

## 多项指标高位运行，调控压力不减

## ——2010年全国房地产市场运行情况点评



爱建证券有限责任公司  
AJ SECURITIES CO., LTD.

**事件：**国家统计局公布了2010年全年全国房地产市场运行数据。

2010年，全国房地产开发投资48267亿元，同比增长33.2%；房屋新开工面积16.38亿平方米，增长40.7%，房屋竣工面积7.60亿平方米，增长4.5%。全国商品房销售面积10.43亿平方米，同比增长10.1%，增幅比1-11月提高0.3个百分点。

12月份，全国商品房销售面积21808万平方米，同比增长11.5%；全国70个大中城市房屋销售价格同比上涨6.4%，涨幅比11月份缩小1.3个百分点，环比上涨0.3%；全国房地产开发景气指数为101.79，比11月份回落1.87点。

### 点评：

● **开发投资超预期，持续高位运行。**2010年，全国房地产开发投资累计同比增长33.2%，高于之前的市场预期。房地产开发投资持续高位运行，更强化了调控预期。

1-12月，全国房地产开发企业房屋施工面积40.55亿平方米，同比增长26.6%；1-12月，房屋竣工面积7.60亿平方米，同比增长4.5%。

由于年底结算和统计因素的影响，历年12月份的各项房地产数据环比都会出现较大涨幅。从同比来看，房地产市场的投资热情依然很高，各项指标仍处于高位运行状态。但从历年12月份的环比增速来看，部分指标也有较大幅度的回落。如：12月份的房地产开发投资环比增长20.35%，较上年同期的46.58%回落了26个百分点；房屋施工面积环比增加46.56%，增速较上年同期回落了49个百分点；

● **土地购置增速继续回落。**2010年，全国房地产开发企业完成土地购置面积4.10亿平方米，同比增长28.4%，12月份土地购置面积为4889万平方米，环比增加了1.5%；1-12月土地购置费9992亿元，同比增长65.9%，12月当月土地购置费为1061亿元，较上月增加5.8%。12月份土地购置单价为2157元/平方米，较11月份回落22.93%。从全年来看，虽然土地购置同比增速继续回落，但土地购置面积和土地购置费依然高速增长，未来供给将继续扩大，但地价的增加也增加了房价上涨压力。

请务必阅读正文之后的重要声明

**行业评级** 中性 (维持)

静态市盈率: 24.05  
动态市盈率: 16.22

**行业表现** 20110118



评价周期 1个月 6个月 12个月

绝对表现 (%) (3.54) 4.96 (22.12)

相对表现 (%) 2.73 (6.58) (8.46)

资料来源:wind, 爱建证券研发部

### 重点公司盈利预测及投资评价

| 证券简称 | EPS  |      |      | 每股净资产 | 评级 |
|------|------|------|------|-------|----|
|      | 2009 | 2010 | 2011 |       |    |
| 招商地产 | 0.96 | 1.23 | 1.63 | 10.24 | 推荐 |
| 滨江集团 | 0.48 | 0.78 | 1.05 | 2.80  | 推荐 |
| 世茂股份 | 0.18 | 0.99 | 1.51 | 5.88  | 推荐 |
| 荣盛发展 | 0.73 | 0.64 | 0.92 | 3.01  | 推荐 |
| 福星股份 | 0.48 | 0.68 | 0.93 | 7.38  | 推荐 |
| 新潮中宝 | 0.34 | 0.35 | 0.5  | 1.44  | 推荐 |
| 苏宁环球 | 0.42 | 0.61 | 0.87 | 2.02  | 推荐 |

资料来源: 公司数据

左红英 执业证书编号: S0820209120023

电话 021-3222 9888\*3506

邮箱 zuohongying@ajzq.com

● **新开工增速继续回落，仍处高位。**2010年，房屋新开工面积16.38亿平方米，增长40.7%，增速较前11月下降8个百分点；12月当月，房屋新开工面积1.87亿平方米，同比增加4.82%，环比增加39.6%，环比增速较去年同期提高29.65个百分点。

