

房地产行业 2011 年 4 月月报

金融/房地产行业

同步大势

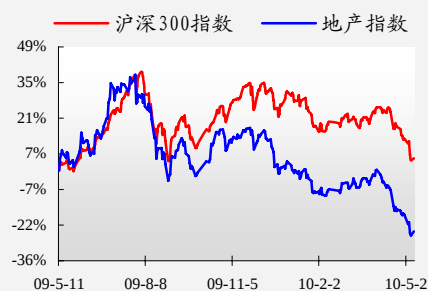
维持评级

发布时间：2011 年 5 月 11 日

投资要点:

- 2011 年 1-4 月, 全国房地产开发投资同比增长 34.3%, 增幅比上月提高了 0.2 个百分点。房地产开发投资增速似乎已经在高位企稳。我们认为, 由于保障房投资加快, 可能会使全年房地产开发投资增速略高于我们预计的水平, 预计会在 30% 左右或略高。
- 1-4 月, 全国房地产开发企业房屋施工面积同比增长 34.3%, 增幅较上月下降 0.9 个百分点; 房屋新开工面积同比增长 24.4%, 增幅较上月上升 1 个百分点; 房屋竣工面积增长 14%, 增幅较上月下降了 1.4 个百分点。全国房屋新开工面积在连续下行后首次出现企稳态势, 我们预计房地产新开工面积增速仍有下探空间。
- 商品房的成交量增速在 4 月份出现了大幅下跌, 显示出房地产新政终于开始发挥效果。但同时全国的平均房价依然表现坚挺。基于商品房销售增速已经明显下行, 我们认为上半年再度出台新的调控政策的可能性已经大幅降低。
- 4 月份, 全国房地产开发景气指数 (简称“国房景气指数”) 为 103.19, 比 3 月份提高 0.21 点, 比去年同期下降 2.47 点。我们认为在严厉的宏观调控政策影响下, 房地产市场持续景气上行的可能不大, 国房景气指数在短暂反弹后会继续探底下行。
- 近期在严厉的政策调控压力和持续性之下, 政策调控效果终于开始有所显现。上半年再度出台新的调控政策的可能性已经大为减少。
- 总体上, 由于房地产市场的成交量已经开始受到新政的影响, 政策继续施压的可能性大为减少, 但市场的关注点也会由政策转移的到市场的变动上来, 在市场走势尚未明朗的情况下, 我们认为目前依然不是大幅投资地产股的最有利时机, 我们依然维持对房地产行业同步大势的投资评级。

