

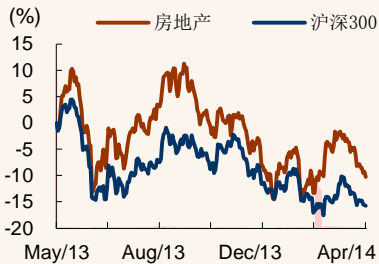
推荐 (维持)

价格博弈，配置龙头正当时

2014年05月26日

中国房地产市场周报 (140503-140509)

上证指数	2035		
行业规模	占比%		
股票家数 (只)	164	6.6	
总市值 (亿元)	10290	4.5	
流通市值 (亿元)	9051	4.7	
行业指数			
%	1m	6m	12m
绝对表现	-8.6	-10.4	-11.0
相对表现	-3.9	-2.8	4.6



资料来源: 贝格数据、招商证券

相关报告

- 1、《中国房地产市场周报 (140426-140502) 一成交环比继续下行, 等待政策面提振发力》2014-05-05
- 2、《中国房地产市场周报 (140412-140418) 一成交环比改善, 关注自贸区概念股》2014-04-21
- 3、《房地产行业 2014 年二季度策略报告—以价换量成为主旋律, 把握“微刺激”行情》2014-04-18

谢亚轩

0755-83295524
xieyx@cmschina.com.cn
S1090511030010

研究助理
廖爽
0755-82958360
liaoshuang@cmschina.com.cn

本周 (140503-140509) 本周重点城市新建住宅成交环比 11 个上升, 8 个下降; 成交有所改善, 大范围、深度降价趋势仍未形成; 降准可期, 建议开始配置龙头获取 20% 反弹收益。

- **4 月成交继续低迷:** 2014 年 4 月: 基数影响基本消除, 较 3 月销售新建住宅销售情况有所下滑, 同比数据仍疲弱。重点城市一手住宅成交月环比 7 个上升, 13 个下降, 一线城市环比下降 21%, 同比下降 15%。其中, 北京、上海、广州、深圳周成交分别环比下降 19%、下降 27%、下降 18%、上升 7%; 同比下降 26%、下降 9%、下降 9% 和下降 22%; 重点二线城市环比下降 2%, 同比下降 27%;
- **本周成交仍在底线徘徊:** 本周一手房成交: 重点城市中周环比 11 个上升, 8 个下降, 一线城市环比上升 17%; 重点二线城市成交环比上升 3%; 周成交情况有所改善;
- **库存快速上行:** 11 大重点城市本周住宅可售面积为 8048 万平米, 较上周环比上升 1.9%; 重点城市住宅库存量 10 个上升、1 个下降; 重点监测城市中一线城市住宅可售面积环比上升 2%, 二线城市住宅可售面积环比上升 1.8% 观望情绪蔓延, 去化速度减缓传导至库存上升。北京受自住型商品住房分流需求, 库存量上升明显;
- **行业投资建议:** 住建部密集摸底地方楼市情况, 二线城市限购放松风声又起, 我们认为种种流言彰显上层对于房地产基本面的担忧, 降准预期强烈, 建议开始逐步配置龙头获取 20% 反弹受益; 价格仍处深度博弈中, 大范围、深度降价趋势仍未形成, 观望情绪浓厚使得成交持续疲软; 仍然认为继续下行的房地产投资增速引发的经济压力将带来资金面宽松类、部分城市限购调节政策的政策变动, 由此带来下一轮蓝筹发力上涨; 我们仍然维持全年对于地产基本面相对谨慎的判断, 中长期建议围绕大盘蓝筹的防御性布局和中小概念股的趋势性收益布局, 重点关注有望受益于新型城镇化、土地改革、养老等政策利好、拥有广阔成长空间的主题转型股。重点推荐: 格力地产、新华联、万科、保利、华夏幸福;
- **风险提示:** 房价大幅下行; 流动性继续收缩引发的市场波动。

