

房地产

署名人: 李少明

S0960200010015

010-63222931

lishaoming@cjis.cn

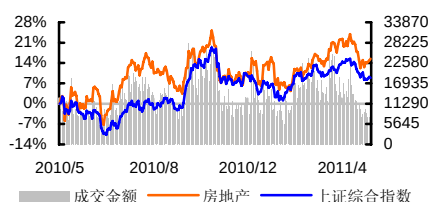
评级调整: 维持

行业基本资料

上市公司家数	112
总市值(亿元)	9540
占A股比例(%)	3.17%
平均市盈率(倍)	91.70

行业表现

(%)	1M	3M	6M
房地产	-3.55	5.55	-3.43
上证综合指数	-4.61	1.98	-8.40



相关报告

《量价齐跌, 溢价率反弹, 流标率上升-96个城市住宅用地市场月报(2011-4)》
2011-5-11

《房地产-成交量大幅回落, 一线城市价格现松动-21个城市周交易报(5.2-5.8)》
2011-5-9

《房地产-五一市场低迷, 未来局部有松动, 政策本身足够-CRIC房地产市场形势会议纪要》2011-5-6

房地产行业

看好

销售额大幅下降, 下半年投资增速下行成定局

国家统计局公布2011年1-4月房地产市场运行情况。

投资要点:

- **投资:** 1-4月房地产投资增速较1-3月略增, 住宅投资增速再创05年以来新高。1-4月房地产投资增速、住宅投资增速分别为34.3%、38.6%, 增速较1-3月分别提高0.2个和1.2个百分点。4月房地产投资增速、住宅投资增速分别为34.6%、40.9%, 增速环比分别提高1.5个和1.1个百分点。
- **建设:** 1-4月新开工面积增速较1-3月出现小幅回升。1-4月商品房施工面积、新开工面积、竣工面积增速为33.2%、24.4%、14%, 较1-3月分别下降2个、上升1个和下降1.4个百分点。1-4月住宅施工面积、新开工面积、竣工面积增速为32.3%、21.2%、13.8%, 较1-3月分别下降2.2个、上升1.6个和下降1.0个百分点。4月商品房施工面积、新开工面积、竣工面积增速为11.8%、26.9%和10.1%, 增速环比分别上升1.3个、上升7.4个和下降7.2个百分点。4月住宅施工面积、新开工面积、竣工面积增速为8.6%、25.3%和11.0%, 增速环比分别上升1.9个、上升10.6个和下降6.9个百分点。
- **销售:** 1-4月商品房销售面积、销售金额增速较1-3月明显下降, 4月商品房销售面积、销售金额大幅下降。1-4月商品房销售面积、销售金额增速分别为6.3%和13.3%, 较1-3月分别下降8.5个和14.0个百分点; 1-4月住宅销售面积、销售金额增速分别为5.8%和11.0%, 较1-3月分别下降8.5个和14.9个百分点。4月商品房销售面积、销售金额增速分别为-9.9%和-11.7%, 环比下降25.7个和38.9个百分点; 4月住宅销售面积、销售金额增速分别为-10.4%和-15.5%, 环比分别下降25.7个和41.1个百分点。
- **房价:** 4月商品房和住宅销售均价同比下跌2.1%和5.7%, 环比上升4.7%和3.6%。
- **土地(土地数据延后1个月):** 1-3月土地购置面积增速为32.7%, 较1-2月下降24.4个百分点。3月土地购置面积增速为17.1%, 环比下降40.0个百分点。
- **资金:** 1-4月房地产开发资金来源增速较1-3月下降, 处历史低位, 其中国内贷款、定金及预付款、个人按揭贷款增速下降, 利用外资、自筹资金增速大幅提高, 自筹资金占比近四成。1-4月房地产开发资金来源增速为17.4%, 较1-3月下降1.2个百分点。其中, 1-4月利用外资、自筹资金增速分别为62.3%、27.2%, 分别上升1.0个和17.1个百分点; 国内贷款、其他资金增速为5.4%和14.8%, 分别下降1.2个百分点和持平; 其他资金中的定金及预付款、个人按揭贷款增速分别为23.1%、-6.8%, 下降5.6个和1.5个百分点。4月房地产开发资金来源增速为13.9%, 环比下降8.9个百分点。其中, 国内贷款、利用外资、自筹资金、其他资金增速分别为9.6%、107.3%、27.1%和4.4%, 环比分别上升11.9个、上升81.2个、下降9.4个百分点和下降18.3个百分点; 其他资金中的定金及预付款、个人按揭贷款4月增速分别为8.9%、-11.2%, 环比下降19.3个和17.3个百分点。
- **受保障房建设拉动, 房地产投资、新开工增速小幅回升抵消了商品房开发的下滑, 住宅投资增速再创新高, 2-3季度保障房加大开发将部分弥补商品房投资的下滑。但4月份开发资金来源增速个位增长, 销售额大幅回落, 限购和信贷紧缩短期难以消除的背景下, 商品房的资金回笼、开发将大幅回落, 购地能力与动力将大幅降低。短期内保障房的集中投资可能使投资增速高位运行, 但下半年增速下行已成定局。**

