

2010年8月10日

房地产行业

七月份数据点评

金融地产组

联系人：金融地产组

010-88086830-720

qiusy@rxzq.com.cn

投资、开工持续回落，调控基调不变

投资要点

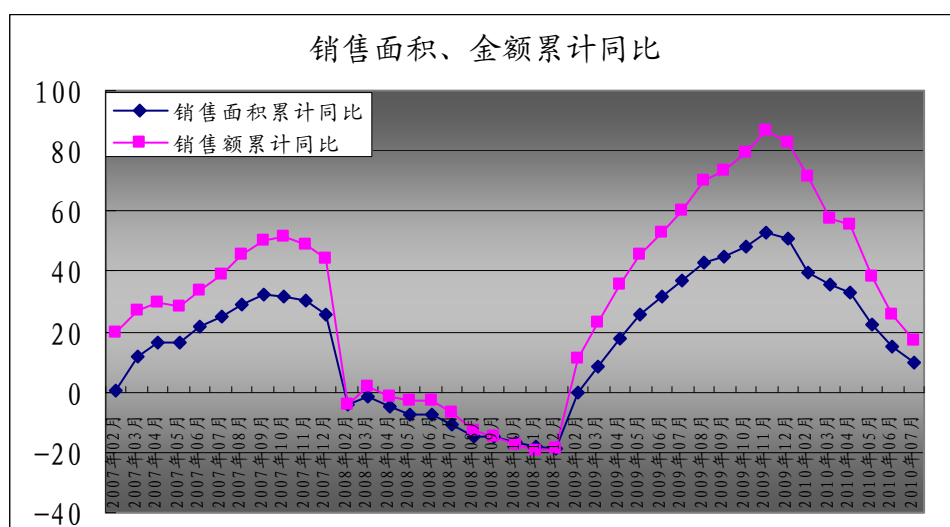
- 7月份销售面积同比减少14.5%，与6月相比降幅扩大了11.3个百分点。70个大中城市房屋销售价格同比上涨10.3%，环比持平。7月份有20个城市房屋销售价格出现环比下跌，占比28.5%，另外16个城市出现环比0增长，房价下跌城市数量同上月相比有所减少造成了本月的环比零跌幅。
- 1-7月累计新开工面积达到9.22亿平米，同比增长67.7%，一方面去年较低的基数导致同比增速维持高位，但7月单月1.17亿平米的新开工面积是年内的最低水平，预计未来几个月新开工面积还将逐级回落。
- 1-7月实际完成投资额2.39万亿，同比增长37.2%，增速比同上月相比回落了0.9个百分点，符合预期，销售萎缩向投资传导已显现，预计全年投资完成额同比增长会降至28%左右。
- 虽然单月新开工面积为年内最低，投资降幅加大，但房价的环比跌幅为零使我们重新审视这次调整结果，全年7.5万亿的新增信贷带来较为充裕的流动性、房企的库存压力远远小于08年，同时庞大的刚性需求在GDP增速逐渐回落的背景下逐渐质疑房地产调控周期的长度，虽然政府一再辟谣打压预期，但是持币抄底的心态逐渐加强，在我们关注的新开盘项目中，如果开盘价格低于预期10-15%左右都会取得较好的开盘销售率。因此预计房价年内还会处于稳步下调的过程但调整的力度会小于预期，此外经济快速增长中形成的高房价会被人们收入的不断提高而逐渐消化，短期的波动难以改变其中期趋势。
- 市场预期房价下跌20-30%可能难以出现，10-15%的下跌会是本次调整的极限，并且以区域结构调整为主，一线城市及部分二线城市前期房价上涨较快地区，其下跌动力最强预计跌幅会超过20%，而三四线城市在健康的需求下还将保持稳步增长。

7 月市场延续了调整的趋势，投资增速累计同比增长 37.2%，与上月相比下降了 0.9 个百分点，回调速度加快；新开工面积单月为 1.17 亿平米，同比增速由于基数原因还是高达 64.8%，但单月开工面积已是年内最低，年内销售低迷向投资的传导会更加明显。

