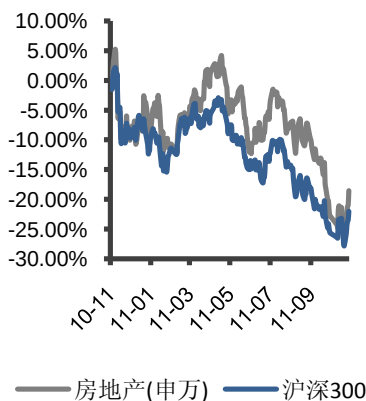


房地产行业  
定期追踪报告

## 第 43 周周报（1024-1030）

## 政策微调不针对房地产，趋势反弹时机未到

房地产行业指数相对表现

房地产行业研究小组  
张帆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>

- ❖ 10 月 27 日，住建部部长姜伟新则表示：限购的问题，这个政策是个行政办法，是我们不得已而采取的办法……如果城镇个人住房信息系统将来建立起来了……就不必再采取限购这种行政色彩浓厚的办法。我们认为，限购作为一种短期的行政手段，退出是必然的结果，将来或许更倾向于采用房产税这种可持续的、长期的经济手段，然而，不论是短期行政手段，还是长期税收政策，对房地产的调控都将始终进行，只不过是长期政策取代短期政策。而如果政策的转换要以城镇个人住房信息系统建立为前提，那么，这将还需要相当长一段时间才能实现。
- ❖ 国务院总理温家宝 10 月 29 日主持召开国务院常务会议称：坚定不移地搞好房地产调控……继续严格执行政策，进一步巩固调控成果。增加普通商品住房用地，促进房价合理调整。中央层面未见有政策松动迹象，一直强调要巩固调控成果，而近日，南京上调公积金额度、宁波以商业贷款购买的住房可转公积金贷款，我们认为这是当地在一定范围内实行地方性调控政策的优化，而尚不能解读为全国性的房地产调控松动前奏。
- ❖ 在调控常态的环境下，房地产行业与宏观经济同进同退。央行 10 月 28 日发布《2011 年三季度金融机构贷款投向统计报告》称，三季度末，地产开发贷款余额为 7887 亿元，同比下降 4.8%，比上季末下降 5.3%。房产开发贷款余额 2.64 万亿元，同比增长 14.9%，比上季末低 3.5 个百分点。个人购房贷款余额 6.94 万亿元，同比增长 16.8%，比上季末低 1.3 个百分点。而近日，温家宝在天津滨海新区调研时强调，要把握好宏观调控的方向、力度和节奏……适时适度进行预调微调，保持货币信贷总量的合理增长。我们在上周周报中回顾并总结了近 10 年房地产调控中银行在其中或支持、或封卡的作用，目前，银行显然处于一个封卡房地产的周期中。国家近期针对中小企业出现资金流短缺、经营困难对货币政策进行微调，并非直接指向房地产，板块受益有限。
- ❖ 我们认为，近期市场对各个会议内容的乐观解读引起了地产股上周的短期上涨行情。一方面，地方性事件（南京公积金）、部委官员的政策解释（限购是不得已而采取的办法）对地产股能造成如此大影响，可见地产股估值已长期处于底部，市场对利好极其渴求；另一方面，我们认为行业中长期机会的出现有赖于房地产调控政策的松动和流动性的宽松，而目前还不能预见这种情形的出现（珠海市主城区从 11 月 1 日起实行限价限购“双限”政策，调控不松反紧）。行业短期出现估值修复性反弹、中期趋势性机会仍需等待政策放行，维持行业中性评级，长期建议关注财务状况良好、销售业绩锁定的龙头公司。

## 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.....          | 10 |
| 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.....          | 11 |
| 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.....          | 12 |
| 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.....           | 13 |
| 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.....           | 14 |
| 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.....          | 15 |
| 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.....            | 16 |
| 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.....           | 17 |
| 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..... | 18 |
| 图 35 无锡：商品住宅可售套数..... | 18 |

## 表格目录

|                      |   |
|----------------------|---|
| 表格 1 27 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 15.8 万平方米，环比减少 3%，基本维持国庆节前的正常水平。分城市看，广州本周销售 14.2 万平方米，环比较少 26%，表现最差，最要系上周基数较大原因。杭州本周表现最好，成交 11.9 万平方米，环比增加 44%。

二线城市剔除无锡暂不可获取数据外，本周平均成交 15.2 万平方米，环比增 10%，由于上周无锡成交表现较差，使得二线城市整体成交基数有一定下滑。本周表现最好的仍然为哈尔滨，本周成交 15.7 万平方米，环比增长 54%

三线城市中，剔除长沙、大理两个城市数据暂时不可得，本周平均成交 6 万平方米，比上周环比增加 2%。

表格 1 27 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<br>(平方米) | 环比   | 同比   | 面积<br>(平方米) | 环比   | 同比   | 面积<br>(平方米) | 同比   |      |
| 一线城市 | 北京*  | 205600      | -4%  | 97%  | 213765      | 14%  | 41%  | 7676155     | 2%   | 商品住宅 |
|      | 上海   | 268114      | -4%  | -43% | 278207      | -12% | -44% | 15626199    | -6%  | 商品住宅 |
|      | 广州   | 141672      | -26% | -28% | 192258      | 23%  | -22% | 6864707     | -4%  | 商品住宅 |
|      | 深圳   | 57295       | 27%  | -42% | 45112       | -16% | -46% | 2672543     | -2%  | 商品房  |
|      | 杭州   | 118194      | 44%  | -25% | 82250       | -21% | -51% | 4284164     | -17% | 商品房  |
|      | 一线平均 | 158175      | -3%  | --   | 162318      | --   | --   | --          | --   | --   |
| 二线城市 | 成都   | 153009      | 4%   | -65% | 146879      | 14%  | -56% | 5554357     | -18% | 商品住宅 |
|      | 福州   | 29159       | 10%  | -10% | 26523       | 29%  | -47% | 1525223     | -10% | 商品住宅 |
|      | 哈尔滨  | 156237      | 54%  | -1%  | 101149      | 182% | 138% | 5077471     | 37%  | 商品房  |
|      | 南京   | 77953       | -12% | -14% | 89005       | -36% | -51% | 3459364     | -21% | 商品住宅 |
|      | 宁波   | 46630       | 25%  | -6%  | 37282       | -25% | -2%  | 2724022     | 14%  | 商品房  |
|      | 青岛   | 188033      | -3%  | -41% | 193681      | -6%  | -57% | 7105554     | 30%  | 商品住宅 |
|      | 苏州   | 122648      | -26% | -45% | 165687      | 18%  | 11%  | 4757030     | 13%  | 商品住宅 |
|      | 天津   | 181379      | 10%  | -38% | 165198      | -16% | -38% | 8163513     | 6%   | 商品住宅 |
|      | 无锡   | N.A.        | N.A. | 0%   | 56481       | -26% | -59% | N.A.        | N.A. | 商品住宅 |
|      | 重庆   | 414656      | 4%   | 18%  | 399363      | 1%   | 32%  | 11165494    | -37% | 商品房  |
|      | 二线平均 | 152189      | 10%  | --   | 138125      | --   | --   | --          | --   | --   |

|                     |      |        |      |      |        |      |      |         |      |      |
|---------------------|------|--------|------|------|--------|------|------|---------|------|------|
| 三线城市                | 包头   | 89102  | -5%  | -10% | 93523  | 5%   | -19% | 2935400 | -10% | 商品住宅 |
|                     | 长沙   | N.A.   | N.A. | 0%   | 98377  | -13% | -59% | N.A.    | N.A. | 商品住宅 |
|                     | 大理   | N.A.   | N.A. | 0%   | 0      | 0%   | 0%   | N.A.    | N.A. | 商品房  |
|                     | 东莞   | 81022  | -21% | -46% | 102348 | -44% | 4%   | 4815378 | 44%  | 商品住宅 |
|                     | 贵阳   | 106933 | 11%  | 39%  | 96351  | -4%  | 15%  | 4557346 | 28%  | 商品住宅 |
|                     | 海口   | 26538  | -9%  | 29%  | 29095  | 28%  | -19% | 807851  | -68% | 商品房  |
|                     | 昆明   | 127059 | 2%   | -21% | 125034 | 6%   | -8%  | 5162030 | 29%  | 商品房  |
|                     | 兰州   | 33102  | 1%   | 27%  | 32642  | -8%  | 0%   | 767945  | -13% | 商品房  |
|                     | 南昌   | 60871  | 21%  | -55% | 50405  | -17% | -41% | 2595313 | 36%  | 商品房  |
|                     | 石家庄  | 36669  | -25% | -58% | 49049  | 7%   | -59% | 2837406 | 4%   | 商品住宅 |
|                     | 岳阳   | 35303  | 17%  | -3%  | 30213  | -51% | -57% | 9566    | 2%   | 商品住宅 |
|                     | 安庆   | 7840   | 115% | -68% | 3649   | -63% | -54% | 613249  | 77%  | 商品住宅 |
|                     | 三线平均 | 60444  | 2%   | --   | 59224  | --   | --   | --      | --   | --   |
| *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

