吴剑雄
执业证书编号：S0730511010007
021-50588666-8033
wujx@ccnew.com

后限购时期行业趋势性回暖明确

—1-9月份全国房地产行业运行数据点评

证券研究报告-点评报告　　同步大市（维持）

发布日期：2012年10月19日

报告关键要素：

9月份，行业销售金额继续8月份开始的正增长趋势，施工面积、新开工面积、投资、行业资金来源等数据触底反弹的趋势进一步巩固，后限购时期房地产行业触底反弹趋势进一步强化。维持行业“同步大市”的投资评级。

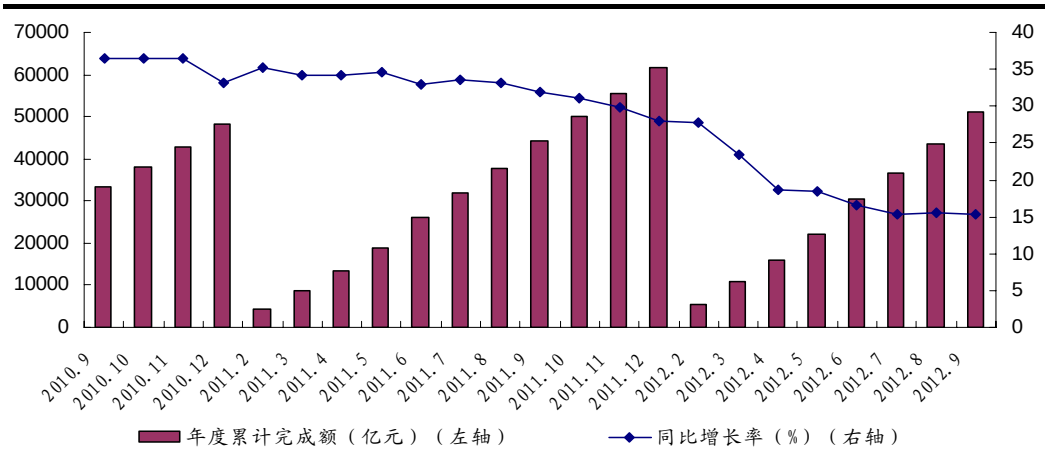
事件：

统计局公布了2012年1-9月房地产市场运行数据。统计数据显示，全国房地产市场1-9月实际投资额51046亿元，同比增长15.4%；施工面积52.54亿平方米，同比增长14.0%；新开工面积13.50亿平方米，同比减少8.6%；竣工面积5.06亿平方米，同比增长16.4%；商品房销售面积6.84亿平米，同比减少4.0%，销售额40354亿元，同比增加2.7%。

点评：

- **9月行业投资增速进一步止滑企稳。**1-9月全国房地产投资累计为51046亿元，同比增长15.4%，增速进一步止滑企稳。销售市场持续回暖使得开发企业对市场的前景信心进一步加强，9月土地市场更加活跃，房企购地投资的力度明显增强。由于销售市场的好转，行业库存降低，加上目前土地市场价格处于低位，行业用于投资购地和新开工及施工建设的投资将会进一步增加，预计10月份投资增速将会进一步小幅回升。

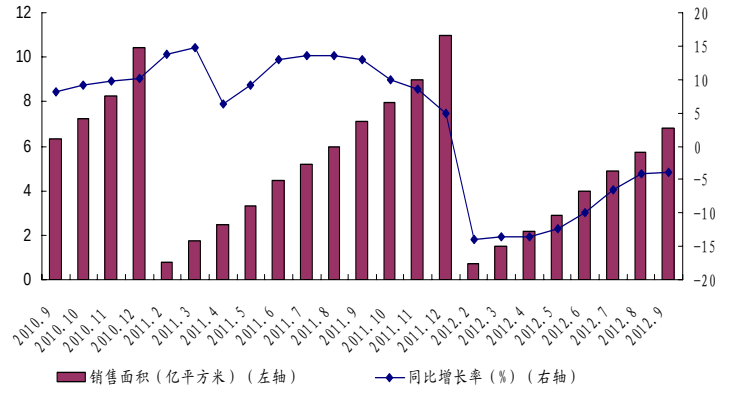
图1：近2年全国商品房累计投资额及增速



资料来源：中原证券研究所，国家统计局

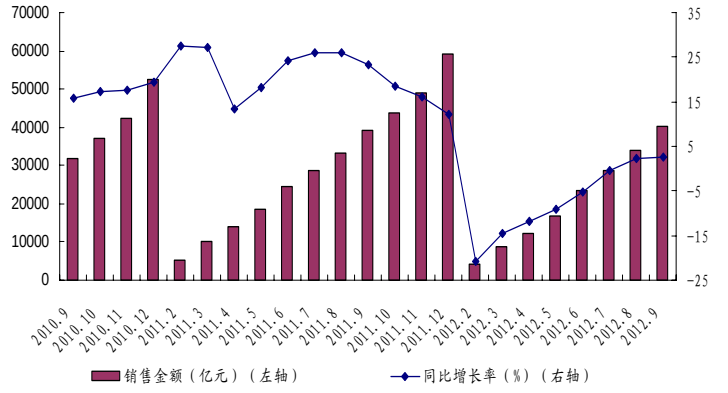
- **9月商品房销售正增长趋势进一步加强。**1-9月份，全国商品房销售面积6.84亿平米，同比减少4.0%，下滑幅度进一步收窄，销售金额为40354亿元，同比增加2.7%，继续扩大今年的正增长趋势。“金九”期间，尽管销售市场并没有取得非常优异的成绩，“金色”略显不足，但是依旧继续了强劲的销售增长势头。9月销售数据更进一步证明了楼市反弹回暖的趋势。

图 2：近 2 年全国商品房累计销售面积及增速



资料来源：中原证券研究所，国家统计局

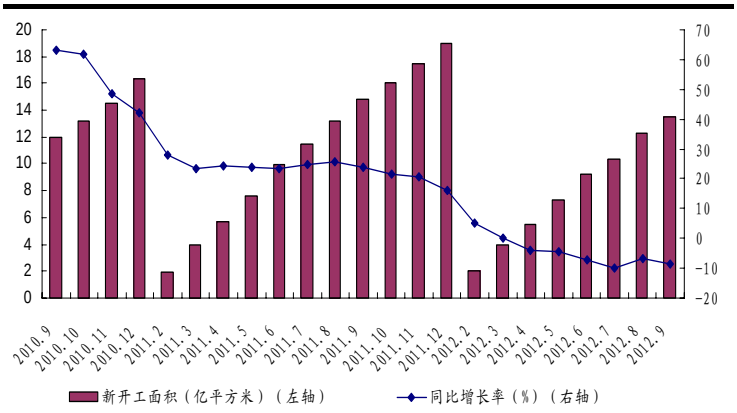
图 3：近 2 年全国商品房累计销售金额及增速



资料来源：中原证券研究所，国家统计局

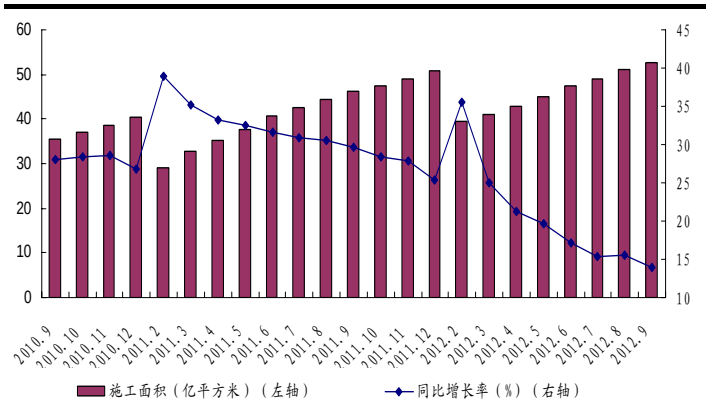
- **新开工面积和施工面积增速略有回落。**1-9月份，全国商品房施工面积52.54亿平方米，同比增长14.0%；全国商品房新开工面积13.50亿平方米，同比减少8.6%。1-9月新开工面积和施工面积增速较1-8月都略有下滑，但是随着销售和投资增速限购后反弹趋势进一步确定，新开工面积和施工面积也将进一步跟随触底回升。

图 4：近 2 年全国商品房新开工面积及增速



资料来源：中原证券研究所，国家统计局

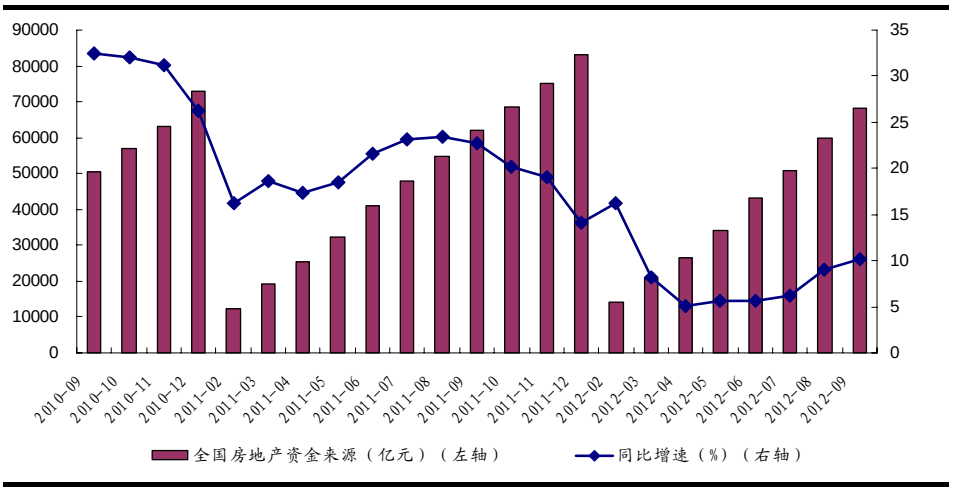
图 5：近 2 年全国商品房施工面积及增速



资料来源：中原证券研究所，国家统计局

- **行业资金来源增速连续三个月回升。**1-9月份，房地产行业资金来源68232亿元，同比增长10.10%，增速自今年来连续第三个月回升。9月行业资金来源增速连续回升主要源于国内贷款和销售回款的增加。一方面，国内贷款增速上升，1-9月，国内贷款增速上升至12.9%，为今年来的新高；另一方面，销售增加带来的定金及预收款增速达到13.2%，创今年来新高，其中，个人按揭贷款累计同比增速攀升至14.2%，增速较1-8月份大增4.2个百分点。

图 6：近 2 年全国房地产行业累计资金来源及增速



资料来源：中原证券研究所，国家统计局

- **投资策略**。房地产行业1-9月运行数据表明，房地产行业已经比较明确趋势性回暖。在行业成交量明显好转的情况下，房价并没有出现大的上涨，在党的十八大召开之前，房地产政策将会以维稳为主。在积极宽松的货币与财政政策进一步深入背景下，行业“银十”成交量将极可能放量增长，行业景气度后限购时期的新一轮上升已经越来越明显。目前行业PE等相对估值依旧在历史底部徘徊，在政策维稳和成交量放量的刺激下，房地产行业估值走出上涨行情的可能性较大，我们维持行业“同步大市”的投资评级。

- **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。