

住宅销售回归常态，商业写字楼增长迅速

中性(维持)

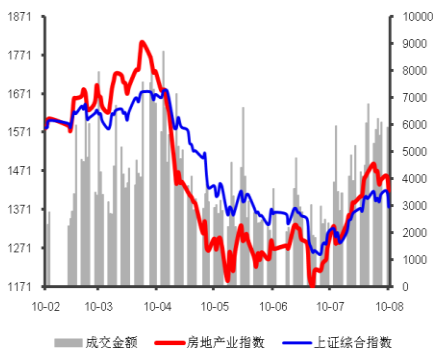
——7月房地产统计数据点评

报告摘要:

市场数据

房地产行业指数	1419.48
三个月涨跌幅	10.97%
上证综合指数	2595.27
沪深300指数	2832.64

行业相对股价表现



相关研究

《房地产行业：下跌空间有限，等待一触即发的反弹》2010-04-11

《冠城大通(600067):业绩增长确定，布局国家重点规划区域》2010-03-17

《福星股份(000926)独特的开发模式，具有持续的成长性》2010-01-18

《黑牡丹(600510)打造常州城市资源的开发平台》2009-12-28

《苏州高新(600736)面临向上大转折机遇》2009-11-16

分析师:

郑庆平 (S0120208060039)

黄玉梅(联系人)

8621-68761616-8288

huangym@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路500号城建国际中心26楼,200122

http://www.tebon.com.cn

销售企稳，预计全年销售好于预期。7月，全国商品房销售面积6466万平方米，同比下降15.4%，环比下跌-29%。我们认为这是由于6月推盘量加大，市场放量后的调整。从万科长阳半岛低于预期的开盘价，854套房在2天内认购一空的现象中可以发现，目前的房价已经被市场消化和接受。我们判断随着8月份市场供应的增加，企业积极促销的行为，将使得后面几月的销售好于预期，预计全年销售面积同比下降-5-10%。

分业态来看，住宅销售回归常态，商业写字楼增长迅速。7月住宅表现为价跌量跌，销售面积和销售价格同比分别下降-18%和-8%；办公楼表现价格大幅上升，同比增长了31%；而商业营业用房表现为价稳量升，当月销售面积同比增长16%。

开发投资和土地购置开始放缓。7月当月土地购置3245万m²，环比下降41.64%，同比下降21.8%，同比增速回落25%。土地购置面积数据滞后，7月开始显现放缓。7月当月，房地产开发完成投资4118亿元，同比增长33.0%，同比增速回落5个百分点。当月开发投资额仍维持高位，但是同比增速下降。

新开工未明显减速，但是调整了竣工面积。7月当月新开工面积环比下降-38%，我们认为从历史数据来看，6月和12月新开工面积较大，因此7月的环比都会有所下降，09年7月环比下降-42%，08年7月环比下降-45%，因此10年7月新开工面积的环比数据在预期之中。从同比的数据来看，7月同比增幅66.46%，新开工面积没有明显的减速。我们认为有两点原因：一是保障房建设的补充，二是国土部加大土地清理，企业加快开工。不过，我们看到受市场销售的影响，企业主动缩减了竣工面积，同比下降了-11.7%，以调整结算进度。

主要观点：从7月开始地产指数反弹已经26%，二线地产公司的反弹超过30%，短期估值修复接近尾声。如果8月后，销售回升好于预期并形成趋势，还将促使地产反弹继续。看好下半年快速去化的公司，关注商业地产。看好保利地产、冠城大通、金融街、阳光股份。

目录

1. 销售触底企稳	1
1.1 住宅销售回归常态，商业写字楼增长迅速	1
1.2 一线城市 7 月成交量环比增幅大	2
2. 开发投资和土地购置开始放缓	3
3. 新开工未明显减速，但是缩减了竣工面积	4

