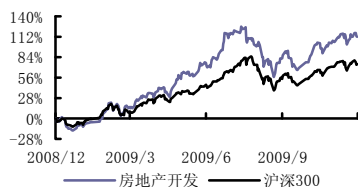


房地产 - 房地产开发

Real estate - real estate
Development

2009 年 12 月 11 日

行业相对沪深 300 表现



表现	1m	3m	12m
房地产开发	2.41%	16.46%	110.37%
沪深 300	2.10%	13.10%	70.64%

代码	名称	6m%	YTD%	评级
000002	万科 A	9.54	63.55	买入
600048	保利地产	7.28	82.59	买入
600208	新湖中宝	11.96	230.34	买入
600823	世茂股份	32.18	168.11	买入
000718	苏宁环球	25.82	206.92	买入
000402	金融街	28.80	71.82	增持
600376	首开股份	26.95	197.27	增持
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
600266	北京城建	30.37	148.70	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

《1-10 月季度全国房地产市场运行情况点评》，
2009.11

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。

1-11 月全国房地产市场运行情况数据点评

—维持房地产行业“强于大势”的投资评级

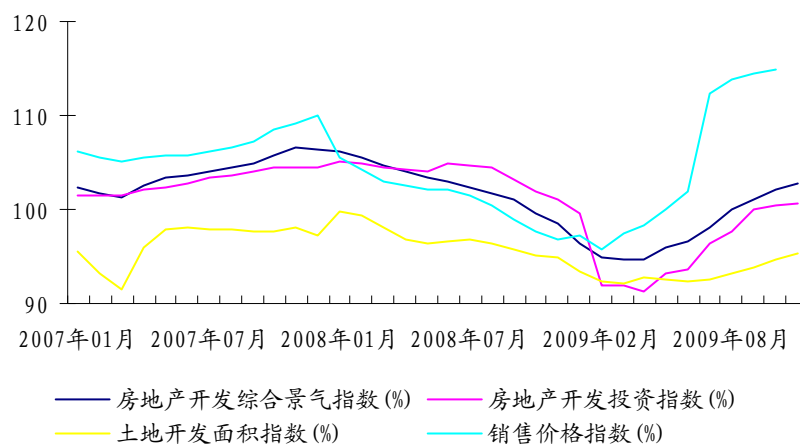
评级： 强于大势

- 11 月份全国商品房新开工面积和购置土地面积大幅增长。11 月份，全国商品房新开工面积 1.62 亿平方米，环比 10 月份增长 97.56%，购置土地面积 3,000 万平方米，环比 10 月份增长 15.38%，显示开发商对未来房地产市场充满信心，投资力度不断加大。
- 商品房销售增长情况良好。11 月份全国商品房完成销售面积 0.88 亿平方米，环比 10 月份增长 10%，销售增长情况良好。
- 房地产行业资金来源环比下降。11 月份，房地产开发企业资金来源 4,136.21 亿元，环比 10 月份减少 17.99%，其中国内贷款为-125.36 亿元，环比 10 月份的 928.92 亿元明显减少，显示由于房地产政策不明朗，银行对房地产开发贷款有所控制。
- 政策压力逐步消除。二手房营业税免征期从 2 年恢复至 5 年，符合市场预期，对于二手房成交短期将会有一定的影响，然而由于一手房供需矛盾突出，影响有限。同时中央经济工作会议提出的加快城镇化、放松户籍限制，将会加快二三线城市房地产市场发展，适度宽松的货币政策，有利于房地产市场的健康发展。
- 维持房地产行业“强于大势”的投资评级。政策压力逐步消除，房地产市场供不应求的局面短期难以改变，主要房地产企业资金充裕，销售情况良好，估值水平合理，维持“强于大势”的投资评级。
- 选股思路 1：土地储备丰富，受益于成交量上涨的个股：万科 A、保利地产、招商地产、新湖中宝、首开股份、北京城建。
- 选股思路 2：核心地段商业地产：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。未来可能出台新的调控政策

国房景气指数继续上涨

11 月份，全国房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 102.78，比 10 月份提高 0.75 点。

Figure 1 国房景气指数走势

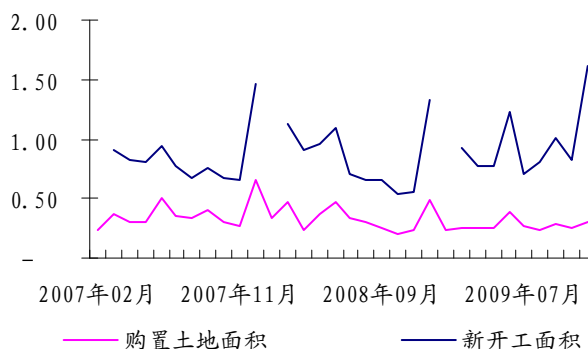


数据来源：国家统计局、世纪证券研究所

新开工面积和购置土地面积大幅增长

11 月份，全国商品房新开工面积 1.62 亿平方米，环比 10 月份增长 97.56%，购置土地面积 3,000 万平方米，环比 10 月份增长 15.38%，显示投资者对未来房地产市场充满信心，投资力度不断加大。

