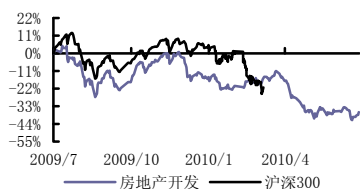


房地产 - 房地产开发

Real estate-real estate development

2010 年 7 月 12 日

行业相对沪深 300 表现



表现	1m	3m	12m
房地产开发	-2.27%	-25.82%	-36.35%
沪深 300	-4.85%	-21.66%	-22.06%

代码	名称	6m%	YTD	评级
000002	万科 A	-31.94	-50.62	买入
600383	金地集团	-13.17	-37.55	买入
000024	招商地产	-37.58	-58.90	买入
600823	世茂股份	-18.21	-29.62	买入
000718	苏宁环球	-31.18	-44.56	买入
600895	张江高科	-27.29	-44.86	买入
600376	首开股份	-19.46	-40.77	增持
600266	北京城建	-29.74	-39.43	增持
002244	滨江集团	-43.60	-31.77	增持
000926	福星股份	-22.50	-22.30	增持

相关报告

《2010 年 1-5 月全国房地产市场运行情况点评》，2010.6

执业证书号：

S1030210050005

王斌卿

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

分析师声明

本人，王斌卿，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。

投资增速略有回落，销售低位徘徊

—2010 年上半年全国房地产市场运行情况点评

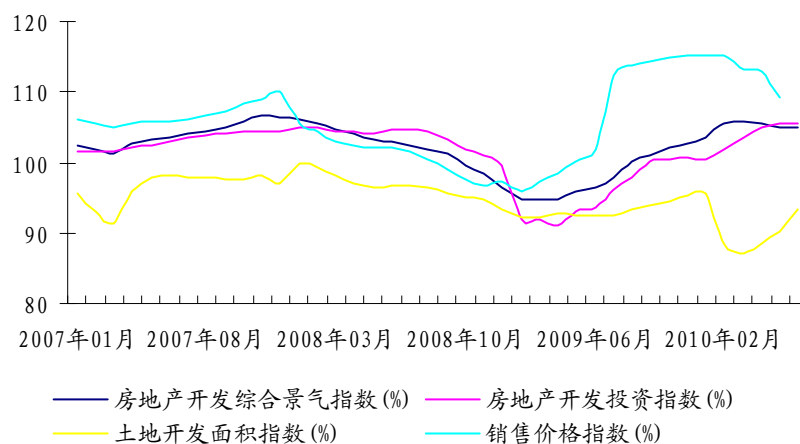
评级： 中性

- **投资增速小幅回落。**6 月份全国完成房地产投资额 5,829.71 亿元，同比增长 37.88%，增速比 5 月小幅回落，上半年完成房地产投资额 19,747.12 亿元，同比增长 38.10%。
- **新开工面积继续高增长。**6 月全国完成新开工面积 1.9 亿平方米，同比增长 54.47%，上半年全国完成新开工面积 8.05 亿平方米，同比增长 67.98%。
- **商品房销售面积同比小幅下跌。**6 月全国商品房销售面积 0.92 亿平方米，同比下跌 3.16%，上半年完成商品房销售面积 3.94 亿平方米，同比增长 15.37%，销售均价 4,412.67 元，同比下跌 4.96%。
- **暂维持房地产行业“中性”评级。**商品房销售面积受到调控政策的影响环比下跌，销售量维持较低水平，由于我们跟踪的主要城市商品房销售价格没有明显下降，预计未来房地产市场面临持续的调控压力，房地产股的整体估值水平难以大幅提高。
- **积极关注超跌反弹和中报行情。**目前处于政策相对平稳的阶段，经过前期持续调整以后，地产股估值水平较低，同时中报陆续开始披露，投资者可以积极关注超跌反弹和中报业绩超预期带来的投资机会。
- **个股推荐。**1) 全国龙头企业：万科 A、招商地产、首开股份、苏宁环球；2) “地产+投资”：新湖中宝、北京城建；3) 商业地产龙头：世茂股份、金融街、张江高科；4) 地区龙头企业：滨江集团、鲁商置业、福星股份。
- **风险提示。**未来房地产股的投资机会主要在于房价水平下降和调控政策力度下降，由于商品房价格关系国计民生，在房价没有明显下降的情况下，本次调控政策的力度明显降低的可能性较小，投资者须密切关注未来政策走向，注意投资风险。

