

房地产



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

政策效力继续释放，成交大幅萎缩

——行业月报 2010 年 5 月

投资要点：

●行业要闻：

- ★传银监会取消土地抵押放贷
- ★北京 CBD 推地拒绝“价高者得”
- ★两部委联合监管下首批地产商再融资放行
- ★住建部等部门拟监控房企预售款
- ★传万科允许各地分公司自行决定促销
- ★国务院：逐步推进房产税改革
- ★深圳、福州、广州等地出台楼市调控细则

●公司动态：

- ★保利地产 4 月份销售同比基本持平
- ★招商地产拟撤销增发方案
- ★万科 4 月份销售金额同比增长近五成
- ★世茂股份通过信托融资
- ★金丰投资、中华企业因重大事项停牌

●楼市成交：

2010年5月份，我们重点关注的10大城市成交量同比、环比全线下滑。除西安之外，其余城市成交套数环比降幅均超过3成。同比数据方面，除武汉之外，其余城市降幅也都超过了3成。成交均价方面，上海和西安环比小幅上涨，杭州环比涨幅达到10.61%，其余城市环比均下滑。

●投资建议：

政策的效力仍在释放，各方力量也仍在博弈当中。预计成交量仍将在低位徘徊，但价格的松动仍需假以时日。由于前期持续的下跌，已经反映了很大一部分行业量价齐跌的影响，因此，即使诸如房产税试点之类的利空成真，预计地产股下探空间有限。但在行业基本面没有走出低迷状态的情况下，地产股也难有表现。维持行业“中性”评级。

行业评级

中性

(维持)

静态市盈率：

21.75

动态市盈率：

14.31

行业表现

20100601



评价周期

1 个月

6 个月

12 个月

绝对表现 (%)

(11.87)

(37.78)

(21.74)

相对表现 (%)

(2.41)

(19.09)

(23.67)

资料来源:wind, 爱建证券研发部

重点公司盈利预测及投资评价

股票名称	评级	09EPS	10EPS (E)	11EPS (E)
招商地产	推荐	0.96	1.23	1.63
滨江集团	推荐	0.48	0.78	1.05
云南城投	推荐	0.36	1.81	2.29
中南建设	推荐	0.89	1.2	1.68
福星股份	推荐	0.48	0.72	0.97
冠城大通	推荐	0.46	0.63	0.84
卧龙地产	推荐	0.41	0.33	0.58

资料来源：公司数据

左红英

执业证书编号: S0820209120023

电话

021-3222 9888*3506

邮箱

zuohongying@ajzq.com

请务必阅读正文之后的重要声明

一、市场表现（05.01-05.31）

1、行业指数与上证指数对比

	涨跌%	静态市盈率	动态市盈率
上证指数	-8.56	18.41	14.33
房地产行业	-10.30	21.75	14.31

数据来源：wind 资讯

2、涨幅前5位的房地产上市公司

证券代码	简称	4月30日收盘价	5月31日收盘价	月涨幅%	静态市盈率	市净率
000546	光华控股	17.77	19.45	9.45	177.87	26.82
000558	莱茵置业	7.18	7.60	5.85	21.63	4.48
000537	广宇发展	10.14	10.41	2.66	65.23	9.21
600807	天业股份	15.23	15.29	0.39	-43.49	6.24
600696	多伦股份	5.57	5.59	0.36	305.27	4.10

数据来源：wind 资讯

3、跌幅前5位的房地产上市公司

证券代码	简称	4月30日收盘价	5月31日收盘价	月涨幅%	静态市盈率	市净率
600732	上海新梅	9.71	7.06	-27.29	103.75	3.29
000150	宜华地产	7.58	5.64	-25.59	18.22	2.51
600743	华远地产	7.78	5.88	-24.42	16.61	3.29
002133	广宇集团	8.21	6.25	-23.87	18.74	2.59
000505	*ST 珠江	5.84	4.56	-21.92	24.49	3.31

数据来源：wind 资讯

二、5月份楼市成交数据

区域	城市	总成交量	环比%	同比%	成交均价（元）	环比%	同比%
环渤海	北京	期房套数：6564	-56.39	-61.97			
		面积：650458	-57.14	-64.02			
		现房套数：2857	-32.71	-48.25			
		现房面积：386794	-43.19	-38.78			
华东	天津	商品房套数：7270	-40.59	-46.16	9034.86	-6.32	26.10
		面积：874965.70	-31.40	-37.66			
	上海	套数：11095	-36.67	-59.07	16103	0.99	53.07
		面积：1057400	-41.03	-61.31			
	杭州	商品房套数：1980	-77.50	-82.82	17887	10.61	44.07
		面积：229260.35	-77.69	-81.73			
	南京	住宅套数：1838	-69.56	-76.30			
		住宅面积：229544	-66.29	-72.98			

中部	武汉	商品房套数: 10952 面积: 1200931.22	-32.11 -26.66	-10.16 -6.11	6378	-4.28	20.68
西部	重庆	商品房套数: 13195 商品房面积: 1201351.4	-54.08 -55.68	— —	5097	-13.77	—
	西安	商品房套数: 2763 商品房面积: 284936	-13.25 -13.43	-46.92 -44.30	6174	2.77	28.94
华南	深圳	一手房套数: 1386 一手房面积: 114386	-57.05 -60.78	-83.65 -85.26	19981	-6.20	54.30
	厦门	住宅套数: 939 住宅面积: 118059.89	-70.13 -68.18	-76.75 -75.86	11230	-8.86	36.28

数据来源: wind (成交面积单位: 平方米)

三、行业要闻回顾

1、传银监会取消土地抵押放贷

有消息称,为防止炒地、炒房,特别是开发商恶意囤地、囤而不建行为,银监会要求以在建工程抵押,取消土地抵押。部分商业银行已停止以土地为抵押贷款,正在研究制订以在建工程为抵押贷款规则。

2、北京CBD推地拒绝“价高者得”

4月30日,北京市土地整理储备中心一次性推出北京商务中心区(CBD)核心区的12宗土地,并且首次采用了规划方案及国有建设用地使用权一起出让的方式招标。市土地整理储备中心相关负责人表示,这是北京首次采用这种方式,原因是从CBD的产业定位着想,需要整体规划和开发,保持完整性。据介绍,第一阶段的投标时间为8月2日,完成之后才会另行发布土地出让公告,明确土地的投标、开标时间。12块土地将分别出让,确定开发商。“这12块土地的出让本身就将采用招标方式,综合评标,不是价高者得,而且由于是CBD核心区的地块,评标时还将更倾向于各个投标人提出的产业定位、规划设计等因素。”

3、两部委联合监管下首批地产商再融资放行

经济观察网援引消息人士透漏,5月5日上午,国土部通过了8家地产公司的再融资审批。这是今年4月底,证监会针对地产公司股权融资与国土资源部建立联合监管工作机制后,首批放行的地产公司。目前监管部门尚未通报这8家公司的名单,但据称,这8家公司都是规模不大的“小公司”,包括广宇集团、天保基建等。证监会于4月23日通报称,针对房地产企业在资本市场融资,目前已经与国土资源部建立了联合监管的工作机制,“将对两类企业的股权融资征求国土部意见,一是募集资金的投向是房地产项目的企业;二是募集资金虽不投向房地产项目,但包含单纯用于补充流动资金和归还银行贷款的内容,且原有业务又包括房地产经营的企业,以防止其将募集资金间接用于房地产项目”。

4、住建部等部门拟监控房企预售款

权威人士5日透露,住房和城乡建设部正会同人民银行、银监会等相关部门拟对房地产企业在售楼项目的预售账款实施监控。根据拟定的方案,今后房地产企业的预售账款将存入监管部门指定的专门账户,并按照项目开发进度和工程资金所需“专款专用”。房地产企业只有在项目竣工交付及结算时,才能支配使用项目此前的预售账款。

据接近住建部的人士介绍,房地产项目的预售款包括购房者的首付款以及银行按揭贷款,两者构成了房地产企业的重要资金来源。其中,首付款在项目开盘时就已交付,按揭贷款则在楼盘封顶时由银行发放。目前,这两笔款项在项目竣工交付之前由房地产企业自由支配。但今后,监管部门将根据

工程进度与质量,把预售款项通过专门账户支付给建设单位,或者由房地产企业向建设单位付款之后到银行支取。

5、深圳暂停发放三套及以上住房贷款

深圳的楼市调控细则5月6日正式公布,商业银行根据风险状况,暂停发放购买第三套及以上住房贷款;对不能提供1年以上深圳市纳税证明或社会保险缴纳证明的非本地居民暂停发放购买住房贷款。境外机构及个人购房,严格按照有关政策执行。深圳版调控细则还强调,要认真执行国家引导个人合理住房消费和调节个人房产收益税收政策,严格按照税法和国家政策规定,认真做好深圳市土地增值税的征收管理工作。

保障性住房建设方面,深圳市住房建设主管部门还将采取多渠道的方式筹集和储备保障性住房及人才安居住房,并严格管理,对于“关停并转”或未按规定擅自租、售已建产业配套住房的企业,政府收回其相关配套住房纳入保障性住房及人才安居住房管理。在住房供给总量方面,深圳市于2010年启动安居商品房建设,对全市新供商品房用地和城市更新用地项目进行年度统筹,总量上配建不低于住房总建筑面积30%的安居型商品房。同时规定,中小套型普通商品住房、保障性住房及人才安居住房用地供应量占“十二五”期间新增住房用地供应总量的比例不低于70%。

6、传万科允许各地分公司自行决定促销

市场传言,万科高层在最近一次内部会议上告知各地分公司负责人,根据自己可售房源当月销售率,如达不到预定目标的60%,可自行决定是否促销。

7、广州发布今年供地计划全面推行预申请

5月12日,广州市国土资源和房屋管理局向社会最新公布了今年的“供地表”,并由此前的试水转为全面推行土地出让预申请制度。根据“广州市2010年国有土地使用权出让计划及新社区住宅建设计划”,今年广州市辖十区国有土地使用权计划推出230宗地,用地面积逾3343万平方米。其中,居住用地计划出让36幅、用地面积逾687万平方米,预安排24幅、近204万平方米;商业用地计划出让71幅、用地面积逾293万平方米,预安排31幅、逾296万平方米;工业用地计划出让48幅、1548万平方米,预安排20幅、近329万平方米。同时,广州还公布了18个新社区即保障类等政策性住房建设项目,用地面积124.24万平方米,建筑面积282.14万平方米。广州市国土资源和房屋管理局凡对计划出让地块有使用意向的单位或个人,可就出让计划内宗地提出预申请。

8、国税总局发文堵塞房企所得税漏洞

国家税务总局5月21日公布了《关于房地产开发企业开发产品完工条件确认问题的通知》,通知指出,房地产企业开发的项目开始办理房屋交付或已开始实际投入使用时,应视为开发产品完工,并按规定及时结算企业所得税。通知指出,房地产开发企业建造、开发的开发产品,无论工程质量是否通过验收合格,或是否办理完工(竣工)备案手续以及会计决算手续,当企业开始办理开发产品交付手续(包括入住手续)、或已开始实际投入使用时,为开发产品开始投入使用,应视为开发产品已经完工。房地产开发企业应按规定及时结算开发产品计税成本,并计算企业当年度应纳税所得额。

9、广州楼市新政出台未限制三套房贷

广州市国土房管局5月21日发布房地产调控新政,新政从8大方面提出24条措施切实遏制房价过快上涨,其中二套房认定标准将于近期落地,但并未对三套房停贷做出限制。2010年全市10区计划出让商品房用地5平方公里。合理增加中心城区住房建设用地供应,进一步改善土地供应布局。2010年计划出让位于中心城区的商品房用地约2平方公里。优先保证保障性住房、棚户区改造和中小套型普通商品房用地的供应,确保上述用地不低于住房建设用地供应总量的70%,进一步优化住房建设用地的供应结构。

10、福州出台楼市调控五细则

5月21日，福州出台了五条楼市调控细则，其中对于开发商捂盘惜售等现象做了严格规定，加快已批未建、已建未售的普通商品住房项目建设，对于超出合同约定动工开发日期满一年未动工的，责令限期动工、竣工等。

11、浙江出台楼市调控18条细则

19日，浙江省政府网站正式公布了共18项内容的“浙版细则”。业内看来，“浙18条”并没有更为严厉的调控措施。对购买首套自住房且套型建筑面积在90平方米以上的家庭，贷款首付款比例不得低于30%；对贷款购买第二套住房的家庭，贷款首付款比例不得低于50%，贷款利率不得低于基准利率的1.1倍；对贷款购买第三套及以上住房的，贷款首付款比例和贷款利率应大幅度提高，具体由商业银行根据风险管理原则确定。同时，浙江提出，商品住房价格过高、上涨过快、供应紧张的 cities，商业银行可根据风险状况，暂停发放购买第三套及以上住房贷款；对不能提供1年以上当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非本地居民暂停发放购买住房贷款；对境外的机构和个人购房，严格按照有关政策执行。浙江还“提前”要求各地认真贯彻执行国家有关部门后续可能出台的政策，包括“合理引导个人住房消费、调节个人房产收益等有关税收政策”和“第二套住房认定标准”。浙18条”提出，浙江各地要加强商品住房预销售管理，鼓励有条件的城市开展商品住房现售试点工作。

12、上海正制定更严格房产调控细则

5月28日下午，在上海市一次常规的“节能减排工作形式和目标政策”新闻说明会上，上海市府新闻发言人陈启伟表示，上海市政府正在抓紧制定房产调控政策，按照中央政府调控原则，上海细则将更加严格，同时突出保障性住房建设，打击投机性炒房。在提及房地产调控政策时，陈启伟并未否认上海不推出房产税。他同时表示，根据目前一手房与二手房成交量来看，房产价格增速略有减缓，但是仍未达到市场预期。房地产商在价格制定上，应该顺应市场趋势，正确把握政策走势。

陈启伟对目前上海房地产市场的大致情况作了介绍。他说，尽管新建商品住房价格涨幅回落，但仍未达到市场预期，因此近期交易量较低。“希望房地产开发企业在销售定价时正确把握形势，顺应市场趋势”。

13、国务院：逐步推进房产税改革

5月31日，国务院批转发展改革委《关于2010年深化经济体制改革重点工作的意见》。根据该《意见》，今年将深化财税体制改革，逐步推进房产税改革。

一位上海市地产业界的知情人士透露，在已上报国务院的上海市房产税实施细则修改方案中，房产税税率定为0.8%，其具体征收方式为，以契证上的购房金额为基数进行征收。在上报的方案中，上海会让住宅拥有者自行报税。“如有超期限瞒报漏报，也会在未来的交易环节上审查出来，到时候除了补足税款，还会给予相应罚金。”

四、公司要闻回顾

1、保利地产(600048)4月份销售同比基本持平

保利地产5月10日披露4月份销售简报。当月公司实现签约面积49.69万平方米，实现签约金额40.9亿元；相较于去年同期的48.4万平方米以及40.31亿元，分别上升2.67%和1.46%。2010年1至4月，公司实现签约面积151.25万平方米，同比增长21.26%；实现签约金额122.20亿元，同比增长16.21%。

2、招商地产(000024)拟撤销增发方案

因股价连续大幅下跌，远低于调整后的增发底价，招商地产5月13日发布公告称，公司董事会拟同意撤销此次非公开发行股票方案，并将该议案提交6月7日将要举行的2009年年度股东大会审议。

在撤销此次定向增发方案之前，招商地产已经调整过增发价，从原来的28.12元调低至20.60元。但截至5月12日，招商地产收盘价跌至16.32元，较调整后的增发价格20.60元有不小差距。

3、金地集团(600383)：公布2010年4月份销售情况及5至6月份推盘安排

金地(集团)股份有限公司2010年4月实现签约面积15.24万平方米、签约金额18.26亿元,同比分别增长3.1%、22.2%;2010年1-4月累计实现签约面积33.77万平方米、累计签约金额38.63亿元,同比分别下降33.6%、20.5%。2010年5-6月有新推或加推盘计划的项目:深圳上塘道、东莞博登湖、佛山九珑壁、天津格林世界、杭州自在城、南京自在城、武汉格林春岸、武汉西岸故事、沈阳国际花园四期。

4、世茂股份(600823) : 公布公告

为满足上海世茂股份有限公司全资子公司苏州世茂投资发展有限公司开发建设苏州世茂运河城商业项目的需要,经公司与中原信托有限公司(下称:中原信托)协商,中原信托将通过设立单一资金信托募集资金,并以募集的信托本金向公司提供金额为人民币6.03亿元的信托贷款,贷款期限为二年(具体的贷款期限、贷款发放日、贷款到期日以《贷款确认贷证》为准),贷款利率第一年为7.1%、第二年为7.8%。

5、万科(000002) 4月份销售金额同比增长近五成

万科A公告,2010年4月份公司实现销售面积63.3万平方米,销售金额78亿元,分别比2009年同期增长6.3%和48.0%。万科表示,2010年3月销售简报公布以来,公司又新增两个项目,分别为贵阳贵宝项目,项目净占地面积约2.9万平方米,万科拥有该项目100%权益,需支付地价款1.0亿元;吉林高新区滨江项目,项目净占地面积约72.8万平方米,万科拥有该项目65%权益,需支付地价款9.0亿元。公告显示,2010年1-4月份,万科A累计销售面积187.5万平方米,销售金额228.9亿元。

6、金丰投资(600606) : 公布公告

上海金丰投资股份有限公司于2010年5月16日接到控股股东上海地产(集团)有限公司(下称:地产集团)的函,称地产集团正在研究涉及公司的重大事项。为此,经申请,公司股票自2010年5月17日起停牌5个工作日,并将于5个工作日后公告相关进展情况。

7、中华企业(600675) : 公布公告

中华企业股份有限公司于2010年5月16日接到控股股东上海地产(集团)有限公司(下称:地产集团)的函,称地产集团正在研究涉及公司的重大事项。为此,经申请,公司股票自2010年5月17日起停牌5个工作日,并将于5个工作日后公告相关进展情况。

五、房地产市场综述及投资建议

2010年5月份,我们重点关注的10大城市成交量同比、环比全线下滑。除西安之外,其余城市成交套数环比降幅均超过3成。同比数据方面,除武汉之外,其余城市降幅也都超过了3成。成交均价方面,上海和西安环比小幅上涨,杭州环比涨幅达到10.61%,其余城市环比均下滑。

新政的效果日益明显,不少城市的成交量已降至历史低谷,但价格的下调仍需时日。

消息面,深圳等地纷纷出台楼市调控细则,但调控严厉程度明显低于市场预期。市场期盼已久的上海细则仍在等待之中。尽管国务院提出逐步推进房产税改革,但由于牵涉面较广,关于房产税的各种传闻亦是此起彼伏。银监会取消土地抵押放贷、住建部等部门拟监控房企预售款等,尽管短期未必能够成行,但亦反映出房企资金来源渠道逐步收缩的现实。

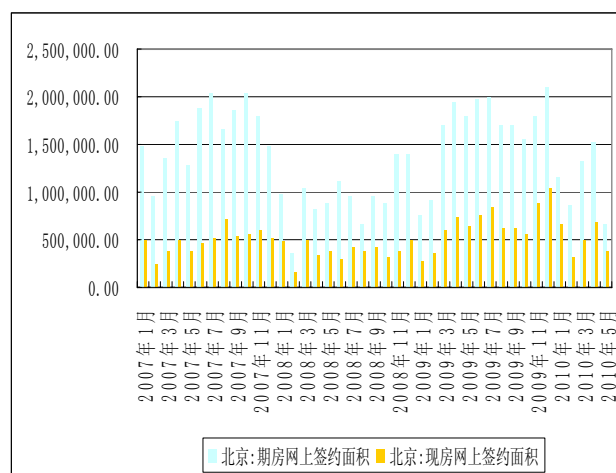
政策的效力仍在释放,各方力量也仍在博弈当中。预计成交量仍将在低位徘徊,但价格的松动仍需假以时日。由于前期持续的下跌,已经反映了很大一部分行业量价齐跌的影响,因此,即使诸如房产税试点之类的利空成真,预计地产股下探空间有限。但在行业基本面没有走出低迷状态的情况下,地产股也难有表现。维持行业“中性”评级。

六. 附表：重点公司评级

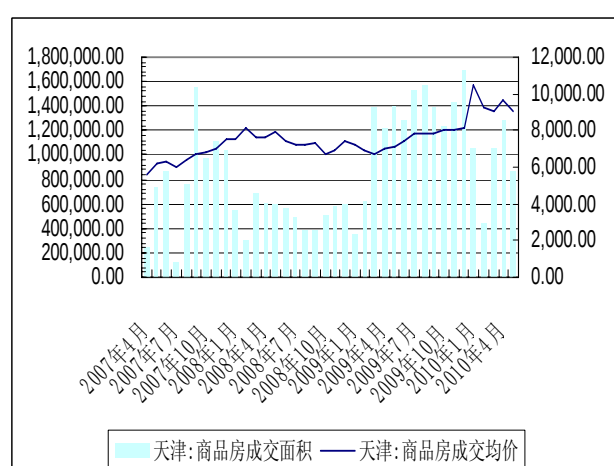
证券代码	证券简称	每股收益（元）			股价（元）	月涨跌幅	市盈率			最新评级
		2009	2010E	2011E			2009	2010E	2011E	
600048	保利地产	1.06	1.05	1.32	11.05	-10.53	10.42	10.52	8.37	中性
000024	招商地产	0.96	1.23	1.63	15.45	-12.56	16.09	12.56	9.48	推荐
000002	万科A	0.48	0.56	0.72	7.21	-6.62	15.02	12.88	10.01	推荐
600383	金地集团	0.78	0.54	0.68	6.44	-3.74	8.26	11.93	9.47	中性
600325	华发股份	0.83	1.09	1.25	10.61	-13.95	12.78	9.73	8.49	中性
000608	阳光股份	0.5	0.45	0.55	7.01	-16.05	14.02	15.58	12.75	推荐
000718	苏宁环球	0.42	0.78	0.98	8.6	-15.85	20.48	11.03	8.78	推荐
600675	中华企业	0.585	0.56	0.72	7.18	-14.11	12.27	12.82	9.97	中性
600895	张江高科	0.46	0.58	0.73	9.77	-16.78	21.24	16.84	13.38	中性
000402	金融街	0.55	0.68	0.83	8.22	-7.22	14.95	12.09	9.90	推荐
600246	万通地产	0.2708	0.36	0.51	5.4	-11.91	19.94	15.00	10.59	中性
002244	滨江集团	0.48	0.78	1.05	9.04	-20.28	18.83	11.59	8.61	推荐
600239	云南城投	0.3578	1.81	2.29	15.99	-8.58	44.69	8.83	6.98	推荐
000961	中南建设	0.89	1.2	1.68	8.66	-13.89	9.73	7.22	5.15	推荐
000926	福星股份	0.48	0.72	0.97	8.7	-5.02	18.13	12.08	8.97	推荐
600067	冠城大通	0.46	0.63	0.84	7.88	-11.66	17.13	12.51	9.38	推荐
600173	卧龙地产	0.41	0.33	0.58	7.15	17.60	17.44	21.67	12.33	推荐

七、附图：各地成交状况

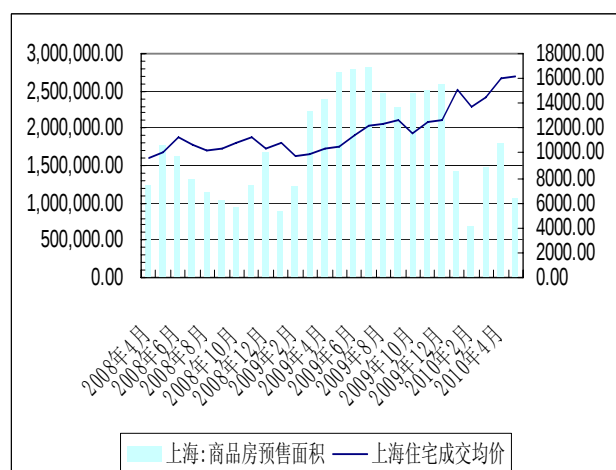
北京商品房成交量



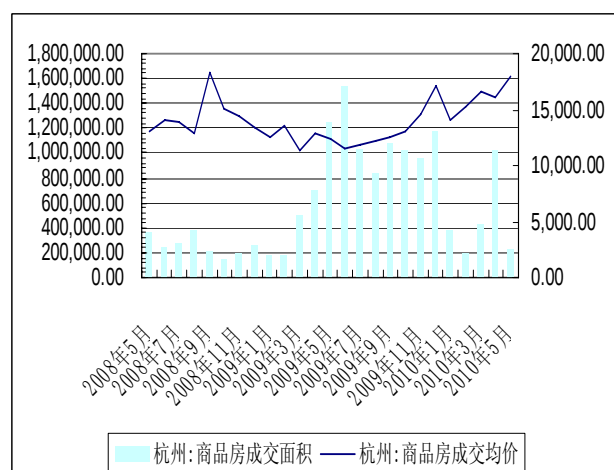
天津商品房成交



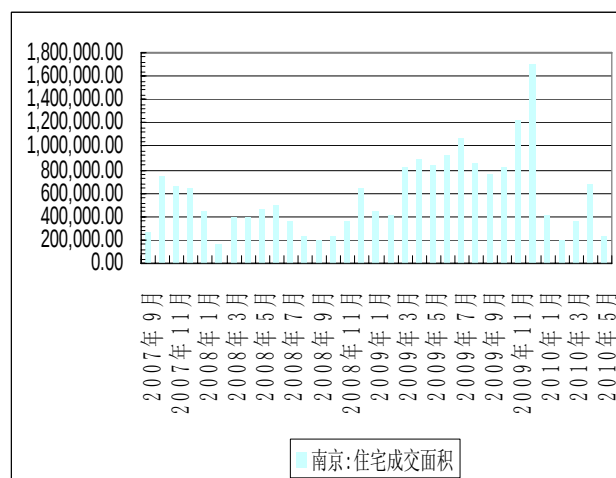
上海商品房成交量



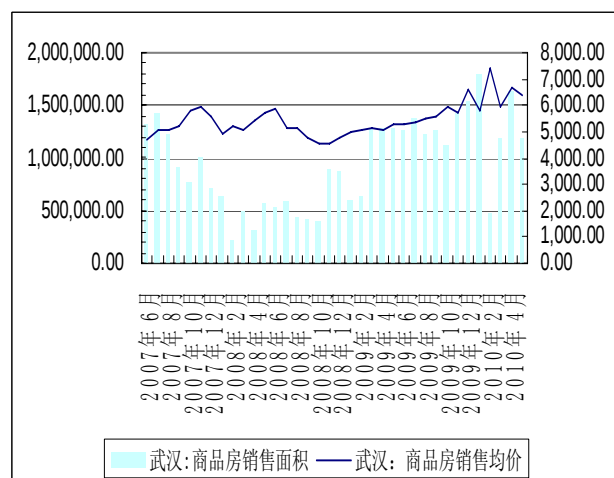
杭州商品房成交



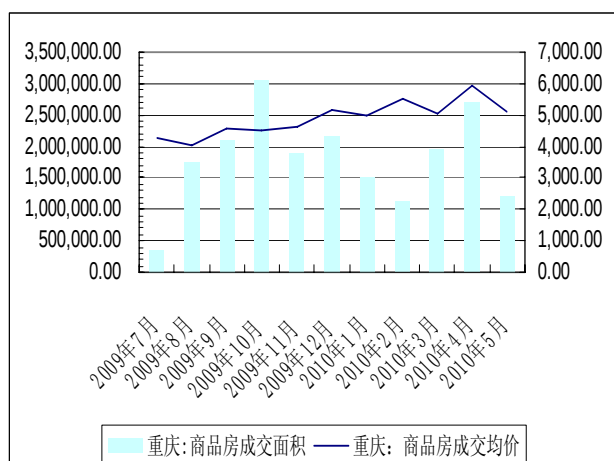
南京商品住宅成交量



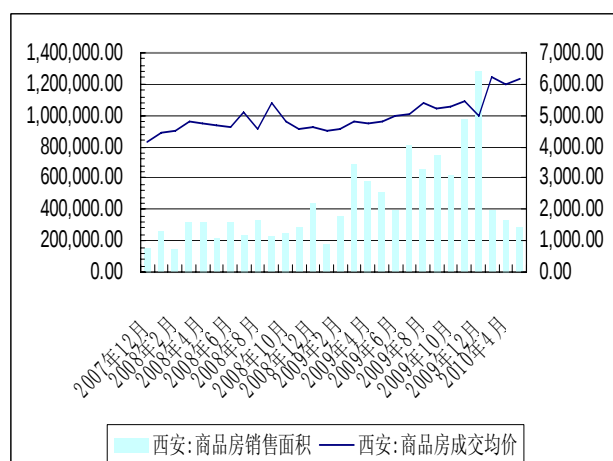
武汉商品房成交



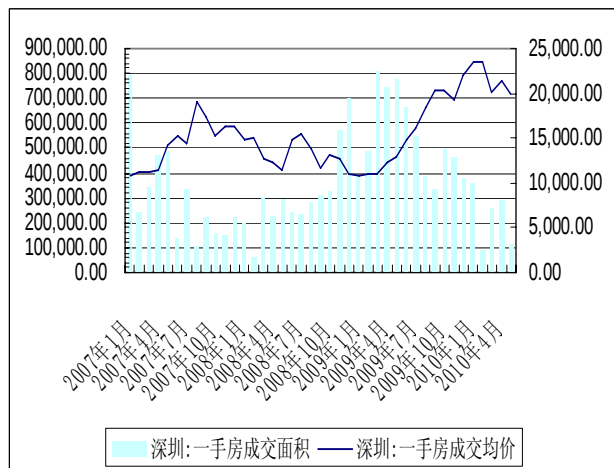
重庆商品房成交



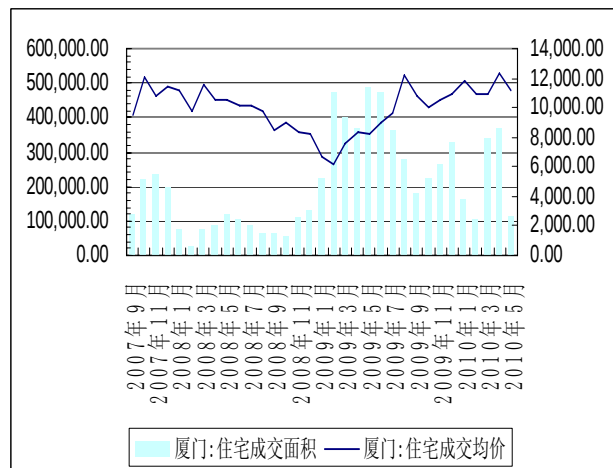
西安商品住宅成交量



深圳商品房成交



厦门商品住宅成交量



数据来源: wind, 爱建证券研发部

投资评级说明

● 公司评级

强烈推荐：预期未来 6 个月内， 个股相对大盘升幅 20%以上

推 荐： 预期未来 6 个月内， 个股相对大盘升幅 5%~20%

中 性： 预期未来 6 个月内， 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避： 预期未来 6 个月内， 个股相对大盘跌幅 5%以上

● 行业评级：

强于大势：预期未来 6 个月内， 行业指数相对大盘涨幅 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内， 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间；

弱于大势：预期未来 6 个月内， 行业指数相对大盘跌幅 5%以上；

重要声明

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我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并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究发展总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。