

增持 维持

房地产行业

2011 年 8 月 3 日

房地产行业土地数据 7 月月报： 政策预期使三线城市土地降温

房地产行业分析师：涂力磊

SAC 执业证书编号：S0850510120001

tll5535@htsec.com

021-23219747

房地产行业分析师：谢盐

SAC 执业证书编号：S0850208120583

xiey@htsec.com

021-23219436

联系人：贾亚童

jiayt@htsec.com

021-23219421

总体观点：

一线城市加大推地量，三线城市受“限购”预期影响推地增速回落。7月，一线城市推土 1622 万平米，环比上升 30.76%。1-7 月累计推出土地 7121 万平米，同比上升 19.0%，增幅高于二、三线城市。7 月，一线城市土地挂牌价格反弹至 2652 元/平米，三线城市的土地挂牌价为 846 元/平米。受“限购”政策可能扩大预期的影响，三线城市土地推出面积环比下滑 26.21%，为 5850 万平米。1-7 月三线城市累计推出土地 4.32 亿平米，同比增加 24.19%，比上月增速下滑 2 个百分点。

土地成交有所分化，一线城市成交增速上升而三线城市下滑。今年 1-7 月，一线城市土地成交建面累计 6310 万平米，同比增长 26.55%。从环比看，7 月一线城市土地实际成交量 1355 万平米，环比增加 26.71%；7 月一线城市的土地成交溢价率持续回落至 12.71%，比上月回落了 11 个百分点。受土地供给回落的影响，7 月三线城市的土地成交建面为 3399 万平米，环比大幅下滑 45.33%；今年 1-7 月，三线城市土地成交建面累计 3.38 亿平米，同比增加 31.27%（相对上月回落了 10 个百分点）。

1-7 月一线城市土地成交金额增速有所回升。总体上，1-7 月我们所统计城市的土地成交面积同比增涨 15.68%，楼面价下降 12.25%。1-7 月一线城市的土地成交金额降幅为 -8.67%，增速比上月回升了 17 个百分点。其次，尽管 1-7 月三线城市累计土地成交面积同比增速有所回落，但仍保持 31.27% 的较高增速，这使得三线城市同期的土地成交金额仍保持同比 13.25% 的较高增长。

估值和投资。截至 8 月 2 日，A 股市场 TTM 市盈率在 16.95 倍，房地产板块 TTM 市盈率在 19.17 倍。我们认为以下两点原因使得行业短期震荡为主：1）自温总理指出对房价涨幅过高的二、三线城市也要限购后，暂时并未见到新限购城市出台。在政策面不明朗时，行业上行缺乏信心；2）我们在 6 月月报中已经指出，7 月一线开发商推盘量较 6 月有所减少，预计 8 月上旬公布的上市公司 7 月销售数据和行业运行数据较 6 月难有明显增长。

进入 8 月中后段后，板块投资机会有望逐渐明朗。主要原因在于 1）一线开发商“金九银十”推盘量依旧较大，后期行业有望放量。2）预计 4 季度中后段，行业增速将有所回落。板块在产业链中估值最低，从行业比较角度看依旧具备吸引力。3）当前调控形势下，房价后期仍有望逐步下降。从基数角度看，3 季度后期开始同比数据将有明显回落。4）7 月 CPI 预计为 6.3%，为阶段性通胀高点。后期 CPI 回落、通胀压力减小对行业有利。维持行业“增持”评级，认为“下半年价格有望松动，从而对板块估值构成支撑”。

个股选择。继续看好 1）后期推盘量明显增大的一线 and 区域龙头地产包括万科 A、保利地产、华侨城和华发股份；2）保障房龙头企业首开股份；3）资金安全性高的金融街和滨江集团。

风险提示。房地产行业与国家政策紧密相关，一旦国内未来采取更加严厉的调控措施将直接影响行业未来发展。

备注：本文一线城市包括北京、上海、深圳、杭州和广州；二、三线城市根据 2010 年各城市 GDP 排序进行取样。其中，二线城市取 2010 年 GDP 靠前的前 24 个主要城市；三线城市取 2010 年 GDP 靠前的随后 68 个主要城市。

1. 全国土地市场成交金额有所回升

2011 年 7 月土地整体成交金额增速和成交均价与上月相比有小幅增加，土地成交面积增速小幅回落。

表 1 全国主要城市土地市场成交情况

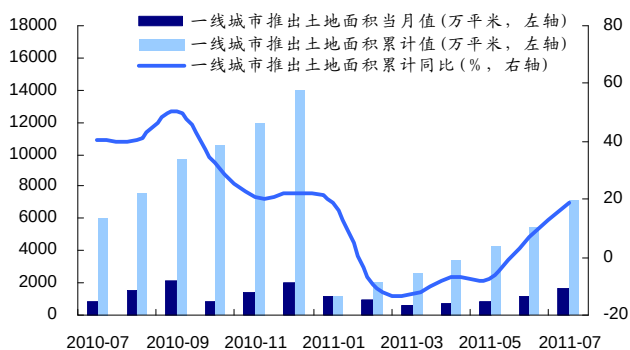
7 月	推地情况			成交情况			成交价格		
	土地建面	累计同比	当月环比	成交建面	累计同比	当月环比	成交均价	累计同比	当月环比
	(万平方米)	(%)	(%)	(万平方米)	(%)	(%)	(元/平米)	(%)	变化
北京	267.77	-15.61	33.15	169.19	-10.65	-41.07	14864.48	408.39	12701.07
上海	528.59	28.18	87.11	453.19	35.97	44.53	2162.03	-19.89	-1034.65
深圳	110.71	58.76	-69.08	213.13	44.89	12.81	537.89	-83.37	-2911.46
杭州	554.17	27.06	89.81	488.96	47.26	135.52	883.45	32.80	-509.92
广州	161.34	40.87	50.52	161.34	40.87	50.52	4622.29	194.04	4005.60
天津	767.11	-17.17	-6.13	646.76	-17.30	-19.78	1522.45	0.40	727.37
青岛	112.96	-27.21	-41.53	79.80	-15.83	-58.18	1452.24	8.56	789.41
济南	209.04	5.58	-12.65	83.51	-21.96	-35.78	2197.21	66.43	647.25
南京	143.27	81.80	40.21	127.69	129.64	-32.25	2462.91	62.75	895.99
苏州	266.62	9.92	-39.45	250.18	5.48	-22.12	3481.08	766.91	1541.12
福州	192.67	-49.09	—	30.33	1.20	-50.93	7285.75	47.03	6573.93
厦门	153.00	-17.96	99.62	123.98	-19.62	98.23	3497.24	1338.01	3118.13
长沙	87.21	-25.84	159.05	21.74	-5.39	-22.03	2408.50	54.97	2005.11
武汉	282.75	2.14	-47.42	64.23	-20.79	-86.84	373.80	-72.49	-1427.29
南昌	73.88	20.66	-48.59	23.27	1.49	-75.26	673.39	56.62	-432.97
合肥	97.09	34.65	-36.35	52.80	34.99	-48.52	1987.46	54.18	1277.55
重庆	512.52	53.42	-27.71	222.25	26.81	-31.80	1144.90	-33.87	47.06
昆明	271.42	397.51	-91.61	31.03	310.57	-98.78	2500.43	636.63	1921.23
贵阳	7.34	67.09	-89.00	0.00	85.65	-100.00	0.00	-100.00	-601.82
成都	207.55	15.14	-76.12	243.95	19.95	-63.67	1297.13	139.23	408.09
大连	297.83	88.58	-80.27	673.98	71.11	-21.69	1991.12	75.73	1236.42
长春	115.88	38.23	-84.38	104.13	59.02	-84.14	680.38	-42.61	-173.73
哈尔滨	364.47	-2.63	141.89	135.88	13.30	-20.05	830.36	-7.55	-300.99
沈阳	471.09	22.23	-28.00	366.62	36.97	-18.14	976.81	30.90	13.95
石家庄	0.00	1.43	-100.00	22.52	-20.11	-34.26	180.30	—	-1062.46
兰州	219.35	42.52	77.24	48.92	-27.03	-27.03	1327.79	-52.45	586.13
西宁	0.00	-24.06	-100.00	0.00	27.15	-100.00	0.00	-100.00	-983.28
郑州	29.01	-60.53	-7.45	11.31	-66.39	-86.23	3338.33	309.44	2680.32
太原	14.68	129.44	-91.29	0.00	5.09	-100.00	0.00	-100.00	-296.01
海口	90.46	49.30	—	72.33	26.00	—	967.15	-78.80	967.15
乌鲁木齐	30.11	-62.01	-57.98	0.00	-61.80	-100.00	0.00	-100.00	-276.32
呼和浩特	28.24	49.91	-81.25	41.72	1.95	-79.54	113.50	-82.81	-454.17
银川	0.00	44.64	-100.00	0.00	22.60	-100.00	0.00	—	-961.47
南宁	98.24	41.95	-4.81	58.20	91.72	-37.33	1627.64	-56.74	234.24

资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

1.1 一线城市加大推出量，三线城市受“限购”预期而推地增速回落

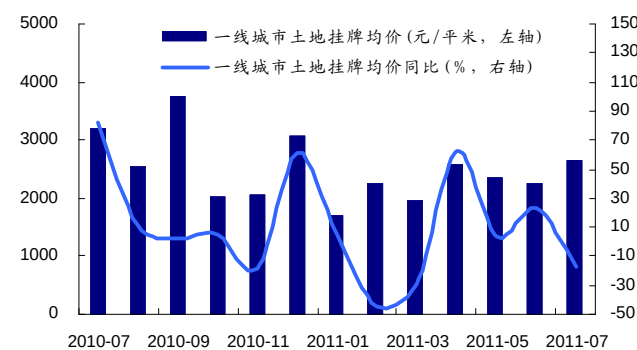
今年上半年土地出让金总体呈现小幅下滑（为-3.59%），但不同城市分化较为严重。受“限购”政策影响的一线和部分二线城市的土地出让金下滑较多，而三线城市土地出让金还保持较高增长。7月，受调控影响较深的一线城市继续加大推地力度。当月全国一线城市推出土地 1622 万平米，环比上升 30.76%。1-7 月累计推出土地 7121 万平米，同比上升 19.0%，增幅高于二、三线城市。7 月，全国一线城市土地挂牌价格在持续回落后小幅反弹至 2652 元/平米，环比增加 17.52%。

图 1 一线城市土地推出数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

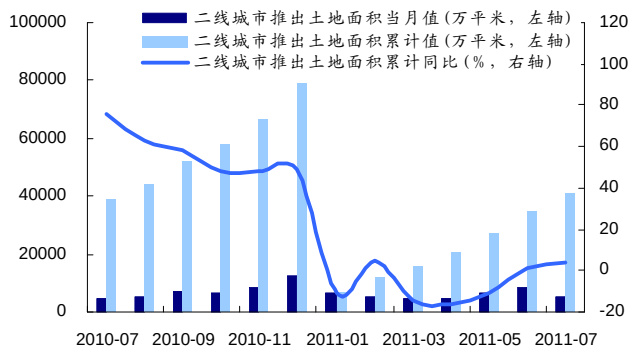
图 2 一线城市土地挂牌价格变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

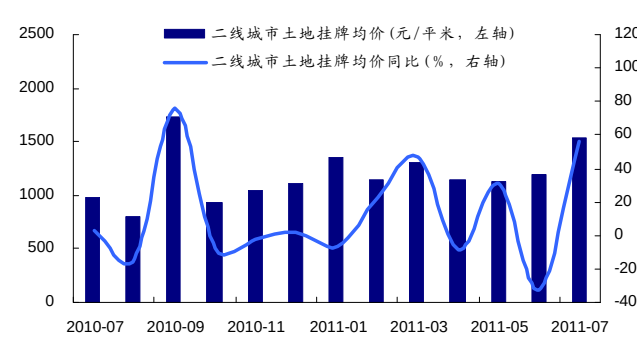
7 月，二线城市土地推出量为 5535 万平米。尽管环比下滑 33.32%，但 1-7 月的累计土地推出量仍保持同比微增 4.11%（比上月增速提高 2.78 个百分点）。7 月，二线城市的土地挂牌价格 1535 元/平米，环比增加 28.46%。

