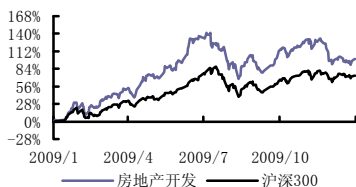


房地产 - 房地产开发

Real estate - real estate
Development

2010 年 1 月 20 日

行业相对沪深 300 表现



表现	1m	3m	12m
房地产开发	1.72%	-6.02%	98.83%
沪深 300	3.41%	5.36%	74.29%

代码	名称	6m%	YTD%	评级
000002	万科 A	-28.09	46.06	买入
600048	保利地产	-26.75	66.26	买入
600208	新潮中宝	-32.61	103.05	买入
600823	世茂股份	-6.71	120.52	买入
000718	苏宁环球	-20.54	163.89	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

《1-10 月季度全国房地产市场运行情况点评》，
2009.11

《1-11 月季度全国房地产市场运行情况点评》，
2009.12

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。

2009 年全国房地产市场运行情况数据点评

—关注区域性投资机会和年报行情

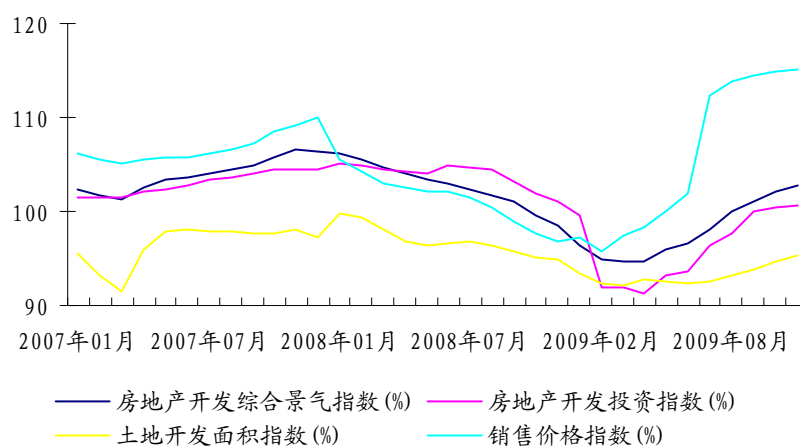
评级： 强于大市

- **2009 年房地产企业资金来源充裕。**2009 年最后一个月，房地产开发企业资金来源大幅增长，当月房地产企业资金来源 8,958.30 亿元，环比大幅增长 116.58%。2009 年全年，房地产开发企业资金来源 57,128 亿元，比 2008 年增长 49.76%。
- **2009 年房地产开发和投资增长情况良好。**2009 年房地产企业实际完成投资额 36,231.71 亿元，比 2008 年增长 16.10%，完成新开工面积 11.54 亿平方米，比 2008 年增长 18.27%，完成商品房施工面积 31.96 亿平方米，比 2008 年增长 16.58%。
- **2009 年商品房销售增长明显。**2009 年全年，全国完成商品房销售面积 9.37 亿平方米，比 2008 年增长 50.93%，完成商品房销售金额 43,994.54 亿元，比 2008 年增长 82.77%。
- **关注区域性投资机会和年报行情。**2009 年商品房销售情况的回升将为房地产企业 2009 年和 2010 年业绩增长提供有力保证，投资者可以关注年报业绩高增长和高送转带来的投资机会。相比一线城市，二线城市房价平均水平涨幅较小，投资性需求占比较低，投资者可以关注二线城市房地产企业。
- **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、新潮中宝、首开股份、北京城建。**
- **选股思路 2：核心地段商业地产，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、合肥城建、福星股份。**
- **风险提示。**未来国家可能会继续出台新的更严厉的调节政策，同时商品房销售可能下滑幅度超过预期。

12 月份国房景气指数继续上涨

12 月份，全国房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 103.66，比 11 月份提高 0.88 个百分点。

