

报告日期: 2011年2月22日

分析师

刘 昆:

☎ (86-755) 83516214

✉ liuk@cgs.com

执业证书编号: S1070209040312

投资评级: 中性(维持)

行业表现



	1M	3M	6M	YTD
房地产	1.8%	-0.4%	-4.0%	2.6%
上证指数	5.2%	-1.1%	8.1%	3.5%

相关报告

楼市进入僵持阶段, 板块表现同步大盘——长城地产周刊第七十六期 (2011.2.6-2011.2.13)

调控仍在延续, 坚持逢低布局——长城地产周刊第七十五期 (2011.1.17-2011.1.23)

年报行情遭遇货币紧缩——长城地产周刊第七十四期 (2011.1.10-2011.1.16)

年报助力, 价值回归延续——长城地产周刊第七十三期 (2011.1.3-2011.1.9)

行业在犹豫中展开, 坚持逢低介入策略——长城地产周刊第七十二期 (2010.12.27-2011.01.02)

加息时点超预期, 反弹行情一波三折——长城地产周刊第七十一期 (2010.12.20-2010.12.26)

低估值+短期趋势向好, 板块迎来阶段反弹——长城地产周刊第七十期 (2010.12.13-2010.12.19)

加息搁浅, 板块迎来阶段反弹——长城地产周刊第六十九期 (2010.12.06-2010.12.12)

调控不尽人意, 12月楼市升温将带来交易机会——长城地产周刊第六十八期 (2010.12.06-2010.12.12)

价量变动不大, 短期僵局难破——长城地产周刊第六十七期 (2010.11.22-2010.11.28)

估值跌出吸引力, 等待波段机会催化——长城地产周刊第六十七期 (2010.11.22-2010.11.28)

板块投资机会先看三月楼市脸色

——长城地产周刊第七十六期 (2011.2.14-2011.2.20)

要点:

- **新房市场: 销量上升, 价格下跌**
- **销量:** 春节过后, 楼市成交量继续大幅反弹。我们跟踪的重点城市销量指数与较上周上涨 62%, 比 10 年均值低 12%, 比 09 年均值低 37%, 比 08 年均值高 29%。本周一线城市环比上涨 79%; 二线城市环比上涨 54%。
- **价格:** 本周全国房价仍然跌多涨少。中指研究院监测的 34 个统计城市 24 个出现环比下跌, 但整体波幅较小。重点城市房价指数较上周几乎持平, 一二线城市房价较为稳定。重点城市最新房价指数, 比 10 年均值上涨 14%, 比 09 年均值上涨 49%, 较 08 年均值上涨 63%。
- **库存:** 本周重点城市可售量继续小幅下跌。一线城市库存指数微跌 1%, 为 99; 二线城市与上周持平, 为 114。受近期成交量大幅下跌影响, 重点城市消化周期指数出现反弹, 本周上升 8%, 达到 108。
- **未来成交展望:** 预计随着 3 月供应量的上升, 成交量较春节假期将有所反弹, 但是受到新国八条在内一系列政策的高压, 成交量同比和环比节前大幅下挫难以避免。
- **二手房市场: 量价均现反弹。** 春节过后, 本周统计的 4 个城市二手房成交环比均出现大涨, 其中北京二手房抢在新限购令前过户的情况普遍, 因此成交量同比亦大增, 其余城市较 2010 年均值同比降幅仍然较大。周房价均现反弹。
- **投资建议: 板块投资机会先看三月楼市脸色。** 我们在前期周报中提到, 在中央层面的行业调控政策密集出台后, 影响行业投资策略最主要的因素是看各地政府的配套细则是否有超预期的部分, 以及政策对楼市的实质影响。由于新国八条要求对全国范围内经济发达的一二线城市全面限购, 而这些城市占全国整体销售额的比例较大, 尤其是对于全国布局的大型开发商, 因此绝大部分地产上市公司都将受到影响。对于品牌开发商而言, 如果要取得好的销售业绩, 必须进一步加大推盘力度和顺应市场的定价策略。预计 3-5 月, 会有一批龙头开发商尝试采取包括适当降价在内的销售策略, 以打开市场的僵局。
- **地产股的投资策略方面,** 我们认为, 如果 3-5 月楼市销量出现超预期反弹, 则板块有望迎来新的投资机会。反之, 板块继续维持震荡的概率较大。激进的投资可以考虑逢低吸纳, 建议从以下四个角度选股, 一是在三四线城市项目布局较多的个股; 二是快速周转的龙头企业; 三是两条腿走路、X+地产商业模式个股; 四是不受限购影响的商业地产个股。
- **风险提示:** 楼市僵持时间过长。



正文目录

一、长城视点.....	3
二、楼市动态.....	4
2.1 二手房成交综述.....	4
2.2 新房成交综述.....	5
2.3 各地新房成交纵览.....	8
三、土地市场.....	17
3.1 本周土地市场（住宅）.....	17

一、长城视点

新房市场：销量上升，价格下跌

销量：春节过后，楼市成交量继续大幅反弹。我们跟踪的重点城市销量指数与较上周上涨 62%，比 10 年均值低 12%，比 09 年均值低 37%，比 08 年均值高 29%。本周一线城市环比上涨 79%；二线城市环比上涨 54%。

价格：本周全国房价仍然跌多涨少。中指研究院监测的 34 个统计城市 24 个出现环比下跌，但整体波幅较小。重点城市房价指数较上周几乎持平，一二线城市房价较为稳定。重点城市最新房价指数，比 10 年均值上涨 14%，比 09 年均值上涨 49%，较 08 年均值上涨 63%。

库存：本周重点城市可售量继续小幅下跌。一线城市库存指数微跌 1%，为 99；二线城市与上周持平，为 114。受近期成交量大幅下跌影响，重点城市消化周期指数出现反弹，本周上升 8%，达到 108。

未来成交展望：预计随着 3 月供应量的上升，成交量较春节假期将有所反弹，但是受到新国八条在内一系列政策的高压，成交量同比和环比节前大幅下挫难以避免。

二手房市场：量价均现反弹

春节过后，本周统计的 4 个城市二手房成交环比均出现大涨，其中北京二手房抢在新限购令前过户的情况普遍，因此成交量同比亦大增，其余城市较 2010 年均值同比降幅仍然较大。其中：北京环比 162%，深圳环比 285%，天津环比 361%；杭州环比 265%。本周房价均现反弹。其中，天津环比 8%；杭州环比 12%。

投资建议：板块投资机会先看三月楼市脸色

我们在前期周报中提到，在中央层面的行业调控政策密集出台后，影响行业投资策略最主要的因素是看各地政府的配套细则是否有超预期的部分，以及政策对楼市的实质影响。

从新限购令政策对市场的影响来看，一二线城市销量都将受到影响，因为投资需求的购房资格被进一步限制、改善需求购房能力被信贷税收政策削弱；但如果本身市场比较健康、以自住需求为主，其受限购的影响会比较小。对房价的影响方面，一线城市供应相对紧张，需求承接能力更强，因此房价松动幅度将比较有限。而对于新房供应比较充足、且投资需求占比较高的二三线城市，限购和信贷税收政策对其杀伤力会比较大，房价有望出现更大幅度调整。总体而言，我们认为，未来三个月一二线城市可能呈现销量下降、价格稳定局部下跌的情况，而未受到限购影响的三四线城市楼市价量会更加乐观。

由于新国八条要求对全国范围内经济发达的一二线城市全面限购，而这些城市占全国整体销售额的比例较大，尤其是对于全国布局的大型开发商，因此绝大部分地产上市公司都将受到影响。对于品牌开发商而言，如果要取得好的销售业绩，必须进一步加大推盘力度和顺应市场的定价策略。预计 3-5 月，会有一批龙头开发商尝试采取包括适当降价在内的销售策略，以打开市场的僵局。

地产股的投资策略方面，我们仍然认为，一方面短期内行业基本面并不乐观，另一方面其估值水平确实比较低，因此下一阶段可能表现为同步大盘。如果3-5月楼市销量出现超预期反弹，则板块有望迎来新的投资机会。反之，板块继续维持震荡的概率较大。激进的投资者可以考虑逢低吸纳，建议从以下四个角度选股，一是在三四线城市项目布局较多的个股；二是快速周转的龙头企业；三是两条腿走路、X+地产商业模式个股；四是不受限购影响的商业地产个股。

二、楼市动态

2.1 二手房成交综述

量价均现反弹

销量：春节过后，本周统计的4个城市二手房成交环比均出现大涨，其中北京二手房抢在新限购令前过户的情况普遍，因此成交量同比亦大增，其余城市较2010年均值同比降幅仍然较大。本周具体数据为：北京5261套，环比162%，同比（2010年均值）37%；深圳1252套，环比285%，同比（2010年均值）-49%；天津1162套，环比361%，同比（2010年均值）-29%；杭州237套，环比265%，同比（2010年均值）-47%。

价格：本周二手房成交价格均出现反弹。具体数据为：天津8181元/平，环比上涨8%；杭州21278元/平，环比上涨12%。

图 1：北京 07 年至今二手房成交套数

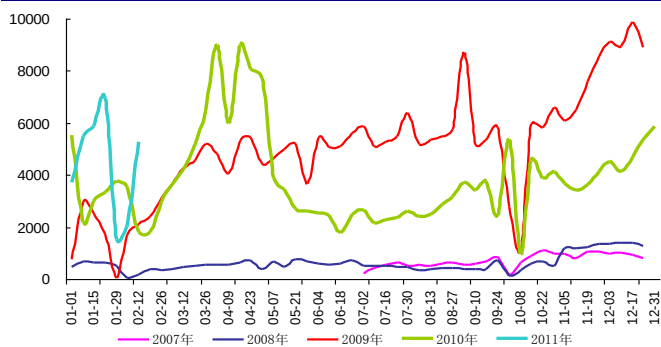


图 2：深圳 08 年至今二手房成交套数

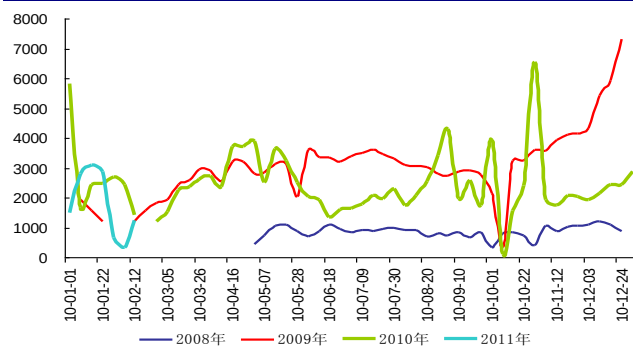


图 3：天津 07 年至今二手房成交套数

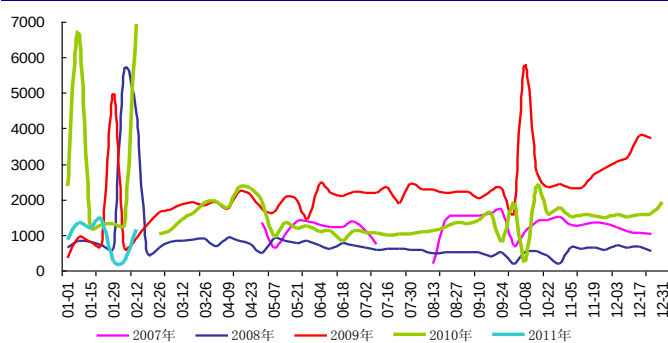


图 4：杭州 08 年至今二手房成交套数

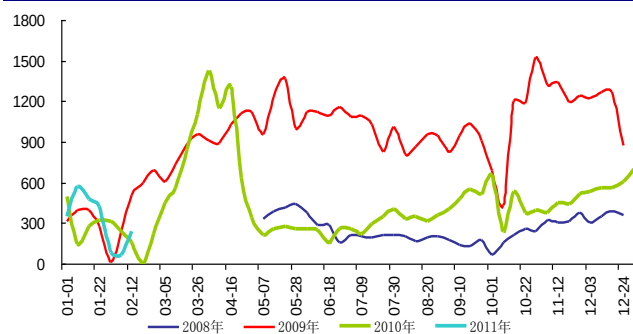
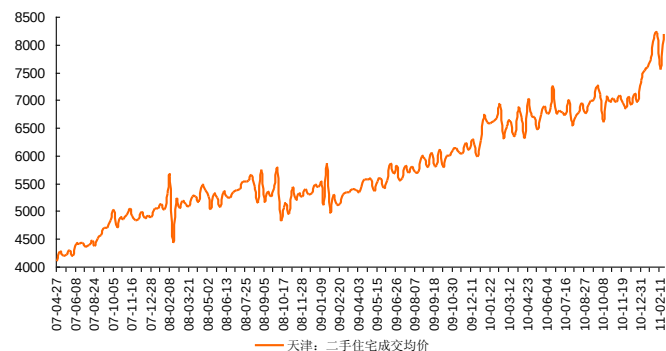
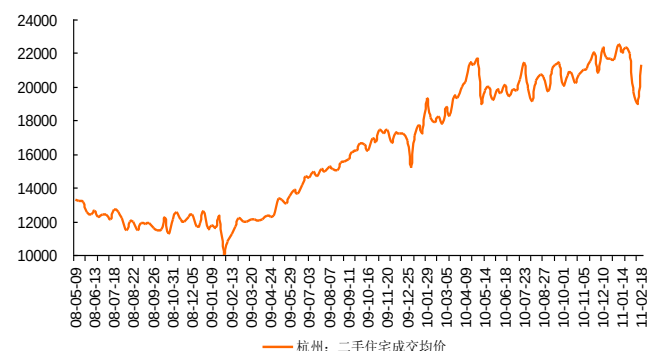


图 5: 天津 07 年至今二手房成交价格



数据来源: Wind, 长城证券

图 6: 杭州 08 年至今二手房成交价格



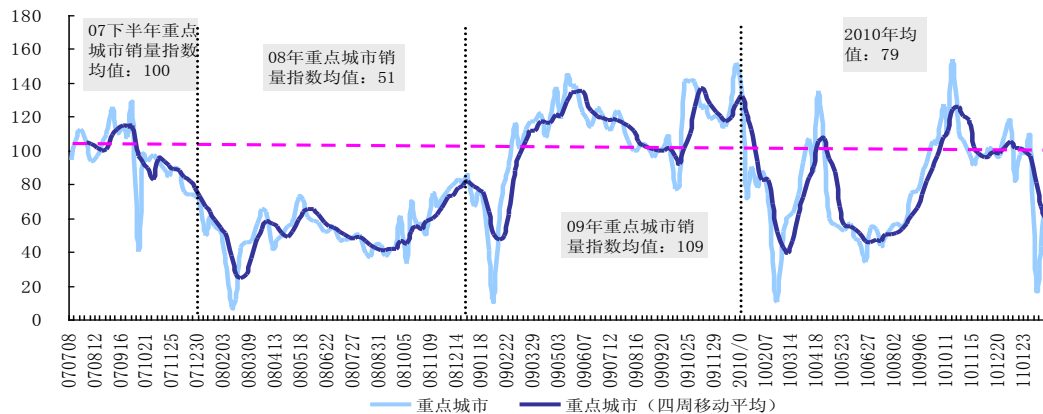
2.2 新房成交综述

销量上升，价格下跌

销量: 春节过后，楼市成交量继续大幅反弹。我们跟踪的重点城市销量指数与较上周上涨 62%，比 10 年均值低 12%，比 09 年均值低 37%，比 08 年均值高 29%。本周一线城市环比上涨 79%；二线城市环比上涨 54%。

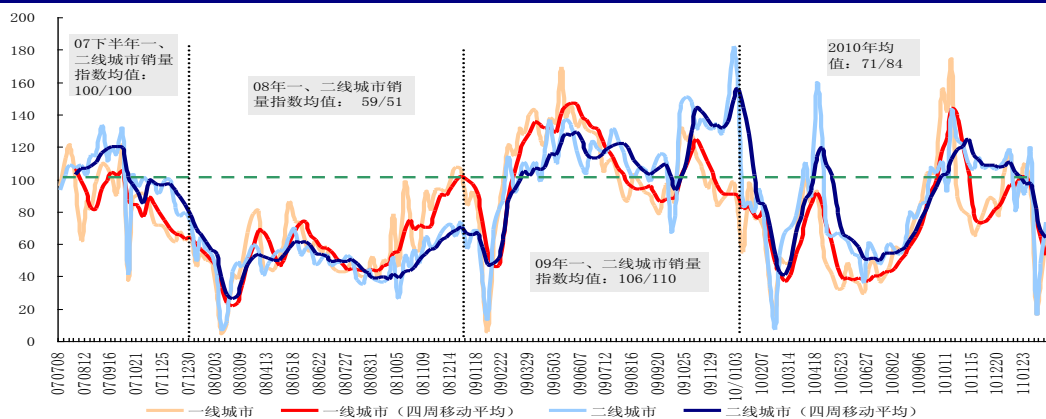
重点城市中，苏州涨幅最大，达到 280%；其次为南京，大涨 186%；跌幅最大的是成都，下跌 18%；其次是重庆，微跌 2%。其余二三线城市中，大连暴涨 1070%，居涨幅榜首位；其次为兰州，上涨 264%。

图 7、07 年 7 月以来重点城市销量指数 (07 年下半年均值=100)



数据来源: 中指研究院, 长城证券 (重点城市取上海、北京、深圳、广州、天津、南京、重庆、武汉、成都、苏州、长沙)

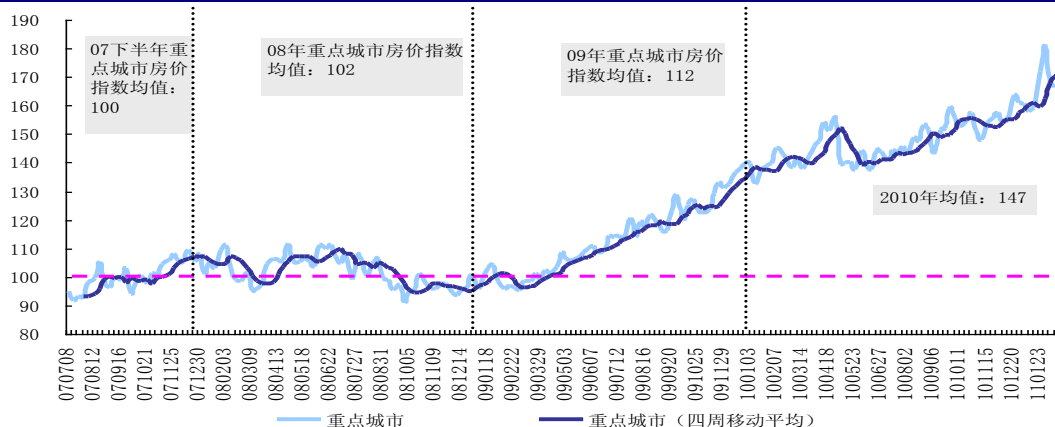
图 8、07 年 7 月以来一、二线城市销量指数 (07 年下半年均值=100)



数据来源: 中指研究院, 长城证券 (一线取上海、北京、深圳、广州, 二线取天津、南京、重庆、武汉、成都、苏州、长沙)

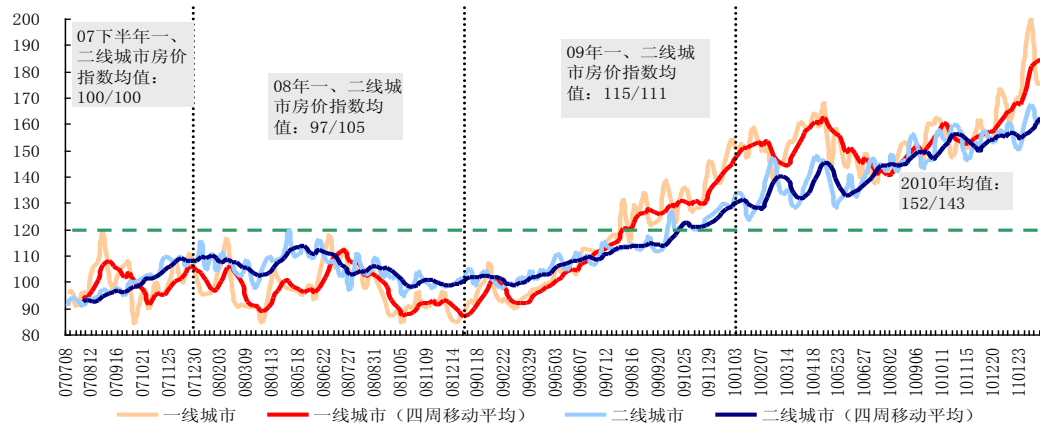
价格: 本周全国房价仍然跌多涨少。中指研究院监测的 34 个统计城市 24 个出现环比下跌, 但整体波幅较小。重点城市房价指数较上周几乎持平, 一二线城市房价较为稳定。重点城市最新房价指数, 比 10 年均值上涨 14%, 比 09 年均值上涨 49%, 较 08 年均值上涨 63%。重点城市以深圳上涨 13%、苏州下跌 15% 为最。其余二三线以昆明上涨 9%、兰州下跌 14% 为最。

图 9、07 年 7 月以来重点城市房价指数 (07 年下半年均值=100)



数据来源: 中指研究院, 长城证券 (重点城市取北京、上海、深圳、天津、重庆、武汉、苏州、长沙)

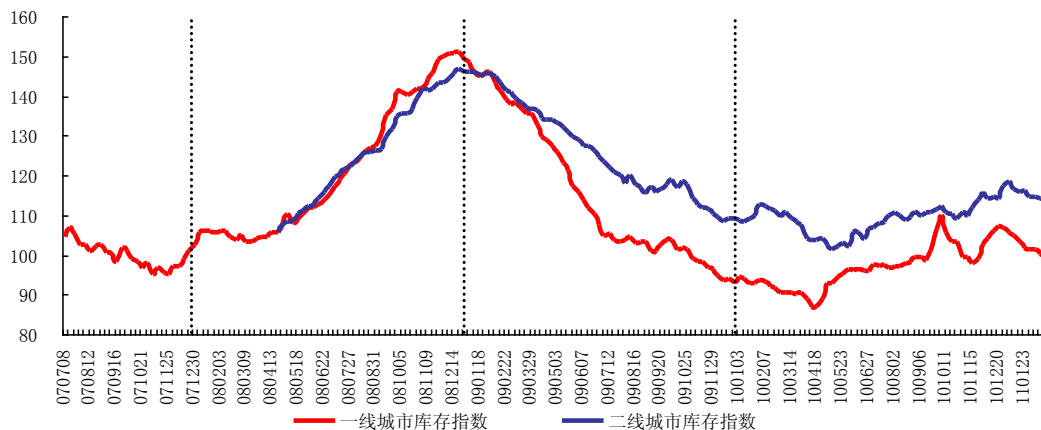
图 10、07 年 7 月以来一、二线城市房价指数 (07 年下半年均值=100)



数据来源: 中指研究院, 长城证券 (一线取上海、北京、深圳, 二线取天津、重庆、武汉、苏州、长沙)

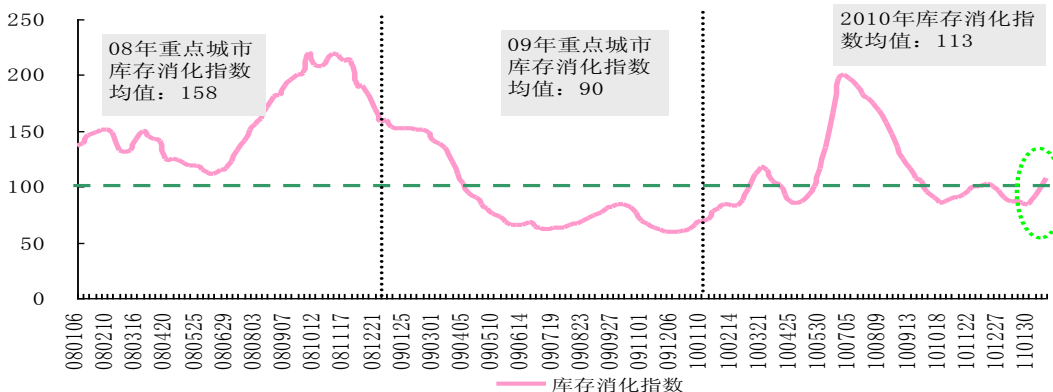
库存: 本周重点城市可售量继续小幅下跌。一线城市库存指数微跌 1%，为 99；二线城市与上周持平，为 114。受近期成交量大幅下跌影响，重点城市消化周期指数出现反弹，本周上升 8%，达到 108。

图 11、07 年 7 月以来一、二线城市库存指数 (07 年下半年均值=100)



数据来源：中指研究院，长城证券（一线取上海、北京、深圳，二线取南京、杭州、宁波、东莞、重庆、成都）

图 12、08 年以来重点城市库存消化周期指数 (07 年下半年均值=100)



数据来源：中指研究院，长城证券（重点城市取上海、北京、深圳、南京、杭州、宁波、东莞、重庆、成都）

未来成交展望: 预计随着 3 月供应量的上升，成交量较春节假期将有所反弹，但是受到新国八条在内一系列政策的高压，成交量同比和环比节前大幅下挫难以避免。

最近一周新盘成交动态:

	库存		本周销量			本周价格				消化周期
	套	万平米	套	万平米	环比	较 2010 年 均值增长	元/平米	环比	较 2010 年 均值增长	周
北京	92671	1184	1509	17	53%	-18%	26028	-6%	28%	47
上海	44194	634	1434	14	95%	-54%	15352	-1%	14%	21
深圳	31423	362	647	5	35%	-12%	21071	13%	5%	54
广州	36313	483	1590	20	124%	18%	12100	-1%	10%	26
天津	-	-	2262	24	160%	24%	9091	5%	-1%	-

重庆	92259	923	2042	16	-2%	-62%	7269	6%	25%	28
南京	30384	346	960	11	186%	3%	14896	-1%	12%	25
杭州	40631	540	913	11	135%	37%	18968	-10%	-	41
武汉	-	-	3701	39	23%	40%	8042	25%	21%	-
成都	-	-	3282	31	-18%	53%	7203	3%	1%	-
青岛	61662	635	870	8	132%	-57%	8717	-1%	1%	34
宁波	96081	660	907	8	51%	13%	13181	-14%	-3%	65
苏州	18569	277	869	11	280%	9%	10205	-15%	6%	27
东莞	75975	0	739	8	249%	-9%	7303	-8%	1%	85
厦门	12866	158	514	6	144%	33%	14475	2%	24%	29
福州	33560	235	346	4	22%	1%	13038	1%	6%	60
长沙	-	-	1516	16	113%	-48%	6413	0%	23%	-
合肥	-	-	2438	22	146%	22%	5877	-3%	-8%	-

数据来源：中指研究院，长城证券

2.3 各地新房成交纵览

区域成交量综述：

环渤海：北京、天津、青岛周成交量环比分别为 53%、160%和 132%。

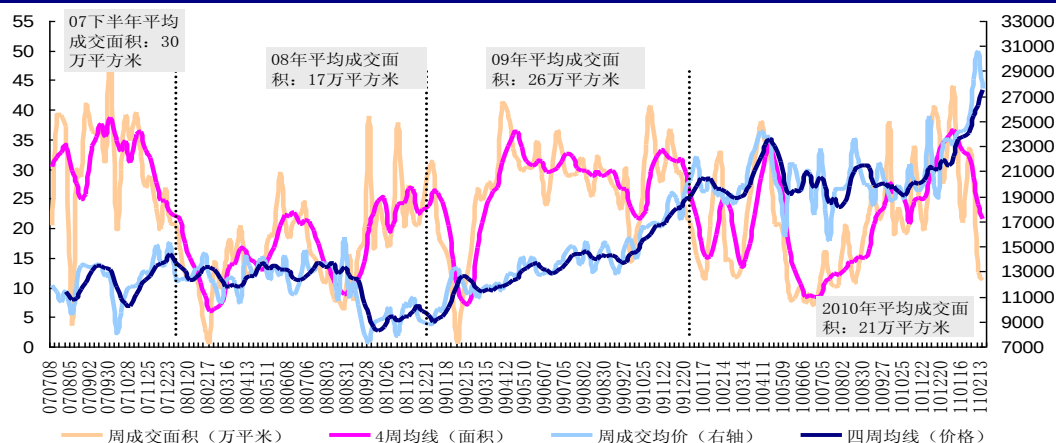
长三角：上海、南京、杭州和苏州周成交量环比分别为 95%、186%、135%和 280%。

珠三角：深圳、广州周成交量环比分别为 35%和 124%。

中西部：重庆、成都、长沙周成交量环比-2%、-18%和 113%。

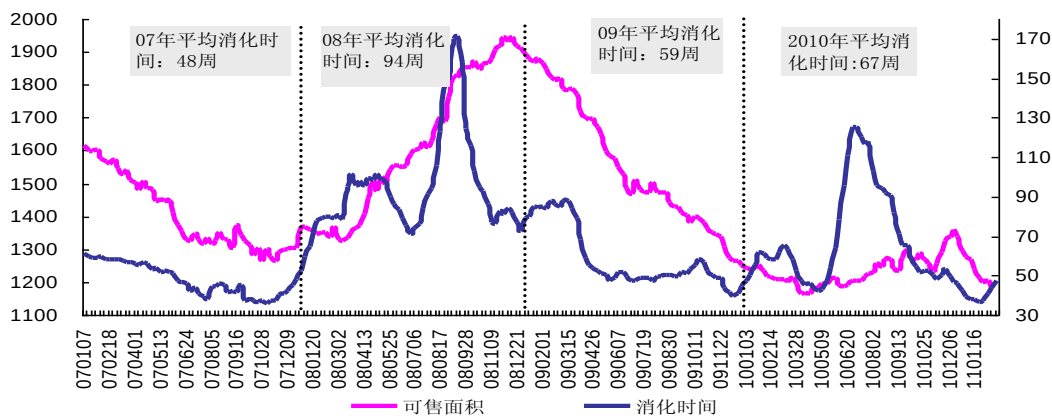
(1) 北京：

图 13、北京住宅销量和价格情况



数据来源：中指研究院，长城证券研究所

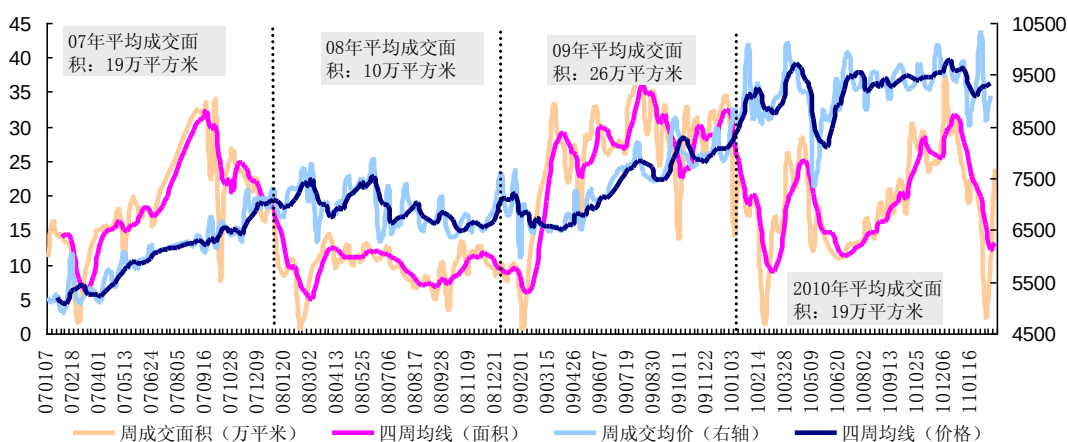
图 14、北京住宅库存和消化周期情况



数据来源：中指研究院，长城证券（消化时间以 8 周成交均线的成交量来计算）

(2) 天津:

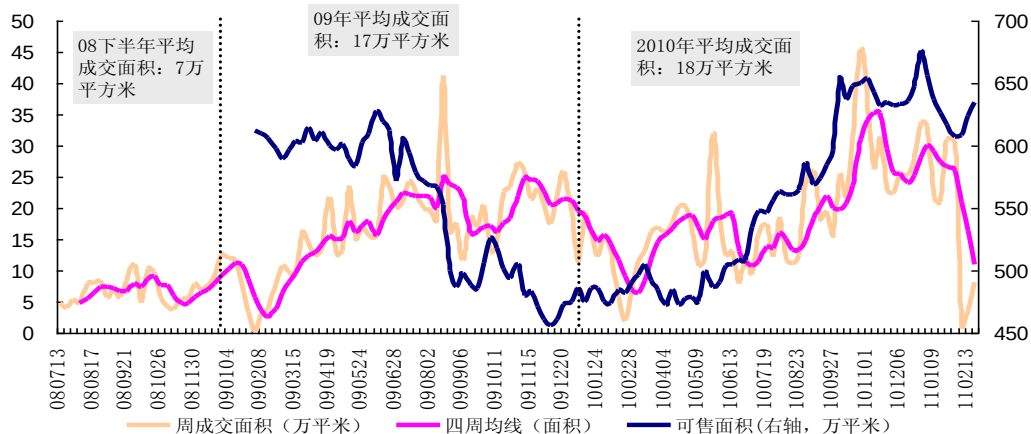
图 15、天津住宅销量和价格情况



数据来源：中指研究院，长城证券研究所

(3) 青岛:

图 16、青岛住宅销量与库存情况

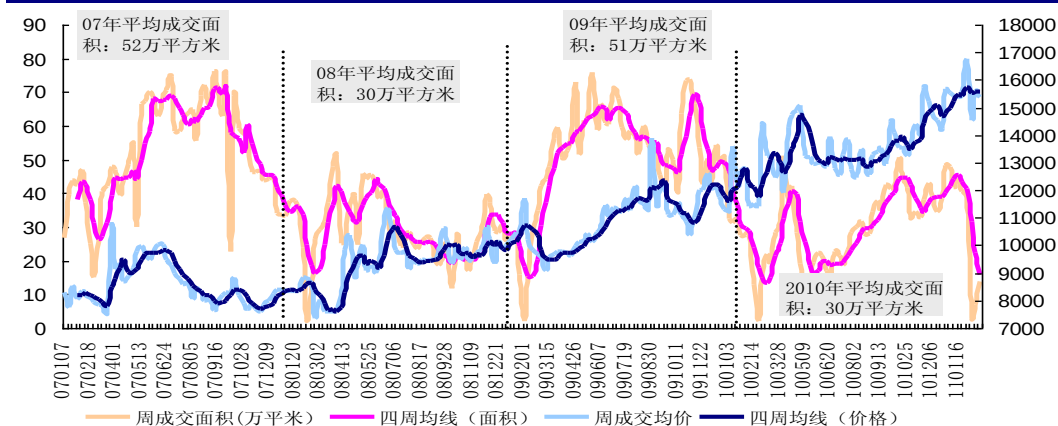


数据来源：中指研究院，长城证券研究所

注：消化时间以 8 周成交均线的成交量来计算

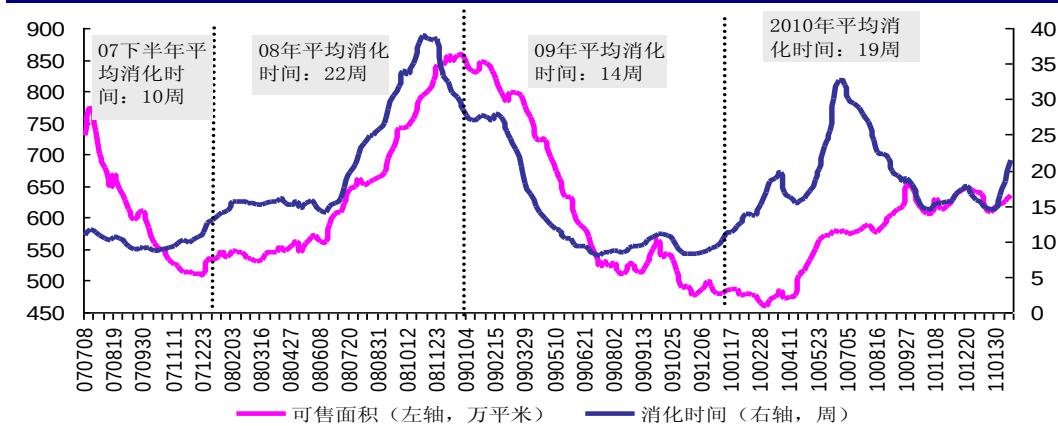
(4) 上海:

图 17、上海住宅销量与价格情况



数据来源：中指研究院，长城证券研究所

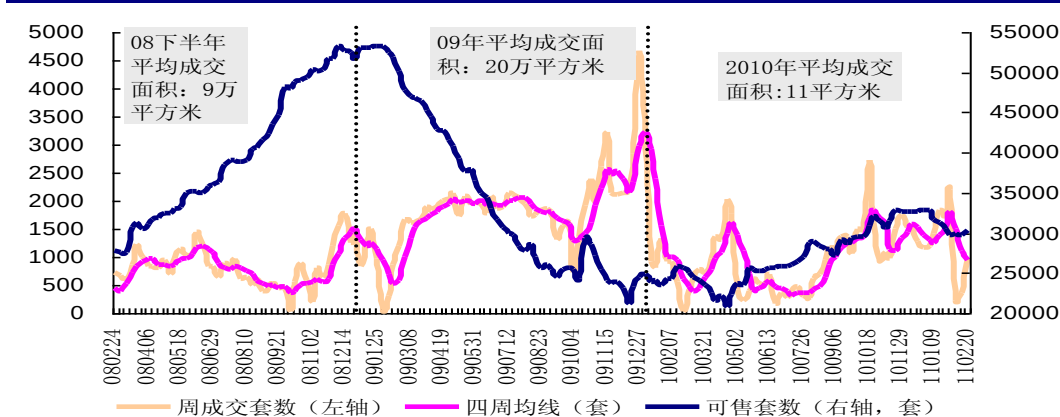
图 18、上海住宅库存与消化周期



数据来源：中指研究院，长城证券（消化时间以8周成交均线的成交量来计算）

(5) 南京:

图 19、南京住宅成交量与库存情况



数据来源：中指研究院，长城证券

(6) 杭州:

图 20、杭州商品房销量与价格情况

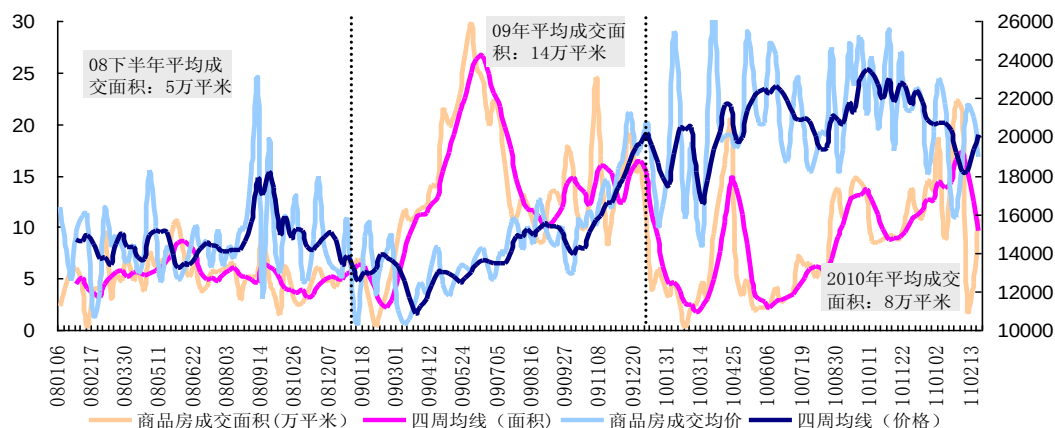
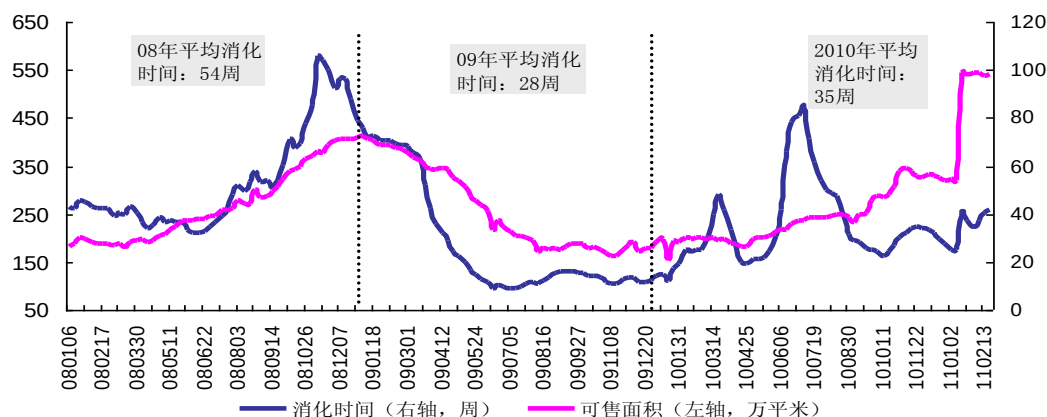


图 21、杭州商品房库存及消化周期情况



(7) 宁波:

图 22、宁波商品房销量与价格情况

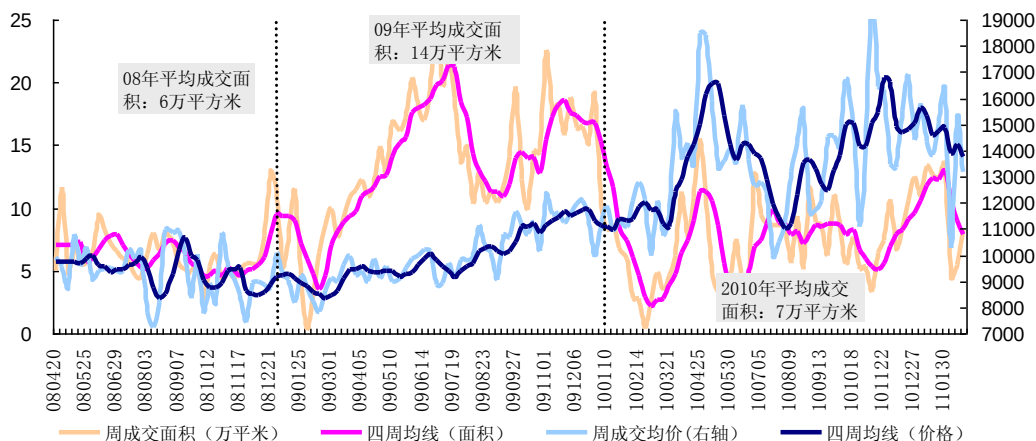
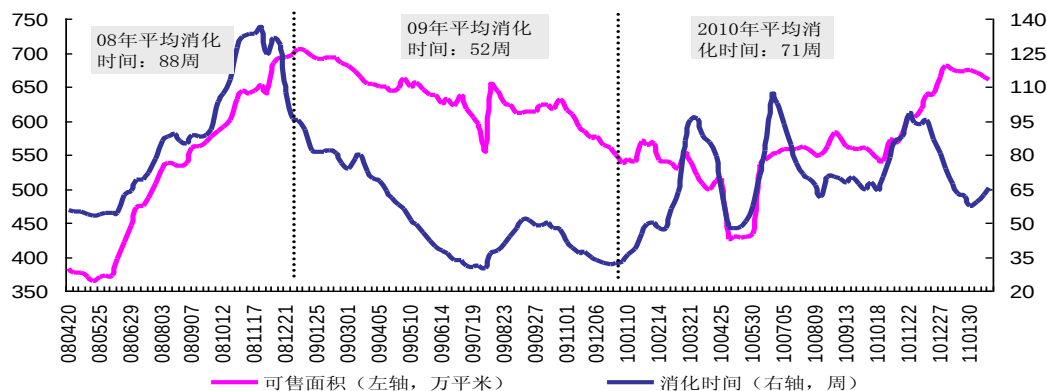


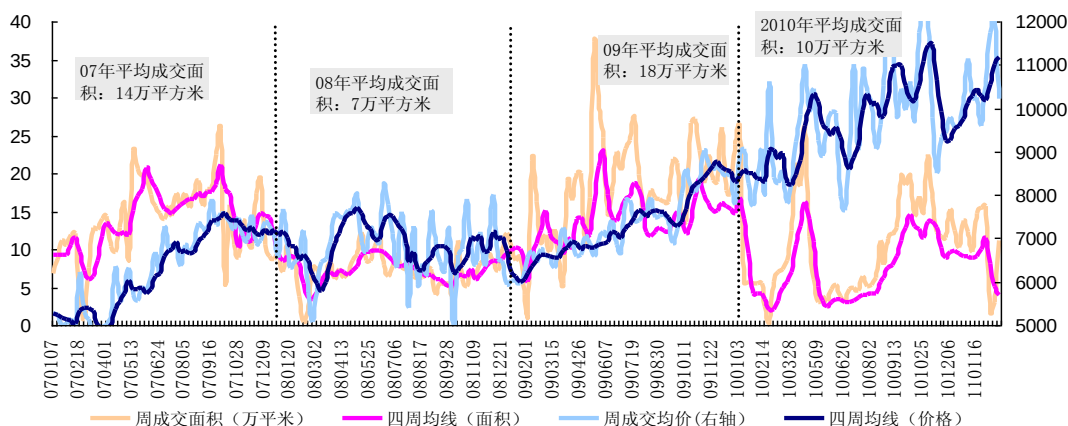
图 23、宁波商品房库存与消化周期情况



数据来源：中指研究院，长城证券（消化时间以 8 周成交均线的成交量来计算）

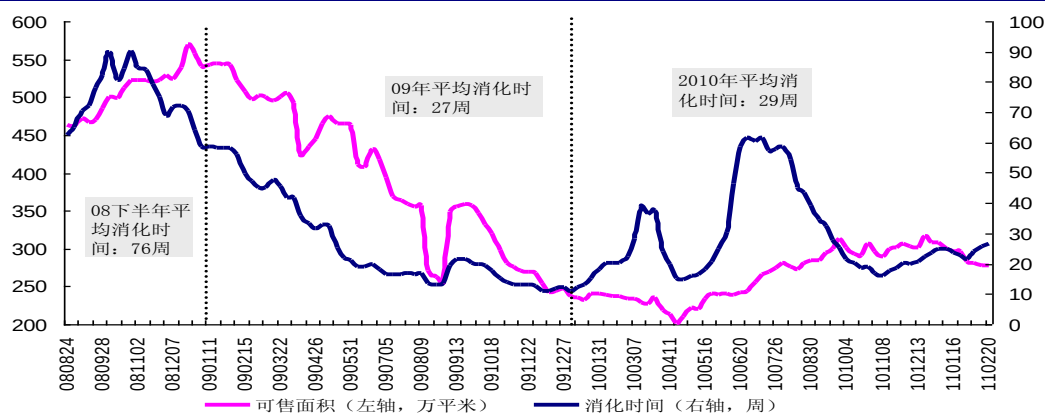
（8）苏州：

图 24、苏州住宅销量与价格情况



数据来源：中指研究院，长城证券

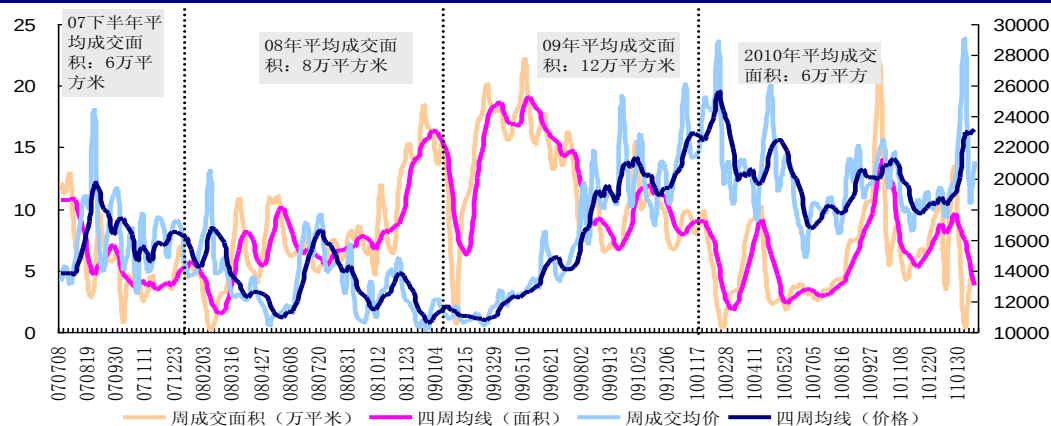
图 25、苏州住宅库存与消化周期



数据来源：中指研究院，长城证券（消化时间以 8 周成交均线的成交量来计算）

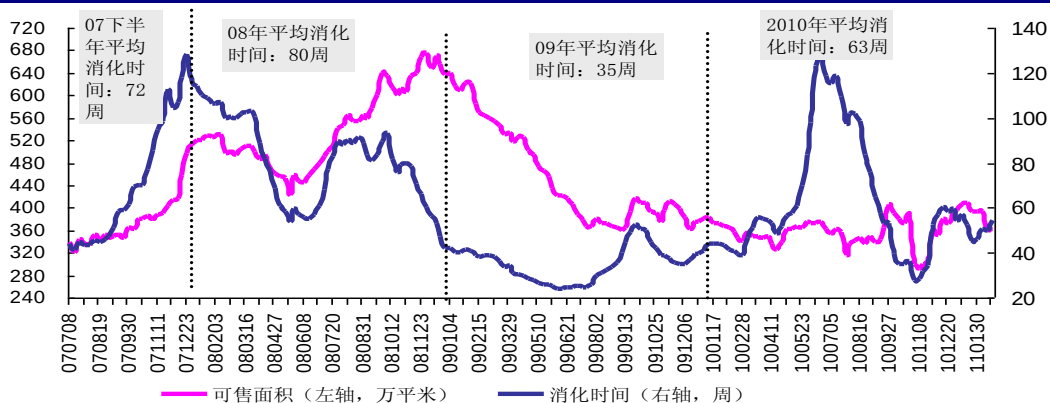
（9）深圳：

图 26、深圳住宅销量与价格情况



数据来源：中指研究院，长城证券

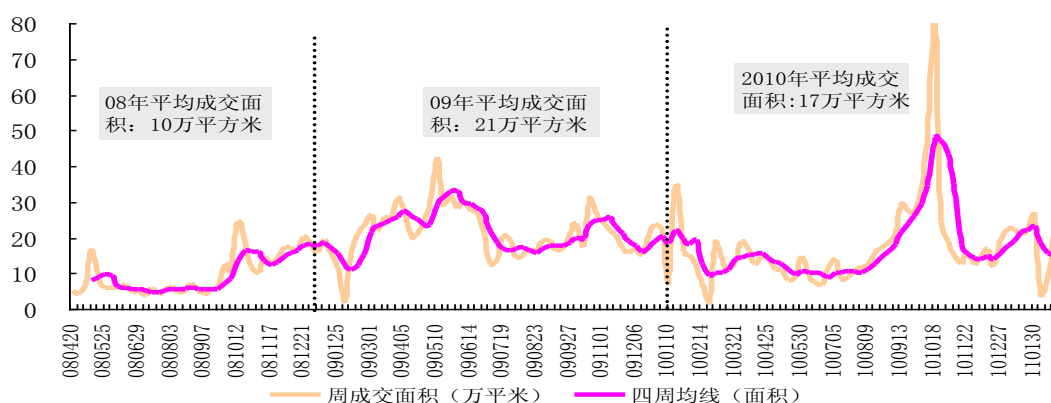
图 27、深圳住宅库存与消化周期



数据来源：中指研究院，长城证券（消化时间以8周成交均线的成交量来计算）

（10）广州：

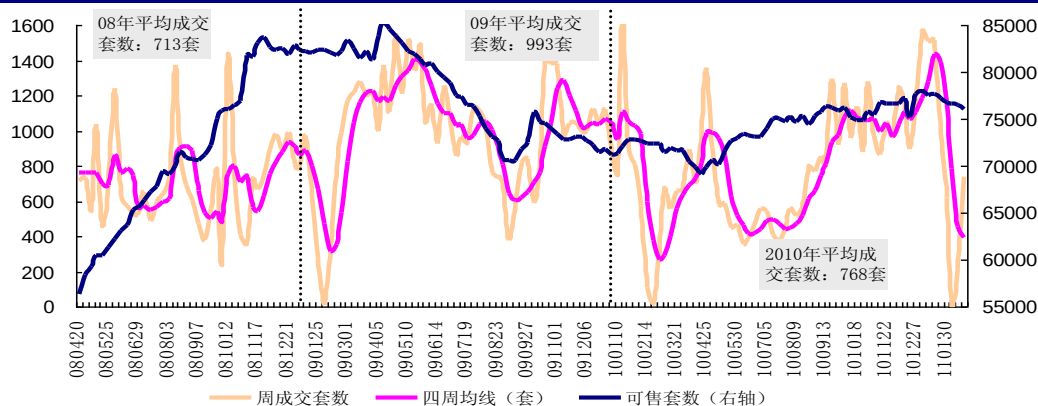
图 28、广州住宅销量情况



数据来源：中指研究院，长城证券

（11）东莞：

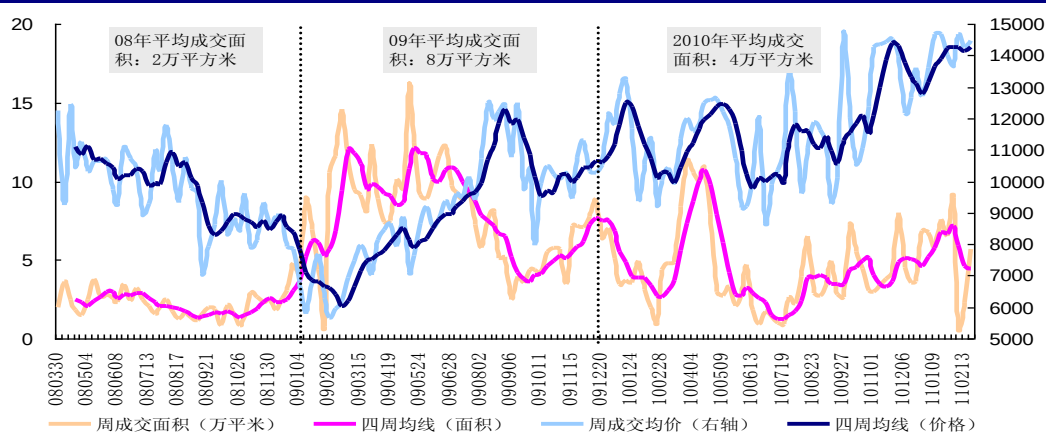
图 29、东莞住宅销量与库存情况



数据来源：中指研究院，长城证券

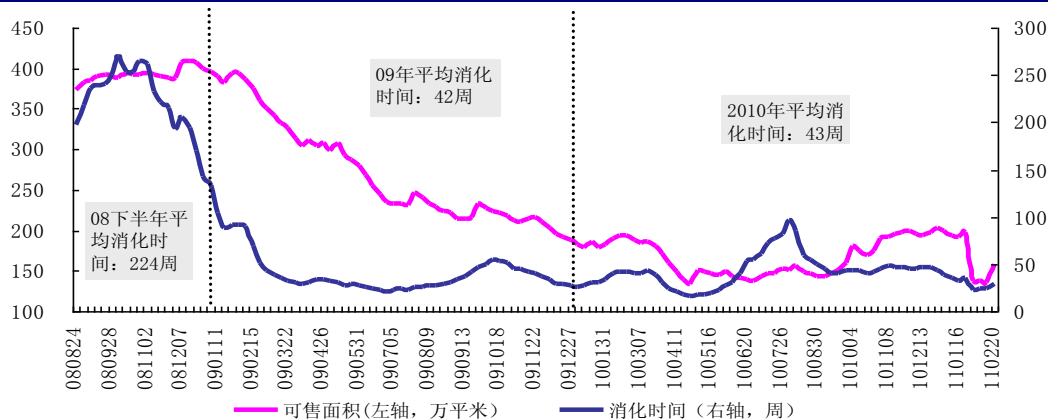
(12) 厦门:

图 30、厦门住宅销量与价格情况



数据来源：中指研究院，长城证券

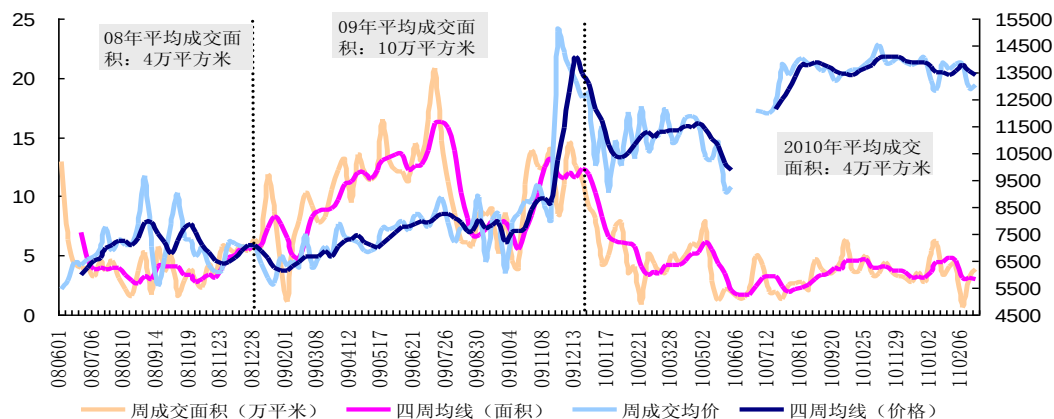
图 31、厦门住宅库存与消化周期情况



数据来源：中指研究院，长城证券（消化时间以8周成交均线的成交量来计算）

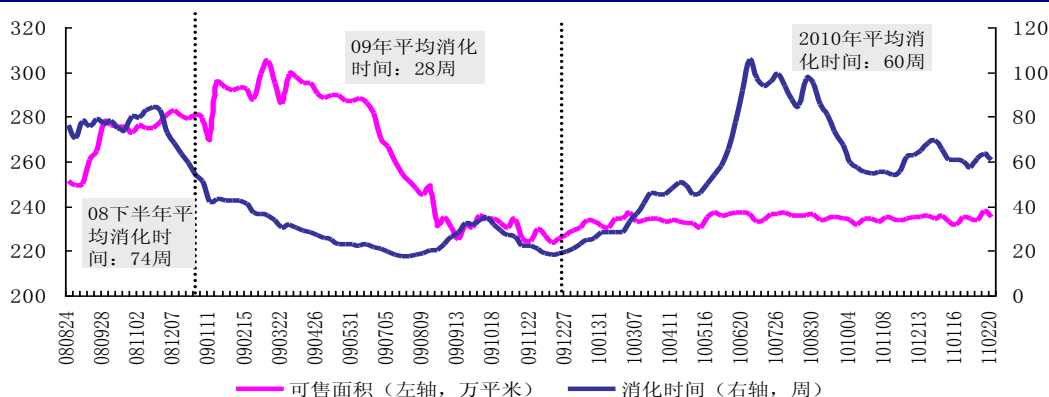
(13) 福州:

图 32、福州住宅销量与价格情况



数据来源：中指研究院，长城证券

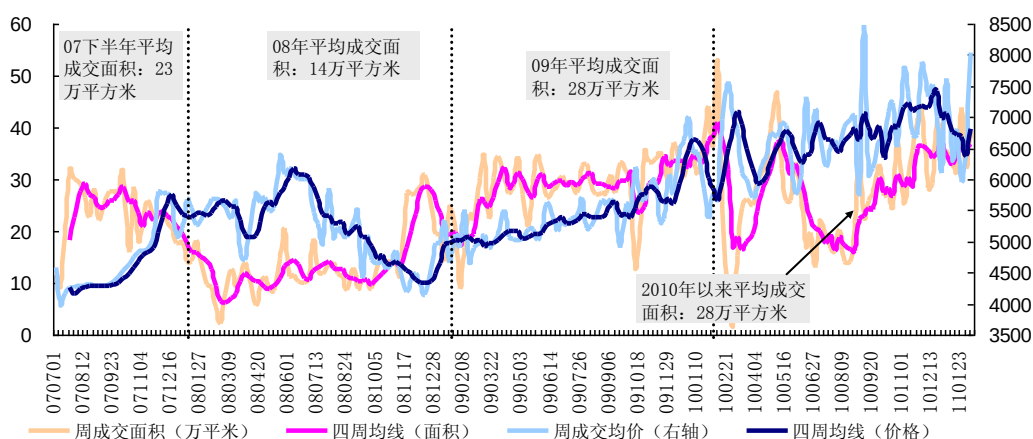
图 33、福州住宅库存与消化周期情况



数据来源：中指研究院，长城证券（消化时间以 8 周成交均线的成交量来计算）

(14) 武汉:

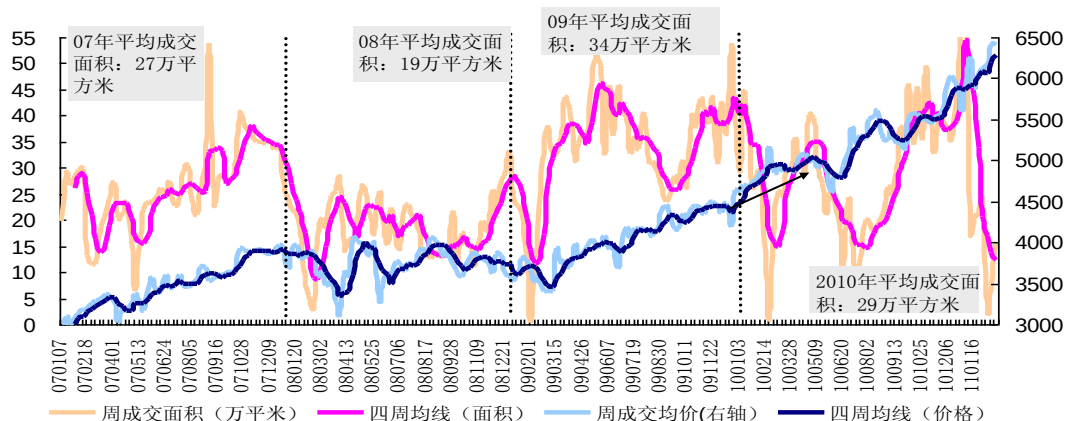
图 34、武汉商品房销量与价格情况



数据来源：中指研究院，长城证券

(15) 长沙:

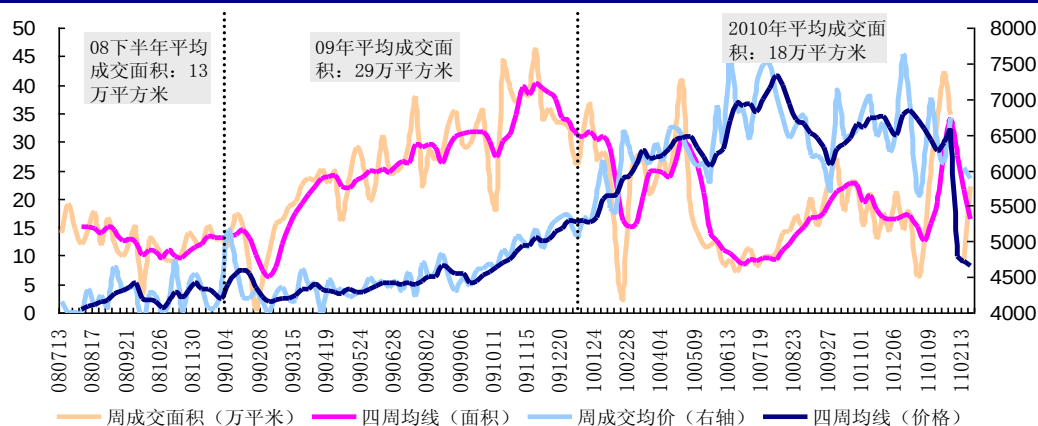
图 35、长沙住宅销量与价格情况



数据来源：中指研究院，长城证券

(16) 合肥:

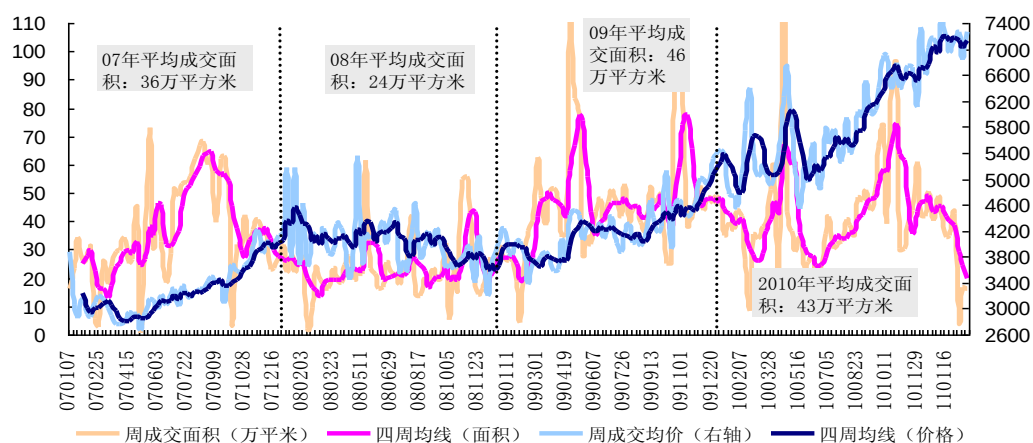
图 36、合肥商品房销量与价格情况



数据来源：中指研究院，长城证券

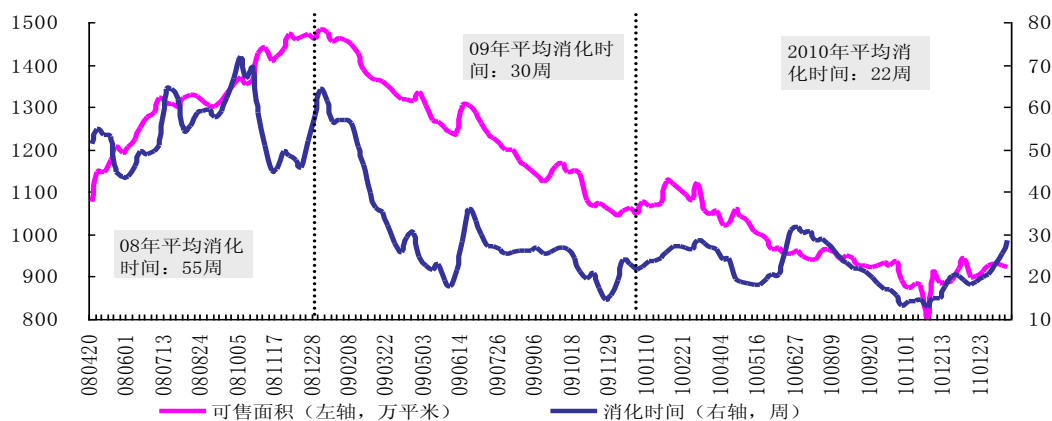
(17) 重庆:

图 37、重庆商品房销量与价格情况



数据来源：中指研究院，长城证券

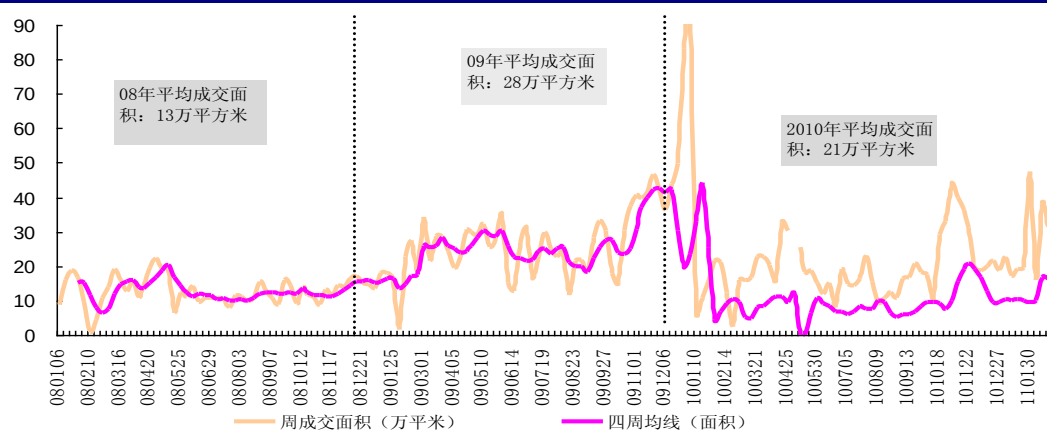
图 38、重庆商品房库存与消化周期情况



数据来源：中指研究院，长城证券研究所

（18）成都：

图 39、成都商品房销售情况



数据来源：中指研究院，长城证券研究所

三、土地市场

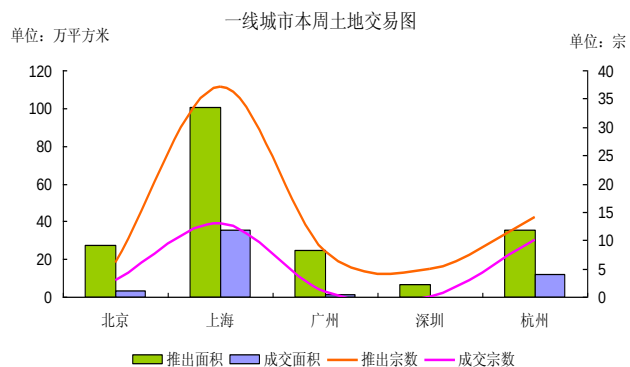
3.1 本周土地市场（住宅）

土地供应：一线城市非住宅用地推出量增大，二线城市住宅用地推出量大增。一线城市本周均有土地推出，共计推出土地70宗，较上周增加36宗；推出土地面积195万平方米，环比增加111%，但推出地块主要以商业办公及工业用地为主。二线城市本周推出住宅用地49宗，比上周增加33宗，共计414万平方米，环比增幅达378%。本周大连推出15宗住宅用地，面积达169万平方米，为20个城市中最多。

土地成交：一线城市仅上海有成交，二线城市成交低迷。本周一线城市除上海有1宗住宅用地成交外，其它城市均无住宅地块成交。本周二线城市住宅用地成交依然低迷，仅成交5宗地块，共计30.9万平方米。天津、宁波、南宁、大连、沈阳各有1宗住宅用地成交。

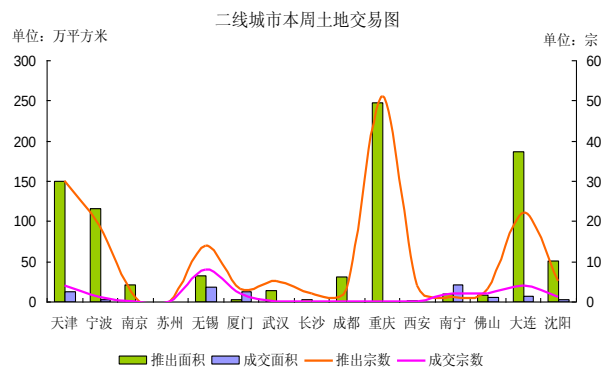
附：最近一周全国重点城市土地成交情况

图 40: 本周一线城市土地推出及成交情况



数据来源: 中指研究院, 长城证券

图 41: 本周二线城市土地推出及成交情况



研究员介绍:

刘 昆: 管理学硕士, 六年证券研究工作经验, 2006 年加入长城证券, 任房地产行业研究员。

研究员承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

长城证券销售交易部

深圳联系人

刘 璇: 从业资格证书编号: S1070108071121, 0755-83516231, 13760273833, liux@cgws.com

北京联系人

韩 骁: 从业资格证书编号: S0080108081160, 010-88366060-8836, 13910076517, hanxiao@cgws.com

杨 洁: 从业资格证书编号: S0630110060053, 010-88366060-8865, 13911393598, yangj@cgws.com

上海联系人

王维昌: 从业资格证书编号: S1070109111501, 021-61680347, 13321976702, wwc@cgws.com

长城证券研究所投资评级标准:

公司评级

强烈推荐——预期未来6个月内股价涨幅超过30%;

推荐——预期未来6个月内股价涨幅在10%~30%之间;

中性——预期未来6个月内股价涨幅在-10%~10%之间;

回避——预期未来6个月内股价跌幅超过10%。

行业评级

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场;

中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步;

回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

免责声明

长城证券有限责任公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。



长城证券研究所
地址：深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 16 层
邮编：518034
传真：86-775-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 9 层
邮编：100044
传真：86-10-88366650
网址：<http://www.cgws.com>