

金 9 销售仍好，回调即是投资机会

——房地产行业 2009 年 10 月投资策略

2009 年 10 月 3 日

看好/维持

房地产行业

月度报告

投资摘要：

- **9 月份商品房销售仍在高位。**在 9 月份的四个周中，北京的商品住宅平均周销售面积环比增长了 4%；杭州的商品房平均周销售面积环比增加了 43%；苏州的商品住宅环比增长了 16%；重庆的商品房环比增加了 19%；宁波的商品房平均环比增加了 24%；福州的商品住宅环比增加了 20%。上海的商品住宅环比下降了 12%；深圳的商品房环比下降了 23%。9 月中旬销售周环比出现小幅的回落，但在下旬末销售又出现活跃。
- **1-39 周部分主要城市销售同比翻倍。**今年以来 11 个主要城市 1-39 周（截止 2009.09.27）累积成交面积前三位依次是上海、重庆、北京；1-39 周的成交面积同比增幅一倍以上的城市有天津、杭州、武汉、苏州、南京、深圳等六个城市，北京、重庆同比增幅也接近 100%。
- **今年 8 月 4 日以来房地产跌幅超市场平均。**上证综合指数达到近一年来 A 股市场阶段性高点 3482.01 点后开始下落。到 9 月 30 日，A 股整体下跌了 18.84%，其中房地产下跌了 19.45% 排名下跌的第 8 位，超过 A 股市场整体下跌的幅度。
- **房地产业绩好于 A 股市场平均。**上半年，房地产每股收益同比下降只有 3.70%，远好于 A 股市场整体同比下降 34.36%，并且每股收益超过 A 股市场平均水平。我们预计房地产上市公司下半年的业绩要好于上半年 20% 以上。截止 2009 年 9 月 30 日房地产开发的动态市盈率为 21.93，与 A 股市场的动态市盈率 21.86 接近。下半年房地产跌幅超过 A 股市场平均的状态将在下半年得到纠正。
- **投资策略：**我们认为房地产已具备一定投资价值：一是在市场调整中房地产板块跌幅已大并超过了 A 股市场；二是房地产板块的业绩好于 A 股市场，下半年仍将有增长；三是房地产的动态市盈率在 20 多一些投资风险相对较低。投资中应该多关注上半年业绩增长较好的公司。建议重点关注万科、中天城投、建发股份、张江高科、招商地产、漳州发展和中国武夷。

房地产行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS (元)			PE			PB	评级
	08A	09E	10E	08A	09E	10E		
中天城投	0.54	0.62	0.91	31	27	18	11.17	推荐
建发股份	0.50	0.69	0.87	22	16	13	3.23	推荐
张江高科	0.38	0.51	0.67	34	26	19	3.77	推荐
招商地产	0.71	1.23	1.56	35	20	16	2.83	推荐
漳州发展	0.12	0.20	0.28	42	25	18	3.28	推荐

郑闵钢

房地产行业分析师

010-66507310

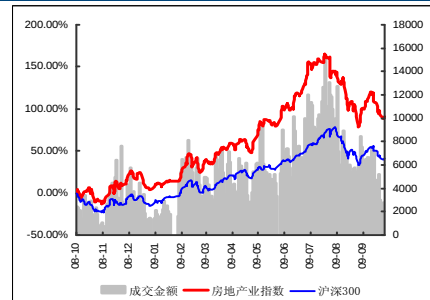
zhengmg@dxzq.net.cn

行业基本资料

占比%

股票家数	110	6.76%
重点公司家数	16	0.98%
行业市值	10446.27 亿元	4.44%
流通市值	6859.37 亿元	6.93%
行业平均市盈率	37.34	/
市场平均市盈率	24.26	/

房地产行业指数走势图



资料来源：wind

相关研究报告

1. 《进入敏感期，仍不乏短线机会》2009.9.3;
2. 《火热中长三角区域性公司值得进一步关注》2009.7.30;
3. 《房地产上市公司仍在向好的方向恢复》2009.6.26;
4. 《土地市场泛起浪花，房地产市场仍可期待》2009.5.27;
5. 《销售市场在恢复，关注土地市场的活跃度》2009.5.8;
6. 《一线和东部沿海城市销售好，市场存在结构性机会》2009.4.2;
7. 《行业复苏尚需“消肿”和“养血”》2009.2.27;
8. 《冬季里我们依旧能找到可以投资的花朵》2009.1.22。

目 录

1. 房地产市场已进入景气阶段	3
1.1 金 9 销售仍好，市场景气在持续	3
1.2 经历了一年国房景气指数回归景气 100 之上	5
2. 股票市场回落，具备投资价值	7
2.1 房地产跌幅大于 A 股市场平均值	7
2.2 房地产业绩好于 A 股市场平均值	9
2.3 10 月份投资策略	11

表格目录

表 1 2004 年以来近五年 9 月份的销售环比增长多于下降	3
表 2 2009 年 8 月 4 日至 2009 年 9 月 30 日房地产静态市盈率下跌情况	8
表 3 上半年房地产财务指标同比增减比较	10
表 4 跌幅较大的行业近几年每股收益情况	11
表 5: 2009 年上半年每股收益增长的公司名单	12
表 6: 重点公司业绩预测	13

插图目录

图 1: 北京 9 月的四个周销售面积环比增长 4%	4
图 2: 上海 9 月的四个周销售面积环比下降 12%	4
图 3: 深圳 9 月的四个周销售面积环比下降 23%	4
图 4: 重庆 9 月的四个周销售面积环比增长 19%	4
图 5: 杭州 9 月的四个周销售面积环比增长 43%	4
图 6: 苏州 9 月的四个周销售面积环比增长 16%	4
图 7: 福州 9 月的四个周销售面积环比增长 20%	5
图 8: 宁波 9 月的四个周销售面积环比增长 24%	5
图 9: 月销售面积同比大幅增长	5
图 10: 月销售金额同比大幅增长	5
图 11: 景气指数超预期提前回到景气 100 之上	6
图 12: 国房景气各分类指数均在持续回升	6
图 13: 房地产开发投资同比增长不断在上升	6
图 14: 目前房地产开发投资占固定资产投资比下降	6
图 15: 施工和竣工面积同比增长，开工面积同比在加快	7
图 16: 截止 8 月份施工面积同比增长 13.5%	7
图 17: 截止 8 月份新开工面积同比回升 3.2 个百分点	7
图 18: 截止 8 月份竣工面积同比增长 25.1%	7
图 19: 8 月 4 日大盘最高点至 9 月 30 日各行业板块跌幅排名---房地产跌幅超过市场平均值	8
图 20: 截止 2009 年 9 月 30 日房地产的静态市盈率高于全部 A 股市场平均值	9
图 21: 截止 2009 年 9 月 30 日房地产开发的动态市盈率与全部 A 股市场平均值基本一致	9
图 22: 上半年房地产每股收益同比增长创近年来新低	10
图 23: 上半年房地产每股收益仍超越 A 股市场平均值	10
图 24: 房地产 2009 年半年报业绩好于 A 股市场平均	11