图 3 二线城市土地推出数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

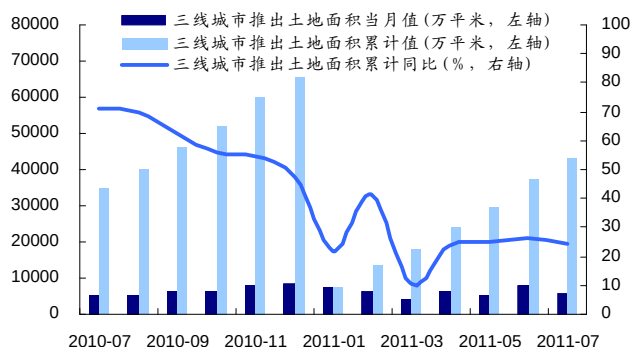
图 4 二线城市土地挂牌价格变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

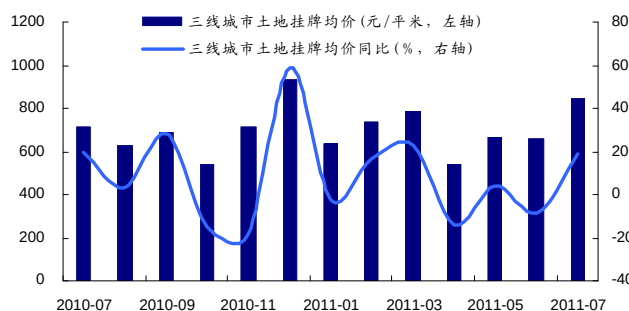
受近期“限购”政策可能扩大至部分三线城市的影响，7 月三线城市土地推出面积 5850 万平米，环比下滑 26.21%。1-7 月三线城市累计推出土地 4.32 亿平米，同比增加 24.19%，比上月增速下滑 2 个百分点。7 月，三线城市的土地挂牌价为 846 元/平米，环比增加 28.93%。

图 5 三线城市土地推出数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 6 三线城市土地挂牌价格变化

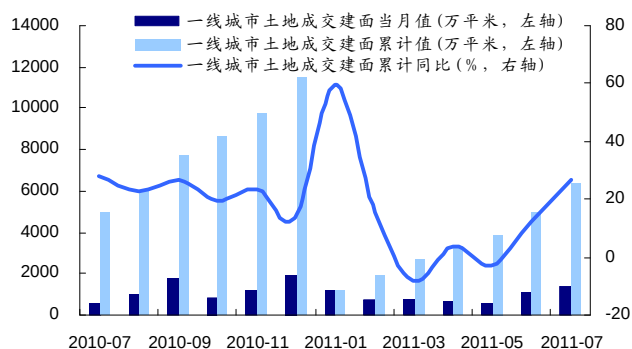


资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

1.2 土地成交明显分化，一线城市成交增速上升而三线城市下滑

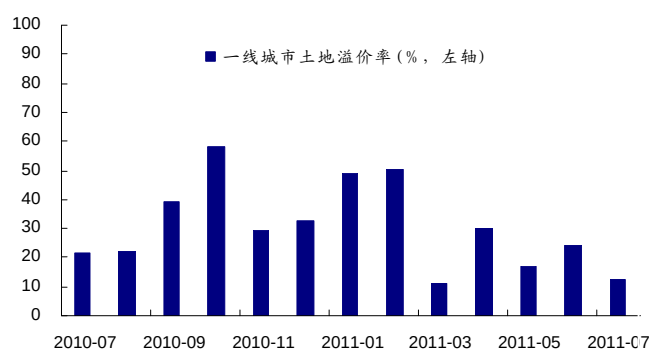
今年 1-7 月，全国一线城市土地成交建面累计 6310 万平米，同比出现 26.55% 的较大幅度增长。从环比看，7 月一线城市土地实际成交量 1355 万平米，环比增加 26.71%；7 月，受土地供给放大影响，一线城市的土地成交溢价率回落至 12.71%，比上月回落了 11 个百分点。

图 7 一线城市土地成交数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

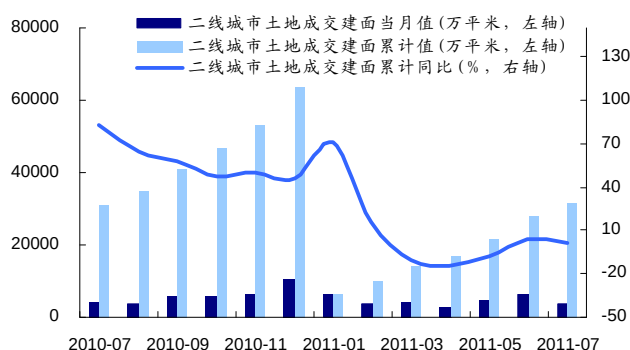
图 8 一线城市土地平均溢价率



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

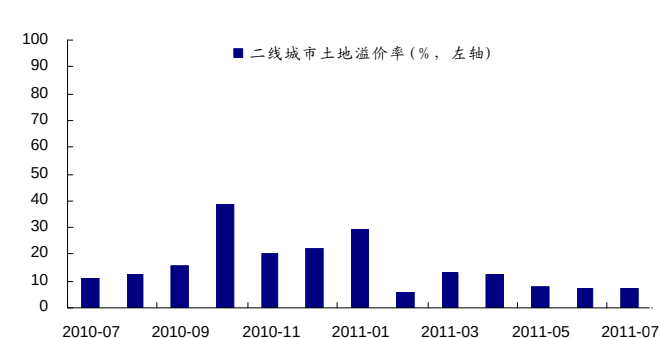
1-7 月，全国二线城市土地成交建面累计 3.16 亿平米，同比微增 1.09%（增幅远小于一线城市）。7 月，二线城市的土地成交建面为 3776 万平米，环比大幅下滑 41.68%。7 月，二线城市的土地成交溢价率为 7.03%，不仅持续回落，数值也小于一线城市。

图 9 二线城市土地成交数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

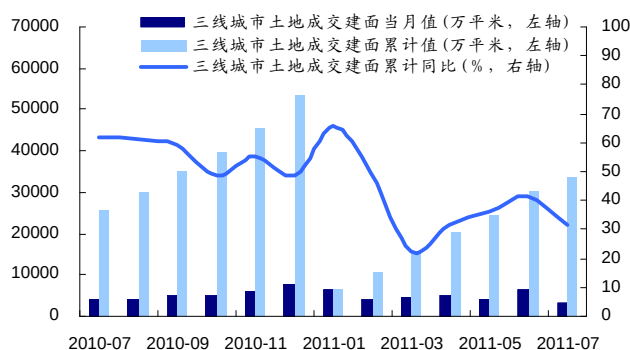
图 10 二线城市土地平均溢价率



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

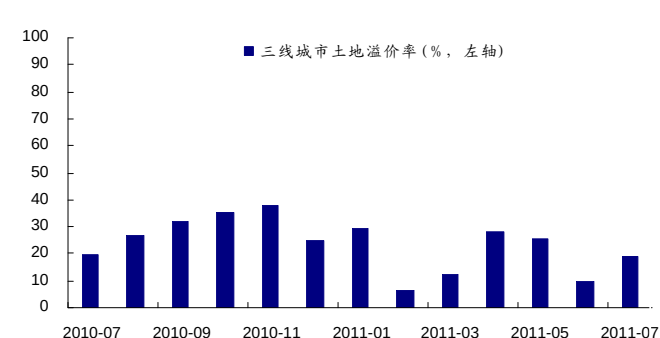
7月，三线城市的土地成交建面为3399万平方米，环比大幅下滑了45.33%；今年1-7月，全国三线城市土地成交建面累计3.38亿平米，同比增加31.27%（尽管增速仍较高，但相对上月回落了10个百分点）。由于供给有所收缩，7月三线城市的土地成交溢价率回升至19.04%。

图 11 三线城市土地成交数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 12 三线城市土地平均溢价率



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

总体上，1-7月我们所统计城市的土地成交面积同比增15.68%，楼面价下降12.25%。同时7月不同城市的土地成交金额增速出现较大差异。如下表所示，受1-7月一线城市的土地累计成交面积同比增速较大幅度回升推动，1-7月一线城市的土地成交金额降幅为-8.67%，增速比上月回升了17个百分点。其次，尽管1-7月三线城市累计土地成交面积同比增速有所回落，但仍保持31.27%的较高增速。这使得同期三线城市的土地成交金额仍同比保持13.25%的较高增长。

表 1 全国土地市场成交情况

区域	成交面积(万平)			成交金额(亿元)			楼面地价(加权)(万元/平)			加权溢价率(%)		
	2011年 1-7月	2010年 1-7月	同比 (%)	2011年 1-7月	2010年 1-7月	同比 (%)	2011年 1-7月	2010年 1-7月	同比 (%)	2011年 1-7月	2010年 1-7月	变化百 分比
汇总	71733	62009	15.68	8516	8389	1.51	1187	1353	-12.25	13.19	15.56	-2.36
一线城市	6310	4986	26.55	1685	1844	-8.67	2670	3699	-27.83	12.71	21.57	-8.87
二线城市	31599	31257	1.09	4256	4271	-0.35	1347	1366	-1.43	7.03	11.29	-4.26
三线城市	33824	25767	31.27	2576	2274	13.25	761	883	-13.72	19.04	19.57	-0.53

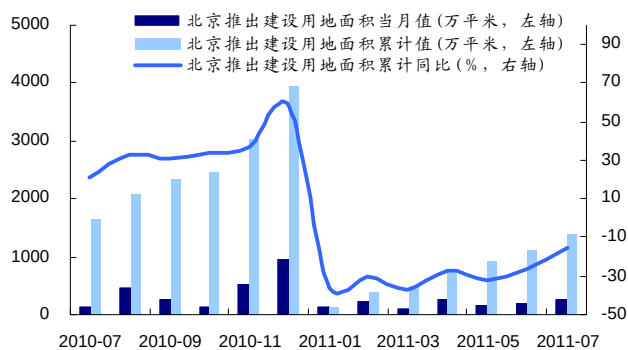
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

2. 政策博弈使重点监测城市土地市场表现各异

2.1 北京

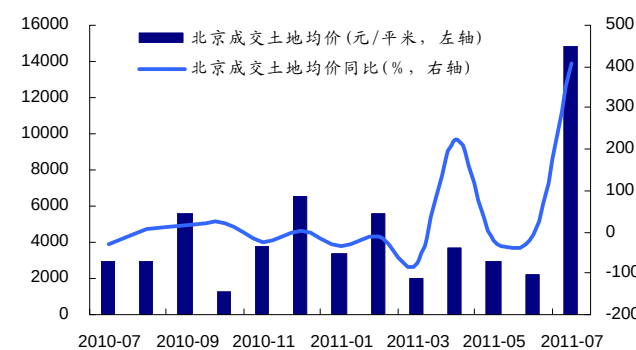
7月，北京土地供给小幅回升，但需求略显不足。7月，北京的实际土地成交面积达169万平，环比下滑了41%。受期间110万平米的北京CBD核心地块出让的影响，北京当月土地成交楼面价大幅上升至14864元/平米。

图 13 北京土地推出数量变化



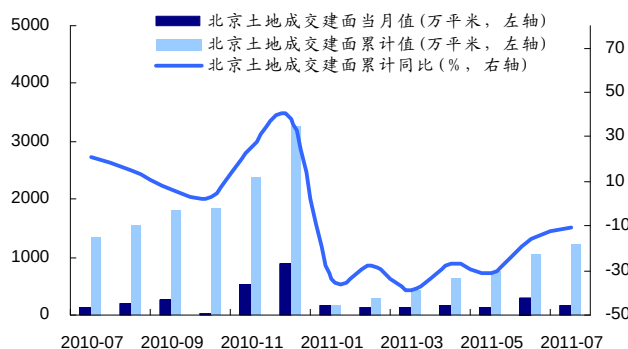
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 14 北京土地成交楼面均价变化



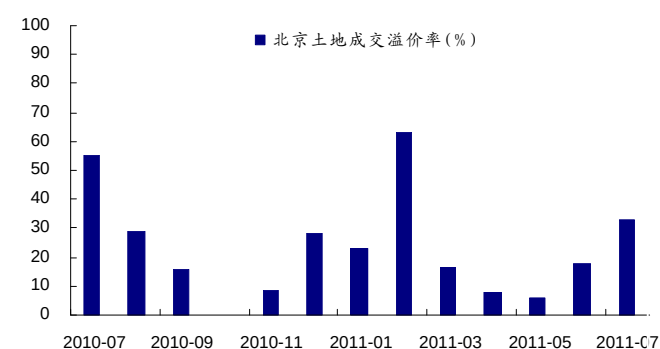
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 15 北京土地成交数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 16 北京市土地平均溢价率

