

二三线限购全面放开

——房地产市场月度动态 2014年8月期

行业：房地产
投资评级：中性

⑤ 政策与市场动态

多数二三线城市已放松限购政策,政策放松短期难以改变行业的下行趋势,但有利于减缓行业下行速度,稳定市场预期。

⑤ 房地产投资与新开工

前6月投资增速14.1%,商品房销售面积下降6%,新开工下降16.4%,行业基本面继续下滑,新开工的持续下滑继续拉低投资增速。

⑤ 土地市场

土地成交面积同比下滑明显。今年前7月,40个城市累计土地成交建筑面积同比下跌17.12%,其中,一线城市同比下跌33.64%,二线城市同比下跌12.85%,三线城市同比下跌26.29%。

7月份,40个大中城市土地成交楼面均价2060元,溢价率为9.37%,楼面均价及溢价率相比6月份均小幅上升。

⑤ 商品房市场

成交下滑。前7月商品房成交面积累计同比下降18.21%,其中一线城市下降29.44%,二线城市下降17.55%,三线城市小幅下降8.72%。

目前十大城市存销比为60周,近期有所下滑,仍处于近3年高位,其中一线城市存销比为51周,二线城市存销比为68周,总体来看二线城市库存较高,去化周期较长。

新建商品住房价格涨幅继续放缓。2014年6月70个大中城市价格指数同比为4.3,环比为-0.5。

⑤ 二手房市场

二手房成交同比大幅下滑。今年前6月,两个一线城市平均同比下滑幅度达到42%,四个二线城市平均下滑幅度达到38%。

6月二手住宅价格指数同比为2.4,环比为-0.3,继续回落。

二手住宅租金回报率处于低位。

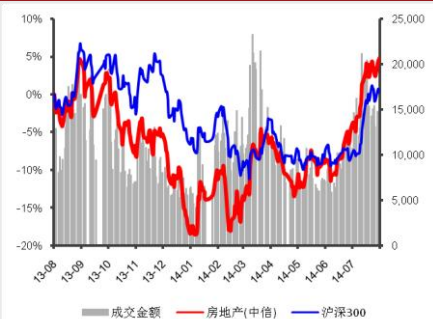
⑤ 投资建议

目前房价处于下跌的初始阶段,市场预期较为悲观,虽然各地政策放松此起彼伏,但总体来看,并未大幅刺激销量回升。在目前多数城市供求关系较为失衡的背景下,购房者较为理性,房地产市场短期有所企稳,但我们判断行业的调整仍未结束,低迷仍将持续一段时间。上半年房地产公司销售出现分化,部分公司未完成半年目标,我们判断下半年房地产市场竞争将更为激烈,销售压力较大的公司可能加大降价促销力度。今年行业整体增速有限,行业业绩难以大幅增长,估值大幅提升空间有限。建议关注销售较好的一线城市。

风险因素主要为房地产成交大幅下滑。

市场表现

截至 2014.08.14



分析师：易华强

执业证书号：S 1490513080001

电话：010- 58565074

邮箱：yihuaqiang@hrsec.com.cn

目 录

一、房地产政策与市场动态	6
1、放开限购城市大幅增加.....	6
2、房价环比继续回落.....	6
二、房地产投资与新开工	7
三、土地市场	9
1、土地成交面积同比下滑较为明显.....	10
2、土地成交楼面均价小幅回升.....	10
3、部分一二线城市土地成交建筑面积与楼面均价.....	12
四、商品房市场	13
1、新建商品房市场成交下滑明显.....	13
2、城市商品住宅成交面积与成交均价.....	14
3、商品房存销比有所回落.....	15
4、新建商品住房价格涨幅趋缓.....	16
五、二手房市场	17
1、二手房成交同比大幅下滑.....	17
2、二手住宅价格涨幅趋缓.....	18
3、二手住宅租金回报率处于低位.....	19
六、房地产市场月度小结	21

图表目录

图表 1: 房地产投资	8
图表 2: 购置土地面积	8
图表 3: 土地购置费	9
图表 4: 房屋施工面积	9
图表 5: 房屋新开工面积	9
图表 6: 房屋竣工面积	9
图表 7: 商品房销售面积	9
图表 8: 商品房销售额	9
图表 9: 40 大中城市土地成交建筑面积累计同比	10
图表 10: 一线城市土地成交建筑面积累计同比	10
图表 11: 二线城市土地成交建筑面积累计同比	10
图表 12: 三线城市土地成交建筑面积累计同比	10
图表 13: 40 大中城市土地供应与成交面积	11
图表 14: 40 大中城市土地成交楼面地价与溢价率	11
图表 15: 40 大中城市住宅土地供应与成交面积	11
图表 16: 40 城市住宅土地成交楼面地价与溢价率	11
图表 17: 一线城市土地成交建筑面积与楼面地价	11
图表 18: 二线城市土地成交建筑面积与楼面地价	11
图表 19: 三线城市土地成交建筑面积与楼面地价	12
图表 20: 一二三线城市土地溢价率	12
图表 21: 北京土地成交建筑面积与楼面地价	12
图表 22: 上海土地成交建筑面积与楼面地价	12
图表 23: 天津土地成交建筑面积与楼面地价	12
图表 24: 杭州土地成交建筑面积与楼面地价	12
图表 25: 武汉土地成交建筑面积与楼面地价	13
图表 26: 重庆土地成交建筑面积与楼面地价	13

图表 27: 30 大中城市商品房成交面积	13
图表 28: 一线城市商品房成交面积	13
图表 29: 二线城市商品房成交面积	14
图表 30: 三线城市商品房成交面积	14
图表 31: 上海商品住宅成交面积与均价	14
图表 32: 广州商品住宅成交面积与均价	14
图表 33: 深圳商品住宅成交面积与均价	14
图表 34: 北京商品住宅成交面积与均价	14
图表 35: 天津商品住宅成交面积与均价	15
图表 36: 杭州商品住宅成交面积与均价	15
图表 37: 重庆商品住宅成交面积与均价	15
图表 38: 成都商品住宅成交面积与均价	15
图表 39: 10 大城市存销比	16
图表 40: 一线城市存销比	16
图表 41: 二线城市存销比	16
图表 42: 大中城市新建商品住宅价格指数同比	17
图表 43: 大中城市新建商品住宅价格指数环比	17
图表 44: 一二三线城市价格指数同比	17
图表 45: 一二三线城市价格指数环比	17
图表 46: 北京二手房成交面积	18
图表 47: 深圳二手房成交面积	18
图表 48: 天津二手房成交面积	18
图表 49: 杭州二手房成交面积	18
图表 50: 南京二手房成交面积	18
图表 51: 成都二手房成交面积	18
图表 52: 大中城市二手住宅价格指数同比	19
图表 53: 大中城市二手住宅价格指数环比	19

图表 54: 一二三线城市二手住宅价格指数同比	19
图表 55: 一二三线城市二手住宅价格指数环比	19
图表 56: 上海二手住宅租金回报率	20
图表 57: 北京二手住宅租金回报率	20
图表 58: 深圳二手住宅租金回报率	20
图表 59: 广州二手住宅租金回报率	20
图表 60: 天津二手住宅租金回报率	20
图表 61: 成都二手住宅租金回报率	20

一、房地产政策与市场动态

1、放开限购城市大幅增加

在呼和浩特和济南率先解除限购后，上半年遮遮掩掩的限购松绑如“多米诺骨牌”一样，短短一个多月时间，已有 35 个城市取消或者大幅度松绑限购。这些城市既有直接取消、中止限购的城市，如呼和浩特、济南、温州、海口、昆明、长沙等城市，也有像武汉、厦门、苏州、杭州等虽没有直接取消，但已经大幅度松绑的城市。

据第一财经日报统计，目前尚未取消或者松绑限购的城市还有 11 个，包括北京、上海、广州、深圳四大一线城市，以及三亚、珠海、南京、哈尔滨、大连、银川、西宁等二三线城市。

简评：

除一线城市外，其它城市房地产限购政策几乎全面放松，房地产政策的变化源于行业基本面的变化，在房价开始下跌，地方经济增长受到影响的前提下，政策放松成为现实的选择。在目前房价下行的背景下，政策放松短期难以改变行业的下行趋势，但有利于减缓行业下行速度，稳定市场预期。

2、房价环比继续回落

国家统计局公布 2014 年 6 月份 70 个大中城市住宅销售价格变动情况。

新建住房方面，与上月相比，70 个大中城市中，价格下降的城市有 55 个，持平的城市有 7 个，上涨的城市有 8 个。环比价格变动中，最高涨幅为 0.2%，最低为下降 1.8%。与去年同月相比，70 个大中城市中，价格下降的城市有 1 个，上涨的城市有 69 个。6 月份，同比价格变动中，最高涨幅为 9.4%，最低为下降 5.3%。

二手住宅价格方面，与上月相比，70 个大中城市中，价格下降的城市有 52 个，持平的城市有 11 个，上涨的城市有 7 个。环比价格变动中，最高涨幅为 0.1%，最低为下降 1.5%。与去年同月相比，70 个大中城市中，价格下降的城市有 8 个，上涨的城市有 62 个。6 月份，同比价格变动中，最高涨幅为 9.1%，最低为下降 9.6%。