Figure 2 商品房新开工面积与购置土地面积



数据来源：国家统计局、世纪证券研究所

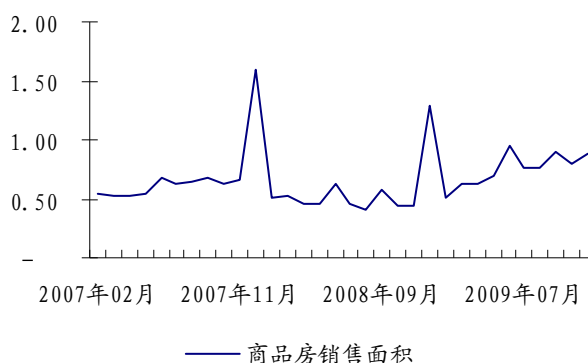
商品房销售情况良好

11 月份全国商品房完成销售面积 0.88 亿平方米，环比 10 月份增长 10%，完成销售金额 4,458 亿元，环比 10 月份增长 11.53%，销售增长情况良好。

销售价格继续小幅上涨。11 月份，全国 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 5.7%，涨幅比 10 月份扩大 1.8 个百分点；环比上涨 1.2%，涨幅比 10 月份扩大 0.5 个百分点。

与上年同月相比，新建住宅销售价格上涨的城市有 67 个，其中涨幅最大的 5 个城市是：广州 14.7%、深圳 12.6%、金华 11.8%、银川 10.4%、海口 9.6%；价格下降的城市有 3 个：吉林下降 2.9%、唐山下降 2.1%、徐州下降 0.8%。

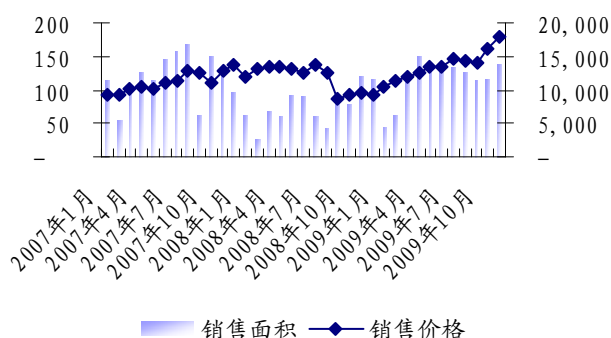
Figure 3 商品房销售面积



数据来源：国家统计局、世纪证券研究所

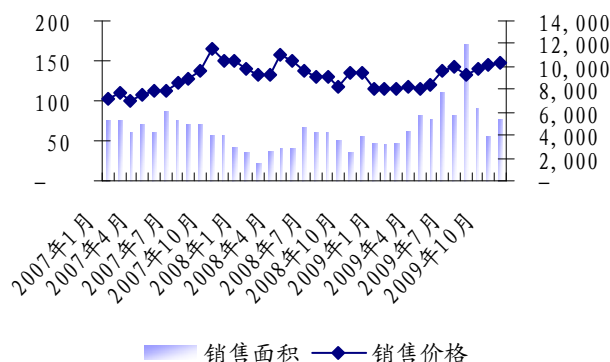
一线城市中，北京、广州销售面积分别环比上涨 17.78%、40.86%，深圳、上海销售面积环比分别小幅下跌 6.03%、7.24%，深圳销售价格小幅下跌，北京、上海、广州销售价格均上涨。

