

房地产



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

行业月报 2009 年 11 月——成交量价，涨多跌少

投资要点：

●房地产行业指数涨 6.65%，略弱于大盘

●各区域楼市成交情况

环渤海区域：11 月份北京期房的成交套数环比增长 12.85%，现房成交套数环比增长 66.76%，同比分别增长 27.34%和 116%；天津商品房成交套数环比增长 11.33%，同比增长 181.38%，成交均价环比微降 0.13%，同比上涨 15.61%；

华东地区：11 月份华东三大城市中，上海商品房的成交套数环比下降 3.47%，同比增长 102.32%，杭州成交套数环比下降 7.06%，同比增长 395.10%，成交均价环比上涨 12.02%，同比增长 2.00%；南京的住宅成交套数环比增长 45.89%，同比增长 211.72%；

中部地区：11 月份武汉的成交套数环比增长 33.10%，同比增长 61.00%；成交均价环比下降 3.71%，同比上涨 26.52%；

西部地区：11 月份西安的成交套数环比增长 62.47%，同比增长 327.87%，成交均价环比上升 2.47%，同比上涨 19.29%；重庆成交套数环比下降 38.52%，成交均价环比上涨 3.90%；

华南地区：11 月份深圳的成交套数环比下降 8.20%，同比下降 12.04%，成交均价环比下降 4.51%，同比上涨 52.76%；厦门的成交套数环比增长 5.61%，同比增长 157.34%，成交均价环比上涨 4.71%，同比上升 25.76%。

●整体来看，11 月份楼市成交价稳量升。区域分化继续显现。一线城市的成交稳中略降，二线城市涨跌互现。

11 月份地产股的表现略弱于大盘。尽管楼市的热度仍未消退，但信贷收紧、优惠政策终止等种种利空不时伴随冬日的寒风频频来袭。饱受传言和猜测之苦的房地产板块也很难在充满猜测的 11 月份有所表现。12 月份中央经济工作会议的召开或将使得政策走向明朗化，而其风向将会决定 12 月份乃至明年房地产市场的走向。

行业评级

中性

(维持)

静态市盈率：

47.71

动态市盈率：

30.50

行业表现

20091201



评价周期

1 个月

6 个月

12 个月

绝对表现 (%)

6.65

27.78

126.86

相对表现 (%)

(0.72)

(0.55)

26.51

资料来源:wind, 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	0.92	1.09
万科 A	推荐	0.37	0.46	0.58
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 张欣

电话

021-3222 9888*3505

邮箱

zuohongying@ajzq.com

一、市场表现（11.02-11.30）

1、行业指数与上证指数对比

	涨跌%	静态市盈率	动态市盈率
上证指数	7.37	25.98	21.73
房地产行业	6.65	47.71	30.50

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	10月30日收盘价	11月30日收盘价	月涨幅%	静态市盈率	市净率
000090	深天健	7.35	14.40	95.92	-57.29	2.78
000592	中福实业	4.98	7.04	41.37	74.38	10.38
000005	世纪星源	4.55	6.30	38.46	548.61	7.78
600736	苏州高新	7.15	9.81	37.20	42.13	3.39
600175	美都控股	8.00	10.74	34.25	93.36	3.54

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	10月30日收盘价	11月30日收盘价	月涨幅%	静态市盈率	市净率
000029	深深房A	8.75	7.83	-10.51	414.21	6.49
000011	深物业A	14.52	11.90	-9.77	721.52	9.70
600663	陆家嘴	27.97	26.98	-3.54	57.23	5.44
600048	保利地产	25.81	24.90	-3.53	39.15	3.75
600208	新湖中宝	11.49	11.33	-1.39	45.62	6.45

数据来源：wind 资讯

二、11月份楼市成交数据

区域	城市	总成交量	环比%	同比%	成交均价（元）	环比%	同比%
环渤海	北京	期房套数：17526	12.85	27.34			
		面积：1794314	14.99	28.01			
		现房套数：7396	66.76	116.00			
		现房面积：881357	59.17	127.86			
华东	天津	商品房套数：14027	11.33	181.38	8044	-0.13	15.61
		面积：1440152.10	15.88	145.81			
	上海	套数：25017	-3.47	102.32	12435	6.67	9.49
		面积：2507400	1.17	99.94			
	杭州	商品房套数：8991	-7.06	395.10	14616	12.02	2.00
		面积：966644.92	-5.17	372.99			
	南京	住宅套数：10876	45.89	211.72			
		住宅面积：1221386	47.94	233.48			

