

房地产

1-7 月份行业运行情况点评及前瞻：

意料中的平淡，平淡中的机会

评级： 增持
前次： 增持

联系人

分析师

丁晨

周涛

S0740510120015

021-20315131

021-20315158

dingchen@qlzq.com.cn

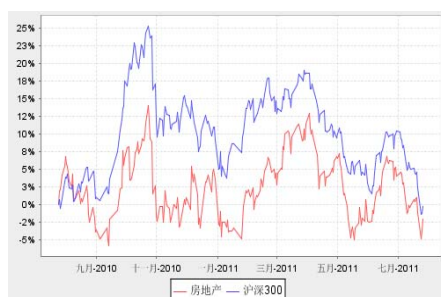
zhoutao@qlzq.com.cn

2011 年 8 月 10 日

基本状况

上市公司数	114
行业总市值(百万元)	917474.60
行业流通市值(百万元)	752671.60

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
保利地产	股价(元)	10.84	19.00	19.00
	摊薄每股收益(元)	0.83	1.46	1.88
	总股本(亿股)	59.48	59.48	59.48
	总市值(亿元)	644.80	869.44	869.44
鲁商置业	股价(元)	7.68	11.00	11.00
	摊薄每股收益(元)	0.44	0.66	0.92
	总股本(亿股)	10.01	10.01	10.01
	总市值(亿元)	76.87	110.11	110.11
首开股份	股价(元)	12.00	18.00	18.00
	摊薄每股收益(元)	0.90	1.20	1.67
	总股本(亿股)	14.95	14.95	14.95
	总市值(亿元)	179.36	269.10	269.10

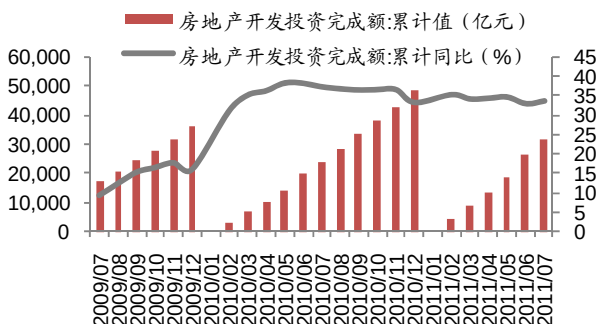
备注：重点公司排列顺序为：本公司推荐一、本公司推荐二、本公司推荐三

投资要点

- **投资略有上行，增速保持高位。**
 - 今年前 7 个月全国房地产开发投资 31873 亿元，同比增长 33.6%，同比增速上升 0.7 个百分点，仍维持相对高位；施工面积同比增长 30.8%，同比下降 0.8 个百分点；房屋新开工面积增长 24.9%，增速同比上升 1.3 个百分点；房屋竣工面积增长 13.4%，增速进一步提升 0.6 个百分点。
 - 目前行业投资增速由于保障房集中开工影响而维持高位，四季度有下滑可能，我们预计全年投资约为 26%。
- **淡季推盘显著下降，销量较 5、6 月份有所下滑，符合预期。**
 - 截止今年 7 月，全国商品房销售面积 52037 万平方米，增长 13.6%。其中，住宅销售面积增长 12.9%，办公楼增长 9.9%，商业营业用房增长 19.3%，商品房销售额 28852 亿元，同比增长 26.1%。其中，住宅销售额增长 24.5%，办公楼和商业营业用房分别增长 27.4% 和 37.8%。除办公楼以外，住宅和商业用房销量同比增速均上行。
 - 由于淡季推盘较 5 月 6 月明显减少，7 月销量环比下滑明显，但同比保持增长。当月销售面积 7618 万平，同比增长 17.81%，环比下降 33.68%；当月销售额 4263 亿元，同比增长 39.05%，环比下降 28.58%。
- **调控之下外部融资增速持续缓慢回落，自筹资金依旧是资金的主要来源。**
 - 截止今年 7 月，房地产开发企业本年资金来源 47852 亿元，同比增长 23.1%，增速持续回升 1.5 个百分点。
 - 其中，调控之下外部融资增速持续回落，自筹资金依旧是资金的主要来源。其中国内贷款 8018 亿元，累计增速 6.4%，增速回落 0.4 个百分点；个人按揭贷款 4869 亿元，下降 5.1%，已经持续 6 个月负增长；利用外资增长 65.8%，增速虽然回落，但依旧保持了高增长；而定金和预收账款增速依然上行显著，同比增长 29.1%；自筹资金增长 34%，增速回升 1.3 个百分点，占资金来源 41.19%，占比继续上升，超过 08 年水平 4.38 个百分点。

