

房地产行业

基本面处于复苏前的观望期

核心观点:

- **整体成交情况: 成交环比微升, 一二线城市均有恢复**

2014年第33周, 一线四大城市房地产成交面积 59.17 万平米, 环比增 3%, 我们跟踪的部分二线城市房地产成交 256.27 万平米, 环比增 4%。

一线城市中, 深圳环比增速较高为 30%; 二线城市中各样本城市环比涨跌互现, 变动较大的城市包括昆明, 成交周环比增 65%。

从分区数据看, 上周成交亦出现小幅回升的态势。环渤海地区各样本城市成交环比有增有减, 天津环比增 39%; 长三角地区除宁波、苏州外, 其余的样本城市环比均有上升; 珠三角地区内, 除了广州环比降 5%, 其余城市均实现环比正增长。中部地区成交环比出现下跌, 南昌和贵阳分别环比降 23% 和 18%; 其他地区环比涨跌互现。昆明环比增速达到 65%, 厦门成交出现回调, 环比降 38%。

- **整体库存情况: 高位企稳, 去化速度略有加快**

上周房地产市场成交逐步企稳, 一线和二线城市成交均环比小幅增长, 在淡季推盘较为平稳的情况下, 整体的库存去化速度略有加快。我们跟踪的 15 城市的库存指数高位企稳, 北京库存环比基本持平, 上海库存则小幅微升。淡季开发商推盘量保持低位平稳, 受益于成交的环比回升, 去化速度略有加快。

- **本周观点: 基本面处于复苏前的观望期**

政策方面, 继绍兴限购限贷“双放开”、福建出台“闽八条”之后, 湖南又传出台“湘五条”, 意在保持房地产市场稳定发展, 截至目前, 47 个原限购城市中已有超过 30 个松绑限购, 我们认为, 未来除一线城市外, 其他二线城市限购松绑是大趋势。信贷方面, 福建闽八条中放宽了首套房认定标准, 同时近期又有市场传闻上海建行松绑限贷, 我们认为, 信贷支持的不断加强(四川省财政补贴首套房贷、绍兴市要求首套房贷利率不超过基准、以及福建省闽八条放宽首套房认定标准)将对需求有较为明显的刺激。综合限购松绑、信贷支持、和房价环比持续下降, 我们预计成交将在 8 月底开始明显恢复。

- **本周组合: 保持不变**

上周广发地产组合包括万科 A、保利地产、阳光城、冠城大通、中南建设和泰禾集团。本周组合保持不变。

- **风险提示**

需求恢复不及预期。

行业评级

买入

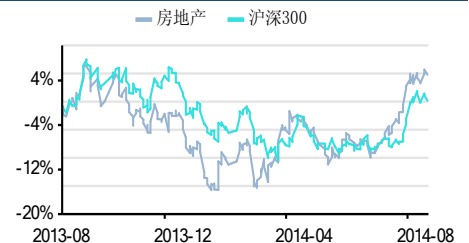
前次评级

买入

报告日期

2014-08-18

相对市场表现



分析师: 乐加栋 S0260513090001



021-60750620



lejiadong@gf.com.cn

相关研究:

房地产行业:新开工超预期,关注 2014-08-14

注信贷政策支持

房地产行业:土地市场趋冷之 2014-08-12

势不改

房地产行业:淡季特点显著,市 2014-08-11

场孕育变化

联系人: 金山 021-60750652

jinshan@gf.com.cn

联系人: 郭镇 021-6075-0637

guoz@gf.com.cn

目录索引

地产行业情况跟踪.....	3
整体成交情况.....	3
整体库存情况.....	5
地产公司市场表现跟踪.....	6
重点城市商品房市场跟踪.....	8

图表索引

图 1: 一线/二线城市成交指数.....	4
图 2: 环渤海/长三角/珠三角地区城市成交指数.....	4
图 3: 中部/其他地区城市成交指数.....	4
图 4: 库存指数.....	5
图 5: 去化与推盘指数.....	5
图 6: 重点覆盖地产公司股价周变动幅度.....	6
图 7: 广发地产组合周度表现.....	6
图 8: 北京商品住宅成交与去化.....	8
图 9: 青岛商品住宅成交与去化.....	8
图 10: 上海商品住宅成交与去化.....	9
图 11: 南京商品住宅成交与去化.....	9
图 12: 杭州商品住宅成交与去化.....	9
图 13: 宁波商品住宅成交与去化.....	10
图 14: 苏州商品住宅成交与去化.....	10
图 15: 深圳商品住宅成交与去化.....	10
图 16: 广州商品住宅成交与去化.....	11
图 17: 东莞商品住宅成交与去化.....	11
图 18: 南昌商品住宅成交与去化.....	11
图 19: 福州商品住宅成交与去化.....	12
表 1: 跟踪城市房地产成交信息表 (单位: 万平方米).....	3
表 2: 重点覆盖公司公告和新闻.....	7
表 3: 重点覆盖公司估值和投资评级.....	7

地产行业情况跟踪

整体成交情况

2014年第33周，一线四大城市房地产成交面积59.17万平米，环比增3%，我们跟踪的部分二线城市房地产成交256.27万平米，环比增4%。

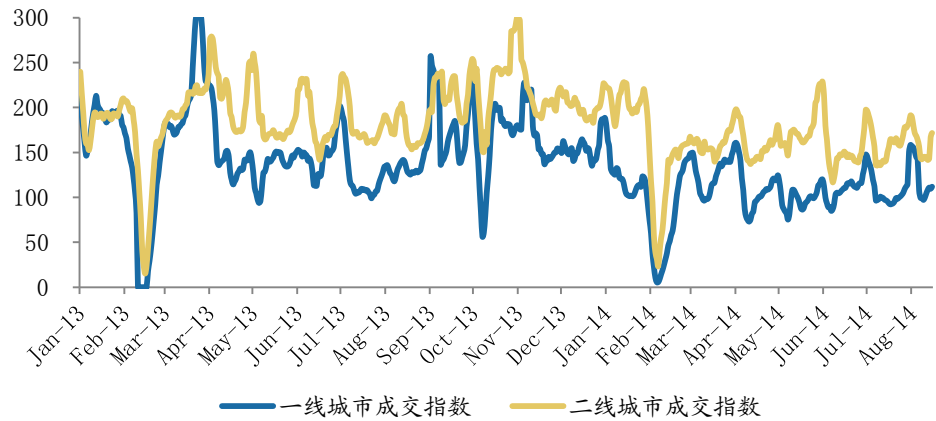
表 1: 跟踪城市房地产成交信息表 (单位: 万平米)

