

房地产行业

量价齐升，或致第三轮调控

——1-11月全国房地产市场运行情况点评

事件：国家统计局公布了1-11月全国房地产市场运行数据。

1-11月，全国房地产开发投资42697亿元，同比增长36.5%；房屋新开工面积14.51亿平方米，增长48.7%，房屋竣工面积4.85亿平方米，增长9.6%。全国商品房销售面积8.25亿平方米，同比增长9.8%，增幅比1-10月提高0.7个百分点。

11月份，全国商品房销售面积10113万平方米，同比增长14.5%，绝对量比10月份增加834万平方米，增长9.0%；全国70个大中城市房屋销售价格同比上涨7.7%，涨幅比10月份缩小1.3个百分点，环比上涨0.4%；全国房地产开发景气指数为103.20，比10月份回落0.37点。

点评：

I 开发投资环比微增，持续高位运行。1-11月，全国房地产开发投资累计同比增长36.50%，增速与前10个月持平。其中，11月当月房地产开发投资额4627.81亿元，环比10月份增长了1.53%，略超预期。

1-11月，全国房地产开发企业房屋施工面积38.43亿平方米，同比增长28.6%，增速较前10个月升0.3个百分点；1-11月，房屋竣工面积4.85亿平方米，同比增长9.6%，增速较前10个月下降1.8个百分点，其中，11月份竣工面积6533.62万平方米，环比增加27.48%，增速较10月份提高14.28个百分点，但较去年同期下降26.57个百分点。

I 土地购置费增速回落。1-11月，全国房地产开发企业完成土地购置面积3.61亿平方米，同比增长33.2%，11月份土地购置面积为3302万平方米，环比增加了9.3%；1-11月土地购置费8931亿元，同比增长77.9%，增速较前10个月下降1.3个百分点，但仍维持在高位，11月当月土地购置费为924.6亿元，较上月增加3.27%。11月份土地购置单价为2802元/平方米，较10月份上升16.32%。土地市场热度不减，开发商仍对后市保持乐观。

I 新开工增速明显回落。1-11月，房屋新开工面积14.51亿平方米，增长48.7%，增速较前10月下降13.2个百分点；11月当月，房屋新开工面积1.34亿平方米，同比下降17.4%，环比增加8.35%，环比增速较去年同期下降90.71个百分点。

请务必阅读正文之后的重要声明



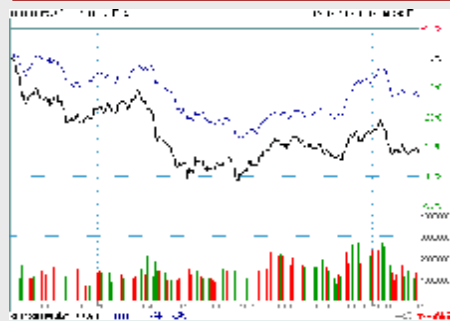
爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

行业评级 中性 (维持)

静态市盈率: 23.88

动态市盈率: 15.70

行业表现 2010.12.10



评价周期	1个月	6个月	12个月
绝对表现 (%)	(13.55)	3.7	(32.62)
相对表现 (%)	(3.53)	(6.37)	(23.12)

资料来源：爱建证券研究部

重点公司盈利预测及投资评级

股票名称	评级	09EPS	10EPS	11EPS
招商地产	推荐	1.06	1.46	1.82
滨江集团	推荐	0.48	0.85	1.16
阳光股份	推荐	0.50	0.65	0.86
云南城投	推荐	0.35	1.98	2.62
中南建设	推荐	0.719	1.2	1.65
福星股份	推荐	0.47	0.65	0.92
冠城大通	推荐	0.46	1.02	1.38
卧龙地产	推荐	0.34	0.82	1.11

