

投资增速微降，销售好于 09、10 年

—— 2011 年全国 1-8 月房地产市场运行点评

研究结论

- **投资增速微降。**房地产投资增速 33.2%，较 1-7 月下降 0.8 个百分点；住宅投资增速 36.4%，与 1-7 月持平；8 月单月投资增速 31.6%，住宅投资增速 36.7%，分别较 7 月下降 4.9 和 0.8 个百分点。
- **新开工增速微升。**1-8 月新开工面积增速 25.8%，较 1-7 月上升 0.9 个百分点，其中住宅新开工面积增 22.6%，较 1-7 月上升 1 个百分点。8 月单月住宅新开工增速 30.1%，较 7 月上升 2.6 个百分点。
- **8 月销售金额、面积均好于 09、10 年同期。**1-8 月商品房销售面积、金额增速分别为 13.6% 和 25.9%，较 1-7 月持平 and 下降 0.2 个百分点；1-8 月住宅销售面积、金额增速分别为 13.1% 和 24.4%，较 1-7 月上升 0.2 和下降 0.1 个百分点。8 月商品房销售面积和金额同比分别增 13.5% 和 24.9%，增速分别较 7 月回落了 4.3 和 14.1 个百分点；8 月商品房销售面积、金额环比 7 月增 2.6% 和 3.5%，较 09 年 8 月增长 13.5% 和 8.4%；1-8 月商品房与住宅销售均价分别为 5558 元/平米和 5184 元/平米，同比分别上涨 11% 和 10.2%，同比涨幅与 1-7 月持平。
- **8 月资金来源增速继续回升，其中定金及预收款增速、自筹资金以及其他资金增速高于整体资金来源增速，但与银行渠道融资相关的国内贷款、个人按揭贷款增速仍在下滑。**1-8 月房地产资金来源增速 23.4%，增速较 1-7 月回升 0.3 个百分点，其中自筹资金、其他资金增速为 33.8% 和 21.5%，分别较 1-7 月下降 0.2 和上升 1.1 个百分点。8 月单月国内贷款和个人按揭贷款增速分别为 -5.4% 和 3.7%，占比 12.6% 和 9.3%，单月增速和占比已处于历史低位且仍在下滑。
- **我们判断，房地产投资仍保持较高增速的理由除了保障房的贡献外，商品房销售市场到目前为止仍保持较好增长是重要原因。**当然，目前的销售面积增长是与较低的销售率同时出现的，这样就产生了存货不断累积的现象，在存货不断增加的背景下，房地产的投资强度和速度必定会放缓，放缓的快慢很大程度上要依赖于未来商品房销售市场的变化情况，而在更加严厉的信贷和限购政策环境下，以及去年同期的高基数效应下，我们预计今年剩下数月销售市场增速可能会有所下降，则房地产投资增速也将伴随下滑，但预计全年仍能保持较高增速，我们暂不调整全年房地产投资增速为 25% 的判断。



