



房地产

2010.03.15

重庆区域楼市联合调研纪要

评级:

中性

上次评级:

中性

细分行业评级

房地产经营

中性

房地产开发

中性



孙建平

张伟明

021-38676316

02138674672

sunjianping@gtjas.com

zhangweiming008304@gtjas.com

本报告导读:

两江新区规划或成渝区域振兴规划传闻将出台,重庆楼市现状前景值得关注,重庆本地地产股及重点楼盘关注度上升,重庆楼市中期趋势向好,可投资。

摘要:

- 时间: 2010年3月4日-5日
- 参加人员: 国泰基金、交银施罗德基金、诺德基金、富国基金、太保、人保等机构投资者共30人
- 调研对象: 重庆地方政府官员、重庆土地储备机构、重庆最大的市场调查公司、广宇发展、ST东源、名流置业、招商地产、龙湖地产等
- 参观内容: 广宇发展(鲁能星城)、ST东源(金科十年城)、名流置业(名流公馆)、招商地产(江湾城)、龙湖地产(春森彼岸)
- 重庆经济与城市建设已进入加速发展期,国家对重庆发展支持力度大,产业发展势头迅猛,未来重庆将成为带动西部发展的新的增长极。
- 两江新区规划对重庆的发展至关重要,电子信息、装备制造、汽车摩托车、化工、轻纺、医药等是重庆的传统优势行业和今后重点发展产业。
- 09年重庆土地出让面积约1.6万亩、总地价373亿元,主城区商品房销量2435万方、目前均价约6500元,其中高层5800元,洋房7000元,别墅9500元。
- 重庆市场以刚需为主,城市化率较低,只有51%。周边区县需求量大,去年主城区成交有40%来自于下面区县,拆迁需求占比约15%-20%,改善性需求占比约10%-15%,投资性需求约15%。
- 重庆将专门成立住房保障局,专职保障房建设,未来力度较大,10年内将建设2000万平米公租房,3年内1000万平米,今年开工500万平米。
- 重庆城区发展方向是向北发展,城市重心将北移。
- 重庆行业中期趋势向好。预计10年市场供给将上升,需求有城市化、拆迁、政府保区域增长意愿等保证,销量和房价下跌幅度有限。
- 广宇发展: 鲁能星城目前高层均价已超过7000元。目前剩余可售面积约190万平米。另南岸区茶园新区鲁能领秀城,可售面积约142万平米,将于今年6月开盘联排别墅,预计均价超过1万元。
- ST东源: 与公司副董事长、董秘进行了交流。详见后续的公司调研报告。
- 名流置业: 名流公馆项目位置绝佳,临市委办公楼、临嘉陵江畔。调整后建面15万平左右,项目目前已完成土地平整。项目定位类似于北京MOMA的低碳概念,全装修,预计定价约1.7-2万,开盘时间约在10年底或11年初。公司在重庆有项目拓展计划。
- 招商地产: 江与城项目在售部分均价在9000-12000之间,下月一线江景房开盘,估计均价1.5万。目前开发至二期,后续未售面积约25万平米。
- 龙湖地产: 对重庆市场相对看好,近期推盘加快。

相关报告

房地产:《抑地价、增供应、调结构》

2010.03.11

房地产:《国泰君安_CRIC(克尔瑞)房地产电话交流会纪要》

2010.03.09

房地产:《地产周报第67期(2.28-3.08)》

2010.03.08

房地产:《地产周报第66期(2.21-2.27)》

2010.03.01

房地产:《地产周报第65期(2.14-2.21)》

2010.02.23

请务必阅读正文之后的免责条款部分

1. 重庆经济与房地产市场发展前景访谈

1.1. 重庆政府官员访谈纪要

重庆定位：最近中央各部委刚刚调研究重庆，重庆是西部地区重要的增长极、增量要大、带动长江上游地区在西部地区率先实现小康。重庆有五个定位：五个中心城市之一（北京/上海/天津/重庆/广州）、历史文化城市、长江上游经济中心、国家重要的现代制造业基地、西南地区的综合交通枢纽。提出了建设5个重庆（森林、宜居、畅通、健康、平安）。

交通建设规划：通过加强铁路、公路、水路、航空等交通建设，提高重庆的交通枢纽地位。在国家层面上，将建设重庆到兰州的兰渝线，连接新疆和欧洲，建设重庆到南宁的南渝线，连接缅甸出海。重庆机场正在修建T3航站楼和第三条跑道。

优惠政策：重庆是唯一一个拥有两个保税区的城市（近日国务院刚批准在西永成立保税港）。中央表示今后5年要解决西北的新疆和西南的重庆问题。今年是西部大开发10年，所得税优惠到期，有可能延长或者进一步降低。

两江新区规划：两江新区的构建对重庆的发展很重要，要增强重庆的城市功能。3号文件确立以后，正在研究规划情况，在前期上报国务院的文件中也提过。

产业规划：电子信息、装备制造、汽车摩托车、化工、轻纺、医药等是重庆的传统优势行业和今后重点发展产业。惠普落户重庆是一个标志性的事件，在其带动下，富士康、广达、英业达等配套企业也落户重庆，目前已形成集聚效应。预计2012年将达到4000万台笔记本的生产规模，成为世界最大的笔记本生产基地。

城乡矛盾：重庆的城乡差距比较大。措施可能有户籍制度改革、农民工的市民化、建设1000万人口的大城市，这是一个解决方案。另外是引导城市资源下乡、结对子，大企业到农村。

1.2. 重庆土地储备机构访谈

重庆土地一级开发：重庆的土地一级开发由三家投融资平台来做，基本上这3家土地储备机构出让的土地面积占全部土地出让面积的67%左右。地产集团以文教卫用地为主，渝富做退二进三，老企业搬迁，重庆城投做基础设施建设，估计有11万亩左右土地。

关于农地转让的地票：农业集体土地要变为城市用地有很严格的土地指标，主要用于基础设施、库区城区建设、第二产业、商品房等。估计真正能够转来做住宅的，只有2万亩左右。目前农转指标的存量向主城聚集，将原来区县的指标拿到主城来。

土地出让：现在挂牌土地基本能达到净地出让。09年完成了约1.6万亩土地出让，土地出让金373亿。（关于09年销售数据请参见后面的纪要）

轨道交通：重庆轨道交通建设提速很快，正在开创重庆的外环时代。现在正在建设的1、2、3、6号线要在2012年完成，做前期工作的是4、5、7、8、9号线。

公租房建设：重庆市政府将成立住房保障局，专职保障性住房建设。10年内将建设2000万方公租房，3年内1000万方，今年开工500万方。产品包括公租房、廉租和农民进城新村等（这个数据还是很大的，关于09年销售数据请参见后面的纪要）。

城市发展方向：重庆的北移是个趋势，目前两江新区的具体范围还没有定下来。目前的房价不支持重庆旧城的大规模拆迁，必然向北发展。

1.3. 重庆最大的市场调研公司访谈

重庆主城区成交量和房价概况：重庆市场受政策影响明显，06年以前，每年主城1000-1200万方成交。**07年主城2066万方，第二名，仅次于上海；08年1268万方，第一名；09年2435万方，第一名。**

09年初开始降价，09年7月份开始涨价。根据对目前在售楼盘的统计，均价在6500元，其中高层5800，洋房7000，别墅9500。

图1 重庆一手商品房成交量走势

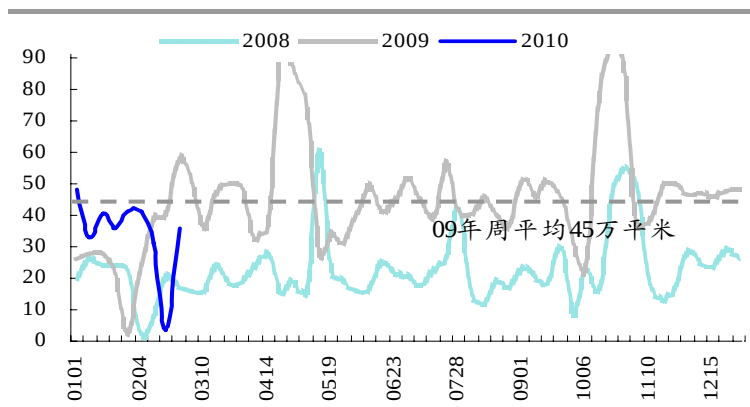
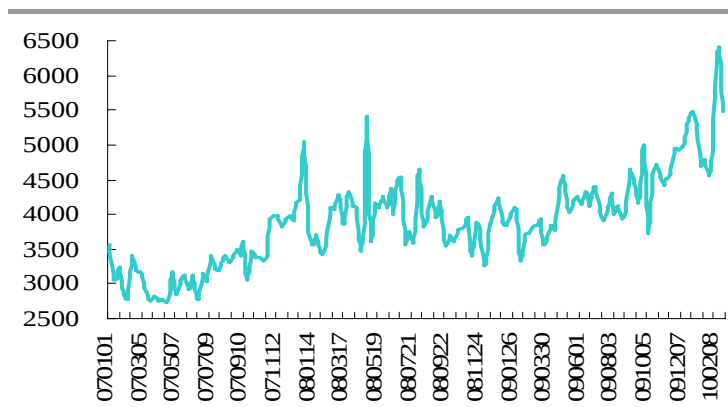


图2 重庆一手商品房价走势



需求结构：重庆市场以刚需为主，城市化率较低，只有51%。周边区县需求量大，去年主城区成交有40%来自于区县。旧城改造，本届政府计划了1768万方要拆迁，去年是550万方，这部分需求约占每年总需求的15%-20%。改善性需求约占总需求的10%-15%。投资性需求约15%，其中来自外地的大约7%-8%。

土地供应：重庆的土地供应量一直较大，06年以前拿地不规范，开发商土地储备比较多，大约7000万方。09年出让16000亩，08年6000亩，07年2万亩，06年12000亩。由于政府缺钱，三家土地储备公司正在尽力提前把地推向市场，预计今年供应30000亩，11年内环内已经没有土地了，供应的将是1环到2环之间的土地。

竞争格局：重庆房地产市场在前些年不是很透明，投资环境不好，很多外地开发商来重庆都失败了。近两年已经规范了很多。去年龙湖销售额

53 亿，76 万方，金科 35 亿，71 万方。龙湖今年的目标 70 亿，在重庆的储备有 600 万方；金科有 200 万方储备。金科在区县的影响力大于龙湖。保利的储备有 400 万方，未来规模也会比较大。

市场前景判断、租金水平：预计 2010 年重庆市场整体健康，调整压力不大。但预计 10 年市场供应量很大，重庆的租金涨幅不大，市中心渝中区的两房租金在 1500-2000 左右。

2. 重点公司与项目调研

2.1. 广宇发展（鲁能星城项目）调研

鲁能星城项目：该项目是重庆的明星楼盘，07、08 年的单盘销售冠军。项目占地面积约 135 万平米，建筑面积 350 万平，其中地上 320 万平。项目土地获取较早，通过修路置换而来，楼面地价约 450 元。项目位置较优越，距解放碑约 4 公里，近邻解放碑和观音桥两大商圈，地跨渝北、江北、北部新区三区，紧邻 2000 亩的龙头寺公园。教育配套是该楼盘的最大特色，项目内引入了重庆最好的小学和中学。

09 年项目销售非常火爆，高层售价从 5500 元上涨至 7000 元，多层均价约 1 万元。项目周边利好不断，龙头寺景观大道即将贯通，两条轻轨经过项目。剩余可售面积约 130 万平米，是整个项目最好的位置，均价可能更高。

09 年销售面积 25 万平米左右，10 年可售量 90 万平米，推盘计划 40-50 万平米。3 月可能推 12 街区，2700 套左右房源。

鲁能领秀城：该项目是鲁能在重庆的又一个主力项目。位于南岸区的茶园新区，占地 1500 亩，可售建面 150 万平米。预计将在今年 6 月开盘，首期以联排别墅为主，预计售价约 1 万元。项目周边自然环境优越，隧道贯通后，与主城区联系更方便。

2.2. ST 东源（金科地产）公司调研

我们参观了金科地产的主力项目金科十年城，并与公司副董事长、董秘进行了交流。详见我们的后续报告。

公司概况：09 年公司销售额近 100 亿，10 年目标是 15%-20% 的增长。重庆市场供应量大，项目品质较高，售价低，客户挑剔。金科在品质上比较强，强调性价比，董事长是建筑出身，在成本控制上非常严格。

发展策略：公司买地主要以二线城市为主，一线、三线城市为辅。北京虽然项目赚钱，但土地市场竞争激烈，难以获取土地。09 年 9 月 30 日重组公告之后，公司买了近 50 亿的地，在无锡、江阴、重庆、成都。公司在拿地方面比较谨慎，算账是基础，不会过高估计售价，要求销售净利率超过 10%。项目选择上围绕城市化，以城乡结合部为主，倾向于拿大地块。拿地前通常与政府深入沟通，不血拼。

对市场看法与开工安排：对市场谨慎乐观，认为风险最大的是一线城市，

公司重点投资的重庆、无锡风险不大，供求关系并未发生明显逆转。09年开工 150 万平米，10 年开工面积预计增长 50%。

管理架构：目前有总部、区域公司、项目三级架构，区域公司主要是重庆和无锡。集团控制计划、资金、产品设计，人事和生产都是一线负责。对异地项目复制已有的成熟项目。

薪酬激励：公司的薪酬在重庆属于中上水平，正在酝酿加薪。公司已做了股权激励，目前有 105 人持有上市公司股权。分公司要签署目标责任书，实行严格的目标考核。

财务状况：目前资金状况比较紧，负债率在 75% 左右，但扣除预收账款后不高，低于 50%。

再融资计划：公司有再融资意向，但重组尚未完成。

2.3. 名流置业（重庆名流公馆项目）调研

重庆名流公馆项目：项目位于渝中区中山四路，临市委办公楼、临嘉陵江，位置非常稀缺。项目占地 5 万平米，经与市政府商谈后，项目规划有所调整，调整后的项目建筑面积 15 万平米左右（原计划 18 万平米），可售面积估计 12 万平米左右。目前已做好场地平整，但因规划方案最终未定，故尚未开工。预计 2010 年底或 11 年初可开盘，2011 年内结算。项目定位高端，类似于北京 MOMA 的生态住宅，主打低碳概念，全装修，定价预计在 1.7--2 万元。该项目通过股权收购方式获取，建面调整后楼面地价约 2700 元。

公司有在重庆继续拓展项目的计划。

2.4. 招商地产（江湾城项目）调研

招商江湾城项目：项目位于江北区北滨路，临嘉陵江。项目占地 14 万平米，总可售面积约 43 万平米。项目于 06 年拿地，楼面地价约 1700 元。项目设计为新古典风格，板式围合，集中绿化面积很大，给客户以强烈的视觉冲击。项目销售情况较好，可售房源不多，目前在售部分无江景，均价在 9000-12000 之间，下个月一线江景房开盘，估计均价可达 1.5 万元。目前项目开发至二期，后续未售面积约 25 万平米。

2.5. 龙湖地产调研

我们参观了龙湖的主力项目春森彼岸，并与龙湖重庆公司的市场部负责人进行了交流。

春森彼岸项目：该项目位于江北区北滨路，与招商地产江湾城项目属于同一个片区，沿嘉陵江。项目采用了现代主义风格，园林景观水平较高。项目销售状况非常好，可售房源不多。临江部分的价格为 1.2 万-1.7 万元。后续未售部分约 40 万平米。项目为旧改项目，拆迁成本逐渐升高，部分地块仍未完成拆迁。

龙湖的市场判断：对重庆 2010 年房地产市场判断相对看好。重庆正处

于产业聚集和城市发展的加速阶段。如笔记本制造基地、长安福特、巴斯夫、长寿气田等产业投资很大。国家持续的基础设施建设五年后会给重庆带来更大变化，如中央商务区等。重庆鼓励房地产发展。2010年重庆市场的供应量较大，市场缺货局面即将缓解，10年龙湖在重庆有九个项目在售，最近也在加快推盘。

作者简介:**孙建平:**

孙建平：经济学硕士，毕业于南开大学金融学系，2004 年 1 月进入国泰君安证券研究所，从事宏观经济、房地产行业研究。荣获 2006 年“新财富”中国房地产行业最佳分析师第二名，2007 年“新财富”中国房地产行业最佳分析师第一名，2008 年“新财富”中国房地产行业最佳分析师第一名,2009 年“新财富”中国房地产行业最佳分析师第一名。

张伟明:

双学士，毕业于天津大学电子工程系、南开大学金融学系，2004 年 7 月至 2010 年 2 月就职于万科企业股份有限公司，2010 年 2 月进入国泰君安证券研究所，从事房地产行业研究。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		