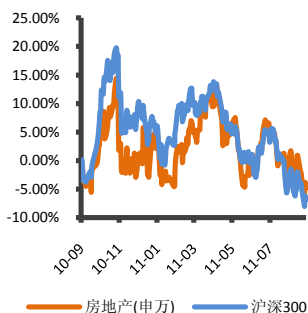


房地产行业
定期追踪报告

第 38 周周报（0919-0925）

金九不再，关注前期业绩已锁定地产股

房地产行业指数相对表现



- ❖ 根据我们追踪城市的成交情况，本周一线城市成交环比有所上升，二三线城市成交面积环比小幅下跌。截止到目前为止，9月成交并无火爆情形，上海、广州、深圳三个城市9月成交环比8月成交还出现小幅下滑。本周又有新闻报道绿城信托被查，引发市场对房企的资金悲观预期，SW房地产指数下跌5.62%。但是，我们认为资金链风险主要存在于高杠杆的中小房企，行业龙头公司资金周转尚可，况且，虽然“金九”没有在全国范围内出现，但二三线城市中南京、宁波、青岛、天津、无锡、包头、长沙、大理以及东莞9月成交面积环比8月有所上升，房地产市场并未崩塌。
- ❖ 经历了08年的资金困难期之后，开发商在面对新一轮调控时更加随机应变。根据我们的微观调研，大开发商在今年上半年已经采取降价快消的策略，力求控制库存、保证回款，并取得一定成效。万科今年1-8月销售面积累计733万平方米，同比增加50.4%，销售金额累计846亿元，同比增加47.8%，平均售价11524元/平方米；保利地产1-8月销售面积累计441万平方米，同比增加13.7%，销售金额累计505亿元，同比增加13.5%，平均售价11473元/平方米。今年的房地产市场前8个月已经进入以价换量的通道，销售必定降价，而降价未必换来热销，所以，四季度，部分中小房企集中推盘降价促销，存在一定风险。我们看好前8个月已经锁定全年大部分销售业绩的龙头公司。
- ❖ 近期，国务院会议明确，金融机构可以向特定公租房项目和地方政府融资平台直接放贷。政策信号只是佐证了保障房资金难的问题。在当前货币紧缩的背景下，银行会把仅有的贷款额度首先考虑给资信良好的大国企、央企，然后给出价高的民企。公租房单套建筑面积以40平方米为主，租金标准由市县结合当地实际、按略低于市场租金的原则合理确定，这样一个福利性项目，回报率低、成本回收期极长不可避免，资本的逐利性决定本就处于紧缩时期的银行未必会对公租房项目伸出援手。2009年全国住宅竣工面积5.96亿平方米，其中经济适用房竣工面积占比仅为6%。我们一直关注保障房建设，是因为大量保障房的供应能缓解体量巨大的刚性需求，从而减轻由于需求巨大，放开宏观调控会导致房价报复性上涨的担忧。保障房建设进程是改变政策预期的一个重要变量，而依目前情况看，在明年下半年前，市场仍缺乏大量保障房供给，宏观调控也暂不会放松。
- ❖ “限购”对房地产市场成交量的压缩已日渐凸显，价跌而量未涨；保障房建成体量过小，迟迟不足以消化市场刚性需求，政策放松可能性小，引发市场担忧。市场需求市场预期行业“金九银十”落空，推荐业绩锁定强的龙头公司，如万科、保利。

房地产行业研究小组
SAC 执业证书编号：
S0120511030001

联系人：陈利
8621-68761616-8552
chenli@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
<http://www.tebon.com.cn>

正文目录

1.本周成交情况.....	4
2.本周库存情况.....	5
3.图表汇总	6
3.1. 成交情况图表.....	6
3.2. 库存情况图表.....	15

图表目录

图 1 北京：商品住宅（期房+现房）销售面积.....	6
图 2 上海：商品住宅销售面积.....	6
图 3 广州：商品房销售面积.....	7
图 4 深圳：商品房销售面积.....	7
图 5 杭州：商品房销售面积.....	7
图 6 成都：商品住宅销售面积.....	8
图 7 福州：商品住宅销售面积.....	8
图 8 哈尔滨：商品房销售面积.....	8
图 9 南京：商品住宅销售面积.....	9
图 10 宁波：商品房销售面积.....	9
图 11 青岛：商品住宅销售面积.....	9
图 12 苏州：商品住宅销售面积.....	10
图 13 天津：商品住宅销售面积.....	10
图 14 无锡：商品住宅销售面积.....	10
图 15 重庆：商品房销售面积.....	11
图 16 包头：商品住宅销售面积.....	11
图 17 长沙：商品住宅销售面积.....	11
图 18 东莞：商品住宅销售面积.....	12
图 19 贵阳：商品住宅销售面积.....	12
图 20 海口：商品房销售面积.....	12
图 21 昆明：商品房销售面积.....	13
图 22 兰州：商品房销售面积.....	13
图 23 南昌：商品房销售面积.....	13
图 24 石家庄：商品住宅销售面积.....	14
图 25 岳阳：商品住宅销售面积.....	14
图 26 安庆：商品住宅销售面积.....	14
图 27 北京：商品住宅（现房+期房）本周可售面积.....	15
图 28 上海：商品住宅可售面积.....	15
图 29 广州：商品房可售量.....	15
图 30 深圳：商品房可售面积.....	16
图 31 南京：商品住宅可售套数.....	16
图 32 宁波：商品房可售面积.....	16
图 33 青岛：商品住宅可售面积.....	17

图 34 苏州：商品住宅可售面积.....	17
图 35 无锡：商品住宅可售套数.....	17

表格目录

表格 1 28 个城市成交情况.....	4
表格 2 部分城市本周库存情况.....	5

1. 本周成交情况

本周，全国一线城市平均销售 14.5 万平方米，在连续 4 周出现下降情况后，本周环比上升 28%。一线城市中，北京、上海年初至今累计成交与去年持平，广州、深圳分别同比增长 19%、14%，杭州年初至今成交量同比下滑。二线城市本周平均成交 10.6 万平方米，环比下滑 18%。三线城市本周平均成交 5.1 万平方米，与上周基本持平。

表格 1 28 个城市成交情况

	城市	本周销售情况			上周销售情况			年初至今累计销售情况		备注
		面积 (平方米)	环比	同比	面积 (平方米)	环比	同比	面积 (平方米)	同比	
一线城市	北京*	206416	7%	-43%	192595	36%	3%	6682292	2%	商品住宅
	上海	377916	45%	-27%	260601	-25%	-50%	14302437	2%	商品住宅
	广州	144688	-6%	-47%	153580	10%	-44%	6061280	19%	商品住宅
	深圳	45448	10%	-62%	41200	-8%	-71%	2405556	14%	商品房
	杭州	146698	98%	-28%	74246	-36%	-66%	3849553	-11%	商品房
	一线平均	184233	28%	--	144444	--	--	--	--	--
二线城市	成都	105932	12%	-41%	94317	-8%	-55%	4939004	-9%	商品住宅
	福州	21062	23%	-44%	17126	-27%	-49%	1400589	1%	商品住宅
	哈尔滨	81458	-7%	60%	87280	57%	-33%	4717518	38%	商品房
	南京	79062	22%	-28%	64645	-19%	-53%	3037307	-14%	商品住宅
	宁波	51860	-8%	-53%	56330	20%	6%	2501786	20%	商品房
	青岛	178991	20%	45%	148891	-7%	-28%	6202923	54%	商品住宅
	苏州	151019	-6%	-18%	161294	7%	-18%	4065557	22%	商品住宅
	天津	178560	-38%	-20%	286156	89%	36%	7266538	10%	商品住宅
	无锡	n.a.	n.a.	n.a.	50334	1%	-73%	n.a	n.a	商品住宅
	重庆	n.a.	n.a.	n.a.	319553	37%	-35%	n.a	n.a	商品房
	二线平均	105993	-18%	--	128593	--	--	--	--	--
三线城市	包头	55566	44%	-22%	38469	-53%	-73%	2573556	-3%	商品住宅

