

2010年6月11日

房地产行业

五月份数据点评

金融地产组
谢爱红 邱晟赞

联系方式:
禹洋
010-88086830-719
yuyang@rxzq.com.cn

调控效果显现，一二线城市房价回落

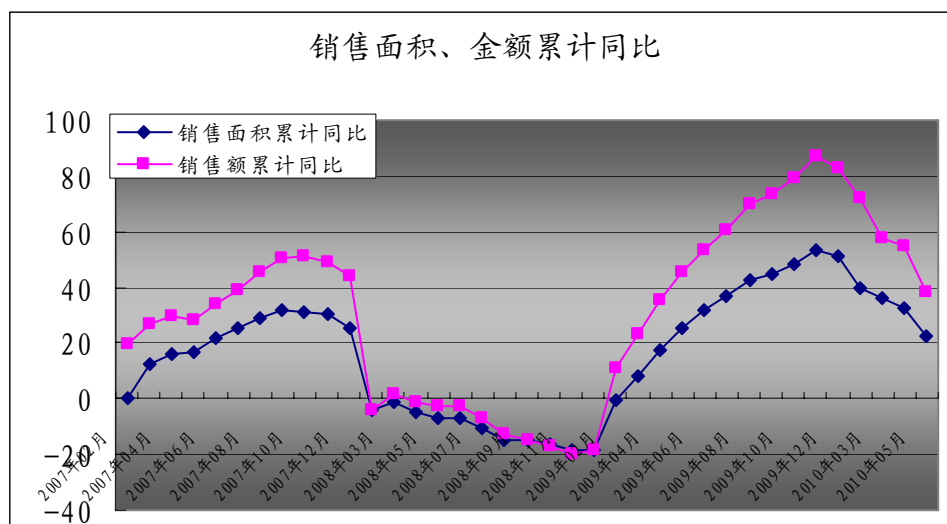
投资要点

- 5月份销售面积环比下跌16%，70个大中城市房屋销售价格环比快速回落，环比涨幅0.2%，调控效果显现。5月份有12个城市房屋销售价格出现环比下跌，占比17%，主要为重点一二线城市，包括深圳、北京、广州等，上海环比涨幅为0%。
- 1-5月累计新开工面积再创新高，达到6.15亿平米，同比增幅为72.4%，是近三年最高，并且5月单月的新开工面积达1.58亿平米，环比增幅为17.9%，我们认为这主要由于去年的基数较低，2009年（1、2月除外）平均月新开工面积为1.05亿平米，并且呈现出前低后高现象，而今年会同去年相反是前高后低，这造成上半年整体保持高比例的增速。
- 1-5月实际完成投资额1.39万亿，同比增长38.2%，好于我们上月的预期，预计保障性住房起到了积极影响，但在销售萎缩导致投资减缓后其影响会逐渐减弱。
- 从市场运行阶段看还处于逆周期运行初期，伴随着调整的深入，我们预计下半年房地产完成投资额增速将逐渐回落，房价的回调会从重点一、二线城市逐步扩散，预计三季度可以看到全国房价的整体回调，房地产的风险步入全部释放阶段。

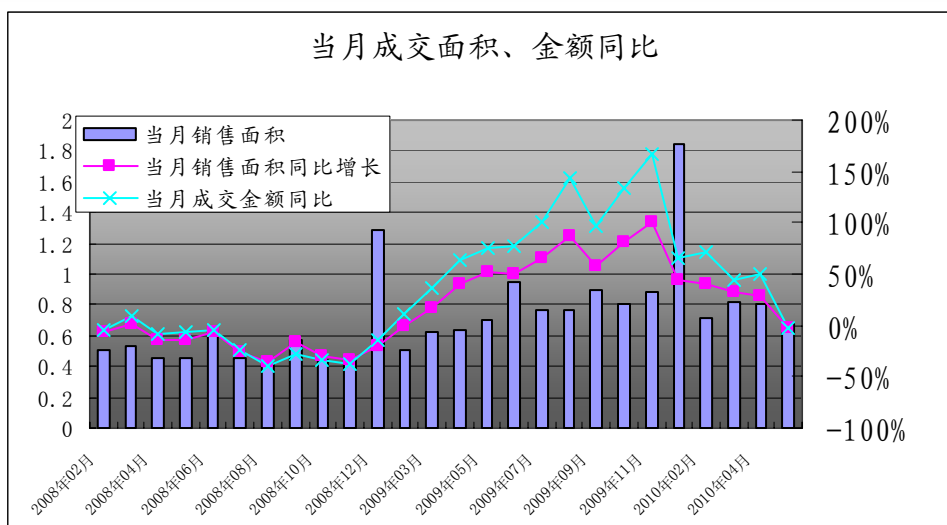
5 月份, 调控需求的效果充分显现, 商品房 5 月份销售面积 0.68 亿平米, 环比下降 16%, 从区域看, 一、二线核心城市受到的冲击尤为明显, 成交环比跌幅超过 50%。我们预计本次调整周期中月成交的最低水平在 0.58-0.6 亿平米左右, 可能出现在 9 月份左右, 未来成交的快速回落并维持低量水平会造成全年的成交面积出现同比 8.5% 左右的下滑, 预计全年成交在 8.58 亿平米。

