

2011 年 9 月房地产行业月报

金融/房地产行业

投资要点：

- 2011 年 1-9 月，全国完成房地产开发投资 44225 亿元，同比增长 32%，增幅比上月下降了 1.2 个百分点。年内 1000 万套保障房目前已基本全部完成开工任务，保障房的建设在四季度会带来一定的投资增量，并会平滑房地产开发投资的波动，我们预测全年房地产开发投资增速会维持在 30% 左右的较高水平。
- 1-9 月，全国房地产开发企业房屋新开工面积 147775 万平方米，增长 23.7%。增幅较上月下降了 2.1 个百分点；全国房屋新开工面积增速在连续回升 2 个月后开始下降，我们分析应该是保障房建设新开工任务基本完成所致，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趋于继续下行的概率较大。
- 1-9 月，全国商品房销售面积 71289 万平方米，同比增长 12.9%，增速较上月下降了 0.7 个百分点。商品房销售额 39312 亿元，同比增长 23.2%，增速比上月下降了 2.7 个百分点。从 9 月单月来看，9 月全国商品房成交面积为 6048 万平方米，环比增长 37%，同比增长 10%，符合我们的预期。我们维持四季度全国商品房成交量增速出现下滑，预计全年的商品房成交面积增速会在个位数的判断。
- 9 月份，全国房地产开发景气指数为 100.41，比 8 月份微幅下降 0.71 点，比去年同期下降 3.11 点。我们认为在持续的宏观调控政策影响下，国房景气指数会维持继续探底下行的趋势。
- 总体判断：9 月份的房地产市场成交情况印证了我们在上月的判断，即 8 月份应该是下半年房地产行业成交量增速的拐点，预计今年四季度成交量增速应该会继续放缓。从政策面上看，10 月份温州市政府曾试图出台了放宽限购的政策措施，但又立刻宣布暂停实施，显示出地方政府开始试探中央政府对房地产调控的态度，同时也传递出中央对房地产市场调控再度加压的可能不大，但立刻放松的可能同样不大。
- 投资策略：我们认为地产股经过本轮调整后具有的估值优势更加明显，但在行业走势尚未明朗、政策尚未放松的情况下，地产股仍然不存在趋势性的投资机会，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。

