

贵阳楼市调研报告

价值洼地、乘工业化加速东风有望快速发展

赵强 分析师

电话: 021-68829698

eMail: zhaoq@gf.com.cn

SAC 执业证书编号: S0260511020001

沈爱卿 分析师

020-87555888-8637

saq@gf.com.cn

S0260511020008

徐军平 分析师

021-68829441

xjp@gf.com.cn

S0260511010010

总体观点

近期我们调研了贵阳楼市,拜访了中天、万科等当地知名开发商以及21世纪不动产贵阳分公司等市场中介的专家。我们认为贵阳房地产市场处于发展的初级阶段,在省会城市中属于价值洼地,易涨难跌。在新领导班子主打“工业牌”的背景下,未来有望超过全国平均增速、加速发展。

省会城市估值洼地、投资潜力刚刚显现

作为贵州唯一的中心城市,贵阳楼市具备典型的省域市场特点,贵阳本地的住房需求主要来自于居民改善居住质量的需求。近年来贵阳楼市走势平稳,房价收入比在省会城市中处于中等偏下水平,租金收益率相对较高,在省会城市中属于价值洼地。

贵阳楼市消费才刚刚开始。从贵阳购房者特征、二手房市场发展情况以及一线开发商进驻情况来看,贵阳楼市具备典型的初级阶段发展特征。特别是从全国性开发商刚刚进驻的情况来看,贵阳市场的投资潜力也才刚刚显现。

借工业化加速东风、贵阳楼市有望加速发展

新上任省委省政府领导班子改变过去以“保护青山绿水”为主线的“公园省”发展定位,提出“工业强省”战略,依靠“工业加速、城镇化加速”双轮驱动,并制定了以“加速发展”为主线的“十二五”规划。

唯一中心城市贵阳成为“加速发展”领头羊。与此同时,以贵阳为中心的黔中地区已经作为“重点开发区域”纳入国家主体功能区规划,并写入全国“十二五”规划。借此契机,贵阳制定了雄心勃勃的“十二五”发展规划:通过工业化加速、城镇化加速,确保GDP五年翻一番,力争四年翻一番。乘此政策东风,健康的贵阳房地产市场有望实现加速发展。

风险提示: 政策风险

重点公司业绩预测与估值

简称	股价	EPS			PE			PEG	目标价	评级
		10	11E	12E	10	11E	12E			
万科	8.03	0.66	0.99	1.20	12.12	8.10	6.70	0.23	11.0	买入
保利地产	9.92	0.83	1.35	1.80	11.99	7.36	5.52	0.16	13.0	买入
金地集团	5.99	0.60	0.82	1.06	9.94	7.27	5.67	0.19	8.0	买入
招商地产	17.57	1.26	1.59	2.05	13.97	11.03	8.55	0.38	19.5	持有
中天城投	14.03	0.61	1.22	1.81	23.09	11.46	7.76	0.22	22.5	买入
福星股份	11.27	0.70	0.87	1.35	16.03	12.91	8.35	0.31	16.0	买入
浦东金桥	10.40	0.48	0.59	0.59	21.71	17.62	17.69	1.18	12.5	买入
凤凰股份	7.31	0.25	0.56	0.79	28.71	13.03	9.30	0.51	9.5	买入

数据来源: 公司报表, 广发证券发展研究中心

行业评级

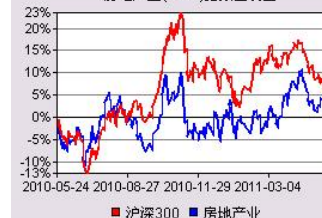
持有

前次评级

持有

行业走势

房地产业(0110)指数走势图



市场表现	1个月	3个月	12个月
行业指数	-7.71%	2.54%	-0.16%
沪深300	-8.29%	-5.16%	5.32%

主要观点

近期我们调研了贵阳楼市，拜访了中天、万科等当地知名开发商以及21世纪不动产贵阳分公司等市场中介的专家。我们认为贵阳房地产市场处于发展的初级阶段，在省会城市中属于价值洼地，易涨难跌。在新领导班子主打“工业牌”的背景下，未来有望超过全国平均增速、加速发展。

1、省会城市估值洼地、投资潜力刚刚显现

作为贵州唯一的中心城市，贵阳楼市具备典型的省域市场特点，贵阳本地的住房需求主要来自于居民改善居住质量的需求。近年来贵阳楼市走势平稳，房价收入比在省会城市中处于中等偏下水平，租金收益率相对较高，在省会城市中属于价值洼地。

