



## 行业跟踪报告

证券研究报告  
房地产行业

增持 维持

房地产行业

2012年12月19日

房地产行业高级分析师：涂力磊

SAC 执业证书编号：

S0850510120001

tll5535@htsec.com

021-23219747

联系人：贾亚童

jiayt@htsec.com

021-23219421

### 11 月份 70 个大中型城市住宅价格变动的简评： 房价上行压力加大

#### 事件：

中国国家统计局 18 日发布依据《住宅销售价格统计调查方案》统计的 2012 年 11 月份 70 个大中城市房价数据。

#### 投资建议：

11 月全国 70 个大中城市新建商品住宅价格中 17 个城市环比出现下降和持平，其中环比下降城市数量 10 个，较上月减少 7 个。同比方面，有 45 个城市同比下降。上涨城市中涨幅均未超过 2%。11 月房价压力较 9 月略微上涨，主要原因在于去化率提升后开发商降价动力减弱。

截至 2012 年 12 月 18 日，A 股市场动态 PE 在 13.14 倍，房地产板块动态 PE 在 15.1 倍。我们在 9 月 4 日发布报告《“三高”降温，步入反弹——暨后期择股研究》认为地产股风险因素释放完毕，建议加仓地产股。板块自推荐至今绝对收益和相对收益均十分明显。从房价基数角度考虑，2012 年 1 季度处于房价基数最低点。从时间点对应的的话，2013 年 1 季度以后房价有可能出现同比环比均增长的局面。房价同比转正可能重新引发政策担忧从而降低市场对地产板块的风险偏好程度。如果短期内仅国土部简单窗口指导，预判市场调整幅度在 10%到 15%左右。如果连续有政策出现造成市场预期扭转从而产生风险偏好降低，调整幅度可能超过 15%。

#### 主要内容：

**1. 70 个大中城市中新建商品住宅价格环比下降城市 10 个。**10 月全国 70 个大中城市新建商品住宅价格中 17 个城市环比出现下降和持平，其中环比下降城市数量 10 个。同比方面，有 45 个城市同比下降；上涨城市中涨幅均未超过 2%。11 月房价压力较 10 月略微上涨，主要原因在于去化率提升后开发商降价动力减弱。

表 1 70 个大中城市新建商品住宅价格情况统计（单位：个）

统计指标	2012 年 8 月 城市数量	2012 年 9 月 城市数量	2012 年 10 月城市数量	2012 年 11 月城市数量	变化趋势
环比 下降	20	24	17	10	
持平	14	15	18	7	
环比 上涨	36	31	35	53	上涨的城市均未超过 1%
下降	53	55	56	41	
持平	3	3	2	4	
同比 上涨	14	12	12	25	涨幅均未超过 2%

资料来源：国家统计局、海通证券研究所

**2. 70 个大中城市中二手住宅价格环比下降城市 19 个，同比下降的城市 49 个。**全国 70 个大中城市二手住宅环比下降和持平城市有 35 个，35 个城市环比上涨。环比上涨城市涨幅普遍较小，大部分城市涨幅均未超过 0.9%。同比方面，49 个城市同比下降，涨幅均未超过 4.7%。

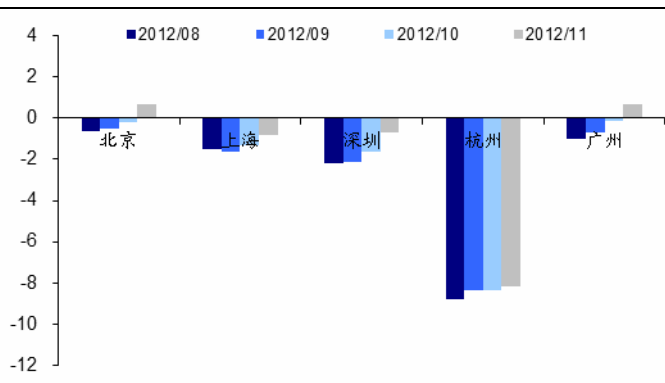
表 2 70 个大中城市二手住宅价格情况统计 (单位: 个)

统计指标	2012年8月 城市数量	2012年9月 城市数量	2012年10 月城市数量	2012年11 月城市数量	变化趋势
环比	下降	16	18	18	涨幅均未超过 0.9%
	持平	16	17	20	
	上涨	38	35	32	
同比	下降	59	56	55	涨幅均未超过 4.7%
	持平	1	1	0	
	上涨	10	13	15	

资料来源: 国家统计局、海通证券研究所

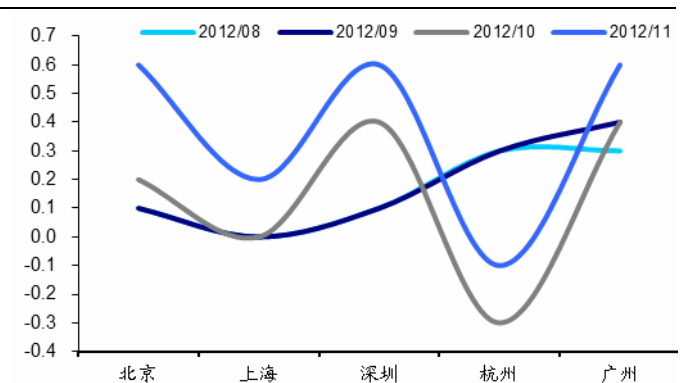
3. 一线代表性城市平均房价同比下降 1.66%，环比上升 0.38%。5 个一线代表性城市 10 月房价环比涨幅继续出现反弹，房价整体环比涨幅均值为 0.38%。同比方面广州、北京 11 月同比房价首次转正。目前一线城市库存去化速度较快，预计短期房价仍将维持高位上行趋势。短期而言，涨价压力暂未消除。

