

政策放松推动基本面触底回升

中性（维持）

⑤ 销售明显回暖

前10月商品房销售面积8.8亿平米，同比下降7.8%，降幅收窄0.8个百分点。单月来看，10月份销售面积同比下降2%，比9月大幅收窄。限购放松对房地产市场的影响较为明显，一二线城市成交明显回暖。

⑤ 新开工迎来新一轮高峰

前10月新开工面积同比下降5.5%，降幅环比大幅收窄3.8个百分点。单月来看，10月份新开工面积比去年同期上涨43%，政策放松推动了房企新一轮开工高潮。前10月土地购置面积同比增长1.2%，土地市场快速回暖。

⑤ 投资增速企稳

前10月房地产开发投资同比增长12.4%，环比回落0.1个百分点。政策放松的影响下，随着销售回暖，库存去化周期减小，房企快速加大房屋新开工量，投资也将逐步企稳回升。

⑤ 企业到位资金大幅回落

前10月企业到位资金同比增长3.1%，提高0.8个百分点，房企资金也存在改善趋势。银行房贷开始放松，个人按揭贷款降幅明显收窄。整体来看，限购限贷放松的组合效应正在显现，行业基本面处于明显企稳回升的过程中。随着市场预期的逐步扭转，房产销售打折优惠将减少，房价也将逐步企稳。

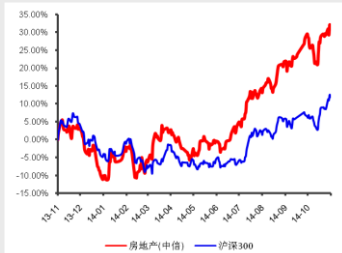
⑤ 投资建议

我国的房地产市场是明显的政策市，板块行情也表现为鲜明的政策驱动行情，政策放松阶段，市场从悲观预期中修复，行业估值快速提升，表现为普涨行情。政策明朗之后，市场的关注点会重新回到上市公司的基本面，未来的行情主要由公司的基本面推动，公司的市场表现会出现较大的分化，建议规避无业绩的概念股，关注有业绩支撑的地产公司。

⑤ 风险提示

房价大幅下跌、房地产销售低迷持续。

市场表现 截至 2014.11.13



分析师：易华强

执业证书号：S1490513080001

电话：010-58565074

邮箱：yihuaqiang@hrsec.com.cn

附：房地产数据及图表

2014年1-10月份，全国房地产开发投资77220亿元，同比名义增长12.4%，增速比1-9月份回落0.1个百分点。其中，住宅投资52464亿元，增长11.1%，增速回落0.2个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为67.9%。

1-10月份，东部地区房地产开发投资43195亿元，同比增长12.4%，增速比1-9月份回落0.2个百分点；中部地区投资16523亿元，增长11.0%，增速提高0.3个百分点；西部地区投资17503亿元，增长14.0%，增速与1-9月份持平。

1-10月份，房地产开发企业房屋施工面积692132万平方米，同比增长12.3%，增速提高0.8个百分点。其中，住宅施工面积491855万平方米，增长8.8%。房屋新开工面积147661万平方米，下降5.5%，降幅收窄3.8个百分点。其中，住宅新开工面积102879万平方米，下降9.8%。房屋竣工面积63889万平方米，增长7.6%，增速提高0.4个百分点。其中，住宅竣工面积48749万平方米，增长5.1%。

1-10月份，房地产开发企业土地购置面积26972万平方米，同比增长1.2%，1-9月份为下降4.6%；土地成交价款7747亿元，增长20.4%，增速提高8.9个百分点。

1-10月份，商品房销售面积88494万平方米，同比下降7.8%，降幅比1-9月份收窄0.8个百分点。其中，住宅销售面积下降9.5%，办公楼销售面积下降9.9%，商业营业用房销售面积增长8.2%。商品房销售额56385亿元，下降7.9%，降幅比1-9月份收窄1个百分点。其中，住宅销售额下降9.9%，办公楼销售额下降20.4%，商业营业用房销售额增长8.3%。

10月末，商品房待售面积58239万平方米，比9月末增加1091万平方米。其中，住宅待售面积增加611万平方米，办公楼待售面积增加88万平方米，商业营业用房待售面积增加227万平方米。

