

投资低迷销售大幅下滑

看好（维持）

⑤ 销售同比大幅下滑

前2月商品房销售面积0.88亿平方米，同比下降16.3%。在去年底销售有所回暖之后，今年前2月销售下滑幅度较大，在多数城市房价仍处于下行的情况下，购房者观望情绪较为浓厚。

⑤ 新开工低迷

前2月新开工面积同比下降17.7%，较为低迷。在库存量继续升高的背景下，房企开工意愿不大，目前的市场仍处于去库存阶段，在销售持续回暖之后，新开工才会明显回升。前2月土地购置面积同比大幅下降31.7%，土地市场也较为低迷。

⑤ 投资增速创多年新低

前2月房地产开发投资同比增长10.4%，比去年全年继续回落0.1个百分点。开发投资仍延续去年底的低迷状态，从新开工来看，投资增速短期仍处于下行趋势。考虑销售回暖与投资回升有一定的时间差，投资增速企稳回升可能推迟到三季度。

⑤ 企业到位资金继续回落

前2月企业到位资金同比增长1.6%，房企资金继续处于紧张态势。销售低迷的情况下，定金及预收款下降幅度较大。

整体来看，在去年底的小幅回暖之后，今年前2月房地产市场重回低迷。库存继续增加，销售下滑严重，投资增速继续回落，市场的回升仍需要进一步的政策刺激。

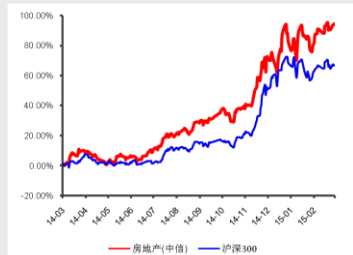
⑤ 投资建议

年初的数据仍然显示了房地产市场处于低迷状态，投资增速的持续下滑将拖累经济增速，在房价仍处于下行的过程中，市场成交的回升需要政策的大幅刺激。从房地产上市公司前2月销售来看，一线企业普遍销售状况一般。稳增长的需要，预计未来地产方面政策有继续宽松的空间。建议关注销售稳定、年报业绩预增的公司。

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 2015.3.11



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

2015年1-2月份，全国房地产开发投资8786亿元，同比名义增长10.4%，增速比去年全年回落0.1个百分点。其中，住宅投资5922亿元，增长9.1%，回落0.1个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为67.4%。

1-2月份，东部地区房地产开发投资5338亿元，同比增长11.4%，增速比去年全年提高1个百分点；中部地区投资1609亿元，增长6.7%，回落1.8个百分点；西部地区投资1840亿元，增长11.1%，回落1.7个百分点。

1-2月份，房地产开发企业房屋施工面积570097万平方米，同比增长7.6%，增速比去年全年回落1.6个百分点。其中，住宅施工面积397877万平方米，增长4.4%。房屋新开工面积13744万平方米，下降17.7%。其中，住宅新开工面积9852万平方米，下降19.8%。房屋竣工面积10815万平方米，下降12.9%。其中，住宅竣工面积7804万平方米，下降15.8%。

1-2月份，房地产开发企业土地购置面积2773万平方米，同比下降31.7%；土地成交价款699亿元，下降30.2%。

1-2月份，商品房销售面积8764万平方米，同比下降16.3%。其中，住宅销售面积下降17.8%，办公楼销售面积下降4.6%，商业营业用房销售面积增长3.2%。商品房销售额5972亿元，下降15.8%。其中，住宅销售额下降16.7%，办公楼销售额下降15.6%，商业营业用房销售额下降4.0%。

