

房地产

署名人: 李少明

S0960200010015

010-63222931

lishaoming@cjis.cn

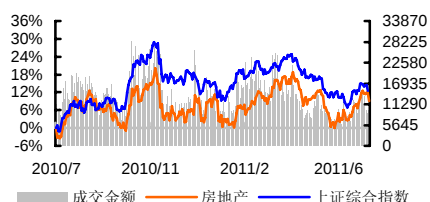
评级调整: 维持

行业基本资料

上市公司家数	112
总市值(亿元)	9403
占A股比例(%)	3.22%
平均市盈率(倍)	86.22

行业表现

(%)	1M	3M	6M
房地产	7.62	-4.99	0.83
上证综合指数	1.83	-8.83	-2.36



相关报告

《房地产-房地产行业-推地增加成交回升,“低溢价、高流标率”情绪仍谨慎-130个城市土地市场6月月报》2011-7-13

《量略增价微跌,3季度价格下行压力大-主要城市房地产市场月报(2011-6)》2011-7-13

《推地增加成交回升,“低溢价、高流标率”情绪仍谨慎-130个城市土地市场6月月报》2011-7-11

房地产行业

看好

销售增速有望筑底回升,投资增速见顶回落

国家统计局公布2011年1-6月房地产市场运行情况。

投资要点:

- **投资:** 1-6月房地产投资增速见顶回落。1-6月房地产投资增速、住宅投资增速分别为32.9%、36.1%,均较1-5月高峰时下降1.7个百分点。6月房地产投资增速、住宅投资增速分别为28.9%、32.1%,增速环比分别下降6.6个和降低3.9个百分点。
- **建设:** 1-6月新开工面积增速继续小幅回落。1-6月商品房施工面积、新开工面积、竣工面积增速为31.6%、23.6%、12.8%,较1-5月分别下降0.8个、0.2个和0.1个百分点。6月商品房施工面积、新开工面积、竣工面积增速为20.9%、22.8%和12.8%,增速环比分别下降1.5个、上升0.6个和上升4.2个百分点。
- **销售:** 1-6月商品房销售面积、销售金额增速继续回升,主要是调控影响小的三四线城市持续旺销,而根据我们跟踪的主要一二线城市的销售面积基本与去年持平。1-6月商品房销售面积、销售金额增速分别为12.9%和24.1%,较1-5月分别上升3.8个和6个百分点;1-6月住宅销售面积、销售金额增速分别为12.1%和23.3%,较1-5月分别上升3.6个和6.3个百分点。6月商品房销售面积、销售金额增速分别为25.4%和47%,增速环比上升6.8个和10.8个百分点;6月住宅销售面积、销售金额增速分别为24%和47.0%,增速环比分别上升6.3个和11.7个百分点。
- **房价:** 6月商品房和住宅销售均价同比分别上涨17.3%、18.5%,环比均下降8.1%,环比下降与三四线城市占比上升相关。
- **土地(数据滞后1个月):** 1-5月土地购置面积增速为28.6%,较1-4月下降1.8个百分点,增速仍然较高,这与三四线城市土地吸引力提升,成交占比大幅提升有关。5月土地购置面积增速为24.2%,增速环比下降1.5个百分点。
- **资金:** 1-6月房地产开发资金来源增速低位小幅回升,利用外资增长较快,但信贷资金、自筹资金增长乏力,个贷明显受调控制约。1-6月房地产开发资金来源增速为21.6%,较1-5月回升3.1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6.8%、75.5%和32.7%、17.8%,分别上升2.2个、18.1个和1.8个和3.2个百分点;其他资金中的定金及预付款、个人按揭贷款增速分别为26.9%、-7.9%,上升3.6个和下降0.7个百分点。6月房地产开发资金来源增速为34.5%,环比上升11.8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19.2%、112.9%、38.6%和33.5%,环比分别上升18.6个、上升77.3个、下降5.5个和上升19.7个百分点;其他资金中的定金及预付款、个人按揭贷款6月增速分别为44.7%、-11.0%,环比上升20.6个和下降2.5个百分点。
- **施工销售比:** 1-6月商品房施工销售比为9.1,高于06年以来各年度同期水平,行业库存压力明显增加,调控若不放松,主要城市典型楼盘降价概率大幅提升。
- **1-6月房地产投资增速见顶回落符合我们的预期。**预计3季度在限购和信贷紧缩难以放松的背景下,作为行业先导指标的销售增速和资金来源增速难以大幅提升,全年商品房销售金额将在个位数增长。保障房投资加快难以阻挡私人投资持续回落带来投资增速的明显降低,维持对下半年房地产投资增速持续下行,全年增速23%的判断。

