

房地产：短期难觅超预期利好

房地产 同步大市-A
上次评级 同步大市-A

报告日期 2011-05-30

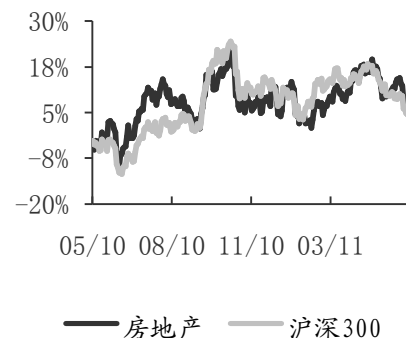
报告关键点：

- 短期观点由前期看反弹转向谨慎。
- 预计房地产市场成交量价短期内难有超预期利好表现。
- 不排除年内再次出现反弹机会。

报告摘要：

- **短期观点由前期看反弹转向谨慎。**参考国内外案例，地产股主要有两类机会：一是泡沫化时期有大涨机会，二是冲击性事件过后有反弹机会。（另外还有如科网泡沫破裂后的地产股限于相对收益的机会。）前期地产股反弹并跑赢大市应属于第二种。行业调控政策带来的短期冲击逐渐消化、从而房地产市场成交量自谷底回升的预期对地产股有驱动作用，但隐含的逻辑是，这样的驱动作用很可能随着成交回升趋势的逐渐明朗而递减。我们跟踪的样本城市，成交量3月中下旬回升至今已持续两个多月，而地产板块反弹3月份最为明显。
- **预计房地产市场成交量价短期内难有超预期利好表现。**我们认为，今年春节后房地产市场除了受到行业调控政策的冲击，也受到实体经济中流动性偏紧的影响。这一感受主要来自于，前期尤其是5月份，尽管推盘量已经在明显增加，但成交量回升的速度没有超过我们的预期，我们跟踪的10多个样本城市合计，5月份的成交量环比增速为个位数。因此，尽管行业调控政策的冲击正在逐渐过去，但由于资金面偏紧、需求偏弱，预计虽然6月份及以后推盘量会继续增加，成交量也很可能继续回升，但销售方面难有超预期表现，价格大幅度上涨的可能性也很小。从较长期的角度看，目前处于去泡沫化时期，地产板块难有大的机会。
- **不排除年内再次出现反弹机会。**例如如果某些月份成交量表现低于预期，板块可能恐慌性下跌，随后会再次出现反弹机会。需关注未来几个月的去化速度和价格变化等指标。
- **维持房地产市场全年量升价平的观点。**今年新房供给增加较为确定；预计今年流动性偏紧但不是极度紧缩；在此背景下，我们认为开发商通过各种方式加大营销力度，能够使成交量基本达到预期，降价是可能采取的营销手段之一，但总体上价格难以出现大跌。6月份以后价格短期压力加大。
- **不排除宏观政策大起大落带来的特殊情况和较大机会。**前提是宏观政策过于紧缩或总需求明显低于预期等，导致后续宏观政策彻底转向。但这种可能性近期不大。
- **维持同步大市-A的评级。推荐预期业绩能够实现较快增长的公司：**保利地产、荣盛发展、华业地产。其未来两年较2010年净利润复合增速可能达到40%。
- **风险提示：**下行风险：流动性紧缩超预期；上行风险：房地产销售情况超预期。

12个月行业表现



徐胜利
010-66581636
执业证书编号

行业分析师
xusl@essence.com.cn
S1450511020008

前期研究成果

房地产行业数据周报(2011年5月24日)
2011-05-24
房地产行业数据周报(2011年5月17日)
2011-05-17
房地产：2011年供地计划落实难度加大
2011-05-13

分析师简介

徐胜利，房地产行业分析师，经济学硕士，十余年房地产及证券行业工作经验，07年加盟安信证券研究团队。

分析师声明

徐胜利声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

销售联系人

梁涛	上海联系人	凌洁	上海联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
朱贤	上海联系人	张勤	上海联系人
021-68765293	zhuxian@essence.com.cn	021-68763879	zhangqin@essence.com.cn
黄方禅	上海联系人	周蓉	北京联系人
021-68765913	huangfc@essence.com.cn	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
潘冬亮	北京联系人	李昕	北京联系人
010-59113590	pandl@essence.com.cn	010-59113565	lixin@essence.com.cn
马正南	北京联系人	胡珍	深圳联系人
010-59113593	mazn@essence.com.cn	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
李国瑞	深圳联系人		
0755-82558084	ligr@essence.com.cn		

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层
邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层
邮编: 200122

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
邮编: 100034