

房地产业(0110)

行业评级

买入

前次评级

买入

楼市继续向好、官媒警示风险！

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、官媒警示风险。

新华网：温总理：“住房问题既是经济问题，更是影响社会稳定的重要民生问题，稳定房价和提供住房保障是各级政府的重要责任。

新华网：李克强：“继续坚决抑制投资投机性需求，积极增加有效供给，稳定社会预期，巩固调控成果，完善财税、金融、土地等政策”。

人民日报：“完善调控政策、确保取得实效”、“楼市调控，已到关键时期”、别在楼市“快钱”中迷失。

新华社：“在新一轮楼市调控关键时期，有关决策部门应该态度更鲜明些，立场更坚定些”。

2、媒体报道：银监会官员表示房贷政策暂无新的监管措施。

3、重庆购房退税：高收入受益，区域性利好。

70%城市上涨，连续 8 周一半或以上城市保持上涨

成交量：上周我们监测的 20 个城市中，70%的城市成交量环比上涨，加权平均涨幅为 16.0%，连续 8 周一半或以上城市保持上涨。上周，长三角和中西部区域表现较好，周环比涨幅分别为 11.5%、10.4%。因为基数较高的原因，前段时间表现出色的珠三角和环渤海区域，上周成交量环比有所下滑。

价格：环比来看，涨跌各半，上周 50%的城市环比上涨。

存货：上周末 9 大城市总存货为 38.0 万套，环比上涨 0.7%，止跌回升；存销比为 7.3 月，环比增加 0.1 个月，结束连续 5 周下降态势。

二手房市场：环比来看，止跌回升。我们观察的 5 大城市中，上周 100%的城市成交量实现上涨。

广发房地产模拟组合

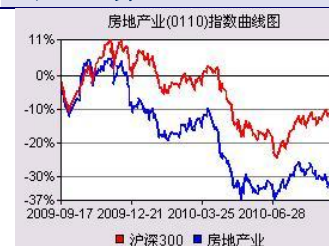
上周组合资产绝对收益率为-0.4%，累计绝对收益率为 1.1%；累计绝对收益相对行业的超额收益为 5.3%，相对沪深 300 的超额收益为 7.8%。本周维持组合不变。

广发房地产研究

北京联合调研：未来供应增长缓慢、价量上涨概率大！

浦东金桥调研简报：收租物业将迎来新增长、开发销售锦上添花！

行业走势



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
行业指数	-10.4%	-1.22%	-33.7%
沪深 300	-2.87%	4.19%	-13.9%

一、重点关注

（一）上周行业焦点

1、官媒警示风险。

新华网：温总理在 2010 夏季达沃斯论坛上发表讲话。他表示：“住房问题既是经济问题，更是影响社会稳定的重要民生问题，**稳定房价和提供住房保障是各级政府的重要责任**。我们要进一步规范市场秩序，完善土地、财税、金融政策，加快建立促进房地产市场健康发展的长效机制，抑制投资、投机性需求，引导市场增加普通商品房供给，加快保障性住房建设，发展公共租赁住房，促进形成合理的住房供给结构，满足多层次的住房需求”。

新华网：李克强副总理出席“加快保障性安居工程建设工作座谈会”并发表讲话：“着力推进保障性安居工程，加快发展公共租赁住房...要坚定不移地落实国务院关于房地产市场调控的一系列措施，**继续坚决抑制投资投机性需求，积极增加有效供给，稳定社会预期，巩固调控成果，完善财税、金融、土地等政策**，促进房地产市场平稳健康发展”。

人民日报：“完善调控政策、确保取得实效”、“楼市调控，已到关键时期”、别在楼市“快钱”中迷失。

新华社：“在新一轮楼市调控关键时期，有关决策部门应该态度更鲜明些，立场更坚定些。”

2、媒体报道：银监会官员表示房贷政策暂无新的监管措施。

媒体报道：银监会副主席蒋定之表示：“对于房贷政策，目前银监会没有新的监管措施，但还是会维持加强跟踪，加强管理，严格信贷管理这些基本的要求”。

2、重庆购房退税：高收入受益，区域性利好。

重庆市财政局公布“主城区首套按揭购房财政补助政策的主要内容和申报办理程序”。

点评：（1）该政策是落实细则而非新政，但出台仍出乎意料。（2）纳税越多、受益越高，高收入人群最受益。（3）对重庆区域是利好，但估计其他城市跟进的不会多。因此影响是区域性而非全国。受益公司主要是龙湖和金科。

（二）一周成交数据

环比上涨城市占比 70%、连续 8 周一半或以上城市保持上涨 一手房市场

成交量：上周我们监测的 20 个城市中，70% 的城市成交量环比上涨，加权平均涨幅为 16.0%，连续 8 周一半或以上城市保持上涨。上周，长三角和中西部区域表现较好，周环比涨幅分别为 11.5%、10.4%。因为基数较高的原因，前段时间表现出色的珠三角和环渤海区域，上周成交量环比有所下滑。

价格：环比来看，涨跌各半，上周 50% 的城市环比上涨。

存货：上周末9大重点城市的存货总量为38.0万套，环比上涨0.7%，止跌回升；存销比为7.3月，环比增加0.1个月，结束连续5周下降态势。

二手房市场

成交量：环比来看，止跌回升。我们观察的5大城市中，上周100%的城市成交量实现上涨。

（三）广发房地产模拟组合

模拟组合：上周组合资产绝对收益率为-0.4%，累计绝对收益率为1.1%；累计绝对收益相对行业的超额收益为5.3%，相对沪深300的超额收益为7.8%。本周维持组合不变。

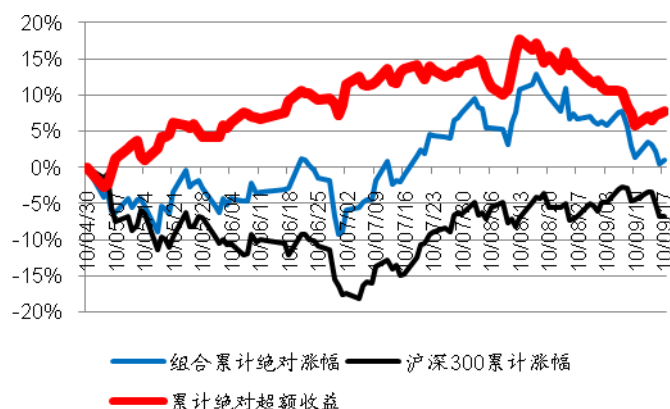
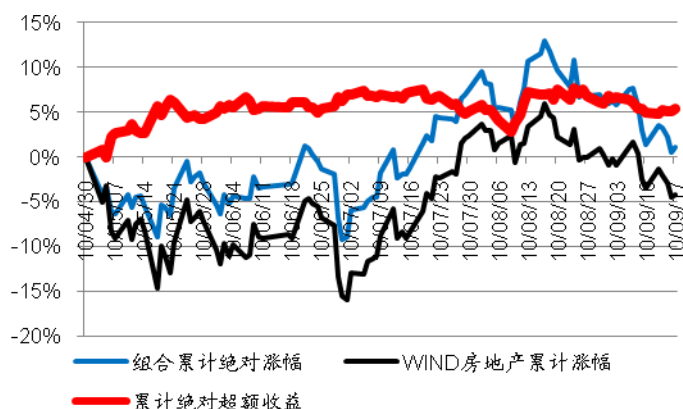
表 1：广发房地产模拟组合

行业评级		买入		
初始资本金（百万元）		100		
最新股票仓位		68%		
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
万科 A	97	16.94	16	16.2%
招商地产	351	8.08	28	28.1%
滨江集团	88	8.91	8	7.8%
福星股份	70	10.06	7	7.0%
中天城投	93	10.01	9	9.2%
合计	700		69	68.3%
总资产（百万元）		101		
总资产收益率		1.1%		
WIND 房地产行业累计涨幅		-4.3%		
沪深 300 指数累计涨幅		-6.7%		
超额收益率（相对 WIND 房地产行业）		5.3%		
超额收益率（相对沪深 300 指数）		7.8%		

注：模拟组合起始日为 2010 年 5 年 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 and 沪深 300 的超额收益



数据来源：wind、广发证券发展研究中心

(四) 广发房地产研究

表2: 一周广发房地产研究

时间	事件	研究摘要
2010-9-7	北京联合调研	本次北京联合调研拜访了链家地产、21世纪不动产以及万科北京分公司。以下是主要观点。 1、8月北京楼市价量齐升。成交量环比上升25%，成交均价环比上升6%。 2、9-12月北京供应量增长缓慢。与广州、厦门等城市9-12月供应量大幅放量不同，北京供应量将缓慢增长。 3、政策依旧严厉、政府对房价非常敏感。 4、市场专家一致认为：未来北京价量将温和上涨。
2010-9-14	浦东金桥调研简报-收租物业将迎来新增长、开发销售锦上添花!	1、结论：公司是一个典型的收租股，现有物业租赁贡献稳定业绩，在建及未建物业为公司增长提供保障；房产销售及股权投资为业绩增长锦上添花。总体来看，我们看好公司商业地产的稳步增长，因此，给予公司“买入”评级。 2、稳健增长的收租股： 存量物业贡献稳定业绩。目前拥有的权益收租面积约为160万平方米，能为公司每年贡献约8亿元的营业收入。在建物业及未建土地为可持续增长奠定基础。公司未来的5到6年都具备较好的增长潜力。 3、开发销售和股权投资锦上添花。房地产开发销售取得较好业绩。房地产开发销售业务有效的提升了业绩增长。 4、金融股权投资贡献大量投资及分红收益。预计2010年投资净收益约为9900万元，折合每股收益0.11元。 5、估值：由于公司股价较NAV估值折价27.7%；同时，公司2010年的PE仅为19.43倍，剔除投资收益后的PE为25.22倍，并且业绩具有较快增长潜力，这样的估值水平，对于一家园区开发类公司而言，我们认为被低估的。

数据来源：广发证券发展研究中心

二、总体数据图表

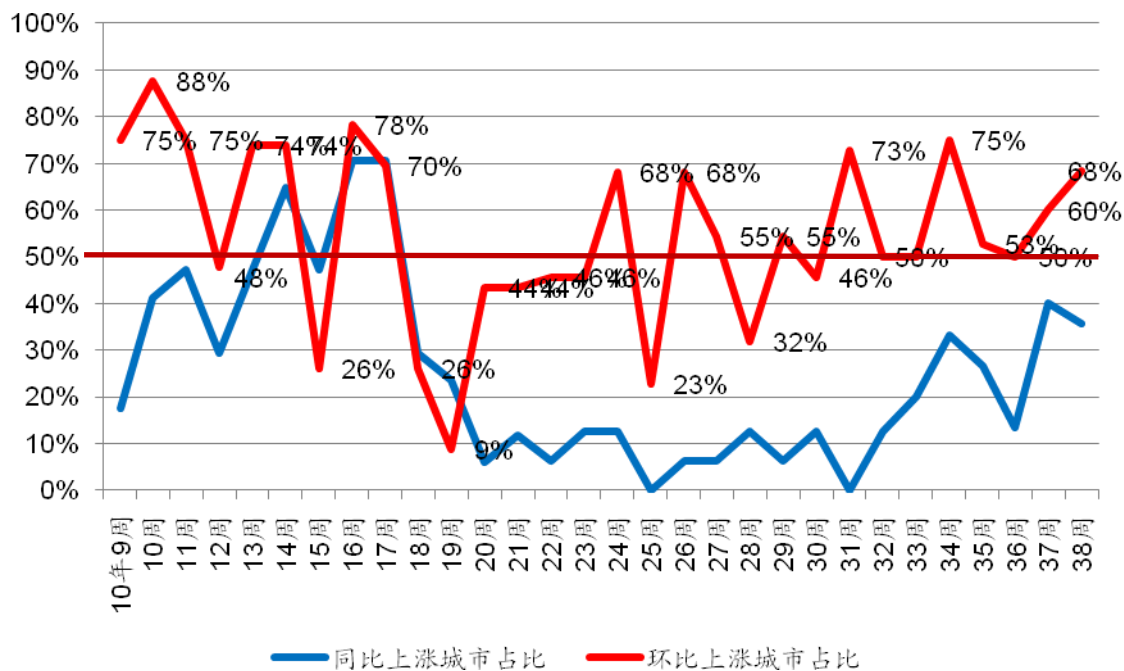
表 3: 各主要城市一周成交情况

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	701	-17.7%	10.1%	13,416	10.1%	-11.0%	3	2010/09/18
	杭州	249	-12.8%	4.3%	20,057	58.3%	-2.2%	6	2010/09/17
	南京	173	-13.7%	-13.0%				9	2010/09/17
	苏州	219	-32.9%	63.0%	10,406	48.6%	2.2%	6	2010/09/17
环渤海	北京	200	-46.1%	-62.7%				9	2010/09/17
	天津	253	-37.1%	0.3%	9,588	28.7%	10.6%		2010/09/17
	石家庄	159		-37.9%					2010/09/16
	大连	140		0.4%				9	2010/09/17
	济南	63	-12.6%	37.3%					2010/09/17
珠三角	深圳	155	60.4%	9.4%				13	2010/09/17
	广州	364		-2.2%				4	2010/09/17
	东莞	169	78.0%	53.8%					2010/09/16
	佛山	68		-48.6%	5,664		0.3%		2010/09/17
其他	厦门	49	33.2%	-18.2%	9,479	-22.6%	-1.4%		2010/09/16
	福州	39	-62.2%	12.9%					2010/09/17
	武汉	528	39.1%	56.5%	6,328	27.5%	-2.5%		2010/09/17
	重庆	773		12.6%				5	2010/09/16
	成都	3	-4.7%	7.3%					2010/09/16
	昆明	163	-51.4%	1.9%	7,118	42.9%	23.6%		2010/09/16
	哈尔滨	144	57.9%	204.8%					2010/09/16
涨幅加权平均值			-0.7%	16.0%		30.8%	0.9%	7.1	
上涨城市占比			33.3%	70.0%		85.7%	50.0%		

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。

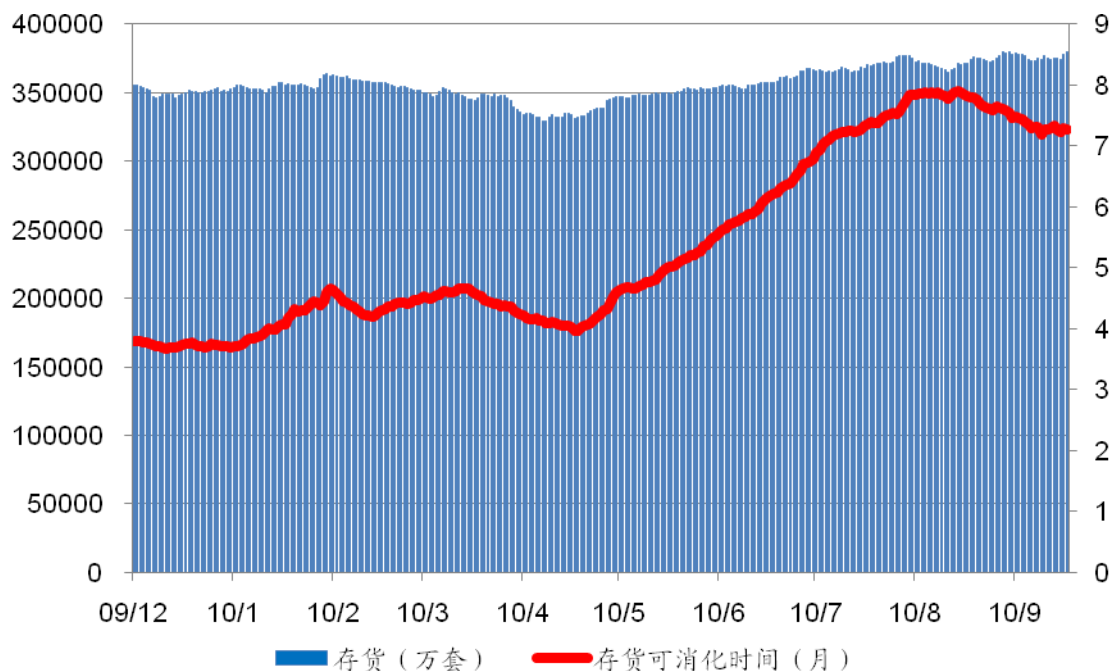
数据来源：WIND、广发证券发展研究中心

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大城市存货及存销比



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

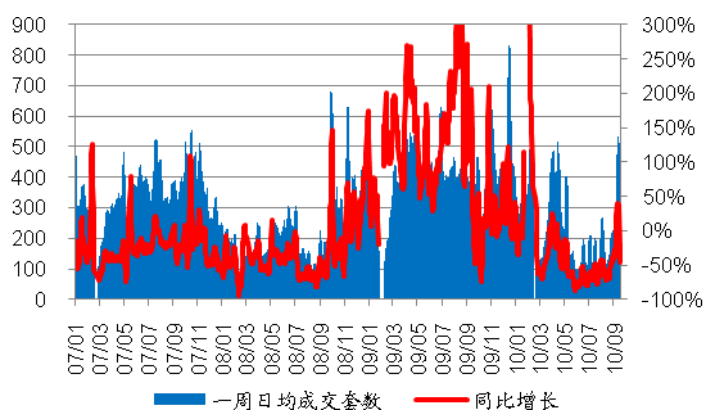
三、主要城市成交情况

一手房市场

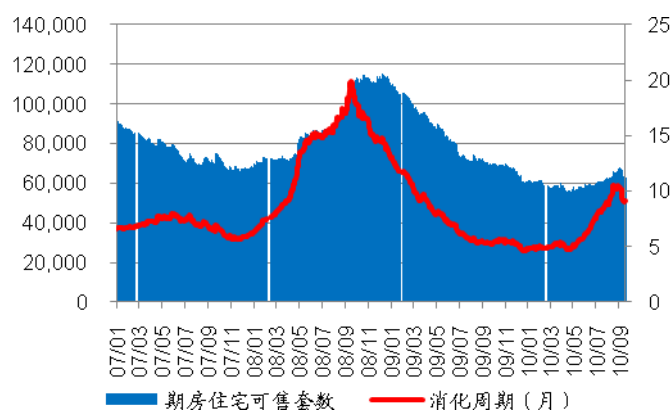
图 4：一手房市场

环渤海城市一手房成交情况

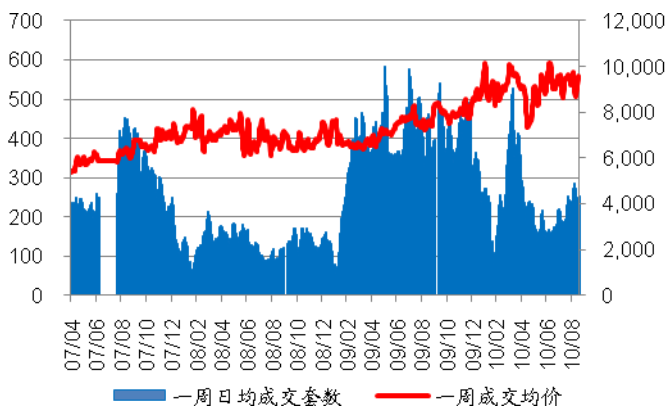
北京商品住宅成交情况



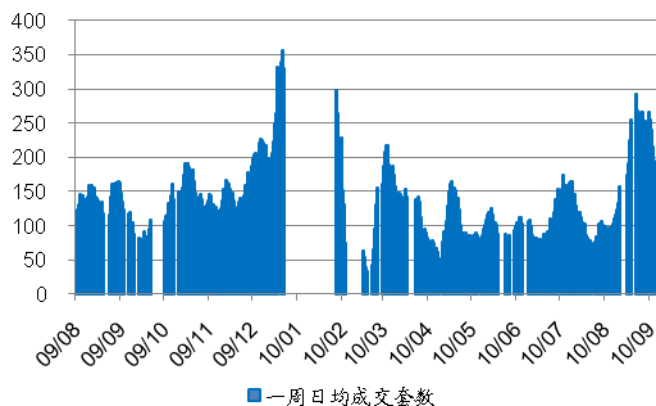
北京商品住宅存货消化时间



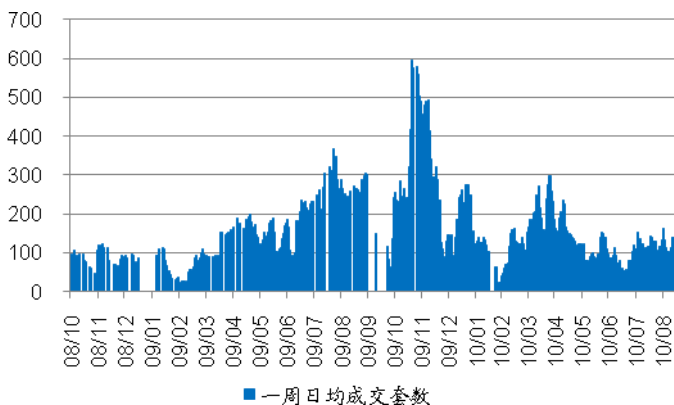
天津商品住宅成交情况



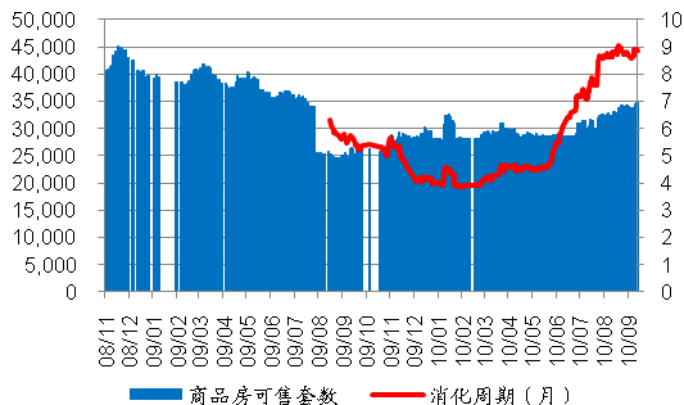
石家庄商品住宅成交量



大连商品房成交情况

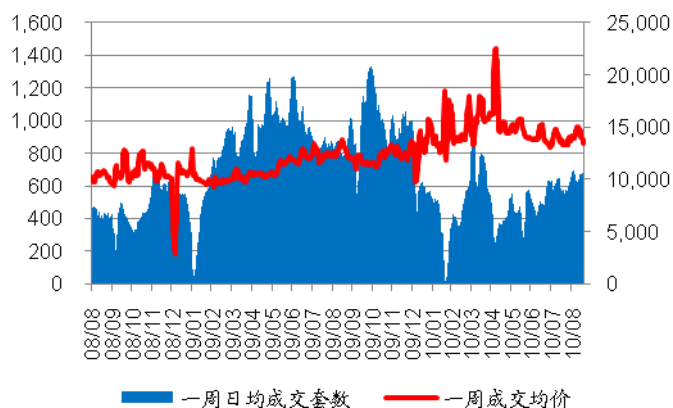


大连商品房存货消化时间

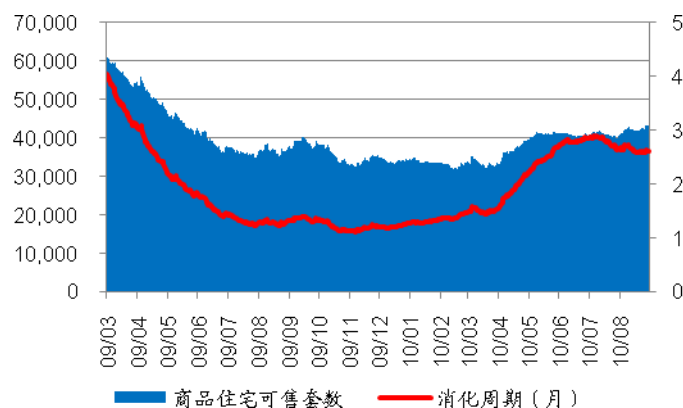


长三角城市一手房成交情况

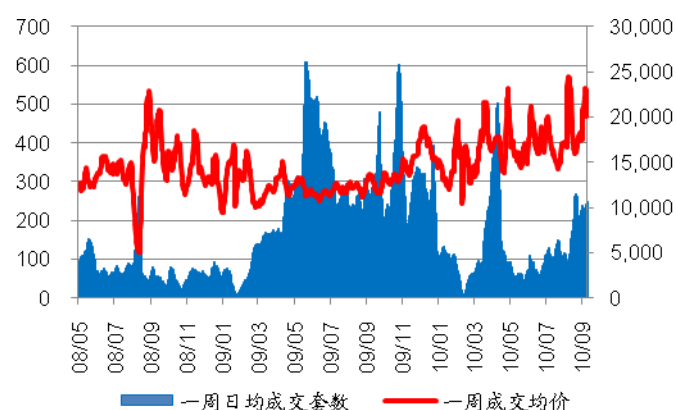
上海商品住宅成交量和成交均价



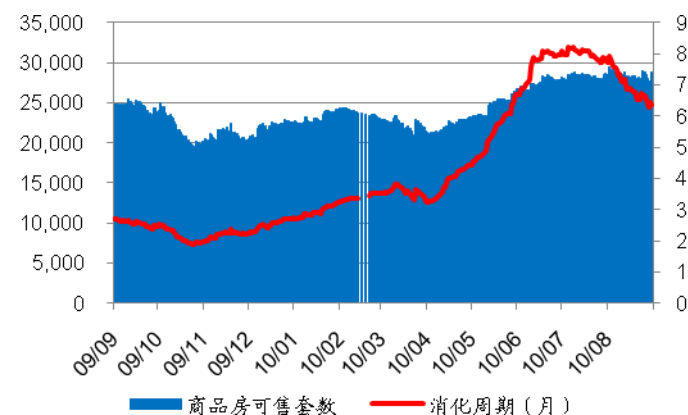
上海商品住宅存货消化时间



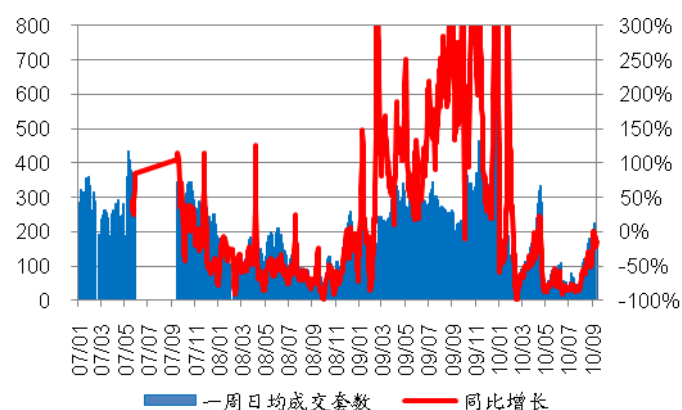
杭州商品房成交量和成交均价



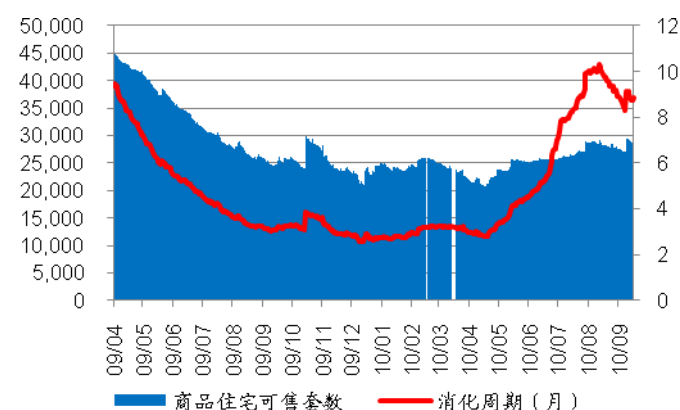
杭州商品房存货消化时间



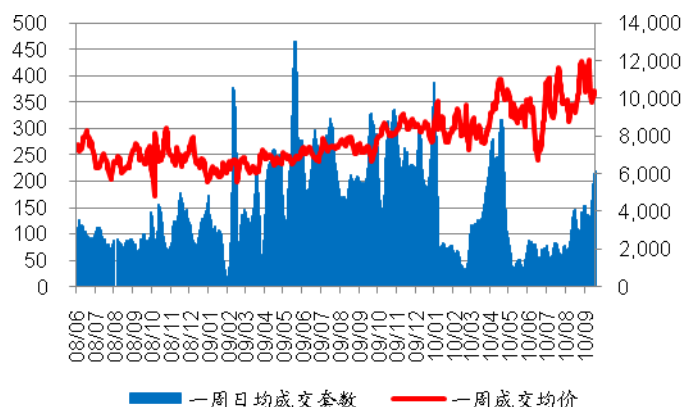
南京商品住宅成交量



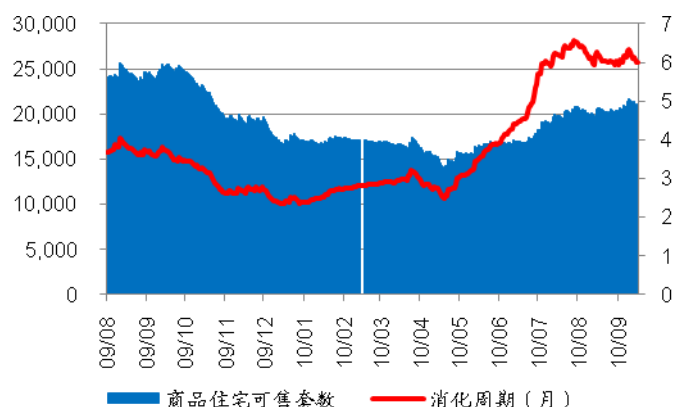
南京商品住宅存货消化时间



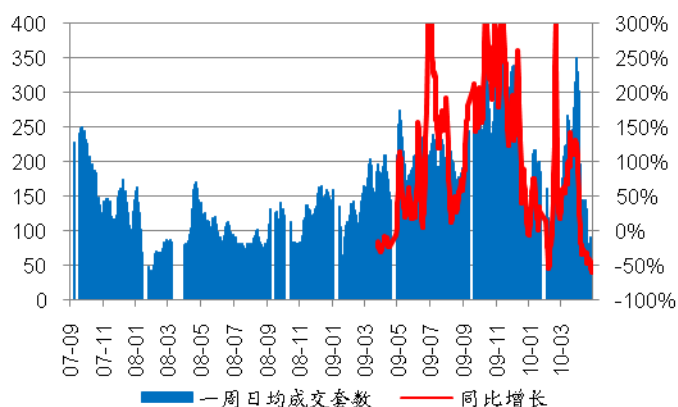
苏州商品住宅成交量和成交均价



苏州商品住宅存货消化时间

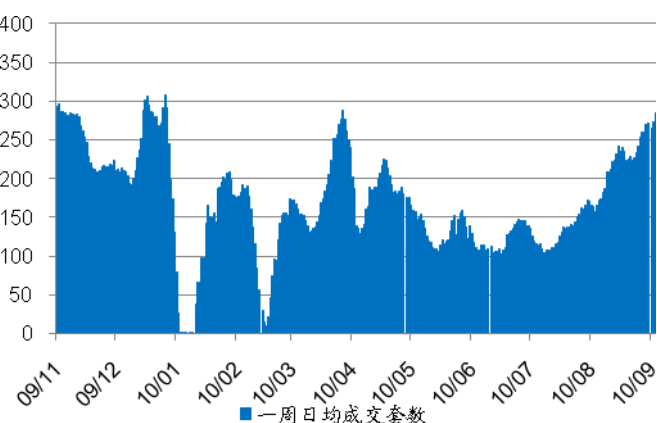


无锡商品住宅成交量和成交均价

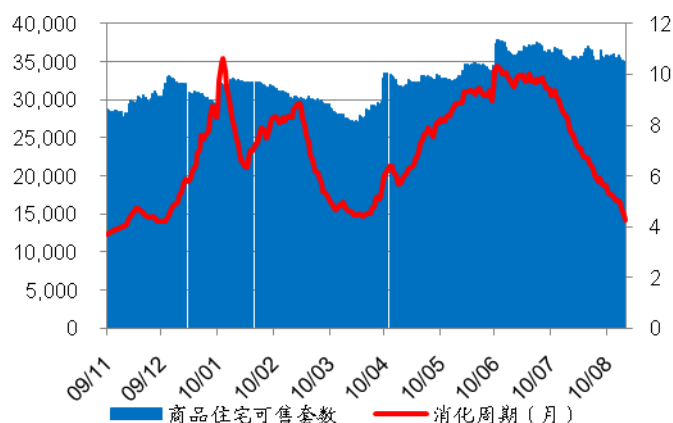


珠三角城市一手房成交情况

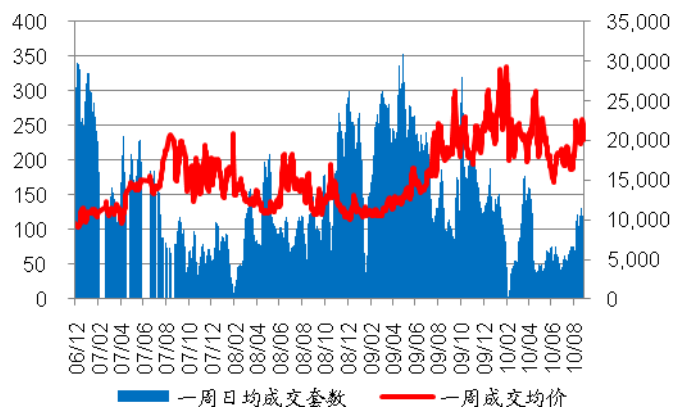
广州商品住宅成交量



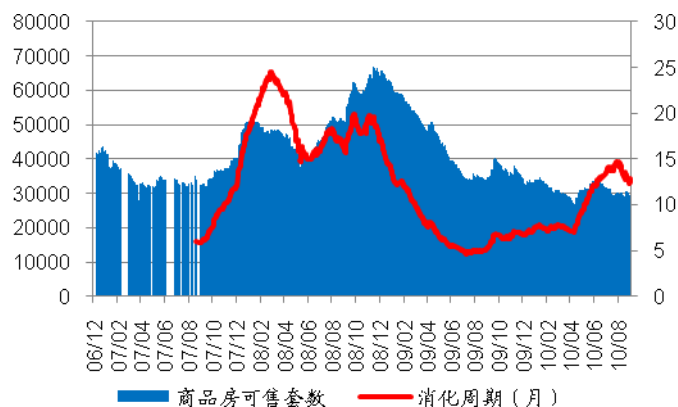
广州商品住宅存货消化时间



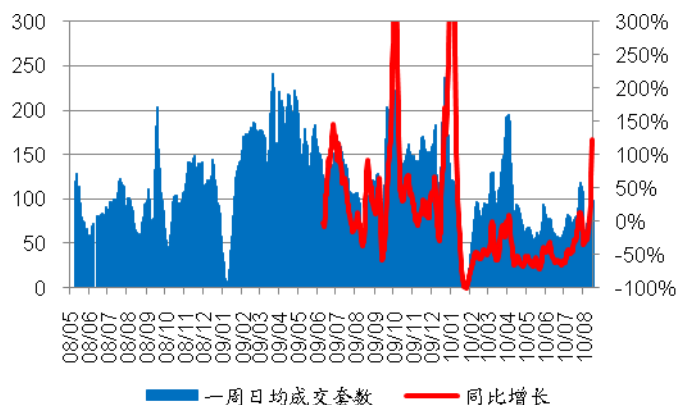
深圳商品房成交量和成交均价



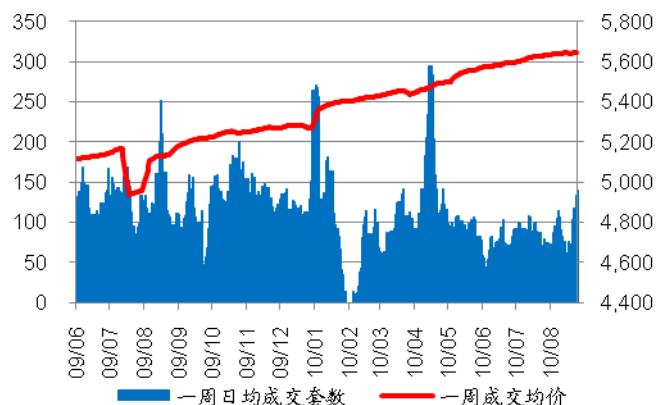
深圳商品房存货消化时间



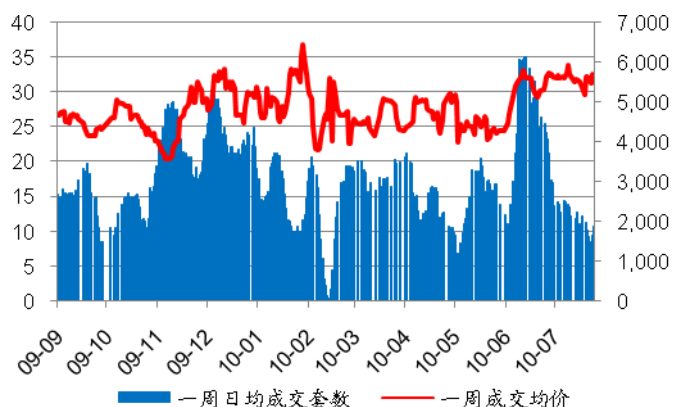
东莞商品住宅成交量



佛山商品住宅成交量和成交均价

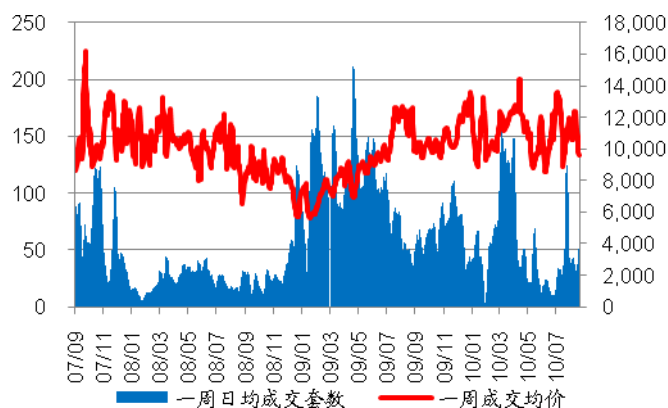


汕头商品住宅成交量和成交均价

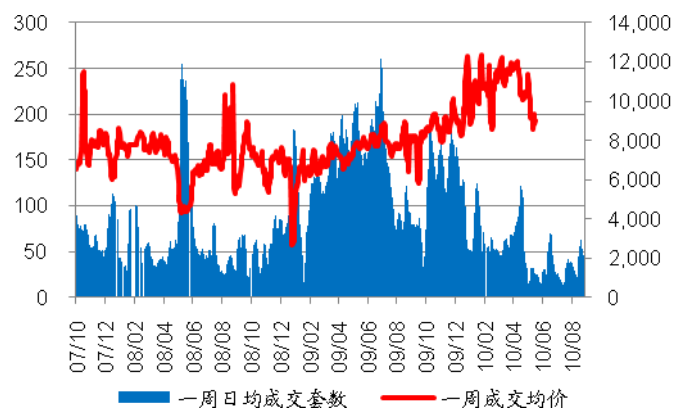


其他城市成交情况

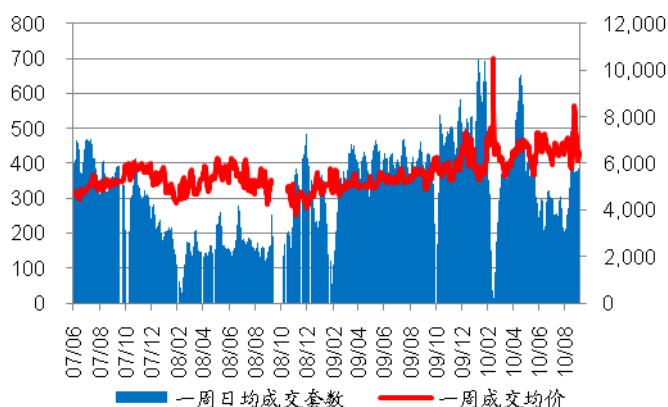
厦门商品住宅成交量和成交均价



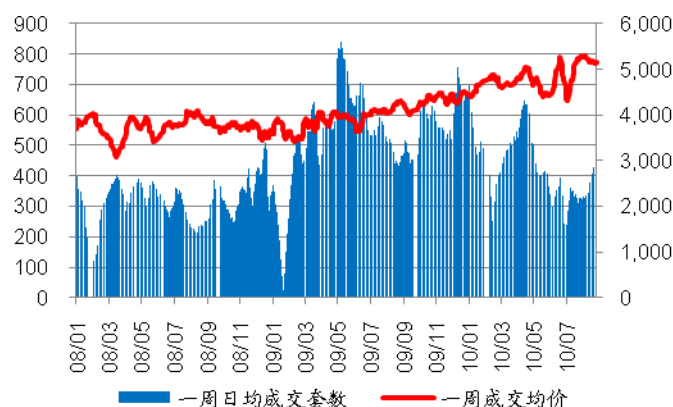
福州商品住宅成交量和成交均价



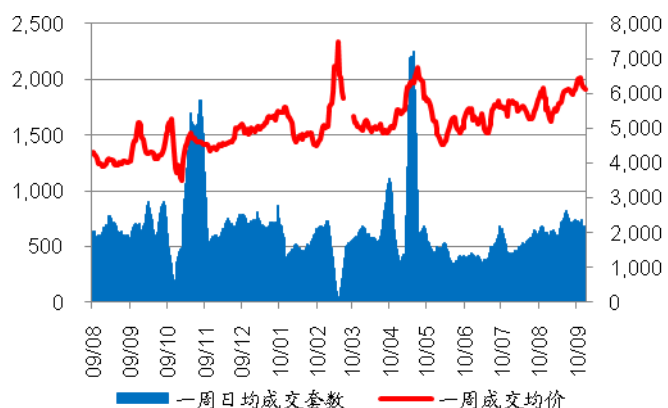
武汉商品房成交量和成交均价



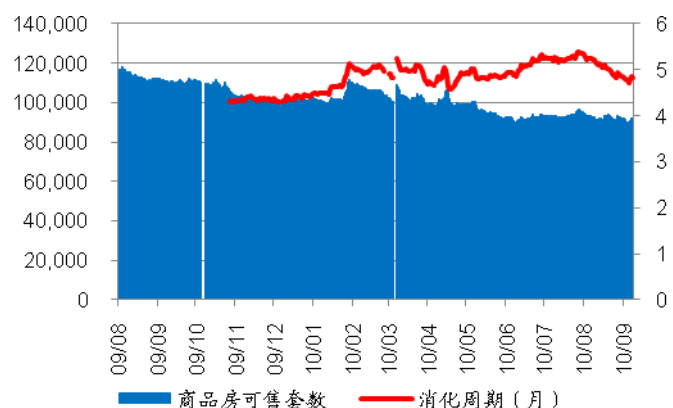
长沙商品住宅成交量和成交均价



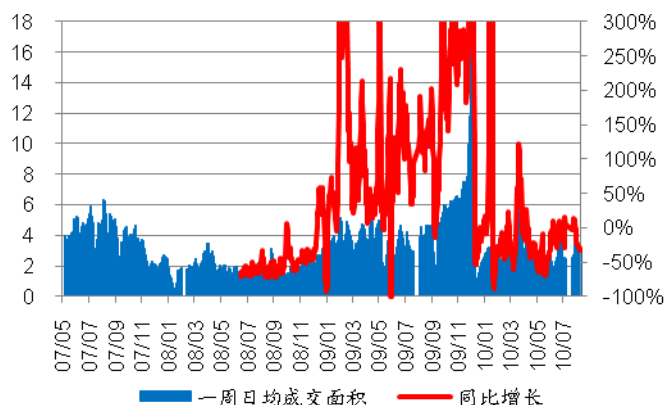
重庆商品房成交量和成交均价



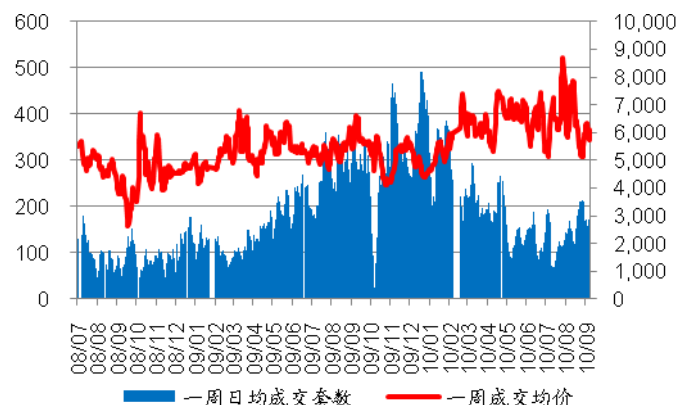
重庆商品房存货消化时间



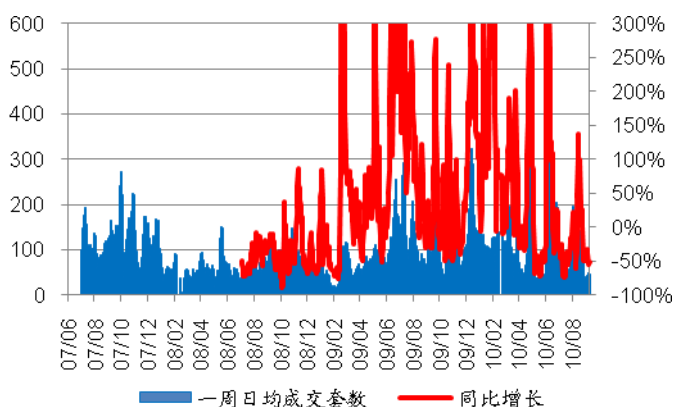
成都商品房成交量



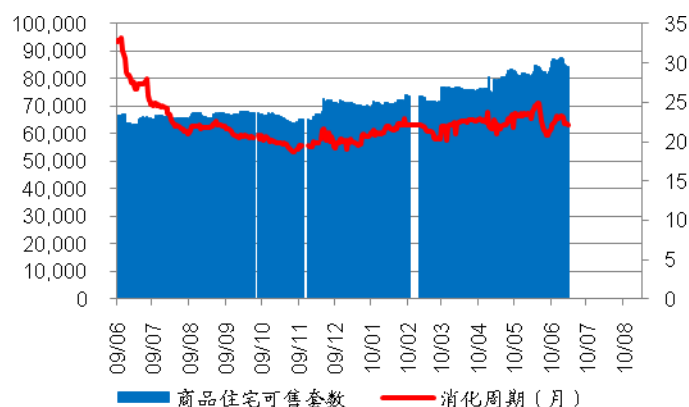
昆明商品房成交量和成交均价



哈尔滨商品房成交量



哈尔滨商品房存货消化时间

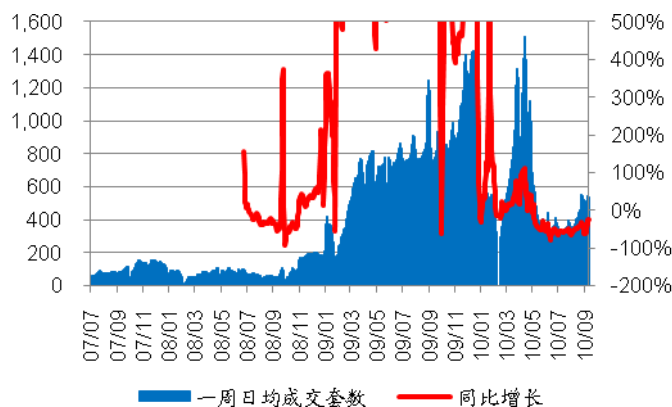


数据来源：wind、广发证券发展研究中心

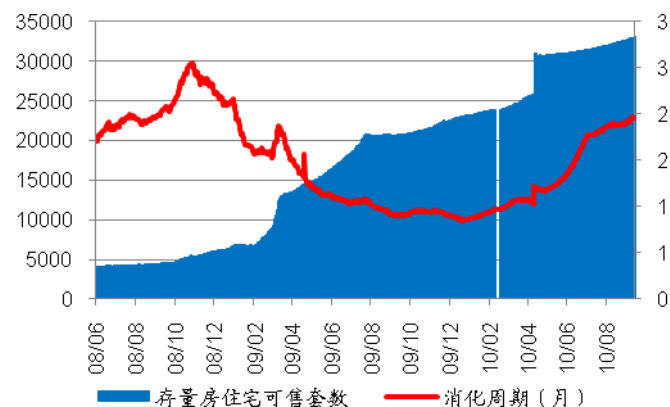
二手房市场

图 5：二手房市场

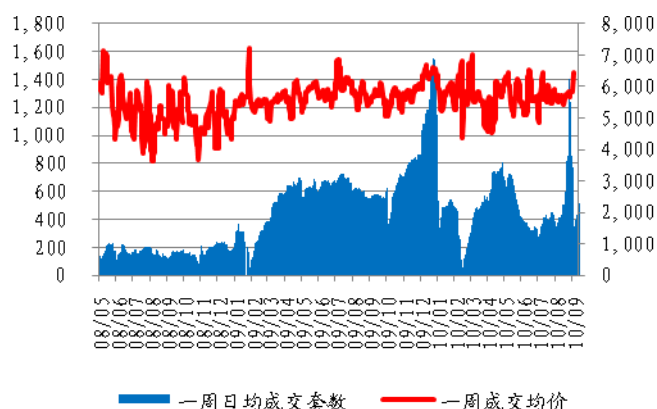
北京二手商品住宅成交情况



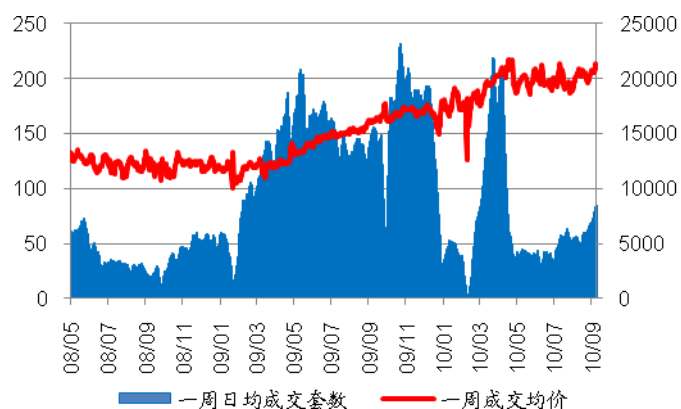
北京二手商品住宅存货消化时间



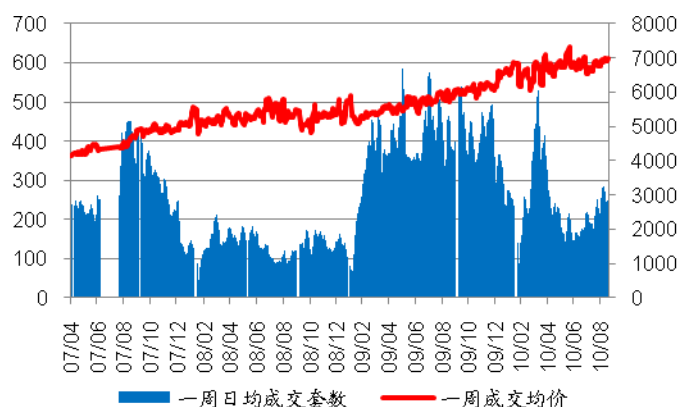
深圳二手商品房成交情况



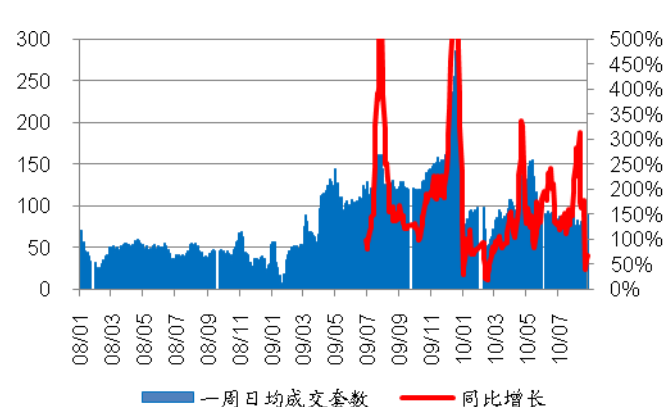
杭州二手商品房成交量和成交均价



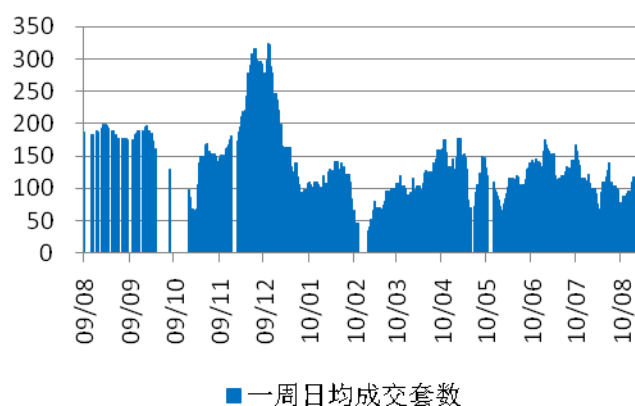
天津二手商品住宅成交量和成交均价



长沙二手商品住宅成交情况



大连二手商品住宅成交情况



数据来源：wind、广发证券发展研究中心

四、重点跟踪公司

表 3: 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	2010H1		
住宅开发											
万科 A	88,841	10,995	0.48	0.63	0.80	16.67	12.74	10.13	2.23	8.08	买入
保利地产	50,378	4,576	0.77	1.05	1.64	14.32	10.48	6.73	1.91	11.01	持有
金地集团	27,321	4,472	0.40	0.54	0.65	15.38	11.41	9.35	1.70	6.11	持有
苏宁环球	14,456	1,703	0.42	0.67	0.94	20.25	12.64	9.00	4.70	8.49	买入
荣盛发展	14,995	1,434	0.43	0.70	0.95	24.60	14.88	10.97	3.66	10.46	买入
滨江集团	13,534	1,352	0.48	0.81	1.09	21.03	12.35	9.21	3.77	10.01	买入
华发股份	8,865	817	0.83	0.95	1.37	13.04	11.42	7.94	1.68	10.85	买入
格力地产	4,875	578	0.41	0.66	1.18	20.73	12.83	7.15	3.08	8.44	买入
栖霞建设	5,838	1,050	0.21	0.32	0.48	26.16	17.54	11.55	2.11	5.56	持有
华丽家族	6,418	527	0.18	0.96	1.25	67.77	12.66	9.74	5.74	12.17	买入
综合经营											
华侨城 A	38,098	3,107	0.55	0.71	0.94	22.34	17.34	13.06	3.31	12.26	买入
招商地产	29,091	1,717	0.96	1.26	1.59	17.69	13.47	10.64	1.69	16.94	买入
新湖中宝	24,012	5,077	0.23	0.41	0.53	20.88	11.54	8.89	3.75	4.73	买入
嘉凯城	15,137	1,804	0.66	0.71	0.95	12.65	11.78	8.79	4.52	8.39	买入
建发股份	14,948	2,238	0.48	0.60	0.70	14.05	11.12	9.50	2.76	6.68	买入
中南建设	10,814	1,168	0.48	0.78	1.11	19.31	11.94	8.32	2.57	9.26	持有
中天城投	9,189	913	0.50	1.08	1.86	19.96	9.30	5.42	6.80	10.06	买入
福星股份	6,326	710	0.47	0.75	0.84	18.81	11.96	10.67	1.43	8.91	买入
商业地产											
金融街	20,039	3,027	0.45	0.55	0.72	14.67	12.15	9.21	1.25	6.62	买入
中国国贸	11,695	1,007	0.29	0.29	0.55	40.39	39.51	20.96	2.69	11.61	持有
浦东金桥	8,963	929	0.39	0.48	0.59	24.89	20.14	16.35	2.66	9.65	买入

数据来源: 广发证券发展研究中心



相关研究报告

	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。