走势图



重要公司

评级

万科 A	推荐
保利地产	推荐
金地集团	谨慎推荐
信达地产	谨慎推荐
ST 东源	谨慎推荐

分析师: 高建

执业证书编号: S05500511020011

TEL: (8621)6336 7000 - 259

FAX: (8621)6337 3209

Email: gaoj@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

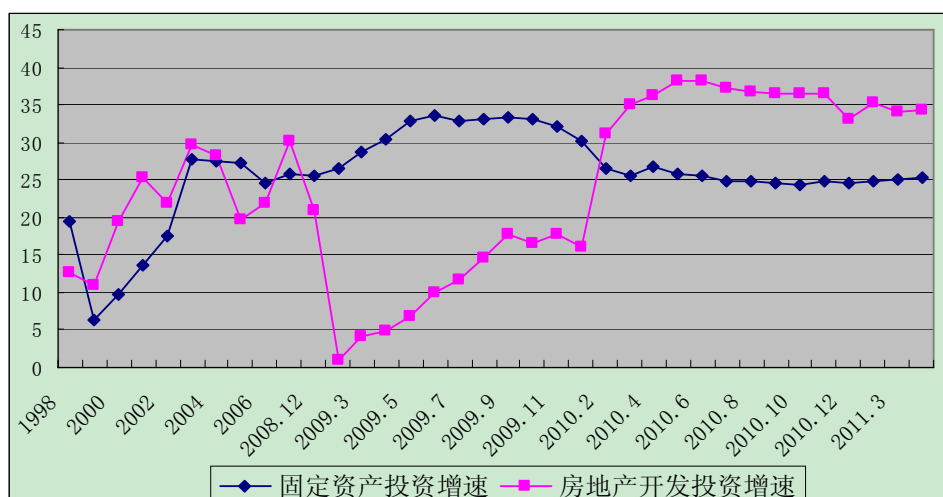
邮 编: 200002

一、房地产开发投资情况

1.1. 房地产开发投资增速有企稳迹象

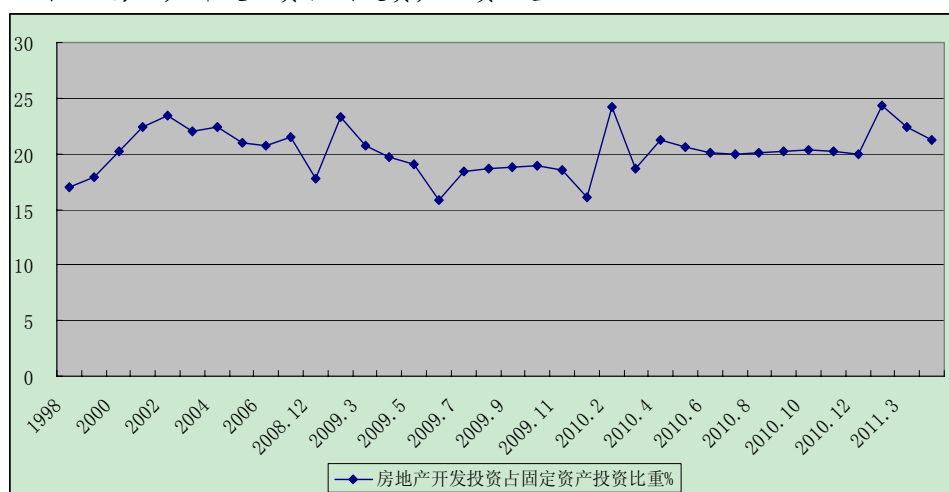
2011年1-4月，全国完成房地产开发投资13340亿元，同比增长34.3%，增幅比上月有所提高，提高了0.2个百分点。其中，商品住宅完成投资9497亿元，同比增长38.6%，增幅比上月提高1.2个百分点，占房地产开发投资的比重为71.2%。房地产开发投资增速似乎已经在高位企稳。我们认为，固定资产投资增速已经处于近10年来的平均水平附近，而房地产开发投资总额占固定资产投资总额的比例也长期维持在20%左右的水平。从本月来看，房地产开发投资占固定资产投资的比例为21.27%，因此，从这点来看，由于保障房投资加快，可能会使得全年房地产开发投资增速会略高于我们预计的水平，预计会在30%左右或略高而不是低于30%。

图 1: 固定资产投资与房地产开发投资增速%



数据来源：国家统计局

图 2: 房地产开发投资占固定资产投资比重

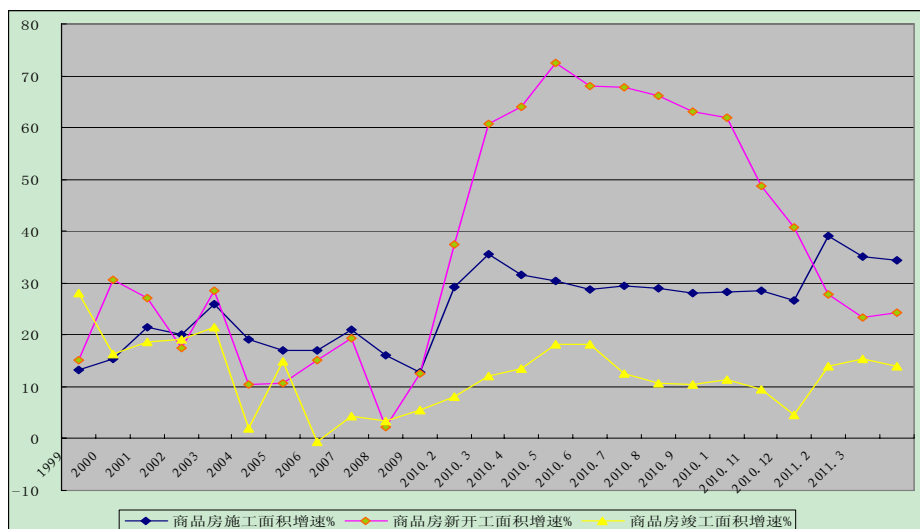


数据来源：国家统计局

1.2. 房地产新开工面积增速较上月略有增长，但仍有下降空间

1-4月，全国房地产开发企业房屋施工面积 352472 万平方米，同比增长 34.3%，增幅较上月下降 0.9 个百分点；房屋新开工面积 56841 万平方米，同比增长 24.4%，增幅较上月上升 1 个百分点；房屋竣工面积 17127 万平方米，增长 14%，增幅较上月下降了 1.4 个百分点。全国房屋新开工面积在连续下行后首次出现企稳态势，但我们预计，随着商品房销售量的萎缩，预计房地产新开工面积增速仍有下探空间。

