

# 房地产行业

## 基本面继续复苏，投资逻辑依然顺畅

### 核心观点：

- **整体成交情况：环比增幅扩大，一线城市复苏明显**

2014 年第 52 周，一线四大城市房地产成交面积 236 万平米，环比升 42%，我们跟踪的部分二线城市房地产成交 422 万平米，环比升 10%。

上周整体成交环比增幅继续扩大。一线城市复苏明显，环比升 42%，除深圳环比下降外，北上广均环比上升，其中北京环比增速为 101%；二线城市整体成交环比升 10%，其中贵阳环比上升 96%，而吉林环比下降 34%。

分区域看，环渤海、长三角和珠三角地区均呈现上升趋势。环渤海样本城市中，除北京、天津、青岛外，其余城市环比均下降。长三角样本城市环比均上升。珠三角样本城市，广州、东莞环比上升，而深圳环比下降。

- **整体库存情况：推盘力度继续加大，去化速度明显加快**

上周我们跟踪的 12 大城市整体推盘量尽管在前半周冲高后呈现回落趋势，但整体推盘量环比上周依旧上升明显，推盘力度继续加大。全国 15 城市的库存依旧保持高位盘整，其中上海库存继续维持在高位，而北京库存在后半周高位震荡，呈现小幅下滑趋势，但绝对量依旧高企。得益于成交回暖加快，12 大城市去化速度继续保持加快趋势。

- **本周观点：基本面继续复苏，投资逻辑依然顺畅**

目前行业政策持续友好，地方政府推动支持政策继续跟进：长春住房公积金一次性付款提取时间延长至 24 个月，大庆调整普通住房标准至 144 平方米以下。信贷方面，一、二线城市房贷利率出现普降，尤其是一线城市下调幅度较大。整体政策环境的持续改善，推动成交继续保持较大幅度的修复，其中一线城市率先复苏。根据我们监测的 67 个大、中城市成交数据显示：截止 12 月 26 日，67 个城市提前实现了单季度（第四季度）同比转正，同比微增 4.7%。我们认为，未来行业政策将会持续支持，信贷环境持续改善以及基本面继续价跌量升的情况下，成交水平复苏具备可持续性，预计一、二线城市复苏趋势将会延续到明年三季度。根据以往历史经验，在降息以及基本面呈现价跌量升的情况下，地产板块是可以获得相对较好的相对/绝对收益的，在未来一季度内房地产投资逻辑依然顺畅，我们继续建议积极关注地产板块的投资机会。

- **本周组合：**

上周广发地产组合包括招商地产、中南建设、阳光城、冠城大通、首开股份和中国武夷。本周广发地产组合保持不变。

- **风险提示**

成交修复改善不及预期，降息影响存在滞后。

### 行业评级

买入

前次评级

买入

报告日期

2014-12-29

### 相对市场表现



分析师：乐加栋 S0260513090001

021-60750620

lejiadong@gf.com.cn

分析师：郭镇 S0260514080003

021-6075-0637

guoz@gf.com.cn

### 相关研究：

房地产行业:成交复苏具备可持续性 2014-12-22

房地产行业:复苏加快,单月成交创年内新高 2014-12-16

房地产行业:基本面持续恢复中 2014-12-15

联系人：金山 021-60750652

jinshan@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52周，一线四大城市房地产成交面积236万平米，环比升42%，我们跟踪的部分二线城市房地产成交422万平米，环比升10%。

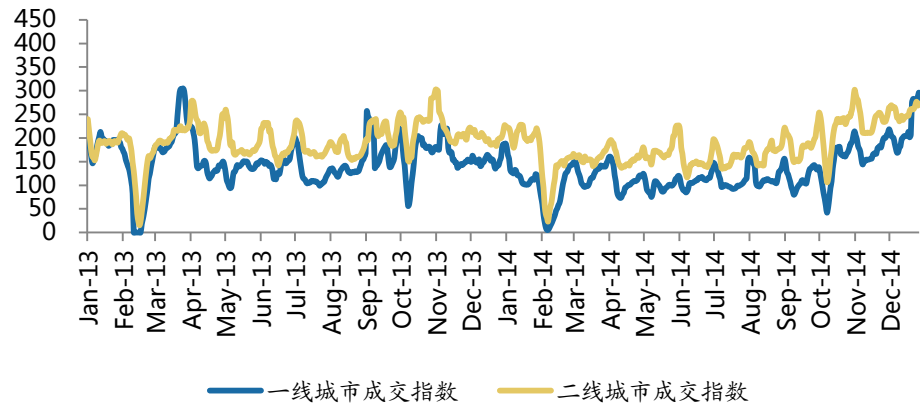
表 1: 跟踪城市房地产成交信息表 (单位: 万平方米)

