

2012 年 1-2 月房地产行业月报

金融/房地产行业

同步大势

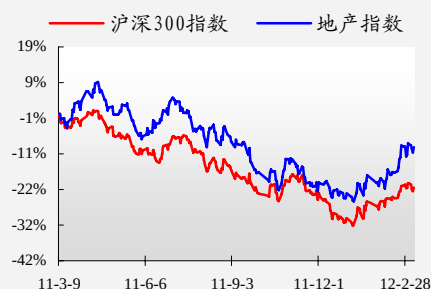
维持评级

发布时间：2012 年 3 月 12 日

投资要点:

- 房地产开发投资增速微幅下降，略好于预期；
- 房地产新开工面积增速大幅回落，预计 2012 年房地产新开工面积增速有可能出现负增长，全年增速估计会在正负 5% 范围内波动；
- 房地产开发投资资金来源在进入 2012 年以后开始有所改善，主要得益于国内贷款的增长和开发商自筹资金的增长；
- 本年土地购置面积和土地成交价款继续回落，预示者未来 2 年的新房供给也将下降；
- 前 2 个月商品房销售同比出现负增长，但是春节过后，无论从微观政策面上还是信贷支持上都出现了有利于房地产行业的变化，购房者的购房信心也开始有所恢复，预计 3 月份商品房的销售情况会好于前 2 个月；
- 2 月份，全国房地产开发景气指数为 97.89，比 2011 年 12 月下降 1 个百分点，比去年同期下降 5.01 点。国房景气指数是继 2008 年金融危机以来连续第 3 个月低于 100 的景气分界线，预示着中国的房地产业已经运行于非景气区间，房地产市场的调控已经取得了显著的成果；
- 总体判断：首先，我们认为本轮宏观调控已经产生了积极明显的效果，宏观调控政策已经全面触底，虽然从中央的层面尚未完全放松，但无论从信贷上看，还是各地方政府积极的预调微调上看，房地产行业最黑暗的日子似乎已经过去。但我们也并不认为，房地产行业会像 2009 年那样得到政府最有力的扶持，政府最大的可能是在一段时间内到给予房地产市场自然恢复的机会，在未来的几年内房地产市场仍将会在政府限定的有限空间内发展；
- 从地产股走势上看，我们认为，2012 年来的这轮上涨属于估值修复行情，接下来地产股的上涨空间和高度将决定于房地产行业销售情况的恢复和改善程度来决定。我们暂时维持房地产行业同步大势的投资评级，建议标配地产股。

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	推荐
世荣兆业	推荐
滨江集团	谨慎推荐

分析师：高建

执业证书编号：S0550511020011

TEL: (8621)20361169

FAX: (8621)20361159

Email: gaoj@nesc.cn

地址：上海市源深路 305 号

邮编：200135

目 录

一、房地产开发投资情况	2
1.1. 房地产开发投资增速微幅下降，略好于预期	3
1.2. 房地产新开工面积增速较上月继续回落，符合预期	4
1.3. 本年土地购置面积和土地成交价款继续回落	5
二、全国商品房销售情况	6
2.1 商品房成交清淡，单月同比继续负增长	6
三、国房景气指数	9
四、总体判断	9

图表目录

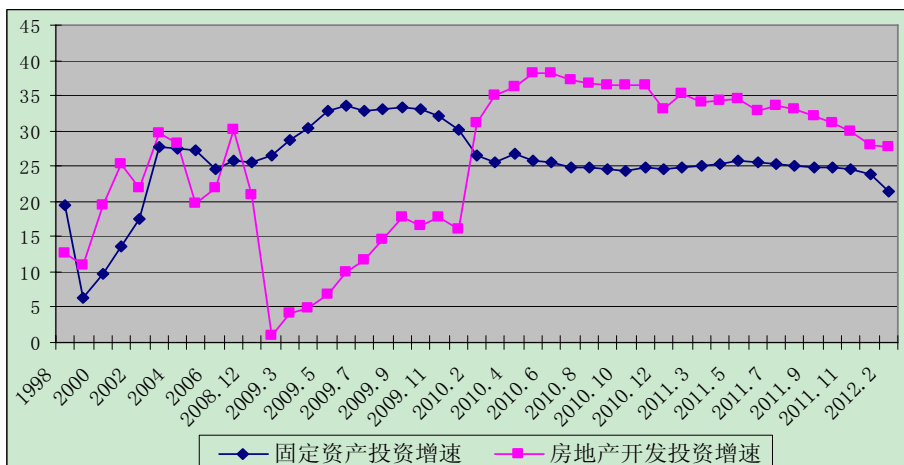
图表 1: 固定资产投资与房地产开发投资增速%	3
图表 2: 房地产开发投资占固定资产投资比重	3
图表 3: 商品房施工面积、新开工面积、竣工面积增速%	4
图表 4: 房地产开发投资资金来源情况	5
图表 5: 全国房地产开发企业本年土地购置面积和土地成交价款累计同比增速	5
图表 6: 全国商品房月销售面积	6
图表 7: 全国商品房月度销售增速	6
图表 8: 深圳一手房月成交面积(m ²)	7
图表 9: 北京月度期房网上市认购面积(m ²)	7
图表 10: 重庆市商品房月成交面积	7
图表 11: 上海新建住宅月成交面积	8
图表 12: 天津市住房新房成交面积	8
图表 13: 南京市住房新房成交面积	8
图表 14: 国房景气指数变动	9

一、房地产开发投资情况

1.1. 房地产开发投资增速微幅下降，略好于预期

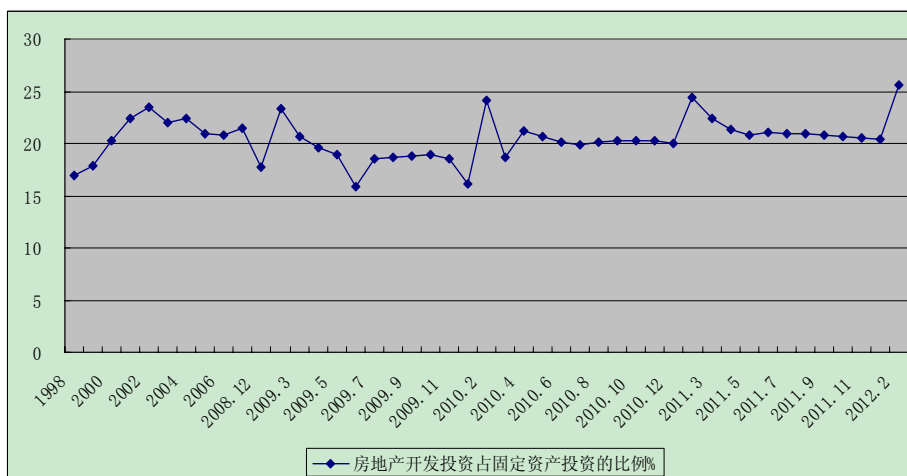
2012 年 1-2 月，全国完成房地产开发投资 5431 亿元，同比增长 27.8%，增速比 2011 年全年回落 0.1 个百分点。其中，住宅投资 3713 亿元，同比增长 23.2%，增速回落 7 个百分点，占房地产开发投资的比重为 68.4%，比 2011 年全年占比下降了 3.36 个百分点。本月，房地产开发投资占固定资产投资的比例为 25.63%，比 2011 年全年 20.45% 的水平大幅上升，显示今年前 2 个月，房地产开发投资对维持固定资产投资增速的相对稳定起到了相当重要的作用。我们分析，保障房的建设对房地产开发投资起到了平滑的作用。我们预计 2012 年全年房地产开发投资增速较 2011 年下降较大，全年增速估计会在 10%-15% 的区间内。

