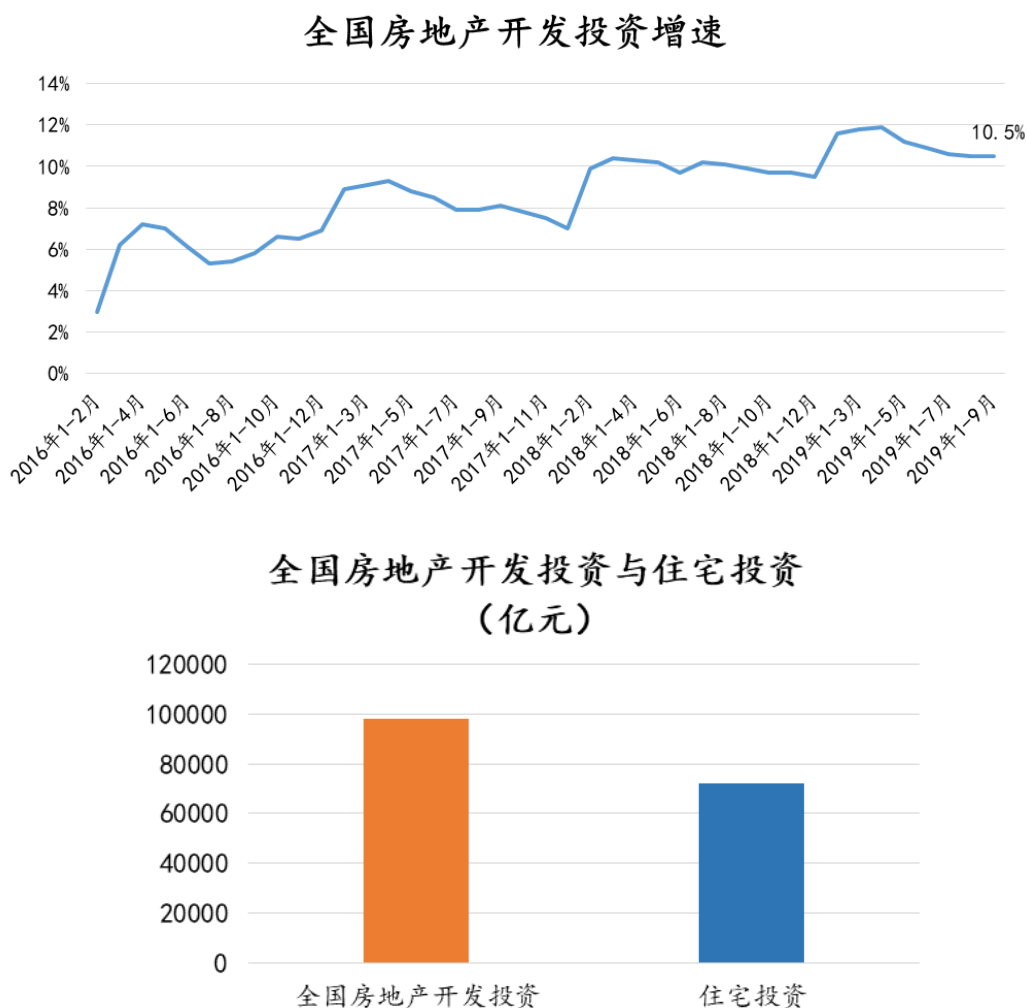
具体解读如下：

一、开发投资增速持平，房企新开工节奏降幅收窄

2019 年 1—9 月份，全国房地产开发投资 98008 亿元，同比增长 10.5%，增速与 1—8 月份持平。其中，住宅投资 72146 亿元，增长 14.9%，增速持平。住宅投资占房地产开发投资的比重为 73.6%，比重较上月上升 0.1 个百分点（图 1）。

房地产开发投资增速连续 4 个月回落后，本次首次持平。

图 1：全国房地产开发投资增速及 1-9 月投资额



1—9 月份，东部地区房地产开发投资 51680 亿元，同比增长 8.6%，增速比 1—8 月份回落 0.2 个百分点；中部地区投资 20481 亿元，增长 10.0%，增速加快 0.2 个百分点；西部地区投资 21754 亿元，增长 16.2%，增速加快 0.2 个百分点；东北地区投资 4093 亿元，增长 9.9%，增速加快 0.2 个百分点。除东部地区开发增速回落后，其他区域均有所上涨，且均加快 0.2 个百分点。

1—9 月份，房地产开发企业房屋施工面积 834201 万平方米，同比增长 8.7%，增速比 1—8 月份回落 0.1 个百分点。其中，住宅施工面积 583683 万平方米，增长 10.1%。房屋新开工面积 165707 万平方米，增长 8.6%，增速回落 0.3 个百分点。其中，住宅新开工面积 122308 万平方米，增长 8.8%。房屋竣工面积 46748 万平方米，下降 8.6%，降幅收窄 1.4 个百分点。其中，住宅竣工面积 33084 万平方米，下降 8.5%。7 月 30 日中央政治局后，市场环境严峻，购房者观望情绪

