

房地产行业跟踪分析报告

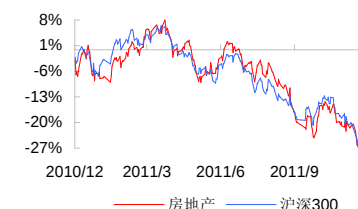
行业评级

买入

前次评级

买入

行业走势



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
行业指数	-6.53	-12.71	-24.96
沪深 300	-8.7	-11.62	-26.01

限购仍将继续，购房意愿持续下降

赵强 首席分析师 电话: 021-68829698 eMail: zhaoq@gf.com.cn 执业编号: S0260511020001	徐军平 分析师 电话: 021-68829441 eMail: xjp@gf.com.cn 执业编号: S0260511010010	沈爱卿 分析师 电话: 020-87555888-8637 eMail: saq@gf.com.cn 执业编号: S0260511020008
---	--	---

上周成交情况

成交量：环比下降6.2%，同比下降36.5%。上周我们监测的33个重点城市成交3.54万套，相比前一周成交的3.6万套环比下降6.2%，同比下跌了36.5%；整体上，本周51.5%的城市成交量环比上涨，18.2%的城市成交量同比上涨。**可售库存继续创新高，去化周期略有回落。**上周11大城市存货总量达到87.73万套，存货同比增长幅度为70.5%，继续创新高。截止到上周末，11大城市的去化周期为12.64个月，存货去化周期已经连续两周下降，这主要是得益于存货上涨速度的放缓。分城市看，存销比最长的三个城市分别是杭州（19.9个月）、南京（17.6个月）和北京（17.4个月）。

上周政策、行业焦点

1、全国住房保障工作会议、住房城乡建设部工作会议，及各地会议点评

简评：（1）从上至中央，下至地方的经济工作会议来看，在 2012 年，坚持房地产行业调控，继续执行住房限购政策仍是主基调，因此，短期内房地产调控政策不可能放松。不过，针对合理需求的信贷政策可能会有所区别，尤其是首次购房需求，这有利于引导行业健康发展。**（2）**在政策不松动的背景下，尽管地方政府等有腾挪的空间，但是，仍不足以抵消行业存货持续攀升、开发商资金链进一步收紧所带来的负面影响，因此，楼市调整仍将深入。

2、央行四季度调查问卷及前 20 大房企销售数据点评

简评：楼市进入寒冬，企业分化仍继续。无论是从目前行业低迷的销售数据，还是从央行调查公布--未来 3 个月有购房意愿的居民占比下滑接近监测以来的低点来看，楼市无疑是进入了冬天，并将持续下去。不过，从统计数据来看，尤其是前 20 大房企，尽管楼市进入下行通道，但符合主流需求的企业脱颖而出，销售规模不断扩大，在政策调控没有转向之前，企业分化仍将继续。

风险提示：政策风险，销售风险

重点公司业绩预测与估值

简称	股价	EPS			PE			PEG	目标价	评级
		10	11E	12E	10	11E	12E			
万科 A	7.56	0.66	0.99	1.20	11.41	7.62	6.31	0.22	10.5	买入
保利地产	10.19	0.83	1.35	1.80	12.32	7.56	5.67	0.16	13.5	买入
金地集团	4.98	0.60	0.82	1.06	8.27	6.04	4.71	0.19	6.5	买入
招商地产	18.24	1.17	1.59	2.07	15.57	11.47	8.82	0.35	23.0	买入

目录索引

一、 重点关注	3
(一) 宏观及行业政策焦点	3
(二) 行业、公司动态跟踪	4
(三) 一周成交数据	4
(四) 模拟组合	5
(五) 广发房地产研究	7
二、 总体数据图表	8
三、 主要城市成交情况	10
四、 重点跟踪公司	19

图表索引

图 1: 模拟组合相对行业和沪深 300 的超额收益	6
图 2: 33 大城市周成交量及滚动月环比	9
图 3: 11 大城市存货及存销比	9
图 4: 11 大城市新增可售及单周去化率	9
图 5: 重点区域及三十三大城市成交情况 (单位: 套)	10
表 1: 广发房地产模拟组合	5
表 2: 广发房地产模拟组合 - 不考虑仓位	6
表 3: 广发地产一周研究	7
表 4: 33 大城市一周成交情况	8
表 5: 重点跟踪公司一览	19

一、 重点关注

（一）宏观及行业政策焦点

1、全国住房保障工作会议

相关内容：12月22日，在全国住房保障工作会议上，李克强说，为扎实有序推进保障房建设，明年安排的新开工数量比今年少，但加上结转续建，在建规模仍很大，任务艰巨。。政府也可通过购买合适的普通商品房现房来增加保障房有效供应。全年要基本建成500万套以上保障房，竣工量要高于今年。

2、全国住房城乡建设工作会议

相关内容：12月23日，在全国住房城乡建设工作会议上，部长姜伟新谈到，（1）继续推进保障性安居工程建设。。明年新开工建设保障性住房和棚户区改造住房700万套以上，基本建成500万套以上，竣工量要高于今年。（2）继续坚持房地产调控不动摇。。要继续落实地方政府对房价调控的责任。。支持居民的合理购房需求，优先保证首次购房家庭的贷款需求。。加快推进个人住房信息系统建设。。促进房价合理回归。

3、上海等地继续严格执行国家有关房地产调控政策

相关内容：12月20日，在上海市人大会议上，市长韩正表示，明年上海将继续严格执行国家有关调控政策，继续加大房地产市场调控力度，继续执行住房限购政策，进一步巩固调控成果，促进房地产市场健康发展。

至此，今年实施限购令的46个城市中，已有北京、广州、深圳、上海、青岛、济南、福州、长春、厦门、海口、太原等至少11个城市明确表示将在2012年继续执行限购政策。

4、国土资源部发布《闲置土地处置办法（修订草案）》

相关内容：修订草案明确了土地闲置认定和步骤、闲置土地的处置方案和处罚办法。土地闲置满1年的。。按土地出让或者划拨土地价款的20%征缴土地闲置费；未动工开发建设，土地闲置满2年的。。无偿收回土地使用权。

简评：坚持调控仍是主基调，自住需求政策或微调。无论是从中央经济工作会议、住建部工作会议，还是从各地方政府的会议来看，在2012年，坚持房地产行业调控，继续执行住房限购政策仍是主基调。这意味着，短期内房地产调控政策不可能放松。不过，从住建部的会议来看，针对合理需求的信贷政策可能会有所区别，尤其是首次购房需求，这有利于引导行业健康发展。

楼市调整将继续深入。在政策不松动的背景下，尽管地方政府等有腾挪的空间，但是，仍不足以抵消行业存货持续攀升、开发商资金链进一步收紧所带来的负面影响，因此，楼市调整仍将深入。

（二）行业、公司动态跟踪

1、2011年12月20日，新华网房产：20家龙头房企前11个月销售总额高达6943.72亿元，其中，排名前十的房企销售总额为5235.22亿元。虽然业内纷纷认为楼市已经步入下行通道，但事实上，**今年销售排名靠前的十大房企的销售总额，已经超越去年TOP10房企所取得的销售业绩。**而值得投资者注意的是，上述20家龙头房企中，有半数左右恐怕难以完成年初制定的销售目标。不过，一位大型房企人员表示，虽然对“明年的楼市情况，我们不抱乐观的态度”，但是**在2012年销售目标的制定上依旧会选择上调目标销售额。**

2、2011年12月22日，中国人民银行发布了今年第四季度城镇储户问卷调查报告：在各主要投资方式中，偏好“房地产投资”的居民为16.5%，较上季大幅下降7.1个百分点，**房地产投资不再是居民的投资。**对下半年房价走势，46.2%的居民预期“基本不变”，20.8%的居民预期“下降”，**19%的居民预期“上升”，这一比例较上季下降了18.9个百分点。**未来3个月内有购房意愿的居民占13.9%，比上季小幅下降0.3个百分点，**接近监测以来的最低点（13.2%，08年第3季度）。**

3、2011年12月22日，一财网报道：近日，中山市住房和城乡建设局局长陆德华在今年党代会分组讨论时发言透露，中山楼市限价令今年12月31日到期后就将结束。中山由此成为国内首个表示“限价”政策不再延期的城市。

简评：楼市进入寒冬，企业分化仍继续。无论是从目前行业低迷的销售数据来看，还是从央行调查公布--未来3个月有购房意愿的居民占比下滑、接近监测以来的低点来看，楼市无疑是进入了冬天，并将持续下去。不过，从统计数据来看，尤其是前20大房企，尽管楼市进入下行通道，但符合主流需求的企业脱颖而出，销售规模不断扩大，在政策调控没有转向之前，企业分化仍将继续。

（三）一周成交数据

成交量：环比下降6.2%，同比下降36.5%

整体成交量环比下降6.2%：上周我们监测的33个重点城市成交3.54万套，相比前一周成交的3.6万套环比下降6.2%；五大区域中，长三角地区成交量表现较好，环比上涨了22.7%，主要得益于杭州和南京成交量的大幅增加；环渤海地区表现最差，环比下跌了34.5%，主要是北京成交量环比下降幅度较大（北京上上周基数较高）；西部地区环比下跌6.2%，主要是昆明、成都和兰州下跌幅度较大；珠三角和中部地区的一周成交量出现了不同程度的上涨。

整体成交量同比下跌36.5%：上周监测的33个重点城市同比下跌了36.5%，其中渤海湾、珠三角和中部地区同比下跌幅度远超过整体的下跌幅度，分别下降49.5%、41.6%和50.2%；长三角地区同比下降27.2%，西部地区下降8.3%。整体上，本周51.5%的城市成交环比上涨，18.2%的城市出现同比上涨。