资料来源：公司数据

左红英 执业证书编号：S0820209120023

电话 021-32229888*3506

邮箱 zuohongying@ajzq.com

相关报告

《房地产行业月报》	每月初
《2009年房地产行业投资策略》	20091217
《2009年2季度房地产行业投资策略》	20090323
《2009年下半年房地产行业投资策略》	20090615
《2010年房地产行业投资策略》	200912
《2010年下半年房地产行业投资策略》	201006

■ **调控效果昙花一现，11 月份商品房销售面积、金额双双回升。**在 9 月 29 日出台的二次调控政策及之后的加息影响下，10 月份的商品房销售面积环比有所回落，但调控效果犹如昙花一现，11 月份的销售面积环比再次回升，环比增速达 9%。1-11 月，全国商品房销售面积同比增长 9.8%，增幅比 1-10 月提高 0.7 个百分点。商品房销售额同比增长 17.5%，增幅比 1-10 月提高 0.2 个百分点。11 月当月，全国商品房销售额增长 18.6%，绝对额比 10 月份增加 210 亿元，增长 4.1%。

■ **利用外资增速继续大幅提升。**1-11 月，房地产开发企业本年资金来源累计 63320 亿元，同比增长 31.2%，增速较前 10 月回落 0.8 个百分点。11 月份，房地产开发企业资金来源 6297 亿元，环比减少 1.9%，同比增长 24.42%。该数据仍高于预期。在房地产开发资金来源的各分类构成中，国内贷款、自筹资金、其他资金累计同比增速较 1-10 月份全部下滑，仅利用外资一项利用外资的累计同比增速继续大幅提升，其 1-11 月份的累计同比增速达 59.00%，较前 10 月提升 15.7 个百分点。

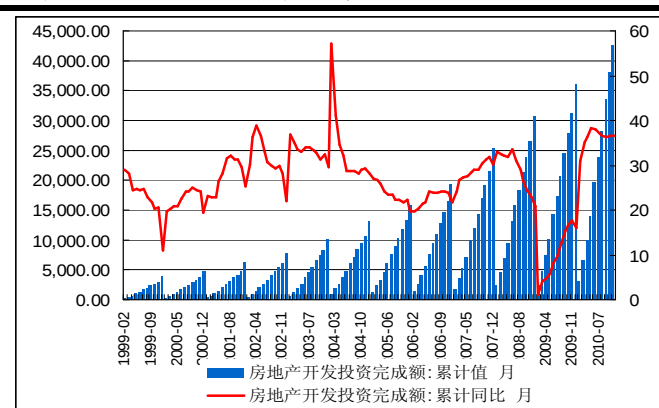
■ **商品房销售价格继续上涨，涨幅回落。**11 月份，全国 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 7.7%，涨幅比 10 月份缩小 0.9 个百分点；环比上涨 0.3%，涨幅较上月提高 0.1 个百分点。在各类住宅中，高档住宅销售价格上涨幅度依然最大，达 14.1%，涨幅较 10 月份回落 0.7 个百分点。价格仍在上涨，调控效果仍未显现。

■ **国房景气指数仍处景气区间，但回落趋势显现。**11 月份，全国房地产开发景气指数为 103.20，比 10 月份回落 0.37 点，比去年同期提高 0.42 点。尽管有波动，但国房景气指数回落趋势较为明显。各分类指数中，资金来源分类指数环比下降了 1.77 个百分点，商品房待售面积指数上升了 0.06 个百分点，房地产开发投资分类指数回落了 0.06 个百分点，房屋施工面积分类指数回落了 2.42 个百分点，土地开发面积分类指数上升了 1.96 个百分点。

