

吴剑雄

执业证书编号: S0730511010007

021-50588666-8033

wujx@ccnew.com

行业出现“量价齐升”

2012 年第 7 月月报

证券研究报告一月报

同步大市（维持）

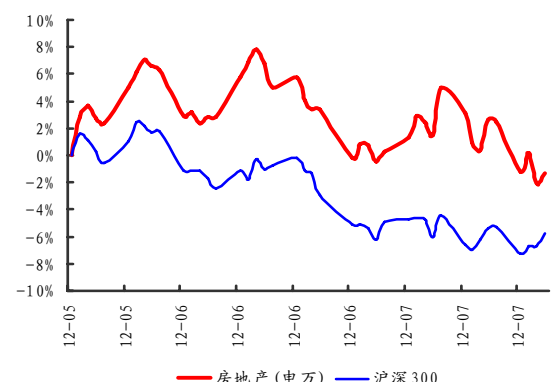
发布日期: 2012 年 7 月 20 日

盈利预测和投资评级

公司简称	2011EPS	2012EPS	2012PE	评级
保利地产	1.10	1.41	8.35	买入
万科 A	0.88	1.10	8.57	买入
华夏幸福	3.28	1.53	11.82	增持
金科股份	0.92	1.38	7.78	增持
金融街	0.67	0.85	8.05	增持
金地集团	0.67	0.82	7.40	增持
福星股份	0.73	0.92	8.83	买入

注: 股价为 2012 年 7 月 18 日收盘价

房地产行业相对沪深 300 指数表现



相关研究

中原证券-20120643-分析-AA-房地产市场 2012 年 6 月月报: 行业企稳转暖迹象明显

中原证券-20120544-分析-AA-房地产市场 2012 年 5 月月报: “以价换量”将会成为未来市场现实

联系人: 周楷翔

电话: 021-50588666-8031

传真: 021-50587779

地址: 上海浦东新区世纪大道 1600 号 18 楼

邮编: 200122

投资要点:

● **行业最新政策。**二季度 GDP 增速减缓超预期, “稳增长”压力加大, 对房价出现一定程度反弹的容忍度有所提高。但是, 预计房地产调控政策仍将维持稳中趋紧态势, 抑制不合理需求的大方向不会变化。货币政策微调、基建投资促进宏观经济探底回升, 房地产业作为经济增长动力的作用将弱化。为巩固房地产调控效果, 防止市场出现反弹, 中央政府将要求地方政府继续严格实施各项政策, 地方政府突破限购“救市”的举措将继续被叫停。如果房价出现反复, 中央仍可能进一步出台限制性政策。

● **行业 1-6 月运行数据。**6 月, 投资增速进一步下滑且回落幅度再次放大, 新开工面积降幅再扩大。商品房和住宅销售指标同比降幅持续缩小, 中部地区销售额转为同比上升。资金来源整体增速持平, 定金及预付款和个人按揭贷款转为增长。

● **6 月全国主要城市楼市成交。**6 月监测的 40 个城市中, 逾七成成交量环比上涨, 逾五成城市成交价格上涨

● **土地市场:** 供应情况: 持续的调控使土地市场在 2012 年上半年陷入供需双降的冷清局面, 6 月延续前期走势, 推地量低于去年同期水平。成交情况: 尽管 6 月个别地块受到热捧, 仍难掩整体颓势, 上半年全国土地及住宅类用地成交量处历史低位, 市场未现明显回暖迹象。成交价格: 上半年全国土地成交价格走势较平稳, 但总体均价仍低于去年同期水平, 本月同比小幅上涨。

● **宏观环境:** M1 和 M2 增速开始出现加速迹象, 6 月新增贷款规模超过市场预期大幅增加, 对房地产贷款也出现难得一见的较大幅度的增加; 通货膨胀压力进一步减小。

● **投资策略:** 6 月份全国大多数城市出现了“量增价升”的局面, 行业景气度下滑的趋势有所企稳, 尽管房价反弹有可能会引发调控政策再次收紧, 但我们认为在稳增长的环境下再次收紧的可能性较小。“量价齐升”对于房地产企业和行业而言具有积极影响, 可以缓解过去一直非常紧张的资金链状态, 企业业绩也将会得到更多的保障, 这些都是支撑行业估值的最重要的基础。维持行业“同步大市”的投资评级。

● **风险提示。**销售急剧下降带来的行业性资金链断裂风险; 行业衰退超过政府调控能力的风险。

目 录

1. 近 1 月政策（舆论）及解读	5
1.1 近期有关房地产政策（舆论）	5
1.2 政策点评及展望	5
2. 全国房地产行业数据及解读	6
2.1 数据指标综述	6
2.2 行业先行指标：投资、土地购置面积、新开工面积、施工面积	6
2.3 行业供求指标：竣工面积、销售面积、房价	8
2.4 资金指标：房地产开发资金来源指标	9
2.5 指数指标：国房景气指数	9
3. 主要城市成交与库存	10
3.1 6 月份全国主要城市月度成交综述	10
3.3 分区域主要城市月度成交图表	12
3.3.1 核心城市	12
3.3.2 一线城市	13
3.3.3 二、三线城市	14
4. 土地市场	15
4.1 上半年土地市场综述	15
4.2 主要城市土地市场数据表	16
5. 主要宏观指标	19
6. 典型公司数据	21
7. 投资策略	22
7.1 重点公司估值	22
7.2 投资策略	22
8. 风险提示	23

图目录

图 1: 全国商品房实际完成投资额走势图	6
图 2: 全国商品房新开工面积走势图	7
图 3: 全国商品房施工面积走势图	7
图 4: 全国商品房竣工、销售面积及增速走势图	8
图 5: 全国商品房价格走势	8
图 6: 全国商品房开发资金来源	9
图 7: 房地产开发综合景气指数	9
图 8: 北京楼市月度成交面积与房价	12
图 9: 上海楼市月度成交面积与房价	12
图 10: 广州楼市月度成交面积与房价	12
图 11: 深圳楼市月度成交面积与房价	12
图 12: 杭州楼市月度成交面积与房价	13
图 13: 南京楼市月度成交面积	13
图 14: 天津楼市月度成交面积与房价	13
图 15: 武汉楼市月度成交面积与房价	13
图 16: 合肥楼市月度成交面积与房价	13
图 17: 成都楼市月度成交面积	13
图 18: 沈阳楼市月度成交面积与房价	14
图 19: 福州楼市月度成交面积	14
图 20: 长沙楼市月度成交面积与房价	14
图 21: 南昌楼市月度成交面积	14
图 22: 大连楼市月度成交面积与房价	14
图 23: 泉州楼市月度成交面积	14
图 24: 厦门楼市月度成交面积与房价	15
图 25: 苏州楼市月度成交面积	15
图 26: 三亚楼市月度成交面积与房价	15
图 27: 无锡楼市月度成交面积	15
图 28: 北京 11 年 4 月—12 年 4 月住宅用地供求变化	16
图 29: 北京 11 年 4 月—12 年 4 月住宅用地溢价走势	16
图 30: 上海 11 年 4 月—12 年 4 月住宅用地供求变化	17
图 31: 上海 11 年 4 月—12 年 4 月住宅用地溢价走势	17
图 32: 广州 11 年 4 月—12 年 4 月住宅用地供求变化	17
图 33: 广州 11 年 4 月—12 年 4 月住宅用地溢价走势	17
图 34: 深圳 11 年 4 月—12 年 4 月住宅用地供求变化	17
图 35: 深圳 11 年 4 月—12 年 4 月住宅用地溢价走势	17
图 36: 天津 11 年 4 月—12 年 4 月住宅用地供求变化	18
图 37: 天津 11 年 4 月—12 年 4 月住宅用地溢价走势	18
图 38: 杭州 11 年 4 月—12 年 4 月住宅用地供求变化	18
图 39: 杭州 11 年 4 月—12 年 4 月住宅用地溢价走势	18
图 40: 重庆 11 年 4 月—12 年 4 月住宅用地供求变化	18
图 41: 重庆 11 年 4 月—12 年 4 月住宅用地溢价走势	18

图 42: 南昌 11 年 4 月—12 年 4 月住宅用地供求变化.....	19
图 43: 南昌 11 年 4 月—12 年 4 月住宅用地溢价走势.....	19
图 44: M1 走势图	19
图 45: M2 走势图	19
图 46: 新增人民币贷款走势图	20
图 47: 新增居民中长期贷款走势图	20
图 48: CPI 走势图	20
图 49: 万科过去 2 年销售情况图	21
图 50: 保利地产过去 2 年销售情况图	21
图 51: 金地集团过去 2 年销售情况图	21

表目录

表 1: 近期有关房地产的政策及舆论列表.....	5
表 2: 40 个监视城市月度成交情况表.....	10
表 3: 重点公司估值	22

1. 近 1 月政策（舆论）及解读

1.1 近期有关房地产政策（舆论）

表 1: 近期有关房地产的政策及舆论列表

发布时间		政策（舆论要点）
金融类	7 月 5 日	中国人民银行发布通知决定，自 2012 年 7 月 6 日起下调金融机构人民币存贷款基准利率。金融机构一年期存款基准利率下调 0.25 个百分点，一年期贷款基准利率下调 0.31 个百分点。央行同时宣布调整金融机构贷款利率浮动区间的下限至基准利率的 0.7 倍。
	6 月 29 日	国务院副总理李克强日前在全国保障性安居工程工作会议上强调，要继续推进保障性安居工程建设，实现保质按期竣工，确保分配公开公平公正，要不断健全住房供应体系，使保障房建设和商品房供应发挥各自应有的作用。同时，增加普通商品住房供应，抑制投机投资性需求，稳定房地产市场调控政策，巩固调控成果，促进房地产市场长期平稳健康发展。
行业调控	6 月 20 日	住建部、发改委等 7 部委联合发布《关于鼓励民间资本参与保障性安居工程建设有关问题的通知》。《通知》要求，多种方式引导民间资本参与保障性安居工程建设；落实民间资本参与保障性安居工程建设的支持政策；营造民间资本参与保障性安居工程建设的良好环境。
	6 月 18 日	国土资源部、国家发展改革委日前联合印发《限制用地项目目录（2012 年本）》和《禁止用地项目目录（2012 年本）》。明确限定住宅项目容积率不得低于 1.0；为贯彻落实节约、集约用地及房地产调控政策，别墅类房地产项目列入最新颁布实施的限制、禁止用地项目目录。
	6 月 18 日	住建部发言人接受记者专访时表示，继续坚定不移地抓好房地产市场调控各项政策措施的贯彻落实工作；严格执行差别化住房信贷、税收政策和住房限购等措施，巩固调控成果。

