

房地产

署名人: 李少明

S0960200010015

010-63222931

lishaoming@cjis.cn

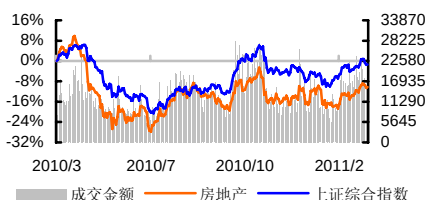
评级调整: 维持

行业基本资料

上市公司家数	112
总市值(亿元)	8673
占A股比例(%)	3.26%
平均市盈率(倍)	80.36

行业表现

(%)	1M	3M	6M
房地产	-9.37	-7.55	1.25
上证综合指数	-9.71	-12.06	-8.94



相关报告

《房地产-土地溢价率收窄, 一线城市房价涨幅回落-主要城市房地产市场月报》
《房地产-“限购令”落地城市成交量普降, 房价未发生转折性变化--21个城市周交易》
《房地产-重庆调研: 高端住宅价稳量跌, 公租房建设快速推进》2011-3-4

房地产行业

看好

投资增速小幅回升, 销售增速仍处低位

国家统计局公布 2011 年 1-7 月房地产市场运行情况。

投资要点:

- **投资:** 1-7 月房地产投资增速和住宅投资增速较 1-6 月略微回升。1-7 月房地产投资增速、住宅投资增速分别为 33.6%、36.4%，较 1-6 月分别上升 0.7 和 0.3 个百分点。7 月房地产投资增速、住宅投资增速分别为 36.5%、37.5%，增速环比分别上升 7.7 个和 5.4 个百分点。
- **建设:** 1-7 月新开工面积增速回升。1-7 月商品房施工面积、新开工面积、竣工面积增速为 30.8%、24.9%、13.4%，较 1-6 月分别下降 0.8 个、上升 1.3 个和 0.6 个百分点。7 月商品房施工面积、新开工面积、竣工面积增速为 16.6%、34.0%和 16.9%，增速环比分别下降 4.3 个和上升 11.2 个和 4.2 个百分点。
- **销售:** 1-7 月商品房销售面积、销售金额增速继续上涨，主要原因是受调控影响较小的三四线城市持续旺销。1-7 月商品房销售面积、销售金额增速分别为 13.6%和 26.1%，较 1-6 月分别上升 0.7 个和 2.0 个百分点；1-7 月住宅销售面积、销售金额增速分别为 12.9%和 24.5%，较 1-6 月分别上升 0.8 个和 2.2 个百分点。7 月商品房销售面积、销售金额增速分别为 17.8%和 39.0%，增速环比下降 7.6 个和 8.0 个百分点；7 月住宅销售面积、销售金额增速分别为 18.0%和 39.3%，增速环比分别下降 6.1 个和 7.7 个百分点。
- **房价:** 7 月商品房和住宅销售均价同比分别上涨 18.0%、18.1%，环比分别上升 7.7%和 6.1%。
- **土地(土地数据延后 1 个月):** 1-6 月土地购置面积增速为 18.4%，较 1-5 月下降 10.2 个百分点。6 月土地购置面积增速为 -5.17%，增速环比下降 29.3 个百分点。
- **资金:** 1-7 月房地产开发资金来源增速继续上升，但仍处历史低位，利用外资同比继续大幅上升。1-7 月房地产开发资金来源增速为 23.1%，较 1-6 月回升 1.5 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 6.4%、65.8%和 34.0%、20.4%，分别下降 0.5 个、9.7 个和上升 1.3 个和 2.6 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增速为 29.1%和 -5.1%，上升 2.2 和 2.8 个百分点。7 月房地产开发资金来源增速为 33.0%，环比下降 1.5 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 3.0%、19.1%、42.6%和 38.0%，环比分别下降 16.2 个和 94.3 个、上升 4.0 个和 4.4 个百分点；其他资金中的定金及预付款、个人按揭贷款 7 月增速为 42.8%和 16.0%，环比下降 1.9 和上升 27.0 个百分点。
- **施工销售比:** 1-7 月商品房累计施工销售比为 8.2，高于 06 年以来各年度同期水平，行业库存压力较大。
- **受保障房建设拉动, 房地产投资、新开工累计增速目前仍处高位。销售累计增速、资金来源累计增速虽连续回升, 但仍处低位。我们认为, 在限购和信贷紧缩短期难以消除的背景下, 作为先导指标的销售增速和资金来源增速将保持在低位, 维持对下半年房地产投资增速下行, 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