从调整周期看, 2008 年价格回调出现的严重滞后性主要由于对市场预期转变的迟钝, 同时这又集中体现在开发商应对市场的不成熟上, 在经历了 2008 年的逆周期后, 开发商应对市场的策略将趋于成熟, 在政府不断强化降价预期的影响下, 预计本次降价或可提早出现, 主要体现在房价环比的负增长上, 而开发商降价其实是缓解当前市场矛盾的最有利方式, 价格的下降不但可以减少社会舆论的压力而且会缩短政策调控周期的长度, 这对各方都会有利的结果。相反以充裕的资金为保障, 维持价格的坚挺会造成开发商的周转速度大幅降低, 调控周期的持续性将更多的依赖宏观经济的回落速度上, 这种情况下的房地产企业实际把自己放在了更加被动的位置上。我们预期全国性的房价下调会出现略早些, 但这更多取决于占市场份额相对较大的开发商应对市场策略的转变上。

1. 5 月份商品房销售面积 6800 万平方米, 商品房销售额 3334 亿元, 同比分别下降了 2.9% 与 1.7%, 1-5 月商品房累计销售面积 3.02 亿平米, 销售额 1.58 万亿元, 同比分别增长 22.5% 与 38.38%。同 1-4 月数据相比, 1-5 月销售面积增幅同比下降了 10.3 个百分点, 销售额增幅同比下降了 17 个百分点, 调控效果明显。

