

2012 年 8 月房地产行业月报

淡季不淡, 7 月成交好于预期

报告摘要:

房地产开发投资增速继续回落, 预计房地产开发投资增速可能会在 4 季度触底。

全国房屋新开工面积增速已经自去年 8 月份以来连续第 10 个月出现负增长, 预计房屋新开工面积增速将于 4 季度左右触底回升。

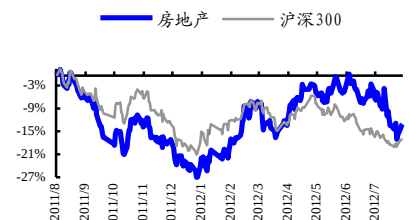
由于房地产开发国内贷款情况开始好转, 以及由商品房销售连续回暖带动的定金及预售款情况得到改善, 房地产开发投资资金来源同比增速已经开始触底回升。预计随着房地产市场销售回暖的持续, 房地产开发投资资金来源情况也将持续改善。

7 月份, 本年土地购置面积和土地成交价款继续回落, 地价则持续回升。我们认为土地市场放量的条件依然不具备, 并预示着未来 2-3 年可能再次面临新房供应不足的情况。

7 月份市场销售表现淡季不淡, 预示着下半年房地产市场的成交会继续向好, 如果不出台新的调控政策的话, “金九银十” 应该可以预期。由于去年四季度全国商品房销售出现了大幅萎缩, 因此, 下半年全国商品房销售面积增速将会越来越好。

总体判断: 7 月份房地产市场成交淡季不淡, 已经预示着下半年在利率逐步走低的市场环境下, 房地产市场持续复苏回暖的概率较大, 房价也将在成交量回升以及高地价成本的推动下变得更加坚挺。但是, 从目前的政策环境上看, 稳增长似乎与房地产市场无关了, 房价问题也已经成为一个敏感的政治问题。因此, 下半年, 房地产市场销售越好, 房价越坚挺, 我们反倒更担心, 因为, 政策将会以更大的力量对市场进行对冲, 而最终, 政策与市场博弈的结果, 一定是政策占上风。可以预期的是, 下半年房地产市场的走向将会更加复杂。市场总是在过分悲观和过分乐观之间震荡, 下半年地产股预计会维持区间震荡的格局, 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	-10.79%	-10.24%	-8.51%
相对收益	-7.44%	1.55%	5.95%

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

《2012 年 7 月房地产行业月报》	2012-07-13
《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

证券分析师: 高建

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

目 录

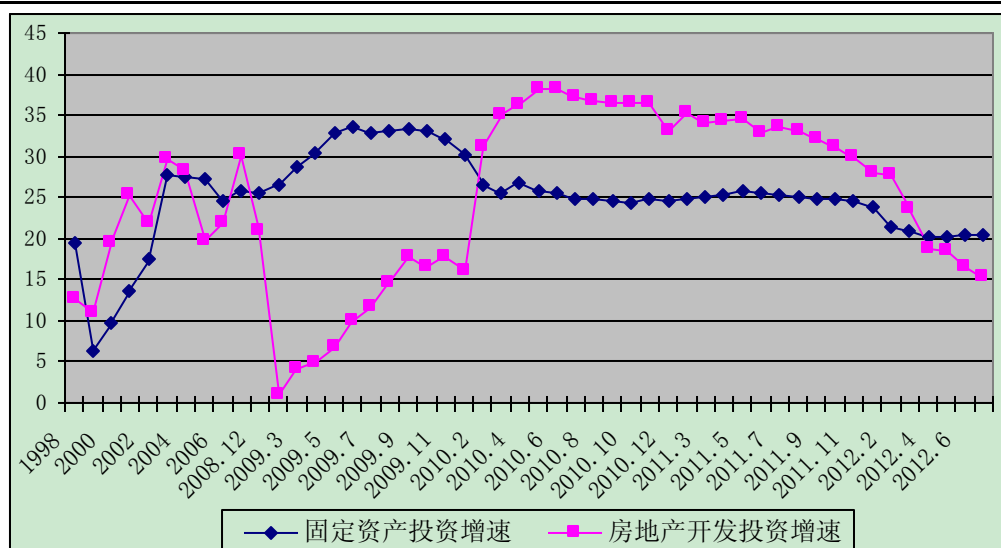
1. 房地产开发投资情况	3
1.1. 房地产开发投资增速继续回落，符合预期	3
1.2. 房屋新开工面积增速自去年 8 月以来连续第 10 个月负增长	4
1.3. 房地产开发投资资金来源继续改善	5
1.4. 本年土地购置面积和土地成交价款继续回落，地价持续回升	5
2. 全国商品房销售情况	6
2.1 七月份市场成交淡季不淡，预计三季度继续向好	6
3. 国房景气指数	9
4. 总体判断	10

