

评级：推荐（调高）

房地产行业

跟踪报告

第一创业研究所

陈晓波 S1080209110063

电话：0755-25832872

邮件：chenxiaobo@fcsc.cn

黄沙难掩真金

——行业临时策略

报告要点：

- 调高行业评级至“推荐”

综合考虑行业基本面、政策与估值，我们认为在估值修复+业绩增长双重因素推动之下，未来 12 个月内，房地产板块存在 50%左右的上升空间，其表现超越基准指数——沪深 300 指数概率极大，我们上调行业评级至“推荐”！

- “黄沙难掩真金”：需求仍将保持旺盛态势

2011 年需求仍将维持旺盛态势，预计成交量较 2010 年增长 10%以上。其依据在于：

一是 CPI 高企即使考虑考虑较为激进的加息（如 4 次左右）2011 年负利率会更为严重、居民收入增速和消费信心保持平稳、信贷投放不会明显收缩和人民币升值预期较为强烈等因素，仍将刺激需求强烈释放；

二是 2010 年下半年积累且尚未满足（因供给受限）的需求将 2011 年陆续释放；

三是房地产税预期税率仅为 0.6%、2011 年加息预计为 2 次左右，不会明显增加持有住房的成本；

- 行政政策基本触底，房地产税试点可能被视为行业利好

10 月密集出台的“二次调控”政策中，我们认为限贷和限购等非常规手段的出现，一方面反映了政府调控房价的决心，但也说明政府进一步出台更为严厉政策的可能性明显降低。2011 年，我们认为政策面除了出台房地产税试点和 2 次左右加息等政策外，不会有更为严厉的政策出台。

我们判断，房地产政策面已经基本触底，而此前担忧的 2011 年初房地产税试点，很可能会因为税率或者征收范围明显低于预期，反而成为行业利好而刺激房地产板块上扬。

- 2011-2012 业绩增速明确，估值修复行情随时展开

2010 年良好的销售业绩已经奠定了万科、保利等绩优公司 2011 年业绩增速，而 2011 年上半年销售的旺盛将进一步锁定 2012 年增长。

目前绩优公司以 2011 年业绩计算，动态 PE 仅 10 倍左右，处于历史估值底部。我们认为，2011 年在销售依然顺畅且政策面基本触底的大背景下，市场对于地产板块的估值有望回升至 15 倍 PE 左右，地产板块将因此获得 50%左右的上升空间，我们调整行业评级至“推荐”。

个股方面，我们强烈推荐万科 A、云南城投、滨江集团、华侨城 A 和保利地产等。



表 1: 第一创业重点跟踪地产股

公司	代码	评级	收盘价	每股收益			增长(%)	市盈率			PEG
			12月21日	09A	10E	11E	10/09	09A	10E	11E	10E
万科A	000002.sz	强烈推荐	9.13	0.48	0.64	0.82	33.33%	19.02	14.27	11.13	0.46
招商地产	000024.sz	审慎推荐	17.58	0.96	1.29	1.58	35.22%	18.36	13.58	11.13	0.48
金融街	000402.sz	审慎推荐	7.09	0.55	0.53	0.65	-3.71%	12.88	13.38	10.83	1.48
苏宁环球	000718.sz	审慎推荐	9.46	0.42	0.85	1.14	103.12%	22.56	11.11	8.30	0.17
冠城大通	600067.sh	审慎推荐	9.81	0.39	1.00	1.32	159.02%	25.44	9.82	7.43	0.12
华侨城A	000069.sz	强烈推荐	13.2	0.55	0.83	1.13	51.51%	23.96	15.81	11.72	0.37
金地集团	600383.sh	审慎推荐	6.34	0.40	0.53	0.68	33.42%	15.96	11.96	9.32	0.39
保利地产	600048.sh	强烈推荐	13.51	1.00	1.05	1.36	5.00%	13.51	12.87	9.93	0.77
荣盛发展	002146.sz	审慎推荐	12.82	0.43	0.66	0.93	54.36%	30.15	19.53	13.78	0.41
张江高科	600895.sh	审慎推荐	9.76	0.46	0.61	0.74	32.57%	21.38	16.13	13.19	0.59
华发股份	600325.sh	审慎推荐	10.7	0.83	1.08	1.31	29.69%	12.86	9.92	8.17	0.39
中粮地产	000031.sz	中性	6.85	0.21	0.25	0.25	18.97%	33.26	27.96	27.96	3.08
深振业A	000006.sz	中性	7.67	0.64	0.45	0.71	-29.68%	11.98	17.04	10.87	3.41
世茂股份	600823.sh	审慎推荐	13.83	0.18	0.67	1.19	274.48%	76.83	20.52	11.67	0.13
深长城	000042.sz	强烈推荐	19.1	1.11	1.75	1.52	57.34%	17.15	10.90	12.55	0.65
云南城投	600239.sh	强烈推荐	19.94	0.36	0.34	2.32	-6.04%	55.73	59.31	8.60	0.38
名流置业	000667.sz	中性	3.23	0.21	0.19	0.24	-7.76%	15.38	16.68	13.42	2.36
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	11.45	0.48	0.83	1.16	71.92%	23.85	13.87	9.90	0.25



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。

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, 股价涨幅超同期市场基准指数 20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

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