



行业周报 20090427-20090503

投资要点:

●上周房地产行业指数跌 5.59%，强于大盘超过 4 个百分点

●各区域楼市成交情况

环渤海区域：上周成交量环比继续下降，同比仍大幅增长，增幅趋缓；北京的供求关系短期内仍有压力；天津的成交均价环比上涨超过 1 成，同比下降 2.24%

华东地区：上周上海和杭州的成交量环比均有所减少，上海环比降幅超过 30%；南京的成交量环比出现下降；三大城市同比继续保持增长，上海增幅明显收窄，上周成交面积同比仅增长 11.79%。价格方面，杭州上周环比下降 7.51%，同比下降 24.5%，上海环比微涨 0.56%

中部地区：上周武汉的成交量环比出现大幅下降，成交套数环比降幅超过 30%；同比仍保持大幅增长；武汉成交均价环比上涨 4.26%，同比上涨 1.93%

西部地区：上周重庆的成交量环比大幅增长超过 2 倍，同比增长超过 4 倍；成交均价环比上涨 18.72%，同比上涨 9.24%；西安的成交量环比增长 20%左右，成交均价环比上涨 4.69%，同比上涨 4.96%

华南地区：深圳的成交套数环比增长 3.42%，同比增长 43%，成交面积环比增长 4.35%，同比增长 73%；厦门的成交量环比下降 10%左右，同比大幅增长近 3 倍；深圳成交均价环比微升 0.46%，同比上涨 14.8%；厦门成交均价环比上涨 21.5%，同比下降 11.2%。

●上周国务院决定调整固定资产投资项目资本金比例，其中包括商品住房。受此消息刺激，房地产板块出现了较为强势的表现。尽管银行对房地产行业的信贷并未完全放开，但我们认为，此次松绑开发商资本金比例 35%的大限，既体现了中央对地产行业的重视和扶持的态度，更能从一定程度上缓解开发商的资金压力。从全国各区域楼市整体成交情况来看，楼市的振荡格局较为明显。在行业真正走出调整格局之前，未来一段时期内成交量和价格可能仍会延续振荡格局。另外，受五一小长假的影响，部分城市的成交量回落较为明显，另有部分城市的成交数据缺失，这些因素都可能对我们的判断产生一定的影响。短期来看，无论是政策环境还是市场环境都对房地产行业较为有利，如果宏观经济持续回暖，则房地产板块应能看高一线。但中期仍存在一定的不确定性，我们维持房地产行业“中性”评级。

请务必阅读正文之后的重要声明

行业评级 中性 (维持)

静态市盈率: 32.62

动态市盈率: 21.89

行业表现



评价周期	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现 (%)	9.88	89.95	(22.58)
相对表现 (%)	42.28	49.47	10.34

资料来源:大智慧, 爱建证券研发部

重点公司盈利预测及投资评价

股票名称	评级	08EPS	09EPS	10EPS
保利地产	推荐	0.91	1.19	1.42
万科 A	推荐	0.37	0.43	0.53
华发股份	推荐	0.88	1.01	1.21
陆家嘴	推荐	0.47	0.52	0.57
中华企业	推荐	0.43	0.52	0.75
张江高科	推荐	0.38	0.49	0.65

资料来源: 公司数据

左红英

电话

邮箱

行业研究员

021-3222 9888*3505

zuohongying@ajzq.com

相关报告

《房地产行业周报》

每周一

《房地产行业 2008 年 4 季度投资策略》

20080923

《降息对房地产行业的影响点评》

20081009

《财政部央行组合救市拳对房地产行业的影响点评》

20081023

一、上周市场表现（04.27-04.30）

1、行业指数与上证指数对比

	4月24日收盘	4月30日收盘	周涨跌%	静态市盈率	动态市盈率
上证指数	2448.59	2477.57	1.18	19.75	17.31
房地产行业	3036.68	3206.44	5.59	32.62	21.89