1. 房地产市场已进入景气阶段

1.1 金 9 销售仍好，市场景气在持续

截止 8 月份全国商品房销售面积仍在为 49416 万平方米，同比增长 42.9%；商品房销售额为 23464 亿元，同比增长 69.9%。但从近二个月来看，房地产销售出现一些波动，其中 6 月份商品房销售面积和销售金额环比分别是上涨了 34.84%和 29.99%；7 月份环比分别下降了 19.21%和 13.84%；8 月份环比又出现上涨分别上涨了 0.19%和 1.69%。

据搜房网资料，今年以来 11 个主要城市 1-39 周（截止 2009.09.27）累积成交面积前三位依次是上海、重庆、北京；1-39 周的成交面积同比增幅一倍以上的城市有天津、杭州、武汉、苏州、南京、深圳等六个城市，北京、重庆同比增幅也接近 100%，上海成交面积同比增幅与前一周一样，仍处于最末位。

根据搜房网有关数据，在 9 月份的四个周中（09.8.31 至 09.9.27），北京的商品住宅平均周销售面积为 39.28 万平方米，环比 8 月份的四个周（09.8.3 至 09.8.30）的平均 37.71 万平方米增长了 4%；杭州的商品房平均周销售面积为 14.17 万平方米，环比 8 月份的四个周（同上）的平均 9.91 万平方米增加了 43%；苏州的商品住宅平均周销售面积为 18.91 万平方米，环比 8 月份的四个周（同上）的平均 16.31 万平方米增加了 16%；重庆的商品房平均周销售面积为 49.18 万平方米，环比 8 月份的四个周（同上）的平均 41.33 万平方米增加了 19%；宁波的商品房平均周销售面积为 13.97 万平方米，环比 8 月份的四个周（同上）的平均 11.26 万平方米增加了 24%；福州的商品住宅平均周销售面积为 8.03 万平方米，环比 8 月份的四个周（同上）的平均 6.69 万平方米增加了 20%。上海的商品住宅平均周销售面积为 48.16 万平方米，环比 8 月份的四个周（同上）的平均 54.73 万平方米下降了 12%；深圳的商品房平均周销售面积为 6.89 万平方米，环比 8 月份的四个周（同上）的平均 8.96 万平方米下降了 23%。在 9 月中旬销售周环比出现小幅的回落，但在下旬的 21 日至 27 日这一周销售量出现较大上升市场又出现活跃。

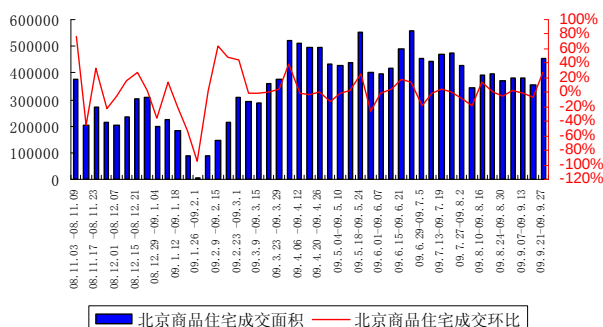
从以往的历史数据来看，9、10 月份环比增长的概率要远多于其它月份，这使得大家对金 9 银 10 情有独钟并非常关注。在 2004 年和 2008 年前五年中，9 月份环比增长的有四年，占 80%；10 月份环比增长的有二年，占 40%。从今年 8 月份销售形势来看，二三线城市销售的环比增长好于先期已经增长的一线等主要城市。9 月份的销售面积和销售额不会出现在 2005 年 9 月份环比出现 70% 以上的大幅回调，但今年 9 月份销售环比增长将减缓，主要原因是前期各月的销售面积和销售金额已上涨很高。纵观全国虽然各城市 9 月销售环比会有升有落，但商品房销售的成交量仍稳定在一个高位，市场表现也已更趋理性和平稳。

表 1 2004 年以来近五年 9 月份的销售环比增长多于下降

日期	商品房每月销售面积环比					商品房每月销售面积环比				
	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年	2004 年	2005 年	2006 年	2007 年	2008 年
9 月份环比	20.12%	-75.99%	10.36%	5.61%	38.43%	21.80%	-74.73%	7.97%	6.97%	29.70%
10 月份环比	-4.83%	31.32%	8.86%	-8.85%	-23.15%	-15.23%	25.40%	6.03%	-9.16%	-17.12%

