

评级：中性（维持）

房地产行业

行业研究报告

第一创业研究所

陈晓波 S1080209110063

电话：0755-2583 2872

邮件：chenxiaobo@fcsc.cn

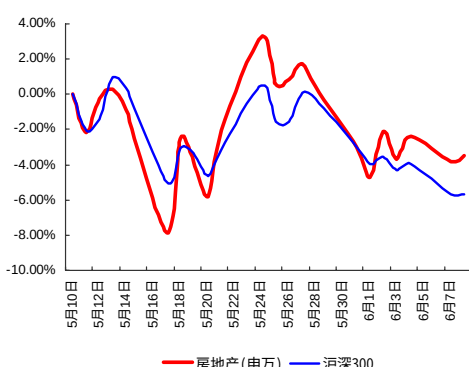
行业基本数据

A 股流通市值（亿元）：6380.16

总市值（亿元）：9698.65

行业平均 PE(X)：24.95

本月房地产与沪深 300 指数表现



相关报告：

- 1、调控超预期，短期机会难觅-6月月报
- 2、倾听春节的脚步-1月月报
- 3、成交环比震荡，维持强势格局
- 4、成交上升明显，环比增长面临考验
- 5、成交量上升明显，回暖势头不减
- 6、1月成交环比普降，回暖仍值得期待
- 7、12月成交环比大增，后期面临淡季考验
- 8、“银十”未现，11月有望淡季不淡
- 9、“金九”表现乏力，“银十”难乐观
- 10、7月成交继续疲软，短期难改观
- 11、6月成交不如人意，关注成交变化

业绩面临修正，参与反弹需谨慎

——房地产行业 5 月月报

报告要点：

● 行业动态

✓ 国内房地产市场动态

销售面积 4 月同比增长 27.46%，增速持续回落

开发投资 4 月同比增长 38.51%，累计投资增速创新高

4 月土地购置费增速上升至 85.30%，开发商拿地热情不减

4 月新开工增速高企，但小幅回落；施工面积逐步增加

✓ 美国房地产市场动态

4 月新屋售价意外下降 9.49%，销量同比大幅上升 50%

4 月成屋销售量、价齐升

● 本月国内重点城市成交统计

上海市场：5 月环比下降 37%，同比下降 63%；

北京市场：5 月期房环比下降 56%，同比下降 62%

深圳市场：5 月环比下降 55%，同比降 83%

南京市场：5 月环比降 53%，同比降 60%

武汉市场：5 月环比下降 31%，同比降 10%

杭州市场：5 月环比降 77%，同比降 83%

天津市场：5 月环比降 33%，同比降 39%

厦门市场：5 月环比降 66%，同比降 74%

● 5 月份投资策略

对于 5 月份的市场，地产快板经过前期快速下跌之后，出现了筑底形态，抄底资金跃跃欲试，我们认为其原因主要是股价大幅下跌之后估值“看上去”显得很便宜以及市场预期在宏观经济内外交困之际房地产调控政策有松动的可能。

我们认为，现阶段地产股存在技术反弹的可能性，短线投资者可尝试参与，不过我们需要提醒投资者的是，后期业绩存在往下修正的压力；行业调控政策难见松动迹象。建议谨慎参与反弹。