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

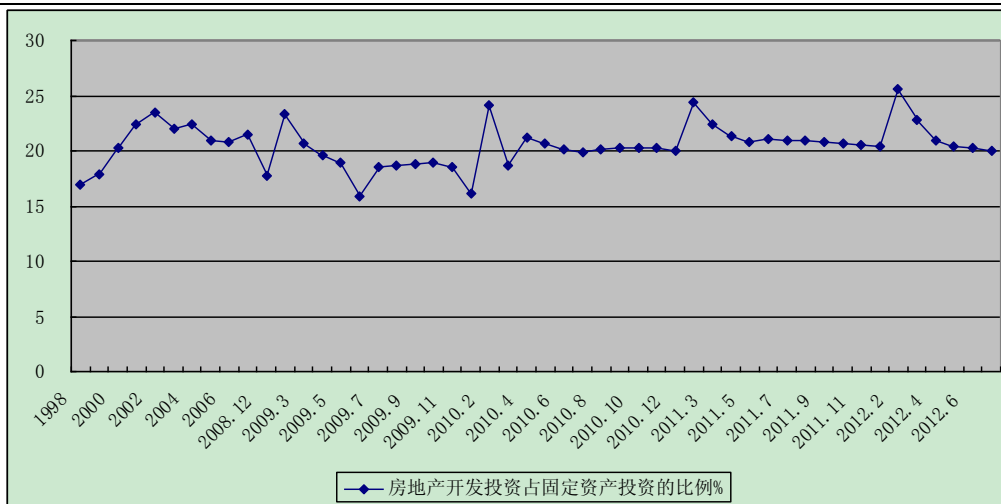
2012 年 1-7 月，全国完成房地产开发投资 36774 亿元，同比增长 15.4%，增速比 1-6 月份回落 1.2 个百分点。其中，住宅投资 25226 亿元，增长 10.7%，增速回落 1.3 个百分点，占房地产开发投资的比重为 68.60%。本月，房地产开发投资占固定资产投资的比例为 19.95%，比 1-6 月占比 20.31% 下降了 0.36 个百分点。我们之所以要关注房地产开发投资占固定资产投资的占比变动情况，是想长期跟踪和关注房地产开发投资对固定资产投资的影响，进而判断房地产开发投资对 GDP 的影响权重的变化。7 月份房地产开发投资资金来源已经触底回升，预计房地产开发投资增速可能会在 4 季度触底，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 %



