

房地产行业

成交修复趋势不改，地产投资逻辑不变

核心观点：

- **整体成交情况：受元旦假期影响，整体成交环比下滑**

上周，一线四大城市房地产成交面积 192 万平米，环比降 19%，我们跟踪的部分二线城市房地产成交 359 万平米，环比降 15%。

受元旦假期影响，上周整体成交出现下降。一线城市环比降 19%，其中北京、广州环比下降，北京环比降 45%，而上海、深圳环比上升；二线城市中大部分城市成交下降，其中南京环比下降 34%。

分区域看，环渤海、长三角和珠三角地区均呈现下降趋势。环渤海样本城市中，除济南外，其余城市环比均下降。长三角样本城市中，除上海、杭州外，其余城市环比均下降。珠三角样本城市，深圳环比上升，而广州、东莞环比下降。

- **整体库存情况：库存依旧高位震荡，但去化速度明显加快**

上周我们跟踪的 12 大城市整体推盘量在前一周冲高后有所回落，但推盘力度依旧较大。全国 15 城市库存依旧维持高位震荡，其中上海库存水平继续保持高位微升趋势，而北京库存在后半周呈现明显下滑趋势，但绝对量依旧处于较高水平，12 大城市去化速度继续保持加快趋势。

- **本周观点：成交修复趋势不改，地产投资逻辑不变**

目前地方支持政策继续跟进：北京调整公积金贷款政策，自 2015 年 1 月 1 日起，90 平方米（含）以下的首套自住住房，个人贷款最高额度调整为 120 万元。信贷方面，多数银行依旧延续此前的宽松政策，房贷利率依旧呈现明显的下调趋势，据融 360 数据显示：全国首套房贷款平均利率实现 6 连降，12 月份创年内新低，并首次跌破基准利率。此外，央行正式发文 2015 年起将部分原在同业往来项下的存款纳入各项存款范围，可以视为未来信贷政策进一步宽松信号。在行业政策以及信贷政策持续友好的背景下，成交继续维持大幅向上修复趋势，我们监测的 67 城市一手房成交在 12 月实现同比大幅增长 22%，成交复苏趋势不改。我们预计未来整体政策环境将持续宽松，并且未来一季度内“去库存”仍然是市场主基调，房价不具备系统性上涨风险，成交复苏具备可持续性。我们认为未来一季度内房地产投资逻辑不变，建议继续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。本周广发地产组合包括招商地产、中南建设、阳光城、冠城大通和首开股份。

- **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

2015-01-05

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:绿地集团：“上天入地出海”，乘风破浪的地产巨头 2014-12-31

房地产行业:央行降息助力成交复苏加快 2014-12-30

房地产行业:基本面继续复苏，投资逻辑依然顺畅 2014-12-29

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

上周，一线四大城市房地产成交面积192万平米，环比降19%，我们跟踪的部分二线城市房地产成交359万平米，环比降15%。

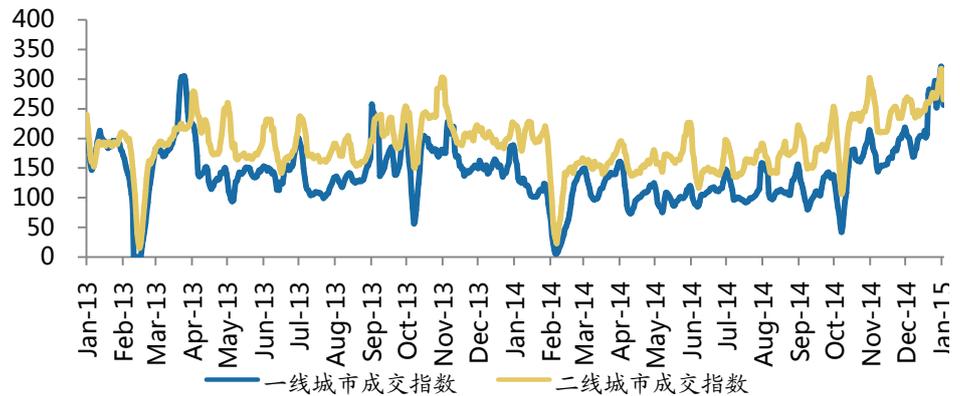
表 1: 跟踪城市房地产成交信息表 (单位: 万平方米)

