

房地产

政策不放松前提下，“量升价松”的良好局面正在逐步形成

面正在逐步形成

 评级: **增持**

 前次: **增持**

联系人

分析师

丁晨

周涛

021-20315131

S0740510120015

dingchen@qlzq.com.cn

021-20315158

2011 年 7 月 15 日

zhoutao@qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数	114
行业总市值(百万元)	935019.07
行业流通市值(百万元)	751338.54

行业-市场走势对比



重点公司基本状况

重点公司	指标	2010A	2011E	2012E
福星股份	股价(元)	11.00	14.00	14.00
	摊薄每股收益(元)	0.70	0.92	1.27
	总股本(亿股)	7.12	7.12	7.12
	总市值(亿元)	78.32	99.73	99.73
万科A	股价(元)	8.05	12.00	12.00
	摊薄每股收益(元)	0.66	0.99	1.17
	总股本(亿股)	109.95	109.95	109.95
	总市值(亿元)	885.11	1319.43	1319.43
首开股份	股价(元)	11.96	19.50	19.50
	摊薄每股收益(元)	1.17	1.50	1.90
	总股本(亿股)	14.95	14.95	14.95
	总市值(亿元)	178.76	291.53	291.53

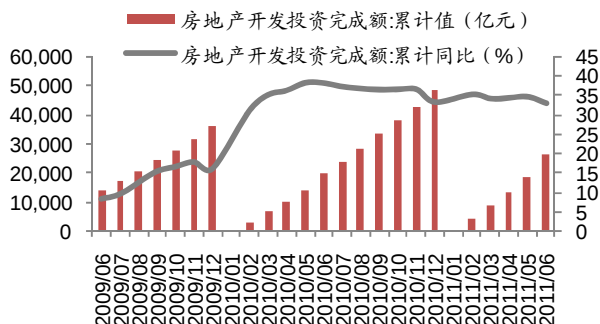
备注: 重点公司排列顺序为: 本公司推荐一、本公司推荐二、本公司推荐三

投资要点

- 上半年行业投资累计同比增速依然维持高位, 投资和新开工当月值环比显著回升。
 - 1-6 月份, 全国房地产开发投资累计同比增长 32.9%, 其中, 住宅投资累计增长 36.1%, 累计值同比增速波动较小, 但值得注意的是住宅投资当月值环比上行 41%; 施工面积同比增长 31.6%, 增速继续回落 0.8 个百分点; 房屋新开工面积累计增长 23.6%, 增速回落 0.2 个百分点, 当月值环比回升 21%; 房屋竣工面积累计同比增长 12.8%, 增速下降 0.1 个百分点, 但当月值环比上升 32%。
- 供应和促销推动 6 月销量大幅上扬, 好于预期; 住宅价格稳中有降, 商业地产价格涨幅较大。
 - 1-6 月, 全国商品房销售面积 4.4 亿平米, 增长 12.9%, 同比增速显著上升 3.8 个百分点。商品房销售额 2.5 万亿元, 同比增长 24.1%, 上升 6 个百分点。当月同比上升 31%。
 - 6 月当月销量显著上升。当月销售面积 1.1 亿平, 同比上升 25%, 环比上升 43%, 其中, 住宅销售面积增长 43%, 办公楼上升 33%, 商业营业用房增长 44%; 当月销售额 5969 亿元, 同比上升 47%, 环比上升 31%, 其中住宅销售额同比增长 22%, 办公楼和商业营业用房分别增长 28% 和 36%, 同比增速均显著回升。
 - 住宅价格稳中有降, 1-6 月住宅成交累计均价比 1-5 月份环比下降 2.13%, 比去年同期上涨 9%; 商业地产价格涨幅较大, 办公楼成交均价同比上涨 17.19%, 商业营业用房成交均价同比上涨 20.49%。
- 企业资金面继续收紧, 自筹资金比例继续攀升创新高, 个人按揭贷款依然负增长。
 - 1-6 月房地产开发企业本年资金来源 4.1 万亿元, 同比增长 21.6%, 增速升 2.9 个百分点。
 - 其中, 自筹资金增速显著提升, 累计同比增长 32.7%, 上升 1.8 个百分点, 占资金来源 40.16%, 占比继续上升创历史新高; 个人按揭贷款下降 7.9%, 依然负增长。