风险提示: 注意政策调控过紧、调控时间过长带来企业经营等的风险。

一、房地产市场运行情况

图 1：房地产投资累计同比增速

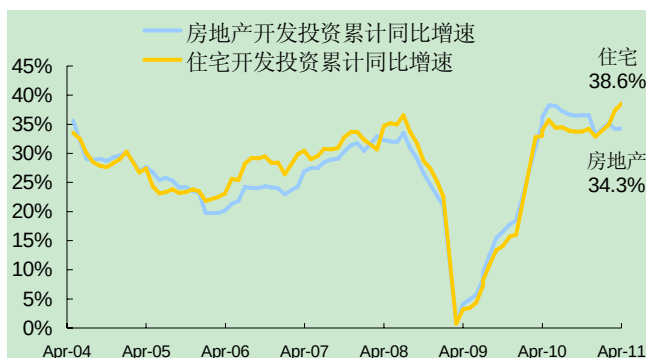


图 2：房地产投资单月同比增速

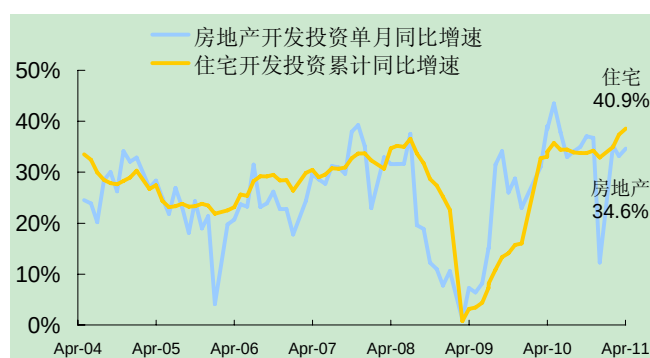


图 3：商品房销售数据累计同比增速

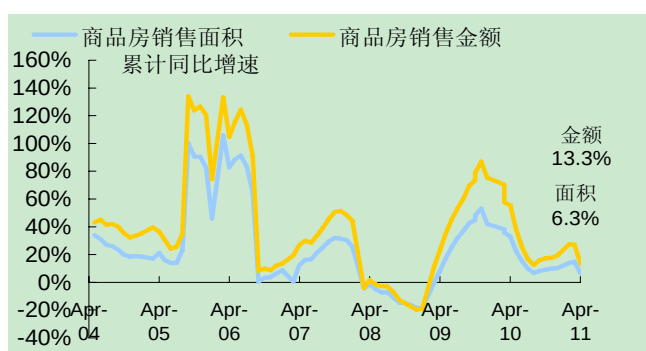


图 4：商品房销售数据单月同比增速

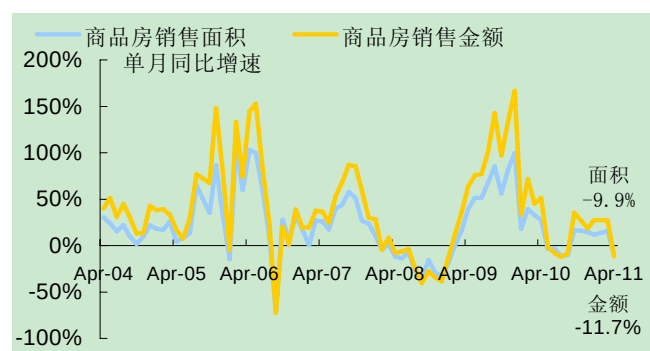


图 5：住宅销售数据累计同比增速

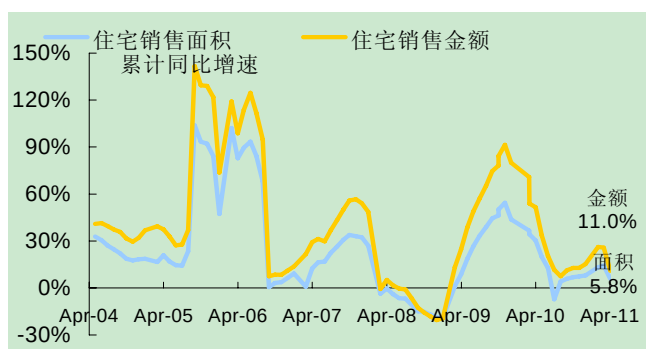


图 6：住宅销售数据单月同比增速

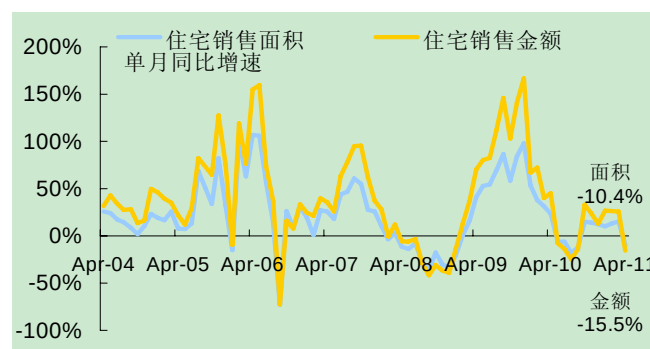


图 7：商品房开工建设指标累计同比增速

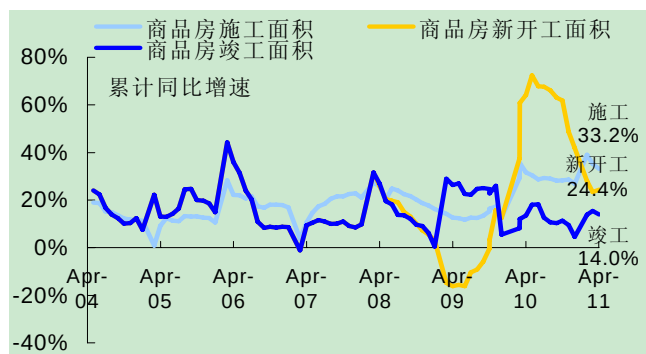


图 8：商品房开工建设指标单月同比增速

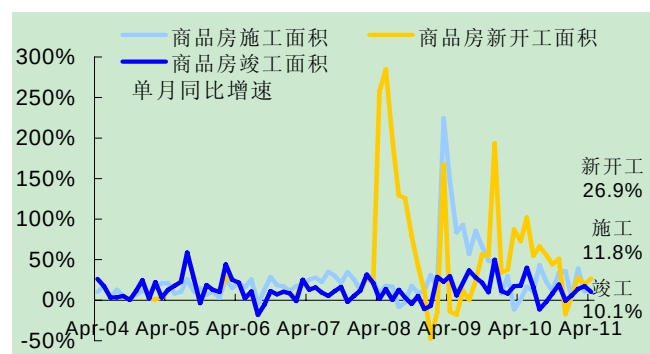


图 9：土地购置和完成开发面积累计同比增速

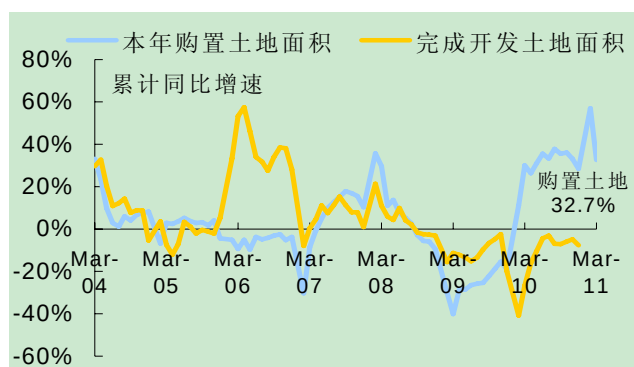
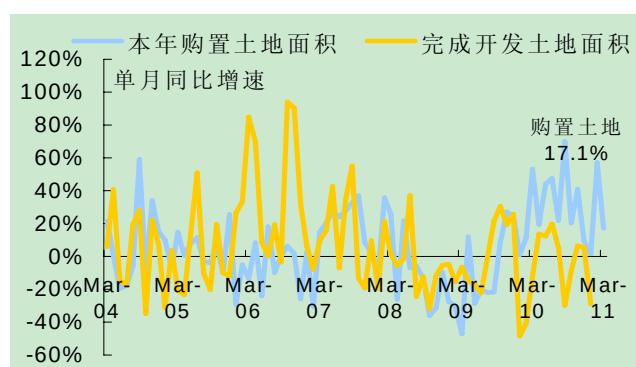


图 10：土地购置和完成开发面积单月同比增速



数据来源：国家统计局，中投证券研究所。

表 1：1-4 月全国房地产市场运行数据

	累计数	同比增速		单月数		同比增速	环比增速
	2011:1-4	2011:1-4	2011:1-3	2011-4	2011:3	2011-4	2011-4