长沙	n.a.	n.a.	n.a.	71771	-18%	-77%	n.a	n.a	商品住宅
大理	8212	-59%	0%	19930	54%	0%	300410	--	商品房
东莞	121250	14%	15%	105967	7%	-14%	4146721	53%	商品住宅
贵阳	n.a.	n.a	n.a	78367	-38%	-17%	n.a	n.a	商品住宅
海口	23372	27%	60%	18357	-35%	-10%	699258	-71%	商品房
昆明	123699	46%	99%	84861	-20%	-14%	4569343	30%	商品房
兰州	47045	-37%	67%	74896	297%	15%	633208	-15%	商品房
南昌	76522	66%	-19%	45985	20%	-66%	2324376	69%	商品房
石家庄	15036	-71%	-77%	51158	1%	-55%	2670036	16%	商品住宅
岳阳	29956	53%	91%	19523	-14%	19%	7806	2%	商品住宅
安庆	12721	68%	93%	7562	-44%	-60%	573676	102%	商品住宅
三线平均	51338	0%	--	51404	--	--	--	--	--

*注：北京销售面积=期房销售+现房销售

资料来源：Wind, 德邦证券

2.本周库存情况

随着 9 月推盘高峰到来，而销售并未出现火爆场面，各个城市库存水平持续上升。本周，全国商品房库存量及去化时间基本维持上涨趋势，追踪城市中，仅有深圳可售量同比下滑，其他城市有上涨趋势，去化时间变长。

表格 2 部分城市本周库存情况

	可售量	同比	去化时间	备注
北京*	14339496	13%	78	商品住宅、面积
上海	8431757	33%	23	商品住宅、面积
广州	5772866	14%	39	商品住宅、面积
深圳	3487720	-10%	69	商品房、面积
南京	40676	39%	--	商品住宅、套数
宁波	7205547	28%	129	商品房、面积
青岛	9193014	54%	56	商品住宅、面积
苏州	3988468	28%	24	商品住宅、面积
无锡	61553	0%	--	商品住宅、套数

