

房地产

李少明

010-66276931

lishaoming@cjis.cn

万丽

010-66276963

wanli1@cjis.cn

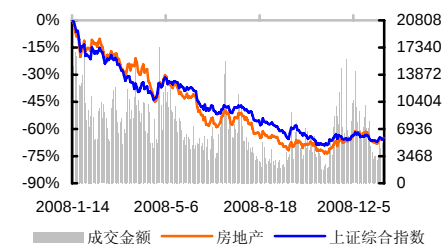
评级调整: -

行业基本资料

上市公司家数	92
总市值(亿元)	5,092.4
占 A 股比例(%)	3.30%
平均市盈率(倍)	12.77

行业表现

(%)	1M	3M	6M
房地产	-7.8	17.7	-27.9
上证综合指数	-6.2	-4.8	-33.3



相关报告

- 《主要城市房地产市场周报》20081231
- 《2009 年投资策略-超越景气思维关注中国房地产》20081218
- 《放宽二套房贷等政策影响深远》20081218
- 《11 月京沪深有回暖势头-主要城市房地产市场 11 月报》20081210
- 《房地产业是持续降息最受益对象》2008/11/26
- 《政府首次提出通过投资收购解决保障性住房的房源》2008/11/11

房地产

看好

临近年末，市场表现平稳

--主要城市房地产市场月报(2008-12)

月度报告覆盖北京、上海、深圳等 11 个城市。

投资要点:

- 我们观察的 11 个城市中，7 个城市 12 月月成交量环比上升，2 个城市月环比下跌，4 个城市暂时没有 12 月月度数据。在 11 个城市中 10 个城市 12 月的成交量均好于 9、10 月份。在一线城市中，08 年成交量下降最少的是深圳(-16%)，京(-37.8%)、沪(-42.2%)、穗(-31.1%)。房地产政策逆转对住宅成交量的回升有个积累过程，受季节和推盘量的影响，预计 09 年 1 季度成交量环比将小幅下调，2 季度在推盘量增加和降价的推动下，成交量有望超越 08 年 4 季度。京沪深期房可售量需销售 12 个月、5 个月和 12 个月。
- 北京 12 月住宅期房成交 12105 套，成交面积 116.8 万平，环比分别降 2.7%和 2%，成交均价 9184 元/平，环比降 2.6%。扣除保障性住房后的住宅期房成交 5562 套，成交面积 62.8 万平米，与 11 月份持平。2008 年 1-12 月住宅期房成交 86471 套，成交面积 895.9 万平，同比分别下降 24.9%和 37.8%，住宅成交均价 11267 元/平，同比持平。
- 上海 12 月住宅成交 13845 套，成交面积 141.7 万平米，环比分别增长 18.9%和 17.4%。由于环线成交结构的变化，内环以内占比下降，成交均价环比下降 3.4%，为 9809 元/平。2008 年 1-12 月，住宅成交 150847 套，成交面积 1554.5 万平，同比分别下降 35.9%和 42.2%，住宅成交均价为 8436 元/平，同比上升 3.2%。
- 深圳 08 年下半年成交量止跌企稳，成交量明显好于 07 年同期。12 月住宅成交 7898 套、成交面积 72.9 万平，环比分别增长 22.7%和 23.1%。12 月成交量是 07 年 2 月以来的最高值。12 月均价 11084 元/平，环比下降 10.6%。2008 年 1-12 月，住宅成交 44129 套，成交面积 407.1 万平，同比分别下降 12.2%和 16%，住宅成交均价 12655 元/平，同比下降 5.7%。
- 其他城市:
 - 重庆: 12 月商品房成交 14101 套/126.1 万平，环比分别上升 18%和 15%。成交均价为 3767 元/平，月环比微降 1.8%。
 - 大连: 12 月商品房成交 1924 套/17.6 万平米，环比分别上升 27.2%和 31%。成交均价为 8137 元/平，与上月持平。

风险提示:

信贷紧缩政策实际执行趋紧造成房地产开发资金紧张局势更为严峻;行业调整时间延长、调整幅度超过预期等因素带来的风险。

阅读提示: 报告中的数据来源中国指数研究院, 其成交面积与国家统计局的销售面积统计口径不一, 中指院的统计口径是已签约面积, 国家统计局的统计口径是已签约已交付的面积。我们认为已签约面积数据较已签约已交付的面积更能说明近期的房市。

主要城市住宅（或商品房）成交情况

表 1: 主要城市住宅（或商品房）成交情况

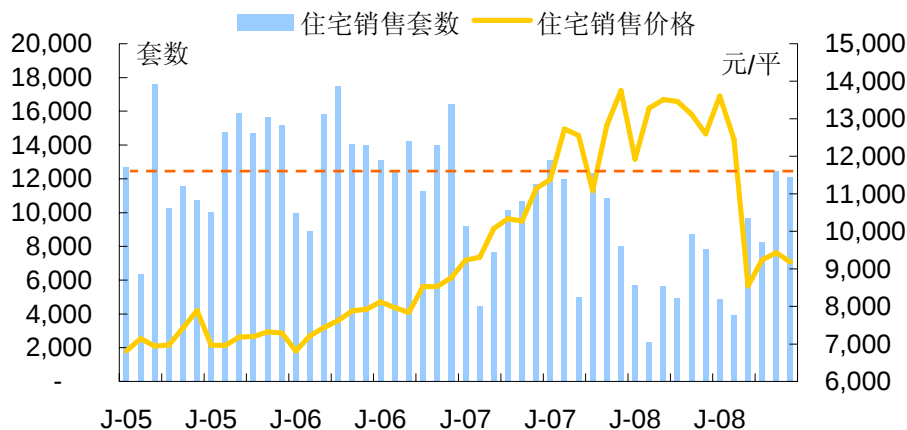
		Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dec-08	12 月 环比	11 月 环比	2008:1-12	环比
北京	住宅期房成交套数	9,673	8,267	12,446	12,105	-2.7%	50.6%	86,471	-24.9%
	住宅期房成交面积（万平）	84.3	78.5	119.2	116.8	-2.0%	51.8%	895.9	-37.8%
	成交均价	8,548	9,244	9,434	9,184	-2.6%	2.1%	11,267	-0.2%
上海	住宅成交套数	8,959	8,383	11,646	13,845	18.9%	38.9%	150,847	-35.9%
	住宅成交面积（万平）	84.2	86.0	120.7	141.7	17.4%	40.4%	1,554.5	-42.2%
	住宅成交均价	9,925	9,597	10,154	9,809	-3.4%	5.8%	8,436	3.2%
深圳	商品住宅成交套数	3,276	3,483	6,435	7,898	22.7%	84.8%	44,129	-12.2%
	住宅成交面积（万平）	30.9	33.8	59.2	72.9	23.1%	74.9%	407.1	-16.0%
	住宅成交均价	11,721	12,979	12,396	11,084	-10.6%	-4.5%	12,655	-5.7%
天津	商品住宅成交套数	3,062	3,876	4,606	3,953	-14.2%	18.8%		
	商品住宅成交面积（万平）	32.8	42.8	49.3	42.2	-14.4%	15.2%		
	商品住宅成交均价	6,823	6,443	6,642	6,939	4.5%	3.1%		
武汉	商品房成交套数	2,552	3,686	4,607	4,905	6.5%	25.0%		
	商品房成交面积（万平）	25.6	36.2	45.3	50.5	11.6%	25.1%		
	商品房成交均价	5,472	4,732	4,858	5,239	7.8%	2.7%		
重庆	商品房成交套数	10,157	15,203	11,955	14,101	18.0%	-21.4%		
	商品房成交面积（万平）	96.2	138.4	109.6	126.1	15.0%	-20.8%		
	商品房成交均价	3,903	3,791	3,836	3,767	-1.8%	1.2%		
大连	商品房成交套数	2,125	1,720	1,513	1,924	27.2%	-12.0%		
	商品房成交面积（万平）	19.7	18.1	13.4	17.6	31.0%	-25.9%		
	商品房成交均价	9,085	9,989	8,175	8,137	-0.5%	-18.2%		
广州	商品住宅成交套数								
	商品住宅成交面积（万平）	50.3	35.8	54.0	48.6	-10.0%	50.6%	552.2	-31.1%
	住宅成交均价	8,244	9,469	9,394	8,012	-14.7%	-0.8%	9,215	7.2%
杭州	商品住宅成交套数	1,288	1,155	1,454			25.9%		
	商品住宅成交面积（万平）	17.0	12.7	17.0			34.3%		
	住宅成交均价	19,542	15,400	15,216			-1.2%		
南京	商品住宅成交套数	1,904	2,207						
	商品住宅成交面积（万平）	20.4	22.5						
	住宅成交均价								
沈阳	商品房成交套数		9,189	10,788			17.4%		
	商品房成交面积（万平）		82.0	97.7			19.1%		
	商品房成交均价		3,512	3,493			-0.5%		

