

投资评级 强于大市
2009 年 7 月 15 日

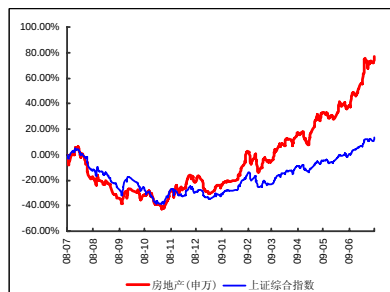
行业信心进一步提升 新开工面积环比大增

——房地产行业 1-6 月数据点评

事件: 国家统计局近日公布 2009 年 1-6 月全国房地产市场运行数据。

点评:

行业指数走势



资料来源: Wind 资讯

相关报告:

《在通胀和业绩预期中前行》
《房地产行业一季报情况点评》
《销售阶段性回暖带来投资机会》
《2009 年房地产行业投资策略报告》

- **6月销售面积和金额继续创出新高, 预计7、8月将略有回落。**1-6月, 全国商品房销售面积34109万平方米, 同比增长31.7%。其中, 商品住宅销售面积增长33.4%; 办公楼销售面积增长7.6%; 商业营业用房销售面积增长16.4%。1-6月, 商品房销售额15800亿元, 同比增长53.0%。其中, 商品住宅销售额增长57.1%, 办公楼和商业营业用房销售额分别增长19.9%和30.2%。6月: 商品房销售面积同比增长51.2%, 增速与5月持平; 销售金额同比增长77.3%, 增速比5月提高1.7个百分点。其中住宅销售面积同比增长54.5%, 增速比5月提高1.7个百分点; 销售金额同比增长82.5%, 增速比5月提高2.3个百分点。住宅销售面积与销售金额环比增长35.5%、29.3%, 分别超过07年水平创出历史新高。预计7、8月份由于传统淡季来临, 房屋销售将略有回落, 相比而言, 我们更应该关注9、10月的销售数据。
- **企业投资意愿继续提升, 房地产投资增速加快。**1-6月, 全国完成房地产开发投资14505亿元, 同比增长9.9%, 增幅比1-5月提高3.1个百分点, 比去年同期回落23.6个百分点。6月: 房地产开发投资同比增长18.1%, 增速环比上升6.1个百分点; 住宅开发投资同比增长14.6%, 增速环比上升7.7个百分点。这已是房地产投资开发增速在今年2月触底以来, 连续第4个月提高, 上半年房地产投资增速已经超出此前市场的普遍预期, 随着开发商上半年销售资金回笼较好, 有望推动下半年投资加速。
- **6月新开工面积环比大幅增长, 下半年新开工面积有望加速上涨。**1-6月: 商品房施工面积同比增长12.7%, 较1-5月同比增速上升1.1个百分点; 新开工面积同比下降10.4%, 比1-5月同比增速上升5.6个百分点; 竣工面积同比增长22.3%, 比1-5月同比增

速持平。6月：商品房施工面积同比增长25%，增速环比上升21个百分点；新开工面积单月同比增速自08年7月起转为负数后一年来首次转正，同比上升11.4%，增速环比上升29个百分点；竣工面积同比增长22%，增速环比上升17个百分点。楼市的回暖已明显开始带动投资和新开工的增长，下半年新开工面积有望加速上涨。

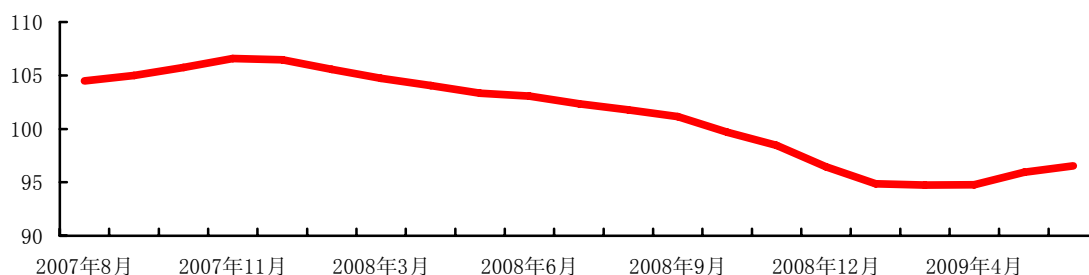
销售回暖和超额信贷投放规模促使开发商资金流入加快。1-6月，房地产开发企业本年资金来源23703亿元，同比增长23.6%。其中，国内贷款5381亿元，增长32.6%；利用外资243亿元，下降29.7%；企业自筹资金8241亿元，增长10.4%；其他资金9837亿元，增长34.7%。在其他资金中，定金及预收款5758亿元，增长27.7%；个人按揭贷款2829亿元，增长63.1%。销售畅旺和超额信贷投放规模是开发商资金来源增速上升的主要原因。