区域	城市	上周成交	上周成交 环比	2013年 周均成交	2014年 周均成交	周均成交 同比	去化时间 (周)	去化时间 环比	备注
环渤海	北京	16.69	6%	24.31	13.35	-45%	76.58	-2%	商品住宅
	天津	13.69	39%	22.61	17.85	-21%	---	---	商品住宅
	济南	14.05	-18%	12.27	11.01	-10%	39	-1%	商品住宅(套)
	青岛	19.29	-4%	23.28	15.09	-35%	117	-3%	商品住宅
	石家庄	8.62	7%	5.78	6.34	10%	----	----	商品住宅
	大连	2.51	-6%	5.53	3.58	-35%	----	----	商品住宅
长三角	上海	25.09	1%	34.43	27.30	-21%	39	0%	商品住宅
	南京	14.80	3%	19.28	13.11	-32%	43	-1%	商品住宅
	杭州	17.66	19%	15.22	11.18	-27%	91	-2%	商品住宅
	宁波	9.80	-20%	8.99	6.82	-24%	190	2%	商品房
	苏州	13.15	-3%	15.32	13.47	-12%	55	0%	商品住宅
	无锡	8.69	12%	9.52	8.20	-14%	----	----	商品住宅
珠三角	深圳	5.80	30%	8.36	5.38	-36%	72	2%	商品住宅
	广州	11.58	-5%	20.03	14.47	-28%	62	2%	商品住宅
	东莞	9.39	17%	14.48	8.66	-40%	83	-4%	商品住宅
中部	重庆	----	----	----	----	----	----	----	暂无数据
	成都	13.09	-3%	20.95	18.00	-14%	----	----	商品住宅
	长沙	12.71	6%	22.65	15.63	-31%	----	----	商品住宅
	武汉	31.36	6%	30.31	29.04	-4%	----	----	商品住宅
	贵阳	9.91	-18%	16.34	12.63	-23%	----	----	商品住宅
	南昌	5.67	-23%	7.74	10.05	30%	51	1%	商品住宅
其他	昆明	22.33	65%	20.33	21.01	3%	----	----	商品房
	福州	3.63	11%	4.42	3.84	-13%	92	-3%	商品住宅
	厦门	3.68	-38%	8.71	6.19	-29%	----	----	商品住宅
	海口	4.10	12%	6.00	4.69	-22%	----	----	商品房
	哈尔滨	10.11	-14%	14.94	11.14	-25%	146	1%	商品住宅
	吉林	5.65	6%	6.00	4.45	-26%	----	----	商品房
	长春	16.42	-1%	14.54	13.00	-11%	----	----	商品住宅
四大城市	59.17	3%	87.13	60.50	-31%	55	0%	商品住宅	
其他城市	256.27	4%	307.22	253.59	-17%	----	----	商品住宅	

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

上周成交环比小幅微升。一线城市环比增 3%，其中，深圳环比增速较高为 30%；二线城市环比增 4%。各样本城市环比涨跌互现，变动较大的城市包括昆明，成交周环比增 65%。

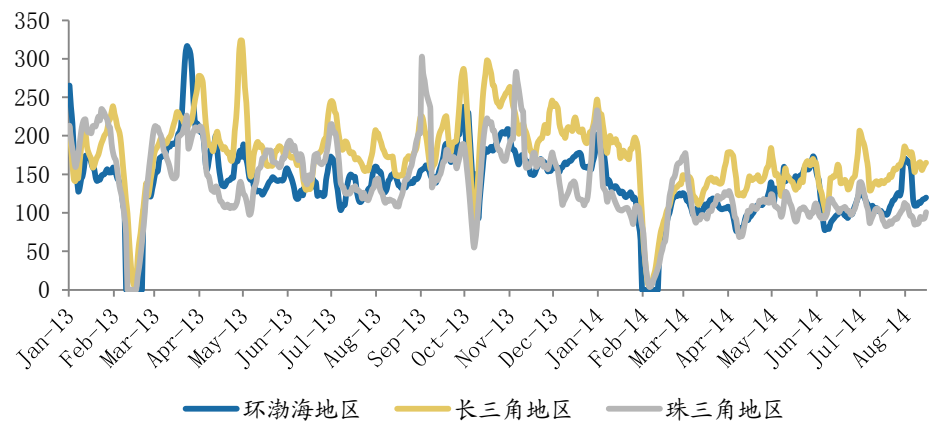
图1：一线/二线城市成交指数



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

从分区数据看，上周成交亦出现小幅回升的态势。环渤海地区各样本城市成交环比有增有减，天津环比增 39%；长三角地区除宁波、苏州外，其余的样本城市环比均有上升；珠三角地区内，除了广州环比降 5%，其余城市均实现环比正增长。

