

2010 年 04 月 12 日

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	4860.44
沪深 300 指数	3351.48
上证指数	3129.26
深证成指	12399.20
中小板指数	6593.44



相关报告

- 1 《对未来地产政策的判断》，2010.4.8

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)

房地产行业研究简报

——提高按揭首付是抑制房价最有效的政策

减持

持有

增持

投资要点

- 本周北京、上海成交量环比下降，深圳与上周持平。
 - ◆ 北京成交面积环比下降 17%，成交 30.5 万平方米，高于 10 年至今周均 45%，与 09 年周均持平；可售面积为 718 万平方米，按套数计算的去化周期为 4.8 个月，环比下降 0.9 个月。
 - ◆ 上海本周成交面积环比下降 27%，成交 37.1 万平方米，高于 10 年至今周均 41%；去化周期为 2.2 个月，环比下降 0.2 个月。
 - ◆ 深圳本周成交量与上周持平，成交 9.2 万平方米，高于 10 年至今周均 59%；去化周期为 6.9 个月，环比下降 2.6 个月。
- 本周重点监测的二、三城市中有 15 个成交面积环比下降，占到全部 25 个重点城市的 60%。
- 其实对于抑制房价而言，出台提高按揭首付比例这一政策会立竿见影。近期传言银行将对购买第二套房产居民的按揭首付比例提升至 50%，我们认为这项政策对抑制房价最为有效，因为目前市场中投资和改善购房比例较高，削弱了金融支持，这部分弹性较大的需求立即会被挤出，房价也会得到控制。这项政策前期一直没有出台，我们认为是政府担心政策效力过猛，从而从房地产这条产业链影响到经济整体复苏的基础，但目前在又一轮房价快速上涨和舆论压力下，政府很有可能近期付诸实施这一政策。
- 房产税何时推出？因为只要取消《房产税暂行条例》中对居民自住房产税的相关优惠，即可恢复征收这一保有环节税种，所以从技术和法律上房产税具备随时推出条件。至于推出时点我们认为政府还会给市场一个月的考察期，也即政府会参考未来一个月房价，如果房价继续快速上涨，有可能在五月份推出，如果房价很快得到控制，出台时点也可能延后甚至短期内不在提上日程。具体先出台的城市我们认为有可能是近期房价上涨最快的北京、以及政府控制房价态度比较坚决的上海和重庆。
- 地产股的出路在哪里？房价得到控制之前，地产股很难走出政策抑制估值这一困境，基本面和估值不是主导地产股表现的因素，地产股投资机会的到来还是要等到房价得到控制这一必要条件的实现。

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	30.5	-17%	2729	-20%	上海	37.1	-27%	3298	-35%
深圳	9.2	0%	1054	-3%	东莞	7.4	-26%	700	-22%
惠州	4.4	—	350	—	天津	21.0	—	2067	—
重庆	23.4	-60%	2535	-60%	成都	16.1	-21%	—	—
杭州	16.0	20%	1493	25%	南京	14.1	1%	1296	-6%
苏州	18.3	-13%	1653	-16%	扬州	3.7	-21%	401	-14%
温州	2.9	-27%	195	-28%	宁波	7.7	-32%	792	-36%
武汉	32.6	5%	3372	16%	长沙	30.9	-13%	2751	-17%
合肥	23.8	-12%	2648	-14%	舟山	2.8	—	206.0	—
福州	5.0	11%	431	11%	厦门	10.1	-5%	847	-13%
哈尔滨	3.1	-26%	290	-32%	大连	7.6	—	913	—
青岛	17.6	8%	1724	9%	贵阳	8.6	-47%	688	-48%
昆明	9.1	-11%	1168	-20%	徐州	17.6	30%	1589	40%
蚌埠	2.1	-42%	204	-43%	广州	12.5	-24%	1143	-29%

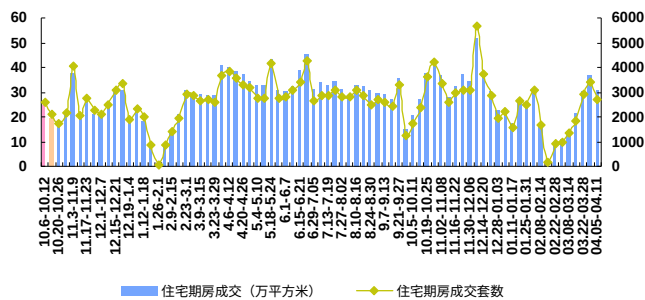
图表2：重点城市去化周期

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	4.8	-0.9	5.6	-1.1	上海	2.2	-0.2	3.0	-0.4
深圳	6.9	-2.0	9.8	-2.6	东莞	22.4	-1.3	—	—
南京	4.7	-0.5	5.7	-0.8	重庆	5.0	0.4	5.5	0.4
宁波	21.2	-3.3	15.6	-2.9	杭州	3.1	-1.2	4.2	-1.6
厦门	3.0	-0.6	3.5	-0.8	苏州	2.4	-0.4	3.3	-0.8
福州	7.5	-0.8	8.2	-0.8					