重点公司主要财务指标

	总市值	股价	13EPS	14EPS	13PE	14PE	PB	评级
万科 A	898	8.15	1.37	1.70	5.9	4.8	1.2	强烈推荐—A
保利地产	543	5.07	1.51	1.90	3.4	2.7	0.7	强烈推荐—A
新华联	101	6.35	0.32	0.50	19.8	12.7	3.1	强烈推荐—A
格力地产	52	8.95	0.61	0.75	14.7	11.9	1.7	强烈推荐—A
阳光城	92	8.79	0.64	1.17	13.7	7.5	2.8	强烈推荐—A
华夏幸福	350	26.47	2.05	2.81	12.9	9.4	5.3	强烈推荐—A

资料来源: 公司数据、招商证券

一、重点城市住宅成交量

月度成交跟踪:

2014年4月: 基数影响基本消除, 较3月销售新建住宅销售情况有所下滑, 同比数据仍疲弱。

重点城市一手住宅成交月环比7个上升, 13个下降, 一线城市环比下降21%, 同比下降15%。其中, 北京、上海、广州、深圳周成交分别环比下降19%、下降27%、下降18%、上升7%; 同比下降26%、下降9%、下降9%和下降22%; 重点二线城市环比下降2%, 同比下降27%。

月度二手房成交:

重点城市二手住宅成交环比5个上升, 5个下降, 同比1个上升, 9个下降; 二手住宅成交环比出现改善, 一线城市环比下降8%, 同比上升22%; 二线城市环比上升3%, 同比下降35%。

表 1: 重点城市住宅月成交面积

周成交面积 (万平方米)		新建住宅			月成交面积 (万平方米)		二手住宅		
月截止日期	2014-04	2013-04	月环比	月同比		2014-04	2013-04	月环比	月同比
北京	61.8	83.8	-19%	-26%	北京	70.4	46.6	-15%	51%
上海	112.6	124.3	-27%	-9%	深圳	43.5	46.8	6%	-7%
广州	57.7	63.6	-18%	-9%					
深圳	28.0	35.7	7%	-22%					
一线城市	260.1	307.4	-21%	-15%	一线城市	113.8	93.4	-8%	22%
天津	85.7	96.7	22%	-11%	天津	57.0	66.3	10%	-14%
杭州	54.3	88.3	51%	-38%	杭州	23.1	37.4	18%	-38%
南京	66.2	91.1	19%	-27%	南京	48.4	100.8	-5%	-52%
武汉	137.2	128.1	-11%	7%	成都	41.3	52.4	-1%	-21%
重庆	64.7	205.6	-20%	-69%	无锡	20.5	22.4	-7%	-8%
成都	87.6	139.3	-4%	-37%	大连	12.8	38.8	-2%	-67%
青岛	60.0	86.8	-7%	-31%	厦门	15.1	18.9	5%	-20%
苏州	62.4	67.6	21%	-8%	长沙	14.2	21.9	12%	-35%
无锡	33.5	43.3	-4%	-23%					
宁波	23.3	33.2	-1%	-30%					
大连	13.1	25.0	-41%	-47%					
福州	15.1	20.7	-21%	-27%					
厦门	16.8	39.8	-42%	-58%					
长沙	65.3	91.9	6%	-29%					
昆明	112.5	84.1	-7%	34%					
长春	61.4	64.4	0%	-5%					
二线城市	959.2	1306.0	-2%	-27%	二线城市	232.4	358.8	3%	-35%
		上升	7	2			上升	5	1
		下降	13	18			下降	5	9

资料来源: WIND、各地房管局、招商证券

每周成交跟踪:

本周一手房成交:

重点城市中周环比 11 个上升, 8 个下降, 一线城市环比上升 17%; 重点二线城市成交环比上升 3%; 周成交情况有所改善。

本周二手房成交:

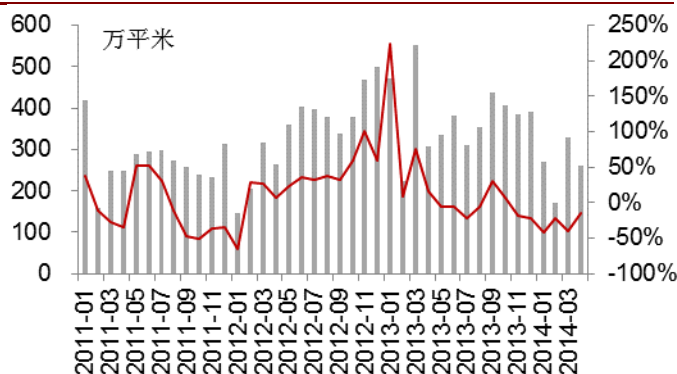
重点城市二手住宅成交环比 5 个上升, 5 个下降; 重点二线城市环比下降 4%。市场整体观望气氛浓厚, 销售力度开始加大。