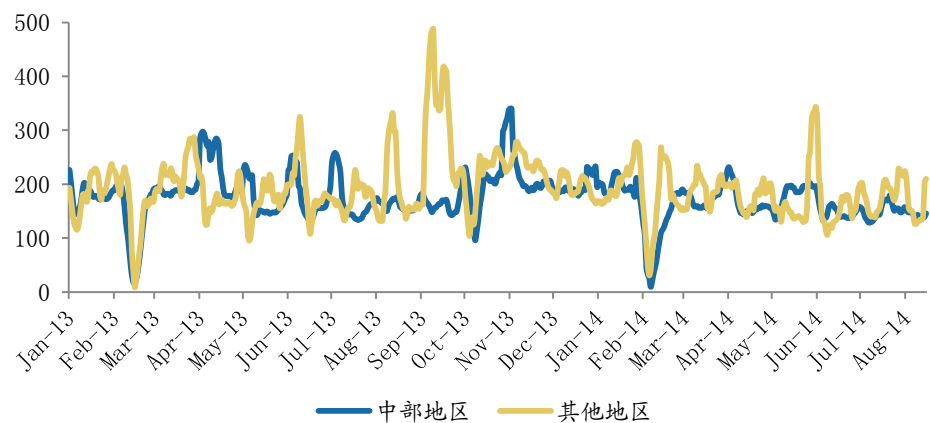
图2：环渤海/长三角/珠三角地区城市成交指数



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

上周中部地区成交环比出现下跌，南昌和贵阳分别环比降 23%和 18%；其他地区环比涨跌互现。昆明环比增速达到 65%，厦门成交出现回调，环比降 38%。

图3：中部/其他地区城市成交指数



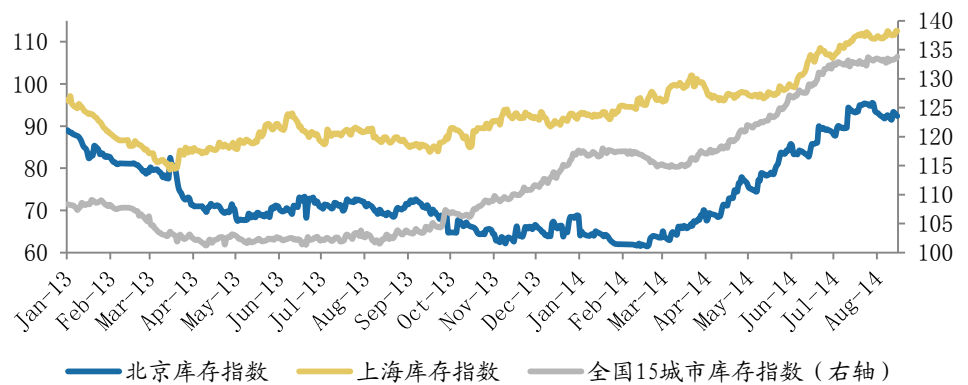
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

整体库存情况

上周房地产市场成交逐步企稳，一线和二线城市成交均环比小幅增长，在淡季推盘较为平稳的情况下，整体的库存去化速度略有加快。我们跟踪的15城市的库存指数高位企稳，北京库存环比基本持平，上海库存则小幅微升。政策方面，继绍兴限购限贷“双放开”、福建出台“闽八条”之后，湖南又传出台“湘五条”，意在保持房地产市场稳定发展，截至目前，47个原限购城市中已有超过30个松绑限购，我们认为，未来除一线城市外，其他二线城市限购松绑是大趋势。信贷方面，福建闽八条中放宽了首套房认定标准，同时近期又有市场传闻上海建行松绑限贷，我们认为，信贷支持的不不断加强（四川省财政补贴首套房贷、绍兴市要求首套房贷利率不超过基准、以及福建省闽八条放宽首套房认定标准）将对需求有较为明显的刺激。综合限购松绑、信贷支持、和房价环比持续下降，我们预计成交将在8月底开始明显恢复。

