

房地产月报

限购负面影响将在 3 月明显体现

赵强 分析师 电话: 021-68829698 eMail: zhaoq@gf.com.cn SAC 执业证书编号: S0260210030007	沈爱卿 分析师 020-87555888-637 saq@gf.com.cn S0260209080530	徐军平 分析师 021-68829441 xjp@gf.com.cn S0260210040021
---	---	---

主要结论

受春节淡季及楼市调控政策影响, 6 个房价一线城市成交量环比下跌 57%, 同比下跌 9% (注: 去年同期受“国五条”影响, 基数较低)。而由于受到“限购政策出台前发生突击购房现象”等因素影响, 9 个房价二线城市表现明显占优, 环比跌幅仅 12%, 而同比实现 64% 的大幅上涨。比较典型的二线城市是济南、成都、石家庄等二线城市。由于大部分二线城市的限购政策在二月底三月初出台, 因此限购的负面影响将在 3 月开始体现。

据我们调研了解的数据, 一些城市因限购而无法买房的客户占比约 30%, 如果加上受政策影响开始观望的有资格的购房者, 预计一些楼盘前期蓄客的 50% 甚至更多将会消失, 这将对近期的成交量形成较大的冲击。

成交量: 八成环比下跌, 跌幅 30%; 近七成同比上涨, 涨幅 37% 2 月, 80% 的城市成交量环比出现下跌, 整体成交量下跌 29.9%, 环比已经连续 2 月下跌。同比而言, 连续 2 月上涨, 66.7% 的城市成交量同比上涨。分地域看, 环渤海区域表现最佳, 同比环比均实现大幅上涨。

存货: 连续 2 月下降

可售库存环比下降 1.8%, 连续 2 月下降。存销比为 4.5 月, 上升 0.2 个月, 结束连续 4 月下降行情。

模拟组合调整: 由于凤凰股份已基本达到我们的目标价, 因此调出凤凰股份。同时调入南京高科, 主要理由是: 南京高科有望成为南京本土开发商第一品牌, 并且开发区东扩将为公司带来较大的价值提升。

风险提示: 政策风险

重点公司业绩预测与估值

简称	股价	EPS			PE			PEG	目标价	评级
		09	10E	11E	09	10E	11E			
万科 A	8.34	0.48	0.63	0.80	17.21	13.15	10.46	0.43	10.5	买入
保利地产	13.09	0.77	1.08	1.64	17.02	12.17	8.00	0.31	17.0	买入
金地集团	6.65	0.40	0.62	0.82	16.74	10.79	8.14	0.29	8.0	持有
招商地产	17.00	0.96	1.26	1.59	17.76	13.52	10.68	0.47	19.0	持有
金融街	6.70	0.45	0.55	0.72	14.85	12.29	9.32	0.41	7.5	持有
中天城投	13.40	0.50	0.76	1.23	26.58	17.69	10.86	0.31	17.0	买入
福星股份	12.33	0.47	0.74	0.83	26.11	16.60	14.81	0.41	16.0	买入
浦东金桥	10.00	0.39	0.48	0.59	25.79	20.87	16.94	1.40	12.0	买入
中国国贸	10.76	0.29	0.14	0.55	37.43	74.75	19.42	2.32	13.0	买入

数据来源: 公司报表, 广发证券发展研究中心

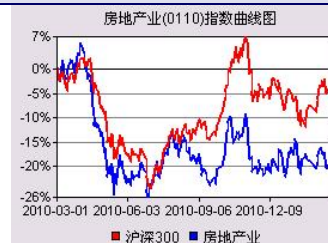
行业评级

持有

前次评级

持有

行业走势



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
行业指数	-1.73%	0.46%	-19.5%
沪深 300	5.66%	0.09%	-2.56%

目录索引

一、2月楼市分析	3
(一) 总体成交量：八成环比下跌；近七成同比上涨	3
(二) 环渤海区域表现最佳，同比环比均实现大幅上涨	3
(三) 房价一线城市表现远逊于房价二线城市	3
(四) 房价：连续8月环比上涨行情被终结	3
(六) 存货：可售库存结束连续2月回升态势	3
二、模拟组合	5
三、近期政策一览	7
四、主要城市成交情况	9
五、房地产数据图表	12
六、重点跟踪公司	19

图表索引

图 1：重点区域房地产市场成交情况	5
图 2：8大重点城市可售库存及存销比	5
图 3：模拟组合相对行业和沪深300的超额收益 - 考虑仓位	6
图 4：十五大城市11月成交情况	9
图 5：广发房地产数据库	12
表 1：15大城市2月成交情况	4
表 2：广发房地产模拟组合 - 考虑仓位	6
表 3：广发房地产模拟组合 - 不考虑仓位	6
表 4：近期政策一览	7
表 5：重点跟踪公司一览	19

一、2月楼市分析

主要结论：受春节淡季及楼市调控政策影响，6个房价一线城市成交量环比下跌57.2%，同比下跌9.3%（注：去年同期受“国五条”影响，基数较低）。而由于受到“限购政策出台前发生突击购房现象”等因素影响，9个房价二线城市表现明显占优，环比跌幅仅12.5%，而同比实现**63.8%**的大幅上涨。比较典型的二线城市是济南、成都、石家庄、武汉等二线城市。由于大部分二线城市的限购政策在二月底三月初出台，因此限购的负面影响将在3月开始体现。据我们调研了解的数据，一些城市因限购而无法买房的客户占比约**30%**，如果加上受政策影响开始观望的有资格的购房者，预计一些楼盘前期蓄客的**50%**甚至更多将会消失，这将对近期的成交量形成较大的冲击。

（一）总体成交量：八成环比下跌，跌幅 30%；近七成同比上涨，涨幅 37%

2月，我们监测的15大城市中，80%的城市成交量环比出现下跌，整体成交量下跌29.9%，环比已经连续2月下跌。同比而言，连续2月上涨，2月66.7%的城市成交量同比出现上涨，整体涨幅达37.4%。

（二）环渤海区域表现最佳，同比环比均实现大幅上涨

环比而言，除“环渤海”外，其他三个区域“珠三角、长三角和中西部”均出现**30%**以上跌幅。其中“长三角”跌幅最大，达58.7%，同比来看，四大区域均实现上涨，连续2月全面上涨。分区域看，依旧是环渤海区域表现最好，实现**122%**的大幅上涨。

（三）房价一线城市表现远逊于房价二线城市

2月，6个房价一线城市环比大幅下跌57.2%，同比下跌9.3%。而9个房价二线城市表现明显好很多，环比跌幅仅12.5%，而同比反而实现**63.8%**的涨幅。差异如此明显的原因是：一方面，因为限购政策出台前发生突击购房现象，诸如济南、成都、石家庄、武汉等二线城市。另一方面，二线城市弹性相对一线小。

（四）房价：连续 8 月环比上涨行情被终结

2月，我们监测的9个城市中，仅3个城市房价环比实现上涨，结束了连续8月超过半数以上城市环比上涨行情。

（六）存货：可售库存结束连续 2 月回升态势

2月，8大重点城市可售库存总量为35.6万套，环比下降**1.8%**，连续2月下降。

同比而言，上升10.8%，连续6月上涨。2月平均存销比为4.5月，较1月上升0.2个月，结束连续4月下降行情。

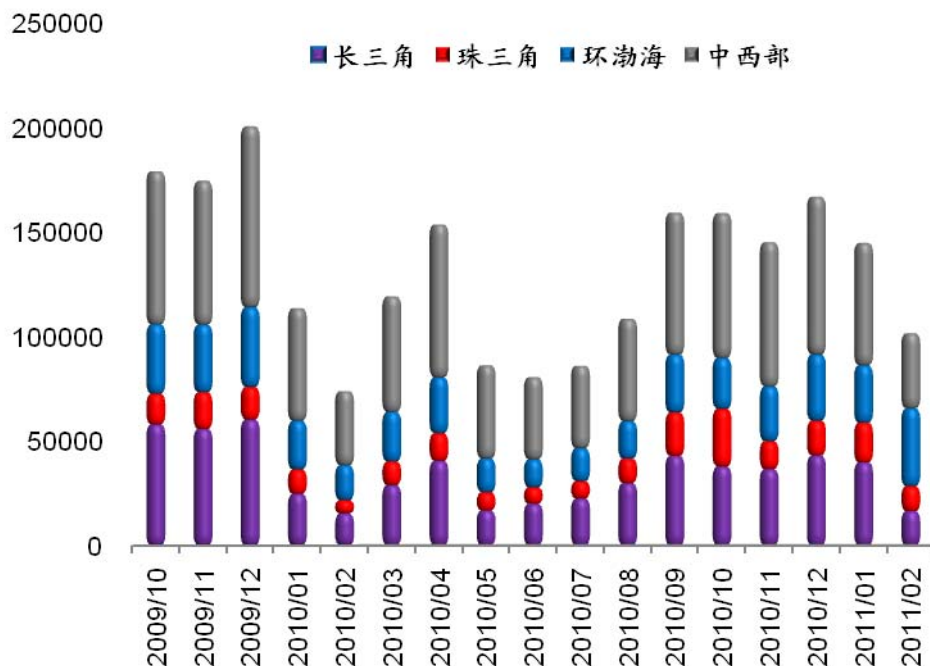
表 1: 15 大城市 2 月成交情况

区域	城市	成交量			成交均价			存货消化周期 (月)
		11 月成交量 (套)	环比增长	同比增长	11 月成交均价 (元/平米)	环比增长	同比增长	
长三角	上海	8412	-59.6%	-10.4%	16,664	-5.2%	16.1%	2.2
	杭州	2624	-62.9%	71.9%	18,789	9.8%	14.6%	6.4
	南京	2156	-69.9%	-13.2%				5.4
	苏州	3196	-31.0%	66.7%	10,236	-0.3%	16.3%	3.6
	小计	16388	-58.7%	7.0%				
环渤海	北京	4388	-52.6%	-47.2%				6.6
	天津	13392	52.1%	168.7%	8,873	-2.7%	0.6%	
	石家庄	10856	253.4%	261.9%				
	济南	8610	36.2%	1764.5%				
	小计	37245	35.7%	122.2%				
珠三角	深圳	2144	-47.8%	73.5%	21,142	-2.0%	-9.5%	7.3
	广州	4430	-44.2%	20.3%				5.8
	佛山	5372	-22.8%	283.3%	6,415	1.1%	18.7%	
	小计	11946	-37.1%	89.0%				
中西部	武汉	6534	-56.0%	22.5%	6,411	-0.5%	-8.1%	
	长沙	9128	-11.7%	-14.0%	5,794	4.1%	22.4%	
	重庆	7442	-60.1%	-44.7%	5576	-22.1%	13.8%	4.5
	成都	12789	-13.1%	112.2%				
	小计	35893	-38.7%	1.3%				
合计或均值		101472	-29.9%	37.4%		-3.2%	7.8%	4.5
上涨城市占比			20.0%	66.7%		33.3%	77.8%	
房价一线城市		24154	-57.15%	-9.31%				
房价二线城市		77318	-12.45%	63.83%				