东方证券
ORIENT SECURITIES

证券分析师

杨国华

010-66210585

yangguohua@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860210030001

联系人

周强

010-66210621

zhouqiang@orientsec.com.cn

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A 股

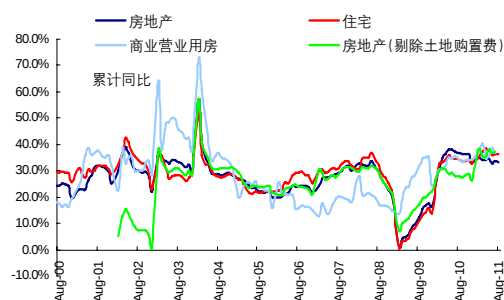
行业

房地产

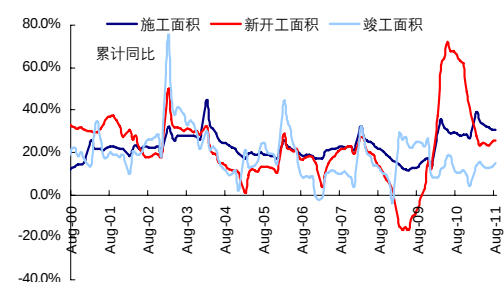
报告发布日期

2011 年 09 月 13 日

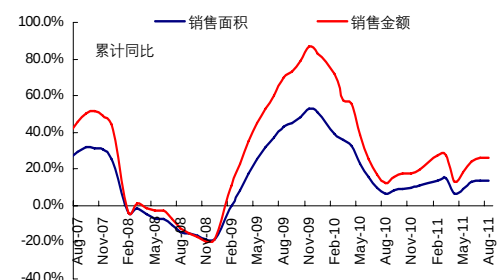
房地产、住宅与商业营业用房开发投资额累计同比



房屋施工、新开工与竣工面积累计同比



商品房销售面积与销售金额累计同比



东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

目录

2011 年 1-8 月全国房地产市场运行	3
-----------------------------	---

图表目录

图 1：房地产、住宅与商业营业用房开发投资额累计同比	4
图 2：房地产、住宅与商业营业用房开发投资额累计同比	4
图 3：房屋施工、新开工与竣工面积累计同比	4
图 4：住宅施工、新开工与竣工面积累计同比	4
图 5：房屋施工、新开工与竣工面积单月同比	4
图 6：住宅施工、新开工与竣工面积单月同比	4
图 7：商品房销售面积与销售金额累计同比	5
图 8：住宅销售面积与销售金额累计同比	5
图 9：商品房销售面积与销售金额单月同比	5
图 10：住宅销售面积与销售金额单月同比	5
图 11：商品房累计销售均价	5
图 12：住宅单月销售均价	5
图 13：土地购置费与土地购置面积累计同比	6
图 14：土地购置费与土地购置面积单月同比	6
图 15：各项房地产开发资金来源累计占比	6
图 16：各项房地产开发资金来源单月占比	6
图 17：国内贷款、自筹资金与其他资金累计同比增速	6
图 18：国内贷款、自筹资金与其他资金单月同比增速	6
图 19：房地产投资累计增速和资金来源累计增速	7
图 20：70 个大中城市月度房价变动情况	7