国房景气指数小幅回落

6 月份,全国房地产开发景气指数(简称“国房景气指数”)为 105.06,比 5 月份回落 0.01 点,比去年同期提高 8.51 点。

Figure 1 国房景气指数

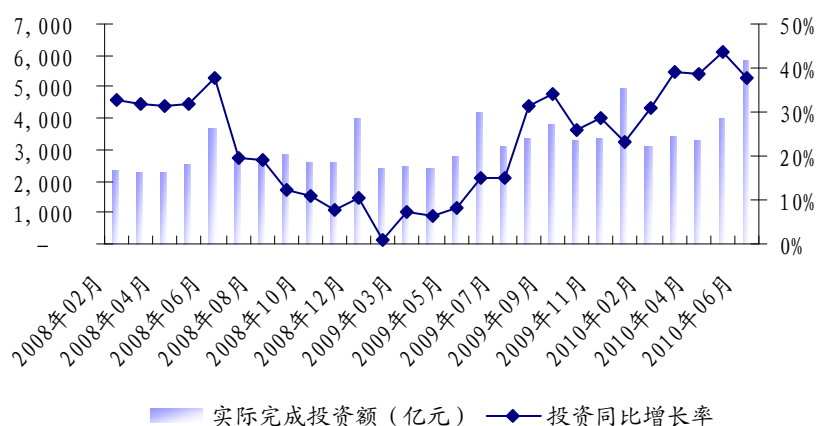


数据来源: 国家统计局、世纪证券研究所

投资额和新开工面积维持较高增长速度

6 月份全国完成房地产投资额 5,829.71 亿元, 环比增长 46.28%, 同比增长 37.88%, 增速比 5 月小幅回落, 上半年全国完成房地产投资额 19,747.12 亿元, 同比增长 38.10%。

Figure 2 2008 年以来全国房地产完成投资额月度数据

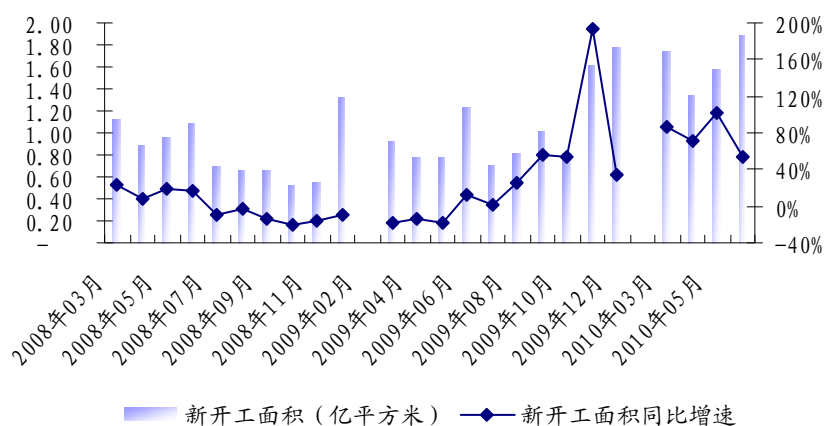


数据来源: 国家统计局、世纪证券研究所

6 月全国完成新开工面积 1.9 亿平方米, 同比增长 54.47%, 环比增长 20.25%, 上半年全国完成新开工面积 8.05 亿平方米, 同比增长 67.98%。

