

1 房地产

发布时间：2013-01-18

报告类型 / 行业动态报告

同步大势

上次评级：同步大势

2013 年 1 月房地产行业月报

——2012 年销售小幅增长、潜在供给下降

报告摘要：

房地产开发投资增速有所回落，符合统计规律。

房屋新开工面积增速 10 多年来首次出现负增长，未来供给萎缩。

房地产开发投资资金来源连续 3 年回落。

本年土地购置面积和土地成交价款大幅回落，地价高位暂时企稳，未来供给萎缩有隐忧。

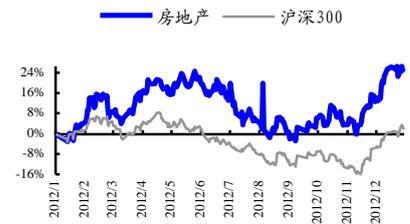
十二月份市场成交基本符合预期，市场信心稳定。

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小幅增长；从供给面上看，由于 2012 年新开工面积和土地购置面积都出现了近年来少有的负增长，房地产市场的潜在供给能力将会下降，因此，2013 年房价可能会面临较大的上涨压力，从而利好房地产股。

2013 年政策依然是市场演变的最大不确定因素，目前来看，政府短期内再度出台更加严厉的调控政策的可能性越来越小，比如原先预计的 2013 年房产税试点扩大的可能已经被政府官员的讲话证实可能性不大了，这样的话，短期内地产股将会面临难得的政策真空期。

B 股问题的解决日益加快，而万科的停牌更引发了万科 B 转 H 的猜想，如果万科公告 B 转 H 方案并成功实施的话，将会给地产股的估值尤其是一线地产股的估值带来提升的空间，因此，我们认为在万科复牌之前，地产仍然有着较好的基本面基础。上半年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	8.12%	21.14%	27.44%
相对收益	0.25%	10.19%	23.70%

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

《2012 年 12 月房地产行业月报》

2012-12-10

《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

证券分析师：高建

执业证书编号：S0550511020011

(021)20361169 gaoj@nesc.cn

目 录

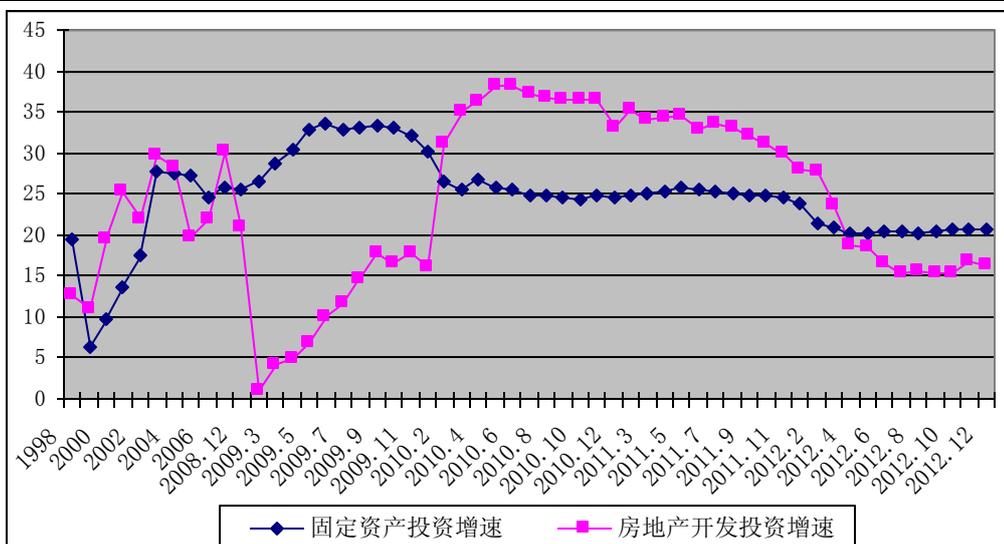
1. 房地产开发投资情况	3
1.1. 房地产开发投资增速有所回落，符合统计规律	3
1.2. 房屋新开工面积增速 10 多年来首次出现负增长，未来供给萎缩	4
1.3. 房地产开发投资资金来源连续 3 年回落	5
1.4. 本年土地购置面积和土地成交价款大幅回落，地价高位暂时企稳	6
2. 全国商品房销售情况	7
2.1 十二月份市场成交基本符合预期，市场信心稳定	7
3. 国房景气指数	10
4. 总体判断	10

