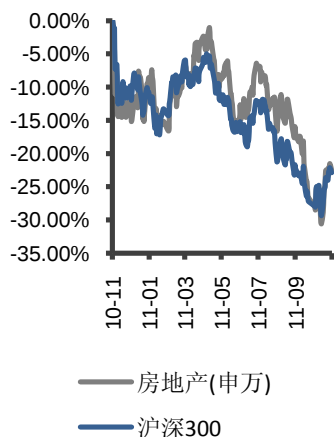


房地产行业 定期追踪报告

第 44 周周报（1031-1106）

量价下行引发板块风险集中释放

房地产行业指数相对表现



- ❖ 近期，我们看到房价下跌的新闻报道越发频繁出现。九月、十月成交清淡收场加强了购房者的观望情绪和开发商对后市悲观、降价的预期。但是，考虑到类似上海前期部分楼盘降价引起老业主极度不满的行为，降价幅度有限，目前开发商多采取新盘打折促销，并调整推盘结构和推盘节奏，产品主要以满足刚需的小户型为主。受前期首套房贷款利率上浮、购房观望情绪加重的影响，开发商对降价促销形成共识，我们认为，11 月，房地产市场存在出现量价齐跌的风险。
- ❖ 根据三季报情况来看，目前，房地产上市公司资产负债率达到 72%，手持货币资金/短期借款超过 1 倍，目前行业整体负债水平上升，但还好于 2008 年最坏时候的情形，房地产公司还处于为了完成销售任务、回笼资金的而主动降价促销阶段，但随着 11 月、12 月市场可能出现量价齐跌的风险的出现，加上年底为各项工程款支付时点，开发商资金压力会增大，削减新开工、投资是必然。
- ❖ 九月、十月推盘量加大，而成交量并未出现随之暴涨，我们跟踪的城市房屋可售量持续上升。根据三季报显示，房地产企业存货占比达 72.5%，预计未来行业去库存压力仍将持续甚至上升。
- ❖ 除了一手房市场，最近，媒体也越来越多报道一线城市二手房市场出现显著下滑。北京二手房价全面下跌，成交量接近 08 年最低水平；上海二手房指数 18 个月以来首跌；深圳地产中介担心关店潮。二手房市场的卖方卖房多为投资变现，对市场价格更为敏感，二手房市场价格明显下滑、成交量萎缩。
- ❖ 虽然上周出现了房地产指数出现小幅上涨（+1.41%），但是仍明显跑输沪深 300 指数（+2.02%），房地产市场 11 月面临价格继续下滑、成交量环比下跌的风险，销售不见起色给越来越多开发商增添资金链压力，给房地产板块带来负面影响。我们认为行业中长期机会的出现必须依赖于房地产调控政策的松动和流动性的宽松，而国务院总理温家宝 11 月 6 日在俄罗斯圣彼得堡再次表示，中国下调房价是国家坚定的政策。短期房地产市场价格继续下滑、成交量环比下跌将带来基本面向下调整，引发行业风险集中释放，带动板块指数下跌可能，然而同时，待这种房价泡沫、短期风险消化完毕之后，健康的房地产市场、估值的合理调整将更有利于迎接行业中长期趋势性机会出现。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（万科、保利）以及不受限购政策影响的商业地产、工业地产公司（华夏幸福、金融街、世茂股份、华侨城等）。

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>

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	5
3.1. 成交情况图表.....	5
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 14.2 万平方米，环比减少 10%。分城市看，除上海外，其他城市均出现不同程度下滑，杭州表现最差，成交面积环比下滑 32%。

二线城市本周平均成交 11.6 万平方米，环比减少 18%，由于上周基数原因，本周无锡表现最好，环比增长 46%，哈尔滨表现最差，环比减少 58%。

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 5.5 万平方米，环比上周减少 13%。

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 (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*	178512	-13%	42%	205600	-4%	97%	7854667	2%	商品住宅
	上海	285486	6%	-33%	268114	-4%	-43%	15911685	-7%	商品住宅
	广州	113993	-20%	-26%	141672	-26%	-28%	6978700	-5%	商品住宅
	深圳	49752	-13%	-21%	57295	27%	-42%	2722295	-2%	商品房
	杭州	80458	-32%	-41%	118194	44%	-25%	4364621	-18%	商品房
	一线平均	141640	-10%	--	158175	--	--	--	--	--
二线城市	成都	127290	-17%	-65%	153009	4%	-65%	5681647	-20%	商品住宅
	福州	17726	-39%	-46%	29159	10%	-10%	1542949	-10%	商品住宅
	哈尔滨	64846	-58%	-41%	156237	54%	-1%	5142317	34%	商品房
	南京	80175	3%	-31%	77953	-12%	-14%	3539539	-21%	商品住宅
	宁波	30400	-35%	-6%	46630	25%	-6%	2754422	14%	商品房
	青岛	167430	-11%	-31%	188033	-3%	-41%	7272984	28%	商品住宅
	苏州	145631	19%	-12%	122648	-26%	-45%	4902661	12%	商品住宅
	天津	131114	-28%	-45%	181379	10%	-38%	8294627	4%	商品住宅
	无锡	87115	46%	5%	59720	6%	-74%	2934608	-36%	商品住宅
	重庆	315191	-24%	4%	414656	4%	18%	11480685	-37%	商品房
	二线平均	116692	-18%	--	142942	--	--	--	--	--
三线城市	包头	69841	-22%	-23%	89102	-5%	-10%	3005241	-10%	商品住宅
	长沙	N.A	N.A	N.A	158674	61%	-50%	N.A	N.A	商品住宅
	大理	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	N.A	--	商品房
	东莞	73551	-9%	-35%	81022	-21%	-46%	4888929	42%	商品住宅

贵阳	103420	-3%	18%	106933	11%	39%	4660766	28%	商品住宅
海口	21393	-19%	-1%	26538	-9%	29%	829244	-68%	商品房
昆明	91997	-28%	-35%	127059	2%	-21%	5254027	27%	商品房
兰州	25713	-22%	-17%	33102	1%	27%	793658	-13%	商品房
南昌	82956	36%	-28%	60871	21%	-55%	2678269	32%	商品房
石家庄	34082	-7%	-59%	36669	-25%	-58%	2871488	2%	商品住宅
岳阳	37618	7%	10%	35303	17%	-3%	9942	2%	商品住宅
安庆	11880	52%	-27%	7840	115%	-68%	625129	72%	商品住宅
三线平均	55245	-13%	--	63593	--	--	--	--	--

*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*	15060317	19%	77	商品住宅、面积
上海	8969686	44%	31	商品住宅、面积
广州	6610557	37%	44	商品住宅、面积
深圳	3414462	16%	68	商品房、面积
南京	47768	54%	--	商品住宅、套数
宁波	7746877	36%	172	商品房、面积
青岛	10559771	63%	60	商品住宅、面积
苏州	4728294	62%	33	商品住宅、面积
无锡	68212	3%	--	商品住宅、套数

