

## 房地产行业 6 月数据点评

### —销售量超预期

投资评级 中性

#### 投资要点：

- 6 月份，商品房销售 1.15 亿平米，同比、环比分别增长 25%、43%。6 月份，商品房销售均价 5196 元/平米，同比提升 17%，环比下降 8%。

单月销量增长超出我们预期，主要受四线城市拉动，同时带动了均价下降，7、8 月份为销售淡季，预计销量将有所回落。

- 6 月份去全国商品房新开工 2.33 亿平米，同比增长 23%，增速较 5 月份提升 0.6，施工面积 2.8 亿平米，同比增长 28%，增速较 5 月份回落 6.5 个百分点，房地产开发投资 7513 亿元，同比增长 28%，增速较 5 月份下调 6.5 个百分点。

开发投资调整存在滞后性，同时保障房投资有一定带动作用，房地产开发投资仍增速维持高位，预计施工面积随着新开工面积增速的回落，将带动开发投资增速回调，考虑到保障房下半年开工量加大，预计全年开发投资增速维持在 25%左右。

- 年初以来新开工面积较施工面积比值持续提升，已接近 2010 年高点，销售面积与竣工面积比值呈现同样状况，6 月份已超过 2。

我们认为，主要是受到土地开发政策影响，新开工面积在持续加大，而同时，开发商观望气氛加重致使建设进程逐步减速。因新开工面积远超过销售面积，后期供需矛盾将逐步显现，主要变现为开发商库存压力。

- 6 月份，开发资金来源 8650 亿元，同比增长 34.5%，较 5 月份加快 12 个百分点。

资金增加主要受自筹资金增加带动，单月增加 39%，在资金总额中占比提升至 40%，已达到历史高点。

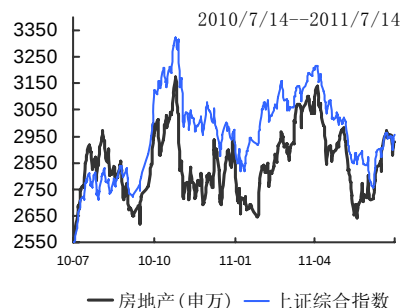
银行贷款收紧，房地产信托也面临加强管制，销售低迷背景下，行业资金状况短期内难以改观，但除银行贷款外，其他各项指标均优于 08 年低点。

发布时间：2011 年 7 月 14 日

#### 主要数据

|           |                  |
|-----------|------------------|
| 行业指数      | 2201.63          |
| 上证指数/深圳成指 | 2795.48/12479.15 |
| 公司家数      | 193              |
| 总市值(百万元)  | 1517335.48       |
| 流通市值(百万元) | 1204317.16       |

#### 52 周行情图



#### 相关研究报告

《国元证券行业研究—房地产行业周报：销量有明显回调》，2011-7-13  
《国元证券 2011 年房地产行业中期投资策略：行业面临整合，市场分化将加剧》，2011-7-8  
《国元证券公司研究—首开股份（600376）年报点评：业绩符合预期》，2011-3-17

#### 联系方式

研究员： 沈亮亮  
执业证书编号：S0020511040004  
电 话： 021-68889174-1953  
电 邮： Shenliangliang@gyzq.com.cn

联系人： 赵喜娟  
电 话： (86-21) 51097188-1952  
电 邮： zhaoxijuan@gyzq.com.cn  
地 址： 中国安徽省合肥市寿春路 179 号  
(230001)

## 一、单月销量回升，均价下降

6 月份，商品房销售 1.15 亿平米，同比、环比分别增长 25%、43%，分别较 5 月份提升 6 个、32 个百分点。6 月份，商品房销售均价 5196 元/平米，同比提升 17%，环比下降 8%。

受 6 月销售回升拉动，上半年商品房销售面积 4.44 亿平米，同比增长 13%，增速环比 5 月份提升 3.7 个百分点。上半年商品房销售均价 5536 元/平米，同比、环比分别提升 10%。

根据我们跟踪的一二三线城市数据，2 月份以来价格稳定，销量有小幅回升，估计全国销售主要受四线城市拉动，同时带动了均价下降，7、8 月份为销售淡季，预计销量将有所回落。

图 1：全国商品房销售面积同比及累计均价

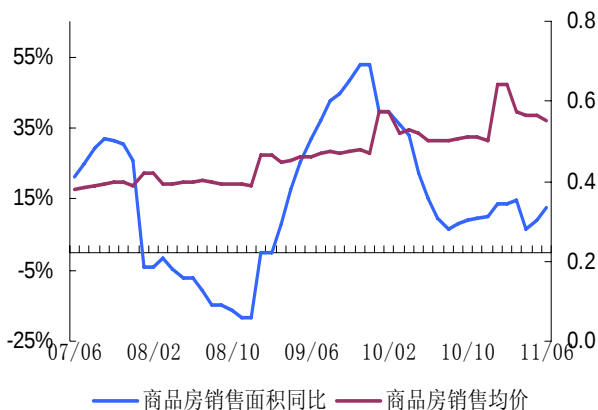
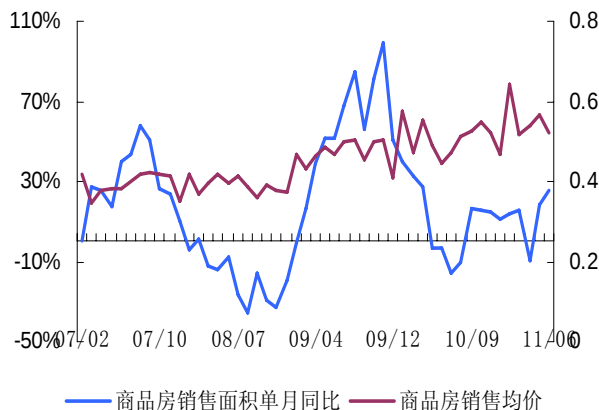


