

2019年三季度房地产市场分析与全年展望

国信宏观经济与房地产研究组 高聚辉

2019年三季度，中央政治局明确提出不将房地产作为短期刺激经济的手段，房地产政策预期走向明朗化，部分热点城市调控再升级。尽管政策偏紧，但在房地产企业加大促销的带动下，三季度商品房销售面积出现逆转，增速由负转正；房地产投资、新开工面积增速出现不同程度回落；土地市场整体保持低速平稳增长，土地溢价率有所回落，房地产企业购地热情不高，但降幅收窄；房地产贷款余额增速持续回落，个人购房杠杆率上升；房地产价格出现小幅回落，房价涨幅有所放缓；区域分化持续，西南地区投资和销售增速最快，东北、华东、华南地区投资保持较快增长，但销售面积均出现负增长。

展望未来走势，预计房地产调控政策将继续保持稳定，城市层面将积极展开双向调控，既防止市场过热，也避免市场过冷。未来全国房地产市场将继续承压，投资增速稳中有落，土地购置面积降幅收窄，商品房新开工面积增速继续放缓，房地产贷款新增规模保持负增长，其中个人住房贷款新增额基本与上年持平，房地产开发贷款净增额同比保持下跌，销售继续面临考验，但在房企促销的带动下，全年增速有望转负为正，保持低速增长，房价涨幅将进一步放缓。

一、政策主基调未变，热点城市调控再升级

2019年三季度，中央政治局会议明确提出，“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实房地产长效管理机制，不将房地产作为短期刺激经济的手段”，这一表述厘清了市场各方对未来政策走向的摇摆性预期，重申了未来房地产调控的政策主基调，对市场情绪、后续政策的跟进起到了关键引导作用。另外，集体经营性建设用地入市在法律层面及税收机制层面得到确认，国有建设用地二级市场配置通道进一步打开，农村土地资源有望进一步盘活，但由于土地用途、地块位置等因素的制约，农村建设用地入市对房地产市场的冲击相对有限，不必过分担忧。住房和城乡建设部加快推动住房保障立法，专项整治住房租赁中介机构乱象，大力推进租购并举住房制度建设。

从资金层面看，房地产行业资金定向监管继续从紧，特别是在数次降准、房贷利率挂钩LPR改革过程中更加强通道监管，确保资金流向、房贷利率变化符合调控方向。银保监会加强房地产信托领域风险防控，并通过开展32个城市房地产业务专项检查，加强房地产市场金融监管力度；国家发改委、中国人民银行分别从企业发行外债、贷款投放等方面共同防范房地产市场风险。三季度，中国人民银行对利率形成机制进行重大调整，由原有的基准贷款利率变更为LPR利率，新发放的商业性个人住房贷款利率也以最近一个月相应期限的LPR为定价基准加点形成，该政策在10月份正式实施。从各地执行情况来看，个人房贷利率整体与之前保持基本稳定，个别城市实际利率有小幅变化，但变化幅度均在5个基点以内。

从城市层面看，房地产调控以稳为主，调控力度增强，各地公积金政策密集调整，多地强化房地产市场监管。地方政府紧缩政策数量达到阶段高点，多数城市以“稳地价、稳房价、稳预期”为目标，紧盯市场变化持续优化政策措施：上海市定向微调新片区住房限购政策，苏州市限购升级，大连市、无锡市、洛阳市实施商品住房价格指导，厦门市、东莞市分别发文规范住房市场建设管理。部分三、四线城市优化了“人才房”政策，以保障基本住房需求为主。另外，上海、长沙、武汉、贵阳、东莞、株洲、徐州、嘉兴、任丘等地也适时优化公积金政策、限购政策以更好满足部分自住群体的购房需求。三季度以来，呼和浩特

