

房地产月报（2011 年 7 月）

去化速度低位徘徊

赵强 分析师

电话: 021-68829698

eMail: zhaoq@gf.com.cn

SAC 执业证书编号: S0260511020001

沈爱卿 分析师

020-87555888-8637

saq@gf.com.cn

S0260511020008

徐军平 分析师

021-68829441

xjp@gf.com.cn

S0260511010010

7 月楼市成交情况

7 月, 我们监测的 33 大城市中, 58% 的城市成交量环比出现下跌, 整体成交量下跌 2.0%。从 7 月淡季整体数据表现看, 比我们预计的要好。但是我们认为这里有数据滞后的因素。由于“限购、限贷、限外、限备(备案)”等调控政策影响, 大多城市成交数据已经明显滞后。以近期我们从武汉调研了解到的情况为例: 从认购到签约, 现在需要 1 个半月, 比以往多出 2 倍以上。此外, 从去化速度的角度看, 7 月去化率为 61.5%, 仍在低位徘徊。

7 月地产股走势回顾及投资策略

回顾: 7 月房地产股整体下跌 3.3%, 高于沪深 300 指数 2.7% 跌幅以及上证 A 股指数 2.3% 的跌幅。地产股跑输大盘指数的主要原因是: 国五条“继续加强房地产市场调控”出台、超出市场预期。此外, 楼市进入 7 月淡季以及地产股 6 月的强势走势也使得地产股有回调压力。

投资策略: 地产股的利空还没有出尽。国五条明确要求房价上涨过快的三线城市要出台限购措施。现在三线城市限购的范围还不确定, 如果限购范围较大, 短期将对楼市造成较大冲击。这种可能性比较小, 但是也不能完全排除。另外, 通胀的压力还是比较大的, 而且短期内很难形成趋势性的回落。在这些压力下, 地产股很难有大的投资机会。

广发地产模拟组合

万科 A、保利地产、中天城投、首开股份、南京高科

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	8.15	0.66	0.99	1.20	12.30	8.22	6.80	0.24	10.5	买入
保利地产	10.47	0.83	1.35	1.80	12.66	7.77	5.82	0.16	13.5	买入
金地集团	6.13	0.60	0.82	1.06	10.17	7.44	5.80	0.23	8.0	买入
招商地产	17.76	1.26	1.59	2.05	14.12	11.15	8.64	0.40	19.5	持有
金融街	6.91	0.55	0.72	1.00	12.68	9.62	6.93	0.27	8.0	持有
中天城投	10.00	0.43	0.87	1.29	23.04	11.44	7.74	0.16	16.0	买入
南京高科	13.81	0.61	0.87	1.13	22.72	15.81	12.26	0.44	17.0	买入

数据来源: 公司报表, 广发证券发展研究中心

行业评级

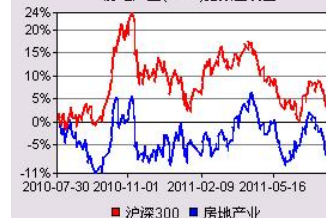
持有

前次评级

持有

行业走势

房地产业(0110)指数走势图



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
行业指数	-6.71%	-6.05%	-6.64%
沪深 300	-2.37%	-6.91%	3.60%

目录索引

一、7月楼市分析	3
(一) 总体成交量: 近6成城市环比下跌, 整体成交量微跌2%	3
(二) 中部区域表现最好、西部区域表现最差	3
(三) 房价一线城市表现相对较弱	3
(四) 非限购城市表现相对较弱	3
(五) 个案分析	3
(六) 可售和去化速度: 存货继续提升, 去化率低位徘徊	3
二、7月地产股走势回顾及投资策略	6
(一) 7月地产股走势回顾	6
(二) 投资策略	6
三、广发地产模拟组合	6
三、近期政策一览	8
四、主要城市成交情况	11
五、房地产数据图表	19
六、重点跟踪公司	26

图表索引

图 1: 五大区域房地产市场成交情况	5
图 2: 11大重点城市存货情况	6
图 3: 模拟组合相对行业和沪深300的超额收益	7
图 4: 重点区域及三十四大城市成交情况	11
图 5: 广发房地产数据库	19
表 1: 33大城市6月成交情况	4
表 2: 广发房地产模拟组合	7
表 3: 广发房地产模拟组合 - 不考虑仓位	8
表 4: 近期政策一览	8
表 5: 重点跟踪公司一览	26

一、7月楼市分析

（一）总体成交量：近6成城市环比下跌，整体成交量微跌2%

7月，我们监测的33大城市中，58%的城市成交量环比出现下跌，整体成交量下跌2.0%。同比而言，去年同期的低基数使得连续3月上涨，7月66%的城市成交量同比实现上涨，整体涨幅为17.9%。

（二）中部区域表现最好、西部区域表现最差

分区域看，7月仅中部区域成交量环比实现上涨（环比上涨11.4%、连续3月环比上涨），其他四个区域都出现不同程度的下跌，其中西部区域表现最差，环比跌幅接近20%。同比来看，仅西部区域出现下跌，其它4大区域均实现上涨，且涨幅普遍在30%附近，去年低基数效应继续显现。

（三）房价一线城市表现相对较弱

7月，房价一线城市、二线城市和三线城市成交量环比均出现小幅下降。其中房价一线城市环比跌幅最大为2.4%。从京沪杭深穗5个一线城市成交量来看，京沪深都实现了不同幅度的上涨。

同比而言，房价一线、二线和三线都实现上涨，其中房价一线涨幅为29%，继续因为去年的低基数而夺魁。

（四）非限购城市表现相对较弱

7月，限购城市和非限购城市成交量环比均出现下跌。其中非限购城市环比跌幅为5.2%，相对较大。这也是今年以来，非限购城市的环比涨幅第二个月没有跑赢限购城市（上次跑输为5月）。

（五）个案分析

7月，在我们监测的33个城市中，哈尔滨的表现异常突出。哈尔滨7月成交量高达9411套，环比上涨293%。其中，哈尔滨在7月16号和17号两天成交3458套，占比高达36.7%。很显然这是房地产项目集中备案所致。目前备案数据往往较签约数据滞后半个月以上，如果在加上认购到签约的延迟时间，那么在7月如此巨量成交中，可以确定有6月作出的较大贡献。

（六）可售和去化速度：存货继续提升，去化率低位徘徊

从可售量来看，库存继续攀升。7月末11大重点城市的存货总量达到66.9万套，

环比上涨6.5%。7月新上市可售套数达到10.7万套，较6月回落8%。

去化速度处在低位徘徊。7月去化率61.5%，略高于6月的59.2，远低于2010年平均94%的去化率。6月末存销比首次突破11个月，连续6月上涨。其中，存销比超过12个月的城市有大连、杭州、北京、南京、青岛和重庆。

表 1: 33 大城市 7 月成交情况

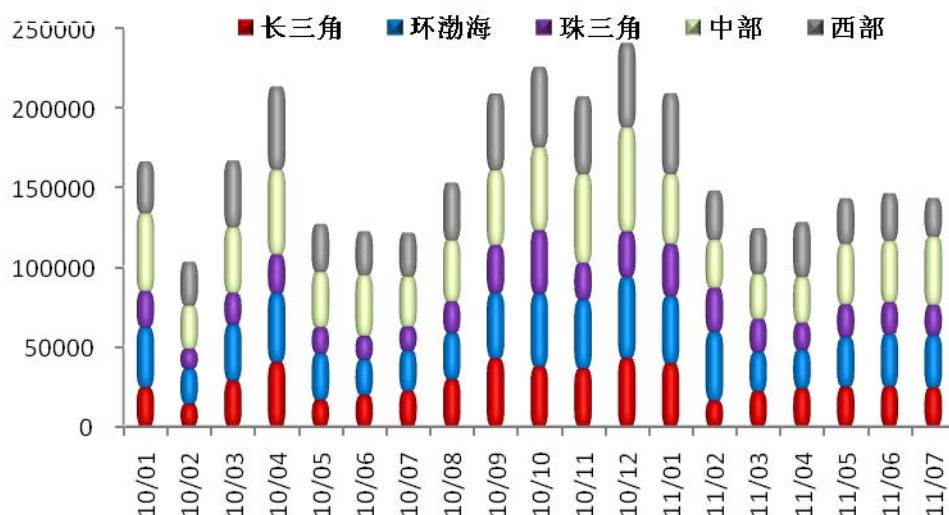
区域	城市	成交量			基准比较		去化速度	
		月成交量 (套)	同比增 长	环比增 长	2010 年月 平均成交 量	上月成 交量占 2010 均 值比重	月成交 量/月 新增可 售	总可售/半年 月均成交量
长三角	上海	15714	0.9%	4.8%	17075	92.0%	98.3%	3.7
	南京	3257	121.7%	16.6%	4106	79.3%	82.2%	14.1
	杭州	3085	-11.2%	-23.6%	4720	65.4%	49.1%	19.8
	苏州	2684	38.6%	-20.1%	3879	69.2%	121.3%	8.2
	小计	24739	10.1%	-1.8%	29781	83.1%		
环渤海	北京	9252	67.0%	6.9%	9171	100.9%	143.6%	15.4
	天津	7502	38.4%	-6.5%	8334	90.0%		
	大连	2411	19.0%	14.7%	3893	61.9%	22.7%	28.0
	青岛	8284	22.1%	14.8%	8618	96.1%	68.6%	12.3
	济南	3272	86.0%	-7.5%	1629	200.8%		
	石家庄	2111	-44.4%	-37.4%	3739	56.5%		
	小计	32832	29.6%	-0.2%	35384	92.8%		
珠三角	广州	4959	25.6%	-24.8%	6405	77.4%	84.7%	6.7
	深圳	3945	142.5%	23.3%	3115	126.6%	65.1%	11.4
	佛山	2317	-14.4%	16.3%	3613	64.1%		
	惠州	1963	64.5%	-1.7%	1938	101.3%	87.9%	5.9
	韶关	544	54.1%	63.4%	558	97.5%		
	汕头	443	57.2%	-43.1%	484	91.5%		
	南宁	3039	-28.4%	-18.4%	4477	67.9%		
	厦门	1790	207.5%	36.6%	1593	112.3%		
	小计	19000	27.2%	-4.7%	22183	85.6%	19000	27.2%
中部	武汉	11544	52.1%	-17.3%	11757	98.2%		
	长沙	8310	-6.5%	1.1%	15260	54.5%		
	岳阳	924	-9.5%	-9.7%	863	107.0%		
	南昌	2629	55.9%	-5.2%	3011	87.3%		
	襄樊	1078	52.0%	-33.1%	1047	102.9%		
	长春	5235	-19.2%	10.7%	5434	96.3%		
	哈尔滨	9411	264.5%	293.8%	3490	269.6%		
	包头	3275	82.5%	-2.5%	3128	104.7%		
	安庆	593	-22.7%	13.3%	601	98.6%		
	小计	42999	36.4%	11.4%	44593	96.4%		
西部	重庆	10003	-36.5%	-26.0%	19700	50.8%	28.7%	13.8

成都	4443	21.0%	-5.7%	7433	59.8%		
昆明	3059	-14.1%	-21.5%	6314	48.4%		
泸州	1768	43.7%	21.8%	1359	130.1%		
兰州	790	-13.8%	-28.4%	977	80.9%		
贵阳	4048	65.1%	-23.4%	3780	107.1%		
小计	24111	-12.6%	-19.5%	39564	60.9%		
合计或均值	143681	17.9%	-2.0%	171504	83.8%	61.5%	11.1
上涨城市占比		66.7%	42.4%				
房价一线城市	50397	29.2%	-2.4%	56807	88.7%		
房价二线城市	83655	12.2%	-1.8%	104234	80.3%		
房价三线城市	9629	16.5%	-0.8%	10463	92.0%		
限购城市	136369	17.3%	-1.8%	164654	82.8%		
非限购城市	7312	31.6%	-5.2%	6850	106.7%		

数据来源：WIND、广发证券发展研究中心

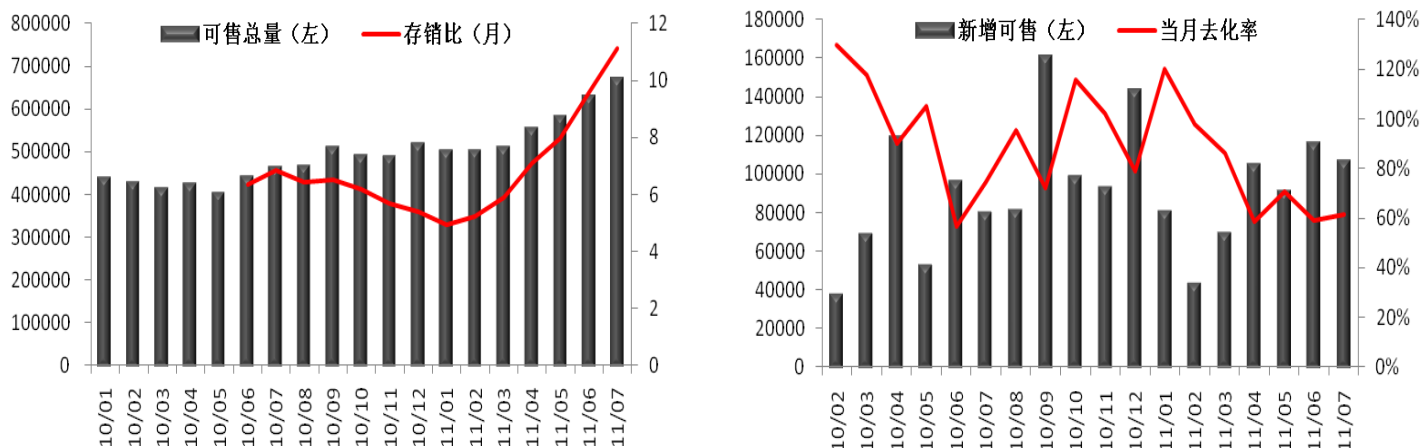
图 1：五大区域房地产市场成交情况

单位：套



数据来源：WIND、广发证券发展研究中心

图 2: 11 大重点城市存货情况



注: 11大城市分别是: 上海、北京、广州、深圳、南京、杭州、苏州、重庆、青岛、惠州、大连
数据来源: WIND、广发证券发展研究中心

二、7月地产股走势回顾及投资策略

(一) 7月地产股走势回顾

7月房地产股整体下跌3.3%，高于沪深300指数2.7%跌幅以及上证A股指数2.3%的跌幅。地产股跑输大盘指数的主要原因是：国五条“继续加强房地产市场调控”出台、超出市场预期。此外，楼市进入7月淡季以及地产股6月的强势走势也使得地产股有回调压力。

