

2010年5月11日

房地产行业

四月份数据点评

房地产行业研究员

邱晟赞

010-88086830-695

qiusy@rxzq.com.cn

行业步入逆周期，4月数据成为年内峰值

投资要点

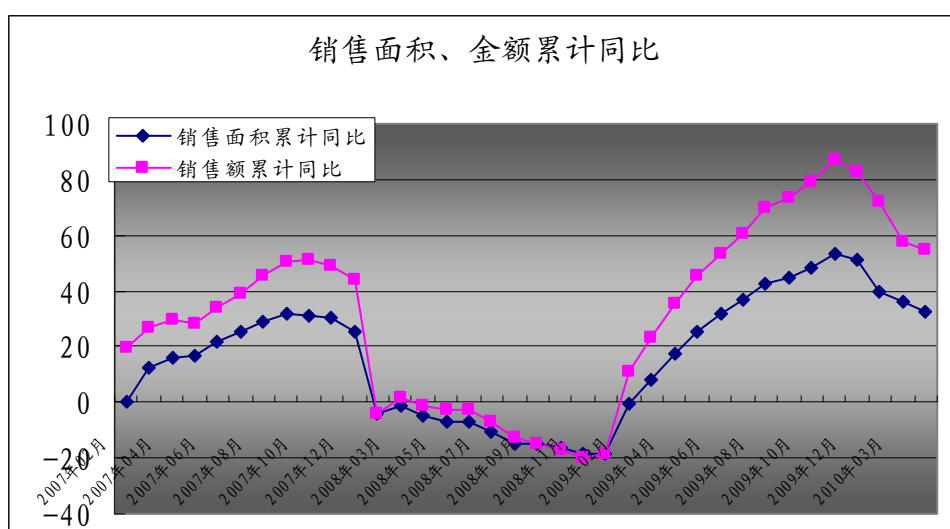
- 一季度过热的数据给予了政府足够的空间与时间对房地产行业进行超预期的打压，行业进入逆周期运行。
- 4月份商品房销售面积8051万平方米，商品房销售额4448亿元，同比分别增长29%与51%。4月份全国70个大中城市房屋价格指数同比增长12.8%，如果以2009年1月为基数，全国70个大中城市房价上涨了13.13%，三亚、海口涨幅最大分别达到55.81%与52.91%，其余城市中温州、金华与深圳的涨幅都超过了20%。
- 4月新开工面积累计同比增长达到64.17%，由于去年基数较低5月份还将会保持增长。预计未来4-5个月后，在成交大幅萎缩下新开工面积将会出现低增长或负增长。
- 4月份实际完成投资额3337.6亿元，同比增长38.5%，1-4月实际完成投资额9932亿元，同比增长36.2%，如果排除6月份由于半年度统计时间造成的数据变化影响，我们认为这将是年内的峰值水平。

4 月份，在一季度过热经济数据亮相后，政府出台了严厉压制房地产需求的政策，结合地方的调控细则凸显政府打压房地产资产泡沫的决心，这同时也标志着行业从此步入逆周期的运行。

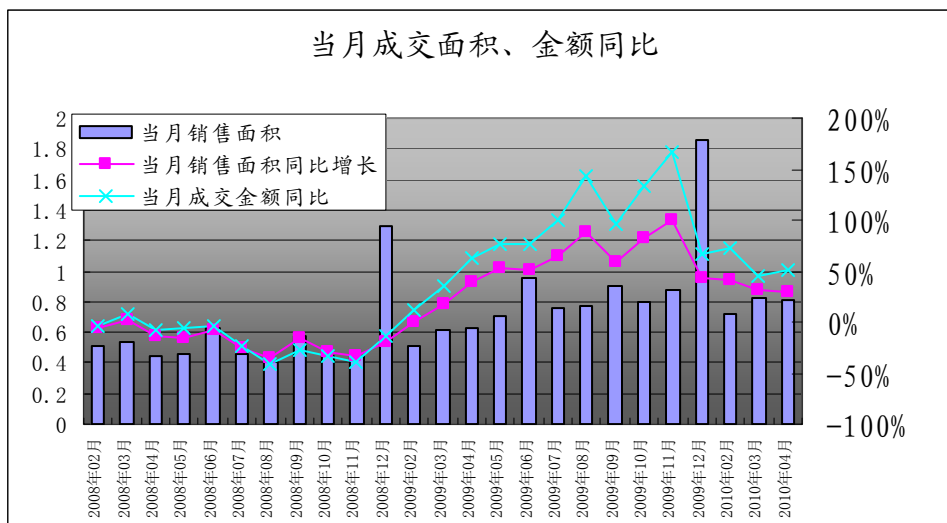
房地产作为具有乘数效应的大规模产业并成为金融危机中带领中国走出危机的发动机，现在对行业的超常规打压，其乘数效应必然会拖累未来整个经济的增长，但是考虑到一季度 GDP 11.9% 的增速，不难发现压制房地产后所造成的结果会是 GDP 增速在剩余的三个季度中出现逐渐回落，如果以最坏的结果估计 4 季度 GDP 增速为 7% 甚至以下，全年的 GDP 增速仍可以保持在 9% 左右的水平，这也是政府完全可以接受的结果，即压制了资产泡沫又可保持全年经济的增速。基于以上考虑，我们很难看到年内在房地产行业上的政策会有任何的松动，同时不排除房产税等政策会成为持续压制的手段而且我们相信政府已经准备就绪，而且这样的政策随时都会抛出。

