

房地产行业

1-7 月全国房地产数据点评

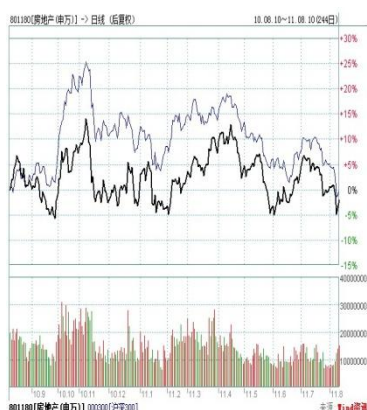
行业报告

评级：推荐

行业整体运行平稳，海外危机或带来机会

报告摘要:

相关指数表现：



- 归功于前 6 个月房地产开发投资稳步增长，1-7 月份，投资完成额达 31,873 亿元，同比增长 33.6%，维持 11 年平均水平。受宏观环境影响，7 月当月房地产投资额环比出现年初以来最大幅度下滑。1-7 月，住宅开发投资中，经适房开发投资同比增加 4.7%，增速虽略有下滑，在保障房政策扶持下，经适房建设有望下半年保持增长态势。11 年以来，办公楼及商业营业用房投资保持高位增速，在“限贷”、“限购”等调控政策不放松背景下，商业地产的发展环境更为温和，也是未来房地产发展的一个重要方向。
- 1-7 月全国商品房开发维持稳定增长，施工面积同比增速继续小幅下跌，新开工面积与竣工面积同比增速小幅上涨，施工面积、新开工面积较高绝对数值保证未来 0.5-2 年的商品房市场供给。7 月，房地产市场趋紧，部分开发商放慢推盘速度，全国商品房成交当月成交面积仅 0.76 亿平方米，大幅下滑 34%，待“金九银十”季节成交量有望上升。
- 2011 年 1-7 月，房地产开发投资资金来源合计 47,825 亿元，同比增加 23%。其中，国内贷款 8,018 亿元，占比 16.8%；自筹资金 19,293 亿元，占比 40.3%。自筹资金占比继续上升，创 2008 年以来新高。
- 投资建议：房地产投资、销售环比下滑，而保障房建设投资受政府支持。由于近期开发商放缓推盘进度，7 月单月销售面积环比大幅下滑，行业销售回暖有待“金九银十”出现。近日，美国虽达成债务上限提高，但市场仍担忧未从根本上解决美债违约的问题，而欧债危机仍在蔓延，受海外市场大幅下调影响，国内房地产宏观调控有望延缓。此外，行业估值方面，房地产行业估值水平接近 2008 年以来的底部，行业具有低估值优势。我们给予行业“推荐”评级。个股方面，推荐：万科 A，保利地产，首开股份，中天城投，华侨城 A，金融街，建发股份，新湖中宝。
- 风险提示：宏观调控政策加紧直接影响房地产行业发展。

房地产行业研究小组

联系人：陈利

8621-68761616-8552

chenli@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼

<http://www.tebon.com.cn>

目录

1. 房地产开发投资情况	3
2. 商品房开发、销售	5
3. 房地产开发投资资金来源	6
4. 投资建议	7
投资评级	9

图表

图 1 1-7 月房地产开发投资累计完成额及同比	4
图 2 7 月房地产开发投资完成额及环比	4
图 3 1-7 月住宅产品开发投资累计完成额及同比	4
图 4 7 月住宅产品开发投资完成额及环比	4
图 5 1-7 月经济适用房开发投资累计完成额及同比	4
图 6 1-7 月办公楼、商业营业用地投资额同比增速	4
图 7 全国商品房销售均价	5
图 8 1-7 月全国商品房累计施工面积及同比	6
图 9 1-7 月全国商品房累计新开工面积及同比	6
图 10 1-7 月全国商品房累计竣工面积及同比	6
图 11 1-7 月全国商品房累计销售面积及同比	6
图 12 房地产开发投资中自筹资金占比	7
图 13 房地产行业历史 PE 水平	8
图 14 房地产行业历史 PB 水平	8