(二) 投资策略

地产股的利空还没有出尽。国五条明确要求房价上涨过快的三线城市要出台限购措施。现在三线城市限购的范围还不确定，如果限购范围较大，短期将对楼市造成较大冲击。这种可能性比较小，但是也不能完全排除。另外，通胀的压力还是比较大的，而且短期内很难形成趋势性的回落。在这些压力下，地产股很难有大的投资机会。

三、广发地产模拟组合

上周组合资产(考虑仓位)绝对收益率为-1.9%，累计绝对收益率为 3.4%；累计绝对收益相对行业的超额收益为 4.6%，相对沪深 300 的超额收益为 6.6%。

上周组合资产（不考虑仓位）收益率为-3.6%，累计收益率为-5.3%；累计收益相对行业的超额收益为-6.3%，相对沪深 300 的超额收益为-0.3%。

本周我们维持组合不变。

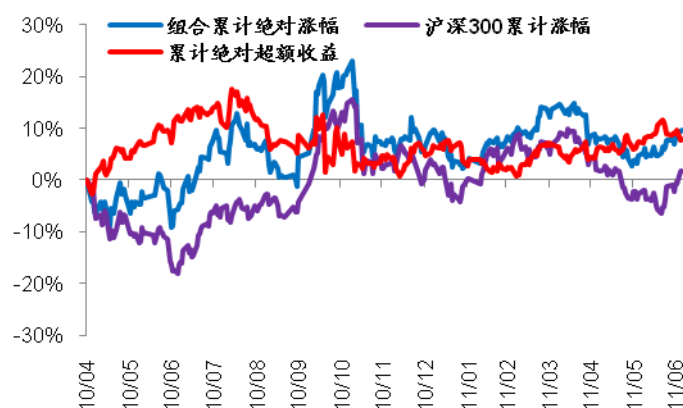
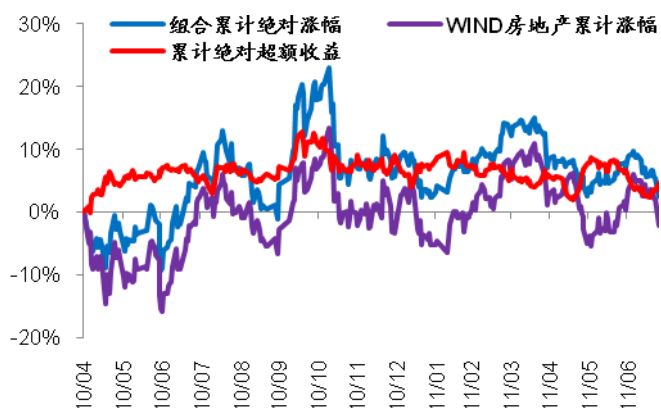
表 2: 广发房地产模拟组合

行业评级		持有		
初始资本金 (百万元)		100		
最新股票仓位		58%		
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	8.15	19	18.5%
保利地产	167	10.47	18	16.9%
中天城投	100	10.00	10	9.7%
首开股份	61	11.24	7	6.7%
南京高科	50	13.81	7	6.6%
合计	613		60	58.4%
总资产 (百万元)		103		
总资产收益率		3.4%		
WIND 房地产行业累计涨幅		-1.2%		
沪深 300 指数累计涨幅		-3.2%		
超额收益率 (相对 WIND 房地产行业)		4.6%		
超额收益率 (相对沪深 300 指数)		6.6%		

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



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	8.15	30	31.4%
保利地产	269	10.47	28	29.7%
中天城投	153	10.00	15	16.2%
首开股份	99	11.24	11	11.7%
南京高科	75	13.81	10	11.0%
合计	960		95	100.0%
总资产 (百万元)			95	
总资产收益率			-5.3%	
WIND 房地产行业累计涨幅			0.9%	
沪深 300 指数累计涨幅			-5.0%	
超额收益率 (相对 WIND 房地产行业)			-6.3%	
超额收益率 (相对沪深 300 指数)			-0.3%	

注: 模拟组合起始日为 2011 年 1 年 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
2011.7.20	国务院常务会议部署加强土地管理工作	国务院常务会议研究部署近期加强土地管理的重点工作: 做好保障性安居工程用地供应。依法加快供地进度, 保证今年 1000 万套保障性安居工程建设用地。提前做好明年保障性安居工程建设用地供应的储备和预安排。采取多种措施增加普通商品住房用地供应。坚持和完善土地招标投标挂牌出让制度, 推进商品住房用地供应由价格主导双向定价、配建保障房等转变。
2011.7.12	国务院常务会议部署继续加强房地产市场调控工作	继续严格实施差别化住房信贷、税收政策和住房限购措施, 遏制投机投资性购房, 合理引导住房需求。已实施住房限购措施的城市要继续严格执行相关政策, 房价上涨过快的二三线城市也要采取必要的限购措施。
2011.7.6	央行 2010 年来第五次加息	中国人民银行决定, 自 2011 年 7 月 7 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及个人住房公积金贷款利率相应调整
2011.6.23	温家宝: 总体价格水平目前处在一个可控的区间, 而且预计将稳步下降	中国已将限制价格上涨作为宏观经济调控的首要任务, 并推出了一套有针对性的政策。这些政策已经奏效。总体价格水平目前处在一个可控的区间, 而且预计将稳步下降。
2011.6.22	发改委: 支持发行企业债券进行保障房融资	《关于利用债券融资支持保障性住房建设有关问题的通知》: 支持符合条件的地方政府投融资平台公司和其他企业, 通过发行企业债券进行保障性住房融资。

2011.6.17	北京政策放松传闻及政府澄清	调控松动传闻：6月17日，媒体报道“北京正在研究放宽限购政策，有望在年底前放松对高端项目的限购”。 政府澄清：6月21日，北京市住房和城乡建设委员会负责人表示：北京市坚决贯彻落实国家和本市制定的包括限购在内的一系列房地产市场调控政策，确保实现房价控制目标，限购政策决不会放松，没有调整的安排，也不会按照房屋档次、价格区别对待。
2011.6.15	住建部政策研究中心副主任王珏林：不加码、不放松	目前房地产调控未达到最理想状态，未来将加大力度落实已有政策，但未有考虑出台更严厉的措施……如果房价还在上涨，那么限购范围肯定扩大，甚至可能扩大到全国
2011.5.31	大连政策放松传闻及政府澄清	调控松动传闻：5.31日，媒体报道大连高新园区将二套房认定标准由“以家庭为单位”改为“以个人为单位”。 政府澄清：6.1日大连市房地产调控政策领导小组办公室的负责人表示：大连市住房限购政策没有任何变化，不论是限购区域范围还是查询方式都未做任何更改。该人士还称，大连市委市政府坚决贯彻落实有关房地产调控的各项政策措施，毫不动摇地执行住房限购政策。同时，将于近期对全市开展贯彻落实房地产调控情况进行大检查，进一步规范市场秩序，促进房地产市场健康平稳发展。
2011.5.30	国土部：地价监控已经扩大到县级城市	国土资源部下发《关于严格落实异常交易地块上报制度有关问题的函》，要求全国所有县级及以上城市及时上报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异常交易地块。
2011.5.1	温家宝：三个坚定不移	中央要保持房地产价格基本稳定，促进房地产业健康发展，这个决心坚定不移；要把一些地区过高的房价降下来，使是它回到合理水平，这个决心也是坚定不移；要特别关注困难群体，中低收入家庭，使他们住得起房子，租得起房子，这个决心也是坚定不移的。
2011.4.27	发改委价格监督检查司司长许昆林	我们正在对房地产市场的成本、利润和价格等情况开展调研，拟综合考虑中国房地产业发展的实际情况和国外可借鉴的做法，将商品住房列入制止牟取暴利项目，严厉打击不法房地产开发商牟取暴利的行为。
2011.4.20	海口政策放松传闻及政府澄清	调控松动传闻：4月20日，海口市长冀文林在海口市政府第75次常务会议上说，要“充分利用国务院给予海南的优惠政策，按照限价不限购的原则，积极出台相关实施细则”。这被理解为限购将取消。 政府澄清：26日，海口市住房和城乡建设局局长杜海鹰表示“有关海口叫停‘限购令’的传闻不实，海口市不会叫停‘限购令’”。海口市有关部门在研究对房地产产品进行分类管理，调整产品结构，把产权式酒店、酒店式公寓、度假村等经营性旅游地产从普通商品住房中分离开，作为旅游地产来管理和销售，不纳入限购的范围。
2011.4.13	国土资源部副部长贡小苏	“中央认为，以城市住房为主的问题已经影响到了全局，必须在控制通胀的同时下决心解决好房价问题”
2011.4.5	央行2010年来第四次加息	自2011年4月6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及个人住房公积金贷款利率相应调整。
2011.3.18	央行11年第三次上调存款准备金率	从2011年3月25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。
2011.3.15	温家宝：三管齐下控房价	第一，还是要控制货币的流动性。也就是说消除房价、物价上涨的货币基础。第二，运用财政、税收和金融的手段来调节市场的需求。第三，加强地方政府的责任，无论是物价和房价，地方都要切实负起责任来。也就是说“米袋子”省长负责制，“菜篮子”市长负责制，房价也由地方来负主要责任。

2011.1.28 至 3.31	国八条地方细则	北京等 40 个城市相继出台以限购令为主的国八条，608 个城市公布年度新建住房价格控制目标
2011.2.18	央行 11 年第二次提高存款准备金率	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。
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	大力推进公共租赁住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	"加快保障性住房建设，加强房地产市场调控"。

场调控

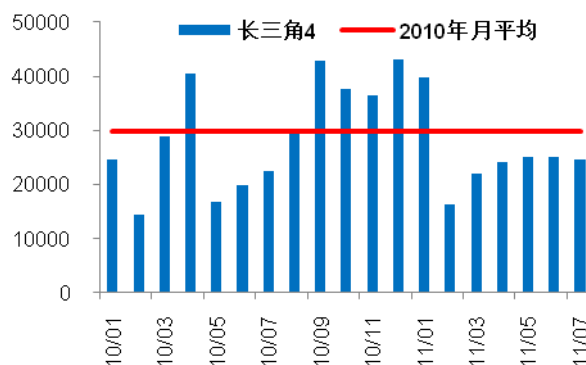
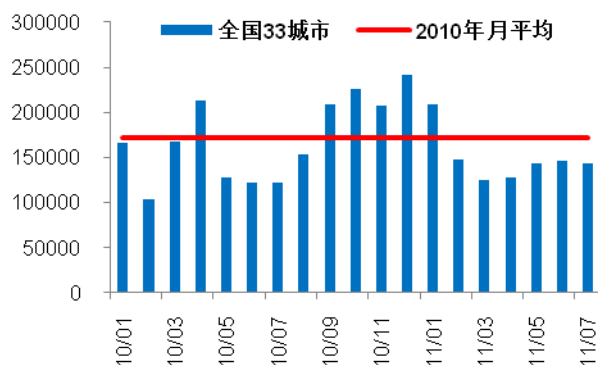
2010.11.19	央行年内第五次上调存款准备金率	上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。
2010.11.16	财政部、发改委、住建部《关于保障性安居工程资金使用管理有关问题的通知》	从 2010 年起，各地在确保完成当年廉租住房保障任务的前提下，可将现行从土地出让净收益中安排不低于 10% 的廉租住房保障资金，统筹用于发展公共租赁住房。
2010.11.15	住建部、外管局《关于进一步规范境外机构和个人购房管理的通知》	1、境外个人在境内只能购买一套用于自住的住房。2、在境内设立分支、代表机构的境外机构只能在注册城市购买办公所需的非住宅房屋。
2010.11.10	央行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。

