

2010-04-15

行业研究 / 跟踪报告

房地产

增持/ 维持评级

新开工面积同比创新高

—1-3 月全国房地产运行数据点评

分析师

鱼晋华

SAC 执业证书编号:S1000208120162
+755-82492232 yujinhua@lhqz.com

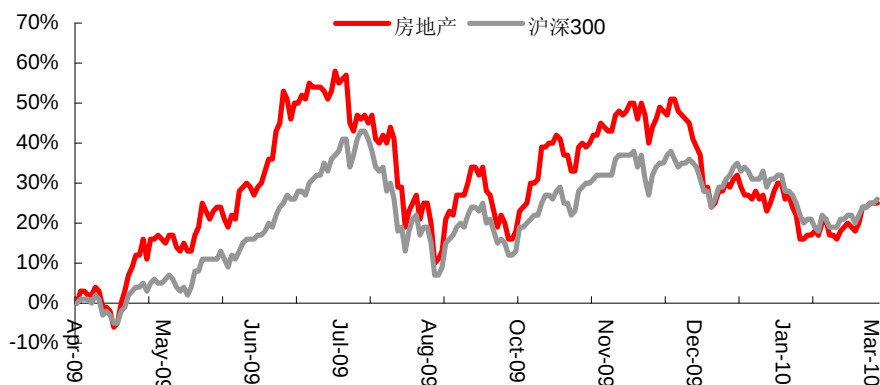
联系人

宋莉

+21-68498606 songli@lhqz.com

- 昨日，国家统计局公布了 2010 年 1-3 月全国房地产市场运行数据。
- **开发投资及新开工力度进一步加大。**继 1-2 月，1-3 月房地产开发投资额和新开工面积继续保持快速上升势头，其中新开工面积累计增幅创历史新高，3 月单月新开工面积量历史上排名第二。我们认为主要原因如下：1) 基数原因；2) 进入传统开工旺季，加上 3 月份楼市的小阳春，诱使房地产开发企业加速开工，抢占销售先机；3) 政府 10 年增加供应的房地产政策促使保障房投资力度加大，部分闲置土地亦加快开工进程。随着新开工力度自 09 年 6 月以来的不断加大，我们预计 10 年下半年房地产市场的供应将增加，上半年供不应求的局面将得到极大缓和，供需将趋于平衡，甚至出现供大于求，房地产市场调整的压力要大过上半年。
- **销量同比增幅继续小幅下滑。**1-3 月，全国商品房销售面积 1.54 亿平方米，同比增长 35.8%，比 1-2 月涨幅下滑 2.4 个百分点，符合我们之前的判断。我们认为 2009 年成交量是一个非常态，持续保持如此高的增幅是不现实的，我们判断随着银行信贷政策的收紧，全国来看 2010 年的销售量相对 2009 年会有所下降，而一线城市销售量将有 20%左右的降幅。我们预计接下来销售面积累计同比涨幅将依然呈现下降趋势。
- **房价涨幅小幅扩大。**2010 年 3 月份，全国 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 11.7%，涨幅比 2 月扩大 1 个百分点。其中新建住宅销售价格同比上涨 14.2%，新建商品住宅价格同比上涨 15.9%。分地区看，与去年同月相比，70 个大中城市新建商品住宅销售价格均上涨，其中涨幅最大的 5 个城市是：海口 64.8%、三亚 57.5%、温州 22.3%、金华 20.9%、广州 20.3%。海口、三亚由于国际旅游岛的规划概念，房价涨幅依然位居全国前两位。

最近 52 周股价表现



谨请参阅尾页重要申明及华泰联合证券股票和行业评级标准

昨日，国家统计局公布了 2010 年 1-3 月全国房地产市场运行数据。

开发投资及新开工力度进一步加大

1-3 月，全国完成房地产开发投资 6594 亿元，同比增长 35.1%，其中，商品住宅完成投资 4552 亿元，同比增长 33.0%，占房地产开发投资的比重为 69.0%。

1-3 月，全国房地产开发企业房屋施工面积 24.22 亿平方米，同比增长 35.5%；房屋新开工面积 3.23 亿平方米，同比增长 60.8%；房屋竣工面积 11117 万平方米，同比增长 12.0%，其中，住宅竣工面积 8914 万平方米，增长 9.8%。

继 1-2 月，1-3 月房地产开发投资额和新开工面积继续保持快速上升势头，其中新开工面积累计增幅创历史新高，达 60.8%。3 月单月新开工面积量仅次于目前排名第一的 09 年 12 月单月新开工面积量。

