

评级：推荐

房地产行业

行业点评报告

第一创业研究所

分析师 陈晓波 S1080510120009

联系人 侯丽科 S1080111060021

电话：0755-82480722

邮件：houlike@fcsc.cn

保障房新开工发力，新开工、投资提速**——房地产投资相关数据点评****事件：**

8月9号国家统计局公布的宏观经济数据显示：房地产开发投资当月完成额为5,623亿元，同比上升36%，其中住宅开发投资当月为4,148亿元，同比上升37.51%，7月新开工面积为1.57亿平米，同比上升34.04%；商品房销售面积为7,618万平米，同比上升17.81%。

报告要点：

- **销售同比增幅有所回落，当月环比大幅下降** 7月份全国销售面积为7618万平米，同比增加17.8%，环比减少33.68%，主要系7月份大部分企业推盘量减少和季节性因素所致，因为从历年数据来看，6月份通常为推盘高峰期，所以销售面积较上月有所回落在预料之中；同时，龙头企业表现抢眼，万科2011年1-7月销售面积同比大增60.9%，达637万平米，保利销售面积累计同比增长24.37%，销售金额同比增长75.1%，而同期行业销售面积增长率仅为13.6%。
- **售价小幅反弹** 7月份全国销售均价为5595元/平，同比上涨18%，环比上涨7.67%，相比今年2月份的制高点6436元/平来说，本月虽然呈现小幅反弹，但仍处于下降通道中，
- **7月房地产投资、新开工增幅较大** 在保障房新开工大幅提速背景下，房地产投资和新开工面积同比大幅上升，国家统计局公布数据显示，7月份，房地产开发投资累计完成31,873亿元，同比增长33.56%，当月值为5,623亿元，同比上升36%，增速较上月扩大8个百分点；房屋新开工面积累计值为11.5亿平米。同比增长24.93%，当月值为1.57亿平米，同比上升34%，增速较上月扩大12个百分点；同时，从环比来看，上述两项指标均大幅下跌（跌幅在30%以上），主要是由于季节性因素和部分企业推盘量大幅减少所致，从历年数据来看，7月份环比数据下降幅度亦均维持在30%左右。
- **保障房新开工大面积提速** 在我们统计的22个省、市中，保障房开工率均在50%以上，陕西、宁夏、山西等中西部省份的开工率甚至超过80%，明显好于处于东南沿海地区省份，原因可能为中西部地区土地供应较为充沛，且地价较低，筹集保障房启动资金相对容易。
- **自筹资金占比持续上升** 1-7月房地产企业资金来源为47,852亿元，国内贷款余额为8,018亿元，占比由09年底的21%下降至16%；企业自筹资金为19,293亿元，占比为40.3%，同时预收账款和个人按揭贷款也成为企业的主要资金来源，占比分别为25%和10%。主要系银行等间接融资渠道持续收紧，而房地产信托投资扩大所致。
- **维持行业“推荐”评级** **A:**在国际债务危机频发，国内经济增速放缓的背景下，政策持续紧缩或趋于更加谨慎，地产调控进一步升级的可能性较小，且目前的股价调整对政策预期已经有充分反映；**B:**近期市场调整使得地产个股优势更加明显，由于下半年迎来推盘高峰期，我们预计去化率会基本稳定，销售业绩将明显提升，龙头企业跑赢大市为大概率事件，我们将持续关注业绩提前锁定或业绩预增概率较大的个股，如：万科A，保利地产，滨江集团，ST国祥，华侨城A等个股。



