

房地产

署名人: 李少明

S0960511080001

010-63222931

lishaoming@cjis.cn

参与人: 陈舒静

S0960111080513

010-63222915

chenshujing@cjis.cn

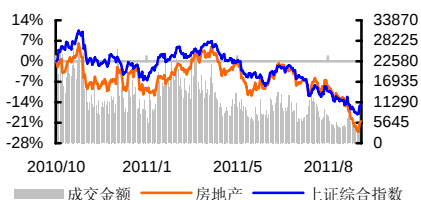
评级调整: 维持

行业基本资料

上市公司家数	112
总市值(亿元)	7873
占A股比例(%)	3.26%
平均市盈率(倍)	79.37

行业表现

(%)	1M	3M	6M
房地产	-8.31	-18.65	-22.71
上证综合指数	-1.32	-12.76	-20.05



相关报告

《“银十”低迷开局, 静待二三线城市大幅降价-20个城市周交易报(10.03-10.09)》
《新盘大量入市成交回升, 降价信号更为明显-21个城市周交易报(9.19-9.25)》
《“金九”或成泡影, 静待大幅降价-20个城市周交易报(9.12-9.18)》 2011-9-19

房地产行业

看好

实际住宅地价下行, 三四线城市地市开始降温

130个城市土地市场(1-9月)

投资要点:

- 成交情况: 9月推地量小幅下降, 成交建面环比降3%, 同比降37%, 土地出让金环比降3%、同比降49%, 卖地压力显著增加。1-9月推出建面同比增5%, 成交建面同比增加12%, 土地出让金同比降5%, 其中成交建面一、二、三四线城市同比降17%、降4%和增22%, 一二线城市土地出让金下滑, 财政压力显现。
- 9月楼面地价: 环比增6%, 同比降19%, 较10年降21%。住宅与商业用地比重上升以及一二线城市住宅用地成交结构是地价环比上升的主因。1-9月楼面地价: 全部土地同比降15%, 一、二、三四线城市降25%、10%和13%; 住宅用地同比降10%, 一、二、三四线城市降34%、4%和4%; 商业用地同比升4%, 一、二、三四线城市升15%、16%和降11%。住宅用地降温明显, 商业用地受追捧。
- 9月住宅用地成交情况: 推出建面、成交建面环比升15%、1%, 成交量小幅回升, 仍处低位。楼面地价环比上涨14%, 住宅与商业用地比重提升以及一二线城市住宅用地结构因素是主因, 选取的样本地块与可比地块相比地价大多呈持平或下跌态势。一二线城市住宅用地地价的下降, 有利于强化房价下降的预期。一、二线城市溢价率分别为7%、3%, 持续走低, 二线城市流标率为2.3%, 有所下降, 但同比较高, 开发商在一二线城市拿地态度仍较为谨慎。三四线城市住宅用地溢价率环比下降7个百分点为8%, 持续严厉调控带来房价下行预期使三四线城市楼市、地市有所降温, 流标率0.9%相对较低。1-9月住宅用地成交情况: 推出建面同比降7%, 成交建面同比降7%, 土地出让金同比下降17%, 其中一线城市同比大幅下降三成以上。11年全国住宅用地供应计划较10年实际供应增加72%, 预计四季度供应压力大幅增长, 住宅用地价格仍10%的下行空间。
- 近期住宅用地吸引力大的城市: 受政策影响较小的三四线城市, 以及溢价率下降较少, 成交较活跃的北京、天津、长春、济南、青岛等一二线城市。
- 1-8月住宅用地累计销供比: 19个城市中, 12个城市11年1-8月累计销供比小于或接近1, 在目前市场销售不振企业资金链紧张的情况下, 短期内供应较充足。
- 9月商业用地成交情况: 推出建面环比略增、成交建面环比降4%, 成交量高位回落。一线城市楼面地价环比下降, 结构因素是主要原因, 样本地块与可比地块相比楼面地价并未实质下降; 二线城市楼面地价环比上升, 样本地块与可比地块相比楼面地价大多呈持平或上涨态势。溢价率上升至11%, 流标率微降至1.4%。在严厉的住宅限购政策下, 开发商对一二线城市商业用地的热情在上涨, 地价呈上涨趋势。1-9月商业用地成交情况: 推出土地与成交量增幅远高于住宅用地。推出建面同比增两成, 成交建面同比增近三成, 土地出让金同比增加超三成。
- 1-9月全国地市降温如我们预期, 预计4季度地市供应与财政压力增大, 地市在楼价逆转下将持续降温, 住宅用地仍有10%的下行空间, (三四线城市楼市地市降温已现苗头, 溢价率将持续下行), 地市降温将带来楼市进一步降温, 政策调控有望趋稳, 为行业恢复估值提升埋下了伏笔。关注调控渐行渐近带来板块错杀的机会, 推荐调控中实力增强, 增长潜力大的招地、万科、保利、亿城、首开、世茂、北京城建等的投资机会。

股票代码	股票名称	10EPS	11EPS	12EPS	13EPS	10PE	11PE	12PE	13PE	投资评级
600048	保利地产	0.83	1.12	1.51	1.96	13.27	9.78	7.28	5.60	推荐
000002	万科A	0.66	0.89	1.21	1.53	12.73	9.46	6.97	5.51	推荐
000024	招商地产	1.17	1.52	1.98	2.51	16.50	12.70	9.77	7.71	强烈推荐
600376	首开股份	0.90	1.24	1.46	1.90	13.56	9.80	8.35	6.42	推荐
600266	北京城建	1.35	1.69	2.19	28.53	10.34	8.28	6.37	0.49	推荐
000616	亿城股份	0.46	0.62	0.84	1.13	8.74	6.48	4.80	3.56	推荐
002244	滨江集团	0.71	0.85	1.28	1.66	14.48	12.18	8.08	6.25	推荐
000718	苏宁环球	0.38	0.49	0.63	0.76	22.98	17.81	13.69	12.23	推荐
	世茂股份	0.75	1.15	1.64	2.27	18.22	11.81	8.29	5.99	推荐
600823										

请务必阅读正文之后的免责条款部分

目 录

一、土地成交总体情况	3
二、住宅用地成交总体情况	8
三、住宅用地楼面地价上涨原因剖析——结构因素主导.....	12
3.1、分析思路和结论	12
3.2、一线城市情况	12
3.3、二线城市情况	15
四、商业用地成交总体情况	18
五、商业用地楼面地价分析——并未实质下降，样本地块呈持平或上升态势.....	22
4.1、分析思路和结论	22
4.2、一线城市情况	22
4.3、二线城市情况	24
六、工业用地成交总体情况	27
七、主要城市住宅用地成交情况	30
7.1、华北及东北地区	30
7.2、华东地区	32
7.3、华南地区	34
7.4、中西部地区	36
八、住宅用地累计销供比情况	38
九、成交地块排行榜	41
附注：一、二、三四线城市划分	45

一、土地成交总体情况

- 9月推地量小幅下降，成交量环比回落3%。楼面地价环比升6%，由于成交量的下滑带动土地出让金小幅下降。我们的分析表明，结构因素是住宅用地楼面地价上涨的主要原因，样本地块楼面地价大多呈下降或持平态势；而结构因素也是商业用地楼面地价下降的主要原因，样本地块楼面地价呈持平或上升态势。溢价率由7月的8%下降至6%，处于低位；流标率由8月的1.9%回落至0.8%，但同比仍有所上升，符合我们此前提出的2、3季度土地市场溢价率下降、流标率上升的预期。
- 1-9月累计推出建面同比略增5%，累计成交建面同比增12%，累计土地出让金同比略降5%，其中三四线城市同比增4%，而二线城市同比降5%，一线城市同比降16%。调控严厉的一二线城市11年土地出让金收入较去年相比有所减少。从用途结构来看，1-9月住宅用地成交建面、土地出让金占比同比均下降10个百分点，商业用地成交建面、土地出让金占比分别上升2个和4个百分点。
- 9月推出建面：130个城市共计1.46亿平米，环比降2%，同比降16%，占10年全年推出建面的8%；一线城市环比降39%，同比降43%，占10年的9%；二线城市环比降8%，同比降19%，占10年的8%；三四线城市环比增18%，同比跌4%，占10年的8%。
- 9月成交建面：130个城市共计0.90亿平米，环比降8%，同比降37%，占10年全年成交建面的6%；一线城市环比降46%，同比降52%，占10年的7%；二线城市环比降17%，同比降43%，占10年的5%；三四线城市环比增19%，同比降24%，占10年的7%。
- 9月楼面地价：130个城市平均为1296元/平米，环比升6%，同比降19%，较10年底下跌21%；一线城市环比涨54%，同比涨2%，较10年底下跌17%；二线城市环比涨16%，同比降18%，较10年底下跌16%；三四线城市环比涨2%，同比跌16%，较10年底下跌30%。
- 9月土地出让金：130个城市共计1168亿元，环比降3%，同比降49%，占10年全年土地出让金的6%；一线城市共计333亿元，环比降17%，同比降51%，占10年的7%；二线城市共计526亿元，环比降4%，同比降53%，占10年的5%；三四线城市共计310亿元，环比增22%，同比降36%，占10年的6%。
- 9月溢价率：130个城市溢价率为6%，环比下降2个百分点，同比降14个百分点，较10年底下降17个百分点；一线城市为8%，环比持平，同比降28个百分点，较10年底下降23个百分点；二线城市为3%，环比降3个百分点，同比降7个百分点，较10年下降14个百分点；三四线城市为8%，环比降4个百分点，同比降20个百分点，较10年下降18个百分点。
- 9月流标率：130个城市流标率为0.8%，环比降1.2个百分点，同比升0.4个百分点，较10年底下降0.8个百分点；一线城市为0.0%，环比降1.6个百分点，同比降0.4个百分点，较10年减少1个百分点；二线城市为1.1%，环比降2.4个百分点，同比增0.6个百分点，较10年底降1.6个百分点；三四线城市为0.5%，环比增0.1个百分点，同比增0.3个百分点，较10年底降0.1个百分点。
- 9月各类用途土地成交建面占比：住宅用地成交建面占比为51%，环比上升5个百分点；商业办公用地成交建面占比为14%，环比持平；工业用地成交建面占比为33%，环比降5个百分点；公建及市政用地成交建面占比为2%，环比持平。
- 9月各类用途土地出让金占比：住宅用地出让金占比为73%，环比升11个百分点；商业办公用地出让金占比为17%，环比降8个百分点；工业用地出让金占比为9%，环比降3个百分点；公建及市政用地成交建面占比为1%，环比持平。
- 1-9月累计推出建面：130个城市共计13.5亿平米，同比增5%，占10年全年成交建面的71%；一线

城市同比增 13%，占 10 年的 77%；二线城市同比增 7%，占 10 年的 72%；三四线城市同比增 3%，占 10 年的 70%。

- 1-9 月累计成交建面：130 个城市共计 10.4 亿平米，同比增 12%，占 10 年全年成交建面的 72%；一线城市同比增 12%，占 10 年的 75%；二线城市同比增 5%，占 10 年的 69%；三四线城市同比增 19%，占 10 年的 76%。
- 1-9 月累计土地出让金：130 个城市共计 11825 亿元，同比降 5%，占 10 年全年土地出让金的 59%；一线城市 2420 亿元，同比降 16%，占 10 年的 53%；二线城市 6027 亿元，同比降 5%，占 10 年的 59%；三四线城市 3378 亿元，同比增 4%，占 10 年的 65%。
- 1-9 月各类用途土地成交建面占比：住宅用地成交建面占比为 49%，同比下降 10 个百分点；商业办公用地成交建面占比为 14%，同比上升 2 个百分点；工业用地成交建面占比为 35%，同比上升 7 个百分点；公建及市政用地成交建面占比为 2%，同比上升 1 个百分点。
- 1-9 月各类用途土地出让金占比：住宅用地出让金占比为 67%，同比下降 10 个百分点；商业办公用地出让金占比为 22%，同比上升 6 个百分点；工业用地出让金占比为 10%，同比上升 3 个百分点；公建及市政用地成交建面占比为 1%，同比上升 1 个百分点。
- 1-9 月全国 130 个城市土地楼面地价同比降 15%，其中一、二、三四线城市分别降 25%、10%和 13%。1-9 月住宅用地楼面地价同比降 10%，其中一、二、三四线城市分别降 34%、4%和 4%；1-9 月商业用地楼面地价同比降 4%，其中一、二、三四线城市分别升 15%、16%和降 11%；1-9 月工业用地楼面地价同比降 8%，其中一、二、三四线城市分别降 32%、升 12%和降 7%。

图 1：130 个城市所有用地推出及成交情况

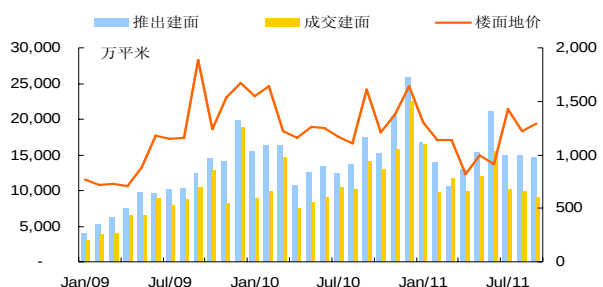


图 2：一线城市所有用地推出及成交情况

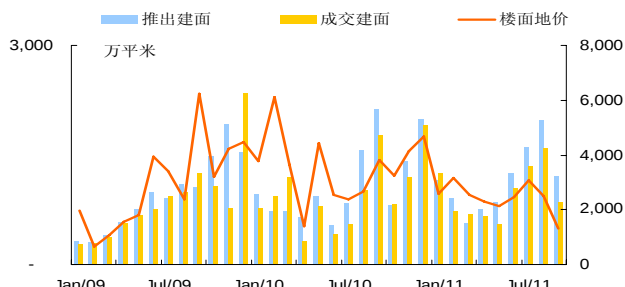


图 3：二线城市所有用地推出及成交情况

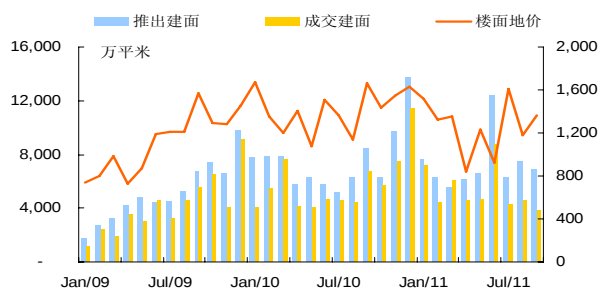


图 4：三四线城市所有用地推出及成交情况

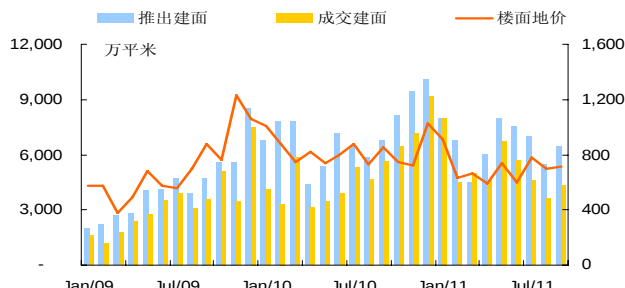


图 5：130 个城市所有用地出让金及溢价率

图 6：一线城市所有用地出让金及溢价率

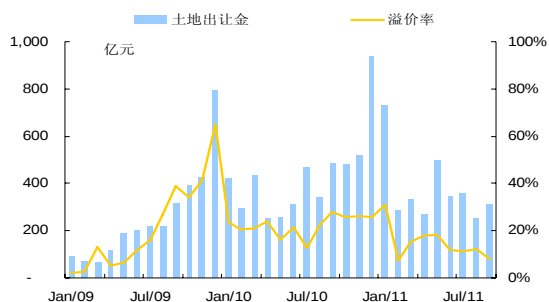


图7：二线城市所有用地出让金及溢价率

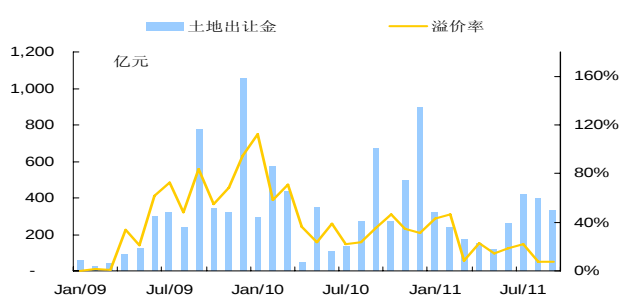


图8：三四线城市所有用地出让金及溢价率

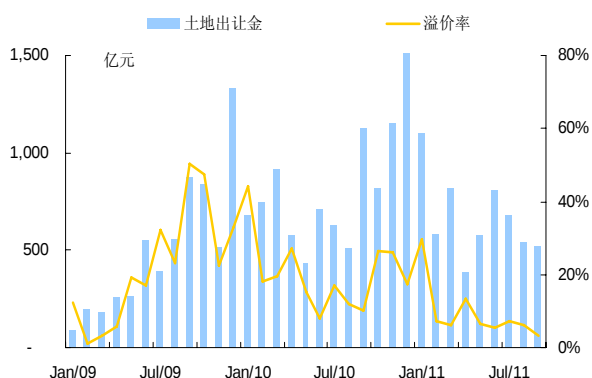


图9：130个城市所有用地流标情况

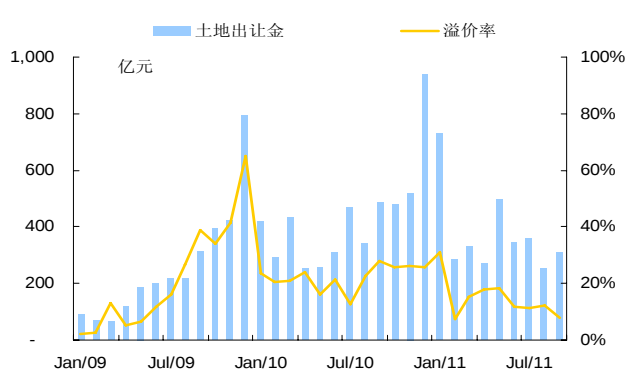


图10：一线城市所有用地流标情况

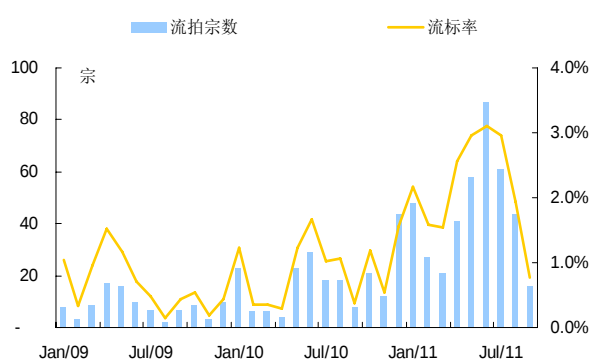


图11：二线城市所有用地流标情况

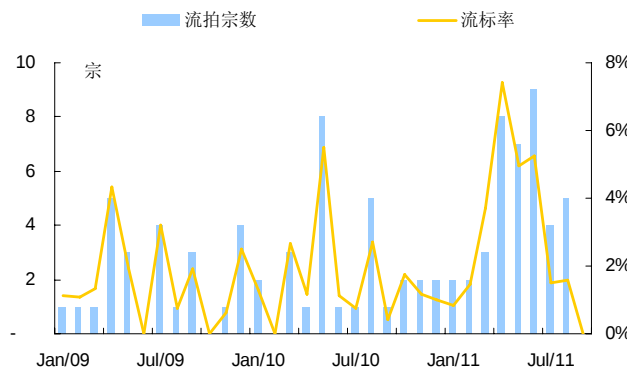


图12：三四线城市所有用地流标情况

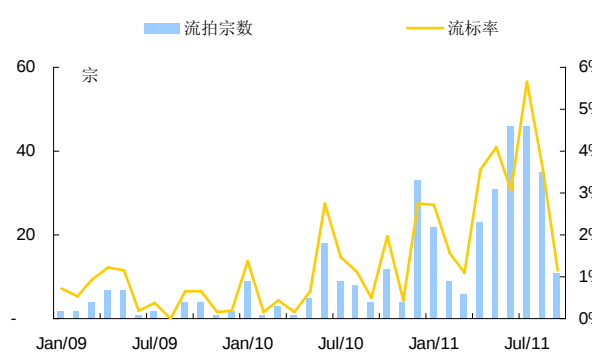


图13：所有用地成交建面用途结构

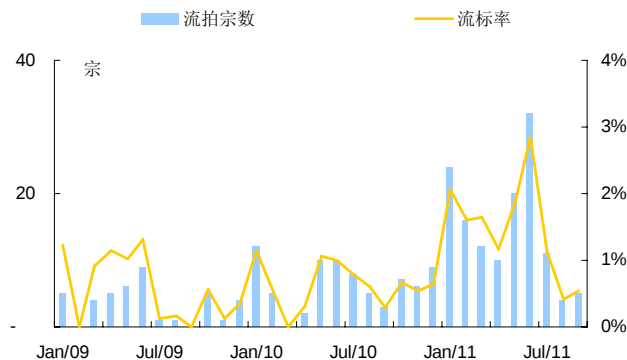


图14：所有用地成交建面城市结构

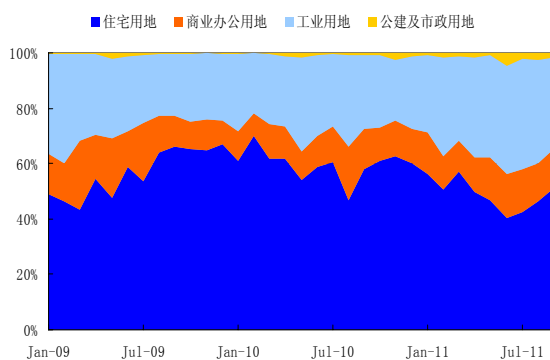


图15: 所有用地出让金用途结构

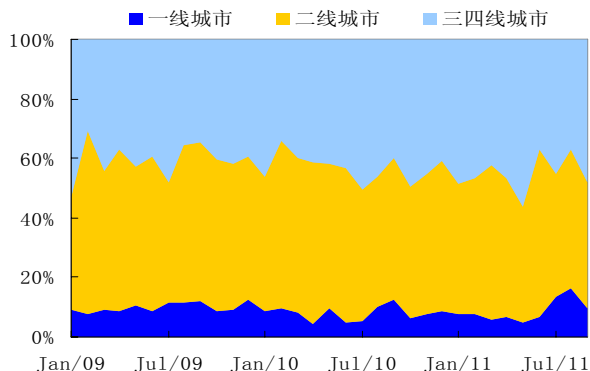
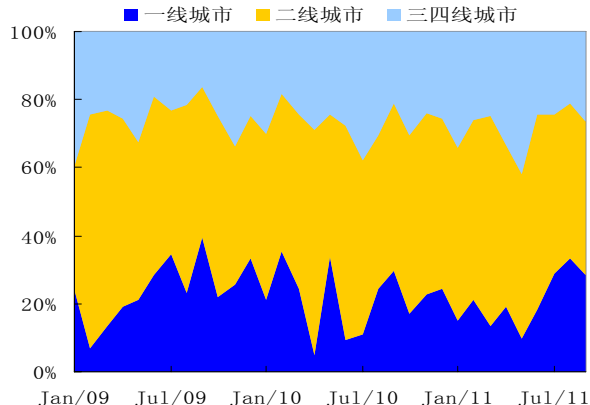
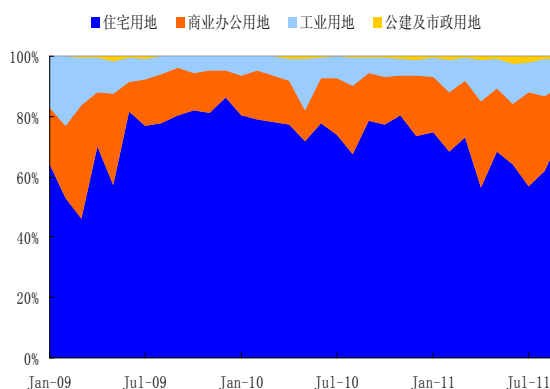


图16: 所有用地出让金城市结构



资料来源: 中投证券研究所, 中国指数研究院

表 1: 2011 年 9 月所有用地推出及成交建面

	推出建面 (万平方米)						成交建面 (万平方米)					
	11-09	10-09	11-08	同比	环比	占 10 年比	11-09	10-09	11-08	同比	环比	占 10 年比
全国 130 个城市	14,555	17,313	14,907	-16%	-2%	8%	9,013	14,199	9,837	-37%	-8%	6%
一线城市	1,210	2,127	1,985	-43%	-39%	9%	856	1,770	1,598	-52%	-46%	7%
二线城市	6,864	8,439	7,439	-19%	-8%	8%	3,842	6,762	4,614	-43%	-17%	5%
三四线城市	6,481	6,746	5,482	-4%	18%	8%	4,315	5,668	3,625	-24%	19%	7%

资料来源: 中投证券研究所, 中国指数研究院

表 2: 2011 年 9 月所有用地楼面地价与土地出让金

	楼面地价 (元/平方米)						土地出让金 (亿元)					
	11-09	10-09	11-08	同比	环比	11 年涨幅	11-09	10-09	11-08	同比	环比	占 10 年比
全国 130 个城市	1,296	1,606	1,222	-19%	6%	-21%	1,168	2,280	1,202	-49%	-3%	6%
一线城市	3,887	3,802	2,521	2%	54%	-17%	333	673	403	-51%	-17%	7%
二线城市	1,368	1,663	1,181	-18%	16%	-16%	526	1,124	545	-53%	-4%	5%
三四线城市	717	852	701	-16%	2%	-30%	310	483	254	-36%	22%	6%

资料来源: 中投证券研究所, 中国指数研究院

表 3: 2011 年 9 月所有用地溢价率与流标率

	溢价率						流标率					
	11-09	10-09	11-08	同比	环比	11 年变动	11-09	10-09	11-08	同比	环比	11 年变动
全国 130 个城市	6%	20%	8%	-14%	-2%	-17%	0.8%	0.4%	1.9%	0.4%	-1.2%	-0.8%
一线城市	8%	36%	8%	-28%	0%	-23%	0.0%	0.4%	1.6%	-0.4%	-1.6%	-1.0%
二线城市	3%	10%	6%	-7%	-3%	-14%	1.1%	0.5%	3.6%	0.6%	-2.4%	-1.6%
三四线城市	8%	28%	12%	-20%	-4%	-18%	0.5%	0.3%	0.4%	0.3%	0.1%	-0.1%

请务必阅读正文之后的免责条款部分

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 4：2011 年 1-9 月所有用地累计推出、成交建面与出让金

	累计推出建面（万平米）				累计成交建面（万平米）				累计土地出让金（亿元）			
	11:1-9	10:1-9	同比 10 年	占 10 年比	11:1-9	10:1-9	同比 10 年	占 10 年比	11:1-9	10:1-9	同比 10 年	占 10 年比
全国 130 个城市	135,363	128,504	5%	71%	104,235	93,130	12%	72%	11,825	12,461	-5%	59%
一线城市	10,317	9,102	13%	77%	8,747	7,777	12%	75%	2,420	2,879	-16%	53%
二线城市	65,225	61,087	7%	72%	48,427	45,937	5%	69%	6,027	6,329	-5%	59%
三四线城市	59,820	58,314	3%	70%	47,060	39,417	19%	76%	3,378	3,253	4%	65%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 5：2011 年 1-9 月所有用楼面地价情况

	全部土地楼面地价（元/平米）			住宅楼面地价（元/平米）			商业楼面地价（元/平米）			工业楼面地价（元/平米）		
	11:1-9	10:1-9	同比 10 年	11:1-9	10:1-9	同比 10 年	11:1-9	10:1-9	同比 10 年	11:1-9	10:1-9	同比 10 年
全国 130 个城市	1134	1338	-15%	1548	1726	-10%	1758	1693	4%	319	348	-8%
一线城市	2767	3702	-25%	4548	6897	-34%	5808	5070	15%	466	684	-32%
二线城市	1245	1378	-10%	1718	1792	-4%	1614	1391	16%	348	310	12%
三四线城市	718	825	-13%	999	1041	-4%	903	1016	-11%	256	276	-7%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

二、住宅用地成交总体情况

- 9月推地量环比上升15%，成交量小幅回升1%，但仍处低位，三四线城市推地放量，但成交小幅上升。楼面地价本月环比涨14%。统计意义上的平均楼面地价涨跌受结构因素影响较大。通过对具体地块的分析我们发现，一二线城市样本地块与今年以来可比地块相比价格大多呈持平或下跌态势，有利于强化房价下降的预期。溢价率从8月的10%回落至5%，仍处低位；流标率由8月的2.4%下降至1.5%，仍处较高水平，开发商拿地态度仍谨慎。三四线城市溢价率高于一二线城市，但环比也出现下滑；流标率低于二线城市，反映了其楼市、地市相对火热，但未来限购范围扩大使三四线城市楼市、地市降温苗头出现。
- 1-9月累计推出建面同比降7%，仅一线城市同比增加。根据2011年全国住房用地供应计划，今年全年住房用地计划供地量较去年增加18.5%，预计10-12月推地量会明显增加，促使地价继续下行。1-9月累计成交建面同比降7%，累计土地出让金同比下降17%，其中一线城市同比大幅下降32%，二线与三四线城市也分别有17%和5%的降幅。
- 9月推出建面：130个城市共计7732万平米，环比升15%，同比降22%，占10年全年推出建面的7%；一线城市环比降8%，同比降44%，占10年的12%；二线城市环比降6%，同比降30%，占10年的6%；三四线城市环比升53%，同比跌6%，占10年的8%。
- 9月成交建面：130个城市共计4593万平米，环比升1%，同比降44%，占10年全年成交建面的5%；一线城市环比下降3%，同比降48%，占10年的11%；二线城市环比降5%，同比降45%，占10年的5%；三四线城市环比上升8%，同比降43%，占10年的6%。
- 9月楼面地价：130个城市平均楼面地价1855元/平米，环比涨14%，同比跌15%，较10年底下跌8%；一线城市平均楼面地价5575元/平米，环比涨48%，同比涨4%，较10年底跌8%；二线城市平均楼面地价1893元/平米，环比涨8%，同比跌23%，较10年底跌3%；三四线城市平均楼面地价947元/平米，环比涨2%，同比降13%，较10年底跌35%。
- 9月土地出让金：130个城市共计852亿元，环比增15%，同比降53%，占10年全年土地出让金的6%；一线城市共计272亿元，环比增44%，同比降46%，占10年的9%；二线城市共计383亿元，环比增2%，同比降57%，占10年的5%；三四线城市共计192亿元，环比增10%，同比降50%，占10年的5%。
- 9月溢价率：130个城市平均溢价率为5%，环比下降5个百分点，同比降19个百分点，较10年底下降23个百分点，处于低位；一线城市平均溢价率为7%，环比下降2个百分点，同比下降45个百分点，较10年底下降34个百分点；二线城市平均溢价率为3%，同环比均下降6个百分点，较10年底下降20个百分点；三四线城市平均溢价率为8%，环比下降7个百分点，同比下降26个百分点，较10年底下降21个百分点。
- 9月流标率：130个城市平均流标率为1.5%，环比降0.9个百分点，同比升0.9%，较10年底下降1.2个百分点；一线城市为0%，同环比均持平，较10年降1.8个百分点；二线城市为2.3%，环比降1.9个百分点，同比增1.6个百分点，较10年底降2.4个百分点；三四线城市为0.9%，环比降0.1个百分点，同比升0.4个百分点，较10年底升0.1个百分点。
- 1-9月累计推出建面：130个城市共计6.7亿平米，同比降7%，占10年全年的62%；一线城市同比增4%，占10年的67%；二线城市同比降8%，占10年的61%；三四线城市同比降6%，占10年的63%。
- 1-9月累计成交建面：130个城市共计5.1亿平米，同比降7%，占10年的59%；一线城市同比增3%，占10年的64%；二线城市同比降13%，占10年的56%；三四线城市同比降1%，占10年的63%。

- 1-9 月累计土地出让金: 130 个城市共计 7932 亿元, 同比降 17%, 占 10 年的 52%; 一线城市共计 1298 亿元, 同比降 32%, 占 10 年的 44%; 二线城市共计 4300 亿元, 同比降 17%, 占 10 年的 52%; 三四线城市共计 2334 亿元, 同比降 5%, 占 10 年的 59%。

图 17: 130 个城市住宅用地推出及成交情况

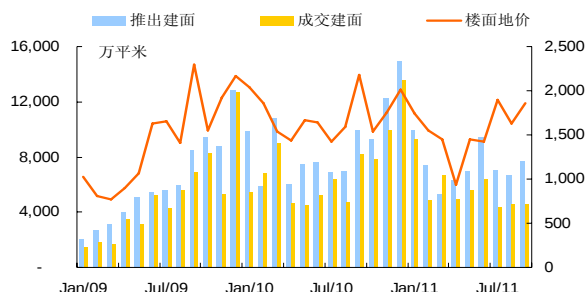


图 18: 一线城市住宅用地推出及成交情况

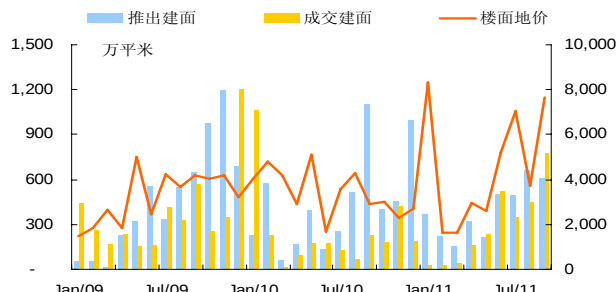


图 19: 二线城市住宅用地推出及成交情况

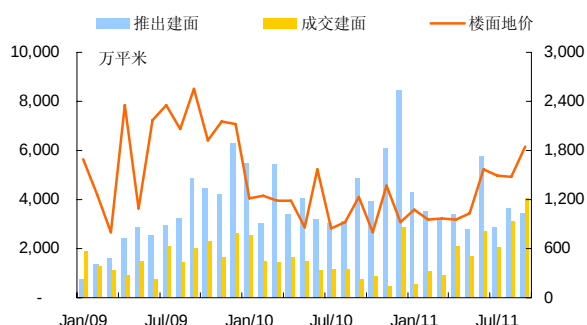


图 20: 三四线城市住宅用地推出及成交情况

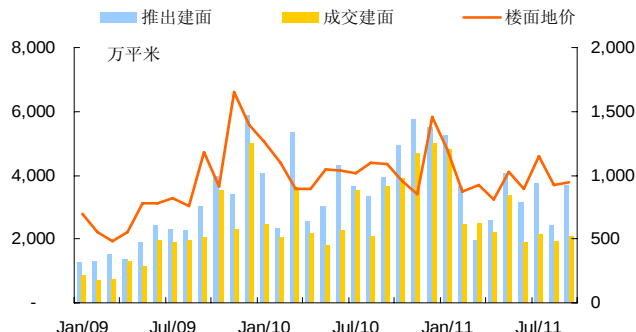


图 21: 130 个城市住宅用地出让金及溢价率

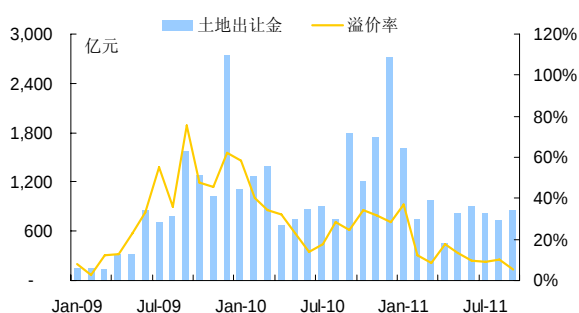


图 22: 一线城市住宅用地出让金及溢价率

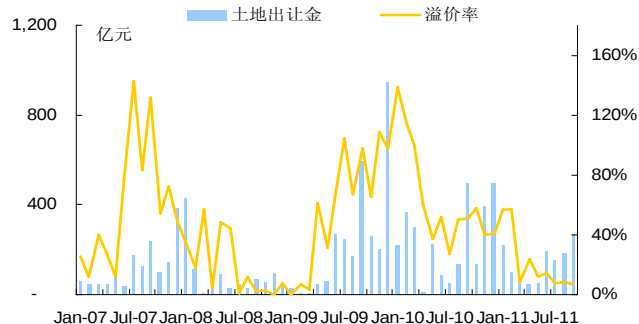


图 23: 二线城市住宅用地出让金及溢价率

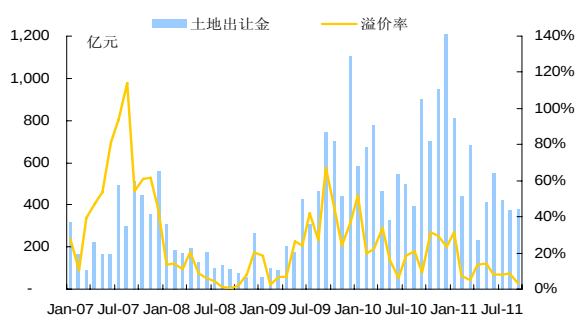


图 24: 三四线城市住宅用地出让金及溢价率

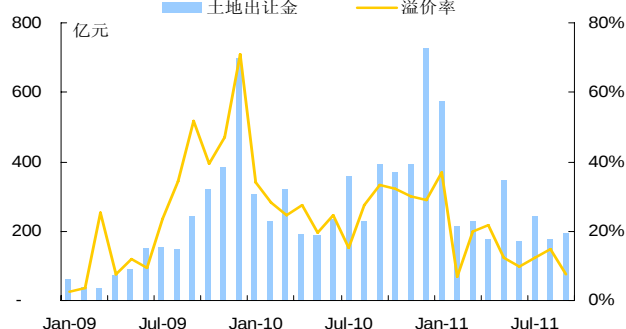


图 25: 130 个城市住宅用地流标情况

图 26: 一线城市住宅用地流标情况

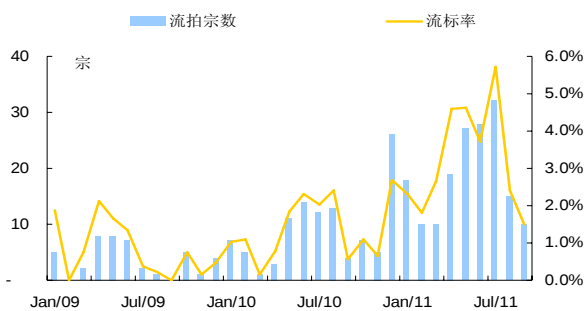


图 27: 二线城市住宅用地流标情况

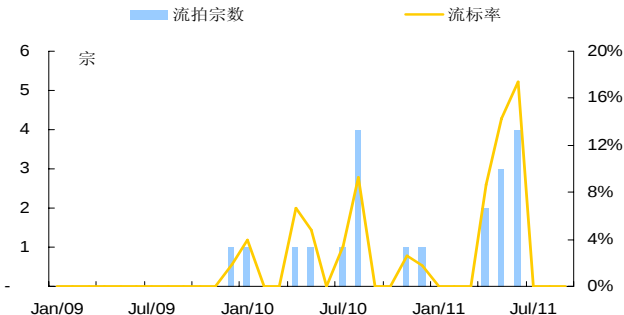


图 28: 三四线城市住宅用地流标情况

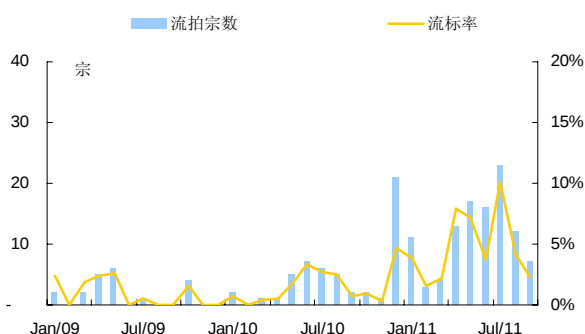


图 29: 住宅用地成交建面城市结构

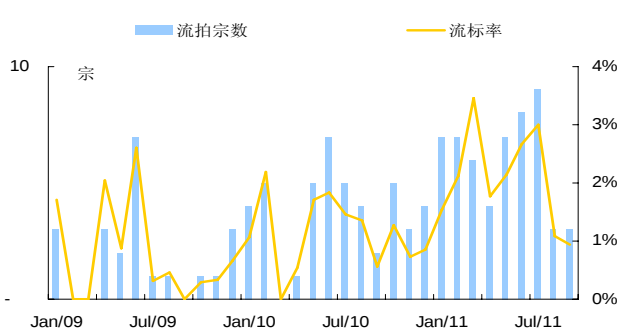


图 30: 住宅用地出让金城市结构

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 6: 2011 年 9 月住宅用地推出及成交建面

	推出建面（万平方米）						成交建面（万平方米）					
	11-09	10-09	11-08	同比	环比	占 10 年比	11-09	10-09	11-08	同比	环比	占 10 年比
全国 130 个城市	7,732	9,905	6,713	-22%	15%	7%	4,593	8,237	4,562	-44%	1%	5%
一线城市	615	1,104	670	-44%	-8%	12%	488	932	504	-48%	-3%	11%
二线城市	3,418	4,861	3,629	-30%	-6%	6%	2,022	3,655	2,127	-45%	-5%	5%
三四线城市	3,699	3,940	2,415	-6%	53%	8%	2,083	3,649	1,931	-43%	8%	6%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 7: 2011 年 9 月住宅用地楼面地价与土地出让金

	楼面地价（元/平方米）						土地出让金（亿元）					
	11-09	10-09	11-08	同比	环比	11 年涨幅	11-09	10-09	11-08	同比	环比	占 10 年比
全国 130 个城市	1,855	2,180	1,627	-15%	14%	-8%	852	1,796	742	-53%	15%	6%
一线城市	5,575	5,366	3,759	4%	48%	-8%	272	500	189	-46%	44%	9%
二线城市	1,893	2,463	1,759	-23%	8%	-3%	383	900	374	-57%	2%	5%
三四线城市	947	1,084	925	-13%	2%	-35%	197	396	179	-50%	10%	5%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 8：2011 年 9 月住宅用地溢价率与流标率

	溢价率						流标率					
	11-09	10-09	11-07	同比	环比	11 年变动	11-09	10-09	11-08	同比	环比	11 年变动
全国 130 个城市	5%	24%	10%	-19%	-5%	-23%	1.5%	0.6%	2.4%	0.9%	-0.9%	-1.2%
一线城市	7%	51%	9%	-45%	-2%	-34%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-1.8%
二线城市	3%	9%	9%	-6%	-6%	-20%	2.3%	0.7%	4.2%	1.6%	-1.9%	-2.4%
三四线城市	8%	33%	15%	-26%	-7%	-21%	0.9%	0.6%	1.1%	0.4%	-0.1%	0.1%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 9：2011 年 1-9 月住宅用地累计推出、成交建面与出让金

	累计推出建面（万平方米）				累计成交建面（万平方米）				累计土地出让金（亿元）			
	11:1-9	10:1-9	同比 10 年	占 10 年	11:1-9	10:1-9	同比 10 年	占 10 年	11:1-9	10:1-9	同比 10 年	占 10 年
全国 130 个城市	66,853	71,556	-7%	62%	51,236	55,150	-7%	59%	7,932	9,520	-17%	52%
一线城市	3,570	3,445	4%	67%	2,854	2,759	3%	64%	1,298	1,903	-32%	44%
二线城市	32,768	35,594	-8%	61%	25,027	28,797	-13%	56%	4,300	5,160	-17%	52%
三四线城市	30,515	32,518	-6%	63%	23,355	23,594	-1%	63%	2,334	2,457	-5%	59%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 10：2011 年 9 月住宅用地流拍地块列表

序号	城市	宗地名称	用地性质	出让形式	规划建面（万平方米）	出让底价折合楼面地价（元）
1	中山市	中山市西区彩虹规划区内 G20-11-9314 地块	商业住宅	挂牌	9.2	1,800
2	大连市	瓦房店市回头河西侧、佳裕酒店南侧	住宅、商服	挂牌	0.5	1,043
3	武汉市	东西湖区三店农场五环路西、三店西路北	居住	挂牌	12.7	-
4	武汉市	黄陂区六指街群建村	居住	挂牌	7.5	-
5	武汉市	黄陂区武湖农场发展大道	商住	挂牌	9.2	-
6	武汉市	黄陂区蔡家榨街人民政府西	商住	挂牌	1.3	-
7	象山县	原南方野生动物养殖地块	住宅及配套	挂牌	7.6	2,896
8	沈阳市	蒲河大道北侧-106 地块	居住商业	拍卖	9.9	950
9	沈阳市	沈北开发大道北侧-110 地块	居住商业	拍卖	22.6	1,070
10	慈溪市	界牌 1 号地块	城镇住宅用地	拍卖	10.7	7,577

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

三、住宅用地楼面地价上涨原因剖析——结构因素主导

3.1、分析思路和结论

- 9月130个城市平均楼面地价1855元/平米，环比涨14%，一线城市涨48%，二线城市涨8%，三四线城市涨2%；同比来看，130个城市平均楼面地价降15%，其中二线城市、三四线城市同比分别降23%和13%。我们认为下半年土地供地量会比较大，而在持续的房地产调控下，开发商资金压力大，拿地态度趋于谨慎，因此一二线城市住宅用地价格将下行。另一方面，一二线城市房价已呈下行趋势，在此背景下，住宅用地作为住房的原材料，其价格不可能大幅上涨。然而本月一线、二线城市楼面均价环比上涨，似乎与我们的判断相悖。但统计意义上的均价往往受结构因素影响较大，平均楼面地价的上涨不代表实际楼面地价上涨，需要对具体地块进行比较分析。
- 我们的分析思路是，首先分析各城市成交占比、楼面地价、成交结构的变动情况；接着，对楼面地价上涨幅度较大、成交占比较高的城市，分析各城区楼面地价、成交结构变动情况；最后，对楼面地价上涨幅度较大、成交占比较高的城区，分析具体的成交地块，通过与位置相近的已成交地块进行对比，确定该地块价格是否上涨。
- 我们的结论是，成交结构因素，包括城市结构和城区结构，是一二线城市楼面地价上涨的主要原因；通过与09年至今的可比地块进行比较发现，样本地块的价格多数呈持平或下跌态势。