表格 2 部分城市本周库存情况

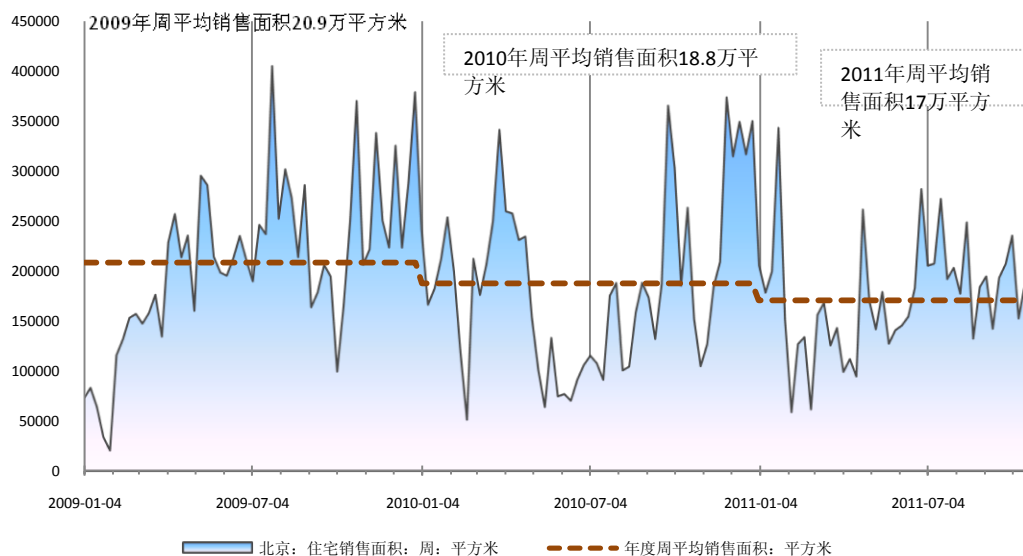
|                | 可售量      | 同比  | 去化时间 | 备注      |
|----------------|----------|-----|------|---------|
| 北京*            | 15012247 | 18% | 78   | 商品住宅、面积 |
| 上海             | 8883643  | 46% | 31   | 商品住宅、面积 |
| 广州             | 6390205  | 32% | 41   | 商品住宅、面积 |
| 深圳             | 3413157  | 8%  | 68   | 商品房、面积  |
| 南京             | 46439    | 45% | --   | 商品住宅、套数 |
| 宁波             | 7514183  | 34% | 159  | 商品房、面积  |
| 青岛             | 10223014 | 57% | 59   | 商品住宅、面积 |
| 苏州             | 4522495  | 50% | 31   | 商品住宅、面积 |
| 无锡             | 66072    | 2%  | --   | 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