● **调控效果略显，销售增速同比回落。**12月份的销售面积环比增速达115.65%，较上年同期的121.31%回落5.67个百分点。1-12月，全国商品房销售面积同比增长10.10%，2010全年商品房销售面积累计增速位于历史中值水平附近，增幅比上年同期回落33.5个百分点。商品房销售额同比增长18.3%，增幅比1-11月提高0.8个百分点。

● **利用外资增速继续大幅提升，一枝独秀。**1-12月，房地产开发企业本年资金来源累计72494亿元，同比增长25.4%，增速较前11月回落5.8个百分点。12月份，房地产开发企业资金来源9274亿元，环比增加47.28%，同比增长3.53%，增速较11月份回落20.89个百分点。房地产开发资金来源的回落除了年末信贷整体收紧之外，与房地产行业的调控也密不可分。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1-11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1-12月份的累计同比增速达66.00%，较前11月提升7个百分点。限外令的出台表明政府对外资流入已引起重视，但调控力度明显不够。

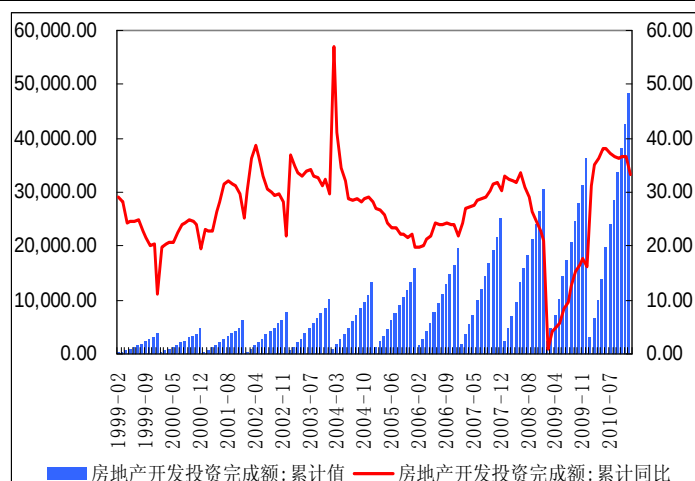
● **商品房销售价格继续上涨。**12月份，全国70个大中城市房屋销售价格同比上涨6.4%，涨幅比11月份缩小1.3个百分点；环比上涨0.3%，涨幅与上月持平。在各类住宅中，高档住宅销售价格上涨幅度依然最大，达14.1%，涨幅较10月份回落0.7个百分点。价格仍在上涨，涨幅缩小，是为此轮调控的结果。

● **国房景气指数暂处景气区间，回落趋势显现。**12月份，全国房地产开发景气指数为101.79，比11月份回落1.41点，比去年同期回落1.87个百分点。连续两个月回落，尽管仍处景气区间，但离临界点越来越近，回落趋势明显。各分类指数中，仅商品房待售面积分类指数环比上升了0.56个百分点，其余分类指数环比全部回落。其中，资金来源分类指数环比下降了2.08个百分点，房地产开发投资分类指数回落了0.95个百分点，房屋施工面积分类指数回落了1.44个百分点，土地开发面积分类指数回落了0.39个百分点。

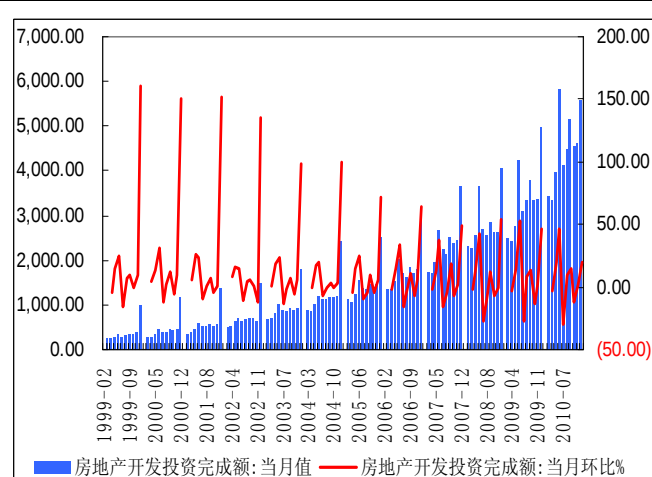
● **对行业的影响及投资策略。**此次公布的数据基本维持了前期的走势。销售面积和价格双双走高，开发投资继续高位运行。利用外资继续高速增长。在11月份数据的点评报告中我们曾经警示热钱流入对楼市的影响，并指出，楼市的量价齐升或将引致新一轮的调控。去年12月底以来的房地产板块的反弹，市场普遍认为起因于春节前相对的政策真空期。但上周末以来的一系列消息，从陕西、武汉的限购令，到央行再提准备金率，调控的步伐似乎并未有所松懈，反倒一次次超出市场预期。2010年房地产市场多数指标仍然高位运行，加上复杂的国内外环境，使得我们不得不再次感到政策调控的压力。在这样的压力下，此轮地产股反弹或将提前结束。维持行业“中性”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）

