

房地产 10 月数据点评

投资延续向好、需求依旧强劲

赵强 分析师 电话: 021-68829698 eMail: zhaoq@gf.com.cn SAC执业证书编号: S0260210030007	沈爱卿 分析师 020-87555888-637 saq@gf.com.cn S0260209080530	徐军平 分析师 021-68829441 xjp@gf.com.cn S0260210040021
--	---	---

房地产投资数据延续向好态势

10 月住宅投资增速继续小幅提升。当月同比增长 33.0%，增速较上月增加 0.8 个百分点，连续 2 月小幅提升。今年以来，住宅投资同比增速一直维持在 30% 以上的快速增长。

10 月房屋新开工面积 1.2 亿平方米，同比增长 51.1%。除了 2 月和 9 月同比增速低于 50% 之外，其它月份的同比增速都维持在 50% 以上的高增长态势。

销售数据强于预期

从销售数据来看，10 月全国商品住宅销售量同比上涨 14.5%，环比下降 11.1%，与我们监测的大城市数据表现基本一致。对比 4 月和 10 月调控政策出台后一个月的销售数据：5 月销售量环比下降 15.7%，同比下降 6.0%；10 月销售量环比下降 11.1%，同比上涨 14.5%。可见 10 月楼市表现明显占优。

需求依旧强劲、楼市将在动态中均衡

对于楼市后市的展望，我们认为潜在的需求仍然非常强劲。楼市未来将在动态中均衡，成交量会有一定幅度的波动，但总体走势温和。

维持“买入”评级

调控常态化、长期化是合理的预期，而市场的错杀使得地产股明显被低估。目前房地产股 2011 年的 PE 率在 10 倍附近、NAV 普遍折价 20% 以上。而从市销率的角度来估算，优质地产公司的市销率在 1 倍附近。因此，从价值投资角度，我们认为地产股具备安全边际和向上空间。维持“买入”评级。

风险提示：政策风险

重点公司业绩预测与估值

简称	股价	EPS			PE			PEG	目标价	评级
		09	10E	11E	09	10E	11E			
万科 A	9.18	0.48	0.63	0.80	18.94	14.48	11.51	0.47	12.0	买入
保利地产	13.94	0.77	1.05	1.64	18.12	13.27	8.52	0.34	17.5	买入
金地集团	6.60	0.40	0.54	0.65	16.61	12.32	10.09	0.33	9.0	买入
招商地产	18.14	0.96	1.26	1.59	18.95	14.43	11.39	0.50	22	买入
新湖中宝	6.03	0.23	0.41	0.53	26.62	14.71	11.34	0.31	8.0	买入
滨江集团	11.94	0.48	0.76	1.17	25.08	15.73	10.18	0.30	15.2	买入
中天城投	14.53	0.50	1.08	1.86	28.82	13.43	7.82	0.22	17.0	买入
福星股份	12.61	0.47	0.75	0.84	26.62	16.92	15.10	0.41	15.0	买入
嘉凯城	9.34	0.66	0.66	0.90	14.08	14.14	10.43	0.60	11.7	买入
浦东金桥	10.23	0.39	0.48	0.59	26.38	21.35	17.33	1.43	12.9	买入

数据来源：公司报表，广发证券发展研究中心

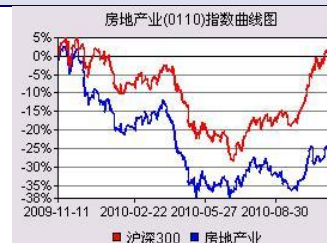
行业评级



前次评级

买入

行业走势



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
行业指数	5.05%	4.16%	-27.2%
沪深 300	12.04%	23.15%	0.41%

11月10日，国家统计局公布“2010年1-10全国房地产市场运行情况”。

投资同比增长33%，连续2月小幅提升

1-10月，全国房地产开发投资38070亿元，同比增长36.5%，其中，商品住宅投资26683亿元，增长33.8%，占房地产开发投资的比重为70.1%。

10月住宅投资增速继续小幅提升。当月商品住宅投资3636亿元，同比增长33.0%，增速较上月增加0.8个百分点，连续2月小幅提升。

新开工增速重回50%以上高增长

1-10月，房屋新开工面积13.2亿平方米，同比增长61.9%。

10月新开工同比增速重回50%以上高增长。10月当月，房屋新开工面积1.2亿平方米，同比增长51.1%。增速较8月回落10个百分点。

销售量环比下降11%、强于预期

1-10月，全国商品房销售面积7.2亿平方米，同比增长9.1%，增幅比前三季度提高0.9个百分点。其中，商品住宅销售面积增长6.8%。

10月当月，全国商品住宅销售面积0.9亿平方米，环比下降11.1%，结束连续2月增长态势；同比增长16.0%，连续2月增长。

房价连续2月上涨

新建住宅销售价格连续2月上涨。10月份，新建住宅销售价格同比上涨10.6%，涨幅比9月份缩小0.7个百分点；环比上涨0.3%，连续2月上涨。从销售均价来看，10月商品房销售均价为5470元/平米，环比上涨3.9%，连续4月上涨。

点评

房地产投资数据延续向好态势

今年以来，住宅投资同比增速一直维持在30%以上的快速增长。对于新开工数据，除了2月和9月同比增速低于50%之外，其它月份的同比增速都维持在50%以上的高增长态势。

销售数据强于预期

从销售数据来看，10月全国商品住宅销售量同比上涨14.5%，环比下降11.1%，与我们监测的大城市数据表现基本一致。对比4月和10月调控政策出台后一个月的销售数据：5月销售量环比下降15.7%，同比下降6.0%；10月销售量环比下降11.1%，同比上涨14.5%。可见10月楼市的表现明显占优。

