

2011 年 8 月房地产行业月报

同步大势

维持评级

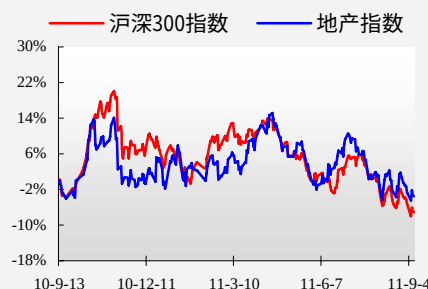
金融/房地产行业

发布时间：2011 年 9 月 13 日

投资要点：

- 2011 年 1-8 月，全国完成房地产开发投资 37781 亿元，同比增长 33.2%，增幅稳中有降。由于保障房下半年集中开工，同时也是由于上年基数的原因，我们认为房地产开发投资在今年四季度会基本平稳，维持对全年房地产开发投资增速在 30%以上的较高水平的判断。
- 全国房屋新开工面积增速已经连续 2 个月回升，我们估计应该是保障房建设集中开工所致，符合我们上月的预期。预今年四季度房地产新开工面积增速将趋稳。
- 一般 7、8 月份是传统销售淡季，因此，8 月份的单月销售面积和销售金额继续处于全年的低位。8 月份单月销售面积和销售金额同比增幅为 9.4%和 26%，单月成交增幅较上月的 19%和 37.5%下降明显，宏观调控效果显现。
- 8 月份，全国房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 101.12，比 7 月份微幅下降 0.38 点，比去年同期下降 2.99 点。该指数继续下行符合我们的预期，在持续的宏观调控政策影响下，国房景气指数继续探底下行的概率较大。
- 总体判断：从 8 月份的月底成交量上看，全国商品房市场成交量增速已经开始放缓，同时由于去年全年的成交量集中于四季度，因此今年四季度成交量增速继续放缓是可以预期的，从这点上看，宏观调控的效果已经开始显现。从政策面上看，继 7 月份国务院常务会议上通过了在房价涨幅过快的二、三线城市进行限购的政策后，目前已有台州、衢州等城市出台了限购政策，但政策力度基本属于预期之内。我们认为，从种种迹象上显示，政府对房地产行业继续加压的概率不大，维稳可能变成下一阶段房地产市场调控的主要方向，即政策力度保持相对稳定，既不放松也不增加。
- 投资策略：我们认为地产股在目前仍然具有的估值优势，在政策加压概率减小的预期之下，地产股的投资风险在减小。我们维持地产股仍然在中期筑底阶段的判断，维持对房地产行业同步大势的投资评级，同时建议投资者可以考虑逢低介入地产股，波段操作。

走势图



重要公司

评级

万科 A	推荐
保利地产	推荐
金地集团	谨慎推荐
信达地产	谨慎推荐

分析师：高建

执业证书编号：S0550511020011

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: gaoj@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