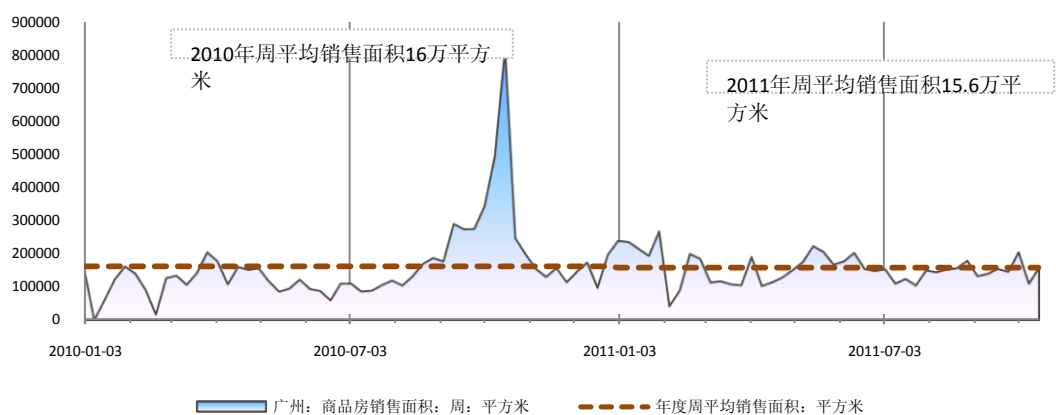
资料来源：Wind, 德邦证券

图 2 上海：商品住宅销售面积



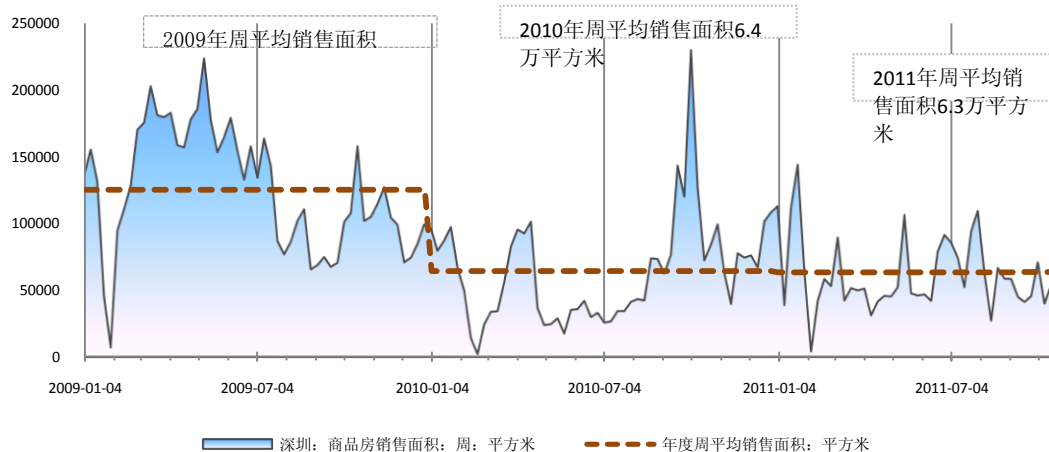
资料来源：Wind, 德邦证券

图 3 广州：商品房销售面积



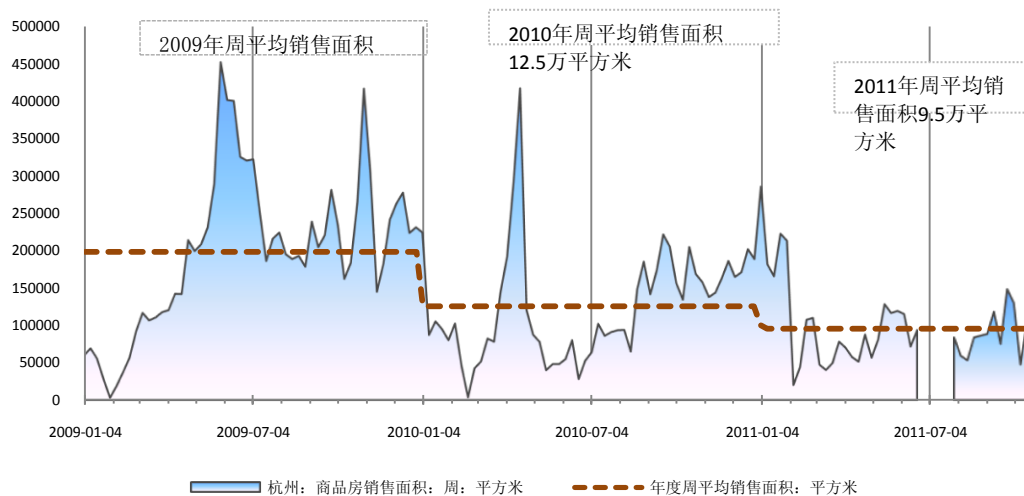
资料来源：Wind, 德邦证券

图 4 深圳：商品房销售面积



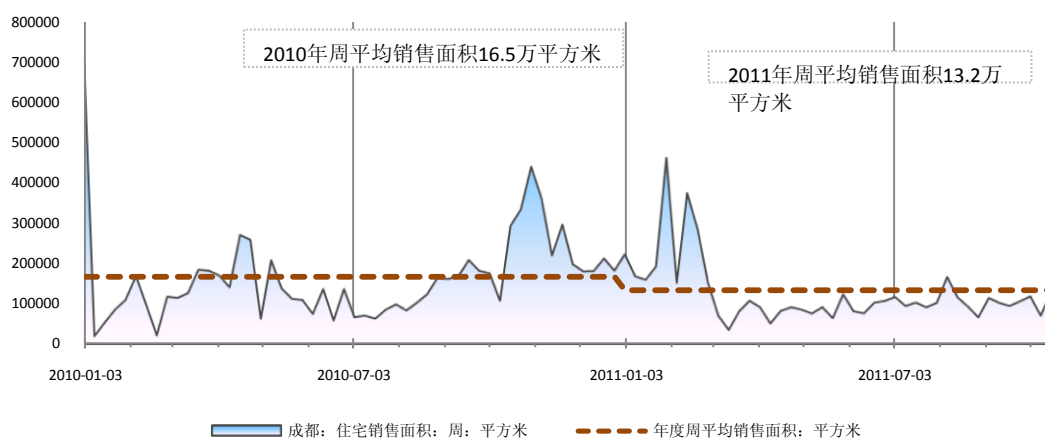
资料来源：Wind, 德邦证券

图 5 杭州：商品房销售面积



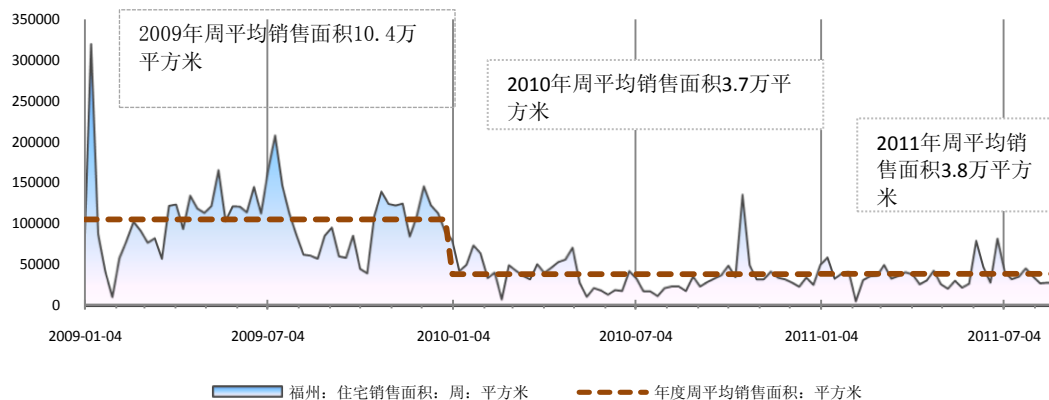
资料来源：Wind, 德邦证券

图 6 成都：商品住宅销售面积



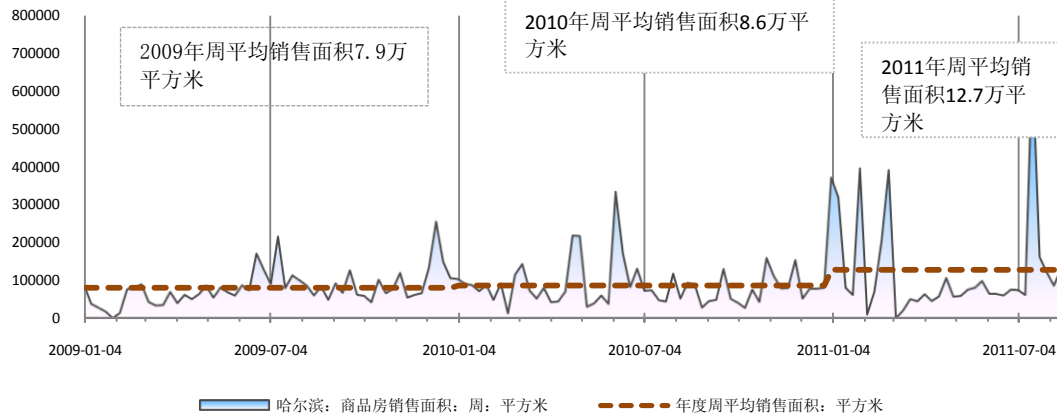
资料来源：Wind, 德邦证券