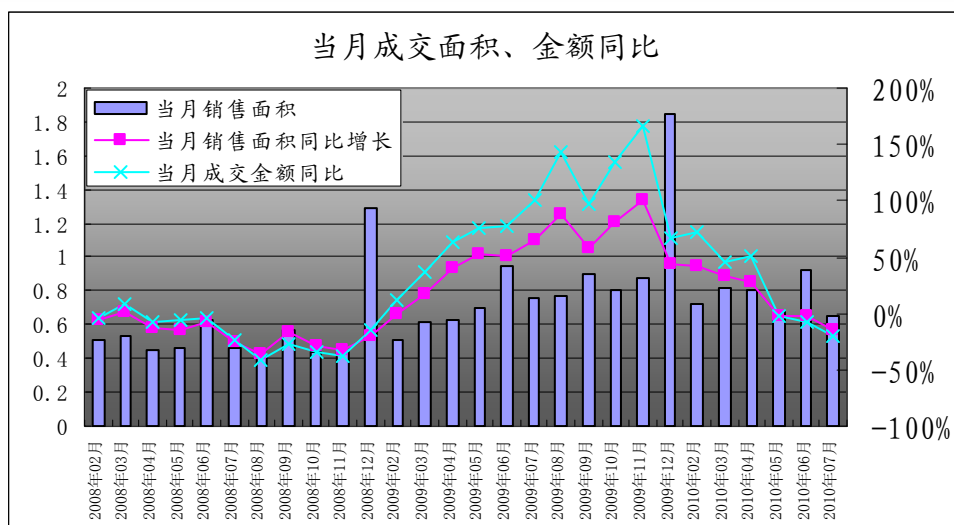
房价虽然同比涨幅持续回落，但环比跌幅为零。上月在调控政策出台的第二个月房价即出现环比下跌，政策的力度得以显现，本月的环比零涨幅让我认识到此次的调整会同 08 年有明显的区别，08 年市场处于通缩过程并且金融危机的爆发使得更多的人以持币为主，对房地产的悲观预期成为普遍现象，房企整体面临着生死选择，而今年政策调控力度虽然强于 08 年，但整体流通性要好于金融危机时期，此外，由于宏观经济的回落，人们对 GDP 的悲观预期反而转化到了对房地产调控政策持久性的怀疑，这自然难以让人们保持类似于 08 年持币观望的心态，庞大的刚性需求、积极的抄底心态及较小的库存压力都会使得这次房价调整的力度小于市场的预期。

从行业的发展看，房价的回调、市场趋于理性会更有利于行业的长期发展，但高房价现象在经济快速发展过程中将会持续，我们很难想象在人们收入不断增加，供给短缺的背景下房价出现持续的大幅回落，这也是不合理的现象。未来，我们预计中国在经济快速增长中形成的高房价会逐渐被人们收入的不断提高而逐渐消化，短期形成的波动难以改变其中期趋势。

1. 7 月份商品房销售面积 6500 万平方米，商品房销售额 3065 亿元，同比分别下降了 14.5% 与 19.3%，7 月同比数据全部大幅下跌符合预期，预计未来两个月单月的同比下跌幅度还会持续扩大，只有房价连续下跌后才会刺激需求释放，成交企稳，因此未来 2 个月内成交还是处于持续探底的过程。1-7 月商品房累计销售面积 4.58 亿平米，销售额 2.29 万亿元，同比分别增长 9.73% 与 16.77%，1-7 月销售面积增幅比上月下降了 5.64 个百分点，销售额增幅同比下降了 8.68 个百分点。