图表3：行业内重点公司投资评级（人民币）

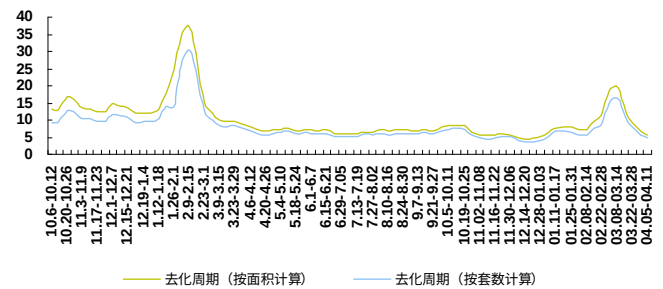
股票名称	收盘价 (元)	已上市流通A股 (百万股)	09EPS (元)	EPS 10%09	10EPS (元)	09PE	10PE	投资 评级	上期 评级
万科A	9.2	8320.7	0.48	37.50%	0.66	19.2	13.9	买入	买入
深振业	11.29	462.6	0.55	40.00%	0.77	20.5	14.7	买入	买入
招商地产	21.66	476	1.02	48.04%	1.51	21.2	14.3	买入	买入
深天健	12.7	149	0.35	14.29%	0.4	36.3	31.8	买入	买入
金融街	10.57	1706.7	0.45	15.56%	0.52	23.5	20.3	买入	买入
渝开发	14.36	226.5	0.18	38.89%	0.25	79.8	57.4	持有	持有
广宇发展	13.86	430.6	0.23	34.78%	0.31	60.3	44.7	买入	买入
中天城投	11.11	300.9	0.79	60.76%	1.27	14.1	8.7	买入	买入
昆百大A	11.99	93.9	0.29	148.28%	0.72	41.3	16.7	买入	买入
海德股份	11.13	107.7	0.21	4.76%	0.22	53.0	50.6	买入	买入
大连友谊	14.91	177.9	0.75	77.33%	1.33	19.9	11.2	买入	买入
荣盛发展	19.21	140	0.7	30.00%	0.91	27.4	21.1	买入	买入
合肥城建	26.19	21.4	0.68	51.47%	1.03	38.5	25.4	买入	买入
世联地产	58.25	25.6	0.93	18.28%	1.1	62.6	53.0	买入	买入
保利地产	18.76	1051.9	0.94	50.00%	1.41	20.0	13.3	买入	买入
冠城大通	13.3	503.3	0.48	137.50%	1.14	27.7	11.7	买入	买入
海泰发展	7.42	248.3	0.24	0.00%	0.24	30.9	30.9	买入	买入
建发股份	13.78	781.2	0.71	12.68%	0.8	19.4	17.2	买入	买入
华业地产	8.22	471.1	0.36	52.78%	0.55	22.8	14.9	买入	买入
北京城建	16.76	389.5	1.01	15.84%	1.17	16.6	14.3	买入	买入
华发股份	15.41	618.4	0.8	37.50%	1.1	19.3	14.0	买入	买入
金地集团	12.94	562.7	0.52	36.54%	0.71	24.9	18.2	买入	买入
安徽水利	13.25	185.2	0.2	290.00%	0.78	66.3	17.0	买入	买入
外高桥	16.91	127.3	0.18	5.56%	0.19	93.9	89.0	持有	持有
信达地产	10.14	483.2	0.41	63.41%	0.67	24.7	15.1	买入	买入
陆家嘴	22.84	1358.1	0.5	8.00%	0.54	45.7	42.3	买入	买入
天地源	6.76	349	0.19	68.42%	0.32	35.6	21.1	买入	买入
中华企业	13.4	748.9	0.44	4.55%	0.46	30.5	29.1	买入	买入
上实发展	12.62	870.9	0.4	10.00%	0.44	31.6	28.7	买入	买入
南通科技	15.96	134	0.84	20.24%	1.01	19.0	15.8	买入	买入
张江高科	11.69	582.5	0.62	45.16%	0.9	18.9	13.0	买入	买入

图表4：北京住宅周销售数据 单位：万平方米

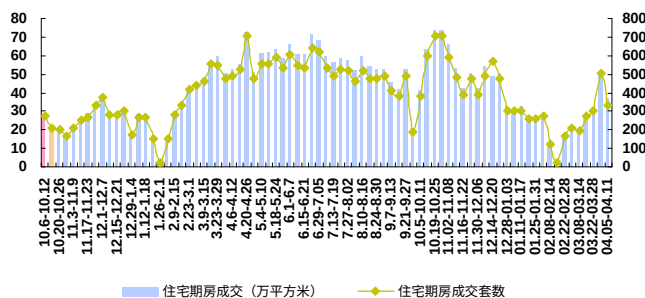


来源：国金证券研究所 中指研究院

图表5：北京可售住宅按最近一月移动平均计算去化周期

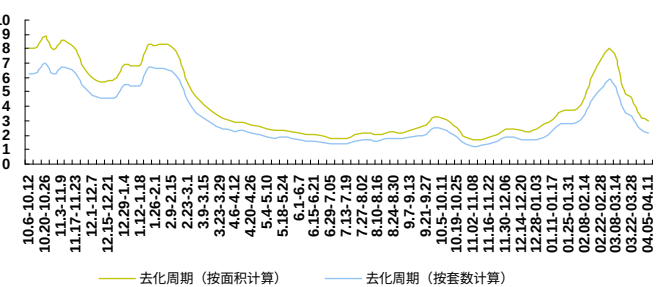


图表6：上海住宅周销售数据 单位：万平方米

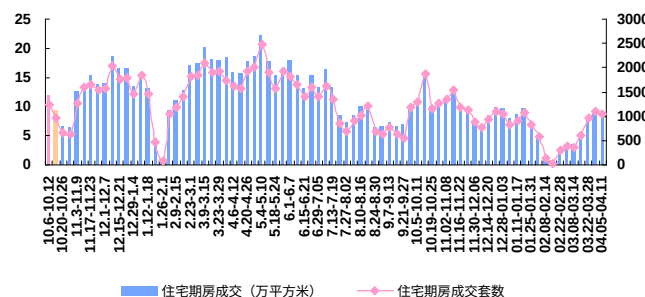


来源：国金证券研究所 中指研究院

图表7：上海可售住宅按最近一月移动平均计算去化周期

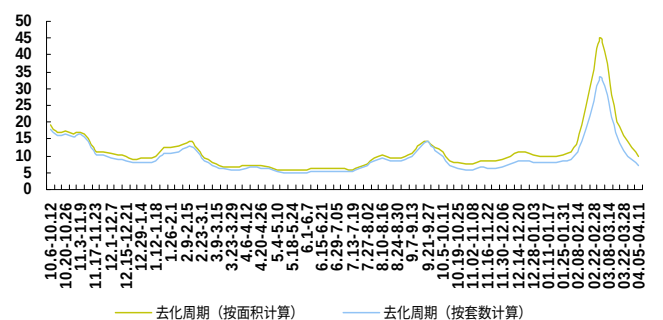


图表8：深圳住宅周销售数据 单位：万平方米

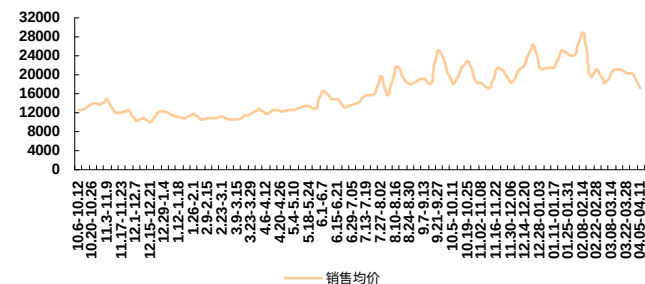


来源：国金证券研究所 中指研究院

图表9：深圳可售住宅按最近一月移动平均计算去化周期

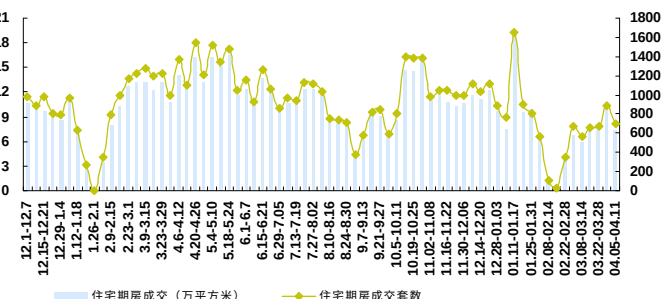


图表10：深圳住宅成交均价 单位：元/平方米

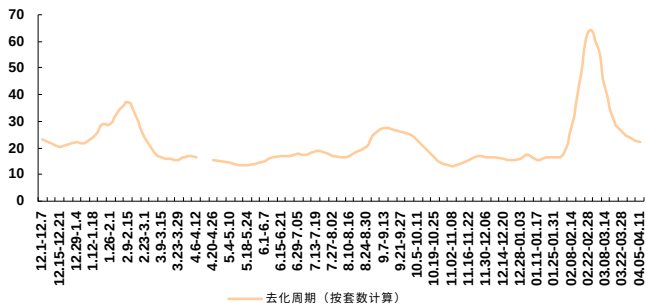


来源：国金证券研究所 中指研究院

图表11：东莞住宅周销售数据 单位：万平方米

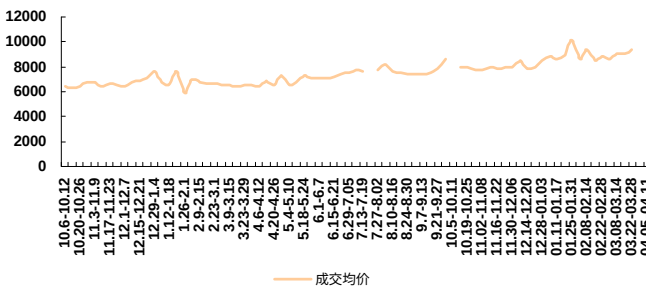


图表12：东莞可售住宅按最近一月移动平均计算去化期



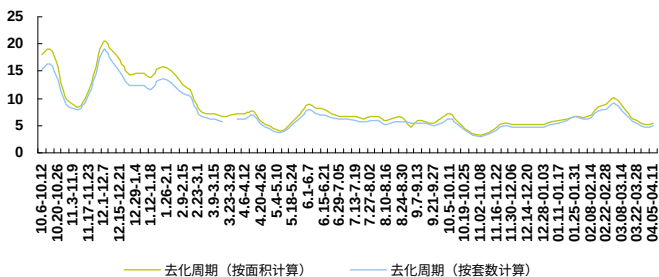
来源：国金证券研究所中指研究院

图表14：天津住宅成交均价 单位：元/平方米



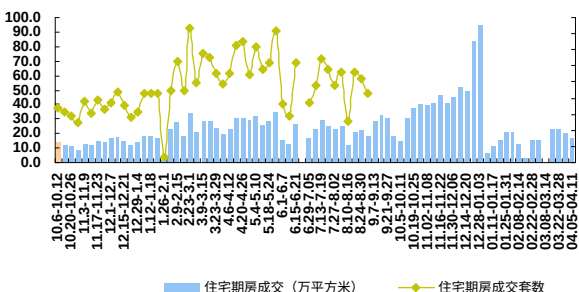
来源：国金证券研究所 中指研究院

图表16：重庆商品房按最近一月移动平均计算去化期



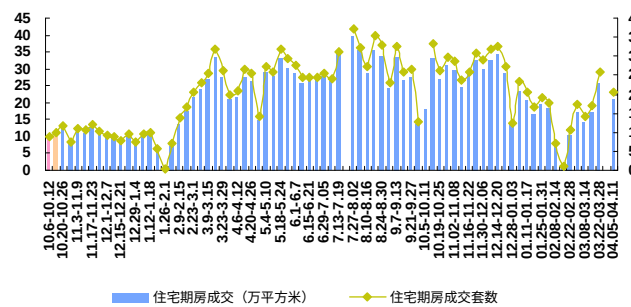
来源：国金证券研究所 中指研究院

图表18：成都商品房周销售数据 单位：万平方米

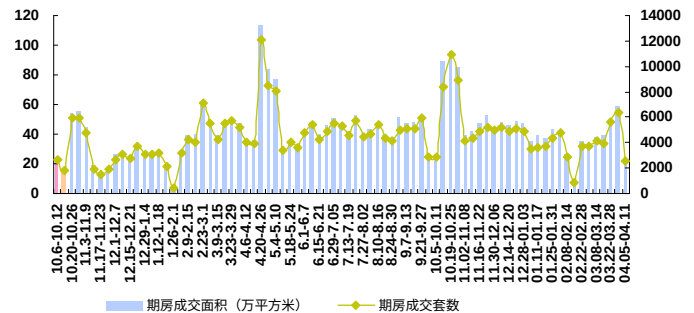


来源：国金证券研究所中指研究院

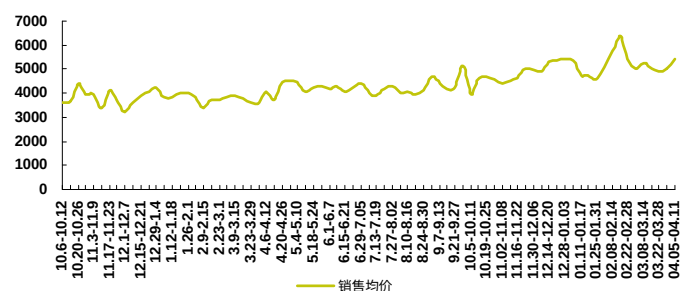
图表13：天津住宅周销售数据 单位：万平方米



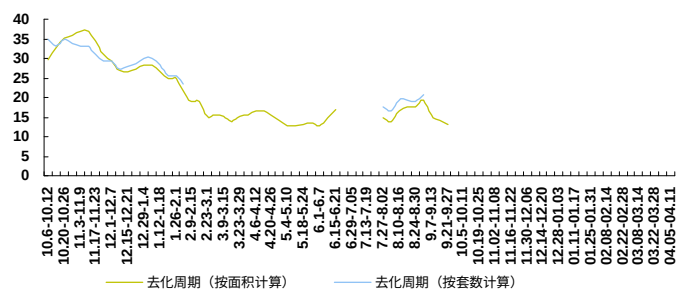
图表15：重庆商品房周销售数据 单位：万平方米



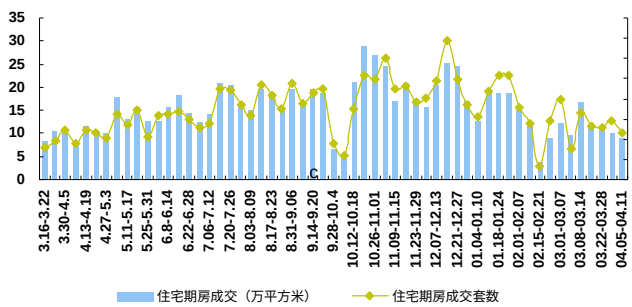
图表17：重庆商品房成交均价 单位：元/平方米



图表19：成都商品房按最近一月移动平均计算去化期

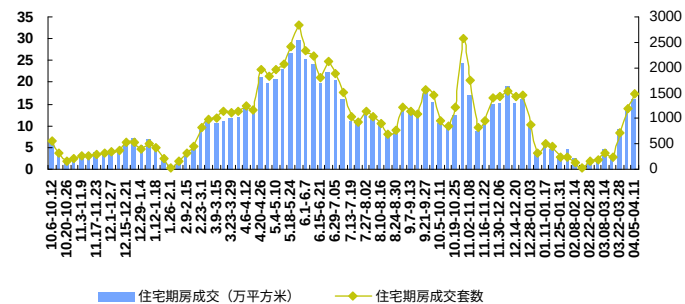


图表20：昆明商品房周销售数据 单位：万平方米



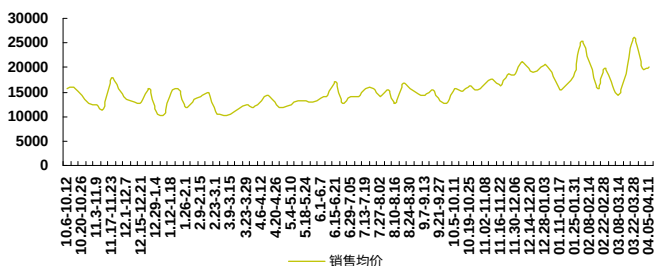
来源：国金证券研究所 中指研究院

图表22：杭州商品房周销售数据 单位：万平方米



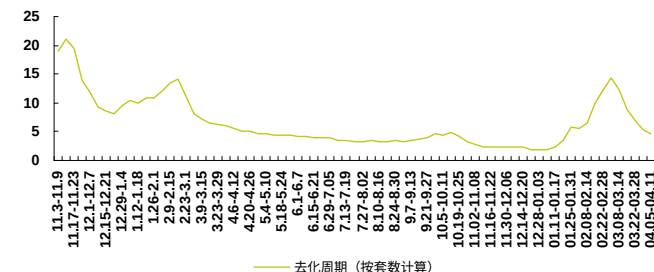
来源：国金证券研究所 中指研究院

图表24：杭州商品房成交均价 单位：元/平方米



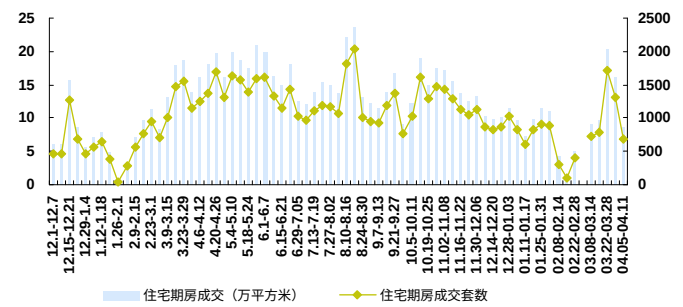
来源：国金证券研究所 中指研究院

图表26：南京住宅按最近一月移动平均计算去化期

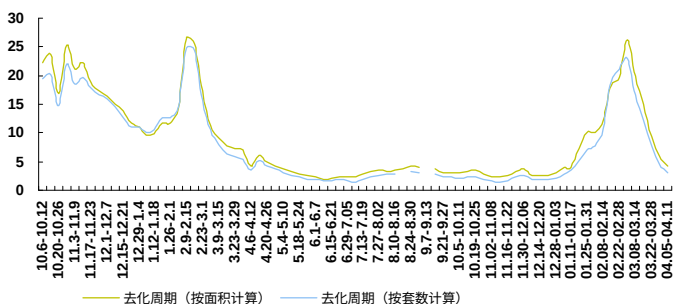


来源：国金证券研究所 中指研究院

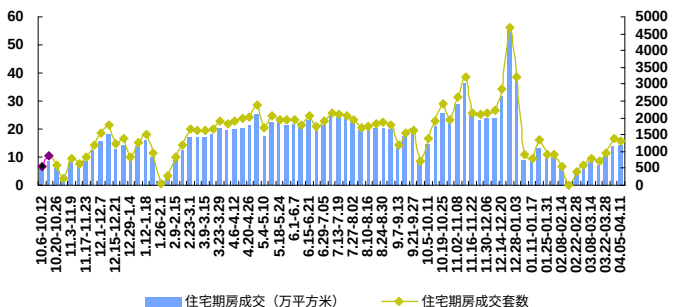
图表21：贵阳商品房周销售数据 单位：万平方米



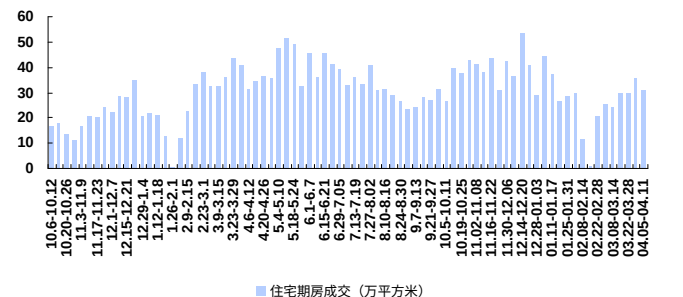
图表23：杭州商品房按最近一月移动平均计算去化期



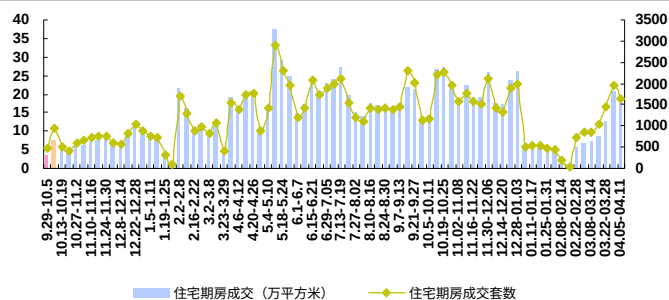
图表25：南京住宅周销售数据 单位：万平方米



图表27：长沙住宅周销售数据 单位：万平方米

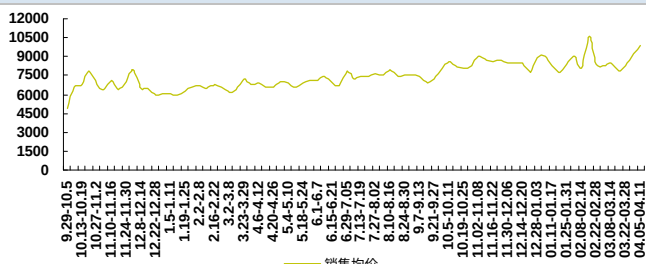


图表28：苏州住宅周销售数据 单位：万平方米



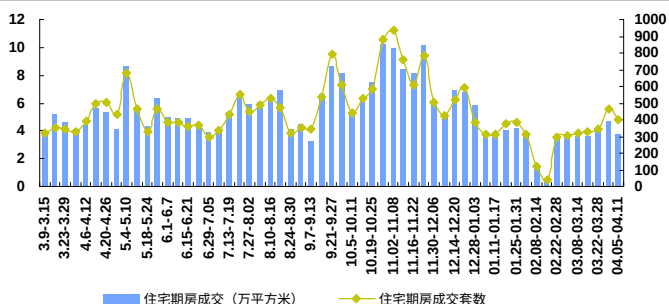
来源：国金证券研究所

图表30：苏州住宅成交均价 单位：元/平方米



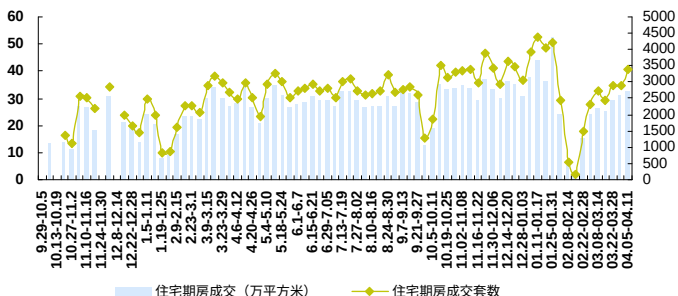
来源：国金证券研究所

图表32：扬州商品房周销售数据 单位：万平方米



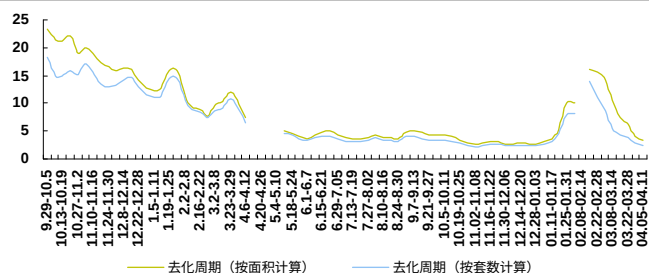
来源：国金证券研究所

图表34：武汉商品房周销售数据 单位：万平方米

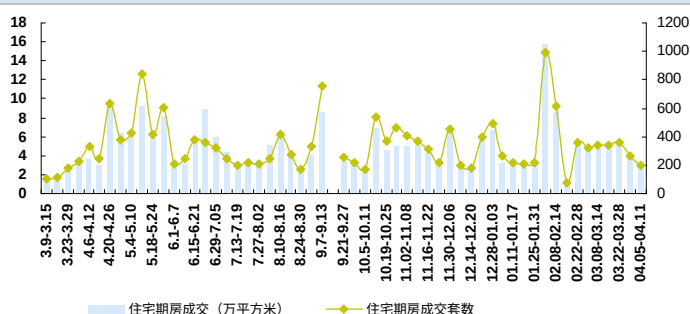


来源：国金证券研究所中指研究院

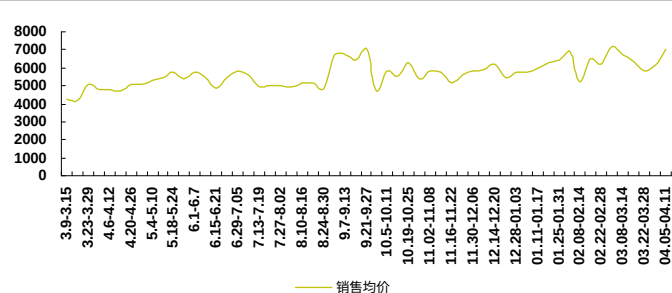
图表29：苏州住宅按最近一月移动平均计算去化期



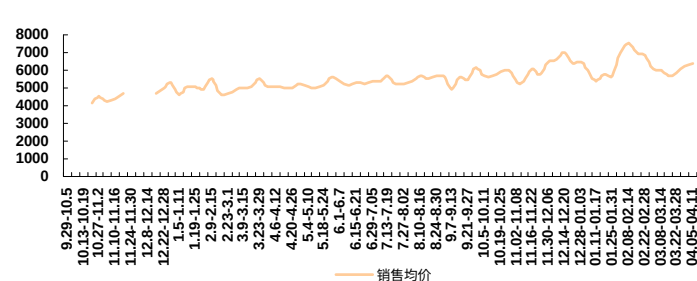
图表31：温州住宅周销售数据 单位：万平方米



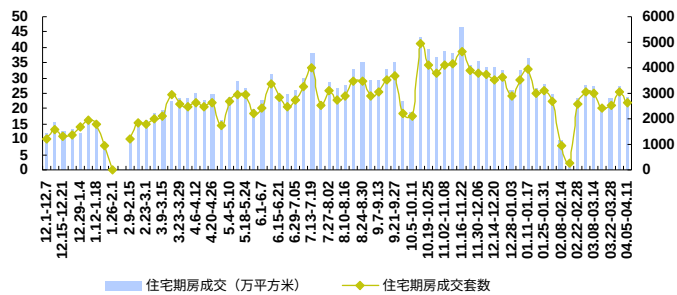
图表33：扬州商品房成交均价 单位：元/平方米



图表35：武汉商品房成交均价 单位：元/平方米

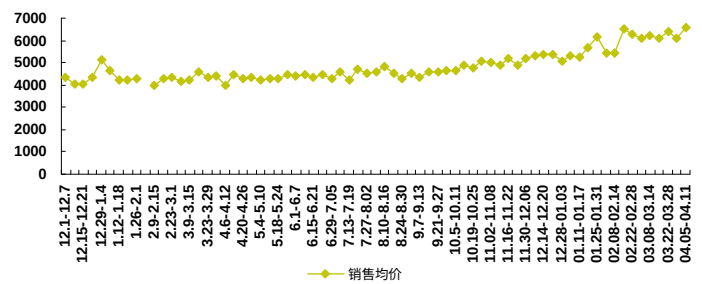


图表36：合肥商品房周销售数据 单位：万平方米

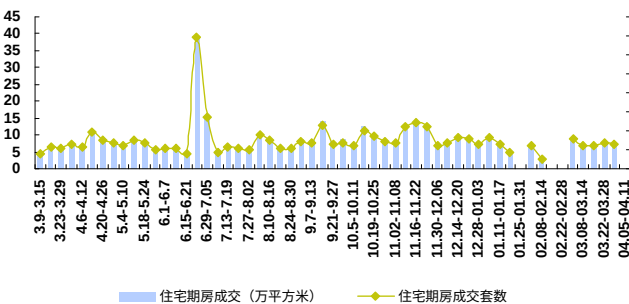


来源：国金证券研究所 中指研究院

图表37：合肥商品房成交均价 单位：元/平方米

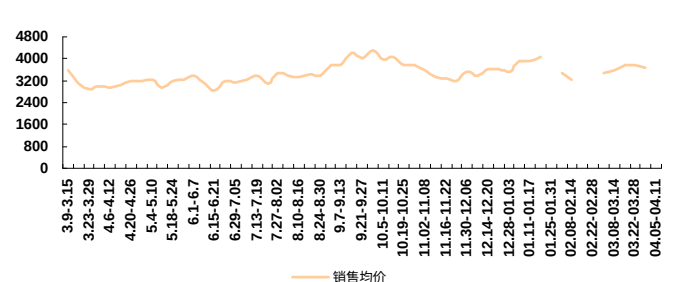


图表38：包头住宅周销售数据 单位：万平方米

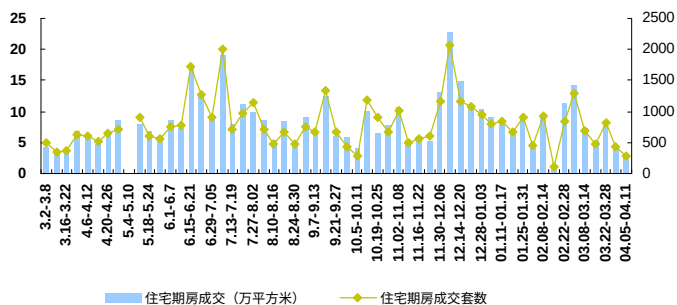


来源：国金证券研究所 中指研究院

图表39：包头住宅成交均价 单位：元/平方米

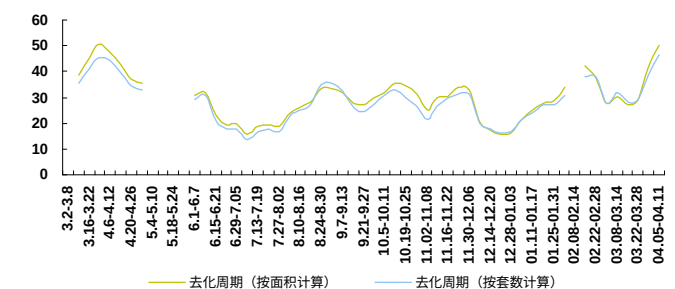


图表40：哈尔滨商品房周销售数据 单位：万平方米

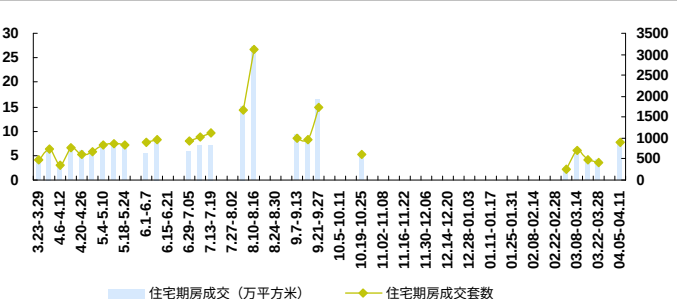


来源：国金证券研究所 中指研究院

图表41：哈尔滨商品房按最近一月移动平均计算去化期

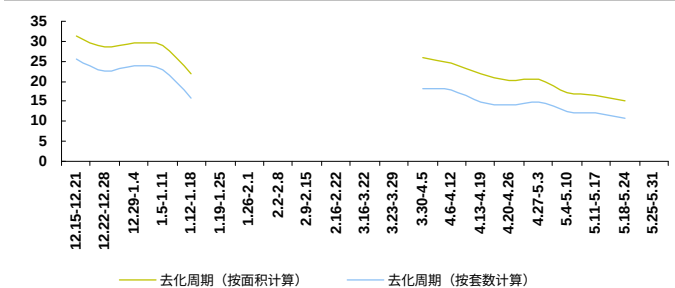


图表42：大连商品房周销售数据 单位：万平方米

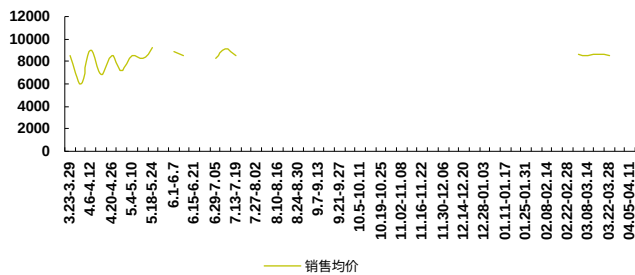


来源：国金证券研究所 中指研究院

图表43：大连商品房按最近一月移动平均计算去化期

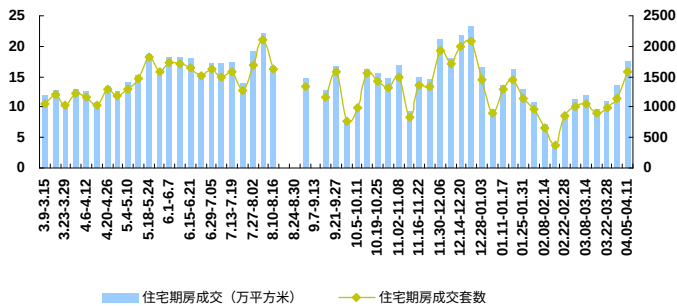


图表44：大连商品房成交均价 单位：元/平方米



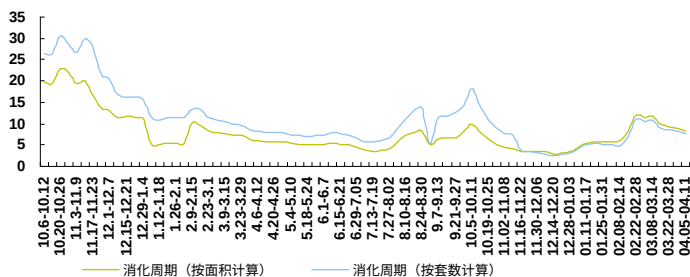
来源：国金证券研究所 中指研究院

图表46：徐州商品房周销售数据 单位：万平方米



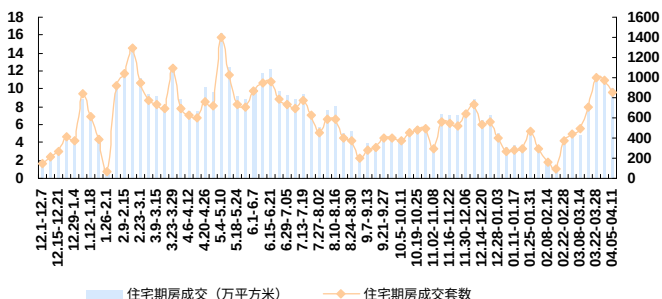
来源：国金证券研究所 中指研究院

图表48：福州住宅按最近一月移动平均计算去化期



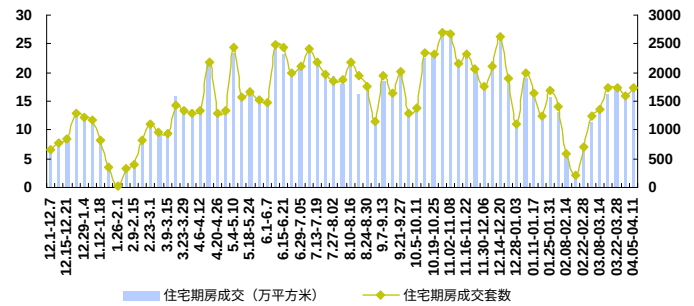
来源：国金证券研究所 中指研究院

图表50：厦门住宅周销售数据 单位：万平方米

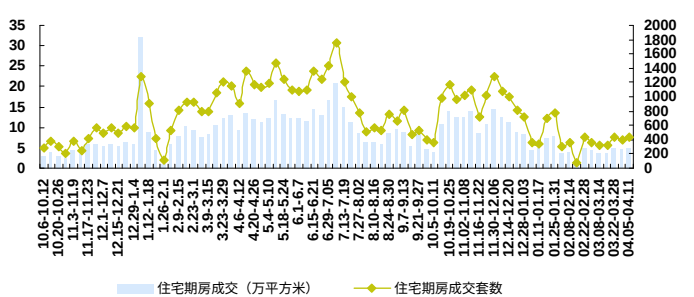


来源：国金证券研究所 中指研究院

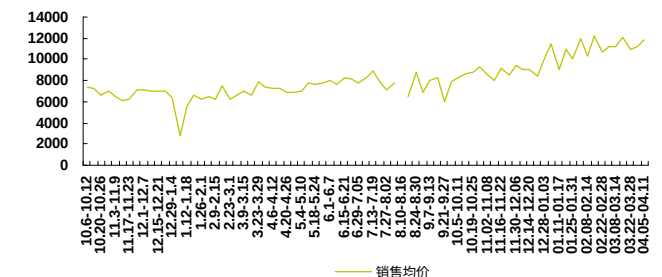
图表45：青岛住宅周销售数据 单位：万平方米



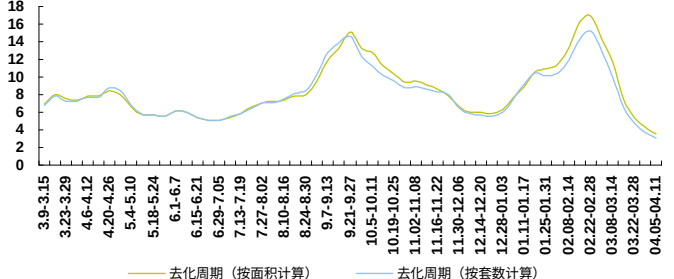
图表47：福州住宅周销售数据 单位：万平方米



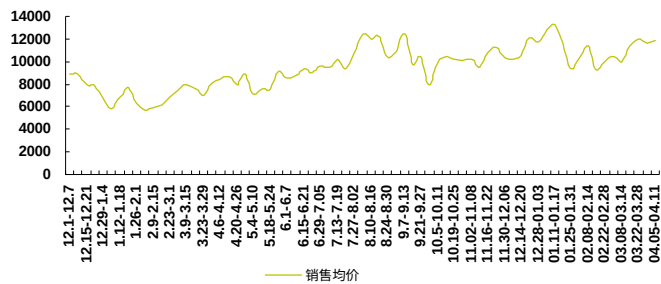
图表49：福州住宅成交均价 单位：元/平方米



图表51：厦门住宅按最近一月移动平均计算去化期

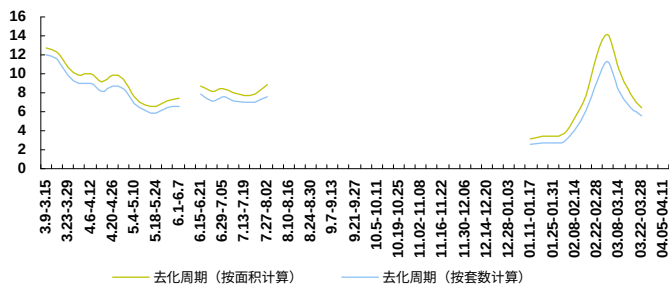


图表52：厦门住宅成交均价 单位：元/平方米



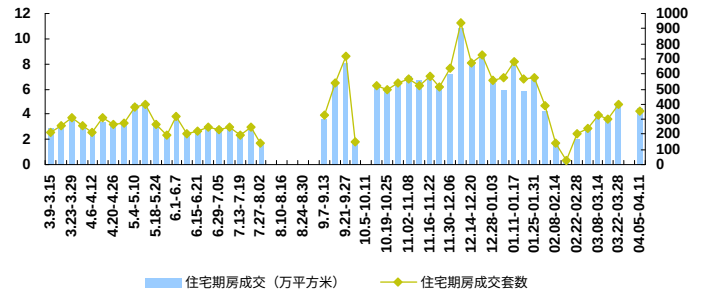
来源：国金证券研究所中指研究院

图表54：惠州住宅按最近一月移动平均计算去化期

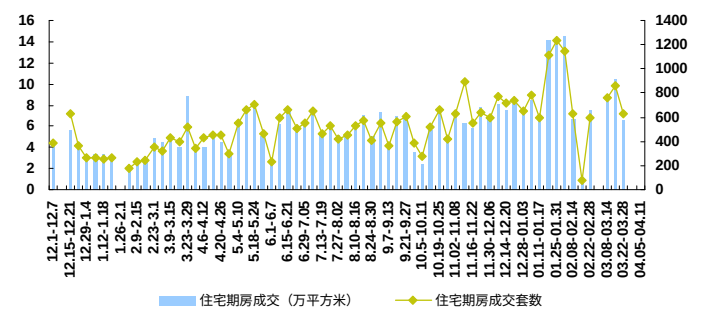


来源：国金证券研究所 中指研究院

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的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。