

2012 年 10 月房地产行业月报

——九月市场成交低于预期

报告摘要:

房地产开发投资增速继上月触底回升后本月再度回落。

全国房屋新开工面积增速在 8 月份触底回升后本月再度回落，四季度触底的概率较大。

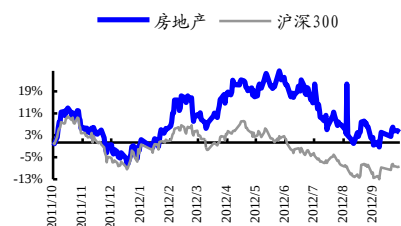
房地产开发投资资金来源同比增速连续触底回升，开发贷的放宽加之个人按揭贷款以及由于商品房销售连续回暖带动的定金及预售款情况的改善是主要的驱动力量。但由于四季度往往银行信贷额度较紧，且九、十份的房地产市场成交情况低于预期，因此，我们预计本轮房地产开发投资资金来源情况的改善将在未来的一段时间受到限制。

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。

9 月份的市场成交情况低于预期，“金九”变“铜九”。

总体判断：从房地产市场的销售上看，9 月份房地产市场表现低于预期，这给今年四季度房地产市场成交增加了一定的不确定性，我们认为，房地产市场在四季度可能进入一个时间之窗，即在年初银行信贷宽松和地方政府政策支持的背景下，房地产市场刚需和改善型需求的集中释放可能会告一段落。接下来市场如何演变，需要密切观察和跟踪。在政策面上，我们认为政策继续施压或超预期宽松的可能性都不大，政策基调将会保持稳定。同时，地产股经过前期调整，其估值已经再度接近历史底部区域，除非四季度房地产市场成交大幅萎缩、低于市场预期，否则，地产股继续下跌的空间也不大，地产股将会形成底部区间震荡的格局。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	1.99%	-11.49%	-3.22%
相对收益	0.13%	-6.80%	10.51%

重点公司	投资评级
保利地产	推荐
万科 A	推荐
金地集团	谨慎
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 9 月房地产行业月报》	2012-09-10
《2012 年 8 月房地产行业月报》	2012-08-09
《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

证券分析师: 高建

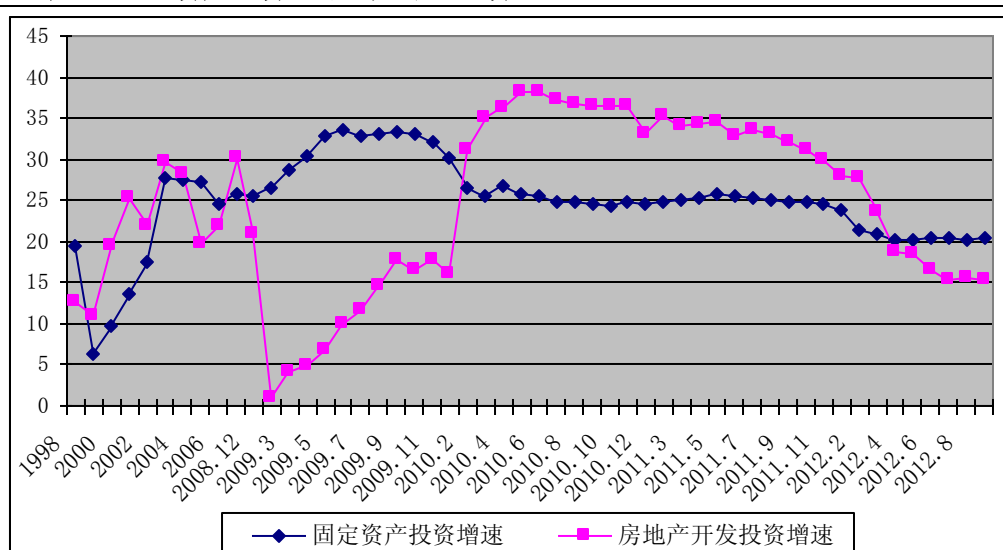
执业证书编号: S0550511020011
(021)20361169 gaoj@nesc.cn

