

证券研究报告·行业深度

# 流动性担忧兑现

## 流动性成焦点，关注地产企业转型

流动性又成了市场的焦点，在大家还在争论个贷是否有所松动的时候，开发贷悄然收紧了。整体规模的判断我们没有预判错误，但本轮周期中企业自主行为显然越来越强，这样的变化更加强了我们对周期波动平缓，趋势下降沿长的判断。

转型也是在目前地产界中谈论最多的话题，我们一个月的时间里，先后调研了 10 多家各种转型的企业，梳理了地产领域转型的三个方向，请大家关注我们后续的深度报告。只是有一点要注意，转型不是说出来的，而是做出来的；研究转型不是在家看资料，而是要跑去了解企业。

### 1 月成交明显放缓

2014 年伊始，楼市成交出现了比较明显的放缓现象。我们认为这主要是因为市场季节性降温。一方面由于春节临近，开发商推盘有所减少；另一方面，节前流动性紧张，各大银行个人按揭贷款额度所剩无几，导致银行房贷难度增加。另外，去年下半年一线城市相继推出的调控政策也开始发挥效力，部分购房者开始采取观望的策略。一线城市成交环比下降 29.8%，同比下降 42.43%，二线城市成交环比下降 28.01%，同比下降 21.13%。

### 土地市场开年火爆

1 月份的数据验证了我们年度策略中关于土地市场开年继续火爆的判断。一线城市成交建筑面积为 908 万平米，量上虽然有所下滑，但是成交楼面价首次超过万元，环比增长 114%。各大城市高价地频现，稀缺大体量项目入市对成交价格起到了拉升的作用。具体到城市而言，北京共成功出让土地 26 宗，总成交金额高达 406 亿元，高居榜首。目前银行自主调整房地产信贷政策的趋势已经比较明显，包括开发贷在内的各类房地产贷款已经在总量和增量受到控制，行业被动去杠杆的过程已经到来。这种局面下我们认为二季度土地市场会达到相对高点。

### 本月组合情况

市场深度调整，我们加大了价值品种的配置，这恐怕也是所谓对这些品种更加了解吧，组合中开始关注华夏幸福这样的品种。

## 房地产

维持

买入

苏雪晶

suxuejing@csc.com.cn

021-68821608

执业证书编号：S1440512030001

刘璐

liulu@csc.com.cn

021-68821611

执业证书编号：S1440513090012

发布日期：2014 年 2 月 27 日

### 市场表现



### 相关研究报告

- 14.02.24 房地产：太阳底下无新事
- 14.02.24 房地产行业周报：成交基本恢复节前水平
- 14.02.17 房地产行业周报：成交反弹，总体依旧平淡



## 目录

写在前面的话 .....	1
国内房地产市场概览 .....	错误! 未定义书签。
一线四大城市楼市 .....	错误! 未定义书签。
二线重点城市楼市成交 .....	错误! 未定义书签。
全国土地市场分析 .....	错误! 未定义书签。
国内房地产公司动态 .....	错误! 未定义书签。
估值指标与评级 .....	错误! 未定义书签。
每月组合配置 .....	错误! 未定义书签。
附录 .....	错误! 未定义书签。
A 股地产企业再融资预案汇总 .....	20
地方政府房地产政策汇总 .....	错误! 未定义书签。

## 图表

图：北京期房住宅成交情况 .....	错误! 未定义书签。
图：北京期房住宅库存情况 .....	错误! 未定义书签。
图：北京二手住宅成交情况 .....	错误! 未定义书签。
图：北京二手住宅库存情况 .....	错误! 未定义书签。
图：上海一手住宅成交情况 .....	错误! 未定义书签。
图：上海一手住宅库存情况 .....	错误! 未定义书签。
图：上海二手住宅挂牌量和挂牌均价 .....	错误! 未定义书签。
图：上海二手房成交量和成交均价 .....	错误! 未定义书签。
图：广州一手住宅成交情况 .....	错误! 未定义书签。
图：广州一手住宅库存情况 .....	错误! 未定义书签。
图：广州二手住宅挂牌量和挂牌均价 .....	错误! 未定义书签。
图：广州二手房成交量和成交均价 .....	错误! 未定义书签。
图：深圳一手住宅成交情况 .....	错误! 未定义书签。
图：深圳一手住宅库存情况 .....	错误! 未定义书签。
图：深圳二手住宅挂牌量和挂牌均价 .....	错误! 未定义书签。
图：深圳二手房成交量和成交均价 .....	错误! 未定义书签。
图：天津一手住宅成交情况 .....	错误! 未定义书签。
图：青岛一手住宅成交情况 .....	错误! 未定义书签。
图：南京一手住宅成交情况 .....	错误! 未定义书签。
图：杭州一手住宅成交情况 .....	错误! 未定义书签。
图：苏州一手住宅成交情况 .....	错误! 未定义书签。
图：东莞一手住宅成交情况 .....	错误! 未定义书签。
图：重庆新建商品房成交情况 .....	错误! 未定义书签。
图：成都一手住宅成交情况 .....	错误! 未定义书签。
图：长沙一手住宅成交情况 .....	错误! 未定义书签。



图：厦门一手住宅成交情况 .....	错误！未定义书签。
图：武汉一手住宅成交情况 .....	错误！未定义书签。
图：哈尔滨新建商品房成交情况 .....	错误！未定义书签。
图：全国 14 个主要城市土地成交情况 .....	错误！未定义书签。
图：一线城市土地成交及情况 .....	错误！未定义书签。
图：2013 年 1 月 21 日-2013 年 2 月 24 日的组合指数、行业指数与 A 股指数比较 .....	错误！未定义书签。
图：2010 年 4 月 1 日以来的组合指数、行业指数与 A 股指数比较 .....	错误！未定义书签。
表：2013 年至今北京预售政策性住宅项目 .....	2
表：北京热销新盘情况（2013 年 1 月） .....	错误！未定义书签。
表：北京楼盘销售摘录（2013 年 1 月） .....	错误！未定义书签。
表：上海热销新盘情况（2013 年 1 月） .....	错误！未定义书签。
表：上海楼盘销售摘录（2013 年 1 月） .....	错误！未定义书签。
表：广州热销新盘情况（2013 年 1 月） .....	错误！未定义书签。
表：广州楼盘销售摘录（2013 年 1 月） .....	5
表：深圳热销新盘情况（2013 年 1 月） .....	7
表：深圳楼盘销售摘录（2013 年 1 月） .....	7
表：12 个二线城市月度成交情况（2013 年 1 月） .....	8
表：重点二线城市新入市楼盘销售摘录（2013 年 1 月） .....	10
表：全国主要城市土地成交总价排名（2013 年 1 月） .....	错误！未定义书签。
表：国内房地产公司拿地情况（2013 年 1 月） .....	错误！未定义书签。
表：覆盖公司估值指标与评级变化 .....	错误！未定义书签。
表：每月组合配置推荐（2013 年 1 月） .....	错误！未定义书签。
表：再融资预案汇总 .....	20
表：2013 年部分地方政府房地产政策统计 .....	错误！未定义书签。



## 写在前面的话

流动性又成了市场的焦点，在大家还在争论个贷是否有所松动的时候，开发贷悄然收紧了。整体规模的判断我们没有预判错误，但本轮周期中企业自主行为显然越来越强，这样的变化更加强了我们对周期波动平缓，趋势下降沿长的判断。

转型也是在目前地产界中谈论最多的话题，我们一个月的时间里，先后调研了 10 多家各种转型的企业，梳理了地产领域转型的三个方向，请大家关注我们后续的深度报告。只是有一点要注意，转型不是说出来的，而是做出来的；研究转型不是在家看资料，而是要跑去了解企业。

## 国内房地产市场概览

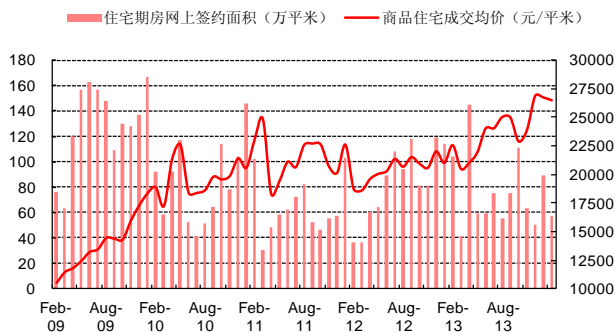
### 一线四大城市楼市

2014 年伊始，楼市成交出现了比较明显的放缓现象。我们认为这主要是因为市场季节性降温。一方面由于春节临近，开发商推盘有所减少；另一方面，节前流动性紧张，各大银行个人按揭贷款额度所剩无几，导致银行房贷难度增加。另外，去年下半年一线城市相继推出的调控政策也开始发挥效力，部分购房者开始采取观望的策略。从目前的情况来看，地产行业的流动性紧张并没有得到缓解，春节后个贷额度虽有所放松，但利率水平并没有出现回落，在有些区域甚至出现了抬升。以上海为例，目前大部分银行首套房贷基本维持在基准利率水平。行业短中期的资金偏紧可能对市场成交产生一定的负面影响，但考虑到一线城市未来有限的供应和巨大的潜在需求，我们仍然对中长期主流市场的量价持乐观态度。

### 北京市

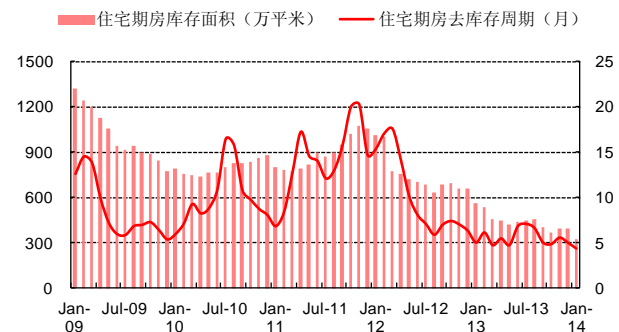
1 月北京住宅期房网上签约面积 57.48 万平方米，环比去年 12 月下降 35.47%，同比下降 44.72%，房价 2.65 万/平，环比 12 月继续小幅下降，但仍处历史高位。本月销售下降主要在于开发商推盘减少以及节前季节性降温。期房库存量进一步大幅下降至 325 万平方米，去化周期下降至 4.36 个月，供需矛盾加剧，房价上行趋势仍难见拐点。进入 2014 年，1 月份有三个高价项目获得预售证，“限高令”实质上已经放松，相信供应结构变化将会进一步提升销售价格。

