

报告类型 / 行业动态报告

同步大势

上次评级: 同步大势

2012 年 11 月房地产行业月报

——11 月销售好于预期, 投资触底回升

报告摘要:

房地产开发投资增速本月开始触底回升。

房屋新开工面积增速继续回升, 符合预期, 不改年初预期。

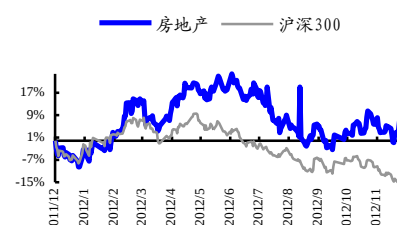
房地产开发投资资金来源同比增速好于预期, 这将给房地产开发投资增速的回升带来正面推动作用。

本年土地购置面积和土地成交价款继续回落, 但降幅开始收窄, 地价则持续回升。

11 月份的市场成交情况好于预期, 房地产市场信心稳定。

总体判断: 我们认为, 2013 年全国商品房销售面积预计能够继续保持平稳增长的态势并保持个位数的增长, 而房价也将因为成本推动以及供给下降的因素而面临较大的上涨压力, 因此, 从房地产市场的潜在基本面上看相对比较乐观。从政策面上看, 政策依然是市场演变的最大不确定因素, 并将对地产股的走势产生重要的影响。我们认为, 新一届政府不太可能对宏观调控政策发生重大的方向性转变, 对房地产市场从紧的政策不会变, 因此, 房地产市场积极的基本面可能面临政策面的对冲。从地产股估值上看, 地产股目前的估值仍然在历史最低水平, 其估值的下降空间已经不大。我们认为 2013 年地产股仍然将围绕政策预期及变化、市场走势以及估值情况产生阶段性的行情。2013 年, 上半年在市场保持平稳增长, 房价上涨概率较大而政策尚未明朗的背景下, 地产股的机会将会好于下半年, 全年地产股的走势可能会成前高后低的走势。给予 2013 年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	1.39%	3.23%	6.74%
相对收益	3.17%	6.27%	17.87%

重点公司	投资评级
保利地产	推荐
万科 A	推荐
金地集团	谨慎推荐
信达地产	谨慎推荐
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

《2013 年房地产行业投资策略报告》	2012-12-03
《2012 年 11 月房地产行业月报》	2012-11-09
《2012 年 10 月房地产行业月报》	2012-10-19
《2012 年 9 月房地产行业月报》	2012-09-10

证券分析师: 高建

执业证书编号: S0550511020011

(021)20361169 gaoj@nesc.cn

目 录

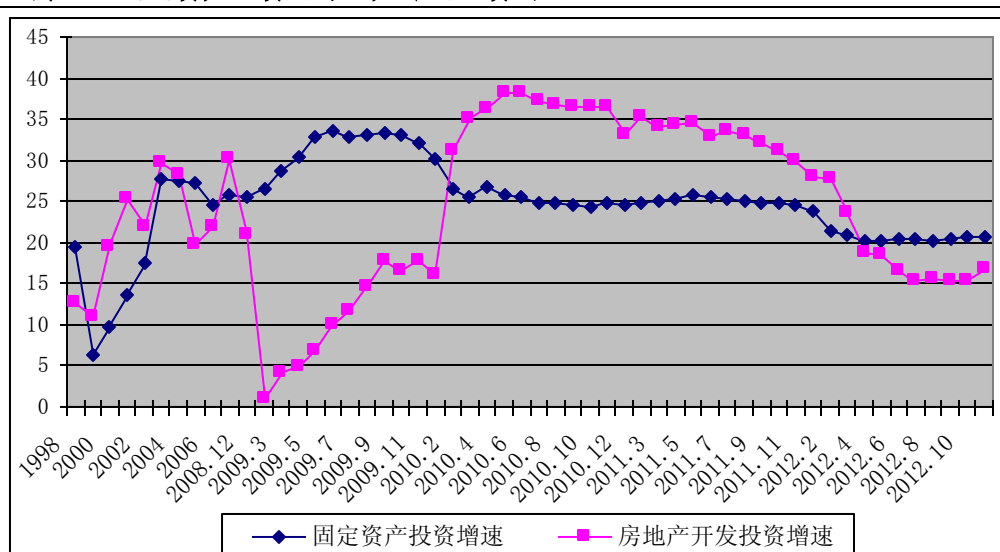
1. 房地产开发投资情况	3
1.1. 房地产开发投资增速触底回升	3
1.2. 房屋新开工面积增速继续回升，符合预期，不改年初预期	4
1.3. 房地产开发投资资金来源继续改善	5
1.4. 本年土地购置面积和土地成交价款继续回落，地价继续上涨	5
2. 全国商品房销售情况	6
2.1 十一月份市场成交好于预期，市场信心稳定	6
3. 国房景气指数	10
4. 总体判断	10

1. 房地产开发投资情况

1.1. 房地产开发投资增速触底回升

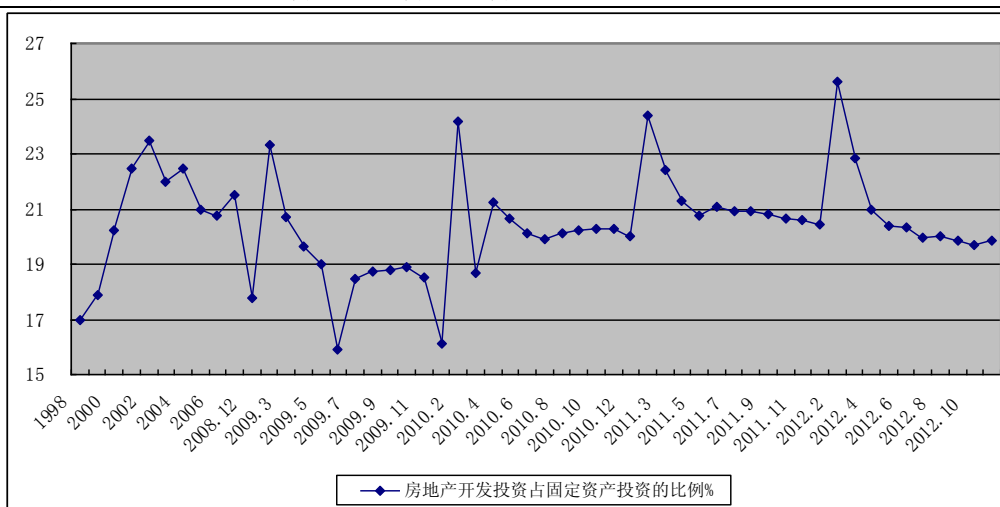
2012 年 1-11 月，全国完成房地产开发投资 64772 亿元，同比增长 16.7%，增速比上月提高 1.3 个百分点。其中，住宅投资 44606 亿元，增长 11.9%，增速提高 1.1 个百分点，占房地产开发投资的比重为 68.9%。本月，房地产开发投资占固定资产投资的比例为 19.85%，比 1-11 月占比小幅提高了 0.15 个百分点，已经连续 3 个月下降并低于 20% 的水平。本月房地产开发投资增速开始触底回升，符合我们上月的预期。预计 12 月份房地产开发投资增速继续回升，全年将会落在我们预计的 15%-20% 的增长区间。

图表 1：固定资产投资与房地产开发投资增速 %



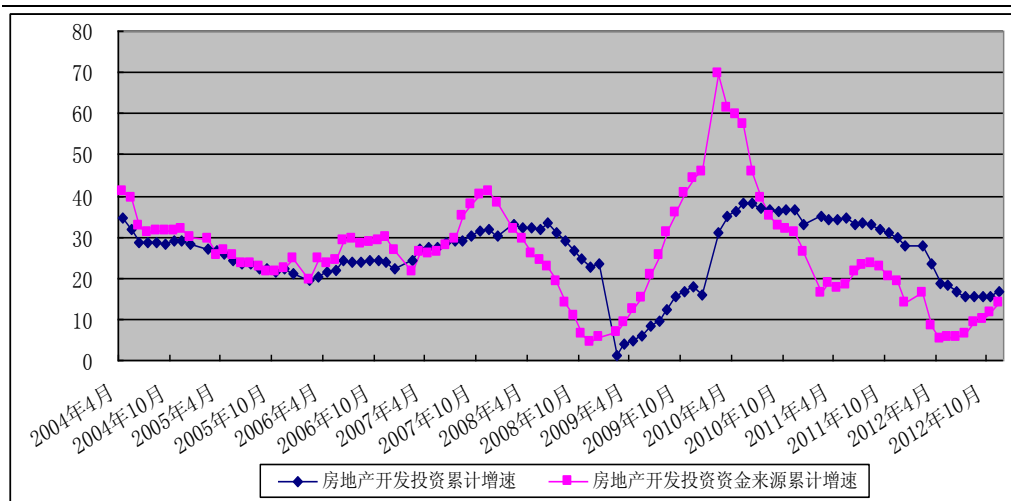
数据来源：东北证券，Wind

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

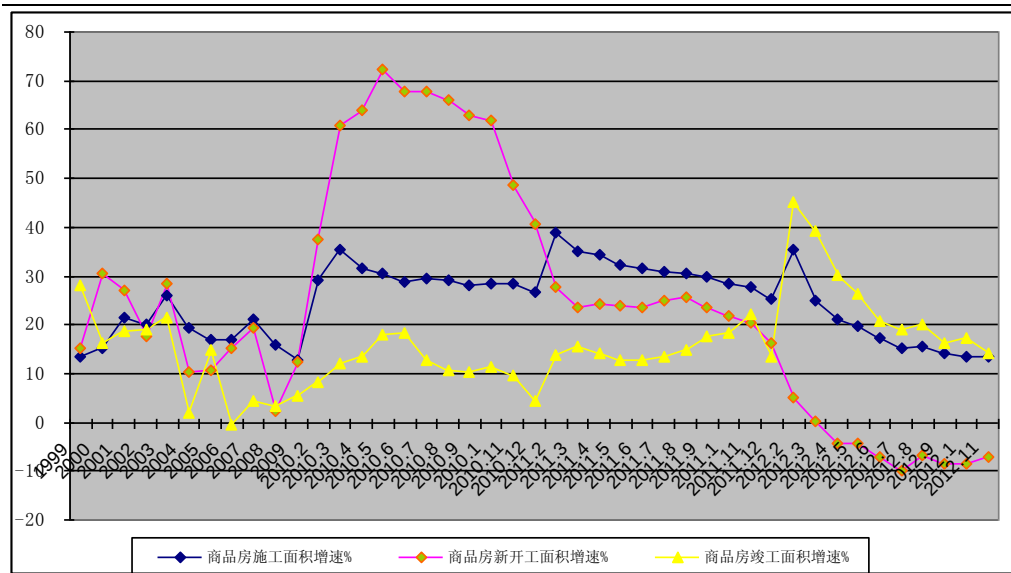


数据来源: 东北证券, Wind

1.2.房屋新开工面积增速继续回升, 符合预期, 不改年初预期

1-11 月, 全国房地产开发企业房屋施工面积 556658 万平方米, 同比增长 13.3%, 增速与 1-10 月份持平; 房屋新开工面积 162413 万平方米, 下降 7.2%, 降幅比 1-10 月份缩小 1.3 个百分点; 房屋竣工面积 67706 万平方米, 增长 14.1%, 增速回落 3.2 个百分点。全国房屋新开工面积增速继 10 月份触底之后继续回升, 符合我们上月的预期。全年来看, 2012 年房地产新开工面积增速落入负增长的区域概率较大, 预示着 2013 年全国商品房供给会略有萎缩。

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%

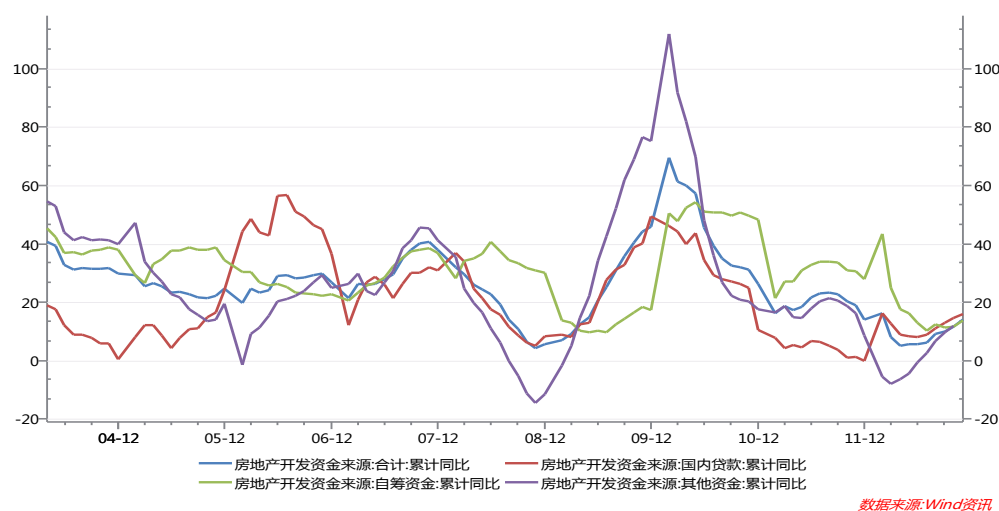


数据来源: 东北证券, Wind

1.3. 房地产开发投资资金来源继续改善

2012 年 1-11 月份, 房地产开发企业本年到位资金 85802 亿元, 同比增长 14.1%, 增速比 1-10 月份提高 2.5 个百分点。其中, 国内贷款 13208 亿元, 增长 16.1%; 利用外资 371 亿元, 下降 51.5%; 自筹资金 35374 亿元, 增长 13.8%; 其他资金 36849 亿元, 增长 15.2%。在其他资金中, 定金及预收款 23119 亿元, 增长 20.2%; 个人按揭贷款 9274 亿元, 增长 23.7%。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仍然是主要的驱动力量。房地产开发资金来源的持续宽松好于我们的预期, 这将给房地产开发投资的回升带来推动作用。

图表 6: 房地产开发投资资金来源情况



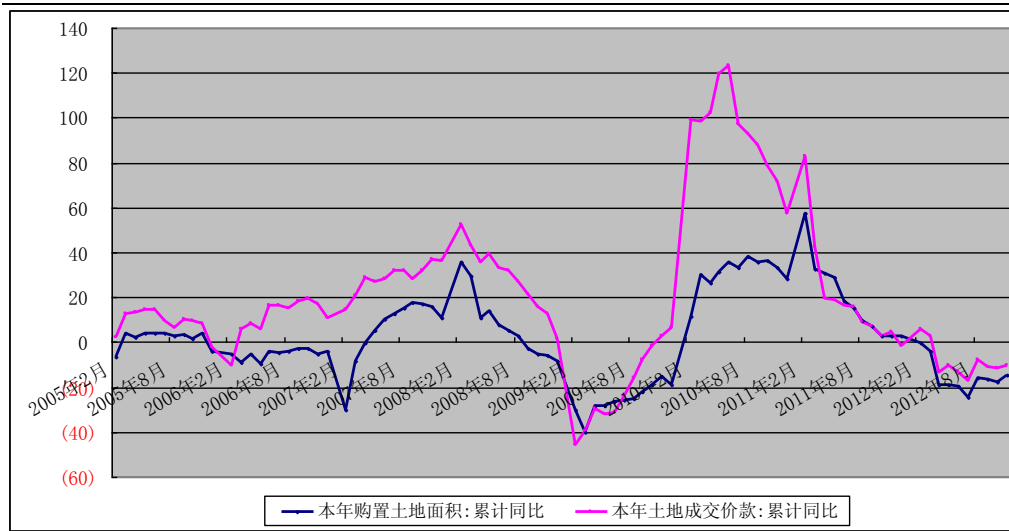
数据来源: 东北证券, Wind

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 1-11 月份, 全国房地产开发企业土地购置面积 31638 万平方米, 同比下降 14.8%, 降幅比 1-10 月份缩小 3.2 个百分点; 土地成交价款 6594 亿元, 下降 10.3%, 降幅缩小 1.5 个百分点。从平均成交土地价格来看, 土地价格连续 7 个月上涨。10 月份以来, 地方政府开始集中推地, 开发商也为了补库存而积极入市拿地。

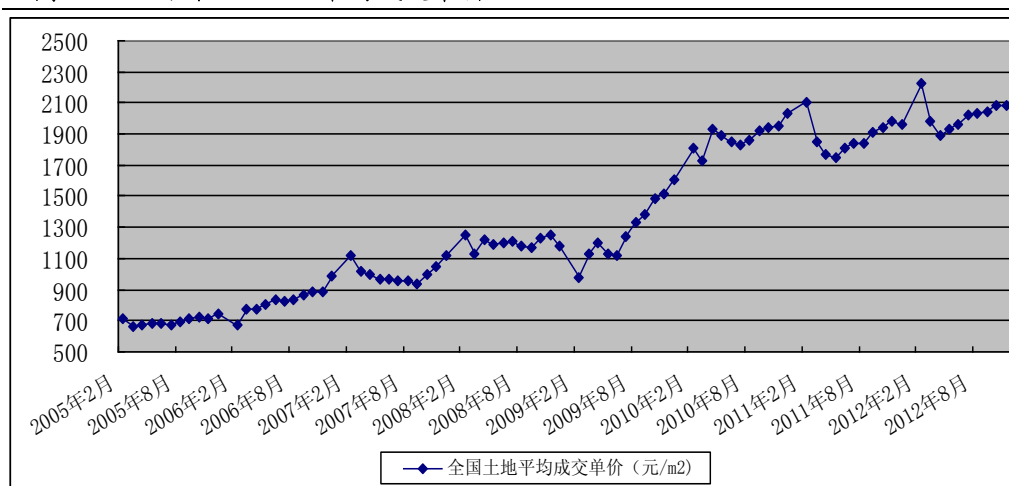
但由于土地购置面积的增速持续低于市场销售的增速，我们认为未来 2-3 年仍然会面临新房供应不足的情况。同时，由于土地价格较为坚挺，也预示者开发商的购地成本居高不下，未来房价也面临着较大的上涨压力。

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



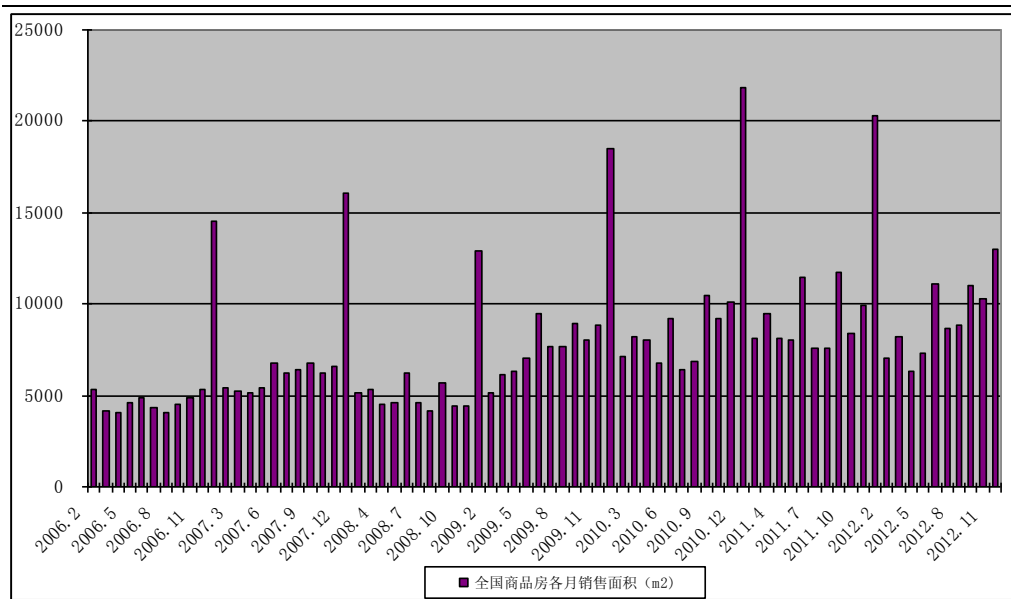
数据来源：东北证券，Wind

2、全国商品房销售情况

2.1 十一月份市场成交好于预期，市场信心稳定

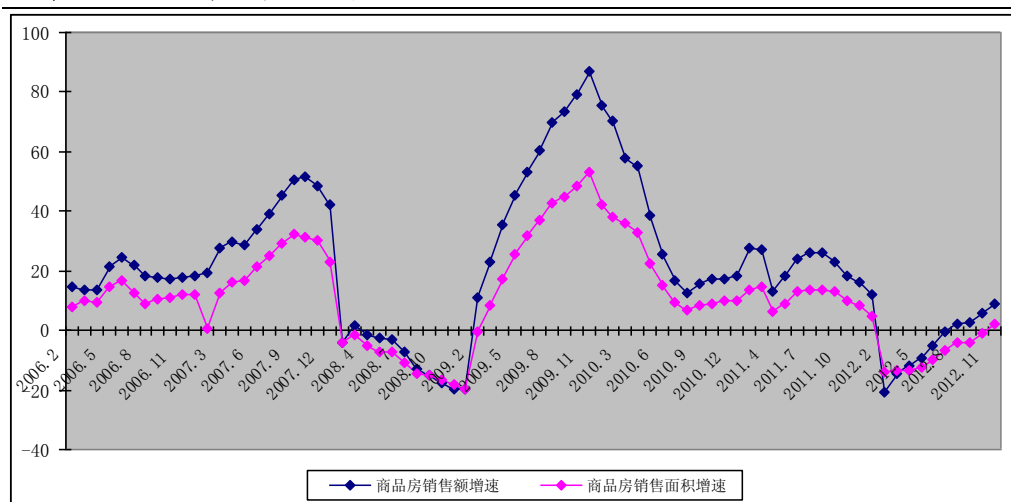
2012 年 1-11 月份，全国商品房销售面积 91705 万平方米，同比增长 2.4%，1-10 月份为下降 1.1%；其中，住宅销售面积增长 2.3%，上月则为下降 1.2%。商品房销售额 53526 亿元，增长 9.1%，增速比 1-10 月份提高 3.5 个百分点；其中，住宅销售额增长 10.4%，增速比上月提高了 3.8 个百分点。11 月份，全国房地产市场的成交环比 10 月上升了 25.82%，单月同比却大幅上升了 30%，应该说好于预期。11 月份房地产市场成交超过了十月份的成交水平，显示出市场信心稳定。

图表 9: 全国商品房月销售面积



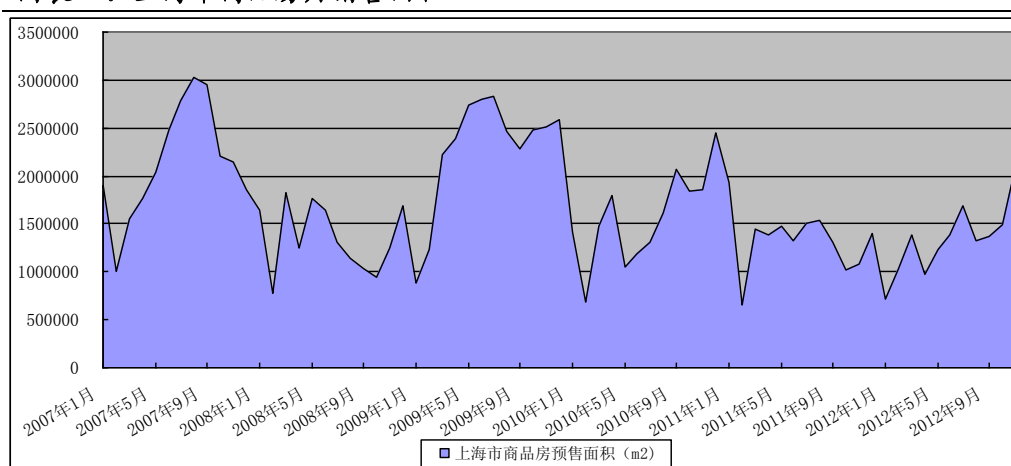
数据来源: 东北证券, Wind

图表 10: 全国商品房成交增速



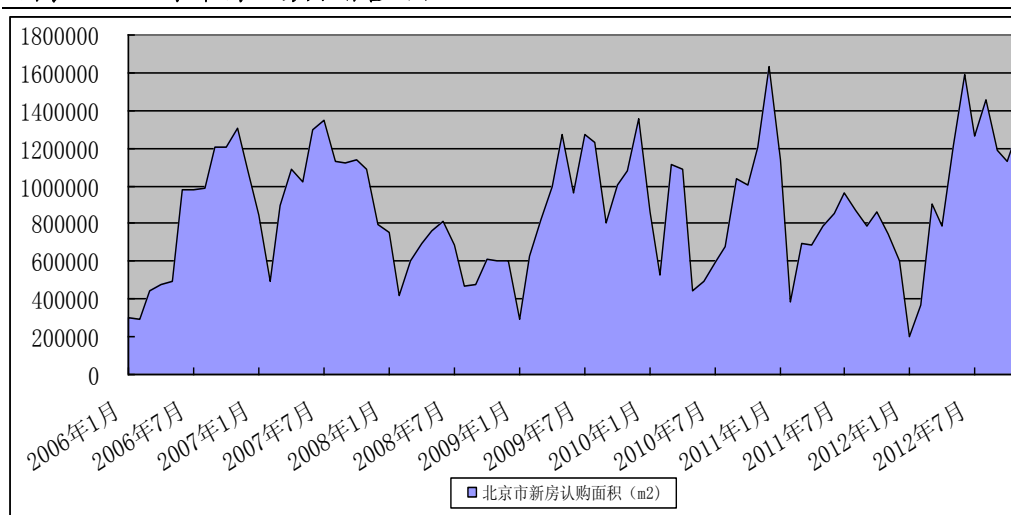
数据来源: 东北证券, Wind

图表 11: 上海市商品房月销售面积



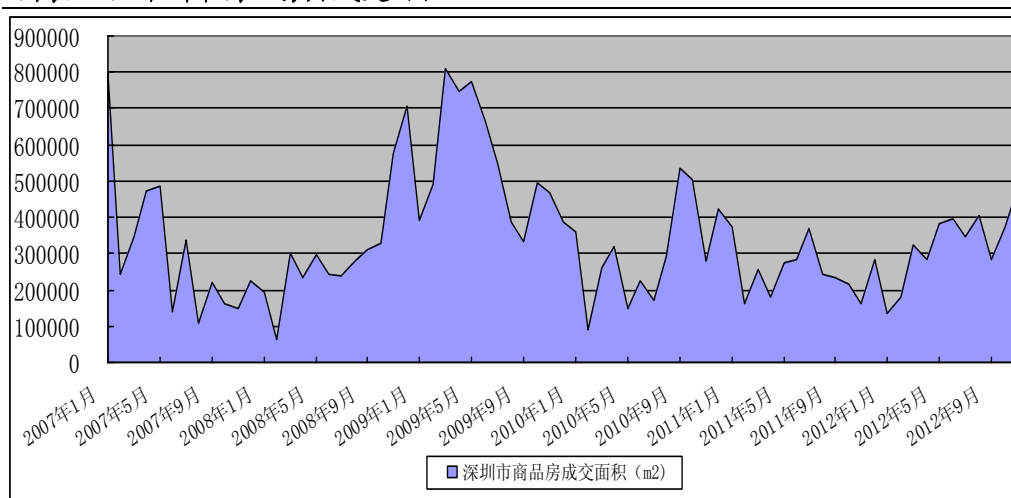
数据来源: 东北证券, Wind

图表 12: 北京市商品房月销售面积



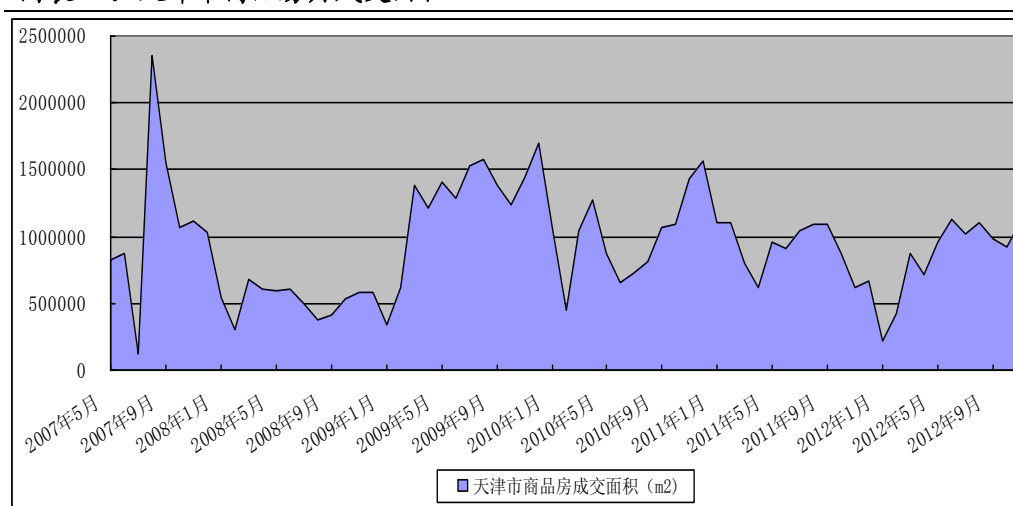
数据来源: 东北证券, Wind

图表 13: 深圳市商品房月成交面积



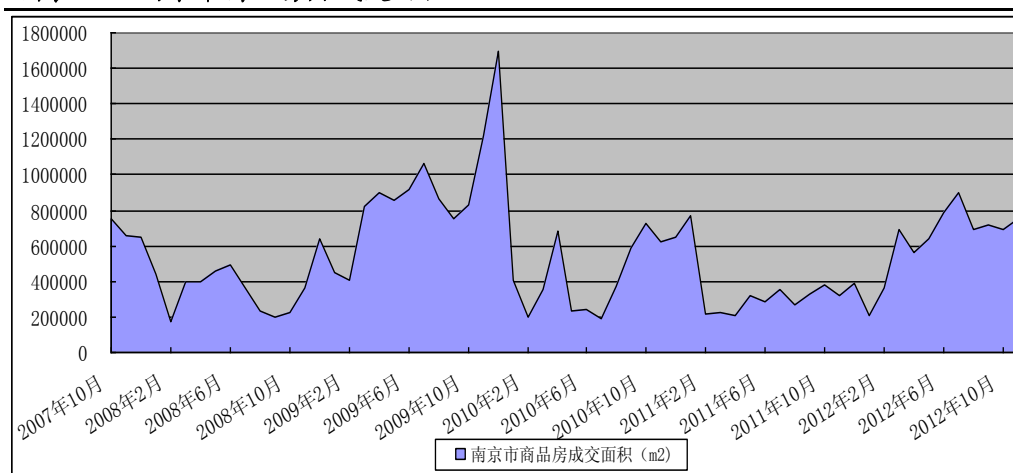
数据来源: 东北证券, Wind

图表 14: 天津市商品房月成交面积



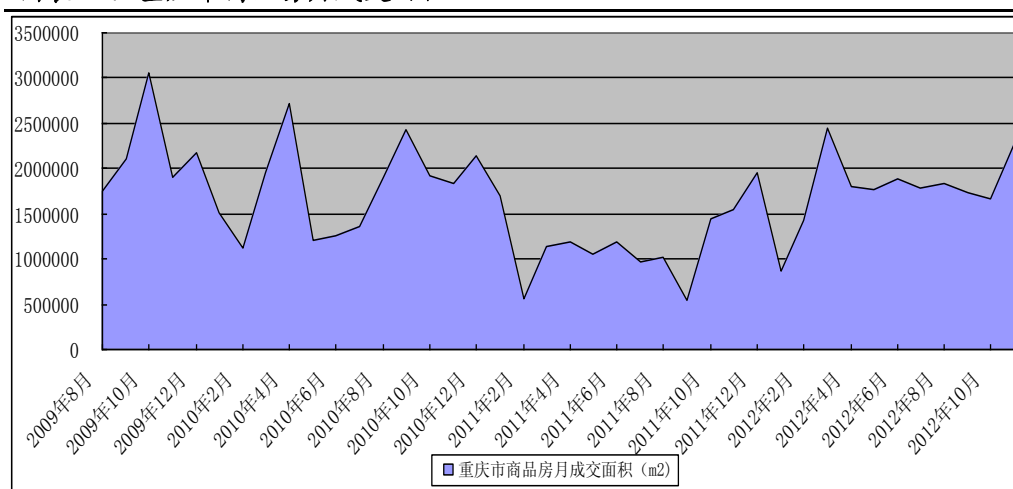
数据来源: 东北证券, Wind

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

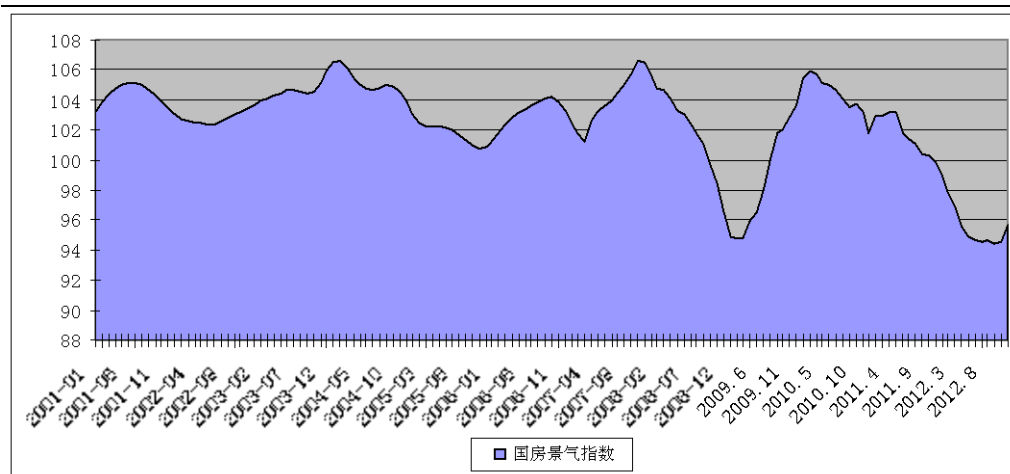


数据来源: 东北证券, Wind

3、国房景气指数

11 月份，全国房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 95.71，比上月上升了 1.15 个百分点，比去年同期下降 4.16 点。国房景气指数在 11 月份开始触底回升，符合我们上月的判断。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。我们认为，全国房地产开发的景气阶段已经处于触底回升阶段。

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

我们认为，2013 年全国商品房销售面积预计能够继续保持平稳增长的态势并保持个位数的增长，而房价也将因为成本推动以及供给下降的因素而面临较大的上涨压力，因此，从房地产市场的潜在基本上看相对比较乐观。从政策面上看，政策依然是市场演变的最大不确定因素，并将对地产股的走势产生重要的影响。我们认为，新一届政府不太可能对宏观调控政策发生重大的方向性转变，对房地产市场从紧的政策不会变，因此，房地产市场积极的基本面可能面临政策面的对冲。从地产股估值上看，地产股目前的估值仍然在历史最低水平，其估值的下降空间已经不大。

我们认为 2013 年地产股仍然将围绕政策预期及变化、市场走势以及估值情况产生阶段性的行情。2013 年，上半年在市场保持平稳增长，房价上涨概率较大而政策尚未明朗的背景下，地产股的机会将会好于下半年，全年地产股的走势可能会成前高后低的走势。给予 2013 年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国内使用，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