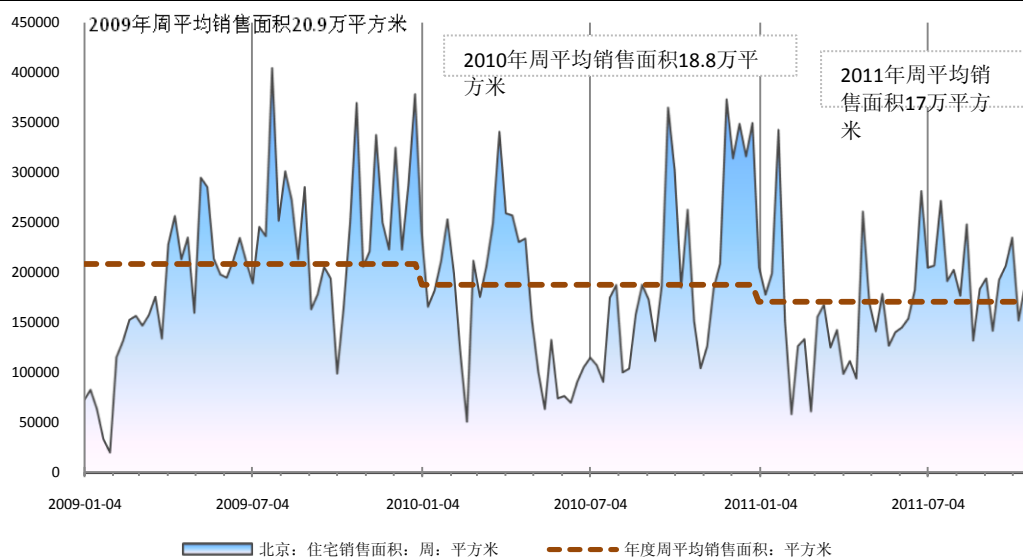
*注：北京为现房+现房可售量

资料来源：Wind, 德邦证券

3. 图表汇总

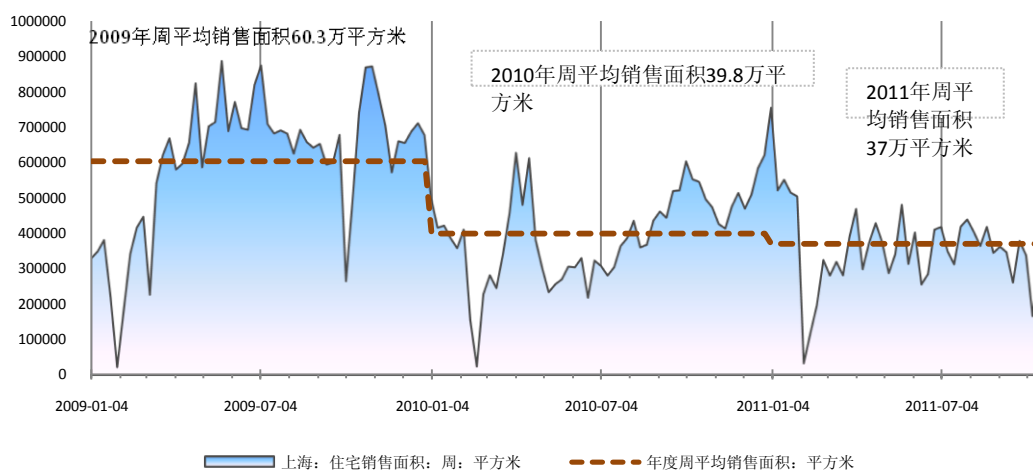
3.1. 成交情况图表

图 1 北京：商品住宅（期房+现房）销售面积



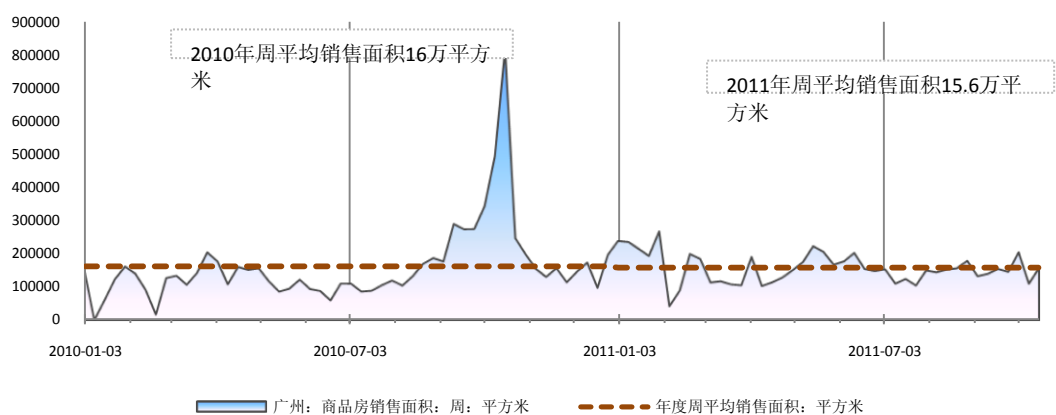
资料来源：Wind, 德邦证券

图 2 上海：商品住宅销售面积



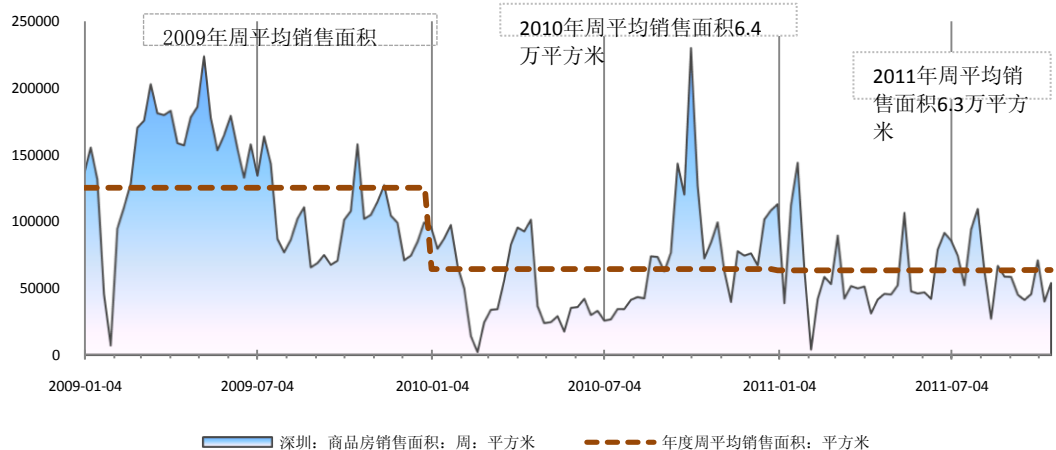
资料来源：Wind, 德邦证券

图 3 广州：商品房销售面积



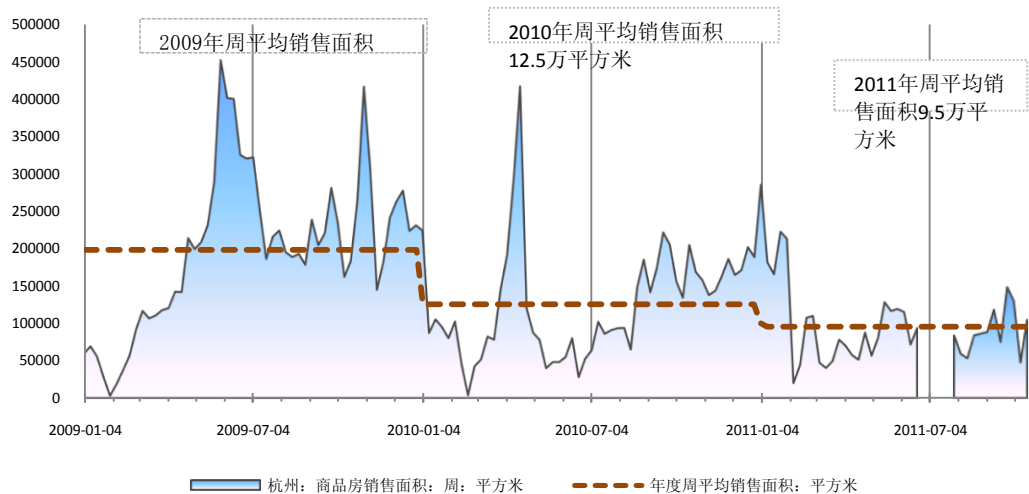
资料来源：Wind, 德邦证券

图 4 深圳：商品房销售面积