1. 房地产开发投资情况

1.1. 房地产开发投资增速再度回落

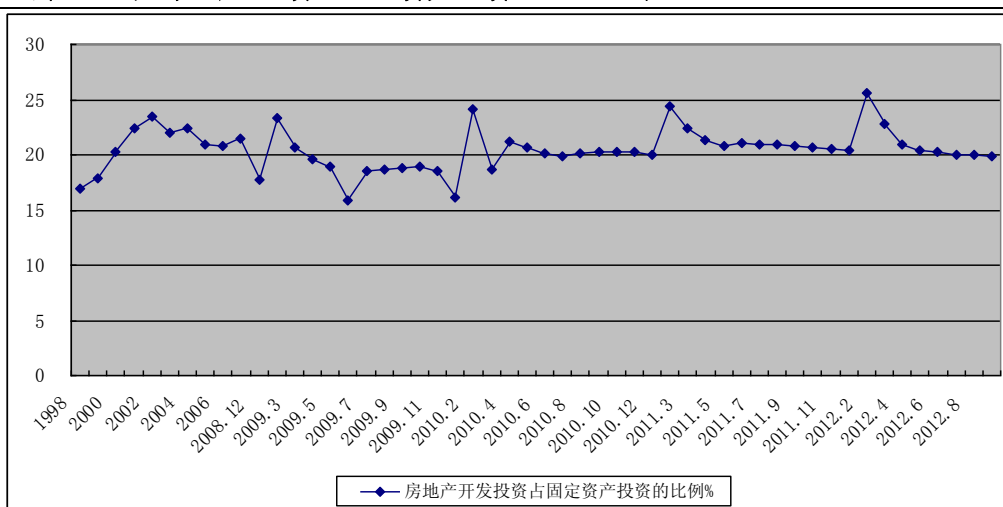
2012 年 1-9 月，全国完成房地产开发投资 51046 亿元，同比增长 15.4%，增速比 1-8 月份下降 0.2 个百分点。其中，住宅投资 35126 亿元，增长 10.5%，增速回落 0.1 个百分点，占房地产开发投资的比重为 68.65%。本月，房地产开发投资占固定资产投资的比例为 19.87%，比 1-8 月占比降低了 0.17 个百分点。本月房地产开发投资增速在上月触底回升后再次下探。我们在上月将 2012 年全年房地产开发投资增速预测值由 10%-15% 的原先预测区间调整至 15%-20%，主要是上月房地产开发投资增速提前超出我们原先的预期就触底回升了。我们认为，房地产开发投资增速已经处于底部区域是确定的，暂时不调整上月的预测。