可售及去化速度

可售库存继续创新高，去化周期略有回落。上周11大城市存货总量达到87.73万套，继续创新高；存货同比增长幅度为70.5%，同比增速趋缓。不过，我们观察到，截止到上周末，11大城市的去化周期为12.64个月，较前一周12.66个月略有下降，存货去化周期已经连续两周下降，这主要是得益于存货上涨速度的放缓。分城市看，存销比最长的三个城市分别是杭州（19.9个月）、南京（17.6个月）和北京（17.4个月）。

注明：我们调整了重庆的存货计算数据，导致存货及去化周期有所变动

（四）模拟组合

上周组合资产(考虑仓位)绝对收益率为 0.4%，累计绝对收益率为-3.1%；累计绝对收益相对行业的超额收益为 20.3%，相对沪深 300 的超额收益为 20.1%。

上周组合资产（不考虑仓位）收益率为 0.7%，累计收益率为-15.4%；累计收益相对行业的超额收益为 6.3%，相对沪深 300 的超额收益为 9.3%。

本周维持模拟组合不变。

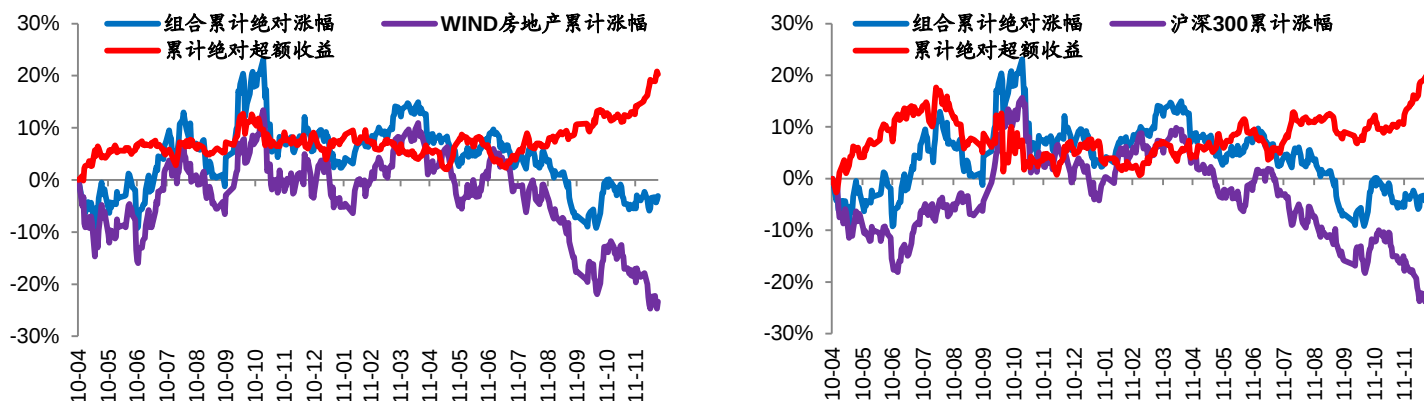
表 1：广发房地产模拟组合

行业评级		持有		
初始资本金（百万元）		100		
最新股票仓位		55.5%		
模拟组合	持股数量（万股）	最新股价（元/股）	最新市值(百万元)	最新市值比重
万科	235	7.56	18	18.3%
保利地产	167	10.19	17	17.6%
金融街	120	6.07	7	7.5%
华侨城	77	7.10	5	5.6%
阳光股份	165	3.90	6	6.6%
合计	763		54	55.7%
总资产（百万元）		97		
总资产收益率		-3.1%		
WIND 房地产行业累计涨幅		-23.3%		
沪深 300 指数累计涨幅		-23.1%		
超额收益率（相对 WIND 房地产行业）		20.3%		
超额收益率（相对沪深 300 指数）		20.1%		

注：模拟组合起始日为 2010 年 5 年 4 日

数据来源：WIND、广发证券发展研究中心

图 1: 模拟组合相对行业和沪深 300 的超额收益



注: 模拟组合起始日为 2010 年 5 月 4 日

数据来源: wind、广发证券发展研究中心

表 2: 广发房地产模拟组合 - 不考虑仓位

行业评级		持有		
初始资本金 (百万元)		100		
模拟组合	持股数量 (万股)	最新股价 (元/股)	最新市值 (百万元)	最新市值比重
万科	365	7.56	28	32.6%
保利地产	269	10.19	27	32.3%
金融街	183	6.07	11	13.1%
华侨城	120	7.10	9	10.1%
阳光股份	257	3.90	10	11.9%
合计	1,194		85	100.0%
总资产 (百万元)		85		
总资产收益率		-15.4%		
WIND 房地产行业累计涨幅		-21.7%		
沪深 300 指数累计涨幅		-24.6%		
超额收益率 (相对 WIND 房地产行业)		6.3%		
超额收益率 (相对沪深 300 指数)		9.3%		

注: 模拟组合起始日为 2011 年 1 月 1 日

数据来源: WIND、广发证券发展研究中心

(五) 广发房地产研究

表 3: 广发地产一周研究

时间	报告	要点
2011.12.20	房地产周报	(1) 12 月 10 日至 16 日, 成交量: 环比上涨 12.7%, 同比下跌 26.4%。 (2) 可售库存继续创新高, 去化周期略有回落。 (3) 国家统计局公布 11 月份新建商品住宅价格变动数据点评: 房价拐点趋势确立, 楼市进入寒冬。 (4) 中央经济工作会议及发改委工作会议涉及房地产内容点评: 中央房地产行业调控不动摇, 但自住需求政策或微调; 在政策不松动的背景下, 尽管地方政府等有腾挪的空间, 但是, 仍不足以抵消行业存货持续攀升、开发商资金链进一步收紧所带来的负面影响, 因此, 楼市调整仍将深入。
2011.12.20	2012 年房地产策略会议纪要	(1) 销售方面: 从 14 个主要城市数据来看, 楼市未见起色, 9 至 11 月月均成交环比 6 至 8 月下降 5%; 9 月批售比降至 0.45, 接近 08 年最差的 0.44。 (2) 存货及去化周期: 11 月末, 14 个城市库存超 1 亿平, 较年初增 58%, 创历史新高; 去化周期接近 15 个月, 到明年二季度将超 08 年的 17 个月。 (3) 投资及土地市场: 尽管目前投资保持在 30%以上, 但数据滞后销售 6 至 9 个月, 未来将下滑; 11 月土地流拍率比第三季度的 14%大幅上升至 39%。 (4) 楼市及土地市场预判: 库存将累积, 企业资金链紧张, 部分城市房价有调整需求; 企业投资、新开工和拿地意愿下降, 土地市场将更糟, 未来 2 年楼市存在供给不足风险; 销售在明年下半年会有所恢复。

