

行业周报 (39 周): 呈现“金九月”, 可售面积明显增加

李项峰 SAC 执业证书编号: S0120109030554

lixif@tebon.com.cn 8621-68761616-8316

黄玉梅 huangym@tebon.com.cn 8621-68761616-8288

行业成交情况数据:

- **成交数据连续6周环比正增长(图表3):** 从16个重点监测城市来看, 上周成交面积环比增长2.39%。其中杭州、广州、重庆、长沙的周成交面积已经超过了09年周均成交面积, 成交情况恢复迅速(图表1)。
- **本周起可售面积明显增加(图表2):** 从统计的重点城市的可售面积来看, 上周可售面积5295万 m^2 , 环比增长4.35%。从趋势上看(图表3), 可售面积从本周起明显增加。我们预计10月份商品房供应还将进一步增加。
- **呈现“金九月”(图表4):** 从跟踪的16个重点城市的月度数据来看, 9月份销售面积环比增长39.33%, 呈现金九月的态势。

核心观点:

尽管实体成交面积连续 6 周环比正增长, 但是股票市场房地产行业指数 (399200) 却是连续 6 周环比负增长。截止到 27 日, 房地产指数 9 月涨跌幅-5.62%, 跑输上证指数 (-0.41%)。市场反向的反应主要是由于担心价量齐升的现象, 会令中央地产调控进一步加码。

上周大事: 重庆主城区首套按揭购房财政补助政策; 住建部要求各地9月底前必须实现保障房安居工程项目全部开工, 年末建成或基本建成的要达到60%以上; 国土部住建部: 企业闲置土地一年以上禁拿地。

对于政策的判断, 地产可能面临的利空政策有房产税和加息。我们认为短期内更强硬的调控政策不会出台, 即使出台, 可能也会低于市场预期。原因是: 一是从近期新房的成交情况来看, 价格涨幅维持平稳。二是从本周的可售量可以看出, 商品房供应进入大幅增长期, 今年底到明年初, 开发商将面临较大的库存压力。更强硬的调控政策不利于行业以及经济的平稳增长。

但是行业调控政策的压力仍然存在, 我们认为在政策明朗之前, 房地产股票可能都将维持震荡的格局。不过我们认为地产短期内下跌幅度不会太深, 长期投资价值显现, 等待政策的明朗。理由: (1) 业绩锁定性强。从中报数据来看, 行业预收账款 2554 亿, 与去年同期相比增长了 70%。10 年中报的结算收入和预收账款合计约 3959 亿元, 相当于 09 年营业收入的 136%。根据敏感性分析, 房价同比上升 5%, 净利润增长 12%。假设房价同比 5%-10% 增长, 当前的预收账款就锁定去年净利润的 152%-169%。(2) 估值处于低位, 当前的根据 wind 统计房地产行业 2010 年预测的整体估值为 16 倍。

图表 1 第 39 周成交数据

单位(万平方米)	本周成交面积	上周成交面积	环比%	09 年周均成交面积	10 年周均成交面积	09 年同期累计成交	10 年同期累计成交	同比%
北京商品住宅	20.94	15.63	33.97%	26.95	14.14	1029.44	551.29	-46.45%
天津商品住宅	22.36	21.02	6.37%	25.73	16.88	965.6	658.39	-31.82%
上海商品住宅	41.51	42.53	-2.40%	50.21	26.58	1920.31	1036.57	-46.02%
杭州商品住宅	14.34	14.58	-1.65%	13.79	6.60	527.59	257.38	-51.22%
南京商品住宅	10.98	13.88	-20.89%	20.22	9.22	710.78	359.49	-49.42%
苏州商品住宅	18.45	19.67	-6.20%	17.95	8.69	665.38	338.86	-49.07%
宁波商品住宅	11.08	6.22	78.14%	13.64	7.05	498.14	275.06	-44.78%
合肥商品住宅	24.18	19.3	25.28%	26.14	18.12	886.31	706.5	-20.29%
广州商品住宅	27.31	27.3	0.04%	21.32	14.52	833.89	566.32	-32.09%
深圳商品住宅	10.63	10.76	-1.21%	12.42	5.36	512.83	209.1	-59.23%
重庆商品住宅	65.97	51.07	29.18%	46.42	39.99	1723.45	1559.51	-9.51%
成都商品住宅	21	25.59	-17.94%	28.48	19.24	939.27	750.33	-20.12%
西安商品住宅	23.58	28.97	-18.61%	——	20.52	——	——	——
福州商品住宅	4.58	3.69	24.12%	10.71	3.85	417.5	150.21	-64.02%
武汉商品住宅	26.84	33.07	-18.84%	28.42	25.98	987.84	1013.36	2.58%
长沙商品住宅	36.13	37.73	-4.24%	34.08	25.30	1266.01	986.72	-22.06%
合计	379.88	371.01	2.39%			13884.34	9419.09	-32.16%

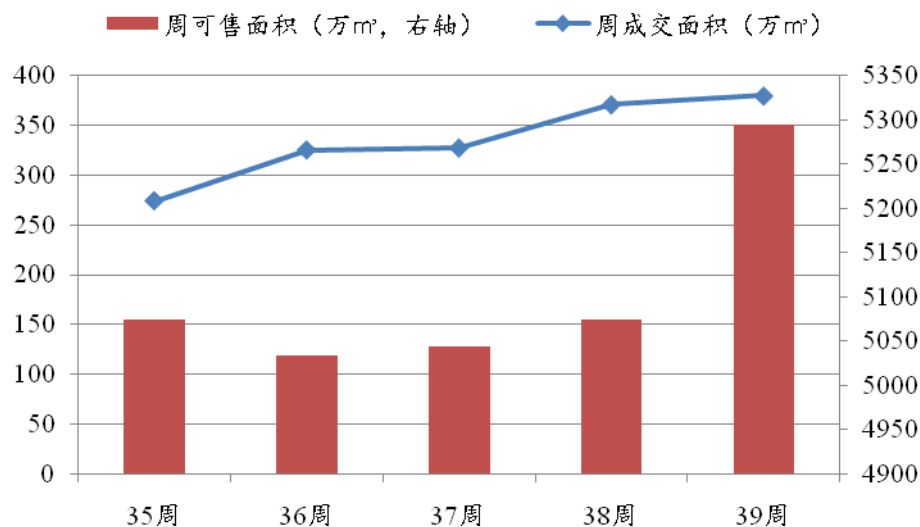
数据来源：中国指数研究院，德邦研究

图表 2 第 39 周可售面积

可售量(万㎡)	本周	上周	环比%
北京商品住宅	1270.93	1235.38	2.88%
上海商品住宅	652.81	617.63	5.70%
杭州商品住宅	279.15	252.98	10.34%
南京商品住宅	344.53	336.57	2.37%
苏州商品住宅	313.28	299.13	4.73%
宁波商品住宅	557.66	560.51	-0.51%
广州商品住宅	519.77	449.398	15.66%
深圳商品住宅	266.28	232.77	14.40%
重庆商品住宅	925.5	923.92	0.17%
福州商品住宅	165.04	165.82	-0.47%
合计	5294.95	5074.108	4.35%

数据来源：中国指数研究院，德邦研究

图表 3 成交面积持续增长，可售面积增加明显



资料来源：中国指数研究院，德邦研究

图表 4 呈现“金九月”

	9月	8月	9月/8月	7月	8月/7月	6月	7月/6月
南京	50.46	33.78	49.38%	18.22	85.40%	19.98	-8.81%
苏州	63.11	36.57	72.57%	21.3	71.69%	17.7	20.34%
深圳	38.45	23.25	65.38%	13.67	70.08%	13.07	4.59%
合肥	78.63	59.97	31.12%	37.68	59.16%	38.64	-2.48%
广州	104.64	63.34	65.20%	39.81	59.11%	39.95	-0.35%
福州	15.55	12.17	27.77%	7.68	58.46%	13.63	-43.65%
杭州	51.99	36.3	43.22%	24.79	46.43%	15.95	55.42%
长沙	128.18	84.15	52.32%	60.08	40.06%	71.85	-16.38%
重庆	211.81	169.78	24.76%	135.01	25.75%	126.83	6.45%
上海	157.04	122.19	28.52%	100.31	21.81%	77.7	29.10%
西安	105.66	78.91	33.90%	65.65	20.20%	67.42	-2.63%
天津	81.76	64.53	26.70%	56.16	14.90%	47.91	17.22%
北京	78.27	45.91	70.49%	40.69	12.83%	33.7	20.74%
武汉	113.3	92.17	22.93%	67.38	36.79%	74.93	-10.08%
宁波	34.71	31.44	10.40%	34.73	-9.47%	29.81	16.50%
成都	90.03	52.95	70.03%	69.2	-23.48%	59.33	16.64%
合计	1403.59	1007.41	39.33%	792.36	27.14%	748.4	5.87%

资料来源：中国指数研究院，德邦研究

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 – In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 – Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 – Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 10%-20%
中性 – Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 -10% - +10%
减持 – Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。