

2009 年 12 月房地产行业月报

同步大势

下调评级

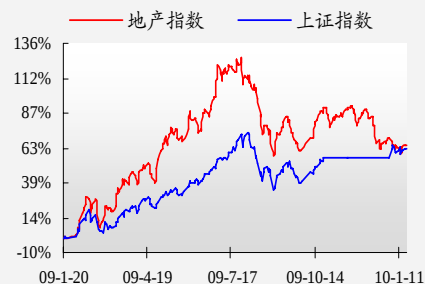
金融/房地产行业

2010 年 1 月 20 日

投资要点:

- 2009 年, 全国完成房地产开发投资 36232 亿元, 比上年增长 16.1%。预计 2010 年房地产开发投资额不太可能会有大幅的增长, 保持平稳的可能性较大;
- 2009 年, 全国房地产开发企业完成土地购置面积 31906 万平方米, 比上年下降 18.9%; 完成土地开发面积 23006 万平方米, 下降 19.9%, 这已经是该指标连续第 2 年出现负增长了。
- 2009 年, 全国商品房销售面积 93713 万平方米, 同比上年增长 42.1%; 商品房销售额 43995 亿元, 比上年增长 75.5%。无论从销售面积还是从销售金额来看, 2009 年的房地产市场成交都超过了历史上最好的水平。我们认为 2010 年房地产市场量价总体平稳, 房地产销售会趋于稳定甚至略有萎缩。
- 2009 年 12 月全国 70 个大中城市的商品房销售价格同比和环比连续第 6 个月出现上升, 其中同比上涨 7.8%, 涨幅比 11 月份扩大 2.1 个百分点; 环比上涨 1.5%, 涨幅比 11 月份扩大 0.3 个百分点。2009 年全年, 按全国商品房销售金额和销售面积简单计算的全国新房销售价格为 1997 年来中国房地产市场涨幅最大的一年。
- 12 月份, 全国房地产开发景气指数 (简称 “国房景气指数”) 为 103.66, 比 11 月份提高 0.88 点, 比去年同期上升 7.2 点, 显示国内房地产行业继续在景气回升阶段运行。
- 近期政策解析: 2009 年底中央政府终于下定了对房地产行业进行宏观调控的决心, 自 2009 年 12 月以来, 短短一个月内连续有 4 次中央层面的宏观调控政策出台。密集出台的政策已表明政府对房地产行业调控的决心和明确态度。我们认为, 以 2010 年 1 月 10 日国办 11 号文件为标志, 很可能意味着中央层面的调控政策出台暂时告一段落, 接下来进入政策效果观望期。
- 总体判断: 政府对房地产行业的调控态度和决心使得房地产行业上行空间被抑制; 流动性充裕的局面已现拐点; 2010 年房地产市场步入高位调整应是可预期的事情。**下调房地产行业投资评级至同步大势。**

走势图



重要公司

评级

万科 A	推荐
保利地产	推荐
金地集团	推荐
信达地产	推荐

分析师: 高建

TEL: (8621)6337 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: jamesgao99@yahoo.com.cn

地 址: 上海市延安路 45 号 20 楼

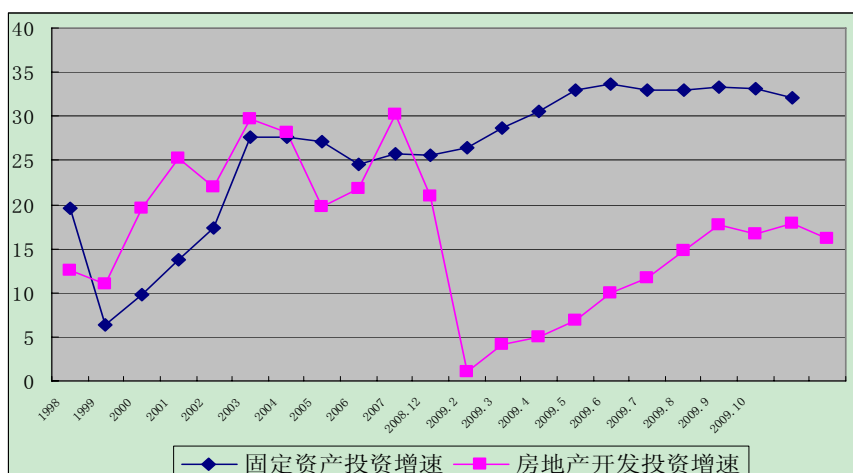
邮 编: 200002

一、房地产开发投资情况

1.1. 房地产开发投资保持平稳

2009 年，全国完成房地产开发投资 36232 亿元，比上年增长 16.1%。由于随着上半年市场销售的畅旺，房地产开发商纷纷调高了新开工面积计划，房地产开发投资额在 2009 年下半年稳步回升。但 2009 年底政府连续出台了多项针对房地产行业的调控政策，信贷收紧在 2010 年应为可预期的事情，因此我们预计 2010 年房地产开发投资额不太可能会有大幅的增长，保持平稳的可能性较大。

