

研究员：  
戴方  
房地产行业  
(8621)64718888-  
1219

## 震荡格局 逢低吸纳 价值投资

### 1、上周市场回顾

上周，房地产板块下跌 0.65%，沪深 300 指数上涨 2.14%；房地产板块跑输沪深 300 指数，幅度为 2.79 个百分点。其中，房地产开发板块下跌 0.49%，跑输大盘 2.63 个百分点；园区开发板块下跌 1.70%，跑输大盘 3.84 个百分点。个股方面，天业股份（600807）、ST 东源（000656）、中粮地产（000031）周涨幅分别为 34.3%、18.55% 和 17.14%，位居行业前列；浙江广厦（600052）、信达地产（600657）和沙河股份（000014）上周跌幅分别达 6.62%、5.86% 和 5.59%。

### 2、影响因素分析

上周房地产板块走势基本符合我们的判断，即“……，板块或将出现震荡的情形”，其中的市场影响因素简要分析如下：

◆我们在上一期周报中的所指出的短期因素，即前期涨幅过猛、估值压力、以及大盘股上市（四川成渝）等。

◆有媒体指出：杭州将收紧“二套房”的信贷政策，且北京、上海等其他主要城市将跟随杭州采取从紧的政策。由此，市场引发对房地产行业或将遭受从紧宏观调控的担忧，进而影响房地产板块的市场表现。

### 3、本周投资提示

尽管上周房地产板块出现了明显的震荡格局，但我们维持“在通胀预期强化、房地产市场趋暖的背景下，房地产板块上行不会轻易逆转”的基本观点。我们认为，随着本周中国建筑启动上市发程序，大盘将进一步经受考验；与此同时，房地产板块亦将随大盘出现一定程度的震荡，建议投资者坚持价值投资、逢低吸纳行业龙头公司实施价值投资。此外，建议投资者特别注意华丽家族（600503）、阳光发展（000671）、东方银星（600753）等个股由于高比例限售股解禁所带来的扩容风险。

### 4、重点公司投资评级

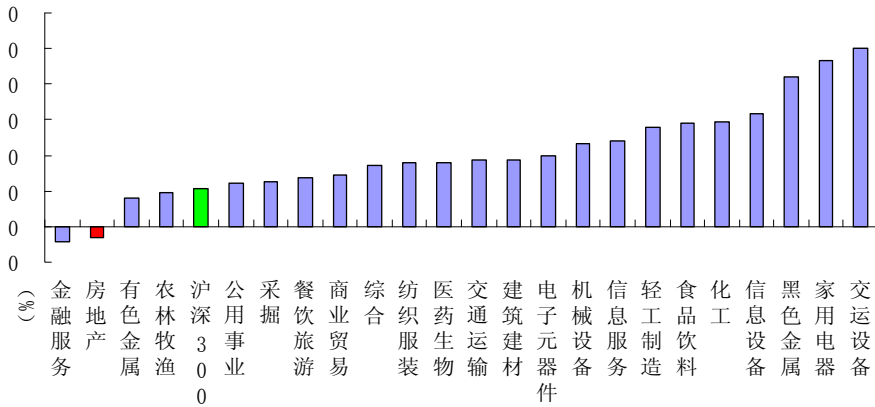
| 股票代码   | 股票名称 | 投资评级 | 每股收益  |       |         |         |         | 市盈率   |       |
|--------|------|------|-------|-------|---------|---------|---------|-------|-------|
|        |      |      | 2008A | 2009E | 2009Q1E | 2009Q2E | 2009Q3E | 2008A | 2009E |
| 000002 | 万科 A | 推荐   | 0.37  | 0.48  | 0.07    | 0.20    | 0.33    | 39    | 30    |
| 000024 | 招商地产 | 推荐   | 0.77  | 1.10  | 0.10    | 0.40    | 0.65    | 48    | 34    |
| 002244 | 滨江集团 | 推荐   | 0.61  | 0.65  | 0.03    | 0.25    | 0.35    | 29    | 28    |
| 600048 | 保利地产 | 推荐   | 0.91  | 0.92  | 0.13    | 0.45    | 0.75    | 33    | 33    |
| 600266 | 北京城建 | 推荐   | 0.43  | 0.68  | 0.18    | 0.30    | 0.45    | 44    | 28    |