数据来源：WIND、广发证券发展研究中心

图 1：重点区域房地产市场成交情况

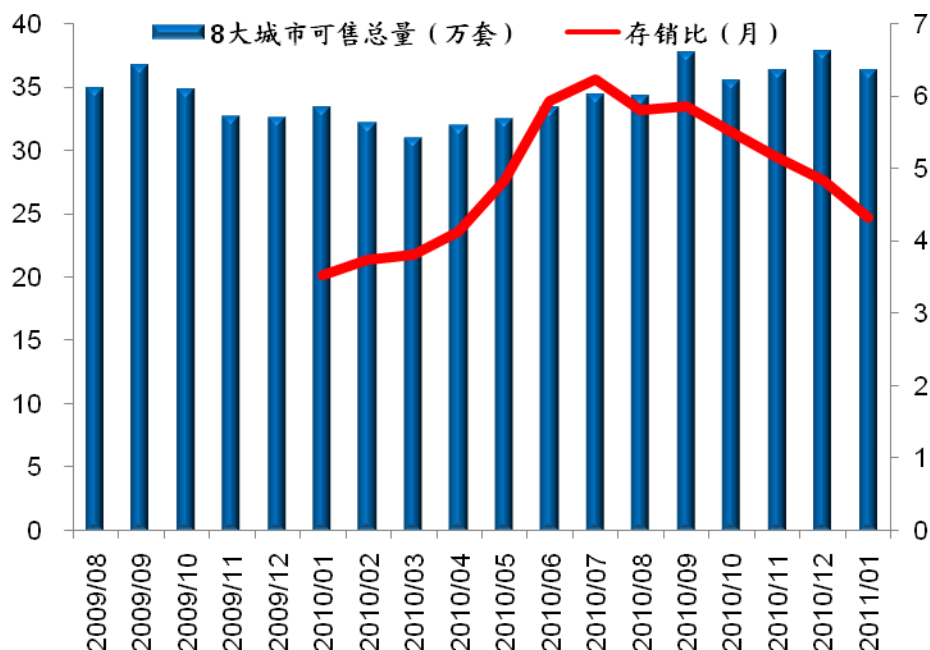
单位：套



注：长三角指上海、南京、杭州和苏州；珠三角指广州、深圳和佛山；环渤海指北京、天津、石家庄和济南；中西部指武汉、长沙、重庆和成都

数据来源：WIND、广发证券发展研究中心

图 2：8大重点城市可售库存及存销比



注：8大城市分别是：上海、北京、广州、深圳、南京、杭州、苏州、重庆

数据来源：WIND、广发证券发展研究中心

二、模拟组合

上周组合资产(考虑仓位)绝对收益率为 2.1%，累计绝对收益率为 8.6%；累计绝对收益相对行业的超额收益为 5.9%，相对沪深 300 的超额收益为 1.9%。

上周组合资产（不考虑仓位）收益率为 3.5%，累计收益率为 2.8%；累计收益相对行业的超额收益为-2.0%，相对沪深 300 的超额收益为-1.8%。

本周我们对组合进行调整。由于凤凰股份已基本上达到我们的目标价，因此调出凤凰股份。同时调入南京高科，主要理由是，南京高科有望成为南京本土开发商第一品牌，并且开发区东扩将为公司带来较大的价值提升。

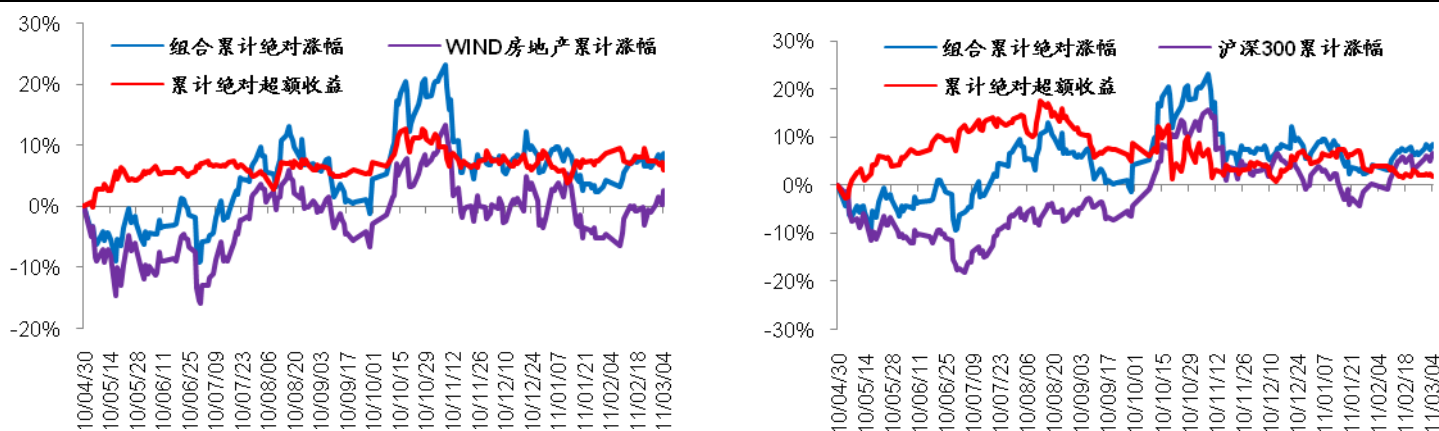
表 2：广发房地产模拟组合 - 考虑仓位

行业评级		持有		
初始资本金（百万元）		100		
最新股票仓位		60.4%		
模拟组合	持股数量（万股）	最新股价（元/股）	最新市值(百万元)	最新市值比重
万科	235	8.34	20	18.1%
中天城投	71	13.40	10	8.8%
福星股份	78	12.33	10	8.9%
中国国贸	78	10.76	8	7.7%
浦东金桥	105	10.00	10	9.7%
南京高科	50	15.86	8	7.3%
合计	617		66	60.4%
总资产（百万元）		109		
总资产收益率		8.6%		
WIND 房地产行业累计涨幅		2.6%		
沪深 300 指数累计涨幅		6.6%		
超额收益率（相对 WIND 房地产行业）		5.9%		
超额收益率（相对沪深 300 指数）		1.9%		

注：模拟组合起始日为 2010 年 5 月 4 日

数据来源：WIND、广发证券发展研究中心

图 3：模拟组合相对行业和沪深 300 的超额收益 - 考虑仓位



数据来源：WIND、广发证券发展研究中心

表 3：广发房地产模拟组合 - 不考虑仓位

行业评级	持有
------	----

初始资本金（百万元）		100		
模拟组合	持股数量（万股）	最新股价（元/股）	最新市值（百万元）	最新市值比重
万科	365	8.34	30	29.6%
中天城投	109	13.40	15	14.2%
福星股份	134	12.33	16	16.0%
中国国贸	119	10.76	13	12.5%
浦东金桥	164	10.00	16	16.0%
南京高科	76	15.86	12	11.6%
合计	947		103	100.0%
总资产（百万元）		103		
总资产收益率		2.8%		
WIND 房地产行业累计涨幅		4.8%		
沪深 300 指数累计涨幅		4.5%		
超额收益率（相对 WIND 房地产行业）		-2.0%		
超额收益率（相对沪深 300 指数）		-1.8%		

注：模拟组合起始日为 2011 年 1 月 1 日

数据来源：WIND、广发证券发展研究中心

三、近期政策一览

表 4：近期政策一览

时间	政策	要点
2011.1.28 至今	国八条地方细则	北京等城市相继出台以限购令为主的国八条细致
2011.2.18	央行 11 年第二次提高存款准备金率	中国人民银行决定，从 2011 年 2 月 24 日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。
2011.2.8	央行 10 年来第三次加息	自 2011 年 2 月 9 日起上调金融机构人民币存贷款基准利率。金融机构一年期存贷款基准利率分别上调 0.25 个百分点，其他各档次存贷款基准利率相应调整（见附表）。
2011.1.28	上海、重庆出台个人住宅房产税	重庆对高档商品房征收 0.5% - 1.2% 的房产税，上海对新购房征收 0.6% 的房产税。
2011.1.26	国八条	1、2011 年各城市要合理确定本地区年度新建住房价格控制目标，并于一季度向社会公布。2、各直辖市、计划单列市、省会城市和房价过高、上涨过快的城市，在一定时期内，要从严制定和执行住房限购措施。3、对贷款购买第二套住房的家庭，首付款比例不低于 60%，贷款利率不低于基准利率的 1.1 倍。4、调整个人转让住房营业税政策，对个人购买住房不足 5 年转手交易的，统一按销售收入全额征税。
2011.1.18	温家宝：坚定不移地搞好房地产市场调控	一季度经济社会工作重点：坚定不移地搞好房地产市场调控。
2011.1.18	上海市长韩正：开征房产税	上海房产税将对超过一定人均面积的新购住房按一定比例征收，进一步抑制房地产投资和投机
2011.1.14	央行今年首次提高存款准备金率	从 2011 年 1 月 20 日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点
2011.1.10	重庆市长黄奇帆：开征房产税	将加强财税调节，开征高档商品房房产税