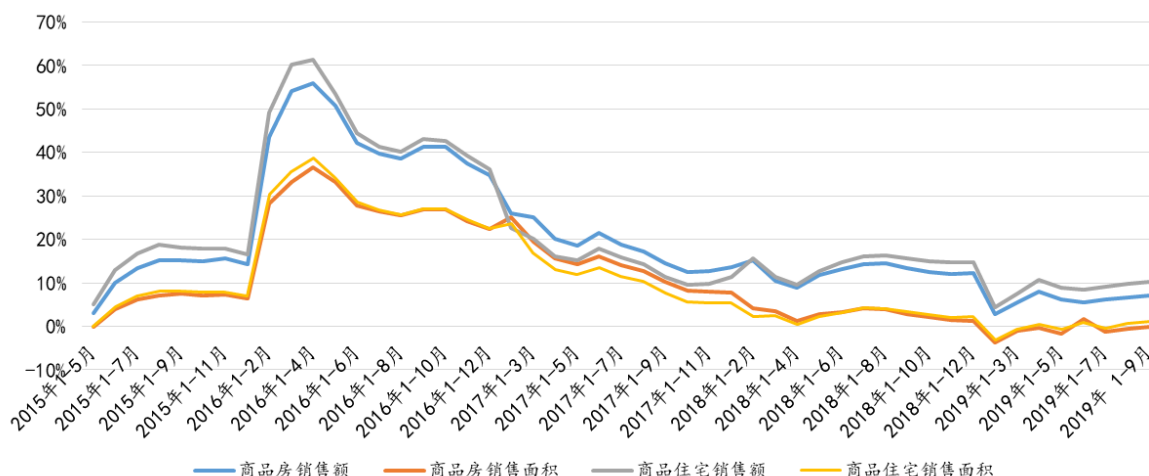
浓厚，利率换锚后整体利率上升，进一步延缓购房者入市步伐。加之金融政策持续收紧，房企融资难，开发企业的投资预期持续降低。虽然新开工及施工面积增速持续下滑，但本次增速降幅收窄，开发投资连续4月下滑后持平，主要得益于金九销售好转略微改善开发企业的投资信心。

1—9月份，房地产开发企业土地购置面积15454万平方米，同比下降20.2%，降幅比1—8月份收窄5.4个百分点；土地成交价款8186亿元，下降18.2%，降幅收窄3.8个百分点。

二、以价换量策略成效初显，商品住宅销售面积增速上升

1—9月份，商品房销售面积119179万平方米，同比下降0.1%，降幅比1—8月份收窄0.5个百分点。其中，住宅销售面积增长1.1%，办公楼销售面积下降11.0%，商业营业用房销售面积下降13.7%。商品房销售额111491亿元，增长7.1%，增速加快0.4个百分点。其中，住宅销售额增长10.3%，办公楼销售额下降11.1%，商业营业用房销售额下降13.0%。（图2）2019年以来销售面积增速一直处于负增长，近期降幅有所收窄。9月开发企业为快速回笼资金，采取以价换量的策略。9月全国商品房销售价格环比8月下降0.48%，比7月下降3.01%；商品住宅销售价格环比8月下降0.4%，比7月下降2.85%，以价换量策略取得了9月销售数据的好转。

图2：全国商品房、商品住宅销售面积及销售额同比增速



分区域看，东部、东北地区商品房销售面积继续好转，降幅分别收窄0.7、

0.8个百分点；中部地区商品房销售面积微升，增速于1-8月持平；西部地区销售良好，增速加快0.7个百分点。

9月末，商品房待售面积49346万平方米，比8月末减少438万平方米。其中，住宅待售面积减少293万平方米，办公楼待售面积增加5万平方米，商业营业用房待售面积减少133万平方米。商品房待售面积持续减少，一方面受竣工面积持续下降，房屋交付规模缩小影响，另一方面，金九销售市场好转加快了去化速度。