资料来源：中国指数研究院、中投证券研究所

■ 北京

12 月住宅期房成交套数为 12105 套，成交面积为 116.8 万平，环比分别微降 2.7%和 2%，成交均价为 9184 元/平，环比微降 2.6%。

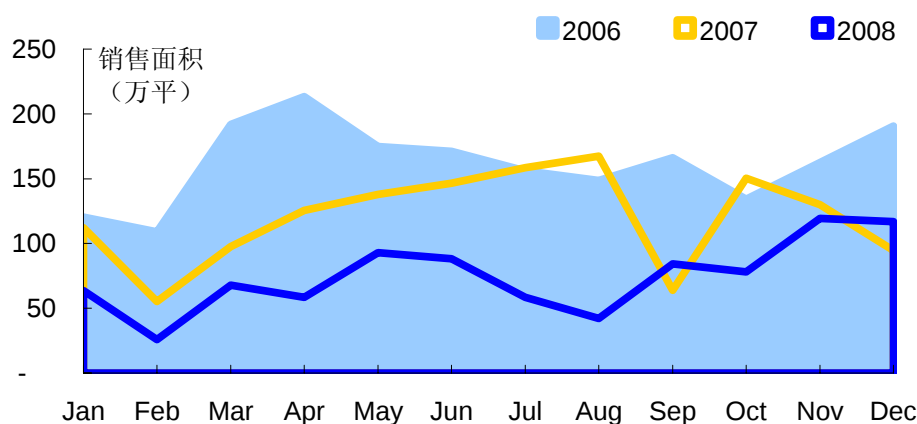
图 1：北京住宅交易情况



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

2008 年 1-12 月北京住宅期房成交 86471 套，成交面积 895.9 万平，环比分别下降 24.9%和 37.8%。2008 年 9 月开始，成交量呈现上升趋势，但从 9 月以后各月的成交结构来看，保障性住房占比均超过 50%。

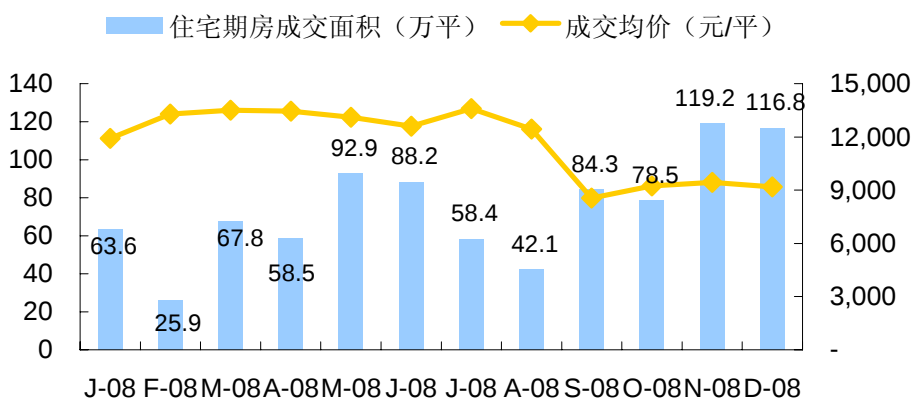
图 2：北京住宅期房成交面积（2006-2008 年）



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

11 月的成交量为 08 年年初以来的最好水平，12 月基本与 11 月持平。

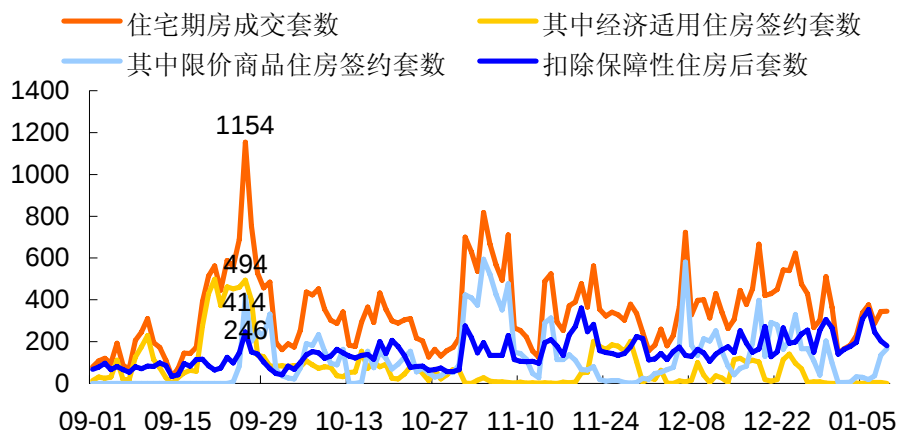
图 3：北京住宅交易情况（2008 年）



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

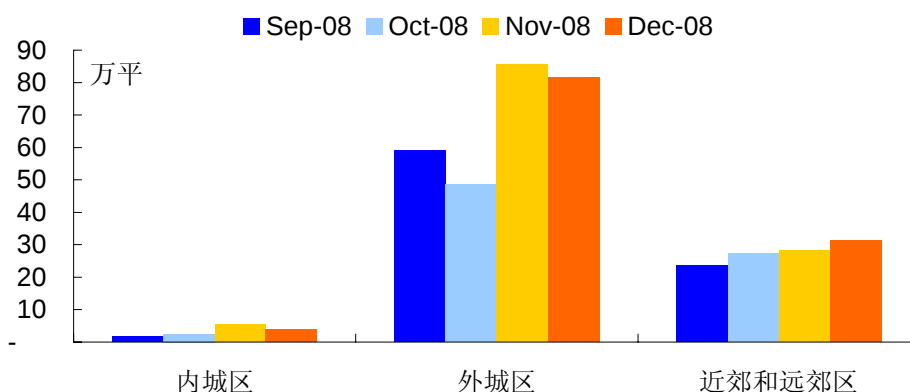
12月，包括限价房和经济适用房在内的保障性住房在住宅期房成交套数中占比为54.3%，基本与上月持平。扣除保障性住房后的住宅期房成交套数为5562套，成交面积为62.8万平米，与11月份持平。

图 4：北京住宅期房成交日数据



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

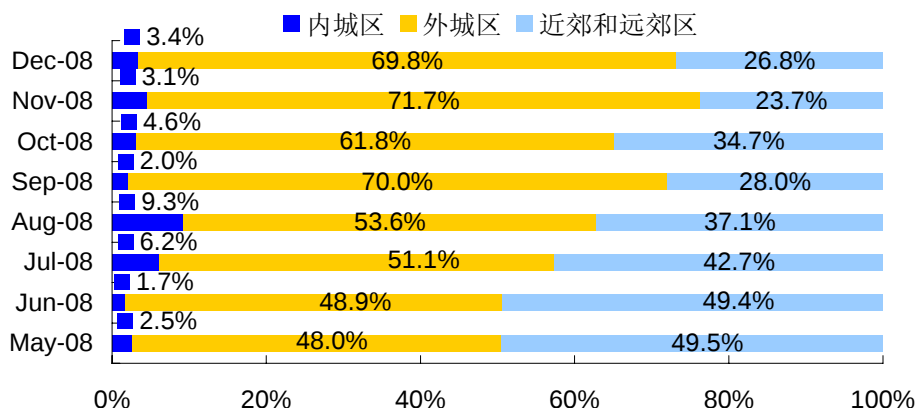
图 5：北京分区域住宅期房成交面积



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

内城区在成交面积中占比下降1.2个百分点，外城区占比下降1.9个百分点，近郊区和远郊区占比上升3.1个百分点。

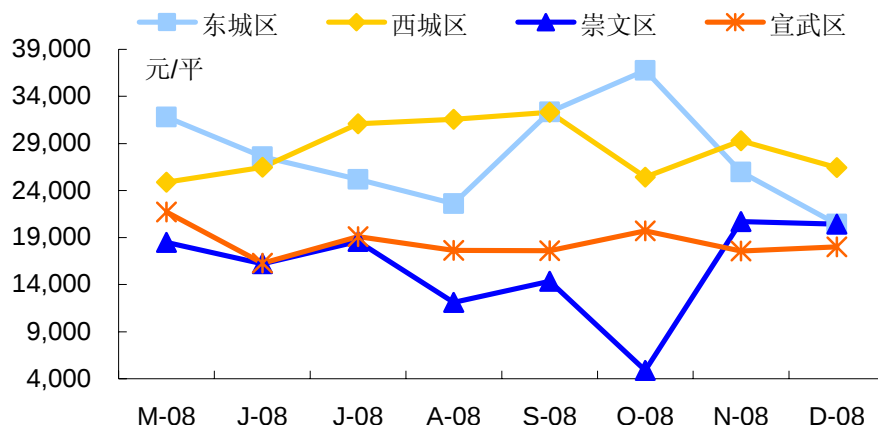
图 6：北京住宅期房成交面积结构



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

内城区由于成交量小，成交均价受成交结构的影响更大。东城区本月成交 5 套，成交均价环比下降 21.3%；西城区和崇文区环比分别下降 9.7%和 1.3%，宣武区环比上升 2.5%。