市、南京市、杭州市、银川市等多地重点开展了房地产市场专项整治行动，约谈指导房地产企业、中介机构，规范房地产市场销售行为，强化房地产市场监管。

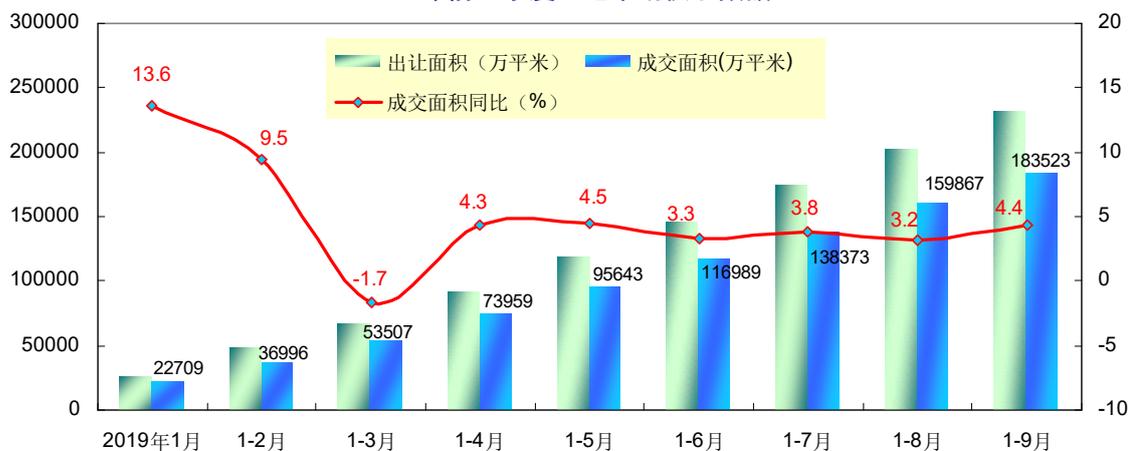
二、土地市场保持低速增长，房地产企业购地热情不高

2019年前三季度，土地市场整体供求平稳，保持低速增长，土地溢价率在4月份达到阶段性高点，随后逐月回落。住宅用地供应和成交增速均快于全部用地水平，溢价率水平在各类用地中也处于较高水平。

据初步汇总数据，2019年前三季度，全国共通过招拍挂方式出让土地73792宗，出让面积为231675万平方米，同比增长5.8%，增速连续7个月保持在5%上下小幅波动。其中住宅用地供应25545宗，面积为80309万平方米，增长7.4%，增速比全部用地高1.6个百分点。住宅用地占全部用地的比重为34.7%，比上年同期高0.5个百分点。

2019年前三季度，全国共通过招拍挂方式成交土地57981宗，成交面积为183523万平方米，同比增长4.4%，增速比上半年快1.1个百分点，连续6个月保持在3%~5%之间小幅波动，保持低速平稳增长。前三季度全国土地成交价款为48880亿元，同比增长15.5%，增速比上半年加快0.9个百分点，但比上年同期回落11.3个百分点。其中，住宅用地成交19098宗，成交面积和价款分别为62264万平方米和38273亿元，分别增长4.8%和22.4%。

2019年前三季度土地市场供求数据



数据来源：国信宏观经济与房地产数据库(www.crei.cn)。

成交土地溢价率小幅回落，住宅用地溢价率最高，工业仓储用地溢价率最低。2019年前三季度全部用地溢价率为14.48%，该值比上半年回落2.1个百分点，比上年同期回落2.92个百分点。其中，住宅用地溢价率为16.92%，在各类用地中溢价水平最高，但与上半年和上年同期相比，分别回落2.54和3.86个百分点，工业仓储类用地溢价率水平最低，仅为1.37%，该类用地溢价率水平比上半年回升0.31个百分点，但比上年同期回落1.31个百分点。

分区域看，华东地区供应和成交土地面积最大，但均出现负增长，同比分别下降7.8%和7.1%，其余各地区均保持增长，其中华北地区增速较快，同比分别增长22.7%和20.6%，其次是华南地区，增长16.7%和20.2%。从土地成交价款来看，东北地区增速最快，其次是华北、华南，华东和华中地区增速相对较慢，以上五地区土地成交价款增速分别为49.9、37.0%、31.6%、7.6%和9.9%。从成交地块的地面均价看，

华南地区最高，华东地区次之，均超过 3000 元/平方米，西北地区和东北地区最低，地面均价在 2000 元以内，从楼面均价看，华东地区最高，为 2015 元/平方米，同比上涨 15.3%，西北地区最低，仅为 753 元，同比上涨 11.7%。从各区域溢价率来看，华东、华南地区相对较高分别为 16.33%和 15.65%，东北、西南溢价率居中，分别为 14.51%和 14.85%，西北地区溢价率最低，仅为 5.49%。

