

研究员：
戴方
房地产行业
(8621)64718888-1219

板块震荡仍将持续 适当关注交易性机会

1、上周市场回顾

上周，房地产板块下跌 5.25，沪深 300 指数下跌 2.28；房地产板块跑输沪深 300 指数，幅度为 2.97 个百分点。其中，园区开发板块下跌 5.21%，跑输大盘 2.93 个百分点；房地产开发板块下跌 5.26，跑输大盘 2.98 个百分点。个股方面，万通地产（600246）由于业绩超预期而涨幅居前；首开股份（600376）和金融街（000402）跌幅居前，源于北京通州“环球影城”概念的暂停炒作。

2、影响因素分析

上周房地产板块表现不仅人如意，跌幅达 5.25%，位居所有行业第二位，基本符合我们之前“市盈率、市净率偏高，板块存在回调压力”、“没有经营业绩支撑的股价表现，其持续性存在一定的困难”等基本判断。具体而言，上周板块下跌主要原因在于：道指、恒指、沪深 300 纷纷出现回调，市场人气削弱；房地产板块解禁数量二月份最大，扩容风险增大；房地产板块估值（市盈率和市净率）明显偏高，回调压力加重。

3、本周投资提示

大盘仍将继续震荡、板块估值仍有回调空间，进而板块走势继续震荡下行的可能性较大，建议投资者适当关注交易性机会，波段炒作、控制风险。此外，九龙山（600555）22654.28万股解禁股将于本周一实际流通（尽管解禁日期在2月21日），占公司本次解禁前流动股本的91.11%，提请投资者注意其中的扩容风险。

4、重点公司投资评级

股票代码	股票名称	投资评级	每股收益*					市盈率	
			2008E	2009E	2009Q1E	2009Q2E	2009Q3E	2008E	2009E
000002	万科 A	推荐	0.40	0.50	0.10	0.18	0.32	19	15
000024	招商地产	推荐	0.77	1.00	0.20	0.40	0.65	21	16
600048	保利地产	推荐	0.91A	1.30	0.30	0.55	0.85	21	15
000046	泛海建设	中性	0.13	0.20	0.03	0.08	0.13	68	44

资料来源：浙商证券研究所

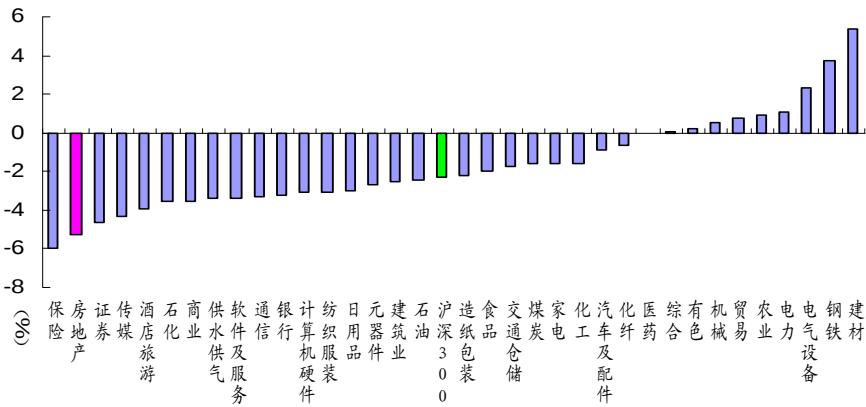
5、本周重点推荐的股票：

鉴于本周房地产板块继续震荡下行的可能性很大，我们建议投资者适当关注“迪斯尼”、“环球影视城”、“年报行情”等概念股带来的交易性机会。

联系人
张燕华
(8621)64718888-1287
zhangyanhua@stocke.com.cn
上海市长乐路
1219 号长鑫大厦
18 层
(200031)