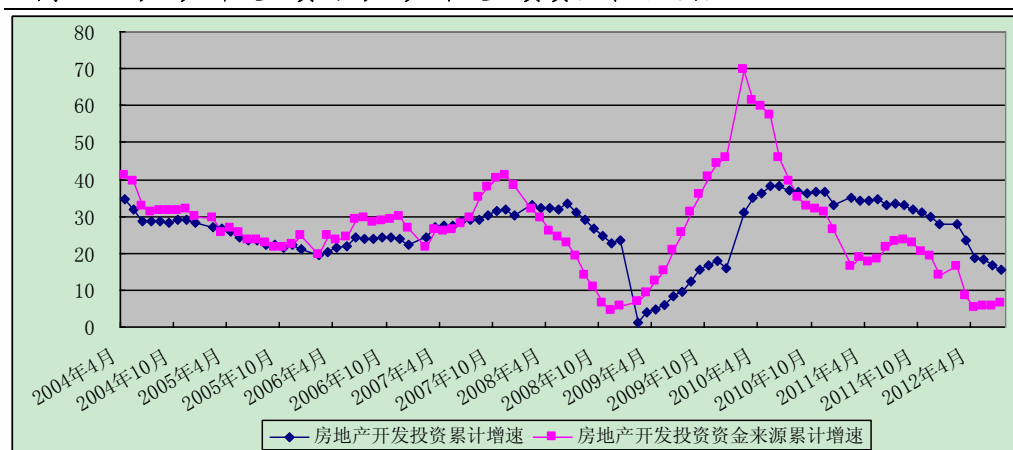
数据来源：东北证券，Wind

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

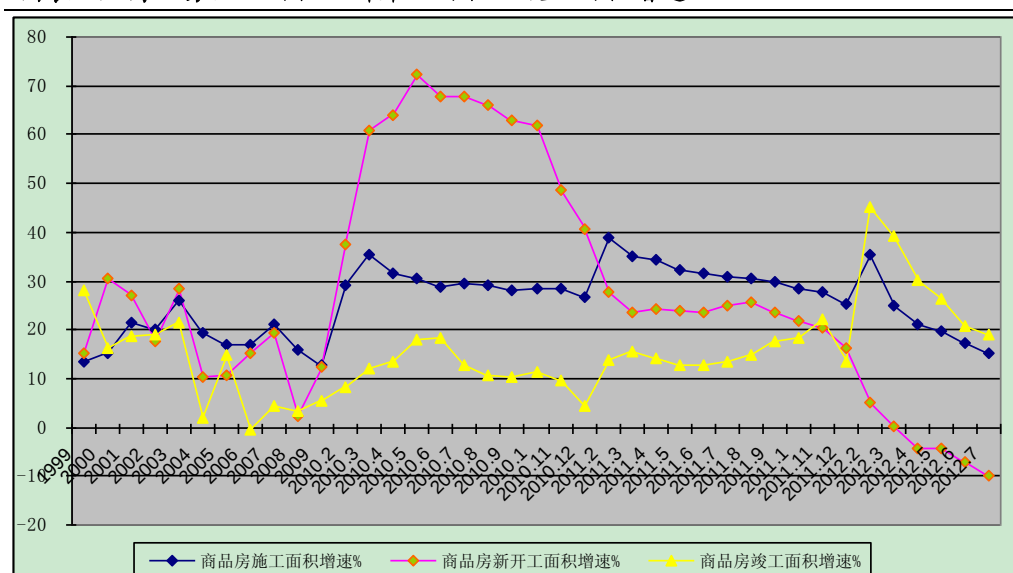


数据来源: 东北证券, Wind

1.2.房屋新开工面积增速自去年 8 月以来连续第 10 个月负增长

1-7 月, 全国房地产开发企业房屋施工面积 489216 万平方米, 同比增长 15.3%, 增速比 1-6 月份回落 1.9 个百分点; 房屋新开工面积 103905 万平方米, 下降 9.8%, 降幅比 1-6 月份扩大 2.7 个百分点; 房屋竣工面积 38608 万平方米, 增长 19.0%, 增速回落 1.7 个百分点。全国房屋新开工面积增速已经自去年 8 月份以来连续第 10 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 7 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 4 季度左右触底回升。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%



