

持续回暖

--十二月房地产市场报告

行业评级

增持 / 维持评级

相关研究

《回暖破冰？——十一月房地产市场报告》

《新政效应——十月房地产市场报告》

《金九不金——九月房地产市场报告》

《增长隐忧——八月房地产市场报告》

《信贷之惑——七月房地产市场报告》

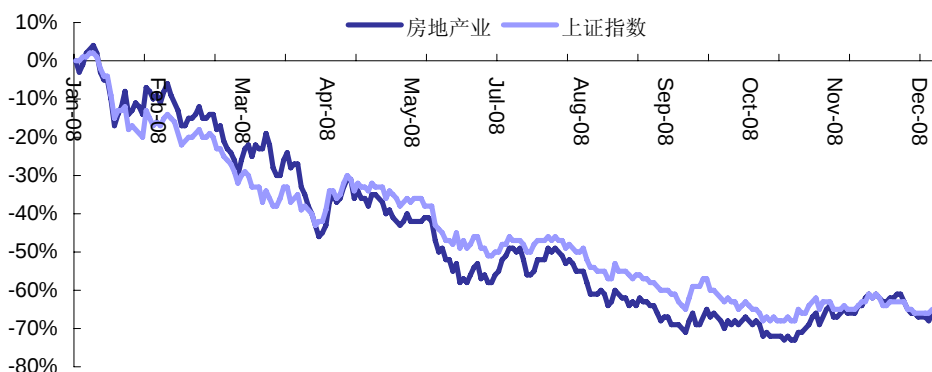
《资金困局——六月房地产市场报告》

《回归理性——五月房地产市场报告》

《乍暖还寒——四月房地产市场报告》

- 从我们跟踪的情况来看，12 月份大部分地区楼市成交继续回暖。除北京和天津环比上月成交面积有所下降外，其余 12 个城市均出现了不同程度的上升。其中上海和深圳成交套数环比分别上升了 20%和 23%。
- 我们认为楼市持续回暖的原因在于以下三个方面：1) 持续降息和银行对二套房贷的实质性松口刺激出了部分前期压抑的自住需求；2) 临近年底资金压力的增大促使开发商采取降价销售的策略，在我们能跟踪到价格数据的 8 个城市中有 6 个城市的房价环比出现了下跌；3) 新推楼盘的增加使更多的购房需求得到释放。
- 不过最近两月的回暖尚不能说明楼市已反转。我们对 2009 年楼市格局的判断是：将价跌而量增。库存积压和资金回笼的压力会迫使开发商继续降价。而房价的下降和利率、税费的下降会刺激出部分刚性的需求，另外二套房贷的放松也会释放出部分改善性需求。但价格的下跌换来的交易量上升，对开发商来说意味着获得继续存活的现金，但失去高额的利润。企业的毛利率和 ROE 在 2009 年将开始下降的周期。而 ROE 的下降，将影响我们对房地产企业的估值水平。
- 全球房地产市场：在过去一年里，美国标普 500 指数、标普 REIT 指数和 PULTE HOME 股价涨跌幅分别为-35%、-41%和 34%。英国富时 100 指数、富时地产指数和 PERSIMMON 股价的涨跌幅分别为-28%、-40%和-62%。日本东证指数、东证地产指数和三菱地所股价的涨跌幅分别为-37%、-44%和-39%。香港恒生指数、恒生地产指数和新鸿基股价的涨跌幅分别为-43%、-51%和-57%。可以看出，在过去一年里，各国的股市下跌幅度均较大，由于地产行业的不景气，地产板块的跌幅比大盘更甚。不过从 08 年 12 月份的情况来看，不管是大盘还是地产板块均出现了企稳回升的现象。

最近 52 周股价表现



分 析 师
鱼晋华
 0755-8249 2232
 yujinhua@lhq.com
胡栋亮
 0755-8208 0004
 hudl@lhq.com

正文目录

重点城市房地产销售跟踪.....	6
环渤海地区	7
北京: 成交量继续保持高位.....	7
天津: 量降价涨.....	10
青岛: 成交骤升.....	12
长三角地区	12
上海: 成交继续回暖.....	12
南京: 成交大幅放量.....	15
杭州: 量升价跌.....	16
苏州: 价格持续回落.....	18
珠三角地区	19
广州: 量升价跌.....	19
深圳: 价格回落, 成交继续放量.....	21
东莞: 成交持续回暖.....	24
厦门: 量升价跌.....	26
其它地区	26
武汉: 价格略微回升, 成交量保持相对高位.....	26
长沙: 量升价跌.....	28
重庆: 量升价跌.....	29
成都: 成交持续回暖.....	30
大小非解禁观测	31
投资策略和估值	33
全球房地产市场扫描	35
美国	35
英国	35
日本	36
香港	36

图 目 录

图 1、北京市期房住宅月度成交情况	8
图 2、北京市现房住宅月度成交情况	8
图 3、北京市期房住宅可售情况	8
图 4、北京市现房住宅可售情况	8
图 5、十一月份以来北京市商品住宅每周成交情况	9
图 6、天津市新建住房月度成交情况	11
图 7、天津市二手住房月度成交情况	11
图 8、天津市成交均价走势	11
图 9、青岛市新建住宅月度成交情况	12
图 10、青岛市新建普通住宅月度成交情况	12
图 11、上海市新建商品住宅月度成交情况	13
图 12、十一月以来上海市新建住宅周成交情况	13
图 13、南京市新建商品住宅月度成交情况	16
图 14、杭州市新建住宅月度成交情况	17
图 15、杭州市新建住宅成交均价走势	17
图 16、苏州市新建住宅月度成交情况	18
图 17、苏州市新建住宅成交均价走势	18
图 18、广州市新建商品房月度成交情况	19
图 19、广州市二手房月度成交量情况	19
图 20、广州市商品住宅月度成交均价走势	20
图 21、深圳市新建商品房月度成交情况	22
图 22、深圳市新建商品房成交均价走势	22
图 23、深圳市二手房月度成交情况	22
图 24、深圳市二手房成交均价走势	22
图 25、深圳市月度批售情况	23
图 26、深圳市新建商品房可售情况	23
图 27、深圳市新建商品房每周成交情况	23
图 28、深圳市二手房每周成交情况	23
图 29、东莞市新建住宅月度成交情况	25
图 30、东莞市新建非住宅月度成交情况	25
图 31、厦门市新建住宅月度成交情况	26
图 32、厦门市新建住宅成交均价走势	26
图 33、武汉市新建商品房月度成交情况	27
图 34、武汉市新建商品房成交均价走势	27
图 35、长沙市期房住宅月度成交情况	28
图 36、长沙市期房住宅成交均价走势	28
图 37、重庆市新建商品房月度成交情况	30
图 38、重庆市新建商品房成交均价走势	30
图 39、成都市新建商品房月度成交情况	30
图 40、成都市新建商品房可售情况	30
图 41、地产股大小非解禁观测	31

图 42、ROE 比较	33
图 43、毛利率比较	33
图 44、PE 比较	33
图 45、PB 比较	33
图 46、美国新建住宅价格与成交量情况	35
图 47、标普指数 VS 标普 REIT 指数	35
图 48、英国住宅价格与成交量情况	36
图 49、富时 100 VS 富时地产指数	36
图 50、日本新建住宅价格与成交量情况	36
图 51、东证指数 VS 东证地产指数	36
图 52、香港私人住宅价格与成交量情况	37
图 53、恒生指数 VS 恒生地产指数	37

表 目 录

表 1、十二月份重点城市房地产销售信息汇总	6
表 2、十二月份北京市房地产市场成交情况	7
表 3、北京市土地市场成交情况	8
表 4、重点公司北京市主要楼盘销售情况	9
表 5、十二月份天津市新建商品房成交情况	10
表 6、天津市土地市场成交情况	11
表 7、十二月份青岛市新建住宅成交情况	12
表 8、十二月份上海市房地产市场成交情况	13
表 9、上海市土地市场成交情况	13
表 10、重点公司上海市主要楼盘销售情况	13
表 11、十二月份南京市新建商品住宅成交情况	15
表 12、南京市土地市场成交情况	15
表 13、重点公司南京市主要楼盘销售情况	16
表 14、十二月份杭州市新建商品房成交情况	17
表 15、杭州市土地市场成交情况	17
表 16、重点公司杭州市主要楼盘销售情况	18
表 17、十二月份苏州市新建住宅成交情况	18
表 18、十一月份广州市成交情况	19
表 19、重点公司广州市主要楼盘销售情况	20
表 20、十二月份深圳市新建商品房成交情况	21
表 21、深圳市土地市场成交情况	22
表 22、重点公司深圳市主要楼盘销售情况	23
表 23、十二月份东莞市新建商品房成交情况	24
表 24、东莞市土地市场成交情况	25
表 25、重点公司东莞市主要楼盘销售情况	25
表 26、十二月份厦门市新建商品住宅成交情况	26
表 27、厦门市土地市场成交情况	26
表 28、十二月份武汉市新建商品房成交情况	27
表 29、武汉市土地市场成交情况	27
表 30、重点公司武汉市主要楼盘销售情况	27
表 31、十二月份长沙市期房住宅成交情况	28
表 32、长沙市土地市场成交情况	28
表 33、重点公司长沙市主要楼盘销售情况	29
表 34、十二月份重庆市新建商品房成交情况	29
表 35、重庆市土地市场成交情况	29
表 36、十二月份成都市新建商品房成交情况	30
表 37、重点公司成都市主要楼盘销售情况	31
表 39、未来四个月内地产股大小非解禁明细	32
表 40、海内外重点地产公司估值情况比较	34

重点城市房地产销售跟踪

表 1、十二月份重点城市房地产销售信息汇总					单位：套、万平方米、元/平方米		
区域/城市	成交套数		成交面积		成交均价		类型
	套数	环比上月	面积	环比上月	均价	环比上期	
环渤海							
北京	12180	-2%	117.7	-2%	n.a.	n.a.	期房住宅
天津	3953	-14%	42.2	-14%	6939	4%	新建住宅
青岛	4395	90%	44.2	85%	n.a.	n.a.	新建住宅
长三角							
上海	13786	20%	141.1	19%	n.a.	n.a.	新建住宅
南京	6314	81%	64.3	75%	n.a.	n.a.	新建住宅
杭州	2152	35%	25.7	23%	13870	-6%	新建商品房
苏州	3666	-12%	44.5	5%	6416	-5%	新建住宅
珠三角							
深圳	7898	23%	72.9	23%	11084	-11%	新建商品房
东莞	3930	23%	42.3	23%	n.a.	n.a.	新建住宅
厦门	1150	45%	13.4	27%	8157	-6%	新建住宅
其它地区							
武汉	8675	-4%	93.9	5%	4611	4%	新建商品房
长沙	12357	51%	128.1	54%	3676	-2%	期房住宅
重庆	13655	23%	121.4	19%	3743	-2%	新建商品房
成都	8275	13%	70	26%	n.a.	n.a.	新建商品房

数据来源: 各城市房地产管理局, 联合证券研究所

从我们跟踪的情况来看, 12 月份大部分地区楼市成交继续回暖。除北京和天津环比上月成交面积有所下降外, 其余 12 个城市均出现了不同程度的上升。其中上海和深圳成交套数环比分别上升了 20%和 23%。

12 月楼市持续回暖, 我们觉得原因主要在于以下三个方面:

1) 持续降息和银行对二套房贷的实质性松口刺激出了部分前期压抑的自住需求;

2) 临近年底, 开发商资金压力增大, 采取了更多的降价销售的方式促销。从跟踪数据中也可以看出, 跟踪到房价的 8 个城市中, 仅有天津和武汉两个城市的房价环比出现上涨, 包括深圳在内的其余 6 个城市房价均出现下跌。而且我们可以看出房价下跌的 6 个城市无一例外成交出现回暖, 而房价出现上涨的天津和武汉, 成交套数则均出现下降。开发商适时降价是最近两个月成交回暖的一个重要原因。

3) 从可以跟踪到存量房的几个城市中可以发现, 虽然近两个月成交回暖, 但存量房数量还在上行, 表明了开发商借政策行情加大了推盘力度。一般来讲新开楼盘销售情况会比较良好, 所以可以说新开楼盘的增加也是近期楼市回暖的又一重要因素。

不过最近两月的回暖尚不能说明楼市已反转。我们对 2009 年楼市格局的判断是: 将价跌而量增。库存积压和资金回笼的压力会迫使开发商继续降价。而房价的下降和利率、税费的下降会刺激出部分刚性的需求, 另外二套房贷的放松也会释放出部分改善性需求。但价格的下跌换来的交易量上升, 对开发商来说意味

着获得继续存活的现金,但失去高额的利润。企业的毛利率和 ROE 在 2009 年将开始下降的周期。而 ROE 的下降,将影响房地产企业的估值水平。

环渤海地区

北京: 成交量继续保持高位

12 月,北京住宅市场成交略有回落,但仍旧保持高位运行,其中期房住宅签约套数和面积环比上月均回落 2%,现房住宅签约套数和面积环比则分别下降 12%和 10%。剔除掉期房住宅中经济适用房和限价房因素的影响,新建商品住宅成交套数和面积环比上月分别减少了 1%和 2%。

虽然成交量继续保持高位,但由于大量楼盘的入市,新房存量还是继续上升。其中期房住宅和现房住宅存量房总量达到了 15.1 万套,相比上月还增加了 0.5 万套。

重点跟踪的上市公司方面,最瞩目的要数北京城建的首城国际,借助新开楼盘优势本月一举售出 235 套,另外保利的百合花园和万科的金隅万科城表现也不错,分别售出了 117 套和 89 套。

本月土地市场继续呈现活跃态势,共成交 27 宗土地,其中 5 宗为住宅类土地,住宅类土地成交楼面地价为 3874 元/平方米。2008 年北京市共成交住宅类土地 58 宗,成交面积 595.5 万平方米,楼面地价 3776 元/平方米。

表 2、十二月份北京市房地产市场成交情况

分类	数据	环比上月	同比去年
批售项目数量	34 个	-24%	-32%
批售套数	12393 套	-1%	n.a.
批售面积	97.3 万平方米	-30%	-45%
期房网上签约总套数	15029 套	9%	56%
期房网上签约总面积	141 万平方米	1%	0%
期房住宅签约套数	12180 套	-2%	54%
期房住宅签约面积	117.7 万平方米	-2%	26%
期房住宅可售套数	112785 套	1%	67%
期房住宅可售面积	1394.1 万平方米	1%	47%
现房网上签约总套数	4544 套	33%	22%
现房网上签约总面积	50.5 万平方米	31%	-3%
现房住宅签约套数	1401 套	-12%	-34%
现房住宅签约面积	18.4 万平方米	-10%	-37%
未签约现房住宅套数	37914 套	10%	73%
未签约现房住宅面积	534.3 万平方米	8%	53%
商品住宅签约总套数	6963 套	-1%	n.a.
商品住宅签约总面积	81.2 万平方米	-2%	n.a.

