

2012 年 7 月房地产行业月报

报告摘要:

房地产开发投资增速继续回落,维持房地产开发投资增速可能会在 3 到 4 季度触底的判断。

全国房屋新开工面积增速已经连续第 3 个月出现负增长。作为滞后指标,房屋新开工面积增速将于 3 季度触底回升。

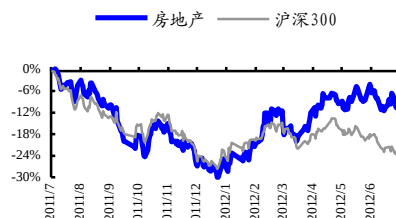
房地产开发投资资金来源同比增速在跌至近 10 年来的低点后,已有触底回升的趋势,预计随着房地产市场销售回暖的持续,房地产开发投资资金来源情况也将持续改善。

今年前 6 个月,全国商品房销售逐步温和复苏,使得土地市场的价格调整有限,同时由于宏观调控政策的扰动,使得开发商对房地产市场中长期前景的判断也不敢过分乐观,这在一定程度上影响了开发商入市的积极性。

在央行连续多次降息影响下,下半年房地产市场的成交会继续向好,维持全国商品房销售面积增速全年在正负 5% 的范围的前期判断。

总体判断:从市场成交上看,上半年房地产市场成交持续温和复苏,房价也开始触底回升。下半年,经过央行 2 次降息以后,货币环境将会更加宽松,这些将会有力的促进房地产市场的持续复苏,而房价也将在高成本的推动下变得更加坚挺。从政策层面上看,政府将会面临稳增长和抑制房价过快上涨的二难境地,政府可施展的空间似乎越来越小,房价问题日益成为政府进行宏观调控的掣肘。从近期温总理以及各部委的表态上看,政府已经重新表明了对房地产市场调控不动摇的决心。可以预期的是,下半年将会重新步入市场和政策的博弈期,房地产市场的走向将会更加复杂。我们认为,市场总是在过分悲观和过分乐观之间震荡,下半年地产股获取绝对收益的空间已经大为减少,维持房地产行业同步大势的投资评级。

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-3.93%	3.74%	-7.83%
相对收益	-0.35%	8.45%	12.05%

重点公司

投资评级

保利地产	推荐
万科 A	推荐
金地集团	推荐
信达地产	推荐
广宇集团	谨慎推荐
滨江地产	谨慎推荐
首开股份	谨慎推荐

相关报告

《央行 7 月 5 日降息点评》	2012-07-06
《2012 年下半年房地产行业投资策略报告》	2012-06-19
《2012 年 6 月房地产行业月报》	2012-06-19
《央行 3 年来首次降息点评》	2012-06-08

证券分析师: 高建

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

目 录

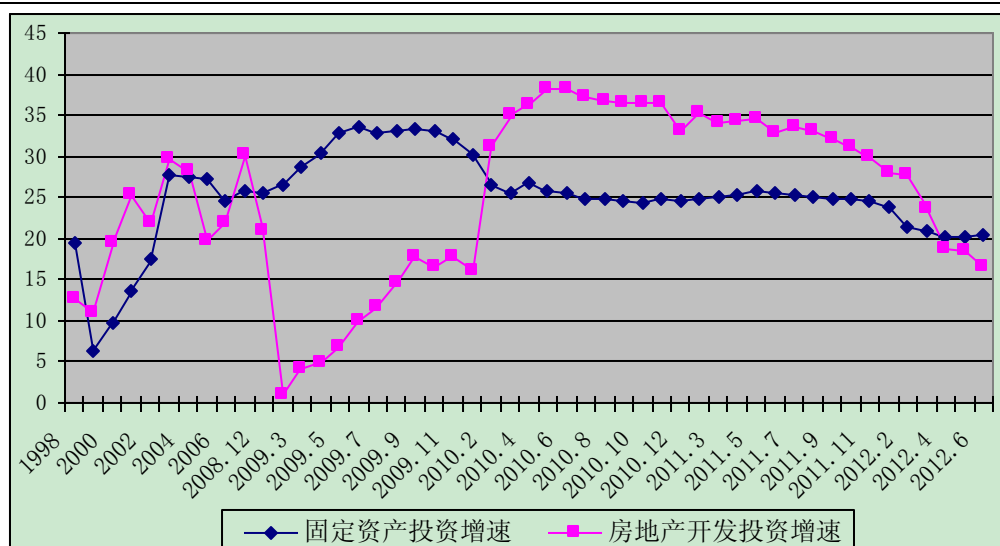
1. 房地产开发投资情况	3
1.1. 房地产开发投资增速继续回落，符合预期	3
1.2. 房屋新开工面积增速连续 3 个月负增长	4
1.3. 房地产开发投资资金来源得到改善	5
1.4. 本年土地购置面积和土地成交价款再度回落，地价持续回升	5
2. 全国商品房销售情况	6
2.1 六月份市场成交淡季不淡，预计三季度继续向好	6
3. 国房景气指数	9
4. 总体判断	10

1. 房地产开发投资情况

1.1. 房地产开发投资增速继续回落，符合预期

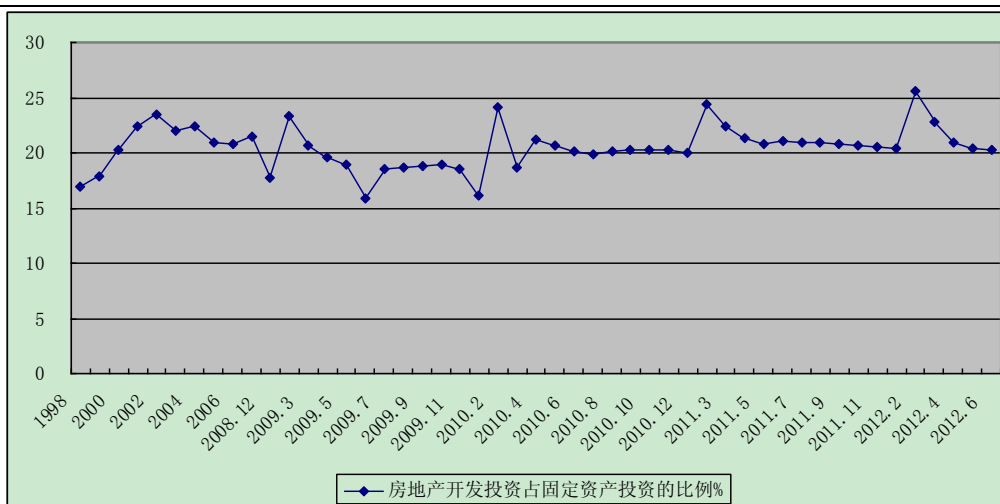
2012 年 1-6 月，全国完成房地产开发投资 30610 亿元，同比增长 16.6%，增速比 1-6 月份回落 1.9 个百分点。其中，住宅投资 20879 亿元，增长 12%，增速回落 1.6 个百分点，占房地产开发投资的比重为 68.21%。本月，房地产开发投资占固定资产投资的比例为 20.31%，比 1-6 月占比 20.39%微降了 0.08 个百分点。我们之所以要关注房地产开发投资占固定资产投资的占比变动情况，是想长期跟踪和关注房地产开发投资对固定资产投资的影响，进而判断房地产开发投资对 GDP 的影响权重的变化。房地产开发投资资金来源可以作为房地产开发投资的领先指标，我们维持房地产开发投资增速可能会在 3 到 4 季度触底的判断，预计 2012 年全年房地产开发投资增速会在 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 %



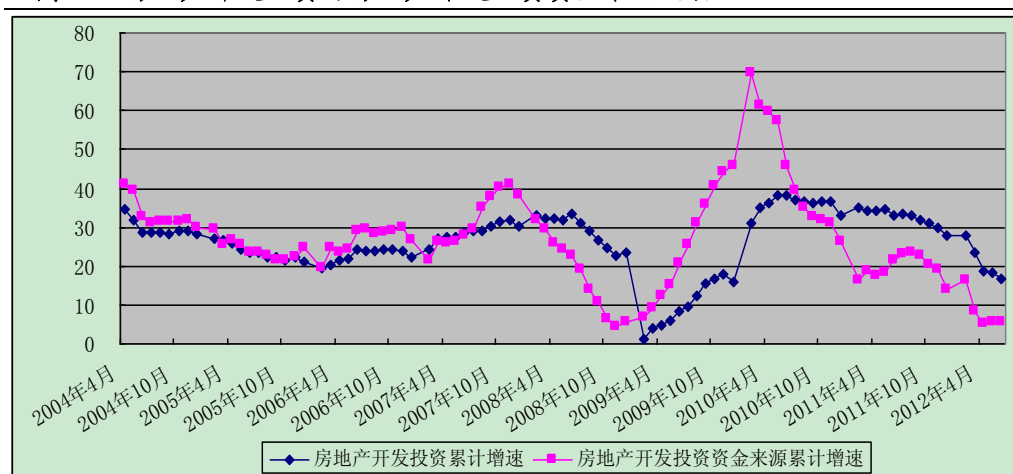
数据来源：东北证券，Wind

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

图表 3: 房地产开发投资与房地产开发投资资金来源变动

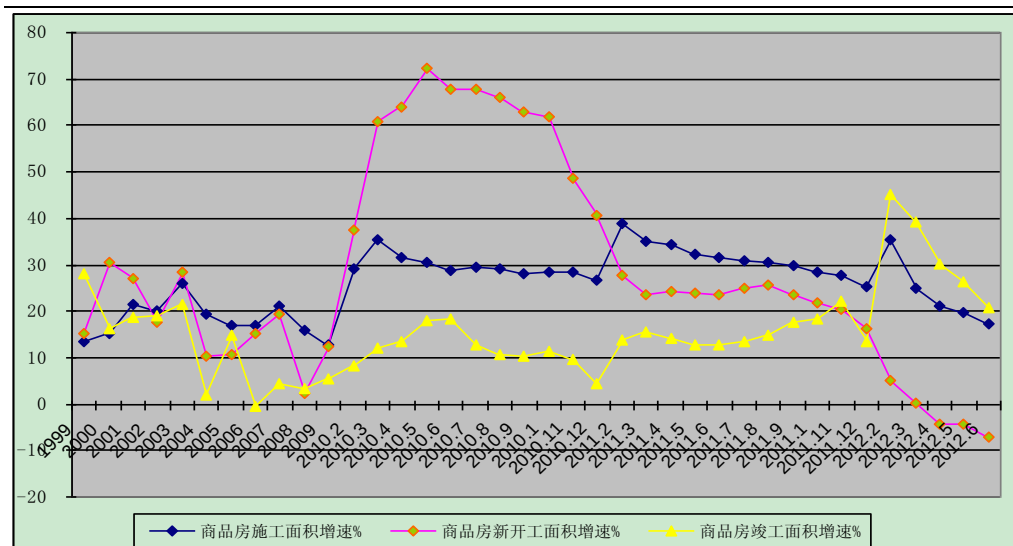


数据来源: 东北证券, Wind

1.2.房屋新开工面积增速连续 3 个月负增长

1-6 月, 全国房地产开发企业房屋施工面积 475614 万平方米, 同比增长 17.2%, 增速比 1-5 月份回落 2.4 个百分点; 房屋新开工面积 92380 万平方米, 下降 7.1%, 降幅比 1-5 月份扩大 2.8 个百分点; 房屋竣工面积 33259 万平方米, 增长 20.7%, 增速回落 5.6 个百分点。全国房屋新开工面积增速已经连续第 3 个月出现负增长。从历史数据看, 房屋新开工面积变动基本与房地产开发投资变动一致, 滞后于商品房销售 5-6 个月左右。今年前 6 个月, 全国商品房销售情况逐月回暖, 我们认为, 房屋新开工面积增速将于 3 季度触底回升。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 4: 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

图表 5: 房屋新开工面积与商品房销售面积增速%

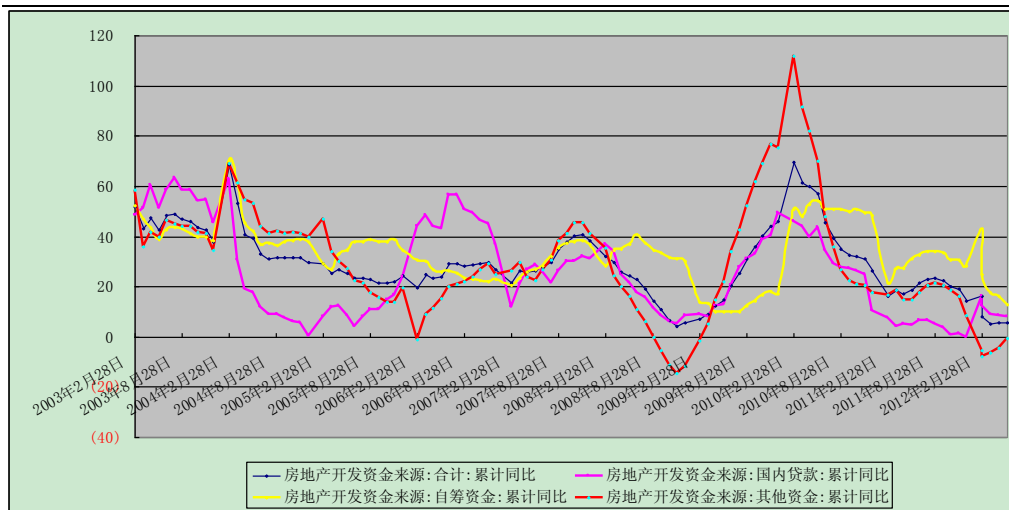


数据来源: 东北证券, Wind

1.3. 房地产开发投资资金来源得到改善

2012 年 1-6 月份, 房地产开发企业本年到位资金 43329 亿元, 同比增长 5.7%, 增速与 1-5 月份持平。其中, 国内贷款 7592 亿元, 增长 8.1%; 利用外资 202 亿元, 下降 53.9%; 自筹资金 18591 亿元, 增长 12.9%; 其他资金 16944 亿元, 下降 0.7%。在其他资金中, 定金及预收款 10389 亿元, 增长 1.5%; 个人按揭贷款 4216 亿元, 增长 0.8%。房地产开发投资资金来源同比增速在跌至近 10 年来的低点后, 已有触底回升的趋势, 主要是由于全国商品房销售连续多月的回暖, 已经开始改善了房地产开发商的资金来源和结构。我们预计随着房地产市场销售回暖的持续, 房地产开发投资资金来源情况也将持续改善。

图表 6: 房地产开发投资资金来源情况



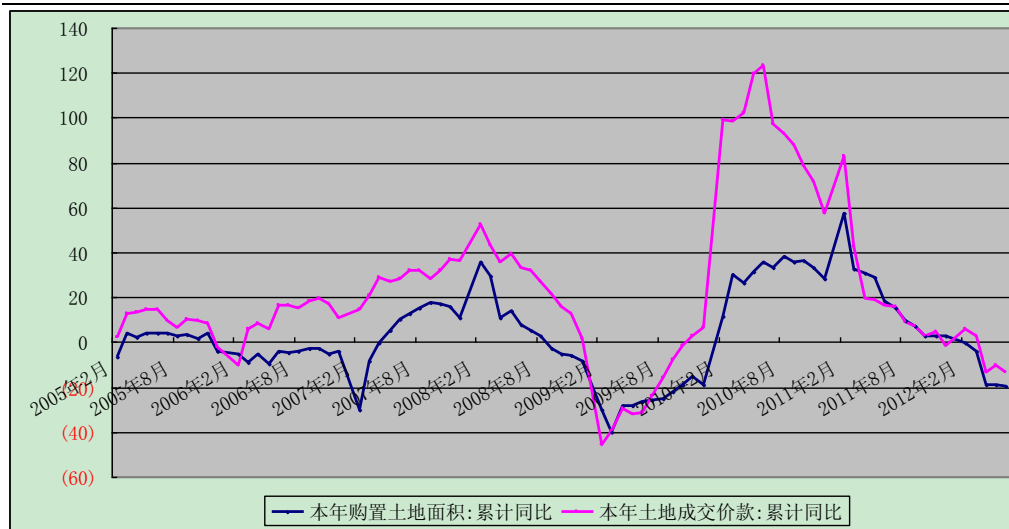
数据来源: 东北证券, Wind

1.4. 本年土地购置面积和土地成交价款再度回落, 地价持续回升

2012 年 1-6 月份, 全国房地产开发企业土地购置面积 17543 万平方米, 同比下降 19.9%, 降幅比 1-5 月份扩大 1.2 个百分点; 土地成交价款 3441 亿元, 下降 13.3%, 降幅扩大 3.3 个百分点。开发商开始大规模购置土地, 一方面和商品房销售情况相关, 另一方面和土地市场价格以及开发商对未来市场的预期有关。今年前 6 个月, 全国商品房销售逐步温和复苏, 但土地市场的价格却调整有限, 同时由于宏观调控

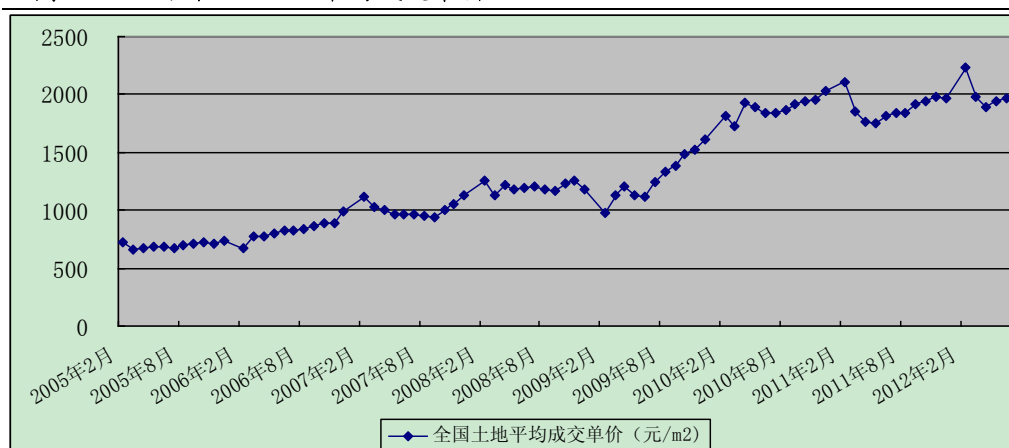
政策的扰动，使得开发商对房地产市场中长期前景的判断不敢过分乐观，这在一定程度上影响了开发商入市的积极性。

图表 7: 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 8: 全国新出让土地平均成交单价



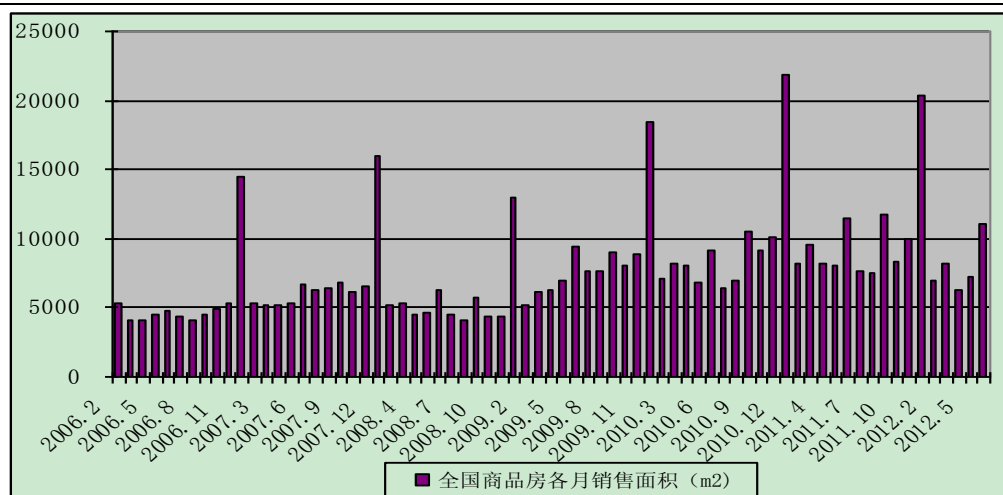
数据来源: 东北证券, Wind

2、全国商品房销售情况

2.1 六月份市场成交淡季不淡，预计三季度继续向好

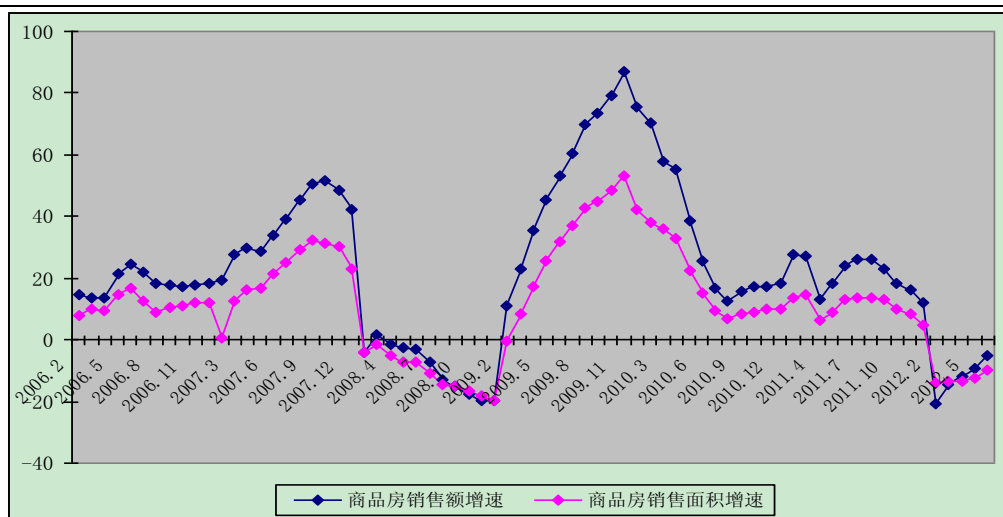
2012 年 1-6 月份，全国商品房销售面积 39964 万平方米，同比下降 10%，降幅比 1-5 月份缩小 2.4 个百分点；其中，住宅销售面积下降 11.2%。商品房销售额 23314 亿元，下降 5.2%，降幅缩小 3.9 个百分点；其中，住宅销售额下降 6.5%。6 月份，全国房地产市场的成交环比 5 月上升了 52.4%，好于预期。6 月份销售数据较好，一方面是受央行降息的影响，房地产市场表现持续向好，另一方面是统计原因造成。我们认为在央行连续多次的降息影响下，下半年房地产市场的成交会继续向好，维持全国商品房销售面积增速全年在正负 5% 的范围的前期判断。

图表 9: 全国商品房月销售面积



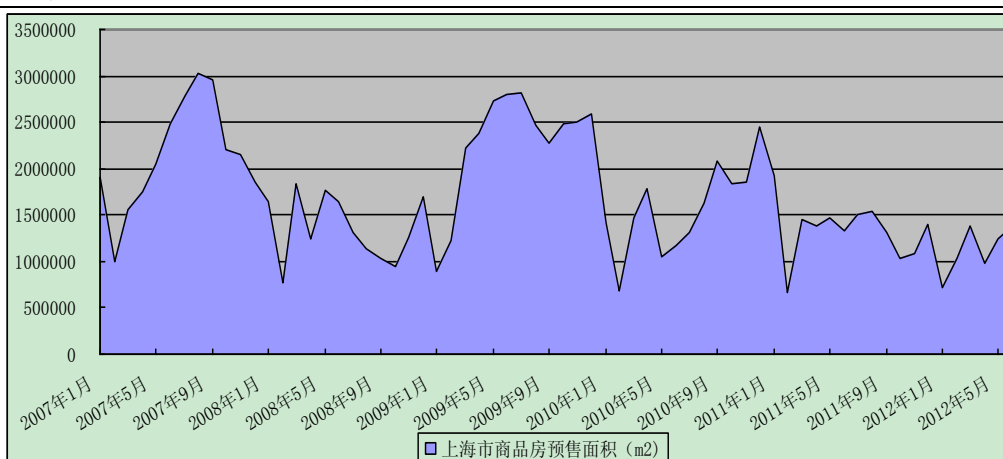
数据来源: 东北证券, Wind

图表 10: 全国商品房成交增速



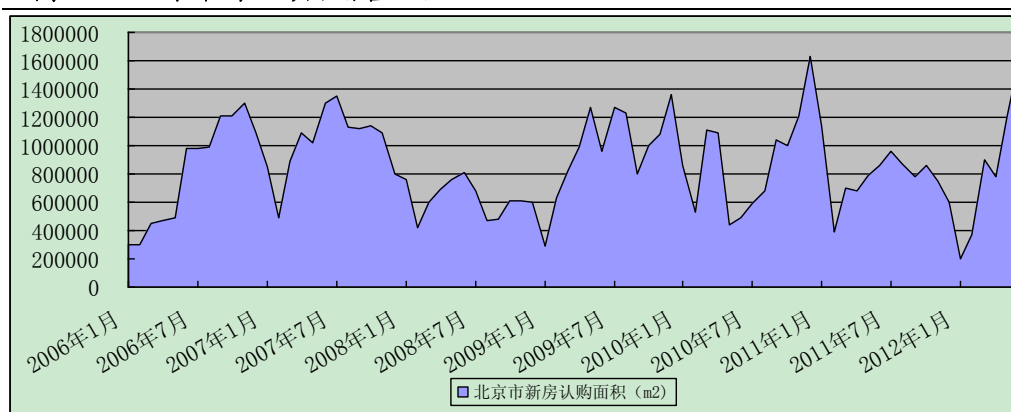
数据来源: 东北证券, Wind

图表 11: 上海市商品房月销售面积



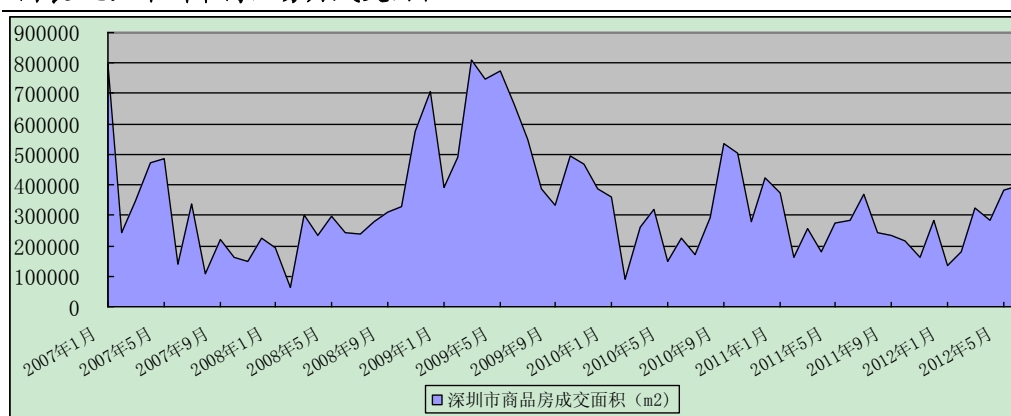
数据来源: 东北证券, Wind

图表 12: 北京市商品房月销售面积



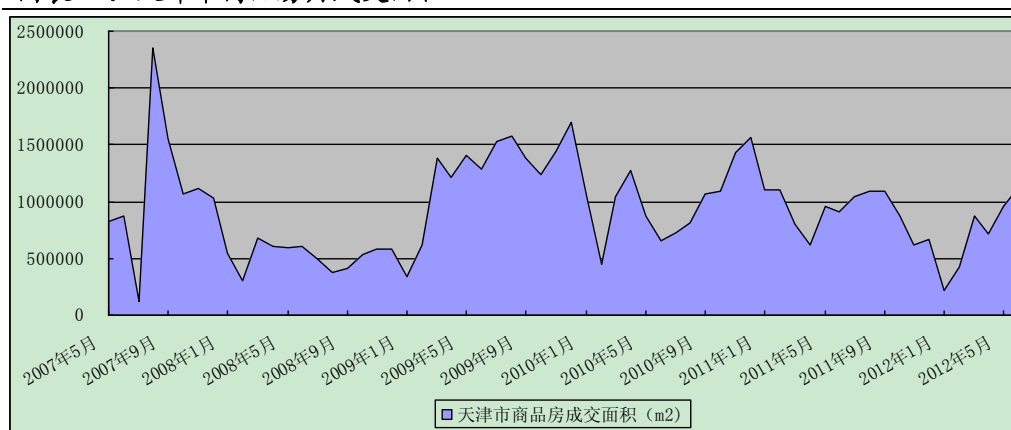
数据来源: 东北证券, Wind

图表 13: 深圳市商品房月成交面积



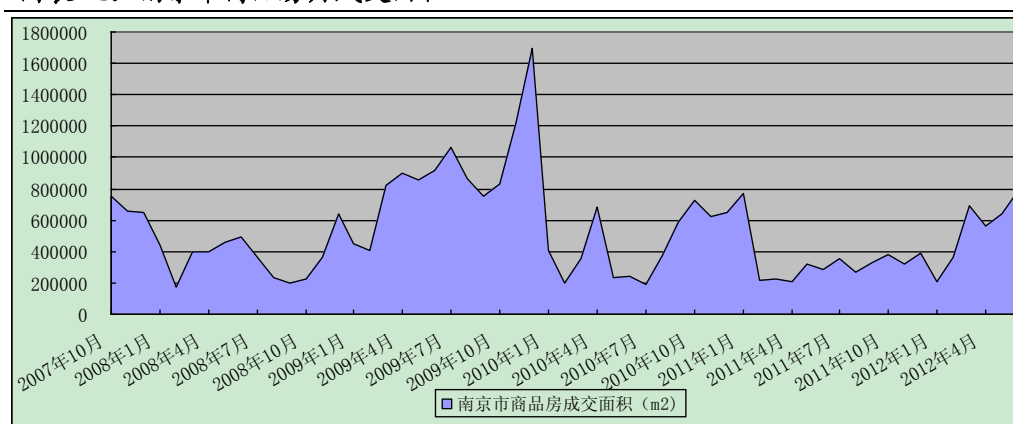
数据来源: 东北证券, Wind

图表 14: 天津市商品房月成交面积



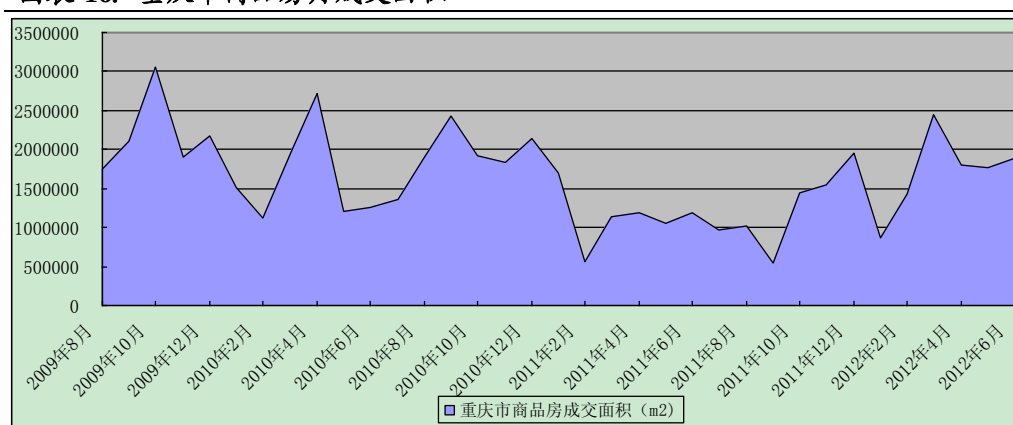
数据来源: 东北证券, Wind

图表 15: 南京市商品房月成交面积



数据来源: 东北证券, Wind

图表 16: 重庆市商品房月成交面积

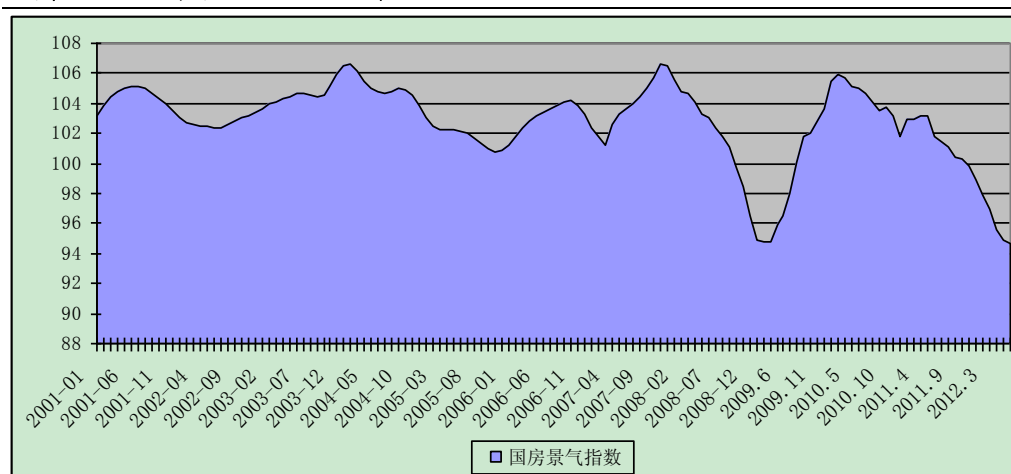


数据来源: 东北证券, Wind

3、国房景气指数

6 月份, 全国房地产开发景气指数 (简称“国房景气指数”) 为 94.71, 比上月下降 0.19 个百分点, 比去年同期下降 7.04 点。国房景气指数是继 2008 年金融危机以来连续第 7 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。相比于商品房销售数据, 国房景气指数属于滞后指标, 我们预计, 随着商品房销售情况的逐步复苏, 国房景气指数在 3 季度将会触底反弹。

图表 17: 国房景气指数变动情况



数据来源: 东北证券, Wind

4、总体判断

市场成交上看,上半年房地产市场成交持续温和复苏,房价也开始触底回升。下半年,经过央行2次降息以后,货币环境将会更加宽松,这些将会有力的促进房地产市场的持续复苏,而房价也将在高成本的推动下变得更加坚挺。

从政策层面上看,政府将会面临稳增长和控制房价快速上涨的二难境地,政府可施展的空间似乎越来越小,房价问题日益成为政府进行宏观调控的掣肘。从近期温总理以及各部委的表态上看,政府已经重新表明了对房地产市场调控不动摇的决心,可以预期的是,下半年将会重新步入市场和政策的博弈期,房地产市场的走向将会更加复杂。我们认为,市场总是在过分悲观和过分乐观之间震荡,下半年地产股获取绝对收益的空间已经大为减少,维持房地产行业同步大势的投资评级。

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