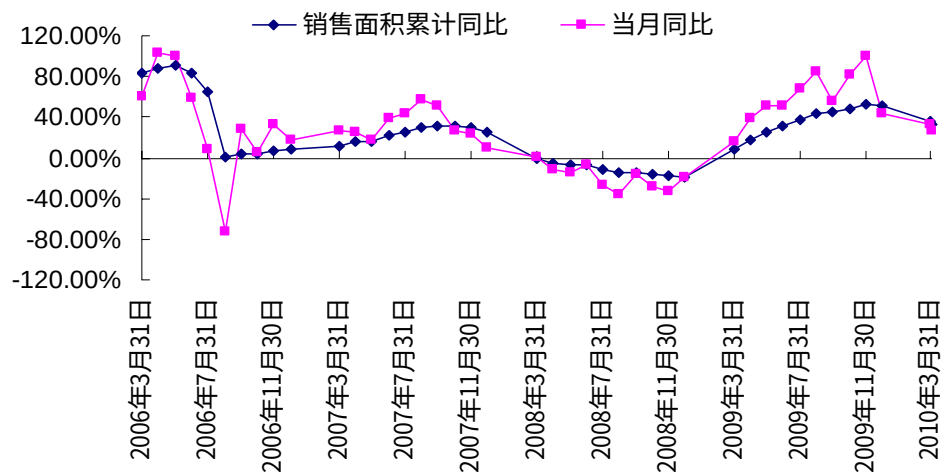
1、行业动态

1.1、国内房地产市场

- **销售面积 4 月同比增长 27.46%，增速持续回落**

国家统计局公布，2010 年 1-4 月，房地产销售面积累计为 23412 万平米，同比增长 32.83%；其中 4 月份单月销售 8051 万平米，同比增长 27.46%，增速较 3 月回落近 5 个百分点。销售面积增速自 09 年 11 月以来连续 5 个月回落。

