

方正证券研究所

分析师：周伟

执业证书编号：S1220511020001

TEL: 010-68584841

E-mail: zhouwei@foundersc.com

联系人：杨玢

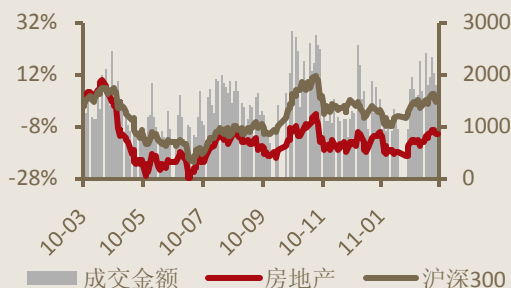
TEL: (86731) 85832449

Email: yangbin0@foundersc.com

重要数据

上市公司总家数	137
总股本(亿股)	1238.10
销售收入(亿元)	3270.69
利润总额(亿元)	680.36
行业平均 PE	11.83
平均股价(元)	9.03

房地产行业相对指数表现



相关研究

请务必阅读最后特别声明与免责条款

成交量低位徘徊 房价调控目标公布大限将至

房地产行业周报 (3.14-3.20)

行业周报
2011.3.21 中性

房地产行业

投资要点

➤ 行业大事概览

3月18日，央行宣布从本月25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，货币政策紧缩对房地产板块形成利空，但由于目前板块估值处于历史地位，下跌空间十分有限。

➤ 楼市数据分析

本周成交量可观测城市共23个，成交面积达222.72万平方米，环比上升1.91%。一二线城市整体成交量为102.53万平方米，环比下降0.91%，其中北京增幅最大，上海降幅最深；三四线城市整体成交量为120.19万平方米，环比上升4.47%，包头增幅最大，长沙降幅最深。本周成交价格可观测城市共16个，7个城市房价环比上涨，北京涨幅最大，深圳跌幅最深。

➤ 重点公司公告

1. 滨江集团（002244）2010 年年报点评
2. 荣盛发展（002146）2010 年年报点评

➤ 投资建议

本周所观测城市成交量与上周基本持平，仍处低位。住建部要求各地在3月底前出台房价调控目标，目前大限将至。已公布的小部分二三线城市，普遍以GDP增速或可支配收入增速作为参照物，一线城市则按兵不动，我们认为政策面利空尚未出尽，维持行业“中性”评级。单周个股选择上我们推荐业绩确定、估值便宜的商品房开发龙头万科A（000002）、保利地产（600048）以及业绩确定高增长的滨江集团（002244）和聚焦三四线城市的荣盛发展（002146）。

一. 行业大事概览

1. 央行年内第 3 次上调准备金率

事件：2011 年 3 月 18 日晚间消息，中国人民银行决定，从 2011 年 3 月 25 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。

点评：这是央行年内第 3 次，也是 2010 年以来第 9 次上调准备金率，至此大型金融机构存款准备金率达到 20% 的历史高位，货币政策紧缩对房地产板块形成利空，但由于目前板块估值处于历史地位，下跌空间十分有限。

二. 楼市数据分析

1. 重点观测城市成交概况

本周成交量可观测城市共 23 个，成交面积达 222.72 万平方米，环比上升 1.91%。一二线城市整体成交量为 102.53 万平方米，环比下降 0.91%，其中北京增幅最大，上海降幅最深；三四线城市整体成交量为 120.19 万平方米，环比上升 4.47%，包头增幅最大，长沙降幅最深。本周成交价格可观测城市共 16 个，7 个城市房价环比上涨，北京涨幅最大，深圳跌幅最深。

图表 1 重点城市交易数据汇总

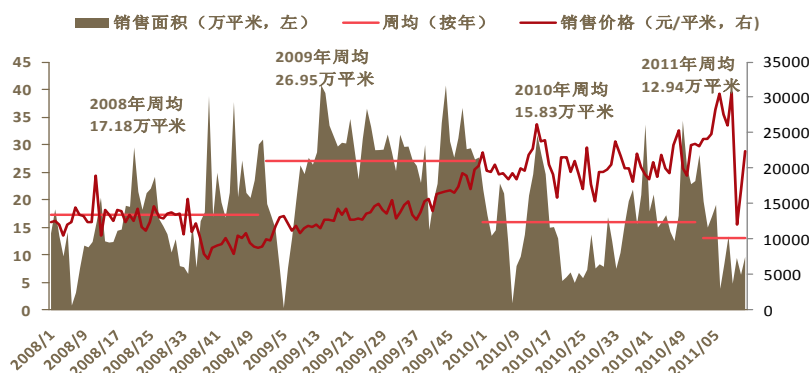
区域	城市	单周销售量(万平米)				累计销量(万平米)		销售均价(元/平米)		房屋类型
		12 周	11 周	12 周环比	11 周环比	年初至今	同比	12 周	环比	
一线城市	北京	9.68	6.44	50.31%	-32.07%	155.23	-12.38%	22,378	31.59%	商品住宅
	上海	18.30	24.30	-24.69%	9.12%	322.30	15.07%	13,052	-8.16%	商品住宅
	深圳	4.67	4.02	16.17%	-51.80%	75.46	18.28%	19,020	-10.93%	商品住宅
	广州	10.58	11.60	-8.79%	-12.78%	201.88	12.94%	11,919	-0.41%	商品住宅
二线城市	天津	11.45	13.87	-17.45%	-47.06%	259.12	39.34%	8,346	5.66%	商品住宅
	杭州	4.98	4.02	23.88%	-22.24%	129.31	191.30%	15,542	1.45%	商品房
	南京	5.23	4.15	26.02%	-34.13%	126.83	4.46%	-	-	商品住宅
	成都	13.22	13.73	-3.71%	-24.97%	338.52	32.03%	-	-	商品房
	重庆	24.42	21.33	14.49%	-26.04%	345.52	-18.81%	6,925	8.19%	商品房
三四线城市	青岛	12.63	10.14	24.56%	-5.14%	194.95	36.59%	-	-	商品住宅
	宁波	5.31	4.62	14.94%	41.72%	98.33	67.14%	9,677	-8.54%	商品房
	温州	1.95	1.19	63.87%	-36.70%	29.61	-54.43%	-	-	商品住宅
	苏州	3.67	4.29	-14.45%	-60.79%	118.40	39.54%	9,147	-10.40%	商品住宅
	长沙	12.73	15.64	-18.61%	-37.11%	263.61	-14.74%	6,121	-1.39%	商品住宅
	合肥	26.70	28.50	-6.32%	25.61%	283.44	14.25%	6,439	10.26%	商品房
	东莞	9.06	8.33	8.76%	-11.57%	116.55	32.53%	8,458	9.69%	商品住宅
	福州	3.74	3.65	2.47%	-34.23%	47.93	-16.95%	-	-	商品住宅
	贵阳	13.50	13.06	3.37%	62.03%	138.49	39.30%	-	-	商品住宅
	包头	8.17	3.67	122.62%	9.55%	73.84	20.38%	4,849	-1.96%	商品住宅
	兰州	3.61	2.43	48.56%	-9.67%	21.00	-28.91%	4,537	8.51%	商品房
	汕头	3.21	2.76	16.30%	-6.44%	30.13	89.97%	4,786	-8.09%	商品房
	蚌埠	4.99	3.88	28.61%	8.38%	36.86	101.75%	5,063	-5.77%	商品住宅
	徐州	10.92	12.92	-15.48%	-12.35%	184.08	39.89%	-	-	商品房
合计		222.72	218.54	1.91%	-17.45%					