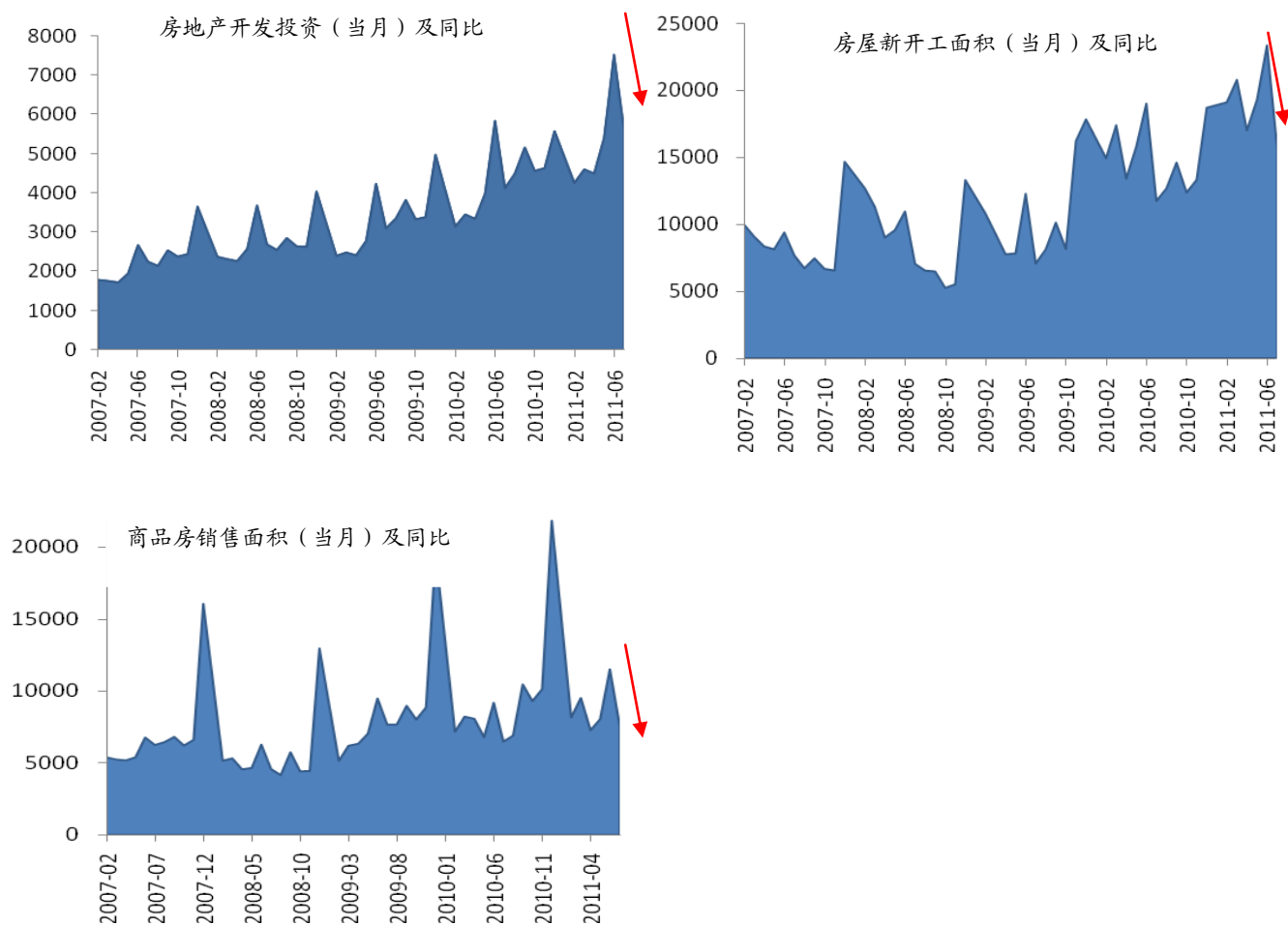
表 1: 22 省、市保障房开工情况

省份	截止日期	任务	开工	开工率
陕西	7 月底	47.43	47.9	101
辽宁	6 月底	33.79	32.1	94
宁夏	7 月底	7.54	6.8	90.2
山西	6 月底	30.04	26.58	88.5
安徽	7 月底	38.13	32.13	84.3
山东	7 月底	33.2	26.77	80.6
甘肃	7 月底	17.77	14.05	79.06
贵州	7 月底	19.1	14.46	76
黑龙江	7 月 25 日	83	60	72.4
北京	7 月底	20	14.2	71
河南	7 月底	42.09	29.4	69.9
江西	7 月 14 日	33.1	22.8	68.8
江苏	6 月底	45	29.7	66
河北	6 月底	44.7	29.2	65.3
云南	7 月底	31	19.436	62.6
重庆	6 月底	21	11.9	56.67
新疆	6 月底	26	16	61.5
内蒙古	6 月底	44.54	27.4	61.5
福建	6 月底	16.91	9.8357	58.16
广东	7 月底	31	17.41	56.2
上海	6 月底	27.27	13.68	50.17
湖南	6 月底	44.72	16	36.49