Figure 1 国房景气指数走势



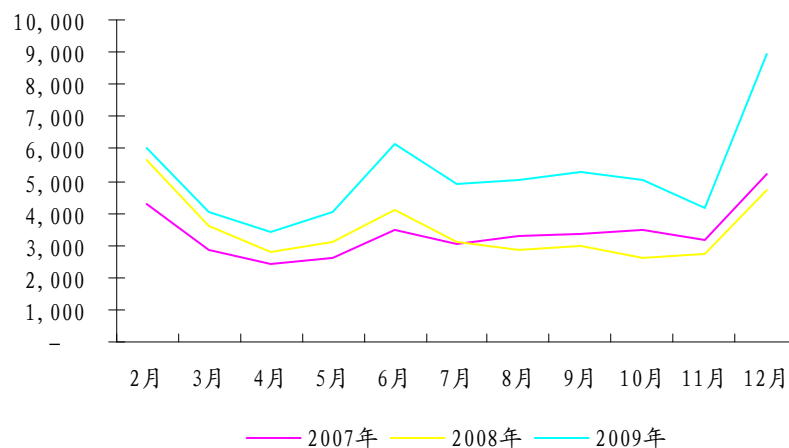
数据来源：国家统计局、世纪证券研究所

房地产开发企业资金来源依然充裕

2009 年 12 月房地产开发企业资金来源增长 116.58%

2009 年最后一个月，房地产开发企业资金来源大幅增长，当月房地产企业资金来源 8,958.30 亿元，环比大幅增长 116.58%。

Figure 2 房地产开发企业资金来源月度数据



数据来源：国家统计局、世纪证券研究所

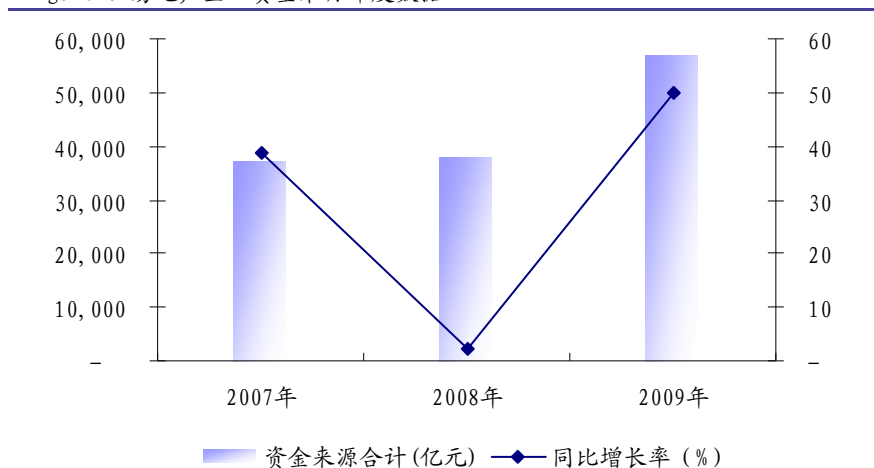
2009 年房地产开发企业资金来源比 2008 年增长 49.76%

2009 年全年，房地产开发企业资金来源 57,128 亿元，比 2008 年增长 49.76%。

得益于 2009 年房地产销售的回升，定金和预付款 15,914 亿元，比 2008 年增长 71.37%，国内贷款 11,293 亿元，比 2008 年增长 55.62%，显示虽然 2009 年下半年国家加强对房地产市场的调节和管理，但是从