数据来源:北京市房地产交易管理网,联合证券研究所

注:商品住宅包含期房住宅和现房住宅,剔除掉了期房住宅中经济适用房和限价房

表 3、北京市土地市场成交情况

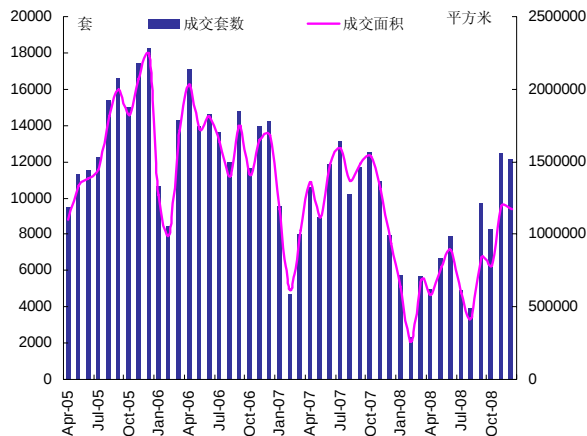
单位: 宗, 万平方米, 亿元, 元/平方米

日期	各类土地				住宅类土地				
	成交宗数	成交面积	建筑面积	成交金额	成交宗数	成交面积	建筑面积	成交金额	楼面地价
2008.01	32	290.8	457.7	149.9	21	237.7	393.3	135.4	3442
2008.02	6	63.1	168.6	104.0	5	62.2	164.7	102.7	6237
2008.03	3	14.5	28.6	11.9	2	8.3	17.3	7.7	4445
2008.04	7	44.6	69.7	18.3	1	26.8	52.3	16.5	3153
2008.05	8	59.2	101.1	38.8	5	43.1	80.6	32.6	4044
2008.06	2	6.2	15.4	2.5	1	5.2	12.3	1.3	1080
2008.07	22	95.4	113.8	12.9	2	9.7	24.0	6.2	2592
2008.08	9	66.5	90.9	18.3	2	18.5	35.2	14.3	4049
2008.09	0	0	0	0	0	0	0	0	n.a.
2008.10	13	76.7	150.9	38.7	7	62.4	130.9	35.9	2740
2008.11	13	112.5	188	50.5	7	78.1	153.3	48.3	3151
2008.12	27	159.2	236.1	55.6	5	43.5	89.9	34.8	3874
合计	142	988.7	1620.8	501.4	58	595.5	1153.8	435.7	3776

数据来源: 北京市土地整理储备中心, 联合证券研究所

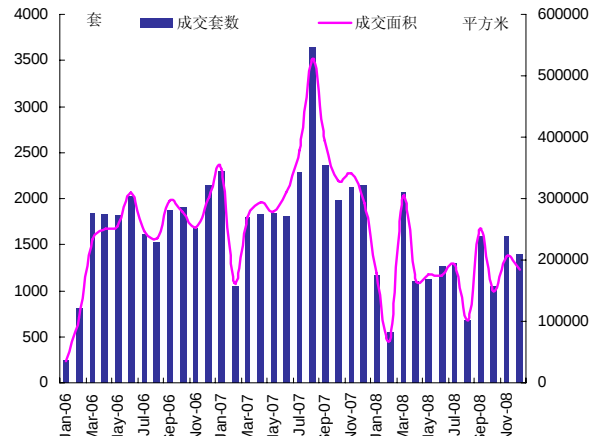
注: 住宅类土地包括含住宅的综合类土地

图 1、北京市期房住宅月度成交情况



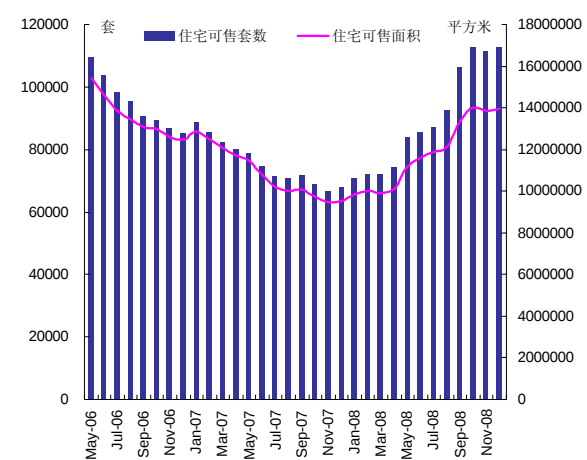
数据来源: 北京市房地产交易管理网, 联合证券研究所

图 2、北京市现房住宅月度成交情况



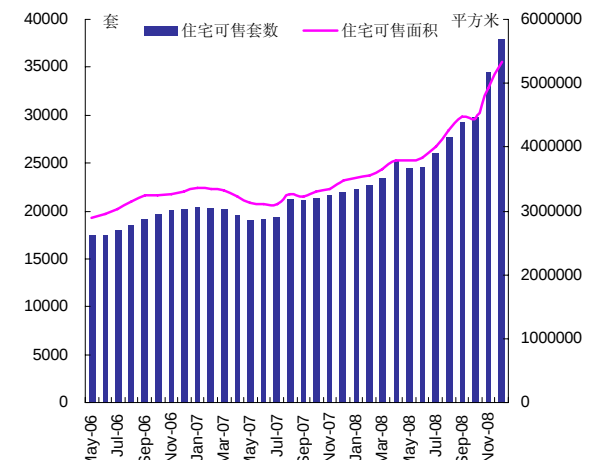
数据来源: 北京市房地产交易管理网, 联合证券研究所

图 3、北京市期房住宅可售情况



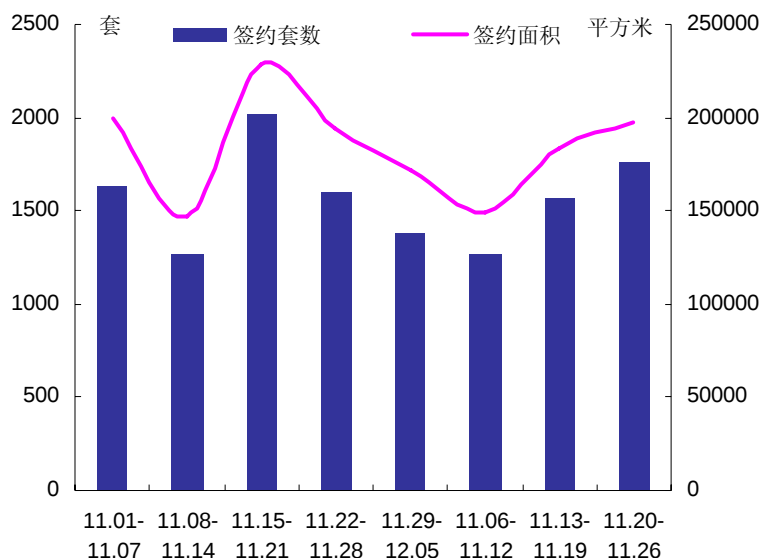
数据来源: 北京市房地产交易管理网, 联合证券研究所

图 4、北京市现房住宅可售情况



数据来源: 北京市房地产交易管理网, 联合证券研究所

图 5、十一月份以来北京市商品住宅每周成交情况



数据来源: 北京国土资源与房屋管理局, 联合证券研究所

注: 商品住宅包含期房住宅和现房住宅, 剔除期房住宅中经济适用房和限价房

表 4、重点公司北京市主要楼盘销售情况

单位: 套, 平方米, 元/平方米

公司/项目	批售时间	类型	批售套数	已售套数	本月销售套数	批售面积	已售面积	本月销售面积	已售率/面积	成交均价
万科										
四季花城	2008-03-29	住宅	264	238	32	30123	27099	3648	90%	7322
		商业	18	18	0	1114	1114	0	100%	11152
	2008-04-10	住宅	144	99	12	18496	12503	1597	68%	7652
	2008-09-14	住宅	180	180	22	16600	16600	2077	100%	7241
假日风景	2008-11-28	车库	57	0	0	1604	0	0	0%	n.a.
	2008-02-27	住宅	108	104	0	11515	10833	0	94%	13074
		公建	135	104	10	7930	6299	602	79%	14554
		商业	18	7	1	3572	375	104	10%	17387
	2008-05-02	住宅	160	138	21	27155	23512	3513	87%	14855
	2008-07-31	住宅	272	69	32	42086	10663	4936	25%	12249
	2008-11-28	住宅	84	5	5	12424	399	399	3%	14272
金隅万科城	2008-04-27	住宅	1548	912	89	161131	87491	8788	54%	7506
		车库	295	156	2	7758	3915	50	50%	1136
		商业	4	4	0	897	897	0	100%	9251
东台居	2008-09-03	住宅	898	59	32	85152	4698	2299	6%	23009
		公建	50	0	0	8389	0	0	0%	n.a.
		车库	1	0	0	7158	0	0	0%	n.a.
招商地产										
公园 1872	2008-01-24	住宅	305	274	4	22513	20257	292	90%	18927
	2008-04-26	住宅	120	71	0	19326	11666	0	60%	21294
	2008-06-27	住宅	295	51	3	57285	10987	821	19%	24293
金地集团										
格林小镇 6	2008-02-28	住宅	193	145	17	25660	18566	2362	72%	8019
		车位	173	0	0	5676	0	0	0%	n.a.
	2008-09-03	住宅	135	12	3	18371	1324	375	7%	6935
		商业	49	11	2	8342	1018	246	12%	9985
金地名京	2008-01-25	住宅	117	114	1	9432	9202	77	98%	25076
	2008-02-02	住宅	239	214	0	24758	22139	-28	89%	17777
	2008-05-25	住宅	513	101	23	49404	10248	2216	21%	19050
	2008-06-22	住宅	114	55	7	8733	4173	540	48%	24899

	2008-09-27	商业	69	3	0	6564	181	0	3%	19785
保利地产										
西山林语	2008-06-14	住宅	201	62	5	87352	25920	2179	30%	20574
	2008-06-14	住宅	745	516	4	89666	57980	560	65%	11952
		公建	34	0	0	3875	0	0	0%	n.a.
		车位	385	67	1	17270	8149	144	47%	925
百合花园	2008-06-14	住宅	1345	757	117	n.a.	72669	10062	n.a.	15209
		商业	67	13	4	n.a.	740	287	n.a.	33639
		车位	430	0	0	n.a.	0	0	n.a.	n.a.
政泉花园	2008-08-17	车库	1775	164	3	76681	6993	134	9%	3519
保利嘉园	2008-11-30	库房	108	0	0	4533	0	0	0%	n.a.
		公建	45	0	0	6089	0	0	0%	n.a.
泛海建设										
国际居住区	2007-09-29	住宅	58	58	0	12830	12830	0	100%	23493
	2007-10-19	住宅	258	172	0	66425	42651	0	64%	29602
	2008-06-15	车位	293	0	0	11278	0	0	0%	n.a.
	2008-06-15	住宅	71	0	0	18655	0	0	0%	n.a.
	2008-12-20	车位	296	41	41	9976	1432	1432	14%	5496
亿城股份										
西山华府	2008-04-19	住宅	105	60	0	24172	15040	0	62%	19683
	2008-07-14	住宅	70	8	1	16960	2168	278	13%	22448
		商业	9	2	1	541	117	77	22%	27861
	2008-08-15	住宅	512	110	20	52081	11907	2266	23%	18953
	2008-09-03	住宅	46	1	0	4367	96	0	2%	19392
北京城建										
世华水岸	2007-11-07	住宅	188	168	0	25186	22689	0	90%	13380
	2008-06-29	住宅	341	71	3	31605	10030	377	32%	13231
公园 2008	2008-03-16	住宅	501	97	32	52863	9599	2979	18%	10225
诚合大厦	2007-10-18	办公	40	30	0	47827	35862	0	75%	13331
		商业	8	6	0	7077	5383	0	76%	13331
		车位	8	6	0	13013	9015	0	69%	13331
首城国际	2008-11-19	住宅	718	324	235	49826	24637	16381	49%	12909

数据来源: 北京市房地产交易管理网, 联合证券研究所

注: 已售套数和已售面积是截止 12 月 31 日的数据

天津: 量降价涨

天津房地产市场成交量本月有所回落, 新建商品住宅成交套数和面积环比均下降了 14%。房价则连续第二个月出现了回升, 新建住宅成交均价 6939 元/平方米, 环比上月上漲了 4%。

天津的土地市场依旧保持了相对的活跃。本月共成交 41 宗土地, 其中 12 宗为居住用地, 地面地价 1104 元/平方米。2008 年天津共成交住宅类用地 79 宗, 成交面积 1483 万平米。

表 5、十二月份天津市新建商品房成交情况

分类	数据	环比上月	同比去年
成交总套数	5148 套	3%	-43%
成交总面积	58.9 万平方米	0%	-43%
成交均价	7624 元/平方米	7%	0%
住宅成交套数	3953 套	-14%	-44%
住宅成交面积	42.2 万平方米	-14%	-47%
住宅成交均价	6939 元/平方米	4%	-2%

数据来源: 天津国土资源与房屋管理局, 联合证券研究所

表 6、天津市土地市场成交情况

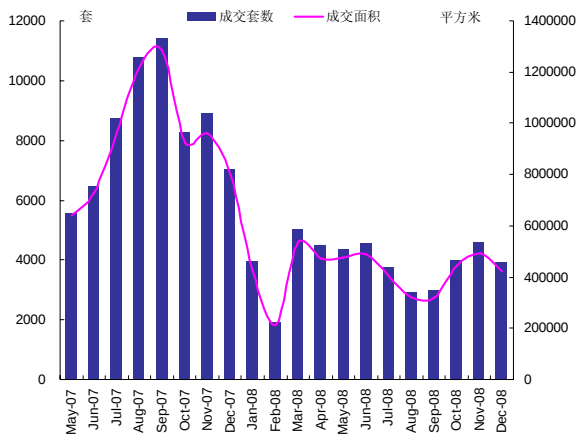
单位: 宗, 万平方米, 亿元, 元/平方米

日期	各类土地			住宅类土地			
	成交宗数	成交面积	成交金额	成交宗数	成交面积	成交金额	地面地价
2008.01	0	0	0	0	0	0	n.a.
2008.02	15	134.88	10.06	7	46.37	5.89	1270
2008.03	28	282.39	14.99	8	193.15	11.60	601
2008.04	38	419.13	31.75	7	285.07	26.01	912
2008.05	46	279.00	36.36	6	68.01	7.29	1072
2008.06	66	452.71	39.58	10	75.05	24.19	3223
2008.07	42	243.22	14.23	12	43.40	7.13	1643
2008.08	37	13.57	4.03	6	41.45	10.86	2620
2008.09	20	256.16	34.44	5	92.10	11.05	1200
2008.10	30	233.11	35.59	1	12.65	2.07	1636
2008.11	23	69.4	7.4	5	6.7	3.8	5672
2008.12	41	838.5	80.2	12	618.6	68.3	1104
合计	386	3222.1	308.6	79	1482.6	178.2	1202

数据来源: 天津土地交易中心, 联合证券研究所

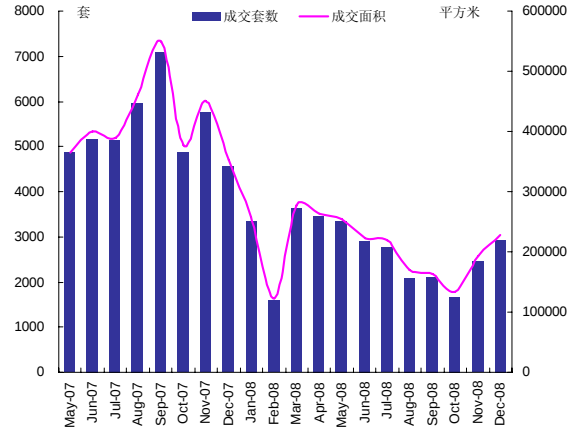
注: 住宅类土地包括含住宅的综合类土地

图 6、天津市新建住房月度成交情况



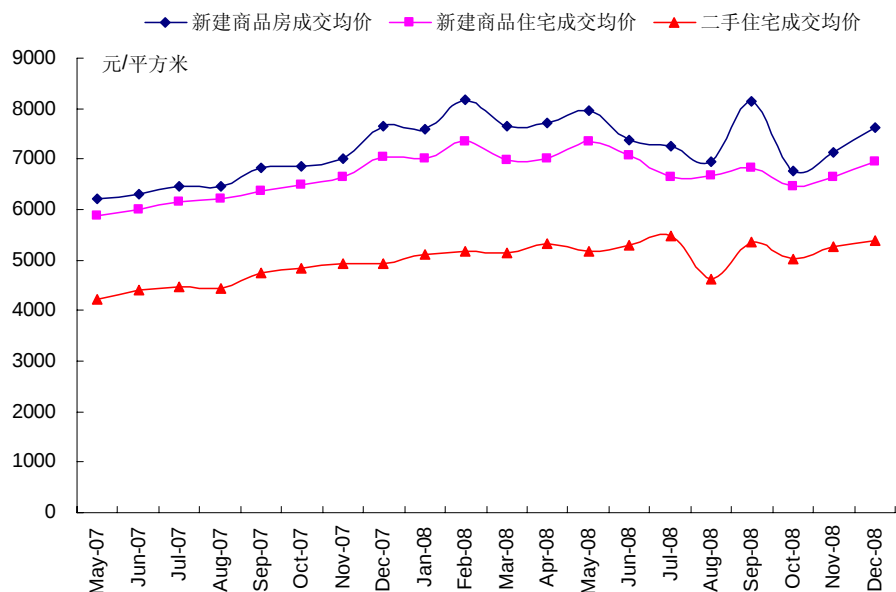
数据来源: 天津国土资源与房屋管理局, 联合证券研究所

图 7、天津市二手住房月度成交情况



数据来源: 天津国土资源与房屋管理局, 联合证券研究所

图 8、天津市成交均价走势



数据来源: 天津国土资源与房屋管理局, 联合证券研究所

青岛: 成交骤升

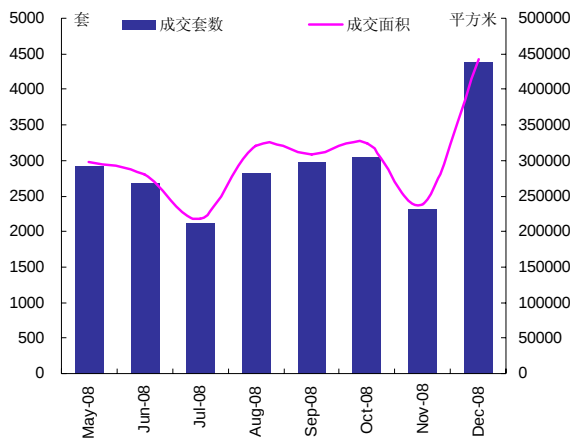
青岛市本月新建住宅成交量出现骤升, 新建住宅成交套数和面积环比上月分别上升了 90%和 85%。虽然成交大幅放量, 住宅存量还是有所增加, 住宅可售套数和面积环比上月均增加了 4%。