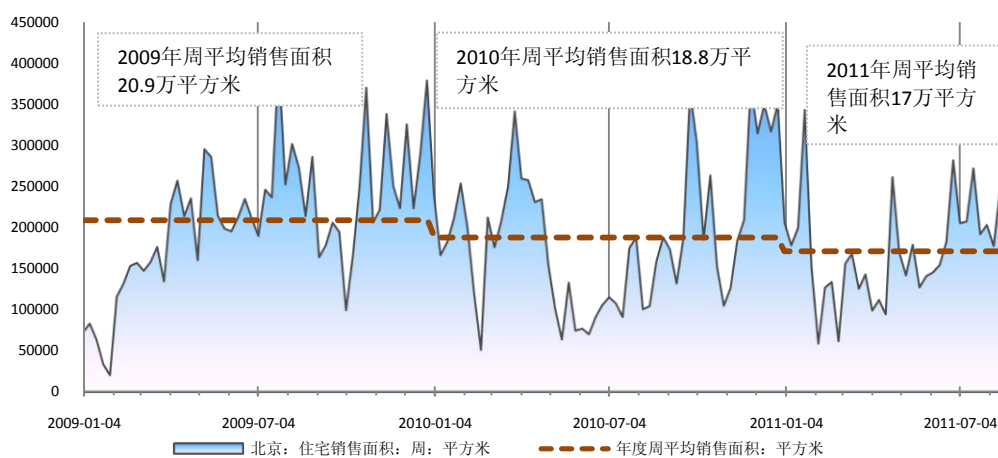
*注：北京为期房+现房可售量

资料来源：Wind, 德邦证券

3. 图表汇总

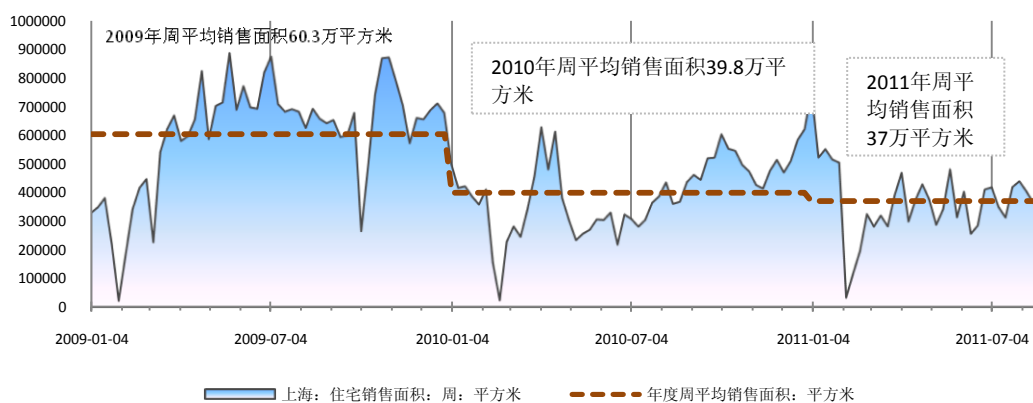
3.1. 成交情况图表

图 1 北京：商品住宅（期房+现房）销售面积



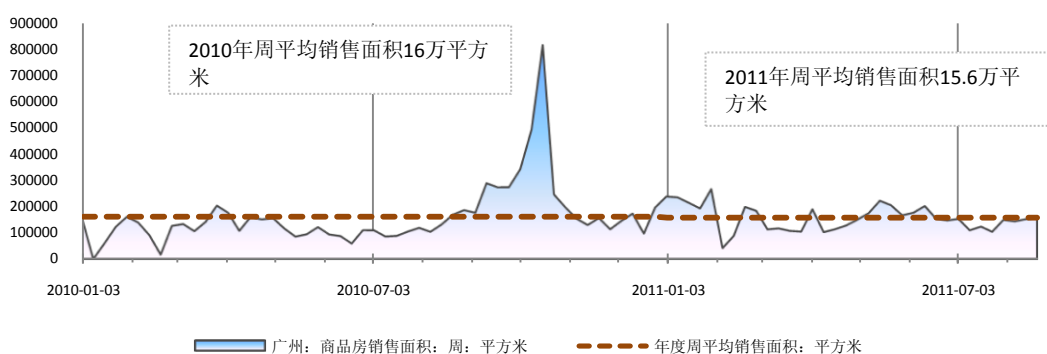
资料来源：Wind, 德邦证券

图 2 上海：商品住宅销售面积



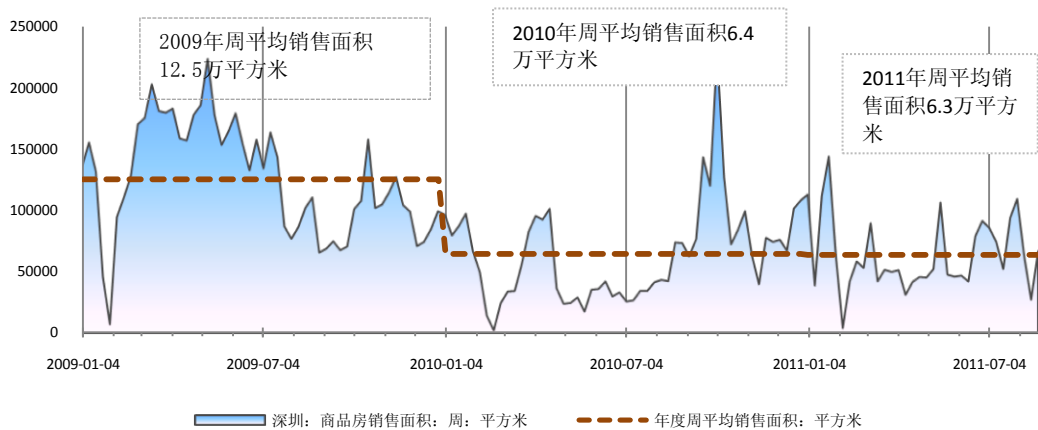
资料来源：Wind, 德邦证券

图 3 广州：商品房销售面积



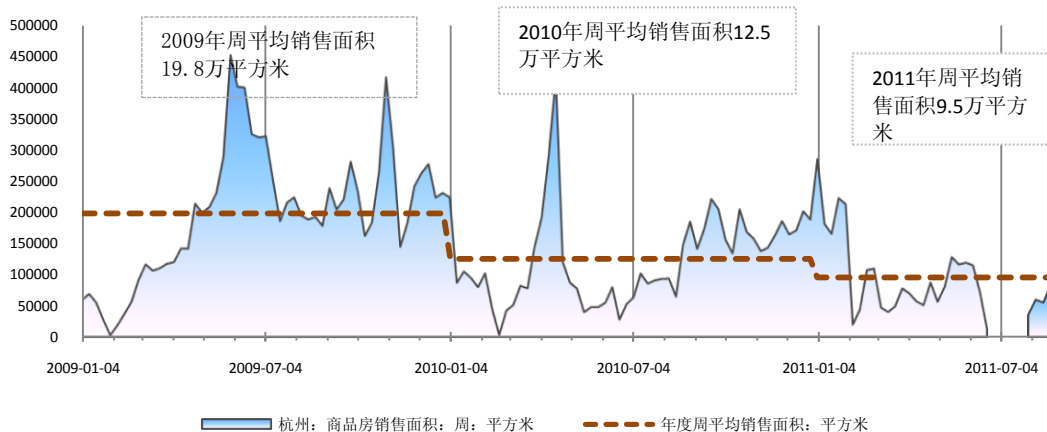
资料来源：Wind, 德邦证券

图 4 深圳：商品房销售面积



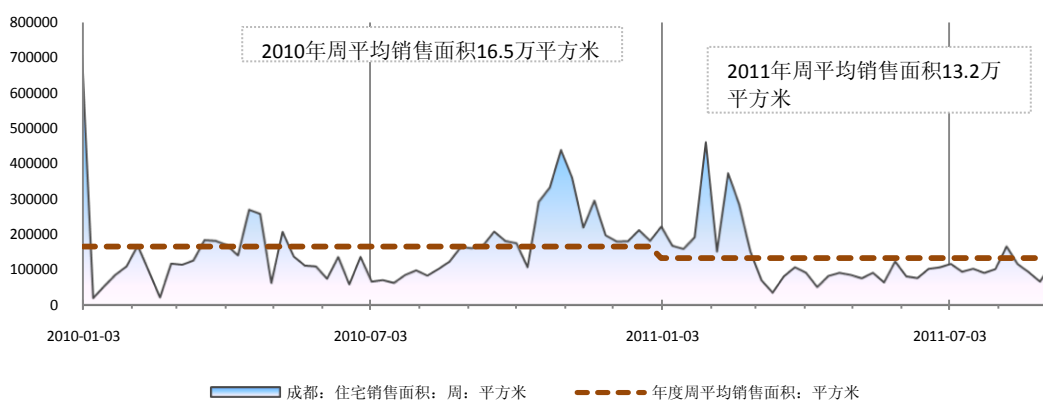
资料来源：Wind, 德邦证券

图 5 杭州：商品房销售面积