区域	城市	上周成交	上周成交 环比	2014年 周均成交	2015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	52.36	-45%	27.94	52.36	87%	24.00	-14%	商品住宅
	天津	19.59	-21%	18.34	19.59	7%	---	---	商品住宅
	济南	1534	9%	1234	1534	24%	31	-9%	商品住宅(套)
	青岛	24.40	-12%	17.68	24.40	38%	75	-4%	商品住宅
	石家庄	9.07	-30%	8.37	9.07	8%	----	----	商品住宅
	大连	5.77	-4%	3.86	5.77	49%	----	----	商品住宅
长三角	上海	82.62	4%	39.92	82.62	107%	23	-8%	商品住宅
	南京	16.19	-45%	15.35	16.19	5%	26	-7%	商品住宅
	杭州	32.88	15%	16.16	32.88	103%	41	-7%	商品住宅
	宁波	9.87	-13%	8.25	9.87	20%	56	-2%	商品房
	苏州	22.65	-8%	15.45	22.65	47%	40	-5%	商品住宅
	无锡	11.16	-26%	10.22	11.16	9%	----	----	商品住宅
珠三角	深圳	25.31	28%	9.05	25.31	180%	26	-10%	商品住宅
	广州	31.97	-23%	20.54	31.97	56%	35	-8%	商品住宅
	东莞	21.00	-7%	10.70	21.00	96%	50	-2%	商品住宅
中部	重庆	----	----	----	----	----	----	----	暂无数据
	成都	16.98	-27%	17.78	16.98	-4%	----	----	商品住宅
	长沙	25.32	-26%	18.16	25.32	39%	----	----	商品住宅
	武汉	40.42	-12%	34.28	40.42	18%	----	----	商品住宅
	贵阳	12.83	-21%	13.46	12.83	-5%	----	----	商品住宅
	南昌	9.26	-20%	10.59	9.26	-13%	29	-3%	商品住宅
其他	昆明	36.55	16%	21.50	36.55	70%	----	----	商品房
	福州	9.16	32%	4.10	9.16	123%	70	-3%	商品住宅
	厦门	6.02	-9%	5.91	6.02	2%	----	----	商品住宅
	海口	7.67	-12%	5.12	7.67	50%	----	----	商品房
	哈尔滨	11.43	0%	10.83	11.43	6%	203	-6%	商品住宅
	吉林	3.11	-11%	4.95	3.11	-37%	----	----	商品房
	长春	13.67	-14%	13.75	13.67	-1%	----	----	商品住宅
四大城市	192.00	-19%	87.13	85.15	-2%	26	-10%	商品住宅	
其他城市	359.00	-15%	307.25	286.77	-7%	----	----	商品住宅	

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

上周受元旦假期影响，整体成交出现下降。一线城市环比降 19%，其中北京、广州环比下降，北京环比降 45%，而上海、深圳环比上升，其中深圳环比增速为 28%；二线城市中大部分城市成交下降，其中南京环比下降 34%。

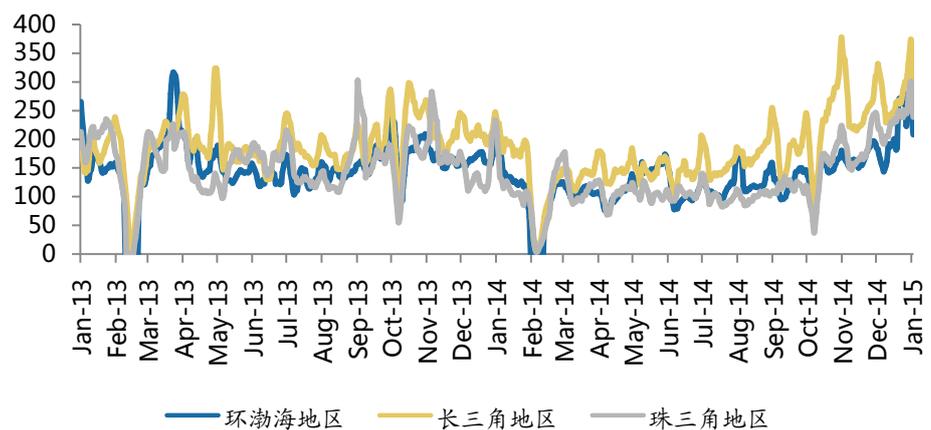
图1：一线/二线城市成交指数



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下降趋势。环渤海样本城市中，除济南外，其余城市环比均下降。长三角样本城市中，除上海、杭州外，其余城市环比均下降。珠三角样本城市，深圳环比上升，而广州、东莞环比下降。

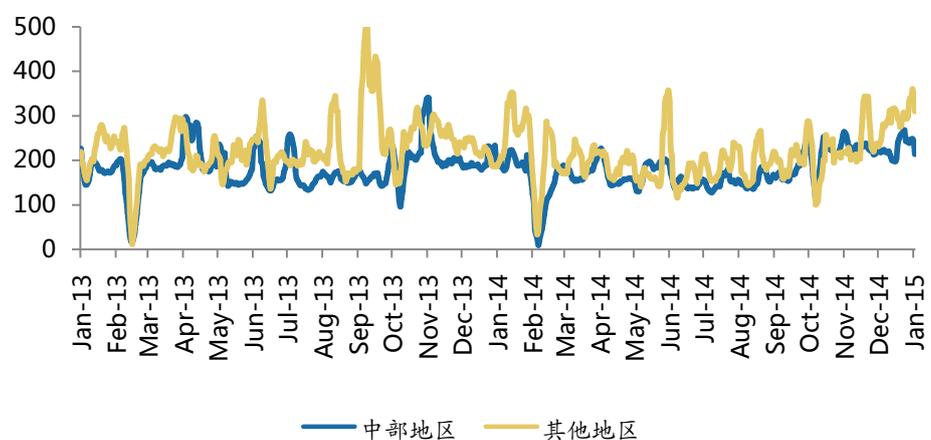
图2：环渤海/长三角/珠三角地区城市成交指数



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。中部地区呈现出下降趋势，样本城市成交均下降；而其他地区则整体略有回升，但后半周受元旦假期影响成交有所回落。