简评：

6 月份 70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比上涨 4.3%，低于 5 月份的 5.6%，房价同比涨幅继续缩小。2013 年 12 月同比涨幅达到 9.7% 的峰值后，今年

以来房价同比涨幅明显放缓。

环比涨幅方面，6月份70个大中城市新建商品住宅环比平均涨幅为-0.5%，比上个月0.2%的跌幅明显扩大，呈现加速下跌趋势。分城市来看，一二三线城市房价同比涨幅均缩小，一线从5月的9.9%降为6月份的7.7%。价格同比下降的仍为一个城市。价格环比下降的城市由35个增加为55个。

6月份，二手住宅价格环比上涨的城市从5月份的19个下降为7个，环比下降的城市由35个增加为52个。同比下降的城市由5个增加为8个。涨幅方面，同比涨幅由5月的3.1%下降为6月份的2.4%，环比涨幅-0.3%，比上月0.1%的跌幅有所扩大。分城市来看，一二三线城市同比涨幅均呈现放缓趋势。

二、房地产投资与新开工

前6月商品房销售面积4.8亿平方米，同比下降6%，降幅缩小1.8个百分点。单月来看，6月份销售面积同比持平，环比5月下月速度有明显改善。分类型来看，住宅销售下降明显，办公楼销售小幅下降，商业用房仍保持同比增长。6月以来限购放松的城市越来越多，对市场预期产生了积极影响，成交量环比改善较为明显。前6月新开工面积同比下降16.4%，降幅环比收窄2.2个百分点，但下滑程度仍为多年以来同期最低值。受销售回暖影响，新开工降幅收窄，但短期仍将维持同比下滑态势。前6月土地购置面积降幅扩大，土地市场并未回暖。前6月房地产开发投资同比增长14.1%，环比回落0.6个百分点，回落幅度明显减缓。受新开工及施工面积回落放缓影响，未来投资增速回落有望继续放缓。销售短期有企稳迹象，若销售持续回升，房地产投资增速将趋稳。

整体来看，6月份房地产成交量环比明显回升，新开工下滑幅度减小，投资增速下滑幅度也减缓，行业存在企稳迹象，表明稳增长措施及限购放松已开始对市场产生积极影响。

2014年1-6月份，全国房地产开发投资42019亿元，同比名义增长14.1%（扣除价格因素实际增长13.1%），增速比1-5月份回落0.6个百分点。其中，住宅投资28689亿元，增长13.7%，增速回落0.9个百分点，占房地产开发投资的比重为68.3%。

1-6月份，房地产开发企业房屋施工面积611406万平方米，同比增长11.3%，增速比1-5月份回落0.7个百分点。其中，住宅施工面积437195万平方米，增长8.3%。房屋新开工面积80126万平方米，下降16.4%，降幅收窄2.2个百分点。其中，住宅新开工面积56674万平方米，下降19.8%。房屋竣工面积38215万平

平方米，增长 8.1%，增速提高 1.3 个百分点。其中，住宅竣工面积 29168 万平方米，增长 6.3%。

1-6 月份，房地产开发企业土地购置面积 14807 万平方米，同比下降 5.8%，降幅比 1-5 月份扩大 0.1 个百分点；土地成交价款 4031 亿元，增长 9.0%，增速提高 0.3 个百分点。

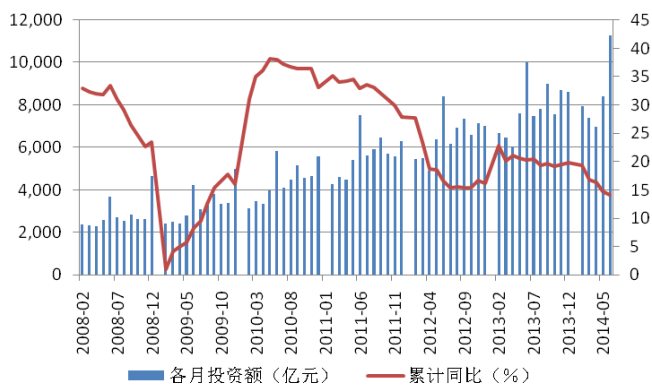
1-6 月份，商品房销售面积 48365 万平方米，同比下降 6.0%，降幅比 1-5 月份收窄 1.8 个百分点。其中，住宅销售面积下降 7.8%，办公楼销售面积下降 2.8%，商业营业用房销售面积增长 7.7%。商品房销售额 31133 亿元，下降 6.7%，降幅比 1-5 月份收窄 1.8 个百分点。其中，住宅销售额下降 9.2%，办公楼销售额下降 12.1%，商业营业用房销售额增长 9.8%。

6 月末，商品房待售面积 54428 万平方米，比 5 月末增加 1026 万平方米。其中，住宅待售面积增加 634 万平方米，办公楼待售面积增加 58 万平方米，商业营业用房待售面积增加 212 万平方米。

1-6 月份，房地产开发企业到位资金 58913 亿元，同比增长 3.0%，增速比 1-5 月份回落 0.6 个百分点。其中，国内贷款 11293 亿元，增长 14.1%；利用外资 186 亿元，下降 20.6%；自筹资金 23810 亿元，增长 10.1%；其他资金 23624 亿元，下降 7.2%。在其他资金中，定金及预收款 14252 亿元，下降 9.3%；个人按揭贷款 6512 亿元，下降 3.7%。

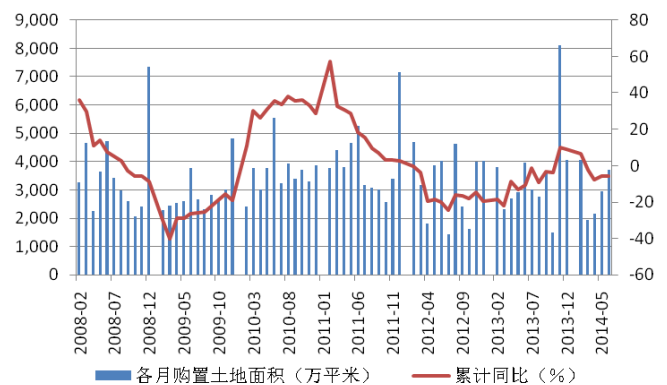
6 月份，房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 94.84，比上月回落 0.18 点。

图表 1：房地产投资



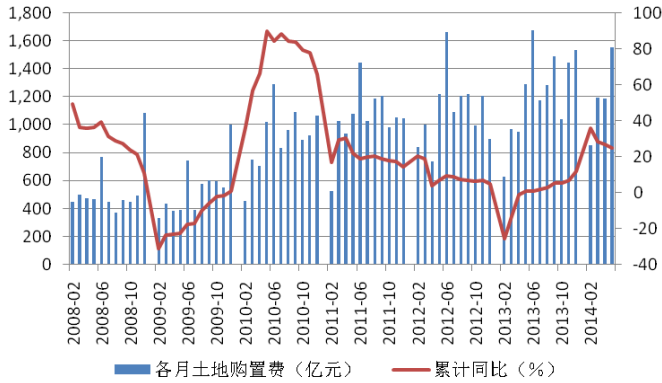
数据来源：wind，华融证券整理

图表 2：购置土地面积



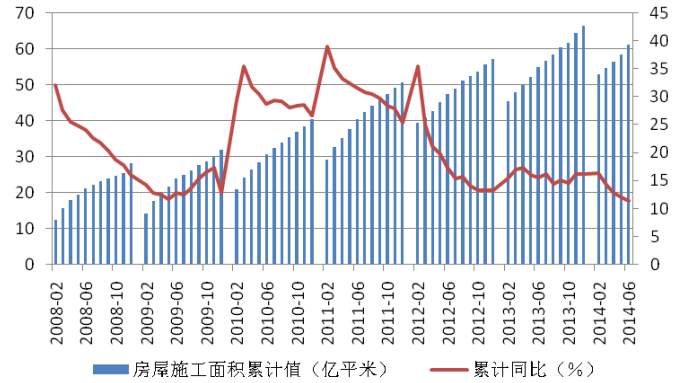
数据来源：wind，华融证券整理

图表 3: 土地购置费



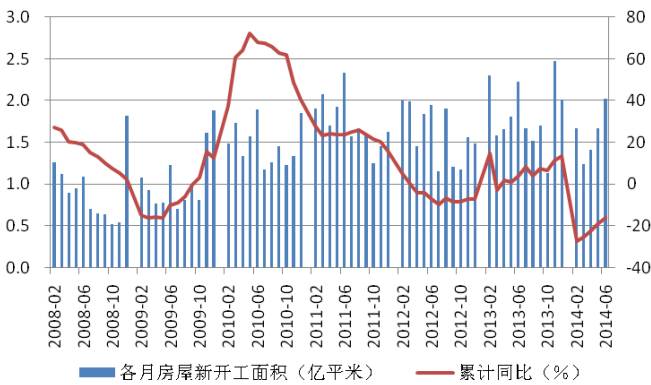
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 4: 房屋施工面积