数据来源：wind 资讯

2、涨幅前5位的房地产上市公司

证券代码	简称	4月24日收盘价	4月30日收盘价	周涨幅%	静态市盈率	市净率
000608	阳光股份	6.11	7.32	19.80	138.42	2.16
000024	招商地产	22.66	25.36	11.92	35.48	2.90
600383	金地集团	11.01	12.32	11.90	24.59	2.21
600048	保利地产	22.80	19.42	11.34	27.65	4.40
600840	新湖创业	13.04	14.40	10.43	17.45	5.29

数据来源：wind 资讯

3、跌幅前5位的房地产上市公司

证券代码	简称	4月24日收盘价	4月30日收盘价	周涨幅%	静态市盈率	市净率
000505	*ST 珠江	6.11	5.23	-14.40	-29.14	2.70
000671	阳光发展	11.83	10.53	-11.00	29.27	2.54
000668	荣丰控股	15.71	14.16	-9.87	11.27	3.93
000150	宜华地产	5.83	5.29	-9.26	20.90	2.73
600053	中江地产	8.08	7.53	-6.81	11.71	2.98

数据来源：wind 资讯

二、上周楼市成交数据

区域	城市	上周成交量（日均）	环比 %	同比 %	上周可售套数	环比增加（套数）	上周供求比	环比	上周成交均价（元）	环比 %	同比 %
环渤海	北京	期房套数：541 期房面积：56878 现房套数：146 现房面积：21071	-3.54 -6.73 -23.73 -14.83	153.72 162.04 180.72 286.07	期房：161101 现房：184235	期房：-343 现房：433	期房：42.53 现房：180.80	期房：1.42 现房：43.22			
	天津	商品房套数：394 商品房面积：40744	-3.87 -0.86	76.48 97.44					7416	12.04	-2.24
华东	上海	套数：615 面积：65100	-36.95 -33.01	6.13 11.79	122367	-1719	33.19	15.00	10512	0.56	
	杭州	商品房套数：263 商品房面积：28369	-7.43 -6.86	243.39					11764	-7.51	-24.5

	南京	住宅套数: 338	9.38	407.14						
		住宅面积: 36355	9.17	367.31						
中部	武汉	商品房套数: 279	-31.19	149.54					5281	4.26
		商品房面积: 30037	-29.78	161.60						1.93
西部	重庆	商品房套数: 12139	208.7	427.55					4432	18.72
		商品房面积: 1132700	214.4	489.03						9.24
	西安	商品房套数: 365	18.03	80.69					4929	4.69
		商品房面积: 37166	21.29	79.92						4.96
华南	深圳	一手房套数: 285	3.42	43.00	46920	-351	23.50	-0.98	12284	0.46
		一手房面积: 26450	4.35	73.30						14.8
	厦门	住宅套数: 105	-13.13	296.42					9158	21.5
		住宅面积: 14308	-9.41	337.14						-11.2

数据来源: wind (成交面积单位: 平方米) (重庆数据为一周总计, 截至 2009 年 4 月 26 日)

三、行业动态

1、浦东可能三季度推出REITS试点

近日有消息人士透露, 房地产投资信托 (REITs) 首个试点正由上海陆家嘴公司牵头并积极筹划中, 陆家嘴可能会选择与上海国际信托有限公司合作, 等到监管层审批后, 浦东将在现行法律框架下做初步征求意见的方案, 最快此REITs三季度就可进入市场实现交易, 净资产回报率预计可以达到8%左右。同时, 也不排除张江高科、浦东金桥及外高桥等浦东另外3大国资地产巨头与陆家嘴进行合作, 通过物业资产的并购和转让, 一并进入浦东REITs这一资产包。另外, 为控制风险, 有关部门考虑设置一定的资产准入门槛, 如必须是成熟物业, 持续经营3年以上; 有一定租约, 租金收益率达到8%-10%; 业态比较稳定, 同地区物业同质性不能太高等。REITs发行模式主要集中在两种选择, 一是由央行牵头试点方案, 二是证监会方案。据了解, 央行方案主要为债权类产品, 在银行市场间流通, 属于信托及偏债券模式, 即只是把物业进行金融证券化衍生, 房企可继续持有物业的所有权, 而通过良好的租金收益保证还本付息; 而证监会方案主要为在证券交易所上市的股权类产品, 但需要房企出让物业所有权。

