



吴剑雄

执业证书编号: S0730511010007

021-50588666-8033

wujx@ccnew.com

## 销售等行业关键数据继续大幅回落

### —1-4月份全国房地产行业运行数据点评

#### 证券研究报告-点评报告

同步大市（维持）

发布日期: 2012 年 5 月 14 日

#### 报告关键要素:

4月行业销售未能延续3月份回暖趋势,投资增速、新开工面积增速、资金来源增速等关键指标继续处于回落之中,行业景气继续下滑。房价的持续下降将会引发更多地方政府鼓励刚性需求的政策,行业销售将有望保持在低位小幅回暖,维持行业“同步大市”的投资评级。

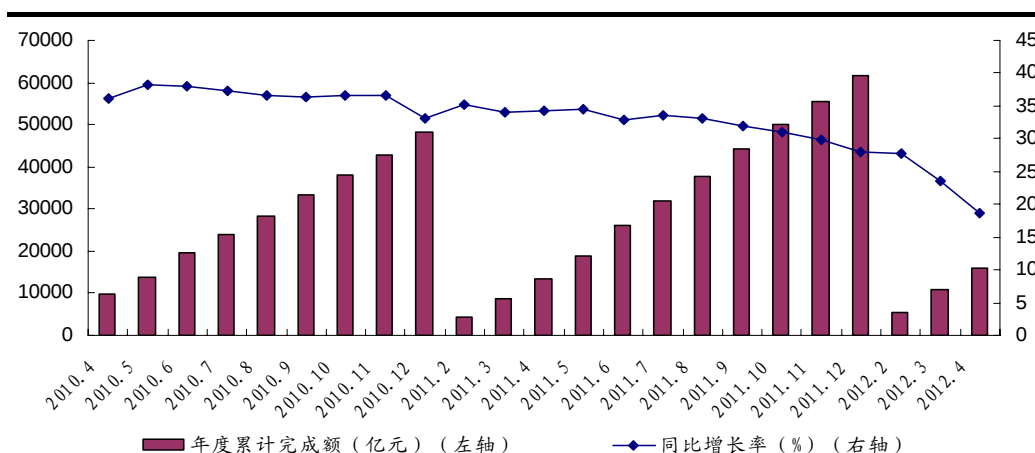
#### 事件:

统计局公布了2012年1-4月房地产市场运行数据。统计数据显示,全国房地产市场1-4月实际投资额15835.0亿元,同比增长18.7%;施工面积42.72亿平方米,同比增长21.2%;新开工面积5.45亿平方米,同比下降4.17%;竣工面积2.23亿平方米,同比增长30.18%;商品房销售面积2.16亿平米,同比减少13.62%,销售额12421亿元,同比减少11.77%。

#### 点评:

- **房地产投资增速下滑幅度略超预期。**1-4月全国房地产投资累计为15835亿元,同比增长18.7%,增速回到20%以下,增速比1-3月回落4.8个百分点,回落速度略超预期。由于销售市场依旧处于低迷之中,开发企业对房地产市场的前景预期更为理性与悲观,主动减少买地及新开工面积。由于企业对市场的悲观预期难以发生改变,投资增速还会滞后于行业销售降速而进一步降低。另外,由于去年5月份保障房投资开始加速造成的高基数,5月份行业投资增速将进一步下滑。

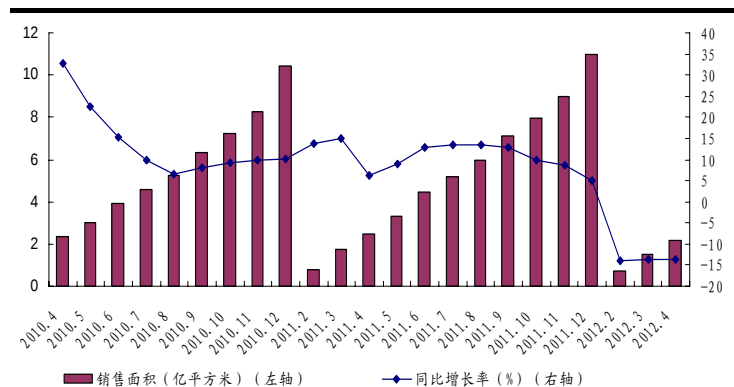
图 1: 近 2 年全国商品房累计投资额及增速



资料来源: 中原证券研究所, 国家统计局

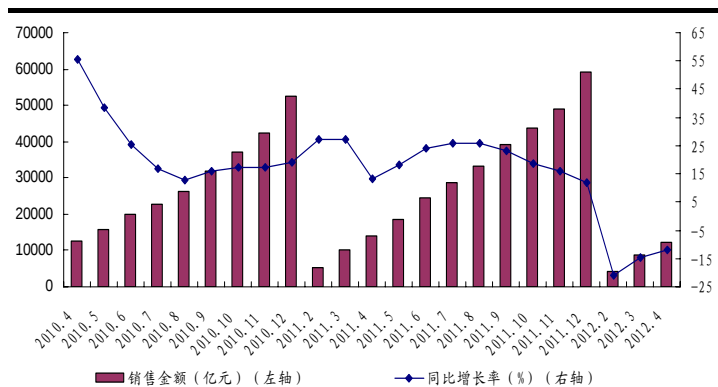
- **商品房4月份销售低于预期，预计将会继续低位小幅回暖。**1-4月份，全国商品房销售面积2.16亿平方米，销售金额为12421亿元，同比分别减少13.62%和11.77%。3月份，累积刚需在鼓励政策下集中释放，全国房地产市场出现了难得“小阳春”行情，但4月份并未能继续，表明刚需的增长依旧较为疲弱。国家在保持对投资和投机严厉压制的同时加大了鼓励刚性需求的力度，各地方政府也努力以各种方式对刚性需求购房进行鼓励。目前房价处于全面的降价之中，降价对刚性需求的刺激作用较大，预计行业销售将会继续低位小幅回暖。

图 2：近 2 年全国商品房累计销售面积及增速



资料来源：中原证券研究所，国家统计局

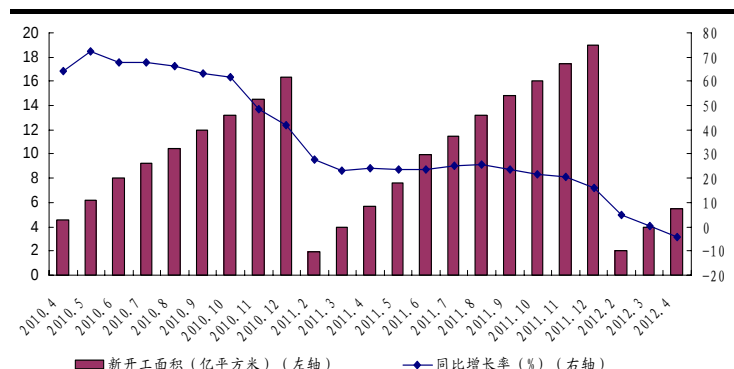
图 3：近 2 年全国商品房累计销售金额及增速



资料来源：中原证券研究所，国家统计局

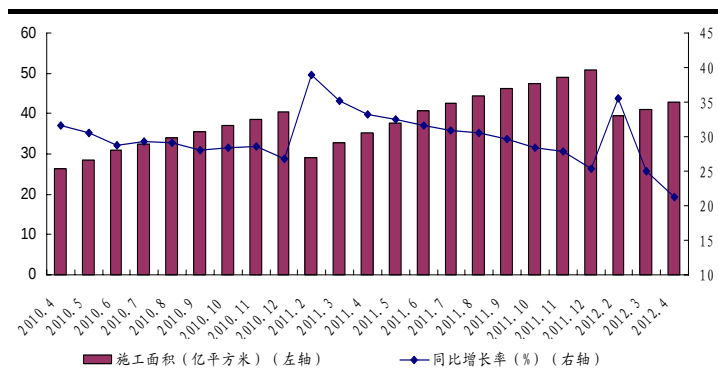
- **新开工面积增速出现负增长，施工面积增速高位快速回落。**1-4月份，全国商品房新开工面积5.45亿平方米，同比减少4.17%，为2009年来的第一次负增长，维持全年新开工面积增速为-10%左右预测不变；全国施工面积为42.72亿平方米，同比增长21.2%，由于新开工面积增速加速下滑，施工面积将会进一步跟随加速下滑。

图 4：近 2 年全国商品房新开工面积及增速



资料来源：中原证券研究所，国家统计局

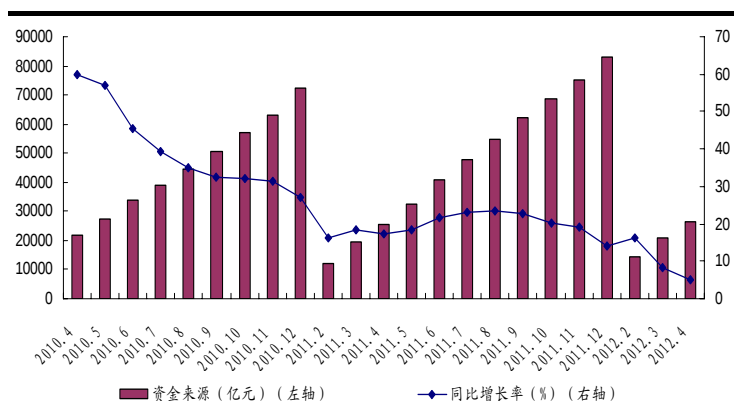
图 5：近 2 年全国商品房施工面积及增速



资料来源：中原证券研究所，国家统计局

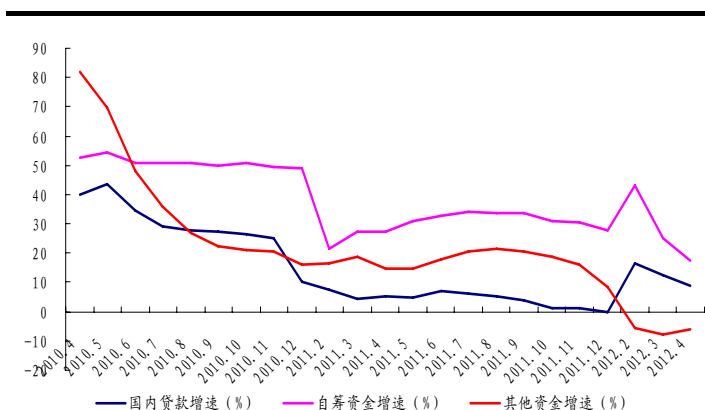
- **行业资金链压力难有改变。**1-4月份，房地产行业资金来源26667亿元，同比增长5.1%，增速比1-3月份回落幅度有所收窄，3月份资金紧张状况稍有缓解。其中，国内贷款5221亿元，增长8.8%，开发企业外部融资进一步减少；自筹资金11144亿元，增长17.5%，在开发商资金来源中占比达到41.8%；其他资金10176亿元，下降6.2%。由于国内贷款和销售回款这两大行业资金来源短期内难以改善，行业资金压力紧张状态难以改变。

图 6：近 3 年全国房地产行业累计资金来源及增速



资料来源：中原证券研究所，国家统计局

图 7：近 3 年房地产资金来源分项增速



资料来源：中原证券研究所，国家统计局

- **投资策略。**行业系列关键数据明确表明行业景气度持续下滑，但是下滑的趋势和幅度并没有超过市场预期。由于房地产行业景气度的持续下滑及房价的持续下跌，在保持限购等核心政策不变的前提下，行业政策微调的可能性越来越大，目前已经有诸多中小城市出台了多种鼓励刚性购房政策，比如扬州鼓励购房政策。一方面，开发企业根据市场状况主动收缩投资以减轻资金压力，另一方面，行业销售低水平小幅回暖有助于行业资金回收和业绩实现。继续维持行业“同步大市”的投资评级，建议重点关注以满足刚性需求为主要产品、高周转类开发企业。
- **风险提示。**（1）销售急剧下降带来的行业性资金链断裂风险；（2）行业因为市场规律衰退超过政府调控能力的行业衰退风险。

### 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

### 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

### 重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。

负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券分析师资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

### 免责条款

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中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。

### 转载条款

本报告版权归中原证券股份有限公司（以下简称公司）所有，未经公司书面授权，任何机构、个人不得刊载转发本报告或者以其他任何形式使用本报告及其内容、数据。