我们认为主要原因如下：1) 基数原因。09 年上半年房地产开发投资额及新开工面积受 08 年楼市成交惨淡的影响处于较低水平，导致同比数据涨幅显著；2) 进入传统开工旺季。春后各企业进入生产开工活跃期，加上 3 月份楼市的小阳春，诱使房地产开发企业加速开工，抢占销售先机；3) 政府 10 年增加供应的房地产政策促使保障房投资力度加大，部分闲置土地亦加快开工进程。

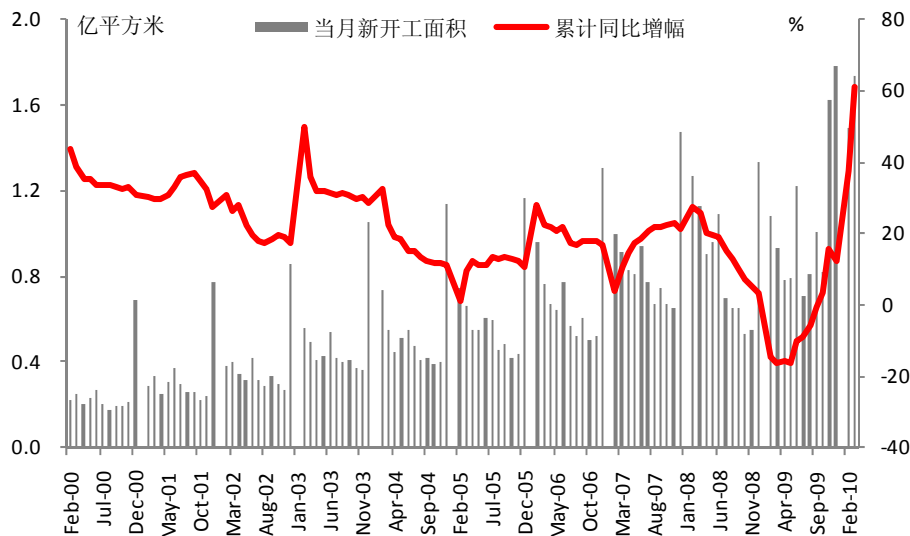
随着新开工力度自 09 年 6 月以来的不断加大，我们预计 10 年下半年房地产市场的供应将增加，上半年供不应求的局面将得到极大缓和，供需将趋于平衡，甚至出现供大于求，房地产市场调整的压力要大过上半年。

图 1 房地产开发投资同比增速上升明显



数据来源：国家统计局，华泰联合证券研究所

图 2 新开工面积累计增幅创历史新高

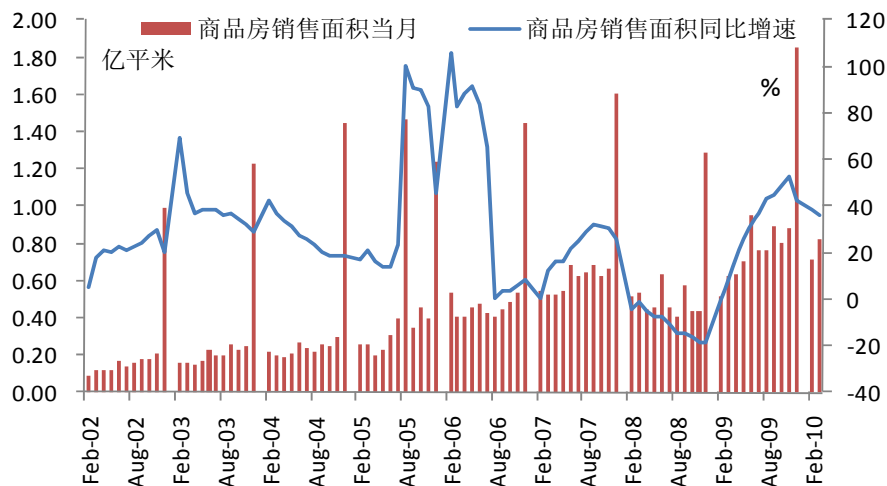


数据来源：国家统计局，华泰联合证券研究所

销量同比增幅继续小幅下滑

1-3 月，全国商品房销售面积 15361 万平方米，同比增长 35.8%，比 1-2 月涨幅下滑 2.4 个百分点，符合我们之前的判断。我们认为 2009 年成交量是一个非常态，持续保持如此高的增幅是不现实的，我们判断随着银行信贷政策的收紧，全国来看 2010 年的销售量相对 2009 年会有所下降，而一线城市销售量将有 20%左右的降幅。我们预计接下来销售面积累计同比涨幅将依然呈现下降趋势。