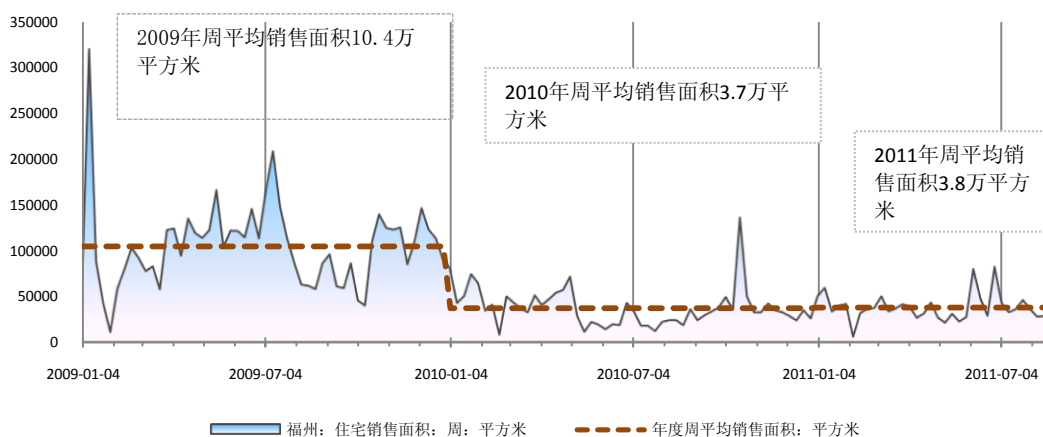
资料来源：Wind, 德邦证券

图 6 成都：商品住宅销售面积



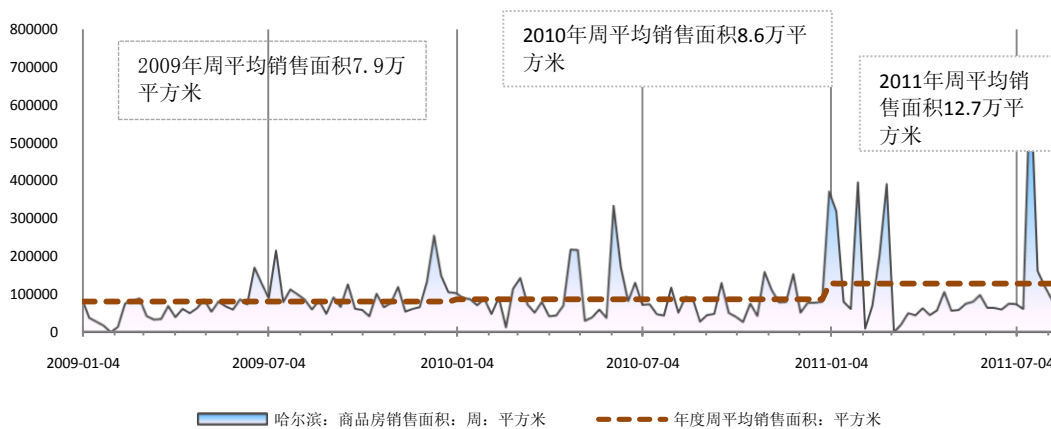
资料来源：Wind, 德邦证券

图 7 福州：商品住宅销售面积



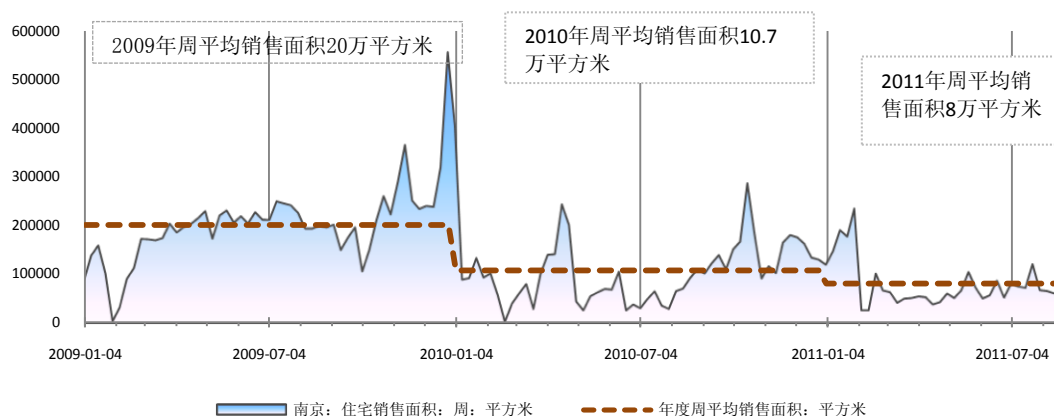
资料来源：Wind, 德邦证券

图 8 哈尔滨：商品房销售面积



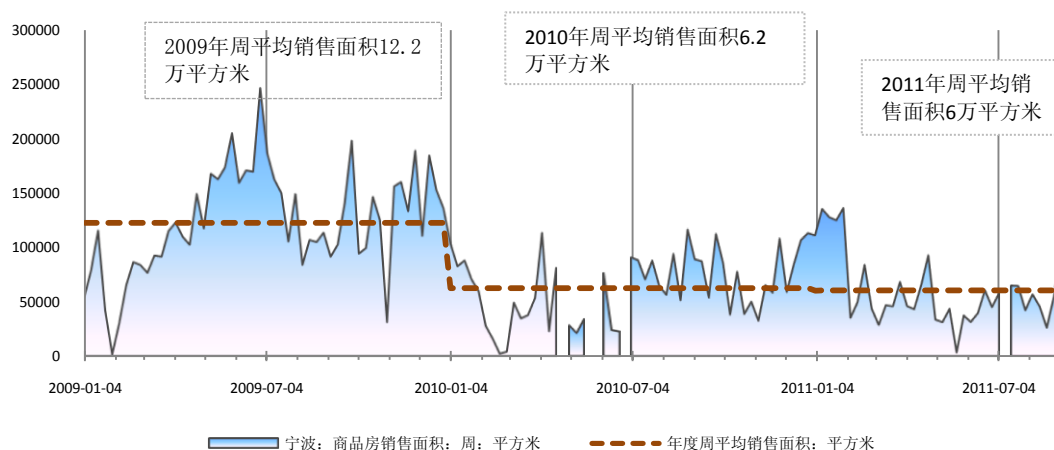
资料来源：Wind, 德邦证券

图 9 南京：商品住宅销售面积



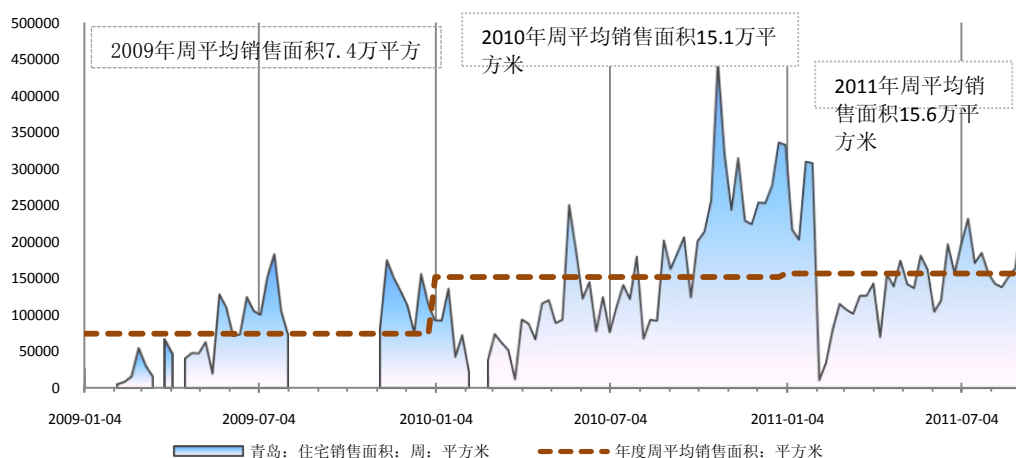
资料来源：Wind, 德邦证券

图 10 宁波：商品房销售面积



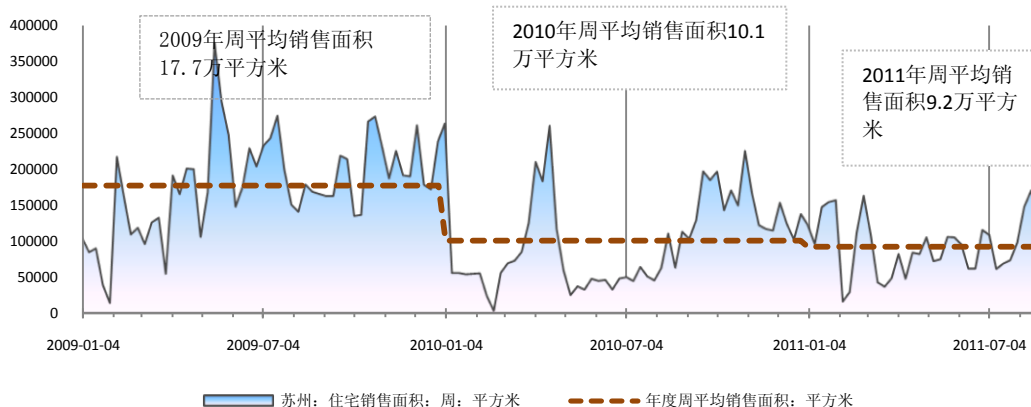
资料来源：Wind, 德邦证券

图 11 青岛：商品住宅销售面积



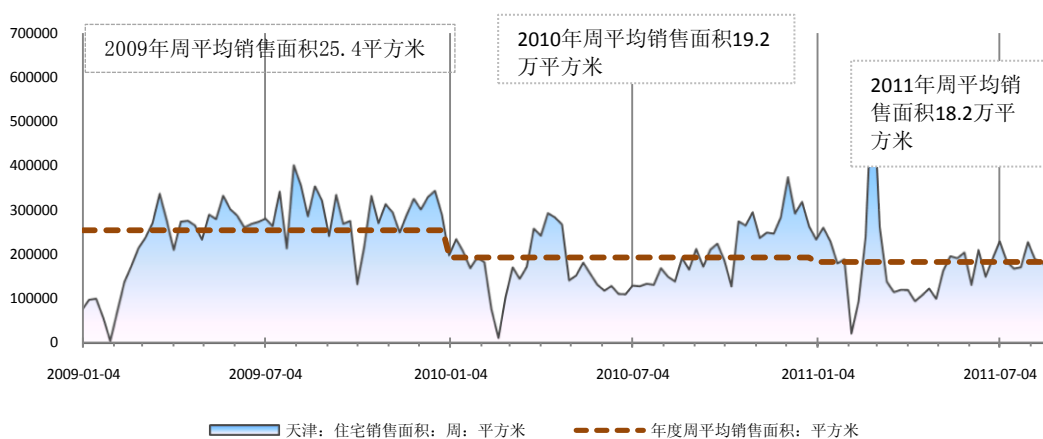
