

2010 年 4 月房地产行业月报

同步大势

维持评级

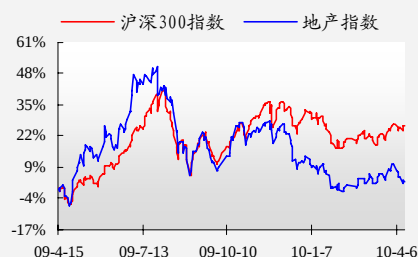
房地产行业

发布时间：2010 年 5 月 11 日

投资要点：

- 2010 年 1-4 月，全国完成房地产开发投资 9932 亿元，同比增长 36.2%，增幅较上月增长 1.1 个百分点，预计下半年房地产开发投资增速会趋于下降。
- 1-4 月，全国房地产开发企业房屋施工面积 26.46 亿平方米，同比增长 31.7%；房屋新开工面积 4.57 亿平方米，同比增长 64.1%；房屋竣工面积 15020 万平方米，同比增长 13.5%。我们预计下半年房地产新开工面积增速将会趋于下降。
- 1-4 月，全国商品房销售面积 23400 万平方米，同比增长 32.8，增幅比 1-3 月回落 3 个百分点。预计中国房地产市场成交量出现萎缩是必然的。
- 2010 年 4 月份，全国 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 12.8%，涨幅比 3 月份扩大 0.9 个百分点；环比上涨 1.4%，涨幅比 3 月份扩大 0.4 个百分点。我们认为当前的房价上涨应属惯性上涨，今年下半年房价趋于下行应该是可预期的。
- 4 月份，全国房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 105.66，比 3 月份回落了 0.23 点，中国的房地产行业已运行至历史高位，开始进入景气下行阶段。
- 我们认为房地产行业已经进入了调整周期和景气下行周期，房地产行业的本轮调整周期至少在 1 年以上，部分涨幅过大地区的房地产价格一定会出现调整；但从目前出台的调控政策来看，仍然是以抑制需求为主，政策对行业的影响仍然是短期的。
- 从估值上看，目前房地产行业的估值水平已接近或处于历史上的最低估值区域；除非近期再有物业税等更加严厉的调控政策出台，我们认为，地产股短期内再度出现大幅调整的可能不大，在此位置出现企稳的可能性较大，房地产行业个股将继续进入构筑底部或寻找底部的过程。我们维持对房地产行业同步大势的投资评级。

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

执业证书编号：S0550108051099

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: jamesgao99@yahoo.com.cn

地址：上海市延安东路 45 号 20 楼

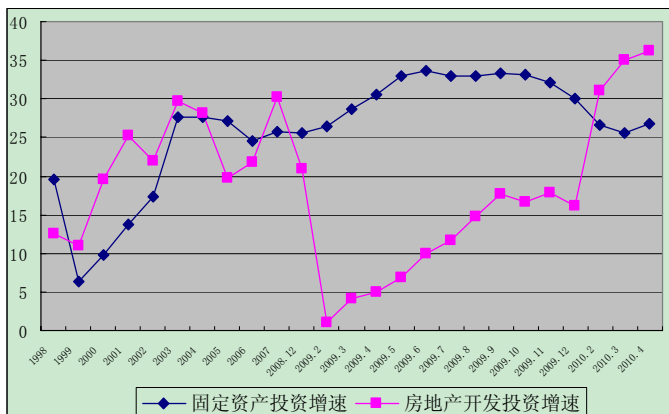
邮编：200002

一、房地产开发投资情况

1.1. 房地产开发投资增速快速上升

2010年1-4月，全国完成房地产开发投资9932亿元，同比增长36.2%，增幅较上月增长1.1个百分点，比去年同期提高31.3个百分点。其中，商品住宅完成投资6854亿元，同比增长34%，占房地产开发投资的比重为69.0%。我们认为开发商目前仍处于补库存的过程，随着开发商在2009年纷纷调高了新开工面积，预计房地产开发投资在2010上半年会保持较高的水平。但随着4月份政府出台了更加严厉的房地产行业调控措施，预计下半年房地产开发投资增速会趋于下降。