表 7、十二月份青岛市新建住宅成交情况

分类	数据	环比上月
新建住宅成交套数	4395 套	90%
新建住宅成交面积	44.2 万平方米	85%
普通住宅成交套数	3177 套	82%
普通住宅成交面积	28.5 万平方米	81%
住宅可售套数	53201 套	4%
住宅可售面积	553.5 万平方米	4%
普通住宅可售套数	39547 套	5%
普通住宅可售面积	352.9 万平方米	4%

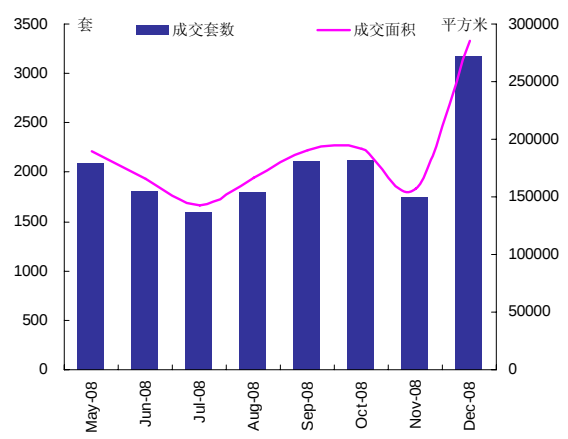
数据来源: Wind, 青岛市国土资源和房屋管理局, 联合证券研究所

图 9、青岛市新建住宅月度成交情况



数据来源: Wind, 青岛市国土资源和房屋管理局, 联合证券研究所

图 10、青岛市新建普通住宅月度成交情况



数据来源: Wind, 青岛市国土资源和房屋管理局, 联合证券研究所

长三角地区

上海: 成交继续回暖

本月上海楼市继续回暖, 商品住宅成交套数和面积环比分别增长 20%和 19%, 普通住宅成交套数和面积环比分别增长 6%和 13%。从周成交情况来看, 最近几周成交相对平稳。

从重点跟踪的上市公司表现看, 成交过百套的楼盘有万科的阳光苑、歌雅花园、金地的未未来和保利的叶都等项目, 另外万科的四季花城、白马花园、金地的格林风范和保利的海上五月花等项目表现也不错, 日均成交超过 2 套。

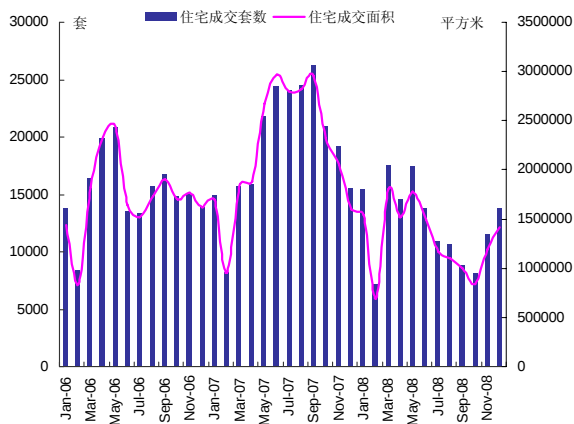
本月上海土地共成交土地 65 宗, 出让面积 194.8 万平方米, 全部为工业类用地。

表 8、十二月份上海市房地产市场成交情况

分类	数据	环比上月	同比去年
新开盘单元	157 个	20%	n.a.
新增供应套数	20948 套	41%	n.a.
新增供应面积	186.5 万平方米	18%	n.a.
成交总套数	18601 套	33%	-10%
成交总面积	192 万平方米	32%	-7%
住宅成交套数	13786 套	20%	-11%
住宅成交面积	141.1 万平方米	19%	-11%
普通住宅成交套数	7199 套	6%	n.a.
普通住宅成交面积	69.8 万平方米	13%	n.a.

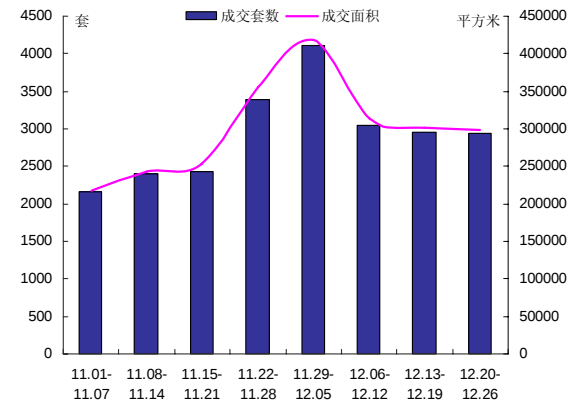
数据来源: 上海房地资源管理局, 联合证券研究所

图 11、上海市新建商品住宅月度成交情况



数据来源: 上海房地资源管理局, 联合证券研究所

图 12、十一月以来上海市新建住宅周成交情况



数据来源: 上海房地资源管理局, 联合证券研究所

表 9、上海市土地市场成交情况

单位: 宗, 万平方米, 亿元

日期	各类土地			住宅类土地			
	成交宗数	成交面积	成交金额	成交宗数	成交面积	成交金额	地面地价
2008.08	9	14.04	5.47	2	4.4	5.0	11353
2008.09	50	302.9	43.7	4	23.8	16.5	6933
2008.10	34	137.9	32.8	7	80.2	9.2	1580
2008.11	82	133.5	42.4	4	32.8	23.3	7104
2008.12	65	194.8	8.3	0	0	0	n.a.
合计	240	783.1	132.7	17	141.2	54	3824

数据来源: 上海市房屋土地资源管理局, 联合证券研究所

注: 住宅类土地包括含住宅的综合类土地

表 10、重点公司上海市主要楼盘销售情况

单位: 套, 平方米, 元/平方米

公司/项目	开盘时间	类型	批售套数	批售面积	已售套数	本月销售套数	已售率/套数	参考价格
万科								
万科燕南园	2008-01-12	住宅	38	8794	24	3	63%	21000
	2008-03-16	住宅	100	20844	63	10	63%	24500
	2008-07-25	住宅	1	257	0	0	0%	20000
	2008-08-23	住宅	2	517	0	0	0%	27000
万科阳光苑	2008-03-23	住宅	75	7180	75	1	100%	8500
	2008-06-21	车位	133	4071	46	3	35%	65000/个
	2008-09-29	住宅	68	6215	54	9	79%	9000
	2008-11-08	住宅	228	20003	139	120	61%	9000
	2008-12-14	车位	65	1817	10	10	15%	60000/个

	2008-12-28	住宅	2	0	0	0	0%	9600
蓝山小城	2008-03-22	住宅	78	21288	56	8	72%	29500
万科中林苑	2008-06-21	住宅	220	22990	220	1	100%	18000
四季花城	2008-03-23	住宅	338	30566	336	0	99%	12000
	2008-06-07	住宅	135	17317	128	3	95%	14500
	2008-06-28	车位	65	2179	11	0	17%	60000 元/个
	2008-09-27	住宅	9	2479	0	0	0%	15000
	2008-10-28	住宅	132	11359	121	2	92%	10000
	2008-12-07	住宅	242	20834	91	91	38%	10000
白马花园	2008-05-10	住宅	378	32190	373	19	99%	12000
	2008-06-15	住宅	222	35139	173	45	78%	17500
	2008-09-20	车位	48	2312	36	1	75%	60000/个
	2008-09-26	车位	135	3419	9	3	7%	70000 元/个
	2008-11-07	商铺	58	7729	40	19	69%	9000
		车位	20	n.a.	17	2	85%	60000/个
歌雅花园	2008-05-24	车位	211	8174	101	4	48%	120000/个
	2008-06-27	住宅	102	25909	73	6	72%	28500
	2008-09-26	住宅	324	28685	298	143	92%	15500
招商地产						0		
海德花园	2008-04-19	住宅	29	10037	0	0	0%	25000
	2008-04-19	住宅	111	13988	108	0	97%	9500-13000
		商铺	19	3105	0	0	0%	25000
	2008-11-06	住宅	3	986	0	0	0%	25000
	2008-11-06	住宅	40	6732	14	14	35%	25000
		商铺	49	4755	0	0	0%	13000
依云听香园二期	2008-06-19	住宅	103	20264	103	7	100%	17000
金地集团								
格林春岸城	2008-03-31	车位	59	1771	24	2	41%	80000 元/个
	2008-05-22	车位	95	3031	16	1	17%	70000 元/个
	2008-06-24	商铺	3	3454	0	0	0%	7000
金地格林郡	2008-02-23	住宅	253	33053	215	10	85%	8800
	2008-04-28	车位	162	5272	5	0	3%	60000 元/个
格林风范城	2008-02-10	住宅	32	4893	31	0	97%	14000
	2008-05-20	车位	224	8053	28	0	13%	80000 元/个
	2008-05-25	住宅	126	29292	50	3	40%	25000
	2008-07-25	住宅	312	36755	259	18	83%	25000
	2008-09-30	住宅	248	19521	181	15	73%	25000
	2008-11-08	住宅	356	54453	187	59	53%	13000-20000
未未来	2008-06-09	住宅	297	32752	283	6	95%	17500
	2008-06-17	住宅	170	20056	131	4	77%	17500
	2008-07-06	住宅	177	18596	112	37	63%	17500
	2008-07-18	住宅	107	10340	76	2	71%	15000-17500
	2008-08-22	住宅	600	48218	392	89	65%	18000
金地三林湾流域	2008-07-06	住宅	220	35186	123	6	56%	18000-30000
	2008-08-16	住宅	98	9609	19	4	19%	18000
	2008-08-16	住宅	268	23540	233	10	87%	18000
	2008-09-09	住宅	28	5092	0	0	0%	16000
	2008-09-09	住宅	670	59096	420	n.a.	63%	16000
保利地产								
海上五月花	2008-04-24	住宅	250	26525	242	0	97%	8500-14000
	2008-05-25	住宅	576	46676	445	3	77%	8500-14500
	2008-06-28	住宅	168	15422	64	0	38%	9200
	2008-08-23	住宅	17	3283	9	0	53%	14500
	2008-09-13	住宅	279	23631	147	32	53%	8500
	2008-09-29	住宅	20	3868	6	3	30%	14500
	2008-10-18	住宅	220	16353	73	38	33%	8500
	2008-11-22	住宅	33	6333	3	3	9%	14500
保利西子湾城	2008-05-31	住宅	168	14082	112	-1	67%	8700

保利西子湾城 2	2008-05-31	住宅	112	8418	92	0	82%	8700
	2008-06-28	住宅	56	6613	29	0	52%	8700
	2008-06-28	住宅	144	10782	48	0	33%	8700
	2008-09-12	住宅	208	15502	92	19	44%	8700
	2008-09-12	住宅	144	10743	66	12	46%	8700
	2008-09-12	住宅	108	11489	24	9	22%	8700
	2008-12-13	住宅	144	10743	7	7	5%	8700
	2008-12-13	商铺	157	22849	0	0	0%	12000
	2008-12-13	商铺	6	943	0	0	0%	12000
	2008-05-08	住宅	112	13587	81	0	72%	8700
	2008-05-08	住宅	120	11939	108	0	90%	8700
	2008-06-28	住宅	56	6794	10	5	18%	8700
保利叶都	2008-11-22	住宅	93	22250	47	36	51%	20000
	2008-11-22	住宅	216	16935	172	68	80%	10000
	2008-12-17	住宅	142	11575	13	13	9%	10000
上实发展								
海上海	2008-03-16	车位	64	2449	59	n.a.	92%	200000/个
	2008-03-16	车位	122	4900	85	n.a.	70%	200000/个
黄埔新苑	2008-03-22	住宅	250	33164	128	n.a.	51%	30000
		车位	182	7142	0	0	0%	200000/个
		商铺	6	1217	0	0	0%	50000

数据来源: 上海房地资源管理局, 联合证券研究所

注: 已售套数是截止 12 月 31 日的数据, 参考价格为上海市网上房地产提供

南京: 成交大幅放量

本月南京楼市继续大幅反弹, 成交套数和面积环比上月分别上升了 81% 和 75%。重点跟踪的上市公司方面, 苏宁环球的天润城和天华硅谷以及栖霞的东方天郡成交情况不错, 分别成交了 698 套、280 套和 486 套。

土地市场共成交 6 宗, 其中 4 宗为住宅类用地, 平均地面地价为 2254 元/平方米。2008 年南京共成交住宅类用地 40 宗, 成交面积 322 万平米。

表 11、十二月份南京市新建商品住宅成交情况

分类	数据	环比上月	同比去年
成交套数	6314 套	81%	10%
成交总面积	64.3 万平方米	75%	7%

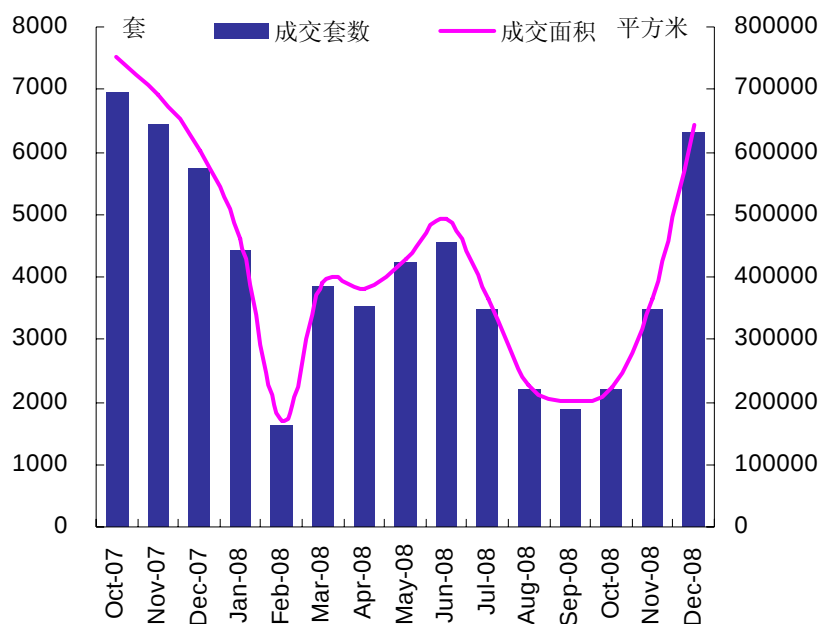
数据来源: Wind, 南京市网上房地产, 联合证券研究所

表 12、南京市土地市场成交情况				单位: 宗, 万平方米, 亿元, 元/平方米			
日期	各类土地			住宅类土地			
	成交宗数	成交面积	成交金额	成交宗数	成交面积	成交金额	地面地价
2008.01	6	89.2	20.4	6	89.2	20.4	2287
2008.02	7	62.7	28.8	5	60.7	28.5	4688
2008.03	2	3.0	0.9	0	0	0	n.a.
2008.04	10	46.1	12.3	9	42.3	11.2	2642
2008.05	0	0	0	0	0	0	n.a.
2008.06	3	23.3	14.8	3	23.3	14.8	6363
2008.07	4	16.0	5.4	3	9.6	3.5	3661
2008.08	1	7.9	11	1	7.9	11	13916
2008.09	10	73.3	28.0	7	60.6	23.4	3869
2008.10	0	0	0	0	0	0	n.a.
2008.11	4	29.3	10.0	2	20.7	9.5	4589
2008.12	6	24.9	3.4	4	7.2	1.6	2254
合计	53	375.7	135	40	321.5	123.9	3854