图 1 一线代表性城市房价同比涨幅(%)



资料来源: 国家统计局、海通证券研究所

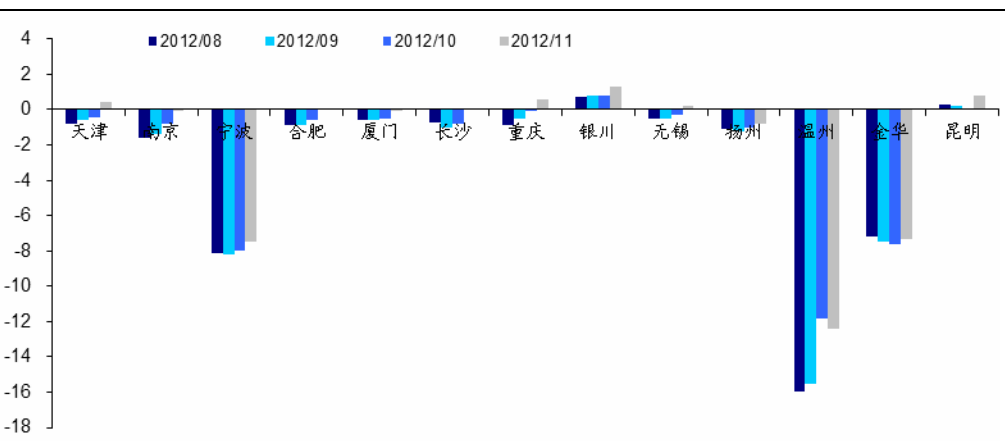
图 2 一线代表性城市房价环比涨幅(%)



资料来源: 国家统计局、海通证券研究所

4. 二、三线代表性城市平均房价同比下降 1.79%，环比平均上涨 0.23%。13 个二、三线代表性城市中，各城市同比涨幅保持回落。目前跌幅靠前的依然是温州、宁波和金华，其中温州跌幅达到了-12%，排第二位的是宁波，同比下降 7%。

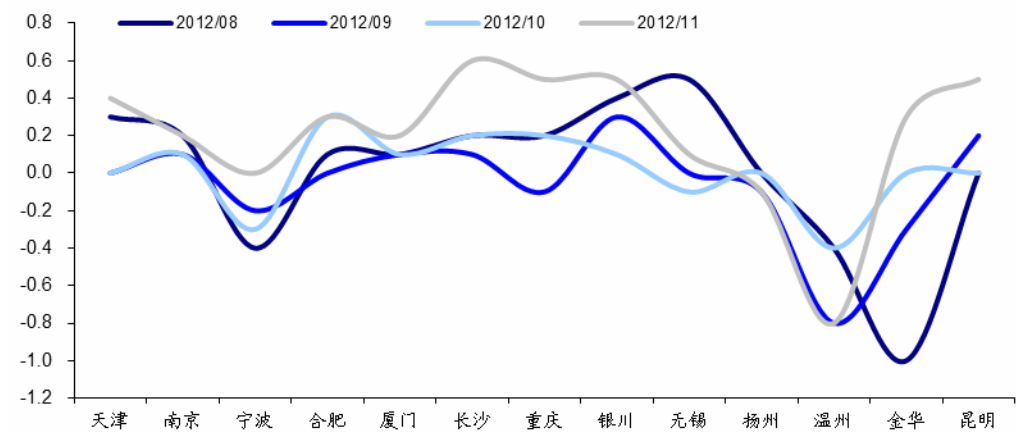
图 3 二、三线代表性城市房价同比情况(%)



资料来源: 国家统计局、海通证券研究所

从环比来看，13 个二、三线代表性城市中 11 月房价环比上涨 0.23%，与上月相比房价继续保持抬头。下跌的是温州、扬州。其中温州下跌幅度较大，达到-0.8%。

图 4 二、三线代表性城市房价环比情况 (%)



资料来源：国家统计局、海通证券研究所

**5. 开发商从追求去化率转为追求利润率是房价压力关键。**截至 2012 年 12 月 18 日，A 股市场动态 PE 在 13.14 倍，房地产板块动态 PE 在 15.1 倍。我们在 9 月 4 日发布报告《“三高”降温，步入反弹——暨后期择股研究》认为地产股风险因素释放完毕，建议加仓地产股。板块自推荐至今绝对收益和相对收益均十分明显。从房价基数角度考虑，2012 年 1 季度处于房价基数最低点。从时间点对应的的话，2013 年 1 季度以后房价有可能出现同比环比均增长的局面。房价同比转正可能重新引发政策担忧从而降低市场对地产板块的风险偏好程度。如果短期内仅国土部简单窗口指导，预判市场调整幅度在 10%到 15%左右。如果连续有政策出现造成市场政策预期扭转从而产生风险偏好降低，调整幅度可能超过 15%。

**6. 风险提示：**房地产行业与国家政策紧密相关，一旦国内未来采取更加严厉的调控措施将直接影响行业未来发展。

## 信息披露

### 分析师声明

涂力磊：房地产行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：万科 A、保利地产、招商地产、金地集团、华侨城 A、金融街、首开股份、北京城建、苏宁环球、万通地产、荣盛发展、滨江集团、广宇集团、亿城股份和新潮实业。

### 投资评级说明

#### 1. 投资评级的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅为基准；

#### 2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅。

类别	评级	说明
股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上；
	增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
	中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
	减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
	卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
行业投资评级	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
	中性	行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间；
	减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券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。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。