

统计局发布《2016年1-7月份全国房地产开发投资和销售情况》

推荐

销售数据符合预期，地产公司估值有望修复

2016年08月12日

相关报告

《数据高位回落，警惕“地王”风险》20160614 点评

《数据持续回落，关注“确定性”标的》20160715 点评

海外房地产研究

高级分析师：鲁衡军

注册国际投资分析师 CIIA

luhj@xyzq.com.hk

SFC: AZF126

SAC: S0190515010004

联系人：宋健

songjian@xyzq.com.cn

事件：

- 国家统计局发布《2016年1-7月份全国房地产开发投资和销售情况》，2016年1-7月份，全国房地产开发投资55,361亿元，同比名义增长5.3%，增速比1-6月份回落0.8个百分点。1-7月份，房地产开发企业房屋施工面积685,606万平方米，同比增长4.8%，增速比1-6月份回落0.2个百分点。房屋新开工面积92944万平方米，增长13.7%，增速比1-6月份回落1.2个百分点。1-7月份，商品房销售面积75,760万平方米，同比增长26.4%，增速比1-6月份回落1.5个百分点，商品房销售额57,569亿元，同比增长39.8%，增速比1-6月份回落2.3个百分点。

点评：

- **销售数据符合预期：**此次统计局公布的数据中，1-7月份全国房地产开发投资、房屋新开工面积、商品房销售金额和面积增速均有所回落，但仍处于高位，主要由于去年同期相应数据的基数开始提高，预计接下来几个月增速将继续回落。主要上市房地产公司1-7月份累计合约销售额平均增速为58%，业绩远高于全国平均水平，行业集中度进一步加强，销售目标平均完成度达到65%。各大地产公司正抓住机会去库存，回流现金。在土地收购上，向一、二线城市收缩。
- **地产公司估值有望修复：**随着地产行业基本面持续向好，上市地产公司的销售持续高增长，未来两年业绩有保障，估值也具有相当吸引力。从股息收益率来看，目前港股地产公司的平均息率达到5.3%，息率较高的公司包括富力地产（8.5%）、雅居乐集团（8.1%）、中国恒大（7.7%）、禹洲地产（7.1%）等。NAV折让在50-30%之间，PE区间为4-10，较高的股息收益率增加了地产公司的吸引力，估值有望得到修复。
- **行业分化加剧，关注“确定性”标的：**我们维持我们对行业的观点，即房地产行业已经出现分化，我们要在分化中寻找“确定性”标的，就是那些已经在核心一、二线城市布局，达到一定销售规模，有并购整合能力，维持稳健财务政策的公司。我们建议关注布局核心一、二线城市的深圳控股（604.HK）、旭辉控股（884.HK）、融创中国（1918.HK），房地产行业龙头中国海外（688.HK），华润置地（1109.HK），国企改革及转型类公司绿城中国（3900.HK）、绿地香港（337.HK）以及中国最大的房地产网络平台搜房网（SFUN.US）。
- **风险提示：**中国宏观经济增速放缓；行业政策转向；人民币贬值。

报告正文

销售数据符合预期

此次统计局公布的数据中，1-7 月份全国房地产开发投资、房屋新开工面积、商品房销售金额和面积增速均有所回落，但仍处于高位，主要由于去年同期相应数据的基数开始提高，预计接下来几个月增速将继续回落。主要上市房地产公司 1-7 月份累计合约销售额平均增速为 58%，业绩远高于全国平均水平，行业集中度进一步加强，销售目标平均完成度达到 65%。各大地产公司正抓住机会去库存，回流现金。在土地收购上，向一、二线城市收缩。

