

易居月报系列

全国房地产业报告

2019年商品房销售面积小幅下降，商品房库存两年多来首次止降反弹，可能是库存拐点的出现

2020年1月17日

2019 年商品房销售面积小幅下降

商品房库存两年多来首次止降反弹，可能是库存拐点的出现

报告摘要：

- 2019 年商品房销售面积同比小幅下降 0.1%，成交均价同比上涨 6.6%。说明 2019 年楼市整体较为平稳，多数城市房价上涨趋势得到了遏制，较好地完成了年初制定的实现了稳地价、稳房价、稳预期的目标。
- 12 月，商品房库存 2017 年 3 月以来首次出现环比增长，可能是库存拐点的出现，其中办公楼库存创历史新高。整体来看，三类物业存销比均已进入上升通道，楼市供求关系转变，渐趋供大于求。
- 12 月的中央经济工作会议重申房住不炒，充分说明了中央对房地产市场平稳健康发展的决心。同时住建部表示，2020 年要着力稳地价稳房价稳预期，不把房地产作为短期刺激经济的手段。1 月 16 日，央行金融市场司司长邹澜在新闻发布会上表示，要严控房地产在信贷资源中的占比。因此，年初全面降准并不代表房地产融资环境大幅放松，不会对房地产市场造成较大影响。

一、2019 年土地成交面积同比下降 11.4%，成交均价同比上涨 3.1%

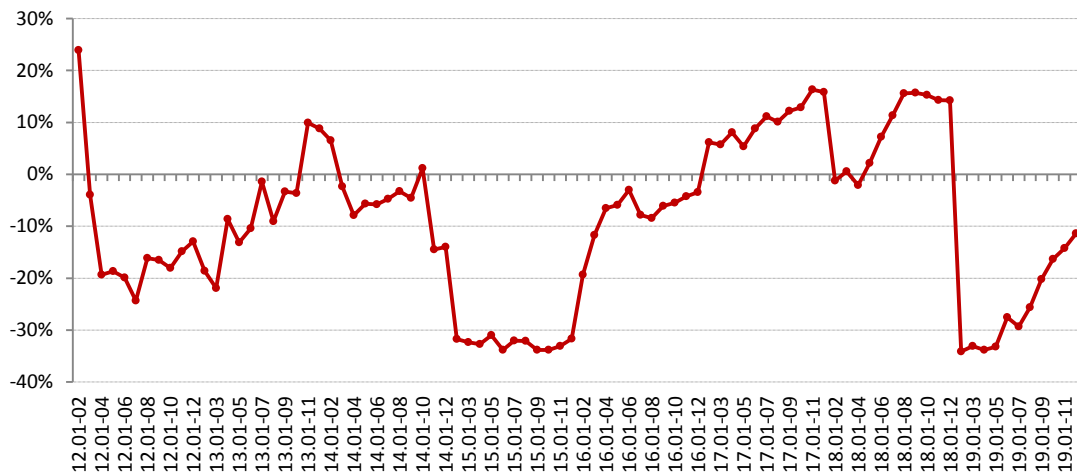
1、2019 年全国土地购置面积同比下降 11.4%，降幅比 1-11 月收窄

2019 年，房地产开发企业土地购置面积 25822 万平方米，比上年下降 11.4%，降幅比 1-11 月份收窄 2.8 个百分点。从单月数据来看，12 月房地产开发企业土地购置面积环比增长 22.9%，同比增长 7.5%。

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，此后两个月小幅震荡，5 月份开始连续回升，9-12 月份增速高位盘整。2019 年 1-2 月，土地购置面积同比大幅下降，降幅创

