

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

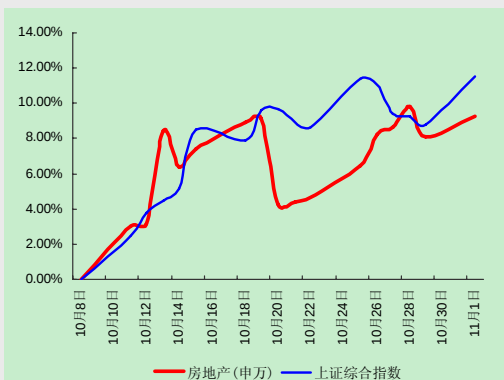
行业基本数据

A 股流通市值（亿元）： 6974

总市值（亿元）： 10795

行业平均 PE(X)： 22.88

本月房地产与沪深 300 指数表现



相关报告：

- 1、推盘大增，市场面临考验-8 月月报
- 2、推盘渐增致成交反弹持续，去化率定大局-7 月月报
- 3、业绩面临修正，参与反弹需谨慎-5 月月报
- 4、调控超预期，短期机会难觅-4 月月报

缩量将持续；板块估值优势渐显

——房地产行业 10 月月报

报告要点：

● 行业动态

✓ 国内房地产市场动态

1-10 月销售累计增速企稳，10 月同比小幅回落

开发投资 10 月同比增长 36.51%，连续 4 月回落之后现反弹

10 月土地购置费同比增长 79.19%，累计增速持续回落，但维持高位

10 月新开工与施工增速明显反弹

✓ 美国房地产市场动态

9 月新屋售价小幅回落，销量跌幅收窄

9 月成屋价格现下滑趋势，销量同比维持较大跌幅

● 10 月国内重点城市成交统计

区域	城市	10 月成交套数				1-10 月累计	
		本月	上月	环比	同比	套数	同比
长三角区域	上海	18480	20041	-8%	-39%	148,736	-40%
	杭州	5976	8532	-30%	-37%	43,505	-44%
	南京	6349	7856	-19%	-22%	48,904	-37%
环渤海区域	北京	9,943	13,441	-26%	-36%	99,279	-33%
	天津	10,293	10,289	0%	-18%	87155	-24%
珠三角区域	深圳	2204	1683	31%			
	厦门	5165	5756	-10%	-14%	32,900	-45%
中部	武汉	1768	1717	3%	-9%	15102	-48%
	重庆	12,502	12,642	-1%	10%	112492	3%
西部		29,813	27,668	8%			

● 11 月份投资策略

10 月的房地产板块走势较强，其原因主要是通胀概念炒作，我们在四季度投资策略中曾指出，因为限购和限贷等政策已经阻断了基于通胀预期而产生的保值需求，房地产并非通胀受益板块，因此，我们建议对板块的超预期上扬保持谨慎。事实证明，后期地产股的走势确实符合我们的判断。

对于 11 月的市场，基本面方面，政策调控之下，成交缩量将会持续，考虑到市场降温是个缓慢的过程，缩量幅度可能不会太明显；开发商财务状况尚在可控之内，价格短期难言松动。估值角度，地产股经过月初调整之后，绩优公司估值再次回到历史低位。综合来看，除非遭受宏观层面较大的冲击，我们认为地产板块的下跌空间已经有限。操作上，我们建议短线资金可以寻机参与反弹，左侧交易的价值投资者可以尝试建仓。个股方面建议关注万科 A、滨江集团、云南城投等。



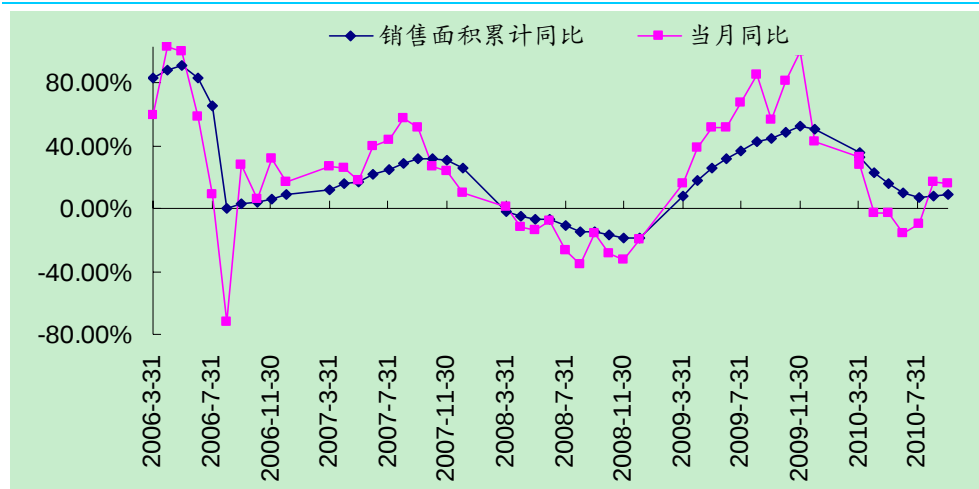
1、行业动态

1.1、国内房地产市场

● 1-10月销售累计增速企稳，10月同比小幅回落

国家统计局公布，2010年1-10月，房地产销售面积累计为72428万平方米，同比增长9.13%，增速较9月回升1个百分点；其中10月份单月销售9278万平方米，同比下降16.01%，较9月略有回落。

图1：销售面积月度变化

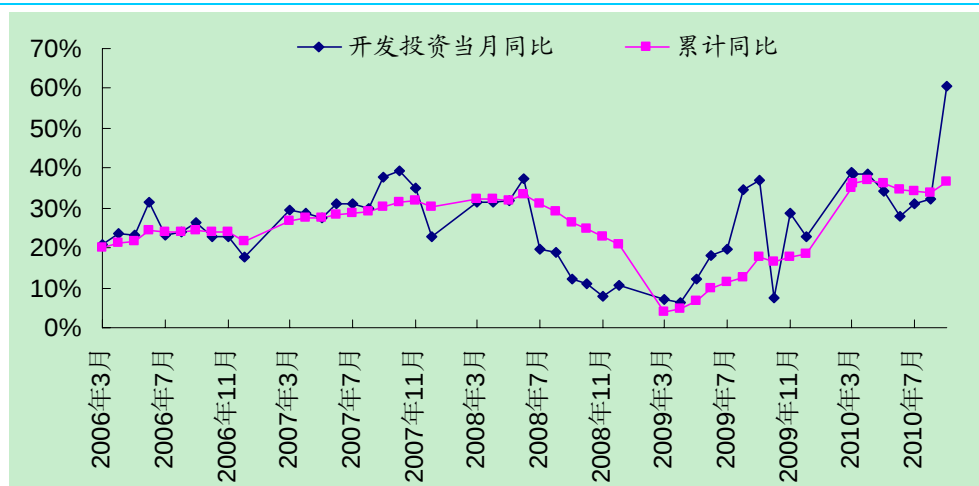


资料来源：国家统计局

● 开发投资10月同比增长36.51%，连续4月回落之后现反弹

10月份单月开发投资同比增长60.70%，增速较9月明显提升，提升了约30个百分点。至10月累计开发投资同比增长36.51%，连续4月下滑之后首次出现反弹。

图2：开发投资月度变化



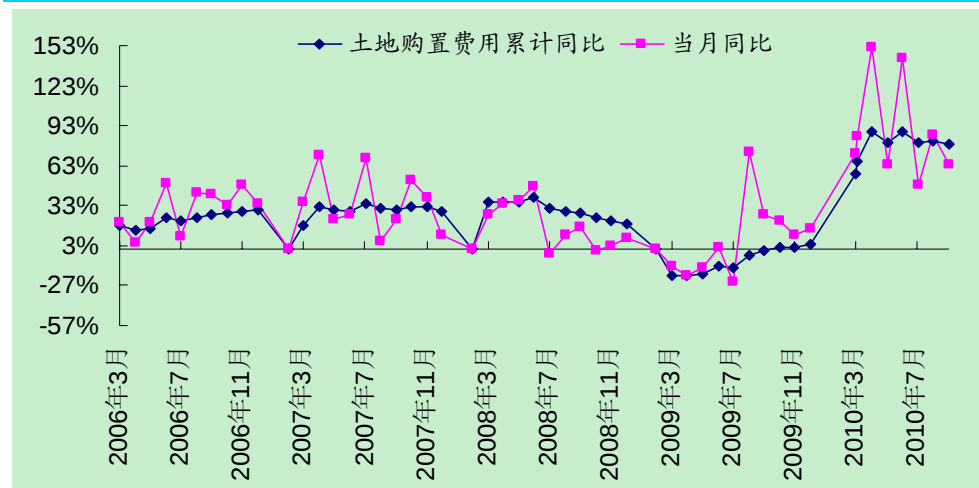
资料来源：国家统计局



● 10月土地购置费同比增长79.19%，累计增速持续回落，但维持高位

10月份土地购置费895亿，同比增长63.60%，较9月份的86.65%回落约20个百分点。至10月，累计土地购置费用8006亿，同比增长79.19%，增速持续回落。

图3：土地购置费月度变化



资料来源：国家统计局

● 10月新开工与施工增速明显反弹

10月份新开工面积13.18亿平米，同比增长55.82%，较9月增速回升超过12个百分点；10月份施工面积36.98亿平米，同比增速为34.22%，增速环比明显反弹，环比提高了23个百分点。

图4：新开工面积、施工面积月度变化



资料来源：国家统计局

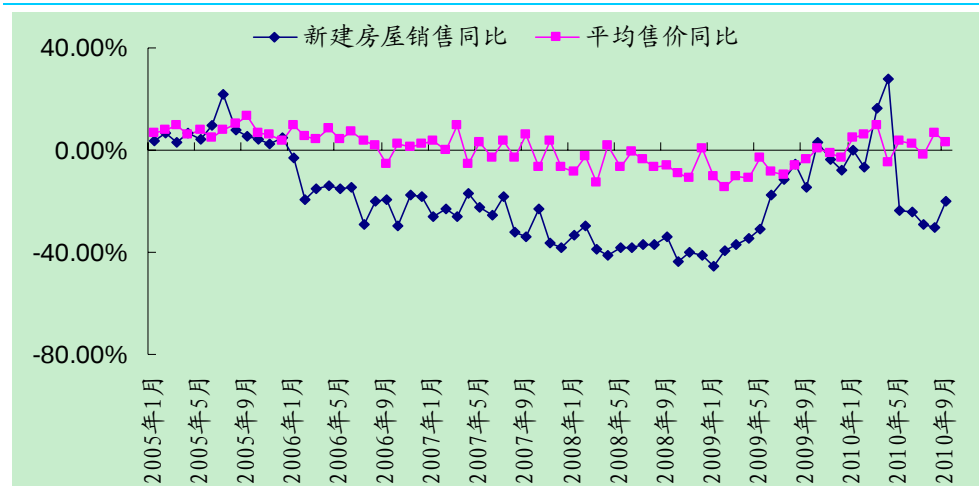


1.2、美国房地产市场动态

● 9月新屋售价小幅回落，销量跌幅收窄

9月份，美国新建房屋销售价格同比上升3.32%，呈小幅波动态势；9月销售量同比下降20%，跌幅有所收窄。

图5：美国新屋销售价格与销量月度变化

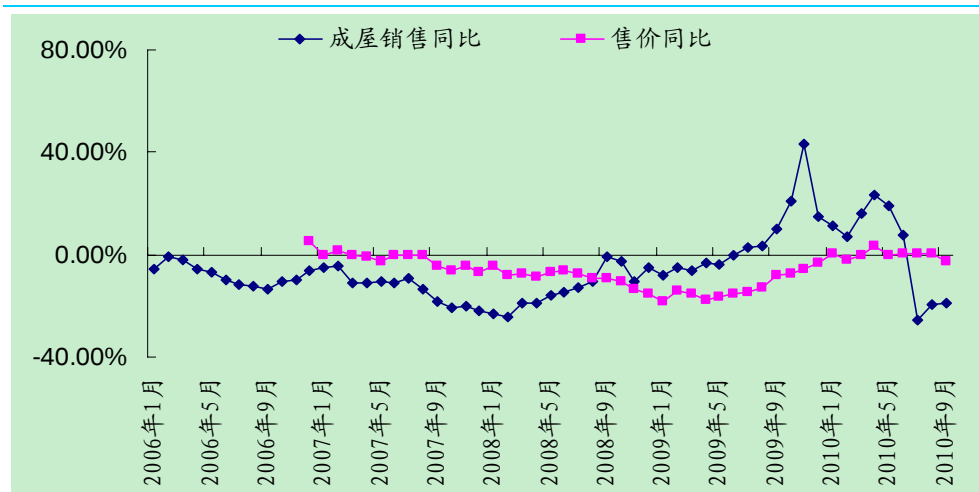


资料来源：Bloomberg

● 9月价格现下滑趋势，销量同比维持较大跌幅

9月份美国成屋销售价格同比下降2.09%，近几月表现出下滑的态势；销售量增速同比下降19.11%，较8月略有收窄。

图6：美国成屋销售价格与销量月度变化



资料来源：Bloomberg



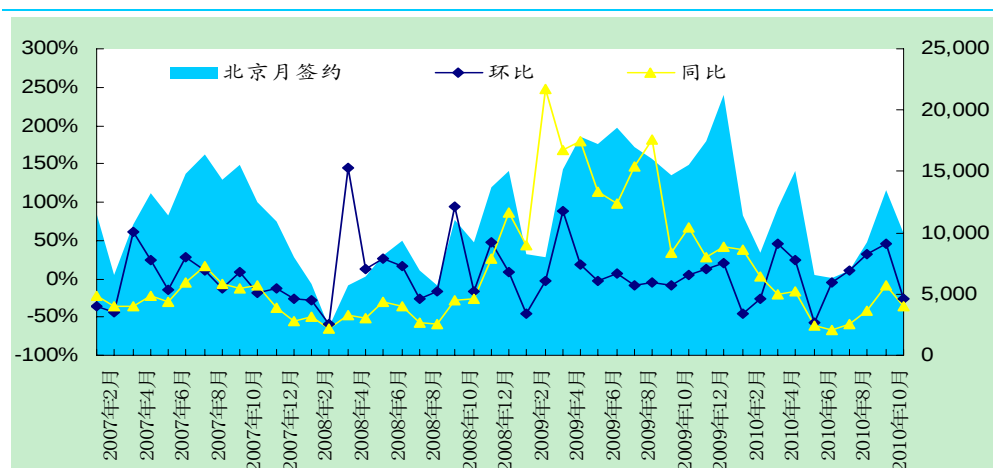
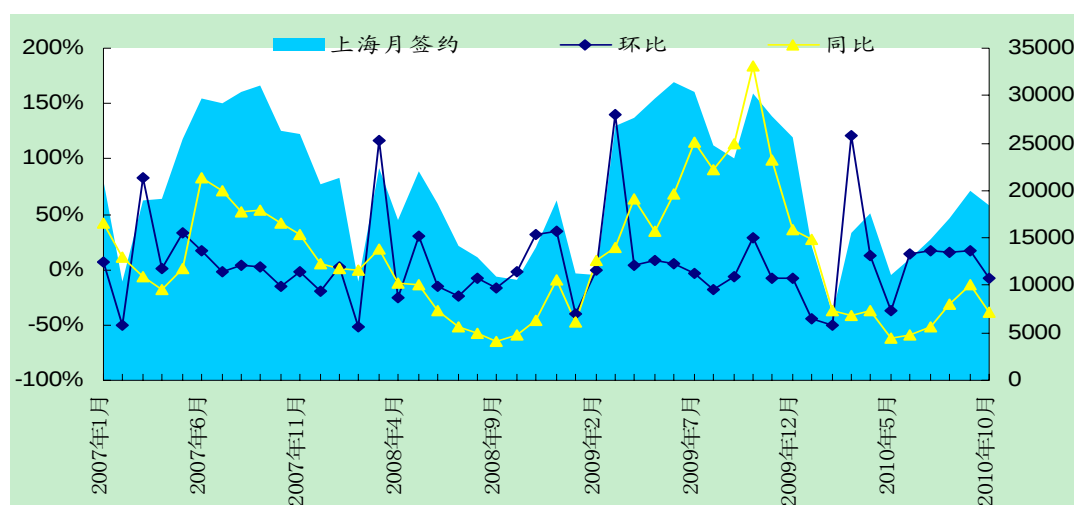
2、本月国内重点城市成交统计

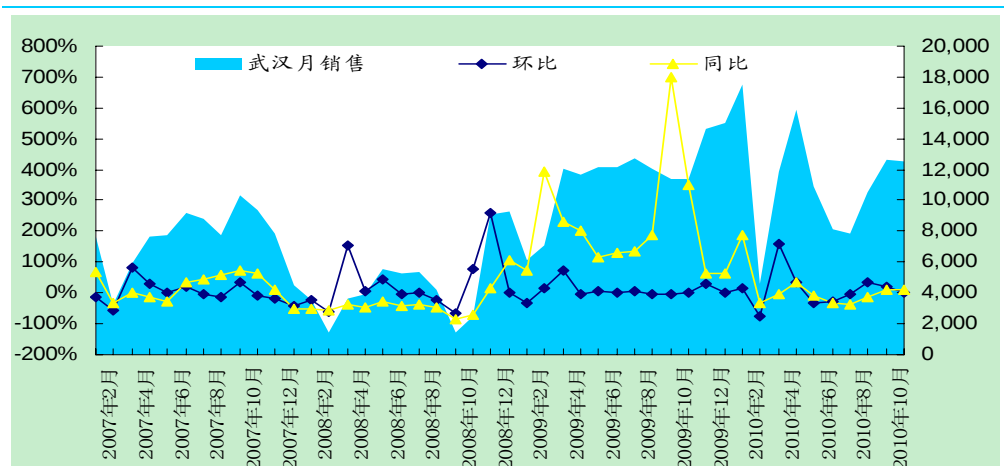
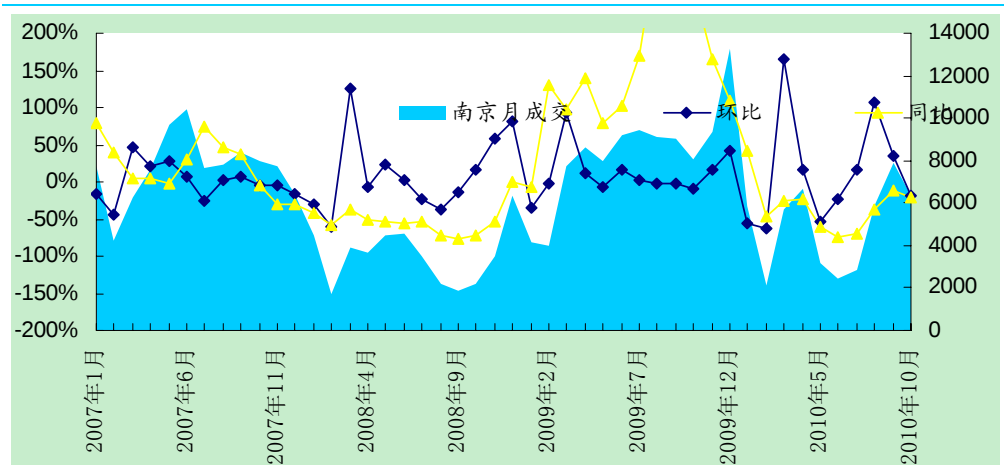
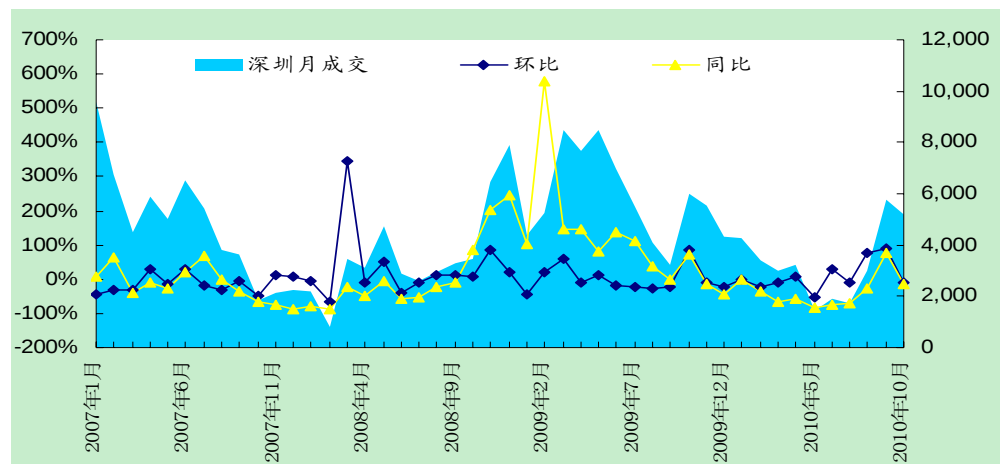
表 1: 重点关注城市月度成交变化

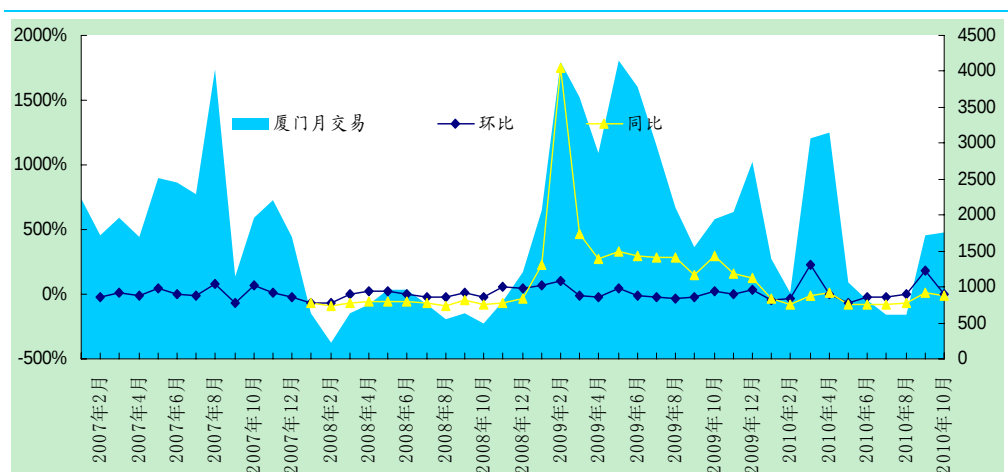
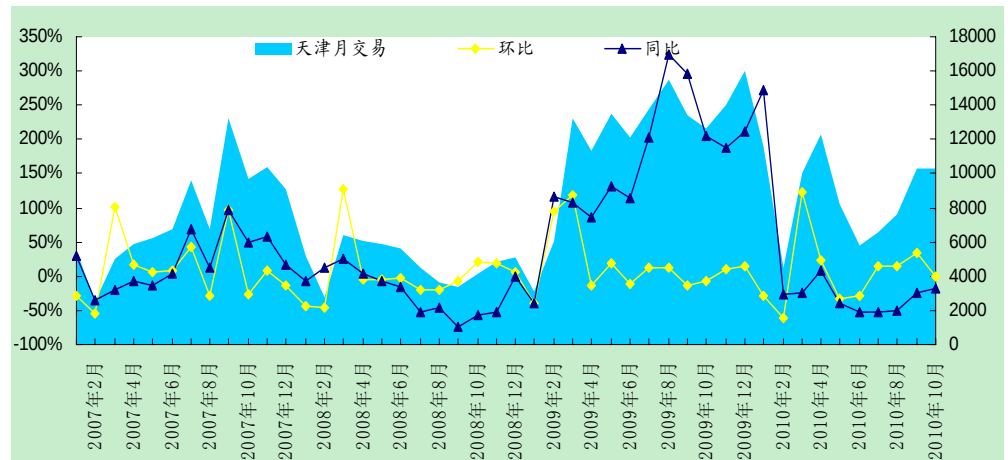
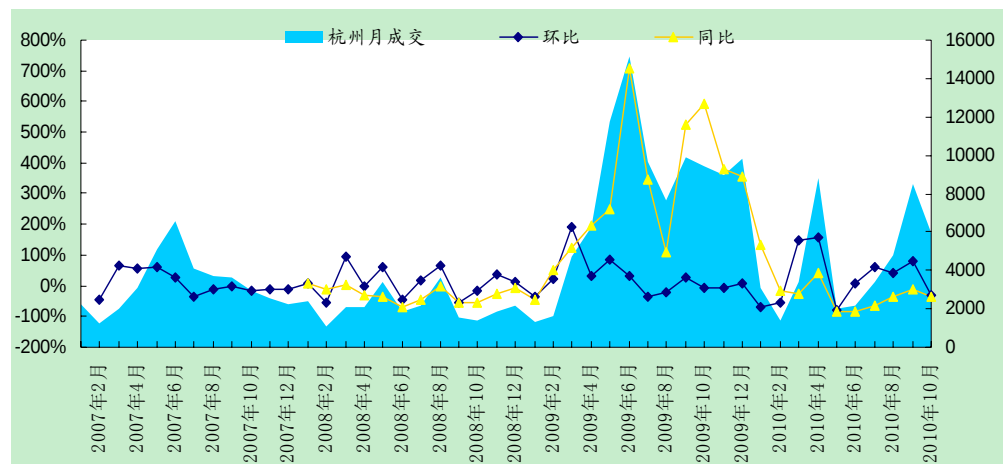
区域	城市	成交套数				1-10 月累计	
		本月	上月	环比	同比	套数	同比
长三角区域	上海	18480	20041	-8%	-39%	148,736	-40%
	杭州	5976	8532	-30%	-37%	43,505	-44%
	南京	6349	7856	-19%	-22%	48,904	-37%
环渤海区域	北京	9,943	13,441	-26%	-36%	99,279	-33%
	天津	10,293	10,289	0%	-18%	87155	-24%
	济南	2204	1683	31%			
珠三角区域	深圳	5165	5756	-10%	-14%	32,900	-45%
	厦门	1768	1717	3%	-9%	15102	-48%
中部	武汉	12,502	12,642	-1%	10%	112492	3%
西部	重庆	29,813	27,668	8%			

资料来源：第一创业证券研究所、各房管局

表 2: 主要城市月度成交统计







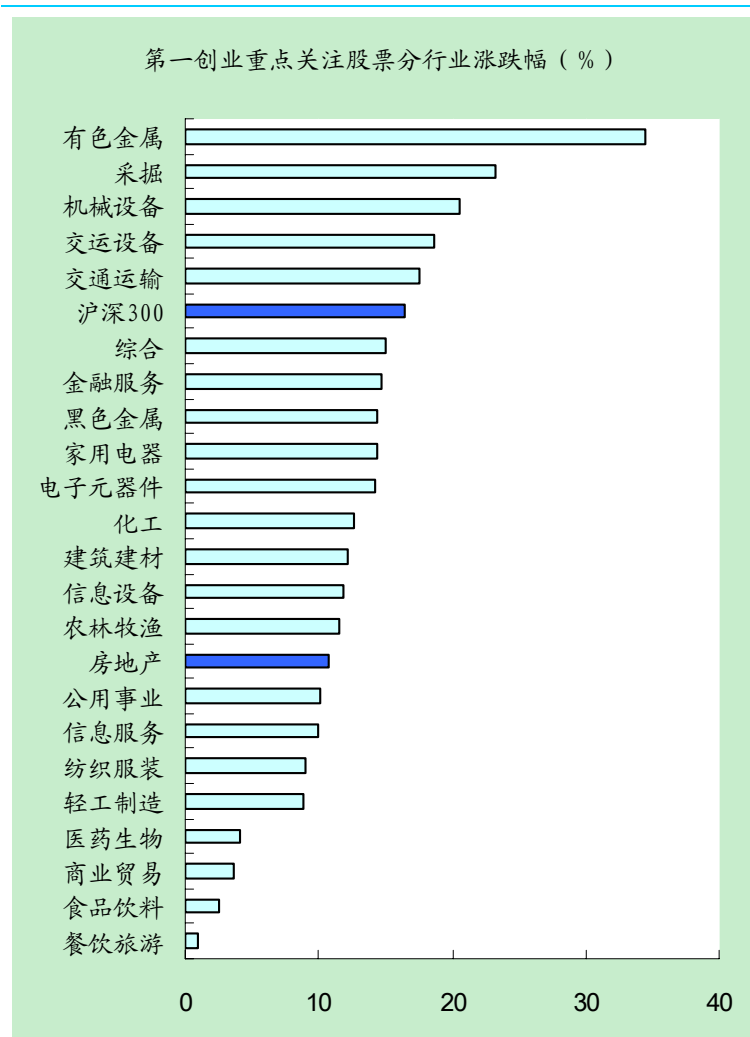
资料来源：各地房管局，第一创业证券研究所



3、行业指数表现与 11 月投资策略

10 月份地产板块涨幅远远落后于沪深 300 指数涨幅，Wind 数据显示，10 月份地产总体上涨了 10.69%，同期沪深 300 指数则上升了 16.43%。

图 9：10 月份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 8 月月报中，我们强烈建议 9 月份不参与地产股投资，而当月整个板块走势确实非常疲弱，与我们预期完全符合。

10 月的房地产板块走势较强，整体上涨了 10.69%，其原因主要是通胀概念炒作，我们在四季度投资策略中，我们曾经鲜明的指出，这是一场危险的游戏，因为限购和限贷等政策已经阻断了基于通胀预期而产生的保值、投资需求，房地产并非通胀受益板块，因此，我们建议对板块的超预期上扬保持谨慎。事实证明，后期地产股的走势确实符合我们的判断。

对于 11 月的市场，基本面方面，政策调控之下，成交缩量将会持续，考虑到市场降温是个缓慢的过程，缩量幅度可能不会太明显；开发商财务状况尚在可控之内，价格短期难言松动。估值角度，地产股经过月初调整之后，绩优公司估值再次回到历史低位。综合来看，除非遭受宏观层面较大的冲击，我们认为地产



板块的下跌空间已经有限。操作上，我们建议短线资金可以寻机参与反弹，左侧交易的价值投资者可以尝试建仓。个股方面建议关注万科 A、滨江集团、云南城投等。

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
			11月17日	09A	10E	11E	10/09	09A	10E	11E	10E
万科A	000002.sz	审慎推荐	8.18	0.48	0.63	0.75	30.92%	16.88	12.89	10.91	0.53
招商地产	000024.sz	审慎推荐	16	0.96	1.29	1.58	35.22%	16.71	12.36	10.13	0.43
金融街	000402.sz	审慎推荐	6.59	0.55	0.53	0.65	-3.71%	11.97	12.43	10.07	1.38
苏宁环球	000718.sz	审慎推荐	8.42	0.42	0.85	1.14	103.12%	20.08	9.89	7.39	0.15
冠城大通	600067.sh	审慎推荐	8.81	0.39	1.00	1.32	159.02%	22.84	8.82	6.67	0.10
华侨城A	000069.sz	审慎推荐	11.72	0.55	0.83	1.13	51.51%	21.27	14.04	10.41	0.33
金地集团	600383.sh	审慎推荐	6	0.40	0.53	0.68	33.42%	15.10	11.32	8.82	0.37
保利地产	600048.sh	审慎推荐	12.31	0.77	1.06	1.33	38.16%	16.01	11.58	9.26	0.37
荣盛发展	002146.sz	审慎推荐	10.78	0.43	0.66	0.93	54.36%	25.35	16.42	11.59	0.34
张江高科	600895.sh	审慎推荐	9.8	0.46	0.61	0.74	32.57%	21.47	16.20	13.24	0.59
华发股份	600325.sh	审慎推荐	10.37	0.83	1.08	1.31	29.69%	12.46	9.61	7.92	0.38
中粮地产	000031.sz	中性	6.69	0.21	0.25	0.25	18.97%	32.49	27.31	27.31	3.01
深振业A	000006.sz	中性	7.16	0.64	0.45	0.71	-29.68%	11.19	15.91	10.15	3.18
世茂股份	600823.sh	审慎推荐	12.8	0.18	0.67	1.19	274.48%	71.11	18.99	10.80	0.12
深长城	000042.sz	强烈推荐	16.11	1.11	1.75	1.52	57.34%	14.47	9.20	10.59	0.54
云南城投	600239.sh	强烈推荐	14.72	0.36	0.34	2.32	-6.04%	41.14	43.79	6.35	0.28
名流置业	000667.sz	中性	3.18	0.21	0.19	0.24	-7.76%	15.14	16.42	13.21	2.33
ST国祥	600340.sh		9.33	0.66	1.55	2.64	133.09%	14.06	6.03	3.54	0.06
滨江集团	002244.sz	强烈推荐	10.27	0.48	0.83	1.16	71.92%	21.40	12.44	8.88	0.23

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。

本报告可能在今后的段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的估值不能达成的风险。

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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 10\%$ 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