

行业周报 (2011 年第 16 周): 供应增加、房价指数涨幅趋缓

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:

本周销售环比回升, 为小长假前一周成交水平, 仍处于低位。从跟踪的重点城市成交数据来看 (图表1), 本周成交整体环比回升26%。重点城市中, 上周跌幅最大的苏州、北京, 本周回升幅度最大。成交面积仍在底部徘徊, 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15周相比 (图表2), 样本城市可售量整体可售量环比增加1.28%, 北京、福州、深圳、杭州的可售量上升幅度大。随着供应逐渐增大, 价格将面临小幅调整。

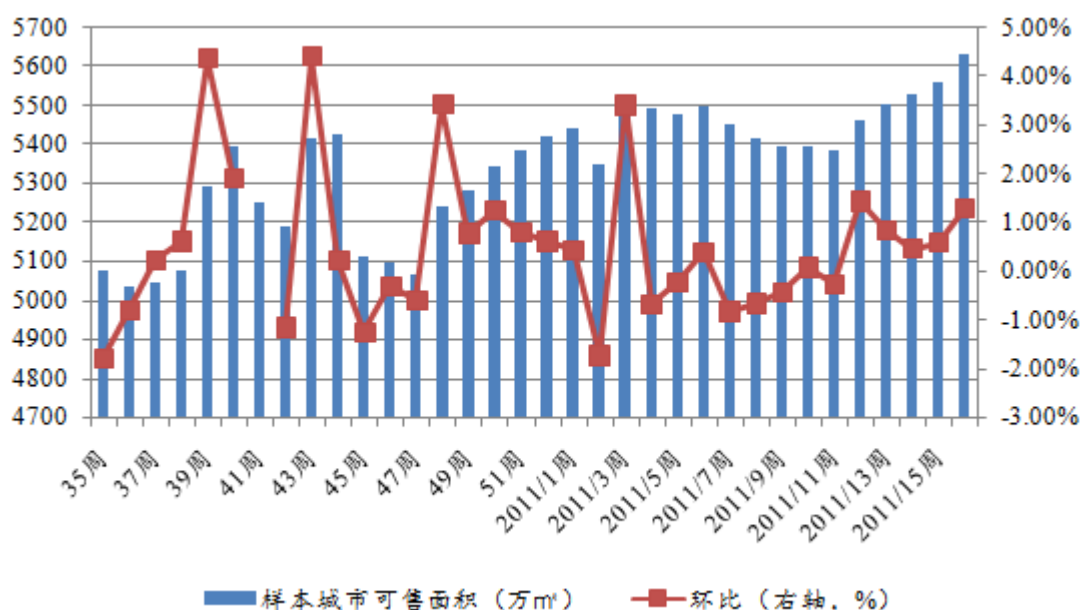
土地市场: 由于上周土地成交基数较小, 本周土地成交回升。本周共推出住宅用地16宗, 比上周减少4 宗, 推出土地面积103 万平方米, 环比下降22%; 成交住宅用地19 宗, 较上周增加12 宗, 成交土地面积77 万平方米, 约是上周的2 倍。大部分以底价成交, 溢价率最高的为东莞62%。

图表 1 2011 年第 15 周成交数据

单位 (万㎡)	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	5.18	3.26	58.90%	26.95	16.06	347.62	286.48	178.22	-37.79%
天津商品住宅	10.76	9.43	14.10%	25.73	20.25	280.83	293.37	303.27	3.37%
上海商品住宅	22.88	20.38	12.27%	50.21	30.29	580.24	441.89	429.27	-2.86%
杭州商品住宅	5.12	4.83	6.00%	13.79	7.86	126.67	106.35	154.99	45.74%
南京商品住宅	4.31	5.3	-18.68%	20.22	10.88	224.04	184.17	147.03	-20.17%
苏州商品住宅	8.4	4.77	76.10%	17.95	10.25	190.21	162.55	144.62	-11.03%
宁波商品住宅	6.44	4.39	46.70%	13.64	7.25	131.25	94.81	120.68	27.29%
合肥商品住宅	6.27	5.42	15.68%	26.14	18.13	249.44	374.67	344.17	-8.14%
广州商品住宅	13.74	12.88	6.68%	21.32	17.28	322.78	241.11	255.6	6.01%
深圳商品住宅	3.73	2.62	42.37%	12.42	6.70	221.08	100.38	90.11	-10.23%
重庆商品住宅	28.85	20.66	39.64%	46.42	43.09	580.54	694.9	469.08	-32.50%
成都商品住宅	16.28	11.36	43.31%	28.48	22.82	346.56	348.21	385.6	10.74%
西安商品住宅	10.4	8.92	16.59%	—	23.18	—	299.41	233.68	-21.95%
福州商品住宅	3.31	2.47	34.01%	10.71	4.10	159.68	78.21	61.81	-20.97%
武汉商品住宅	0.00	0.00	—	28.42	27.97	315.22	457.1	179.04	-60.83%
长沙商品住宅	13.76	9.69	42.00%	34.08	30.26	439.67	435.12	312.11	-28.27%
合计	159.43	126.38	26.15%			4515.83	4598.73	3809.28	-17.17%

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

一季度实体成交情况：

统计局公布了一季度房地产运行情况：一季度，全国房地产开发投资8846亿元，同比增长34.1%。其中，住宅投资6253亿元，增长37.4%。全国商品房销售面积17643万平方米，增长14.9%。其中，住宅销售面积增长14.3%。一季度，房地产开发企业本年资金来源19268亿元，同比增长18.6%。3月份，全国房地产开发景气指数为102.98。

点评：

- **销售超预期。**全国商品房销售面积同比增长14.9%，住宅增长14.3%，办公楼增长15.6%，商业营业用房增长14.1%，3月当月销售面积9500 万㎡，同比增长15.77%；我们认为在重点城市3月销量下降的情况下，销量的提升主要来自于三四线城市。
- **住宅平均房价下降，办公楼价格上涨。**3月当月全国商品房平均价格5168元/㎡，同比增长10%，环比下降-20%。其中，住宅均价环比大幅下降，-21%；办公楼价格环比上涨3%。从统计局公布的房价指数来看，与上月相比，70个大中城市中，新房价格环比下降的有12个城市，持平的有8个城市，与2月份相比，3月份环比价格下降和持平的城市个数增加了6个，环比涨幅比2月份缩小的城市有29个。
- **新开工面积明显放缓。**新开工面积同比增长23.5%，增速较上月下降4.5 个百分点，比去年同期下降37.4 个百分点，其中住宅同比增19.6%，较上月和上年同期分别下降5.8 和43.1 个百分点。
- **企业资金状况并不差，但是随着供应的逐步增加，加快销售，回笼资金将是房企的最优选择。**

一周新闻回顾：

- **国务院表态“不放松” 楼市调控加码预期再度升温。**“房地产市场成交量萎缩，多数城市房价还在上涨。”13日晚间召开的国务院常务会议的这一总结，显示决策层对当前调控效果并不满意。会议称，要坚持调控方向不动摇、调控力度不放松。同时，在加大保障房供应方面，会议表示“这一手也不能放松”。值得注意的是，国土资源部副部长贡小苏近日也表示，中央认为，以城市住房为主的问题已经影响到了全局，必须在控制通胀的同时下决心解决好房价问题。13日晚间的国务院常务会议强调，巩固和扩大房地产市场调控成效。其中，严格控制投机投资性购房需求，努力增加市场供应，稳定市场预期，把房价控制在一个合理水平。
- **深圳拟出楼市新政：设定价格上限 取消豪宅预售。**
- **首个公租房基金即将成立 首期拟募集100亿。**据悉，中国首个公租房基金——建银精瑞公租房建设投资基金即将成立，目前方案已报送国家发改委并报住建部，首期拟募集100亿元。未来3年内，将在全国范围内选择符合条件的项目，投建数百万平方米的公租房。

投资建议：

上周地产行业指数平均涨幅为0.86%，同步于沪市指数0.22%。上周温总理的讲话以及国务院常务会议对房地产市场的定性为“多数城市房价仍在上涨”，并表态房市调控决心。此引起市场对房地产调控的担忧，房地产板块出现调整。我们认为从3月份统计局公布的新房房价指数来看，房屋价格至少朝着良性的发展。短期内实质性的调控政策的担忧在释放。不过整个市场紧缩预期在加强，对板块将形成压制。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，估值处于安全底部。一季报地产板块喜忧参半，金融街预增600-650%，涨幅靠前。随着一季报的披露，地产板块业绩较好、且前期涨幅较小的个股还将有望上涨。

我们仍然推荐：首先以目前具有绝对估值优势并且销售去化仍然较快的龙头公司，**万科、保利**。其次，从区域分化来看，重点关注去化率较快的二三四线城市公司（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、世茂股份、金融街**。

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。

图表 3 重点公司估值表

证券代码	证券简称	收盘价	EPS			PE			评级
		2011/4/18	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	
000002.SZ	万科A	8.96	0.66	0.89	1.12	13.58	10.03	8.00	推荐
600048.SH	保利地产	14.34	1.08	1.30	1.70	13.28	11.03	8.44	推荐
000961.SZ	中南建设	13.39	0.63	0.97	1.36	21.25	13.79	9.84	推荐
000537.SZ	广宇发展	10.12	0.21	——	——	48.19	——	——	推荐
600223.SH	鲁商置业	9.45	0.44	0.97	1.37	21.43	9.74	6.90	推荐
600823.SH	世茂股份	15.49	0.75	1.30	1.70	20.65	11.92	9.11	推荐
000069.SZ	华侨城A	8.99	0.54	0.68	0.88	16.55	13.27	10.25	推荐
600153.SH	建发股份	9.55	0.78	1.01	1.30	12.24	9.46	7.35	推荐
002244.SZ	滨江集团	12.12	0.71	0.92	1.23	17.07	13.17	9.85	推荐
600208.SH	新湖中宝	6.17	——	0.44	0.54	——	14.02	11.43	谨慎推荐
600067.SH	冠城大通	10.32	0.70	1.27	1.72	14.74	8.13	6.00	谨慎推荐
600716.SH	凤凰股份	7.14	0.25	0.49	0.67	28.56	14.67	10.67	谨慎推荐
000926.SZ	福星股份	13.35	0.71	0.92	1.37	18.80	14.45	9.72	谨慎推荐
600736.SH	苏州高新	8.40	0.36	0.44	0.56	23.66	19.12	15.00	谨慎推荐

资料来源：德邦研究

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≥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。