需求依旧强劲、楼市将在动态中均衡

对于楼市后市的展望，我们认为潜在的需求仍然非常强劲。楼市未来将在动态中均衡，成交量会有一定幅度的波动，但总体走势温和。

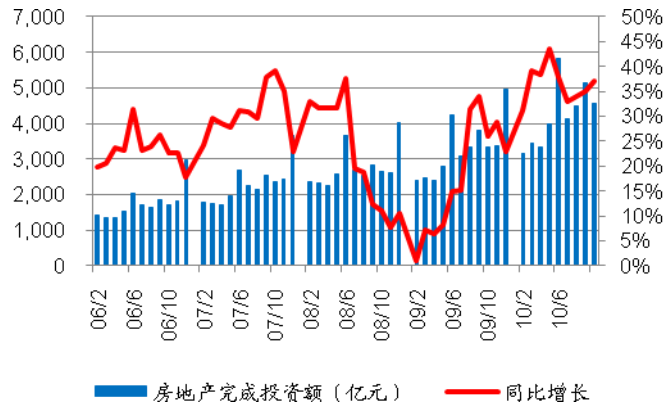
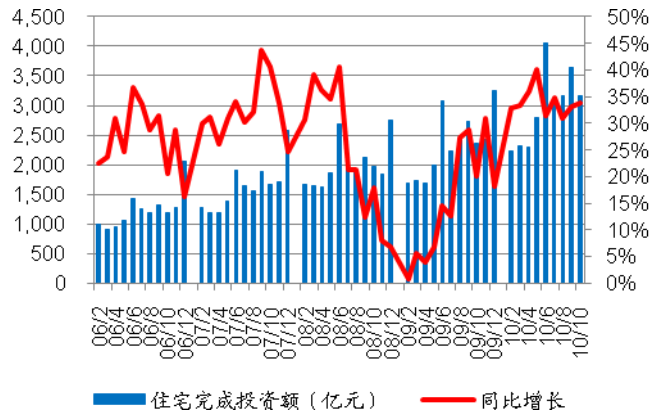
维持“买入”评级

调控常态化、长期化是合理的预期，而市场的错杀使得地产股明显被低估。目前房地产股 2011 年的 PE 率在 10 倍附近、NAV 普遍折价 20% 以上。而从市销率的角度来估算，优质地产公司的市销率在 1 倍附近。因此，从价值投资的角度，我们认为地产股具备安全边际和向上空间。维持对行业的“买入”评级。

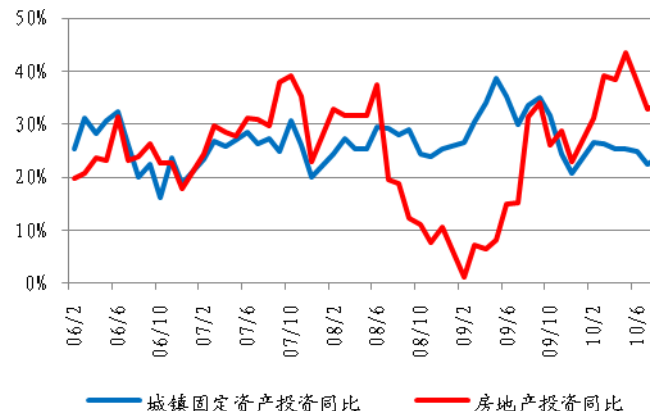
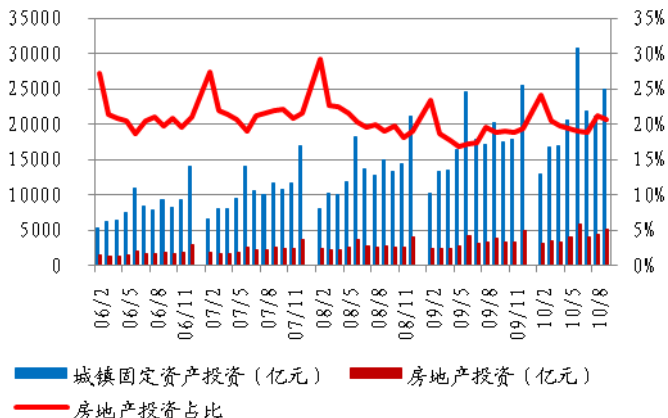
图 1：广发房地产数据库

进度数据

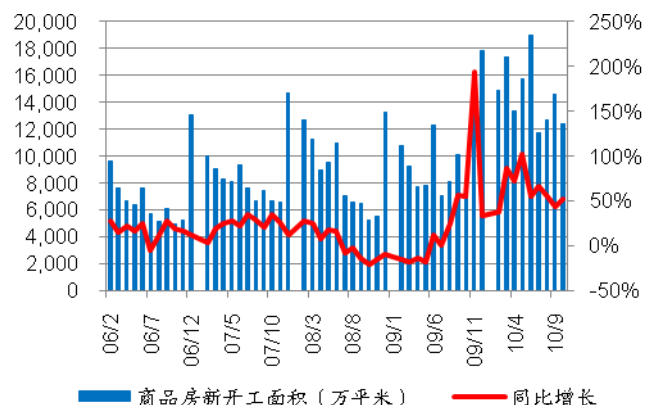
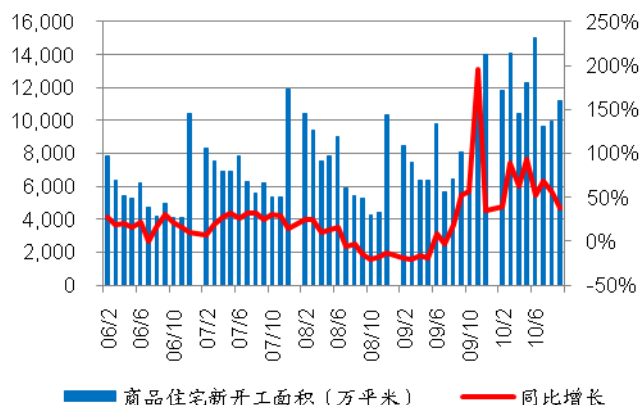
投资：10 月住宅投资同比增速连续 2 月回升，今年来均保持在 30% 以上！