2012年以来新高,3-5月份低位盘整,6月份以来降幅逐渐收窄。2019年土地购置面积同比下降与2018年基数较高有关。

图1 全国年初累计土地购置面积同比增速

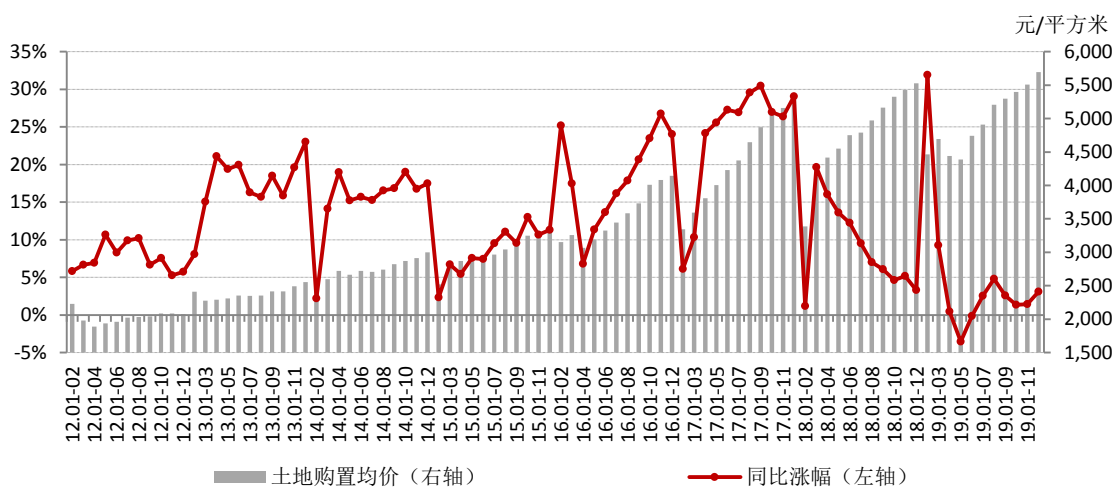


数据来源：国家统计局、易居研究院

2、2019年全国土地购置均价同比小幅上涨3.1%，涨幅比1-11月小幅扩大

2019年,全国房地产开发企业土地购置均价5696元/平方米,同比上涨3.1%,涨幅较1-11月小幅扩大1.6个百分点,较去年同期收窄5.5个百分点。继2019年初季节性异动后,3月和4月涨幅连续收窄,5月进入负区间,6月份跌幅收窄至接近0,7月和8月涨幅连续扩大,9月份以来涨幅先收窄后小幅扩大。

图2 全国房地产开发企业完成土地购置均价



数据来源：国家统计局、易居研究院

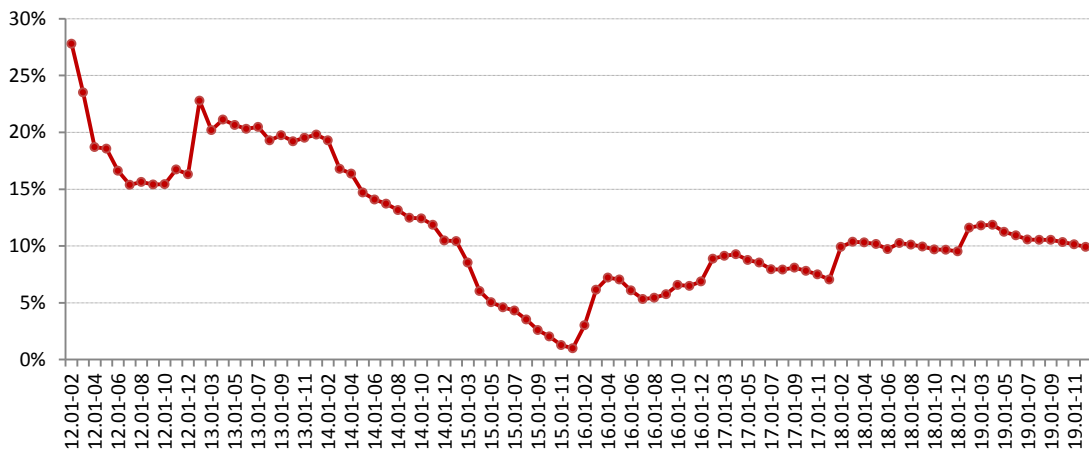
二、2019年房地产开发投资增长9.9%，房屋新开工面积同比增长8.5%

1、2019年全国房地产开发投资比上年增长9.9%，增速比1-11月小幅回落

2019年，全国房地产开发投资132194亿元，比上年增长9.9%，增速比1-11月份回落0.3个百分点，比上年加快0.4个百分点。其中，住宅投资97071亿元，增长13.9%，增速比1-11月份回落0.5个百分点，比上年加快0.5个百分点。

从结构来看，住宅投资同比增长13.9%，办公投资同比增长2.8%，商业营业用房投资同比下降6.7%。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。