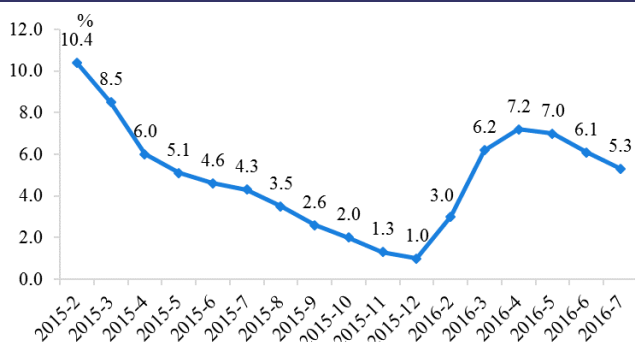
“因城施策”抑制投机性需求

南京、苏州相继出台楼市调控政策，其中苏州重启对非本地居民“二套房”的“限购”、南京则出台了“限贷”政策。新政皆以抑制投机性需求为主，政策的力度在市场预期之内。在国家“去库存”的大环境下，部分热点城市出现房价涨幅过快，需求透支等情况，国家适时出台相应的政策有利于行业的长期发展。后续的政策将以“因城施策”为主导，根据各个地方的情况采取相应的政策。

1-7 月份房地产投资开发及销售情况:

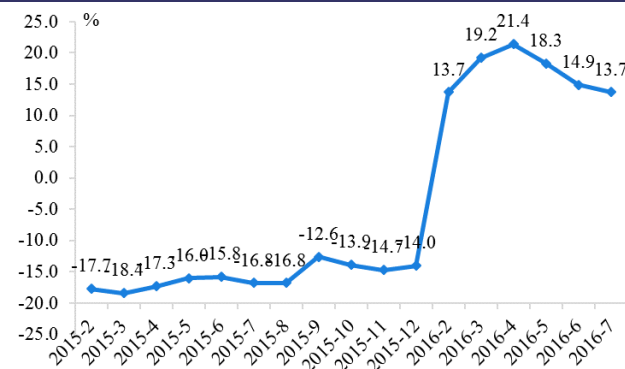
2016 年 1-7 月份，全国房地产开发投资 55,361 亿元，同比名义增长 5.3%，增速比 1-6 月份回落 0.8 个百分点，其中，住宅投资 36,981 亿元，增长 4.5%，增速回落 1.1 个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为 66.8%。房屋新开工面积 92,944 万平方米，增长 13.7%，增速回落 1.2 个百分点。其中，住宅新开工面积 64,102 万平方米，增长 13.1%。

图 1、全国房地产开发投资增速



资料来源：国家统计局，兴业证券研究所

图 2、房屋累计新开工面积同比增速

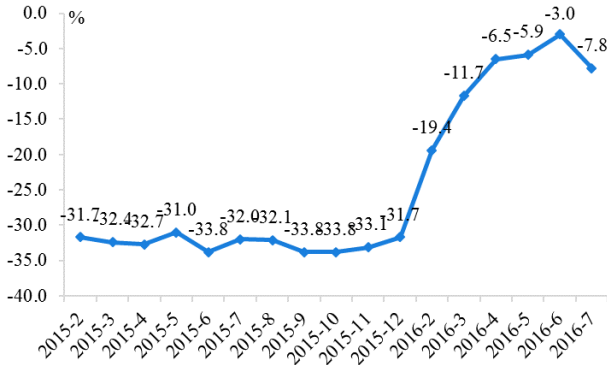


资料来源：国家统计局，兴业证券研究所

1-7 月份，房地产开发企业土地购置面积 11,167 万平方米，同比下降 7.8%，降幅比 1-6 月份扩大 4.8 个百分点；土地成交价款 3,848 亿元，增长 7.1%，增速回落 3.1 个百分点。1-7 月份，商品房销售面积 75,760 万平方米，同比增长 26.4%，增

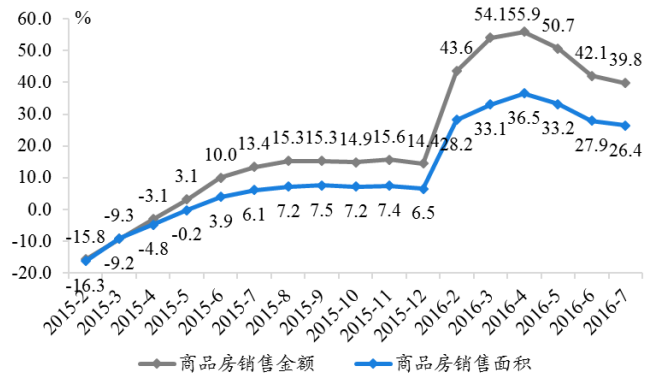
速比 1-6 月份回落 1.5 个百分点。其中，住宅销售面积增长 26.7%，办公楼销售面积增长 41.3%，商业营业用房销售面积增长 15.5%。商品房销售额 57,569 亿元，增长 39.8%，增速回落 2.3 个百分点。其中，住宅销售额增长 41.2%，办公楼销售额增长 65.3%，商业营业用房销售额增长 17.6%。

图 3、土地购置面积增速



资料来源：国家统计局，兴业证券研究所

图 4、房屋累计销售面积和金额同比增速

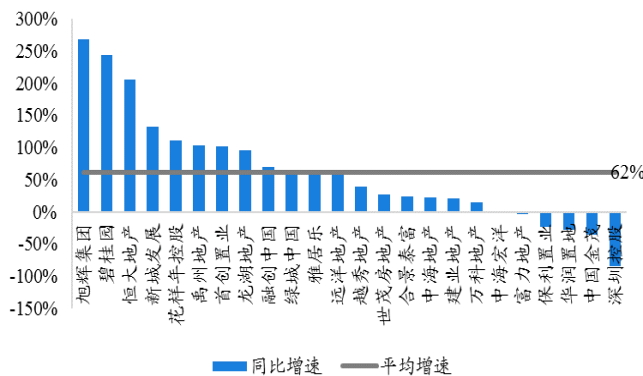


资料来源：国家统计局，兴业证券研究所

主要上市房地产公司销售情况:

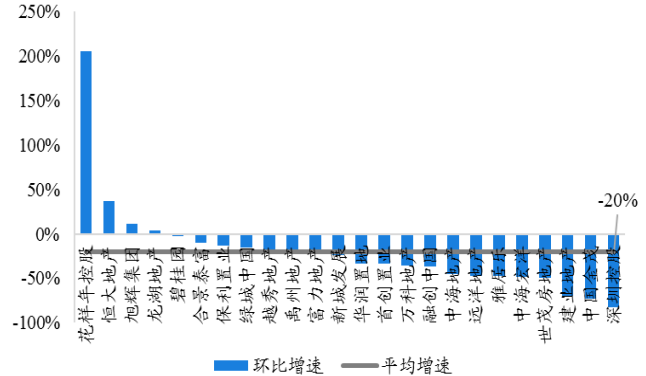
上市房企表现不一，我们观察的公司中，7 月份合约销售额平均同比增长 62%，其中增速排名前三的企业分别为旭辉控股 (884.HK)、碧桂园 (2007.HK) 和恒大 (3333.HK); 平均环比下降 20%，除花样年 (1777.HK)、恒大 (3333.HK)、旭辉 (884.HK) 和龙湖地产 (960.HK) 之外，环比增速均为负值。合约销售面积平均同比增长 51%，其中排名前三名的企业是恒大 (3333.HK)、旭辉控股 (814.HK) 和碧桂园 (2007.HK); 平均环比下降 10%，前三名的企业分别是花样年 (1777.HK)、旭辉控股 (884.HK) 和恒大 (2222.HK)。1-7 月份累计合约销售金额平均同比增长 58%，合约销售面积平均同比增长 35.1%。1-7 月份合约销售额平均完成目标度 65%。