3.2、一线城市情况

- 一线城市中，北京、上海、广州平均楼面地价上涨，涨幅分别为40%、81%和91%。北京、广州楼面地价上涨的主要原因是城区成交占比上升；而与同位置已成交地块相比，样本地块楼面地价普遍呈基本持平态势。上海楼面地价上涨的主要原因为上月有大量动迁安置房地块成交；而本月成交居住用地与周边地块相比，样本地块楼面地价呈下跌态势。

表 11：一线各城市住宅用地成交结构和楼面地价变动情况

	成交建面（平米）	占比	变动	楼面地价（元/平米）	涨幅
北京市	1,592,333	33%	15%	6,693	40%
上海市	1,448,621	30%	-13%	4,295	81%
深圳市	539,310	11%	7%	3,901	-59%
广州市	1,299,568	27%	1%	5,265	91%
总计	4,879,832	100%		5,575	48%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

- 北京：本月，由于成交地块城区占比较大及区位差异等因素导致均价上涨。本月成交的6宗地块中有1宗位于城区丰台区，楼面地价超过7000元/平米。虽然上月亦有一宗丰台区的土地成交，但上月成交占比仅为4%，而本月丰台区的此宗土地体量较大，占比49%，拉高均价。其余分区本月和上月都有成交的区县中，大兴区的楼面地价环比上涨，但本次成交地块与上月成交在区位上有差异。大兴区本月楼面地价9843元/平米，环比上涨64%，本月成交地块位于四到五环间，而上月成交地块位于五环外。通过对比10年11月、3月该区域成交地块，楼面地价并没有明显上升。

表 12：9月北京各城区住宅用地成交结构和楼面地价变动情况

土地宗数	成交建面	占比	容积率	楼面地价	环比	溢价率（%）
------	------	----	-----	------	----	--------

门头沟区	1	379,975	19%	2.7	5,850		0%
丰台区	2	775,030	39%	2.7	7,188	-20%	6%
房山区	2	264,113	13%	2.5	4,388	-5%	20%
大兴区	1	173,215	9%	2.6	9,843	64%	42%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 13：8 月北京各城区住宅用地成交结构和楼面地价情况

	土地宗数	成交建面	占比	容积率	楼面地价	溢价率 (%)
通州区	1	101,809	11%	2.1	3,988	2%
顺义区	1	200,155	22%	2.5	2,338	67%
密云县	1	49,980	6%	2.1	3,681	42%
丰台区	1	36,123	4%	2.5	8,969	35%
房山区	2	191,893	21%	2.1	4,617	1%
大兴区	1	92,666	10%	1.5	6,000	0%
朝阳区	1	224,968	25%	2.9	6,586	7%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 14：北京市大兴区旧宫附近成交地块楼面地价对比

宗地名称	规划建筑面积	容积率	楼面地价	溢价率	成交日期
大兴区旧宫 3 号地 C-11	67,650	2.6	9,843	42%	2011/9/1
大兴区地铁亦庄线旧宫东站 4 号地	88,911	2.2	7,126		2010/11/18
大兴区亦庄住宅及商业项目	185,861	2.1	13,396	104%	2010/3/8

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

- **上海：**上月成交建面 70%集中在闵行区和嘉定区，而嘉定区有 70%的成交地块为动迁安置房，因此本月楼面地价环比涨幅较大。通过对比本月和上月都有成交的城区，成交占比较大的嘉定区本月楼面均价 5227 元/平米，环比上涨 235%。但因上月成交大部分为动迁安置房而拉低了均价，且本月成交地块与同位置此前成交地块相比，并未上涨，还略低于前期价格。此外本月楼面地价较高的松江区，也因上月该区域成交为动迁安置房而楼面地价环比大幅上涨，但对比 11 年 2 月和 10 年 2 月该区域成交地块，楼面地价还略高于当期价格，因此上海区域楼面地价并未实质上涨。

表 15：9 月上海各城区住宅用地成交结构和楼面地价变动情况

	土地宗数	成交建面	占比	容积率	楼面地价 (元/平米)	环比	溢价率 (%)
松江区	1	180,994	7%	1.5	8,012	1708%	14%
青浦区	5	509,764	19%	1.9	2,072	14%	0%
浦东新区	1	39,159	1%	1.2	1,410	-63%	0%
嘉定区	3	559,772	21%	2.1	5,227	235%	0%
奉贤区	3	356,867	13%	2.2	3,027	92%	0%
崇明县	13	908,634	34%	1.2	938		0%
宝山区	1	89,900	3%	2.0	4,900		0%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 16：8 月上海各城区住宅用地成交结构和楼面地价情况

	土地宗数	成交建面	占比	容积率	楼面地价 (元/平米)	溢价率 (%)
徐汇区	1	5,987	0%	2.0	18,039	0%
松江区	1	115,091	3%	1.4	443	0%
青浦区	1	288,579	8%	2.4	1,813	0%
浦东新区	8	559,289	16%	1.6	3,776	36%

闵行区	15	1,151,780	34%	1.8	3,279	0%
嘉定区	9	1,257,427	37%	2.2	1,561	5%
奉贤区	1	55,784	2%	1.0	1,575	0%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 17：上海市嘉定区 2011 年 9 月&8 月住宅用地成交结构和楼面地价变动情况

宗地名称	用地性质	成交建面	占比	容积率	楼面地价 (元/平米)	溢价率 (%)	成交日期
回城西路以东地块	动迁安置房	230,490	41%	2.0	3,210	-	2011/9/29
塔路以南地块(B21-1、B22-1)	商住办	166,776	30%	2.3	5,993	-	2011/9/1
横沥河以东、嘉程路以北地块	居住用地	162,504	29%	2.0	7,300	-	2011/9/1
惠亚路以东、翔江公路以北	动迁安置房	162,259	13%	2.3	800	-	2011/8/31
城北站大型社区 1 号地块	动迁安置房	82,254	7%	2.1	857	-	2011/8/31
嘉定新城高台路以南地块(A14-1)	商住办	52,792	4%	2.0	5,181	-	2011/8/25
茹水路以东、嘉戡公路以北地块	商住	18,452	1%	1.5	6,000	-	2011/8/25
胜辛路以东、嘉安公路以北地块	动迁安置房	145,728	12%	2.2	818	-	2011/8/16
玉川路以东、钱门塘路以南地块	动迁安置房	101,293	8%	2.1	315	-	2011/8/11
百安公路以西、纬一支路以北地块	动迁安置房	286,928	23%	1.7	397	-	2011/8/11
博园路以北、米泉南路以东地块	商住办	309,321	25%	3.3	3,346	11%	2011/8/3
沪宜公路以南、富蕴路以西地块	动迁安置房	98,397	8%	2.3	800	-	2011/8/1

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 18：上海市嘉定区样本地块楼面地价对比

宗地名称	规划建筑面积	容积率	楼面地价	溢价率	成交日期
嘉定区横沥河以东、嘉程路以北地块	162,504	2.0	7,300	0%	2011/9/1
嘉定区平城路以南地块	82,714	2.0	7,500	0%	2011/1/21
嘉定区真南路以南、走马塘以西地块	184,720	2.3	10,473	0%	2010/12/30

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 19：上海市松江区北场附近成交地块楼面地价对比

宗地名称	规划建筑面积	容积率	楼面地价	溢价率	成交日期
松江区北场 1 号地块	180,994	1.5	8,012	14%	2011/9/15
松江区乐都路 8 号 A 地块	97,449	1.6	9,092	125%	2011/2/1
松江区龙兴路 R19-1 号地块	236,138	1.6	11,112	172%	2010/2/26

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

- 广州：上月成交建面集中南沙区，而本月集中在萝岗区，区域位置差异导致本月楼面地价环比涨幅较大。本月和上月都有成交的萝岗区，本月成交的楼面均价 4430 元/平米，环比上涨 32%。本月萝岗区成交的 3 幅地块中有 2 块位于科学城，与同位置 09 年 10 月成交地块相比，前期成交楼面地价 7074 元/平米，本月成交楼面均价略低于前期价格。考虑到本月成交地块容积率较高，因此该区域地价并未明显上涨。

表 20：9 月广州各城区住宅用地成交结构和楼面地价变动情况

土地宗数	成交建面	占比	容积率	楼面地价 (元/平米)	环比	溢价率 (%)
萝岗区	3	973,468	75%	4,430	32%	7%
番禺区	3	200,451	15%	5,896		5%
白云区	2	125,650	10%	10,730		0%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 21: 8 月广州各城区住宅用地成交结构和楼面地价情况

	土地宗数	成交建面	占比	容积率	楼面地价 (元/平米)	溢价率 (%)
南沙区	5	815,460	62%	2.1	2,391	26%
萝岗区	1	499,623	38%	2.5	3,359	0%

资料来源: 中投证券研究所, 中国指数研究院

表 22: 广州市萝岗区科学城附近成交地块楼面地价对比

宗地名称	规划建筑面积	容积率	楼面地价	溢价率	成交日期
科学城开泰大道西南侧	274,370	≤2.5	4,491	0%	2011/9/9
科学城开创大道以西, 科翔路以南	223,535	≤2.5	6,308	24%	2011/9/5
科学城	613,624	≤2.0	7,074	152%	2009/10/29

资料来源: 中投证券研究所, 中国指数研究院

3.3、二线城市情况

- 二线城市中, 本月 17 个可比城市中, 12 个楼面地价环比上涨。天津、长春、青岛、济南、佛山、东莞、成都等 7 个城市楼面地价环比大幅上涨, 拉高了平均楼面地价。我们重点分析了楼面地价涨幅较多、成交占比较大的天津、长春、青岛、济南 4 个城市, 结论是这些城市楼面地价上涨的主要原因是成交结构的变化; 与同位置已成交地块相比, 样本地块楼面地价呈下跌态势。

表 22: 二线各城市住宅用地成交结构和楼面地价变动情况

	成交建筑面积 (平米)	占比	变动	楼面地价 (元/平米)	涨幅
重庆市	567,466	3%	0%	740	11%
厦门市	-	-	-	-	-
武汉市	824,814	4%	-5%	1,275	5%
无锡市	-	-	-	-	-
温州市	239,674	1%	-	12,905	-
天津市	4,281,014	21%	17%	3,103	10%
苏州市	483,142	2%	-	1,841	-
石家庄市	1,777,092	9%	-	1,327	-
郑州市	997,630	5%	4%	751	-64%
乌鲁木齐市	-	-	-	-	-
太原市	203,968	1%	-2%	962	-47%
南宁市	252,068	1%	1%	855	-13%
兰州市	389,289	2%	-	1,957	-
哈尔滨市	1,404,776	7%	-2%	662	-67%
贵阳市	-	-	-	-	-
长春市	585,955	3%	0%	2,147	72%
青岛市	571,799	3%	2%	920	75%
宁波市	814,588	4%	4%	979	-68%
南京市	218,060	1%	-	1,568	-
昆明市	-	-	-	-	-
济南市	2,476,720	12%	5%	1,037	167%
合肥市	-	-	-	-	-

福州市	-	-	-	-	-
佛山市	657,399	3%	0%	2,954	48%
东莞市	578,626	3%	1%	3,283	34%
大连市	359,514	2%	-6%	1,034	-46%
成都市	283,801	1%	0%	4,703	95%
包头市	62,146	0%	0%	135	-76%
西安市	-	-	-	-	-
沈阳市	1,957,115	10%	-2%	1,640	-5%
南昌市	-	-	-	-	-
长沙市	232,443	1%	-	1,525	-
海口市	-	-	-	-	-
总计	20,219,099	100%	0%	1,893	8%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

- **天津：本月楼面地价环比上涨 10%，但从分区来看，可比的 4 个城区西青区、武清区、蓟县和宝坻区环比均下跌。**分析本月的成交结构来看，河西区和北辰区成交占比合计为 56%，城区占比较大。特别是河西区，为城市核心地带，本月成交均价 7265 元/平米，远高于其他分区。因此，本月天津楼面地价上涨乃成交结构因素所导致。

表 23：9 月天津各城区住宅用地成交结构和楼面地价变动情况

	土地宗数	成交建面	占比	容积率	楼面地价 (元/平米)	环比	溢价率 (%)
西青区	4	780,576	18%	1.6	1,864	-53%	0%
武清区	6	199,853	5%	1.6	1,075	-28%	40%
宁河县	1	33,746	1%	3.6	1,931		0%
静海县	5	514,138	12%	1.5	1,152		0%
蓟县	2	80,202	2%	1.5	661	-60%	0%
河西区	4	826,405	19%	2.6	7,265		0%
河东区	1	134,400	3%	3.6	5,500		0%
北辰区	13	1,580,255	37%	2.1	2,580		0%
宝坻区	2	131,439	3%	1.5	640	-57%	0%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 24：8 月天津各城区住宅用地成交结构和楼面地价情况

	土地宗数	成交建面	占比	容积率	楼面地价 (元/平米)	溢价率 (%)
西青区	1	281,504	28%	0.7	3,993	0%
武清区	3	310,988	30%	1.3	1,493	17%
蓟县	1	90,129	9%	1.1	1,672	0%
滨海新区	1	118,096	12%	1.2	2,084	0%
宝坻区	1	222,236	22%	1.5	1,500	0%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

- **长春：本月楼面地价 2147 元/平米，环比上涨 72%。**主要原因是本月成交地块在南关区和绿园区，而上月成交地块在高新技术产业开发区，本月成交地区楼面地价相对较高。

表 25：9 月长春各城区住宅用地成交结构和楼面地价变动情况

	土地宗数	成交建面	占比	容积率	楼面地价	环比	溢价率 (%)
南关区	3	488,935	83%	2.1	2,181		-

绿园区	1	97,020	17%	3.5	1,979	-
-----	---	--------	-----	-----	-------	---

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 26：8 月长春各城区住宅用地成交结构和楼面地价情况

	土地宗数	成交建面	占比	容积率	楼面地价（元/平米）	溢价率（%）
高新技术产业开发区	3	556,307	100%	2.3	1,248	-

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

■ **青岛：本月楼面地价环比上涨 75%，主要原因是本月成交地块所在城区与上月不同。**本月成交的 2 幅地块，分别位于平度市和城阳区，而上月仅成交 1 幅地块，位于即墨市。且城阳区成交地块占比较大，楼面地价较高，拉高了本月均价。

表 27：9 月青岛各城区住宅用地成交结构和楼面地价变动情况

	土地宗数	成交建面	占比	容积率	楼面地价（元/平米）	环比	溢价率（%）
平度市	2	123,816	22%	3.6	578		1%
城阳区	2	447,983	78%	1.7	1,015		23%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 28：8 月青岛各城区住宅用地成交结构和楼面地价情况

	土地宗数	成交建面	占比	容积率	楼面地价（元/平米）	溢价率（%）
即墨市	2	108,300	100%	2.1	525	17%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

■ **济南：本月楼面地价 1037 元/平米，环比上涨 167%，结构因素是主要原因。**本月成交地块 11 幅，而历下区成交 6 幅，占比 67%，均价 1002 元/平米。而上月成交地块均在天桥区大桥镇，均价在 390 元/平米左右。本月天桥区亦有成交，位于泺口片区，楼面地价 1352 元/平米。但与同位置此前成交地块相比，楼面地价呈下跌趋势。

表 29：9 月济南各城区住宅用地成交结构和楼面地价变动情况

	土地宗数	成交建面	占比	容积率	楼面地价	环比	溢价率（%）
天桥区	1	154,362	6%	2.9	1,352	248%	-
市中区	1	16,084	1%	2.6	1,500	-21%	-
历下区	6	1,647,263	67%	3.1	1,002		-
历城区	2	541,687	22%	5.2	783		-
槐荫区	1	117,325	5%	3.8	2,216		-

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 30：8 月济南各城区住宅用地成交结构和楼面地价情况

	土地宗数	成交建面	占比	容积率	楼面地价	溢价率（%）
天桥区	4	1,597,417	100%	2.8	388	-

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 31：济南市天桥区成交地块楼面地价对比

宗地名称	规划建筑面积	容积率	楼面地价	溢价率	成交日期
天桥区泺口片区	154,361	2.8	1,352	-	2011/9/16
天桥区无影山东路西侧	3,510	3.0	1,532	0%	2010/12/17
天桥区聚贤街东侧	137,962	2.5	1,661	-	2010/9/15

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

四、商业用地成交总体情况

- 9月推地量环比略增，成交量环比下降4%。一线城市在7、8两月推地量、成交量飙升后，本月推地量环比大幅缩减60%，相应成交量也大幅下降，平均楼面地价下滑。一线城市楼面地价继续下降，溢价率环比回升。而二线城市虽然推地量大幅上升，但成交环比仍下滑，楼面地价上升，但溢价率下降。统计意义上的平均楼面地价、溢价率的变动受结构因素影响较大。通过对具体地块的分析，我们发现一线城市样本地块楼面地价较可比地块并没有实质下降，二线城市样本地块与至今可比地块相比价格大多呈持平或上涨态势。
- 今年以来商业用地成交量同比大幅增长，1-9月累计推出建面同比增长两成，累计成交建面同比增长近三成，累计土地出让金同比增长超三成。在一二线城市严厉的住宅限购政策下，开发商对一二线城市商业用地的热情在上涨。
- 9月推出建面：130个城市共计2329万平米，环比升2%，同比降11%，占10年全年推出建面的10%；一线城市环比降60%，同比降73%，占10年的5%；二线城市环比上升65%，同比升11%，占10年的13%；三四线城市环比降26%，同比降2%，占10年的7%。
- 9月成交建面：130个城市共计1287万平米，环比降4%，同比降37%，占10年全年成交建面的7%；一线城市环比降68%，同比降55%，占10年的4%；二线城市环比降25%，同比降63%，占10年的6%；三四线城市环比升66%，同比升31%，占10年的9%。
- 9月楼面地价：130个城市平均楼面地价1533元/平米，环比降31%，同比降13%，较10年底降43%；一线城市平均楼面地价4962元/平米，环比降18%，同比降37%，较10年底降44%；二线城市平均楼面地价1911元/平米，环比增15%，同比增49%，较10年底降12%；三四线城市平均楼面地价892元/平米，环比涨9%，同比跌3%，较10年底跌13%。
- 9月土地出让金：130个城市共计197亿元，环比降34%，同比降45%，占10年全年土地出让金的6%；一线城市共计40亿元，环比降74%，同比降71%，占10年的3%；二线城市共计92亿元，环比降14%，同比降44%，占10年的8%；三四线城市共计64亿元，环比升81%，同比升26%，占10年的9%。
- 9月溢价率：130个城市平均溢价率为11%，环比升6个百分点，同比降1个百分点，较10年底降10个百分点；一线城市平均溢价率为19%，环比升14个百分点，同比升12个百分点，较10年底降2个百分点；二线城市平均溢价率为6%，环比升3个百分点，同比下降9个百分点，较10年底下降11个百分点；三四线城市平均溢价率为13%，环比下降1个百分点，同比下降8个百分点，较10年底下降12个百分点。
- 9月流标率：130个城市平均流标率为1.4%，环比下降0.9个百分点，同比上升0.5个百分点，较10年底下降0.8个百分点；一线城市平均流标率为0.0%，环比持平，同比下降1.6个百分点，与10年底持平；二线城市平均流标率为2.4%，环比下降3.2个百分点，同比上升0.9个百分点，较10年底下降2.2个百分点；三四线城市平均流标率为0.6%，同环比均上升0.6个百分点，与10年底持平。
- 1-9月累计推出建面：130个城市共计1.94亿平米，同比增20%，占10年全年推出建面的80%；一线城市同比降20%，占10年的61%；二线城市同比增47%，占10年的96%；三四线城市同比增8%，占10年的69%。
- 1-9月累计成交建面：130个城市共计1.47亿平米，同比增27%，占10年全年成交建面的82%；一线城市同比增9%，占10年的70%；二线城市同比增26%，占10年的84%；三四线城市同比增33%，占10年的82%。

- 1-9 月累计土地出让金：130 个城市共计 2577 亿元，同比增 31%，占 10 年全年土地出让金的 80%；一线城市共计 906 亿元，同比增 25%，占 10 年的 71%；二线城市共计 1106 亿元，同比增 46%，占 10 年的 90%；三四线城市共计 564 亿元，同比增 19%，占 10 年的 78%。

图 31：130 个城市商业用地推出及成交情况

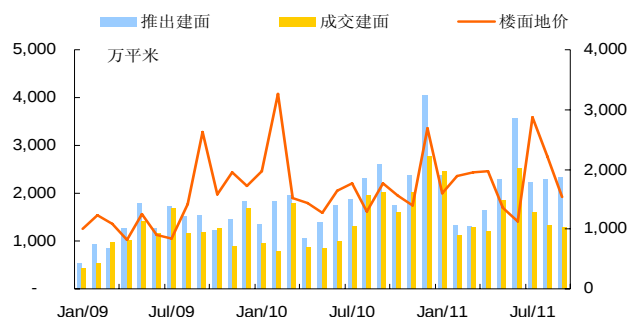


图 32：一线城市商业用地推出及成交情况

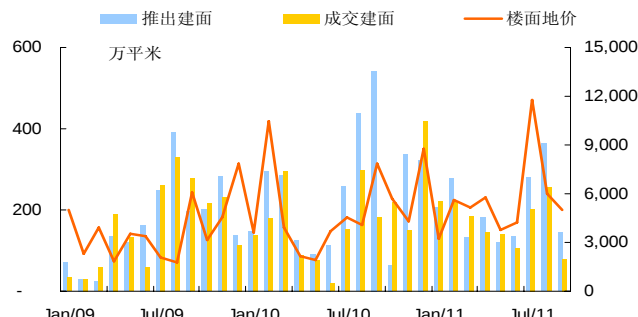


图 33：二线城市商业用地推出及成交情况

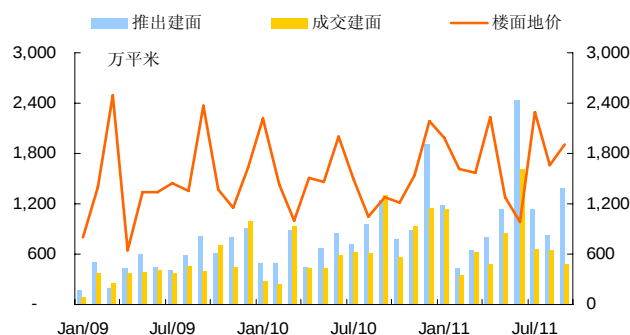


图 34：三四线城市商业用地推出及成交情况

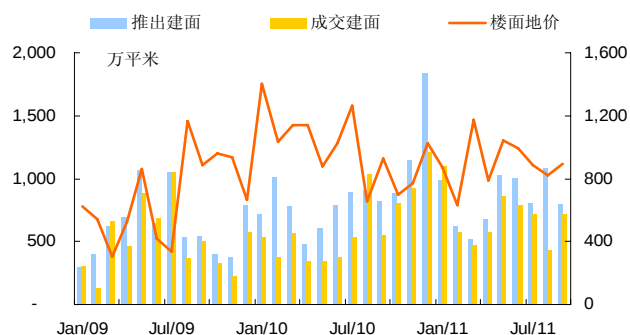


图 35：130 个城市商业用地出让金及溢价率

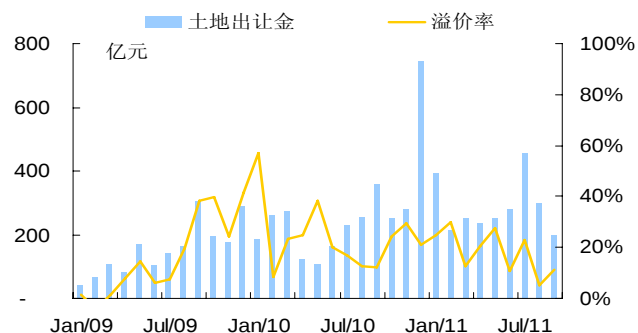


图 36：一线城市商业用地出让金及溢价率

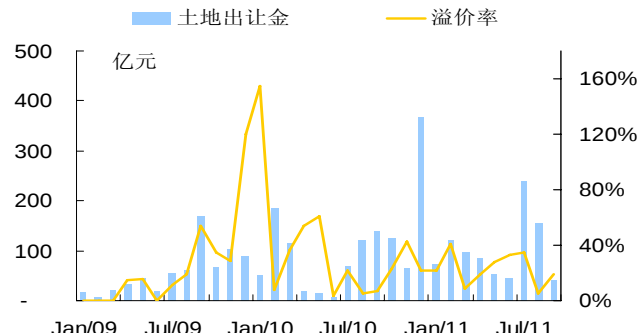


图 37：二线城市商业用地出让金及溢价率

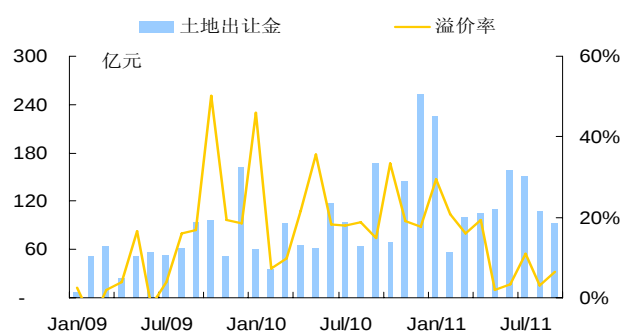


图 38：三四线城市商业用地出让金及溢价率

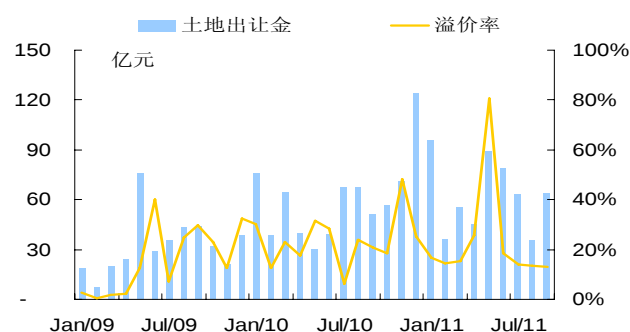


图 39: 130个城市商业用地流标情况

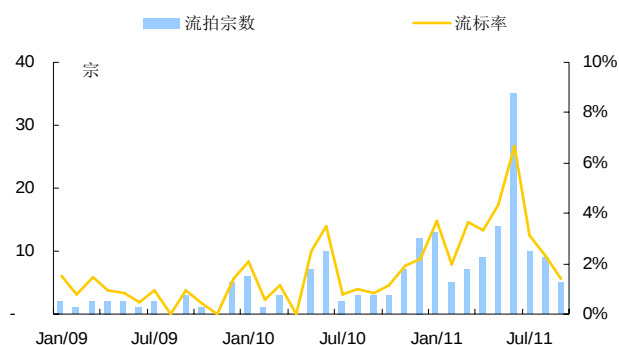


图 40: 一线城市商业用地流标情况

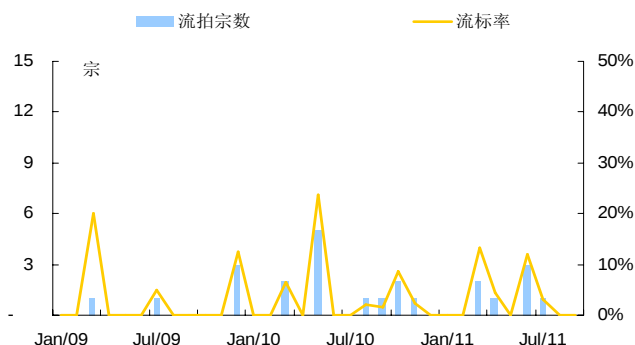


图 41: 二线城市商业用地流标情况

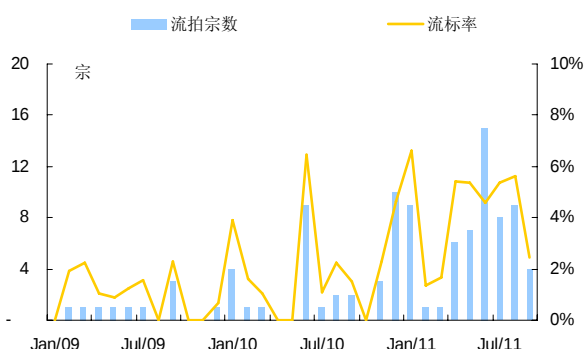


图 42: 三四线城市商业用地流标情况

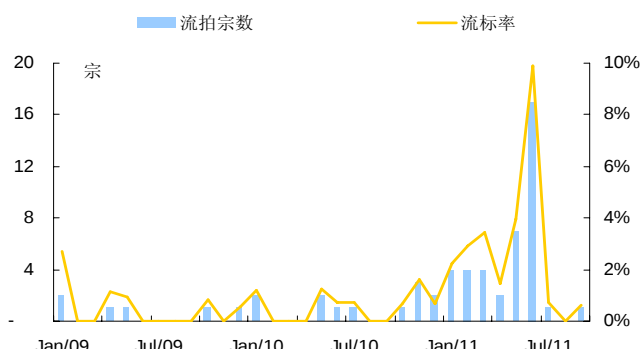


图 43: 商业用地成交建面城市结构

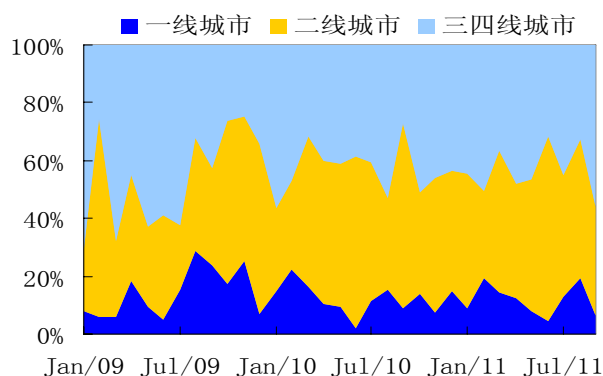
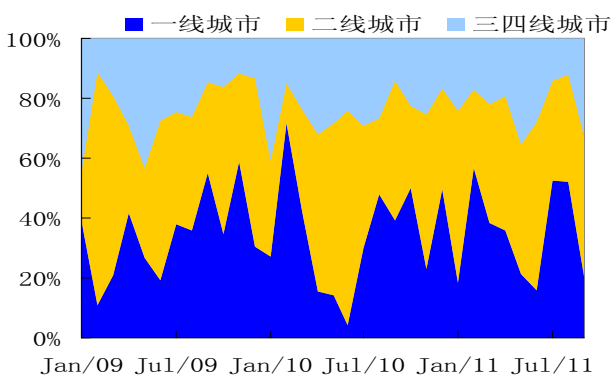


图 44: 商业用地出让金城市结构



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 32: 2011 年 9 月商业用地推出及成交建面

	推出建面（万平方米）						成交建面（万平方米）					
	11-09	10-09	11-08	同比	环比	占 10 年比	11-09	10-09	11-08	同比	环比	占 10 年比
全国 130 个城市	2,329	2,607	2,284	-11%	2%	10%	1,287	2,034	1,340	-37%	-4%	7%
一线城市	144	541	364	-73%	-60%	5%	81	180	257	-55%	-68%	4%
二线城市	1,379	1,244	835	11%	65%	13%	483	1,301	648	-63%	-25%	6%
三四线城市	805	822	1,085	-2%	-26%	7%	722	553	435	31%	66%	9%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 33: 2011 年 9 月商业用地楼面地价与土地出让金

	楼面地价 (元/平米)						土地出让金 (亿元)					
	11-09	10-09	11-08	同比	环比	11 年涨幅	11-09	10-09	11-08	同比	环比	占 10 年比
全国 130 个城市	1,533	1,762	2,224	-13%	-31%	-43%	197	358	298	-45%	-34%	6%
一线城市	4,962	7,824	6,033	-37%	-18%	-44%	40	141	155	-71%	-74%	3%
二线城市	1,911	1,279	1,660	49%	15%	-12%	92	166	108	-44%	-14%	8%
三四线城市	892	924	817	-3%	9%	-13%	64	51	36	26%	81%	9%

资料来源: 中投证券研究所, 中国指数研究院

表 34: 2011 年 9 月商业用地溢价率与流标率

	溢价率						流标率					
	11-09	10-09	11-08	同比	环比	11 年变动	11-09	10-09	11-08	同比	环比	11 年变动
全国 130 个城市	11%	12%	5%	-1%	6%	-10%	1.4%	0.9%	2.3%	0.5%	-0.9%	-0.8%
一线城市	19%	7%	5%	12%	14%	-2%	0.0%	1.6%	0.0%	-1.6%	0.0%	0.0%
二线城市	6%	15%	3%	-9%	3%	-11%	2.4%	1.5%	5.6%	0.9%	-3.2%	-2.2%
三四线城市	13%	21%	14%	-8%	-1%	-12%	0.6%	0.0%	0.0%	0.6%	0.6%	0.0%

资料来源: 中投证券研究所, 中国指数研究院

表 35: 2011 年 1-9 月商业用地累计推出、成交建面与出让金

	累计推出建面 (万平方米)				累计成交建面 (万平方米)				累计土地出让金 (亿元)			
	11:1-9	10:1-9	同比 10 年	占 10 年比	11:1-9	10:1-9	同比 10 年	占 10 年比	11:1-9	10:1-9	同比 10 年	占 10 年比
全国 130 个城市	19,353	16,107	20%	80%	14,658	11,576	27%	82%	2,577	1,960	31%	80%
一线城市	1,839	2,297	-20%	61%	1,560	1,432	9%	70%	906	726	25%	71%
二线城市	9,973	6,797	47%	96%	6,851	5,456	26%	84%	1,106	759	46%	90%
三四线城市	7,542	7,012	8%	69%	6,247	4,687	33%	82%	564	476	19%	78%

资料来源: 中投证券研究所, 中国指数研究院

五、商业用地楼面地价分析——并未实质下降，样本地块呈持平或上升态势

4.1、分析思路和结论

- 9月130个城市平均楼面地价2224元/平米，环比下降31%；一线城市平均楼面地价4962元/平米，环比跌18%；二线城市平均楼面地价1911元/平米，环比上涨15%，三四线城市平均楼面地价892元/平米，环比下跌9%。在一二线城市严厉的住宅限购政策背景下，一二线城市住宅价格、住宅用地价格都呈现持平或下行态势，从住宅市场转移出的投机资金部分流向商铺、写字楼等商业物业，商业物业价格、商业用地价格应呈现上涨趋势。而本月一线城市均价环比下跌，二线城市环比上涨，但统计意义上的均价往往受结构因素影响较大，下面将进行具体深入的分析。
- 我们的分析思路与第三部分对住宅用地价格的分析相同，首先分析各城市成交占比、楼面地价、成交结构的变动情况；接着，对成交占比较多或楼面地价上涨幅度较大的城市，分析各城区楼面地价、成交结构变动情况；最后，对成交占比较多或楼面地价上涨的城区，分析具体的成交地块，通过与位置相近的已成交地块进行对比，确定该地块价格是否上涨。
- 我们的结论是，一线城市楼面地价下降主要因为成交结构因素导致，样本地块楼面地价较可比地块并没有实质下降；结构因素同样也是二线城市楼面地价上涨的部分原因，同时部分样本地块楼面地价较可比地块呈上涨态势。

4.2、一线城市情况

- 一线城市本月平均楼面地价继续回落18%，主要由于成交占比较大的上海成交地块区位差异及容积率差异所导致。而成交占比19%的广州由于本月成交城区占比较多，因此均价环比大幅上升。

表 36：一线各城市商业用地成交结构和楼面地价变动情况

	成交建面（平米）	占比	占比变动	楼面地价（元/平米）	涨幅
北京市	112,300	14%	-28%	5,490	27%
上海市	416,252	51%	15%	6,009	-38%
深圳市	-	-	-	-	-
广州市	153,773	19%	8%	3,262	117%
杭州市	131,262	16%	7%	2,701	-33%
总计	813,587	100%	0%	4962.286	-18%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

- 上海：本月成交地块64%位于浦东新区和闵行区，平均楼面地价环比分别下降39%和29%，这主要由本月成交占比较大的地块位置差异及容积率差异所导致。在浦东新区，本月成交40%位于御桥社区，22%位于川沙，楼面地价均低于上月成交占比较大的黄浦江延伸段地块的楼面地价13066元/平米。在闵行区，本月成交的两个地块均位于马桥镇，楼面地价分别为3927元/平米和14485元/平米，由于成交占比较大的地块容积率较高，楼面地价相对较低，因此整体均价低于上月闵行区虹桥商务核心区的9341元/平米。

表 37：9月上海各城区商业用地成交结构和楼面地价变动情况

	土地宗数	成交建面	占比	容积率	楼面地价 (元/平米)	环比	溢价率 (%)
青浦区	1	0	0%	0.0	-		-
浦东新区	7	196,589	33%	2.3	7,391	-39%	32%
闵行区	2	188,155	31%	0.6	6,673	-29%	-
金山区	1	5,126	1%	2.4	2,517		171%
嘉定区	3	92,939	15%	2.8	2,686	19%	25%
奉贤区	2	91,406	15%	2.7	3,708	-25%	43%
长宁区	1	30,096	5%	3.3	8,167	9%	1%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 38：8 月上海各城区商业用地成交结构和楼面地价情况

	土地宗数	成交建面	占比	容积率	楼面地价 (元/平米)	溢价率 (%)
闸北区	3	168,748	14%	2.2	7,935	4%
徐汇区	1	63,309	5%	3.0	16,506	0%
松江区	1	10,610	1%	2.3	5,466	71%
青浦区	1	3,022	0%	1.2	3,812	0%
浦东新区	3	163,597	14%	3.1	12,128	0%
闵行区	3	685,519	58%	3.8	9,341	-
嘉定区	2	46,272	4%	1.7	2,259	3%
奉贤区	2	6,218	1%	1.0	4,916	0%
长宁区	1	35,142	3%	2.0	7,500	0%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 39：上海市浦东新区 2011 年 9 月 & 8 月成交地块楼面地价对比

宗地名称	规划建筑面积	占比	容积率	楼面地价	溢价率	成交日期
浦东新区川沙新市镇 C06-05 地块	40,977	22%	2.3	2,123	1%	2011/9/28
国际医学园区 B1-01-05 地块	30,295	16%	1.5	2,740	2%	2011/9/28
浦东新区御桥社区 09-01 地块	74,275	40%	4.0	6,893	47%	2011/9/28
浦东新区川沙新镇 C02-04 地块	800	0%	0.4	11,175	-	2011/9/8
浦东新区高东集镇 13-2 地块	7,060	4%	1.0	11,472	67%	2011/9/7
塘桥社区 02-04 地块	32,855	18%	4.0	17,288	25%	2011/9/7
浦东新区高行镇 B8-1	14,422	9%	1.2	8,845	-	2011/8/31
浦东新区高桥镇 B11-06	15,035	9%	1.2	6,909	-	2011/8/26
黄浦江南延伸段 ES2 单元 15-1	134,138	82%	4.8	13,066	-	2011/8/17

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 40：上海市浦东新区川沙附近成交地块楼面地价对比

宗地名称	规划建筑面积	容积率	楼面地价	溢价率	成交日期
浦东新区川沙新市镇 C06-05 地块	40,977	2.3	2,123	1%	2011/9/28
浦东新区川沙新镇 A03-12 地块	21,798	≤1.0	3,809	0%	2009/3/6

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 41：上海市闵行区 2011 年 9 月 & 8 月成交地块楼面地价对比

宗地名称	规划建筑面积	占比	容积率	楼面地价	溢价率	成交日期
马桥镇元江路南、曙光路东 16A-09	139,214	74%	1	3,927	-	2011/9/9
马桥镇元江路南、曙光路东 16A-02/04	48,940	26%	0.3	14,485	-	2011/9/9
虹桥商务区核心区一期 02 号地块	337,206	49%	3.7	9,094	-	2011/8/30
虹桥商务区核心区一期 07-1 地块	35,273	5%	4.3	8,019	-	2011/8/5

虹桥商务区核心区一期 05 号地块	313,038	46%	4.0	9,757	-	2011/8/3
-------------------	---------	-----	-----	-------	---	----------

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

- **广州：本月成交楼面地价环比大幅上涨 117%，从成交区域来看，本月成交地块分别位于荔湾区、花都区 and 番禺区，而上月成交位于萝岗区和海珠区。本月番禺区成交的一宗土地占比较大，平均楼面地价 4285 元/平米，拉高了均价。**

表 42：9 月广州各城区商业用地成交结构和楼面地价变动情况

	土地宗数	成交建面	占比	容积率	楼面地价（元/平米）	环比	溢价率（%）
荔湾区	1	40,375	26%	2.4	3,237		0%
花都区	1	35,647	23%	2.2	1,057		0%
番禺区	1	77,751	51%	3.2	4,285		0%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 43：8 月广州各城区商业用地成交结构和楼面地价情况

	土地宗数	成交建面	占比	容积率	楼面地价（元/平米）	溢价率（%）
萝岗区	1	176,037	60%	2.2	1,319	4%
海珠区	1	115,409	40%	3.6	1,789	0%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 44：广州市番禺区小谷围区域成交地块楼面地价对比

宗地名称	规划建筑面积	容积率	楼面地价	溢价率	成交日期
小谷围广州大学城中轴线北区 DN0801	77,751	3.2	4,285	0%	2011/9/1
番禺区新造镇小谷围大学城 DSW0201	24,361	≤ 1.8	2,082	4%	2008/9/18

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

4.3、二线城市情况

- 本月二线城市平均楼面地价 1911 元/平米，环比涨 15%，8 月平均楼面地价仅 1660 元/平米。本月苏州、济南、沈阳三个城市成交比重较大，合计占比约 51%。14 个可比的城市中 7 个环比上涨。我们重点分析了楼面地价涨幅较多、成交占比较大的济南、沈阳，分析表明结构因素是这些城市楼面地价上涨的部分原因，同时样本地块楼面地价较可比地块呈上涨态势。

表 45：二线各城市商业用地成交结构和楼面地价变动情况

	成交建筑面积（平米）	占比	占比变动	楼面地价（元/平米）	涨幅
重庆市	17,339	0%	0%	56	-90%
厦门市	-	-	-	-	-
武汉市	374,133	8%	5%	1,234	-30%
无锡市	-	-	-	-	-
温州市	-	-	-	-	-
天津市	344,584	7%	-11%	1,986	-2%
苏州市	1,002,898	21%	-	2,036	-
石家庄市	107,102	2%	-	1,643	-
郑州市	-	-	-	-	-
乌鲁木齐市	-	-	-	-	-
太原市	-	-	-	-	-
南宁市	13,958	0%	-	3,410	-

兰州市	169,621	4%	—	1,468	—
哈尔滨市	115,532	2%	0%	6,169	439%
贵阳市	632	0%	—	15,655	—
长春市	—	—	—	—	—
青岛市	179,840	4%	-3%	783	-61%
宁波市	527,070	11%	6%	2,419	-8%
南京市	6,647	0%	—	3,460	—
昆明市	—	—	—	—	—
济南市	884,401	18%	16%	805	159%
合肥市	—	—	—	—	—
福州市	740	0%	-14%	14,994	850%
佛山市	51,560	1%	—	1,407	—
东莞市	—	—	—	—	—
大连市	16,623	0%	-4%	769	-23%
成都市	274,100	6%	4%	3,048	204%
包头市	10,769	0%	-2%	77	-92%
西安市	—	—	—	—	—
沈阳市	592,153	12%	1%	2,469	103%
南昌市	142,155	3%	-2%	2,752	131%
长沙市	—	—	—	—	—
海口市	3,000	0%	-4%	6,880	286%
合计	4,834,856	100%	0%	1,911	15%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

■ **济南：**本月成交的 3 幅地块位于历下区和历城区，平均楼面地价为 805 元/平米，高于上月天桥区成交的楼面地价 310 元/平米。由于历城区成交占比较大，我们对其进行地块价格分析，10 年 2 月成交的两幅地块楼面均价在 810 元左右，由于此容积率低于本月成交地块，相应而言该地块楼面地价呈上涨态势。

表 46：9 月济南各城区商业用地成交结构和楼面地价变动情况

	土地宗数	成交建面	占比	容积率	楼面地价（元/平米）	环比	溢价率（%）
历下区	1	107,029	12%	7.9	978		—
历城区	2	777,372	88%	5.2	781		—

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 47：8 月济南各城区商业用地成交结构和楼面地价情况

	土地宗数	成交建面	占比	容积率	楼面地价（元/平米）	溢价率（%）
天桥区	1	144,988	100%	5.8	310	—

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 48：济南市历城区经十东路区域成交地块楼面地价对比

宗地名称	规划建面	容积率	楼面地价	溢价率	成交日期
历城区经十东路以北，唐冶大道以西	603,049	≤5.1	809	—	2011/9/16
历城区经十东路以北，唐冶大道以西	174,322	≤5.6	683	—	2011/9/16
历城区经十东路以北，唐冶大道以西 E 地块	532,102	地上≤4.5，地下≤1.8	800	—	2010/2/10
历城区经十东路以北，唐冶大道以西 D 地块	124,516	地上≤4.0，地下≤1.6	825	—	2010/2/10

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

- **沈阳：本月楼面地价环比上涨 103%，主要原因是本月成交地块集中在楼面地价较高的区域。**本月成交占比 64%的东陵区楼面地价环比上涨 6%。而沈河区楼面地价较高，占比 16%，拉高了整体均价，而上月该区无成交价。和平区楼面地价环比上升 220%，成交地区存在差异，且本月成交地块容积率也较低，均价较高。成交的该样本地块无可比地块。

表 49：9 月沈阳各城区商业用地成交结构和楼面地价变动情况

	土地宗数	成交建面	占比	容积率	楼面地价	环比	溢价率 (%)
于洪区	4	38,458	6%	1.7	2,117	42%	31.36%
沈河区	1	96,794	16%	3.0	7,600		0.00%
沈北新区	1	51,645	9%	1.6	1,260	4%	0.80%
和平区	1	28,757	5%	1.1	4,473	220%	0.22%
东陵区	6	376,498	64%	0.9	1,198	6%	0.18%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 50：8 月沈阳各城区商业用地成交结构和楼面地价变动情况

	土地宗数	成交建面	占比	容积率	楼面地价 (元/平米)	溢价率 (%)
于洪区	2	182,719	26%	1.5	1,493	1%
铁西区	1	11,605	2%	3.2	5,909	79%
苏家屯区	1	160,000	23%	4.0	1,090	1%
沈北新区	3	83,082	12%	2.0	1,217	1%
和平区	1	23,000	3%	2.8	1,400	0%
东陵区	3	143,114	20%	1.0	1,134	0%
大东区	1	107,000	15%	2.0	503	0%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 51：沈阳市东陵区 2011 年 9 月&8 月成交地块楼面地价对比

宗地名称	规划建筑面积	占比	容积率	楼面地价	溢价率	成交日期
文化产业园 5	68,592	18%	≤0.8	1,273	0%	2011/9/15
文化产业园 6	89,861	24%	≤0.6	1,683	0%	2011/9/15
文化产业园 9	22,379	6%	≤1.5	773	0%	2011/9/15
文化产业园 8	5,628	1%	≤1.0	1,033	0%	2011/9/15
文化产业园 7	179,036	48%	≤1.0	1,043	0%	2011/9/15
浑南新区 D13-1 北地块地下空间	11,000	3%	-	237	-	2011/9/14
全运会 1 地块	119,306	83%	≤1.1	1,007	-	2011/8/17
全运会 C36 地块	3,692	3%	≤0.6	2,184	-	2011/8/17
全运会 11 地块	20,115	14%	≤0.6	1,694	-	2011/8/17

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 52：沈阳市和平区 2011 年 9 月&8 月成交地块楼面地价对比

宗地名称	规划建筑面积	占比	容积率	楼面地价	溢价率	成交日期
长白岛 2011-018 地块	28,757	100%	1.1	4,473	0%	2011/9/22
天津北街 27 号地下空间	23,000	100%	2.8	1,400	0%	2011/8/17

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

六、工业用地成交总体情况

- 9月推出建面、成交建面、土地出让金同比环比都出现下降。但由于1-8月累计推地量、成交量、土地出让金同比均大幅增长，因此1-9月累计推出建面、累计成交建面仍大幅增长。
- 9月推出建面：130个城市共计4202万平米，环比降24%，同比降10%，占10年全年推出建面的8%；一线城市环比降51%，同比降6%，占10年的8%；二线城市环比降27%，同比降12%，占10年的9%；三四线城市环比降8%，同比降8%，占10年的8%。
- 9月成交建面：130个城市共计2981万平米，环比降19%，同比降21%，占10年全年成交建面的8%；一线城市环比降69%，同比降60%，占10年的5%；二线城市环比降21%，同比降25%，占10年的8%；三四线城市环比升16%，同比升1%，占10年的9%。
- 9月土地出让金：130个城市共计99亿元，环比下降32%，同比降14%，占10年全年土地出让金的8%；一线城市共计12亿元，环比降80%，同比降64%，占10年的4%；二线城市共计44亿元，环比降15%，同比降10%，占10年的9%；三四线城市共计43亿元，同环比均上升24%，占10年的9%。
- 1-9月累计推出建面：130个城市共计4.63亿平米，同比增36%，占10年全年成交建面的92%；一线城市同比增21%，占10年的85%；二线城市同比增37%，占10年的94%；三四线城市同比增38%，占10年的93%。
- 1-9月累计成交建面：130个城市共计3.66亿平米，同比增43%，占10年全年成交建面的96%；一线城市同比增19%，占10年的84%；二线城市同比增38%，占10年的94%；三四线城市同比增56%，占10年的100%。
- 1-9月累计土地出让金：130个城市共计1169亿元，同比增31%，占10年的90%；一线城市共计197亿元，同比降19%，占10年的63%；二线城市共计538亿元，同比增54%，占10年的107%；三四线城市共计434亿元，同比增44%，占10年的91%。

图 45：130 个城市工业用地推出及成交情况

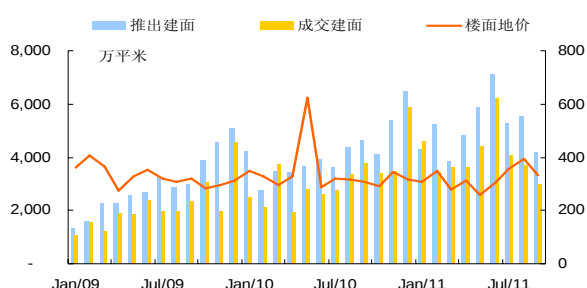


图 46：一线城市工业用地推出及成交情况

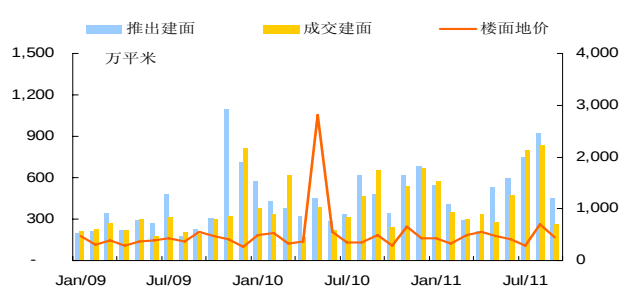


图 47：二线城市工业用地推出及成交情况

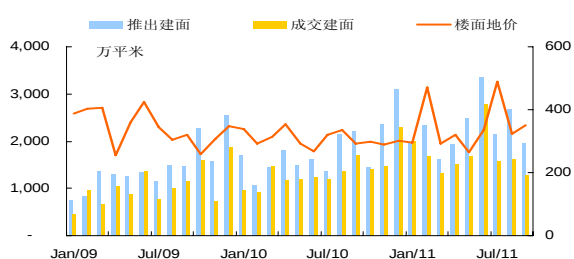


图 48：三四线城市工业用地推出及成交情况

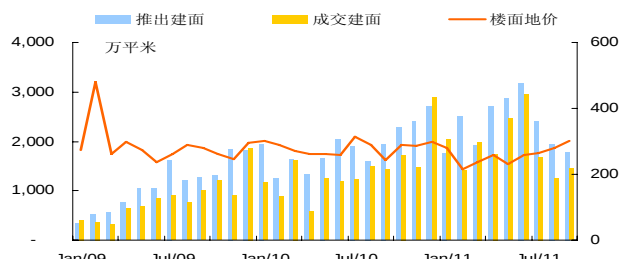


图49：130个城市工业用地出让金及溢价率

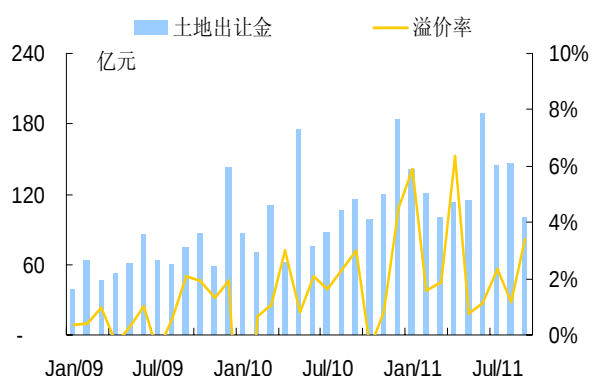


图50：一线城市工业用地出让金及溢价率

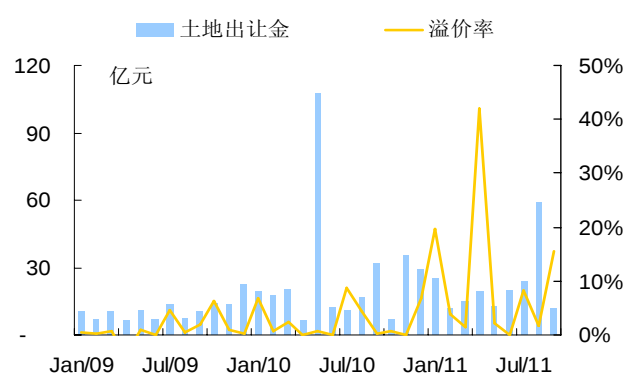


图51：二线城市工业用地出让金及溢价率

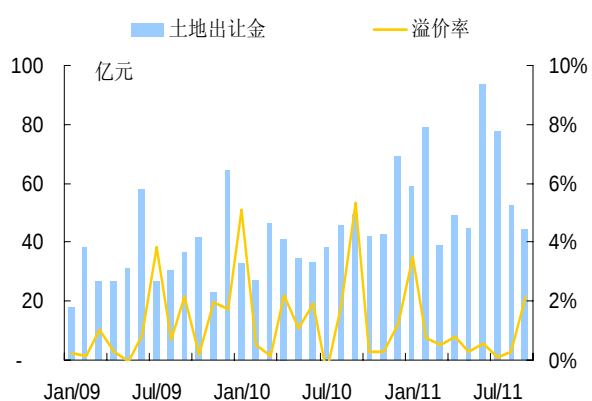


图52：三四线城市工业用地出让金及溢价率

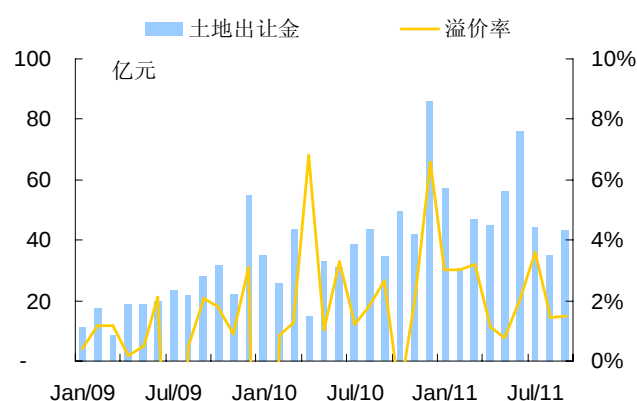


图53：130个城市工业用地流标情况

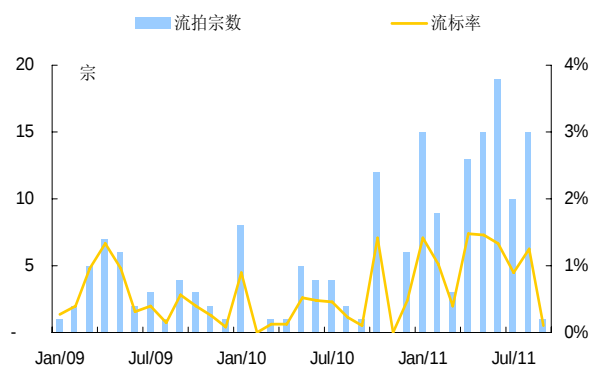


图54：一线城市工业用地流标情况

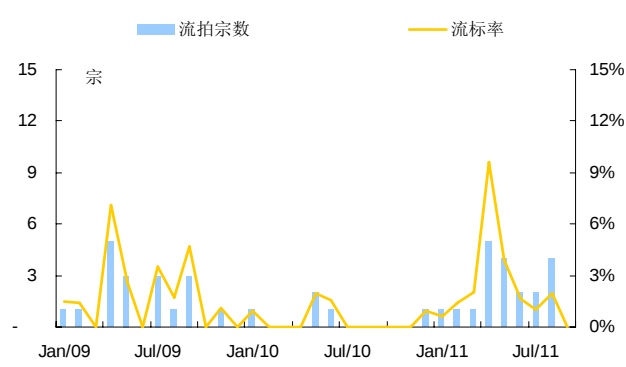


图55：二线城市工业用地流标情况

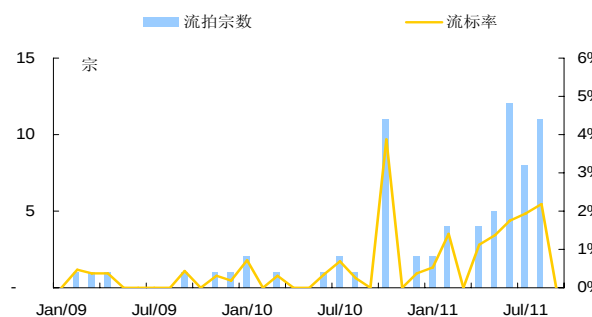


图56：三四线城市工业用地流标情况

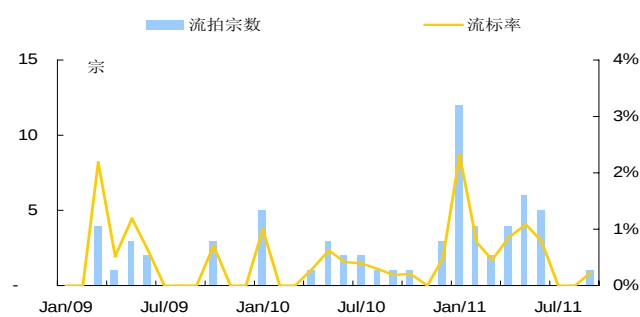


图 57: 工业用地成交建面城市结构

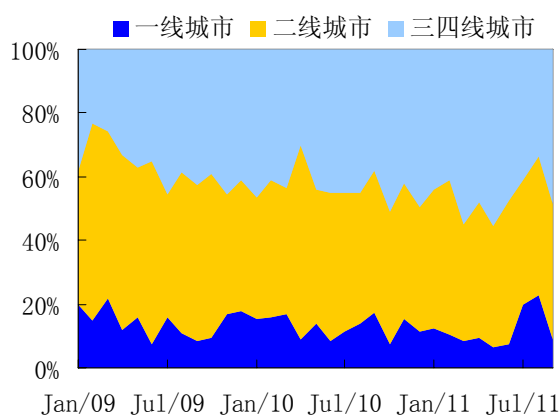
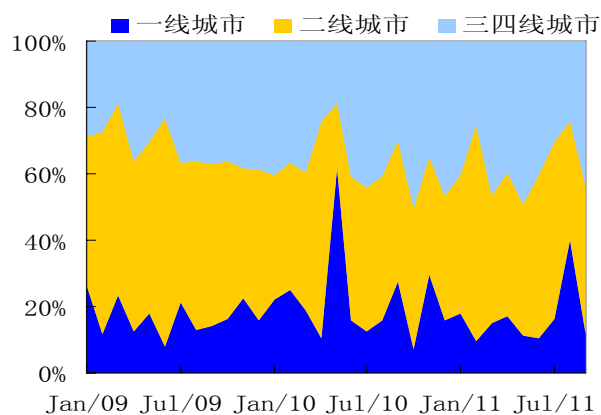


图 58: 工业用地出让金城市结构



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 53: 2011 年 9 月工业用地推出及成交建面

	推出建面（万平方米）						成交建面（万平方米）					
	11-09	10-09	11-08	同比	环比	占 10 年比	11-09	10-09	11-08	同比	环比	占 10 年比
全国 130 个城市	4,202	4,654	5,558	-10%	-24%	8%	2,981	3,783	3,700	-21%	-19%	8%
一线城市	451	482	924	-6%	-51%	8%	261	657	836	-60%	-69%	5%
二线城市	1,958	2,219	2,685	-12%	-27%	9%	1,273	1,693	1,617	-25%	-21%	8%
三四线城市	1,792	1,953	1,949	-8%	-8%	8%	1,447	1,433	1,247	1%	16%	9%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 54: 2011 年 9 月工业用地楼面地价与土地出让金

	楼面地价（元/平方米）						土地出让金（亿元）					
	11-09	10-09	11-08	同比	环比	11 年涨幅	11-09	10-09	11-08	同比	环比	占 10 年比
全国 130 个城市	334	307	394	9%	-15%	6%	99	116	146	-14%	-32%	8%
一线城市	441	483	701	-9%	-37%	1%	12	32	59	-64%	-80%	4%
二线城市	350	293	323	19%	8%	16%	44	50	52	-10%	-15%	9%
三四线城市	300	244	281	23%	7%	1%	43	35	35	24%	24%	9%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 55: 2011 年 9 月工业用地溢价率与流标率

	溢价率						流标率					
	11-09	10-09	11-08	同比变动	环比变动	11 年变动	11-09	10-09	11-08	同比变动	环比变动	11 年变动
全国 130 个城市	3%	3%	1%	0%	2%	-1%	0.1%	0.1%	1.2%	0.0%	-1.1%	-0.4%
一线城市	16%	0%	2%	15%	14%	9%	0.0%	0.0%	2.0%	0.0%	-2.0%	-0.9%
二线城市	2%	5%	0%	-3%	2%	1%	0.0%	0.0%	2.2%	0.0%	-2.2%	-0.4%
三四线城市	1%	3%	1%	-1%	0%	-5%	0.2%	0.2%	0.0%	0.0%	0.2%	-0.2%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 56: 2011 年 1-9 月工业用地累计推出、成交建面与出让金

	累计推出建面（万平方米）				累计成交建面（万平方米）				累计土地出让金（亿元）			
	11:1-9	10:1-9	同比 10 年	占 10 年比	11:1-9	10:1-9	同比 10 年	占 10 年比	11:1-8	10:1-8	同比 10 年	占 10 年比
130 个城市	46,339	34,162	36%	92%	36,643	25,620	43%	96%	1,169	892	31%	90%
一线城市	4,706	3,902	21%	85%	4,224	3,551	19%	11%	197	243	-19%	15%
二线城市	20,537	14,938	37%	94%	15,470	11,209	38%	40%	538	348	54%	42%
三四线城市	21,096	15,322	38%	93%	16,949	10,860	56%	44%	434	300	44%	34%

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

七、主要城市住宅用地成交情况

7.1、华北及东北地区

图 59：北京市住宅用地成交建面及楼面地价

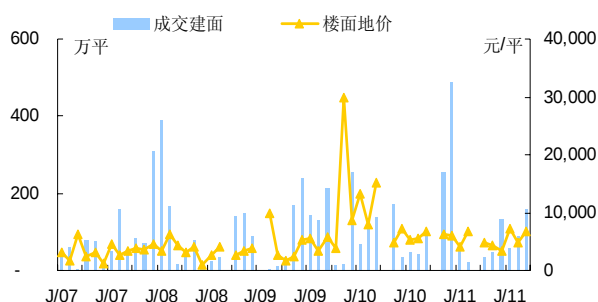


图 60：北京市住宅用地出让金及溢价率

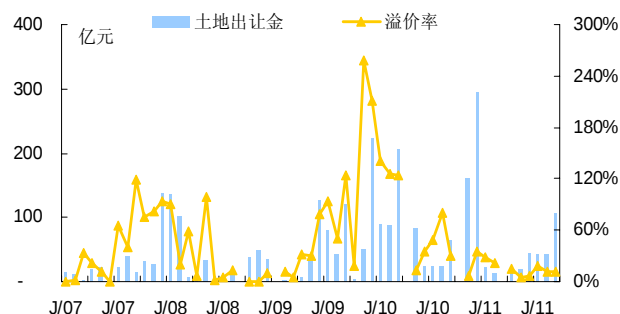


图 61：天津市住宅用地成交建面及楼面地价

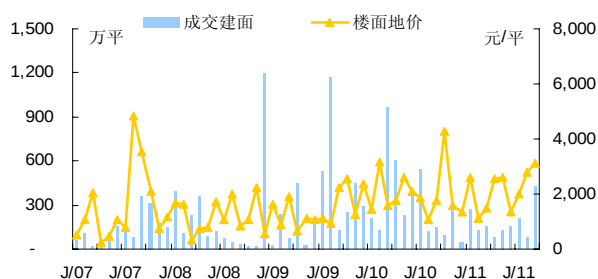


图 62：天津市住宅用地出让金及溢价率

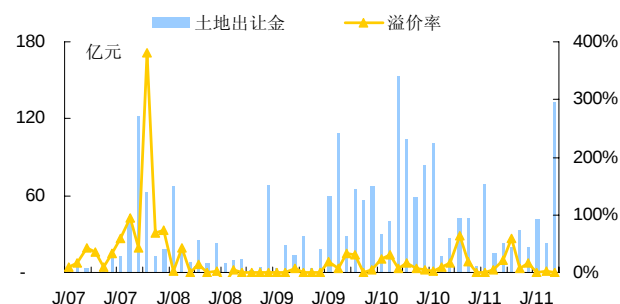


图 63：包头市住宅用地成交建面及楼面地价

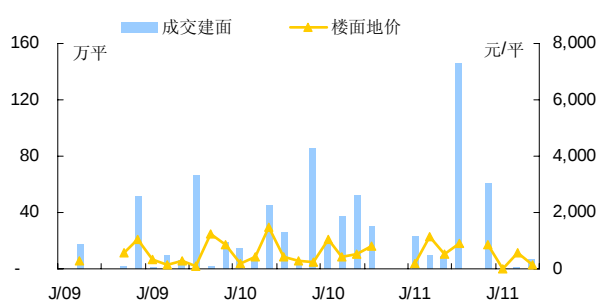


图 64：包头市住宅用地出让金及溢价率

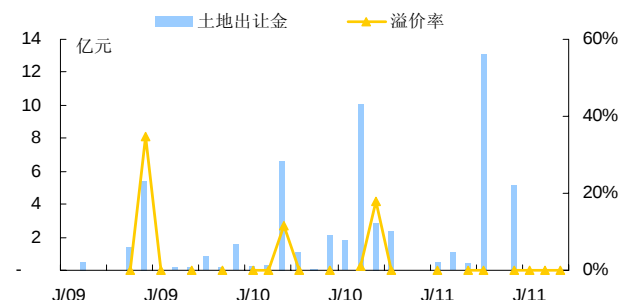


图 65：太原市住宅用地成交建面及楼面地价

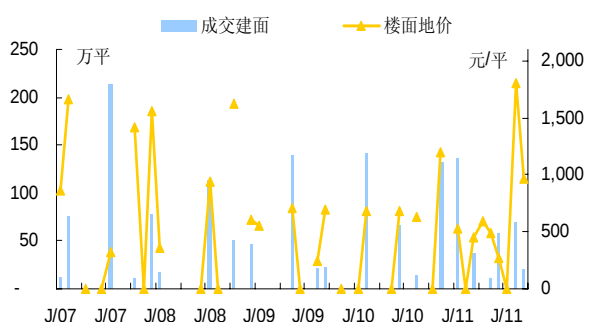


图 66：太原市住宅用地出让金及溢价率

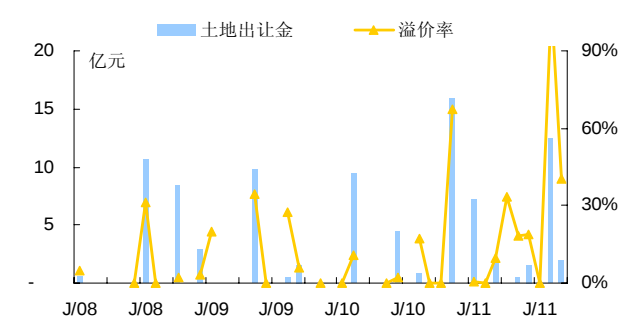


图 67: 沈阳市住宅用地成交建面及楼面地价

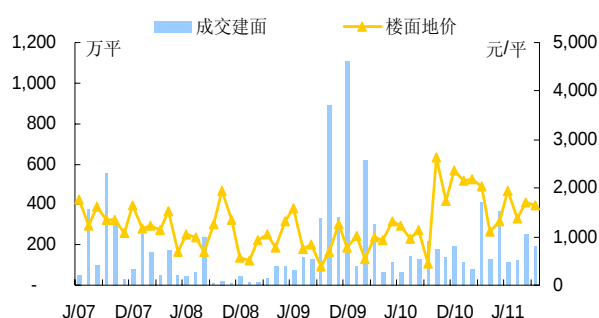


图 68: 沈阳市住宅用地出让金及溢价率

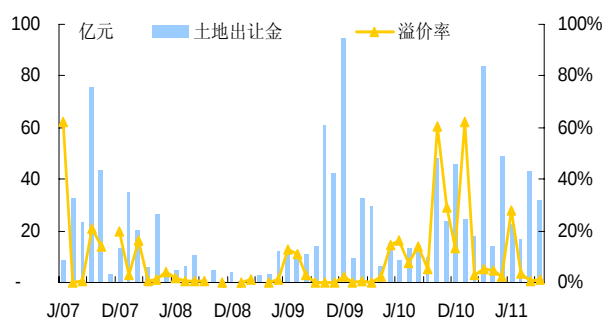


图 69: 大连市住宅用地成交建面及楼面地价

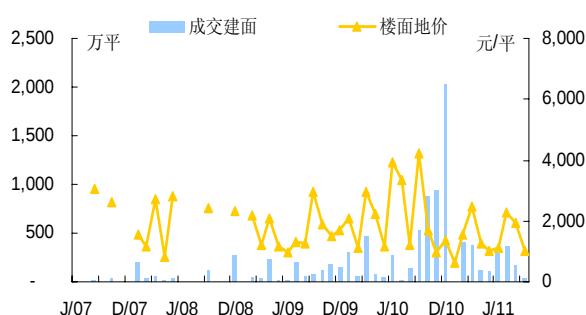


图 70: 大连市住宅用地出让金及溢价率

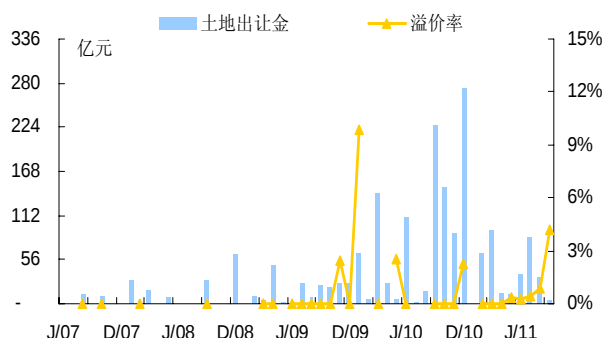


图 71: 哈尔滨市住宅用地成交建面及楼面地价

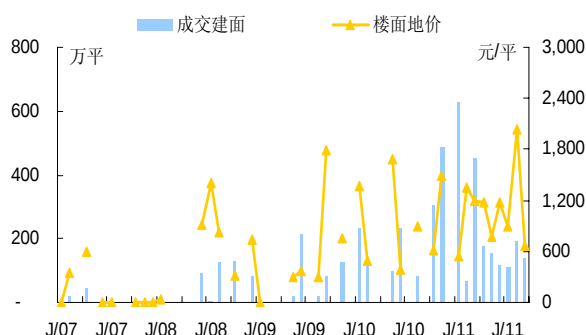


图 72: 哈尔滨市住宅用地出让金及溢价率

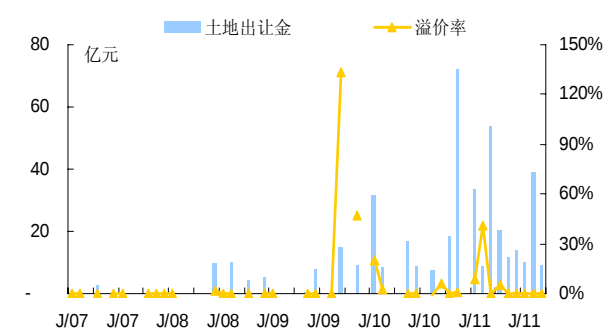


图 73: 长春市住宅用地成交建面及楼面地价

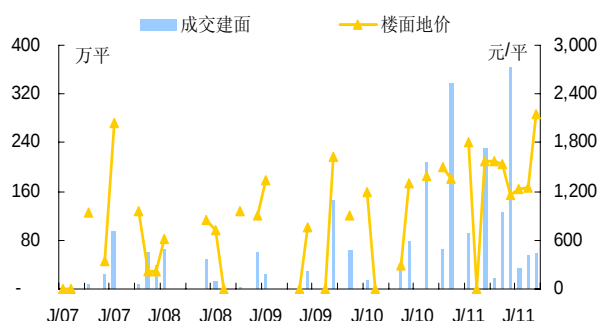
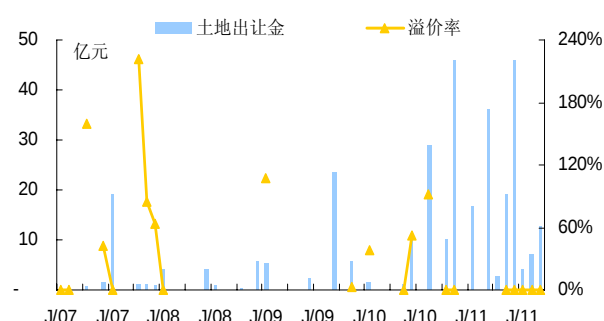


图 74: 长春市住宅用地出让金及溢价率



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

7.2、华东地区

图 75：上海市住宅用地成交建面及楼面地价

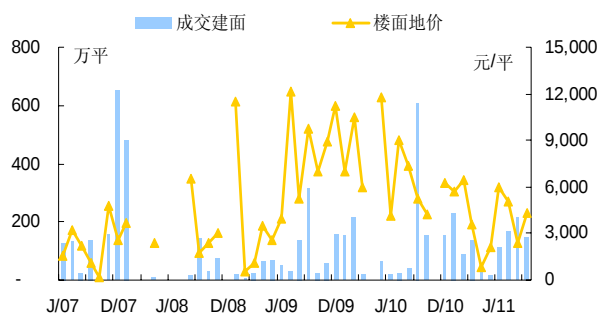


图 76：上海市住宅用地出让金及溢价率

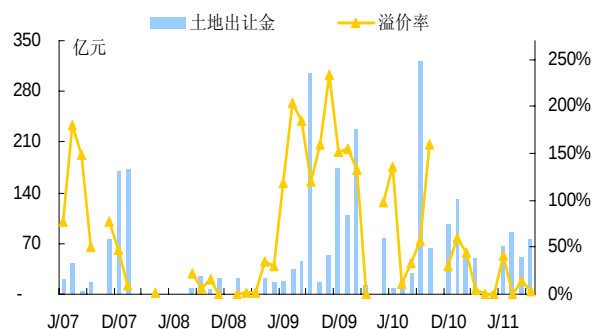


图 77：杭州市住宅用地成交建面及楼面地价

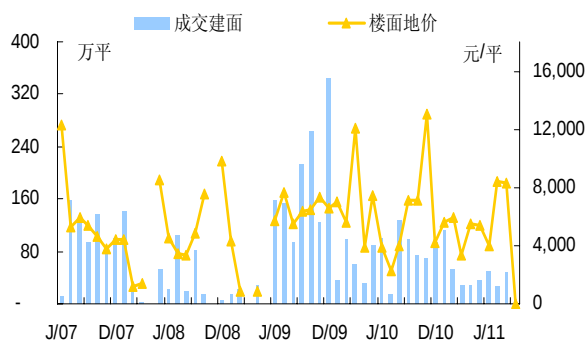


图 78：杭州市住宅用地出让金及溢价率

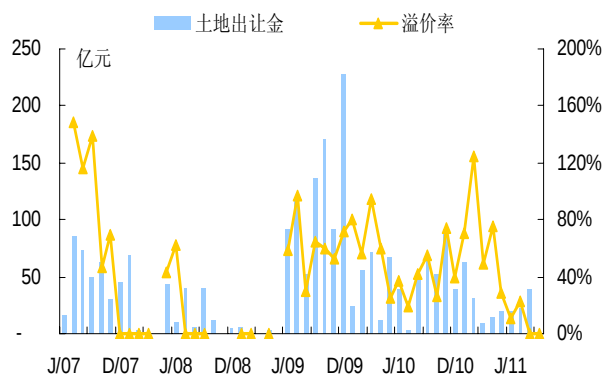


图 79：南京市住宅用地成交建面及楼面地价

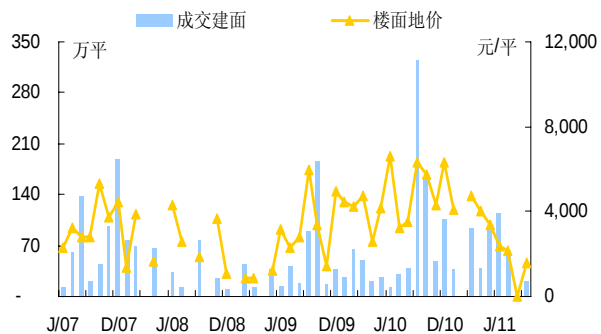


图 80：南京市住宅用地出让金及溢价率

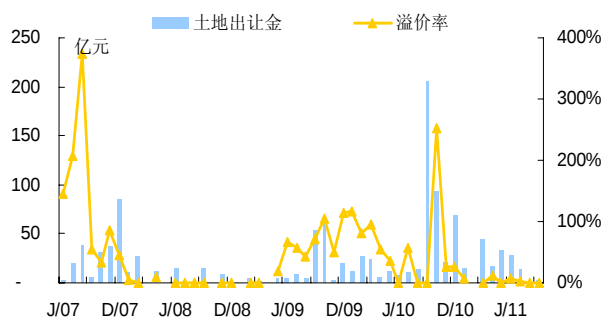


图 81：苏州市住宅用地成交建面及楼面地价

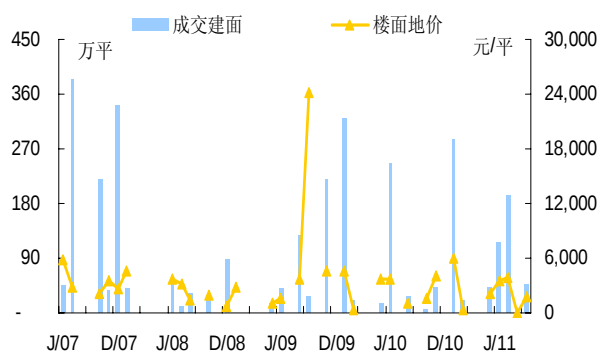


图 82：苏州市住宅用地出让金及溢价率

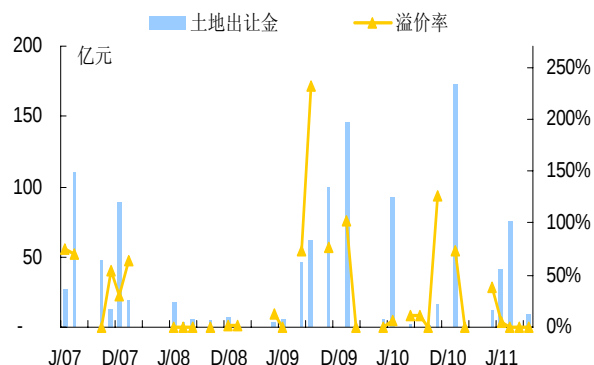


图 83: 宁波市住宅用地成交建面及楼面地价

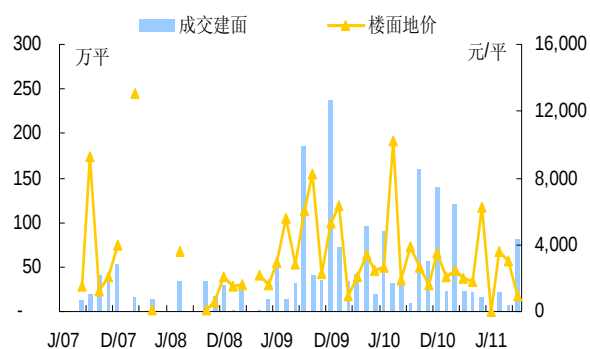


图 84: 宁波市住宅用地出让金及溢价率

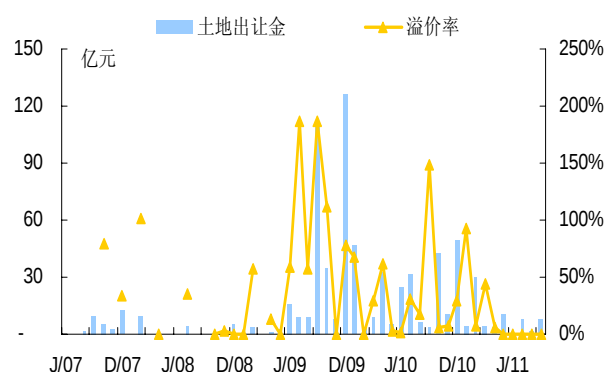


图 85: 无锡市住宅用地成交建面及楼面地价

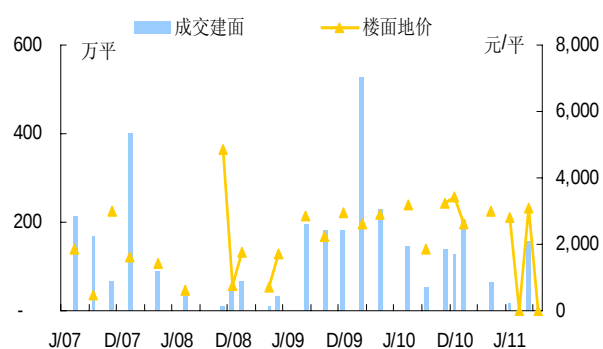


图 86: 无锡市住宅用地出让金及溢价率

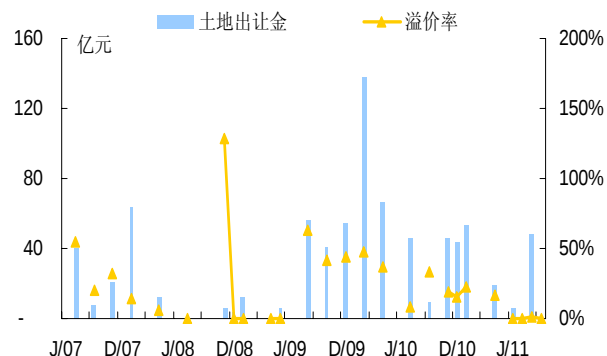


图 87: 济南市住宅用地成交建面及楼面地价

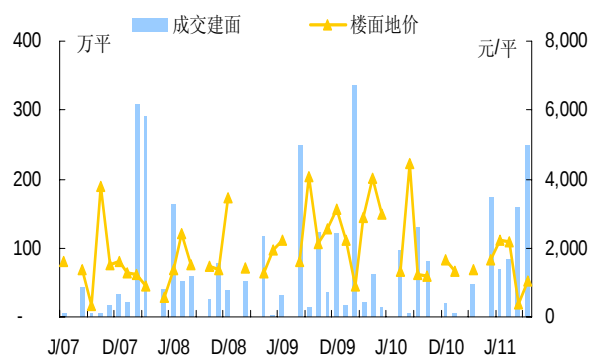


图 88: 济南市住宅用地出让金及溢价率

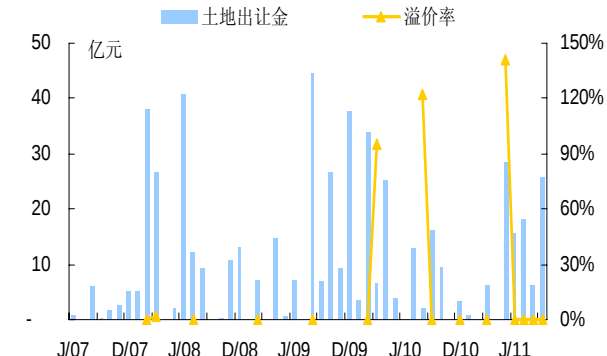


图 89: 青岛市住宅用地成交建面及楼面地价

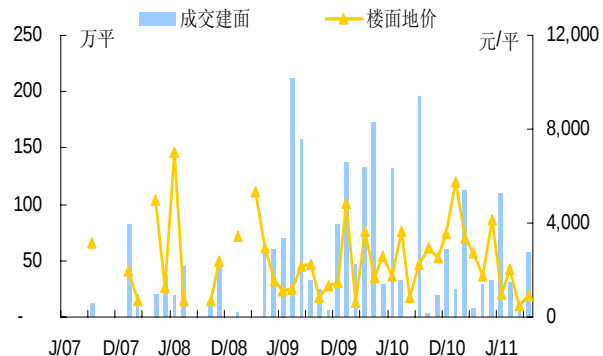


图 90: 青岛市住宅用地出让金及溢价率

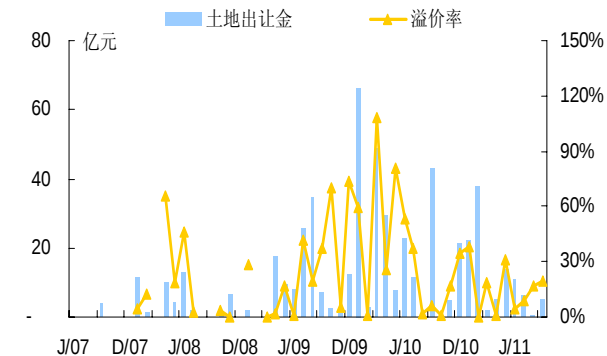


图 91: 合肥市住宅用地成交建面及楼面地价

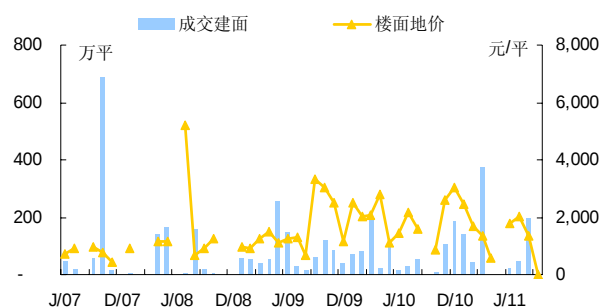


图 92: 合肥市住宅用地出让金及溢价率

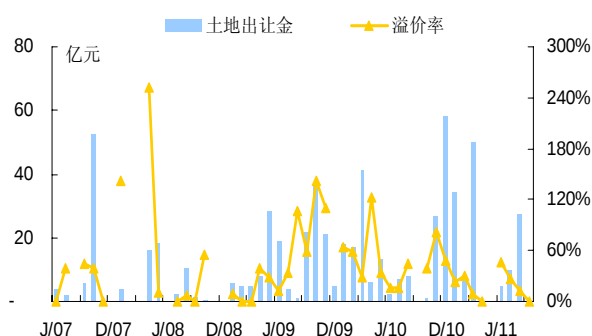


图 93: 南昌市住宅用地成交建面及楼面地价

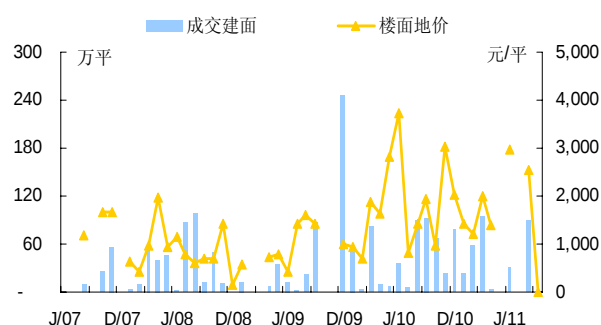
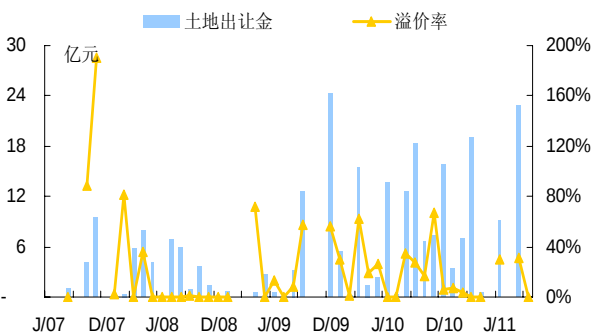


图 94: 南昌市住宅用地出让金及溢价率



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

7.3、华南地区

图 95: 深圳市住宅用地成交建面及楼面地价

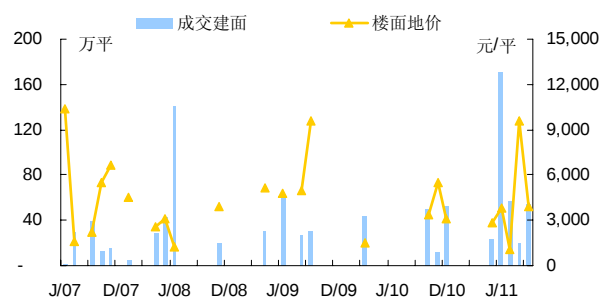


图 96: 深圳市住宅用地出让金及溢价率

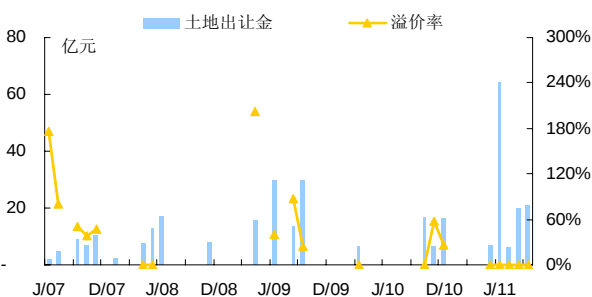


图 97: 广州市住宅用地成交建面及楼面地价

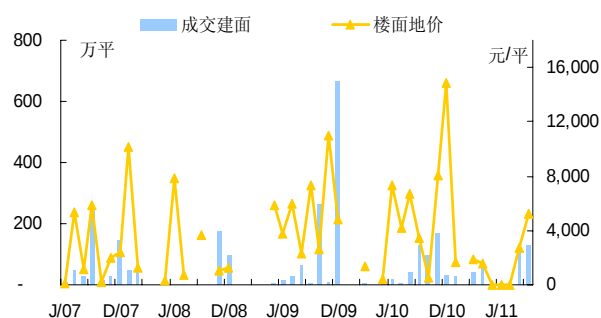


图 98: 广州市住宅用地出让金及溢价率

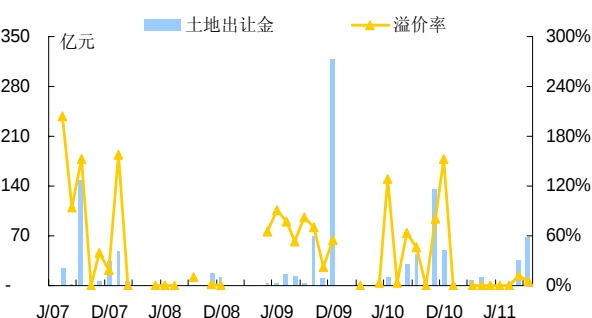


图 99: 东莞市住宅用地成交建面及楼面地价

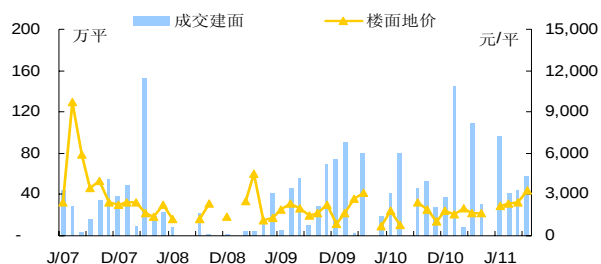


图 100: 东莞市住宅用地出让金及溢价率

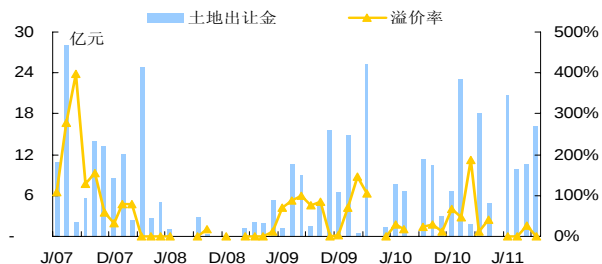


图 101: 佛山市住宅用地成交建面及楼面地价

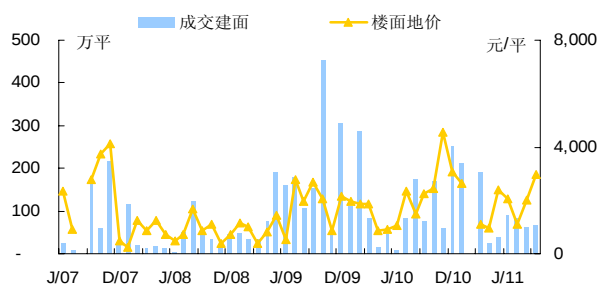


图 102: 佛山市住宅用地出让金及溢价率

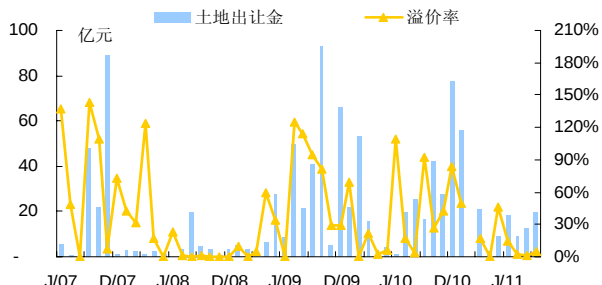


图 103: 福州市住宅用地成交建面及楼面地价

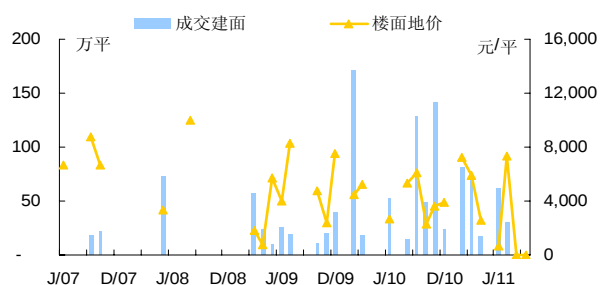


图 104: 福州市住宅用地出让金及溢价率

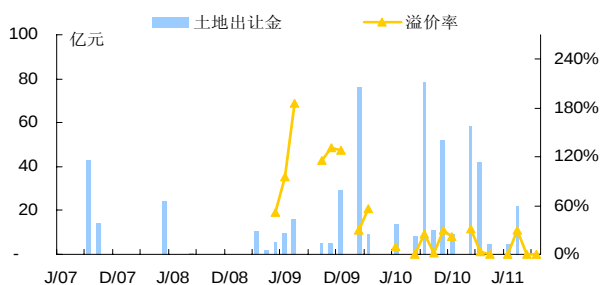


图 105: 厦门市住宅用地成交建面及楼面地价

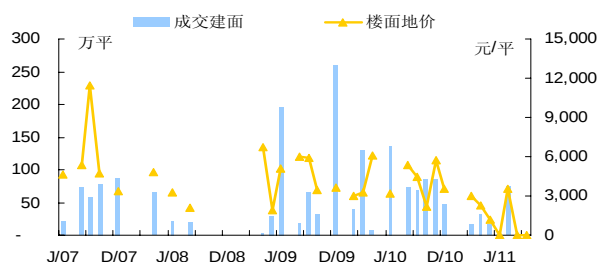


图 106: 厦门市住宅用地出让金及溢价率

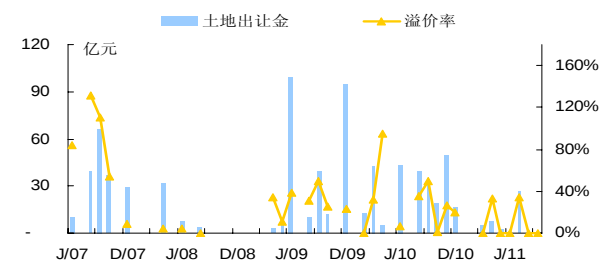


图 107: 海口市住宅用地成交建面及楼面地价

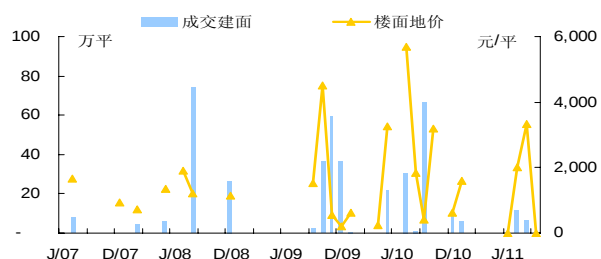
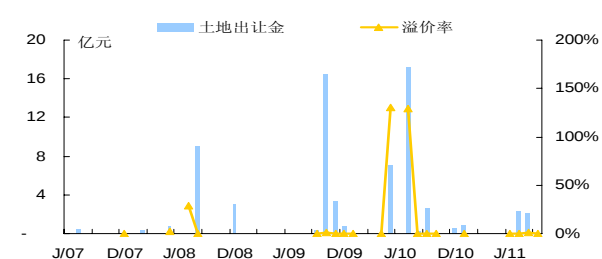


图 108: 海口市住宅用地出让金及溢价率



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

7.4、中西部地区

图 109：郑州市住宅用地成交建面及楼面地价

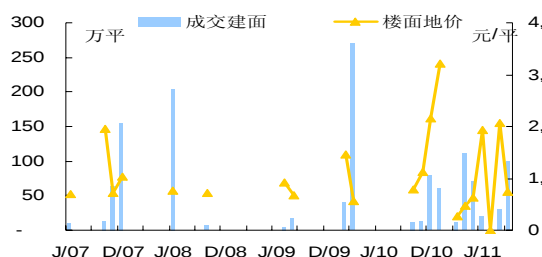


图 110：郑州市住宅用地出让金及溢价率

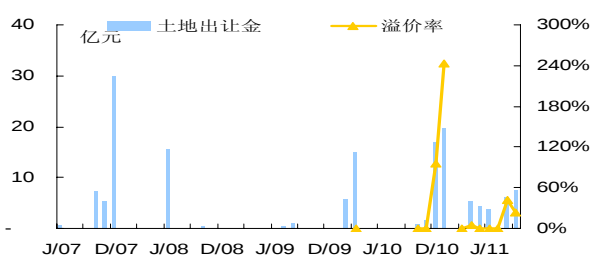


图 111：长沙市住宅用地成交建面及楼面地价

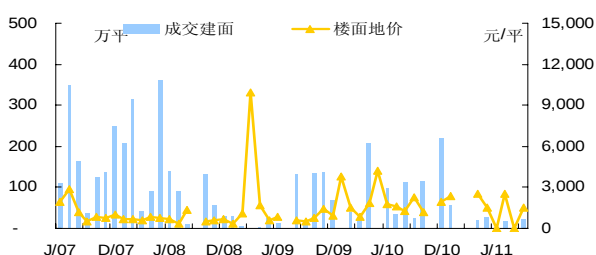


图 112：长沙市住宅用地出让金及溢价率

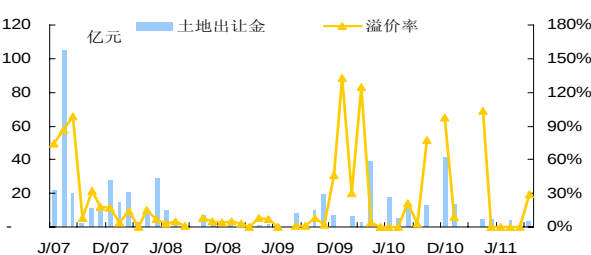


图 113：武汉市住宅用地成交建面及楼面地价

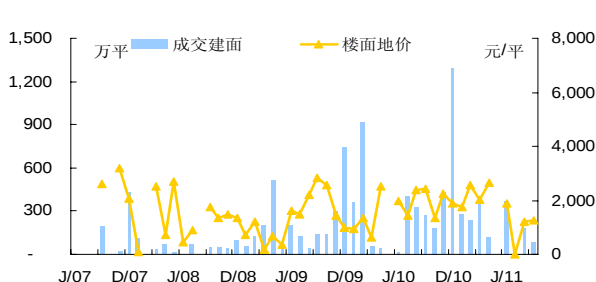


图 114：武汉市住宅用地出让金及溢价率

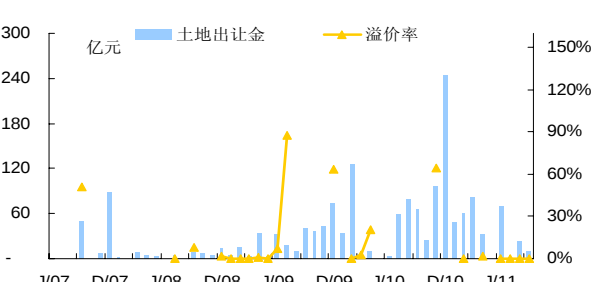


图 115：重庆市住宅用地成交建面及楼面地价

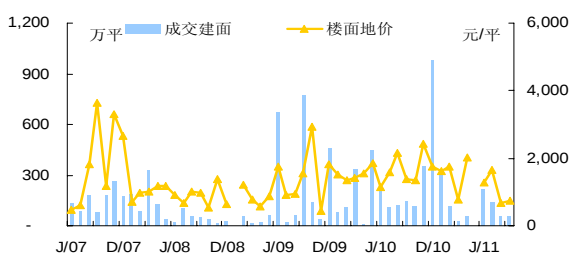


图 116：重庆市住宅用地出让金及溢价率

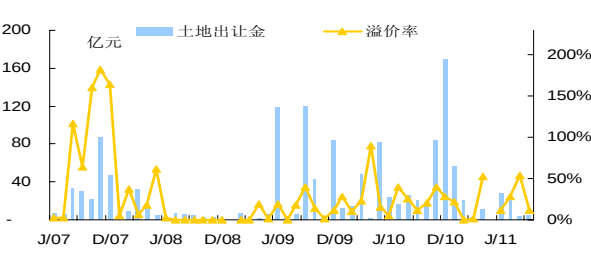


图 117：成都市住宅用地成交建面及楼面地价

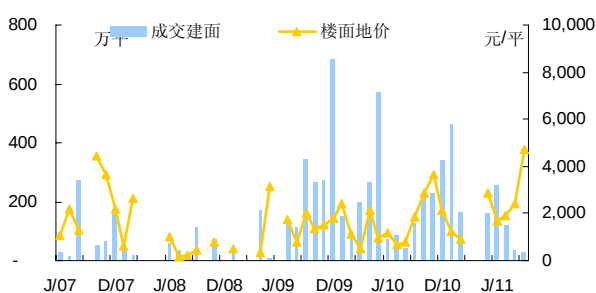


图 118：成都市住宅用地出让金及溢价率

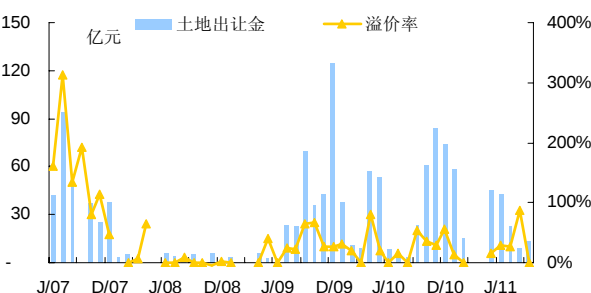


图 119: 昆明市住宅用地成交建面及楼面地价

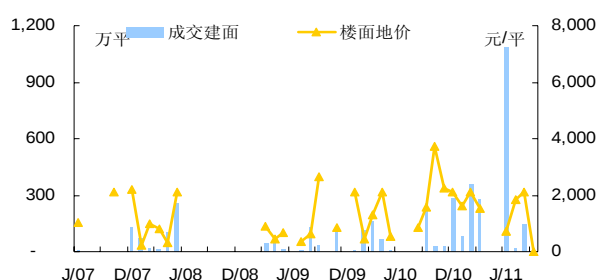


图 120: 昆明市住宅用地出让金及溢价率

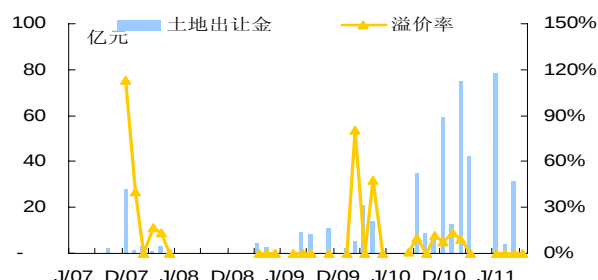


图 121: 南宁市住宅用地成交建面及楼面地价

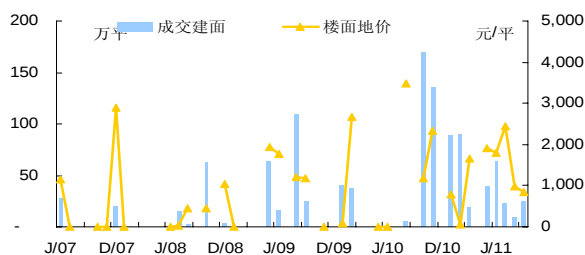


图 122: 南宁市住宅用地出让金及溢价率

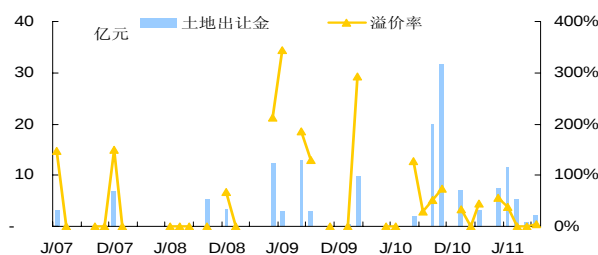


图 123: 贵阳市住宅用地成交建面及楼面地价

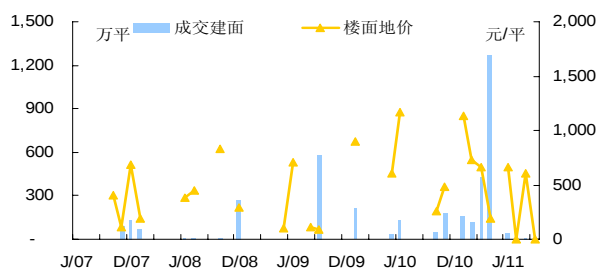


图 124: 贵阳市住宅用地出让金及溢价率

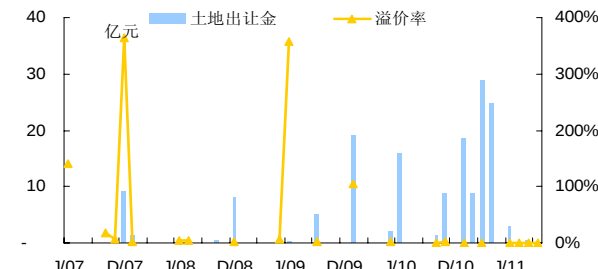


图 125: 兰州市住宅用地成交建面及楼面地价

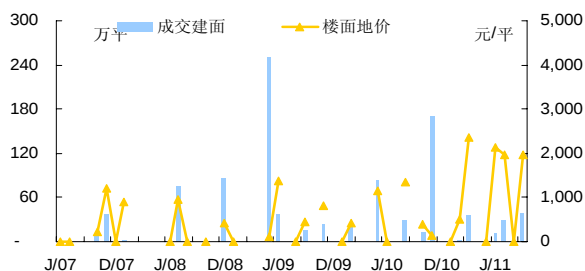


图 126: 兰州市住宅用地出让金及溢价率

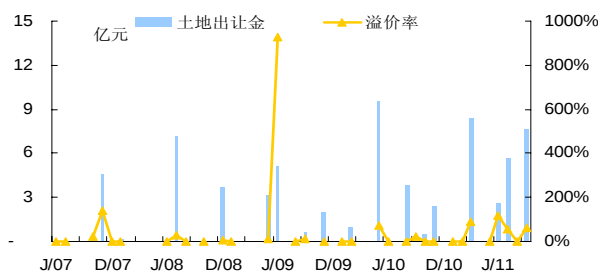


图 127: 西安市住宅用地成交建面及楼面地价

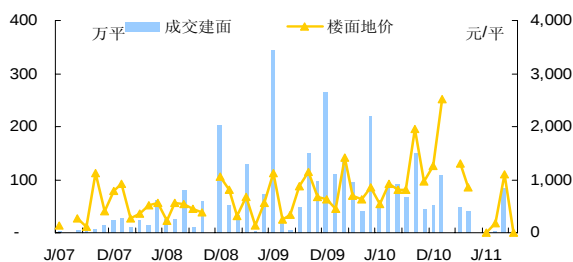
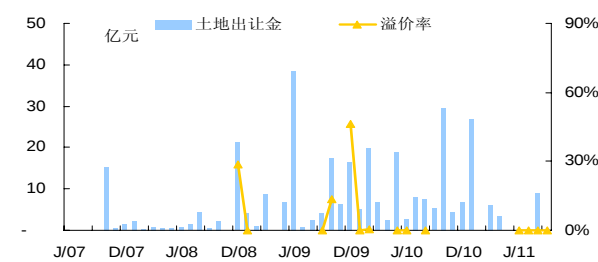