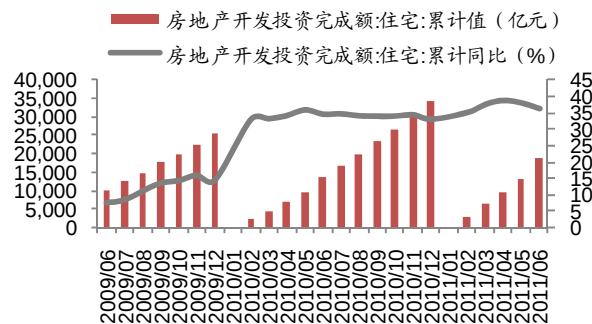
- **下半年数据预判:** 政策方面, 近期国务院常务会议提出五条意见加大楼市调控, 符合我们关于“政策不放松, 下半年政策面重点主要是保障房建设的进一步落实”的判断; 投资方面, 预计下半年行业投资增速将有所下滑, 但在保障房投资弥补作用下, 增速下滑幅度有限, 我们预计在 26% 左右; 6 月销售好于预期, 下半年销量随供应和促销推动仍将逐步修复; 关于房价, 对于开发商来说预计今年的资金压力与 08 年基本接近, 而库存压力将比 08 年更大, 在政策不放松前提下, 下半年调价在所难免, 商品住宅价格有望稳中有降。
- **投资建议:** 我们维持中期策略观点, 在政策不放松前提下, 量升价松的良好局面正逐步形成, 下半年价格适度调整下的销量修复将带动股价上行。重点推荐福星、首开、保利、万科、冠城、首开、北京城建和鲁商。