资料来源：Wind, 德邦证券

图 12 苏州：商品住宅销售面积



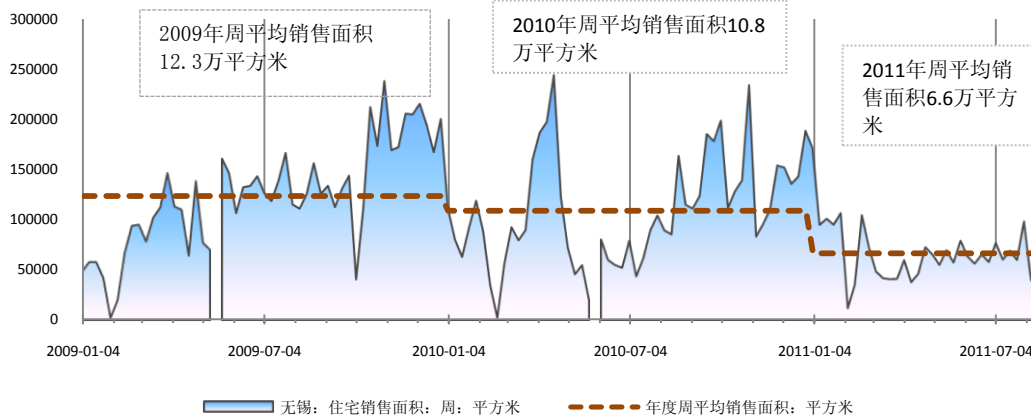
资料来源：Wind, 德邦证券

图 13 天津：商品住宅销售面积



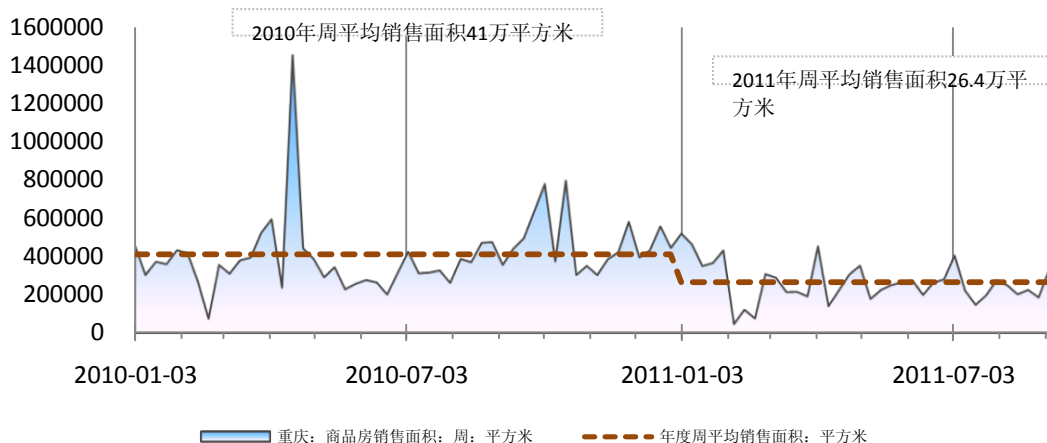
资料来源：Wind, 德邦证券

图 14 无锡：商品住宅销售面积



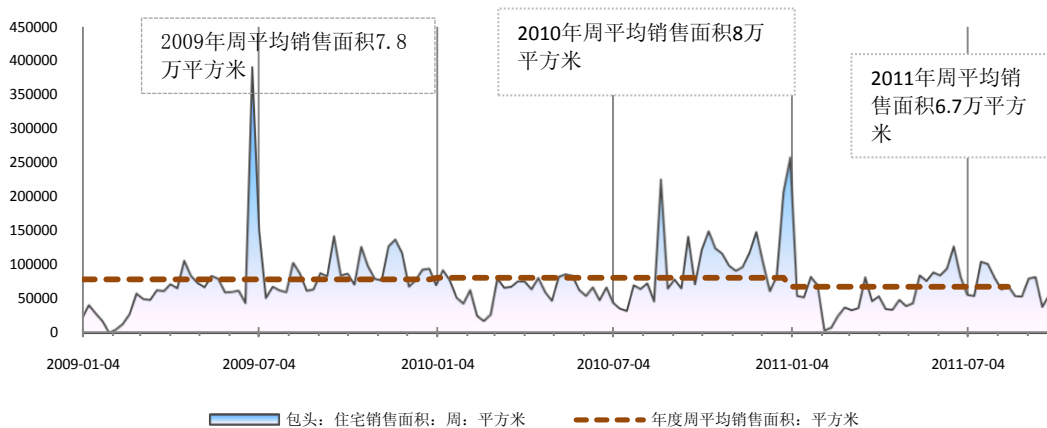
资料来源：Wind, 德邦证券

图 15 重庆：商品房销售面积



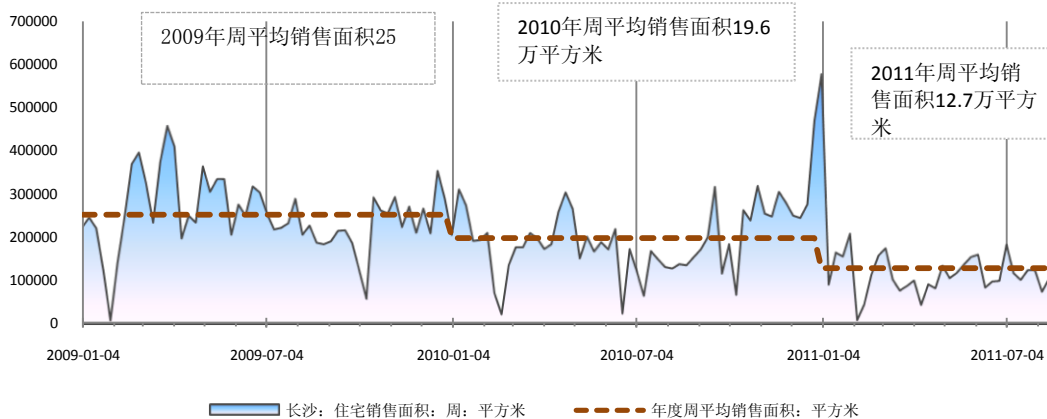
资料来源：Wind, 德邦证券

图 16 包头：商品住宅销售面积



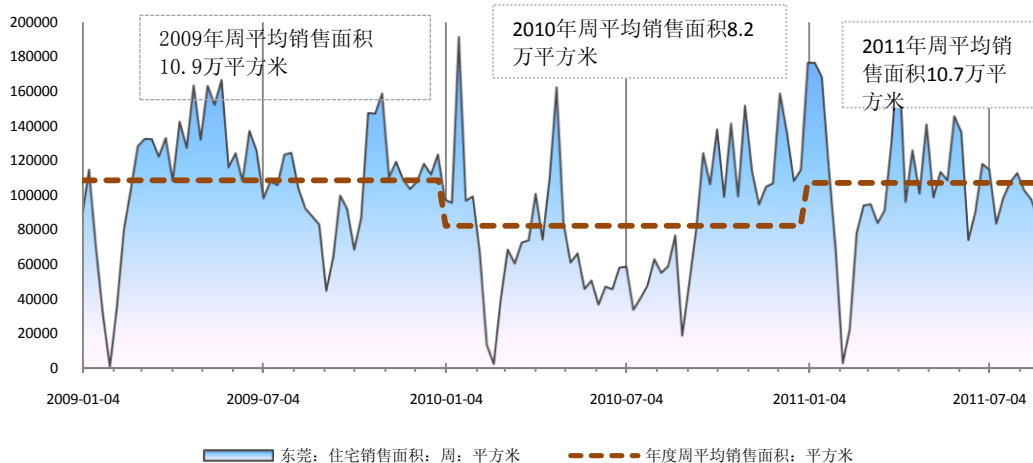
资料来源：Wind, 德邦证券

图 17 长沙：商品住宅销售面积



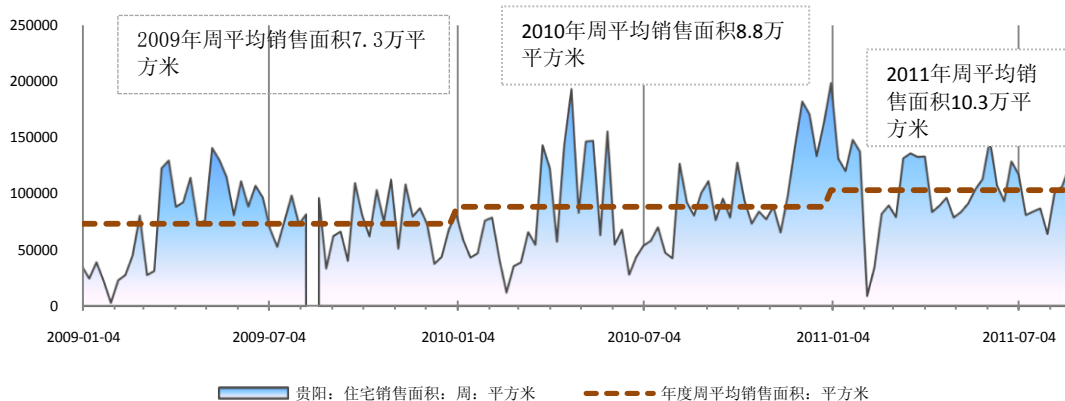
资料来源：Wind, 德邦证券

图 18 东莞：商品住宅销售面积



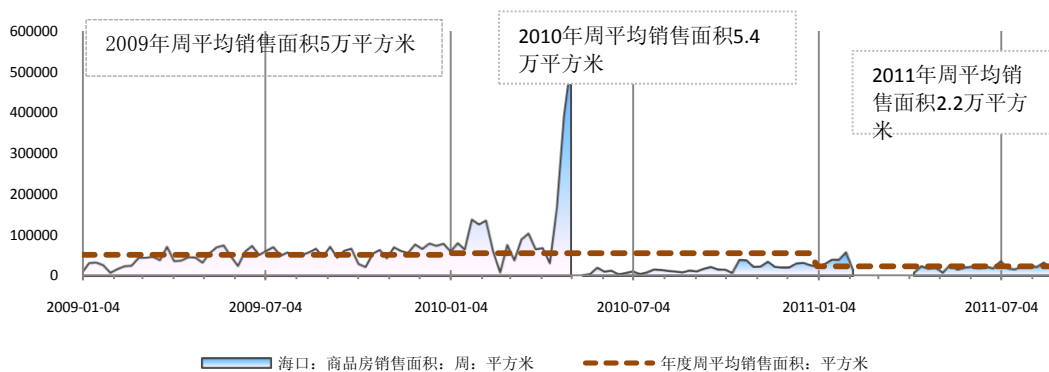
资料来源：Wind, 德邦证券

图 19 贵阳：商品住宅销售面积



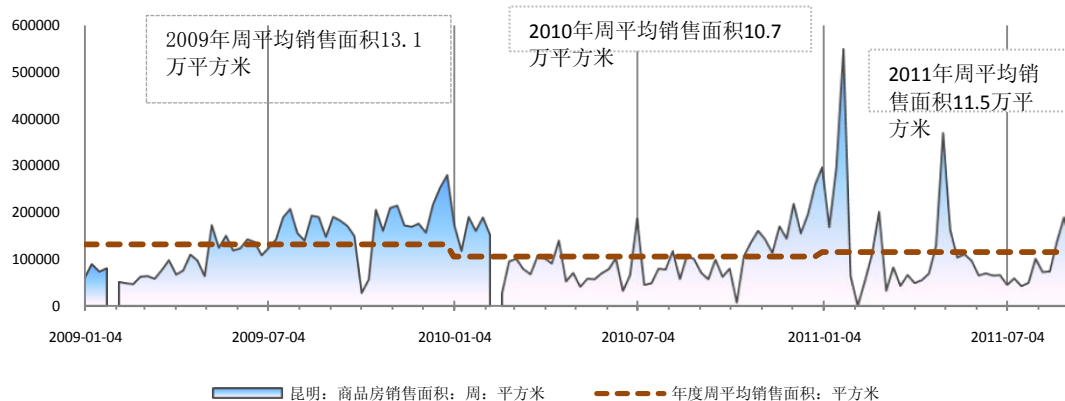
资料来源：Wind, 德邦证券

图 20 海口：商品房销售面积



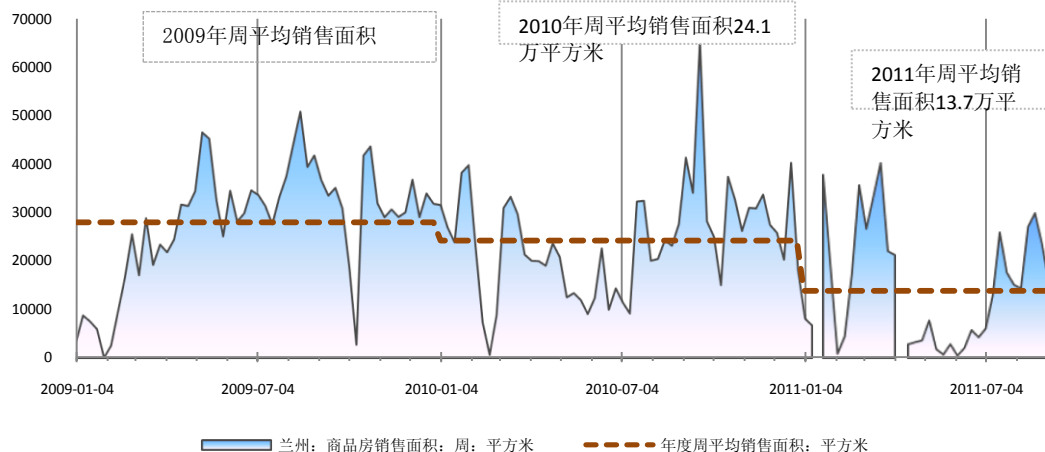
资料来源：Wind, 德邦证券

图 21 昆明：商品房销售面积



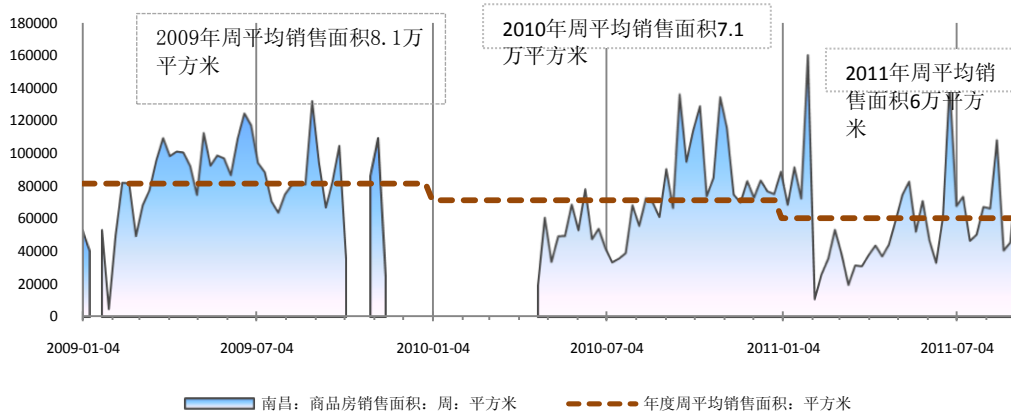
资料来源：Wind, 德邦证券

图 22 兰州：商品房销售面积



资料来源：Wind, 德邦证券

图 23 南昌：商品房销售面积



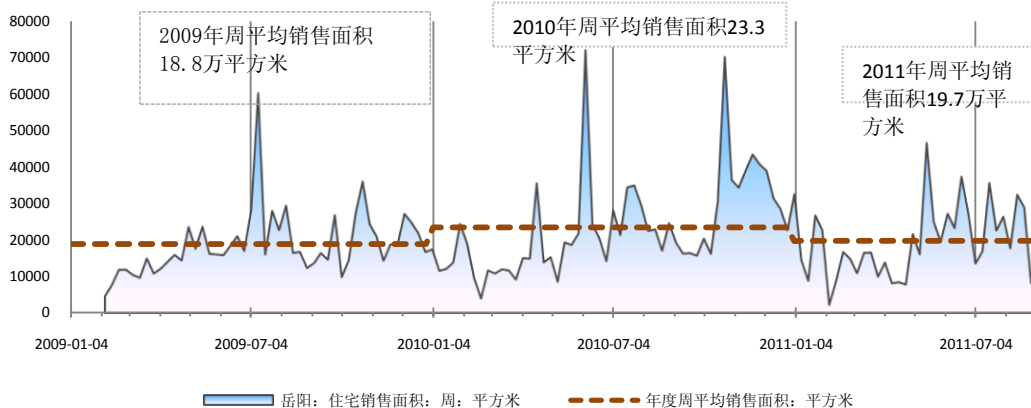
资料来源：Wind, 德邦证券

图 24 石家庄：商品住宅销售面积