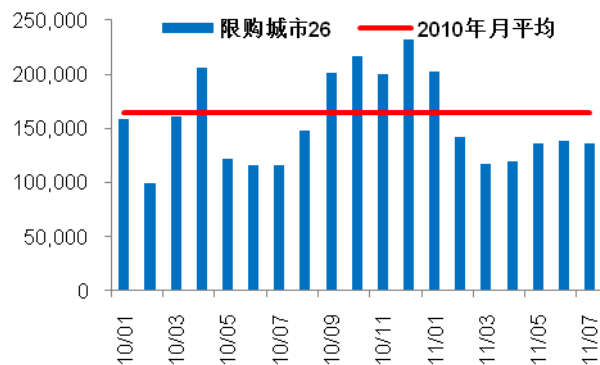
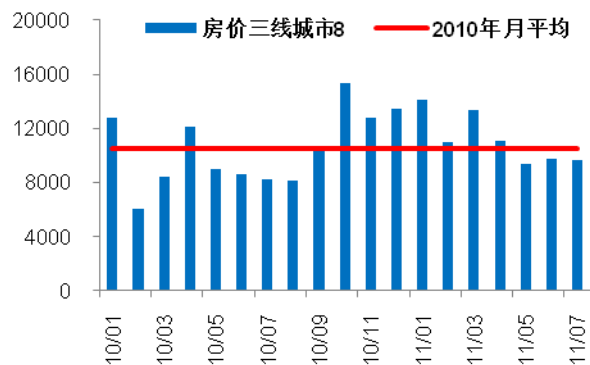
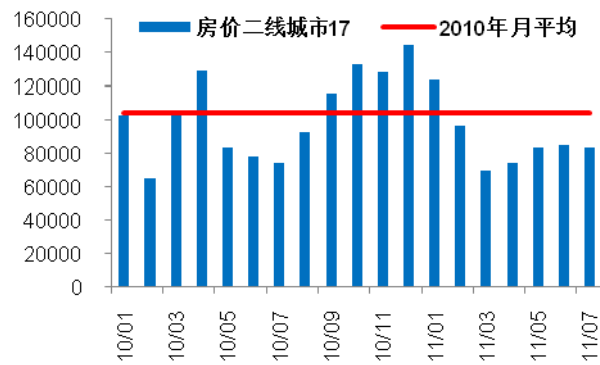
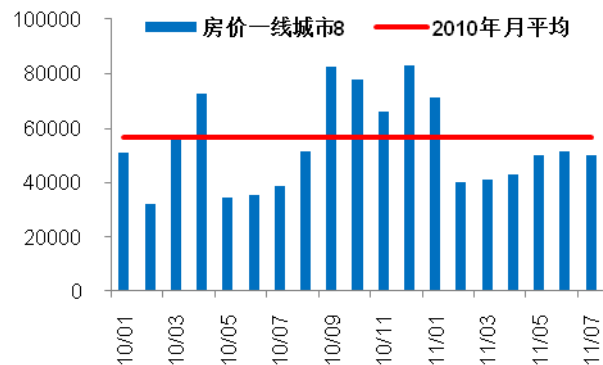
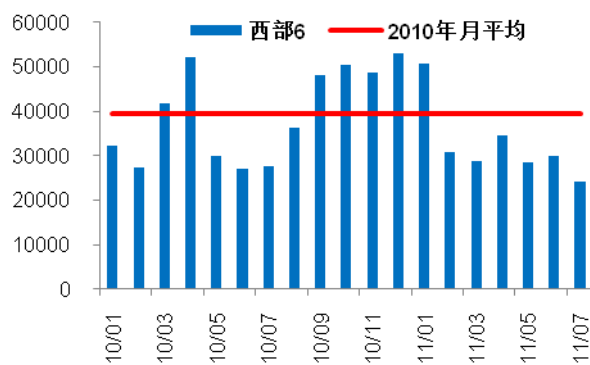
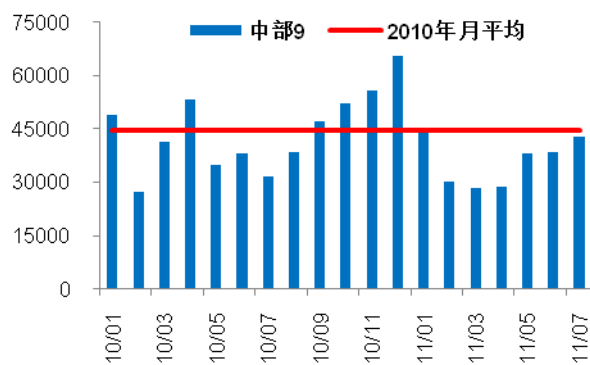
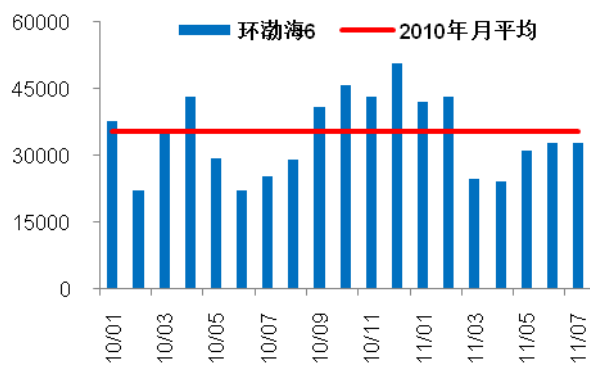
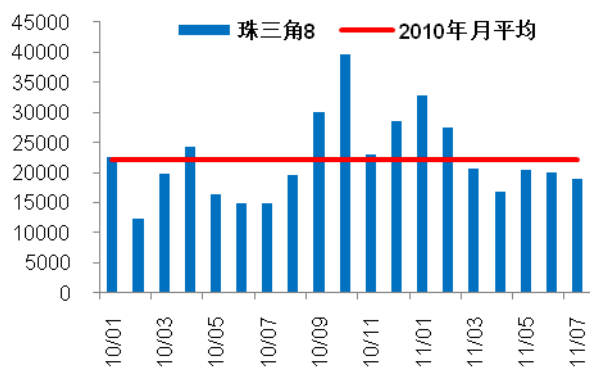
数据来源：政府网站、广发证券发展研究中心

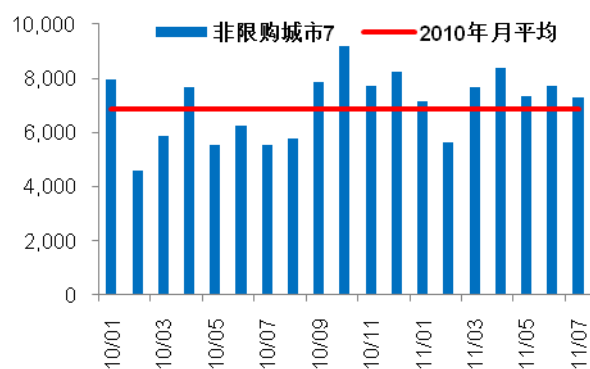
四、主要城市成交情况

图 4：重点区域及三十四大城市成交情况

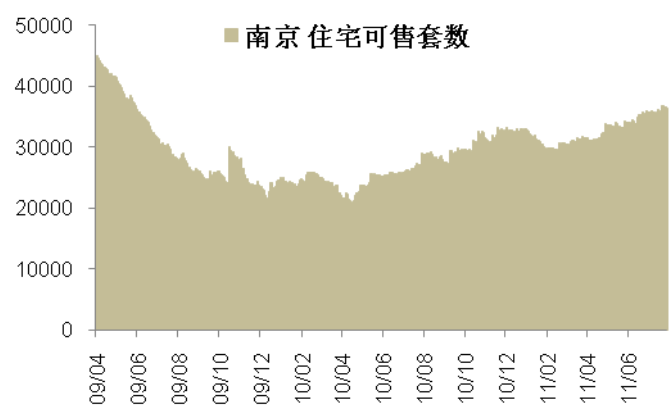
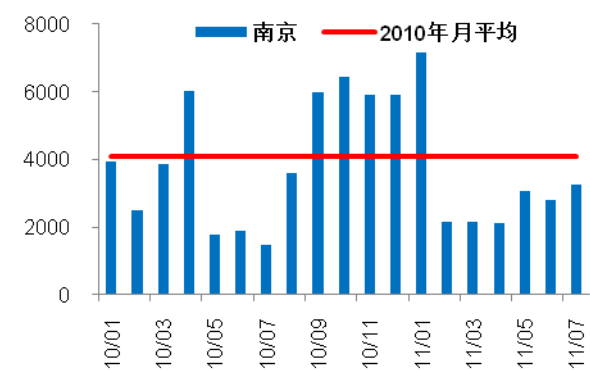
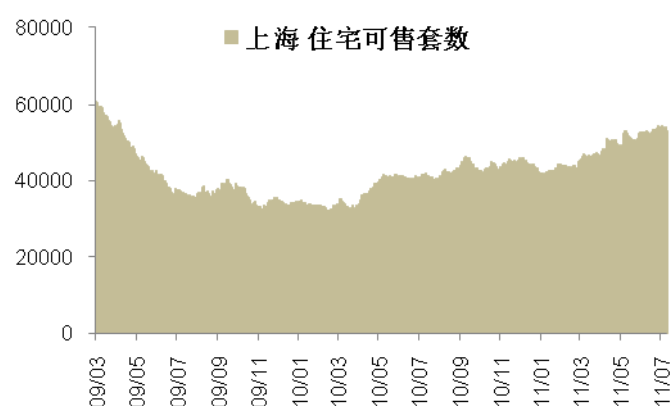
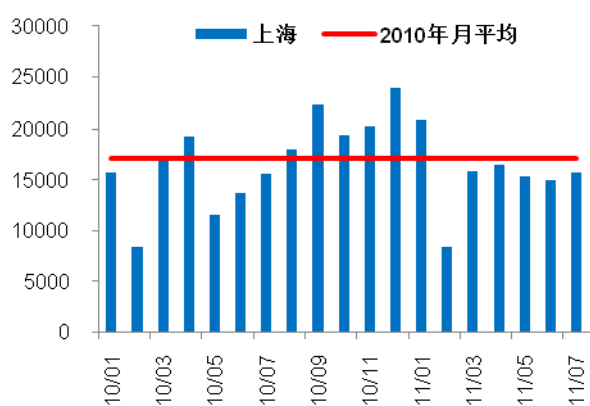
单位：套

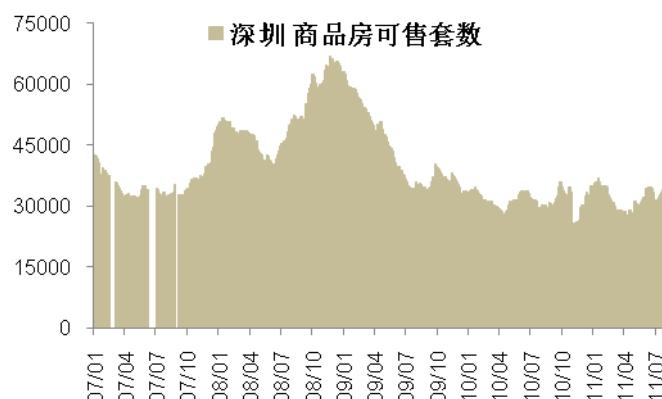
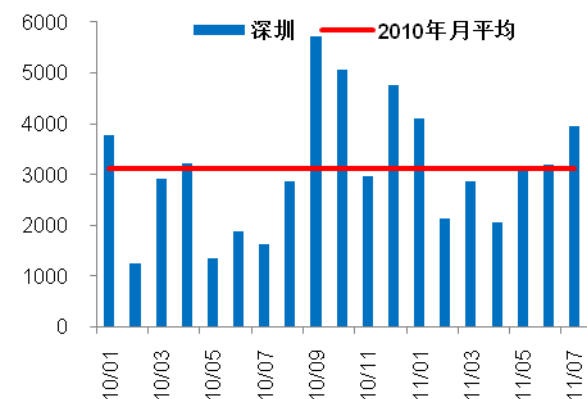
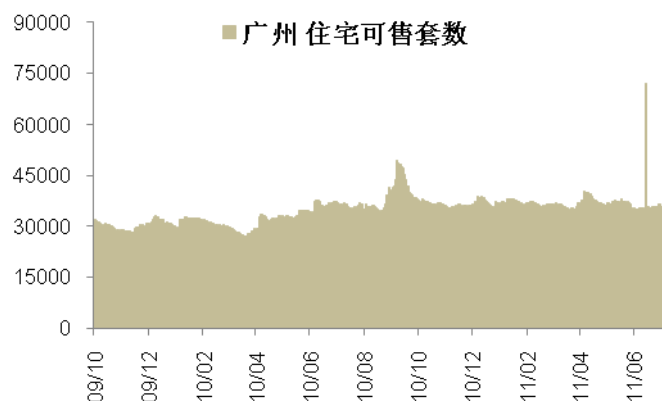
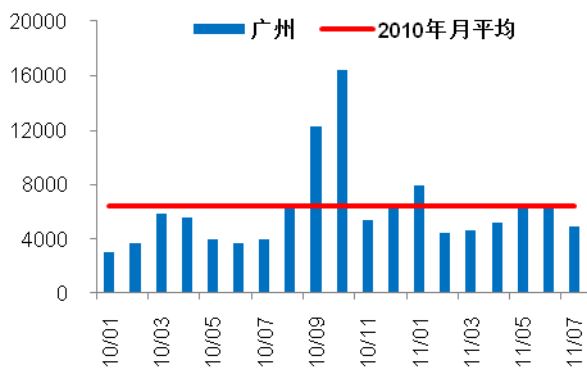
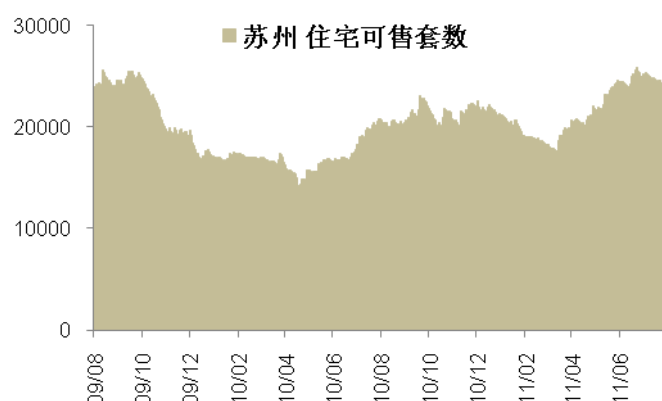
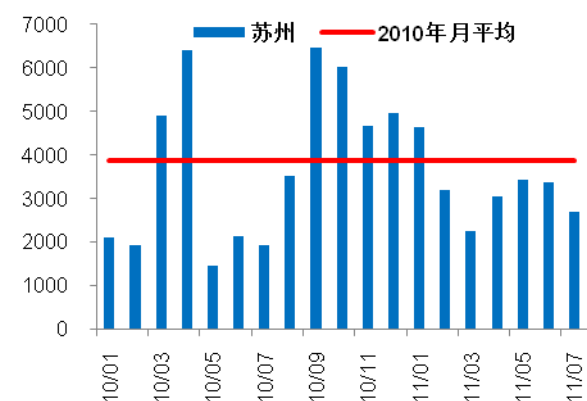
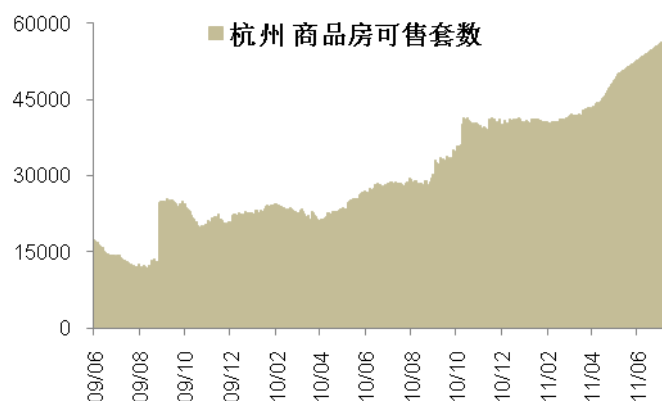
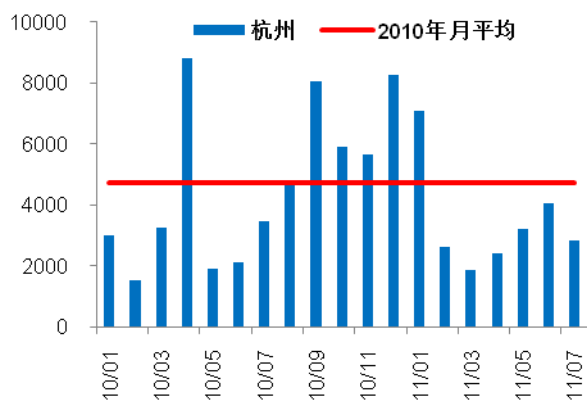


