

房地产：拐点已显，波动将减弱

——2010年5月房地产市场运行情况简评

2010年6月11日

看好/维持

房地产

行业点评

郑闵钢 房地产行业分析师

010-6650 7310

事件：

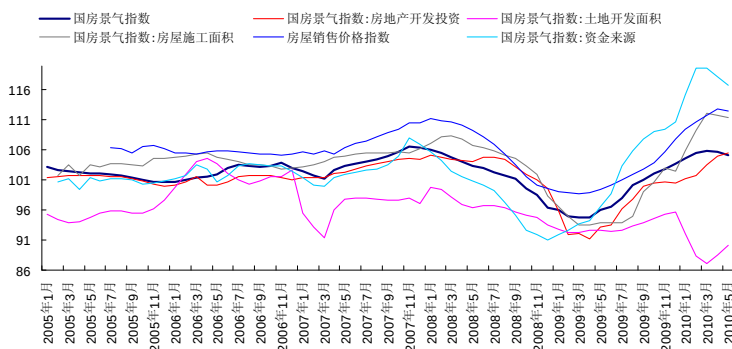
国家统计局公布的数据，5月份全国房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为105.07，比4月份回落0.59点，比去年同期提高9.13点。1-5月，全国商品房销售面积3.02亿平方米，比去年同期增长22.5%。商品房销售额1.58万亿元，同比增长38.4%，增幅比1-4月回落17.0个百分点。其中，商品住宅销售额增长33.6%，办公楼和商业营业用房分别增长112.5%和64.4%。

观点：

1. 国房景气指数已现拐点

自2009年一季度国房景气指数跌至低点回升一年后，国房景气指数回到相对高位达105.89。至2010年5月，国房景气指数为105.07点，比4月份下降0.59点，同比上涨9.52%。从5月份的数据来看，在全国“国房景气指数”下跌的同时，资金来源景气指数、施工面积景气指数和销售价格景气指数也出现下跌。其中资金来源景气指数下跌的最多，环比下跌了1.24%，为116.69。而房地产开发投资景气指数仍有很好的上涨，同比增长了13.35%，环比增长0.59%，土地开发面积景气指数也在底部出现上升势态，虽然同比仍为-2.59%，但环比增长1.92%。

图1：截止5月国房景气指数已出现连续下跌

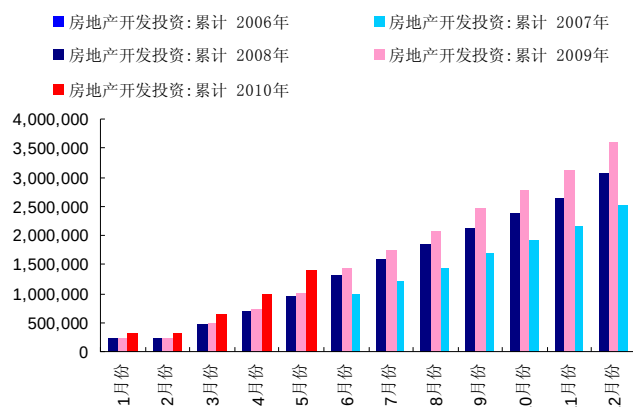


资料来源：CEIC、东兴证券研究所

2. 截止5月全国完成房地产开发投资同比增长创新高

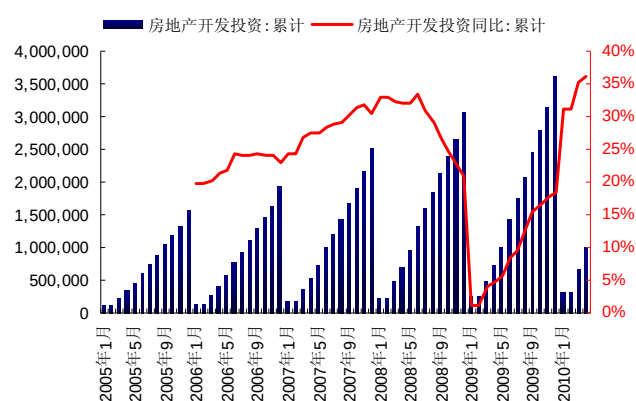
1-5月，全国房地产开发投资13917亿元，同比增长38.2%，其中，商品住宅投资9643亿元，同比增长35.7%，占房地产开发投资的比重为69.3%。5月份当月房地产开发完成投资3985亿元，比上月增加648亿元，增长19.4%。从数据看，今年截止5月份同比只增长38.2%，至09年底同比进入2000年以来的低点后强劲上升，并在近几年的新高位。上半年房地产开发投资将保持一个同期最好的水平，但销售量的下降将影响下半年房地产开发投资的增速。