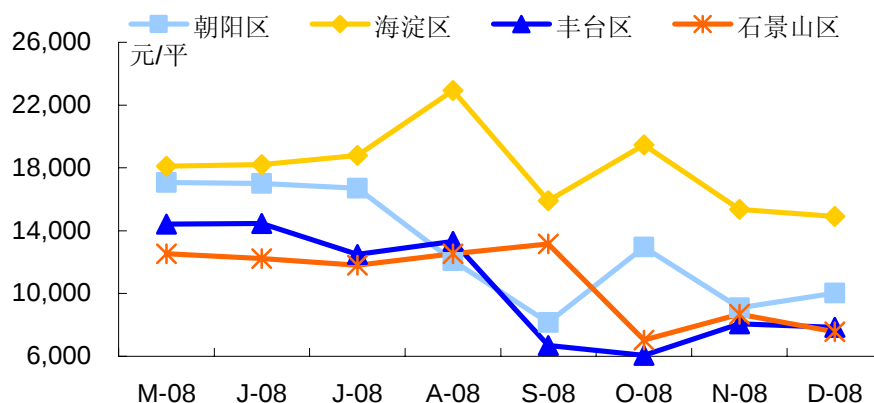
图 7：北京内城区住宅成交均价



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

外城区中由于保障性住房供应量较大，保障性住房成交占比的变动是均价变化的主要原因。本月朝阳区成交均价环比上升 10%，石景山区环比下降 12.9%，海淀区和丰台区环比下降 3%左右。

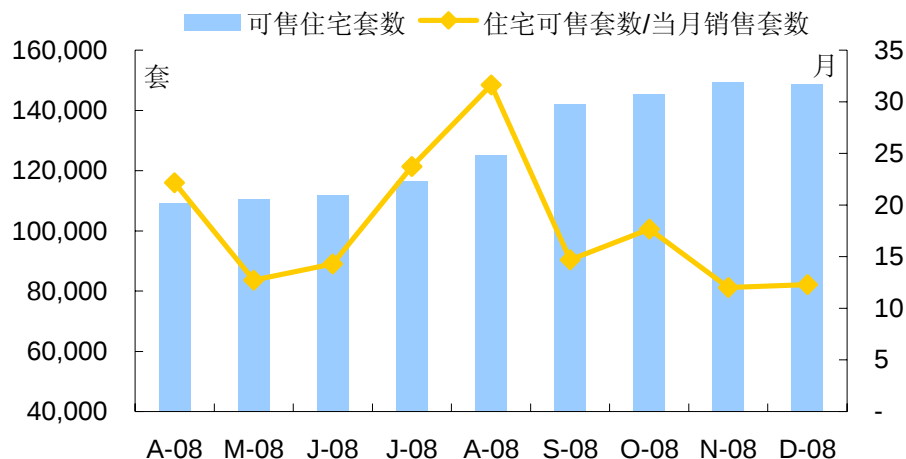
图 8：北京外城区住宅成交均价



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

图 9：北京住宅可售情况

本月住宅可售套数环比下降0.6%，住宅可售套数为销售套数的12.3倍，可售套数持续4个月下降，如果保持当前的销售速度，市场上可售住宅需要一年来消化。

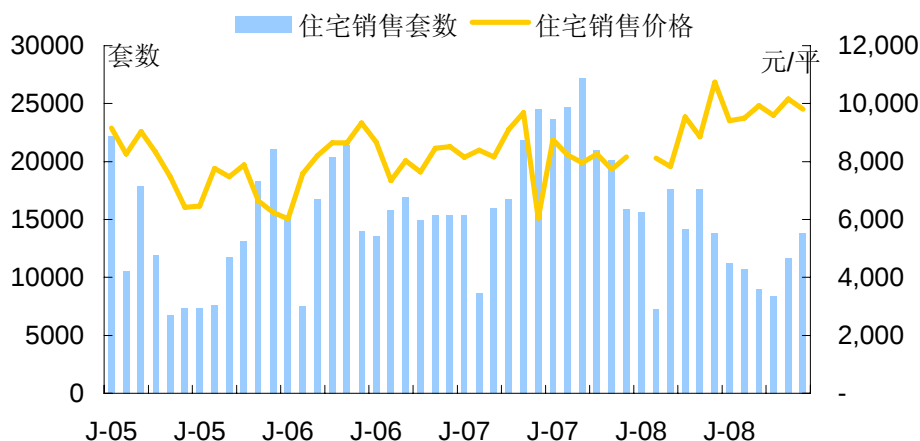


资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

图 10: 上海住宅交易情况

■ 上海

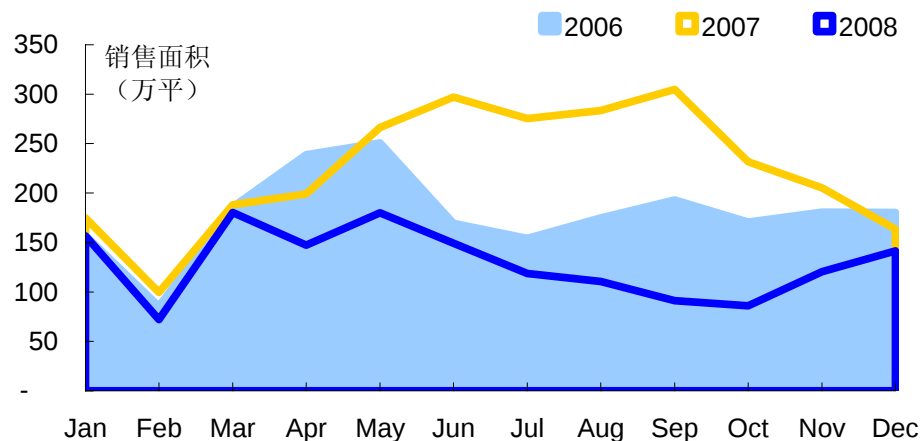
上海市场成交量从5月份持续下跌，直至11月才有大幅度反弹。12月住宅成交套数为13845套，成交面积为141.7万平方米，环比分别增长18.9%和17.4%。由于环线成交结构的变化，内环以内占比下降，成交均价环比下降3.4%，为9809元/平。



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

图 11: 上海住宅成交面积（2006-2008年）

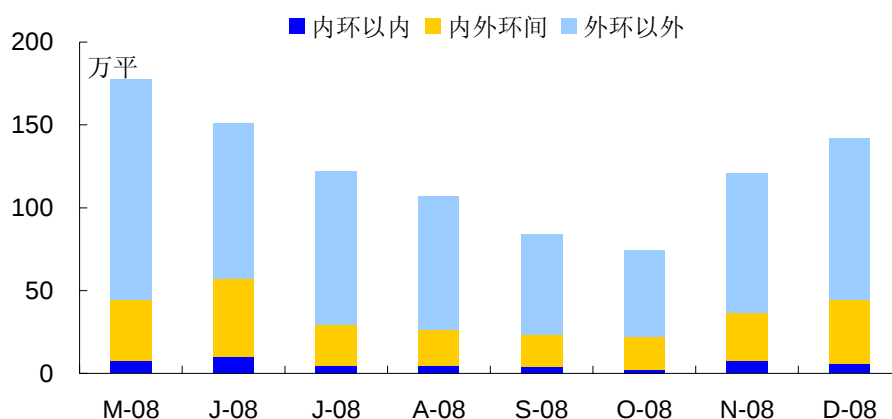
2008年1-12月，住宅成交150847套，成交面积1554.5万平，环比分别下降35.9%和42.2%。



