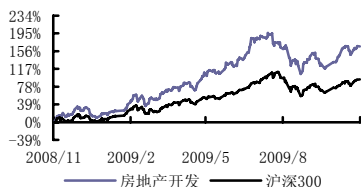


房地产 - 房地产开发

Real estate-real estate development

2009 年 11 月 10 日

行业相对沪深 300 表现



表现	1m	3m	12m
房地产开发	14.96%	1.00%	186.56%
沪深 300	10.50%	-1.67%	108.35%

代码	名称	6m%	YTD	评级
000002	万科 A	15.65	112.22	买入
600048	保利地产	18.34	167.33	买入
600208	新湖中宝	26.86	244.94	买入
600823	世茂股份	26.52	256.83	买入
000718	苏宁环球	50.86	284.12	买入
000402	金融街	23.98	89.77	买入
002244	滨江集团	31.67	220.38	增持
000024	招商地产	3.45	149.35	增持
600895	张江高科	-2.84	80.32	增持
002146	荣盛发展	70.24	407.88	增持

相关报告

《前 3 季度全国房地产市场运行情况点评》，2009.10

《2009 年 4 季度投资策略-看好 4 季度成交量增长，建议超配》，2009.10

金融地产小组

+86 755 83199599ext8280
wangbq1@csc.com.cn

分析师申明

本人，金融地产小组，在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外，本人薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

1-10 月全国房地产市场运行数据点评

—维持房地产行业“强于大市”的评级

评级：强于大市

■ 1-10 月新开工面积同比增长 3.3%，自年初以来首次由负转正。1-10 月房屋新开工面积 8.14 亿平方米，同比增长 3.3%，增速自年初以来首次实现由负转正。1-10 月，全国完成房地产开发投资 28440 亿元，同比增长 18.9%，增幅比 1-9 月提高 1.2 个百分点。

■ 1-10 月商品房销售面积同比增长 48.4%，销售情况符合预期。1-10 月，全国商品房销售面积 66369 万平方米，同比增长 48.4%。70 个大中城市销售价格同比上涨 3.9%。

■ 房地产开发企业资金充裕。1-10 月，房地产开发企业本年资金来源 44034 亿元，同比增长 43.4%。其中 10 月份资金来源 5043.4 亿元，同比小幅下降 4.88%，从构成来看，10 月份国内贷款增长 15.25%，而自筹资金减少 11.98%。

■ 维持房地产行业“强于大市”的行业评级。10 月份全国房地产市场维持较高的景气，根据我们的跟踪，10 月份全国主要一、二线城市销售增长情况良好，价格基本稳定，从 3 季报主要房地产上市公司公布的情况汇总分析，房地产企业预收账款和营业收入增长稳定，未来业绩增长值得期待，维持房地产行业“强于大市”的评级。维持行业“强于大市”的评级。

■ 选股思路 1：土地储备丰富，受益于成交量上涨的个股。包括万科 A、保利地产、招商地产、新湖中宝。

■ 选股思路 2：核心地段商业地产储备丰富的个股。包括世茂股份、张江高科、金融街。

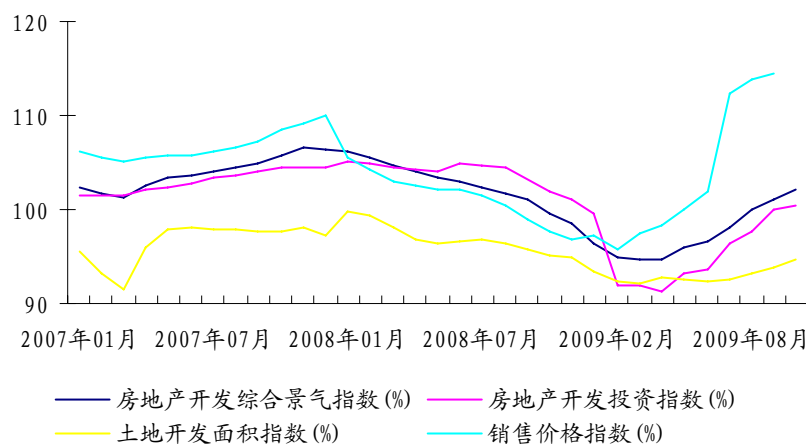
■ 选股思路 3：二线城市龙头个股。包括苏宁环球、荣盛发展、滨江集团

■ 风险提示。2008 年出台的一系列促进房地产市场发展的优惠政策可能到期或者调整，同时国家宏观经济政策可能的变化将对房地产市场产生较大影响。

国房景气指数继续上涨

10 月份，全国房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 102.03，比 7 月份提高 0.95 点。