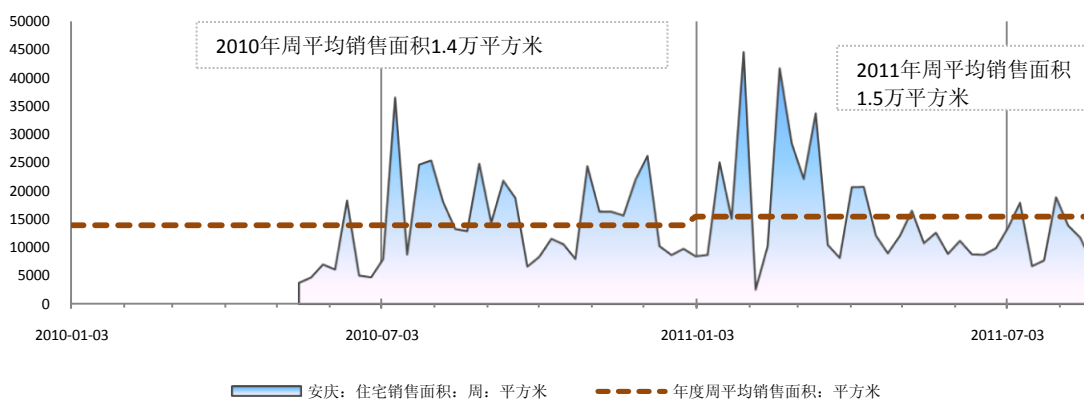
资料来源：Wind, 德邦证券

图 25 岳阳：商品住宅销售面积



资料来源：Wind, 德邦证券

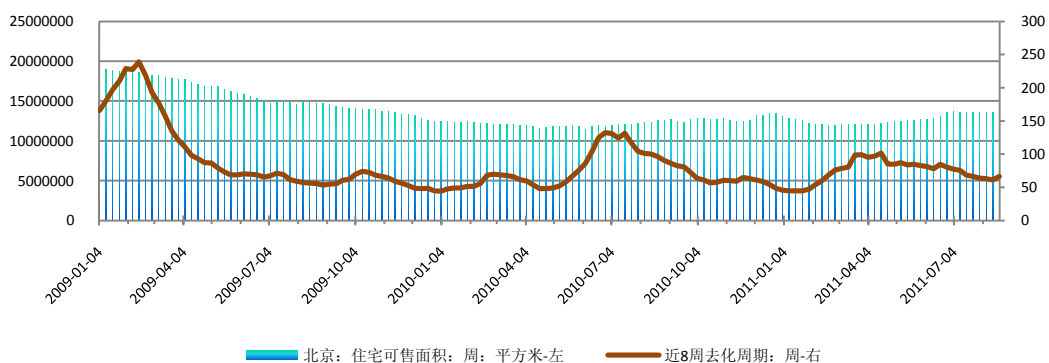
图 26 安庆：商品住宅销售面积



资料来源：Wind, 德邦证券

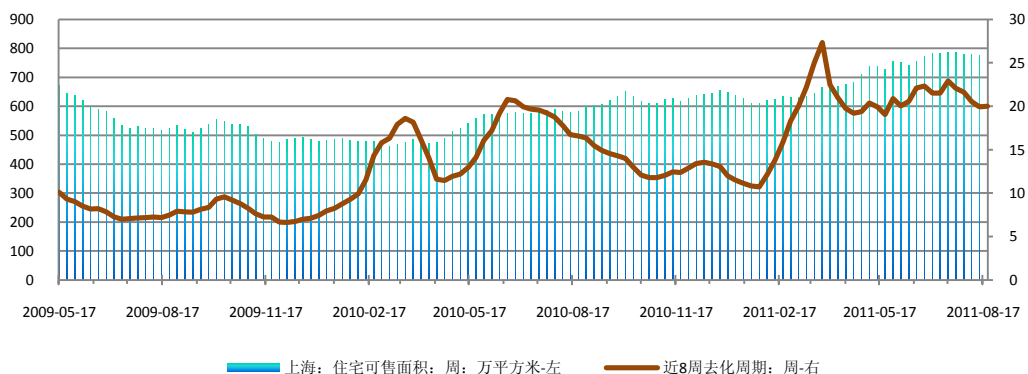
3.2. 库存情况图表

图 27 北京：商品住宅（现房+期房）本周可售面积



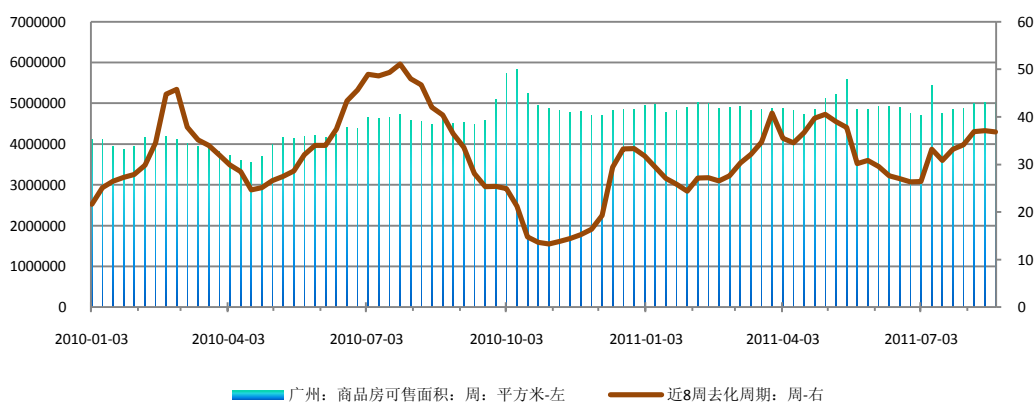
资料来源：Wind, 德邦证券

图 28 上海：商品住宅可售面积



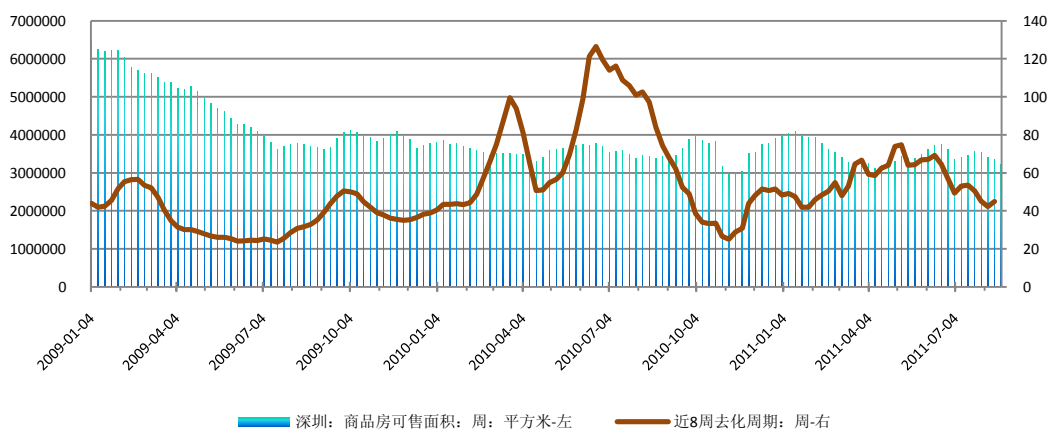
资料来源：Wind, 德邦证券

图 29 广州：商品房可售量



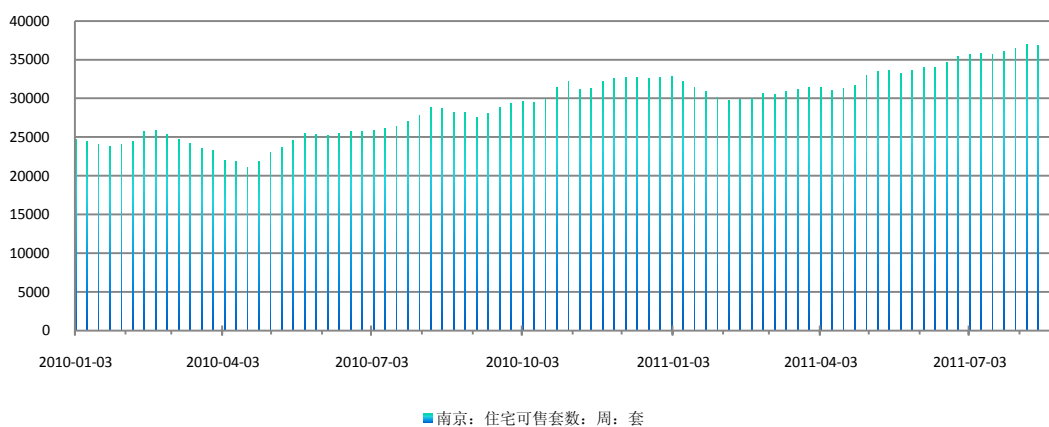
资料来源：Wind, 德邦证券

图 30 深圳：商品房可售面积