表 1：2011 年 1-8 月全国房地产市场运行数据	3
-----------------------------------	---

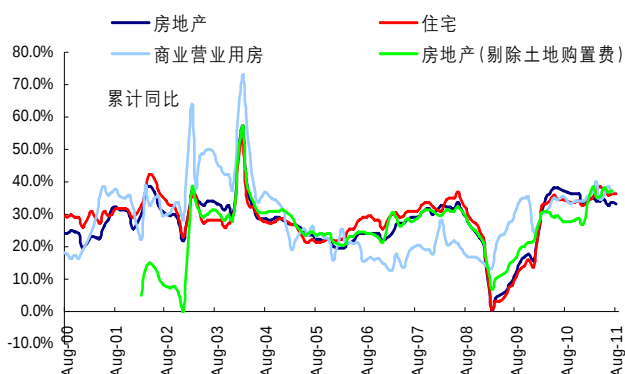
1

2011 年 1-8 月全国房地产市场运行

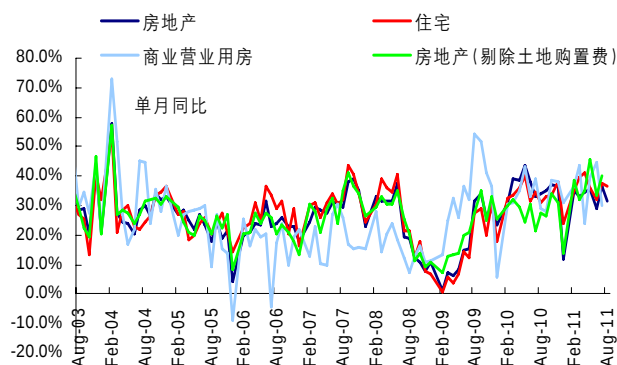
表 1：2011 年 1-8 月全国房地产市场运行数据

	累计值	累计同比		单月值	同比		环比
	2011:1-8 月	2011:1-8 月	2011:1-7 月	11 年 8 月	11 年 8 月	11 年 7 月	11 年 8 月
开发投资 (亿)							
房地产开发投资	37,781	33.2%	33.6%	5,908	31.6%	36.5%	5.1%
住宅开发投资	27,118	36.4%	36.4%	4,329	36.7%	37.5%	4.3%
开工建设 (万平方米)							
房屋施工面积	442,616	30.5%	30.8%	18,421	23.5%	16.6%	-0.2%
房屋新开工面积	131,881	25.8%	24.9%	16,712	32.0%	34.0%	6.3%
房屋竣工面积	37,095	14.7%	13.4%	4,650	24.2%	16.9%	-4.9%
住宅施工面积	339,163	28.9%	29.2%	14,115	21.7%	13.3%	-1.0%
住宅新开工面积	102,089	22.6%	21.6%	12,971	30.1%	27.5%	5.9%
住宅竣工面积	29,742	13.6%	12.7%	3,725	20.7%	14.8%	-5.9%
销售							
商品房销售面积 (万平)	59,854	13.6%	13.6%	7,817	13.5%	17.8%	2.6%
商品房销售金额 (亿)	33,264	25.9%	26.1%	4,412	24.9%	39.0%	3.5%
住宅销售面积 (万平)	53,540	13.1%	12.9%	6,981	13.9%	18.2%	3.2%
住宅销售金额 (亿)	27,755	24.4%	24.5%	3,611	24.1%	39.3%	3.6%
商品房均价 (元/平)	5,558	10.9%	11.0%	5,644	10.0%	18.0%	0.9%
住宅均价 (元/平)	5,184	10.0%	10.2%	5,173	9.0%	17.9%	0.4%
土地							
土地购置面积 (万平) *	25,089	15.4%	18.4%	3,179	-2.0%	-5.2%	-39.7%
土地购置费 (亿元) *	6,045	19.6%	18.8%	1,029	23.4%	12.0%	-28.8%
资金来源 (亿元)							
房地产开发资金来源	54,738	23.4%	23.1%	6,886	25.5%	33.0%	0.4%
国内贷款	8,889	5.1%	6.4%	871	-5.4%	3.0%	-12.5%
利用外资	633	71.5%	65.8%	133	96.0%	19.1%	116.1%
自筹资金	22,253	33.8%	34.0%	2,960	32.5%	42.6%	4.6%
其他资金	22,963	21.5%	20.4%	2,923	29.1%	38.0%	-1.7%
定金及预收款	13,921	30.9%	29.1%	1,841	43.7%	42.8%	-0.2%
个人按揭贷款	5,506	-4.2%	-5.1%	637	3.7%	16.0%	-7.3%

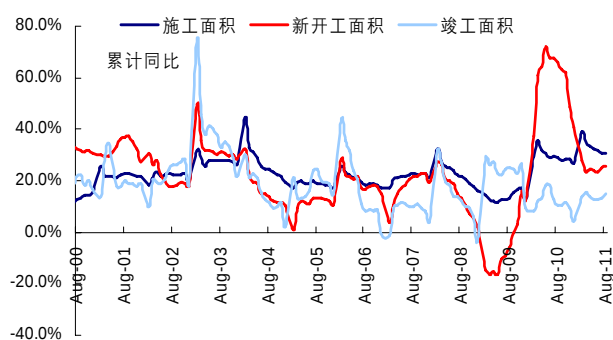
数据来源：国家统计局，wind 东方证券研究所，注：土地购置面积与土地购置费为滞后 1 个月数据

图 1：房地产、住宅与商业营业用房开发投资额累计同比


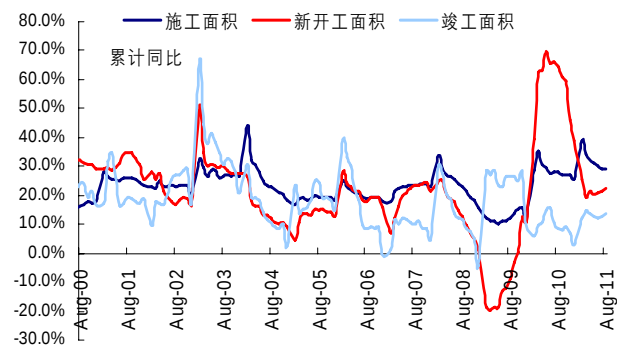
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 2：房地产、住宅与商业营业用房开发投资额单月同比