2009 年全年来看，房地产贷款依然增长强劲。

Figure 3 房地产企业资金来源年度数据



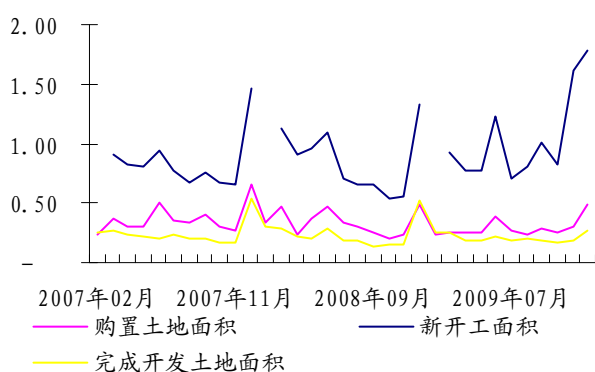
数据来源：国家统计局、世纪证券研究所

2009 年房地产开发和投资增长情况良好

2009 年 12 月房地产开发和投资延续 11 月份增长趋势

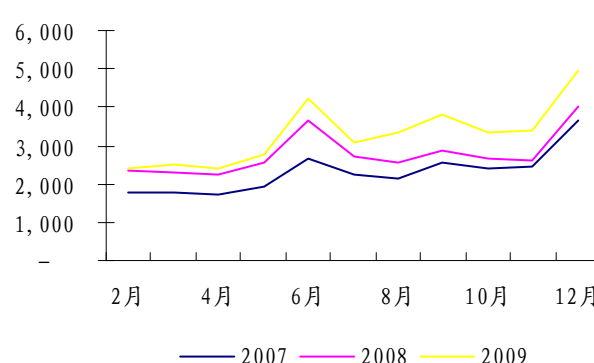
2009 年 12 月，房地产开发企业实际完成投资 4,960.79 亿元，环比增长 46.58%，购置土地面积 0.48 亿平方米，环比增长 60%，完成土地开发面积 0.27 亿平方米，环比增长 42.11%，新开工面积维持了 11 月份的增长态势，完成新开工面积 1.78 亿平方米，环比增长 9.88%。

Figure 4 房地产开发月度数据 (单位：亿平方米)



数据来源：国家统计局、世纪证券研究所

Figure 5 房地产企业实际完成投资月度数据 (单位：亿元)

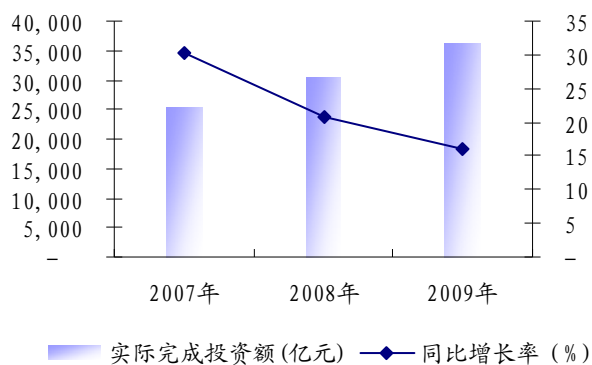


数据来源：国家统计局、世纪证券研究所

2009 年房地产开发和投资增长情况良好

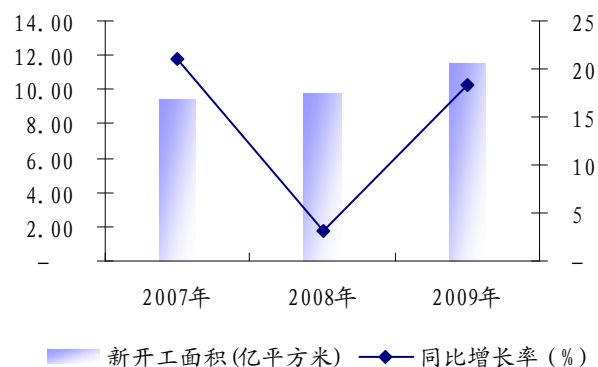
从 2009 年全年来看，随着房地产市场销售情况的回升和资金情况的明显改善，开发商对未来房地产市场的信心不断提高，房地产企业开发和投资意愿明显提高，2009 年房地产企业实际完成投资额 36,231.71 亿元，比 2008 年增长 16.10%，完成新开工面积 11.54 亿平方米，比 2008 年增长 18.27%，完成商品房施工面积 31.96 亿平方米，比 2008 年增长 16.58%，由于 2009 年下半年以来房地产市场调节政策不断出台，2009 年下半年购置土地面积有所下降，全年完成购置土地面积 3.19 亿平方米，比 2008 年下降 13.26%。