图表 1：固定资产投资与房地产开发投资增速%



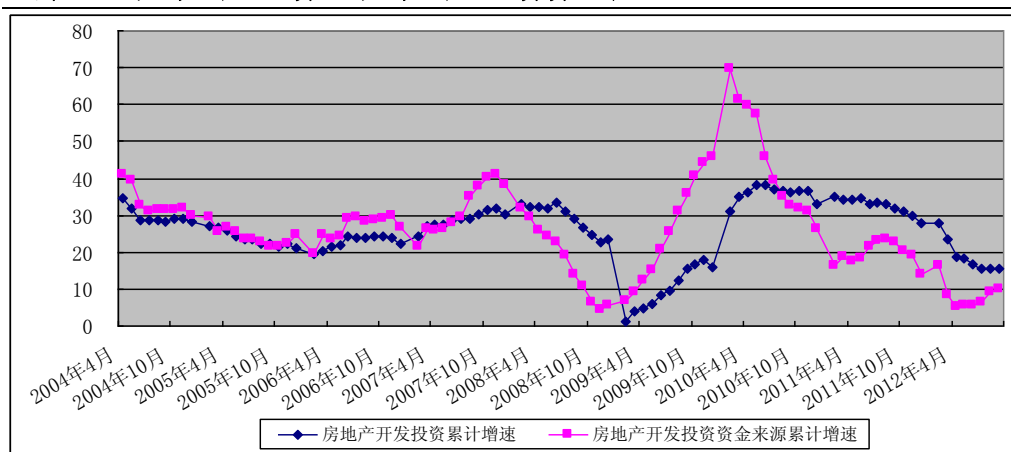
数据来源：东北证券，Wind

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

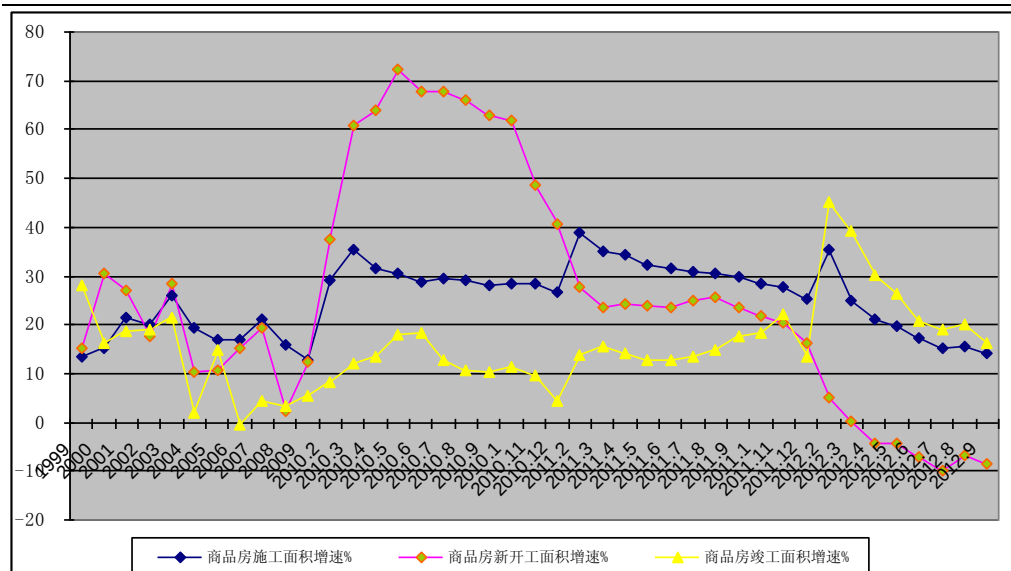


数据来源: 东北证券, Wind

1.2.房屋新开工面积增速再度回落, 不改年初预期

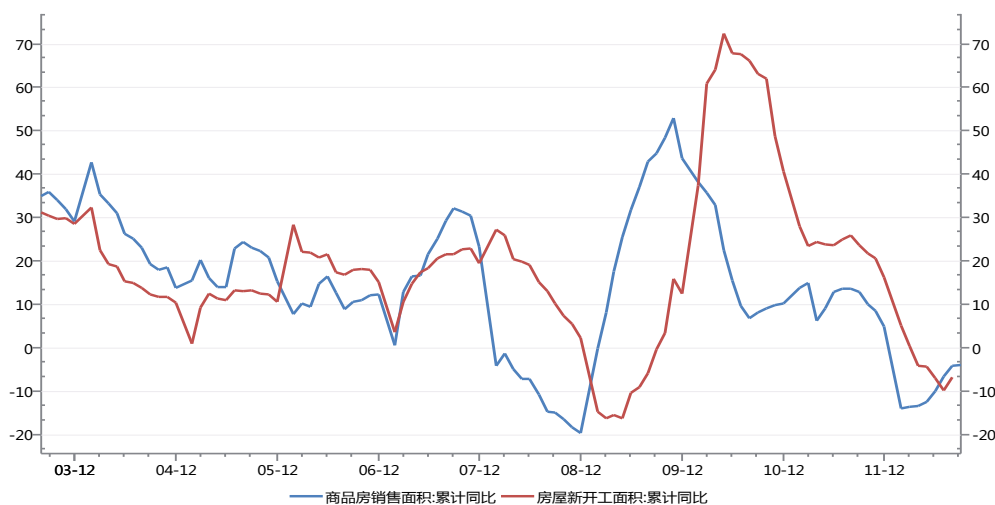
1-9月, 全国房地产开发企业房屋施工面积 525377 万平方米, 同比增长 14%, 增速比 1-8 月份下降 1.6 个百分点; 房屋新开工面积 135014 万平方米, 下降 8.6%, 降幅比 1-8 月份扩大了 1.6 个百分点; 房屋竣工面积 50567 万平方米, 增长 16.4%, 增速下降 3.8 个百分点。全国房屋新开工面积增速虽然在 8 月份有触底回升之势, 但在 9 月份继续拐头向下。全年来看, 我们继续维持 2012 年房地产新开工面积增速在正负 5% 范围内波动的判断。

