

美房地产价跌量升

分析师：周世一 电话：(8610) 6656 8471 邮箱：zhoushiyi@chinastock.com.cn 执业证书编号：S0130107093308

1. 事件

最近的数据表明，当前美国房地产市场价跌量升。标普/CS 房价指数大跌，主要是因为成屋销售大跌。而在经历了去年12月的房屋销售量增长以后，1月份成屋销量继续上升，而今天公布新屋销量回落到去年11月的水平。同时，营建许可与新屋开工开始反弹。

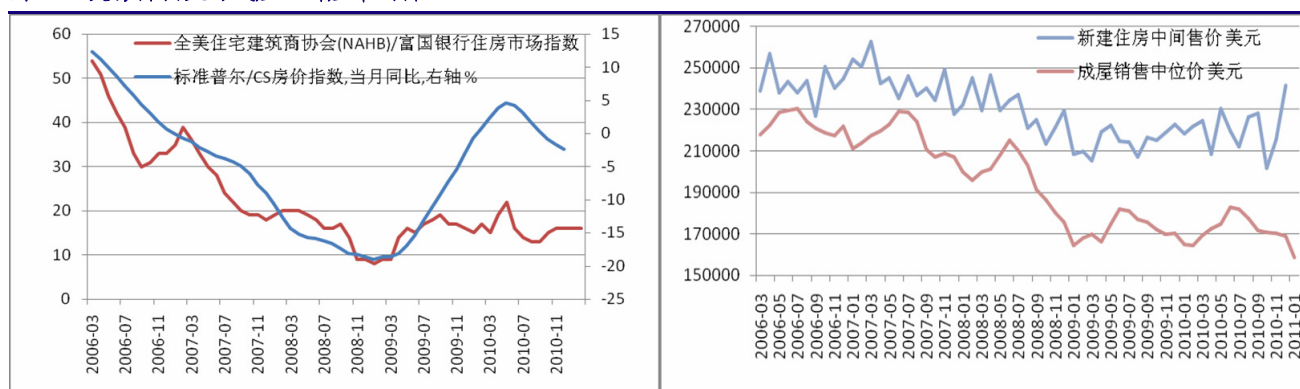
2. 我们的分析与判断

(一)、美房地产价格仍在寻底中

2月22日公布的美国12月SP/CS房价指数跌幅大于预期。数据显示，美国12月SP/CS20座大城市房价指数年率下降2.4%，预期下降2.3%，月环比下降1.0%，预期下降0.5%。美国12月SP/CS10座大城市房价指数月率下降0.9%，预期下降0.5%，年率下降1.2%。这是自去年8月以来连续第六个月下跌。美国四季度SP/CS房价指数年率下降4.1%，季度环比下降3.9%。在过去12个月，20个城市中有18个城市房价下跌。

从另一项全美建筑商信心指数看，连续4个月维持在16不变。

图1：美房价指数与成屋、新屋中间价



资料来源：CEIC

造成价格下降的主要原因是成屋抛售。美国当地时间2月23日公布的全美房地产经纪商协会(NAR)统计显示，1月全美成屋房价中位数为15.88万美元，较2010年同期下滑3.7%。这一中间价为2002年4月以来最低。全部现金成交比重由2010年11、12月的29%、26%升至33%，这是自2008年10月开始统计此项数据以来的最高水平；业主急售的成屋交易量占1月总量的37%。由于成屋成交中全部现金成交的比重大幅上升，表明业主大幅压价抛售是成屋房价下滑的主要原因。

就存量房的情况看，截至1月底待售成屋数量较前月减少5.1%至338万户；以当前销售速度计算周转期为7.6个月，低于12月的8.2个月。接近成屋市场供需平衡点的周转期4.5-6个月。

(二) 成交放量表明房地产资产筑底中

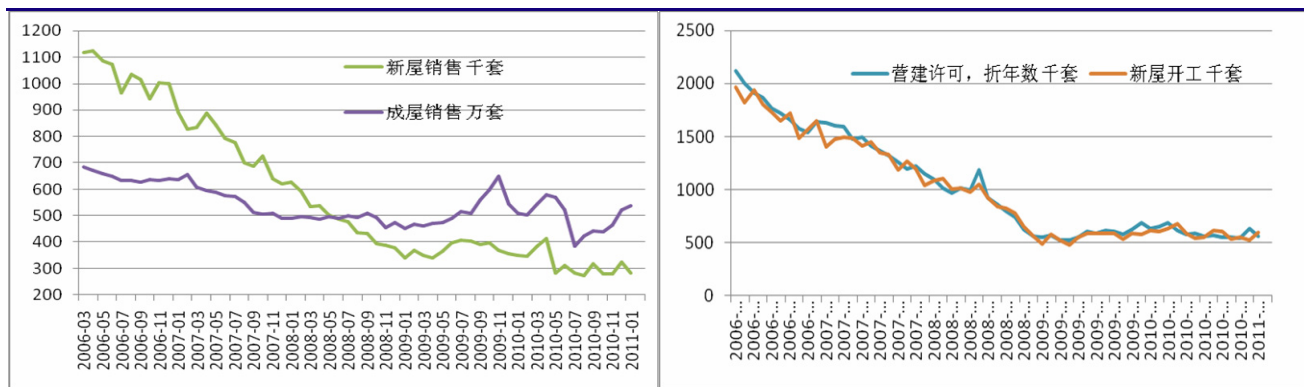
尽管刚刚公布的 1 月份美国新屋成交下降到去年 11 月的水平，但占成交量 90%左右的成屋放量，总体成交增加。而从营建许可与新屋开工情况看，美国的房地产正在回暖。

美国 1 月新屋销售年化总数 28.4 万户，预期 31.0 万户；美国 1 月新屋销售月环比下降 12.6%，12 月修正后的数据为增长 15.7%。

虽然成交下滑，但美国 1 月 NAR 成屋销售意外增长。NAR 2 月 23 日公布的数据显示，美国 1 月 NAR 成屋销售总数年化 536 万户，高于预期的 524 万户。1 月成屋销售年化月环比增长 2.7%，预期下降 2.1%，美国 1 月 NAR 成屋销售意外增长，表明住房市场继续构筑底部。

同时，美国商务部 2 月 16 日公布的数据显示美国新屋开工升至去年 9 月最高水平，也反映房屋市场有所回暖。美国 1 月新屋开工月环比上升 14.6%，年化总数为 59.6 万户，高于预期的 54 万户。同时，美国 1 月营建许可总数为 56.2 万户，高于预期的 56 万户，去年 12 月为 62.7 万户。其中，1 月多户型开工月率激增 77.7%；单户型开工月率下降 1.0%。美国 1 月营建许可总数月环比下降 10.4%；去年 12 月上升 15.3%，因建筑商在宾州、加州和纽约建筑法规修订之前急于获得营建许可。

图 2：美新屋、成屋销售量与营建许可、新屋开工数量



资料来源：CEIC

3. 结论

就目前美国的房地产出现了新屋销售放缓，但价格上升；成屋交易放量，但价格下跌的情况。而营建许可与新屋开工低位反弹，都表明美国的房地产市场仍在筑底过程中。

就我们的判断，今年美国经济加速的可能性很大。随着美国经济的好转，失业率将缓慢下降；而居民收入也会随之增加，年内房地产见底的可能性很大。

评级标准

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

周世一，宏观研究证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100033

电话：010-66568888

传真：010-66568641

网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区联系：010-66568849

上海地区联系：010-66568281

深圳广州地区联系：010-66568908