图 2：截止 5 月房地产开发投资同比增长 38.2%



资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图 3：截止 5 月房地产开发投资同比增长达近几年新高

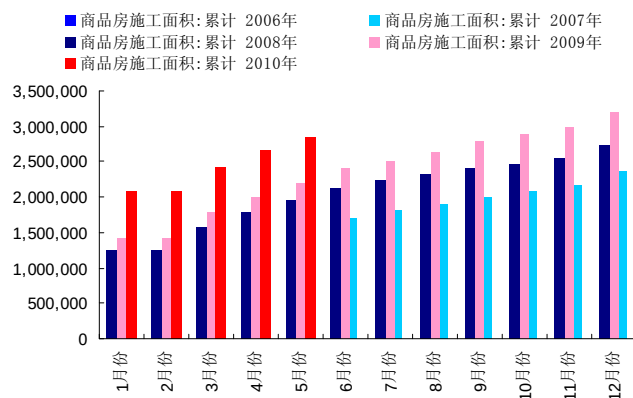


资料来源：CEIC、东兴证券研究所

3. 截止 5 月新开工面积同比大增，施工和竣工面积同期也增长

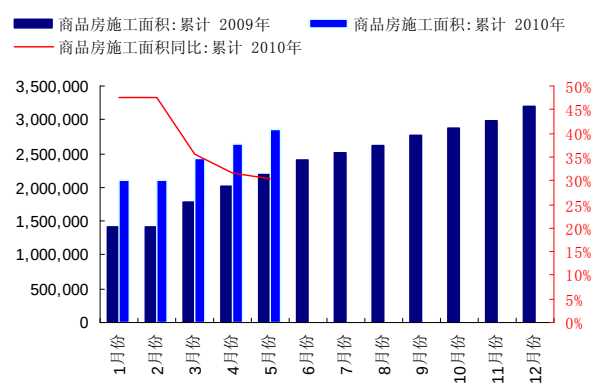
截止 5 月，全国房地产开发企业房屋施工面积 28.51 亿平方米，同比增长 30.5%；房屋新开工面积 6.15 亿平方米，同比增长 72.4%；房屋竣工面积 1.92 亿平方米，同比增长 18.1%，其中，住宅竣工面积 1.53 亿平方米，增长 14.8%。2000 年以来房屋施工面积同比增长一直保持在 20% 左右，截止 5 月同比增长已从年底的 12.8% 回升到 30.5%。截止 5 月，新开工面积同比有很大增长，前期市场的活跃使得房地产开发企业的开发投入加大，市场后期商品房的供应将不会有较大减缩。另外竣工面积同比也有较好增长，市场供应会得到较好缓和，这有利于平稳房价。我们认为后期市场趋向稳定，波动性减弱。

图 4：截止 5 月房地产施工面积同比增长 30.5%



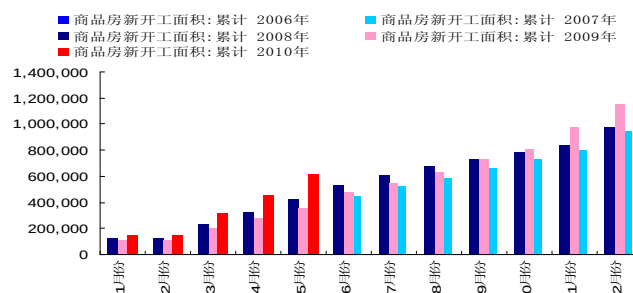
资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图 5：截止 5 月房地产施工面积与 09 年同比