1. 房地产开发投资情况

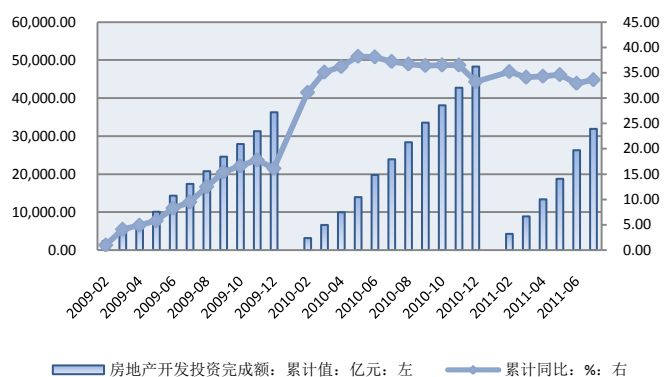
归功于前 6 个月房地产开发投资稳步增长，1-7 月份，投资完成额达 31,873 亿元，同比增长 33.6%，维持 11 年平均水平。受宏观环境影响，7 月当月房地产投资额环比出现年初以来最大幅度下滑。1-7 月，住宅开发投资中，经适房开发投资同比增加 4.7%，增速虽略有下滑，在保障房政策扶持下，经适房建设有望下半年保持增长态势。11 年以来，办公楼及商业营业用房投资保持较高位增速，在“限贷”“限购”等调控政策不放松背景下，商业地产的发展环境更为温和，也是未来房地产发展的一个重要方向。

2011 年 1-7 月，房地产开发投资累计完成额达 31,873 亿元，同比增加 33.6%，同比增速上升 0.7 个百分点，房地产投资同比增速仍然处于 2010 年以来的高位水平，且在 7 月出现小幅上扬。7 月当月房地产开发投资额 5,623 亿元，环比下降了 25%，为今年以来，房地产投资环比最大降幅。

2011 年 1-7 月，住宅产品开发投资累计完成额 22,789 亿元，同比增加 36.4%，同比增速上升 0.3 个百分点。当月来看，7 月住宅投资 4,149 亿元，环比下降 22%，自今年 3 月份以来，住宅当月投资额首次出现负增长。住宅开发投资中，1-7 月，经济适用房开发投资累计 556 亿元，同比增加 4.7%，增速下滑，但仍高于 2010 年平均水平。

1-7 月，办公楼开发投资完成额累计 1,286 亿元，同比增加 30.9%，商业营业用房开发投资完成额累计 3,807 亿元，同比增加 37%。年初至今，办公楼与商业营业用地投资增速处于高位，商业地产保持稳定增长。