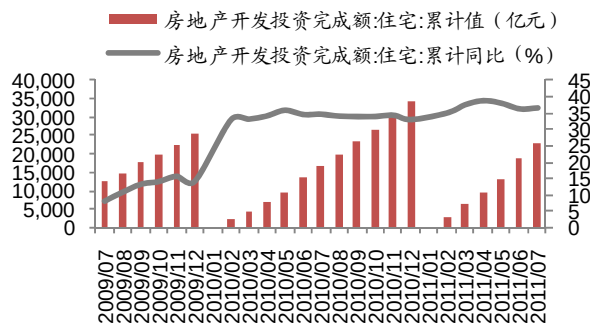
- **后期数据预判:** 投资方面, 行业投资增速在四季度有下滑可能, 预计全年投资增速 26%。销量方面, 8 月销量由于推盘影响依旧平淡, 但同比或保持增长, 而关于全年销量, 虽然限购, 但目前来看限购城市总体销量好于预期, 因此预计全国今年销量依旧能维持正增长。资金面方面, 由于外部融资环境并未好转, 预计自筹资金比例仍将进一步提升。
- **投资建议:** 目前由于海外因素, 国内政策预期逐步或趋于稳定, 预计放松可能性较小, 但进一步从紧的程度有限; 库存资金压力下, 价格松动局面正逐步形成, 而淡季过后销量恢复性增长概率较大; 而当前由于低估值、业绩确定性、ROE 稳定性和风险释放充分性, 地产股在配置上将更有比较优势。因此我们看多地产股, 当前应抓住底部机遇, 积极配置。个股组合, 我们重点推荐保利、万科、首开、鲁商、福星。