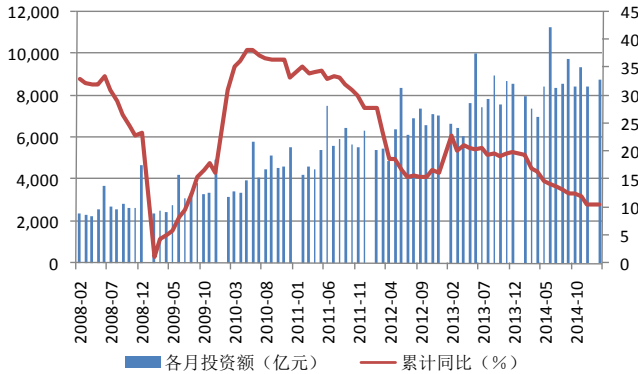
1-2月份，东部地区商品房销售面积4200万平方米，同比下降17.5%；销售额3642亿元，下降16.4%。中部地区商品房销售面积2182万平方米，下降22.1%；销售额1103亿元，下降21.5%。西部地区商品房销售面积2382万平方米，下降7.6%；销售额1228亿元，下降7.6%。

2月末，商品房待售面积63922万平方米，比去年末增加1753万平方米。其中，住宅待售面积增加1493万平方米，办公楼待售面积增加211万平方米，商业营业用房待售面积增加47万平方米。

1-2月份，房地产开发企业到位资金21613亿元，同比增长1.6%。其中，国内贷款4942亿元，增长0.6%；利用外资86亿元，增长72.6%；自筹资金9023亿元，增长9.3%；其他资金7563亿元，下降6.0%。在其他资金中，定金及预收款4438亿元，下降10.3%；个人按揭贷款2161亿元，增长2.1%。

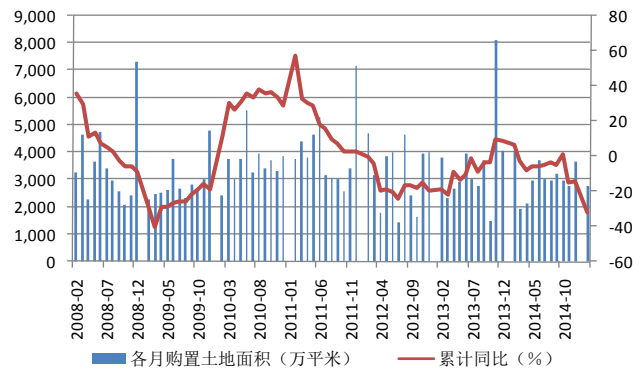
2月份，房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为93.77，比去年12月份回落0.16点。

图表 1: 房地产开发投资额



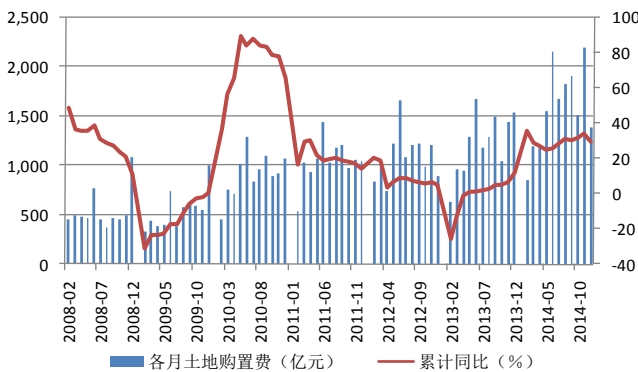
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 2: 各月购置土地面积



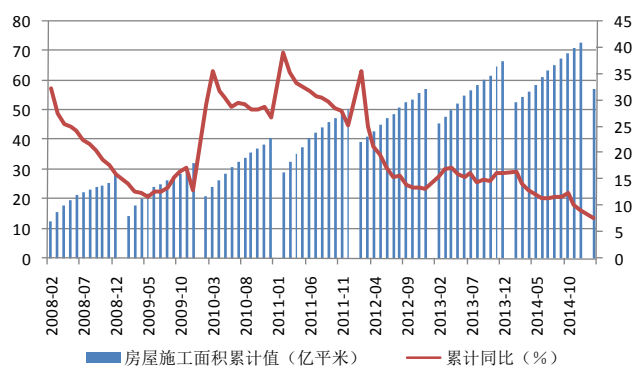
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 3: 各月土地购置费