投资							
房地产开发投资（亿）	13,340	34.3%	34.1%	4,494	4,596	34.6%	-2.2%
住宅开发投资（亿）	9,497	38.6%	37.4%	3,244	3,239	40.9%	0.1%
开工建设							
商品房施工面积（万平）	270,474	32.3%	35.2%	25,070	35,929	11.8%	-30.2%
商品房新开工面积（万平）	44,089	21.2%	24.4%	16,999	20,759	26.9%	-18.1%
商品房竣工面积（万平）	13,685	14.0%	14.0%	4,295	5,880	10.1%	-26.9%
销售							
商品房销售面积（万平）	24,898	6.3%	14.9%	7,255	9,500	-9.9%	-23.6%
商品房销售金额（亿）	14,078	13.3%	27.3%	3,926	4,910	-11.7%	-20.0%
住宅销售面积（万平）	22,345	5.8%	14.3%	6,496	8,567	-10.4%	-24.2%
住宅销售金额（亿）	11,856	11.0%	25.9%	3,249	4,136	-15.5%	-21.4%
资金来源							
房地产开发资金来源	25,362	17.4%	18.6%	6,094	7,095	13.9%	-14.1%
国内贷款	4,800	5.4%	4.4%	963	1,158	9.6%	-16.8%
利用外资	222	62.3%	45.2%	78	58	107.3%	35.1%
自筹资金	9,486	27.2%	27.2%	2,360	2,942	27.1%	-19.8%
其他资金	10,853	14.8%	18.7%	2,692	2,937	4.4%	-8.4%
定金及预收款	6,449	23.1%	23.1%	1,624	1,671	8.9%	-2.8%
个人按揭贷款	2,753	-6.8%	-6.8%	677	796	-11.2%	-14.9%

数据来源：国家统计局，中投证券研究所。

表 2：1-3 月土地购置面积数据

	累计数	同比增速		单月数		同比增速	环比增速
	2011:1-3	2011:1-3	2011:1-2	Mar-10	2011:1-2	Mar-10	Mar-10
土地购置面积（万平）	8,181	32.7%	57.1%	4,400	3,780	17.1%	16.4%

数据来源：国家统计局，中投证券研究所。土地购置面积为 1-3 月数据，该数据滞后 1 个月。

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

李少明: 中投证券房地产行业首席分析师, 工商管理硕士, 15 年证券研究从业经验。

主要覆盖公司: 万科、保利地产、招商地产、泛海建设、苏宁环球、滨江集团、广宇发展、亿城股份、中华企业、冠城大通、大龙地产、上实发展、沙河地产、胜利股份、金融街、世茂股份、华发股份、首开股份、香江控股。

张 岩: 实习生, 国内著名大学研究生。

免责条款

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意, 本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 518000	邮编: 100032	邮编: 200041
传真: (0755) 82026711	传真: (010) 63222939	传真: (021) 62171434