

信贷开闸，双重利好地产

行业动态报告

◆上周光大地产组合表现回顾：大幅跑输行业

上周行业开始企稳，根据光大地产行业指数现实，上周略跌 0.61%，而我们推荐的组合因前期涨幅较大，出现一定幅度的回调，跑输行业，其中华夏幸福（-5.84%）、首开股份（-4.21%）、宁波富达（-3.16%）等跌幅较大。

◆本周地产策略：信贷开闸，利好地产

信贷的放松，双重利好地产。首先，开发商的资金面将有所缓解。一直以来，开发贷在整体贷款中的比例都处于举足轻重的地位，从历史上看，信贷的放松，都会对开发贷产生非常积极的影响，表现在开发贷余额的增速与信贷总额增速同步，虽然目前房地产行业仍然受到政策的压制，但我们认为，信贷的增长同样会导致开发贷快速增长。这将有效缓解开发商资金面的窘境；其次，按揭贷款的上升带来的成交量回升。1月份调控出台至今，成交量始终很萎靡。这其中有限购的原因，也有货币方面的原因。信贷放松，将首先刺激利好住房按揭贷款的反弹，从而带动成交的回暖。双重利好将刺激行业出现较大的机遇，继续看好。

◆本周行业组合：维持组合：

龙头企业：保利、招地

城投类：黑牡丹、中天城投、首开股份

自下而上：华夏幸福、阳光城、宁波富达

◆上周楼市成交回顾：

从上周数据来看，总体成交量总体较上上周继续回落，降幅达 24.03%，其中一线城市成交下降 28.94%，二线城市成交下降 21.82%。我们重点监测的 18 个城市中仅有 7 个城市成交环比上升，其中一二线城市各占一半，一线城市中，北京、深圳成交下降均在 30%以上，上海和广州分别上升 10.73% 和 7.95%，杭州也有 2% 的涨幅；二线城市中，温州出现了近 127% 的涨幅，大连、惠州和苏州降幅较大，分别达到 43.39%、36.43% 和 32.95%。4 个城市二手房市场成交纷纷下降，其中，北京成交下降 12.92%，天津下降超 20%，杭州也有近 10% 的降幅，而深圳二手房成交与上上周持平。而价格方面，涨跌各半，其中一线城市中，北京和广州均有 12% 以上的涨幅，上海和深圳微跌 0.14% 和 1.95%；二线城市中，天津上涨 3.57%，无锡出现超 8% 的跌幅。上周 20 个主要城市土地供应量与成交量双双回落。

◆行业动态：

1. 住建部称保障房挖基坑不算开工，明年任务量降低
2. 楼市房价下降拐点已经出现，开发商集体“看空”
3. 沪三地块连拍成交价 27.79 亿，土地市场冬天已至

增持（维持）

分析师

万知 (执业证书编号：S0930511010010)

021-22169102

wanzhi@ebcn.com

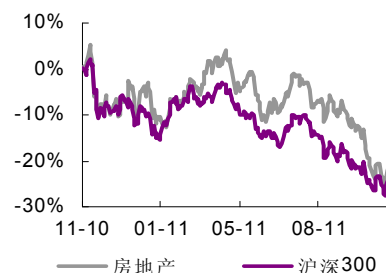
联系人

姚望

021-22169310

yaowang@ebcn.com

行业与上证指数对比图



一、上周光大地产模拟组合表现回顾

(2011.11.07-2011.11.14)

组合股票	公司代码	一周涨跌幅	光大地产行业一周表现
黑牡丹	600510	-0.84%	0.61%
首开股份	600376	-4.21%	0.61%
中天城投	000540	-1.06%	0.61%
保利地产	600048	-1.00%	0.61%
招商地产	000024	0.29%	0.61%
阳光城	000671	-1.80%	0.61%
宁波富达	600724	-3.16%	0.61%
华夏幸福	600340	-5.84%	0.61%
平均		-2.20%	0.61%

数据来源：光大证券研究所

二、本周地产策略

信贷的放松，双重利好地产。首先，开发商的资金面将有所缓解。一直以来，开发贷在整体贷款中的比例都处于举足轻重的地位，从历史上看，信贷的放松，都会对开发贷产生非常积极的影响，表现在开发贷余额的增速与信贷总额增速同步，虽然目前房地产行业仍然受到政策的压制，但我们认为，信贷的增长同样会导致开发贷快速增长。这将有效缓解开发商资金面的窘境；其次，按揭贷款的上升带来的成交量回升。1月份调控出台至今，成交量始终很萎靡。这其中有限购的原因，也有货币方面的原因。信贷放松，将首先刺激利好住房按揭贷款的反弹，从而带动成交的回暖。双重利好将刺激行业出现较大的机遇，继续看好。

