



行业周报 20090525-20090531

投资要点:

●上周房地产行业指数跌 2.23%，明显弱于大盘

●各区域楼市成交情况

环渤海区域：5 月份成交量环比涨跌互现，其中北京期房成交套数环比下降 3.22%，天津商品房成交套数环比增长 19.37%；同比仍大幅增长超过 100%；天津的成交均价环比上涨 1.80%，同比下降 10.2%

华东地区：5 月份华东三大城市中，上海和杭州环比仍明显上涨，南京环比下降；同比均大幅增长，增幅最大的是杭州，其成交套数同比增长 223.25%；价格方面，杭州环比下降 4.20%，同比下降 4.25%，上海环比上涨 1.94%；

中部地区：5 月份武汉的成交套数环比增长 4.25%，成交面积环比下降 0.63%，同比仍保持大幅增长；成交均价环比上升 4.78%，同比下降 8.23%

西部地区：5 月份西安的成交量环比下降超过 1 成，同比仍大幅增长，成交均价环比上涨 0.75%，同比上涨 1.70%

华南地区：5 月份深圳的成交套数环比增长 10.20%，同比增长 148.80%；厦门的成交量环比增长超过 3 成，同比仍大幅增长；深圳成交均价环比上升 5.02%，同比上涨 12.9%；厦门成交均价环比下降 2%，同比下降 21.3%。

●上周房地产板块明显弱于大盘。其原因除了前期板块涨幅过大，本身有调整的需要之外，一个很重要的原因就是国务院提出年内要研究开征物业税。我们以为，在目前的形势下，研究开征物业税并不会对房地产行业产生实质性的影响。首先，我们需要明确的是，国务院在此时提出物业税的问题，并不意味着政府对于房地产行业的态度已经发生了转向；其次，由于需要解决诸多难题，物业税短期内成行的可能性较小；再次，即使年内开征物业税，力度也不会太大，其征收次序应是：经营型物业、豪宅，然后才轮到普通住宅。上周除了物业税之外，对行业有较大影响的另一消息是国务院下调商品房开发资本金比例。对于这一政策，之前市场已有预期，但超出市场预期的是其下调的幅度。无论银行在实践中如何操作，但至少在政策层面上，我们认为对行业，尤其是开发商仍然是有利的，它将明显减轻开发商的资金压力。但是，不得不提的是，政府的扶持不是无止境的。如果其在温暖的环境中过度乐观，盲目提价，市场和政策逆转的可能性依然存在。总体来看，目前市场成交量和政策环境传递出的依然是较为积极的信号，我们依然看好行业的发展前景。

请务必阅读正文之后的重要声明

行业评级

强于大势（维持）

静态市盈率：35.89

动态市盈率：24.56

行业表现



评价周期	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现 (%)	17.11	70.31	(3.08)
相对表现 (%)	39.10	33.03	18.91

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

行业研究员

电话

021-3222 9888*3955

邮箱

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（05.25-05.27）

1、行业指数与上证指数对比

	5月22日收盘	5月27日收盘	周涨跌幅	静态市盈率	动态市盈率
上证指数	2597.60	2632.93	1.36	20.95	18.98
房地产行业	3521.31	3442.77	-2.23	35.89	24.56

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	5月22日收盘价	5月27日收盘价	周涨幅%	静态市盈率	市净率
000537	广宇发展	6.37	7.58	19.00	-99.49	9.05
600603	ST 兴业	6.99	7.68	9.87	47.12	-5.60
000760	博盈投资	8.34	8.96	7.43	-21.67	11.66
600247	成城股份	5.00	5.34	6.80	110.14	3.68
000031	中粮地产	7.70	8.16	5.97	104.21	4.62

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	5月22日收盘价	5月27日收盘价	周涨幅%	静态市盈率	市净率
000736	ST 重实	14.44	12.90	-10.66	31.01	3.72
600767	运盛实业	5.78	5.42	-6.23	155.68	4.92
000046	泛海建设	14.89	14.08	-5.44	151.31	3.89
000961	大连金牛	13.8	13.05	-5.43	145.74	3.30
000546	光华控股	7.62	7.25	-4.86	-58.71	9.64