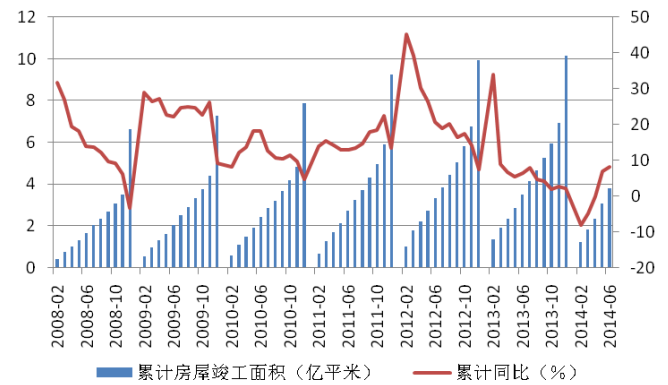
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 5: 房屋新开工面积



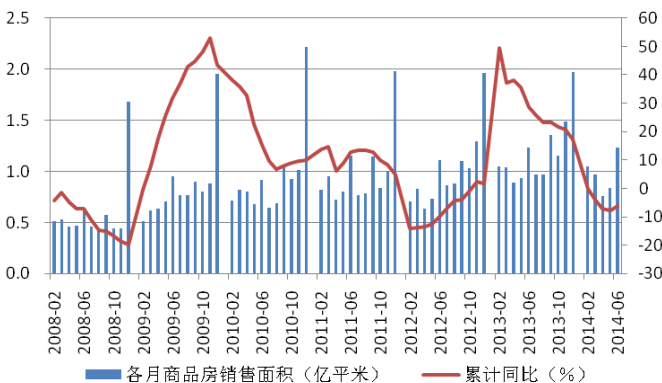
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 6: 房屋竣工面积



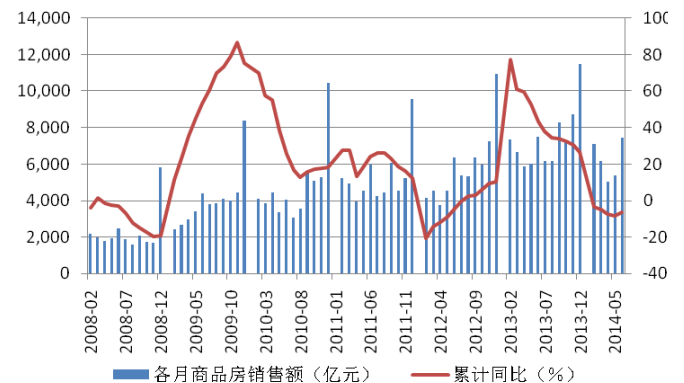
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 7: 商品房销售面积



数据来源: wind, 华融证券整理

图表 8: 商品房销售额



数据来源: wind, 华融证券整理

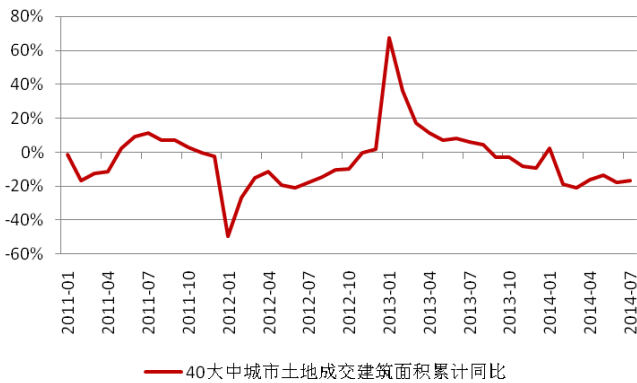
三、土地市场

1、土地成交面积同比下滑较为明显

根据统计的40个大中城市的土地交易情况，今年前7月，40个城市累计土地成交建筑面积同比下跌17.12%，其中，一线城市同比下跌33.64%，二线城市同比下跌12.85%，三线城市同比下跌26.29%。

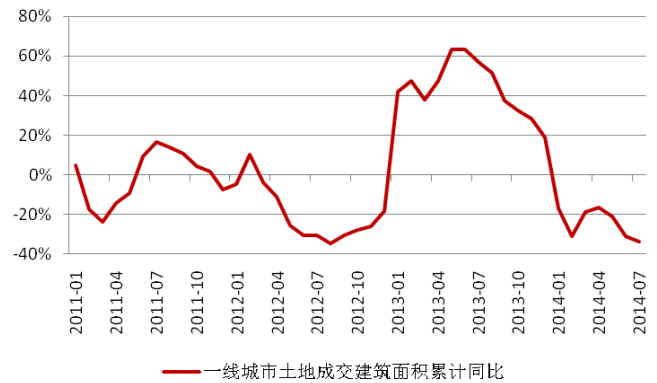
一线城市:北京、上海、广州、深圳。二线城市:天津、重庆、杭州、南京、武汉、沈阳、成都、西安、大连、青岛、宁波、苏州、长沙、济南、厦门、长春、哈尔滨、太原、郑州、合肥、南昌、福州，共22个。三线城市:无锡、贵阳、昆明、南宁、海口、银川、乌鲁木齐、嘉兴、温州、佛山、常州、唐山、烟台、东莞，共14个。

图表 9: 40 大中城市土地成交建筑面积累计同比



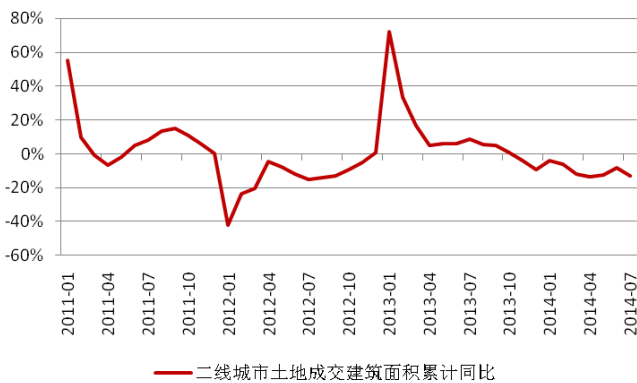
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 10: 一线城市土地成交建筑面积累计同比



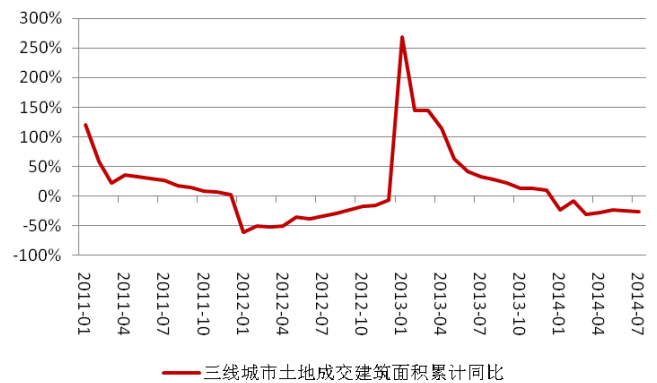
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 11: 二线城市土地成交建筑面积累计同比



数据来源: wind, 华融证券整理

图表 12: 三线城市土地成交建筑面积累计同比



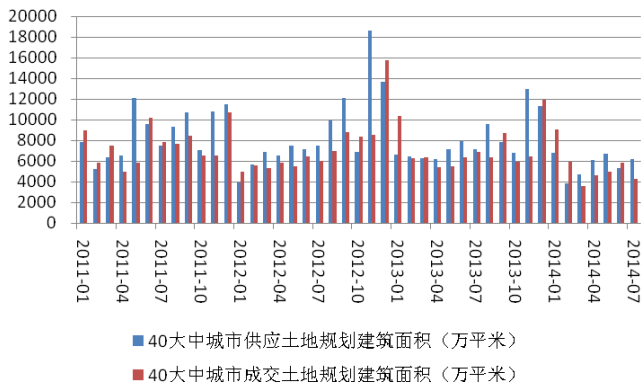
数据来源: wind, 华融证券整理

2、土地成交楼面均价小幅回升

7月份，40个大中城市土地成交楼面均价2060元，溢价率为9.37%，楼面均

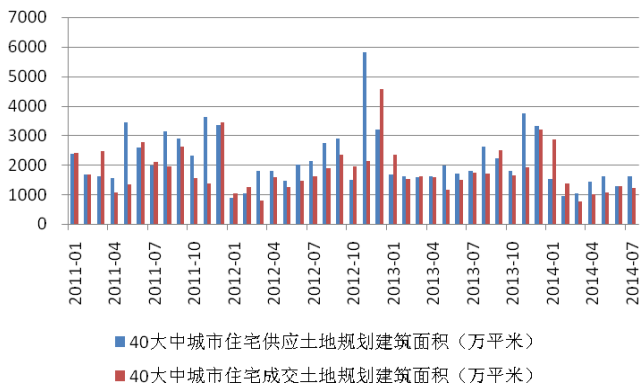
价及溢价率相比6月份均小幅上升。

图表 13: 40 大中城市土地供应与成交面积



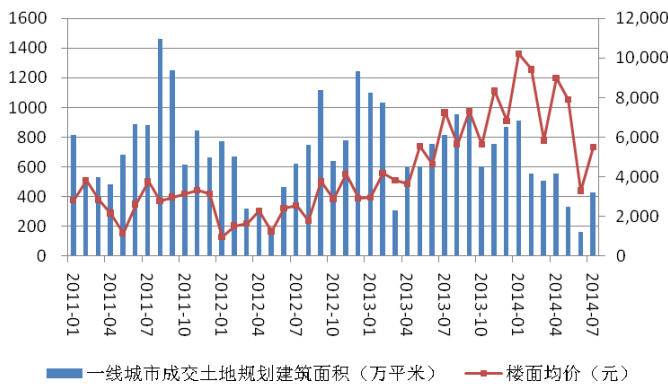
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 15: 40 大中城市住宅土地供应与成交面积