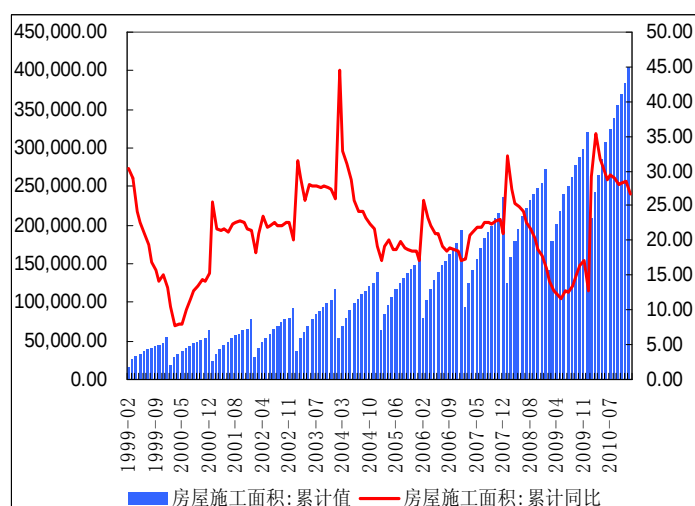


图表 2 房地产开发投资完成额（当月值）

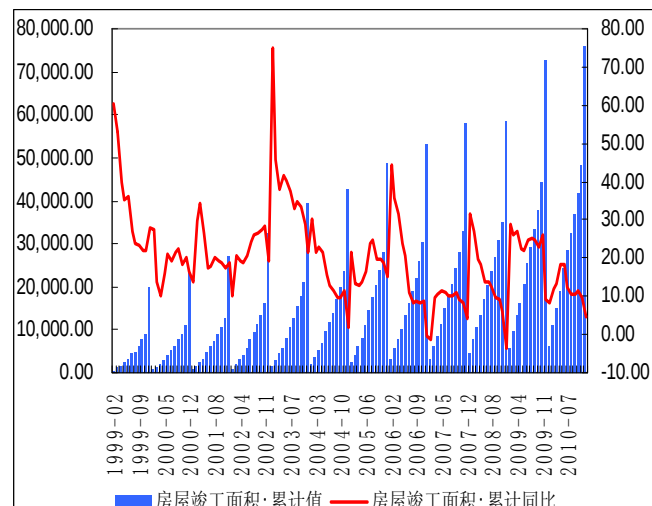


数据来源: wind, 爱建证券研发部

图表 3 房屋施工面积（累计值）

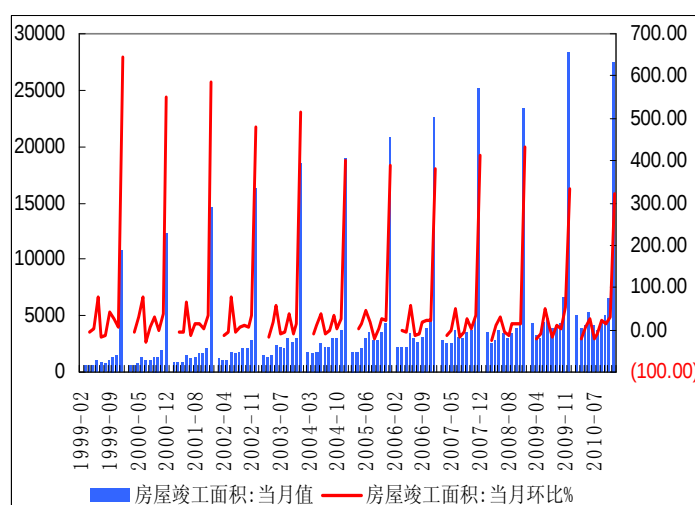


图表 4 房屋竣工面积（累计值）

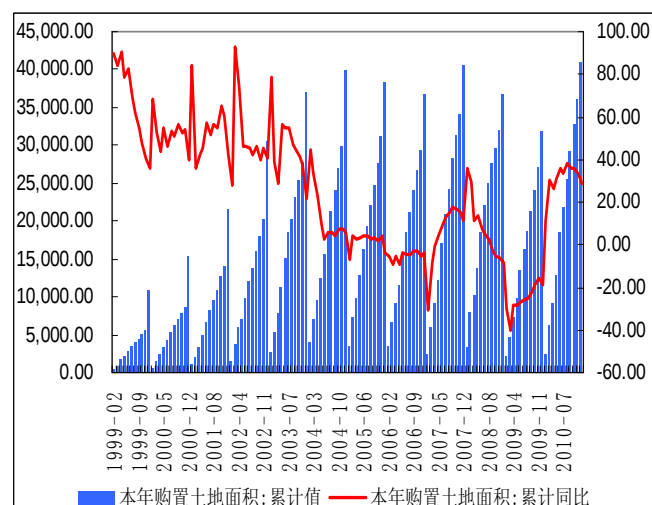