资料来源：浙商证券研究所

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

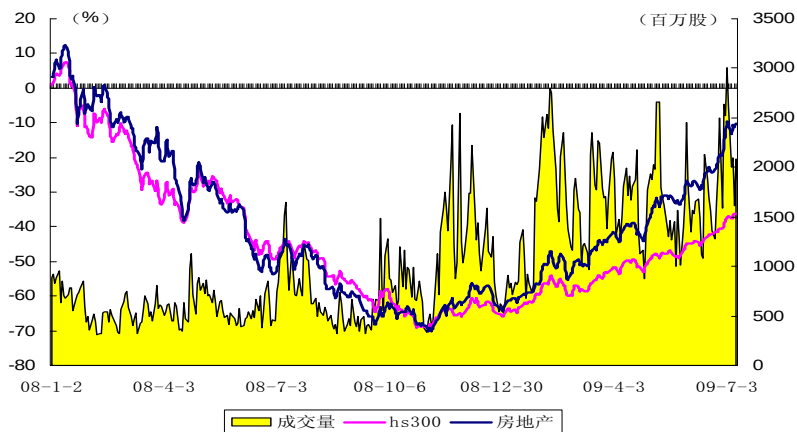
## 一、行业市场表现

### 1、行业涨跌幅排名



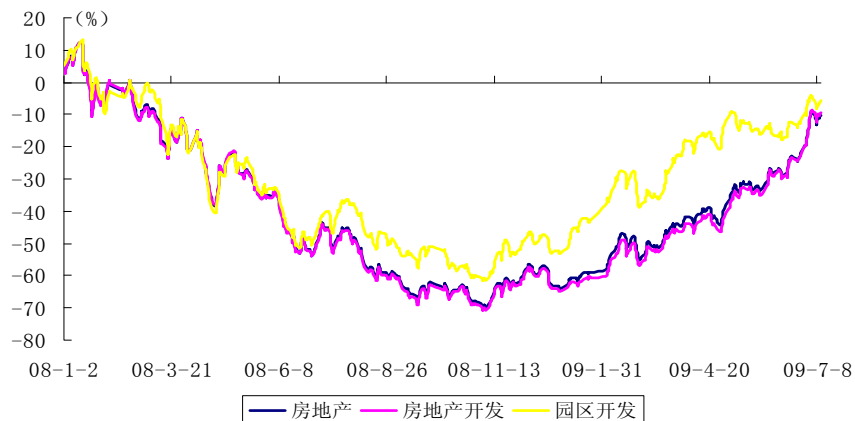
资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

### 2、房地产行业相对涨跌幅



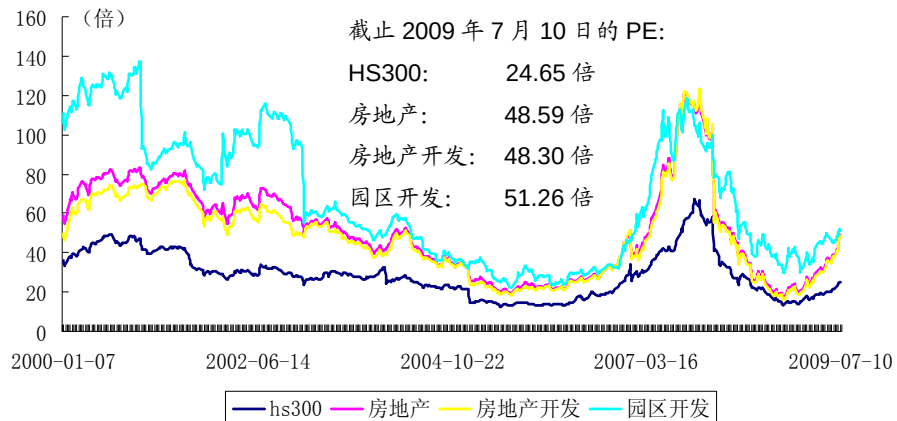
资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

### 3、房地产子行业相对涨跌幅



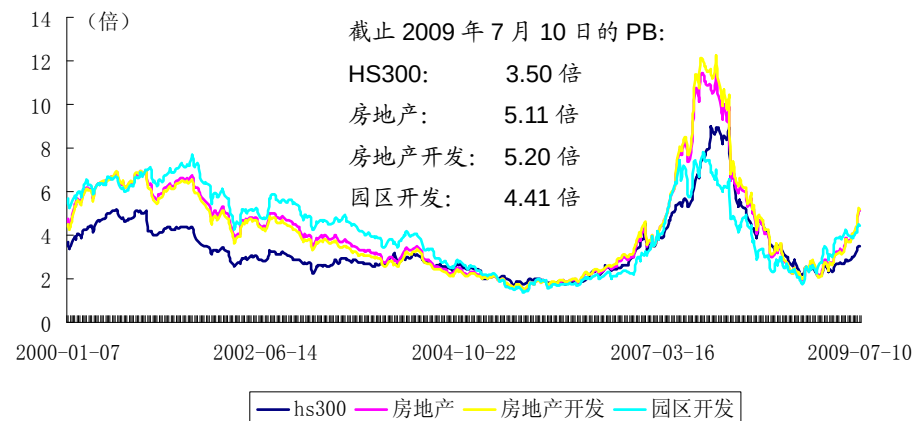
资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

#### 4、房地产行业市盈率走势图（08 年静态 PE）



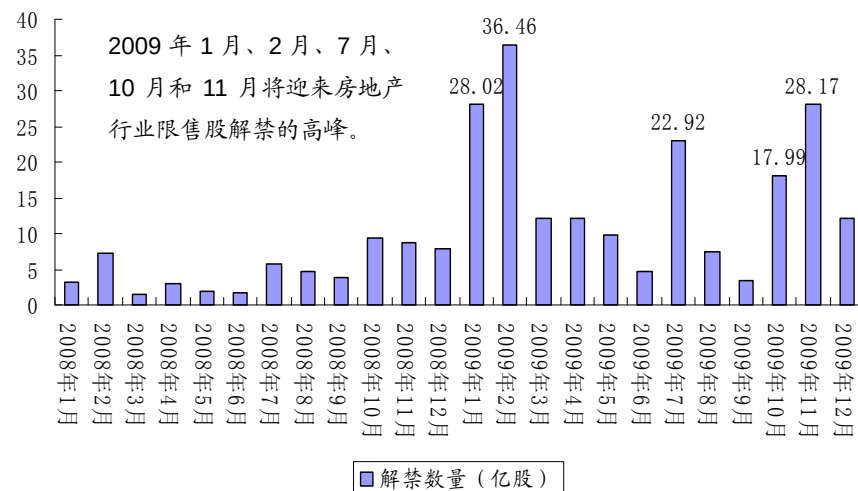
资料来源: Wind 资讯、浙商证券研究所

#### 5、房地产行业市净率走势图（08 年静态 PB）



资料来源: Wind 资讯、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: Wind 资讯、浙商证券研究所

**7、本月（2009 年 7 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<br>(万股) | 总股本<br>占比(%) | 流通股本<br>占比(%) |
|--------|--------|-----------|--------------|--------------|---------------|
| 银泰股份   | 600683 | 2009-7-4  | 5821.98      | 11.79        | 25.99         |
| *ST 高新 | 000628 | 2009-7-12 | 3812.68      | 17.37        | 23.92         |
| 华丽家族   | 600503 | 2009-7-16 | 7000         | 13.27        | 129.63        |
| 阳光发展   | 000671 | 2009-7-17 | 3025.45      | 18.06        | 55.68         |
| 东方银星   | 600753 | 2009-7-17 | 3690.67      | 28.83        | 40.52         |
| 亿城股份   | 000616 | 2009-7-18 | 5132.26      | 5.68         | 7.01          |
| 鑫茂科技   | 000836 | 2009-7-20 | 2998.76      | 13.33        | 20.20         |
| 保税科技   | 600794 | 2009-7-20 | 7187.18      | 40.32        | 67.60         |
| ST 耀华  | 600716 | 2009-7-21 | 26377.54     | 47.33        | 89.87         |
| 万业企业   | 600641 | 2009-7-26 | 18158.55     | 22.52        | 37.89         |
| 哈高科    | 600095 | 2009-7-28 | 7436.76      | 20.59        | 25.92         |
| 世纪星源   | 000005 | 2009-7-31 | 18483.1      | 20.21        | 25.34         |
| 保利地产   | 600048 | 2009-7-31 | 120091.81    | 37.67        | 73.82         |
| 银泰股份   | 600683 | 2009-7-4  | 5821.98      | 11.79        | 25.99         |

资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

**8、房地产行业股票周涨跌幅前 10 名**

房地产行业周涨幅前 10 名（单位：%）

| 代码        | 简称      | 序号 | 周涨幅   |
|-----------|---------|----|-------|
| 600807.SH | 天业股份    | 1  | 34.43 |
| 000656.SZ | ST 东源   | 2  | 18.55 |
| 000031.SZ | 中粮地产    | 3  | 17.14 |
| 000011.SZ | S*ST 物业 | 4  | 13.08 |
| 000150.SZ | 宜华地产    | 5  | 12.36 |
| 000540.SZ | 中天城投    | 6  | 12.24 |
| 000909.SZ | 数源科技    | 7  | 11.63 |
| 000608.SZ | 阳光股份    | 8  | 11.16 |
| 000042.SZ | 深长城     | 9  | 11.12 |
| 000638.SZ | 万方地产    | 10 | 10.82 |

资料来源：Wind 资讯、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 | 周涨幅   |
|-----------|------|----|-------|
| 600052.SH | 浙江广厦 | 1  | -6.62 |
| 600657.SH | 信达地产 | 2  | -5.86 |
| 000014.SZ | 沙河股份 | 3  | -5.59 |
| 600007.SH | 中国国贸 | 4  | -5.43 |
| 000616.SZ | 亿城股份 | 5  | -5.15 |
| 600696.SH | 多伦股份 | 6  | -5.08 |
| 000046.SZ | 泛海建设 | 7  | -4.95 |
| 000718.SZ | 苏宁环球 | 8  | -4.81 |
| 600732.SH | 上海新梅 | 9  | -4.44 |
| 600639.SH | 浦东金桥 | 10 | -4.32 |

资料来源：Wind 资讯、浙商证券研究所

## 二、行业动态

### ◆6 月人民币新增贷款超 1.5 万亿

中国人民银行调查统计司初步报告，6 月金融机构人民币各项贷款较上月新增 15304 亿元，这是二季度以来月度新增贷款首次超过万亿元。数据显示，二季度新增贷款出现了逐月增加现象，其中 4 月人民币各项贷款增加 5918 亿元，5 月增加 6645 亿元，6 月增加 15304 亿元。加之一季度人民币贷款 4.58 万亿元的天量增长，今年上半年新增人民币贷款已近 7.4 万亿元。

### ◆杭州收紧二套房贷降温楼市 预计上海等地将跟进

上海证券报通过多个渠道证实，杭州各商业银行已经明确通报关于二套房贷的收紧口径。原本，购买第二套商品房可以享受的首付两成，七折优惠利率，将成为杭州楼市阶段性的历史。业内预测，该政策将直接导致杭州一手房销售量在 7 月份大幅下降，相比 5 月楼市成交最高峰，下降幅度可能达到 10% 至 20%。

### ◆上海规定个人公积金账户余额可支付房租

根据上海市住房公积金管理委员会最近公布的“新政”，凡符合“享受本市廉租住房政策；承租经济适用住房；月房屋租赁费用超出家庭月工资收入 20%”三个条件之一的职工，可用个人公积金账户余额支付房租。

### ◆银监会从未放松二套房贷款政策

银监会此前确实发现了部分银行变相放松二套房贷的行为，未按有关规定控制首付比例和利率。为此，相关部门已于 5 月下旬专门就加强二套房贷管理的有关问题下发通知，商业银行自此也纷纷开始纠正二套房贷违规的行为。

### ◆南京二手房价格超过 1 年前 6 月环比涨幅全国第七

2 月止跌，3 月反弹，南京楼市从“小阳春”跳入“炎夏”，一路上涨的势头已经延续了 4 个月。尽管总体水平比去年 6 月仍低 1.4 个百分点，但是 1 个月以

来环比已然上涨 1.3%，在 70 个城市中与包头并列第七。二手房价反扑更是来得气势汹汹，6 月南京二手房一举超过 1 年前。

#### ◆6 月下旬北京二手房价创新高 成交价格达 10189 元

7 月 10 日，北京市统计局、国家统计局北京调查总队发布了其对我爱我家、链家地产、21 世纪不动产、北京中原等 10 家重点房地产经纪公司的调查，6 月份全市二手住宅交易量达到今年以来的最高值。当月下旬，二手房成交价格达到 10189 元/平方米，同样创下了今年以来的新高。

#### ◆银联：房价回升分流居民消费支出

调查认为，快速转暖的房地产市场显示了经济复苏的迹象，同时也分流了居民非生活必需品的消费支出。在银行卡持卡人中，有相当部分对购房有较强的刚性需求，在名义收入没有显著提高的情况下，重新上扬的房价一定程度上影响了持卡人在非生活必需品领域的消费支出。与此同时，二季度以来资本市场快速回暖，吸纳了相当规模的居民闲余资金，这也在一定程度上影响了人们在非生活必需品领域的消费意愿。

#### ◆全国房价年内首次出现同比上涨

10 日，国家发展改革委、国家统计局公布的数据显示，6 月份，全国 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 0.2%，涨幅比上月扩大 0.8 个百分点；环比上涨 0.8%，涨幅比上月扩大 0.2 个百分点。进入 2009 年后，国内房屋销售价格首次出现了环比上涨。

#### ◆天津：开发商可分期缴纳土地出让金

天津市城乡建设和交通委员会、天津市财政局、天津市国土房管局等部门日前联合推出《关于促进我市房地产市场健康发展的若干意见》。《意见》明确提出，天津将具体采取十三条措施，加快解决中低收入群众住房困难；支持居民购买自住型和改善型住房，鼓励境外人口在天津市购房；稳定房地产投资，推动房地产业平稳有序发展。这十三条措施包括：加大保障性住房建设力度，扩大住房保障受益范围，改善保障性住房周边环境、配套设施、交通条件，加快危陋房屋拆迁，推进“城中村”综合改造；加大对保障性住房建设和危陋房屋拆迁的金融支持力度；暂免征收经济困难群体购房交易契税；调整职工住房公积金政策；落实好支持居民购买自住型和改善型住房的信贷政策；暂停执行对境外个人、港澳台地区居民华侨在津购房的限制政策；支持房地产开发企业合理贷款融资；调低非经济适用房项目计税利润率；延期执行土地增值税清算办法；分期缴纳土地出让金；分期缴纳市政公用基础设施配套费；引导房地产开发企业积极应对市场变化，以合理的价格促进商品住房销售；继续整顿房地产市场秩序。

#### ◆上海住宅土地平均溢价直逼五成

随着住宅成交连续放量，全国范围内均出现土地成交价格大幅溢价现象。最新研究数据显示，今年上半年，上海住宅用地成交价格比出让价格平均溢价 48%。然而，这还不是涨幅最高的，中国指数研究院数据信息中心监测显示，宁波住宅用地成交溢价平均达 81%，广州、北京也分别达到 79% 和 57%。



### 三、公司动态

#### ◆富力地产已完成全年目标 58%

富力地产 7 月 2 日公布, 2009 年 6 月, 按已经签署的销售协定的协议销售额约 24 亿元, 同比增加 78%; 期内已销售的建筑面积约 21 万平方米, 同比增长 80%。上半年完成了协议销售额共约 128.3 亿元, 占全年目标销售额 220 亿元的 58%, 销售额同比上升 67%, 富力交出了一份不错的成绩单。

#### ◆万科 A: 二〇〇九年六月份销售情况简报

2009 年 6 月份公司实现销售面积 67.1 万平方米, 销售金额 68.6 亿元, 分别比 08 年同期增长 49.9% 和 57.1%。2009 年 1~6 月份, 公司累计销售面积 348.8 万平方米, 销售金额 307.6 亿元, 分别比 08 年同期增长 31.2% 和 27.5%。鉴于销售过程中存在各种不确定性, 上述销售数据与定期报告披露的数据可能存在差异, 因此相关统计数据仅作为阶段性数据供投资者参考。

#### ◆保利地产: 2009 年 6 月份销售情况简报

2009 年 6 月份, 公司实现签约面积 70.30 万平方米, 实现签约金额 63.42 亿元。2009 年 1-6 月公司实现签约面积 252.43 万平方米, 同比增长 164.41%; 实现签约金额 210.54 亿元, 同比增长 168.18%。由于销售过程中存在各种不确定性, 上述销售数据可能与定期报告披露的数据存在差异, 相关数据以公司定期报告为准。

#### ◆金地集团: 2009 年 6 月份销售简报

2009 年 6 月公司共实现销售面积 16.72 万平方米, 同比增长 51.18%; 销售金额 19.16 亿元, 同比增长 47.61%。2009 年 1-6 月公司累计实现销售面积 84.47 万平方米, 同比增长 77.46%; 累计销售金额 85.75 亿元, 同比增长 72.47%。2009 年 7-8 月公司新推和加推的项目有: 天津格林世界、南京金地名京、上海格林世界、上海湾流域、深圳上塘道、东莞博登湖、佛山九珑壁、武汉国际花园、西安芙蓉世家、沈阳国际花园、沈阳滨河国际等。

鉴于销售过程中存在各种不确定性, 上述销售数据与定期报告披露的数据可能存在差异, 推盘计划也可能存在一定的调整, 因此以上相关统计数据和推盘安排仅供投资者参考。

### 四、研究报告

1、《房地产行业\_大盘股开闸, 短期或现震荡》(2009 年 7 月 6 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。