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

内环以内成交面积环比下降21.5%，内外环间和外环以外成交面积则分别环比增长31%和16%。

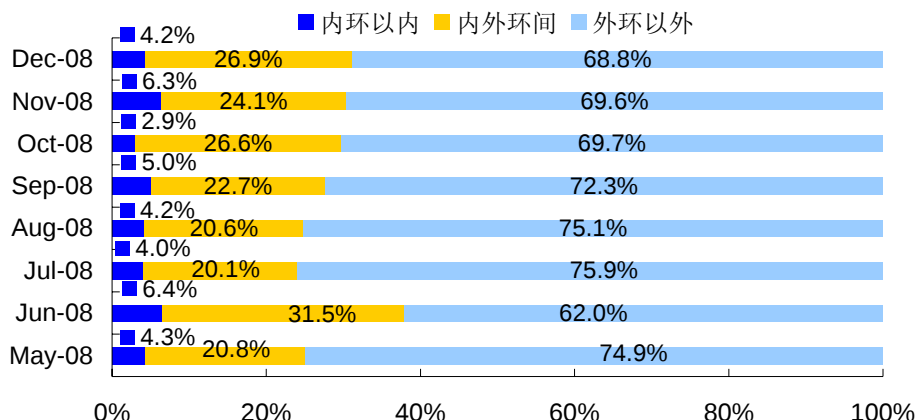
图 12: 上海环线住宅成交面积



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

内环以内成交面积占比从上月6.3%下降到4.2%，外环以外成交面积占比环比下降0.7个百分点，内外环间占比环比上升2.8个百分点。环线成交结构的变化是均价变化的主要原因。

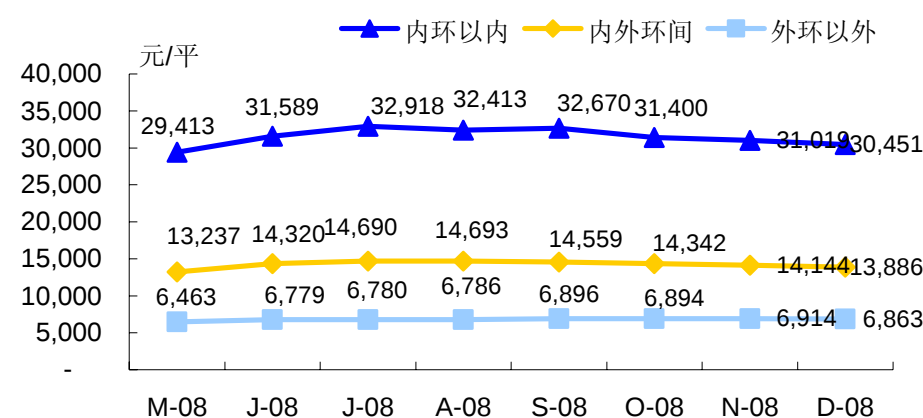
图 13: 上海住宅成交量结构



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

本月内环以内和内外环间的成交均价环比均下降1.8%，外环以外成交均价环比下降0.7%。

图 14: 上海环线住宅成交均价

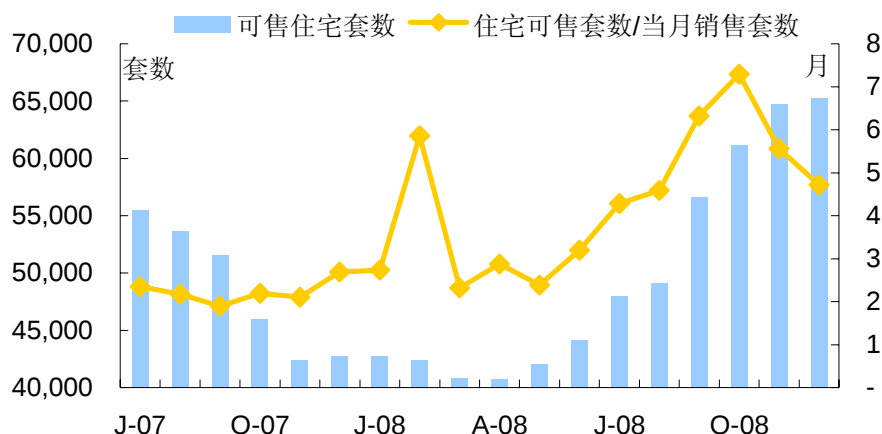


资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

图 15: 上海住宅可售情况

本月住宅可售套数环比增长了0.8%，住宅可售套数为当月销售套数的4.7倍，可售套数持续两个月下降。如果保持目前的销售速度，可售住宅可供不到5个月销售。

款部分

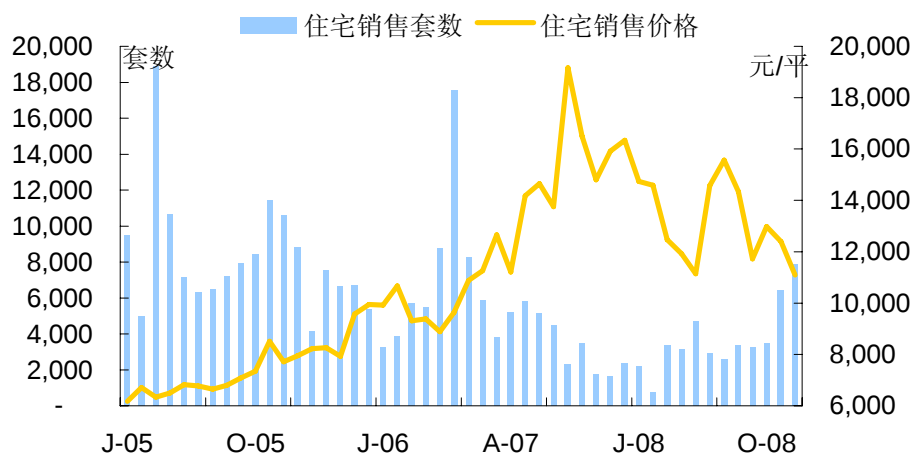


资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

■ 深圳

深圳市场自下半年以来成交量止跌企稳，成交量明显好于 07 年同期。本月住宅成交套数为 7898 套，住宅成交面积为 72.9 万平，环比分别增长 22.7% 和 23.1%。本月成交量为 07 年 2 月以来的最高值。本月销售均价 11084 元/平，环比下降 10.6%。

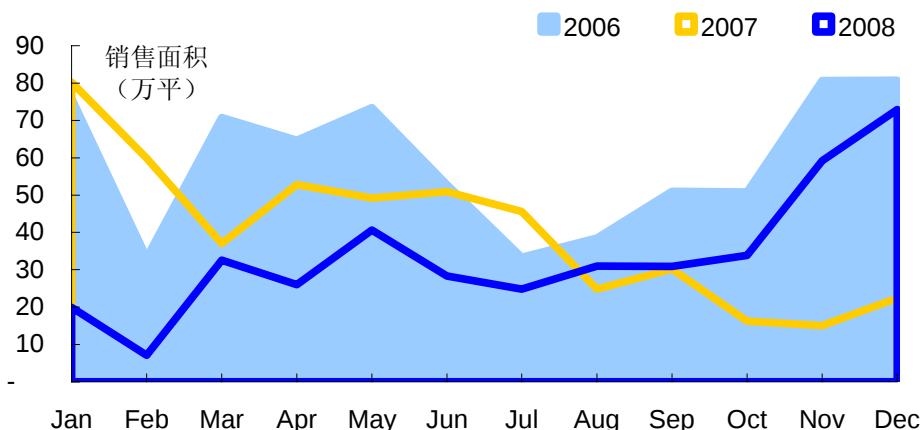
图 16: 深圳住宅成交情况



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

2008 年 1-12 月，住宅成交 44129 套，成交面积 407.1 万平，环比分别下降 12.2% 和 16%。成交价格较 07 年下降 5.7%

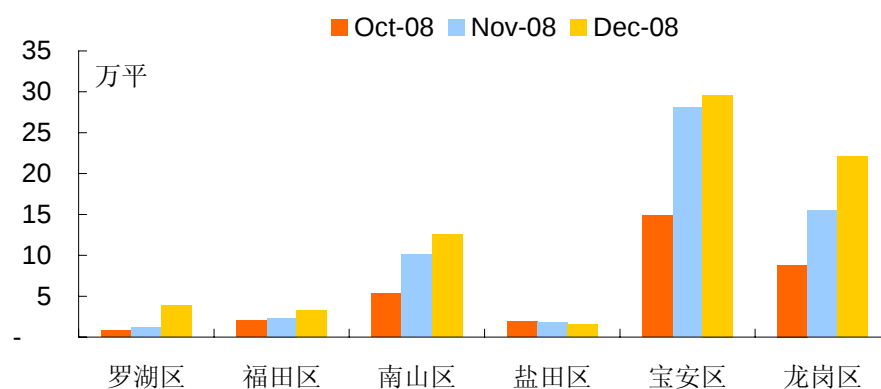
图 17: 深圳住宅成交面积 (2006-2008 年)