2011.1.5 - 1.25	郑州等 7 个城市出台限购令	郑州、太原、武汉、南昌、昆明、济南、合肥等 7 个城市出台限购令，至此出台限购令的城市已经达到 23 个。若加上浙江金华永康，则限购城市达到 24 个。
2010.12.30	姜伟新:2011 年要继续坚定不移地加强房地产市场调控，研究更细化的措施	2011 年要继续坚定不移地加强房地产市场调控，进一步强化各项调控措施的贯彻落实，住房城乡建设部将会同有关部门储备调控政策。
2010.12.27	温家宝：调控措施落实不够好、房价会回到合理的价格位	去年曾经向广大群众承诺过，任期一定要使房价能够保持在一个合理的水平...要为实现这个目标而努力，决不会退缩。今年我们采取十条措施和五条措施，现在看落实的还不够好...相信经过一段时间的努力，房价会回到合理的价格位。
2010.12.25	央行第二次加息	金融机构一年期存贷款基准利率分别上调 0.25 个百分点，其他各档次存贷款基准利率相应调整
2010.12.19	国土部《关于严格落实房地产用地调控政策促进土地市场健康发展有关问题的通知》	切实加强房地产用地供应和监管，以住宅用地为主的房地产用地供应大幅增长，保障性住房用地占比提高，用地结构进一步优化，城市居住用地地价总体趋于稳定...把握供地节奏和时序，优化供地结构，调整供地方式，坚决抑制地价过快上涨...对招拍挂出让中溢价率超过 50%、成交总价或单价创历史新高的地块，市、县国土资源主管部门要在成交确认书签订后 2 个工作日内，通过国土资源部门门户网站，分别上报国土资源部和省（区、市）国土资源主管部门。
2010.12.10	央行年内第六次上调存款准备金率	从 2010 年 12 月 20 日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。
2010.12.8	李克强：坚决抑制投资投机性住房需求	大力推进公共租赁房等保障性住房建设...坚决抑制投资投机性住房需求...落实好各项政策措施。
2010.12.4	胡锦涛：加强房地产市场调控	“加快保障性住房建设，加强房地产市场调控”。
2010.11.19	央行年内第五次上调存款准备金率	上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。
2010.11.16	财政部、发改委、住建部《关于保障性安居工程资金使用管理有关问题的通知》	从 2010 年起，各地在确保完成当年廉租住房保障任务的前提下，可将现行从土地出让净收益中安排不低于 10% 的廉租住房保障资金，统筹用于发展公共租赁住房。
2010.11.15	住建部、外管局《关于进一步规范境外机构和个人购房管理的通知》	1、境外个人在境内只能购买一套用于自住的住房。2、在境内设立分支、代表机构的境外机构只能在注册城市购买办公所需的非住宅房屋。
2010.11.10	央行年内第四次上调存款准备金率	上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。
2010.11.3	住建部、财政部、央行、银监会《关于规范住房公积金个人住房贷款政策有关问题的通知》	1、购买首套普通自住房，套型建筑面积在 90 平方米（含）以下的，贷款首付款比例不得低于 20%；90 平方米以上的，贷款首付款比例不得低于 30%。第二套首付款比例不得低于 50%，利率不得低于同期利率的 1.1 倍。2、停止向购买第三套及以上住房贷款。

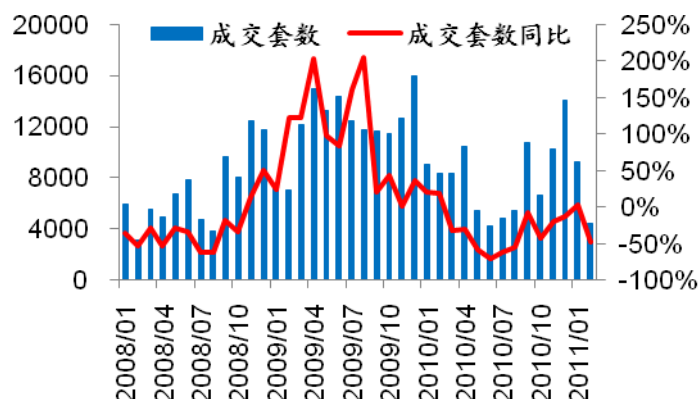
数据来源：政府网站、广发证券发展研究中心

四、主要城市成交情况

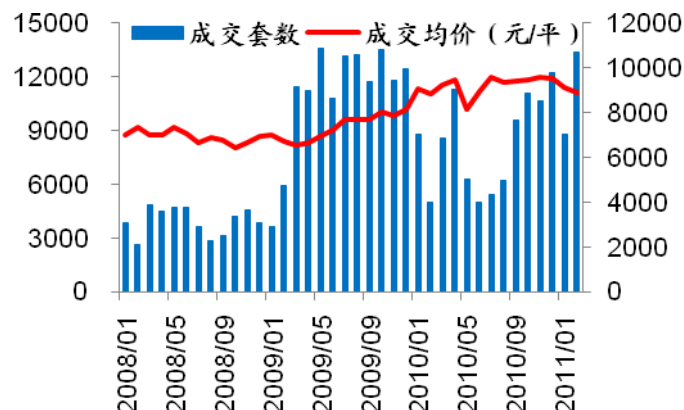
图 4：十五大城市 11 月成交情况

环渤海城市

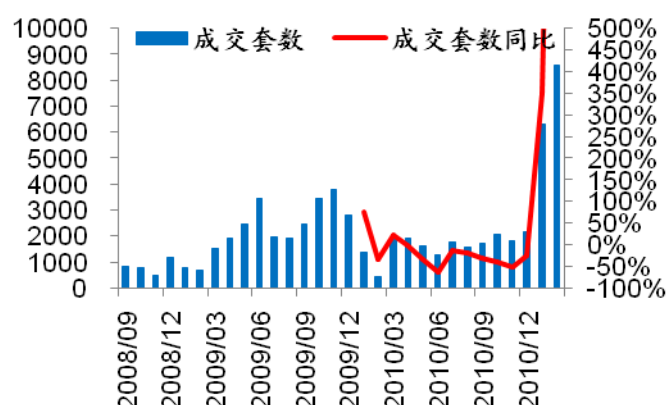
北京商品住宅成交情况



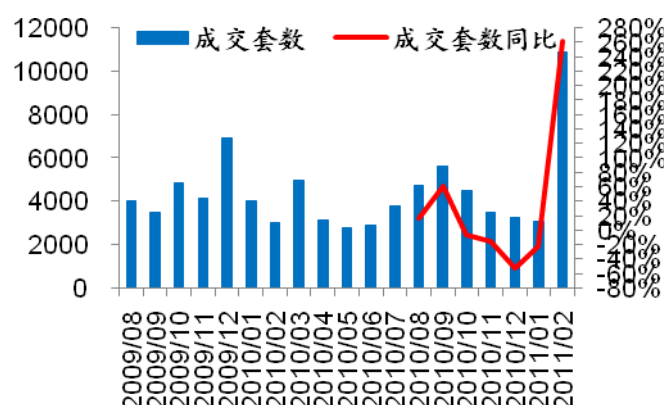
天津商品住宅成交情况



济南商品住宅成交情况

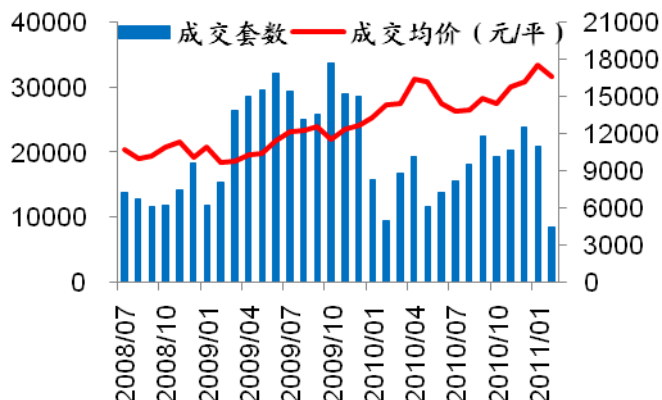


石家庄商品房成交情况

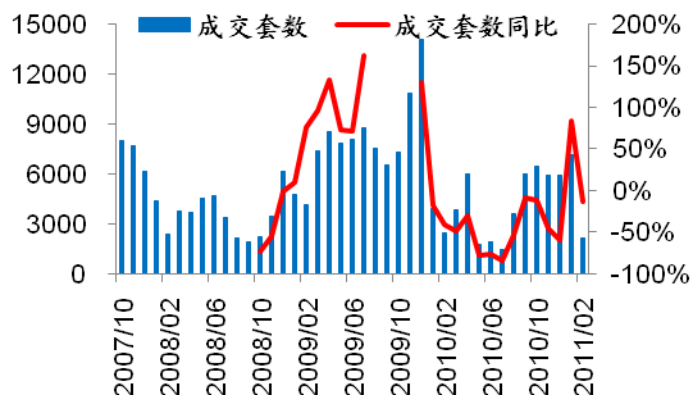


长三角城市

上海商品住宅成交情况

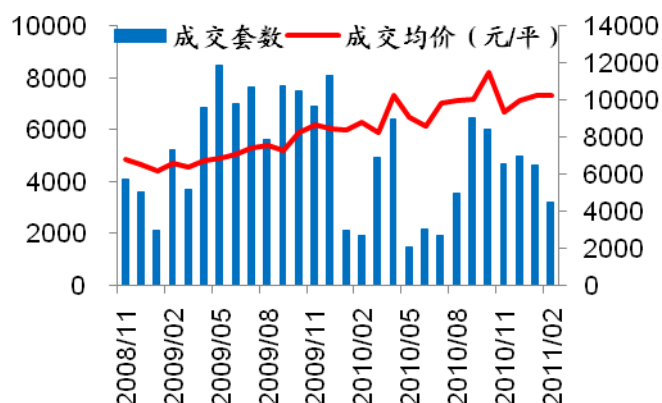
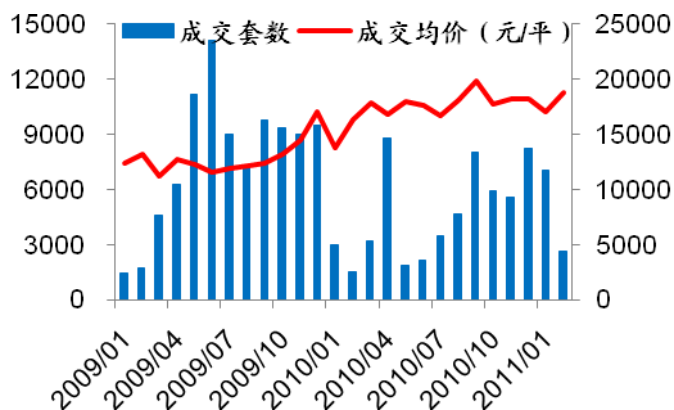