1-10月份，房地产开发企业到位资金100241亿元，同比增长3.1%，增速比1-9月份提高0.8个百分点。其中，国内贷款17735亿元，增长11.1%；利用外资489亿元，增长17.6%；自筹资金42232亿元，增长13.8%；其他资金39786亿元，下降9.0%。在其他资金中，定金及预收款24213亿元，下降11.2%；个人按揭贷款10895亿元，下降4.3%。

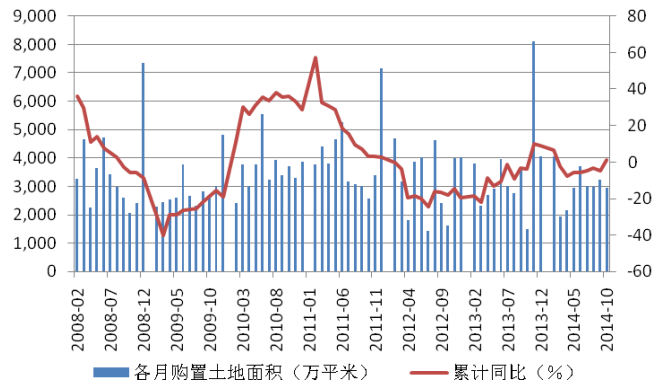
10月份，房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为94.76，比上月提高0.04点。

图表 1: 房地产开发投资额



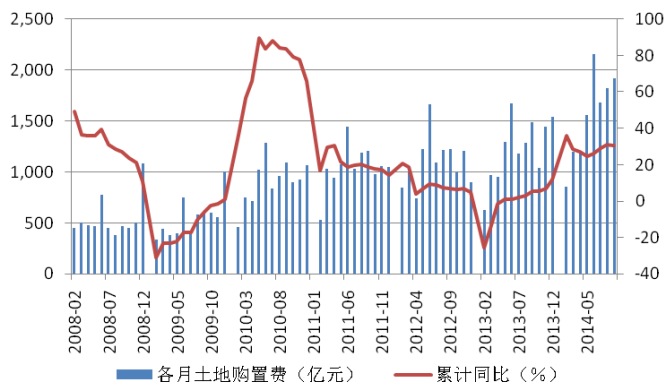
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 2: 各月购置土地面积



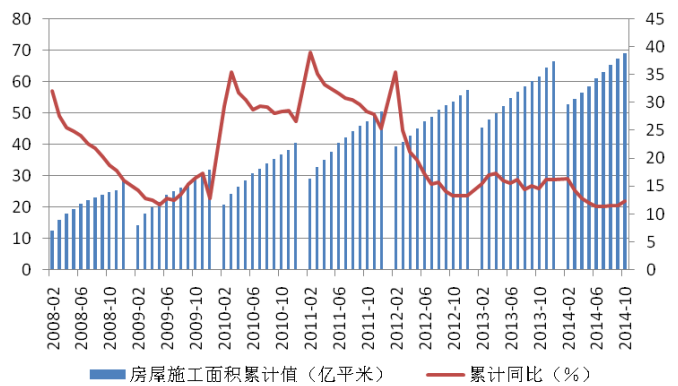
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 3: 各月土地购置费



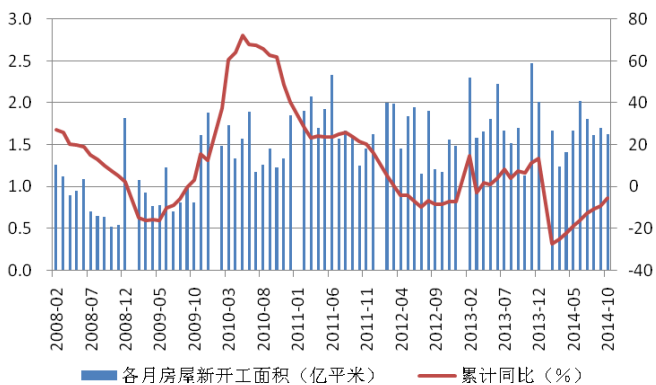
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 4: 房屋施工面积