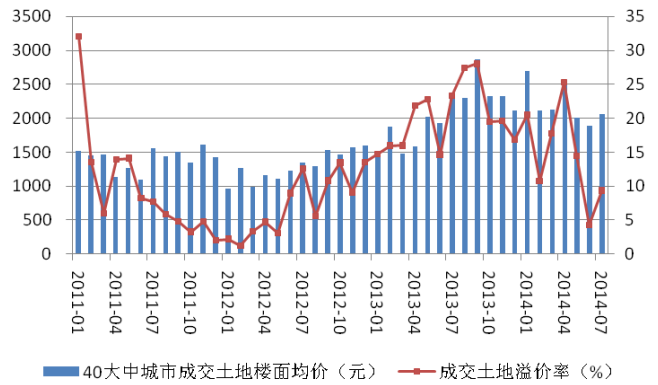
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 17: 一线城市土地成交建筑面积与楼面地价



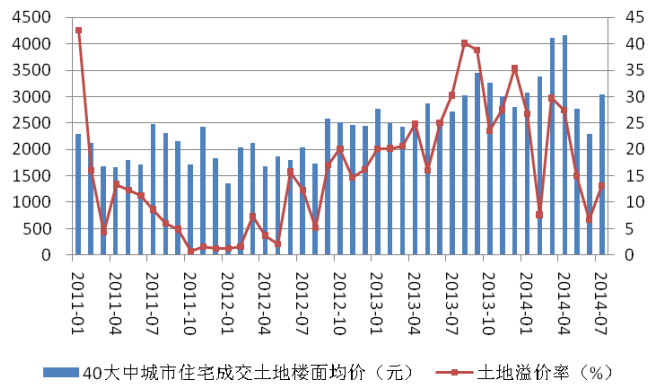
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 14: 40 大中城市土地成交楼面地价与溢价率



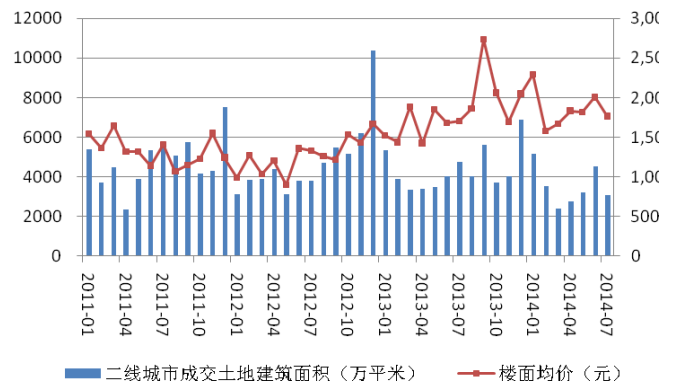
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 16: 40 城市住宅土地成交楼面地价与溢价率



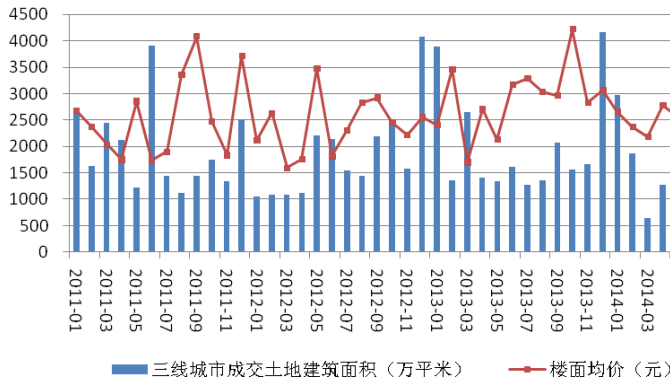
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 18: 二线城市土地成交建筑面积与楼面地价



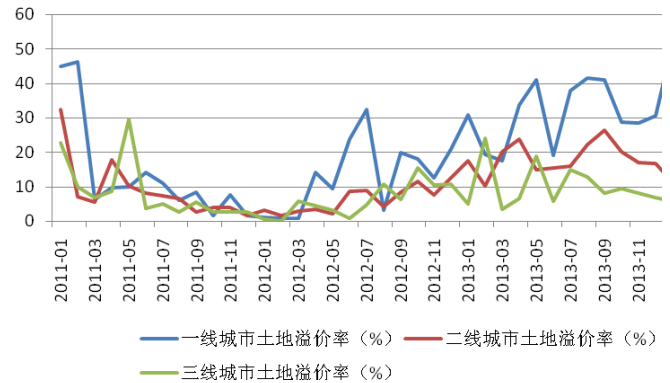
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 19: 三线城市土地成交建筑面积与楼面地价



数据来源: wind, 华融证券整理

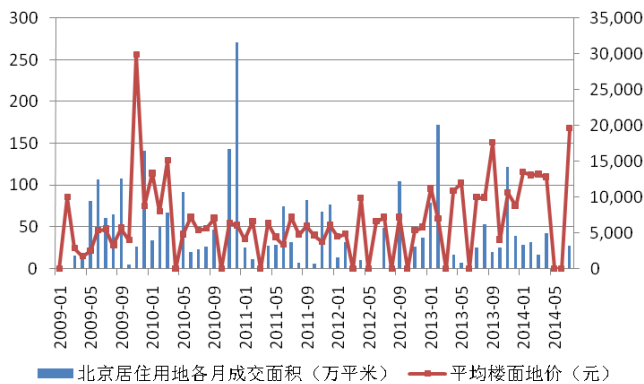
图表 20: 一二三线城市土地溢价率



数据来源: wind, 华融证券整理

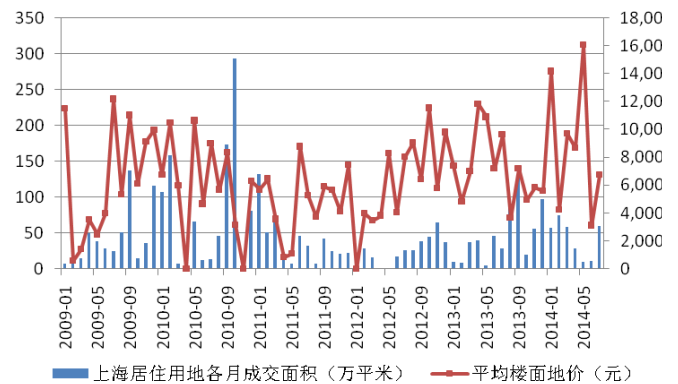
3、部分一二线城市土地成交建筑面积与楼面均价

图表 21: 北京土地成交建筑面积与楼面地价



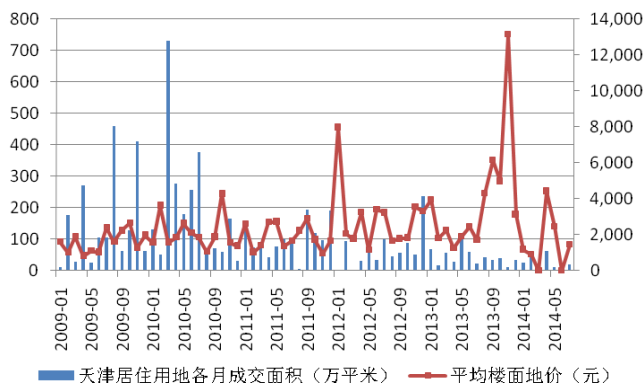
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 22: 上海土地成交建筑面积与楼面地价



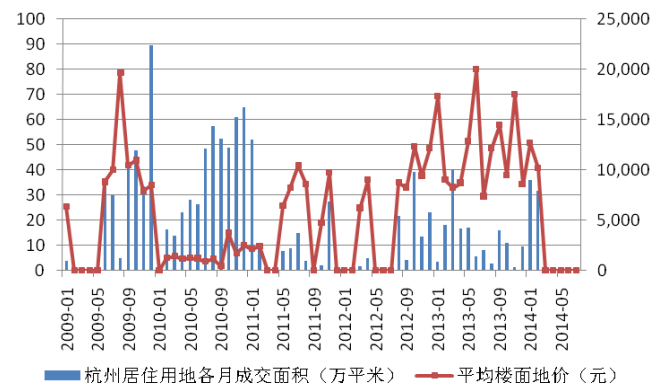
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 23: 天津土地成交建筑面积与楼面地价