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%



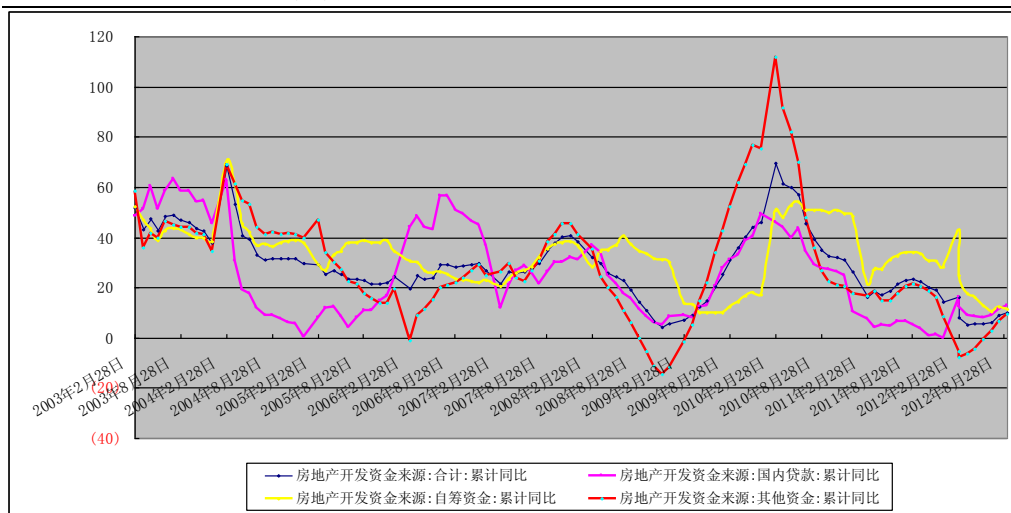
数据来源: Wind资讯

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 1-9 月份, 房地产开发企业本年到位资金 68232 亿元, 同比增长 10.1%, 增速比 1-8 月份提高 1 个百分点。其中, 国内贷款 11008 亿元, 增长 12.9%; 利用外资 317 亿元, 下降 53.3%; 自筹资金 28438 亿元, 增长 11.4%; 其他资金 28469 亿元, 增长 9.6%。在其他资金中, 定金及预收款 17841 亿元, 增长 13.2%; 个人按揭贷款 7064 亿元, 增长 14.2%。房地产开发投资资金来源同比增速连续触底回升, 开发贷的放宽加之个人按揭贷款以及由于商品房销售连续回暖带动的定金及预售款情况的改善是主要的驱动力量。但由于四季度往往银行信贷额度较紧, 且九、十月份的房地产市场成交情况低于预期, 因此, 我们预计本轮房地产开发投资资金来源情况的改善将在未来的一段时间受到限制。

图表 6: 房地产开发投资资金来源情况



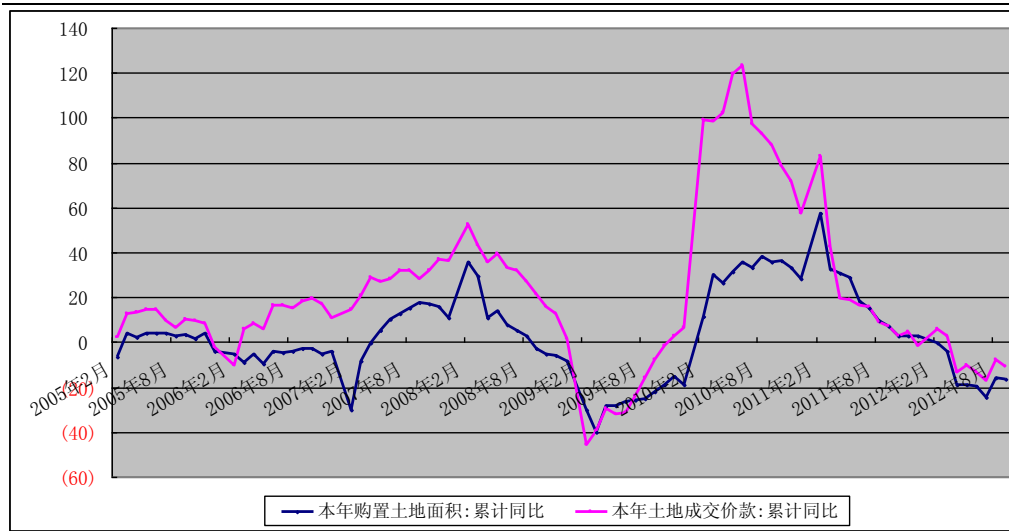
数据来源: 东北证券, Wind

1.4. 本年土地购置面积和土地成交价款继续回落, 地价继续上涨

2012 年 1-9 月份, 全国房地产开发企业土地购置面积 26033 万平方米, 同比下降 16.5%, 降幅比 1-8 月份扩大 0.3 个百分点; 土地成交价款 5309 亿元, 下降 11.0%, 降幅扩大 3.4 个百分点。10 月份以来, 地方政府开始集中推地, 开发商也为了补库