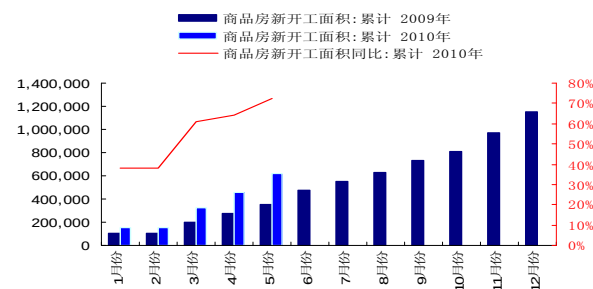
资料来源：CEIC、东兴证券整理

图 6：截止 5 月房地产新开工面积同比增长 72.4%



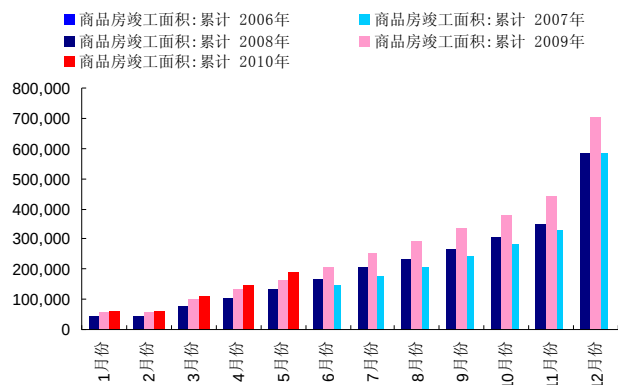
资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图 7：截止 5 月房地产新开工面积与 09 年同比



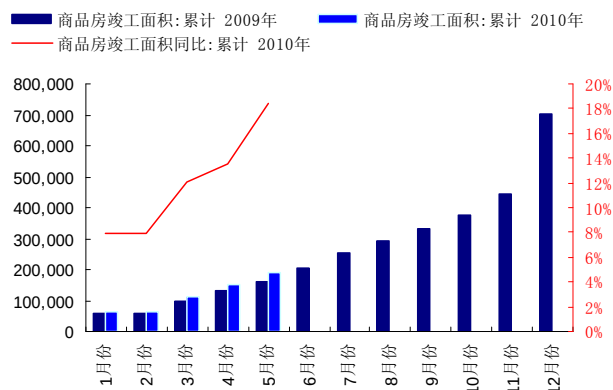
资料来源：CEIC、东兴证券整理

图 8：截止 5 月房地产竣工面积同比增长 18.1%



资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图 9：截止 5 月房地产竣工面积与 09 年同比

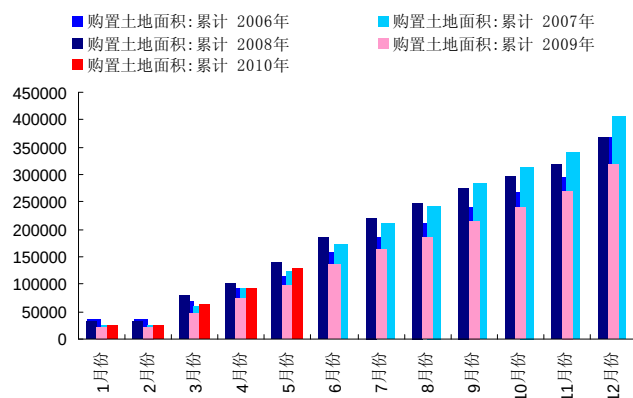


资料来源：CEIC、东兴证券整理

4. 截止 5 月全国完成土地购置面积和土地购置与开发同比快速上升

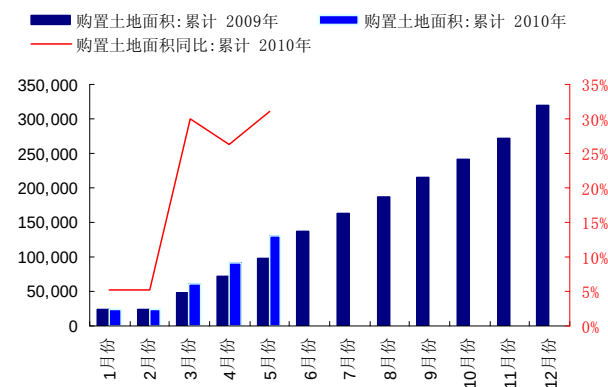
截止 5 月，全国房地产开发企业完成土地购置面积 12943 万平方米，同比增长 31.1%，土地购置费 2931 亿元，同比增长 89.7%。房地产开发企业完成土地购置面积和完成土地开发面积同比均出现近十多年以来的最低后出现快速上升。土地购置已出现较好的正增长，开发虽然仍处负增长，但已从年初的同比负 40.80%回升到负 16.10%，有较大上升。

图 10：截止 5 月房地产完成土地购置面积同比增长 31.1%



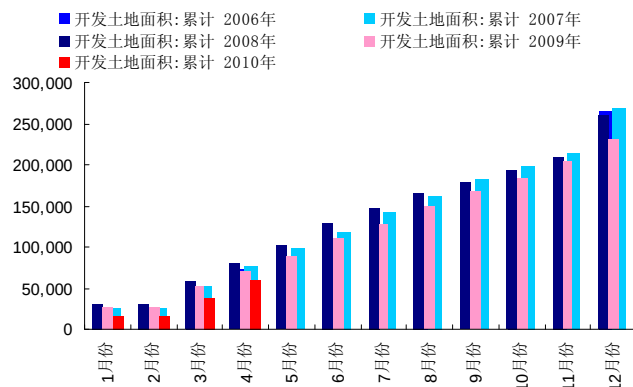
资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图 11：截止 5 月房地产完成土地购置面积与 09 年同比



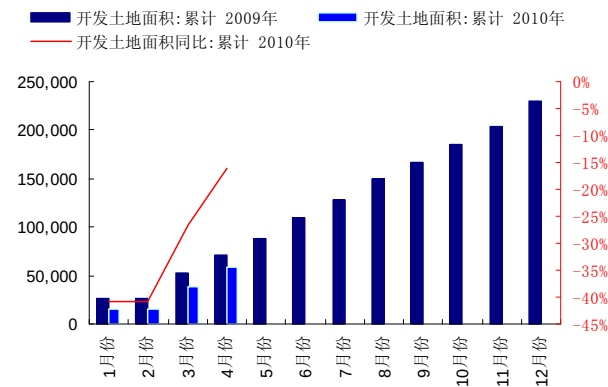
资料来源：CEIC、东兴证券整理

图 12：截止 5 月房地产完成土地开发面积同比为-16.1%



资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图 13：截止 5 月房地产完成土地开发面积同比有较快回升

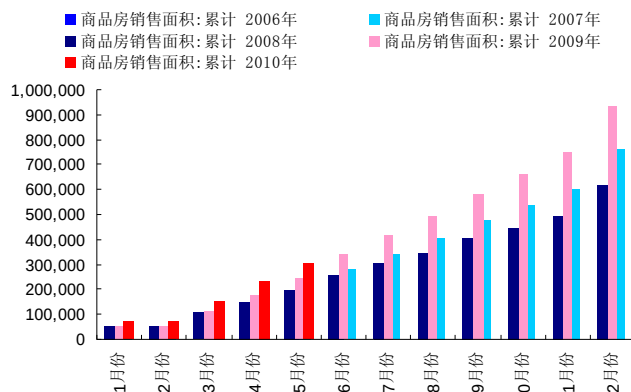


资料来源：CEIC、东兴证券整理

5. 截止 5 月，全国商品房销售面积同比增长减缓

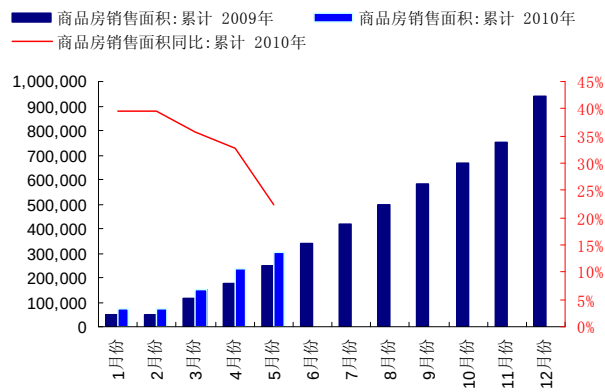
截止 5 月，全国商品房销售面积 3.02 亿平方米，比去年同期增长 22.5%，增幅比 1-4 月回落 10.3 个百分点。其中，商品住宅销售面积增长 19.9%，办公楼增长 74.5%，商业营业用房增长 45.7%。由于房价出现过快增长引来政策的调控，截止 5 月商品房销售面积出现明显下降，预计近期市场销售增长不会太大。

图 14：截止 5 月商品房销售面积同比增长 22.5%



资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图 15：截止 5 月商品房销售面积与 09 年同比

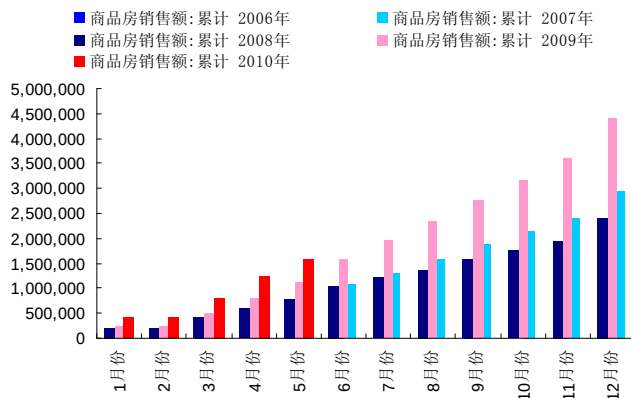


资料来源：CEIC、东兴证券整理

6. 截止 5 月商品房销售额同比增长下滑。

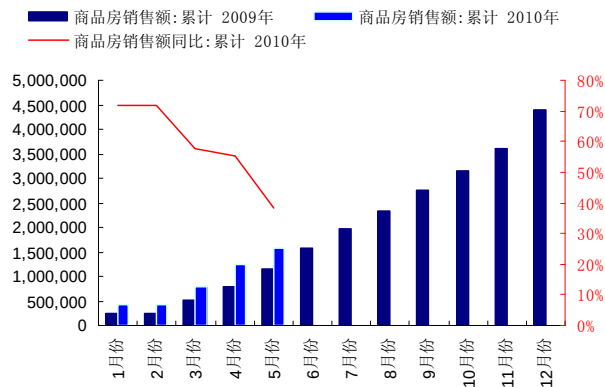
截止 5 月，商品房销售额 1.58 万亿元，同比增长 38.4%，增幅比 1-4 月回落 17.0 个百分点。其中，商品住宅销售额增长 33.6%，办公楼和商业营业用房分别增长 112.5%和 64.4%。由于房价出现过快增长引来政策的调控销售出现腰折，预计后期销售额的增长也将大大减弱。截止 5 月，销售均价 5302 元/平方米，同比 16.97%，环比 2.20%。目前房价仍然在增长中，但后期商品房价格面临很大的下调压力。

图 16：截止 5 月商品房销售额同比增长 38.4%



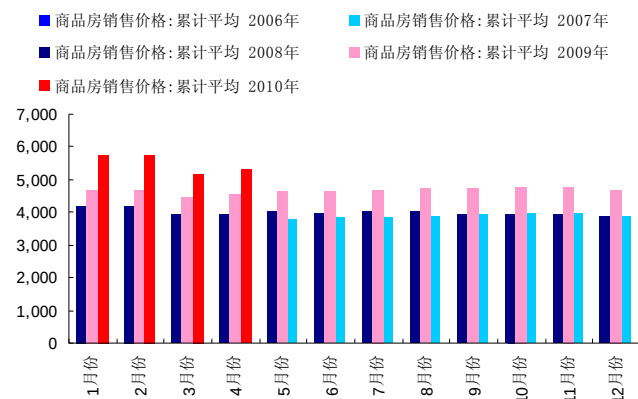
资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图 17：截止 5 月商品房销售额与 09 年同比



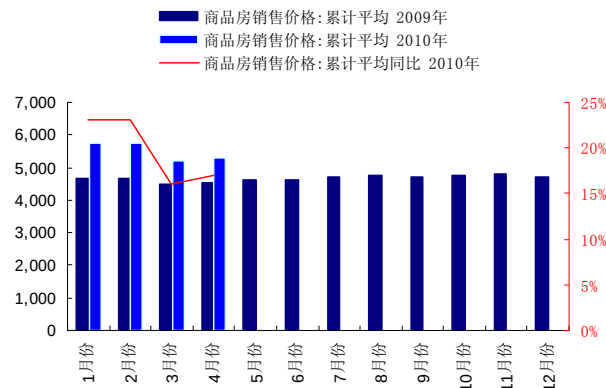
资料来源：CEIC、东兴证券整理

图 18: 截止 5 月商品房销售价格同比增长 16.97%



资料来源: CEIC、东兴证券研究所

图 19: 截止 5 月商品房销售价格与 09 年同比

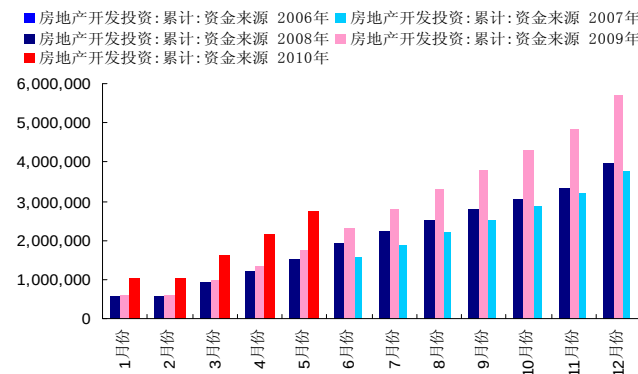


资料来源: CEIC、东兴证券整理

7. 截止 5 月房地产开发企业国内贷款同比增长在历史高位

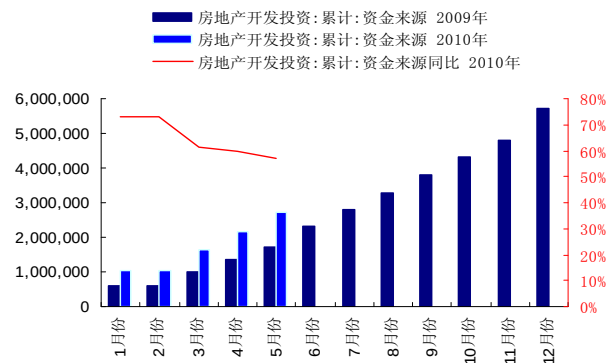
截止 5 月，房地产开发企业本年资金来源 27288 亿元，同比增长 57.2%。其中，国内贷款 5550 亿元，增长 43.6%。截止 5 月货币资金充足对房地产市场仍有很强的推动作用，其中办内贷款增长 43.6%仍在历史高位，个人按揭贷款增长达 88.8%在高位但较前期有所下降。下半年贷款对房地产市场影响的敏感性加大。

图 20: 截止 5 月房地产开发企业资金来源同比增长 57.2%



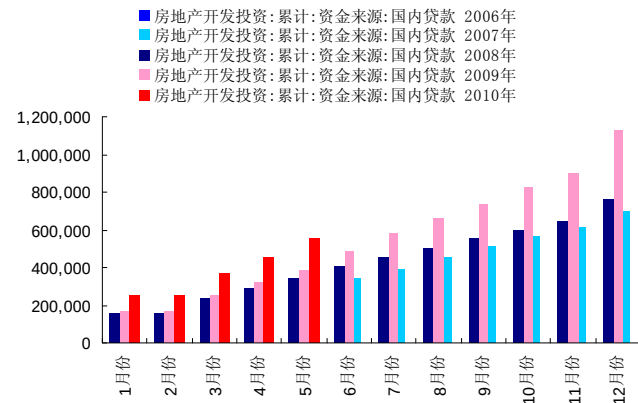
资料来源: CEIC、东兴证券研究所

图 21: 截止 5 月房地产开发企业资金来源与 09 年同比



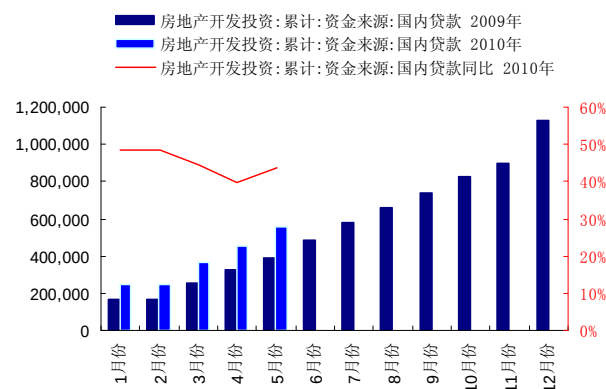
资料来源: CEIC、东兴证券整理

图 22: 截止 5 月资金来源国内贷款同比增长 43.6%



资料来源: CEIC、东兴证券研究所

图 23: 截止 5 月资金来源国内贷款与 09 年同比

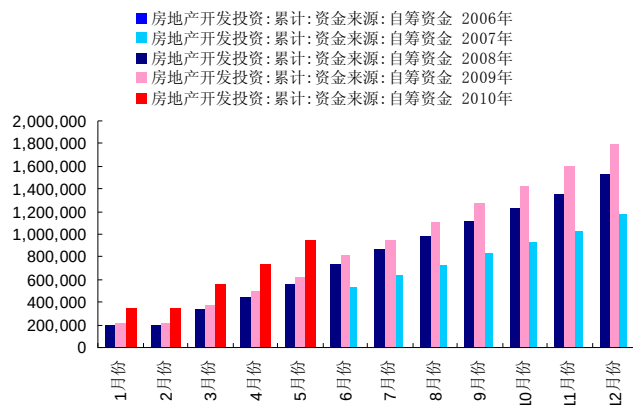


资料来源: CEIC、东兴证券整理

8. 企业自筹资金在加大，融资压力加大

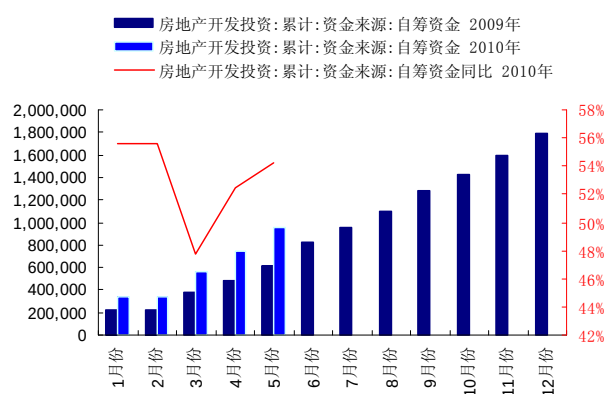
截止 5 月，利用外资 169 亿元，下降 24.8%；企业自筹资金 9541 亿元，增长 54.3%；其他资金 12029 亿元，增长 69.8%。在其他资金中，定金及预收款 6697 亿元，增长 61.1%；个人按揭贷款 3744 亿元，增长 88.8%。截止 5 月企业自筹资金同比增长上升，这表明房地产开发企业融资较去年难度加大。企业自筹资金的投入将减弱公司的进一步开发能力，预计后市企业落实新开工计划将更为谨慎，年初所定的新开工计划将有下调的可能。截止 5 月，利用外资仍处在负增长中。

图 24：截止 5 月资金来源自筹资金同比增长 54.3%



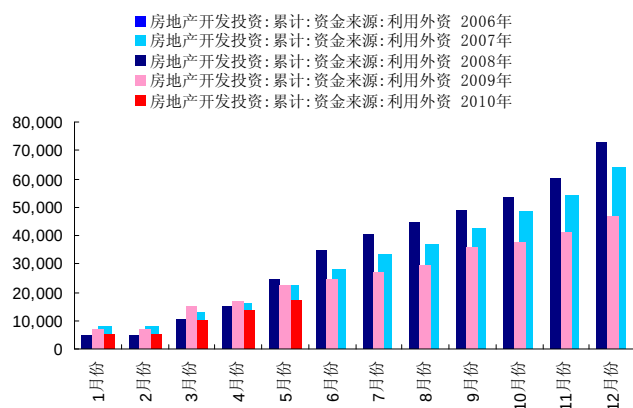
资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图 25：截止 5 月资金来源自筹资金与 09 年同比



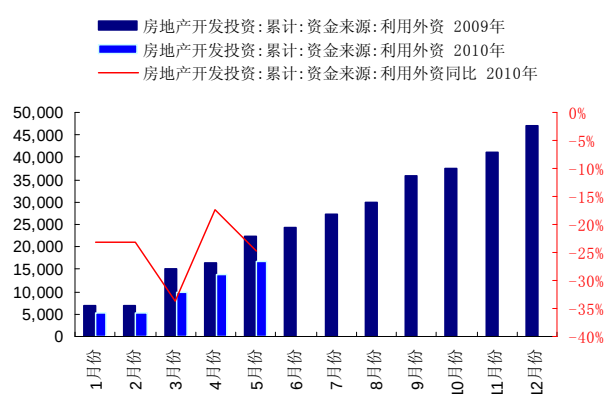
资料来源：CEIC、东兴证券整理

图 26：截止 5 月资金来源利用外资同比下降 24.8%



资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图 27：截止 5 月资金来源利用外资与 09 年同比

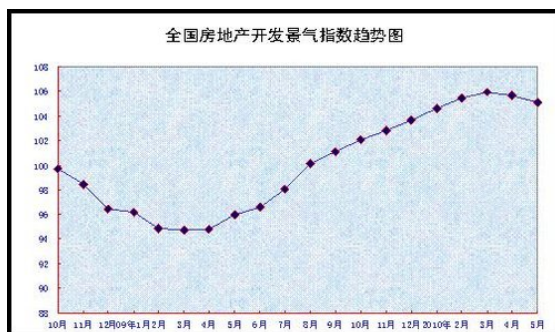


资料来源：CEIC、东兴证券整理

从截止 5 月房地产数据，由于销售面积和销售金额出现较大下降以及企业融资的压力增加，全年企业有下调年初新开工面积的计划。而从上半年的新开工面积、施工面积和竣工面积增长来看，今年的商品房供应有保障。另外经过上半年政策的密集调控，下半年政策的压力将减弱。我们认为下半年商品房市场的与上半年相比波动性减弱，并将趋向稳定。房地产股已处在估值底部区域，下半年更宜去把握反弹的机会。从成长性来看，区域性的公司更有机会。

附：

统计局：5 月份 70 个大中城市房价同比涨 12.4%



一、房地产开发完成情况

1-5 月，全国房地产开发投资 13917 亿元，同比增长 38.2%，其中，商品住宅投资 9643 亿元，同比增长 35.7%，占房地产开发投资的比重为 69.3%。5 月份当月房地产开发完成投资 3985 亿元，比上月增加 648 亿元，增长 19.4%。

1-5 月，全国房地产开发企业房屋施工面积 28.51 亿平方米，同比增长 30.5%；房屋新开工面积 6.15 亿平方米，同比增长 72.4%；房屋竣工面积 1.92 亿平方米，同比增长 18.1%，其中，住宅竣工面积 1.53 亿平方米，增长 14.8%。

1-5 月，全国房地产开发企业完成土地购置面积 12943 万平方米，同比增长 31.1%，土地购置费 2931 亿元，同比增长 89.7%。

二、商品房销售情况

1-5 月，全国商品房销售面积 3.02 亿平方米，比去年同期增长 22.5%，增幅比 1-4 月回落 10.3 个百分点。其中，商品住宅销售面积增长 19.9%，办公楼增长 74.5%，商业营业用房增长 45.7%。1-5 月，商品房销售额 1.58 万亿元，同比增长 38.4%，增幅比 1-4 月回落 17.0 个百分点。其中，商品住宅销售额增长 33.6%，办公楼和商业营业用房分别增长 112.5%和 64.4%。

5 月份当月，商品房销售面积 6777 万平方米，比上月减少 1274 万平方米，下降 15.8%；商品房销售额 3335 亿元，比上月减少 1113 亿元，下降 25.0%。

三、房地产开发企业资金来源情况

1-5 月，房地产开发企业本年资金来源 27288 亿元，同比增长 57.2%。其中，国内贷款 5550 亿元，增长 43.6%；利用外资 169 亿元，下降 24.8%；企业自筹资金 9541 亿元，增长 54.3%；其他资金 12029 亿元，增长 69.8%。在其他资金中，定金及预收款 6697 亿元，增长 61.1%；个人按揭贷款 3744 亿元，增长 88.8%。

四、70 个大中城市房屋销售价格指数

房屋销售价格同比继续上涨，但涨幅回落。2010 年 5 月份，全国 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 12.4%，涨幅比 4 月份缩小 0.4 个百分点；环比上涨 0.2%，涨幅比 4 月份缩小 1.2 个百分点。

新建住宅销售价格同比上涨 15.1%，涨幅比 4 月份缩小 0.3 个百分点；环比上涨 0.4%，涨幅比 4 月份缩小 1.0 个百分点。

分类型看，与去年同月相比，经济适用房销售价格上涨 1.4%；商品住宅销售价格上涨 16.9%，其中普通住宅销售价格上涨 16.3%，高档住宅销售价格上涨 19.1%。与上月相比，经济适用房销售价格上涨 0.1%；商品住宅销售价格上涨 0.4%，其中普通住宅销售价格上涨 0.5%，高档住宅销售价格上涨 0.2%。

二手住宅销售价格同比上涨 9.2%，涨幅比 4 月份缩小 1.3 个百分点；环比下降 0.4%，比 4 月份涨幅低 2.1 个百分点。

五、全国房地产开发景气指数

5 月份，全国房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 105.07，比 4 月份回落 0.59 点，比去年同期提高 9.13 点。

从分类指数看：房地产开发投资分类指数为 105.56，比 4 月份提高 0.62 点，比去年同期提高 12.43 点；本年资金来源分类指数为 116.69，比 4 月份回落 1.46 点，比去年同期提高 20.07 点；土地开发面积分类指数为 90.15，比 4 月份提高 1.70 点，比去年同期回落 2.40 点；商品房空置面积分类指数为 103.48，比 4 月份提高 1.70 点，比去年同期提高 14.43 点；房屋施工面积分类指数为 111.36，比 4 月份回落 0.49 点，比去年同期提高 17.43 点。

分析师简介

郑闵钢

房地产行业研究员，2007 年加盟东兴证券研究所。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，研究报告中所引用信息均来自公开资料，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本研究报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。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。

本研究报告版权仅为东兴证券股份有限公司研究所所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。东兴证券股份有限公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

行业评级体系

公司投资评级：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

本报告体系采用沪深 300 指数为基准指数。