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	95.20	101%	24.31	20.00	-18%	30.00	-19%	商品住宅
	天津	24.79	26%	22.61	18.34	-19%	---	---	商品住宅
	济南	1979	-13%	1227	1245	1%	29	-17%	商品住宅(套)
	青岛	27.84	27%	23.28	17.68	-24%	78	-4%	商品住宅
	石家庄	12.98	-22%	5.78	8.37	45%	----	----	商品住宅
	大连	6.03	-6%	5.53	3.86	-30%	----	----	商品住宅
长三角	上海	79.54	36%	34.43	32.70	-5%	27	-7%	商品住宅
	南京	29.50	18%	19.28	15.35	-20%	28	-3%	商品住宅
	杭州	28.70	3%	15.22	16.16	6%	44	-2%	商品住宅
	宁波	11.32	15%	8.99	8.25	-8%	57	-2%	商品房
	苏州	24.58	5%	15.32	15.45	1%	42	-5%	商品住宅
	无锡	14.74	4%	9.52	10.22	7%	----	----	商品住宅
珠三角	深圳	19.71	-2%	8.36	7.91	-5%	30	-9%	商品住宅
	广州	41.29	1%	20.03	16.73	-16%	39	-9%	商品住宅
	东莞	22.63	2%	14.48	10.70	-26%	51	-9%	商品住宅
中部	重庆	----	----	----	----	----	----	----	暂无数据
	成都	23.31	3%	20.95	17.78	-15%	----	----	商品住宅
	长沙	34.26	14%	22.65	18.16	-20%	----	----	商品住宅
	武汉	45.76	10%	30.31	34.28	13%	----	----	商品住宅
	贵阳	16.26	96%	16.34	13.46	-18%	----	----	商品住宅
	南昌	11.61	-10%	7.74	10.59	37%	30	0%	商品住宅
其他	昆明	31.53	19%	20.33	21.71	7%	----	----	商品房
	福州	6.92	10%	4.42	4.10	-7%	72	-3%	商品住宅
	厦门	6.64	19%	8.71	5.91	-32%	----	----	商品住宅
	海口	8.72	-10%	6.00	5.12	-15%	----	----	商品房
	哈尔滨	11.43	0%	14.94	10.83	-28%	217	-4%	商品住宅
	吉林	3.51	-34%	6.00	4.95	-18%	----	----	商品房
	长春	15.95	-6%	14.54	13.75	-5%	----	----	商品住宅
<b>四大城市</b>	<b>236.00</b>	<b>42%</b>	<b>87.13</b>	<b>77.35</b>	<b>-11%</b>	<b>31</b>	<b>-11%</b>	<b>商品住宅</b>	
<b>其他城市</b>	<b>422.00</b>	<b>10%</b>	<b>307.25</b>	<b>285.38</b>	<b>-7%</b>	<b>----</b>	<b>----</b>	<b>商品住宅</b>	

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

上周整体成交环比增幅继续扩大。一线城市复苏明显，环比升 42%，除深圳环比下降外，北上广均环比上升，其中北京环比增速为 101%；二线城市整体成交环比升 10%，其中贵阳环比上升 96%，而吉林环比下降 34%。

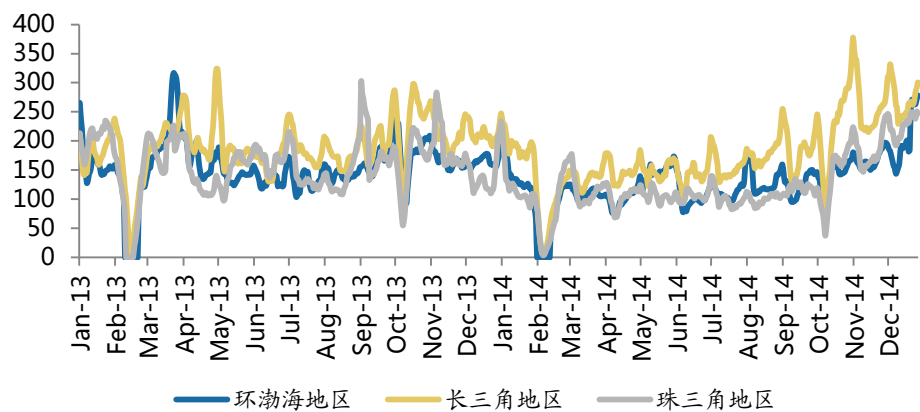
图1：一线/二线城市成交指数



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

分区域看，环渤海、长三角和珠三角地区均呈现上升趋势。环渤海样本城市中，除北京、天津、青岛外，其余城市环比均下降。长三角样本城市环比均上升。珠三角样本城市，广州、东莞环比上升，而深圳环比下降。