表 2: 重点城市住宅周成交面积

周成交面积 (万平方米)					周成交面积 (万平方米)				
周截止日期	5/23	新建住宅			周截止日期	5/23	二手住宅		
		前四周平均	周环比	本周/前四周平均			前四周平均	周环比	本周/前四周平均
北京	14.1	13.9	17%	1%	北京	16.7	14.9	6%	12%
上海	23.7	22.9	13%	3%	深圳	9.2	9.0	8%	3%
广州	14.8	15.3	5%	-3%					
深圳	6.5	5.9	83%	11%					
一线城市	59.1	58.0	17%	2%	一线城市	25.9	23.9	7%	8%
天津	36.4	28.2	12%	29%	天津	11.4	12.4	-7%	-8%
杭州	15.3	12.3	34%	24%	杭州	6.0	5.3	10%	12%
南京	11.8	15.0	-10%	-21%	南京	10.0	11.1	-10%	-10%
武汉	25.7	30.1	-7%	-14%	成都	11.7	9.9	3%	19%
成都	34.0	22.2	6%	53%	无锡	3.8	4.5	-19%	-14%
青岛	14.2	13.6	10%	4%	大连	3.6	3.0	13%	20%
苏州	13.3	14.0	-6%	-5%	厦门	3.0	2.7	-7%	11%
无锡	8.3	8.1	10%	2%	长沙	3.6	3.2	-2%	10%
宁波	11.5	6.4	36%	79%					
大连	4.8	3.2	52%	52%					
福州	2.8	3.3	-25%	-15%					
厦门	3.4	4.4	-25%	-23%					
长沙	19.6	19.6	-15%	0%					
昆明	17.8	23.6	-1%	-25%					
长春	13.0	14.6	-7%	-10%					
二线城市	231.9	218.7	3%	6%	二线城市	53.1	52.1	-4%	2%
		上升	11	10			上升	5	7
		下降	8	9			下降	5	3

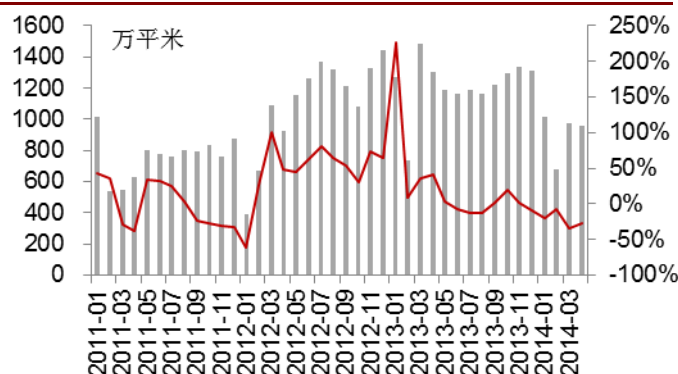
资料来源: WIND、各地房管局、招商证券

图 1: 新建住宅: 一线城市月度成交面积及增速



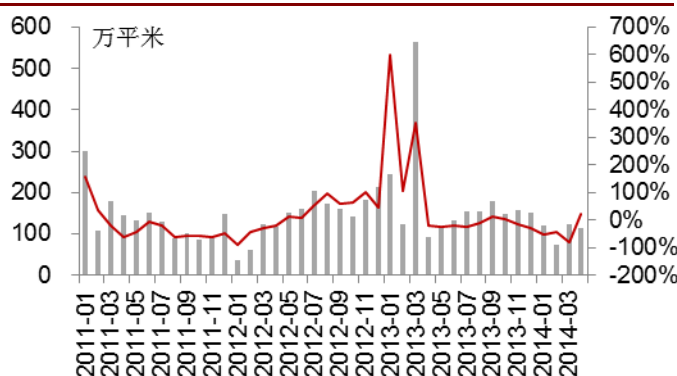
资料来源: WIND、各地房管局、招商证券

图 2: 新建住宅: 二线城市月度成交面积及增速



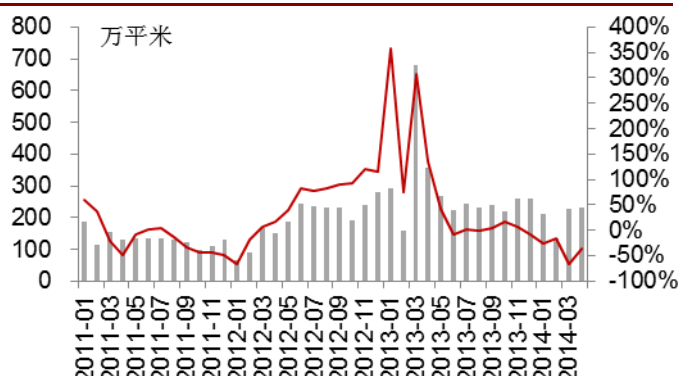
资料来源: WIND、各地房管局、招商证券

图 3: 二手住宅: 一线城市月度成交面积及增速



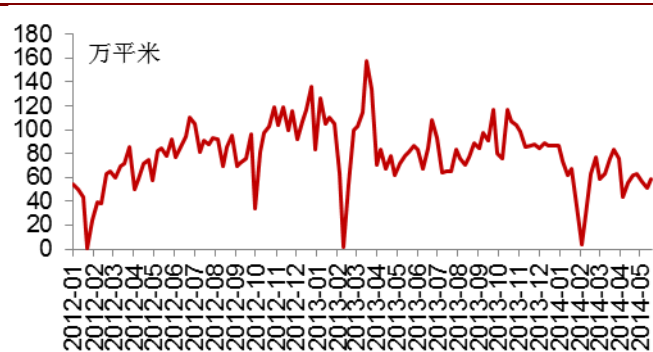
资料来源: WIND、各地房管局、招商证券

图 4: 二手住宅: 二线城市月度成交面积及增速



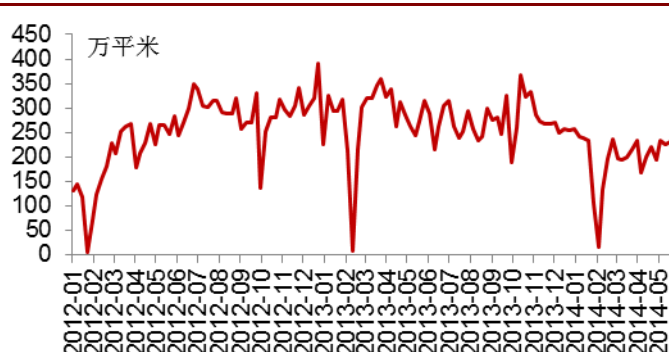
资料来源: WIND、各地房管局、招商证券

图 5: 新建住宅: 一线城市周成交面积及增速



资料来源: WIND、各地房管局、招商证券

图 6: 新建住宅: 二线城市周成交面积及增速



资料来源: WIND、各地房管局、招商证券

二、重点城市住宅库存量

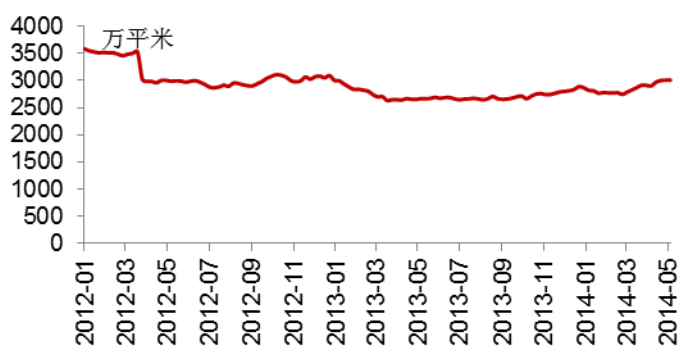
11 大重点城市本周住宅可售面积为 8048 万平方米，较上周环比上升 1.9%；重点城市住宅库存量 10 个上升、1 个下降；重点监测城市中一线城市住宅可售面积环比上升 2%，二线城市住宅可售面积环比上升 1.8%。观望情绪蔓延，去化速度减缓传导至库存快速上升。北京受自住型商品住房分流需求，库存量上升非常明显。

表 3: 重点城市住宅库存量

(万平方米)	上周 可售面积	本周 可售面积	环比	前四周均 成交面积	去化周期
合计	8048.0	8199.9	1.9%	140.1	58.5
北京	874.5	915.0	4.6%	13.9	65.8
上海	1035.8	1043.1	0.7%	22.9	45.5
广州	811.6	824.0	1.5%	15.3	54.0
深圳	328.7	328.3	-0.1%	5.9	55.8
一线城市合计	3050.5	3110.4	2.0%	58.0	53.7
杭州	1066.0	1081.6	1.5%	12.3	87.6
南京	489.8	494.6	1.0%	15.0	32.9
青岛	1604.6	1623.4	1.2%	13.6	119.4
苏州	793.0	801.2	1.0%	14.0	57.2
南昌	288.2	311.0	7.9%	6.3	49.1
福州	331.9	342.1	3.1%	3.3	102.3
合肥	423.9	435.8	2.8%	17.5	24.9
二线城市合计	4997.4	5089.6	1.8%	82.2	61.9
环比上升城市数	10				
环比下降城市数	1				

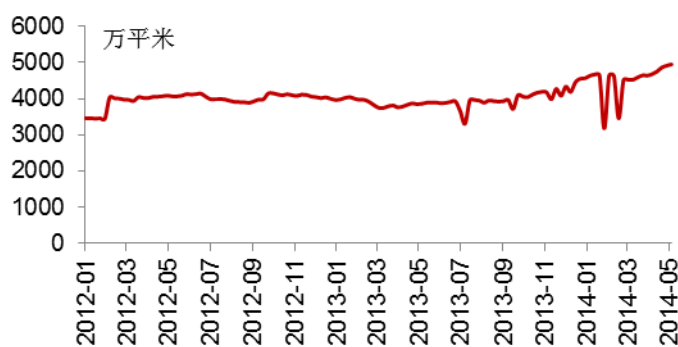
资料来源: WIND、各地房管局、招商证券

图 7: 一线城市: 商品住宅可售面积



资料来源: WIND、各地房管局、招商证券

图 8: 二线城市: 商品住宅可售面积



资料来源: WIND、各地房管局、招商证券

三、重点城市土地月供应量/成交量

2014 年 4 月土地供应:

全国 300 城市共推出土地 2646 宗, 环比增加 26%, 同比减少 22%; 推出土地面积 10377 万平方米, 环比增加 18%, 同比减少 16%;

2014 年 4 月土地成交:

总体成交情况受楼市低迷影响, 开始回升, 然仍低于去年同期水平。全国 300 城市共成交土地 1638 宗, 环比增加 8%, 同比减少 38%; 成交面积 6738 万平方米, 环比增加 13%, 同比减少 38%。

土地选择趋于谨慎, 成交结构继续向一线、大中城市倾斜。

表 6: 重点城市土地月供应量/成交量

(万平方米, 亿元, 元/平方米)								
	供应面积	同比	成交面积	同比	成交金额	同比	楼面均价	同比
一线城市								
北京	70	4%	186	212%	303	346%	8772	37%
上海	31	-87%	38	-83%	66	-54%	10607	190%
广州	24	-70%	23	-	67	-	8637	-
深圳	4	-27%	45	1088%	61	5409%	10418	1421%
二线城市								
天津	328	66%	214	-1%	58	308%	2138	193%
沈阳	56	-50%	29	-68%	31	-19%	2884	37%
大连	49	-22%	41	-44%	19	73%	3507	115%
长春	34	-65%	32	-65%	18	-51%	2590	31%
哈尔滨	9	-96%	24	-93%	4	-88%	1475	223%
南京	102	80%	158	179%	68	43%	2219	-39%
杭州	26	-47%	26	-49%	22	-59%	3009	-39%
宁波	40	-28%	25	-54%	3	-83%	512	-65%
厦门	123	210%	13	1%	14	-38%	4570	-35%
济南	54	458%	42	-23%	16	-23%	1117	5%
武汉	122	-59%	13	-94%	1	-97%	751	-22%
长沙	38	-18%	30	44%	3	-80%	402	-83%
重庆	116	14%	38	-62%	20	-14%	2518	64%
成都	115	102%	63	-34%	60	366%	2795	241%
西安	87	248%	52	123%	26	204%	1430	-16%