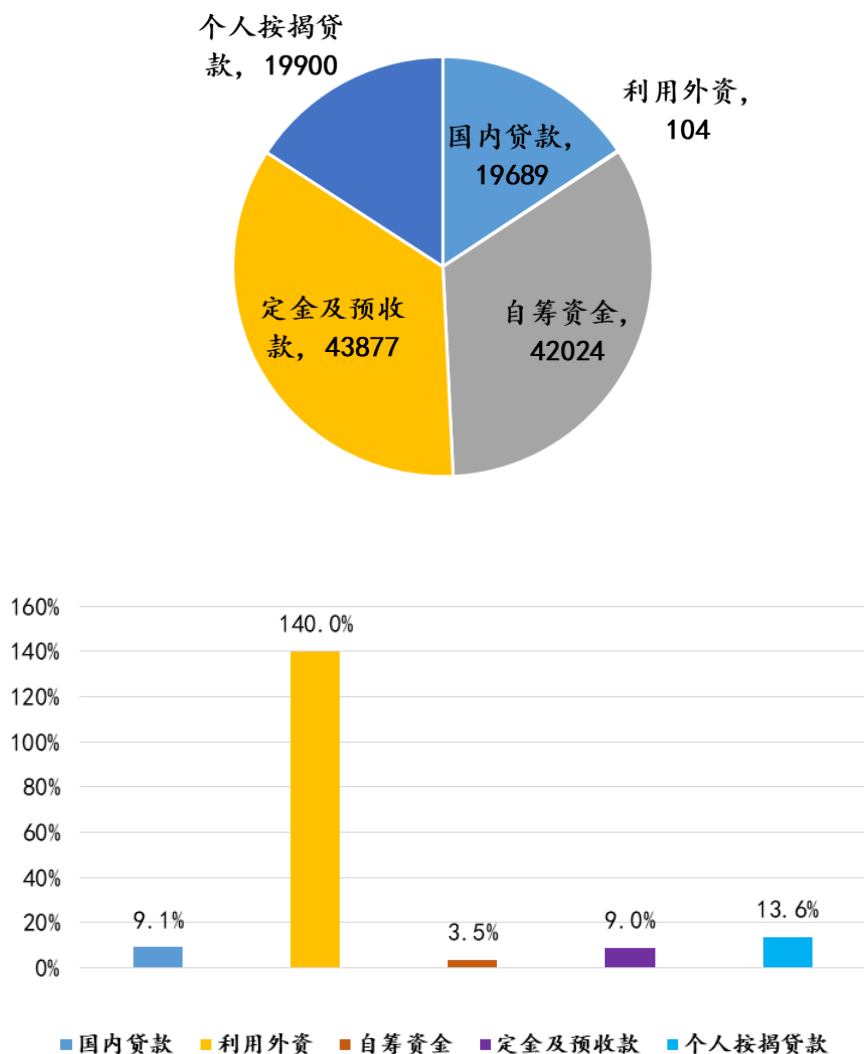
三、房地产到位资金改善，增速加快0.5个百分点

1—9月份，房地产开发企业到位资金130571亿元，同比增长7.1%，增速比1—8月份加快0.5个百分点。（图3）其中，国内贷款19689亿元，增长9.1%；利用外资104亿元，增长1.4倍；自筹资金42024亿元，增长3.5%；定金及预收款43877亿元，增长9.0%；个人按揭贷款19900亿元，增长13.6%。（图4）房地产到位资金增速自5月开始持续收窄，本月增速止跌回升，销售回款是开发企业现金流改善的主要方式，1-9月，定金及预收款增长9%，个人按揭贷款增长13.6%，较1-8月均有明显上涨；此外，本月利用外资翻1.4倍，比上月增速上升10%，但由于当前利用外资的额度低，对房企资金改善的作用不大，随着国内开发贷款的持续收紧，预计越来越多的房企采用外资融资充裕企业现金流。

图3：全国房地产开发企业本年到位资金增速



图 4：各渠道到位资金及变化情况



附件：

表：2019 年 1-9 月份全国房地产开发投资和销售情况

指标	绝对量	同比增长 (%)
房地产开发投资 (亿元)	98008	10.5
其中：住宅	72146	14.9
办公楼	4447	0.8
商业营业用房	9796	-8.0
房屋施工面积 (万平方米)	834201	8.7
其中：住宅	583683	10.1
办公楼	35355	3.5
商业营业用房	96144	-1.7
房屋新开工面积 (万平方米)	165707	8.6
其中：住宅	122308	8.8
办公楼	5010	15.7
商业营业用房	13942	-3.3
房屋竣工面积 (万平方米)	46748	-8.6
其中：住宅	33084	-8.5
办公楼	1740	-10.3
商业营业用房	5533	-13.5
土地购置面积 (万平方米)	15454	-20.2
土地成交价款 (亿元)	8186	-18.2
商品房销售面积 (万平方米)	119179	-0.1
其中：住宅	104650	1.1
办公楼	2624	-11.0
商业营业用房	7002	-13.7
商品房销售额 (亿元)	111491	7.1
其中：住宅	97497	10.3
办公楼	3755	-11.1
商业营业用房	7725	-13.0
商品房待售面积 (万平方米)	49346	-7.2
其中：住宅	22498	-13.5
办公楼	3671	3.5
商业营业用房	13211	-5.8
房地产开发企业到位资金 (亿元)	130571	7.1
其中：国内贷款	19689	9.1
利用外资	104	138.2
自筹资金	42024	3.5
定金及预收款	43877	9.0
个人按揭贷款	19900	13.6