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

图 18: 深圳各区住宅成交面积

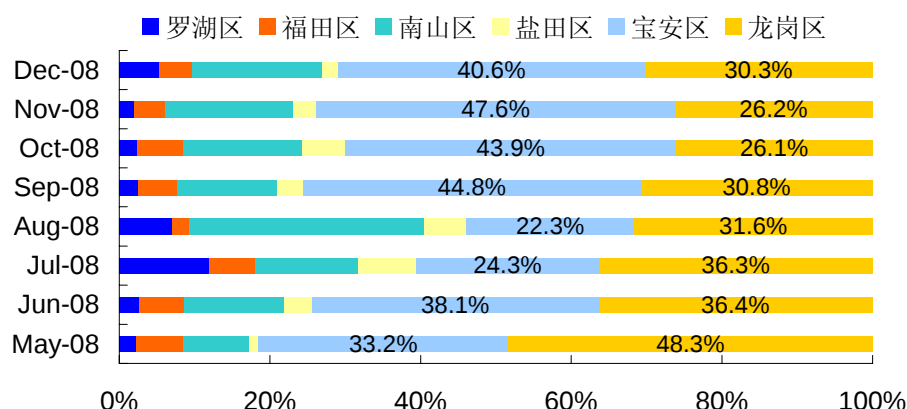
从分区域来看，除盐田区成交面积环比下降 15.8%外，其他五个区成交面积均有所增长。罗湖区成交面积从上月的 1.22 万平米上升到 3.87 万平，福田区、南山区和龙岗区环比增长幅度在 20-40%之间，宝安区环比增长 5.2%。



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

图 19: 深圳住宅成交面积结构

从成交面积的区域结构来看，关外成交量占比下降 2.9 个百分点，达到 70.9%。

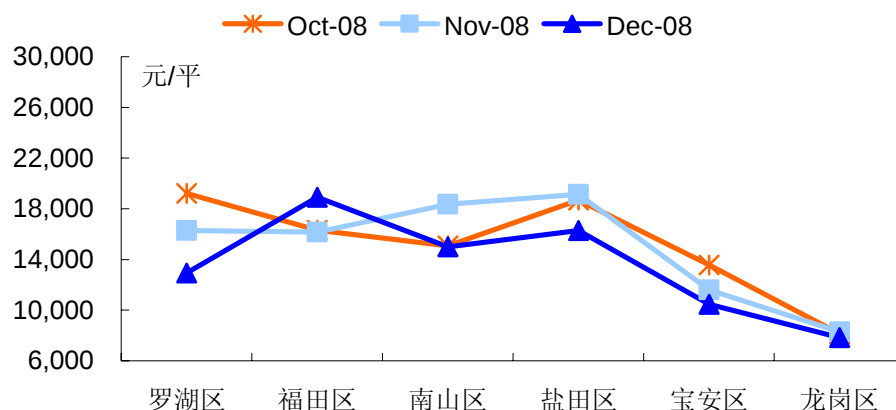


资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

图 20: 深圳各区销售均价

本月除福田区成交均价环比上升 17%，关内其他三区均价下降幅度超过 10%，龙岗区和宝安区成交均价环比分别下降 5.6%和 9.7%。

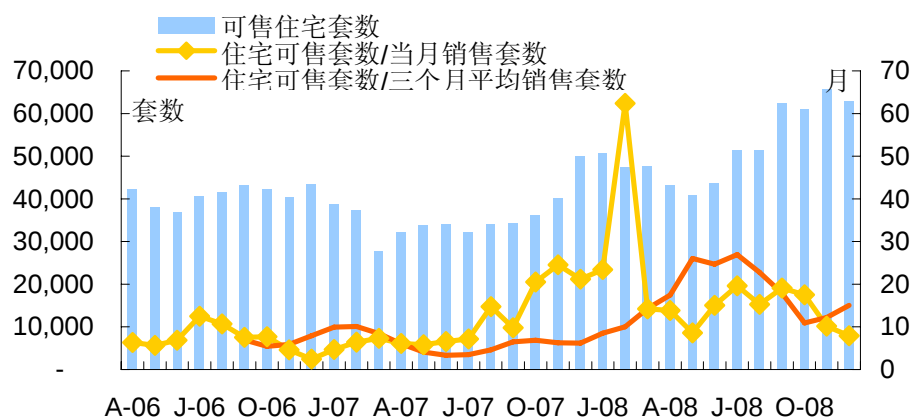
款部分



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

图 21: 深圳住宅可售情况

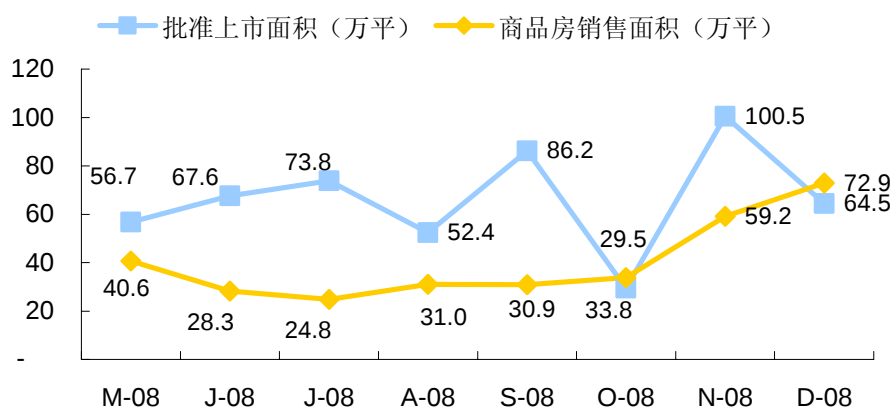
从住宅成交面积占可售面积
本月住宅可售套数环比下降
4%，住宅可售套数为销售套
数的 8 倍，为三个月平均销售
套数的 15 倍。深圳市场上的
可售住宅大约需要一年的时
间来消化。



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

图 22: 深圳批准上市面积和商品房销售面积

本月临近年末，开发商减缓了
推盘速度，批准上市面积有所
下降。



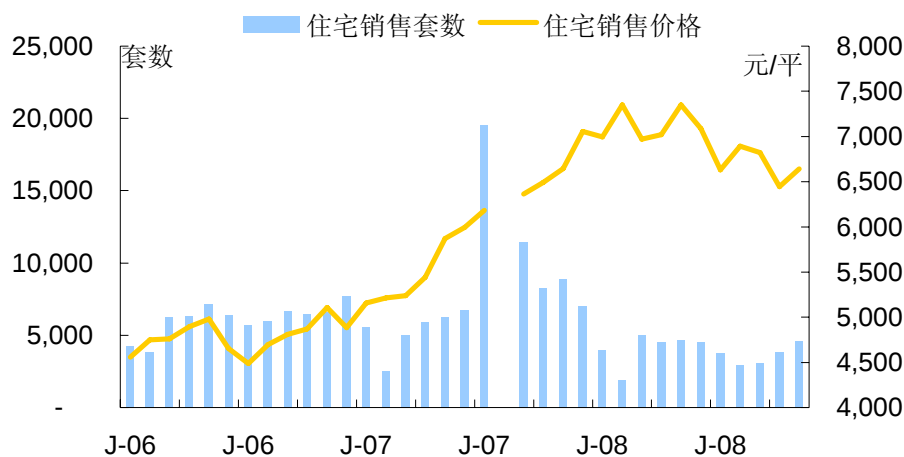
资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