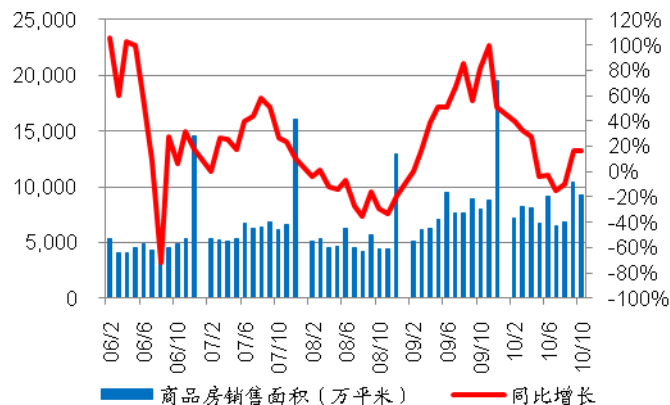
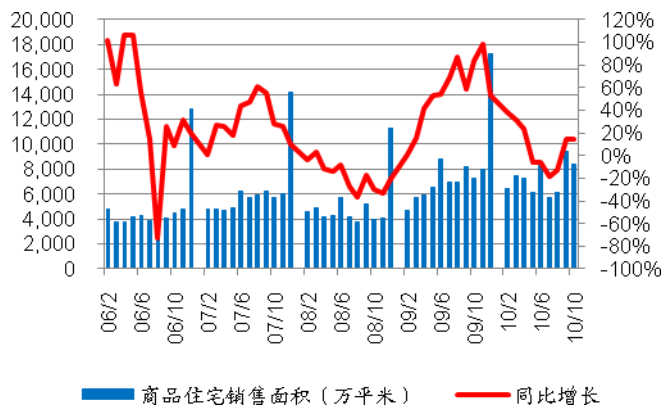
投资：9 月，房地产投资占固定资产投资比重略有回落！



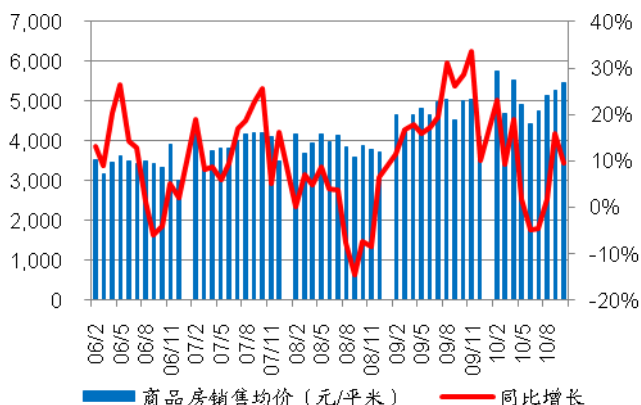
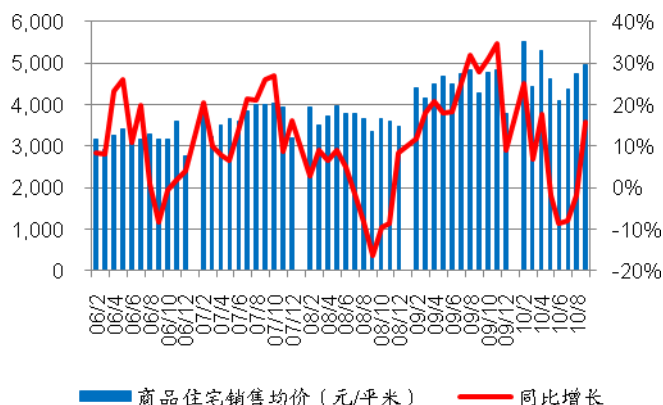
新开工：10月商品房新开工同比增速重回50%高增长！



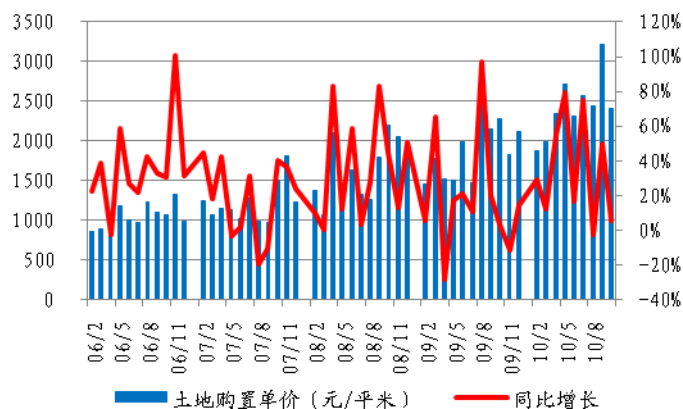
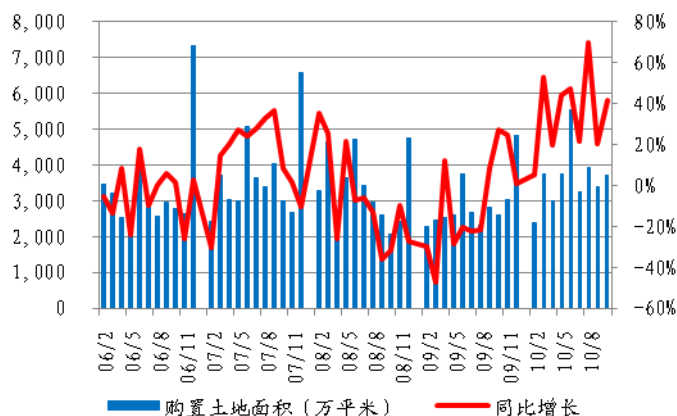
销售面积：10月全国楼市销售略有下滑！



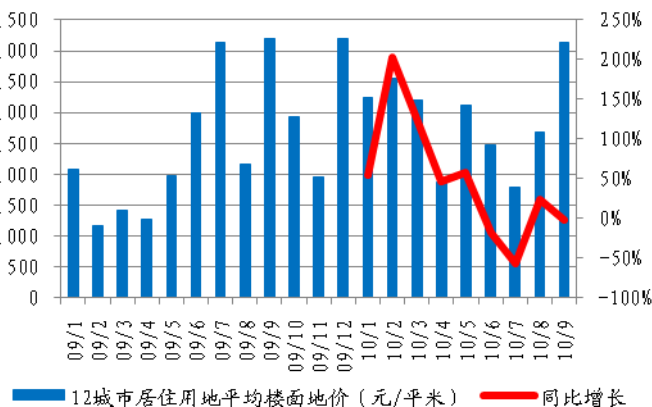
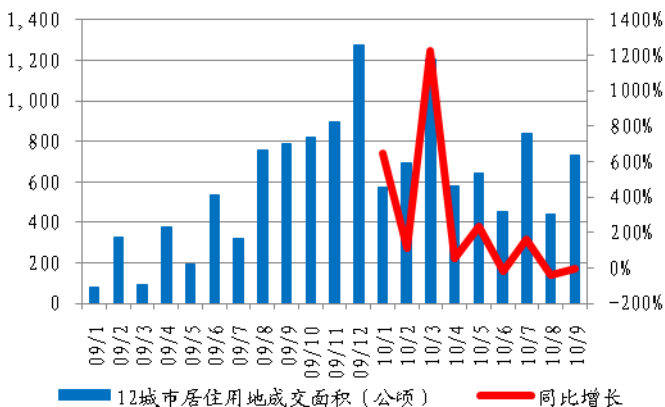
销售价格：10月商品房销售均价连续4月环比上涨！