图表 1: 行业投资累计增速略有回升



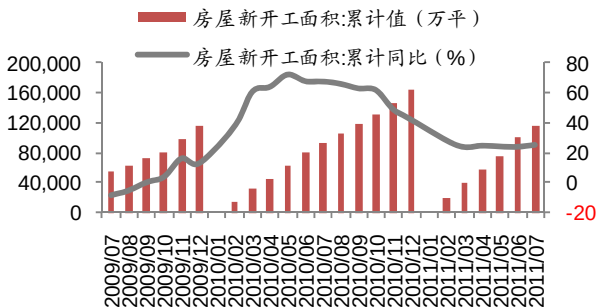
来源: wind, 齐鲁证券研究所

图表 2: 住宅投资累计增速稳中有升



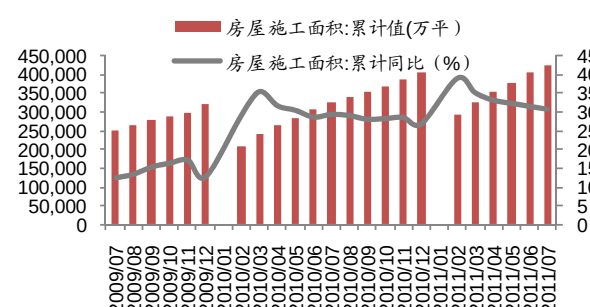
来源: wind, 齐鲁证券研究所

图表 3: 新开工面积累计同比增速略有上升



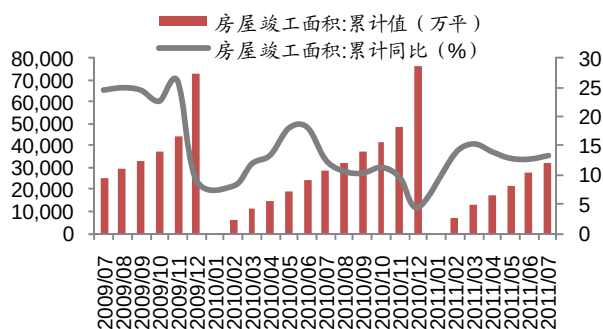
来源: wind, 齐鲁证券研究所

图表 4: 施工面积累计同比增速有所放缓



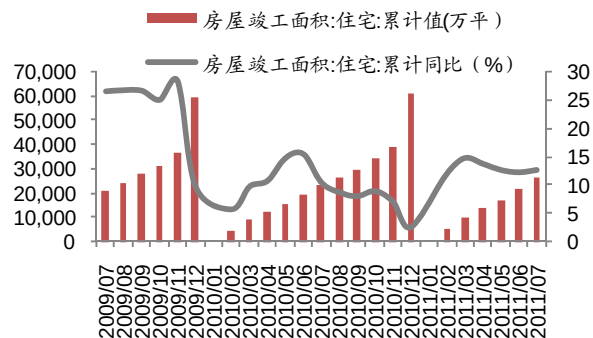
来源: wind, 齐鲁证券研究所

图表 5：房屋竣工面积同比增速略有上升



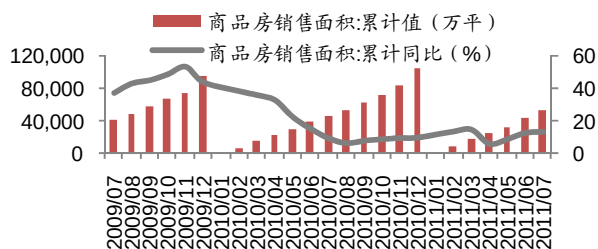
来源：wind，齐鲁证券研究所

图表 6：住宅竣工面积同比增速略有上升



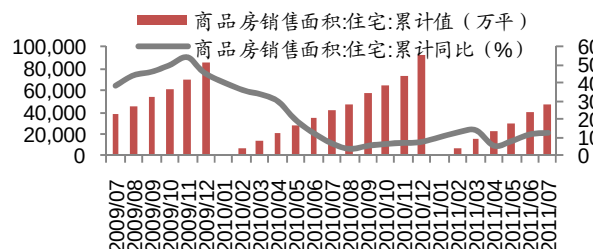
来源：wind，齐鲁证券研究所

图表 7：商品房销售面积累计同比基本持平



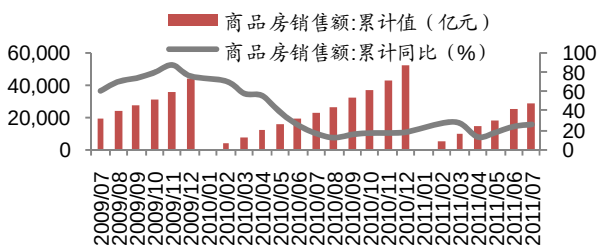