中部	武汉	商品房套数: 14492 面积: 1431860	33.10 28.42	61.00 59.34	5716.46	-3.71	26.52
西部	重庆	商品房套数: 19763 商品房面积: 1905940	-38.52 -37.62	— —	4653.65	3.90	—
	西安	商品房套数: 9995 商品房面积: 973762	62.47 58.15	327.87 241.03	5436.35	2.47	19.29
华南	深圳	一手房套数: 5487 一手房面积: 468057	-8.20 -5.80	-12.04 -18.55	19344.9	-4.51	52.76
	厦门	住宅套数: 2051 住宅面积: 263467	5.61 15.54	157.34 143.42	10515.11	4.71	25.76

数据来源: wind (成交面积单位: 平方米)

三、行业要闻回顾

1、部分省份希望延长楼市优惠政策

尽管国家层面取消房地产优惠政策风声很紧,但地方依然在力挺楼市。湖南、吉林等省份分别通过不同方式向开发商表示,2010年当地省级政府出台的房地产优惠政策不会取消,会顺延到2010年底。安徽、内蒙古等固定资产投资仍有压力的省份,也纷纷通过各种形式给地方省级政府提出建议,希望顺延2008年底出台的地方性扶植房地产政策。住房和城乡建设部政策研究中心副主任王珏林11月4日在“北京地产资信20强”会议上称,吉林等省份自行采取顺延地方性房地产优惠政策的做法,可能会被其他省份仿效。而从房地产调控的定调上来说,地方政府这样做也是允许的。王珏林预测,2010年各省房地产调控可能出现两种声音:北京等房价比较高的城市,可能会对稳定房地产的政策进行微调,鼓励提高房地产投资和自住型消费;湖南等二三线城市由于房地产市场复苏周期慢于一线城市,可能会顺延2008年底的优惠政策,或采取更为激进的扶植性措施。

2、国土部酝酿增值地价政策打击囤地

国土部本轮土地调研已进入尾声。有消息称,由副部长负小苏牵头,国土部最近组织了一个关于土地现状的座谈会,召集了包括广东、上海、北京等十几个省市的土地管理者座谈。一位与会人士透露,会议规格比较高,人来的都是各个地方的土地一把手。上述知情人士表示,座谈会主要谈了一些地方的情况,关于各地的土地供应情况,供应量情况,开发商囤地的原因。一些房地产方面的问题也被提及,包括政策性住房、廉租房。据悉,针对各个地方土地开发现状,国土部官员11月上旬兵分多路,奔赴各地调研。知情人士透露,国土部关于土地的调研分三部分,一是实地考察,二是函调,发问卷稿到各地了解情况,最后就是座谈会。知情人士同时透露,整个调研主要是以数据为主。座谈会上各个地方谈了一些原则性的东西,为了打击开发商囤地,国土部正在酝酿启动增值地价政策。

3、“央行版”REITs试点将在京津沪同时推出

“央行版”房地产投资信托基金(REITs)试点管理办法,历经半年多时间的冲刺,近日已收官,即将露出真容。日前,北京、天津、上海三地的REITs试点工作已经全部准备就绪,“只要央行的试点管理办法一落地,三地的试点将同时上阵。”由央行牵头银监会、证监会等11个相关部门成立的“REITs试点管理协调小组”,已经完成试点实施方案的制定,京、津、沪三地经历数月紧锣密鼓的准备,将同时推出REITs试点。虽然很可能同时进行“央行版”REITs试点,京、津、沪三地依然各持特色。11月26日,北京试点REITs的方案已成型,并被递交到北京市政府。北京第一批REITs产品的标的资产将以“商务地产”为发行主体的可能性大。据消息人士透露,金融街、金隅等地产公司对试点

