

推荐 (维持)

全国约1亿平方米商品房住宅待售点评

2010年8月5日

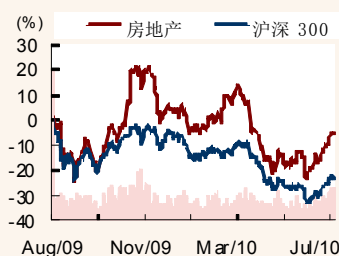
上证指数 2639

行业规模

		占比%
股票家数 (只)	118	7.2
总市值 (亿元)	9221	4.2
流通市值 (亿元)	7273	5.3

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	19.1	-2.9	-6.6
相对表现	6.0	8.4	17.7



相关报告

1、《房地产行业 2010 年半年报前瞻》
2010/7/5

2、《房地产行业 2010 年中期投资策略——莫听穿林打叶声，何妨吟啸且徐行》
2010/6/6

贾祖国

010-88088569

jiazg@cmschina.com.cn

S1090205070135

研究助理

洪俊骅

021-68407139

hongjh@cmschina.com.cn

- 8月4日晚，国家统计局公布了2005年以来全国房地产开发企业商品房待售情况，总体上这个数字没有大家原先预期的那么大。
- **全国待售商品房数据：**根据国家统计局的数据，全国商品房待售面积从2005年的1.47亿平方米增加到了2010年6月底的1.92亿平方米，其中住宅从2005年的0.86亿平方米增加到2010年6月底的1.06亿平方米。这一数据是已竣工未销售口径，实际上就是我们通常意义上的现房未售数据。考虑到取得预售证后预售不力但未获得竣工备案表的房地产项目，真实数据应该会再高些；
- **全国商品房待售面积比原先市场预期的要低：**截至2010年6月底，全国商品房待售面积约200万套（按照套均100平方米估算，下同），其中住宅约100万套。而2009年全年全国住宅销售就有804万套。因此，100万套竣工未售住宅的量相对很小，也远比比市场预期的要小，这也显示了未来房价大幅下降的可能性较低；
- **全国商品房待售面积未来会略有上升：**2009年7月份起房地产行业大幅上升的新开工量会在今年下半年形成新的供应，我们预计销售总体同比会有所下降，这部分面积因为大部分在2011年前后竣工交楼，我们预计明年下半年前后，按照统计局的口径，全国商品房待售面积（现房未售面积）未来会略有上升。

表 1：2005 年以来全国房地产开发企业商品房待售情况

时 间	商品房待售面积 (万平方米)	其中： 住宅	同比增长 (%)	其中：住宅
2005 年末	14679	8564	2.7	-0.4
2006 年末	14550	8099	-0.9	-5.4
2007 年末	13463	6856	-7.5	-15.3
2008 年末	18626	10660	38.3	55.5
2009 年末	19947	11494	7.1	7.8
2010 年 6 月末	19182	10646	6.4	0.2

资料来源：国家统计局，招商证券研发中心

表 2：2009 年全国房地产开发企业商品房竣工、销售和待售情况

指 标	商品房	其中：住宅	同比增长 (%)	其中：住宅
竣工面积(万平方米)	72677	59629	9.2	9.7
住宅竣工套数(万套)		555		12.3
销售面积(万平方米)	94755	86185	43.6	45.4
住宅销售套数(万套)		804		44.5
待售面积(万平方米)	19947	11494	7.1	7.8
其中：1-3 年	9762	5584	0.3	-1.5
3 年以上	1720	508	-3.9	-9.3

资料来源：国家统计局，招商证券研发中心

附注：

1. 指标解释

(1) 待售商品房面积：是指房地产开发企业报告期末已竣工的可供销售或出租的商品房屋建筑面积中，尚未销售或出租的商品房屋建筑面积，包括以前年度竣工和本期竣工的房屋面积，但不包括报告期已竣工的拆迁还建、统建代建、公共配套建筑、房地产公司自用及周转房等不可销售或出租的房屋面积。

(2) 房屋竣工面积：指报告期内房屋建筑按照设计要求已全部完工，达到住人和使用条件，经验收鉴定合格或达到竣工验收标准，可正式移交使用的各栋房屋建筑面积的总和。

(3) 商品房销售面积：指报告期内出售商品房屋的商品房屋面积(即双方签署的正式买卖合同中所确定的建筑面积)。由现房销售建筑面积和期房销售建筑面积两部分组成。

2. 统计调查对象

上述指标的统计调查对象是指具有法人资格的独立核算的房地产开发与经营单位，也包括附营的房地产开发与经营业务活动单位。截止到 6 月末，符合填报要求的房地产开发企业(单位)为 80522 家。