Figure 6 房地产企业实际完成投资额年度数据



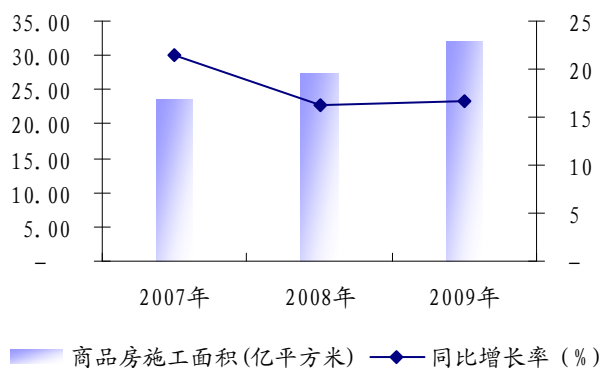
数据来源：国家统计局、世纪证券研究所

Figure 7 新开工面积年度数据



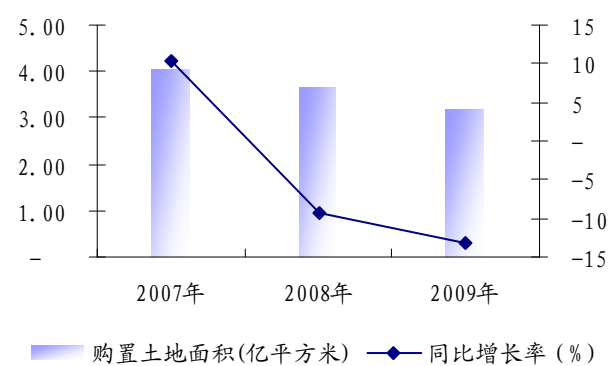
数据来源：国家统计局、世纪证券研究所

Figure 8 商品房施工面积年度数据



数据来源：国家统计局、世纪证券研究所

Figure 9 购置土地面积年度数据

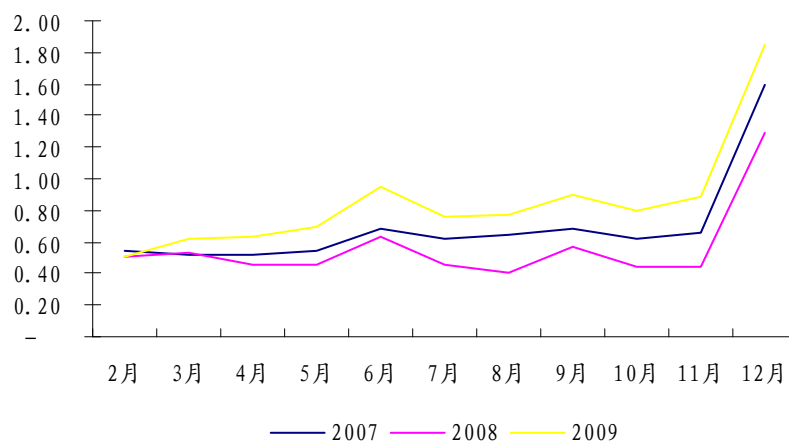


数据来源：国家统计局、世纪证券研究所

2009 年商品房销售增长明显

2009 年全国商品房销售增长迅猛，商品房销售面积超过 2007 年同期水平。

Figure 10 全国商品房销售面积月度数据 (单位: 亿平方米)

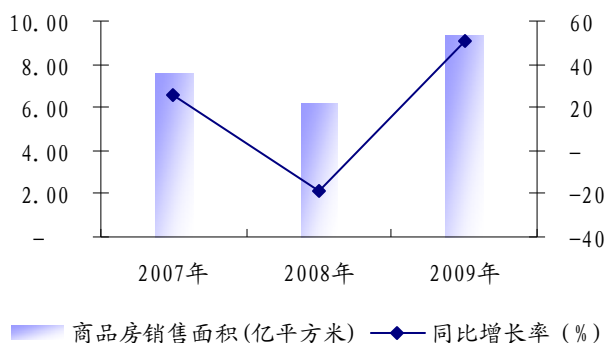


数据来源：国家统计局、世纪证券研究所

2009 年全年，全国完成商品房销售面积 9.37 亿平方米，比 2008 年增长 50.93%，完成商品房销售金额 43,994.54 亿元，比 2008 年增长 82.77%，销售金额增长率超过销售面积率，说明商品房平均销售价格比