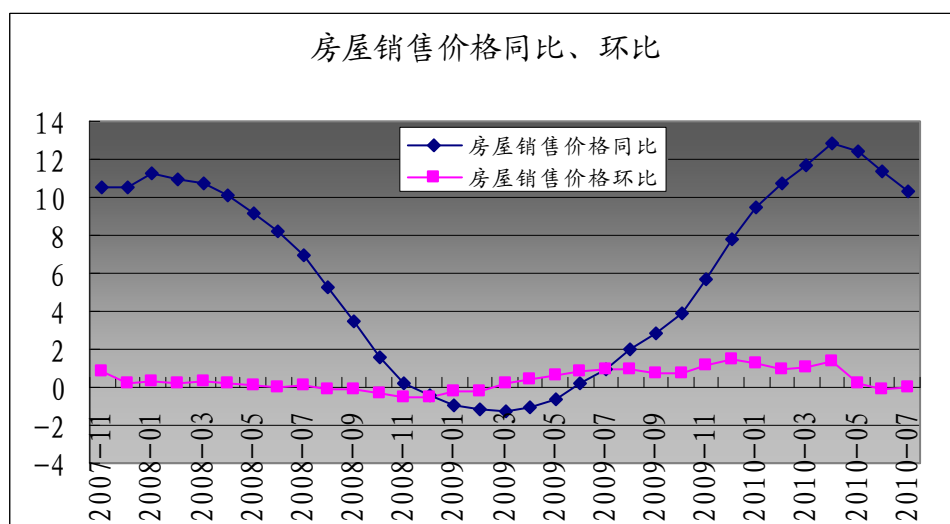
数据来源：日信证券



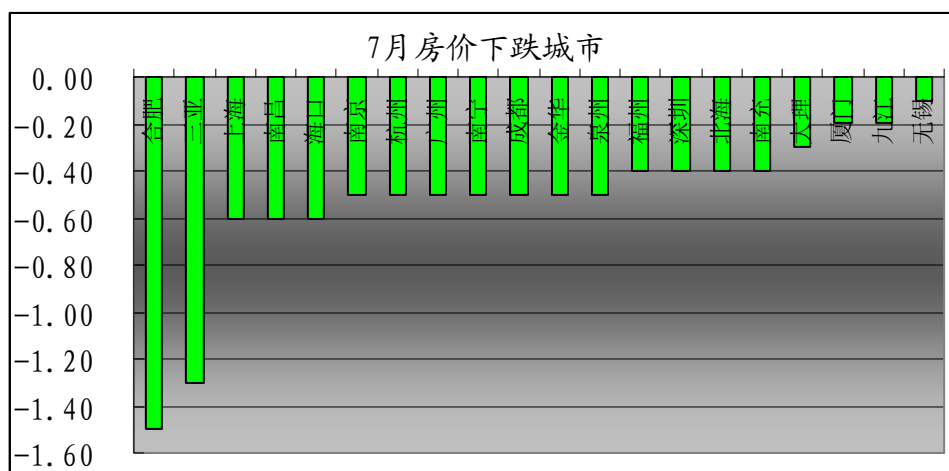
数据来源：日信证券

- 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 10.3%，环比涨幅 0%，其中新建住宅销售价格同比上涨 12.9%，环比上涨 0%，二手房价格同比上涨 6.7%，环比下跌 0.1%。本月的环比零跌幅一方面说明库存压力不大抑制了房价下跌的速度，此外庞大的刚性需求超低心态及充裕的流动性对降价也起到了延缓。未来几个月伴随着成交量的持续萎缩及大量新盘的低价入市预计房价还是处于稳步回落的过程，但跌幅会小于市场预期。

7 月房屋销售价格环比下跌城市达到 20 个，比 6 月份减少 8 个，环比 0 涨幅的达到 16 个，比上月增加 9 个，一线城市中除北京环比零跌幅外，沪、深、广延续着环比下跌的进程，此外 70 个城市中房价还是表现为结构性的下跌。

