

房地产业(0110)

行业评级
买入

前次评级

买入

7 月大城市成交回升明显、克强认可初步调控成果

赵强 研究员	沈爱卿 研究员	徐军平 研究员
电话: 021-68829698	020-87555888-637	021-68829441
eMail: zhaoq@gf.com.cn	saq@gf.com.cn	xjp@gf.com.cn

上周行业焦点

1、新华网报道, 李克强副总理强调“加快推进保障性安居工程”、“坚决抑制投机炒作等不合理需求, 切实增加住房有效供给, 巩固调控的初步成果, 保持房地产市场平稳健康发展”。

简评: (1) 在中央政府的大力支持和监督下, 今年保障性住房建设完成力度有可能超预期。(2) “巩固调控的初步成果”意味着房地产调控已经取得了初步成果。这可能意味着在短期内房地产调控政策不会加码。

7 月大城市成交量: 环比上涨城市近 7 成, 整体涨幅 7%

7 月, 我们监测的 15 大城市中, 66.7% 的城市成交量环比上涨, 整体平均涨幅为 7%。这与“全国 7 月成交量环比降幅超过 29%”相背离。我们认为, 15 大城市的成交量更能体现市场趋势。在 7 月淡季能够取得如此成绩尤为可贵, 说明 7 月房地产市场景气度有明显回升。

7 月四大区域成交量均实现环比上涨。其中环渤海区域表现最好, 整体环比涨幅达 17.8%, 区域内北京、天津、石家庄和济南四大城市全部实现环比上涨。

行业投资策略

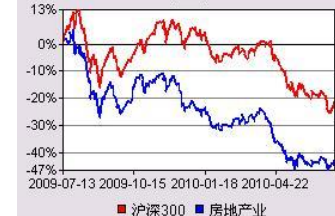
从上市公司的推盘计划以及我们草根调研收集的信息来看, 9、10 月的供应量将明显增加。同时, 被压抑的部分刚性需求也将逐步释放, 资金趋紧的开发商也将采取一些促销活动。未来成交量有望逐步回升。投资策略方面, 我们认为估值底部已经形成, 未来房地产股的整体趋势是向上的。维持对行业的“买入”评级。

模拟组合: 绝对收益首次超过 10%

上周模拟组合资产绝对收益率为 4.9%, 累计绝对收益率为 10.7%; 累计绝对收益相对行业的超额收益为 7.3%, 相对沪深 300 的超额收益为 8.4%。本周维持组合不变。

行业走势

房地产业(0110)指数走势图



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
行业指数	1.12%	-21.6%	-43.7%
沪深 300	-4.05%	-21.6%	-22.1%

一、重点关注

（一）上周行业焦点

1、新华网报道，李克强副总理谈房地产。

李克强在北京市考察廉租住房公租房等建设时谈到：“各级政府特别是城市政府...从投资、土地、财税等方面采取有力措施，**加快推进保障性安居工程，尽快增加基本住房供给**，使群众有房可租、有房可买”、“当前，要继续贯彻国务院关于房地产市场调控的一系列政策措施，**坚决抑制投机炒作等不合理需求**，切实增加住房有效供给，**巩固调控的初步成果**，保持房地产市场平稳健康发展，促进经济长期平稳较快发展，不断提高人民生活水平和质量。

简评：（1）在中央政府的大力支持和监督下，今年保障性住房建设完成力度有可能超预期。（2）“**巩固调控的初步成果**”意味着房地产调控已经取得了初步成果。这可能意味着在短期内房地产调控政策不会加码。

2、万科、保利、金地公布中报

2010 年上半年，万科、保利和金地的销售金额分别为 368 亿元、218 亿元和 54 亿元，同比分别增长 20%、3%和-43%；分别实现净利润 28.1 亿元、16.3 亿元和 12.3 亿元，同比分别增长 11%、17%和 327%。

简评：（1）万科“弱市显真章”、保利“进取有余，稳健不足”，金地“估值合理”。（2）由于更好的销售势头和更加稳健的财务状况，我们偏好万科更胜于其他两个竞争对手。我们于上周一将万科调入到模拟组合，初始对应权重为30.6%，一周以来表现良好，累计涨幅达10.5%。

表 1：万保招金的上半年主要指标的比较

	万科	保利	金地	招商
销售面积(万平米)	320	267	48	29
同比增幅	-8%	6%	-43%	-53%
销售金额(亿元)	368	218	54	42
同比增幅	20%	3%	-37%	-41%
资产负债率	70%	77%	70%	61%
净负债权益比率	41%	141%	82%	11%
总市值(亿元)	875	577	311	323
市值/上半年销售	2.4	2.6	5.8	7.7

数据来源：广发证券发展研究中心

（二）7月大城市成交数据

成交量环比上涨城市近 7 成，整体涨幅 7%

7月，我们监测的15大城市中，66.7%的城市成交量环比上涨，整体平均涨幅为7%。这与“全国7月成交量环比降幅超过29%”相背离。我们认为，15大城市的成交量更能体现市场趋势。在7月淡季能够取得如此成绩尤为可贵，说明7月房地产市场景气度有明显回升。

7月四大区域成交量均实现环比上涨。其中环渤海区域表现最好，整体环比涨幅达17.8%，区域内北京、天津、石家庄和济南四大城市全部实现环比上涨。

（三）行业投资策略和模拟组合

从上市公司的推盘计划以及我们草根调研收集的信息来看，9、10月的供应量将明显增加。同时，被压抑的部分刚性需求也将逐步释放，资金趋紧的开发商也将采取一些促销活动。未来成交量有望逐步回升。投资策略方面，我们认为估值底部已经形成，未来房地产股的整体趋势是向上的。维持对行业的“买入”评级。

模拟组合：上周组合资产绝对收益率为4.9%，累计绝对收益率为10.7%；累计绝对收益相对行业的超额收益为7.3%，相对沪深300的超额收益为8.4%。本周维持组合不变。

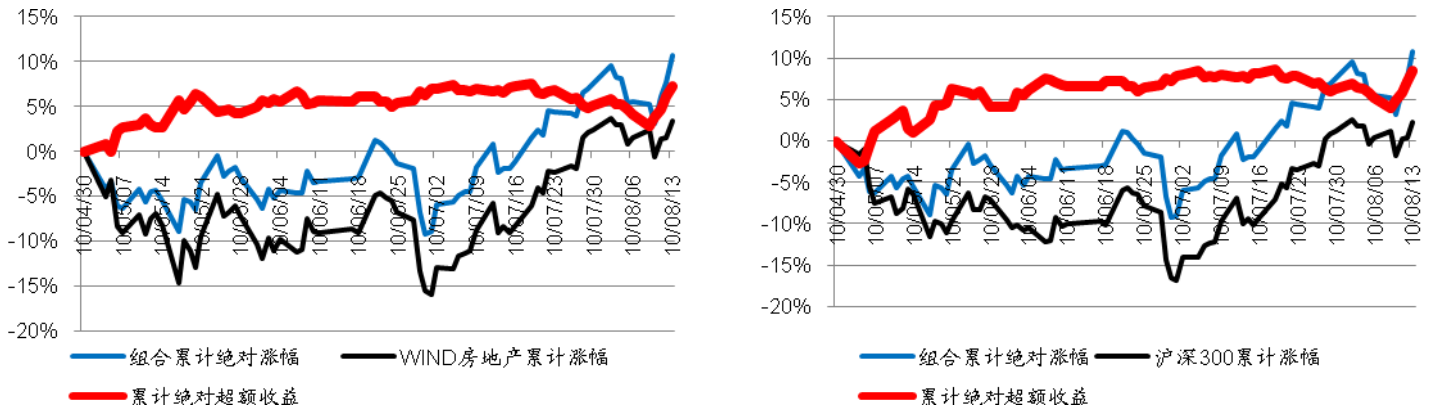
表 2：广发房地产模拟组合

行业评级		买入		
初始资本金（百万元）		100		
最新股票仓位		81.1%		
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	111	20.30	23	20.4%
万科 A	404	8.84	36	32.2%
福星股份	101	10.20	10	9.3%
中天城投	81	11.10	9	8.1%
滨江集团	107	11.48	12	11.1%
合计	804		90	81.1%
总资产（百万元）		111		
总资产收益率		10.7%		
WIND 房地产行业累计涨幅		3.4%		
沪深 300 指数累计涨幅		2.3%		
超额收益率（相对 WIND 房地产行业）		7.3%		
超额收益率（相对沪深 300 指数）		8.4%		

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

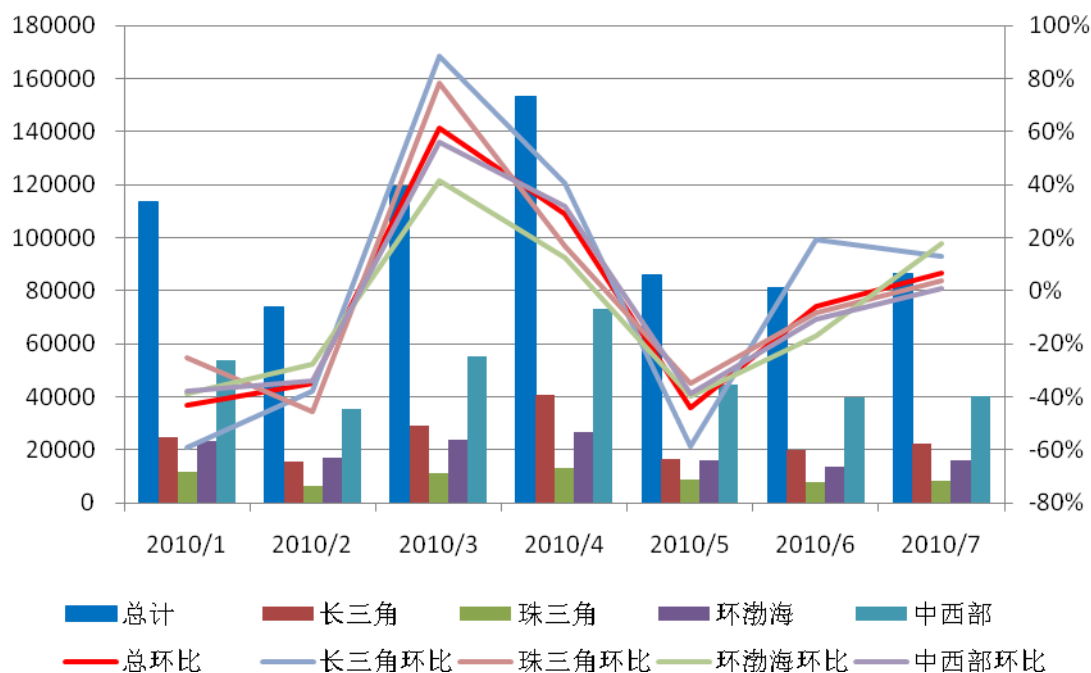
二、总体数据图表

表 3: 15 大城市 7 月成交情况

区域	城市	成交量		
		7 月成交量 (套)	环比增长	同比增长
长三角	上海	15581	13.55%	-47.08%
	杭州	3474	62.56%	-61.46%
	南京	1469	-22.97%	-83.31%
	苏州	1936	-9.81%	-74.72%
	小计	22460	12.80%	
环渤海	北京	4790	12.95%	-61.45%
	天津	5422	8.53%	-58.75%
	石家庄	3793	32.3%	
	济南	1759	37.88%	-11.40%
	小计	15765	17.82%	
珠三角	深圳	1627	-13.84%	-69.44%
	广州	3949	8.0%	
	佛山	2595	10.9%	-34.10%
	小计	8171	3.6%	
中西部	武汉	7590	-6.15%	-38.59%
	长沙	8889	-16.82%	-46.57%
	重庆	15755	9.1%	
	成都	7863	20.63%	-29.54%
	小计	40097	0.90%	
合计		86494	6.89%	
上涨城市占比			66.7%	100.0%

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



注：长三角指上海、南京、杭州和苏州；珠三角指广州、深圳和佛山；环渤海指北京、天津、石家庄和济南；中西部指武汉、长沙、重庆和成都。

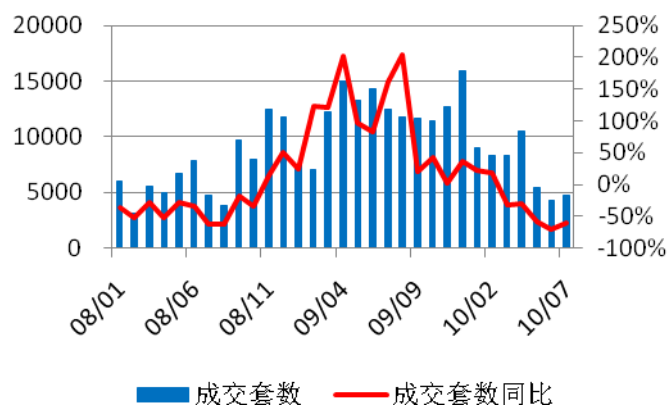
数据来源：WIND、广发证券发展研究中心

三、主要城市成交情况

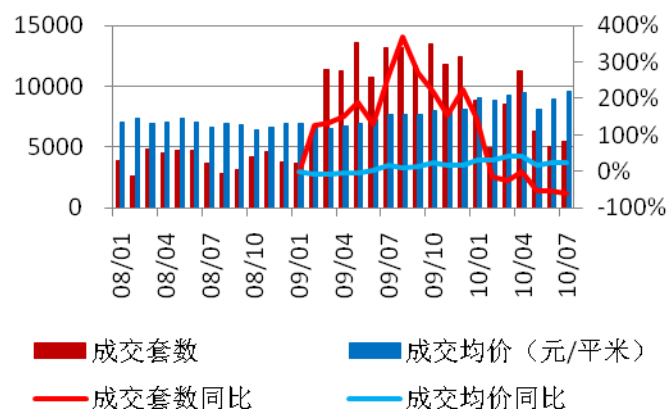
图3：十五大城市7月成交情况

环渤海城市

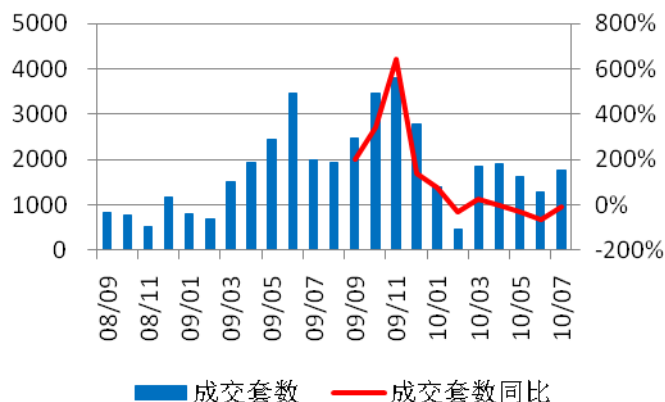
北京商品住宅成交情况



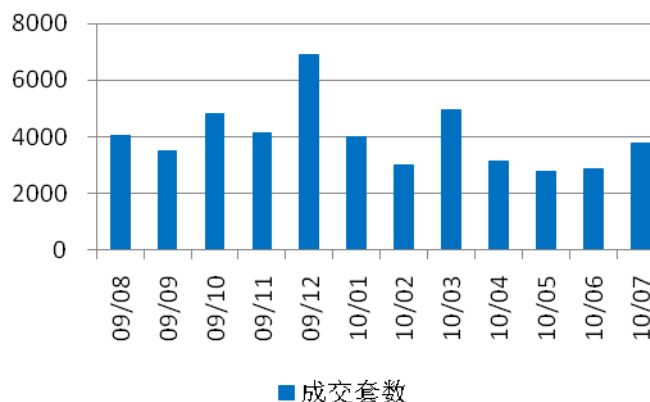
天津商品住宅成交情况



济南商品住宅成交情况

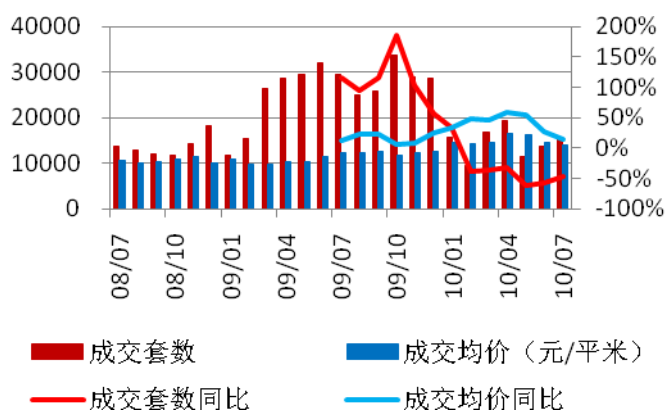


石家庄商品房成交情况

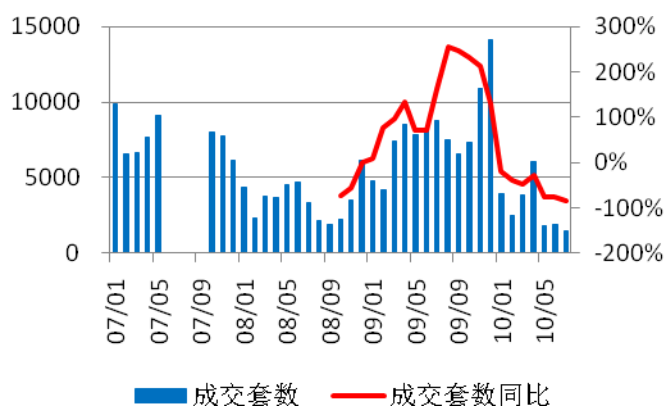


长三角城市

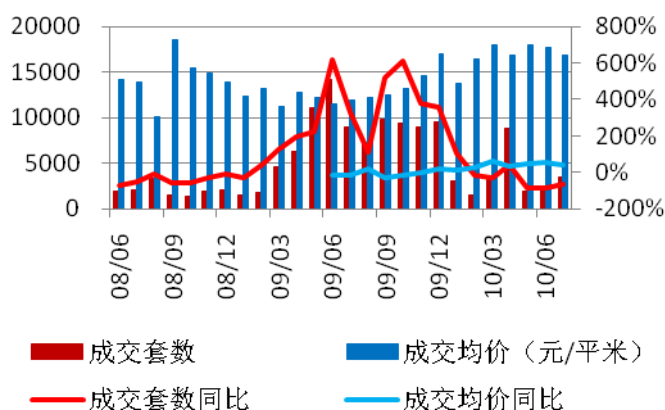
上海商品住宅成交情况



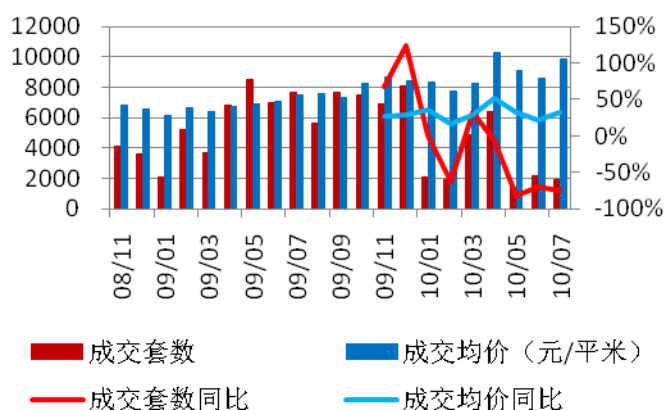
南京商品住宅成交情况



杭州商品房成交情况

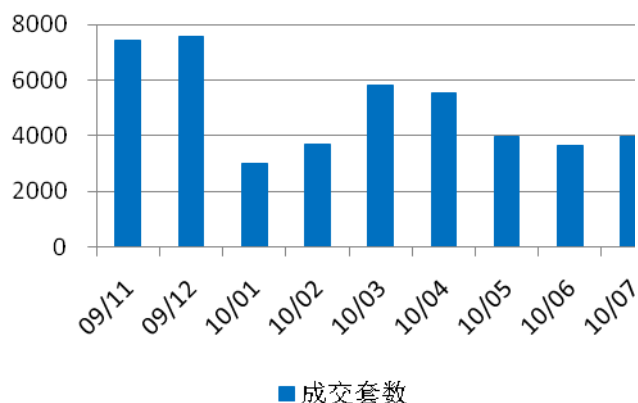


苏州商品住宅成交情况

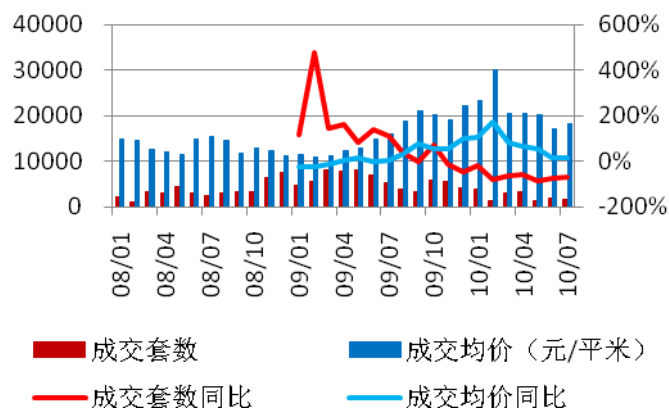


珠三角城市

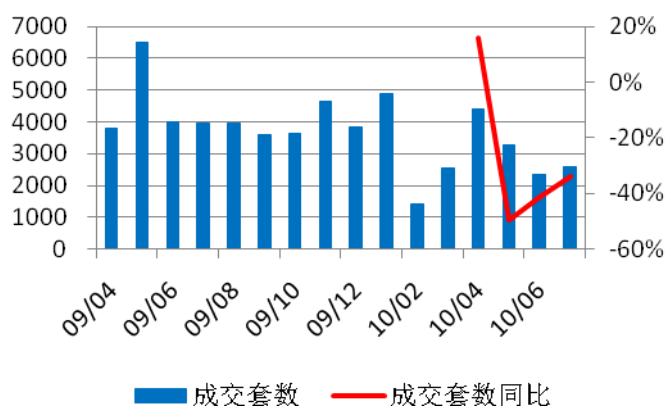
广州商品住宅成交情况



深圳商品房成交情况

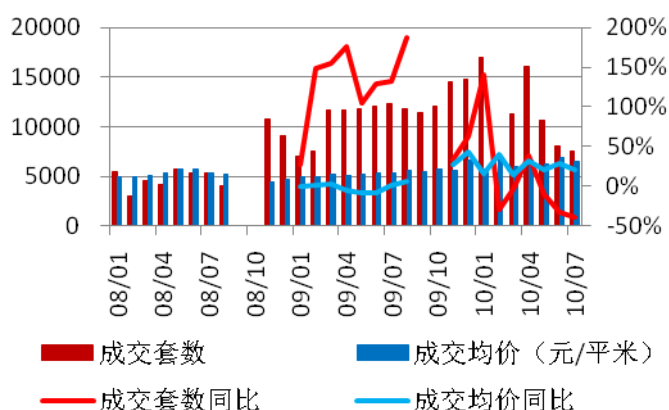


佛山商品房成交情况

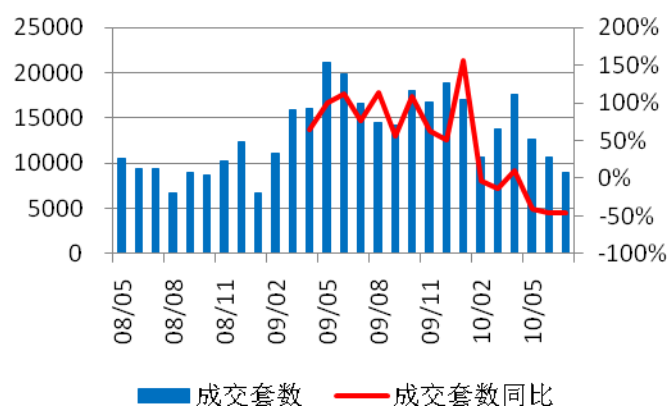


中西部城市

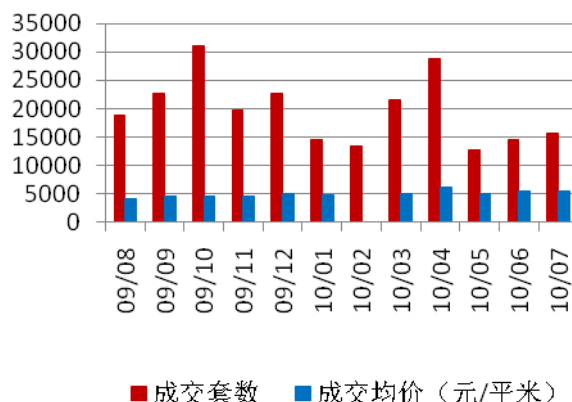
武汉商品房成交情况



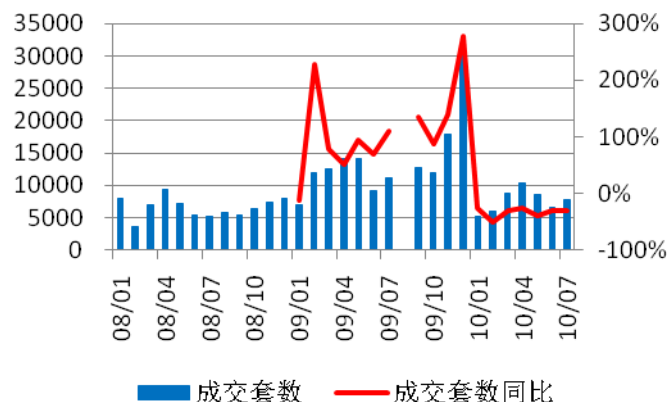
长沙商品住宅成交情况



重庆商品房成交情况



成都商品房成交情况



数据来源: wind、广发证券发展研究中心

四、重点跟踪公司

表 4: 重点跟踪公司一览

公司名称	总市值 (百万 元)	总股本 (百万 元)	EPS (元/股)			PE			PB	最新股价 元/股	评级
			2009	2010E	2011E	2009	2010E	2011E	2010Q1		
住宅开发											
万科 A	97,198	10,995	0.48	0.63	0.80	18.24	13.94	11.08	2.49	8.84	买入
保利地产	58,843	4,576	0.77	1.05	1.64	16.72	12.24	7.86	2.33	12.86	持有
金地集团	31,077	4,472	0.40	0.54	0.65	17.50	12.97	10.63	1.95	6.95	持有
苏宁环球	16,567	1,703	0.42	0.67	0.94	23.20	14.49	10.32	5.43	9.73	买入
荣盛发展	17,060	1,434	0.43	0.70	0.95	27.99	16.93	12.48	4.35	11.90	买入
滨江集团	15,521	1,352	0.48	0.81	1.09	24.11	14.16	10.56	4.32	11.48	买入
华发股份	10,189	817	0.83	0.95	1.37	14.99	13.12	9.12	1.95	12.47	买入
格力地产	5,695	578	0.41	0.66	1.18	24.22	14.99	8.35	3.31	9.86	买入
栖霞建设	5,901	1,050	0.21	0.32	0.48	26.44	17.73	11.67	2.19	5.62	持有
华丽家族	5,411	527	0.18	0.96	1.25	57.13	10.67	8.21	4.83	10.26	买入
综合经营											
华侨城 A	41,609	3,107	0.55	0.71	0.94	24.40	18.94	14.26	3.85	13.39	买入
招商地产	34,861	1,717	0.96	1.26	1.59	21.20	16.14	12.75	2.09	20.30	买入
新潮中宝	28,124	5,077	0.23	0.41	0.53	24.45	13.52	10.42	4.47	5.54	买入
嘉凯城	17,104	1,804	0.66	0.71	0.95	14.29	13.31	9.93	5.47	9.48	买入
建发股份	16,358	2,238	0.48	0.60	0.70	15.37	12.17	10.40	3.21	7.31	买入
中南建设	12,566	1,168	0.48	0.78	1.11	22.44	13.87	9.67	3.10	10.76	持有
中天城投	10,139	913	0.50	1.08	1.86	22.02	10.26	5.98	7.88	11.10	买入
福星股份	7,242	710	0.47	0.75	0.84	21.53	13.69	12.21	1.84	10.20	买入

商业地产											
金融街	22,643	3,027	0.45	0.55	0.72	16.58	13.72	10.41	1.45	7.48	买入
中国国贸	11,402	1,007	0.29	0.29	0.55	39.38	38.52	20.43	2.58	11.32	持有

数据来源：广发证券发展研究中心



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	2010-05-23

	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。