1. 房地产开发投资情况

1.1. 房地产开发投资增速有所回落，符合统计规律

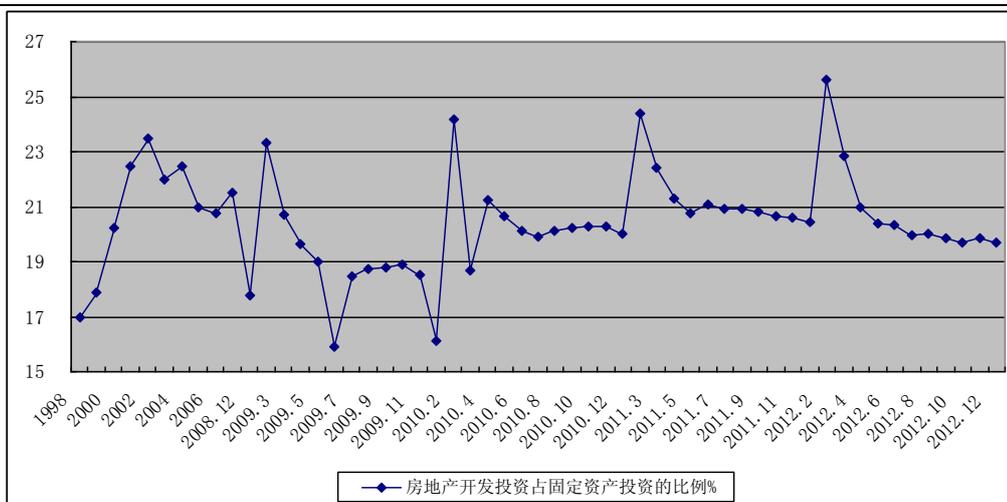
2012年1-12月，全国完成房地产开发投资71804亿元，同比增长16.2%，增速比1-11月份回落0.5个百分点，比2011年回落11.9个百分点。其中，住宅投资49374亿元，增长11.4%，增速比1-11月份回落0.5个百分点，占房地产开发投资的比重为68.8%。本月，房地产开发投资占固定资产投资的比例为19.68%，比1-11月占比小幅下降了0.17个百分点。从近几年的统计规律来看，近年来每年的12月份，房地产开发投资增速都有所回落，本月房地产开发投资增速有所回落，也符合这种规律。房地产开发投资增速全年落在我们预计的15%-20%的增长区间，符合预期。预计2013年房地产开发投资增速会比2012年有所提高，但估计不太会高于20%。

图表 1: 固定资产投资与房地产开发投资增速%



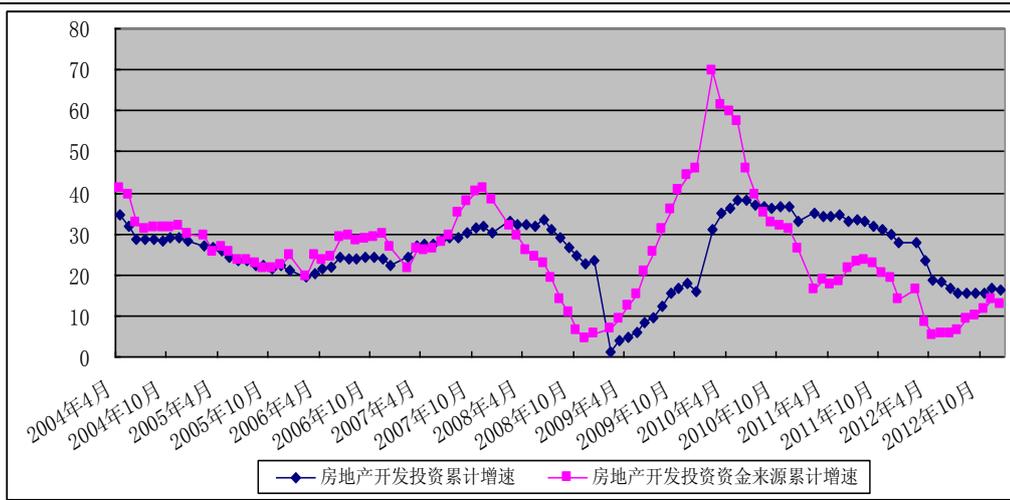
数据来源：东北证券，Wind

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

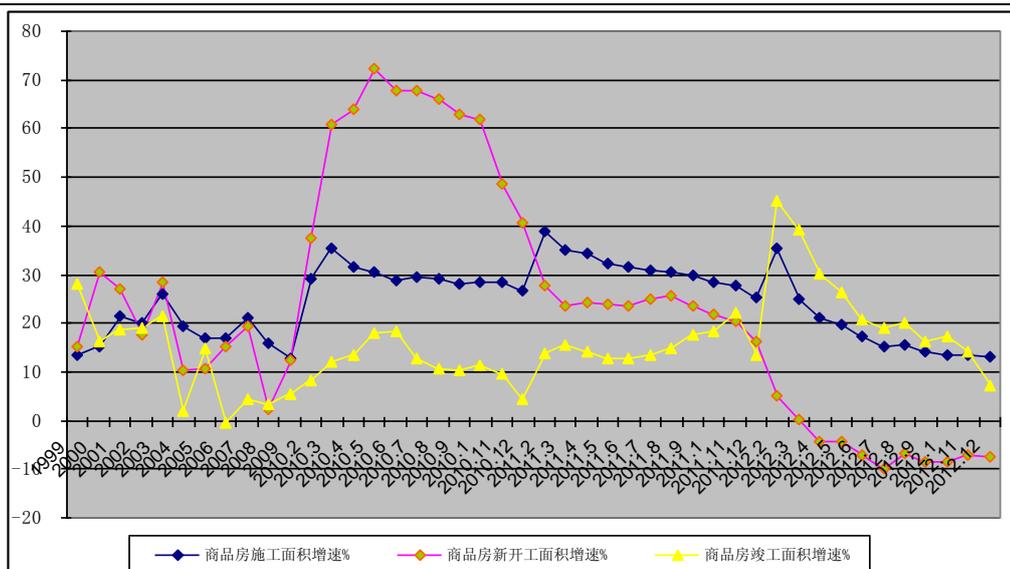


数据来源: 东北证券, Wind

1.2.房屋新开工面积增速 10 多年来首次出现负增长，未来供给萎缩

1-12 月，全国房地产开发企业房屋施工面积 573418 万平方米，比上年增长 13.2%，增速比 1-11 月份回落 0.1 个百分点；房屋新开工面积 177334 万平方米，下降 7.3%，降幅比 1-11 月份扩大 0.1 个百分点；房屋竣工面积 99425 万平方米，增长 7.3%，增速比 1-11 月份回落 6.8 个百分点。从近几年的统计规律来看，近年来每年的 12 月份，房屋新开工面积等指标都有所回落，本月这些指标有所回落，也符合这种规律。全年来看，2012 年房地产新开工面积增速自 1998 年来首次出现负增长，而且是在商品房销售保持正增长的情况下出现的，值得深入思考。新开工面积代表着开发商对未来 1-2 年房地产市场的预期，因此，要么 2013 年全国商品房销售继续减速，要么 2013 年全国房地产市场会由于供给萎缩的原因而造成房价的持续上涨，我们认为，出现后者的概率较大。