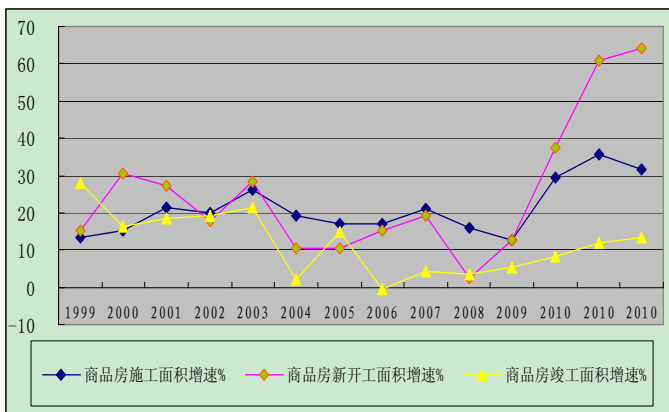
图1： 固定资产投资与房地产开发投资增速%



1.2. 房地产新开工面积回升加速

1-4月，全国房地产开发企业房屋施工面积26.46亿平方米，同比增长31.7%；房屋新开工面积4.57亿平方米，同比增长64.1%；房屋竣工面积15020万平方米，同比增长13.5%。房地产开发企业目前仍在补库存的阶段，无论从施工面积还是房屋新开工面积增速来看，都显示出较快的增长水平，符合我们当初的预期。但随着4月份政府出台了更加严厉的房地产行业调控措施，我们预计下半年房地产新开工面积增速将会趋于下降。

图2： 商品房施工面积、新开工面积、竣工面积增速%



二、全国商品房销售情况

2.1 商品房销售价升量增，增速回落

1-4 月，全国商品房销售面积 23400 万平方米，同比增长 32.8，增幅比 1-3 月回落 3 个百分点。商品房销售额 1.24 亿元，同比增长 55.4%，增幅比 1-3 月回落 2.3 个百分点。今年 4 月份政府出台了更加严厉的房地产行业调控措施，应该说在符合我们当初预期，在政府密集的和明确的调控措施下，中国房地产市场成交量必然会出现萎缩。

图 4: 全国商品房月销售面积

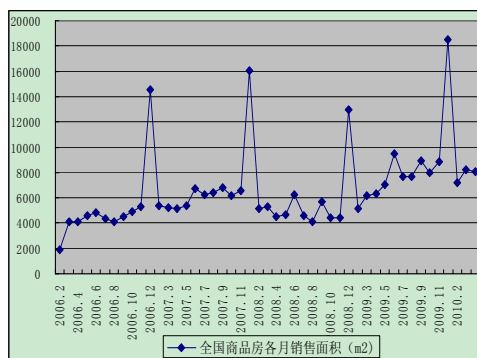


图 5: 全国商品房月度销售增速

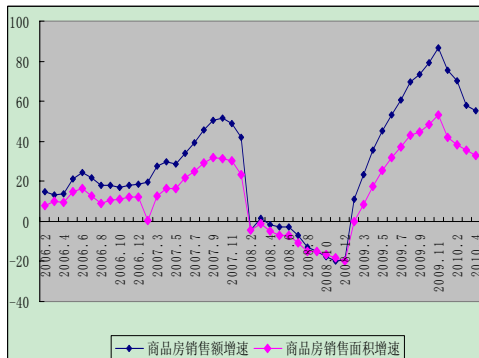


图 6: 深圳一手房月成交面积(m2)

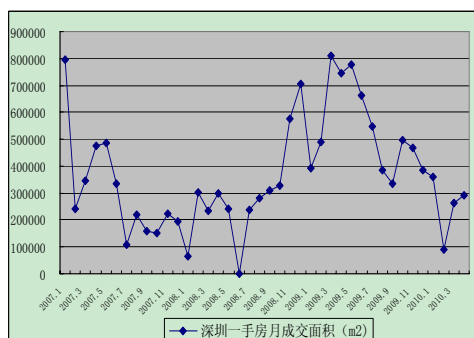


图 7: 北京月度期房网上认购面积(m2)

