

九月销售环比增速超四成，“金九”有金

— 房地产行业事件点评报告

✍ 戴方

执业证书编号：S1230511010016

☎ 86-21-64718888-1219

✉ daifang@stocke.com.cn

事件：

2011年10月18日，国家统计局公布了2011年1-9月全国房地产市场运行指标（详见附表）。

分析：

■ 普通商品房投资下滑，影响13年商品房新增供应

9月商品房投资额为6444亿元，同比增速为25%，较1-9月32%的累计增幅下滑了7个百分点，若扣除其中保障房投资部分，我们认为9月普通商品房投资增速下滑可能更为明显。与此同时，9月住宅新开工面积为1.59亿平方米，同比增幅仅为8.9%且环比下滑了4.9%；若考虑保障房新开工面积约7200万平方米（9月保障房新开工率增加12%，即120万套，每套60平方米，折合7200万平方米），9月普通商品房实际新开工面积可能约为8700万平方米，较去年同期大幅下滑了40%左右。鉴于保障房市场与普通商品房市场的相对隔离以及商品房正常的建设周期，若当前普通商品房投资及新开工的下滑局面持续，我们认为2013年的商品房新增供应将受到明显的负面影响。

■ 9月商品房销售环比上涨超4成，“金九”成色不差

9月全国商品房销售面积和住宅销售面积分别为11435万平方米和10064万平方米，环比增速分别为46.3%和44.2%，在“限购、限贷、限外、限价”的政策调控背景下，我们认为“金九”的成色并不差。三四线城市“长尾效应”、限购二次扩容“雷声大雨点小”以及刚性需求的支撑是今年“金九”依旧的主要因素。从住宅销售价格看，9月住宅综合销售均价为4908元，同比下滑1.3%，环比下滑5.1%，出现下滑的态势，我们认为其中的原因是地方政府积极的预售管理及部分开发商的促销活动。当然9月份房价的小幅下滑也是限购二次扩容“雷声大雨点小”的诱因。

■ 房地产开发资金环比继续小幅改善，自筹资金是主力

9月房地产开发资金合计为7209亿元，同比增长17.4%，环比增长4.7%，较8月份加快了4.3个百分点，呈现继续小幅改善的态势。从9月当月的分项数据看，自筹资金和个人按揭贷款环比增长明显，增幅分别为10.9%和6.8%；国内贷款、利用外资则出现了同比下滑，下滑幅度分别为8.4%和44.3%。总体而言，房地产行业的资金链仍将处于动态平衡中，开发节奏的有效控制以及相对稳定的商品房销售是其中的主要支撑力，行业资金链出现明显恶化的可能性不大。

■ 维持行业“看好”投资评级

我们维持行业“看好”评级，源于行业悲观预期的向好修复。第一，1-9月商品房住宅销售均价整体涨幅为8.1%，低于同期GDP增速9.4%，也低于同期城镇居民可支配收入增速13.7%，符合地方房价控制目标，符合管理层预期，因而更为严厉的调控政策出台的可能性很小。第二，鉴于首套房的刚性需求特性，因此部分城市部分银行上调首套房按揭利率对商品房需求影响相对有限，结合三四线“长尾效应”以及限购区域不扩大，商品房成交将相对稳健。第三，随着7月CPI拐点的确立，以及4季度CPI可能的明显下降，未来“从紧”货币的持续性将减弱。基于此，在行业悲观预期向好修复到来之前，我们建议战略配置地产股，重点推荐凤凰股份、宁波富达、荣盛发展、新湖中宝、滨江集团和合肥城建。

行业评级

房地产

看好

相关报告

- 1《对于部分商业银行上调首套住房按揭利率的简评_房地产行业事件点评报告》2011.10.17
- 2《对于9月19日国务院常务会议精神的简评_房地产行业事件点评报告》2011.09.19
- 3《行业悲观预期向好修复值得期待_房地产行业事件点评报告》2011.09.12
- 4《行业现状优于市场预期，战略性配置地产股_房地产行业事件点评报告》2011.08.09
- 5《地方房价控制目标获基本认可_房地产行业事件点评报告》2011.07.14

报告撰写人：戴方

数据支持人：戴方





附表：2011 年 1-9 月全国房地产市场运行指标概要

房地产开发指标概况	1-9 月绝对量	1-9 月同比 (%)
房地产开发投资 (亿元)	44225	32.0
其中: 住宅	31788	35.2
房屋施工面积 (万平方米)	460786	29.7
其中: 住宅	353099	28.1
房屋新开工面积 (万平方米)	147775	23.7
其中: 住宅	114480	21.3
房屋竣工面积 (万平方米)	43456	17.8
其中: 住宅	34845	16.6
商品房销售面积 (万平方米)	71289	12.9
其中: 住宅	63604	12.1
办公楼	1326	17.0
商业营业用房	4624	19.3
商品房销售额 (亿元)	39312	23.2
其中: 住宅	32694	21.2
办公楼	1781	35.1
商业营业用房	4071	33.8
房地产开发企业本年资金来源 (亿元)	61947	22.7
其中: 国内贷款	9749	3.7
利用外资	679	50.1
自筹资金	25535	33.5
其他资金	25985	20.7
其中: 定金及预付款	15761	29.3
个人按揭贷款	6186	-3.2
全国房地产开发景气指数	100.41	

资料来源: 国家统计局





股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券有限责任公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市长乐路 1219 号长鑫大厦 18 层

邮政编码：200031

电话：(8621)64718888

传真：(8621)64713795

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>