图 3：商品房施工面积、新开工面积、竣工面积增速%



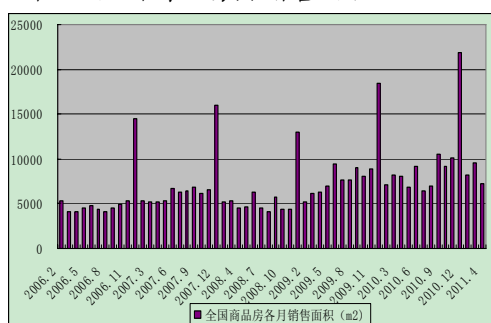
数据来源：国家统计局

二、全国商品房销售情况

2.1 商品房销售受新政影响开始显现

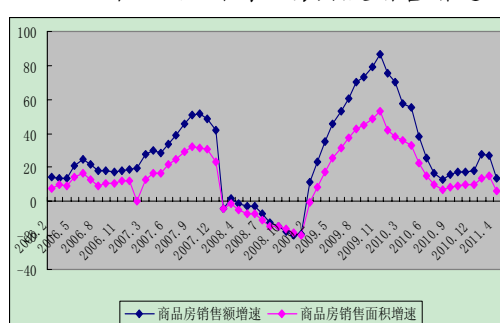
1-4月，全国商品房销售面积 24898 万平方米，同比增长 6.3%，增速比上月大幅下降 8.6 个百分点。其中，住宅销售面积增长 5.8%，办公楼增长 4.4%，商业营业用房增长 7.7%。商品房销售额 14078 亿元，同比增长 13.3%，增速比上月大幅下降 14 个百分点。其中，住宅销售额增长 11%，办公楼和商业营业用房分别增长 23.8% 和 26.6%。商品房的成交量增速在 4 月份出现了大幅下跌，显示出房地产新政终于开始发挥效果，这应该是政府所乐于看到的。但同时，商品房成交额的增速依然快于成交量的速，显示出全国的平均房价依然表现坚挺。接下来的几个月，商品房成交量是否能够持续萎缩，并进而传导到房价上，是一个重要的时间段。基于商品房销售增速已经明显下行，我们认为上半年再度出台新的调控政策的可能性已经大幅降低。

图 4: 全国商品房月销售面积



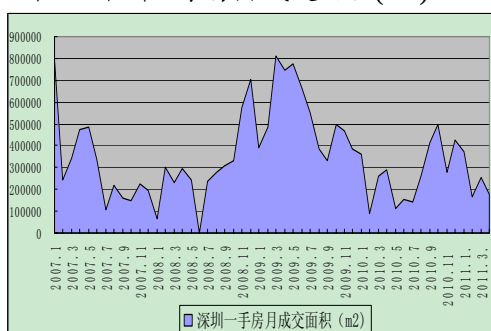
数据来源: 国家统计局

图 5: 全国商品房月度销售增速



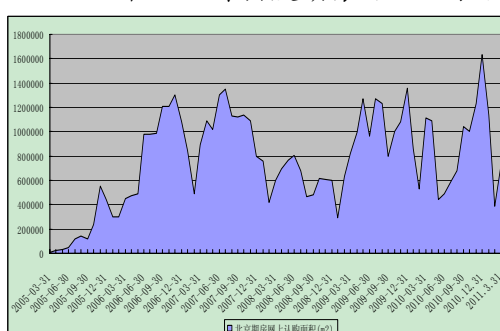
数据来源: 国家统计局

图 6: 深圳一手房月成交面积(m2)



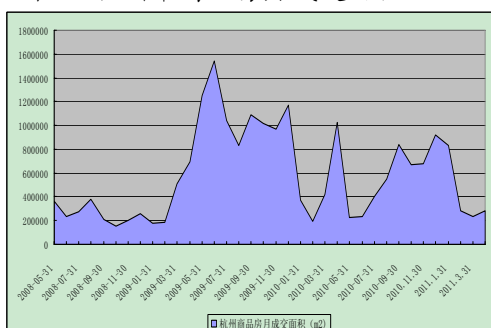
数据来源: wind

图 7: 北京月度期房网上认购面积(m2)