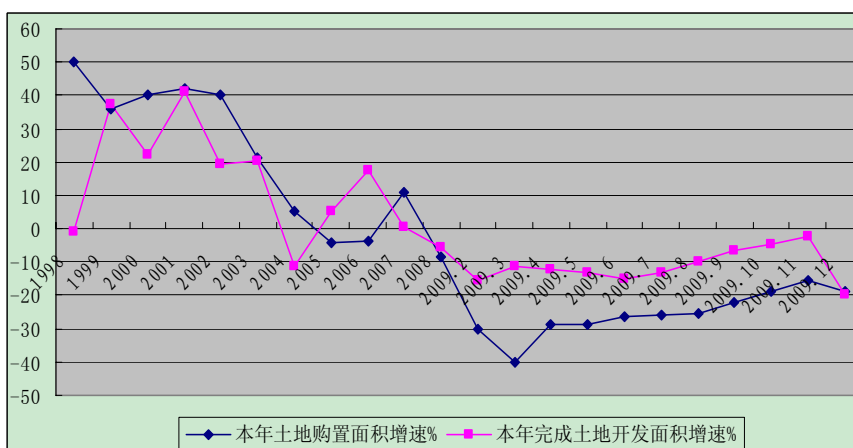
图 1： 固定资产投资与房地产开发投资增速%



1.2. 土地一级市场的供给全年为负增长

2009 年，全国房地产开发企业完成土地购置面积 31906 万平方米，比上年下降 18.9%；完成土地开发面积 23006 万平方米，下降 19.9%，这已经是该指标连续第 2 年出现负增长了。根据最近国土部官员的讲话精神，国土部对 2010 年的土地供应仍然会维持在前几年的平均水平左右，也就是说不会有大幅的变动。土地一级市场的供给将会在未来 2-3 年的新房供应上体现出来，因此可以预计未来几年房地产市场的新房供给仍然是平稳的。

图 3： 本年土地购置面积和完成土地开发面积增速

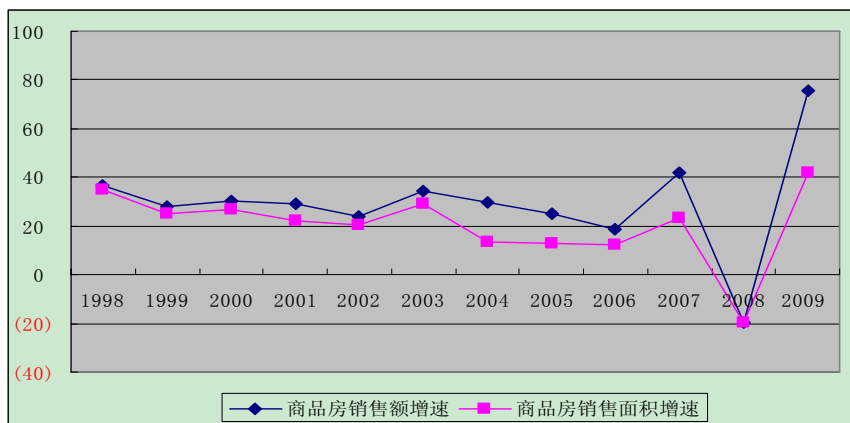


二、全国商品房销售情况

2.1 商品房销售价升量增

2009 年，全国商品房销售面积 93713 万平方米，同比上年增长 42.1%；商品房销售额 43995 亿元，比上年增长 75.5%。无论从销售面积还是从销售金额来看，2009 年的房地产市场成交都超过了历史上最好的水平，而这一成绩的取得竟然是在全球金融危机的背景下取得的，不能不让人对中国的房地产市场刮目相看。我们认为，2010 年，中国房地产市场再次出现 2009 年这种井喷式的增长的可能性基本没有，量价总体平稳应该是下一阶段的主要特征，由于基数的原因，2010 年房地产销售会趋于稳定甚至略有萎缩。

图 4：全国商品房销售面积及销售额增速



2.2 商品房成交价格继续上涨

2009 年 12 月全国 70 个大中城市的商品房销售价格同比和环比连续第 6 个月出现上升，其中同比上涨 7.8%，涨幅比 11 月份扩大 2.1 个百分点；环比上涨 1.5%，涨幅比 11 月份扩大 0.3 个百分点。2009 年全年，按全国商品房销售金额和销售面积简单计算的全国新房平均单价为 4695 元/平方米，比 2008 年上涨了 21.1%，为 1997 年来中国房地产市场涨幅最大的一年。