上半年虽然投资同比增速比 5 月份有所回落, 但是仍然维持较高水平, 新开工面积达到年内新高, 虽然目前房地产调控政策没有松动, 但是开发商的投资热情依然较高。

Figure 3 2008 年以来全国房地产新开工面积月度数据

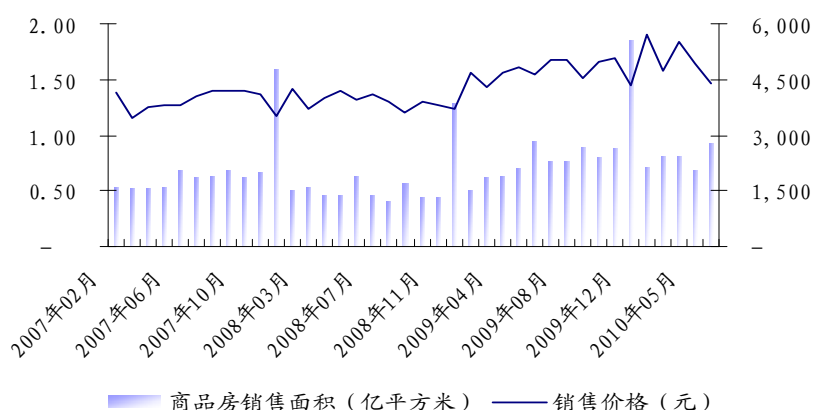


数据来源：国家统计局、世纪证券研究所

商品房销售面积维持低位，销售价格有所回落

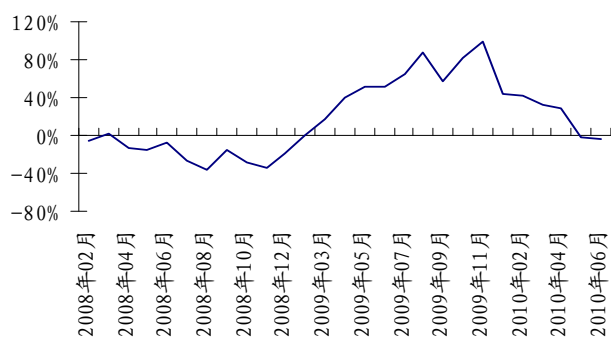
6 月全国商品房销售面积 0.92 亿平方米，同比下跌 3.16%，上半年完成商品房销售面积 3.94 亿平方米，同比增长 15.37%，销售均价 4,412.67 元，环比下跌 10%，同比下跌 4.96%。

Figure 4 全国商品房销售月度数据



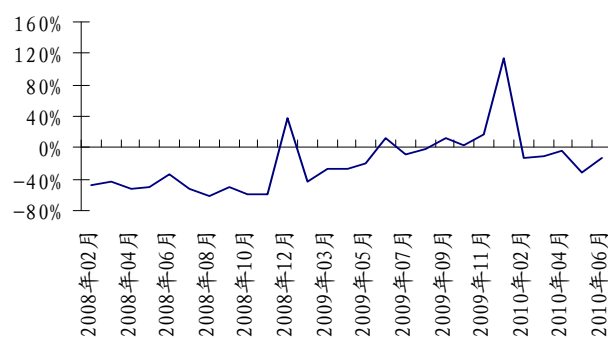
数据来源：国家统计局、世纪证券研究所

Figure 5 全国商品房销售面积同比增速



数据来源：国家统计局、世纪证券研究所

Figure 6 全国商品房销售额同比增速

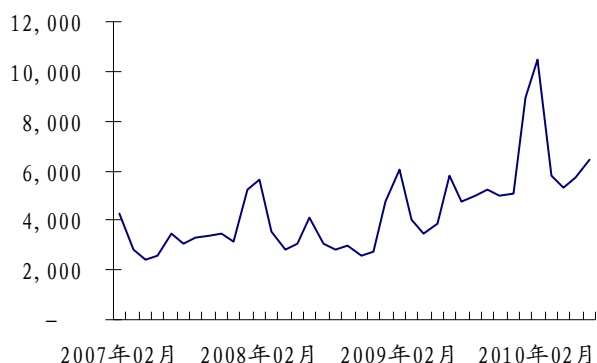


数据来源：国家统计局、世纪证券研究所

房地产开发资金来源较为充裕

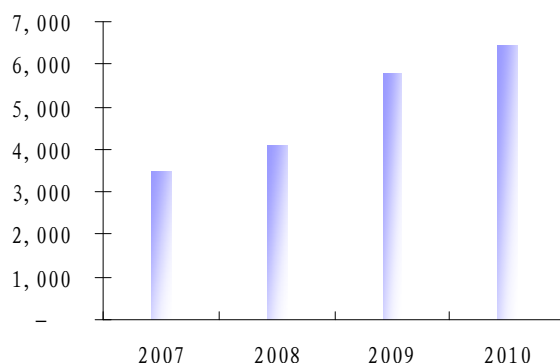
6 月份全国房地产开发资金来源 6430.55 亿元，环比增长 13.10%，同比增长 11.03%。