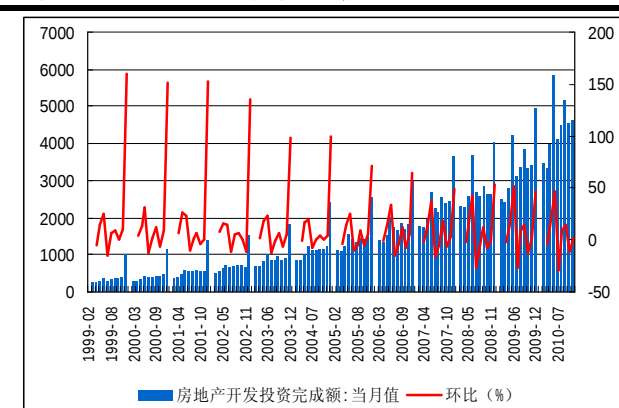
■ **对行业的影响及投资策略。**此次公布的数据超出预期。尤其是销售面积和价格双双走高，二次调控效果如昙花一现。相较于其他指标，新开工面积指标时效性更强，开发商的管控力也更强，因此，新开工面积增速的回落显示了开发商在短期行业趋势判断上的分歧和犹豫。但土地购置面积和购置费的高速增长则显示了开发商对行业中长期的看好。在史上最严厉调控政策中获得二次调控似乎并未对楼市起到应有的效果，这其中，我们认为不可忽视的是存量和增量流动性的影响。无论是利用外资的大幅增长，还是高档商品房价格的快速增长，都为我们提供了蛛丝马迹。正如我们在上一期报告中所说，在人民币升值、通货膨胀、流动性充裕等外部环境下带来的资产配置需求和投机需求，将对调控效果产生冲击。防范热钱涌入，控制资产价格，防止资产泡沫快速膨胀，将成为之后调控的重要目标。楼市的量价齐升，或许将引致新一轮的调控。维持行业“中性”评级。

■ **风险提示。**宏观政策和外部环境超预期的风险。

图表 1 房地产开发投资完成额（累计值）

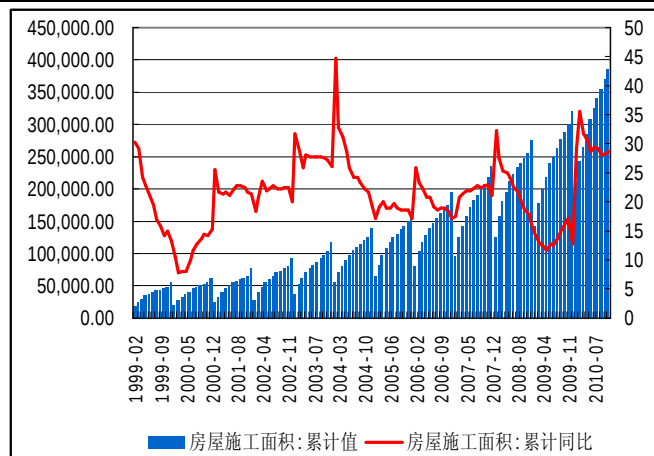


图表 2 房地产开发投资完成额（当月值）

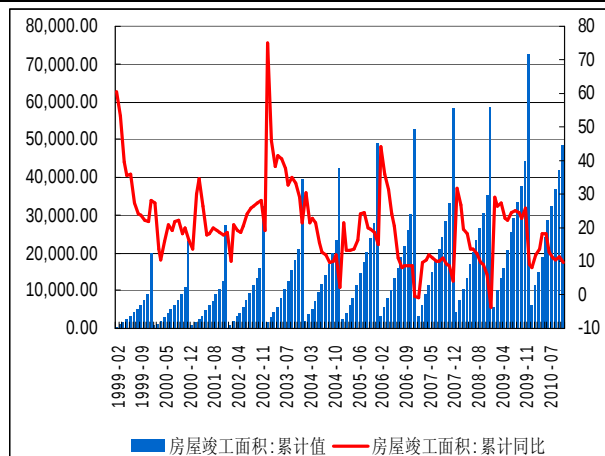


数据来源: wind, 爱建证券研发部

图表 3 房屋施工面积（累计值）

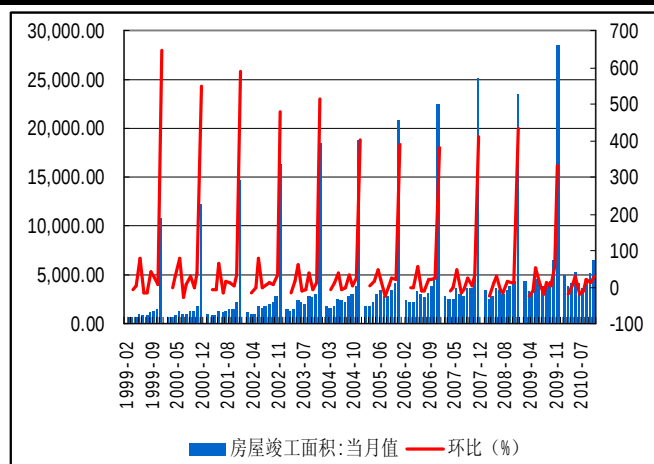


图表 4 房屋竣工面积（累计值）

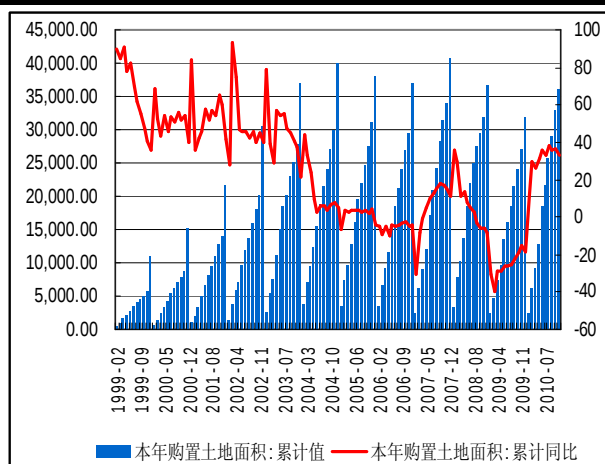


数据来源: wind, 爱建证券研发部

图表 5 房屋竣工面积（当月值）

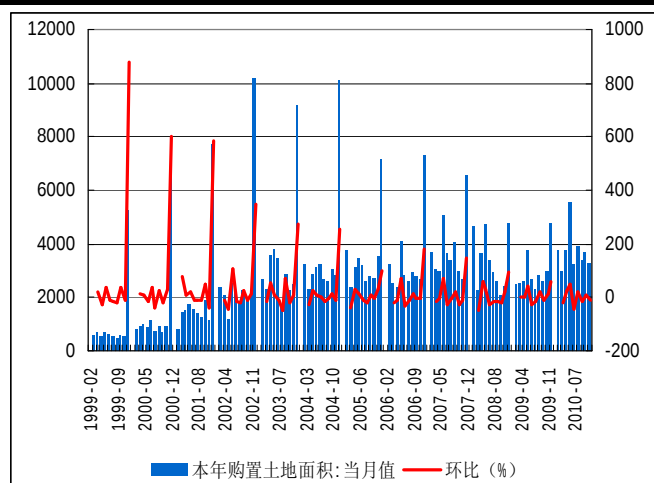


