

湘财证券研究所

房地产行业

张化东：Tel: 021-68634518-8051

E-Mail: zhd3063@xcsc.com

杨森：Tel: 021-68634518-8990

E-Mail: ys2875@xcsc.com

徐广福：Tel: 021-68634518-8626

E-Mail: xgf2388@xcsc.com

评级： 增持

房地产行业今年以来走势：



资料来源：Wind，湘财证券研究所

相关报告：

三套房贷政策点评：对房地产政策预期产生重大影响 2010.7.9

房地产行业-宏观经济数据有隐忧，房地产调控政策将持续 2010.7.16

房地产行业深度研究：上升大周期内小调整，时间换空间中静候复苏 2010.8.29

事件：

2010年8月26日，深圳全市成交二手房商品房122687.25平方米，成交套数1272套，其中商品住宅101662.30平方米，成交套数1150套。

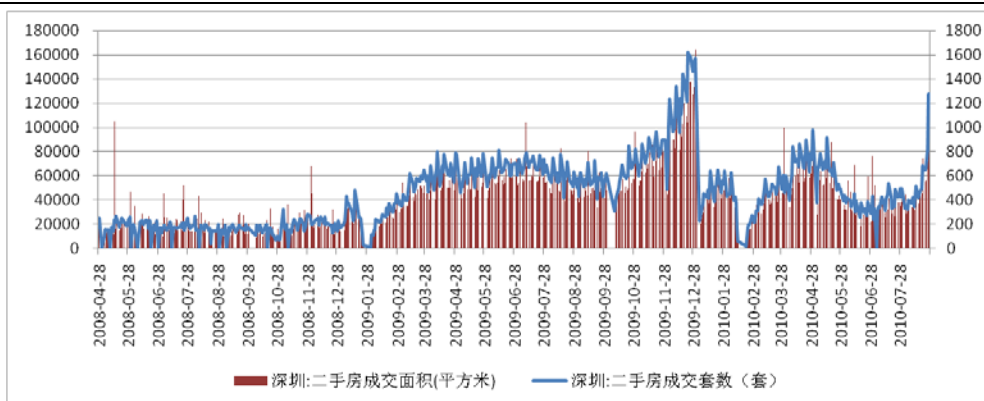
投资要点：

- 追溯上一次深圳二手房日成交达到千套是发生在2009年12月，当时的高成交量是由于优惠购房政策到期的倒逼效应。而在调控已开始四个月，金九银十即将到来之前，深圳房地产市场二手房成交突然放大，市场热度突然提高，值得重视。
- 调控以来，其他城市的二手房成交并没有像深圳的二手房成交如此火爆。以杭州、成都、大连三城市为例，二手房并没有像深圳同样出现大逆转。我们认为主要原因在于二线城市的二手房并没有成为主要的交易类型，因此，回暖很可能还是以一手房成交回暖为主。
- 我们认为，深圳的二手房成交数据很可能是“金九银十”全国住宅成交量大幅度反弹的先行指标。从一手房市场成交数据看，最近四周的成交逐步向好。我们认为，主要有以下三方面原因：1、8月底全国高温暴雨气候的减少，对于消费者购房提供了某种客观性便利；2、受压制的购房需求得到自然释放；3、部分楼盘小幅度的降价行为吸引购房者。
- 在上述三方面，即将到来的九月份和十月份市场环境会进一步改善。因此，金九银十的市场成交必然会有较乐观的前景。甚至不排除，部分城市可能会出现类似于深圳市场出现的强势回暖。
- 随着市场回暖，政策进一步收紧的可能性也有所提高，需要关注政策面变化。我们认为，近期市场回暖将造成的政策面变化会集中于地方政策收紧。

1、深圳二手房强势回暖

2010年8月26日，深圳全市成交二手商品房122687.25平方米，成交套数1272套，其中商品住宅101662.30平方米，成交套数1150套。追溯上一次深圳二手房日成交达到千套是发生在2009年12月，当时的高成交量是由于优惠购房政策到期的倒逼效应。在金九银十即将到来之前，深圳房地产市场二手房成交突然放大，市场热度突然提高，值得重视。

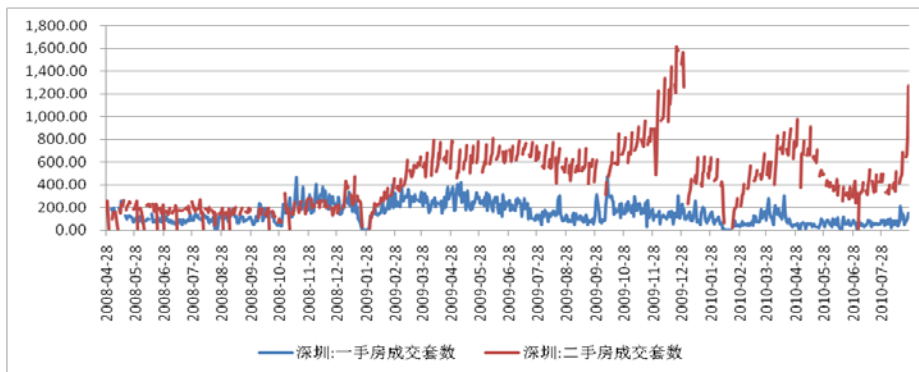
图1：深圳二手房成交面积与套数



资料来源：WIND；湘财证券研究所

深圳房地产市场成熟度已经相对较高，市场已经率先进入了以二手房交易为主的市场。在2009年前，深圳的房地产市场是以一手房为主，而至2009年以后，而二手房成交套数开始大幅度超过一手房成交量。在2009年，上海和北京基本处于一二手房成交量基本相等的水平，而深圳二手房的成交量已经达到一手房成交量的两倍。深圳二手市场的成交量已经可以反映深圳整个市场的热度。

图2：深圳一手房与二手房成交套数对比情况

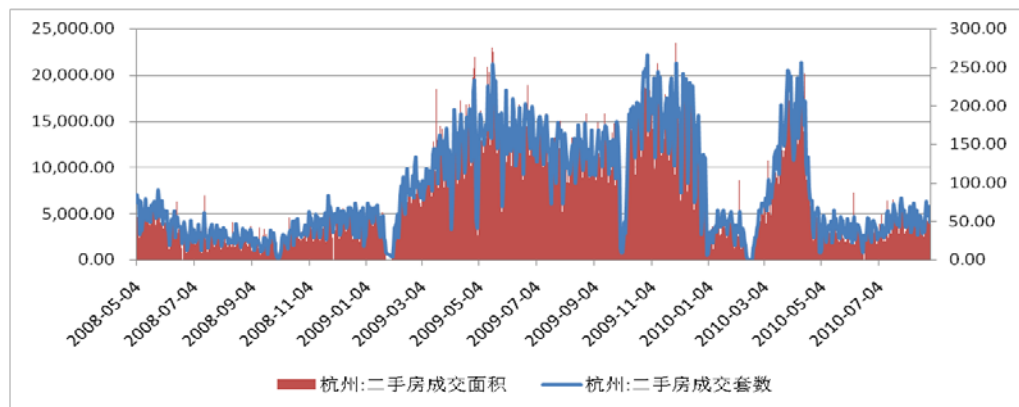


资料来源：WIND；湘财证券研究所

深圳是移民城市，主要购房者以外地移民为主。因此，房地产市场的投资属性较强，市场具有很大弹性，对于外部环境反应较快。往往在全国房地产市场发生调整的过程中，深圳房地产是全国房地产市场的先行指标。

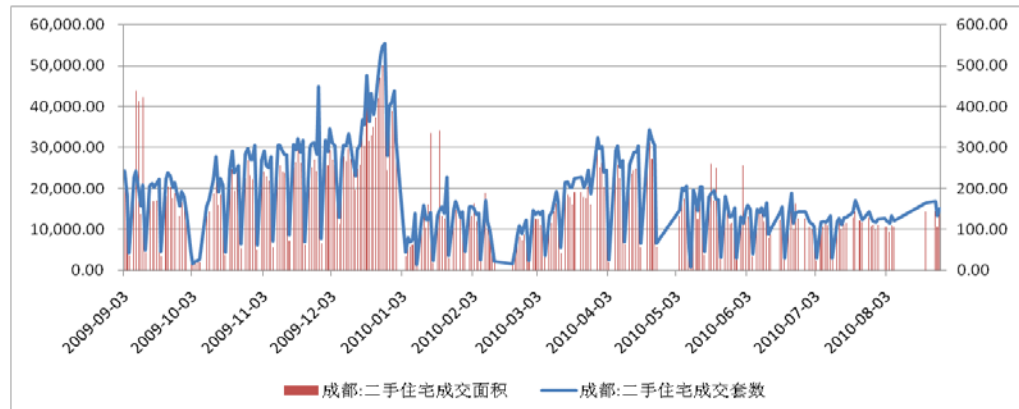
二线城市的二手房成交并没有像深圳的二手房成交如此火爆。以杭州、成都、大连三座城市为例，二手房并没有像深圳同样出现大逆转。我们认为主要原因在于其他城市的二手房并没有成为主要的交易类型，因此，回暖很可能还是以一手房成交回暖为主。

图 3：杭州二手房成交面积与套数（平方米；套）

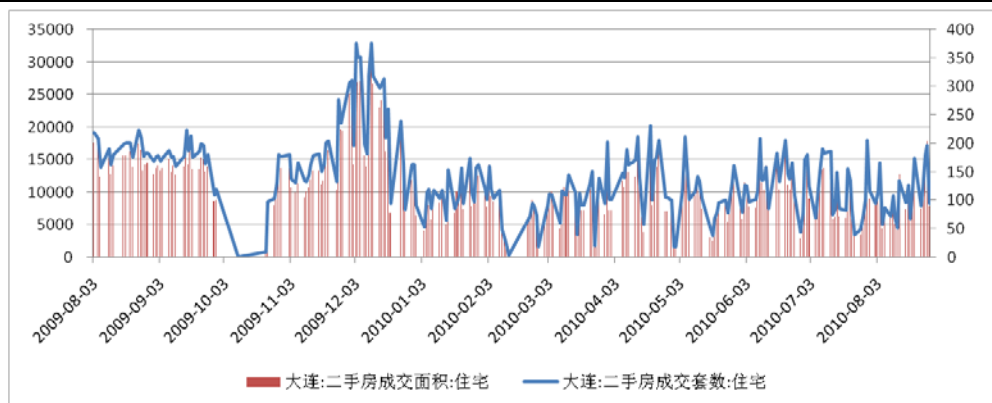


资料来源：WIND；湘财证券研究所

图 4：成都二手房成交面积与套数（平方米；套）

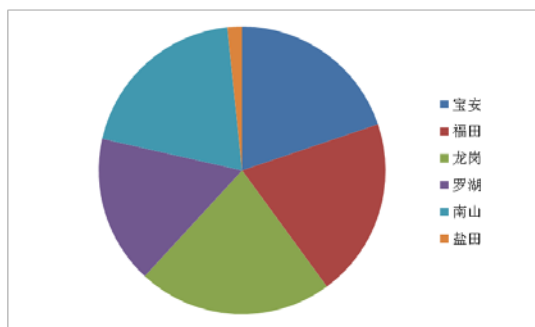


资料来源：WIND；湘财证券研究所

图 5：天津二手房成交面积与套数（平方米；套）


资料来源：WIND；湘财证券研究所

此外，深圳的二手房成交回暖从内部区域上来看是相对平均。无论是市区还是城郊，深圳各区的成交套数基本类似。这说明不同消费水平的消费者都参与了市场的交易，市场趋势被全层次消费者的认可。

图 6：2010 年 8 月 27 日深圳二手房成交区域分布比例


资料来源：WIND；湘财证券研究所

2、市场全面回暖优于预期

我们认为，深圳的二手房成交数据很可能是“金九银十”全国住宅成交量反弹的先行指标。从一手房市场成交数据看，最近四周的成交逐步向好。我们认为，主要有以下三方面原因：1、8月底全国高温暴雨气候的减少，对于消费者购房提供了某种客观性便利；2、受压制的购房需求得到自然释放；3、部分楼盘小幅度的降价行为吸引购房者。对于上述三个外部环境原因，即将到来的九月份和十月份有更好的改善。因此，金九银十的市场成交必然会有较乐观的前景。甚至不排除，部分城市可能会出现类似于深圳市场出现的强势回暖。

图 7：北京商品住宅销售量价

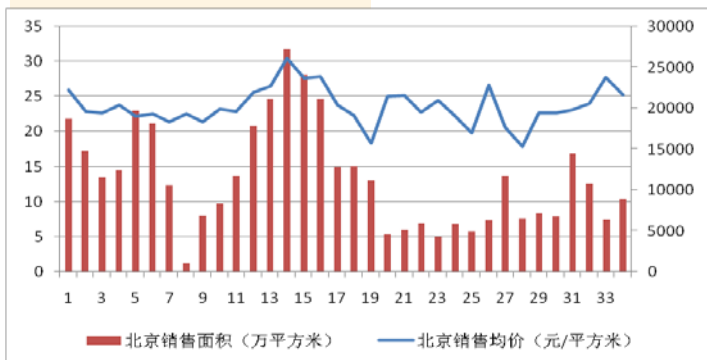
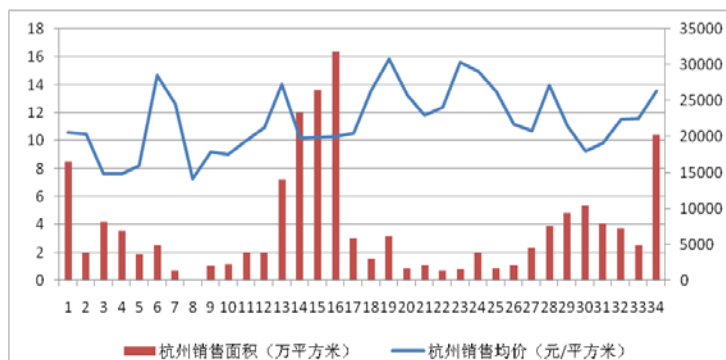


图 8：杭州商品住宅销售量价



资料来源：CREIS；湘财证券研究所

图 9：广州商品住宅销售量

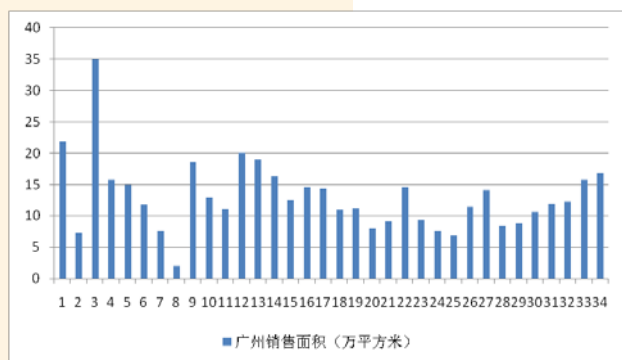
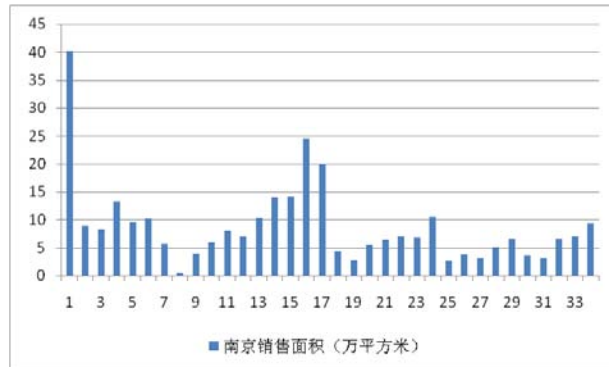


图 10：南京商品住宅销售量



资料来源：CREIS；湘财证券研究所

图 11：厦门商品住宅销售量价

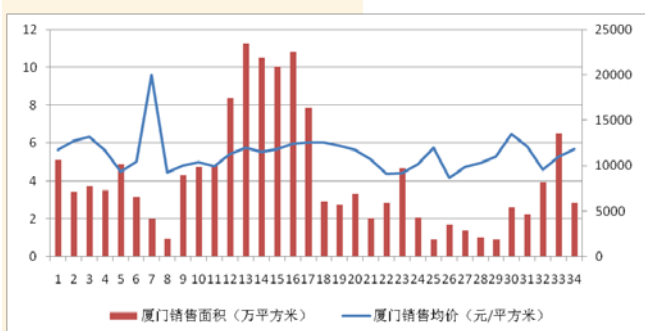
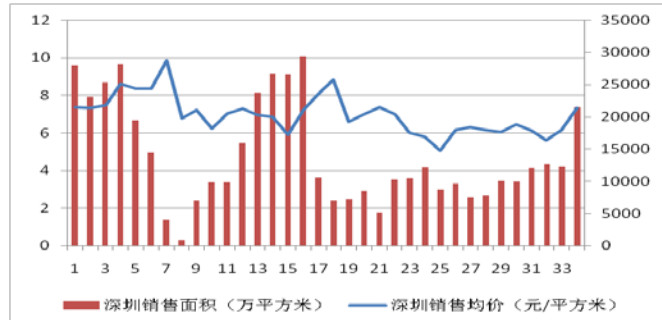


图 12：深圳商品住宅销售量价



资料来源：CREIS；湘财证券研究所

图 13：上海商品住宅销售量价

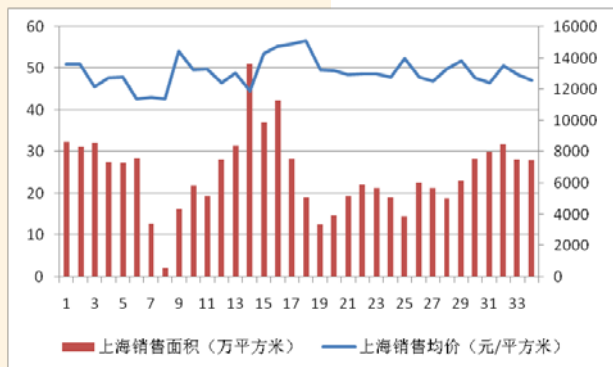
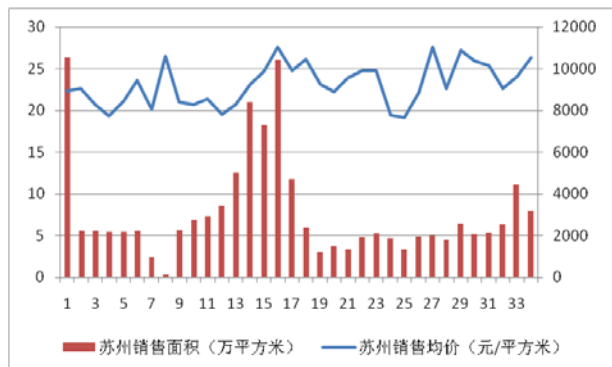


图 14：苏州商品住宅销售量价



资料来源：CREIS；湘财证券研究所

图 15：天津商品住宅销售量价

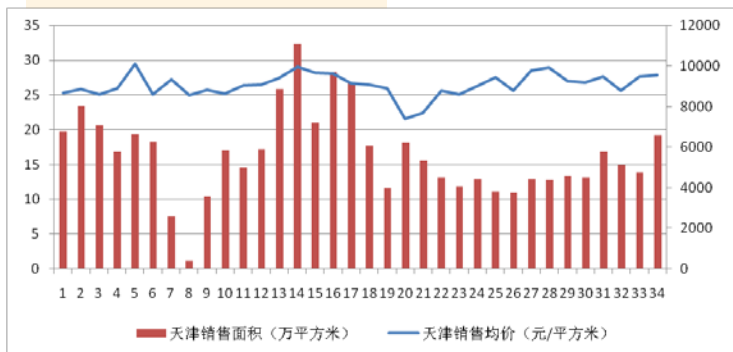
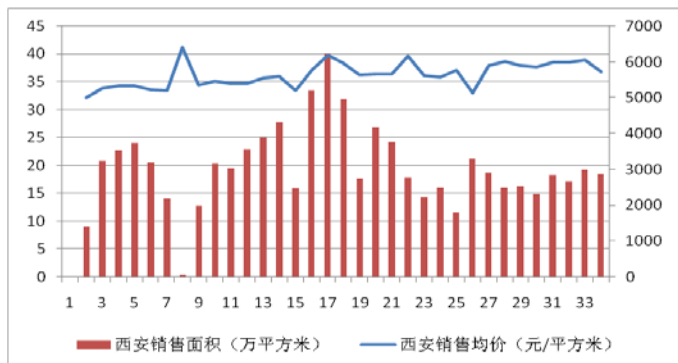


图 16：西安商品住宅销售量价



资料来源：CREIS；湘财证券研究所

3、地方政策会相机收紧

由于房地产市场的回暖预期加剧，政策势必会相机收紧。我们认为本轮政策收紧会是地方政府的自主行为。首先，城市回暖步伐不一，本轮回暖可能是一部分高弹性城市率先回暖，那么这些城市政府会受到“木秀于林”的困扰。在中央对于房地产调控的高度决心面前，地方政府会为房地产市场的状态设定调控目标，一旦超出目标并且房地产市场上行幅度优于其他城市区域，地方政府会率先采取打压政策。其次，目前的时间节点，管理层为十二五规划建议中提出房地产政策长期化问题做准备的可能性更大，因此近期中央出台实质性政策的可能性不大。最后，地方政府出让土地情况远远好于预期，土地财政收入颇丰，地方政府有能力加强对于房地产市场的调控。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

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。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。