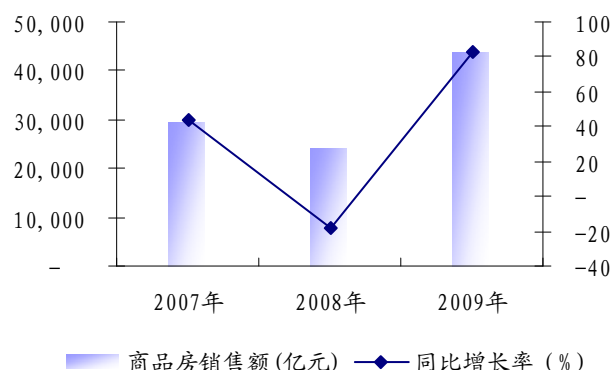
2008 年明显上涨。

Figure 11 商品房销售面积年度数据



数据来源：国家统计局、世纪证券研究所

Figure 12 商品房销售额年度数据



数据来源：国家统计局、世纪证券研究所

关注区域性投资机会和年报行情

在经历了一系列利空的持续打击以后，房地产企业的估值水平已经明显降低，2009 年商品房销售情况的回升将为房地产企业 2009 年和 2010 年业绩增长提供有力保证，从已经公布年报和业绩快报的房地产上市公司来看，2009 年房地产企业将会公布非常靓丽的年报，投资者可以关注年报业绩高增长和高送转带来的投资机会。

相比一线城市，二线城市房价平均水平涨幅较小，投资性需求占比较低，投资者可以关注二线城市房地产企业的投资机会，建议关注地区性房地产龙头企业。

暂维持房地产行业“强于大市”的投资评级，关注以下的投资机会：

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、合肥城建、福星股份。

风险提示

政策风险

虽然国务院出台的《关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》规定二套房首付比例不低于 40%，一定程度上消除了出台更严厉二套房政策的预期，但是不排除针对囤地和高房价的更严厉政策的可能。今年下半年以来密集出台的政策，显示国家调节房地产市场的决心超过了很多人的预期。

今年央行出人意料的突然上调存款准备金率，虽然主要针对贷款快速增长，并不代表货币政策转向，但是不排除央行进一步的紧缩性货币

政策提前出台的可能性。

商品房销售面积下滑的风险

国家不断出台针对房地产市场的调节政策，将会对商品房销售产生影响，同时 1 月和 2 月是传统的销售淡季，投资者需警惕商品房销售面积的下滑和成交价格的下降的幅度超过市场预期的风险。

附录 1: 2009 年全国房地产市场运行情况**房地产开发完成情况**

2009 年, 全国完成房地产开发投资 36232 亿元, 比上年增长 16.1%。其中, 商品住宅完成投资 25619 亿元, 增长 14.2%, 占房地产开发投资的比重为 70.7%。

2009 年, 全国房地产开发企业房屋施工面积 31.96 亿平方米, 比上年增长 12.8%; 房屋新开工面积 11.54 亿平方米, 增长 12.5%; 房屋竣工面积 7.02 亿平方米, 增长 5.5%。其中, 住宅竣工面积 5.77 亿平方米, 增长 6.2%。

2009 年, 全国房地产开发企业完成土地购置面积 31906 万平方米, 比上年下降 18.9%; 完成土地开发面积 23006 万平方米, 下降 19.9%。

商品房销售情况

2009 年, 全国商品房销售面积 93713 万平方米, 比上年增长 42.1%。其中, 商品住宅销售面积增长 43.9%; 办公楼销售面积增长 30.8%; 商业营业用房销售面积增长 24.2%。2009 年, 商品房销售额 43995 亿元, 比上年增长 75.5%。其中, 商品住宅销售额增长 80.0%, 办公楼和商业营业用房销售额分别增长 66.9% 和 45.5%。

房地产开发企业资金来源情况

2009 年, 房地产开发企业本年资金来源 57128 亿元, 比上年增长 44.2%。其中, 国内贷款 11293 亿元, 增长 48.5%; 利用外资 470 亿元, 下降 35.5%; 企业自筹资金 17906 亿元, 增长 16.9%; 其他资金 27459 亿元, 增长 71.9%。在其他资金中, 定金及预收款 15914 亿元, 增长 63.1%; 个人按揭贷款 8403 亿元, 增长 116.2%。

70 个大中城市房屋销售价格指数

12 月份, 全国 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 7.8%, 涨幅比 11 月份扩大 2.1 个百分点; 环比上涨 1.5%, 涨幅比 11 月份扩大 0.3 个百分点。

新建住宅销售价格同比上涨 9.1%, 涨幅比 11 月份扩大 2.9 个百分点; 环比上涨 1.9%, 涨幅比 11 月份扩大 0.4 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 0.8%; 商品住宅销售价格上涨 10.1%, 其中普通商品住宅销售价格上涨 11.0%, 高档住宅销售价格上涨 7.2%。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 2.2%, 其中普通商品住宅销售价格上涨 2.4%, 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 11.6%, 环比上涨 2.0%。