图3：中部/其他地区城市成交指数



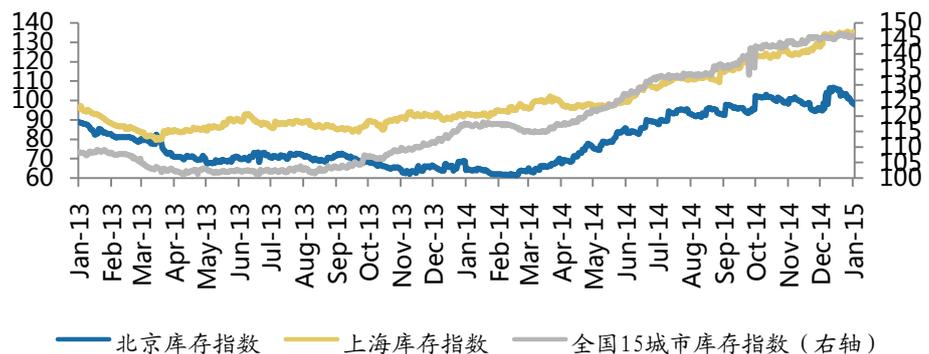
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

整体库存情况

上周我们跟踪的 12 大城市整体推盘量在前一周冲高后有所回落，但推盘力度依旧较大。全国 15 城市库存与前期基本没有变化，依旧维持高位震荡，其中上海库存水平继续保持高位微升趋势，而北京库存在后半周呈现明显下滑趋势，但绝对量依旧处于较高水平，12 大城市去化速度继续保持加快趋势。目前地方支持政策继续跟进：北京调整公积金贷款政策，自 2015 年 1 月 1 日起，90 平方米（含）以下的首套自住住房，个人贷款最高额度调整为 120 万元。信贷方面，多数银行依旧延续此前的宽松政策，房贷利率依旧呈现明显的下调趋势，据融 360 数据显示：全国首套房贷款平均利率实现 6 连降，12 月份创年内新低，并首次跌破基准利率。此外，央行正式发文 2015 年起将部分原在同业往来项下统计的存款纳入各项存款范围，可以视为未来信贷政策进一步宽松信号。在行业政策以及信贷政策持续友好的背景下，成交继续维持大幅向上修复趋势，我们监测的 67 城市一手房成交在 12 月实现同比大幅增长 22%（11 月当月首次同比转正，同比微升 1%），成交复苏趋势不改。我们预计未来整体政策环境将持续宽松，并且未来一季度“去库存”仍然是市场主基调，房价不具备系统性上涨风险，成交复苏具备可持续性。