数据来源: 南京市国土资源局, 联合证券研究所

注: 未包括工业类用地, 住宅类土地包括含住宅的综合类土地

图 13、南京市新建商品住宅月度成交情况



数据来源: Wind, 南京市网上房地产, 联合证券研究所

表 13、重点公司南京市主要楼盘销售情况

单位: 套, 平方米, 元/平方米

公司/项目	批售套数	已售套数	本月销售套数	已售率/套数	批售面积	已售面积	本月销售面积	已售率/面积	住宅成交均价
万科									
缙香花园	1397	765	67	55%	86949	58918	5806	68%	9231
光明城市	2833	2612	22	92%	218373	212186	3406	97%	7551
招商地产									
依云溪谷	265	103	2	39%	81639	26938	625	33%	15245
金地集团									
金地名京	1194	175	38	15%	76272	17834	3284	23%	11888
栖霞建设									
栖霞	898	378	66	42%	128073	59264	3494	46%	11214
东方天郡	4002	2352	486	59%	296388	238040	54410	80%	6442
天泓山庄	2034	1671	17	82%	209099	193217	1841	92%	8932
上城风景	863	522	10	60%	74821	49221	654	66%	5589
上城风景北	480	27	15	6%	44739	2659	1479	6%	5510
苏宁环球									
天润城	15902	13897	698	87%	1405807	1321148	73558	94%	3267
天华硅谷	924	305	280	33%	98062	31934	29692	33%	3777
威尼斯水城	7397	5239	71	71%	792460	559204	6008	71%	4043

数据来源: 南京市网上房地产, 联合证券研究所

注: 已售套数是截止 12 月 31 日的数据

杭州: 量升价跌

12 月杭州楼市量升价跌, 新建商品房成交套数和面积环比分别增加 35%和 23%。成交均价则连续第三个月出现下跌, 环比跌幅为 6%。

土地市场本月没有成交。2008 年杭州共成交住宅类用地 22 宗, 成交面积 105

万平米。

表 14、十二月份杭州市新建商品房成交情况

分类	成交面积/套	环比上月	同比去年
成交套数	2152 套	35%	-5%
成交总面积	25.7 万平方米	23%	-6%
成交价格	13870 元/平方米	-6%	4%

数据来源: 杭州透明售房网, 联合证券研究所

注: 未包括余杭和萧山的销售数据

表 15、杭州市土地市场成交情况

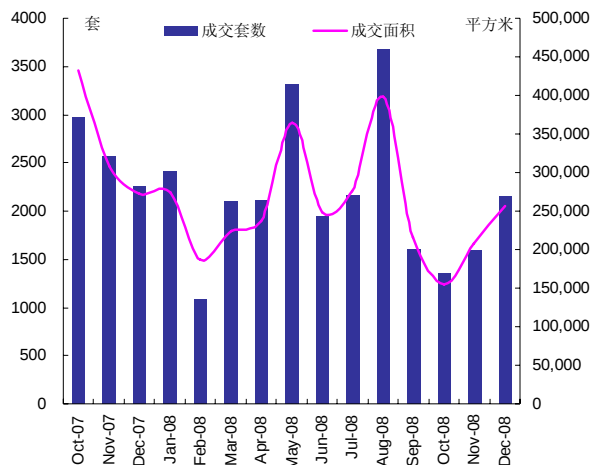
单位: 宗, 万平方米, 亿元, 元/平方米

日期	各类土地			住宅类土地			
	成交宗数	成交面积	成交金额	成交宗数	成交面积	成交金额	地面地价
2008.01	10	50.07	78.93	5	39.19	64.89	16558
2008.02	5	11.62	0.57	0	0	0	n.a.
2008.03	3	8.30	0.42	0	0	0	n.a.
2008.04	4	7.42	0.56	0	0	0	n.a.
2008.05	15	45.50	43.76	5	18.77	39.74	21172
2008.06	12	17.13	0.97	0	0	0	n.a.
2008.07	9	24.66	19.99	2	9.47	13.26	14002
2008.08	4	7.11	9.23	2	4.40	4.62	10500
2008.09	9	40.37	53.23	5	24.77	34.09	13763
2008.10	4	10.32	11.65	2	6.06	11.44	18878
2008.11	2	8.3	4.9	0	0	0	n.a.
2008.12	10	27.1	26.4	1	2.5	5.2	20525
合计	87	257.9	250.6	22	105.2	173.2	16474

数据来源: 杭州市国土资源局, 联合证券研究所

注: 未包括余杭和萧山的销售数据, 住宅类土地包括含住宅的综合类土地

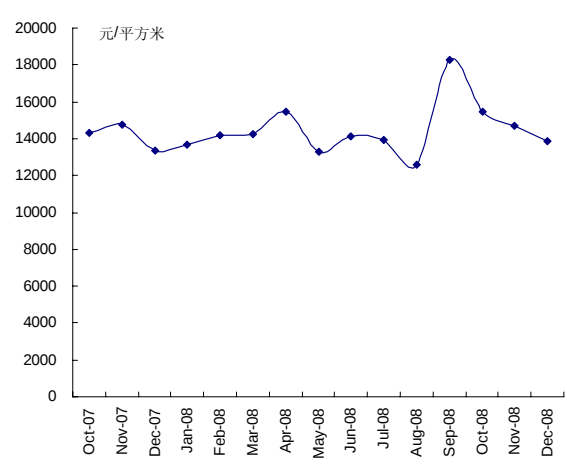
图 14、杭州市新建住宅月度成交情况



数据来源: 杭州透明售房网, 联合证券研究所

注: 未包括余杭和萧山的销售数据

图 15、杭州市新建住宅成交均价走势



数据来源: 杭州透明售房网, 联合证券研究所

注: 未包括余杭和萧山的销售数据

表 16、重点公司杭州市主要楼盘销售情况

单位: 套, 平方米, 元/平方米

公司/项目	开盘时间	批售套数	已售套数	本月销售套数	批售面积	已售面积	本月销售面积	已售率/面积	成交均价
万科									
逸天广场	2008-01-05	32	32	0	5281	5281	n.a.	100%	12263
	2008-12-15	103	0	0	20574	0	n.a.	0%	n.a.
金色城品	2008-03-06	210	208	3	13021	12744	n.a.	98%	19193
魅力之城	2008-03-22	497	493	6	48033	47319	n.a.	99%	10497
	2008-05-23	386	386	15	40393	40393	n.a.	100%	10428
西溪蝶园	2008-07-26	170	59	6	32245	11205	n.a.	35%	17149
	2008-11-15	196	77	31	16925	6649	n.a.	39%	10952
保利地产									
保利东湾	2008-09-22	362	2	2	39709	383	n.a.	1%	9065
	2008-09-28	564	151	37	65850	16036	n.a.	24%	8813
滨江地产									
城市花园	2008-08-30	6	4	2	943	669	n.a.	71%	11556
时代广场	2008-05-25	1240	123	0	140460	6349	n.a.	5%	17580

数据来源: 透明售房网, 联合证券研究所

注: 已售套数是截止 12 月 31 日的数据

苏州: 价格持续回落

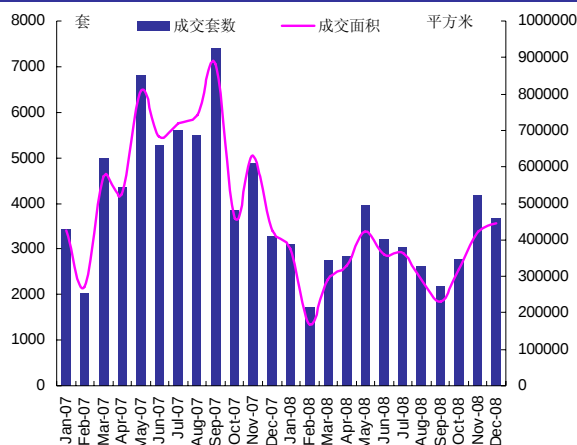
12 月苏州新建住宅成交套数和面积出现分化, 成交套数环比减少了 12%, 成交面积环比则增加了 5%, 户均成交面积有所放大。成交均价则继续下行, 环比下跌了 5%。

表 17、十二月份苏州市新建住宅成交情况

分类	数据	环比上月	同比去年
成交套数	3666 套	-12%	12%
成交总面积	44.5 万平方米	5%	4%
成交均价	6416 元/平方米	-5%	-9%

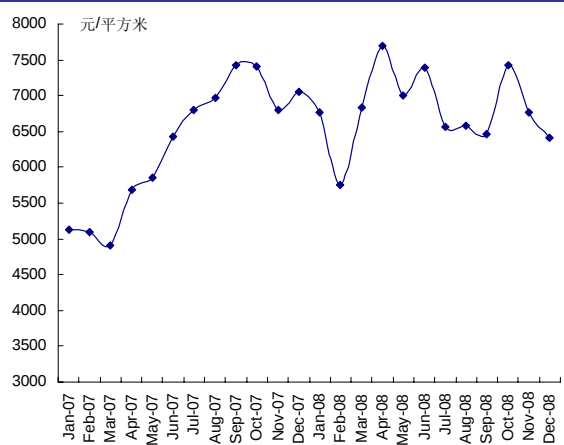
数据来源: 搜房网, 苏州市房产信息网, 联合证券研究所

图 16、苏州市新建住宅月度成交情况



数据来源: 搜房网, 苏州市房产信息网, 联合证券研究所

图 17、苏州市新建住宅成交均价走势



数据来源: 搜房网, 苏州市房产信息网, 联合证券研究所

珠三角地区

广州: 量升价跌

由于数据所限, 我们只能跟踪到广州 11 月份的销售情况, 11 月份广州成交量出现了较大幅度的回升, 其中新建商品住房成交面积环比上升了 51%, 二手住宅成交面积环比上升了 12%。价格则有所回落, 其中新建商品住宅成交均价环比下跌 1%, 二手住宅成交均价环比下跌了 12%。

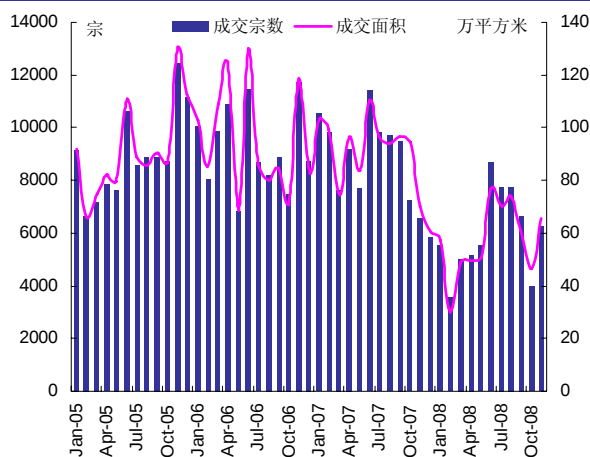
重点跟踪的上市公司楼盘中, 本月销售表现不错的是万科的金域蓝湾和保利的紫薇花园, 分别售出了 148 套和 504 套, 其中紫薇花园为 12 月份新开楼盘, 当月销售过半。

表 18、十一月份广州市成交情况

分类	数据	环比上月	同比去年
批售项目个数	27 个	-37%	8%
批售商品房套数	5944 套	-26%	2%
批售商品房面积	65.5 万平方米	-29%	3%
新建商品房交易宗数	6271 宗	58%	-5%
新建商品房交易面积	65.4 万平方米	41%	-7%
新建商品房交易均价	9232 元/平方米	10%	-11%
新建商品住宅成交面积	54.0 万平方米	51%	-7%
新建商品住宅成交均价	9394 元/平方米	-1%	-10%
二手房交易宗数	4957 宗	23%	-45%
二手房交易面积	60.6 万平方米	17%	-34%
二手房交易均价	4772 元/平方米	23%	3%
二手住宅成交面积	35.6 万平方米	12%	-48%
二手住宅成交均价	3884 元/平方米	-12%	-14%

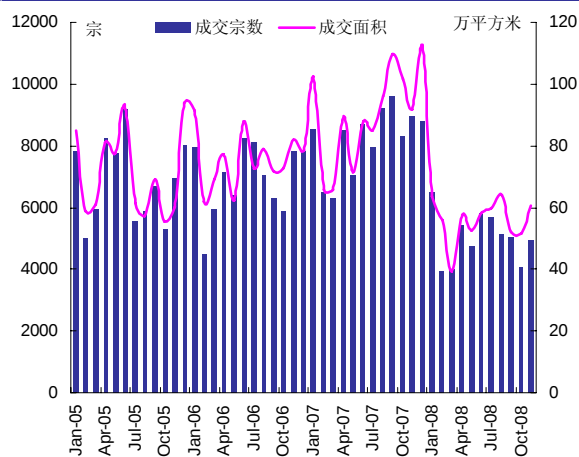
数据来源: 阳光家缘, 联合证券研究所

图 18、广州市新建商品房月度成交情况



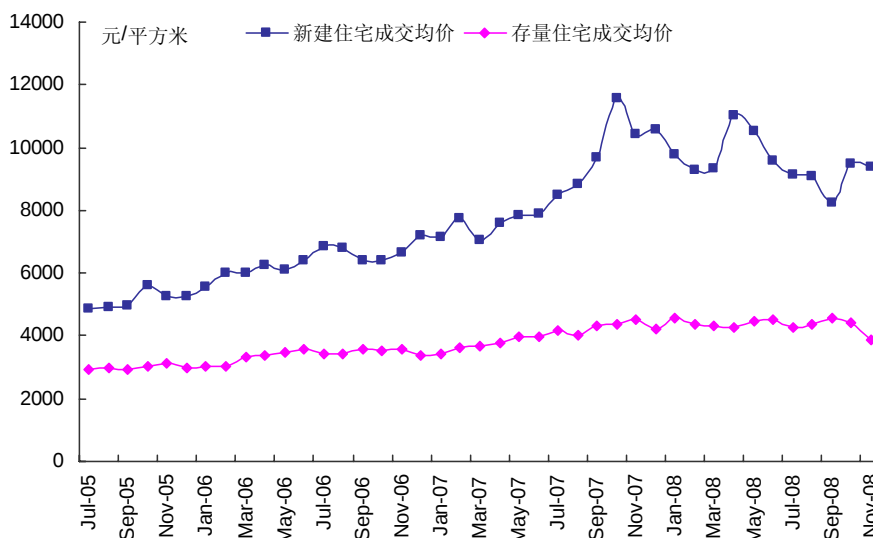
数据来源: 阳光家缘, 联合证券研究所

图 19、广州市二手房月度成交量情况



数据来源: 阳光家缘, 联合证券研究所

图 20、广州市商品住宅月度成交均价走势



数据来源: 阳光家缘, 联合证券研究所

表 19、重点公司广州市主要楼盘销售情况							单位: 套, 平方米			
公司/项目	批售日期	类型	批售套数	已售套数	本月销售套数	已售率/套数	批售面积	已售面积	本月销售面积	已售率/面积
万科										
云山花园	2008-01-29	住宅	139	93	17	67%	18331	12037	2238	66%
	2008-05-16	住宅	136	86	29	63%	13072	8237	2778	63%
金色荔苑	2008-03-07	商业	14	14	4	100%	2658	2658	2343	100%
万科城花园 (扩展)	2008-01-28	住宅	514	514	0	100%	44461	44461	0	100%
	2008-07-15	住宅	708	418	67	59%	60473	36443	5816	60%
	2008-09-23	商业	31	28	2	90%	1619	1430	103	88%
	2008-11-07	商业	51	39	10	76%	2860	1911	493	67%
金域蓝湾	2008-12-18	住宅	21	1	1	5%	4647	227	227	5%
	2008-02-02	住宅	316	282	63	89%	25855	23087	5119	89%
	2008-10-24	住宅	148	76	34	51%	12063	6611	3069	55%
	2008-12-11	住宅	252	49	49	19%	25238	5050	5050	20%
金色城品	2008-12-29	商业	2	2	2	100%	422	422	422	100%
	2008-06-20	住宅	239	59	6	25%	25547	6424	667	25%
招商地产										
金山谷	2008-09-09	住宅	108	101	n.a.	94%	31866	29725	n.a.	93%
	2008-09-22	住宅	93	79	n.a.	85%	24603	20964	n.a.	85%
金地集团										
金地荔湖城	2008-01-24	住宅	88	67	0	76%	18897	13172	0	70%
	2008-04-25	住宅	39	15	0	38%	7845	3007	0	38%
	2008-06-06	住宅	48	13	5	27%	13390	3525	1364	26%
	2008-07-18	住宅	767	27	0	4%	59013	1925	0	3%
	2008-08-08	住宅	927	56	0	6%	62887	4184	0	7%
保利地产										
林海山庄	2008-02-29	住宅	148	146	0	99%	14279	14083	0	99%
	2008-02-29	住宅	148	148	1	100%	14279	14278	96	100%
	2008-04-22	住宅	292	291	1	100%	28280	28181	93	100%
心语花园	2008-04-17	住宅	477	444	4	93%	50761	46573	548	92%
林语山庄	2008-03-17	住宅	164	156	3	95%	18692	17672	133	95%
	2008-06-25	住宅	108	101	8	94%	13627	12689	1061	93%
	2008-11-21	住宅	81	0	0	0%	15011	0	0	0%

