

吴剑雄

执业证书编号: S0730511010007

021-50588666-8033

wujx@ccnew.com

限购后时期行业触底回升

2012 年第 9 月月报

证券研究报告一月报

同步大市（维持）

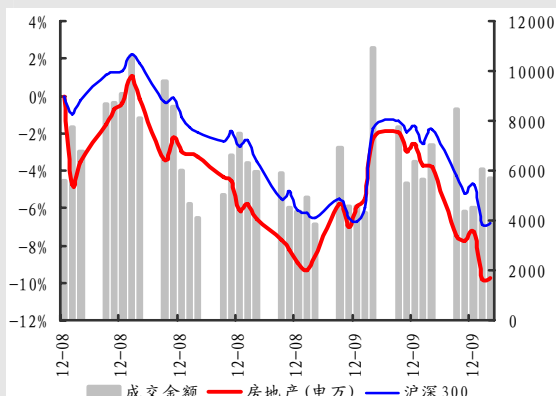
发布日期: 2012 年 9 月 24 日

盈利预测和投资评级

公司简称	2011EPS	2012EPS	2012PE	评级
保利地产	1.10	1.11	8.87	买入
万科 A	0.88	1.13	6.91	买入
华夏幸福	3.28	2.23	7.57	增持
金科股份	0.92	1.17	7.53	增持
中南建设	0.80	1.04	1.36	增持
金地集团	0.67	0.76	6.18	增持
福星股份	0.73	0.89	7.81	买入

注: 股价为 2012 年 9 月 22 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-20120846-分析-AA-房地产市场 2012 年 8 月月报: 成交量连续回暖, 房价反弹风险隐现

中原证券-20120743-分析-AA-房地产市场 2012 年 7 月月报: 行业出现“量价齐升”

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。**在宏观货币和财政政策放松的同时, 对房地调控的基调依旧坚定不动摇。不过目前对于房地产的调控依旧处于口头重述前期系列政策的层面, 并无实质性的收紧, 如果房价不出现明显上涨, 政策依旧会以维持现有政策稳定为主。
- **行业 1-8 月运行数据。**1-8 月行业投资增速限购后触底反弹; 1-8 月商品房销售重拾正增长; 新开工面积和施工面积增速跟随触底反弹; 行业资金来源增速连续两个月回升。
- **8 月全国主要城市楼市成交。**8 月监测的 40 个城市中, 多数城市成交量环比下降, 成交价格稳中有升。
- **土地市场: 供应情况。**8 月土地供应继续低位运行, 供地量低于去年同期。1-8 月, 全国 300 个城市住宅类用地(含住宅用地及包含住宅用地的综合性用地)单月推出量均低于去年同期, 7、8 月供应量优于上半年各单月水平, 随着金九银十的到来, 推地量将迎来高峰期。成交情况。本月开发商对优质地块拿地意愿增强, 但总体仍持谨慎态度, 入市积极性不高。成交价格。8 月土地成交楼面均价水平与上月基本持平, 住宅类用地楼面价回落。
- **宏观环境: M1 和 M2 增速平稳;**8 月新增贷款规模大幅高于市场预期, 房地产按揭贷款大幅度增加, 与市场回暖一致; 通货膨胀水平重新抬头。
- **投资策略:**房地产行业 1-8 月运行数据表明, 房地产行业需求已经基本摆脱了限购的抑制作用, 房地产行业可以仅依靠国家政策鼓励的刚性需求这一驱动力自主发展。美国近期已经推出了 QE3, 国内大规模基建重新开始获得批准, 积极宽松的货币与财政政策进一步深入, 尽管政策对房地产行业依旧从严, 但是房地产行业发展的外部环境已经大为好转, 房地产行业景气度实现后限购时期的新一轮上升的可能性已经变得越来越大, 我们维持行业“同步大市”的投资评级。
- **风险提示:**房价最近出现了较为明显的反弹, 房地产调控政策进一步收紧的政策风险明显加大。

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	7
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	10
3. 主要城市成交与库存	10
3.1 7 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	23
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	7
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	8
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	9
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	10
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）
行业 调控		8 月 31 日	温家宝总理到天津考察保障房建设。温家宝说，做好保障房工作是稳定房价、巩固房地产市场调控成果的重要支撑。本轮房地产调控已经持续两年，取得了明显的成效，房价过快上涨势头总体上得到遏制。但是，房地产市场调控仍处于关键时期，巩固房地产市场调控成果，需要坚决遏制投资投机性购房需求，更重要的是增加住房有效供应，包括普通商品房和保障房供应。温家宝说，要高度重视保障性安居工程规划、建设、分配几个关键环节。
		8 月 29 日	据新华社官方微博新华视点 29 日消息，国家发展改革委主任张平指出，房地产市场调控政策取得阶段性成效，投机投资性需求得到有效抑制，7 月份 70 个大中城市中有 58 个城市新建商品住宅价格同比下降。张平向全国人大常委会报告说，下半年要稳定房地产市场调控政策，坚决抑制投机投资性需求，切实增加普通商品住房特别是中小套型住房供应，防止房价反弹；加强舆论引导，稳定市场预期，避免不实信息炒作误导。
		8 月 24 日	新华社报道，根据此前督查楼市发现国务院督察组已向有关地方政府提出明确的整改意见，要求出现放松调控政策的地区立即予以纠正，并强调各地不得以任何理由变相放松调控。住房和城乡建设部按照国务院要求，正在密切监测房地产市场的变化，会同和配合有关部门，研究进一步强化市场调控的政策措施。

数据来源：中原证券

1.2 政策点评及展望

行业政策再次进入敏感期。尽管国内经济增速减缓压力进一步加大，以地铁轨交为代表的基建项目再次开始大规模审批获批，投资刺激经济的力度明显加强。但是由于近两个月国内房价全面反弹的趋势已经越发明显，过去两年调控的成果重新失去的可能性越来越大。因此，在宏观货币和财政政策放松的同时，对房地调控的基调依旧坚定不移。不过目前对于房地产的调控依旧处于口头重述前期系列政策的层面，并无实质性的收紧，顾及当前地方经济增长依旧需要房地产的支撑和拉动，未来如果房价不出现明显上涨，政策依旧会以维持现有政策稳定为主。

2. 全国房地产行业数据及解读

2.1 数据指标综述

8月行业投资增速限购后触底反弹。1-8月全国房地产投资累计为43687亿元，同比增长15.6%，增速是限购调控来第一次回升。销售市场持续回暖使得开发企业对于市场的前景信心进一步加强，新开工面积和施工面积增速都有所提高，土地市场也开始随着活跃，8月房企投资拿地的力度明显增强。在现有的调控政策下，作为房地产行业景气度最为敏感的指标之一的投资将会持续反弹态势。

8月商品房销售重拾正增长。1-8月份，全国商品房销售面积5.74亿平米，同比减少4.1%，销售面积下滑幅度进一步收窄，销售金额为34011亿元，同比增加2.2%，是2012年以来第一次正增长。从销售数据可以看出，全国房地产市场已经基本摆脱了限购政策的压制作用，行业已经依靠自身的市场力量重新上行。“金九银十”已经到来，尽管累积的刚需动力因前期持续释放而将会有所衰减，但是由于国内扩张的货币政策已经开始大范围实施，这将对刚性需求的继续释放非常有利。全年销售金额录得正增长的可能性极大，现有的限购政策已经难以阻止房地产行业的正常市场需求释放。

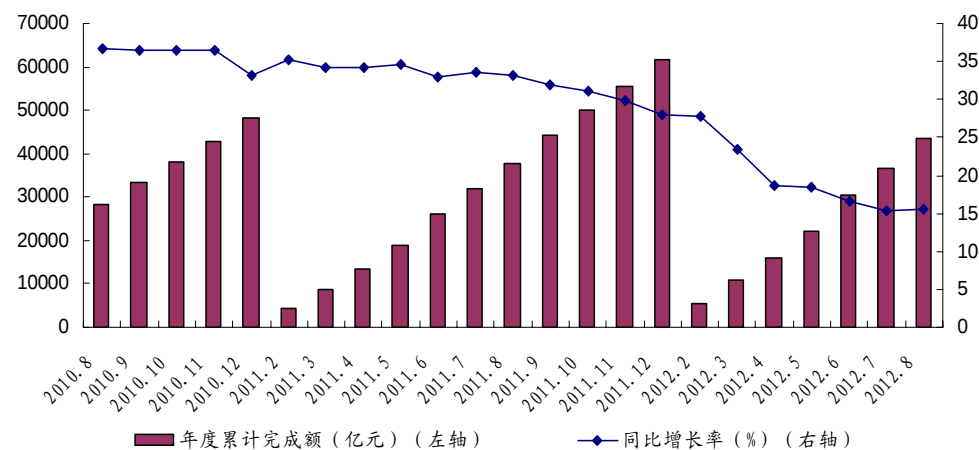
新开工面积和施工面积增速跟随触底反弹。1-8月份，全国商品房新开工面积12.29亿平方米，同比减少6.79%；全国施工面积为51.17亿平方米，同比增长15.60%。随着销售和投资增速限购后触底反弹，新开工面积和施工面积也跟随触底回升。

行业资金来源增速连续两个月回升。1-8月份，房地产行业资金来源59714亿元，同比增长9.10%，增速自今年来连续第二个月回升，回升趋势进一步巩固。8月行业资金来源增速开始回升主要源于销售的持续回暖带来的开发商资金回款增加，而银行贷款基本没有出现增加。行业正处于“金九银十”销售旺季，当前政策并没有出现进一步收紧的态势，行业销售进一步回升的可能性很大，由此带来行业资金进一步好转。