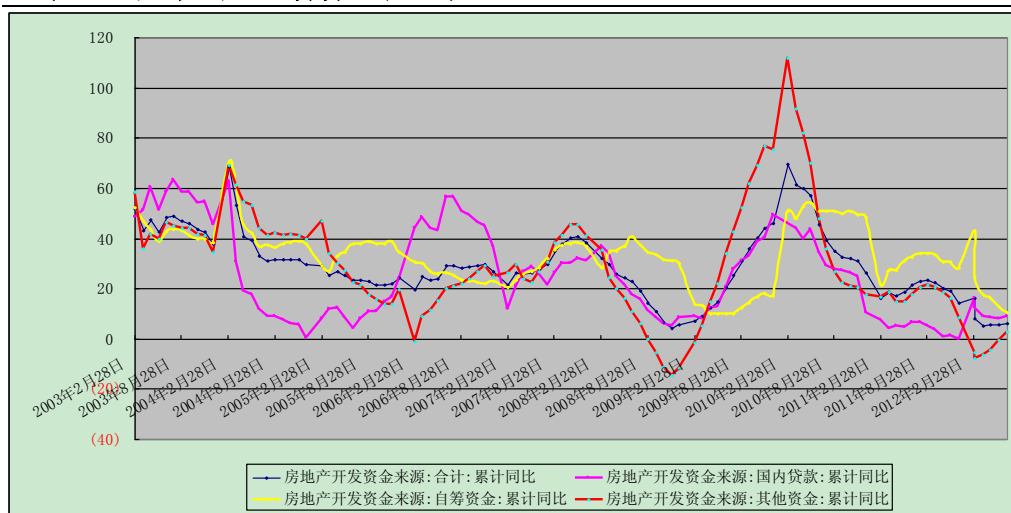
数据来源: Wind资讯

数据来源: 东北证券, Wind

1.3. 房地产开发投资资金来源继续改善

2012年1-7月份, 房地产开发企业本年到位资金50832亿元, 同比增长6.2%, 增速比1-6月份提高0.5个百分点。其中, 国内贷款8723亿元, 增长8.8%; 利用外资228亿元, 下降54.3%; 自筹资金21284亿元, 增长10.3%; 其他资金20596亿元, 增长2.8%。在其他资金中, 定金及预收款12750亿元, 增长5.5%; 个人按揭贷款5094亿元, 增长4.6%。房地产开发投资资金来源同比增速已经开始触底回升, 主要是由于房地产开发国内贷款情况得到改善, 以及由商品房销售连续回暖带动的定金及预售款情况得到改善所致。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

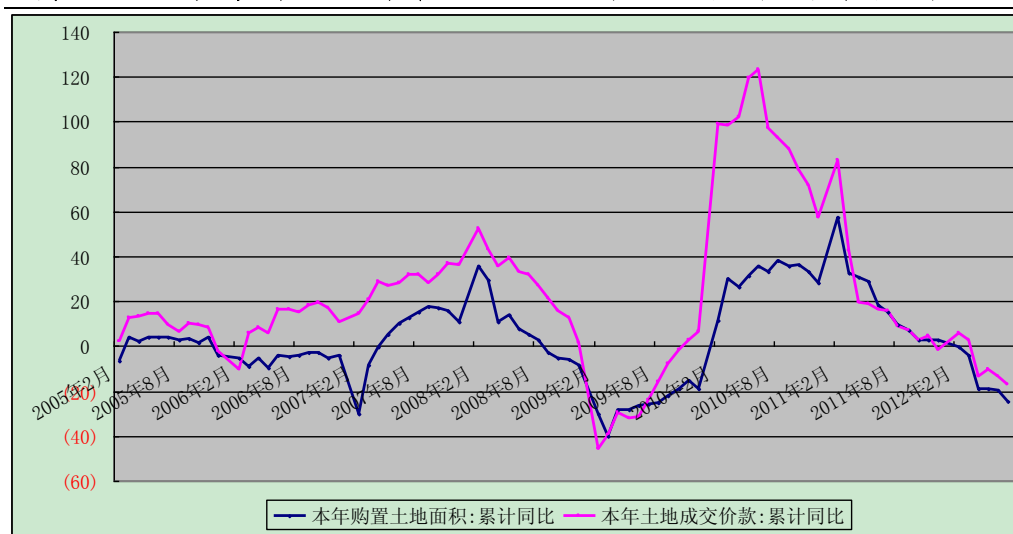


数据来源: 东北证券, Wind

1.4. 本年土地购置面积和土地成交价款继续回落, 地价持续回升

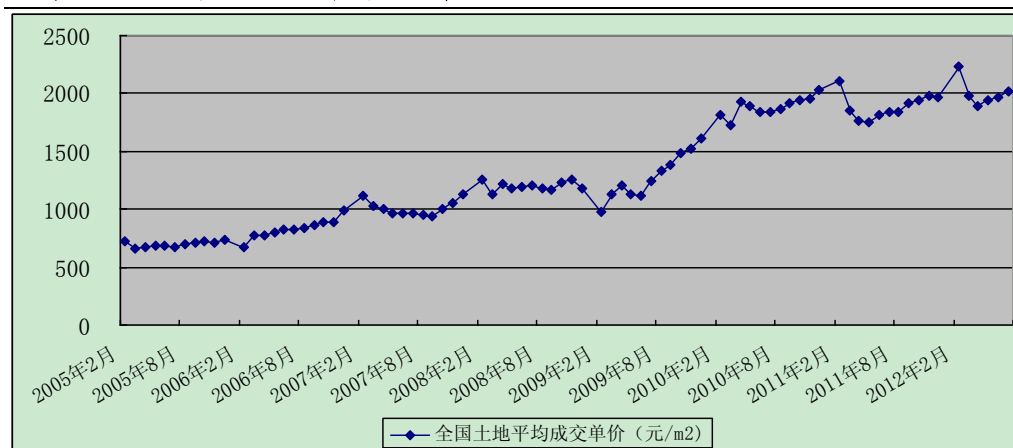
2012年1-7月份, 全国房地产开发企业土地购置面积18982万平方米, 同比下降24.3%, 降幅比1-6月份扩大4.4个百分点; 土地成交价款3836亿元, 下降16.9%, 降幅扩大3.6个百分点。由于商品房销售连续回暖, 会给开发商入市拿地带来正面的积极影响, 但由于土地市场价格的刚性, 地价的持续缩量回升又会限制开发商大规模购地的热情。我们认为土地市场放量的条件依然不具备, 并预示着未来2-3年可能再次面临新房供应不足的情况。