保林苑	2008-11-21	住宅	10	0	0	0%	4114	0	0	0%
	2008-09-19	商业	1	0	0	0%	353	0	0	0%
		办公	23	0	0	0%	21547	0	0	0%
香之雪山庄	2008-01-09	住宅	60	40	0	67%	17388	11575	0	67%
	2008-01-11	住宅	43	13	0	30%	12461	3920	0	31%
	2008-01-11	住宅	117	115	3	98%	14400	14171	368	98%
	2008-01-11	住宅	136	97	15	71%	18767	13426	1967	72%
	2008-05-22	住宅	52	3	0	6%	15177	856	0	6%
	2008-07-15	住宅	252	67	9	27%	37140	10012	1303	27%
	2008-08-26	住宅	123	0	0	0%	17720	0	0	0%
西子湾	2008-03-27	住宅	556	554	1	100%	52801	52608	96	100%
	2008-09-19	住宅	50	43	18	86%	6963	5878	2389	84%
	2008-09-19	住宅	50	37	1	74%	6937	5108	146	74%
	2008-09-22	住宅	51	25	3	49%	6964	3398	388	49%
	2008-09-24	住宅	51	24	9	47%	6937	3077	1246	44%
紫薇花园	2008-12-05	住宅	257	216	216	84%	22278	19515	19515	88%
	2008-12-05	住宅	130	72	72	55%	12982	7658	7658	59%
世贸中心	2008-10-24	办公	212	45	n.a.	21%	46140	9589	n.a.	21%

数据来源: 阳光家缘, 联合证券研究所

注: 已售套数和已售面积是截止 12 月 31 日的数据

深圳: 价格回落, 成交继续放量

12 月深圳楼市继续回暖, 新建商品房成交套数和面积环比均上升 23%, 成交均价则大幅回落, 本月新建商品房成交均价 11084 元/平方米, 环比上月下跌了 11%。

虽然成交大幅放量, 但由于开发商推盘力度加大, 新建商品房存量继续上升, 可售面积环比还上升了 2%。

重点跟踪的上市公司楼盘中, 万科、金地和招商的主力楼盘表现均不错, 万科的第五园、金地的梅陇镇和招商的依山郡本月分别售出 167 套、92 套和 132 套, 此外万科的万科城和千林山居以及招商的海月华庭日均销售也突破 2 套。

本月土地市场比较冷清, 共成交 2 宗土地, 均为工业类用地。2008 年深圳共成交住宅类用地 11 宗, 成交面积 102 万平方米, 平均楼面地价 1526 元/平方米。

表 20、十二月份深圳市新建商品房成交情况

分类	数据	环比上月	同比去年
批售项目	16 个	-30%	-41%
批售套数	7782 套	-37%	-43%
批售面积	76.9 万平方米	-29%	-43%
成交总套数	7898 套	23%	235%
成交总面积	72.9 万平方米	23%	225%
成交金额	80.8 亿元	10%	121%
成交均价	11084 元/平方米	-11%	-32%
可售套数	64047 套	0%	43%
可售面积	657.2 万平方米	2%	43%

数据来源: 深圳市国土资源与房产管理局, 联合证券研究所

表 21、深圳市土地市场成交情况

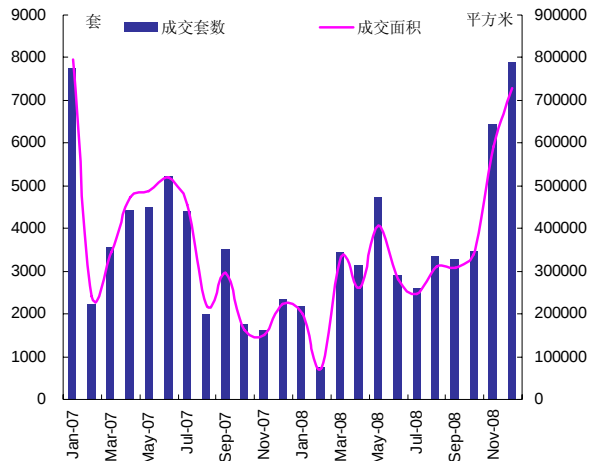
单位: 宗, 万平方米, 亿元, 元/平方米

日期	各类土地				住宅类土地				
	成交宗数	成交面积	建筑面积	成交金额	成交宗数	成交面积	建筑面积	成交金额	楼面地价
2008.01	2	18.0	14.3	3.0	1	3.0	5.3	2.4	4501
2008.02	1	5.0	11.0	0.4	0	0	0	0	n.a.
2008.03	3	19.1	43.5	12.3	0	0	0	0	n.a.
2008.04	14	32.7	90.6	36.1	2	11.5	28.3	7.4	2598
2008.05	6	35.2	97.3	12.8	4	33.8	78.7	6.6	844
2008.06	6	52.6	146.3	17.6	3	49.0	141.0	17.4	1234
2008.07	4	13.8	43.9	9.3	0	0	0	0	n.a.
2008.08	0	0	0	0	0	0	0	0	n.a.
2008.09	4	26.3	49.0	2.0	0	0	0	0	n.a.
2008.10	13	49.9	121.5	14.1	0	0	0	0	n.a.
2008.11	16	39.8	106.7	10.9	1	5.0	20.6	8	3889
2008.12	2	2.8	7.0	0.2	0	0	0	0	n.a.
合计	71	295.2	731.1	118.7	11	102.3	273.9	41.8	1526

数据来源: 深圳市土地房产交易中心, 联合证券研究所

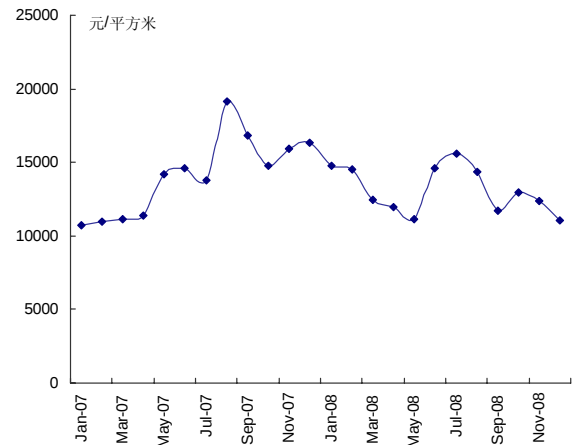
注: 住宅类土地包括含住宅的综合类土地

图 21、深圳市新建商品房月度成交情况



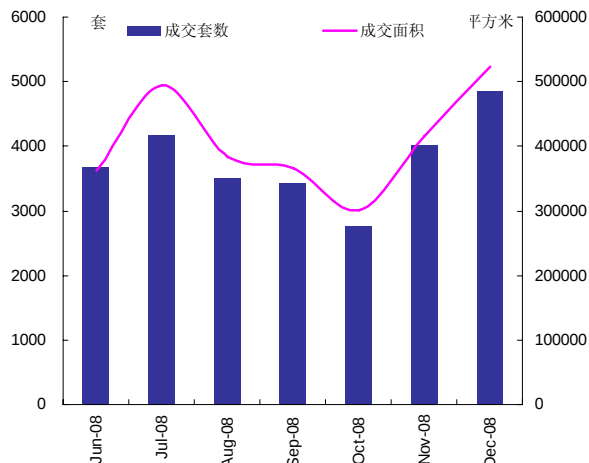
数据来源: 深圳市国土资源与房产管理局, 联合证券研究所

图 22、深圳市新建商品房成交均价走势



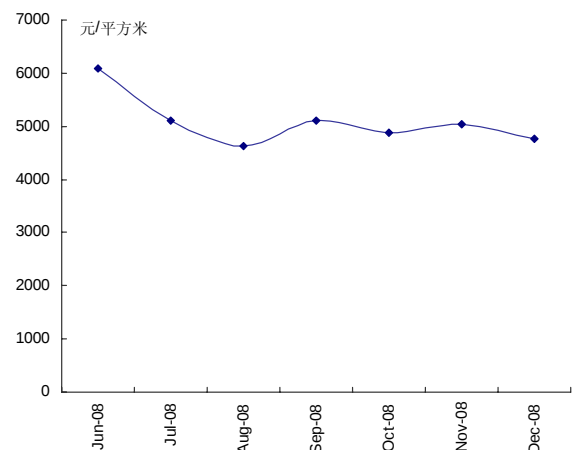
数据来源: 深圳市国土资源与房产管理局, 联合证券研究所

图 23、深圳市二手房月度成交情况



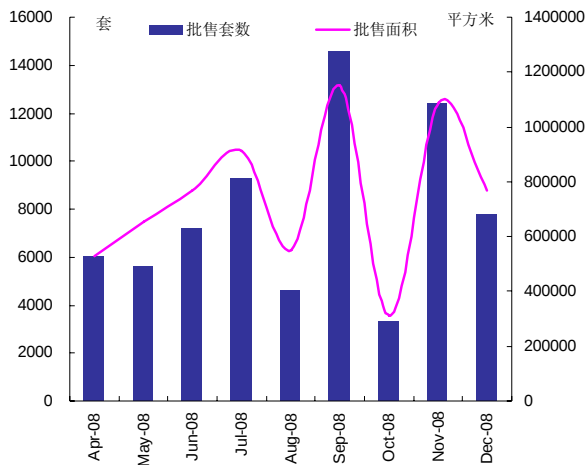
数据来源: 深圳市国土资源与房产管理局, 联合证券研究所

图 24、深圳市二手房成交均价走势



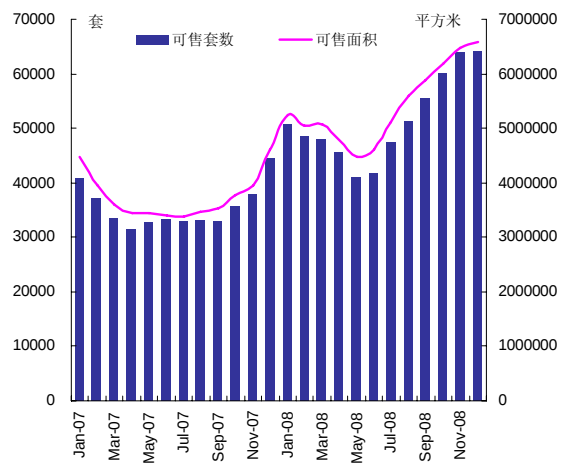
数据来源: 深圳市国土资源与房产管理局, 联合证券研究所

图 25、深圳市月度批售情况



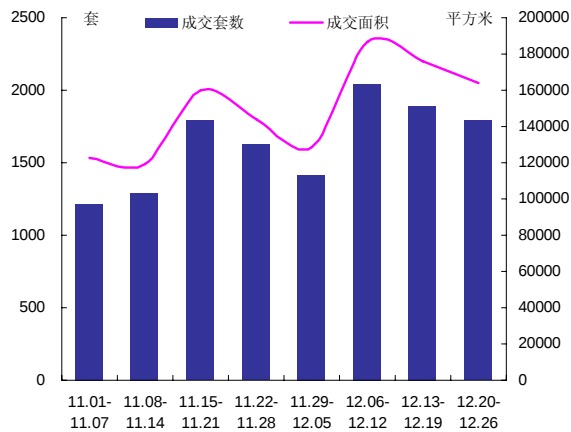
数据来源：深圳市国土资源与房产管理局，联合证券研究所

图 26、深圳市新建商品房可售情况



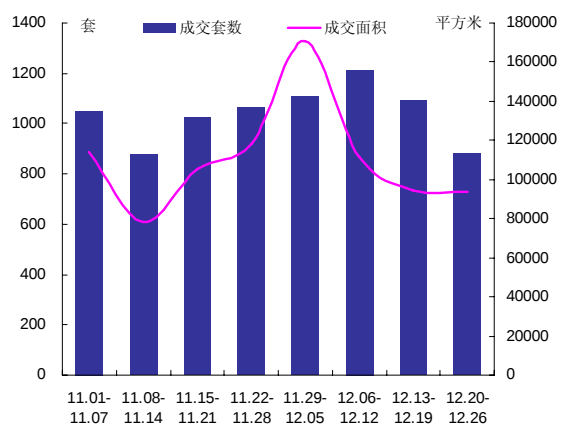
数据来源：深圳市国土资源与房产管理局，联合证券研究所

图 27、深圳市新建商品房每周成交情况



数据来源：深圳市国土资源与房产管理局，联合证券研究所

图 28、深圳市二手房每周成交情况



数据来源：深圳市国土资源与房产管理局，联合证券研究所

表 22、重点公司深圳市主要楼盘销售情况

单位：套，平方米，元/平方米

公司/项目	批售时间	类型	批售套数	批售面积	已售套数	本月销售套数	已售率/套数	销售均价
万科								
万科城	2008-03-14	住宅	223	30357	220	30	99%	10000
	2008-04-16	住宅	236	32054	234	23	99%	10000
	2008-06-06	住宅	218	23413	217	10	100%	10000
金域东郡	2008-03-19	住宅	388	36773	93	0	24%	7700
东海岸社区（二区）	2008-07-14	住宅	6	2596	3	1	50%	30000
东海岸社区（三区）	2008-05-21	住宅	190	18003	102	11	54%	17000
	2008-11-21	商业	16	2148	10	10	63%	n.a.
第五园（五期）	2008-09-19	住宅	212	14349	62	26	29%	9000
	2008-12-08	住宅	209	10243	6	6	3%	n.a.
		商业	17	1039	0	0	0%	n.a.
第五园（八期）	2008-06-20	住宅	326	27543	326	3	100%	9300
		商业	24	992	0	0	0%	9300
	2008-09-18	住宅	131	11689	129	28	98%	9300
	2008-11-28	住宅	68	6518	52	52	76%	9300
	2008-11-28	住宅	68	6518	52	52	76%	9300
千林山居	2008-07-31	住宅	81	20614	81	18	100%	15000

万科兰乔花园	2008-09-19	公寓	19	1053	0	0	0%	n.a.
		商业	20	1288	0	0	0%	n.a.
	2008-09-28	住宅	360	29363	229	55	64%	6600
	2008-10-28	住宅	43	15042	35	9	81%	33000
	2008-12-22	住宅	10	3842	1	1	10%	n.a.
万科金域华府一期	2008-12-29	住宅	1067	97242	0	0	0%	12000
		商业	97	8509	0	0	0%	n.a.
金地集团								
金地梅陇镇	2008-02-21	住宅	706	63820	591	17	84%	9500
		商业	96	5308	47	5	49%	n.a.
	2008-04-10	住宅	381	33301	154	3	40%	9500
	2008-08-21	住宅	128	13577	105	15	82%	9500
	2008-10-28	住宅	459	38345	366	52	80%	8500
金地名轩		商业	47	1765	0	0	0%	n.a.
	2008-11-13	住宅	408	25157	47	24	12%	14000
		商业	22	1285	0	0	0%	n.a.
招商地产								
兰溪谷 (二期)	2007-07-18	住宅	537	110932	128	0	24%	30000
依山郡	2007-04-18	住宅	320	45348	310	-1	97%	7000
		商业	2	1707	0	0	0%	n.a.
	2007-10-23	住宅	347	30678	317	1	91%	7000
		商业	1	1017	0	0	0%	n.a.
曦城	2008-11-10	住宅	1098	92812	132	132	12%	7000
	2007-12-27	住宅	97	27545	50	3	52%	40000
	2008-09-11	住宅	54	23527	22	4	41%	40000
海月华庭	2008-08-07	住宅	646	65600	418	63	65%	16000
		商业	102	6460	0	0	0%	n.a.
华侨城								
东部华侨城天麓二区	2008-06-27	住宅	44	16982	32	0	73%	60000
东部华侨城天麓七区	2008-05-27	住宅	56	17259	46	-1	82%	60000
深振业								
星海六期	2007-06-26	住宅	986	131418	667	-2	68%	13000
		商业	18	2298	0	0	0%	n.a.