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

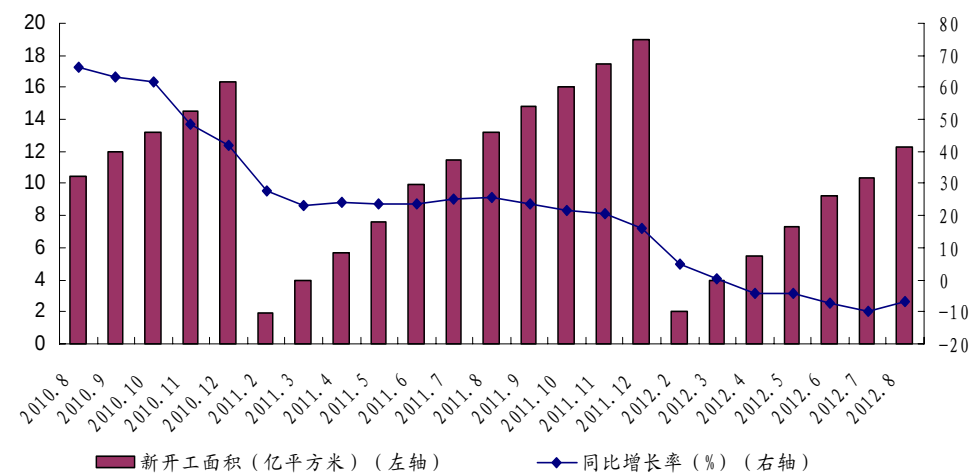
投资：2012 年 1-8 月份完成房地产投资 43687 亿元，同比增长 15.6%，增速止跌。



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

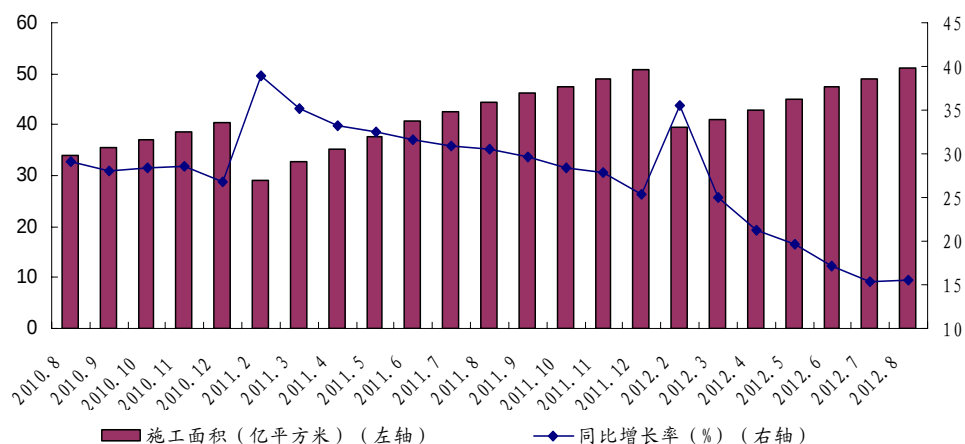
新开工面积：2012 年 1-8 月新开工面积为 12.29 亿平，同比减少 6.79%，负增长幅度减缓。



源：中原证券研究所，Wind

施工面积: 2012 年 1-8 全国施工面积达到 51.17 亿平，同比增长 15.6%，增速止跌。

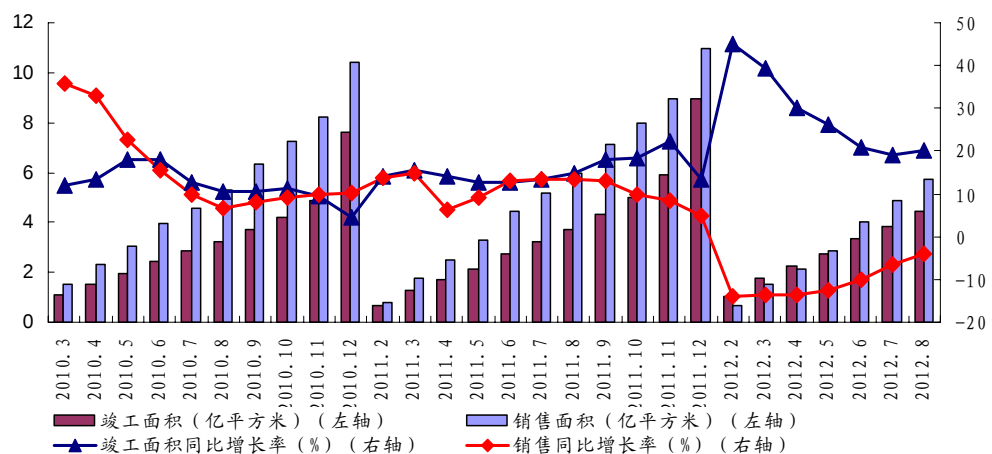
图 3: 全国商品房施工面积走势图



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

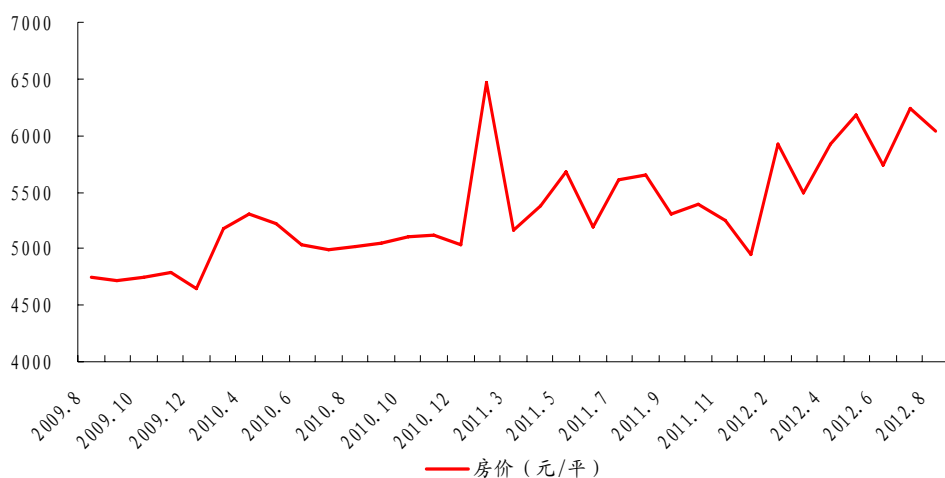


资料来源: 中原证券研究所, Wind

竣工/销售面积: 2012 年 1-8 月全国竣工面积 4.46 亿平，而销售面积为 5.74 亿平。销售增长率与竣工增长率的差距进一步缩小。

图 5: 全国商品房价格走势

房价: 2012 年 8 月房价为 6036 元。

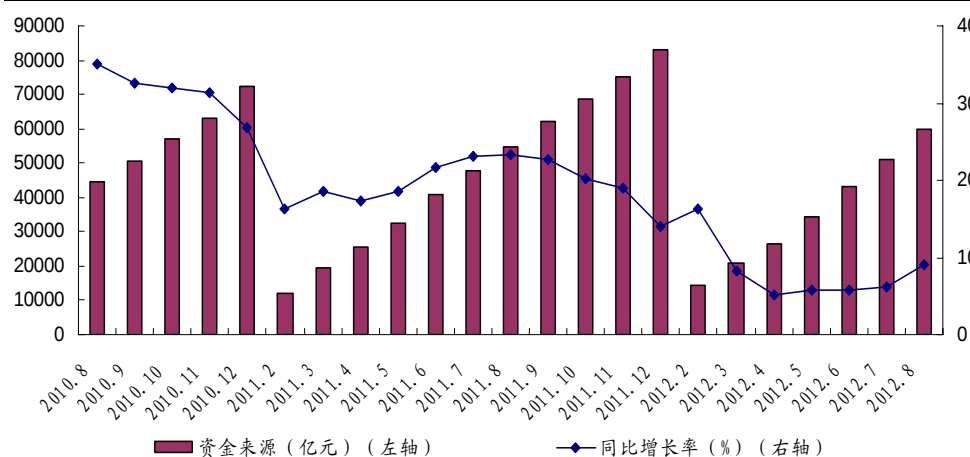


资料来源: 中原证券研究所, Wind

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 1-8 月行业资金供给 5.97 万亿, 增长 9.1%, 增速今年连续两月上升。

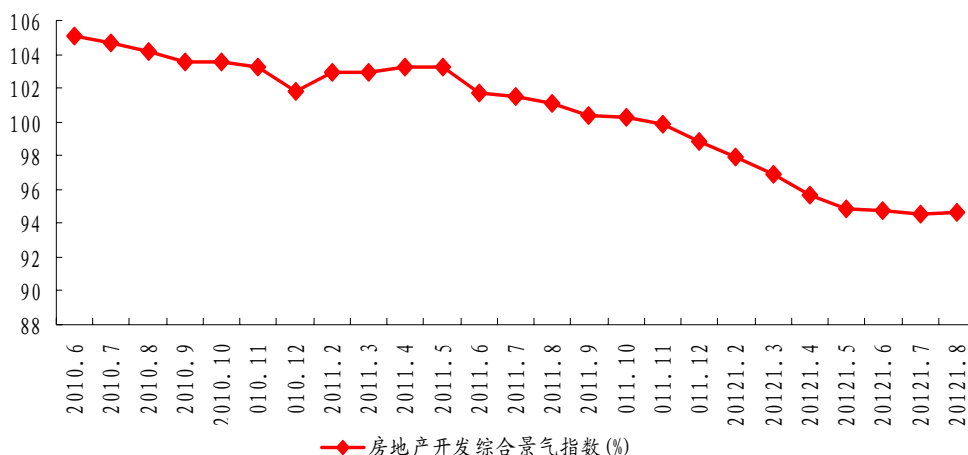


资料来源: 中原证券研究所, Wind

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 8 月，房地产开发综合景气指数连跌 29 个月之后第一次止跌。