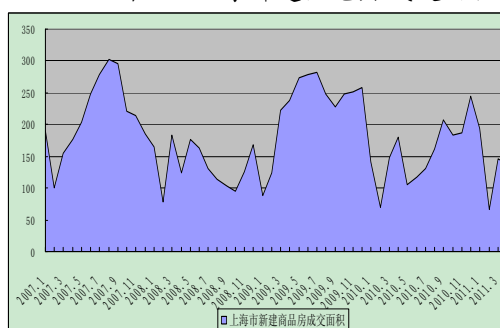
数据来源: wind

图 8: 杭州市商品房月成交面积



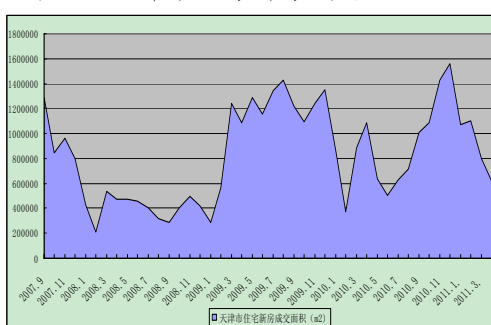
数据来源: wind

图 9: 上海新建住宅月成交面积



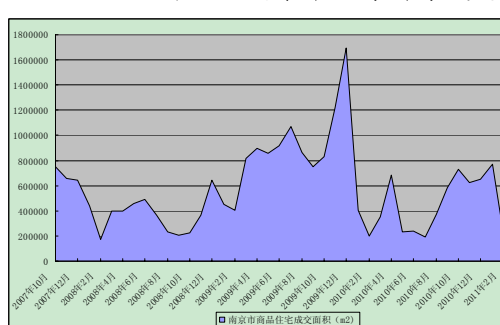
数据来源: wind

图 10: 天津市住房新房成交面积



数据来源: wind

图 11: 南京市住房新房成交面积

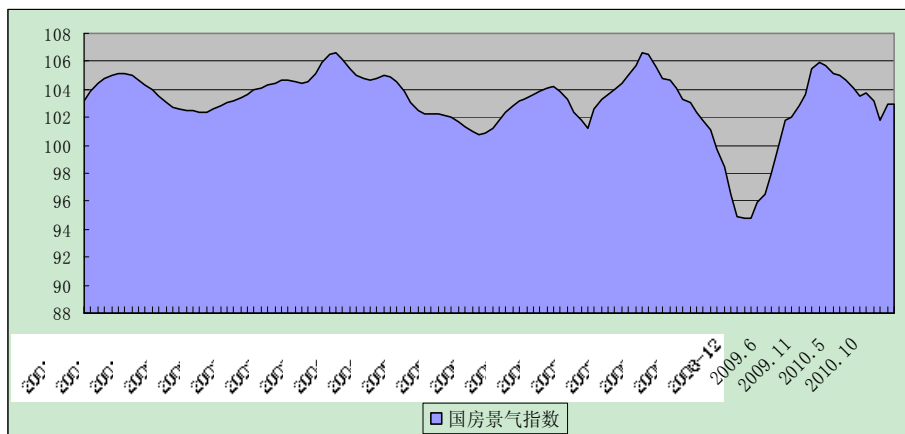


数据来源: wind

三、国房景气指数

4 月份，全国房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 103.19，比 3 月份提高 0.21 点，比去年同期下降 2.47 点。国房景气指数在商品房销售面积增幅大幅下降的基础上依然有所反弹，超出我们的预期。但我们认为在严厉的宏观调控政策影响下，房地产市场持续景气上行的可能不大，国房景气指数在短暂反弹后会继续探底下行。

图 12： 国房景气指数变动



数据来源：国家统计局

四、总体判断

短期上看，近期的房地产市场表现可以说是跌宕起伏，继 3 月份房地产市场销售情况好于预期之后，4 月份房地产市场的销售变化之快又再次超出预期，这显示出，在严厉的政策调控压力和持续性之下，政策调控效果终于开始有所显现。我们原先担忧的是，如果 4、5 月份房地产市场销售面积增速依然表现超预期，一定会在二季度引来新的调控政策。但目前来看，上半年再度出台新的调控政策的可能性已经大为减少。

总体上，由于房地产市场的成交量已经开始受到新政的影响，政策继续施压的可能性大为减少，但市场的关注点也会由政策转移的到市场的变动上来，在市场走势尚未明朗的情况下，我们认为目前依然不是大幅投资地产股的最有利时机，我们依然维持对房地产行业同步大势的投资评级。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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。本报告版权归我公司所有。