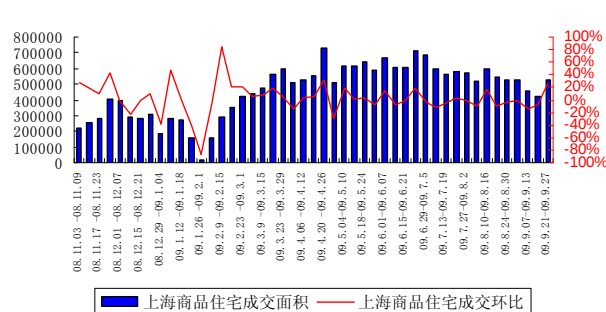
资料来源：CEIC，东兴证券研究所

图1：北京9月的四个周销售面积环比增长4%



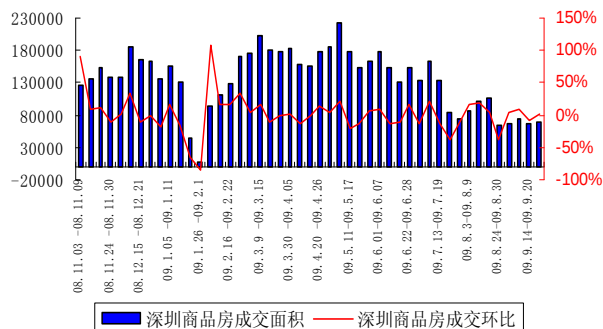
资料来源：搜房网，东兴证券研究所

图2：上海9月的四个周销售面积环比下降12%



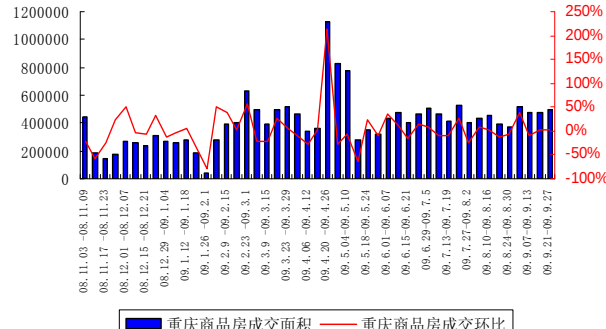
资料来源：搜房网，东兴证券研究所

图3：深圳9月的四个周销售面积环比下降23%



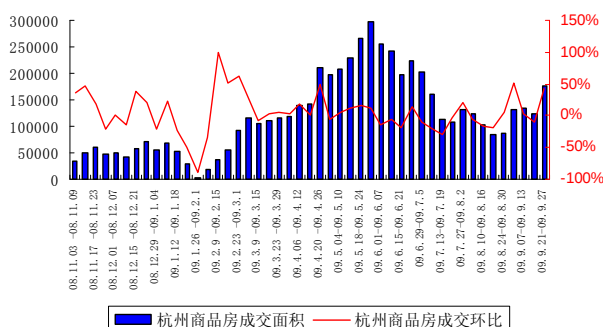
资料来源：搜房网，东兴证券研究所

图4：重庆9月的四个周销售面积环比增长19%



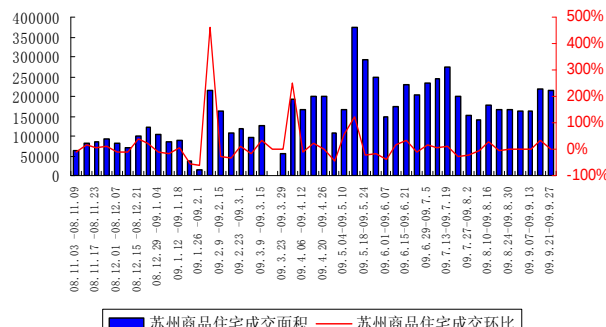
资料来源：搜房网，东兴证券研究所

图5：杭州9月的四个周销售面积环比增长43%



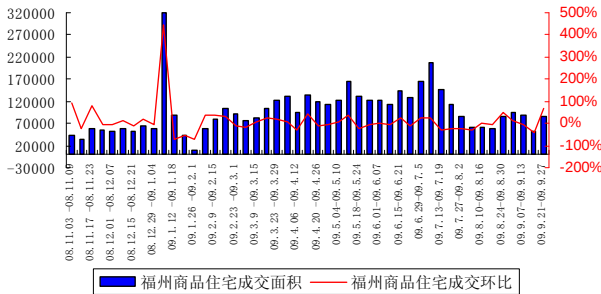
资料来源：搜房网，东兴证券研究所

图6：苏州9月的四个周销售面积环比增长16%



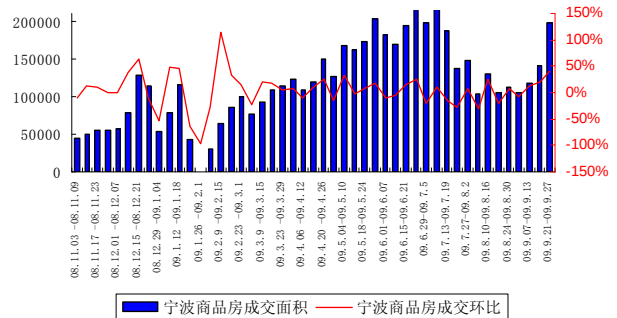
资料来源：搜房网，东兴证券研究所

图 7：福州 9 月的四个周销售面积环比增长 20%



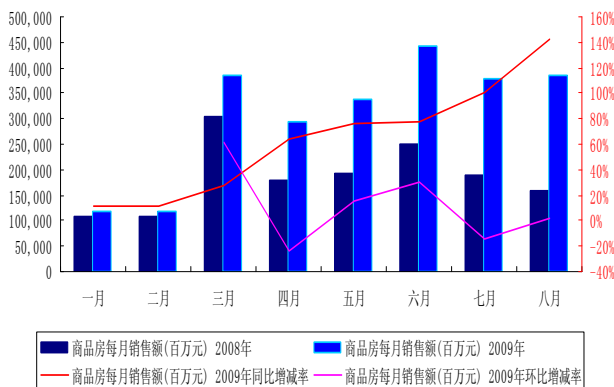
资料来源：搜房网，东兴证券研究所

图 8：宁波 9 月的四个周销售面积环比增长 24%



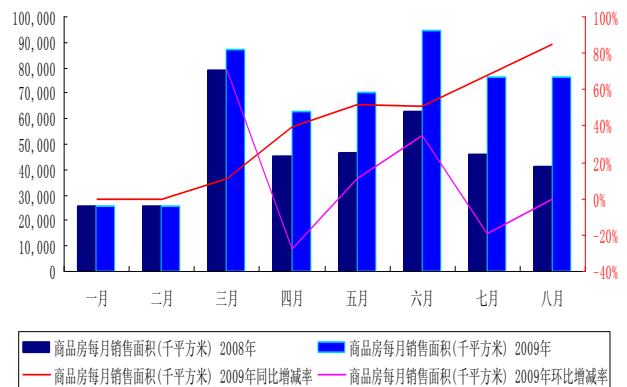
资料来源：搜房网，东兴证券研究所

图 9：月销售面积同比大幅增长



资料来源：Wind 资讯、国家统计局、东兴证券整理

图 10：月销售金额同比大幅增长



资料来源：Wind 资讯、国家统计局、东兴证券整理

1.2 经历了一年国房景气指数回归景气 100 之上

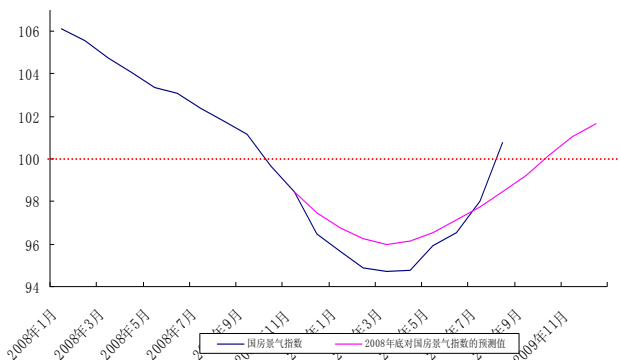
国房景气指数从 2008 年 9 月跌破景气 100 以来的 12 个月又重新回到景气 100 之上。截止 2009 年 8 月，国房景气指数从 3 月份的最低值 94.74 已累计回升了 5.34 个点达到 100.08 点。虽然我们在去年底预测到国房景气指在一季度见底，二季度回升，但国房景气指回到景气 100 之上超出了我们所认为在四季度到达的预测。国房景气指比我们的预期提前了二个多月回到景气 100 之上，今年以来的房地产市场恢复超出预期。经过整整一年的时间下跌调整，8 月份景气指数又重新回到景气 100 之上，各类分类指数也在不断回升中，其中国房景气指数分类指数资金来源因升最快，已达到 105.82。