Figure 1 国房景气指数走势



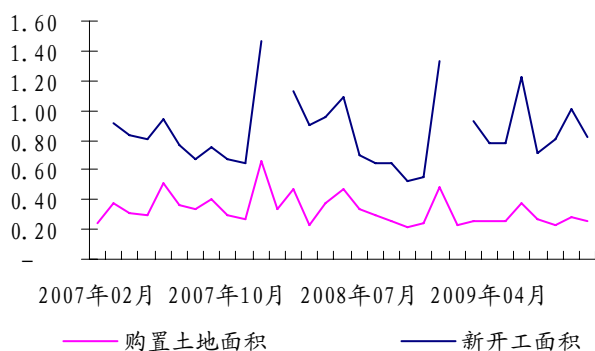
数据来源：国家统计局、世纪证券研究所

房地产开发与销售数据符合预期

1-10 月，全国完成房地产开发投资 28440 亿元，同比增长 18.9%，增幅比 1-9 月提高 1.2 个百分点。房屋新开工面积 8.14 亿平方米，同比增长 3.3%，增速自年初以来首次实现由负转正。

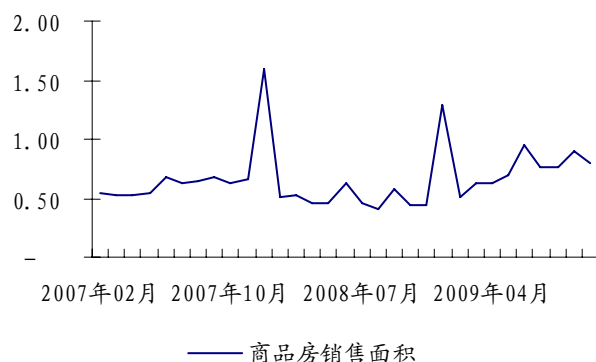
1-10 月，全国商品房销售面积 66369 万平方米，同比增长 48.4%。其中，商品住宅销售面积增长 50.1%；办公楼销售面积增长 28.2%

Figure 2 新开工面积和购置土地面积月度数据



数据来源：WIND、世纪证券研究所

Figure 3 商品房销售面积月度数据

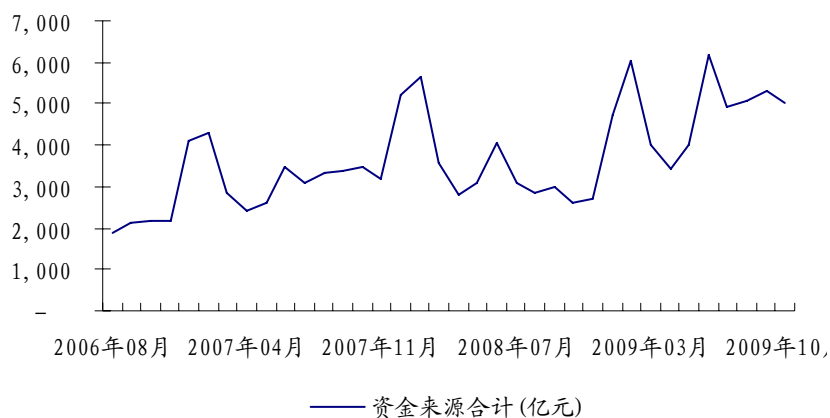


数据来源：WIND、世纪证券研究所

资金来源增长符合预期

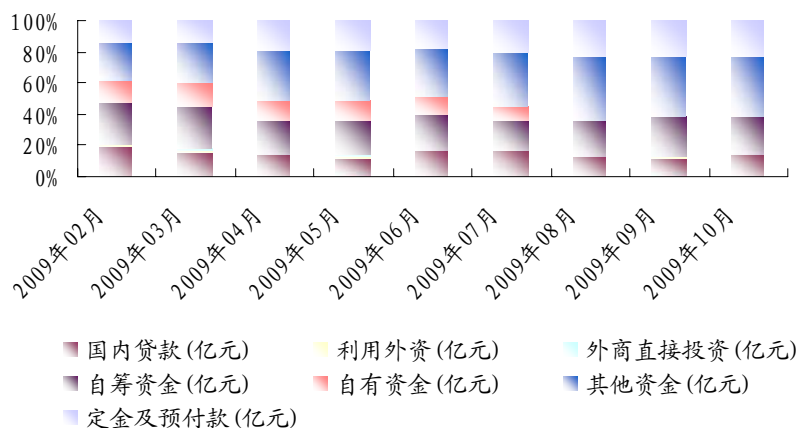
1-10 月，房地产开发企业本年资金来源 44034 亿元，同比增长 43.4%。其中 10 月份资金来源 5043.4 亿元，同比小幅下降 4.88%，从构成来看，10 月份国内贷款增长 15.25%，而自筹资金减少 11.98%。