资料来源：人民网，第一创业证券研究所整理

图 1: 2010 年房地产投资规模

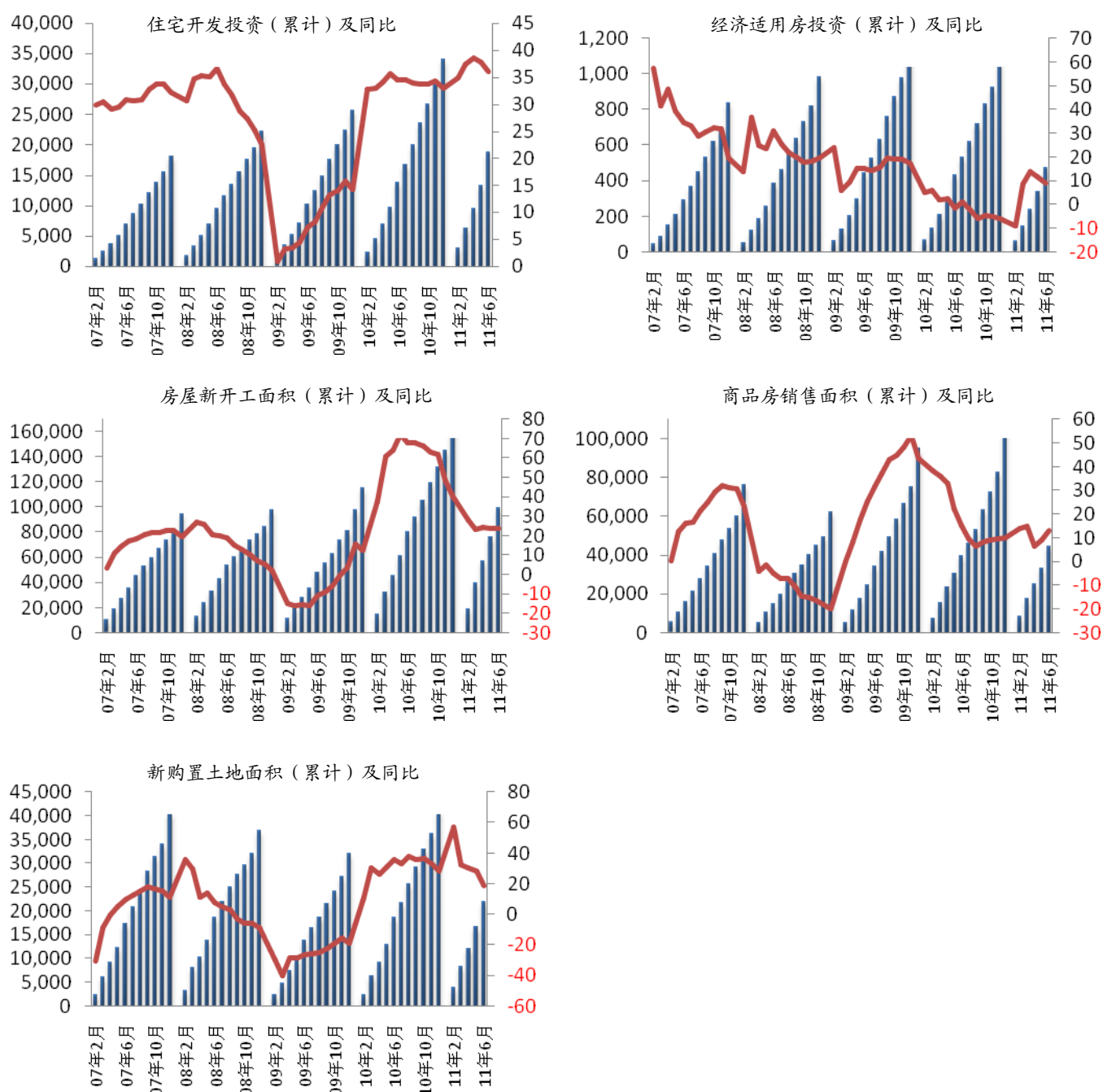
单位：亿元



资料来源: wind 第一创业证券研究所

图 2：2010 年房地产投资规模

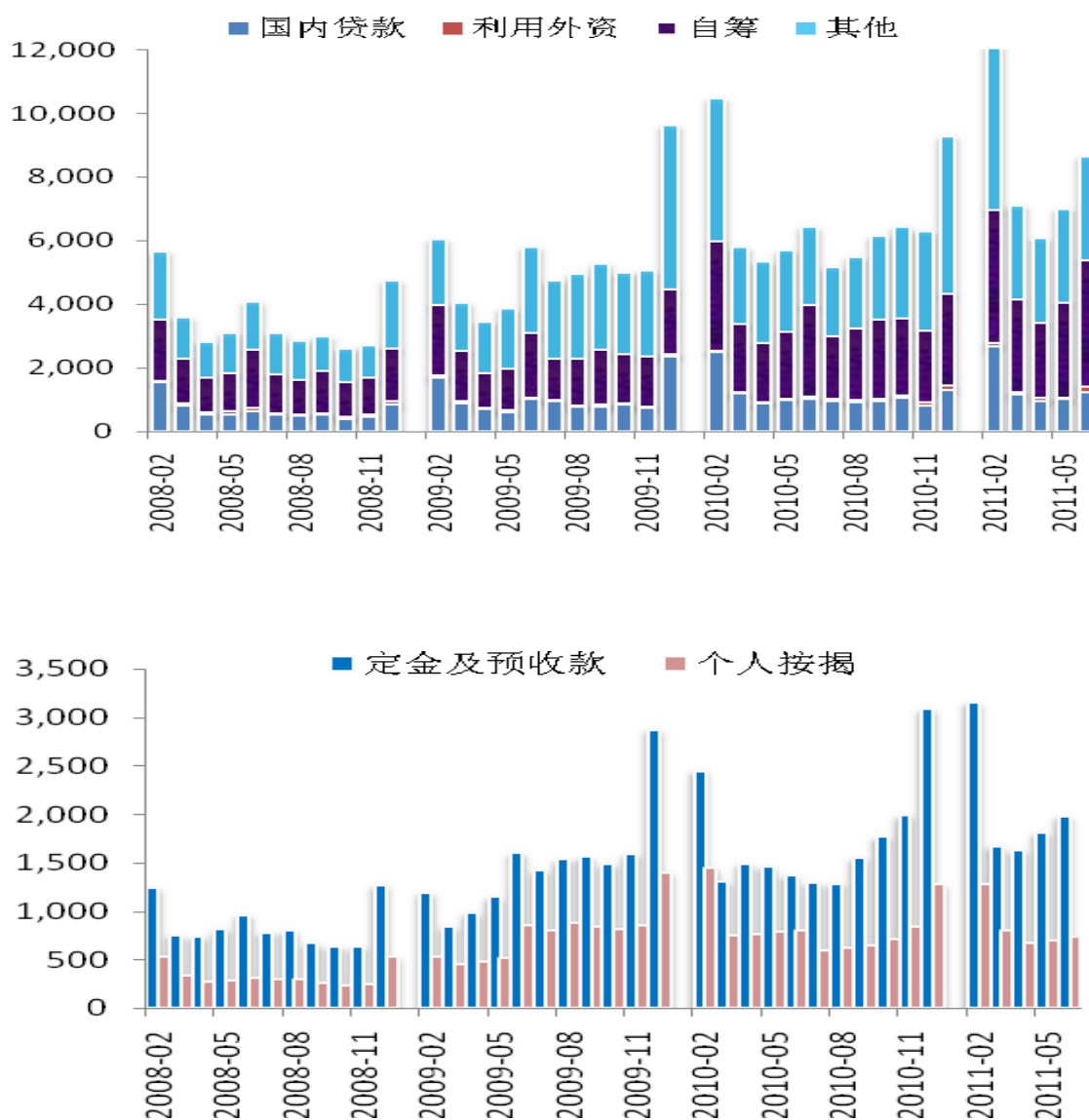
单位：亿元



资料来源：WIND 第一创业证券研究所

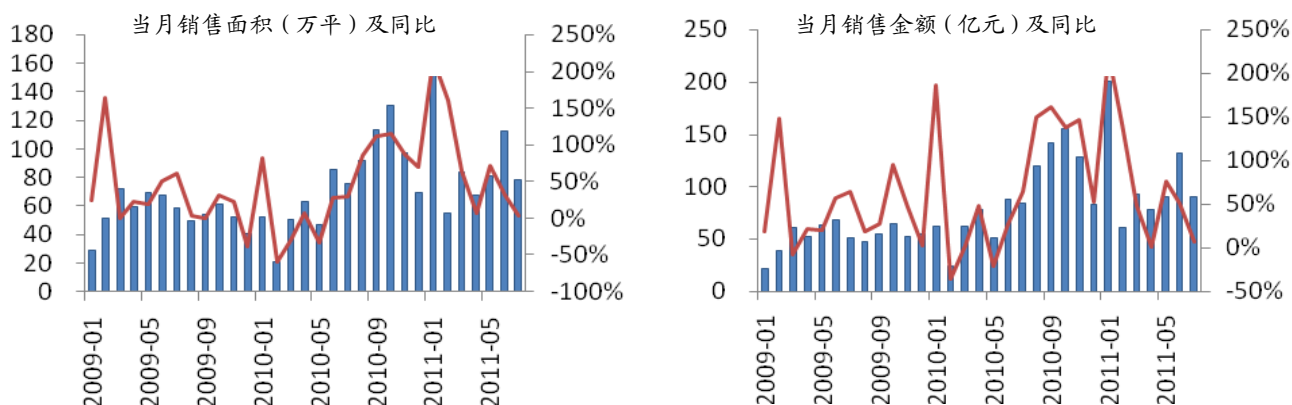
图 3: 2010 年房地产投资规模

单位: 亿元



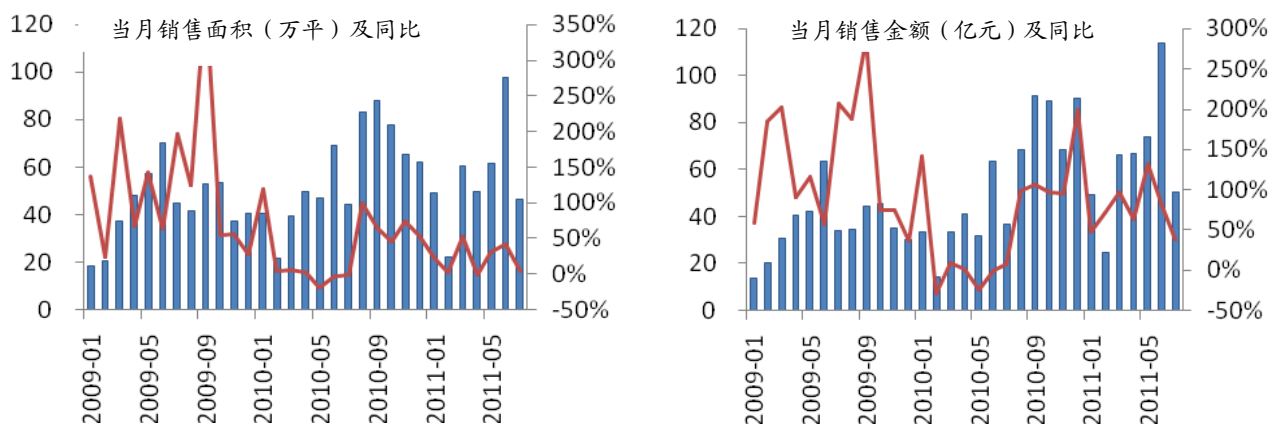
资料来源: wind 第一创业证券研究所

图 4: 万科销售面积和销售金额



资料来源: wind 第一创业证券研究所

图 5: 保利销售面积和销售金额



资料来源: wind 第一创业证券研究所

表 2: 重点关注个股

重点关注公 代码	名称	EPS				P/E				NAV	P/B	P/NAV	投资评级
		2010A	2011E	2012E	2013E	2010A	2011E	2012E	2013E				
600340	ST国祥	0.02	1.23	2.92	3.81	614.5	10.0	4.2	3.2	28.70	0.47	11.46	强烈推荐
002244	滨江集团	0.71	0.81	1.68	2.92	14.2	12.6	6.1	3.5	15.69	0.69	3.43	强烈推荐