基于以上的判断，年内剩余的 8 个月内，房地产市场一定会遵循减量至价跌的过程，从数据上看，由于拥有充足资金的开发商会出现抵抗，拒不降价也不涨价造成房价环比增幅开始大幅减小接近于 0，4-5 个月后，在大量新盘上市造成的销售压力下，会促使房价出现环比下跌，同时成交量停止下滑，趋于低量平稳。

1. 4 月份商品房销售面积 8051 万平方米，商品房销售额 4448 亿元，同比分别增长 29% 与 51%，1-4 月商品房累计销售面积 2.34 亿平米，销售额 1.24 万亿元，同比分别增长 32.83% 与 55.08%。同 3 月份数据相比，4 月销售面积同比下降了 3.7 个百分点，销售额同比增加了 5.5 个百分点。

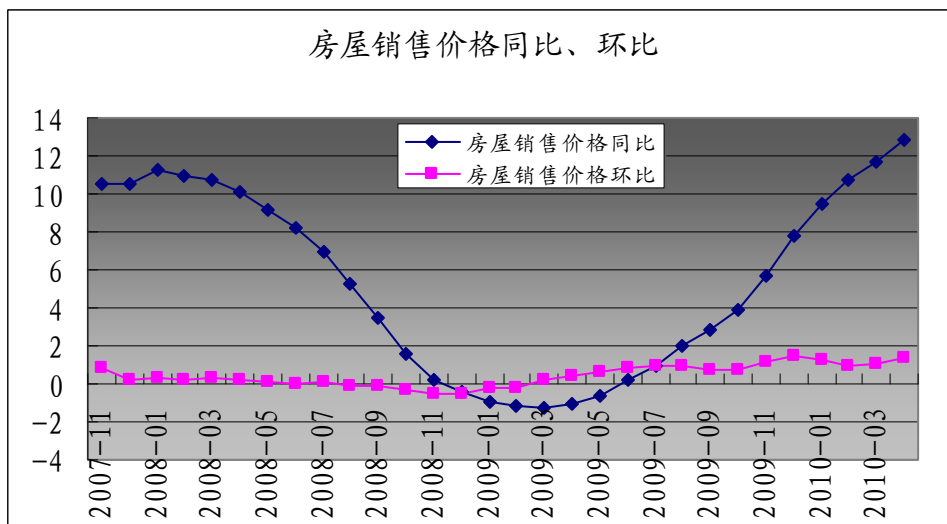


数据来源：日信证券

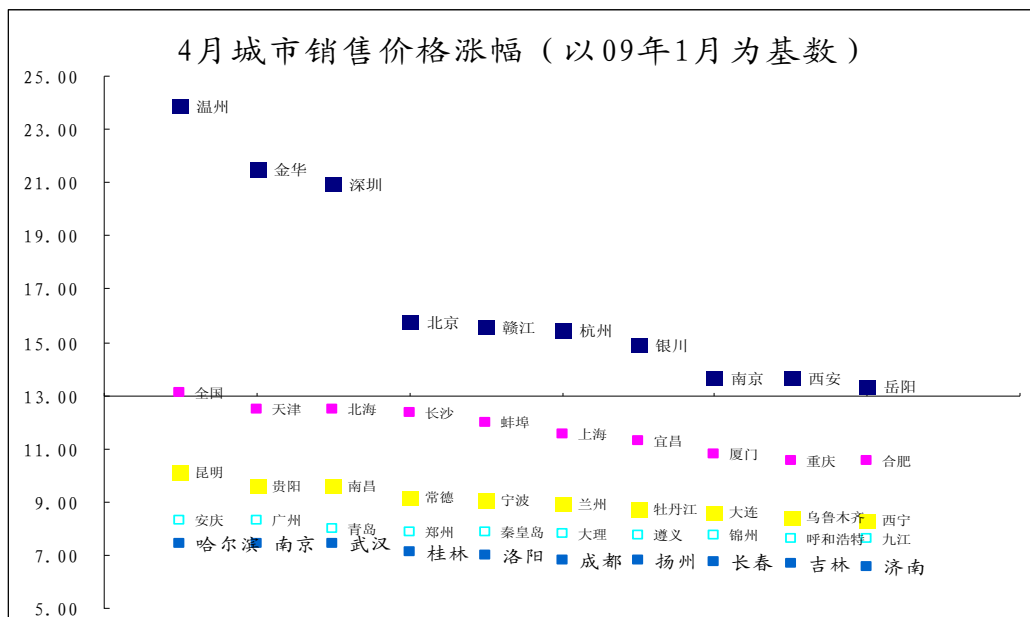


数据来源：日信证券

2. 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 12.8%，环比上涨 1.4%，其中新建住宅销售价格同比上涨 15.4%，90 平方米住房价格同比上涨 19.9%，二手房价格同比上涨 10.5%。如果以 2009 年 1 月为基数，截至 4 月份全国 70 个大中城市房价上涨了 13.13%，三亚、海口涨幅最大分别达到 55.81%与 52.91%，其余城市中温州、金华与深圳的涨幅都超过了 20%。

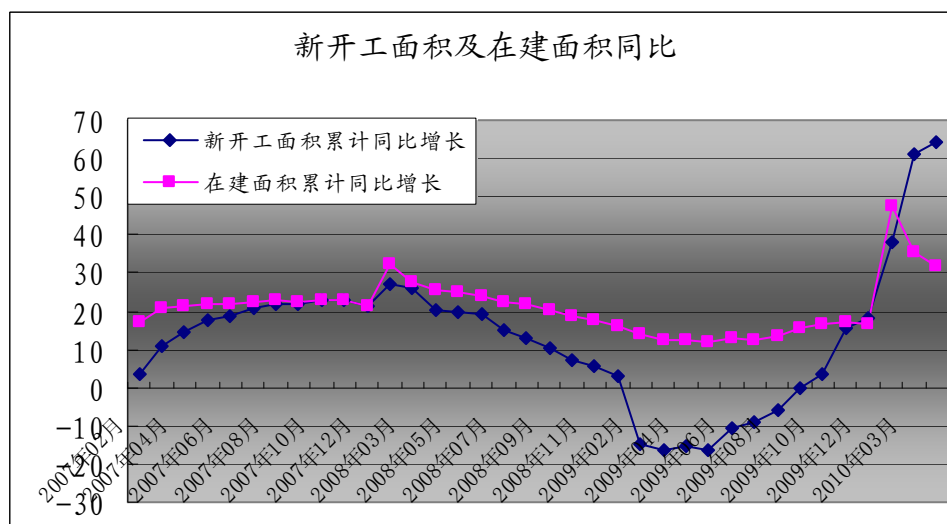


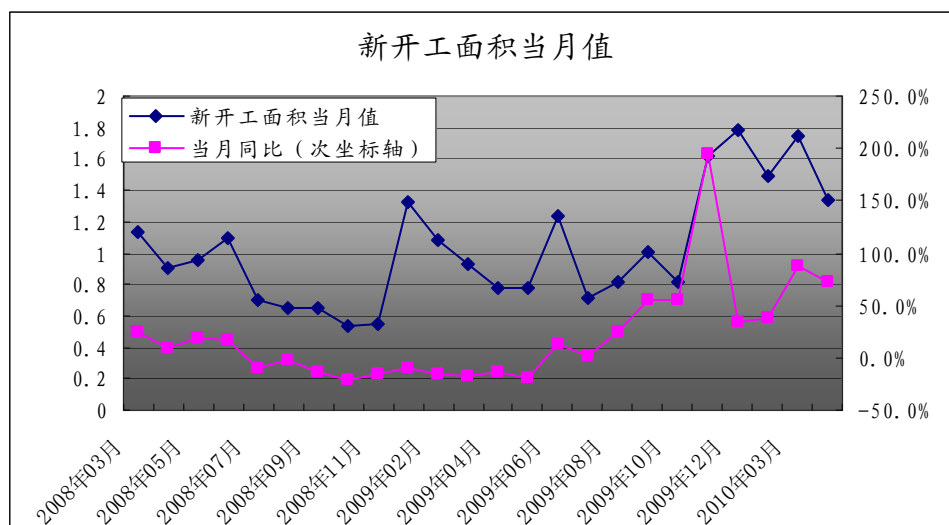
数据来源：日信证券



数据来源：日信证券

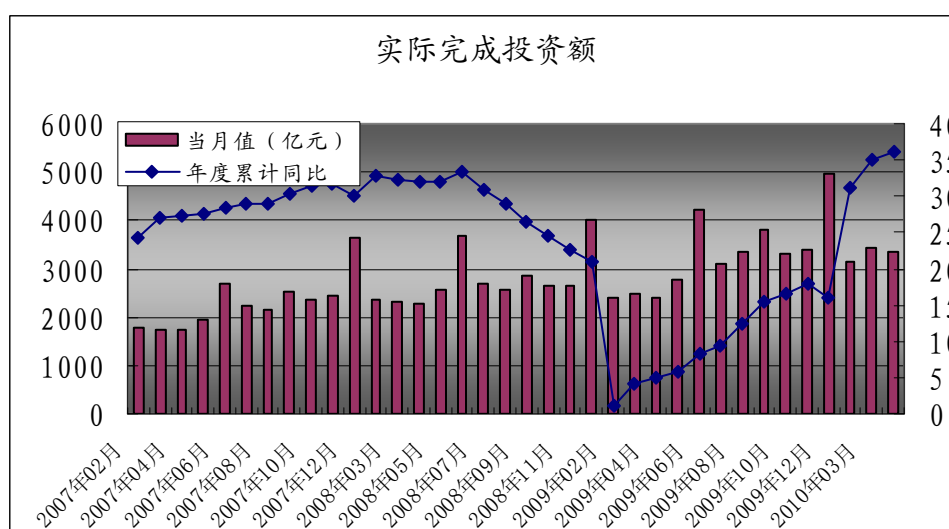
3. 4月份新开工面积累计同比增长达到 64.17%，在建面积累计同比增长 31.66%，当月新开工面积为 1.34 亿平米同比增涨 71.8%，符合我们上个月的预期。由于去年基数较低预计 5 月份新开工面积还会保持快速增涨，增速会逐渐放缓，预计未来 4-5 个月后，在成交大幅萎缩下新开工面积将会出现低增长或负增长。



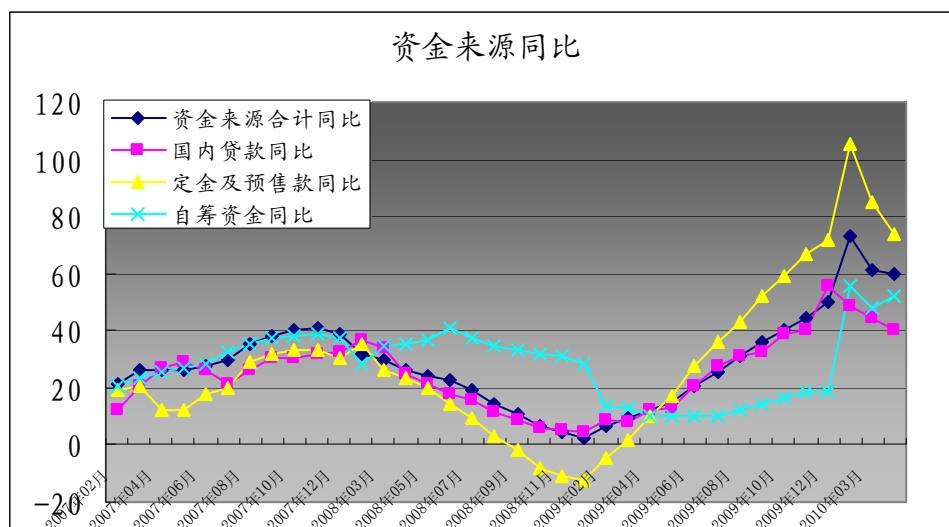


数据来源：日信证券

4. 4 月份实际完成投资额 3337.6 亿元，同比增长 38.5%，1-4 月实际完成投资额 9932 亿元，同比增长 36.2%，如果排除 6 月份由于半年度统计时间造成的数据变化影响，我们认为这将是年内的峰值。从资金来源看，由于政府延续着银行对房地产行业资金配比的控制，房地产投资还是更多的依赖于销售定金及预售款，自筹资金的方式中信托融资成为行业的另一资金来源，未来周转的缓慢将会导致企业更多的依赖现有资金维持项目建设。



数据来源：日信证券



数据来源：日信证券

投资评级说明

公司投资评级:

以报告日后的6-12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

买入 (Buy) : 相对强于市场表现20%以上;

增持 (outperform) : 相对强于市场表现5% ~ 20%;

中性 (Neutral) : 相对市场表现在-5% ~ +5%之间波动;

减持 (underperform) : 相对弱于市场表现5%以下。

行业投资评级:

以报告日后的6-12个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

看好 (overweight) : 行业超越整体市场表现;

中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平;

看淡 (underweight) : 行业弱于整体市场表现。

免责声明

本研究报告由日信证券有限责任公司研究部撰写, 研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则, 以合法渠道获得这些信息, 尽可能保证可靠、准确和完整, 但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据, 不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证, 无论是否已经明示或者暗示。日信证券有限责任公司研究所将随时补充、更正和修订有关信息, 但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为日信证券有限责任公司研究部所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布, 需注明出处为日信证券研究部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

日信证券有限责任公司研究部对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。