图表

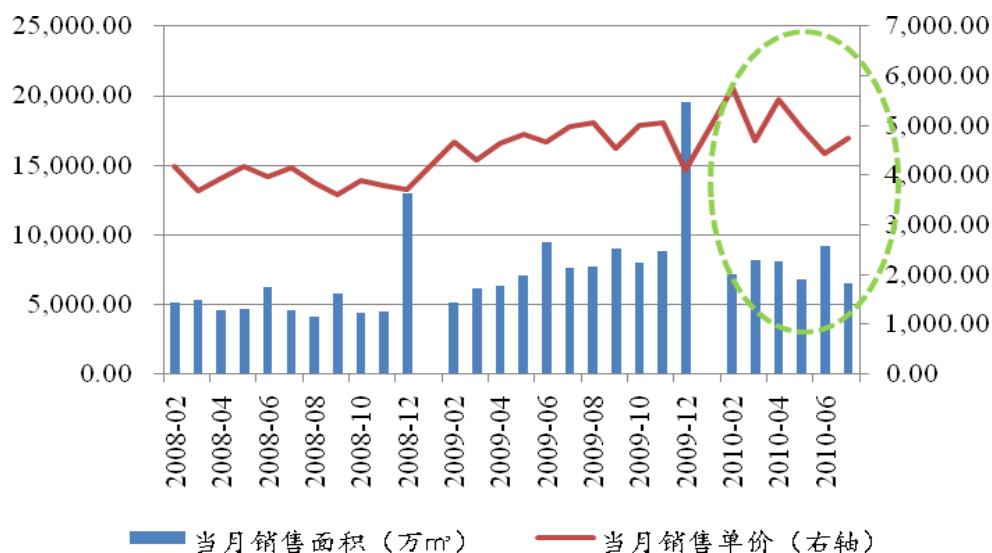
图表 1 商品房价格小幅回落，成交面积企稳	1
图表 2 住宅销售表现为价跌量跌（同比）	2
图表 3 办公楼价格持续上涨	2
图表 4 商业营业用房价稳量升	2
图表 5 一线城市 7 月环比增幅大	2
图表 6 当月开发投资额仍维持高位，但是同比增速下降	3
图表 7 新开工面积同比增速没有明显的下降	4
图表 8 竣工面积同比下降	4

1. 销售触底企稳

7月当月，全国商品房销售面积6466万平方米，同比下降15.4%；全国商品房销售额3066亿元，下降19.3%；全国商品房成交均价4741元/㎡，同比下降5%。1-7月，全国商品房销售面积4.58亿平方米，比去年同期增长9.7%；累计销售金额2.29万亿元，同比增长17%（图表1）。

7月份的商品房销售面积环比下跌-29%，我们认为这是由于6月推盘量加大，市场放量后的调整。从万科长阳半岛低于预期的开盘价，854套房在2天内认购一空的现象中可以发现，目前的房价已经被市场消化和接受。我们判断随着8月份市场供应的增加，企业积极促销的行为，将使得后面几月的销售好于预期，预计全年销售面积同比下降-5-10%。

图表 1 商品房价格小幅回落，成交面积企稳



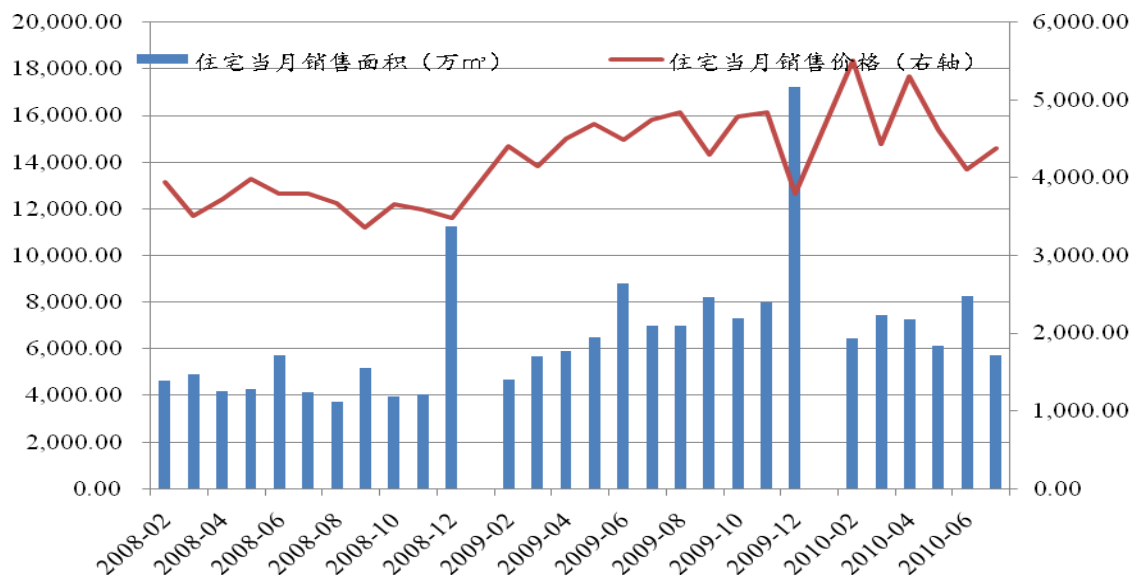
资料来源：国家统计局，德邦研究

1.1 住宅销售回归常态，商业写字楼增长迅速

1-7月，商品住宅销售面积增长7.1%，办公楼增长39.4%，商业营业用房增长36.6%。商品住宅销售额增长11.7%，办公楼和商业营业用房分别增长74.3%和47.9%。