数据来源: wind, 爱建证券研发部

图表 5 房屋竣工面积（当月值）



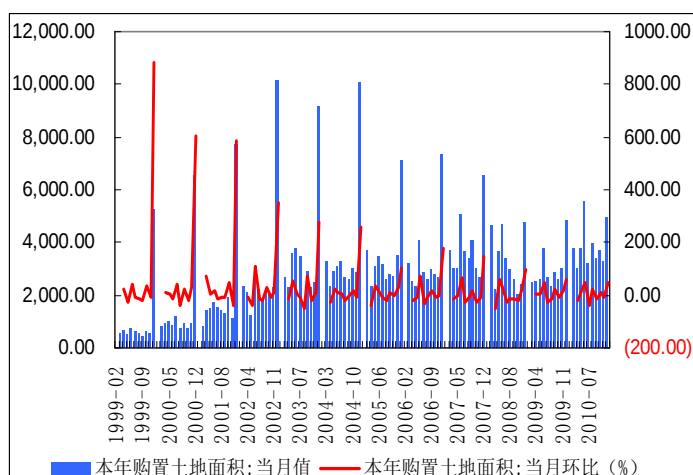
图表 6 土地购置面积（累计值）



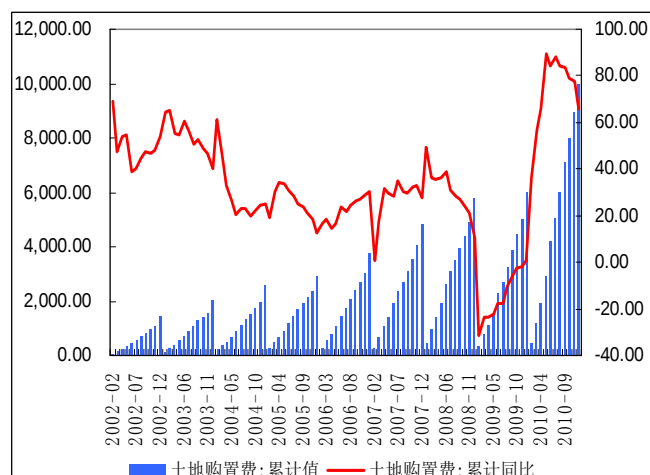
数据来源: wind, 爱建证券研发部

请务必阅读正文之后的重要声明

图表 7 土地购置面积（当月值）

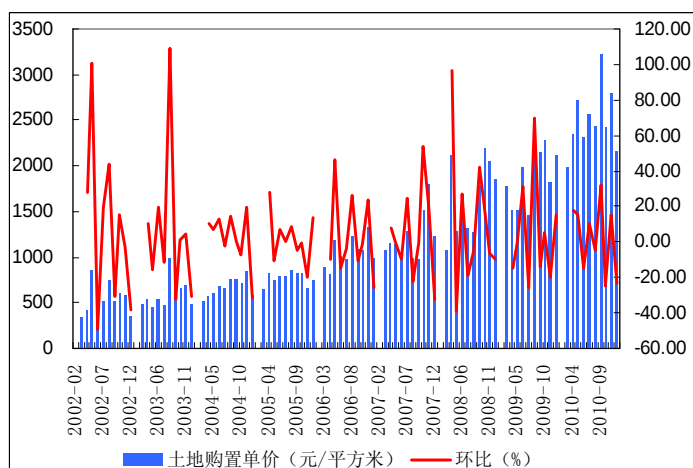