1-8 月，全国完成房地产开发投资 21147 亿元，同比增长 14.7%，增幅比 1-7 月提高 3.1 个百分点，比去年同期回落 14.4 个百分点。其中，商品住宅完成投资 14848 亿元，同比增长 10.9%，比 1-7 月提高 2.7 个百分点，比去年同期回落 20.8 个百分点，占房地产开发投资的比重为 70.2%。目前

房地产开发投资增长仍处在一个较低的水平，而前几年房地产开发投资同比增长都在20%以上，最高超过30%。我们预计2009年全年房地产开发投资同比增长接近20%。

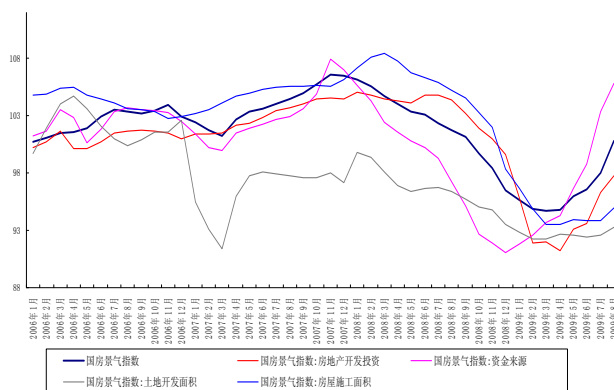
从8月份的数据中我们发现新开工面积的增长在加速，降幅比1-7月缩小3.2个百分点。根据发布的数据，1-8月，全国房地产开发企业房屋施工面积26.29亿平方米，同比增长13.5%；房屋新开工面积6.31亿平方米，同比下降5.9%；房屋竣工面积2.92亿平方米，同比增长25.1%。我们认为房地产市场的恢复下一步需要关注新开工面积的增长。新开工面积增长一方面表现了开发企业对市场的乐观和信心，另一方面保障市场的可持续发展。截止8月份，房屋新开工面积6.31亿平方米，虽然仍低于08年6.70亿平方米的水平，但已经超过07年5.93亿平方米。我们预计全年新开工面积将达9亿平方米以上，到年底新开工面积同比很有可能出现正增长。