来源：wind，齐鲁证券研究所

图表 8：商品住宅销售面积同比基本持平



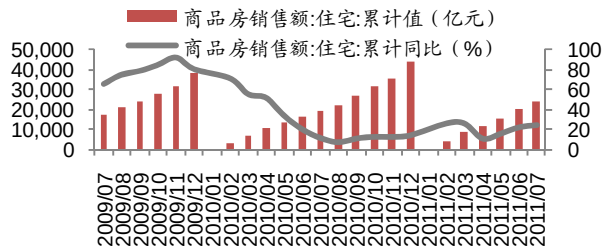
来源：wind，齐鲁证券研究所

图表 9：商品房销售额累计同比增速基本持平



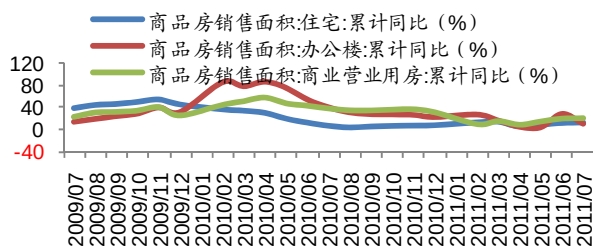
来源：wind，齐鲁证券研究所

图表 10：商品住宅销售额同比增速基本持平



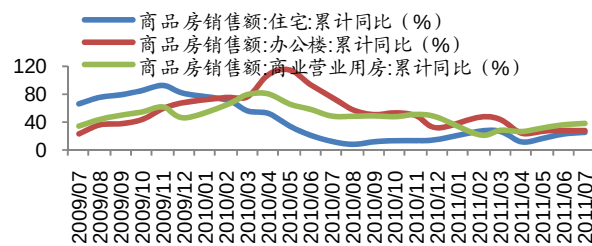
来源：wind，齐鲁证券研究所

图表 11: 办公楼销售面积同比增速回落



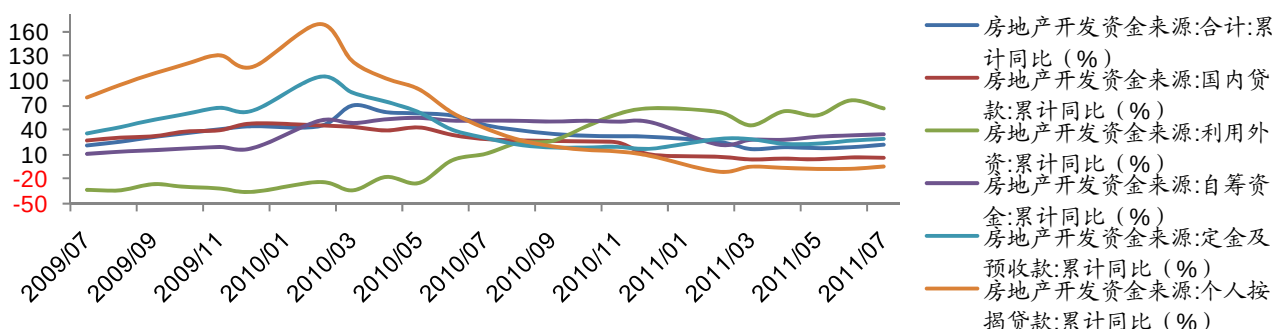
来源: 齐鲁证券研究所

图表 12: 商业用房销售额同比增速上升显著



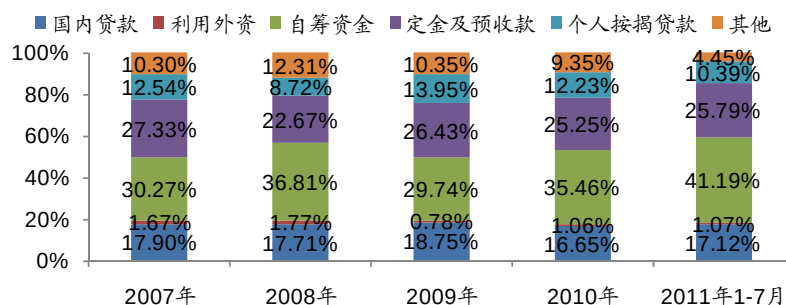
来源: 齐鲁证券研究所

图表 13: 各项开发资金来源累计同比增速对比



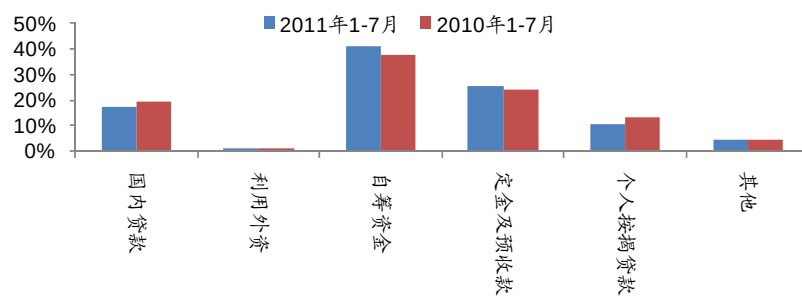
来源: wind, 齐鲁证券研究所

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