图 7 福州：商品住宅销售面积



资料来源：Wind, 德邦证券

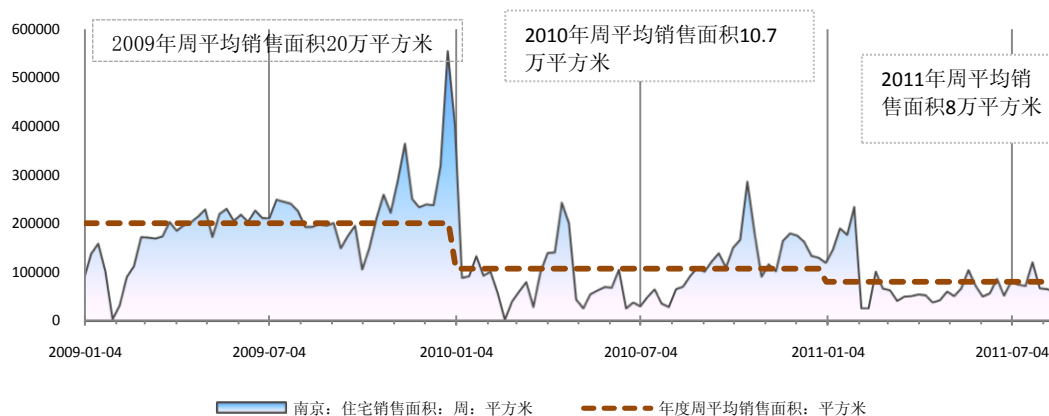
图 8 哈尔滨：商品房销售面积





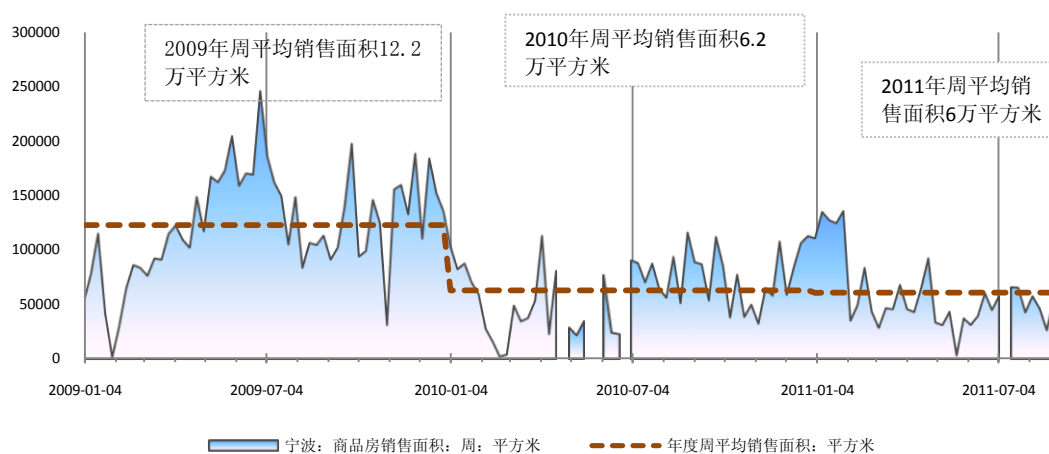
资料来源：Wind, 德邦证券

图 9 南京：商品住宅销售面积



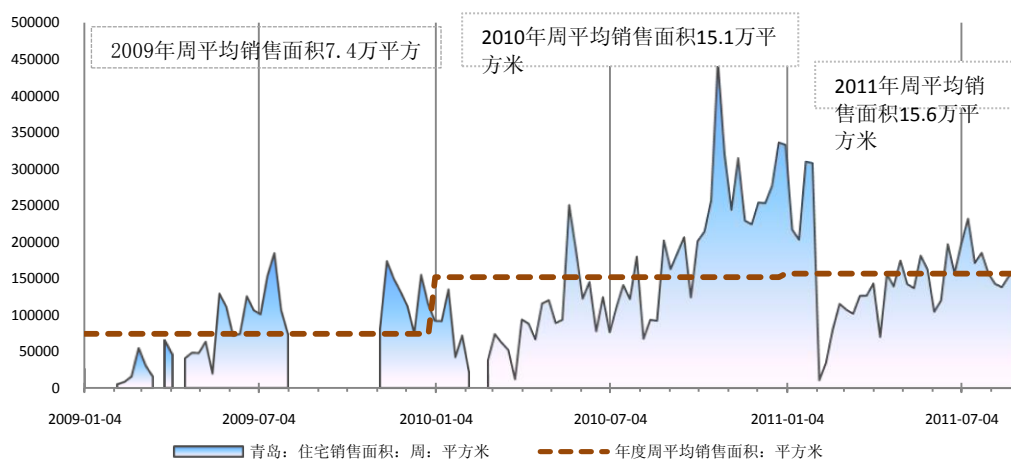
资料来源：Wind, 德邦证券

图 10 宁波：商品房销售面积



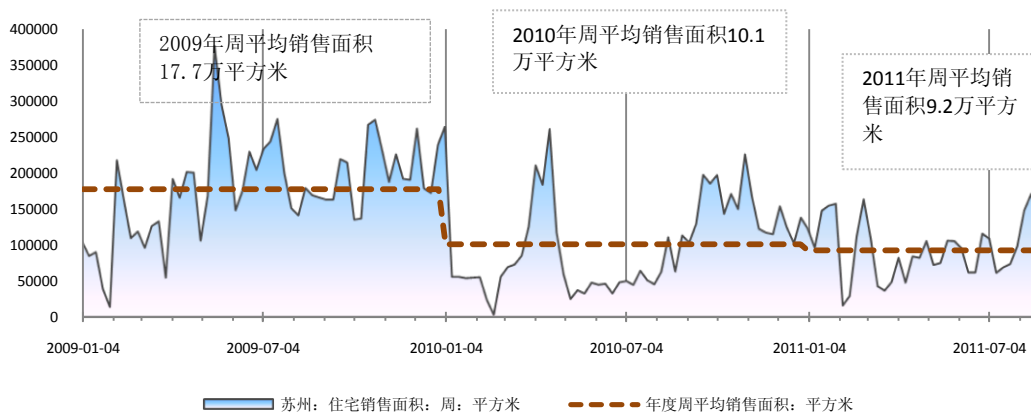
资料来源：Wind, 德邦证券

图 11 青岛：商品住宅销售面积



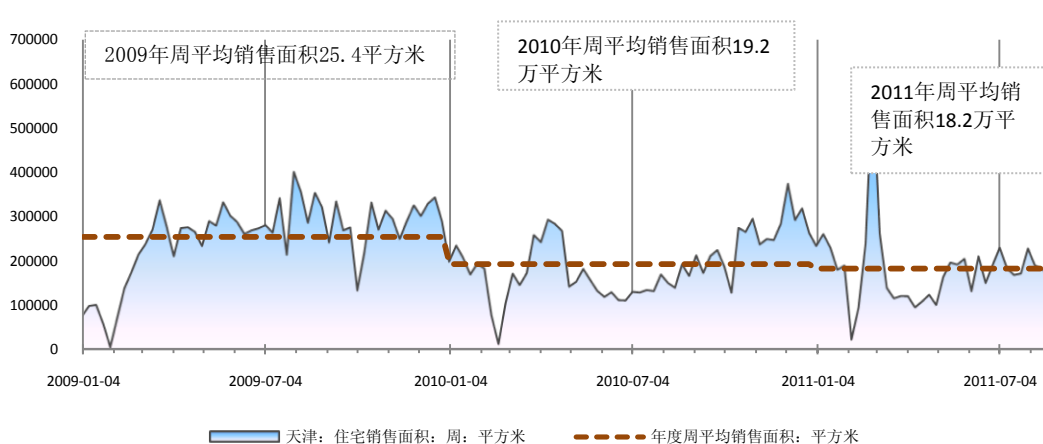
资料来源：Wind, 德邦证券

图 12 苏州：商品住宅销售面积



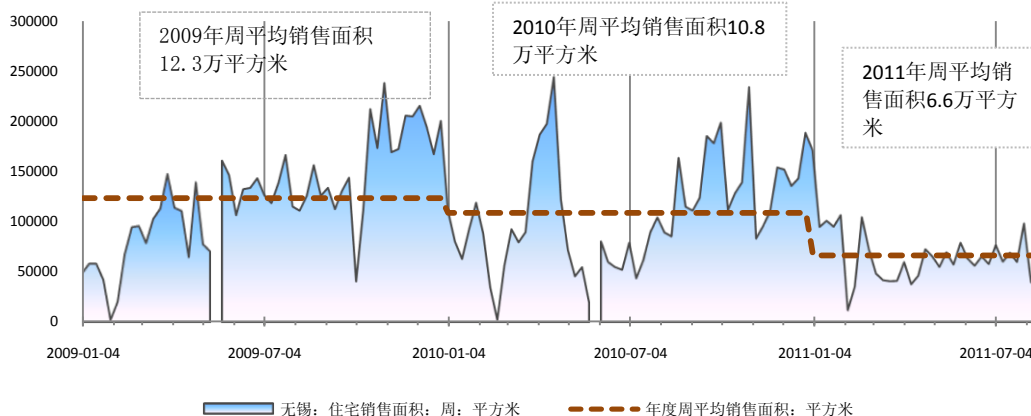
