



14年行业低行 看好15年一季度行情

——房地产行业 2014 年房地产市场数据

2015 年 01 月 20 日

看好/维持

房地产

事件点评

郑闵钢	分析师	执业证书编号: S1480510120012
	zhengmgdxs@hotmail.com	010-66554031
杨骞	分析师	执业证书编号: S1480514060001
	yangqian@dxzq.net.cn	010-66554021

事件:

2015 年 1 月 20 日国家统计局公布了 2014 年房地产市场数据。

观点:

1. 投资建议

2014 年, 全国房地产开发投资 95036 亿元, 比上年名义增长 10.5% (扣除价格因素实际增长 9.9%), 增速比 1-11 月份回落 1.4 个百分点, 比 2013 年回落 9.3 个百分点。房地产开发企业房屋施工面积 726482 万平方米, 比上年增长 9.2%。房屋新开工面积 179592 万平方米, 下降 10.7%。房屋竣工面积 107459 万平方米, 增长 5.9%。2014 年, 商品房销售面积 120649 万平方米, 比上年下降 7.6%。商品房销售额 76292 亿元, 下降 6.3%。

从数据看, 2014 年房地产行业的景气度进入历史最低, 行业的主要指标房地产开发投资和商品房销售双双下降, 尤其是销售出现了负增长。我们认为 2015 年受供需结构发生的重大变化, 行业仍将保持下行的态势, 销售同比仍下降, 房地产开发投资增速继续下滑。我们预测 2015 年商品房的销售面积为 121,125 万平方米, 同比下降 3%; 全年销售金额为 82,216 亿元, 同比下降 3%; 2015 年的房价基本平稳; 房地产开发投资完成额为 106,915 亿人民币, 同比增长 10%; 新开工面积仍下降增长为-3%达 189,316 万平方米; 施工面积 823,292 万平方米同比增长 9.60%; 竣工面积 117,218 万平方米, 同比增长 7%。

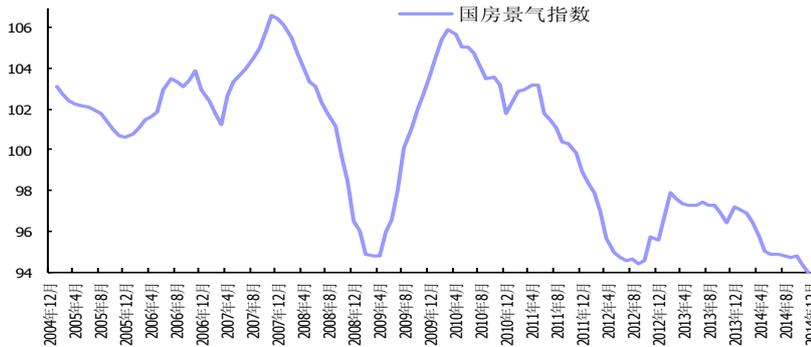
2015 年针对房地产上市公司的投资逻辑主要在于转型, 转型大师拉里·博西迪和拉姆·查兰曾言: “到了彻底改变企业思维的时候了, 要么转型, 要么破产”。我们认为 2015 年房地产企业的“转型”将会持续并且深入, “转型”方式也会多样, 主要表现为: 一、国家经济转型: 1、区域型战略, 2、新城镇建设, 3、政策与制度; 二、企业模式转型: 1、业务能力提升, 2、产业链延伸, 3、跨界其它行业。

一季度我们仍强烈看好房地产股的整体投资机会, “政策放松+销售回款+再融资”三大动因将推升房地产股行情继续。建议重点关注: 一是行业巨头型企业招商地产、万科、保利地产; 二是区域战略型企业金融街、华夏幸福、首开股份、厦门国贸、建发股份、荣盛发展; 三是新机遇型企业信达地产等。

2. 国房景气指数创历史新低

2014年12月份，房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为93.93，比上月回落0.37点。自去年二季度以来国房景气指数一直震荡向下，至2014年底出现历史新低。

图1：国房景气指数低位震荡



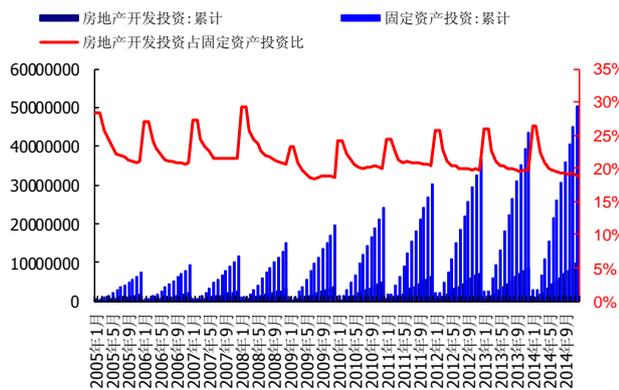
资料来源：CEIC、东兴证券

3. 房地产开发投资增长创新低

2014年，全国房地产开发投资95036亿元，比上年名义增长10.5%（扣除价格因素实际增长9.9%），增速比1-11月份回落1.4个百分点，比2013年回落9.3个百分点。其中，住宅投资64352亿元，增长9.2%，增速比1-11月份回落1.3个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为67.7%。

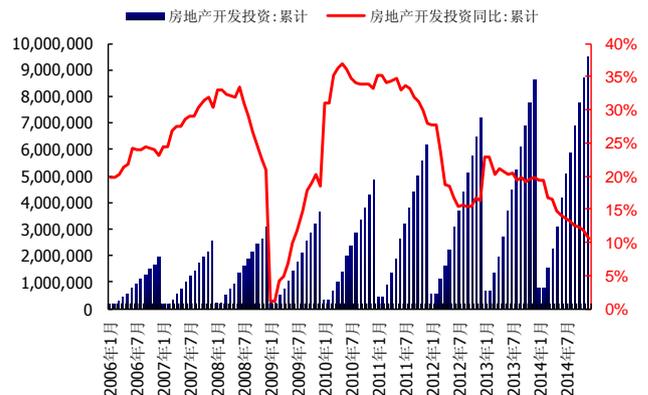
2014年，东部地区房地产开发投资52941亿元，比上年增长10.4%，增速比1-11月份回落1.6个百分点；中部地区投资20662亿元，增长8.5%，增速回落0.7个百分点；西部地区投资21433亿元，增长12.8%，增速回落1.4个百分点。

图2：近几年房地产开发投资占比

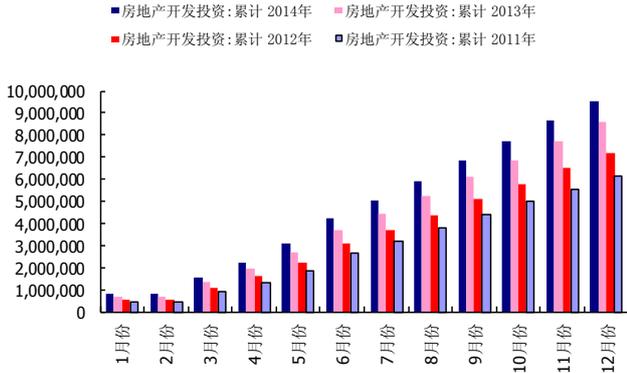


资料来源：CEIC、东兴证券

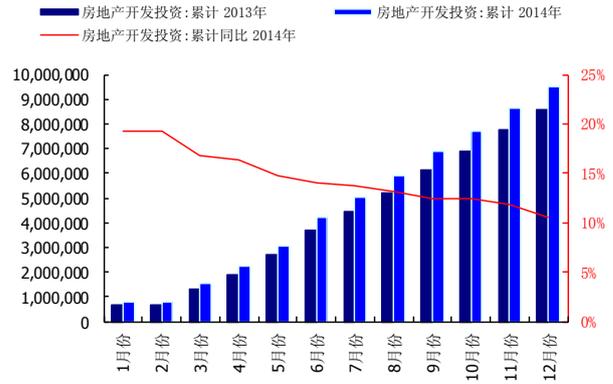
图3：近几年房地产开发投资同比



资料来源：CEIC、东兴证券

图 4：近几年房地产开发投资


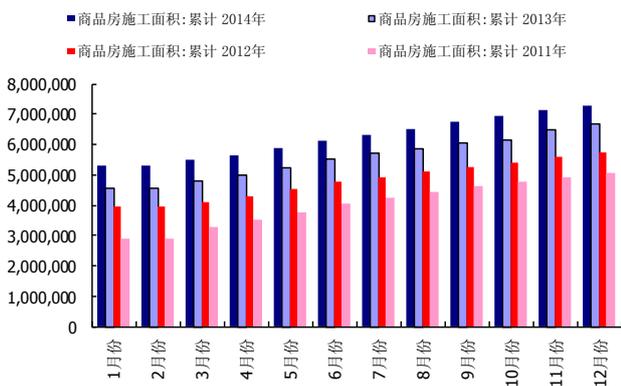
资料来源：CEIC、东兴证券

图 5：今年房地产开发投资同比


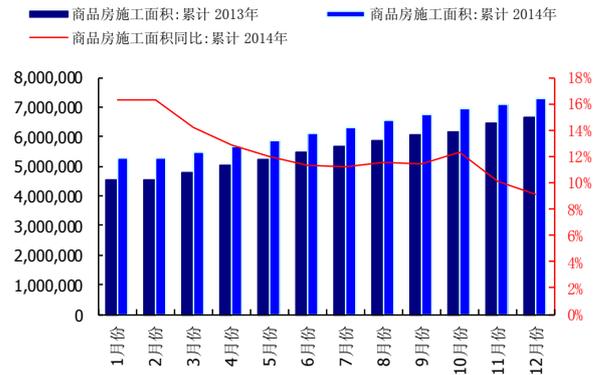
资料来源：CEIC、东兴证券

4. 房屋新开工面积增速年底回落

2014年，房地产开发企业房屋施工面积726482万平方米，比上年增长9.2%，增速比1-11月份回落0.9个百分点。其中，住宅施工面积515096万平方米，增长5.9%。房屋新开工面积179592万平方米，下降10.7%，降幅扩大1.7个百分点。其中，住宅新开工面积124877万平方米，下降14.4%。房屋竣工面积107459万平方米，增长5.9%，增速回落2.2个百分点。其中，住宅竣工面积80868万平方米，增长2.7%。

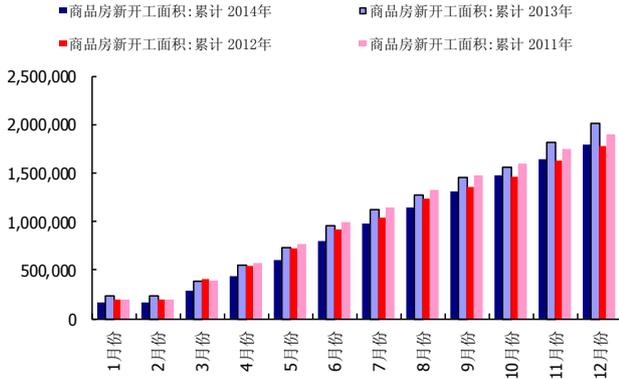
图 6：近几年房地产施工面积


资料来源：CEIC、东兴证券

图 7：今年房地产施工面积同比


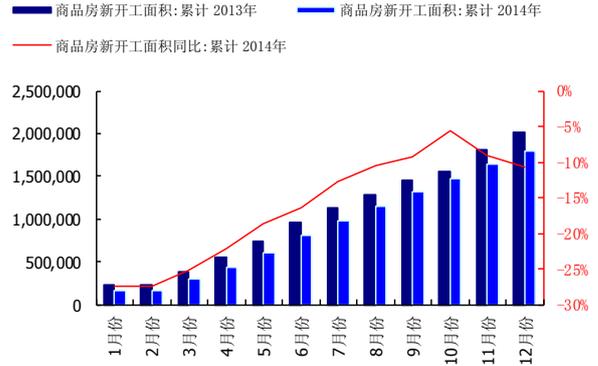
资料来源：CEIC、东兴证券

图 8：近几年商品房新开工面积



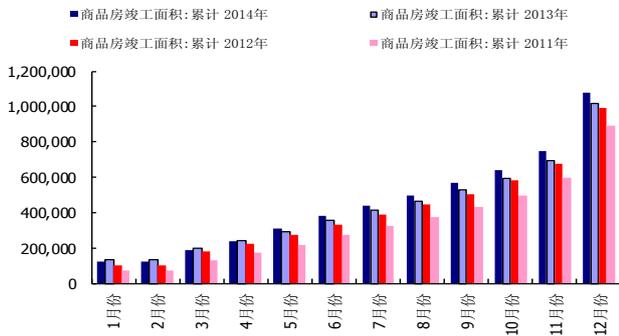
资料来源：CEIC、东兴证券

图 9：今年房地产新开工面积同比



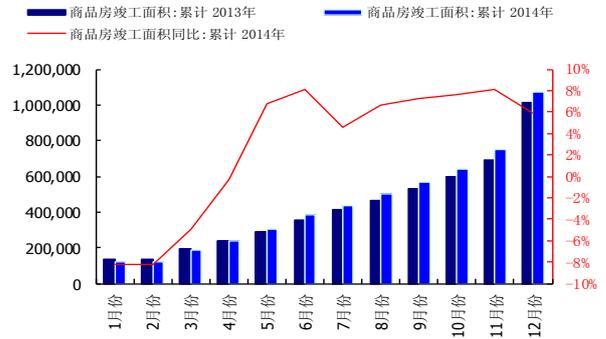
资料来源：CEIC、东兴证券

图 10：近几年商品房竣工面积



资料来源：CEIC、东兴证券

图 11：今年房地产竣工面积同比

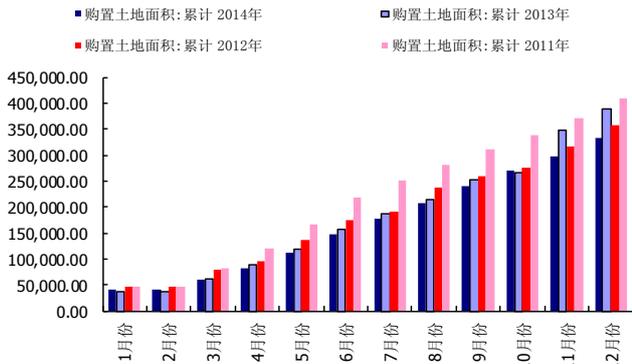


资料来源：CEIC、东兴证券

5. 土地购置同比下降收窄

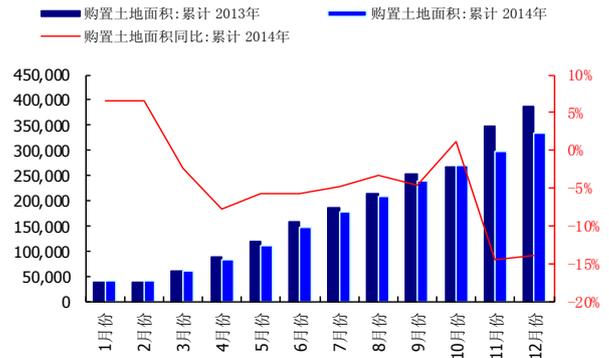
2014 年，房地产开发企业土地购置面积 33383 万平方米，比上年下降 14.0%，降幅比 1-11 月份收窄 0.5 个百分点；土地成交价款 10020 亿元，增长 1.0%，1-11 月份为下降 0.1%。

图 12：近几年土地购置面积



资料来源：CEIC、东兴证券

图 13：今年土地购置面积同比



资料来源：CEIC、东兴证券

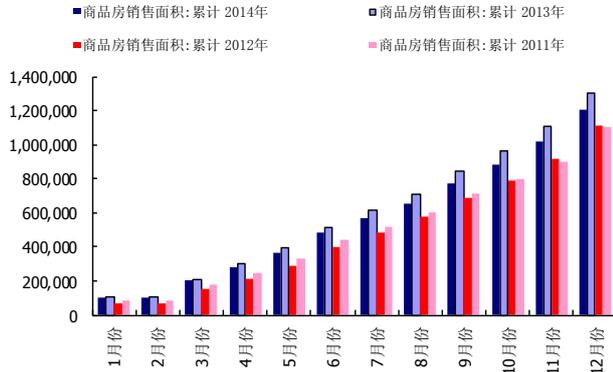
6. 商品房销售同比增长收窄

2014 年，商品房销售面积 120649 万平方米，比上年下降 7.6%，降幅比 1-11 月份收窄 0.6 个百分点，2013 年为增长 17.3%。其中，住宅销售面积下降 9.1%，办公楼销售面积下降 13.4%，商业营业用房销售面积增长 7.2%。商品房销售额 76292 亿元，下降 6.3%，降幅比 1-11 月份收窄 1.5 个百分点，2013 年为增长 26.3%。其中，住宅销售额下降 7.8%，办公楼销售额下降 21.4%，商业营业用房销售额增长 7.6%。

2014 年，东部地区商品房销售面积 54756 万平方米，比上年下降 13.7%，降幅比 1-11 月份收窄 1.3 个百分点；销售额 43607 亿元，下降 11.6%，降幅收窄 2.1 个百分点。中部地区商品房销售面积 33824 万平方米，下降 3.9%，降幅收窄 0.4 个百分点；销售额 16558 亿元，增长 0.2%，1-11 月份为下降 0.9%。西部地区商品房销售面积 32068 万平方米，增长 0.6%，增速回落 0.6 个百分点；销售额 16127 亿元，增长 3.5%，增速回落 0.6 个百分点。

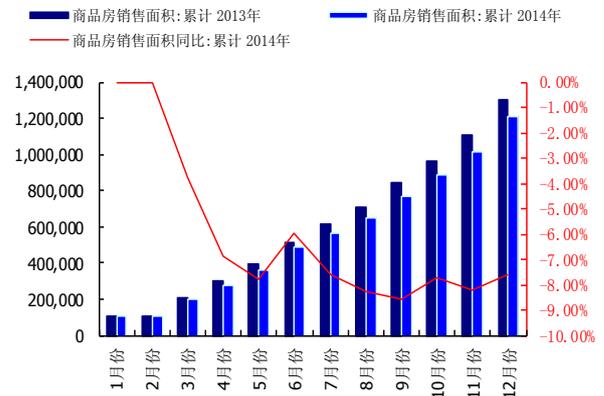
2014 年末，商品房待售面积 62169 万平方米，比 11 月末增加 2374 万平方米，比 2013 年末增加 12874 万平方米。其中，住宅待售面积比 11 月末增加 1352 万平方米，办公楼待售面积增加 202 万平方米，商业营业用房待售面积增加 361 万平方米。

图 14：近几年商品房销售面积



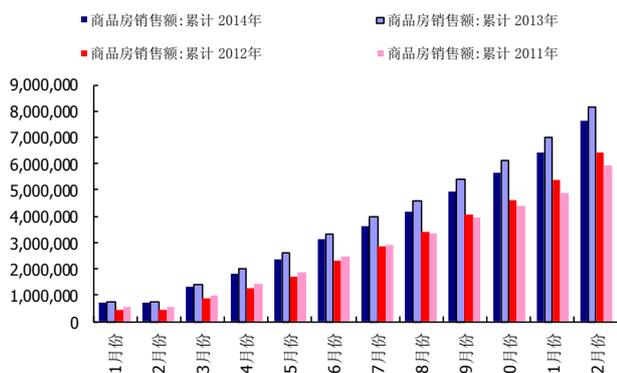
资料来源：CEIC、东兴证券

图 15：今年商品房销售面积同比



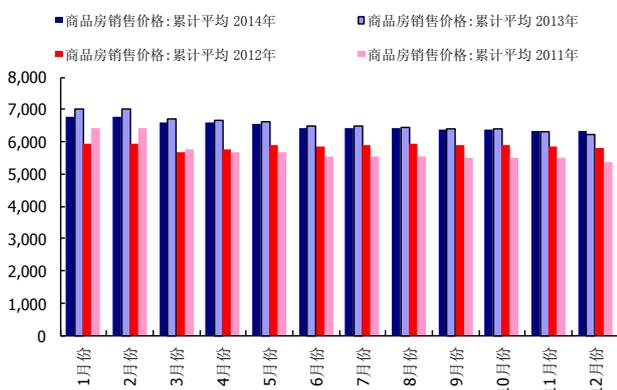
资料来源：CEIC、东兴证券

图 16：近几年商品房销售金额



资料来源：CEIC、东兴证券

图 18：近几年商品房销售价格



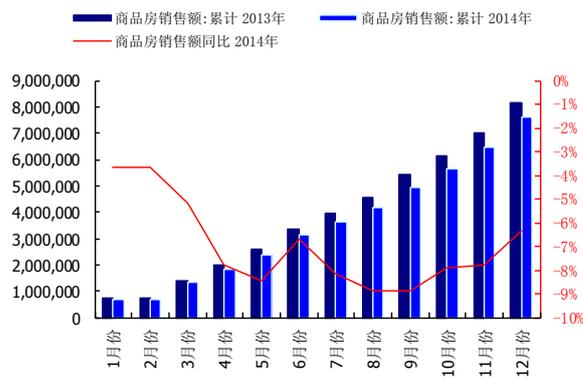
资料来源：CEIC、东兴证券

7. 销售下降带来房地产开发资金紧张

2014年，房地产开发企业到位资金121991亿元，比上年下降0.1%，1-11月份为增长0.6%，2013年为增长26.5%。其中，国内贷款21243亿元，增长8.0%；利用外资639亿元，增长19.7%；自筹资金50420亿元，增长6.3%；其他资金49690亿元，下降8.8%。在其他资金中，定金及预收款30238亿元，下降12.4%；个人按揭贷款13665亿元，下降2.6%。