数据来源: 广发证券发展研究中心

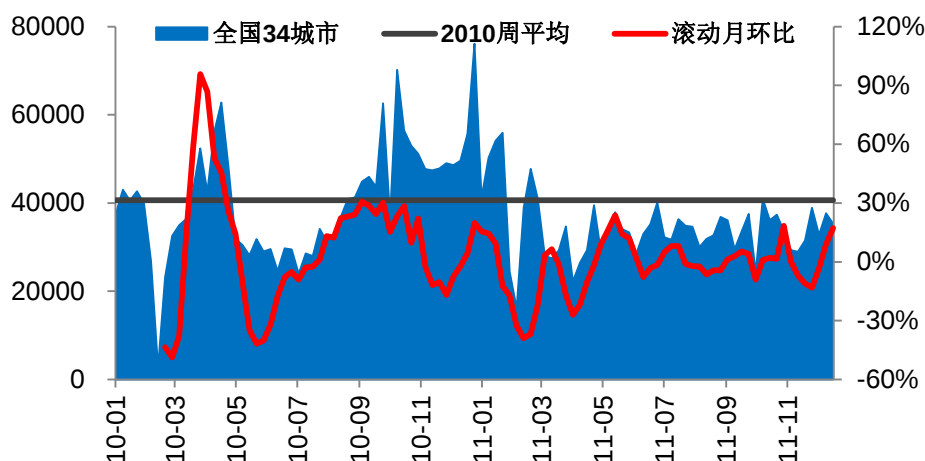
二、总体数据图表

表 4: 33 大城市一周成交情况

区域	城市	成交量			基准比较		去化速度	
		上周成交量(套)	同比增长	环比增长	2010年周平均成交量	上周成交量占2010均值比重	周成交量/周新增可售	总可售/半年月均成交量
长三角	上海	3330	-40.0%	2.3%	4005	83.1%	74.4%	4.5
	南京	876	-27.0%	42.7%	951	92.1%	54.9%	17.6
	杭州	1388	-28.5%	103.5%	1108	125.2%	76.9%	19.9
	苏州	1478	45.6%	21.8%	900	164.3%	73.2%	6.8
	小计	7072	-27.2%	22.7%	6965	101.5%		
环渤海	北京	2293	-45.1%	-56.7%	2145	106.9%	113.0%	17.4
	天津	960	-62.8%	28.9%	1941	49.5%		
	大连	562	-44.7%	0.0%	878	64.1%	100.0%	36.6
	青岛	1796	-48.0%	-20.9%	2002	89.7%	45.6%	13.7
	济南	405	-22.7%	-10.6%	383	105.8%		
	石家庄	331	-59.3%	-8.0%	888	37.3%		
	小计	6347	-49.5%	-34.5%	8238	77.1%		
珠三角	广州	1129	-27.2%	-6.2%	1498	75.4%	44.6%	10.7
	深圳	679	-44.9%	-1.3%	727	93.4%	-250.6%	13.9
	佛山	359	-67.0%	0.0%	842	42.6%		
	惠州	517	-17.4%	50.7%	448	115.3%	66.9%	10.0
	韶关	30	-62.6%	21.3%	130	23.3%		
	汕头	51	-74.0%	-35.4%	113	45.3%		
	南宁	634	-52.8%	1.7%	1043	60.8%		
	厦门	273	-13.1%	44.4%	374	73.0%		
	小计	3880	-41.6%	5.2%	5628	68.9%		
中部	武汉	3259	0.5%	-6.7%	2747	118.7%		
	长沙	1405	-81.1%	54.4%	3525	39.9%		
	岳阳	357	61.5%	142.9%	201	177.3%		
	南昌	585	-19.8%	48.1%	704	83.1%		
	襄樊	124	-69.2%	-38.8%	244	50.6%		
	长春	858	-49.6%	-13.4%	1274	67.3%		
	哈尔滨	360	-34.5%	6.5%	801	44.9%		
	包头	499	-52.6%	-21.1%	732	68.2%		
	安庆	235	125.5%	208.6%	136	172.8%		
	小计	7681	-50.2%	6.9%	10365	74.1%		
西部	重庆	5061	2.2%	16.5%	4613	109.7%	166.7%	14.3
	成都	1085	-42.1%	-32.7%	1744	62.2%		
	昆明	1869	-12.5%	-34.1%	1451	128.8%		
	泸州	354	-35.3%	-0.7%	484	73.0%		
	兰州	112	-51.1%	-33.3%	229	48.8%		
	贵阳	1897	20.4%	-6.9%	937	202.6%		
	小计	10378	-8.3%	-8.6%	9458	109.7%		
合计或均值		35358	-36.5%	-6.2%	40654	87.0%	84.9%	12.6
上涨城市占比			18.2%	51.5%				
房价一线城市		12133	-37.0%	-11.4%	13276	91.4%		
房价二线城市		21199	-36.1%	-5.3%	24779	85.6%		
房价三线城市		2026	-37.9%	27.7%	2599	77.9%		
限购城市		33691	-37.0%	-7.6%	38897	86.6%		
非限购城市		1667	-23.4%	35.7%	1757	94.9%		