分城市等级看，一二线城市和五线城市土地成交规模明显增加，增速均在 10%以上，三四线城市土地成交面积出现负增长。从成交地块的地面均价来看，一线城市均价最高，平均地面均价为 17038 元/平方米，二线城市次之，为 5884 元，五线城市最低，仅为 909 元/平方米，呈现出明显地随城市级别下沉而下降的特征，从地价涨幅来看，一线城市和五线城市地价同比出现小幅下跌，二三四线城市地价保持上涨，特别是二三线城市地价涨幅较大，超过 10%。从楼面均价来看，基本呈与地面均价相同的走势特征，同样是二三线城市价格上涨较快，一线和五线城市均价出现下跌。

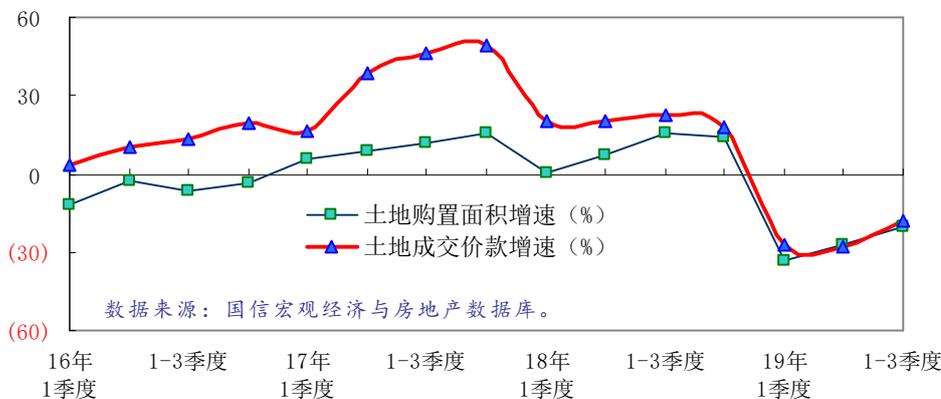
表 1 2019 年前三季度分城市等级土地成交情况

城市等级	成交宗数	成交面积	同比	成交总价	同比	地面均价	同比	楼面均价	同比
	宗	万平方米	%	亿元	%	元/平米	%	元/平米	%
1 线城市	440	2344	33.2	3994	30.7	17038	-1.8	7192	-7.2
2 线城市	8427	35215	10.1	20721	25.6	5884	14.1	2963	10.4
3 线城市	13282	41233	-5.0	10565	10.0	2562	15.8	1483	15.4
4 线城市	21083	62970	-1.8	10110	-1.2	1606	0.7	945	0.6
5 线城市	9478	28380	17.8	2580	12.2	909	-4.8	609	-1.3
其他	5271	13381	28.0	910	39.6	680	9.1	478	9.8
总计	57981	183523	4.4	48880	15.5	2663	10.6	1551	10.4

数据来源：国信宏观经济与房地产数据库。

另据自然资源部城市地价监测报告的数据，2019 年三季度地价整体温和上涨，增速继续放缓。2019 年第三季度，全国主要监测城市总体地价环比增速为 1.06%，增速较上一季度下降 0.07 个百分点。分用途看，商服、住宅地价环比增速下降；工业地价环比增速上升。分区域看，东部和中部地区地价增速放缓，西部地区地价上升，长三角地区地价增速放缓，珠三角和环渤海地区地价速有所加快，特别是环渤海地区增速上升明显。分城市级别看，一二三线城市住宅、商服地价环比增速均放缓，工业地价增速均加快。