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。

图 1：房地产投资累计同比增速

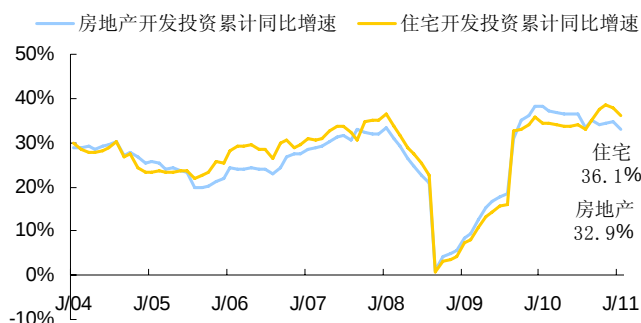


图 2：房地产投资单月同比增速

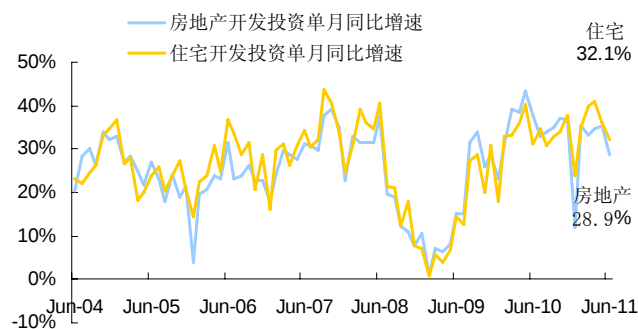


图 3：商品房开工建设指标累计同比增速

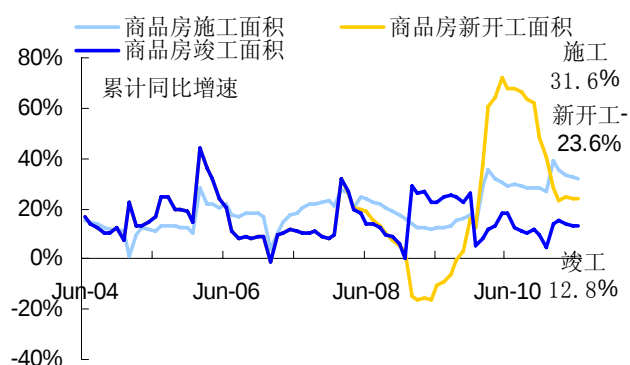


图 4：商品房开工建设指标单月同比增速

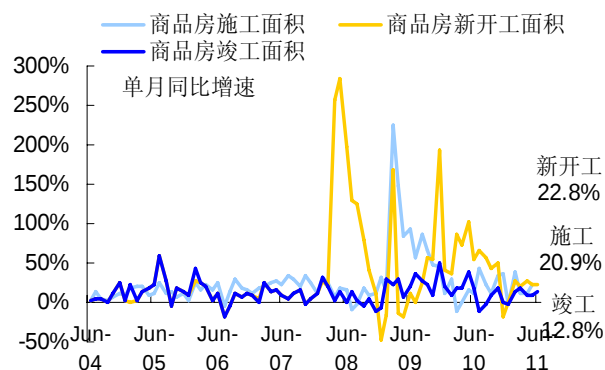


图 5：商品房销售数据累计同比增速

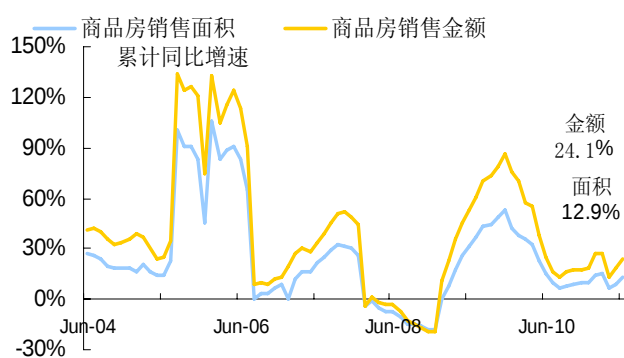


图 6：商品房销售数据单月同比增速

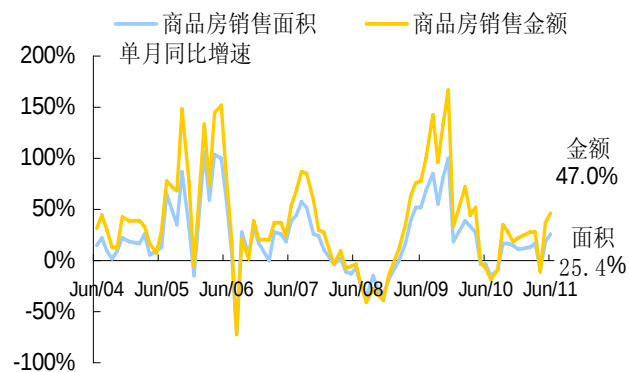


图 7：住宅销售数据累计同比增速

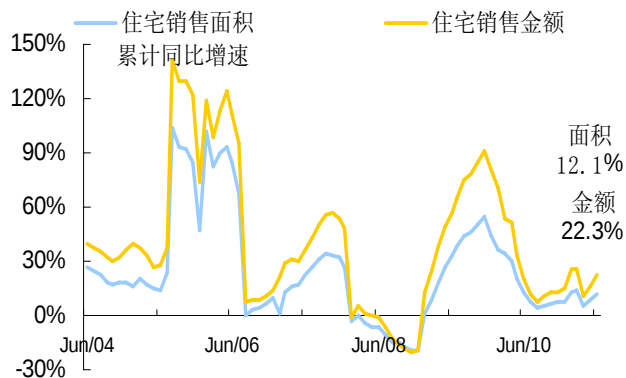


图 8：住宅销售数据单月同比增速

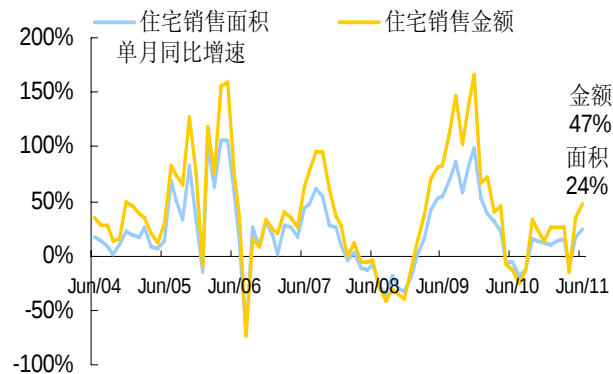


图 9：住宅累计和单月销售均价

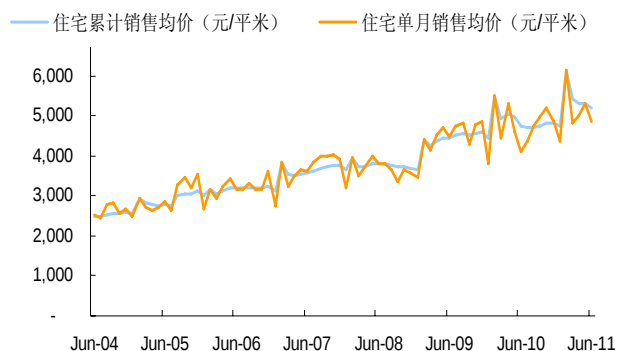