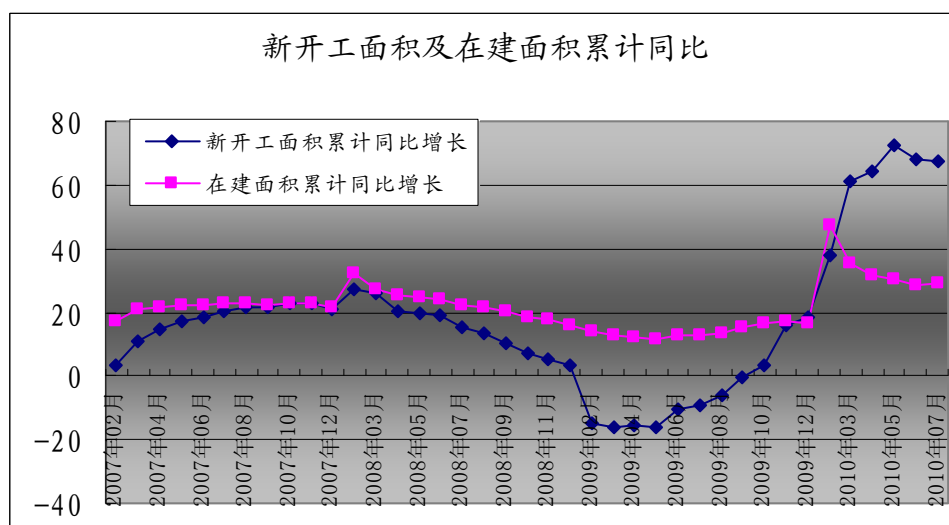


数据来源：日信证券

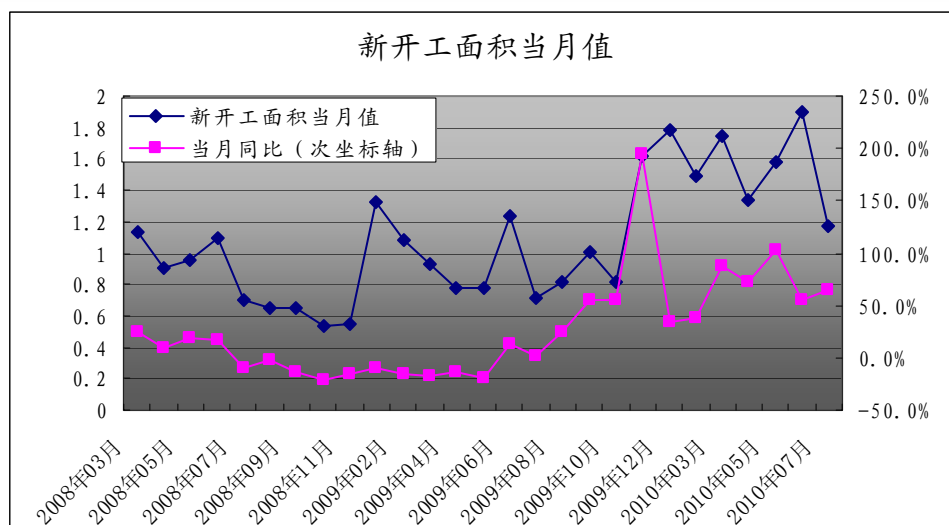


数据来源：日信证券

3. 7月份新开工面积累计同比增长 67.7%，在建面积累计同比增长 29.37%，当月新开工面积为 1.17 亿平米同比增涨 64.8%，增幅上月相比上涨了 10.3 个百分点，成交的萎缩引发了新开工面积的回落 1.17 亿平米为全年的最低水平，预计未来几个月内新开工面积还将持续萎缩，并会出现同比低增长或负增长现象。

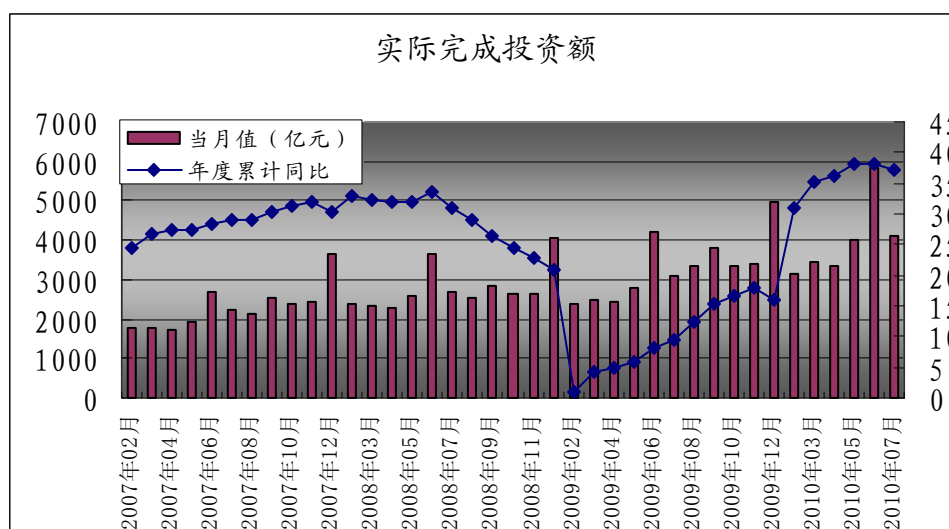


数据来源：日信证券

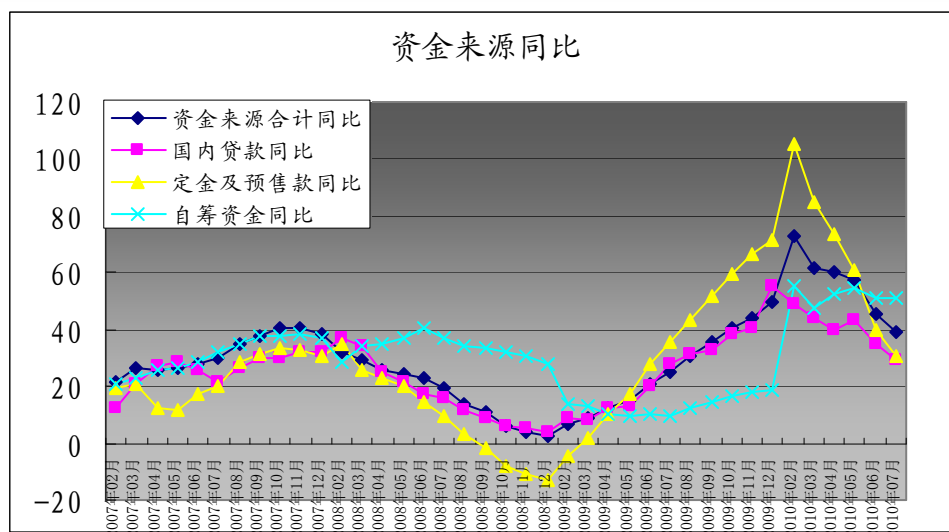


数据来源：日信证券

4. 7 月份实际完成投资额 4117 亿元，同比增长 33%，1-7 月实际完成投资额 2.39 万亿，同比增长 37.2%，比上月下降了 0.9 个百分点，销售的大幅回落引发投资放缓，预计未来几个月回落速度会更加明显。资金来源方面，定金、信贷同比持续回落，自筹资金成为行业主要资金来源。



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。