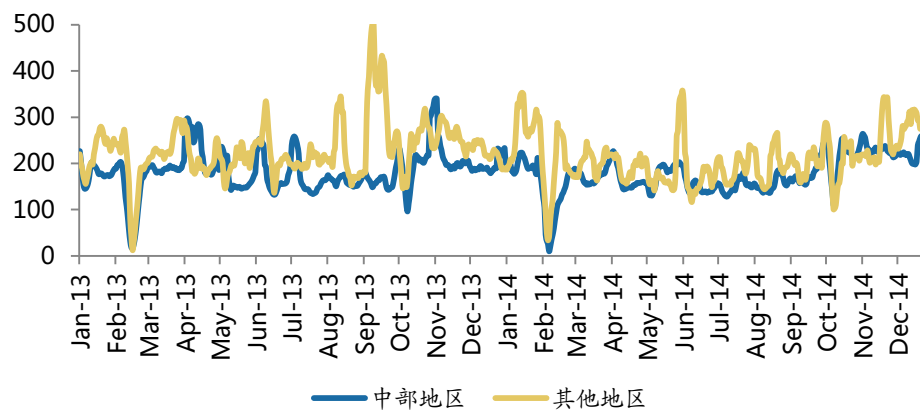
图2：环渤海/长三角/珠三角地区城市成交指数



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

上周中部和其他地区成交指数继续出现分化。中部地区继续呈现上升趋势；而其他地区整体成交环比下降，尤其在后半周呈现明显下滑趋势。

图3：中部/其他地区城市成交指数



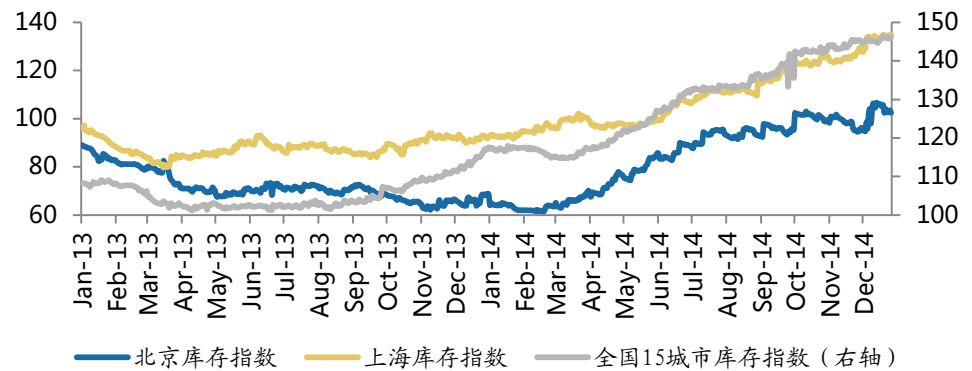
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

### 整体库存情况

上周我们跟踪的12大城市整体推盘量尽管在前半周冲高后呈现回落趋势，但整体推盘量环比上周依旧上升明显，推盘力度继续加大。全国15城市的库存依旧保持高位盘整，其中上海库存继续维持在高位，而北京库存后半周高位震荡，呈现小幅下滑趋势，但绝对量依旧高企。得益于成交回暖加快，12大城市去化速度继续保持加快趋势。目前行业政策持续友好，地方政府推动支持政策继续跟进：长春住房公积金一次性付款提取时间延长至24个月，大庆调整普通住房标准至144平方米以下。信贷方面，一、二线城市房贷利率出现普降，尤其是一线城市下调幅度较大。整体政策环境的持续改善，推动成交继续保持较大幅度的修复，其中一线城市率先复苏。根据我们监测的67个大、中城市成交数据显示：截止12月26日，67个城市提前实现了单季度（第四季度）同比转正，同比微增4.7%。我们认为，未来行业政策将会持续支持，信贷环境持续改善以及基本面继续价跌量升的情况下，成交水平复苏具备可持续性，预计一、二线城市复苏趋势将会延续到明年三季度。