图：北京期房住宅成交情况



资料来源：北京市住房和城乡建设委员会，中信建投研究发展部

图：北京期房住宅库存情况

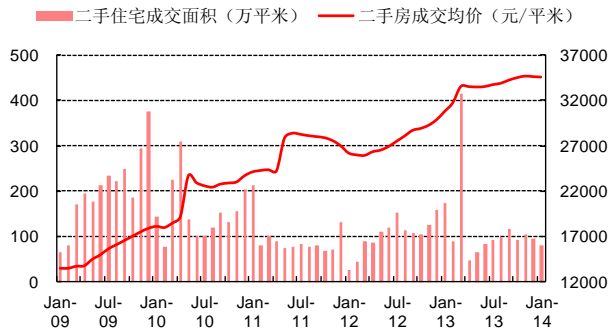


资料来源：北京市住房和城乡建设委员会，中信建投研究发展部



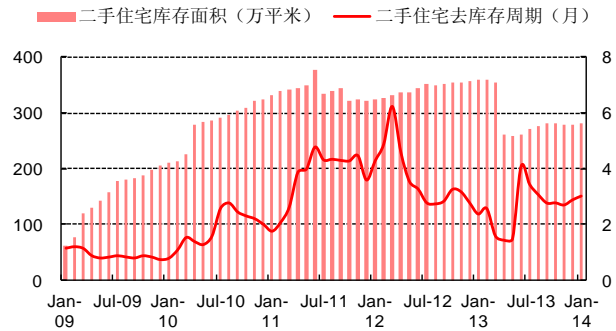
1月北京二手住宅成交面积80.18万平方米，环比12月下降16.08%，同比下降54%，销售均价为3.46万/平，维持高位水平。二手房去化周期已经提高到三个月，库存面积与上月持平，供给缺位的格局仍未改善。

图：北京二手住宅成交情况



资料来源：搜房网，中信建投研究发展部

图：北京二手住宅库存情况



资料来源：搜房网，中信建投研究发展部

1月份，北京政策性住宅只有1个新增项目，10月份北京颁布“京七条”以来，自住型改善型商品住房供应提速，据我们统计，2013年北京合计供应23宗配建自住型商品房地块，合计配建自住型商品房294万平方米，预计2014年下半年集中入市，有望缓解目前供需矛盾。

表：2014年北京预售政策性住宅项目

项目名称	区域	预售证号	发证时间
意墅园	房山	京房售证字(2014)限1号	2013/1/12

资料来源：北京市住房和城乡建设委员会，中信建投研究发展部

1月份北京新增8个预售证，较12月明显下降，显著低于13年新增18个预售证的月均水平，供不应求格局仍未改善迹象。在市场季节性降温背景下，本月热销楼盘数量明显减少。汤泉墅推出48套90—190平米一至四居房源，毛坯均价25000元/平，开盘基本售罄。

表：北京热销新盘情况（2014年1月）

楼盘名称	开发商	地区	推盘套数	开盘去化率	主推户型	均价	装修情况
汤泉墅	北京南宮恒业 房地产开发	丰台区	48	96%	90-190 平米的一至四居	25000	毛坯

资料来源：搜房网，中信建投研究发展部

本月首创·伊林郡项目成交面积4.4万方，排名12月首位，成交额接近8亿元。其次是京投万科西华府区项目，成交面积4.38万方，成交金额排首位，达到16.91亿元。

表：北京楼盘销售摘录（2014年1月）

项目名称	区域	板块	环线	成交面积 (M <sup>2</sup> )	成交套数 (套)	成交均价 (元/M <sup>2</sup> )	成交金额 (亿)
首创·伊林郡	房山区	房山板块	五环外	44,078	485	18,117	7.99
京投万科·西华府	丰台区	长辛店板块	四至五环间	43,845	490	38,564	16.91
中粮万科长阳半岛	房山区	房山板块	五环外	38,530	638	22,483	8.66
鲁能七号院	顺义区	顺义板块	五环外	35,955	306	20,435	7.35



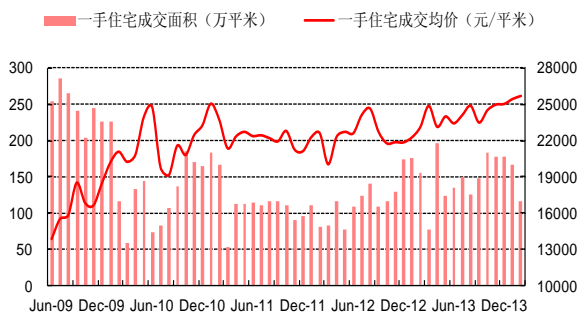
兴创屹墅	大兴区	黄村板块	五环外	30,111	135	32,085	9.66
众美城	大兴区	黄村板块	五环外	23,757	250	15,829	3.76
中海金石公馆	石景山区	石景山板块	五环外	19,729	184	40,043	7.90
顺义绿地启航国际	顺义区	顺义板块	五环外	19,465	345	19,673	3.83
万德福广场	平谷区	平谷板块	五环外	18,182	137	15,809	2.87
西山艺境	门头沟区	门头沟板块	五环外	15,087	110	35,779	5.40

资料来源：北京市住房和城乡建设委员会，中信建投研究发展部

## 上海市

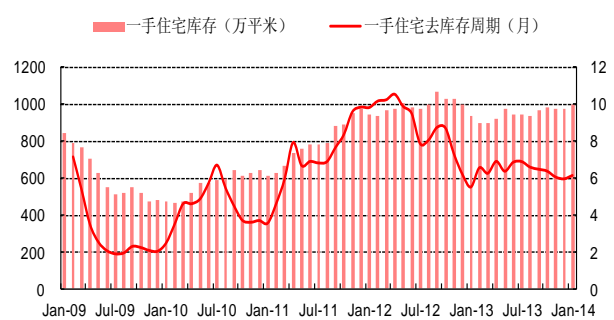
1 月份，上海一手住宅签约面积约 116 万平方米，环比下降 30.6%，同比下降 25%，成交均价 2.57 万/平，环比微降，但仍处于历史高位。本月上海供应力度环比 12 月继续减弱，成交量环比下降导致上海库存水平有所上升，1 月底为 1000 万平左右。上海市场是一线城市中除北京外供需格局最焦灼的城市，高去化节奏下房价上行动能依然存在。

图：上海一手住宅成交情况



资料来源：网上房地产，中信建投研究发展部

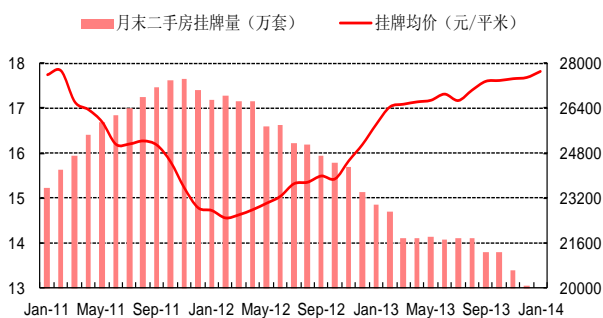
图：上海一手住宅库存情况



资料来源：网上房地产，中信建投研究发展部

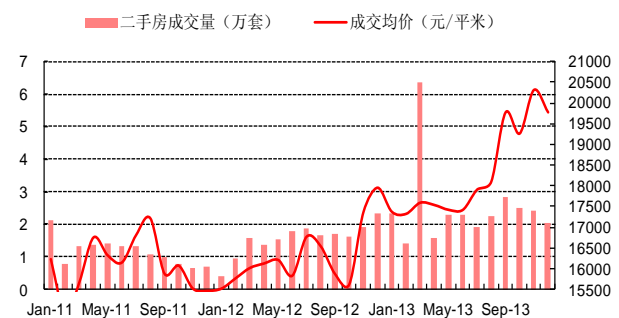
1 月上海二手房量价皆出现环比下降，12 月份“沪七条”实施以来对于二套房杠杆收窄以及需求预期影响开始深化。目前流动性紧张相信也会对二手房市场产生较大的影响。挂牌价格环比有所下降，整体节奏与一手房相似。上海二手房指数取得了连续 20 个月的上涨。

图：上海二手住宅挂牌量和挂牌均价



资料来源：搜房网，中信建投研究发展部

图：上海二手房成交量和成交均价



资料来源：搜房网，中信建投研究发展部

进入 1 月上海新增供给明显下降，去化率方面也出现分化。金地城三期御领开盘后当周基本告罄，该项目





推出 408 套房源，均价 17500 元/平，定位于刚需。而佳源名人公馆推出 252 套两房和三房产品，开盘当周去化率在 50% 左右。本月仍有中高端项目进入热销榜，恒盛豪庭本月在宝山新推 298 套 85-105 平 2 房和 129-136 平 3 房产品，销售均价 3 万/平，当周去化率达 72%，改善型产品购买力依然强劲。

表：上海热销新盘情况（2014 年 1 月）

楼盘名称	开发商	地区	推盘套数	开盘去化率	主推户型	均价	装修情况
金地城三期御领	上海甬申置业	浦东	408	91%	105 平 2 房, 126、138 平 3 房	17500	毛坯
佳源名人公馆	上海定源房地产	奉贤	252	56%	93-94 平 2 房, 122-141 平 3 房	11000	毛坯, 简装修
恒盛豪庭	上海胜通房地产	宝山	298	72%	85-105 平 2 房, 129-136 平 3 房	30000	毛坯

资料来源：搜房网，中信建投研究发展部

成交排名方面，本月成交面积最高的是金地城三期御领，当月销售 4.2 万方，总计 347 套，销售额达 7.34 亿。其次是宝业万华城，销售 2.3 万方，销售额 3.53 亿。保利的呈海屿项目位列第三，销售面积 2.2 万方，销售额 4.98 亿。本月品牌开发商新推项目中刚需产品占据主导，这也导致本月销售金额门槛较上月出现比较大的下降。

表：上海楼盘销售摘录（2014 年 1 月）

项目名称	区域	板块	环线	成交面积 (M <sup>2</sup> )	成交套数 (套)	成交均价 (元/M <sup>2</sup> )	成交金额 (亿元)
金地城三期御领	南汇	惠南板块	外郊环	44,707	347	16,412	7.34
宝业万华城	南汇	惠南板块	外郊环	22,705	247	15,536	3.53
保利星海屿	嘉定	嘉定新城板块	外郊环	22,289	218	22,356	4.98
香榭臻邸	杨浦	新江湾城板块	中外环	19,367	141	38,061	7.37
保利绿地翡丽云邸	杨浦	东外滩板块	内环内	15,508	104	60,240	9.34
恒盛豪庭	宝山	淞南板块	中外环	14,828	144	29,545	4.38
佳源名人公馆	奉贤	奉城板块	外郊环	13,506	121	11,185	1.51
凤凰景苑	闵行	江川紫竹板块	外郊环	12,496	102	23,915	2.99
瑞安瑞虹新城	虹口	四川北路，四平路板块	内环内	11,244	116	54,719	6.15
长实湖畔天下	嘉定	南翔板块	外郊环	10,960	98	20,749	2.27

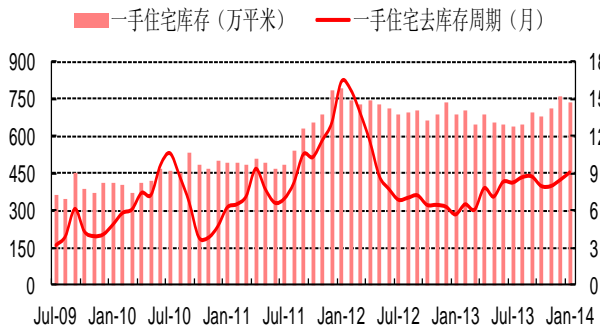
资料来源：网上房地产，中信建投研究发展部

## 广州市

1 月份，广州一手住宅成交约 62.55 万平米，环比 12 月下降 15.83%，同比下降 49.87%，均价环比上月下降 8% 至 1.32 万/平。本月广州成交价格明显下跌的原因是 12 月末高端楼盘网签窗口短时间开放，多个网签均价超 2 万/平的楼盘冲量成交。库存量从高位回落到 738 万平，去化周期继续回升，为 9.1 个月。相对于京沪，广州供需状态更为均衡，压制广州市场最主要的限签限贷政策也有所缓和。