图 5：全国商品房销售价格指数

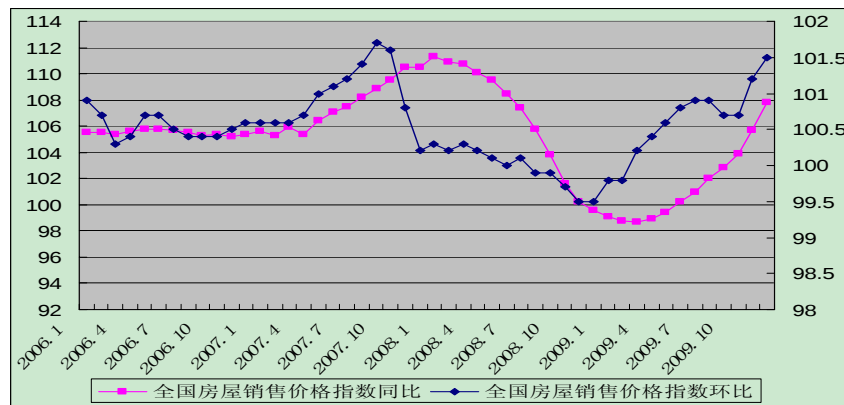
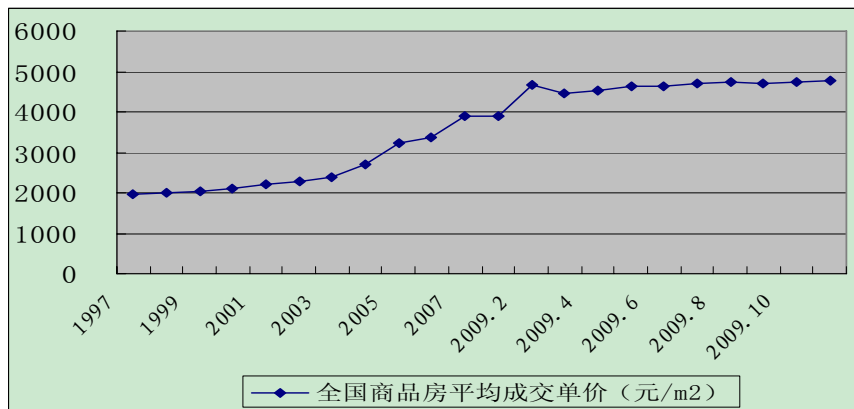


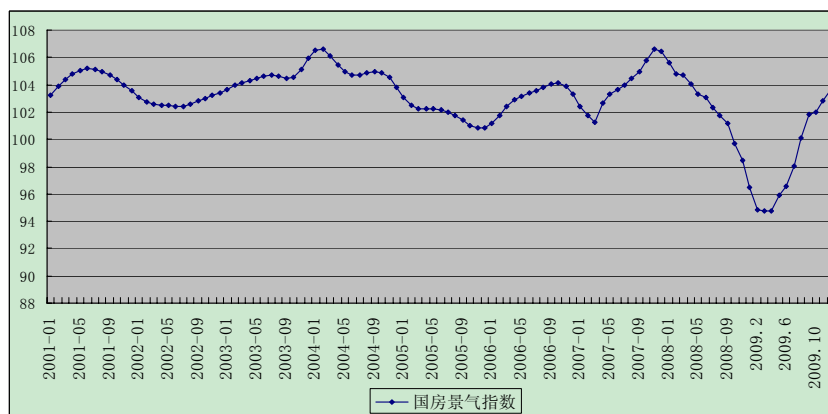
图 6：全国商品房成交单价走势



三、国房景气指数

12 月份，全国房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 103.66，比 11 月份提高 0.88 点，比去年同期上升 7.2 点，显示国内房地产行业继续在景气回升阶段运行。

图 7：国房景气指数变动



四、近期政策回顾

2009 年底中央政府终于下定了对房地产行业进行宏观调控的决心，自 2009 年 12 月以来，短短一个月内连续有 4 次中央层面的宏观调控政策出台。密集出台的政策已表明政府对房地产行业调控的决心和明确态度。我们认为，以 2010 年 1 月 10 日国办 11 号文件为标志，很可能意味着中央层面的调控政策出台暂时告一段落，接下来进入政策效果观望期。

从近期已出台的政策来看，并没有比 2007 年宏观调控时更加严厉的政策出台，甚至有的政策还较 2007 年宽松。我们认为，政府的态度仍然是以促行业稳定和健康发展为主，绝不是对房地产行业进行打压，因此，我们觉得虽然 2010 年房地产市场会面临一定调整，但过度悲观的看法也不可取。