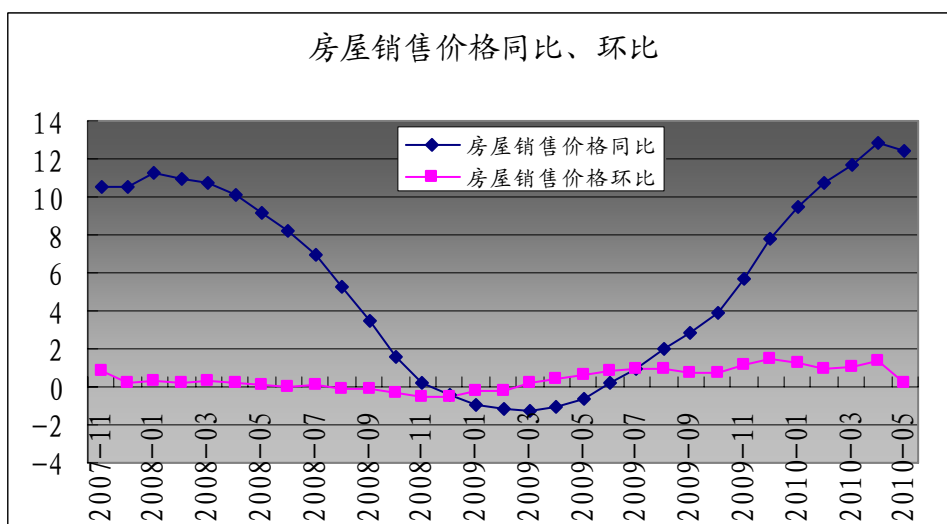


数据来源: 日信证券

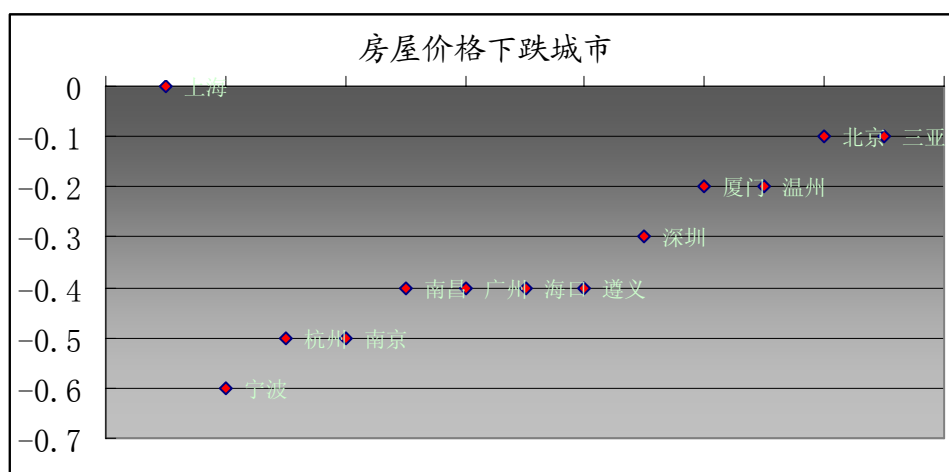


数据来源：日信证券

- 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 12.4%，环比上涨 0.2%，其中新建住宅销售价格同比上涨 15.1%，环比上涨 0.4%，二手房价格同比上涨 9.2%。价格的环比快速下降并趋于 0，符合我们预期，70 个城市中有 12 个城市在 5 月份出现房价环比下降，主要是重点一二线城市如深圳、北京、广州等，占比 17%，其中宁波跌幅最大达到 0.6%，预计这种现象还会维持一段时间，而全国性房价整体环比的下跌可能出现在 8、9 月份。

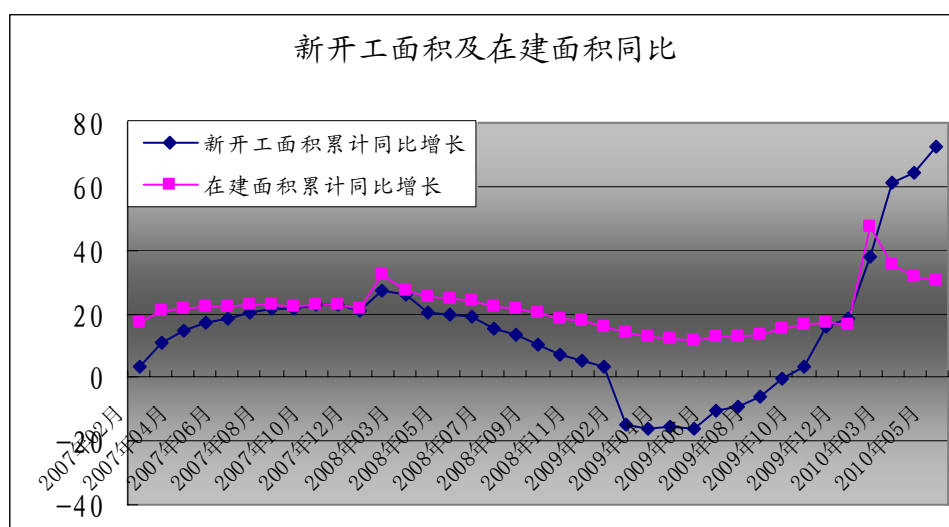


数据来源：日信证券

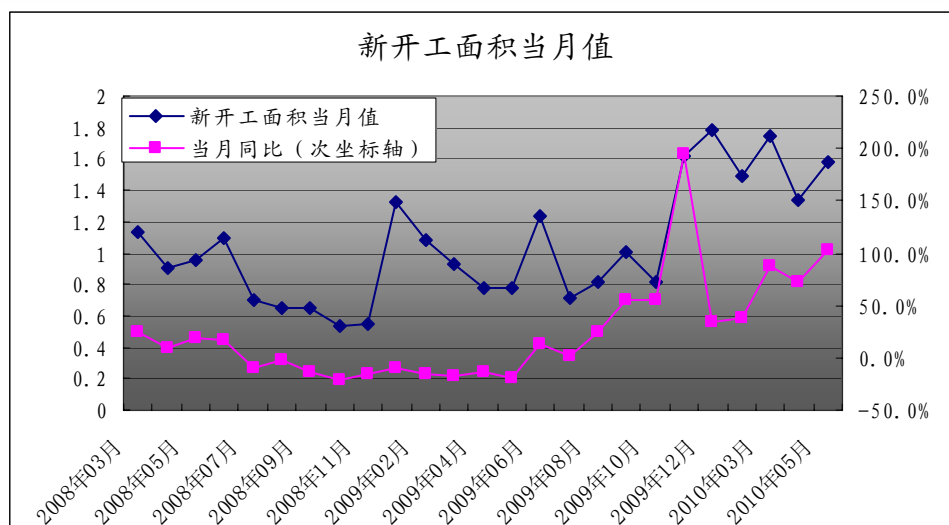


数据来源：日信证券

3. 5 月份新开工面积累计同比增长达到 72.5%，在建面积累计同比增长 30.46%，当月新开工面积为 1.58 亿平米同比增涨 102%，符合我们上个月的预期。去年的基数较低，2009 年（1、2 月除外）平均月新开工面积为 1.05 亿平米，并且呈现出前低后高现象，而今年会同去年相反是前高后低，这造成上半年整体保持高比例的增速，未来在成交大幅萎缩下单月新开工面积将会出现同比低增长或负增长。