资料来源：中原证券研究所，Wind

3. 主要城市成交与库存

3.1 7 月份全国主要城市月度成交综述

总体结论：8 月监测的 40 个城市中，多数城市成交量环比下降，成交价格稳中有升

供应情况：8 月半数城市库存有所减少。本月除上海、广州、南京、苏州和青岛库存量增加，其余城市库存均有不同程度减少。北京本月去库存化加快，商品住宅可售面积下降 22 万平方米。北京、福州、惠州和南充库存降幅都超过 10 万平方米。

市场需求：本月 40 个监测城市中，超过半数城市成交量环比下降，其中哈尔滨降幅最大，达到 56.58%。10 个重点城市成交涨跌各半，北京、天津、重庆、深圳、广州、成都成交环比上涨，环比下降的城市中仅武汉降幅未超过 20%，这主要是由于近两月成交上涨过快，本月正常回落。

成交价格：本月 40 个监测城市成交价格稳中有升，其中蚌埠环比涨幅最大为 11.52%。重点城市中，仅上海由于上月保障房成交拉低均价，本月环比上涨 11.12%，其余城市波动不大。

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	78402	961.33	13064	137.74	7.46%		
上海	66178	1001.99	9733	108.24	-24.57%	18410	11.12%
天津			8683	91.88	9.68%	9597	-4.18%
重庆			19084	183.09	4.06%	6404	-8.89%
深圳	26220	237.14	3813	37.24	24.68%	21569	6.81%
广州	51723	695.64	8743	97.35	2.59%	11926	-5.42%
杭州			7846	80.43	-24.49%	14995	1.62%
杭州（不含萧山和余杭）			4261	42.23	-24.79%	18292	3.17%
南京*	46378	532.52	6615	69.88	-22.57%	12876	-0.11%
武汉*			15100	147.55	-19.64%	7362	0.25%
成都*				123.47	8.58%	8423	0.15%
苏州	35034	545.03	13912	150.06	19.02%		
青岛*	106767	1176.58	9118	91.77	-4.76%	10462	0.05%
宁波	132005	950.02	4402	47.30	-10.93%	12777	-1.28%
厦门*			2491	28.54	-48.89%	12823	0.13%
福州*	16034	219.13	2472	29.75	8.33%	12960	-0.13%
长沙（期房+现房）*			14338	154.65	-9.24%	7113	-0.18%
合肥*			9572	94.92	-0.63%		
哈尔滨*			5052	44.02	-56.58%	6943	0.27%
海口*			2474	27.29	-10.77%	11806	-0.68%
三亚			389	4.41	-1.46%	24606	4.63%
大连*			3763	31.68	43.84%	11426	-0.04%
兰州			1277	13.40	25.12%	6434	
昆明			9360	102.04	30.12%		
南宁			5027	46.99	7.10%		
东莞	84064		5771	56.93	0.60%	7816	-5.21%
汕头			841	6.78	5.86%	6664	5.77%
惠州	16117	203.90	2597	30.75	-8.40%	6237	-0.10%
徐州*			7245	77.44	0.17%	6255	0.32%
扬州*			1215	15.28	-30.60%	9926	0.14%
连云港*			4165	43.96	-4.25%	5876	0.27%
温州*			1567	22.48	27.43%	14923	0.08%
蚌埠			1197	13.95	-0.14%	5971	11.52%
南充	41923	382.87	2870	27.91	15.29%	4272	1.06%
济南			4045				
长春			5800	59.56	-2.86%		
南昌			4325	47.25	-10.45%		
丹东			478	4.77	54.21%	3435	-2.61%

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)	
泉州			1082	12.36	-17.68%		
韶关			881	10.02	14.77%	5021	-2.03%
北海			1329	12.10	-10.64%		

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；

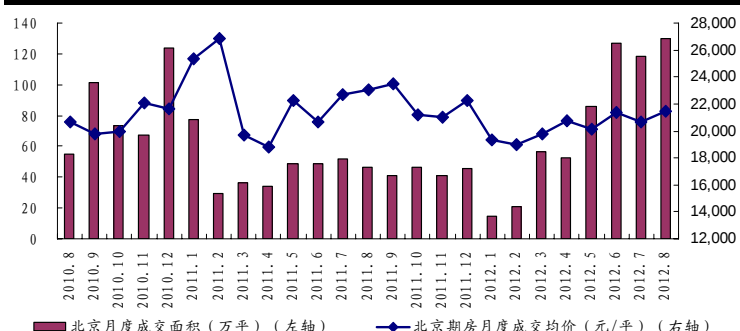
3. 本月北京暂缺 8 月 11 日、24 日和 25 日数据；天津暂缺 8 月 27 日数据；4. 厦门由于网站升级改版，本月无 8 月 8 日至 14 日数据及可售数据。

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

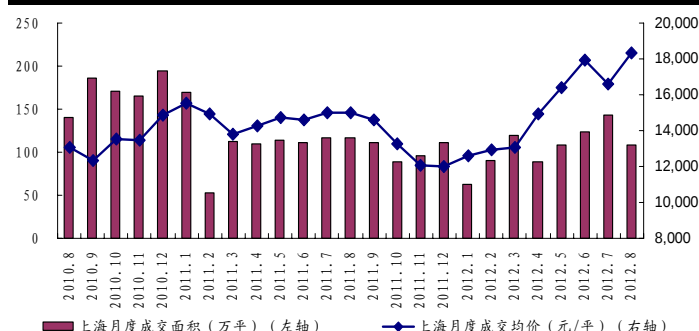
3.3.1 核心城市

图 8：北京楼市月度成交面积与房价



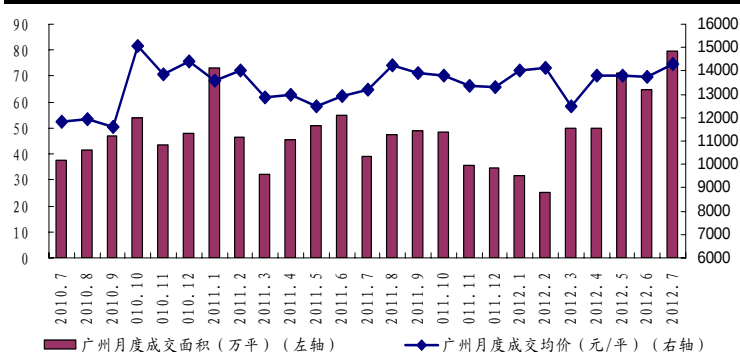
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 9：上海楼市月度成交面积与房价



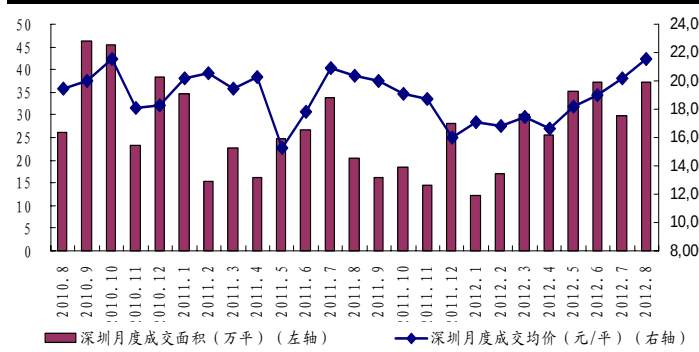
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

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

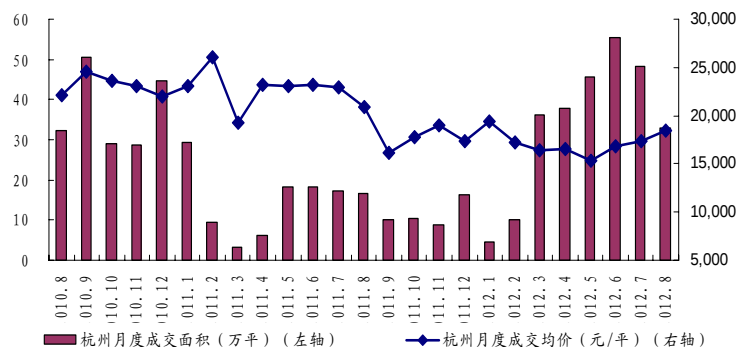
图 11：深圳楼市月度成交面积与房价



资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

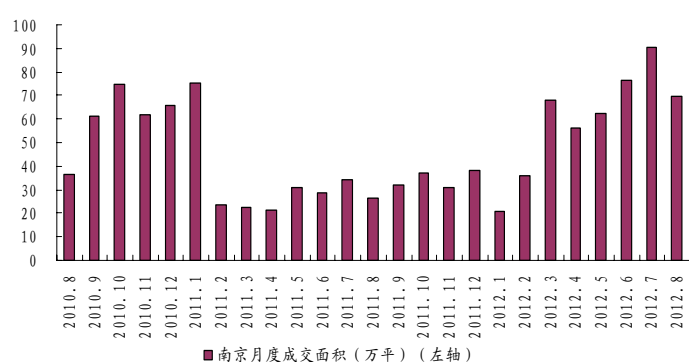
3.3.2 一线城市

图 12: 杭州楼市月度成交面积与房价



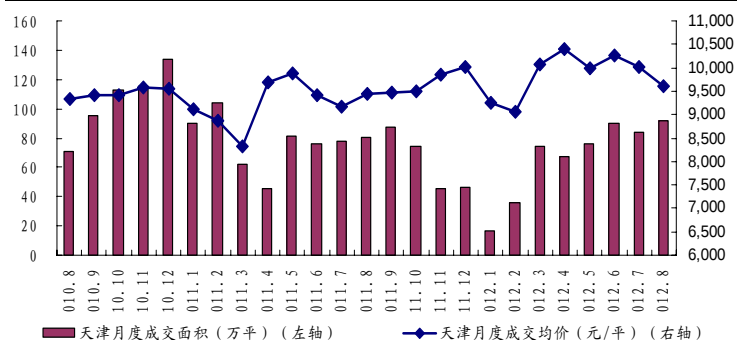
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 13: 南京楼市月度成交面积