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



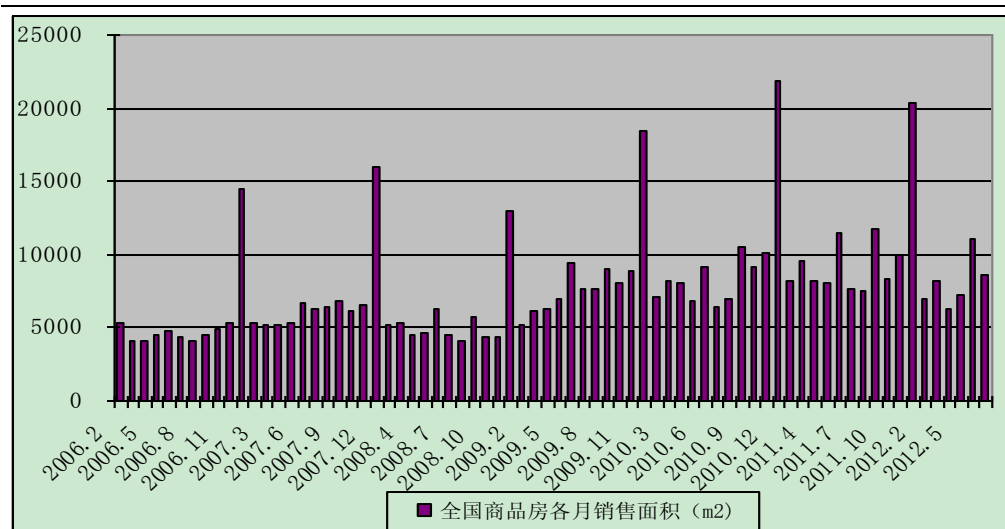
数据来源: 东北证券, Wind

2、全国商品房销售情况

2.1 七月份市场成交淡季不淡，预计三季度继续向好

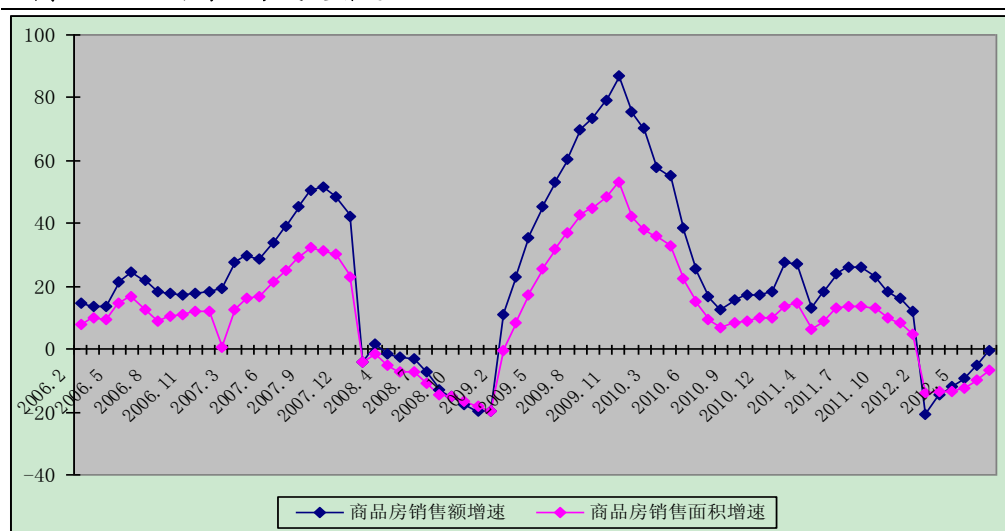
2012 年 1-7 月份，全国商品房销售面积 48593 万平方米，同比下降 6.6%，降幅比 1-6 月份缩小 3.4 个百分点；其中，住宅销售面积下降 7.5%。商品房销售额 28699 亿元，下降 0.5%，降幅缩小 4.7 个百分点；其中，住宅销售额下降 1.1%。7 月份，全国房地产市场的成交环比 6 月下降了 22.3%，但单月同比增幅为 13%，好于预期。7 月份销售表现淡季不淡，预示着下半年房地产市场的成交会继续向好，如果不出台新的调控政策的话，“金九银十”应该可以预期。由于去年四季度全国商品房销售出现了大幅萎缩，因此，下半年全国商品房销售面积增速将会越来越好。