图3 全国年初累计房地产开发投资同比增速

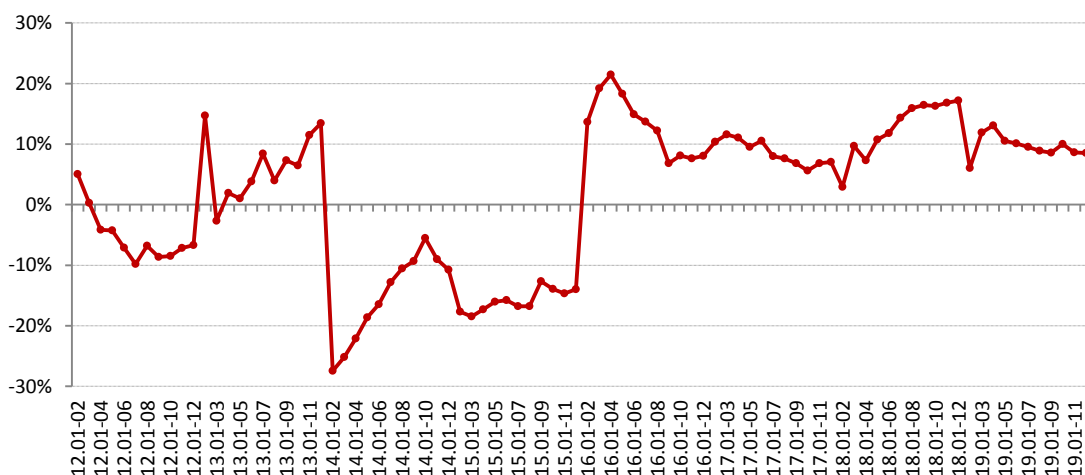


数据来源：国家统计局、易居研究院

2、2019年房屋新开工面积同比增长8.5%，增速比1-11月小幅回落

2019年，房屋新开工面积227154万平方米，增长8.5%，增速比1-11月份回落0.1个百分点，比上年回落8.7个百分点。其中，住宅新开工面积167463万平方米，增长9.2%。考虑到2020年年初销售增速大概率继续低位盘整以及2019年前三季度房企土地购置面积大幅下降，预计2020年年初新开工面积同比增速还将继续回落。

图4 全国年初累计房屋新开工面积同比增速



数据来源：国家统计局、易居研究院

三、2019年商品房销售面积同比小幅下降0.1%，成交均价同比上涨6.6%

1、2019年全国商品房销售面积同比小幅下降0.1%

2019年，商品房销售面积171558万平方米，比上年下降0.1%，1-11月份为增长0.2%，上年为增长1.3%。其中，住宅销售面积增长1.5%，办公楼销售面积下降14.7%，商业营业用房销售面积下降15.0%。

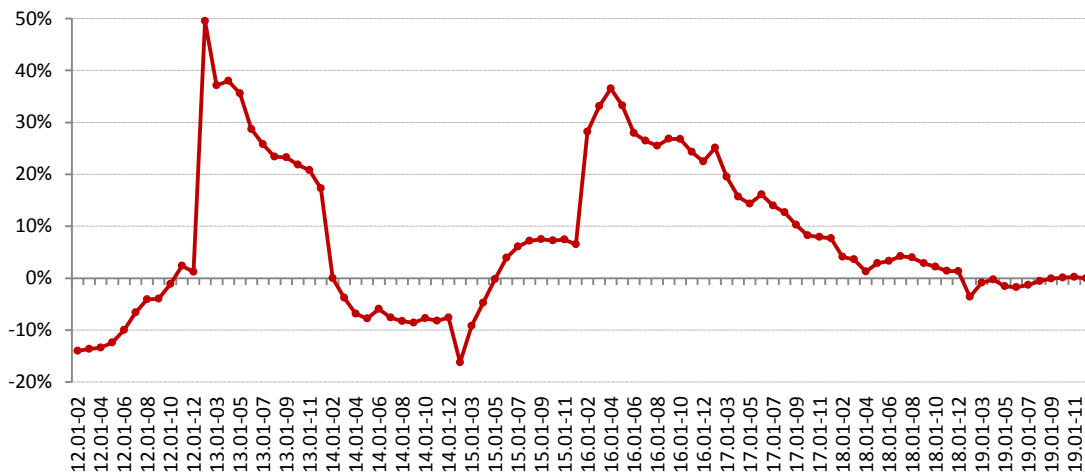
单月数据来看，12月商品房销售面积为22653万平方米，环比增长44.7%，同比下降1.7%。其中，住宅销售面积同比增长0.6%，办公楼销售面积同比下降27.7%，商业营业用房同比下降20.2%。

2019年，东部地区商品房销售面积66607万平方米，比上年下降1.5%，降幅比1-11月份扩大0.2个百分点；中部地区商品房销售面积50037万平方米，下降1.3%，降幅扩大1.0个百分点；西部地区商品房销售面积47410万平方米，增长4.4%，增速加快0.6个百分点；东北地区商品房销售面积7503万平方米，下降5.3%，降幅扩大0.8个百分点。

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，二季度由于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月份至年底商品房成交面积同比增速再次回落。2019年1-2月商品房成交面积同比开始转跌，3月和4

月部分城市成交回暖出现“小阳春”，商品房销售面积同比降幅小幅收窄，5月份以来同比降幅一直在0轴附近小幅震荡，全年同比微降0.1%。

图5 全国商品房年初累计销售面积同比增速



数据来源：国家统计局、易居研究院

分地区来看，东部地区销售面积同比增速2016年初开始大幅回升，且涨幅最大，最先于2016年4月达到本轮行情最高点，其后震荡下行，于2018年初进入负区间并保持至今，2019年2月年初异动降幅扩大，3-11月降幅逐渐收窄，12月降幅小幅扩大。

中部地区2016年初大幅回升，2016年全年小幅震荡，基本保持30%以上的增速，2017年3月开始震荡下行，2019年2月年初异动进入负区间，3月回正，4月和5月增速连续收窄，6月份以来在0轴附近小幅震荡，11月和12月降幅小幅扩大。

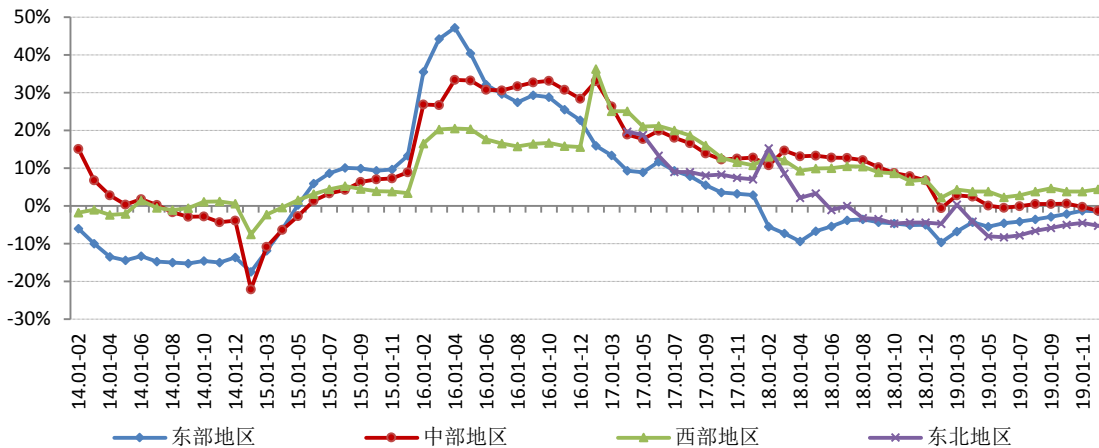
西部地区2016年初有所回升，此后增速小幅震荡下行，2017年年初再次大幅回升，此后震荡下行至今，目前依然在正区间，增速是所有地区中最高的。

东北地区2017年4月至年底震荡下行，2018年年初有所回升，此后开始震荡下行，并于2018年6月开始进入负区间，2019年6-11月降幅持续小幅收窄，12月降幅小幅扩大，目前降幅是所有地区中最大的。

目前来看，东部地区调整时间最长，2018年年初以来就一直是在同比下降，目前还处于筑底过程中；中部地区降温时间晚于东部地区，处于震荡下行过程中；

西部地区最晚启动，降温时间也最晚，目前增速是所有地区中最高的，处于震荡下行过程中；东北地区处于震荡下行和筑底过程中。

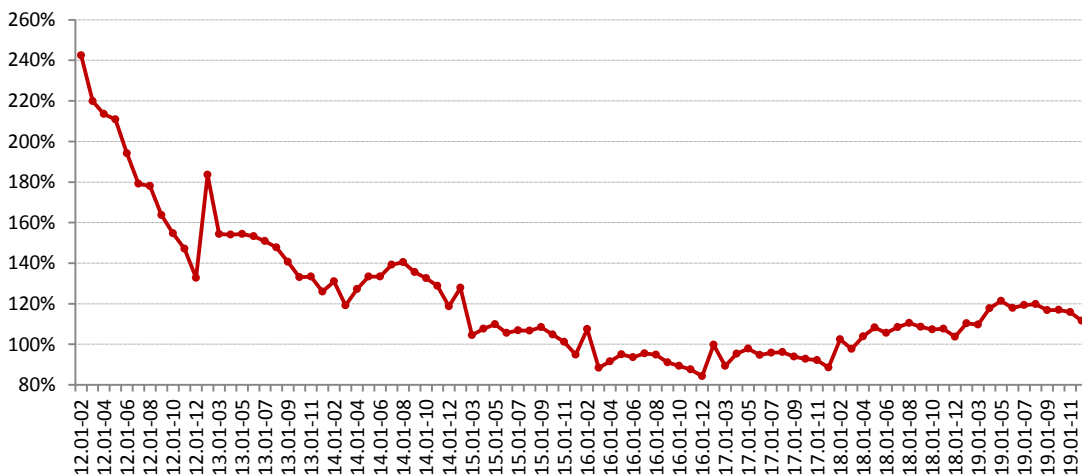
图6 分地区商品房年初累计销售面积同比增速



数据来源：国家统计局、易居研究院

新开工面积反映的是未来的楼市供应，假设未来一段时间维持目前的销售水平，则当前新开工面积与销售面积的比值一定程度上就可视为未来三个季度左右的供求比。从年初累计新开工面积与销售面积的比值来看，2012年随着楼市的降温，比值大幅下降，2013年年初季节性异动后继续下降，至2015年年底跌破100%。2016年和2017年，比值均在100%以下小幅震荡，即新开工面积低于销售面积。2018年以来随着大部分城市库存降低，房企开始补库存，新开工面积与销售面积的比值回升到100%以上，并持续走高，目前维持在110%-120%左右水平，如果未来销售不能提高的话，供大于求的现象将延续或加剧。

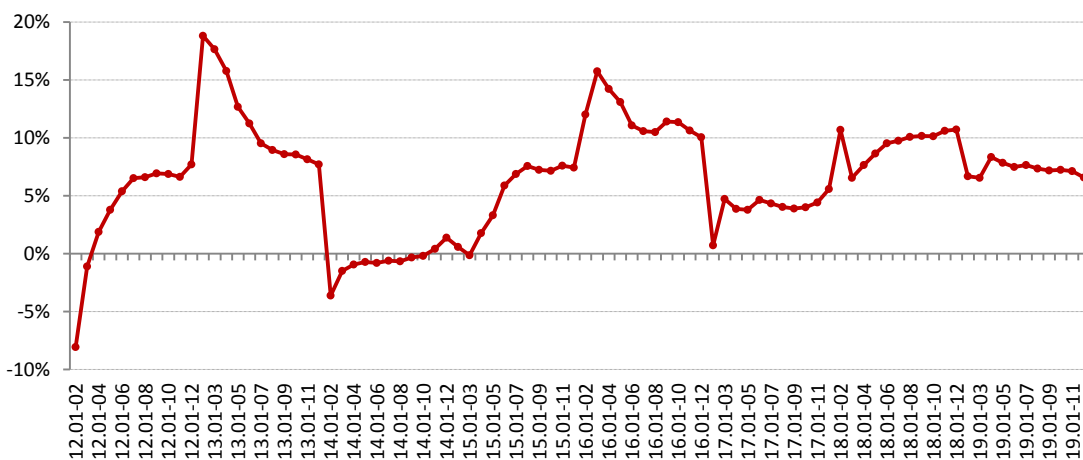
图7 年初累计新开工面积与销售面积比值



2、2019 年全国商品房成交均价同比上涨 6.6%，涨幅比 1-11 月小幅收窄

2019 年，全国商品房成交均价 9310 元/平方米，同比上涨 6.6%，涨幅比 1-11 月小幅收窄 0.6 个百分点，6 月份以来同比涨幅处于小幅震荡下行的过程中。其中住宅成交均价 9287 元/平方米，同比上涨 8.7%；商业营业用房成交均价同比下降 1.8%；办公楼成交均价同比下降 0.5%。分地区来看，东北和东部地区涨幅较高，为 8.5%和 7.4%，中部和西部地区涨幅分别为 6.3%和 6.1%。

图 8 全国商品房年初累计销售均价同比涨幅



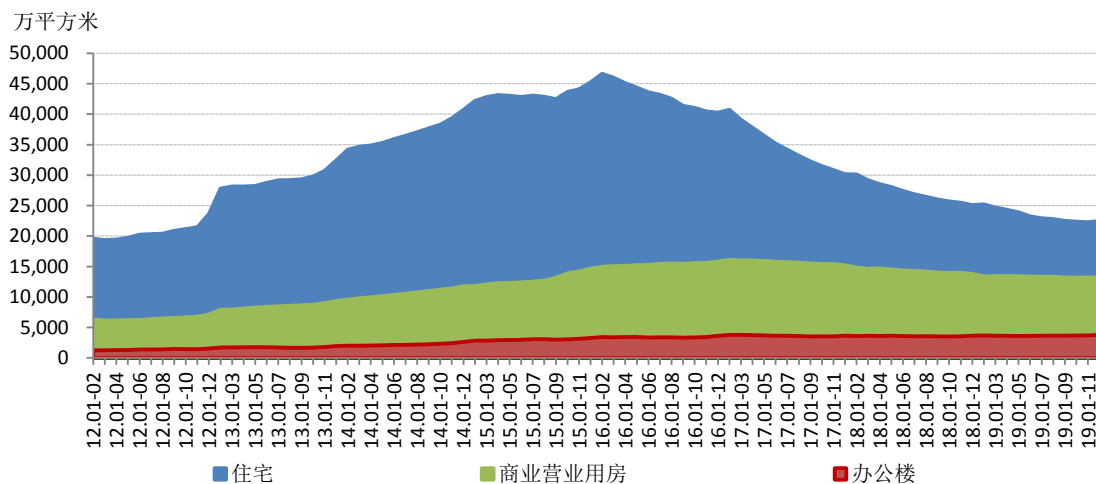
数据来源：国家统计局、易居研究院

四、三类物业存销比均进入上行周期

1、三类物业库存和存销比均进入上行周期，办公楼库存创历史新高

2019 年 12 月末，商品房待售面积 49821 万平方米，环比增长 1.2%，同比下降 4.9%，2017 年 3 月以来首次出现环比增长。从三类物业的待售面积走势来看，住宅待售面积 2016 年初达到最高点，此后 3 年多来一直震荡下降，12 月末环比 11 月末增长 0.9%，可能是库存拐点的出现；商业营业用房待售面积 2017 年初达到最高点后缓慢下降，下降速度小于住宅，12 月末环比 11 月末增长 0.6%；办公楼待售面积 2017 年初达到最高点后，基本维持横盘走势，12 月末环比 11 月末增长 2.8%，库存创历史新高。