图表 1: 行业投资累计增速略降



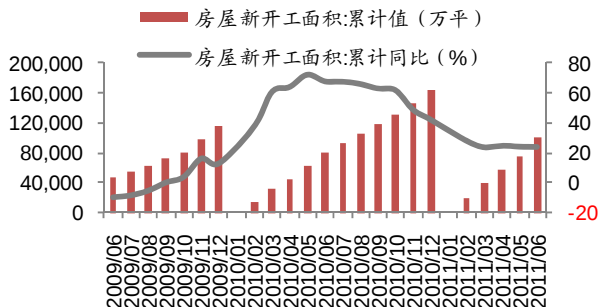
来源: wind, 齐鲁证券研究所

图表 2: 住宅投资累计增速略有下降



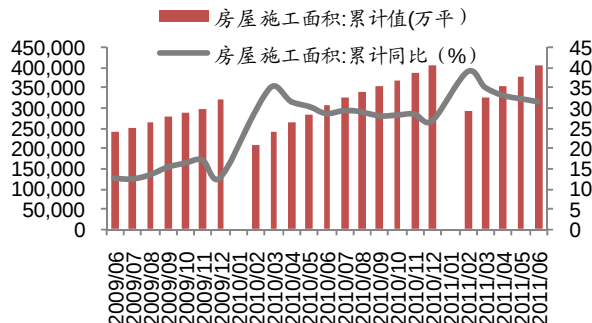
来源: wind, 齐鲁证券研究所

图表 3: 新开工面积累计同比增速平稳



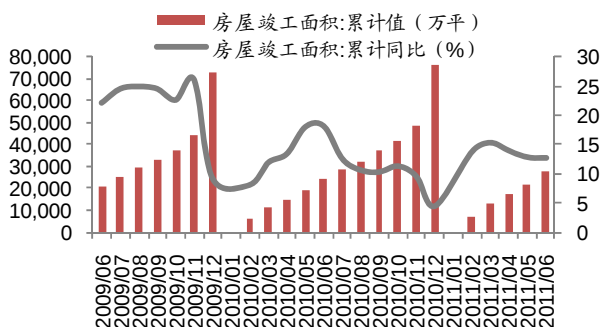
来源: wind, 齐鲁证券研究所

图表 4: 施工面积累计同比增速略有放缓



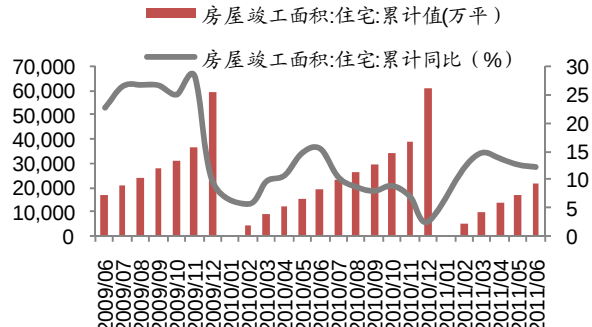
来源: wind, 齐鲁证券研究所

图表 5: 房屋竣工面积同比增速平稳



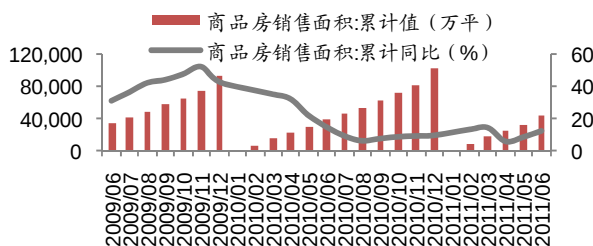
来源: wind, 齐鲁证券研究所

图表 6: 住宅竣工面积同比增速平稳



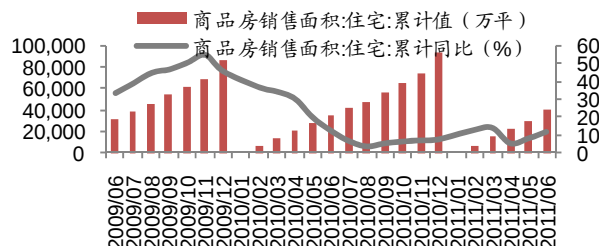
来源: wind, 齐鲁证券研究所

图表 7：商品房销售面积累计同比显著上升



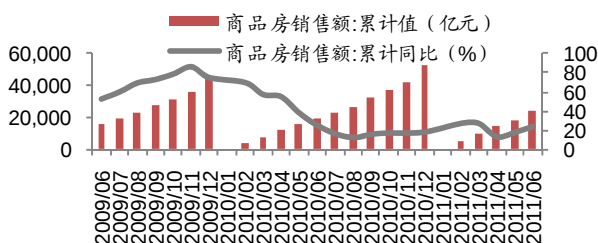
来源: wind, 齐鲁证券研究所

图表 8：商品住宅销售面积同比增速显著上升



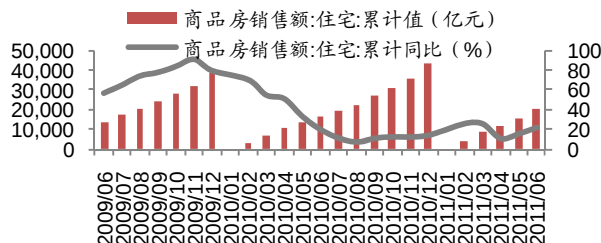
来源: wind, 齐鲁证券研究所

图表 9：商品房销售额累计同比增速上升明显



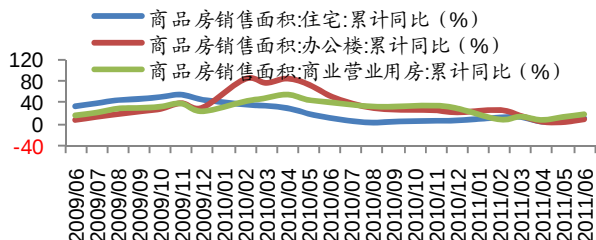
来源: wind, 齐鲁证券研究所

图表 10：商品住宅销售额同比增速显著上升



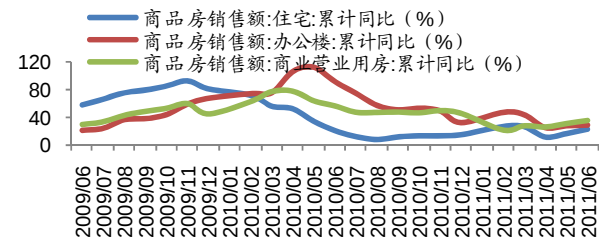
来源: wind, 齐鲁证券研究所

图表 11：各类型商品房销售面积同比增速均有回升



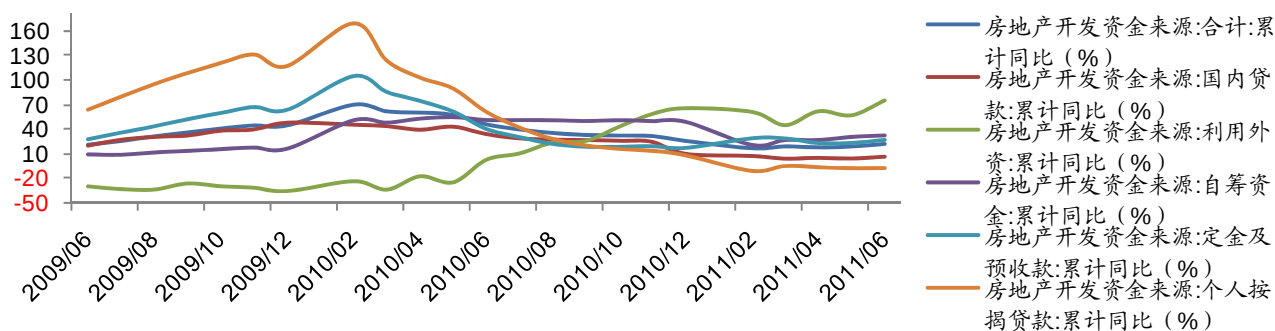
来源: 齐鲁证券研究所

图表 12：各类型销售额同比增速均有回升



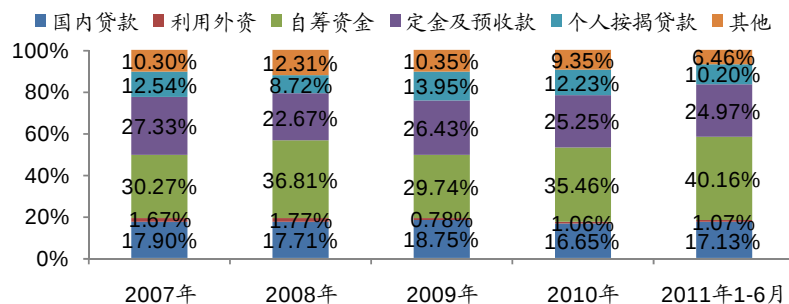
来源: 齐鲁证券研究所

图表 13: 自筹资金增速继续上扬, 个人按揭款继续负增长, 利用外资增速较快



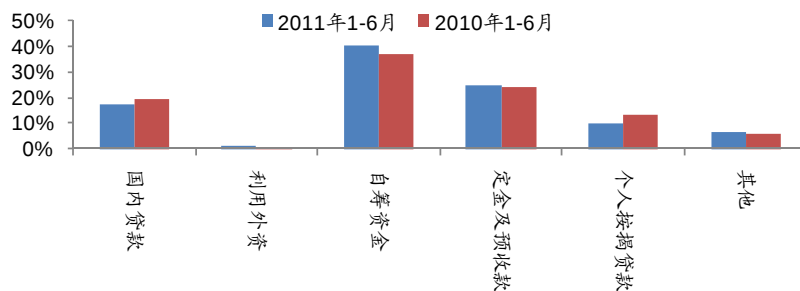
来源: wind, 齐鲁证券研究所

图表 14: 各项资金来源构成变化



来源: wind, 齐鲁证券研究所

图表 15: 各项资金来源占比与去年同期比较



来源: 齐鲁证券研究所

投资评级说明

增持：预期未来 6 个月内上涨幅度在 5%以上

中性：预期未来 6 个月内上涨幅度在-5%-+5%

减持：预期未来 6 个月内下跌幅度在 5%以上

重要声明:

本报告仅供齐鲁证券有限公司（以下简称“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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

上海

联系人:王莉本

电话: 021-20315181

手机:13641659577

传真: 021-20315125

邮编: 200120

地址: 上海市花园石桥路 66

号东亚银行金融大厦 18 层

深圳

联系人:李霖

电话:0755-23819303

手机:15816898448

传真:0755-82717806

邮编:518048

地址:深圳市福田区深南大道

4011 号港中旅大厦 6 楼

北京

联系人:张哲

电话: 021-20315187

手机:18621368050

传真: 021-20315125

邮编: 200120

地址: 上海市花园石桥路 66

号东亚银行金融大厦 18 层

济南

联系人:韩丽萍

电话:0531-68889516

手机:15806668226

传真:0531-68889536

邮编:250001

地址:山东济南经七路 86 号

证券大厦 2308