数据来源：搜房网 方正证券研究所（“-”为数据缺失）

2. 一线城市和主要二线城市量价走势和库存情况

图表 2 北京商品住宅销售面积和销售价格

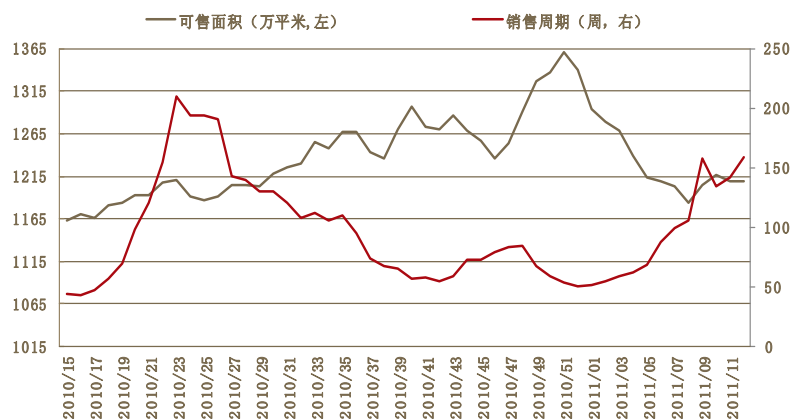
北京成交量回升 50%，四周均价环比下跌 4.25%。



资料来源：搜房网 方正证券研究所

图表 3 北京商品住宅可售面积和销售周期

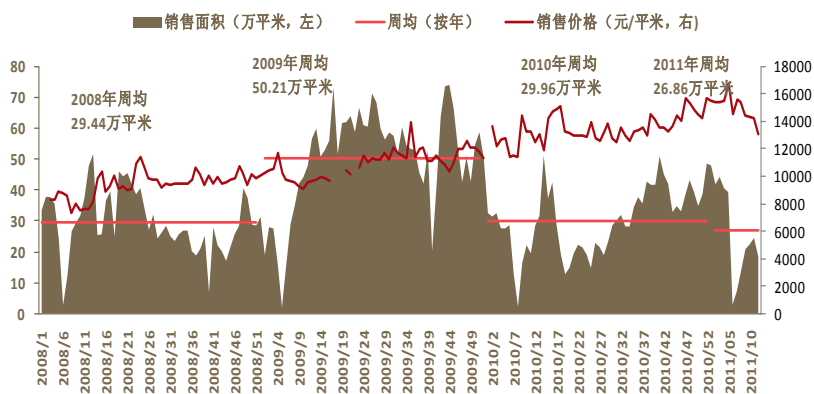
北京可售面积持平，销售周期上升。



数据来源：搜房网 方正证券研究所

图表 4 上海商品住宅销售面积和销售价格

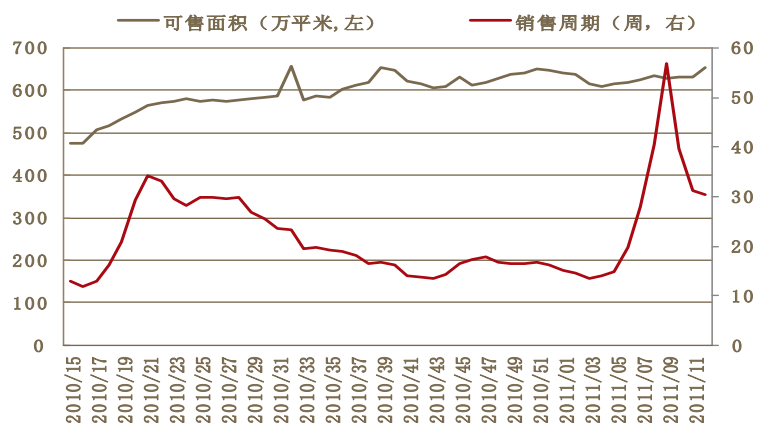
上海成交量下降 24.69%，价格下跌 8.16%。



数据来源：搜房网 方正证券研究所

图表 5 上海商品住宅可售面积和销售周期

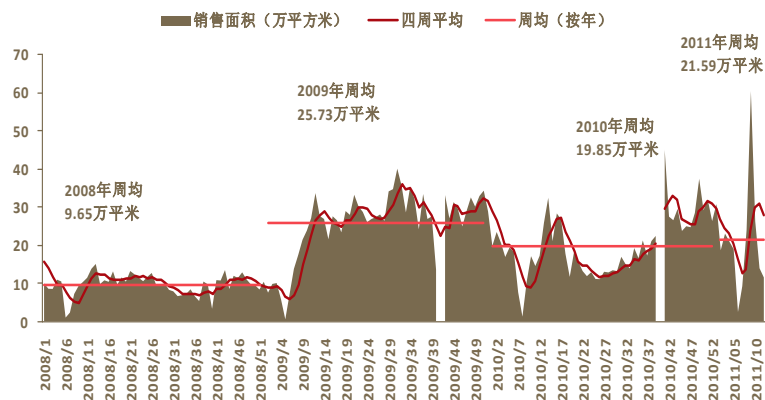
上海可售面积上升明显，销售周期微降。



数据来源：搜房网 方正证券研究所

图表 6 天津商品住宅销售面积

天津成交面积环比下降 17.45%。



数据来源：搜房网 方正证券研究所

图表 7 天津商品住宅销售价格

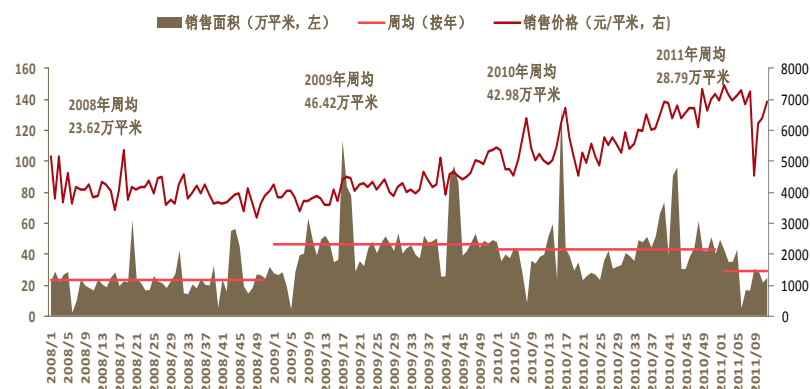
天津成交价格环比上涨 5.66%。



数据来源：搜房网 方正证券研究所

图表 8 重庆商品房销售面积和销售价格

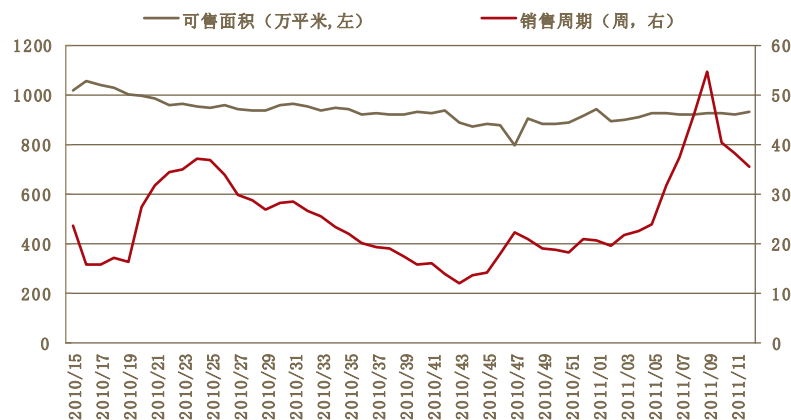
重庆成交量环比上升 14.49%，成交价格上涨 8.19%。



数据来源：搜房网 方正证券研究所

图表 9 重庆商品房可售面积和消化周期

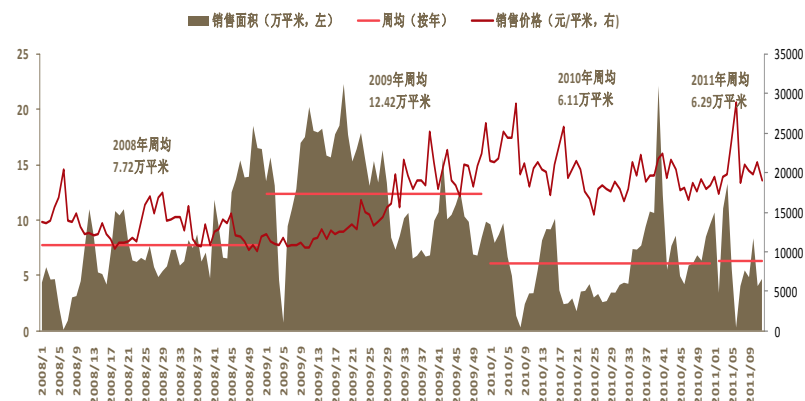
重庆可售面积基本持平，销售周期略有下降。



数据来源：搜房网 方正证券研究所

图表 10 深圳商品住宅销售面积和销售价格

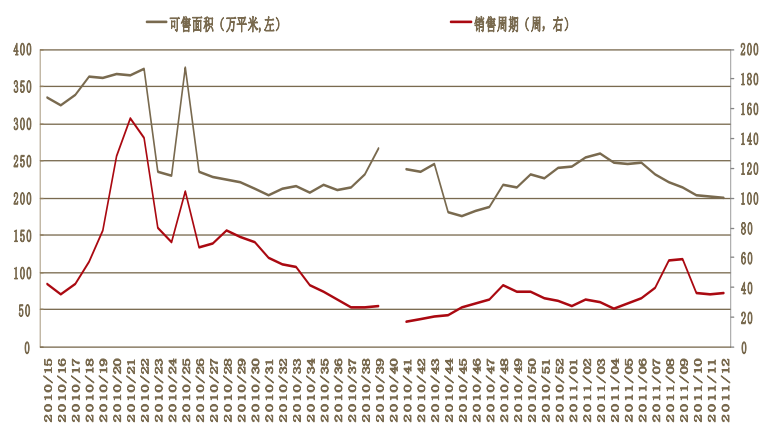
深圳成交量上升 16%，价格环比下跌 10.93%。



数据来源：搜房网 方正证券研究所

图表 11 深圳商品住宅可售面积和消化周期

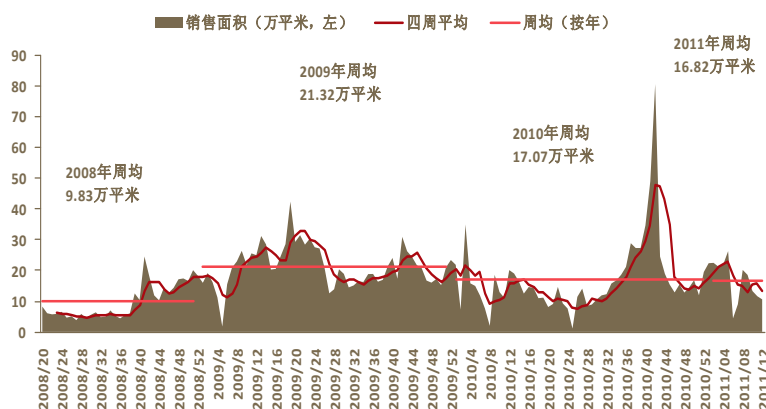
深圳可售面积和销售周期环比持平。



数据来源：搜房网 方正证券研究所

图表 12 广州商品住宅销售面积

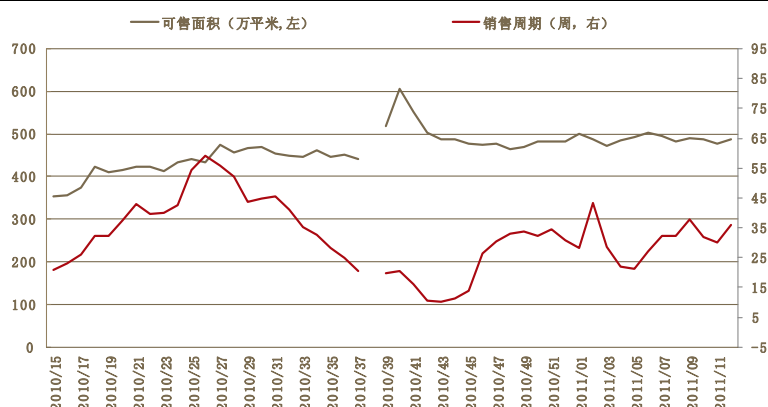
广州成交量下降 8.79%。



数据来源：搜房网 方正证券研究所

图表 13 广州商品住宅可售面积和消化周期

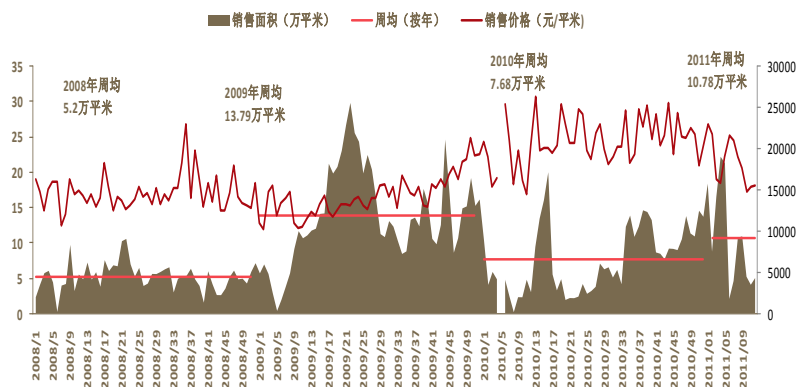
广州可售面积和销售周期均上升。



数据来源：搜房网 方正证券研究所

图表 14 杭州商品房销售面积和销售价格

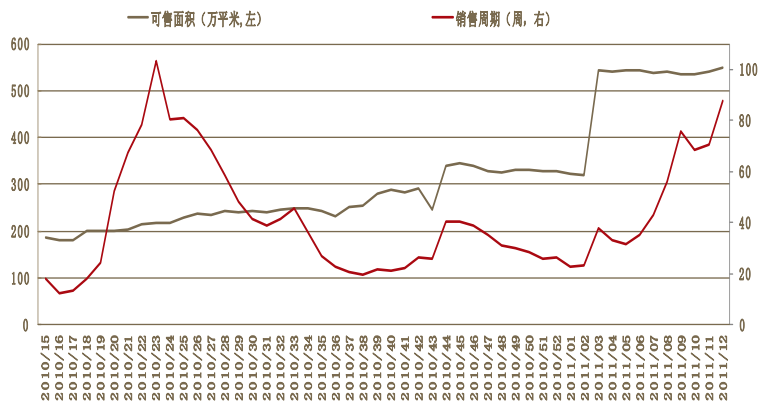
杭州成交量上升 23.88%，成交价格微涨 1.45%。



数据来源：搜房网 方正证券研究所

图表 15 杭州商品房可售面积和消化周期

杭州可售面积和销售周期均有所上升。



数据来源：搜房网 方正证券研究所

三、重点公司公告

1. 滨江集团（002244）2010 年年报点评

事件：公司 2010 年收入为 62.2 亿，同比增长 119.44%；归属于母公司净利润和每股收益分别为 9.7 亿元和 0.71 元，同比增长 50.11% 和 47.92%。

点评：1、公司业绩基本符合预期，收入增幅较大主要是阳光海岸、金色蓝庭和新城时代广场等项目报告期内大幅结转导致，项目结算毛利高达 45%；2、公司 2010 年销售额达 116 亿，创历史新高，未来两年业绩有保障；报告期内公司在杭州市场份额升至 10%，市场地位进一步巩固；与此同时，公司在绍兴、上虞和衢州三地的项目均热销，异地扩张能力初显；3、本期公司新增项目 9 个，权益建筑面积达到 360 万平米，储备充足；此外新增项目中，有 6 个位于杭

州以外，这有助于公司抵御行业调控风险；4、公司财务稳健，净负债率和短期债务比例仅为 37.51%和 11.84%，财务安全状况为近年来最好水平。预计公司 2011-2012 年 EPS 分别为 1.05 和 1.4 元，对应的 PE 为 11 倍和 8 倍，给予公司“买入”评级。

2. 荣盛发展（002146）2010 年年报点评

事件：公司 2010 年收入为 65 亿，同比增长 98.45%；归属于母公司净利润和每股收益分别为 10.2 亿元和 0.71 元，同比增长 67.56%和 54.35%

点评：1、报告期内公司业绩略超预期，项目结算面积 139.14 万平方米，同比增长 80.27%；结算收入 64.48 亿元，同比增长 98.95%；结算毛利与 09 年比基本持平，约为 35%；2、报告期末公司已售未结算资源达 132.18 万平方米，合同金额合计 71.84 亿元，预计以上资源全部在 2011 年结算，至此 2011 年公司 90%的业绩已基本锁定。3、公司本期新增土地项目 17 个，规划建筑面积 704 万平方米，楼面价仅 1092 元/平方米；目前，公司土地储备建筑面积超过 1,700 万平米，可满足未来三年的开发需要；同时，公司房地产开发业务已伸展到河北、江苏、安徽、山东、湖南、辽宁、广东、四川等省的 15 个二三线城市，这些地区政策调控力度相对较弱，公司擅长高周转低成本开发，未来销售业绩仍有望快速增长；4、报告期末公司净负债率和短期债务比例分别为 75%和 39%，财务压力稍大。预计公司 2011-2012 年 EPS 分别为 0.92 和 1.3 元，对应的 PE 为 14 倍和 10 倍，给予公司“买入”评级。

四、投资建议

本周所观测城市成交量与上周基本持平，仍处低位。住建部要求各地在 3 月底前出台房价调控目标，目前大限将至。已公布的小部分二三线城市，普遍以 GDP 增速或可支配收入增速作为参照物，一线城市则按兵不动，我们认为政策面利空尚未出尽，维持行业“中性”评级。单周个股选择上我们推荐业绩确定、估值便宜的商品房开发龙头万科 A（000002）、保利地产（600048）以及业绩确定高增长的滨江集团（002244）和聚焦三四线城市的荣盛发展（002146）。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10%；
 减持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数下跌 10%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；
 中性：预期未来6个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 -10%~10%之间；
 减持：预期未来6个月内相对沪深 300 指数下跌 10%以上。

	北京	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼（100037）	湖南省长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼（410015）
电话：	(8610) 68584820	(86731) 85832351
传真：	(8610) 68584803	(86731) 85832380
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com