



吴剑雄

执业证书编号: S0730511010007

021-50588666-8033

wujx@ccnew.com

淡季不淡，行业进一步强劲复苏

—1-11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

强于大市（维持）

发布日期：2012年12月11日

报告关键要素：

11月份，行业销售淡季不淡，楼市销售继“金九银十”取得良好销售成绩之后继续较快增长，行业投资增速、新开工面积增速及行业资金来源增速等数据都表明，行业正在进一步强劲复苏。维持行业“强于大市”的投资评级。

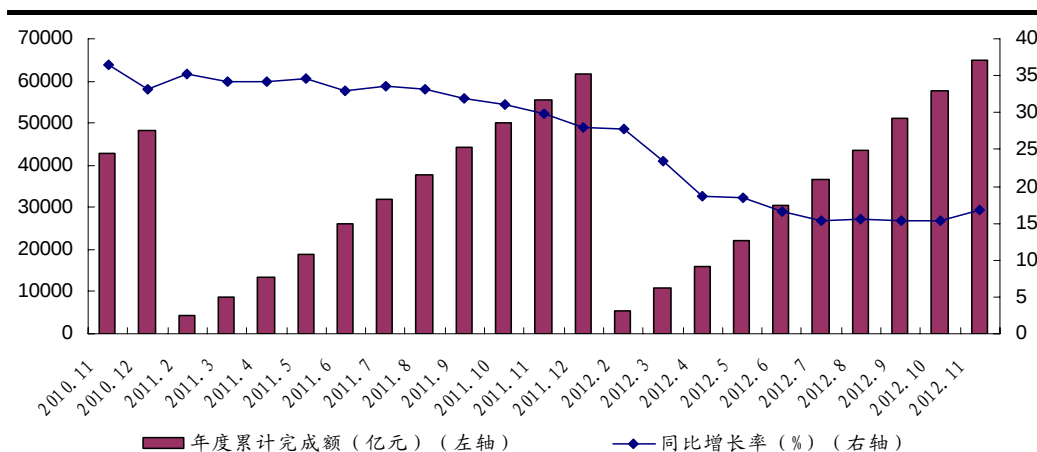
事件：

统计局公布了2012年1-11月房地产市场运行数据。统计数据显示，全国房地产市场1-11月实际投资额64772亿元，同比增长16.7%；施工面积55.67亿平方米，同比增长13.3%；新开工面积16.24亿平方米，同比减少7.2%；竣工面积6.77亿平方米，同比增长14.1%；商品房销售面积9.17亿平米，同比增长2.4%，销售额53525亿元，同比增加9.1%。

点评：

- 1-11月行业投资增速触底后开始回升。1-11月全国房地产投资累计为64772亿元，同比增长16.7%，较1-10月增速提高1.3个百分点，投资增速触底后开始回升。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，开发企业投资购地热情重新被激发，近期相对热闹的土地市场可见一斑，同时，开发企业的新开工和施工规模增速也都在回升，行业投资增速进一步回升的势头明确。

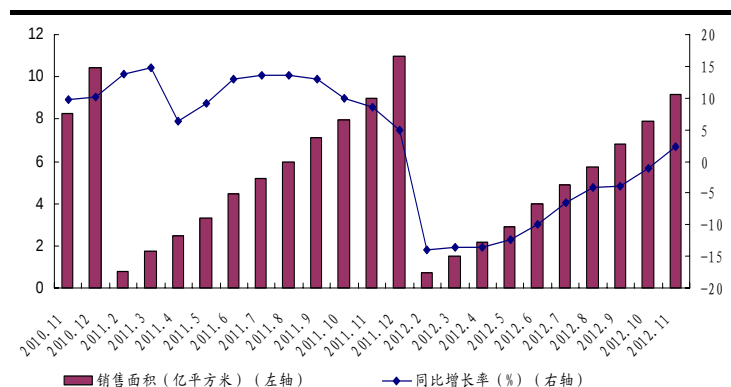
图1：近2年全国商品房累计投资额及增速



资料来源：中原证券研究所，国家统计局

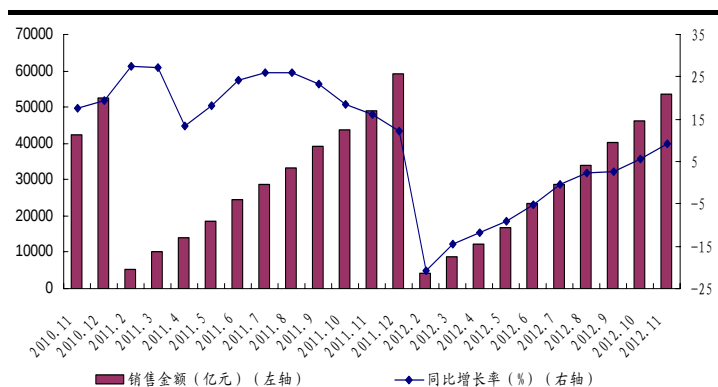
- **11月商品房销售一反常态继续强劲增长。**1-11月份,全国商品房销售面积9.17亿平米,同比增长2.4%,为今年来首次正增长,销售金额为53525亿元,同比增加9.1%,较1-10月增速大幅提高了3.45个百分点。继10月销售回暖之后,11月楼市需求一反常态继续旺盛,全国楼市全年有望完美实现小牛市,全年全国销售面积有望实现4%左右的增长,销售金额增速有望超过10%。

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

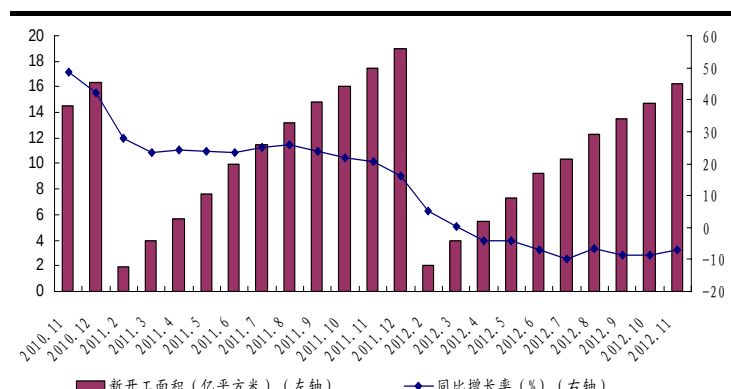
图 3: 近 2 年全国商品房累计销售金额及增速



资料来源: 中原证券研究所, 国家统计局

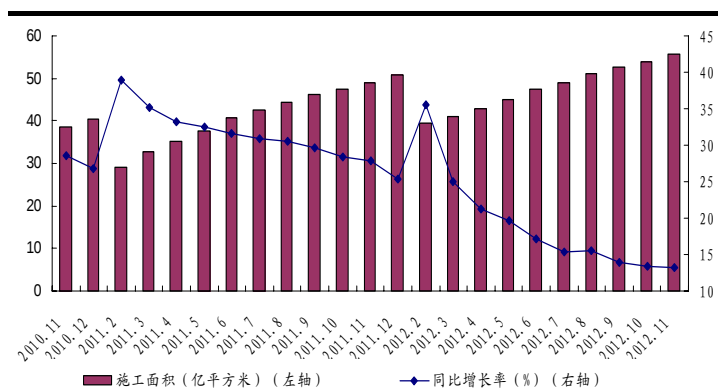
- **新开工面积和施工面积增速开始止跌企稳。**1-11月份,全国商品房施工面积55.67亿平方米,同比增长13.3%;全国商品房新开工面积16.24亿平方米,同比减少7.2%。1-11月新开工面积和施工面积增速都开始止跌,随着销售和投资增速开始加速反弹,新开工面积和施工面积也将进一步跟随触底回升。

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

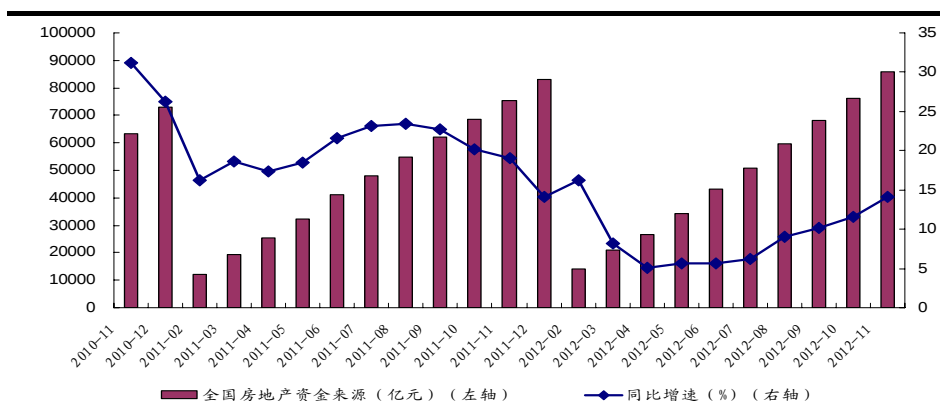
图 5: 近 2 年全国商品房施工面积及增速



资料来源: 中原证券研究所, 国家统计局

- **行业资金压力因为销售强劲而大为缓解。**1-11月份,房地产行业资金来源85802亿元,同比增长14.1%,增速较1-10月大幅增加2.5个百分点。11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两个方面增加。一方面,国内贷款增速继续上升,1-11月,国内贷款增速上升至16.1%,增速较1-10月上升1.4个百分点;另一方面,销售增加带来的定金及预收款增速达到20.2%,增速较1-10月大幅增加了4.1个百分点,其中,个人按揭贷款累计同比增速攀升至23.7%,增速较1-10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1-11月运行数据表明，进入十一月份，房地产行业销售市场依旧十分活跃，行业正在进一步强劲复苏。中央最高政策决定层近期关于城镇化的决策表明，城镇化是中国经济和房地产发展最大的驱动力，房地产行业是城镇化的最大受益者之一，尽管中央近期同时常规而笼统地表态坚持房地产行业调控不放松，但是对于房地产行业调控来说，调控政策不加码即是利好。从估值角度看，房地产板块估值近期尽管有了小幅的回升，但是依旧处于历史最底部，相对于其未来两年确定性的高增长，产板块当前估值低估，维持行业“强于大市”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出于市场意料进一步的政策风险；（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。