贵阳楼市消费才刚刚开始。从贵阳购房者特征、二手房市场发展情况以及一线开发商进驻情况来看，贵阳楼市具备典型的初级阶段发展特征。特别是从全国性开发商刚刚进驻的情况来看，贵阳市场的投资潜力也才刚刚显现。

2、借工业化加速东风、贵阳楼市有望加速发展。

新上任省委省政府领导班子改变过去以“保护青山绿水”为主线的“公园省”发展定位，提出“工业强省”战略，提出“工业加速、城镇化加速”双轮驱动，并制定了以“加速发展”为主线的“十二五”规划。

唯一中心城市贵阳成为“加速发展”领头羊。与此同时，以贵阳为中心的黔中地区已经作为“重点开发区域”纳入国家主体功能区规划，并写入全国“十二五”规划。借此契机，贵阳制定了雄心勃勃的“十二五”发展规划：通过工业化加速、城镇化加速，确保GDP五年翻一番，力争四年翻一番。乘此政策东风，健康的贵阳房地产市场有望实现加速发展。

贵州省经济发展概况

昨夜郎今安在？

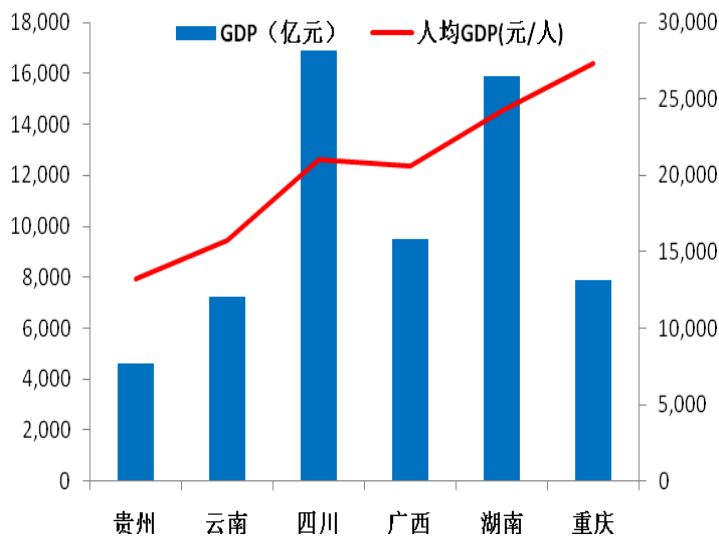
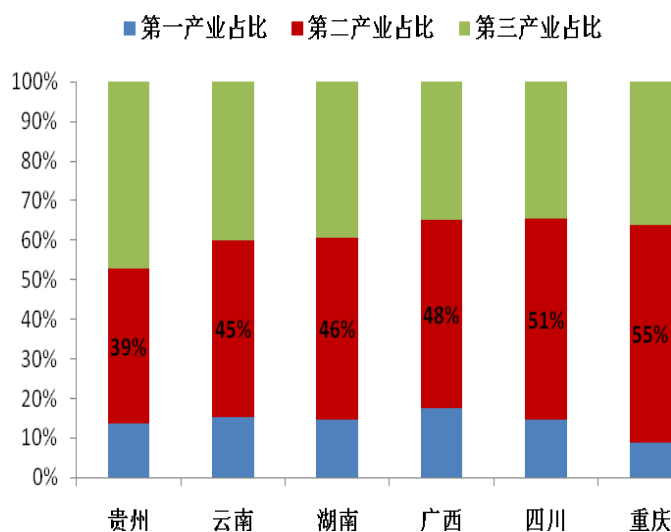
有一个成语曾经把贵州令人尴尬地联系在一起，那就是“夜郎自大”。确实，早在战国时期，贵州曾经是夜郎国的所在地。如果，那个成语所讲述的故事是真实的话，那么它清晰地刻画出了贵州当年狭小、封闭和落后的形象。

时过境迁，当今的贵州早已进入了现代社会，并分享到了现代文明的成果。但是，令人遗憾的是，从相对的角度，贵州并未脱离贫困落后的局面。有一个例子可以轻而易举地证明：贵州是全国贫困人口最多的省份。

被工业化、城市化所抛弃

在我们看来，今日贵州省的经济仍显露出强烈的“靠天吃饭”的特点，当地的优势产业仍然以农业、采掘业和初级加工业为主，包括：煤炭、煤电、水电、电解铝、白酒、中成药等。与中部地区、甚至是周边地区相比，其工业化的进程显得相当缓慢和落后。