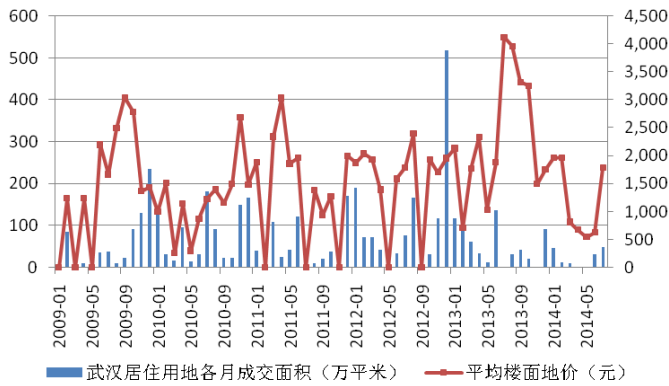
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 24: 杭州土地成交建筑面积与楼面地价



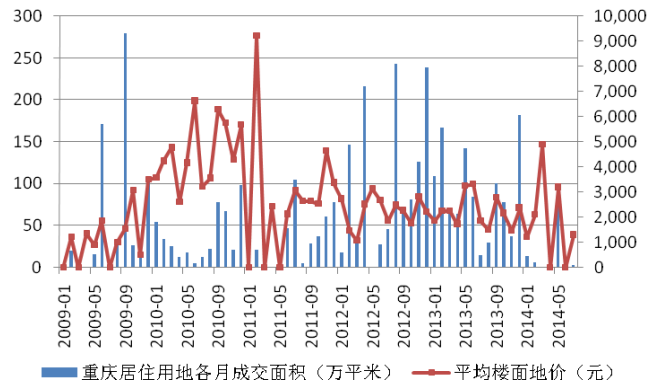
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 25: 武汉土地成交建筑面积与楼面地价



数据来源：wind，华融证券整理

图表 26: 重庆土地成交建筑面积与楼面地价



数据来源：wind，华融证券整理

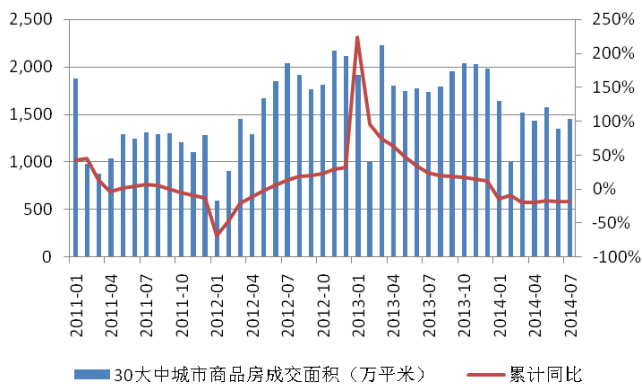
四、商品房市场

1、新建商品房市场成交下滑明显

从重点关注的 30 个大中城市房地产成交来看，前 7 月商品房成交面积累计同比下降 18.21%，其中一线城市下降 29.44%，二线城市下降 17.55%，三线城市小幅下降 8.72%。

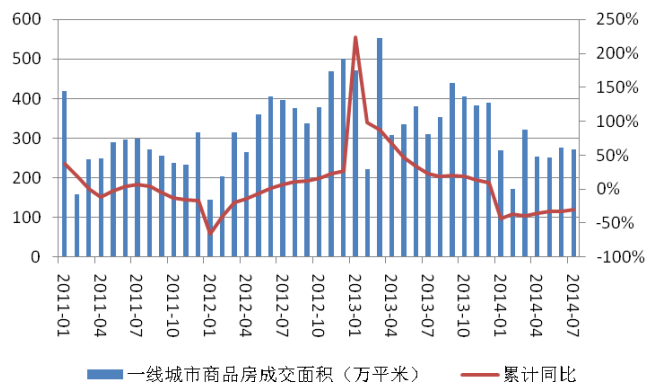
一线城市为：北京、上海、广州、深圳。二线城市为：天津、杭州、南京、武汉、重庆、成都、青岛、苏州、宁波、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春。三线城市为：无锡、东莞、昆明、石家庄、惠州、包头、扬州、安庆、岳阳、韶关、南宁、兰州。其中杭州、宁波、武汉、重庆、哈尔滨、昆明、扬州、安庆、南宁、兰州 10 城市为商品房数据，其它城市为商品住宅数据。

图表 27: 30 大中城市商品房成交面积



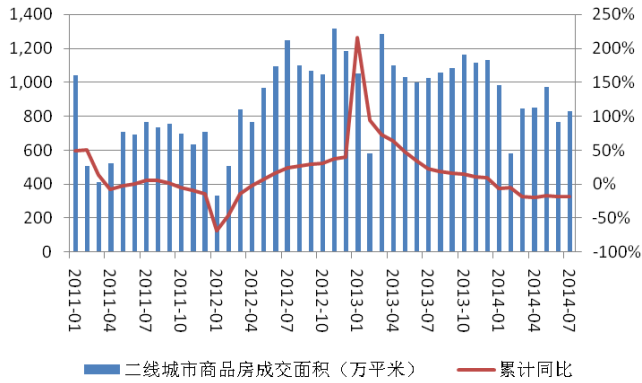
数据来源：wind，华融证券整理

图表 28: 一线城市商品房成交面积



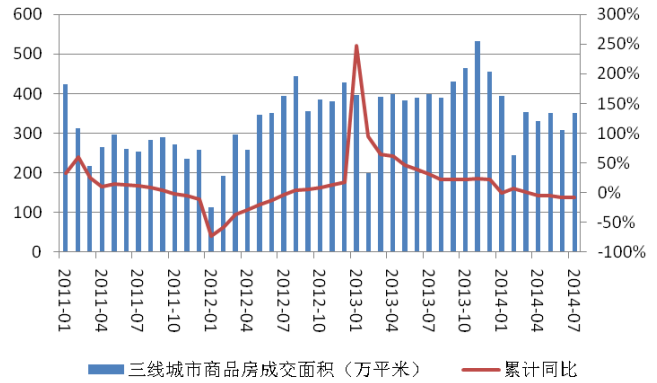
数据来源：wind，华融证券整理

图表 29: 二线城市商品房成交面积



数据来源: wind, 华融证券整理

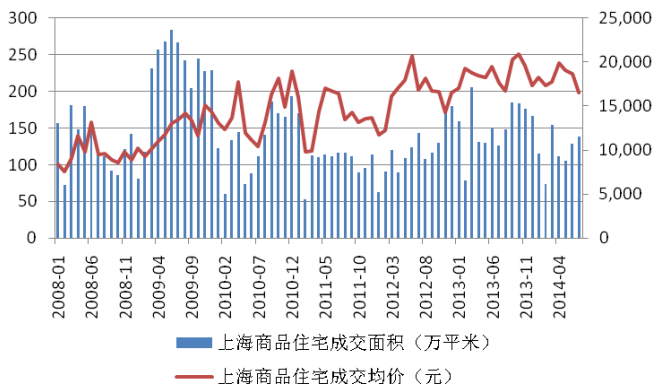
图表 30: 三线城市商品房成交面积



数据来源: wind, 华融证券整理

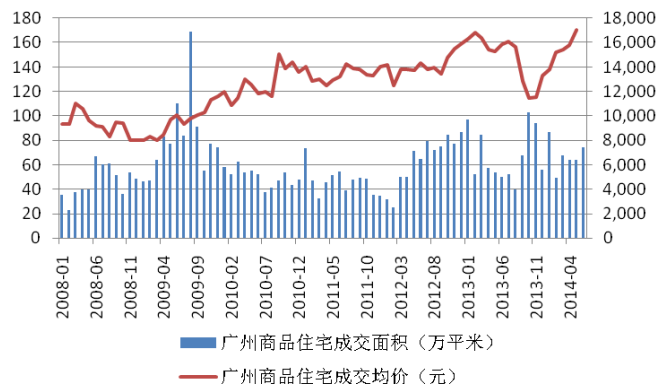
2、城市商品住宅成交面积与成交均价

图表 31: 上海商品住宅成交面积与均价



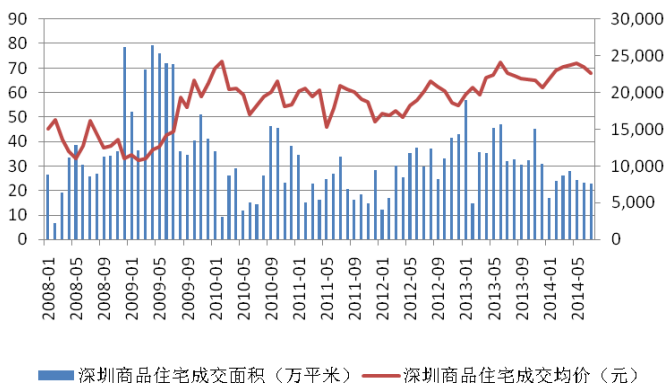
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 32: 广州商品住宅成交面积与均价