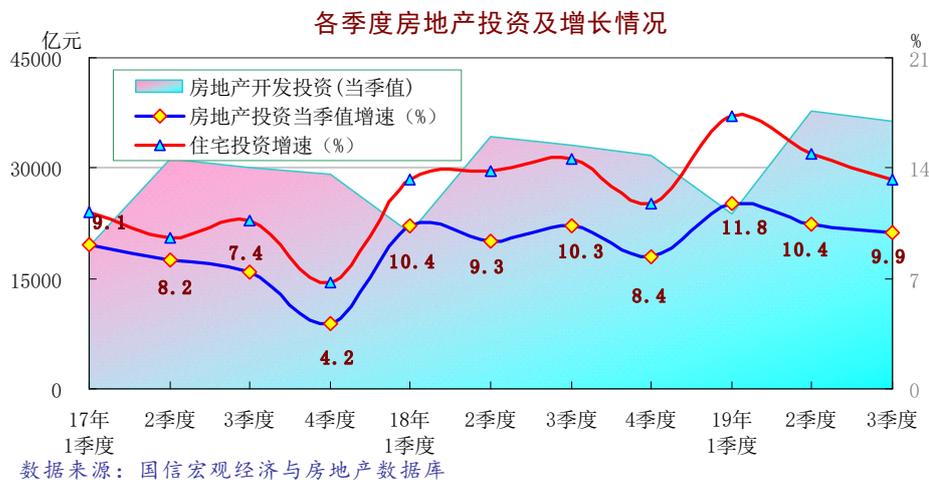
2016 年以来土地购置面积及成交价款增长情况



房地产企业购地热情不高。2019年，房地产开发企业土地购置面积连续3个季度保持负增长，但降幅有所收窄。前三季度，房地产企业共购置土地15454万平方米，同比下降20.2%，其中三季度当季购置土地7419万平方米，同比下降10.4%，与一季度和二季度相比，降幅分别收窄22.7和14.2个百分点，表明房地产企业购地热情有所回升，但仍比较谨慎。

三、房地产投资稳中有落，新开工面积增速明显放缓

全国房地产开发投资保持平稳较快增长，增速逐季平稳回落。前三季度，全国房地产开发完成投资98008亿元，同比增长10.5%，保持平稳较快增长。其中三季度当季，房地产完成投资36399亿元，同比增长9.9%，增速比二季度回落0.5个百分点。住宅投资增长更快，三季度商品住宅完成投资26979亿元，同比增长13.3%，增速比房地产整体增速快3.4个百分点。



分区域看，西南地区投资增速最快，前三季度完成投资13496亿元，同比增长18.1%；华南、东北、华东次之，三者分别增长10.4%、9.9%和9.7%；西北地区增速最慢，完成投资4704亿元，增长6.5%。按房屋类型分，冷热不均现象明显。东北、华北、华中、西北等地区商品住宅投资均保持10%以上的增长速度，但非住宅投资同比却均出现负增长，特别是西北地区，非住宅投资同比下跌15.4个百分点。

分城市等级看，根据国信房地产信息网对各城市房地产数据的监测，五线城市投资增速最快，四线和三线城市次之，分别增长24.3%、13.2%和12.1%，一二线城市投资增速相对较慢，分别增长9.5%和8.2%。这一走势特征与2018年的特征极其类似，表明一二线城市受政策偏紧和增量市场接近饱和的影响明显，新增投资不足，而三线及以下城市由于商品房市场化起步晚，再叠加此前棚改的助力，房地产投资增量更加明显，预计未来棚改对投资的影响将会逐步减弱。

商品房新开工面积增速明显放缓。三季度当季，全国商品房新开工60198万平方米，同比增长6.0%，增速比二季度回落3.1个百分点，连续四季度保持回落，由2018年3季度的25.3%回落至当前的6.0%，累计回落幅度达19.3个百分点。商品住宅新开工面积走势与之类似，回落走势更加明显，三季度当季商品住宅新开工增长6.0%，增速比二季度回落3.9个百分点。分区域看，西北、西南、东北新开工增长较快，均在10%以上，华东和华南均增速较慢，不到5%，特别是华南地区，受广东和海南新开工面积均下降的影响，整体出现负增长，下降1.6%。