图表 9: 全国商品房月销售面积



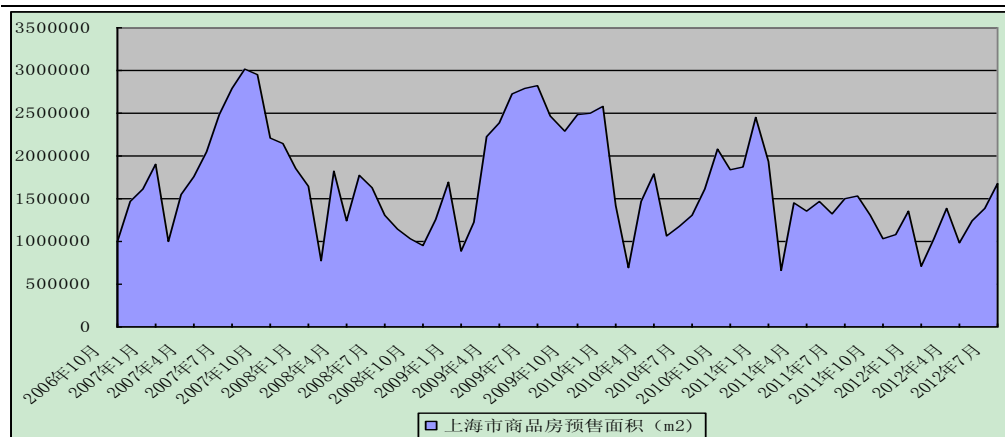
数据来源: 东北证券, Wind

图表 10: 全国商品房成交增速



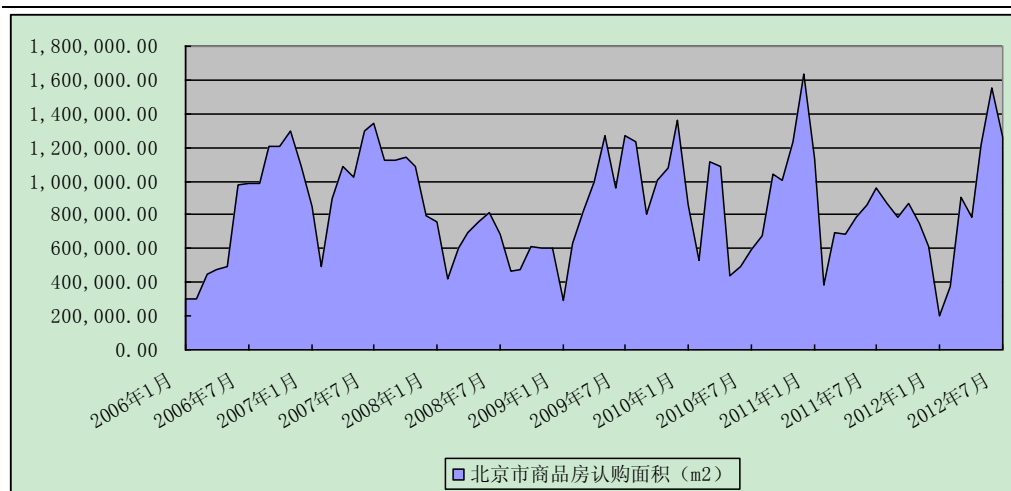
数据来源: 东北证券, Wind

图表 11: 上海市商品房月销售面积



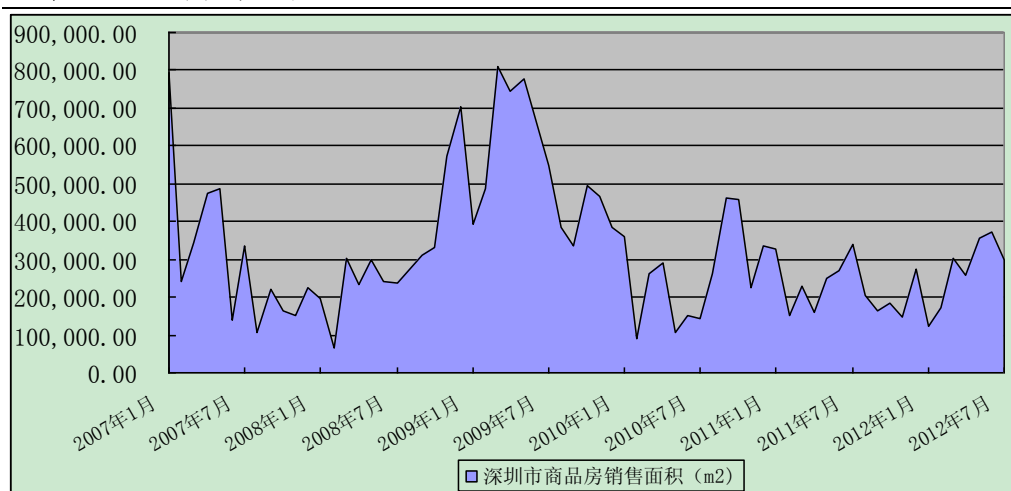
数据来源: 东北证券, Wind

图表 12: 北京市商品房月销售面积



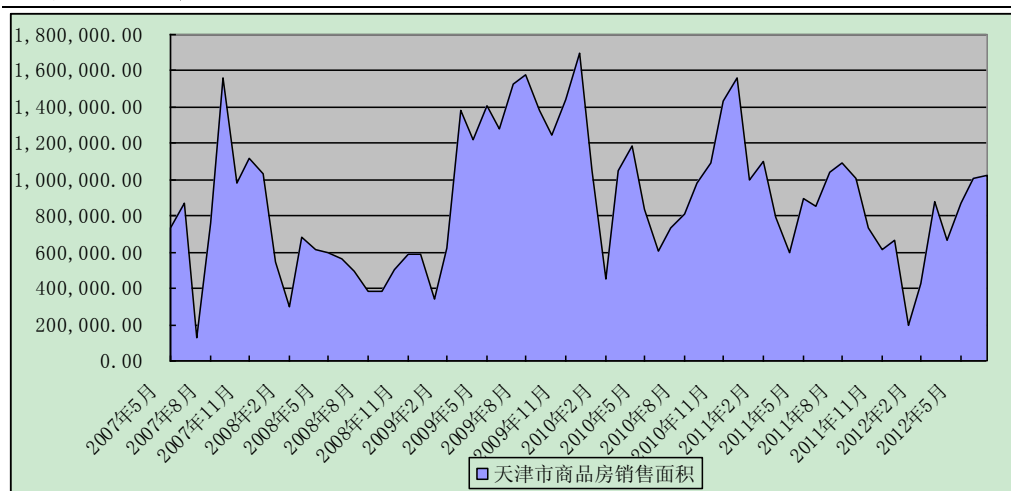
数据来源: 东北证券, Wind

图表 13: 深圳市商品房月成交面积



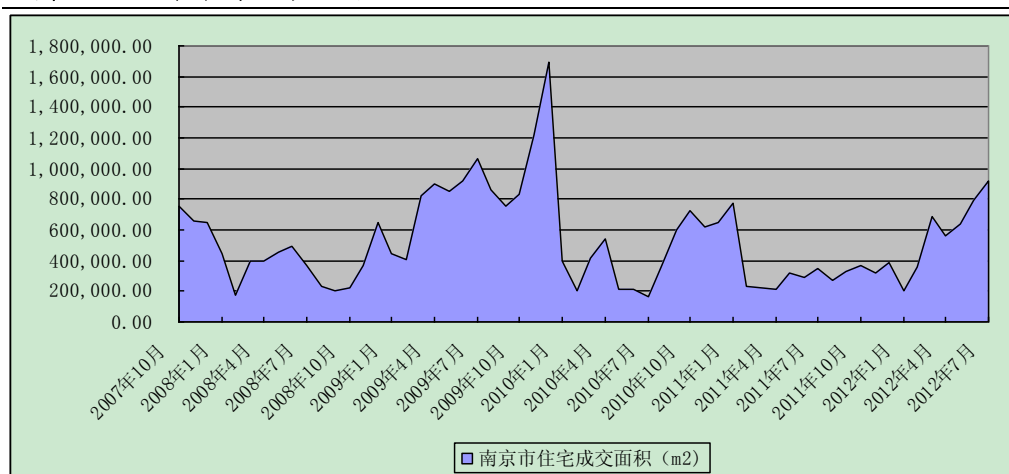
