

人气集聚，价格企稳

—深圳房地产市场调研

行业评级

增持/ 维持评级

相关研究

《购房意愿何时回升是关键》200810

《政策转向楼市亦有望转向》200810

《息差扩大利于房贷新政执行》

200810

《降息与三重博弈》200811

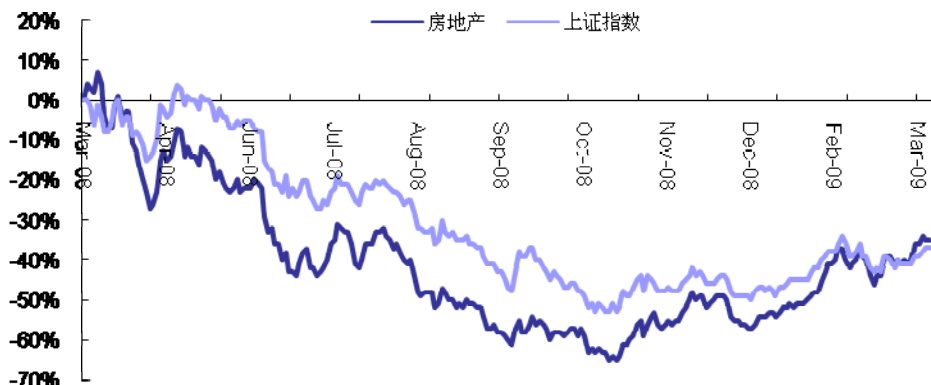
《房地产业 09 年仍将处在 U 型谷底》200901

《穿越周期的迷雾》200902

《关注库存出清周期变动——二季度策略报告》200903

- 近日，我们对深圳市场进行了实地调研，走访了宝安龙华片区、龙岗坂田片区、南山片区和福田南片区。现场考察了万科金域华府、第五园、金地名轩、梅陇镇、招地兰溪谷、泛海拉菲花园、华侨城四海公寓、振业星海六期及周边一些楼盘和中介公司。
- 从现场调研的情况来看，市场人气开始集聚，各楼盘均不乏看房者，相应的各楼盘近期销售业绩表现也不错。可以佐证的是，万科金域华府 7-8 栋开盘仅一周就仅余一套；第五园八期 9 栋 69 套房源有 300 人认筹，开盘仅 3 天售出 66 套；华侨城四海公寓共 900 套房源，已有 450 人左右交纳了意向金；浪琴半岛 1 座开盘 1 个月销售率达到 80%。价格还是基本维持 08 年年末的水平，仅有个别楼盘价格略有上调。
- 从中介公司了解到，有资金实力的投资客已经开始入市，由于价格上涨趋势未确立，资金量较小的跟随者还未出现。
- 从现场了解到，当前购房者还是以自住客为主，所以楼盘的地理位置和开发商的品牌对楼盘的销售业绩影响较大。可参考的是，尽管书香门第上河坊项目社区更加成熟，价格也略有优势，但附近的万科金域华府，其销售状况要远好于上河坊。而同样是大型开发商开发的金地梅陇镇，由于地理位置要差于金域华府，虽然价格更为便宜，但销售业绩也要差于万科金域华府。
- 预计未来 3-4 个月深圳楼市还将保持相对活跃态势，敬请关注深圳项目较多的房地产企业。假定 09-10 年深圳项目结算进度加快 30%，我们发现我们在跟踪的上市房企中，业绩弹性最大的为深振业，09、10 年 EPS 增长分别有 32%和 16%，对应动态 PE 分别为 11 倍和 12 倍

最近 52 周股价表现



分析师

鱼晋华

0755-8249 2232

yujinhua@lhqz.com

胡栋亮

0755-8208 0004

hudl@lhqz.com

近日，我们对深圳市场进行了实地调研，走访了宝安龙华片区、龙岗坂田片区、南山片区和福田南片区。现场考察了万科金域华府、第五园、金地名轩、梅陇镇、招地兰溪谷、泛海拉菲花园、华侨城四海公寓、振业星海六期及周边一些楼盘和中介公司。

成交持续回暖，价格企稳

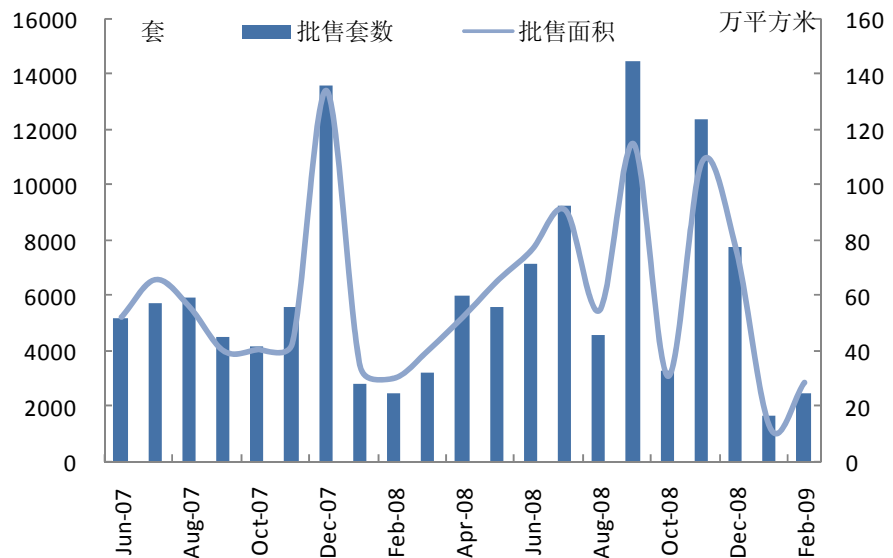
随着去年 11 月份房贷新政的出台，居民购房压力得到了极大的缓解，加上深圳地区价格调整比较到位，前期压抑的自住需求开始释放，成交大幅放量。成交的回暖在春节期间得到了延续，今年前两月份的成交量远超去年的平均水平。

受益于成交的回暖和春节期间新供应楼盘的减少，深圳新建商品房价格开始企稳，月均成交价格维持在 11000 元/平方米左右水平，有个别楼盘已经开始出现涨价。

二手房市场方面，成交也逐渐复苏，同时价格也略有反弹，和去年下半年相比，涨幅在 10% 左右。

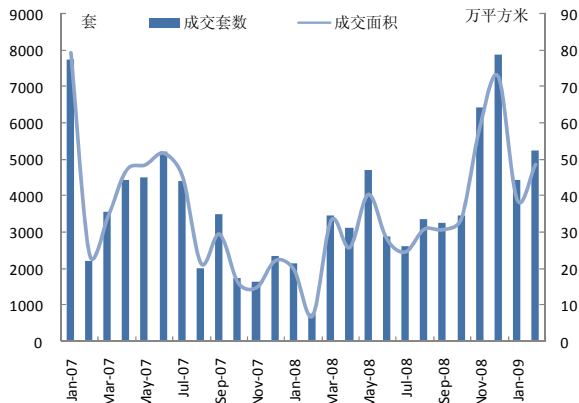
今年以来，深圳市新房存量也结束了连续多个月的增长，开始出现下降。当前存货去化速度在 10 个月左右，和 08 年高位时相比已有大幅回落，但还是要高于 07 年 7 个月左右的水平。

图 1、深圳市新建商品房批售情况



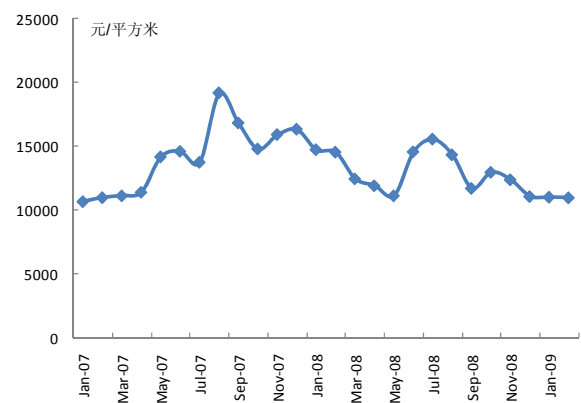
数据来源：深圳市国土资源和房产管理局，联合证券研究所

图 2、深圳市新建商品房成交情况



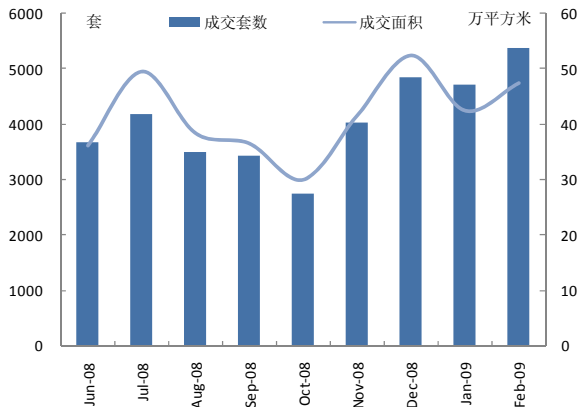
数据来源: 深圳市国土资源和房产管理局, 联合证券研究所

图 3、深圳市新建商品房价格走势



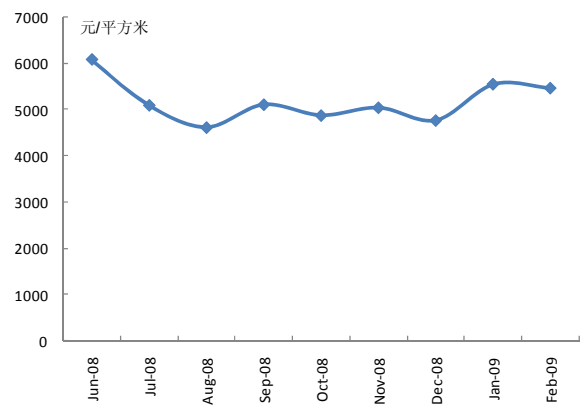
数据来源: 深圳市国土资源和房产管理局, 联合证券研究所

图 4、深圳市二手商品房成交情况



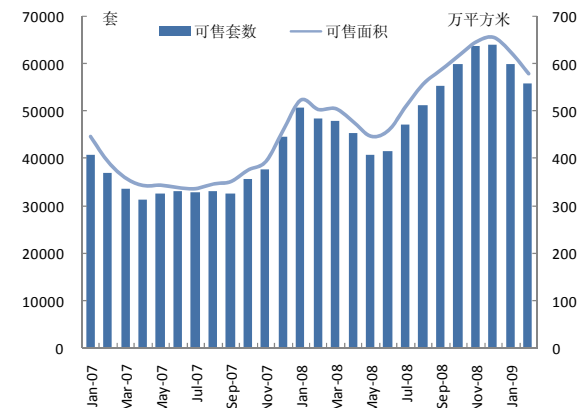
数据来源: 深圳市国土资源和房产管理局, 联合证券研究所

图 5、深圳市二手商品房价格走势



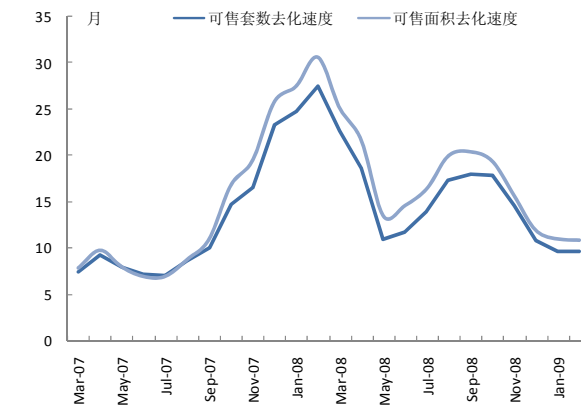
数据来源: 深圳市国土资源和房产管理局, 联合证券研究所

图 6、深圳市新建商品房可售情况



数据来源: 深圳市国土资源和房产管理局, 联合证券研究所

图 7、深圳市存货去化速度



数据来源: 深圳市国土资源和房产管理局, 联合证券研究所
注: 去化速度=可售量/过去三月平均销量

销售现场：人气开始集聚

楼市的回暖正催生出更多的刚性需求入市，在我们实地调研的几个楼盘中均不乏看房者，市场人气开始集聚，相应的各楼盘近期销售业绩表现也不错。可以佐证的是，万科金域华府 7-8 栋开盘仅一周就仅余一套；第五园八期 9 栋 69 套房源有 300 人认筹，开盘仅 3 天售出 66 套；华侨城四海公寓共 900 套房源，已有 450 人左右交纳了意向金；浪琴半岛 1 座开盘 1 个月销售率达到 80%。

价格还是基本维持 08 年年末的水平，不过从我们跟踪情况来看，有个别楼盘已经有提价现象，比如第五园五期在 08 年末报价为 9000 元/平方米，而现在报价则上升到了 10000 元/平方米，金地梅陇镇三期在 08 年末报价 9500 元/平方米，现在报价 10000-11000 元/平方米，四期 08 年末报价 8500 元/平方米，现在报价 8700 元/平方米。可以看出在成交回暖的刺激下，各楼盘价格已经开始企稳。

从中介公司了解到，有资金实力的投资客已经开始入市，由于价格上涨趋势未确立，资金量较小的跟随者还未出现。另外由于价格逐步企稳，高位套牢者开始惜售，所以二手房供应量还是有限，以金地梅陇镇为例，一二期现在入住率仅有三四成，但由于原先投资者 07 年购买时成本在 15000 元/平方米上下，跟当前 10000 元/平方米的价格还是有不少差距，价格企稳的情况下愿意亏损离场的较少。还有一个值得关注的现象就是中介公司又开始大量开张营业，反映了二手房市场成交的活跃。

图 8、金地名座售楼现场



资料来源：联合证券研究所

图 9、万科第五园售楼现场



资料来源：联合证券研究所

深圳市房管局提供的销售数据和我们调研情况基本相符，各楼盘近期销售进度有所加快，万科金域华府、第五园、金地梅陇镇和名座多个批次已售罄或仅余少数几套尾盘。

表 1、楼盘调研信息

楼盘名称	开发企业	区域	调研信息
金域华府	万科	宝安龙华	高层住宅售价 12000-15000 元/平方米 (精装修), 别墅售价 22000-28000 元/平方米。高层共有 8 栋, 其中 3-6 栋今年 1 月开盘, 1-2 栋今年 2 月开盘, 7-8 栋 3 月 14 日开盘, 截止 3 月 19 日仅余一套未售。二期刚开始动工。
上河坊	鹏宝东	宝安龙华	项目临近万科金域华府。一期 2003 年开售, 售价 4000 元/平方米; 二期于 08 年 10 月开盘, 售价 12000 元/平方米 (精装修), 共推售 600 多套, 销售近半, 近期周末每日销售 20-30 套。
第五园	万科	龙岗坂田	五期 08 年底开盘, 共 108 套, 截止 3 月 19 日剩余 20 套左右, 五期售价 10000 元/平方米 (带 1000 元/平米装修); 八期第 9 栋于 3 月 21 日开盘, 共 69 套, 到 3 月 19 日已有 300 多人认筹, 截止 3 月 23 日剩余 3 套房源, 售价 11000 元/平方米 (带 500 元/平米装修), 由于八期为景观房, 第 9 栋占据了 8 期最好的地理位置, 售价相比前面几栋有 10% 左右的上调。
梅陇镇	金地	宝安龙华	三期毛坯售价 10000-11000 元/平方米, 四期毛坯 8700 元/平方米, 装修加价 720 元/平方米。从中介公司了解到, 梅陇镇前期投资客较多, 入住率仅三四成, 今年以来二手房售价上涨 10% 左右, 有资金实力的投资客开始出现, 二手房成交已好于 07 年水平。
世纪春城	深宝安	宝安龙华	项目位于金地梅陇镇隔壁。四期 08 年年初开盘, 最初售价 13000 元/平方米, 08 年年中下调房价至 9000-9500 元/平方米 (毛坯), 维持至今。四期共有 1100 户左右, 截止 3 月 19 日剩余 200 余户, 仅几个月销售速度开始加快, 2 月份售出 130 套, 3 月份截止 19 日售出 80 套。
金地名座	金地	福田南	为酒店式公寓, 毛坯售价 14000-15000 元/平方米, 装修加 800 元/平米, 下午 1 点, 现场有 3 组客户在看房。
中城天邑	深圳绿景	福田南	项目位于金地名座附近。现房, 07 年 12 月开盘, 08 年 12 月入伙, 共 916 套房源, 截止 3 月 20 日剩余 33 套大户型, 毛坯售价 17000 元/平方米。
浪琴半岛	世博滨海	南山高新南	1 座 2 月 21 日开盘, 共 210 套房源, 截止 3 月 20 日剩余 20% 左右, 剩余房源起价 24000 元/平方米。
星海名城	深振业	南山南头	六期 07 年 7 月开盘, 08 年 1 月入伙, 截止 3 月 20 日剩余 40 多套, 毛坯均价 13500 元/平方米。七期写字楼处于地基施工状态。
拉菲花园	泛海建设	南山	开盘具体时间未定, 预计在 4-5 月份, 每天接待 20-30 批客户。
四海公寓	华侨城	南山蛇口	为酒店式公寓, 共 900 套, 精装, 12000-15000 元/平米, 已有 450 人左右交纳意向金, 预计 4 月将开盘。

资料来源: 现场调研, 联合证券研究所

表 2、重点楼盘每月销售情况

楼盘名称	批售时间	类别	批售套数	08 年 8 月	08 年 9 月	08 年 10 月	08 年 11 月	08 年 12 月	09 年 1 月	09 年 2 月	09 年 3 月	销售率 / 套数
金域华府	2008-12-29	住宅	1067						484	322	236	98%
		商业	94						0	0	0	0%
第五园	2008-06-20	住宅	326	74	65	8	22	3				100%
		商业	24	0	0	0	0	0	0	0	0	0%
	2008-09-18	住宅	131		12	50	39	28	2			100%
	2008-09-19	住宅	212			16	20	26	24	46	55	88%
	2008-11-28	住宅	136					104	9	8	14	99%
	2008-12-08	住宅	209					6	0	3	7	8%
		商业	17					0	0	0	0	0%
梅陇镇	2009-03-20	住宅	69								3	4%
		商业										
	2008-02-21	住宅	706	12	19	10	7	17	2	7	18	88%
		商业	96			28	14	5	1	0	1	51%
	2008-04-10	住宅	381	14	5	0	1	3	2	40	56	66%
	2008-08-21	住宅	128		35	32	23	15	1	10	5	95%
	2008-10-28	住宅	459			1	313	52	5	28	14	90%
金地名座	2008-11-31	住宅	408					23	24	13	43	39%
		商业	22					0	0	0	0	0%

数据来源: 深圳市国土资源和房产管理局, 联合证券研究所

注: 09 年 3 月销售套数和销售率截止 3 月 23 日

相比价格, 项目位置和开发商品牌对销售影响更大

从我们现场调研的情况来看, 项目的地理位置和开发商的品牌对项目的销售影响较大。

万科的金域华府和书香门第上河坊相邻, 均临近地铁四号线地铁口。相比万科金域华府, 上河坊的社区更加成熟, 一期在 2003 年即已入住, 且拥有 3.6 万平米配套商业, 售价也略有优势。但实际情况是万科的金域华府销售业绩要远好于上河坊, 金域华府今年共推三批房源, 最近一批是 3 月 14 日开盘, 到 3 月 19 日整个楼盘仅余一套未售。而上河坊在 08 年 10 月推盘以来, 销售仅接近一半, 近期销售速度有所加快, 周末每日销售 20-30 套。从房管局提供的销售数据更能反映这一点, 上河坊开盘时间更早, 但销售率远落后于金域华府。

如果同样是大型开发商开发的楼盘, 地理位置就显得比较关键。以万科金域华府和金地梅陇镇为例, 金域华府位于梅林关口, 紧临四号线地铁口, 交通相对于梅陇镇更为便利, 虽然梅陇镇周边社区更加成熟, 售价也更低, 但销售业绩还是要差于金域华府。

相比房价, 购房者更看重项目位置和开发商品牌的现象凸显了当前购房者还是以自住需求为主。项目位置对自住购房者的重要性毋庸置疑, 而优秀开发商对提供房屋质量的保障, 以及自有物业公司对小区的经营管理, 也均为自住购房者所看重。

表 3、金域华府、上河坊和梅陇镇销售业绩比较						单位: 套、平方米
楼盘名称	批售时间	类别	批售套数	批售面积	已售套数	销售率/套数
金域华府	2008-12-29	住宅	1067	97242	1042	98%
		商业	94	8509	0	0%
上河坊	2008-09-28	住宅	1019	50936	297	29%
		商业	356	36190	0	0%
梅陇镇	2008-02-21	住宅	706	63820	618	88%
		商业	96	5308	49	51%
	2008-04-10	住宅	381	33301	252	66%
	2008-08-21	住宅	128	13577	121	95%
	2008-10-28	住宅	459	38345	413	90%
		商业	47	1765	0	0%

数据来源: 深圳市国土资源和房产管理局, 联合证券研究所

注: 已售套数和销售率截止 3 月 23 日

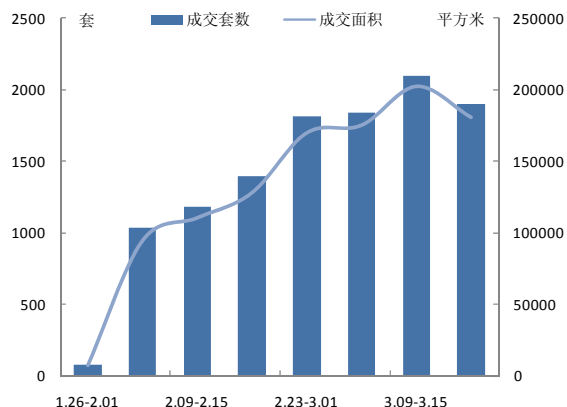
预计回暖还将持续, 关注深圳项目较多的企业

进入 3 月份以后, 市场热度有增无减, 一二手房周均成交数量节节攀升。考虑到深圳市场价格调整相对到位, 加上开发商新推楼盘的增加, 我们预计在未来 3-4 个月里面市场还将保持活跃态势。

截止 3 月 24 日, 3 月份新批售项目 9 个, 批售套数 3289 套, 批售面积 49 万平米, 其中批售面积已经超过了 1、2 月份之和。开发商推盘量的增加将一定程度上压制房价的上涨, 预计未来几个月深圳房价还会保持相对平稳。

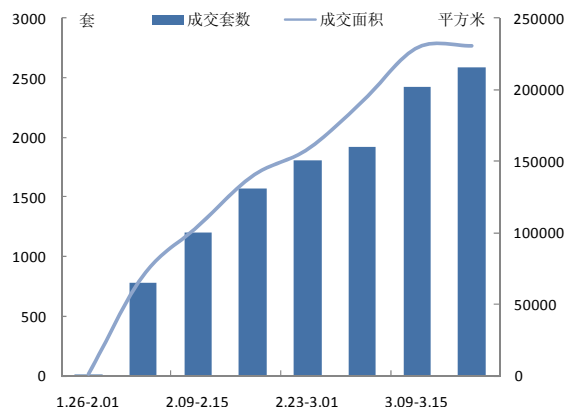
在深圳楼市触底回暖相对明确的前提下, 重点关注深圳项目较多的企业。假定 09-10 年深圳项目结算进度加快 30%, 我们发现我们跟踪的上市房企中, 业绩弹性最大的为深振业, 09、10 年 EPS 增长分别有 32%和 16%, 对应动态 PE 分别为 11 倍和 12 倍; 其次为泛海建设, 09、10 年 EPS 增长分别为 19%和 12%。

图 10、深圳市每周新建商品房成交情况



数据来源: 深圳市国土资源和房产管理局, 联合证券研究所

图 11、深圳市每周二手房成交情况



数据来源: 深圳市国土资源和房产管理局, 联合证券研究所

表 4、重点公司业绩敏感性分析

股票名称	股价	正常情况				情景 1 (房价不变, 深圳项目结算加快 20%)					
		09EPS	10EPS	09 动态 PE	10 动态 PE	09EPS	10EPS	09 动态 EPS	10 动态 EPS	09EPS 增长	10EPS 增长
深振业	8.90	0.60	0.64	15	14	0.79	0.74	11	12	32%	16%
泛海建设	9.30	0.21	0.26	44	36	0.25	0.29	37	32	19%	12%
招商地产	20.10	0.81	0.92	25	22	0.87	0.98	23	21	7%	7%
金地集团	9.69	0.68	0.75	14	13	0.71	0.76	14	13	4%	1%
万科	8.13	0.48	0.54	17	15	0.49	0.56	17	15	2%	4%
保利地产	21.59	1.20	1.58	18	14	1.20	1.58	18	14	0%	0%
金融街	8.82	0.66	0.50	13	18	0.66	0.50	13	18	0%	0%
上实发展	10.49	0.43	0.51	24	21	0.43	0.51	24	21	0%	0%
亿城股份	7.29	0.48	0.49	15	15	0.48	0.49	15	15	0%	0%
北京城建	12.09	0.65	0.69	19	18	0.65	0.69	19	18	0%	0%
滨江集团	13.50	0.82	1.10	16	12	0.82	1.10	16	12	0%	0%
华发股份	15.50	0.91	1.02	17	15	0.91	1.02	17	15	0%	0%
栖霞建设	4.79	0.25	0.30	19	16	0.25	0.30	19	16	0%	0%
深长城	12.88	0.73	0.76	18	17	0.73	0.71	18	18	0%	-7%
苏宁环球	8.34	0.55	0.65	15	13	0.55	0.65	15	13	0%	0%
天房发展	5.10	0.08	0.09	64	57	0.08	0.09	64	57	0%	0%
浙江广厦	5.97	0.28	0.25	21	24	0.28	0.25	21	24	0%	0%
中航地产	8.67	0.16	0.47	54	18	0.15	0.45	58	19	-6%	-4%

数据来源: 联合证券研究所

注: 股价采用 2009 年 3 月 20 日收盘价

楼盘现场

图 12、金城华府一期现场



资料来源：联合证券研究所
注：摄于 2009 年 3 月 19 日

图 13、金城华府二期现场



资料来源：联合证券研究所
注：摄于 2009 年 3 月 19 日

图 14、第五园五期高层住宅楼现场



资料来源：联合证券研究所
注：摄于 2009 年 3 月 19 日

图 15、第五园五期公寓楼现场



资料来源：联合证券研究所
注：摄于 2009 年 3 月 19 日

图 16、梅陇镇三期现场



资料来源：联合证券研究所

注：摄于 2009 年 3 月 19 日

图 17、梅陇镇四期现场



资料来源：联合证券研究所

注：摄于 2009 年 3 月 19 日

图 18、金地名座现场



资料来源：联合证券研究所
注：摄于 2009 年 3 月 20 日

图 19、四海公寓现场



资料来源：联合证券研究所
注：摄于 2009 年 3 月 20 日

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 2212 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。