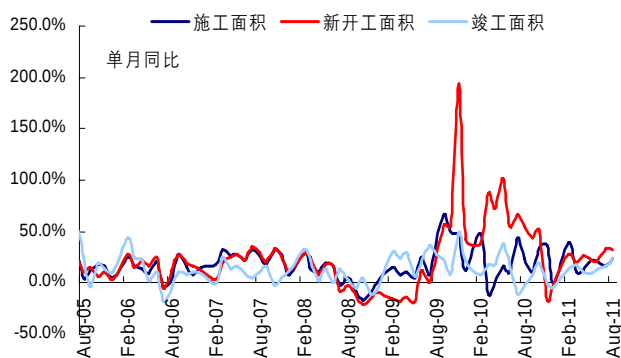
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 3：房屋施工、新开工与竣工面积累计同比


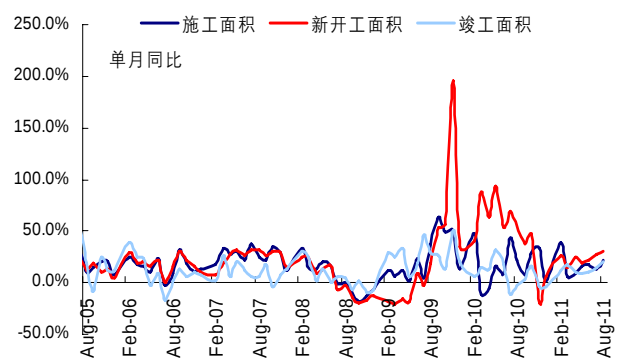
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 4：住宅施工、新开工与竣工面积累计同比


数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

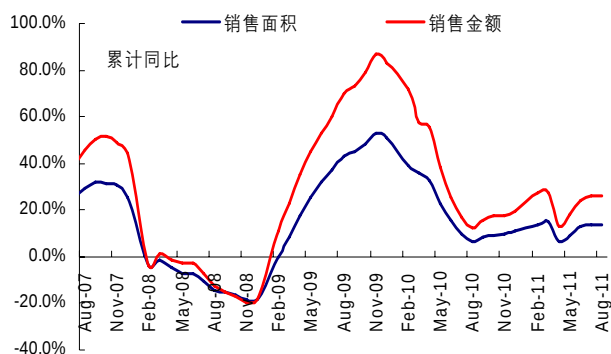
图 5：房屋施工、新开工与竣工面积单月同比


数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 6：住宅施工、新开工与竣工面积单月同比


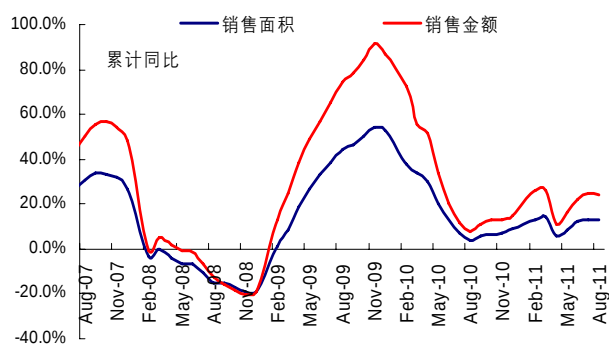
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 7：商品房销售面积与销售金额累计同比



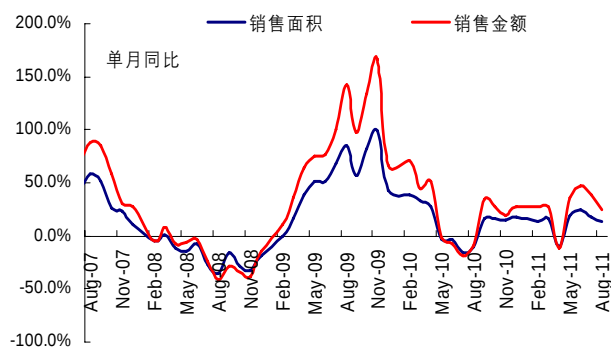
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 8：住宅销售面积与销售金额累计同比



