

楼市成交有触底迹象

—主要城市商品房及土地市场成交点评

销售市场——环比微增，成交有触底迹象

- 本周 14 个城市成交量环比增 4.4%，同比降 32%。其中一线城市环比降 4.7%，同比降 25%；二线城市环比增 10.8%，同比降 36%。近两周成交量基本与去年 5-7 月低谷时相当，并有所企稳，显示成交量有触底迹象。二手房方面：我们跟踪的 5 个城市二手房成交量整体环比增 1%，但同比降 34%。
- 8 个城市新房整体库存微升，库存去化周期大幅上升。本周 8 个城市新房库存环比增加 1.5%，由于近两周成交低迷，总体去化周期由 37 周上升至 44 周。
- 上海、深圳、苏州住宅成交均价下降，其中上海外环以外均价近期持续回落。上海本周成交均价 12959 元/平米环比降 11.4%，外环以外均价近期持续回落；深圳均价 19065 元/平米，环比降 8.4%；苏州均价 9019 元/平米，环比降 12.3%。

土地市场——推出量大幅上升但成交量大降

- 本周 20 个主要城市住宅整体推地量环比大幅上升 474%，成交大幅下降 59%。一线城市仅上海推出 5 宗住宅用地，但无住宅用地成交，二线城市推出 19 宗，仅成交 2 宗，且溢价率低于 20%。本周大连共推出 116 万平米住宅用地。

地产股投资策略

- 近期政策面偏利好。首先，楼市降价促销的消息增多，实质缓减政策收紧预期。其次，唯一不确定性政策——“各地房价控制目标”，预计不但不会成为利空，相反可能偏利好，因为已公布城市的控制目标均是增长，甚至有报道一线城市广州控制目标 10%。再次，宏观数据 PMI 连续回落，居民消费意愿降至 12 年最低，引发地产调控放松预期。
- 二季度基本面有望改善。目前主要城市限购令均已公布，政策影响将趋稳定，目前成交量已现触底迹象，预计二季度新房源供应将上升，开发商定价将偏谨慎，成交量有望理性回升，继续看好地产板块未来的估值修复行情。建议买入龙头股万科、保利、金地；区域股首开、苏宁环球、中南建设、华业地产等。

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。



东方证券
ORIENT SECURITIES

杨国华

房地产行业高级分析师

8601-66210585-886

yangguohua@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860210030001

行业评级

看好 中性 看淡（维持）

国家/地区

中国/A 股

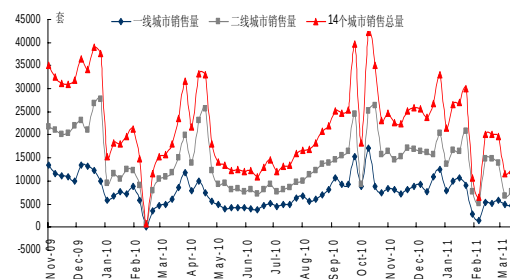
行业

房地产

报告发布日期

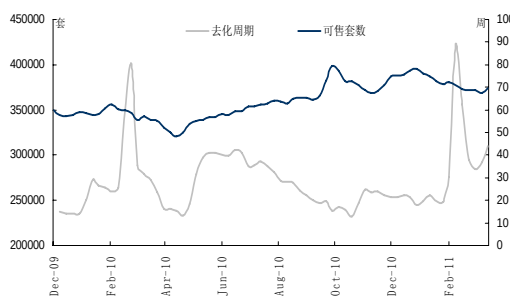
2011 年 03 月 22 日

14 个重点城市商品房（住宅）整体周成交量情况



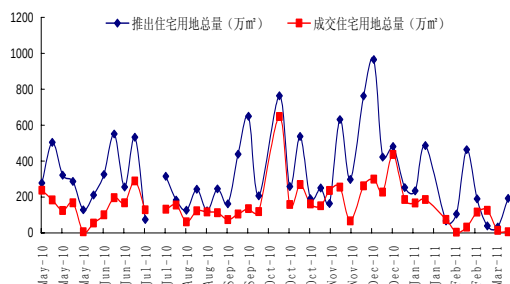
注：一线城市：北上广深；二线城市：天津、重庆、杭州、苏州、南京、福州、厦门、东莞、济南，成都

8 个重点城市整体库存及去化周期



注：8 个城市是北京、上海、广州、深圳、重庆、杭州、南京、苏州

20 个重点城市土地市场周成交情况



表：重点地产公司估值对比

公司名称	代码	当前股价	总市值	EPS		PE		PB	当前 评级
		(元)	(亿元)						
2011-3-21				2011-3-21					
A 股				10E	11E	10E	11E		
开发类									
万科A	000002	8.3	913	0.66	0.89	12.6	9.3	2.1	买入
保利地产	600048	12.79	585	1.08	1.44	11.8	8.9	2.0	买入
金地集团	600383	6.74	301	0.60	0.75	11.2	9.0	1.7	买入
招商地产	000024	17.2	295	1.22	1.50	14.1	11.5	1.7	未评级
苏宁环球	000718	8.91	152	0.53	0.87	16.8	10.2	4.4	买入
华业地产	600240	6.97	45	0.42	0.78	16.6	8.9	2.1	买入
首开股份	600376	15.3	16	1.16	1.95	13.2	7.8	3.3	买入
中南建设	000961	12.4	145	0.75	1.05	16.5	11.8	3.3	买入
金融街	000402	6.57	199	0.44	0.52	14.9	12.6	1.3	未评级
建发股份	600153	8.18	22	0.70	0.90	11.7	9.1	6.8	未评级
亿城股份	000616	5.24	187	0.50	0.60	10.5	8.7	3.3	未评级
滨江集团	002244	11.65	158	0.78	1.03	14.9	11.3	3.7	未评级
福星股份	000926	12.89	92	0.68	0.93	19.0	13.9	1.7	未评级
华发股份	600325	11.69	96	0.85	1.06	13.8	11.0	1.7	未评级
鲁商置业	600223	8.49	85	0.60	0.89	14.2	9.5	7.9	未评级
北京城建	600266	14.02	125	1.18	1.29	11.9	10.9	2.6	未评级
中天城投	000540	15.87	145	0.84	1.52	18.9	10.4	10.4	未评级
莱茵置业	000558	10.15	38	0.45	0.84	22.6	12.1	4.9	未评级
均值						14.7	10.4	3.6	
园区类									
张江高科	600895	11.63	181	0.56	0.80	20.9	14.6	3.1	未评级
苏州高新	600736	7.97	71	0.42	0.52	19.1	15.4	2.5	未评级
陆家嘴	600663	18.38	347	0.66	0.77	28.2	24.1	3.3	未评级
均值						22.7	18.1	3.1	