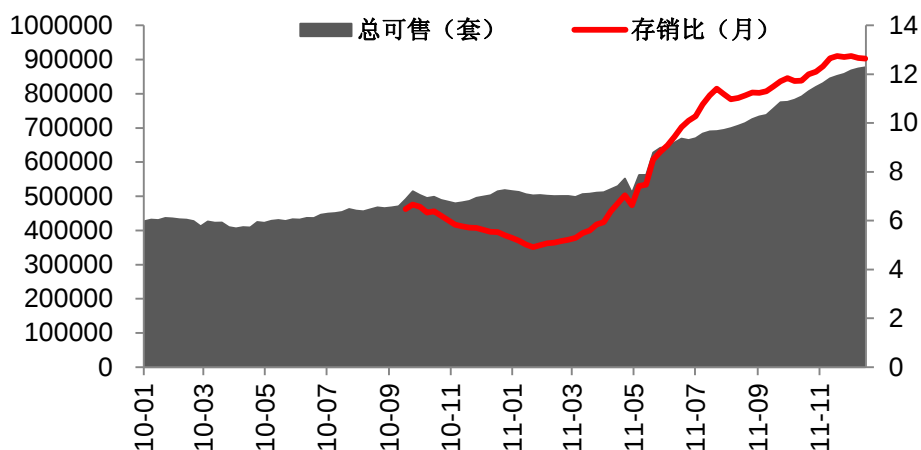
数据来源: WIND、广发证券发展研究中心

图 2: 33 大城市周成交量及滚动月环比



数据来源：广发证券发展研究中心

图 3: 11 大城市存货及存销比

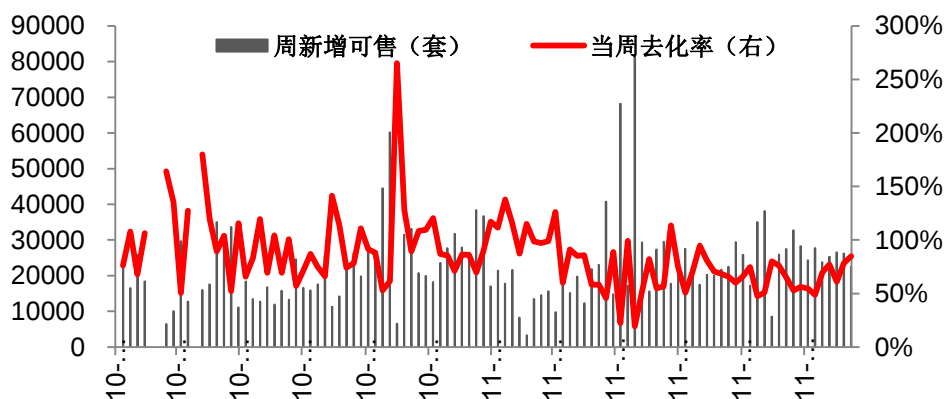


注：11 大城市分别为：上海、北京、深圳、广州、杭州、南京、重庆、苏州、大连、惠州、青岛

注：存销比 = 总可售 / 近半年来平均月成交量

数据来源：广发证券发展研究中心

图 4: 11 大城市新增可售及单周去化率



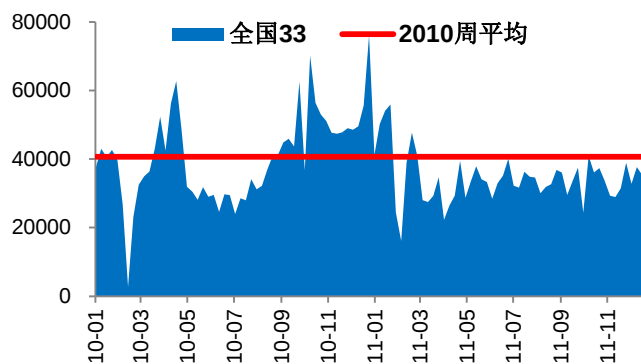
注：单周去化率 = 单周成交量 / 单周新增可售

数据来源：广发证券发展研究中心

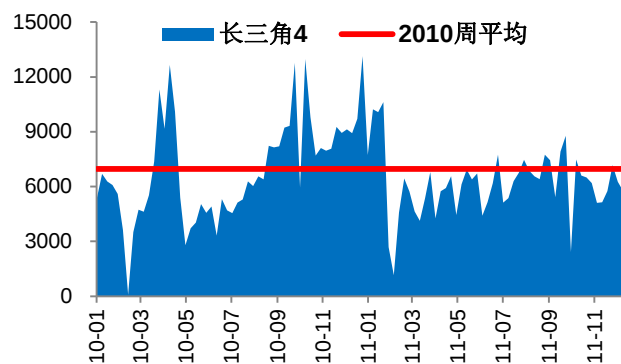
三、主要城市成交情况

图 5：重点区域及三十三大城市成交情况（单位：套）

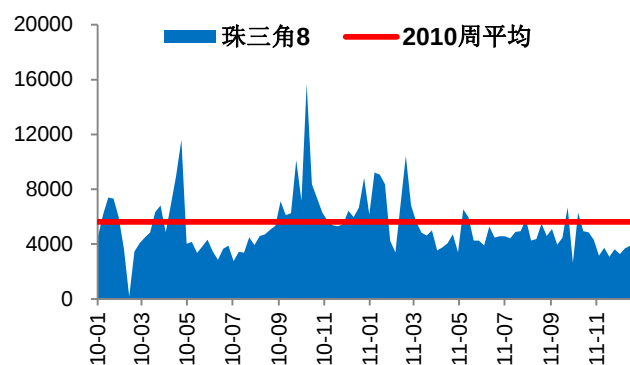
全国 33 城市



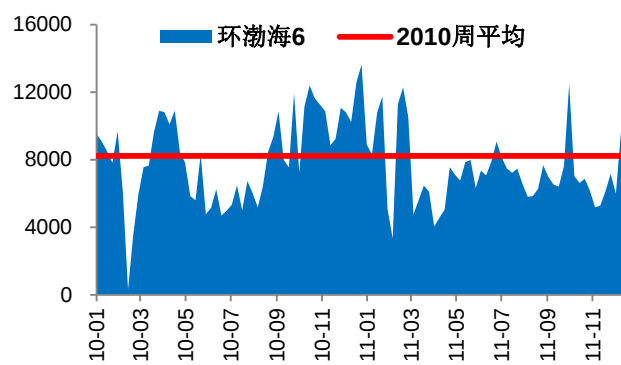
长三角区域



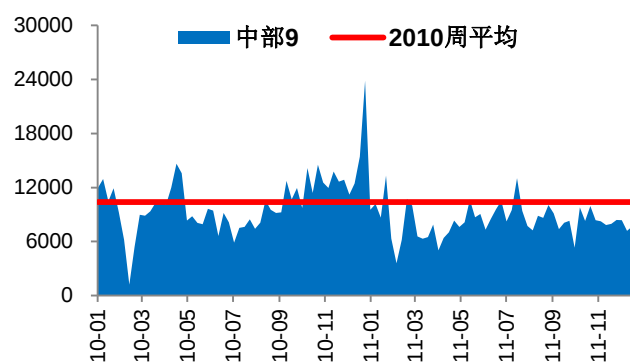
珠三角地区



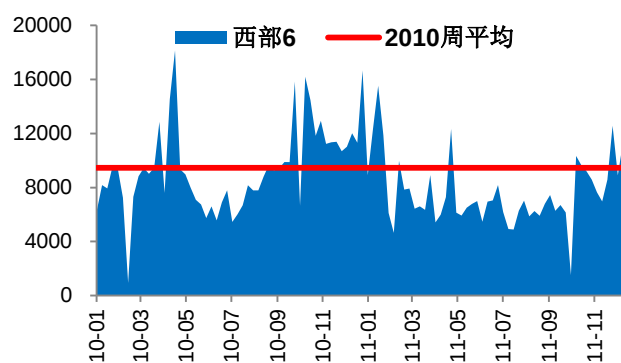
环渤海地区



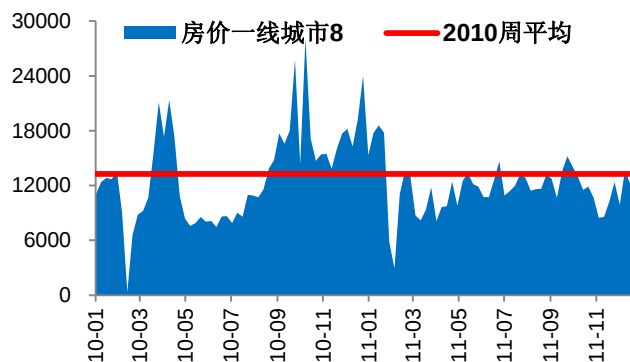
中部地区



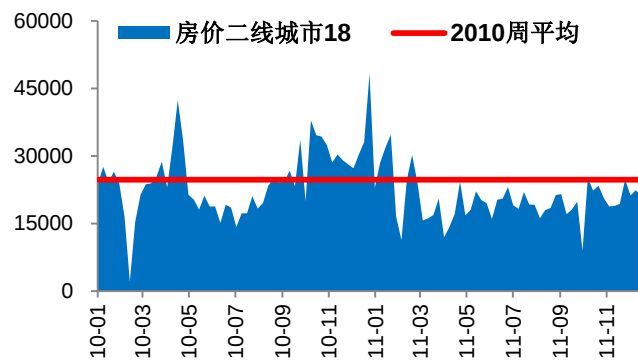
西部地区



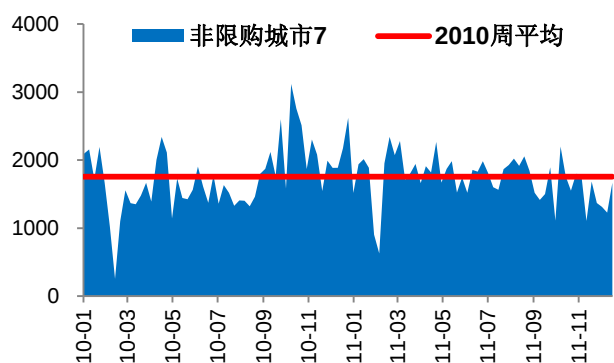
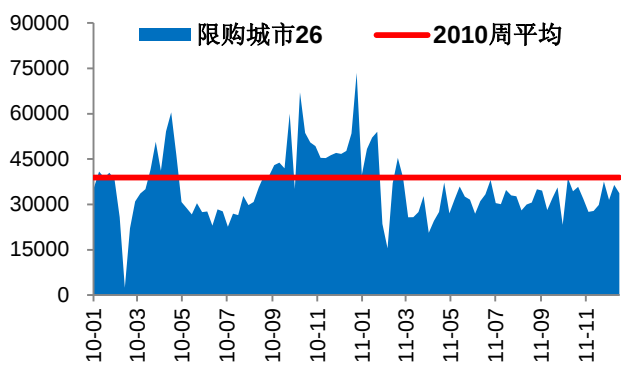
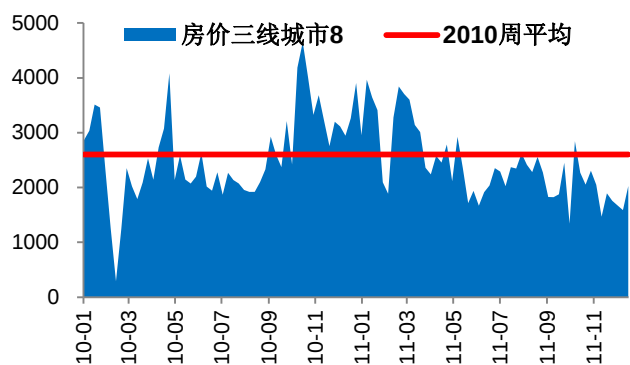
房价一线城市



房价二线城市

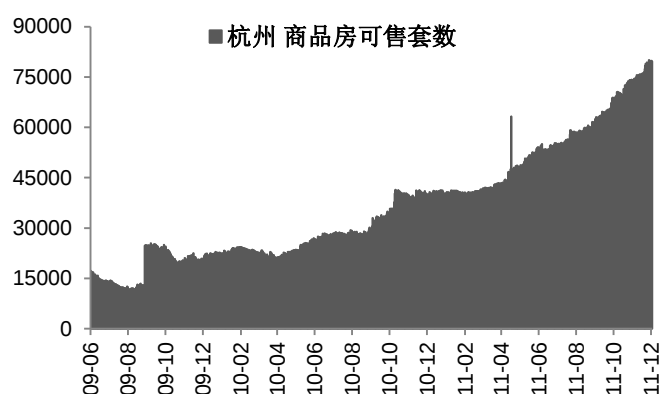
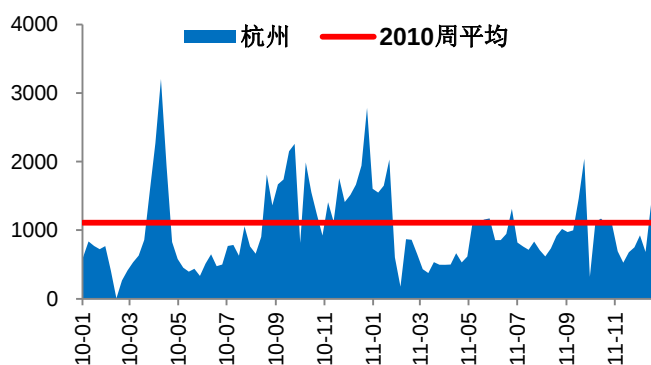
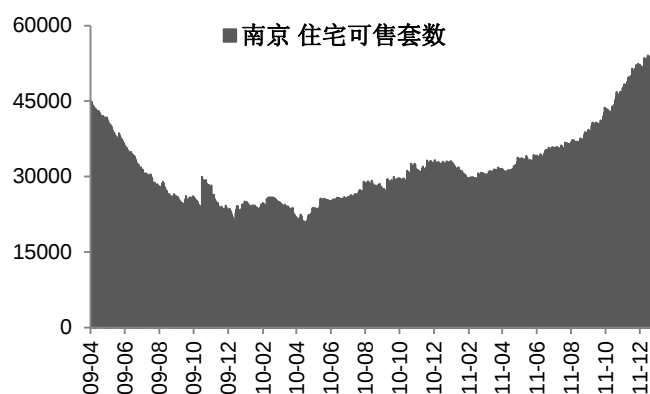
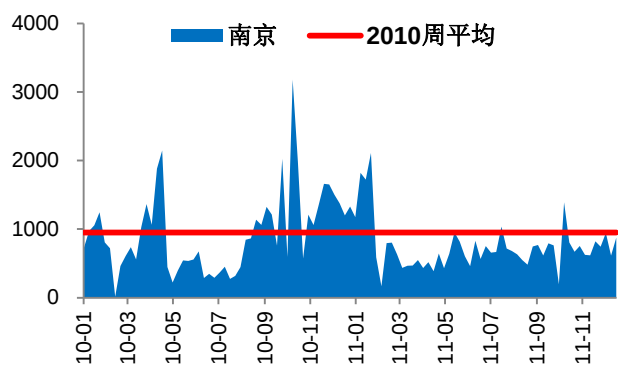
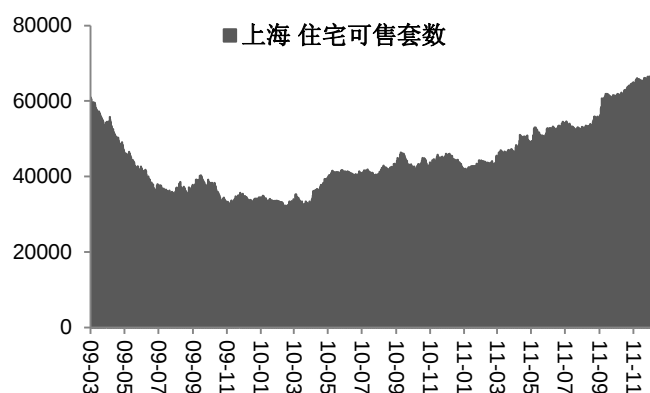
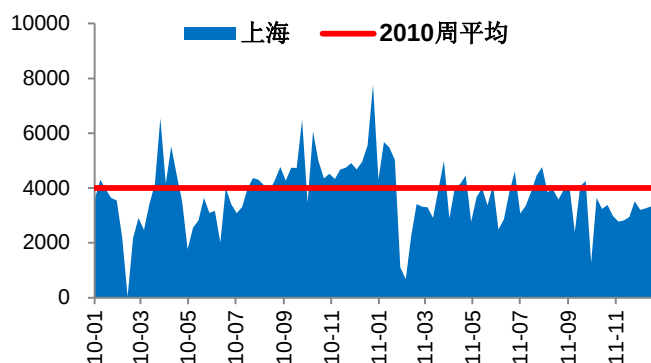