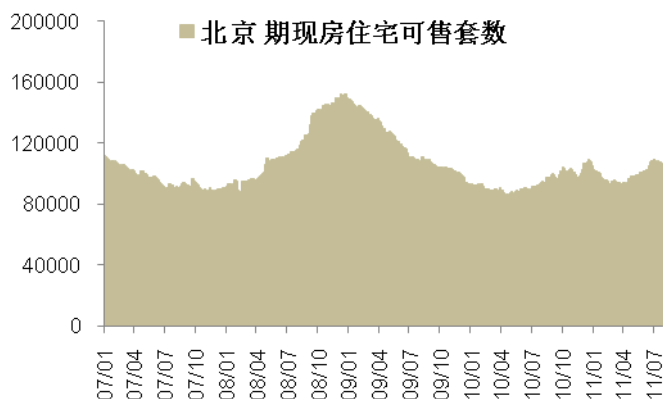
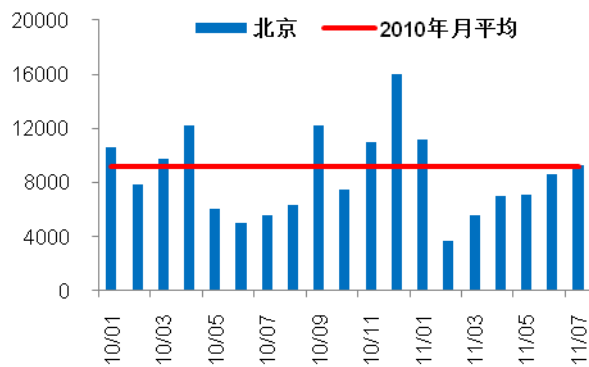
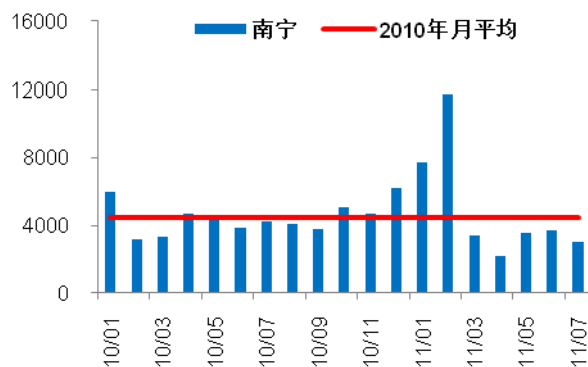
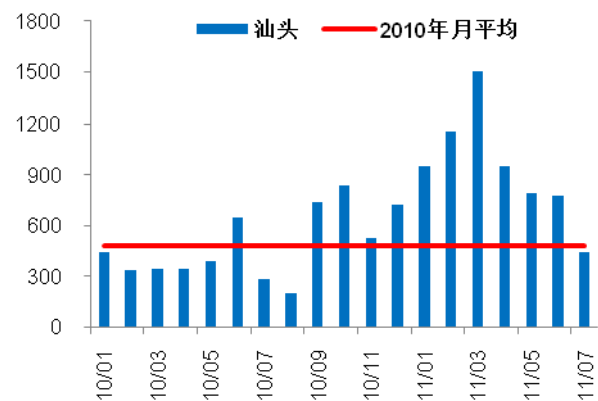
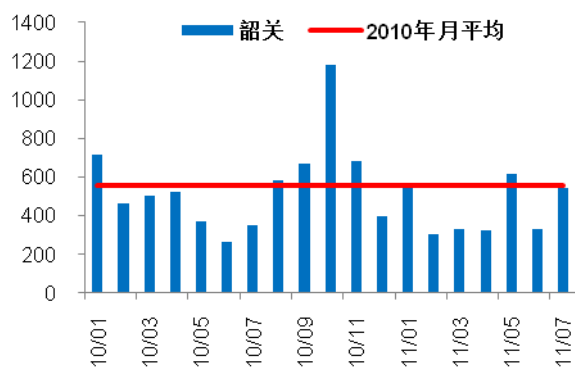
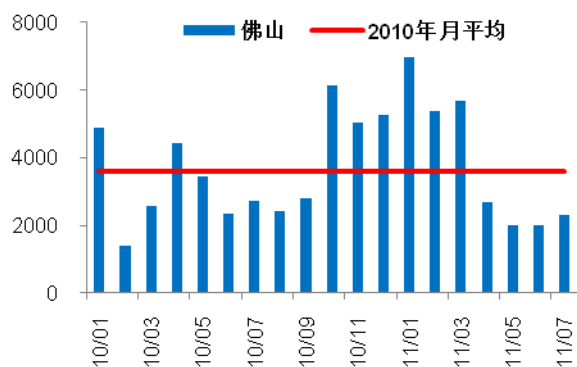
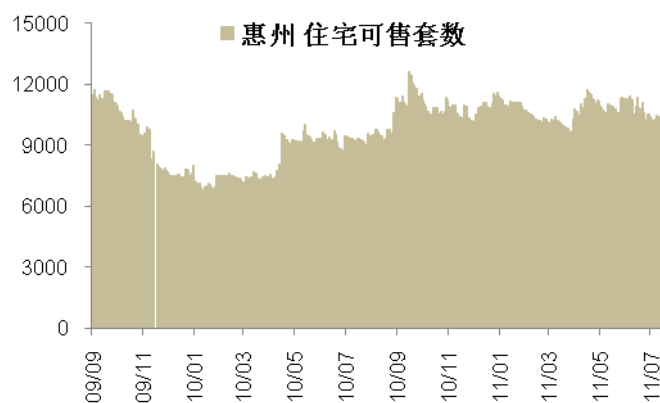
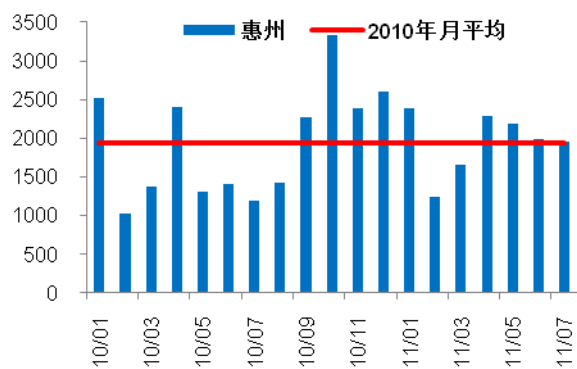


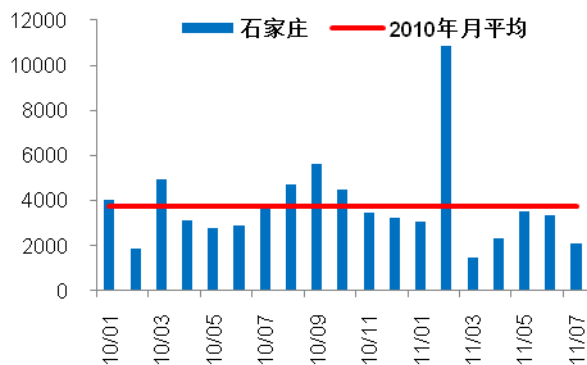
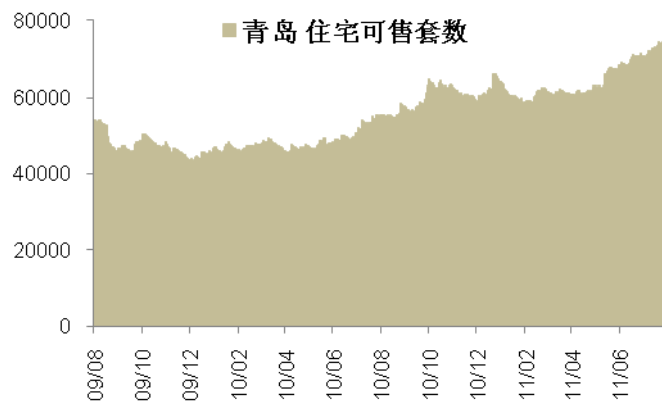
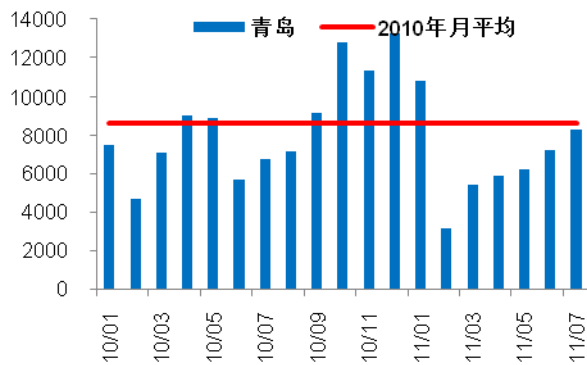
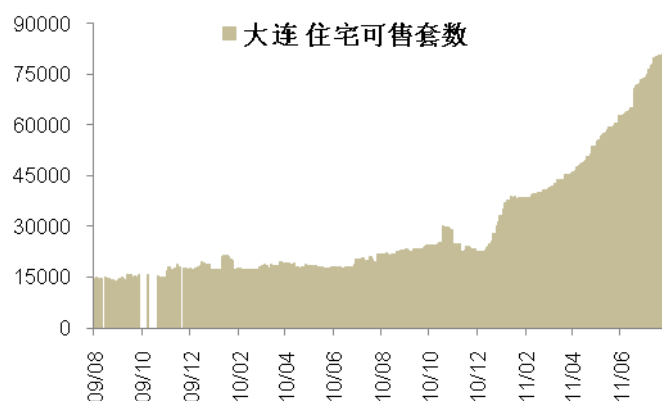
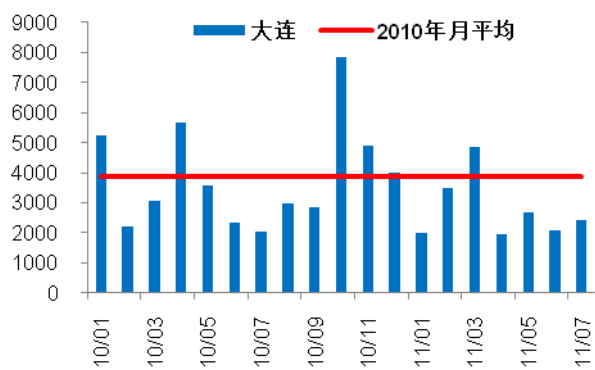
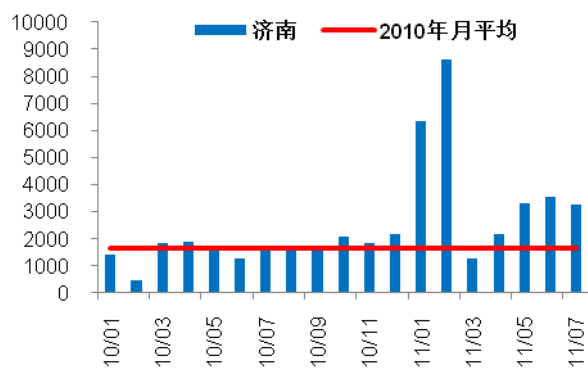
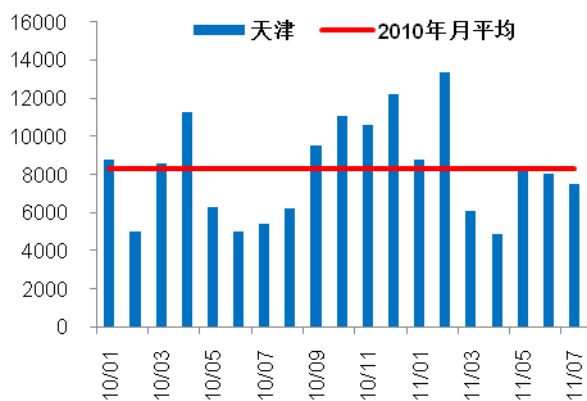


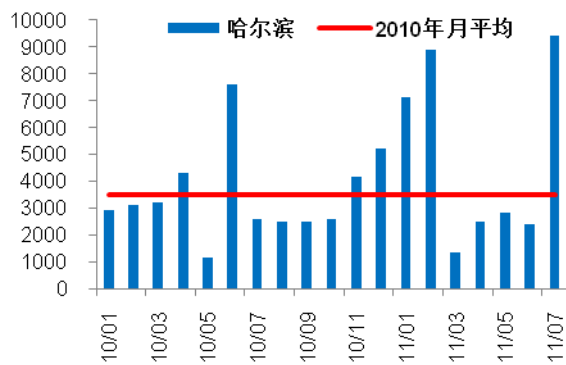
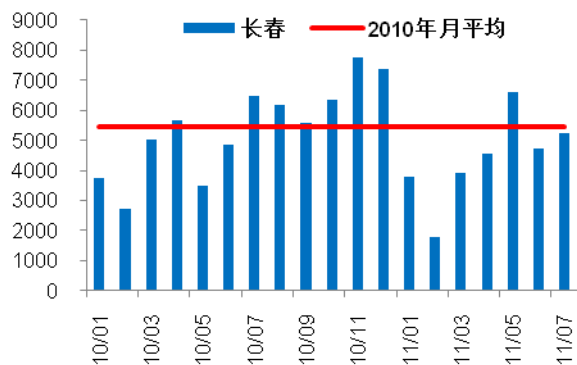
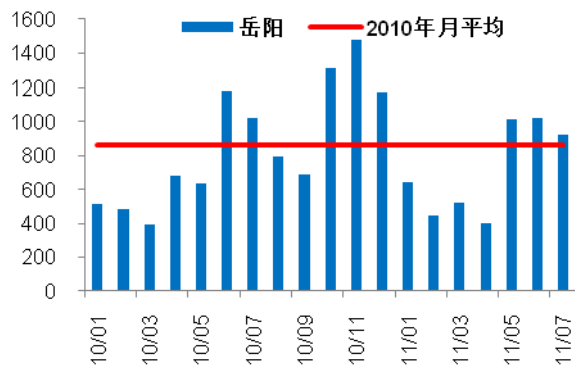
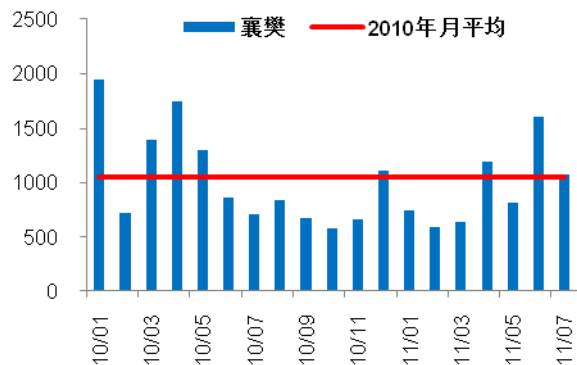
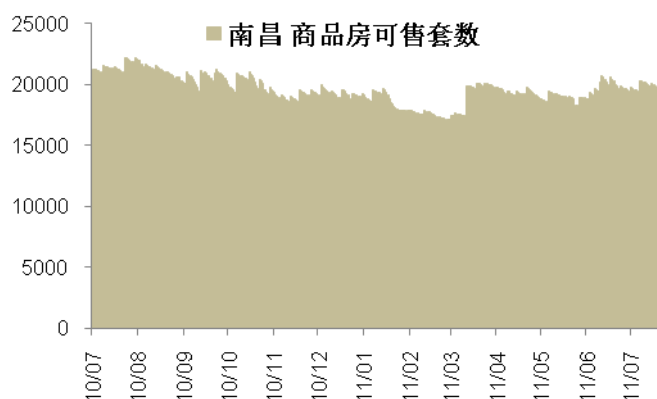
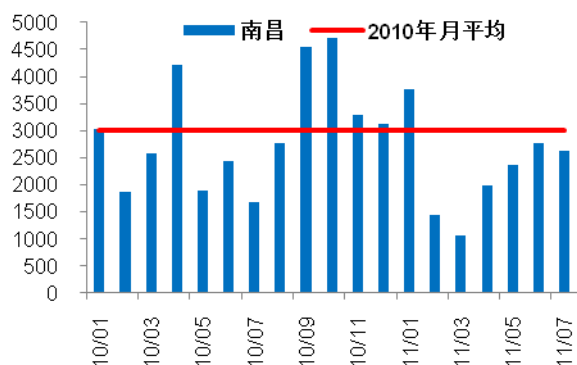
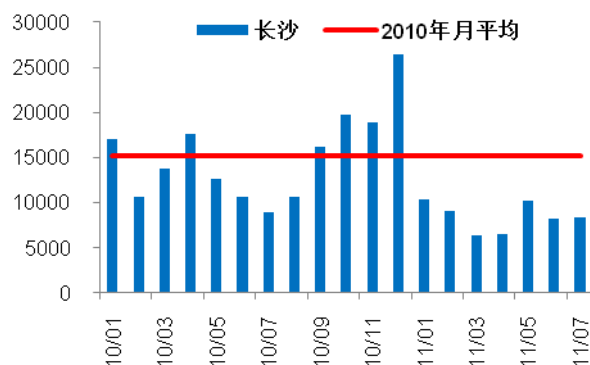
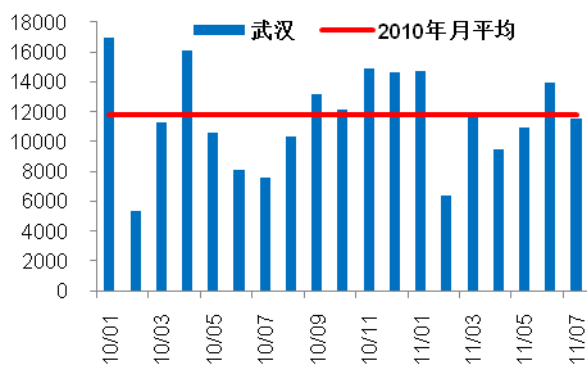
三十三大重点城市

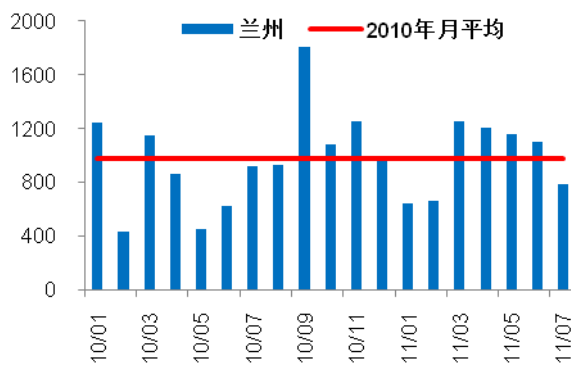
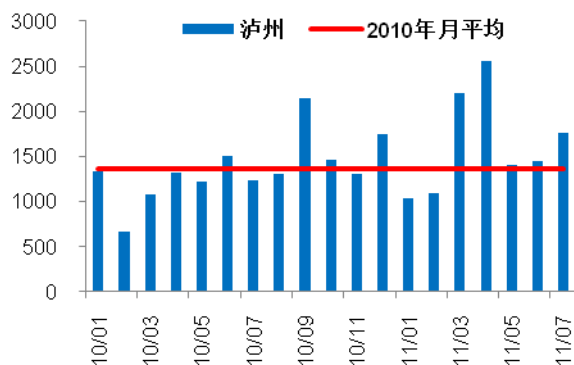
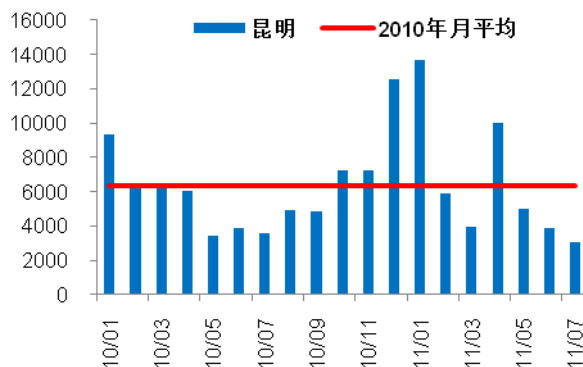
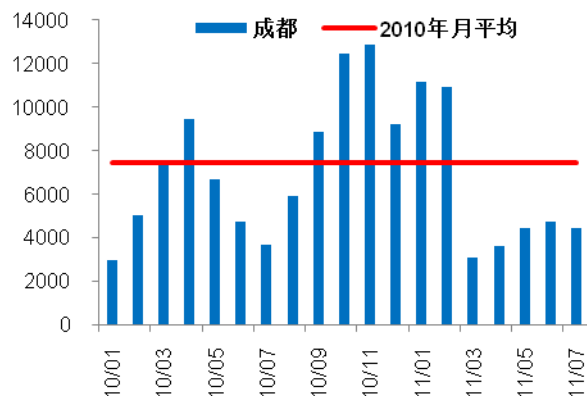
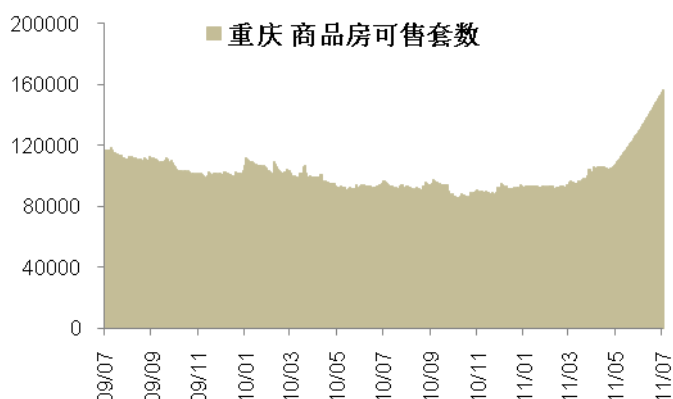
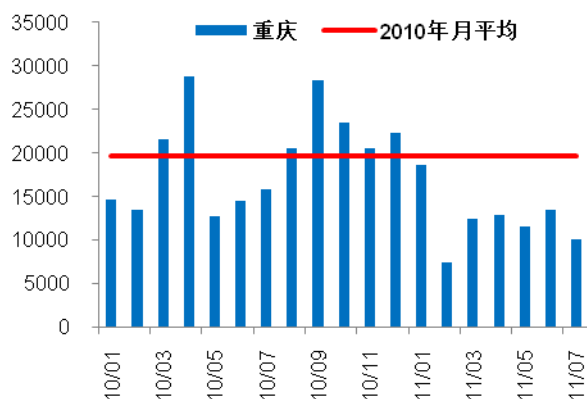
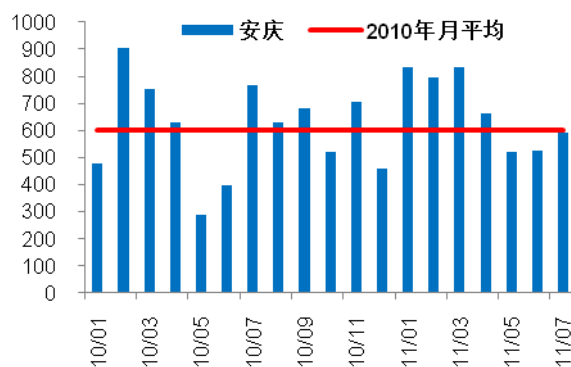
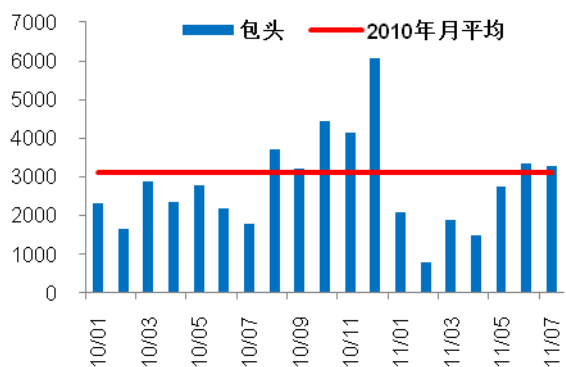


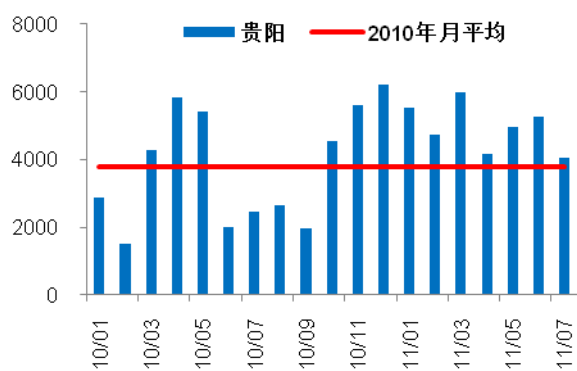












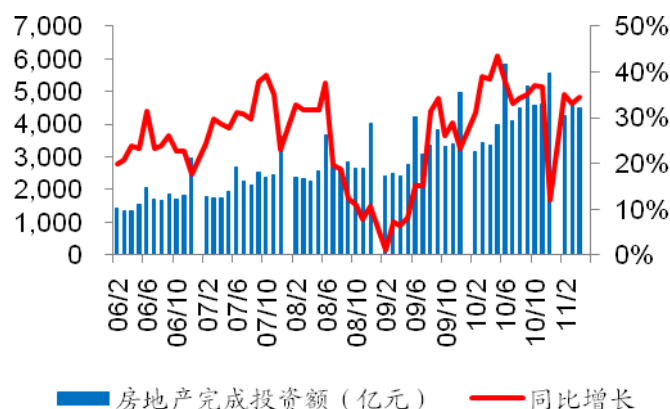
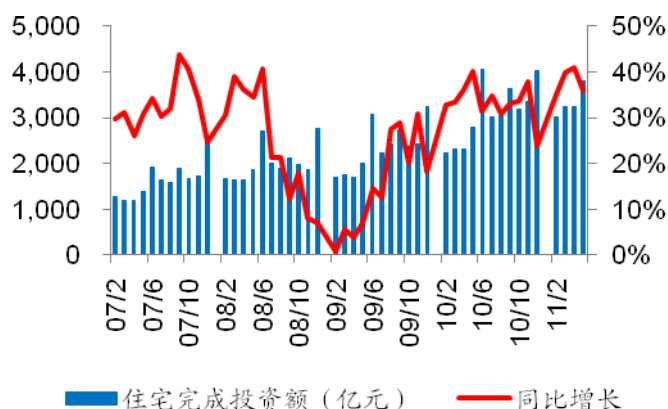
数据来源：WIND、广发证券发展研究中心

五、房地产数据图表

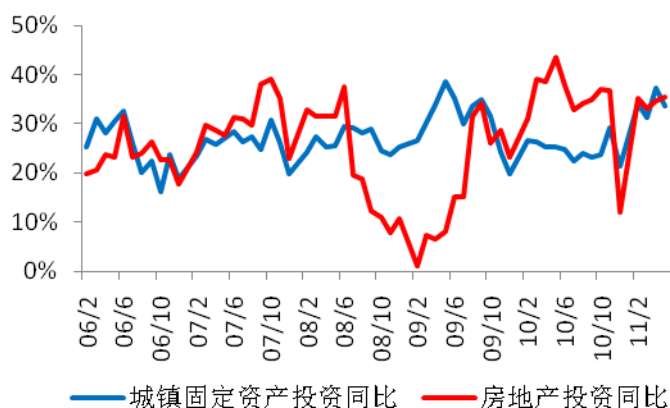
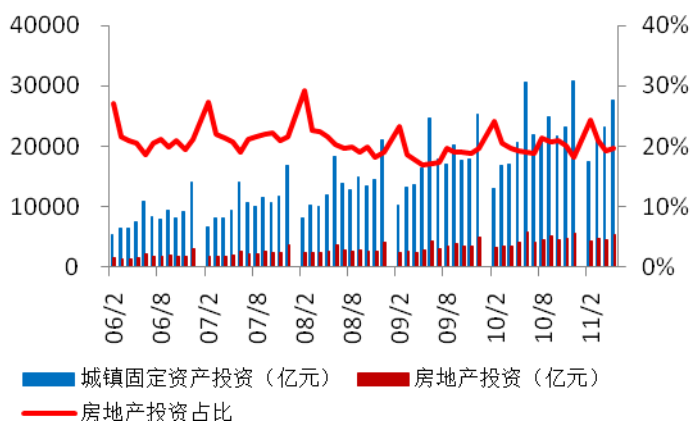
图 5：广发房地产数据库

进度数据

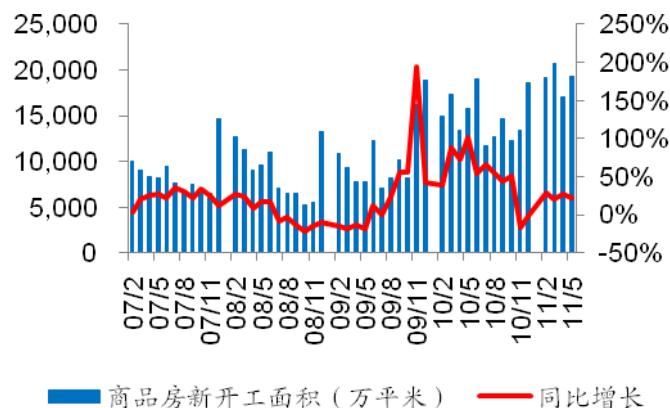
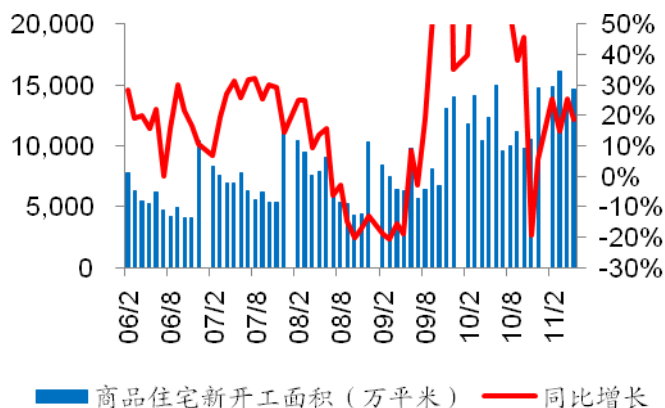
投资：投资增速下滑！



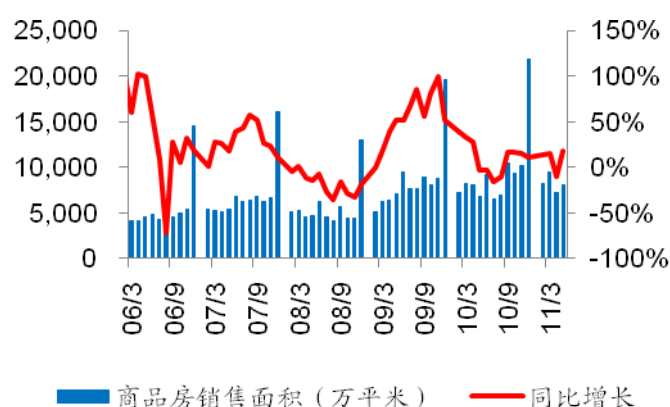
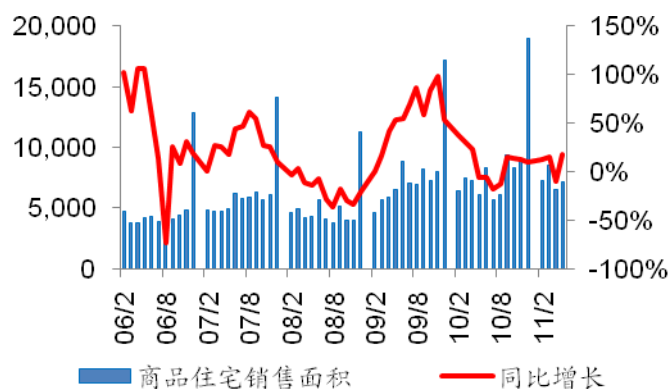
投资：房地产投资占固定资产投资比重回落！



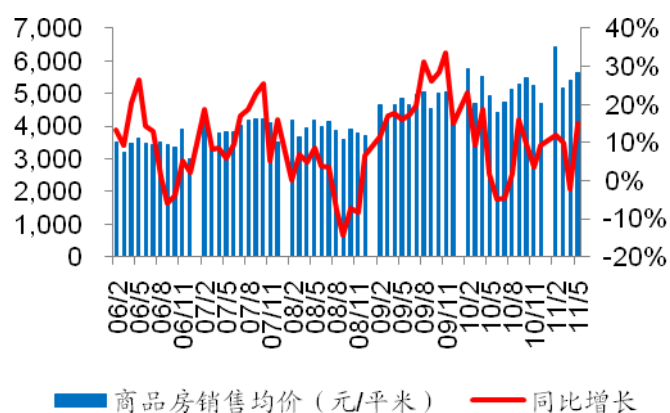
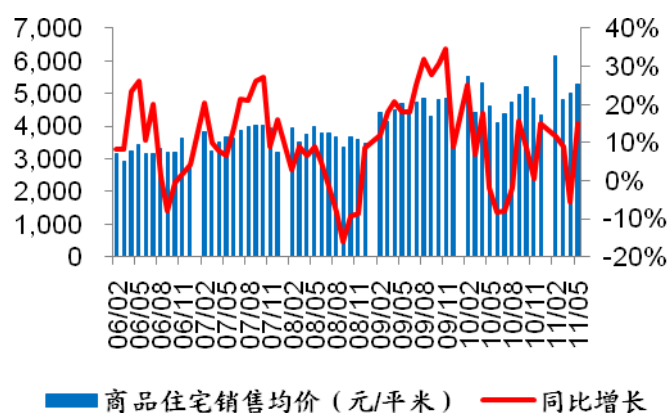
新开工：新开工增速下滑！



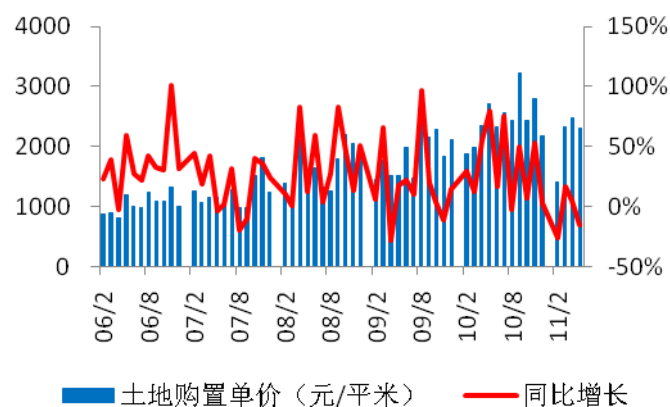
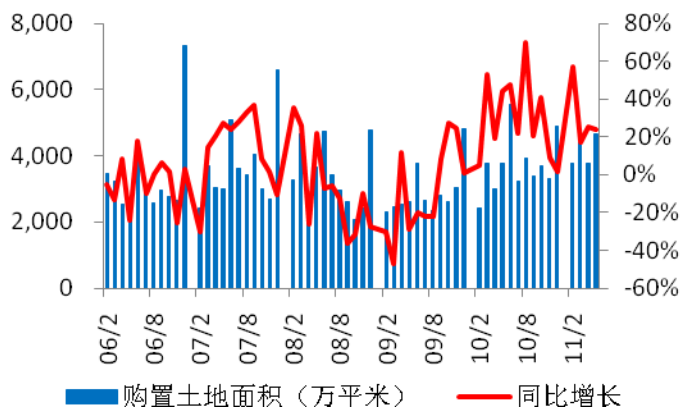
销售面积：销售面积略有回升！



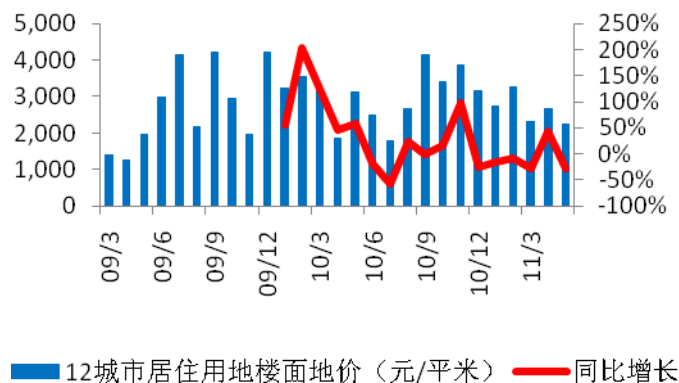
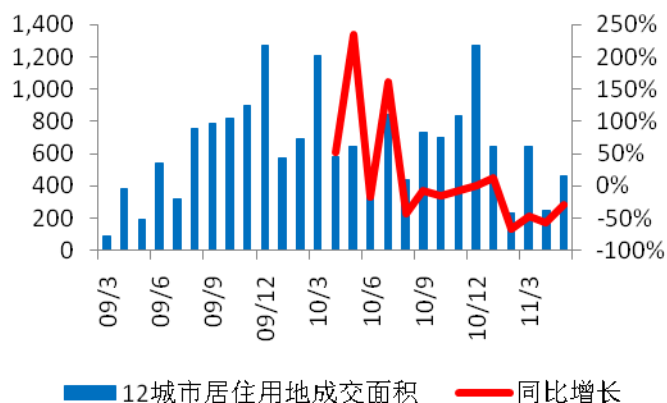
销售价格：销售均价回升！



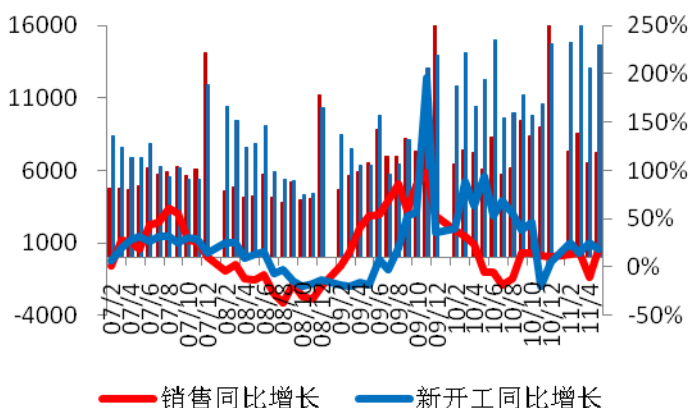
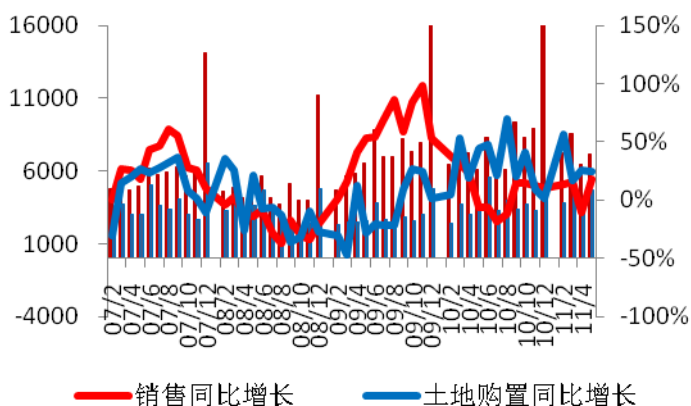
土地：全国土地单价回落、购置面积回升！



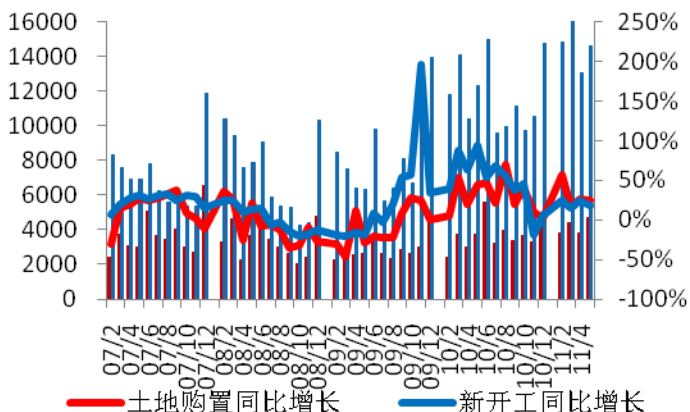
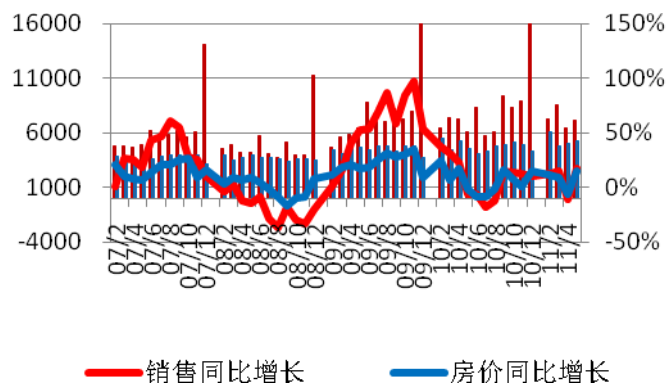
土地：12大城市土地购置单价回落！



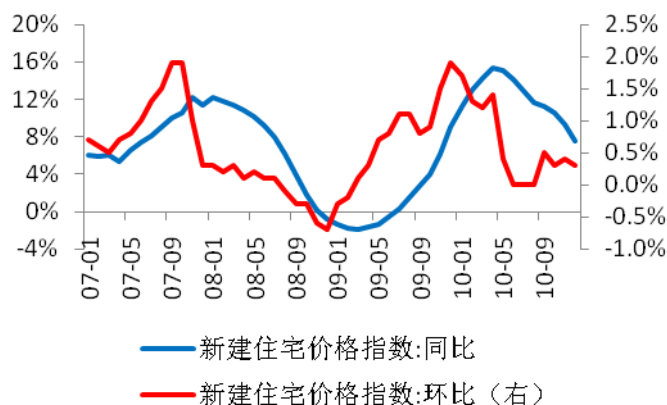
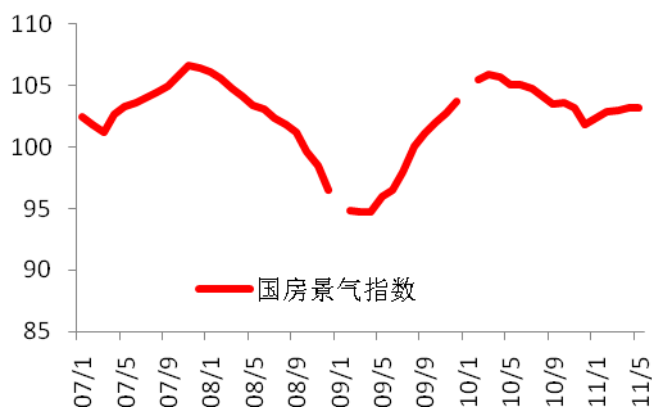
关联图表：土地购置和新开工滞后于销售！



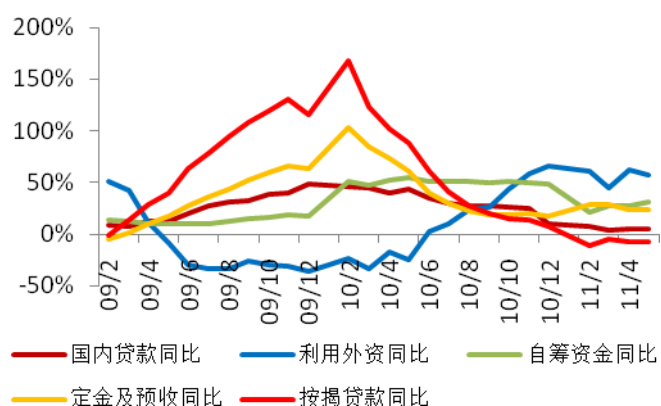
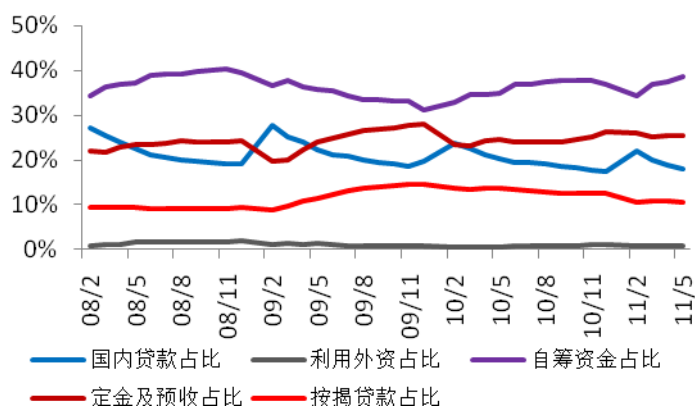
关联图表：价量基本同步！



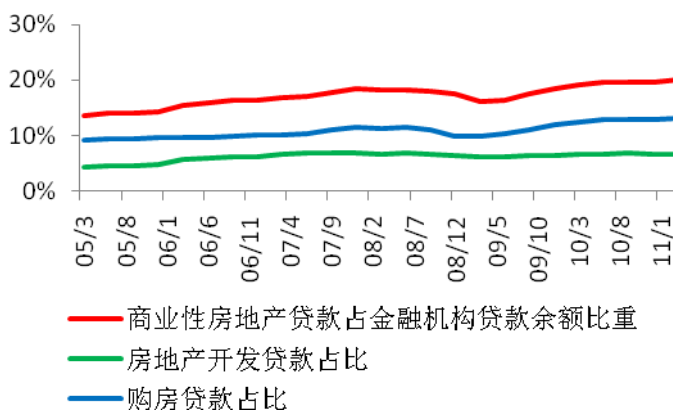
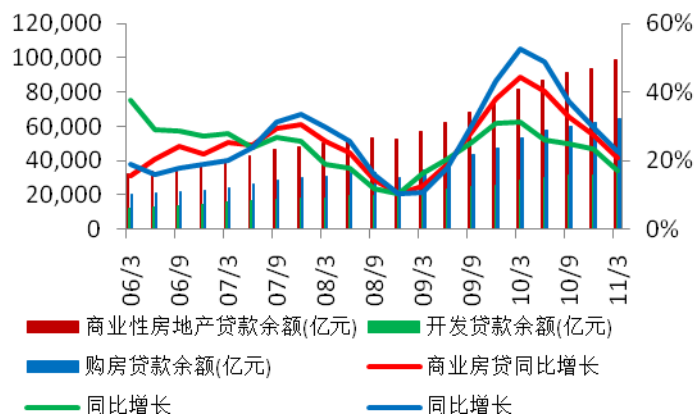
指数：景气指数回升、新房售价继续上涨！



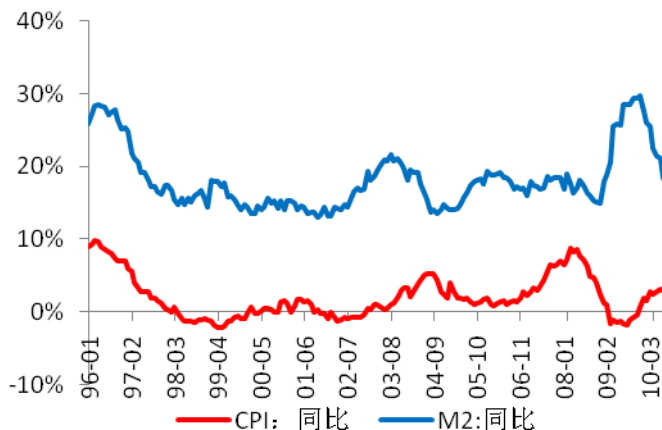
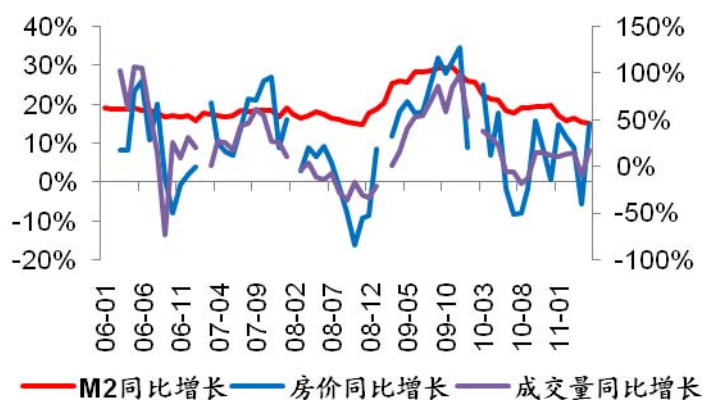
开发商资金来源：按揭贷款继续负增长！



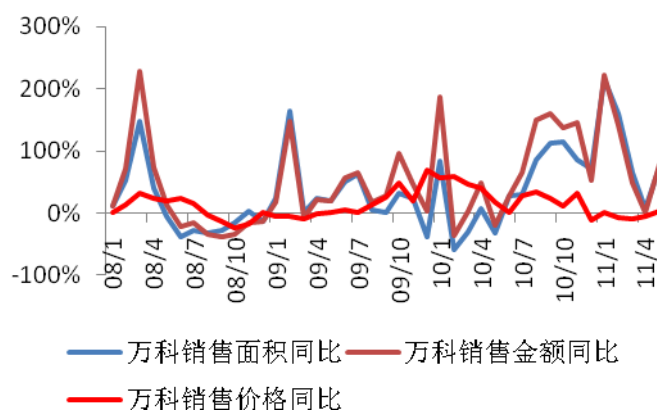
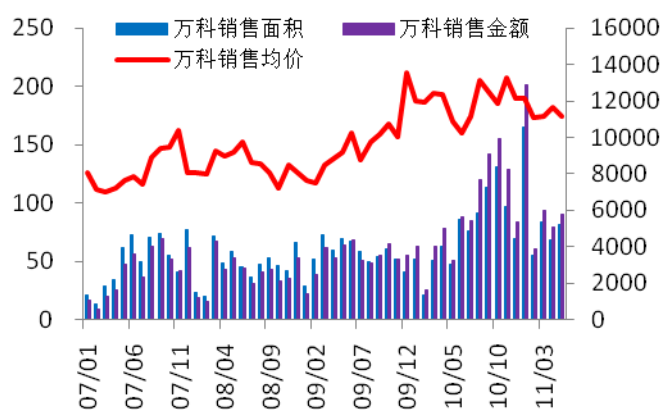
房地产贷款：房地产贷款增速持续回落！



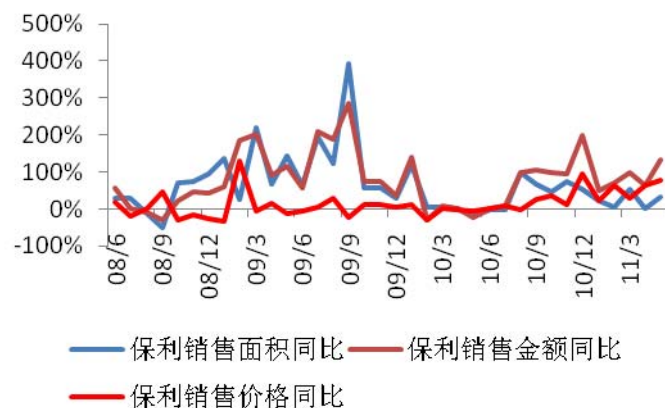
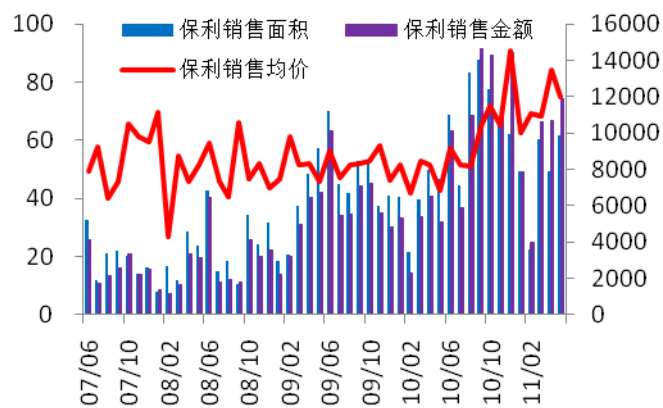
流动性：住宅成交量增速与 M1/M2 增速拟合度高、M1/M2 增速略有下滑、CPI 持续上升！



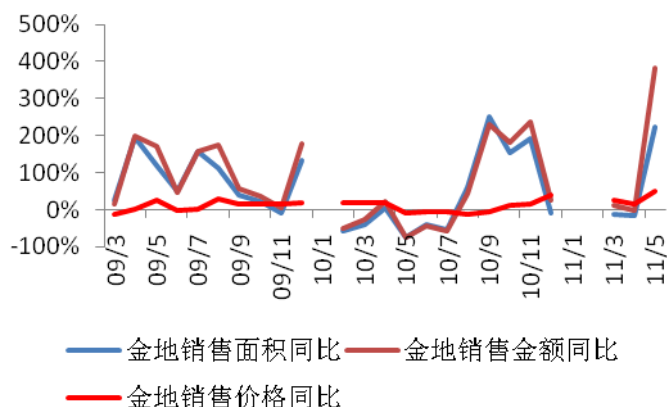
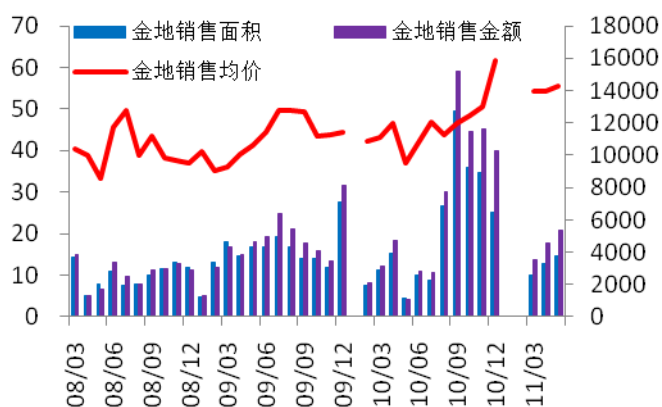
典型公司销售 - 万科：销售继续上升！