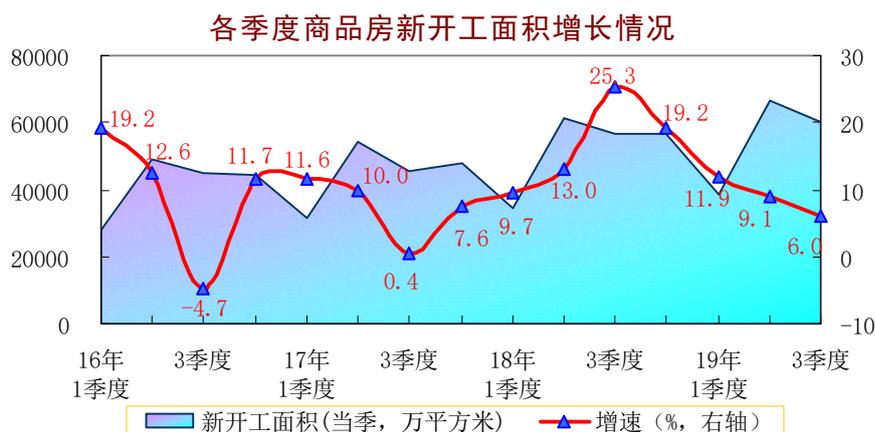


表 2 2019 年前三季度分区域主要指标完成情况

地区	地区生产总值		房地产开发投资		商品房新开工面积		商品房销售面积	
	实际值	实际增速	实际值	增速	实际值	增速	实际值	增速
华北	91156	6.1	10494	8.2	17451	9.5	7907	4.5
东北	39486	4.3	4093	9.9	7771	13.6	5324	-5.9
华东	269623	6.6	37938	9.7	57602	4.4	42749	-2.9
华中	97546	7.6	12252	9.5	26194	8.3	21217	2.3
华南	94297	6.2	14903	10.4	19498	-1.6	14641	-4.5
西南	75608	7.8	13318	18.1	26618	18.7	21162	5.3
西北	38916	6.0	5009	6.5	10573	28.5	6178	5.1
全国	697798	6.2	98008	10.5	165707	8.6	119179	-0.1

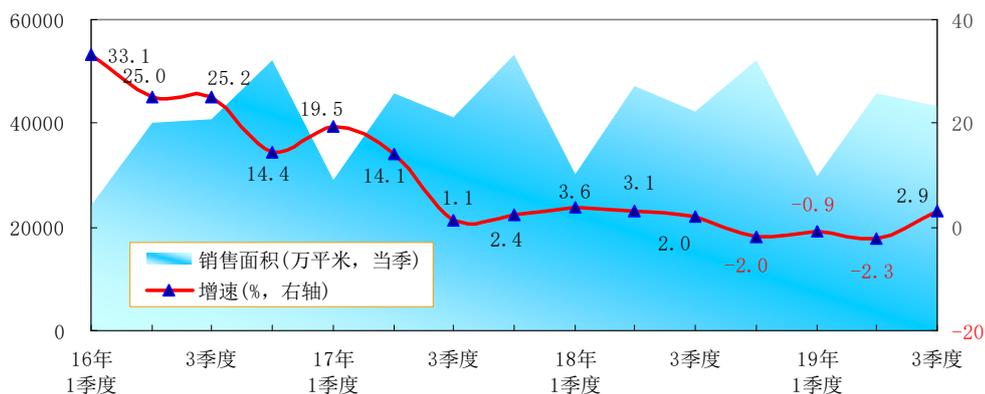
数据来源：国信宏观经济与房地产数据库测算。

四、房屋销售低迷，待售面积继续下降，但降幅收窄

商品房销售压力较大，销售规模基本与上年持平。2019 年，房地产销售延续上一年度的走势特征，继续承受压力，房屋销售整体较为低迷。前两个季度，商品房销售面积同比均出现小幅下跌，跌幅分别为 0.9 和 2.3 个百分点。三季度，尽管政策继续收紧，但在房地产企业加大促销力度的带动下，销售形势有所好转。当季商品房实现销售面积实现 43393 万平方米，同比增长 2.9%，销售面积增速转负为正，其中商品住宅实现销售面积 38469 万平方米，同比增长 5%。

分区域看，2019 年前三季度，东北、华东、华南房屋销售面积均出现负增长，分别下跌 5.9%、2.9% 和 4.5%。西南、西北、华北和华中地区保持增长，特别是西南和西北地区增速相对较快，均在 5% 以上。各区域房屋销售额均保持增长，其中华北增速最快，增长 19.4%，其次是西北地区增长 13.8%，华南和东北地区增速最慢，分别为 1.2% 和 2.5%。