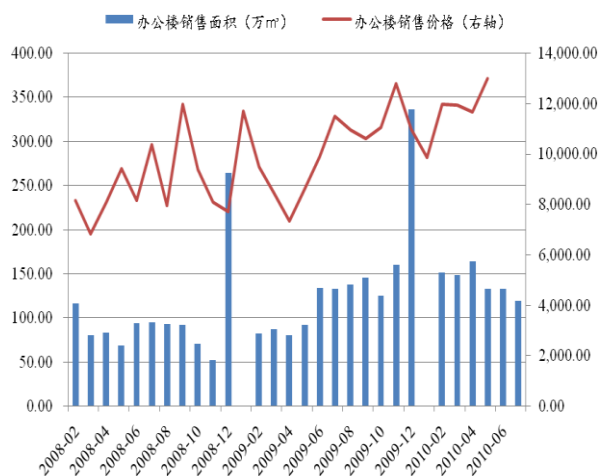
从当月的销售（图表2-4）来看，7月住宅表现为价跌量跌，销售面积和销售价格同比分别下降-18%和-8%；办公楼表现价格大幅上升，同比增长了31%；而商业营业用房表现为价稳量升，当月销售面积同比增长16%。

图表 2 住宅销售表现为价跌量跌（同比）

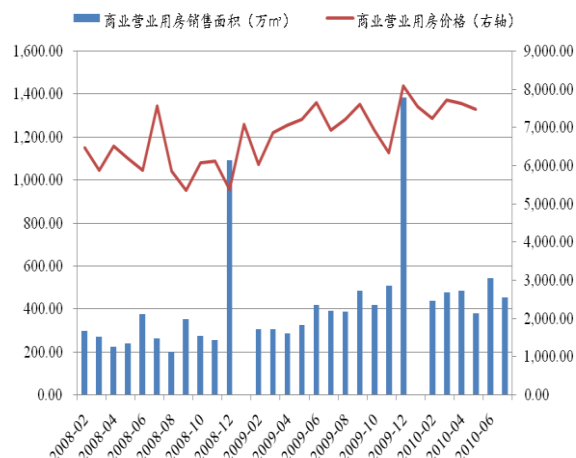


资料来源：国家统计局，德邦研究

图表 3 办公楼价格持续上涨



图表 4 商业营业用房价稳量升



数据来源：国家统计局，德邦研究

1.2 一线城市 7 月成交量环比增幅大

据不完全统计，7 月环比增幅较大的城市主要集中在一线城市（图表 5），其中杭州环比增幅最大，达 55.42%；上海环比增幅 29%；北京和苏州环比增幅 20%。主要原因在于降价促销活动主要集中在这些城市，刚性需求入场，带动成交量环比回升。

图表 5 一线城市 7 月环比增幅大

	7 月	6 月	环比增幅
杭州	24.79	15.95	55.42%

上海	100.31	77.7	29.10%
北京	40.69	33.7	20.74%
苏州	21.3	17.7	20.34%
天津	56.16	47.91	17.22%
成都	69.2	59.33	16.64%
宁波	34.73	29.81	16.50%
重庆	135.01	126.83	6.45%
深圳	13.67	13.07	4.59%
福州	631.81	632.14	-0.05%
广州	39.81	39.95	-0.35%
合肥	37.68	38.64	-2.48%
西安	65.65	67.42	-2.63%
南京	18.22	19.98	-8.81%
武汉	67.38	74.93	-10.08%
长沙	60.08	71.85	-16.38%