全国 15 城市的库存依旧保持高位盘整。上海库存继续维持在高位，北京库存后半周呈现高位震荡小幅下滑趋势，但绝对量依旧高企。

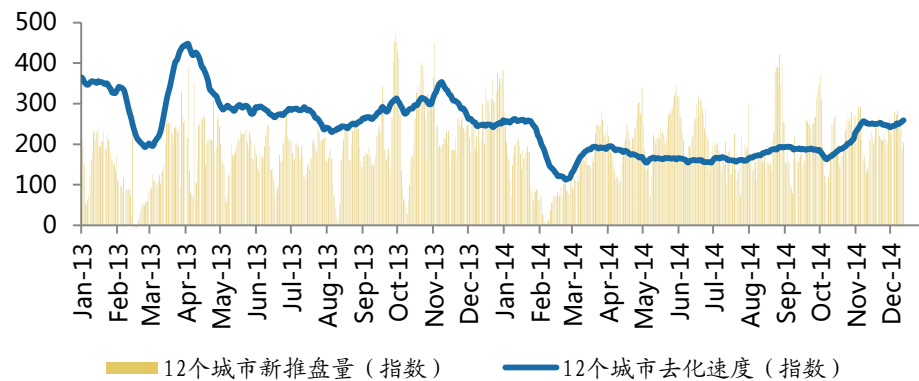
图4：库存指数



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

上周新推盘力度继续加大。12城市去化速度继续保持加快趋势。

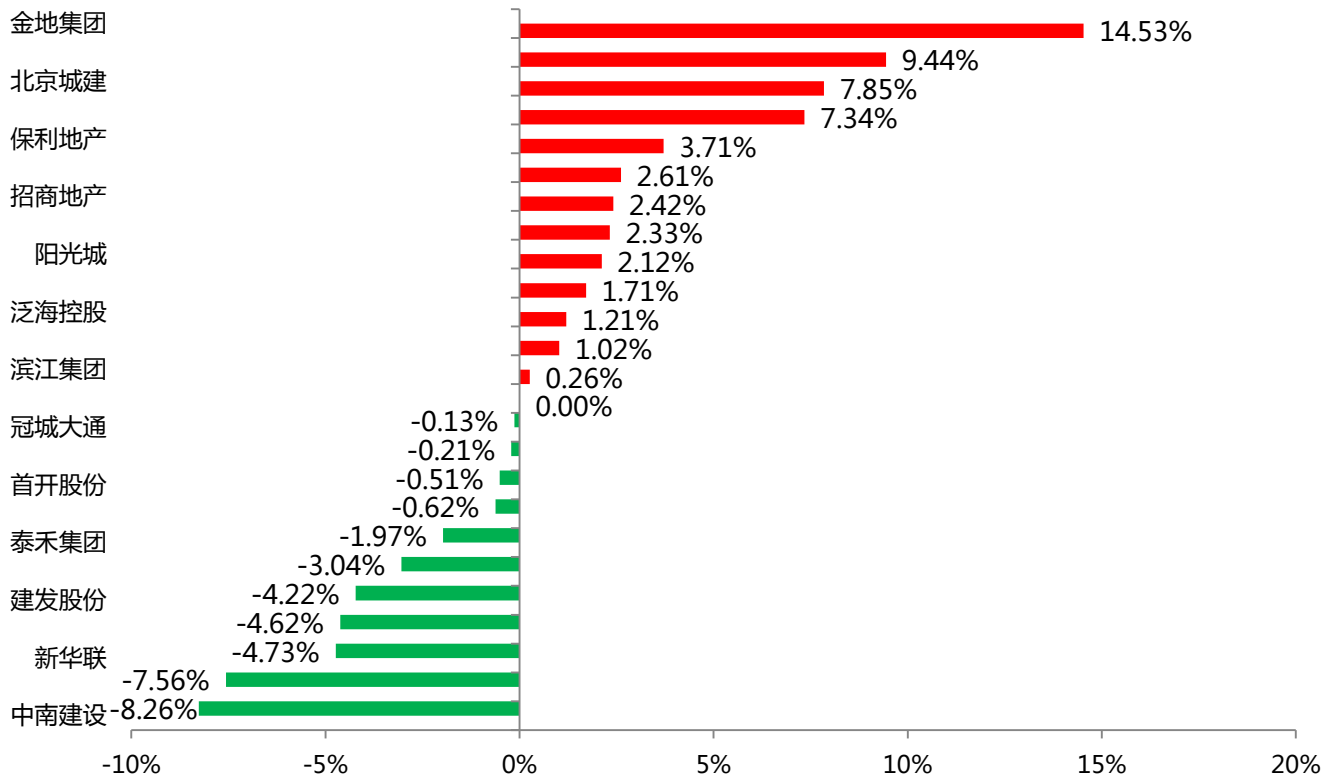
图5：去化与推盘指数



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

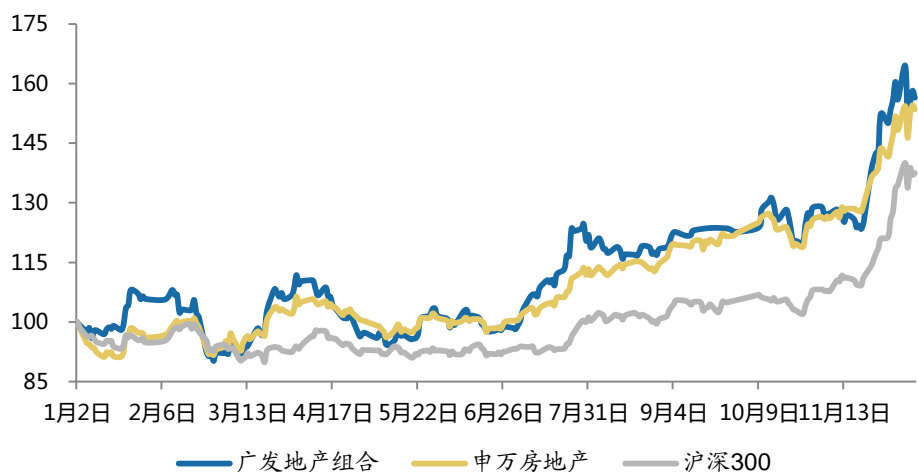
图 6: 重点覆盖地产公司股价周变动幅度



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招商地产、中南建设、阳光城、冠城大通、首开股份和中国武夷。本周广发地产组合保持不变。



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 12 月 26 日	以 7.02 亿元获得重庆市万州区两块居住用地, 总建面 78.1 万方, 楼面价 899 元/平米。
新潮中宝	2014 年 12 月 26 日	拟发行不超过 35 亿元中期票据, 期限不超过 3 年。
中天城投	2014 年 12 月 26 日	拟发行不超过 14 亿元中期票据, 期限不超过 5 年。
市北高新	2014 年 12 月 26 日	控股子公司市北祥腾以 4.22 亿元获得上海市松江区一块居住用地, 总建面 3.92 万方, 楼面价 10757 元/平米。
阳光城	2014 年 12 月 25 日	拟发行不超过 17 亿元中期票据, 期限不超过 5 年; 拟以 3.88 亿元转让华康实业 100% 股权。
北京城建	2014 年 12 月 25 日	拟以不超过 2.5 亿元收购江苏航科(主营碳纤维及复合材料高端产品生产)10% 股权并向其增资, 完成持有其 40% 股权, 为第一大股东。
世茂股份	2014 年 12 月 25 日	拟以 6607 万元向大连新纪元转让大连盛欣 51% 股权; 公司股权激励计划共行权 182 万股, 于 2014 年 12 月 31 日上市流通, 实际控制人不变。
万通地产	2014 年 12 月 25 日	拟发行不超过 16.8 亿元中期票据, 期限不超过 5 年。
格力地产	2014 年 12 月 24 日	分别以 16.14 亿元和 14.5 亿元联合竞得浦东前滩 Z000801 编制单元 32-01 地块和 38-01 地块两地块, 建面分别为 2.46 万方和 2.69 万方, 楼面价分别为 65610 元/方和 53903 元/方。
三湘股份	2014 年 12 月 24 日	以 18.61 亿元获得上海市浦东新区一块居住用地, 总建面 2.79 万平, 楼面价 66703 元/平(公司权益占比 99%)。
华夏幸福	2014 年 12 月 23 日	以 5.39 亿元取得廊坊大厂六块商住用地, 总建面 47.16 万平, 楼面价 1143 元/平
新城 B 股	2014 年 12 月 23 日	以 17.35 亿元获得青岛市四块商住用地, 总建面 56.42 万方, 楼面价 3075 元/平米。
浦东金桥	2014 年 12 月 23 日	公开发行债券完成, 募集资金 12 亿元, 期限 5 年, 年率 5%, 已于 2014 年 12 月 25 日上市。
荣丰控股	2014 年 12 月 23 日	因筹划重大事项(不涉及发行股份、重大资产重组), 自 2014 年 12 月 23 日起停牌。
格力地产	2014 年 12 月 22 日	拟公开发行 9.8 亿元可转换公司债券, 用于格力海岸 S3、S4 项目建设。
金融街	2014 年 12 月 22 日	拟设立子公司(注册资本 5 亿, 公司出资 4 亿), 负责建设京津合作示范园区(位于天津武清开发区)。
中国武夷	2014 年 12 月 22 日	拟以 6.46 亿元受让北京武夷 30% 股权, 受让后公司持有北京武夷 100% 股权。
金科股份	2014 年 12 月 21 日	以 10 元/股价格非公开发行 2.2 亿公司股, 募集资金 22 亿元, 将于 12 月 23 日上市。

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	11.78	1298	1709	2100	1.37	1.58	1.81	8.58	7.46	6.51	13.00	-9%
600048.SH	保利地产	买入	8.67	930	1253	1450	1.00	1.21	1.45	8.66	7.17	5.98	12.67	-32%
600383.SH	金地集团	买入	10.17	457	450	450	0.80	0.85	0.90	12.66	11.96	11.30	10.48	-3%
000024.SZ	招商地产	买入	21.20	546	432	500	1.63	1.73	2.01	13.00	12.25	10.55	32.74	-35%
600208.SH	新潮中宝	买入	6.59	529	94	153	0.12	0.20	0.23	53.84	33.57	28.08	6.66	-1%
002146.SZ	荣盛发展	买入	14.11	268	270	380	1.54	1.85	2.13	9.16	7.63	6.63	15.24	-7%
600153.SH	建发股份	买入	10.22	290	183	220	0.95	1.14	1.37	10.76	8.97	7.47	8.44	21%
000671.SZ	阳光城	买入	13.02	167	186	250	0.51	1.15	1.93	25.59	11.32	6.75	12.95	1%
000656.SZ	金科股份	买入	16.08	222	208	280	0.71	0.95	1.25	22.53	16.93	12.86	18.11	-11%
600376.SH	首开股份	买入	7.80	175	186	230	0.57	0.76	0.77	13.57	10.26	10.13	12.78	-39%
600823.SH	世茂股份	买入	12.86	151	130	190	1.40	1.67	2.04	9.16	7.70	6.30	19.54	-34%
000732.SZ	泰禾集团	买入	14.45	147	124	250	0.72	1.10	1.69	20.18	13.14	8.55	13.90	4%
000961.SZ	中南建设	买入	11.33	132	157	220	1.04	1.28	1.57	10.94	8.85	7.22	17.62	-36%
002285.SZ	世联行	买入	13.83	106	-	-	0.42	0.51	0.64	33.19	27.12	21.61	-	-

识别风险, 发现价值

请务必阅读末页的免责声明

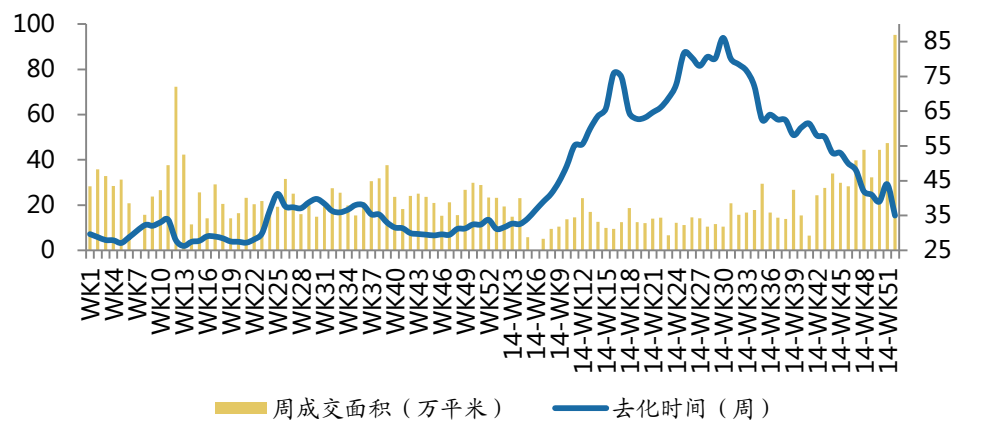
600067.SH	冠城大通	买入	7.63	91	39	55	1.07	0.74	0.88	7.13	10.31	8.67	9.77	-22%
000046.SZ	泛海控股	持有	9.22	420	58	65	0.26	0.28	0.40	35.57	32.64	23.17	7.00	32%
000718.SZ	苏宁环球	持有	6.37	130	84	95	0.24	0.50	0.55	26.71	12.74	11.58	8.11	-21%
000620.SZ	新华联	持有	6.64	106	34	65	0.32	0.40	0.45	20.87	16.60	14.76	5.89	13%
002244.SZ	滨江集团	持有	7.61	103	136	120	1.04	1.00	1.09	7.30	7.61	6.98	12.37	-38%
600325.SH	华发股份	持有	12.71	104	84	100	0.66	0.72	0.83	19.29	17.65	15.32	14.39	-12%
000616.SZ	亿城投资	持有	4.77	68	23	37	0.15	0.27	0.37	31.95	17.55	12.98	4.36	9%
000926.SZ	福星股份	持有	9.89	70	57	90	0.94	1.03	1.14	10.49	9.60	8.68	18.13	-45%
600223.SH	鲁商置业	持有	7.42	74	91	120	0.26	0.31	0.45	28.13	23.77	16.45	6.74	10%
000558.SZ	莱茵置业	持有	5.97	51	18	20	0.08	0.13	0.15	76.01	45.92	39.80	2.63	127%