图 1 1-7 月房地产开发投资累计完成额及同比



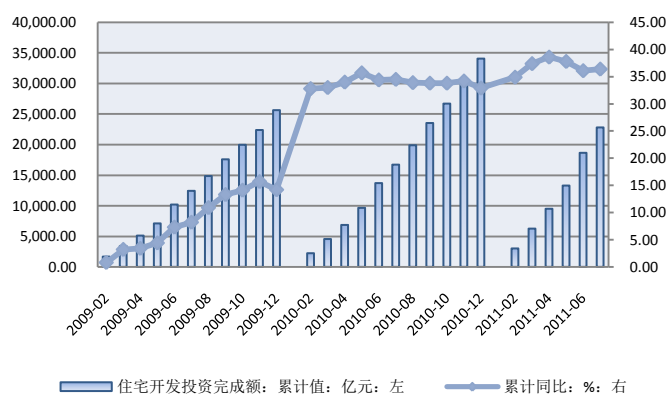
资料来源: Wind, 德邦证券

图 2 7 月房地产开发投资完成额及环比



资料来源: Wind, 德邦证券

图 3 1-7 月住宅产品投资累计完成额及同比



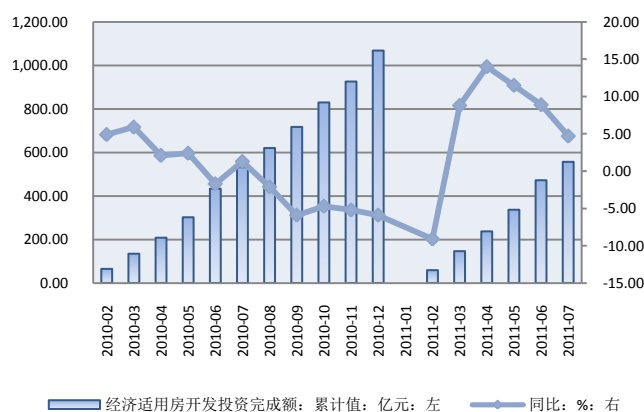
资料来源: Wind, 德邦证券

图 4 7 月住宅产品投资完成额及环比



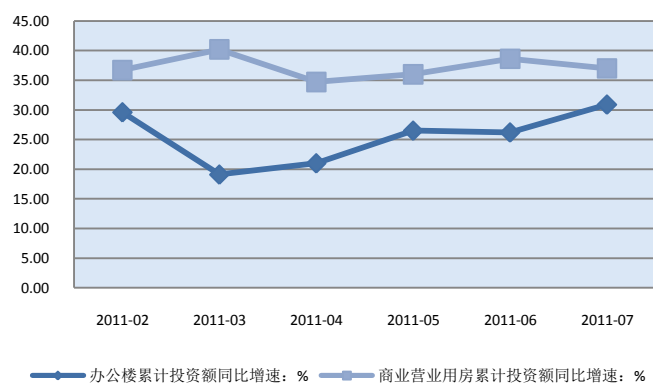
资料来源: Wind, 德邦研究

图 5 1-7 月经济适用房开发投资累计完成额及同比



资料来源: Wind, 德邦证券

图 6 1-7 月办公楼、商业营业用地投资额同比增速



资料来源: Wind, 德邦证券

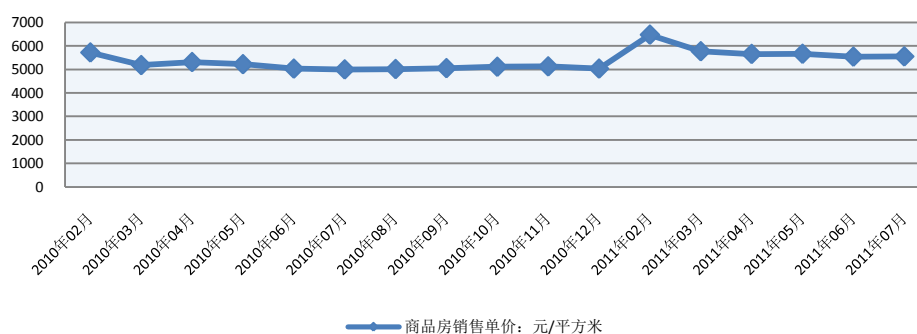
2. 商品房开发、销售

1-7 月全国商品房开发维持稳定增长，施工面积同比增速继续小幅下跌，新开工面积与竣工面积同比增速小幅上涨，施工面积、新开工面积较高绝对数值保证未来 0.5-2 年的商品房市场供给。7 月，房地产市场趋紧，部分开发商放慢推盘速度，全国商品房成交当月成交面积仅 0.76 亿平方米，大幅下滑 34%，待“金九银十”季节成交量有望上升。

2011 年 1-7 月，全国商品房施工面积 42.42 亿平方米，同比增加 30.8%；新开工面积累计 11.52 亿平方米，同比增加 24.9%；商品房竣工面积累计 3.24 亿平方米，同比增长 13.4%。商品房施工面积、新开工面积绝对数值的增长，为未来 0.5-2 年中商品房市场的充足供给埋下伏笔。然而，年初至今，施工面积同比增速持续下滑，新开工面积同比增速较 10 年平均水平也有较大幅回落。