全国 15 城市的库存水平企稳，北京库存环比基本持平，上海库存则有小幅微升。

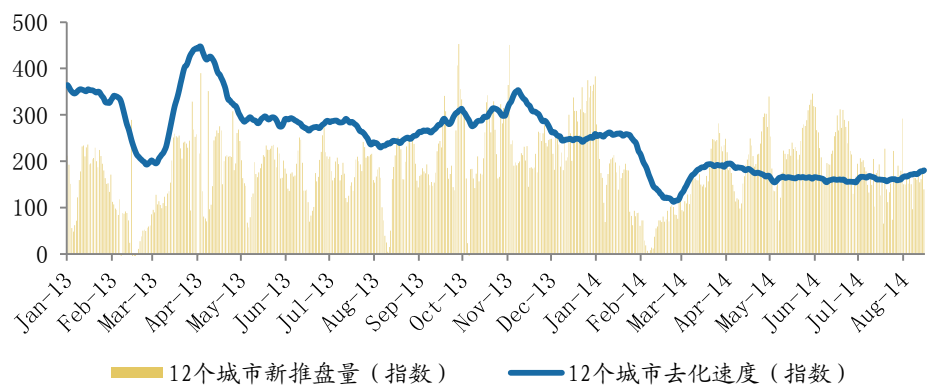
图4：库存指数



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

淡季开发商推盘量保持低位平稳，受益于成交的环比回升，去化速度略有加快。

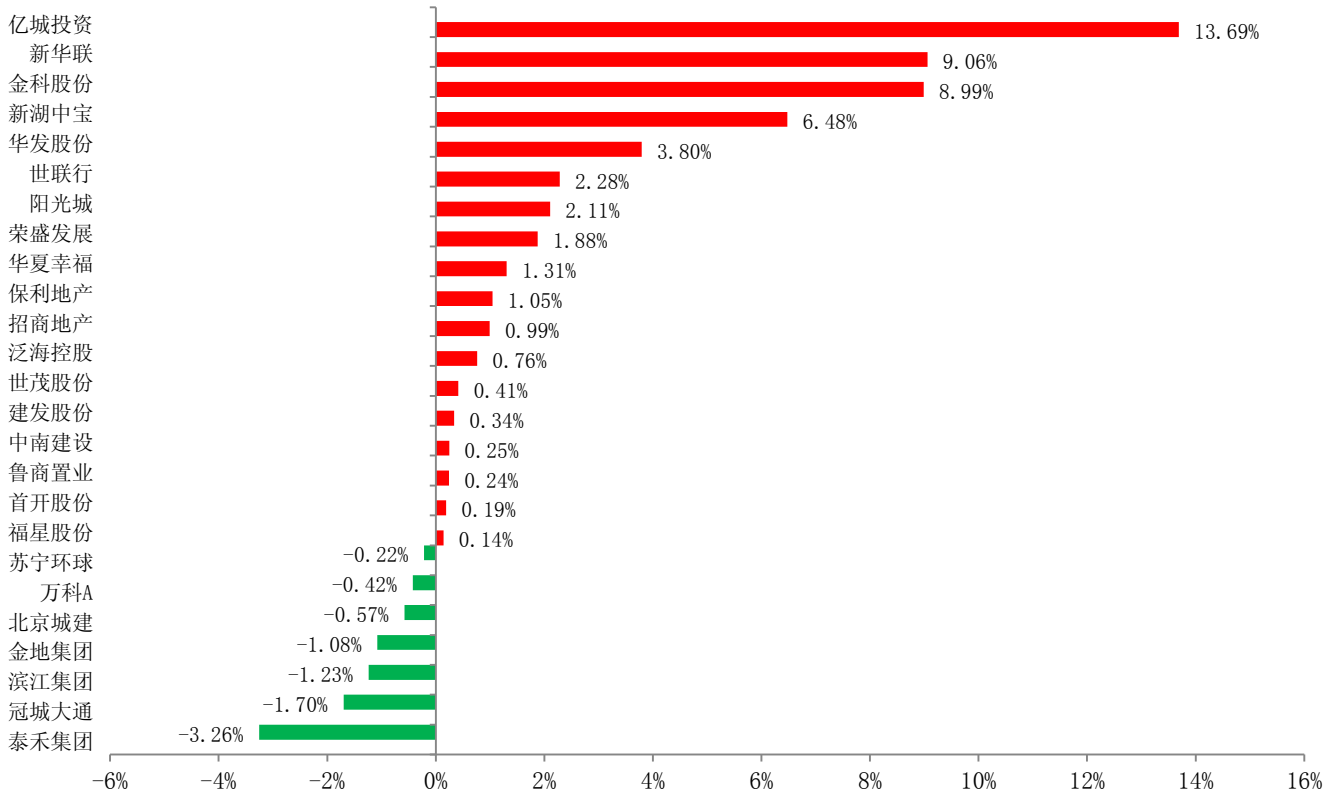
图5：去化与推盘指数



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

地产公司市场表现跟踪

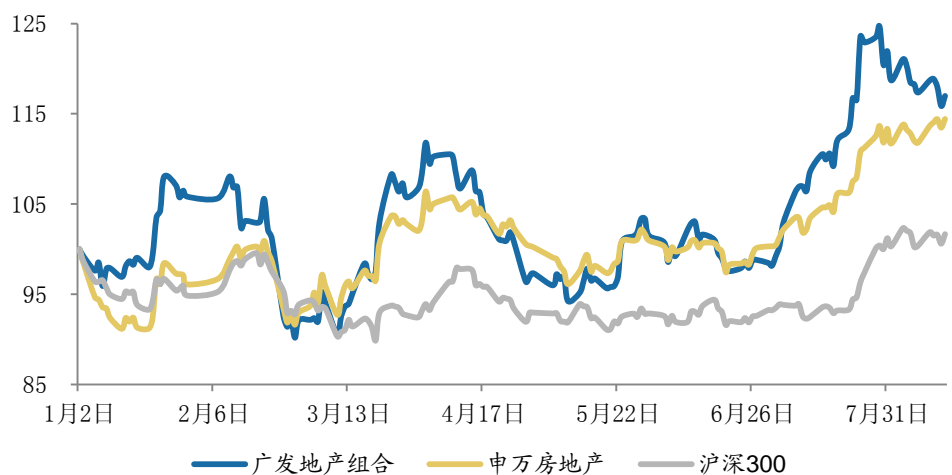
图 6: 重点覆盖地产公司股价周变动幅度



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 7: 广发地产组合周度表现

上周广发地产组合包括万科A、保利地产、阳光城、冠城大通、中南建设和泰禾集团。本周组合保持不变。



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 2: 重点覆盖公司公告和新闻

公司名称	日期	内容
金科股份	2014年8月15日	调整定增募集资金金额, 取消补充流动资金 9.42 亿元。
格力地产	2014年8月15日	14 年中报, 营收 8.69 亿元, 同比-10%, EPS 0.23 元/股, 同比-30%。
顺发恒业	2014年8月15日	14 年中报, 营收 11 亿元, 同比+223%, EPS 0.2 元/股, 同比+400%。
鲁商置业	2014年8月15日	14 年中报, 营收 13.21 亿元, 同比+60%, EPS 0.05 元/股, 同比+25%。
中天城投	2014年8月14日	14 年中报, 营收 51.95 亿元, 同比+90%, EPS 0.75 元/股, 同比+90%; 前三季度 EPS 0.9-1.12 元/股; 非公开发行股票获证监会核准; 出资 3000 万元, 拟投资入股贵阳互联网金融产投, 占总注册资本 6500 万元的 46.15%。
万业企业	2014年8月14日	14 年中报 EPS 0.3 元/股; 定向增发 3.97 亿股, 控股股东三林万业认购量不低于 50%, 发行底价 3.78 元/股, 募资不超过 15 亿元, 投入公司上海宝山和松江项目。
泛海控股	2014年8月14日	14 年中报, 营收 14.43 亿元, 同比-6%, EPS 0.037 元/股, 同比-16%。
中南建设	2014年8月13日	14 年中报, 营收 95 亿元, 同比+30%, EPS 0.44 元/股, 同比+5%。
冠城大通	2014年8月13日	控股股东丰榕投资已累计增持公司股份 1242 万股, 占总股本 1.04%, 未来将继续增持。
泰禾集团	2014年8月13日	股东京城投资、金锐投资、富利康投资减持公司股份合计 5153 万股, 占总股本 5.07%, 减持完毕后不再持有公司股份。
新潮中宝	2014年8月12日	大智慧拟现金+发行股份购买湘财证券 100% 股权, 估值不超过 90 亿元。
中粮地产	2014年8月12日	与深圳宝安规土局签订补偿协议书, 通过等价置换将公司的彭丽、宝安地块属性由工业用地调整为居住用地; 涉及地块原地上建(构)筑物的货币补偿 2.07 亿元, 预计产生税前收益 1.6 亿元。
首开股份	2014年8月12日	14 年中报, 营收 98 亿元, 同比+147%, EPS 0.34 元/股, 同比+113%。
华远地产	2014年8月12日	14 年中报, 营收 38 亿元, 同比+137%, EPS 0.13 元/股, 同比+2%。
荣盛发展	2014年8月11日	以 4475 万元竞得湖北神农架一块商业用地, 总建面 5.97 万平, 楼面价 750 元/平。
金科股份	2014年8月11日	以 5.73 亿元竞得重庆南川三块宅地, 总建面 53.5 万平米, 楼面价 1071 元/平。
美好集团	2014年8月11日	14 年中报, 营收 10.90 亿元, 同比+13%, EPS 0.02 元/股, 同比-33%。
渝开发	2014年8月10日	上半年营业收入 8.52 亿元, 同比+191.3%, EPS 0.09 元/股, 同比+35.6%。
北京城建	2014年8月10日	将在北京产权交易所转让乐健医疗 40% 股权, 挂牌底价不低于 4150 万元。

数据来源: Wind, 公司公告, 广发证券发展研究中心

表 3: 重点覆盖公司估值和投资评级

证券代码	公司名称	投资评级	最新股价(元)	总市值(亿元)	销售额(亿元)		EPS			P/E			NAV	折价率
					13A	14F	13A	14F	15F	13A	14F	15F		
000002.SZ	万科 A	买入	9.40	1035	1709	2100	1.37	1.68	1.99	6.85	5.60	4.72	13.00	-28%
600048.SH	保利地产	买入	5.80	621	1253	1450	1.00	1.21	1.45	5.78	4.79	4.00	18.55	-69%
000024.SZ	招商地产	买入	12.23	315	432	500	1.63	1.90	2.20	7.50	6.44	5.56	32.74	-63%
600383.SH	金地集团	买入	9.20	411	450	450	0.81	0.90	1.05	11.40	10.22	8.76	10.48	-12%
600208.SH	新潮中宝	买入	3.78	237	94	153	0.16	0.25	0.30	24.06	15.12	12.60	6.66	-43%
002146.SZ	荣盛发展	买入	10.85	206	270	380	1.54	1.93	2.21	7.05	5.64	4.90	15.24	-29%
600153.SH	建发股份	买入	5.92	168	183	220	0.95	1.14	1.37	6.23	5.19	4.33	8.44	-30%
600823.SH	世茂股份	买入	9.69	113	130	190	1.40	1.67	2.04	6.90	5.80	4.75	19.54	-50%
600376.SH	首开股份	买入	5.22	117	186	230	0.57	0.88	1.09	9.08	5.95	4.79	12.78	-59%
000732.SZ	泰禾集团	买入	9.51	97	124	250	0.72	1.25	1.80	13.28	7.61	5.28	13.90	-32%
000656.SZ	金科股份	买入	8.73	101	208	280	0.85	0.95	1.25	10.28	9.19	6.98	18.11	-52%
000961.SZ	中南建设	买入	8.11	95	157	220	1.04	1.22	1.57	7.83	6.65	5.17	17.62	-54%

识别风险, 发现价值

请务必阅读末页的免责声明

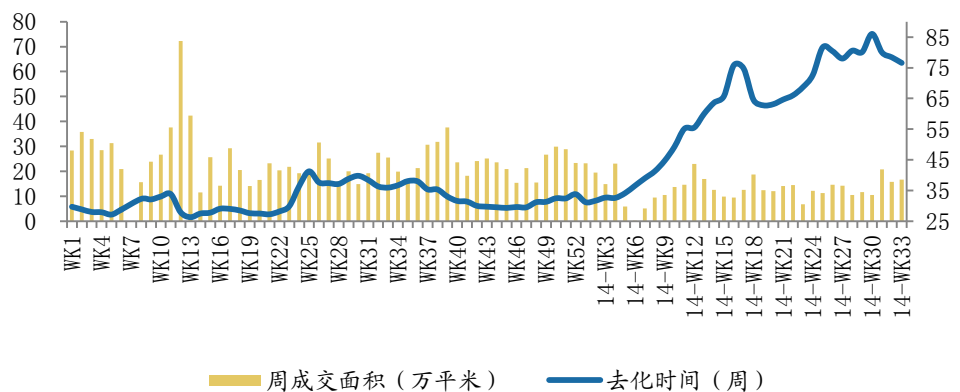
000671.SZ	阳光城	买入	11.15	116	186	250	0.62	1.22	1.83	17.86	9.14	6.09	12.95	-14%
600067.SH	冠城大通	买入	6.37	76	39	55	1.07	0.75	0.85	5.94	8.49	7.49	9.77	-35%
000046.SZ	泛海控股	持有	5.29	241	58	65	0.26	0.28	0.40	20.41	18.73	13.29	7.00	-24%
000620.SZ	新华联	持有	6.14	98	34	65	0.32	0.40	0.45	19.29	15.35	13.64	5.89	4%
000718.SZ	苏宁环球	持有	4.62	94	84	95	0.24	0.50	0.55	19.37	9.24	8.40	8.11	-43%
002244.SZ	滨江集团	持有	6.40	87	136	120	1.04	1.20	1.35	6.14	5.33	4.74	12.37	-48%
600325.SH	华发股份	持有	7.11	58	84	100	0.66	0.72	0.83	10.79	9.87	8.57	14.39	-51%
000926.SZ	福星股份	持有	7.00	50	57	90	0.94	1.03	1.14	7.42	6.80	6.14	18.13	-61%
000616.SZ	亿城投资	持有	4.07	58	23	37	0.15	0.27	0.37	27.26	14.97	11.07	4.36	-7%
600223.SH	鲁商置业	持有	4.14	41	91	120	0.26	0.31	0.45	15.70	13.26	9.18	6.74	-39%