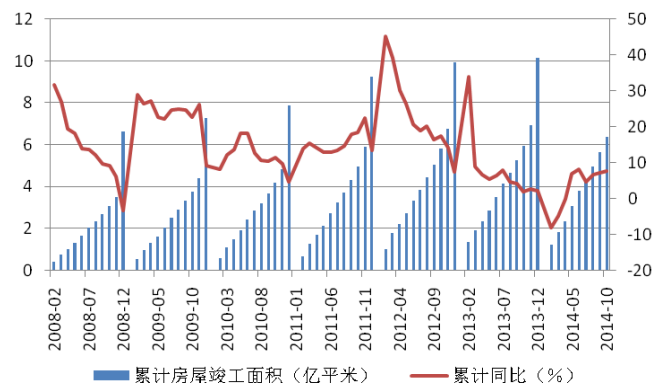
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 5: 房屋新开工面积



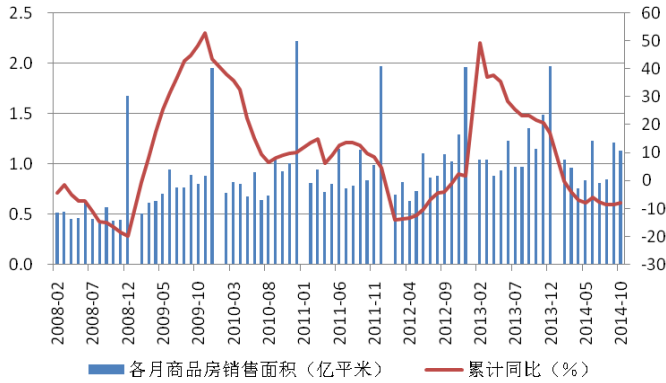
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 6: 房屋竣工面积



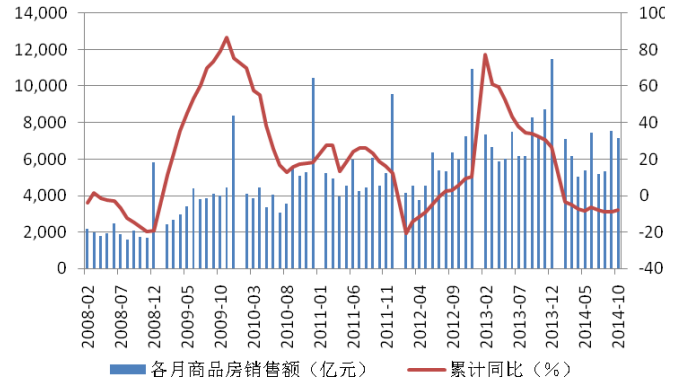
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 7: 商品房销售面积



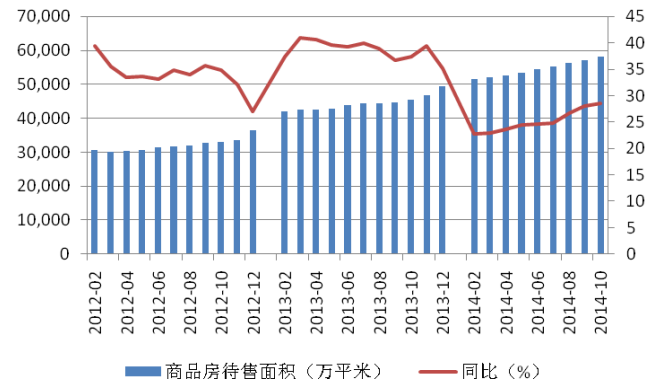
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 8: 商品房销售额



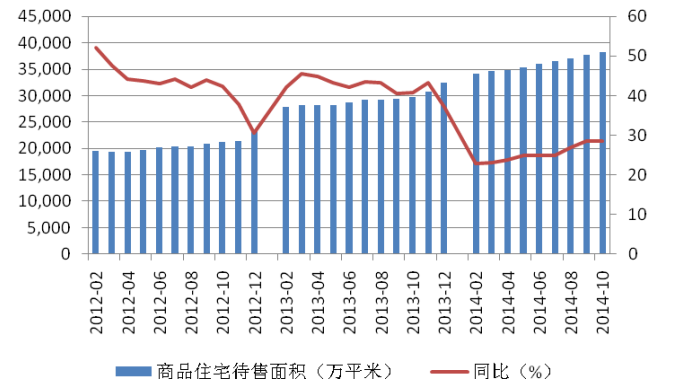
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 9: 商品房待售面积