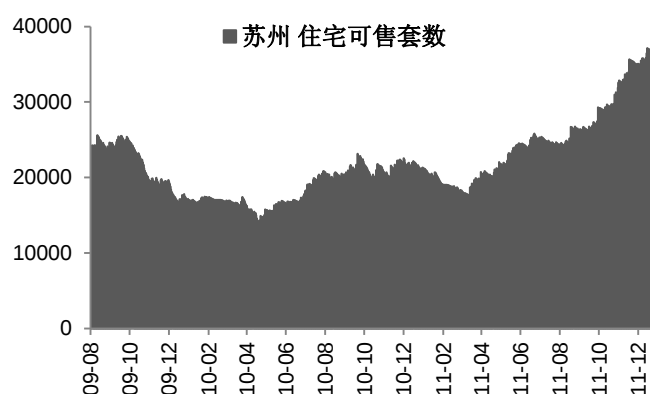
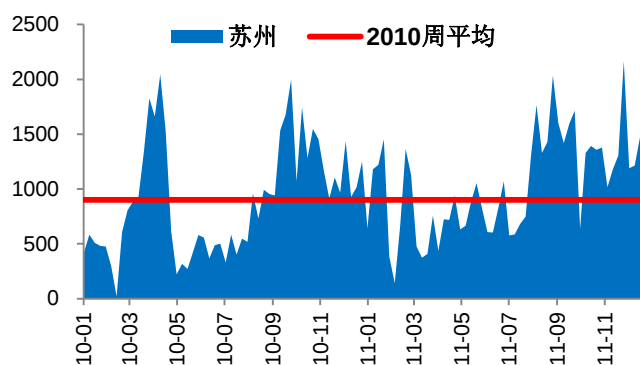
房价三线城市



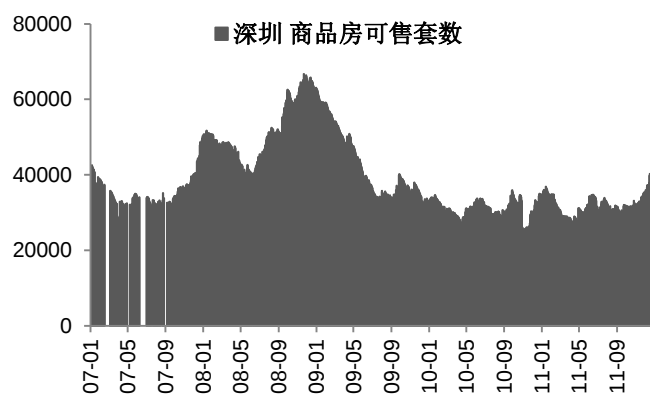
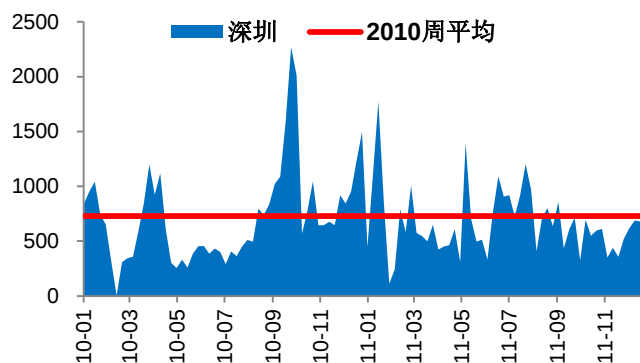
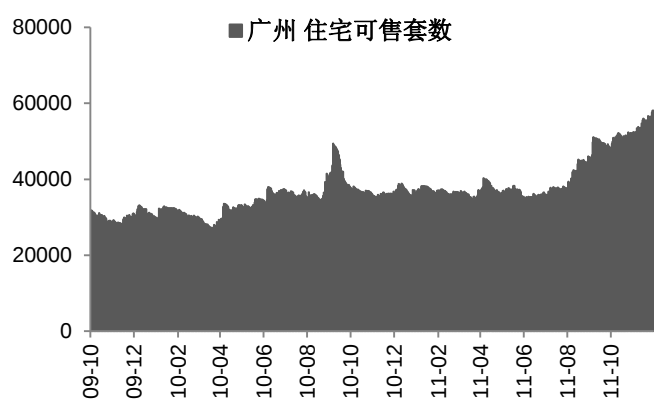
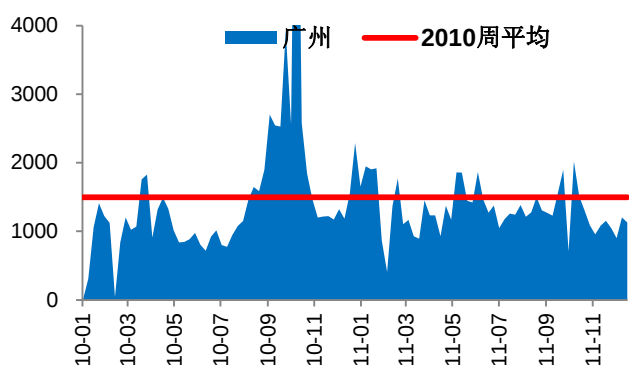
三十三大重点城市

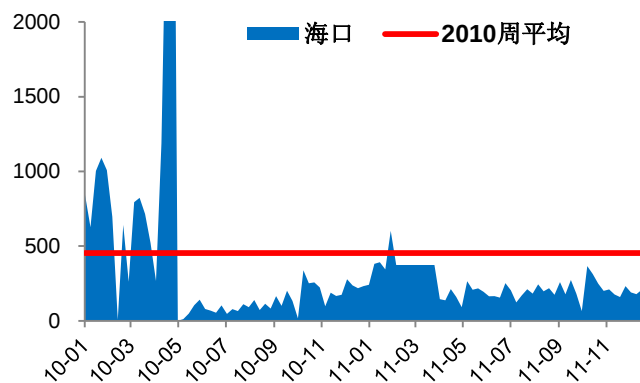
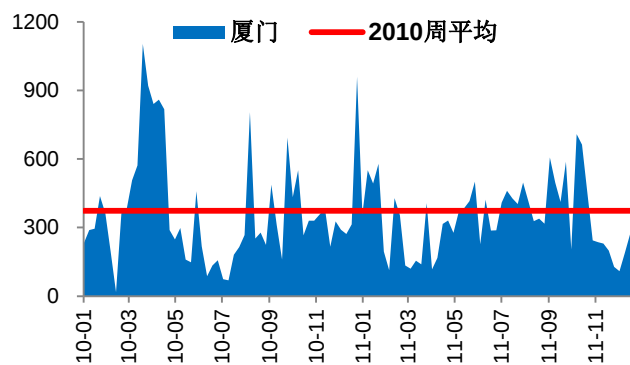
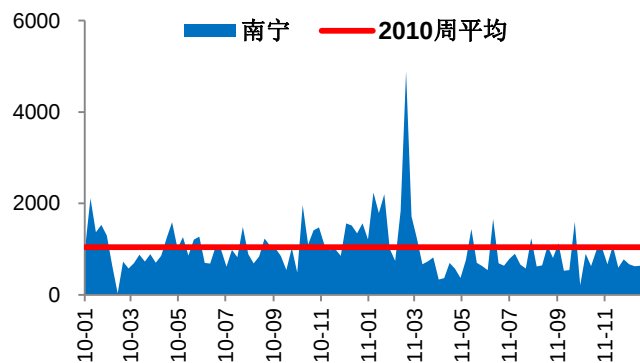
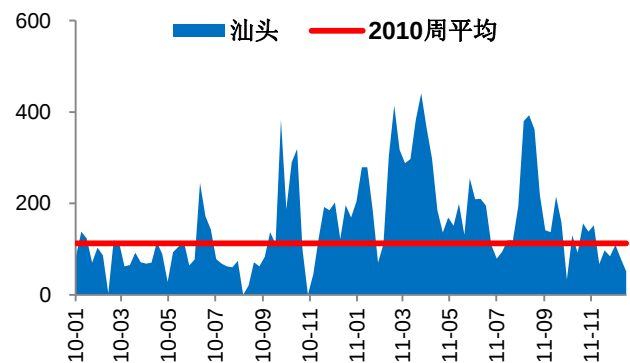
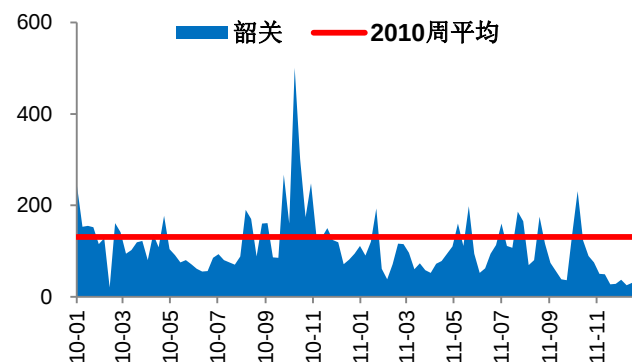
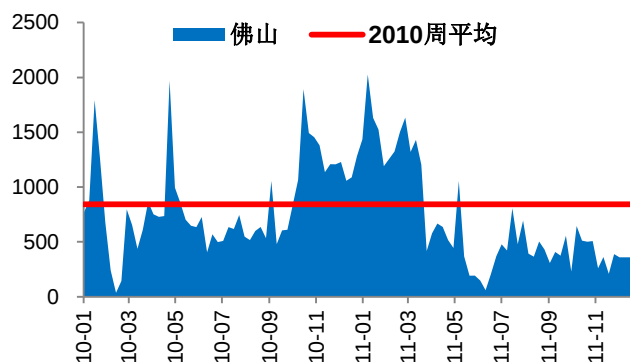
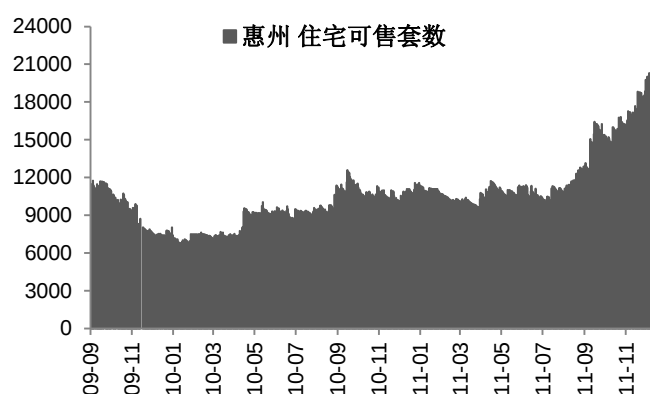
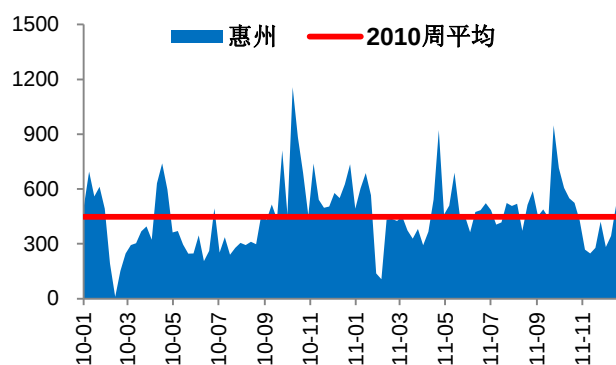
长三角地区