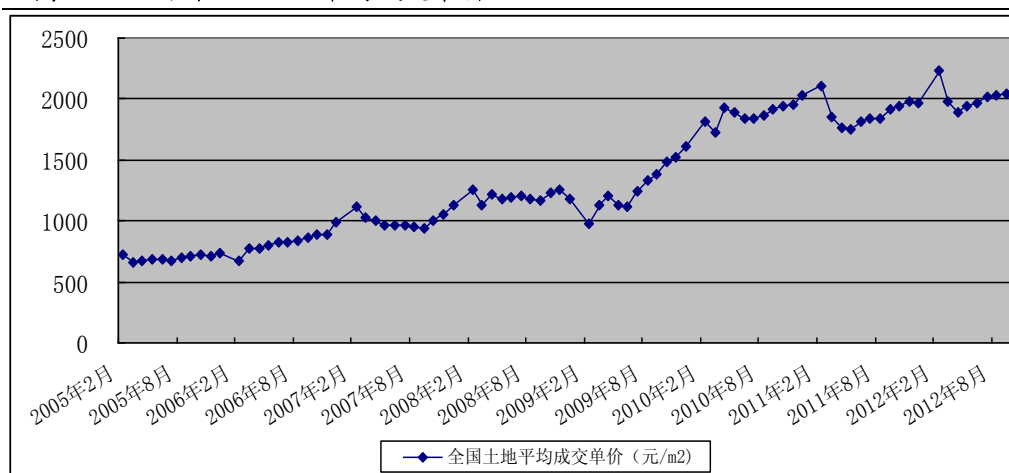
存开始入市拿地。但由于土地购置面积的增速持续低于市场销售的增速，我们认为未来 2-3 年仍然会面临新房供应不足的情况。同时，由于土地价格较为坚挺，也预示者开发商的购地成本居高不下，未来房价上涨的成本压力也越来越大。

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



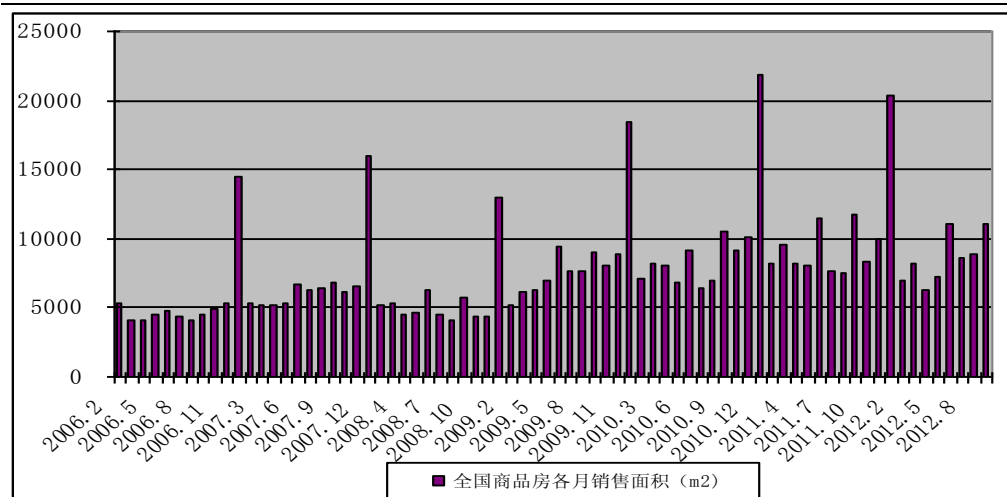
数据来源：东北证券，Wind

2、全国商品房销售情况

2.1 九月份市场成交低于预期，“金九”成了“铜九”

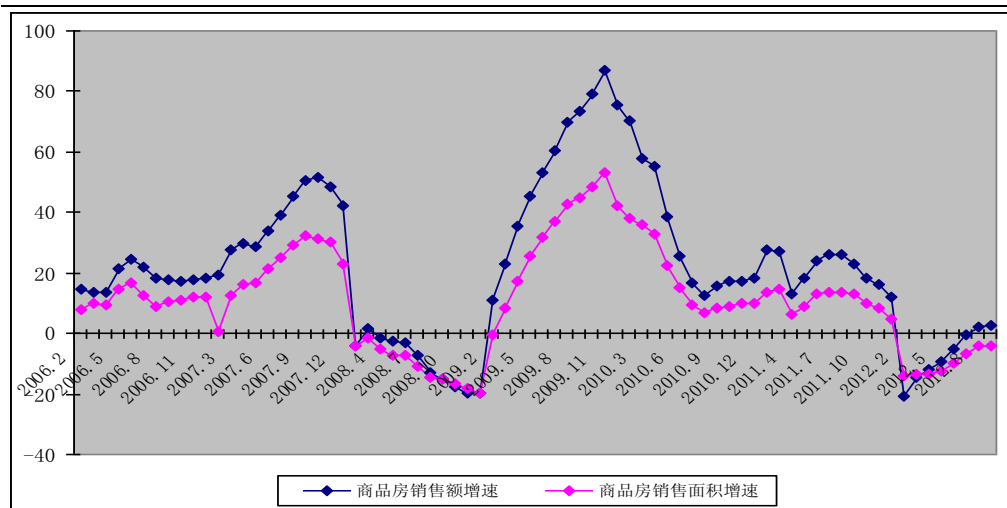
2012 年 1-9 月份，全国商品房销售面积 68441 万平方米，同比下降 4.0%，降幅比 1-8 月份缩小 0.1 个百分点；其中，住宅销售面积下降 4.3%，降幅收窄 0.5 个百分点。商品房销售额 40354 亿元，增长 2.7%，增速比 1-8 月份提高 0.5 个百分点；其中，住宅销售额增长 3.3%，回升 1 个百分点。9 月份，全国房地产市场的成交环比 8 月上升了 25%，单月同比却下降 6%，低于预期。去年就是九、十月份的销售低于预期，市场在四季度的成交量出现了快速萎缩。我们认为，九、十月份的成交低于预期也预示着今年四季度市场销售不太可能出现超预期的情况。