图 11：景气指数超预期提前回到景气 100 之上



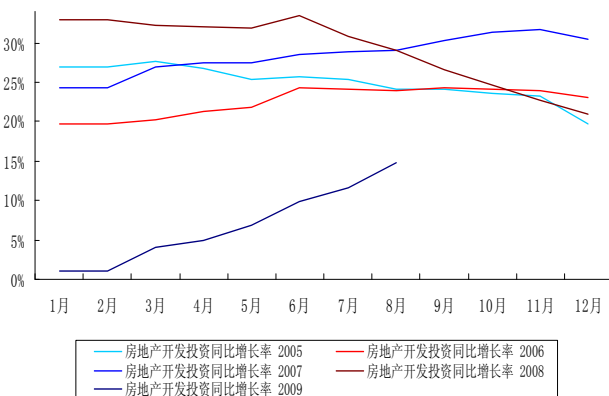
资料来源：东兴证券研究所、国家统计局

图 12：国房景气各分类指数均在持续回升



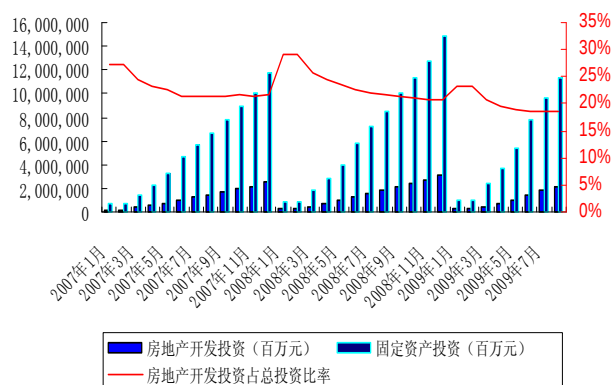
资料来源：国家统计局，东兴证券整理

图 13：房地产开发投资同比增长不断在上升



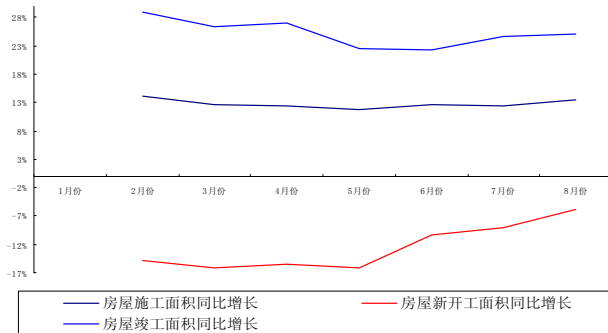
资料来源：国家统计局，CEIC、东兴证券整理

图 14：目前房地产开发投资占固定资产投资比下降



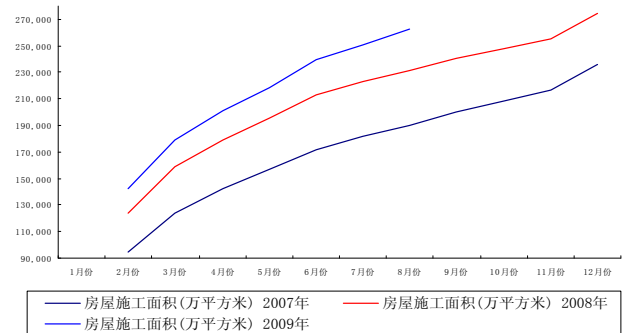
资料来源：国家统计局，CEIC、东兴证券整理

图 15：施工和竣工面积同比增长，开工面积同比在加快



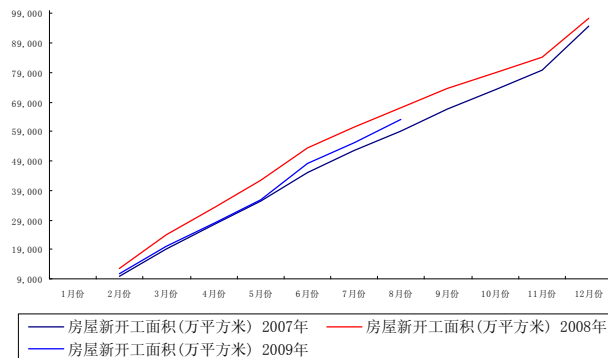
资料来源：Wind 资讯、国家统计局、东兴证券整理

图 16：截止 8 月份施工面积同比增长 13.5%



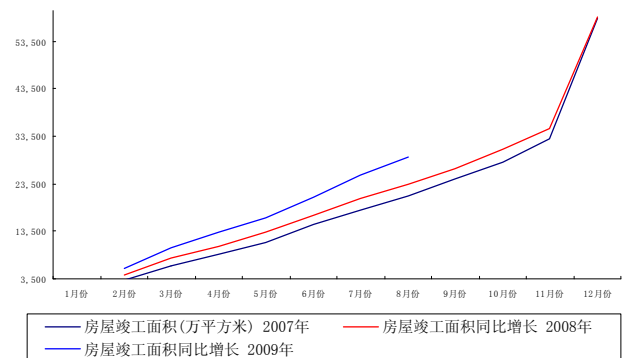
资料来源：Wind 资讯、国家统计局、东兴证券整理

图 17：截止 8 月份新开工面积同比回升 3.2 个百分点



资料来源：Wind 资讯、国家统计局、东兴证券整理

图 18：截止 8 月份竣工面积同比增长 25.1%



资料来源：Wind 资讯、国家统计局、东兴证券整理

2. 股票市场回落，具备投资价值

2.1 房地产跌幅大于 A 股市场平均值

今年 8 月 4 日，上证综合指数达到近一年来 A 股市场阶段性高点 3482.01 点后开始下落。到 9 月 30 日，A 股市场整体的静态市盈率（按 2009 年中报数据 × 2，下同）从 8 月 4 日的 29.95 下降到了 24.4，下降了 18.53%。沪深 300 从 8 月 4 日的 26.26 下降到了 21.11，下降了 19.613%。房地产（按 SW 分类）的静态市盈率（同上）从 8 月 4 日的 46.72 下降到了 37.93，下降了 -18.81%，其中 SW 房地产开发从 47.57 下降到 38.78，下降了 18.48%；SW 园区开发从 40.94 下降到 32.18，下降了 21.40%。截止 2009 年 9 月 30 日，房地产市盈率下降比 A 股市场整体的静态市盈率要大。

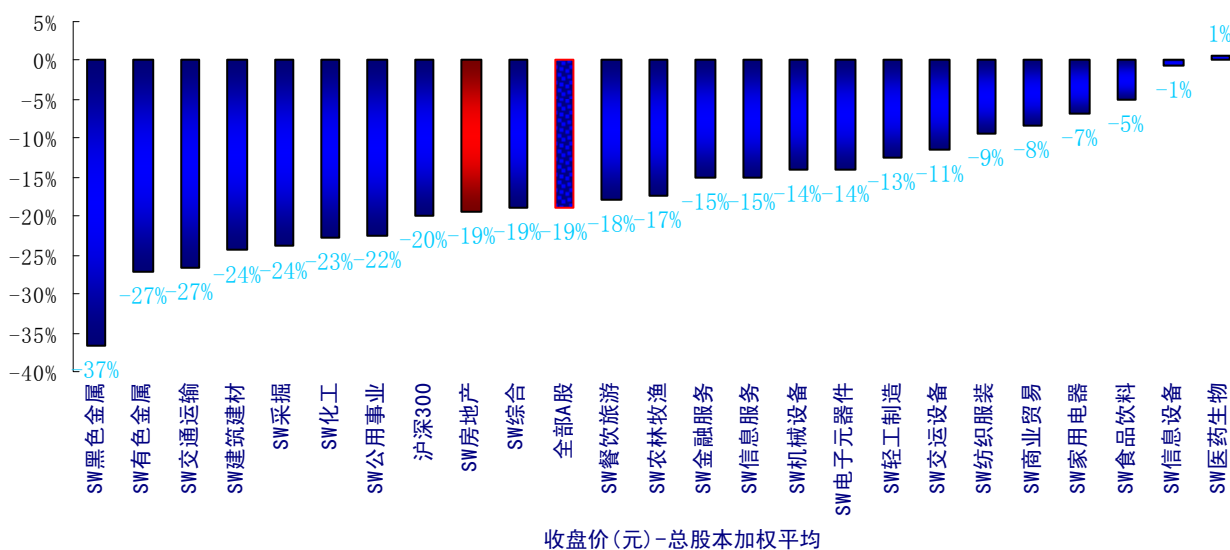
表 2 2009 年 8 月 4 日至 2009 年 9 月 30 日房地产静态市盈率下跌情况

日期	市盈率				
	全部 A 股	沪深 300	SW 房地产	SW 房地产开发 II	SW 园区开发 II
2009-08-04	29.95	26.26	46.72	47.57	40.94
2009-09-30	24.4	21.11	37.93	38.78	32.18
下降幅度	-18.53%	-19.61%	-18.81%	-18.48%	-21.40%

资料来源: Wind 资讯、东兴证券整理

从 8 月 4 日以来各板块的涨跌幅来看,除医药板块外,其它各板块均为下跌。A 股整体下跌了 18.84%,其中房地产下跌了 19.45%居下跌的第 8 名,超过 A 股市场整体下跌的幅度。在下跌超过房地产的各行业中,黑色金属、有色金属、交通运输、建筑建材、采掘、化工和公用事业分别下降了 36.56%、27.05%、26.67%、24.21%、23.71%、22.78%、22.49%和 19.91%。黑色金属和有色金属以及化工等主要受行业销售市场受到影响较大而业绩较大幅度下降,另外还有受到销售价格压制的采掘业也出现业绩下降等。