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

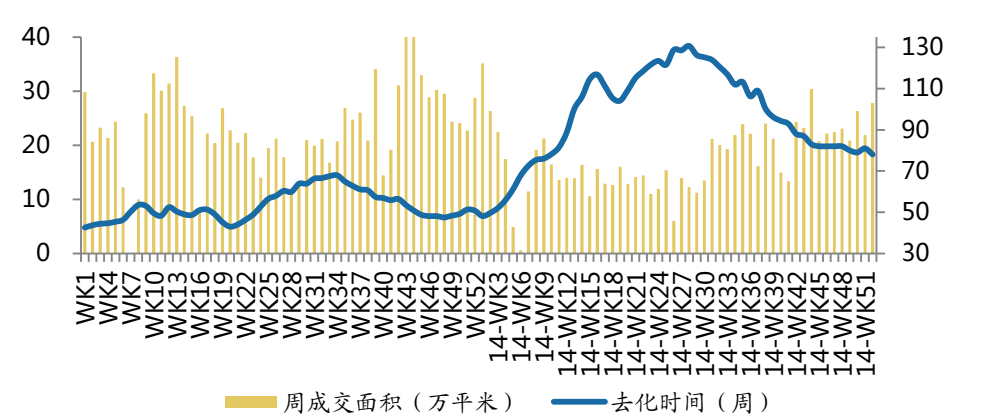
社科院：发布《中国住房发展报告(2014-2015)》，预计北上广深以及三亚限购政策有望在一年内全面退出。

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

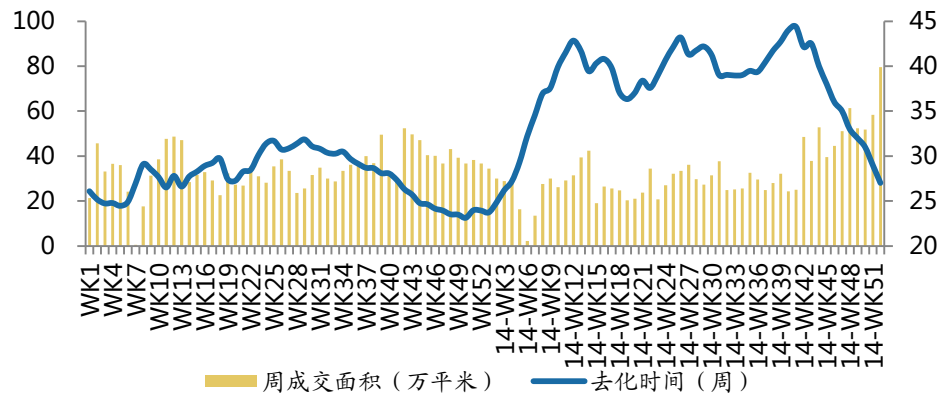


数据来源：Wind，广发证券发展研究中心



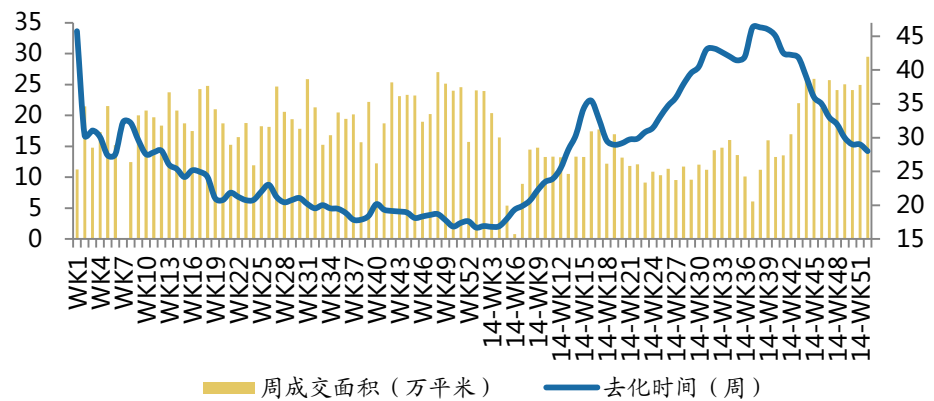
贷款：11月上海本外币个人住房贷款增加35亿元，环比多增23亿元，同比少增50.8亿元。