资料来源: WIND、各地房管局、招商证券

附：重点公司投资评级

表 7：重点公司投资评级

(元,亿元)	总市值	每股净资产	股价	13EPS	14EPS	13PE	14PE	评级
一二级联动类								
华夏幸福	350.17	5.35	26.47	2.05	2.81	12.9	9.4	强烈推荐—A
中天城投	68.50	2.89	5.32	0.84	1.04	6.3	5.1	审慎推荐—A
二级住宅开发类								
万科 A	897.72	6.27	8.15	1.37	1.70	5.9	4.8	强烈推荐—A
保利地产	542.84	4.72	5.07	1.51	1.90	3.4	2.7	强烈推荐—A
荣盛发展	208.45	6.00	11.02	1.55	2.04	7.1	5.4	强烈推荐—A
中南建设	84.08	6.79	7.20	1.04	1.29	6.9	5.6	强烈推荐—A
金科股份	85.73	6.95	7.40	0.85	1.33	8.7	5.6	强烈推荐—A
阳光城	91.77	3.27	8.79	0.64	1.17	13.7	7.5	强烈推荐—A
首开股份	100.22	6.06	4.47	0.57	0.87	7.8	5.1	强烈推荐—A
北京城建	81.74	7.79	7.66	1.44	1.57	5.3	4.9	强烈推荐—A
苏宁环球	84.38	2.12	4.13	0.24	0.46	17.2	9.0	审慎推荐—A
福星股份	46.94	9.33	6.59	0.94	1.21	7.0	5.4	审慎推荐—A
滨江集团	85.04	5.66	6.29	1.04	1.30	6.0	4.8	审慎推荐—A
南国置业	68.38	2.76	7.08	0.56	0.78	12.6	9.1	强烈推荐—A
冠城大通	62.27	4.01	5.23	1.08	0.90	4.8	5.8	审慎推荐—A
华发股份	54.66	7.82	6.69	0.66	0.74	10.1	9.0	审慎推荐—A
浙江广厦	29.82	1.98	3.42	0.06	0.25	57.0	13.7	审慎推荐—A
格力地产	51.69	5.04	8.95	0.61	0.75	14.7	11.9	强烈推荐—A
鲁商置业	33.13	1.84	3.31	0.26	0.31	12.7	10.7	审慎推荐—A
信达地产	51.22	4.60	3.36	0.46	0.45	7.3	7.5	审慎推荐—A
京投银泰	33.71	2.43	4.55	0.10	0.13	45.5	35.0	审慎推荐—A
凤凰股份	63.54	2.79	8.58	0.31	0.53	27.9	16.2	审慎推荐—A
多元类								
新华联	101.47	2.05	6.35	0.32	0.50	19.8	12.7	强烈推荐—A
新湖中宝	185.26	2.07	2.96	0.16	0.20	18.5	14.8	审慎推荐—A
泰禾集团	90.43	3.14	8.89	0.72	1.23	12.4	7.2	强烈推荐—A
商业地产类								
金融街	184.95	7.20	6.11	0.96	1.15	6.4	5.3	审慎推荐—A
阳光股份	29.32	5.36	3.91	0.26	0.35	15.0	11.2	强烈推荐—A
世茂股份	102.54	12.14	8.76	1.40	1.68	6.3	5.2	审慎推荐—A
中国国贸	102.04	4.96	10.13	0.32	0.40	31.7	25.3	审慎推荐—A
园区类								
张江高科	100.97	4.51	6.52	0.24	0.26	27.2	25.1	审慎推荐—A
浦东金桥	102.26	5.03	11.01	0.46	0.50	23.9	22.0	审慎推荐—A

资料来源：WIND、港澳资讯、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

谢亚轩：南开大学经济学学士、硕士和博士学位。现任招商证券研究发展中心分析师（董事），负责宏观经济研究。获第十一届（2013 年）新财富最佳分析师宏观经济第六名和第七届（2013 年）卖方分析师水晶球奖宏观经济入围奖。

廖爽，清华大学管理科学与工程专业硕士，清华大学工学学士，现为招商证券房地产行业分析师。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。