

评级：推荐

房地产行业

行业点评报告

第一创业研究所

分析师 陈晓波 S1080510120009

联系人 侯丽科 S1080111060021

电话：0755-82480722

邮件：houlike@fcsc.cn

再祭“限购令”，狼是否真的来了

——二、三线城市限购影响点评

事件：

7 月 12 号召开的国务院常务会议研究部署房地产市场加强调控，7 月 18 日，对于一些二三线城市房价过快上涨的情况，住建部已经开始调查分析部分二三线城市和中小城市房价快速上涨的成因，并据此草拟新一轮的限购城市名单。

报告要点：

- **限购可能扩至二、三线城市** 6 月份，国家统计局公布数据显示，洛阳、秦皇岛等个别城市涨幅接近 10%，7 月 12 号召开的国务院常务会议研究部署房地产市场加强调控，对于一些二三线城市房价过快上涨的情况，住建部已经开始调查分析部分二三线城市和中小城市房价快速上涨的成因，并据此草拟新一轮的限购城市名单。
- **限购整体对行业影响偏小** 目前已经实施限购的大约有 40 个城市（表 1），包含直辖市、省会城市和计划单列市，我们对其中的 25 个主要限购城市的销售面积进行了统计分析：2011 年上半年共实现销售面积 8142 万平米，同比增长 2.6%，占全国商品房销售面积的 18.3%。在价格涨幅逐渐放缓的同时，销售面积反而逆市飘红。

根据国家统计局发布的 70 个大中城市住宅价格指数，我们预期其余非限购城市中的 15 个城市将被进一步列为限购范围，甄选的标准为 1-6 月份价格同比涨幅均在 5% 以上或接近 5%，由于缺乏上述 15 城市的销售面积数据，我们拟使用房地产开发投资这一指标来衡量进一步限购对楼市的影响，

该等 15 个城市的 2010 年房地产投资额约为 1865 亿元（图 1），仅占全国房地产开发投资的 7% 左右，且同期北京、上海的房地产开发投资为 2300 亿元和 1589 亿元，所以进一步实施限购，对行业的影响偏小。

- **维持行业“推荐”评级** A: 股价的调整对政策预期已经有充分反映；B: 行业内马太效应逐步显现，行业集中度进一步提高。行业内龙头企业，受益于其逆市扩张战略和灵活多变的销售策略，成交量和成交金额双双跑赢大市，其中万科 2011 年上半年销售面积同比大增 76.7%，达 565 万平米；保利销售面积累计同比增长 27.64%，销售金额同比增长 81%，而同期行业销售面积增长率仅为 12%，我们将持续关注业绩提前锁定或业绩预增概率较大的个股，如：万科 A，保利地产，滨江集团，金地集团，华侨城 A 等个股。



表 1: 已实施限购的 40 个城市名单

北京	天津	上海	济南	南京	杭州	广州	昆明	成都	长沙
南宁	合肥	沈阳	郑州	济南	哈尔滨	兰州	乌鲁木齐	呼和浩特	南昌
海口	长春	武汉	石家庄	太原	贵阳	苏州	无锡	佛山	福州
西安	深圳	厦门	宁波	青岛	大连	温州	三亚	金华	银川

资料来源: 第一创业证券研究所

表 2: 非限购二、三线城市 2011 上半年涨幅 (同比: %)

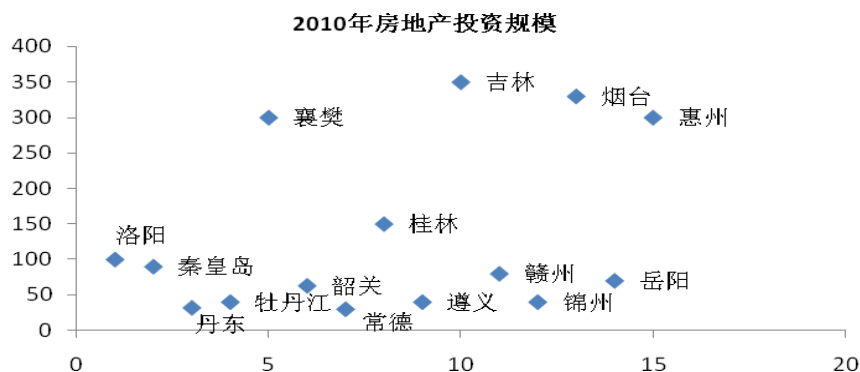
城市	2011-01	2011-02	2011-03	2011-04	2011-05	2011-06
洛阳	5.8	6.6	6.5	6.5	6.9	8.1
秦皇岛	10.4	11.1	10	7.9	7.7	7.7
丹东	12.3	14.3	15.4	11.1	9.7	7.6
牡丹江	9.9	10.3	9.7	8.7	7.8	7.4
襄樊	9	9.3	8.6	7.8	6.9	6.7
韶关	4.3	4.8	4.8	5.5	6.1	6.1
常德	6.4	6.3	5.9	5.4	5.7	6
桂林	5.7	6.1	7.1	6.9	5.3	5.8
吉林	9.2	9.2	7.7	8.2	7.5	5.7
赣州	12.3	9.9	8.3	7.9	6.3	5.4
锦州	8.1	7.5	6.9	7.2	6.2	5.3
烟台	5.4	5.5	6	6	5.8	5.3
岳阳	14.2	12.1	6.3	5.2	5.1	5.2
惠州	4.9	4.6	4.9	5.5	5.5	5.2
湛江	6.2	6.2	6.7	6	5.4	4.7
包头	8	8.5	8.3	5.2	4.8	4.7
扬州	4.9	5.3	5.7	5.5	4.9	4.6
安庆	10.1	9.5	7.9	4.9	4.6	4.3
平顶山	5.8	6.8	6	5.2	4.4	4.2
徐州	3.4	3.7	3.4	3.8	4.1	4.1
济宁	4.5	4.6	4.7	4.4	4.6	4
九江	5.6	4.7	4.7	4.8	3.4	3.8
蚌埠	6.3	4.9	4.2	3.6	3.3	3.2
宜昌	10.1	5.9	5.5	3.8	3.8	2.9
无锡	3.4	2.9	3.3	3.1	2.4	2.4
北海	5.5	4.5	3.6	3	1.5	1.7
唐山	3.8	2.2	1.8	1.5	1.5	1.5
大理	2.8	2.2	2.2	1	0.8	0.9
泸州	1.8	1.4	0.7	0.7	0.7	0.8
泉州	-0.2	0	0	0.2	0.2	0.3
南充	-0.3	-0.7	-0.5	-0.5	-0.9	-0.9