图 9 全国商品房分物业待售面积



数据来源：国家统计局、易居研究院

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。

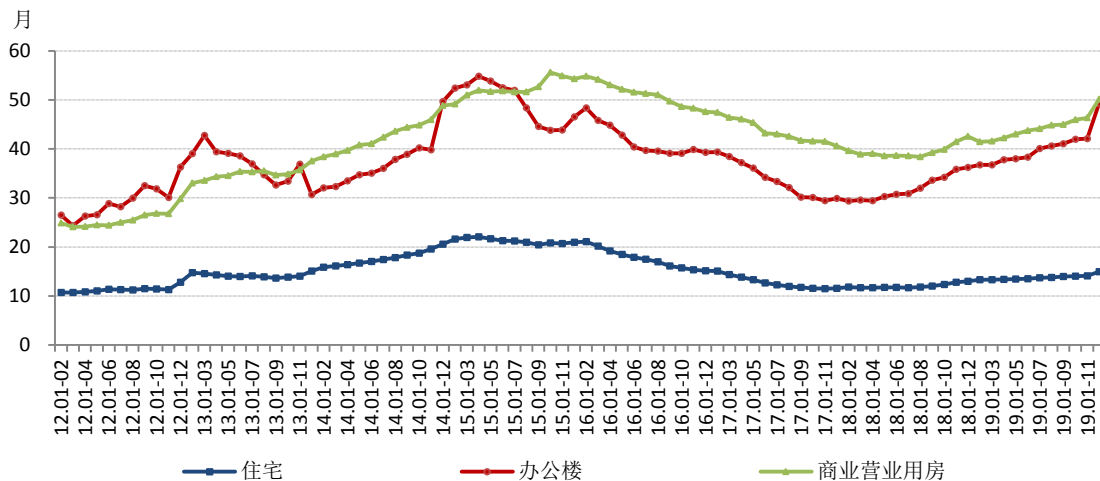
根据商品房分物业的现房存销比计算可知，2012年以来，商品住宅现房存销比走势相对平稳，存销比要远低于商办物业的存销比。2015年商品房分物业的现房存销比均处于历年最高水平，其中住宅去化周期基本在20个月左右，办公物业去化周期在2015年年初达到54个月，2015年平均也在46个月左右，商业物业去化周期在2015年年末达到59个月的历史最高点。

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。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。

12月末，全国商品房现房存销比为24.4月，环比上升7%。其中，住宅现房存销比为14.9月，环比上升5.7%；办公楼现房存销比为49.3月，环比上升17.1%；商业营业用房现房存销比为50.1月，环比上升8.1%。值得关注的是，三类物业现房存销比均已进入上行通道，且12月上行幅度均有扩大。其中办公楼现房存销比自2018年5月份以来连续震荡上行；商业营业用房2018年9-12月连续4个月上行，2019年2月份小幅下降后又持续小幅上升，整体来看均已进入上行

通道；住宅现房存销比自 2018 年 8 月以来连续小幅震荡上行，整体来看存销比已进入上升通道，楼市供求关系转变，渐趋供大于求。

图 10 全国商品房分物业现房存销比

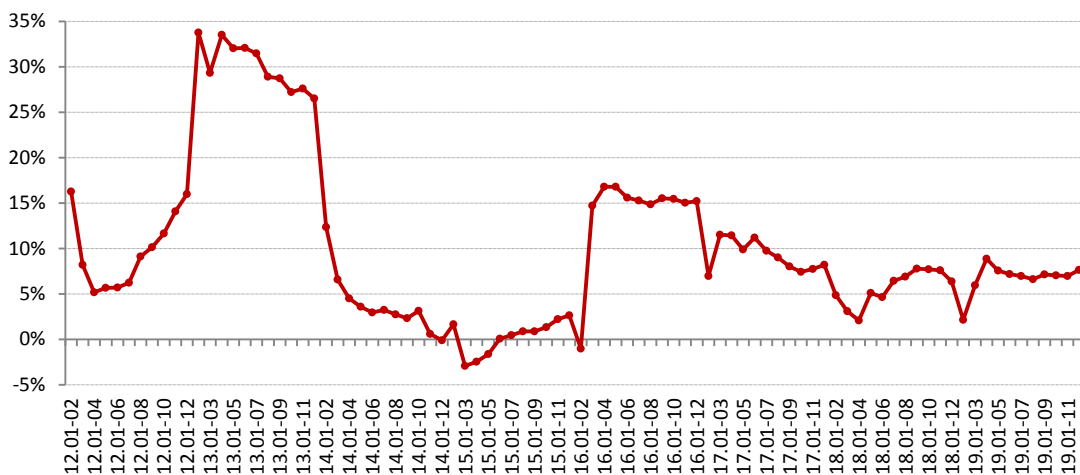


数据来源：国家统计局、易居研究院

五、2019 年房企到位资金同比增长 7.6%

2019 年，房地产开发企业到位资金 178609 亿元，比上年增长 7.6%，增速比 1-11 月份加快 0.6 个百分点，比上年加快 1.2 个百分点。其中，国内贷款 25229 亿元，增长 5.1%；利用外资 176 亿元，增长 62.7%；自筹资金 58158 亿元，增长 4.2%；定金及预收款 61359 亿元，增长 10.7%；个人按揭贷款 27281 亿元，增长 15.1%。房地产开发企业到位资金主要来源于定金及预收款和个人按揭贷款增长较多，自筹资金增速较去年同期有较大回落，房企资金压力依然较大。