2、国土资源部报告显示全国地价总体水平继续下降

国土资源部中国土地勘测院地价所日前发布的报告显示, 受房地产市场呈现疲软态势的影响, 一季度全国地价水平呈回落趋势, 特别是居住地价下降趋势较明显。今年一季度全国城市地价总体水平为3189元/平方米, 环比增幅为-1.53%, 增幅明显低于2008年同期水平, 下降3.07个百分点; 同比增幅为-2.25%, 比2008年同期下降14.37个百分点。一季度, 三大重点区域的综合地价均高于全国3189元/

平方米的总体水平。其中，长江三角洲地区综合地价水平最高，为8208元/平方米；环渤海地区地价水平次之，为6738元/平方米；珠江三角洲地区地价水平最低，为3397元/平方米。（中国证券报）

3、银行高层透露3月地产贷款达历史最高水平

某国有商业银行总行高层人士透露，近日相关监管部门在强调货币政策适度宽松的同时，针对第一季度信贷投放规模增长过快的问题，已经向商业银行发出提示：要理性放贷。据称，相关监管部门在近日一份内部文件中指出第一季度的信贷投放直接投向工业生产部门的资金较少，而投向中长期项目的资金偏多，贷款质量和结构都需要进一步调整。该国有商行人士表示，内部文件认为目前大多数房地产商已经渡过难关。此前相关机构曾担心房价大跌导致资本市场出现混乱。但是经过一季度、尤其是3月份对房产商加大放款的历程，现在大部分开发商资金充裕。可以认为这是有关监管部门对信贷合理投向发出的信号。他预测，第一季度直接投向房地产业的贷款资大约为信贷总规模的15%到20%，3月份则更高。（wind）

4、上海向国务院上报南汇并入浦东新区方案

上海市副市长杨雄4月29日表示，“确实在考虑南汇区并入浦东新区这样一个方案，而且确实也已经向国务院在上报审批的过程当中。具体的细节，等到国务院批准以后，会正式对外公布。”针对上海浦东新区和南汇区行政区划会进行调整，重新划成浦东新区和临港新区的消息，杨雄则表示，“成立两个区的说法，这绝对是不确切的。”（wind）

5、商品住宅资本金比例将松绑 房地产迎实质救市

国务院总理温家宝29日主持召开国务院常务会议，决定调整固定资产投资项目资本金比例，其中包括商品住房。这意味着，从2004年宏观调控以来开始收紧的房地产开发商项目资本金比例35%大限将首次出现松动。2004年9月，银监会颁布的《商业银行房地产贷款风险管理指引》第十六条规定，商业银行对申请贷款的房地产开发企业，应要求其开发项目资本金比例不低于35%。2006年8月，随着楼市持续高温，为防范金融风险，银监会再次公开发布《关于进一步加强房地产信贷管理的通知》。《通知》对金融机构提出九项要求，其中严禁向项目资本金比例达不到35%、“四证”不齐等不符合贷款条件的房地产开发企业发放贷款，并强调房地产资金信托要合规。此后，房地产开发商贷款被严格限制，融资渠道受阻之下，开发商不得不寻求其他融资途径，2007年一年，房地产开发商频频在香港上市，而信托等其他渠道也突飞猛进地发展。去年年底，中国人民银行和银监会联合发布的《廉租住房建设贷款管理办法》将企业建设廉租房贷款利率在基准利率水平上下浮一成，并将其资本金率下调至20%。此后，银行纷纷给各大开发商动辄百亿元高额授信额度，此次银行则将商品住宅资本金比例进一步放

松。不过，资本金放松并不意味着银行放贷将会敞开。此次会议内容可以看到，放松项目将只涉及住宅项目，与此同时，会议也要求，金融机构要认真评估项目，在提供信贷支持和服务的同时，切实防范金融风险。（东方早报）

四、公司动态

1、(000402) 金融街:2009 年半年度业绩预增

金融街预计 2009 年半年度净利润约 69,200 万元—76,120 万元，同比增长 400%-450%。

2、(600383) 金地集团:公布获取 3 号地块项目公告

经金地(集团)股份有限公司五届六次董事会审议同意，公司于 2009 年 4 月 29 日通过挂牌方式获取上海市青浦区徐泾镇 3 号地块项目(简称：3 号地块项目)，获取价格为 56000 万元。项目规划总占地面积为 9.22 万平方米，其中净用地面积 8.36 万平方米，容积率为 1.2，规划计容积率建筑面积为 100374 平方米。项目土地使用性质为居住用地，土地使用权出让年限为 70 年。