资料来源: 国家统计局, 第一创业证券研究所

注: 蓝色方框内为预期限购城市

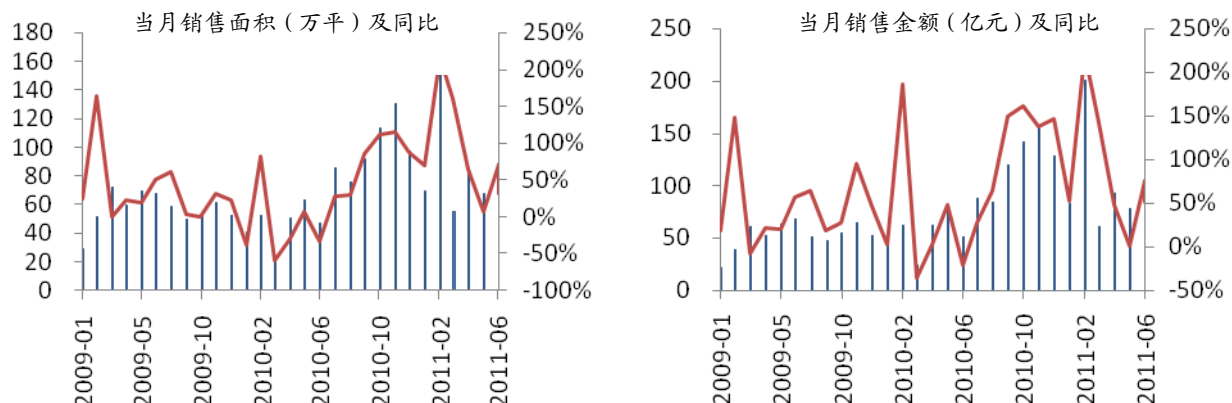
图 1：2010 年房地产投资规模

单位：亿元



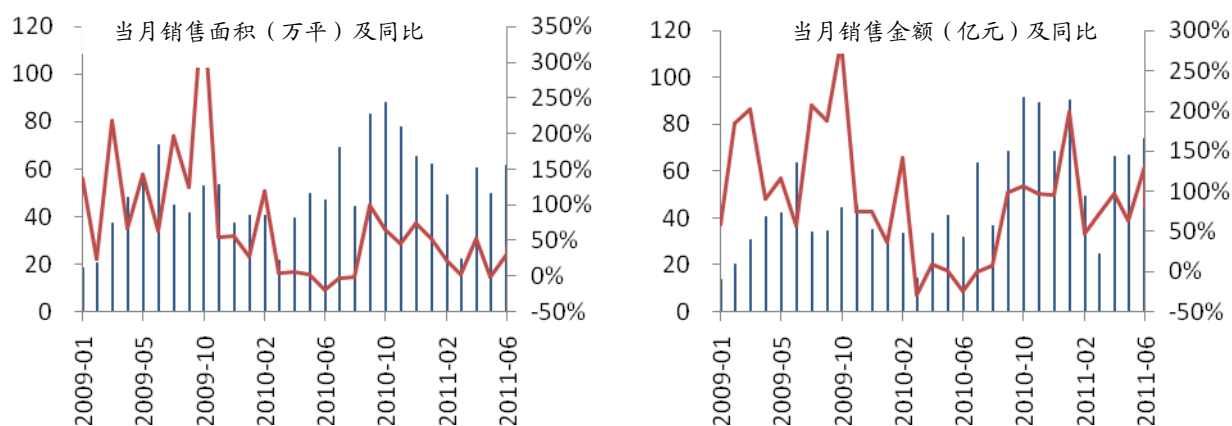
资料来源：第一创业证券研究所

图 2：万科销售面积和销售金额



资料来源：wind 第一创业证券研究所

图 3：保利销售面积和销售金额



资料来源：wind 第一创业证券研究所

表 3: 重点关注个股

重点关注公 代码	名称	EPS				P/E				P/B	投资评级
		2010A	2011E	2012E	2013E	2010A	2011E	2012E	2013E		
002244	滨江集团	0.71	0.79	1.63	2.58	16.0	14.5	7.0	4.4	0.70	强烈推荐
000002	万科A	0.66	0.89	1.12	1.35	12.8	9.5	7.5	6.2	0.84	强烈推荐
000069	华侨城A	0.54	0.74	1.10	1.50	14.7	10.7	7.2	5.3	0.80	强烈推荐
600048	保利地产	1.08	1.14	1.46	1.95	9.8	9.3	7.3	5.4	0.71	强烈推荐
600383	金地集团	0.60	0.86	1.13	1.57	10.5	7.4	5.6	4.1	0.71	强烈推荐
600239	云南城投	0.52	1.44	1.62	2.90	23.4	8.4	7.5	4.2	0.69	审慎推荐
600823	世茂股份	0.75	1.11	1.46	1.81	18.8	12.7	9.6	7.8	0.72	审慎推荐
000042	深长城	1.51	1.98	2.41	3.21	13.5	10.2	8.4	6.3	0.66	审慎推荐

资料来源：第一创业证券研究所

免责声明:

本报告仅供第一创业证券有限责任公司(以下简称“本公司”)研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后的段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其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头寸并进行交易,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。

本报告版权归本公司所有,未经本公司授权,不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅,任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用,否则本公司保留追究法律责任的权利;任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改,并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任,因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告,未经授权的任何使用行为都是不当的,都构成对本公司权利的损害,由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险,投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内,股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内,股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好,行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定,行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡,行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL:010-63197788 FAX:010-63197777

P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120