图 2：全国商品房单月销售面积环比及均价



## 二、新开工量呈回调迹象，开发投资增速下降

6 月份去全国商品房新开工 2.33 亿平米，同比增长 23%，增速较 5 月份提升 0.6。1-6 月份，商品房新开工 10 亿平米，同比增长 24%，增速环比 5 月份下调 0.2 个百分点。

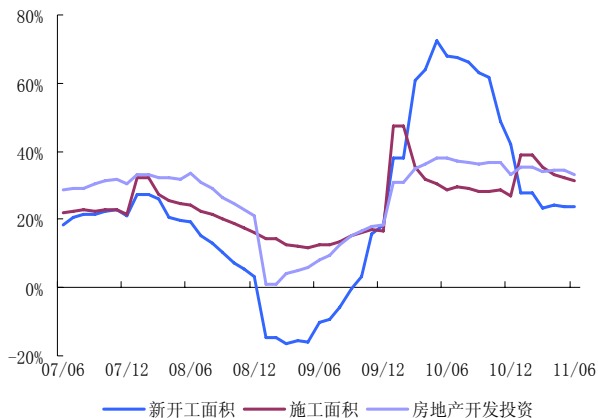
6 月份全国商品房施工面积 2.8 亿平米，同比增长 28%，增速较 5 月份回落 6.5 个百分点。1-6 月份，商品房施工 40.6 亿平米，同比增长 31%，增速较 5 月份回落 0.9 个百分点。

6 月份全国商品房开发投资 7513 亿元，同比增长 28%，增速较 5 月份下调 6.5 个百分点。1-6 月份，商品房开发投资 26250 亿元，同比增长 33%，增速较 5 月份下调 1.7 个百分点。

6 月份新开工面积已处于历史最高水平，增速回落自 2 月份开始已减缓，但小幅下跌趋势明显，开发商延缓尽速已较普遍，预计后期新开工面积增速将继续回落。

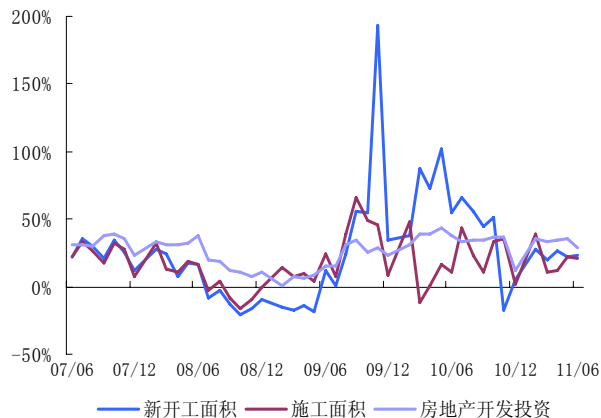
开发投资调整存在滞后性，同时保障房投资有一定带动作用，房地产开发投资仍增速维持高位，预计施工面积随着新开工面积增速的回落，将带动开发投资增速回调，考虑到保障房下半年开工量加大，预计全年开发投资增速维持在 25% 左右。