数据来源: 深圳市国土资源与房产管理局, 联合证券研究所

注: 已售套数是截止 12 月 31 日的数据

东莞: 成交持续回暖

12 月东莞住宅成交继续回暖, 新建商品住宅成交套数和面积环比均增加 23%。

重点跟踪的上市公司楼盘中, 万科的金域蓝湾和双城水岸销售均过百套, 分别售出 135 套和 158 套。另外万科的高尔夫花园成交也不错, 共有 71 套成交。

土地市场共有 2 宗商业用地成交。2008 年东莞共成交住宅类用地 8 宗, 成交面积 107 万平米。

表 23、十二月份东莞市新建商品房成交情况

分类	数据	环比上月
住宅成交套数	3930 套	23%
住宅成交面积	42.3 万平方米	23%
非住宅成交套数	589 套	-15%
非住宅成交面积	3.9 万平方米	70%

数据来源: 东莞市房产管理局公众信息网, 联合证券研究所

表 24、东莞市土地市场成交情况

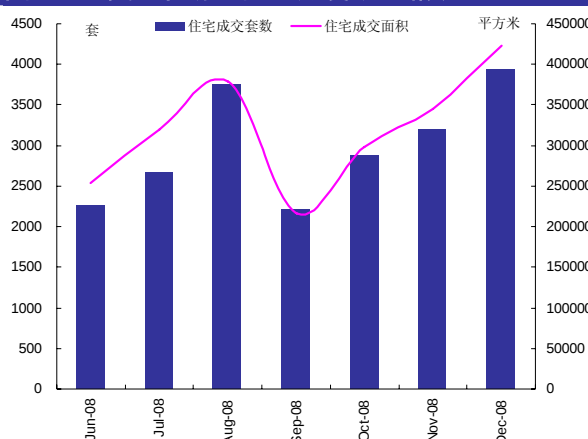
单位: 宗, 万平方米, 亿元, 元/平方米

日期	各类土地			住宅类土地			
	成交宗数	成交面积	成交金额	成交宗数	成交面积	成交金额	地面地价
2008.01-09	65	425.6	77.8	5	97.2	35.6	3662
2008.10	4	11.4	3.2	3	9.8	3.2	3248
2008.11	0	0	0	0	0	0	n.a.
2008.12	2	1.4	1.2	0	0	0	n.a.
合计	71	438.4	82.2	8	106.9	38.8	3624

数据来源: 东莞市国土资源局, 联合证券研究所

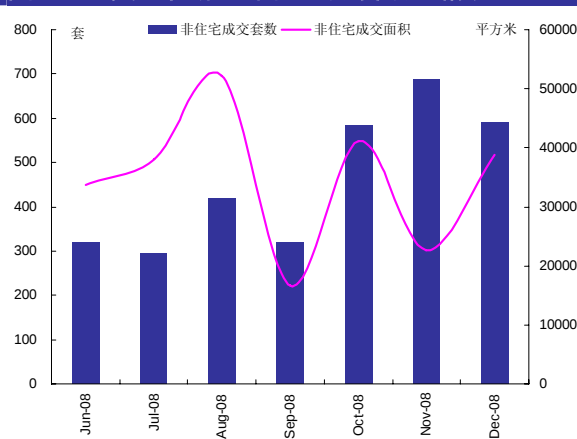
注: 住宅类土地包括含住宅的综合类土地

图 29、东莞市新建住宅月度成交情况



数据来源: 东莞市房产管理局公众信息网, 联合证券研究所

图 30、东莞市新建非住宅月度成交情况



数据来源: 东莞市房产管理局公众信息网, 联合证券研究所

表 25、重点公司东莞市主要楼盘销售情况

单位: 套, 平方米, 元/平方米

公司/项目	预售证号	批售套数	批售面积	已售套数	本月销售套数	已售率/套数	成交均价
万科							
运河东	(08)00100	286	13365	286	7	100%	5800
	(08)00176	155	8109	155	0	100%	5800
	(08)00220	365	4586	189	43	52%	5800
高尔夫花园	(08)00050	192	24832	192	23	100%	5300
	(08)00057	194	24293	194	11	100%	5300
	(08)00109	144	12416	122	2	85%	5300
	(08)00120	295	26962	278	35	94%	5300
	(08)00121	7	322	7	0	100%	5300
	(08)00207	114	1540	15	0	13%	5300
松山湖	(08)00147	295	43636	123	11	42%	25000
	(08)00194	229	2850	16	12	7%	25000
万科城	(08)00230	24	6050	18	8	75%	7800
	(08)00247	32	7661	20	2	63%	7800
	(08)00280	28	6628	18	17	64%	7800
金域蓝湾	(08)00175	455	27409	454	0	100%	4400
	(08)00253	262	25363	244	60	93%	4400
	(08)00289	123	13032	75	75	61%	4400
双城水岸	(08)00140	64	19014	63	2	98%	23000
	(08)00166	57	16878	53	17	93%	23000
	(08)00291	248	24060	139	139	56%	23000
金地							
格林庭园	(08)00024	161	14381	130	5	81%	6800
	(08)00114	325	30458	40	1	12%	6800
	(08)00115	353	24730	150	7	42%	6800
	(08)00225	75	6323	2	2	3%	6800
	(08)00270	35	5878	1	1	3%	6800

数据来源: 东莞房产管理局公众信息网, 联合证券研究所

注: 已售套数是截止 12 月 31 日的数据

厦门: 量升价跌

12 月厦门市继续维持量升价跌的态势, 新建商品住宅成交套数和面积环比上月分别上升了 45% 和 27%, 成交均价下跌了 6%。

本月土地市场没有成交。2008 年厦门共成交住宅类用地 9 宗, 成交面积 26.4 万平方米。

表 26、十二月份厦门市新建商品住宅成交情况

分类	数据	环比上月
成交套数	1150 套	45%
成交总面积	13.4 万平方米	27%
成交价格	8157 元/平方米	-6%

数据来源: 厦门市国土资源与房产管理局, 联合证券研究所

表 27、厦门市土地市场成交情况

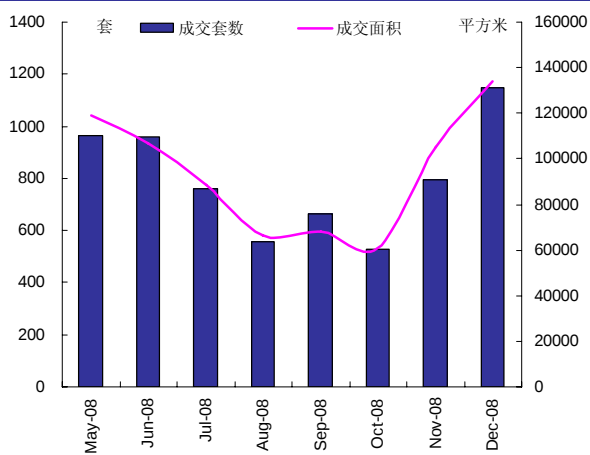
单位: 宗, 万平方米, 亿元, 元/平方米

日期	各类土地			住宅类土地			
	成交宗数	成交面积	成交金额	成交宗数	成交面积	成交金额	地面地价
2008.01-09	22	83.6	50.3	9	26.4	35.2	13318
2008.10	1	6.3	1.3	0	0	0	n.a.
2008.11	0	0	0	0	0	0	n.a.
2008.12	2	2.2	2.6	0	0	0	n.a.
合计	25	92.1	54.2	9	26.4	35.2	13318

数据来源: 厦门市国土资源与房产管理局, 联合证券研究所

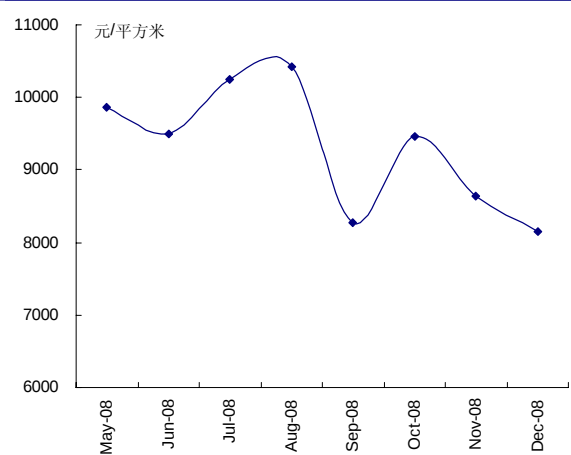
注: 住宅类土地包括含住宅的综合类土地

图 31、厦门市新建住宅月度成交情况



数据来源: 厦门市国土资源与房产管理局, 联合证券研究所

图 32、厦门市新建住宅成交均价走势



数据来源: 厦门市国土资源与房产管理局, 联合证券研究所

其它地区

武汉: 价格略微回升, 成交量保持相对高位

12 月武汉成交量继续保持相对高位, 新建商品房的成交套数和面积环比上月有所分化, 成交套数环比下降了 4%, 而成交面积则增长 5%, 户均面积有所放大。价格略微回升, 涨幅为 4%。

土地市场继续保持相对活跃态势, 共成交 12 宗土地, 其中 9 宗为住宅类用地, 地面地价 5359 元/平方米。2008 年武汉共成交住宅类用地 38 宗, 成交面积

92 万平方米。

表 28、十二月份武汉市新建商品房成交情况

成交情况	数据	环比上月	同比去年
成交套数	8675 套	-4%	26%
成交总面积	93.9 万平方米	5%	23%
成交价格	4611 元/平方米	4%	-15%

数据来源: 武汉房地产信息网, 联合证券研究所

表 29、武汉市土地市场成交情况

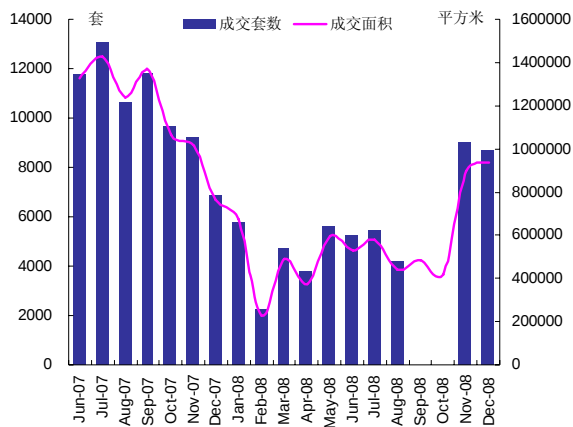
单位: 宗, 万平方米, 亿元, 元/平方米

日期	各类土地			住宅类土地			
	成交宗数	成交面积	成交金额	成交宗数	成交面积	成交金额	地面地价
2008.01	0	0	0	0	0	0	n.a.
2008.02	0	0	0	0	0	0	n.a.
2008.03	8	14.4	10.1	7	13.6	9.0	6628
2008.04	4	14.6	0.6	1	6.8	0.4	603
2008.05	4	5.3	4.1	4	5.3	4.1	7774
2008.06	0	0	0	0	0	0	n.a.
2008.07	5	5.5	2.2	4	5.3	2.1	3966
2008.08	0	0	0	0	0	0	n.a.
2008.09	9	15.9	4.9	5	11.0	3.4	3037
2008.10	1	9.0	4.2	1	9.0	4.2	4632
2008.11	10	23.8	7.4	7	19.1	7.0	3665
2008.12	12	24.0	13.7	9	21.5	11.5	5359
合计	53	112.5	47.2	38	91.6	41.7	4552

数据来源: 数字武汉-规划国土在线, 联合证券研究所

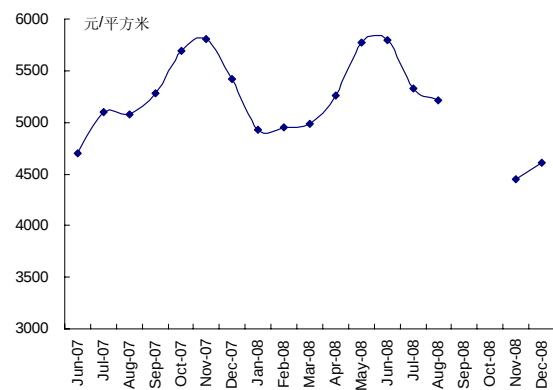
注: 住宅类土地包括含住宅的综合类土地

图 33、武汉市新建商品房月度成交情况



数据来源: 武汉房地产信息网, 联合证券研究所

图 34、武汉市新建商品房成交均价走势



数据来源: 武汉房地产信息网, 联合证券研究所

表 30、重点公司武汉市主要楼盘销售情况

单位: 套, 平方米, 元/平方米

公司/项目	开盘时间	批售套数	批售面积	已售套数	本期销售套数	已售率/套数	成交均价
万科							
四季花城	2008-03-08	360	74596	296	6	82%	4826
金色家园	2008-03-29	600	60707	308	45	51%	9450

数据来源: 武汉房地产信息网, 联合证券研究所

注: 已售套数是截止 12 月 31 日的数据

长沙: 量升价跌

本月长沙量升价跌, 期房住宅成交套数和面积环比上月分别上升了 51%和 54%, 期房住宅价格环比则下跌 2%。

土地市场共成交 4 宗土地, 全部为住宅类用地, 地面地价 2248 元/平方米。

表 31、十二月份长沙市期房住宅成交情况

分类	数据	环比上月
期房住宅成交套数	12357 套	51%
期房住宅成交总面积	128.1 万平方米	54%
期房住宅成交价格	3676 元/平方米	-2%

数据来源: 长沙房屋产权管理局政务网, 联合证券研究所

表 32、长沙市土地市场成交情况

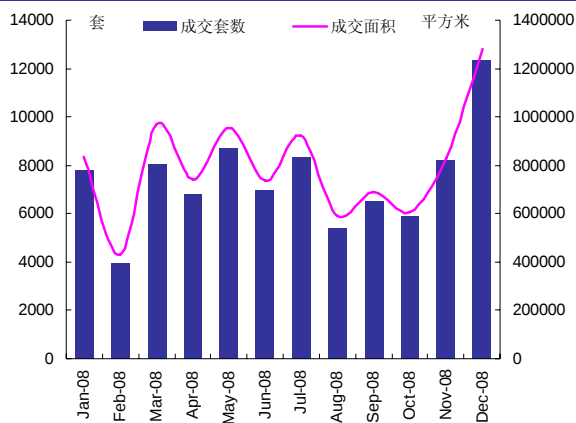
单位: 宗, 万平方米, 亿元, 元/平方米

日期	各类土地			住宅类土地			
	成交宗数	成交面积	成交金额	成交宗数	成交面积	成交金额	地面地价
2008.04	6	41.2	5.4	6	41.2	5.4	1313
2008.05	24	166.6	29.5	18	153.9	27.6	1794
2008.06	11	66.9	10.0	8	63.5	9.8	1539
2008.07	7	54.2	5.5	6	42.4	4.8	1133
2008.08	8	27.1	3.4	2	2.3	1.4	6283
2008.09	3	9.4	0.5	0	0	0	n.a.
2008.10	14	67.6	8.6	5	33.1	6.6	1980
2008.11	8	41.1	4.6	5	35.9	4.1	1133
2008.12	4	6.3	1.4	4	6.3	1.4	2248
合计	85	480.4	68.9	54	378.6	61.1	1614

数据来源: 长沙市国土资源局, 联合证券研究所

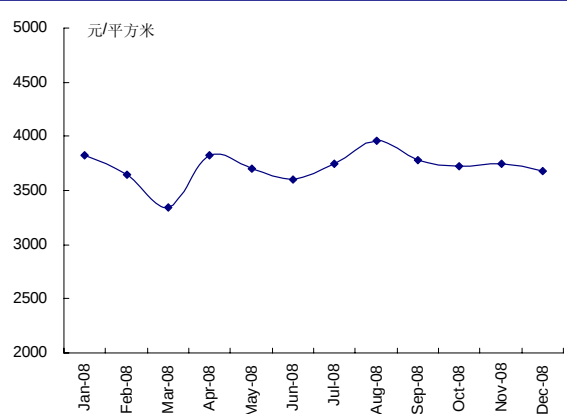
注: 住宅类土地包括含住宅的综合类土地

图 35、长沙市期房住宅月度成交情况



数据来源: 长沙房屋产权管理局政务网, 联合证券研究所

图 36、长沙市期房住宅成交均价走势



数据来源: 长沙房屋产权管理局政务网, 联合证券研究所

表 33、重点公司长沙市主要楼盘销售情况						单位: 套, 平方米, 元/平方米		
公司/项目	批售时间	批售套数	住宅批售套数	批售面积	已售套数	本月销售套数	套数已售比例	住宅成交均价
万科								
西街庭院	2008-03-07	62	56	6259	61	5	98%	5509
	2008-03-20	77	60	11360	69	9	90%	4683
	2008-04-18	60	60	11630	43	6	72%	4542
	2008-05-22	102	90	17444	78	20	76%	4705
保利地产								
保利花园	2008-04-28	345	72	44595	151	1	44%	3688
	2008-10-24	119	105	12644	44	15	37%	3625
	2008-12-04	53	38	4487	19	19	36%	3386
	2008-12-23	78	66	7885	0	0	0%	n.a.
深天健								
芙蓉盛世	2008-03-21	838	0	51921	225	40	27%	n.a.
	2008-07-22	396	358	48518	182	21	46%	4174
	2008-08-18	284	0	34681	59	4	21%	n.a.