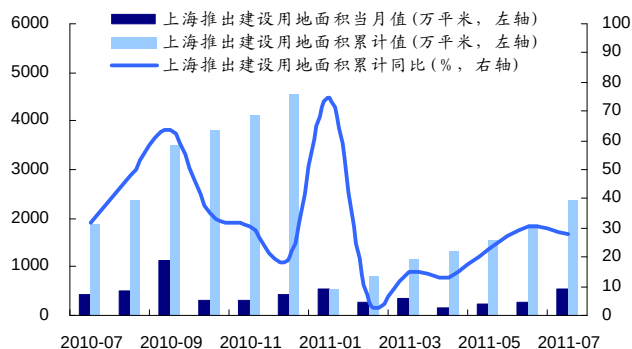


资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

2.2 上海

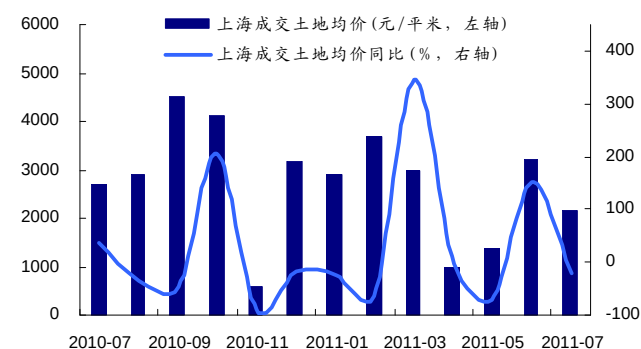
7月，上海土地供求继续小幅攀升。当月上海土地实际成交面积达453万平，环比增长了44%；1-7月，上海累计实现土地成交面积达2243万平，同比增长35.97%。受推地持续放大的影响，7月上海土地成交均价和溢价率都出现一定程度的回落。

图 17 上海土地推出数量变化



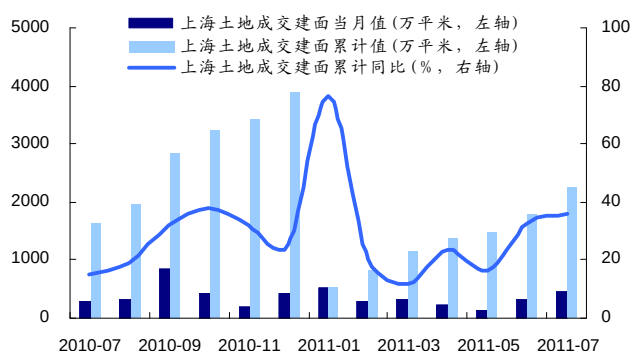
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 18 上海土地成交楼面均价变化



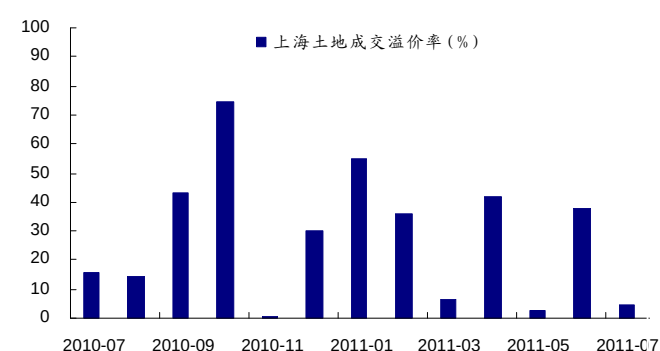
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 19 上海土地成交数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 20 上海市土地平均溢价率

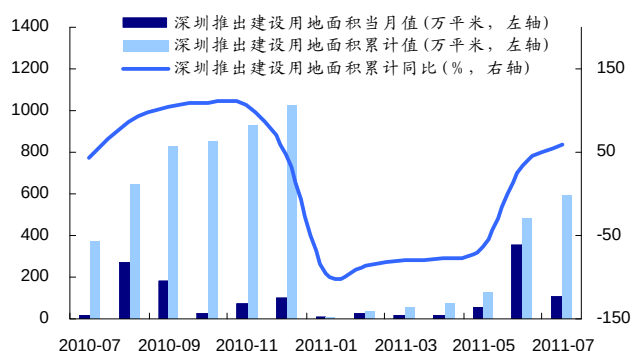


资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

2.3 深圳

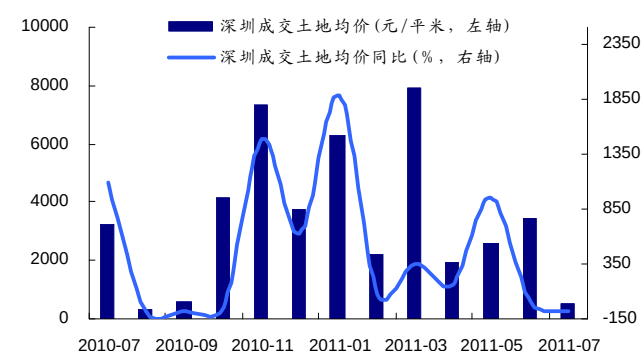
受上月深圳明显加大土地供给力度的影响，7 月深圳土地需求继续小幅放量。7 月，深圳土地实际成交面积 213 万平，环比增加 12.81%。7 月深圳大量低价工业用地入市，土地楼面价大幅回落至 538 元/平方米。

图 21 深圳土地推出数量变化



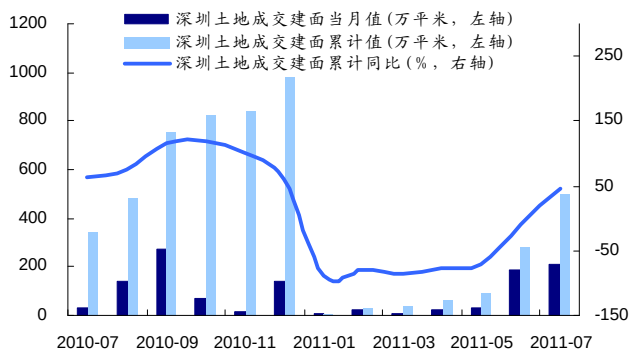
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 22 深圳土地成交楼面均价变化



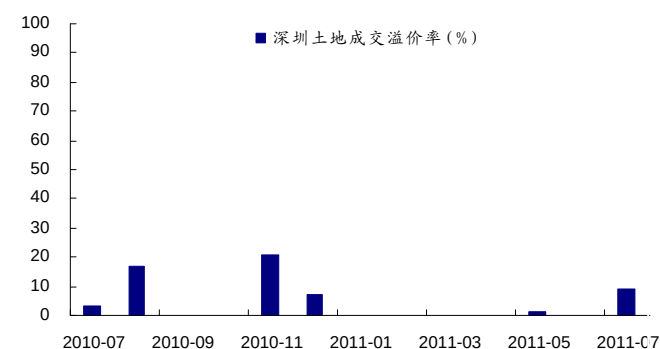
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 23 深圳土地成交数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 24 深圳市土地平均溢价率

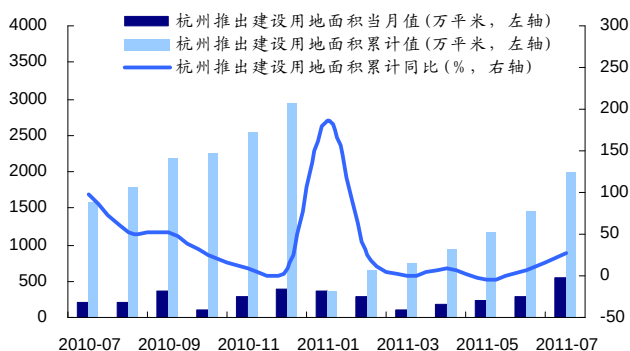


资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

2.4 杭州

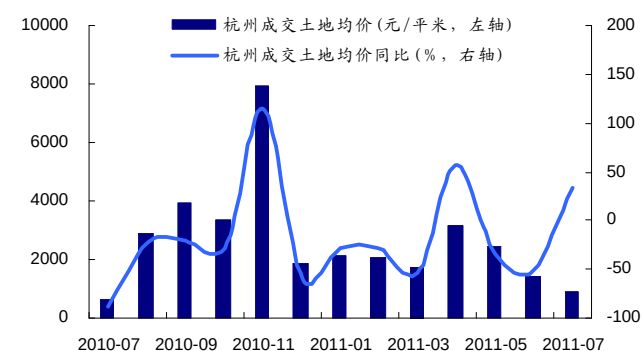
7月，杭州土地市场改变了的今年来一直较为低迷的状况。杭州当月土地实际成交面积为489万平，环比大幅度增加了135%。受大量低价工业用地入市的影响，7月杭州的土地楼面价大幅回落至883元/平米。

图 25 杭州土地推出数量变化



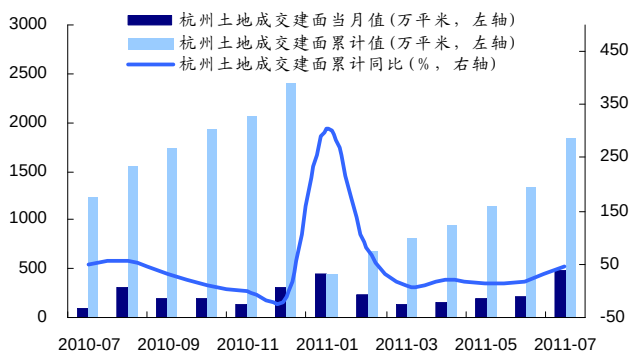
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 26 杭州土地成交楼面均价变化



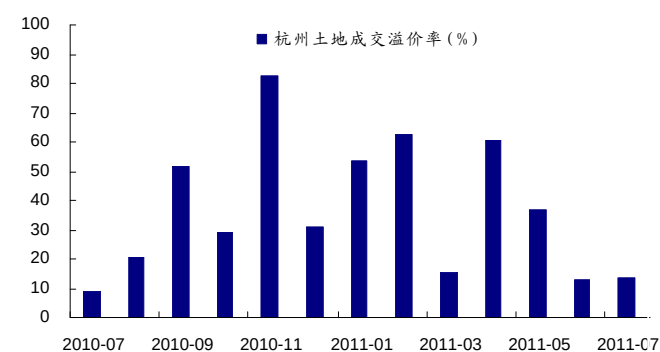
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 27 杭州土地成交数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 28 杭州土地平均溢价率

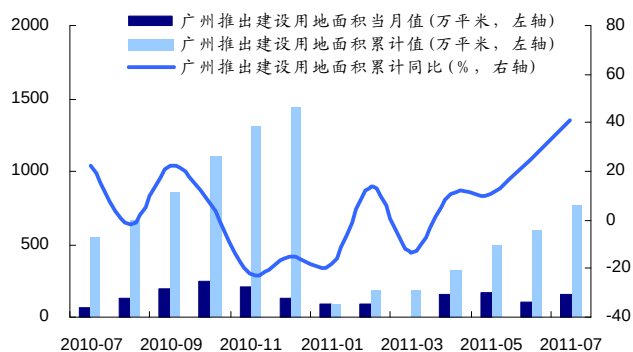


资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

2.5 广州

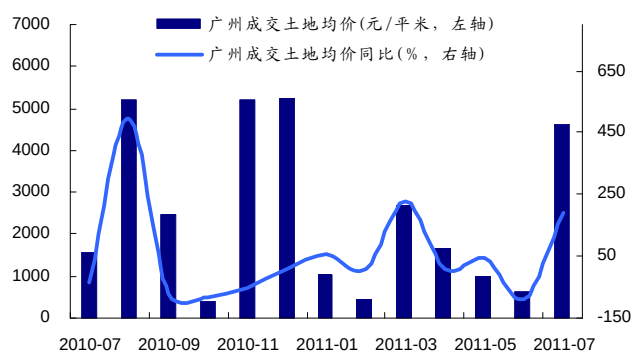
7月广州土地成交面积161万平，与最近几个月均值基本持平。但是由于去年基数较低，今年1-7月广州土地成交面积累计762万平，同比大幅增长40.87%。7月，广州土地成交均价反弹至4622元/平的历史高位。

图 29 广州土地推出数量变化



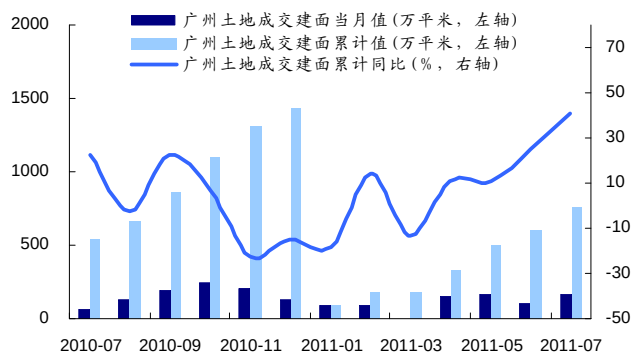
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 30 广州土地成交楼面均价变化



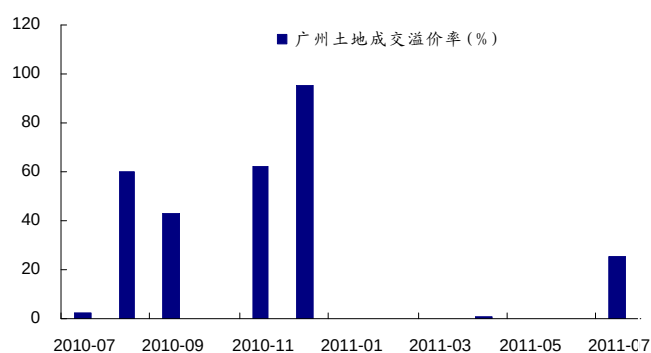
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 31 广州土地成交数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 32 广州土地平均溢价率

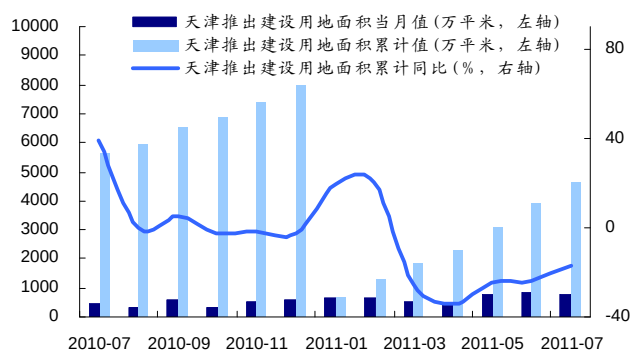


资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

2.6 天津

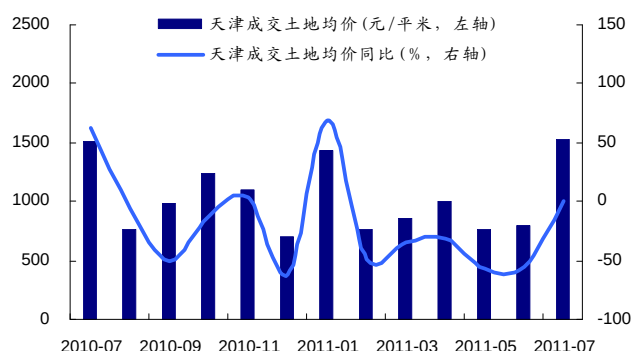
受土地供给回落的影响，7 月天津土地成交面积回落至 647 万平。1-7 月天津累计成交面积为 3958 万平，同比回落了 17.3%。7 月，天津的土地成交均价在 1522 元/平的相对高位。

图 33 天津土地推出数量变化



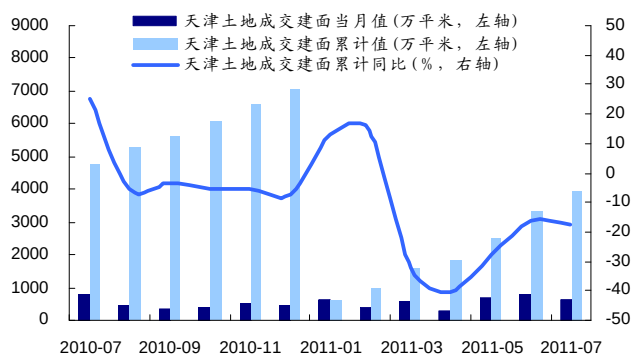
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 34 天津土地成交楼面均价变化



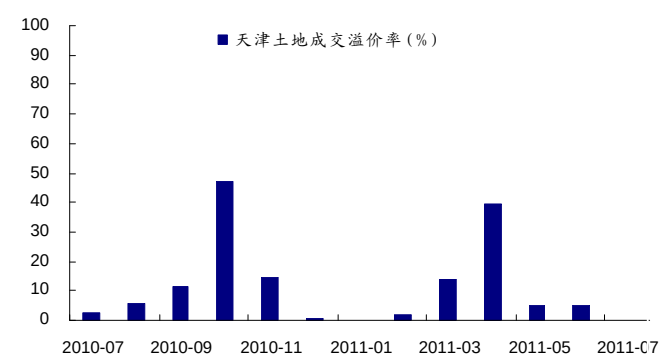
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 35 天津土地成交数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 36 天津市土地平均溢价率

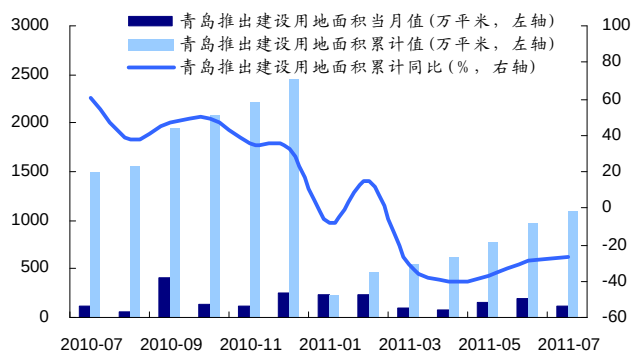


资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

2.7 青岛

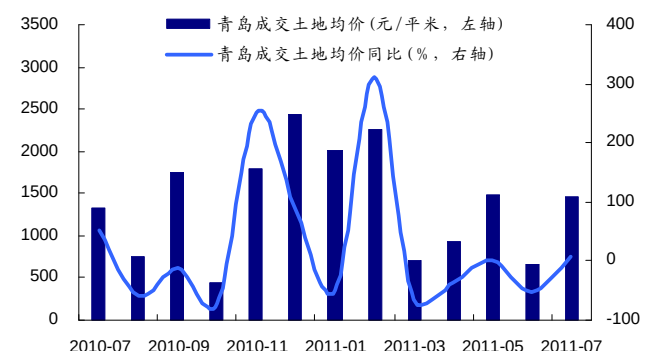
总体上，青岛的土地供求仍在底部徘徊。7 月，青岛土地供求环比有所回落，实际土地成交面积回落至 79.8 万平。1-7 月青岛土地累计成交面积为 982 万平，同比下滑 15.83%。7 月，青岛的土地成交均价有所反弹。

图 37 青岛土地推出数量变化



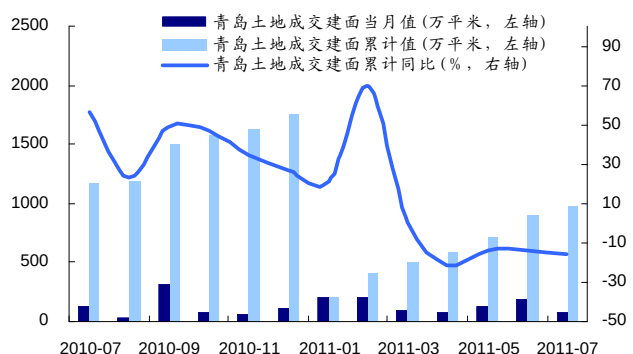
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 38 青岛土地成交楼面均价变化



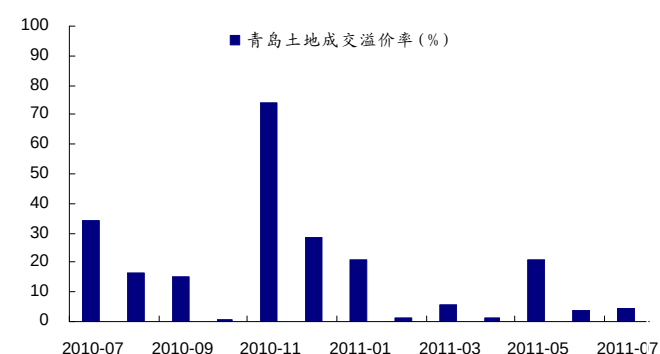
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 39 青岛土地成交数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 40 青岛土地平均溢价率

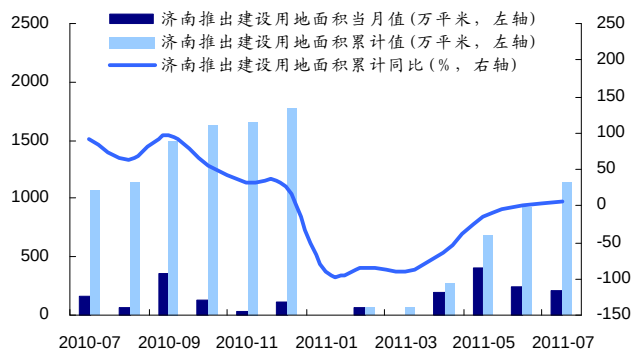


资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

2.8 济南

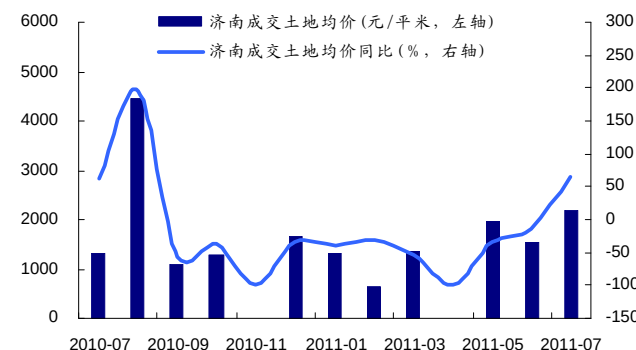
自今年 5 月济南的土地市场出现新高以来，近几个月则出现持续下滑。7 月，济南实际完成土地成交面积为 83.51 万平。1-7 月济南累计实现土地成交面积 619 万平，同比回落 21.96%，降幅有所扩大。

图 41 济南土地推出数量变化



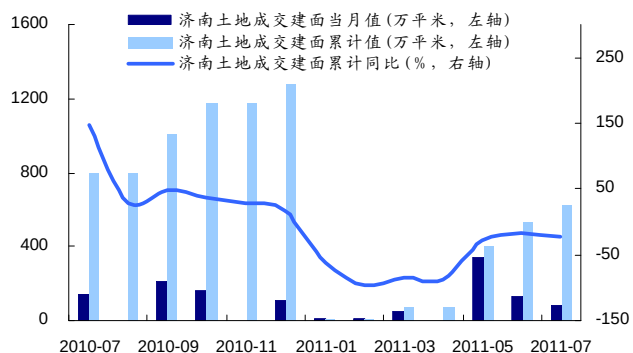
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 42 济南土地成交楼面均价变化



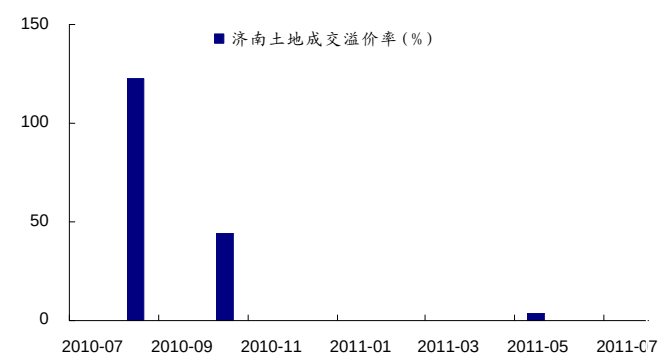
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 43 济南土地成交数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 44 济南土地平均溢价率

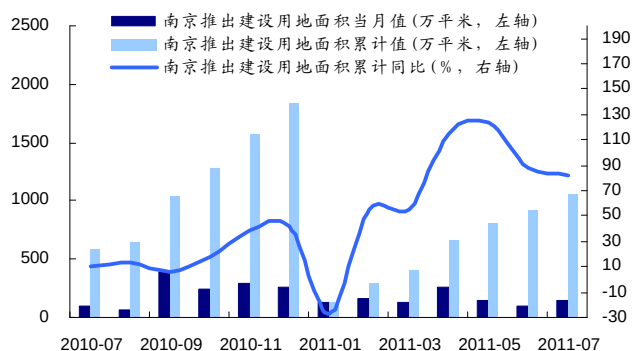


资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

2.9 南京

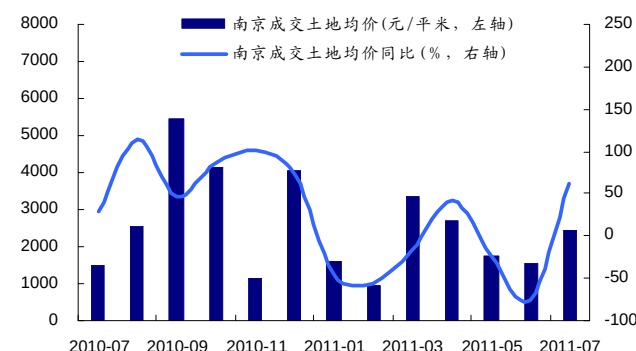
总体上，今年南京土地供求高位回落，土地价格振荡走低。受近几个月土地供给持续回落影响，7月，南京土地成交面积达128万平，环比回落32%。7月，南京土地均价在持续回落后有所反弹，至2197元/平米。

图 45 南京土地推出数量变化



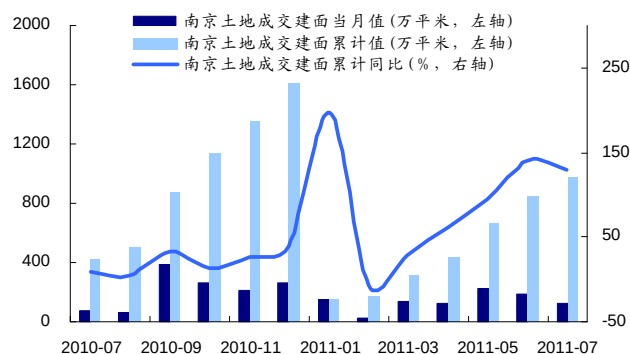
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 46 南京土地成交楼面均价变化



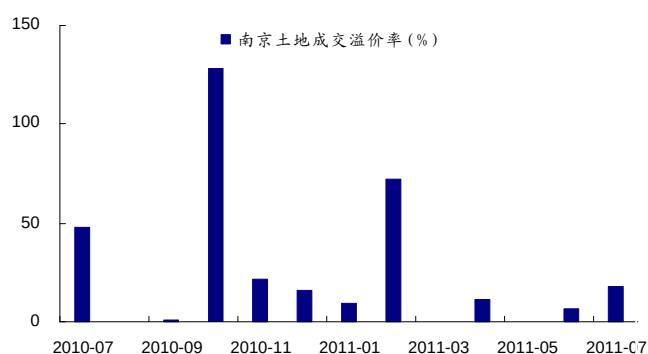
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 47 南京土地成交数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 48 南京市土地平均溢价率

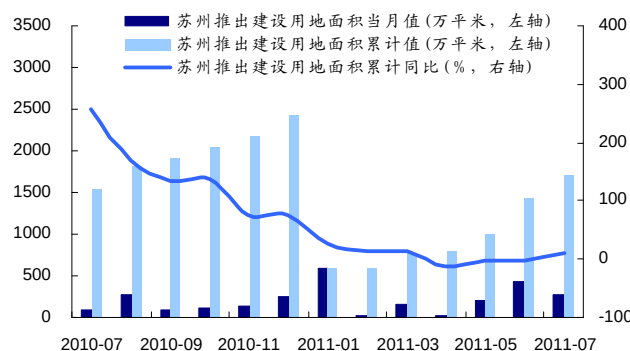


资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

2.10 苏州

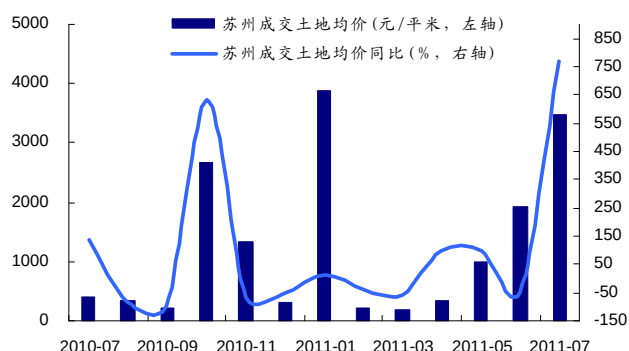
7 月，苏州实际完成土地成交面积 250 万平，环比下降了 22%。受供求持续低迷的影响，7 月苏州土地成交均价进一步回升至 3481 元/平米。

图 49 苏州土地推出数量变化



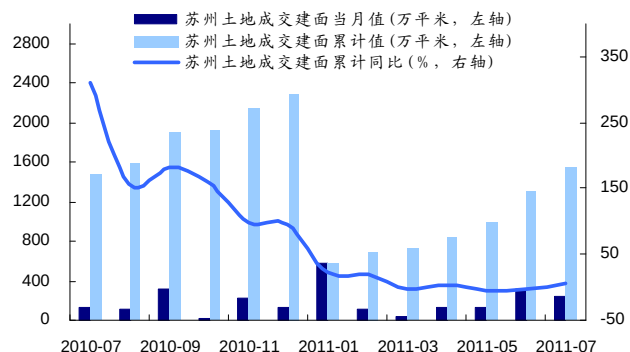
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 50 苏州土地成交楼面均价变化



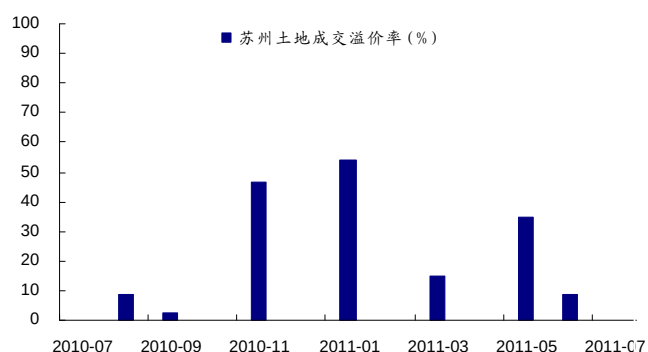
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 51 苏州土地成交数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 52 苏州市土地平均溢价率

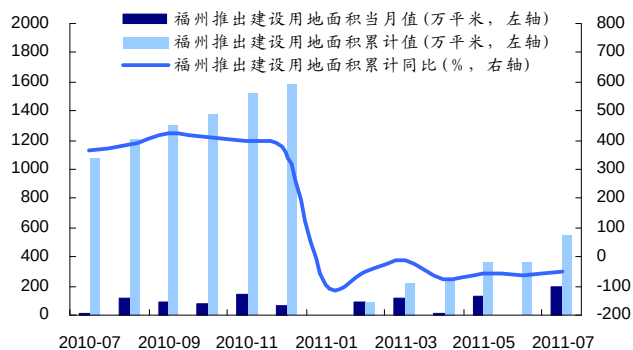


资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

2.11 福州

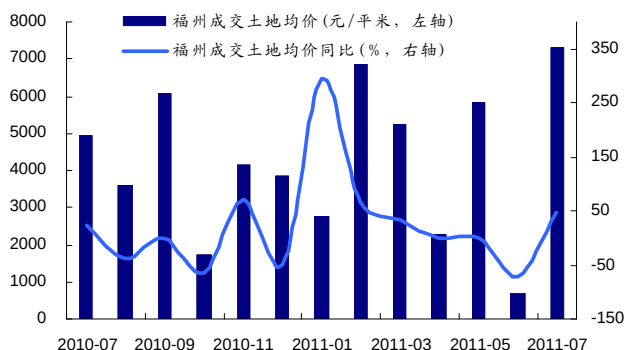
7 月，福州实际完成土地成交面积 30.33 万平，环比大幅下降了 50%。受供求持续低迷的影响，7 月福州土地成交均价回升至 7285 元/平米。

图 53 福州土地推出数量变化



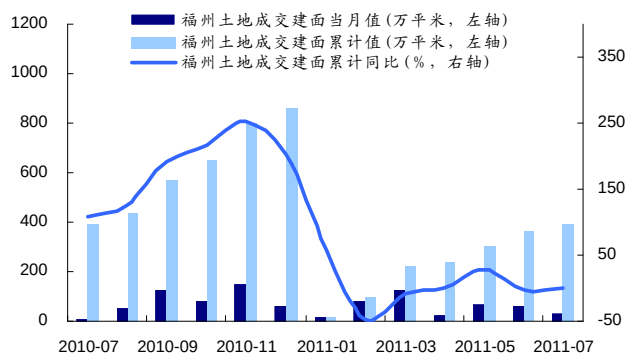
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 54 福州土地成交楼面均价变化



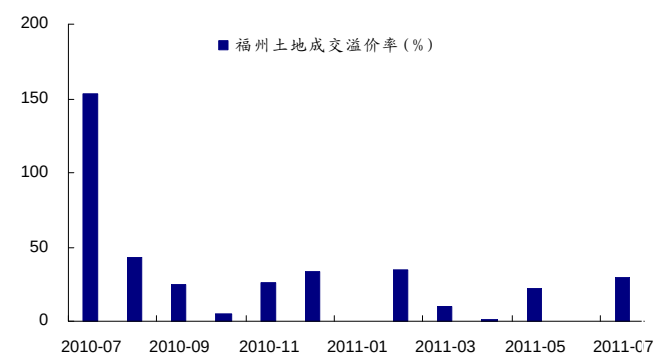
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 55 福州土地成交数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 56 福州市土地平均溢价率

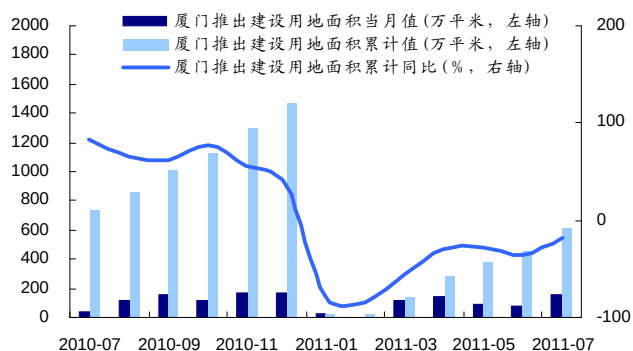


资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

2.12 厦门

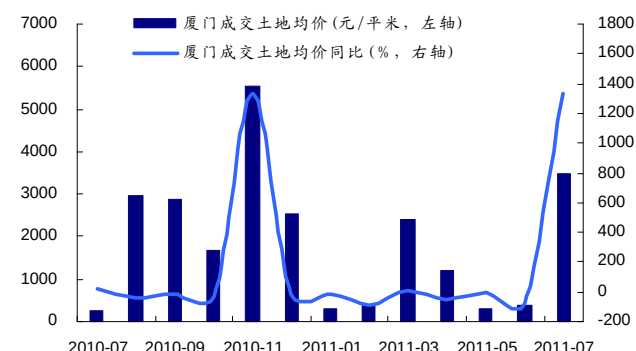
7 月，厦门实现土地成交面积 123.98 万平，环比增长了 98%。在近几月土地成交楼面价创下新低后，7 月厦门土地成交楼面价反弹至 3497 元/平米。

图 57 厦门土地推出数量变化



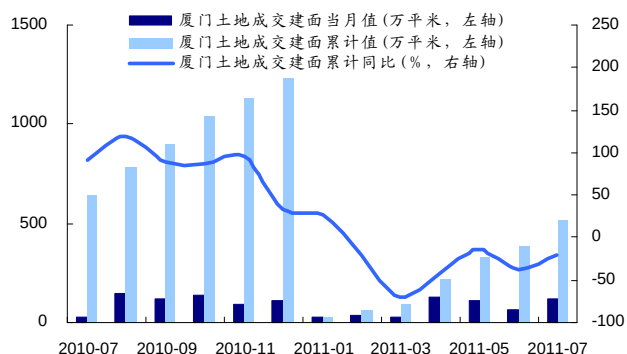
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 58 厦门土地成交楼面均价变化



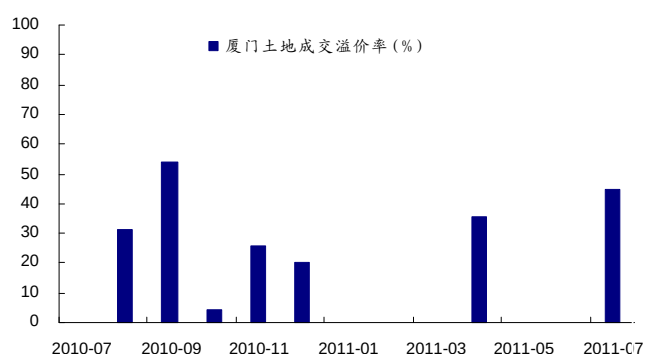
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 59 厦门土地成交数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 60 厦门市土地平均溢价率

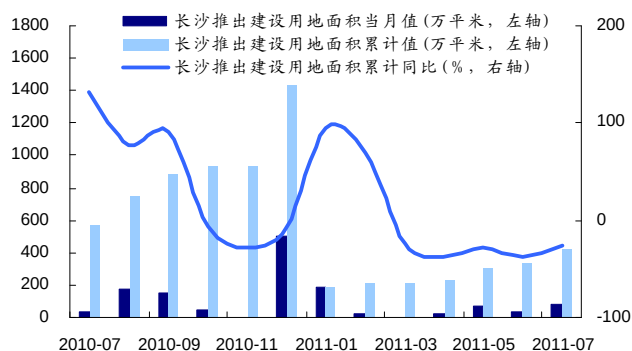


资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

2.13 长沙

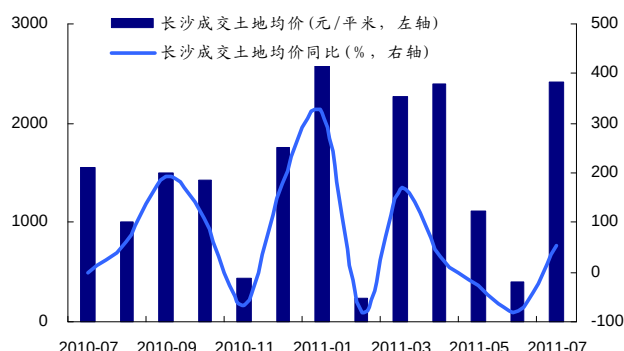
7月，长沙实际完成土地成交面积 21.74 万平，环比下降 22%。受供求持续低迷的影响，7月长沙土地成交均价回升至 2408 元/平米。

图 61 长沙土地推出数量变化



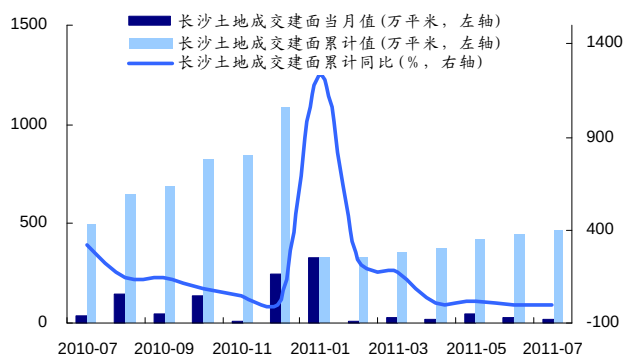
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 62 长沙土地成交楼面均价变化



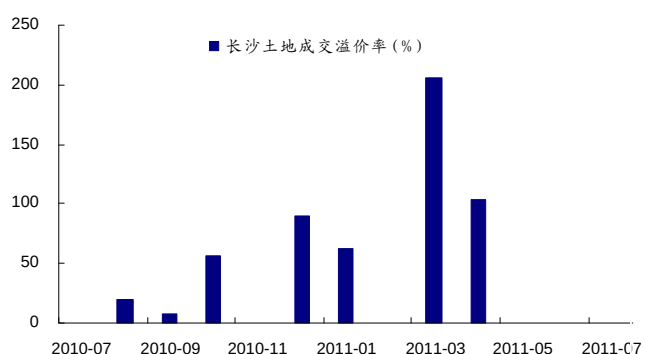
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 63 长沙土地成交数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 64 长沙市土地平均溢价率

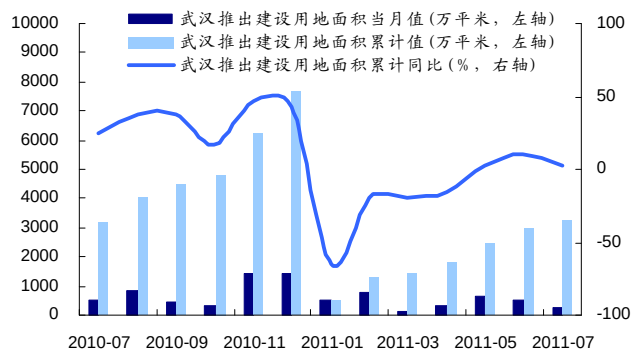


资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

2.14 武汉

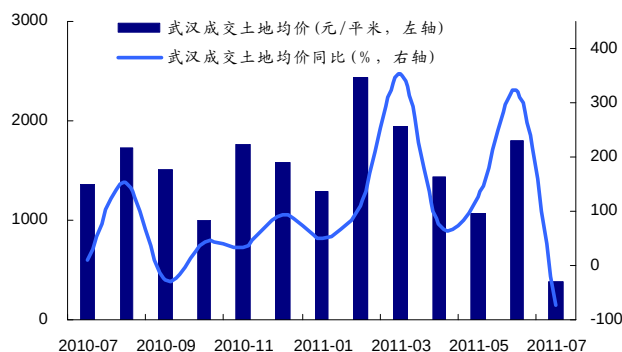
7月，武汉实际土地成交面积大幅回落至 64.23 万平。受本期低价工业用地大量入市的影响，7月武汉土地成交楼面价突降至 374 元/平。

图 65 武汉土地推出数量变化



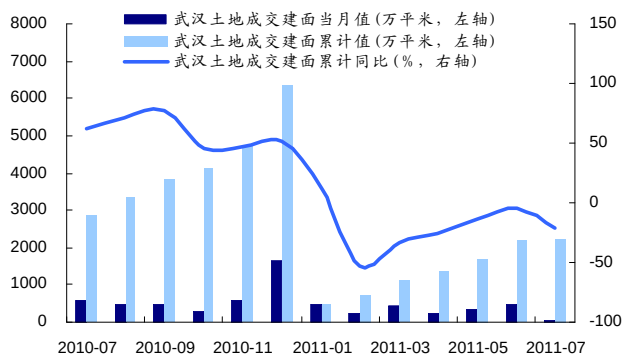
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 66 武汉土地成交楼面均价变化



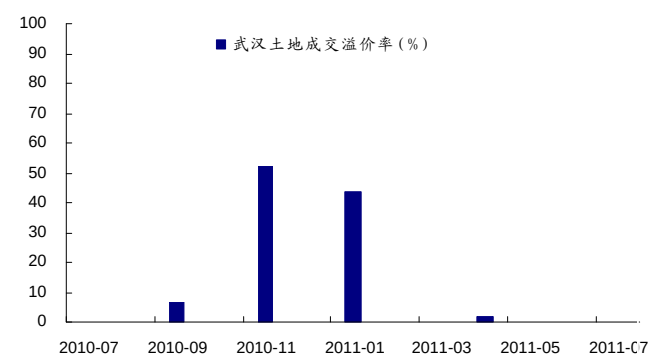
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 67 武汉土地成交数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 68 武汉市土地平均溢价率

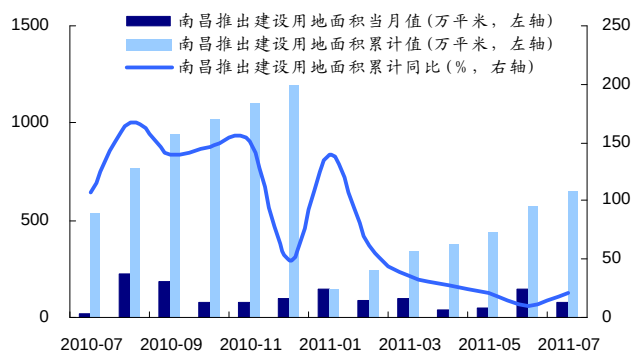


资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

2.15 南昌

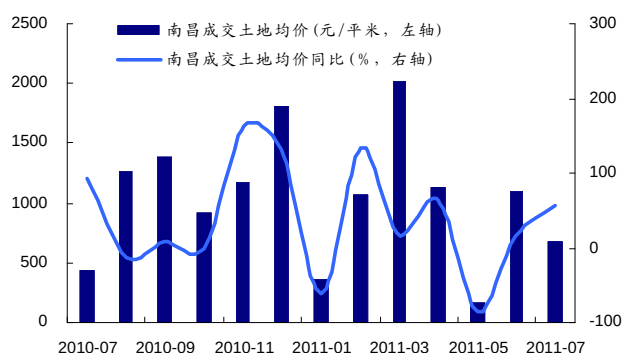
7月，南昌实际完成土地成交面积达23.27万平，环比大降了75%。7月，南昌土地成交楼面价为673元/平米，价格有所回落。

图 69 南昌土地推出数量变化



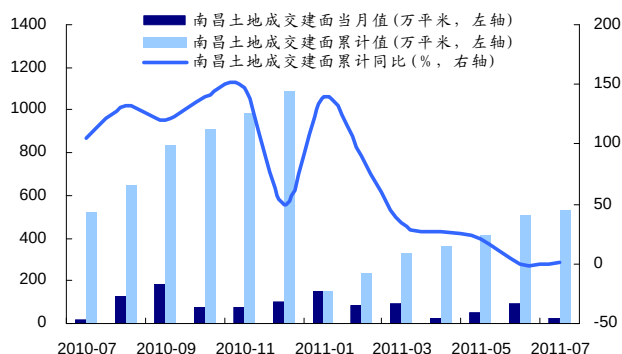
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 70 南昌土地成交楼面均价变化



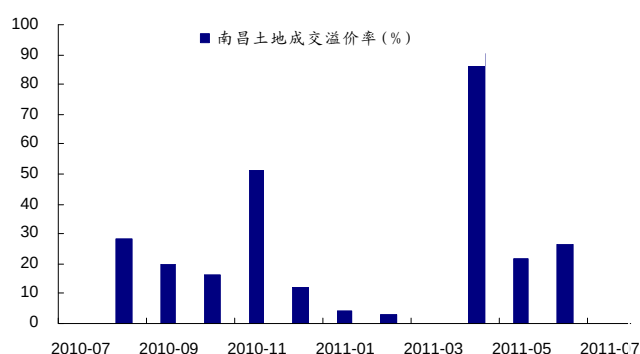
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 71 南昌土地成交数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 72 南昌市土地平均溢价率

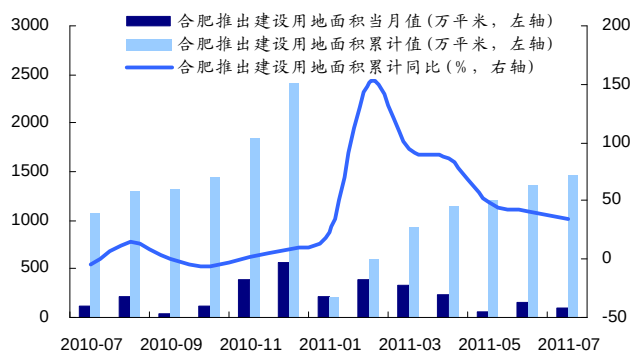


资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

2.16 合肥

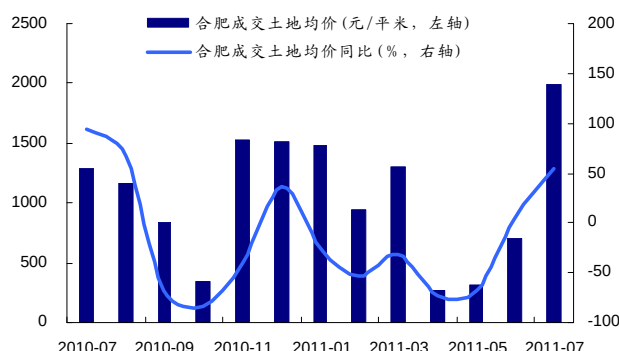
7 月，合肥实际土地成交面积 52.8 万平米，环比下滑 48%，受土地供给紧缩的影响，7 月合肥的土地成交楼面价持续大幅回升至 1987 元/平米，创新近期的新高。

图 73 合肥土地推出数量变化



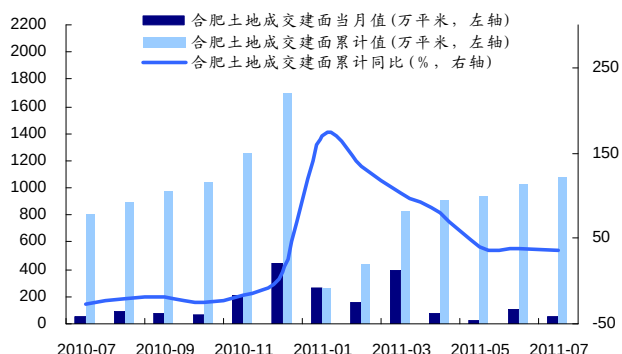
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 74 合肥土地成交楼面均价变化