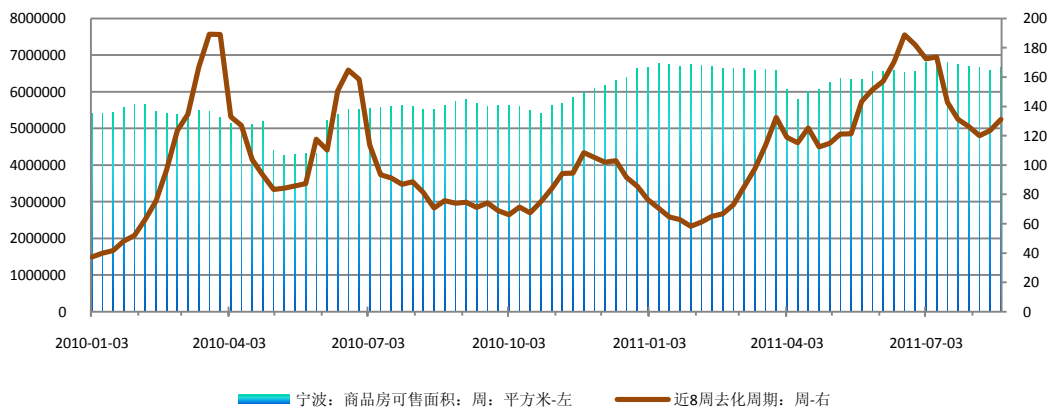
资料来源：Wind, 德邦证券

图 31 南京：商品住宅可售套数



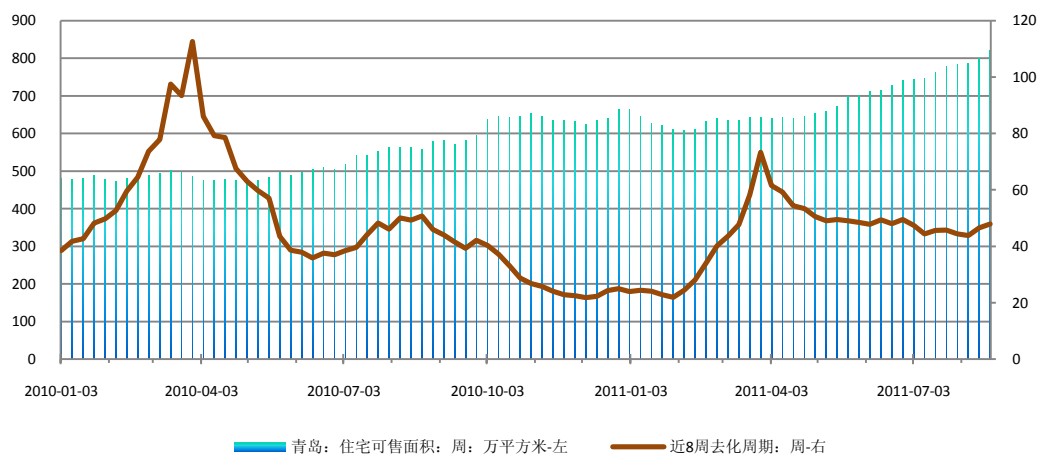
资料来源：Wind, 德邦证券

图 32 宁波：商品房可售面积



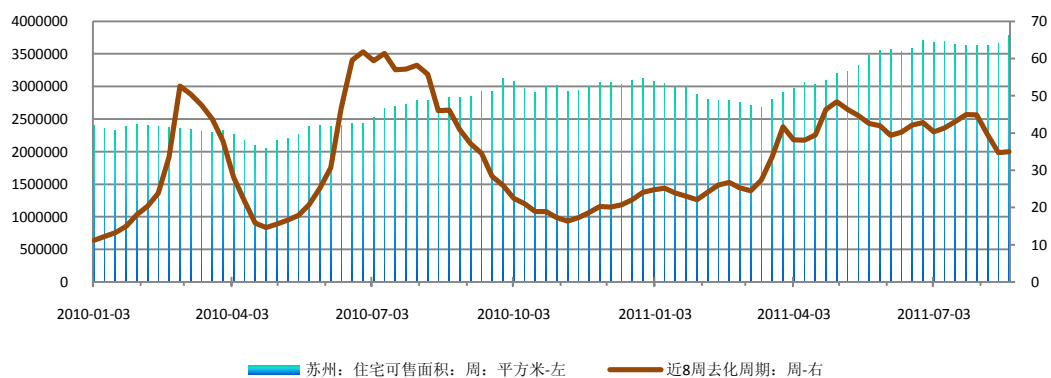
资料来源：Wind, 德邦证券

图 33 青岛：商品住宅可售面积



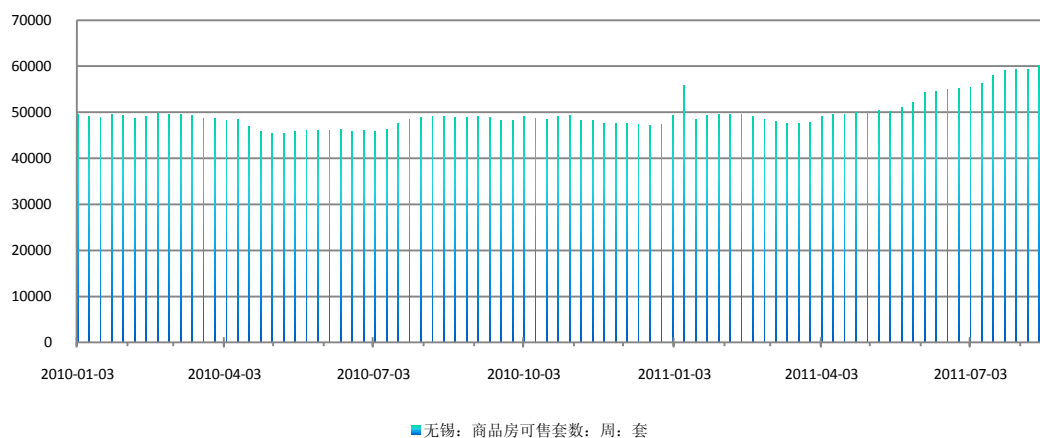
资料来源：Wind, 德邦证券

图 34 苏州：商品住宅可售面积



资料来源：Wind, 德邦证券

图 35 无锡：商品住宅可售套数



资料来源：Wind, 德邦证券

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 $\geq 20\%$

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。