



新开工上半年无忧 下半年尚存变数

2月21日，我们对万科、保利、招商、金地、首开、鲁商置业等几家大型房地产上市公司进行电话调研，主要涉及2011年新开工、销量、房价、销售策略、保障房、和资金等几个投资者比较关心的问题，结论如下：

1、新开工上半年无忧，下半年尚存变数。

除一家公司11年计划新开工量比10年略有下降、一家公司基本持平外，其余几家公司表示均有增长。现已是2月下旬，马上会迎来3月季节性的新开工高峰期，一般而言，确定上半年开工的项目目前正处于申请开工证、与承包商订立合同或预备进场阶段上半年的资金较下半年偏松，在行政压力、合同约定下，11年上半年的新开工增长无忧。由于开发商下半年的开工策略是以销定产为主，因此在销售形势不明朗的情况下，下半年的新开工存在一定变数，不排除开发商在中报期间予以调整。

2、销量的结构性、区域性下滑，房价的结构性、区域性调整成为共识，销售策略保量优于保价。

受提高二套房首付比例、停贷三套房等政策的影响，一致预期高端物业、限购城市的销量下滑速度会高于普通住宅、非限购城市。加快周转、及时回笼资金成为上述公司的共识。除个别公司表示对核心地段的优质高端物业会侧重保价外，在量价选择上，上述公司均表示销售策略会以保证销量为主。

由于国八条出台后公司均没有大量推盘，因此目前还没有降价销售的计划，但一致认为房价会出现结构性、区域性的调整。一线城市由于11年可供出让的大量土地会用来建保障房，且本地购买力较强，因此相对外地人购房比例高、近两年涨幅较大的一些二线城市而言，房价更为坚挺。

3、保障房利润有限，对开发商吸引力不大，公司参与保障房建设更多的是出于企业的社会责任。

对于政府不保证回购的保障房项目，大部分公司表示会出于积压资金等方面的考虑慎重参与；而对于限房价竞地价的限价房项目和旧城改造项目，公司普遍的参与热情较高。

4、国有企业的融资能力和融资成本略优于民营企业。

银行对国有企业放贷有天然的偏好，目前受头寸影响在金额、放贷时间、利率优惠上有所调整。由于信托资金利率较高，因此国有企业对信托资金普遍不感兴趣，更多的选择银行信贷、销售回

房地产

维持

增持

陈莹

chenying@csc.com.cn

010-85130989

执业证书编号：S1440209070377

发布日期：2011年2月22日

市场表现





笼、关联方借款、合作建房等方式来解决资金问题。大部分公司侧重于从减少拿地支出、项目调整等方式来缓解资金压力。



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。



分析师介绍

基金研究服务

陈莹：房地产行业研究员，中国政法大学经济法学硕士，2007年5月加入中信建投研究发展部，从事房地产行业研究至今，之前曾连续4年担任某国土资源管理部门法律顾问。结合中国特色的经济和政治环境对我国房地产行业进行宏观和微观研究，力求提供有价值的投资建议。

基金研究服务部行政负责人、执行总经理社保基金销售经理

彭砚莘 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

上海地区销售经理

戴悦放 010-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

深圳地区销售经理

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

地址

北京中信建投证券研究发展部

中国北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610)8513-0588

传真：(8610)6518-0322

上海中信建投证券研究发展部

中国上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621)6880-5588

传真：(8621)6880-5010

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。