

房地产

1-10 月份行业运行情况, 点评及前瞻:

投资销售双降, 下行仍有空间

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

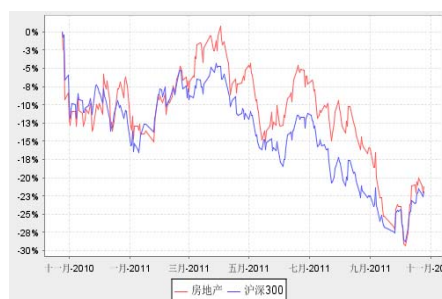
zhoutao@r.qlzq.com.cn

2011 年 11 月 9 日

基本状况

上市公司数	114
行业总市值(百万元)	831954.97
行业流通市值(百万元)	677761.49

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)	9.85	13.00	13.00
	摊薄每股收益(元)	0.83	1.16	1.52
	总股本(亿股)	59.48	59.48	59.48
	总市值(亿元)	585.91	773.24	773.24
中南建设	股价(元)	7.58	9.00	9.00
	摊薄每股收益(元)	0.63	0.94	1.34
	总股本(亿股)	11.68	11.68	11.68
	总市值(亿元)	88.52	105.12	105.12
万科A	股价(元)	7.68	9.00	9.00
	摊薄每股收益(元)	0.66	0.90	1.25
	总股本(亿股)	109.95	109.95	109.95
	总市值(亿元)	844.43	989.55	989.55

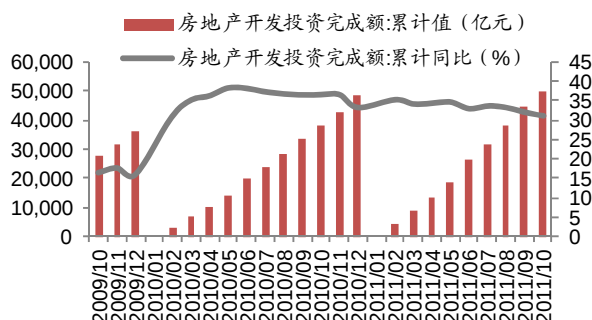
备注: 重点公司排列顺序为: 本公司推荐一、本公司推荐二、本公司推荐三

投资要点

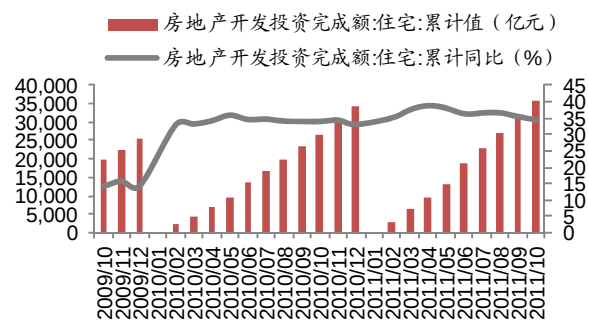
- 投资增速继续下滑, 主要原因保障房开工任务基本完成, 10 月在建面积增速迅速下滑。
- 1-10 月, 全国房地产开发投资 49923 亿元, 同比增长 31.1%, 同比增速比上月下降 0.9 个百分点, 10 月同比增长 25%, 与上月基本持平, 但当月环比下滑 12%。施工面积累计同比增长 28.4%, 同比增速比上月略降 1.3 个百分点, 当月同比下降 2.78%, 环比下降 23%; 房屋新开工面积累计同比增长 21.7%, 增速同比下降 2 个百分点, 当月同比上涨 1.51%, 环比下降 21%; 房屋竣工面积累计同比增长 18.5%, 由于竣工高峰的来临, 竣工增速持续提升 0.7 个百分点。
- 当前投资增速持续下降主要源于保障房开工任务接近完成, 10 月当月在建面积增速迅速下降。
- 10 月销量由于需求萎缩和基数抬高, 同比环比负增长, 销售均价维持稳定。
- 截止今年 10 月, 全国商品房销售面积 79653 万平方米, 同比增长 10.0%, 增速比上月下滑 2.9 个百分点。其中, 住宅销售面积同比增长 9.0%, 增速下滑 3.1 个百分点; 办公楼增长 14.4%, 增速下滑 2.6 个百分点; 商业营业用房增长 17.6%, 增速下滑 1.7 个百分点。商品房销售额同比增长 18.5%, 增速比上月下降 4.7 个百分点。其中, 住宅销售额增长 16.3%, 办公楼和商业营业用房分别增长 27.1% 和 33.8%; 住宅同比增速比上月下降 4.9 个百分点, 办公楼同比增速下降 8 个百分点, 商业用房同比增速下降 1.7 个百分点。
- 10 月当月销售面积 8364 万平, 同比下降 10%, 环比下降 27%; 10 月当月销售额 4514 亿元, 同比下降 11%, 环比下降 25%, 销售均价维持稳定。
- 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, 占比显著超出 08 年水平。
- 房地产开发企业本年资金来源 68429 亿元, 同比增长 20.2%, 增速回落 2.5 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 1%，增速回落 2.7 个百分点；个人按揭贷款累计同比下降 4.9%，已经持续 9 个月负增长；利用外资增长 32.4%，增速快速回落 18 个百分点；而定金和预收账款同比增长 25.6%，增速回落 3.7 个百分点；自筹资金增长 30.8%，增速下降 2.7 个百分点，占资金来源 41.21%，显著超出 08 年水平。

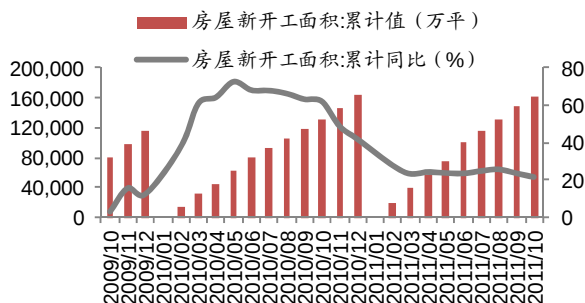
■ **后期数据预判：**10 月投资和销售双降，行业基本面仍将继续探底。投资方面，保障房开工任务基本完成，行业投资增速将持续缓慢下滑，预计全年投资增速 26%，预计明年上半年行业投资将产生更大幅度的下滑。销量方面，由于行业调控基调从紧，流动性依旧没有改善，供需双方观望氛围严重，市场处于深度博弈期，后期销售增速仍将进一步下滑，销售面积全年增速或降至 6%-7%。库存方面，去化周期仍将上行。资金面方面，由于外部融资环境并未好转，预计自筹资金比例仍将进一步提升。

图表 1：行业投资累计增速持续下降


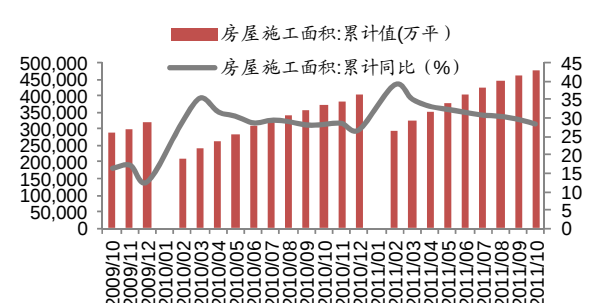
来源：wind，齐鲁证券研究所

图表 2：住宅投资累计增速缓慢下降


来源：wind，齐鲁证券研究所

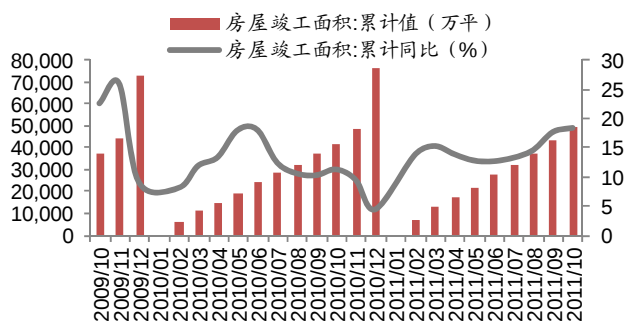
图表 3：新开工面积累计同比增速下滑


来源：wind，齐鲁证券研究所

图表 4：施工面积累计同比增速下滑


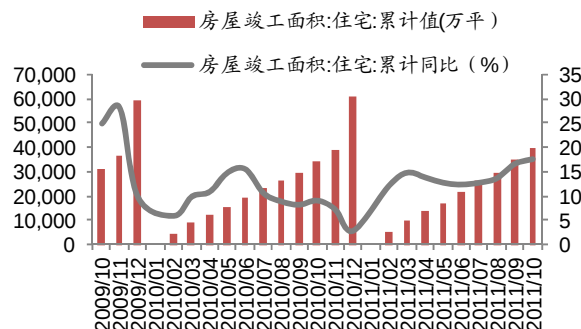
来源：wind，齐鲁证券研究所

图表 5：房屋竣工面积同比增速明显上升



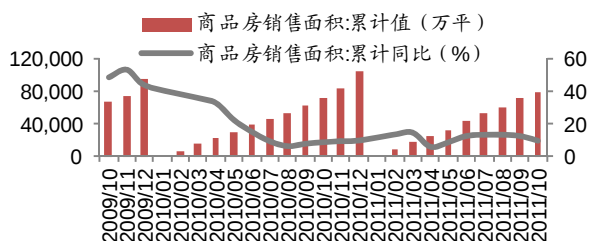
来源：wind，齐鲁证券研究所

图表 6：住宅竣工面积同比增速显著上升



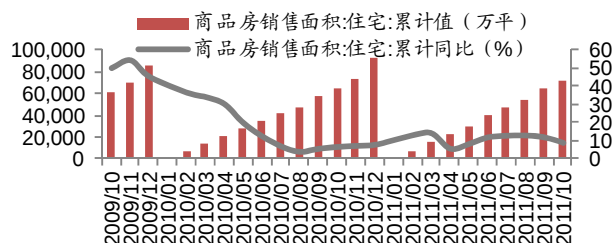
来源：wind，齐鲁证券研究所

图表 7：商品房销售面积累计同比下滑明显



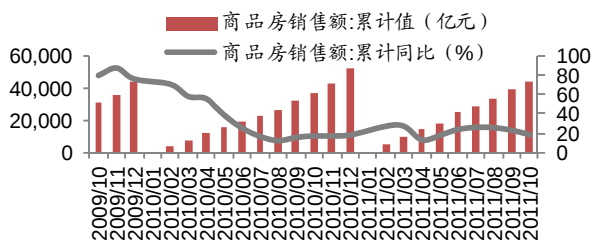
来源：wind，齐鲁证券研究所

图表 8：商品住宅销售面积同比下滑明显



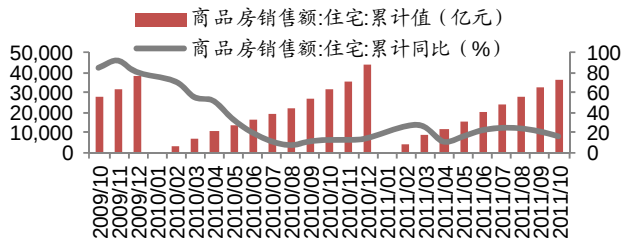
来源：wind，齐鲁证券研究所

图表 9：商品房销售额累计同比下降



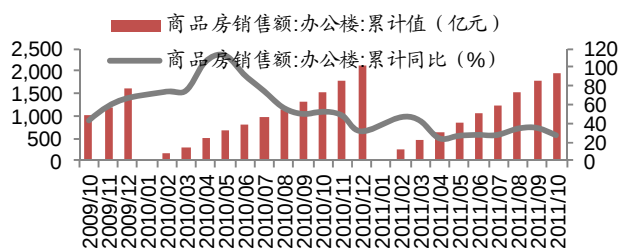
来源：wind，齐鲁证券研究所

图表 10：商品住宅销售额同比增速下滑明显



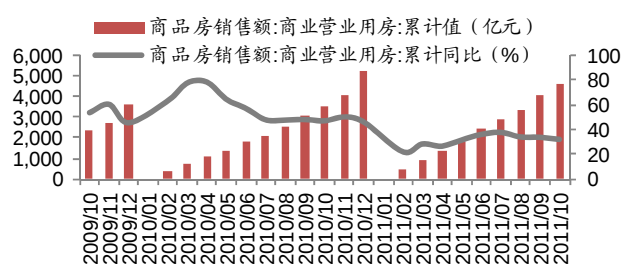
来源：wind，齐鲁证券研究所

图表 11: 办公楼销售面积同比增速显著上升



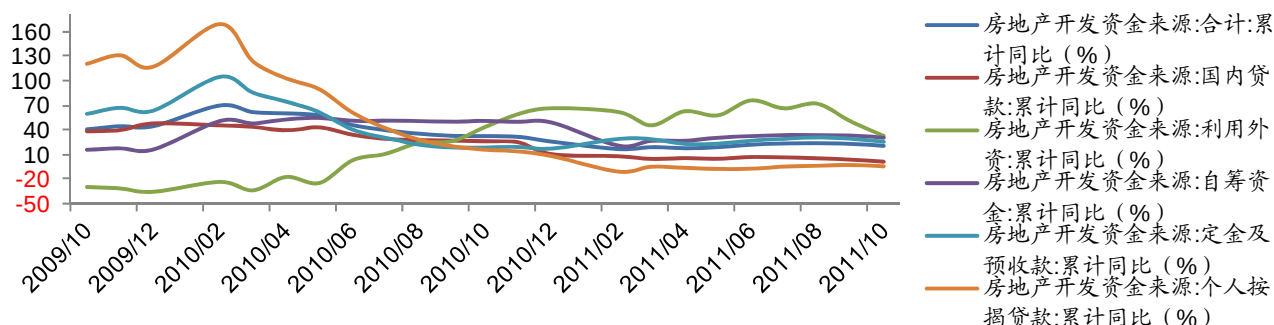
来源: 齐鲁证券研究所

图表 12: 办公楼销售额同比增速下滑



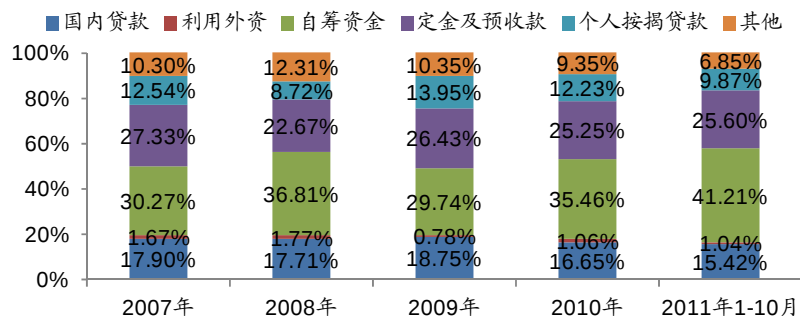
来源: 齐鲁证券研究所

图表 13: 各项开发资金来源累计同比增速对比



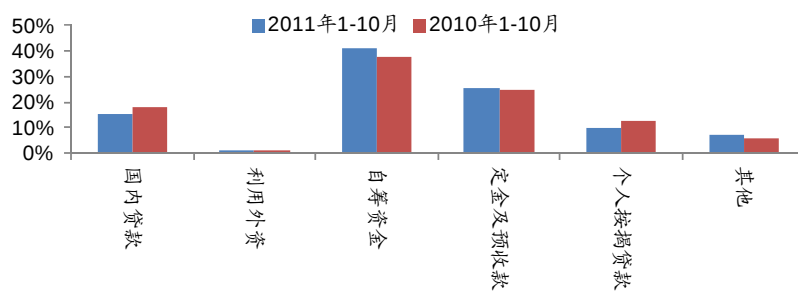
来源: wind, 齐鲁证券研究所

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:阴红星
电话:0531-68889520
手机:13969199716
传真:0531-68889536
邮编:250001
地址:山东济南经七路 86 号
证券大厦 2308