数据来源: 长沙市房地产联合网, 联合证券研究所

注: 已售套数是截止 12 月 31 日的数据

重庆: 量升价跌

12 月重庆楼市量升价跌, 新建商品房成交套数和面积环比分别上升了 23% 和 19%, 成交价格环比下跌 2%。

土地市场共成交 11 宗土地, 其中包含 3 宗住宅用地, 成交楼面地价 635 元/平方米。2008 年全年共成交住宅类用地 55 宗, 成交面积 246 万平方米, 楼面地价 893 元/平方米。

表 34、十二月份重庆市新建商品房成交情况		
分类	数据	环比上月
成交套数	13655 套	23%
成交总面积	121.4 万平方米	19%
成交价格	3743 元/平方米	-2%

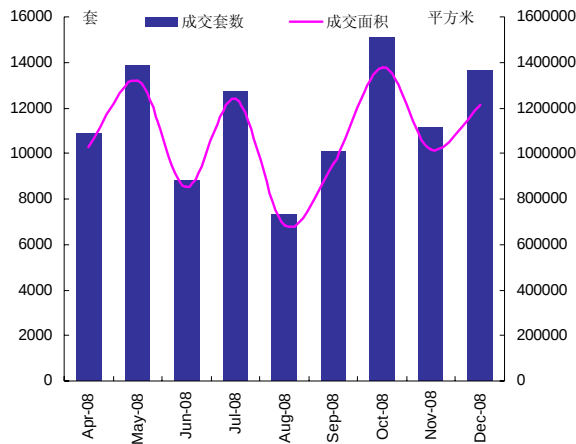
数据来源: 重庆网上房地产, 联合证券研究所

表 35、重庆市土地市场成交情况					单位: 宗, 万平方米, 亿元, 元/平方米				
日期	各类土地				住宅类土地				
	成交宗数	成交面积	建筑面积	成交金额	成交宗数	成交面积	建筑面积	成交金额	楼面地价
2008.01	13	99.2	215.5	14.3	9	84.6	186.9	13.0	694
2008.02	3	3.1	14.5	1.2	3	3.1	14.5	1.2	836
2008.03	14	52.4	144.2	11.3	5	28.7	110.0	10.1	918
2008.04	8	45.0	141.2	24.1	4	35.0	127.2	15.2	1195
2008.05	13	28.6	52.2	5.7	8	12.6	40.0	4.9	1235
2008.06	7	15.4	23.1	2.8	3	3.2	18.9	1.7	923
2008.07	17	108.5	122.9	9.1	6	35.5	98.8	6.7	677
2008.08	7	14.5	38.4	4.1	3	7.4	31.8	3.8	1203
2008.09	14	35.8	560.6	5.5	7	24.4	46.5	4.6	994
2008.10	7	81.8	72.0	5.1	2	7.0	35.3	2.0	554
2008.11	10	25.7	41.1	5.0	2	2.6	14.9	2.1	1384
2008.12	11	60.0	59.2	3.3	3	1.9	24.7	1.6	635
合计	124	570	1484.9	91.5	55	246	749.5	66.9	893

数据来源: 重庆市国土资源和房屋管理局, 联合证券研究所

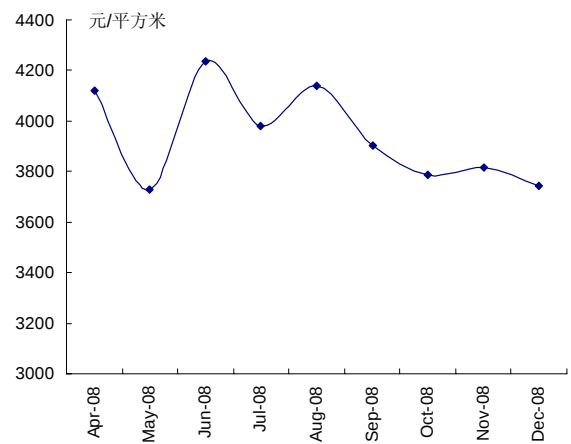
注: 住宅类土地包括含住宅的综合类土地

图 37、重庆市新建商品房月度成交情况



数据来源: 重庆网上房地产, 联合证券研究所

图 38、重庆市新建商品房成交均价走势



数据来源: 重庆网上房地产, 联合证券研究所

成都: 成交持续回暖

12月成都新建商品房成交套数和面积环比上月分别增长了13%和26%。新房存量继续上行, 可售套数和面积环比分别增加2%和1%。

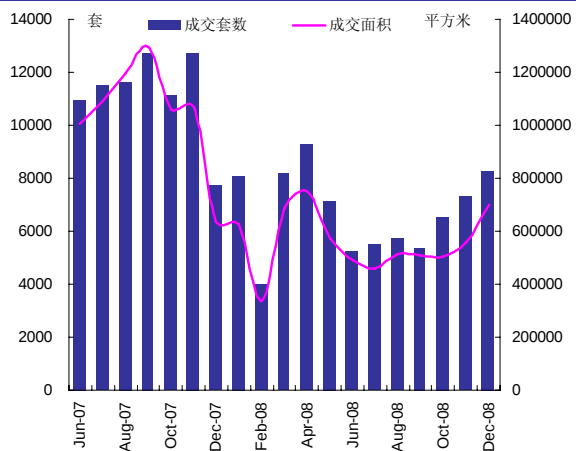
重点跟踪的上市公司中, 销售业绩比较突出的是中海地产的国际社区和万科的金域蓝湾, 本月分别售出240套和112套, 另外华润置地的二十四城1期和中海地产的中海兰庭表现也不错, 日均成交突破2套。

表 36、十二月份成都市新建商品房成交情况

分类	数据	环比上月	同比去年
成交套数	8275 套	13%	7%
成交面积	70 万平方米	26%	10%
可售套数	222401 套	2%	54%
可售面积	1790 万平方米	1%	43%

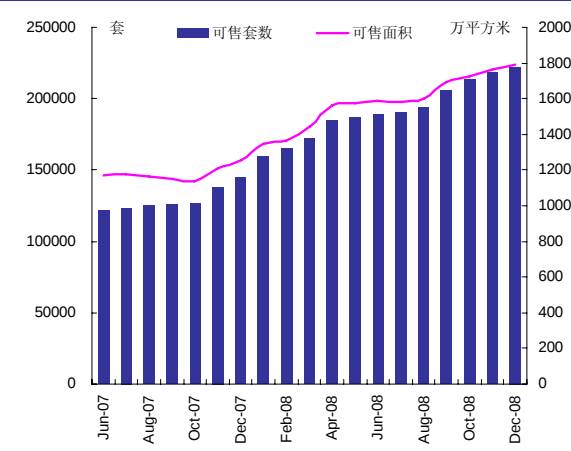
数据来源: Wind, 成都市房产管理局, 联合证券研究所

图 39、成都市新建商品房月度成交情况



数据来源: Wind, 成都市房产管理局, 联合证券研究所

图 40、成都市新建商品房可售情况



数据来源: Wind, 成都市房产管理局, 联合证券研究所

表 37、重点公司成都市主要楼盘销售情况

单位: 套, 元/平方米

公司/项目	区域	开盘时间	可售套数	已售套数	本月销售套数	销售均价
万科						
金域西岭	金牛区	2007-12-08	316	225	4	6500
魅力之城 1-3 期	成华区	2005-06-13	211	4295	3	5500
魅力之城 4 期	成华区	2008-08-21	90	145	40	5500
金域蓝湾 1 期	成华区	2007-08-25	160	1958	112	5600
万科加州湾	金牛区	2006-07-13	119	2748	42	6745
华润置地						
二十四城 1 期	成华区	2007-11-17	1473	1297	86	6000
凤凰城 1 期	高新区	2007-09-01	1046	849	30	6400
翡翠城 4 期	锦江区	2007-09-26	1502	1416	35	6500
中海地产						
中海国际社区	金牛区	2005-09-14	1209	4878	240	5000
中海兰庭	高新区	2007-07-22	1094	1379	67	4500
中海翠屏湾	高新区	2008-03-22	477	429	42	6000
中海龙湾半岛	武侯区	2006-10-21	375	1378	27	7000
中海城南 1 号	高新区	2008-11-22	457	11	11	10000

数据来源: 成都市房产管理局, 联合证券研究所

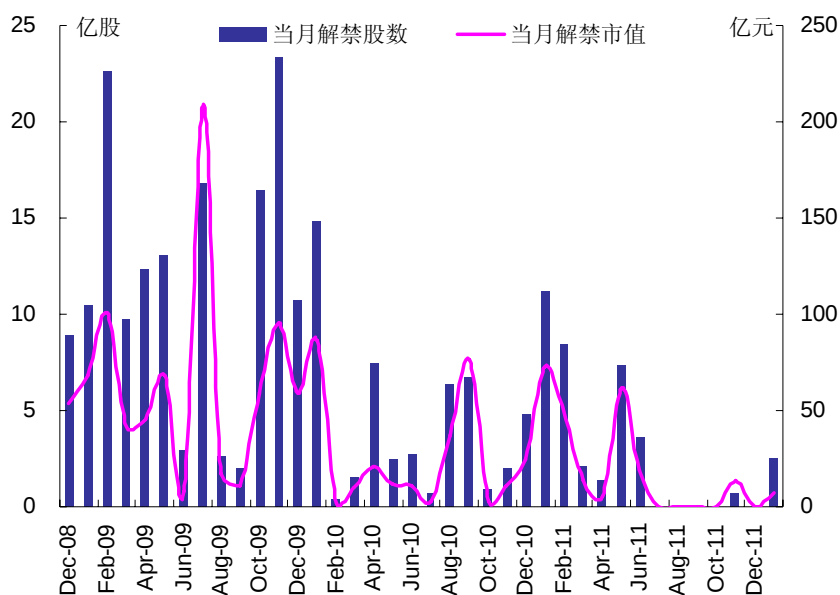
注: 已售套数是截止 12 月 31 日的数据

大小非解禁观测

我们跟踪的数据显示, 1 月份地产股大小非解禁的公司将有 12 家, 分别为华侨城 A、中关村、绿景地产、深天健、深振业 A、阳光股份、天业股份、栖霞建设、科学城、保利地产、合肥城建和绵世股份。解禁市值约 68 亿元。

未来一年里, 地产股大小非解禁的高峰将分别在 2009 年 2 月和 2009 年 7 月, 解禁市值将分别大约为 101 亿元和 209 亿元。

图 41、地产股大小非解禁观测



数据来源: Wind, 联合证券研究所

表 39、未来四个月内地产股大小非解禁明细

股票简称	解禁时间	解禁股数(亿股)	解禁市值 (亿元)
华侨城 A	2009-01-06	1.11	9.31
中关村	2009-01-09	1.50	4.93
绿景地产	2009-01-10	0.16	1.30
深天健	2009-01-11	0.74	3.26
深振业 A	2009-01-12	0.23	1.21
阳光股份	2009-01-13	0.04	0.14
天业股份	2009-01-15	0.11	0.38
栖霞建设	2009-01-23	2.62	8.55
科学城	2009-01-24	0.75	2.26
保利地产	2009-01-27	2.00	30.73
合肥城建	2009-01-28	0.24	1.55
绵世股份	2009-01-29	0.27	2.19
栖霞建设	2009-01-29	0.66	2.14
大龙地产	2009-02-06	1.38	5.69
北京城建	2009-02-09	3.32	24.20
京能置业	2009-02-10	0.15	0.66
中粮地产	2009-02-14	7.79	38.94
新湖中宝	2009-02-14	0.84	3.41
海德股份	2009-02-16	0.34	1.30
深深房 A	2009-02-17	5.72	15.49
名流置业	2009-02-20	3.09	10.82
旭飞投资	2009-03-01	0.24	0.96
丰华股份	2009-03-01	0.19	0.86
沙河股份	2009-03-06	0.44	3.31
广宇发展	2009-03-17	0.68	2.12
新湖创业	2009-03-18	0.15	1.11
泛海建设	2009-03-24	2.58	15.61
苏州高新	2009-03-24	3.33	10.68
天房发展	2009-03-28	2.13	7.04
金融街	2009-04-05	5.62	43.33
天伦置业	2009-04-07	0.05	0.20
珠江实业	2009-04-07	0.57	3.06
中航地产	2009-04-13	0.28	1.41
莱茵置业	2009-04-19	0.61	2.47
中国国贸	2009-04-28	5.20	38.64

数据来源: Wind, 联合证券研究所

投资策略和估值

基于我们对 2009 年楼市价跌而量增, 企业利润率将下滑的预判, 我们认为 2009 年房地产股仍然缺乏贯穿全年的投资机会。但有可能有一些阶段性的和局部性的投资机会, 比如: 热点政策预期所形成的波段性机会; 行业收购兼并带来的部分股票的投资机会; 部分城市提前回暖带来的区域股票投资机会。一个潜在的热点政策, 可能是诸如重庆等部分城市的买房退税; 万科和保利都具有作为行业整合者的潜质; 深圳和广州则较有可能最先复苏。

我们认为保持仓位的灵活, 波段操作可能是一个适宜的策略。建议买入政策预期, 卖出预期兑现; 买入价值低估, 卖出价值高估。

把握估值可比较历史最低水平和境外房地产股的估值水平。基于在香港上市的内房股的经营环境与盈利模式与 A 股房地产公司高度的相似性和可比性, 建议选取内房股在香港市场的估值水平做参考。

图 42、ROE 比较

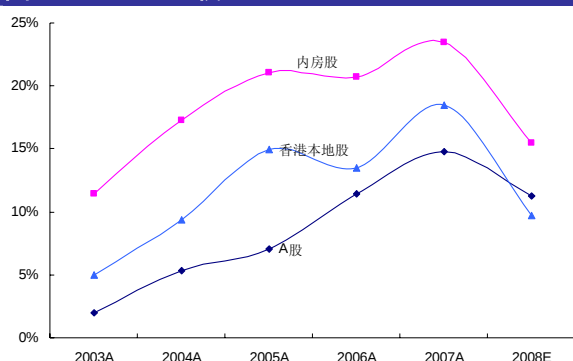
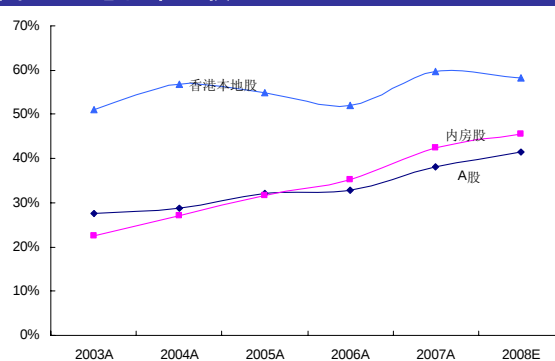


图 43、毛利率比较



数据来源: WIND, 联合证券研究所

图 44、PE 比较

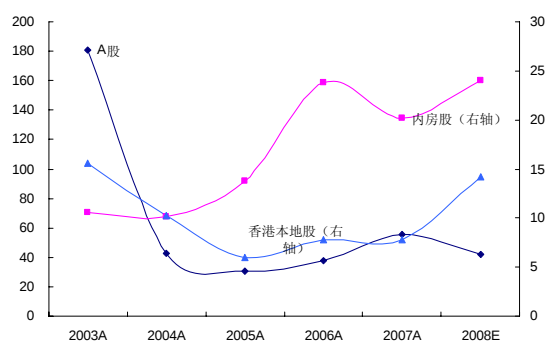
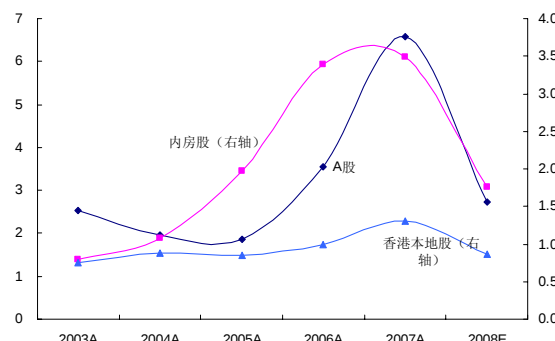