Figure 7 房地产开发资金来源月度数据（单位：亿元）



数据来源：国家统计局、世纪证券研究所

Figure 8 6 月份房地产开发资金年度比较（亿元）



数据来源：国家统计局、世纪证券研究所

投资策略

投资策略

6 月份全国房地产投资和新开工面积维持较高的增长速度，商品房销售面积受到调控政策的影响环比下跌，销售量维持较低水平，由于我们跟踪的主要城市商品房销售价格没有明显下降，预计未来房地产市场面临持续的调控压力，房地产股的整体估值水平难以大幅提高。

目前处于政策相对平稳的阶段，经过前期持续调整以后，地产股估值水平较低，同时中报陆续开始披露，投资者可以积极关注超跌反弹和中报业绩超预期带来的投资机会。

个股推荐

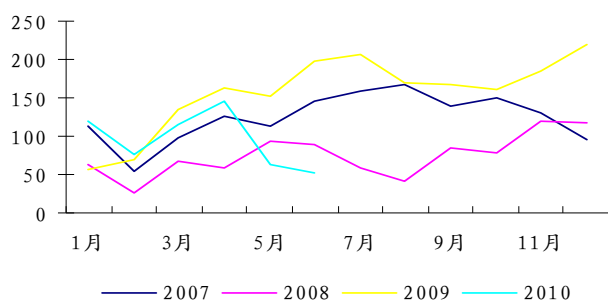
1. 全国龙头企业：万科 A、招商地产、首开股份、苏宁环球
2. “地产+投资”：新湖中宝、北京城建
3. 商业地产龙头：世茂股份、金融街、张江高科
4. 地区龙头企业：滨江集团、鲁商置业、福星股份

风险提示

未来房地产股的投资机会主要在于房价水平下降和调控政策力度下降，由于商品房价格关系国计民生，本次调控政策在房价没有明显下降的情况下，调控力度明显降低的可能性较小，投资者须密切关注未来政策走向，注意投资风险。

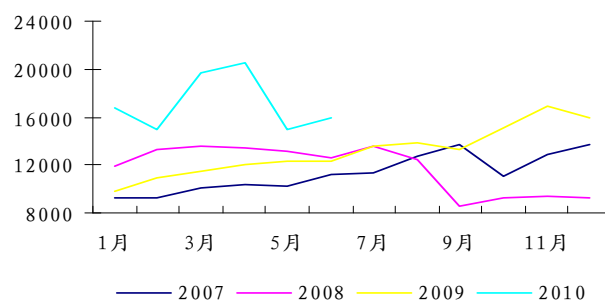
附录：主要城市商品房销售情况月度比较

Figure 9 最近4年北京市商品房月度销售面积(万平方米)



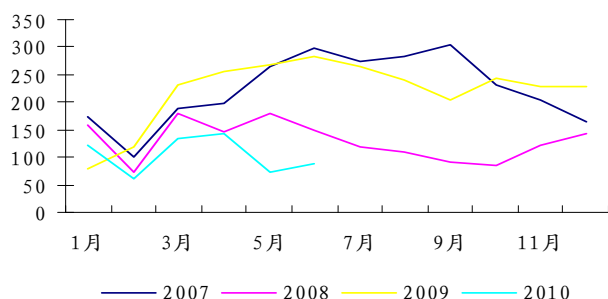
数据来源：中国指数研究院、世纪证券研究所

Figure 10 最近4年北京市商品房月度销售均价(元/平方米)



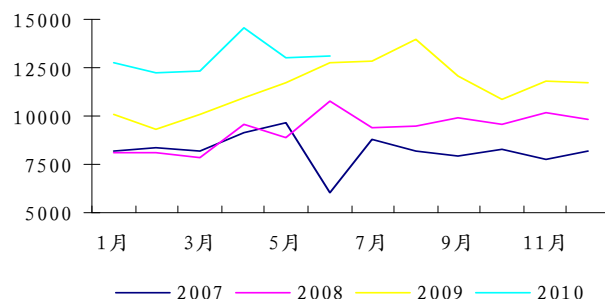
数据来源：中国指数研究院、世纪证券研究所

Figure 11 最近4年上海市商品房月度销售面积(万平方米)