图 1：销售面积月度变化

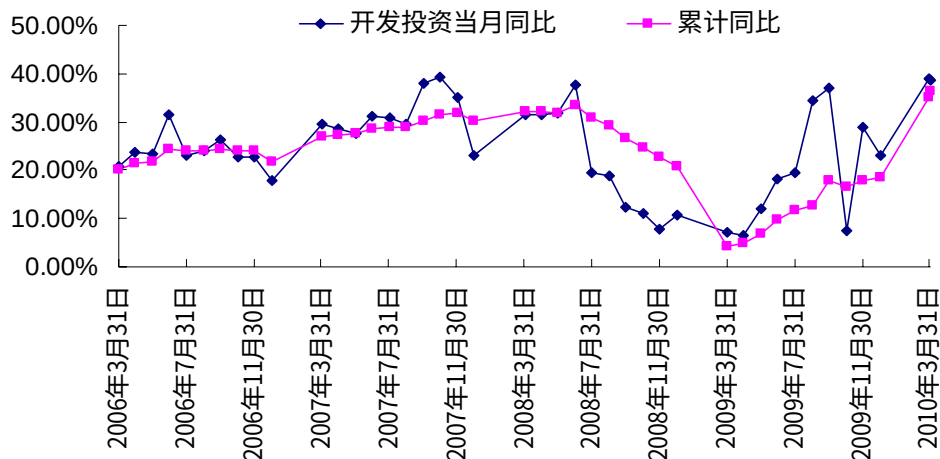


资料来源：国家统计局

- **开发投资 4 月同比增长 38.51%，累计投资增速创新高**

4 月份单月开发投资同比增长 38.51%，增速较 3 月小幅回落 0.5 个百分点。年初至 4 月累计开发投资同比增长 36.24%，增速创新高。

图 2：开发投资月度变化

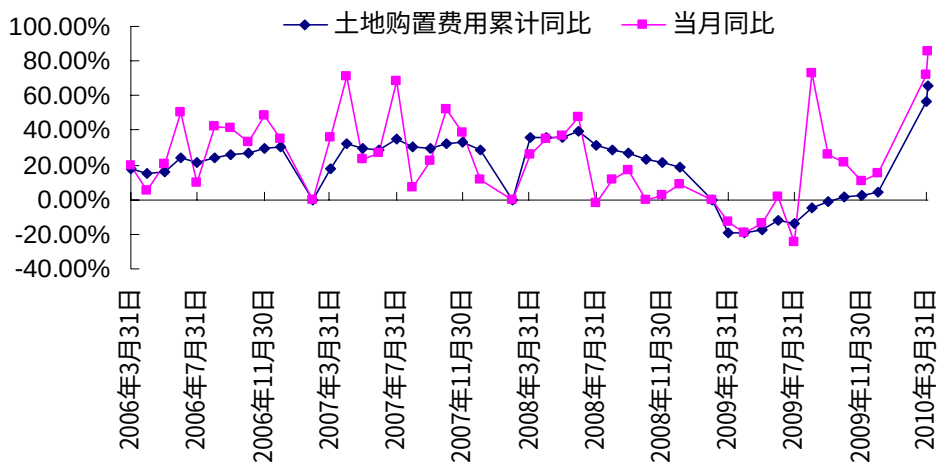


资料来源：国家统计局

● 4月土地购置费增速上升至85.30%，开发商拿地热情不减

4月份土地购置费同比增长85.30%，较3月份的71.92%再次大幅上升约14个百分点。至4月累计土地购置费用同比增长66.07%，增速再创新高。

图3：土地购置费月度变化

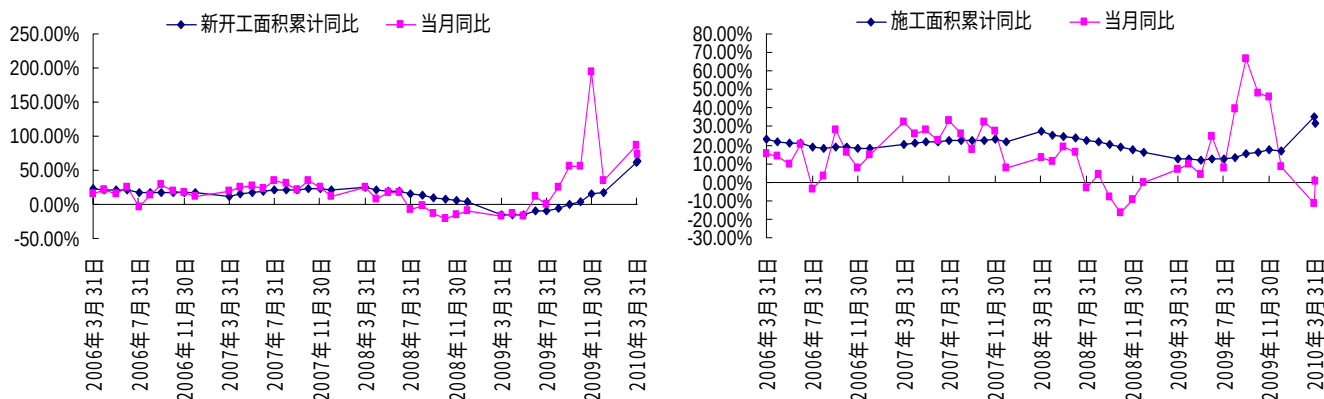


资料来源：国家统计局

● 4月新开工增速高企，但小幅回落；施工面积逐步增加