图 128: 西安市住宅用地出让金及溢价率



资料来源: 中投证券研究所, 中国指数研究院

八、住宅用地累计销供比情况

■ 1-8月住宅用地累计销供比：19个城市中，12个城市11年1-8月累计销供比小于或接近1，住宅用地供应较充足。

图 129：北京市累计销供比

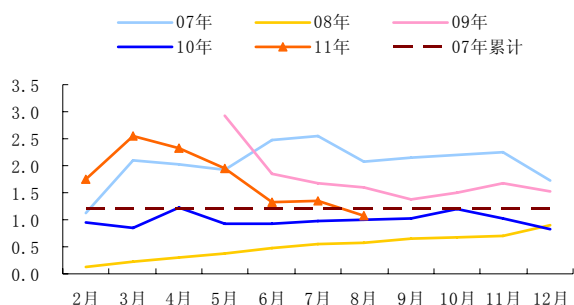


图 130：上海市累计销供比

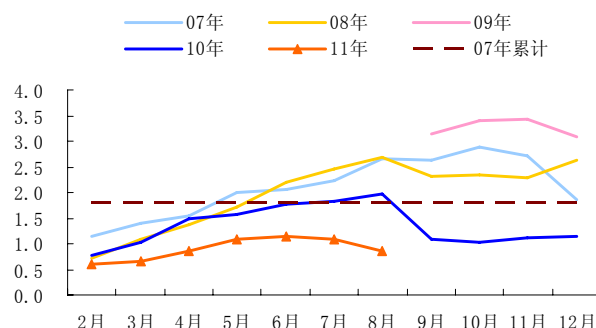


图 131：深圳市累计销供比

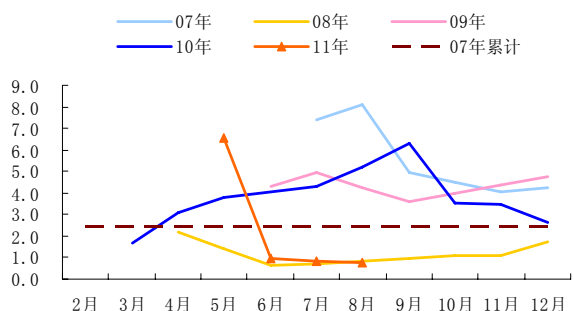


图 132：广州市累计销供比

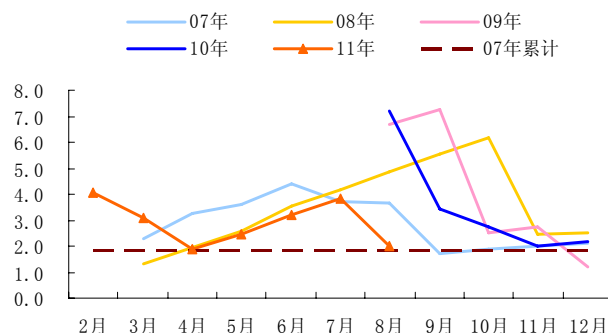


图 133：杭州市累计销供比

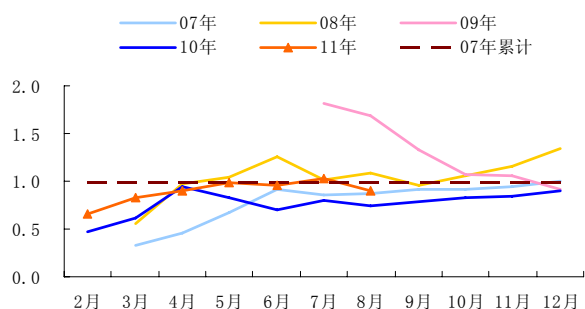


图 134：天津市累计销供比

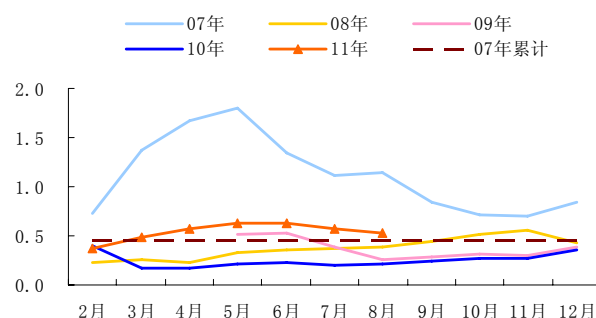


图 135：沈阳市累计销供比

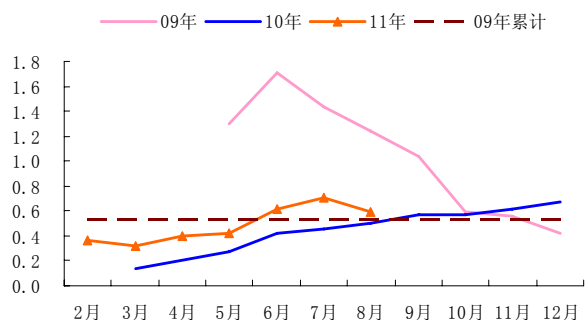


图 136：南京市累计销供比

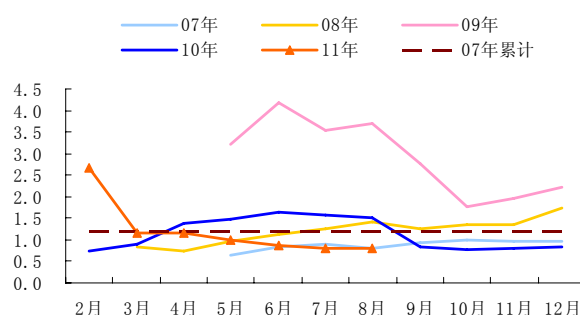


图 137: 苏州市累计销供比

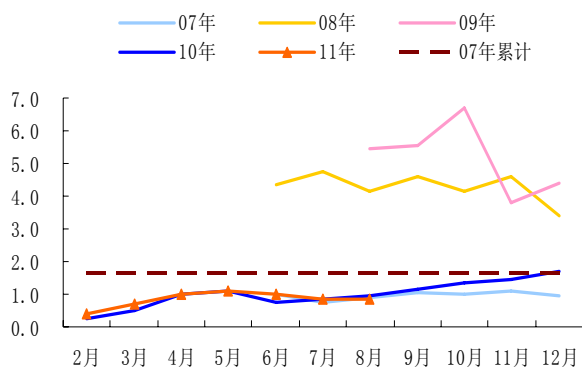


图 138: 宁波市累计销供比

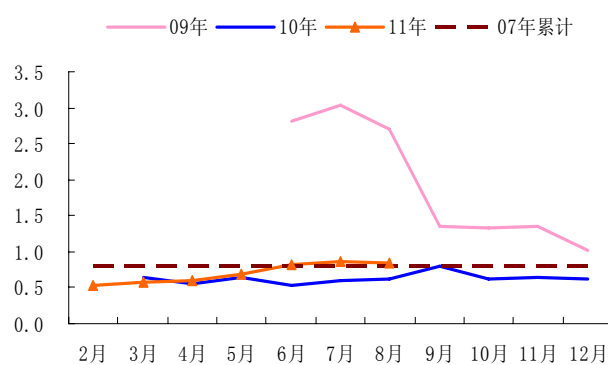


图 139: 青岛市累计销供比

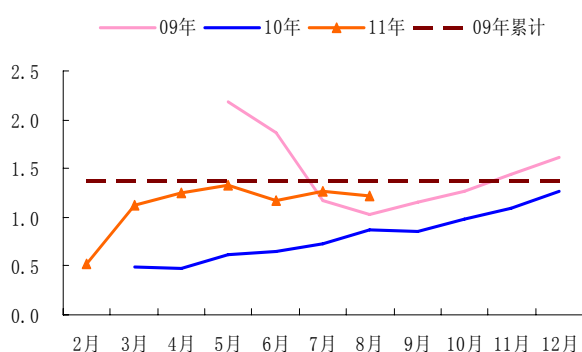


图 140: 南昌市累计销供比

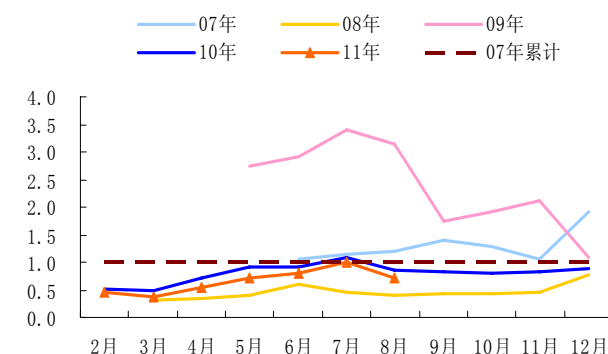


图 141: 厦门市累计销供比

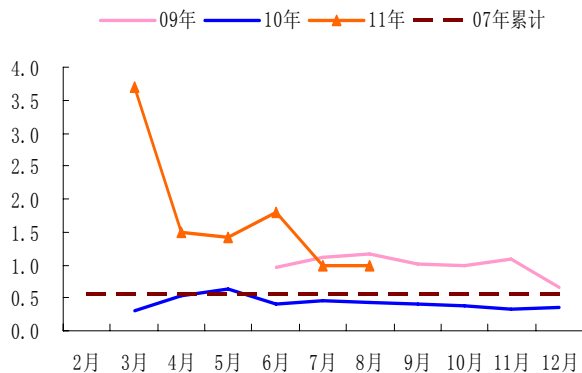


图 142: 长沙市累计销供比

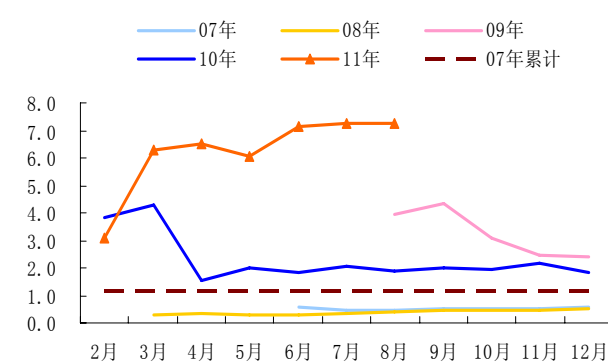


图 143: 武汉市累计销供比

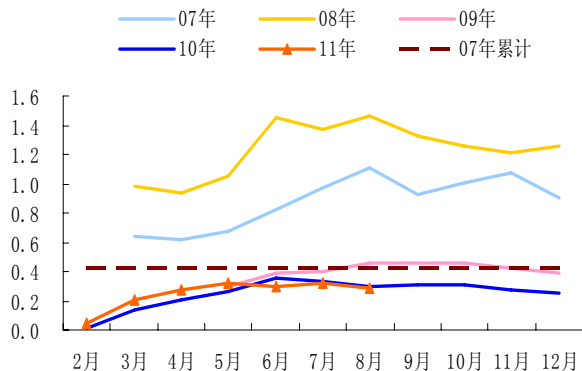


图 144: 重庆市累计销供比

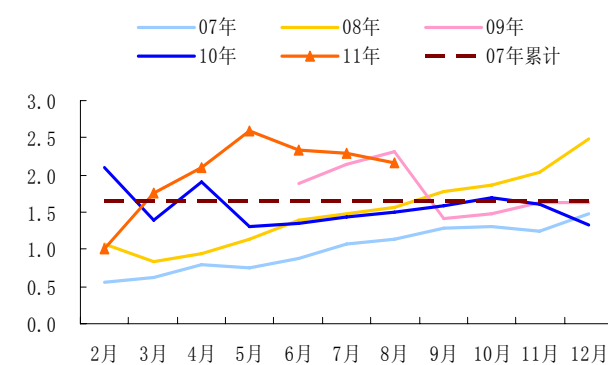


图 145: 成都市累计销供比

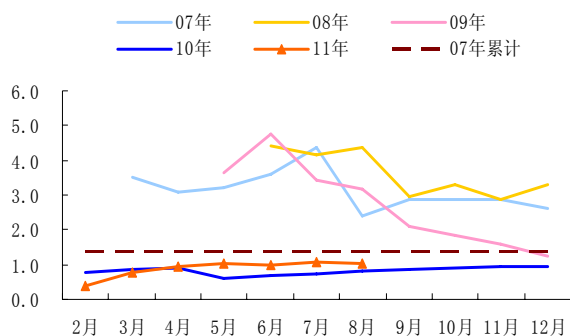


图 146: 西安市累计销供比

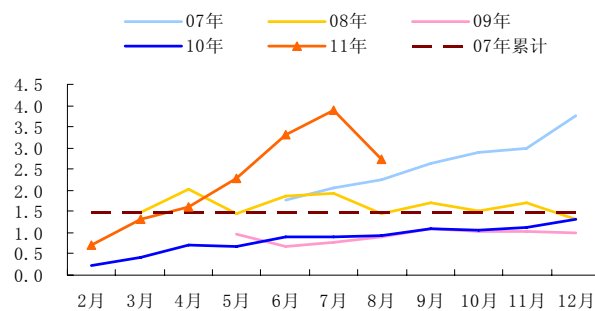
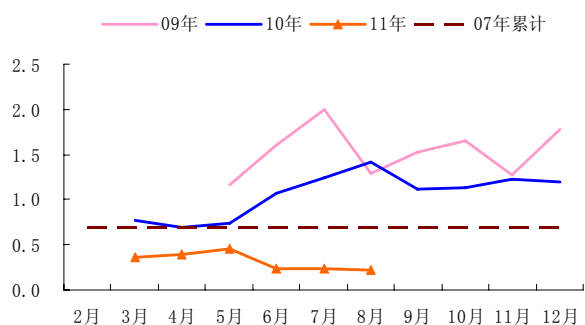


图 147: 昆明市累计销供比



资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

九、成交地块排行榜

表 57: 2011 年 9 月所有用地总价排行榜

排名	城市	宗地名称	规划用途	规划建面 (万平米)	成交总价 (亿元)	楼面地价 (元/平米)	溢价率	竞得方
1	北京	丰台区郭公庄车辆段项目五期	居住	62.9	33.5	5,326	6%	万科、北京基础设施投资等
2	上海	虹桥商务核心区 2 号	商办	33.7	30.7	9,094	-	美凯龙、盛世万象等
3	天津	河西区解放南路与湘江道交口	居住商服	32.0	29.9	9,344	0%	天津保利融创投资
4	北京	门头沟永定镇	居住	38.0	22.2	5,850	0%	中铁房地产
5	北京	丰台区卢沟桥乡居住项目	居住公建	14.6	22.2	15,220	-	北京京大昆仑房地产、振兴亚北
6	深圳	南山区留仙大道	居住商服	53.9	21.0	3,901	0%	深圳地铁集团
7	北京	大兴区旧宫 3 号地 C-11、C-14	居住	17.3	17.1	9,843	42%	万科等
8	广州	开发区开源大道以南	居住	47.6	16.7	3,512	0%	中海、广州金誉实业投资
9	温州	瓯海区南湖地段 D-3-03 号地块	居住	9.6	16.6	17,346	1%	浙江中梁置业等
10	佛山	南海区桂城佛平路	居住商服	37.4	16.2	4,333	0%	万科、佛山中汇恒业投资等

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 58: 2011 年 9 月所有用地楼面地价排行榜

排名	城市	宗地名称	规划用途	规划建面 (万平米)	成交总价 (亿元)	楼面地价 (元/平米)	溢价率	竞得方
1	哈尔滨	南岗区红军街 39 地块	商务金融	2.1	4.5	21,980	0%	哈尔滨松雷股份
2	石家庄	公交公司西侧地块	商服	0.1	0.2	20,000	0%	河北友和贸易
3	温州	瓯海区南湖 D-3-03 地块	住宅	9.6	16.6	17,346	1%	中梁置业等
4	上海	塘桥社区 02-04 地块	办公楼	3.3	5.7	17,288	25%	陆家嘴金融贸易开发
5	上海	徐家汇街 146 街坊 8 丘	商办	6.3	10.5	16,506	0%	上海住建创意投资
6	贵阳	白云区铝加工基地地块	批发零售	0.1	0.1	15,655	0%	白云工业发展投资
7	北京	丰台区卢沟桥乡项目	R2 居住	14.6	22.2	15,220	-	京大昆仑房地产等
8	福州	仓山区闽江大道西地块	商服	0.1	0.1	14,994	0%	华榕清洁能源
9	苏州	吴中区金庭镇石公山 99	住宿餐饮	2.2	3.2	14,500	0%	苏州思凯投资
10	上海	马桥镇元江路 16A-02/04	商办	4.9	7.1	14,485	-	上海古杉、元景投资

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 59: 2011 年 9 月所有用地溢价率排行榜

排名	城市	宗地名称	规划用途	规划建面 (万平米)	成交总价 (亿元)	楼面地价 (元/平米)	溢价率	竞得方
----	----	------	------	---------------	--------------	----------------	-----	-----

1	石家庄	37 号地块	工业	4.2	0.9	2,207	680%	留村乡南庄村委会
2	佛山	顺德区伦教街道城南 新区地块	住宅商服	8.0	0.3	324	567%	黄润光
3	宿迁	老城幸福北路西地块	商业	5.0	1.5	3,000	329%	宿迁城市建设投资
4	鹰潭	鸿鹰新苑北侧地块	商服	0.3	0.1	4,544	268%	吴真亮
5	湖州	苍山南坡 4 号地块	商服	4.5	1.3	2,880	252%	钱真
6	苏州	工业园区胜浦镇兴浦 路西地块	商服	4.3	1.0	2,231	247%	朱国华
7	南通	城东新区横河南路南 侧宗地	商业	2.9	0.3	1,121	233%	通州二建建设工程
8	昆山	张浦镇展艺路南侧	商业	-	0.5	-	209%	昆山市张浦资产
9	中山	横栏镇 G17-11-0249	住宅	1.5	0.2	1,106	207%	苏洪辉、蔡池有
10	中山	横栏镇 G17-11-0182	住宅	0.5	0.1	1,010	180%	蒋显军

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 60：2011 年 9 月住宅用地总价排行榜

排名	城市	宗地名称	规划用途	规划建面 (万平米)	成交总价 (亿元)	楼面地价 (元/平米)	溢价	竞得方
1	北京	丰台区郭公庄车辆段项 目五期	居住	62.9	33.5	5,326	6%	万科、北京基础设施 投资等
2	天津	河西区解放南路与湘江 道交口	居住商服	32.0	29.9	9,344	0%	天津保利融创投资
3	北京	门头沟永定镇	居住	38.0	22.2	5,850	0%	中铁房地产
4	北京	丰台区卢沟桥乡居住项 目	居住公建	14.6	22.2	15,220	-	北京京大昆仑房地 产、振兴亚北
5	深圳	南山区留仙大道	居住商服	53.9	21.0	3,901	0%	深圳地铁集团
6	北京	大兴区旧宫 3 号地 C-11、 C-14	居住	17.3	17.1	9,843	42%	万科等
7	广州	开发区开源大道以南	居住	47.6	16.7	3,512	0%	中海、广州金誉实业 投资
8	温州	瓯海区南湖地段 D-3-03 号地块	居住	9.6	16.6	17,346	1%	浙江中梁置业等
9	佛山	南海区桂城佛平路	居住商服	37.4	16.2	4,333	0%	万科、佛山中汇恒业 投资等
10	天津	河西区解放南路东侧 178 号	居住	25.6	15.3	5,996	0%	天津城投置地

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 61：2011 年 9 月住宅用地楼面地价排行榜

排名	城市	宗地名称	规划用途	规划建面 (万平米)	成交总价 (亿元)	楼面地价 (元/平米)	溢价	竞得方
1	温州	瓯海区南湖 D-3-03 地块	住宅	9.6	16.6	17,346	1%	中梁置业等
2	北京	丰台区卢沟桥乡项目	R2 居住	14.6	22.2	15,220	-	京大昆仑房地产等
3	广州	白云大道 AB2911022	商住	9.4	12.7	13,536	0%	广州万科

4	东莞	中堂镇斗朗村工业大道	商住	11.3	12.1	10,690	0%	东莞居益房地产
5	杭州	彭埠单元 FG28-R21-30	住宅	13.4	13.7	10,281	0%	杭州润丰房产
6	温州	瓯海中心单元 D-10-02	住宅商服	14.4	14.3	9,953	2%	温州丰基房地产
7	北京	大兴区旧宫 3 号地	居住	17.3	17.1	9,843	42%	万科等
8	天津	解放南路与湘江道交口	住宅商服	32.0	29.9	9,344	0%	天津保利融创投资
9	杭州	祥符 GS-R21-01 地块	住宅	5.5	4.5	8,136	0%	浙江城建房地产
10	上海	松江区北场 1 号地块	居住	18.1	14.5	8,012	14%	上海象屿置业

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 62: 2011 年 9 月住宅用地溢价率排行榜

排名	城市	宗地名称	规划用途	规划建面 (万平米)	成交总价 (亿元)	楼面地价 (元/平米)	溢价	竞得方
1	佛山	顺德区伦教街道城南 新区地块	住宅商服	8.0	0.3	324	567%	黄润光
2	中山	横栏镇 G17-11-0249	住宅	1.5	0.2	1,106	207%	苏洪辉、蔡池有
3	中山	横栏镇 G17-11-0182	住宅	0.5	0.1	1,010	180%	蒋显军
4	长沙	芙蓉区东岸乡新安村	住宅	4.9	0.6	1,241	175%	湖南千江投资
5	天津	武清区下朱庄街京津 路东 155 号	住宅	1.5	0.4	2,302	155%	天津佳垚投资
6	九江	南纬三路以北	商住	4.6	0.1	140	155%	江西维科新能源科技
7	宿迁	老城规划运河路西	居住	32.6	2.4	750	150%	宿迁市城市建设投资
8	天津	武清区下朱庄街京津 公路东 156 号	住宅	1.4	0.3	2,045	127%	湖北雅海房地产
9	湖州	太湖度假区梅东 02-12	住宅	1.8	0.6	3,254	126%	浙江盈创实业
10	重庆	四面山头道河	住宅	0.8	0.2	2,383	118%	重庆建群房地产

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 63: 2011 年 9 月商业用地总价排行榜

排名	城市	宗地名称	规划用途	规划建面 (万平米)	成交总价 (亿元)	楼面地价 (元/平米)	溢价率	竞得方
1	上海	核心区一期 02 号地块	商办	33.7	30.7	9,094	-	美凯龙、盛世万象等
2	上海	徐家汇街 146 街坊 8 丘	商办	6.3	10.5	16,506	0%	上海住建创意投资
3	成都	建设南路 4 号关家片区	商业	27.4	8.4	3,048	0%	成都传媒文化投资
4	沈阳	北中街	商业	9.7	7.4	7,600	0%	上海豫园商城房地产
5	上海	马桥镇 16A-02/04	商办	4.9	7.1	14,485	-	上海古杉、元景投资
6	北京	昌平未来科技城北 A-21	商业金融	11.2	6.2	5,490	0%	北京未来科技城
7	上海	塘桥社区 02-04	办公楼	3.3	5.7	17,288	25%	陆家嘴金融贸易开发
8	上海	闸北区 392 街坊 54 丘	商办	8.7	5.7	6,500	0%	上海市北高新集团
9	上海	马桥镇 16A-09	商办	13.9	5.5	3,927	-	上海古杉、元景投资
10	济南	历城区经十东路以北	商务金融	60.3	4.9	809	-	山东艺林房地产

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 64: 2011 年 9 月商业用地楼面地价排行榜

排名	城市	宗地名称	规划用途	规划建面 (万平米)	成交总价 (亿元)	楼面地价 (元/平米)	溢价 率	竞得方
1	哈尔滨	南岗区红军街 39 地块	商务金融	2.1	4.5	21,980	0%	哈尔滨松雷股份
2	石家庄	公交公司西侧地块	商服	0.1	0.2	20,000	0%	河北友和贸易
3	上海	塘桥社区 02-04	办公楼	3.3	5.7	17,288	25%	陆家嘴金融贸易开发
4	上海	徐家汇街 146 街坊 8 丘	商办	6.3	10.5	16,506	0%	上海住建创意投资
5	贵阳	白云区铝加工基地地	批发零售	0.1	0.1	15,655	0%	白云工业发展投资
6	福州	仓山区闽江大道西地	商服	0.1	0.1	14,994	0%	华榕清洁能源
7	苏州	吴中区金庭镇石公山	住宿餐饮	2.2	3.2	14,500	0%	苏州思凯投资
8	上海	马桥镇元江路南 16A-02/04	商办	4.9	7.1	14,485	-	上海古杉、元景投资
9	廊坊	第四大街北侧	商业	0.1	0.1	13,975	1%	廊坊市康基商贸
10	上海	浦东高东集镇 13-2 号	商业	0.7	0.8	11,472	67%	景尚投资、周旭东等

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

表 65: 2011 年 9 月商业用地溢价率排行榜

排名	城市	宗地名称	规划用途	规划建面 (万平米)	成交总价 (亿元)	楼面地价 (元/平米)	溢价率	竞得方
1	宿迁	老城幸福北路西地块	商业	5.0	1.5	3,000	329%	宿迁城市建设投资
2	鹰潭	鸿鹰新苑北侧地块	商服	0.3	0.1	4,544	268%	吴真亮
3	湖州	苍山南坡 4 号地块	商服	4.5	1.3	2,880	252%	钱真
4	苏州	工业园区胜浦镇兴浦路西 地块	商服	4.3	1.0	2,231	247%	朱国华
5	南通	城东新区横河南路南侧宗 地	商业	2.9	0.3	1,121	233%	通州二建建设工程
6	昆山	张浦镇展艺路南侧	商业	-	0.5	-	209%	昆山市张浦资产
7	上海	金山区张堰镇东风路东	商业	0.5	0.1	2,517	171%	上海盛堰实业
8	洛阳	长厦门街以西	商务金融	26.0	2.0	752	170%	杨冬华
9	哈尔 滨	群力新区启动区齿轮路与 第六大道交角	商务金融	2.2	1.3	5,718	167%	黑龙江未来置业铭 诚房地产
10	南昌	昌东大道以东	办公商业	6.7	1.3	1,980	144%	江西汇和鑫投资

资料来源：中投证券研究所，中国指数研究院

附注：一、二、三四线城市划分

- 本报告选取中指数据库从 2010 年 1 月至今数据完整的 130 个城市为样本。以经济实力、城市规模、区域辐射力为标准，划分一、二、三四线城市。具体划分如下：
- 一线城市 5 个：北京、上海、深圳、广州、杭州
- 二线城市 33 个：天津、西安、青岛、济南、大连、沈阳、哈尔滨、长春、石家庄、包头、郑州、太原、苏州、南京、无锡、温州、合肥、宁波、东莞、佛山、福州、厦门、海口、长沙、南昌、武汉、重庆、成都、昆明、乌鲁木齐、南宁、兰州、贵阳。
- 三四线城市 92 个：韶关、珠海、汕头、江门、惠州、清远、中山、增城、从化、嘉兴、湖州、绍兴、金华、衢州、舟山、台州、丽水、徐州、临安、富阳、建德、淳安县、桐庐县、奉化、宁海县、慈溪、余姚、象山、昆山、宿迁、泰州、镇江、扬州、盐城、淮安、连云港、南通、常州、常熟、江阴、溧水、高淳县、太仓、莆田、泉州、宜昌、襄樊、常德、芜湖、蚌埠、马鞍山、淮北、安庆、六安、宣城、烟台、潍坊、威海、日照、临沂、自贡、绵阳、南充、景德镇、九江、鹰潭、丽江、抚顺、丹东、锦州、唐山、秦皇岛、保定、承德、廊坊、衡水、开封、洛阳、焦作、吉林、通化、齐齐哈尔、大庆、包头、银川、西宁、柳州、桂林、北海、三亚、陵水、保亭。

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

李少明: 中投证券房地产行业首席分析师, 工商管理硕士, 15 年证券研究从业经验。

主要覆盖公司: 万科、保利地产、招商地产、北京城建、滨江集团、首开股份、亿城股份、世茂股份、苏宁环球、金融街、中国国贸、泛海建设、中华企业、冠城大通、广宇发展等。

陈舒静: 中投证券房地产行业分析师, 毕业于中国人民大学商学院财务与金融系, 管理学硕士。

李 雪: 实习生, 国内某著名大学研究生。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意, 本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 518000	邮编: 100032	邮编: 200041
传真: (0755) 82026711	传真: (010) 63222939	传真: (021) 62171434