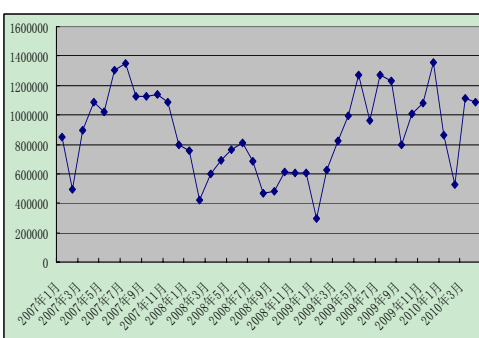


图 8: 杭州市商品房月成交面积

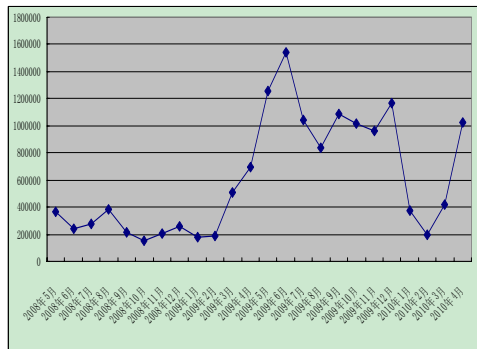
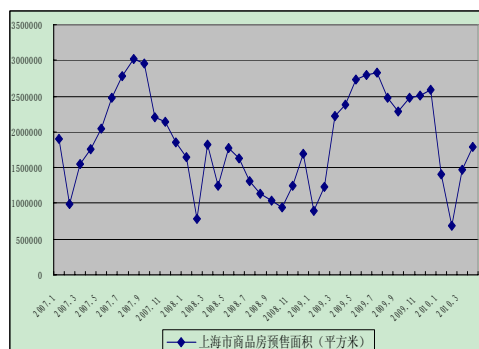


图 9: 上海新建住宅月成交面积



2.2 商品房成交价格继续惯性上涨

2010 年 4 月份，全国 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 12.8%，涨幅比 3 月

份扩大 0.9 个百分点；环比上涨 1.4%，涨幅比 3 月份扩大 0.4 个百分点。我们认为当前的房价上涨应属惯性上涨，在政府坚定而明确的调控态度下，今年下半年房价趋于下行应该是可预期的。

图 10: 全国商品房销售价格指数

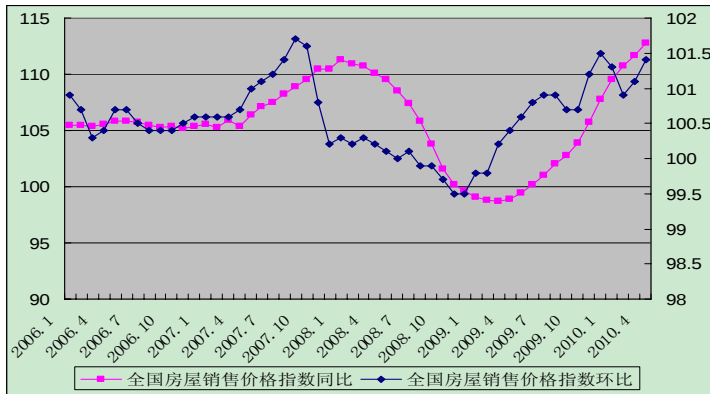
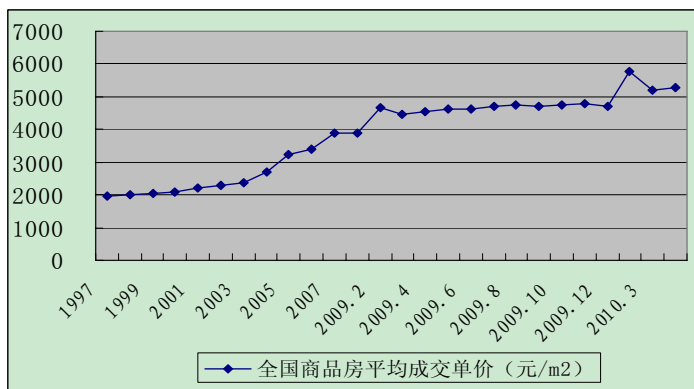


