

房地产

1-8 月份行业运行情况点评及前瞻：

销售平淡，投资缓降

评级： 增持
前次： 增持

分析师

分析师

丁晨

周涛

S0740511070002

S0740510120015

021-20315131

021-20315158

dingchen@r.qlzq.com.c

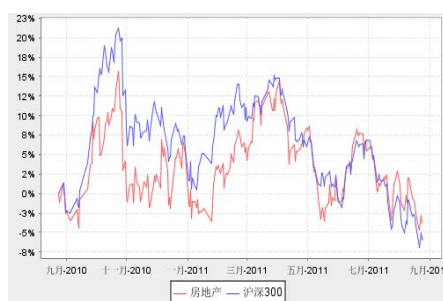
zhoutao@r.qlzq.com.cn

2011 年 9 月 12 日

基本状况

上市公司数	114
行业总市值(百万元)	914139.63
行业流通市值(百万元)	742364.38

行业-市场走势对比



重点公司基本状况

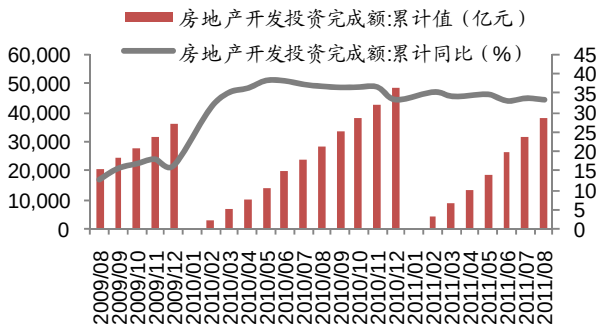
重点公司	指标	2010A	2011E	2012E
保利地产	股价(元)	10.49	15.00	15.00
	摊薄每股收益(元)	0.83	1.17	1.50
	总股本(亿股)	59.48	59.48	59.48
	总市值(亿元)	623.98	892.20	892.20
鲁商置业	股价(元)	7.47	10.00	10.00
	摊薄每股收益(元)	0.44	0.55	1.00
	总股本(亿股)	10.01	10.01	10.01
	总市值(亿元)	74.77	100.10	100.10
首开股份	股价(元)	10.76	18.00	18.00
	摊薄每股收益(元)	0.90	1.20	1.67
	总股本(亿股)	14.95	14.95	14.95
	总市值(亿元)	160.83	269.1	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

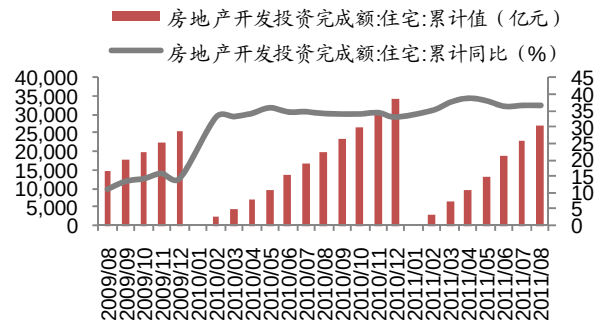
投资要点

- **投资略降，主要源于购地速度放缓。**
 - 今年前 8 个月全国房地产开发投资 37781 亿元，同比增长 33.2%，同比增速比上月略降 0.4 个百分点，仍维持相对高位；施工面积同比增长 30.5%，同比增速比上月略降 0.3 个百分点；房屋新开工面积同比增长 25.8%，增速同比上升 0.9 个百分点；房屋竣工面积同比增长 14.7%，增速提升 1.3 个百分点。
 - 当前投资略降主要源于购地速度的放慢，由于囤地成本的提高，主流开发商正将有限的资金投入到新开工中去，以求手中的土地资源尽快达到预售条件，从而加速变现，以缓解资金压力。
- **8 月仍属淡季，推盘较少，销量依旧平淡，环比 7 月微涨，符合预期。**
 - 截止今年 8 月，全国商品房销售面积 59854 万平方米，增长 13.6%，增速与上月持平。其中，住宅销售面积增长 13.1%，增速提高 0.2 个百分点；办公楼增长 12%，增速提高 2.1 个百分点；商业营业用房增长 18.3%，增速下降 1 个百分点。商品房销售额同比增长 25.9%，增速比上月下降 0.2 个百分点。其中，住宅销售额增长 24.4%，办公楼和商业营业用房分别增长 34.1%和 34.1%；住宅同比增速与上月基本持平，办公楼同比增速上行，商业用房同比增速下降。
 - 8 月销量环比小幅上升，同比增幅由于基数原因而收窄。8 月当月销售面积 7817 万平，同比增长 13.52%，环比上涨 2.61%；当月销售额 4412 亿元，同比增长 24.9%，环比上涨 3.5%。
- **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 8 月，房地产开发企业本年资金来源 54738 亿元，同比增长 23.4%，增速持续回升 0.3 个百分点。
 - 其中，调控之下外部融资增速回落，自筹资金依旧是资金的主要来源。其中国内贷款累计同比增速 5.1%，增速回落 1.3 个百分点；个人按揭贷款 4869 亿元，下降 4.2%，已经持续 7 个月负增长；利用外资增长 71.5%，增速上升 5.7 个百分点，依旧保持高增长；而定金和预收账款增速依然上行，同比增长 30.9%，增速提升 1.8 个百分点；自筹资金增长 33.8%，增速下降 0.2 个百分点，占资金来源 36.94%，略超过 08 年水平。

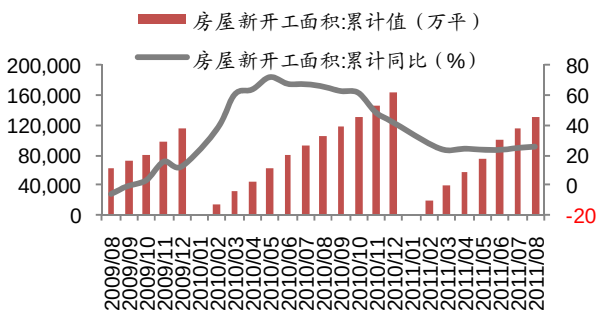
- **后期数据预判：**投资方面，由于购地速度放缓，以及今年保障房新开工任务逐步完成，行业投资增速将缓慢下滑，预计全年投资增速 26%。销量方面，8 月销量由于淡季影响依旧平淡，后期由于推盘上升，销量环比增速将扩大（预计 9 月各地推盘增长 40% 以上），但同比增速由于基数原因或将收窄，四季度有可能转负。库存方面，虽然销量环比回升，但后期供应增速可能高于销量增速，因此去化周期仍将上行。资金面方面，由于外部融资环境并未好转，预计自筹资金比例仍将进一步提升。

图表 1：行业投资累计增速略降


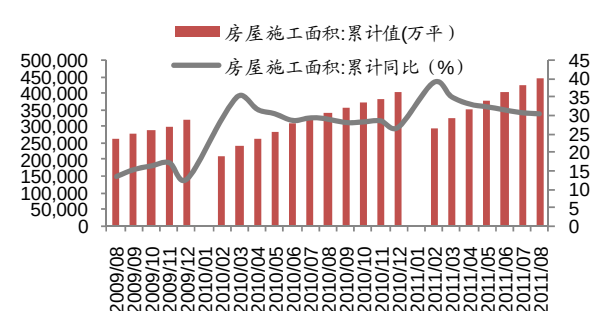
来源：wind，齐鲁证券研究所

图表 2：住宅投资累计增速与上月持平


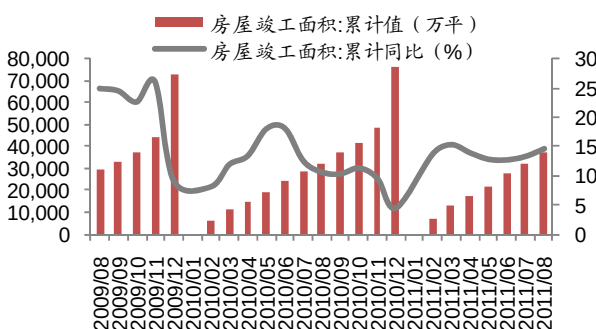
来源：wind，齐鲁证券研究所

图表 3：新开工面积累计同比增速略有上升


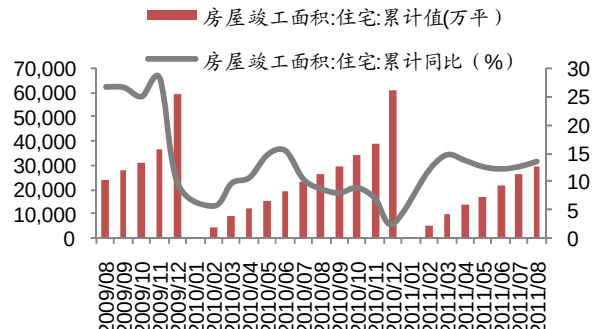
来源：wind，齐鲁证券研究所

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

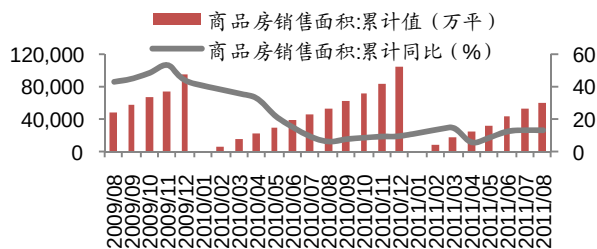
图表 5：房屋竣工面积同比增速略有上升


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


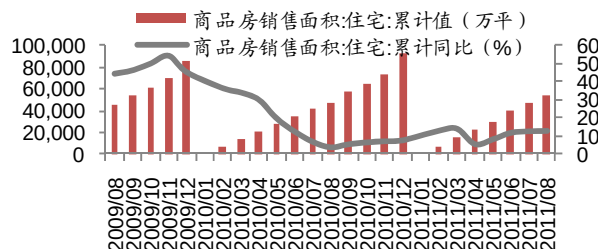
来源：wind，齐鲁证券研究所

图表 7: 商品房销售面积累计同比与上月持平



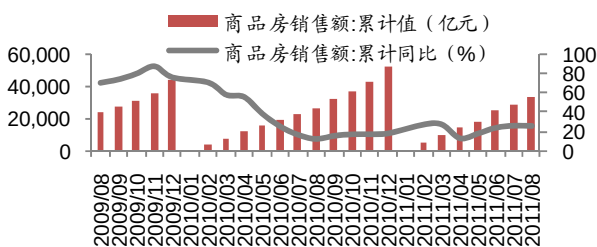
来源: wind, 齐鲁证券研究所

图表 8: 商品住宅销售面积同比略有上升



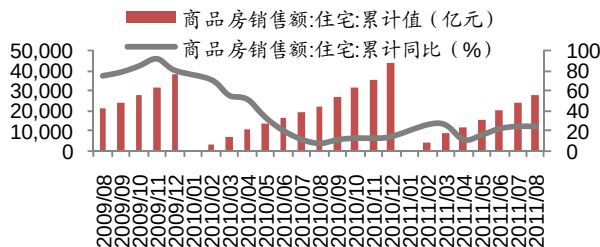
来源: wind, 齐鲁证券研究所

图表 9: 商品房销售额累计同比略降



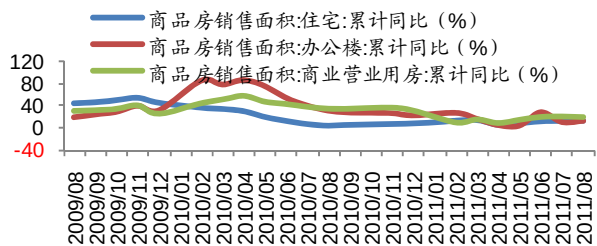
来源: wind, 齐鲁证券研究所

图表 10: 商品住宅销售额同比增速基本持平



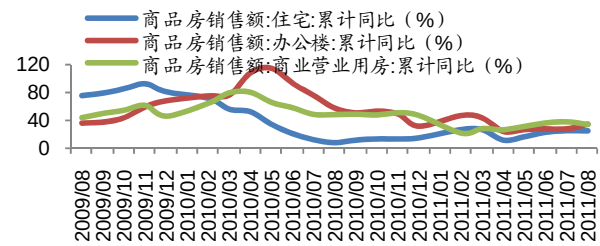
来源: wind, 齐鲁证券研究所

图表 11: 商业用房销售面积同比增速回落



来源: 齐鲁证券研究所

图表 12: 办公楼销售额同比增速上升显著



来源: 齐鲁证券研究所