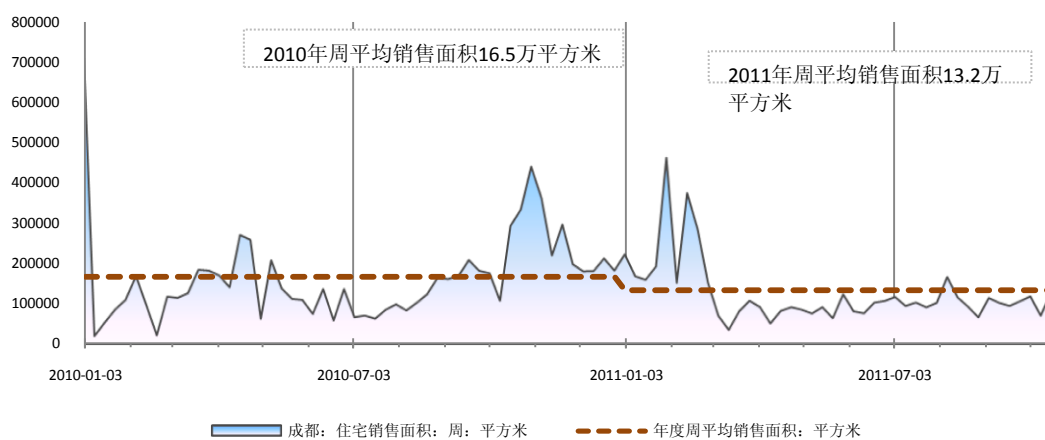
资料来源：Wind, 德邦证券

图 5 杭州：商品房销售面积



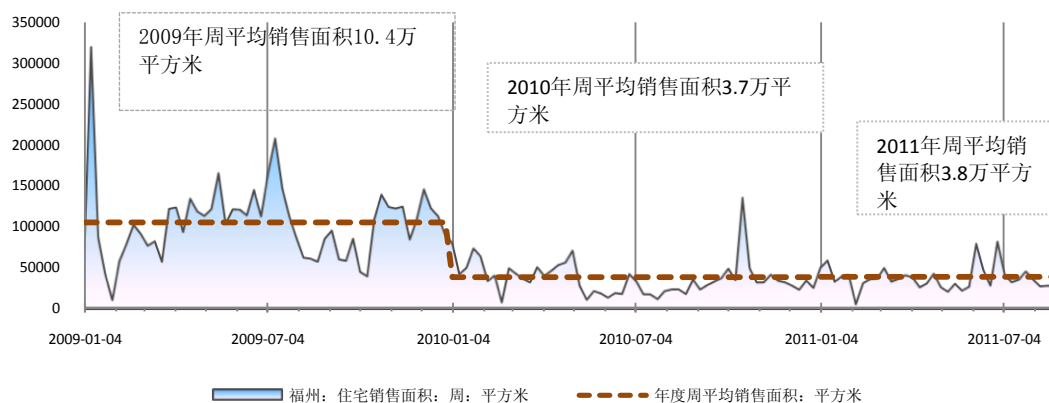
资料来源：Wind, 德邦证券

图 6 成都：商品住宅销售面积



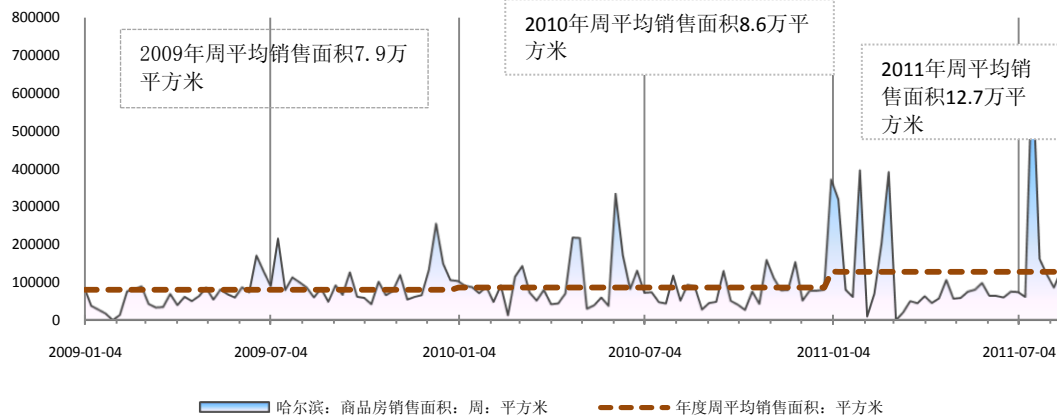
资料来源：Wind, 德邦证券

图 7 福州：商品住宅销售面积



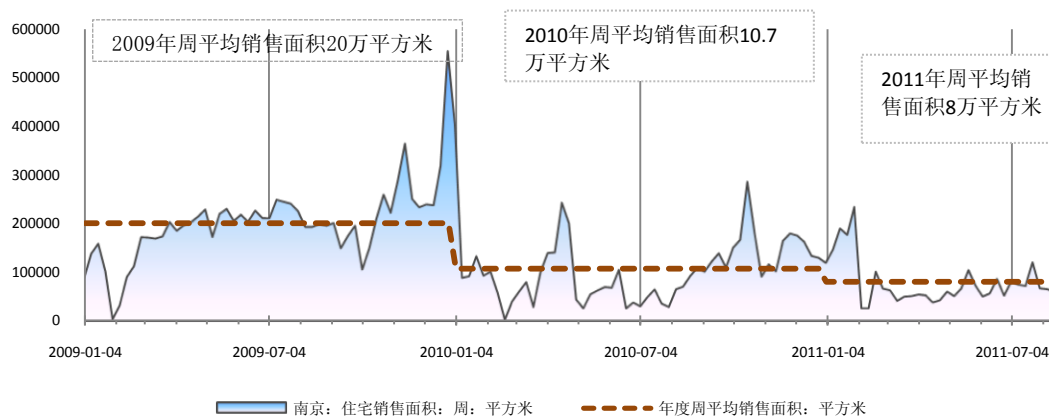
资料来源：Wind, 德邦证券

图 8 哈尔滨：商品房销售面积



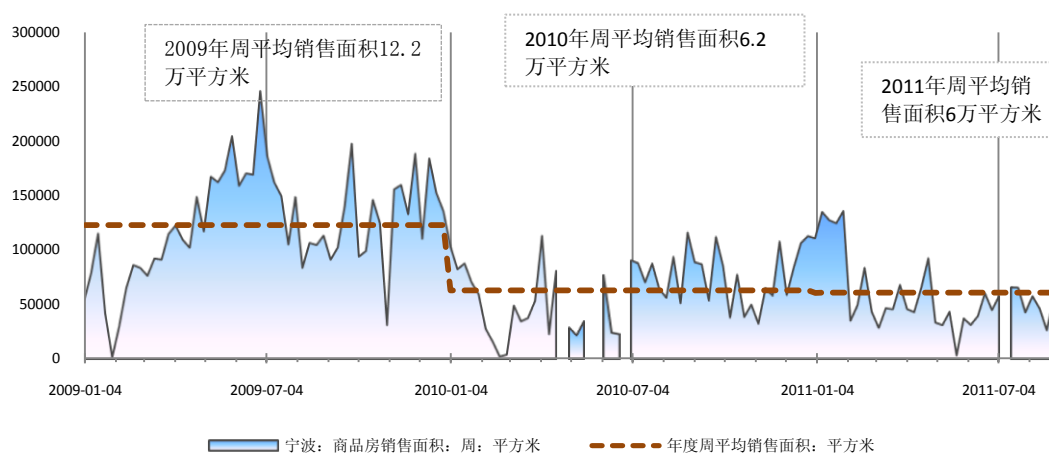
资料来源：Wind, 德邦证券

图 9 南京：商品住宅销售面积