Figure 4 北京市新建商品住宅销售情况



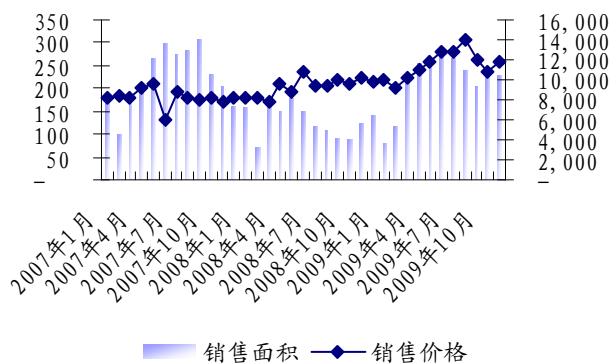
数据来源：中国指数研究院、世纪证券研究所

Figure 5 广州市新建商品住宅销售情况



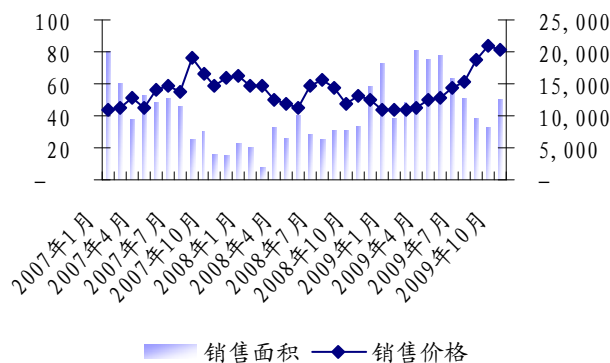
数据来源：中国指数研究院、世纪证券研究所

Figure 6 上海市新建商品住宅销售情况



数据来源：中国指数研究院、世纪证券研究所

Figure 7 深圳市新建商品住宅销售情况

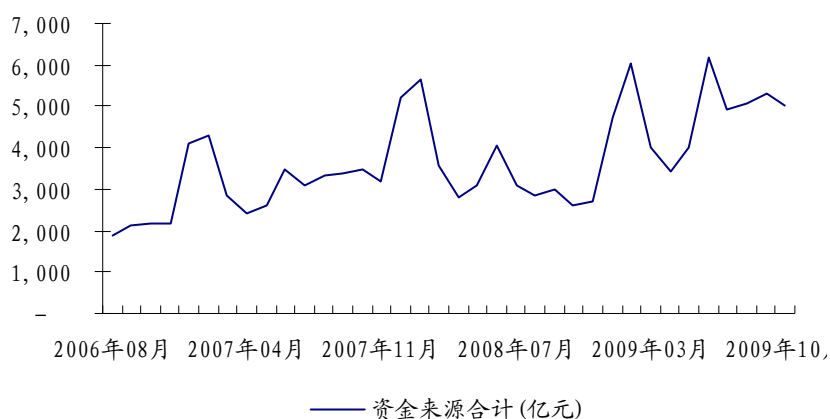


数据来源：中国指数研究院、世纪证券研究所

房地产开发企业资金来源环比下降

11 月份，房地产开发企业资金来源 4136.21 亿元，环比 10 月份减少 17.99%，其中国内贷款为-125.36 亿元，环比 10 月份的 928.92 亿元明显减少，显示由于房地产政策不明朗，银行对房地产开发贷款有所控制。

Figure 8 房地产开发企业资金来源



数据来源：国家统计局、世纪证券研究所

政策压力逐步消除，维持房地产行业“强于大势”的投资评级

适度宽松的货币政策，有利于房地产市场的健康发展

2009 年中央经济工作会议提出，要保持宏观经济政策的连续性，继续维持适度宽松的货币政策

放宽中小城市户籍限制和加速城镇化进程，将加快二三线城市发展

2009 年中央经济工作会议提出，要把解决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。这将为二三线城市带来新的发展机遇，刺激中小城市的房地产市场的需求，加快二三线城市房地产市场的发展。

二手房营业税免征期恢复至 5 年，符合市场预期，影响有限

国务院常务会议决定，二手房营业税免征期从 2 年恢复至 5 年，符合市场预期，营业税优惠政策取消，主要是抑制炒房，控制房价的过快上涨，短期之内对于二手房成交量将会产生一定的影响，对于一手商品房由于目前供需矛盾突出，对一手商品房市场的影响有限，同时会议决定延续其他住房消费政策，使得房地产市场面临的政策压力逐步消除。

维持房地产行业“强于大势”的投资评级

随着政策压力的逐步消除，房地产市场面临的政策环境逐渐明朗，而从供需来看，供不应求的局面短期难以获得较大的改变，房价将会维持高位，从跟踪的主要房地产企业经营情况来看，主要房地产企业资金充裕，销售收入和预收账款大幅增长，业绩增长前景良好，估值水平合

理，维持房地产行业“强于大势”的投资评级。

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、首开股份、北京城建

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

未来可能出台新的房地产市场调控政策，对房地产市场产生新的不利影响。

附录：1-11 月全国房地产市场运行情况**房地产开发完成情况**

1-11 月，全国完成房地产开发投资 31271 亿元，同比增长 17.8%，增幅比 1-10 月提高 1.2 个百分点，比去年同期回落 4.9 个百分点。其中，商品住宅完成投资 22369 亿元，同比增长 15.7%，比 1-10 月提高 1.6 个百分点，比去年同期回落 9.5 个百分点，占房地产开发投资的比重为 71.5%。

1-11 月，全国房地产开发企业房屋施工面积 29.88 亿平方米，同比增长 17.2%，增幅比 1-10 月提高 0.8 个百分点；房屋新开工面积 9.76 亿平方米，同比增长 15.8%，增幅比 1-10 月提高 12.5 个百分点；房屋竣工面积 4.42 亿平方米，同比增长 26.1%，增幅比 1-10 月提高 3.4 个百分点。其中，住宅竣工面积 3.67 亿平方米，增长 28.2%，比 1-10 月提高 3.2 个百分点。