全国 15 城市的库存依旧保持高位震荡。上海库存水平继续保持高位微升趋势，而北京库存在后半周呈现明显下滑趋势，但绝对量依旧处于较高水平。

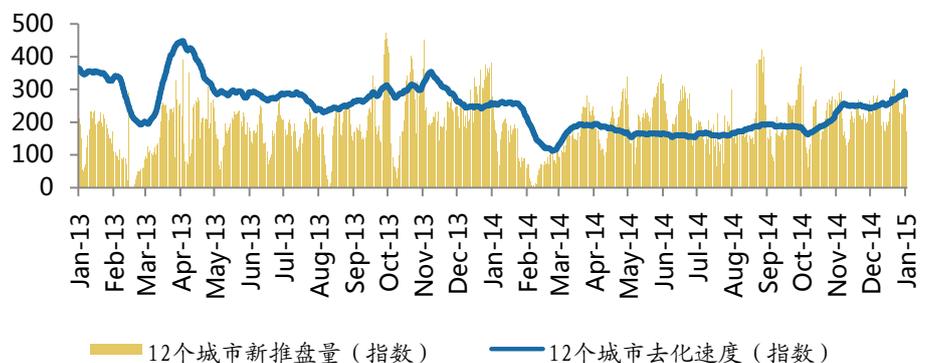
图4：库存指数



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

上周新推盘力度仍然仍然较大。12 大城市去化速度依旧保持明显加快趋势。

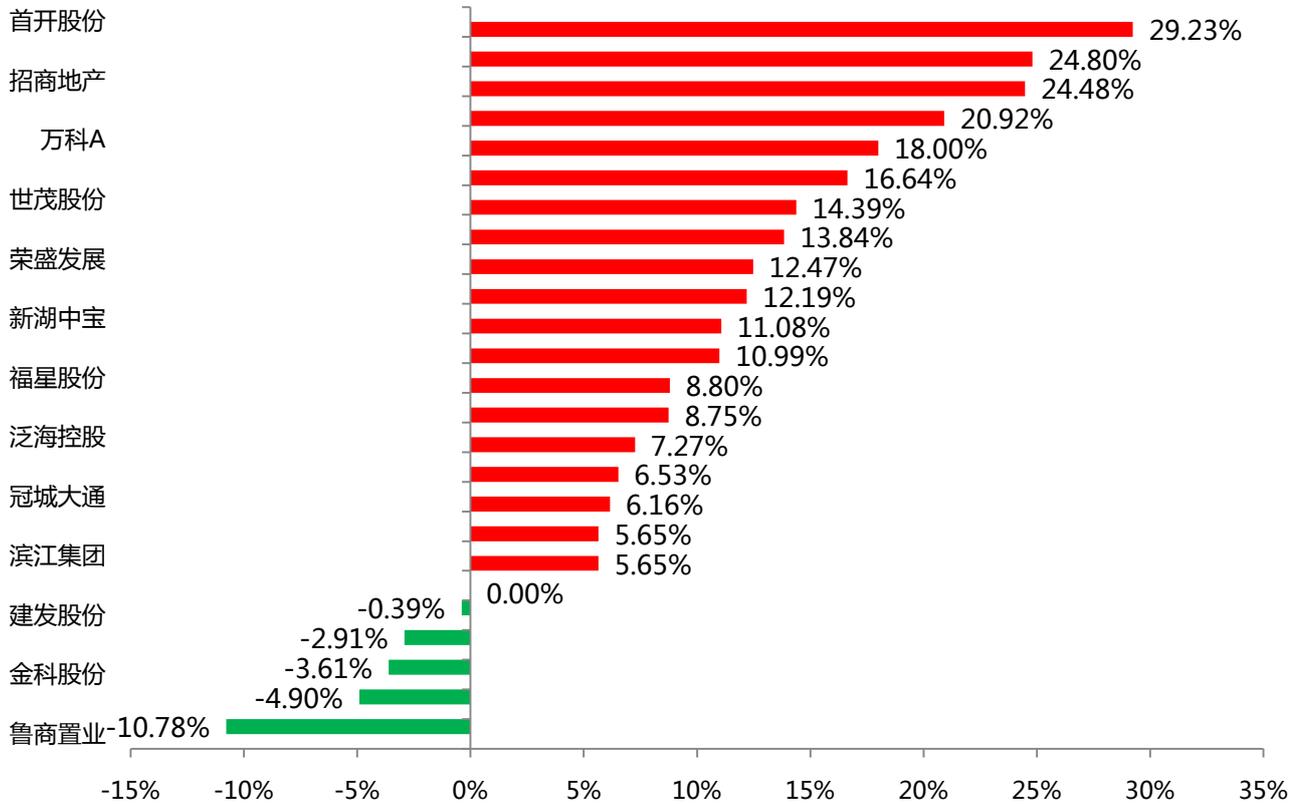
图5：去化与推盘指数



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

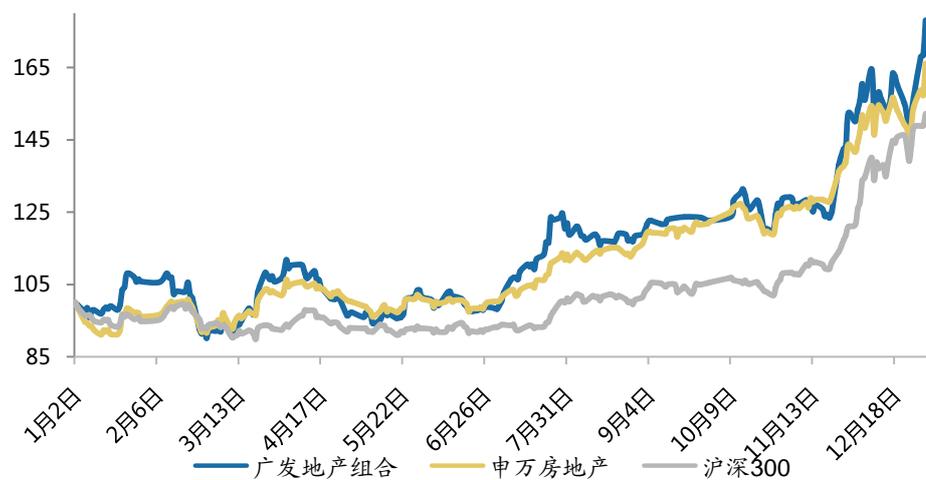
图 6: 重点覆盖地产公司股价周变动幅度



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。本周广发地产组合包括招商地产、中南建设、阳光城、冠城大通和首开股份。