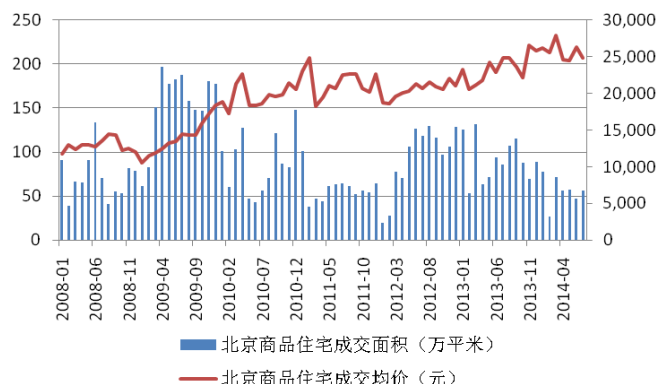
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 33: 深圳商品住宅成交面积与均价



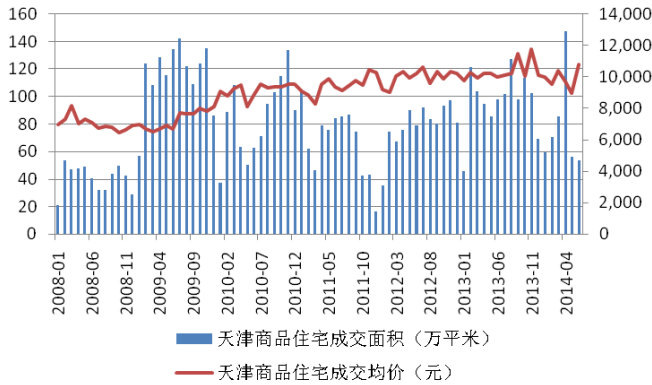
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 34: 北京商品住宅成交面积与均价



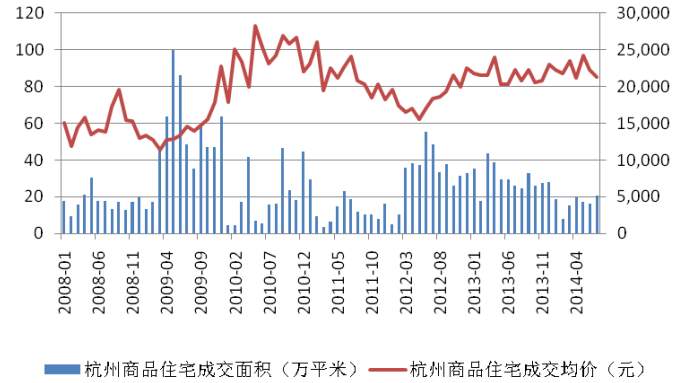
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 35: 天津商品住宅成交面积与均价



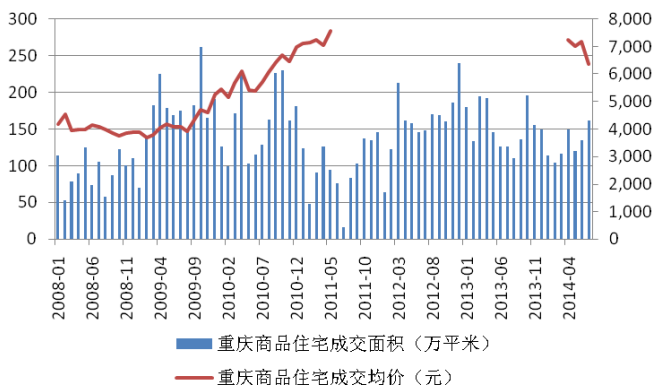
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 36: 杭州商品住宅成交面积与均价



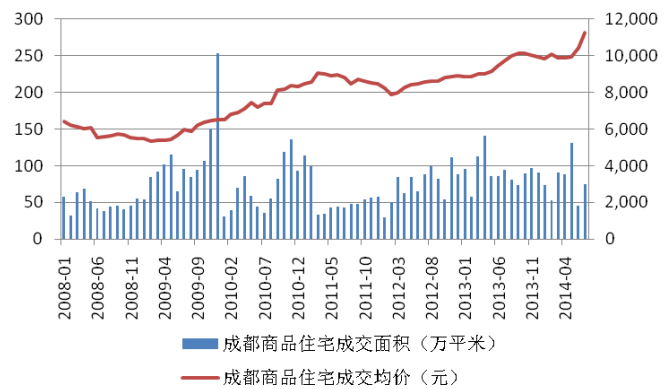
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 37: 重庆商品住宅成交面积与均价



数据来源: wind, 华融证券整理

图表 38: 成都商品住宅成交面积与均价



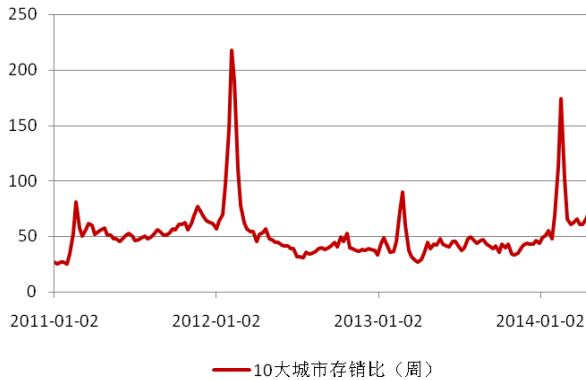
数据来源: wind, 华融证券整理

3、商品房存销比有所回落

从库存去化周期来看,目前十大城市存销比为60周,近期有所下滑,仍处于近3年高位,其中一线城市存销比为51周,二线城市存销比为68周,总体来看二线城市库存较高,去化周期较长。

十大城市为:北京、上海、广州、深圳、杭州、南京、青岛、苏州、宁波、厦门。其中北京、上海、广州、深圳为一线城市,其它为二线城市。杭州、宁波为商品房数据,其它城市为商品住宅数据。存销比(面积)计算方法:当周可售面积/近三周成交面积平均值。

图表 39: 10大城市存销比



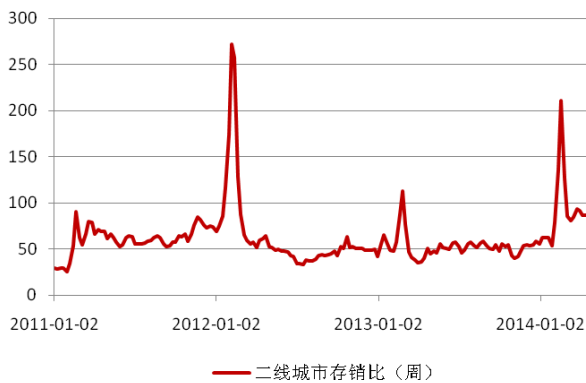
数据来源：wind，华融证券整理

图表 40: 一线城市存销比



数据来源：wind，华融证券整理

图表 41: 二线城市存销比

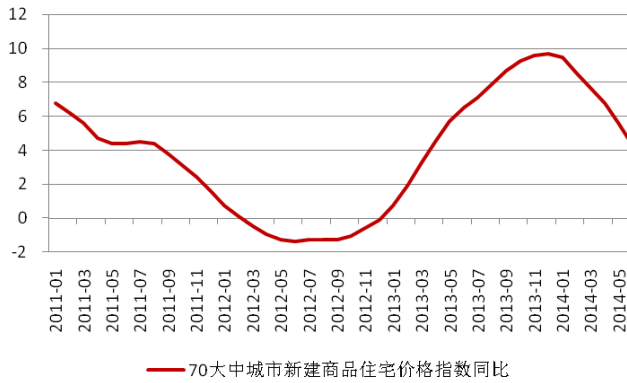


数据来源：wind，华融证券整理

4、新建商品住房价格涨幅趋缓

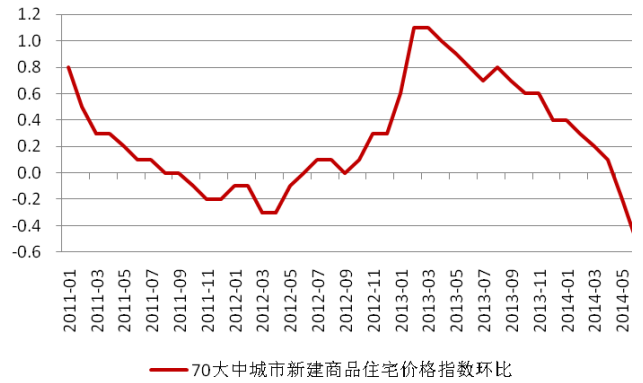
从房价涨幅来看,6月份70个大中城市新建商品住宅价格指数同比上涨4.3%,低于5月份的5.6%,房价同比涨幅继续缩小。2013年12月同比涨幅达到9.7%的峰值后,今年以来房价同比涨幅明显放缓。环比涨幅方面,6月份70个大中城市新建商品住宅环比平均涨幅为-0.5%,比上个月0.2%的跌幅明显扩大,呈现加速下跌趋势。分城市来看,一二三线城市房价同比涨幅均缩小,一线从5月的9.9%降为6月份的7.7%。价格同比下降的仍为一个城市。价格环比下降的城市由35个增加为55个。

