

销售回落，资金趋紧

—— 2011 年全国 1-4 月房地产市场运行点评

研究结论

- 1-4 月房地产投资增速 34%，我们维持预计全年投资增速将达到 25% 的判断。1-4 月房地产投资增速 34.3%，较 1-3 月上升 0.2 个百分点；住宅投资增速 38.9%，较 1-3 月上升 1.2 个百分点。由于 2 季度开始房地产投资基数将明显变大，按照目前市场销售状况，预计投资增速将回落，但由于今年保障房投资预计将大幅增长，故全年投资仍有望实现较高水平。假设全年销售增速 10%，保障房投资增长 39%，11 年房地产投资增速可达到 25%。
- 1-4 月房屋新开工面积增速 24.4%，新开工增速连续 9 个月回落后小幅上升。1-4 月新开工面积增速 24.4%，较 1-3 月上升 1 个百分点，其中住宅新开工面积增速 21.2%，较 1-3 月上升 1.6 个百分点。
- 1-4 月全国商品房和住宅销售面积同比增速均大幅下滑，4 月当月销售面积环比下跌超过 20%。考虑到一二线重点城市 4 月成交量较 3 月变化不大，则可推断，三、四线城市成交量下降明显。1-4 月商品房销售面积、金额增速分别为 6.3% 和 14.9%，较 1-3 月下降 8.6 和 14 个百分点；1-4 月住宅销售面积、金额增速分别为 5.8% 和 11%，较 1-3 月下降 8.5 和 14.9 个百分点。4 月商品房销售面积环比降 23.6%，住宅降 24.3%。1-4 月商品房与住宅销售均价分别为 5664 元/平方米和 5309 元/平方米，同比分别上涨 6.5% 和 4.9%。
- 房地产资金面不容乐观。1-4 月房地产资金来源增速 17.4%，较 1-3 月增速下降 1.2 个百分点，且增速连续 8 个月低于房地产投资增速，说明资金正被逐渐消耗。资金来源中的国内贷款 1-4 月增速仅 5.4%，占比 18.9%，增速与占比均在历史低位。1-4 月个人按揭贷款增速 -6.8%，增速连续 3 个月为负。开发贷增速维持低位、按揭贷款增速持续为负显示收紧开发贷和按揭贷款对资金面冲击显著，如果房地产信托等自筹资金方式再受限，未来资金链堪忧。
- 地产股投资策略：警惕若三四线城市销售也陷入低迷对全国房地产投资的负面影响。目前来看，销售减速、资金已趋紧，房价必将得到明显控制。我们认为目前地产股股价已经反映了房价下跌、销售下滑、资金链收紧等悲观预期，目前可以考虑逐步加大地产股配置，继续推荐买入龙头股万科、保利、金地；区域股荣盛发展、首开、苏宁环球、中南建设、华业地产等；商业地产股金融街。