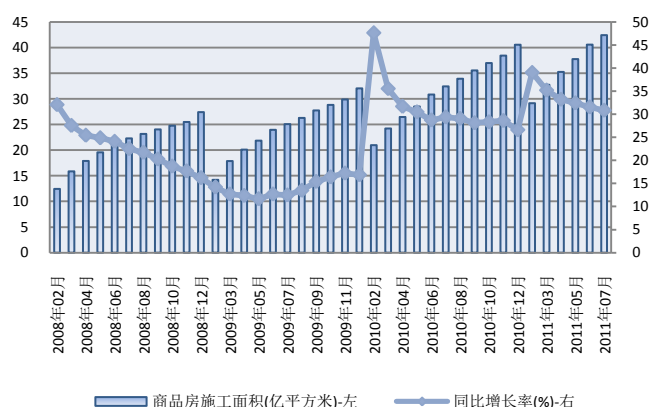
从销售方面来看，1-7 月，全国商品房累计销售面积 5.2 亿平方米，同比增加 13.6%，增速持续走高。然而，7 月当月销售面积仅 0.76 亿平方米，较上月环比下降 34%。从销售价格来看，7 月，全国商品房销售单价 5548 元/平方米，基本维持在 2011 年的平均水平。

图 7 全国商品房销售均价



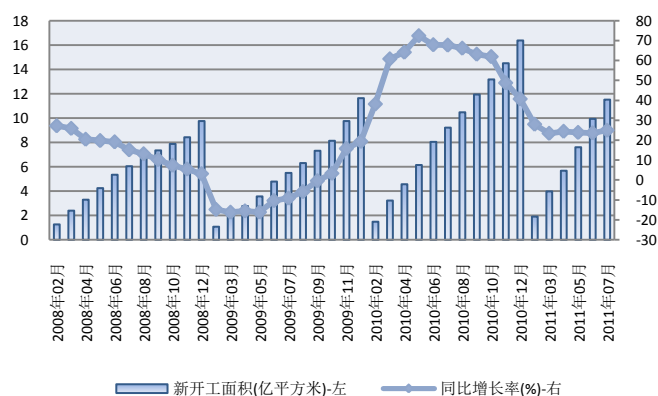
资料来源: Wind, 德邦证券

图 8 1-7 月全国商品房累计施工面积及同比



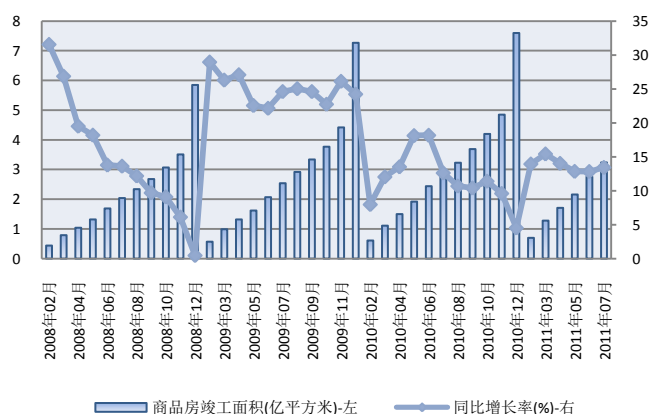
资料来源: Wind, 德邦证券

图 9 1-7 月全国商品房累计新开工面积及同比



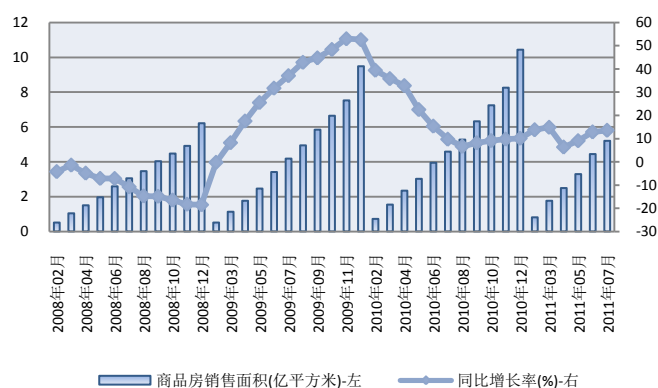
资料来源: Wind, 德邦证券

图 10 1-7 月全国商品房累计竣工面积及同比



资料来源: Wind, 德邦证券

图 11 1-7 月全国商品房累计销售面积及同比



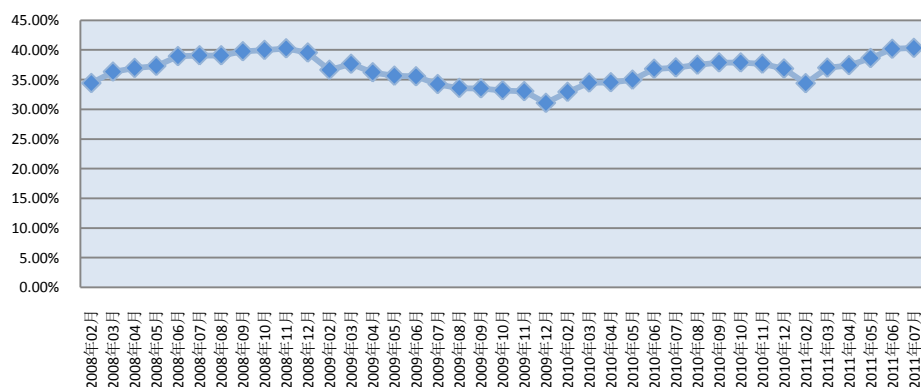
资料来源: Wind, 德邦证券

3. 房地产开发投资资金来源

2011 年 1-7 月，房地产开发投资资金来源合计 47,825 亿元，同比增加 23%。其中，国内贷款 8,018 亿元，占比 16.8%；利用外资 500 亿元，占比 1%；自筹资金 19,293 亿元，占比 40.3%；其他资金 20,040 亿元，占比 41.9%。

自筹资金占比继续上升，创 2008 年以来新高。资金来源情况与 6 月相比，7 月并无明显变化。

图 12 房地产开发投资中自筹资金占比



资料来源: Wind, 德邦证券

4. 投资建议

7 月份，由于房地产宏观调控显现趋紧趋势，房地产开发、投资累计同比基本维持前六个月平均水平，而当月环比水平下跌，投资增速放慢。然而，保障房建设投资受政府支持，商业地产投资增速一直保持稳定，因此我们推荐保障房相关、商业地产相关公司。