资料来源：Wind, 德邦证券

图 13 天津：商品住宅销售面积



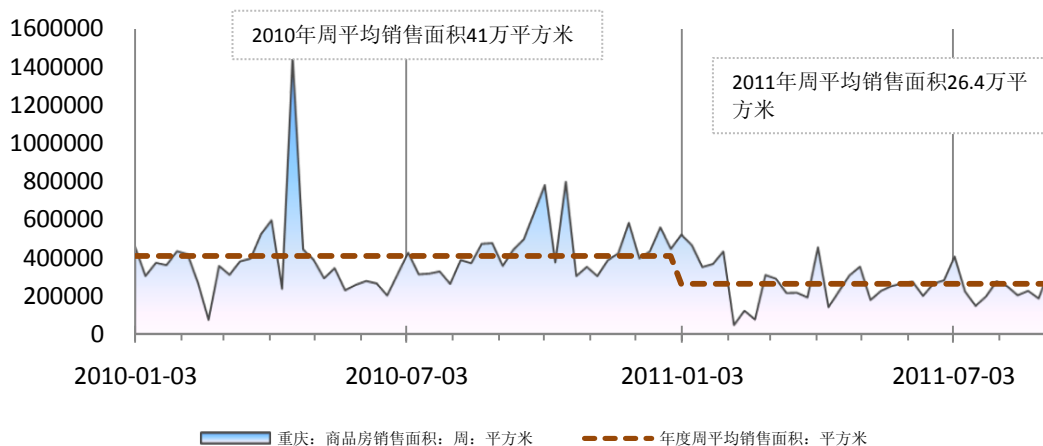
资料来源：Wind, 德邦证券

图 14 无锡：商品住宅销售面积



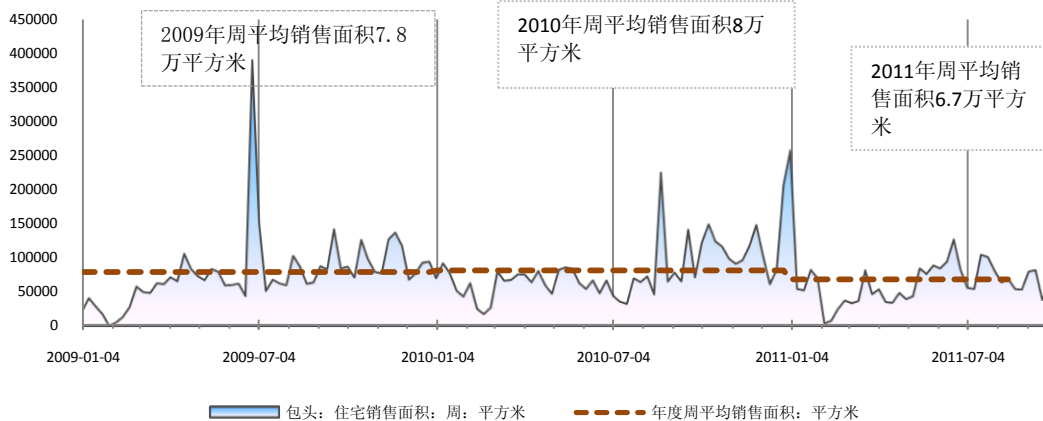
资料来源：Wind, 德邦证券

图 15 重庆：商品房销售面积



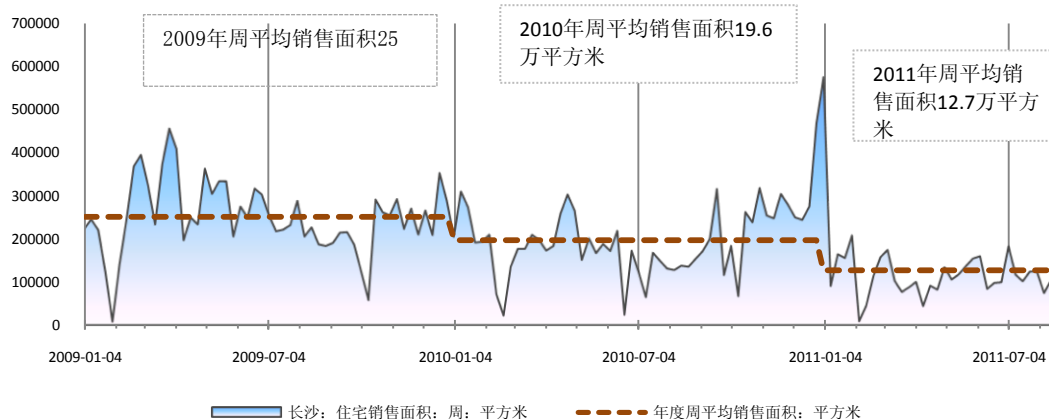
资料来源：Wind, 德邦证券

图 16 包头：商品住宅销售面积



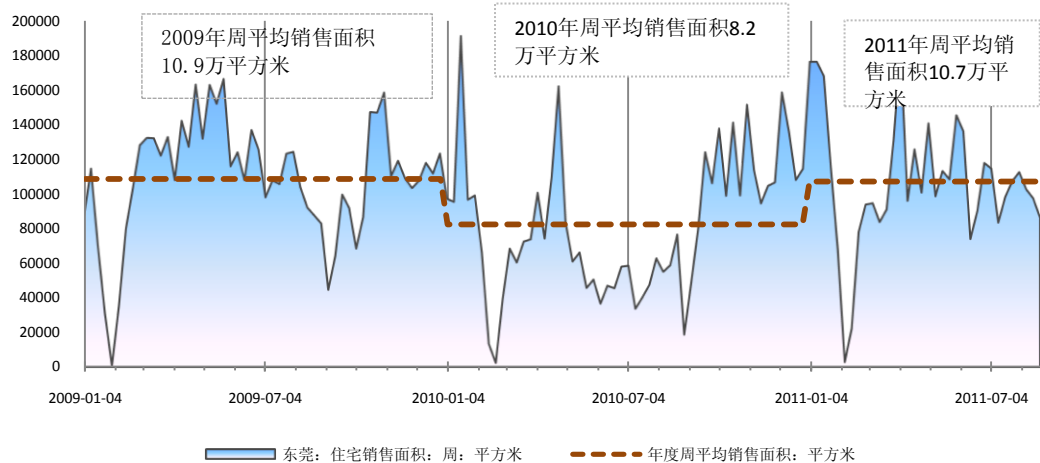
资料来源：Wind, 德邦证券

图 17 长沙：商品住宅销售面积



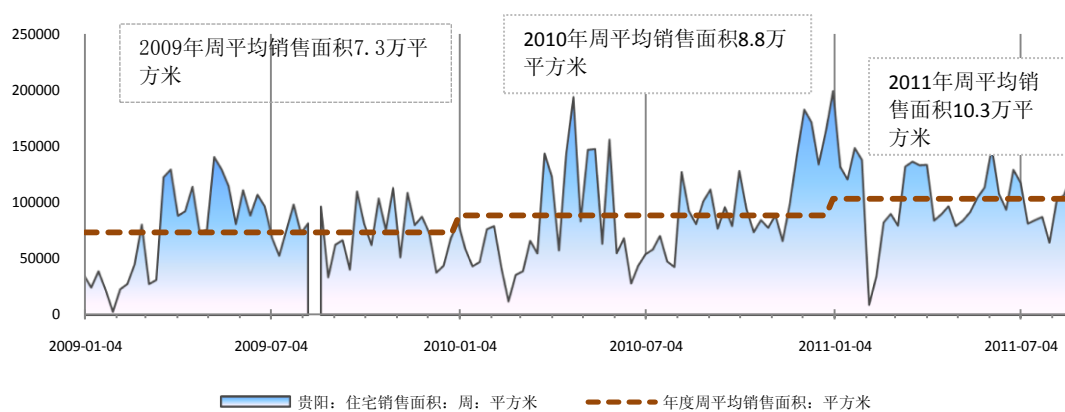
资料来源：Wind, 德邦证券

图 18 东莞：商品住宅销售面积