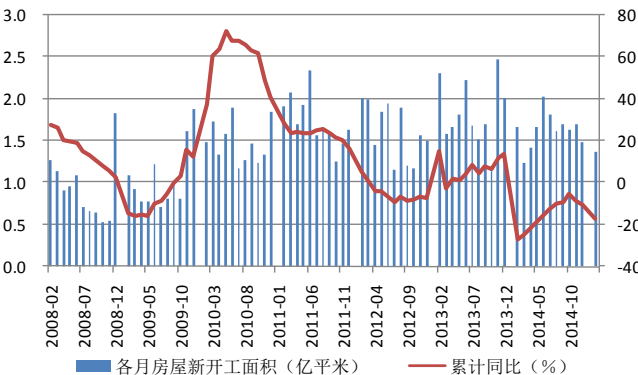
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 4: 房屋施工面积



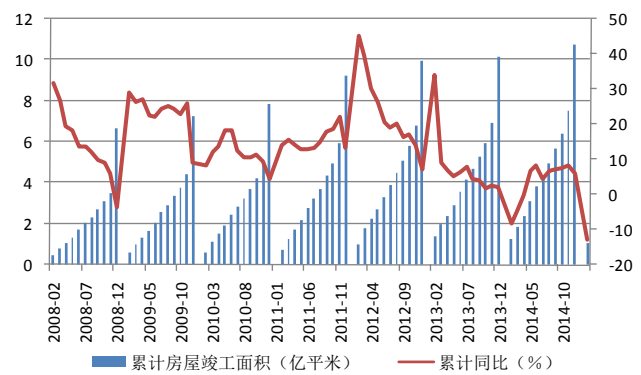
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 5: 房屋新开工面积



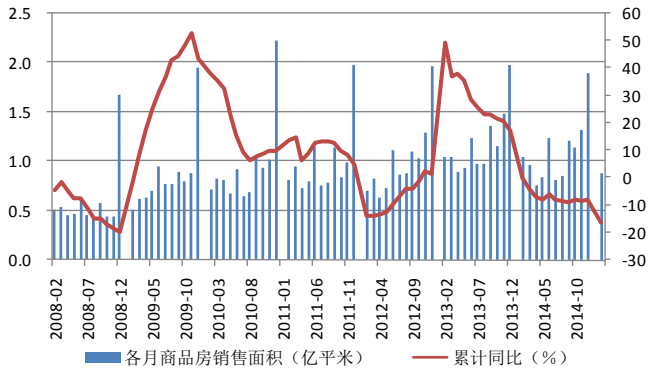
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 6: 房屋竣工面积



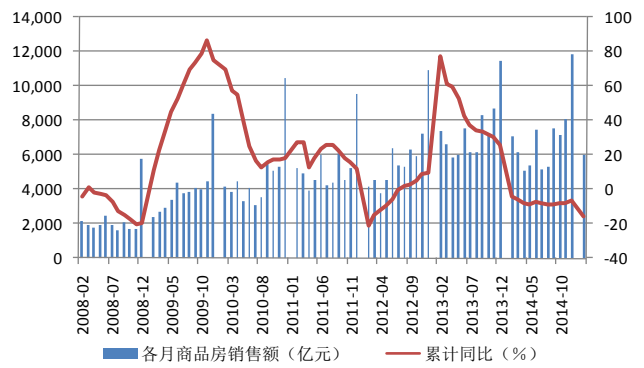
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 7: 商品房销售面积



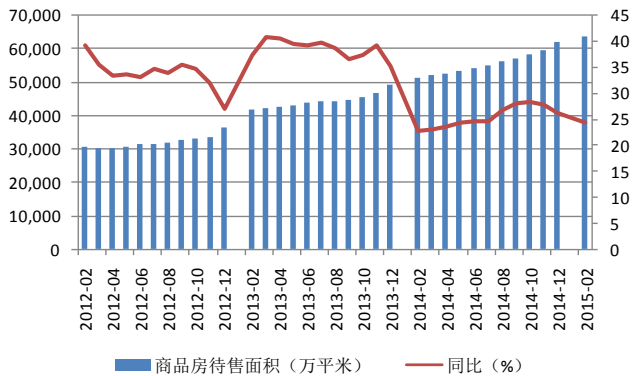
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 8: 商品房销售额