五、房地产市场综述及投资建议

上周国务院总理温家宝在主持召开的国务院常务会议上决定调整固定资产投资项目资本金比例，其中包括商品住房。这意味着，从 2004 年宏观调控以来开始收紧的房地产开发商项目资本金比例 35%大限将首次出现松动。受此消息刺激，房地产板块出现了较为强势的表现。一周涨幅达 5.59%，强于大盘超过 4 个百分点。

尽管银行对房地产行业的信贷并未完全放开，放松项目仅涉及住宅项目，且金融机构仍需对项目进行认真评估，但我们认为，此次松绑开发商资本金比例 35%的大限，既体现了中央对地产行业的重视和扶持的态度，更能从一定程度上缓解开发商的资金压力。

从全国各区域楼市整体成交情况来看，楼市的振荡格局较为明显。在行业真正走出调整格局之前，未来一段时期内成交量和价格可能仍会延续振荡格局。另外，受五一小长假的影响，部分城市的成交量回落较为明显，另有部分城市的成交数据缺失，这些因素都可能对我们的判断产生一定的影响。如果剔除这些因素的影响，从节前数据分析，各地成交量基本仍维持在较高水平。

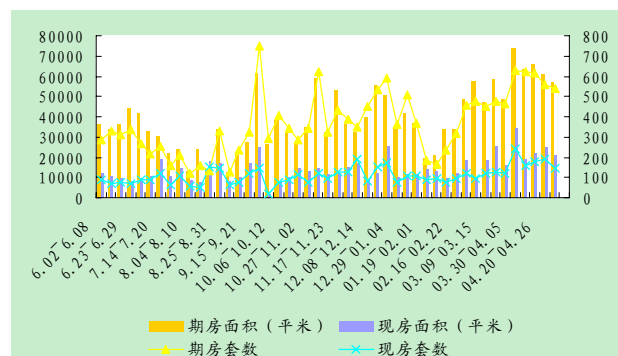
短期来看，无论是政策环境还是市场环境都对房地产行业较为有利，如果宏观经济持续回暖，则房地产板块应能看高一线。但中期仍存在一定的不确定性，我们维持房地产行业“中性”评级。

六. 附表：重点公司评级

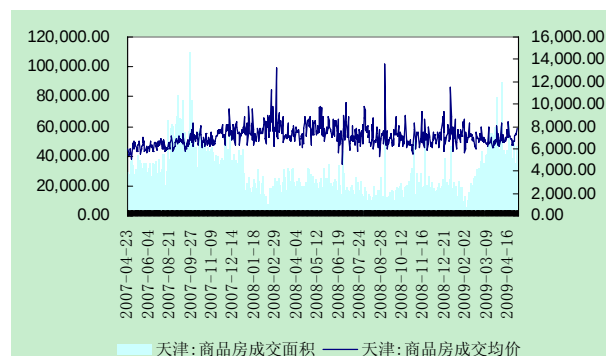
证券代码	证券简称	每股收益（元）			股价（元） 2009-04-30	周涨 跌幅	市盈率			最新 评级
		2008	2009E	2010E			2008	2009E	2010E	
600048	保利地产	0.91	1.19	1.42	19.42	11.34	21	16	14	推荐
000024	招商地产	0.94	1.02	1.23	25.36	11.92	27	25	21	中性
000002	万科A	0.37	0.43	0.53	8.48	4.95	23	20	16	推荐
600383	金地集团	0.5	0.64	0.81	12.32	11.90	25	19	15	推荐
600325	华发股份	0.88	1.01	1.21	17.03	6.17	19	17	14	推荐
600533	栖霞建设	0.21	0.25	0.29	5.5	2.42	26	22	19	中性
000608	阳光股份	0.05	0.20	0.25	7.32	19.80	146	37	29	中性
000718	苏宁环球	0.52	0.65	0.82	10.97	10.03	21	17	13	推荐
600663	陆家嘴	0.47	0.52	0.57	25.58	7.80	54	49	45	推荐
600376	首开股份	0.70	0.72	0.84	15.08	9.28	22	21	18	中性
600675	中华企业	0.43	0.52	0.75	12.41	4.46	29	24	17	推荐
600895	张江高科	0.38	0.49	0.65	15.36	10.42	40	31	24	推荐
000402	金融街	0.43	0.49	0.61	10.04	7.27	23	20	16	中性
600246	万通地产	1.04	0.71	0.99	9.42	-4.75	9	13	10	推荐