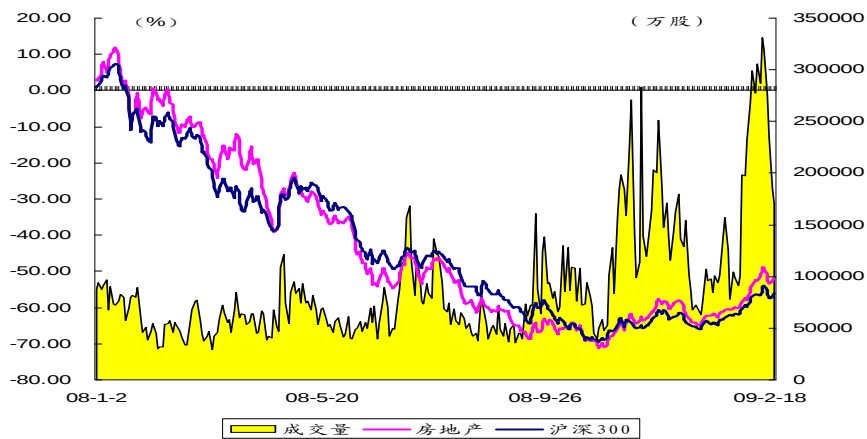
一、行业市场表现

1、行业涨跌幅排名



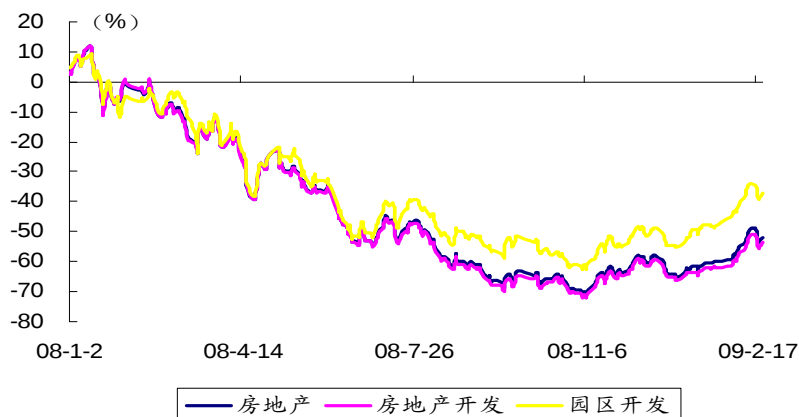
资料来源：天相投顾、浙商证券研究所

2、房地产行业相对涨跌幅



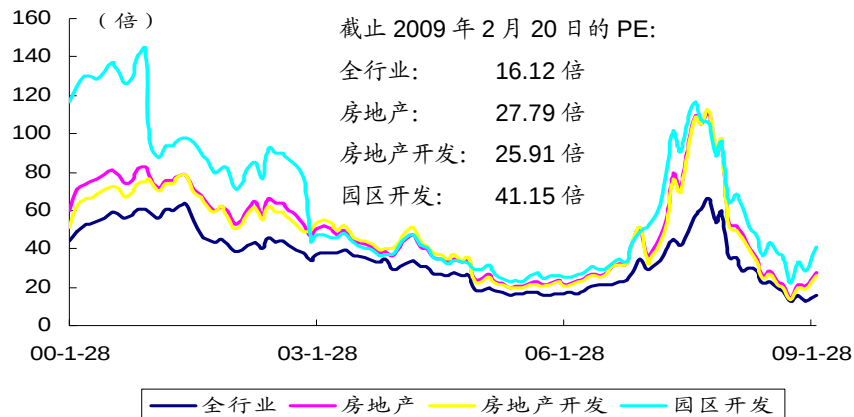
资料来源：天相投顾、浙商证券研究所

3、房地产子行业相对涨跌幅



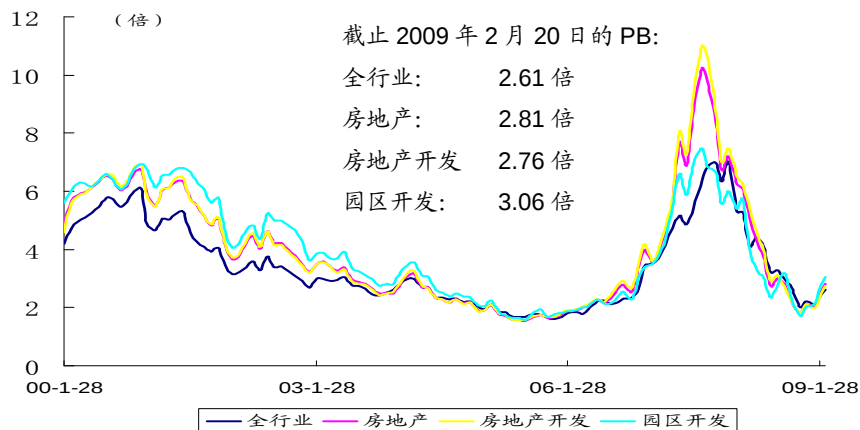
资料来源：天相投顾、浙商证券研究所

4、房地产行业市盈率走势图



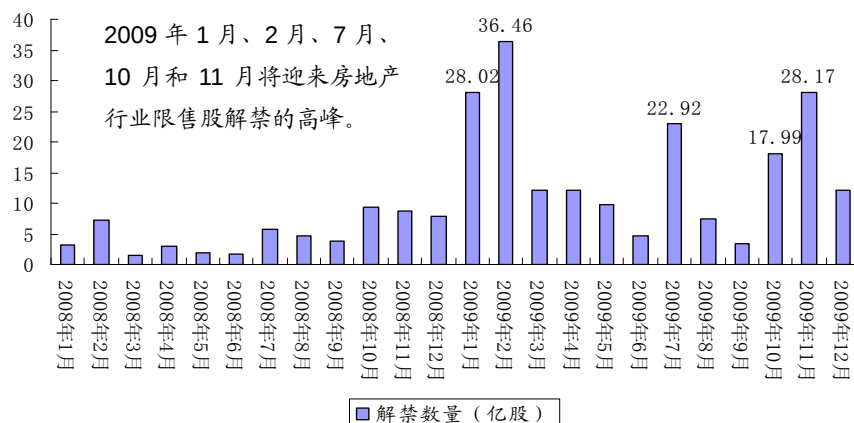
资料来源: 天相投顾、浙商证券研究所

5、房地产行业市净率走势图



资料来源: 天相投顾、浙商证券研究所

6、2008-2009 年房地产行业限售股解禁情况



资料来源: 天相投顾、浙商证券研究所

7、本月（2009年2月）房地产行业上市公司限售股解禁情况

证券简称	证券代码	解禁日期	解禁数量	总股本占比(%)	流通股本占比(%)
联华合纤	600617	2009-2-5	611.49	3.66	10.15
大龙地产	600159	2009-2-6	13839.21	33.35	33.35
空港股份	600463	2009-2-6	14678.18	58.25	58.25
深桑达A	000032	2009-2-7	8394.66	36.05	56.39
创兴置业	600193	2009-2-7	4522.70	20.73	26.16
浙江东日	600113	2009-2-8	6375.00	43.22	76.12
招商地产	000024	2009-2-9	17472.87	10.17	27.03
北京城建	600266	2009-2-9	33150.00	44.74	85.11
京能置业	600791	2009-2-10	1544.40	3.41	6.25
中粮地产	000031	2009-2-14	77877.43	42.94	75.26
新湖中宝	600208	2009-2-14	8431.88	2.99	13.48
ST绵高	600139	2009-2-15	1409.45	11.65	29.58
首开股份	600376	2009-2-16	8182.22	10.10	56.22
外高桥	600648	2009-2-16	41720.80	41.28	327.76
深深房A	000029	2009-2-17	57169.08	56.51	178.67
名流置业	000667	2009-2-20	31389.37	23.30	32.96
迪马股份	600565	2009-2-20	15212.80	38.03	61.37
九龙山	600555	2009-2-21	22654.28	26.07	91.11

资料来源：天相投顾、浙商证券研究所

8、房地产行业股票双周涨跌幅前10名

房地产行业周涨幅前10名（单位：%）

名称	代码	序号	周涨幅
世荣兆业	002016	1	20.97
万通地产	600246	2	20.5
渝开发	000514	3	16.43
海星科技	600185	4	13.56
中国宝安	000009	5	10.98
东湖高新	600133	6	10.21
中天城投	000540	7	6.97
华联控股	000036	8	6.76
ST耀华	600716	9	5.98
滨江集团	002244	10	5.54

资料来源：天相投顾、浙商证券研究所

房地产行业周跌幅前10名（单位：%）

名称	代码	序号	周跌幅
首开股份	600376	1	-12.47
金融街	000402	2	-10.88
金地集团	600383	3	-10.52
中关村	000931	4	-10.04
招商地产	000024	5	-10.01
深振业A	000006	6	-9.83
苏州高新	600736	7	-9.66
万科A	000002	8	-9.47
宜华地产	000150	9	-9.41
名流置业	000667	10	-9.36

资料来源：天相投顾、浙商证券研究所

二、市场影响因素

上周（2月16日-2月22日），房地产行业市场影响因素有：

◆市场环境低迷，打压房地产板块走势。上周，道指下跌6.2%（创6年半新低）、标准普尔500指数下跌6.9%、纳指下跌6.1%；恒生指数收于12699.17

点，下跌 6.31%。在外盘的重挫下，上周 A 股“独立”行情趋于结束，沪深 300 指数下跌 54.74 点，跌幅 2.28%。基于此，市场人气逐渐低迷，房地产板块走势遭到打压，板块指数下挫 142.84 点，跌幅为 5.25%，位列各行业倒数第二。

◆上周房地产限售股解禁压力大。经初步统计，2009 年 2 月份是房地产行业解禁最大的月份，共有 36.46 亿股需要解禁，而其中 24.14 亿股在上周解禁，占二月份解禁总数的 66.20%。板块扩容压力的大幅上升，迫使板块指数回调下行。

◆板块估值偏高，存在回调压力。截止上上周末，房地产板块的 PE 为 30.1 倍高于 A 股市场 10 倍以上，PB 为 3.24 倍高于 A 股市场近一倍。在房地产市场持续低迷、房地产企业业绩存在较大不确定性的背景下，上述估值显著偏高，估值回归理性在所难免。

三、行业动态

◆上海市 2008 年商业性房地产不良贷款双升

上海市银监局上周发布 2008 年房地产市场信贷运行分析报告。报告显示，2008 年上海市房地产贷款增长明显放缓，信贷运行潜在波动风险依然存在，商业性房地产不良贷款去年“双升”，而个人住房贷款质量控制良好。报告显示，从房地产贷款质量方面来看，上海市去年商业性房地产不良贷款“双升”，2008 年 12 月末，上海中外资银行机构商业性房地产不良贷款余额 61.69 亿元，比年初增加 10.36 亿元；不良率 1.04%，比年初上升 0.15 个百分点。不过相比商业性贷款，个人住房贷款的质量控制就相对良好。数据显示，2008 年末个人住房贷款不良贷款余额 18.72 亿元，比年初减少 2.54 亿元；不良率为 0.6%，比年初下降 0.1 个百分点。

◆1 月全国住宅用地成交锐减 79%

中原土地监测系统 2 月 19 日公布的 1 月份全国土地交易统计数据显示，相比于去年 12 个月的平均值，1 月份全国居住用地成交 15 宗、77 公顷，较去年月均成交量下跌 79%。全国土地交易市场正感受着前所未有的寒意。

◆北京拟试点宅基地换房 建立城乡一体土地市场

北京市国土局拟定了《北京市农村集体建设用地使用权流转试点指导意见(征求意见稿)》。目的就是推动本市农村二、三产业发展，增加农民收入，建立城乡一体化的土地市场。按照拟定的《指导意见》，农民所分得的房屋仍是集体产权(即通常所说的小产权)，而腾退出来的宅基地仍然是集体土地性质，不能用于房地产开发等用途，主要用来发展村镇企业集体经济。关于土地流转的最高使用年限，《指导意见》规定将参照同用途国有土地使用权出让的最高年限确定，具体使用年限由土地流转双方在此基础上协商确定；以出让、出租等方式流转集体建设用地使用权的，须经本集体村民会议 2/3 以上成员或代表同意。对于符合规划、合法取得且权属明晰的集体建设用地可依法采取出让、租赁、作价入股、转让等方式进行流转，流转的集体建设用地可用于二、三产

业发展,但必须符合国家产业政策、土地供应政策、环保要求等,不得用于商品住宅开发。

◆上海住宅用地起拍价不仅刚刚创下 5 年来新低

上海近期发布的第 7 号“国有建设用地使用权挂牌出让公告”显示,奉贤区拓林镇的一幅住宅用地的起拍楼板价为 540.08 元/平方米,是自 2004 年以来首次跌破 1000 元/平方米大关。

◆建设部将研究制订公共租赁住房指导意见

日前,住房和城乡建设部住房保障司有关负责人表示,今年将研究制订《公共租赁住房指导意见》,明确公共租赁住房供应对象等内容。公共租赁住房是指政府或企业持有一部分房源,并将这些房屋以低于市场价的方式租给特定人群。今年年初,住房和城乡建设部部长姜伟新就表示,今年要加大租赁市场方面的探索工作,以有针对性地解决既不符合保障性住房供应条件又无力购买普通商品住房的“夹心层”群体的住房问题。

◆上海商品住宅成交环比增 8 成

根据搜房网数据统计显示,2.9-2.15 一周,上海房地产商品房成交量 2455 套,共计成交面积 23.0 万平方米,成交量环比增长 83%;其中商品住宅(剔除配套商品房及动迁房)成交 1653 套,合计成交面积 18.3 万平方米,商品住宅成交上扬明显,环比上周涨幅 8 成。

◆外资银行首次推房贷利率 7 折优惠

面对楼市持续低迷和中资行纷纷调低房贷利率的双重挤压,外资银行也开始有所动作。渣打、花旗 2 月 18 日均明确表示,存量房贷利率将自动转为 7 折。此外,渣打银行 2 月 18 日正式推出按日计息的“活利贷”,比 7 折优惠更优惠。

◆多地推出购房落户

在房地产市场持续不振的背景下,中国多个城市近期纷纷推出了一系列“购房落户”政策,刺激房地产市场消费。2008 年 12 月 12 日,成都市率先实施购房落户新政。2009 年 1 月 19 日,武汉市发布购房落户新政的细则,对购房范围、落户条件、新旧政策适用的界定等问题进行了明确。2009 年 1 月 20 日,直辖市重庆也出台政策,规定重庆新购房户,在主城区购买建筑面积 90 平方米以上商品房,可将户口迁入主城区。2009 年 2 月 4 日,天津市政府宣布申办天津市蓝印户口的购房款标准,由原来统一的 100 万元调低为市内六区、塘沽区 80 万元,环城四区和汉沽区、大港区 60 万元,宝坻区、武清区和三县 40 万元。2009 年 2 月 13 日,广东省十一届人大二次会议正式开幕,省建设厅提交给与会代表的参阅材料《2008 年我省房地产市场运行情况 & 2009 年工作思路》中提出,拟在有条件城市放宽购房入户政策。这也使广东成为第一个拟推购房落户政策的省份。此外,在长沙,取消了以往购房落户需要 60 平方米及以上条件限制。在河北保定,凡在市区城区购买商品住房,无论购买面积和金额,均可无条件办理购房者本人以及直系亲属的市区户口,同时取消户籍保税登记。第三个定期新规定是购房落户不再售房屋限制,买二手

房也可以落户了。

◆上海居住证转户籍将施"新政"

上海市副市长胡延照 2 月 17 日在 2009 年上海市人力资源和社会保障工作会议上说,不久后出台的上海有关户籍政策将从以往的“指标限定”转为“条件管理”,今后居住证转户口将逐步增加。胡延照说,上海调整户籍政策的制度安排总体方向,是使居住证转户口逐步增加,而直接落户相对减少。此前,上海市政府于今年 1 月宣布,关于居住证转户籍的带有操作性的政策性文件将于今年 2 月底前出台。据了解,上海居住证转户籍在去除“指标限定”后的落户条件,包括具有一定专业技能和职称,或从事技术、管理等重要岗位;在上海就业连续满一定年份,累计缴纳上海城市社会保险满一定年份;依法纳税,无不良诚信记录或违法纪录,在上海有固定居住地等

四、公司动态

◆保利地产(600048)公布 2009 年 1 月份销售情况简报

2009 年 1 月份,公司实现签约面积 18.38 万平方米,同比增长 269.85%;实现签约金额 13.76 亿元,同比增长 148.44%。

◆万通地产(600246):公布 2008 年报

2008 年实现营业收入 48.41 亿元,其中归属上市公司股东的净利润为 5.27 亿元;实现每股收益 1.04 元,净资产收益率为 18.96%。2008 年度利润分配及资本公积金转增股本预案:每 10 股转增 10 股派 3.50 元(含税)。

◆保利地产(600048):公布 2008 年年报

相关点评详见《保利地产(600048)_非公开增发 彰显参与行业并购之用意》(2 月 19 日)。

五、研究报告

- 1、《保利地产(600048)_非公开增发 彰显参与行业并购之用意》(2 月 19 日);
- 2、《市盈率、市净率偏高 板块存在回调的压力》(2 月 16 日)。

研究员介绍:

戴方: 经济学硕士, 毕业于复旦大学中国经济研究中心, 2008 年加入浙商证券研究所, 从事房地产行业、建筑建材行业研究。

投资评级的说明:

股票投资评级

- 强烈推荐:** 相对于沪深 300 指数, 预期未来 6 个月内上涨幅度在 20%以上;
- 推荐:** 相对于沪深 300 指数, 预期未来 6 个月内上涨幅度在 10% - 20%;
- 中性:** 相对于沪深 300 指数, 预期未来 6 个月内变动幅度在 -10% - 10%;
- 回避:** 相对于沪深 300 指数, 预期未来 6 个月内下跌幅度在 10%以上;

行业投资评级

- 推荐:** 预期未来 6 个月内行业股票指数表现优于沪深 300 指数;
- 中性:** 预期未来 6 个月内行业股票指数表现与沪深 300 指数持平;
- 回避:** 预期未来 6 个月内行业股票指数表现弱于沪深 300 指数;

特别声明:

本报告版权归“浙商证券”所有, 未经事先书面授权, 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“浙商证券”或“浙商研究”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 但我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。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下, 我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多种金融服务。我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。