

2010-02-08

行业研究 / 跟踪报告

房地产

海南房地产市场调研快报（二）

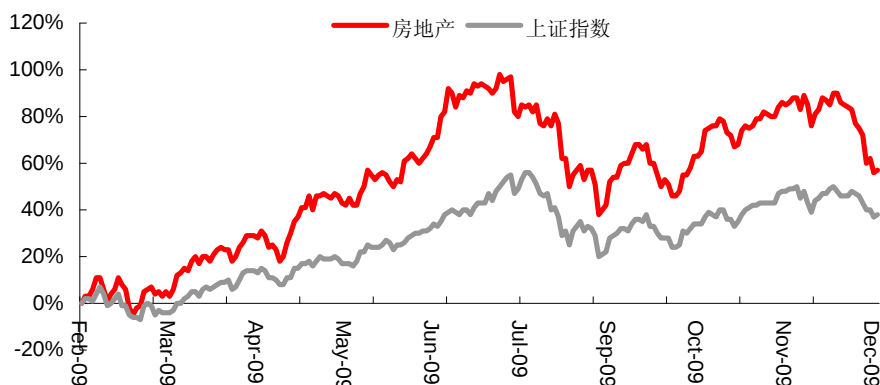
—文昌、博鳌、三亚篇

分析师

鱼晋华 yujinhua@lhq.com

- 根据我们在文昌、博鳌、三亚等地的调研，虽然达到预售条件的住房在 1 月份“国际旅游岛”规划出台后已基本消化殆尽，但各区域内龙头开发商目前的项目仍有 40%-60% 的存量未开发，政府暂停审批出让土地对 2010 年整体市场供给造成的压力目前来看仍是有限的。
- 综合考虑海南目前的基础设施、商业配套、人员素质及政府办事效率状况，我们认为海南的房市价格已经超过目前的城市综合水平将未来发展预期一次性重估到位，未来的城市配套发展是一个漫长逐步匹配目前快步先行的房价的过程，且从北京、深圳等地的城市发展经验来看，基础设施的建造完成并不会给房产价格带来另一个爆发式增长的机会。
- 我们判断目前地方政府对房市的情绪是中性偏负面的，在全国房市调控的大背景下，海南省地方政府不太可能在房市已经走出独立于全国的特殊行情后在政策取向上与中央背道而驰；且中央给予海南特殊照顾政策在于扶植发展旅游产业，房地产过度超前繁荣不利于地方政府就旅游业的发展向中央申请进一步的细化政策扶植，因此我们判断海南地方政府未来政策导向仍会以旅游业的发展为重，而适当限制房地产的过度上涨，以免由于房价的过快上涨招致中央在当地率先实行物业税等调控措施，给房市带来致命打击。
- 客户对气候及海景资源的高需求索求度及在当地形成的攀比心理一定程度上造成了对海南房产的奢侈品消费心态，且一次性付款比例高达 90%。我们判断目前在三地市场形成的对房产消费的奢侈品化心态以及银行的低参与度在一定程度上形成了房产市场的稳定器，将维持房产价格在目前高位上持续波动。
- 我们认为在市场供应基本保持稳定，政策不会出现明显扶植倾向，以及城市软硬件配套完善不能为价格再度急速上升打开通道的情况下，海南房产市场短期内将维持高位维稳的走势。

最近 52 周股价表现



持续上升通道未见显著推动器

品牌房企瓜分土地，存量开发仍可观

根据我们在文昌、博鳌、三亚等地的调研，三地均存在区域性的土地垄断开发企业，这些开发商均在早期通过参与当地土地一级开发与当地政府建立了良好的关系，经过几年的圈地运动，慢慢成为当地的“地主”，手中拥有的土地储备均在千、万亩以上。由于开发量在区域内所占比重较大，此类企业往往在片区新房定价上拥有一定的领导权，直接影响区域房屋价格走向。

从我们实地调研情况来看，各区域内龙头开发商目前项目仍有 40%-60%的存量未开发，从目前具有代表性的几个重点楼盘来推断，虽然达到预售条件的住房在 1 月份“国际旅游岛”规划出台后已基本消化殆尽，但各项目仍有数量可观的存量未开发土地，政府暂停审批出让土地对 2010 年整体市场供给造成的压力目前来看仍是有限的。

表 1：区域开发龙头仍有项目存量可开发

单位：亩

地区	开发商	项目	占地	整体开发量
文昌	中南建设	森海湾	720	30%
博鳌	中信地产	千舟湾	778	50%
三亚	中粮地产	公主郡	556	65%
	鲁能地产	三亚湾新城	10000	60%

资料来源：实地调研，华泰联合证券研究所

图 1 形成区域土地开发龙头



资料来源：华泰联合证券研究

房产价格一次重估到位，配套逐步完善不会再度打开价格急速上升通道

“国际旅游岛规划”的出台使整个海南市场的房价普遍上涨接近 100%，从文昌、博鳌和三亚当地的楼盘调研情况来看，基本符合这一规律。综合考虑海南目前的基础设施、商业配套、人员素质及政府办事效率状况，我们认为房市价格已经超前目前的城市综合水平将未来预期一次性重估到位，未来的城市配套发展是一个漫长的、逐步匹配目前快步先行的房价的过程，且从北京、深圳等地的城市发展经验来看，基础设施的建造完成并不会给房产价格带来另一个爆发式增长的机会，大多数的楼盘价格在基础设施规划公布阶段就已经迅速消化未来预期。

政府政策取向不明，判断仍以旅游业为主

政府对房市的政策取向是影响未来价格走向的重要因素，从目前海南省政府针对房市采取的暂停土地审批出让、提高预售条件、以及市场风传的一线海景用地以后将只会用于公建项目而不在用于住宅建造等措施来看，虽然在调控结果上对近期的市场反倒形成了高价助推器，但我们判断目前地方政府对房市的情绪是中性偏负面的，在全国房市调控的大背景下，海南省地方政府不太可能在房市已经走出独立于全国的特殊行情后在政策取向上与中央背道而驰；且中央给予海南特殊照顾政策在于扶植发展旅游产业，房地产过度超前繁荣以及过于喧宾夺主不利于地方政府就旅游业的发展向中央申请进一步的细化政策扶植，因此我们判断海南地方政府未来政策导向仍会以旅游业的发展为重，而适当限制房地产的过度上涨，以免由于房价的过快上涨招致中央在当地率先实行业务税等调控措施，给房市带来致命打击。

市场稳定器：房产消费心态奢侈品化，银行参与度小

此次调研的三地中，文昌、博鳌两地的主力客户以四川、重庆人为主，而三亚的主力客户群则与海口较为一致，主要由东北、江浙以及珠三角构成，从我们实地走访的楼盘来看，现场客户以操北方口音居多，东北客户对气候及海景资源的高需求索求度及在当地形成的攀比心理一定程度上造成了对海南房产的奢侈品消费心态，值得注意的是，我们在此三地调研的楼盘均表示购买客户的按揭比例不高，基本一次性付款，即使按揭，首付比例也在 50% 以上，部分楼盘如克拉码头和中南森海湾明确表示不接受按揭购房，要求客户一次性付款，用以区分客户真正的购买实力。我们认为，目前在三地市场形成的对房产消费的奢侈品化心态以及银行的低参与度在一定程度上形成了房产市场的稳定器，将维持房产价格在目前高位上的持续波动。

综合判断：市场高位维稳

综合目前所有调研情况以及以上的分析，我们认为在市场供应基本保持稳定，政策不会出现明显扶植倾向，以及城市软硬件配套完善不能为价格再度急速上升打开通道的情况下，海南房产市场短期内将维持高位维稳的走势。

华泰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

华泰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

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”）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。

华泰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 华泰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，务必联络华泰联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为华泰联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

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
电 话：86 755 8249 3932
传 真：86 755 8249 2062
电子邮件：lzrd@lhzq.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
电 话：86 21 5010 6028
传 真：86 21 6849 8501
电子邮件：lzrd@lhzq.com