图 11 全国年初累计房地产开发企业到位资金同比增速



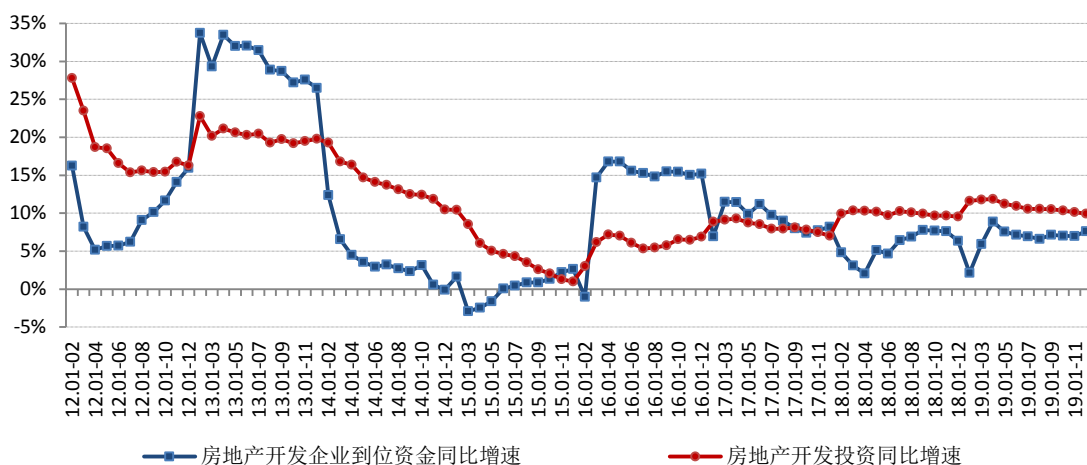
数据来源：国家统计局、易居研究院

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月至9月小幅震荡上行，10月至12月小幅下行，2019年2月大幅下行，3月和4月上行，5月以来小幅震荡。

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，两条曲线形成剪刀差，这一趋势延续至今，12月开口为2.3个百分点。

2019年上半年，大中开发商发债量大增，其中美元债为主，缓解了部分资金压力。但5月底以来房地产信托、银行贷款、境内外发债、ABS等融资渠道纷纷收紧。近日，央行金融市场司司长邹澜在新闻发布会上表示，要严控房地产在信贷资源中的占比。考虑到2020年年初整体销售增速难以有较大起色，房地产企业的资金压力将加剧。

图 12 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 2020 年年初全国多项指标增速回落

2019 年全年来看，3、4 月份部分城市出现小阳春行情，5 月份以后多地楼市小阳春结束，全国多项房地产指标增速连续回落。2019 年，房地产开发企业土地购置面积同比下降 11.4%，土地购置均价同比小幅上涨 3.1%；房地产开发投资同比增长 9.9%，房屋新开工面积同比增长 8.5%；商品房销售面积同比小幅下降 0.1%，成交均价同比上涨 6.6%；商品房库存 2017 年 3 月以来首次出现环比增长，可能是库存拐点的出现。

12 月的中央经济工作会议重申房住不炒，充分说明了中央对房地产市场平稳健康发展的决心。同时住建部表示，2020 年要着力稳地价稳房价稳预期，不把房地产作为短期刺激经济的手段。1 月 16 日，央行金融市场司司长邹澜在新闻发布会上表示，要严控房地产在信贷资源中的占比，引导商业银行切实转变经营思想，把经营重点放在实体经济和小微企业领域。因此，年初全面降准并不代表房地产融资环境大幅放松，不会对房地产市场造成较大影响。

综合考虑这些情况，预计短期内全国性的调控政策不太可能松绑，房企融资环境依然很紧，全国楼市还将陆续降温，房企的资金压力也将加剧，预计 2020 年年初市场将整体保持稳中有降，多项指标增速将继续回落。

执笔人：上海易居房地产研究院 研究员 沈昕

电话：021-60868941

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。