

## 行业周报 (2011 年第 1 周): 流动性推动, 短期反弹持续

### 房地产行业研究小组

联系人: 黄玉梅 8621-68761616-8288

huangym@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼, 200122

http://www.tebon.com.cn

### 核心观点:

2010 年房地产行业完美收官, 预计行业销售面积同比 10%, 销售金额同比 15%。尽管元旦期间部分城市“限购令”延续, 但是从成交来看 2011 年开年销售依然旺盛。2011 年房地产板块的投资机会将好于 2010 年。短期内, 在充裕的流动性下 (一季度超预期放贷、人民币升值带来的热钱), 大盘蓝筹和中小板估值差异有望回归, 我们认为地产股将展开一轮反弹行情。

坚持 2011 年度策略报告观点: (1) 短期内看好估值低, 弹性大的公司: 冠城大通、滨江集团。关注长沙成交爆发性增长, 关注北辰实业。(2) 未来高端、改善性住宅的需求会成为稀缺和主流。看好新湖中宝、华侨城 A。(3) 看好商业地产, 一方面我国房地产行业已经从新兴市场向成熟市场转变, 表现为开发基础设施和高附加值活动将加速。另一方面, 从保险资金大举进入商业地产来看, 在未来信贷收紧的背景下, 保险资金 (准 REITS) 将成为商业地产有力的供需保证。看好金融街、世贸股份、京投银泰。

### 一周回顾:

**2011 年第 1 周销售继续旺盛。**从跟踪的重点城市成交数据来看 (图表 1), 本周成交面积普遍高于 2010 年周平均成交面积。与去年同期相比, 长沙第一周成交同比大幅增长, 达 164.3%, 杭州、天津成交面积同比增长均超过 50%。成都、南京、苏州、合肥同比下降幅度较大。**可售面积逐步回升 (图表 2)。**从 2010 年 11 月份开始, 商品房供应逐步回升。房价有望稳中有降。

**2011 年元旦人民币升值。**据德邦证券宏观分析, 人民币汇率在国家主席胡锦涛访美前夕升值加速, 创下汇改以来兑美元新高 (元旦期间已突破 6.6 关口) 并打开上升通道。去年底汇率政策方面也频繁做出调整。自 2006 年初次汇改引入做市商制度以来, 2011 年 1 月 3 日国家外汇管理局分别核准银行间外汇市场 26 家即期做市商和 18 家远期掉期做市商资格, 并各有 7 家和 12 家商业银行获得即期尝试做市资格和远期掉期尝试做市资格。此外, 国家外汇管理局还在年底发布《关于实施出口收入存放境外管理的通知》, 决定在 6 月份试点基础上, 自 2011 年 1 月 1 日开始在全国范围内推广实施《货物贸易出口收入存放境外管理暂行办法》及其操作规程, 大规模扩大出口企业外汇境外留存, 对冲热钱流入。上述汇率政策的调整反映出外汇管理当局也在积极应对人民币加速升值带来的挑战。海外热钱将在此期间持续进入中国, 为 A 股市场提供重要的流动性补充。

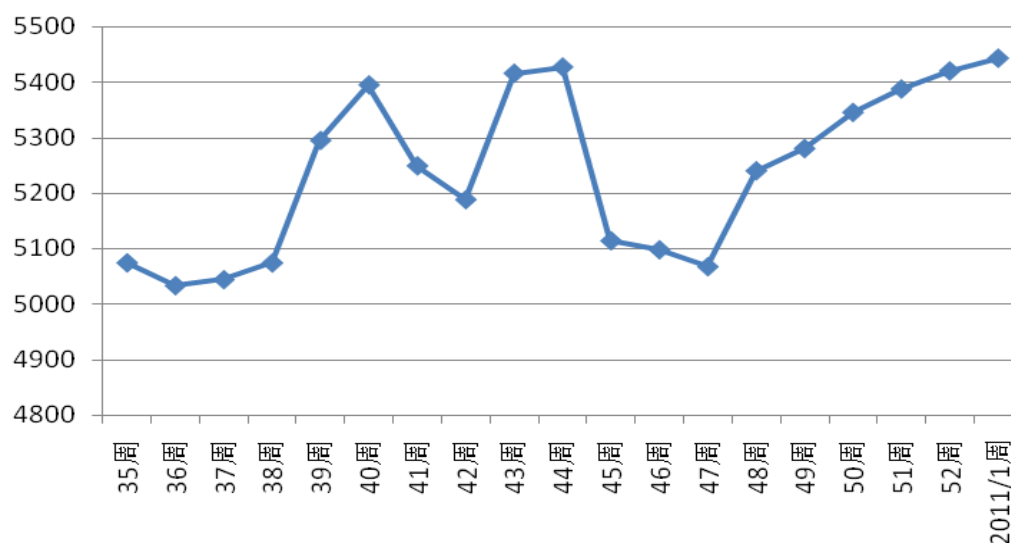
**保资 5000 亿狂投商业地产。**保监会出台《保险资金投资不动产暂行办法》(以下简称《暂行办法》)3 个月以来, 保险公司不动产投资项目纷纷涌现, 提前圈定商业地产和养老地产作为未来的项目储备, 缓解投资压力成为各大保险公司的共同选择。2010 年末, 泰康人寿、生命人寿、阳光保险、安邦财险等八家险企一起扎堆竞购北京 CBD 核心商务区的六宗地块, 还分别报出最高价, 颇有“大佬”的姿态, 其凶猛甚于开发商。

图表 1 2011 年第 1 周成交数据

| 单位(万平方米) | 本周成交面积 | 09 年同期成交 | 10 年同期成交 | 2011/2010 同比% | 09 年周均成交面积 | 10 年周均成交面积 |
|----------|--------|----------|----------|---------------|------------|------------|
| 北京商品住宅   | 28.2   | 19.29    | 21.83    | 29.18%        | 26.95      | 15.83      |
| 天津商品住宅   | 30.69  | 7.48     | 19.74    | 55.47%        | 25.73      | 20.05      |
|          |        |          |          |               |            |            |
| 上海商品住宅   | 47.75  | 18.83    | 32.34    | 47.65%        | 50.21      | 29.96      |
| 杭州商品住宅   | 18.36  | 5.64     | 10.32    | 77.91%        | 13.79      | 7.66       |
| 南京商品住宅   | 12.17  | 8.72     | 40.18    | -69.71%       | 20.22      | 10.85      |
| 苏州商品住宅   | 12.2   | 10.43    | 26.3     | -53.61%       | 17.95      | 10.21      |
| 宁波商品住宅   | 10.96  | 5.31     | 10.3     | 6.41%         | 13.64      | 7.18       |
| 合肥商品住宅   | 12.31  | 11.78    | 25.85    | -52.38%       | 26.14      | 18.24      |
|          |        |          |          |               |            |            |
| 广州商品住宅   | 22.36  | 15.97    | 21.83    | 2.43%         | 21.32      | 17.18      |
| 深圳商品住宅   | 10.67  | 13.5     | 9.6      | 11.15%        | 12.42      | 6.63       |
|          |        |          |          |               |            |            |
| 重庆商品住宅   | 48.97  | 27.3     | 47.44    | 3.23%         | 46.42      | 42.98      |
| 成都商品住宅   | 31.33  | 13.71    | 94.73    | -66.93%       | 28.48      | 22.66      |
| 西安商品住宅   | 27.07  | ——       | ——       | ——            | ——         | 23.11      |
|          |        |          |          |               |            |            |
| 福州商品住宅   | 5.35   | 5.83     | 8.18     | -34.60%       | 10.71      | 4.08       |
| 武汉商品住宅   | 32.52  | 14.07    | 30.84    | 5.45%         | 28.42      | 27.88      |
| 长沙商品住宅   | 76.78  | 24.26    | 29.05    | 164.30%       | 34.08      | 29.37      |
|          |        |          |          |               |            |            |
| 合计       | 427.69 | 202.12   | 428.53   |               |            |            |

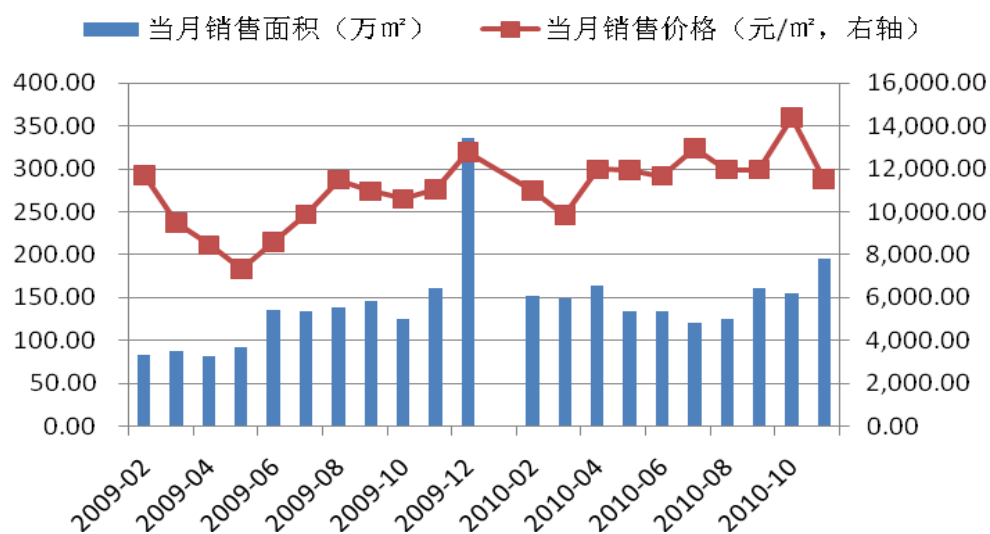
数据来源: 中国指数研究院, 德邦研究

图表 2 2010 年 8 月以来，商品房可售面积（样本城市）的变化



资料来源：中国指数研究院，德邦研究

图表 3 保险资金入市，有望带动商业地产



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。