数据来源：中原证券

1.2 政策点评及展望

二季度 GDP 增速减缓超预期，“稳增长”压力加大，对房价出现一定程度反弹的容忍度有所提高。但是，预计房地产调控政策仍将维持稳中趋紧态势，抑制不合理需求的大方向不会变化。货币政策微调、基建投资促进宏观经济探底回升，房地产业作为经济增长动力的作用将弱化。为巩固房地产调控效果，防止市场出现反弹，中央政府将要求地方政府继续严格实施各项政策，地方政府突破限购“救市”的举措将继续被叫停。如果房价出现反复，中央仍可能进一步出台限制性政策。因此，市场回升有度，出现爆发式反弹的可能性很小。

2. 全国房地产行业数据及解读

2.1 数据指标综述

投资增速进一步下滑且回落幅度再次放大，新开工面积降幅再扩大。上半年，各类供应指标增速进一步下滑。房地产开发投资额为 30610 亿元，同比增长 16.6%，增速比 1-5 月回落 1.9 个百分点；住宅开发投资同比增长 12.0%，较 1-5 月回落 1.6 个百分点。东部地区投资增速回落最少，但仍为各区域最低。房屋新开工面积为 9.2 亿平方米，同比下降 7.1%，降幅比 1-5 月扩大 2.8 个百分点；住宅新开工面积继续下降，同比减少 10.7%，降幅比 1-5 月扩大 2.5 个百分点。

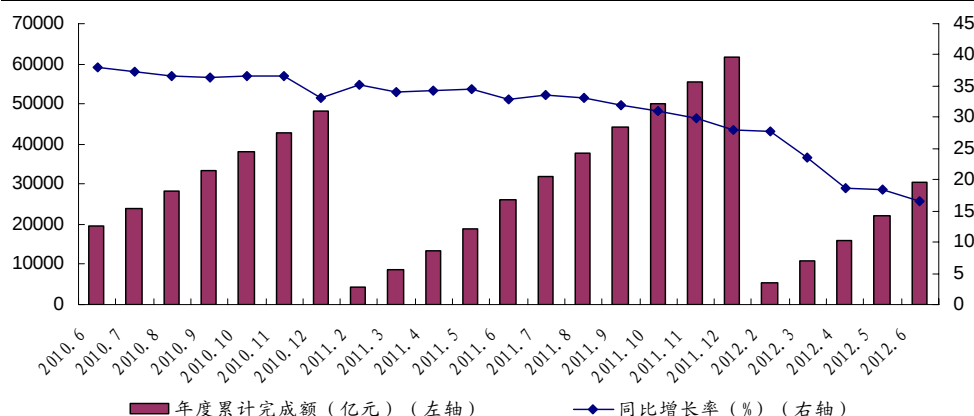
商品房和住宅销售指标同比降幅持续缩小，中部地区销售额转为同比上升。上半年，全国商品房销售面积和销售额同比分别下降 10.0% 和 5.2%，降幅比 1-5 月缩小 2.4 和 3.9 个百分点，住宅销售面积和销售额同比分别下降 11.2% 和 6.5%。另外，东部地区商品房销售面积和销售额降幅依然为三大区域中最高，但降幅继续收窄，6 月东部销售占比继续扩大，导致销售额降幅继续低于销售面积降幅；中部地区销售额由 1-5 月的下降 2.9% 转为增长 1.1%。

资金来源整体增速持平，定金及预付款和个人按揭贷款转为增长。上半年，房地产开发企业资金来源 4.33 万亿元，同比增长 5.7%，增速与 1-5 月持平。其中，定金及预付款和个人按揭贷款同比由 1-5 月的同比下降转为增长，增幅分别为 1.5% 和 0.8%，是年初以来首次共同增长，表明信贷的松动和销量的回升带动房贷回升，使得企业资金压力略有缓解。国内贷款占比继续下滑至 17.5%，仍高于 2011 年 15.1% 的水平。

2.2 行业先行指标：投资、土地购置面积、新开工面积、施工面积

图 1：全国商品房实际完成投资额走势图

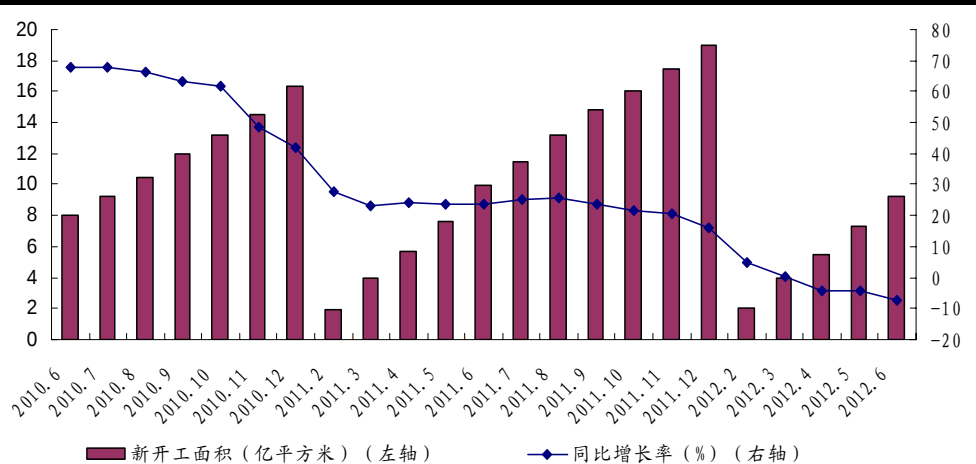
投资：2012 年 1-6 月份完成房地产投资 30609 亿元，同比增长 16.6%，增速继续如预期下滑。



资料来源：中原证券研究所，Wind

图 2: 全国商品房新开工面积走势图

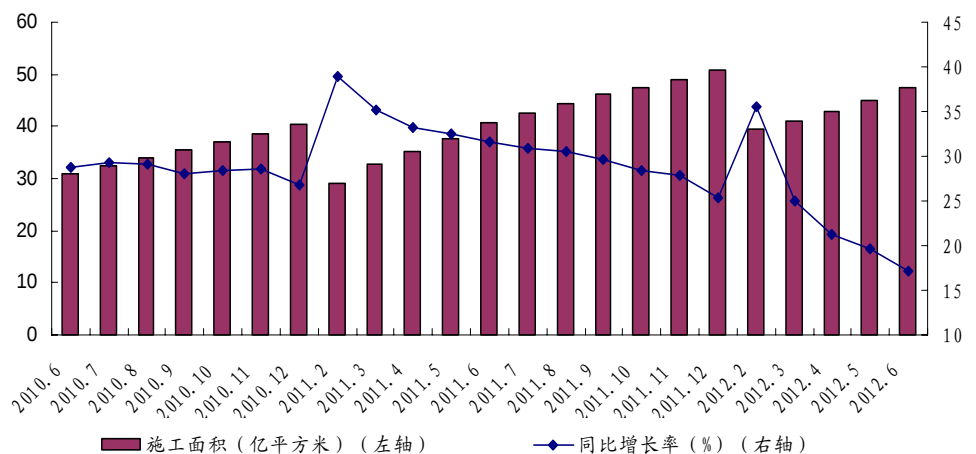
新开工面积: 2012 年 1-6 月新开工面积为 9.24 亿平, 同比减少 7.1%, 负增长趋势加速。



源: 中原证券研究所, Wind

图 3: 全国商品房施工面积走势图

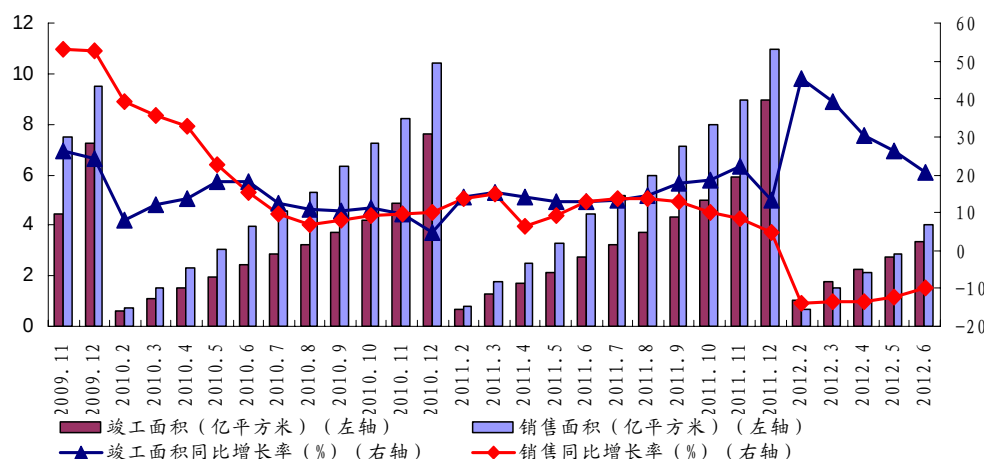
施工面积: 2012 年 1-6 全国施工面积达到 47.56 亿平, 同比增长 17.22%, 增速继续下滑。



资料来源: 中原证券研究所, Wind

2.3 行业供求指标：竣工面积、销售面积、房价

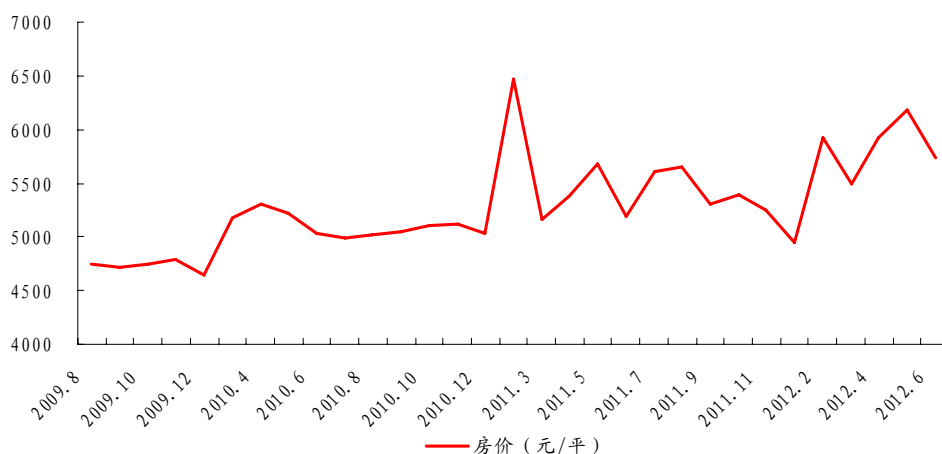
图 4：全国商品房竣工、销售面积及增速走势图



资料来源：中原证券研究所，Wind

图 5：全国商品房价格走势图

房价：2012年6月房价为 5743 元，环比下跌 7.19%。

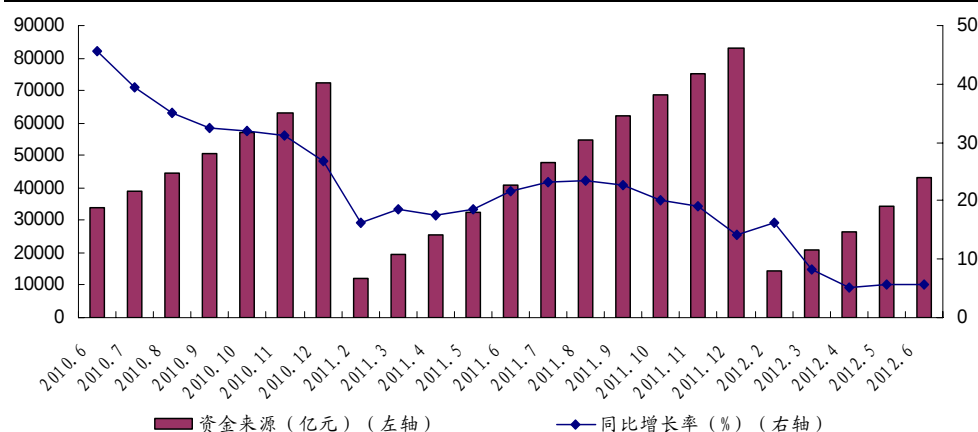


资料来源：中原证券研究所，Wind

2.4 资金指标：房地产开发资金来源指标

图 6：全国商品房开发资金来源

开发资金来源：2012 年 1-6 月行业资金供给 4.33 万亿，增长 5.7%，增速企稳。

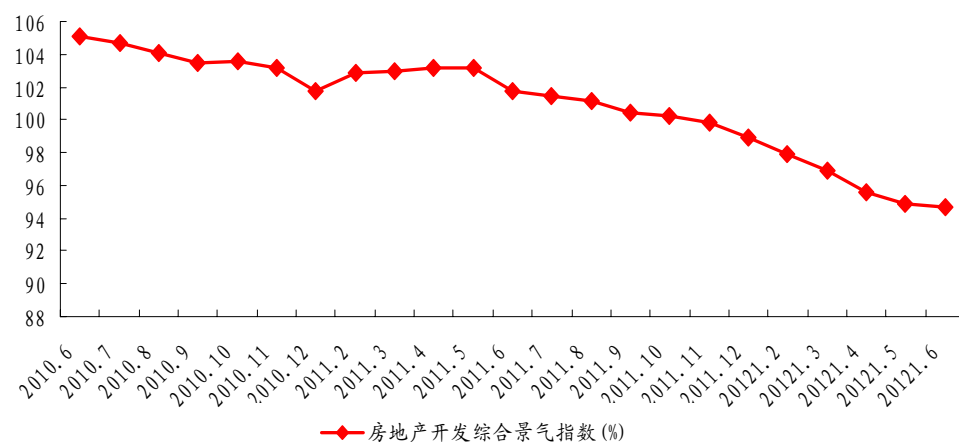


资料来源：中原证券研究所，Wind

2.5 指数指标：国房景气指数

图 7：房地产开发综合景气指数

国房景气指数：2012 年 6 月，房地产开发综合景气指数降至近 28 个月来新低。



资料来源：中原证券研究所，Wind

3. 主要城市成交与库存

3.1 6 月份全国主要城市月度成交综述

总体结论: 6 月监测的 40 个城市中, 逾七成成交量环比上涨, 逾五成城市成交价格上涨

供应情况: 6 月多数城市库存继续下降。本月除青岛、宁波库存有所增加外, 其余城市库存量均出现不同程度下降。广州、南京商品住宅可售量均下降逾 20 万平方米, 北京、上海商品住宅可售量下降亦超过 17 万平方米。但主要城市去化率依然处于历史较低的水平。

市场需求: 6 月, 40 个监测城市中, 31 个城市成交面积环比上涨, 其中贵阳环比涨幅最大, 达 154.72%。10 个重点城市, 受各地政策微调, 开发商积极促销、以价换量, 加之银根进一步放宽等多重影响, 不仅刚需、中高端需求亦得到释放, 除成都外, 各城市环比均上涨, 其中杭州主城区涨幅最大, 达 49.45%。

成交价格: 6 月, 40 个监测城市成交价格稳中有升, 23 个城市均价环比上涨, 其中三亚环比涨幅最大, 达 24.79%。重点城市中, 除成都、武汉、重庆均价微降外, 其余城市均小幅或微幅上扬, 其中上海和杭州主城区涨幅均在 9% 以上。

表 2: 40 个监视城市月度成交情况表

城市	可售情况		完成交易情况			成交价格	
	套数	面积	套数	面积	环比	均价	环比
	(套)	(万 m ²)	(套)	(万 m ²)		(元/m ²)	
北京	81587	994.64	11983	141.14	19.79%		
上海	65305	983.05	10906	123.95	14.34%	17924	9.22%
天津			8483	89.87	18.72%	10259	2.74%
重庆			20472	189.84	5.64%	6786	-1.69%
深圳	23630	225.71	4183	37.32	5.65%	18959	4.15%
广州	52666	701.30	8927	104.20	0.30%	12317	2.73%
杭州			11366	119.14	43.01%	14713	7.41%
杭州 (不含萧山和余杭)			6754	69.13	49.45%	17566	9.29%
南京*	50057	579.88	7291	76.68	22.75%	12876	0.04%
武汉*			15601	160.57	25.50%	7335	-0.20%
成都*				88.21	-16.98%	8448	-0.08%
苏州	35601	550.39	13826	154.34	5.40%		
青岛*	108361	1185.55	6881	70.16	1.88%	10465	0.09%
宁波	130875	955.31	4268	37.18	15.33%	12304	11.24%
厦门*	24110	300.40	5339	57.33	10.63%	12788	0.69%
福州*	17933	243.74	1557	17.72	-21.06%	12980	0.08%

合肥*			8073	74.00	-4.37%		
哈尔滨*			3621	40.66	15.20%	6945	0.79%
海口*			2371	27.41	3.10%	11902	0.87%
三亚			390	4.33	-30.46%	26593	24.79%
大连*			1819	15.60	-14.14%	11419	0.17%
兰州			807	8.73	18.62%	5536	-4.85%
贵阳*			12247	124.37	154.72%	6003	-1.58%
昆明			8312	67.52	1.46%		
南宁			4139	36.45	7.67%		
东莞	82428		5688	57.54	9.86%	7998	-0.58%
汕头			731	6.05	11.63%	7145	6.72%
惠州	18221	230.79	2740	33.12	-1.55%	6045	4.28%
徐州*			6386	68.46	21.20%	6045	-7.00%
扬州*			1169	15.68	8.36%	9891	0.11%
连云港*			3519	39.41	1.72%	5819	0.32%
温州*			1283	17.54	27.58%	14892	0.28%
包头			2583	29.00	-7.04%	4612	3.76%
蚌埠			1792	17.36	-1.36%	5550	2.10%
南充	43988	407.24	2613	23.86	7.83%	4099	-4.45%
长春			5292	55.20	19.54%		
南昌			3719	39.62	1.79%		
丹东			473	4.81	47.78%	3871	12.40%
泉州			1053	15.01	32.03%		
韶关			604	7.48	-14.68%	5075	3.07%
北海			1635	14.29	2.20%		

注：1. 重庆、杭州、武汉、成都、宁波、合肥、哈尔滨、海口、兰州、昆明、南宁、汕头、徐州、扬州、连云港、南充、蚌埠、北海、桂林为商品房数据，其他城市为商品住宅数据；

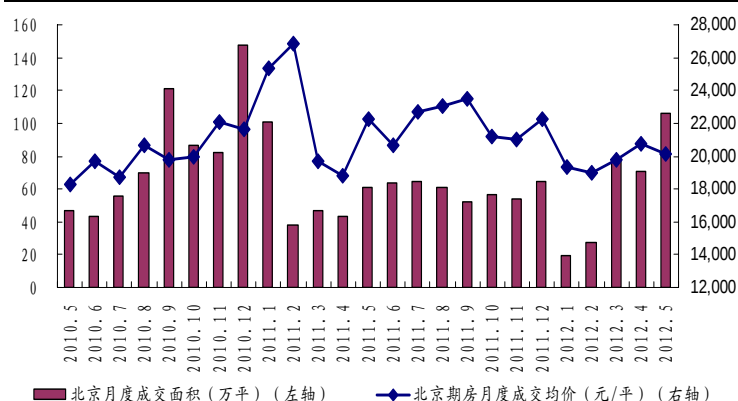
2. 带*城市的成交价格为通过报价计算，仅供参考；杭州的数据仅供参考；

资料来源：中原证券，中国指数研究院

3.3 分区域主要城市月度成交图表

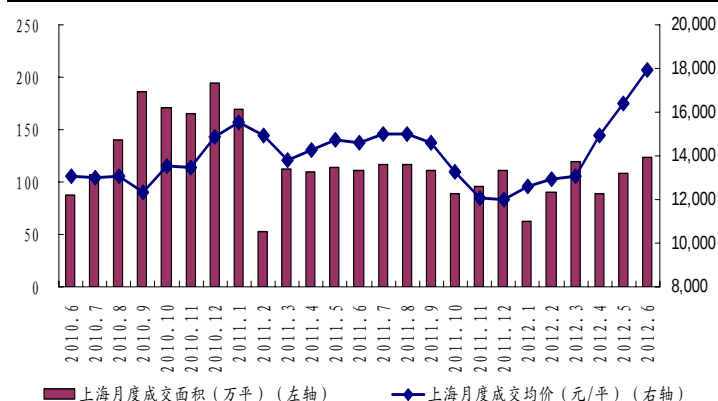
3.3.1 核心城市

图 8: 北京楼市月度成交面积与房价



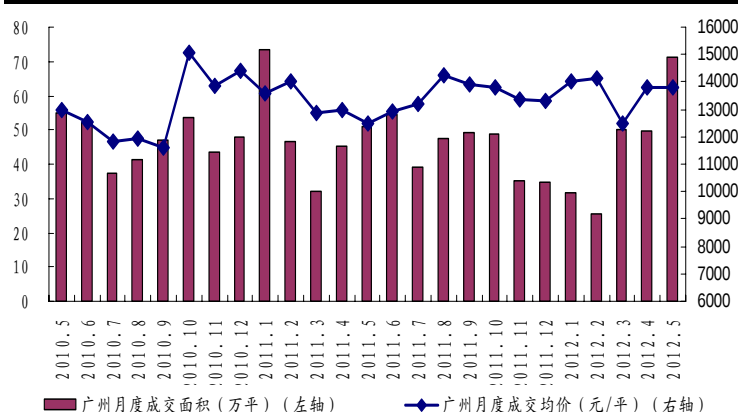
资料来源: 中原证券研究所, 中国指数研究院

图 9: 上海楼市月度成交面积与房价



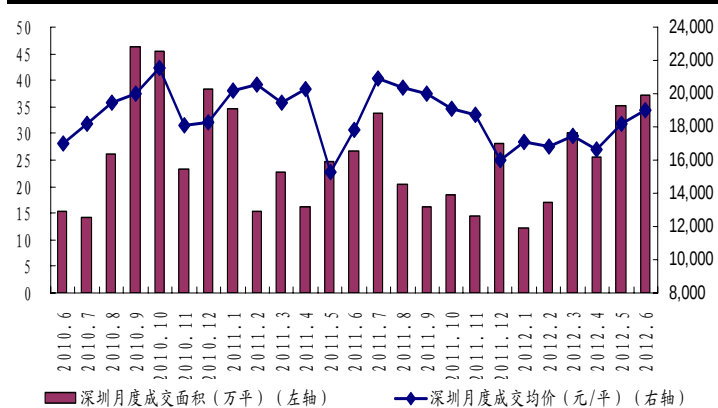
资料来源: 中原证券研究所, 中国指数研究院

图 10: 广州楼市月度成交面积与房价



资料来源: 中原证券研究所, 中国指数研究院

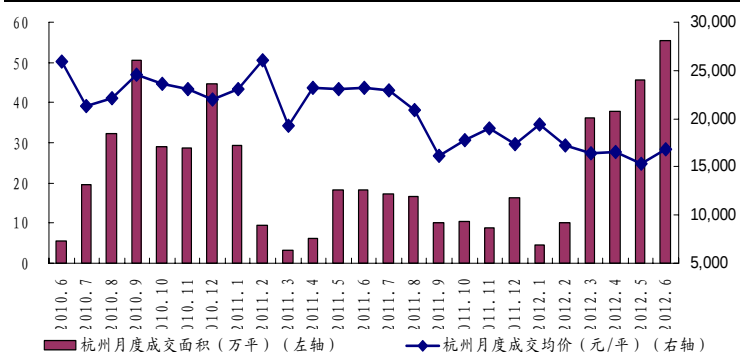
图 11: 深圳楼市月度成交面积与房价



资料来源: 中原证券研究所, 中国指数研究院

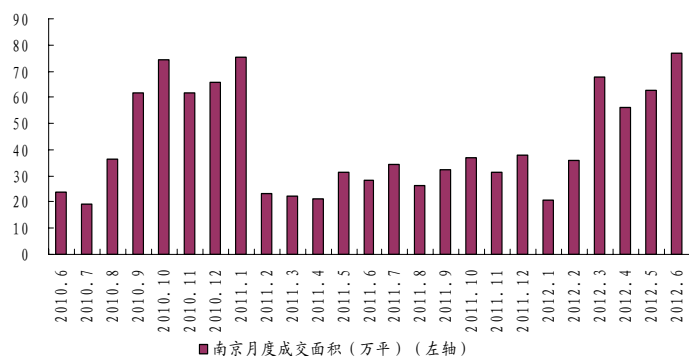
3.3.2 一线城市

图 12: 杭州楼市月度成交面积与房价



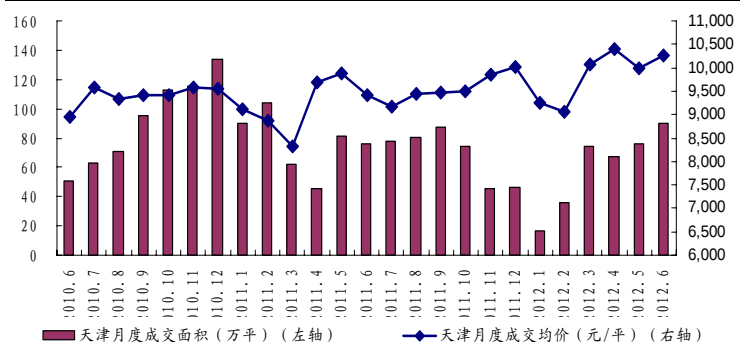
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 13: 南京楼市月度成交面积



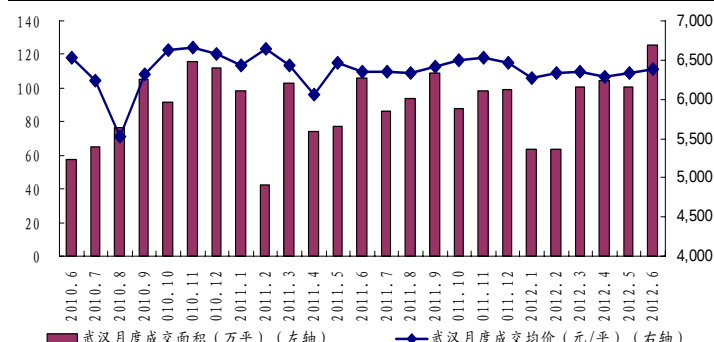
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 14: 天津楼市月度成交面积与房价



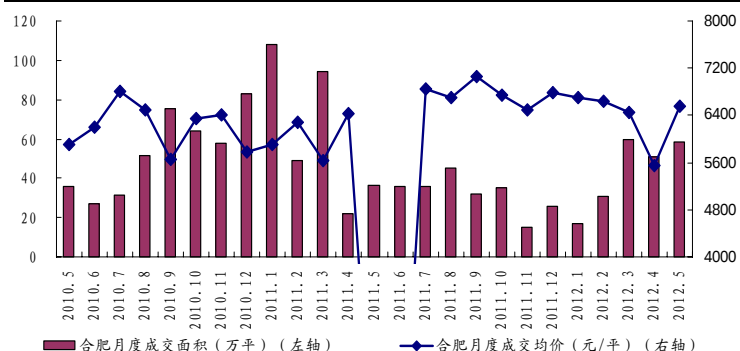
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 15: 武汉楼市月度成交面积与房价



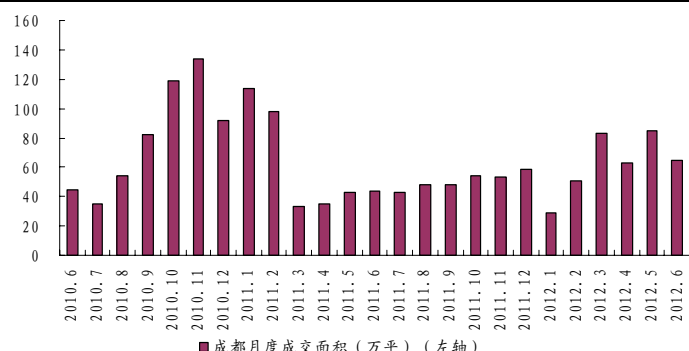
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 16: 合肥楼市月度成交面积与房价



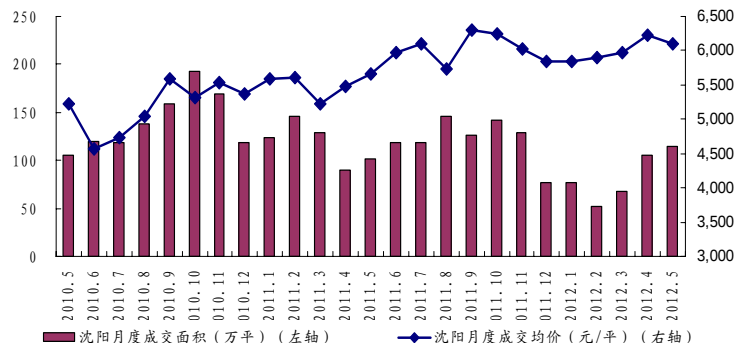
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 17: 成都楼市月度成交面积



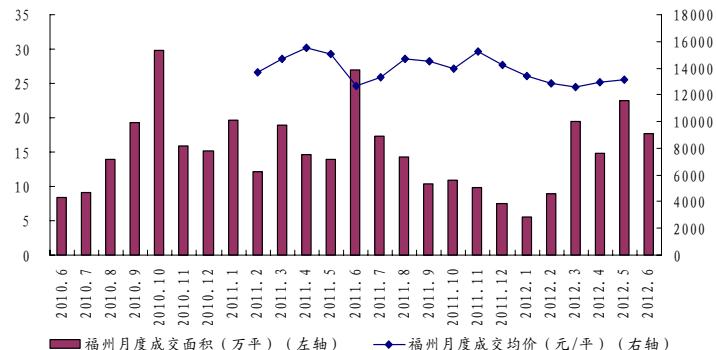
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 18: 沈阳楼市月度成交面积与房价



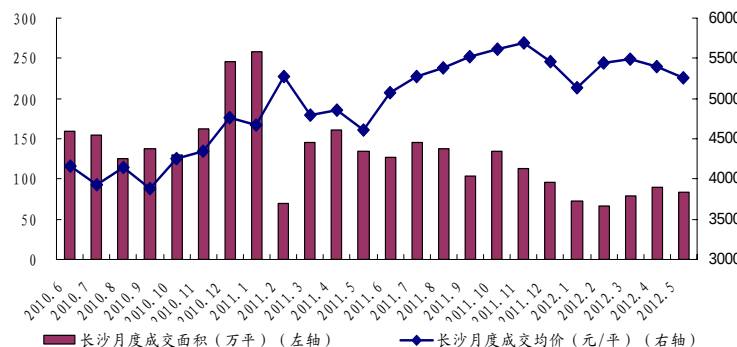
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 19: 福州楼市月度成交面积



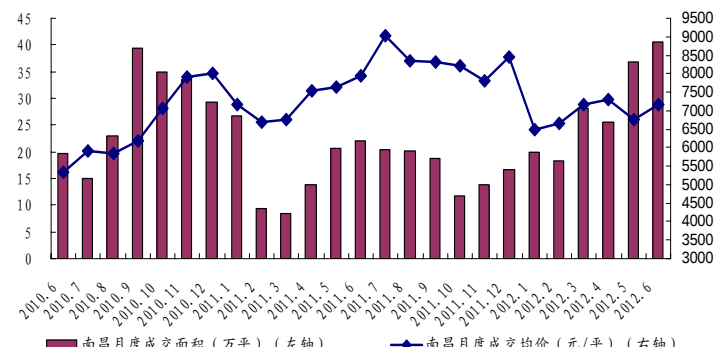
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 20: 长沙楼市月度成交面积与房价



资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

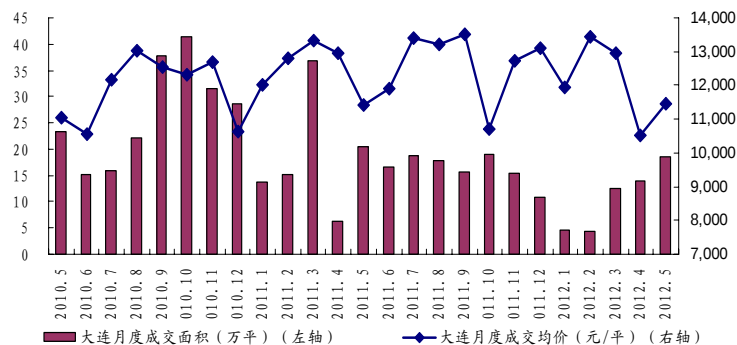
图 21: 南昌楼市月度成交面积



资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

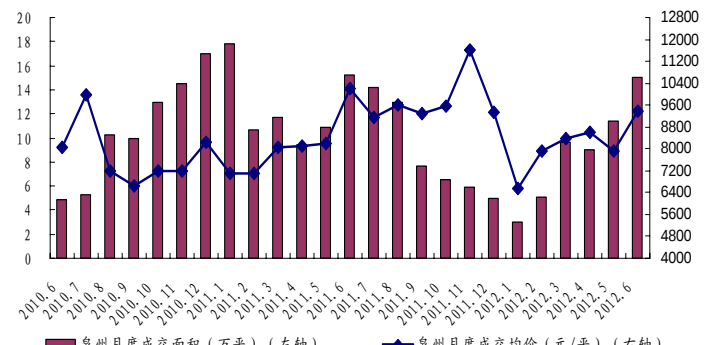
3.3.3 二、三线城市

图 22: 大连楼市月度成交面积与房价



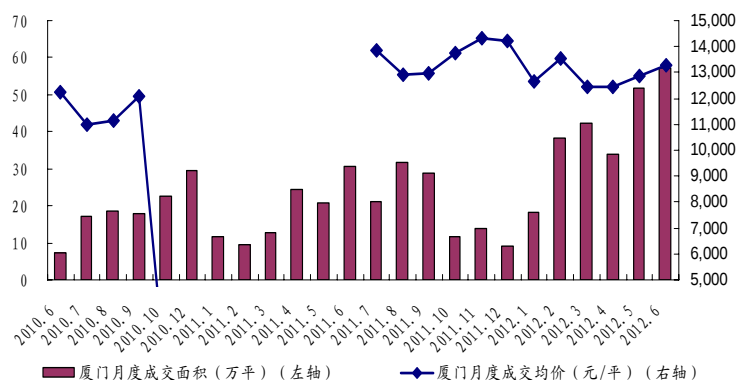
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 23: 泉州楼市月度成交面积



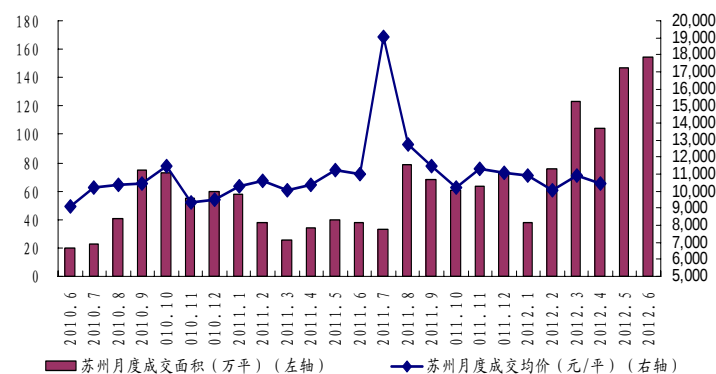
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 24: 厦门楼市月度成交面积与房价



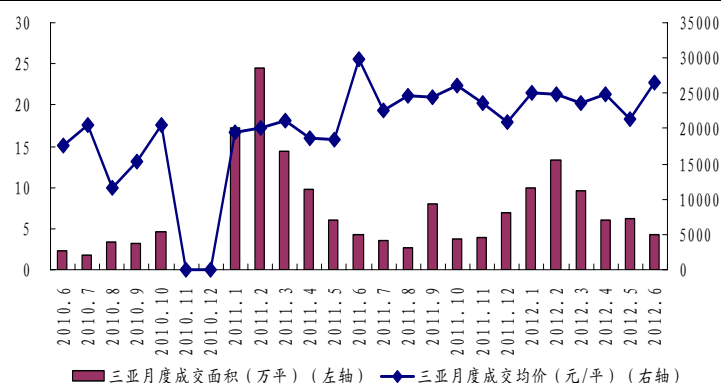
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 25: 苏州楼市月度成交面积



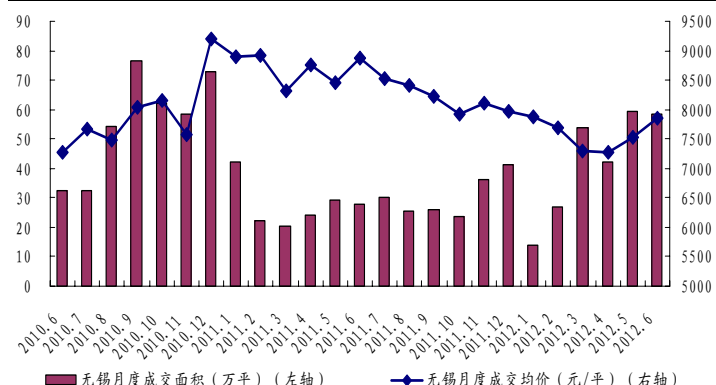
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 26: 三亚楼市月度成交面积与房价



资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 27: 无锡楼市月度成交面积



资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

4. 土地市场

4.1 上半年土地市场综述

供应情况: 持续的调控使土地市场在 2012 年上半年陷入供需双降的冷清局面，6 月延续前期走势，推地量低于去年同期水平。6 月全国 300 个城市共推出土地 3086 宗，推出面积 12340 万平方米，环比减少 3%，同比减少 32%；其中住宅类用地（含住宅用地及包含住宅用地的综合性用地）819 宗，推出面积 3901 万平方米，环比增加 16%，同比减少 33%。

1-6 月全国 300 个城市共推出土地 16284 宗，推出土地面积 65848 万平方米，同比减少 19%；其中住宅类用地（含住宅用地及包含住宅用地的综合性用地）4666 宗，推出面积 20677 万平方米，同比减少 32%。

成交情况：尽管 6 月个别地块受到热捧，仍难掩整体颓势，上半年全国土地及住宅类用地成交量处历史低位，市场未现明显回暖迹象。6 月全国 300 个城市共成交土地 1825 宗，成交面积 8033 万平方米，环比减少 19%，同比减少 48%；其中住宅类用地（含住宅用地及包含住宅用地的综合性用地）510 宗，成交面积 2274 万平方米，环比减少 13%，同比减少 50%。

1-6 月全国 300 个城市共成交土地 12778 宗，成交土地面积 51241 万平方米，同比减少 27%；其中住宅类用地（含住宅用地及包含住宅用地的综合性用地）3315 宗，成交面积 14720 万平方米，同比减少 44%。

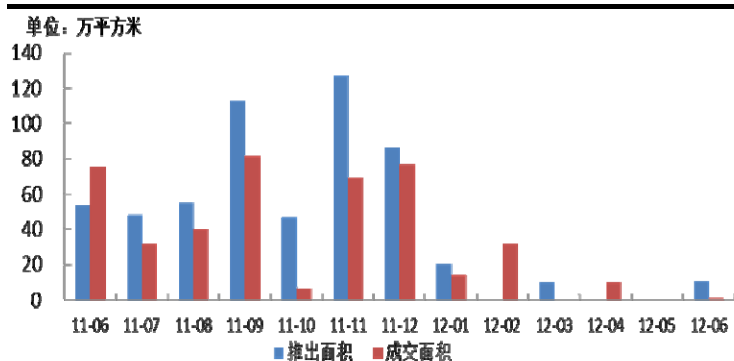
成交价格：上半年全国土地成交价格走势较平稳，但总体均价仍低于去年同期水平，本月同比小幅上涨。6 月，全国 300 个城市成交楼面均价为 877 元/平方米，环比上涨 17%，同比上涨 8%；其中住宅类用地（含住宅用地及包含住宅用地的综合性用地）成交楼面均价为 1148 元/平方米，环比上涨 4%，同比下跌 4%。

1-6 月，全国 300 个城市成交楼面均价为 791 元/平方米，同比下跌 12%；其中住宅类用地（含住宅用地及包含住宅用地的综合性用地）成交楼面均价为 1134 元/平方米，同比下跌 3%。

溢价率：上半年全国溢价率水平始终在低位徘徊，直至 6 月多个重点城市出现久违高溢价率地块，成为住宅类用地溢价率最高的单月。1-6 月，全国 300 个城市土地平均溢价率为 5%，较去年同期减少 13 个百分点，其中住宅类用地（含住宅用地及包含住宅用地的综合性用地）平均溢价率为 4%，较去年同期减少 15 个百分点。上半年，全国住宅类用地单月溢价率全部低于去年同期。

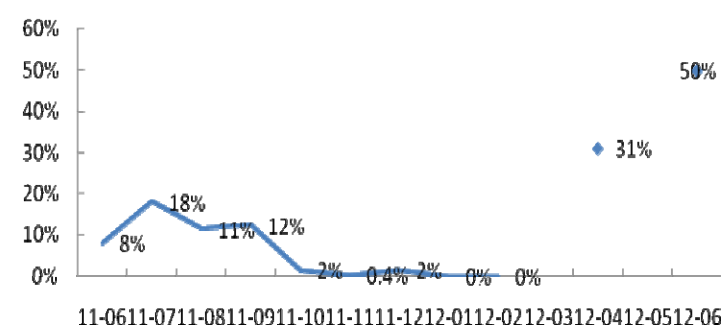
4.2 主要城市土地市场数据表

图 28：北京 11 年 6 月—12 年 6 月住宅用地供求变化



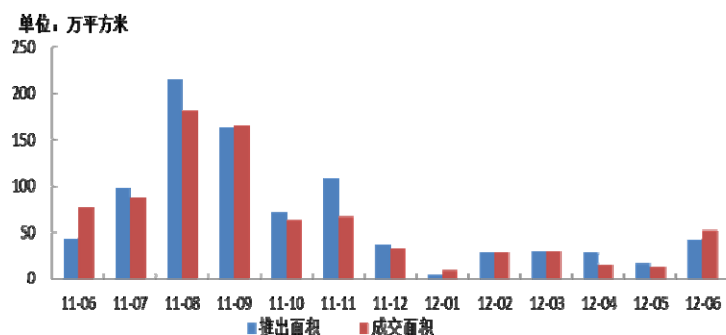
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 29：北京 11 年 6 月—12 年 6 月住宅用地溢价走势



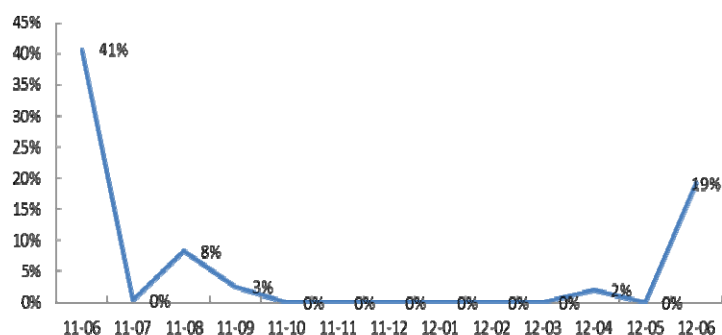
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 30: 上海 11 年 6 月—12 年 6 月住宅用地供求变化



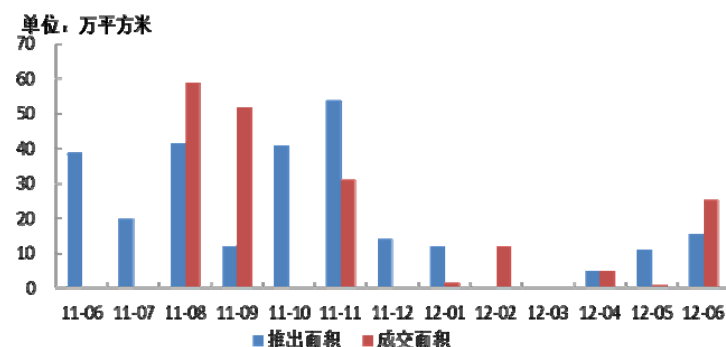
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 31: 上海 11 年 6 月—12 年 6 月住宅用地溢价走势



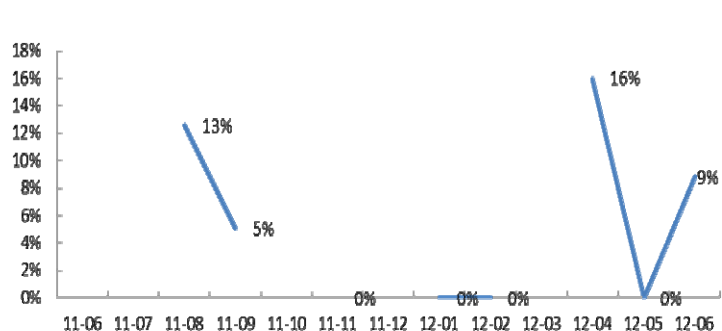
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 32: 广州 11 年 6 月—12 年 6 月住宅用地供求变化



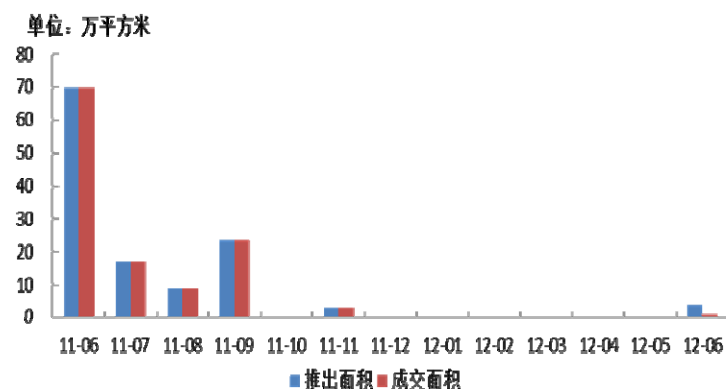
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 33: 广州 11 年 6 月—12 年 6 月住宅用地溢价走势



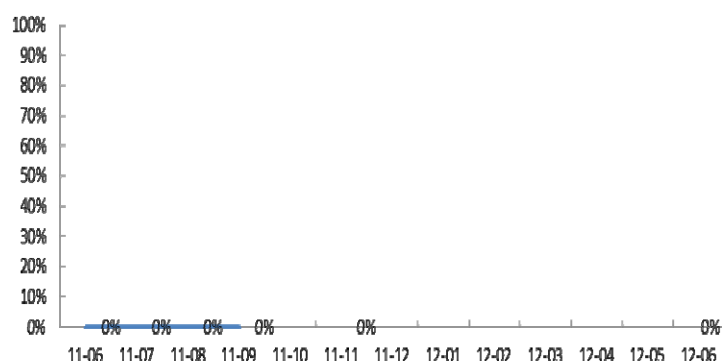
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 34: 深圳 11 年 6 月—12 年 6 月住宅用地供求变化



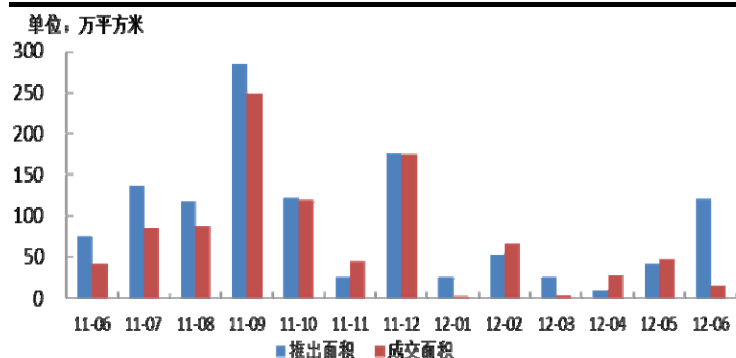
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 35: 深圳 11 年 6 月—12 年 6 月住宅用地溢价走势



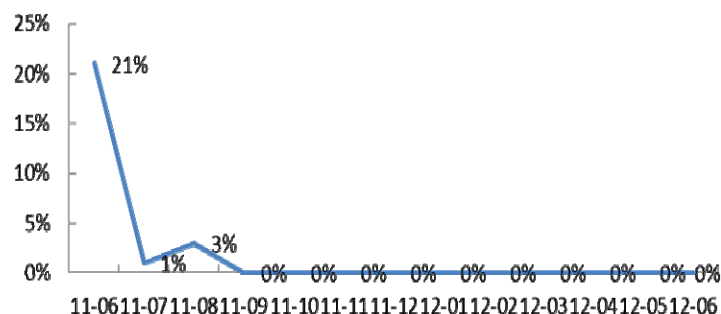
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 36: 天津 11 年 6 月—12 年 6 月住宅用地供求变化



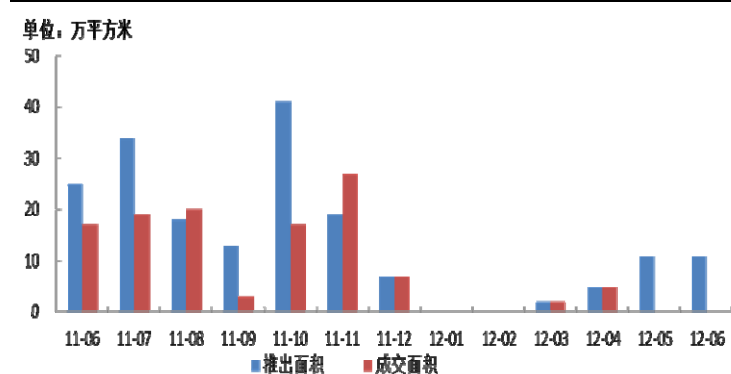
资料来源: 中原证券研究所, 中国指数研究院

图 37: 天津 11 年 6 月—12 年 6 月住宅用地溢价走势



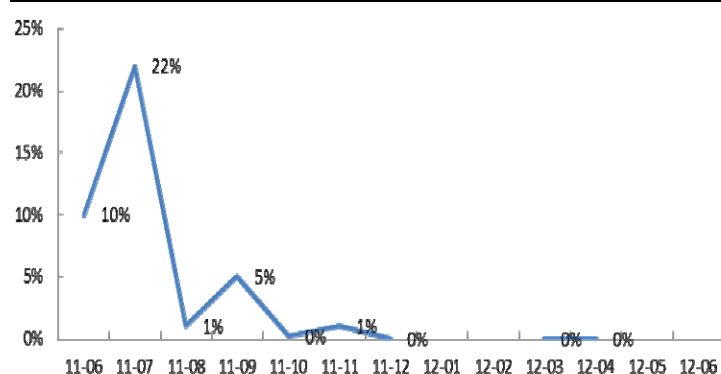
资料来源: 中原证券研究所, 中国指数研究院

图 38: 杭州 11 年 6 月—12 年 6 月住宅用地供求变化



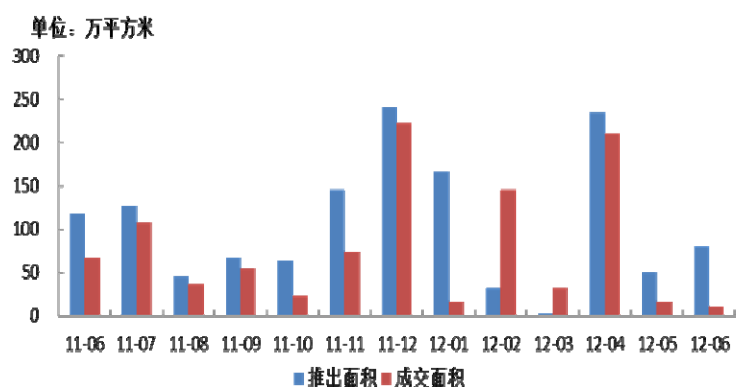
资料来源: 中原证券研究所, 中国指数研究院

图 39: 杭州 11 年 6 月—12 年 6 月住宅用地溢价走势



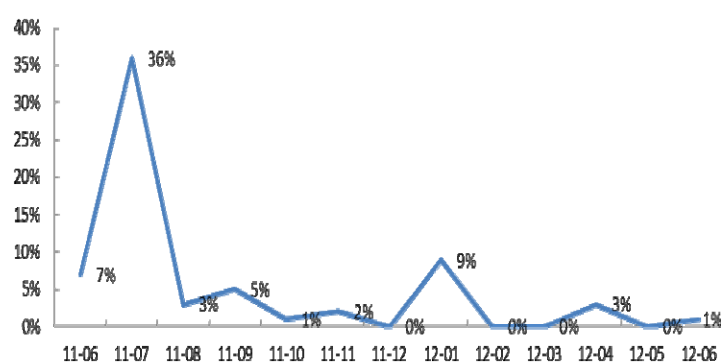
资料来源: 中原证券研究所, 中国指数研究院

图 40: 重庆 11 年 6 月—12 年 6 月住宅用地供求变化



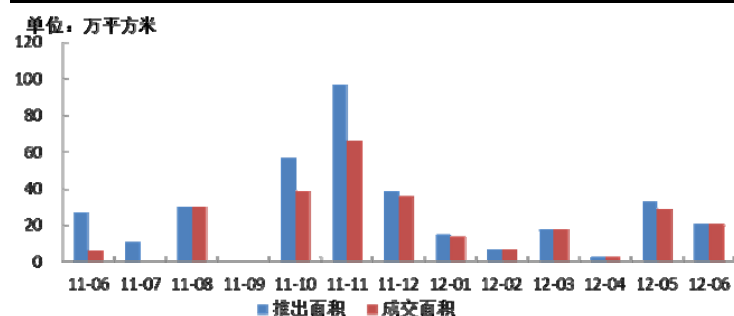
资料来源: 中原证券研究所, 中国指数研究院

图 41: 重庆 11 年 6 月—12 年 6 月住宅用地溢价走势



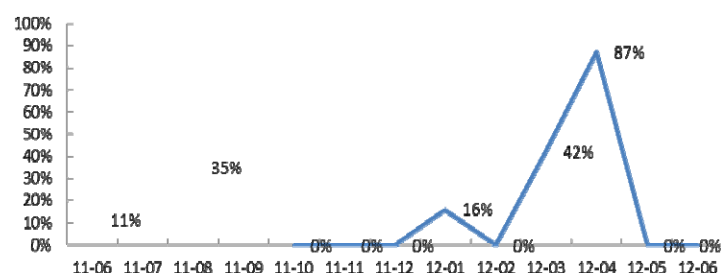
资料来源: 中原证券研究所, 中国指数研究院

图 42: 南昌 11 年 6 月—12 年 6 月住宅用地供求变化



资料来源：中原证券研究所，Wind

图 43: 南昌 11 年 6 月—12 年 6 月住宅用地溢价走势

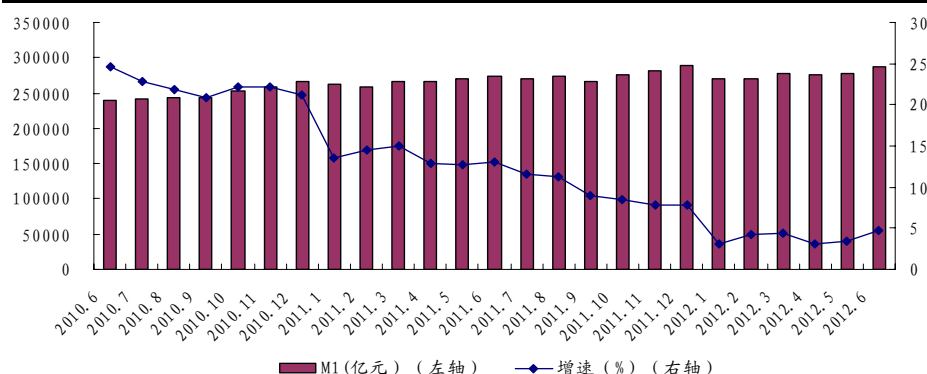


资料来源：中原证券研究所，Wind

5. 主要宏观指标

图 44: M1 走势图

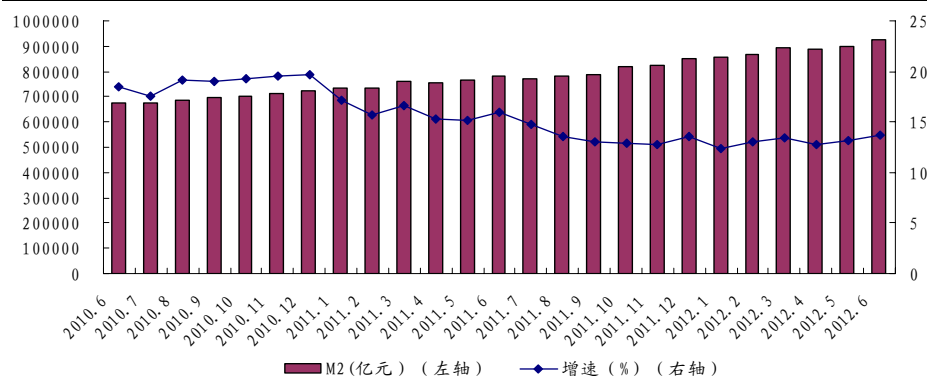
M1: 2012 年 6 月 M1 为 28.75 万亿，增长 4.68%，扩张性货币政策效果进一步显现。



资料来源：中原证券研究所，Wind

图 45: M2 走势图

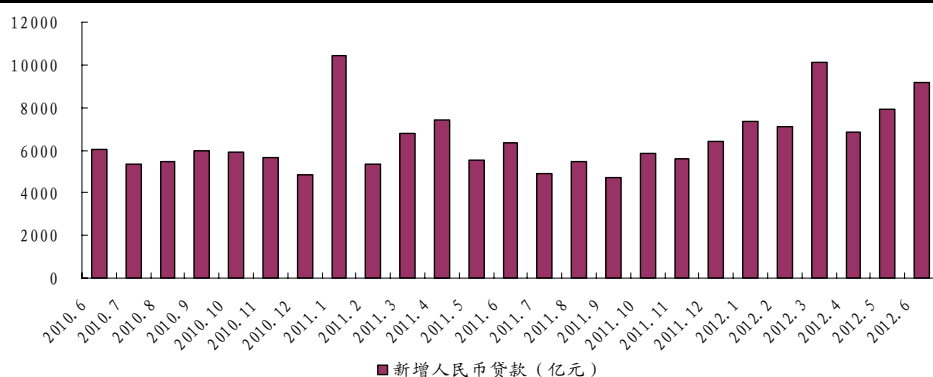
M2: 2012 年 6 月份 M2 为 92.5 万亿，增速为 13.64%，增速继续回升。



资料来源：中原证券研究所，Wind

新增人民币贷款: 2012 年 6 月份新增人民币贷款 9198 亿, 同比超预期大增 45%。

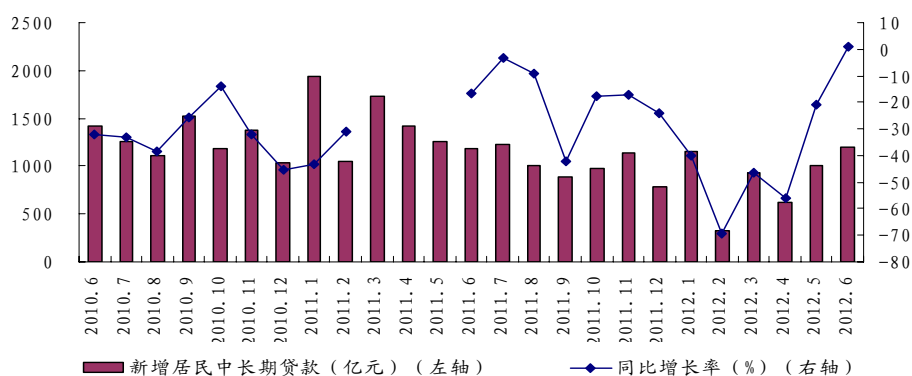
图 46: 新增人民币贷款走势图



资料来源: 中原证券研究所, Wind

新增居民中长期贷款: 2012 年 6 月新增居民中长期贷款为 1193 亿元, 同比增长 1.1%, 增速两年来首次出现正增长。

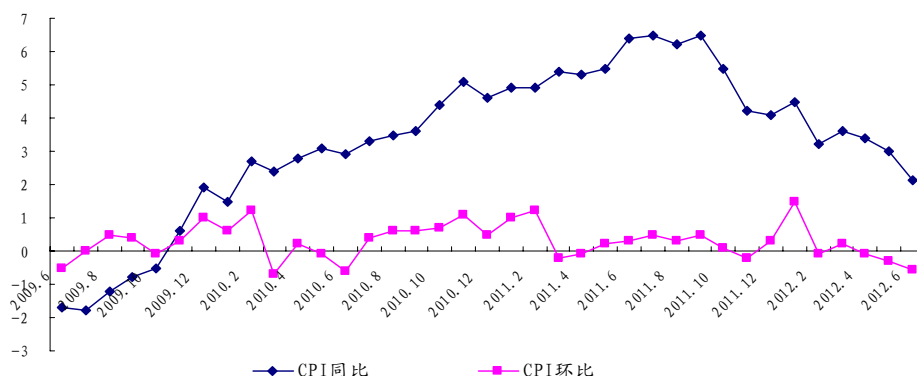
图 47: 新增居民中长期贷款走势图



资料来源: 中原证券研究所, Wind

CPI: 2012 年 6 月份 CPI 为 2.2%, 环比下降 0.55%, 通胀压力明显回落。

图 48: CPI 走势图

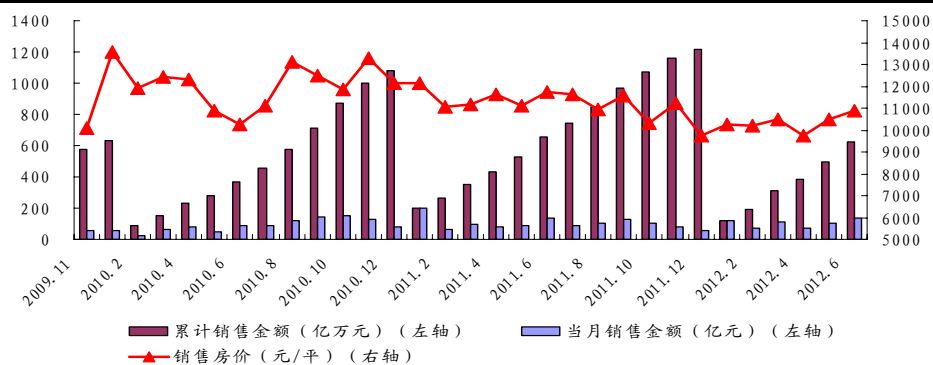


资料来源: 中原证券研究所, Wind

6. 典型公司数据

图 49: 万科过去 2 年销售情况图

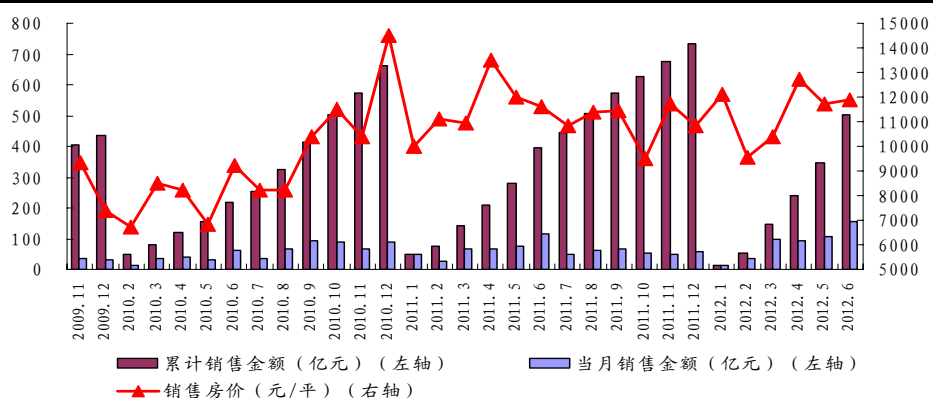
万科: 2012 年 6 月公司销售面积为 122.4 万平方米, 同比增加 8.51%, 环比增加 19.41%; 销售金额 133.2 亿元, 同比增加 0.68%, 环比增加 24.25%, 销售单价 10882 元/平。1-6 月销售面积为 602 万平方米, 同比增加 6.54%, 销售金额 625 亿元, 同比减少 4.74%。



资料来源: 中原证券研究所, Wind

图 50: 保利地产过去 2 年销售情况图

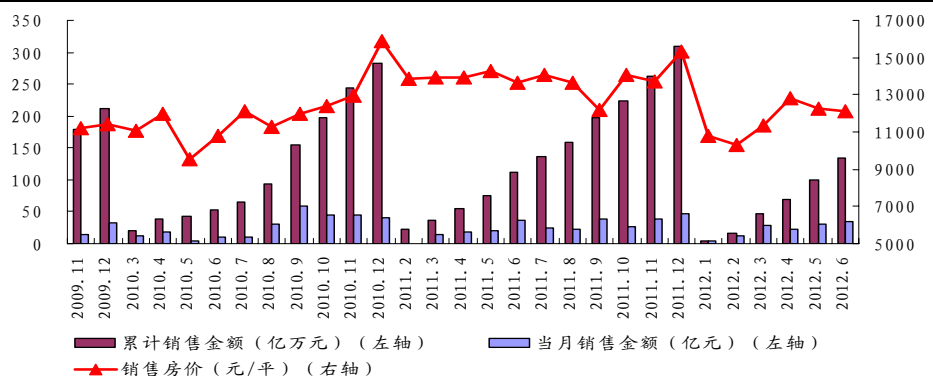
保利地产: 2012 年 6 月销售面积 130.39 万平方米, 同比增加 33.61%, 环比增加 42.27%; 销售金额 155.15 亿元, 同比增加 36.65%, 环比增加 44.08%。1-6 月销售金额 502.96 亿元, 同比增加 27.47%, 销售单价 11899 元/平。



资料来源: 中原证券研究所, Wind

图 51: 金地集团过去 2 年销售情况图

金地集团: 2012 年 6 月份销售面积为 29.3 万平, 同比增加 8.52%, 环比增加 18.15%, 销售金额 35.6 亿元, 同比减少 3.52%, 环比增加 17.11%。1-6 月销售金额为 134.6 亿元, 同比增长 19.64%, 销售单价 12150 元/平。



资料来源: 中原证券研究所, Wind

7. 投资策略

7.1 重点公司估值

表 3: 重点公司估值(单位: 元、倍)

		每股收益				每股净资产 2011	收盘价	市盈率				市净率 2011
		09A	10A	11A	12E			09A	10A	11A	12E	
万科 A	000002	0.48	0.66	0.88	1.10	1.10	4.82	9.43	19.65	14.29	10.72	8.57
保利地产	600048	1.06	1.08	1.10	1.41	1.41	5.93	11.78	11.11	10.91	10.71	8.35
首开股份	600376	0.95	1.17	1.26	1.38	1.38	8.05	12.29	12.92	10.51	9.79	8.91
华夏幸福	600340	0.05	0.02	3.28	1.53	1.53	4.74	18.09	-	-	5.52	11.82
金科股份	000656	0.07	0.10	0.92	1.38	1.38	4.48	10.73	153.29	107.30	11.66	7.78
滨江集团	002244	0.48	0.71	0.58	0.98	0.98	3.63	8.48	17.67	11.94	14.62	8.65
中华企业	600675	0.59	0.50	0.53	0.65	0.65	3.57	4.34	7.42	8.71	8.14	6.68
华发股份	600325	0.83	0.92	0.94	1.46	1.46	7.63	7.82	9.42	8.50	8.32	5.36
万通地产	600246	0.27	0.34	0.26	0.71	0.71	2.71	3.47	12.81	10.21	13.55	4.89
陆家嘴	600663	0.61	0.64	0.53	0.56	0.56	5.81	11.52	19.00	18.05	21.84	20.57
华侨城 A	000069	0.55	0.98	0.57	0.85	0.85	2.91	6.52	11.83	6.67	11.48	7.67
金地集团	600383	0.78	0.60	0.67	0.82	0.82	4.62	6.07	7.78	10.12	9.06	7.40
招商地产	000024	0.96	1.17	1.51	1.94	1.94	11.89	24.91	26.02	21.27	16.51	12.84
苏宁环球	000718	0.42	0.45	0.39	0.64	0.64	2.03	7.40	17.62	16.44	18.97	11.56
新湖中宝	600208	0.34	0.31	0.23	0.42	0.42	1.57	3.68	10.82	11.87	16.00	8.76
福星股份	000926	0.48	0.71	0.73	0.92	0.92	7.91	8.12	16.92	11.44	11.12	8.83
荣盛发展	002146	0.73	0.71	0.82	1.13	1.13	3.29	9.90	13.56	13.94	12.07	8.76
中南建设	000961	0.89	0.63	0.80	1.16	1.16	4.65	11.18	12.56	17.75	13.98	9.64
北京城建	600266	1.15	1.35	0.96	1.42	1.42	6.63	13.97	12.15	10.34	14.52	9.84
中国宝安	000009	0.23	0.30	0.25	0.68	0.68	2.43	9.10	39.57	30.33	36.40	13.38
华业地产	600240	0.18	0.45	0.69	1.05	1.05	4.37	3.35	18.47	7.40	4.85	3.19
大连友谊	000679	0.76	1.05	0.49	0.81	0.81	3.59	5.72	7.53	5.46	11.63	7.06
金融街	000402	0.55	0.59	0.67	0.85	0.85	5.98	6.84	12.44	11.59	10.21	8.05
张江高科	600895	0.46	0.31	0.30	0.52	0.52	4.06	8.05	17.50	25.97	26.83	15.48
平均		0.58	0.66	0.81	1.02	1.02	4.89	9.28	21.22	17.44	13.69	9.34

注: 收盘价为 2012 年 7 月 18 日收盘价

资料来源: 中原证券研究所, Wind

7.2 投资策略

6月份全国大多数城市出现了“量增价升”的局面, 行业景气度下滑的趋势有所企稳, 尽管房价反弹有可能会引发调控政策再次收紧, 但是由于二季度GDP下去趋势明显, 其主要原因之一在于房地产行业的持续不景气, “稳增长”成

为当前经济政策的重要任务，因此，国家政策对于房价反弹的容忍度明显提高，另外，由于6月份房价反弹具有阶段性的特征，目前尚不具备持续大幅反弹的基础，因此，调控政策在近期内收紧的可能性较小。不考虑可能招致的政策收紧因素，“量价齐升”对于房地产企业和行业而言具有积极影响，可以缓解过去一直非常紧张的资金链状态，企业业绩也将会得到更多的保障，这些都是支撑行业估值的最重要的基础。我们继续维持行业“同步大市”的投资评级。

8. 风险提示

销售急剧下降带来的行业性资金链断裂风险；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。