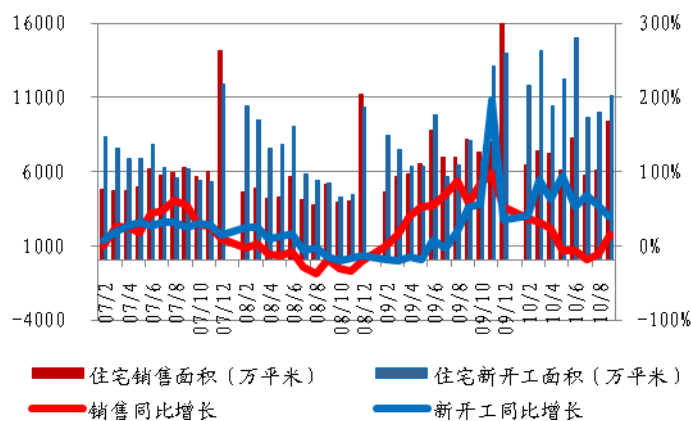
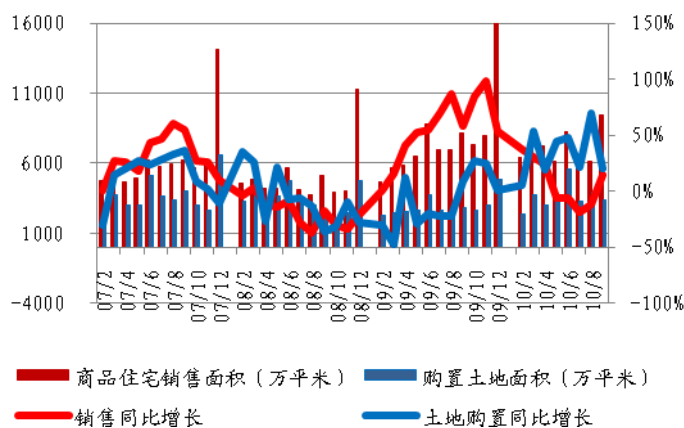
土地：10月全国土地购置面积小幅回升、购置单价回落至前期正常水平！



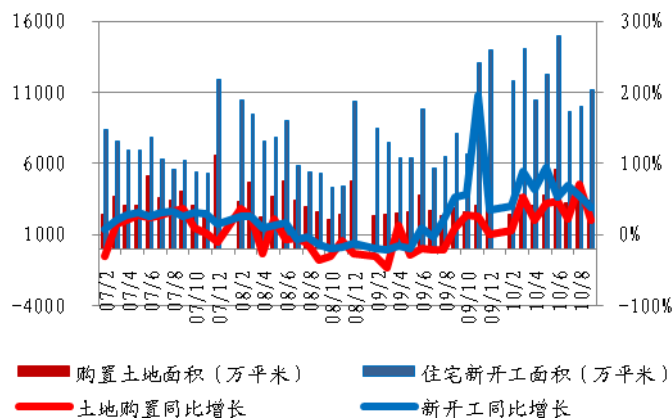
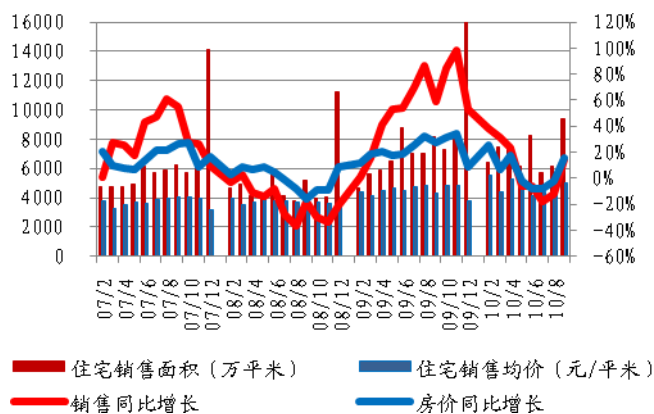
土地：8月12大城市土地购置面积和成交单价均大幅回升！



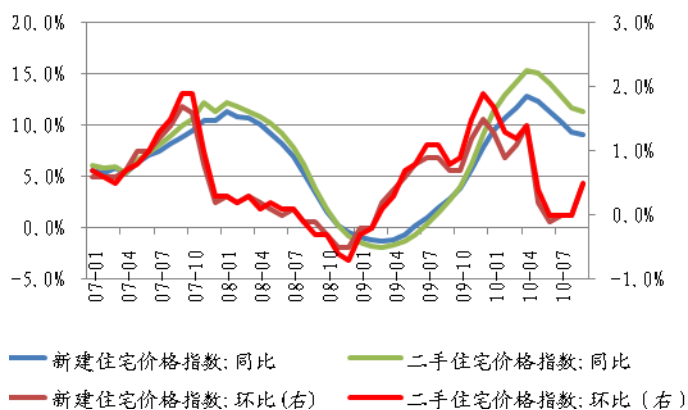
关联图表：土地购置和新开工滞后于销售！



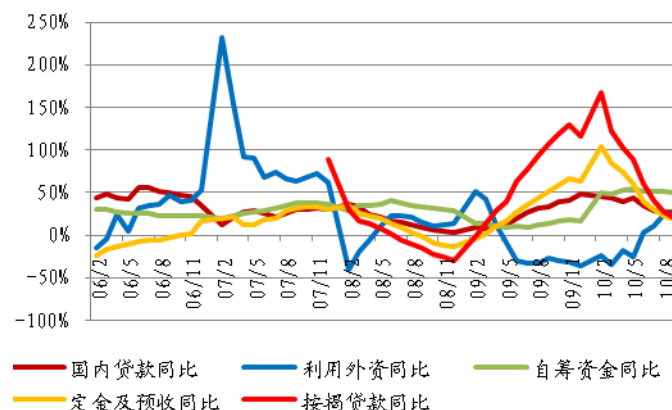
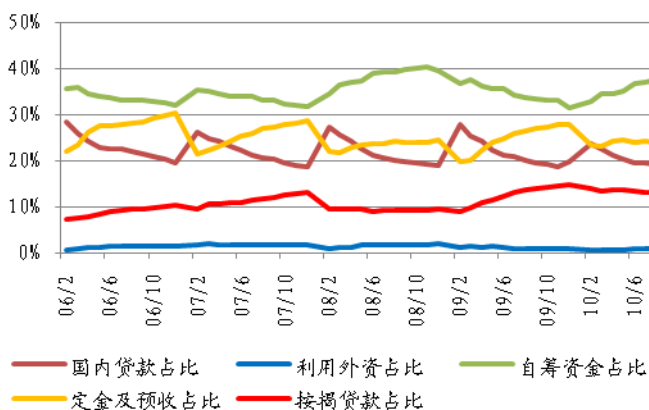
关联图表：价量基本同步、土地购置与新开工同比增速双双回落！



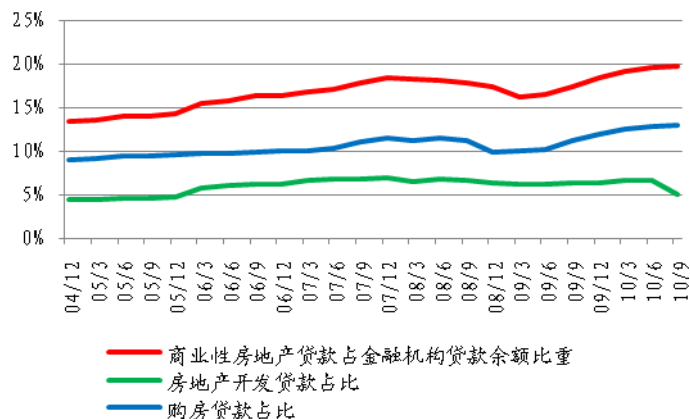
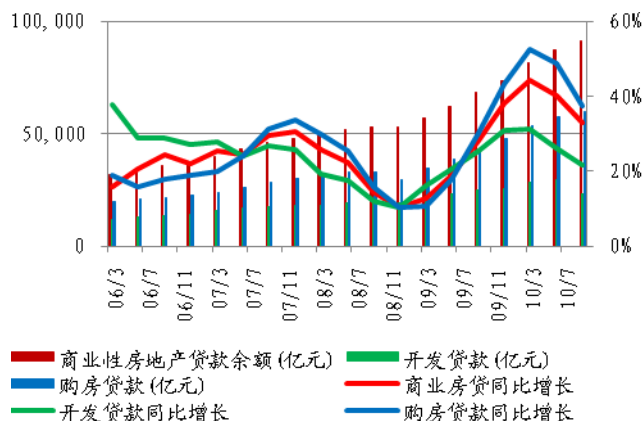
指数：指数仍处景气区间、新房售价连续2月上涨！



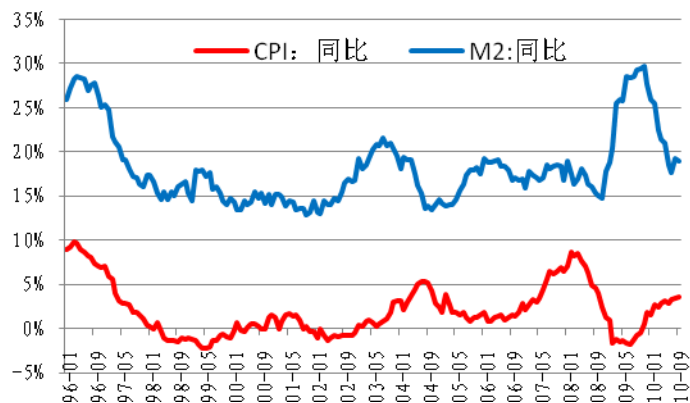
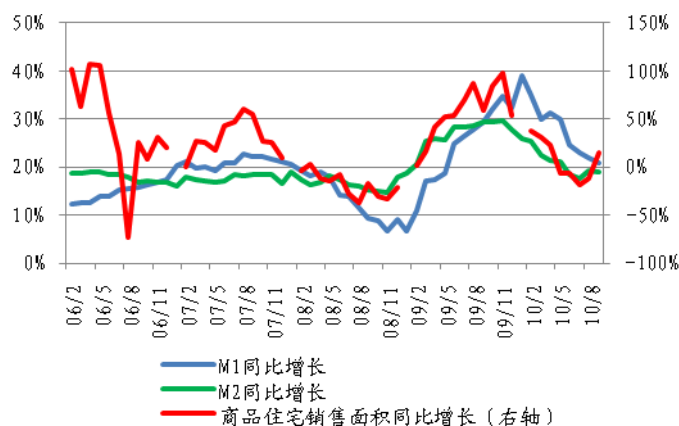
开发商资金来源：自筹资金占比逐月提升，外资同比增速大幅提高！



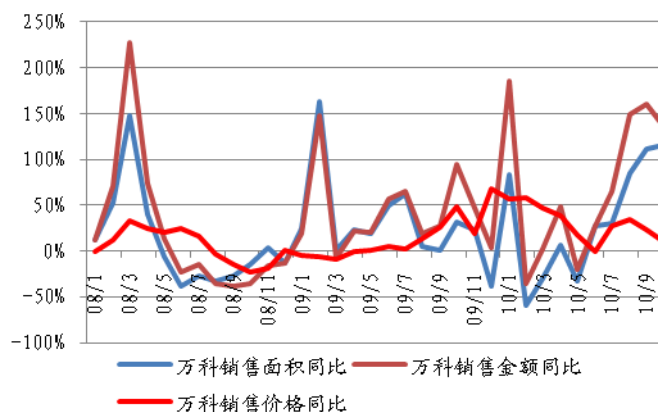
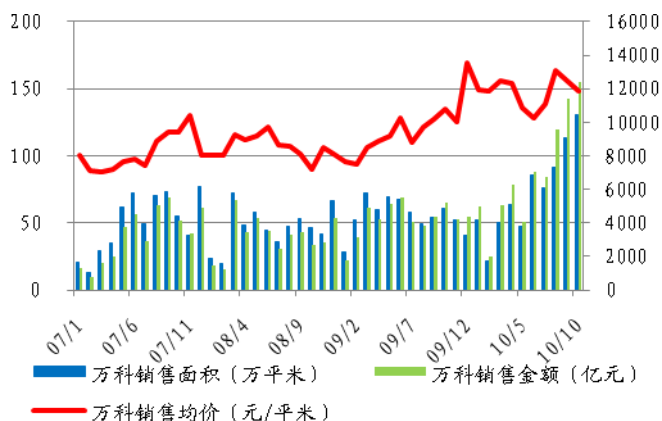
房地产贷款：3 季度房地产贷款增速继续回落！



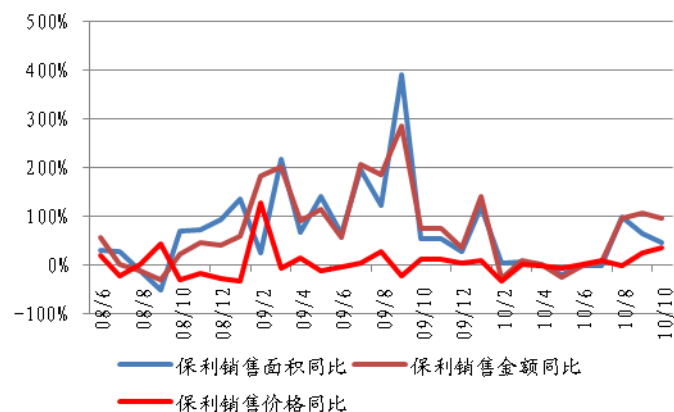
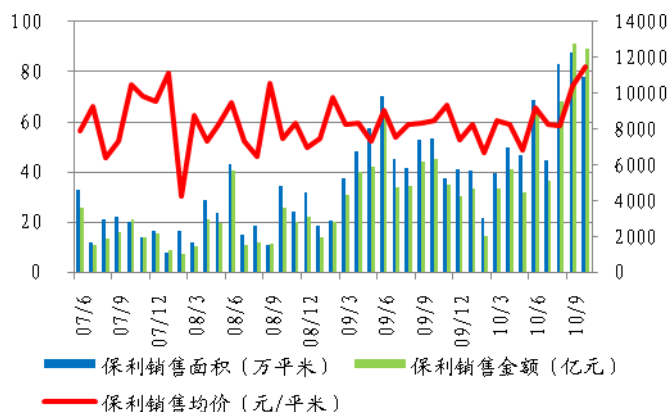
流动性：住宅成交量增速与 M1/M2 增速拟合度高、M1/M2 增速略有下滑、CPI 持续上升！



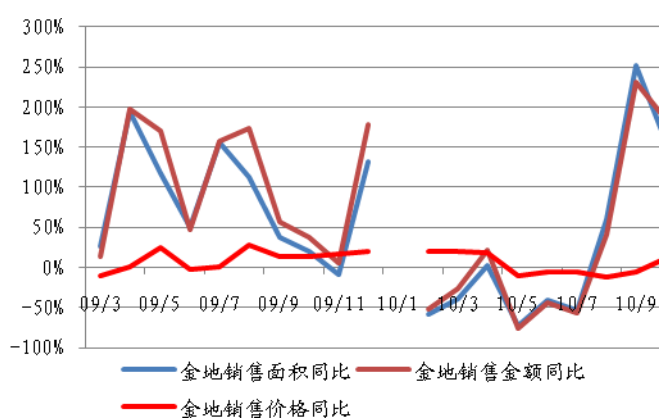
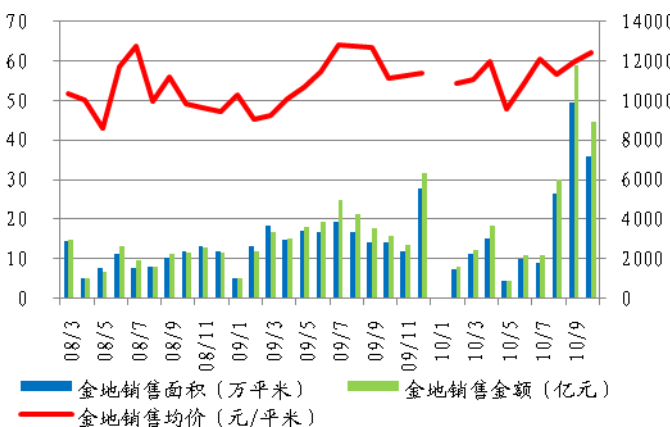
典型公司销售 - 万科：10 月销售超过 150 亿，再创行业新纪录！



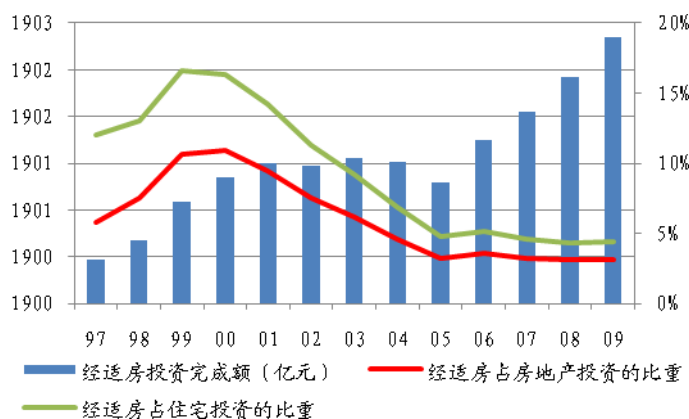
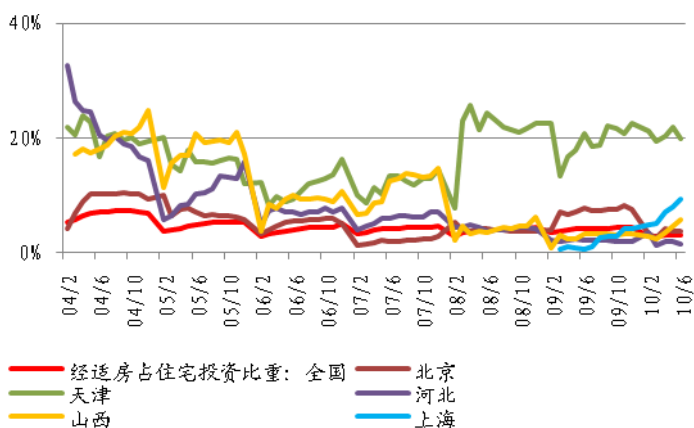
典型公司销售 - 保利：10月销售创历史次高，连续2月销售额保持在90亿元附近！



典型公司销售 - 金地：10月销售为历史次高！

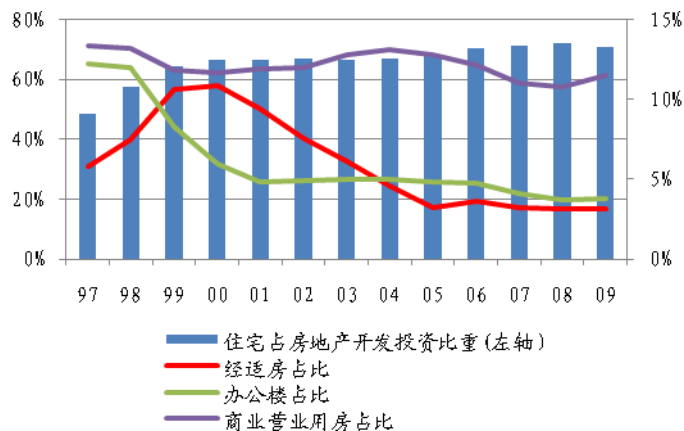
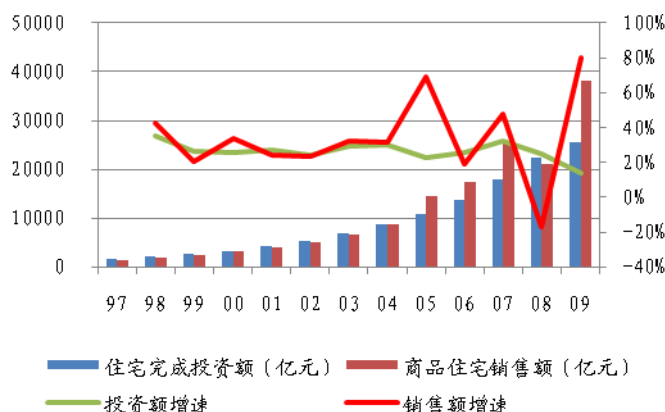


保障性住房：全国经济适用房投资增速继续回升！

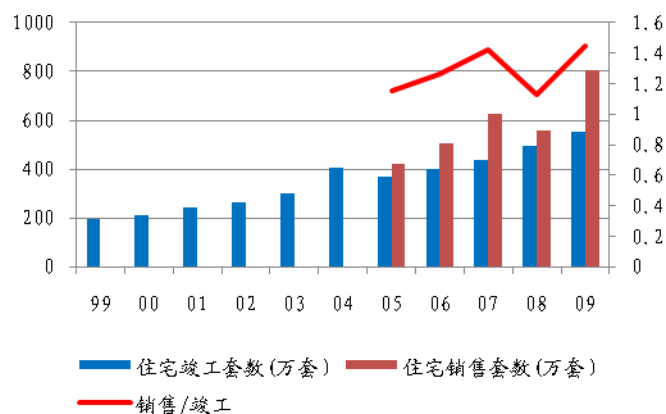
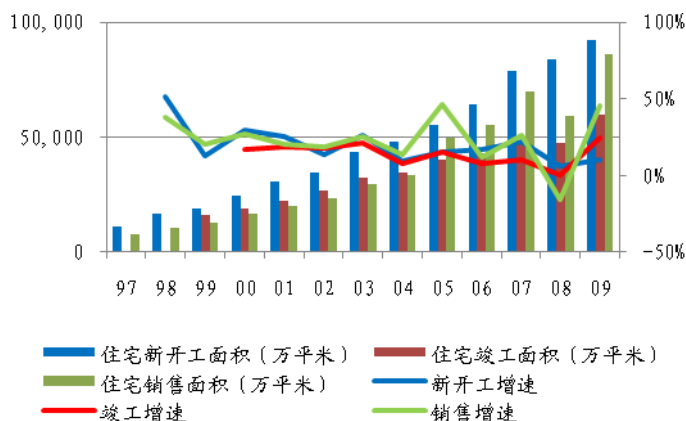


年度数据

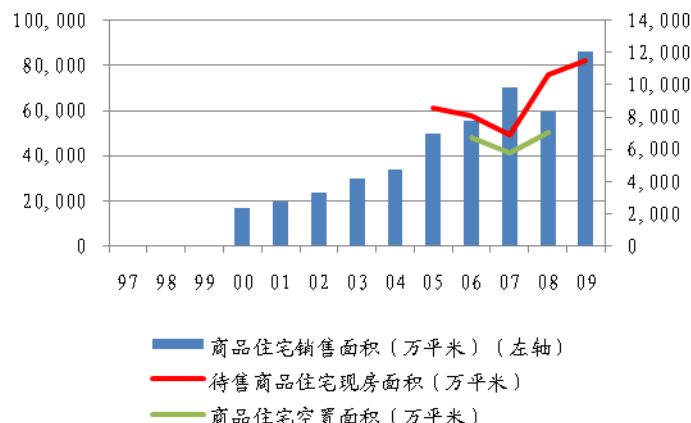
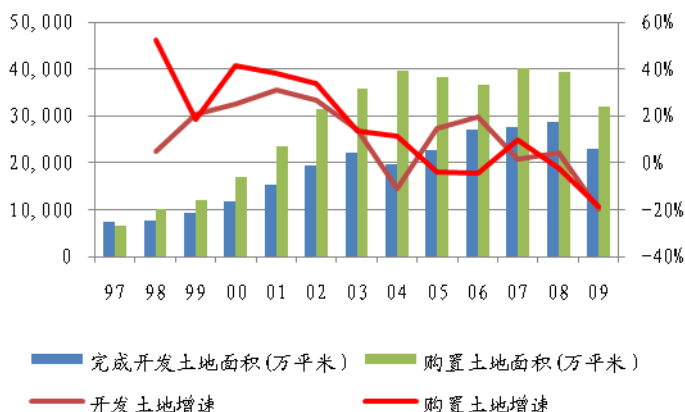
投资：09年销售额远超投资额！



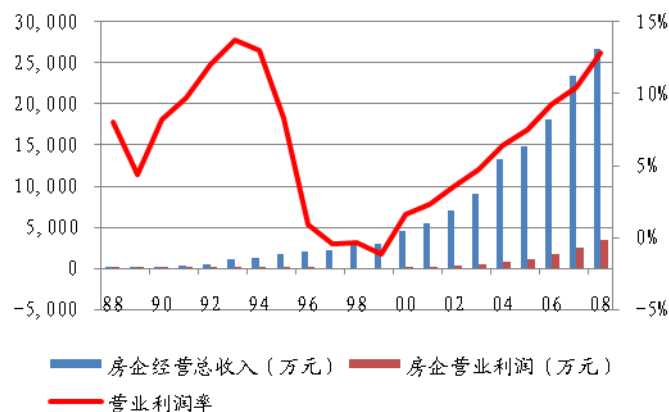
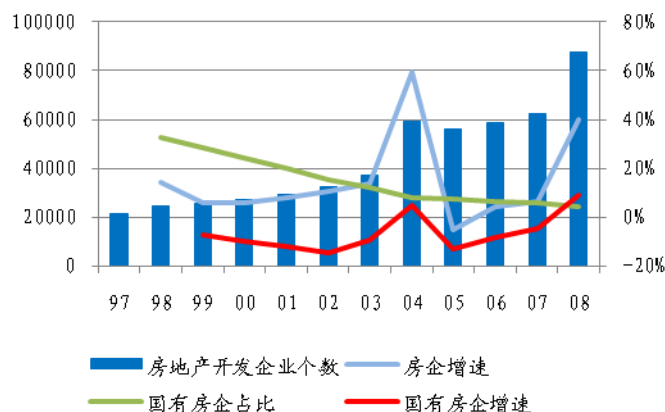
投资：05年后，销售波动远大于新开工和竣工



土地与销售：09土地购置与土地开发降幅明显！



房企数量与利润率：08 年房企数量和报表利润率均有提升！



数据来源：广发证券发展研究中心

表 1：重点跟踪公司一览

公司名称	总市值 (百万 元)	总股本 (百万 元)	EPS (元/股)			PE			PB	最新股价	评级
			2009	2010E	2011E	2009	2010E	2011E	2010Q3	元/股	
住宅开发											
万科 A	100,936	10,995	0.48	0.63	0.80	18.94	14.48	11.51	2.51	9.18	买入
保利地产	63,784	4,576	0.77	1.05	1.64	18.12	13.27	8.52	2.36	13.94	买入
金地集团	29,512	4,472	0.40	0.54	0.65	16.61	12.32	10.09	1.82	6.60	买入
苏宁环球	16,209	1,703	0.42	0.67	0.94	22.70	14.18	10.09	4.72	9.52	买入
荣盛发展	17,992	1,434	0.43	0.70	0.95	29.52	17.86	13.16	4.17	12.55	持有
滨江集团	16,143	1,352	0.48	0.76	1.17	25.08	15.73	10.18	4.27	11.94	买入
华发股份	9,404	817	0.83	0.95	1.37	13.83	12.11	8.42	1.77	11.51	买入
格力地产	4,985	578	0.41	0.45	0.85	21.20	19.17	10.17	3.00	8.63	买入
栖霞建设	6,069	1,050	0.21	0.32	0.48	27.19	18.24	12.01	2.17	5.78	持有
华丽家族	6,808	527	0.18	0.96	1.25	71.89	13.43	10.33	6.00	12.91	买入
综合经营											
华侨城 A	40,428	3,107	0.55	0.80	1.12	23.70	16.31	11.59	3.42	13.01	买入
招商地产	31,152	1,717	0.96	1.26	1.59	18.95	14.43	11.39	1.77	18.14	买入
新湖中宝	30,612	5,077	0.23	0.41	0.53	26.62	14.71	11.34	4.38	6.03	买入
嘉凯城	16,851	1,804	0.66	0.66	0.90	14.08	14.14	10.43	4.72	9.34	买入
建发股份	16,783	2,238	0.48	0.65	0.82	15.77	11.56	9.20	3.12	7.50	买入
中南建设	13,103	1,168	0.48	0.78	1.11	23.40	14.46	10.08	2.98	11.22	持有
中天城投	13,272	913	0.50	1.08	1.86	28.82	13.43	7.82	9.49	14.53	买入
福星股份	8,953	710	0.47	0.75	0.84	26.62	16.92	15.10	1.71	12.61	买入
商业地产											
金融街	21,795	3,027	0.45	0.55	0.72	15.96	13.21	10.02	1.38	7.20	买入
中国国贸	12,097	1,007	0.29	0.29	0.55	41.78	40.87	21.68	2.78	12.01	持有
浦东金桥	9,502	929	0.39	0.48	0.59	26.38	21.35	17.33	2.78	10.23	买入
凤凰股份	5,066	741	0.40	0.25	0.56	17.24	26.86	12.19	4.16	6.84	买入

数据来源：广发证券发展研究中心

广发房地产研究小组

赵强，分析师，复旦大学工商管理硕士，荣获第六届新财富最佳分析师房地产行业第三名、第七届第五名，2010 年进入广发证券发展研究中心。

沈爱卿，分析师，中南财经政法大学金融学硕士，2007 年进入广发证券发展研究中心。

徐军平，分析师，上海财经大学金融学硕士，2010 年进入广发证券发展研究中心。

相关研究报告

房地产周报_行业跟踪分析报告	沈爱卿	2010-11-01
房地产周报_行业跟踪分析报告	沈爱卿	2010-10-25
央行加息对房地产业的影响_行业跟踪分析报告	沈爱卿	2010-10-19

广发证券——行业投资评级说明

买入（Buy）	预期未来 12 个月内，行业指数优于大盘 10% 以上。
持有（Hold）	预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出（Sell）	预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10% 以上。

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 36 楼	深圳市民田路华融大厦 2501 室	北京市月坛北街 2 号月坛大 厦 18 层 1808 室	上海市浦东南路 528 号 证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注：广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。