表1: 工业化程度比较



数据来源: wind、广发证券发展研究中心

导致贵州在经济发展上相对落后的因素比较复杂。

首先，是土地资源的贫瘠、地理和交通位置的不便。贵州处于云贵高原，92.5%的土地面积是山地和丘陵，有所谓“八山一水一分田”之称。同时，贵州是典型的三不靠省份，即“不靠江、不靠边、不靠海”。这些地貌特征除了制约农业的发展以外，也给其与外界的交流融通增加了天然的障碍。

图 1: 贵州区位图



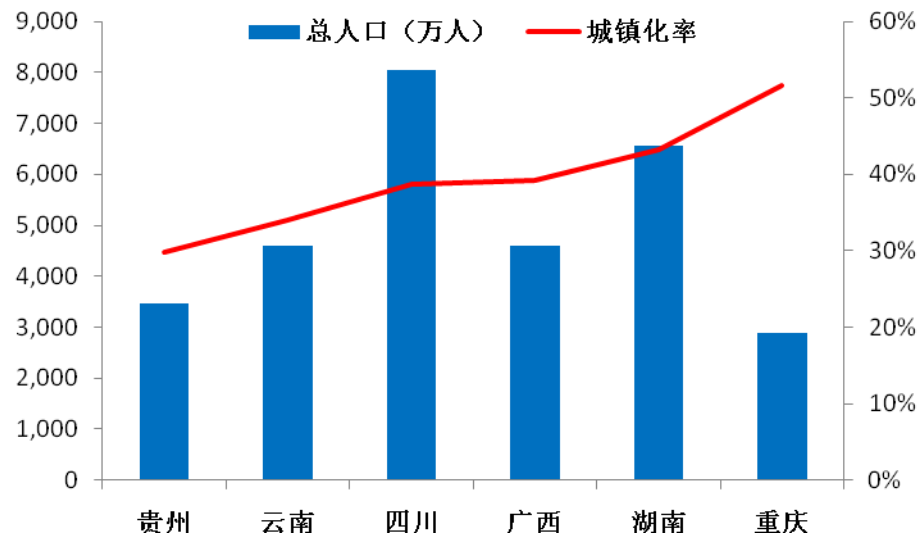
数据来源: 百度、广发证券发展研究中心

其次，劳动力的短缺及素质相对低下。截至2010年，贵州全省的人口为3475万，

其中城镇人口为1175万，城市化率仅为33.8%，低于全国平均（49.7%）大约32%的水平。由于教育资源的严重不足（居住在山区的居民很难有受教育的机会），劳动力的素质也明显比临近的省份，如四川等差很多。

此外，在政策方面，贵州也享受不到沿海对外开放地区所有的优惠政策。总之，贵州省在经济发展方面所处的困境是不争的事实。

图 2：城镇化水平比较



数据来源：wind、广发证券发展研究中心

新官上任、主打“工业”牌

2010年，贵州省委书记和省长双双换届，栗战书和赵克志分别当选为省委书记和省长。栗书记在黑龙江等东北老工业基地工作多年、赵省长在山东和江苏两个经济发达省份工作多年。面对贵州发展落后的局面，两位新领导上任后重点提出“工业强省”战略，改变以往以“保护青山绿水”为主线的“公园省”的发展定位，提出“工业加速、城镇化加速”双轮驱动，并制定了以“加速发展”为主线的“十二五”规划。

要致富、先修路

俗话说，要致富、先修路。如同珠海等城市一样，贵州省政府把突破交通瓶颈作为工业强省的必由之路。贵州已经开始了大规模的交通建设。我们可以通过两只例子来说明贵州的交通大建设情况。

第一个例子是在建的贵广高速公路和贵广高铁。珠三角是离贵州最近的核心经济圈，这两条路被视为通向富裕的快速通道。预计贵广高速公路明年可全线通车，届时从贵阳到广州只需五六个小时，比目前的18小时缩短了2/3。到2015年，贵广高速铁路也将建完，届时贵阳到广州只需3个小时，比目前的20小时缩短了85%。这将极大拉近贵州与发达地区的距离。

第二个例子是“县县通高速”工程。“十二五”期间，贵州计划建成高速公路4500公里以上，基本实现县县通高速公路。总投资约5500亿-6000亿元，这是贵州省2010年GDP的1.2-1.3倍。

##