图 10：住宅累计和单月销售价格同比变动

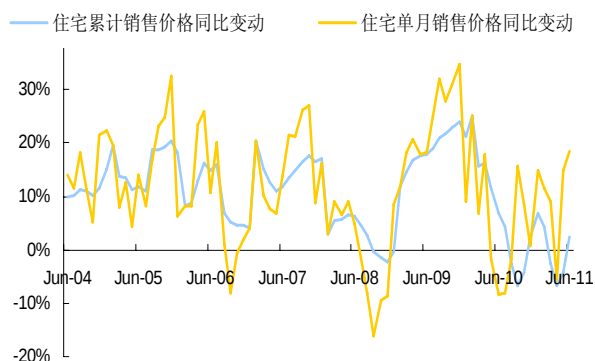


图 11：土地购置和完成开发面积累计同比增速

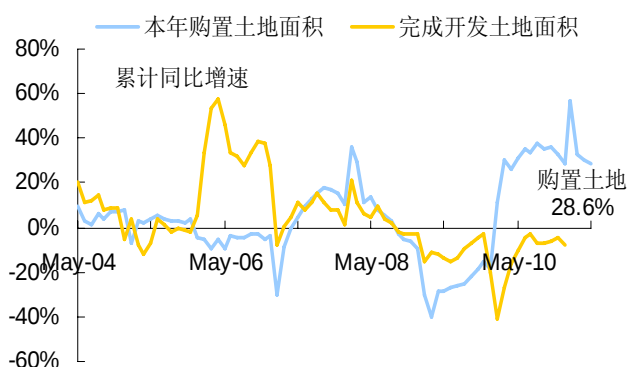


图 12：土地购置和完成开发面积单月同比增速

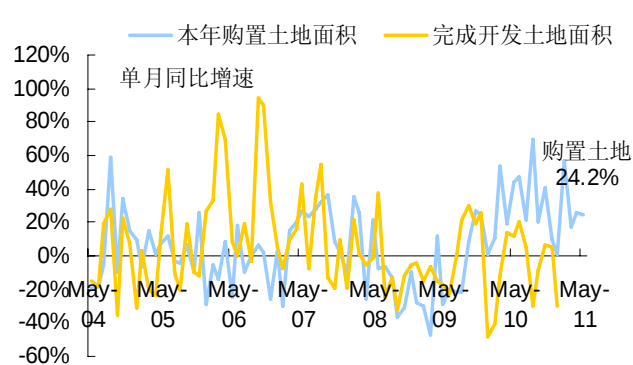


图 13：房地产开发资金来源累计同比增速

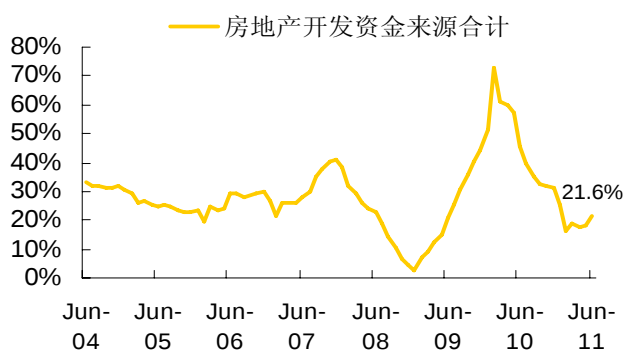


图 14：国内贷款累计同比增速



图 15：利用外资累计同比增速

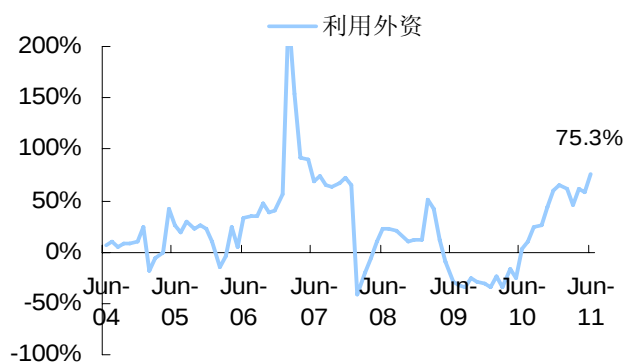


图 16：自筹资金累计同比增速



图 17: 定金及预收款累计同比增速

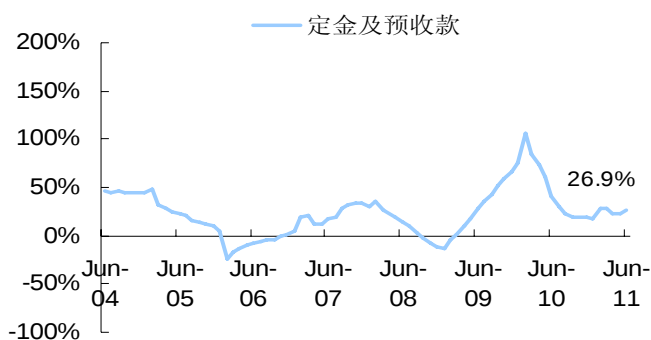


图 18: 个人按揭贷款累计同比增速

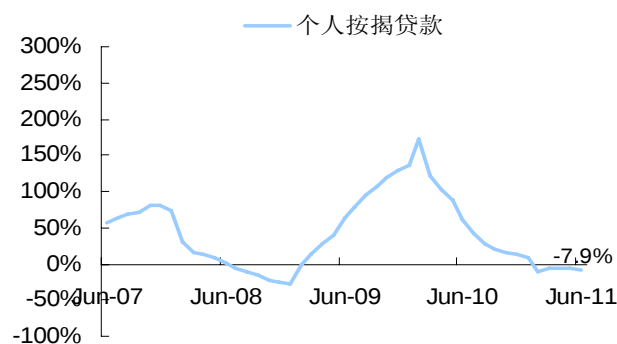


图 19: 各指标项累计增速比较: 销售增速为领先指标

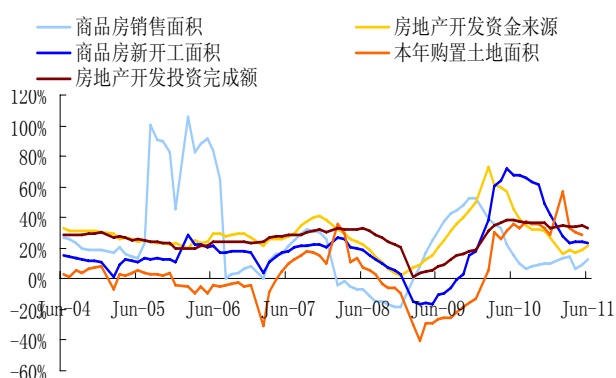


图 20: 各项指标月度增速比较

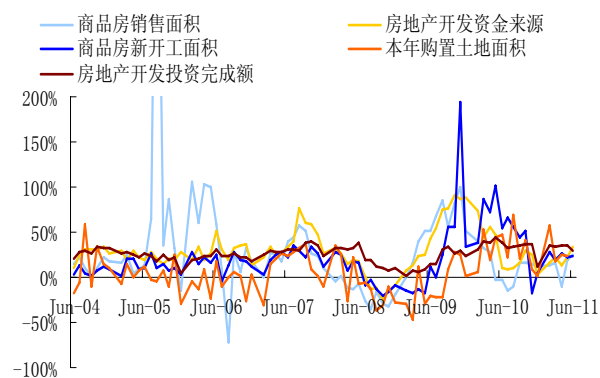