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%



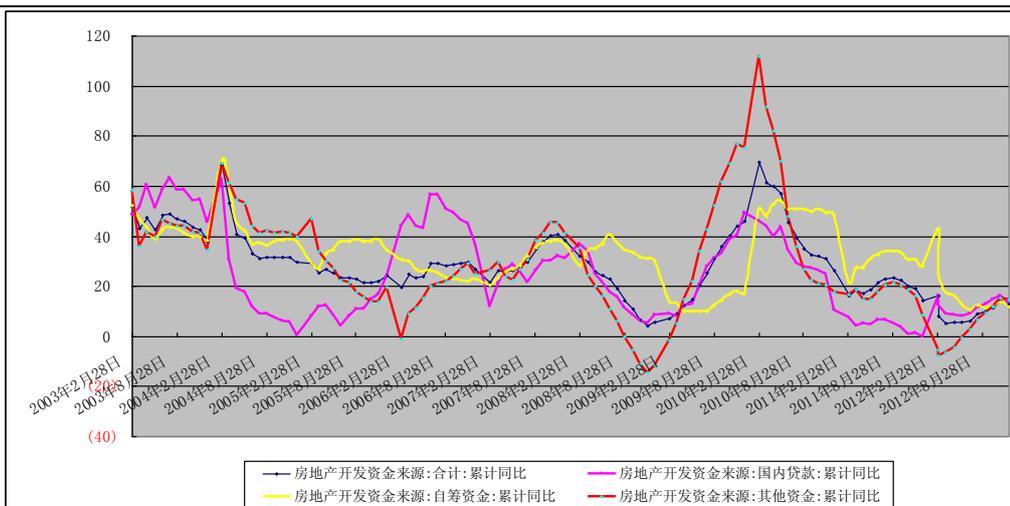
数据来源:Wind资讯

数据来源: 东北证券, Wind

1.3. 房地产开发投资资金来源连续 3 年回落

2012 年 1-12 月份, 房地产开发企业本年到位资金 96538 亿元, 比上年增长 12.7%, 增速比 1-11 月份回落 1.4 个百分点, 比 2011 年回落 4.8 个百分点。其中, 国内贷款 14778 亿元, 增长 13.2%; 利用外资 402 亿元, 下降 48.8%; 自筹资金 39083 亿元, 增长 11.7%; 其他资金 42275 亿元, 增长 14.7%。在其他资金中, 定金及预收款 26558 亿元, 增长 18.2%; 个人按揭贷款 10524 亿元, 增长 21.3%。房地产开发投资资金来源同比增速在连续几个月触底回升后本月有所回落。这和房地产开发投资以及新开工面积等指标一样, 近几年来都是 12 月出现增速下降的情况, 更多的是统计上的原因。但从全年来看, 房地产开发投资资金来源增速已经连续 3 年回落, 这主要和宏观调控密不可分。总体上看, 房地产开发投资资金来源增长受到抑制, 也将会拖累房地产开发投资的增速。

图表 6: 房地产开发投资资金来源情况

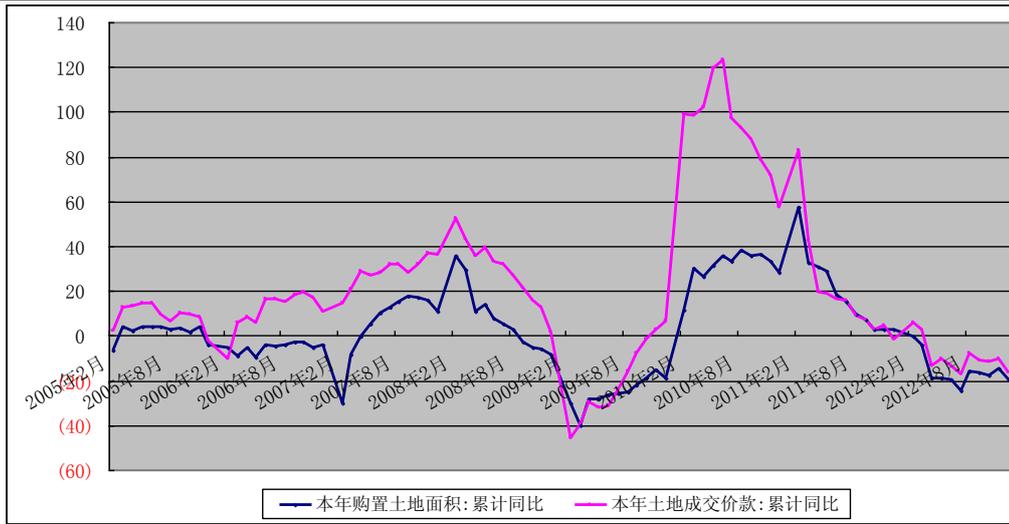


数据来源: 东北证券, Wind

1.4. 本年土地购置面积和土地成交价款大幅回落，地价高位暂时企稳

2012年1-12月份，全国房地产开发企业土地购置面积35667万平方米，同比下降19.5%，降幅比1-11月份扩大4.7个百分点；土地成交价款7410亿元，下降16.7%，降幅扩大6.4个百分点。从平均成交土地价格来看，土地价格在高位有所企稳。从全年来看，2012年全国房地产开发企业购置土地面积和金额的增速创出了2005年来的最大跌幅，这意味着未来2年的房地产市场潜在供给会下降。从2005年来的统计规律来看，每当出现房地产开发企业土地购置面积增速负增长的时候，次年的房价就会面临较大的上涨压力，我们预计2013年也将面临较大的房价上涨的压力。

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



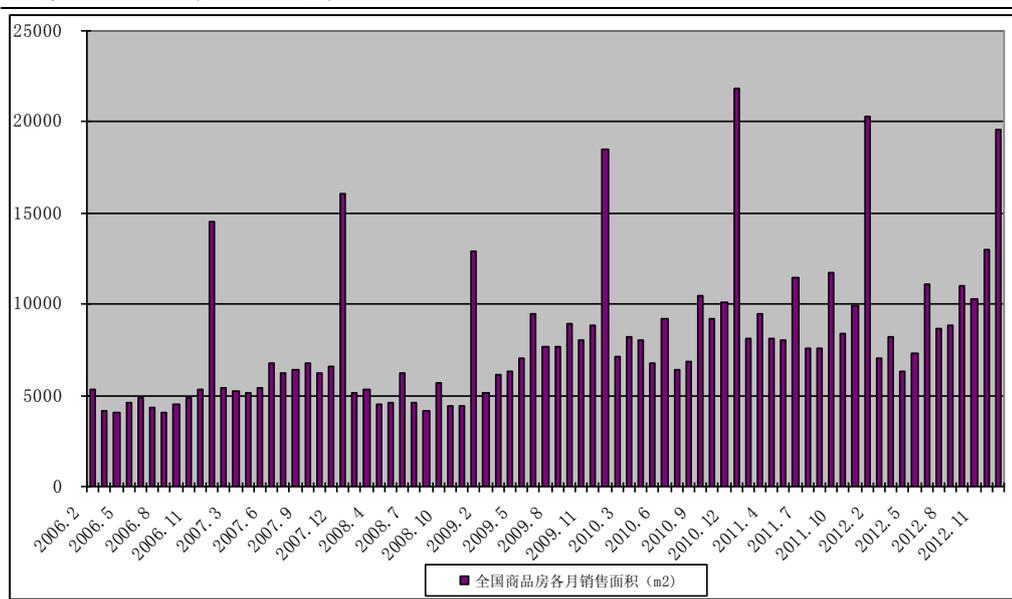
数据来源：东北证券，Wind

2、全国商品房销售情况

2.1 十二月份市场成交基本符合预期，市场信心稳定

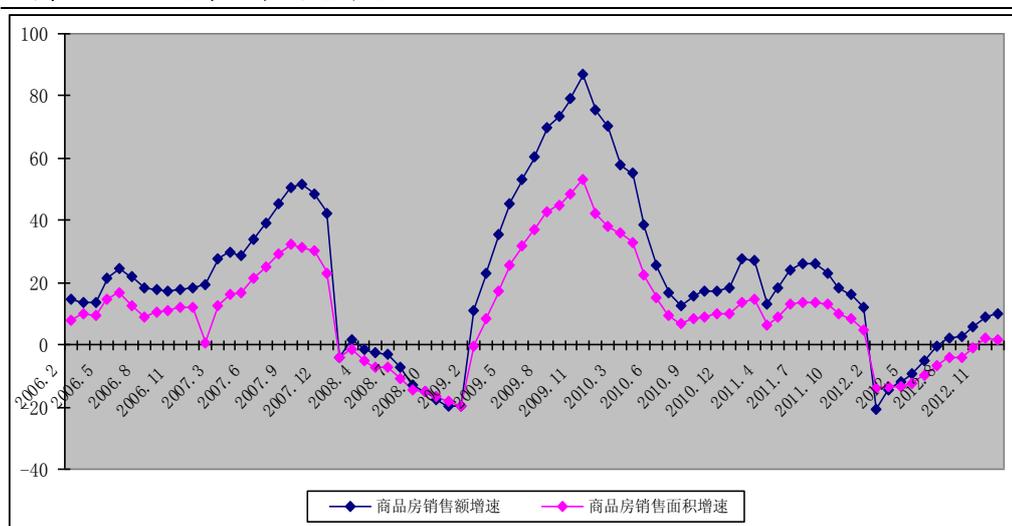
2012年1-12月份，全国商品房销售面积111304万平方米，比上年增长1.8%，增幅比1-11月份回落0.6个百分点，比2011年回落2.6个百分点；其中，住宅销售面积增长2%，比上月下降了0.3个百分点。商品房销售额64456亿元，增长10%，增速比1-11月份提高0.9个百分点，比2011年回落1.1个百分点；其中，住宅销售额增长10.9%，增速比上月下降了0.5个百分点。从全年来看，全国商品房销售面积的潜在增速已经由2位数下降到个位数的增长水平，这说明房地产市场已经逐步由快速增长阶段向平稳增长阶段转变。

图表 9: 全国商品房月销售面积



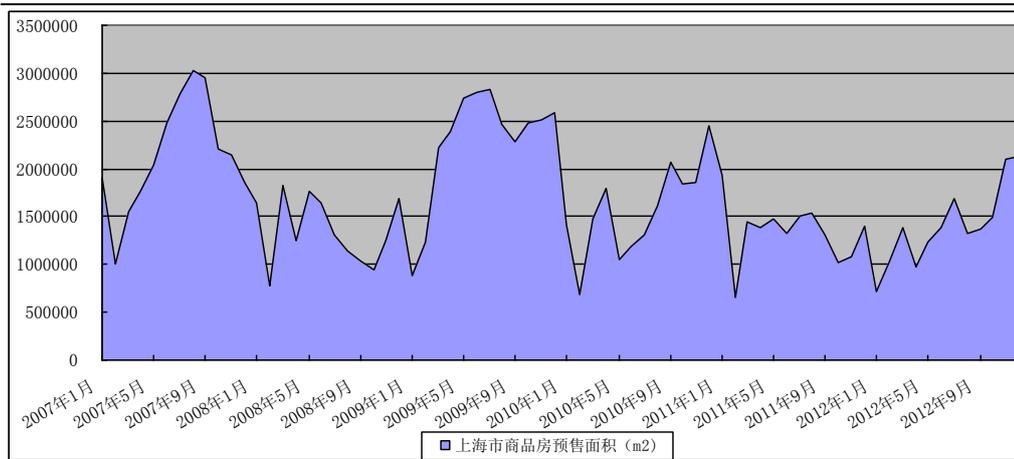
数据来源：东北证券，Wind

图表 10: 全国商品房成交增速



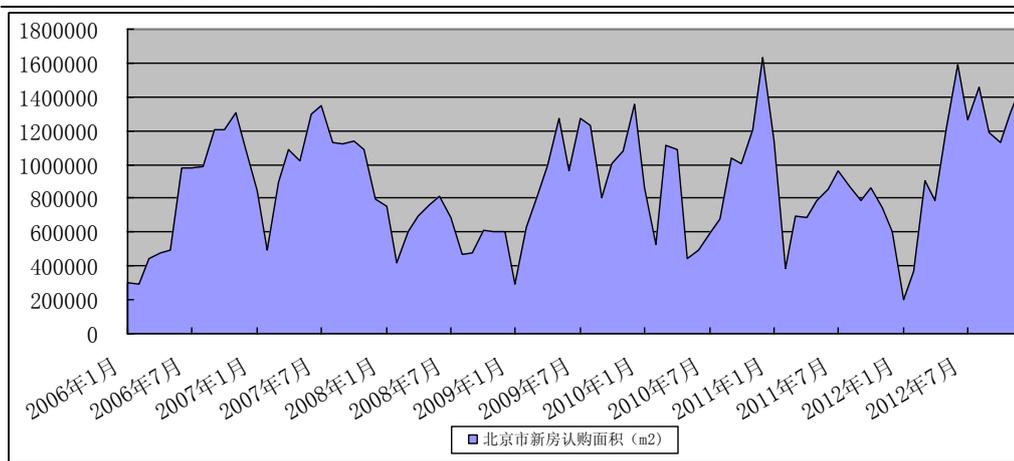
数据来源：东北证券，Wind

图表 11: 上海市商品房月销售面积



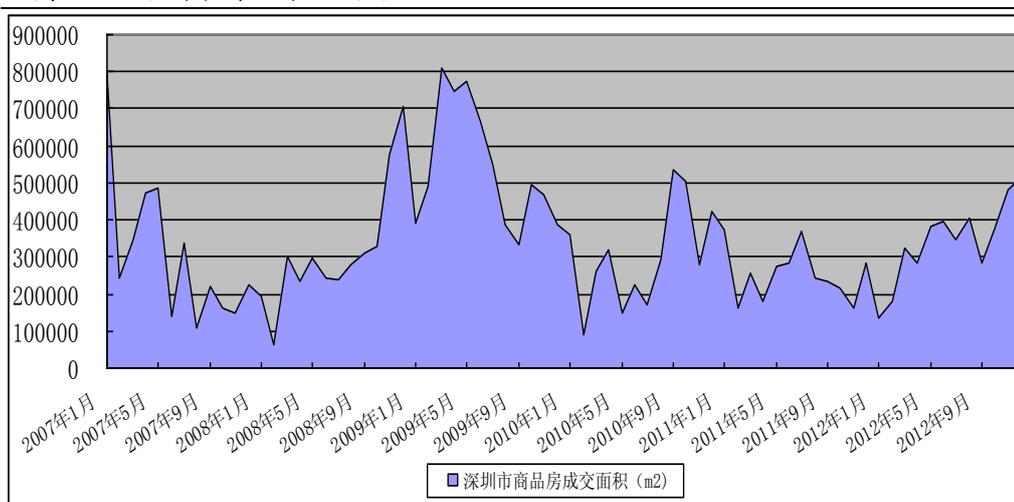
数据来源: 东北证券, Wind

图表 12: 北京市商品房月销售面积



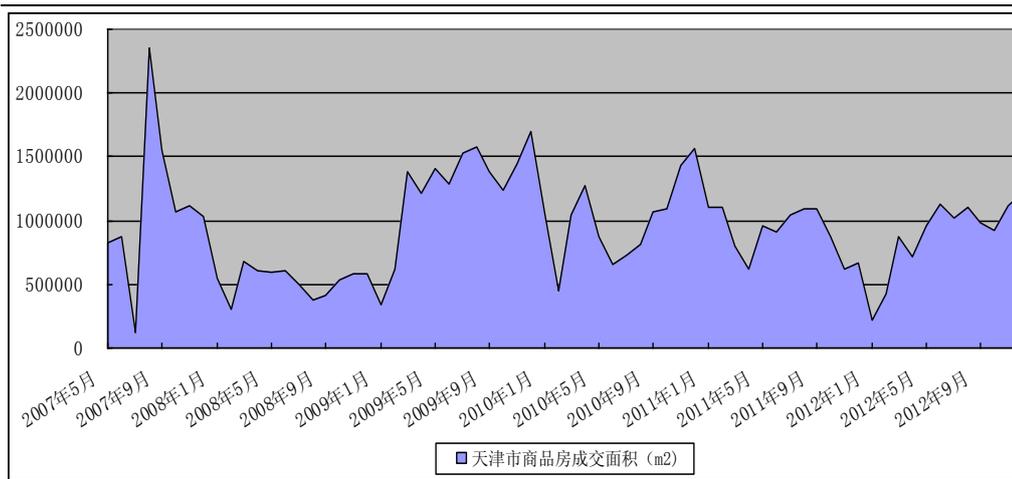
数据来源: 东北证券, Wind

图表 13: 深圳市商品房月成交面积



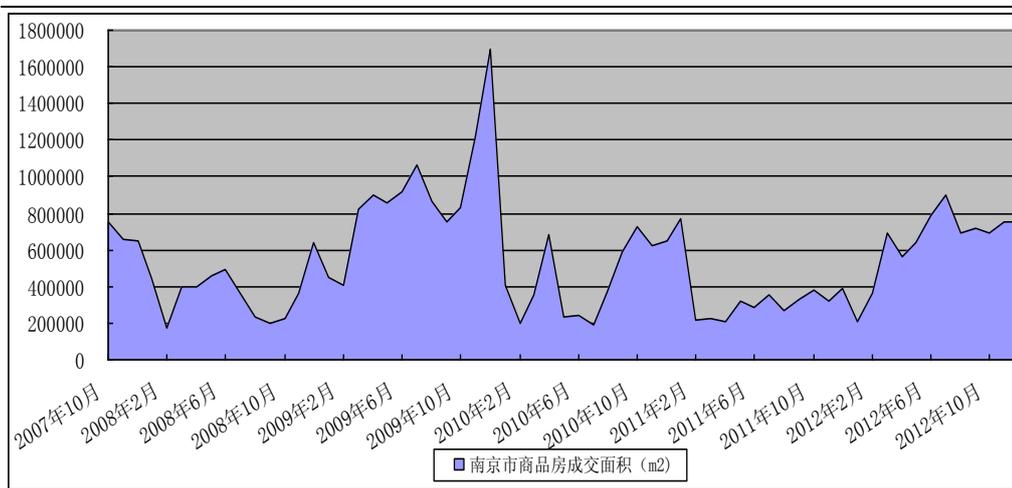
数据来源: 东北证券, Wind

图表 14: 天津市商品房月成交面积



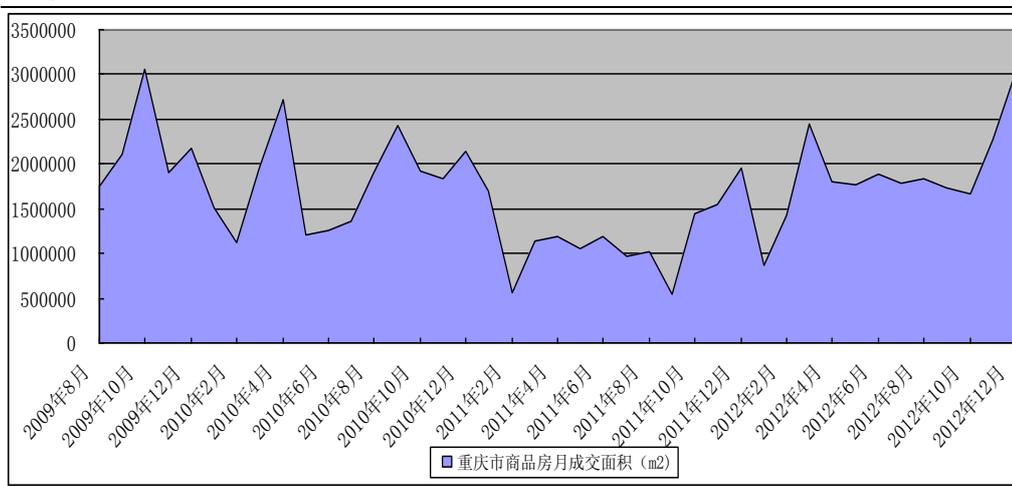
数据来源: 东北证券, Wind

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

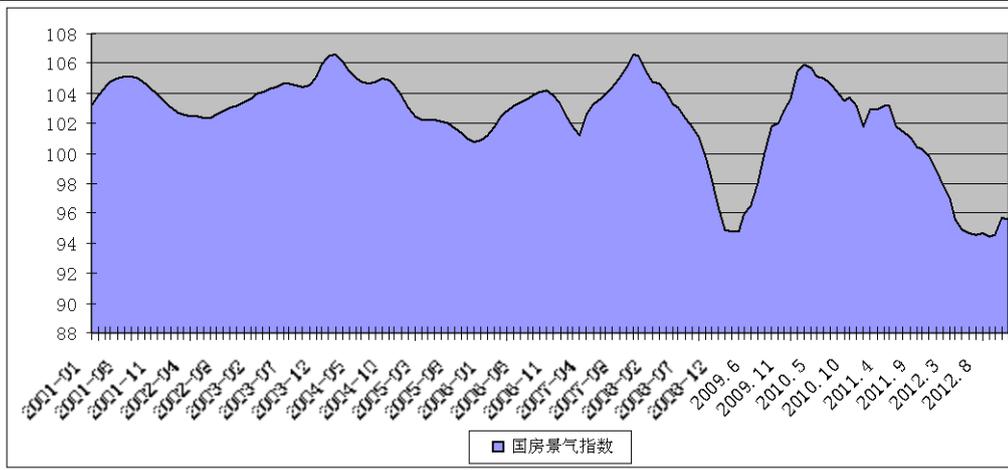


数据来源: 东北证券, Wind

3、国房景气指数

12 月份，全国房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 95.59，比上月回落了 0.12 个百分点，比去年同期下降 3.3 点。国房景气指数在本月小幅回落，但我们维持全国房地产开发的景气阶段已经处于触底回升阶段的判断。

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小幅增长；从供给面上看，由于 2012 年新开工面积和土地购置面积都出现了近年来少有的负增长，房地产市场的潜在供给能力将会下降，因此，2013 年房价可能会面临较大的上涨压力，从而利好房地产股。

2013 年政策依然是市场演变的最大不确定因素，目前来看，政府短期内再度出台更加严厉的调控政策的可能性越来越小，比如原先预计的 2013 年房产税试点扩大的可能已经被政府官员的讲话证实可能性不大了，这样的话，短期内地产股将会面临难得的政策真空期。

B 股问题的解决日益加快，而万科的停牌更引发了万科 B 转 H 的猜想，如果万科公告 B 转 H 方案并成功实施的话，将会给地产股的估值尤其是一线地产股的估值带来提升的空间，因此，我们认为在万科复牌之前，地产仍然有着较好的基本面基础。上半年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