附表 1：2009 年以来的房地产政策

时间	政策名称	发布部门	主要内容和评述
2009 年 1 月 3 日	“废止《中华人民共和国城市房地产税暂行条例》”	财政部、国税总局	取消外资和内资持有房产的房地产税收差别待遇。有利于外资资本流动。
2009 年 3 月	“鼓励住房消费，促进房地产市场健康发展”	两会政府工作报告	降低居民购房首付款比例；下调契税、印花税等交易环节税费等。主要是对 2008 年底出台的鼓励住房消费政策的强调。
2009 年 5 月 20 日	《土地增值税清算管理规程》的通知	国税总局	强调土地增值税的清算工作，对土地增值税清算的前期管理、清算受理、清算审核和核定征收等具体问题做出具体规定。其目的，一是增加税收，由于各地方税收下降明显，清缴有利于增加税收；二是作为发出引导信号抑制房价上涨。
2009 年 5 月 25 日	《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》	国务院	明确由财政部、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。目的是在提醒投资者，国家可以随时为了抑制投资的增长而出台打压政策，开征物业税只是其中之一。
2009 年 6 月 22 日	《关于进一步加强按揭贷款风险管理的通知》	银监会	要求各银行严格把关二套房按揭贷款的审查和发放。目的在于打击炒楼投机，防止楼价虚高，但也减弱了部分改善型买家的消费意愿
2009 年 12 月 9 日	研究完善促进消费的若干政策措施	国务院	房地产交易营业税优惠由 2 年提高为 5 年，其余政策部变。抑制投机性购房，鼓励住房消费。
2009 年 12 月 14 日	研究完善促进房地产市场健康发展的政策措施	国务院	国四条：1、增加供给；2、支持自主和改善，抑制投资投机；3、加强市场监管；4、推动保障性安居房建设。
2009 年 12 月 17 日	“鼓励关于进一步加强土地出让收支管理的通知	财政部等五部门	加强土地收支二条线管理；土地出让金首付款不低于 50%。打击囤地、加快开发进度。
2010 年 1 月 10 日	关于促进房地产市场健康发展的通知	国务院办公厅	国四条内容的细化和补充

五、总体判断

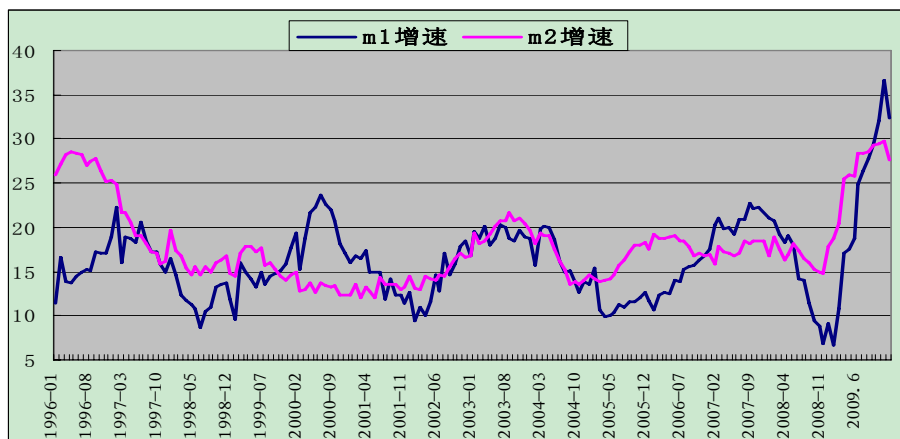
5.1. 政府对房地产行业的调控态度和决心使得房地产行业上行空间被抑制

密集出台的针对房地产的调控政策已经明确的显示了政府进行宏观调控的态度和决心，我们坚信在一个中短期的时间内政府的调控措施和效果是可以值得期待的，疯狂上涨的房价以及投资和投机性需求一定会得到抑制，因此，我们认为 2010 年房地产行业的上

行空间将受到政策天花板的抑制。

5.2. 流动性充裕的局面已现拐点

2010 年 1 月 15 日政府出人意料的提高商业银行法定存款准备金率 0.5 个百分点，已经发出明确的信号，象 2009 年那样流动性异常充裕的状况将在 2010 年正常化，流动性充裕的局面已现拐点。从人民银行发布的 2009 年 12 月份的货币供应状况来看，M1 和 M2 的增幅也已开始回落，支撑资产价格上涨的货币性因素逐渐减少。



5.3. 2010 年房地产市场步入高位调整已是必然

从历史经验来看，在经历了市场的疯狂上涨之后，再加上政府宏观调控的明确态度，在一定时间内国内的房地产市场将会面临一定的调整；同时考虑前述的流动性拐点的因素，我们认为 2010 年房地产市场步入高位调整应是可以预期的大概率事情。

综合来看，虽然我们认为 2009 年底的中国房地产市场不同于 2007 年，多数开发商从财务状况和风险管理能力上看比 2007 年有更大的抗风险能力，但是考虑到 2010 年房地产行业的上行空间将受到政策天花板的抑制，以及政府已经开始主动收缩流动性，流动性充裕的局面已现拐点，我们下调房地产行业投资评级至同步大势。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。