

房地产周报

准备金率上调、限购政策又起

赵强 分析师 电话: 021-68829698 eMail: zhaoq@gf.com.cn SAC 执业证书编号: S0260210030007	沈爱卿 分析师 020-87555888-637 saq@gf.com.cn S0260209080530	徐军平 分析师 021-68829441 xjp@gf.com.cn S0260210040021
---	---	---

上周行业焦点

1、央行上调存款准备金率。央行接连收紧银根的举措体现出央行收紧流动性的决心，有利于正确引导预期。**2、武汉出台限购令、北京市将继续严格执行住房限购措施，但暂不试点房产税：**截止目前，已有 17 个城市出台了限购令，我们估计，限购令可能还会继续蔓延至其它房价上涨过快但仍未出台限购政策的二线城市。调控政策只可能会继续深入甚至加码，而不太可能放松。**3、温州试点个人直接境外投资。**国内流动性过剩、储蓄持续负利率，使得大量的资金寻求保值增值，但是投资渠道的狭窄使得大量资金涌入到房地产等领域，这也是推房地产等资产价格快速上涨的一个关键因素。民间资金充裕的温州试点个人直接境外投资具有示范效应，有利于拓宽民间资金的投资渠道。**4、保利地产和金地集团公布 12 月及全年销售数据：**12 月销售良好。价量齐升造就 2010 年销售业绩快速增长。行业龙头市场占有率稳步提升。继续看好行业龙头公司在 2011 年分化市场下的表现。

一周成交量：休息一周后重回涨势、上周超七成城市上涨

成交量：一周下跌行情结束，楼市重回涨势。上周 22 个城市中 73% 的城市成交量环比上涨，总体成交量上涨 16.7%。**四大区域均实现不同程度上涨，**其中珠三角和长三角区域表现最好，环比涨幅均超过 30%。

存货：连续 9 周上涨，存货总量继续攀升，但总体仍在低位。9 大城市存货总量为 44 万套，环比上涨 1.2%；存销比 6.9 月，结束连续 3 周上涨行情。

风险提示：政策风险

重点公司业绩预测与估值

简称	股价	EPS			PE			PEG	目标价	评级
		09	10E	11E	09	10E	11E			
万科 A	9.05	0.48	0.63	0.80	18.67	14.27	11.35	0.46	11.0	买入
保利地产	14.89	0.77	1.05	1.64	19.36	14.17	9.10	0.37	17.0	买入
金地集团	7.33	0.40	0.62	0.82	18.45	11.90	8.97	0.32	8.0	持有
招商地产	17.60	0.96	1.26	1.59	18.38	14.00	11.05	0.48	19.0	持有
金融街	7.08	0.45	0.55	0.72	15.69	12.99	9.85	0.43	8.0	持有
中天城投	14.01	0.50	0.76	1.23	27.79	18.49	11.36	0.32	17.0	买入
福星股份	12.73	0.47	0.74	0.83	26.96	17.14	15.29	0.42	17.0	买入
浦东金桥	9.24	0.39	0.48	0.59	23.83	19.29	15.65	1.30	12.0	买入
中国国贸	9.86	0.29	0.29	0.55	34.30	33.55	17.80	1.04	13.0	买入
凤凰股份	6.64	0.40	0.25	0.56	16.74	26.07	11.84	1.02	8.0	买入

数据来源：公司报表，广发证券发展研究中心

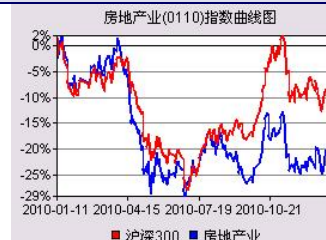
行业评级

持有

前次评级

持有

行业走势



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
行业指数	6.3%	4.2%	-20.2%
沪深 300	1.3%	4.0%	-9.0%

目录索引

一、重点关注.....	3
(一) 上周行业焦点	3
(二) 一周成交数据	5
(三) 广发房地产模拟组合	6
(四) 广发房地产研究	7
二、总体数据图表.....	8
三、主要城市成交情况	9
(一) 一手房市场	10
(二) 二手房市场	15
四、重点跟踪公司.....	17

图表索引

图 1: 货币政策与资本市场.....	3
图 2: 保利、金地销售数据.....	5
图 3: 行业龙头公司市场占有率.....	5
图 4: 模拟组合相对行业和沪深 300 的超额收益.....	7
图 5: 近期房地产市场成交情况.....	8
图 6: 9 大城市存货及存销比.....	8
图 7: 一手房市场.....	9
图 8: 二手房市场.....	14
表 1: 广发房地产模拟组合.....	5
表 2: 广发房地产模拟组合 - 不考虑仓位.....	7
表 3: 一周广发房地产研究.....	8
表 4: 各主要城市一周成交情况.....	9
表 5: 重点跟踪公司一览.....	15

一、重点关注

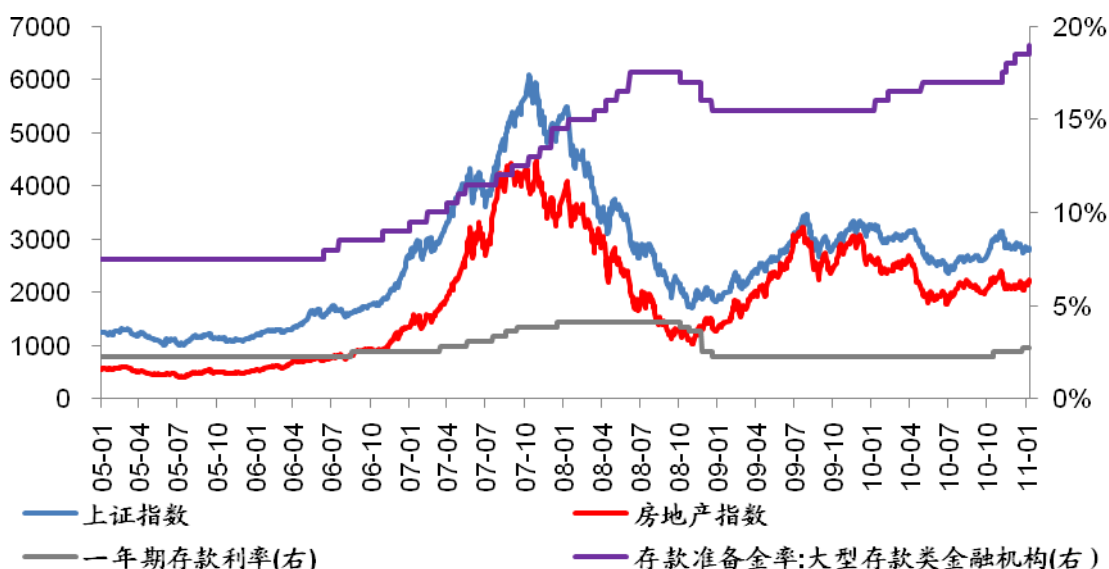
(一) 上周行业焦点

1、央行上调存款准备金率 0.5 个百分点

中国人民银行决定，从 2011 年 1 月 20 日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。

简评：这是 09 年来第七次上调存款准备金率。央行接连收紧银根的举措体现出央行收紧流动性的决心，有利于正确引导预期，有利于适当控制商业银行在一季度的传统信贷投放高峰期的信贷投放冲动。

图1：货币政策与资本市场



数据来源：WIND、广发证券发展研究中心

2、武汉出台限购令：限购且限外

近日，**武汉出台限购令**：自 2011 年 1 月 15 日起，暂定本市户籍居民家庭（包括夫妻双方及未成年子女，下同）及能够提供在本市纳税证明或社会保险缴纳证明的非本市户籍居民家庭只能在本市中心城区新购一套商品住房。不能提供在本市纳税证明或社会保险缴纳证明的非本市户籍居民家庭，暂停在本市中心城区购买新建商品住房。

此外，媒体报道：**北京市领导表示 2011 年将继续严格执行住房限购措施，但是暂不试点房产税**。陕西省住房和城乡建设厅厅长李子青在谈及今年工作时表示，将视情况“指导部分城市尽快出台在一定时限内限制个人购房套数的政策”。

简评：（1）武汉出台的限购政策，基本上已经粉碎了部分城市限购政策到期

终止的猜想。(2) **未来还将蔓延**: 截止目前, 已经有 17 个城市出台了限购令, 我们估计, 限购令可能还会继续蔓延至其它房价上涨过快但仍未出台限购政策的二线城市。(3) **调控政策会继续深入甚至加码**。我们认为, 在目前高房价仍在继续上行的态势下, 调控政策会继续深度, 甚至加码, 而不太可能放松。

3、温州试点个人直接境外投资

近日, 温州市出台《温州市个人境外直接投资试点方案》。试点方案规定: 投资者单项境外投资额不超过等值 300 万美元; 多个投资者共同实施一项境外直接投资的, 投资总额不超过等值 1000 万美元; 个人境外直接投资年度总额不超过 2 亿美元。

简评: 国内流动性过剩、储蓄持续负利率, 使得大量的资金寻求保值增值, 但是国内投资渠道的狭窄使得大量资金涌入到房地产等领域, 这也是推房地产等资产价格快速上涨的一个关键因素。民间资金充裕的温州试点个人直接境外投资具有示范效应, 有利于拓宽民间资金的投资渠道。

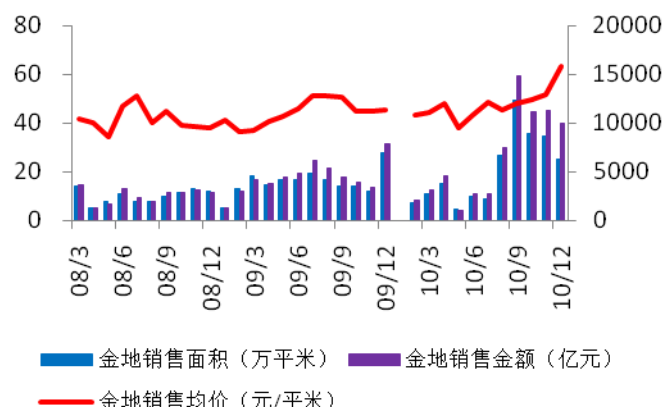
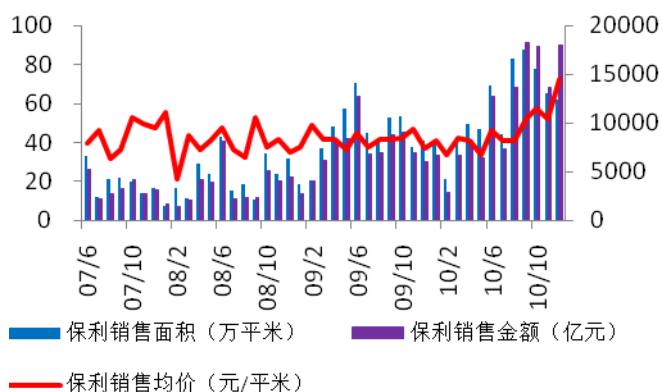
4、保利地产、金地集团公布 12 月及全年销售数据

保利: 2010 年 12 月份, 实现签约面积 62 万平方米, 实现签约金额 90 亿元。2010 年 1-12 月实现签约面积 688 万平方米, 同比增长 30.7%; 实现签约金额 661 亿元, 同比增长 52.5%。

金地: 2010 年 12 月, 公司实现签约面积 25 万平方米, 签约金额 40 亿元; 2010 年 1-12 月公司累计实现签约面积 229 万平方米, 同比增长 21.6%; 累计签约金额 283 亿元, 同比增长 34.6%。

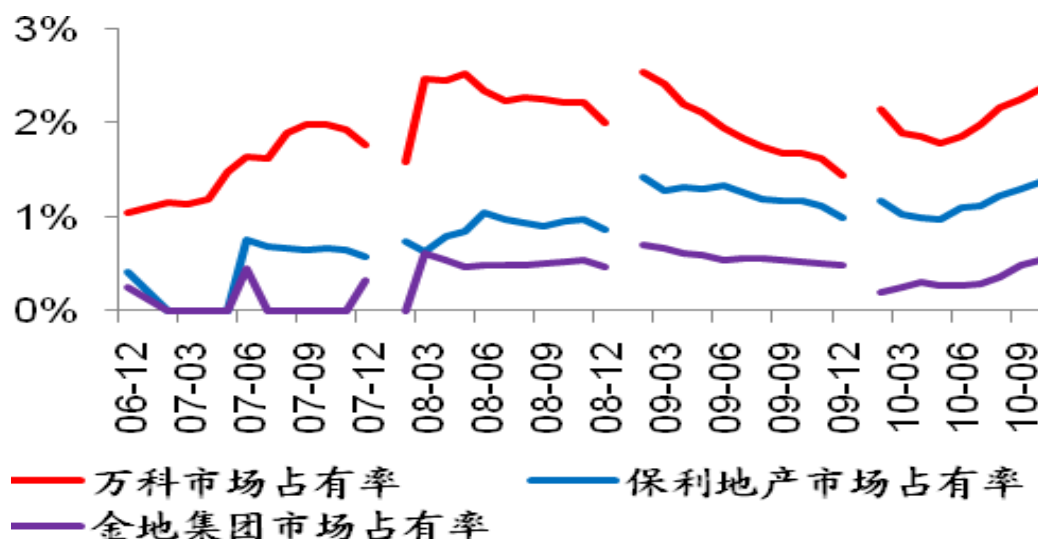
简评: (1) **12 月销售良好**。保利的月度销售额第二次突破 90 亿元, 仅次于 9 月的 91 亿元。金地 12 月销售虽然较 11 月略有下滑, 但也是连续 4 月销售额突破 40 亿元 (之前的月销售记录是去年 12 月创造的, 仅 32 亿元)。(2) **价量齐升造就 2010 年销售业绩快速增长**。2010 年全年, 保利的销售量和销售均价分别为 688 万平米、9612 元/平米, 同比分别增长 30.7%、16.7%。金地的销售量和销售均价分别为 229 万平米、10719 元/平米, 同比分别增长 21.6%、15.4%。价量齐升使得全年销售金额快速增长。(3) **市场占有率稳步提升**。继续看好行业龙头公司在 2011 年分化市场下的表现。在 2010 年的调控市场中, 行业龙头公司的市场占有率稳步提升, 我们预计在 2011 年以“分化”为主题的市场中, 行业龙头公司的市场占有率将进一步提升。

图 2: 保利、金地销售数据



数据来源：WIND、广发证券发展研究中心

图3：行业龙头公司市场占有率



数据来源：WIND、广发证券发展研究中心

（二）一周成交数据

休息一周后重回涨势、上周超七成城市上涨 一手房市场

成交量：一周下跌行情结束，楼市重回涨势。上周我们监测的22个城市中，73%的城市成交量环比上涨，总体成交量上涨16.7%。分区域看，四大区域均实现不同程度上涨，其中珠三角和长三角区域表现最好，环比涨幅分别达40.4%、32.3%。同比来看，超过六成城市实现上涨，连续3周上涨，加权涨幅高达63.4%。

价格：环比来看，连续3周持平。上周50%的城市房价环比上涨。

存货：环比来看，连续9周上涨，存货总量继续攀升，但总体仍在低位。上周末9大重点城市的存货总量为44.2万套，环比上涨1.2%；上周末存销比为6.9月，环比下降0.1月，结束连续3周上涨行情。

二手房市场

成交量：环比来看，连续 4 周上涨。我们监测的 6 大城市中，5 个城市成交量环比上涨。

（三）模拟组合

上周组合资产(考虑仓位)绝对收益率为-1.2%，累计绝对收益率为 8.3%；累计绝对收益相对行业的超额收益为 5.0%，相对沪深 300 的超额收益为 7.5%。