图表 6 土地购置面积（累计值）

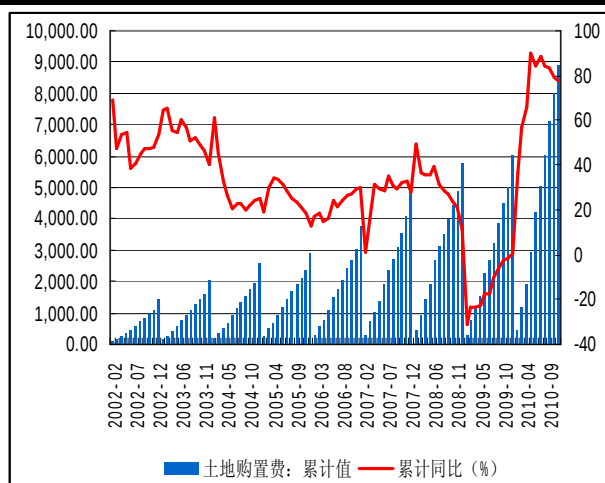


数据来源: wind, 爱建证券研发部

图表 7 土地购置面积（当月值）



图表 8 土地购置费（累计值）

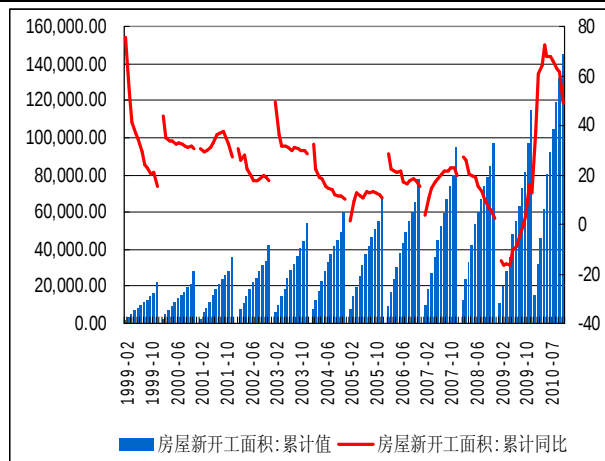
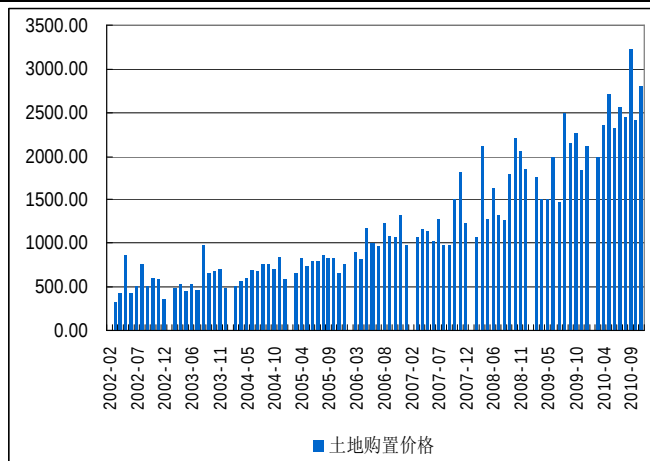


数据来源: wind, 爱建证券研发部

图表 9 土地购置价格（元/平方米）

图表 10 房屋新开工面积（累计值）

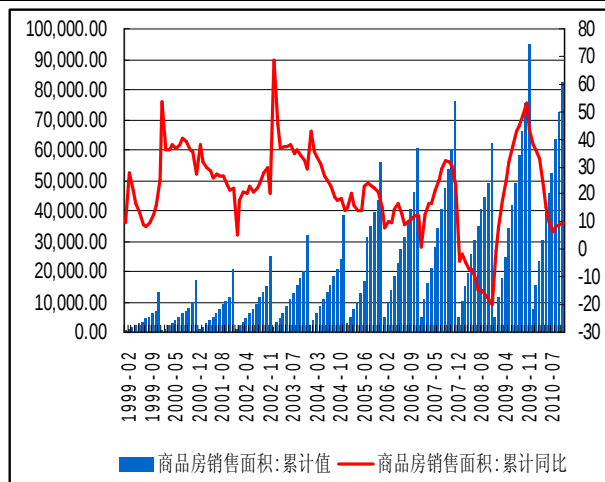
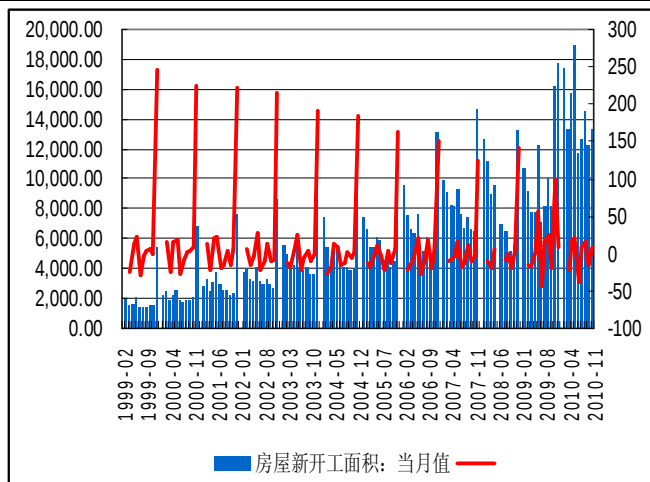
请务必阅读正文之后的重要声明