4月份新开工面积同比增长72.95%，较3月增速环比回落12个百分点；4月份施工面积同比增速转正为0.62%。

图4：新开工面积、施工面积月度变化



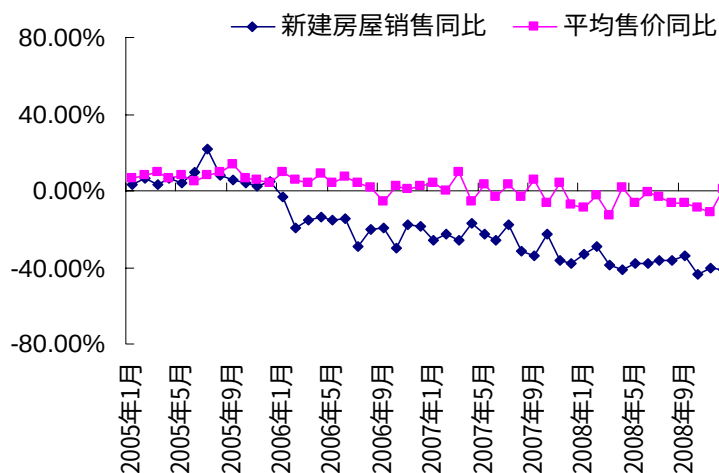
资料来源：国家统计局

1.2、美国房地产市场动态

● 4 月新屋售价意外下降 9.49%，销量同比大幅上升 50%

4 月份，美国新建房屋销售价格意外同比下降 9.49%，连续 3 月正增长之后首次下降；4 月销售量同比大幅上升 50%，创下 05 年以来新高。

图 5：美国新屋销售价格与销量月度变化

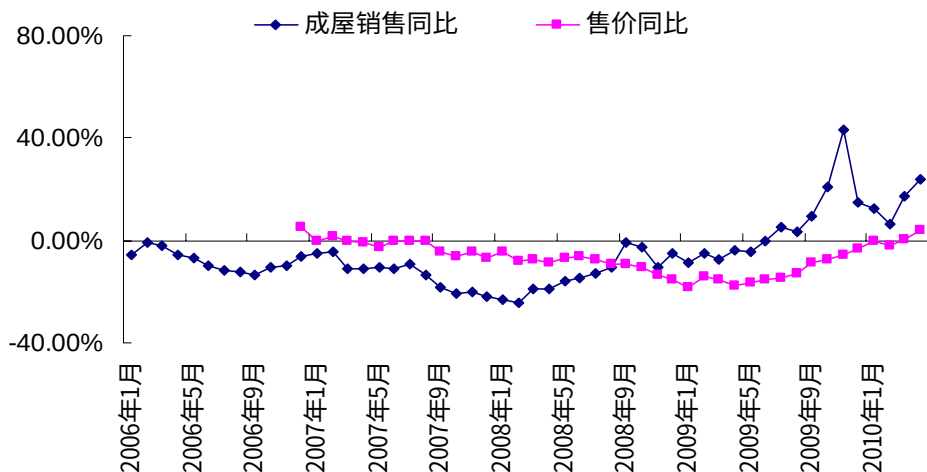


资料来源：Bloomberg

● 4 月成屋销售量、价齐升

4 月份美国成屋销售价格同比上升 3.9%，同比涨幅为 06 年底以来新高；销售量增速也出现反弹，增速达到 23.82%，连续 10 个月同比出现较大幅度正增长。