进入2014年房地产企业资金状况改善继续减弱，主要原因是销售疲软所致，从目前看房地产开发资金仍较为紧张。

图 17：今年商品房销售额同比



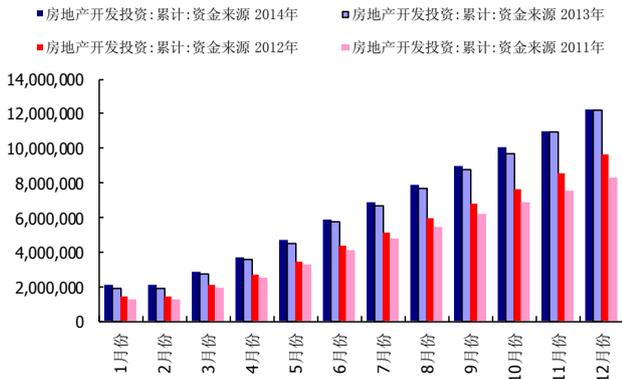
资料来源：CEIC、东兴证券

图 19：今年商品房销售价格同比



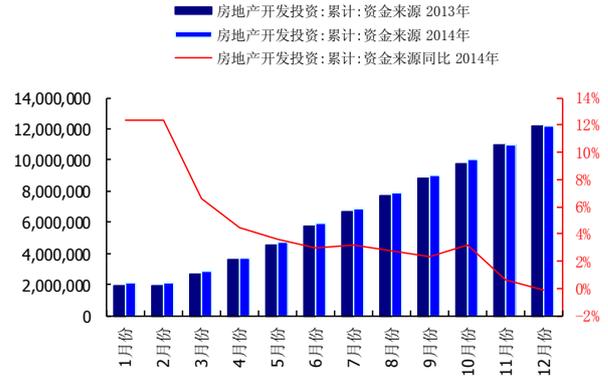
资料来源：CEIC、东兴证券

图 20：近几年房地产开发资金来源



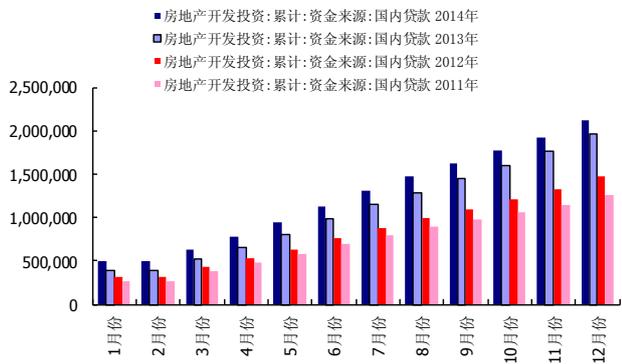
资料来源：CEIC、东兴证券

图 21：今年房地产开发企业资金来源同比



资料来源：CEIC、东兴证券

图 22：近几年房地产开发国内贷款月度情况



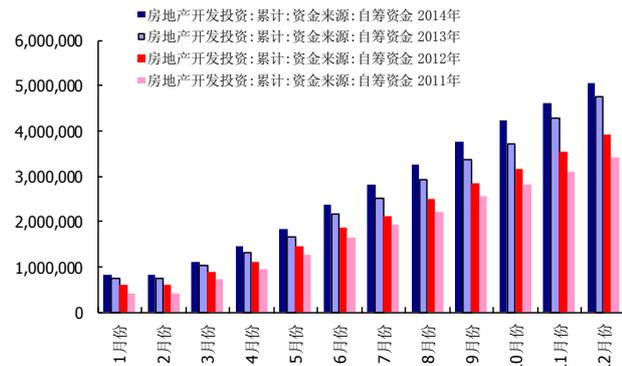
资料来源：CEIC、东兴证券

图 23：今年资金来源国内贷款同比



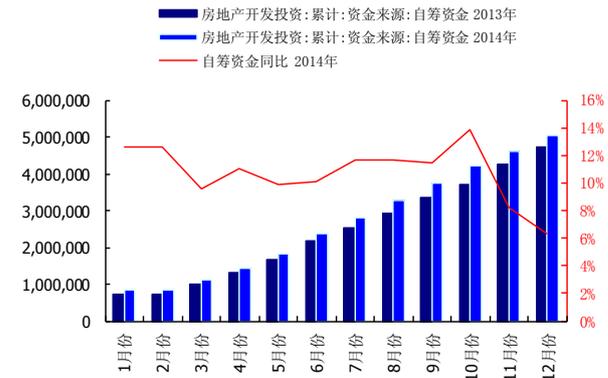
资料来源：CEIC、东兴证券

图 24：近几年房地产开发投资自筹资金



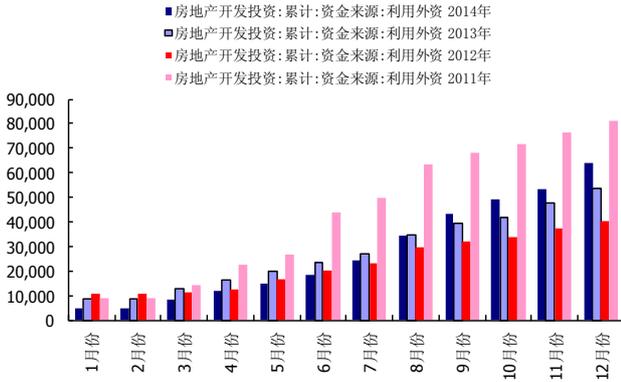
资料来源：CEIC、东兴证券

图 25：今年资金来源自筹资金同比



资料来源：CEIC、东兴证券

图 26：近几年房地产开发投资利用外资同比