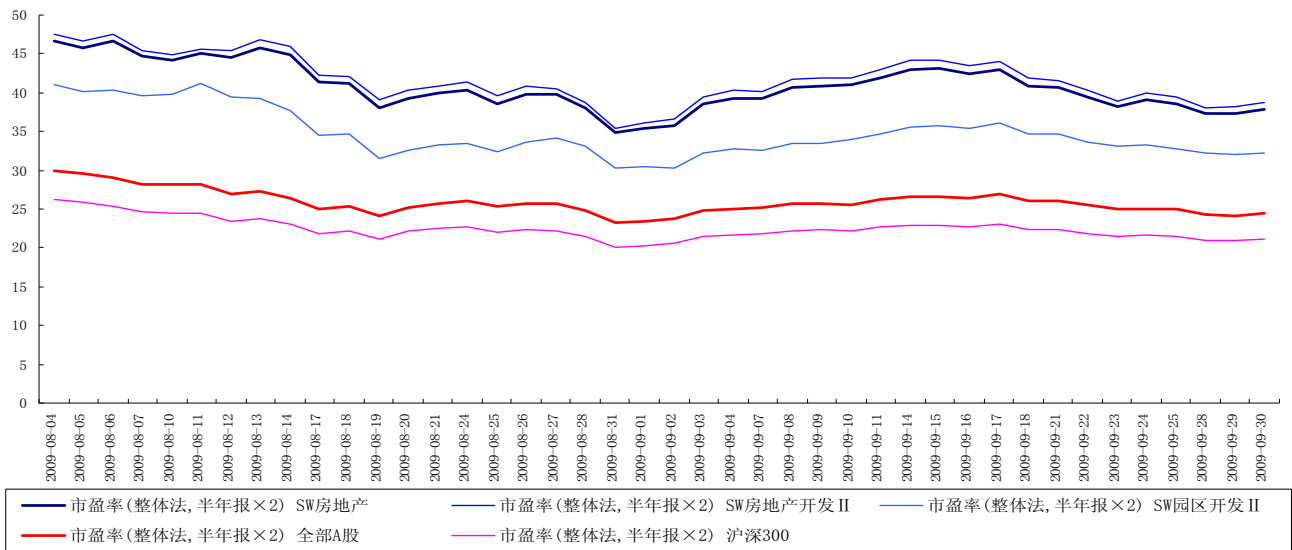
图 19: 8 月 4 日大盘最高点至 9 月 30 日各行业板块跌幅排名---房地产跌幅超过市场平均值



资料来源: Wind 资讯、东兴证券整理

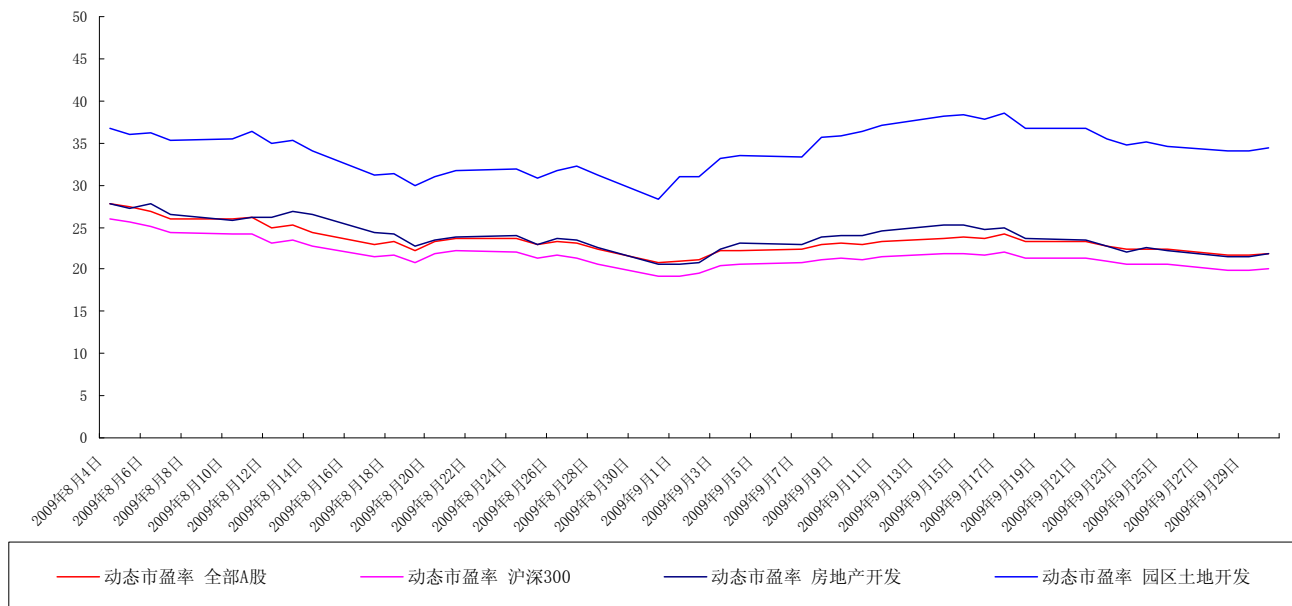
根据房地产市场销售情况,我们认为房地产全年的业绩要好于 A 股市场平均水平。我们预计房地产上市公司下半年的业绩要好于上半年 20%以上。截止 2009 年 9 月 30 日房地产静态市盈率为 37.93,高于 A 股市场 24.4。从天相投资数据分析来看,截止 2009 年 9 月 30 日房地产开发的动态市盈率为 21.93,与 A 股市场的动态市盈率 21.86 接近。园区土地开发的动态市盈率为 34.42,仍高于 A 股市场的动态市盈率 21.86。接近这也表明市场对房地产开发下半年的业绩增长好于上半年有普遍的认同。我们认为,目前房地产跌幅超过 A 股市场平均的状态将在下半年得到纠正。

图 20：截止 2009 年 9 月 30 日房地产的静态市盈率高于全部 A 股市场平均值



资料来源：Wind 资讯、东兴证券整理

图 21：截止 2009 年 9 月 30 日房地产开发的动态市盈率与全部 A 股市场平均值基本一致



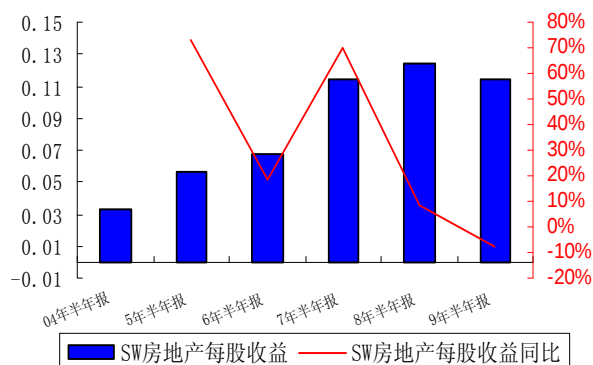
资料来源：天相投资、东兴证券整理

2.2 房地产业绩好于 A 股市场平均值

据 Wind 资讯数据显示，2000 年至 2007 年房地产上市公司整体的每股收益一直低于全部 A 股平均值，2008 年年报房地产的业绩超过了 A 股平均值，2009 年上半年房地产上市公司整体的每股收益

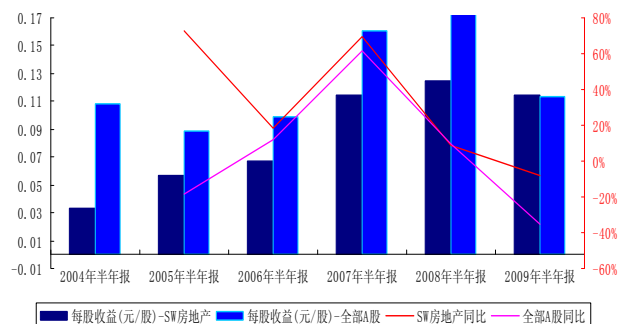
为 0.1146 元仍保持高于 A 股平均值的 0.1135 元。上半年，房地产每股收益同比下降只有 3.70%，远好于 A 股市场整体同比下降 34.36%，并且每股收益超过 A 股市场平均水平。

图 22：上半年房地产每股收益同比增长创近年来新低



资料来源：Wind 资讯，东兴证券研究所

图 23：上半年房地产每股收益仍超越 A 股市场平均值



资料来源：Wind 资讯，东兴证券研究所

上半年房地产上市公司的销售收入 964 亿元，同比增长 17.09%，而 A 股市场整体的销售收入 51800 亿元，同比下降 10.15%；房地产上市公司的利润总额 213.29 亿元，同比增长 21.03%，而 A 股市场整体的利润总额 6586 亿元，同比下降 11.87%；房地产上市公司的净利润 160 亿元，同比增长 21.75%，而 A 股市场整体的净利润 5137 亿元，同比下降 13.34%。从收入情况来看，房地产上市公司今年上半年的业绩处在一个较好的增长中，且好于整个市场。另外，从下跌高于房地产的几个行业来看，除公用事业和建筑建材的业绩同比高于房地产外，其它行业的每股收益下降很多。黑色金属下降了 118%、有色金属下降了 86%、交通运输下降了 50%、采掘下降了 41%、化工下降了 64%。上半年房地产业绩有所降低是因为结算的收益中，部分是去年市场不好条件下较低价格销售的商品房，这在下半年结算项目中将有所改善。我们认为下半年房地收益仍有一个好的增长，房地产上市公司仍具有投资价值。

表 3 上半年房地产财务指标同比增减比较

财务指标	房地产	A 股市场平均
销售收入同比增减	17.09%	-10.15%
利润总额同比增减	21.03%	-11.87%
净利润同比增减	21.75%	-13.34%
每股收益同比增减	-3.70%	-34.36%

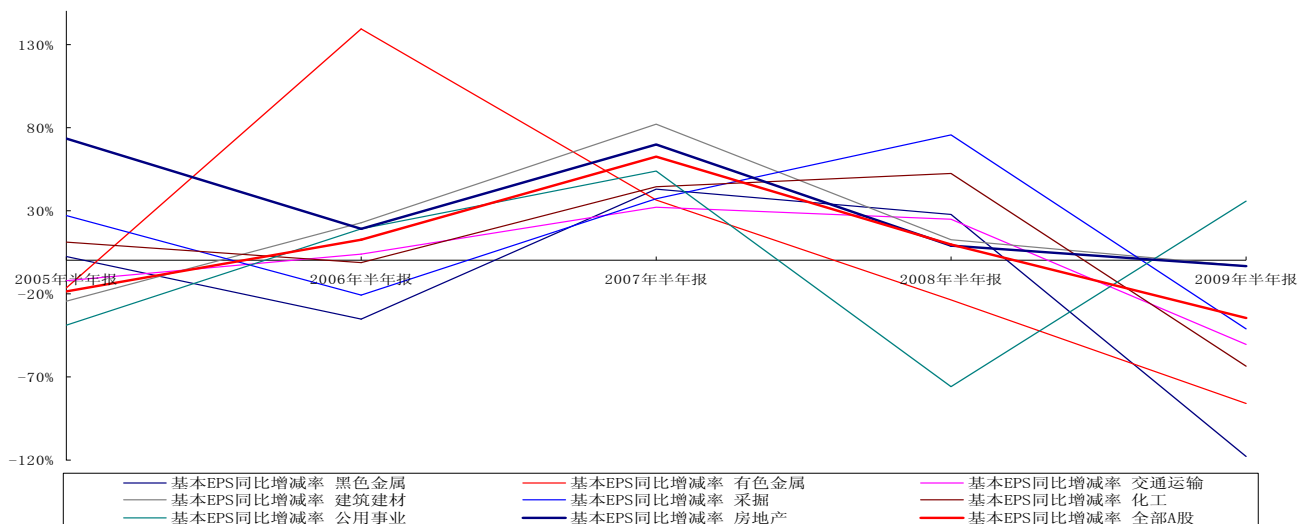
资料来源：Wind 资讯，东兴证券研究所

表 4 跌幅较大的行业近几年每股收益情况

报告日期	EPS-基本(算术平均) (SW 分类)								
	黑色金属	有色金属	交通运输	建筑建材	采掘	化工	公用事业	房地产	全部 A 股
2004-06-30	0.32	0.13	0.15	0.08	0.23	0.09	0.12	0.03	0.11
2004-12-31	0.71	0.31	0.28	0.21	0.47	0.22	0.22	-0.09	0.18
2005-06-30	0.33	0.11	0.13	0.06	0.29	0.10	0.07	0.06	0.09
2005-12-31	0.39	0.27	0.27	0.18	0.49	0.13	0.13	0.13	0.16
2006-06-30	0.21	0.27	0.13	0.07	0.23	0.10	0.09	0.07	0.10
2006-12-31	0.46	0.62	0.28	0.22	0.47	0.20	0.19	0.24	0.24
2007-06-30	0.30	0.36	0.18	0.13	0.31	0.15	0.13	0.11	0.16
2007-12-31	0.62	0.65	0.40	0.31	0.63	0.36	0.28	0.36	0.38
2008-06-30	0.39	0.28	0.22	0.14	0.55	0.22	0.03	0.12	0.18
2008-12-31	0.17	0.14	0.24	0.27	1.02	0.15	0.02	0.26	0.23
2009-06-30	-0.07	0.04	0.11	0.14	0.32	0.08	0.04	0.12	0.12
2009 年 上半年同比	-118%	-86%	-50%	-3%	-41%	-64%	35%	-4%	-34%