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
张江高科	2014 年 12 月 31 日	同意以总价 2.28 亿元出售四期孵化楼部分房产给张江火炬创业园, 交易面积 1.27 万平; 授权全资子公司张江集成电路以 4.8 亿元出售人才公寓项目部分房产, 交易面积 3 万平。
鲁商置业	2014 年 12 月 31 日	控股子公司重庆鲁商地产以 8070 万元竞得重庆市北碚区一块居住用地, 总建面 3.84 万平方米, 楼面价 2101 元/平。
华夏幸福	2014 年 12 月 30 日	与 4 家公司共同出资 100 亿元设立空港投资公司, 公司出资 20 亿元, 占注册资本 20%, 空港投资设立后将主要用于北京新机场临空经济区的整体开发建设; 四家下属公司在廊坊市以总价 7.12 亿元取得 13 块土地使用权, 总建面 43.8 万平。
中弘股份	2014 年 12 月 30 日	拟发行规模为 9.5 亿元的公司债“14 中弘债”, 期限 3 年。
三湘股份	2014 年 12 月 30 日	将在上海浦东新区成立子公司, 注资 19.2 亿元, 以投资建设所获浦东新区国有建设用地使用权项目。
嘉凯城	2014 年 12 月 30 日	全资子公司城镇化公司以总价 2.54 亿竞拍取得枫桥、瓶窑、星桥、闲林四个城市客厅项目: 枫桥镇项目 2330 万元, 总建面 2.79 万平方米, 楼面价 835 元/平米。
泛海控股	2014 年 12 月 30 日	通过以 2.96 亿美元收购美国旧金山 First&Misson 项目议案。
世荣兆业	2014 年 12 月 30 日	拟向董事长梁家荣发行股份购买其所拥有的世荣实业有限公司 23.75% 股权。
华夏幸福	2014 年 12 月 29 日	与北方导航科技有限公司签署战略合作协议, 拟投资 10 亿元于军民融合(无人机、无人车)装备产业园项目。
招商地产	2014 年 12 月 29 日	子公司招商北湖、招商商置与招商昆仑共同签署合作协议, 拟以不超过 18 亿元共同收购中冶文投 100% 股权以及全部股东债权, 并共同从事成都大魔方项目的开发与运营。
宋都股份	2014 年 12 月 29 日	非公开发行 2.49 亿股公司股份完毕, 发行价 4.75 元/股, 募集资金总额 11.83 亿元。
泰禾集团	2014 年 12 月 29 日	拟发行不超过 25 亿元中期票据。
保利地产	2014 年 12 月 28 日	2014 年度第一期中期票据成功发行, 发行总额 10 亿元, 年率 4.80%, 期限 5 年。
冠城大通	2014 年 12 月 28 日	控股股东丰榕投资于 2014 年 12 月 1 日至 12 月 25 日共增持 1142.6 万股公司股份, 占总股本 0.958%, 已累计增持 1.998% 公司股份, 完成增持计划。

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	13.90	1531	1709	2100	1.37	1.58	1.81	10.13	8.80	7.68	13.00	7%
600048.SH	保利地产	买入	10.82	1161	1253	1450	1.00	1.21	1.45	10.80	8.94	7.46	12.67	-15%
600383.SH	金地集团	买入	11.41	512	450	450	0.80	0.85	0.90	14.20	13.42	12.68	10.48	9%
000024.SZ	招商地产	买入	26.39	680	432	500	1.63	1.73	2.01	16.18	15.25	13.13	32.74	-19%
600208.SH	新湖中宝	买入	7.32	588	94	153	0.12	0.20	0.23	59.81	37.29	31.19	6.66	10%
002146.SZ	荣盛发展	买入	15.87	301	270	380	1.54	1.85	2.13	10.31	8.58	7.46	15.24	4%
600153.SH	建发股份	买入	10.18	289	183	220	0.95	1.14	1.37	10.72	8.93	7.44	8.44	21%
000671.SZ	阳光城	买入	13.87	178	186	250	0.51	1.15	1.93	27.27	12.06	7.19	12.95	7%
000656.SZ	金科股份	买入	15.50	214	208	280	0.85	0.95	1.25	21.71	16.32	12.40	18.11	-14%
600376.SH	首开股份	买入	10.08	226	186	230	0.57	0.76	0.77	17.53	13.26	13.09	12.78	-21%
600823.SH	世茂股份	买入	14.71	172	130	190	1.40	1.67	2.04	10.50	8.81	7.21	19.54	-25%
000732.SZ	泰禾集团	买入	16.45	167	124	250	0.72	1.10	1.69	22.97	14.95	9.73	13.90	18%
000961.SZ	中南建设	买入	13.70	160	157	220	1.04	1.28	1.57	13.23	10.70	8.73	17.62	-22%
002285.SZ	世联行	买入	15.04	115	-	-	0.42	0.51	0.64	36.09	29.49	23.50	-	-

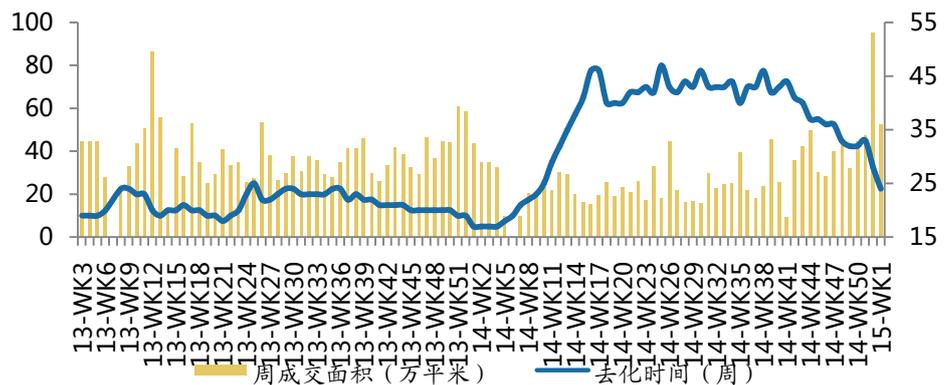
600067.SH	冠城大通	买入	8.10	97	39	55	1.07	0.74	0.88	7.56	10.95	9.20	9.77	-17%
000046.SZ	泛海控股	持有	9.89	451	58	65	0.26	0.28	0.40	38.16	35.01	24.86	7.00	41%
000718.SZ	苏宁环球	持有	6.73	138	84	95	0.24	0.50	0.55	28.22	13.46	12.24	8.11	-17%
000620.SZ	新华联	持有	7.37	118	34	65	0.32	0.40	0.45	23.16	18.43	16.38	5.89	25%
002244.SZ	滨江集团	持有	8.04	109	136	120	1.04	1.00	1.09	7.71	8.04	7.38	12.37	-35%
600325.SH	华发股份	持有	12.34	101	84	100	0.66	0.72	0.83	18.73	17.13	14.88	14.39	-14%
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	10.76	77	57	90	0.94	1.03	1.14	11.41	10.45	9.44	18.13	-41%
600223.SH	鲁商置业	持有	6.62	66	91	120	0.26	0.31	0.45	25.10	21.20	14.68	6.74	-2%
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

