

房地产

李少明 首席分析师

010-66276931

lishaoming@cjis.cn

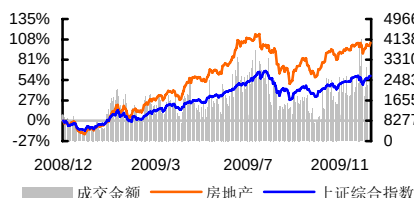
评级调整： 维持

行业基本资料

上市公司家数	109
总市值（亿元）	12921
占 A 股比例（%）	3.52%
平均市盈率（倍）	172.13

行业表现

(%)	1M	3M	6M
房地产	4.93	22.19	24.31
上证综合指数	5.31	15.65	20.99



相关报告

房地产行业

看好

“户籍制度”重大突破支持房地产行业保持快速增长

投资要点：

- 中央经济工作会议提出：“增加普通商品住房供给，支持居民自住和改善性购房”的政策支持符合预期，“积极稳妥推进城镇化，放宽中小城市和城镇户籍限制”等措施远超市场预期，将对房地产行业的长期稳定发展影响深远。
- 本次央经济工作会议提出，当前我国经济回升的基础还不牢固，经济回升内在动力不足，世界经济复苏基础并不稳固，国际金融危机影响仍存。2010 年中国经济要在发展中促转变，在转变中谋发展。“继续实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策”。上述政策符合我们此前提出的“针对房地产行业政策调控不会有大变化”的判断。
- 基于对全国住宅投资增速 09 年 1-10 月仅有 14%的（正常年份在 20%以上），一线城市新开工不足的现实，我们认为房地产行业宽松的政策环境仍将维持一段时期，有利于促进开发商积极补库存增加普通性住房的供给，尤其是增加一线城市和部分二线城市的普通及改善性住房的供给，以利于进一步刺激消费，抑制房价过快上涨，维持行业平稳发展。
- 本次会议远超预期的是将积极稳妥推进城镇化作为我国 2010 年的重点工作，并对城市及城镇户籍限制有重大突破。会议提出：“积极稳妥推进城镇化，加强市政基础设施建设，重点发展中小城市和小城镇，把解决符合条件的农业转移人口逐步在城镇就业和落户作为推进城镇化的重要任务，放宽中小城市和城镇户籍限制”。上述政策制度打破了城乡间户籍不能流动，打破了农村人力资源难以自由流动以支持城市经济发展的瓶颈，同时也为农村居民的就业和子女接受教育提供了社会保障。2008 年中国城镇化率为 45.7%，我国城市化发展正处于强劲发展趋势中，“户籍制度”的重大突破势必在较长时期内，持续提升农业人口对城市和城镇的住宅需求，支持房地产行业在较长时期内保持快速增长。
- 中央经济工作会议已为房地产行业的政策调控定调，悬在空中的另一只靴子已落地，加上远超预期的城乡户籍制度的突破为房地产板块走出一波跨年度的行情提供了契机。2010 年上半年房地产信贷比较宽松，主要城市的供需仍将趋紧，2010 年一季度应该是投资房地产板块的较好的时机。
- 在前期行业政策不明朗的背景下，估值被压制的，已布局三大经济圈的一线地产“万科、保利、招地”将有恢复性上涨行情。在二线城市开发的龙头地产苏宁环球将充分受益于户籍制度带来的机遇。此外，在需求旺盛、去库存化理想的一二线城市开发的，受益于户籍制度与改善性需求的，销售额仍将高增长的“滨江集团、中华企业、首开股份、冠城大通、亿城股份、大龙地产”等仍将有良好的表现。此外，有国资支持的沙河股份，在一二线城市拥有大量资源的泛海建设、在青岛拥有大量资源的胜利股份也将因此受益。

附表：重点跟踪公司

stockname	target_price	每股收益 (EPS)			动态市盈率 (PE)			last_eval
		2008A	2009E	2010E	2008A	2009E	2010E	
	eps_ya asc	eps_je asc	eps_je_nex	pe_ya asc	pe_je asc	pe_je_next	pe_je_next2 as	
万科 A								
保利地产	0.64	0.96	1.4	40.12	26.65	18.28	强烈推荐	
招商地产	0.71	1.06	1.43	46.37	31.42	23.15	强烈推荐	
滨江集团	0.45	0.53	0.77	37.14	31.52	21.58	强烈推荐	
沙河股份	0.22	0.8	1.2	85.87	23.24	15.46	强烈推荐	
苏宁环球	0.31	0.69	1.12	54.36	24.1	14.79	强烈推荐	
中华企业	0.43	0.68	0.81	38.66	24.41	20.48	强烈推荐	
大龙地产	0.01	0.84	1.26	3433.64	23.22	15.5	强烈推荐	
冠城大通	0.28	0.62	1.04	59.92	27.28	16.28	强烈推荐	
泛海建设	0.09	0.18	0.22	178.4	93.48	75.15	推荐	
上实发展	0.34	0.22	0.53	49.89	77.79	31.63	推荐	
华发股份	0.8	0.76	0.99	28.04	29.45	22.58	推荐	
首开股份	0.5	0.75	1.05	49.96	33.07	23.62	推荐	
胜利股份	0.41	0.47	0.73	23.02	20.13	12.88	强烈推荐	
金融街	0.42	0.52	0.71	34.11	27.49	20.19	强烈推荐	

来源：中投证券研究所

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推 荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30 %
中 性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回 避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看 好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中 性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看 淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

李少明: 中投证券房地产行业首席分析师, 工商管理硕士, 12 年证券研究从业经验。

万 丽: 中投证券房地产行业研究员, 中国人民银行研究生部金融学硕士, 2008 年 4 月加入公司。

主要覆盖公司: 万科、保利地产、招商地产、泛海建设、滨江集团、苏宁环球、中华企业、上实发展、冠城大通、沙河地产、首开股份、华发股份、金融街、世茂股份、香江控股、广宇发展、胜利股份等。

免责条款

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼	北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 518000	邮编: 100031	邮编: 200041
传真: (0755) 82026711	传真: (010) 66276939	传真: (021) 62171434