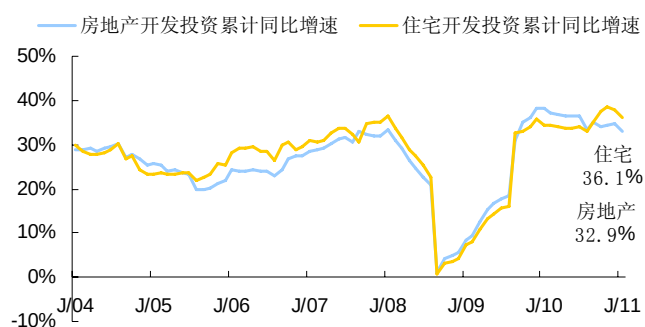


图 2：房地产投资单月同比增速

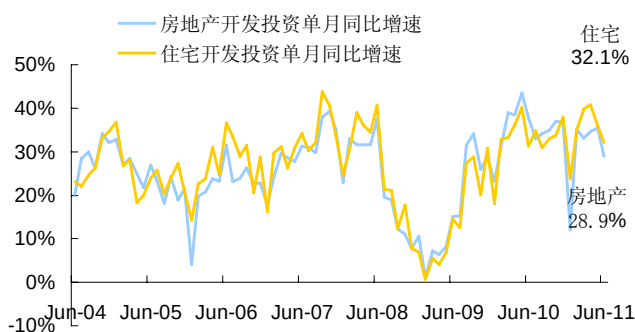


图 3：商品房开工建设指标累计同比增速

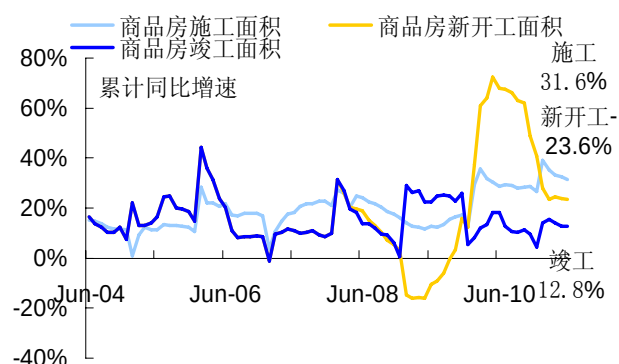


图 4：商品房开工建设指标单月同比增速

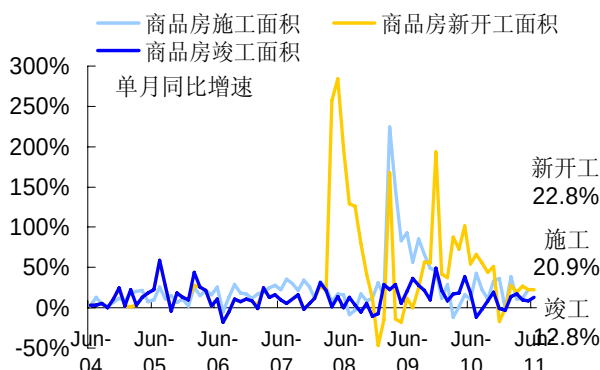


图 5：商品房销售数据累计同比增速

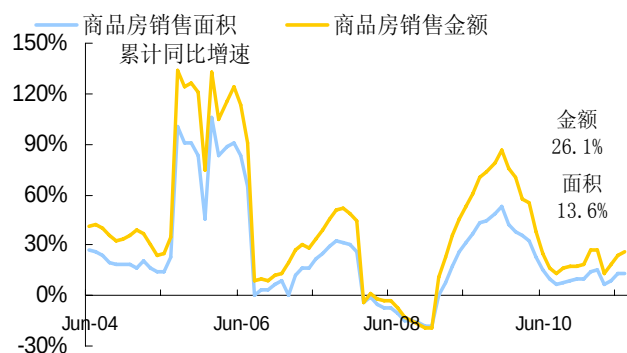


图 6：商品房销售数据单月同比增速

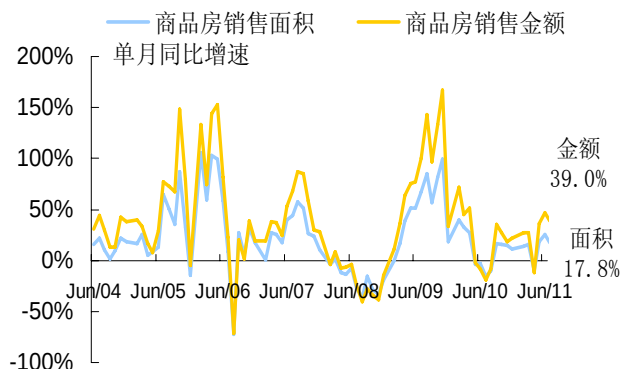


图 7：住宅销售数据累计同比增速

图 8：住宅销售数据单月同比增速

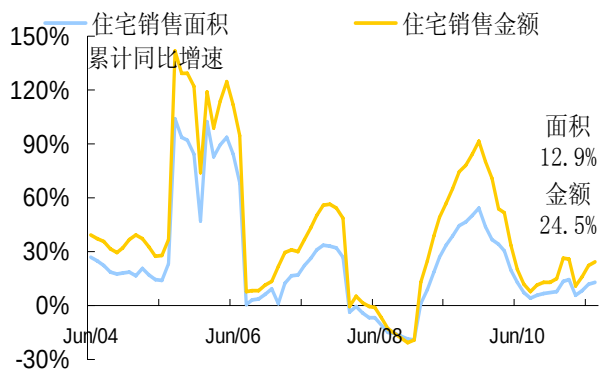


图 9: 住宅累计和单月销售均价

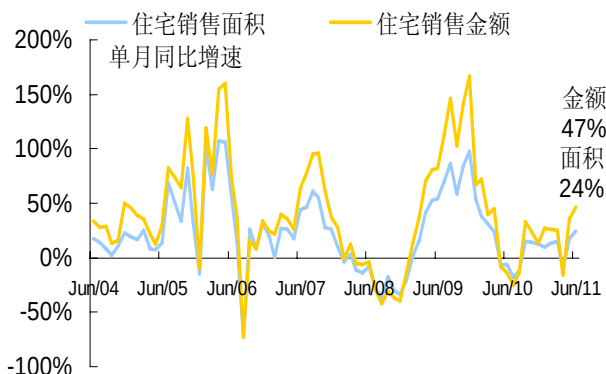


图 10: 住宅累计和单月销售均价同比变动

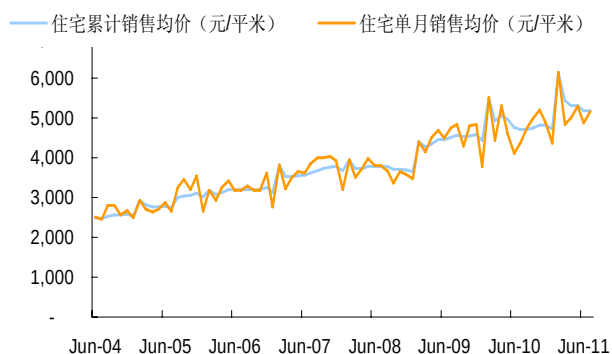