图表 42: 大中城市新建商品住宅价格指数同比



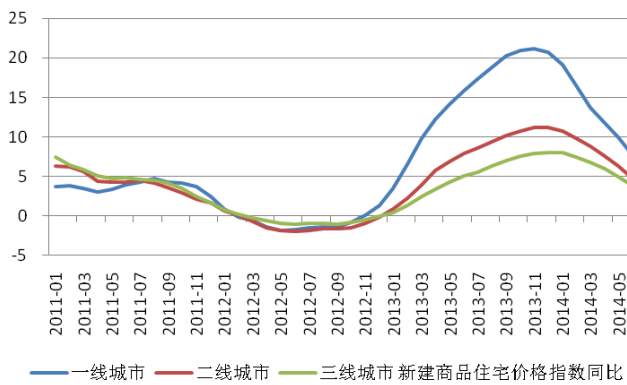
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 43: 大中城市新建商品住宅价格指数环比



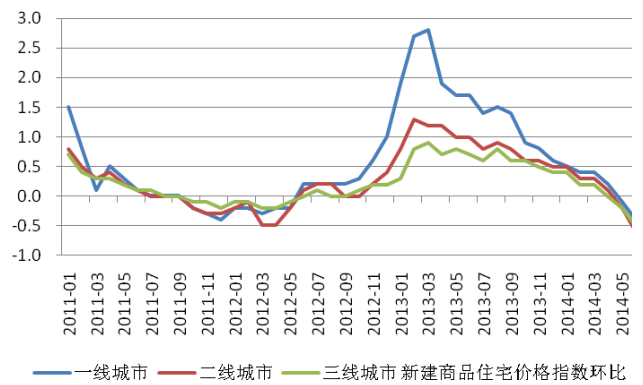
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 44: 一二三线城市价格指数同比



数据来源: wind, 华融证券整理

图表 45: 一二三线城市价格指数环比



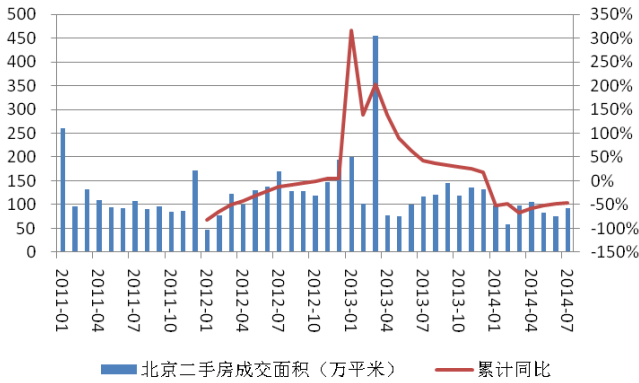
数据来源: wind, 华融证券整理

五、二手房市场

1、二手房成交同比大幅下滑

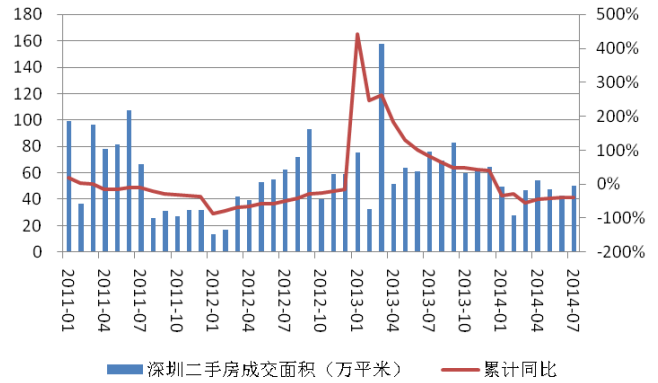
从统计的北京、深圳、天津、杭州、南京、成都等城市的二手房成交数据来看, 今年前7月, 二手房成交同比大幅下滑。两个一线城市平均同比下滑幅度达到 42%, 四个二线城市平均下滑幅度达到 38%。

图表 46: 北京二手房成交面积



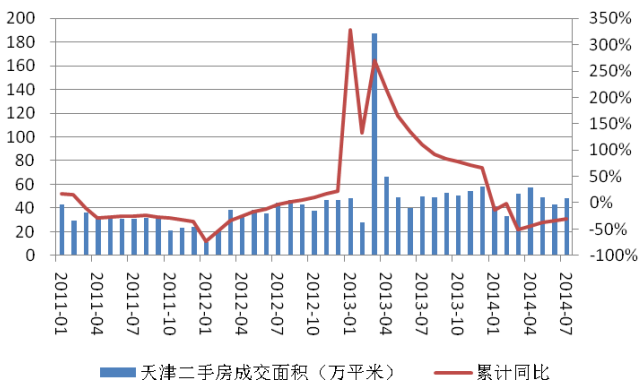
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 47: 深圳二手房成交面积



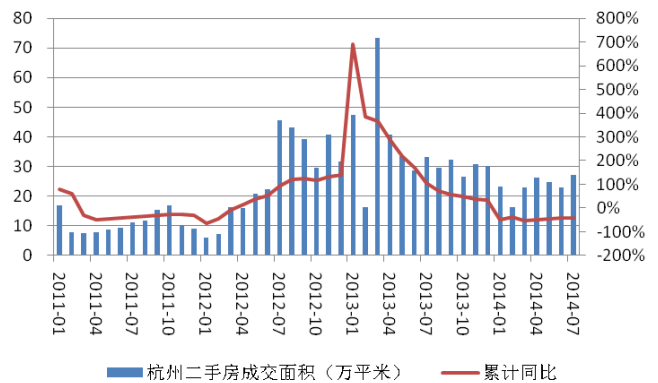
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 48: 天津二手房成交面积



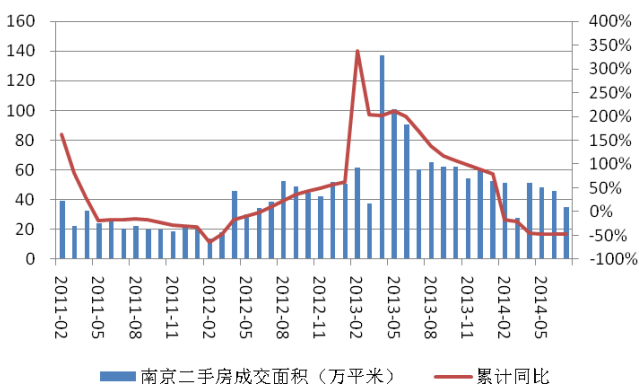
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 49: 杭州二手房成交面积



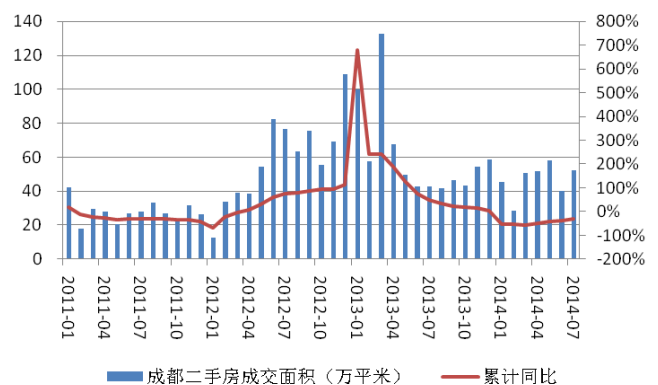
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 50: 南京二手房成交面积



数据来源: wind, 华融证券整理

图表 51: 成都二手房成交面积

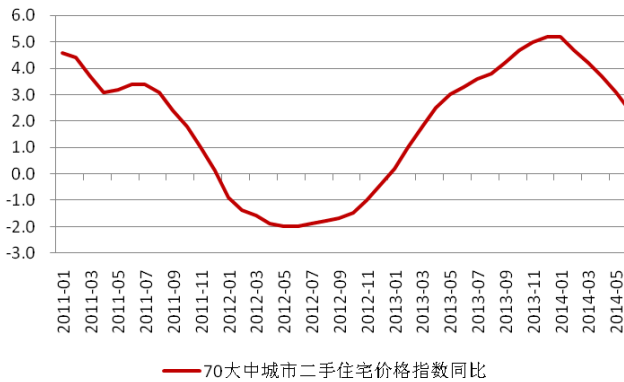


数据来源: wind, 华融证券整理

2、二手住宅价格涨幅趋缓

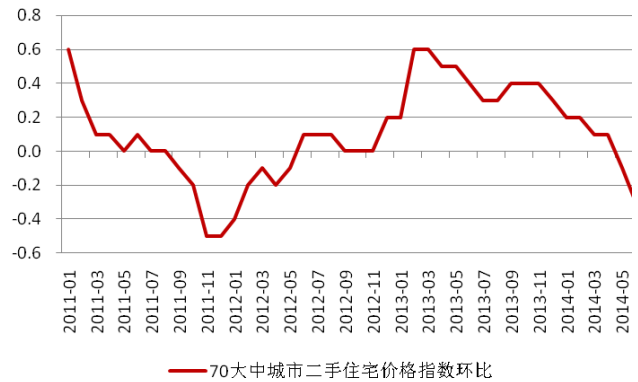
从二手房价格涨幅来看，进入2014年，70个大中城市二手住宅价格指数呈现见顶回落的趋势。2014年6月，70大中城市二手房价格指数同比上涨2.4%，环比下跌0.3个点。