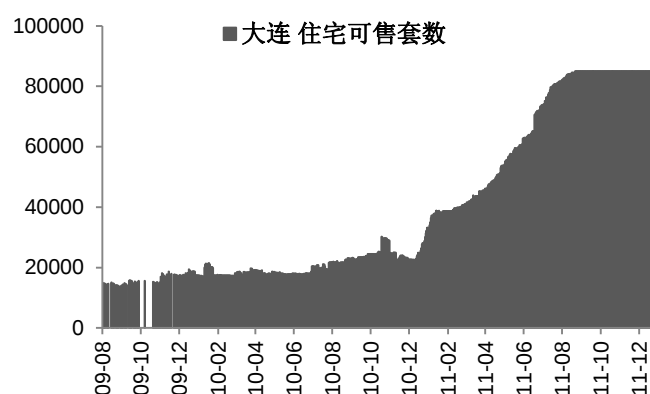
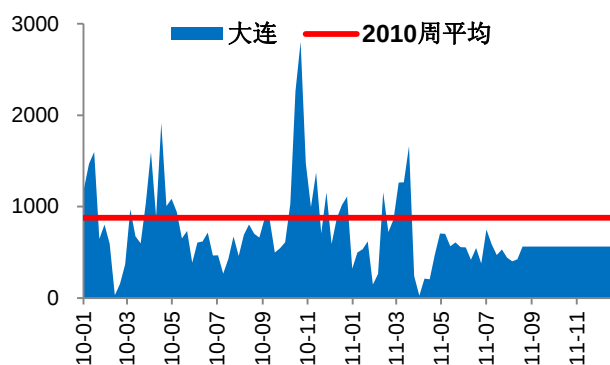
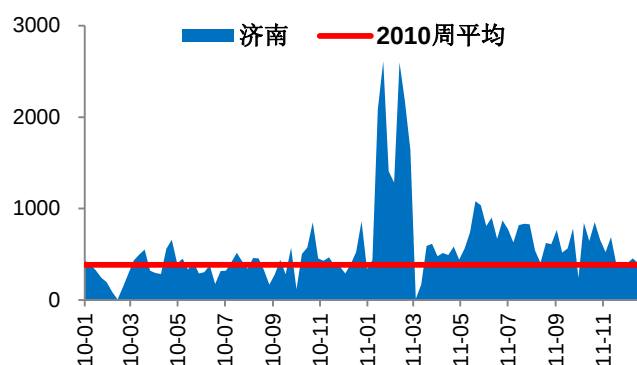
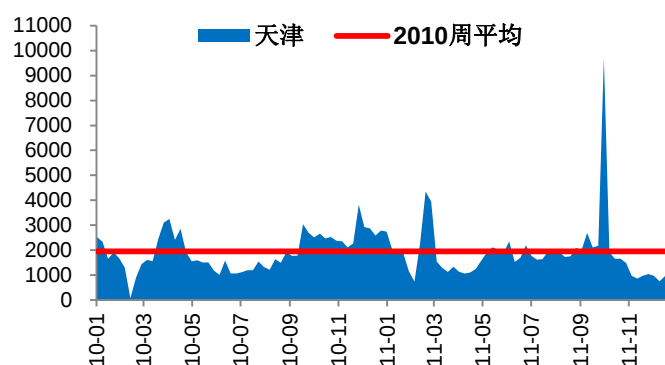
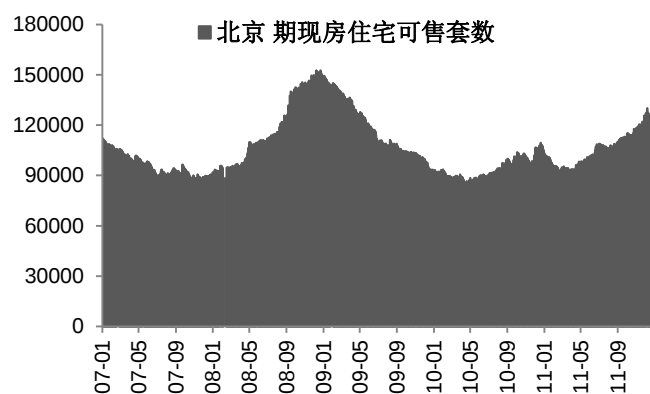
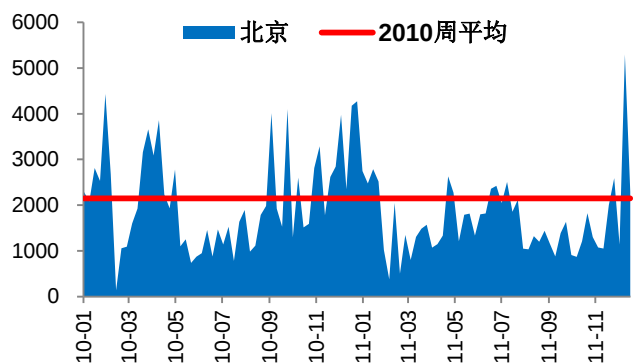


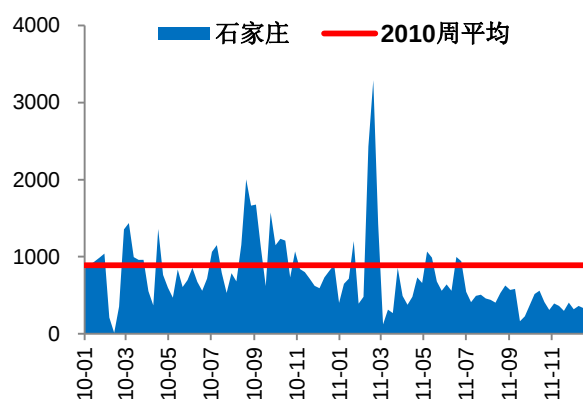
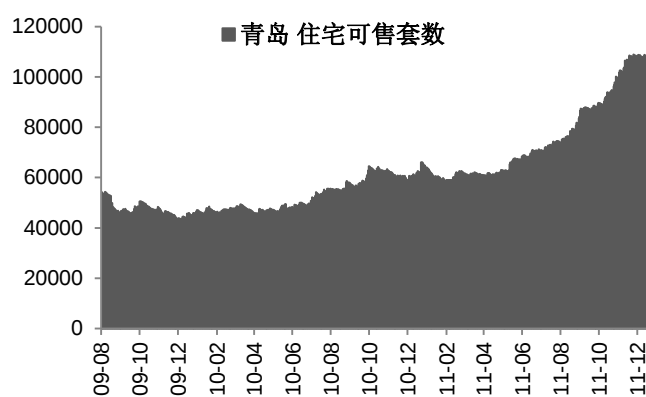
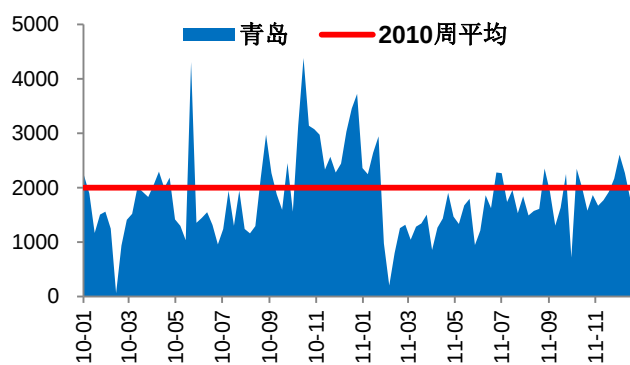
珠三角地区