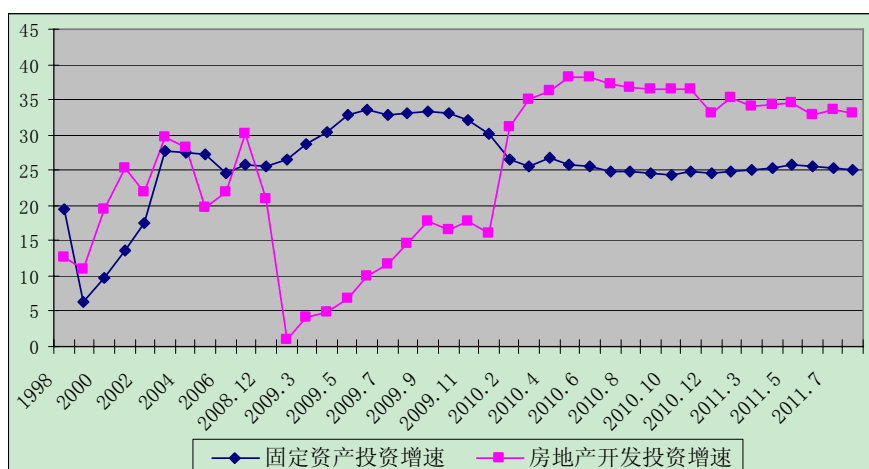
邮 编：200002

一、房地产开发投资情况

1.1. 房地产开发投资增速稳中略降

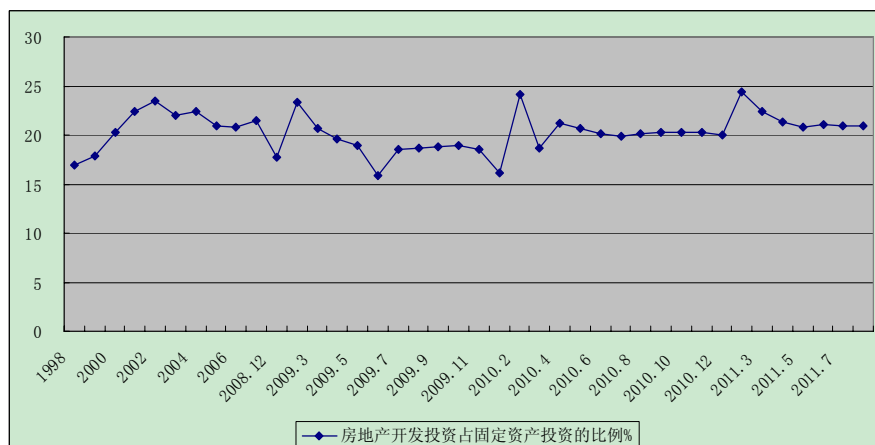
2011 年 1-8 月，全国完成房地产开发投资 37781 亿元，同比增长 33.2%，增幅比上月略降了 0.4 个百分点。其中，商品住宅完成投资 27118 元，同比增长 36.4%，增幅与上月持平，占房地产开发投资的比重为 71.78%。本月，房地产开发投资占固定资产投资的比例为 20.92%，与上月 21.91% 的占比基本持平，基本处于历史均值 20% 附近。由于保障房下半年集中开工，同时也是由于上年基数的原因，我们认为房地产开发投资在今年四季度会基本平稳，并维持对全年房地产开发投资增速在 30% 以上的较高水平的判断。

图 1： 固定资产投资与房地产开发投资增速%



数据来源：国家统计局

图 2：房地产开发投资占固定资产投资比重



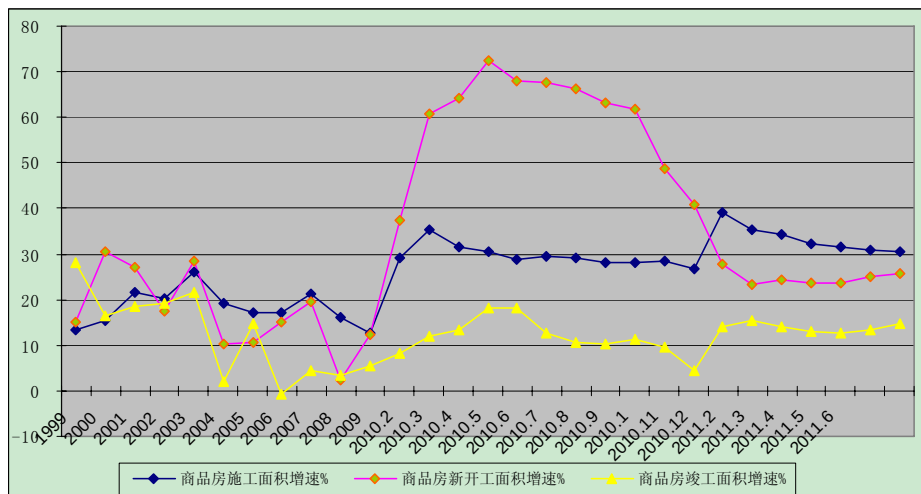
数据来源：国家统计局

1.2. 房地产新开工面积增速较上月继续回升，符合预期

1-8 月，全国房地产开发企业房屋施工面积 442616 万平方米，同比增长 30.5%，增幅较上月继续下降，下降 0.3 个百分点；房屋新开工面积 131881 万平方米，增长 25.8%。增幅较上月提高了 0.9 个百分点；房屋竣工面积 37095 万平方米，增长 14.7%，增幅较上

月提高了 1.3 个百分点。全国房屋新开工面积增速已经连续 2 个月回升，我们估计应该是保障房建设集中开工所致，符合我们上月的预期。但根据报道，目前保障房开工率已基本接近 100%，因此，我们预今年四季度房地产新开工面积增速趋稳的概率较大。