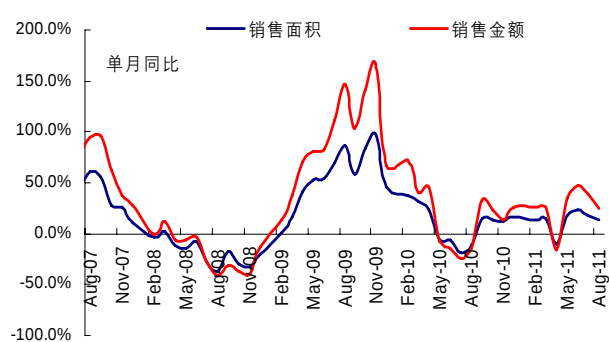
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 9：商品房销售面积与销售金额单月同比



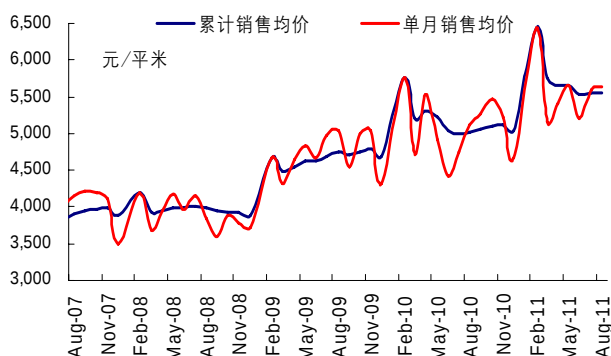
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 10：住宅销售面积与销售金额单月同比



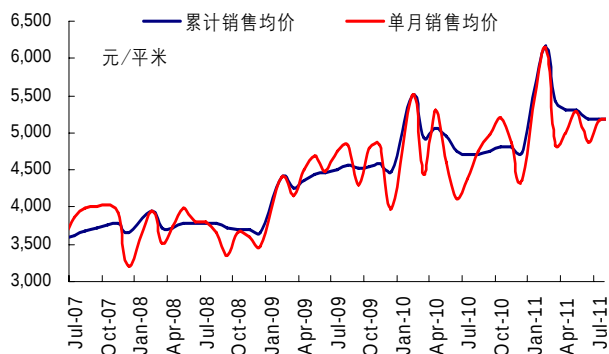
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 11：商品房累计销售均价



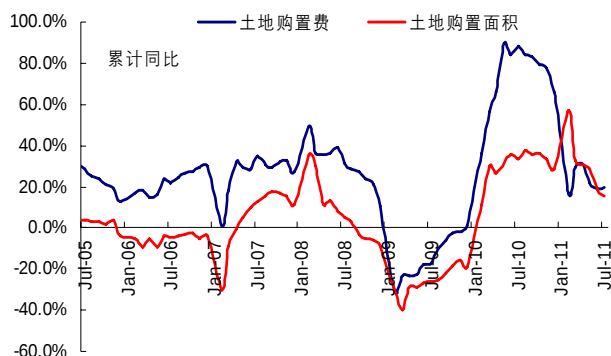
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 12：住宅单月销售均价



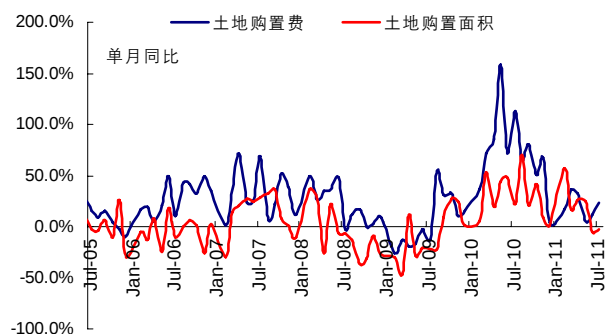
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 13：土地购置费与土地购置面积累计同比



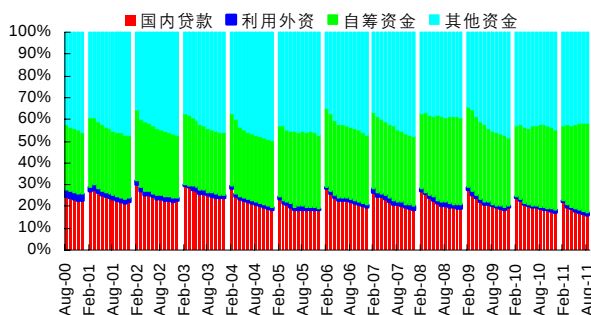
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 14：土地购置费与土地购置面积单月同比



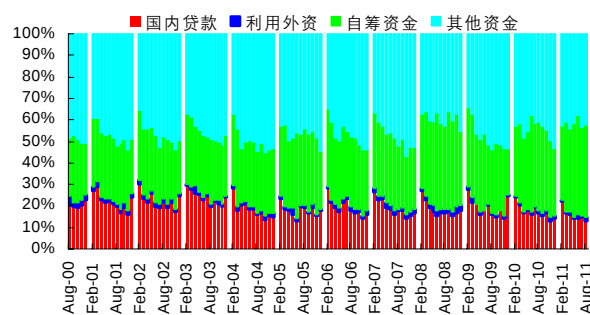
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 15：各项房地产开发资金来源累计占比



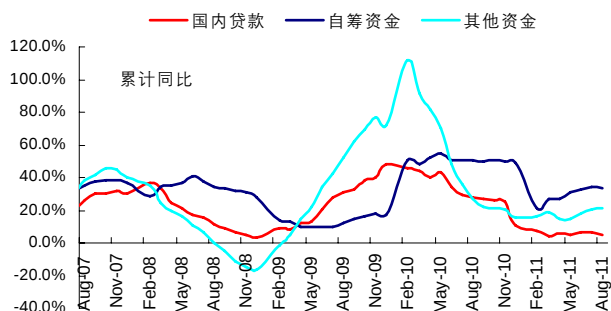
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 16：各项房地产开发资金来源单月占比



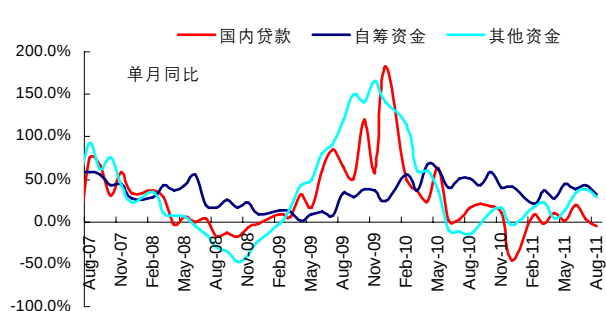
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 17：国内贷款、自筹资金与其他资金累计同比增速



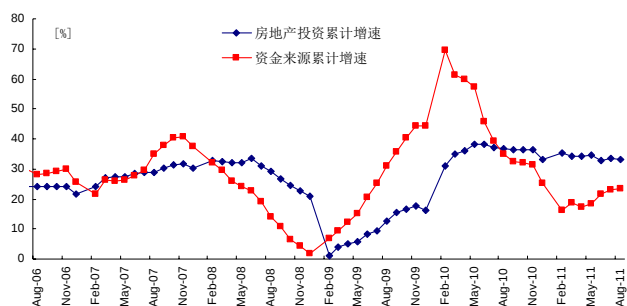
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 18：国内贷款、自筹资金与其他资金单月同比增速



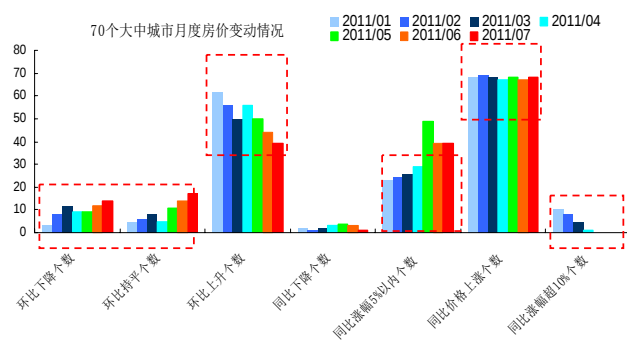
数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 19：房地产投资累计增速和资金来源累计增速



数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

图 20：70 个大中城市月度房价变动情况



数据来源：统计局，wind，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn