

2012 年 4 月房地产行业月报

报告摘要:

4 月份, 房地产开发投资处于快速回落过程中。

1-4 月, 房地产新开工面积增速继续回落, 2010 年来首次出现负增长, 符合预期。

本年土地购置面积和土地成交价款继续回落, 地价回落仍不明显。

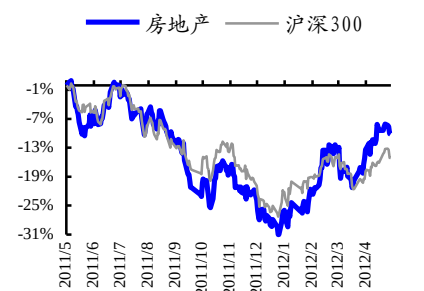
四月份市场成交环比有所回落, 预计 5 月份会有所改善。

总体判断: 首先, 从政策面上看, 虽然从中央的层面上尚未放松对房地产行业的调控力度, 但地方政府局部变相宽松的频度和力度在增加, 政策对市场的负面影响逐步在弱化而不是在增加。

从市场成交上看, 受清明节等因素的综合影响, 4 月份的市场成交环比 3 月出现了萎缩, 我们预计 5 月份的市场成交情况应该比 4 月份有所好转, 但出现大幅增长的可能依然不大, 整体上, 二季度市场成交保持温和回升的概率较大。

从地产股走势上看, 节后地产股经历了二轮有力度的上涨, 反应出市场对政策面逐步宽松以及市场成交回暖的预期得到了兑现, 其上涨是有基本面支撑的。经过估值修复后, 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。但我们认为, 房地产市场成交保持温和复苏的可能较大, 大幅回升的概率并不大, 基于此考虑我们暂时下调房地产行业投资评级至同步大势, 建议标配地产股。

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	7.43%	14.52	-8.93%
相对收益	1.98%	9.64%	6.80%

重点公司

投资评级

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
广宇集团	谨慎推荐

相关报告

证券分析师: 高建

执业证书编号: S0550511020011
(021)20361169 gaoj@nesc.cn

TEL: (8621)20361169

FAX: (8621)20361159

Email: gaoj@nesc.cn

目 录

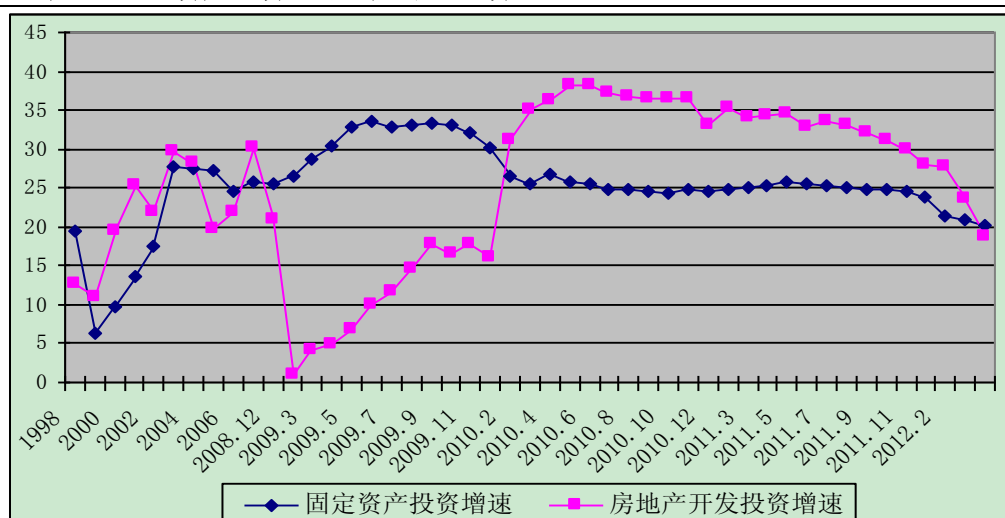
1. 房地产开发投资情况	3
1.1. 房地产开发投资回落开始加快.....	3
1.2. 房地产新开工面积增速继续回落，符合预期.....	3
1.3. 房地产开发投资资金来源依然较紧.....	4
1.4. 本年土地购置面积和土地成交价款继续回落，地价回落不明显.....	4
2. 全国商品房销售情况.....	5
2.1 三月份市场人气有所恢复，小阳春短期预计仍会持续.....	5
3. 国房景气指数	9
4. 总体判断	9

1. 房地产开发投资情况

1.1. 房地产开发投资处于快速回落过程中

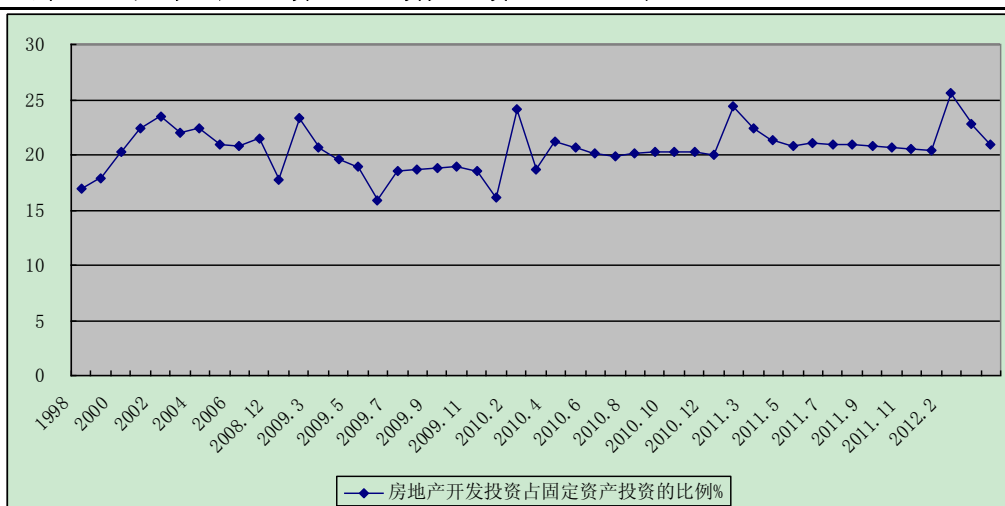
2012 年 1-4 月，全国完成房地产开发投资 15835 亿元，同比增长 18.7%，增速比 1-3 月份回落 4.8 个百分点，处于快速回落过程中。其中，住宅投资 10818 亿元，增长 13.9%，增速回落 5.1 个百分点，占房地产开发投资的比重为 68.3%。本月，房地产开发投资占固定资产投资的比例为 20.95%，比 1-3 月占比 22.83% 下降了 1.88 个百分点，继续向 20% 左右的均值靠拢。我们维持上月的预计，即 2012 年全年房地产开发投资增速较 2011 年下降较大，全年增速估计会在 10%-15% 的区间内。

图表 1: 固定资产投资与房地产开发投资增速 %



数据来源：东北证券，Wind

图表 2: 房地产开发投资占固定资产投资比重变动情况



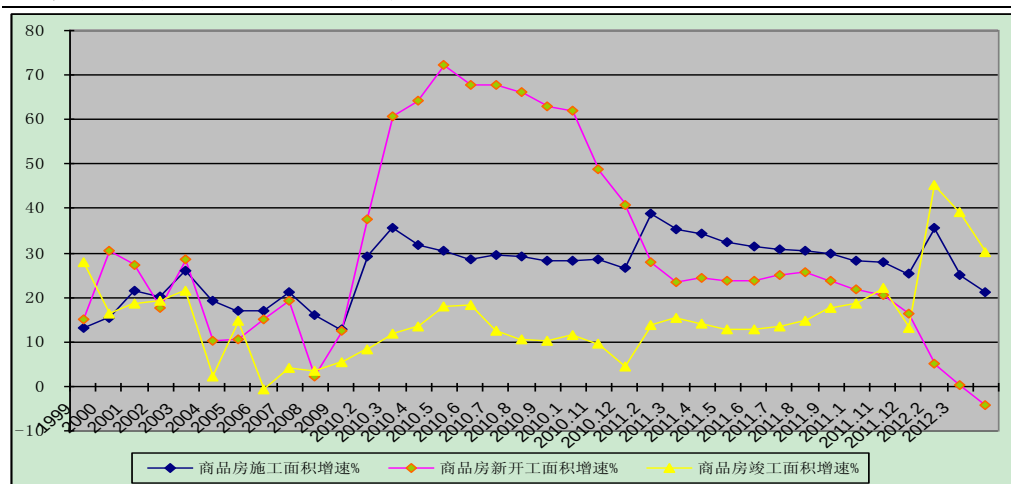
数据来源：东北证券，Wind

1.2. 房地产新开工面积增速继续回落，2010 年来首次出现负增长，符合预期

1-4 月，全国房地产开发企业房屋施工面积 427187 万平方米，同比增长 21.2%，增速比 1-3 月份回落 3.8 个百分点；房屋新开工面积 54468 万平方米，下降 4.2%，

1-3 月份为增长 0.3%；房屋竣工面积 22296 万平方米，增长 30.2%，增速回落 9.1 个百分点。全国房屋新开工面积增速已经连续第 8 个月下降，全年累计增速继 2008 年来首次出现负增长。从全年来看，我们维持上月的判断，即 2012 年房地产新开工面积增速会在正负 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%

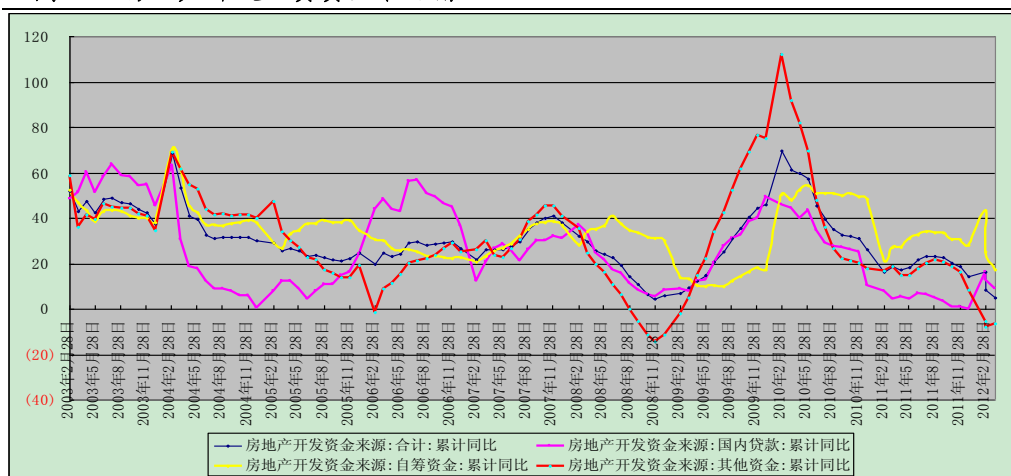


数据来源：东北证券，Wind

1.3. 房地产开发投资资金来源依然较紧

2012 年 1-4 月份，房地产开发企业本年资金来源 26667 亿元，同比增长 5.1%，增速比 1-3 月份回落 3.1 个百分点。其中，国内贷款 5221 亿元，增长 8.8%；利用外资 127 亿元，下降 42.9%；自筹资金 11144 亿元，增长 17.5%；其他资金 10176 亿元，下降 6.2%。在其他资金中，定金及预收款 6042 亿元，下降 6.3%；个人按揭贷款 2607 亿元，下降 5.3%。房地产开发投资资金来源同比增速已经接近 2008 年最低点时 4.2% 的水平。全国商品房销售虽然出现了温和的回暖，但同比仍然是负增长，商品房销售的萎缩已经影响到了房地产开发商的投资能力，并将进而影响项目的新开工预期和能力，从而继续对房地产开发投资产生影响。

图表 4: 房地产开发投资资金来源情况



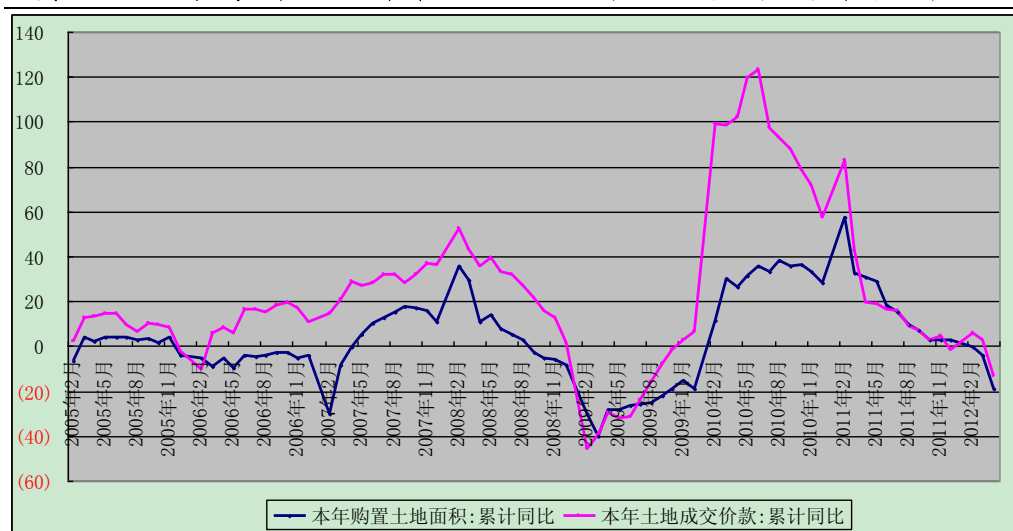
数据来源：东北证券，Wind

1.4. 本年土地购置面积和土地成交价款继续回落，地价回落仍不明显

2012 年 1-4 月份，全国房地产开发企业土地购置面积 9657 万平方米，同比下降 19.3%，降幅比 1-3 月份扩大 15.4 个百分点；土地成交价款 1826 亿元，下降 13.7%，

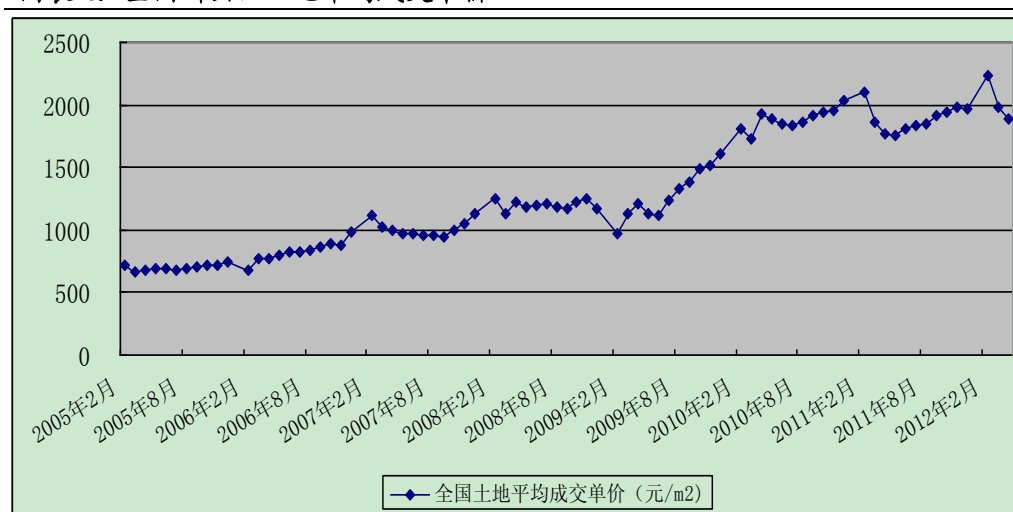
1-3 月份为增长 2.5%。随着开发商资金来源趋紧以及开发商对房地产商的预期变得谨慎，土地购置面积和土地成交价款回落的趋势一定会延续。同时，从全国新出让土地平均成交单价上看，地价虽然已经开始回落，但因为开发商对房价的预期已经发生了改变，短期内依然缺乏对开发商进入土地市场的吸引力。

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: 东北证券, Wind

图表 6: 全国新出让土地平均成交单价



数据来源: 东北证券, Wind

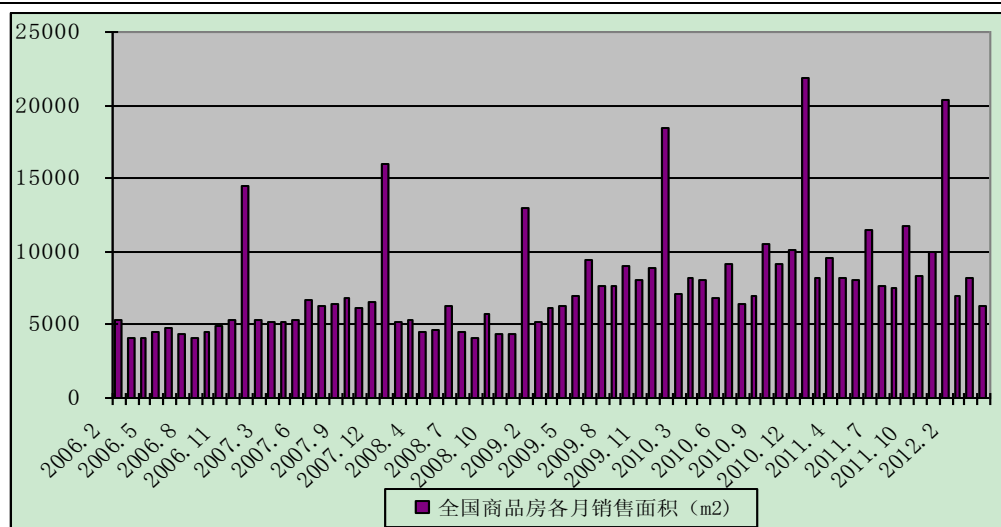
2、全国商品房销售情况

2.1 四月份市场成交环比有所回落，预计 5 月份会有所改善

2012 年 1-4 月份，全国商品房销售面积 21562 万平方米，同比下降 13.4%，降幅比 1-3 月份缩小 0.2 个百分点；其中，住宅销售面积下降 14.9%，办公楼销售面积增长 1.5%，商业营业用房销售面积增长 2.4%。商品房销售额 12421 亿元，下降 11.8%，降幅缩小 2.8 个百分点；其中，住宅销售额下降 13.5%，办公楼销售额下降 14.0%，商业营业用房销售额增长 4.2%。4 月份，全国房地产市场的成交相比 3 月有所回落，

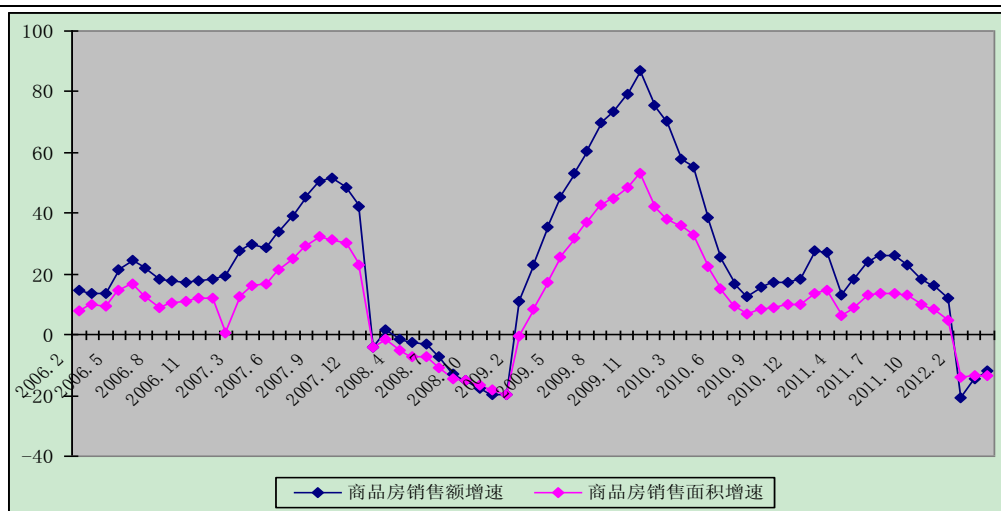
我们认为主要是受清明节不购房的习惯影响所致。预计5月份成交情况会好于4月份，并维持前期这种温和回升的水平，但大幅增长的概率不大。

图表 7: 全国商品房月销售面积



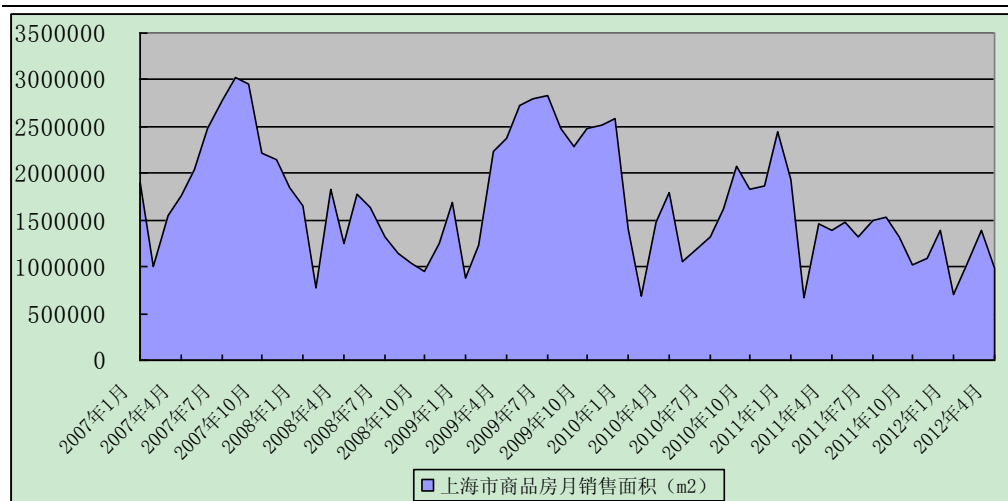
数据来源：东北证券，Wind

图表 8: 全国商品房成交增速



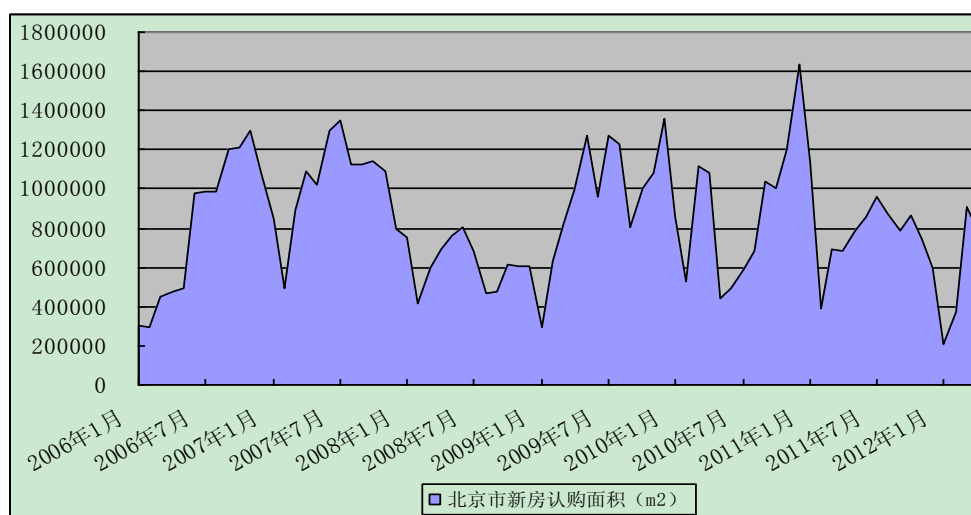
数据来源：东北证券，Wind

图表 9: 上海市商品房月销售面积



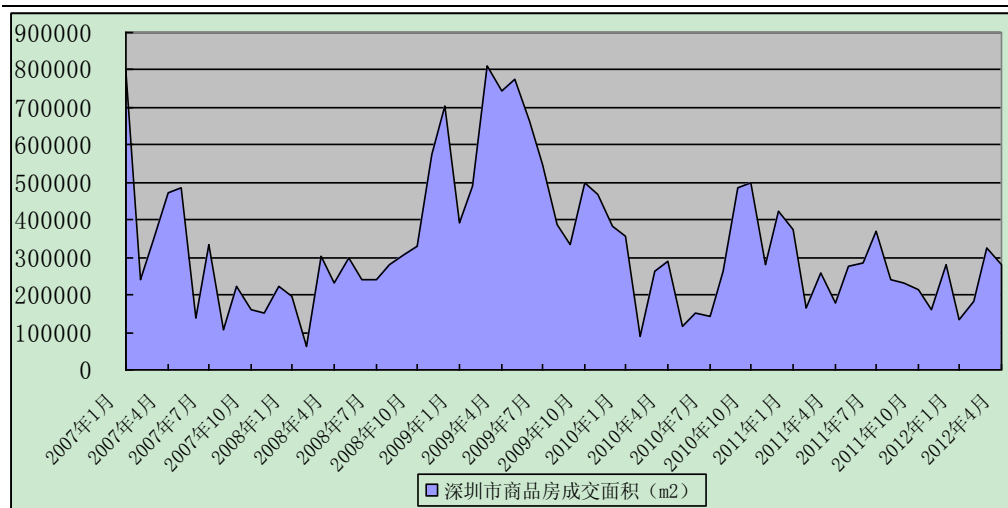
数据来源: 东北证券, Wind

图表 10: 北京市当月新房认购面积



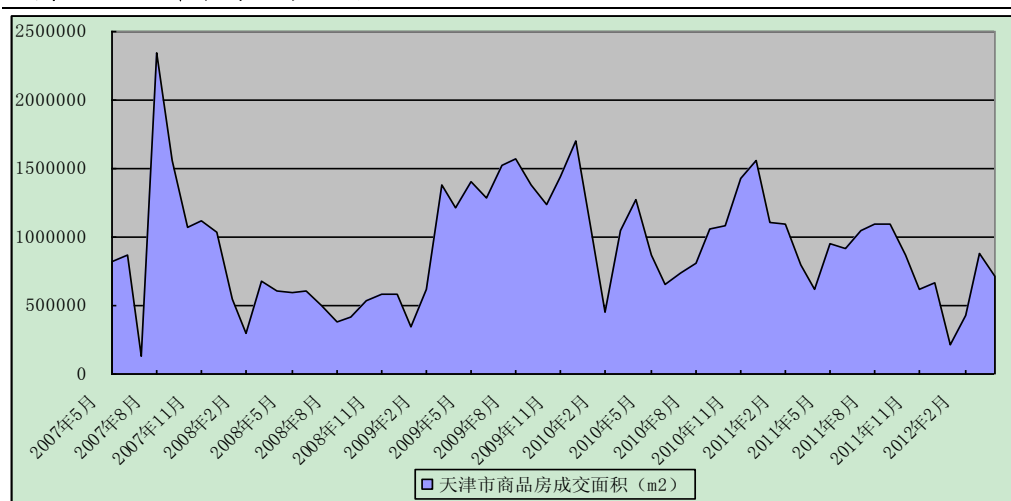
数据来源: 东北证券, Wind

图表 11: 深圳市商品房月成交面积



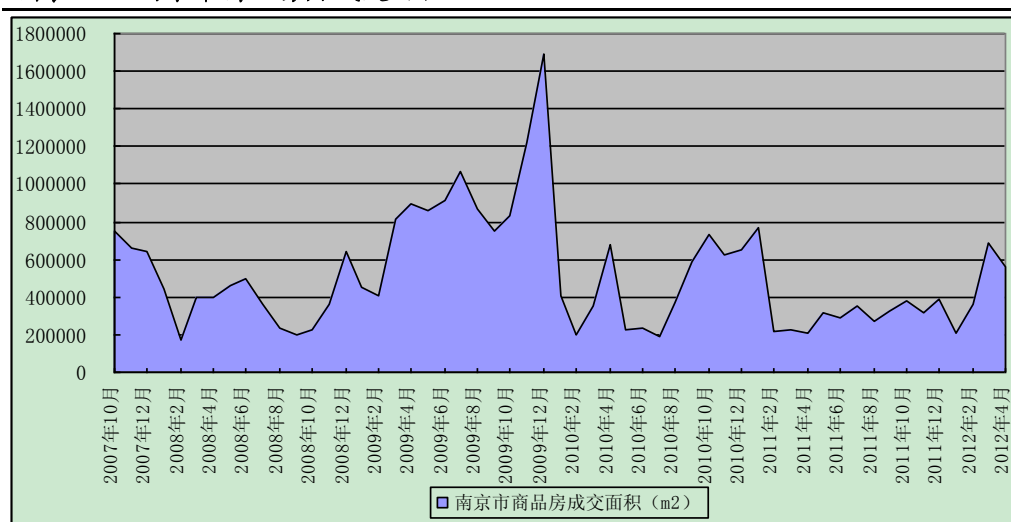
数据来源: 东北证券, Wind

图表 12: 天津市商品房月成交面积



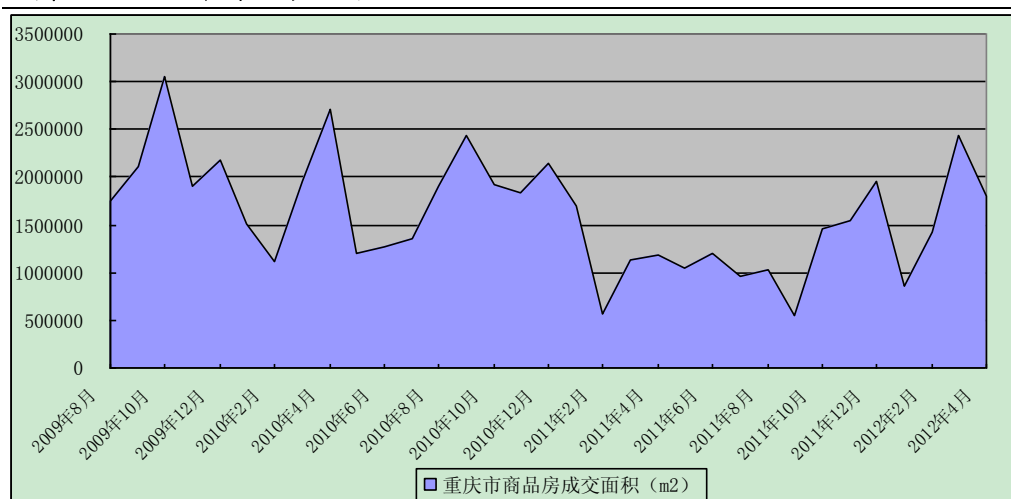
数据来源: 东北证券, Wind

图表 13: 南京市商品房月成交面积



数据来源: 东北证券, Wind

图表 14: 重庆市商品房月成交面积

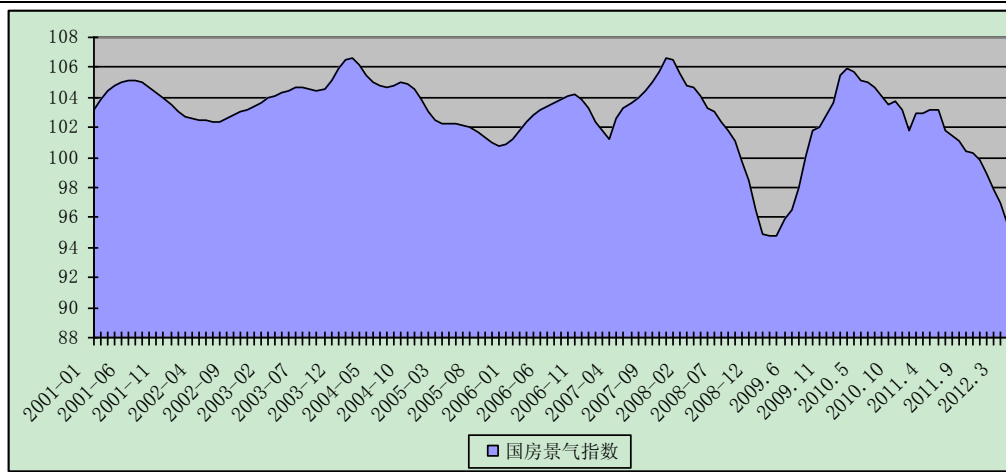


数据来源: 东北证券, Wind

3、国房景气指数

4 月份，全国房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 95.62，比上月下降 1.3 个百分点，比去年同期下降 7.67 点。国房景气指数是继 2008 年金融危机以来连续第 5 个月低于 100 的景气分界线。2008 年受金融危机的影响，国房景气指数曾经连续 9 个月运行于非景气区间。我们预计，随着调控效果的逐步显现，政策触底并转向宽松的时间也应该为时不远了。

图表 15：国房景气指数变动情况



数据来源：东北证券，Wind

4、总体判断

首先，从政策面上看，虽然从中央的层面上尚未放松对房地产行业的调控力度，但地方政府局部变相宽松的频度和力度在增加，比如继首套房信贷优惠和扶持力度增加之后，部分城市又相继放宽了公积金购房的政策，近日扬州市甚至出台了市内购买商品房政府提供购房奖励的优惠措施。从总体上看，政策对市场的负面影响逐步在弱化而不是在增加。

其次，从市场成交上看，受清明节等因素的综合影响，4 月份的市场成交环比 3 月出现了萎缩，我们预计 5 月份的市场成交情况应该比 4 月份有所好转，但出现大幅增长的可能依然不大，整体上看，二季度市场成交保持温和回升的概率较大。

从地产股走势上看，节后地产股经历了二轮有力度的上涨，反应出市场对政策面逐步宽松以及市场成交回暖的预期得到了兑现，其上涨是有基本面支撑的。经过估值修复后，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。但我们认为，房地产市场成交保持温和复苏的可能较大，大幅回升的概率并不大，基于此考虑我们暂时下调房地产行业投资评级至同步大势，建议标配地产股。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760