东方证券
ORIENT SECURITIES

杨国华

房地产行业高级分析师

010-66210585

yangguohua@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860210030001

联系人

周强

010-66210621

zhouqiang@orientsec.com.cn

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A 股

行业

房地产

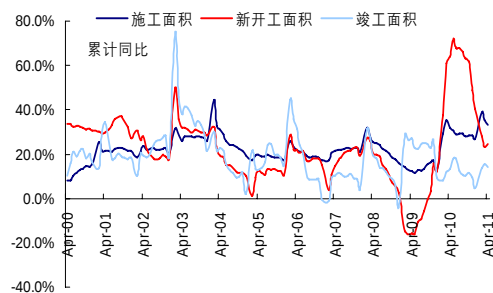
报告发布日期

2011 年 05 月 12 日

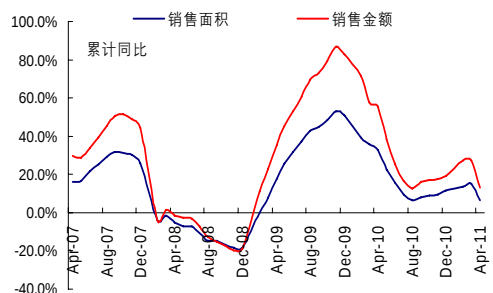
房地产、住宅与商业营业用房开发投资额累计同比



房屋施工、新开工与竣工面积累计同比



商品房销售面积与销售金额累计同比



东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

目录

2011 年 1-4 月全国房地产市场运行	3
-----------------------------	---

图表目录

图 1：房地产、住宅与商业营业用房开发投资额累计同比	4
图 2：房地产、住宅与商业营业用房开发投资额累计同比	4
图 3：房屋施工、新开工与竣工面积累计同比	4
图 4：住宅施工、新开工与竣工面积累计同比	4
图 5：房屋施工、新开工与竣工面积单月同比	4
图 6：住宅施工、新开工与竣工面积单月同比	4
图 7：商品房销售面积与销售金额累计同比	5
图 8：住宅销售面积与销售金额累计同比	5
图 9：商品房销售面积与销售金额单月同比	5
图 10：住宅销售面积与销售金额单月同比	5
图 11：商品房累计销售均价	5
图 12：住宅单月销售均价	5
图 13：土地购置费与土地购置面积累计同比	6
图 14：房地产开发资金来源累计同比与单月同比	6
图 15：各项房地产开发资金来源累计占比	6
图 16：各项房地产开发资金来源单月占比	6
图 17：国内贷款、自筹资金与其他资金累计同比增速	6
图 18：国内贷款、自筹资金与其他资金单月同比增速	6

表 1：2011 年 1-4 月全国房地产市场运行数据	3
-----------------------------------	---

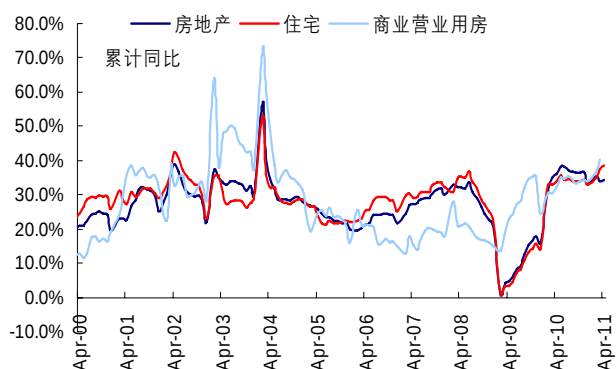
1

2011 年 1-4 月全国房地产市场运行

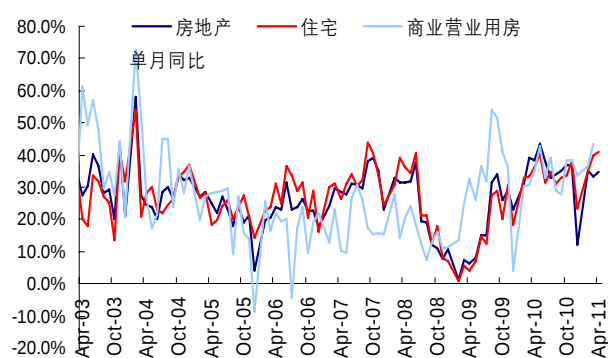
表 1: 2011 年 1-4 月全国房地产市场运行数据

	累计值	累计同比		单月值	同比		环比
	2011:1-4 月	2011:1-4 月	2011:1-3 月	11 年 4 月	11 年 4 月	11 年 3 月	11 年 4 月
开发投资 (亿)							
房地产开发投资	13,340	34.3%	34.1%	4,494	34.6%	33.2%	-2.2%
住宅开发投资	9,500	38.6%	37.4%	3,247	41.0%	39.7%	0.2%
开工建设 (万平方米)							
房屋施工面积	352,472	33.2%	35.2%	25,070	11.8%	10.5%	-30.2%
房屋新开工面积	56,841	24.4%	23.4%	16,999	26.9%	19.5%	-18.1%
房屋竣工面积	17,127	14.0%	15.4%	4,295	10.1%	17.2%	-26.9%
住宅施工面积	270,474	32.3%	34.4%	18,760	8.6%	6.7%	-32.2%
住宅新开工面积	44,089	21.2%	19.6%	13,064	25.3%	14.7%	-19.3%
住宅竣工面积	13,685	13.8%	14.8%	3,456	11.0%	17.9%	-28.9%
销售							
商品房销售面积 (万平)	24,898	6.3%	14.9%	7,255	-9.9%	15.8%	-23.6%
商品房销售金额 (亿)	14,078	13.3%	27.3%	3,926	-11.7%	27.2%	-20.0%
住宅销售面积 (万平)	22,335	5.8%	14.3%	6,486	-10.5%	15.3%	-24.3%
住宅销售金额 (亿)	11,858	11.0%	25.9%	3,251	-15.5%	25.6%	-21.4%
商品房均价 (元/平)	5,654	6.5%	10.8%	5,411	-2.1%	9.9%	4.7%
住宅均价 (元/平)	5,309	4.9%	10.1%	5,012	-5.6%	8.9%	3.8%
土地							
土地购置面积 (万平) *	8,181	32.7%	57.1%	4,400	17.1%	57.1%	16.4%
土地购置费 (亿元) *	1,555	29.3%	16.7%	1,026	36.9%	16.7%	93.7%
资金来源 (亿元)							
房地产开发资金来源	25,362	17.4%	18.6%	6,094	13.9%	22.7%	-14.1%
国内贷款	4,800	5.4%	4.4%	963	9.6%	-2.3%	-16.8%
利用外资	222	62.3%	45.2%	78	107.3%	26.2%	35.1%
自筹资金	9,486	27.2%	27.2%	2,360	27.1%	36.4%	-19.8%
其他资金	10,853	14.8%	18.7%	2,692	4.4%	22.7%	-8.4%
定金及预收款	6,449	23.1%	28.7%	1,624	8.9%	28.2%	-2.8%
个人按揭贷款	2,753	-6.8%	-5.3%	677	-11.1%	6.2%	-15.0%

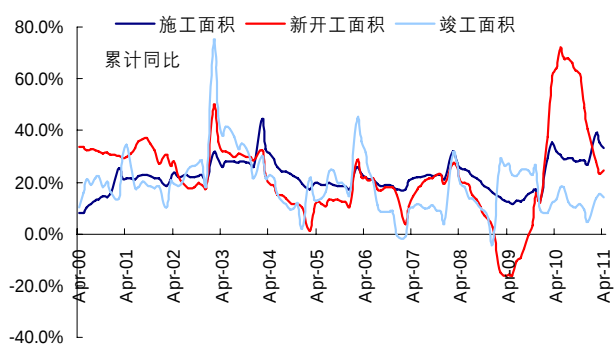
数据来源: 国家统计局, wind 东方证券研究所, 注: 土地购置面积与土地购置费为滞后 1 个月数据

图 1：房地产、住宅与商业营业用房开发投资额累计同比


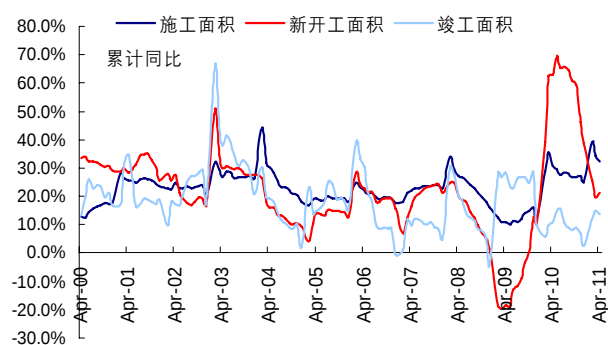
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 2：房地产、住宅与商业营业用房开发投资额单月同比


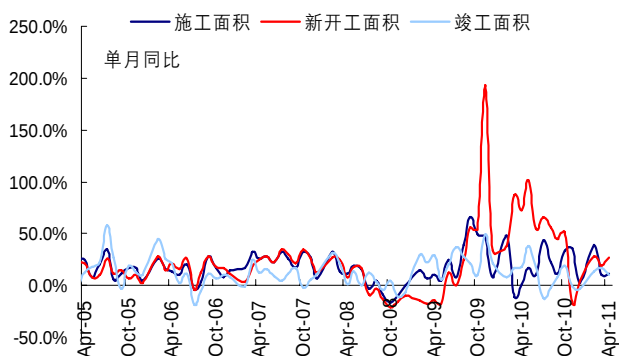
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 3：房屋施工、新开工与竣工面积累计同比


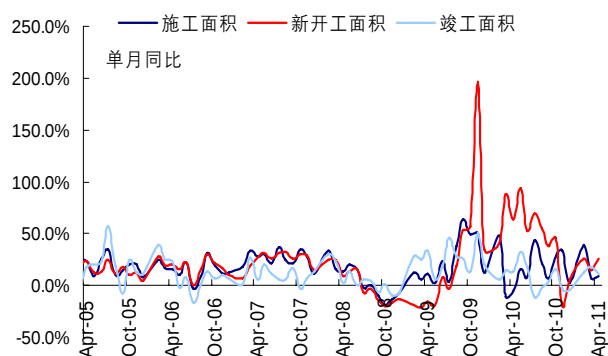
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 4：住宅施工、新开工与竣工面积累计同比


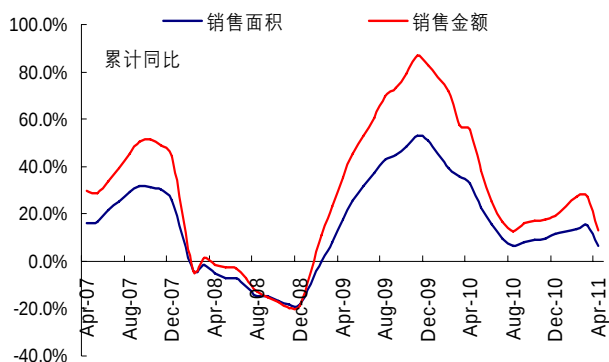
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 5：房屋施工、新开工与竣工面积单月同比


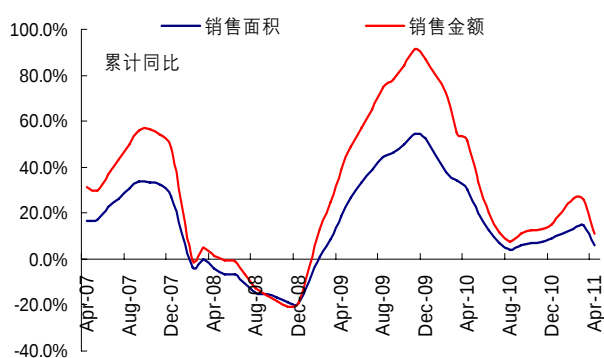
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 6：住宅施工、新开工与竣工面积单月同比


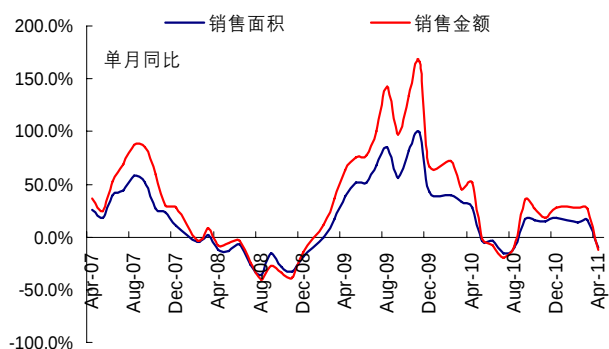
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 7：商品房销售面积与销售金额累计同比


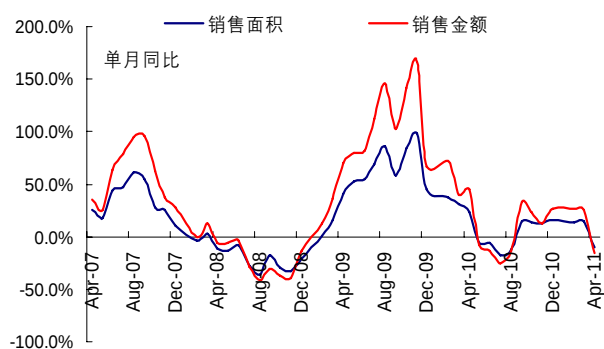
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 8：住宅销售面积与销售金额累计同比


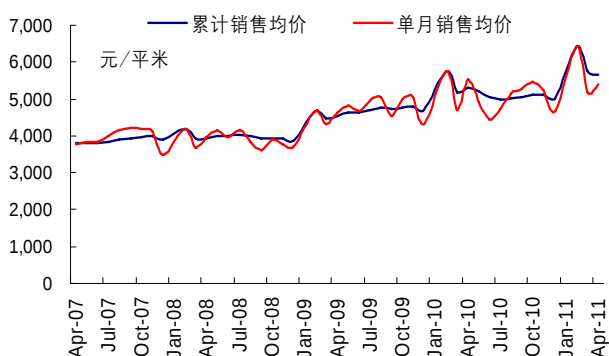
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 9：商品房销售面积与销售金额单月同比


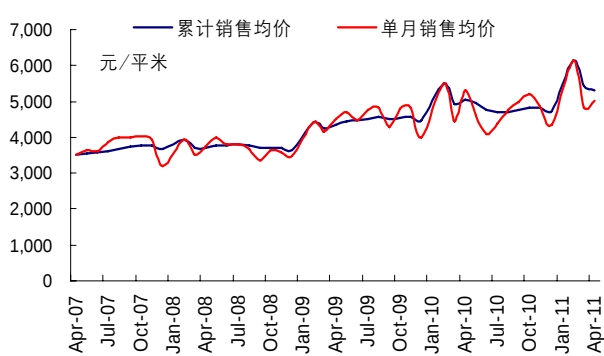
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 10：住宅销售面积与销售金额单月同比


数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

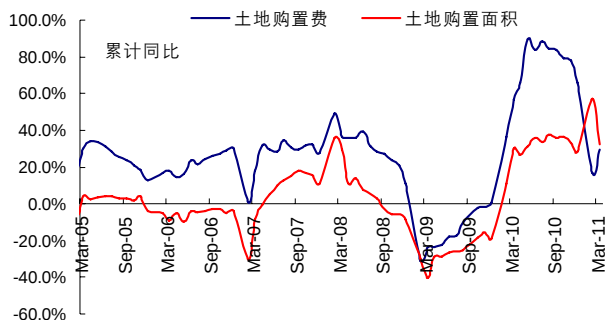
图 11：商品房累计销售均价


数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 12：住宅单月销售均价


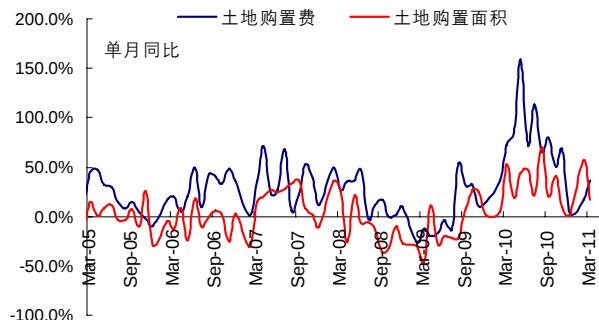
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 13：土地购置费与土地购置面积累计同比



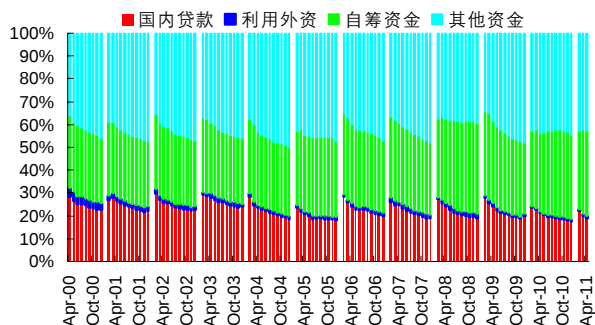
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 14：房地产开发资金来源累计同比与单月同比



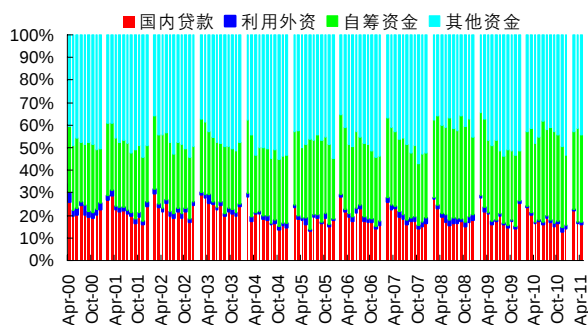
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 15：各项房地产开发资金来源累计占比



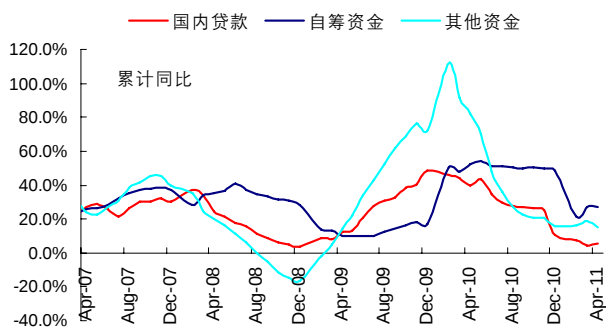
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 16：各项房地产开发资金来源单月占比



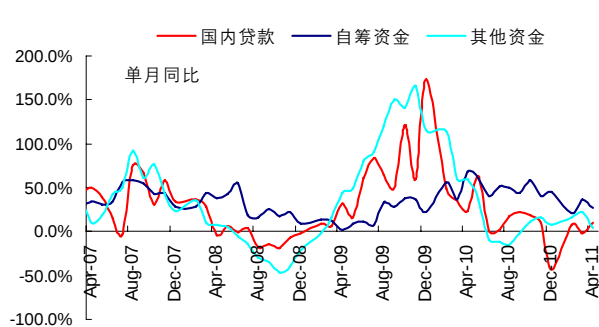
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 17：国内贷款、自筹资金与其他资金累计同比增速



数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 18：国内贷款、自筹资金与其他资金单月同比增速



数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

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在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn