

房地产

署名人: 李少明

S0960200010015

010-63222931

lishaoming@cjis.cn

参与人: 周强

S09601100900090

010-63222547

zhouqiang@cjis.cn

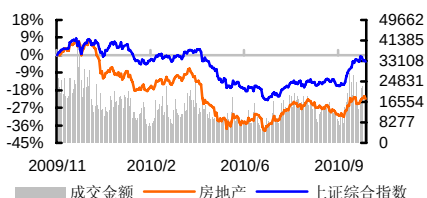
评级调整: 下调

行业基本资料

上市公司家数	112
总市值(亿元)	9931
占 A 股比例(%)	3.21%
平均市盈率(倍)	122.70

行业表现

(%)	1M	3M	6M
房地产	13.83	4.11	5.80
上证综合指数	14.10	12.49	3.85



相关报告

《房地产-成交环比降 14%，过半城市高于二次调控前-22 个城市周交易快报》
《房地产-成交环比增 36%，局部价跌量增，调控效果有望显现-23 个城市周交易快报》
《房地产-成交环比增 41%，二次调控开发商将争取主动赢得业绩-主要城市房地产市场月报（2010-8）》2010-10-18

房地产行业

中性

关内侨城板块房价上涨，关外新盘价格稳定

—10 月 26 日-29 日深圳楼市调研情况

近期我们实地调研了深圳市南山、宝安、龙岗区的典型新盘以及福田、罗湖的房产中介门店，我们将调研的情况呈现给投资者以供参考。

调研结论:

- **房价: 关外新盘价格基本稳定;**招商澜园已售出的 1258 套房源均价 10813 元/平米, 较 2009 年 7 月开盘价仅上涨 1000 元/平米; 莱蒙水榭春天 2010 年 5 月开盘价 2 万/平米左右, 而 9 月 3 号楼王实际折后均价仅 21000-22000 元/平米; 万科金色沁园 2010 年 4 月开盘以来未调整过售价, 同房型均价基本稳定, 每批新推房源优惠活动与前期一致。**关内南山区侨城板块房价上涨;** 香山里、首地容御可比房型价格较开盘价上涨 3%-5%; 侨城馨苑近期销售的高层均价 30000 元/平米, 中低层 2 房均价 26000-27000 元/平米, 价格较 5 月开盘价上涨 5%。
- **销售率: 小户型热销, 优越地段热销; 大户型销售速度相对慢。**招商澜园销售率 85%, 最后 2 栋近期出售; 莱蒙水榭春天销售率 90%; 万科金色沁园销售率 85%, 最后两栋近期出售; 香山里、首地容御、侨城馨苑销售率均超 80%。
- **福田 CBD 写字楼:** 中心区写字楼入住率普遍较年初上升 7-10 个百分点, 优质物业基本满租; 租金较年初上涨 20% 左右; 可出售的商用物业价格较年初普遍上涨 20%-25%, 中介表示近期租金仍将上调。
- **二手房:** 近期二手房成交清淡, 看房者减少, 但价格未见明显下调, 二手房挂牌量平稳。传深圳近期将对二手房按评估值征营业税、个人所得税导致近期二手房过户大增。
- **限购令已严格执行, 但因限购令等原因导致的退房的比例不大。**限购令未能逼出二手房供给, 相反部分持有 3 套以上家庭担心卖出后不能再买房, 导致惜售情绪加重。(深限购令规定家庭最多新购 2 套且家庭已有 2 套不得新购)
- **对深圳房价的短期(1 年内)判断, 应基于近期住宅供求关系考虑; 中期(1-2 年)应从土地供给角度考虑; 长期(3 年以上)因从区域定位、交通规划、人口变迁角度考虑。**深圳今年 1-9 月住宅供给共 246 万平米, 销售 212 万平米, 供求比大于 1, 市场短期供略大于求, 同时受制于调控的影响, 房价难有上佳的表现; 中期来看, 近三年住宅用地出让建筑面积仅 518 万平米, 远远小于深圳近三年出售的住宅面积总和 1262 万平米, 土地供给严重不足, 合并关内关外、轨道交通建设、政府投资倾斜都将支撑关外房价持续走高。
- **基于上述思考, 我们短期仍维持深圳房价平稳的判断, 中长期看好深圳楼市。尤其看好包括宝安中心区、南山半岛西部在内的前海区域的房价走势。**
- **风险提示:** 注意货币政策持续收紧、政策调控加强、调控时间超预期等风险。

调研结论:

2010 年 10 月 26 日-28 日,我们走访了深圳宝安、龙岗、南山多个在售楼盘以及福田区、罗湖区地产中介旺铺,实际走访发现,关外新盘价格基本稳定,关内南山区侨城板块新盘价格上涨,福田 CBD 区域高档写字楼租金上涨,优质二手房源价格未松动。

一、在售楼盘调研情况及前海区域展望

2008 年至今,深圳出让住宅用地的建筑面积合计 519 万平米,其中龙岗区 178.5 万平米,宝安区 176.9 万平米,南山区 161.6 万平米,分别占到近三年新增住宅用地建筑面积的 34.4%、34.1%和 31.1%,龙岗、宝安、南山将是深圳近几年住宅供给最集中的区域;实际上 2010 年初以来,龙岗、宝安、南山区新增住宅面积占全市总面积的 41.8%、34.6%和 15.7%,我们实地调研这三个区域的新盘销售情况,得到的结论是关外龙岗、宝安新盘销售价格基本稳定,关内侨城新盘售价有上调。

表 1: 深圳 2008 年-2010 年 10 月分区住宅用地供给

	福田	南山	宝安	龙岗	合计
宗数	1	2	9	8	20
土地面积(万平米)	0.6	53.9	70.3	71.6	196.4
建筑面积(万平米)	1.9	161.6	176.9	178.5	518.9
土地出让金(亿)	0.8	25.4	79.4	29.4	135.1
楼面地价(元/平米)	4519	1572	5061	2546	3099

资料来源:中投证券研究所,CRIC,注:土地出让金、楼面地价未剔除未公布地价的地块后得到

表 2: 深圳 2010 年 1-9 月住宅分区供应面积(平米)

区域	Jan-10	Feb-10	Mar-10	Apr-10	May-10	Jun-10	Jul-10	Aug-10	Sep-10	总计	占比
宝安区	157,752	4,156	48,884	261,672	99,096	109,568		17,126	153,342	851,596	34.6%
福田区	39,173								12,757	51,930	2.1%
龙岗区	19,425		43,861	145,593	71,130	28,463	20,982	198,228	502,757	1,030,439	41.8%
罗湖区			109,753							109,753	4.5%
南山区	25,835			76,186	55,861			65,629	164,023	387,534	15.7%
盐田区									32,669	32,669	1.3%
总计	242,185	4,156	202,498	483,452	226,087	138,031	20,982	280,984	865,548	2,463,923	100%

资料来源:中投证券研究所,CRIC

1.1 招商澜园项目介绍及销售情况

招商澜园位于宝安区观澜街道大和路与竹园路交汇处大和路西侧,至深圳福田 CBD 核心区域 25 分钟车程。项目共分两期 13 栋楼共计 17 万平米 1500 套房源,目前 1、2 期住宅以及小区各项配套设施均已完工可交房。

招商澜园于 2009 年 7 月底开盘,目前整个项目只剩下 8、9 号 200 套左右 11 月可能推出,另有少量大户型未售出,目前项目整体销售率 85%左右,从房型

来看 82-88 平米户型销售快，150 平米四房以及复式销售稍慢。

价格方面，该项目 09 年 7 月首次开盘均价 9600 元/平米，近期销售均价 11800-12500 元/平米，由于 8、9 号楼为最后一批房源，我们认为价格上调属情理之中，预计推出后实际成交均价 13000 元/平米左右。项目已售出的 1258 套房源均价 10813 元/平米，较期初开盘价仅上涨 1000 元/平米，定价较合理涨幅不大。

1.2 莱蒙水榭春天项目介绍及销售情况

莱蒙水榭春天位于宝安龙华二线拓展区人民南路和布龙路交汇处东南，交通极为便利，2011 年 6 月开通的地铁 4 号线红山站距离该项目仅 600 米，乘 6 站地铁或开车走南坪高速 20 分钟内均可到福田 CBD，项目周边学校、医院、体育场馆、商业等配套齐全。莱蒙水榭春天总占地 16.7 万平米，总建筑面积 56 万平米，预计分 6 期开发。

目前销售的二期为 2010 年 5 月开盘，二期共 4 栋 818 户，销售率现已超过 90%，二期销售的各种户型房源均有赠送面积；三期预计将于 2011 年 4 月推出，具体时间仍待定。

价格方面，二期 5 月开盘价 2 万/平米左右，而 3 号楼王实际折后均价仅 21000-22000 元/平米，销售过程基本未提价。目前仅有 7 号楼紫荆苑等少量尾盘在售，尾盘售价提高，但仍有此前推行的首付 5 成以上 95 折，签约再打 98 折的优惠活动。

1.3 万科金色沁园项目介绍及销售情况

万科金色沁园位于龙岗中心城清林中路及平安路交汇处北 200 米，是万科在龙岗中心城精心打造的首个都市精品项目，占地 3.8 万平米，住宅建筑面积 6.7 万平米，共 7 栋 632 户，户型有 88 平米精装平层以及 150-217 平米复式毛坯，平层层高 2.9 米，复式层高 5.8 米。小区内采用泰式皇家园林设计，绿化超过 50%，周边配套齐全，附近道路宽阔但不临主干道。

本项目 2010 年 4 月 28 日开盘，每次推出房源当天即基本售罄，目前 1、4、7 号楼已全部售罄，仅有 2、3 号楼少量 210 平米复式大户型在售，整个项目目前只剩下 5 号楼、6 号楼总共不到 100 套房源，预计十一月第一个周末开盘，售楼人员表示 5 号楼、6 号楼定价和优惠折扣都将于前期开盘价和优惠保持一致，开盘仍有 97 折优惠，不会提价，预计折后均价 14000 元/平米左右。

价格方面，自 4 月 28 日开盘以来，万科金色沁园项目未调整过售价，同房型均价基本稳定，每批新推房源优惠活动均与前期一致，7 月底出现的少量 85 折房源仅是因为单栋楼清盘。

1.4 波托菲诺香山里、首地容御、侨城馨苑项目介绍及销售情况

波托菲诺香山里、首地容御、侨城馨苑均位于侨城板块，其中波托菲诺香山里位于侨香路，首地容御位于香山西街，而侨城馨苑临近沙河东路，总体来看，侨城馨苑因临近干道噪音大，附近有农民房影响景观，定价明显较另外两个楼盘便宜。价格方面，实地调研发现，香山里、首地容御可比房型价格较开盘价上涨 3%-5%，销售率分别为 90%以上和 85%左右；侨城馨苑近期销售的高层均价 30000 元/平米，中低层 2 房均价 25000-26000 元/平米，价格较 5 月开盘价上涨 5%左右，目前销售率八成左右。限购令出台后这三个项目退房情况均不多，剩余房源主要为高单价、大面积、高楼层的高总价单元以及侨城馨苑内位置朝向很差的房源。

表 3：南山区侨城板块三项目情况

项目	位置	开盘日期	推出套数	单价(元/平米)	价格变化	销售率	后续推盘
波托菲诺香山里	侨城侨香路南侧	2010/9/18	527	36500	涨 3%	90%以上	二期在建，11 年上半年推出
首地容御	侨城香山西街北	Apr-10	1150	33000	涨 3%	85%	无
侨城馨苑	香山西街沙河东路	2010/5/16	487	中低层 25000， 高层 30000	涨 5%	80%	无

资料来源：中投证券研究所 注：价格变化为与开盘或近期成交楼层、户型、位置可比的价格变化

华侨城作为深圳较成熟的中高端大型社区，其新盘售价能在一定程度上反映出城市房价趋势。一般而言，完整的房价下跌过程有如下量价规律：量跌到价跌，郊区降价到市区降价；一般量调整在价调整之前，郊区房价调整在市区房价调整之前。反之，完整的房价上涨过程一般有如下规律：市区某优质新盘高价入市且热销，带动周边房价上涨并传导至郊区。在此逻辑下，如果侨城板块新盘房价出现明显下调，我们推断房价下跌已进入尾声；反之，若市区典型楼盘房价上涨，有时将是房价新一轮房价上涨的开始。

结合深圳目前关外价格平稳，关内价格上涨的事实，我们认为，对深圳房价的短期（1 年内）判断，应更多基于近期住宅供求关系考虑；中期（1-2 年）应从土地供给角度考虑；长期（3 年以上）应从区域定位、交通规划、人口变迁角度考虑。深圳今年 1-9 月住宅供给共 246 万平米，销售 212 万平米，供求比大于 1，市场短期供略大于求，短期价格难有明显上升；中期来看，近三年住宅用地出让建筑面积仅 518 万平米，远远小于深圳近三年出售的住宅面积总和 1262 万平米，土地供给严重不足，未来房源不足房价仍将上涨；长期来看，合并关内关外、轨道交通建设、政府投资倾斜都将支撑关外房价持续走高。基于上述思考，我们短期仍维持深圳房价平稳的判断，中长期看好深圳楼市，尤其看好包括宝安中心区、南山半岛西部等区域的 18 平方公里范围的前海区域发展成深圳乃至华南区域的金融、物流、信息服务业中心，其中长期投资价值凸显。

1.5 前海区域展望

前海地区位于深圳南山半岛西部，伶仃洋东侧，珠江口东岸，包括南头半岛西部、宝安中心区，面积 18 平方公里，是深圳最大一块未开发区域，2010 年 8 月 27 日国务院针批复同意《前海深港现代服务业合作区总体发展规划》，前海地区将规划建设成为深港现代服务业合作区，围绕创新金融、现代物流、信息网络、科技服务、专业服务、总部经济等重点领域发展高端服务业。在深圳市（2010-2020 年）城市总体规划中也确定了“双中心”的发展方向即福田-罗湖中心主要发展市级行政、文化、商务等职能；前海中心主要发展生产性服务业与总部经济。

正如我们之前提到的，房地产的长期价值取决于该地区定位、交通规划、人口变迁与人口素质，我们认为区域规划提升房地产价值，必须符合以下条件：1、**面积宽广**；足够容纳多种生产服务行业，容纳大量人口及相关配套。2、**交通便捷**；交通配套完善，地铁、机场、公交、航运全覆盖最优。3、**第三产业为主**；区域内应以服务业为主，第二产业占比小，环境污染破坏小。4、**人口素质高**；劳动力素质决定收入，收入决定购买力。依照上述条件评判，前海区域建设未来必将持续提升前海以及周边房地产的吸引力。

二、写字楼以及二手房走访情况

我们走访了福田区、罗湖区数家地产中介旺铺，询问了福田区高档写字楼租金以及售价、福田 CBD 附近二手房、罗湖学区二手房成交情况。

2.1 写字楼出租以及销售情况

写字楼方面，深圳福田区核心 CBD 区域甲级写字楼入住率由年初的 85% 左右上升至现在的 95% 左右，满租写字楼不在少数，租金较年初平均上涨了 20%，售价较年初上涨 15% 以上，周边写字楼业务量最大的房产中介表示近期写字楼租金仍将上调。

2.2 二手房销售情况

我们走访的福田区黄埔雅苑、罗湖区深圳中学附近房产中介，得到的信息是限购令出台后看房客明显减少，二手房市场观望情绪明显转浓；卖房者分化较明显，部分抛盘者希望尽快套现，也有持有三套以上住宅的家庭担心限购令下抛 1 套房后无法再新购（限购令规定家庭限购新 2 套且家庭已有 2 套及以上住宅不得新购），总体来看限购令对逼出二手房供给作用不大，但导致市场观望情绪上升。针对深圳上周二手房成交面积大幅上升的现象，我们又再次电话回访了数家地产中介，对方表示传深圳近期将按二手房评估价格征收营业税、个人所得税，导致近期二手房办理过户数量激增。近期，福田、罗湖区优质地段二手房价格未见明显松动，但也少见提价，核心地段二手房挂牌量未见明显增加。

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

李少明: 中投证券房地产行业首席分析师, 工商管理硕士, 14 年证券研究从业经验。

主要覆盖公司: 万科、保利地产、招商地产、泛海建设、苏宁环球、滨江集团、广宇发展、亿城股份、中华企业、冠城大通、大龙地产、上实发展、沙河地产、胜利股份、金融街、世茂股份、华发股份、首开股份、香江控股。

周强: 中投证券房地产行业助理分析师, 管理学硕士, 2010 年 7 月加入中投证券。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意, 本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 518000	邮编: 100032	邮编: 200041
传真: (0755) 82026711	传真: (010) 63222939	传真: (021) 62171434