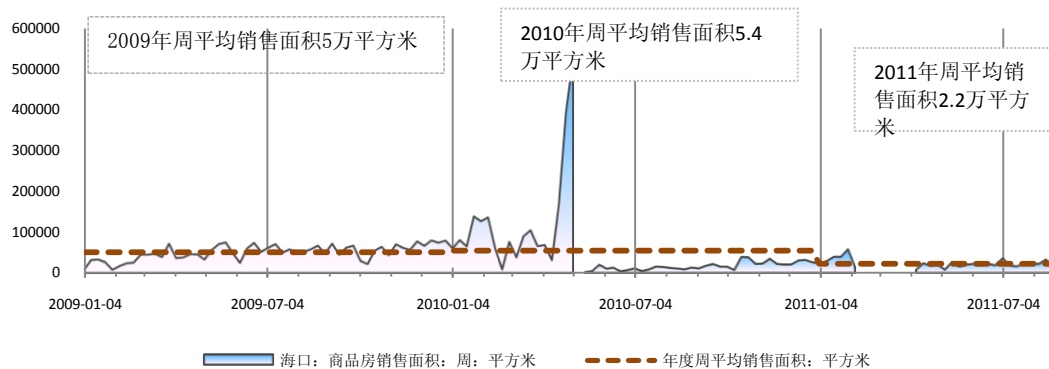
资料来源：Wind, 德邦证券

图 19 贵阳：商品住宅销售面积



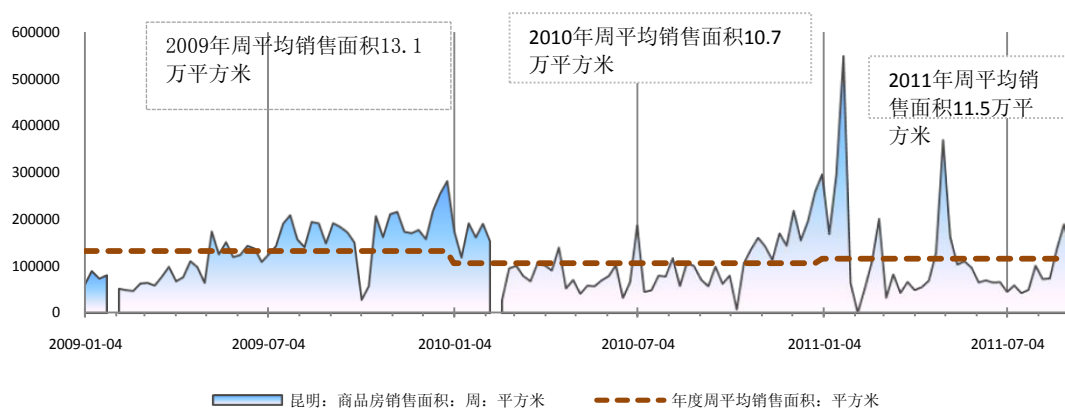
资料来源：Wind, 德邦证券

图 20 海口：商品房销售面积



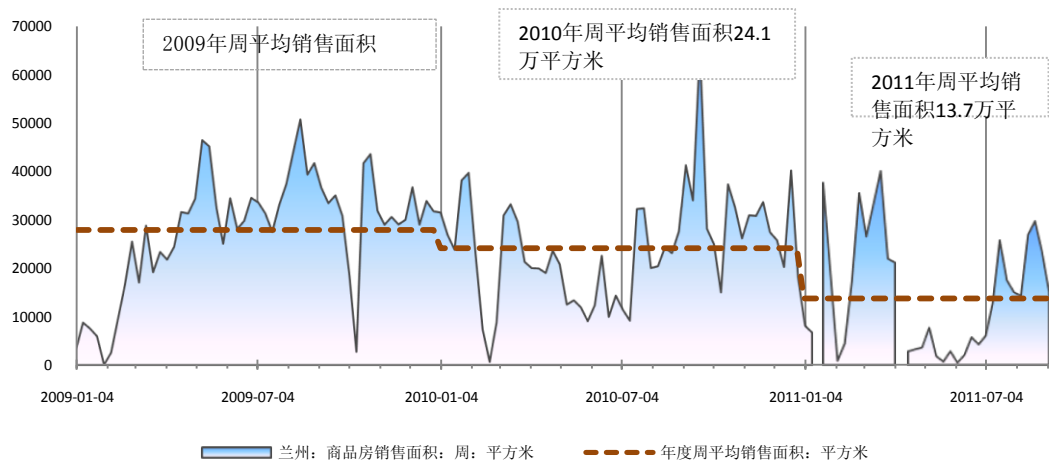
资料来源：Wind, 德邦证券

图 21 昆明：商品房销售面积



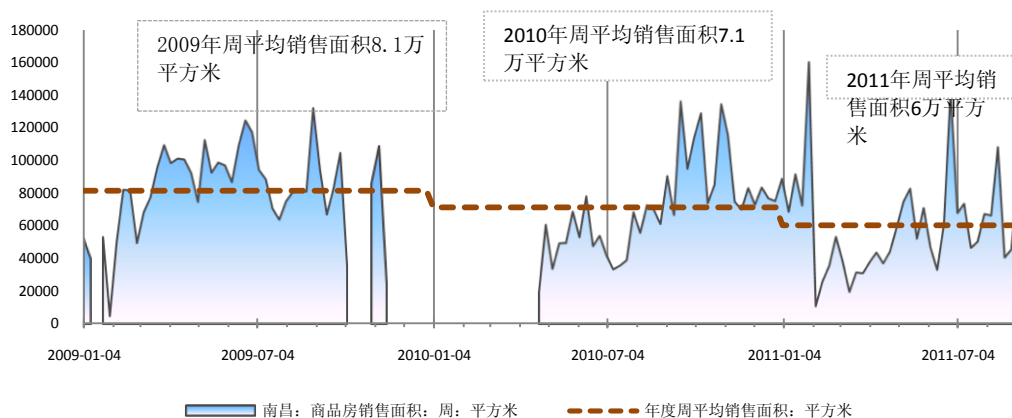
资料来源：Wind, 德邦证券

图 22 兰州：商品房销售面积



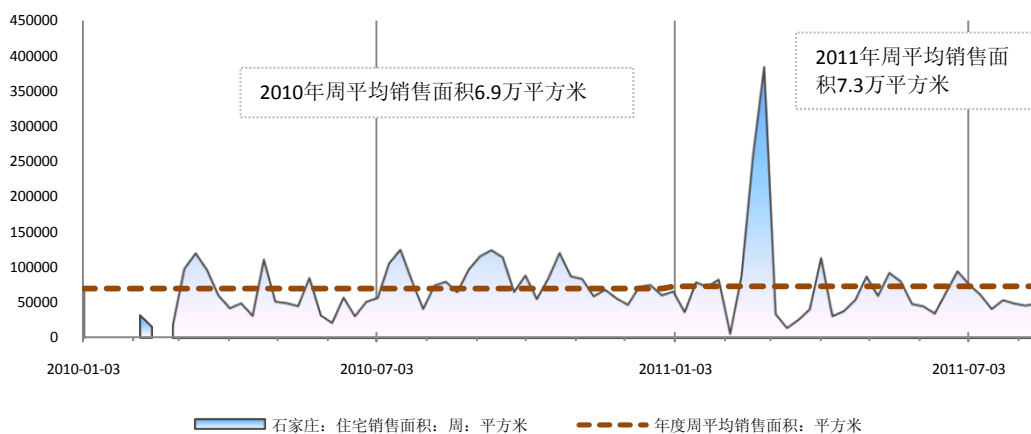
资料来源：Wind, 德邦证券

图 23 南昌：商品房销售面积



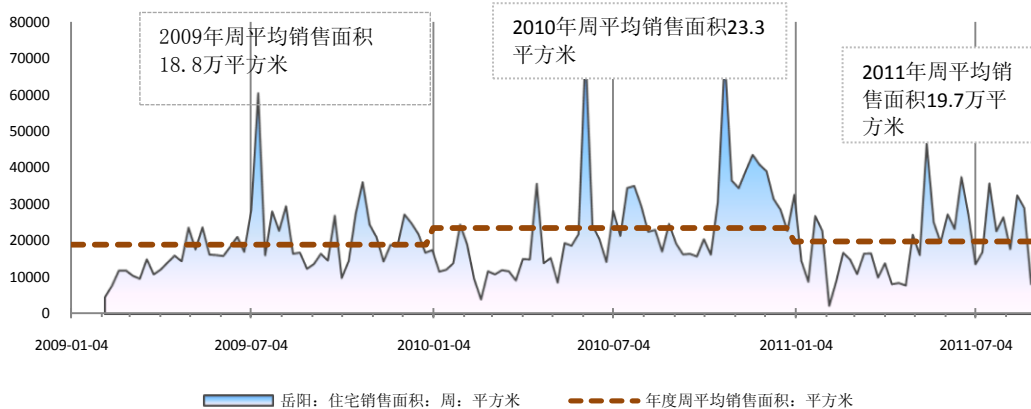