数据来源：wind 资讯

二、5月份楼市成交数据

区域	城市	5月份月成交量	环比 %	同比 %	5月可售套数	环比增加 (套数)	5月份供求比	环比	5月成交均价 (元)	环比 %	同比 %
环渤海	北京	期房套数: 17262 面积: 1807795 现房套数: 5521 现房面积: 631795	-3.22 -6.61 2.45 -12.23	113.37 104.52 55.96 68.25	期房: 154474 现房: 183924	期房: -4510 现房: -538	期房: 8.95 现房: 33.31	期房: 0.035 现房: -0.92			
	天津	商品房套数: 13502 面积: 1403460	19.37 19.37	146.16 134.37					7165	1.80	-10.2
华东	上海	套数: 27109 面积: 2733292	15.14 14.70	53.72 54.28	114618	-8787	4.23	-1.01	10520	1.94	
	杭州	商品房套数: 11524 面积: 1254538	83.85 79.89	223.25 247.44					12416	-4.20	-4.25

	南京	住宅套数: 7755 住宅面积: 849455	-8.90 -5.49	83.03 85.88							
中部	武汉	商品房套数: 12191 面积: 1279057	4.25 -0.63	126.09 122.83					5285	4.78	-8.23
西部	重庆	商品房套数: 3385 商品房面积: 283200	-58.09 -63.48	-46.89 -54.09					4052	4.78	-8.23
	西安	商品房套数: 5205 商品房面积: 511575	-13.08 -12.85	138.32 133.68					4788	0.75	1.70
华南	深圳	一手房套数: 8479 一手房面积: 775924	10.20 4.04	148.80 160.39	39974	-7678	4.71	-1.48	12949	5.02	12.9
	厦门	住宅套数: 4039 住宅面积: 488962	40.24 32.84	318.98 311.35					8241	-2.00	-21.3

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 5 月 17 日)

三、行业动态

1、政府研究开征环境税物业税

5月25日, 中国政府网公布的《国务院批转发展改革委关于2009年深化经济体制改革工作意见的通知》称, 我国将研究开征环境税和物业税。《意见》中明确, 2009年将加快推进财税体制改革, 建立有利于科学发展的财税体制。意见重申, 2009年要继续推进两个新税种的开征。一是加快理顺环境税费制度, 研究开征环境税; 二是深化房地产税制改革, 研究开征物业税(财政部、税务总局、发展改革委、住房城乡建设部负责)。此外, 意见提出继续推进几项税费的完善和改革。一是全面实施增值税转型改革; 二是统一内外资企业和个人城建税、教育费附加等税收制度; 三是研究推进综合和分类相结合的个人所得税制度; 四是研究制订并择机出台资源税改革方案。

2、国务院下调商品房开发资本金比例

新华网北京5月27日电, 根据中国政府网27日发布的《国务院关于调整固定资产投资项目资本金比例的通知》, 国务院决定自5月25日起对固定资产投资项目资本金比例进行适当调整, 其中保障性住房和普通商品住房项目的最低资本金比例为20%, 其他房地产开发项目的最低资本金比例为30%。其他项目的最低资本金比例为20%。《通知》强调, 金融机构在提供信贷支持和服务时, 要坚持独立审贷, 切实防范金融风险。要根据借款主体和项目实际情况, 参照国家规定的资本金比例要求, 对资本金的真实性、投资收益和贷款风险进行全面审查和评估, 自主决定是否发放贷款以及具体的贷款数量和比例。根据《通知》, 凡尚未审批可行性研究报告、核准项目申请报告、办理备案手续的投资项目, 以及金融机构尚未贷款的投资项目, 均按照这份通知执行。已经办理相关手续但尚未