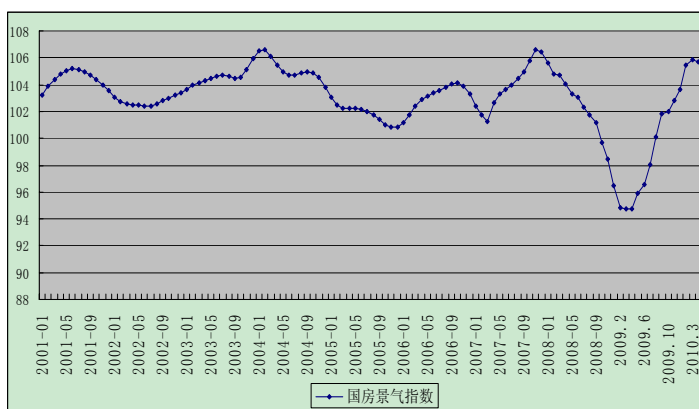
图 11: 全国商品房成交单价走势



三、国房景气指数

4 月份，全国房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 105.66，比 3 月份回落了 0.23 点，比去年同期提高 10.90 点。正如我们在 3 月份的行业月报中分析的那样，该指数距离 2004 年 2 月和 2007 年 11 月的二次历史最高点 206.6 点左右近半步之遥，中国的房地产行业已运行至历史高位，即将进入景气下行阶段。我们认为本轮房地产调整的周期应至少在 1 年以上。

图 12: 国房景气指数变动



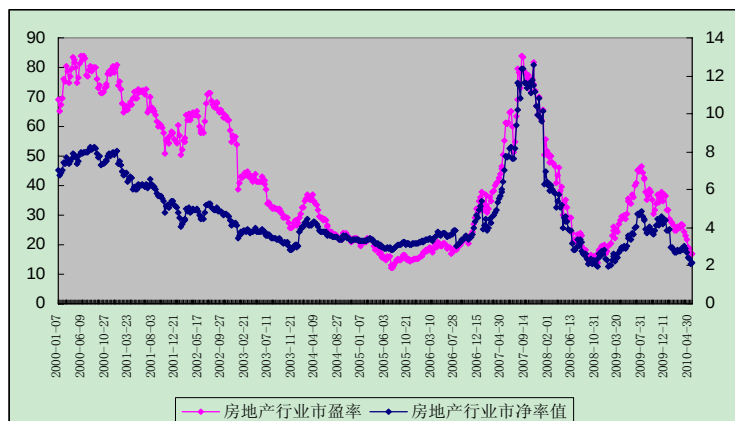
四、总体判断

2009 年底政府出台了针对房地产行业的调控措施，但经过几个月的观察，当初的调控政策并未达到政府预期的效果。今年 4 月份政府再度出台更为严厉的房地产调控政策，甚至不惜使用行政性手段来抑制投资和投机性需求，我们认为，本次调控政策是近几年来最为严厉的调控措施，更加明确的表明了政府进行宏观调控的决心，这也再次印证了我们前期做出的房地产行业已经进入了调整周期和景气下行周期的判断。

我们认为，房地产行业的本轮调整周期至少在 1 年以上，部分涨幅过大地区的房地产价格一定会出现调整；但从目前出台的调控政策来看，仍然是以抑制需求为主，政策对行业的影响仍然是短期的，就此做出房地产行业会出现深幅调整甚至崩盘的判断仍然为时尚早，我们需要持续跟踪政府对房地产行业调控态度的变化。

关于地产股的走势：随着 4 月份调控政策的出台，地产股也出现了深幅的调整。从估值上看，目前房地产行业的估值水平已接近或处于历史上的最低估值区域；除非近期再有物业税等更加严厉的调控政策出台，我们认为，地产股短期内再度出现大幅调整的可能不大，在此位置出现企稳的可能性较大，房地产行业个股将继续进入构筑底部或寻找底部的过程。我们维持对房地产行业同步大势的投资评级。

图 13: 房地产行业估值变动（市盈率/市净率）



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。