

2011-05-23

房地产

下行中防御为主

事件：地产周度策略，同时推出地产配置组合

➤ 上周光大地产组合表现回顾

上周地产行业整体出现较大幅度的调整，根据光大地产行业指数的数据，一周跌幅达 4.68%，而我们提供的组合，一半以上跑赢了行业，其中，重点推荐的宁波富达周跌幅仅 0.54%，大幅跑赢行业，万科、亿城股份和南京高科也纷纷跑赢行业。

➤ 本周地产策略

上周我们的策略观点得到兑现，即反弹空间不大。本周我们维持先前观点，行业将在政策与市场的震荡中继续下行，趋势投资机会仍然不存在，行业整体保持谨慎。

➤ 本周行业组合

本周我们仍然建议配置低估值的品种，本周的组合是深天健、万科、亿城、格力、南京高科、招商地产以及能获得绝对收益的宁波富达。

➤ 上周楼市成交回顾

从上周数据来看，总体成交量出现小幅回落，环比下降 3.32%，其中一线城市成交明显回落，跌幅达 13.57%，仅上海出现上升，二线城市成交涨跌不均，总体环比微升 1.81%，但二手房市场依然保持上升态势，其中深圳涨幅达到 19.11%；价格方面，一二线城市涨跌不一，一线城市中，上海和深圳涨幅均在 5.7%以上，北京由于前期的涨幅过高，出现了近 14 的跌幅，二线城市中，包头和东莞均出现了 7%以上的跌幅。

土地市场推出量出现回落，但成交小幅上升。其中，一线城市推出有所减少，但成交面积有所回升；二线城市土地推出与成交均有所下降。

➤ 行业动态

1. 财政部已下拨 617 亿补助各地保障安居工程
2. 广东省 6 月 1 日起施行明码标价新规，标价之外不得加价销售
3. 一季度全国主要城市商业地产态势活跃

➤ 近期即将公布的行业数据展望

24 日美国 4 月新屋销售量；26 日美国第一季度 GDP 修正值；27 日美国 NAR 成屋签约销售指数。

➤ 重点公司估值

公司 名称	09A	EPS(元) 10A	11E	最新 收盘价	投资评 级
招商地产	0.96	1.17	1.58	17.80	买入
亿城股份	0.42	0.55	0.87	5.29	买入
世荣兆业	0.16	0.20	0.3	8.08	增持
荣盛发展	0.43	0.71	0.95	12.95	买入
滨江集团	0.48	0.71	1.27	11.75	买入
中国国贸	0.29	0.12	0.43	9.48	增持
保利地产	0.77	1.08	1.35	13.00	买入
格力地产	0.41	0.25	1.04	7.98	买入

光大证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

维持

中性

分析师：万知

(执业证书编号：S0930511010010)

电话：021-22169102

邮箱：wanzhi@ebscn.com

联系人：姚望

电话：021-22169310

邮箱：yaownag@ebscn.com

行业与上证指数对比图



相关报告：

- 反弹基础薄弱，继续关注富达2011-05-17
- 楼市基本面下行开端，继续谨慎2011-05-10
- 成交低位回升，后市难乐观2011-04-26

上周光大地产组合表现回顾

(2011.5.17-2011.5.23)

组合股票	公司代码	一周涨跌幅	光大地产行业一周表现	沪深 300 指数一周表现
万科 A	000002	-4.40%	-4.68%	-2.99%
亿城股份	000616	-3.80%	-4.68%	-2.99%
格力地产	600185	-6.45%	-4.68%	-2.99%
南京高科	600064	-3.04%	-4.68%	-2.99%
招商地产	000024	-5.69%	-4.68%	-2.99%
宁波富达	600724	-0.54%	-4.68%	-2.99%
深天健	000090	-7.25%	-4.68%	-2.99%
平均		-4.45%	-4.68%	-2.99%

数据来源：光大证券研究所

本周地产策略

本周我们仍然建议对地产股整体保持谨慎，地产股在相当长的时间里保持箱体运行，多次探底均回升的原因我们认为楼市基本面并没有真正变坏过，这给地产股的底部非常强的支撑力，然而，未来行业将在政策与市场的震荡中继续下行，我们维持先前观点，现在只是楼市基本面向下的开端，限购导致了需求群体购买力的快速下移，决定了房价必然会进行调整；且保障性住房在政策的支持下，将逐步冲击商品房市场，“市场与保障同行，保障抑制市场”的大变革时代已经来临，这将有效的打击成交量，而量的萎缩对地产股的打击极大，这将逐渐在开发商的业绩中得到体现，且房价一旦形成下跌趋势，地产股的价值中枢也将下移，其影响比对于政策面见底的预期要大得多，将带来地产股的进一步调整。我们维持“中性”评级。

上周楼市数据回顾

从上周数据来看，总体成交量出现小幅回落，环比下降 3.32%，其中一线城市成交明显回落，跌幅达 13.57%，仅上海出现上升，二线城市成交涨跌不均，总体环比微升 1.81%，但二手房市场依然保持上升态势，其中深圳涨幅达到 19.11%；价格方面，一二线城市涨跌不一，一线城市中，上海和深圳涨幅均在 5.7%以上，北京由于前期的涨幅过高，出现了近 14%的跌幅，二线城市中，包头和东莞均出现了 7%以上的跌幅。

本周土地市场推出量有所减少，但成交小幅回升。根据我们监控的 20 个主要城市数据显示，本周推出土地 163 宗，共计 638 万平米，环比下降 26%；成交 55 宗，共计 228 万平米，环比上升 10%。住宅用地方面，推出量有所上升，32 宗土地共计 169 万平米，环比上升 16%；成交有所下降，7 宗共计 35 万平米，环比回落 72%。

行业动态

财政部已下拨 617 亿补助各地保障安居工程

为支持各地区保障性安居工程建设，近日，财政部下拨 2011 年第三批中央补助保障性安居工程专项资金 180 亿元，累计 617 亿元。其中，廉租房补助资金 117 亿元，公租房补助资金 340 亿元，棚户区改造补助资金 160

亿元。

广东省 6 月 1 日起施行明码标价新规，标价之外不得加价销售

5 月 20 日，广东省物价局下发新修订后的《广东省物价局关于商品房销售明码标价的规定》，据此，6 月 1 日起，广东省将实行商品房销售明码标价新规定。规定要求，对取得预售许可或办理现房销售备案的商品房项目，商品房经营者要在规定 10 日内一次性公开全部销售房源，并严格按照申报价格明码标价销售；对已销售的房源，商品房经营者应当予以明确标示。

一季度中国主要城市商业地产态势活跃

调控至今，商业地产发展势头强劲，北京、上海、成都等城市写字楼和商品租金水平稳步上涨，空置率明显下降。今年一季度，北京甲级写字楼平均有效租金环比上涨 10.2%，达到每月每平方米 211 元；而空置率环比下降 0.7%至 6.3%；上海一季度甲级写字楼平均有效租金环比上涨 4.9%，达到每月每平米 363 元。商铺方面，一季度北京王府井商圈以每月每平米 2200 元的租金领跑商铺市场，上海中心商圈首层平均有效租金也达到了 1816 元每月每平米，环比上涨 2.5%。

公司动态

卧龙地产本次利润分配以 725147460 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.7 元（含税），扣税后每 10 股派发现金红利 0.63 元，共计派发股利 50760322.2 元。股权登记日 2011 年 5 月 20 日，除权日为 2011 年 5 月 23 日，现金红利发放日 2011 年 5 月 27 日。

江中集团实施存续式分立中，新设的中江集团根据分立方案及分立协议规定，成集原江中集团所持中江地产 72.37%股份，共计 261447757 股，成为**中江地产**控股股东。

新潮中宝全资子公司义乌北方国际商贸城竞拍获得津静 2011-22、2011-23 号宗地，竞买价格分别为 11410 万元和 17580 万元，合计总价 28990 万元，楼面地价 600 元/平米。

北京城建子公司北京首城置业竞得北京市平谷区马坊镇 A03-02、A03-03、A04-01、A04-02、A05-02 地块居住，商业金融和社会停车场项目国有建设用地使用权，中标价人民币 63900 万元。该项目总用地面积 217340 平米，规划建设用地面积 128770 平米，代征城市公共用地 88570 平米。

万科2010 年公司派息方案为，以公司现有总股本 10995210218 股为基数，想全体股东每 10 股派现金人民币 1 元（含税）。扣税后，A 股个人股东，投资基金和非居民企业股东实际每 10 股派现金 0.9 元；B 股个人股东，非居民企业股东实际每 10 股派现金人民币 0.9 元。

招商地产在江苏镇江市国有建设用地挂牌出让中，竞得编号为 2011-4-4 的大东 1 号和 2011-4-5 的大东 2 号地块的土地使用权。其中，大东 1 号出让面积 190417 平米，容积率不大于 1.9，建筑面积 361950 平米，为城镇住宅，批发零售和商务金融设施用地，成交价 201000 万元；大东 2 号出让面积 129060 平米，容积率不大于 1.46，建筑面积 188050 平米，成交价 100000 万元。

近期即将公布的宏观数据

公布时间	数据名称	前期值	关注程度
2011-5-24	美国 4 月新屋销售 (年化月率)	11.10%	高
	美国 4 月新屋销售总数年化 (户)	30 万	高
2011-5-26	美国第一季度 GDP 平减指数修正	1.90%	高
	美国第一季度实际 GDP 修正 (年化季率)	1.80%	高
2011-5-27	美国 4 月 NAR 季调后成屋签约销售指数	94.10	高
	美国 4 月 NAR 季调后成屋签约销售指数 (年率)	-11.40%	高
	美国 4 月 NAR 季调后成屋签约销售指数 (月率)	5.10%	高

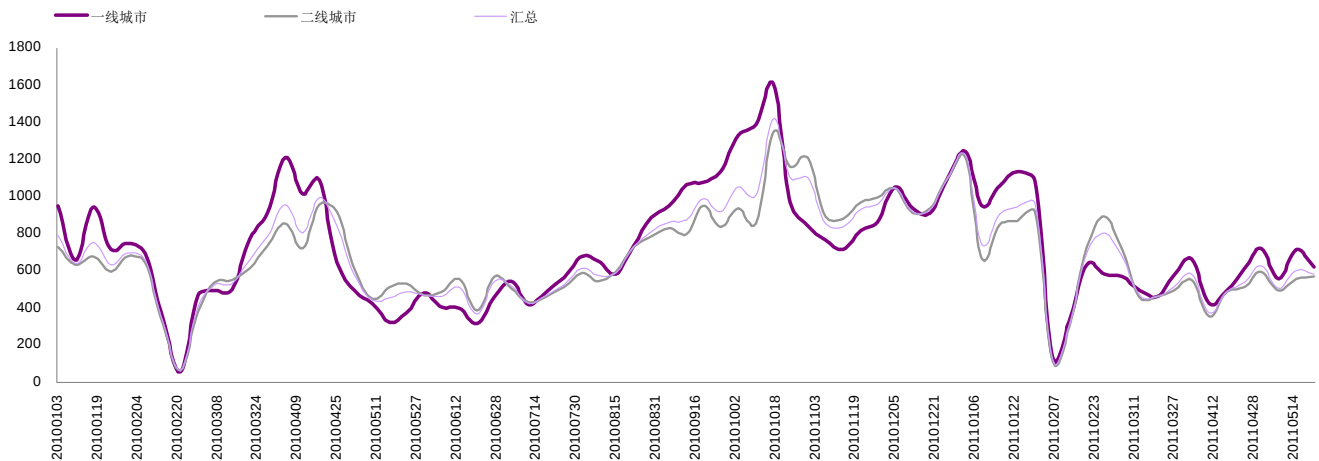
数据来源: 光大证券研究所

重点公司估值

证券 代码	公司 名称	EPS(元)			最新 收盘价	PE			投资评 级
		09A	10A	11E		09A	10E	11E	
000024	招商地产	0.96	1.17	1.58	17.80	19	16	12	买入
000616	亿城股份	0.42	0.55	0.87	5.29	13	10	6	买入
002016	世荣兆业	0.16	0.20	0.3	8.08	57	46	30	增持
002146	荣盛发展	0.43	0.71	0.95	12.95	30	18	14	买入
002244	滨江集团	0.48	0.71	1.27	11.75	25	17	9	买入
600007	中国国贸	0.29	0.12	0.43	9.48	36	86	24	增持
600048	保利地产	0.77	1.08	1.35	13.00	18	13	10	买入
600185	格力地产	0.41	0.25	1.04	7.98	20	33	8	买入
600240	华业地产	0.18	0.45	0.64	9.74	47	19	13	买入

数据来源: 光大证券研究所

附：一二线城市成交指数图



数据来源：光大证券研究所

附：本周主要城市楼市成交情况

城市	供应情况		完成交易情况			成交价格	
	可售套数 (套)	可售面积 (万平方米)	成交套数 (套)	成交面积 (万平方米)	环比	成交均价 (元/平方米)	环比
北京	100868	1271	1732	18.25	22.77%		
上海	49269	725.93	2511	26.21	5.31%	15071	5.72%
深圳	21621	206.37	484	4.09	-59.1%	15781	10.69%
广州	36292	478.2	1712	20.44	-19.7%	10674	-1.58%
天津			2021	19.09	-2.35%	9468	0.96%
南京	33197	384.99	1094	10.45	56.43%	14786	3.48%
福州	10956	144.98	182	2.38	-27.49%	13839	-0.07%
苏州	23699	351.84	958	10.56	41.12%	11680	-0.95%
青岛	67062	701.93	1824	18.07	32.67%	9017	1.12%
厦门			389	4.64	-16.59%	14664	-0.07%
大连	59381	480.44	406	3.48	-17.62%	8865	1.14%
东莞	74112		1082	10.79	-4.25%	7614	-7.84%
惠州	10515	125.12	625	7.27	13.05%	6005	0.42%

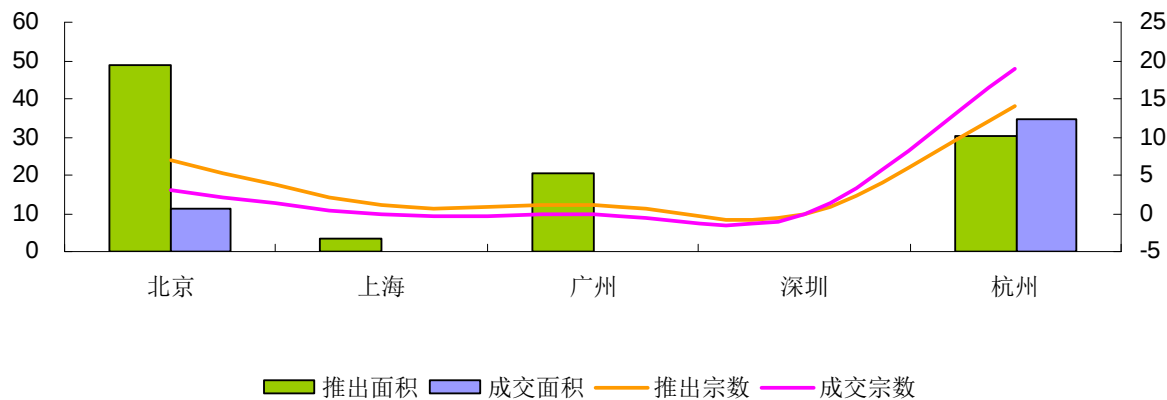
数据来源：中指数据库，光大证券研究所

附：本周一线城市土地成交情况

一线城市本周土地交易图

单位：万平方米

单位：宗



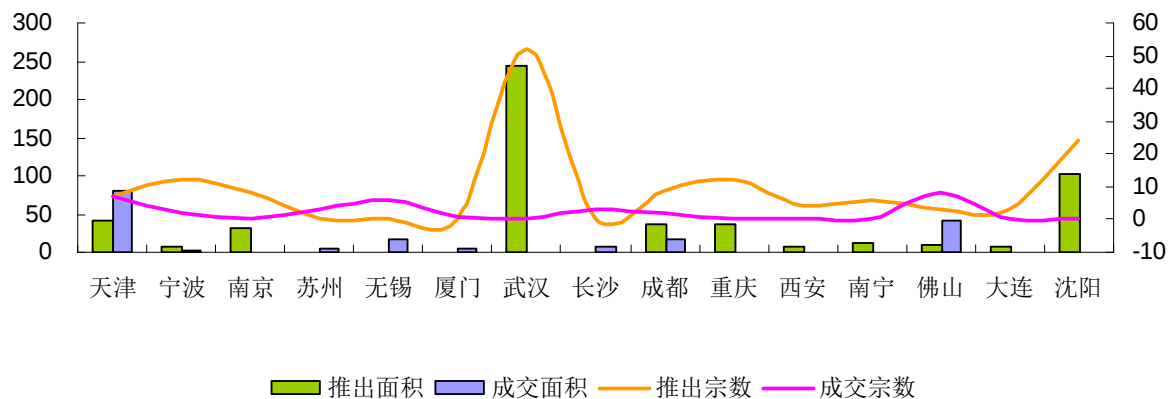
数据来源：中指数据库，光大证券研究所

附：本周二线城市土地成交情况

二线城市本周土地交易图

单位：万平方米

单位：宗



数据来源：中指数据库，光大证券研究所

分析师介绍

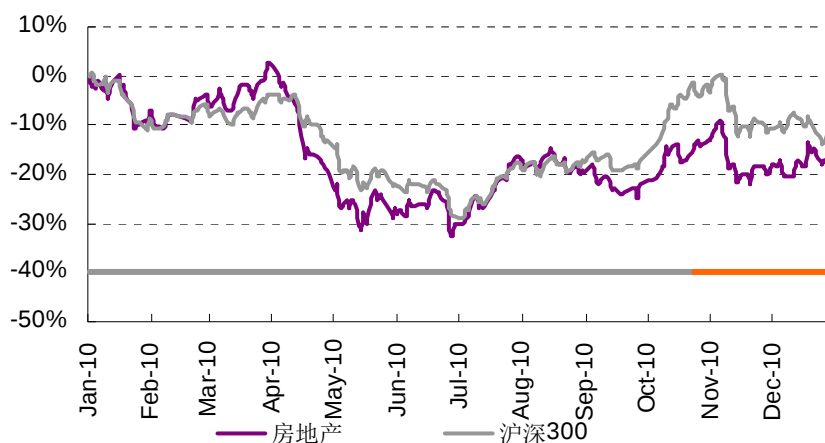
万知，中央财经大学经济学硕士，2010年10月加盟光大证券研究所，目前任房地产研究员。此前供职于某大型地产企业、长城证券。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

房地产



资料来源：光大证券研究所

日期	行业评级
2010-10-26	中性
2010-11-15	中性
2010-11-17	中性
2010-11-23	中性
2010-11-29	中性
2010-12-06	中性
2010-12-13	中性
2010-12-19	中性
2010-12-25	中性
2010-12-27	中性

买入	增持	中性
减持	卖出	

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	李大志(主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebscn.com
上海	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebscn.com
深圳	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebscn.com
	黄鹏华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebscn.com
QFII	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

风险提示及免责声明

本证券研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。

本公司经营业务许可证编号：z22831000

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

本公司就光大证券研究所的策略组合研究成果向投资者进行特别提醒：本公司已经持有该组合（即月度行业配置）内的相关证券头寸，并将持续根据该组合调整相关证券的头寸并进行交易，特此提醒投资者注意。