1-11 月，全国房地产开发企业完成土地购置面积 27091 万平方米，同比下降 15.4%；完成土地开发面积 20338 万平方米，同比下降 2.5%。

商品房销售情况

1-11 月，全国商品房销售面积 75203 万平方米，同比增长 53.0%。其中，商品住宅销售面积增长 54.4%；办公楼销售面积增长 39.2%；商业营业用房销售面积增长 39.1%。1-11 月，商品房销售额 35987 亿元，同比增长 86.8%。其中，商品住宅销售额增长 91.5%，办公楼和商业营业用房销售额分别增长 58.4% 和 60.4%。

房地产开发企业资金来源情况

1-11 月，房地产开发企业本年资金来源 48170 亿元，同比增长 44.2%。其中，国内贷款 8994 亿元，增长 40.2%；利用外资 413 亿元，下降 31.4%；企业自筹资金 15909 亿元，增长 18.3%；其他资金 22854 亿元，增长 76.6%。在其他资金中，定金及预收款 13347 亿元，增长 66.5%；个人按揭贷款 7009 亿元，增长 130.1%。

70 个大中城市房屋销售价格指数

11 月份，全国 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 5.7%，涨幅比 10 月份扩大 1.8 个百分点；环比上涨 1.2%，涨幅比 10 月份扩大 0.5 个百分点。

新建住宅销售价格同比上涨 6.2%，涨幅比 10 月份扩大 2.2 个百分点；环比上涨 1.5%，涨幅比 10 月份扩大 0.6 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 7.0%，其中普通商品住宅销售价格上涨 7.8%，高档住宅销售价格上涨 4.1%。与上月相比，经济适用房销售价格持平；商品

住宅销售价格上涨 1.7%，其中普通商品住宅销售价格上涨 1.8%，高档住宅销售价格上涨 1.3%。

分套型看，90 平方米及以下的新建住宅销售价格同比上涨 10.4%，环比上涨 2.1%。

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 67 个，其中涨幅最大的 5 个城市是：广州 14.7%、深圳 12.6%、金华 11.8%、银川 10.4%、海口 9.6%；价格下降的城市有 3 个：吉林下降 2.9%、唐山下降 2.1%、徐州下降 0.8%。

与上月相比，新建住宅销售价格上涨的城市有 67 个，其中涨幅最大的 5 个城市是：海口 4.7%、杭州 3.1%、北京 3.0%、徐州 2.8%、银川 2.6%；价格下降的城市有 1 个：锦州下降 0.3%。

二手住宅销售价格同比上涨 5.5%，涨幅比 10 月份扩大 0.9 个百分点；环比上涨 0.6%，涨幅比 10 月份扩大 0.2 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 60 个，其中涨幅最大的 5 个城市是：深圳 21.0%、温州 16.2%、兰州 13.9%、杭州 12.8%、金华 11.8%；价格下降的城市有 10 个，其中降幅最大的 5 个城市是：石家庄下降 2.9%、唐山下降 2.4%、沈阳下降 2.0%、太原下降 1.1%、吉林下降 1.0%。

与上月相比，二手住宅销售价格上涨的城市有 61 个，其中涨幅最大的 5 个城市是：石家庄 4.6%、银川 2.7%、丹东 2.0%、湛江 1.5%、北京 1.3%；价格下降的城市有 6 个：郑州下降 4.2%、乌鲁木齐下降 1.5%、沈阳下降 1.0%、昆明下降 0.7%、兰州下降 0.5%、桂林下降 0.2%。

新建非住宅销售价格同比上涨 4.0%，涨幅比 10 月份扩大 1.7 个百分点；环比上涨 0.9%，涨幅比 10 月份扩大 0.7 个百分点。

与上年同月相比，办公楼销售价格上涨 6.6%，商业营业用房销售价格上涨 2.1%，其他用房销售价格上涨 3.8%。与上月相比，办公楼销售价格上涨 0.9%，商业营业用房销售价格上涨 0.6%，其他用房销售价格上涨 2.0%。

全国房地产开发景气指数

11 月份，全国房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 102.78，比 10 月份提高 0.75 点。

从分类指数看：房地产开发投资分类指数为 100.60，比 10 月份提高 0.11 点；本年资金来源分类指数为 109.52，比 10 月份提高 0.45 点；土地开发面积分类指数为 95.36，比 10 月份提高 0.77 点；商品房空置面积分类指数为 93.84，比 10 月份提高 2.00 点；房屋施工面积分类指数为 103.01，比 10 月份提高 2.30 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.