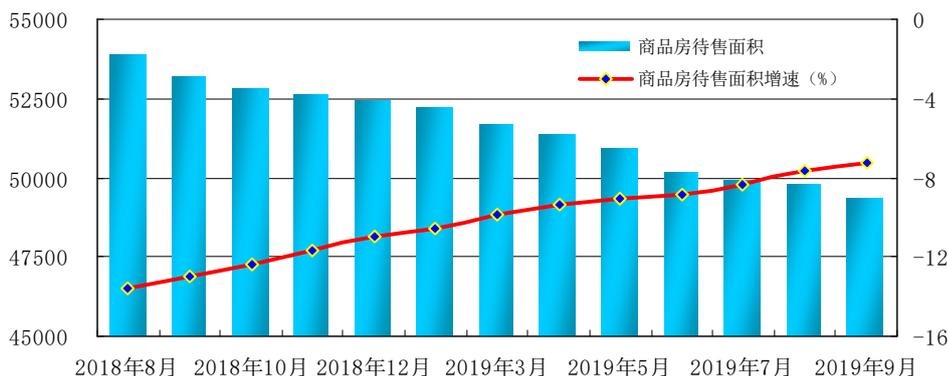
各季度商品房销售面积及增长情况



数据来源：国信宏观经济与房地产数据库

尽管商品房销售承压，出现负增长，但由于房屋竣工面积降幅更大，因此在统计数据上商品房待售面积仍体现为继续下降，降幅不断收窄。截至2019年9月底，全国商品房待售面积为49346万平方米，同比下降7.2%，降幅较1-6月收窄1.7个百分点。但考虑到在建房屋规模不断加大，当前已接近80亿平方米，需高度警惕未来房屋库存再次上升的风险和项目停工的风险。

2018-2019年各月商品房待售面积及增长情况

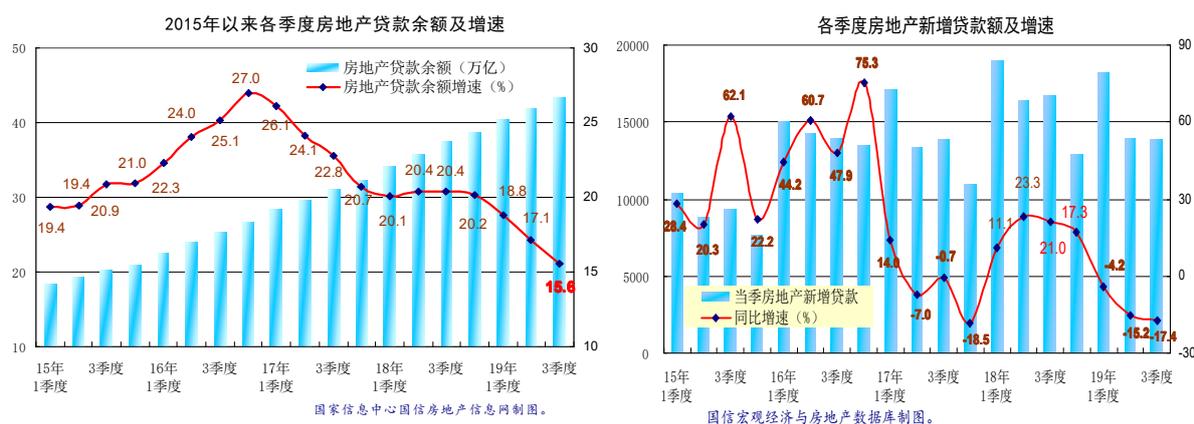


数据来源：国信宏观经济与房地产数据库

五、房地产贷款余额增速持续回落，居民购房杠杆率小幅上升

三季度，房地产企业资金来源渠道不断收紧，房地产贷款余额增速持续回落，房地产新增贷款额同比连续三个季度出现负增长，且降幅不断加大，预计全年房地产贷款净增额同比回落幅度将超过10%。

据人民银行数据，2019年三季度末，金融机构人民币房地产贷款余额为43.29万亿元，同比增长15.6%，增速比上半年末回落1.5个百分点，连续四个季度保持回落。从房地产贷款余额增量来看，前三季度房地产贷款余额净增4.59万亿，同比下降11.9%。房地产贷款余额和当年净增额分别占同期人民币贷款余额和净增额的比重分别为28.9%和33.7%，二者一增一降，其中贷款余额占比平稳上升，比上年同期提高0.8个百分点，比上半年提高0.2个百分点，而贷款净增额占比则出现了明显下降，比上年同期回落6个百分点。



从房地产贷款构成上看，个人住房贷款余额增长保持基本平稳，房地产开发贷款余额增速回落较为明显。三季度末，个人住房贷款余额为 29.05 万亿，同比增长 16.8%，增速比上年末小幅回落 0.5 个百分点，比上年同期回落 1.1 个百分点。而房地产开发贷款余额为 11.24 万亿，同比增长 11.7%，增速比上年末回落 2.9 个百分点，比上年同期回落 12.8 个百分点。

居民购房杠杆率小幅上升。2019 年前三季度，居民购房的整体杠杆率（个人按揭贷款额/同期商品住宅销售额）为 20.4%，该比值比上年同期提高 0.6 个百分点。2011 年起，居民购房杠杆率持续上升，至 2016 年达到阶段性高点，由 17.3% 提高到 24.6%，累计提高 7.3 个百分点。2017 年起，随着不断重视和加强房地产金融风险防范，购房杠杆率开始出现回落，至 2018 年回落至 18.8%。



六、房价稳中有落，领涨城市向中西部和三四线城市转移

房价绝对水平保持高位，价格涨幅有所回落。2019 年前三季度，商品房平均销售价格为 9355 元/平方米，同比上涨 7.2%，涨幅与 2018 年全年相比回落 3.5 个百分点，后期预计在企业加大促销力度的带动下，预计房价平均涨幅会进一步回落。

分地区看，华南、华北和华东地区平均房价较高，均超过 1 万元，其中华北地区由于北京市房屋销售面积大幅增加影响，导致区域内房屋成交结构出现较大变化，平均房价涨幅最高，整体上涨 14.2%，

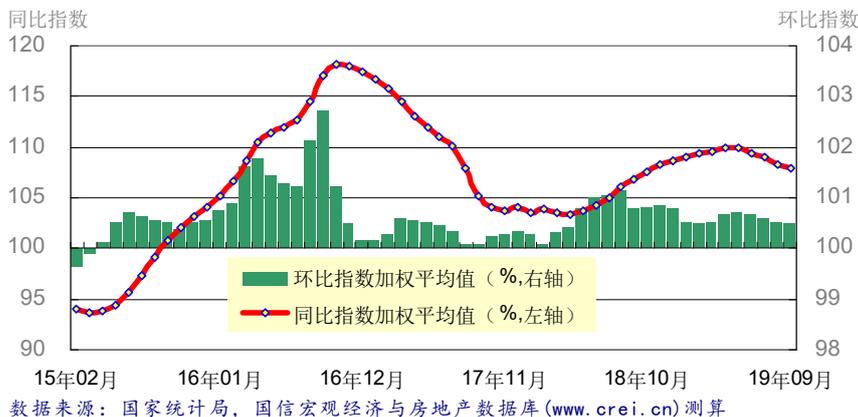
华南和华东地区房价涨幅分别为 6.0%和 8.5%。其余四个地区房价均在万元以内，其中华中房价最低，西南地区次之，均在 7400 元以内，从这四个地区的房价涨幅上看，东北和西北涨幅相对较快，分别上涨 8.9%和 8.2%。



房价同比指数触顶回落，环比指数波动下行。9月份，70个大中城市房价同比指数为 108.0，连续 6 个月保持回落，环比指数为 100.49，连续 4 个月回落。其中，同比指数在 2019 年 4 月达到阶段性高点，随后持续平稳回落，由上涨 9.9%回落至 8.0%。环比指数在二季度出现抬头迹象，随后在政策的引导下开始回落，由 5 月份的上涨 0.72%回落至 9 月份的 0.49%。

分城市级别看，一线城市涨幅最低，二三四线城市涨幅较为接近。从最近几个月的走势来看，一线城市涨幅较低，但出现明显的上升迹象，二三四线城市房价涨幅开始放缓，但三线城市的上涨压力较大，调控仍需坚持。

70个大中城市新建商品住宅价格指数



领涨城市继续向中西部和三线城市转移。从 2019 年各月新建商品住宅和二手住宅房价的领涨城市来看，多数在中西部地区，包括西安、呼和浩特、大理、西宁、洛阳、平顶山、南宁等，东部地区只有无锡、唐山、秦皇岛 3 个城市。其中，西安连续 9 个月新建住宅同比指数位居榜首，充分体现了人口涌入过程对房价的推动力，呼和浩特连续 11 个月二手住宅同比指数位居榜首，这也是呼市在今年 9 月底出台《呼和浩特市房地产市场调控工作实施方案》的主要原因，未来将在土地供应、住房贷款、住房租赁市场、行业监管等方面进行调节，以稳定房价走势。

七、趋势展望：市场保持低速增长，销售仍然承压，价格涨幅继续回落

2019年第三季度，国内经济结构性矛盾依然突出，经济下行压力持续，经济数据延续小幅回落态势。下一步随着逆周期调节力度的加强，继续出台和落实稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期相关政策，预计未来宏观经济整体仍能保持平稳运行的态势。

具体到房地产行业，房地产市场调控力度持续，房地产金融领域的监管继续强化，各城市将积极展开双向调控，既防止市场过热，也避免市场过冷。房地产市场要适应新时代经济发展的要求，进入新的发展阶段，多数指标保持低速增长。未来全国房地产市场将继续承压，投资增速稳中有落，新开工面积增速继续放缓，房地产贷款新增规模保持负增长，房屋销售继续面临考验，房价涨幅将进一步放缓。

通过对2000年以来房地产历史统计数据进行分析，考虑到国内外宏观经济环境的变化以影响，同时结合未来房地产调控政策的可能走向，利用有关经济预测模型，我们对未来全国房地产市场的主要指标预测如下：

表3 2018-2019年房地产主要指标及预测情况

单位：亿元 万平方米 元/平方米

指标	2018年1-12月		2019年1-6月		2019年1-9月		2019年1-12月	
	完成值	增速	完成值	增速	完成值	增速	预测值	增速
房地产开发投资	120264	9.5	61609	10.9	98008	10.5	131487	9.3
其中：商品住宅投资	85192	13.4	45167	15.8	72146	14.9	96054	12.8
土地购置面积	29142	14.2	8035	-27.5	15454	-20.2	24371	-16.4
房地产开发资金来源	165963	6.4	84966	7.2	130571	7.1	176369	6.3
其中：国内贷款	24005	-4.9	13330	8.4	19689	9.1	25736	7.2
其中：个人按揭贷款	23706	-0.8	12806	11.1	19900	13.6	26452	11.6
商品房施工面积	822300	5.2	772292	8.8	834201	8.7	887673	7.9
其中：商品住宅施工面积	569987	6.3	538284	10.3	583683	10.1	623024	9.3
新开工面积	209342	17.2	105509	10.1	165707	8.6	224281	7.1
其中：商品住宅新开工面积	153353	19.7	77998	10.5	122308	8.8	163845	6.8
竣工面积	93550	-7.8	32426	-12.7	46748	-8.6	86435	-7.6
其中：商品住宅竣工面积	66016	-8.1	22929	-11.7	33084	-8.5	61139	-7.4
销售面积	171654	1.3	75786	-1.8	119179	-0.1	172173	0.3
其中：商品住宅销售面积	147929	2.2	66181	-1.0	104650	1.1	150548	1.8
销售额	149973	12.2	70698	5.6	111491	7.1	160858	7.3
其中：商品住宅销售额	126393	14.7	61345	8.4	97497	10.3	139298	10.2
商品房平均销售价格	8737	10.7	9329	7.5	9355	7.2	9343	6.9
商品住宅平均销售价格	8544	12.2	9269	9.5	9316	9.1	9253	8.3

数据来源：国家统计局，国信宏观经济与房地产数据库。

第一，受商品房新开工增速放缓和土地购置费用拉动效应下降的影响，投资增速将继续保持平稳回落，预计 2019 年房地产开发投资将增长 9.3%左右。

第二，尽管政策偏紧，但在企业加大促销力度的带动下，全年商品房销售面积增速有望转负为正，保持低速增长。预计 2019 年全年商品房实现销售 17.22 亿平方米，同比增长 0.3%，其中商品住宅实现销售 15.05 亿平方米，同比增长 1.8%。

第三，土地购置面积继续收窄，新开工面积增速继续回落。随着政策的明朗化，房地产购地热情会有所修复，但新开工面积增速继续回落。预计全年土地购置面积实现 24371 万平方米，下降 16.4%，降幅比前三季度收窄 3.8 个百分点，新开工面积实现 22.43 亿平方米，增长 7.1%，增速比前三季度回落 1.5 个百分点。

第四，商品房平均价格涨幅继续回落。从绝对价格来看，预计 2019 年全国商品房平均销售价格为 9343 元，同比上涨 6.9%，涨幅比前三季度和 2018 年分别回落 0.3 和 3.8 个百分点，其中商品住宅均价为 9253 元，同比上涨 8.3%，涨幅分别回落 0.8 和 3.9 个百分点。

（出处：《房地产动态》2019 年第 21 期）

《房地产动态》是由国家信息中心和国信房地产信息网主办的内部资料，主要是为有关政府部门、房地产企业、金融机构、相关行业管理人员和研究部门提供房地产相关参考资料，内容全面、及时、专业、权威，设有大势点评、政策动向、市场走势、业界论坛、地产金融、统计和监测数据等栏目，不定期发布国家信息中心研究撰写的房地产形势分析报告。编辑部联系电话：68557626。