图 23: 天津住宅成交情况

■ 天津

本月住宅成交套数为 3953 套，
住宅成交面积 42.2 万平，环比
分别下降 14.2%和 14.4%，住
宅销售均价为 6939 元/平，环

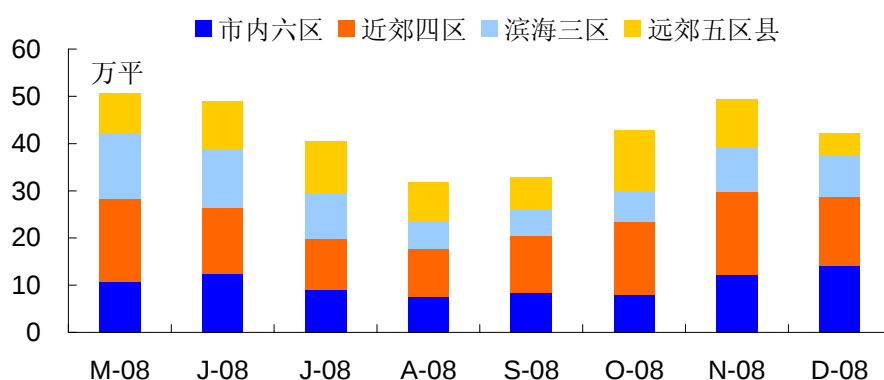
部分



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

从分区域成交面积来看，市内六区成交面积环比上升15.8%，近郊四区环比下降16.9%，滨海三区环比下降7.4%，远郊五区县环比下降52.7%。

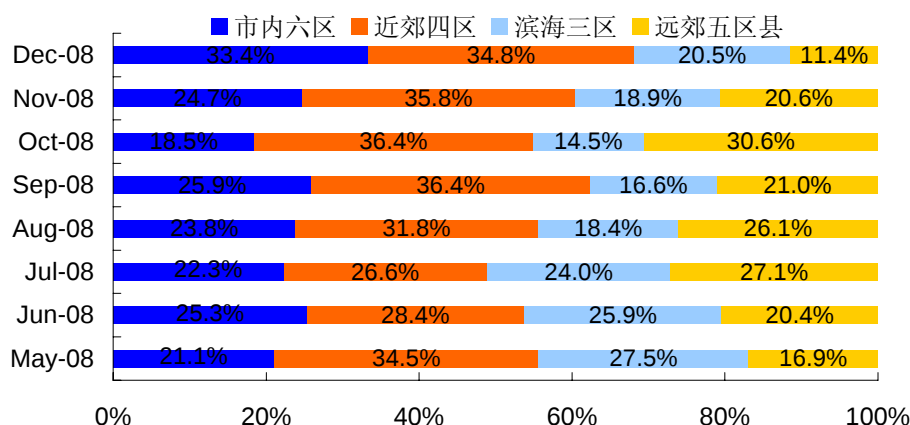
图 24: 天津分区域成交面积¹



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

本月市内六区在成交面积占比上升8.7个百分点，滨海三区上升1.6个百分点，近郊四区和远郊五区县成交面积占比分别下降1%和9.2%。成交区域结构的变化是成交均价上升的主要原因。

图 25: 天津成交面积结构

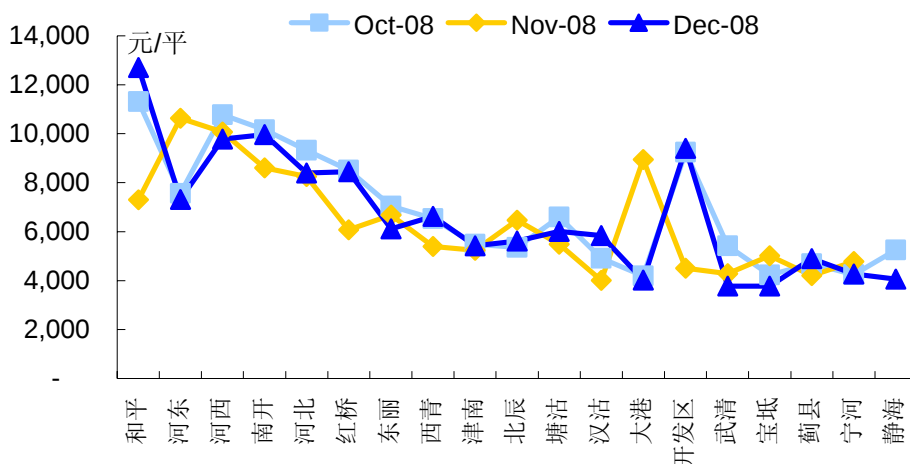


资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

¹ 市内六区：和平、河东、河西、南开、河北、红桥；近郊四区：东丽、西青、津南、北辰；滨海三区：塘沽、汉沽、大港、开发区

本月近郊四区成交均价环比上升 3.8%，市内六区、滨海三区和远郊五区县环比分别下降 3.5%、5.1%和 9.1%。

图 26: 天津分区域成交均价

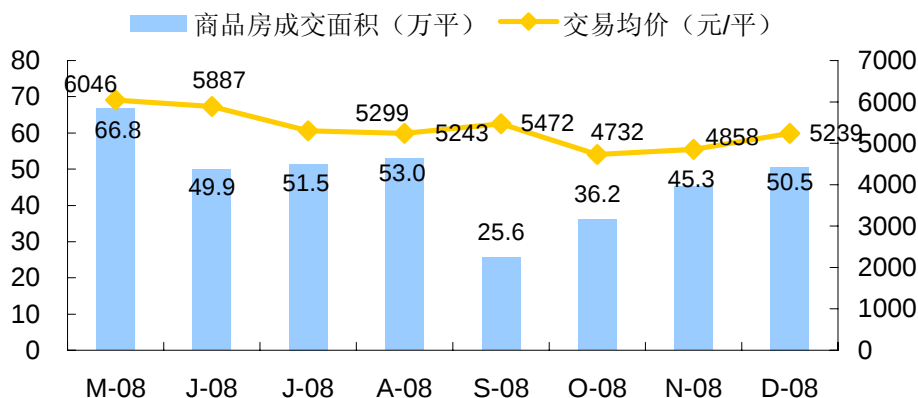


资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

■ 武汉

本月商品房成交套数为 4905 套，成交面积为 50.5 万平，环比分别上升 6.5% 和 11.6%，成交均价为 5239 元/平，环比上升 7.8%。

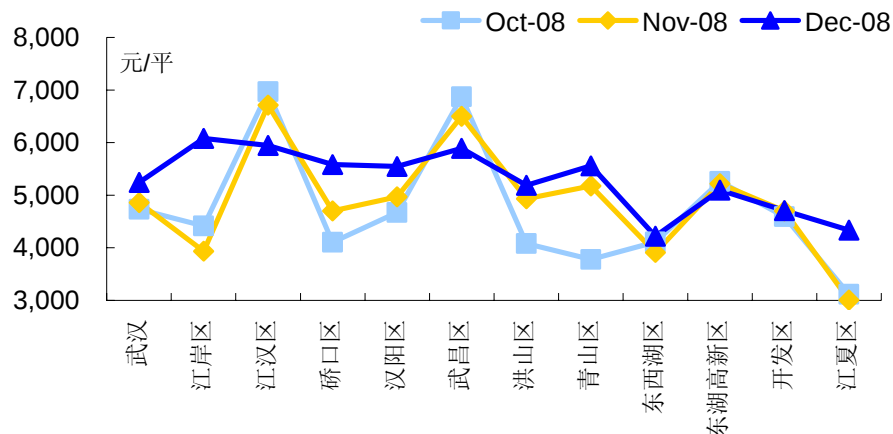
图 27: 武汉商品房成交情况



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

本月 11 个区只有 3 个区均价环比下降%，大部分区域均价有所增长。

图 28: 武汉各区商品房成交均价

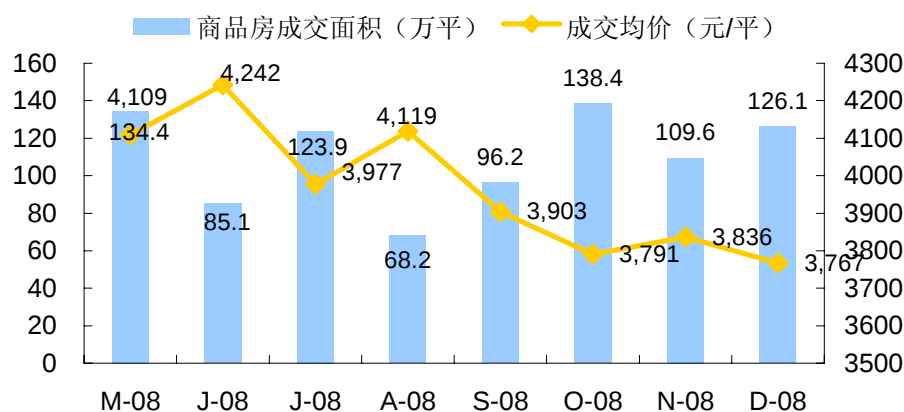


资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

图 29：重庆商品房成交情况

■ 重庆

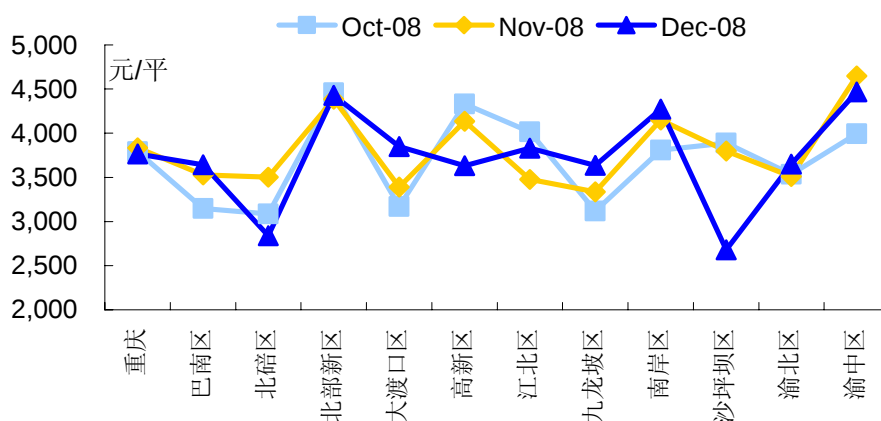
本月商品房成交 14101 套，成交面积为 126.1 万平，环比分别上升 18%和 15%。成交均价为 3767 元/平，环比微降 1.8%。



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

图 30：重庆各区商品房成交均价

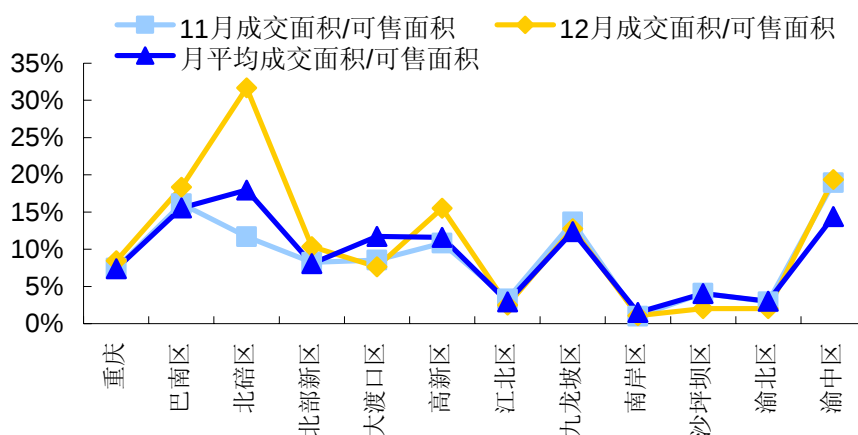
从各区成交均价来看，沙坪坝区由于有大体量经济适用房成交，均价下降幅度较大，其他区较为平稳。



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

从商品房成交面积占可售面积的比例来看，各区该比例大都有所上升。

图 31: 重庆商品房可售情况

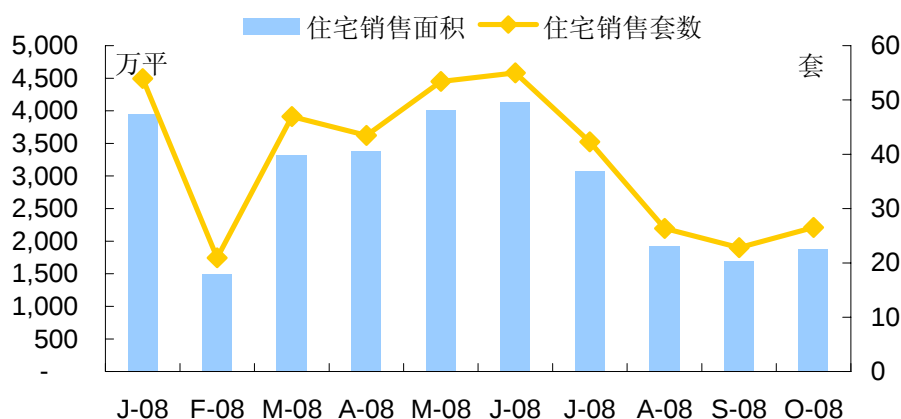


资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

图 32: 南京住宅成交量

■ 南京

暂无 12 月数据。

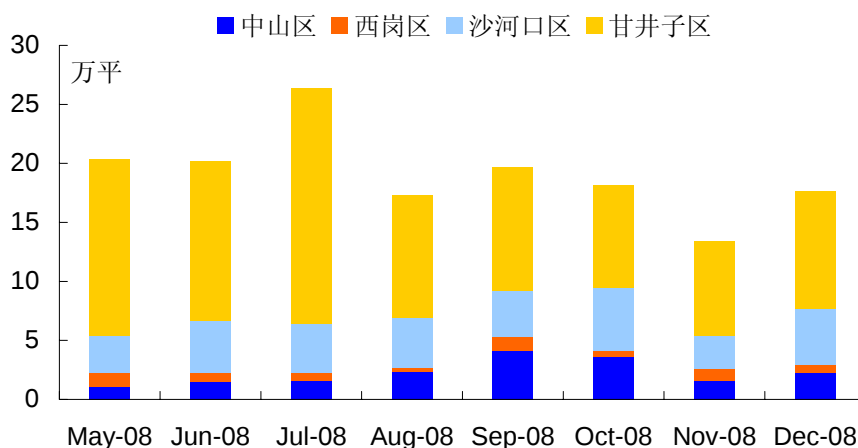


资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

图 33: 大连商品房成交面积

■ 大连

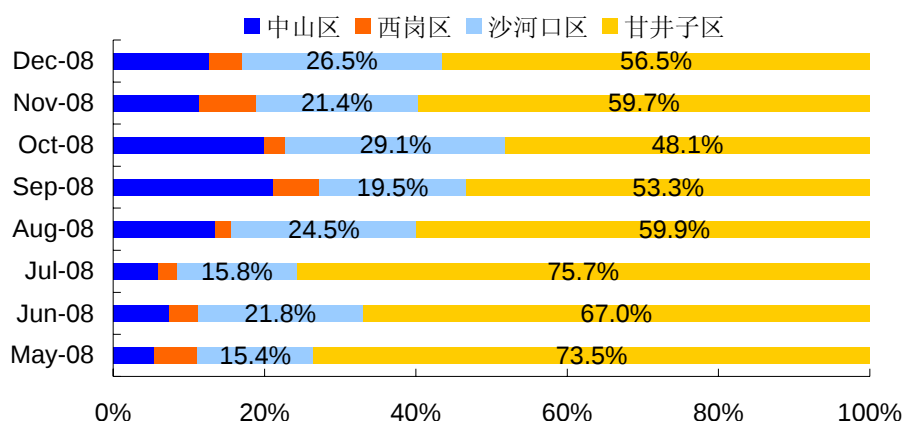
本月大连商品房成交 1924 套，成交面积为 17.6 万平方米，环比分别上升 27.2%和 31%，套均成交面积为 91 平米，比上月增加 3 平米，成交均价为 8137 元/平，与上月持平。



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

本月除西岗区成交面积环比下降 23%外，其他三区成交面积均有大幅度增长。

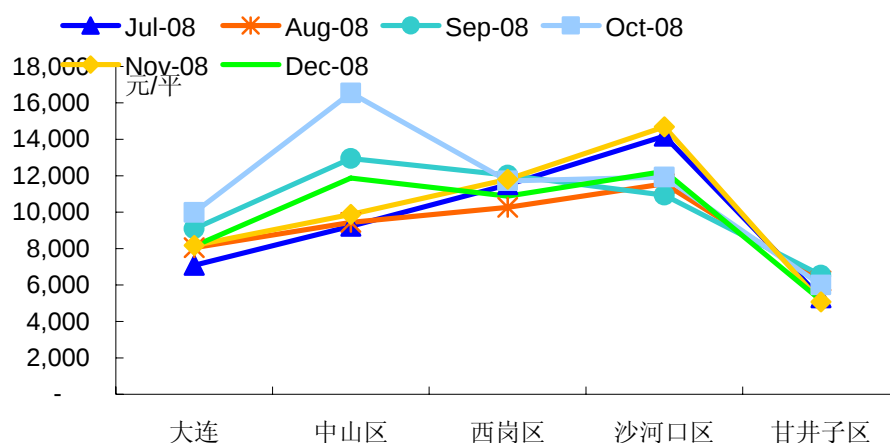
图 34：大连商品房成交面积分区结构



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

中山区和甘井子区成交均价环比分别上升 20.3% 和 1.9%，西岗区和沙河口区环比分别下降 7.8% 和 16.6%。

图 35：大连商品房分区成交均价

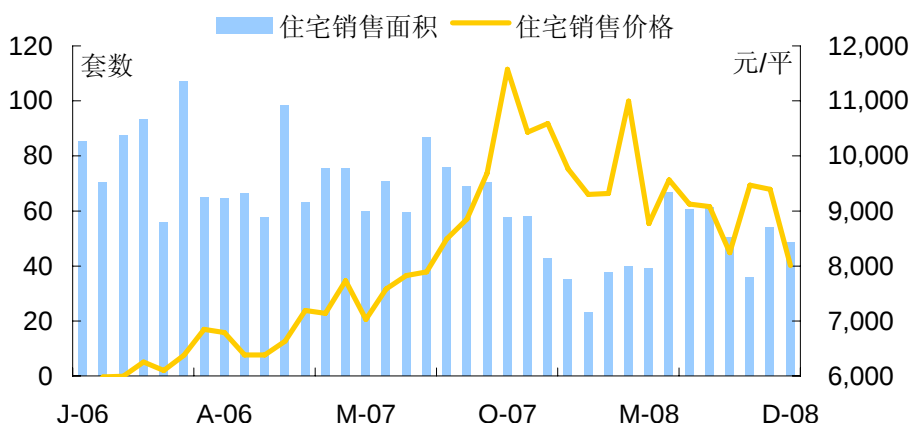


资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

■ 广州

广州市场的成交量在 2007 年 6 月达到峰值后持续下降，直到 08 年下半年市场才呈现回稳迹象。

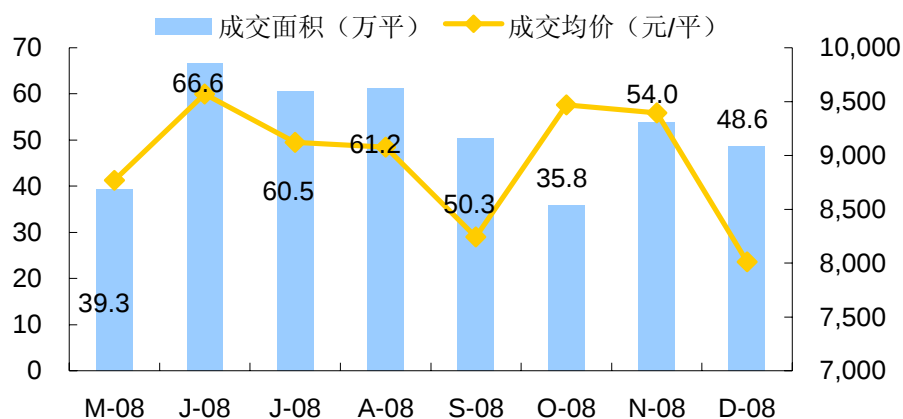
图 36：广州商品房成交情况



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院。注：签约数据不是最终的交易备案数据，只是反映项目在某个时间段内成交活跃程度，只能作为参考。

本月住宅成交 48.6 万平米, 环比下降 10%, 住宅成交均价为 8012 元/平, 环比下降 14.7%。

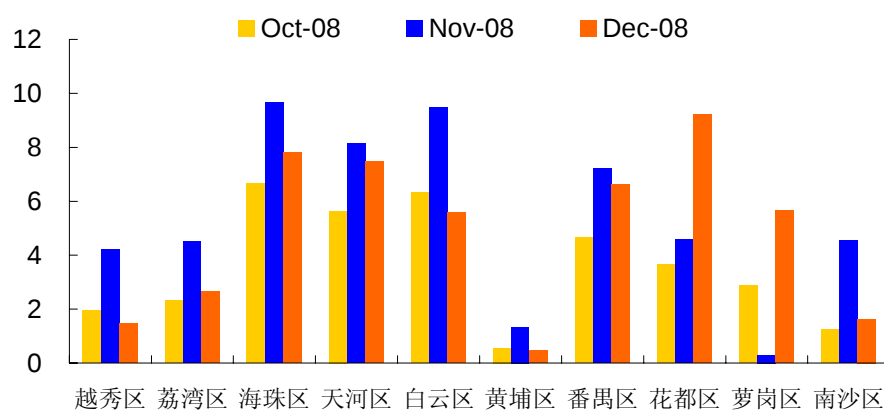
图 37: 广州商品房成交情况 (2008 年)



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

本月花都区 and 萝岗区成交面积有较大幅度增长，其他区域有不同程度的下降。

图 38: 广州商品房分区域成交情况

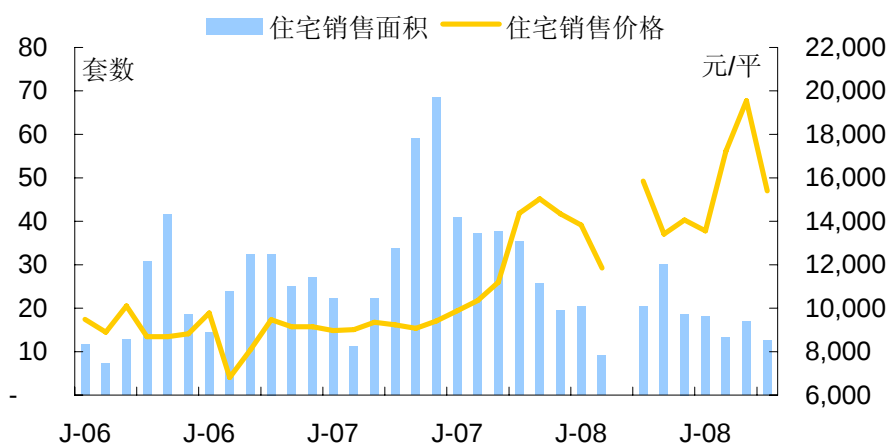


资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

■ 杭州

杭州市场成交量从 08 年 5 月开始持续下降, 11 月有回暖迹象, 但与上半年的成交量仍有较大差距。

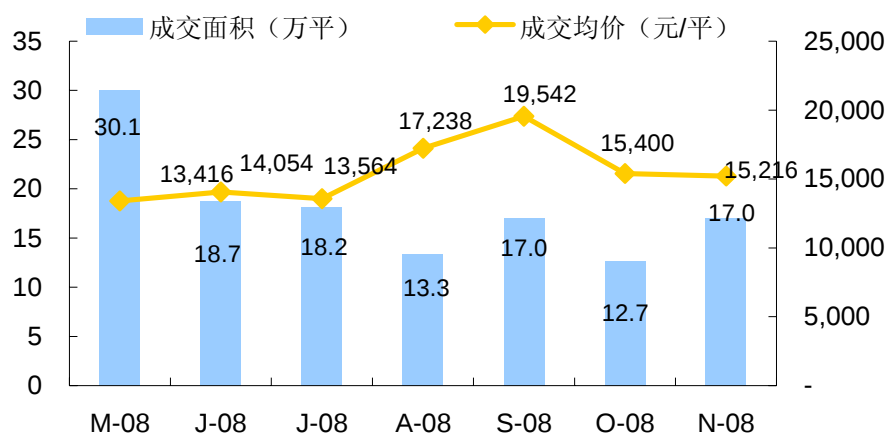
图 39: 杭州商品住宅成交情况



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

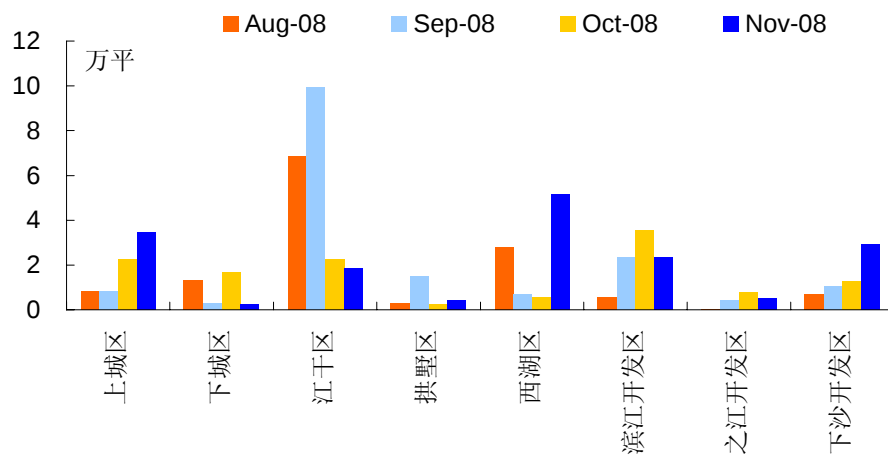
暂无 12 月数据。11 月，住宅成交 1454 套，成交面积为 17 万平方米，环比 10 月分别增长 25.9%和 34.3%。

图 40: 杭州商品住宅成交情况 (2008 年)



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

图 41: 杭州商品住宅成交情况



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

李少明: 中投证券房地产行业首席分析师, 工商管理硕士, 12 年证券研究从业经验。

万 丽: 中投证券房地产行业研究员, 中国人民银行研究生部金融学硕士, 2008 年 4 月加入公司。

主要覆盖公司: 万科、保利地产、招商地产、泛海建设、金融街、华发股份、苏宁环球、世茂股份、中华企业、冠城大通、香江控股、广宇发展、沙河地产。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518000 传真: (0755) 82026711	北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层 邮编: 100031 传真: (010) 66276939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434