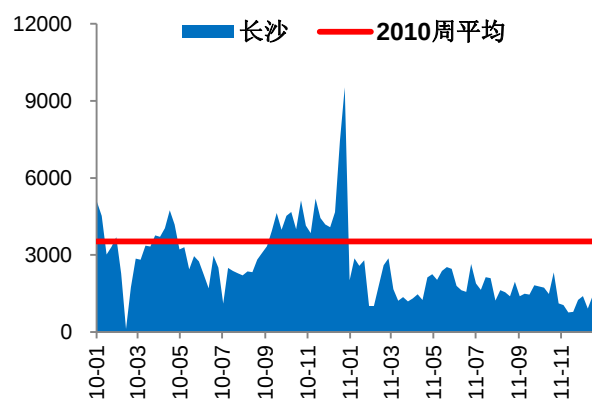
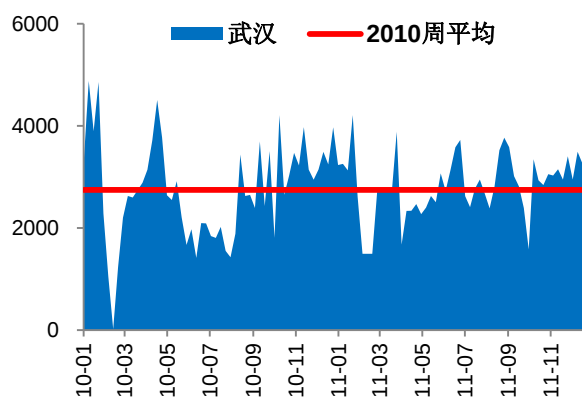


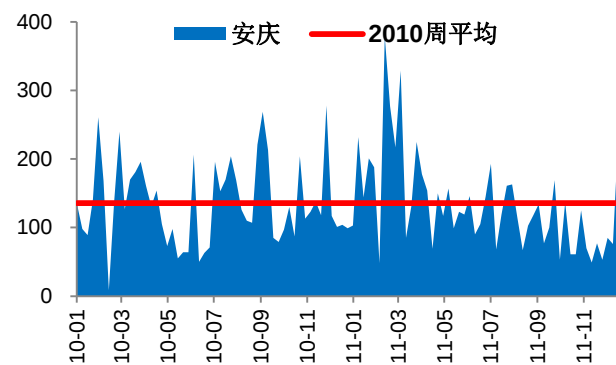
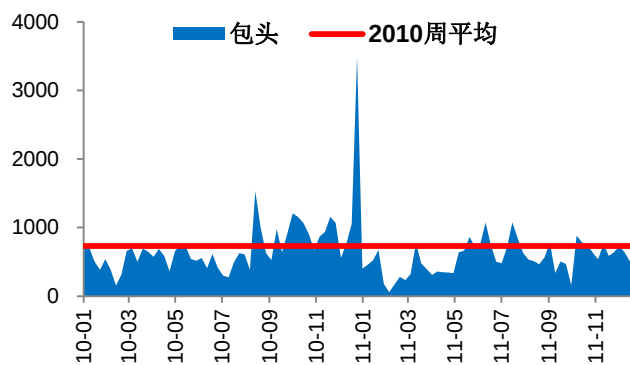
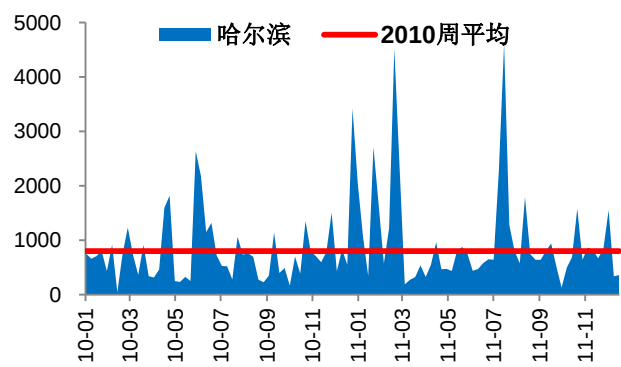
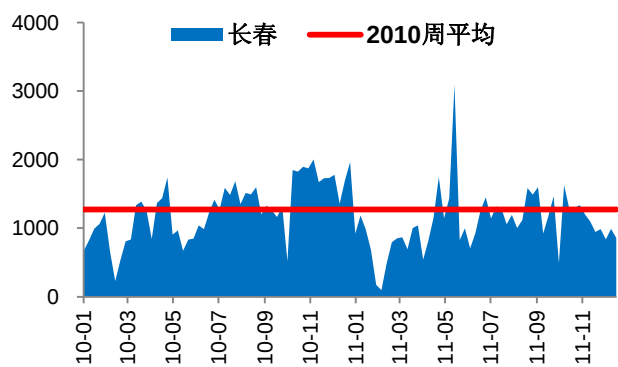
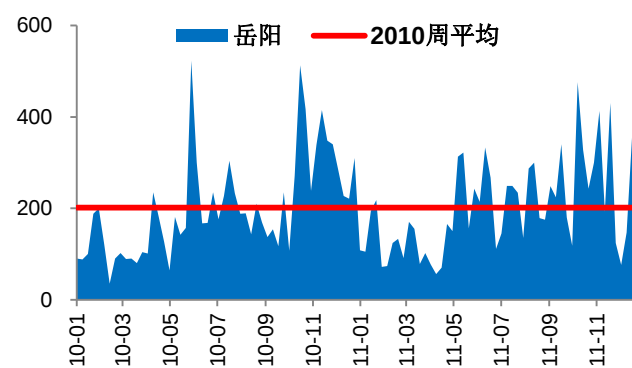
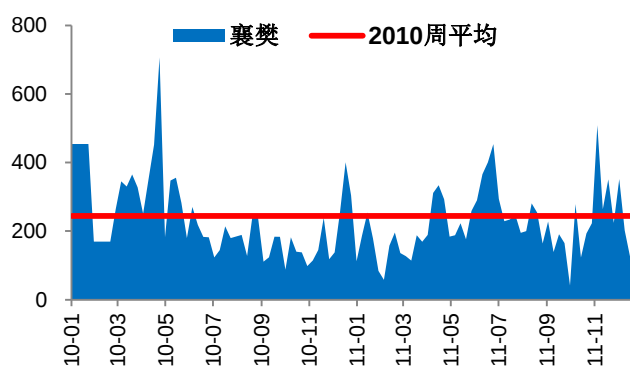
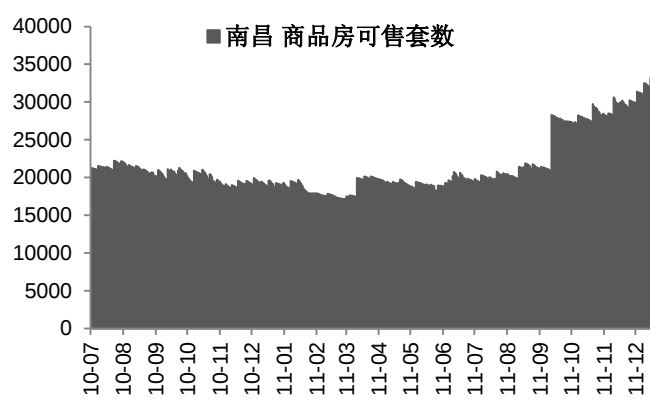
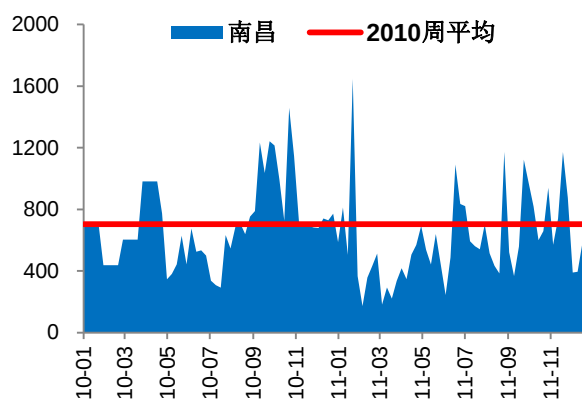
环渤海地区