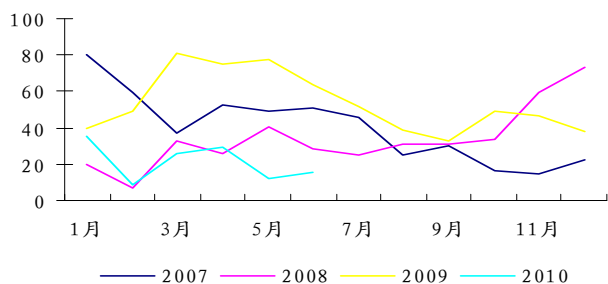
数据来源：中国指数研究院、世纪证券研究所

Figure 12 最近4年上海市商品房月度销售均价(元/平方米)



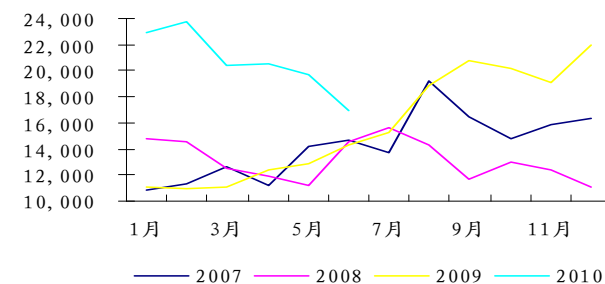
数据来源：中国指数研究院、世纪证券研究所

Figure 13 最近4年深圳市商品房月度销售面积(万平方米)



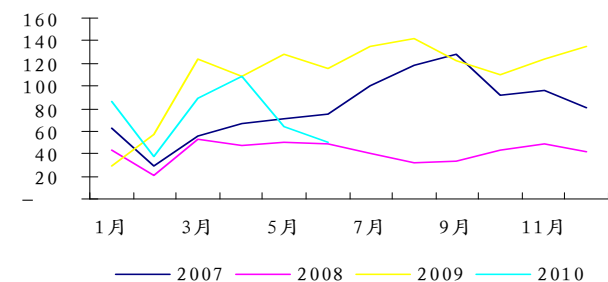
数据来源：中国指数研究院、世纪证券研究所

Figure 14 最近4年深圳市商品房月度销售均价(元/平方米)



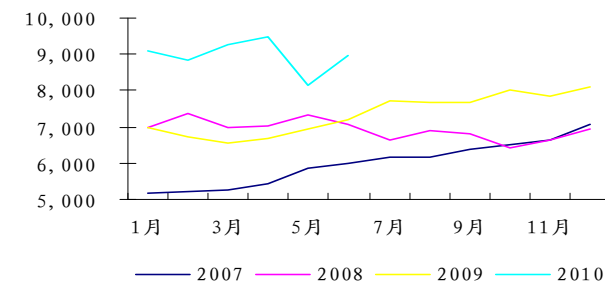
数据来源：中国指数研究院、世纪证券研究所

Figure 15 最近4年天津市商品房月度销售面积(万平方米)



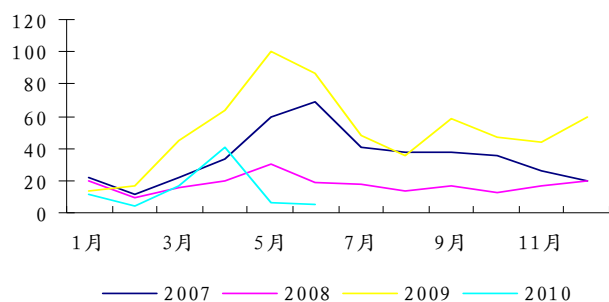
数据来源：中国指数研究院、世纪证券研究所

Figure 16 最近4年天津市商品房月度销售均价(元/平方米)



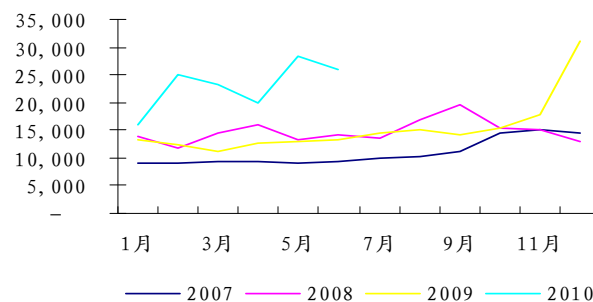
数据来源：中国指数研究院、世纪证券研究所

Figure 17 最近4年杭州市商品房月度销售面积(万平方米)



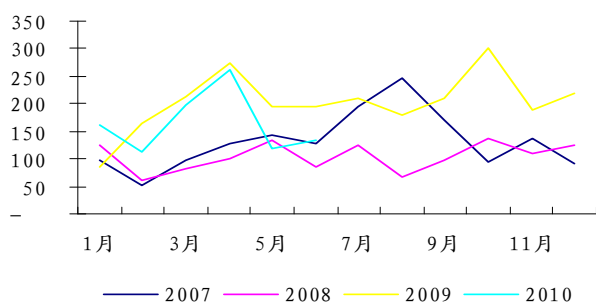
数据来源: 中国指数研究院、世纪证券研究所

Figure 18 最近4年杭州市商品房月度销售均价(元/平方米)



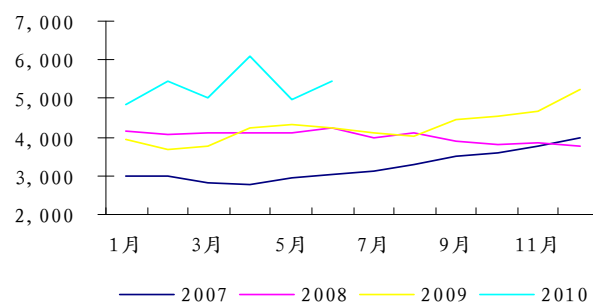
数据来源: 中国指数研究院、世纪证券研究所

Figure 19 最近4年重庆市商品房月度销售面积(万平方米)



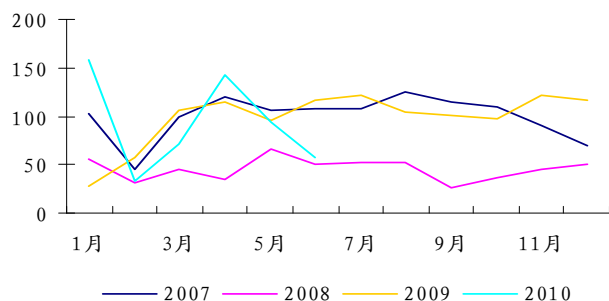
数据来源: 中国指数研究院、世纪证券研究所

Figure 20 最近4年重庆市商品房月度销售均价(元/平方米)



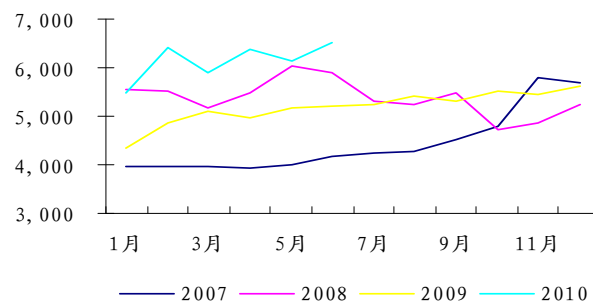
数据来源: 中国指数研究院、世纪证券研究所

Figure 21 最近4年武汉市商品房月度销售面积(万平方米)



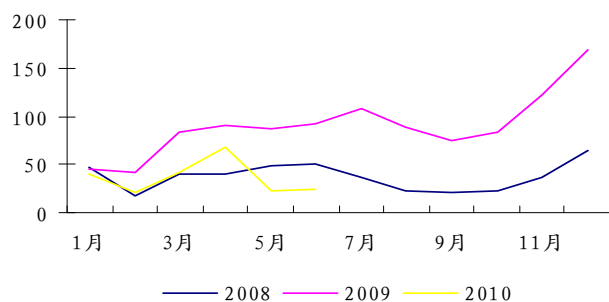
数据来源: 中国指数研究院、世纪证券研究所

Figure 22 最近4年武汉市商品房月度销售均价(元/平方米)



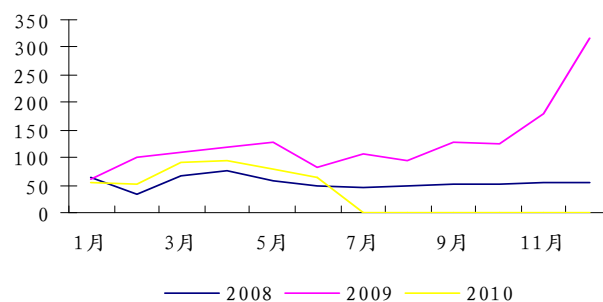
数据来源: 中国指数研究院、世纪证券研究所

Figure 23 最近4年南京市商品房月度销售面积(万平方米)



数据来源: 中国指数研究院、世纪证券研究所

Figure 24 最近4年成都市商品房月度销售面积(万平方米)



数据来源: 中国指数研究院、世纪证券研究所

附录：2010 年上半年全国房地产市场运行情况点评**一、房地产开发完成情况**

上半年，全国房地产开发投资 19747 亿元，同比增长 38.1%，其中，商品住宅投资 13692 亿元，同比增长 34.4%，占房地产开发投资的比重为 69.3%。6 月当月，房地产开发完成投资 5830 亿元，比上月增加 1845 亿元，增长 46.3%。

上半年，全国房地产开发企业房屋施工面积 30.84 亿平方米，同比增长 28.7%；房屋新开工面积 8.05 亿平方米，同比增长 67.9%；房屋竣工面积 2.44 亿平方米，同比增长 18.2%，其中，住宅竣工面积 1.96 亿平方米，增长 15.5%。

上半年，全国房地产开发企业完成土地购置面积 18501 万平方米，同比增长 35.6%，土地购置费 4221 亿元，同比增长 84.0%。

二、商品房销售情况

上半年，全国商品房销售面积 3.94 亿平方米，比去年同期增长 15.4%，增幅比 1-5 月回落 7.1 个百分点。其中，商品住宅销售面积增长 12.7%，办公楼增长 53.2%，商业营业用房增长 41.6%。上半年，商品房销售额 1.98 万亿元，同比增长 25.4%，增幅比 1-5 月回落 13.0 个百分点。其中，商品住宅销售额增长 20.3%，办公楼和商业营业用房分别增长 91.5% 和 57.1%。

三、房地产开发企业资金来源情况

上半年，房地产开发企业本年资金来源 33719 亿元，同比增长 45.6%。其中，国内贷款 6573 亿元，增长 34.5%；利用外资 250 亿元，增长 2.8%；企业自筹资金 12410 亿元，增长 50.9%；其他资金 14487 亿元，增长 47.9%。在其他资金中，定金及预收款 8064 亿元，增长 40.1%；个人按揭贷款 4538 亿元，增长 60.4%。

四、70 个大中城市房屋销售价格指数

房屋销售价格同比继续上涨，但涨幅回落。2010 年 6 月份，全国 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 11.4%，涨幅比 5 月份缩小 1.0 个百分点；环比下降 0.1%，5 月份为上涨 0.2%。

6 月份，新建住宅销售价格同比上涨 14.1%，涨幅比 5 月份缩小 1.0 个百分点；环比价格与上月持平，而 5 月份为上涨 0.4%。其中，经济适用房销售价格同比上涨 1.1%；商品住宅销售价格上涨 15.8%，其中普通住宅销售价格上涨 15.2%，高档住宅销售价格上涨 18.0%。与上月相比，经济适用房销售价格持平；商品住宅销售价格下降 0.1%，其中普通住宅销售价格与上月持平，高档住宅销售价格下降 0.2%。

6 月份, 二手住宅销售价格同比上涨 7.7%, 涨幅比 5 月份缩小 1.5 个百分点; 环比下降 0.3%, 比 5 月份降幅缩小 0.1 个百分点。

五、全国房地产开发景气指数

6 月份, 全国房地产开发景气指数(简称“国房景气指数”)为 105.06, 比 5 月份回落 0.01 点, 比去年同期提高 8.51 点。

从分类指数看: 房地产开发投资分类指数为 105.54, 比 5 月份回落 0.02 点, 比去年同期提高 11.94 点; 本年资金来源分类指数为 113.63, 比 5 月份回落 3.06 点, 比去年同期提高 14.90 点; 土地开发面积分类指数为 93.22, 比 5 月份提高 3.08 点, 比去年同期提高 0.83 点; 商品房空置面积分类指数为 104.65, 比 5 月份提高 1.17 点, 比去年同期提高 16.06 点; 房屋施工面积分类指数为 109.39, 比 5 月份回落 1.97 点, 比去年同期提高 15.50 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.