数据来源: 东北证券, Wind

图表 14: 天津市商品房月成交面积



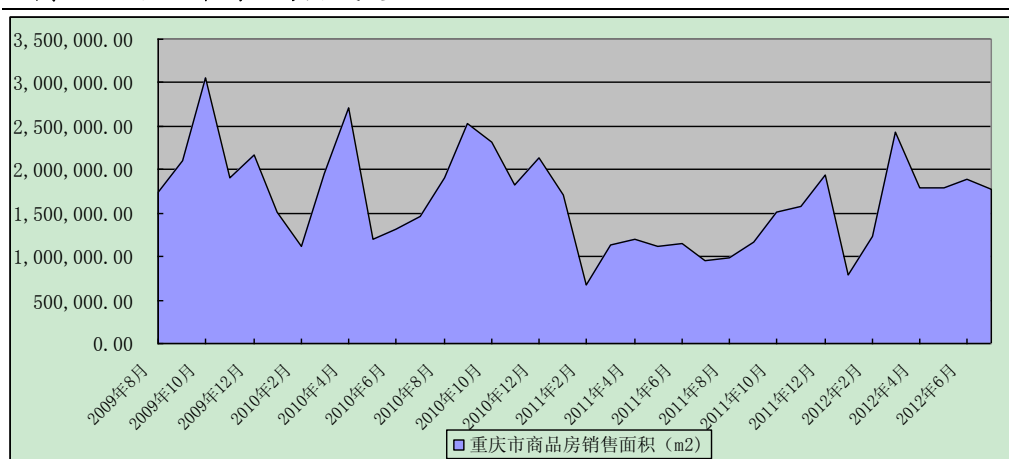
数据来源: 东北证券, Wind

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

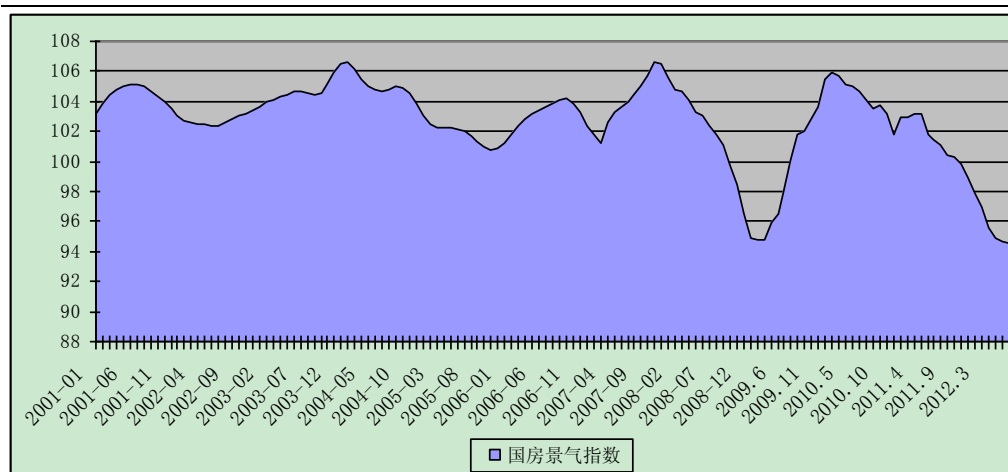


数据来源: 东北证券, Wind

3、国房景气指数

7 月份, 全国房地产开发景气指数 (简称“国房景气指数”) 为 94.57, 比上月下降 0.14 个百分点, 比去年同期下降 6.93 点。国房景气指数是继 2008 年金融危机以来连续第 8 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

7 月份房地产市场成交淡季不淡, 已经预示着下半年在利率逐步走低的市场环境下, 房地产市场持续复苏回暖的概率较大, 房价也将在成交量回升以及地价高成本的推动下变得更加坚挺。

但是, 从目前的政策环境上看, 稳增长似乎与房地产市场无关了, 房价问题也已经成为一个敏感的政治问题。因此, 下半年, 房地产市场销售越好, 房价越坚挺, 我们反倒更担心, 因为, 政策将会以更大的力量对市场进行对冲, 而最终, 政策与市场博弈的结果, 一定是政策占上风。可以预期的是, 下半年房地产市场的走向将会更加复杂。市场总是在过分悲观和过分乐观之间震荡, 下半年地产股预计会维持区间震荡的格局, 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