图 3：全国商品房开发投资、新开工、施工同比



资料来源：CEIC，国元证券研究中心

图 4：全国商品房开发投资、新开工、施工单月同比



资料来源：CEIC，国元证券研究中心

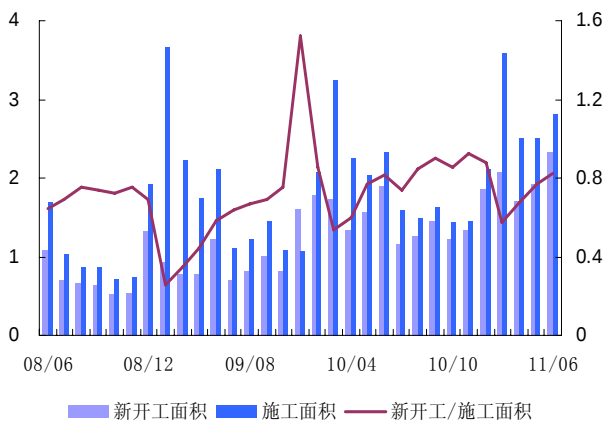
### 三、开发进度放缓明显，后期有库存压力

年初以来新开工面积较施工面积比值持续提升，已接近 2010 年高点，销售面积与竣工面积比值呈现同样状况，6 月份已超过 2。

我们认为，主要是受到土地开发政策影响，新开工面积在持续加大，而同时，开发商观望气氛加重致使建设进程逐步减速。

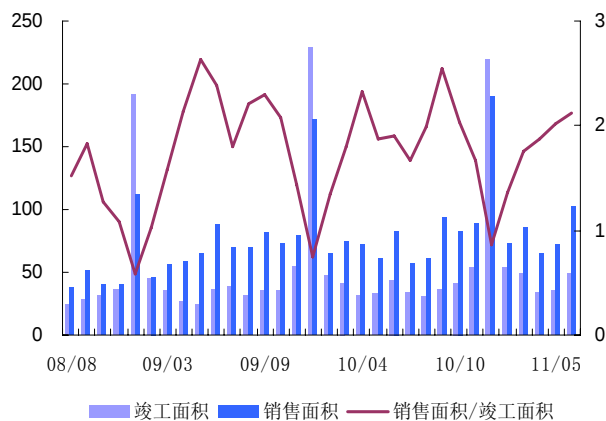
因新开工面积远超过销售面积，后期供需矛盾将逐步显现，主要变现为开发商库存压力。

图 5：全国商品房新开工及施工面积



资料来源：CEIC，国元证券研究中心

图 6：全国商品房销售面积及竣工面积



资料来源：CEIC，国元证券研究中心

### 四、自筹资金增长较快，资金依然紧张

6 月份，开发资金来源 8650 亿元，同比增长 34.5%，较 5 月份加快 12 个百分点。受单月增长带动，1-6 月开发资金来源 4.1 万亿，同比增长 22%，环比提升 3 个百分点。

资金增加主要受自筹资金增加带动，单月增加 39%，1-6 月增加 33%，在资金总额中占比提升至 40%，已达到历史高点。

其他资金增长 18%，份额占比下降 1 个百分点，至 41%。其中，按揭贷款下降 8%，

降幅与上月持平，定金与预付款增加 26%，增速提升 3 个百分点。

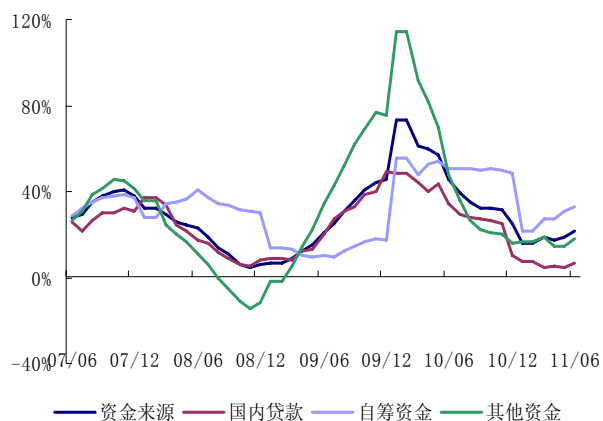
而国内贷款继续收紧，1-6 月增长 6.8%，增速基本持平，份额占比继续下滑 1 个百分点，至 17%。

外资增速达到 75%，但份额占比维持在 1%，影响有限。

开发贷与按揭贷合计占比 27%，已降至 09 年以来低点。

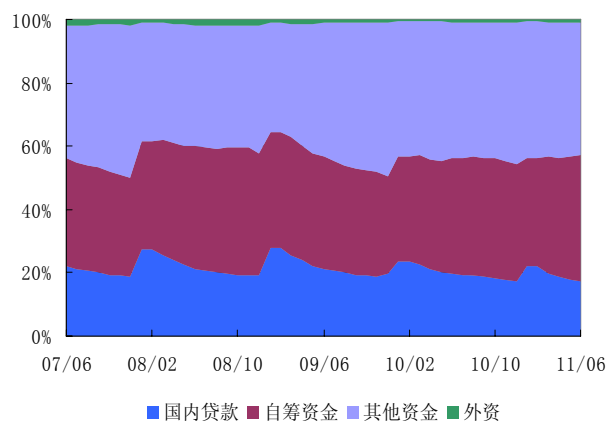
银行贷款收紧，房地产信托也面临加强管制，销售低迷背景下，行业资金状况短期内难以改观，但除银行贷款外，其他各项指标均优于 08 年低点。

图 7：开发商各项资金来同比



资料来源：CEIC，国元证券研究中心

图 8：开发商各项资金占比



资料来源：CEIC，国元证券研究中心

## 国元证券投资评级体系：

### (1)公司评级定义

|      | 二级市场评级                           |   | 公司质地评级           |
|------|----------------------------------|---|------------------|
| 强烈推荐 | 预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上   | A | 公司长期竞争力高于行业平均水平  |
| 推荐   | 预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间 | B | 公司长期竞争力与行业平均水平一致 |
| 中性   | 预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 ±5%” 之间   | C | 公司长期竞争力低于行业平均水平  |
| 回避   | 预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上    |   |                  |

### (2)行业评级定义

|    |                                         |
|----|-----------------------------------------|
| 推荐 | 行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上    |
| 中性 | 行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内 |
| 回避 | 行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上    |

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 免责声明：

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址：[www.gyzq.com.cn](http://www.gyzq.com.cn)