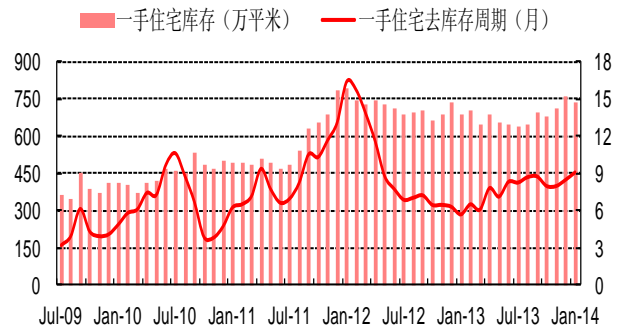


图：广州一手住宅成交情况



资料来源：阳光家缘，中信建投研究发展部

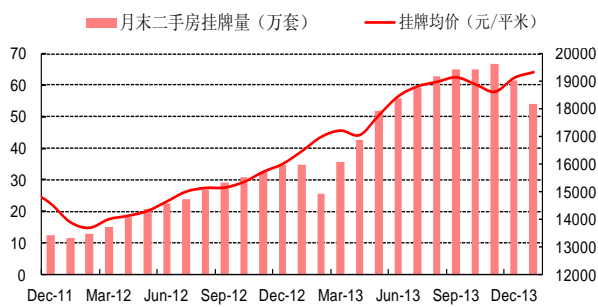
图：广州一手住宅库存情况



资料来源：阳光家缘，中信建投研究发展部

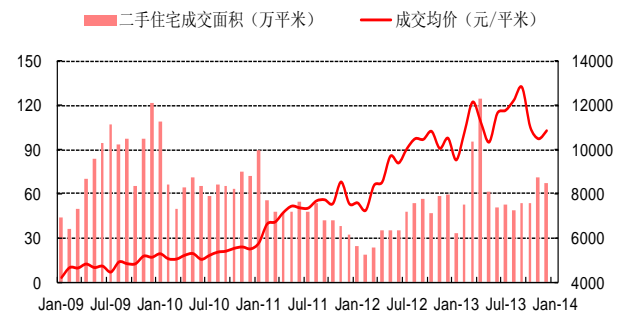
1月份二手房市场供给量环比下降明显，挂牌量环比下降12%，说明11月份以来穗六条的执行下，广州二手房市场预期已产生一定调整，但挂牌均价较上月保持反弹趋势，达到1.93万/平的历史高位，这和一手房走势类似，主要是存量房结构发生变化，预计目前趋势在短期内不会改观。

图：广州二手住宅挂牌量和挂牌均价



资料来源：搜房网，中信建投研究发展部

图：广州二手房成交量和成交均价



资料来源：搜房网，中信建投研究发展部

本月一二线开发商楼盘销售较为平稳，碧桂园空港国际项目占据销售榜首位，共计成交面积4.05万方，成交金额3.27亿。其次是敏捷华美国际项目，本月成交面积3.24万方，成交金额4亿，也是本月销售额最高楼盘。排名前10项目销售均价皆在2万/平以下，可见广州刚需力量仍是主导，当然这也和广州此前限签政策下产品结构变化有关。

表：广州楼盘销售摘录（2014年1月）

项目名称	区域	板块	环线	成交面积 (M <sup>2</sup> )	成交套数	成交均价 (元/M <sup>2</sup> )	成交金额 (亿元)
碧桂园空港国际	花都区	花东镇板块	环城高速外	40,486	686	8,078	3.27
敏捷华美国际	番禺区	华南板块	环城高速外	32,368	572	12,373	4.00
景东国际城	增城市	新塘板块	环城高速外	30,776	309	8,412	2.59
越秀逸泉映翠	从化市	街口板块	环城高速外	26,429	276	6,649	1.76
保利东江首府	增城市	新塘板块	环城高速外	23,248	163	9,914	2.30
南沙滨海花园	南沙区	南沙板块	环城高速外	15,555	140	11,630	1.81





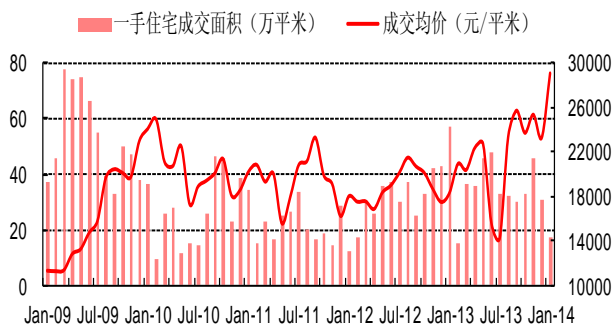
岭南山畔	萝岗区	科学城板块	环城高速外	14,938	115	15,249	2.28
雅居乐小院流溪	从化市	街口板块	环城高速外	14,709	77	10,672	1.57
锦绣御景国际花园	增城市	市区板块	环城高速外	14,229	120	8,201	1.17
骏逸湖畔花苑	从化市	太平镇板块	环城高速外	13,556	96	3,558	0.48

资料来源：阳光家缘，中信建投研究发展部

## 深圳市

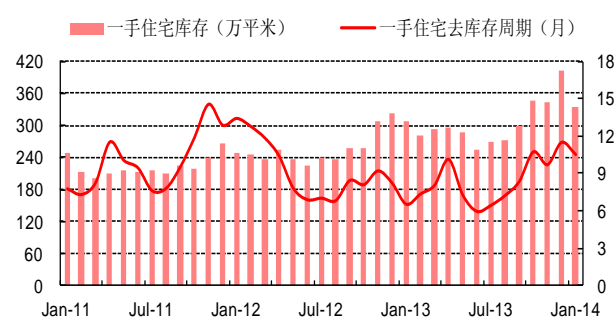
1 月份，深圳一手住宅成交 17.54 万平米，环比下降 42.76%，同比下降 69.25%，成交均价 2.91 万/平，环比大幅上升 25%，这主要还是受到成交产品结构的影响。成交量的大跌则是由于临近年底信贷趋紧且购房者观望情绪转浓，供给方面深圳本月明显收缩，仅新增两个项目入市，处于历史低位，月末库存量下降到 335 万方，去化周期随之下降，为 10.5 个月。深圳市场整体较其他一线城市更为平稳，充裕库存下整体房价上行压力较小。

图：深圳一手住宅成交情况



资料来源：深圳市规划和国土资源委员会，中信建投研究发展部

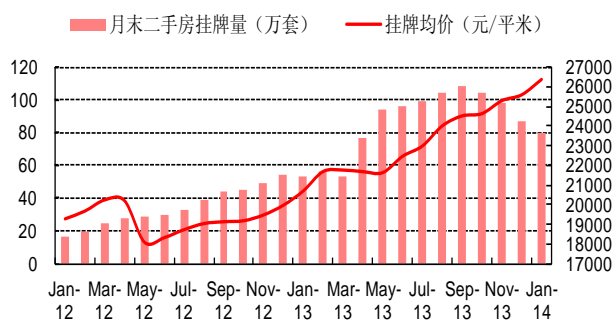
图：深圳一手住宅库存情况



资料来源：深圳市规划和国土资源委员会，中信建投研究发展部

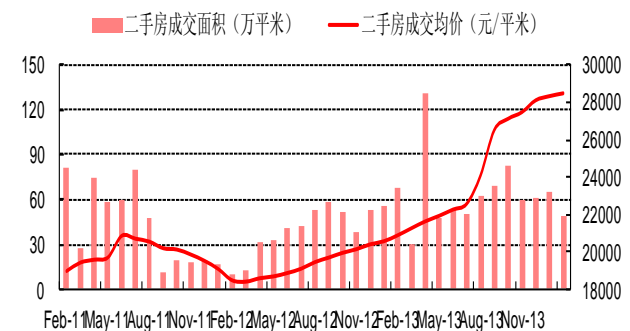
1 月份，深圳二手房成交 49.41 万平米，环比 12 月下降 23.77%。二手房挂牌量连续四个月回落，与之对应的是挂牌均价连续十个月上行，存量房主要集中于市中心且供给空间乏力是导致房价持续上行且明显高于一手房价的主要原因。二手房短期供需结构难以改观，未来仍需关注深圳城市更新计划以及土地改革的进展。

图：深圳二手住宅挂牌量和挂牌均价



资料来源：搜房网，中信建投研究发展部

图：深圳二手房成交量和成交均价



资料来源：搜房网，中信建投研究发展部

本月新盘当周去化率保持在 80% 左右，其中蓝郡西堤推出 140-170 平米大户型改善型产品 186 套，开盘当周去化率达 78%，均价达到 4 万/平，说明中高端项目也能取得不错的销售业绩。坪山首座推出 176 套 45-86 平米小户型商务公寓产品，当周去化率为 76%。



表：深圳热销新盘情况（2014 年 1 月）

楼盘名称	开发商	地点	推盘套数	当周去化率	主推户型	均价	装修情况
蓝郡西堤	深圳冠懋房地产	盐田区	186	78%	140-170 平米的 4-5 房	40000	毛坯
坪山首座	广东水电集团	坪山新区	176	76%	45-86 平米的商务公寓	11000	毛坯，公共部分精装修

资料来源：搜房网，中信建投研究发展部

从项目成交面积排名来看，本月领先的是卓越龙华金利居，成交 1.6 万方，共计成交 4.27 亿。其次是纯水岸项目，成交 1.34 万方，共计成交 7.88 亿，为本月销售额冠军项目，成交均价高达 5.9 万/平。佳兆业城市广场 1 月成交 133 套，成交面积 1.25 万平，总金额 2.85 亿元。整体而言，深圳市场仍以中小户型的刚需产品为主，中高端需求正逐步释放。

表：深圳楼盘销售摘录（2014 年 1 月）

项目名称	区域	板块	成交面积	成交套数	成交均价	成交金额(亿元)
卓越龙华金利居	宝安区	龙华板块	16,293	171	26,212	4.27
纯水岸	南山区	华侨城板块	13,382	51	58,899	7.88
佳兆业城市广场	龙岗区	坂田板块	12,546	133	22,701	2.85
恒大国香山	龙岗区	南湾板块	12,076	137	27,510	3.32
万科麓城	龙岗区	布吉板块	8,733	96	23,620	2.06
华盛盛荟	宝安区	新安板块	8,343	141	25,595	2.14
鸿威鸿景华庭	龙岗区	龙城板块	7,434	79	14,914	1.11
PURE33 璞岸	龙岗区	大鹏板块	6,944	80	22,016	1.53
中海九号公馆	宝安区	西乡板块	6,429	30	61,480	3.95
幸福城润园	宝安区	龙华板块	6,341	54	20,989	1.33

资料来源：深圳市规划和国土资源委员会，中信建投研究发展部



## 二线重点城市楼市成交

继上月楼市成交整体企稳之后，本月二线城市销售明显下滑，与一线城市趋势基本一致。我们跟踪的二线城市成交环比下降 28.01%，同比下降 21.13%。除厦门以外，各个城市表现基本一致，说明还是季节性降温因素和信贷政策收紧的影响。厦门成交量环比大幅上升，同比小幅上涨，说明“限售限签”政策已经逐步放松，成交量已逐步恢复到正常水平。在行业流动性紧张背景下，二线城市成交水平出现调整的可能性较大，同时还需注意的是各个城市的情况不同，未来市场可能呈分化趋势。

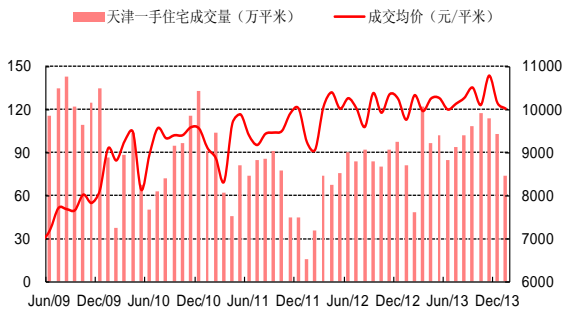
表：12 个二线城市月度成交情况（2014 年 1 月）

城市	本月成交	上月成交	环比	同比
天津	73.80	102.65	-28.10%	-9.16%
青岛	79.85	120.32	-33.64%	-11.61%
南京	74.93	101.38	-26.09%	-2.83%
杭州	72.12	90.77	-20.54%	-13.17%
苏州	54.37	84.11	-35.36%	-3.42%
东莞	40.63	62.57	-35.06%	-34.24%
重庆	156.06	245.81	-36.51%	-32.03%
成都	66.71	84.09	-20.66%	-31.12%
长沙	63.63	109.17	-41.72%	-29.13%
厦门	58.43	2.97	1865.73%	9.84%
武汉	101.23	137.06	-26.14%	-26.97%
哈尔滨	31.32	71.94	-56.47%	-36.30%
12 个二线城市	873.08	1212.85	-28.01%	-21.13%
一线四大城市	253.64	361.33	-29.80%	-42.43%

资料来源：中信建投研究发展部

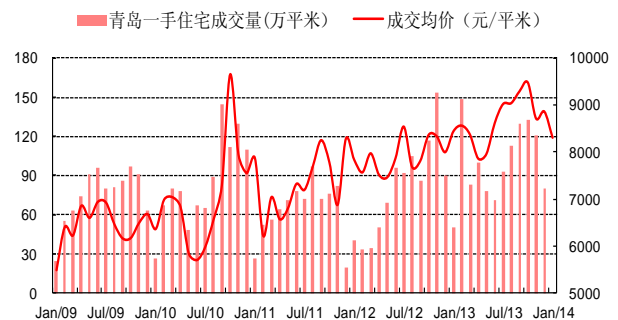
本月二线城市房价继续上涨为主流。1 月百城价格指数显示，全国 100 个城市新建住宅平均价格环比上涨 0.63%，自 2012 年 6 月以来连续第 20 个月环比上涨，环比涨幅收窄 0.07 个百分点。我们跟踪的城市房价表现不一，天津、青岛等 6 个城市出现小幅回落调整，厦门此前由于短期政策扰动导致成交价偏低，本月已经恢复到正常水平。近期杭州部分楼盘出现降价现象，未来二线城市房价可能由于房企资金链紧张压力而出现调整。

图：天津一手住宅成交情况



资料来源：天津市国土资源和房屋管理局，中信建投研究发展部

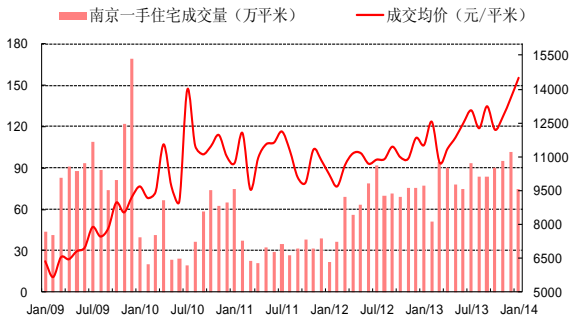
图：青岛一手住宅成交情况



资料来源：青岛网上房地产，中信建投研究发展部

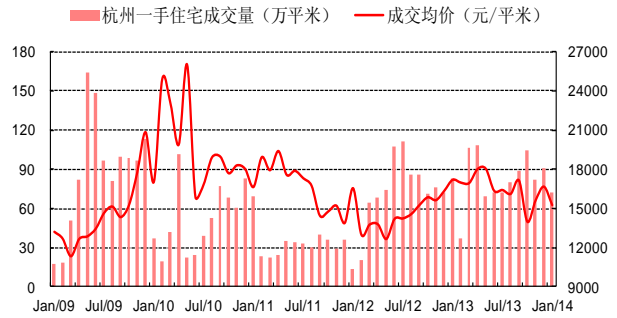


图：南京一手住宅成交情况



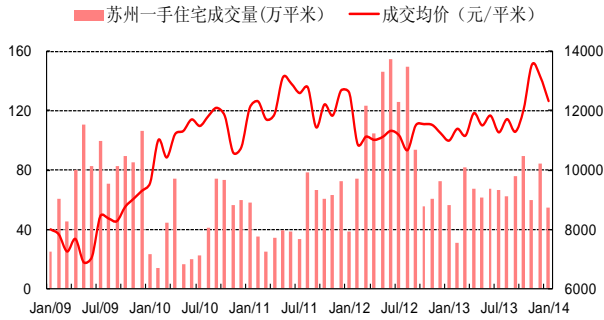
资料来源：南京网上房地产，中信建投研究发展部

图：杭州一手住宅成交情况



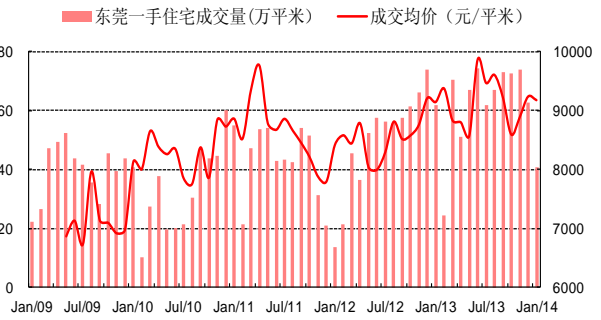
资料来源：透明售房网，中信建投研究发展部

图：苏州一手住宅成交情况



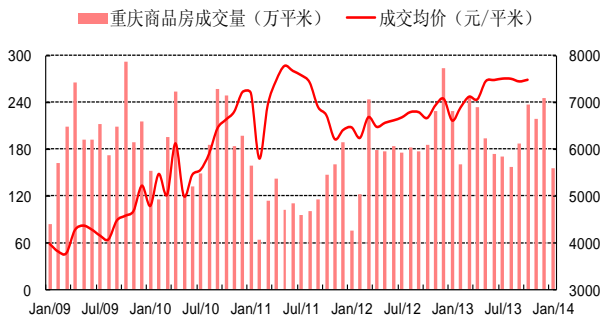
资料来源：苏州商品房销售网上管理系统，中信建投研究发展部

图：东莞一手住宅成交情况



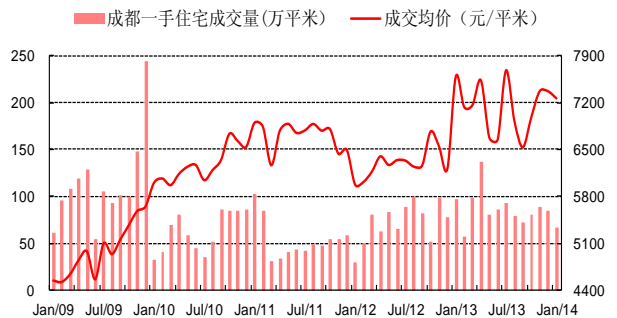
资料来源：长沙房产政务信息网，中信建投研究发展部

图：重庆新建商品房成交情况



资料来源：重庆网上房地产，中信建投研究发展部

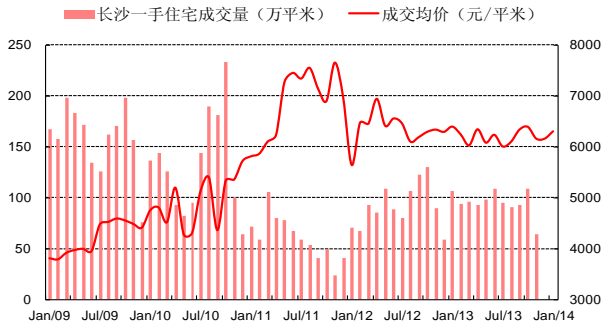
图：成都一手住宅成交情况



资料来源：成都市城乡房产管理局，中信建投研究发展部

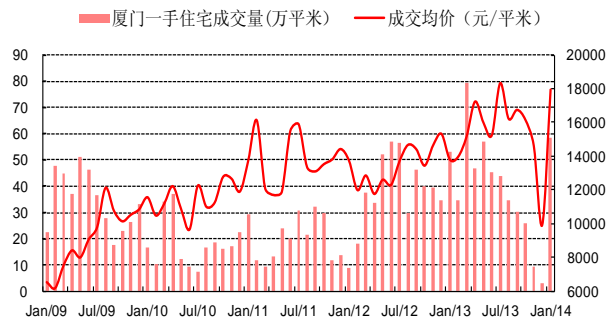


图：长沙一手住宅成交情况



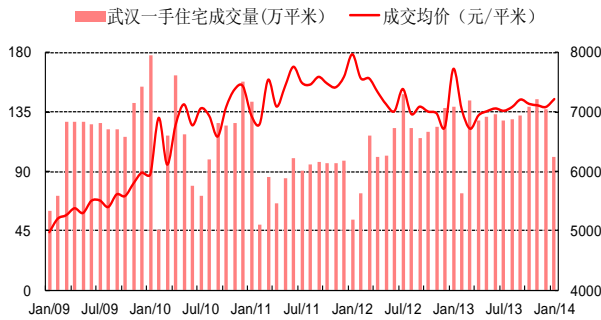
资料来源：长沙房产政务信息网，中信建投研究发展部

图：厦门一手住宅成交情况



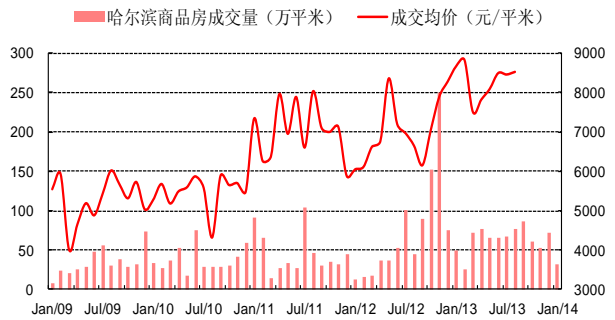
资料来源：厦门网上房地产，中信建投研究发展部

图：武汉一手住宅成交情况



资料来源：武汉网上房地产，中信建投研究发展部

图：哈尔滨新建商品房成交情况



资料来源：Wind，中信建投研究发展部

1 月份，我们统计的二线城市平均去化节奏有所放缓，平均去化率约 68%左右。去化程度各城市呈现较明显的分化趋势，其中杭州去化水平继续领跑，整体去化率在 85%以上，有的项目甚至开盘即售罄。南京金尧首府项目推盘套数为 158 套，开盘去化率为 100%。武汉整体推盘量最大，但去化水平不是很高，平均去化率为 60%。从户型来看，120 平以下的中小户型毛坯房仍然是供应主力，其项目去化也相对较为理想。