图 11: 土地购置和完成开发面积累计同比增速

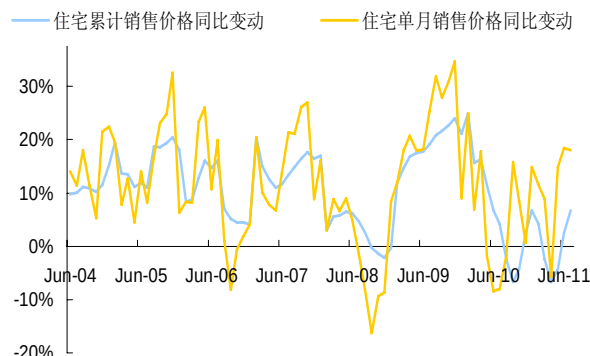


图 12: 土地购置和完成开发面积单月同比增速

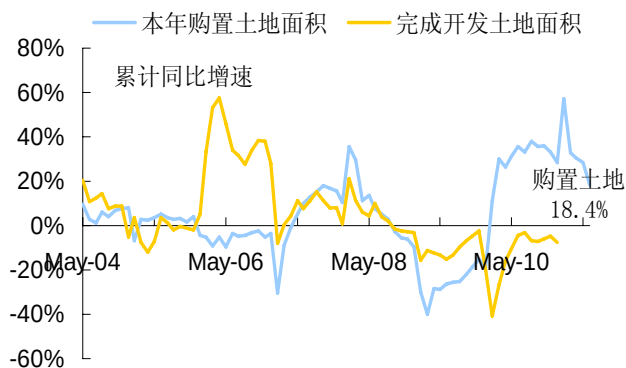


图 13: 房地产开发资金来源累计同比增速

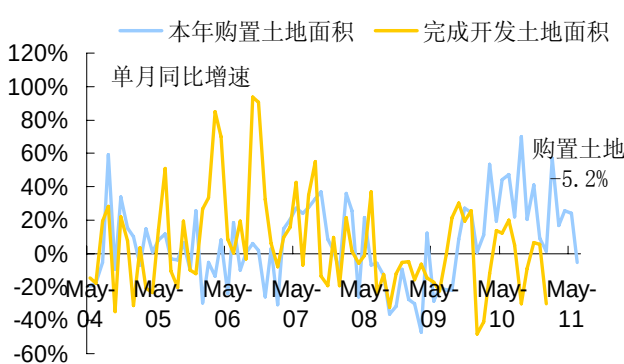


图 14: 国内贷款累计同比增速



图 15: 利用外资累计同比增速



图 16: 自筹资金累计同比增速

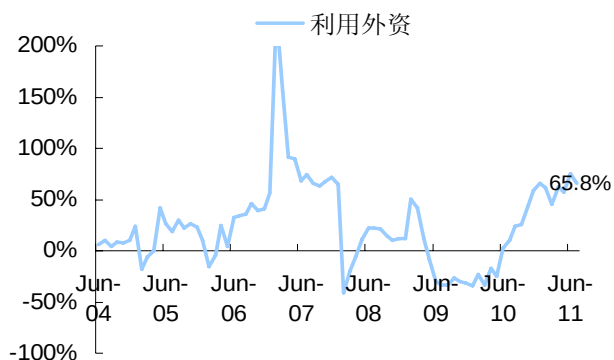


图 17: 定金及预收款累计同比增速



图 18: 个人按揭贷款累计同比增速

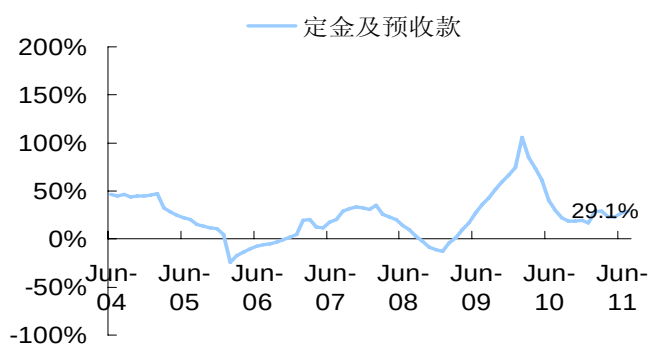


图 19: 各指标项累计增速比较：销售增速为领先指标

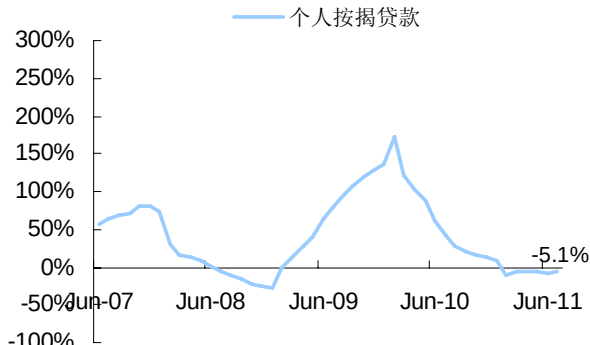


图 20: 各项指标月度增速比较

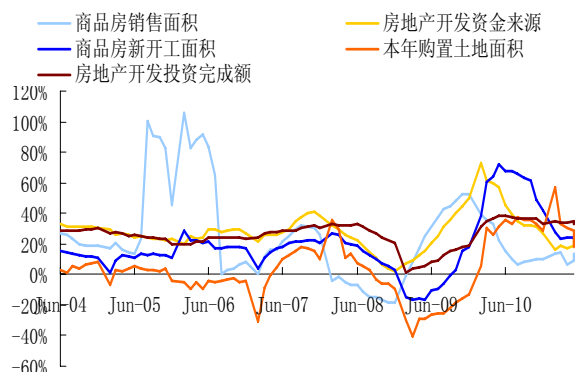


图 21: 销售增速略领先于行业指数：02年-06年4月

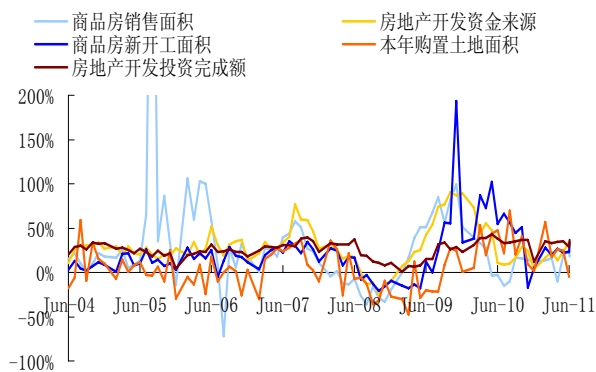


图 22: 销售增速略领先于行业指数：06年5月至今

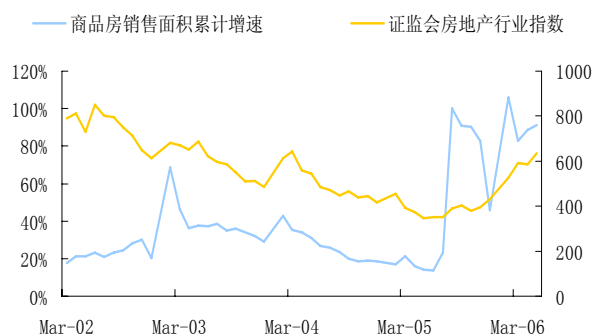


图 23: 商品房累计施工销售比处历史高位

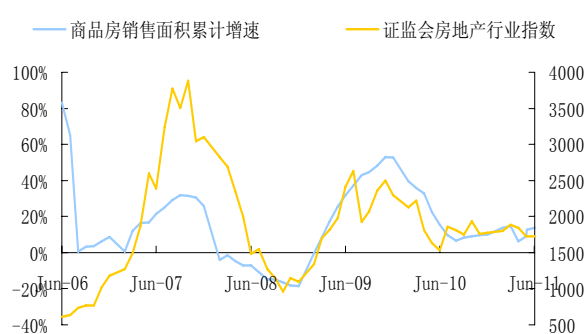
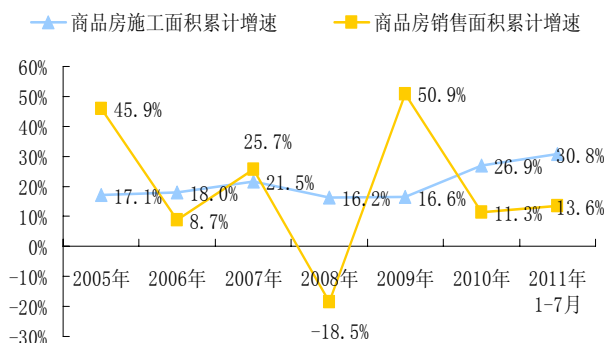
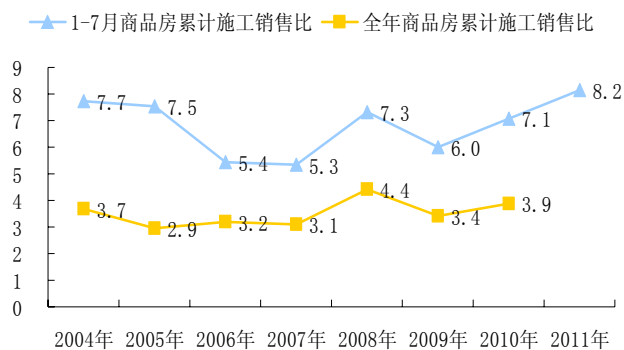


图 24: 商品房施工面积与销售面积累计增速



资料来源：国家统计局，wind，中投证券研究所

表 1: 1-7 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
	2011:1-7	2011:1-7	2011:1-6	Jul-11	Jun-11	Jul-11	Jul-11
投资							
房地产开发投资（亿）	31,873	33.6%	32.9%	5,623	7,513	36.5%	-25.2%
住宅开发投资（亿）	22,789	36.4%	36.1%	4,148	5,350	37.5%	-22.5%
开工建设							
商品房施工面积（万平）	424,195	30.8%	31.6%	18,457	28,222	16.6%	-34.6%
商品房新开工面积（万平）	115,169	24.9%	23.6%	15,726	23,324	34.0%	-32.6%
商品房竣工面积（万平）	32,445	13.4%	12.8%	4,887	5,938	16.9%	-17.7%
销售							
商品房销售面积（万平）	52,037	13.6%	12.9%	7,618	11,487	17.8%	-33.7%
商品房销售金额（亿）	28,852	26.1%	24.1%	4,263	5,969	39.0%	-28.6%
住宅销售面积（万平）	46,559	12.9%	12.1%	6,754	10,263	18.0%	-34.2%
住宅销售金额（亿）	24,144	24.5%	22.3%	3,487	4,992	39.3%	-30.2%
资金来源							
房地产开发资金来源	47,852	23.1%	21.6%	6,861	8,651	33.0%	-20.7%
国内贷款	8,018	6.4%	6.9%	995	1,220	3.0%	-18.4%
利用外资	500	65.8%	75.3%	61.58	172.28	19.1%	-64.3%
自筹资金	19,293	34.0%	32.7%	2,830	3,977	42.6%	-28.8%
其他资金	20,040	20.4%	17.8%	2,973	3,282	38.0%	-9.4%
定金及预收款	12,080	29.1%	26.9%	1,844	1,977	42.8%	-6.7%
个人按揭贷款	4,869	-5.1%	-7.9%	688	738	16.0%	-6.8%

数据来源：国家统计局，中投证券研究所。

表 2: 1-6 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
	2011:1-6	2011:1-6	2011:1-5	Jun-11	May-11	Jun-11	Jun-11
土地购置面积（万平）	21,910	18.4%	28.6%	5,272	4,668	-5.17%	12.92%

数据来源：国家统计局，中投证券研究所。土地购置面积为 1-6 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。

陈舒静: 中投证券房地产行业分析师, 毕业于中国人民大学商学院财务与金融系, 管理学硕士。

黄 韬: 实习生, 国内某著名大学本科生。

免责声明

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