000002	万科A	0.66	0.89	1.12	1.35	12.4	9.2	7.3	6.1	10.00	0.82	2.03	强烈推荐
000069	华侨城A	0.54	0.74	1.10	1.50	13.9	10.2	6.9	5.1	9.98	0.77	3.26	强烈推荐
600048	保利地产	1.08	1.14	1.46	1.95	9.7	9.2	7.2	5.4	15.00	0.70	2.10	强烈推荐
600383	金地集团	0.60	0.84	1.15	1.51	10.2	7.3	5.4	4.1	8.99	0.68	1.55	审慎推荐
600239	云南城投	0.52	0.96	1.08	1.18	19.5	10.5	9.4	8.6	14.13	0.76	2.76	审慎推荐
600823	世茂股份	0.75	1.11	1.46	1.81	17.9	12.1	9.2	7.4	19.54	0.71	1.96	审慎推荐
000042	深长城	1.51	1.98	2.41	3.21	14.5	11.0	9.1	6.8	30.80	0.71	2.19	审慎推荐

资料来源: 第一创业证券研究所

免责声明:

本报告仅供第一创业证券有限责任公司(以下简称“本公司”)研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料,本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。

本报告可能在今后的段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

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。

本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。

本报告版权归本公司所有,未经本公司授权,不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅,任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用,否则本公司保留追究法律责任的权利;任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改,并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任,因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告,未经授权的任何使用行为都是不当的,都构成对本公司权利的损害,由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险,投资需谨慎。

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