图 10：上海商品住宅成交与去化



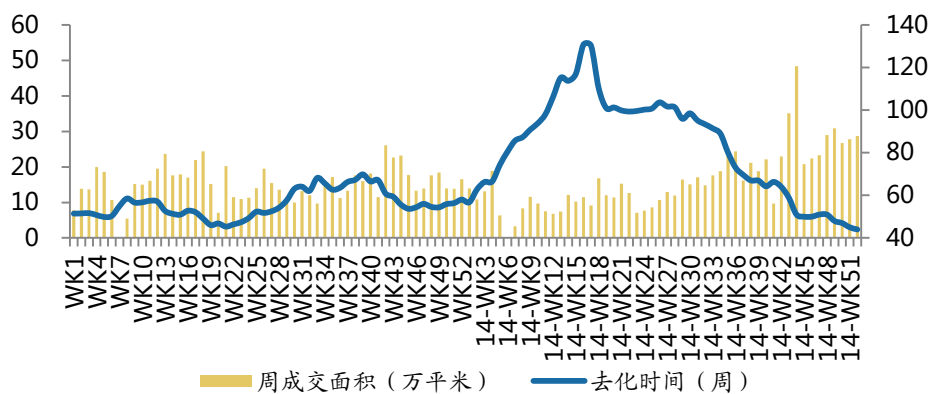
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 11：南京商品住宅成交与去化



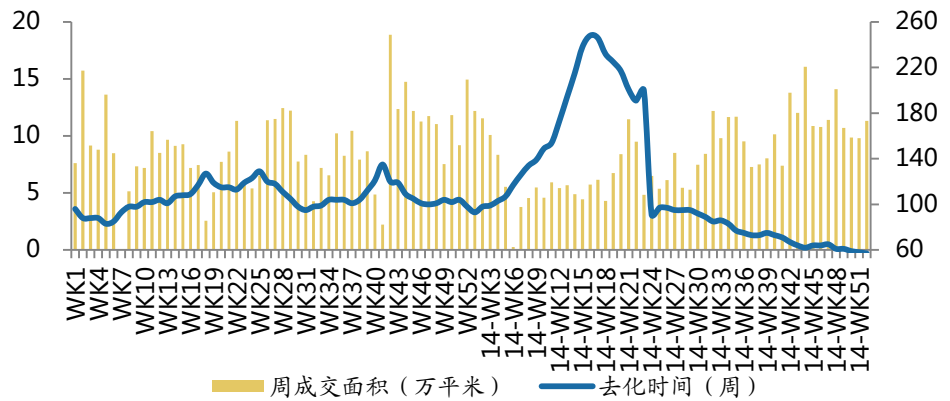
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 12：杭州商品住宅成交与去化



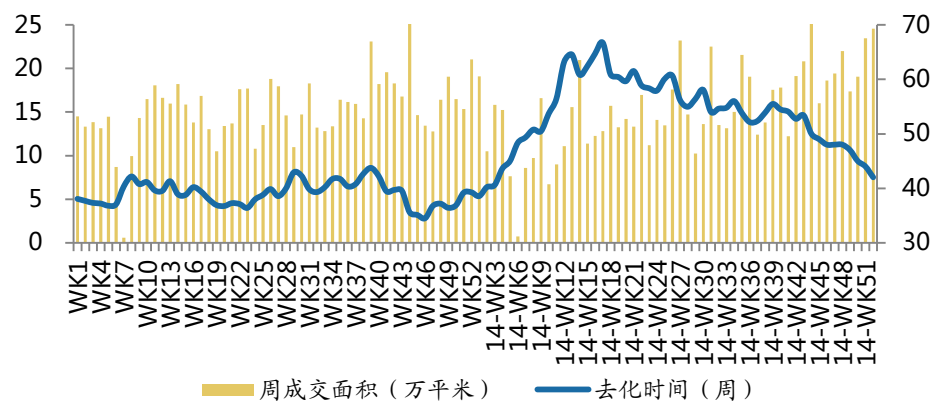
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图13: 宁波商品住宅成交与去化



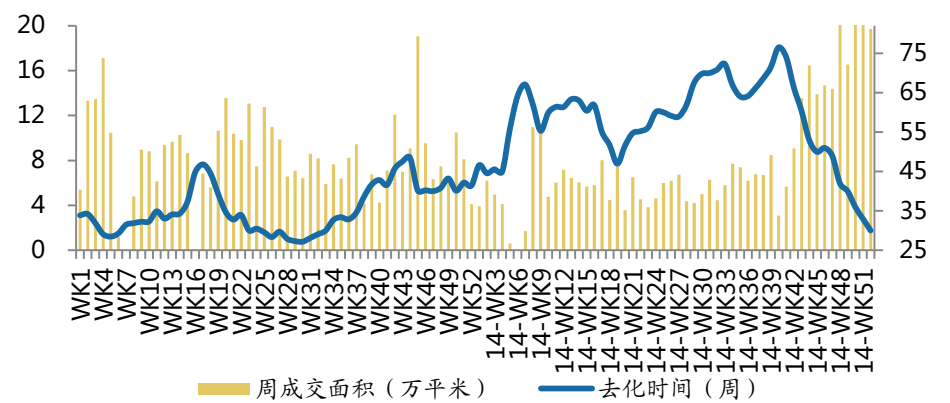
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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