图 3 销售面积同比继续小幅下滑

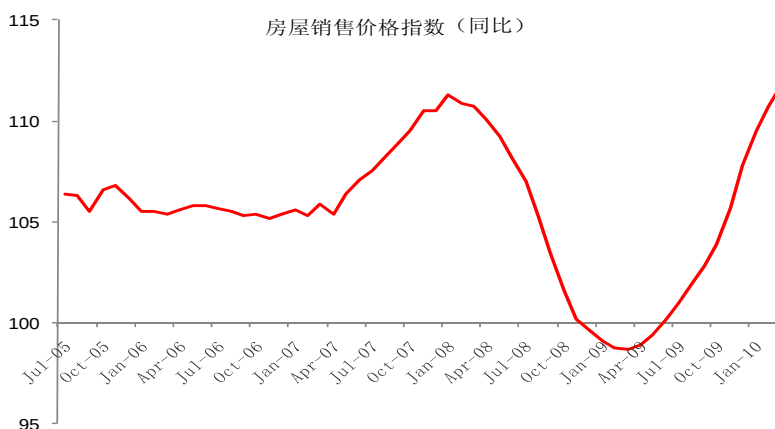


数据来源：国家统计局，华泰联合证券研究所

房价涨幅小幅扩大

2010年3月份，全国70个大中城市房屋销售价格同比上涨11.7%，涨幅比2月扩大1个百分点。其中新建住宅销售价格同比上涨14.2%，新建商品住宅价格同比上涨15.9%。分地区看，与去年同月相比，70个大中城市新建商品住宅销售价格均上涨，其中涨幅最大的5个城市是：海口64.8%、三亚57.5%、温州22.3%、金华20.9%、广州20.3%。海口、三亚由于国际旅游岛的规划概念，房价涨幅依然位居全国前两位。

图4 房价涨幅小幅扩大



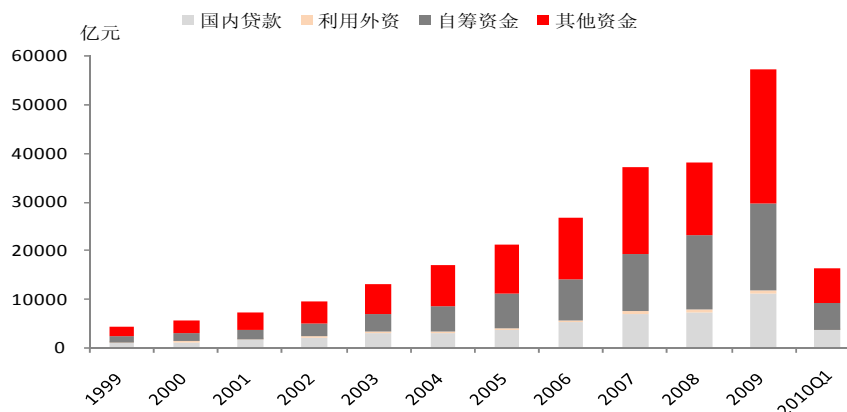
数据来源：国家统计局，华泰联合证券研究所

个人按揭贷款增长迅速

1-3月，房地产开发企业本年资金来源16250亿元，同比增长61.4%。其中，国内贷款3674亿元，增长44.3%；利用外资99亿元，下降33.7%；企业自筹资金5602亿元，增长47.8%；其他资金6876亿元，增长91.8%。在其他资金中，定金及预收款3749亿元，增长84.7%；个人按揭贷款2193亿元，增长122.8%。

房地产开发企业资金来源中定金及预收款、个人按揭贷款增长迅速，与全国楼市交易量持续上升有关，同时亦说明楼市资金杠杆比例越来越大。

图5 个人按揭贷款增长迅速



数据来源：国家统计局，华泰联合证券研究所

华泰联合证券股票评级标准

增 持 未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性 未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持 未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

华泰联合证券行业评级标准

增 持 行业股票指数超越大盘
中 性 行业股票指数基本与大盘持平
减 持 行业股票指数明显弱于大盘

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2009 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络华泰联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为华泰联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深 圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层
邮政编码：518001
电 话：86 755 8249 3932
传 真：86 755 8249 2062
电子邮件：lzrd@lhqz.com

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层
邮政编码：200120
电 话：86 21 5010 6028
传 真：86 21 6849 8501
电子邮件：lzrd@lhqz.com