开工建设的投资项目，参照此项通知执行。国家将根据经济形势发展和宏观调控需要，适时调整固定资产投资项目最低资本金比例。

五、房地产市场综述及投资建议

上周房地产板块明显弱于大盘。其原因除了前期板块涨幅过大，本身有调整的需要之外，一个很重要的原因就是国务院提出年内要研究开征物业税。对于物业税的问题，我国已经研究讨论了多年，并已在 10 个省市开展了空转模拟运行。在当前形势下，国务院提出研究开征物业税，我们认为，自然有其更深的用意，即借经济危机之时解决一些遗留已久的问题，甚至是痼疾。一直以来，市场将开征物业税作为平抑房价的利器。正因为如此，政府一提物业税，市场即给与积极反应，应声下跌。但是，事实上，我们以为，在目前的形势下，研究开征物业税并不会对房地产行业产生实质性的影响。首先，我们需要明确的是，国务院在此时提出物业税的问题，并不意味着政府对于房地产行业的态度已经发生了转向。正如我们在之前的周报中曾经提到的，我国要保证 GDP 增速在 8%，在出口和消费短期内难有起色的情况下，投资仍然是短期内见效最快的手段，更何况，房地产行业的兴盛带动的不仅仅是投资，还有更多相关行业的振兴、更多的就业以及消费。因此，我们认为，在当前形势下，短期内，政府对房地产行业扶持的态度不会转变，就算不扶持，起码也不会打压。其次，我们认为，物业税短期内成行的可能性较小。从国外征收物业税的情况来看，基本上都是多税合一，其在房地产开发和流通环节税费极少。而我国如果开征物业税，能否即时（取消）合并其他税费？土地出让金如何征收？短期内地方政府骤失大量土地出让金来源，地方建设资金从何而来？地方利益如何均衡？物业税如何征收，税基税率如何确定？政策出台前购房者是否缴税？如果缴税，公平性如何保证……诸多难题需要破解；再次，即使年内开征物业税，我们认为，力度也不会太大。其征收次序应是：经营型物业、豪宅，然后才轮到普通住宅。综上所述，我们认为，物业税短期内对行业的影响仅仅是心理层面的，并无实质影响。而长期将如何影响行业和板块则有待细则出台后再作判断。

上周除了物业税之外，对行业有较大影响的另一消息是国务院下调商品房开发资本金比例。对于这一政策，之前市场已有预期。但超出市场预期的是其下调的幅度。从 35% 下调至 20%，这几乎已经回到了 1996 年的水平。政府通过下调资本金比例来刺激民间资本投资的意图明显。在此意图下，我们认为，政府不会打击市场信心。毕竟，民间资本是更加市场化的资本，他们的行为将更多的依赖于市场趋势以及他们自身的判断。无论银行在实践中如何操作，但至少在政策层面上，我们认为对行业，尤其是开发商仍然是有利的，它将明显减轻开发商的资金压力。但是，不得不提的是，开发商也应有一个清醒的认识，政府的扶持不是无止境的。如果其在温暖的环境中过度乐观，盲目提价，市场和政策逆转的可能性依然存在。

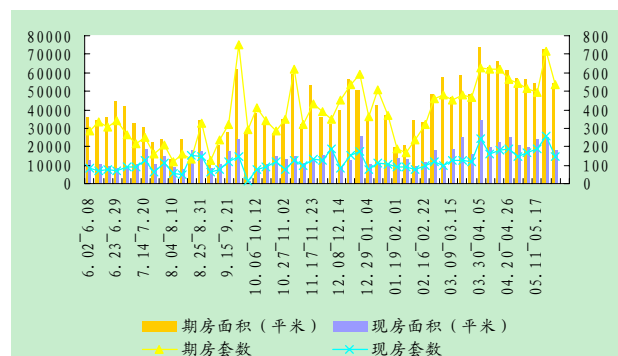
总体来看，目前市场成交量和政策环境传递出的依然是较为积极的信号，我们依然看好行业的发展前景。