图 5、主要房企 7 月份销售额同比增速

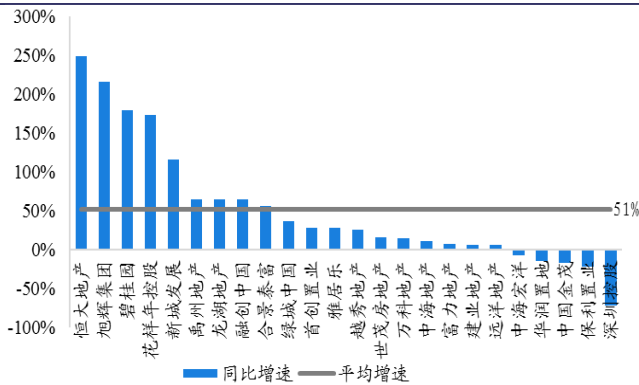


资料来源：公司资料，兴业证券研究所

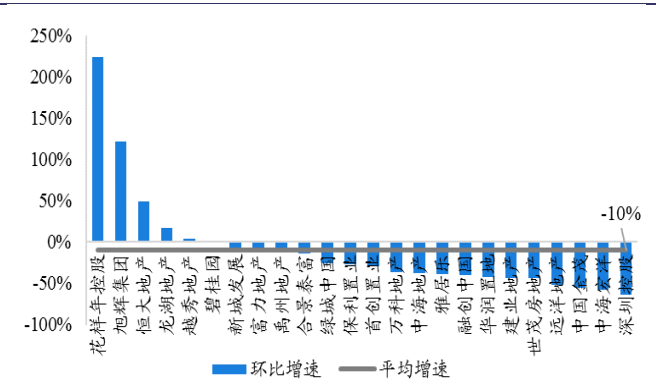
图 6、主要房企 7 月份销售额环比增速



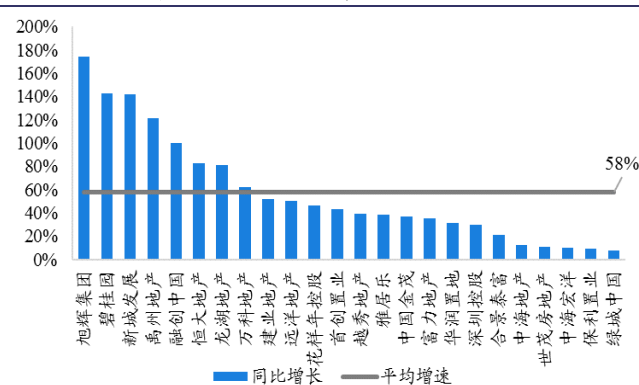
资料来源：公司资料，兴业证券研究所

图 7、主要房企 7 月份销售面积同比增速


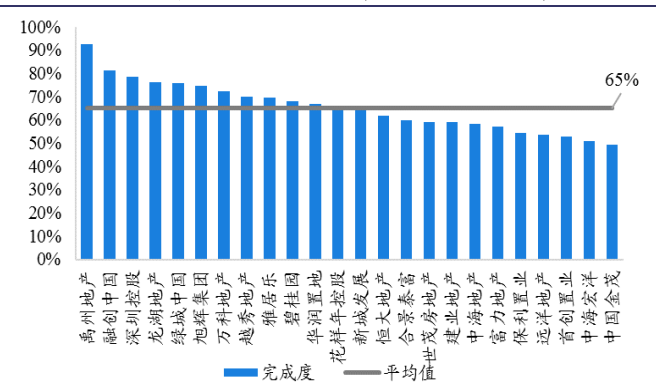
资料来源：公司资料，兴业证券研究所

图 8、主要房企 7 月份销售面积环比增速


资料来源：公司资料，兴业证券研究所

图 9、主要房企 1-7 月份销售额同比增速


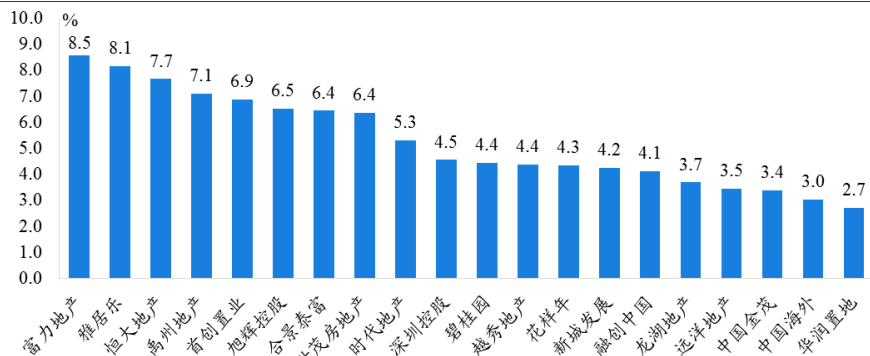
资料来源：公司资料，兴业证券研究所

图 10、主要房企 1-7 月份销售额完成目标情况


资料来源：公司资料，兴业证券研究所

地产公司估值有望修复

随着地产行业基本面持续向好，上市地产公司的销售持续高增长，未来两年业绩有保障，估值也具有相当吸引力。从股息收益率来看，目前港股地产公司的平均息率达到 5.3%，息率较高的公司包括富力地产（8.5%）、雅居乐集团（8.1%）、中国恒大（7.7%）、禹洲地产（7.1%）等。NAV 折让在 50-30% 之间，PE 区间为 4-10，较高的股息收益率增加了地产公司的吸引力，估值有望得到修复。

图 11、主要上市房企息率


资料来源：公司资料，兴业证券研究所

行业分化加剧，关注“确定性”标的：我们维持我们对行业的观点，即房地产行业已经出现分化，我们要在分化中寻找“确定性”标的，就是那些已经在核心一、二线城市布局，达到一定销售规模，有并购整合能力，维持稳健财务政策的公司。我们建议关注布局核心一、二线城市的深圳控股（604.HK）、旭辉控股（884.HK）、融创中国（1918.HK），房地产行业龙头中国海外（688.HK），华润置地（1109.HK），国企改革及转型类公司绿城中国（3900.HK）、绿地香港（337.HK）以及中国最大的房地产网络平台搜房网（SFUN.US）。

风险提示：中国宏观经济增速放缓；行业政策转向；人民币贬值。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期恒生指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 推 荐: 相对表现优于市场;
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期恒生指数的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 买 入: 相对大盘涨幅大于 15% ;
增 持: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%;
减 持: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售经理联系方式					
机构销售负责人		邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn	
上海地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn	盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn
杨忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn	王政	021-38565966	wangz@xyzq.com.cn
冯诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn	王溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
顾超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
胡岩	021-38565982	huyan@xyzq.com.cn	王立维	021-38565451	wanglw@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					
北京地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱圣诞	010-66290197	zhusd@xyzq.com.cn	郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn
肖霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	陈杨	010-66290197	chenyang@xyzq.com.cn
刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn	吴磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
何嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn			
地址: 北京西城区锦什坊街 35 号北楼 601-605 (100033) 传真: 010-66290220					
深圳地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱元晟	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	李昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn
杨剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座 701 (518035) 传真: 0755-23826017					
海外销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
曾雅琪	021-38565451	zengyaqi@xyzq.com.cn	申胜雄		shensx@xyzq.com.cn
赵新莉	021-38565922	zhaoxinli@xyzq.com.cn			
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					
私募及企业客户负责人			刘俊文	021-38565559	liujw@xyzq.com.cn
私募销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
徐瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
唐恰	021-38565470	tangqia@xyzq.com.cn	韩立峰	021-38565840	hanlf@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					

香港及海外市场

机构销售负责人			丁先树	18688759155	dingxs@xyzq.com.hk
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
郑梁燕	18565641066	zhengly@xyzq.com.hk	阳焯	18682559054	yanghan@xyzq.com.hk
王子良	18616630806	wangzl@xyzq.com.hk	周围	13926557415	zhouwei@xyzq.com.hk
孙博轶	13902946007	sunby@xyzq.com.hk			

地址: 香港中环德辅道中 199 号无限极广场 32 楼 3201 室 传真: (852)3509-5900

【信息披露】

兴业证券股份有限公司(“本公司”) 在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

【分析师声明】

本人具有相关监管机构所须之牌照。本人确认已合乎监管机构之相关合规要求，并以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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。

【法律声明】

本报告由兴业证券股份有限公司(已具备证券投资咨询业务资格)制作。

本报告由受香港证监会监察的兴证国际证券有限公司(香港证监会中央编号: AYE823)于香港提供。香港的投资者若有任何关于本报告的问题请直接联系兴证国际证券有限公司的销售交易代表。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部、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或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使本公司违反当地的法律或法规或可致使本公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到本公司网站以外的资料，本公司未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接的目的，纯粹为了收件人的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。收件人须承担浏览这些网站的风险。

本公司系列报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司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。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。