南京商品住宅成交情况



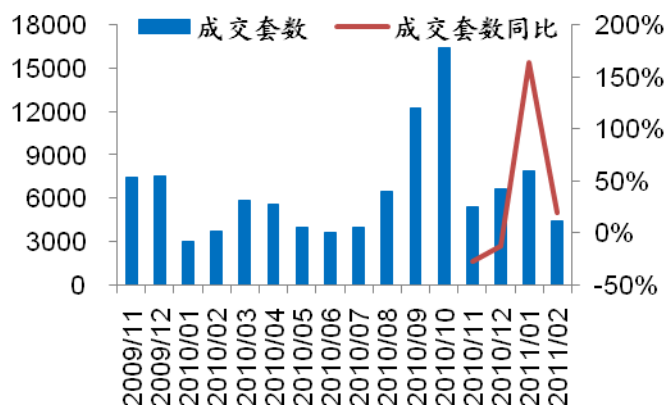
杭州商品房成交情况

苏州商品住宅成交情况

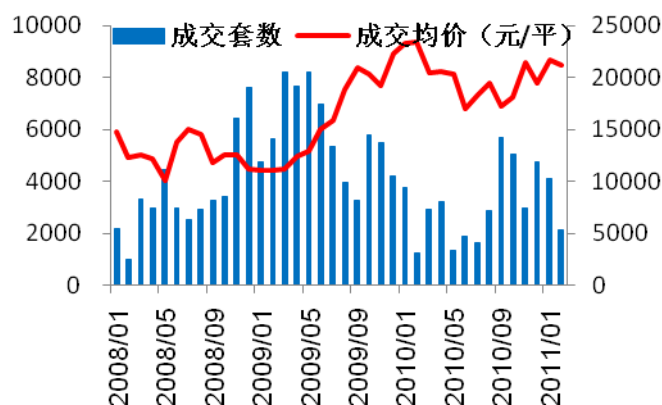


珠三角城市

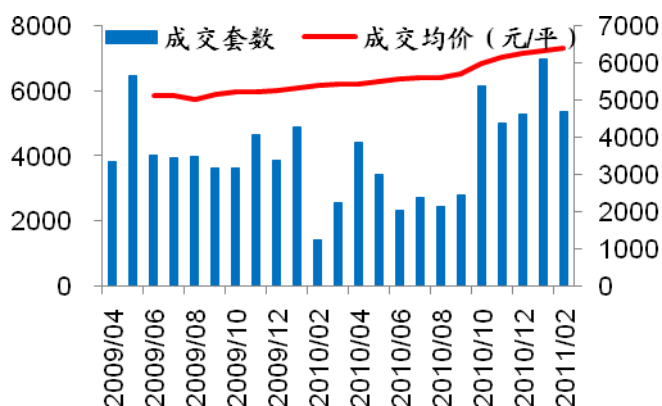
广州商品住宅成交情况



深圳商品房成交情况

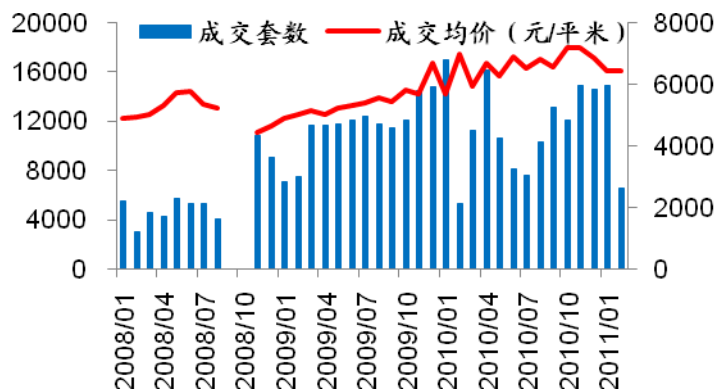


佛山商品房成交情况

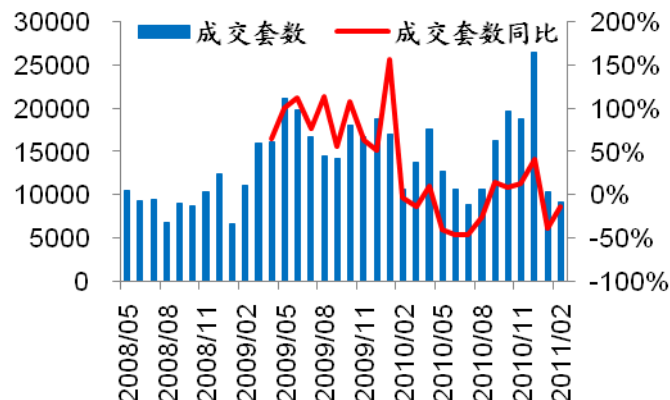


中西部城市

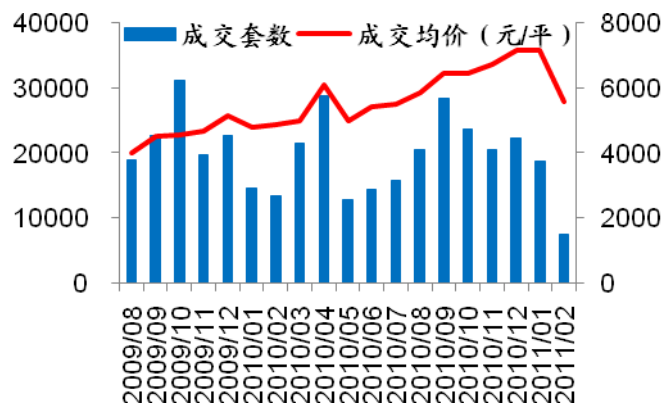
武汉商品房成交情况



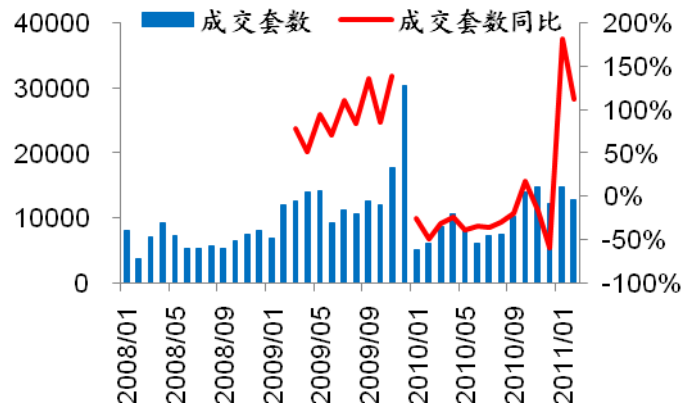
长沙商品住宅成交情况



重庆商品房成交情况



成都商品房成交情况



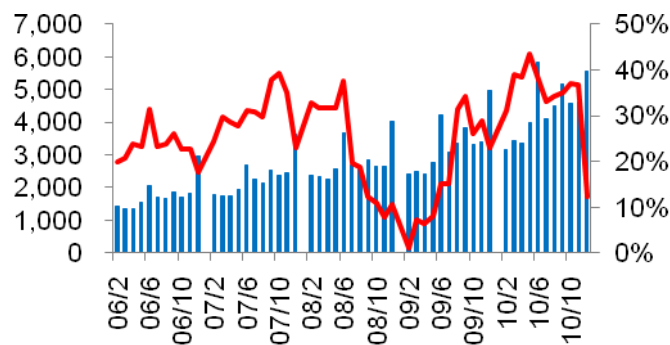
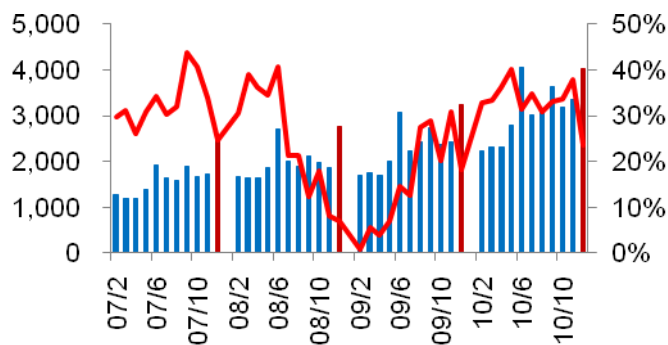
数据来源：WIND、广发证券发展研究中心

五、房地产数据图表

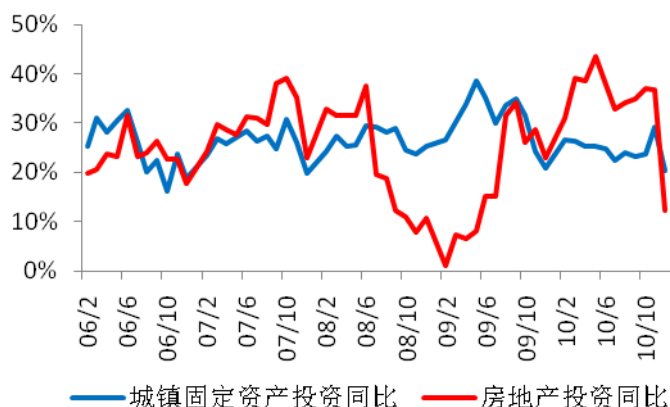
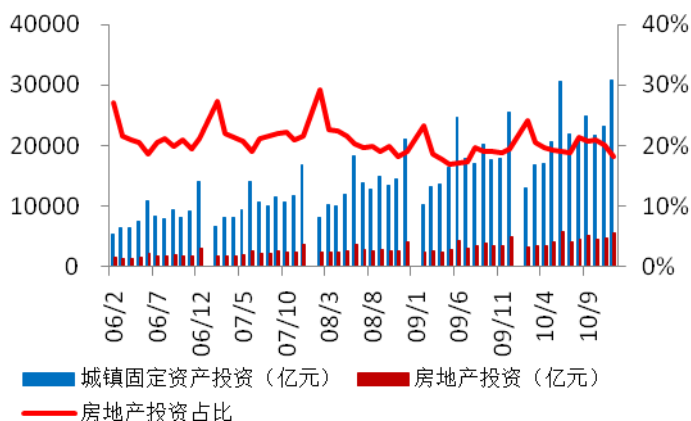
图 5：广发房地产数据库（注：均为 2010 年历史数据）