图 3：商品房施工面积、新开工面积、竣工面积增速%



数据来源：国家统计局

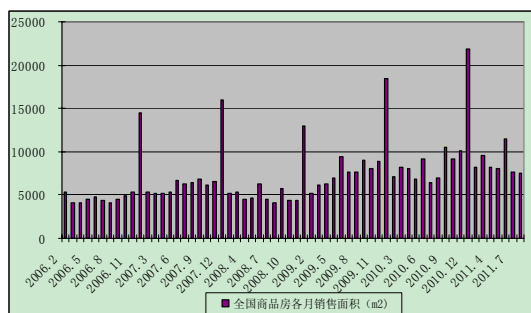
二、全国商品房销售情况

2.1 商品房成交不温不火，显示出淡季特征

1-8 月，全国商品房销售面积 59584 万平方米，同比增长 13.6%，增速与上月持平。其中，住宅销售面积增长 13.1%，办公楼增长 12%，商业营业用房增长 18.3%。商品房销售额 33264 亿元，同比增长 25.9%，增速比上月微降了 0.2 个百分点。其中，住宅销售额增长 24.4%，办公楼和商业营业用房分别增长 34.1%和 34.1%。从 8 月单月来看，一般 7、8 月份是传统销售淡季，因此，8 月份的单月销售面积和销售金额继续处于全年的低位。8 月份单月销售面积和销售金额同比增幅为 9.4%和 26%，单月成交增幅较上月的 19%和 37.5%下降明显。

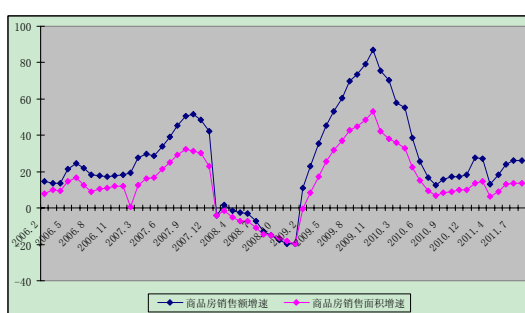
我们认为，从全国商品房月底成交量上看，宏观调控的效果已经开始显现。由于去年成交多集中于四季度，9 月-12 月的销售面积占全年的近 50%，而今年受宏观调控的影响预计四季度难以出现成交量的大幅回升，因此，四季度全国商品房成交量增速出现下滑是可以预期的，预计全年的商品房成交面积增速会在个位数。

图 4：全国商品房月销售面积



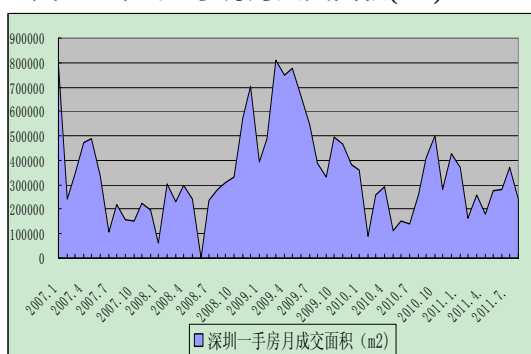
数据来源：国家统计局

图 5：全国商品房月度销售增速



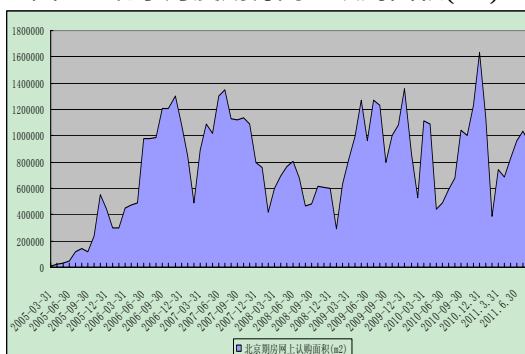
数据来源：国家统计局

图 6：深圳一手房月成交面积(m2)



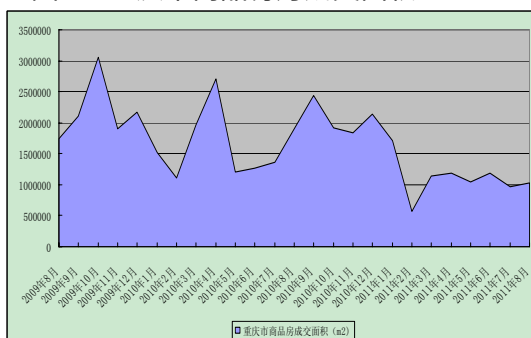
数据来源：wind

图 7：北京月度期房网上认购面积(m2)