图表 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

图表 2: 房地产开发投资占固定资产投资比重

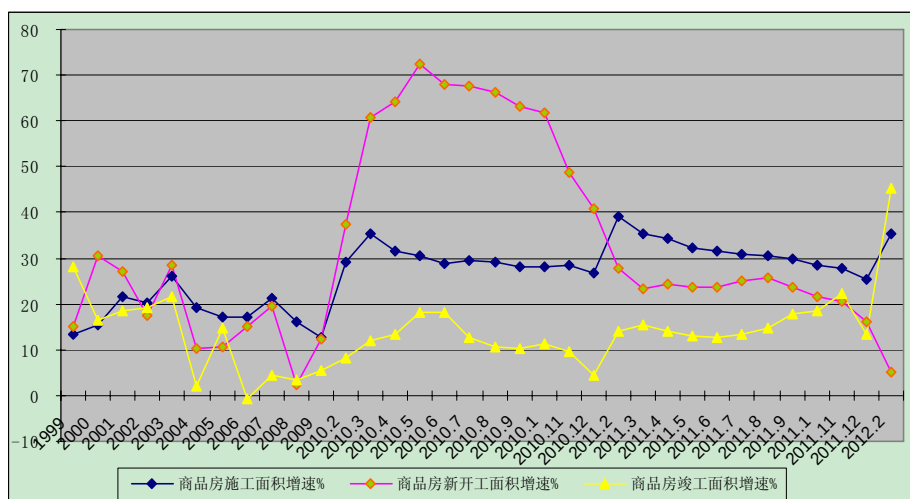


数据来源：国家统计局

1.2. 房地产新开工面积增速大幅回落，符合预期

1-2 月，全国房地产开发企业房屋施工面积 394901 万平方米，同比增长 35.5%，增速比 2011 年全年提高 10.2 个百分点；房屋新开工面积 20049 万平方米，增长 5.1%，增速回落 11.1 个百分点；房屋竣工面积 10094 万平方米，增长 45.2%，增速提高 31.9 个百分点。全国房屋新开工面积增速已经连续 6 个月下降，但还没有出现负增长，2008 年房屋新开工面积曾出现 16.2% 的同比负增长。由于 2011 年全国商品房销售面积增速不足 5%，而今年前 2 个月商品房销售已经出现 14% 的负增长，因此，去库存化会成为开发商在 2012 年首先要做的事情，扩张的冲动会维持在低位，考虑到保障房规划量也比 2011 年有所下调，我们依然预计 2012 年房地产新开工面积增速有可能出现负增长，全年增速估计会在正负 5% 范围内波动。

图表 3: 商品房施工面积、新开工面积、竣工面积增速%

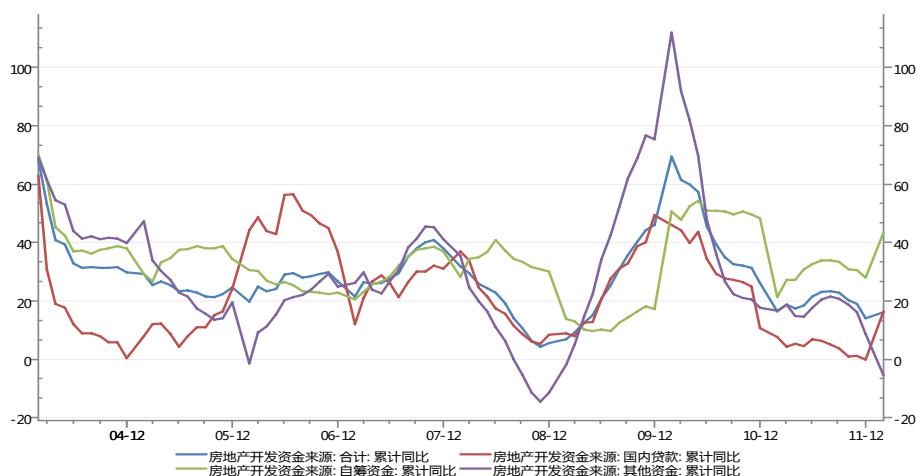


数据来源：国家统计局

1.3. 房地产开发投资资金来源有所改善

2012 年 1-2 月份，房地产开发企业本年资金来源 14151 亿元，同比增长 16.2%，增速比 2011 年全年提高 2.1 个百分点。其中，国内贷款 3116 亿元，增长 16.3%；利用外资 107 亿元，增长 24.2%；自筹资金 5995 亿元，增长 43.3%；其他资金 4933 亿元，下降 5.6%。在其他资金中，定金及预收款 2795 亿元，下降 11.4%；个人按揭贷款 1296 亿元，增长 1.2%。房地产开发投资资金来源在进入 2012 年以后开始有所改善，主要得益于国内贷款的增长和开发商自筹资金的增长。

图表 4: 房地产开发投资资金来源情况



数据来源：Wind资讯

数据来源：WIND

1.4. 本年土地购置面积和土地成交价款继续回落

2012 年 1-2 月份, 全国房地产开发企业土地购置面积 4684 万平方米, 同比下降 0.5%; 土地成交价款 1044 亿元, 增长 5.8%。土地购置面积再度出现负增长, 符合预期。这也预示着未来 2、3 年后的商品房供给将会下降, 因此房地产市场的过剩只是短期的和相对的, 中长期来看土地资源紧缺的状况依然没有改变, 本轮房地产市场的调整造成房地产市场硬着陆的概率不大。