图表 52: 大中城市二手住宅价格指数同比



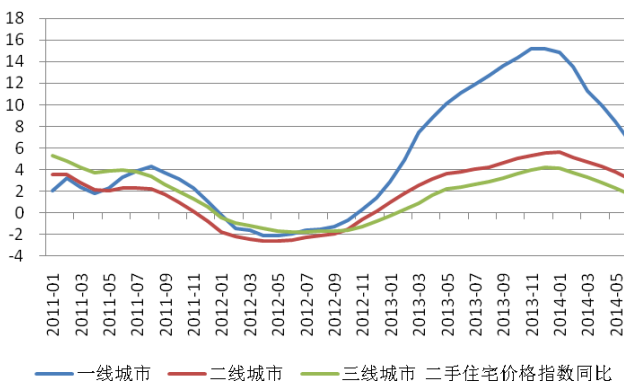
数据来源：wind，华融证券整理

图表 53: 大中城市二手住宅价格指数环比



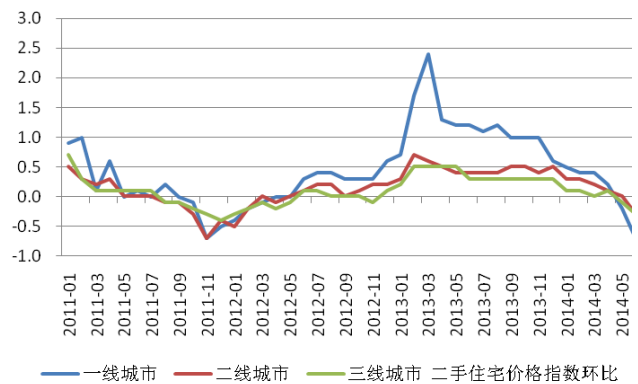
数据来源：wind，华融证券整理

图表 54: 一二三线城市二手住宅价格指数同比



数据来源：wind，华融证券整理

图表 55: 一二三线城市二手住宅价格指数环比

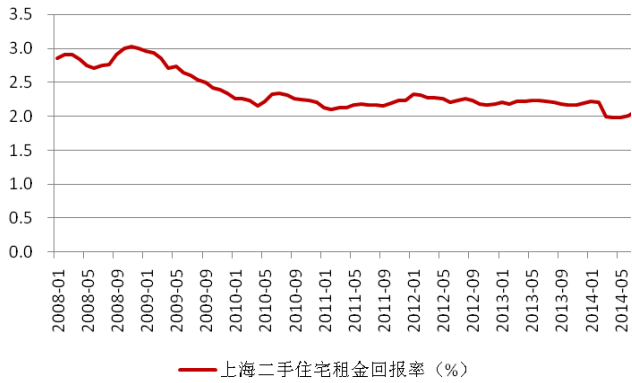


数据来源：wind，华融证券整理

3、二手住宅租金回报率处于低位

从2014年7月二手住宅租金回报率来看，随着房价的环比下跌，4个一线城市的租金回报率均有所上升。除成都大于3之外，其它城市租金回报率均小于2.5，其中上海仅为2.07。

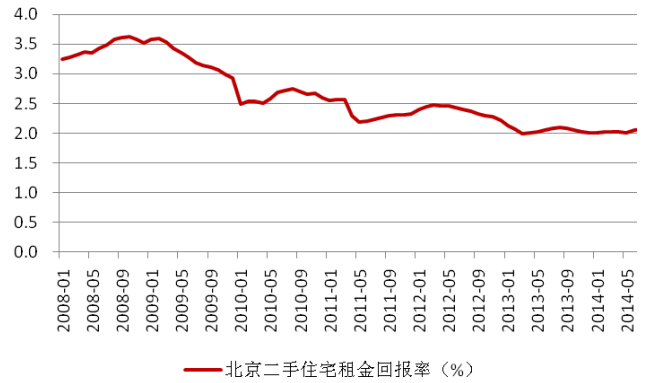
图表 56: 上海二手住宅租金回报率



— 上海二手住宅租金回报率 (%)

数据来源: wind, 华融证券整理

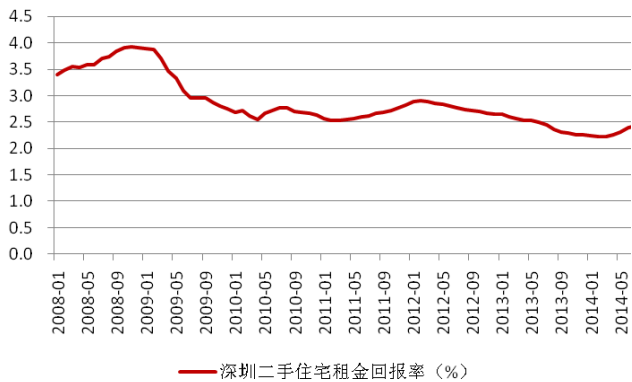
图表 57: 北京二手住宅租金回报率



— 北京二手住宅租金回报率 (%)

数据来源: wind, 华融证券整理

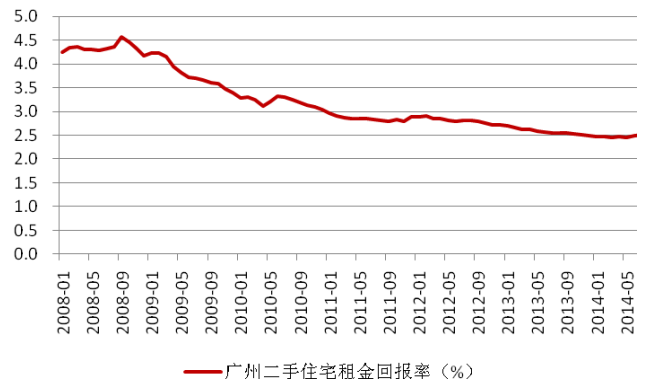
图表 58: 深圳二手住宅租金回报率



— 深圳二手住宅租金回报率 (%)

数据来源: wind, 华融证券整理

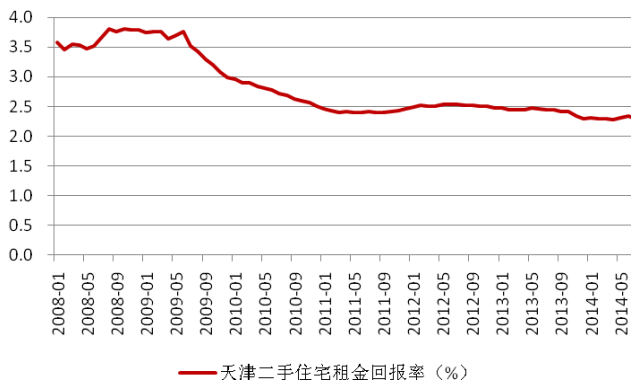
图表 59: 广州二手住宅租金回报率



— 广州二手住宅租金回报率 (%)

数据来源: wind, 华融证券整理

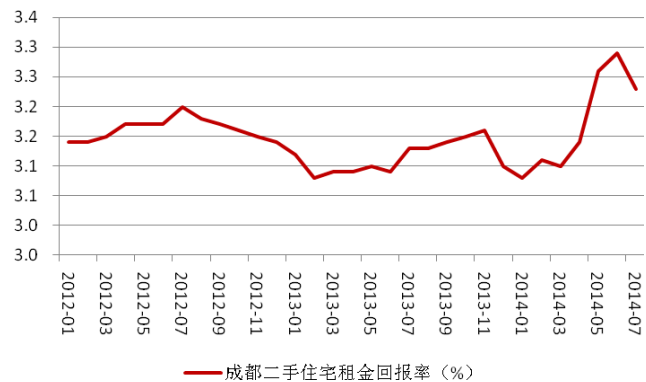
图表 60: 天津二手住宅租金回报率



— 天津二手住宅租金回报率 (%)

数据来源: wind, 华融证券整理

图表 61: 成都二手住宅租金回报率



— 成都二手住宅租金回报率 (%)

数据来源: wind, 华融证券整理

六、房地产市场月度小结

目前房价处于下跌的初始阶段，市场预期较为悲观，虽然各地政策放松此起彼伏，但总体来看，并未大幅刺激销量回升。在目前多数城市供求关系较为失衡的背景下，购房者较为理性，房地产市场短期有所企稳，但我们判断行业的调整仍未结束，低迷仍将持续一段时间。上半年房地产公司销售出现分化，部分公司未完成半年目标，我们判断下半年房地产市场竞争将更为激烈，销售压力较大的公司可能加大降价促销力度。今年行业整体增速有限，行业业绩难以大幅增长，估值大幅提升空间有限。建议关注销售较好的一线地产。

风险因素主要为房地产成交大幅下滑。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推 荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖 出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

免责声明

易华强，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街8号A座5层（100033）

传真：010-58568159 网址：www.hrsec.com.cn