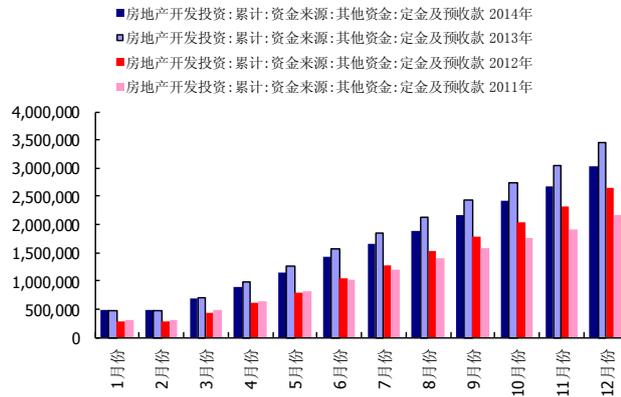
资料来源：CEIC、东兴证券

图 27：今年利用外资金额情况



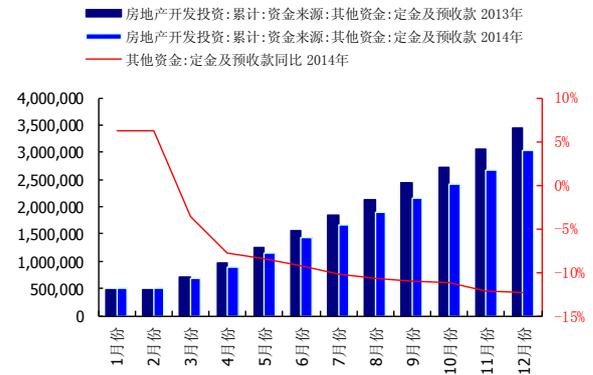
资料来源：CEIC、东兴证券

图 28：近几年房地产开发投资定金与预收款同比



资料来源：CEIC、东兴证券

图 29：今年定金与预收款情况



资料来源：CEIC、东兴证券

分析师简介

郑闵钢

房地产行业资深研究员，基础产业小组组长。2007 年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永继 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永继 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013 年度房地产行业研究金牛奖最佳分析师第五名。

杨骞

理学硕士，毕业于北京大学城市与区域规划专业。3 年证券行业相关研究经验。2014 年初加盟东兴证券研究所，从事房地产行业研究工作。擅长从区域经济的角度来挖掘房地产上市公司，对房地产公司的发展与成长有较好的理解和解析。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。