进度数据

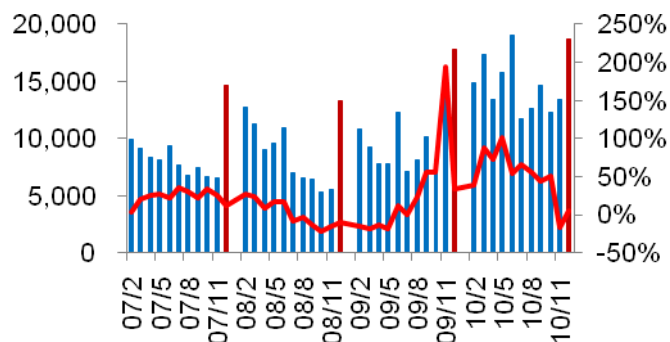
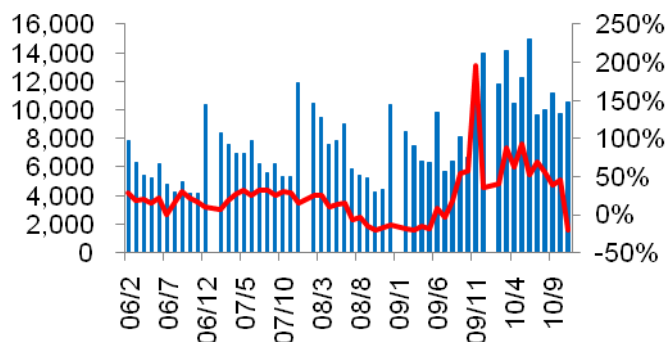
投资：异常统计数据使得 12 月住宅投资同比增速明显回落！



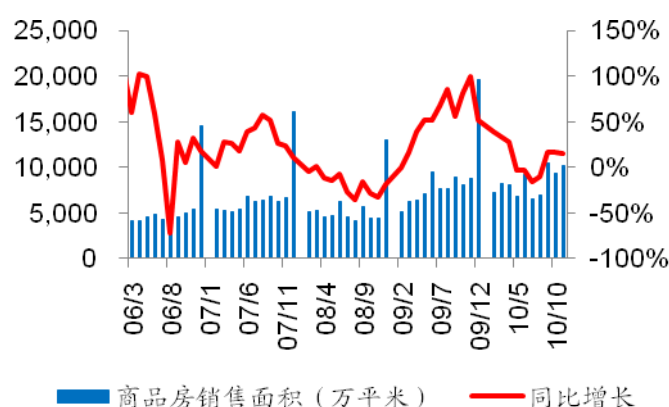
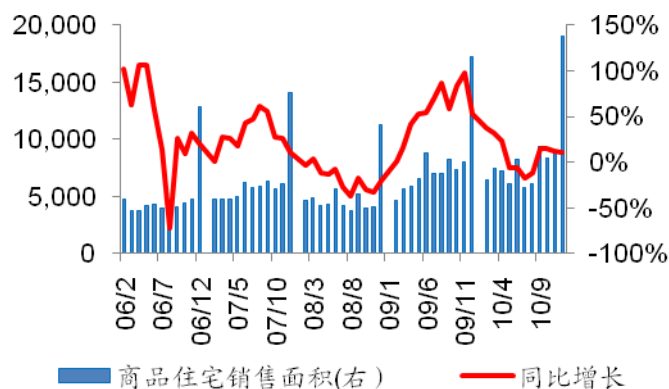
投资：12 月房地产投资占固定资产投资比重下滑明显！



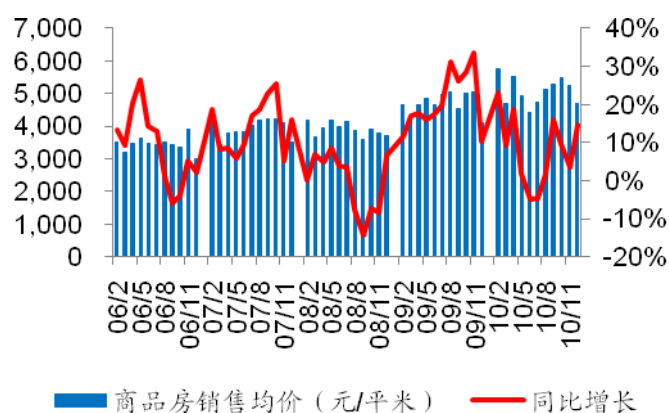
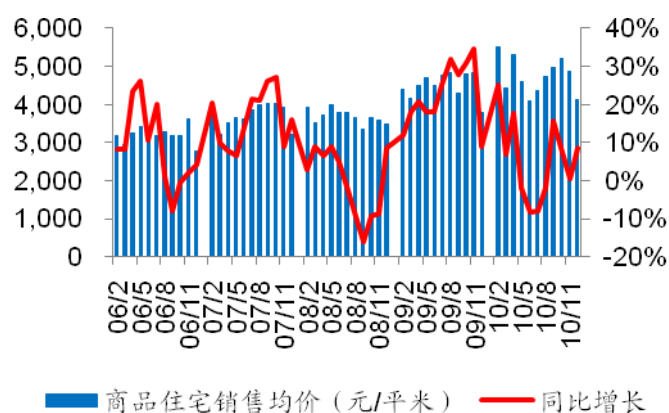
新开工：异常统计数据使得 12 月新开工同比增速明显回落！



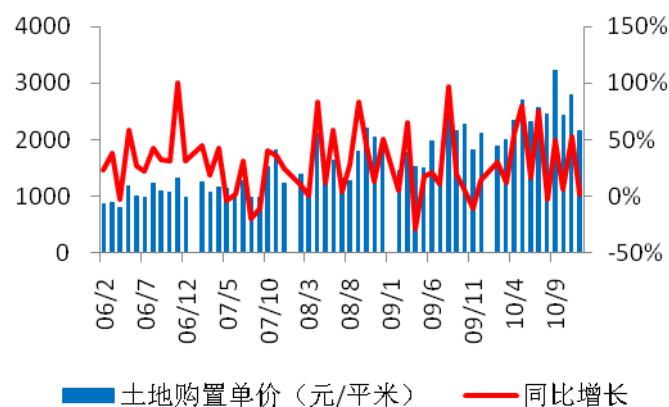
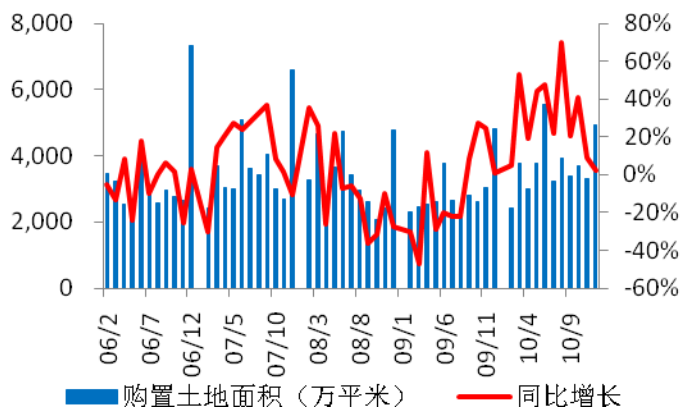
销售面积：销售面积连续 4 月保持 10% 以上增长！



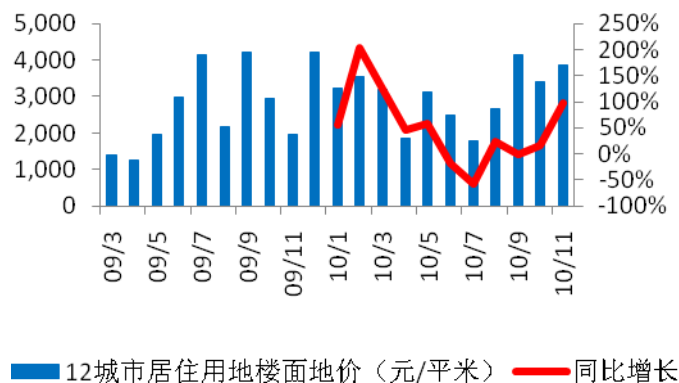
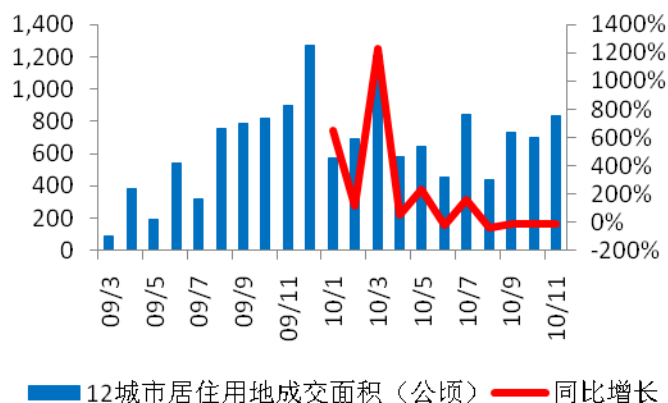
销售价格：销售均价结构性回落！



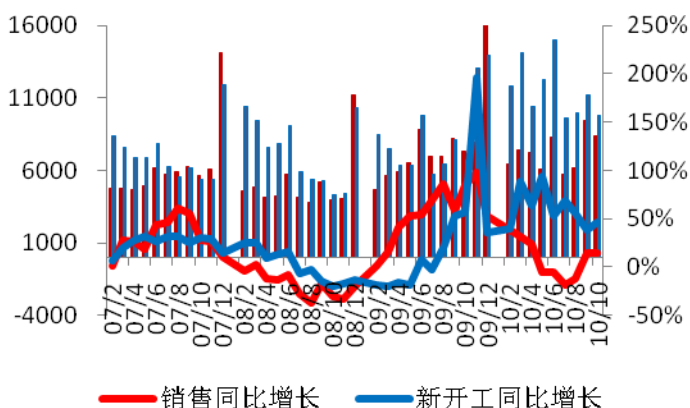
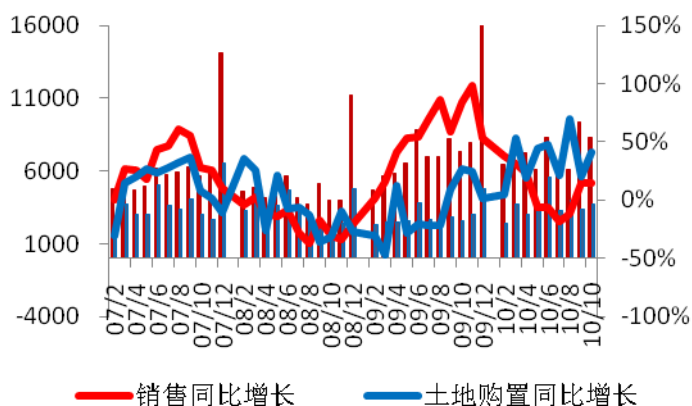
土地：12月全国土地购置面积回升、购置单价回落！



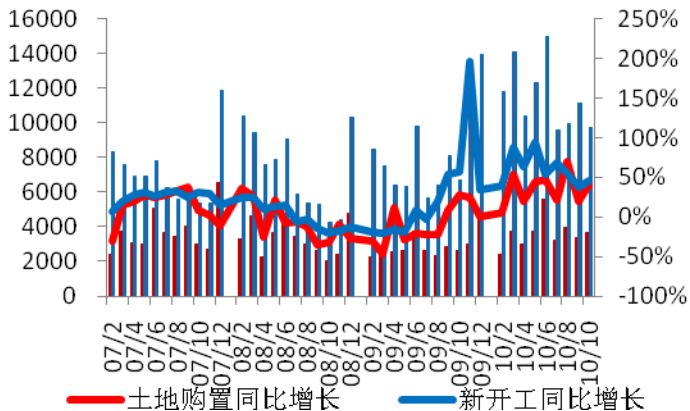
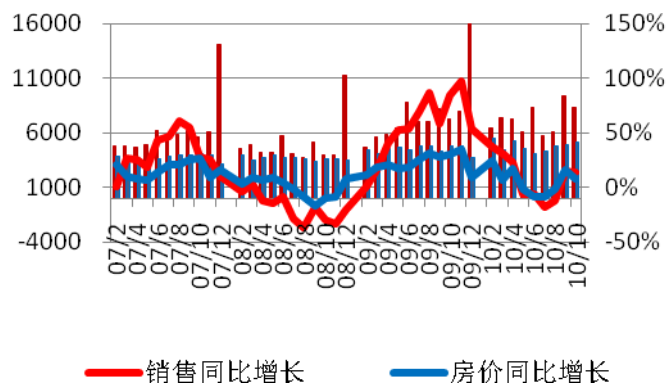
土地：11月12大城市土地购置面积和成交单价双双提升！



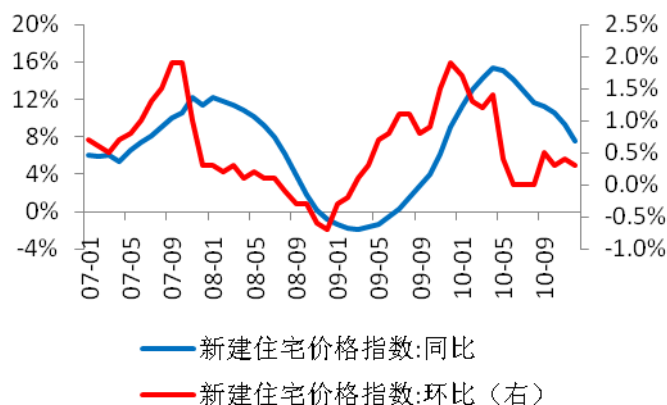
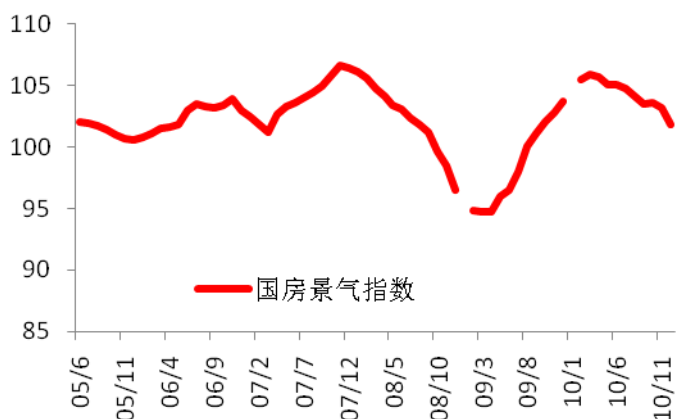
关联图表：土地购置和新开工滞后于销售！



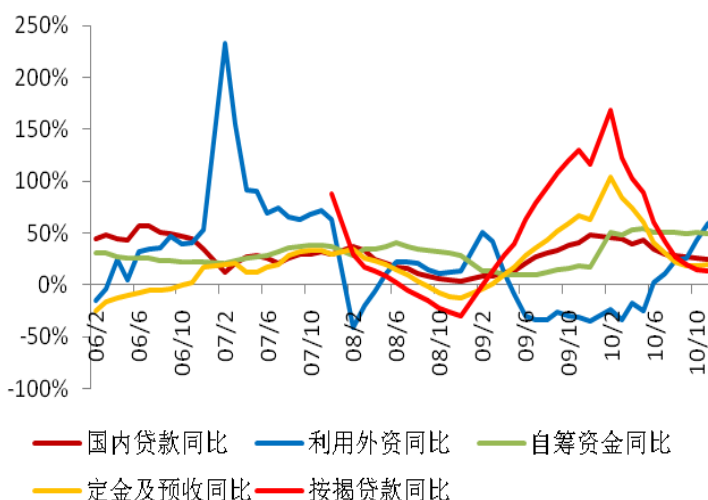
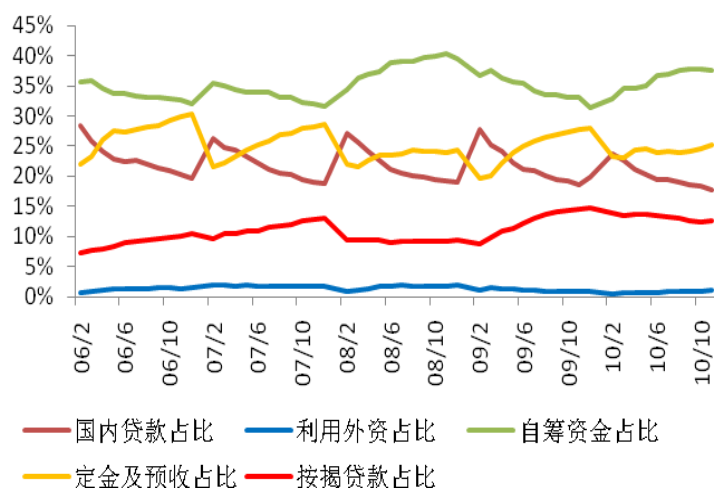
关联图表：价量基本同步、土地购置与新开工同比增速双双回升！



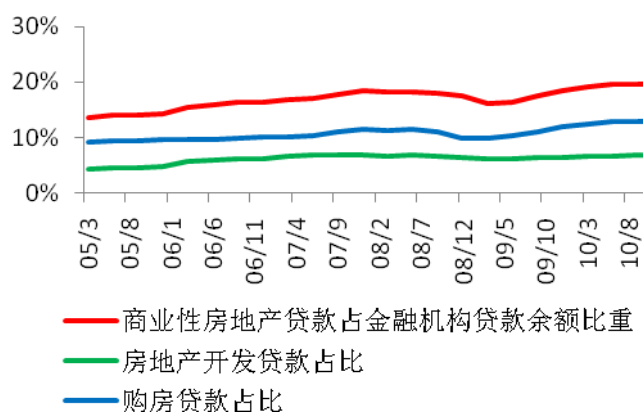
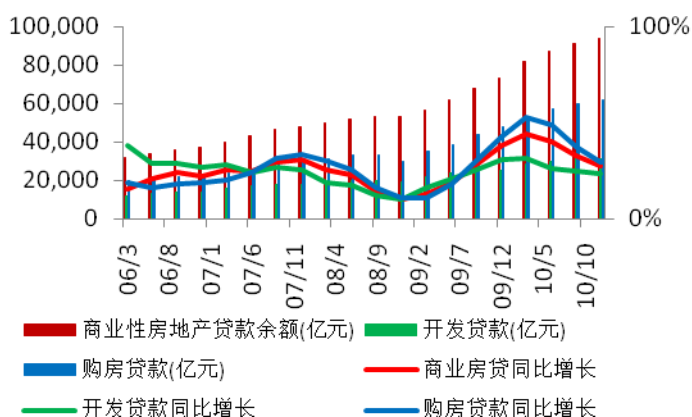
指数：指数仍处景气区间、新房售价连续4月上涨！



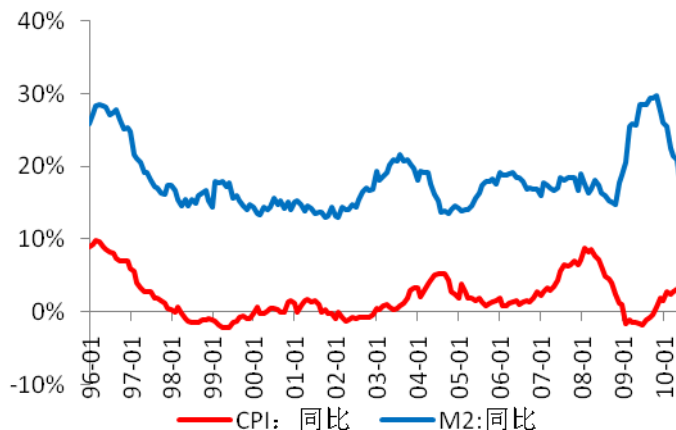
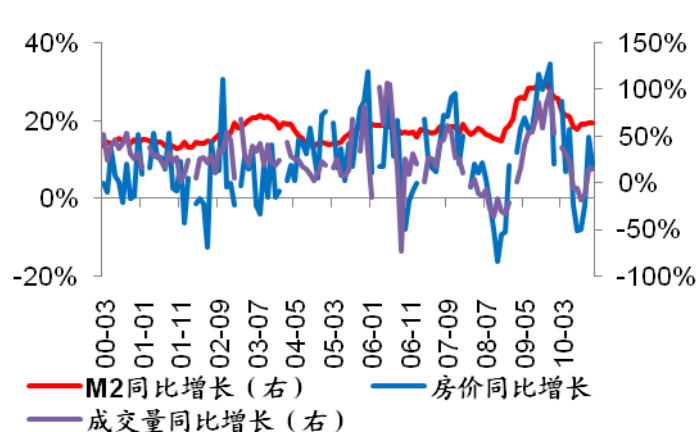
开发商资金来源：外资占比增速大幅提高！