已经形成各自的方案。与北京把商业地产作为REITs标的物相比，天津的试点却会以廉租房作为标的物，而上海则选择的是金桥集团、外高桥集团、张江集团和陆家嘴集团4家大型国企的物业资源，打包发行产品，发行规模达35亿~45亿元。业内人士分析，央行版REITs试点之所以先于证监会版，在于银行间发行REITs，可以避免被双重征税（即租金收益被征一次税、打包证券化上市交易后再被征税），因此被市场看好。

4、证监会：支持海南国际旅游岛建设

11月26日，海南省委书记、省人大常委会主任卫留成在海口会见了中国证监会副主席刘新华一行。卫留成称，实践证明地方经济的发展，越来越离不开金融和资本市场支撑。由于受到房地产泡沫等因素的影响，在相当长一段时间里，海南成为了金融重灾区，资本市场陷入低迷状态。近年来，随着海南经济的健康稳定发展，海南摘掉了金融高风险区的帽子，但作为我国唯一没有地方性的商业银行和信用合作银行的省份，海南的资本市场表现仍然不够活跃，现存上市公司募集资金、增发新股的能力不强，大量中小企业上市的融资意识仍然较为淡薄。卫留成指出，随着海南实施“大公司进入，大项目带动”的战略，海南拥有一批大型骨干企业，同时还有丰富的中小企业资源，希望证监会进一步加大对海南省资本市场发育、上市公司资本运作等方面的支持力度，特别是加强旅游龙头企业的融资支持，帮助企业做大做强，推动国际旅游岛建设。刘新华称，随着经济发展态势的不断向好和证券市场的一系列制度性基础建设，中国证券市场正不断丰富和完善，投资者也逐渐趋于成熟。希望海南利用好这一重要的融资平台，鼓励本地企业上市借助资本市场发展壮大。他表示，中国证监会将积极推进海南资本市场健康规范发展，支持海南的国际旅游岛建设。

5、深圳土地增值税将核定征收

深圳市地税局11月11日通过最新一期《市政府公报》下发通知称，为简化房地产开发项目土地增值税清算，对部分项目的土地增值税核定征收。此次核定征收范围是2005年11月1日以前开发并开始销售且销售期至此日期后结束的房地产项目，核定征收率为：对普通标准住宅销售收入为6%，对非普通标准住宅销售收入为8%，对写字楼、商铺销售收入为10%，对其他类型房地产销售收入为5%。

6、深圳城市更新改造政策下月起实施

最新消息称，《深圳市城市更新办法》颁布并于下月起实施，新政策鼓励权利人自行改造，并可协议出让土地。而此前规划就已获批准的25个改造项目近期将开工。据悉，深圳此次城市更新改造政策有重大突破，主要是明确原权利人可作为实施主体，项目无需一定由“开发商”实施，鼓励权利人自行改造。有关土地不必“招牌挂”，自改项目可协议出让土地，并明确了地价收取标准。新政策还将更新改造范围扩大到旧工业区、旧商业区、旧住宅区、城中村及旧屋村等所有城市更新活动，首次引入的“城市更新单元”概念，不被具体行政单位或地块所限，可对零散土地进行整合。有专家认为，深圳出台的新政策，在推动城市更新全面开展、促进产业空间布局优化和结构调整、促进社会结构优化与历史遗存保护、提升人居环境等方面，意义重大。意味着深圳的城市发展由过去的以增量土地开发为主，向存量土地“再开发”为主转变。

7、上海再次放宽廉租住房准入标准

近日，上海市再次调整廉租住房准入标准，人均月可支配收入低于960元、家庭财产低于12万元的家庭，均可享受廉租住房。据悉，此次廉租住房准入标准调整，一是放宽了廉租住房家庭收入认定标准，将原规定人均月收入低于800元（含800元）的标准，调整为人均月可支配收入低于960元（含960元）；二是，放宽了财产认定标准，调整为家庭财产低于12万元（含12万元），家庭财产主要是指家庭成员拥有的全部存款、非居住类房屋、车辆、有价证券等财产。2006年底以来，在廉租住房面积准入标准不变的情况下，上海已经多次调整收入和财产准入标准，先后将收入准入标准从“低保”放宽到人均月收入500元、600元以及800元，将财产准入标准从家庭金融资产3万元放宽到9万元，廉租住房政