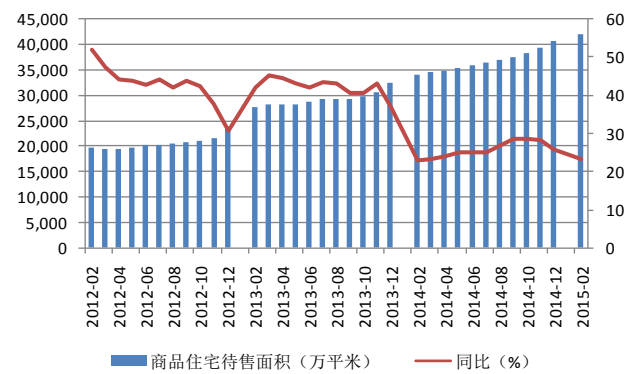
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 9: 商品房待售面积



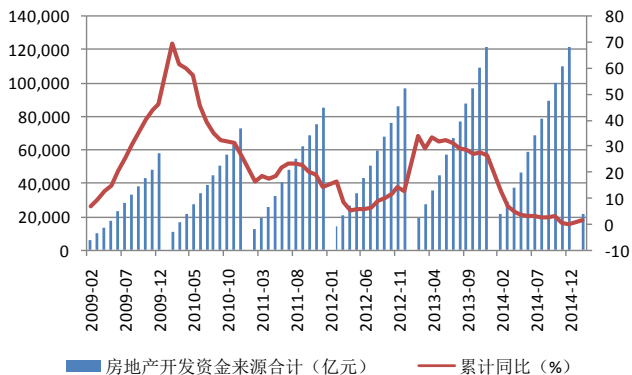
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 10: 商品住宅待售面积



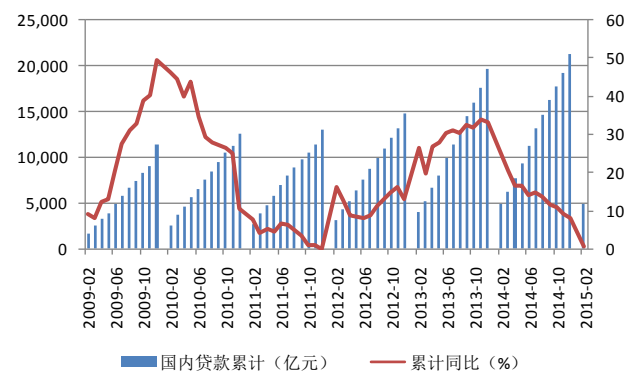
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 11: 房地产开发资金来源合计



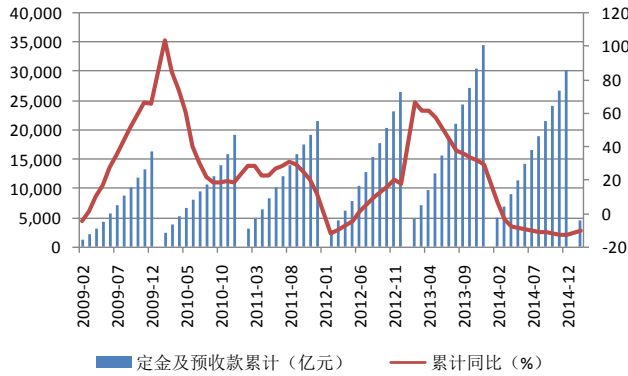
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 12: 国内贷款累计



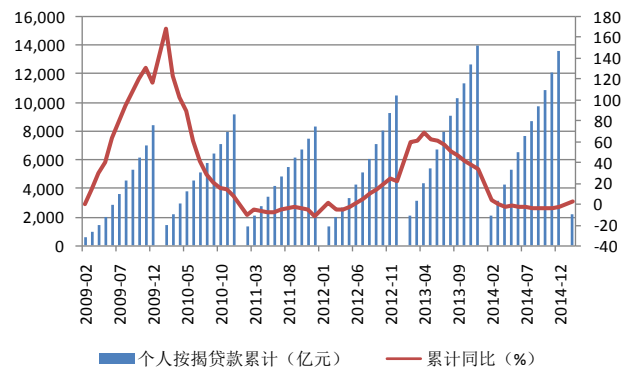
数据来源: wind, 华融证券整理

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