数据来源：公司公告，Wind，广发证券发展研究中心

重点城市商品房市场跟踪

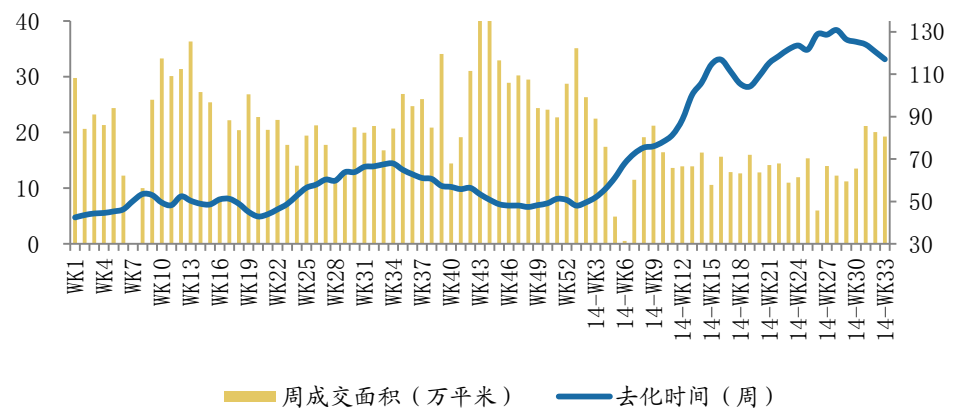
北京：开发商为客户贴息补贴，相当于房贷7折利率。（北京亦庄的珠江四季悦城，与购房者签订协议，将首付款中部分资金认购珠江投资旗下基建信托，将信托收益每月返还给购房者，作为月供利息补贴）

图 8：北京商品住宅成交与去化



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

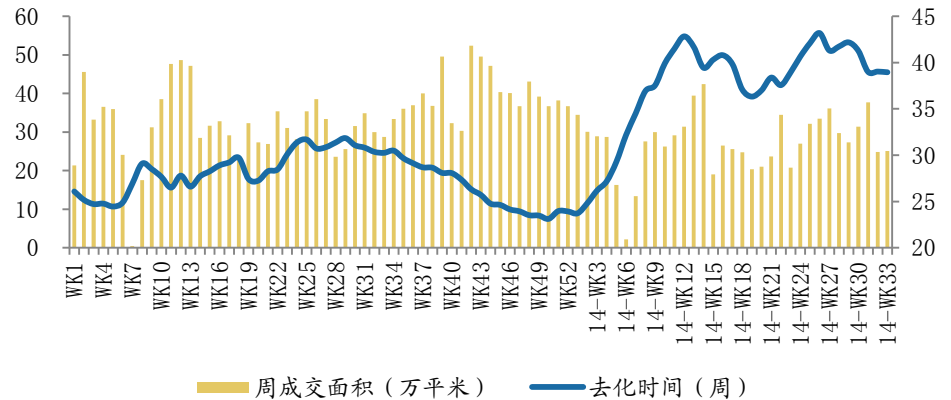
图 9：青岛商品住宅成交与去化



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

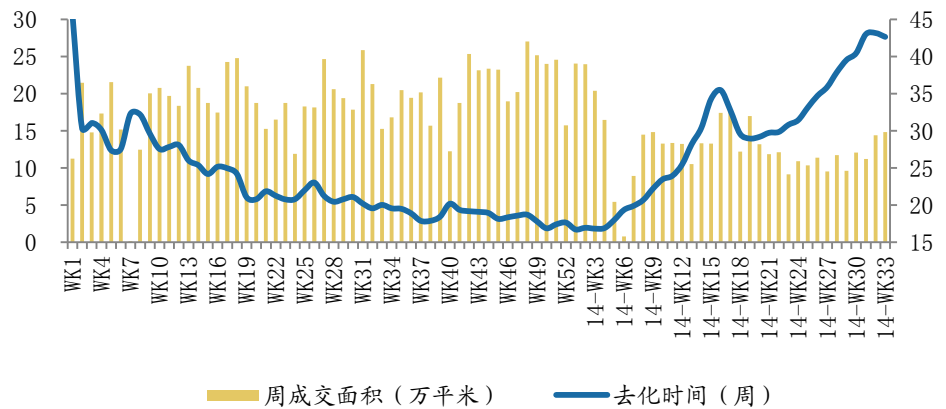
上海：限购政策无任何调整，一线城市尚无调整必要。
媒体：上海民生银行首套房贷利率部分八五折。