同步大势

维持评级

发布时间：2011 年 10 月 18 日

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

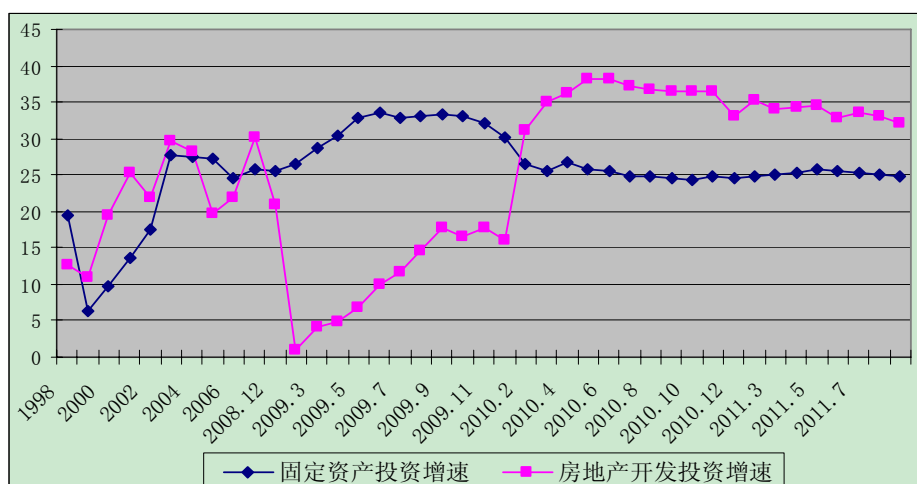
邮 编：200002

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

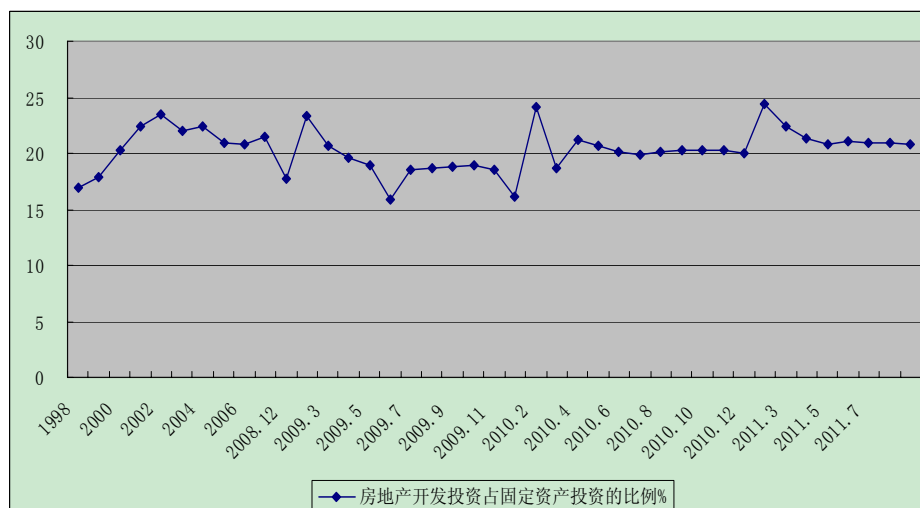
2011 年 1-9 月，全国完成房地产开发投资 44225 亿元，同比增长 32%，增幅比上月下降了 1.2 个百分点。其中，商品住宅完成投资 31788 元，同比增长 35.2%，增幅比上月下降了 1.2 个百分点，占房地产开发投资的比重为 71.88%。本月，房地产开发投资占固定资产投资的比例为 20.83%，比上月 20.92% 的水平略有下降，基本处于历史均值 20% 附近。据报导，年内 1000 万套保障房目前已基本全部完成开工任务，保障房的建设在四季度会带来一定的投资增量，并会平滑房地产开发投资的波动，我们预测全年房地产开发投资增速会维持在 30% 左右的较高水平。

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



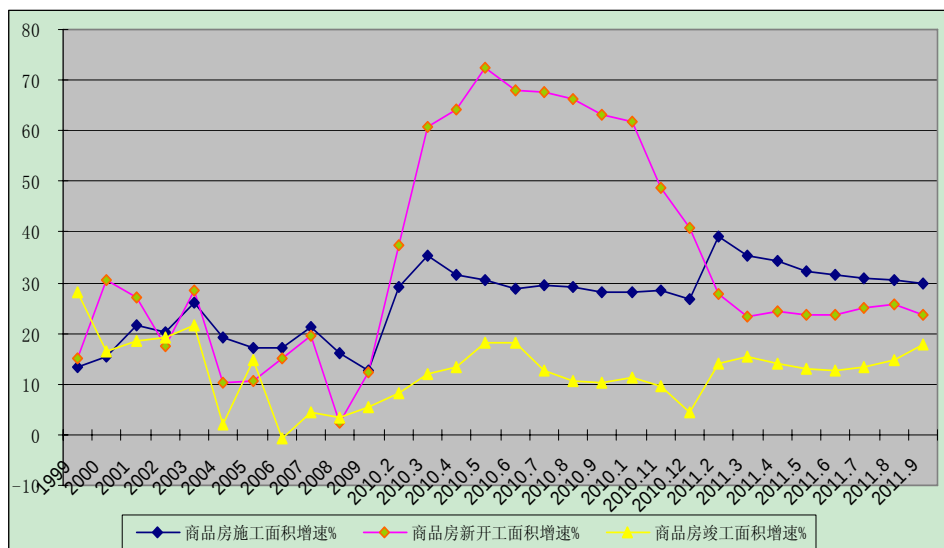
数据来源：国家统计局

1.2. 房地产新开工面积增速较上月有所回落，符合预期

1-9 月，全国房地产开发企业房屋施工面积 460786 万平方米，同比增长 29.7%，增幅较上月继续下降，下降 0.8 个百分点；房屋新开工面积 147775 万平方米，增长 23.7%。

