

2010年03月22日

房地产行业研究简报

——增持绝对收益更为明确的二三线城市

市场数据

行业优化平均市盈率	48.15
市场优化平均市盈率	29.70
国金房地产指数	4869.60
沪深 300 指数	3302.63
上证指数	3074.58
深证成指	12352.45
中小板指数	5986.05



相关报告

- 1 《相对收益明确 绝对收益不明确》，2010.3.16
- 2 《关注重估折价和再融资 松动两条主线》，2010.3.9

分析师:曹旭特

(8610)66211658
caoxt@gjzq.com.cn

中国上海黄浦区中山南路 969 号谷泰滨江大厦 15A 层 (200011)

敬请参阅最后一页之特别声明

投资要点

- 季节性影响逐渐消除后,本周一线城市成交开始普遍回升。
 - ◆ 北京成交面积环比上升 104%,成交 29.3 万平米,高于 10 年至今周均 57%;可售面积为 752 万平方米,按套数的去化周期为 9.2。
 - ◆ 上海本周成交面积环比上升 46%,成交 28.2 万平方米,高于 10 年至今周均 25%,去化周期为 3.7 个月。
 - ◆ 深圳本周成交量环比上升 62%,成交 5.5 万平方米,高于 10 年至今周均 11%,去化周期为 16.8 个月。
- 本周重点监测的二、三城市中有 15 个成交面积环比上升,占到 26 个重点城市的 58%。其中上升幅度最大的是厦门,达到 74%,宁波和蚌埠也都超过了 35%。
- 一周要闻点评。3 月 18 日,国资委召开新闻发布会,确认和公布了 16 家以房地产为主业的中央企业,此外的 78 家不以房地产为主业的中央企业要退出地产开发。其具体退出业务的途径我们推测有四种:自己开发至项目全部完结;在央企体系内重组,即转让给 16 家主营地产的央企;在自身集团内部重组,即将房地产业务剥离给自己的子公司;民营化。对于房地产行业整个行业来看,这一举措提高了央企房地产业务的集中度,但对抑制央企高价拿地并无作用,未来生存下来央企将更加财大气粗。
- 投资策略。近期机构一定程度增加了地产的配置比例,一线公司表现出一定相对收益,但绝对收益不高,短期内一线公司仍较难有明显绝对收益,我们认为重估值较高且项目位于二三线城市的公司绝对收益会更明确,建议买入调控风险小且盈利预测存在上调空间的二三线地产股,推荐中天城投、安徽水利、大连友谊、深振业、冠城大通。

图表1：重点城市销售数据

城市	销售面积 (万平方)	环比增幅	销售套数 (套)	环比增幅	城市	销售面积 (万平方)	环比增幅	销售套数 (套)	环比增幅
北京	29.3	106%	2724	104%	上海	28.2	46%	2736	40%
深圳	5.5	62%	619	71%	东莞	7.2	20%	656	17%
惠州	3.8	-4%	300	-9%	天津	17.2	19%	1693	19%
重庆	39.4	4%	3949	-5%	成都	22.8	—	—	—
杭州	3.0	-37%	238	-22%	南京	7.0	-13%	718	-8%
苏州	8.5	17%	1025	22%	扬州	3.6	-1%	329	3%
温州	4.8	1%	342	0%	宁波	4.7	36%	548	41%
武汉	25.1	-5%	2429	-10%	长沙	29.6	20%	2655	17%
合肥	21.0	-23%	2396	-20%	包头	6.8	2%	598	1%
福州	3.6	-3%	320	0%	厦门	8.4	74%	712	46%
哈尔滨	5.1	-30%	466	-33%	大连	4.8	-19%	482	-30%
青岛	16.2	24%	1729	27%	贵阳	9.8	7%	786	8%
昆明	11.6	-31%	1324	-21%	海口	10.4	16%	861	12%
徐州	9.7	-17%	896	-14%	蚌埠	2.4	35%	227	20%
广州	13.6	23%	1182	33%					

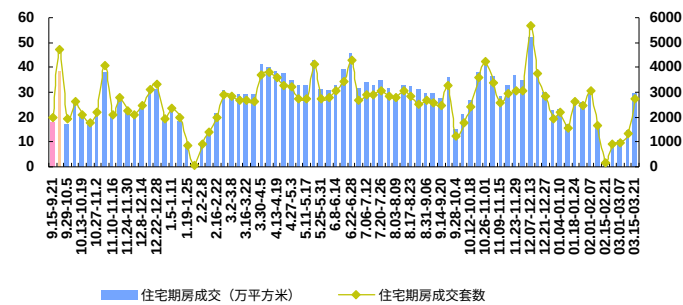
图表2：重点城市去化周期

城市	本周（按 销售套数 计算）	环比变化 (月)	本周（按 销售面积 计算）	环比变化 (月)	城市	本周（按 销售套数 计算）	环比变化 (月)	本周（按 销售面积 计算）	环比变化 (月)
北京	9.2	-7.2	11.1	-8.6	上海	3.7	-1.6	5.2	-2.2
深圳	16.8	-9.2	22.3	-12.1	惠州	6.4	-2.0	7.8	-2.7
东莞	29.9	-12.0	—	—	南京	8.7	-3.7	10.8	-4.2
重庆	6.1	-1.6	6.7	-1.9	宁波	47.0	-19.3	32.3	-12.9
杭州	12.2	-4.4	14.9	-4.9	厦门	6.6	-3.3	7.6	-4.1
苏州	4.4	-1.2	7.5	-3.1	福州	8.8	—	9.7	—