数据来源：wind 东方证券研究所（注：未评级公司盈利预测均来自 WIND）；

图表目录

图 1：本周一二线城市新建住房销售情况：14 个城市合计 1.22 万套，环比增长 4.4%，其中，一线城市环比下降 4.7%；二线城市环比增 10.8%.....	5
图 2：北京市本周一手商品住宅.....	6
图 3：北京市本周二手商品住宅.....	6
图 4：深圳市本周一手商品住宅.....	6
图 5：深圳市本周二手商品住宅.....	6
图 7：天津市本周二手商品住宅.....	6
图 11：杭州市本周二手商品住宅.....	7
图 12：上海市本周一手商品住宅.....	7
图 23：天津市本周二手商品房.....	9
图 31：全国 8 个重点城市本周住宅用去化周期为 44 周.....	11
图 40：全国 20 个城市本周住宅用地共推出土地面积 193.4 万平方米，环比大增 474%；成交用地面积 5.9 万平方米，环比下降 59%.....	13
图 41：全国 120 个主要城市住宅用地月度推出成交情况（截至 2011 年 2 月）.....	13
图 42：全国 120 个主要城市住宅用地推出楼面价与成交楼面价（截至 2011 年 2 月）.....	14
图 43：全国 120 个主要城市住宅用地月度成交溢价率（截至 2011 年 2 月）.....	14
表：重点地产公司估值对比.....	2
表 1：主要城市本周（2011.3.12~2011.03.18）成交量情况.....	4
表 2：重点城市可售房源情况.....	5

1

表 1：主要城市本周（2011.3.12~2011.03.18）成交量情况

城市	成交套数（套）					成交均价（元/平米）					类型
	03/12-03/18	03/05-03/11	同比周	环比	同比	03/12-03/18	03/05-03/11	同比周	环比	同比	
新房											
北京	1304	800	1926	63.0%	-32.3%						商品住宅
上海	1849	2478	2544	-25.4%	-27.3%	12959	14621	13470	-11.4%	-3.8%	商品住宅
广州	928	1000	1069	-7.2%	-13.2%						商品住宅
深圳	546	575	592	-5.0%	-7.8%	19065	20822	21243	-8.4%	-10.3%	商品住宅
一线城市小计	4627	4853	6131	-4.7%	-24.5%						
天津	1281	1536	1554	-16.6%	-17.6%	8301	7817	8977	6.2%	-7.5%	商品住宅
重庆	2763	2393	4101	15.5%	-32.6%	6785	6427	5009	5.6%	35.5%	商品住宅
武汉			2596								商品住宅
杭州	375	308	630	21.8%	-40.5%	15361	15036	16619	2.2%	-7.6%	商品房
成都	655	370	1847	77.0%	-64.5%						商品住宅
南京	466	435	640	7.1%	-27.2%						商品住宅
福州	296	453	320	-34.7%	-7.5%						商品住宅
东莞	870	711	658	22.4%	32.2%						商品住宅
济南	334	29	559	1052%	-40.3%						商品住宅
厦门	155	120	572	29.2%	-72.9%						商品住宅
苏州	373	475	925	-21.5%	-59.7%	9019	10281	7665	-12.3%	17.7%	商品住宅
二线城市小计	7568	6830	11806	10.8%	-35.9%						
总计	12195	11683	17937	4.4%	-32.0%						
二手房											
北京	2520	2317	4200	8.8%	-40.0%						商品住宅
深圳	2297	2619	2350	-12.3%	-2.3%						商品住宅
天津	1074	1092	1621	-1.6%	-33.7%	7640	7826	6374	-2.4%	19.9%	商品住宅
成都	535	498	1079	7.4%	-50.4%						商品住宅
杭州	235	82	848	186.6%	-72.3%	21958	17614	19490	24.7%	12.7%	商品住宅
总计	6661	6608	10098	0.8%	-34.0%						

数据来源：各城市房管局，东方证券研究所；

注：杭州数据不含保障房；

图 1：本周一二线城市新建住房销售情况：14 个城市合计 1.22 万套，环比增长 4.4%，其中，一线城市成环比下降 4.7%；二线城市环比增 10.8%

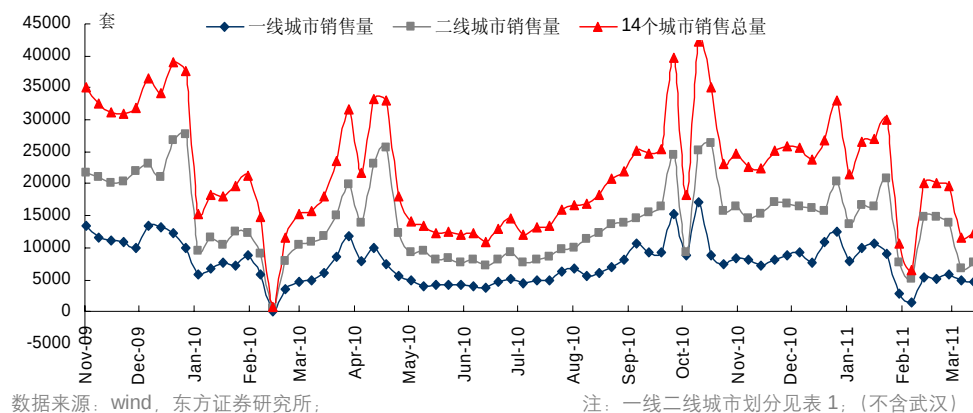


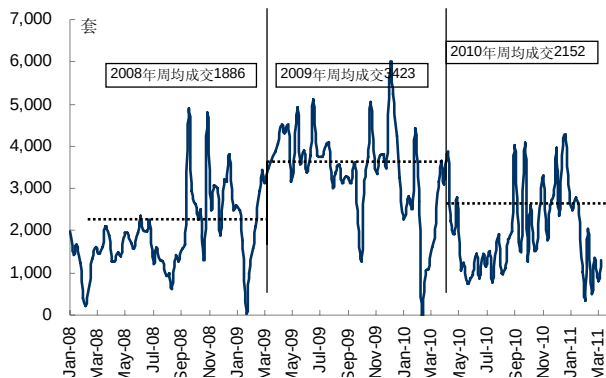
表 2：重点城市可售房源情况

城市	可售套数（套）					可售套数去化周期（月）					类型
	03/12-03/18	03/04-03/11	同比周	环比	同比	03/12-03/18	03/04-03/11	同比周	环比	同比	
北京	94385	93808	89586	0.6%	5.4%	24	20	16	19.6%	51.2%	商品住宅
深圳	29002	29099	30043	-0.3%	-3.5%	11	10	19	8.7%	-44.2%	商品住宅
上海	45198	44138	34023	2.4%	32.8%	5	5	4	-5.2%	19.2%	商品住宅
广州	36736	36064	30455	1.9%	20.6%	8	7	7	11.2%	3.9%	商品住宅
南京	31429	31040	23896	1.3%	31.5%	13	12	10	15.6%	34.2%	商品住宅
重庆	92904	91324		1.7%		8	9		-12.5%		商品住宅
杭州	25783	25762	12451	0.1%	107%	12	10	7	22.6%	73.8%	商品住宅
苏州	19208	17776	16398	8.1%	17.1%	6	5	5	18.2%	20.8%	商品住宅
平均	46831	46126	29607	1.5%	58.2%						

数据来源：各城市房管局，东方证券研究所

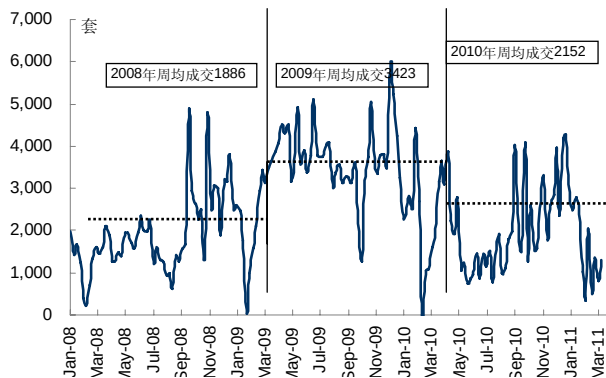
1.主要城市本周（2011.03.12~2011.03.18）一、二手房成交情况

图 2：北京市本周一手商品住宅成交套数为 1304 套，环比大增 63%



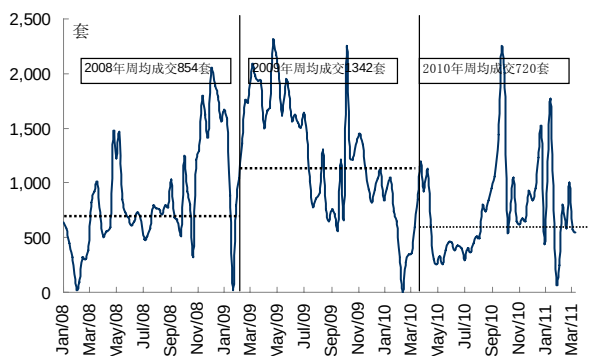
数据来源：北京市房管局，东方证券研究所

图 3：北京市本周二手商品住宅成交为 2520 套，环比小幅增长 8.8%



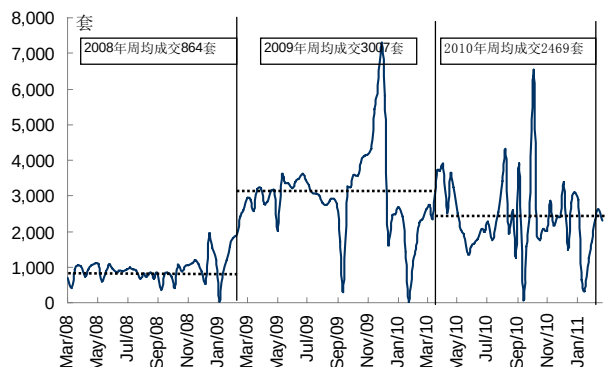
数据来源：北京市房管局，东方证券研究所

图 4：深圳市本周一手商品住宅成交套数为 546 套，环比小幅下降 5%



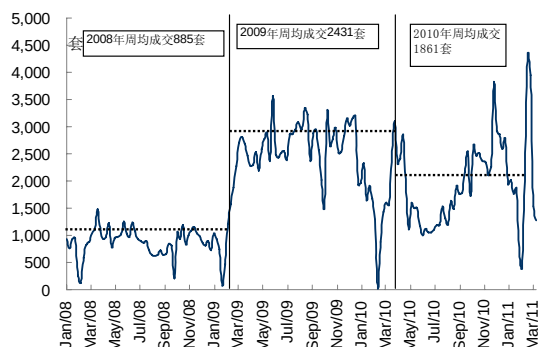
数据来源：深圳市房管局，东方证券研究所

图 5：深圳市本周二手商品住宅成交套数为 2297 套，环比下降 12.3%



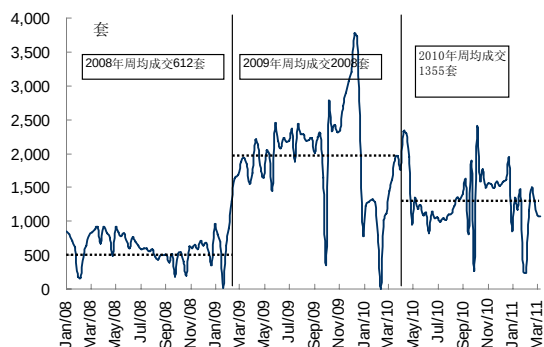
数据来源：深圳市房管局，东方证券研究所

图 6：天津市本周一手商品住宅成交套数为 1281 套，环比下降 16.6%



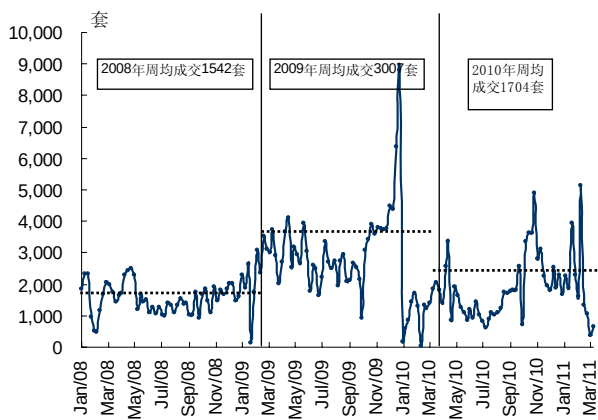
数据来源：天津市房管局，东方证券研究所

图 7：天津市本周二手商品住宅成交 1286 套，环比小幅下降 14%



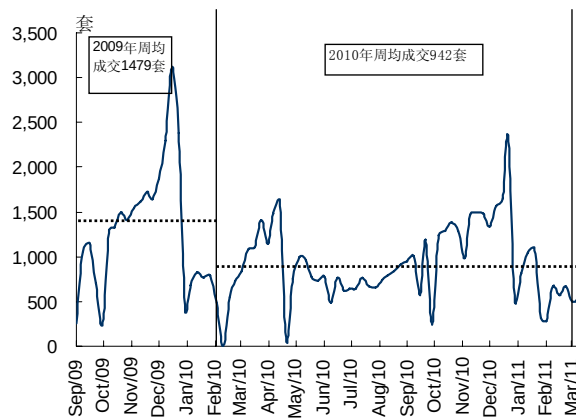
数据来源：天津市房管局，东方证券研究所

图 8：成都市本周一手商品住宅成交套数为 655 套，环比大增 77%



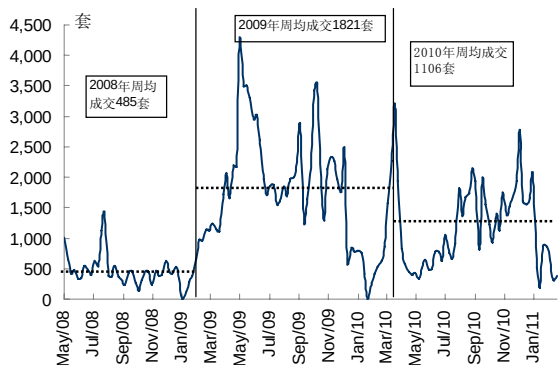
数据来源：成都市房管局，东方证券研究所

图 9：成都市本周二手商品住宅成交 535 套，环比小幅增长了 7.4%



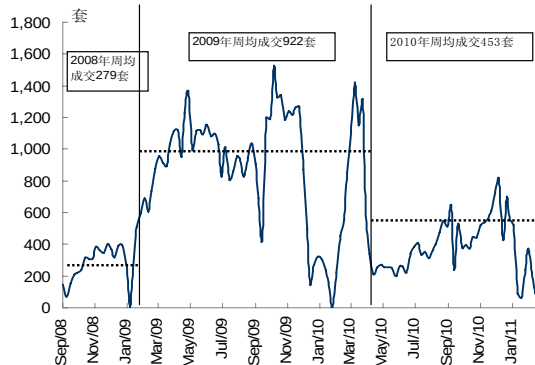
数据来源：成都市房管局，东方证券研究所

图 10：杭州市本周一手商品住宅成交套数为 375 套，环比增长 21.8%



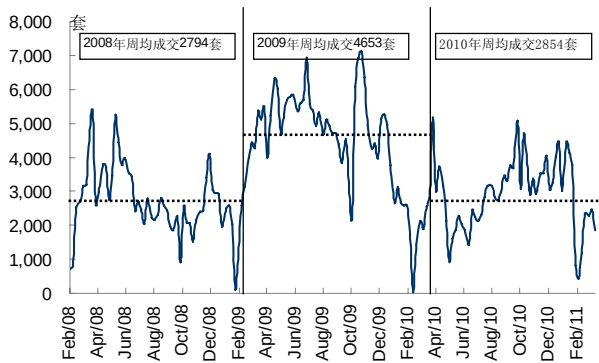
数据来源：杭州市房管局，东方证券研究所

图 11：杭州市本周二手商品住宅成交 235 套，环比大幅增长 187%



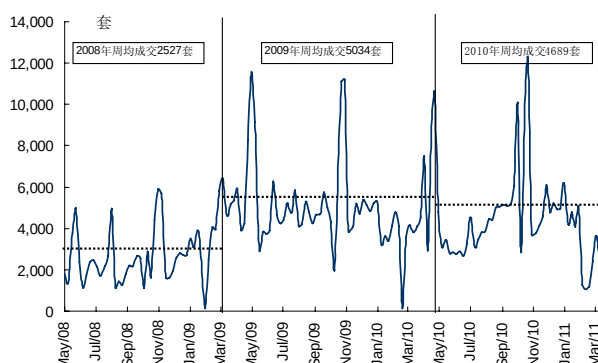
数据来源：杭州市房管局，东方证券研究所

图 12：上海市本周一手商品住宅成交套数为 1849 套，环比下降 25%



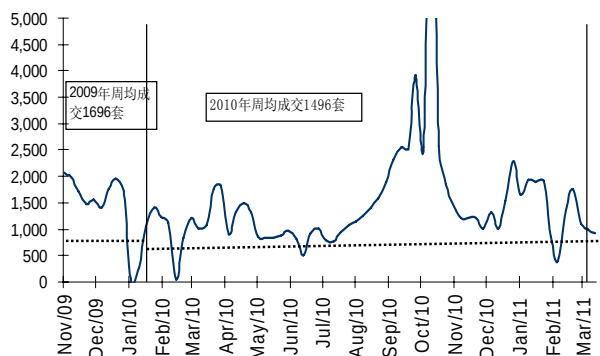
数据来源：上海市房管局，东方证券研究所 2011 年 1 月 1 日数据缺失

图 13：重庆市本周一手商品住宅成交套数为 2763 套，环比上涨 16%



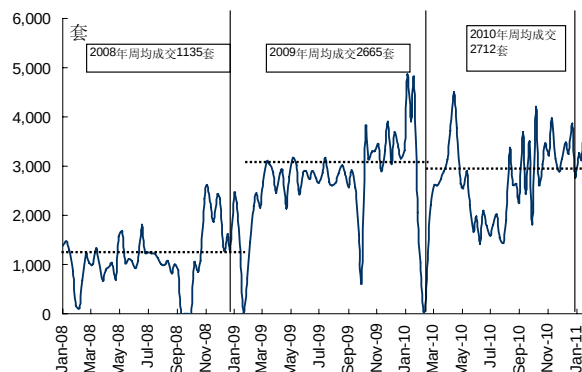
数据来源：重庆市房管局，东方证券研究所

图 14: 广州市本周一手商品住宅成交套数为 928 套, 环比下降 7.2%



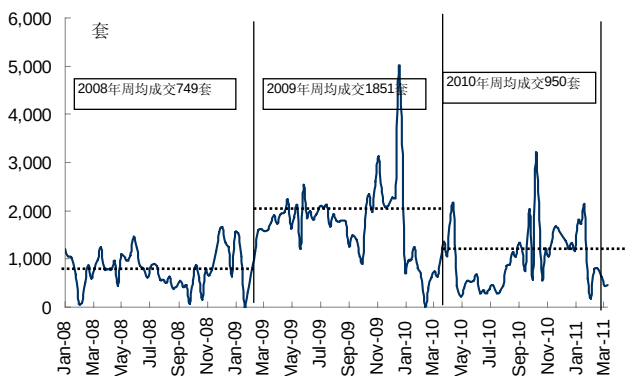
数据来源: 广州市房管局, 东方证券研究所

图 15: 武汉市本周一手商品住宅成交套数为套, 环比增长 (数据缺失)



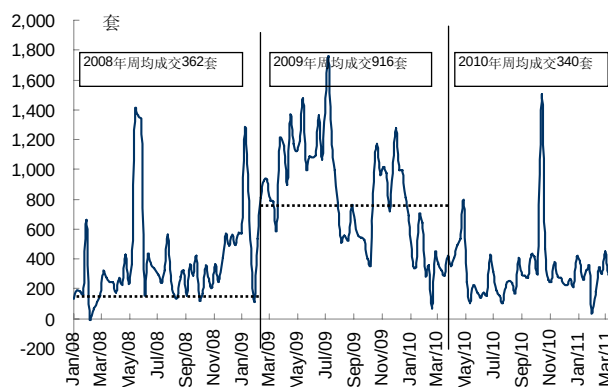
数据来源: 武汉市房管局, 东方证券研究所

图 16: 南京市本周一手商品住宅成交套数为 466 套, 环比增长 7%



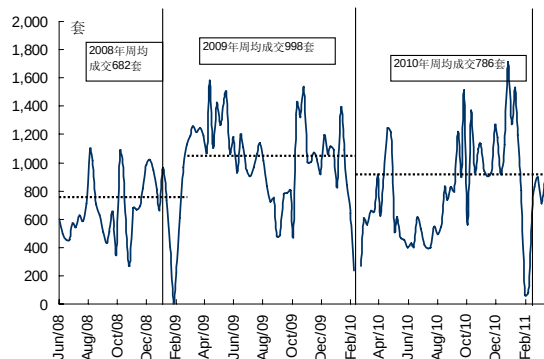
数据来源: 南京市房管局, 东方证券研究所

图 17: 福州市本周一手商品住宅成交套数为 296 套, 环比下降 34.7%



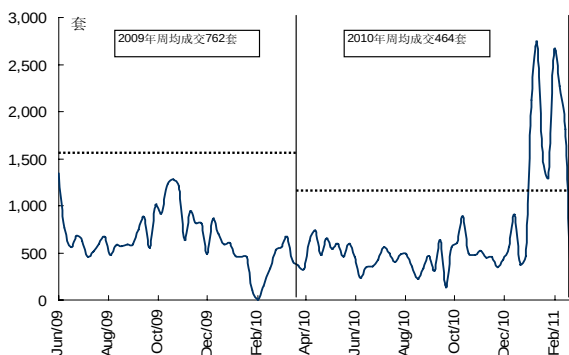
数据来源: 福州市房管局, 东方证券研究所

图 18: 东莞市本周一手商品住宅成交套数为 870 套, 环比增长 32%



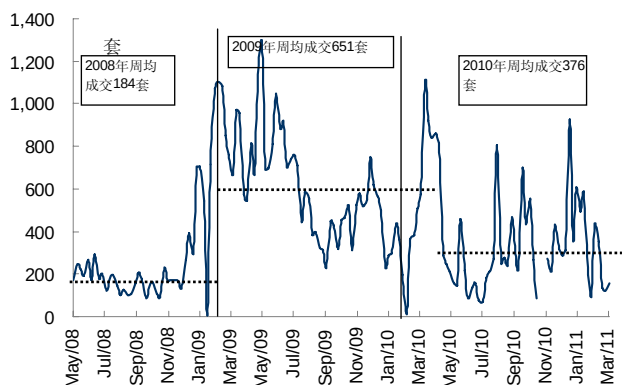
数据来源: 东莞市房管局, 东方证券研究所

图 19: 济南市本周一手商品住宅成交套数为 334 套, 环比增长 1052%



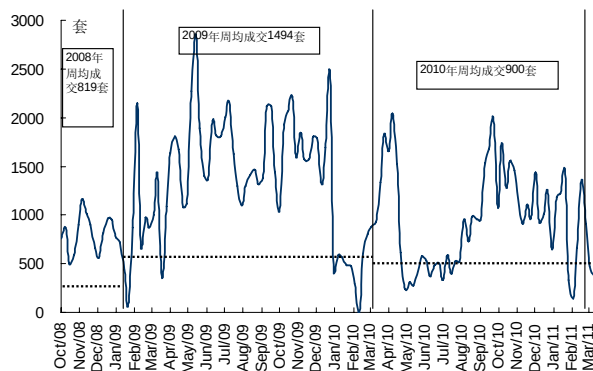
数据来源: 济南市房管局, 东方证券研究所

图 20: 厦门市本周一手商品住宅成交套数为 155 套, 环比大幅增长 29%



数据来源: 厦门市房管局, 东方证券研究所

图 21: 苏州市本周一手商品住宅成交套数为 373 套, 环比下降 21.5%

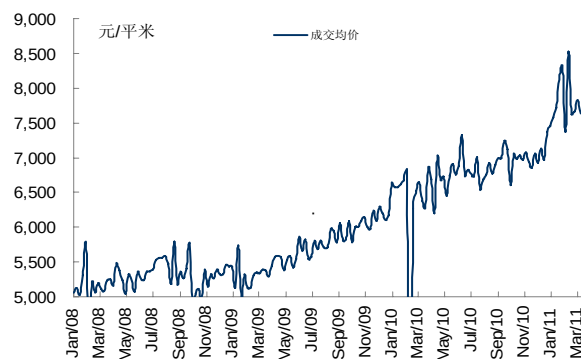


数据来源: 苏州市房管局, 东方证券研究所



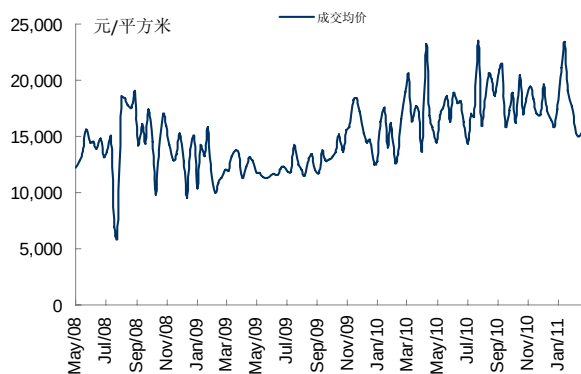
数据来源: 天津市房管局, 东方证券研究所

图 23: 天津市本周二手房成交均价为 7640 元/平方米, 环比下跌 2.4%



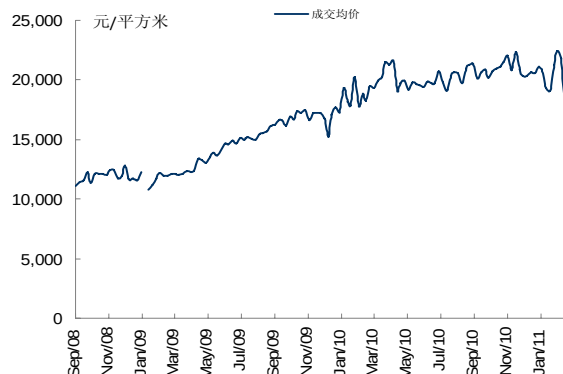
数据来源: 天津房管局, 东方证券研究所

图 24: 杭州市本周一手商品住宅成交均价为 15361 元/平方米, 环比上涨 2.2%



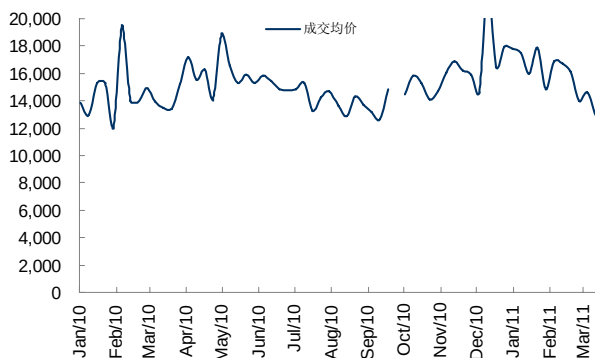
数据来源: 杭州市房管局, 东方证券研究所

图 25: 杭州市本周二手房成交均价为 21958 元/平方米, 环比上涨 24.7%



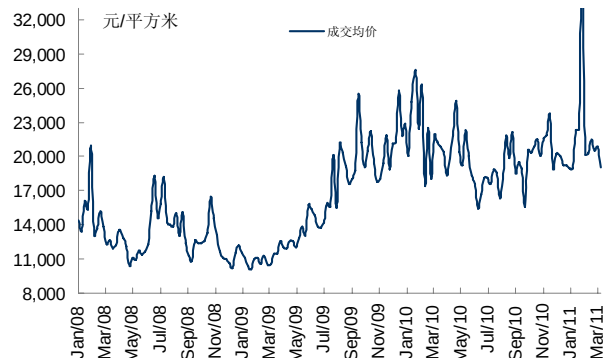
数据来源: 杭州市房管局, 东方证券研究所

图 26: 上海市本周一手商品住宅成交均价为 12959 元/平方米, 环比下跌 11.4%



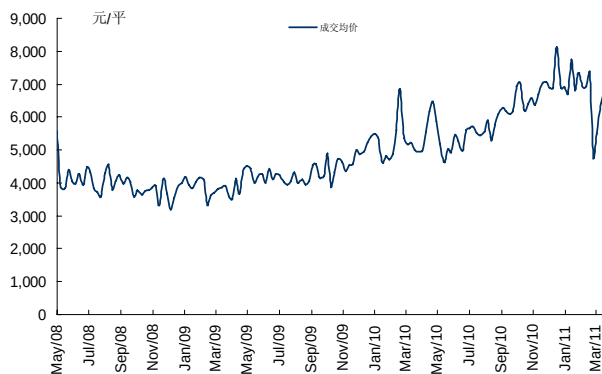
数据来源: 上海市房管局, 东方证券研究所

图 27: 深圳市本周一手商品住宅成交均价为 19065 元/平方米, 环比下降 8.4%



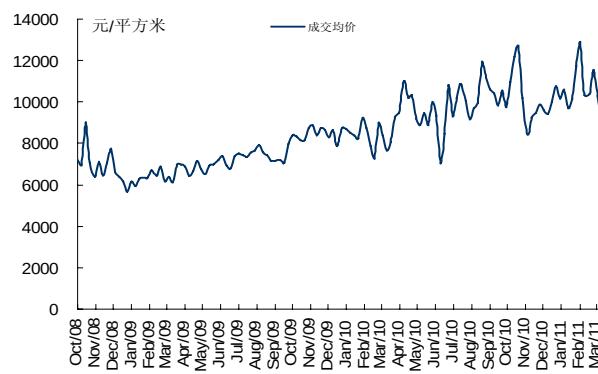
数据来源: 深圳市房管局, 东方证券研究所

图 28: 重庆市本周一手商品住宅成交均价为 6785 元/平方米, 环比增长 5.6%



数据来源: 重庆市房管局, 东方证券研究所

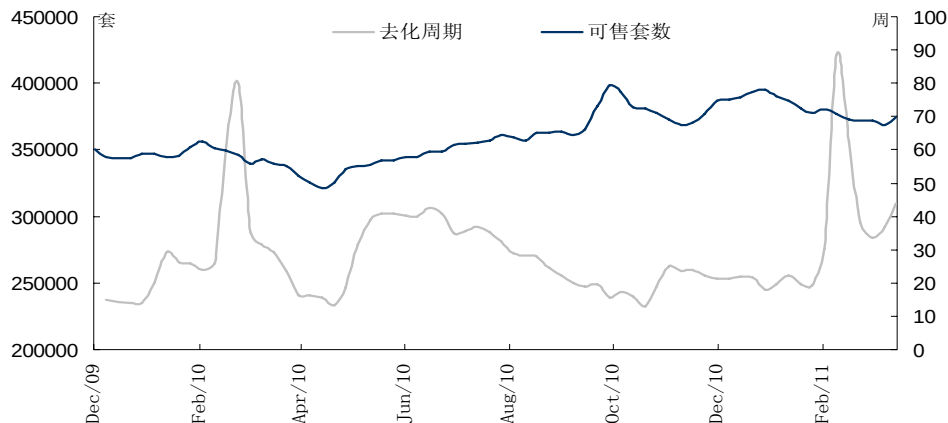
图 29: 苏州市本周一手商品住宅成交均价为 9019 元/平方米, 环比下降 12.3%



数据来源: 苏州市房管局, 东方证券研究所

3.主要城市一手房库存及去化周期变化

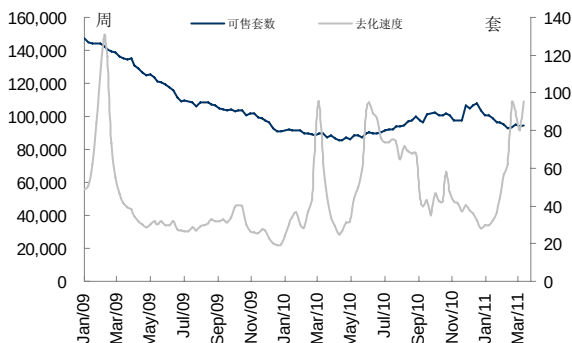
图 31：全国 8 个重点城市本周住宅用去化周期为 44 周



数据来源：CREIS 数据库，东方证券研究所

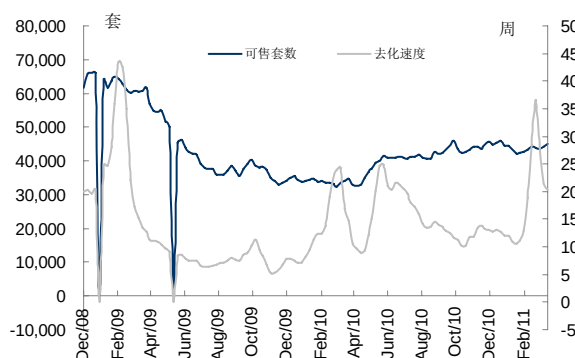
注：本图中所统计城市是指北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、苏州、重庆；

图 32：北京市新建商品住宅去化周期为 96 周，可售住宅总量为 9.4 万套



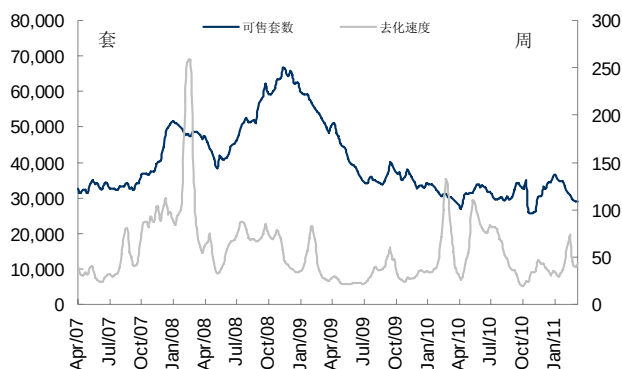
数据来源：北京市房管局，东方证券研究所

图 33：上海市新建商品住宅去化周期为 20 周，可售住宅总量为 4.5 万套



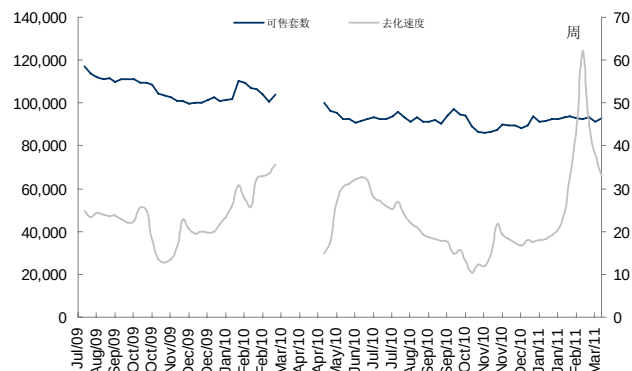
数据来源：上海市房管局，东方证券研究所

图 34：深圳市新建商品住宅去化周期为 43 周，可售住宅总量为 2.9 万套



数据来源：深圳市房管局，东方证券研究所

图 35：重庆市新建商品住宅去化周期为 33 周，可售住宅总量为 9.2 万套



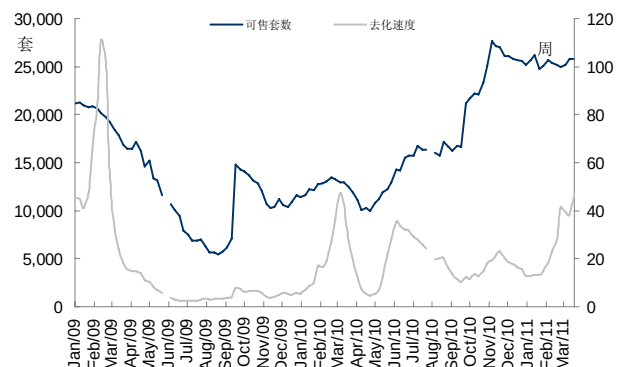
数据来源：重庆市房管局，东方证券研究所

图 36：广州市新建商品住宅去化周期为 31 周，可售住宅总量为 3.7 万套



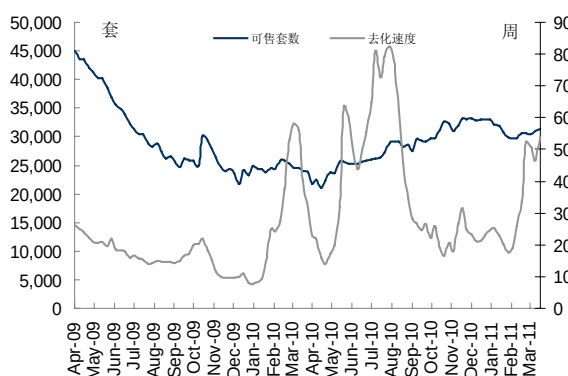
数据来源：广州市房管局，东方证券研究所

图 37：杭州市新建商品住宅去化周期为 47 周，可售住宅总量为 2.6 万套



数据来源：杭州市房管局，东方证券研究所

图 38：南京市新建商品住宅去化周期为 54 周，可售住宅总量为 3.1 万套



数据来源：南京市房管局，东方证券研究所

图 39：苏州市新建商品住宅去化周期为 25 周，可售住宅总量为 1.9 万套

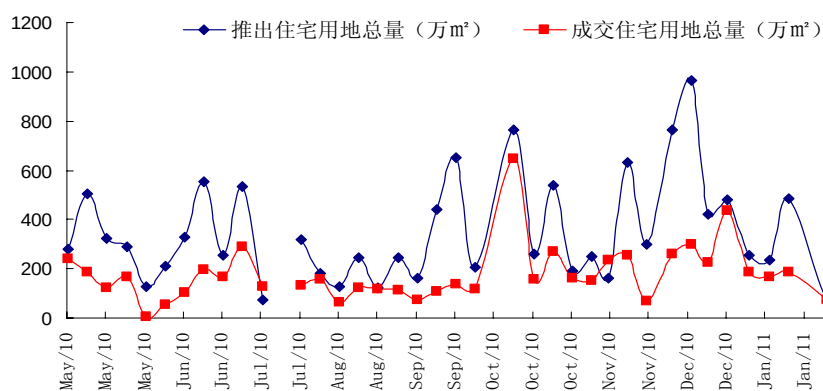


数据来源：苏州市房管局，东方证券研究所

4.重点城市本周（2011.03.14-2011.03.20）住宅土地市场交易情况

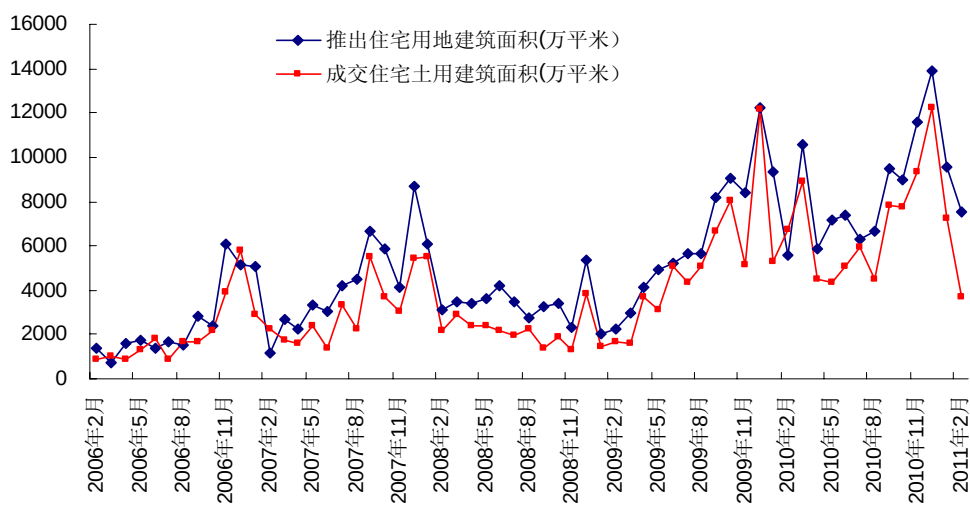
本周推地明显上升但成交量继续下滑。一线城市中仅有上海推出 5 宗住宅用地，但一线城市无住宅用地成交。二线城市中 5 城市有住宅用地供应，其中最多的大连本周推出 116.7 万平米住宅用地。本周住宅用地成交量大幅下滑，20 个城市仅有 2 宗住宅用地成交。

图 40：全国 20 个城市本周住宅用地共推出土地面积 193.4 万平方米，环比大增 474%；成交用地面积 5.9 万平方米，环比下降 59%



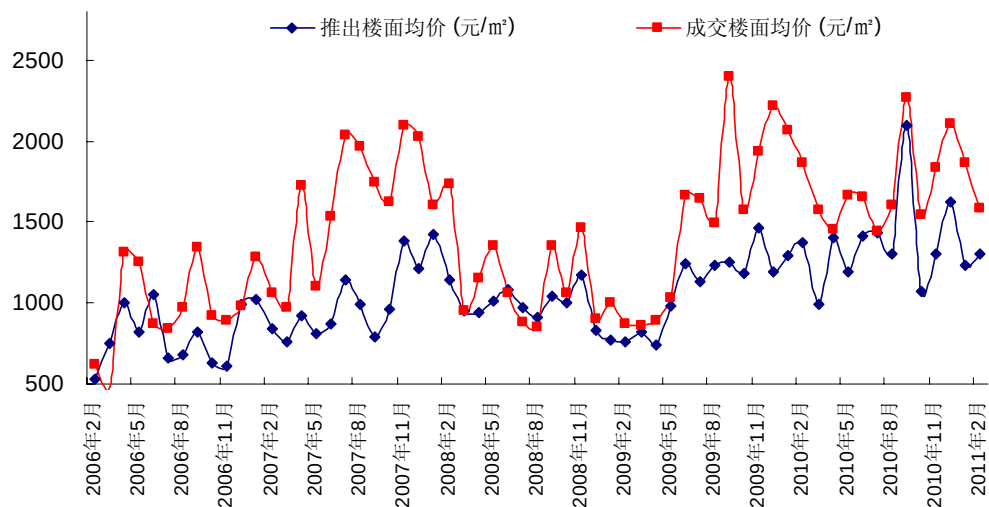
数据来源：CREIS 数据库，东方证券研究所 注：本图中 20 个城市是指北京、上海、广州、深圳、杭州、天津、南京、苏州、武汉、重庆、长沙、成都、佛山、沈阳、无锡、西安、南宁、大连。

图 41：全国 120 个主要城市住宅用地月度推出成交情况（截至 2011 年 2 月）



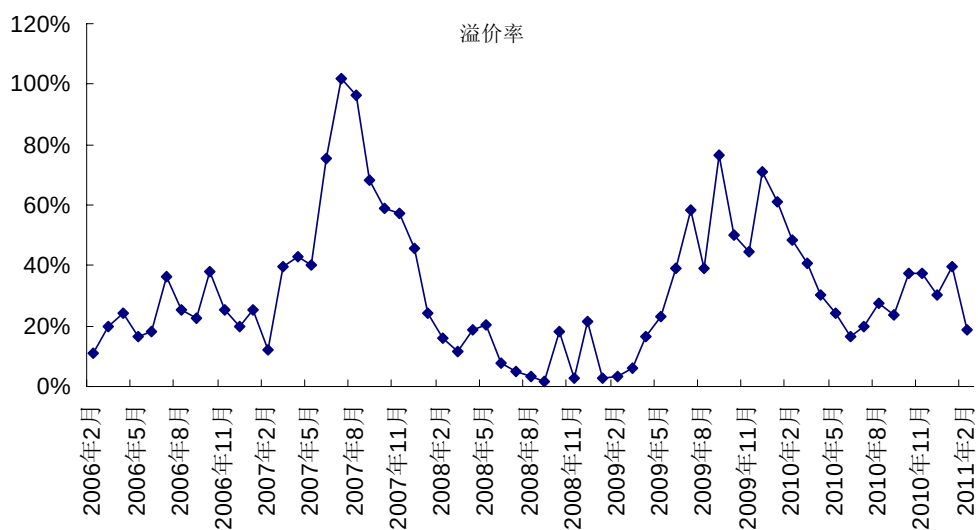
数据来源：CREIS 数据库，东方证券研究所

图 42：全国 120 个主要城市住宅用地推出楼面价与成交楼面价（截至 2011 年 2 月）



数据来源：CREIS 数据库，东方证券研究所

图 43：全国 120 个主要城市住宅用地月度成交溢价率（截至 2011 年 2 月）



数据来源：CREIS 数据库，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn