

动态报告/行业快评

房地产

 北京二手房单日销量创历史新高
点评

推荐

(维持评级)

2010年4月1日

刚性需求如饥似渴，地产股反弹仍将持续

分析师：方焱 fangyan@gusen.com.cn 0755-82130648

分析师：区瑞明 ourm@guosen.com.cn 0755-82130678

分析师：黄道立 huangdaoli@guosen.com.cn 0755-82133397

事项：

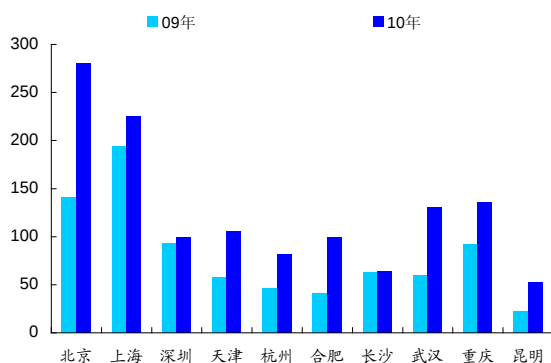
3月29、30日，北京二手房连续两天成交超两千套，其中30日成交2273套，创下北京二手房单日成交量历史最高记录。

评论：

■ 楼市真的很火，超出了所有人的预期

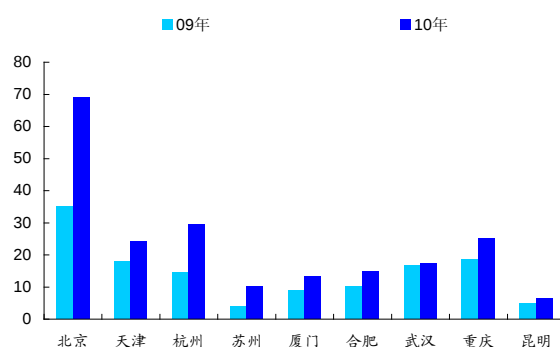
我们在3月15日发布的春季投资策略——《放开手脚，布局地产股反弹》对春节后的楼市进行了预判，认为上半年房价仍将坚挺，春节后销量将环比增长。从各地楼市目前表现来看，已超出我们预期：①全国新建商品房1-2月份销售额及我们跟踪的多个重点城市1-2月份一、二手房销售额均同比增长；②3月上旬，由于元宵节刚过，多个重点城市的一、二手房销售额出现了同比下降，但进入3月份下旬以来，又开始回升，上周一些城市不仅销售额同比增长，销售面积或套数也出现了同比增长，比如北京，特别是最近这几天北京二手房单日销售套数屡创新高，超出了所有人的预期。

图1：09、10年1-2月一手商品房销售额



资料来源：国信证券经济研究所

图2：09、10年第13周一手商品房销售额

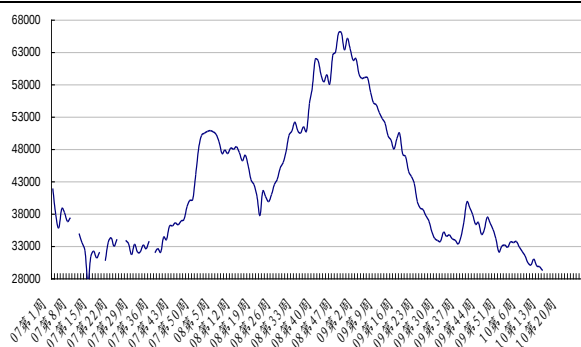


数据来源：国信证券经济研究所

■ 供给释放缓慢，刚性需求如饥似渴

从重点城市库存情况看，新建商品房供给释放缓慢，多个城市一手房可售量屡创新低，市场目前剩余的可售量难以满足刚需巨大的胃口，使其只能在二手房市场上释放。据中原地产集团主席施永青透露，近期北京二手房的买家中以刚需为主，我们认同他的结论，我们认为去年12月以来以遏制“部分”城市房价“过快”上涨的调控，使投机成本加大、获利空间收窄，势必会将很多投机性需求挤出市场，因此，目前入市的购房者以刚需为主是必然的。目前热络的楼市表明：虽然房价同比涨幅巨大，调控政策也比较严厉，但阻挡不了如饥似渴的刚性需求。