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 69 个，其中涨幅最大的 5 个城市是：广州 19.9%、金华 14.9%、深圳 14.3%、海口 13.4%、北京 13.2%；价格下降的城市有 1 个：唐山下降 2.0%。

与上月相比，新建住宅销售价格上涨的城市有 66 个，其中涨幅最大的 5 个城市是：三亚 5.1%、北京 4.5%、温州 4.1%、海口 3.3%、蚌埠 3.1%；价格下降的城市有 1 个：锦州微降 0.1%。

二手住宅销售价格同比上涨 6.8%，涨幅比 11 月份扩大 1.3 个百分点；环比上涨 1.0%，涨幅比 11 月份扩大 0.4 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 69 个，其中涨幅最大的 5 个城市是：深圳 23.9%、温州 19.2%、杭州 13.9%、厦门 13.2%、金华 12.1%；价格下降的城市有 1 个：唐山下降 1.8%。

与上月相比，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：三亚 3.3%、惠州 2.6%、吉林 2.4%、海口 2.3%、厦门 2.0%；价格下降的城市有 1 个：昆明微降 0.1%。

新建非住宅销售价格同比上涨 4.3%，涨幅比 11 月份扩大 0.3 个百分点；环比上涨 0.6%，涨幅比 11 月份缩小 0.3 个百分点。

与上年同月相比，办公楼销售价格上涨 6.4%，商业营业用房销售价格上涨 2.7%，其他用房销售价格上涨 4.1%。与上月相比，办公楼销售价格上涨 0.6%，商业营业用房销售价格上涨 0.6%，其他用房销售价格上涨 0.3%。

四季度，全国 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 5.8%，其中新建住宅销售价格上涨 6.4%，二手住宅销售价格上涨 5.6%；房屋租赁价格与上年同期价格持平；物业管理价格同比上涨 0.4%；土地交易价格同比上涨 13.8%，其中住宅用地交易价格同比上涨 19.4%。

全国房地产开发景气指数

12 月份，全国房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 103.66，比 11 月份提高 0.88 点。

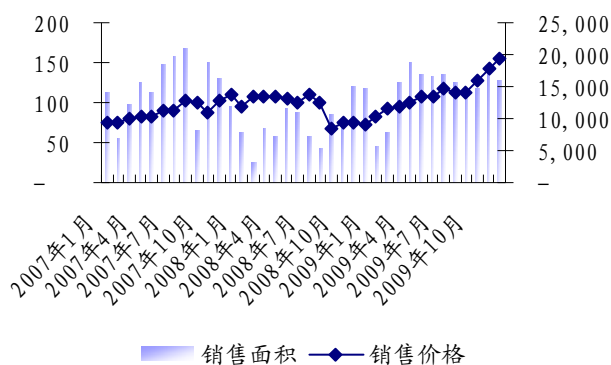
从分类指数看：房地产开发投资分类指数为 100.42，比 11 月份下降 0.18 点；本年资金来源分类指数为 110.77，比 11 月份提高 1.25 点；土地开发面积分类指数为 95.69，比 11 月份提高 0.33 点；商品房空置面积分类指数为 96.87，比 11 月份提高 3.03 点；房屋施工面积分类指数为 102.51，比 11 月份下降 0.50 点。

附录 2: 主要城市商品房月度销售情况

一线城市商品房销售情况

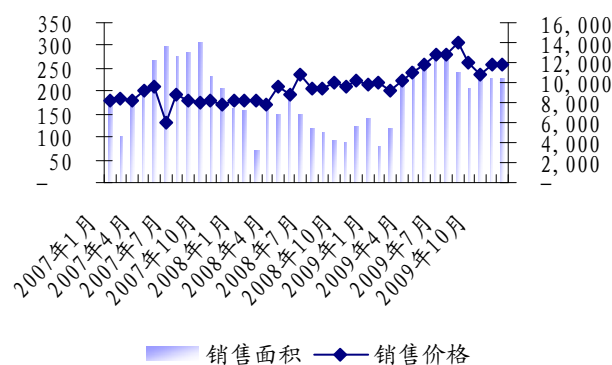
下面的图表显示 4 个一线城市（北京、上海、深圳、广州）2007 年以来商品房销售月度数据。

Figure 13 北京市商品房销售数据



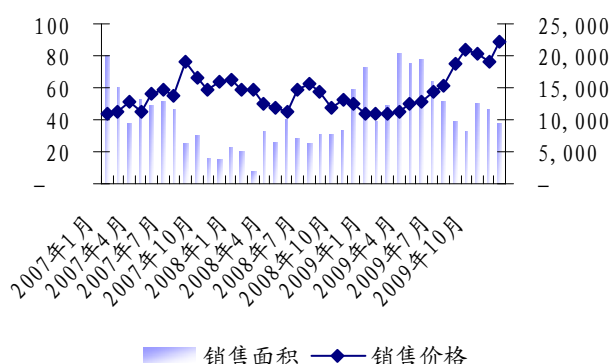
数据来源：世纪证券研究所、中国指数研究院

Figure 14 上海市商品房销售数据



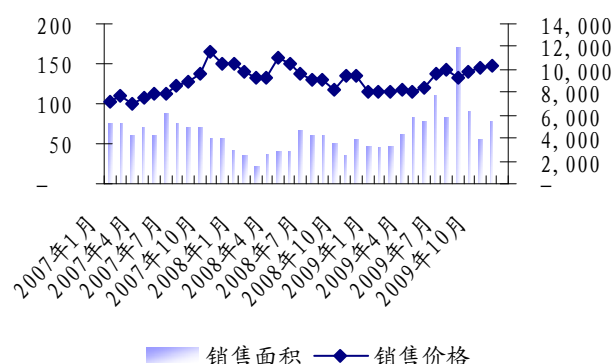
数据来源：世纪证券研究所、中国指数研究院

Figure 15 深圳市商品房销售数据



数据来源：世纪证券研究所、中国指数研究院

Figure 16 广州市商品房销售数据

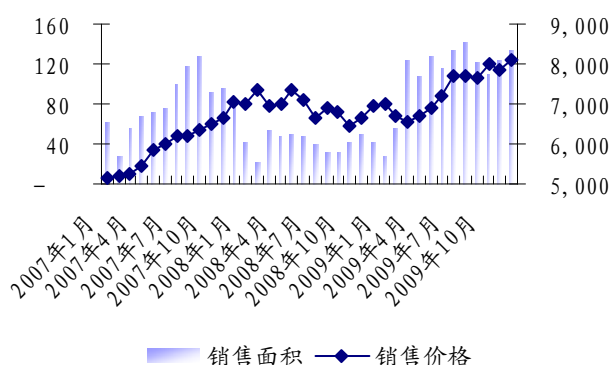


数据来源：世纪证券研究所、中国指数研究院

二线城市商品房销售情况

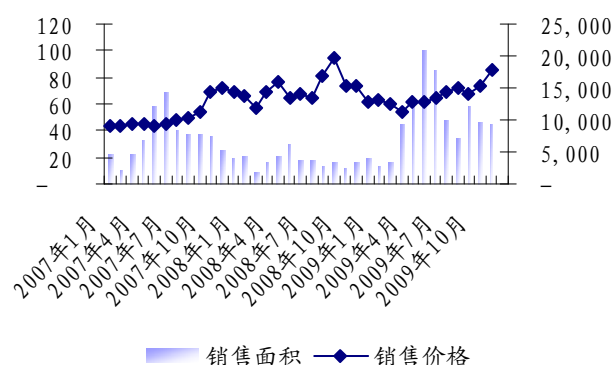
下面的图表是 7 个二线城市（天津、杭州、南京、武汉、成都、重庆、苏州）2007 年以来商品房销售情况。

Figure 17 天津市商品房销售数据



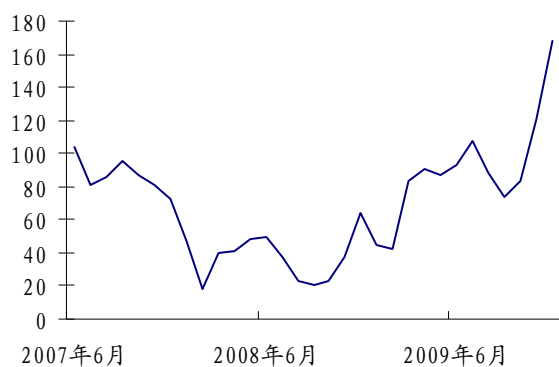
数据来源：世纪证券研究所、中国指数研究院

Figure 18 杭州市商品房销售数据



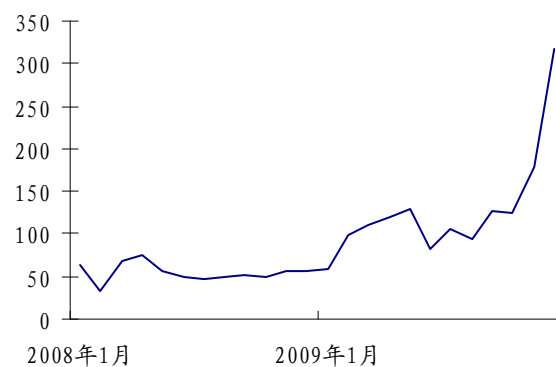
数据来源：世纪证券研究所、中国指数研究院

Figure 19 南京市商品房销售数据



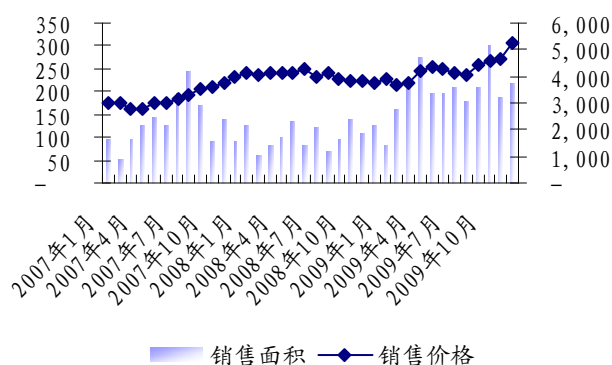
数据来源：世纪证券研究所、中国指数研究院

Figure 20 成都市商品房销售数据



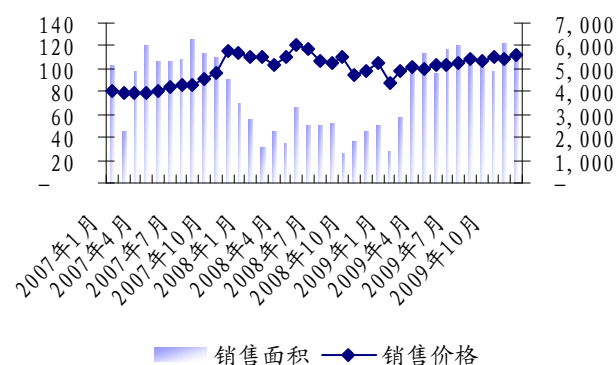
数据来源：世纪证券研究所、中国指数研究院

Figure 21 重庆市商品房销售数据



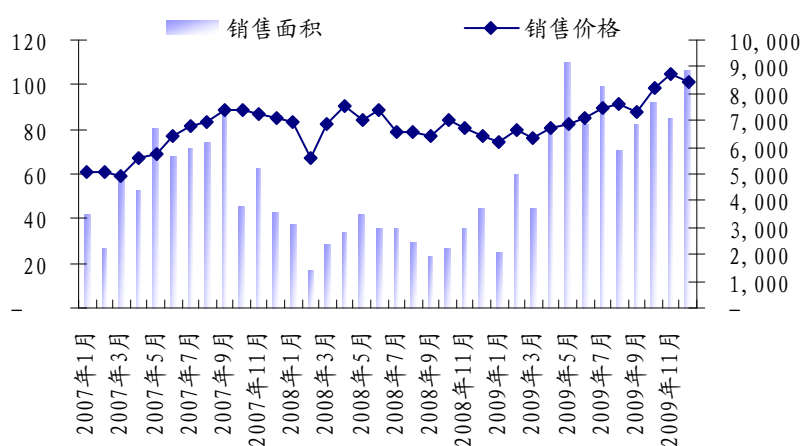
数据来源：世纪证券研究所、中国指数研究院

Figure 22 武汉市商品房销售数据



数据来源：世纪证券研究所、中国指数研究院

Figure 23 苏州市商品房销售数据



数据来源：世纪证券研究所、中国指数研究院

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.