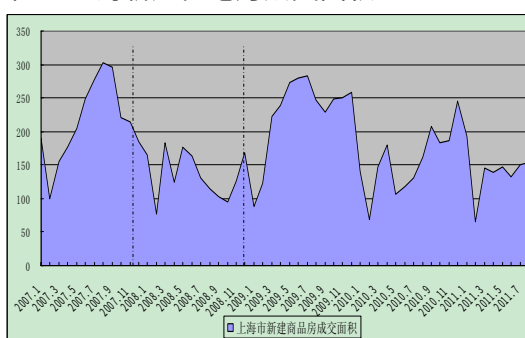
数据来源：wind

图 8：重庆市商品房月成交面积



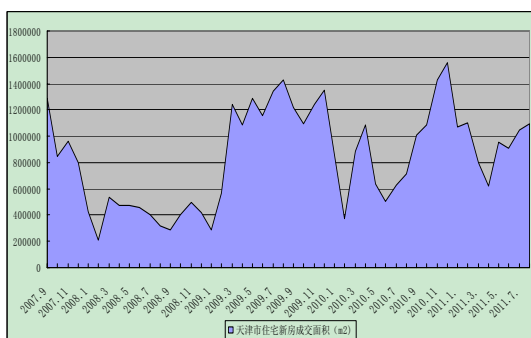
数据来源：wind

图 9：上海新建住宅月成交面积



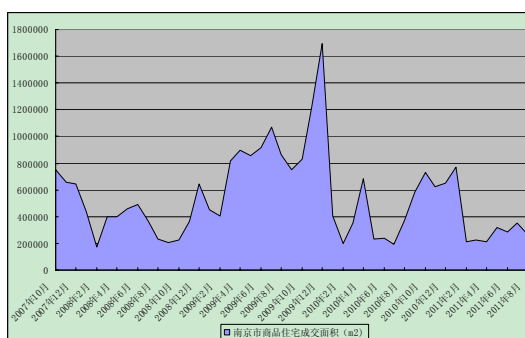
数据来源：wind

图 10：天津市住房新房成交面积



数据来源：wind

图 11：南京市住房新房成交面积

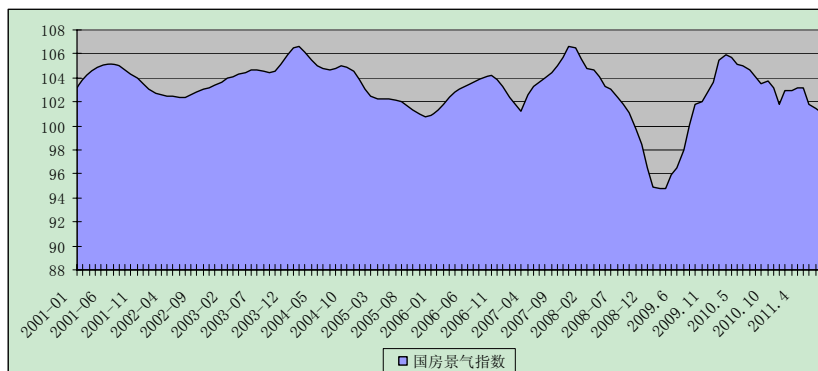


数据来源：wind

三、国房景气指数

8 月份, 全国房地产开发景气指数 (简称“国房景气指数”) 为 101.12, 比 7 月份微幅下降 0.38 点, 比去年同期下降 2.99 点。国房景气指数高于 100, 显示出中国的房地产业仍然在景气区间运行。该指数继续下行符合我们的预期, 我们认为在持续的宏观调控政策影响下, 国房景气指数继续探底下行的概率较大。

图 12： 国房景气指数变动



数据来源：国家统计局

四、总体判断

从 8 月份的月底成交量上看, 全国商品房市场成交量增速已经开始放缓; 同时由于去年全年的成交量集中于四季度, 因此今年四季度成交量增速继续放缓是可以预期的, 从这点上看, 宏观调控的效果已经开始显现。从政策面上看, 继 7 月份国务院常务会议上通过了在房价涨幅过快的二、三线城市进行限购的政策后, 目前已有台州、衢州等城市出台了限购政策, 但政策力度基本属于预期之内。我们认为, 从种种迹象上显示, 政府对房地产行业继续加压的概率不大, 维稳可能变成下一阶段房地产市场调控的主要方向, 即政策力度保持相对稳定, 既不放松也不增加。

基于上述考虑, 我们认为地产股在目前仍然具有的估值优势, 在政策加压概率减小的预期之下, 地产股的投资风险在减小。我们维持地产股仍然在中期筑底阶段的判断, 维持对房地产行业同步大势的投资评级, 同时建议投资者可以考虑逢低介入地产股, 波段操作。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。