3. 统计方法

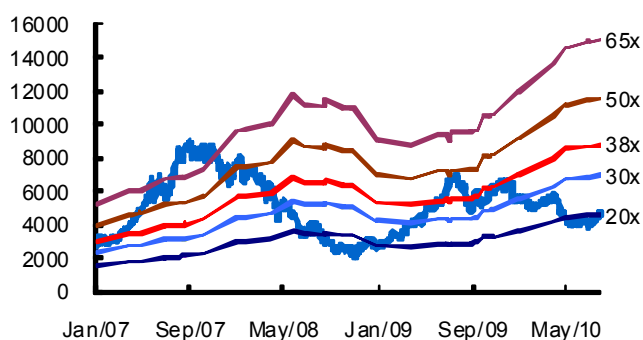
上述指标采用全面调查方法，由所有符合填报要求的房地产开发企业（单位）在统计制度规定时间内上报所在区（县）统计局，然后逐级汇总，统计频率为月报。

4. 商品房待售面积不等于住房空置面积

商品房待售面积是房地产开发企业已竣工商品房中至报告期尚未售出或出租的面积，住房空置面积是指某一时点上已经售出但实际无人居住的住房面积。

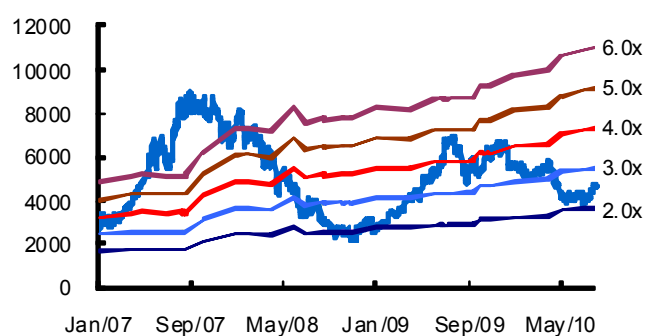
国际上通用的房屋空置率指某一时点上所有空置房屋面积与全部房屋面积存量之比。所以不使用商品房（住房）待售面积计算房屋空置率。准确的房屋空置率数据的获取，有待于全国住房普查或含有相应住房信息的人口普查。

图 1：房地产行业历史PEBand



资料来源：招商证券研发中心

图 2：房地产行业历史PBBand



中国当代房地产研究专题系列:

- 《中国当代房地产研究专题之一——城市化、人口流动与房价》 2008/07/18
- 《中国当代房地产研究专题之二——日本房地产泡沫经验及借鉴》 2008/07/21
- 《中国当代房地产研究专题之三——货币政策、房地产周期与股票价格》 2008/09/08
- 《中国当代房地产研究专题之四——房地产估值的国际比较》 2008/09/17
- 《中国当代房地产研究专题之五——美国房地产市场概览》 2008/09/28
- 《中国当代房地产研究专题之六——房地产股票估值的国际比较》 2008/10/06
- 《中国当代房地产研究专题之七——保障住房的国际比较》 2008/10/10
- 《中国当代房地产研究专题之八——人口空间分布的总结与展望》 2009/05/08
- 《中国当代房地产研究专题之九——房地产周期的总结与展望》 2009/05/12
- 《中国当代房地产研究专题之十——城市兴衰的总结与展望》 2009/06/03
- 《中国当代房地产研究专题之十一——美国 REITs 行业概要》 2009/07/14
- 《中国当代房地产研究专题之十二——房地产与人口的总结与展望》 2009/08/18
- 《中国当代房地产研究专题之十三——房地产商业模式的总结与展望》 2009/09/16

海外房地产企业研究专题系列:

- 《海外房地产企业研究专题之一——波士顿地产：美国最大的上市写字楼 REIT》
2009/07/14
- 《海外房地产企业研究专题之二——世邦魏理仕：全球房地产服务业龙头》 2009/09/04
- 《海外房地产企业研究专题之三——帕尔迪：全球房地产开发业龙头》 2009/09/22

全球房地产月报系列:

- 《全球房地产行业 2009 年 1 月月报》 2009/02/06
- 《全球房地产行业 2009 年 2 月月报》 2009/03/04
- 《全球房地产行业 2009 年 4 月月报》 2009/05/05
- 《全球房地产行业 2009 年 5 月月报》 2009/06/05
- 《全球房地产行业 2009 年 6 月月报》 2009/07/09
- 《全球房地产行业 2009 年 7 月月报》 2009/08/10
- 《全球房地产行业 2009 年 8 月月报》 2009/09/06
- 《全球房地产行业 2009 年 9 月月报》 2009/10/12
- 《全球房地产行业 2009 年 10 月月报》 2009/11/10
- 《全球房地产行业 2009 年 11 月月报》 2009/12/10
- 《全球房地产行业 2009 年 12 月月报》 2010/01/2

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，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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。

贾祖国，复旦大学金融学博士、南京大学经济学硕士，7 年证券从业经验。05 年进入招商证券研发中心，先后从事策略与债券研究。目前为招商证券研发中心副董事，房地产行业分析师。08 年《新财富》房地产行业最佳分析师，07 年《新财富》债券（团体）最佳分析师。

洪俊骅，上海交通大学经济学与工学双学士，复旦大学管理学硕士，2006 年 7 月-2009 年 3 月在保利房地产股份有限公司董事会秘书办公室工作，一年券商从业经验，2010 年 1 月加盟招商证券，任房地产行业分析师。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，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。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。