

行业周报 (2011 年第 4 周): 春节前成交环比上涨

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:

2011 年 1 月 17-21 日, 房地产指数 (882118) 周涨跌幅-6.55%, 跌幅大于大盘跌幅(-2.72%)。按照最新收盘的股价计算, 当前主流地产股 2011 年的 PE 为 12 倍, 地产龙头的估值又回到 10 倍以下。影响地产股表现的主要因素仍然为政策: 房产税引而不发; 限购令将扩散到二三线城市, 行政干预的因素凸显; 银行房贷优惠利率可能取消。

我们认为, 从去年出台限购令的城市成交情况来看, 限购令的全国扩散对成交缩量的影响并不明显, 反而形成了“越限购越买”、成交量放大的非正常的现象。可以看到, 在对政策的恐慌下, 刚性需求也在加速的释放。对房地产企业来说, 短期来看, 有利于加快存货的周转, 有利于资金的回笼和财务状况的稳健。可以看到, 从 10 年下半年大规模开工建设的商品房到目前为止还没有形成较大的供应, 表明目前开发商整体资金状况良好, 有节奏的控制着供应。

而对于房地产股来说, 一方面房地产行业基本稳定, 奠定了当前估值的安全边际; 一方面政策的风险, 尤其是在行政干预越来越明显的情况下, 仍然可能短期内压制房地产股的上涨。

风险提示: 流动性紧缩超预期带来的系统性风险。

一周回顾:

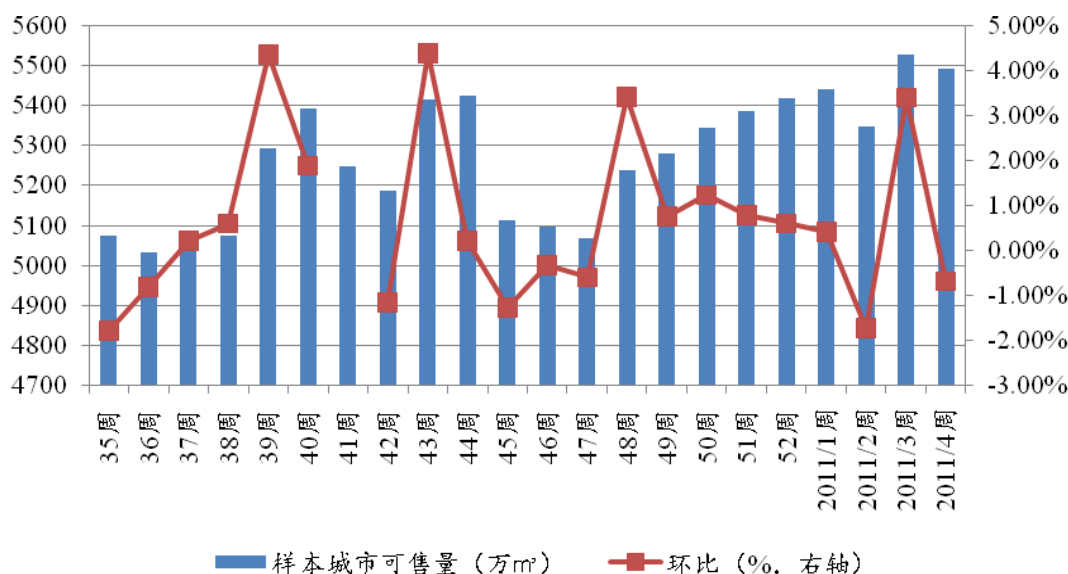
2011年第4周实体成交情况。从跟踪的重点城市成交数据来看 (图表1), 城市楼市成交量普遍上涨。监测的 16 个城市中, 10个城市成交量环比上涨。重点城市中, 杭州、深圳、成都和北京成交量上涨明显, 杭州、深圳环比涨幅分别为34%、20%; 重庆成交面积均与上周持平; 其余城市成交量环比下跌, 武汉限购令出台后, 环比跌幅达27.28%, 上海、南京、天津跌幅均在10%以内。从前四周累计情况来看, 与10年相比, 同比增长10%。整体情况好于2010年, 尤其是上海受房产税“新老划断”的影响, 已经连续5周成交量维持在40万m²以上。深圳传闻拟提交房产税方案, 也引起“新老划断”的猜想, 成交量也有所放大。能监测到价格的城市中, 武汉价格涨幅最大, 为8%, 上海、天津等其余城市价格变动幅度都在5%以内。

图表 1 2011 年第 4 周成交数据

单位 (万㎡)	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	11 年同期 累计成交	同比 %
北京商品住宅	16.99	15.01	13.19%	26.95	15.83	59.04	67.1	79.94	19.14%
天津商品住宅	20.86	22.94	-9.07%	25.73	20.05	33.01	80.54	93.07	15.56%
上海商品住宅	40.45	44.07	-8.21%	50.21	29.96	90.05	123.41	173.96	40.96%
杭州商品住宅	22.18	16.5	34.42%	13.79	7.66	20.9	24.96	65.75	163.42%
南京商品住宅	17.65	18.98	-7.01%	20.22	10.85	48.76	70.69	63.4	-10.31%
苏州商品住宅	15.4	14.71	4.69%	17.95	10.21	31.74	42.83	51.89	21.15%
宁波商品住宅	12.33	12.61	-2.22%	13.64	7.18	28.86	34.12	49.26	44.37%
合肥商品住宅	42.22	33.57	25.77%	26.14	18.24	52.41	121.45	113.75	-6.34%
广州商品住宅	21.97	21.25	3.39%	21.32	17.18	62.53	79.81	88.05	10.32%
深圳商品住宅	13.27	11.04	20.20%	12.42	6.63	46.8	35.92	38.38	6.85%
重庆商品住宅	34.92	34.59	0.95%	46.42	42.98	100.18	159.17	160.84	1.05%
成都商品住宅	34.91	27.73	25.89%	28.48	22.66	66	127.04	118.11	-7.03%
西安商品住宅	22.27	30.95	-28.05%	——	23.11	——	62.53	94.03	50.38%
福州商品住宅	4.12	3.47	18.73%	10.71	4.08	50.73	24.82	19.16	-22.80%
武汉商品住宅	31.96	43.95	-27.28%	28.42	27.88	59.07	148.85	139.87	-6.03%
长沙商品住宅	21.27	20.31	4.73%	34.08	29.37	80.83	137.42	135.68	-1.27%
合计	372.77	363.1	2.66%			830.91	1340.66	1476.56	10.14%

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

限购令向二三线扩散，行政干预因素凸显。

近日，住建部已经要求 2010 年年末房价上涨幅度较大的一些城市出台限购令细则，部分开发商已提前获悉这一消息。据透露，一位副部级官员在 1 月中旬的内部会议上明确表示将向地方官员施压，“不限购，就约谈”。

济南市政府 21 日发出《关于进一步贯彻落实房地产调控政策促进房地产市场健康平稳发展的通知》，实行限定居民家庭购房套数政策：“从 21 日起至 2011 年 12 月 31 日，本市及非本市户籍居民家庭，只能在本市市区范围内新购一套新建商品住房。”

目前，限购令这一调控方式已迅速在二三线城市蔓延开来，郑州、太原、武汉、昆明刚刚出台其限购令细则，而紧随其后已明确将要出台限购细则的地区还有青岛与济南，以及陕西、广西的部分城市。

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。