表：重点二线城市新入市楼盘销售摘录（2014 年 1 月）

城市	项目	区域	推盘套数	户型	均价	装修情况	开盘去化率
南京	金尧首府	栖霞区	158	66 平米一居， 78、86、92 平米 105 平米二居	12500	毛坯	100%
南京	碧湖天辰	江宁区	61	97 平米两居 118 平米、122 平米和 141 平米三居	9000	精装修	93%
南京	竹山华庭	江宁区	36	74 平米两居、125 平米四居	16000	毛坯	60%
南昌	江报翰林世家	经济技术开发区	104	88-108 m <sup>2</sup>	7300	毛坯	43%
南昌	艾溪湖一号	高新开发区	263	37-95 m <sup>2</sup>	9000	毛坯, 精装修	49%
天津	社会山 2014	西青区	264	91-92 平米二居、123 平米三居	10500	毛坯	83%



天津	米兰阳光	新北区	344	53-102 平米一至三居	3650	毛坯	59%
天津	霞飞路 63 弄	西青区	192	85-143 平米一至三居	12500	毛坯	57%
杭州	兴耀星悦湾	萧山区	112	86、135 m <sup>2</sup>	8500	毛坯	80%
杭州	怡丰城	余杭区	238	86、99 m <sup>2</sup>	10000	毛坯	80%
杭州	景瑞御华府	余杭区	90	89 m <sup>2</sup>	9000	毛坯	100%
杭州	世茂·之西湖	滨江区	633	90、114、140 m <sup>2</sup>	25000	毛坯,精装修	90%
杭州	龙湖·春江彼岸	滨江区	96	101、138 m <sup>2</sup>	24000	毛坯	90%
杭州	绿都·金域兰庭	萧山区	378	71、85、89、129 m <sup>2</sup>	10000	毛坯	85%
杭州	紫玉福邸	江干区	191	89、120、139 m <sup>2</sup>	23000	毛坯	61%
武汉	联投广场	江夏区	256	92 m <sup>2</sup> 两房 123 m <sup>2</sup> 三房	6100	毛坯	99%
武汉	统建天成美雅	东湖高新区	32	87 m <sup>2</sup> 两房	8500	毛坯	81%
武汉	汉口印象	东西湖区	308	57-90 m <sup>2</sup> 两房 104 m <sup>2</sup> 三房	6500	毛坯	75%
武汉	泓悦府	洪山区	306	93-103 m <sup>2</sup> 两房	12000	毛坯	42%
武汉	当代安普顿镇	洪山区	294	105-115 m <sup>2</sup> 三房	8600	毛坯	30%
武汉	航天龙城	黄陂区	236	69-82 m <sup>2</sup> 两房 93-100 m <sup>2</sup> 三房 139-142 m <sup>2</sup> 四房	5000	毛坯	89%
武汉	凤凰水岸公馆	黄陂区	252	79-87 m <sup>2</sup> 两房 108-143 m <sup>2</sup> 三房	5900	毛坯	38%
武汉	金地雄楚 1 号	东湖高新区	520	90 m <sup>2</sup> 两房 118-132 m <sup>2</sup> 三房	10000	毛坯	14%
武汉	海赋江城	江岸区	364	68 m <sup>2</sup> 一房 84-89 m <sup>2</sup> 两房 95-128 m <sup>2</sup> 三房	9200	毛坯	71%
武汉	卧龙墨水湖边	汉阳区	368	85-90 m <sup>2</sup> 两房 97-135 m <sup>2</sup> 三房	7800	毛坯	57%
武汉	恒大御景湾	汉阳区	793	58 m <sup>2</sup> 一房 82-90 m <sup>2</sup> 两房 89-146 m <sup>2</sup> 三房	7680	精装修	45%
武汉	月湖琴声	汉阳区	100	94-98 m <sup>2</sup> 两房 142-146 m <sup>2</sup> 三房 164-238 m <sup>2</sup> 四房 254-286 m <sup>2</sup> 三房	14000	毛坯	60%
武汉	保利城	洪山区	764	90-120 m <sup>2</sup> 两房 137 m <sup>2</sup> 三房	9700	毛坯	100%
长沙	清溪川九号	雨花区	108	89.21 m <sup>2</sup> -128.51 m <sup>2</sup>	8000	毛坯	41%

资料来源: 搜房网, 中信建投研究发展部





## 全国土地市场分析

我们在此前的年度策略交流中提出的一个观点是上半年土地市场可能延续 13 年的火爆行情，出现量价齐升的局面。1 月份的数据验证了我们的这一判断。一线城市成交建筑面积为 908 万平方米，量上虽然有所下滑，但是成交楼面价首次超过万元，环比增长 114%。各大城市高价地频现，稀缺大体量项目入市对成交价格起到了拉升的作用。具体到城市而言，北京共成功出让土地 26 宗，总成交金额高达 406 亿元，高居榜首。杭州以 342.77 亿元紧随其后，多个高总价项目入市。上海土地成交总价达到 268 亿元，其中 1 月 28 日上海闸北区大宁路街道 325 街坊地块竞拍，吸引众多房企的关注，最终方兴地产以 101 亿元摘得今年上海的总价地王，溢价率达 111.5%，楼面价约为 4.8 万元/平。

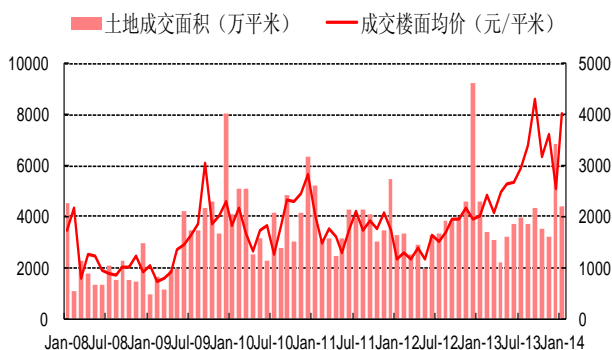
目前银行自主调整房地产信贷政策的趋势已经比较明显，包括开发贷在内的各类房地产贷款已经在总量和增量受到控制，行业被动去杠杆的过程已经到来。这种局面下我们认为二季度土地市场会达到相对高点。

表：全国土地成交总价排名（2013 年 1 月）

排名	城市	成交幅数	成交占地面积(万方)	成交建筑面积(万方)	成交总价(亿元)
1	北京	26	224.03	343.69	406.07
2	杭州	78	177.31	504.36	342.77
3	上海	55	187.57	360.93	267.70
4	济南	48	364.36	1116.27	180.46
5	深圳	10	14.78	102.53	173.61
6	福州	9	67.41	230.11	127.45
7	佛山	52	255.68	661.88	117.54
8	苏州	39	136.18	260.40	81.16
9	广州	11	72.70	100.85	72.97
10	天津	63	382.40	545.84	70.82

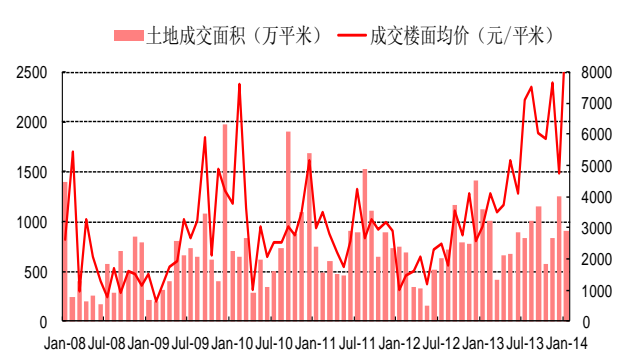
数据来源：cric，中信建投证券研究部

图：全国 14 个主要城市土地成交情况



数据来源：cric，中信建投证券研究部

图：一线城市土地成交及情况



数据来源：cric，中信建投证券研究部



表：国内房地产公司拿地情况（2014年1月）

公司	拿地宗数	拿地城市	占地面积 (万平米)	建筑面积 (万平米)	土地价款 (亿元)
万科	3	上海1宗、陕西1宗、云南1宗	36	100.40	28.17
招商地产	4	常熟1宗、烟台1宗、哈尔滨1宗、广州1宗	100.23	211.76	53.43
中南建设	1	昌江1宗	13.44	-	1.08
滨江集团	5	嘉兴5宗	27.40	52.98	11.77
保利地产	4	清远1宗、广州1宗、东莞1宗、天津1宗	84.40	208.25	72.80
金地集团	2	苏州1宗、顺义1宗	11.10	19.27	25.95
世茂股份	1	济南1宗	41.40	97.00	23.00
阳光城	1	杭州1宗	5.53	13.83	11.30
华发股份	2	广州2宗	4.07	11.55	17.15
名流置业	1	西安1宗	2.04	7.15	1.11
上实发展	1	上海1宗	3.30	5.28	2.64
嘉凯城	1	诸暨1宗	7.91	11.70	2.10
天津松江	1	天津1宗	1.16	1.16	0.26
深天健	1	南宁1宗	6.90	20.70	3.45
云南城投	1	北京1宗	4.66	16.31	24.60
世荣兆业	2	珠海2宗	14.19	22.70	6.35
信达地产	1	马鞍山1宗	0.45	1.25	0.12
华夏幸福	5	廊坊5宗	20.24	-	6.98
新华联	3	长沙2宗、西宁1宗	86.50	159.46	8.99
宋都股份	1	杭州1宗	1.64	4.93	3.25
泰禾集团	2	福州2宗	39.15	37.98	1.79
天地源	1	西安1宗	3.26	9.78	1.74
嘉宝集团	1	上海1宗	2.57	3.09	10.42
小商品城	1	义乌1宗	10.84	11.93	1.11
荣安地产	2	宁波2宗	13.78	28.67	16.58
万通地产	1	杭州1宗	6.34	19.65	6.18

资料来源：公司公告，中信建投研究发展部

## 国内房地产公司动态

**万科 A：**万科联合竞得北京昌平一住宅公建地块，总地价 36 亿元，建筑控制规模 20.3 万平米，住宅部分全部为“自住型商品房”，限价 21000 元/平；2013 年销售额 1709 亿元，同比增 21%，销售面积 1490 万平米，销售均价 11470 元/平，近期新增项目 12 个，计容积率建筑面积 351 万平，需支付地价款 90.1 亿元。

**保利地产：**保利地产发布业绩快报，13 年净利润 108 亿，同比增 28%，EPS1.51 元，全年销售额 1253 亿，同比增 23%。

**招商地产：**招商地产以 10.4 亿竞得佛山一商住用地，建筑面积 29.7 万平；13 年销售额 432 亿，销售面积 274 万平。



**金地集团：**13 年销售 450.4 亿，新增三住宅项目。

**世茂股份：**世茂股份以 23 亿竞得“济南天桥区官扎营片区及火车站北广场区域”地块，土地面积 41 万平米，地上建面 97 万平米；13 年合同签约额 130.1 亿元，增 53%，签约面积 97.93 万平，增 53%。

**金科股份：**金科股份 1.18 亿竞得重庆商住用地，建筑面积 18.8 万平。

**阳光城：**阳光城 11.3 亿竞得杭州一宅地，建面 13.8 万平。

**新城 B 股：**新城 B 股 13 年销售额 171 亿，同比增 30.22%，7.34 亿竞得上海松江一商住地块，建面 4.7 万平。

**荣盛发展：**签订了《黄山太平湖金盆湾旅游综合开发项目投资框架协议》，总投资 50 亿；签订《神农架林区龙降坪旅游综合开发投资协议》，拓展旅游地产；荣盛发展收到证监会对公司非公开发行股票申请终止审查通知，截至 1 月 8 日，荣盛控股累计增持公司股票 1024 万股，荣盛创投增持 769 万股，分别占总股本的 0.54% 和 0.41%。

**泰禾集团：**泰禾集团董事会授权管理层 100 亿土地购置额度；预计 2013 年归属于上市公司股东净利润同比增长 106%至 115%，EPS0.70 元至 0.73 元。

**华夏幸福：**6.98 亿竞得固安 20.24 万平住宅用地；13 年业绩预增 50%-60%，承建固安县农业示范区；2013 年销售额为 374.24 亿，同比增 77.07%，其中园区结算回款额 75.77 亿，产业园区配套住宅签约销售额 236.1 亿，城市地产销售额 62.38 亿；华夏幸福与湖北葛店经济技术开发区拟合作开发 18 平方公里委托区域。

**云南城投：**云南城投联合竞得北京商业金融地块，总价 24.6 亿，建筑面积 16.31 万平。

**上实发展：**2.64 亿竞得上海嘉定新城一商住办用地，建筑面积 5.28 万平；与上海实业东滩投资共同成立上实养老产业平台，用于开发建设养老社区；2.64 亿竞得上海嘉定新城一商住办用地，建筑面积 5.28 万平。

**华发股份：**竞得广州两居住用地，总地价 17.15 亿元，建筑面积 11.55 万平，需配建拆迁安置房共计 1.22 万平。

**中南建设：**2013 年归属于母公司净利润 12.26 亿，EPS1.05 元，同比增 20%；18 亿竞得常熟一商住用地，建面 33.8 万平，1.08 亿竞得海南昌江一住宿餐饮用地，占地面积 13.44 万方，上述项目预计上半年实现预售。

**苏州高新：**非公开发行不超过 4.35 亿股募集不超过 15 亿，用于徐州、扬州项目建设及补充流动资金。

**滨江集团：**11.77 亿竞得平湖市商住地块，占地 27.4 万平米。

**名流置业：**预计 2013 年归属母公司净利润 0.2 亿-0.6 亿，同比下降 64%-88%；修改公司章程，包括公司名称改为“美好置业集团”，发展战略由“全国布局”转变为“区域聚焦、深耕发展”。

**嘉凯城：**以 2.10 亿元竞得诸暨市城西地块，占地 7.9 万平米。

**中天城投：**预计 2013 年归属母公司净利润 8.77 亿-10.96 亿，同比增长 100%-150%，EPS0.68-0.85 元；收到



中央财政节能减排财政政策综合示范综合奖励资金和地方财政配套资金，共计 5598 万，预计分别增加 13 年和 14 年利润总额 700 万和 4800 万。

**冠城大通：** 出资 12.1 亿认购富滇银行 5 亿股，认购价 2.42 元/股；13 年业绩预增 50%-100%。

**阳光股份：** 子公司阳光丰成拟和恒信发展分别认购豪威投资 30% 和 70% 股份，并分别向豪威投资提供贷款 0.54 亿美元和 1.25 亿美元，豪威投资拟收购北京瑞景阳光 45% 股权、沈阳世达物流 56% 股权、Coralvest Private Limited.100% 股权和 Merino Private Limited.100% 股权。

**新湖中宝：** 截至 1 月 20 日大股东累计增持 1.25 亿股，占总股本 2%。

**建发股份：** 1 月 16 日-17 日 3 名董事高管增持 13 万股，太平洋人寿保险增持 0.16 亿股，太平洋资管累计持有公司股权达 5.65%；董事长等四名高管增持 14 万股公司股票。

**万泽股份：** 2.46 亿元受让控股股东万泽集团持有的天实和华 29% 股权，受让完成后公司持股比例达 59%；市北高新控股股东违背承诺减持公司 254 万股股票遭证监会警示；业绩快报：净利 1.45 亿-2.1 亿，增 10.4%-59.9%；万泽股份汕头热电一厂“热电厂住宅片区”改造项目规划出台，用地面积为 8.57 万方。

**华业地产：** 业绩快报：13 年净利润约为 4.3 亿-5 亿，同比增 90%-120%，公司以 3000 万通过收购华茂嘉投资 100% 股权取得深圳龙岗两商住用地使用权，建筑面积 4.19 万平；投资 1 亿元（出资比例为 25%）参与发起设立深圳国泰君安申易投资基金一期（有限合伙），主要投资于房地产相关领域及行业。

**万通地产：** 6.18 亿竞得杭州余杭一商住用地，建筑面积 19.6 万平。

**世荣兆业：** 6.35 亿竞得珠海两商住用地，建筑面积 22.7 万平；1.12 亿竞得威海住宅用地，建筑面积 15.3 万平。

**电子城：** 业绩快报：13 年营收 14.7 亿，增 5.1%，净利 5 亿，增 17.23%，EPS0.86 元。

**华联控股：** “宝安区新安 27 区华联片区”更新项目已通过审批，建面 19.7 万平，需缴纳地价款 12.7 亿。

**宋都股份：** 3.25 亿竞得杭州一商业金融用地，建面 4.93 万平。

**招商置业：** 外高桥拟与招商置业按照 4:6 股权比例合作开发森兰外高桥商务区部分项目。

**中弘股份：** 子公司以债权转让方式获得信托融资 16 亿元，期限两年，债权回购溢价率为 12%/年。

**世联地产：** 四季度实现代理销售金额 967 亿元，同比增 36.97%，13 年累计实现代理销售金额为 3175 亿元，同比增长 50.4%。

**首开股份：** 13 年销售额 185.8 亿元，同比增 4.4%，销售面积 140.9 万平，同比增 4.4%。

**恒大：** 13 年销售额 1004 亿，14 年销售目标为 1100 亿。



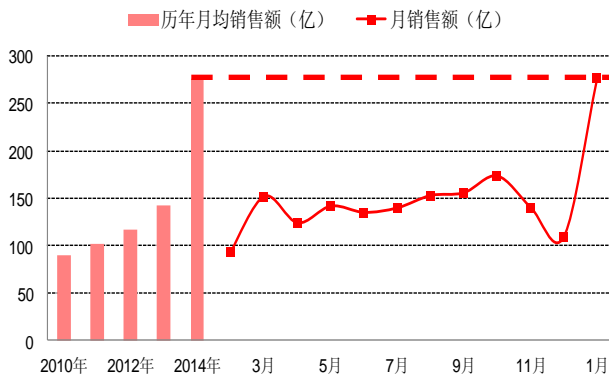
**城投控股：**以 7.04 亿向上实发展收购上海丰启 42% 股权，同时收购上海上实对上海丰启的 4.88 亿债权。

**新华联：**拟投资 6.4 亿购买马来西亚和韩国济州岛土地，计划用于建设旅游度假项目，公司 2.2 亿竞得西宁 19 宗地块，土地总面积 67.5 万平。

**中华企业：**以 14.6 亿转让上海锐思资产管理有限公司 100% 股权（古北大厦）。

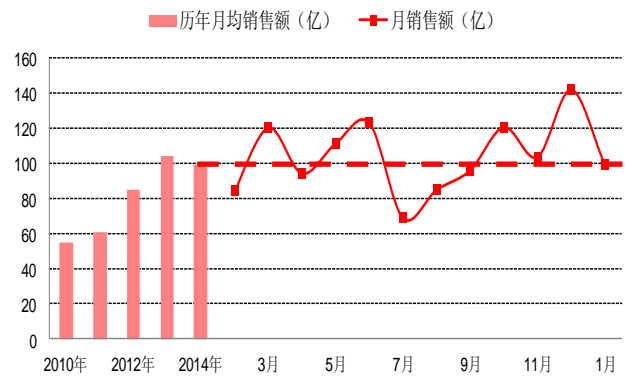
## 主要房企本月销售情况

图：万科月销售额



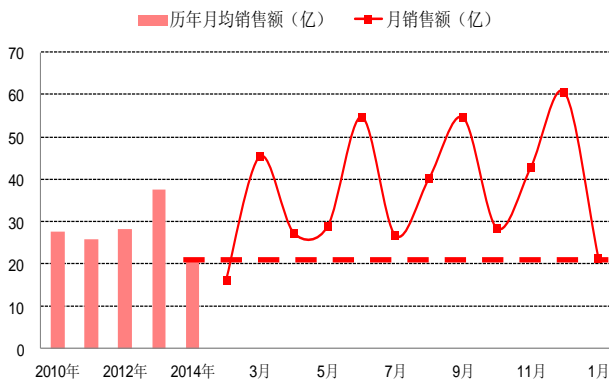
资料来源：wind，中信建投研究发展部

图：保利月销售额



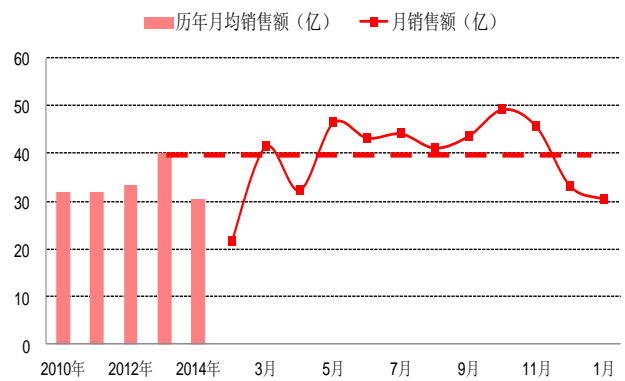
资料来源：wind，中信建投研究发展部

图：金地集团月销售额



资料来源：wind，中信建投研究发展部

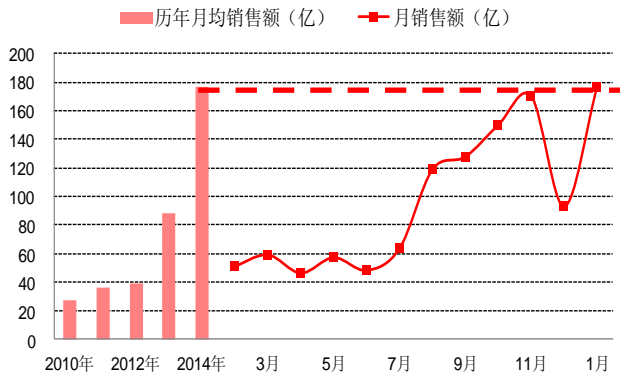
图：龙湖地产月销售额



资料来源：wind，中信建投研究发展部

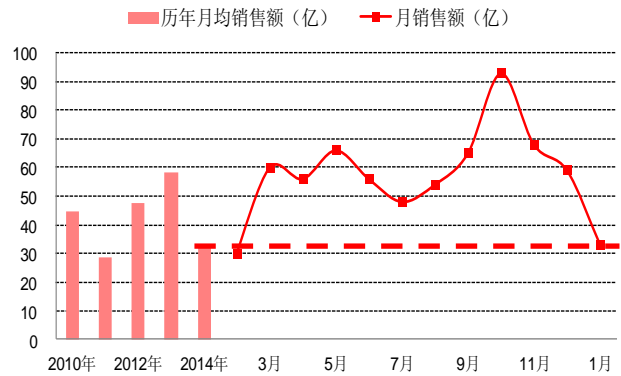


图：碧桂园月销售额



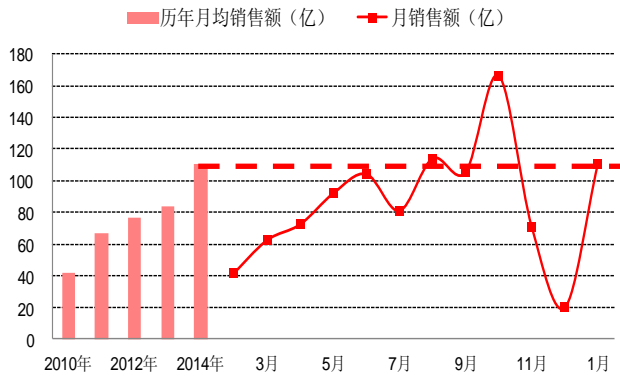
资料来源：wind，中信建投研究发展部

图：绿城中国月销售额



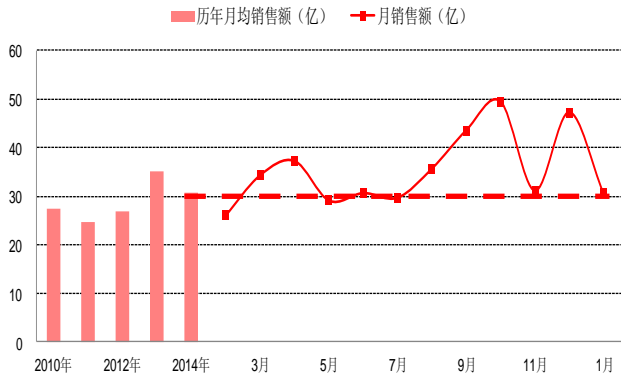
资料来源：wind，中信建投研究发展部

图：恒大月销售额



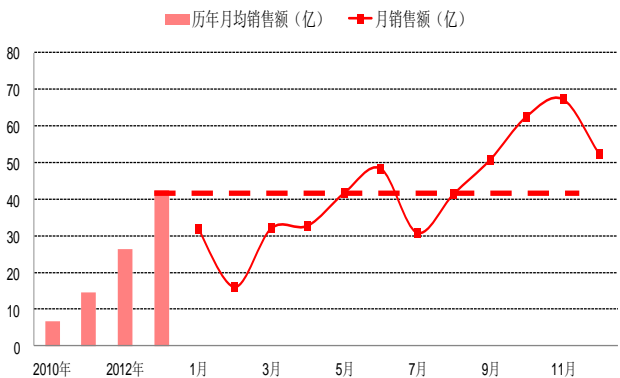
资料来源：wind，中信建投研究发展部

图：富力地产月销售额



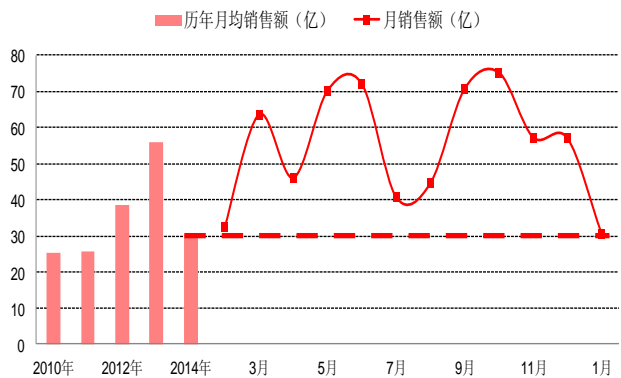
资料来源：wind，中信建投研究发展部

图：融创中国月销售额



资料来源：wind，中信建投研究发展部

图：世茂房地产月销售额



资料来源：wind，中信建投研究发展部





## 估值指标与评级

表：覆盖公司估值指标与评级变化（截至 2 月 26 日收盘）

公司名称	投资 评级	最新股价	总市值	销售金额			EPS			P/E			NAV	折价率
				12A	13F	12A	13F	14F	12A	13F	14F			
万科 A	买入	6.68	736	1412	1709	1.14	1.4	1.68	5.86	4.77	3.98	13	49%	
保利地产	买入	6.75	482	1017	1253	1.18	1.54	2	5.72	4.38	3.38	16.4	59%	
招商地产	买入	15.82	272	364	432	1.93	2.43	3.05	8.20	6.51	5.19	29.8	47%	
金地集团	买入	6.00	268	342	450	0.83	0.87	1.1	7.23	6.90	5.45	9.7	38%	
荣盛发展	买入	8.60	163	181	273	1.15	1.52	2.01	7.48	5.66	4.28	12.9	33%	
南湖中宝	买入	2.97	186	53	100	0.37	0.45	0.56	8.03	6.60	5.30	6.5	54%	
金科股份	买入	7.71	89	164	220	1.1	1.41	1.81	7.01	5.47	4.26	16.1	52%	
首开股份	买入	4.18	94	177	200	0.72	0.6	0.73	5.81	6.97	5.73	12.4	66%	
阳光城	买入	7.24	76	70	145	0.55	0.71	1.2	13.16	10.20	6.03	12.7	43%	
中南建设	买入	6.85	80	110	140	0.88	1.06	1.31	7.78	6.46	5.23	15	54%	
世茂股份	买入	8.16	96	85	130	1.17	1.38	1.63	6.97	5.91	5.01	18.5	56%	
泛海建设	增持	4.29	196	51	60	0.17	0.13	0.22	25.24	33.00	19.50	6.9	38%	
苏宁环球	增持	4.79	98	66	100	0.42	0.6	0.8	11.40	7.98	5.99	7.6	37%	
滨江集团	增持	6.37	86	89	110	0.94	1.2	1.35	6.78	5.31	4.72	11.8	46%	
福星股份	增持	6.72	48	67	70	0.86	0.94	1.1	7.81	7.15	6.11	17.4	61%	
华发股份	增持	6.29	51	45	65	0.67	0.7	0.8	9.39	8.99	7.86	13.6	54%	
鲁商置业	增持	3.42	34	76	80	0.25	0.4	0.49	13.68	8.55	6.98	6.8	50%	
亿城股份	增持	3.08	44	35	45	0.27	0.30	0.33	11.41	10.27	9.33	6.80	55%	
格力地产	增持	8.83	51	18	22	0.56	0.66	0.8	15.77	13.38	11.04	11.14	21%	

资料来源：中信建投研究发展部



## 每月组合配置

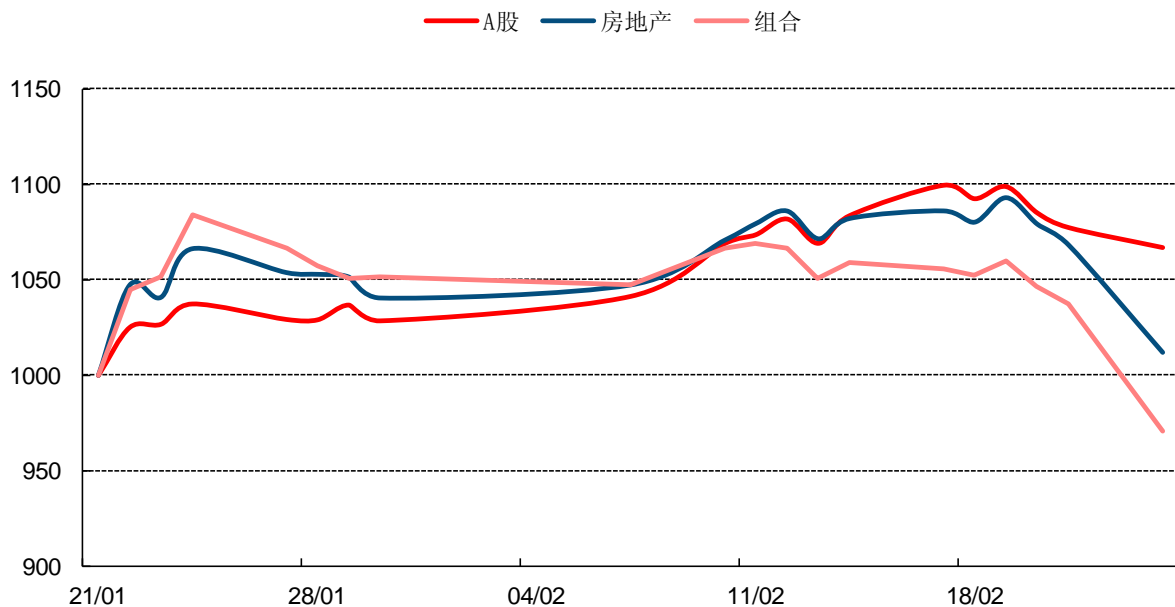
市场深度调整，我们加大了价值品种的配置，这恐怕也是所谓对这些品种更加了解吧，组合中开始关注华夏幸福这样的品种。

表：每月组合配置推荐（2014年1月）

公司名称	代码	权重	推荐原因
万科 A	000002	20%	公司的货值充足，增速提升
金地集团	600383	20%	市场关注提升，预期改善
华夏幸福	600340	20%	基本面逐渐清晰
名流置业	000667	20%	公司战略转变预期
阳光城	000671	20%	销售强劲业绩确定

资料来源：中信建投研究发展部

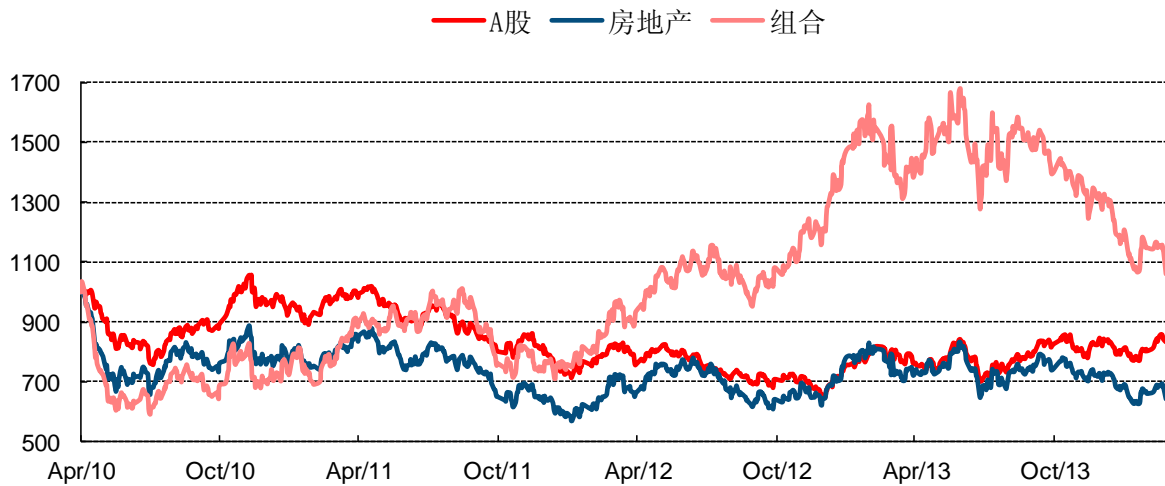
图：2014年1月21日-2014年2月24日的组合指数、行业指数与A股指数比较



资料来源：Wind，中信建投研究发展部



图：2010年4月1日以来的组合指数、行业指数与A股指数比较



资料来源: Wind, 中信建投研究发展部

## 附录

### A 股地产企业再融资预案汇总

表：再融资预案汇总

公司	预案公告日	类型	发行量 (亿股)	发行价	涉及金额 (亿元)	募资用途
新潮中宝	8月1日	定向增发	17.9	3.07	55	上海新潮青蓝国际和上海新潮明珠城三期三、四标段项目开发
宋都股份	8月6日	定向增发	3.13	4.8	15	南京南郡国际花园项目和杭州东郡国际三期项目开发
北京城建	8月8日	定向增发	4.16	9.38	39	北京世华龙樾、海梓府和上河湾项目开发北京平各庄土地一级开发项目
三湘股份	8月9日	定向增发	2.37	5.28	12.51	三湘海尚名邸、虹桥三湘广场开发
金科股份	8月13日	定向增发	4	10.81	43.24	西安凤城二路项目、重庆开州富中心项目和重庆江津世界城项目开发
中茵股份	8月15日	定向增发	1.8	9.53	17.15	徐州中茵广场项目开发



新华联	8月16日	定向增发	5	4.2	21	醴陵市马放塘棚户区改造建设项目、宁夏银川火车站棚户区改造项目、北京平谷区马坊镇 B05-01、B05-02 居住及社会停车场库项目
中珠控股	8月19日	定向增发	1.59	8.4	13.35	中珠上郡花园（三期、四期）项目、潜江工业园基础设施建设项目、收购潜江中珠的全部股权
荣盛发展	8月19日	定向增发	3.48	12.93	45	蚌埠锦绣香堤、徐州香榭兰庭、南京莉湖春晓
国兴地产	8月25日	定向增发	2.4	6.21	14.9	用于国兴·北岸江山东区住宅项目
大名城	8月25日	定向增发	6	5.03	30	用于名城永泰东部温泉旅游新区一期
迪马股份	8月27日	定向增发	11.79	3.52	41.5	购买资产
银润投资	8月28日	定向增发	4.36	3.17	13.83	资产重组配套资金
天津松江	8月28日	定向增发	1.18	9.4	11.05	晨光稀土资产注入
外高桥	8月28日	定向增发	5.09	3.93	20	美湖里商业综合体项目、张贵庄南侧 A 地块项目
华夏幸福	8月29日	定向增发	2.05	13.2	27	中国（上海）自由贸易试验区一期建设项目开发
天保基建	9月2日	定向增发	1.9	32.06	60.91	大厂田各庄新民居建设项目、大厂潮白河英国宫八期、大厂潮白河英国宫十一期、固安孔雀城剑桥郡三期、香河孔雀城英国宫一期、无锡运河孔雀城一期
广宇集团	9月5日	定向增发	3.46	4.48	15.5	天保房地产空港商业区住宅项目（一期）、天保金海岸 D06 住宅项目、天保金海岸 D07 住宅项目
中弘股份	9月6日	定向增发	2.67	3.74	10	舟山临城 LKa-3-25b 地块项目和杭州鼎悦府项目开发
阳光城	9月13日	定向增发	7.59	3.95	30	用于海南如意岛旅游度假开发项目（一期）
招商地产	9月14日	定向增发	2.28	11.44	26	用于福州阳光凡尔赛宫 B（天御城）和太原环球金融中心（阳光城国际广场）项目
莱茵置业	9月17日	定向增发	1.8	26.92	48.65	购买海上世界住宅一期 8 和文化艺术中心土地使用权
中天城投	9月18日	定向增发	0.6	26.92	16.18	配套资金
深天健	9月18日	定向增发	3.4	3	10.2	
中天城投	9月28日	定向增发	4.54	6.61	30	拟用于贵阳国际金融中心一期商务区项目、贵阳市云岩回迁安置居住项目
深天健	10月16日	定向增发	3.69	7.06	26	拟用于深圳轨道交通 9 号线 BT 项目，深天健技术中心研发大楼项目



天业股份	10月17日	定向增发	1.86 0.69	6.87 6.19	12.78 4.26	购买天业黄金 90% 股权 资产重组配套资金
首开股份	11月2日	定向增发	6.75	5.93	40	北京通州区宋庄镇 C02/C06 地块商品住房 建设项目、太原 CG-0932 地块西区项目、 苏州 2011-B40 地块项目、北京通州区于家 务乡乡中心 A/C 地块项目开发
		固息债券	-	-	58	调整债务结构、项目建设以及未来可能的 收购兼并项目
广宇发展	11月12日	定向增发	17.31 5.77	7.21 7.21	124.84 41.61	股权收购 资产重组配套资金
万方发展	11月15日	定向增发	6.13	3.93	24.09	收购万方盛宏 95% 股权、秦皇岛鼎骏 90% 股权、张家口宏础 100% 股权、义林义乌 97.12% 股权、延边龙润 100% 股权
		定向增发	2.27	3.54	8.03	资产重组配套资金
雅致股份	11月15日	定向增发	5.67	7.42	42.01	收购南山地产（分立后）100% 股权、上海 新南山 80% 股权、南通南山 100% 股权
		定向增发	1.89	7.42	14.00	资产重组配套资金
迪康药业	11月18日	定向增发	19.36	4.66	90.22	收购蓝光和骏存续公司 100% 股权
		定向增发	7.16	4.20	30.07	资产重组配套资金
西藏城投	11月19日	定向增发	1.88	9.56	18.00	(1) 收购北方集团持有的泉州置业 40.01% 股权项目；(2) 泉州置业 C-3-1 地块项目； (3) 补充流动资金
华丽家族	11月23日	定向增发	4.56	4.17	19.00	太上湖项目开发
香江控股	11月27日	定向增发	4.81	5.20	25.00	增城翡翠绿洲十三期、十四期住宅项目和 南方国际金融传媒大厦项目
正和股份	12月4日	定向增发	5.20	6.00	31.20	收购哈萨克斯坦马腾石油股份有限公司 95% 股权
东华实业	12月26日	定向增发	5.80	7.89	45.76	收购淮南置业 90% 股权、海南置业 77% 股 权、广州天鹅湾项目、雅鸣轩项目一期、 雅鸣轩项目二期、城启大厦投资性房地产
		定向增发	5.22	2.92	15.25	资产重组配套资金
冠城大通	8月7日	可转债	-	-	18	南京万盛世纪新城 A1/B/C/D 区项目开发



卧龙地产	8月8日	固息债券	-	-	6	上虞市 2011 年保障性住房项目代建和武汉市汉阳区江 16 堤街鲤鱼洲组团“城中村”改造还建房建设项目
信达地产	8月10日	固息债券	-	-	28	拟用于偿还公司债务,调整公司债务结构;并拟用剩余部分资金补充公司营运资金,改善公司财务状况
中华企业	8月16日	固息债券	-	-	15.5	偿还公司债务,剩余部分补充营运资金
新湖 B 股	8月20日	固息债券	-	-	20	偿还公司债务、改善债务结构、补充营运资金
黑牡丹	8月31日	固息债券	-	-	17	偿还公司借款、调整公司债务结构,并拟用剩余部分资金补充公司营运资金,改善公司财务状况
天房发展	9月7日	固息债券	-	-	17	拟用于新景园保障性住房项目及偿还金融机构借款改善公司债务结构
格力地产	9月7日	固息债券	-	-	9.8	格力海岸 S3、格力海岸 S4
世茂股份	9月28日	固息债券	-	-	58	本次发行的公司债券的募集资金拟用于偿还金融机构贷款
嘉宝集团	10月30日	固息债券	-	-	9.6	补充流动资金
香江控股	10月31日	固息债券	-	-	8	拟用于调整债务结构、偿还公司银行贷款以及补充流动资金中的一种或多种
深振业	12月10日	固息债券	-	-	15	偿还银行贷款、补充流动资金
华夏幸福	12月14日	固息债券	-	-	24	改善债务结构、偿还公司债务和补充营运资金中的一种或多种

资料来源:公司公告,中信建投研究发展部

## 地方政府房地产政策汇总

表: 2014 年部分地方政府房地产政策统计

时间	地区	政策
14-01	南昌	南昌 3 月起对商品房预售款实施专用账户监管。
14-01	南京	2014 年南京商品住宅供地指标扩大为 500 公顷,比 13 年实际成交量增长 20.6%,且新出让的商品住宅用地中 90 平米以下的户型占比需超过 50%,该指标将会写入土地出让合同。
14-01	北京	北京市自住商品房性质明确为“共有产权”,价格低于市场 30%-50%。
14-01	北京	北京今年首批楼盘预售证下发,去年底执行的“单价四万元以上楼盘不发预售证”限价令或阶段性放松。
14-01	北京	北京研究推出与居住证制度相配套、实现流动人口权益待遇梯级享有的一系列举措,深化以房管人等模式。
14-01	北京	北京下发遏制“小产权房”紧急通知,强调区政府要负主责,全面负责辖区内“小产权房”清理整治,对相关违法人员严肃处理;列“小产权房”清理时间表,各区县将建立小产权房“台账”底数,并在 2014 年下半年全面拆除所有“上账”违建,确保小产权房零增长,严打在建、续建、在售项目。

资料来源:互联网,中信建投研究发展部





## 分析师介绍

**苏雪晶：**毕业于天津财经大学，从事房地产研究 6 年。2008 年第六届新财富房地产最佳分析师第六名，2009 年第七届新财富房地产最佳分析师第四名，2010 年第一届金牛分析师房地产行业第一名，2010 年第八届新财富房地产最佳分析师第二名，2011 年第二届金牛分析师房地产行业第二名，2011 年第九届新财富房地产最佳分析师第二名，2012 年第十届新财富房地产最佳分析师第二名。

## 研究服务

### 社保基金销售经理

彭砚莘 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

### 北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

张迪 010-85130464 zhangdi@csc.com.cn

### 上海地区销售经理

袁小可 021-68821600 yuanxiaoke@csc.com.cn

张东弢 021-68821609 zhangdongtao@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

简佳 021-68821631 jianjia@csc.com.cn

李孟江 021-68821619 limengjiang@csc.com.cn

### 深广地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

王方群 020-38381087 wangfangqun@csc.com.cn

程海艳 0755-82789812 chenghaiyan@csc.com.cn

莫智源 0755-23953843 mozhiyuan@csc.com.cn

胡倩 0755-23953859 huqian@csc.com.cn

### 机构销售经理

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

何嘉 010-85156427 hejia@csc.com.cn

刘亮 010-85130323 liuliang@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn



## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

## 地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 8 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室

电话：(8621) 6882-1612

传真：(8621) 6882-1622