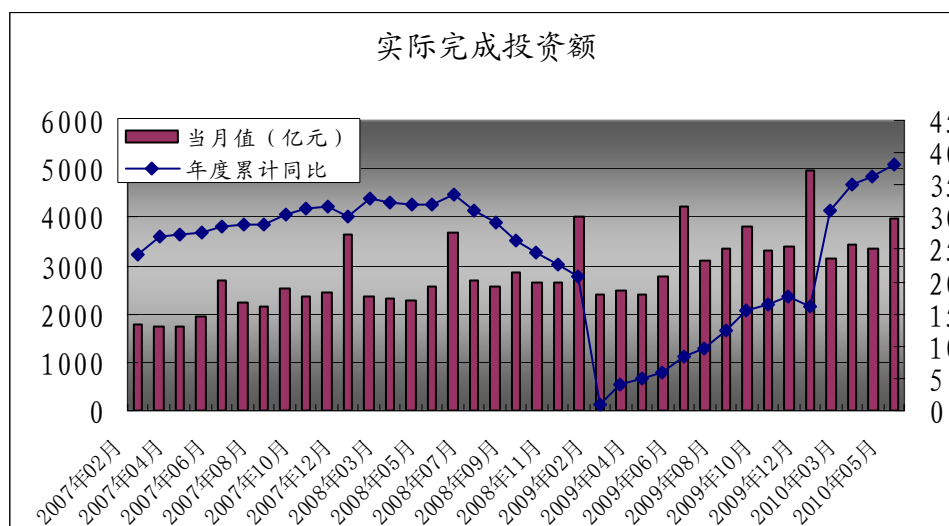


数据来源：日信证券

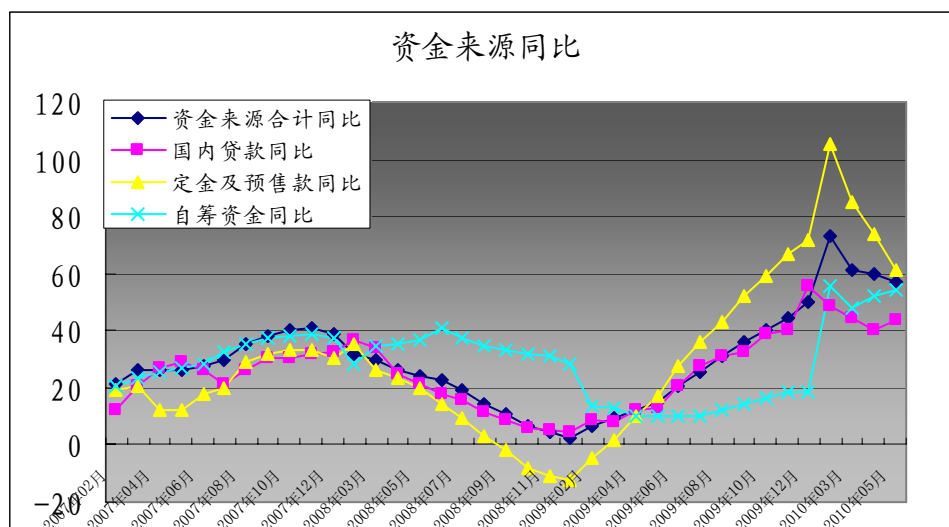


数据来源：日信证券

4. 5 月份实际完成投资额 3985 亿元，同比增长 43.5%，1-5 月实际完成投资额 1.39 万亿，同比增长 38.2%，好于我们上月的预期，预计保障性住房起到了积极影响，但在销售萎缩导致投资减缓后其影响会逐渐减弱。6 月份由于半年度统计时间造成的数据变化影响，完成投资额还会创出新高，但随后的回落概率较大。资金来源趋于均衡，预计未来在销售大幅下滑的背景下，定金及预售款的占比会逐步回落。



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。