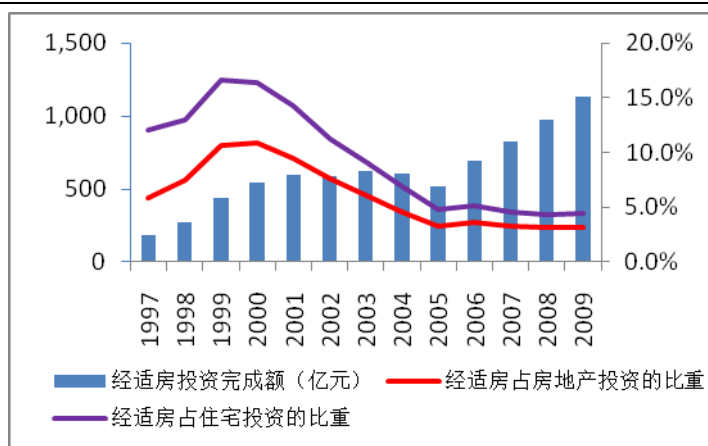
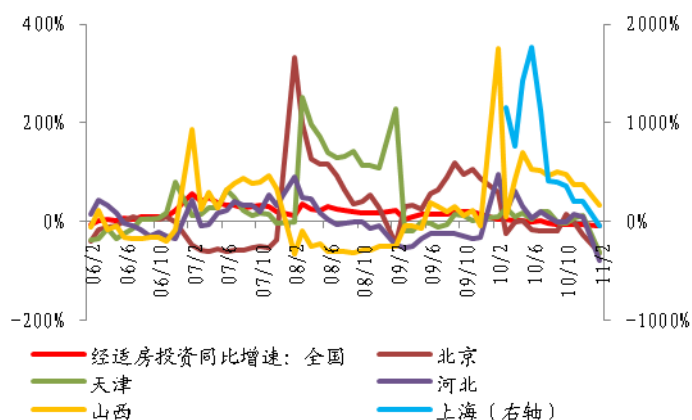
典型公司销售 - 保利：销售大幅增长！



典型公司销售 - 金地：销售回升！

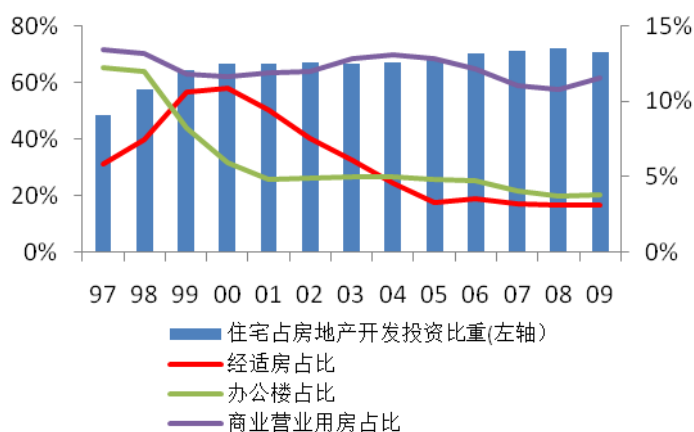
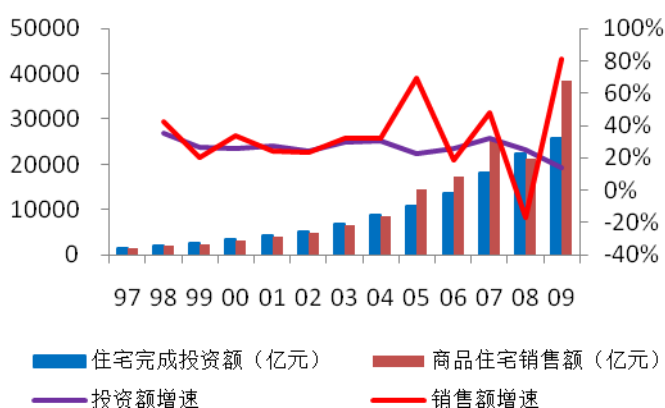


保障性住房：全国经济适用房投资增速明显下滑！

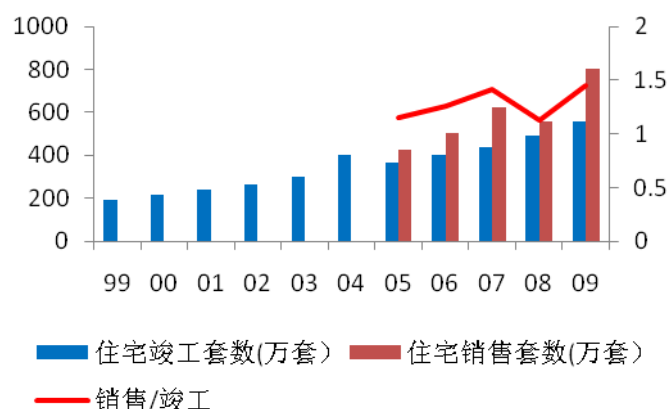
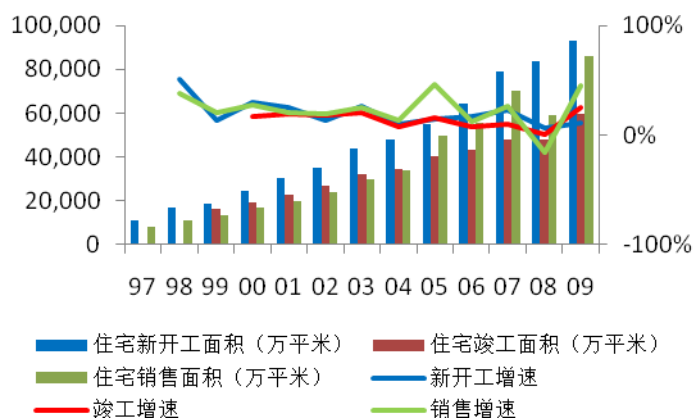


年度数据

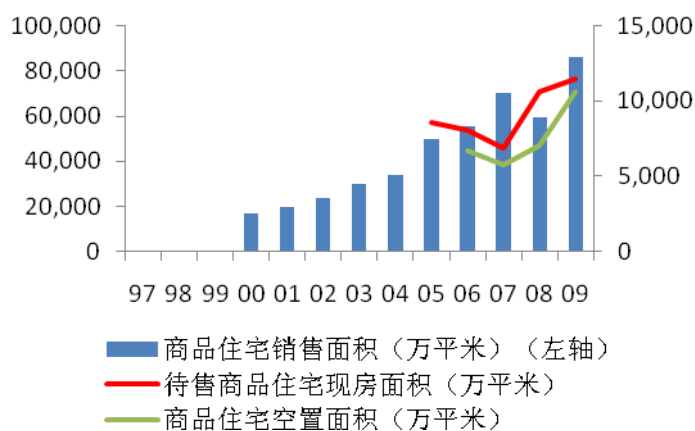
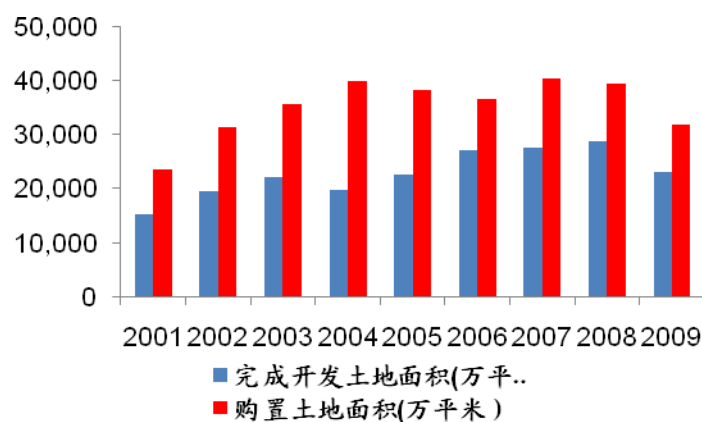
投资：09年销售额远超投资额！



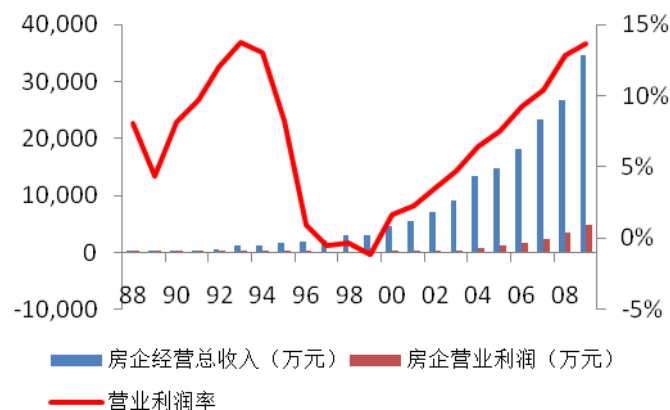
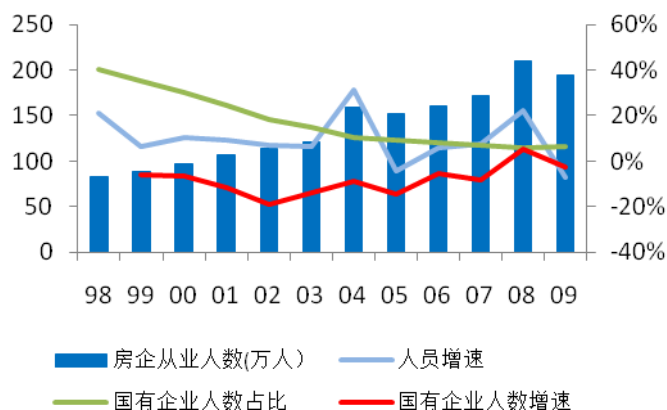
投资：05年后，销售波动远大于新开工和竣工



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 (亿股)	EPS (元)	PE	PB	RNAV PS(元/股)	折价 率	最新 股价	最新 评级
------	-------------	-------------	---------	----	----	-----------------	---------	----------	----------

识别风险，发现价值

2011-08-01 第 26 页

			2009	2010	2011E	2009	2010	2011E	2010	2010	元/股		
住宅开发													
万科 A	896	110	0.66	0.99	1.20	12.3	8.2	6.8	2.0	12.4	-34%	8.2	买入
保利地产	623	59	0.83	1.35	1.80	12.7	7.8	5.8	2.1	15.7	-33%	10.5	买入
金地集团	274	45	0.60	0.82	1.06	10.2	7.4	5.8	1.5	9.6	-36%	6.1	买入
荣盛发展	162	19	0.54	0.73	1.21	16.1	11.8	7.2	3.3	13.3	-35%	8.7	买入
滨江集团	147	14	0.76	1.17	1.71	14.4	9.3	6.4	3.3	14.9	-27%	10.9	买入
华丽家族	122	7	0.71	0.93	1.22	24.1	18.6	14.1	6.3	11.5	49%	17.2	持有
苏宁环球	156	20	0.56	0.79	1.11	13.7	9.7	6.9	4.1	11.2	-31%	7.7	持有
华发股份	89	8	0.92	1.34	2.02	11.8	8.1	5.4	1.6	17.9	-39%	10.9	持有
栖霞建设	49	11	0.32	0.48	0.69	14.8	9.7	6.8	1.4	6.7	-30%	4.7	持有
亿城股份	49	12	0.45	0.53	0.66	9.0	7.6	6.2	1.4	6.4	-37%	4.1	持有
格力地产	47	6	0.25	0.56	0.89	32.5	14.5	9.2	2.4	13.5	-40%	8.1	持有
综合经营													
华侨城 A	431	56	0.44	0.62	0.74	17.4	12.3	10.4	3.2	10.5	-26%	7.7	持有
新湖中宝	314	62	0.34	0.44	0.60	15.1	11.6	8.4	3.6	6.2	-18%	5.1	买入
招商地产	305	17	1.26	1.59	2.05	14.1	11.2	8.6	1.6	25.6	-31%	17.8	持有
建发股份	190	22	0.78	1.10	1.37	10.8	7.7	6.2	2.9	9.1	-7%	8.5	买入
中天城投	128	13	0.43	0.87	1.29	23.0	11.4	7.7	7.0	16.1	-38%	10.0	买入
嘉凯城	125	18	0.66	0.90	1.25	10.5	7.7	5.6	3.2	10.3	-33%	6.9	持有
中南建设	112	12	0.78	1.11	1.55	12.4	8.7	6.2	2.3	16.4	-41%	9.6	持有
福星股份	77	7	0.70	0.87	1.35	15.3	12.3	8.0	1.5	22.3	-52%	10.8	买入
南京高科	71	5	0.61	0.87	1.13	22.7	15.8	12.3	1.3	23.3	-41%	13.8	买入
商业地产													
金融街	209	30	0.55	0.72	1.00	12.7	9.6	6.9	1.2	10.7	-35%	6.9	持有
中国国贸	94	10	0.12	0.47	0.60	78.2	19.9	15.7	2.2	16.3	-42%	9.4	持有
浦东金桥	88	9	0.48	0.59	0.59	19.8	16.1	16.2	2.3	15.3	-38%	9.5	持有
凤凰股份	49	7	0.25	0.56	0.79	26.2	11.9	8.5	3.5	6.6	1%	6.7	持有

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“中国证券分析师金牛奖”房地产行业第二名，2010 年“中国最佳证券分析师”房地产行业最佳分析师，2009 年“水晶球最佳分析师”房地产行业第五名、2008 年第三名，2009 年“金手指奖”房地产行业第一名，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“中国证券分析师金牛奖”房地产行业第二名（团队），2010 年“中国最佳证券分析师”之“最佳独立见解分析师”、入围 2009 年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“中国证券分析师金牛奖”房地产行业第二名（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。