增幅较上月下降了 2.1 个百分点；房屋竣工面积 43456 万平方米，增长 17.8%，增幅较上月提高了 3.1 个百分点。全国房屋新开工面积增速在连续回升 2 个月后开始下降，我们分析应该是保障房建设新开工任务基本完成所致，符合我们上月的预期。我们预今年四季度房地产新开工面积增速趋于继续下行的概率较大。

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

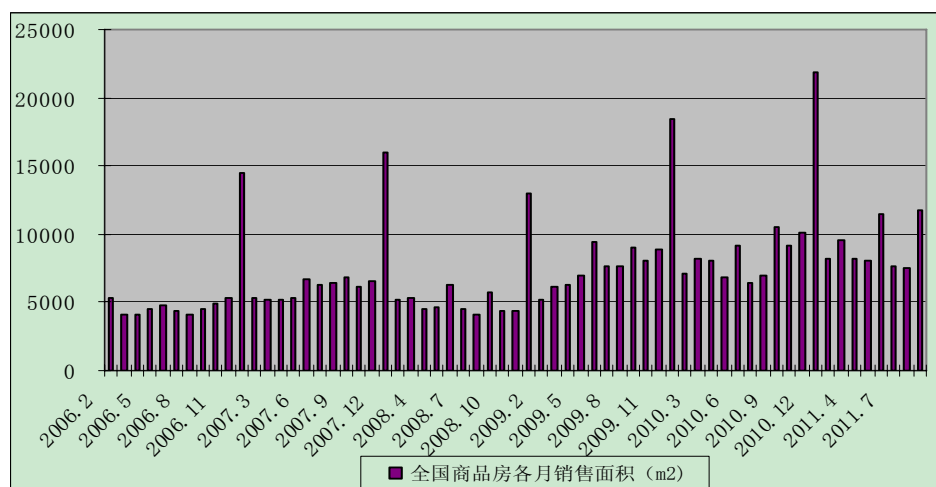
二、全国商品房销售情况

2.1 商品房成交不温不火，显示出淡季特征

1-9 月，全国商品房销售面积 71289 万平方米，同比增长 12.9%，增速较上月下降了 0.7 个百分点。其中，住宅销售面积增长 12.1%，办公楼增长 17%，商业营业用房增长 19.3%。商品房销售额 39312 亿元，同比增长 23.2%，增速比上月下降了 2.7 个百分点。其中，住宅销售额增长 21.2%，办公楼和商业营业用房分别增长 35.1% 和 33.8%。从 9 月单月来看，9 月全国商品房成交面积为 6048 万平方米，环比增长 37%，同比增长 10%，符合我们的预期。

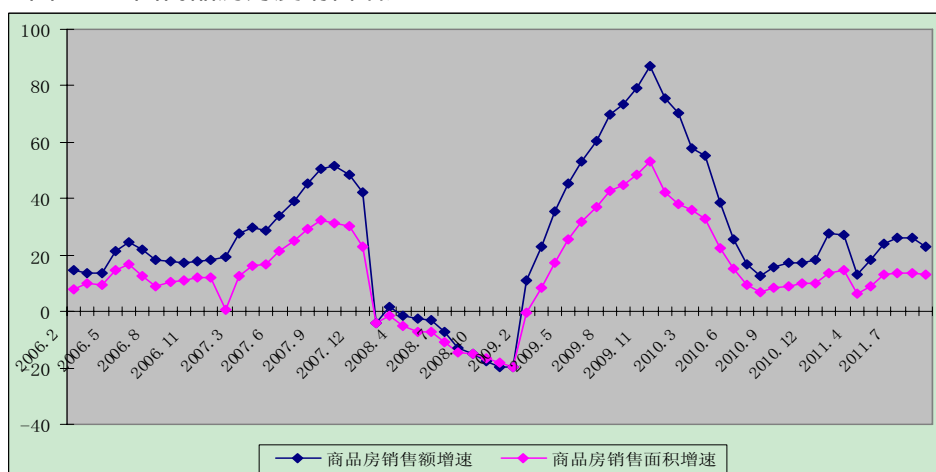
我们维持四季度全国商品房成交量增速出现下滑，预计全年的商品房成交面积增速会在个位数的判断。