资料来源：Wind, 德邦证券

图 24 石家庄：商品住宅销售面积



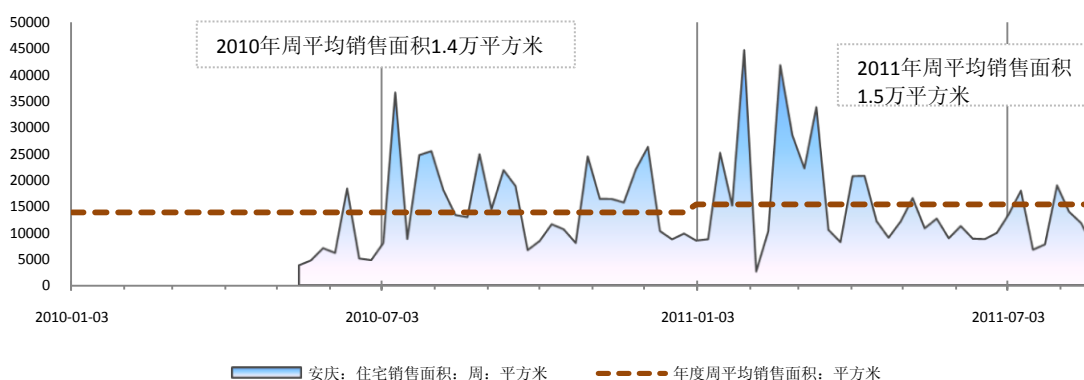
资料来源：Wind, 德邦证券

图 25 岳阳：商品住宅销售面积



资料来源：Wind, 德邦证券

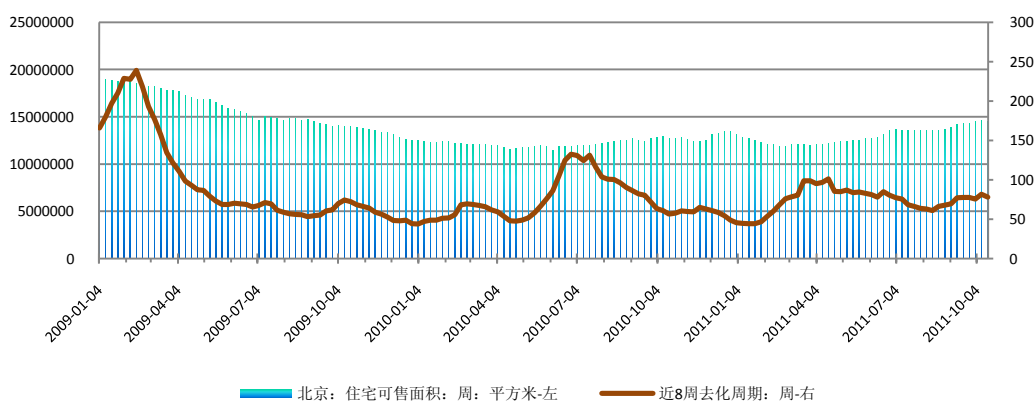
图 26 安庆：商品住宅销售面积



资料来源：Wind, 德邦证券

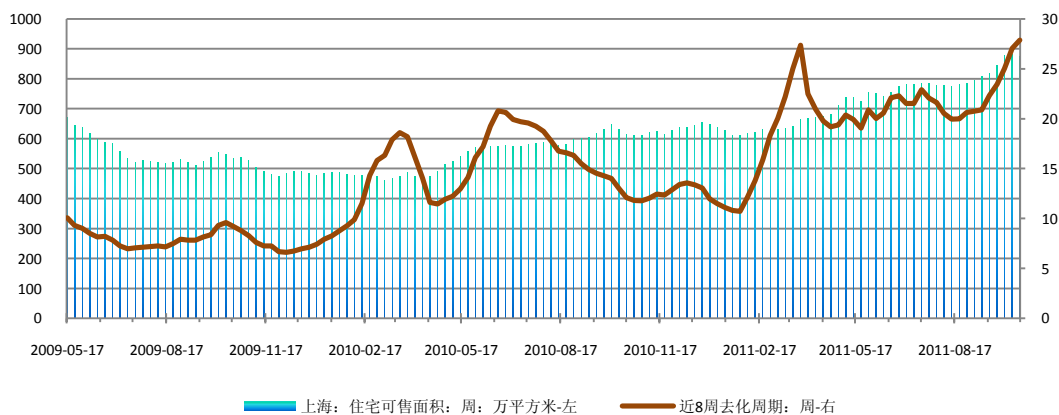
### 3.2. 库存情况图表

图 27 北京：商品住宅（现房+期房）本周可售面积



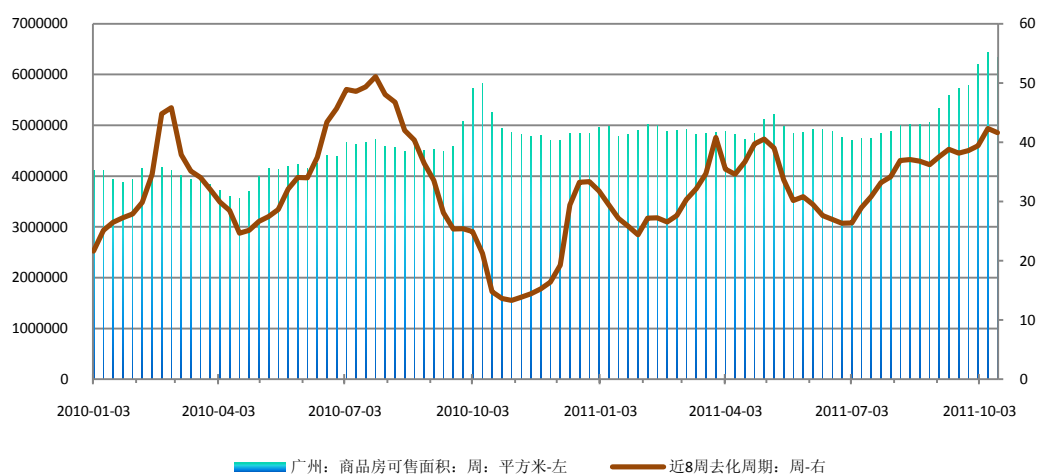
资料来源：Wind, 德邦证券

图 28 上海：商品住宅可售面积



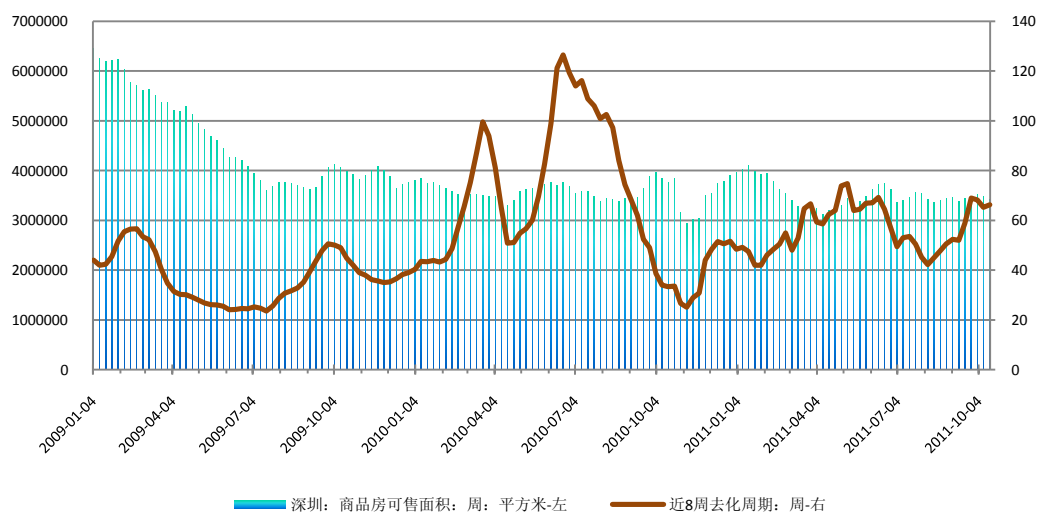
资料来源：Wind, 德邦证券