上周组合资产（不考虑仓位）收益率为-2.0%，累计收益率为 2.4%；累计收益相对行业的超额收益为-3.0%，相对沪深 300 的超额收益为 3.6%。

本周维持组合不变。

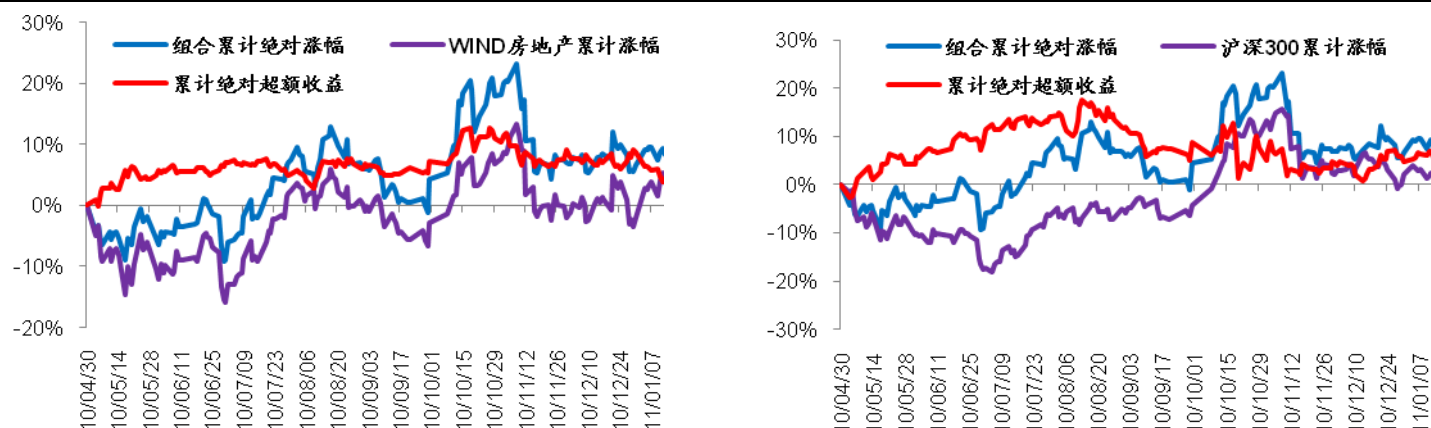
表 1：广发房地产模拟组合

行业评级		持有		
初始资本金（百万元）		100		
最新股票仓位		61%		
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	235	9.05	21	19.6%
中天城投	71	14.01	10	9.2%
福星股份	78	12.73	10	9.2%
中国国贸	78	9.86	8	7.1%
浦东金桥	105	9.24	10	9.0%
凤凰股份	101	6.64	7	6.2%
合计	668		65	60.3%
总资产（百万元）		108		
总资产收益率		8.3%		
WIND 房地产行业累计涨幅		3.2%		
沪深 300 指数累计涨幅		0.8%		
超额收益率（相对 WIND 房地产行业）		5.0%		
超额收益率（相对沪深 300 指数）		7.5%		

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 4：模拟组合相对行业和沪深 300 的超额收益



注：模拟组合起始日为 2010 年 5 月 4 日

数据来源：wind、广发证券发展研究中心

表 2：广发房地产模拟组合 - 不考虑仓位

行业评级			持有	
初始资本金（百万元）			100	
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	365	9.05	33	32.2%
中天城投	109	14.01	15	14.9%
福星股份	134	12.73	17	16.6%
中国国贸	119	9.86	12	11.5%
浦东金桥	164	9.24	15	14.8%
凤凰股份	153	6.64	10	9.9%
合计	1,044		102	100.0%
总资产（百万元）			102	
总资产收益率			2.4%	
WIND 房地产行业累计涨幅			5.4%	
沪深 300 指数累计涨幅			-1.2%	
超额收益率（相对 WIND 房地产行业）			-3.0%	
超额收益率（相对沪深 300 指数）			3.6%	

注：模拟组合起始日为 2011 年 1 月 1 日

数据来源：WIND、广发证券发展研究中心

（四）广发房地产研究

二、总体数据图表

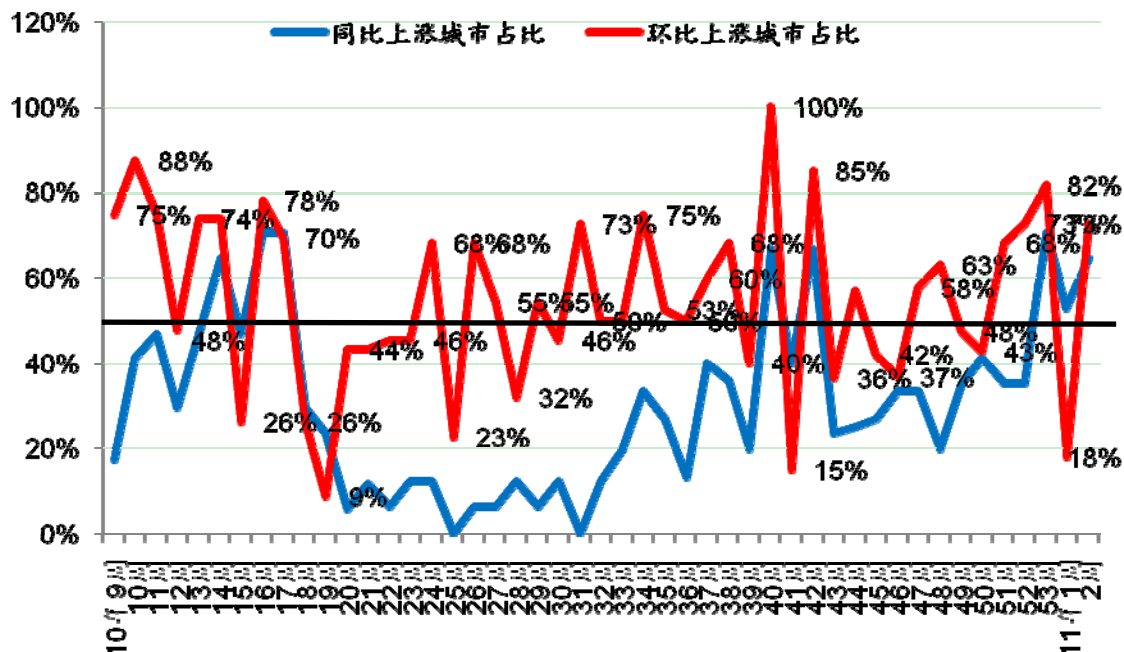
表 4: 各主要城市一周成交情况

区域	城市	成交量			成交均价			存货消化周期 (月)	数据更新时间
		一周日均成交量	一周同比	一周环比	一周成交均价	一周同比	一周环比		
长三角	上海	811	43.6%	31.8%	17,066	35.3%	-10.1%	2	2011/01/14
	杭州	221	82.2%	-3.5%	16,456	26.5%	-5.0%	6	2011/01/14
	南京	260	57.9%	55.1%				6	2011/01/14
	苏州	169	111.1%	84.4%	10,612	27.9%	4.6%	4	2011/01/14
环渤海	北京	309	-0.4%	29.5%				8	2011/01/14
	天津	288	-37.1%	-25.9%	8,916	12.9%	-7.3%		2011/01/14
	石家庄	89		6.3%					2011/01/13
	大连	88		28.3%				16	2011/01/14
	济南	66	16.5%	28.1%					2011/01/13
珠三角	深圳	158	15.1%	147.3%	18,935	-7.5%	0.1%	9	2011/01/14
	广州	278		18.0%				6	2011/01/14
	东莞	232	38.0%	23.2%					2011/01/13
	佛山	289	155.2%	41.2%	6,334	20.1%	0.1%		2011/01/14
	汕头	40		39.0%	5,564		2.9%		2011/01/13
其他	厦门	79	3.8%	53.5%					2011/01/14
	福州	40	-63.5%	-23.1%					2011/01/14
	武汉	465	-17.1%	-1.1%	7,189	22.6%	7.7%		2011/01/14
	长沙	357	-43.7%	-71.2%	5,504	45.0%	-5.0%		2011/01/13
	重庆	728		12.8%				4	2011/01/13
	成都	4	-65.3%	20.5%					2011/01/13
	昆明	415	14.3%	37.5%	5,703	20.1%	-5.2%		2011/01/13
	哈尔滨	145	29.6%	-73.1%					2011/01/13
涨幅加权平均值			18.3%	16.7%		20.3%	-2.8%	6.8	
上涨城市占比			64.7%	72.7%		88.9%	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。

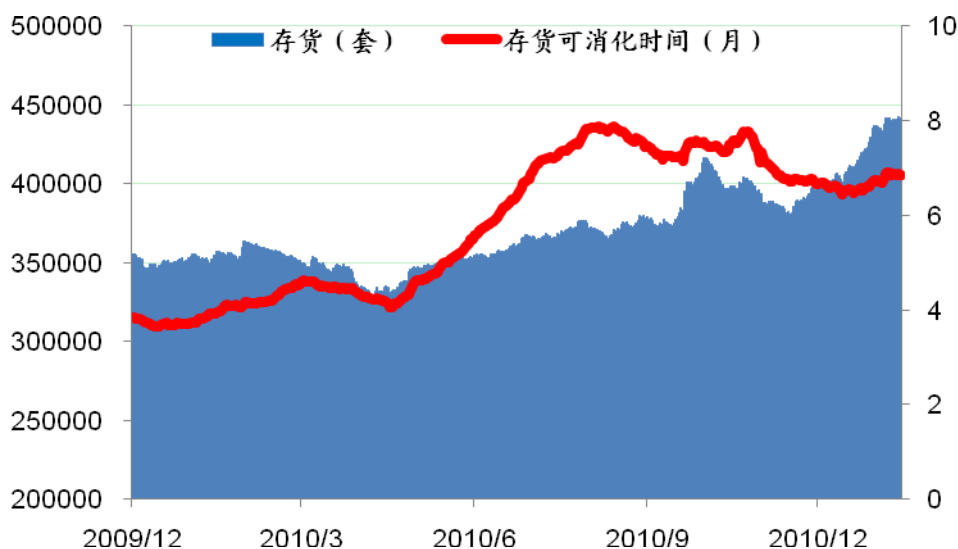
数据来源：WIND、广发证券发展研究中心

图5：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6：9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

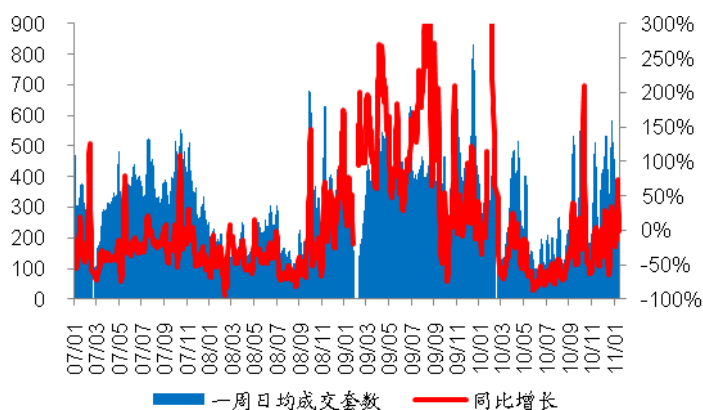
三、主要城市成交情况

(一) 一手房市场

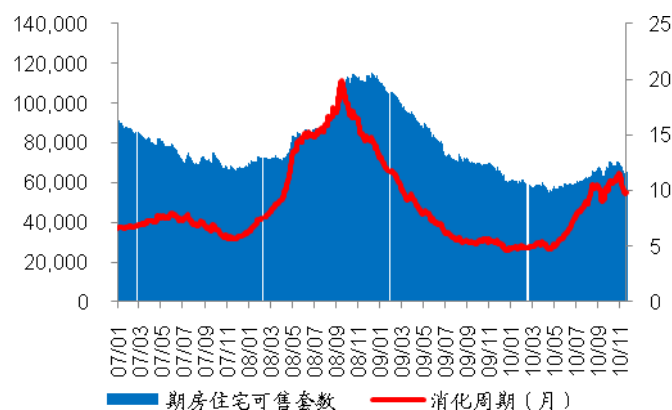
图 7: 一手房市场

环渤海城市一手房成交情况

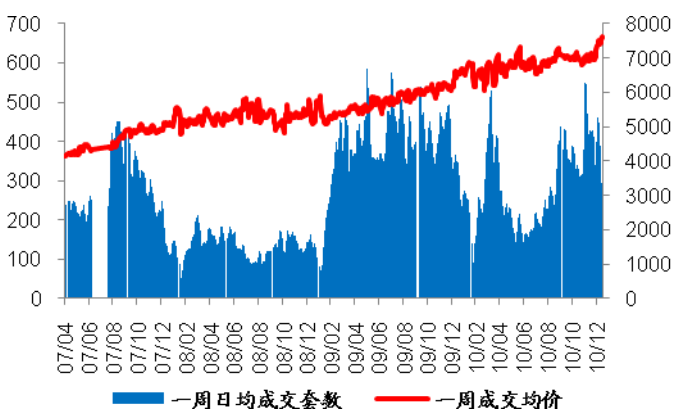
北京商品住宅成交情况



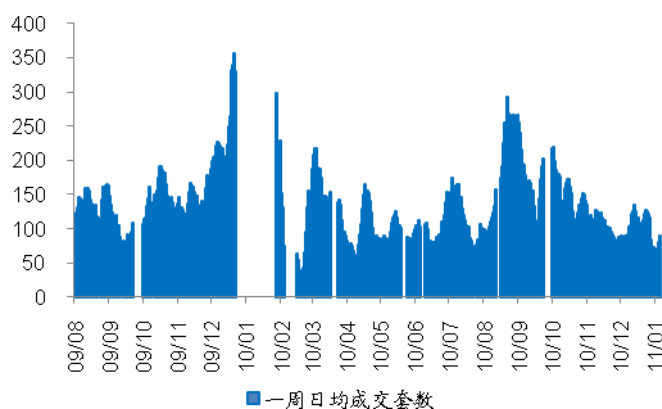
北京商品住宅存货消化时间



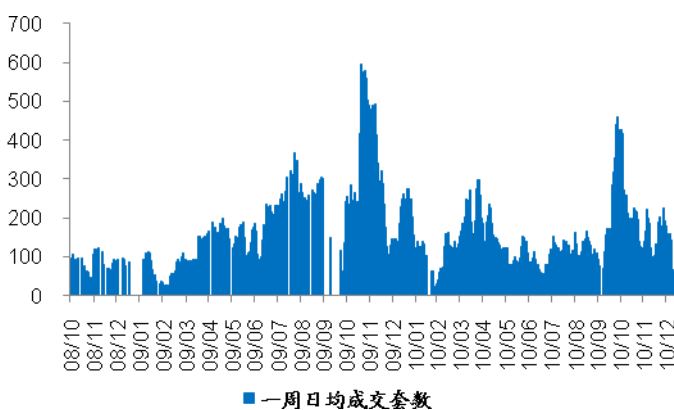
天津商品住宅成交情况



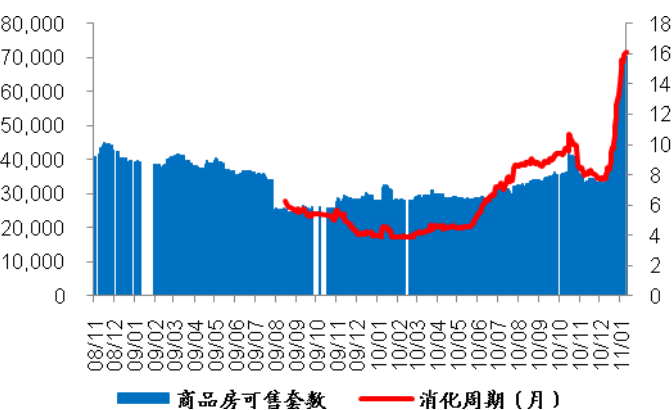
石家庄商品住宅成交量



大连商品房成交情况



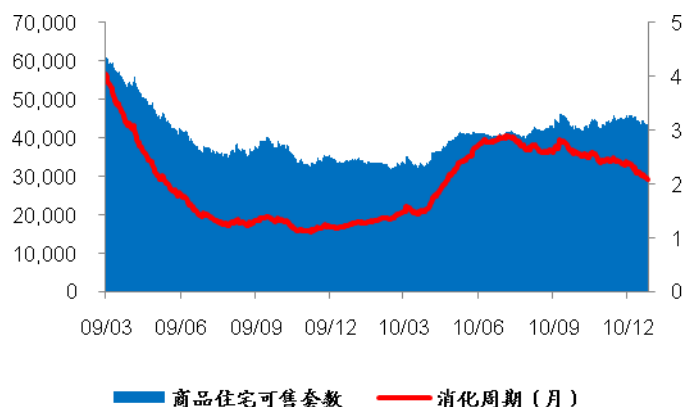
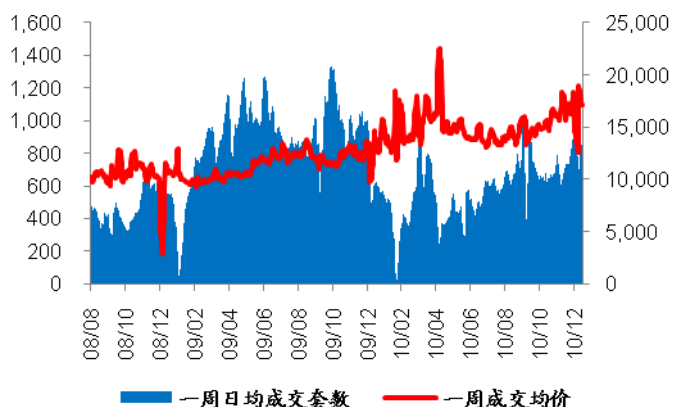
大连商品房存货消化时间



长三角城市一手房成交情况

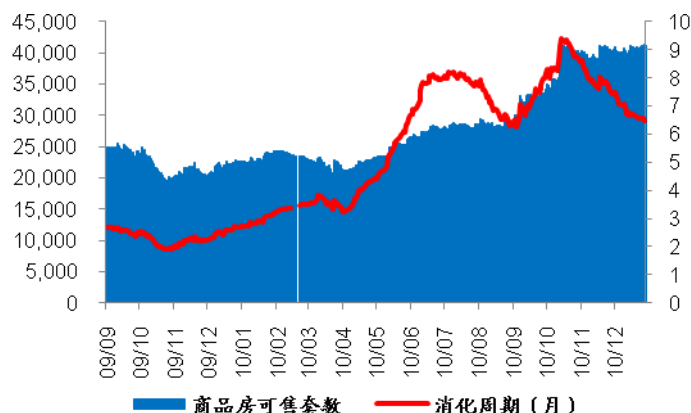
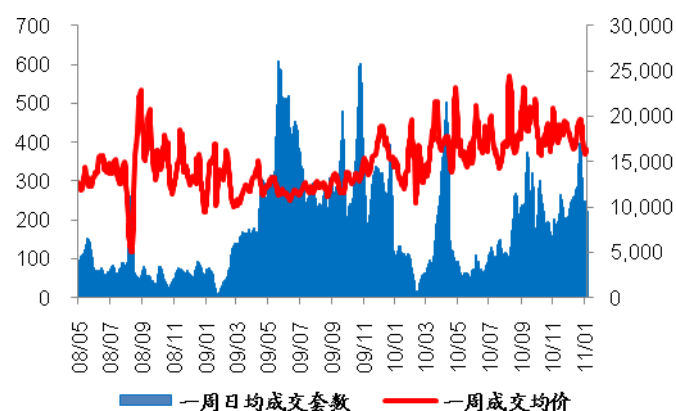
上海商品住宅成交量和成交均价

上海商品住宅存货消化时间



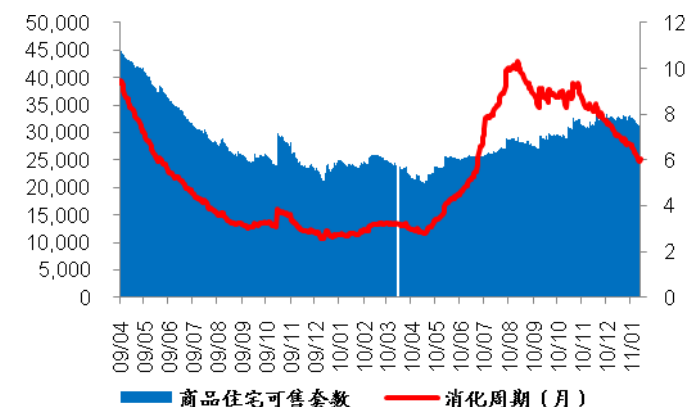
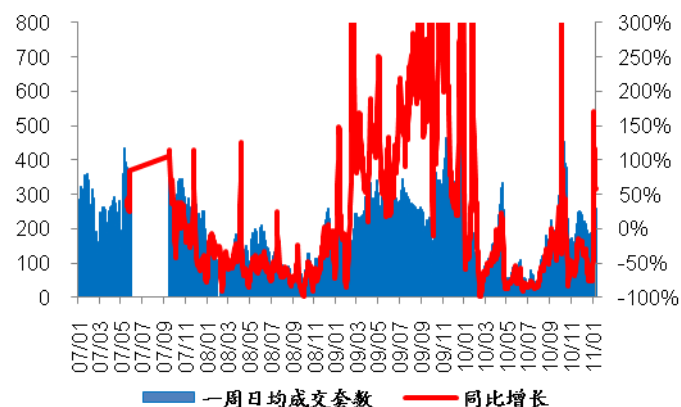
杭州商品房成交量和成交均价

杭州商品房存货消化时间



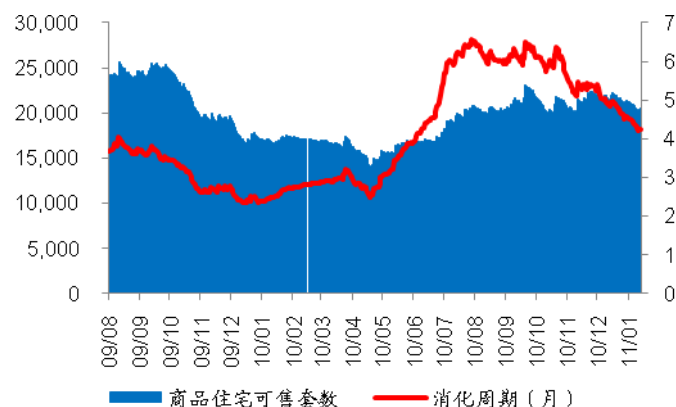
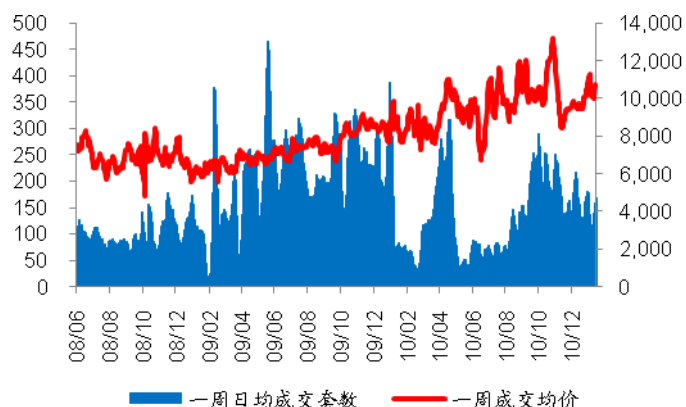
南京商品住宅成交量

南京商品住宅存货消化时间



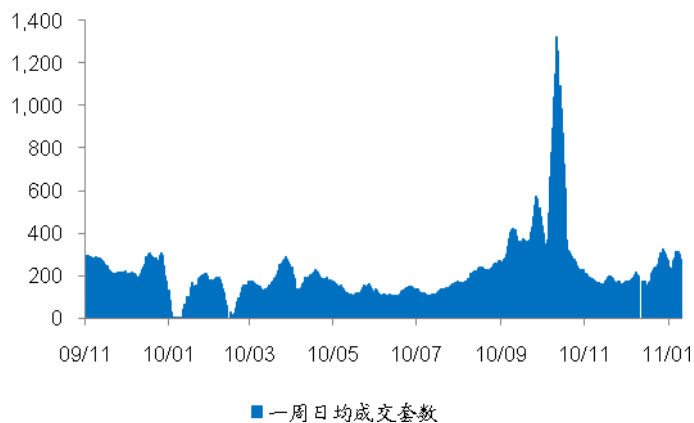
苏州商品住宅成交量和成交均价

苏州商品住宅存货消化时间

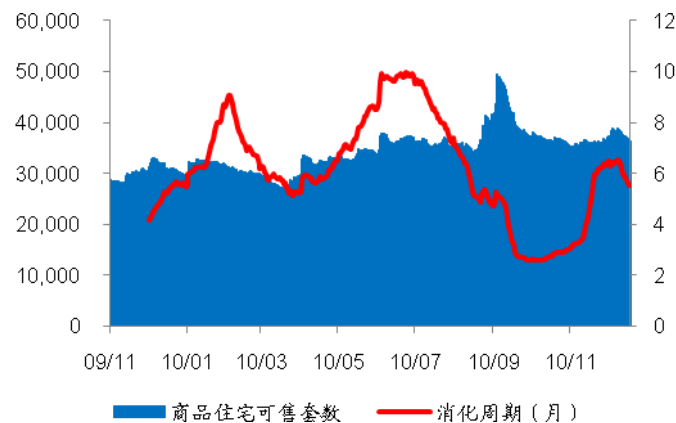


珠三角城市一手房成交情况

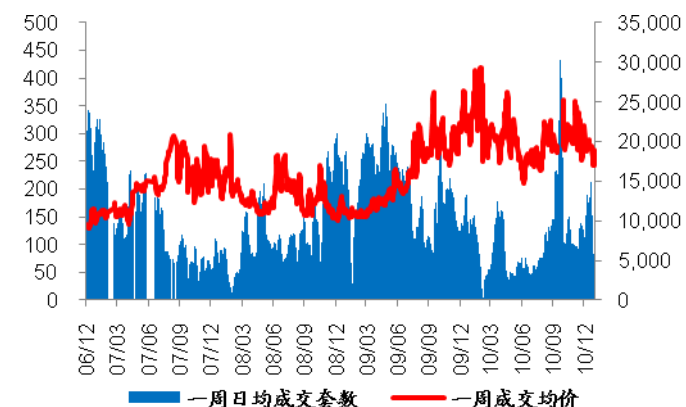
广州商品住宅成交量



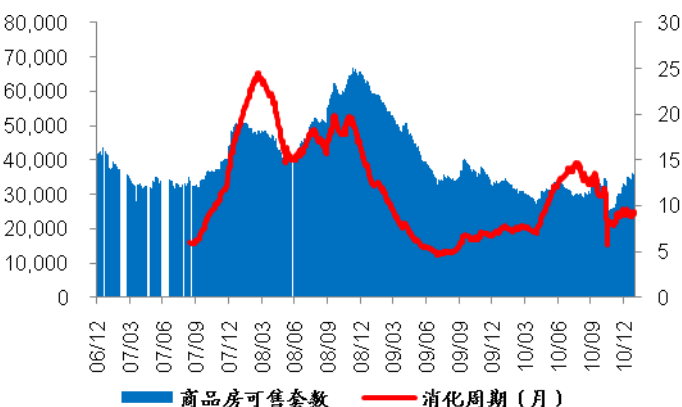
广州商品住宅存货消化时间



深圳商品房成交量和成交均价

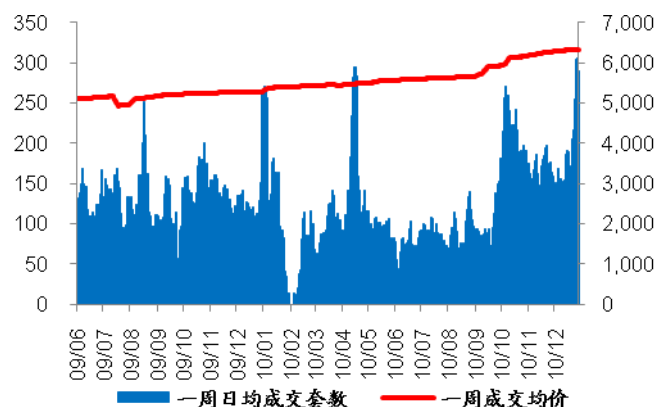
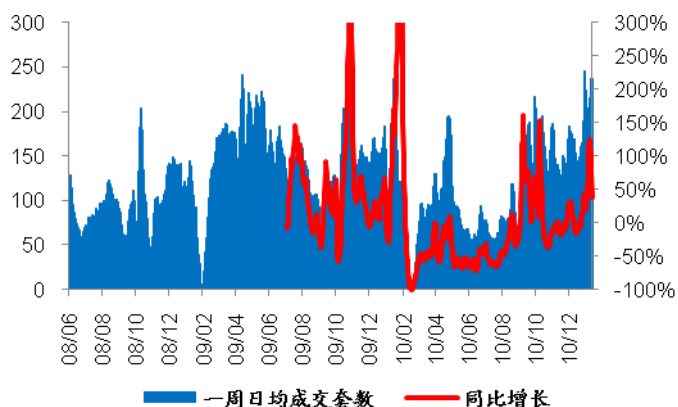


深圳商品房存货消化时间

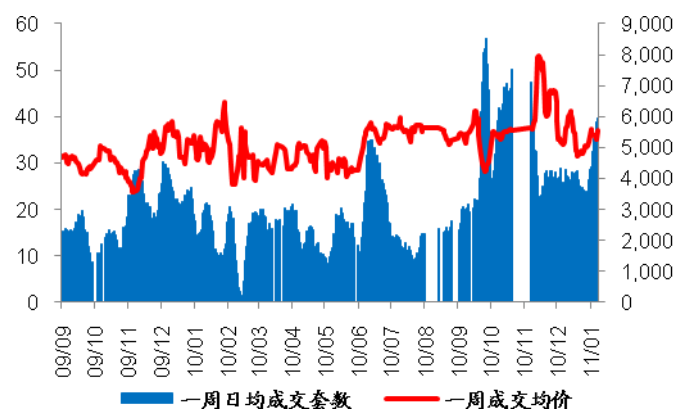


东莞商品住宅成交量

佛山商品住宅成交量和成交均价

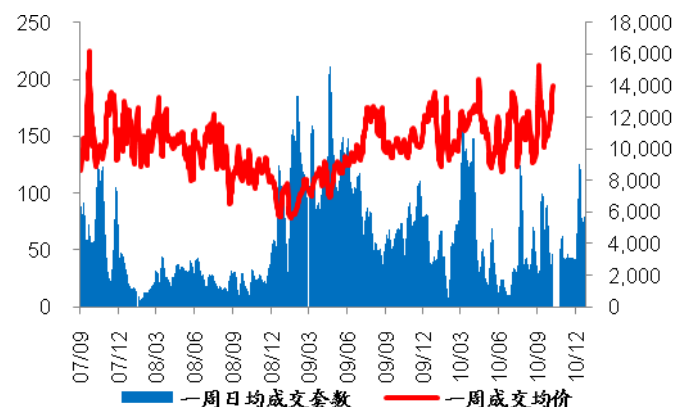


汕头商品住宅成交量和成交均价

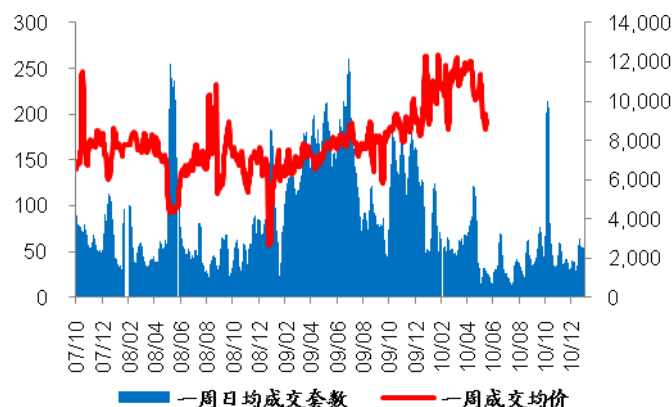


其他城市成交情况

厦门商品住宅成交量和成交均价

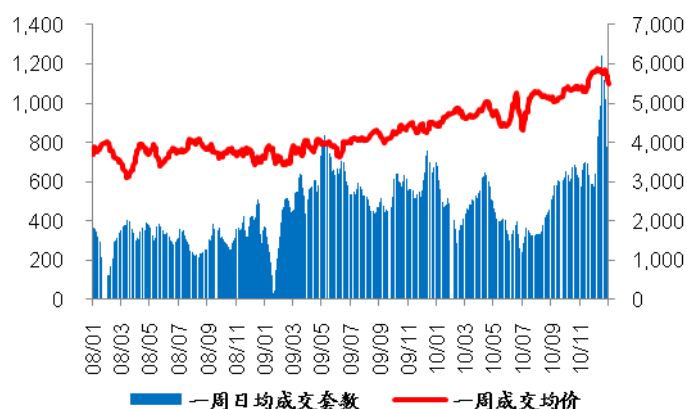
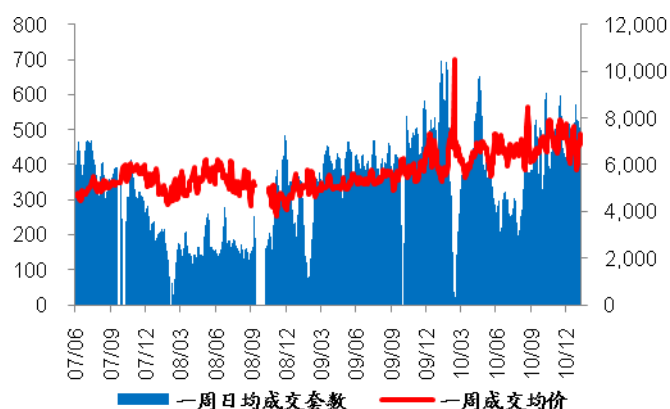


福州商品住宅成交量和成交均价



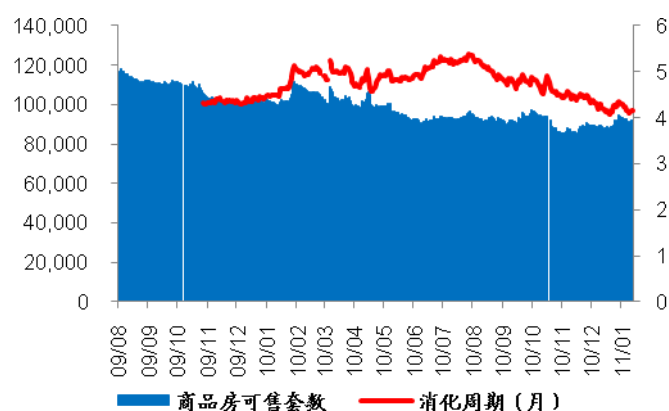
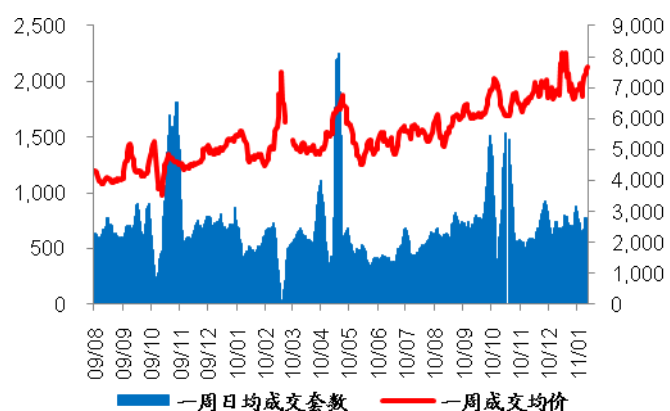
武汉商品房成交量和成交均价

长沙商品住宅成交量和成交均价



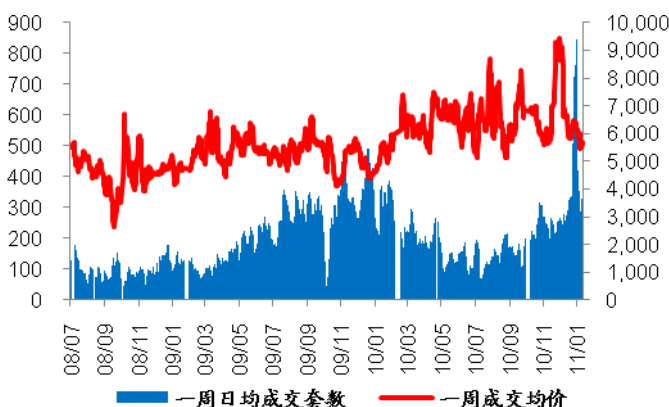
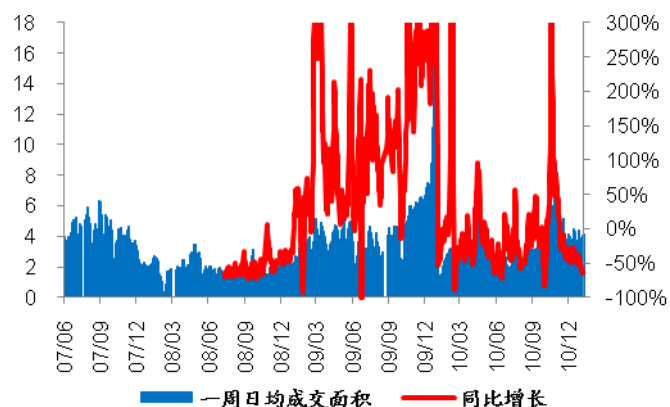
重庆商品房成交量和成交均价

重庆商品房库存消化时间



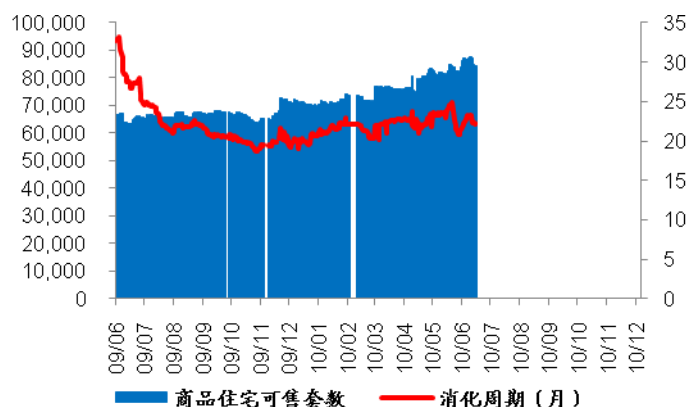
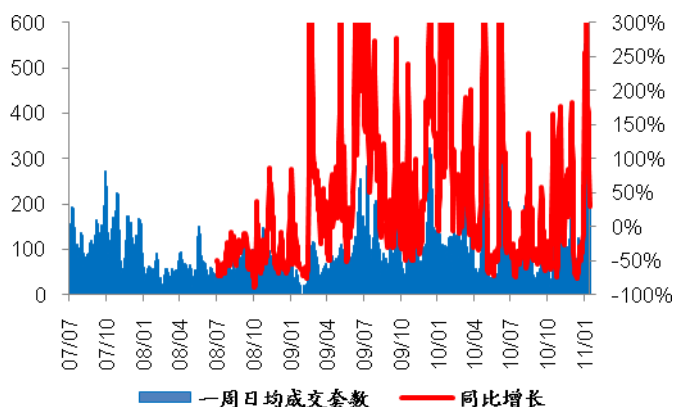
成都商品房成交量

昆明商品房成交量和成交均价



哈尔滨商品房成交量

哈尔滨商品房库存消化时间

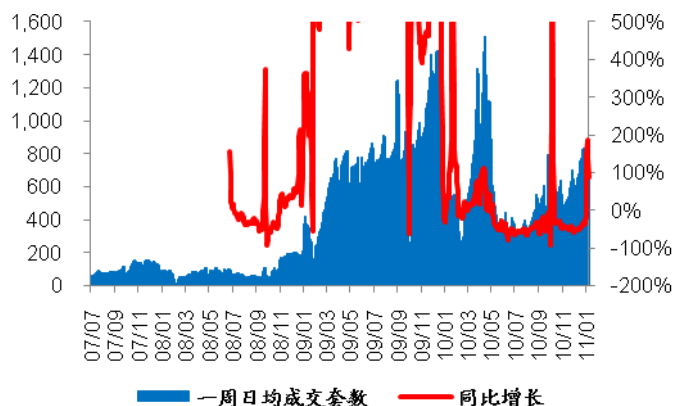


数据来源: wind、广发证券发展研究中心

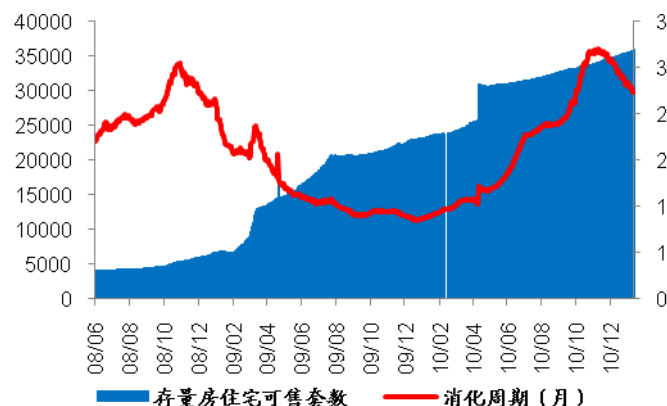
(二) 二手房市场

图 8: 二手房市场

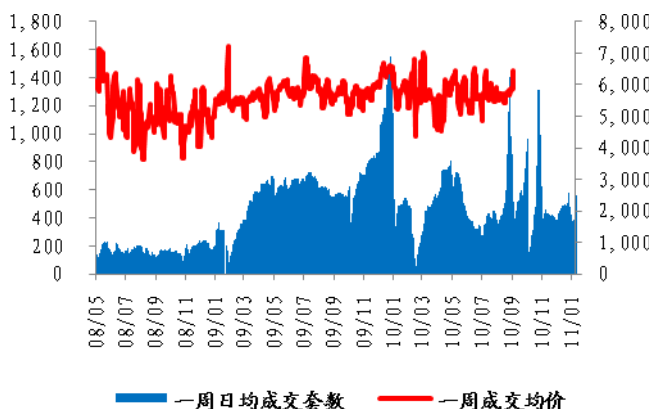
北京二手商品住宅成交情况



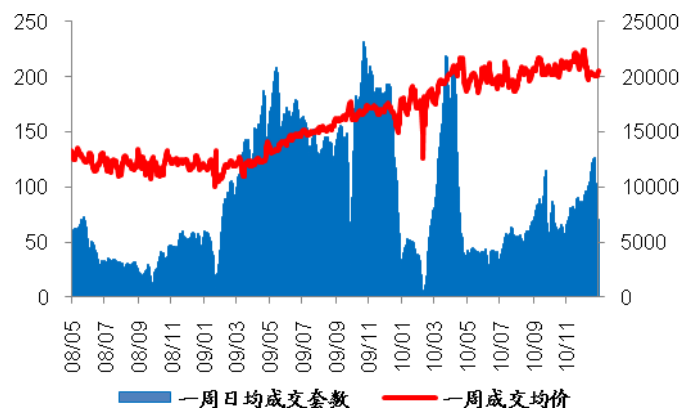
北京二手商品住宅存货消化时间



深圳二手商品房成交情况

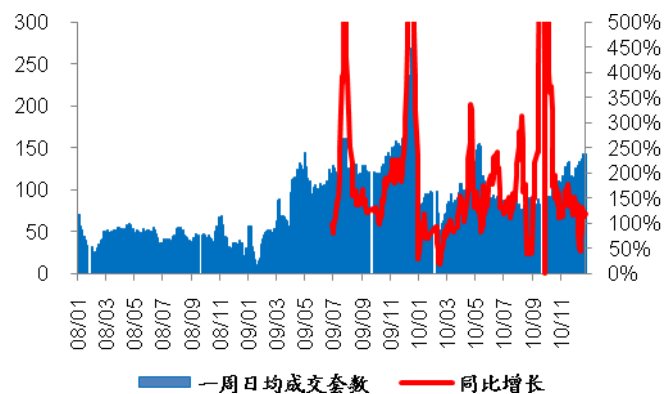
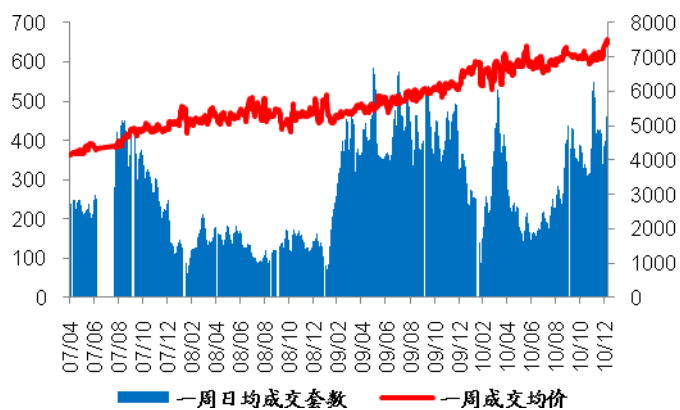


杭州二手商品房成交量和成交均价

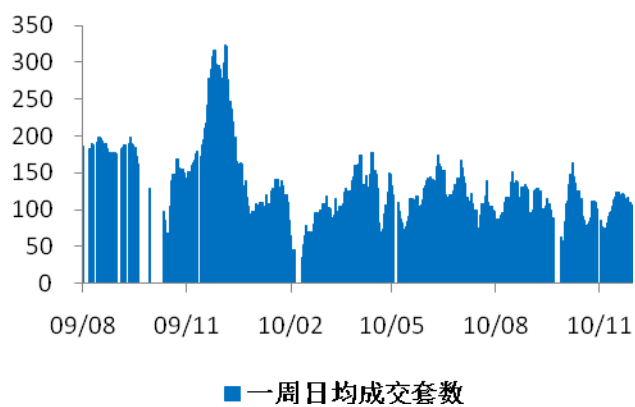


天津二手商品住宅成交量和成交均价

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 5: 重点跟踪公司一览

公司名称	总市值 (亿元)	总股本 (亿元)	EPS (元)			PE			PB	RNAV	折价率	最新 股价 元/股	最新 评级
			2009	2010E	2011E	2009	2010E	2011E		PS(元/股)			
住宅开发													
万科 A	995	110	0.48	0.63	0.80	18.7	14.3	11.3	2.5	12.1	-25%	9.1	买入
保利地产	681	46	0.77	1.05	1.64	19.4	14.2	9.1	2.5	19.6	-24%	14.9	买入
金地集团	328	45	0.40	0.62	0.82	18.5	11.9	9.0	2.0	9.0	-19%	7.3	持有
苏宁环球	169	17	0.42	0.67	0.94	23.7	14.8	10.5	4.9	10.7	-7%	9.9	买入
荣盛发展	205	14	0.43	0.70	0.95	33.6	20.3	15.0	4.7	16.2	-12%	14.3	买入
滨江集团	173	14	0.48	0.76	1.17	26.8	16.8	10.9	4.6	14.8	-14%	12.8	买入
华发股份	91	8	0.83	0.95	1.37	13.3	11.7	8.1	1.7	17.6	-37%	11.1	持有
格力地产	47	6	0.41	0.29	0.85	19.8	27.5	9.5	2.8	12.4	-35%	8.1	持有
栖霞建设	54	11	0.21	0.32	0.48	24.4	16.3	10.8	1.9	6.7	-23%	5.2	持有
亿城股份	54	10	0.42	0.54	0.64	12.7	10.0	8.4	1.9	7.7	-30%	5.4	买入
华丽家族	76	5	0.18	0.96	1.25	80.2	15.0	11.5	6.7	14.5	0%	14.4	持有
综合经营													
华侨城 A	412	31	0.55	0.80	1.12	24.2	16.6	11.8	3.5	18.9	-30%	13.3	持有
招商地产	302	17	0.96	1.26	1.59	18.4	14.0	11.1	1.7	25.2	-30%	17.6	持有
新湖中宝	312	51	0.22	0.41	0.53	27.1	15.0	11.6	4.5	8.2	-26%	6.1	买入
嘉凯城	162	18	0.66	0.66	0.90	13.6	13.6	10.1	4.5	10.3	-12%	9.0	买入
建发股份	146	22	0.48	0.65	0.82	13.8	10.1	8.0	2.7	9.1	-28%	6.5	持有
中南建设	145	12	0.48	0.78	1.11	25.9	16.0	11.2	3.3	16.5	-24%	12.4	持有
中天城投	128	9	0.50	0.76	1.23	27.8	18.5	11.4	9.2	19.2	-27%	14.0	买入
福星股份	91	7	0.47	0.74	0.83	27.0	17.1	15.3	1.7	23.2	-45%	12.7	买入
商业地产													
金融街	214	30	0.45	0.55	0.72	15.7	13.0	9.9	1.4	10.2	-30%	7.1	持有
中国国贸	99	10	0.29	0.29	0.55	34.3	33.6	17.8	2.3	16.3	-39%	9.9	买入
浦东金桥	86	9	0.39	0.48	0.59	23.8	19.3	15.7	2.5	12.9	-28%	9.2	买入
凤凰股份	49	7	0.40	0.25	0.56	16.7	26.1	11.8	4.0	6.6	1%	6.6	买入

数据来源：广发证券发展研究中心

广发房地产研究小组

赵强，分析师，复旦大学工商管理硕士，2010 年“新财富最佳分析师”房地产行业第三名、2009 年第五名、2008 年第三名，2010 年“中国最佳证券分析师”房地产行业最佳分析师，2010 年进入广发证券发展研究中心。

沈爱卿，分析师，中南财经政法大学金融学硕士，2010 年“新财富最佳分析师”房地产行业第三名（团队），2010 年第六届“最佳独立见解分析师”，入围 2009 年“中国最佳证券分析师”房地产行业最佳分析师，2007 年进入广发证券发展研究中心。

徐军平，分析师，上海财经大学金融学硕士，2010 年“新财富最佳分析师”房地产行业第三名（团队）。2010 年进入广发证券发展研究中心。

相关研究报告

房地产周报_行业跟踪分析报告	沈爱卿	2010-11-01
房地产周报_行业跟踪分析报告	沈爱卿	2010-10-25
央行加息对房地产业的影响_行业跟踪分析报告	沈爱卿	2010-10-19

广发证券——行业投资评级说明

买入（Buy）	预期未来 12 个月内，行业指数优于大盘 10% 以上。
持有（Hold）	预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出（Sell）	预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10% 以上。

	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：广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。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。