图 6：美国成屋销售价格与销量月度变化

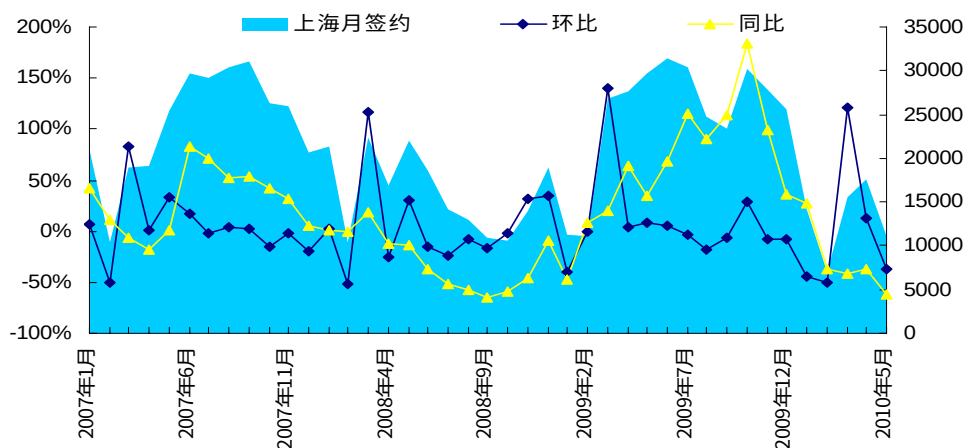


资料来源：Bloomberg

2、本月国内重点城市成交统计

上海市场：5月环比下降37%，同比下降63%

图1：上海商品房每月签约套数

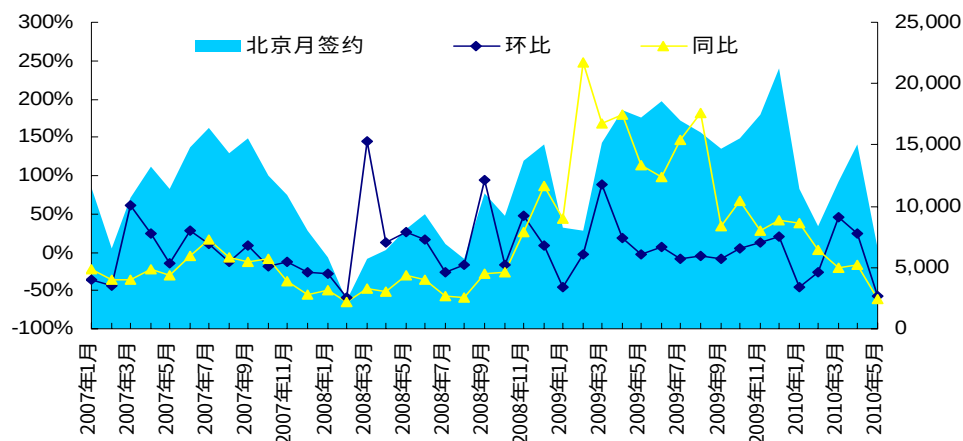


资料来源：上海网上房地产，第一创业证券研究所

5月份，上海商品房签约11120套，环比下降37%，同比下降63%。1-4月上海累计签约65459套，同比下降39%。

北京市场：5月期房环比下降56%，同比下降62%

图2：北京期房每月签约套数

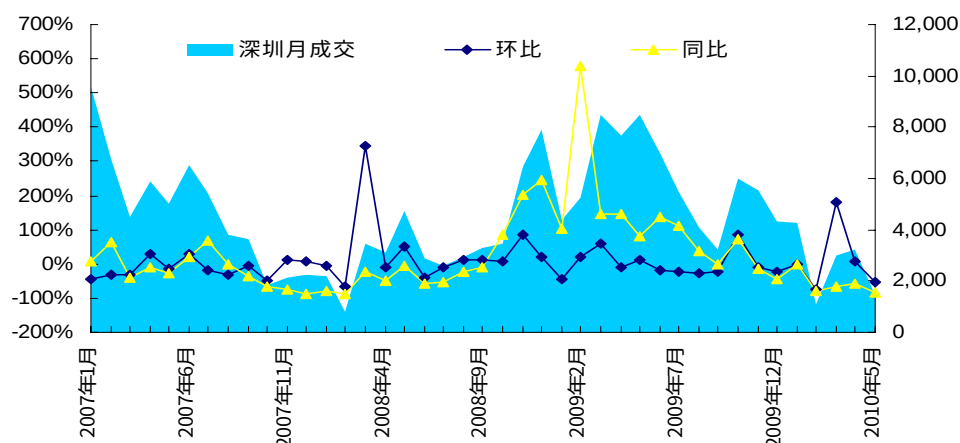


资料来源：北京房地产交易管理网，第一创业证券研究所

5 月份，北京期房签约 6564 套，环比下降 56%，同比下降 62%。1-5 月，北京累计成交期房 53429 套，同比下降 20%。

深圳市场：5 月环比下降 55%，同比降 83%

图 3：深圳市 1 手房每月成交套数

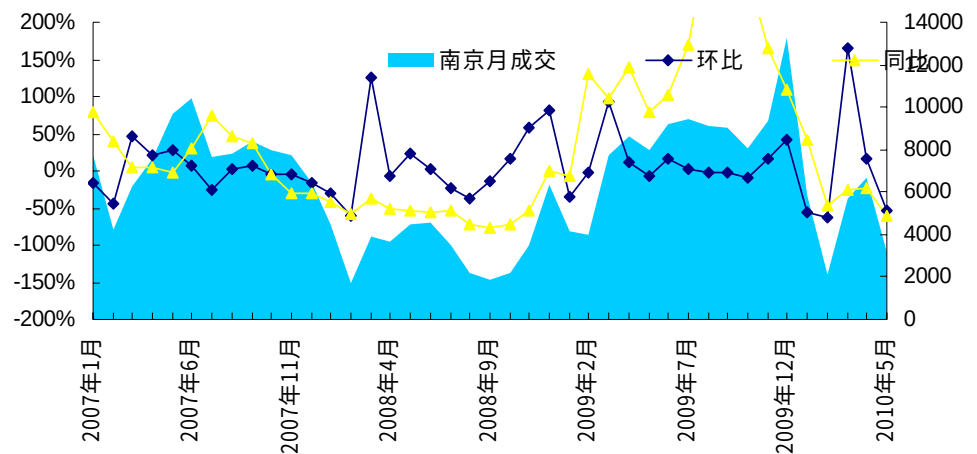


数据来源：深圳国土资源和房产管理局，第一创业证券研究所

5 月份，深圳 1 手房成交 1464 套，环比下降 55%，同比降 83%。1-5 月，深圳 1 手房累计成交 13051 套，同比下降 62%。

南京市场：5 月环比降 53%，同比降 60%

图 4：南京住宅每月认购套数

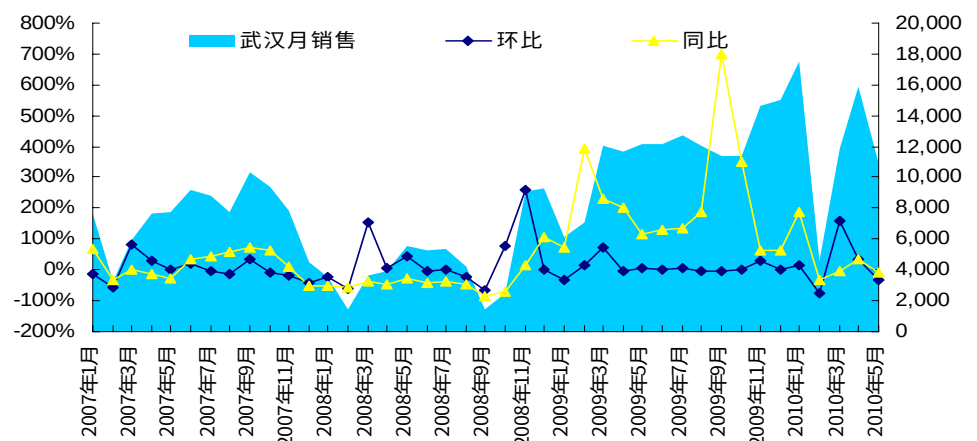


数据来源：南京网上房地产，第一创业证券研究所

5 月份，南京住宅认购 3162 套，环比下降 53%，同比下降 60%。1-5 月，南京住宅累计认购 23582 套，同比下降 28%。

武汉市场：5 月环比下降 31%，同比降 10%

图 5：武汉市每月销售套数



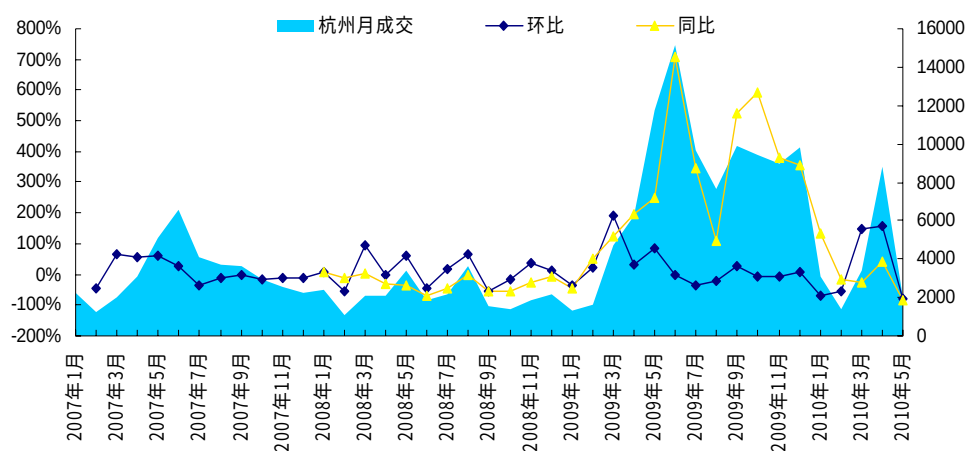
资料来源：武汉房地产信息网，第一创业证券研究所

5 月份，武汉销售商品房 10950 套，环比下降 31%，同比降 10%。1-5 月累计销售 60901 套，同比增长 24%。



杭州市场：5 月环比降 77%，同比降 83%

图 6：杭州市区每月商品房成交套数

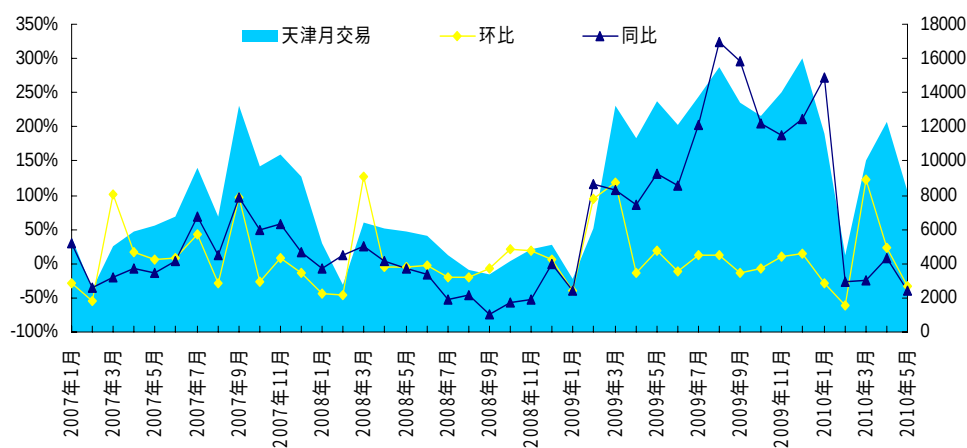