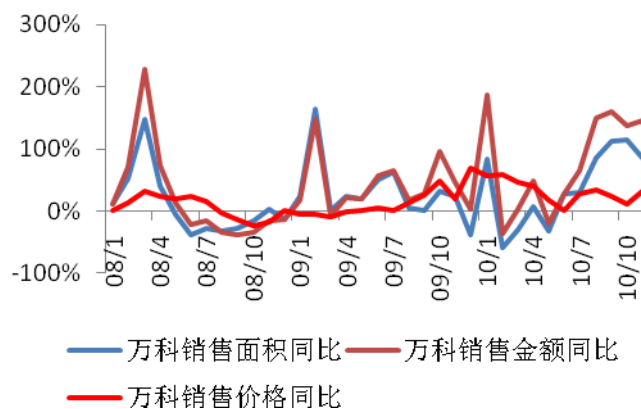
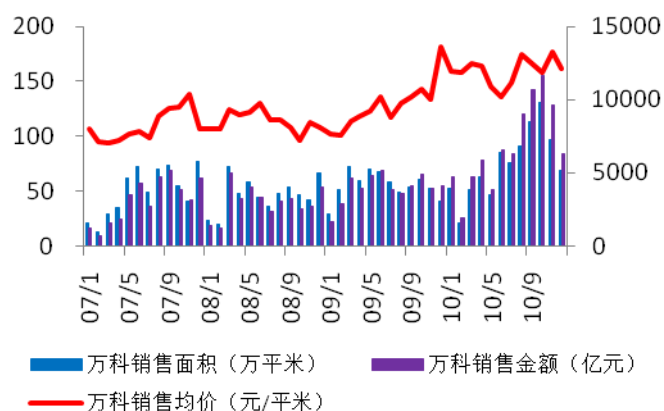
房地产贷款：4 季度房地产贷款增速继续回落！



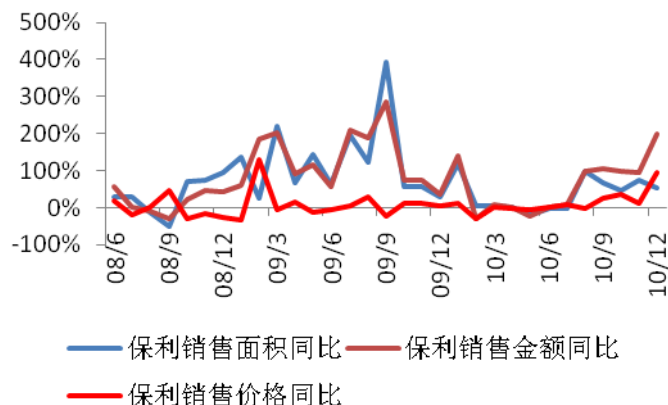
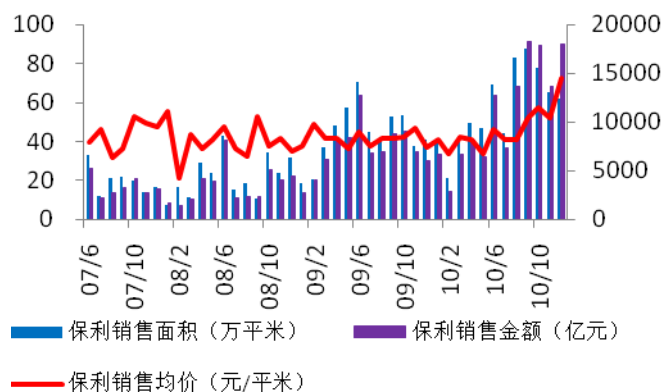
流动性：住宅成交量增速与 M1/M2 增速拟合度高、M1/M2 增速略有下滑、CPI 持续上升！



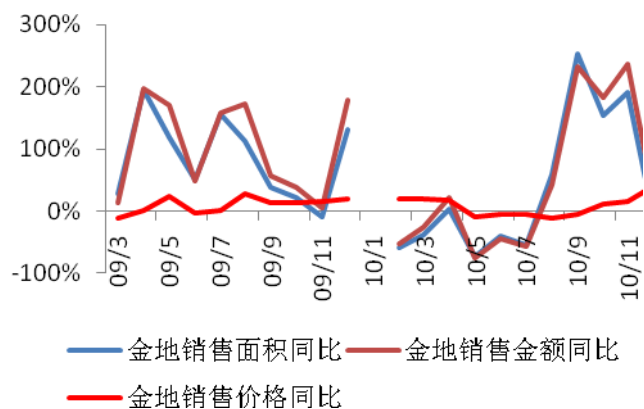
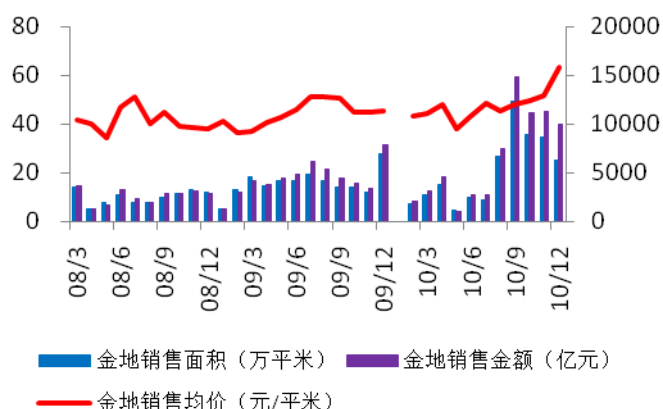
典型公司销售 - 万科: 12月销售略有下滑, 但全年突破千亿大关!



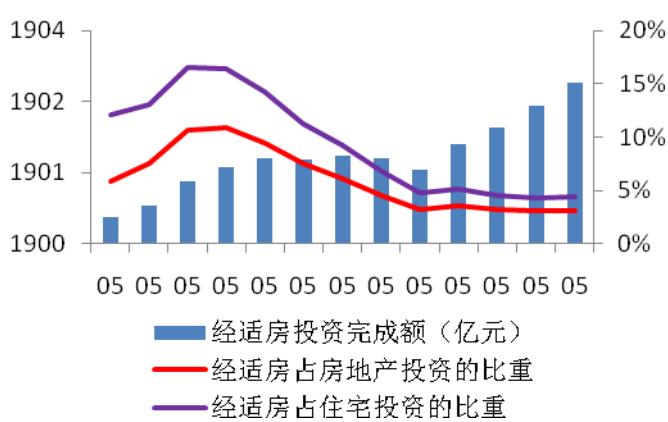
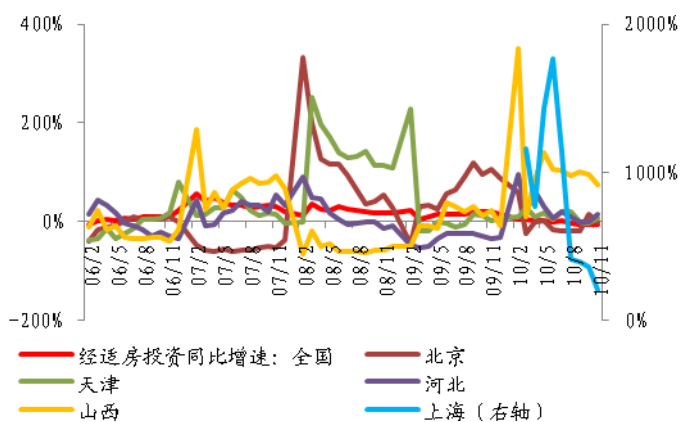
典型公司销售 - 保利: 12月销售仅此于9月, 全年突破660亿元!



典型公司销售 - 金地: 12月销售略有下滑, 但全年销售突破280亿元!

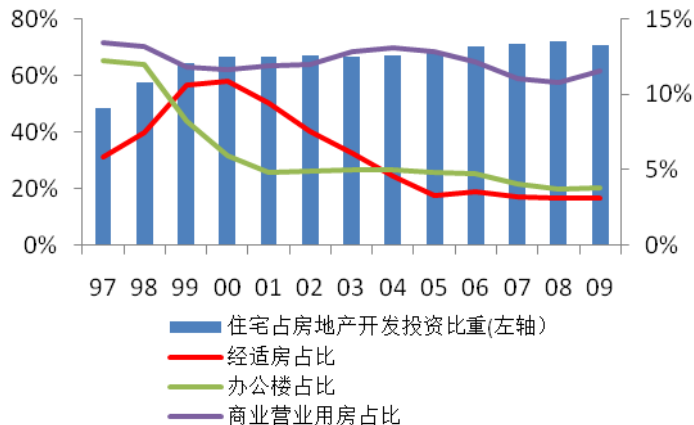
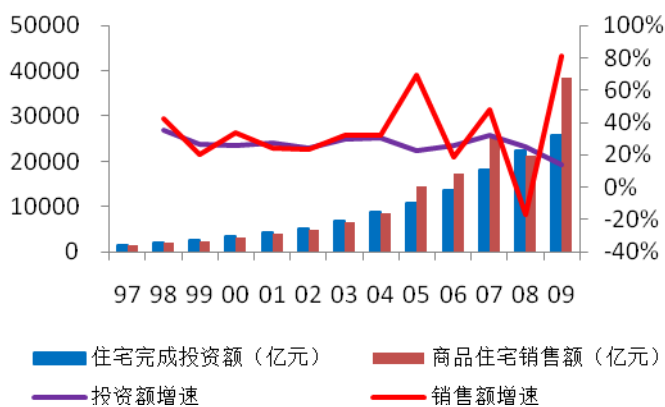