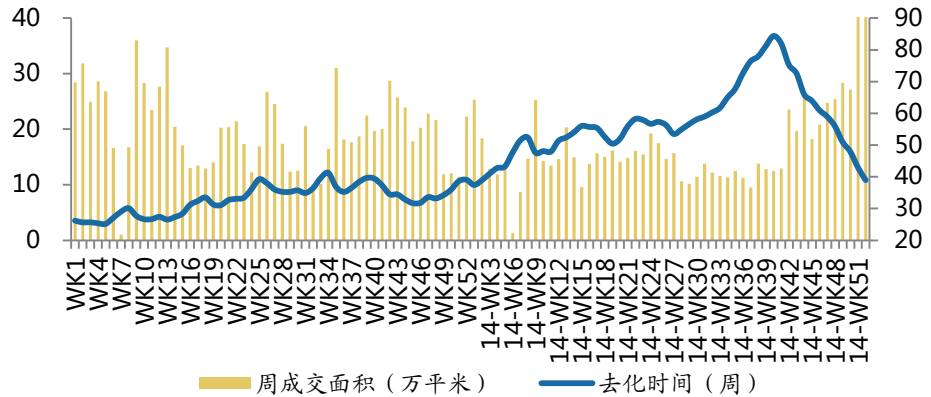


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

商务部: 根据中原地产市场研究部统计数据显示, 截至12月23日, 北京、上海、广州、深圳四个一线城市的住宅土地成交总额达3335.7亿元, 首次突破3000亿元大关。

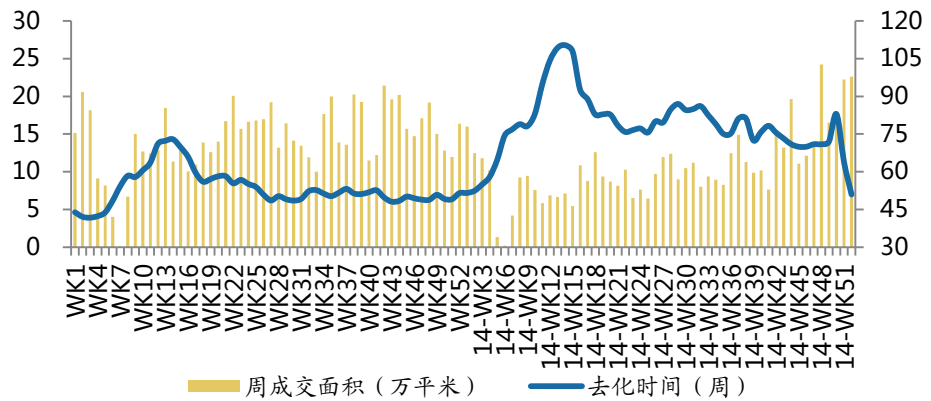
商务部：广东自贸区涵盖广州南沙新区片区、深圳前海蛇口片区和珠海横琴新区片区，天津自贸区涵盖天津港片区、天津机场片区和滨海新区中心商务片区，福建自贸区涵盖平潭片区、厦门片区和福州片区。

图16: 广州商品住宅成交与去化



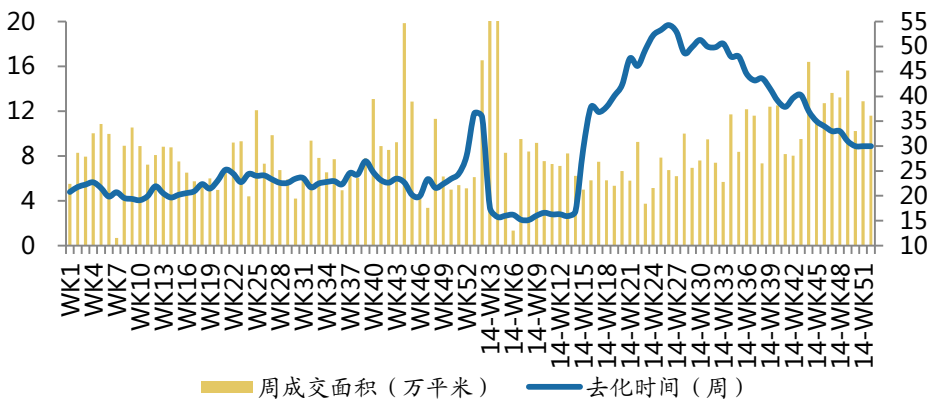
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图17: 东莞商品住宅成交与去化



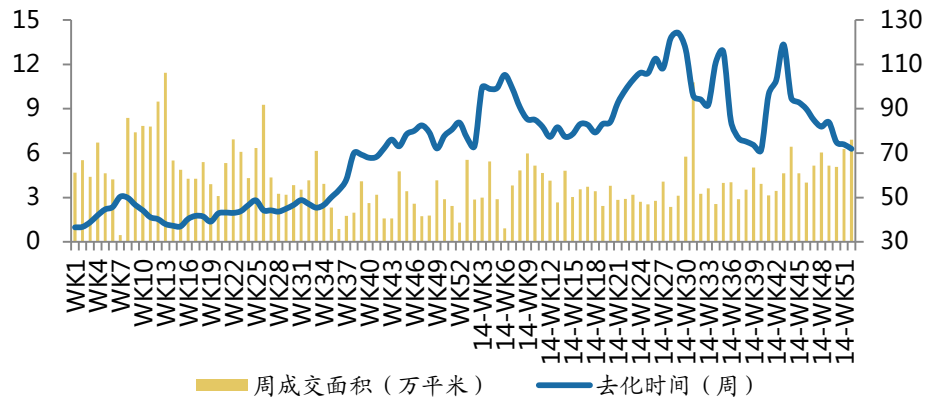
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

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

成交修复改善不及预期, 降息影响存在滞后。

## 广发房地产行业研究小组

- 乐加栋: 首席分析师, 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。  
郭 镇: 分析师, 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。  
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。

## 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。