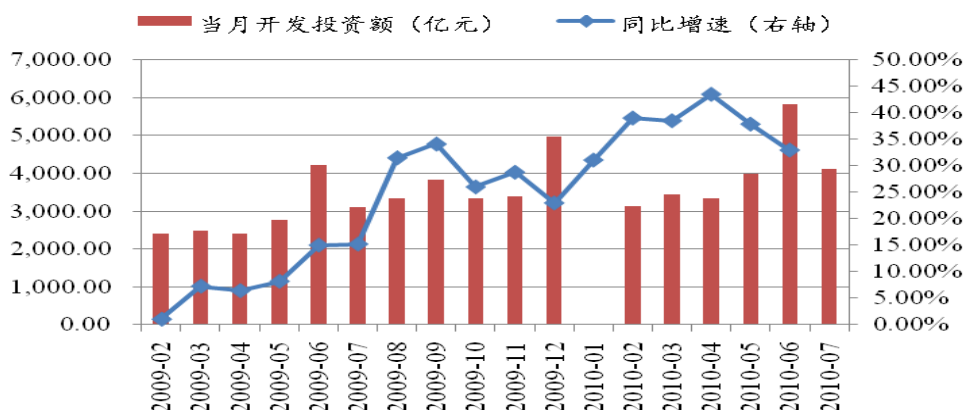
数据来源：中国指数研究院，德邦研究

2. 开发投资和土地购置开始放缓

1-7 月，全国房地产开发企业完成土地购置面积 21747 万平方米，同比增长 33.3%，土地购置费 5054 亿元，同比增长 88.2%。7 月当月土地购置 3245 万 m²，环比下降 41.64%，同比下降 21.8%，同比增速回落 25%。土地购置面积数据滞后，7 月开始显现放缓。

1-7 月，全国房地产开发投资 23865 亿元，同比增长 37.2%，其中，商品住宅投资 16709 亿元，同比增长 34.5%，占房地产开发投资的比重为 70.0%。7 月当月，房地产开发完成投资 4118 亿元，同比增长 33.0%，同比增速回落 5 个百分点（图表 6）。

图表 6 当月开发投资额仍维持高位，但是同比增速下降



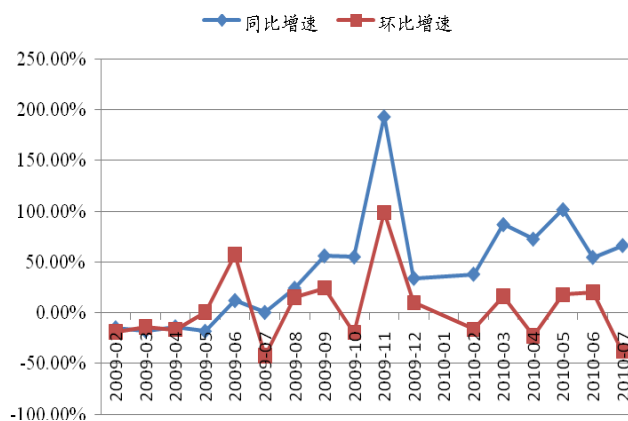
资料来源：国家统计局，德邦研究

3. 新开工未明显减速，但是缩减了竣工面积

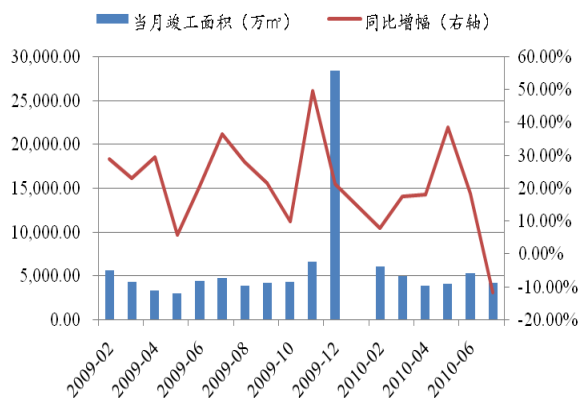
1-7 月，全国房地产开发企业房屋施工面积 32.43 亿平方米，同比增长 29.4%；房屋新开工面积 9.22 亿平方米，同比增长 67.7%；房屋竣工面积 2.86 亿平方米，同比增长 12.6%，其中，住宅竣工面积 2.31 亿平方米，增长 10.5%。

7 月当月新开工面积环比下降-38%，我们认为从历史数据来看，6 月和 12 月新开工面积较大，因此 7 月的环比都会有所下降，09 年 7 月环比下降-42%，08 年 7 月环比下降-45%，因此 10 年 7 月新开工面积的环比数据在预期之中。从同比的数据来看，7 月同比增幅 66.46%，新开工面积没有明显的减速。我们认为有两点原因：一是保障房建设的补充，二是国土部加大土地清理。不过，我们看到受市场销售的影响，企业缩减了竣工面积，同比下降了-11.7%。

图表 7 新开工面积同比增速没有明显的下降



图表 8 竣工面积同比下降



数据来源：国家统计局，德邦研究

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 – In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 – Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 – Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 10%-20%
中性 – Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 -10% - +10%
减持 – Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。