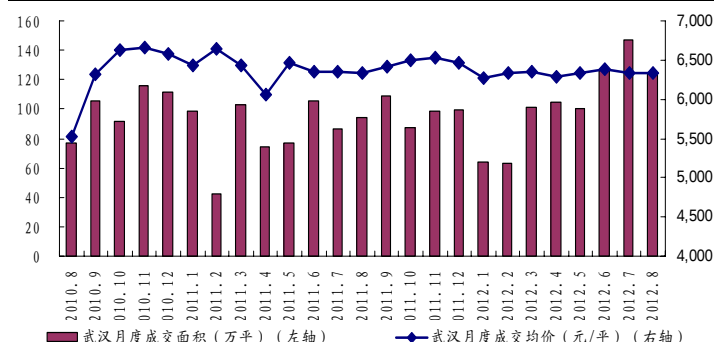
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 14: 天津楼市月度成交面积与房价



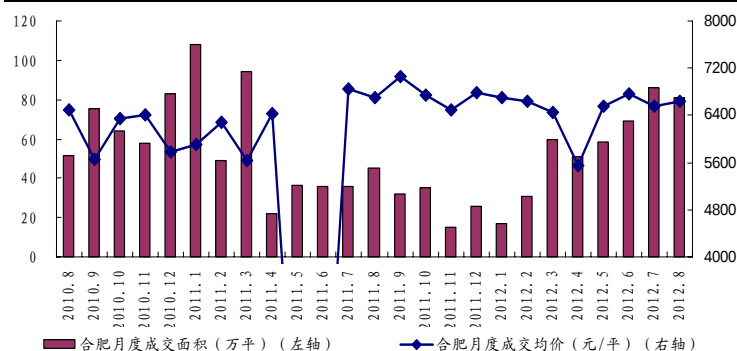
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 15: 武汉楼市月度成交面积与房价



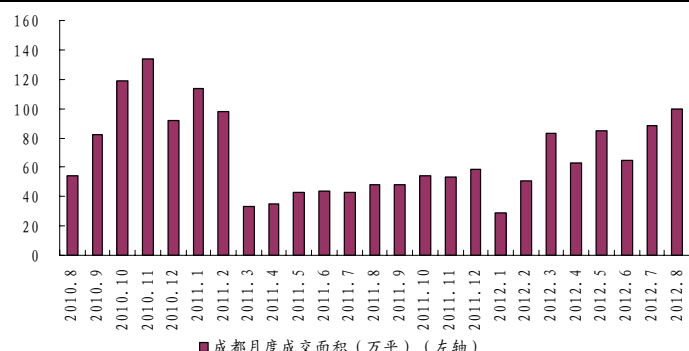
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 16: 合肥楼市月度成交面积与房价



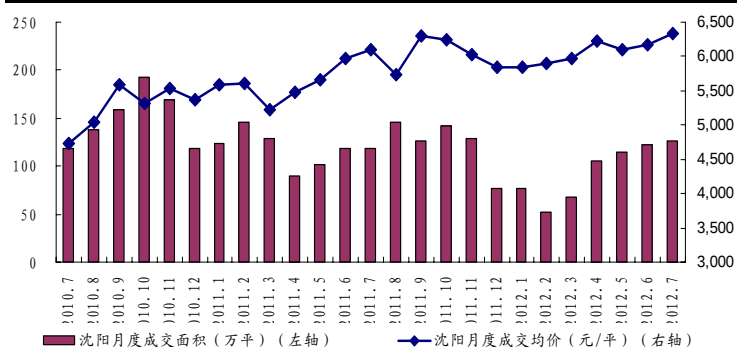
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 17: 成都楼市月度成交面积



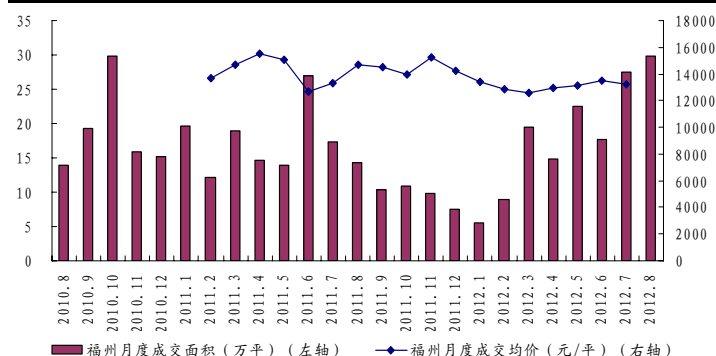
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 18: 沈阳楼市月度成交面积与房价



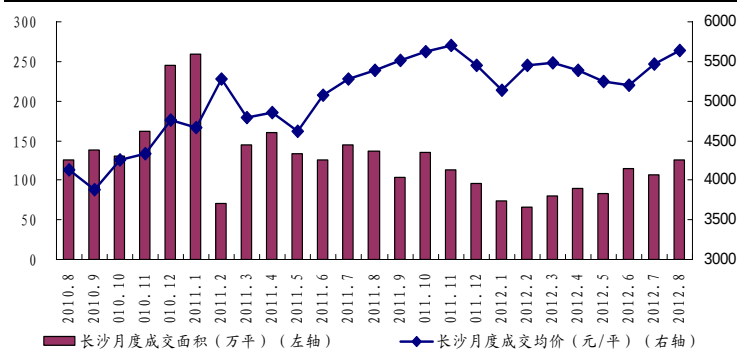
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 19: 福州楼市月度成交面积



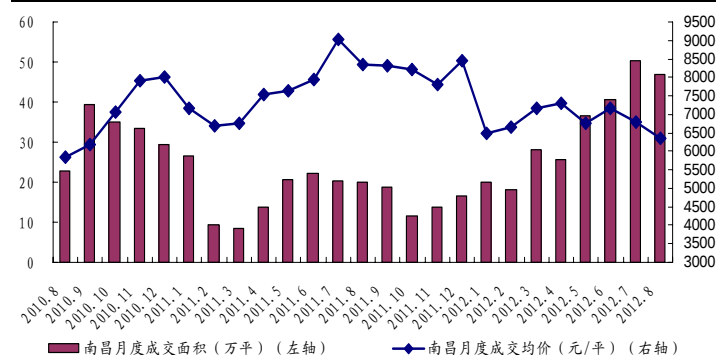
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

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

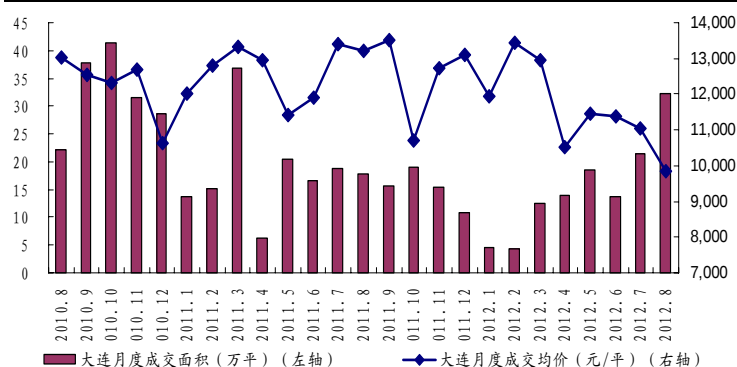
图 21: 南昌楼市月度成交面积



资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

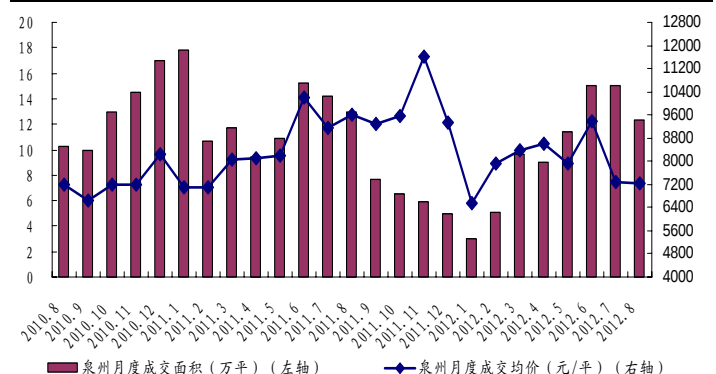
3.3.3 二、三线城市

图 22: 大连楼市月度成交面积与房价



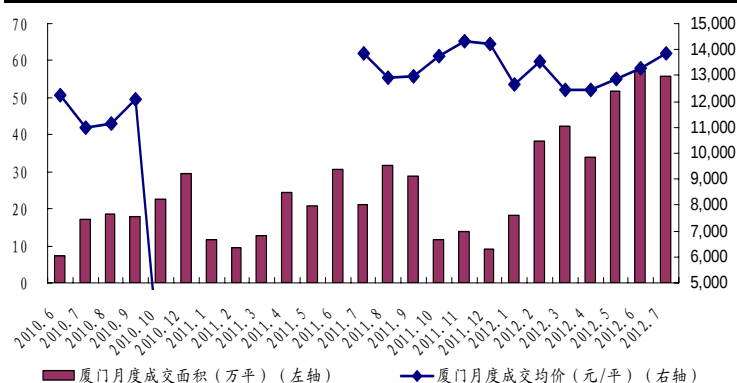
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 23: 泉州楼市月度成交面积



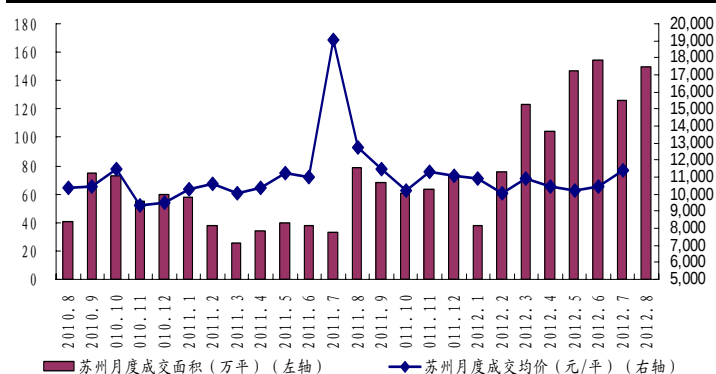
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 24: 厦门楼市月度成交面积与房价



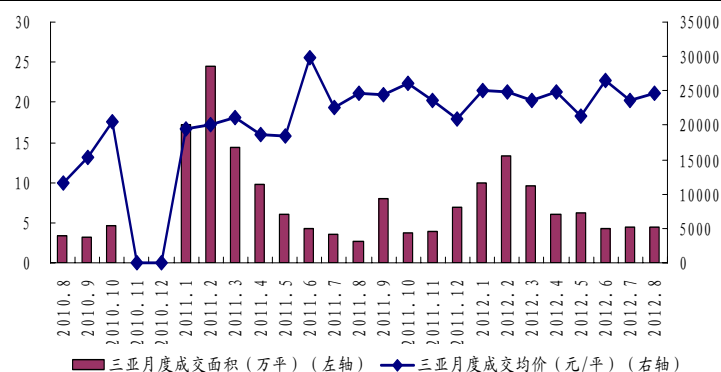
资料来源: 中原证券研究所, 中国指数研究院

图 25: 苏州楼市月度成交面积



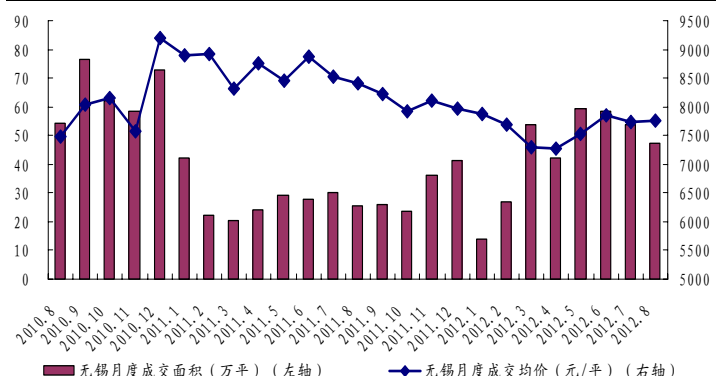
资料来源: 中原证券研究所, 中国指数研究院

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: 供应情况: 8月土地供应继续低位运行, 供地量低于去年同期。全国300个城市共推出土地3203宗, 推出面积11490万平方米, 环比减少12%, 同比减少23%; 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)971宗, 推出面积4035万平方米, 环比减少7%, 同比减少16%。

1-8月, 全国300个城市住宅类用地(含住宅用地及包含住宅用地的综合性用地)单月推出量均低于去年同期, 7、8月供应量优于上半年各单月水平, 随着金九银十的到来, 推地量将迎来高峰期。

成交情况: 本月开发商对优质地块拿地意愿增强, 但总体仍持谨慎态度, 入

市积极性不高。8月全国300个城市共成交土地2219宗，成交面积8566万平方米，环比减少16%，同比减少29%；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）603宗，成交面积2630万平方米，环比减少17%，同比减少27%。

1-8月，全国300个城市住宅类用地（含住宅用地及包含住宅用地的综合性用地）单月成交量仅2月高于去年同期，8月住宅类用地成交低迷，为下半年以来交易量最少的单月，少数热点地块成交难改市场整体冷清局面。

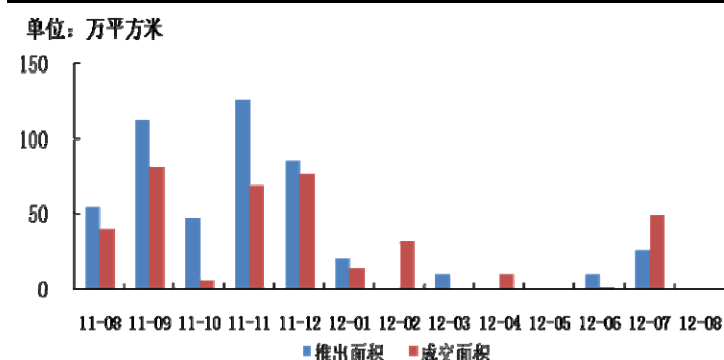
成交价格：8月土地成交楼面均价水平与上月基本持平，住宅类用地楼面价回落。本月全国300个城市成交楼面均价为919元/平方米，环比上涨1%，同比下跌8%；其中住宅类用地（含住宅用地及包含住宅用地的综合性用地）成交楼面均价为1261元/平方米，环比下跌8%，同比下跌9%。

1-8月，全国300个城市住宅类用地（含住宅用地及包含住宅用地的综合性用地）成交楼面均价除3、4月外均低于去年同期，近期开发商频频在重点城市拿地，楼面价水平较上半年有所升高。

溢价率：8月，全国300个城市土地平均溢价率为6%，较上月减少4个百分点，较去年同期减少4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6%，较上月减少5个百分点，较去年同期减少9个百分点。1-8月，住宅类用地溢价率一直处于低位平稳走势，6、7月小幅回升后本月再度下跌。

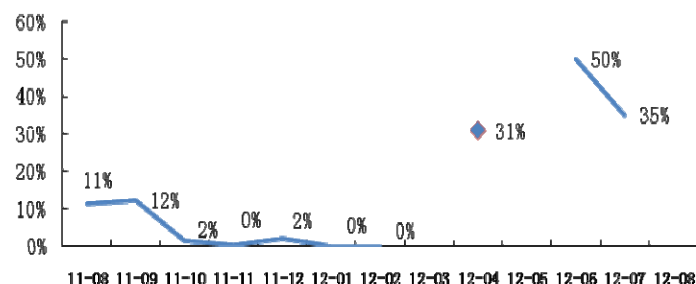
4.2 主要城市土地市场数据表

图 28：北京 11 年 8 月—12 年 8 月住宅用地供求变化



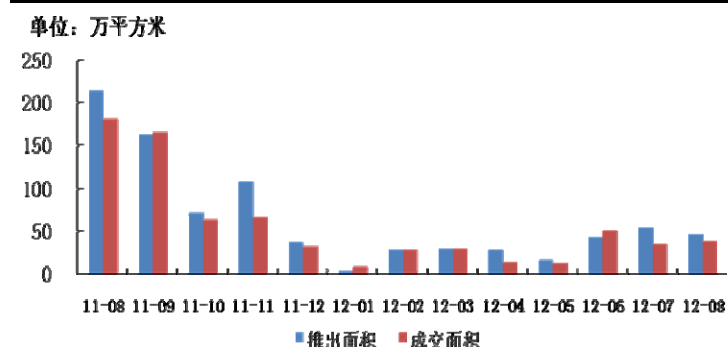
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 29：北京 11 年 8 月—12 年 8 月住宅用地溢价走势