图 45、PB 比较



数据来源: WIND, 联合证券研究所

表 40、海内外重点地产公司估值情况比较

公司	股价 (元)	市值 (百万)	EPS		PE		NAV (元 / 股)	P/NAV	资产 负债率	评级
			08E	09E	08E	09E				
中国大陆										
万科	6.70	73,668	0.38	0.42	17.6	16.0	5.23	1.28	70%	增持
保利地产	15.40	37,766	0.82	1.20	18.8	12.8	14.93	1.03	73%	增持
招商地产	13.62	23,390	0.70	0.79	19.5	17.2	15.56	0.88	67%	增持
金融街	7.71	19,130	0.42	0.66	18.4	11.7	10.71	0.72	47%	中性
泛海	6.04	13,673	0.29	0.32	20.8	18.9	8.26	0.73	54%	中性
金地集团	6.91	11,596	0.52	0.64	13.3	10.8	10.53	0.66	73%	增持
华发股份	9.85	8,048	0.79	0.95	12.5	10.4	13.53	0.73	63%	增持
苏宁环球	5.31	7,534	0.54	0.60	9.8	8.9	5.76	0.92	73%	中性
中国国贸	7.43	7,484	0.33	0.39	22.5	19.1	11.58	0.64	47%	中性
上实	6.37	6,901	0.34	0.43	18.7	14.8	7.67	0.83	76%	增持
北京城建	7.30	5,409	0.61	0.65	12.0	11.2	7.90	0.92	65%	增持
天房发展	3.31	3,660	0.08	0.08	41.4	41.4	4.45	0.74	55%	中性
栖霞建设	3.26	3,423	0.21	0.25	15.5	13.0	4.46	0.73	58%	中性
深振业	5.18	2,627	0.37	0.54	14.0	9.6	7.62	0.68	71%	增持
亿城股份	4.13	2,486	0.42	0.48	9.8	8.6	6.26	0.66	53%	中性
平均	7.23	15120	0.45	0.56	17.6	15.0	8.96	0.81	63%	
中国香港										
CHEUNG KONG	67.81	157061	6.90	6.23	9.8	10.9	n.a.	n.a.	17%	n.a.
SUN HUNG KAI	59.35	152181	4.16	3.65	14.3	16.3	n.a.	n.a.	26%	n.a.
HANG LUNG	16.19	67110	1.28	0.80	12.7	20.4	n.a.	n.a.	19%	n.a.
HENDERSON	26.76	57453	2.67	1.89	10.0	14.2	n.a.	n.a.	29%	n.a.
NEW WORLD	7.21	27110	1.14	0.79	6.3	9.1	n.a.	n.a.	43%	n.a.
中国海外	9.89	80777	0.60	0.75	16.4	13.1	n.a.	n.a.	61%	n.a.
华润置地	8.73	41164	0.34	0.56	25.5	15.7	n.a.	n.a.	54%	n.a.
碧桂园	1.71	27987	0.25	0.29	6.7	6.0	n.a.	n.a.	56%	n.a.
富力地产	7.92	25630	1.13	1.14	7.0	7.0	n.a.	n.a.	76%	n.a.
SOHO 中国	2.93	15192	0.19	0.56	15.3	5.3	n.a.	n.a.	38%	n.a.
雅居乐	3.61	13401	1.20	0.52	3.0	6.9	n.a.	n.a.	60%	n.a.
首创置业	1.12	2270	0.18	0.23	6.3	4.8	n.a.	n.a.	68%	n.a.
平均	17.77	55611	1.67	1.45	11.1	10.8	n.a.	n.a.	46%	n.a.
美国										
PULTE HOMES	76.34	19657	3.88	0.66	19.7	115.3	n.a.	n.a.	61%	n.a.
DR HORTON	50.17	15886	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	n.a.	n.a.	63%	n.a.
LENNAR	62.74	11413	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	n.a.	n.a.	56%	n.a.
CENTEX	74.29	9236	N.A.	12.0	N.A.	6.2	n.a.	n.a.	72%	n.a.
KB HOME	94.66	8484	8.44	2.10	11.2	45.2	n.a.	n.a.	74%	n.a.
平均	71.64	12935	6.16	4.93	15.5	55.6	n.a.	n.a.	65%	n.a.
英国										
BERKELEY	88.56	10699	11.7	8.77	7.6	10.1	88.56	n.a.	48%	n.a.
PERSIMMON	24.78	7440	3.16	0.85	7.8	29.2	24.78	n.a.	47%	n.a.
BELLWAY PLC	59.30	6817	9.75	2.46	6.1	24.1	59.30	n.a.	41%	n.a.
BOVIS HOMES	42.00	5082	0.83	0.01	50.6	3375.	42.00	n.a.	27%	n.a.
TAYLOR WIMPEY	1.48	1580	0.07	0.04	22.5	40.0	1.48	n.a.	64%	n.a.
平均	43.22	6324	5.11	2.43	18.9	695.7	43.22	n.a.	45%	n.a.

数据来源: 彭博, 联合证券研究所

注: 货币单位均为人民币, 大陆股票股价为 2009 年 1 月 5 日收盘价, 海外市场股票股价为 2009 年 1 月 4 日收盘价

全球房地产市场扫描

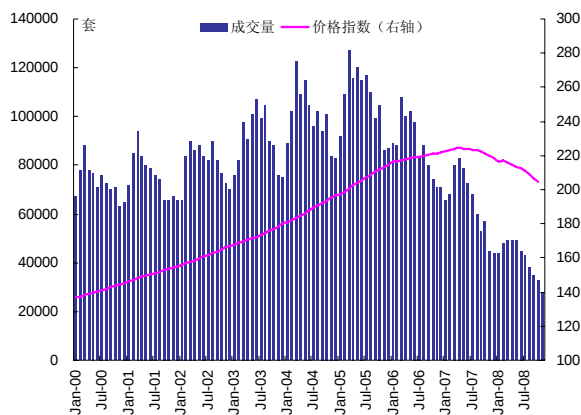
美国

美国新建住宅成交量从 05 年上半年见顶就一路走低, 而房价的调整则滞后于成交量, 差不多是在两年后的 07 年上半年达到顶点, 之后就进入了下跌通道。

08 年 11 月份全美新建住宅成交量仅为 2.8 万套, 相比 10 月份下降了 15%, 上一次月成交量少于 3 万套还得追溯到第一次海湾战争时期的 1990 年 12 月, 市场情绪极度低迷。08 年 10 月份的季节调整后房价指数仅为 204.54 (1991=100), 回落到了 2005 年的水平。

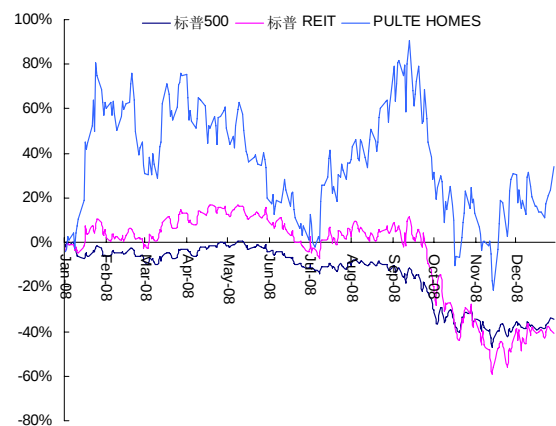
从资本市场过去一年的表现看, 标普指数、标普 REIT 指数和美国最大住宅开发商 Pulte homes 的股价涨跌幅分别为 -35%、-41% 和 34%。虽然标普 REIT 指数的表现要差于大盘, 但 Pulte homes 的股价表现则要远远领先于地产板块和大盘。08 年 12 月份标普指数、标普 REIT 指数和 Pulte homes 的股价涨跌幅分别为 0.8%、15% 和 2.6%, 大盘有企稳迹象。

图 46、美国新建住宅价格与成交量情况



数据来源: CEIT, 联合证券研究所
注: 成交量为新建住宅成交量, 价格指数为季节调整后指数 (1991=100)

图 47、标普指数 VS 标普 REIT 指数



数据来源: 彭博, 联合证券研究所

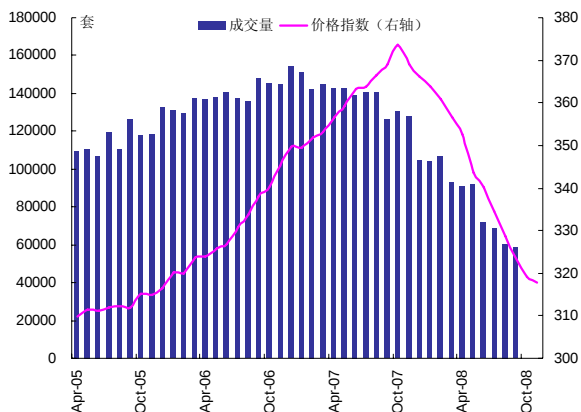
英国

英国房地产市场调整时间要晚于美国, 但价格调整也是滞后于成交量, 成交量在 06 年末见顶, 价格则在 07 年 10 月, 此后量价齐跌, 步入下行通道。

08 年 11 月份英国住宅价格指数继续下行至 317.83, 环比 10 月份下降了 1.38 点。由于数据所限, 住宅成交量仅跟踪至 08 年 9 月份, 9 月份成交 58707 套, 与 07 年同期相比萎缩了 53%。

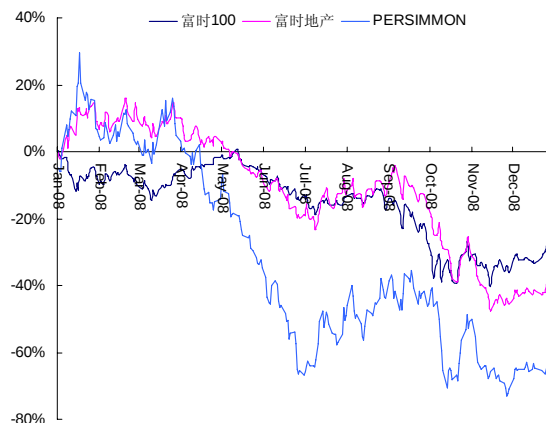
从资本市场过去一年的表现看, 富时 100、富时地产和英国最大的住宅开发商 Persimmon 股价的涨跌幅分别为 -28%、-40% 和 -62%, 地产板块表现要差于大盘, 而 Persimmon 的股价表现更差。从 08 年 12 月份的走势看, 富时 100、富时地产和 Persimmon 股价的涨跌幅分别为 3.41%、1.14% 和 6.49%, 股市有企稳迹象, Persimmon 股价的表现超越了地产板块和大盘。

图 48、英国住宅价格与成交量情况



数据来源: CEIC, 联合证券研究所
注: 价格指数 (1993=100), 成交量和价格指数均是季节调整后数据

图 49、富时 100 VS 富时地产指数



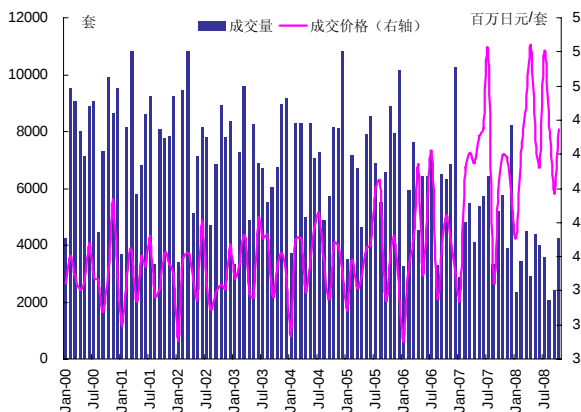
数据来源: 彭博, 联合证券研究所

日本

不同于美国和英国, 到 08 年 10 月份为止, 日本住宅市场还没有显现出量价齐跌的现象。日本总体表现为成交趋于萎缩, 而价格则震荡上行。

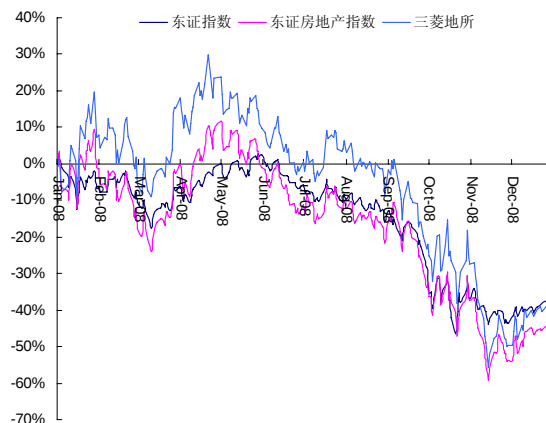
从资本市场过去一年的表现看, 东证指数、东证地产指数和三菱地所股价的涨跌幅分别为 -37%、-44% 和 -39%, 地产板块表现略弱于大盘。从 08 年 12 月的表现来看, 东证指数、东证地产指数和三菱地所股价的涨跌幅分别为 2.9%、2.2% 和 1.9%, 价格趋稳。

图 50、日本新建住宅价格与成交量情况



数据来源: CEIC, 联合证券研究所

图 51、东证指数 VS 东证地产指数



数据来源: 彭博, 联合证券研究所

香港

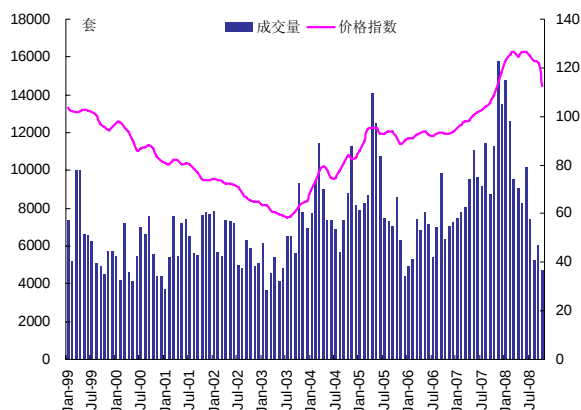
香港房地产市场调整要晚于美国和英国, 私人住宅成交量在 07 年年底见顶, 08 年以来开始急剧萎缩, 到 08 年 10 月, 成交量已经萎缩到了 4719 套, 仅为 07 年 11 月份的 30%。

价格调整也同样滞后于成交量, 私人住宅价格指数在 08 年 6 月份达到 126.6

点 (1999=100) 高位后开始下行, 到 10 月份私人住宅价格指数为 112.7, 下跌了 13.9 点, 特别是 10 月份一个月就下跌了 8.9 个点。

从资本市场过去一年的表现看, 恒生指数、恒生地产指数和新鸿基股价的涨跌幅分别为-43%、-51%和-57%, 地产板块表现要落后于大盘。从 08 年 12 月的表现来看, 恒生指数、恒生地产指数和新鸿基股价的涨跌幅分别为 3.6%、5.5%和 5.3%, 股价趋稳回升。

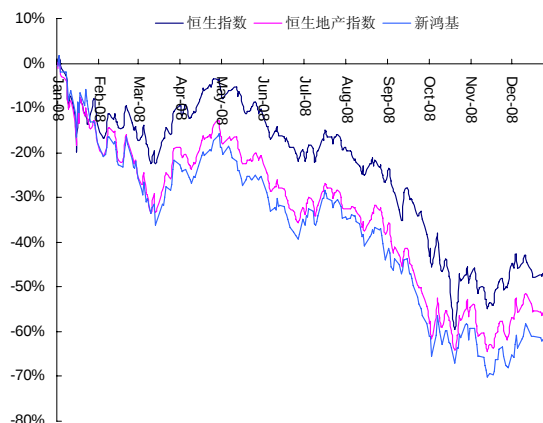
图 52、香港私人住宅价格与成交量情况



数据来源: CEIC, 联合证券研究所

注: 价格指数 (1999=100), 成交量包含一手房和二手房

图 53、恒生指数 VS 恒生地产指数



数据来源: 彭博, 联合证券研究所

联合证券股票评级标准

增 持	未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性	未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持	未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

联合证券行业评级标准

增 持	行业股票指数超越大盘
中 性	行业股票指数基本与大盘持平
减 持	行业股票指数明显弱于大盘

深 圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层
邮政编码: 518001
TEL: (86-755) 8249 2944 FAX: (86-755) 8249 2062
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层
邮政编码: 200120
TEL: (86-21) 5010 6028 FAX: (86-21) 6849 8501
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

免责声明

本研究报告仅供联合证券有限责任公司（以下简称“联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2009 年 联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。