图表 9: 全国商品房月销售面积



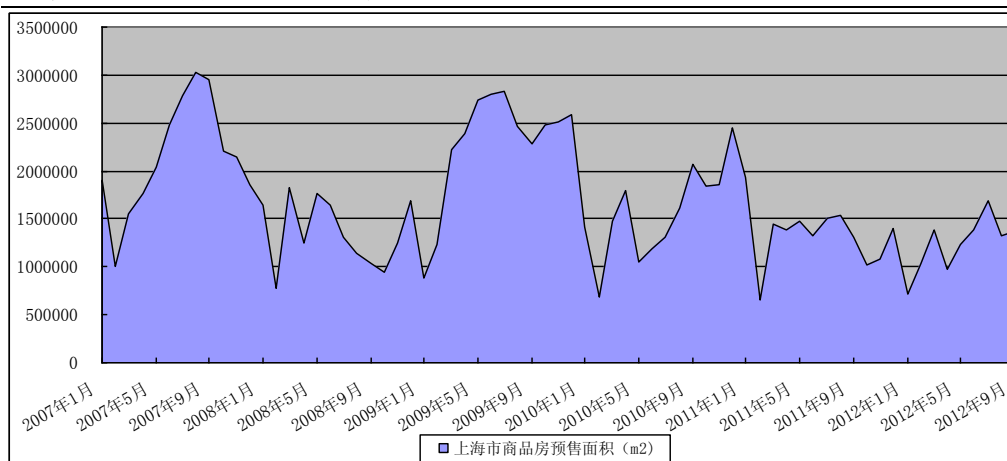
数据来源: 东北证券, Wind

图表 10: 全国商品房成交增速



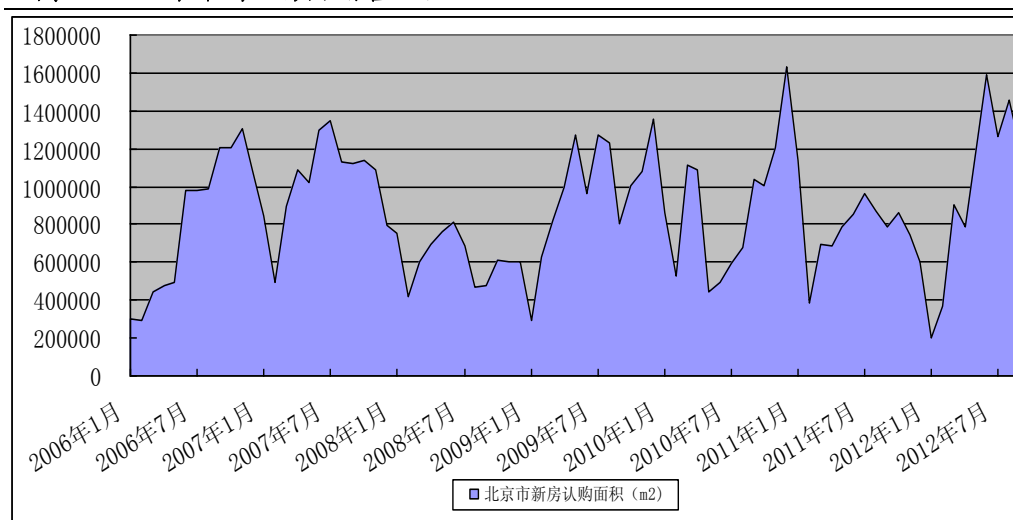
数据来源: 东北证券, Wind

图表 11: 上海市商品房月销售面积



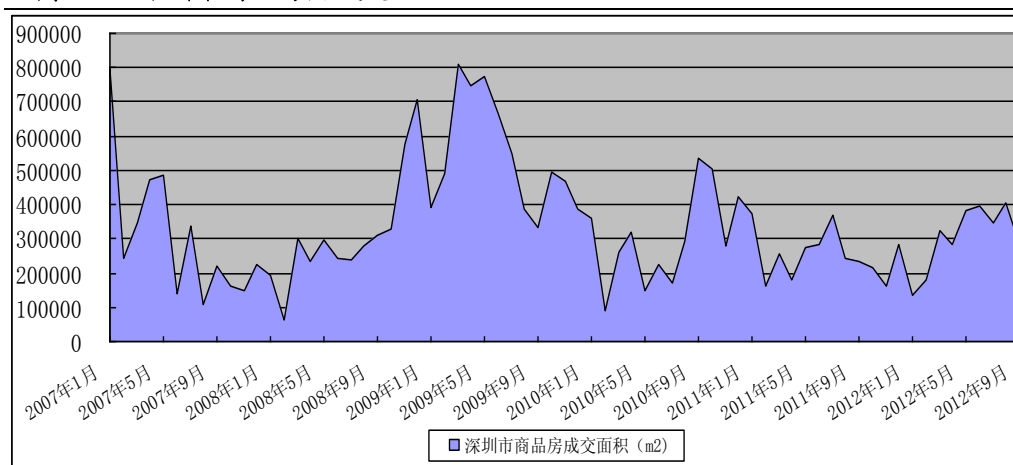
数据来源: 东北证券, Wind

图表 12: 北京市商品房月销售面积



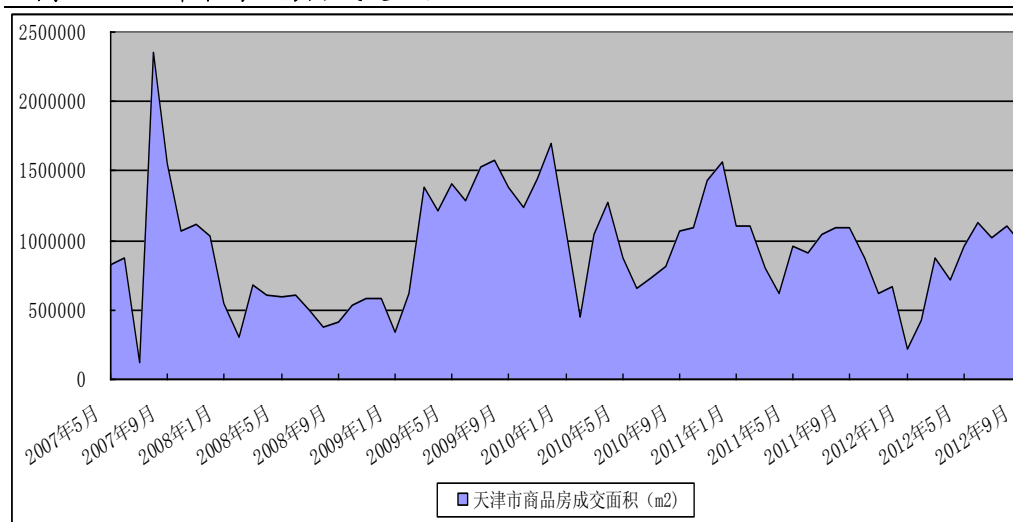
数据来源: 东北证券, Wind

图表 13: 深圳市商品房月成交面积



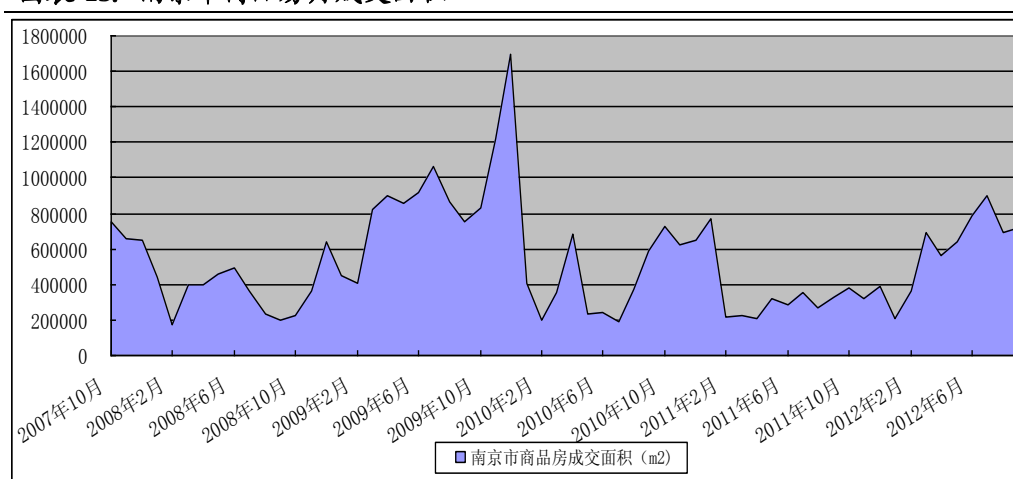
数据来源: 东北证券, Wind

图表 14: 天津市商品房月成交面积