Figure 4 资金来源月度数据



数据来源: WIND、世纪证券研究所

Figure 5 资金来源构成月度数据



数据来源: WIND、世纪证券研究所

维持行业“强于大市”的评级

10 月份, 全国房地产开发投资继续维持较高景气, 新开工面积虽然在 10 月份环比下降 18.81%, 但是同比涨幅仍然高达 54.72%, 商品房销售同比上涨 81.82%, 开发商资金来源充裕。

根据我们的跟踪, 10 月份全国主要一、二线城市销售增长情况良好, 价格基本稳定, 从 3 季报主要房地产上市公司公布的情况汇总分析, 房地产企业预收账款和营业收入增长稳定, 未来业绩增长值得期待, 维持房地产行业“强于大市”的评级。

选股思路

选股思路 1: 土地储备丰富, 受益于成交量上涨的个股。包括万科 A、保利地产、招商地产、新湖中宝。

选股思路 2: 核心地段商业地产储备丰富的个股。包括世茂股份、

张江高科、金融街。

选股思路 3: 二线城市龙头个股。包括苏宁环球、荣盛发展、滨江集团。

风险提示

2008 年底出台的一系列促进房地产市场发展的优惠政策可能到期或者调整的风险

2008 年 10 月, 财政部出台文件规定, 对于首次购买 90 平米及以下的普通住房的, 契税暂下调为 1%, 个人销售和购买住房暂免收印花税和土地增值税, 同时规定个人首次购买住房贷款优惠下限为基准利率的 0.7 倍, 首付比例调整为 20%, 公积金贷款利率下调 0.27 个百分点。目前部分银行已经上调住房贷款优惠利率下限, 如果相关政策发生变化, 将会对房地产市场产生较大影响。

2008 年 12 月, 国务院出台关于促进房地产市场健康发展的若干意见, 其中规定将个人转让免征营业税年限从 5 年修改为 2 年, 将按照转让收入全额征收修改为按照差价征收, 该项优惠政策将在今年 12 月 31 日到期, 如果到期不再延续将会对二手房交易产生一定的影响, 进而影响新房交易。

国家宏观经济政策调整的风险

随着国民经济形势的好转, 宽松的货币政策可能会发生改变, 并且对房地产市场产生影响。

附录：1-10 月全国房地产市场数据（来源：国家统计局）**房地产开发完成情况**

1-10 月，全国完成房地产开发投资 28440 亿元，同比增长 18.9%，增幅比 1-9 月提高 1.2 个百分点，比去年同期回落 5.7 个百分点。其中，商品住宅完成投资 19954 亿元，同比增长 14.1%，比 1-9 月提高 0.7 个百分点，比去年同期回落 13.3 个百分点，占房地产开发投资的比重为 70.2%。

1-10 月，全国房地产开发企业房屋施工面积 28.83 亿平方米，同比增长 16.4%，增幅比 1-9 月提高 1.0 个百分点；房屋新开工面积 8.14 亿平方米，同比增长 3.3%，增速自年初以来首次实现由负转正；房屋竣工面积 3.77 亿平方米，同比增长 22.8%，增幅比 1-9 月下降 1.9 个百分点。其中，住宅竣工面积 3.12 亿平方米，增长 25.1%，比 1-9 月下降 1.6 个百分点。

1-10 月，全国房地产开发企业完成土地购置面积 24072 万平方米，同比下降 18.7%；完成土地开发面积 18445 万平方米，同比下降 4.6%。

商品房销售情况

1-10 月，全国商品房销售面积 66369 万平方米，同比增长 48.4%。其中，商品住宅销售面积增长 50.1%；办公楼销售面积增长 28.2%；商业营业用房销售面积增长 32.9%。1-10 月，商品房销售额 31529 亿元，同比增长 79.2%。其中，商品住宅销售额增长 84.3%，办公楼和商业营业用房销售额分别增长 43.0% 和 53.7%。