数据来源: wind, 爱建证券研发部

图表 11 房屋新开工面积 (当月值)

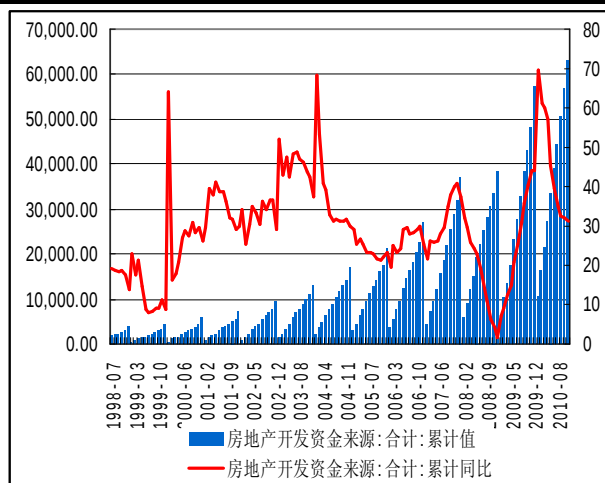
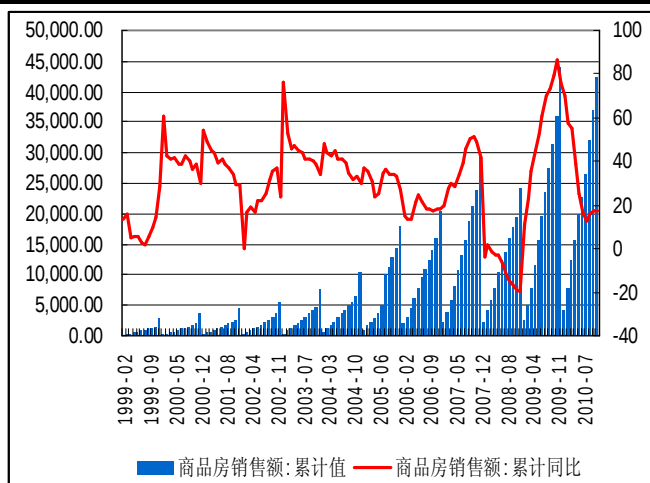
图表 12 商品房销售面积 (累计值)



数据来源: wind, 爱建证券研发部

图表 13 商品房销售额 (累计值)

图表 14 房地产开发投资资金来源 (累计值)

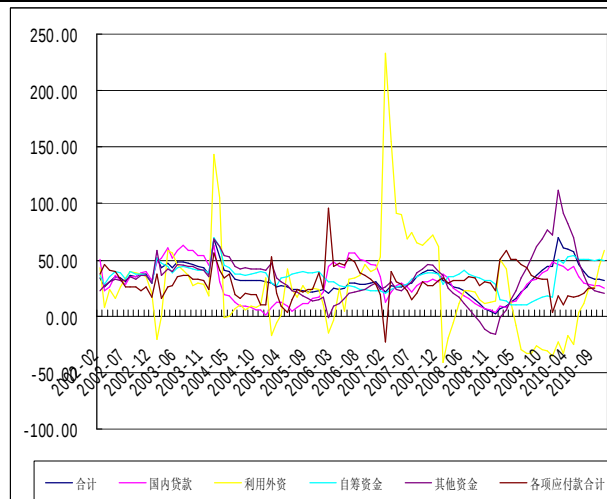
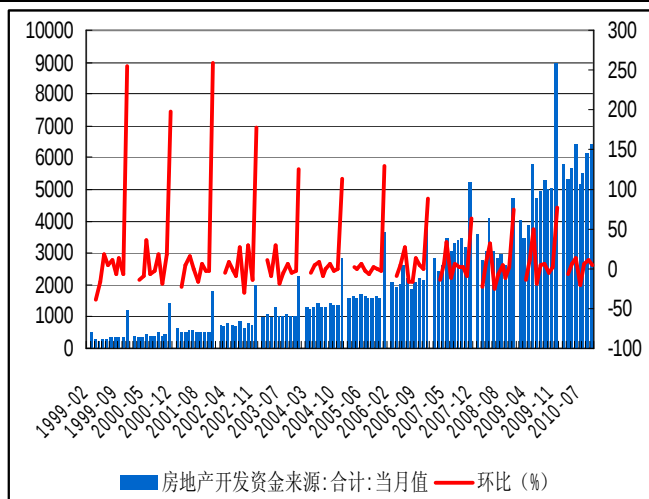