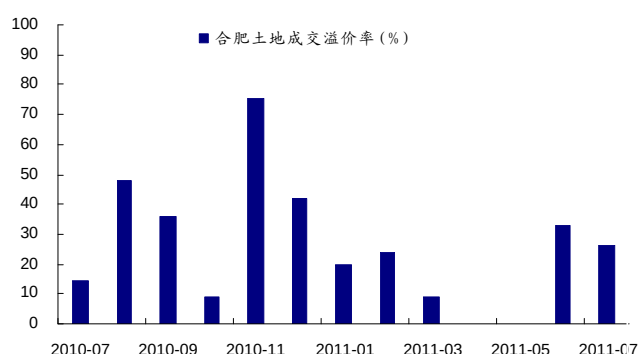
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 75 合肥土地成交数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 76 合肥市土地平均溢价率

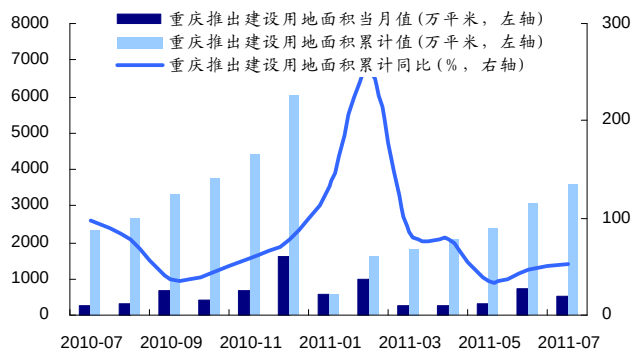


资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

2.17 重庆

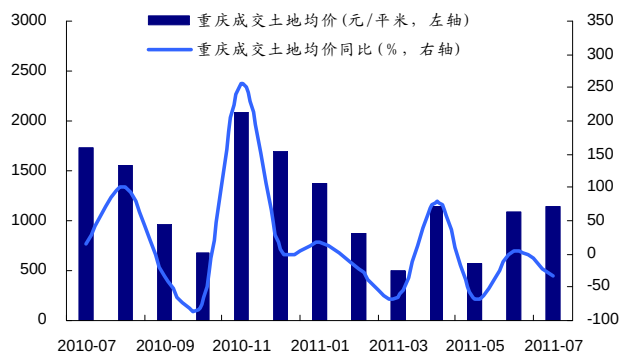
7 月，重庆的土地成交面积回落至 222 万平。1-7 月重庆土地成交面积为 2112 万平，同比增长 26.81%。本月重庆的土地成交楼面价微增至 1145 元/平米。

图 77 重庆土地推出数量变化



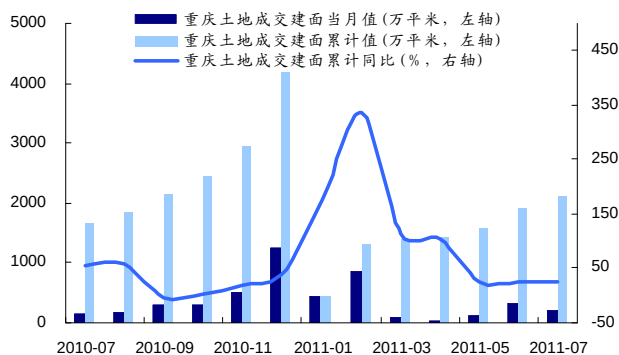
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 78 重庆土地成交楼面均价变化



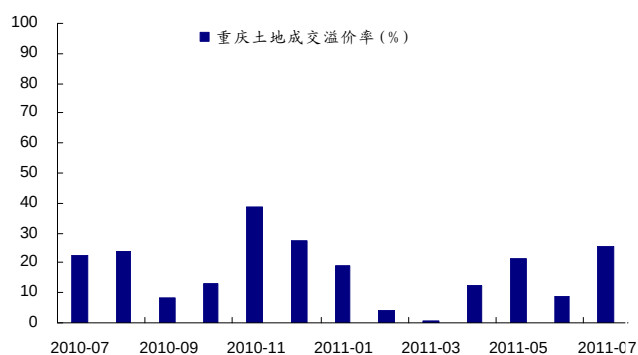
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 79 重庆土地成交数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 80 重庆市土地平均溢价率

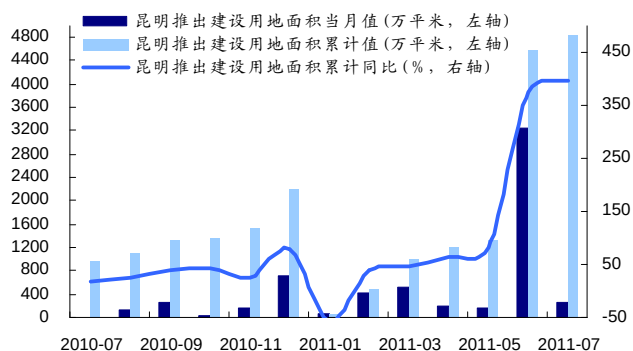


资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

2.18 昆明

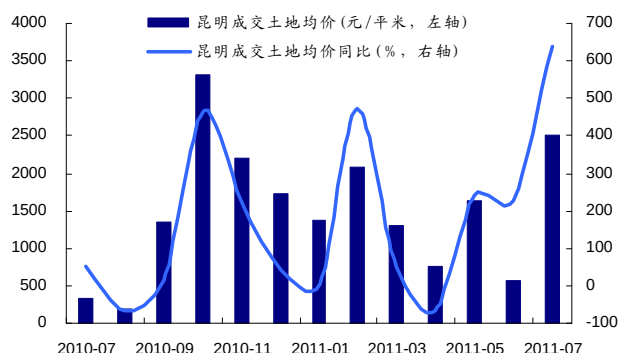
受上月大量土地挂牌转让给城投类公司的影响，7 月昆明土地成交面积快速收缩至 31 万平方米。同时，昆明的地价也快速反弹至 2500 元/平方米。

图 81 昆明土地推出数量变化



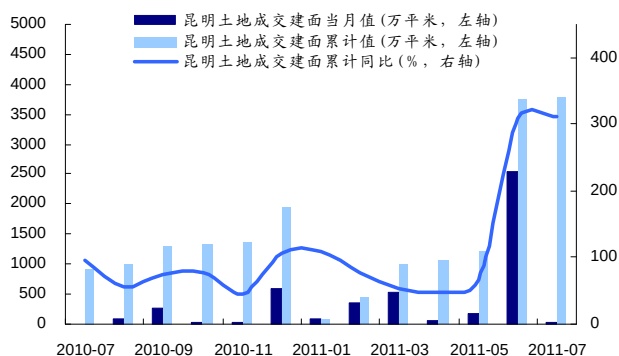
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 82 昆明土地成交楼面均价变化



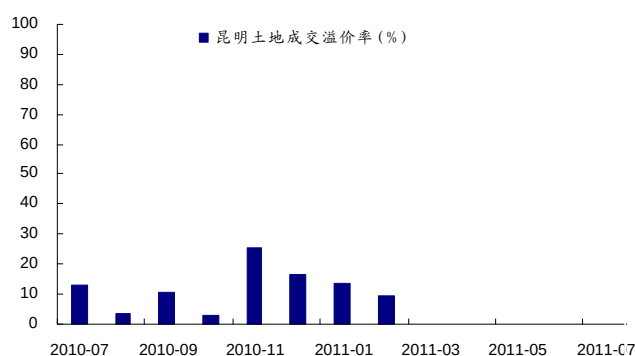
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 83 昆明土地成交数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 84 昆明市土地平均溢价率

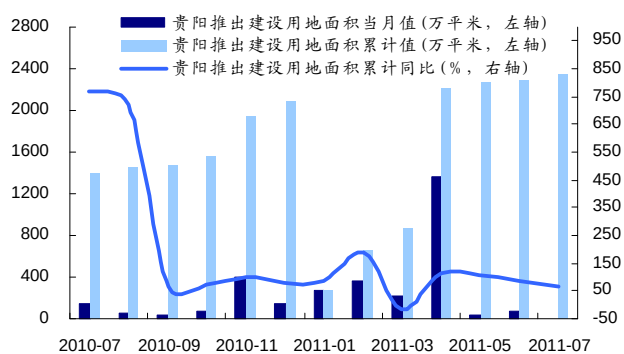


资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

2.19 贵阳

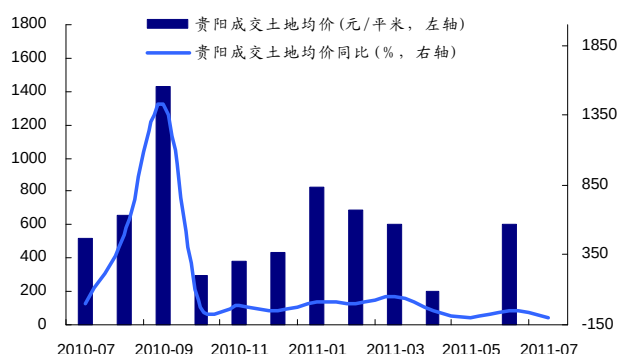
自从4月贵阳土地供求创下天量后，最近几个月都是地量。7月，贵阳没有新土地进行市场转让。

图 85 贵阳土地推出数量变化



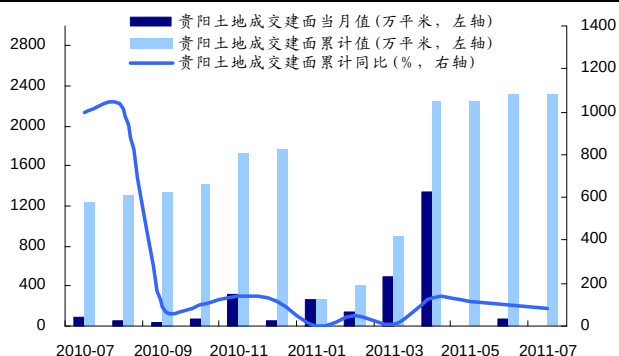
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 86 贵阳土地成交楼面均价变化



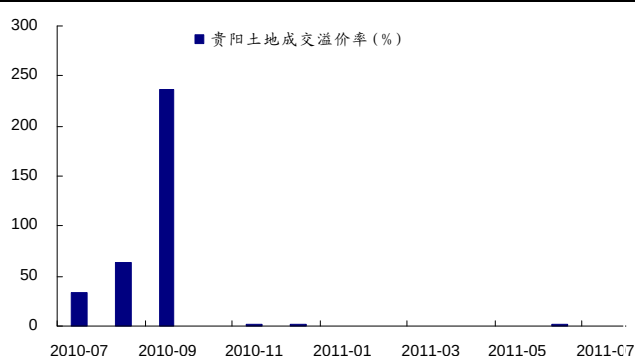
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 87 贵阳土地成交数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 88 贵阳市土地平均溢价率

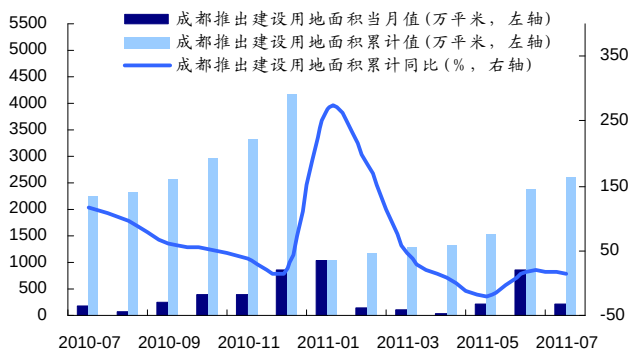


资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

2.20 成都

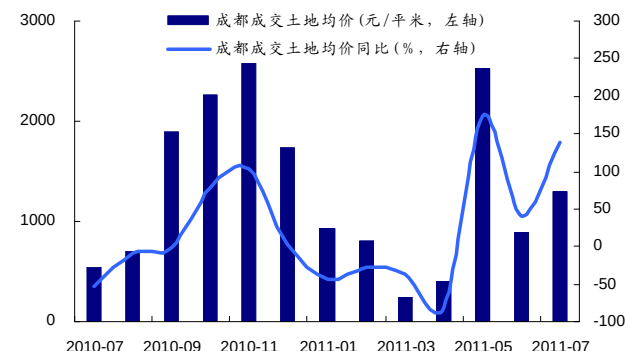
7月，成都土地实际成交面积为244万平，环比大幅下滑了64%。7月，成都土地成交均价反弹至1297元/平米。

图 89 成都土地推出数量变化



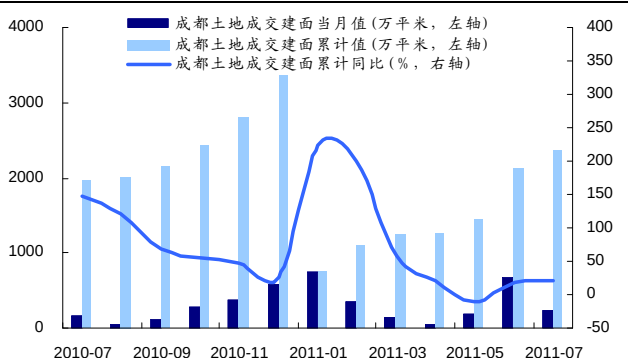
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 90 成都土地成交楼面均价变化