图表3：行业内重点公司投资评级（人民币）

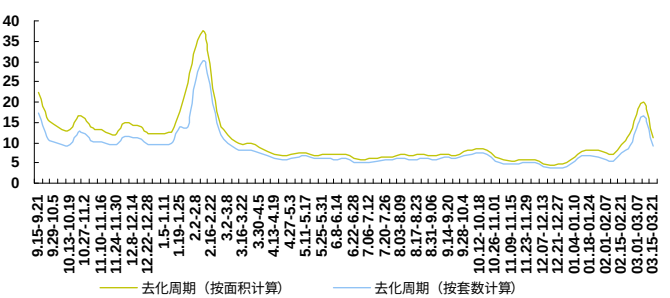
股票名称	收盘价 (元)	已上市流通A股 (百万股)	09EPS (元)	EPS 10%09	10EPS (元)	09PE	10PE	投资 评级	上期 评级
万科A	9.52	8320.7	0.48	45.83%	0.70	19.8	13.6	买入	买入
深振业	11.95	462.6	0.55	38.49%	0.77	21.6	15.6	买入	买入
招商地产	24.22	476.0	1.02	48.16%	1.51	23.8	16.1	买入	买入
深天健	13.3	149.0	0.35	-41.00%	0.21	37.6	63.8	买入	买入
金融街	10.98	1706.7	0.45	15.56%	0.52	24.4	21.1	买入	买入
渝开发	15.41	226.5	0.18	38.18%	0.25	83.7	60.6	持有	持有
广宇发展	15.88	430.6	0.23	36.63%	0.31	69.8	51.1	买入	买入
中天城投	18.48	300.9	0.79	61.09%	1.27	21.5	13.4	买入	买入
昆百大A	11.8	93.9	0.77	37.29%	1.06	15.3	11.1	买入	买入
海德股份	12.36	107.7	0.21	4.76%	0.22	58.9	56.2	买入	买入
大连友谊	14.71	177.9	0.90	48.23%	1.33	16.4	11.0	买入	买入
荣盛发展	20.12	140.0	0.70	30.00%	0.91	28.7	22.1	买入	买入
合肥城建	22.52	21.4	0.68	51.69%	1.03	33.1	21.8	买入	买入
世联地产	53	25.6	0.93	17.85%	1.10	56.7	48.1	买入	买入
保利地产	20.6	1051.9	0.94	49.98%	1.41	21.9	14.6	买入	买入
冠城大通	13.83	503.3	0.42	173.02%	1.14	33.1	12.1	买入	买入
海泰发展	7.63	248.3	0.24	0.21%	0.24	32.1	32.0	买入	买入
建发股份	13.03	781.2	0.71	13.30%	0.80	18.4	16.2	买入	买入
华业地产	8.15	471.1	0.36	51.61%	0.55	22.5	14.9	持有	持有
北京城建	17.12	389.5	1.01	16.30%	1.17	17.0	14.6	买入	买入
华发股份	15.93	618.4	0.92	19.55%	1.10	17.2	14.4	买入	买入
金地集团	13.93	562.7	0.52	37.02%	0.71	26.9	19.7	买入	买入
安徽水利	14.15	185.2	0.27	250.71%	0.96	51.9	14.8	买入	买入
外高桥	15.98	127.3	0.18	3.56%	0.19	87.2	84.2	持有	持有
信达地产	9.89	483.2	0.62	23.72%	0.77	15.9	12.9	买入	买入
陆家嘴	23.66	1358.1	0.50	6.94%	0.54	47.2	44.2	买入	买入
天地源	6.94	349.0	0.32	34.61%	0.42	22.0	16.3	买入	买入
中华企业	13.87	748.9	0.44	4.41%	0.46	31.3	30.0	买入	买入
上实发展	13.24	870.9	0.40	10.13%	0.44	33.4	30.3	买入	买入
南通科技	14.88	134.0	0.84	20.54%	1.01	17.8	14.8	买入	买入
张江高科	11.87	582.5	0.62	45.43%	0.90	19.2	13.2	买入	买入

图表4：北京住宅周销售数据 单位：万平方米

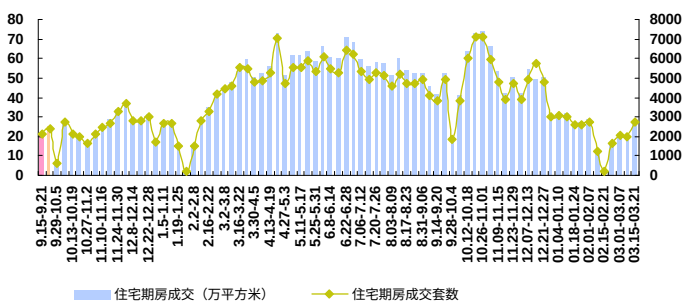


来源：国金证券研究所 中指研究院

图表5：北京可售住宅按最近一月移动平均计算去化周期

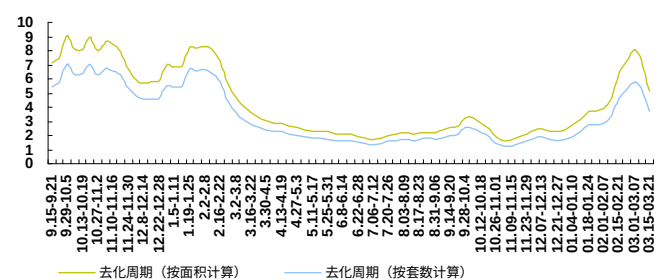


图表6：上海住宅周销售数据 单位：万平方米

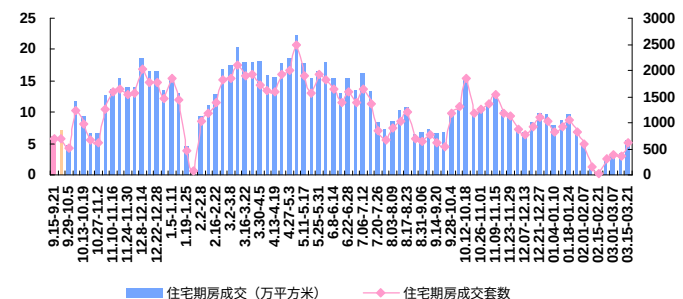


来源：国金证券研究所 中指研究院

图表7：上海可售住宅按最近一月移动平均计算去化周期

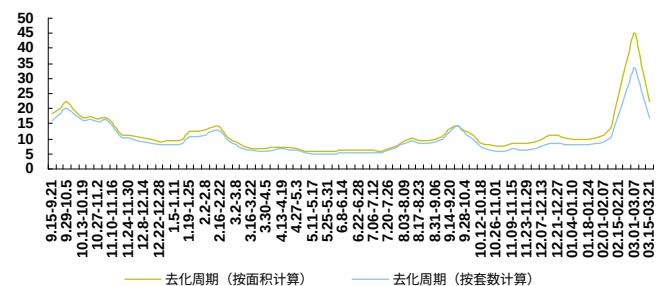


图表8：深圳住宅周销售数据 单位：万平方米

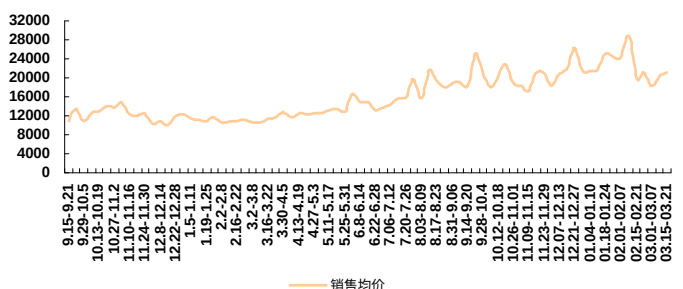


来源：国金证券研究所 中指研究院

图表9：深圳可售住宅按最近一月移动平均计算去化周期

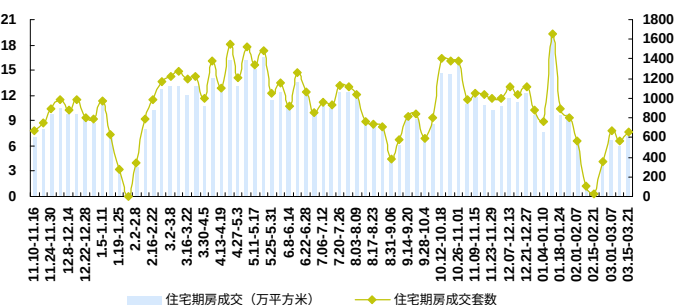


图表10：深圳住宅成交均价 单位：元/平方米

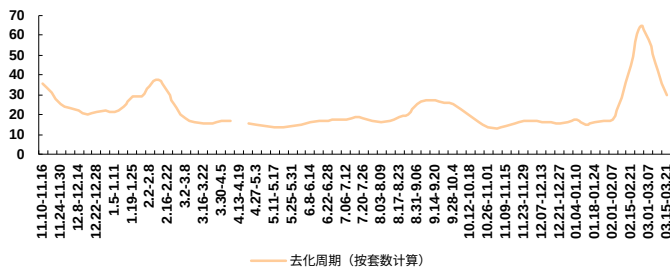


来源：国金证券研究所 中指研究院

图表11：东莞住宅周销售数据 单位：万平方米

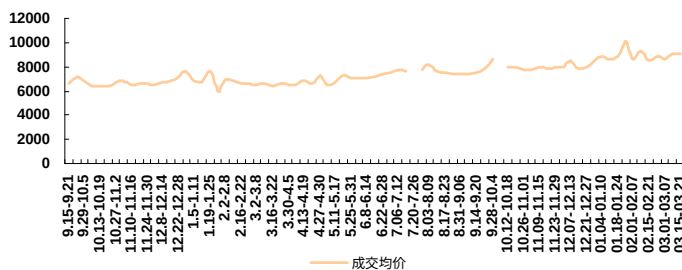


图表 12：东莞可售住宅按最近一月移动平均计算去化期



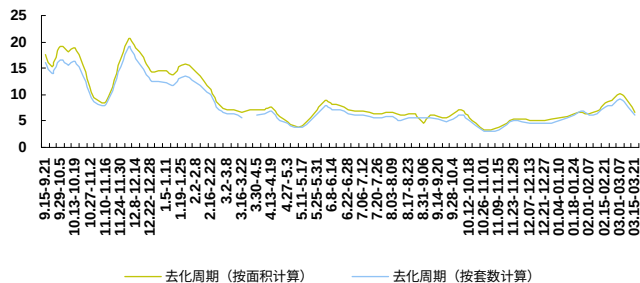
来源：国金证券研究所中指研究院

图表 14：天津住宅成交均价 单位：元/平方米



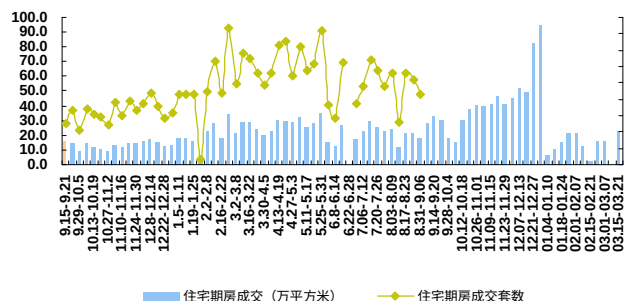
来源：国金证券研究所 中指研究院

图表 16：重庆商品房按最近一月移动平均计算去化期



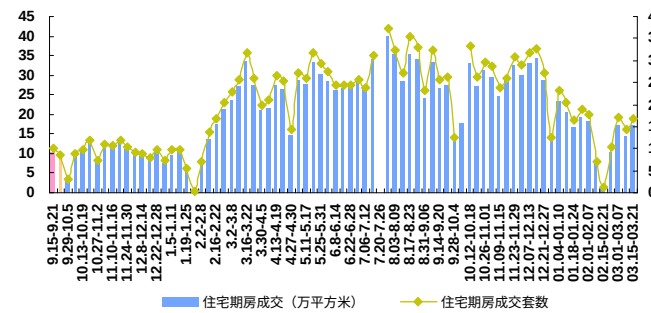
来源：国金证券研究所 中指研究院

图表 18：成都商品房周销售数据 单位：万平方米

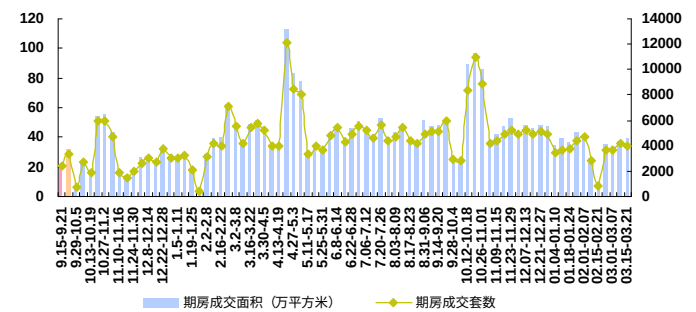


来源：国金证券研究所中指研究院

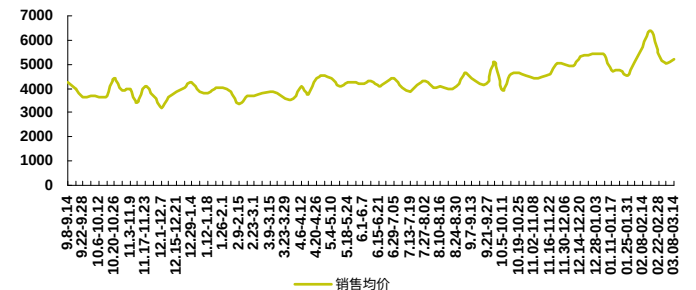
图表 13：天津住宅周销售数据 单位：万平方米



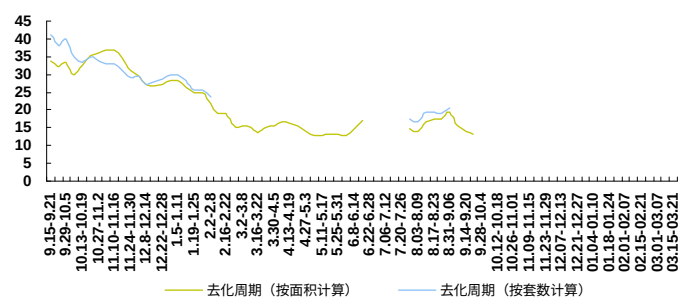
图表 15：重庆商品房周销售数据 单位：万平方米



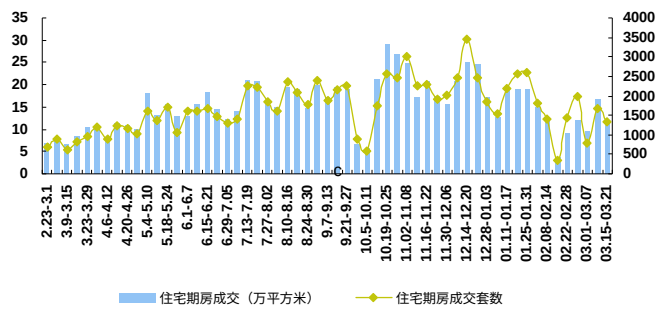
图表 17：重庆商品房成交均价 单位：元/平方米



图表 19：成都商品房按最近一月移动平均计算去化期

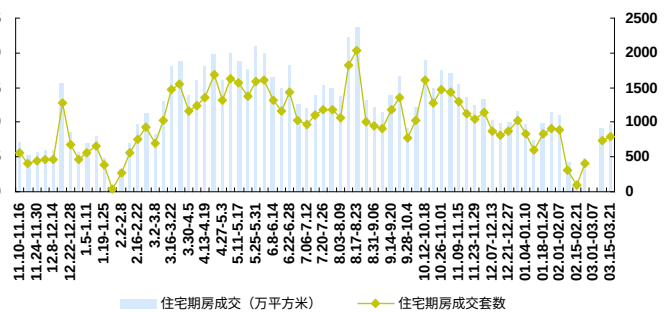


图表 20：昆明商品房周销售数据 单位：万平方米

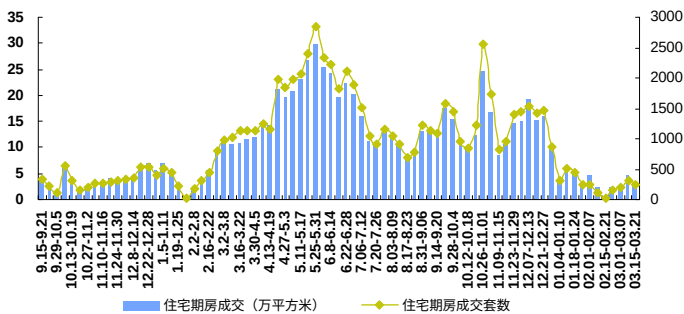


来源：国金证券研究所 中指研究院

图表 21：贵阳商品房周销售数据 单位：万平方米

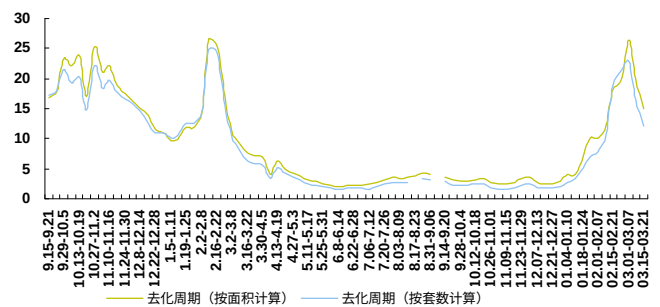


图表 22：杭州商品房周销售数据 单位：万平方米

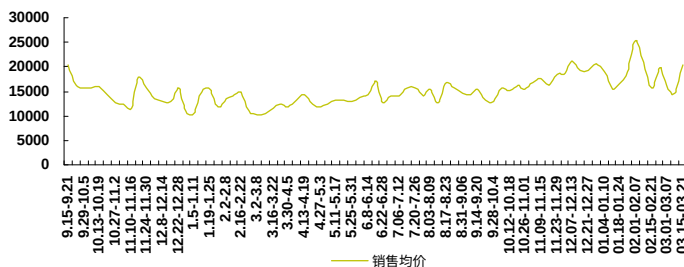


来源：国金证券研究所 中指研究院

图表 23：杭州商品房按最近一月移动平均计算去化期

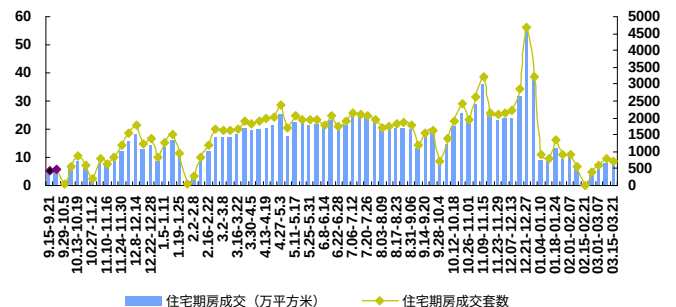


图表 24：杭州商品房成交均价 单位：元/平方米

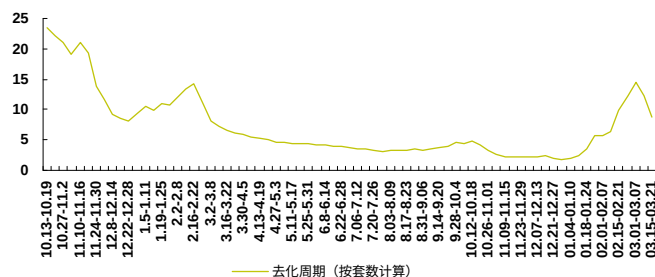


来源：国金证券研究所 中指研究院

图表 25：南京住宅周销售数据 单位：万平方米

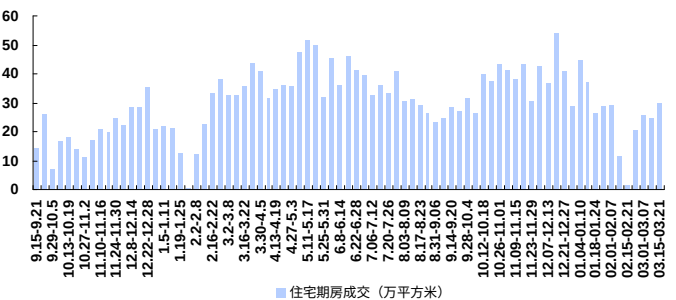


图表 26：南京住宅按最近一月移动平均计算去化期

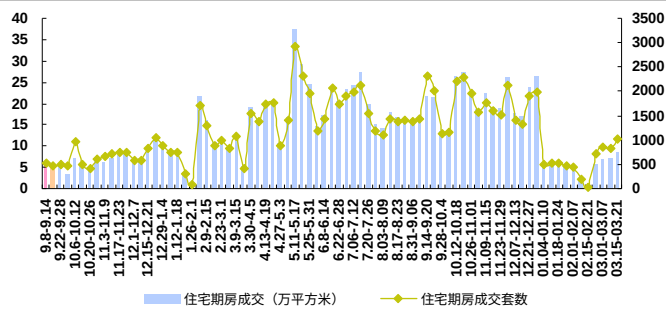


来源：国金证券研究所 中指研究院

图表 27：长沙住宅周销售数据 单位：万平方米

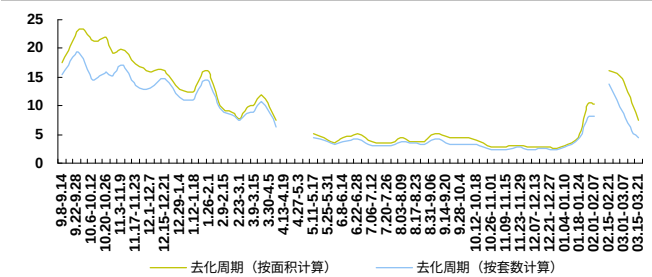


图表 28：苏州住宅周销售数据 单位：万平方米

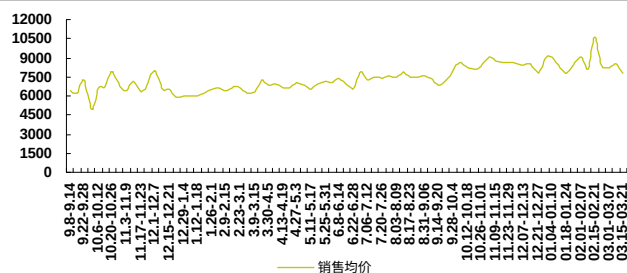


来源：国金证券研究所

图表 29：苏州住宅按最近一月移动平均计算去化期

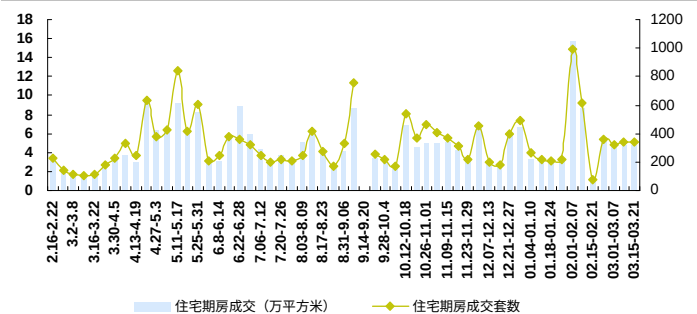


图表 30：苏州住宅成交均价 单位：元/平方米

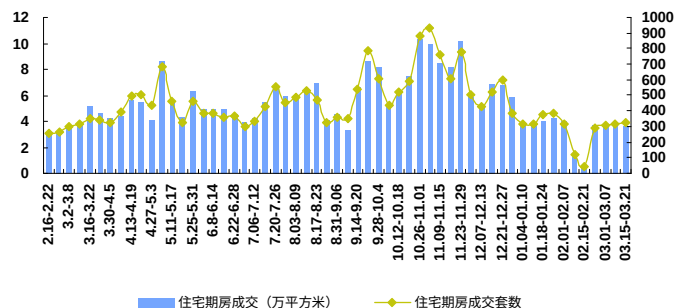


来源：国金证券研究所

图表 31：温州住宅周销售数据 单位：万平方米

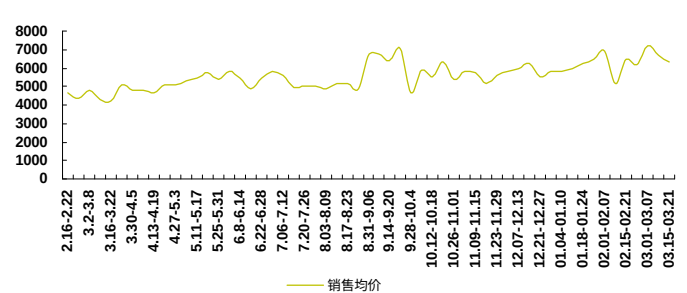


图表 32：扬州商品房周销售数据 单位：万平方米

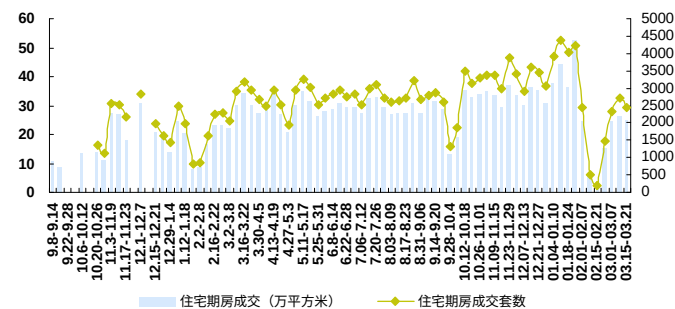


来源：国金证券研究所

图表 33：扬州商品房成交均价 单位：元/平方米

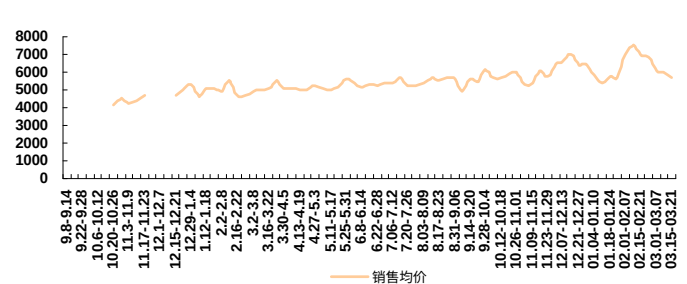


图表 34：武汉商品房周销售数据 单位：万平方米

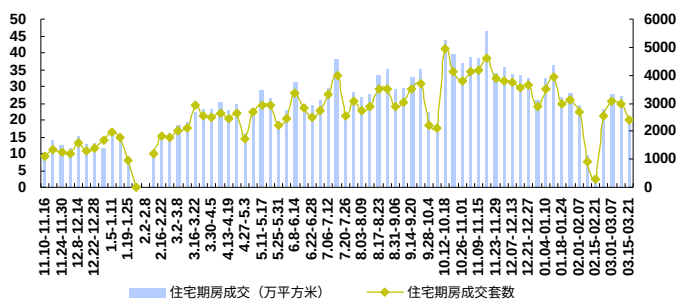


来源：国金证券研究所中指研究院

图表 35：武汉商品房成交均价 单位：元/平方米

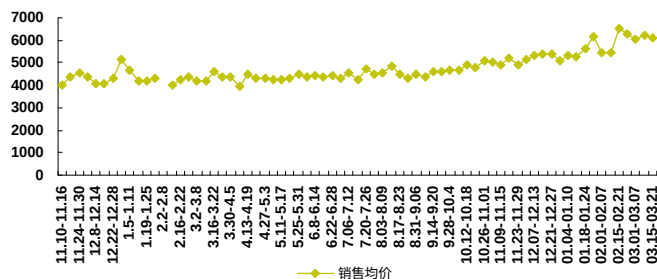


图表 36：合肥商品房周销售数据 单位：万平方米

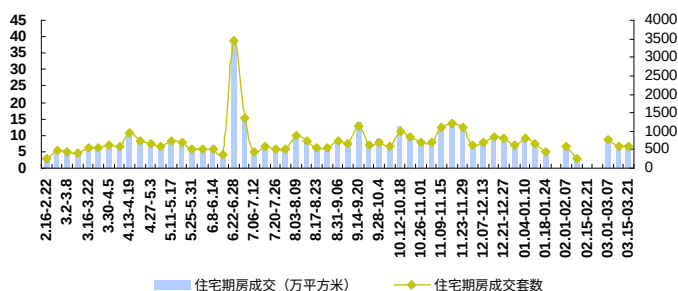


来源：国金证券研究所 中指研究院

图表 37：合肥商品房成交均价 单位：元/平方米

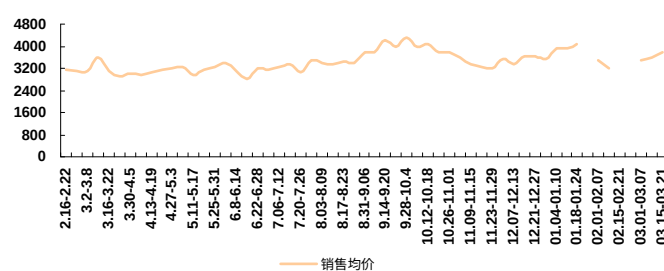


图表 38：包头住宅周销售数据 单位：万平方米

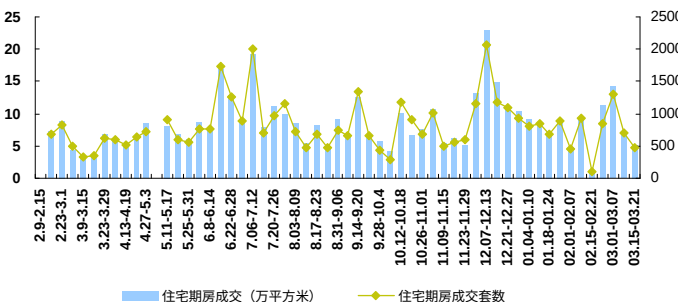


来源：国金证券研究所 中指研究院

图表 39：包头住宅成交均价 单位：元/平方米

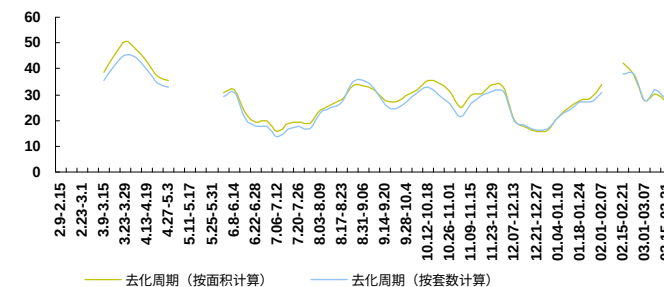


图表 40：哈尔滨商品房周销售数据 单位：万平方米

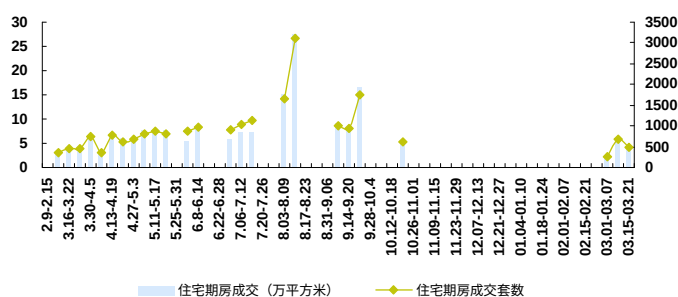


来源：国金证券研究所 中指研究院

图表 41：哈尔滨商品房按最近一月移动平均计算去化期

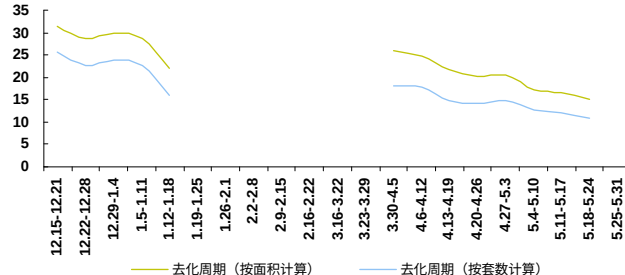


图表 42：大连商品房周销售数据 单位：万平方米

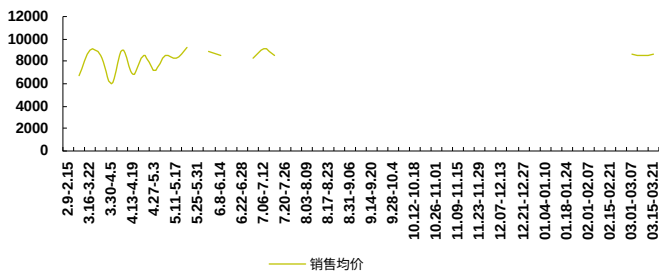


来源：国金证券研究所 中指研究院

图表 43：大连商品房按最近一月移动平均计算去化期

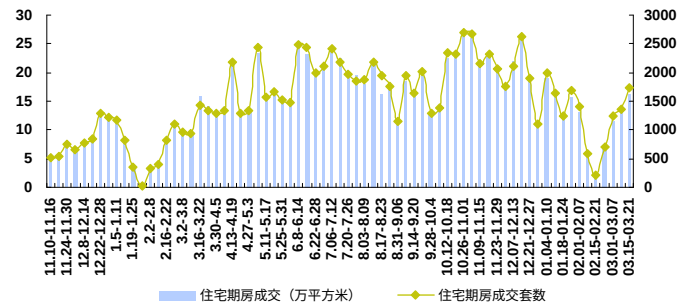


图表 44：大连商品房成交均价 单位：元/平方米

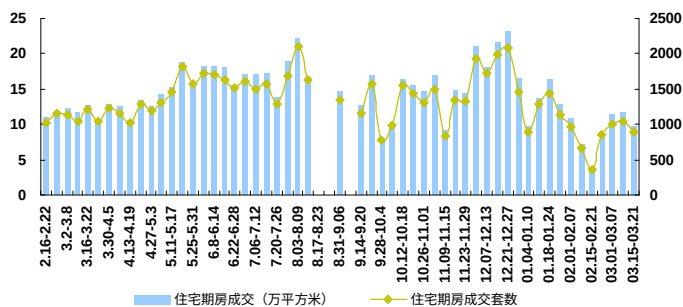


来源：国金证券研究所 中指研究院

图表 45：青岛住宅周销售数据 单位：万平方米

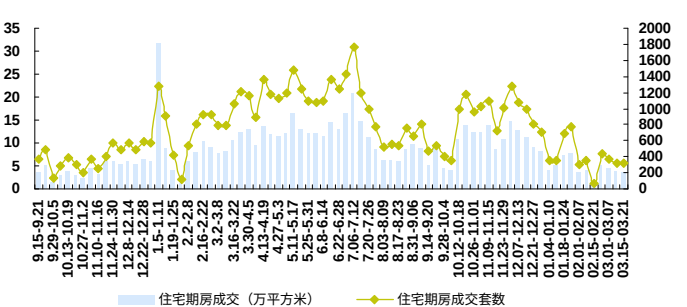


图表 46：徐州商品房周销售数据 单位：万平方米

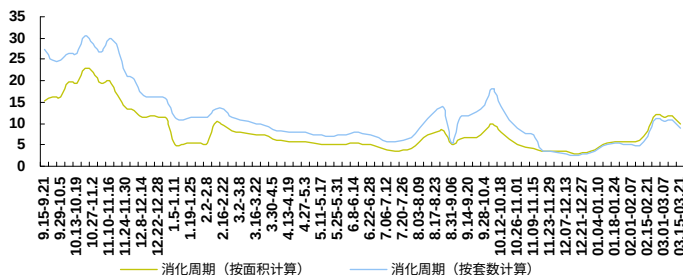


来源：国金证券研究所 中指研究院

图表 47：福州住宅周销售数据 单位：万平方米

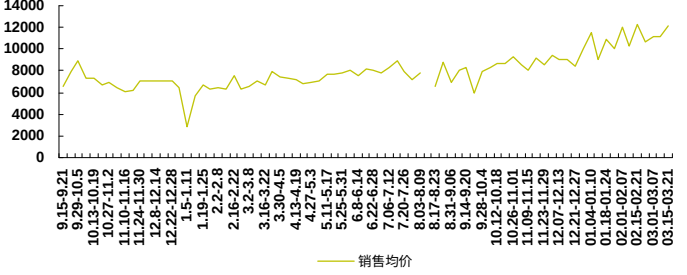


图表 48：福州住宅按最近一月移动平均计算去化期

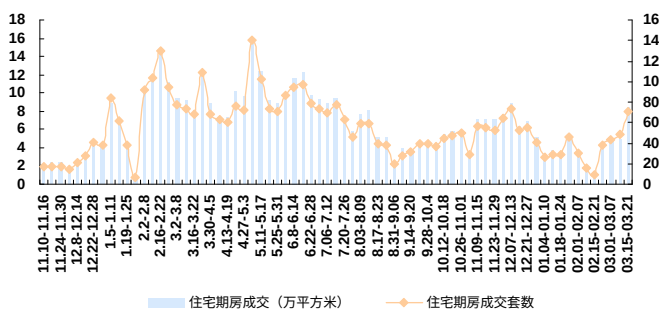


来源：国金证券研究所 中指研究院

图表 49：福州住宅成交均价 单位：元/平方米

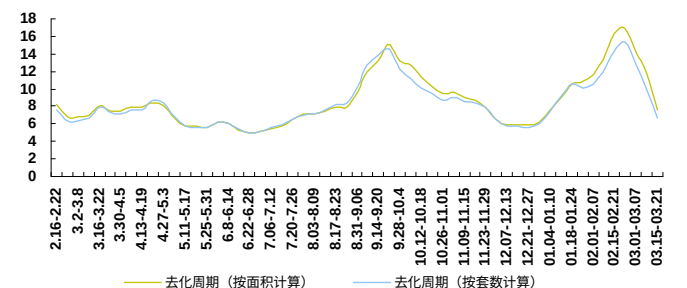


图表 50：厦门住宅周销售数据 单位：万平方米

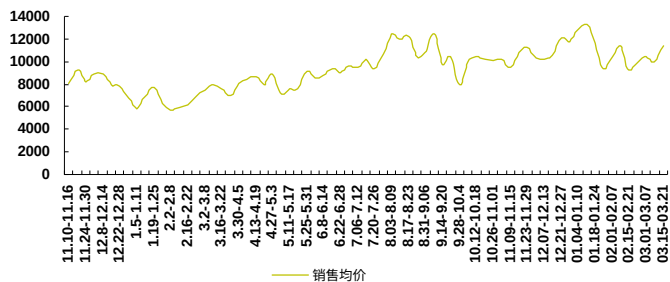


来源：国金证券研究所 中指研究院

图表 51：厦门住宅按最近一月移动平均计算去化期

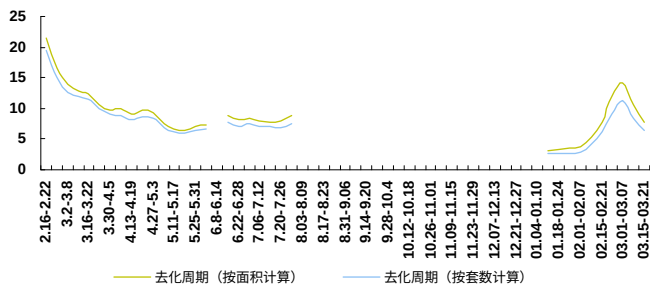


图表 52：厦门住宅成交均价 单位：元/平方米



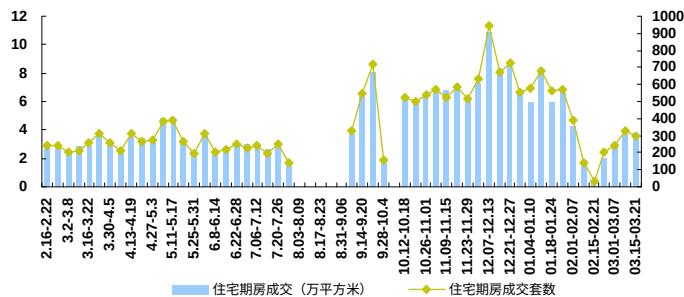
来源：国金证券研究所中指研究院

图表 54：惠州住宅按最近一月移动平均计算去化期

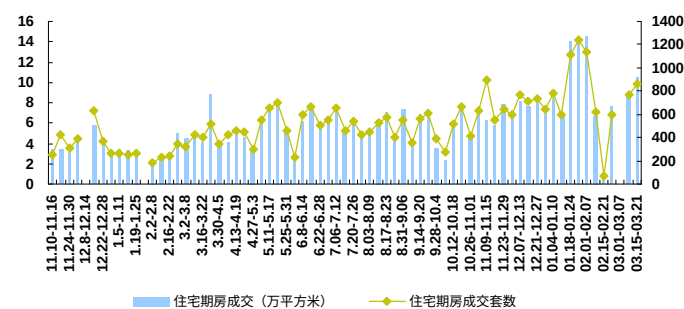


来源：国金证券研究所 中指研究院

图表 53：惠州住宅周销售数据 单位：万平方米



图表 55：海口住宅周销售数据 单位：万平方米



公司投资评级的说明：

强买：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 20%以上；
 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 10%—20%；
 持有：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -10%—10%；
 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 10%—20%；
 卖出：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 20%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%以上；
 持有：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

首页三类投资建议图标中反色表示为本次建议，箭头方向表示从上次建议类型调整为本次的建议类型。

优化市盈率计算的说明：

行业优化平均市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

市场优化平均市盈率中，在扣除沪深市场所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

特别声明：

本报告版权归“国金证券研究所”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“国金证券研究所”，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。