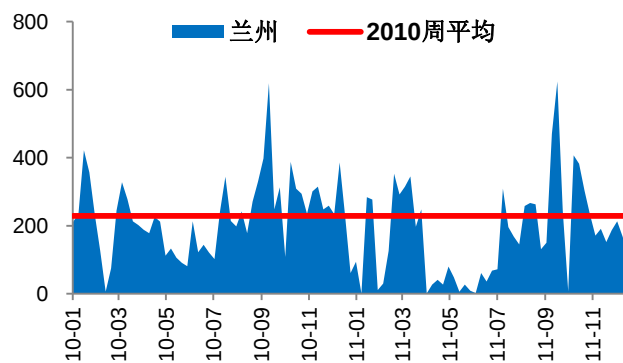
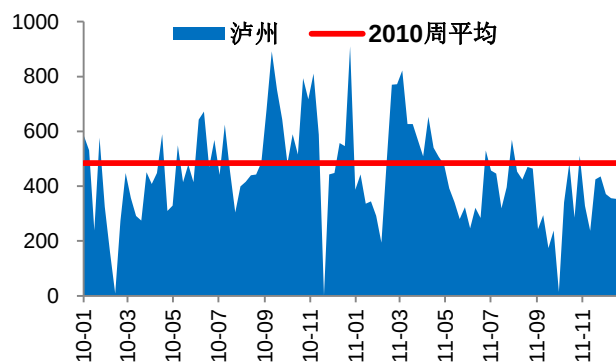
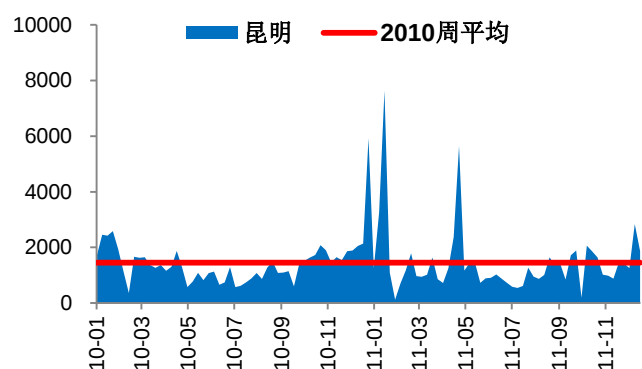
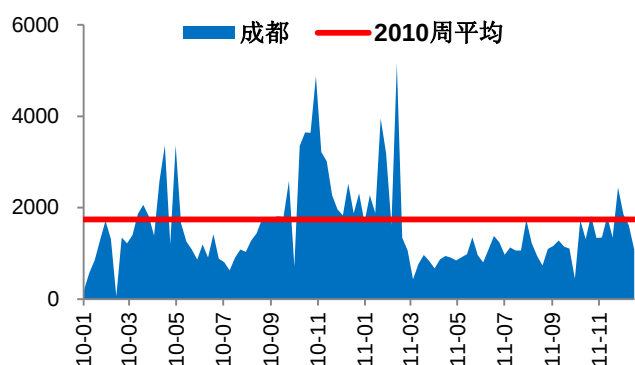
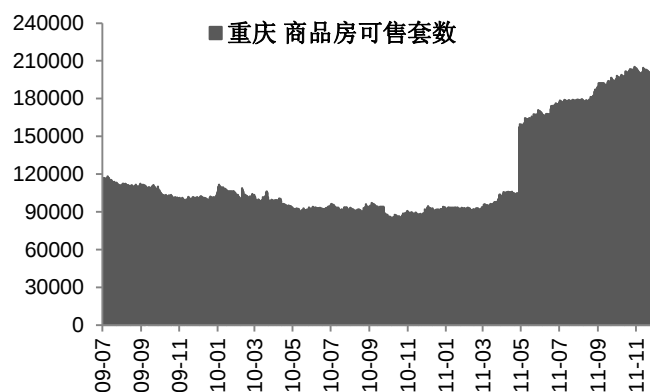
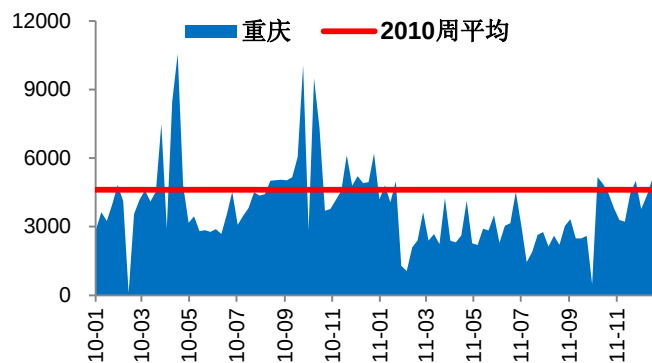


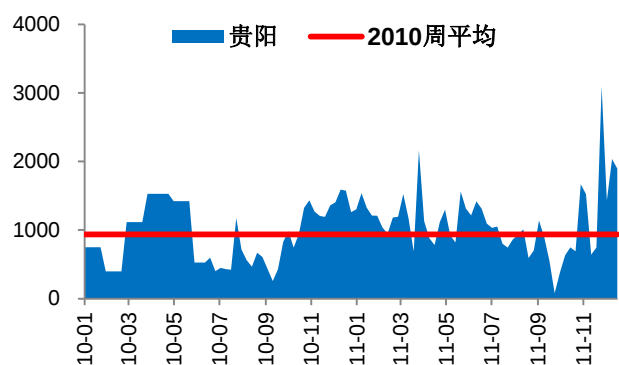
中部地区





西部地区





数据来源: wind、广发证券发展研究中心

四、重点跟踪公司

表 5: 重点跟踪公司一览

公司名称	总市值 (亿元)	EPS (元)				PE				PB	NAVPS (元/股)	折价率	最新评级
		2010	2011E	2012E	2013E	2010	2011E	2012E	2013E	2011Q3			
住宅开发													
万科A	831	0.66	0.99	1.20	1.47	11.4	7.6	6.3	5.1	1.8	12.4	-39%	买入
保利地产	606	0.83	1.35	1.80	2.49	12.3	7.6	5.7	4.1	1.9	15.7	-35%	买入
金地集团	223	0.60	0.82	1.06	1.37	8.3	6.0	4.7	3.6	1.2	9.6	-48%	买入
荣盛发展	153	0.55	0.75	1.02	1.44	15.0	10.9	8.0	5.7	2.8	13.3	-39%	买入
苏宁环球	131	0.38	0.54	0.71	1.07	17.0	12.0	9.1	6.0	3.2	11.2	-42%	持有
首开股份	137	0.90	1.25	1.68	2.30	10.2	7.3	5.4	4.0	1.3	20.5	-55%	买入
滨江集团	100	0.71	0.82	1.53	2.58	10.4	9.0	4.9	2.9	2.3	14.9	-50%	买入
华丽家族	71	0.46	0.54	0.71	0.87	13.6	11.4	8.8	7.2	3.7	7.2	-14%	持有
华发股份	57	0.92	0.96	1.32	1.98	7.6	7.3	5.3	3.5	1.0	14.3	-51%	持有
亿城股份	39	0.46	0.47	0.52	0.61	7.2	7.0	6.3	5.4	1.2	6.4	-49%	持有
格力地产	30	0.25	0.53	0.74	1.11	20.8	9.8	7.0	4.7	1.5	10.9	-52%	持有
综合经营													
华侨城A	397	0.54	0.63	0.91	1.06	13.1	11.3	7.8	6.7	2.7	10.5	-32%	买入
招商地产	313	1.17	1.59	2.07	2.71	15.6	11.5	8.8	6.7	1.6	25.6	-29%	买入
新湖中宝	209	0.25	0.26	0.42	0.68	13.4	13.0	7.9	4.9	2.3	6.2	-46%	买入
建发股份	144	0.78	1.02	1.30	1.76	8.2	6.3	4.9	3.7	2.0	9.1	-29%	买入
中天城投	81	0.43	0.87	1.29	2.69	14.7	7.3	4.9	2.4	4.2	16.1	-60%	买入
中南建设	102	0.63	0.85	1.28	1.36	13.7	10.2	6.8	6.4	2.0	16.4	-47%	买入
嘉凯城	69	0.62	0.30	0.68	1.06	6.2	12.7	5.6	3.6	1.7	8.5	-55%	持有
福星股份	50	0.70	0.82	1.45	2.43	10.0	8.6	4.9	2.9	0.9	17.8	-61%	买入
南京高科	48	0.61	0.87	1.13	1.47	15.2	10.7	8.2	6.3	1.1	23.3	-60%	持有
商业地产													
金融街	184	0.59	0.72	1.00	1.36	10.3	8.4	6.1	4.4	1.0	10.7	-43%	买入
世茂股份	119	0.75	0.92	1.26	1.81	13.6	11.1	8.1	5.6	1.2	22.1	-54%	无
中国国贸	92	0.12	0.26	0.37	0.49	76.1	35.2	24.6	18.8	2.1	16.3	-44%	持有
浦东金桥	63	0.57	0.59	0.66	0.94	11.9	11.5	10.3	7.3	1.6	15.3	-56%	持有
凤凰股份	37	0.25	0.40	0.71	1.09	20.0	12.4	7.1	4.6	2.7	7.5	-33%	买入
阳光股份	29	0.58	0.42	0.45	0.35	6.7	9.3	8.6	11.1	1.1	6.2	-37%	买入

数据来源: 广发证券发展研究中心

广发房地产行业研究小组

赵强，分析师，复旦大学工商管理硕士，2010 年“新财富最佳分析师”房地产行业第三名、2009 年第五名、2008 年第三名，2010 年“中国证券分析师金牛奖”房地产行业第二名，2010 年“中国最佳证券分析师”房地产行业最佳分析师，2009 年“水晶球最佳分析师”房地产行业第五名、2008 年第三名，2009 年“金手指奖”房地产行业第一名，2010 年进入广发证券发展研究中心。

沈爱卿，分析师，中南财经政法大学金融学硕士，2010 年“新财富最佳分析师”房地产行业第三名（团队），2010 年“中国证券分析师金牛奖”房地产行业第二名（团队），2010 年“中国最佳证券分析师”之“最佳独立见解分析师”、入围 2009 年房地产行业最佳分析师，2007 年进入广发证券发展研究中心。

徐军平，分析师，上海财经大学金融学硕士，2010 年“新财富最佳分析师”房地产行业第三名（团队），2010 年“中国证券分析师金牛奖”房地产行业第二名（团队），2010 年进入广发证券发展研究中心。

相关研究报告

房地产行业跟踪分析报告：成交量略有反弹	徐军平	2011-12-20
房地产行业跟踪分析报告：2012 年房地产行业投资策略会纪要	徐军平	2011-12-20
房地产行业跟踪分析报告：政策不动摇、调整再深入	沈爱卿	2011-12-14

广发证券—行业投资评级说明

买入(Buy)：预期未来 12 个月内，行业指数强于大盘 10%以上。

持有(Hold)：预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。

卖出(Sell)：预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10%以上。

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 5 楼	深圳市福田区民田路 178 号华融大厦 9 楼	北京市西城区月坛北街 2 号 月坛大厦 18 层	上海市浦东南路 528 号 上海证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-8612			

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。