六. 附表：重点公司评级

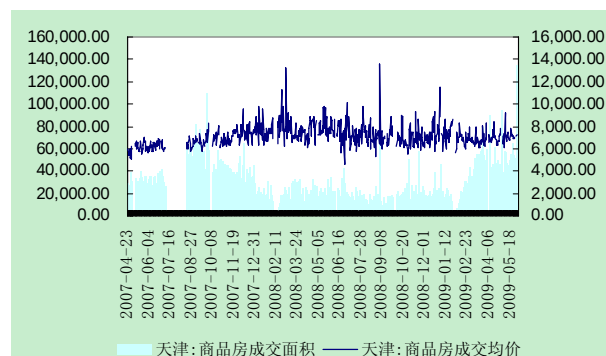
证券代码	证券简称	每股收益（元）			股价（元） 2009-05-27	周涨跌幅	市盈率			最新评级
		2008	2009E	2010E			2008	2009E	2010E	
600048	保利地产	0.91	1.19	1.42	21.38	0.09	23	18	15	推荐
000024	招商地产	0.94	1.02	1.23	27.8	-0.36	30	27	23	中性
000002	万科A	0.37	0.43	0.53	9.74	0.93	26	23	18	推荐
600383	金地集团	0.5	0.64	0.81	15.67	0.06	31	24	19	中性
600325	华发股份	0.88	1.01	1.21	19.1	-0.73	22	19	16	推荐
600533	栖霞建设	0.21	0.25	0.29	6.4	0.31	30	26	22	中性
000608	阳光股份	0.05	0.20	0.25	7.35	-3.67	147	37	29	中性
000718	苏宁环球	0.52	0.65	0.82	14.15	5.52	27	22	17	推荐
600663	陆家嘴	0.47	0.52	0.57	24.11	-2.47	51	46	42	中性
600376	首开股份	0.70	0.72	0.84	18.21	5.20	26	25	22	中性
600675	中华企业	0.43	0.52	0.75	13.81	-2.54	32	27	18	推荐
600895	张江高科	0.38	0.49	0.65	14.18	-0.84	37	29	22	推荐
000402	金融街	0.43	0.49	0.61	10.1	-3.99	23	21	17	中性
600246	万通地产	1.04	0.71	0.99	9.23	-1.39	9	13	9	推荐

七、附图：各地成交状况

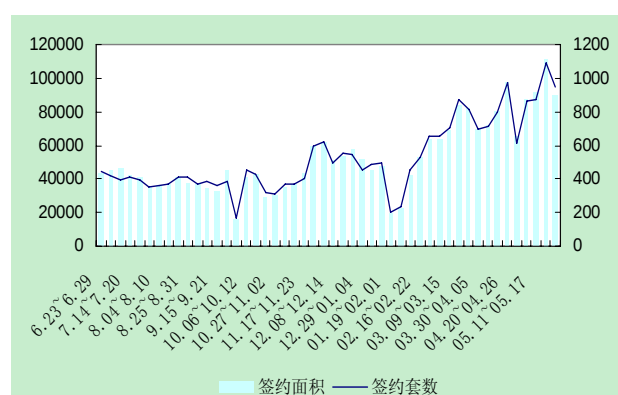
北京商品房成交量



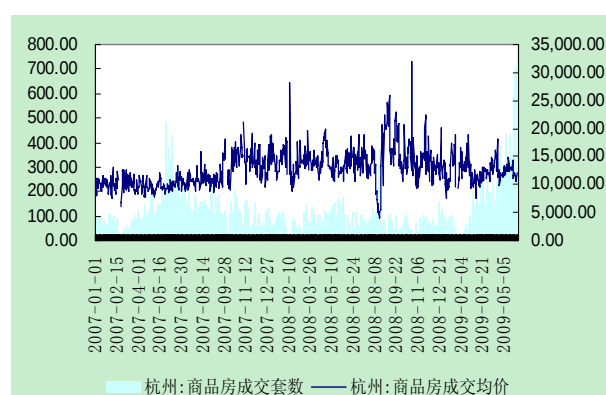
天津商品房成交



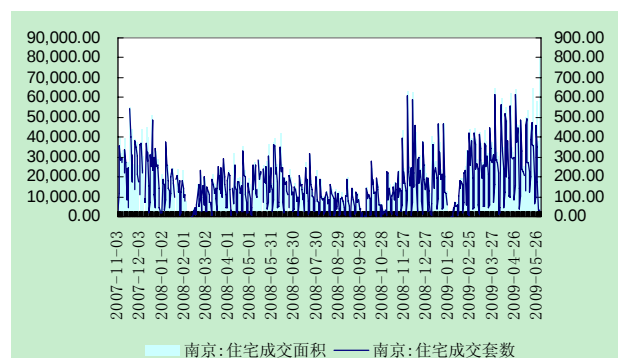
上海商品住宅成交量



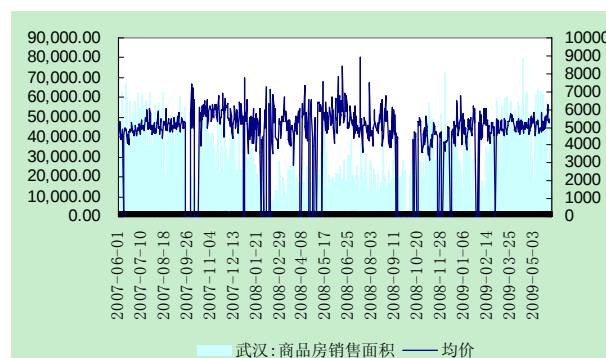
杭州商品房成交



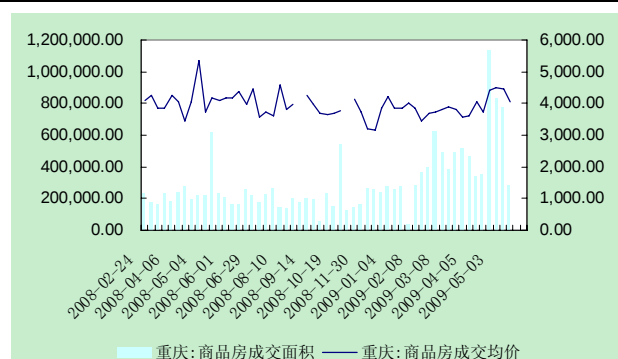
南京商品住宅成交量



武汉商品房成交



重庆商品房成交

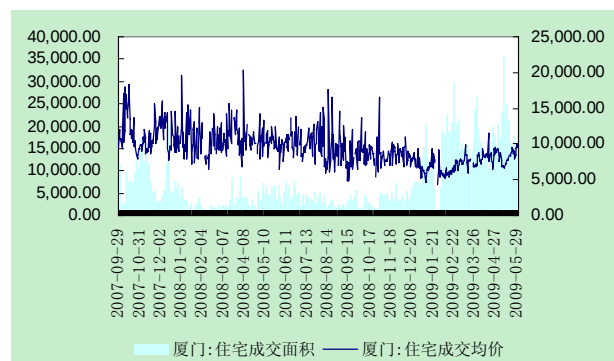
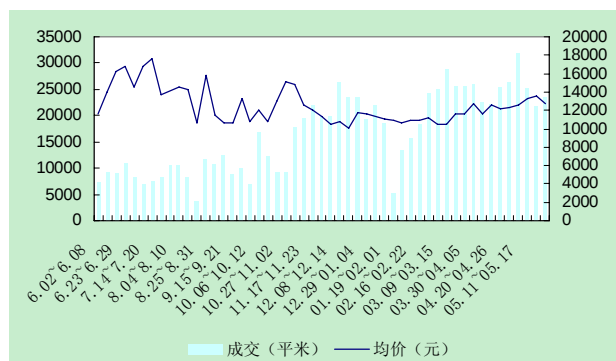


西安商品住宅成交量



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。