图 4：全国商品房月销售面积



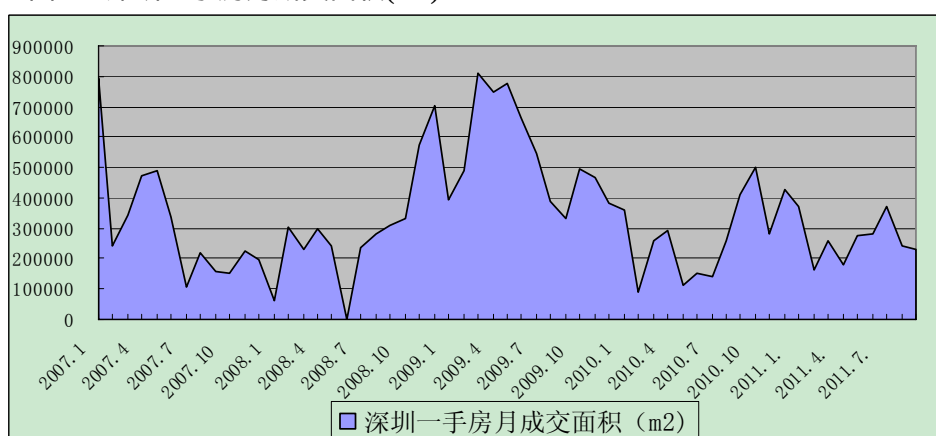
数据来源：国家统计局

图 5：全国商品房月度销售增速

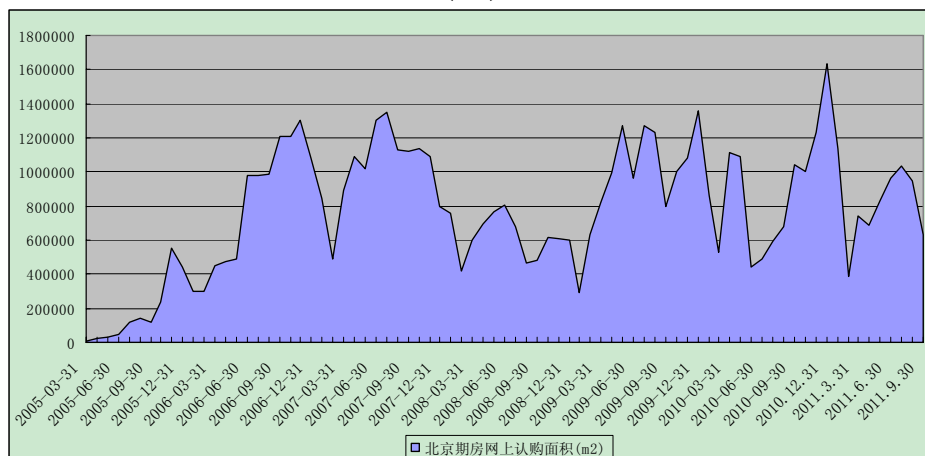


数据来源：国家统计局

图 6：深圳一手房月成交面积(m²)

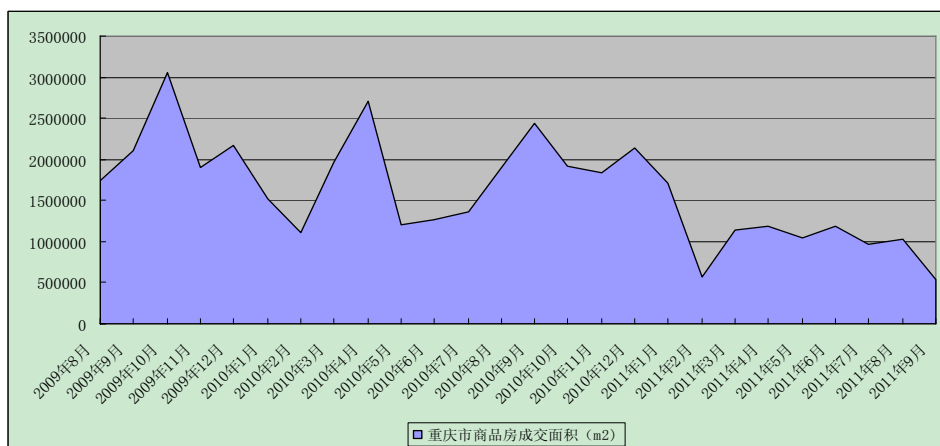


数据来源：wind

图7：北京月度期房网上认购面积(m²)