图表 5: 全国房地产开发企业本年土地购置面积和土地成交价款累计同比增速



数据来源：Wind资讯

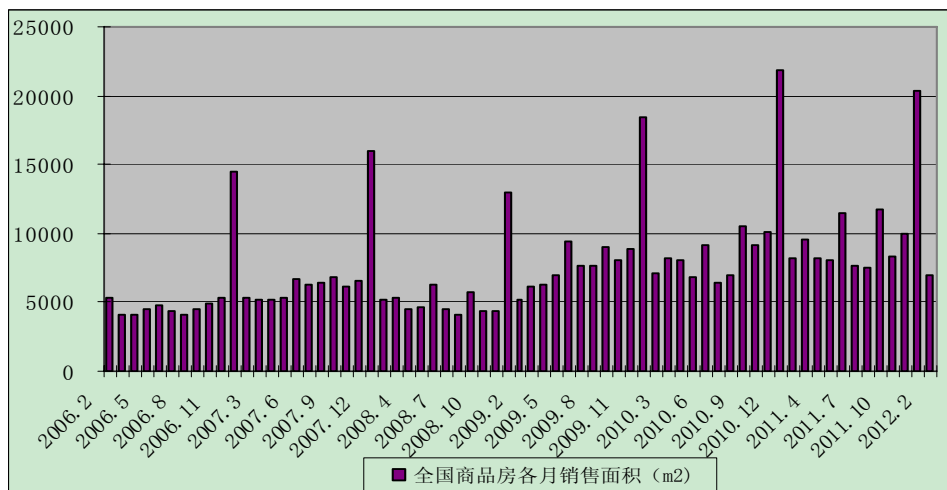
数据来源：WIND

二、全国商品房销售情况

2.1 前 2 个月商品房销售同比出现负增长

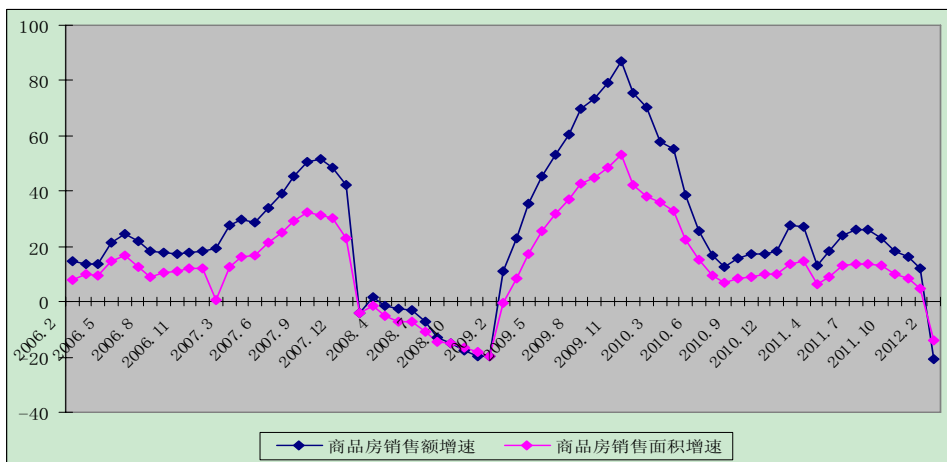
2012 年 1-2 月份,全国商品房销售面积 7004 万平方米,同比下降 14.0%,增速比 2011 年全回落 18.9 个百分点;其中,住宅销售面积下降 16.0%,办公楼销售面积下降 8.6%,商业营业用房销售面积增长 11.4%。商品房销售额 4145 亿元,下降 20.9%,增速比 2011 年全回落 33 个百分点;其中,住宅销售额下降 24.7%,办公楼销售额下降 23.5%,商业营业用房销售额增长 17.2%。进入 2012 年来尤其是春节过后,无论从微观政策面上还是信贷支持上都出现了有利于房地产行业的变化,购房者的购房信心也开始有所恢复,预计 3 月份商品房的销售情况会好于前 2 个月。