土地市场急速升温，一线城市地王频出。1-6月，全国房地产开发企业完成土地购置面积13644万平方米，同比下降26.5%；完成土地开发面积11010万平方米，同比下降15.2%。6月：全国土地购置面积同比下降20%，完成开发土地面积同比下降22%。随着房地产市场销售火爆带来房地产企业去库存华的加速，土地市场在经历了很长时间的低迷后，在近期呈现急速升温的态势，一线城市地王频出，以万科为代表的国内大开发商纷纷加大了拿地的力度，后期要密切关注二线城市及西部区域土地市场。

表 1：近期出台的房地产行业政策

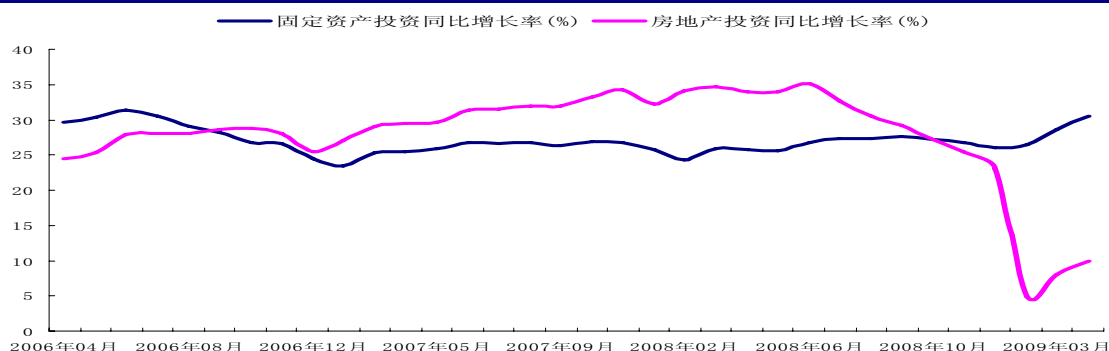
时间	部门	内容
2008年9月16日起	央行	在3个月内4次降息，五年期以上贷款利率由7.83%下降为5.94%；同时，鼓励首次住房及改善性住房，首次住房的首付比例由三成下降为二成，房贷优惠利率也相应的由基准利率的0.85倍下降为0.7倍；改善性需求首付比例由四成降为两成，房贷优惠利率则从之前基准利率的1.1倍下降为0.7倍。
2008年11月1日起	财政部	宣布对个人首次购买90平方米及以下普通住房的，契税税率暂统一下调到1%；对个人销售或购买住房暂免征收印花税；对个人销售住房暂免征收土地增值税。地方政府可制定鼓励住房消费的收费减免政策。
2009年5月21日	国税总局	印发《土地增值税清算管理规程》的通知，以加强房地产开发企业的土地增值税征收管理，规范土地增值税清算工作。
2009年5月27日	国务院	发布《国务院关于调整固定资产投资项目资本金比例的通知》，将普通商品住房项目投资的最低资本金比例从35%调低至20%，其他房地产开发项目最低资本金比例降为30%。资金杠杆率的大幅度提高使得开发企业的投资净利润率提高。
2009年5月25日	国务院	发布《国务院批转发展改革委关于2009年深化经济体制改革工作意见的通知》指出，要加快推进财税体制改革，建立有利于科学发展的财税体制。其中财政部、税务总局、发改委、住房城乡建设部负责深化房地产税制改革，研究开征物业税。物业税预期的出现有望抑制投资性炒房卷土重来。

图 1：房地产开发综合景气指数



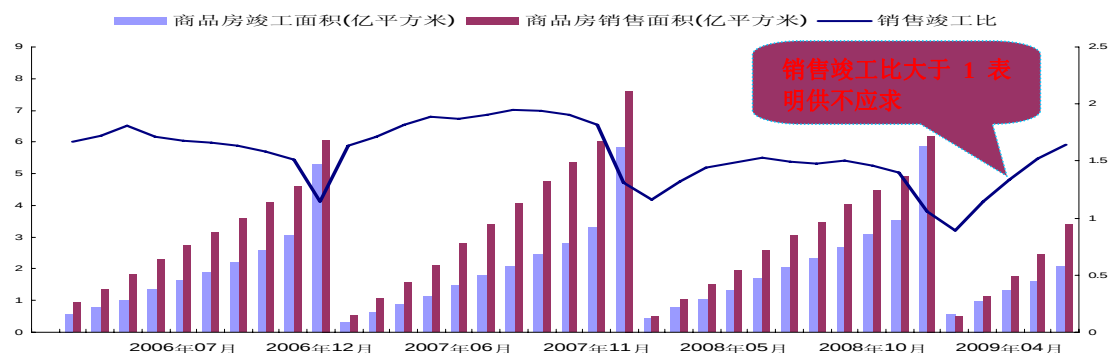
资料来源：国家统计局网站

图 2：房地产开发投资意愿上升



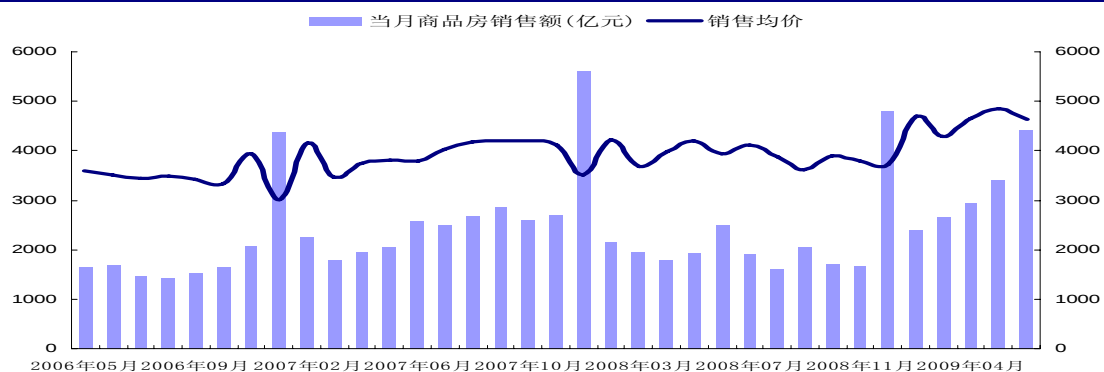
资料来源：WIND 资讯

图 3：商品房销售及竣工面积



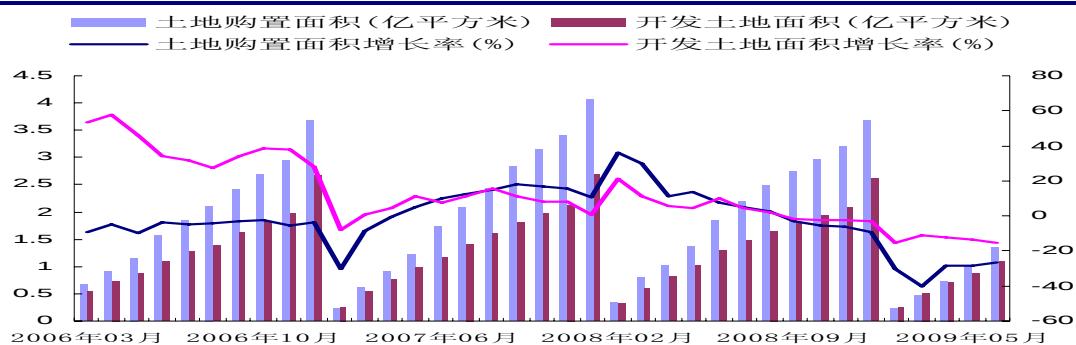
资料来源：WIND 资讯，东吴证券研究所整理

图 4：商品房月度销售金额及销售价格



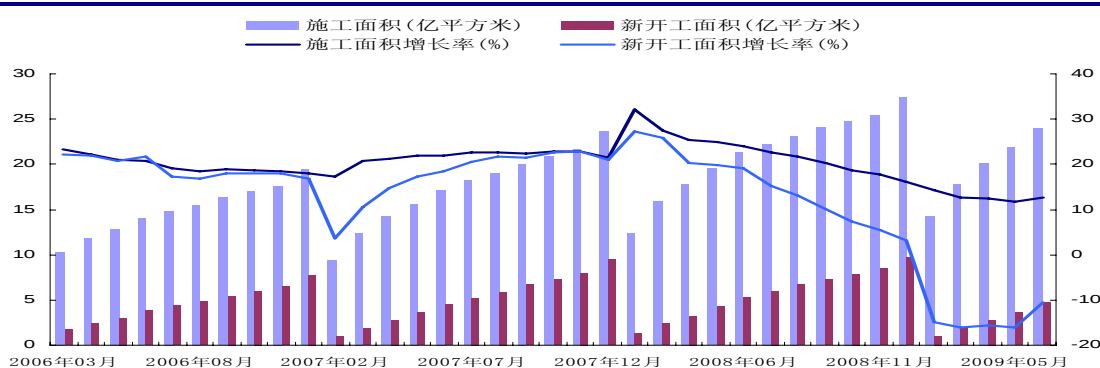
资料来源：WIND 资讯，东吴证券研究所整理

图 5：土地购置、开发面积及增速



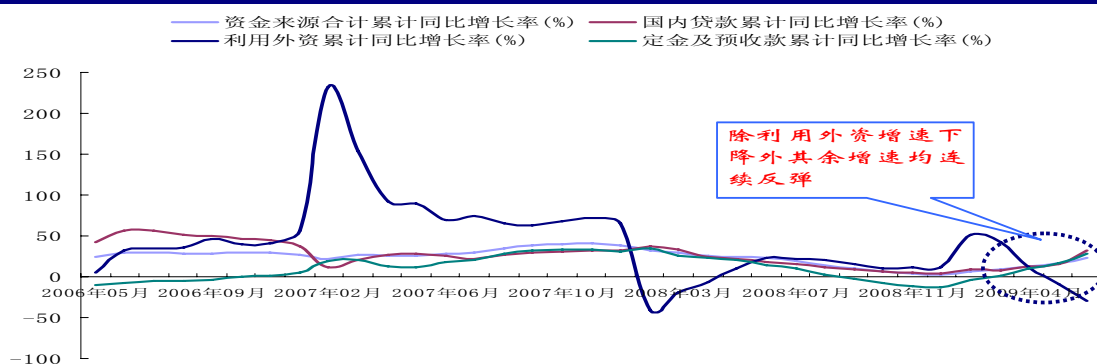
资料来源：WIND 资讯，东吴证券研究所整理

图 6：商品房新开工面积、施工面积及增速



资料来源：WIND 资讯，东吴证券研究所整理

图 7：开发商资金压力大为缓解



资料来源：WIND 资讯，东吴证券研究所整理

表 2：全国房地产市场运行数据

	单月及年度累计值		同比增速 (%)			
	2009 年 1-6 月	2009 年 6 月	1-6 月	1-5 月	2009 年 6 月	2009 年 5 月
投资						
房地产开发投资 (亿)	14505	4340	9.9%	6.8%	18.1%	12.0%
住宅开发投资 (亿)	10189	3084	7.3%	4.4%	14.6%	6.9%
开工建设						
商品房施工面积 (万平方米)	239700	21200	12.7%	11.7%	25%	4.1%
商品房新开工面积 (万平方米)	47900	12200	-10.4%	-16.2%	11.4%	-17.7%

商品房竣工面积（万平方米）	20700	4500	22.3%	22.6%	22%	5.2%
销售						
