

房地产：关于今日地产股大涨的点评

房地产

同步大市-A

上次评级

同步大市-A

报告日期

2010-12-21

报告关键点：

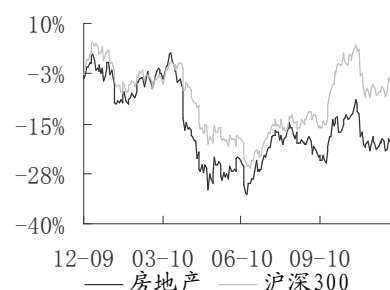
- 尽管我们认为地产板块可能在未来1年取得收益，在短期内出现大机会的概率较小。
- 市场可能存在低估量，高估价和销售速度的风险。
- 个股方面推荐世联地产、荣盛发展、华业地产和泛海建设。

报告摘要：

今天房地产板块大幅上涨，其中前期推荐的世联地产以及荣盛发展均涨停，对此我们点评如下：

- 1、尽管我们认为地产板块可能在未来1年取得收益，但是在短期内出现大机会的概率较小。如果比较今年下半年7-8月的大幅上涨以及10月初的短暂上涨，我们认为此次地产股更可能演化为后种情形。就前次而言，市场情绪是由不正常的接近08年的预期向着正常甚至部分有些过于乐观的方向演化，因此涨幅可观；10月份之后则是短暂的事件刺激，基本面预期改变并不明显。就此次而言，尽管我们认为市场有可能存在“低估量”的风险，但是显然市场情绪改善空间会较小，同时市场还存在“高估价”的风险。（“低估量，高估价”可见后文）
- 2、具体看当前基本面，整体来而言，行业去泡沫化只是刚开始，地产板块超越大盘无论从时间还是从空间上看都是有限的。中短期来看，我们认为，尽管目前市场可能存在低估未来成交量的风险，但同时也存在高估房价和销售去化速度的风险。前一个认知差异会随着地产数据显而易见的发展过程而被纠正，并支持股票市场；但是后者的风险已经开始酝酿，并将在宏观政策反转之前持续影响地产公司，并抑制市场估值水平。
- 3、市场可能存在低估量，高估价和销售速度的风险。具体而言，我们认为明年是供给驱动的市场：成交量明年可能增长25%以上，市场目前普遍估计在10%以内（具体分析见年度策略报告《春寒料峭，夏花绚烂》）。价格方面，我们认为可能有微跌压力，而市场相对乐观。根据了解，即使8、9月后，市场反弹较快的二三线城市，价格一直也只是稳定（而不是某些局部显示的快速上涨），考虑未来供给的放大，则价格压力更大。
- 4、但自下而上挑选个股方面，我们认为依然可以关注以下个股：
 - 世联地产：公司将进入中长期高增长阶段，而短期内很可能正处在业绩增长的拐点上。从中长期看，新房销售规模增长以及新房销售中代销比率的增长将共同推动公司所在的代理销售行业容量的高速成长。凭借龙头公司的软实力，网点全国布局、核心区域深化以及潜在的并购都可能驱动公司持续高成长。从短期来看，公司从年中的密集地产政策调控走出后，代理销售收入有望在4季度恢复高增长；同时人员扩张也走出年中异常高的增速，成本增长有望回落。
 - 荣盛发展：公司战略定位于中小城市住宅开发，该细分市场前景广阔。随着产品品质和形象的进一步提升以及产品结构的升级调整，公司住宅销售价格有望保持上升态势。在考虑了土地价格上涨和开发成本上升的压力之后，公司未来三至五年盈利仍有望实现持续快速增长。公司在中小城市住宅开发领域积累了全面的竞争优势，管理出色。“环首都经济圈”建设启动更是给公司提供了特殊的发展机遇。
- 此外，我们认为可以关注华业地产和泛海建设。但这两个公司的表现将主要取决于公司项目的推出和销售状况的可能变化。

12个月行业表现



研究员

柳世庆

行业分析师

010-66581630

liusq@essence.com.cn

证书编号

S1450209100295

徐胜利

行业分析师

010-66581636

xusl@essence.com.cn

证书编号

S1450209090272

前期研究成果

安信证券房地产行业数据周报(2010年12月20日)

2010-12-21

房地产行业数据周报(2010年12月15日)

2010-12-15

房地产：新开工面积大幅下滑主要源于基数因素

2010-12-12

作者简介

柳世庆：房地产行业分析师，北京大学经济学硕士。2007 年加入安信证券，先后从事宏观经济和银行业研究，并获得“新财富”2008 年宏观经济第四名（小组）和 2009 年银行业第六名（小组）。2010 年开始从事房地产行业研究。

徐胜利，房地产行业分析师，经济学硕士，十余年房地产及证券行业工作经验，07 年加盟安信证券研究团队。

免责声明

本研究报告由安信证券股份有限公司研究中心撰写，研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。安信证券股份有限公司研究中心将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及公司发行的证券并进行交易，并提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告版权仅为安信证券股份有限公司研究中心所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为安信证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司研究中心对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

行业评级体系

收益评级：

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A — 正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B — 较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

销售联系人

梁涛

021-68766067

黄方祥

021-68765913

张勤

021-68763879

潘冬亮

010-59113590

马正南

0755-82558073

上海联系人

liangtao@essence.com.cn

上海联系人

huangfc@essence.com.cn

上海联系人

zhangqin@essence.com.cn

北京联系人

pandl@essence.com.cn

北京联系人

huzhen@essence.com.cn

凌洁

021-68765237

朱贤

021-68765293

周蓉

010-59113563

李昕

010-59113565

李国瑞

0755-82558084

上海联系人

lingjie@essence.com.cn

上海联系人

zhuxian@essence.com.cn

北京联系人

zhourong@essence.com.cn

北京联系人

lixin@essence.com.cn

深圳联系人

ligr@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层

邮编：200122

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层

邮编：100034