图 10：上海商品住宅成交与去化



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

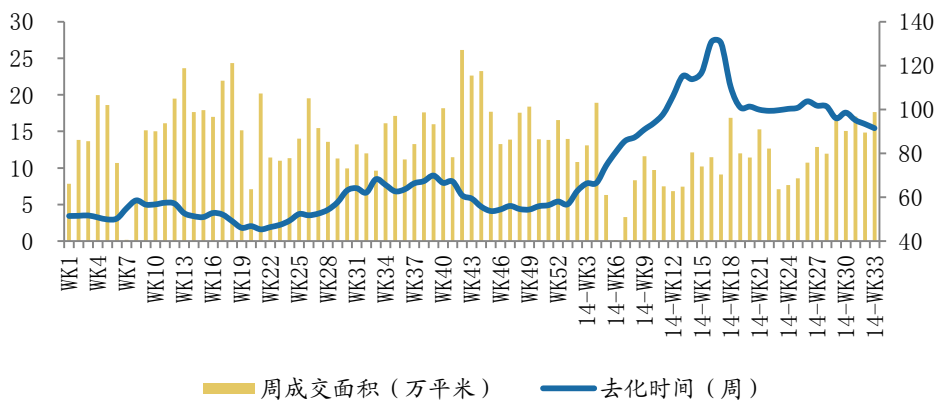
图 11：南京商品住宅成交与去化



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

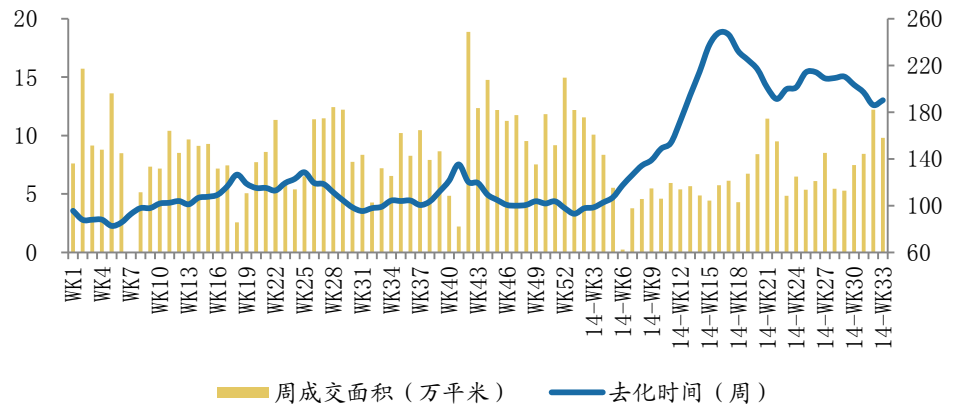
杭州：主城区再推宅基地，土地出让 70/90 政策退出。

图 12：杭州商品住宅成交与去化



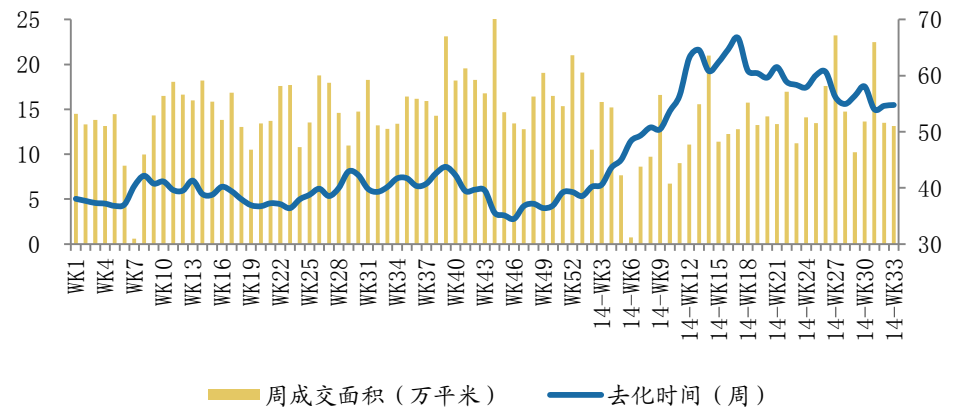
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图13: 宁波商品住宅成交与去化



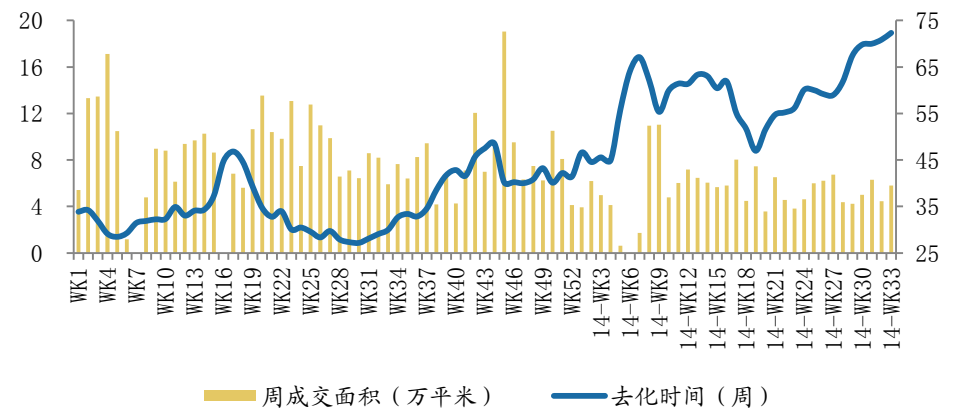
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图14: 苏州商品住宅成交与去化