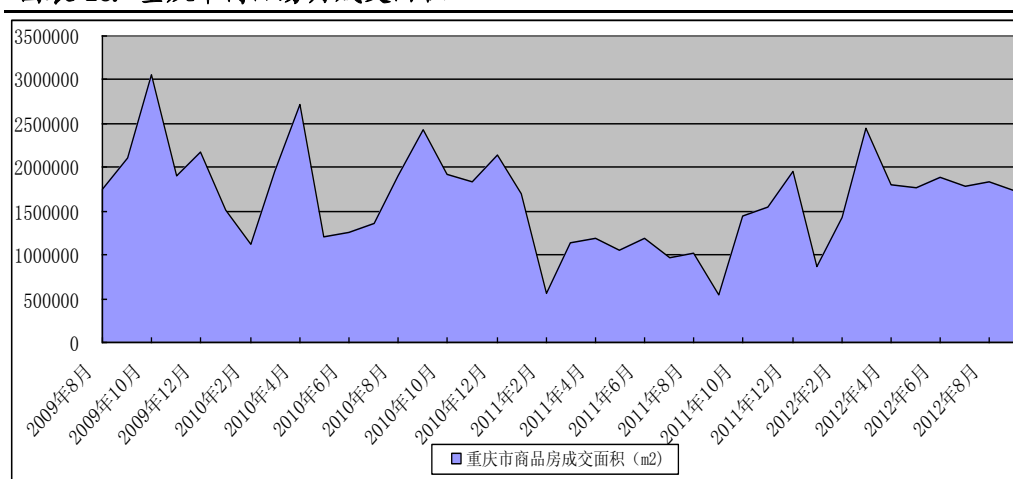
数据来源: 东北证券, Wind

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

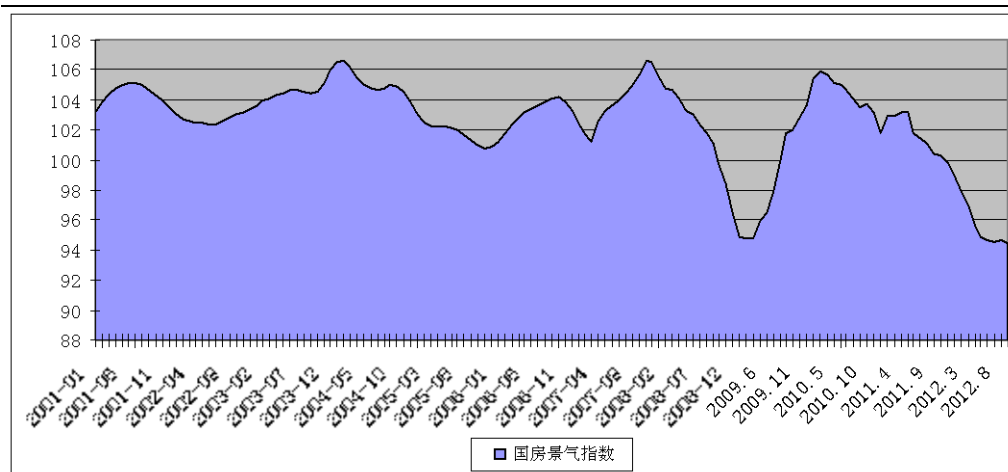


数据来源: 东北证券, Wind

3、国房景气指数

9 月份, 全国房地产开发景气指数 (简称“国房景气指数”) 为 94.39, 比上月下降了 0.25 个百分点, 比去年同期下降 6.02 点。上月国房景气指数在连续 9 个月下行后首次出现反弹, 但本月却又再次下行。2008 年金融危机时, 国房景气指数曾连续 9 个月运行于非景气区间。本次, 房地产市场的调整, 国房景气指数也已连续第 10 个月低于 100 的景气分界线。因此, 我们认为, 全国房地产开发的景气阶段已经处于底部区域。

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

从房地产市场的销售上看, 9 月份房地产市场表现低于预期, 这给今年四季度房地产市场成交增加了一定的不确定性, 我们认为, 房地产市场在四季度可能进入一个时间之窗, 即在年初银行信贷宽松和地方政府政策支持的背景下, 房地产市场刚需和改善型需求的集中释放可能会告一段落。接下来市场如何演变, 需要密切观察和跟踪。

在政策面上, 我们认为政策继续施压或超预期宽松的可能性都不大, 政策基调将会保持稳定。同时, 地产股经过前期调整, 其估值已经再度接近历史底部区域, 除非四季度房地产市场成交大幅萎缩、低于市场预期, 否则, 地产股继续下跌的空间也不大, 地产股将会形成底部区间震荡的格局。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涉及到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