房地产开发企业资金来源情况

1-10 月，房地产开发企业本年资金来源 44034 亿元，同比增长 43.4%。其中，国内贷款 9119 亿元，增长 53.0%；利用外资 377 亿元，下降 29.6%；企业自筹资金 14320 亿元，增长 16.7%；其他资金 20218 亿元，增长 69.5%。在其他资金中，定金及预收款 11755 亿元，增长 59.2%；个人按揭贷款 6163 亿元，增长 119.7%。

70 个大中城市房屋销售价格指数

10 月份，全国 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 3.9%，涨幅比 9 月份扩大 1.1 个百分点；环比上涨 0.7%，涨幅与 9 月份相同。

新建住宅销售价格同比上涨 4.0%，涨幅比 9 月份扩大 1.3 个百分点；环比上涨 0.9%，涨幅比 9 月份扩大 0.1 个百分点。

分类型看，与上年同月相比，经济适用房销售价格上涨 0.6%；商品住宅销售价格上涨 4.4%，其中普通商品住宅销售价格上涨 5.3%，高档住宅销售价格上涨 1.5%。与上月相比，经济适用房销售价格上涨 0.1%；商品住宅销售价格上涨 1.1%，其中普通商品住宅销售价格上涨 1.2%，

高档住宅销售价格上涨 0.6%。

分套型看，90 平方米及以下的新建住宅销售价格同比上涨 6.5%，环比上涨 1.2%。

分地区看，与上年同月相比，新建住宅销售价格上涨的城市有 62 个，其中涨幅最大的 5 个城市是：广州 12.1%、金华 11.0%、深圳 8.9%、宁波 8.5%、锦州 8.3%；价格下降的城市有 6 个：吉林下降 4.9%、徐州下降 3.7%、唐山下降 2.1%、武汉下降 0.9%，石家庄、泉州均微降 0.1%。

与上月相比，新建住宅销售价格上涨的城市有 65 个，其中涨幅最大的 5 个城市是：石家庄 3.1%、南京 2.4%、丹东 2.3%、广州 2.1%、西安 1.9%；价格下降的城市有 2 个：吉林下降 5.0%、兰州下降 0.2%。

二手住宅销售价格同比上涨 4.6%，涨幅比 9 月份扩大 0.8 个百分点；环比上涨 0.4%，涨幅比 9 月份缩小 0.1 个百分点。

分地区看，与上年同月相比，二手住宅销售价格上涨的城市有 54 个，其中涨幅最大的 5 个城市是：深圳 18.9%、温州 13.7%、杭州 11.7%、金华 10.6%、南京 8.5%；价格下降的城市有 15 个，其中降幅最大的 5 个城市是：石家庄下降 7.2%、吉林下降 4.3%、唐山下降 3.5%、岳阳下降 3.3%、太原下降 3.2%。

与上月相比，二手住宅销售价格上涨的城市有 57 个，其中涨幅最大的 5 个城市是：丹东 2.0%、郑州 1.9%、厦门 1.7%、金华 1.7%、湛江 1.6%；价格下降的城市有 3 个：长春下降 0.5%、扬州下降 0.4%、北京微降 0.1%。

新建非住宅销售价格同比上涨 2.3%，涨幅比 9 月份扩大 0.4 个百分点；环比上涨 0.2%，涨幅与 9 月份相同。

与上年同月相比，办公楼销售价格上涨 4.4%，商业营业用房销售价格上涨 0.9%，其他用房销售价格上涨 1.3%。与上月相比，办公楼销售价格上涨 0.2%，商业营业用房销售价格上涨 0.2%，其他用房销售价格上涨 0.5%。

全国房地产开发景气指数

10 月份，全国房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 102.03，比 9 月份提高 0.95 点。

从分类指数看：房地产开发投资分类指数为 100.49，比 9 月份提高 0.48 点；本年资金来源分类指数为 109.07，比 9 月份提高 1.32 点；土地开发面积分类指数为 94.59，比 9 月份提高 0.66 点；商品房空置面积分类指数为 91.84，比 9 月份提高 1.51 点；房屋施工面积分类指数为 100.71，比 9 月份提高 1.65 点。

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

本报告中的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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.