数据来源: wind, 爱建证券研发部

图表 15 房地产开发投资资金来源 (当月值)

图表 16 房地产开发投资资金来源 (累计同比)

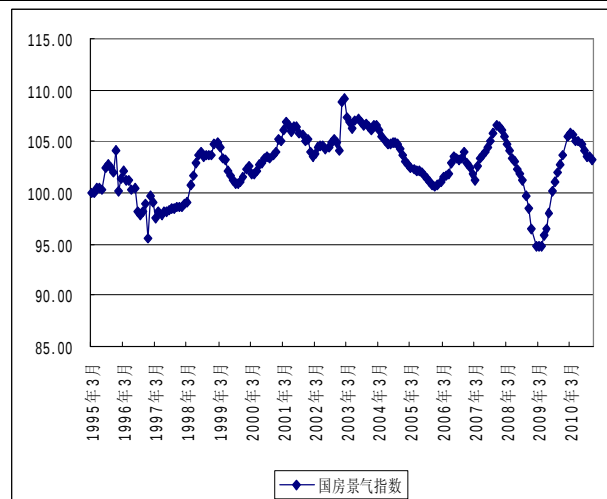
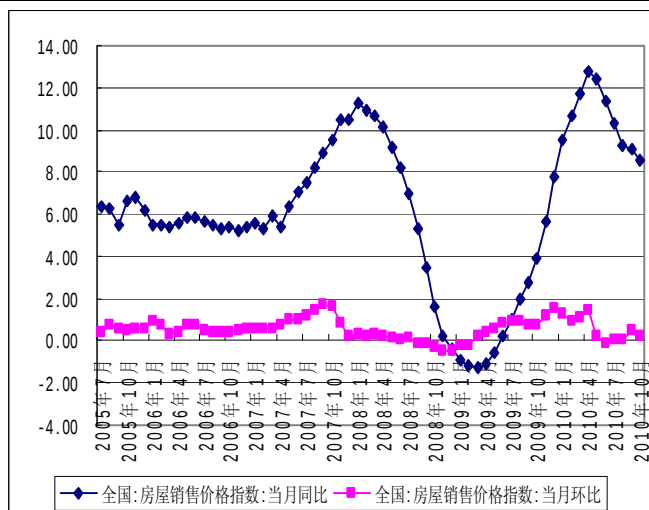
请务必阅读正文之后的重要声明



数据来源: wind, 爱建证券研发部

图表 17 全国房屋销售价格指数

图表 18 国房景气指数



数据来源: wind, 爱建证券研发部

投资评级说明

请务必阅读正文之后的重要声明

报告发布日后的6~12个月内,公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

I 公司评级

强烈推荐: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘升幅 20%以上

推 荐: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘升幅 5%~20%

中 性: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘跌幅 5%以上

I 行业评级:

强于大市: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘涨幅 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%-5%之间;

弱于大市: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘跌幅 5%以上;

重要声明

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我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

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服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。