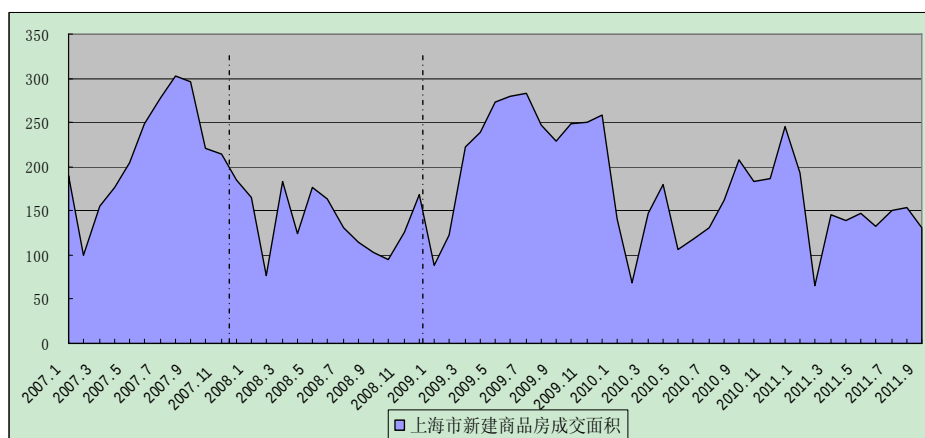
数据来源：wind

图8：重庆市商品房月成交面积



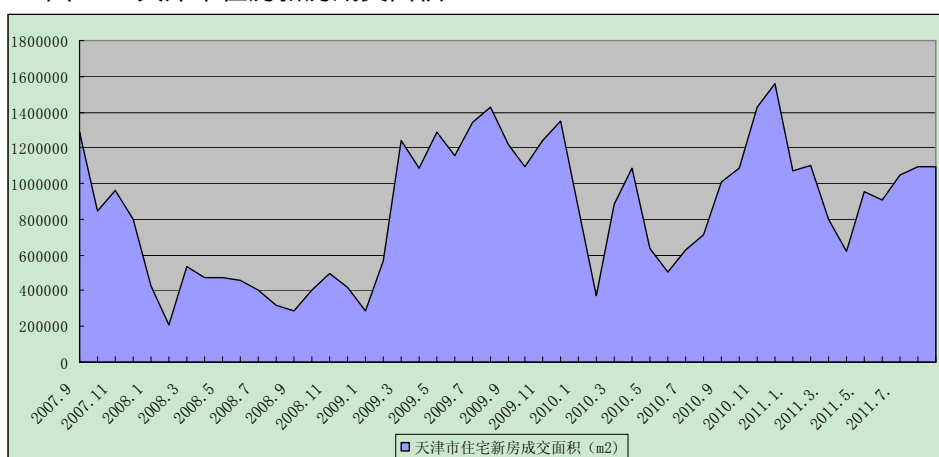
数据来源：wind

图9：上海新建住宅月成交面积



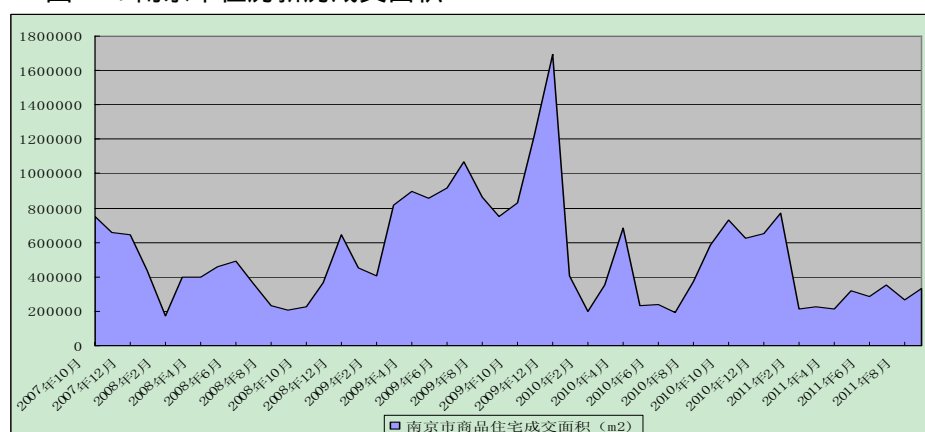
数据来源：wind

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

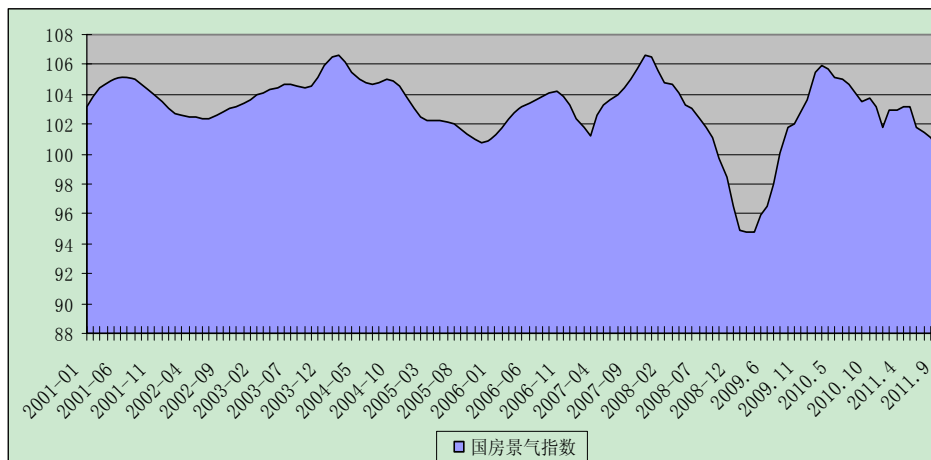


数据来源：wind

三、国房景气指数

9 月份，全国房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 100.41，比 8 月份小幅下降 0.71 点，比去年同期下降 3.11 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，国房景气指数会维持继续探底下行的趋势。

图 12： 国房景气指数变动



数据来源：国家统计局

四、总体判断

9 月份的房地产市场成交情况印证了我们在上月的判断,即 8 月份应该是下半年房地产行业成交量增速的拐点,预计今年四季度成交量增速应该会继续放缓。从政策面上看,10 月份温州市政府曾试图出台了放宽限购的政策措施,但又立刻宣布暂停实施,显示出地方政府开始试探中央政府对房地产调控的态度,同时也传递出中央对房地产市场调控再度加压的可能不大,但立刻放松的可能同样不大。

基于上述考虑,我们认为地产股经过本轮调整后具有的估值优势更加明显,但在行业走势尚未明朗、政策尚未放松的情况下,地产股仍然不存在趋势性的投资机会,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。

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。