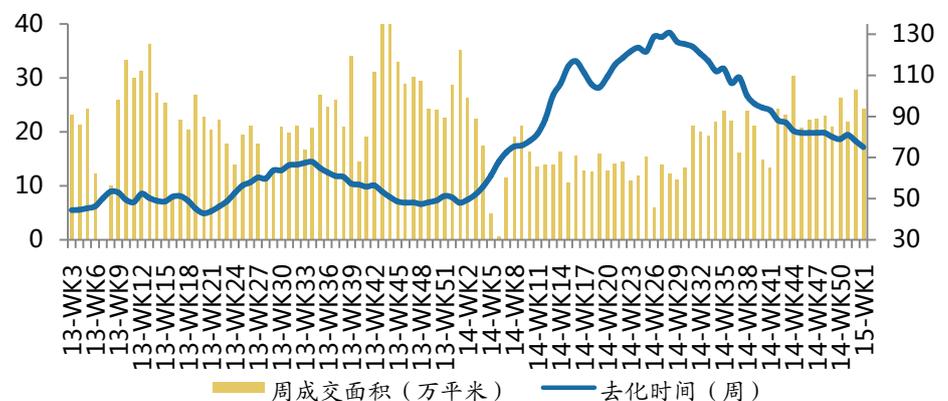
北京公积金中心：15年1月1日起，借款申请人购买政策性住房或建筑面积90平方米（含）以下的首套自住住房，个人贷款最高额度调整为120万元。

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

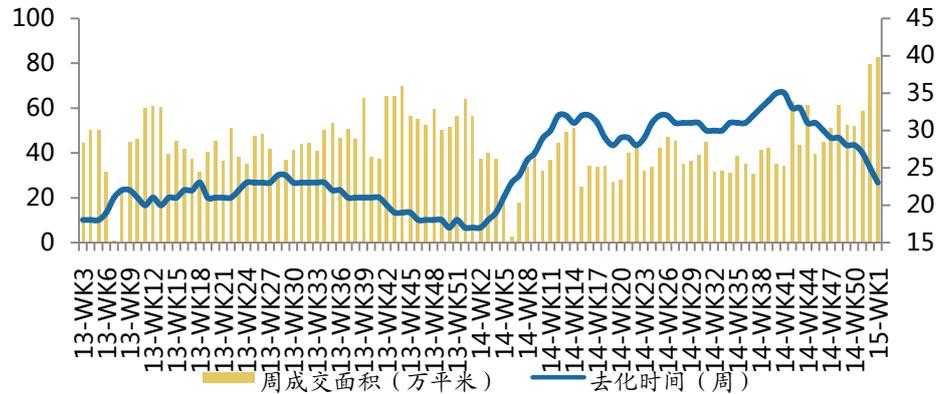
图 9：青岛商品住宅成交与去化



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

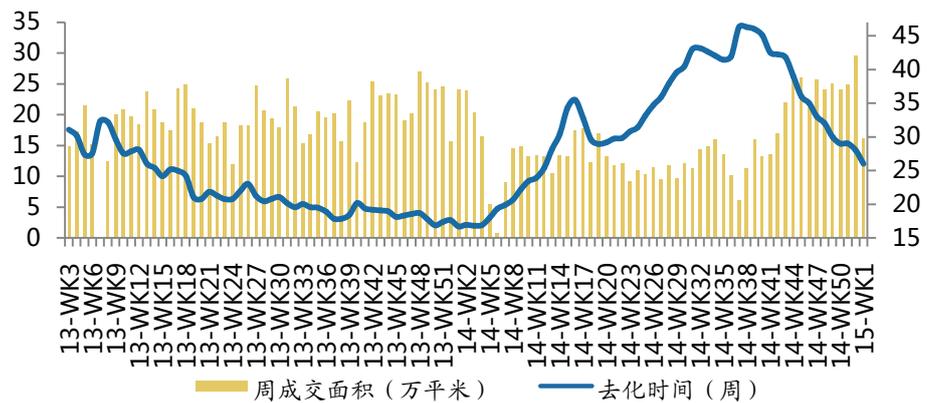
上海房管局：调整售后公房（房改房）物业服务收费标准，上海已用三年时间将其物业服务收费标准逐步调整到位。

图 10：上海商品住宅成交与去化



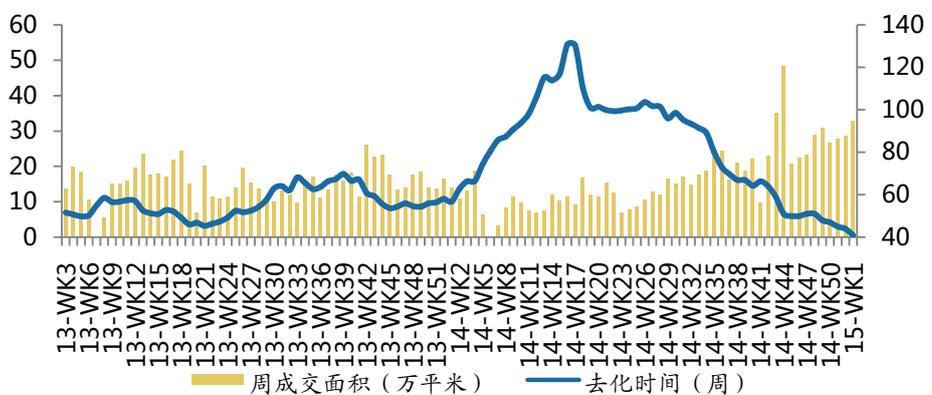
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 11：南京商品住宅成交与去化



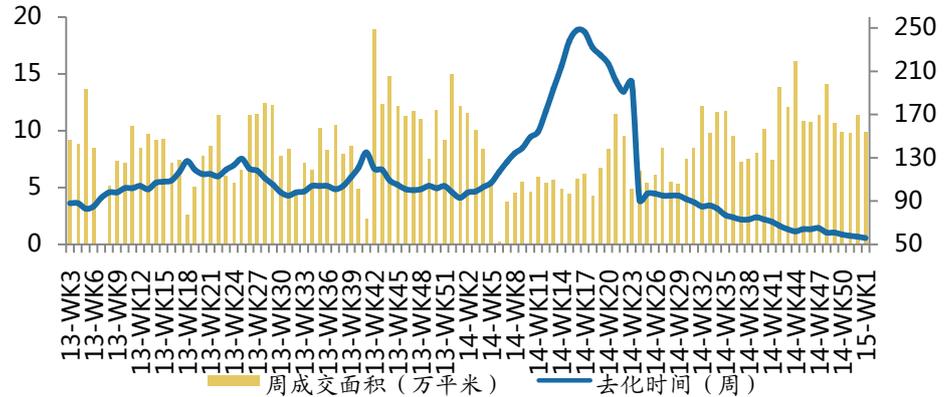
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 12：杭州商品住宅成交与去化



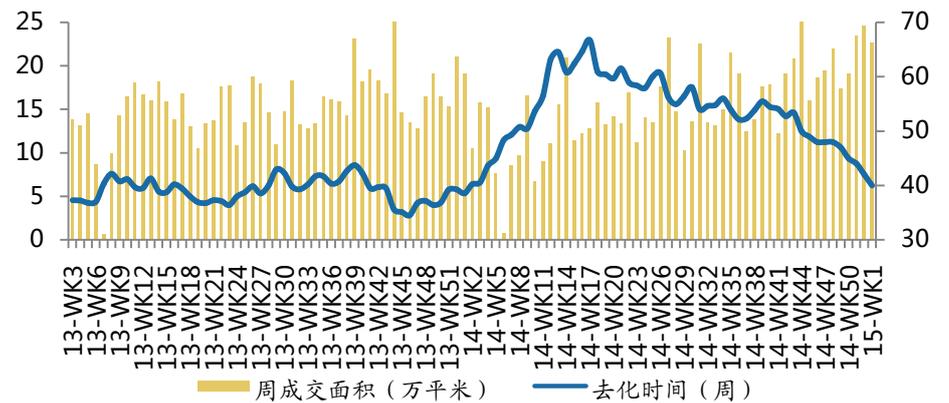
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图13: 宁波商品住宅成交与去化



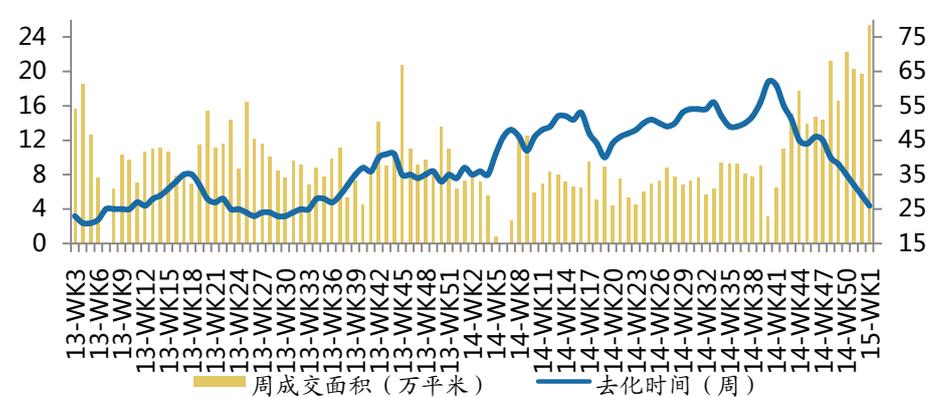
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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

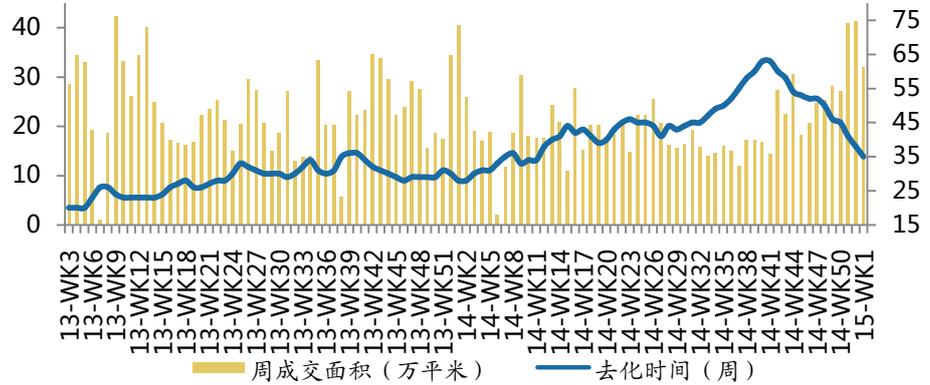
图15: 深圳商品住宅成交与去化



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

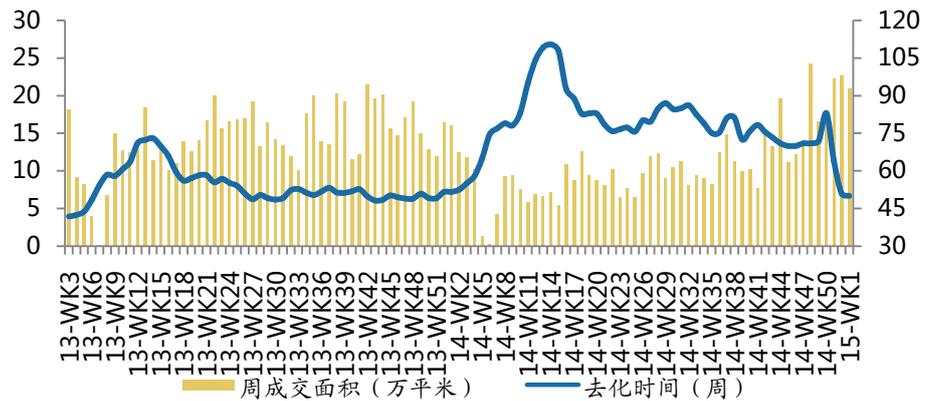
深圳: 住房公积金提取业务可跨行办理, 不收取任何费用。

图16: 广州商品住宅成交与去化



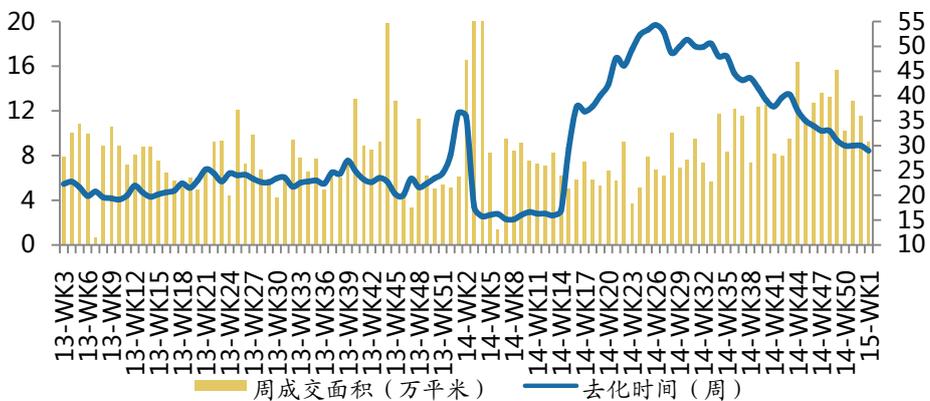
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图17: 东莞商品住宅成交与去化



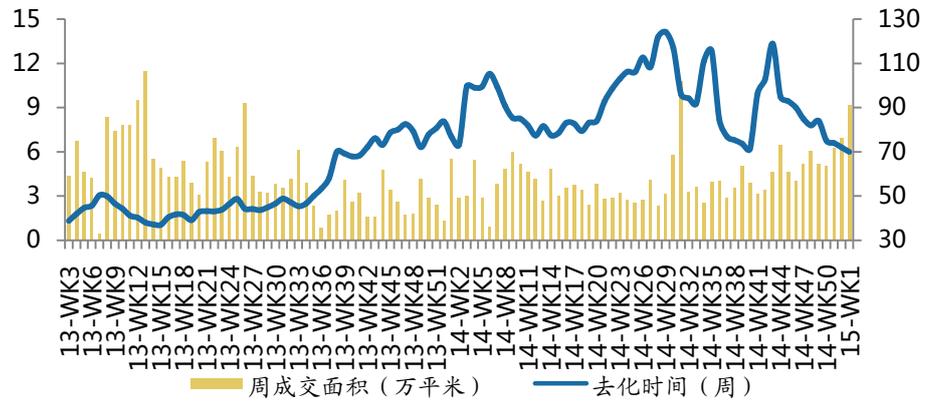
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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。