商品房销售面积（万平方米）	34109	9465	31.7%	25.5%	51.2%	51.3%
商品房销售金额（亿）	15800	4411	53%	45.34%	77.3%	75.6%
土地						
土地购置面积（万平方米）	13644	3769	-26.5%	-28.6%	-20.2%	-28.7%
土地开发面积（万平方米）	11010	2165	-15.2%	-13.2%	-22.2%	-17.1%

数据来源：国家统计局，东吴证券研究所整理

风险提示：

- 1、实体经济迅速好转，房价快速上升，国家为防止房价过快上涨采取宏观调控政策；
- 2、宏观经济进一步恶化，带来外围不利影响。

免责声明

本简报仅供东吴证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该类信息的准确性或完整性。本公司 <http://www.gs jq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权力。

东吴证券投资评级标准：

行业投资评级：

强于大势：行业股票指数在未来 6 个月内表现优于沪深 300 指数 10%以上；

中性：行业股票指数在未来 6 个月内表现介于沪深 300 指数-10% ~+10%之间；

弱于大势：行业股票指数在未来 6 个月内表现弱于沪深 300 指数 10%以上。

股票投资评级：

买入：股票价格在未来 6 个月内表现优于沪深 300 指数 20%以上；

增持：股票价格在未来 6 个月内表现优于沪深 300 指数 5% ~20%；

中性：股票价格在未来 6 个月内表现介于沪深 300 指数-5%~+5%之间；

减持：股票价格在未来 6 个月内表现弱于沪深 300 指数 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区翠园路 181 号

邮政编码：215028

传真：(0512) 62938663

公司网址：<http://www.gs jq.com.cn>