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图15: 深圳商品住宅成交与去化

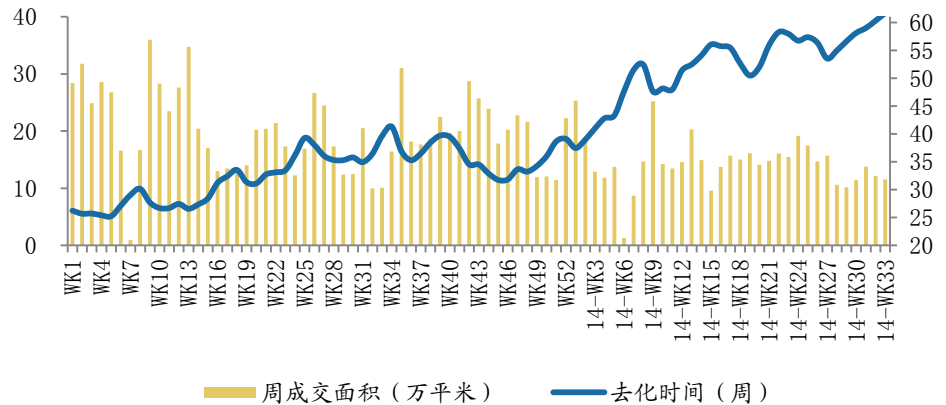


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

媒体: 深圳首次召开房地产闭门会议, 或对楼市调控做小幅调整。

传广州限购社保由3年调为1年，市房管局否认。
中财网：工行广州分行下调房贷利率，招行佛山分行解除银贷。

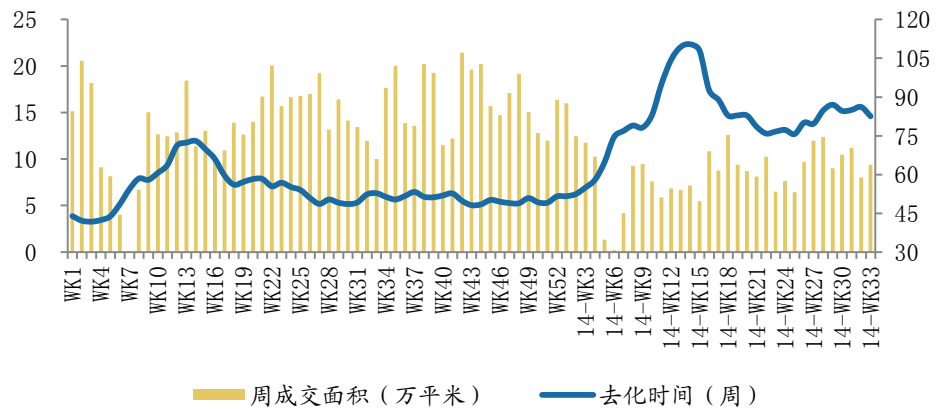
图16: 广州商品住宅成交与去化



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

东莞: 取消一手房价格备案制度，政府表示新政并非救市。

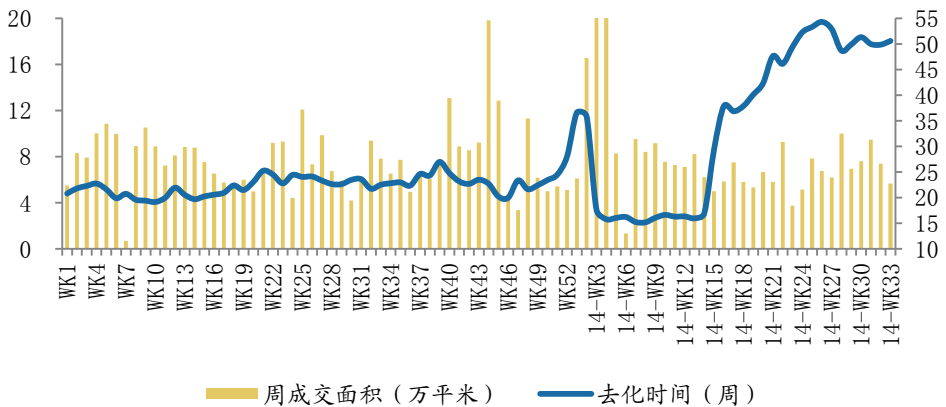
图17: 东莞商品住宅成交与去化



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

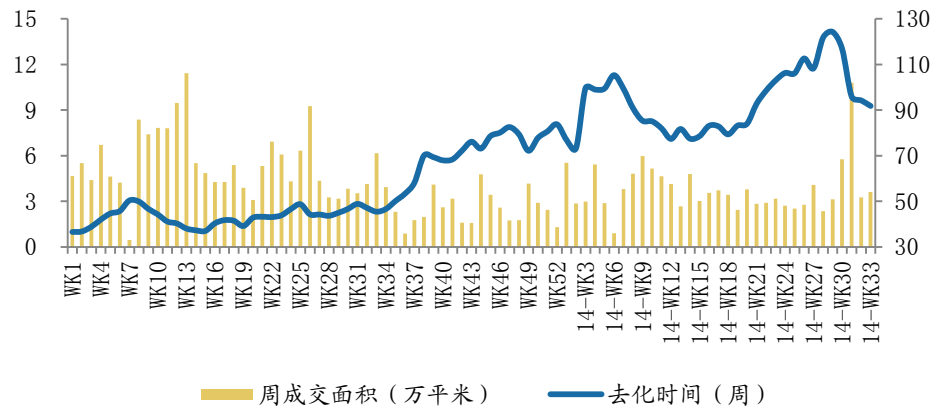
南昌: 即日起全部区域取消限购(之前部分区域取消限购)。

图18: 南昌商品住宅成交与去化



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图19: 福州商品住宅成交与去化



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

风险提示

需求恢复不及预期。

广发房地产行业研究小组

- 乐加栋: 分析师, 复旦大学经济学硕士, 五年房地产研究经验, 2013 年进入广发证券发展研究中心。
- 金山: 研究助理, 复旦大学经济学硕士, 2013 年进入广发证券发展研究中心。联系方式: jinshan@gf.com.cn, 021-60750604。
- 郭镇: 研究助理, 清华大学工学硕士, 两年房地产研究经验, 2013 年加入广发证券发展研究中心。联系方式: guoz@gf.com.cn, 021-60750637。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入: 预期未来 12 个月内, 股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有: 预期未来 12 个月内, 股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出: 预期未来 12 个月内, 股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入: 预期未来 12 个月内, 股价表现强于大盘 15%以上。
- 谨慎增持: 预期未来 12 个月内, 股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有: 预期未来 12 个月内, 股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出: 预期未来 12 个月内, 股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 5 楼	深圳市福田区金田路 4018 号安联大厦 15 楼 A 座 03-04	北京市西城区月坛北街 2 号 月坛大厦 18 层	上海市浦东新区富城路 99 号 震旦大厦 18 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-8612			

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户, 不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠, 但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考, 报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断, 可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可, 任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用, 否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。