

房地产业 (0110)

成交量 6 连跌终止，公租房横空出世！

赵强 研究员 电话: 021-68829698
Email: zhaoq@gf.com.cn

沈爱卿 研究员 020-87555888-637
Email: saq@gf.com.cn

徐军平 研究员 021-68829441
Email: xjp@gf.com.cn

上周行业焦点

1、住建部等 7 部门出台“关于加快发展公共租赁住房的指导意见”。
简评：（1）发展公租房是完善保障性住房体系的有益尝试，将成为未来保障性住房的一个重要发展方向。（2）公租房的推出将使得经济适用房的地位变得尴尬。公租房只租不售，将大大减少寻租收益。（3）政府调结构决心大，保障性住房建设空前高涨。**2、广东省人民政府转发国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知：**广东细则重拾限外令，不再对港澳台居民购房执行内地居民同等政策、细则特别指出广州、深圳等中心城市要采取“严格限制”措施抑制不合理住房需求。**3、保利地产 5 月销售数据：**今年来销售同比环比首次双降、5 月销售均价为 6808 元/平米，环比下降 17.3%，说明 5 月销售贡献主要来自二三线城市。**4、媒体报道《深圳市房地产市场监管办法》：**开发商要按投资总额的 15% 存储项目资本金。

6 连跌终止，成交量环比上涨城市占比 68%

一手房市场：成交量：环比来看，成交量连续 6 周下滑行情终于结束。上周 68.2% 的城市成交量环比上涨；同比来看，连续 7 周下滑，上周同比下跌城市个数占比达 87.5%。四个一线城市表现尚可，仅广州出现下跌。**价格：**环比来看，上周 72.7% 的城市环比上涨，止跌回升；同比而言，100% 的城市上涨。**存货：**上周末 9 大重点城市存货可消化时间为 5.9 月，连续 8 周上升。

二手房市场：环比来看，连续 3 周下跌行情得以终结。6 大城市一半城市实现上涨；同比来看，80% 的城市成交量下降，连续 6 周下降。

行业投资策略与评级

维持“估值接近底部区域、价值投资者可考虑逐步吸纳”的观点。维持地产股整体“持有”的评级。

模拟组合：上周组合资产绝对收益率为 1%，累计绝对收益率为 -3.4%；累计绝对收益相对行业的超额收益为 5.6%，相对沪深 300 的超额收益为 6.6%。**本周，我们将股票仓位由 60.8% 提升到 70%，**增加资金将平均分配给权重较低的滨江集团和格力地产。

一周广发房地产研究

5 月全国房地产数据点评：销售下降明显、投资依旧惯性增长！

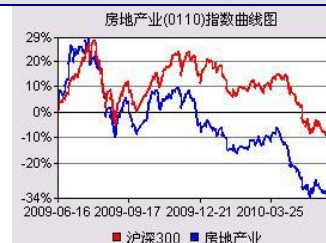
行业评级

持有

前次评级

持有

行业走势



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
行业指数	-1.34%	-21.08%	-30.50%
沪深 300	-3.81%	-13.89%	-6.83%

一、重点关注

（一）上周行业焦点

1、住建部等7部门出台“关于加快发展公共租赁住房的指导意见”

6月13号，住建部、发改委、财政部等7部门出台“关于加快发展公共租赁住房的指导意见”。

表 1：“关于加快发展公共租赁住房的指导意见”主要内容

目的	完善住房供应体系，培育住房租赁市场，满足城市中等偏下收入家庭基本住房需求；引导城镇居民合理住房消费，调整房地产市场供应结构。
供应对象	城市中等偏下收入住房困难家庭
租金水平	地方政府确定，年度动态调整
单套面积	60 平方米以下
租赁合同期限	一般为 3 至 5 年
限制条件	不得出借、转租、闲置或其它经营
房源筹集	新建、改建、收购、在市场上长期租赁住房等方式多渠道筹集。新建公共租赁住房以配建为主，也可以相对集中建设。
政策支持	纳入年度土地供应计划，予以重点保障。面向经济适用住房对象供应的公共租赁住房，建设用地实行划拨供应。其他方式投资的公共租赁住房，建设用地可以采用出让、租赁或作价入股等方式有偿使用，并将所建公共租赁住房的租金水平、套型结构、建设标准和设施条件等作为土地供应的前置条件；通过直接投资、资本金注入、投资补助、贷款贴息等方式，加大对公共租赁住房建设和运营的投入；对公共租赁住房的建设和运营给予税收优惠；鼓励金融机构发放公共租赁住房中长期贷款；公共租赁住房建设实行“谁投资、谁所有”，投资者权益可依法转让。

简评：（1）发展公租房是完善保障性住房体系的有益尝试。李克强副总理出席了全国公共租赁住房工作会议并强调要加快发展公共租赁住房，这说明公租房建设将成为未来保障性住房的一个重要发展方向。（2）公租房的推出将使得经济适用房地位变得尴尬。公租房的定位与经济适用房有相似之处，经济适用房自推出后就一直广受诟病，相对于经济适用房，公租房只租不售，将大大减少寻租收益。（3）政府调结构决心大，保障性住房建设空前高涨。今年以来，保障性住房政策及相关措施不断。先有国务院办公厅公布的“确保完成 2010 年建设保障性住房 300 万套、各类棚户区改造住房 280 万套的工作任务”，接着是国土部“2.4 万公顷（占比 13.2%）的保障性住房供地计划”，再下来就是住建部与各省市区签订 2010 年住房保障工作目标责任书，再到现在的公租房计划。这反映出政府对调整住房市场供应结构的决心。今年保障性住房建设已成为政治任务，各省市区有望完成年度计划。

2、广东省人民政府转发国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知

6月10号，广东省人民政府转发国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知。通知指出，要严格执行差别化住房信贷政策。严格执行国10条规定，坚决抑制不合理住房需求。广州、深圳等中心城市要严格限制发放购买第三套及以上住房贷款，严格限制发放不能提供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购买住房贷款。对第二套住房的认定要严格执行国家有关标准，各地房地产主管部门要对金融机构认定第二套住房工作予以积极配合。对境外机构和个人购房要严格执行住房城乡建设部《关于规范房地产市场外资准入和管理的意见》等有关政策。

简评：（1）广东细则重申了国十条各项政策，并重拾限外令，不再对港澳台居民购房执行内地居民同等政策。（2）细则特别指出广州、深圳等中心城市要采取一些“严格限制”措施抑制不合理住房需求。尽管相对深圳细则并无特别之处，但相对广州之前出台的温和细则更为严厉，值得关注。

3、媒体报道深圳市政府常务会议8日通过了《深圳市房地产市场监管办法》。

深圳市政府相关网站并没有公布该办法。据媒体报道，该办法规定“房地产开发企业必须在商业银行设立项目资本金专户，按投资总额的15%存储项目资本金；开发商销售商品房之前，应当合理确定销售价格，并报价格部门备案，明码标价销售商品房，确需调价且调整幅度超出备案价格15%的，应当在调价前办理备案变更”。

4、保利地产5月销售数据

6月11日，保利地产公布5月销售数据。2010年5月份，公司实现签约面积46.9万平方米，实现签约金额31.9亿，同比分别下降18.3%、24%。1-5月公司实现签约面积198.1万平方米，实现签约金额154.1亿元，同比分别增长8.8%、4.8%。

简评：（1）今年来销售同比环比首次双降。5月销售面积同比下降18.3%，环比下降5.7%。（2）相对万科5月销售同比下降32.6%、环比下降25.8%，保利的销售情况相对较好。（3）保利5月销售均价为6808元/平米，环比下降17.3%，说明5月销售贡献主要来自二三线城市。

（二）一周成交数据

六连跌终止，成交量环比上涨城市占比68.2%

一手房市场

成交量：环比来看，成交量连续6周下滑行情终于结束。我们监测的22个城市中，68.2%的城市成交量环比上涨；同比来看，连续7周下滑，上周同比下跌城市个数占比达87.5%。四个一线城市表现尚可，仅广州出现7.9%的下跌，北京、上海和深圳环比分别上涨25.7%、10.1%、11.3%。

价格：环比来看，上周 72.7% 的城市环比上涨，止跌回升；同比而言，100% 的城市上涨。

存货：上周末9大重点城市的存货可消化时间为5.9月，环比增加0.2个月，已是连续8周上升。

二手房市场

成交量：环比来看，连续 3 周下跌行情得以终结。我们观察的 6 大城市中，一半城市实现上涨；同比来看，依旧是 80% 的城市成交量下降，连续 6 周下降。

（三）行业投资策略和模拟组合

本周我们依旧维持“估值接近底部区域、价值投资者可考虑逐步吸纳”的观点。鉴于房地产风险尚未释放完全，我们仍然维持地产股整体“持有”的评级。

模拟组合：上周组合资产绝对收益率为 1%，累计绝对收益率为 -3.4%；累计绝对收益相对行业的超额收益为 5.6%，相对沪深 300 的超额收益为 6.6%。本周，我们将股票仓位由 60.8% 提升到 70%，增加资金将平均分配给权重较低的滨江集团和格力地产。

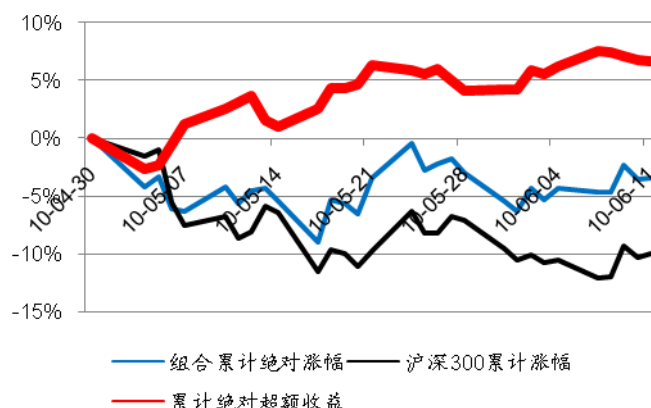
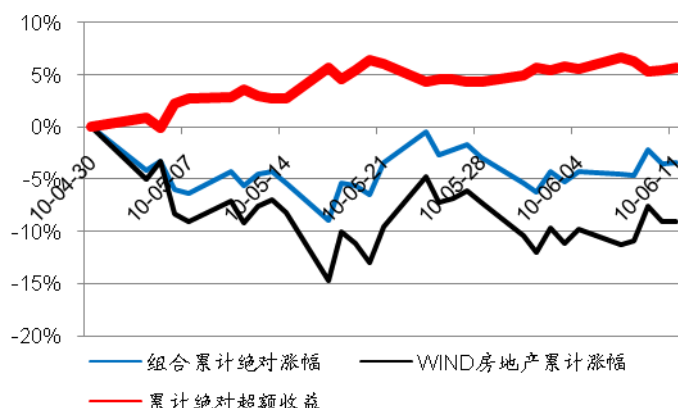
表 3：广发房地产模拟组合

行业评级		持有		
初始资本金（百万元）		100		
最新股票仓位		70.0%		
模拟组合	持股数量（万股）	最新股价（元/股）	最新市值（百万元）	最新市值比重
招商地产	89	15.55	14	20.5%
华侨城	120	12.97	16	22.9%
福星股份	101	9.46	10	14.2%
新湖中宝	175	4.74	8	12.2%
滨江集团	107	9.67	10	15.3%
格力地产	127	7.91	10	14.9%
合计	719		68	70.0%
总资产（百万元）		97		
总资产收益率		-3.4%		
WIND 房地产行业累计涨幅		-9.0%		
沪深 300 指数累计涨幅		-10.0%		
超额收益率（相对 WIND 房地产行业）		5.6%		
超额收益率（相对沪深 300 指数）		6.6%		

注：模拟组合起始日为 2010 年 5 月 4 日

数据来源：wind、广发证券发展研究中心

图 1: 模拟组合相对行业和沪深 300 的超额收益



数据来源: wind、广发证券发展研究中心

(四) 一周广发房地产研究

表 4: 一周广发房地产研究

时间	事件	研究摘要
2010-5-30	全国 5 月数据点评: 销售下降明显、投资依旧惯性增长!	1、投资继续高速增长, 同比增长 40% 1-5 月, 全国房地产开发投资 13917 亿元, 同比增长 38.2%, 其中, 商品住宅投资 9643 亿元, 同比增长 35.7%。5 月份当月商品住宅投资 2789 亿元, 同比增长 40.1%, 增速较 4 月提高 4 个百分点, 延续今年来的加速之势。
		2、新开工增速创新高, 同比增 102% 1-5 月, 房屋新开工面积 6.2 亿平方米, 同比增长 72.4%。5 月份当月房屋新开工面积 1.6 亿平方米, 同比增长 102.3%, 创今年新高。
		3、销售环比下降 15.7%, 连降两月呈扩大之势 1-5 月, 全国商品房销售面积 3.0 亿平方米, 比去年同期增长 22.5%, 增幅比 1-4 月回落 10.3 个百分点。其中, 商品住宅销售面积增长 19.9%。5 月份当月, 商品住宅销售面积 0.6 亿平方米, 同比下降 6%, 这是 09 年来首次同比下降; 环比下降 15.7%, 连续两月环比下降且幅度呈扩大之势。
		4、房价继续上涨, 但涨幅首次回落 5 月份, 全国 70 个大中城市新建住宅销售价格同比上涨 15.1%, 涨幅比 4 月份缩小 0.3 个百分点; 环比上涨 0.4%, 涨幅比 4 月份缩小 1.0 个百分点。
		5、小结 在 4 月份的数据点评报告中, 我们提到销售拐点已现, 目前销售量下降的情况符合我们的判断。投资以及新开工数据仍呈惯性增长之势, 符合我们的预期, 根据我们草根调研的结果, 开发商普遍没有改变之前的开工计划。但皮之不存, 毛将焉附? 这些滞后指标会将滞后反应, 估计下半年将逐渐显现出来。

数据来源: 广发证券发展研究中心

二、总体数据图表

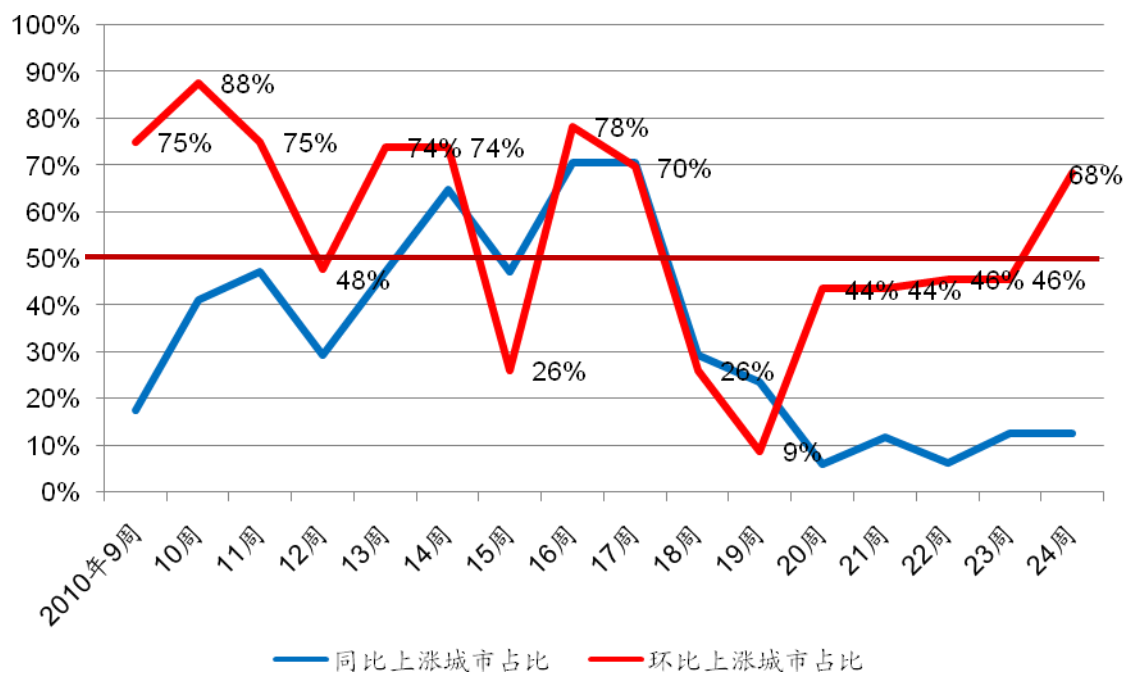
表 5: 各主要城市一周成交情况

区域	城市	一周日均成交量	成交量 一周同 比	一周环比	一周成交 均价	成交均价 一周同比	成交均价 一周环比	存货消化周 期(月)	数据更新时 间
长三角	上海	476	-52.8%	10.1%	15,761	36.8%	8.8%	3	2010-06-13
	杭州	72	-86.1%	33.4%	17,963	62.0%	5.0%	6	2010-06-12
	南京	111	-57.2%	46.9%				5	2010-06-13
	苏州	75	-63.3%	-10.9%	8,439	13.9%	-10.3%	4	2010-06-12
环渤海	北京	120	-68.7%	25.7%				6	2010-06-12
	天津	152	-66.4%	-6.6%	8,828	21.1%	2.8%		2010-06-12
	石家庄	112		27.9%					2010-06-12
	大连	89		12.8%				6	2010-06-13
	济南	55	-66.4%	19.7%					2010-06-13
珠三角	深圳	74	-68.9%	11.3%	16,754	16.3%	-7.4%	12	2010-06-12
	广州	109		-7.9%				9	2010-06-13
	东莞	60	-57.5%	12.0%					2010-06-12
	佛山	82		-15.6%	5,563		0.1%		2010-06-13
	汕头	24		42.4%	5,425		28.4%		2010-06-13
其他	厦门	25	-80.1%	-56.5%	10,192	14.2%	10.6%		2010-06-13
	福州	25	-82.2%	29.9%					2010-06-13
	武汉	294	-29.3%	20.0%	6,566	26.9%	-10.4%		2010-06-13
	长沙	333	-7.7%	-16.5%	4,430	18.4%	0.3%		2010-06-12
	重庆	423		0.1%				5	2010-06-13
	成都	2	-29.9%	29.7%					2010-06-12
	昆明	175	23.5%	21.0%	6,442	22.8%	6.6%		2010-06-12
	哈尔滨	277	117.5%	-38.2%				22	2010-06-12
涨幅平均值			-42.2%	8.7%		25.8%	3.1%	7.9	
上涨城市占比			12.5%	68.2%		100.0%	72.7%		

注：成都成交量单位为万平米。杭州、深圳、佛山、武汉、重庆、成都、昆明、济南和大连等19城市是商品房成交套数，其他城市是商品住宅成交套数。

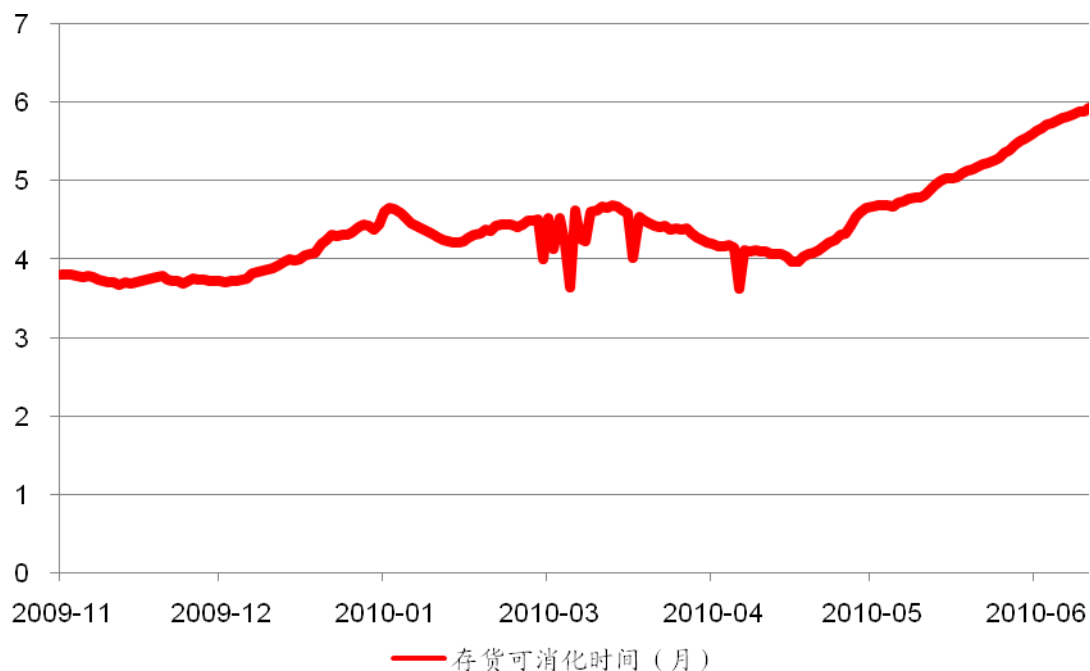
数据来源：WIND、广发证券发展研究中心

图2：近期房地产市场成交情况



数据来源：WIND、广发证券发展研究中心

图3：9大城市存货平均可消化周期



注：9大城市分别为：上海、北京、深圳、广州、杭州、南京、重庆、苏州、大连

数据来源：广发证券发展研究中心

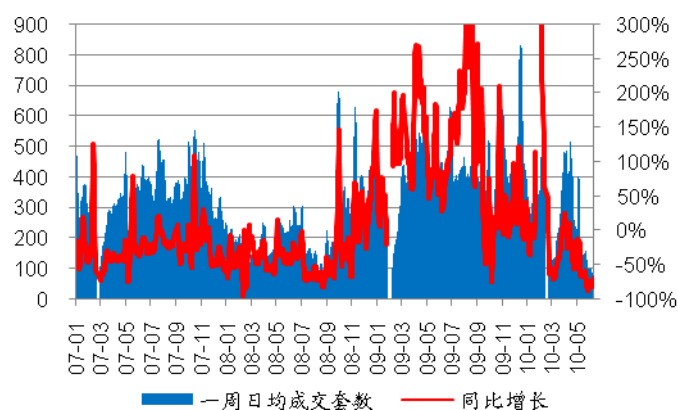
三、主要城市成交情况

一手房市场

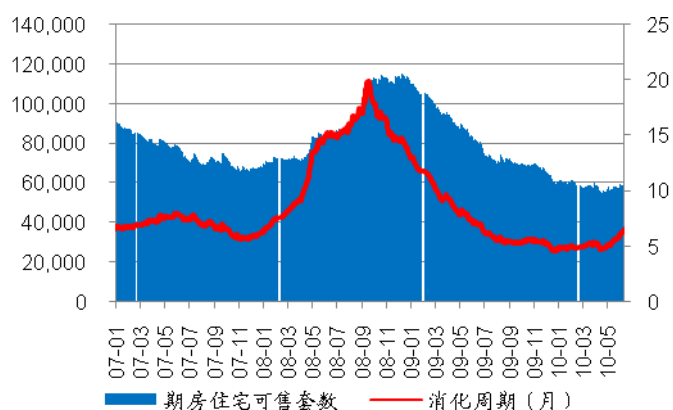
图 4：一手房市场

环渤海城市一手房成交情况

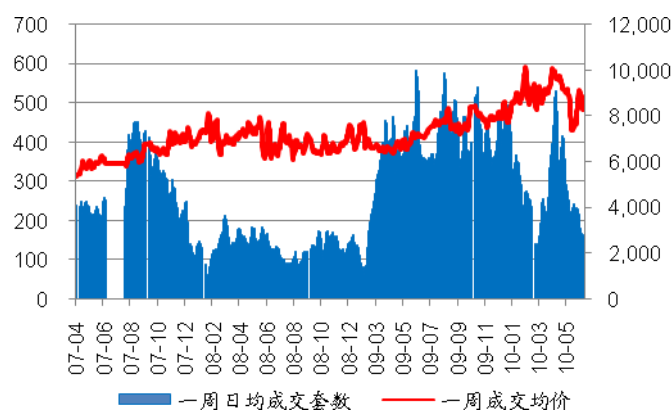
北京商品住宅成交情况



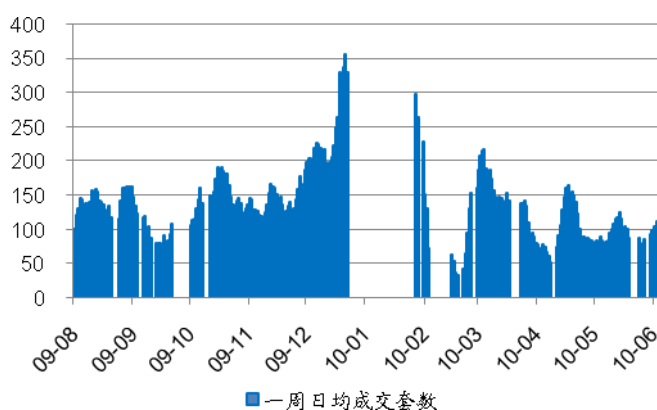
北京商品住宅存货消化时间



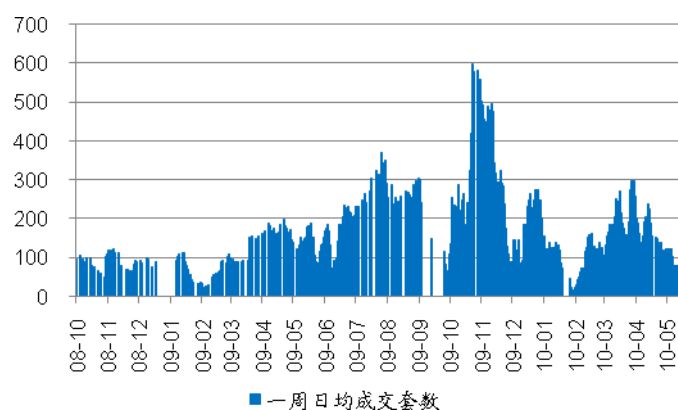
天津商品住宅成交情况



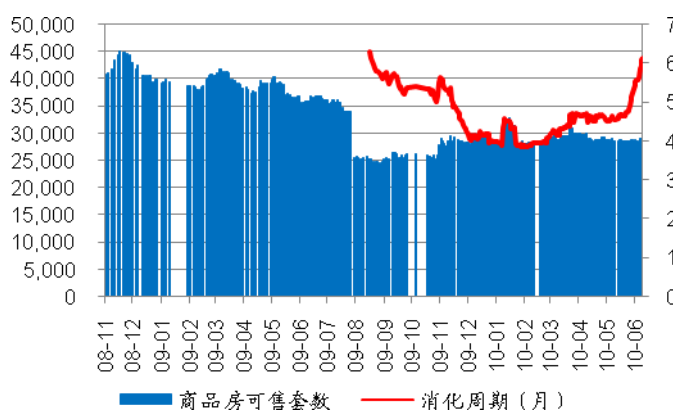
石家庄商品住宅成交量



大连商品房成交情况

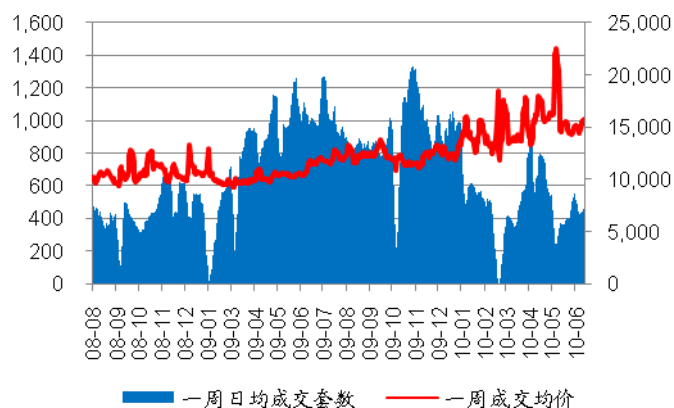


大连商品房存货消化时间

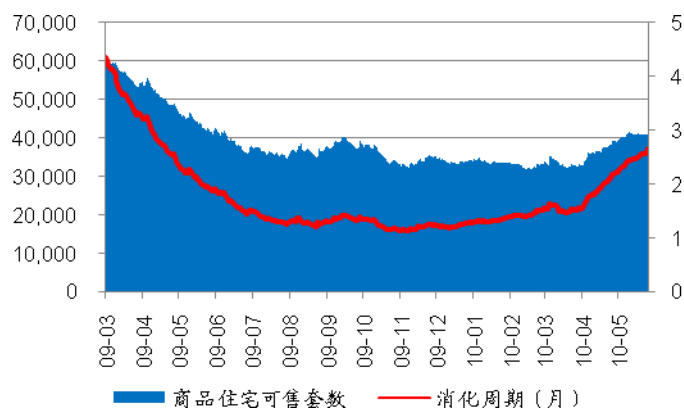


长三角城市一手房成交情况

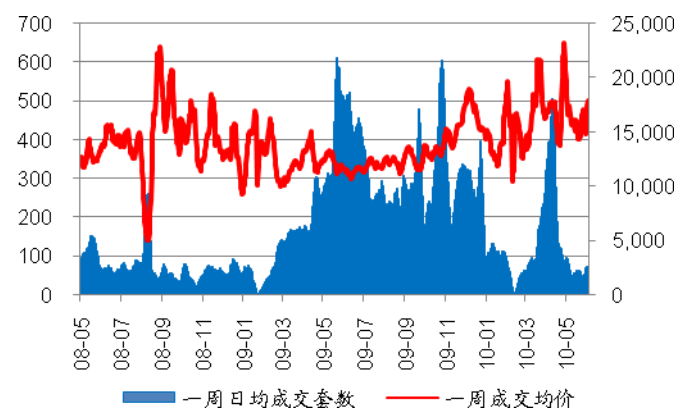
上海商品住宅成交量和成交均价



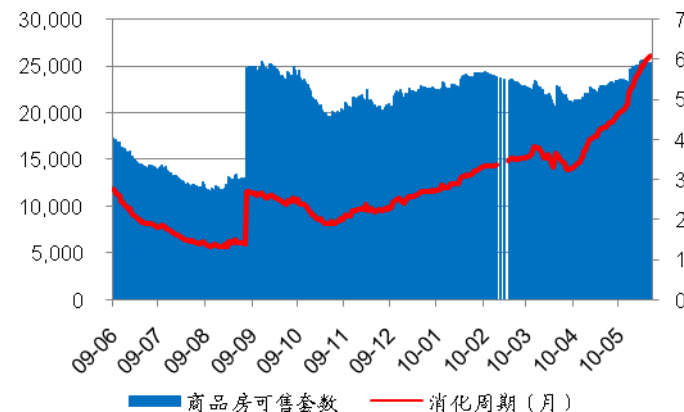
上海商品住宅存货消化时间



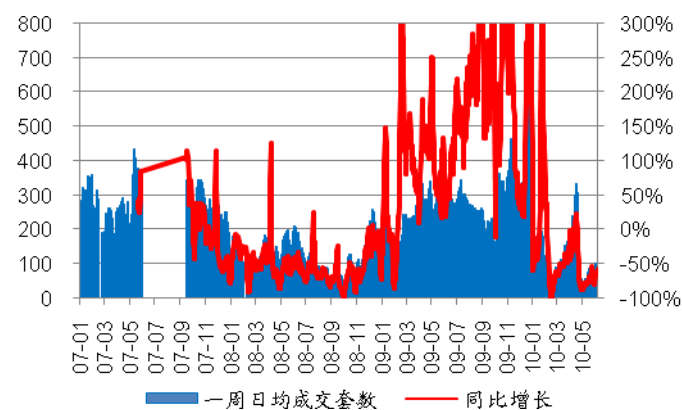
杭州商品房成交量和成交均价



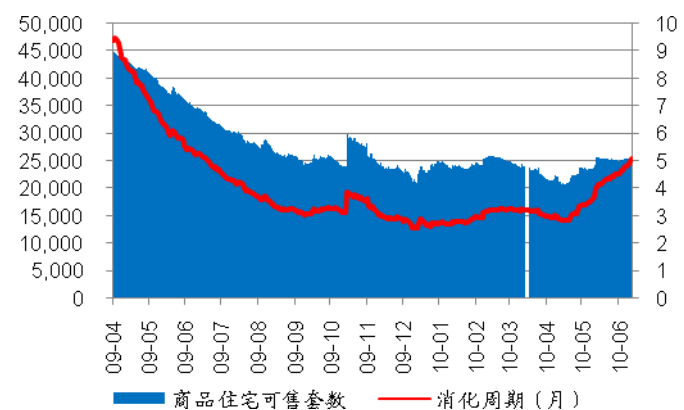
杭州商品房存货消化时间



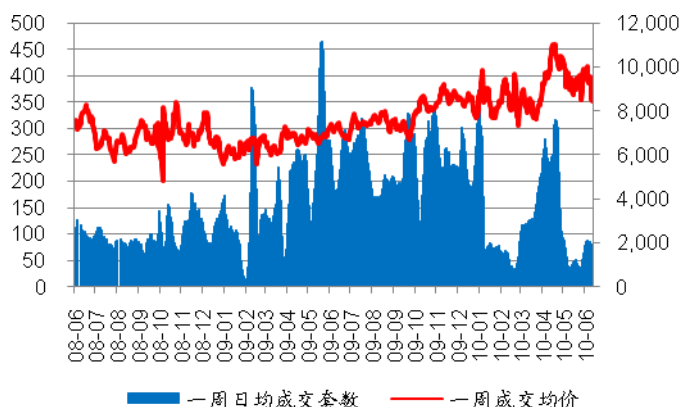
南京商品住宅成交量



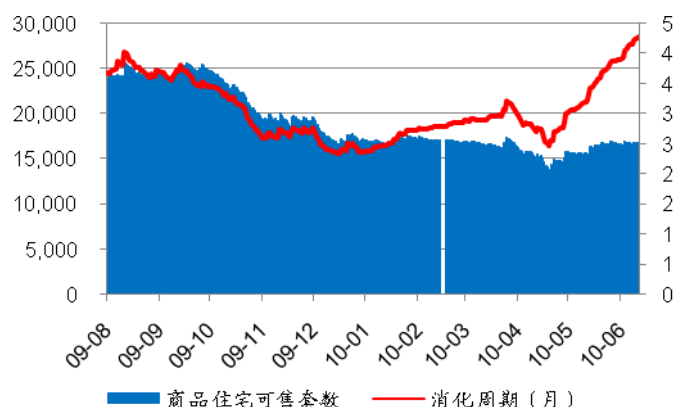
南京商品住宅存货消化时间



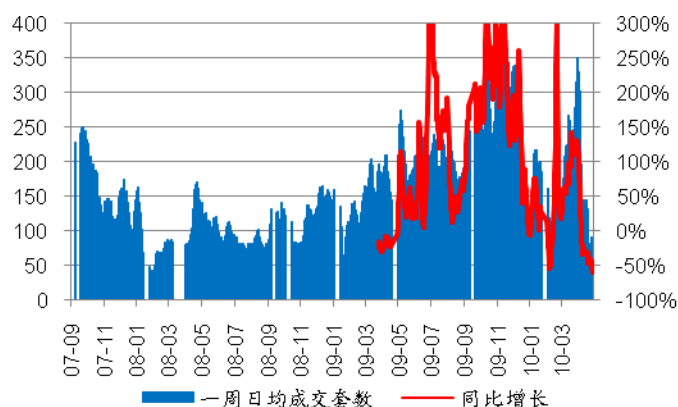
苏州商品住宅成交量和成交均价



苏州商品住宅存货消化时间

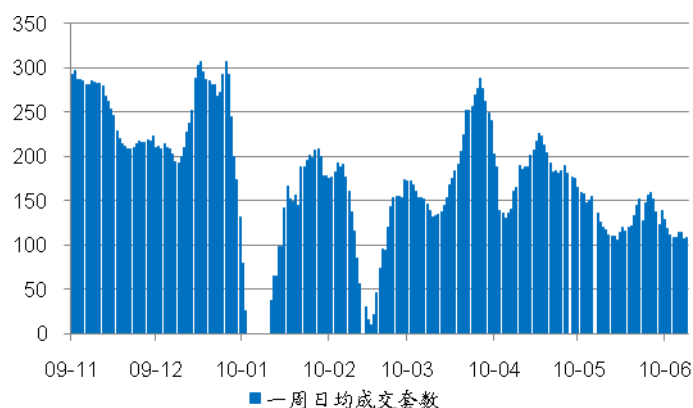


无锡商品住宅成交量和成交均价

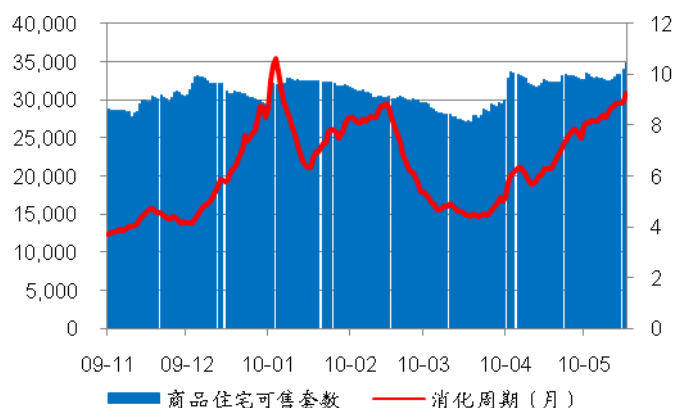


珠三角城市一手房成交情况

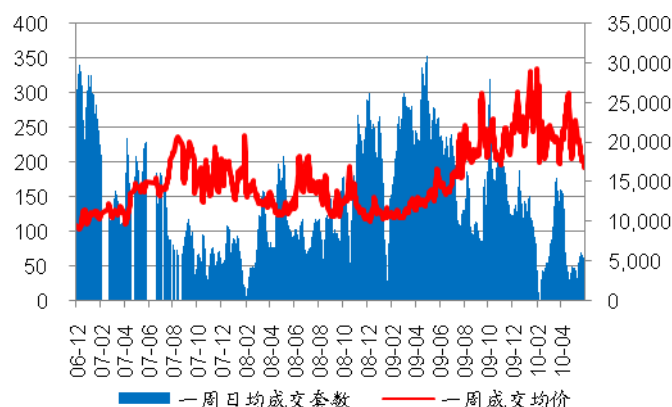
广州商品住宅成交量



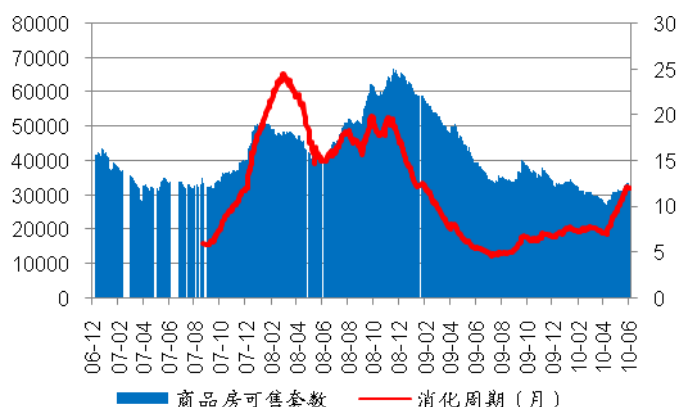
广州商品住宅存货消化时间



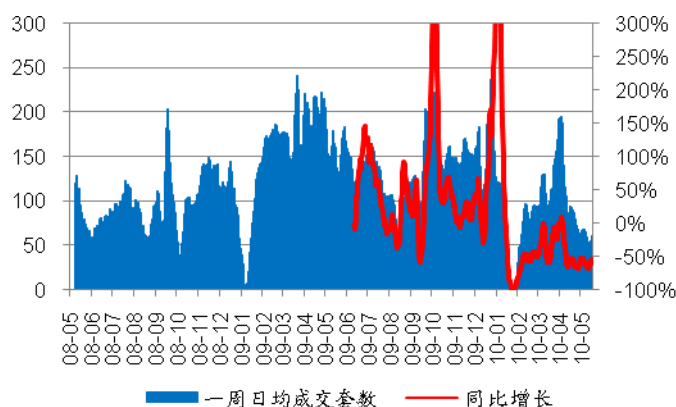
深圳商品房成交量和成交均价



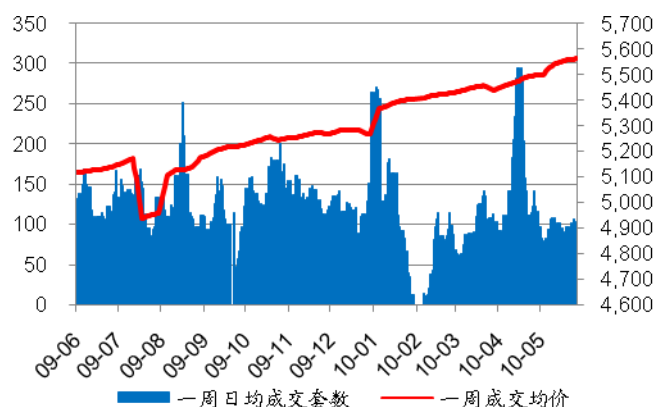
深圳商品房存货消化时间



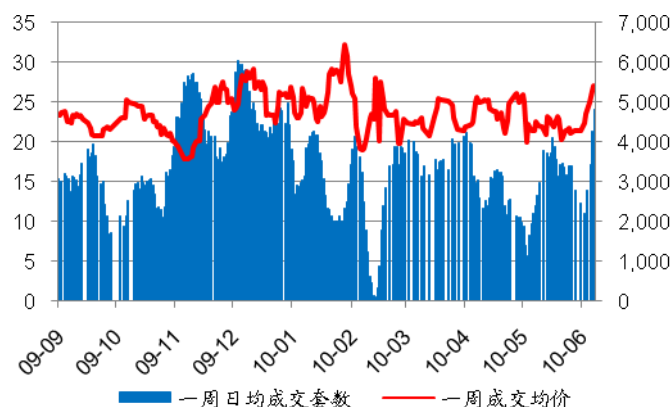
东莞商品住宅成交量



佛山商品住宅成交量和成交均价

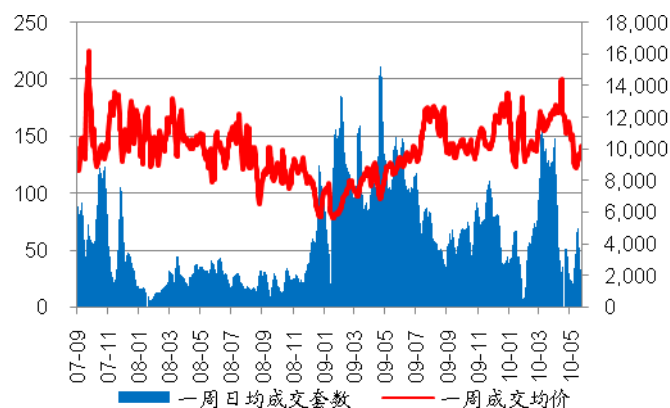


汕头商品住宅成交量和成交均价

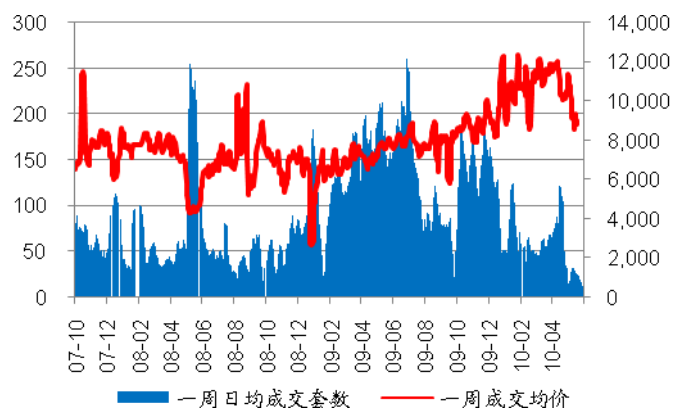


其他城市成交情况

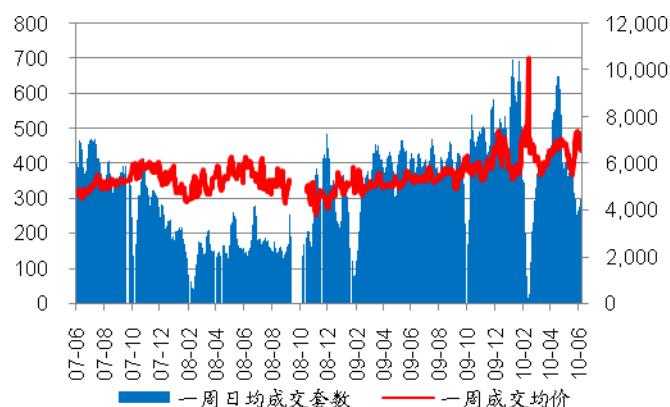
厦门商品住宅成交量和成交均价



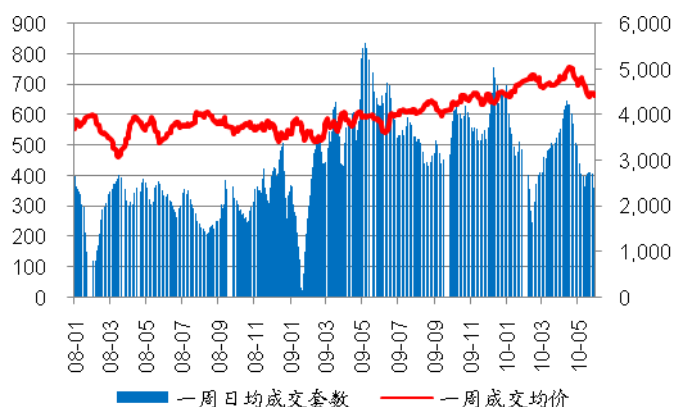
福州商品住宅成交量和成交均价



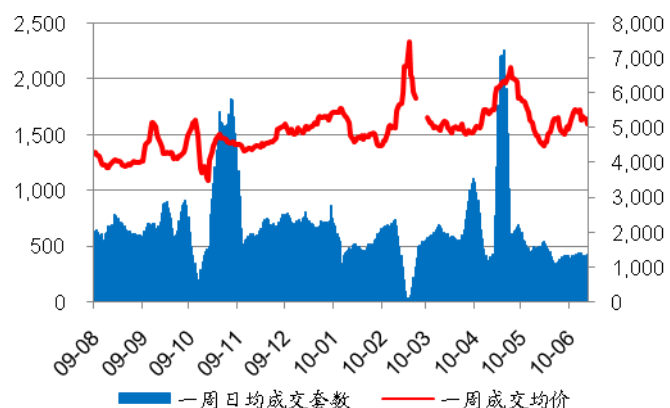
武汉商品房成交量和成交均价



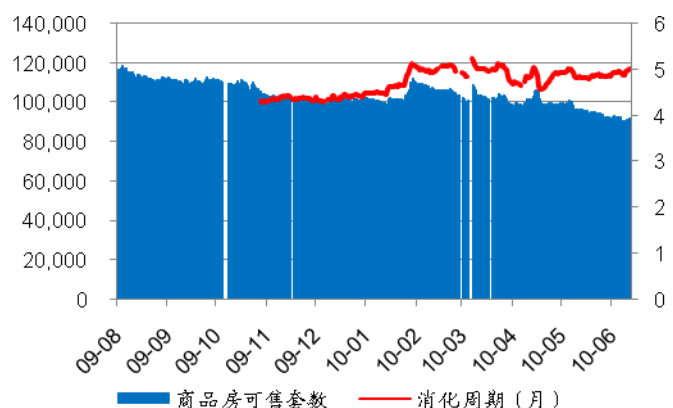
长沙商品住宅成交量和成交均价



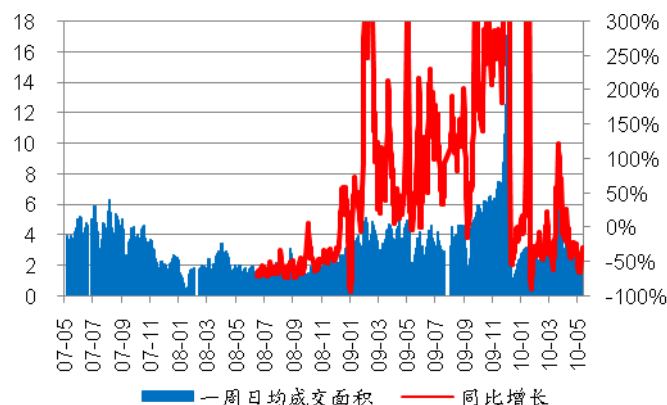
重庆商品房成交量和成交均价



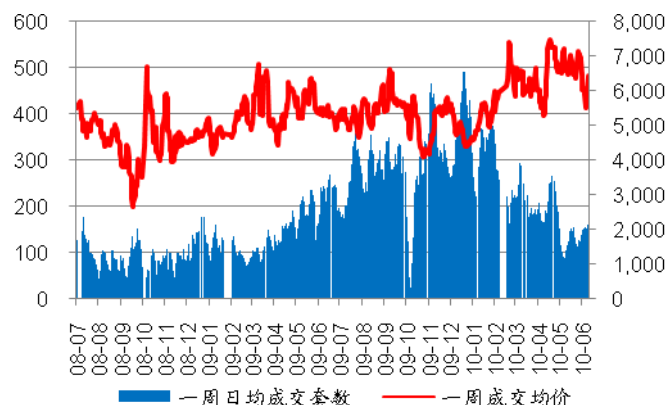
重庆商品房存货消化时间



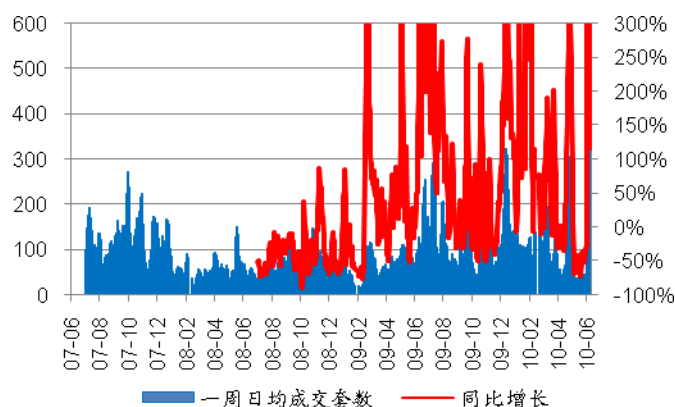
成都商品房成交量



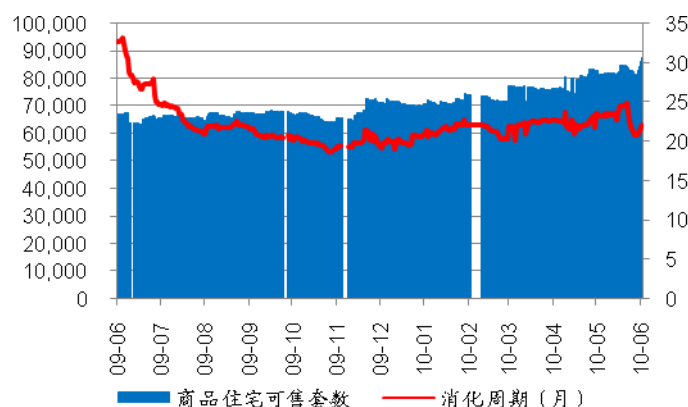
昆明商品房成交量和成交均价



哈尔滨商品房成交量



哈尔滨商品房存货消化时间

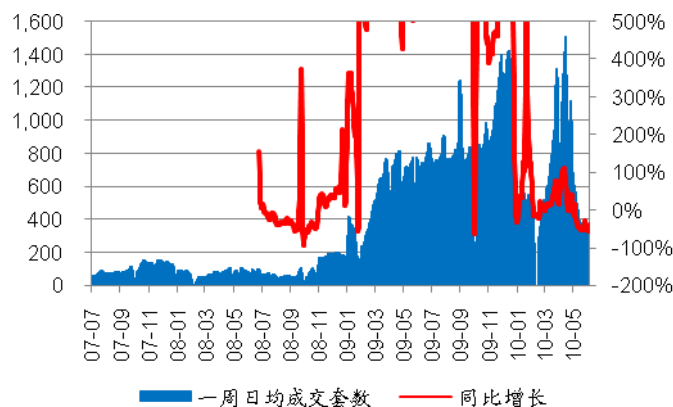


数据来源：wind、广发证券发展研究中心

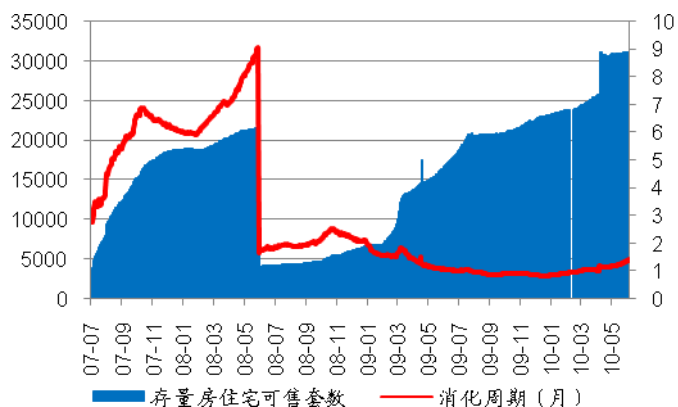
二手房市场

图 5：二手房市场

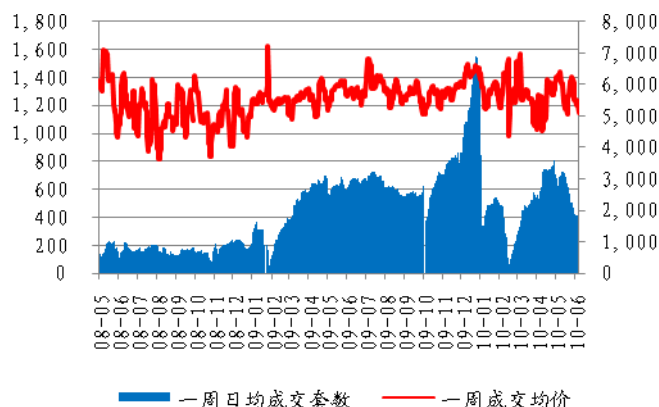
北京商品住宅成交情况



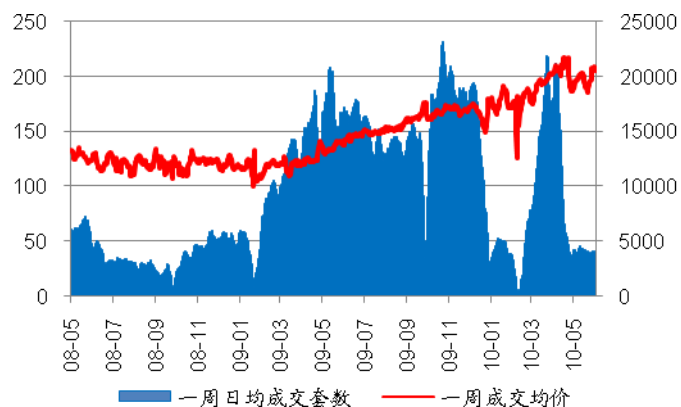
北京商品住宅存货消化时间



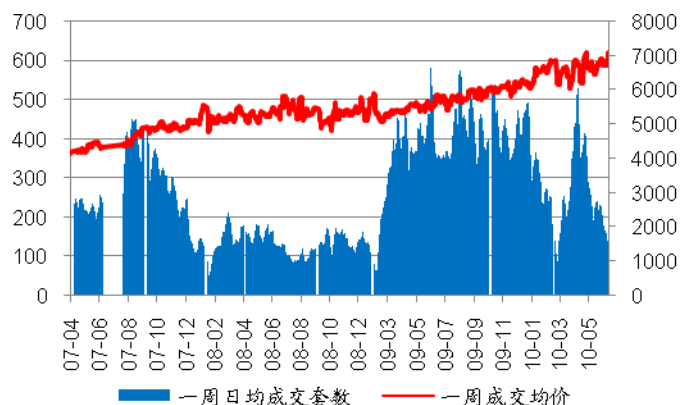
深圳商品房成交情况



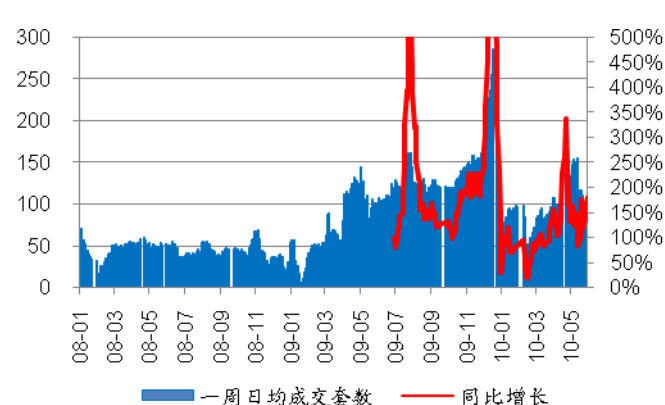
杭州商品房成交量和成交均价



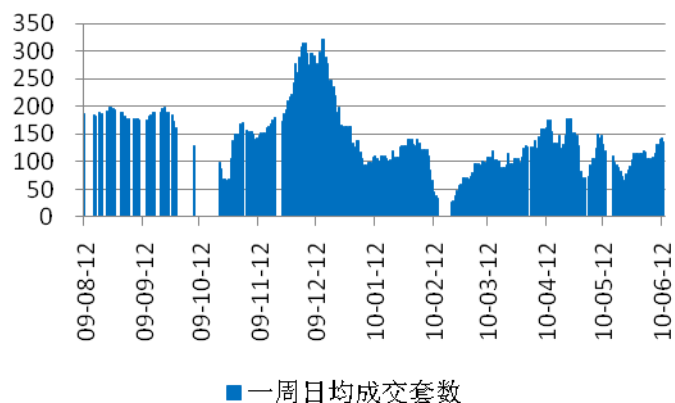
天津商品住宅成交量和成交均价



长沙商品住宅成交情况



大连商品住宅成交情况



数据来源：广发证券发展研究中心

四、重点跟踪公司

表 6: 重点跟踪公司一览

公司名称	总市值 (百万 元)	流通市值 (百万 元)	总股本 (百万 元)	EPS (元)			PE			评级
				2009	2010E	2011E	2009	2010E	2011E	
住宅开发										
万科 A	78,396	78,224	10,995	0.48	0.59	0.74	14.71	12.18	9.68	持有
保利地产	51,156	46,335	4,576	0.77	1.16	1.64	14.54	9.60	6.83	持有
金地集团	30,183	26,506	4,472	0.40	0.62	0.87	16.99	10.91	7.80	持有
苏宁环球	16,277	11,968	1,703	0.42	0.67	0.94	22.80	14.24	10.14	买入
荣盛发展	14,379	2,504	1,434	0.43	0.70	0.95	23.59	14.27	10.52	持有
滨江集团	13,074	2,837	1,352	0.48	0.81	1.09	20.31	11.93	8.89	买入
名流置业	9,112	9,112	2,560	0.11	0.23	0.28	32.52	15.80	12.56	持有
华发股份	9,102	9,102	817	0.83	1.05	1.25	13.39	10.56	8.89	持有
鲁商置业	7,337	2,484	1,001	0.44	0.81	1.00	16.70	9.09	7.34	持有
格力地产	4,569	2,670	578	0.41	1.05	1.18	19.43	7.53	6.70	买入
亿城股份	4,340	3,820	993	0.42	0.44	0.61	10.33	9.95	7.12	持有
综合经营										
华侨城 A	40,304	16,717	3,107	0.55	0.71	0.94	23.63	18.35	13.82	买入
招商地产	26,704	12,251	1,717	0.96	1.14	1.43	16.24	13.67	10.87	买入
新湖中宝	24,063	24,057	5,077	0.23	0.41	0.53	20.92	11.57	8.91	买入
首开股份	16,533	2,591	1,150	0.81	1.26	1.77	17.75	11.39	8.15	持有
中南建设	10,429	2,820	1,168	0.48	0.78	1.11	18.62	11.51	8.02	持有
北京城建	9,277	9,277	741	1.15	1.37	1.66	10.91	9.11	7.54	持有
中天城投	7,298	7,295	913	0.50	1.08	1.86	15.85	7.39	4.30	买入
万通地产	6,924	6,924	1,217	0.23	0.33	0.40	25.21	17.29	14.32	持有
福星股份	6,716	4,955	710	0.47	0.75	0.84	19.97	12.70	11.33	买入
苏州高新	5,228	5,088	882	0.24	0.28	0.32	24.90	21.14	18.25	持有
商业地产										
金融街	20,495	20,490	2,481	0.55	0.66	0.88	15.01	12.42	9.42	持有
中国国贸	9,881	9,881	1,007	0.29	0.29	0.55	34.13	33.38	17.71	持有
浦东金桥	7,946	7,946	844	0.43	0.62	0.75	22.06	15.13	12.53	持有

数据来源: 广发证券发展研究中心

广发证券——行业投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内，行业指数优于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10% 以上。



相关研究报告

房地产 5 月数据点评	沈爱卿	2010-06-10
房地产业(0110)	沈爱卿	2010-06-06
房地产业(0110)	沈爱卿	2010-06-04
房地产业(0110)	沈爱卿	2010-05-31
房地产业(0110)	沈爱卿	2010-05-23

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 36 楼	深圳市民田路华融大厦 2501 室	北京市月坛北街 2 号月坛 大厦 18 层 1808 室	上海市浦东南路 528 号证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注：本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、

复印或印刷本报告。