

行业周报 (2011 年第 18 周): 深圳、上海、南京可售量增幅加大

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。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8.77%。一线城市环比回升幅度较大,例如北京、南京、广州等地。样本城市整体成交同比下降-19.68%。

可售量攀升,供应将小高峰:与第17周相比(图表2),样本城市可售量整体可售量环比增加2.98%,可售面积已经达到2010年四季度以来的最大量。深圳、上海、南京的可售量增加幅度最大。正如我们之前所提到的,市场供应将在2季度末和3季度达到高峰。随着供应逐渐增大,价格将面临小幅调整。

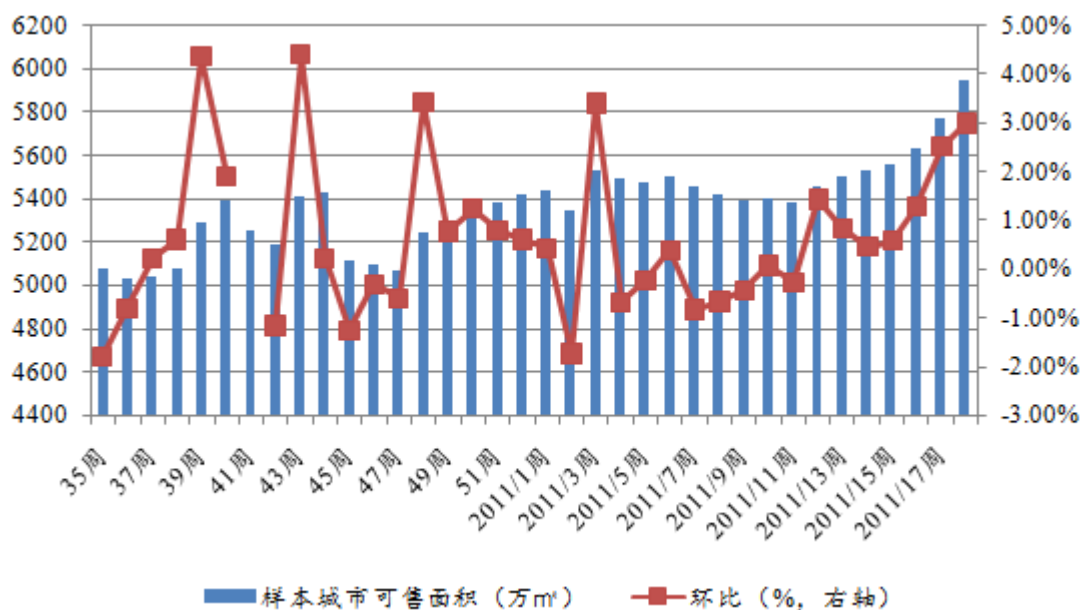
土地市场:本周一线城市和二线城市供应量均有所下跌,一半的城市无地块供应,天津推出173 万 m^2 ,再次为最高,深圳仅推出1 宗0.3 万 m^2 的商业地块,推出楼面均价为89207 元/ m^2 ,为城市推出楼面均价最高;成交方面,一线城市成交量有所下跌,二线城市成交量上涨,苏州共计成交21 宗,共计76 万 m^2 。