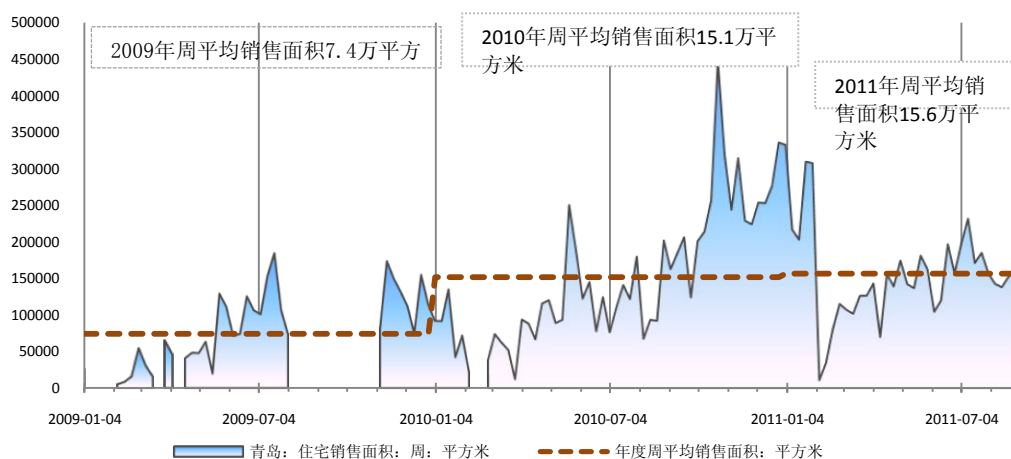
资料来源：Wind, 德邦证券

图 10 宁波：商品房销售面积



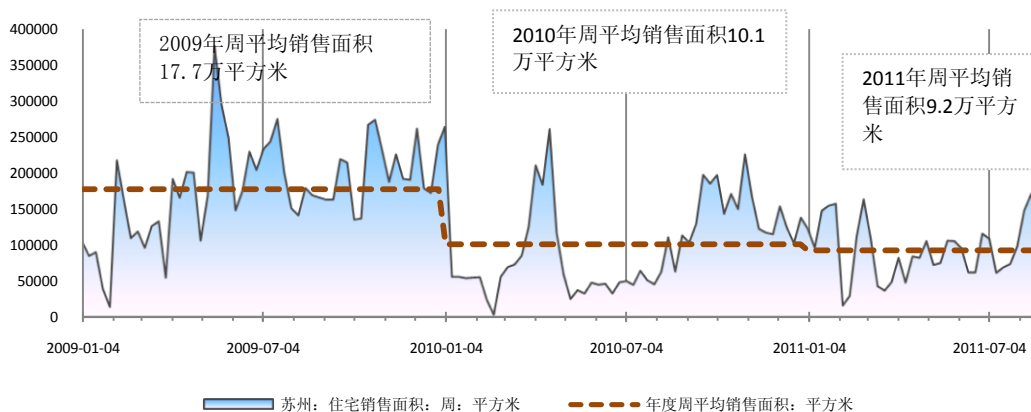
资料来源：Wind, 德邦证券

图 11 青岛：商品住宅销售面积



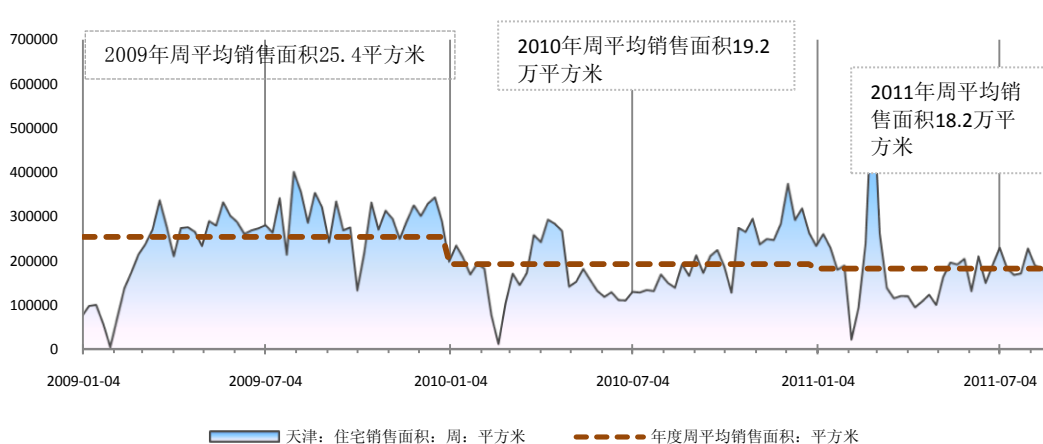
资料来源：Wind, 德邦证券

图 12 苏州：商品住宅销售面积



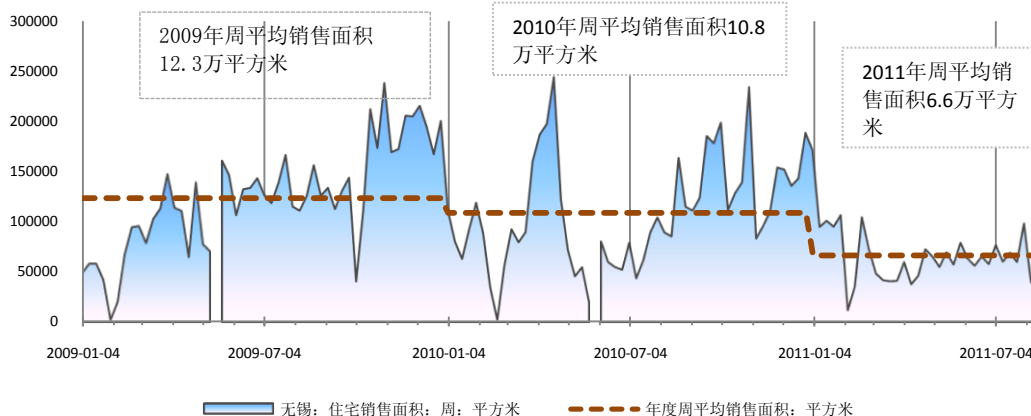
资料来源：Wind, 德邦证券

图 13 天津：商品住宅销售面积



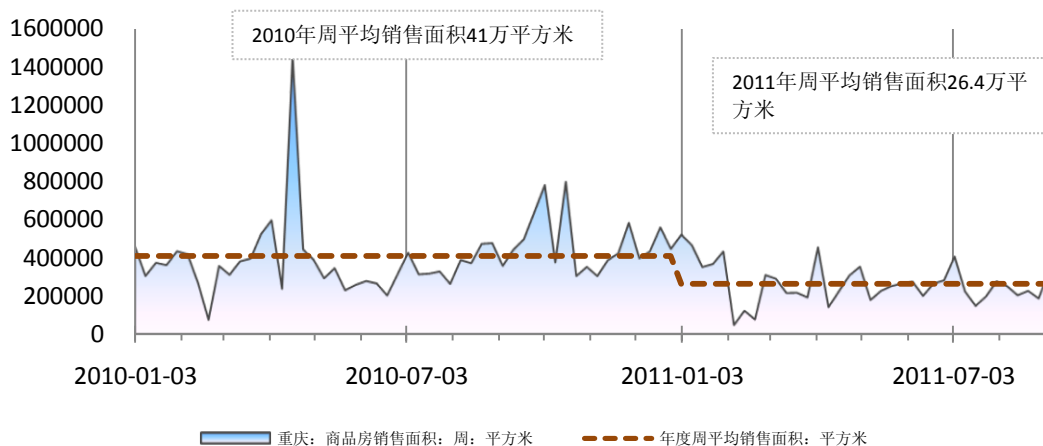
资料来源：Wind, 德邦证券

图 14 无锡：商品住宅销售面积



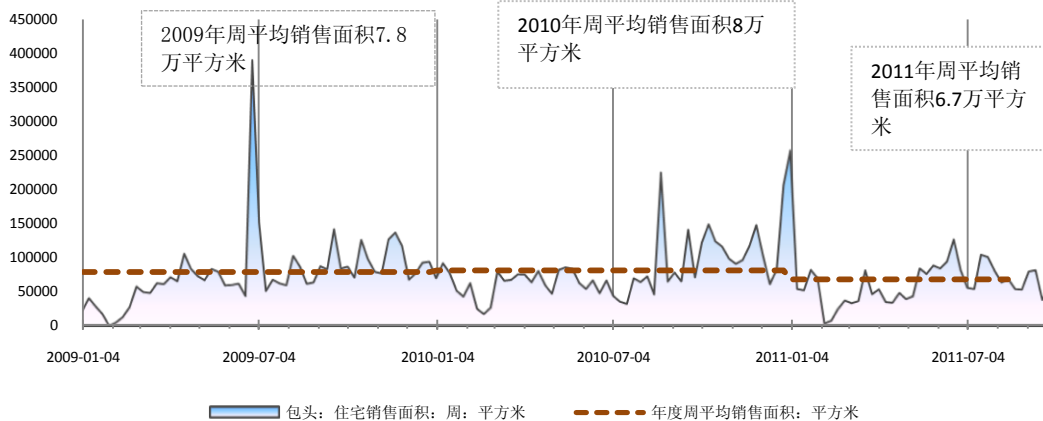
资料来源：Wind, 德邦证券

图 15 重庆：商品房销售面积



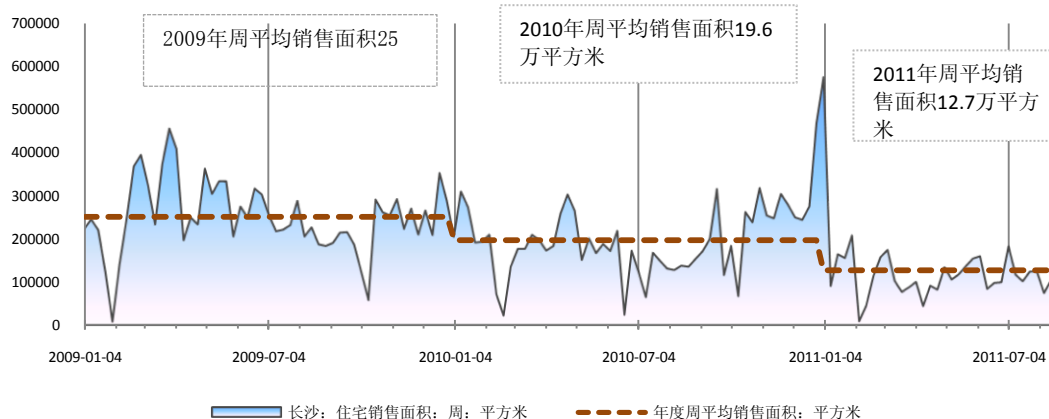
资料来源：Wind, 德邦证券

图 16 包头：商品住宅销售面积



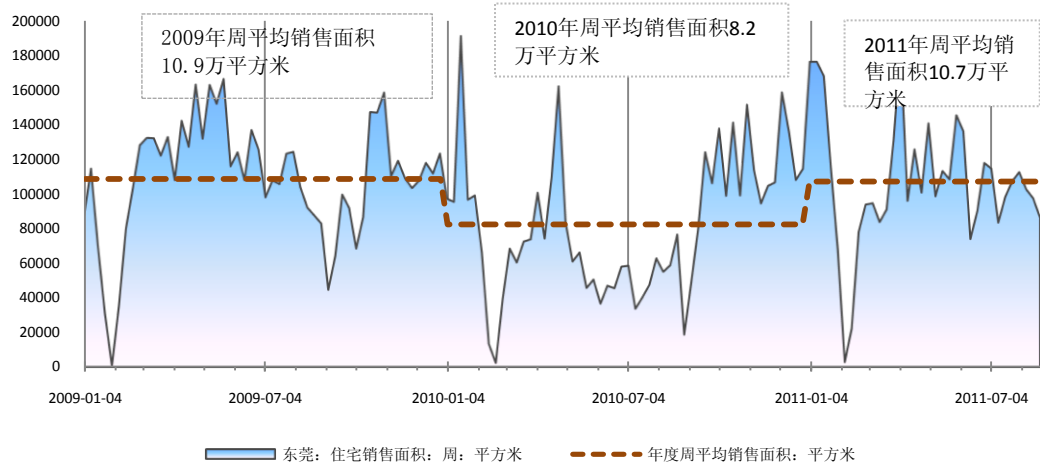
资料来源：Wind, 德邦证券

图 17 长沙：商品住宅销售面积



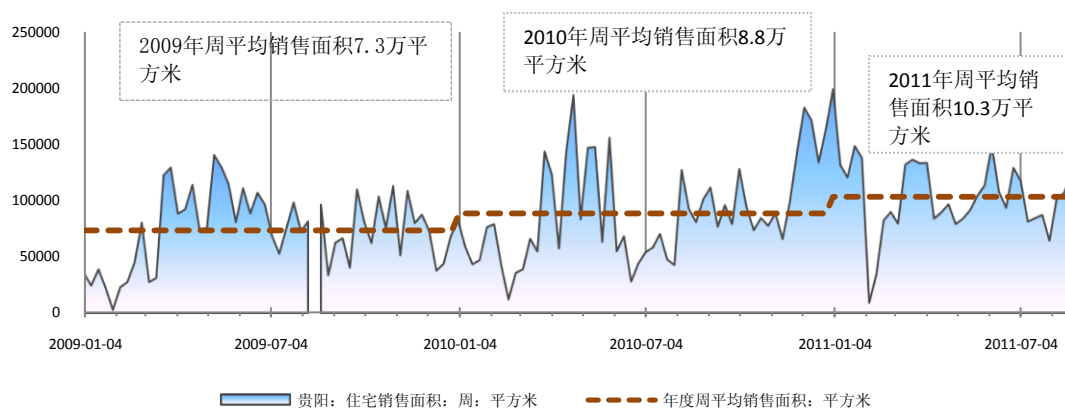
资料来源：Wind, 德邦证券

图 18 东莞：商品住宅销售面积



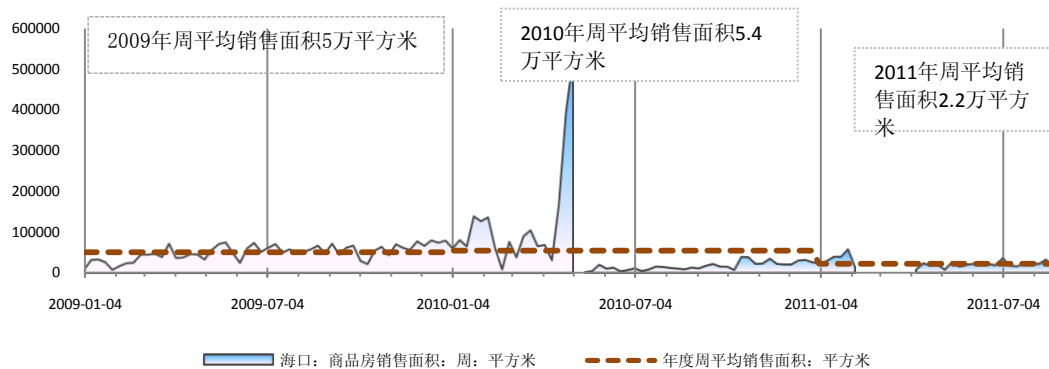
资料来源：Wind, 德邦证券

图 19 贵阳：商品住宅销售面积



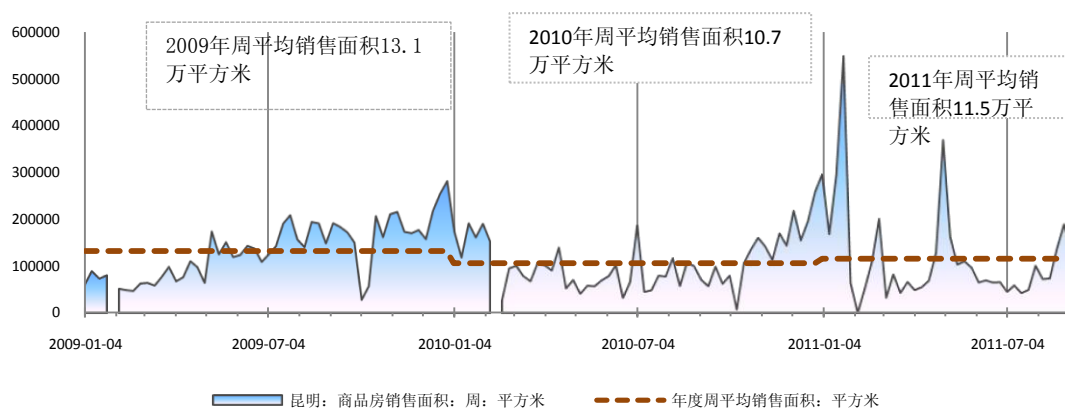