七、附图：各地成交状况

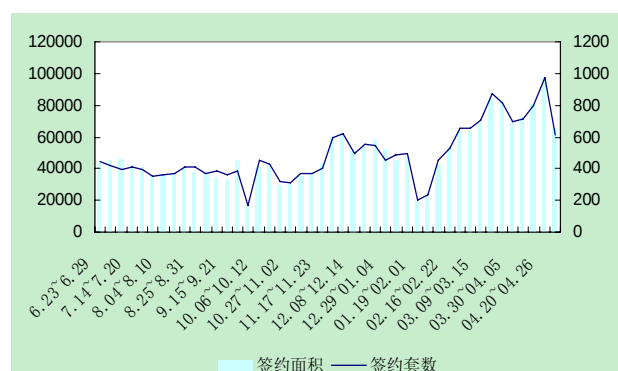
北京商品房成交量



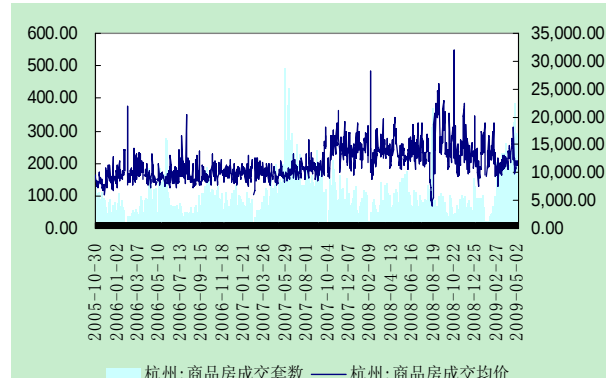
天津商品房成交



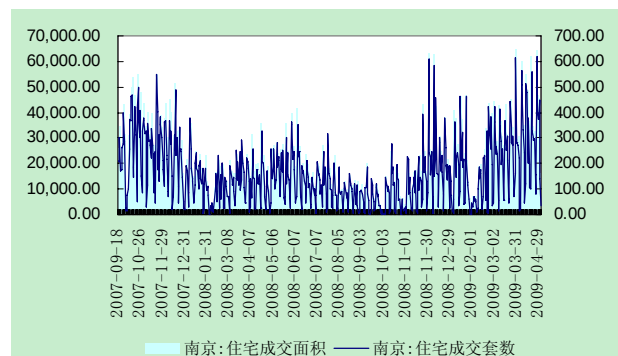
上海商品住宅成交量



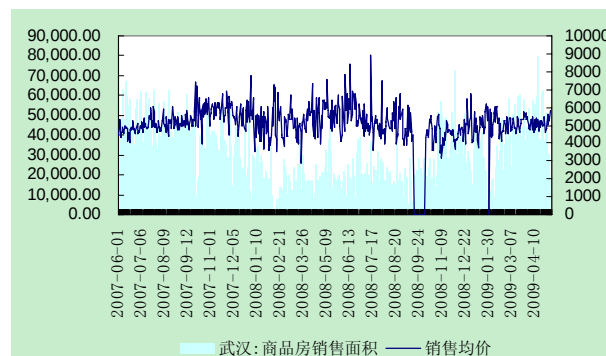
杭州商品房成交



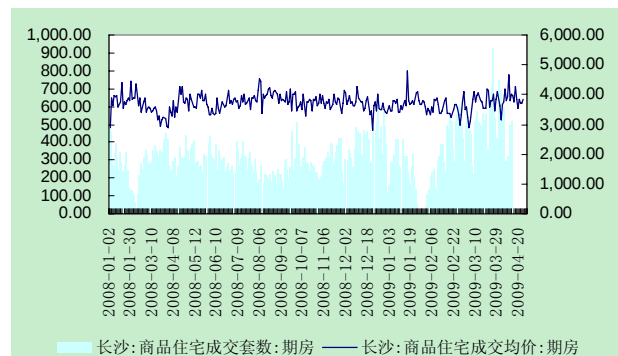
南京商品住宅成交量



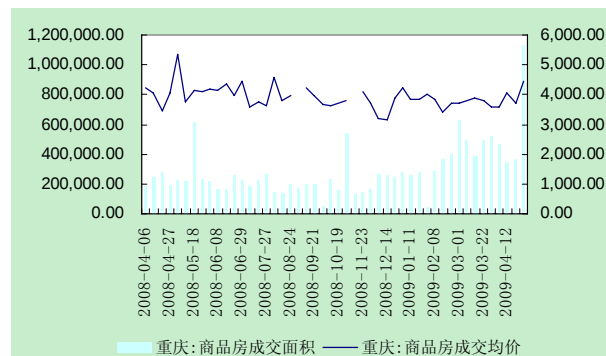
武汉商品房成交



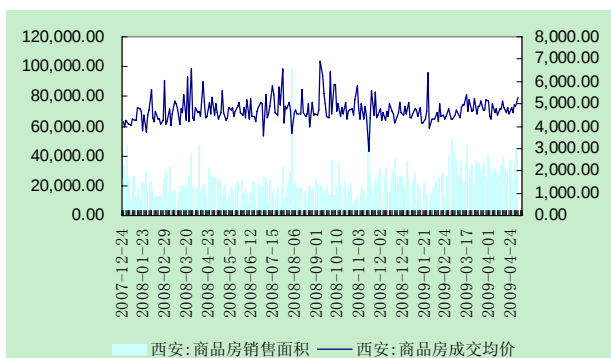
长沙商品住宅成交量



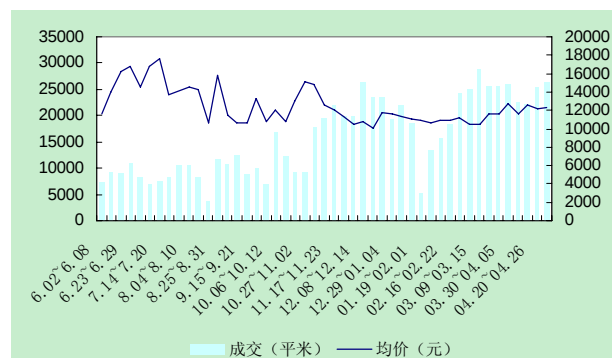
重庆商品房成交



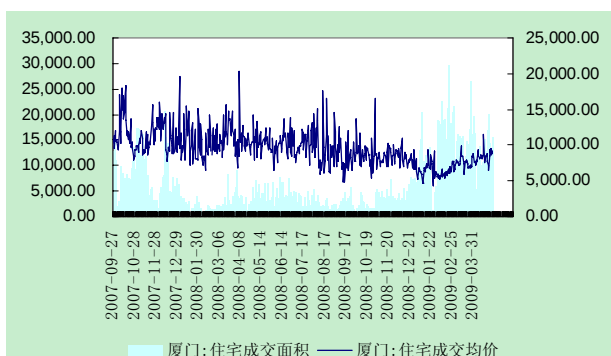
西安商品住宅成交量



深圳商品房成交



厦门商品住宅成交量



数据来源: wind, 爱建证券研发部

投资评级说明

● 公司评级

强烈推荐：预期未来 6 个月内， 个股相对大盘升幅 20%以上

推 荐： 预期未来 6 个月内， 个股相对大盘升幅 5%~20%

中 性： 预期未来 6 个月内， 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避： 预期未来 6 个月内， 个股相对大盘跌幅 5%以上

● 行业评级：

强于大势：预期未来 6 个月内， 行业指数相对大盘涨幅 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内， 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间；

弱于大势：预期未来 6 个月内， 行业指数相对大盘跌幅 5%以上；

重要声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究发展总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。