图 21: 销售增速略领先于行业指数: 02 年-06 年 4 月

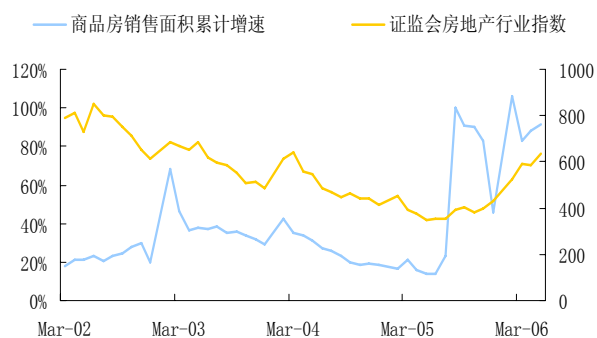


图 22: 销售增速略领先于行业指数: 06 年 5 月至今

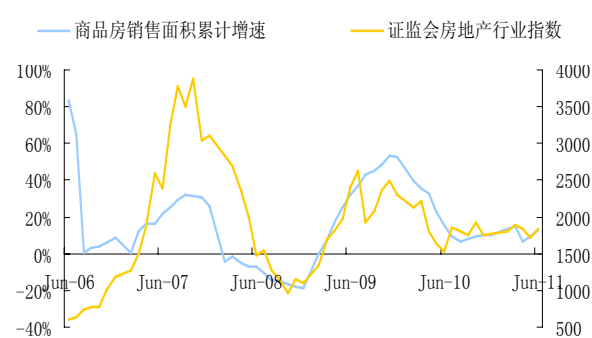


图 25: 商品房累计施工销售比处历史高位

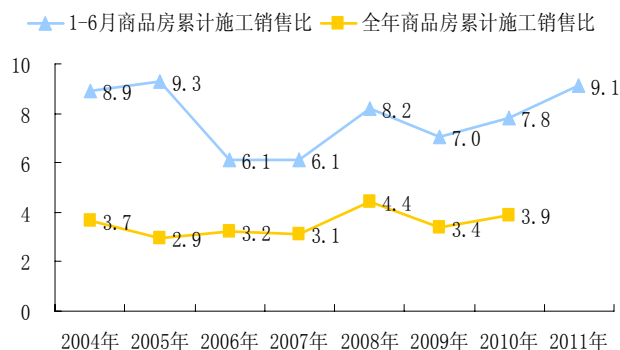
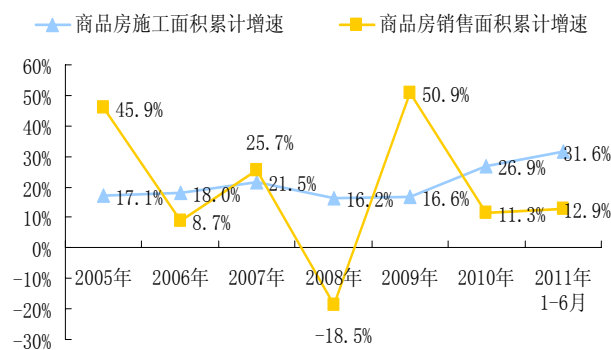


图 26: 商品房施工面积与销售面积累计增速



资料来源: 国家统计局, wind, 中投证券研究所

请务必阅读正文之后的免责条款部分

表 1: 1-6 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
	2011:1-6	2011:1-6	2011:1-5	Jun-11	May-11	Jun-11	Jun-11
投资							
房地产开发投资 (亿)	26,250	32.9%	34.6%	7,513	5,397	28.9%	39.2%
住宅开发投资 (亿)	18,641	36.1%	37.8%	5,351	3,793	32.1%	41.1%
开工建设							
商品房施工面积 (万平)	405,738	31.6%	32.4%	28,222	25,044	17.5%	12.7%