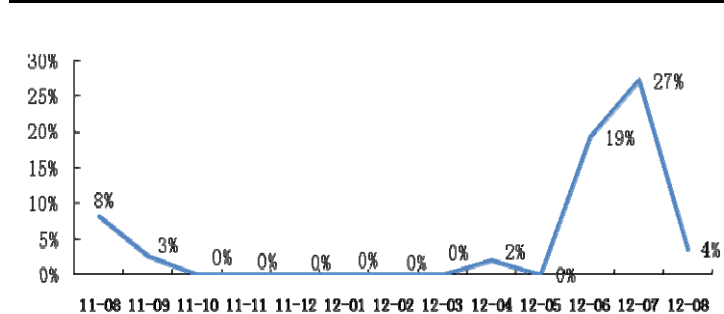
资料来源：中原证券研究所，中国指数研究院

图 30: 上海 11 年 8 月—12 年 8 月住宅用地供求变化



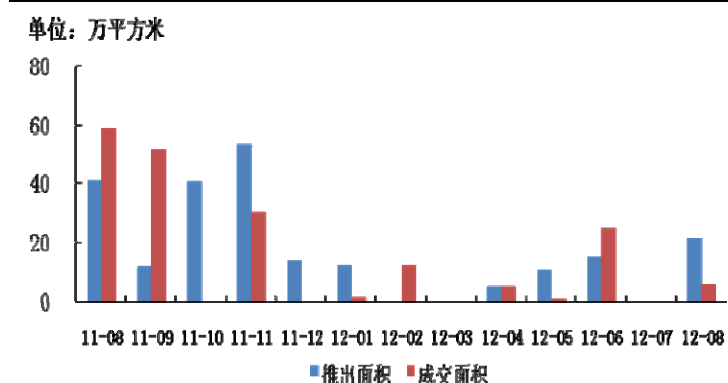
资料来源: 中原证券研究所, 中国指数研究院

图 31: 上海 11 年 8 月—12 年 8 月住宅用地溢价走势



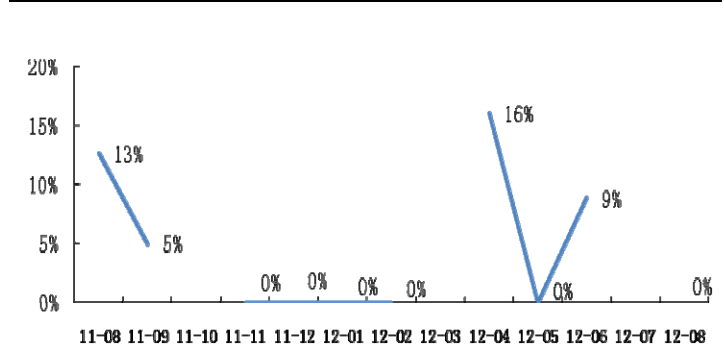
资料来源: 中原证券研究所, 中国指数研究院

图 32: 广州 11 年 8 月—12 年 8 月住宅用地供求变化



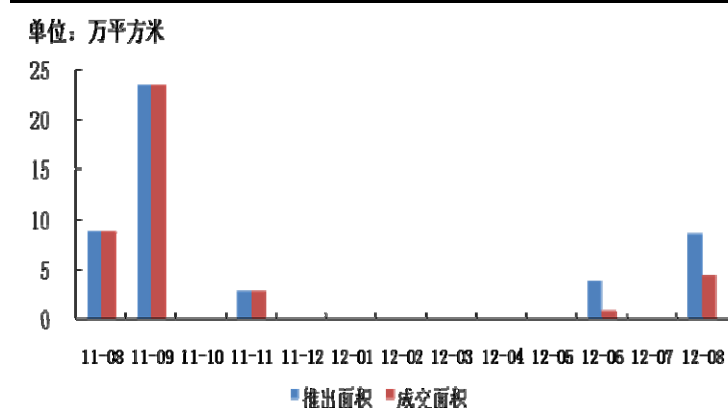
资料来源: 中原证券研究所, 中国指数研究院

图 33: 广州 11 年 8 月—12 年 8 月住宅用地溢价走势



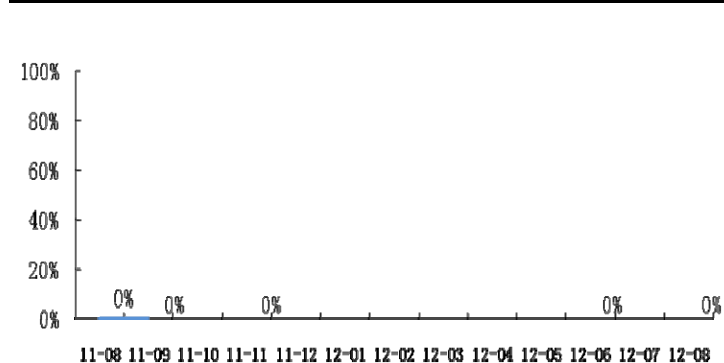
资料来源: 中原证券研究所, 中国指数研究院

图 34: 深圳 11 年 8 月—12 年 8 月住宅用地供求变化



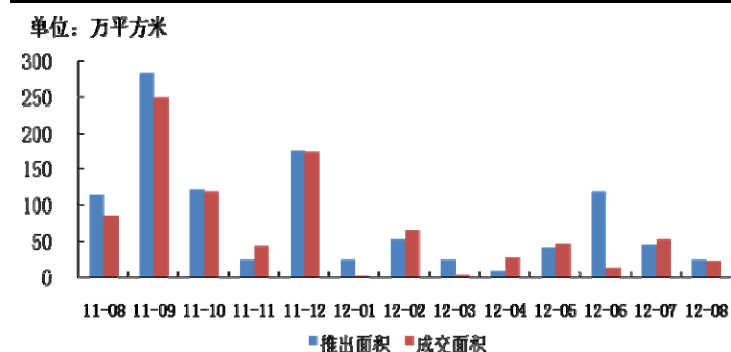
资料来源: 中原证券研究所, 中国指数研究院

图 35: 深圳 11 年 8 月—12 年 8 月住宅用地溢价走势



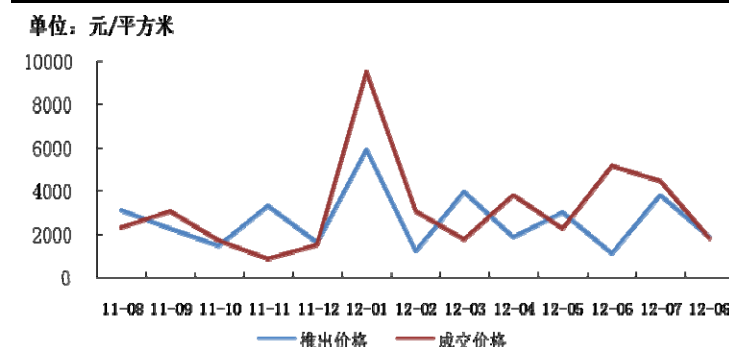
资料来源: 中原证券研究所, 中国指数研究院

图 36: 天津 11 年 8 月—12 年 8 月住宅用地供求变化



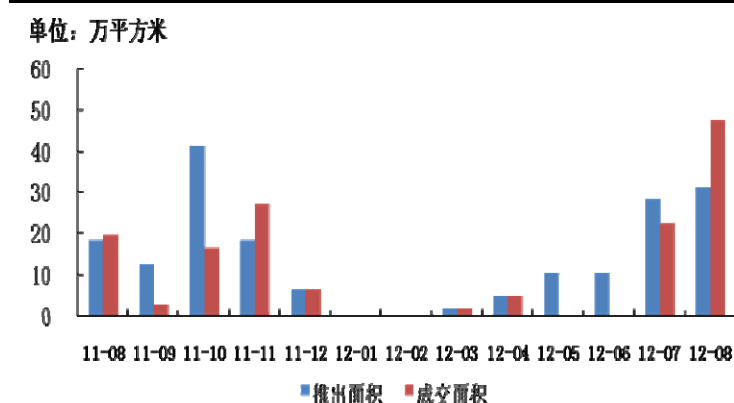
资料来源: 中原证券研究所, 中国指数研究院

图 37: 天津 11 年 8 月—12 年 8 月住宅用地溢价走势



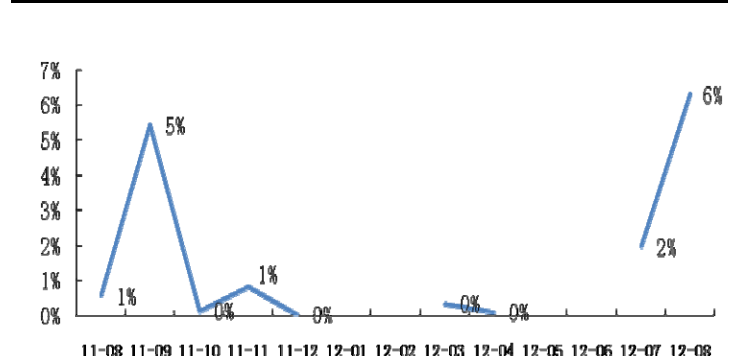
资料来源: 中原证券研究所, 中国指数研究院

图 38: 杭州 11 年 8 月—12 年 8 月住宅用地供求变化



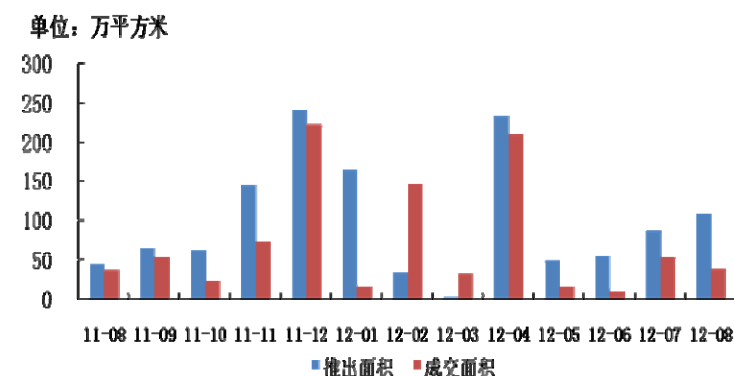
资料来源: 中原证券研究所, 中国指数研究院

图 39: 杭州 11 年 8 月—12 年 8 月住宅用地溢价走势



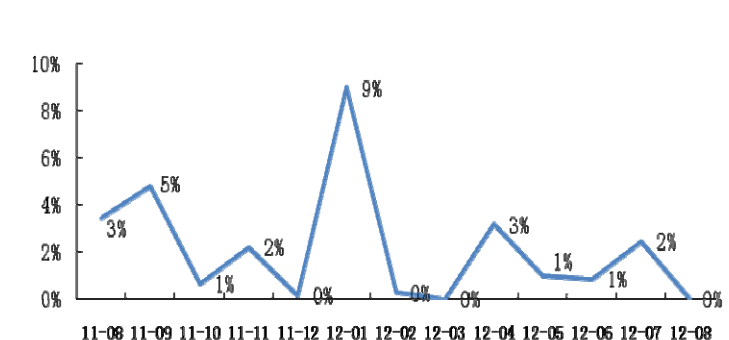
资料来源: 中原证券研究所, 中国指数研究院

图 40: 重庆 11 年 8 月—12 年 8 月住宅用地供求变化



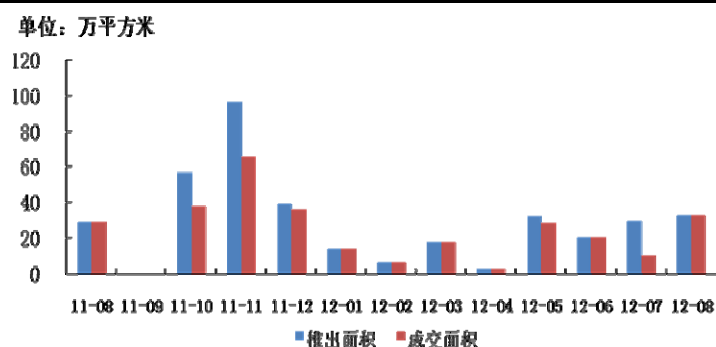
资料来源: 中原证券研究所, 中国指数研究院

图 41: 重庆 11 年 8 月—12 年 8 月住宅用地溢价走势



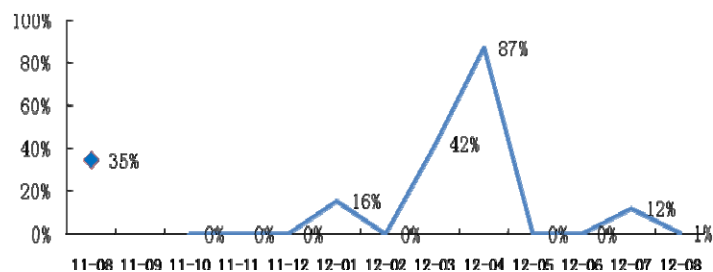
资料来源: 中原证券研究所, 中国指数研究院

图 42: 南昌 11 年 8 月—12 年 8 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 8 月—12 年 8 月住宅用地溢价走势

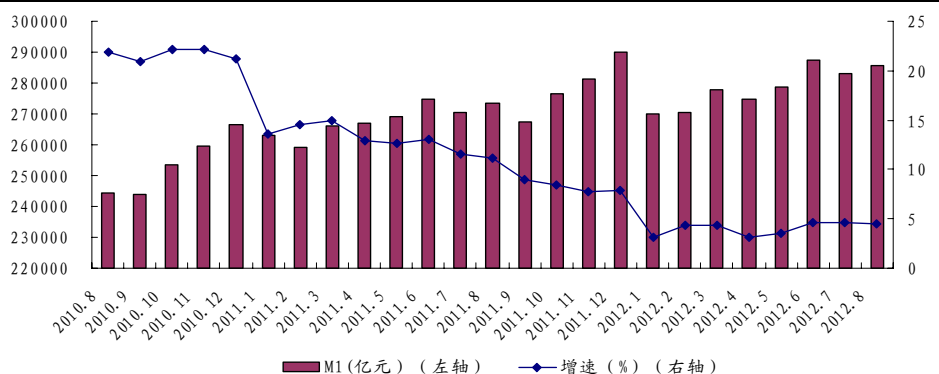


资料来源: 中原证券研究所, Wind

5. 主要宏观指标

图 44: M1 走势图

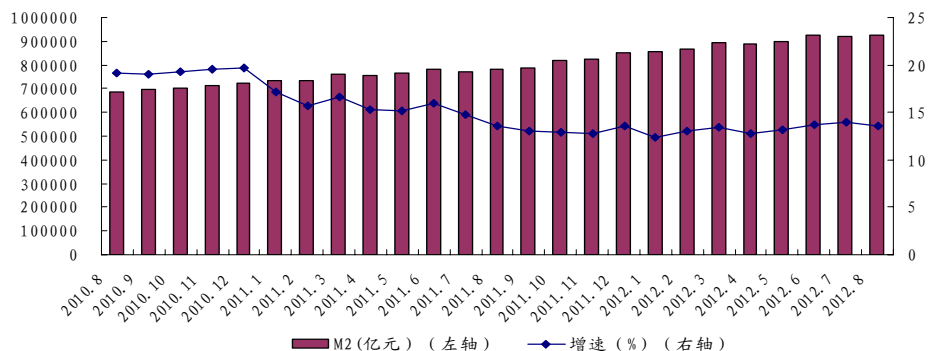
M1: 2012 年 8 月 M1 为 28.57 万亿, 增长 4.5%。



资料来源: 中原证券研究所, Wind

图 45: M2 走势图

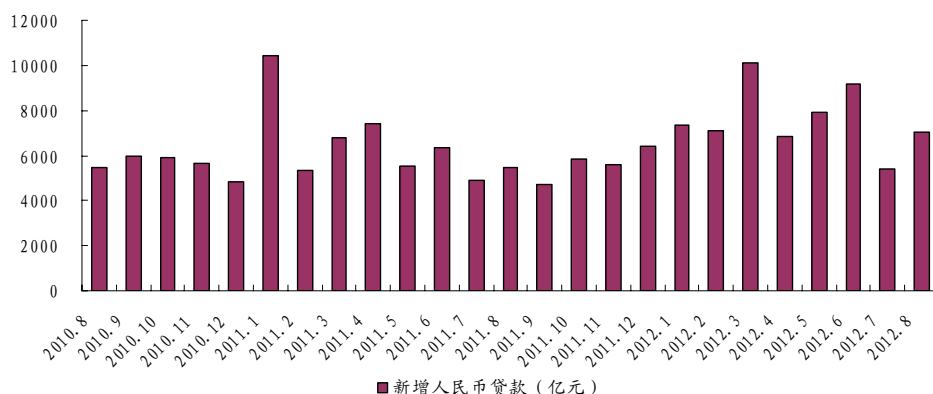
M2: 2012 年 8 月份 M2 为 92.49 万亿, 增速为 13.5%。



资料来源: 中原证券研究所, Wind

新增人民币贷款: 2012 年 8 月份新增人民币贷款 7039 亿, 增速远高于市场预期。

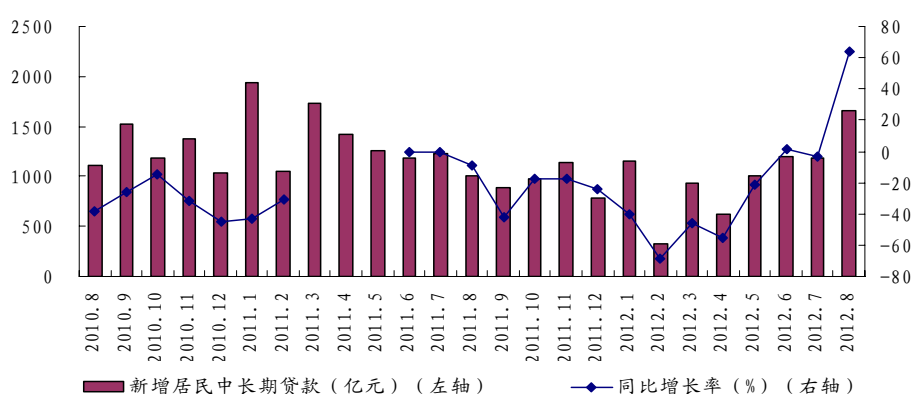
图 46: 新增人民币贷款走势图



资料来源: 中原证券研究所, Wind

新增居民中长期贷款: 2012 年 8 月新增居民中长期贷款为 1657 亿元, 同比剧增 64%, 与房地产销售市场一致。

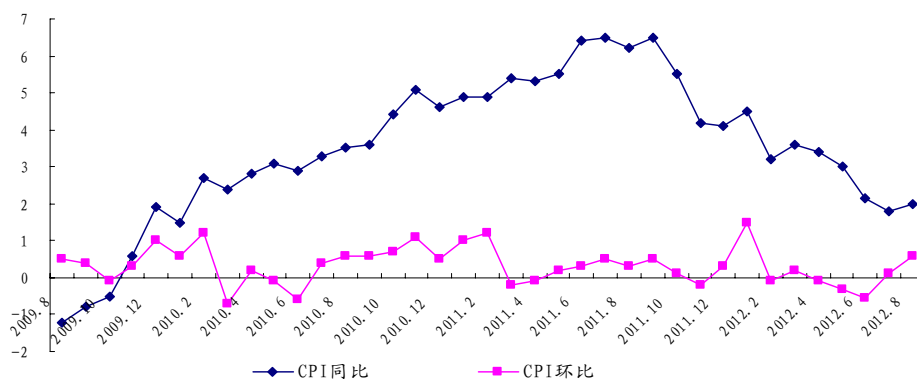
图 47: 新增居民中长期贷款走势图



资料来源: 中原证券研究所, Wind

CPI: 2012 年 8 月份 CPI 为 2.0%, 环比上升 0.6%, 通胀开始回升。

图 48: CPI 走势图

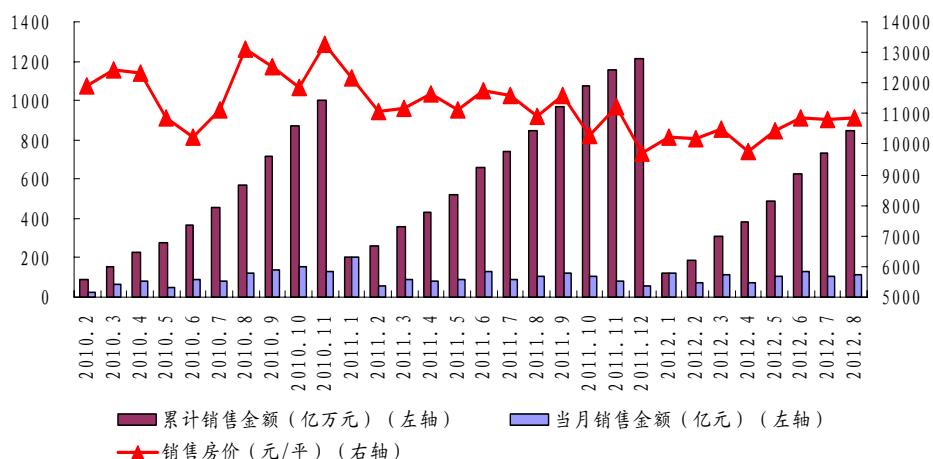


资料来源: 中原证券研究所, Wind

6. 典型公司数据

万科: 2012 年 8 月公司销售面积为 104.4 万平方米, 同比增加 8.75%, 增加 8.75%; 销售金额 113.5 亿元, 同比增加 8.30%, 环比增加 9.24%, 销售单价 10872 元/平。1-8 月销售面积为 803 万平方米, 同比增加 9.51%, 销售金额 843 亿元, 同比减少 0.34%。

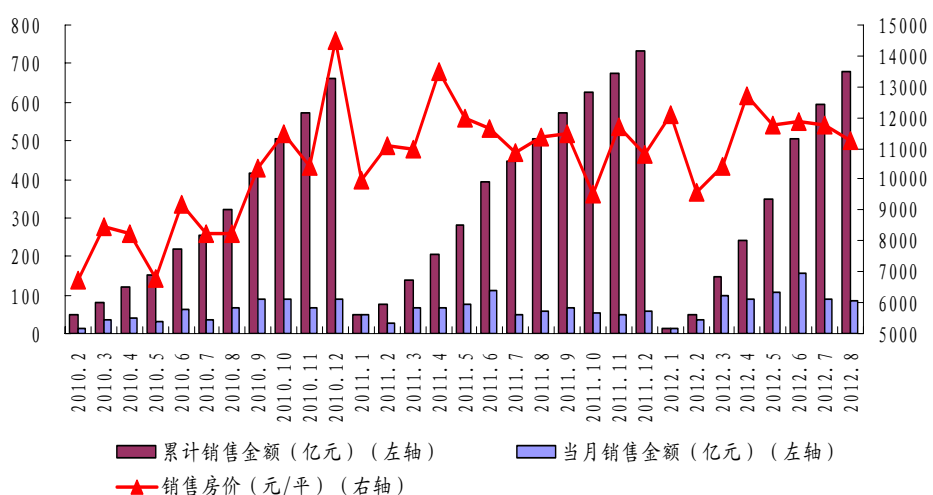
图 49: 万科过去 2 年销售情况图



资料来源: 中原证券研究所, Wind

保利地产: 2012 年 8 月销售面积 75.5 万平方米, 同比增加 42.63%, 环比减少 2.32%; 销售金额 84.8 亿元, 同比增加 40.82%, 环比减少 6.74%。1-8 月销售金额 678.69 亿元, 同比增加 34.3%, 销售单价 11230 元/平。

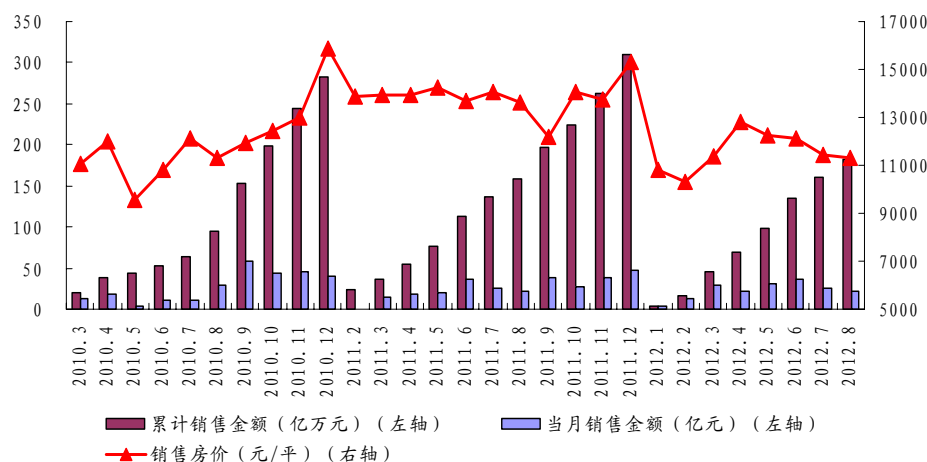
图 50: 保利地产过去 2 年销售情况图



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 8 月份销售面积为 19.7 万平, 同比增加 20.8%, 环比减少 12.4%, 销售金额 22.3 亿元, 同比增加 0.45%, 环比减少 13.23%。1-8 月销售金额为 182.6 亿元, 同比增长 14.5%, 销售单价 11320 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 1H2012	收盘价	市盈率				市净率 1H2012
		10A	11A	12E	13E			10A	11A	12E	13E	
万科 A	000002	0.66	0.88	1.13	1.34	5.01	7.81	11.83	8.88	6.91	5.83	1.56
保利地产	600048	1.08	1.10	1.11	1.37	5.11	9.85	9.12	8.95	8.87	7.19	1.93
首开股份	600376	1.17	1.26	1.38	1.76	8.03	8.95	7.65	7.13	6.49	5.09	1.11
华夏幸福	600340	0.02	3.28	2.23	2.82	4.31	16.89	-	5.15	7.57	5.99	3.92
金科股份	000656	0.10	0.92	1.17	1.54	5.50	8.81	88.10	9.58	7.53	5.72	1.60
滨江集团	002244	0.71	0.58	0.98	1.54	3.64	7.21	10.15	12.43	7.36	4.68	1.98
中华企业	600675	0.50	0.53	0.36	0.42	3.49	3.90	7.83	7.32	10.83	9.29	1.12
华发股份	600325	0.92	0.94	1.06	1.28	7.83	6.63	7.21	7.05	6.25	5.18	0.85
万通地产	600246	0.34	0.26	0.33	0.45	2.66	3.31	9.74	12.93	10.03	7.36	1.24
陆家嘴	600663	0.64	0.53	0.47	0.58	5.85	10.31	16.16	19.55	21.94	17.78	1.76
华侨城 A	000069	0.98	0.57	0.49	0.60	2.34	5.32	5.44	9.37	10.86	8.87	2.27
金地集团	600383	0.60	0.67	0.76	0.87	4.69	4.70	7.83	7.01	6.18	5.40	1.00
招商地产	000024	1.17	1.51	1.94	2.41	12.40	18.64	15.91	12.35	9.61	7.73	1.50
苏宁环球	000718	0.45	0.39	0.51	0.62	2.23	5.68	12.62	14.56	11.14	9.16	2.55
新湖中宝	600208	0.31	0.23	0.27	0.36	1.66	3.37	10.87	14.65	12.48	9.36	2.03
福星股份	000926	0.71	0.73	0.89	1.23	8.16	6.95	9.79	9.52	7.81	5.65	0.85
荣盛发展	002146	0.71	0.82	1.13	1.35	3.66	8.30	11.69	10.12	7.35	6.15	2.27

		每股收益				每股净资产 产 1H2012	收盘价	市盈率				市净率 1H2012
		10A	11A	12E	13E			10A	11A	12E	13E	
中南建设	000961	0.63	0.80	1.04	1.36	5.05	8.90	14.13	11.13	8.56	6.54	1.76
北京城建	600266	1.35	0.96	1.42	1.59	6.86	10.27	7.60	10.67	7.23	6.46	1.50
华业地产	600240	0.45	0.69	0.43	0.53	4.54	3.86	8.52	5.58	8.98	7.28	0.85
大连友谊	000679	1.05	0.49	0.65	0.78	3.76	6.03	5.76	12.26	9.28	7.73	1.60
金融街	000402	0.59	0.67	0.76	0.91	6.15	5.57	9.44	8.31	7.33	6.12	0.91
张江高科	600895	0.31	0.30	0.37	0.43	3.86	6.67	21.52	22.23	18.03	15.51	1.73
平均		0.67	0.83	0.91	1.14	5.08	7.74	14.04	10.73	9.48	7.64	1.65

注：收盘价为 2012 年 9 月 22 日收盘价

资料来源：中原证券研究所，Wind

7.2 投资策略

房地产行业 1-8 月运行数据表明，房地产行业需求已经基本摆脱了限购的抑制作用，房地产行业可以仅依靠国家政策鼓励的刚性需求这一驱动力自主发展。美国近期已经推出了 QE3，国内大规模基建重新开始获得批准，积极宽松的货币与财政政策进一步深入，尽管政策对房地产行业依旧从严，但是房地产行业发展的外部环境已经大为好转，房地产行业景气度实现后限购时期的新一轮上升的可能性已经变得越来越大，我们维持行业“同步大市”的投资评级。

8. 风险提示

(1) 最近房价出现反弹，有可能导致中央政策进一步的政策风险；(2) 累计刚性需求前期释放过度导致后期需求不足的市场风险。

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。