保障性住房：全国经济适用房投资增速明显下滑！

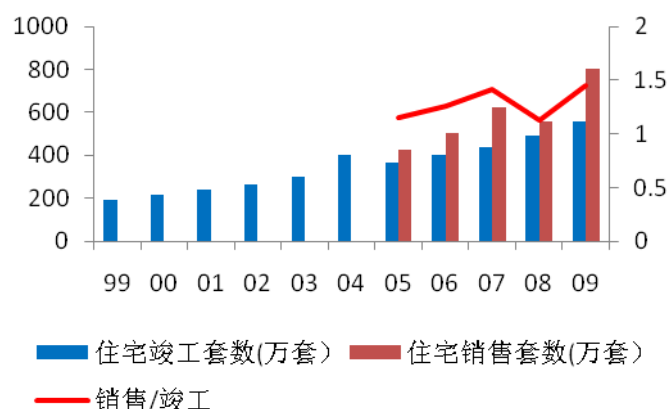
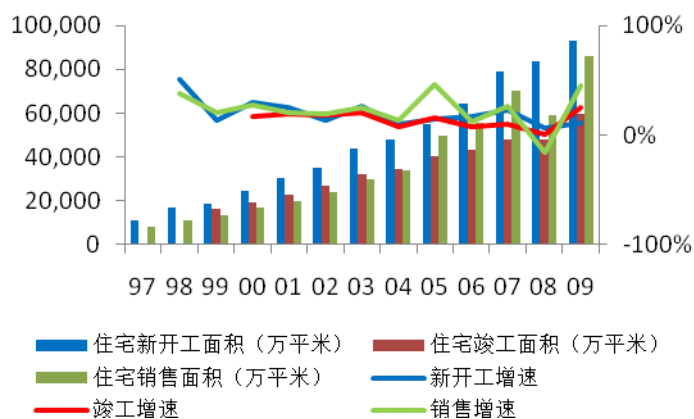


年度数据

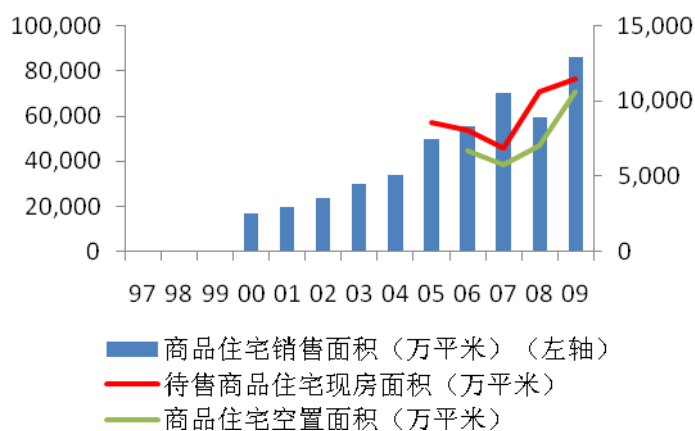
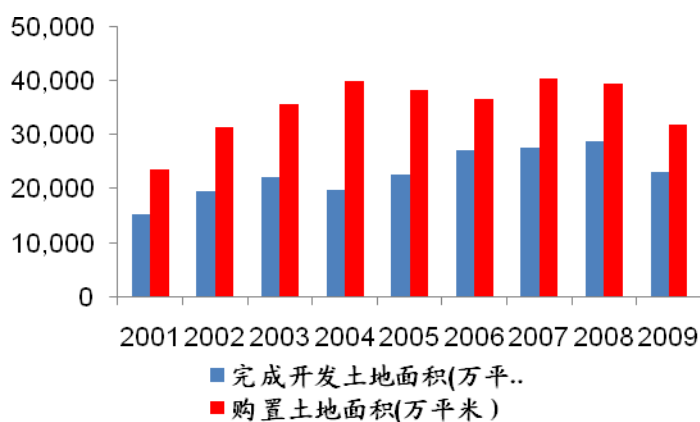
投资：09年销售额远超投资额！



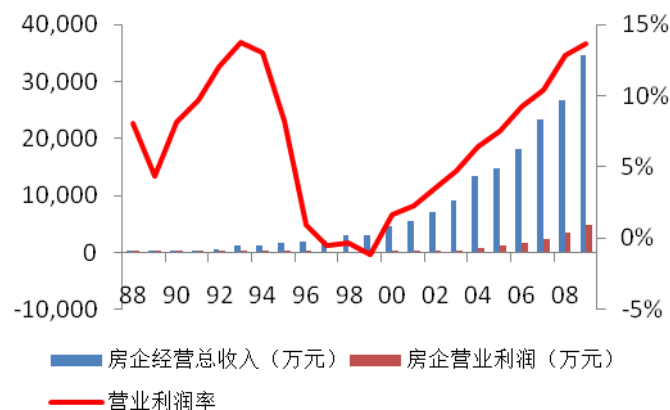
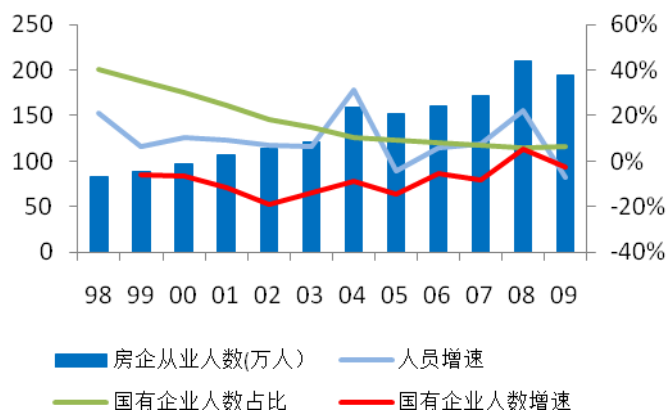
投资：05年后，销售波动远大于新开工和竣工



土地与销售：09 土地购置与土地开发降幅明显！



房企数量与利润率：09 年房企数量回落、报表利润率继续提升！



数据来源：广发证券发展研究中心

六、重点跟踪公司

表 5: 重点跟踪公司一览

公司名称	总市值 (亿元)	总股本 (亿元)	EPS (元)			PE			PB	RNAV PS(元/股)	折价率	最新 股价 元/股	最新 评级
			2009	2010E	2011E	2009	2010E	2011E					
住宅开发													
万科 A	917	110	0.48	0.63	0.80	17.2	13.2	10.5	2.3	12.4	-33%	8.3	买入
保利地产	599	46	0.77	1.08	1.64	17.0	12.2	8.0	2.2	20.4	-36%	13.1	买入
金地集团	297	45	0.40	0.62	0.82	16.7	10.8	8.1	1.8	9.6	-31%	6.7	持有
苏宁环球	153	17	0.42	0.67	0.94	21.5	13.4	9.5	4.5	13.4	-33%	9.0	买入
荣盛发展	183	14	0.43	0.70	0.95	30.0	18.2	13.4	4.2	17.3	-26%	12.8	买入
滨江集团	149	14	0.48	0.76	1.17	23.1	14.5	9.4	3.9	14.9	-26%	11.0	买入
华发股份	93	8	0.83	0.95	1.37	13.7	12.0	8.3	1.8	17.9	-36%	11.4	持有
格力地产	53	6	0.41	0.29	0.85	22.6	31.3	10.9	3.2	13.5	-32%	9.2	持有
栖霞建设	55	11	0.21	0.32	0.48	24.7	16.6	10.9	2.0	6.7	-22%	5.3	持有
亿城股份	48	10	0.42	0.54	0.64	11.5	9.0	7.6	1.7	7.7	-37%	4.9	买入
华丽家族	116	5	0.18	0.96	1.25	122.2	22.8	17.6	10.2	12.0	84%	22.0	持有
综合经营													
华侨城 A	444	31	0.55	0.80	1.12	26.0	17.9	12.7	3.8	18.9	-24%	14.3	持有
招商地产	292	17	0.96	1.26	1.59	17.8	13.5	10.7	1.7	25.6	-34%	17.0	持有
新湖中宝	276	51	0.22	0.41	0.53	24.0	13.3	10.2	3.9	7.5	-28%	5.4	买入
嘉凯城	150	18	0.66	0.66	0.90	12.5	12.5	9.3	4.2	10.3	-19%	8.3	买入
建发股份	188	22	0.48	0.65	0.82	17.6	12.9	10.3	3.5	9.1	-8%	8.4	持有
中南建设	129	12	0.48	0.78	1.11	23.1	14.3	9.9	2.9	16.4	-33%	11.1	持有
中天城投	122	9	0.50	0.76	1.23	26.6	17.7	10.9	8.8	19.2	-30%	13.4	买入
福星股份	88	7	0.47	0.74	0.83	26.1	16.6	14.8	1.7	23.2	-47%	12.3	买入
南京高科	82	5	0.50	0.61	0.87	32.0	26.1	18.2	1.7	21.5	-26%	15.9	买入
商业地产													
金融街	203	30	0.45	0.55	0.72	14.9	12.3	9.3	1.3	10.7	-37%	6.7	持有
中国国贸	108	10	0.29	0.14	0.55	37.4	74.7	19.4	2.5	16.3	-34%	10.8	买入
浦东金桥	93	9	0.39	0.48	0.59	25.8	20.9	16.9	2.7	15.3	-35%	10.0	买入
凤凰股份	58	7	0.40	0.25	0.56	19.7	30.7	14.0	4.8	6.6	19%	7.8	买入

数据来源：广发证券发展研究中心

广发房地产研究小组

赵强，分析师，复旦大学工商管理硕士，2010 年“新财富最佳分析师”房地产行业第三名、2009 年第五名、2008 年第三名，2010 年“中国最佳证券分析师”房地产行业最佳分析师，2010 年进入广发证券发展研究中心。

沈爱卿，分析师，中南财经政法大学金融学硕士，2010 年“新财富最佳分析师”房地产行业第三名（团队），2010 年第六届“最佳独立见解分析师”，入围 2009 年“中国最佳证券分析师”房地产行业最佳分析师，2007 年进入广发证券发展研究中心。

徐军平，分析师，上海财经大学金融学硕士，2010 年“新财富最佳分析师”房地产行业第三名（团队）。2010 年进入广发证券发展研究中心。

相关研究报告

房地产周报_行业跟踪分析报告	沈爱卿	2010-11-01
房地产周报_行业跟踪分析报告	沈爱卿	2010-10-25
央行加息对房地产业的影响_行业跟踪分析报告	沈爱卿	2010-10-19

广发证券——行业投资评级说明

买入（Buy）	预期未来 12 个月内，行业指数优于大盘 10% 以上。
持有（Hold）	预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出（Sell）	预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10% 以上。

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 36 楼	深圳市民田路华融大厦 2501 室	北京市月坛北街 2 号月坛大 厦 18 层 1808 室	上海市浦东南路 528 号 证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注：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。

免责声明

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，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。