商品房新开工面积 (万平)	99,443	23.6%	23.8%	23,325	19,278	21.1%	21.0%
商品房竣工面积 (万平)	27,558	12.8%	12.9%	4,295	4,494	10.7%	-4.4%
销售							
商品房销售面积 (万平)	44,419	2.7%	12.1%	11,487	8,034	24.0%	43.0%
商品房销售金额 (亿)	24,589	4.8%	22.3%	5,969	4,542	47.0%	31.4%
住宅销售面积 (万平)	39,805	2.7%	12.9%	10,263	7,197	25.4%	42.6%
住宅销售金额 (亿)	20,657	5.1%	24.1%	4,992	3,809	47.0%	31.0%
资金来源							
房地产开发资金来源	40,991	21.6%	18.5%	8,651	6,978	34.5%	24.0%
国内贷款	7,023	6.9%	4.6%	1,220	1003.37	19.2%	21.5%
利用外资	438	75.3%	57.3%	172.28	43.62	112.9%	295.0%
自筹资金	16,463	32.7%	30.9%	3,977	2,999	38.6%	32.6%
其他资金	17,067	17.8%	14.6%	3,282	2,932	33.5%	11.9%
定金及预收款	10,236	26.9%	23.3%	1,977	1,809	44.7%	9.3%
个人按揭贷款	4,181	-0.7%	-7.2%	738	690	-11.0%	7.0%

数据来源: 国家统计局, 中投证券研究所。

表 2: 1-5 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
	2011:1-5	2011:1-5	2011:1-4	May-11	Apr-11	May-11	May-11
土地购置面积 (万平)	16,638.24	28.55%	30.36%	4,668	3,789	24.16%	23.2%

数据来源: 国家统计局, 中投证券研究所。土地购置面积为 1-5 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，14 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、北京城建、滨江集团、首开股份、亿城股份、世茂股份、苏宁环球、金融街、中国国贸、泛海建设、中华企业、冠城大通、广宇发展等

张岩：中投证券房地产行业分析师，毕业于北京大学经济学院金融学专业，经济学硕士。

黄韬：实习生，国内某著名大学本科。

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