

行业周报 (2011 年第 13 周): 区域成交分化, 关注二三线地产公司

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>

一周实体成交回顾:

销售环比回升, 仍处于低位。从跟踪的重点城市成交数据来看(图表1), 整体环比回升15.36%。重点城市中, 其中成都、上海、杭州涨幅最大。北京、深圳成交量略低。大部分城市周成交量不及2010年周成交量的一半。

可售量缓慢增加:与第11周相比(图表2), 样本城市可售量整体可售量环比增加0.83%。由于2010年大规模的新开工, 市场供应量逐步增加, 预计供应的高点将在2季度下旬和3季度。

3月成交情况区域逐渐分化:我们统计了20个城市, 3月1日到3月25日的成交量(图表3)。结果显示, 样本城市整体环比上升10.47%, 同比下降-31.04%。可以看出, 一线城市或限购严格的城市, 成交量呈现同比降幅。而青岛、东莞、大连、惠州等二三线城市, 成交量同比和环比都呈现上升趋势。

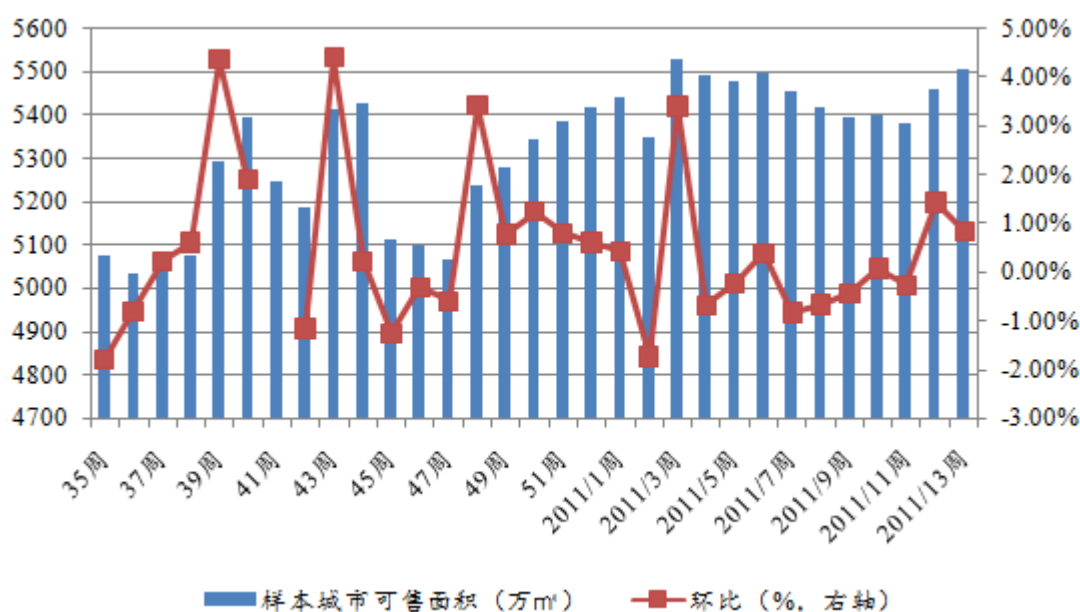
土地市场:本周一线城市供应量再次增加, 除广州和深圳无地供应其余一线城市均有地块推出, 二线城市本周有5个城市有住宅用地推出, 与上周持平, 推出住宅用地31宗, 比上周增加25宗, 共计213万平方米, 环比增加20%。推地和成交重点城市沈阳、重庆和天津。溢价水平较低, 均未超过20%。

图表 1 2011 年第 11 周成交数据

单位(万m²)	本周成交面积	上周周成交面积	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	8.44	9.68	-12.81%	26.95	15.83	233.8	201.85	163.67	-18.92%
天津商品住宅	12.01	11.45	4.89%	25.73	20.05	205.01	211.73	271.13	28.05%
上海商品住宅	30.13	18.3	64.64%	50.21	29.96	421.09	311.53	352.43	13.13%
杭州商品住宅	8.63	4.98	73.29%	13.79	7.66	86.5	56.94	137.94	142.26%
南京商品住宅	5.13	5.23	-1.91%	20.22	10.85	164.08	131.71	131.96	0.19%
苏州商品住宅	4.84	3.67	31.88%	17.95	10.21	134.56	97.33	123.24	26.62%
宁波商品住宅	5.94	5.31	11.86%	13.64	7.18	96.14	65.02	104.27	60.37%
合肥商品住宅	30.61	26.7	14.64%	26.14	18.24	178.08	292.34	314.05	7.43%
广州商品住宅	10.38	10.58	-1.89%	21.32	17.18	253.53	197.74	210.13	6.27%
深圳商品住宅	4.45	4.67	-4.71%	12.42	6.63	171.37	71.95	79.91	11.06%
重庆商品住宅	24.08	24.42	-1.39%	46.42	42.98	463.24	476.76	369.6	-22.48%
成都商品住宅	16.9	8.21	105.85%	28.48	22.66	273.61	279.22	342.11	22.52%
西安商品住宅	8.92	8.95	-0.34%	—	23.11	—	222.29	204.2	-8.14%
福州商品住宅	4.16	3.74	11.23%	10.71	4.08	123.79	62.82	52.09	-17.08%
武汉商品住宅	0.00	0.00	—	28.42	27.88	225.22	353.64	179.04	-49.37%
长沙商品住宅	13.17	12.73	3.46%	34.08	29.37	332.34	338.98	276.78	-18.35%
合计	187.79	158.62	18.39%	—	—	3362.36	3371.85	3312.55	-1.76%

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

图表 3 2011 年 3 月（截止 3 月 25 日）环比和同比数据对比

	上海	北京	深圳	广州	天津	杭州	南京
	住宅销售面积	网上签约面积	商品房成交面积	住宅签约面积	商品房成交面积	商品房成交面积	住宅成交面积
3月环比	51.98%	-34.45%	159.82%	25.09%	58.08%	4.44%	-4.54%
3月同比	-2.45%	-41.54%	23.08%	-21.26%	-18.96%	-33.55%	-28.48%
	重庆	成都	苏州	厦门	哈尔滨	长沙	昆明
	商品房成交面积	商品房成交面积	住宅成交面积	住宅成交面积	商品房销售面积	住宅成交面积	商品房成交面积
3月环比	-20.80%	1.38%	63.95%	-33.65%	-57.58%	-15.93%	-30.34%
3月同比	-42.53%	-33.53%	-36.43%	-77.72%	-71.30%	-51.52%	-45.04%
	福州	宁波	青岛	东莞	大连	惠州	样本城市总体
	住宅成交面积	商品房销售面积	住宅成交面积	住宅成交面积	商品房成交面积	住宅签约面积	
3月环比	20.03%	246.72%	547.11%	203.41%	204.44%	142.49%	10.47%
3月同比	-2.47%	6.77%	105.77%	30.00%	94.47%	21.10%	-31.04%

数据来源：wind，德邦研究

投资建议：

从年初到现在，房地产行业指数涨幅为8.6%，如果从个股统计，算术平均涨幅超过14%。我们总结这次反弹的原因有几点原因：1、市场情绪推动，热点驱动全行业普涨：先由地产+X带动（鼎立股份、中润投资、华丽家族、西藏城投，到目前涨幅都超过40%以上）-----新三板（中关村、苏州高新、张江高科）-----保障房概念、商业（中天城投、世茂股份）-----最后到住宅开发。2、年报行情，推动估值修复。3、两会之后，成交量萎缩，政策进入观察期。

到目前住宅类企业NAV平均折价20%-25%左右。一线住宅龙头11年PE10倍，二线城市为12-13倍。我们认为由于住宅类龙头还处于估值底部，在市场情绪下，房地产板块反弹还有望持续。建议投资仍还具有估值优势的公司，重点关注去化率较快的二三线城市公司（济南、廊坊、南通等地）：**中南建设和广宇发展**；以及以城市综合体为开发模式的商业地产：**鲁商置业和世茂股份**。

风险提示：流动性紧缩超预期带来的系统性风险。调控政策不可预期。

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。