图表 8 土地购置费（累计值）

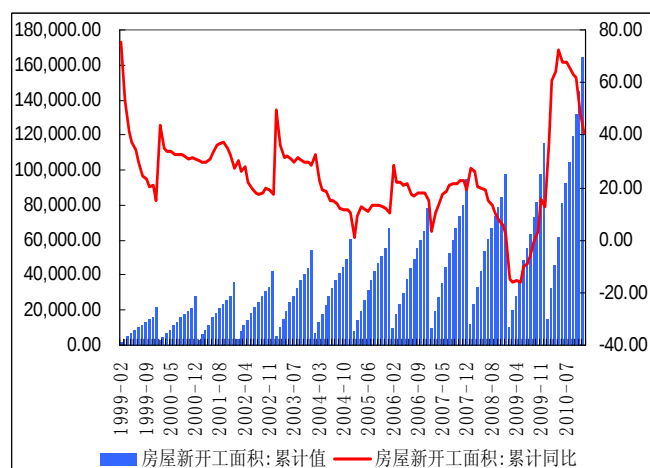


数据来源：wind，爱建证券研发部

图表 9 土地购置价格（元/平方米）

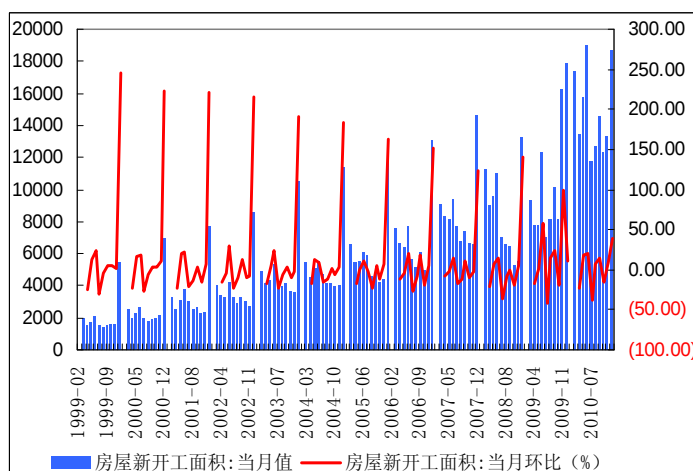


图表 10 房屋新开工面积（累计值）

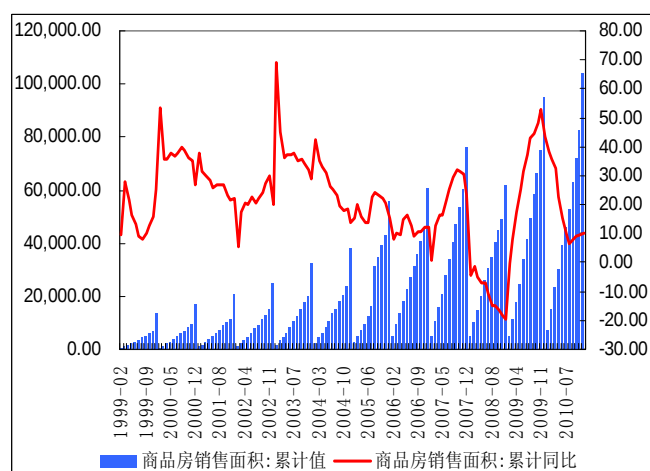


数据来源：wind，爱建证券研发部

图表 11 房屋新开工面积（当月值）



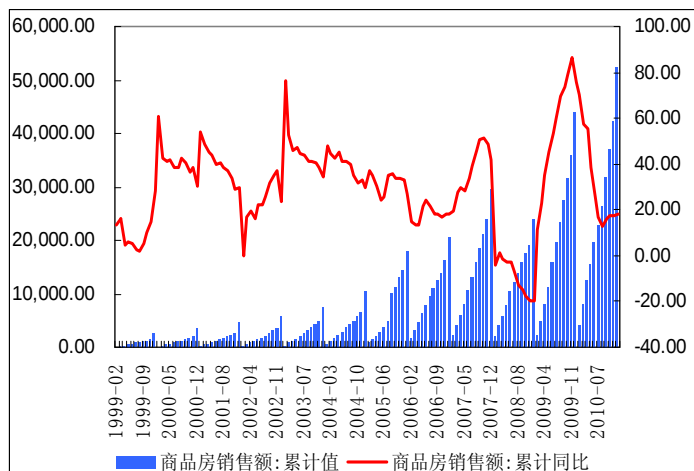
图表 12 商品房销售面积（累计值）



数据来源：wind，爱建证券研发部

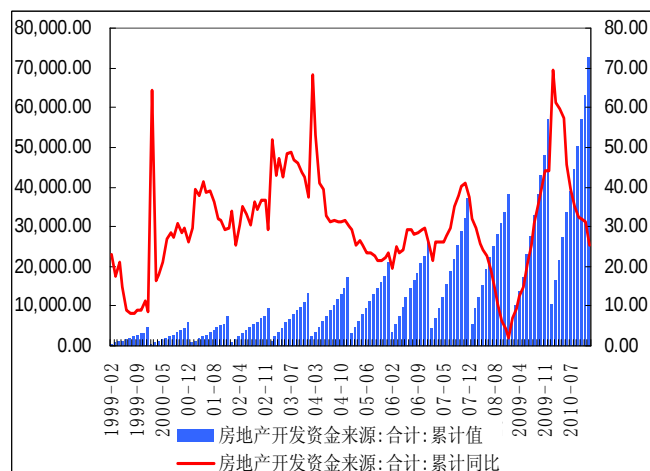
图表 13 商品房销售额（累计值）

图表 14 房地产开发投资资金来源（累计值）

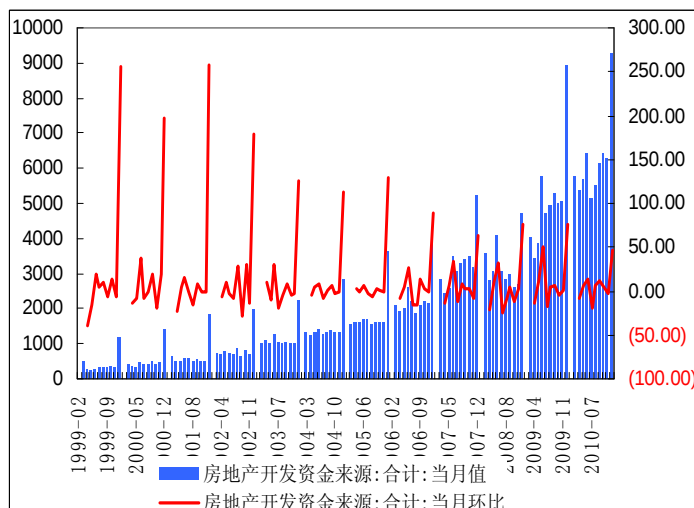


数据来源: wind, 爱建证券研发部

图表 15 房地产开发投资资金来源(当月值)