资料来源：Wind, 德邦证券

图 20 海口：商品房销售面积



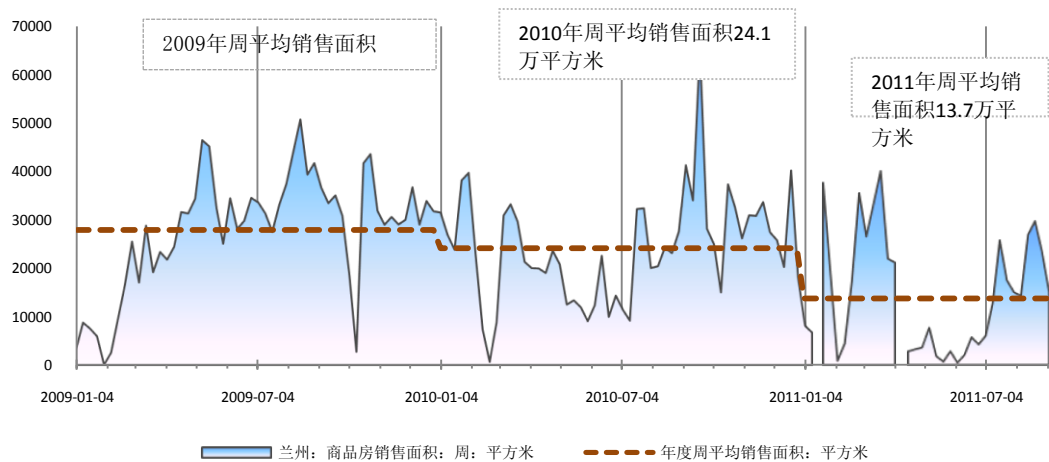
资料来源：Wind, 德邦证券

图 21 昆明：商品房销售面积



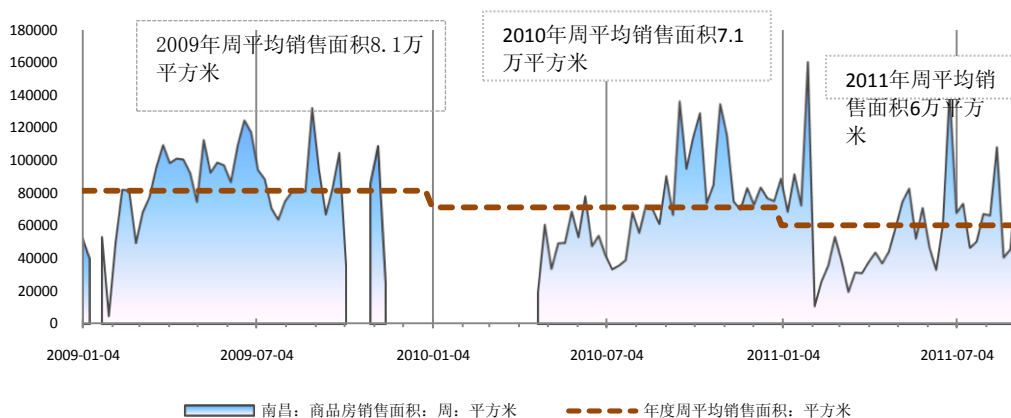
资料来源：Wind, 德邦证券

图 22 兰州：商品房销售面积



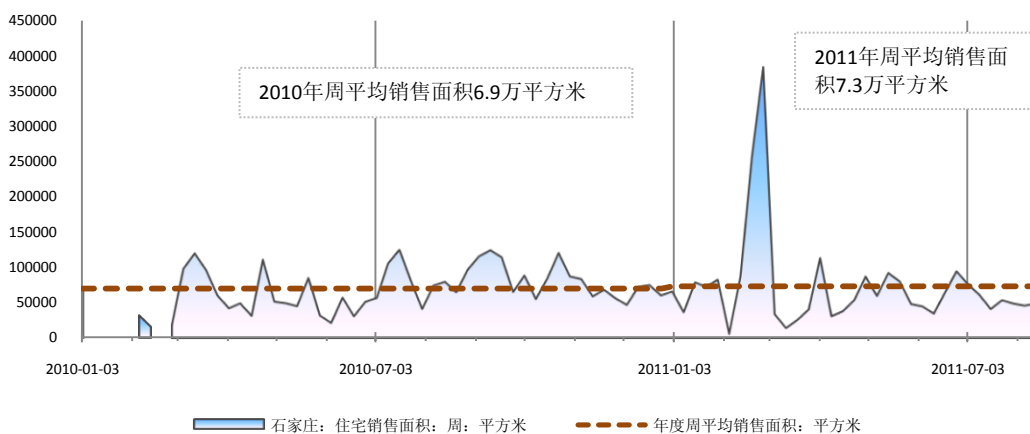
资料来源：Wind, 德邦证券

图 23 南昌：商品房销售面积



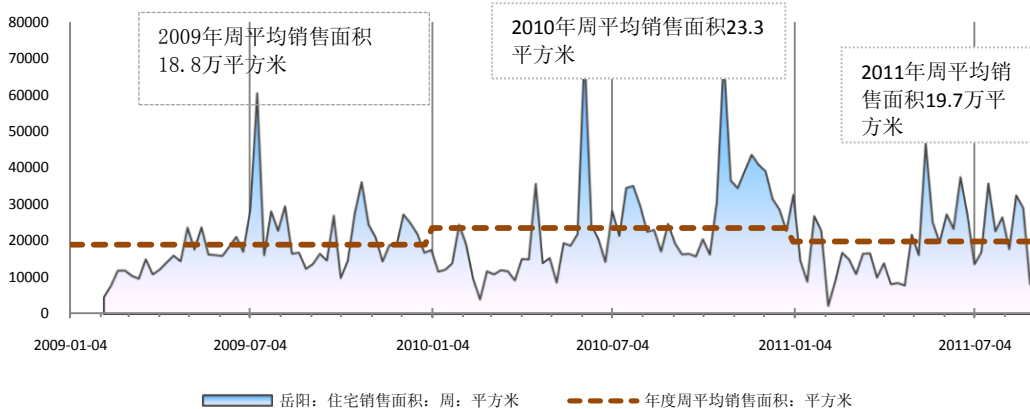
资料来源：Wind, 德邦证券

图 24 石家庄：商品住宅销售面积



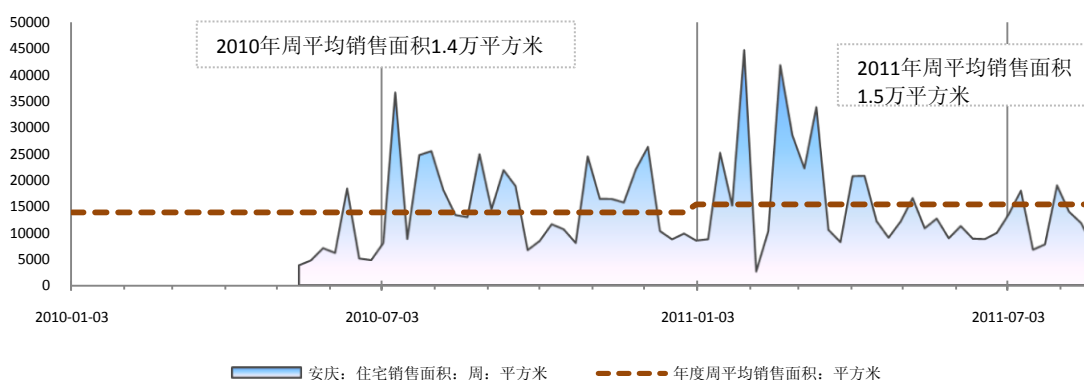
资料来源：Wind, 德邦证券

图 25 岳阳：商品住宅销售面积



资料来源：Wind, 德邦证券

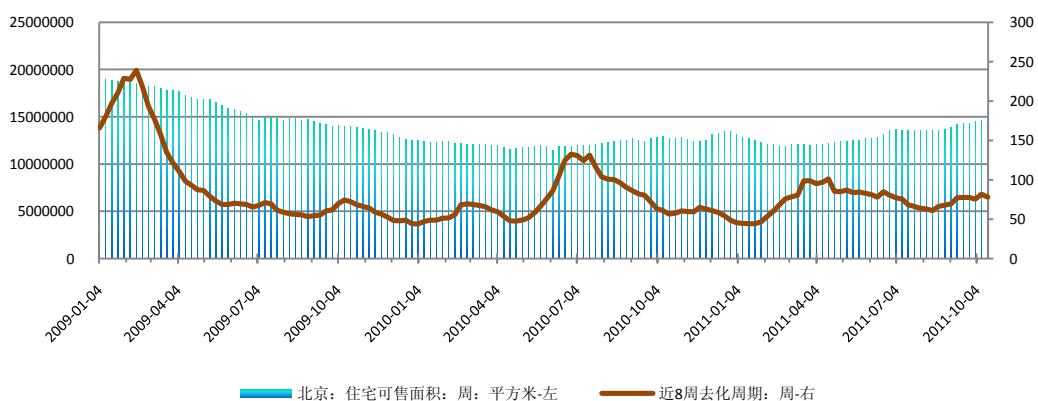
图 26 安庆：商品住宅销售面积



资料来源：Wind, 德邦证券

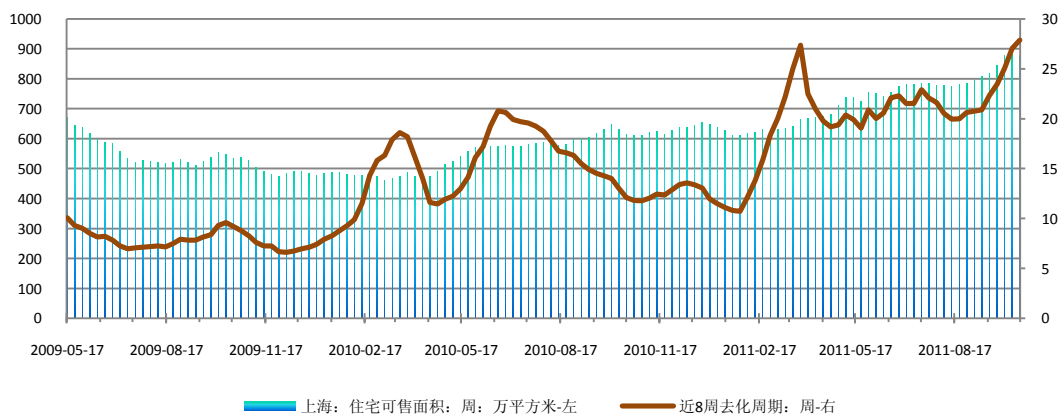
3.2. 库存情况图表

图 27 北京：商品住宅（现房+期房）本周可售面积



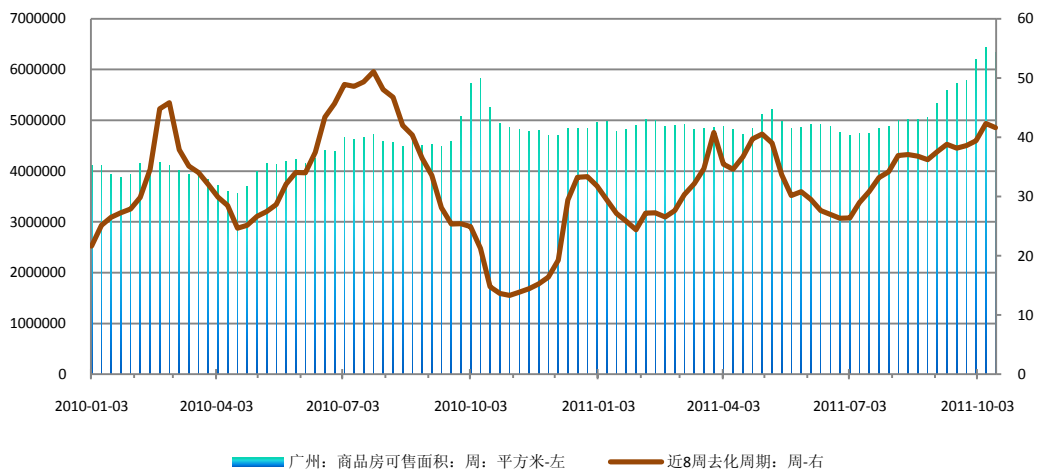
资料来源：Wind, 德邦证券

图 28 上海：商品住宅可售面积



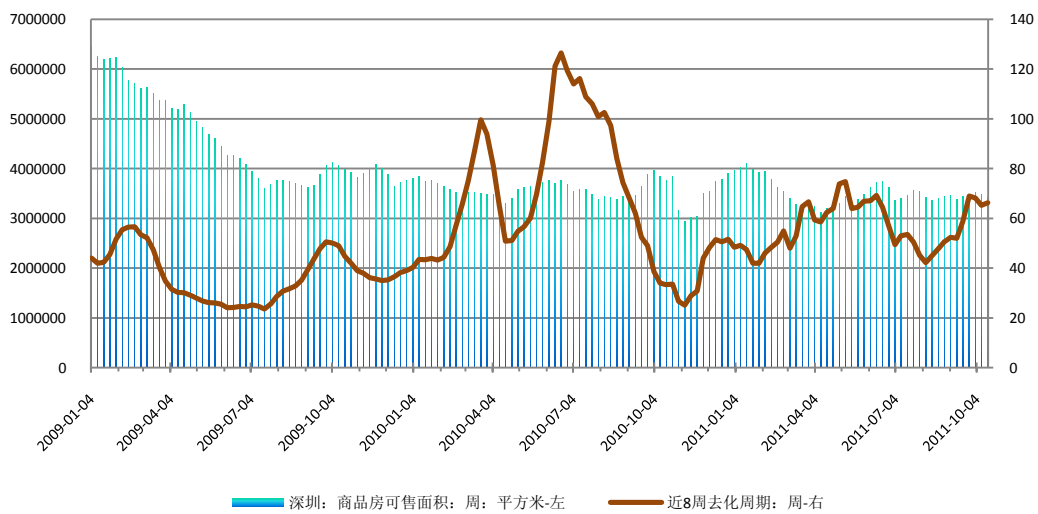
资料来源：Wind, 德邦证券

图 29 广州：商品房可售量



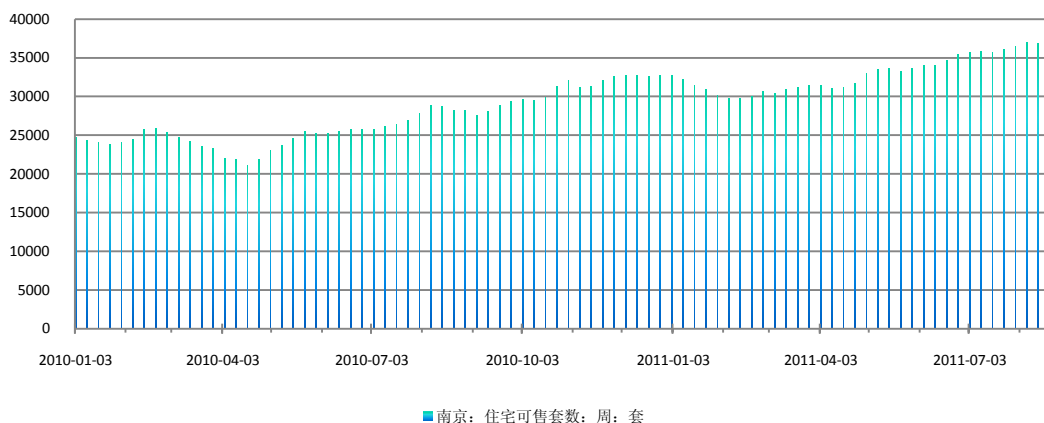
资料来源：Wind, 德邦证券

图 30 深圳：商品房可售面积



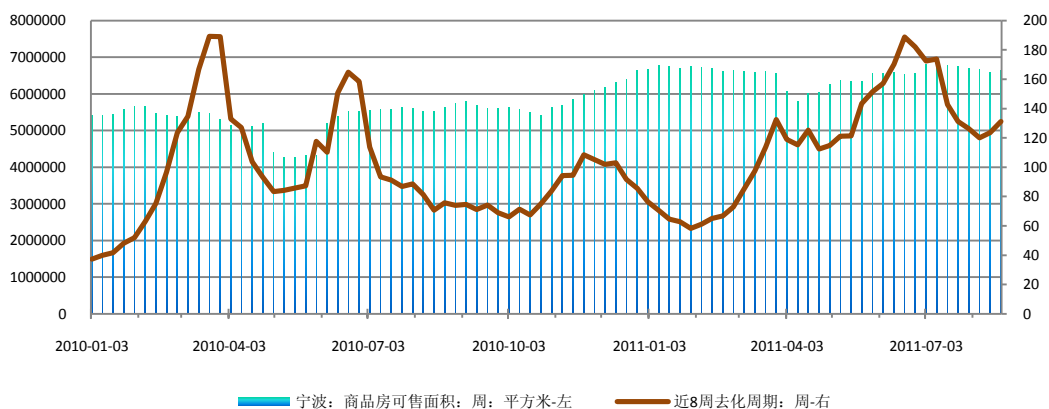
资料来源：Wind, 德邦证券

图 31 南京：商品住宅可售套数



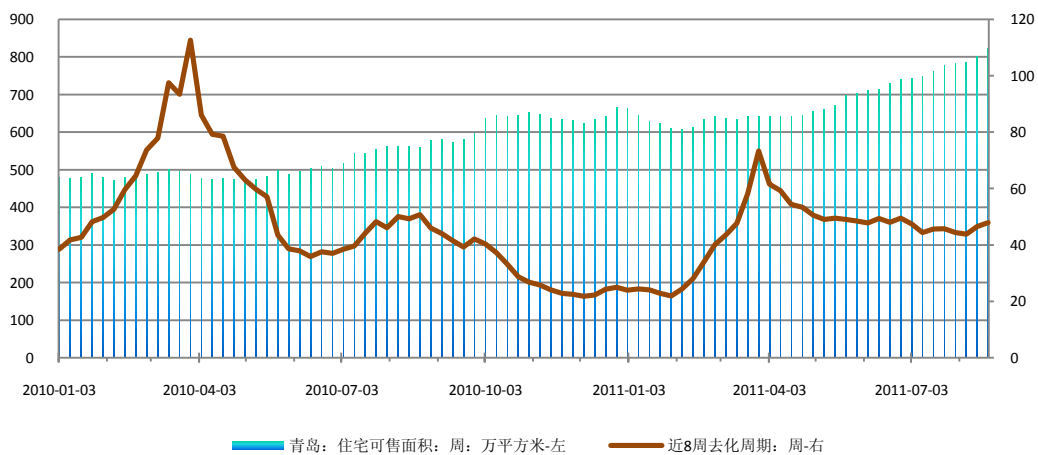
资料来源：Wind, 德邦证券

图 32 宁波：商品房可售面积



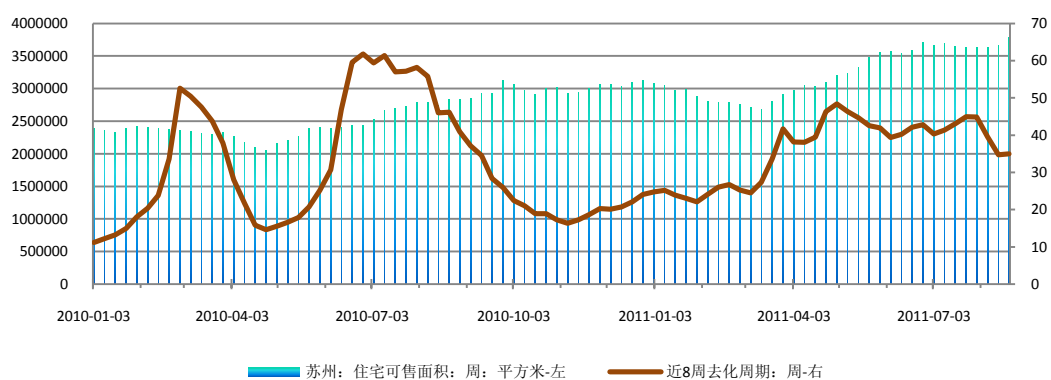
资料来源：Wind, 德邦证券

图 33 青岛：商品住宅可售面积



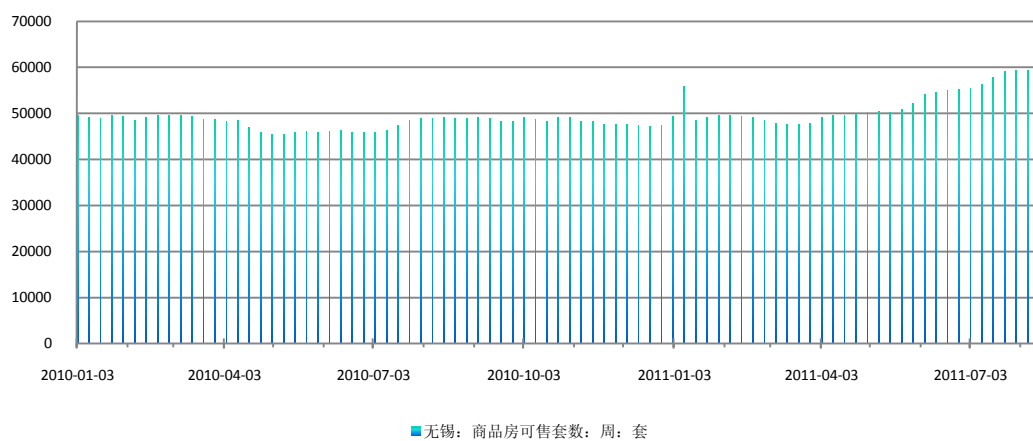
资料来源：Wind, 德邦证券

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。