图 29 广州：商品房可售量



资料来源：Wind, 德邦证券

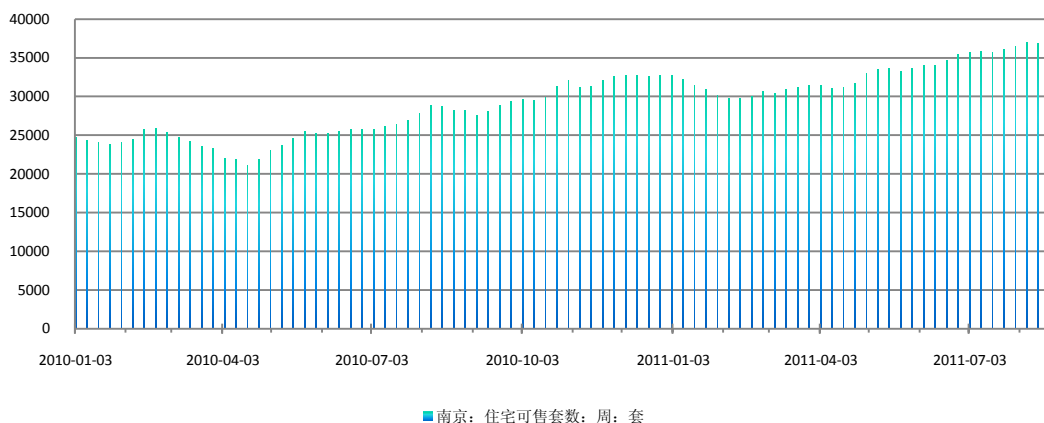
图 30 深圳：商品房可售面积



资料来源：Wind, 德邦证券

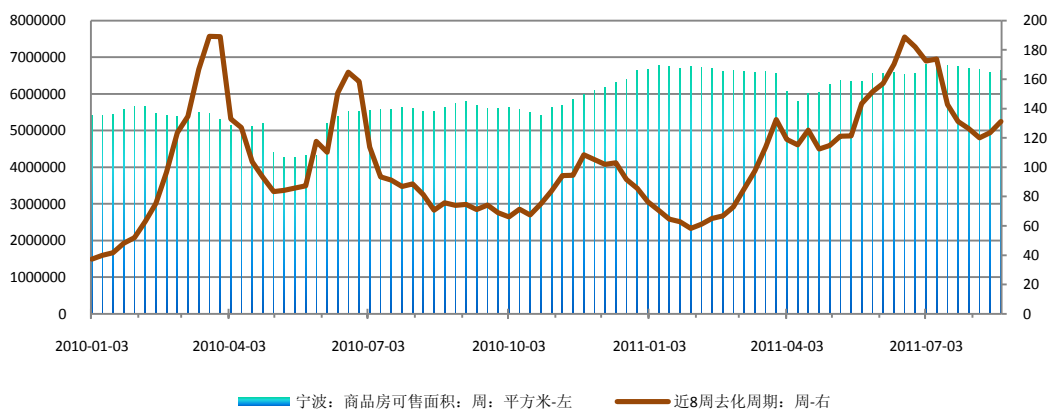
图 31 南京：商品住宅可售套数





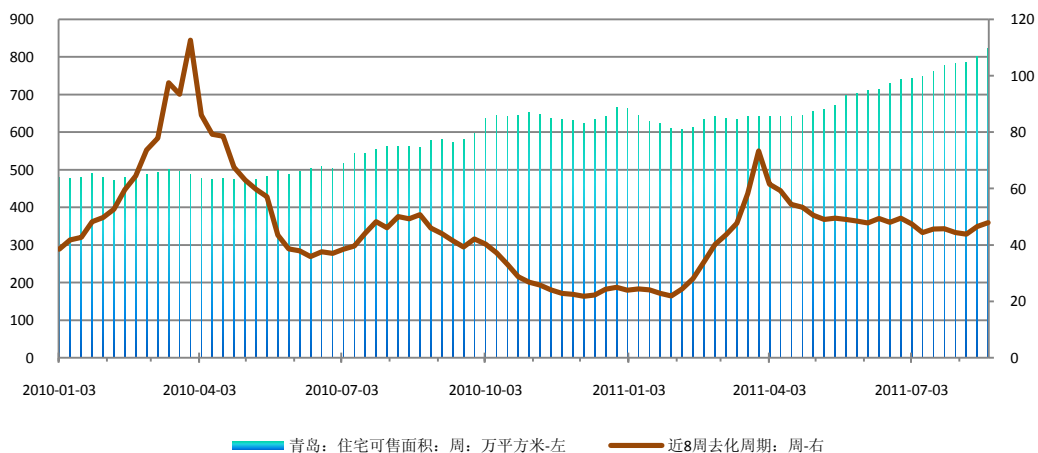
资料来源：Wind, 德邦证券

图 32 宁波：商品房可售面积



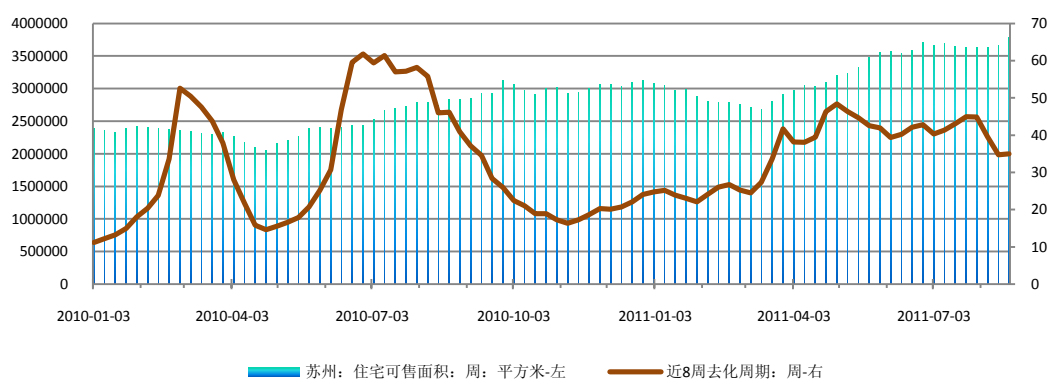
资料来源：Wind, 德邦证券

图 33 青岛：商品住宅可售面积



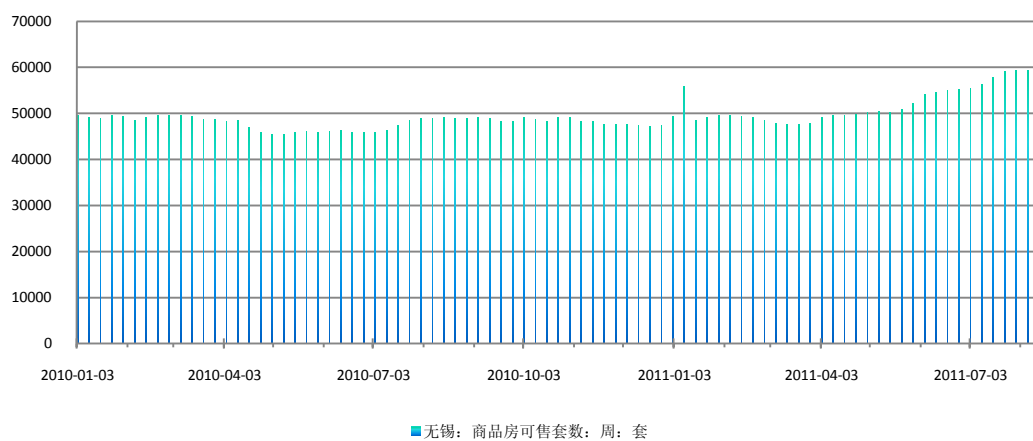
资料来源：Wind, 德邦证券

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。