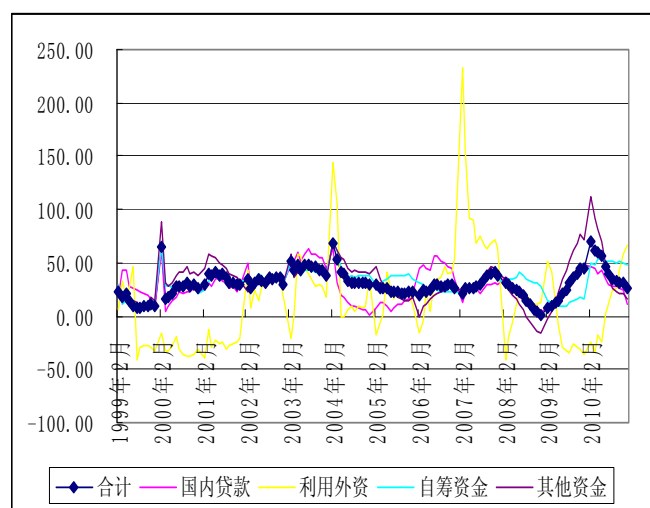


图表 16 房地产开发投资资金来源(累计同比)

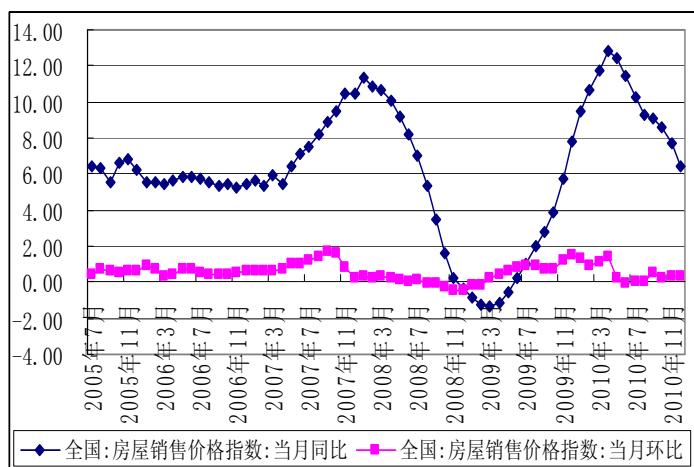


数据来源: wind, 爱建证券研发部

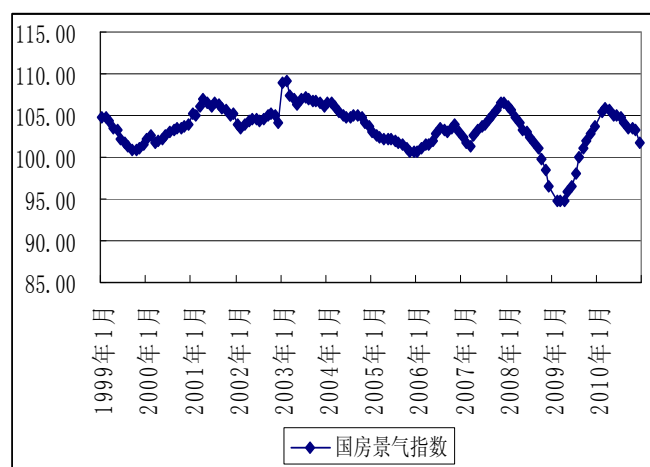
图表 17 全国房屋销售价格指数



图表 18 国房景气指数



数据来源: wind, 爱建证券研发部



## 分析师简介:

**左红英:** 上海交通大学管理学博士, 2007年加入爱建证券有限责任公司, 现从事房地产行业研究。

## 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与, 未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 投资评级说明

报告发布日后的6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;

### ● 公司评级

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率15%以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率5%~15%;

中性: 相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间;

减持: 相对弱于市场基准指数收益率在-5%-15%之间。

卖出: 相对弱于市场基准指数收益率-15%以下。

### ● 行业评级

强于大市: 相对强于市场基准指数收益率5%以上;

同步大市: 相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动;

弱于大市: 相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

## 重要声明

爱建证券有限责任公司具有证券投资咨询资格, 本报告的产生基于爱建证券有限责任公司(以下简称“爱建证券”)及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 爱建证券及其研究人员对上述信息的准确性和完整性不作任何保证。对由于该等问题产生的一切责任, 爱建证券不作任何担保。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 在不作事先通知的情况下, 可能会随时调整。本报告中的观点、结论和建议仅供参考, 并不构成所述证券的买卖出价或征价, 爱建证券不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在法律允许的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中涉及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“爱建证券有限责任公司”所有, 未经书面许可, 本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复制件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发, 需注明出处为“爱建证券有限责任公司”, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。