一方面，由于近期开发商放缓推盘进度，7 月单月销售面积环比大幅下滑，行业销售回暖有待“金九银十”出现；另一方面，从资金来源状况来看，开发商自筹资金占比屡创新高，因此，我们还推荐库存丰富、资金状况良好的行业龙头公司。

近日，美国虽达成债务上限提高，但市场仍担忧未从根本上解决美债违约的问题，而欧债危机仍在蔓延，受海外市场大幅下调影响，国内房地产宏观调控有望延缓。此外，行业估值方面，房地产行业估值水平接近 2008 年以来的底部，行业具有低估值优势。因此，我们给予行业“推荐”评级。个股方面

推荐万科 A , 保利地产 , 首开股份 , 中天城投 , 华侨城 A , 金融街 , 建发股份 ,
新湖中宝。

图 13 房地产行业历史 PE 水平



资料来源: Wind, 德邦证券

图 14 房地产行业历史 PB 水平



资料来源: Wind, 德邦证券

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive : 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数

中性 – In-Line : 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平

回避 – Cautious : 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy : 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$

增持 – Outperform : 预期未来 6 个月股价涨幅为 10%-20%

中性 – Neutral : 预期未来 6 个月股价涨幅为-10% - +10%

减持 – Sell : 预期未来 6 个月股价跌幅 $>10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司就不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我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并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。