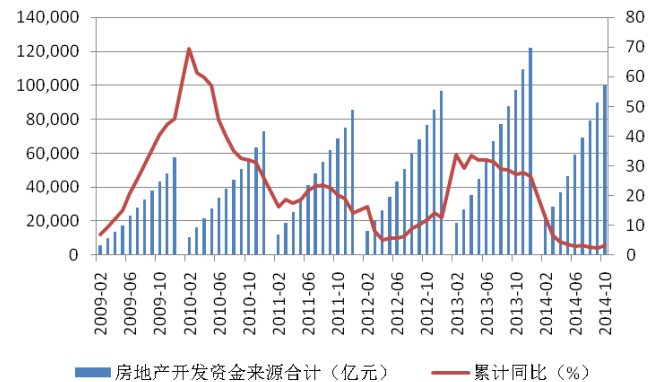
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 10: 商品住宅待售面积



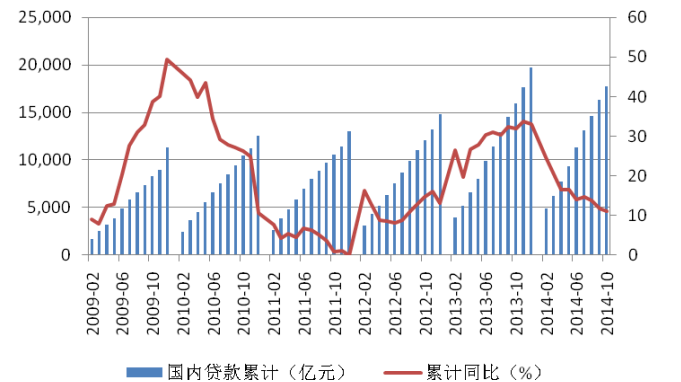
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 11: 房地产开发资金来源合计



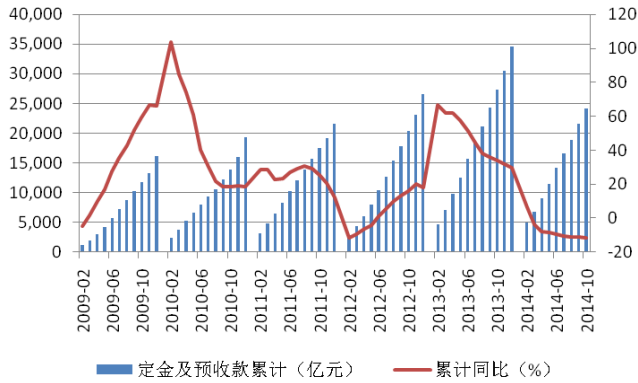
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 12: 国内贷款累计



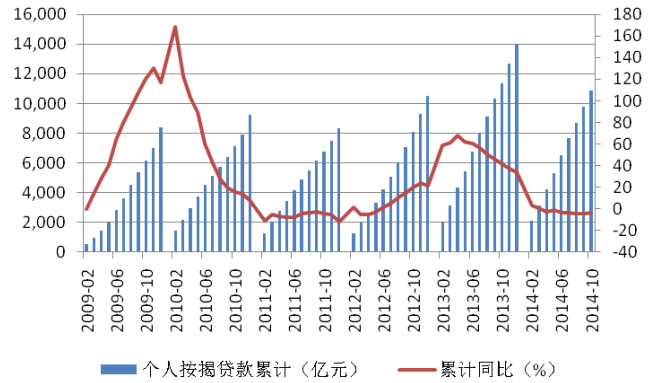
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 13: 定金及预收款累计



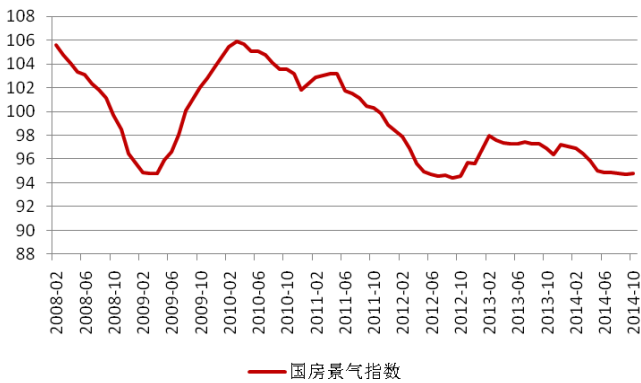
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 14: 个人按揭贷款累计



数据来源: wind, 华融证券整理

图表 15: 国房景气指数



数据来源: wind, 华融证券整理

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

易华强，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街 8 号 A 座 5 层 (100033)

传真：010-58568159

网址：www.hrsec.com.cn