图表 1 2011 年第 15 周成交数据

单位(万 m^2)	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	18.69	6.95	168.92%	26.95	16.11	408.96	316.56	203.86	-35.60%
天津商品住宅	15.45	12.27	25.92%	25.73	20.27	330.6	337.76	330.99	-2.00%
上海商品住宅	26.59	30.31	-12.27%	50.21	30.75	704.64	489.22	486.17	-0.62%
杭州商品住宅	9.77	9.82	-0.51%	13.79	8.03	167.63	115.07	174.58	51.72%
南京商品住宅	6.05	4.29	41.03%	20.22	11.09	268.56	208.62	157.37	-24.57%
苏州商品住宅	10.52	8.2	28.29%	17.95	10.31	220.74	180.22	163.34	-9.37%
宁波商品住宅	3.49	9.13	-61.77%	13.64	7.46	158.85	121.4	133.3	9.80%
合肥商品住宅	17.1	12.42	37.68%	26.14	18.55	290.24	433.07	373.69	-13.71%
广州商品住宅	16.13	14.04	14.89%	21.32	17.44	375.98	266.36	285.77	7.29%
深圳商品住宅	3.89	4.32	-9.95%	12.42	6.72	257.34	106.42	98.32	-7.61%
重庆商品住宅	38.27	40.38	-5.23%	46.42	42.93	777	776.37	547.73	-29.45%
成都商品住宅	14.84	16.05	-7.54%	28.48	22.94	405.6	389.52	416.49	6.92%
西安商品住宅	11.04	11.18	-1.25%	—	23.15	—	371.34	255.9	-31.09%
福州商品住宅	3.56	4.46	-20.18%	10.71	4.13	182.91	91.68	69.83	-23.83%
武汉商品住宅	0.00	0.00	—	28.42	28.33	363.19	535.56	179.04	-66.57%
长沙商品住宅	18.58	12.9	44.03%	34.08	29.85	511.77	514.88	343.59	-33.27%
合计	213.97	196.72	8.77%			5424.01	5254.05	4219.97	-19.68%

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

投资建议：

上周地产行业指数平均涨幅为-4.11%，跑输于沪市指数-3.29%。期间影响房地产行业的新闻有以下几点：

- 国务院楼市督查结束，保障房进程、今年新建住房价格目标、约谈问责机制、土地供应问题，以及住房信息系统和存量房税收试点推广，被督查组在各地频繁提及。
- 从5月1日开始，徐州主城区内140m²以上的户型，实行限购政策。
- 五一期间，温家宝视察保障性住房建设时，重申使房价回归合理水平。
- 银监会停止房地产信托业务、个人首套住房首付比例提高到5成等传言再次盛行。

我们认为，从4月下旬开始，供应量已经开始明显回升，去化率下降，价格整体水平保持稳定。目前政策的效力还在观察中。在此关键时刻，中央主要采取政策微调为主，例如今年1-3月徐州房价涨幅过快，将徐州也列为限购城市的范畴。新的政策的传言和预期，短期内可能也只是警示性的作用。不过，这足以抑制房地产股的表现。另一个抑制房地产板块的因素，通胀压力高企，市场紧缩背景下，会直接影响到房地产企业的资金状况、购房者的购买能力等。

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，估值再次回到安全底部。可以适当的配置，做波段操作。

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
		2011/4/29	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	
000002.SZ	万科A	8.48	0.66	0.89	1.12	12.85	9.49	7.57	推荐
600048.SH	保利地产	13.14	1.08	1.30	1.70	12.17	10.11	7.73	推荐
000961.SZ	中南建设	11.99	0.63	0.97	1.36	19.03	12.35	8.81	推荐
000537.SZ	广宇发展	9.04	0.21	——	——	43.05	——	——	推荐
600223.SH	鲁商置业	8.14	0.44	0.97	1.37	18.46	8.39	5.94	推荐
600823.SH	世茂股份	14.53	0.75	1.30	1.70	19.37	11.18	8.55	推荐
000069.SZ	华侨城A	8.16	0.54	0.68	0.88	15.02	12.05	9.30	推荐
600153.SH	建发股份	8.60	0.78	1.01	1.30	11.03	8.51	6.62	推荐
002244.SZ	滨江集团	11.48	0.71	0.92	1.23	16.17	12.48	9.33	推荐
600208.SH	新湖中宝	5.71	——	0.44	0.54	——	12.98	10.57	谨慎推荐
600067.SH	冠城大通	9.01	0.70	1.27	1.72	12.87	7.09	5.24	谨慎推荐
600716.SH	凤凰股份	6.41	0.25	0.49	0.67	25.64	13.17	9.58	谨慎推荐
000926.SZ	福星股份	11.74	0.71	0.92	1.37	16.54	12.70	8.55	谨慎推荐
600736.SH	苏州高新	7.79	0.36	0.44	0.56	21.94	17.73	13.91	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。