图 3：深圳各周一手商品房可售套数



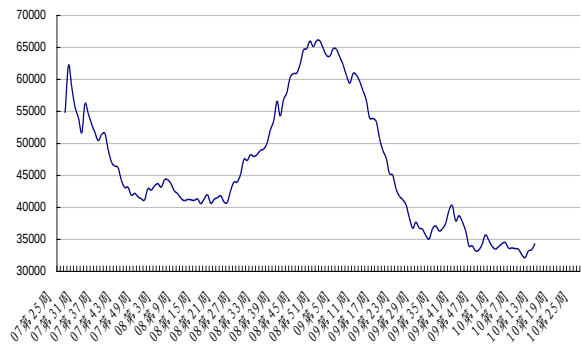
资料来源：国信证券经济研究所

图 4：北京各周一手商品房可售套数



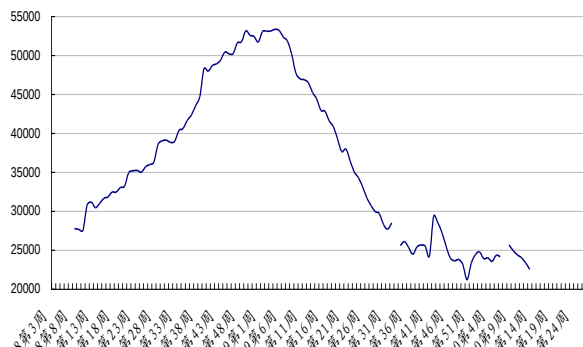
数据来源：国信证券经济研究所

图 5：上海各周一手商品房可售套数



资料来源：国信证券经济研究所

图 6：南京各周一手商品房可售套数



数据来源：国信证券经济研究所

■ 政策收紧势必会影响未来供给的释放，也会影响到房地投资复苏的步伐

自去年12月政策收紧以来，开发商观望心态日渐浓厚，媒体都把焦点放在了“新地王”诞生的新闻上，其实“地王”只是个案，今年以来已出现了许多宗流拍及底价成交的案例。另外，虽然1-2月投资和新开工数据显示这两项指标恢复良好，但我们认为在政策收紧的背景下，对这两项指标的统计数据还需斟酌：①前年土地市场冷清，去年下半年土地市场回暖，目前正值这些地块办妥开工证的时点，所以新开工数据显得较好，但这只是办证的数据，并非意味着在新开工上真正投入；②去年销售火爆，目前暖意未全消，开发商为了配合预售和交房两个重要节点，对一些形象进度已接近预售条件的项目，会加快工程进度以尽早推盘，对一些已完成预售的项目也会加快进度以尽早交房结转收入，因此目前投资指标仍会惯性增长，但在政策收紧的背景下，开发商一旦预期转向悲观，拿地热情

就会下降，新项目的工程进度也会放缓，最终将导致投资下滑。

表 1：近期土地市场流拍、地价成交案例

时间	地块	成交详情
3 月 19 日	武汉市虎年“第一拍”中	10 宗有 9 宗以底价出售
3 月 17 日	北京	2 宗招标地块流标
3 月 17 日	北京交易 7 宗土地	其中 6 宗合计总价仅为 26 亿元
3 月 5 日	上海杨浦区五角场街道 311 街坊地块	底价成交
3 月 2 日	广州某地块	流拍
2 月 24 日	北京市房山长阳、房山拱辰、门头沟三块地块	没有开发企业参与现场拍卖

资料来源：国信经济研究所整理

■ 期待政策“疏而不堵”，相信调控不会矫枉过正

房地产现阶段仍是经济支柱，对经济增长、就业以及地方财政收入的贡献不可忽视，行业平稳发展符合宏观经济整体利益。同时，开发商作为供应的主体，过分打压只会使其积极性下降而导致供应减少。面对旺盛的刚性需求，我们期待调控政策能够“疏而不堵”，在关起“囤地、捂盘”的大门时，在拿地、融资、审批等环节为开发商打开一扇窗，同时对改善型需求、首次置业需求在政策上继续扶持，以减轻百姓安家置业的负担，唯此，才能改善供应、稳定房价，使行业更健康发展。我们相信政府智慧，认为调控矫枉过正概率不大，未来仍以执行“国十一条”精神为主，后续政策将基本上属于“国十一条”的细化：①对商品房——市场解决，加强管理：鼓励开发商增加供应、抑制投机、打击“囤地、捂盘”，从税收和金融两方面继续支持首次置业及改善型需求；②对保障性住房——政府主导，大力建设，但由于资金来源仍主要依赖商品房土地出让收入，因此，如要大规模建设保障性住房，从根本上仍离不开商品房市场的繁荣。

■ 地产股反弹仍将持续，看好区域及全国龙头

自 3 月 15 日我们推出春季策略——《放开手脚，布局地产股反弹》以来，地产板块表现强劲，截止 3 月 31 日涨幅 5.92%，超越沪深 300 同期涨幅 2.44 个百分点，我们给予“推荐”评级的品种大都有 10%左右的涨幅，部分品种涨幅接近 20%（表 1）。由于楼市基本面超预期好，同时预计调控“矫枉过正”概率不大，因此我们认为地产股反弹仍将持续，反弹高度有望逼近 09 年 11 月的次高点，目前地产股指数距离这一反弹目标还有近 19%的空间，我们建议积极参与反弹，看好区域及全国龙头，推荐“云天星球”、“保招万金”、首开股份、北京城建、荣盛发展等品种（国信重点关注地产公司盈利预测及估值见附表）。

表 1：3 月 15 日以来国信主推地产股与房地产指数、沪深 300 指数的涨幅对比

	中天城投	首开股份	苏宁环球	荣盛发展	北京城建	福星股份	房地产指数	沪深 300
3 月 15 日以来涨幅	13.06%	14.40%	18.90%	16.52%	18.12%	13.28%	5.92%	3.48%

资料来源：WIND，国信经济研究所

附表：国信重点关注地产公司盈利预测及估值

	证券简称	03/31 收盘价	EPS				PE				PB		NAV	P/N AV	投资评级
			08A	09E	10E	11E	08A	09E	10E	11E	08A	09E			
"保招 万金" 全国 龙头	万科A	9.50	0.37	0.48	0.66	0.86	25.9	19.6	14.3	11.0	3.3	2.9	8.6	1.1	推荐
	招商地产	24.18	0.71	0.96	1.50	2.08	33.8	25.2	16.1	11.6	2.8	2.6	24.1	1.0	推荐
	保利地产	20.69	0.64	1.00	1.30	1.76	32.5	20.7	15.9	11.8	5.2	4.4	19.0	1.1	推荐
	金融街	11.01	0.42	0.48	0.62	0.78	26.3	22.9	17.8	14.1	1.9	1.8	12.5	0.9	推荐
	金地集团	14.13	0.34	0.72	0.97	1.29	41.7	19.8	14.6	11.0	3.8	3.3	12.7	1.1	推荐
云天 星球	华侨城A	16.17	0.30	0.40	0.54	0.72	54.8	40.9	29.8	22.5	9.0	7.8	12.5	1.3	推荐
	云南城投	26.05	0.09	0.37	2.29	4.50	285	71.2	11.4	5.8	21.4	17.7	50.9	0.5	推荐
	中天城投	19.22	0.33	0.81	1.66	3.01	57.5	23.8	11.6	6.4	14.4	10.1	19.1	1.0	推荐
	福星股份	12.03	0.47	0.47	0.70	0.96	25.9	25.4	17.3	12.6	2.4	2.2	9.7	1.2	推荐
	苏宁环球	13.59	0.31	0.42	0.88	1.47	44.5	32.4	15.4	9.3	11.9	9.2	16.1	0.8	推荐
其他 区域 龙头	华发股份	16.68	0.80	0.83	1.48	1.85	20.9	20.1	11.3	9.0	3.0	2.7	21.2	0.8	推荐
	新湖中宝	9.73	0.17	0.23	0.44	0.59	58.8	42.9	22.3	16.5	7.3	6.2	7.5	1.3	推荐
	亿城股份	7.16	0.30	0.47	0.64	0.80	23.9	15.4	11.1	9.0	2.6	2.3	5.4	1.3	推荐
	滨江集团	13.70	0.45	0.48	0.87	1.18	30.7	28.8	15.7	11.6	6.4	5.4	10.3	1.3	推荐
	荣盛发展	21.44	0.41	0.68	1.05	1.51	51.8	31.5	20.4	14.2	9.2	7.7	11.7	1.8	推荐
	新城B股	5.34	0.37	0.52	0.82	1.29	14.6	10.3	6.5	4.1	3.1	2.6	10.2	0.5	推荐
	中华企业	13.93	0.43	0.58	0.78	1.12	32.7	23.8	17.8	12.4	4.7	4.1	11.3	1.2	推荐
	建发股份	14.14	0.50	0.75	1.05	1.37	28.2	16.5	13.5	10.3	3.4	3.0	11.0	1.3	推荐
	栖霞建设	6.31	0.18	0.21	0.36	0.48	35.3	29.7	17.4	13.3	2.6	2.4	5.9	1.1	谨慎推荐
	天地源	6.94	0.18	0.19	0.57	0.81	39.4	36.0	12.2	8.6	3.4	3.0	5.5	1.3	推荐
	首开股份	20.50	0.50	0.81	1.25	1.77	41.3	25.3	16.4	11.6	6.4	5.5	26.6	0.8	推荐
整体 上市 及资 产注 入	北京城建	17.99	0.43	1.15	1.08	1.48	42.2	15.7	16.7	12.1	3.8	3.5	12.8	1.4	推荐
	沙河股份	13.80	0.22	0.40	1.29	1.74	63.9	34.7	10.7	8.0	7.1	6.0	16.0	0.9	推荐
	中粮地产	10.04	0.08	0.21	0.31	0.44	128	48.8	32.4	22.8	5.7	5.3	7.6	1.3	谨慎推荐
	中航地产	14.60	0.13	0.28	0.67	1.12	113	51.6	21.6	13.0	2.2	2.2	13.1	1.1	推荐
	渝开发	14.48	0.20	0.24	0.33	0.47	71.2	59.1	43.9	30.6	4.6	4.4	7.0	2.1	谨慎推荐
	广宇发展	15.54	-0.08	0.16	0.40	0.50	-199	97.4	38.9	31.1	18.9	16.1	11.0	1.4	推荐
	ST东源	14.65	0.04	0.51	0.68	0.84	373	28.7	21.4	17.5	8.7	6.1	7.7	1.9	推荐
	津滨发展	6.13	0.04	0.01	0.23	0.54	164	551	26.1	11.3	4.5	4.5	2.5	2.5	谨慎推荐
其它	上实发展	13.31	0.34	0.23	0.35	0.48	39.7	59.0	37.9	27.7	5.6	5.2	8.8	1.5	谨慎推荐
	深振业A	11.97	0.30	0.64	0.89	1.18	40.4	18.6	13.5	10.1	3.8	3.3	7.9	1.5	推荐
	深长城	22.39	0.03	1.25	1.71	2.09	791	17.9	13.1	10.7	3.1	2.8	15.0	1.5	推荐
	泛海建设	13.12	0.09	0.18	0.33	0.42	142	74.2	40.0	31.4	3.6	3.5	15.7	0.8	谨慎推荐
	深天健	13.49	-0.25	0.13	0.66	0.99	-54	104	20.5	13.7	3.0	2.8	9.0	1.5	推荐
	阳光城	35.58	0.36	1.08	1.79	2.51	98.9	32.9	19.9	14.2	8.6	7.3	9.6	3.7	推荐
	嘉凯城	15.08	-0.22	0.66	1.18	1.52	-70	22.7	12.8	9.9	-45	60.9	1.1	13.6	谨慎推荐
	中南建设	20.24	0.03	0.72	1.22	1.67	585	28.2	16.6	12.1	13.3	7.5	14.6	1.4	推荐
	广宇集团	9.34	0.24	0.33	0.50	0.60	39.5	28.0	18.7	15.6	4.2	3.8	6.2	1.5	推荐
	冠城大通	14.52	0.28	0.46	0.95	1.22	51.2	31.4	15.3	11.9	6.1	5.4	9.0	1.6	推荐
	鲁商置业	11.47	-0.30	0.44	0.63	0.85	-39	26.1	18.2	13.5	30.0	16.6	10.0	1.1	推荐
商业 出租	华业地产	8.07	0.15	0.38	0.42	1.13	53.6	21.2	19.2	7.1	2.6	2.4	7.0	1.2	谨慎推荐
	万通地产	9.44	0.43	0.23	0.47	0.57	21.8	41.8	19.9	16.5	3.3	3.1	6.0	1.6	谨慎推荐
	小商品城	48.32	0.89	1.35	1.76	2.20	54.0	35.9	27.4	21.9	5.9	5.3	52.9	0.9	推荐
	轻纺城	10.66	0.12	0.11	0.35	0.42	91.4	95.6	30.5	25.4	5.8	5.2	7.0	1.5	谨慎推荐
	世茂股份	15.72	0.05	0.18	0.46	0.67	302	89.3	34.5	23.6	15.7	14.0	9.5	1.7	推荐
	浦东金桥	13.25	0.33	0.43	0.43	0.53	40.3	31.1	30.8	25.1	3.6	3.4	11.6	1.1	谨慎推荐
	中国国贸	11.78	0.35	0.29	0.35	0.38	33.5	41.0	33.7	31.0	2.8	2.7	13.7	0.9	谨慎推荐
	陆家嘴	23.96	0.47	0.62	0.70	0.79	50.8	38.9	34.4	30.2	5.3	4.9	17.0	1.4	谨慎推荐
A股平均			0.31	0.51	0.77	1.06	84.1	48.0	20.8	15.3	5.5	6.6		1.6	

资料来源：国信经济研究所 注：1、EPS均按最新股本除权，数据截止2010/3/31；2、H股股价及EPS均折算成RMB

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10%之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责声明

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。