策覆盖面已从最低收入住房困难家庭扩展到低收入住房困难家庭。来自上海市住房保障和房屋管理局的数据显示,截至到2009年10月底,本市廉租住房受益家庭累计已达6万户,与2006年同期相比,增长了近1.8倍,对符合廉租住房准入条件的申请家庭已基本实现“应保尽保”。上海市住房保障和房屋管理局表示,下一步将继续扩大廉租住房受益面,努力提高实物配租比例,让更多的城市低收入住房困难家庭通过政府的帮助,有效改善居住条件。根据《上海市解决城市低收入家庭住房困难发展规划(2008—2012年)》,到2012年廉租住房制度受益家庭累计新增不少于10万户,实物配租比例逐步扩大到20%至30%。同时,调整和完善公有住房租金减免办法,逐步将承租公有住房的低收入家庭和重点优抚家庭纳入廉租住房保障体系。

8、上海土地出让首次规定预售期

11月20日,新江湾城C6地块出现在上海市规划和国土资源局88号土地公告上。沉寂2年的新江湾城最新推出C6地块直接将起始楼板价报到1.7万元/平方米,这是2007年宋卫平带领绿城集团拿地时土地楼板价的3倍多。以上海土地市场的热度,成交时楼板价极有可能超过仁恒2007年的2万元/平方米。从文件看,C6地块几乎是要求最苛刻的土地。不仅土地保证金高达2.6亿元,还要求土地款必须在签订出让合同一个月内全部付清,而在此之前,土地款的支付期限一般在60天左右。更重要的是,文件首次明确规定,“自《出让合同》签订之日起一年内达到预售条件”。尽管新江湾城前几年已经出让多幅土地,但至今仅有合生创展、华润以及与城投合作的汉斯三家公司项目在售,而在2007年创纪录拿地的绿城以及仁恒项目则未见动静。官方第一次将预售时间写得如此明确,开发商将不得不在拿地半年内即开工建设,几乎没囤地捂盘机会。

四、公司要闻回顾

1、荣盛发展股权激励约占股本总额3.35%

荣盛发展股权激励计划11月5日亮相。根据草案,荣盛发展拟向包括总经理刘山在内的78名激励对象授予3000万份股票期权,拟授予的股票期权所涉及的股票来源为公司向激励对象定向发行3000万股人民币普通股(A股)股票,约占公司目前股本总额的3.35%,而每份股票期权拥有在本计划有效期内的可行权日,以预先确定的行权价格19.29元和行权条件购买1股公司人民币普通股(A股)股票的权利。据悉,本激励计划有效期为自股票期权授权日起5年,共4个行权期。而在行权条件方面,荣盛发展规定激励对象对已获授的股票期权行权时,公司2009年至2012年度扣除非经常性损益的净利润增长率分别不低于35%。

2、(600067)冠城大通:公布下属控股公司合同公告

冠城大通股份有限公司下属全资子公司北京京冠房地产开发有限公司的控股子公司-北京鑫阳房地产开发有限公司(下称:北京鑫阳)于2009年11月10日与山西银源煤焦开发有限公司(下称:银源煤焦)签署了《房屋买卖合同书》和《车位买卖合同书》,北京鑫阳将位于北京市崇文区广渠门外南街危改小区A2楼(地上建筑层数为13层,总建筑面积预测为26994.46平方米,其中1层-2层、3层-13层土地用途分别为商业、办公)及部分位于A区1#、A3地下车库(共计190个车位)出售给银源煤焦,上述房屋按每平方米人民币16814元作价,合计总价款为45388.485万元(以实测面积为准并相应调整房屋总售价款);每个车位按人民币18万元计价,合计总价款3420万元。上述交易总价款共计48808.485万元。交易双方同时对上述买卖标的的交付条件作出相关约定。该等买卖标的均已由北京市建设委员会批准预售。

3、(000024、200024)招商地产:收购惠州市泰通置业投资有限公司股权

招商地产全资子公司深圳招商房地产有限公司与TCL集团股份有限公司及深圳TCL房地产有限公司于近日签订了《惠州市泰通置业投资有限公司股权转让协议》,协议约定TCL集团以同等价格分别

向TCL地产及深圳招商地产转让各50%的其在惠州市泰通置业投资有限公司拥有的全部股权。协议约定以泰通置业截止2009年9月30日的净资产评估值为参考，深圳招商地产以4,900,000元收购泰通置业50%的股权，11月23日已完成工商变更登记。

4、(600383) 金地集团:公布关于解除有关土地出让合同公告

金地(集团)股份有限公司于2007年9月与土地出让方签署土地使用权出让合同，获得广州市番禺区中心城区南区4-2地块。现因土地交付的原因，根据原土地出让合同精神，经双方协商，同意解除原合同，并依相关程序退回已缴纳的地价款3亿元人民币。

五、房地产市场综述及投资建议

11月份，我们重点关注的10大城市成交均价和成交量涨多跌少。其中，成交均价环比涨幅最大的是杭州和上海，分别环比上涨了12.02%和6.67%；成交量环比增幅较大的是南京、武汉和西安，其11月份的成交套数分别环比增长了45.89%、33.10%和62.47%；成交量环比降幅较大的是重庆、杭州和深圳，其成交套数分别环比下降了38.52%、7.06%和8.20%。整体来看，11月份楼市成交价稳量升。区域分化继续显现。一线城市的成交稳中略降，二线城市涨跌互现。

11月份地产股的表现略弱于大盘。尽管楼市的热度仍未消退，但信贷收紧、优惠政策终止等种种利空不时伴随冬日的寒风频频来袭。饱受传言和猜测之苦的房地产板块也很难在充满猜测的11月份有所表现。12月份中央经济工作会议的召开或将使得政策走向明朗化，而其风向将会决定12月份乃至明年房地产市场的走向。

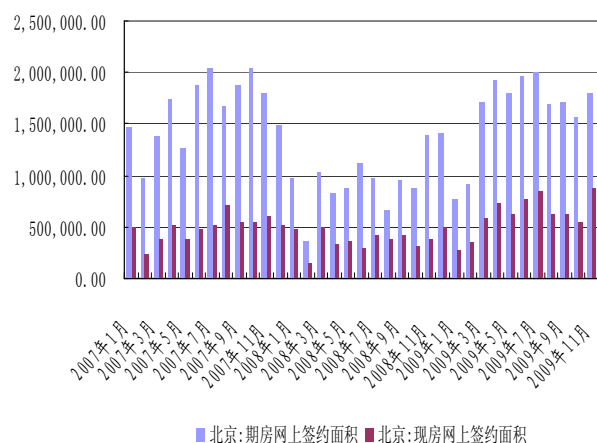
六、附表：重点公司评级

证券代码	证券简称	每股收益（元）			股价（元）	月涨跌幅	市盈率			最新评级
		2008	2009E	2010E			2008	2009E	2010E	
600048	保利地产	0.91	0.92	1.09	24.9	-3.53	27.36	27.07	22.84	中性
000024	招商地产	0.71	1.08	1.47	31.09	10.37	43.79	28.79	21.15	推荐
000002	万科A	0.37	0.43	0.53	11.53	0.17	31.16	26.81	21.75	推荐
600383	金地集团	0.5	0.64	0.81	15.48	1.84	30.96	24.19	19.11	中性
600325	华发股份	0.88	1.01	1.21	22	17.71	25.00	21.78	18.18	推荐
600533	栖霞建设	0.21	0.25	0.29	7.16	6.71	34.10	28.64	24.69	中性
000608	阳光股份	0.05	0.20	0.25	11.58	9.97	231.60	57.90	46.32	中性
000718	苏宁环球	0.52	0.65	0.82	17.35	18.03	33.37	26.69	21.16	推荐

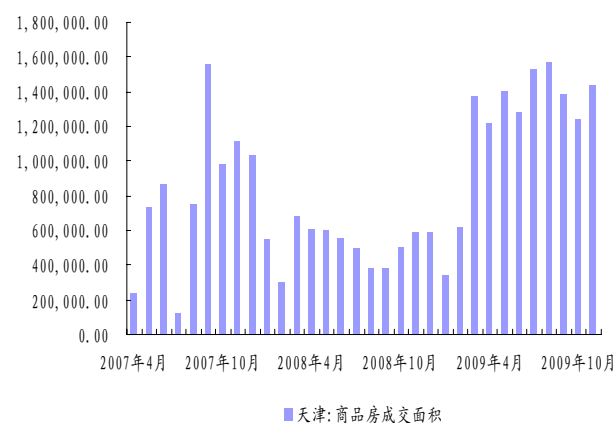
600663	陆家嘴	0.47	0.52	0.57	26.98	-3.54	57.40	51.88	47.33	中性
600376	首开股份	0.70	0.72	0.84	23.4	7.44	33.43	32.50	27.86	中性
600675	中华企业	0.43	0.52	0.75	16.26	-1.22	37.81	31.27	21.68	推荐
600895	张江高科	0.38	0.49	0.65	14.03	4.62	36.92	28.63	21.58	推荐
000402	金融街	0.43	0.49	0.61	13.75	7.42	31.98	28.06	22.54	中性
600246	万通地产	1.04	0.71	0.99	11.24	9.77	10.81	15.83	11.35	推荐

七、附图：各地成交状况

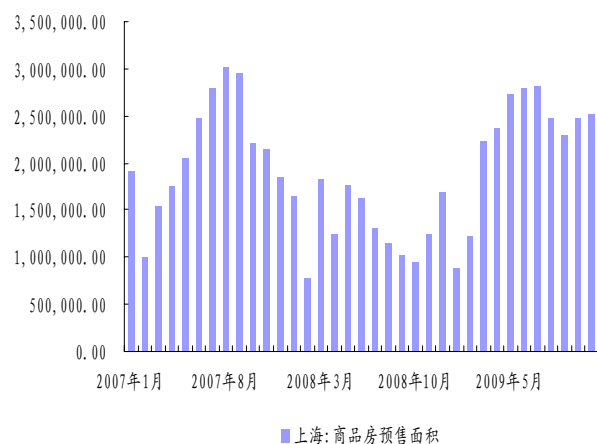
北京商品房成交量



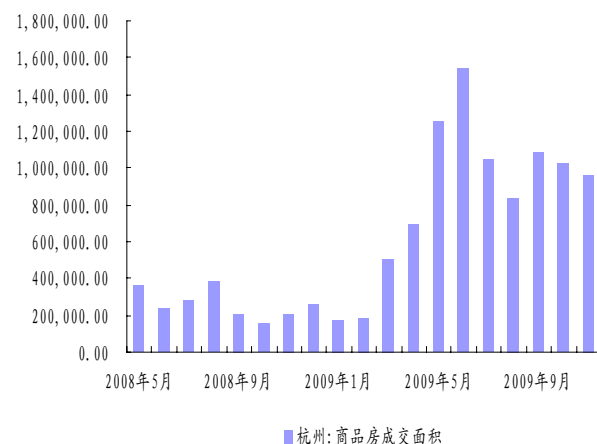
天津商品房成交



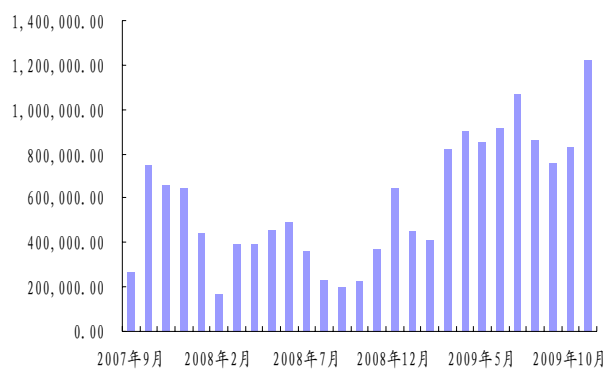
上海商品房成交量



杭州商品房成交

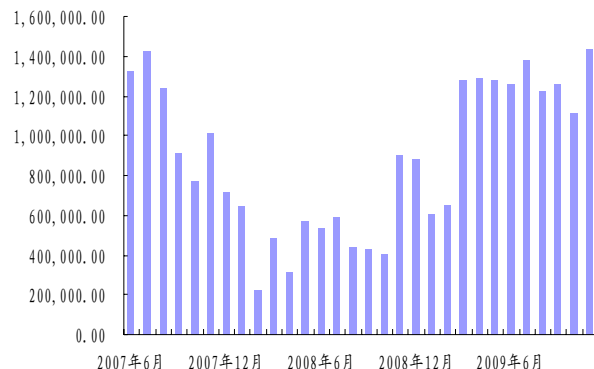


南京商品住宅成交量



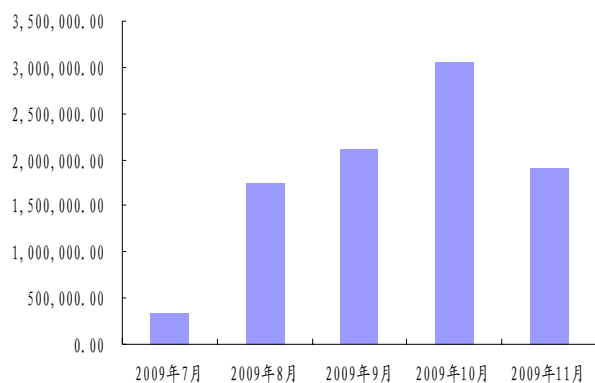
■南京:住宅成交面积

武汉商品房成交



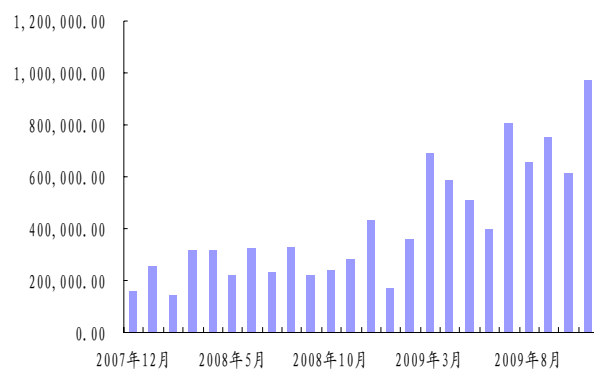
■武汉:商品房销售面积

重庆商品房成交



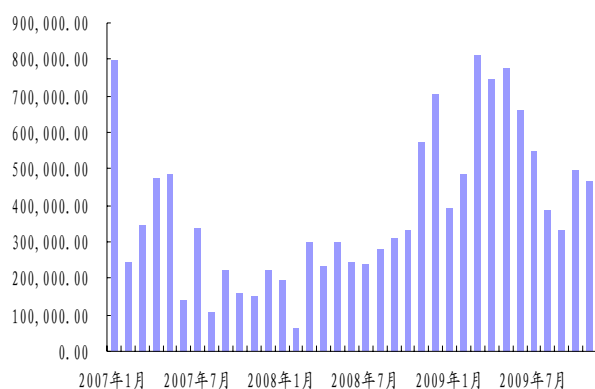
■重庆:商品房成交面积

西安商品住宅成交量



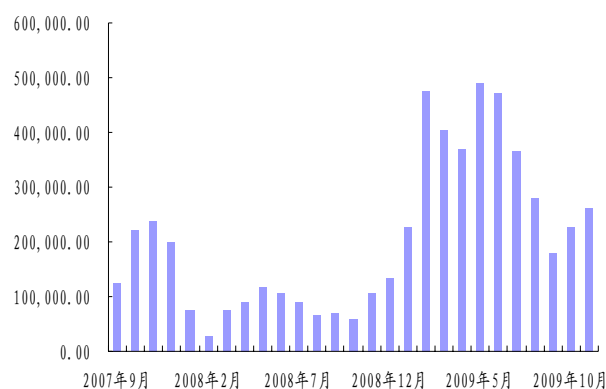
■西安:商品房销售面积

深圳商品房成交



■深圳:一手房成交面积

厦门商品住宅成交量



■厦门:住宅成交面积

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。