资料来源：杭州透明售房网，第一创业证券研究所

5 月份，杭州市区商品房成交 1989 套，环比下降 77%，同比下降 83%。1-5 月杭州累计成交 18697 套，同比下降 27%。

天津市场：5 月环比降 33%，同比降 39%

图 7：天津每月新建商品房交易套数



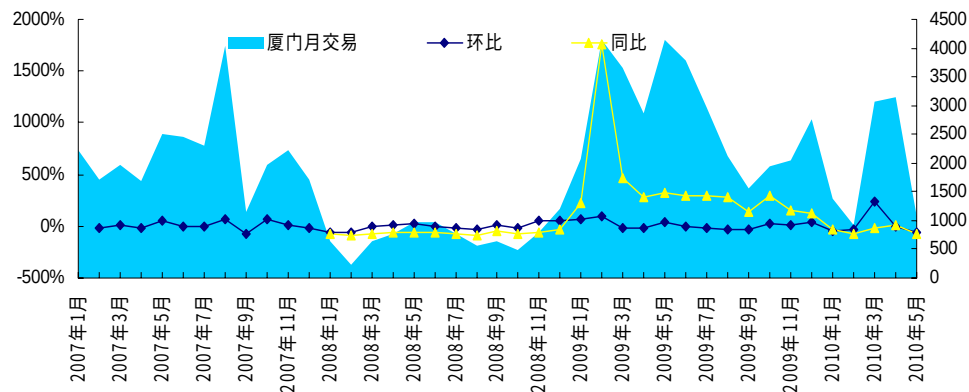
资料来源：天津房地产网，第一创业证券研究所

5 月份，天津新建商品房成交 8198 套，环比降 33%，同比降 39%。1-5 月天津累计成交 46534 套，累计同比下降 1%。



厦门市场：5 月环比降 66%，同比降 74%

图 8：厦门每月住宅成交套数



资料来源：厦门国土资源房地产管理局，第一创业证券研究所

5 月份，厦门住宅成交 1062 套，环比降 66%，同比降 74%。1-5 月，厦门累计成交 9576 套，同比下降 43%。

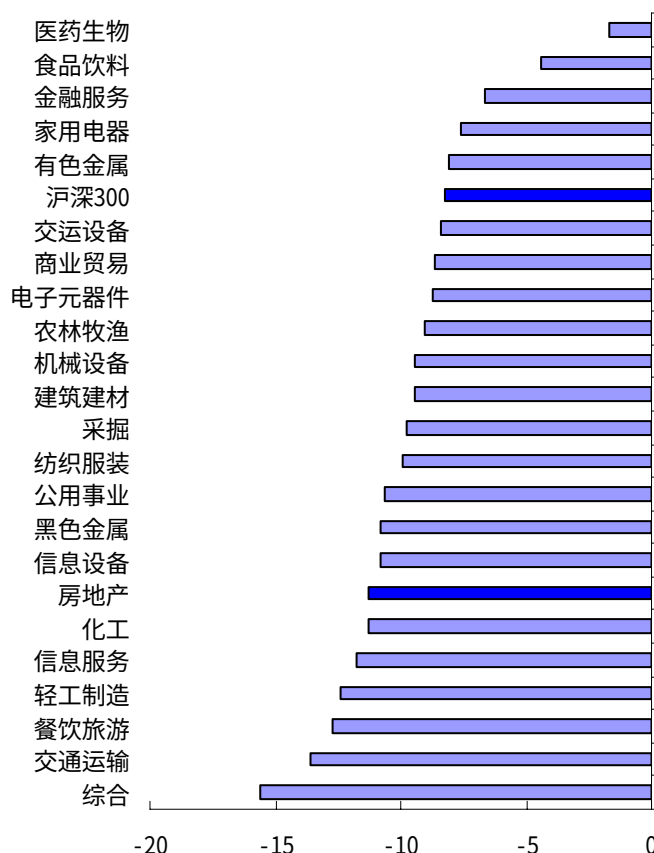
3、行业指数表现与 5 月投资策略

继 4 月表现位列各行业跌幅榜首之后，5 月份地产行业表现仍明显落后于大势。Wind 数据显示，地产总体下跌 11.29%，同期沪深 300 指数仅下跌 8.28%。

图 9：5 月份重点关注股票分行业涨跌幅



第一创业重点关注股票分行业涨跌幅（%）



资料来源：WIND、第一创业证券研究所

在 4 月月报中，我们指出，政策力度超预期，地产投资机会难觅，可能的投资机会将主要来自板块超跌之后的反弹，不会有趋势性投资机会出现，4 月份市场表现再次与我们的预判无异。

对于 5 月份的市场，地产快板经过前期快速下跌之后，出现了筑底形态，抄底资金跃跃欲试，我们认为其原因主要是股价大幅下跌之后估值“看上去”显得很便宜以及市场预期在宏观经济内外交困之际房地产调控政策有松动的可能。

我们认为，现阶段地产股存在技术反弹的可能性，短线投资者可尝试参与，不过我们需要提醒投资者的是：

首先，从相对估值 PE 看，虽然以未经修正的盈利预测计算的 PE 处于历史较低水平，但是如果下半年成交持续缩量、价格出现普跌，大部分地产公司 2011 年的业绩将出现负增长，修正后的 PE 估值吸引力将大大下降，后期市场有可能在上市公司业绩不断修正中走低；

其次，种种迹象表明房地产调控政策短期内不存在松动的可能，作为“国十条”配套细则的土地增值税的清算、二套房贷的认定等等，基本上都维持了非常严格的尺度。

因此，对于 6 月的市场，短线投资者在参与反弹时需要保持必要的谨慎。

表 3：第一创业重点关注房地产股票本月估值与表现



公司	代码	评级	收盘价	每股收益			增长(%)	市盈率			PEG
			元	08A	09E	10E	09/08	08A	09E	10E	09E
万科 A	000002.sz	审慎推荐	7.16	0.37	0.48	0.63	32.15%	19.52	14.77	11.28	0.47
招商地产	000024.sz	审慎推荐	15.02	0.71	0.96	1.29	33.93%	21.01	15.69	11.60	0.45
金融街	000402.sz	审慎推荐	8.07	0.38	0.55	0.65	43.37%	21.02	14.66	12.34	0.48
苏宁环球	000718.sz	审慎推荐	8.4	0.49	0.42	0.85	-14.63%	17.10	20.03	9.86	0.63
冠城大通	600067.sh	审慎推荐	7.78	0.24	0.39	1.00	63.11%	32.90	20.17	7.79	0.19
华侨城 A	000069.sz	审慎推荐	12.31	0.47	0.55	0.72	16.89%	26.22	22.43	17.06	0.94
金地集团	600383.sh	审慎推荐	6.28	0.19	0.40	0.54	111.24%	33.40	15.81	11.74	0.23
保利地产	600048.sh	审慎推荐	10.72	0.49	0.77	1.06	57.19%	21.91	13.94	10.09	0.29
荣盛发展	002146.sz	审慎推荐	8.46	0.26	0.43	0.66	64.43%	32.72	19.90	12.89	0.34
张江高科	600895.sh	审慎推荐	9.48	0.47	0.46	0.61	-3.24%	20.10	20.77	15.67	1.57
华发股份	600325.sh	审慎推荐	10.61	0.71	0.83	1.08	17.66%	15.01	12.75	9.83	0.54
中粮地产	000031.sz	中性	6.86	0.21	0.21	0.25	-1.42%	32.84	33.31	28.00	4.02
深振业	000006.sz	审慎推荐	5.28	0.30	0.64	0.88	117.22%	17.83	8.21	5.99	0.11
深长城	000042.sz	审慎推荐	13.28	0.03	1.11	1.27	3828.68%	468.57	11.93	10.47	0.02
大连友谊	000679.sz	审慎推荐	9.99	0.46	0.76	1.21	65.76%	21.79	13.14	8.27	0.21
云南城投	600239.sh	强烈推荐	16.57	0.09	0.33	2.20	263.91%	181.09	49.76	7.53	0.13

免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我公司及其所属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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则后果自负。

投资评级：

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价表现优于市场指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价表现优于市场指数10-20%之间
	中性	预计6个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场指数20%以上
行业投资评级	推荐	预计6个月内，行业指数表现优于市场指数10%以上
	中性	预计6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
	回避	预计6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120