图表 6: 全国商品房月销售面积



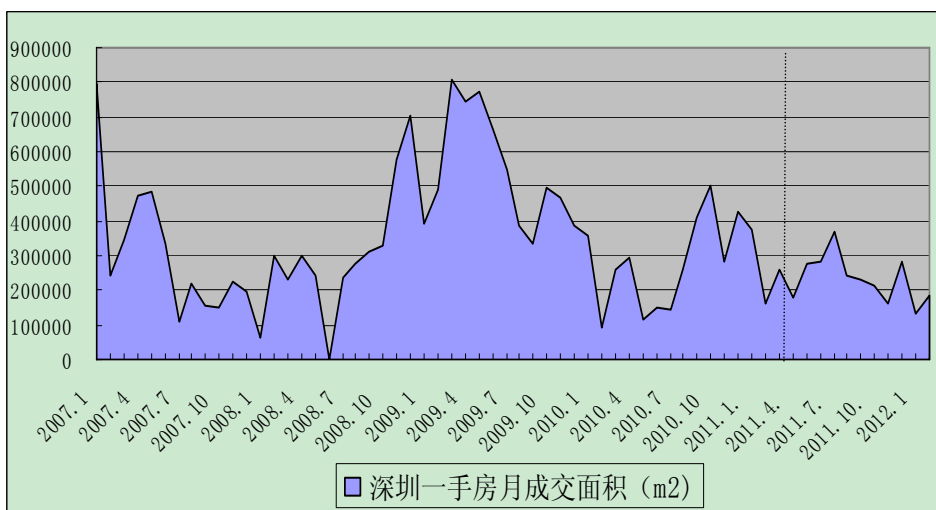
数据来源: 国家统计局

图表 7: 全国商品房月度销售增速



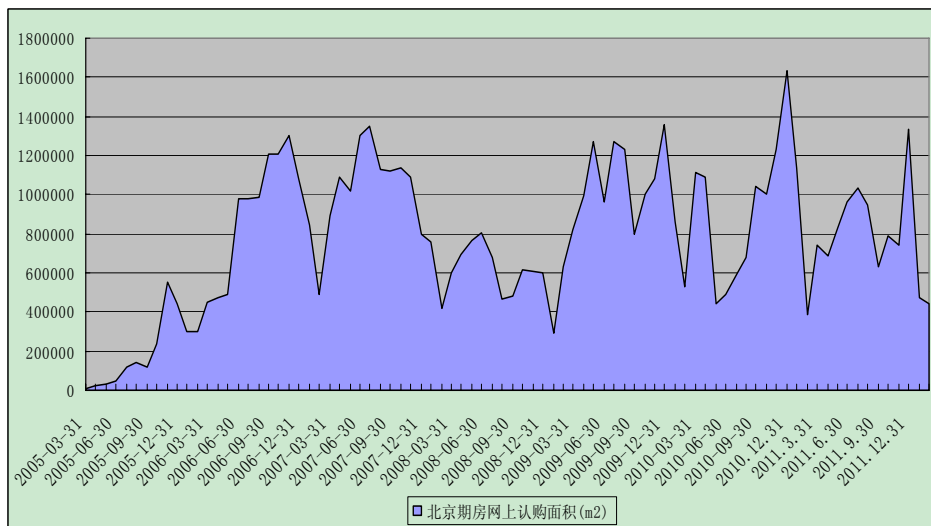
数据来源: 国家统计局

图表 8: 深圳一手房月成交面积(m2)



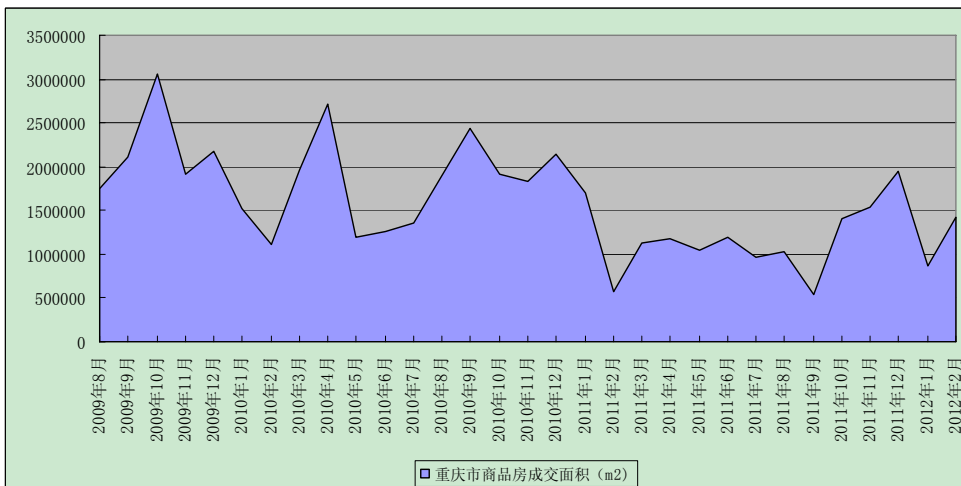
数据来源: wind

图表 9: 北京月度期房网上认购面积(m2)



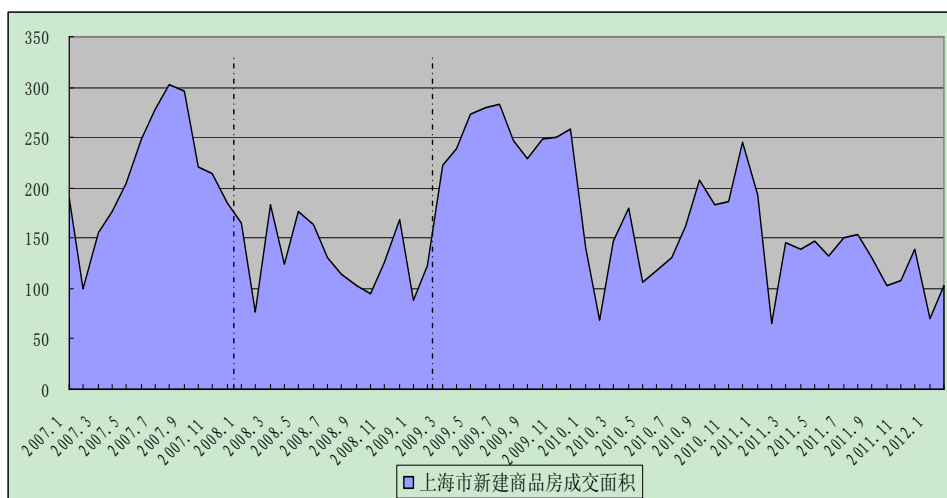
数据来源: wind

图表 10: 重庆市商品房月成交面积



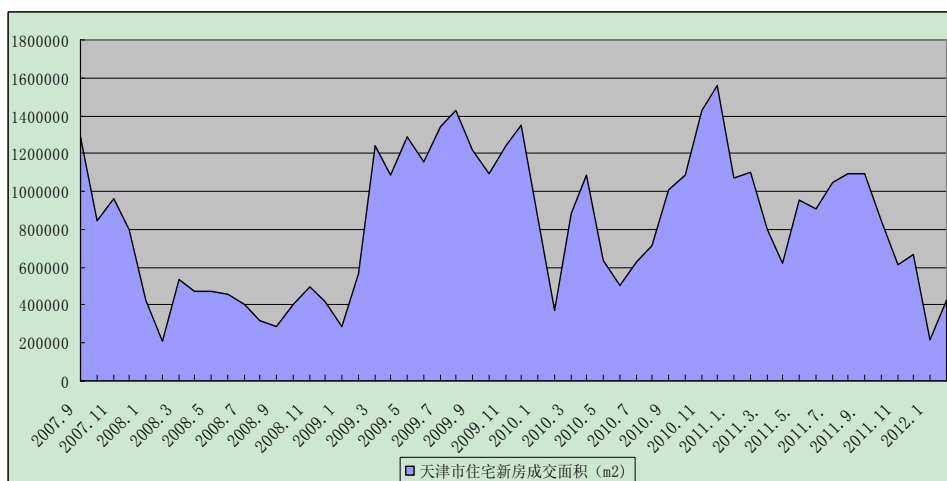
数据来源: wind

图表 11: 上海新建住宅月成交面积



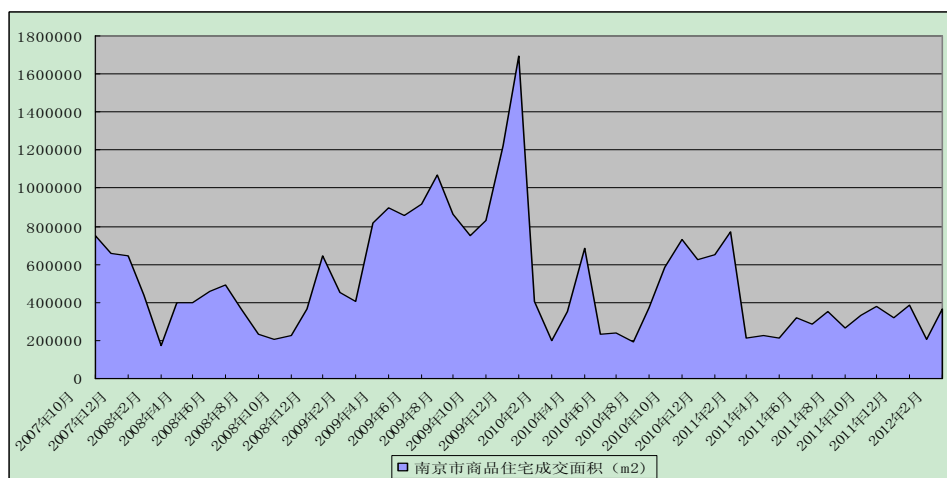
数据来源: wind

图表 12: 天津市住房新房成交面积



数据来源: wind

图表 13: 南京市住房新房成交面积

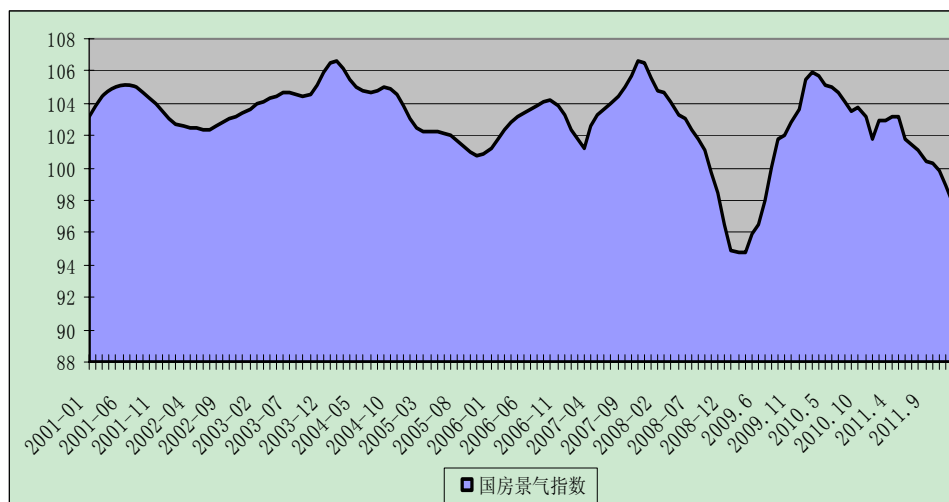


数据来源: wind

三、国房景气指数

2 月份，全国房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 97.89，比 2011 年 12 月下降 1 个百分点，比去年同期下降 5.01 点。国房景气指数是继 2008 年金融危机以来连续第 3 个月低于 100 的景气分界线，预示着中国的房地产业已经运行于非景气区间，房地产市场的调控已经取得了显著的成果。

图表 14： 国房景气指数变动



数据来源：国家统计局

四、总体判断

首先，我们认为本轮宏观调控已经产生了积极明显的效果，宏观调控政策已经全面触底，虽然从中央的层面尚未完全放松，但无论从信贷上看，还是各地方政府积极的预调微调上看，房地产行业最黑暗的日子似乎已经过去。但我们也并不认为，房地产行业会像 2009 年那样得到政府最有力的扶持，政府最大的可能是在一段时间内到给予房地产市场自然恢复的机会，在未来的几年内房地产市场仍将会在政府限定的有限空间内发展。

从地产股走势上看，2 月份以来已经印证了我们在年初的判断，即地产股在 2012 年会由于政策宽松的预期以及资金面的改善带来一轮反弹的行情。我们认为，2012 年来的这轮上涨属于估值修复行情，接下来地产股的上涨空间和高度将决定于房地产行业销售情况的恢复和改善程度来决定。我们暂时维持房地产行业同步大势的投资评级，建议标配地产股。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

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。