维持我们之前的推荐组合：

龙头企业：保利、招地

城投类：黑牡丹、中天城投、首开股份

自下而上：华夏幸福、阳光城、宁波富达

三、上周楼市数据回顾

从上周数据来看，总体成交量总体较上上周继续回落，降幅达 24.03%，其中一线城市成交下降 28.94%，二线城市成交下降 21.82%。我们重点监测的 18 个城市中仅有 7 个城市成交环比上升，其中一二线城市各占一半，一线城市中，北京、深圳成交下降均在 30%以上，上海和广州分别上升 10.73%和 7.95%，杭州也有 2%的涨幅；二线城市中，温州出现了近 127%的涨幅，大连、惠州和苏州降幅较大，分别达到 43.39%、36.43%和 32.95%。4 个城市二手房市场成交纷纷下降，其中，北京成交下降 12.92%，天津下降超 20%，杭州也有近 10%的降幅，而深圳二手房成交与上上周持平。而价格方面，涨跌各半，其中一线城市中，北京和广州均有 12%以上的涨幅，上海和深圳微跌 0.14%和 1.95%；二线城市中，天津上涨 3.57%，无锡出现超 8%的跌幅。

上周 20 个主要城市土地供应量与成交量双双回落, 根据我们的监控, 20 个主要城市共推出土地 177 宗, 合计 609 万平米, 较上上周减少 189 万平米, 其中, 上海、苏州均推出面积超 62 万平米; 成交 66 宗, 合计 276 万平米, 比上上周减少 328 万平米。住宅土地方面, 推出与成交也明显遇冷, 上周共推出 47 宗, 合计 180 万平米, 较上上周减少 202 万平米; 成交 14 宗, 合计 92 万平米, 比上上周减少 171 万平米。

四、行业动态

住建部称保障房挖基坑不算开工, 明年任务量降低

本周四住建部公布了今年新建 1000 万套保障房的目标超额完成。但据了解, 1000 万套已开工保障性住房中有约 1/3 还处于“挖坑待建”情况。住建部昨天重申了保障房的开工标准。仅是搭建施工现场围护设施, 或仅是开挖基坑的, 不计入已开工项目和套数。

据介绍, 明年保障房建设规划正在制定中, 任务量将比今年有所降低。据初步统计, 不会达到今年的 1000 万套, 但会比 2009 年 590 万套大幅增加。明年土地供应量不会小于今年, 中央支持的力量也不会减弱。

楼市房价下降拐点已经出现, 开发商集体“看空”

结合三季度和“金九银十”数据看, 房地产企业一方面库存量逐渐加大, 另一方面资金链条渐趋紧张。“中央关于调控不放松的表态, 说明了房企艰难的日子还将继续, 房价下降拐点已经形成。”住建部政策研究中心副主任王钰林 11 月 2 日对记者表示。

数据显示, 2011 年的“金九银十”北京楼市合计签约量仅 2.7 万套, 较去年同期逾 5 万套的签约量下降了 46%, 同时年底的库存量有可能在销售持续萎靡的情况下突破 12 万~13 万套。而从上市房企三季度数据中存货指标来看, 在存货量方面, 144 家房企截至 9 月 31 日的存货量已经达到 1.22 万亿元, 较去年同期的 0.86 万亿元上涨了 41.86%。其中“万保金招”(万科、保利、金地、招商) 四大龙头的合计库存为 4523 亿元, 同比增长 47%, 环比增长 8%, 远远快于行业整体水平。

沪三地块连拍成交价 27.79 亿, 土地市场冬天已至

前日, 沪上土拍市场再推 3 幅地块进行出让, 除莘庄商务区地块以招标方式出让, 其余 2 幅挂牌出让地块最终均以零及接近于零的溢价成交, 3 幅地块出让总金额为 27.79 亿元。对此, 业内人士坦言, 伴随着调控的不断深入, 房产行业的不断封冻, 土地市场的冬天已经来临。

五、公司动态

保利地产 2011 年 10 月实现签约面积 56.94 万平米, 同比下降 26.79%, 实现签约金额 54.2 亿元, 同比下降 39.27%; 1-10 月公司实现签约面积 556.22 万平米, 同比下降 0.78%, 实现签约金额 626.95 亿元, 同比增长 24.59%。

金地集团 2011 年 10 月实现签约面积 19 万平米，同比减少 38.1%，签约金额 26.7 亿元，同比减少 29.4%；1-10 月公司累计实现签约面积 165.1 万平米，同比减少 2.3%，累计签约金额 224 亿元，同比增长 13%。

2011 年 11 月 9 日，亿城股份全资子公司北京亿城房地产与北京润德灏天投资咨询公司签订合作协议，共同开发 2011 年 10 月 8 日联合取得的唐山大城山项目。该项目占地 11553.46 平米，为商住用地，出让年限为商业 40 年、住宅 70 年，容积率 1.2，成交价 38999 万元。双方成立项目公司，注册资本 500 万元，出资比例为北京亿城 80%和润德灏天 20%，待项目公司设立后，双方承诺三个月内按各自持有比例为项目公司增资 4500 万元，总共注册资本 5000 万元。

为促进华夏幸福基业投资全资的三级子公司大厂回族自治县鼎鸿投资所承担大厂县潮白河工业区新农村建设道路基础设施二期工程项目的建设进度，为项目建设提供资金支持和保障，四川信托拟对大厂鼎鸿设立“四川信托-廊坊银行股权及级次债质押贷款集合资金信托计划”，规模不超过 1.2 亿元，年利率 8%，由公司控股股东华夏幸福基业持有的廊坊银行股份有限公司 42912240 股做质押。

华夏幸福下属公司固安京御幸福房地产竞得位于滨湖西街北侧、福寿街东侧的 2011 城改-42 号地块，和 2011 城改-44 号地块，土地面积分别为 8764.7 平米和 55344.3 平米，用于商服和住宅，总价 1134 万元和 6637 万元。

附录

2011 年 11 月 1 日——理性看待珠海调控措施

我们认为珠海这次的调控纯粹是地方主动，由于 8、9 月份珠海新建住房价格比 2010 年底涨幅达 17.7%，远超 11.1% 的控制目标，而香洲区是贡献高价房成交的主力区域，占到整个珠海成交的一半，因此，政府出于力保到年底完成今年的房价调控目标，在香洲区限购进行限购，但整体力度偏软，年底达到目标后，政策力度将会确定性减弱。不影响地产行业政策面偏暖的大局。就对珠海市场本身而言，影响不会特别大。

首先，政策的目标是非常短期的，目标只是未来 2 个月控制房价在涨幅 11.1% 以下。目标达到后，逐步减弱的概率大，且政策留下了这一条路。珠海市属于严重依赖土地财政的地方政府的典型代表，且今年 1-10 月份完成土地出让收入不足 100 亿元，同比下滑超过 50%，恰逢珠海市近几年要投资 3000 亿元完善众多基础设施，财政紧张程度可想而知，因此，珠海同众多地方政府一样没有内生性的调控房地产的动力。那么这次调控的动力一定是来自外部，我们分析珠海今年 1-9 月份的房地产市场数据，认为，珠海极有可能是因为前三季度房价调控目标没有完成而出台政策的。数据显示，珠海今年的房价调控目标为不超过 GDP 增速（计划为 11%），在去年均价的基础上，今年新建商品房的均价不能超过 11285 元/平米。如此看来，珠海政府的政策目标是较为短期的。

其次，限价不会导致降价，只是将高于调控目标价格楼盘的销售时间延长到明年，事实上，这一办法早在上半年很多地方都实行过，那就是迟迟不给预售证。但预售证终究是要给的，我们认为，年底达到调控目标后，限价就会退出。

再次，限购其实非常宽松，仅限香洲主城区，也没有涉及存量房。影响将被大大削弱。

由此整体来看，为了完成调控目标，珠海采取了通过限购控制主城区高价房的成交，限价上控制全市高价盘销售节奏的办法来完成全年目标，我们认为，调控目标一定会达到，达到后，很多价格高于调控目标的楼盘将会获得预售资格。政策将有所收缩。这与房地产行业整体的政策面偏暖的大局并没有冲突。我们仍建议投资者积极介入地产股。

◆进入 8 月，珠海房价离调控目标越来越远，1-9 月房价相比去年涨幅 17.7%：珠海今年的限价目标为同比去年涨幅不超过 GDP 增速，大概是 11%，也就是 11285 元/平方米。截止至 2011 年 7 月底，珠海市新建住房价格还在调控目标之下，但是 8 月份成交量狂升，新建住房价格升至 11925 元/平方米，比 2010 年全年价格涨幅达 17.29%，而 9 月份在此基础上又上升至 17.7%。

截止至 2011 年 9 月，珠海市商品住宅销售面积累计达 151 万平米，累计同比上升 2%；商品住宅销售额超 183 亿元，累计同比上升 14%。

表一：珠海 6-9 月新建住房价格目标完成情况（目标为涨 11%）

	2010 年新建 住房价格	新建住房价格 (元/平方米)	比 2010 年 涨幅 (%)	当月新建住宅交易面积 环比 (%)	当月住房交易额 环比 (%)
1-6 月	10167	11028	8.47	3.37	5.34

1-7 月	10167	11026	8.45	-40.7	-38.25
1-8 月	10167	11925	17.29	173.6	305.92
1-9 月	10167	11967	17.7	-41.6	-55.65

数据来源：珠海住房与城乡规划建设局网站，光大证券研究所

◆香洲区为珠海成交与供应主力：

珠海分为香洲区、金湾区、斗门区，香洲区是珠海的主城区，房价远高于珠海的调控目标 11285 元。今年上半年珠海全市发放预售许可证的商品房面积为 141.88 万平方米，香洲为 74 万平方米，占到一半多，这些供应在三季度进入成交期，带动了整个珠海楼市的均价快速上升。

图 1：1-6 月珠海区域住房供应分布图

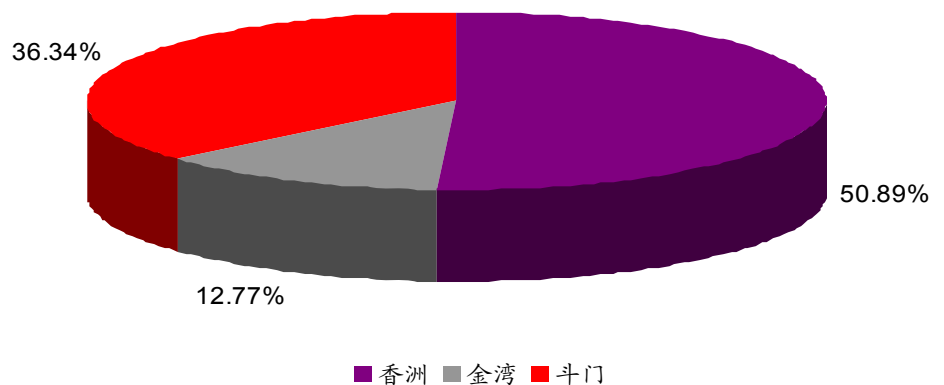
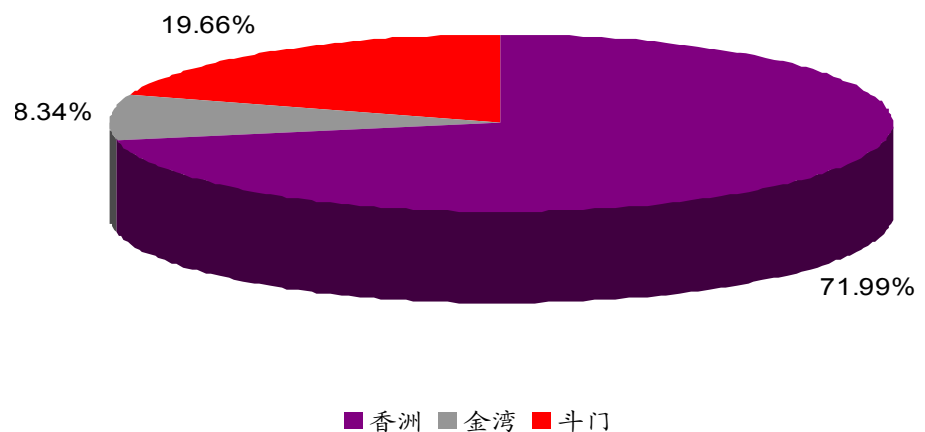


图 2：1-6 月珠海区域住房成交分布图



数据来源：珠海住房与城乡规划建设局网站，光大证券研究所

附：珠海限购令

●自 2011 年 11 月 1 日起,本市户籍居民家庭(含驻珠部队现役军人和现役武警家庭)、可提供购房之日起算的前 2 年内在本市累计缴纳 1 年以上的个人所得税缴纳证明或社会保险费缴纳证明的非本市户籍居民家庭,在香洲主城区内只能新购 1 套商品住房。

●自 2011 年 11 月 1 日起,房地产开发企业应将商品房预售价格报价格主管部

门备案，持同意备案的文件向商品房预售管理部门申请预售。报备项目的住房平均价格超过我市 2011 年度房价控制目标(11285 元/平方米建筑面积)的，价格主管部门暂停备案，商品房预售管理部门暂停核发商品房预售许可证。

2011 年 10 月 11 日---从佛山放松限购的朝令夕改谈地产调控的走向

事件内容:

广东佛山市住房和城乡建设管理局于 2011 年 10 月 11 日下午发布《关于进一步加强我市房地产市场调控有关问题的通知》，对于本市限购实行“松绑”。主要包括：1.对于人才引进不限购，非户籍人员不受个税及社保证明的限制；2.放开产权满 5 年的限购群体；3.本地户籍可新增一套均价低于 7500 元的房屋；4.本地户籍村改居家庭可购买 7500 元以下的新房。当天晚上又发布新闻通稿，决定暂缓执行。我们对此的点评如下：

佛山放松限购有两种结果，一是放松不成。二是仍然执行。

如果成功执行，其他城市一定跟进，那一定是大机会；如果放松不成，也一定会有反弹。

我们认为从宏观到行业还有城市的独特性来看，目前都不具备放松的条件，出现第二种结果的概率较大。但我们不能忽视这一事件积极的一面。那就是地方政府与中央的博弈开始升级，政策重心有望逐步将超积极的一面转变（2008 年中央放开限购之前，地方政府动作颇多）。

从之前的扩大限购范围为主，变成能不能松，怎么放松的问题。这与之前政府对二三线城市扩大限购范围的要求来看，已经积极许多。也好于市场预期。

因此，我们认为，地产股在如此的低估值背景下，将迎来反弹。唯一风险来自于楼市崩盘，但这一风险出现可能性极小，在崩盘征兆出现前不光地方，中央政府也已开始放松。

《关于进一步加强我市房地产市场调控有关问题的通知》

各区国土城建和水务(利)局：

为巩固我市房地产市场调控工作成果，进一步促进我市房地产市场平稳健康发展，切实完成今年新建住房价格控制目标任务，经市政府批准，现就有关问题通知如下：

一、严格执行非本市户籍居民家庭购房限购政策，对补缴个人所得税以及社会保险的非本市户籍人员，在购房时不予认可。

二、对符合市、区人才引进政策的非本市户籍人员，由市、区人社部门出具人才引进证明，购房时可不受个人所得税证明以及社保证明的限制。

三、已办理房地产权证超过 5 年(含)的住房产权转移，不纳入限购范围。

四、本市户籍居民家庭在现行限购政策和住房套数的基础上，允许增购一套 7500 元/平方米以下的住房。

五、本市户籍“村改居”家庭，在购买 7500 元/平方米以下的新建商品住房时，其拥有的因村改居由集体土地改为国有土地的自建住房，不计入住房套数。

本通知自 2011 年 10 月 12 日起生效，请各区严格执行。

○一一年十月十一日

关于暂缓执行《关于进一步加强我市房地产市场调控有关问题的通知》的新闻通稿

根据国务院精神和省住建厅的工作部署，为做好我市房地产市场调控工作，我市于3月18日出台住房限购政策，是全省最早也是唯一执行住房限购政策的地级市，同时也是全国反应最快、最先出台住房限购政策的二线城市之一。

限购政策实施以来，我局密切关注全市房地产市场的变化，加强日常监督检查，规范商品房预销售行为；利用“商品房预销售系统”对商品房交易进行实时监控；建立起“个人住房信息系统”对购房人资格进行审核；联合地税部门通过“个税完税查询记录系统”堵塞政策漏洞。经过半年的调控，我市住房均价从今年3月8756.13元/平方米的历史高位回落至9月8237.08元/平方米的位置，最大降幅达6%。今年前三季度的商品住房均价为8235.05元/平方米，同比去年年底的7987.75元/平方米上涨3.1%，房价控制在调控目标之内。交易量从第一季度月平均87万平方米调整回落至目前月平均40万平方米。随着住房限购政策的严格执行，我市的房地产投资投机行为得到遏制，市场调控取得初步成效、市场逐步向健康、良性方向发展。

与此同时，我市的保障性住房建设也取得了阶段性的成果，全市保障房开工率达到102.6%，近日我市出台了《2011-2020佛山市住房保障体系建设规划》公开征求意见，住房保障的制度进一步完善。

从我市调控情况来看，住房限购政策是得力、到位、有效的。在政策发生作用的同时，我市房地产市场一些特点随之突显出来。一是地区均价不平衡。受购房资格限制，购买人群流向位置较好的区位购房，高明、三水两区的项目以及一些镇街的低价位项目受到严重影响，9月份房价最高的南海区10756.31元/平方米与房价最低的高明区5338.75元/平方米，相差接近两倍。二是销售的房屋结构不合理。受拥有住房套数限制，限购后反而促进了高价位的大户型商品住房的销售，给完成全年的新建住房价格控制目标造成极大影响。三是由于我市毗邻广州，受与广州中心城区房价价差的吸引，大量非本市户籍人员通过补缴社保或个人所得税在我市购房，为我市调控房价工作造成困扰。四是受2009年高价土地进入销售期的影响，10月份以后，禅城、南海、顺德三区将有大量均价超15000元/平方米的高价项目推出市场，给全市的调控任务造成巨大压力。

从我市实行房地产调控半年多的情况来看，限购政策是非常有效的调控工具。基于合理引导房地产市场良性发展、合理调整市场结构、引导购房者理性消费的调控大局考虑，为了确保完成全年调控目标，我们打算科学灵活地运用好限购这个工具，在现行限购政策的基础上进行了完善，进一步加强我市的房地产市场调控。

一方面，严格控制非本市户籍的投资投机需求，加强对非本市户籍购房家庭购房的资格审核，“对补缴个人所得税以及社会保险的非本市户籍人员，在购房时不予认可。”

二方面,根据我市的人才引进战略,对我市引进的高端人才购房给予适当照顾。

三方面,引导市场的合理结构,引导市民理性消费,鼓励中低价位产品推出市场。经过深入的调研和科学的测算,在去年底将近8000元/平方米的基础上下调500元,本市户籍居民家庭以及因“村改居”而导致集体土地改为国有土地的居民家庭允许增购一套7500元/平方米的新建商品住房。

四方面,基于全市的一二手商品住房市场结构考虑,促进办理房地产权证5年以上的二手房流通,合理引导市场梯度消费。

基于上述考虑,我局于2011年10月11日中午发出《关于进一步加强我市房地产市场调控有关问题的通知》(佛建管〔2011〕205号),并在网上向社会主动公开。此文的原意是想在我市现行住房限购政策框架下进行完善和补充,是为确保完成我市全年房价控制目标而制定的。

为进一步征询社会各界意见,并综合评估政策影响,我局决定暂缓执行《关于进一步加强我市房地产市场调控有关问题的通知》(佛建管〔2011〕205号)。

佛山市住房和城乡建设管理局

二〇一一年十月十一日

从台州看新一轮限购

8月17日,住建部给出了新增限购城市的5条建议标准,其中**符合限购条件较多的,即两条标准以上的城市,建议列入新增限购城市名单。**

根据统计局公布的70个大中城市房价数据来看,符合两项以上标准的有:秦皇岛、哈尔滨、潍坊、威海、柳州、烟台、扬州、东莞、珠海、宜昌、锦州、洛阳、桂林、常德;符合一项标准的有:赣州、丹东、惠州、韶关、襄阳、牡丹江、岳阳、济宁、银川、中山、嘉兴、北海、廊坊、保定、香河、镇江、连云港、汕头。

而根据光大重点监控的二三线城市中,数据较为齐全,且符合限购标准中1-2条的有:东莞、包头、南通、唐山、泉州、佛山、汕头和中山。**而从台州的限购来看,并不属于统计局划分的70个大中城市范畴,其限购更偏向于后两条定性标准:位于限购区域中心城市周边(温州),外地人购房比例较高的城市;以及群众对于当地房价反映强烈。**

而从台州限购令细则上看,政策并未增加新的规定或加码的迹象,与上轮多数城市限购的基调保持一致,完全符合我们之前的预判。

台州限购与温州限购细则对比:

台州(2011.8.27)	温州(2011.2.24)
全市市域(含所辖县〈市、区〉)范围内的家庭和市域范围外能提供自购房之日起前2年内在本市累计缴纳1年以上个人所得税证明或社会保险缴纳证明的家庭,可在市区购买1套新建商品住房。对在市区已有2套及以上住房的市域范围内家庭、已有1套及以上住	本市户籍居民家庭及能够提供一年以上本市纳税证明或社会保险缴纳证明的非本市户籍居民家庭(包括夫妻双方及未成年子女),只能在温州市新购买一套商品住房(含二手存量房)。对已拥有2套及以上住房的本市户籍家庭、拥有1套及以上住房的非本市户籍居民

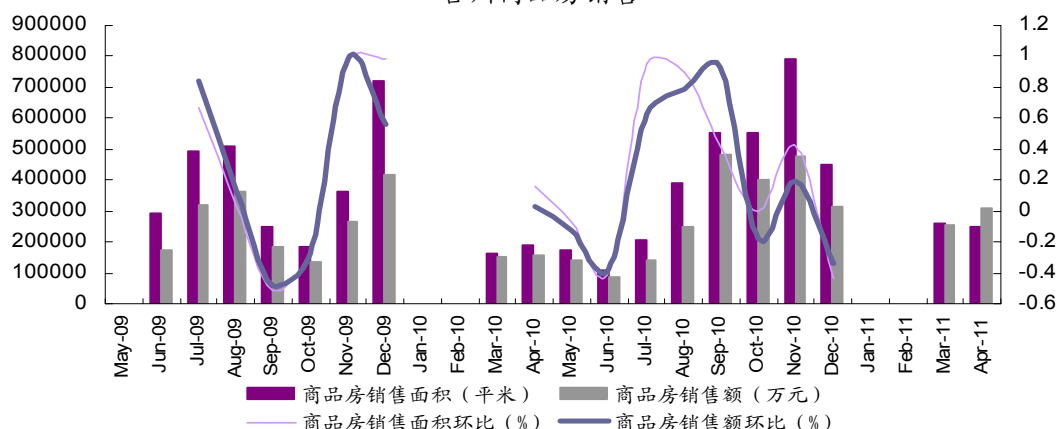
房的市域范围外家庭、不能提供自购房之日起前 2 年内在本市累计缴纳 1 年以上个人所得税证明或社会保险缴纳证明的市域范围外家庭，暂停其在市区 购买新建商品住房。违反规定购房的，不予办理房地产登记。

家庭、无法提供 1 年以上本市纳税证明或社会保险缴纳证明的非本市户籍居民家庭，要暂停在温州市内向其售房。对于违反规定购房的，不予办理房地产登记。

数据来源：光大证券研究所

台州本次限购范围为全市域，包括其所辖市、区、县，相比上一轮部分城市的部分区域限购细则，看上去中性略偏紧，但由于台州市场整体体量较小，2010 年全年台州商品房销售面积仅 463 万平米，销售额也就 330 亿元左右，相比市场规模较大的一线城市及发展较快的中部二线城市来说，对于行业冲击有限。

台州商品房销售



数据来源：Wind，光大证券研究所

根据我们的测算，假设本轮二三线城市将有 20 个城市列入限购名单，以台州为模板，对于行业影响如下：

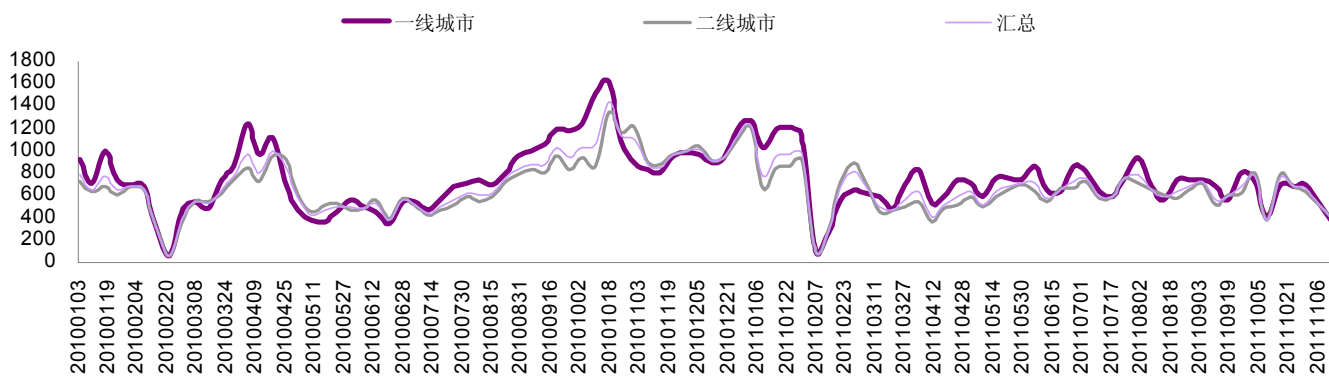
	2010 年销售面积（万平米）	2010 年销售额（万元）
台州	463.58	3313700
20 个台州这样的城市	9271.6	66274000
全国	104349.1	524787000
全国占比	8.89%	12.63%

数据来源：Wind，光大证券研究所

从表中可以看出，以台州为例，即使有 20 个城市进行限购，对于全国行业的影响非常的有限，甚至可以忽略，而市场对于二次限购的担忧明显过度。

而随着传统的“金九银十”时间窗口的临近，加之今年限购限贷等政策的影响，使得开发商用“以价换量”加速推盘以回笼资金的诉求越加的明显，在此预期下，市场所担忧的政策从严的概率将大打折扣，这对于地产整体板块是十分利好的。

附：一二线城市成交指数图



附：本周主要城市楼市成交情况

城市	供应情况		完成交易情况			成交价格	
	可售套数 (套)	可售面积 (万平方米)	成交套数 (套)	成交面积 (万平方米)	环比	成交均价 (元/平方米)	环比
北京	120423	1525.46	531	7.30	-30.54%	24121	12.06%
上海	64920	925.26	2093	20.75	10.73%	12271	-0.14%
深圳	24268	226.31	346	2.96	-32.57%	19455	-1.95%
广州	51048	659.25	1021	12.36	7.95%	11965	12.65%
天津			929	10.02	-23.57%	9783	3.51%
南京	49535	562	638	6.68	-17.73%		
福州	17802	229.76	175	2.01	9.84%		
苏州	33607	486.55	918	9.79	-32.95%		
青岛	106309	1101.82	1688	16.19	-4.09%		
厦门	24920	318.73	305	3.28	17.99%		
大连			320	2.91	-43.39%		
东莞	80828		821	7.73	5.03%		
惠州	16219	195.85	239	2.6	-36.43%		

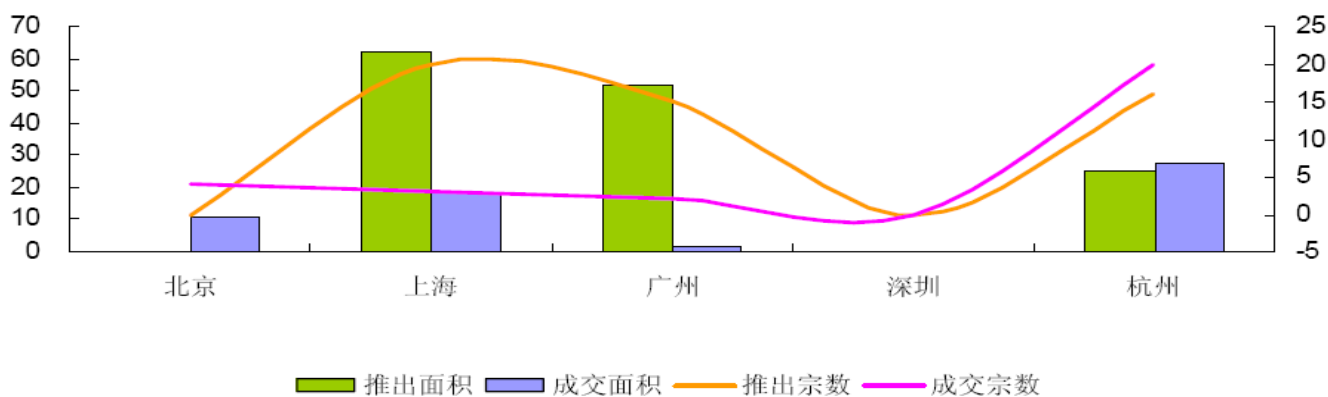
数据来源：中指数据库，光大证券研究所

附：本周一线城市土地成交情况

一线城市本周土地交易图

单位：万平方米

单位：宗

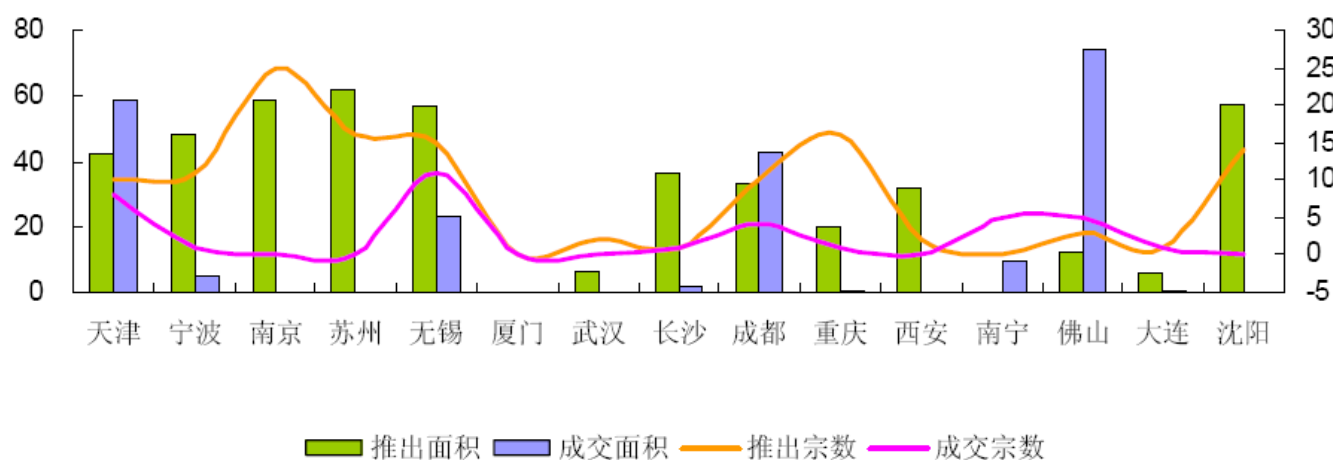


附：本周二线城市土地成交情况

二线城市本周土地交易图

单位：万平方米

单位：宗



数据来源：中指数据库，光大证券研究所

分析师声明

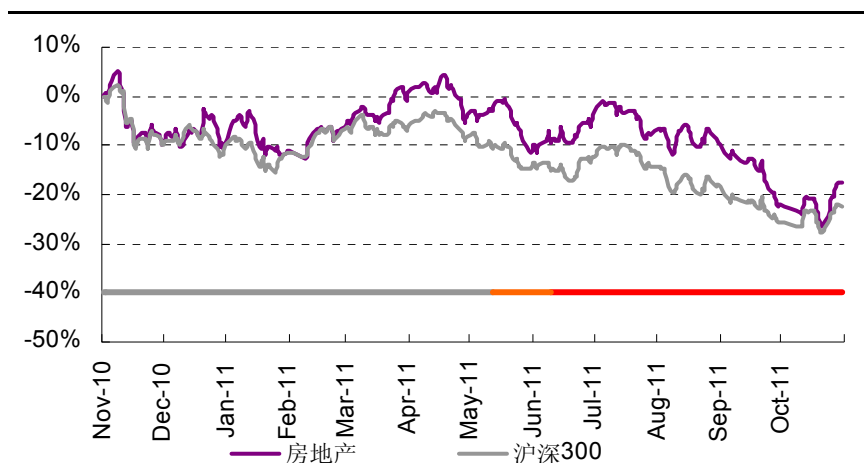
负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

万知，经济学硕士，毕业于中央财经大学，1 年大型地产企业战略规划与项目管理工作经验，3 年证券公司研究所房地产行业研究经验。目前任光大证券房地产行业分析师。实业与多年的研究经验使其对行业投资机会把握精准，并在业内拥有广泛人脉。2009 年挖掘阳光城、格力地产、交大博通。2010 年看空。2011 年挖掘宁波富达、格力地产等股票。熟悉的上市公司有：万科、保利、金地、招地、宁波富达、格力地产、华发、荣盛发展、滨江集团、南京高科、黑牡丹、阳光城、华业地产、首开股份、北辰实业、世荣兆业、苏宁环球、合肥城建、新湖中宝、亿城股份等。

投资建议历史表现图

房地产



资料来源：光大证券研究所

日期	评级
2011-05-12	中性
2011-05-13	中性
2011-05-17	中性
2011-05-17	中性
2011-05-17	中性
2011-05-20	中性
2011-05-24	中性
2011-05-31	中性
2011-06-09	增持
2011-06-27	增持

买入 — 增持 — 中性 — 减持 — 卖出

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。公司经营业务许可证编号：z22831000。

本公司已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议作出任何形式的保证和承诺。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，本公司及其附属机构（包括光大证券研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在作出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。

光大证券股份有限公司研究所

上海市新闻路1508号静安国际广场3楼 邮编200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京	王汗青	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebsecn.com
企业客户	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebsecn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebsecn.com
上海	李壮志	021-22169128	13810794466	lidz@ebsecn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebsecn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebsecn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebsecn.com
	徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebsecn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebsecn.com
	冯诚	021-22169083	18616830416	fengcheng@ebsecn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebsecn.com
深圳	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebsecn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebsecn.com
富尊财富中心	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com
	戚德文	021-22169152	15821755866	qidw@ebsecn.com
	郑锐	021-22169080	13761361968	zhui@ebsecn.com