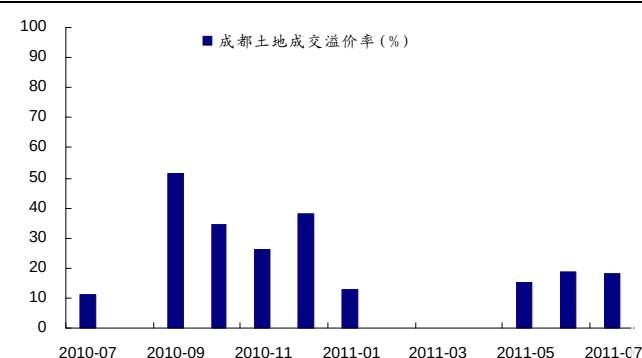
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 91 成都土地成交数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 92 成都市土地平均溢价率

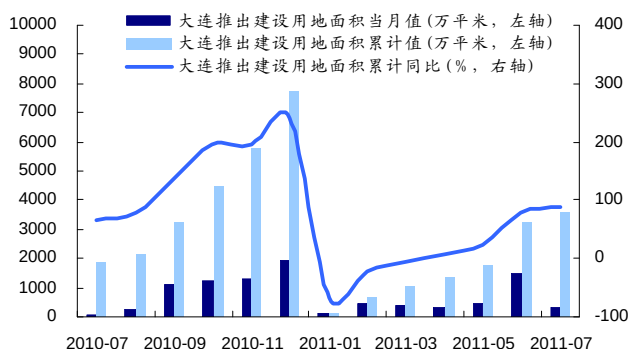


资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

2.21 大连

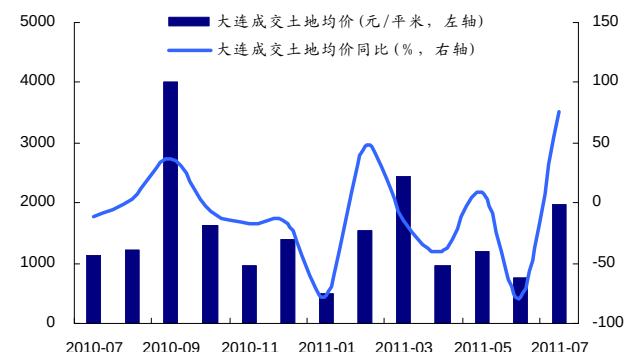
7 月，大连土地供求都出现一定萎缩。7 月，大连土地实际成交面积为 674 万平，环比下降 22%。受供给紧缩的影响，7 月，大连土地成交楼面价回升至 1991 元/平米。

图 93 大连土地推出数量变化



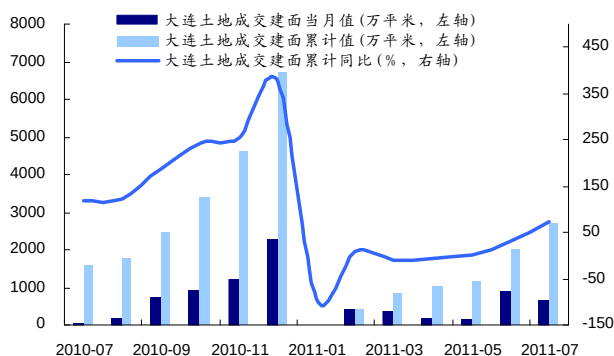
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 94 大连土地成交楼面均价变化



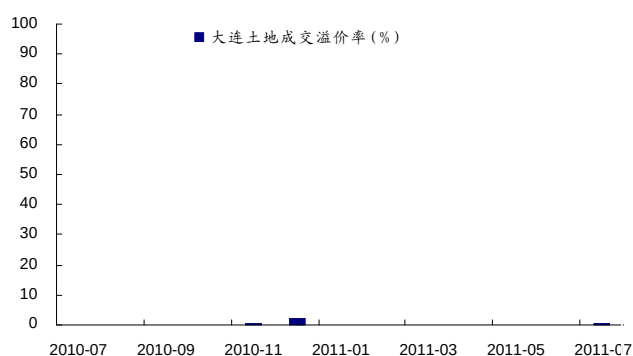
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 95 大连土地成交数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 96 大连市土地平均溢价率

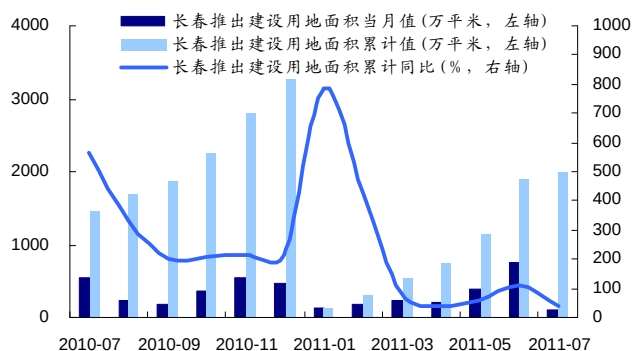


资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

2.22 长春

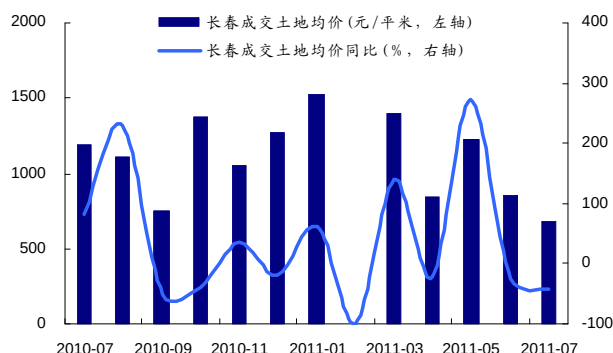
7月，长春的土地供求突然出现较大幅度下滑。7月，长春实际土地成交面积为104万平，环比大幅下滑104%。受此影响，7月长春土地成交楼面价也回落至680元/平米。

图 97 长春土地推出数量变化



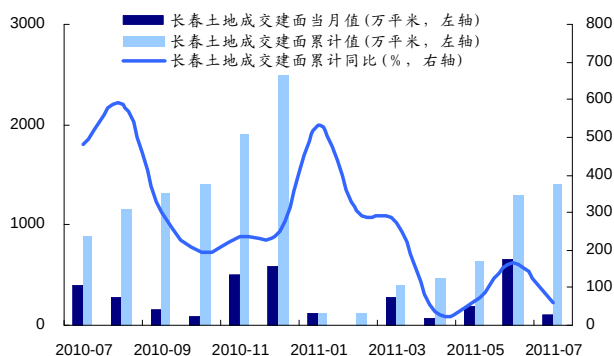
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 98 长春土地成交楼面均价变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 99 长春土地成交数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 100 长春市土地平均溢价率

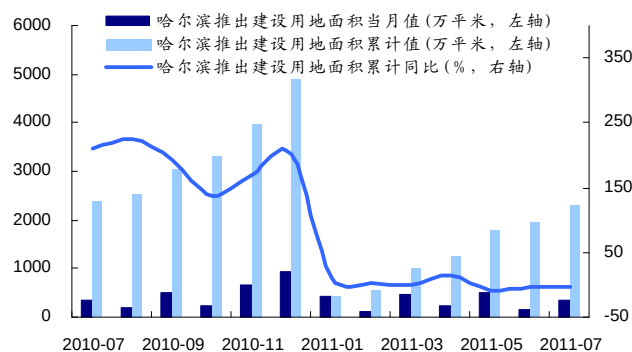


资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

2.23 哈尔滨

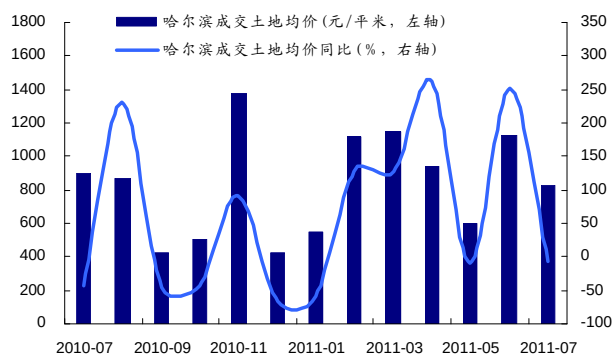
7月，哈尔滨土地供给仍较为低迷。7月，哈尔滨实际土地成交面积为136万平，环比下滑了20%。7月，哈尔滨土地成交楼面价小幅回落至830元/平米。

图 101 哈尔滨土地推出数量变化



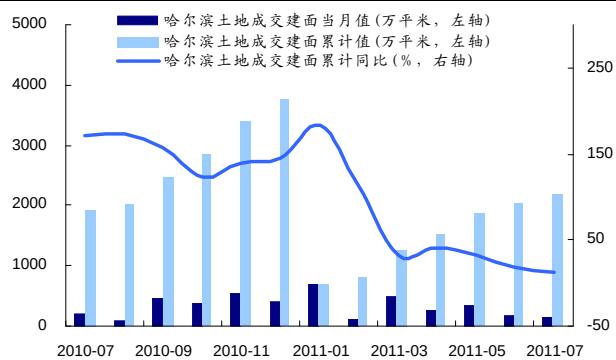
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 102 哈尔滨土地成交楼面均价变化



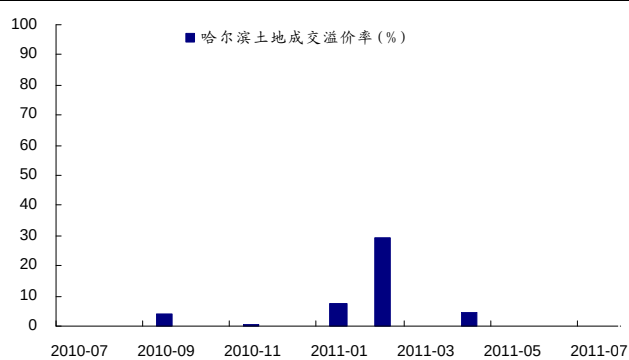
资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 103 哈尔滨土地成交数量变化



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

图 104 哈尔滨市土地平均溢价率



资料来源：各地方土地储备管理中心，海通证券研究所

3. 投资建议

截至8月2日，A股市场TTM市盈率在16.95倍，房地产板块TTM市盈率在19.17倍。我们认为以下两点原因使得行业短期震荡为主：1）自温总理指出对房价涨幅过高的二、三线城市也要限购后，暂时并未见到新限购城市出台。在政策面不明朗时，行业上行缺乏信心；2）我们在6月月报中已经指出，7月一线开发商推盘量较6月有所减少，预计8月上旬公布的上市公司7月销售数据和行业运行数据较6月难有明显增长。

进入8月中后段后，板块投资机会有望逐渐明朗，主要是1）一线开发商“金九银十”推盘量依旧较大，后期行业有望放量。2）8月开始，国内CPI将呈现回落趋势。3）当前调控形势下，房价后期仍有望逐步下降。从基数角度看，3季度后期开始同比数据将有明显回落。维持行业增持评级，认为“下半年价格有望松动，从而对板块估值构成支撑”。个股选择方面，继续看好1）后期推盘量明显增大的一线和区域龙头地产包括万科A、保利地产、华侨城和华发股份；2）保障房龙头企业首开股份；3）资金安全性高的金融街和滨江集团。

4. 风险提示

房地产行业与国家政策紧密相关，一旦国内未来采取更加严厉的调控措施将直接影响行业未来发展。

信息披露

分析师声明

涂力磊：房地产行业
谢 盐：房地产行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：万科 A（000002.SZ）、保利地产（600048.SH）、招商地产（000024.SZ）、金地集团（600383.SH）、华侨城 A（000069.SZ）、金融街（000402.SZ）、首开股份（600376.SH）、北京城建（600266.SH）、苏宁环球（000718.SZ）、万通地产（600246.SH）、荣盛发展（002146.SZ）、滨江集团（002244.SZ）、广宇集团（002133.SZ）、亿城股份（000616.SZ）、新潮实业（600777.SH）、天津松江（600225.SH）、天房发展（600322.SH）和广宇发展（000537.SZ）。

投资评级说明

1. 投资评级的比较标准	类别	评级	说明
投资评级分为股票评级和行业评级	股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上；
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅为基准；		增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
		中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
		减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
		卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
2. 投资建议的评级标准	行业投资评级	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅。		中性	行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
		减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。