资料来源: Wind 资讯、东兴证券整理

图 24: 房地产 2009 年半年报业绩好于 A 股市场平均



资料来源: Wind 资讯、东兴证券整理

2.3 10 月份投资策略

我们认为房地产已具备一定的投资价值，一是在市场调整中，房地产板块跌幅已大并超过了 A 股市场；二是房地产板块的业绩好于 A 股市场，下半年仍将有增长；三是房地产的动态市盈率在 20 多，一些投资风险相对较低。投资中应该多关注上半年业绩增长较好的公司。从上市公司公布的上半年半年报业绩来看，有一半以上的公司业绩出现增长。上半年业绩同比增长在 50% 以上的公司有大龙地产、外高桥、深长城、金融街、北辰实业、云南城投、沙河股份、阳光股份、首开股份、广宇集

团和中国武夷等。我们建议重点关注万科、中天城投、建发股份、张江高科、招商地产、漳州发展和中国武夷。

表 5：2009 年上半年每股收益增长的公司名单

公司名称	总市值 (亿元)	每股收益(元/股)		公司名称	总市值 (亿元)	每股收益(元/股)	
		09 年半年报	同比增减 (%)			09 年半年报	同比增减 (%)
万方地产	21.98	0.05	12650.00	首开股份	171.35	0.40	73.91
光华控股	15.97	0.09	8740.00	美都控股	40.23	0.05	66.67
ST 中润	58.22	0.11	3674.19	广宇集团	49.16	0.18	63.64
S*ST 物业	47.79	0.20	3482.76	中国武夷	28.12	0.08	52.00
大龙地产	51.88	0.30	2900.00	招商地产	545.24	0.28	36.72
外高桥	152.43	0.12	1280.00	珠江实业	22.13	0.08	33.33
中南建设	48.87	0.59	1080.00	新潮中宝	314.64	0.10	30.14
华远地产	105.44	0.20	998.90	陆家嘴	477.19	0.52	29.46
数源科技	13.86	0.06	859.02	ST 兴业	15.65	0.04	29.33
深长城	44.04	0.60	550.08	中关村	40.63	0.02	26.79
金融街	341.41	0.30	400.00	万科 A	1401.89	0.23	22.99
*ST 珠江	26.80	0.20	282.29	北京城建	126.12	0.25	15.56
北辰实业	203.03	0.15	275.00	天地源	45.15	0.08	13.59
云南城投	157.72	0.08	242.70	荣盛发展	131.44	0.31	10.71
沙河股份	29.87	0.16	218.62	华丽家族	70.82	0.15	7.14
长春经开	22.79	0.07	202.48	鼎立股份	46.87	0.11	6.79
阳光股份	52.17	0.46	170.59	中华企业	173.65	0.22	5.88
宜华地产	20.93	0.10	158.38	保利地产	889.15	0.44	4.76
园城股份	11.37	0.02	150.00	华侨城 A	547.81	0.17	4.22
道博股份	9.06	0.34	142.86	中国宝安	123.20	0.15	3.45
实达集团	20.64	0.01	135.25	新黄浦	77.83	0.19	2.19
信达地产	171.63	0.06	133.08	中天城投	88.95	0.22	1.42
刚泰控股	11.62	0.02	119.15	上海新梅	22.15	0.11	0.93
粤宏远 A	29.52	0.01	93.55	金丰投资	41.56	0.19	0.53
华业地产	45.47	0.07	80.00	中炬高新	84.88	0.07	0.00

资料来源: Wind 资讯, 东兴证券研究所

表 6：重点公司业绩预测

代码	公司名称	评级	业绩预测（09—11）				PE（08—11）			
			08EPS	09EPS	10EPS	11EPS	08PE	09PE	10PE	11PE
600048	保利地产	推荐	0.91	0.94	1.43	2.27	26.53	25.71	16.88	10.65
000540	中天城投	推荐	0.54	0.62	0.91	1.25	31.39	27.25	18.44	13.47
600153	建发股份	推荐	0.50	0.69	0.87	0.97	22.44	16.24	12.85	11.54
600663	陆家嘴	中性	0.47	0.55	0.71	0.85	48.32	41.49	31.95	26.80
600755	厦门国贸	推荐	0.54	0.60	0.94	1.23	23.20	21.02	13.38	10.20
600895	张江高科	推荐	0.38	0.51	0.67	0.84	34.24	25.54	19.41	15.57
000024	招商地产	推荐	0.71	1.23	1.56	2.15	34.97	20.33	16.03	11.63
600641	万业企业	推荐	0.83	0.60	0.89	1.06	10.00	13.74	9.25	7.81
600533	栖霞建设	中性	0.18	0.26	0.30	0.47	32.36	22.37	19.24	12.35
600246	万通地产	推荐	1.04	0.52	0.63	0.66	9.03	18.13	14.90	14.33
600007	中国国贸	中性	0.35	0.24	0.38	0.52	26.60	39.28	24.88	17.99
000002	万科	推荐	0.37	0.44	0.56	0.70	28.41	23.68	18.61	14.89
600383	金地集团	推荐	0.50	0.49	0.63	0.73	25.68	26.22	20.48	17.64
000718	苏宁环球	推荐	0.37	0.51	0.77	0.94	32.77	23.37	15.66	12.76
000753	漳州发展	推荐	0.12	0.20	0.28	0.44	41.89	25.17	18.19	11.59
000402	金融街	推荐	0.43	0.54	0.56	0.63	26.12	20.80	20.05	17.83

资料来源：东兴证券研究所。

分析师简介

郑冈钢

房地产行业研究员，2007 年加盟东兴证券研究所。

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，本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师人的研究观点。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，研究报告中所引用信息均来自公开资料，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本研究报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本研究报告版权仅为东兴证券股份有限公司研究所所有，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。如引用发布，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。东兴证券股份有限公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

行业评级体系

公司投资评级:

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。

本报告体系采用沪深 300 指数为基准指数。