

限贷放开有望推动市场成交企稳回升

中性（维持）

⑤ 政策与市场动态

除一线城市以外的限购全面放开之后，限贷政策也已松绑，政策叠加效应增强，四季度房地产成交量有望企稳回升。

⑤ 房地产投资与新开工

前 8 月投资增速 13.2%，商品房销售面积下降 8.3%，新开工下降 10.5%，行业基本面继续下滑。

⑤ 土地市场

土地成交面积同比下滑明显。今年前 9 月，40 个城市累计土地成交建筑面积同比下跌 24.01%，其中，一线城市同比下跌 38.3%，二线城市同比下跌 18.68%，三线城市同比下跌 31.38%。

9 月份，40 个大中城市土地成交楼面均价 2383 元，溢价率为 17.51%，楼面均价及溢价率相比 8 月份均小幅上升。

⑤ 商品房市场

前 9 月 30 城市商品房成交面积累计同比下降 16.8%，其中一线城市下降 28.92%，二线城市下降 16.69%，三线城市小幅下降 5.47%。

目前十大城市存销比为 66 周，近期有所上升，处于近 3 年高位，其中一线城市存销比为 59 周，二线城市存销比为 72 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 8 月 70 个大中城市价格指数同比为 0.6，环比为-1.2。

⑤ 二手房市场

二手房成交同比大幅下滑。今年前 9 月，两个一线城市平均同比下滑幅度达到 41%，四个二线城市平均下滑幅度达到 33%。

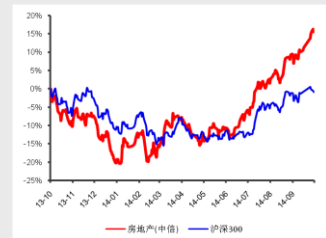
8 月二手住宅价格指数同比为 0.1，环比为-0.8，继续回落。

⑤ 投资建议

房地产政策从行政化调控进一步回归市场，在房价持续下跌、成交量下滑的背景下，作为调控政策核心的限购和限贷政策已全部放开。未来的一段时间，政策组合拳的效应将增强，改善性需求的入市有利于促进市场成交量的回升。未来房地产政策仍有继续放松的空间，政策驱动下，看好未来一段时间房地产板块的表现，建议关注销售较高、估值较低的一二线地产公司。

风险因素主要为房地产销售继续下滑和购房者观望情绪的加重。

市场表现 截至 2014.10.14



分析师：易华强

执业证书号：S1490513080001

电话：010- 58565074

邮箱：yihuaqiang@hrsec.com.cn

目 录

一、房地产政策与市场动态.....	5
1、限贷政策放开.....	5
2、房价环比继续回落.....	5
二、房地产投资与新开工.....	6
三、土地市场.....	9
1、土地成交面积同比下滑较为明显.....	9
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.....	8
图表 4: 房屋施工面积.....	8
图表 5: 房屋新开工面积.....	8
图表 6: 房屋竣工面积.....	8
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.....	9
图表 10: 一线城市土地成交建筑面积累计同比.....	9
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.....	10
图表 14: 40 大中城市土地成交楼面地价与溢价率.....	10
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.....	11
图表 20: 一二三线城市土地溢价率.....	11
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.....	12
图表 26: 重庆土地成交建筑面积与楼面地价.....	12
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.....	13
图表 30: 三线城市商品房成交面积.....	13
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.....	14
图表 36: 杭州商品住宅成交面积与均价.....	14
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.....	15

图表 40: 一线城市存销比.....	15
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.....	16
图表 43: 大中城市新建商品住宅价格指数环比.....	16
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.....	17
图表 47: 深圳二手房成交面积.....	17
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、限贷政策放开

2014年9月30日，央行、银监会联合发文《中国人民银行 中国银行业监督管理委员会关于进一步做好住房金融服务工作的通知》，内容包括：一、加大对保障性安居工程建设的金融支持；二、积极支持居民家庭合理的住房贷款需求；三、增强金融机构个人住房贷款投放能力；四、继续支持房地产开发企业的合理融资需求。

主要要点为：对于购买首套房的家庭，贷款最低首付款比例为30%，贷款利率下限为贷款基准利率的0.7倍；对拥有1套住房并已结清相应购房贷款的家庭，银行业金融机构执行首套房贷款政策；对拥有2套及以上住房的家庭，银行业金融机构应审慎把握并具体确定首付款比例和贷款利率；鼓励银行业金融机构通过发行MBS、发行期限较长的专项金融债券，定向投放房贷；支持符合条件的房地产企业在银行间债券市场发行债务融资工具。

9月以来，放松限购的城市继续增多，截至目前，全国仅有5个城市限购尚未松绑，包括北京、上海、广州、深圳和三亚。

简评：

在目前的银行融资成本下，7折利率优惠并不具有普遍性。首套房贷的认定放松，大量的改善性购房得到较大的信贷支持，限贷放松有利于刺激改善性购房需求，稳定房价预期，促进观望群体入市。政策的叠加因素将在四季度逐渐显现，房地产成交量有望企稳回升。

2、房价环比继续回落

国家统计局公布2014年8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68个，持平的城市有1个，上涨的城市有1个。环比价格变动中，最高涨幅为0.2%，最低为下降2.1%。与去年同月相比，70个大中城市中，价格下降的城市有19个，持平的城市有3个，上涨的城市有48个。8月份，同比价格变动中，最高涨幅为6.4%，最低为下降5.6%。

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67个，持平的城市有2个，上涨的城市有1个。环比价格变动中，最高涨幅为

0.1%，最低为下降 1.4%。与去年同月相比，70 个大中城市中，价格下降的城市有 32 个，持平的城市有 1 个，上涨的城市有 37 个。8 月份，同比价格变动中，最高涨幅为 5.2%，最低为下降 10.5%。

简评：

价格同比下降的城市由 7 月份的 3 个增加为 19 个，8 月份 70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比上涨 0.5%，低于 7 月份的 2.6%，房价同比涨幅继续缩小。价格环比下降的城市仍为 64 个。环比涨幅方面，8 月份 70 个大中城市新建商品住宅环比平均下跌 1.2%，比上个月 0.9% 的跌幅继续扩大，呈现加速下跌趋势。

8 月份，二手住宅价格环比上涨的城市仍为 1 个，环比下降的城市由 65 个增加为 67 个。8 月份 70 个大中城市二手房价环比下跌 0.8%，与上月跌幅持平。同比下降的城市由 15 个增加为 32 个。涨幅方面，同比涨幅由 7 月的 1.3% 下降为 8 月份的 0.1%。分城市来看，一二三线城市同比涨幅均呈现放缓趋势，环比跌幅扩大。

二、房地产投资与新开工

前 8 月商品房销售面积 6.5 亿平方米，同比下降 8.3%，降幅扩大 0.7 个百分点。单月来看，8 月份销售面积环比上月有小幅上升，同比仍下滑 12.4%，反映楼市仍较为低迷，在二三线城市限购政策大幅放松的背景下，市场并未有明显改观。分类型来看，住宅销售下降明显，商业用房仍保持同比增长。

前 8 月房地产开发投资同比增长 13.2%，环比回落 0.5 个百分点。目前楼市仍处于调整期，房企以消化存货为主，对投资仍较为谨慎。在市场销售大幅好转之前，投资持续下滑的态势难以改变。

前 8 月企业到位资金同比增长 2.7%，下降 0.5 个百分点，大幅低于投资开发增速，地产企业资金仍然较为紧张。定金、预售款及个人按揭贷款均同比有较大幅度下降。

整体来看，8 月份房地产成交量延续上月的低迷态势，新开工与土地市场有所改善，投资增速继续回落，行业仍处于调整过程中。

2014 年 1-8 月份，全国房地产开发投资 58975 亿元，同比名义增长 13.2%，增速比 1-7 月份回落 0.5 个百分点。其中，住宅投资 40159 亿元，增长 12.4%，增速回落 0.9 个百分点，占房地产开发投资的比重为 68.1%。

1-8 月份，东部地区房地产开发投资 33525 亿元，同比增长 13.6%，增速比 1-7 月份回落 0.5 个百分点；中部地区投资 12289 亿元，增长 10.6%，增速回落 1 个百分点；西部地区投资 13160 亿元，增长 14.4%，增速回落 0.3 个百分点。

1-8 月份，房地产开发企业房屋施工面积 652953 万平方米，同比增长 11.5%，增速提高 0.2 个百分点。其中，住宅施工面积 465243 万平方米，增长 8.3%。房屋新开工面积 114382 万平方米，下降 10.5%，降幅收窄 2.3 个百分点。其中，住宅新开工面积 80174 万平方米，下降 14.4%。房屋竣工面积 49759 万平方米，增长 6.7%，增速提高 2.2 个百分点。其中，住宅竣工面积 38036 万平方米，增长 4.8%。

1-8 月份，房地产开发企业土地购置面积 20787 万平方米，同比下降 3.2%，降幅比 1-7 月份收窄 1.6 个百分点；土地成交价款 5694 亿元，增长 12.8%，增速提高 3 个百分点。

1-8 月份，商品房销售面积 64987 万平方米，同比下降 8.3%，降幅比 1-7 月份扩大 0.7 个百分点。其中，住宅销售面积下降 10.0%，办公楼销售面积下降 8.9%，商业营业用房销售面积增长 6.4%。商品房销售额 41661 亿元，下降 8.9%，降幅比 1-7 月份扩大 0.7 个百分点。其中，住宅销售额下降 10.9%，办公楼销售额下降 19.5%，商业营业用房销售额增长 7.5%。

1-8 月份，东部地区商品房销售面积 30485 万平方米，同比下降 15.0%，降幅比 1-7 月份扩大 0.2 个百分点；销售额 24128 亿元，下降 15.5%，降幅扩大 0.3 个百分点。中部地区商品房销售面积 17410 万平方米，下降 1.7%，1-7 月份为增长 0.2%；销售额 8709 亿元，增长 1.6%，增速回落 2.3 个百分点。西部地区商品房销售面积 17093 万平方米，下降 1.1%，降幅扩大 0.6 个百分点；销售额 8824 亿元，增长 2.7%，增速回落 0.7 个百分点。

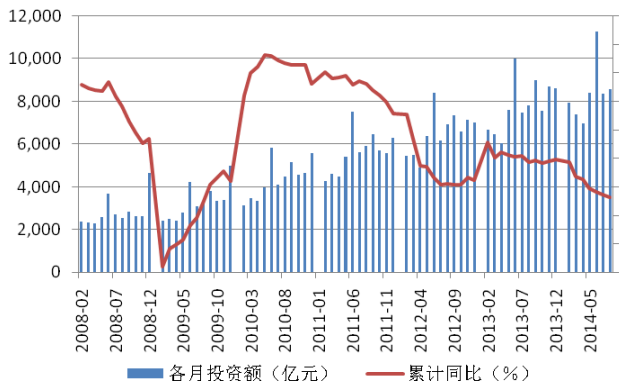
8 月末，商品房待售面积 56160 万平方米，比 7 月末增加 930 万平方米。其中，住宅待售面积增加 590 万平方米，办公楼待售面积增加 54 万平方米，商业营业用房待售面积增加 227 万平方米。

1-8 月份，房地产开发企业到位资金 79062 亿元，同比增长 2.7%，增速比 1-7 月份回落 0.5 个百分点。其中，国内贷款 14664 亿元，增长 13.8%；利用外资 341 亿元，下降 0.9%；自筹资金 32618 亿元，增长 11.6%；其他资金 31440 亿元，下降 8.9%。在其他资金中，定金及预收款 18905 亿元，下降 10.7%；个人按揭贷款 8697 亿元，下降 4.5%。

8 月份，房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 94.79，比上月

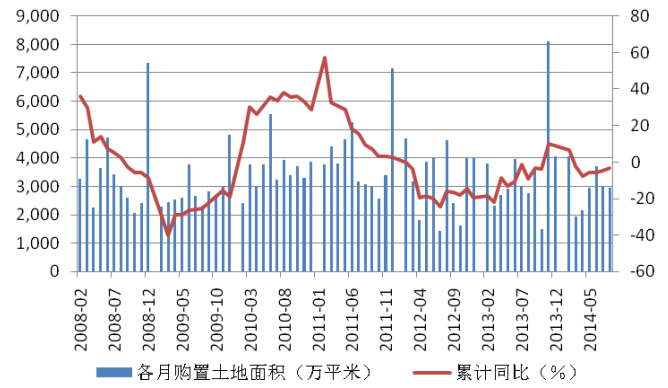
回落 0.03 点。

图表 1: 房地产投资



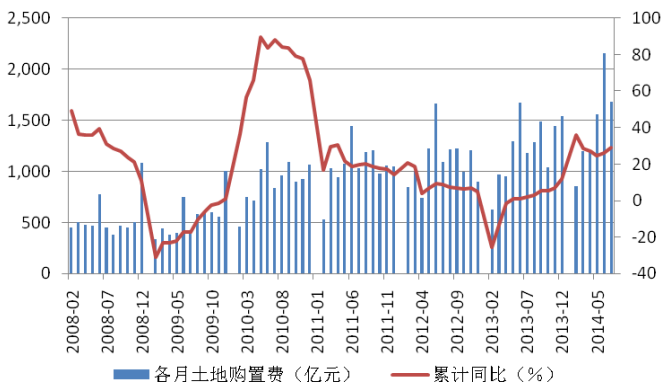
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 2: 购置土地面积



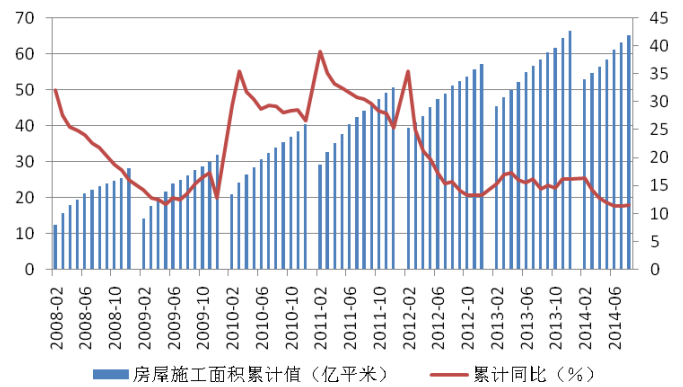
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 3: 土地购置费



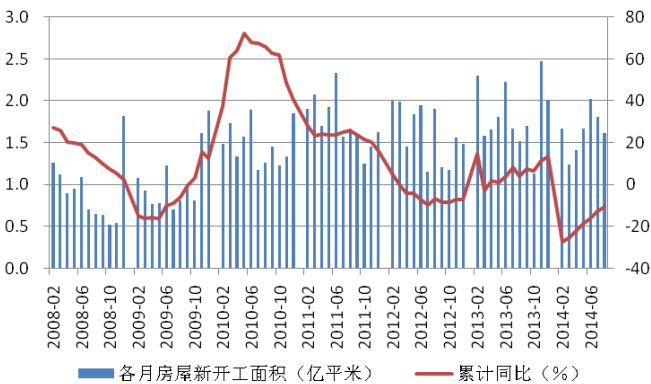
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 4: 房屋施工面积



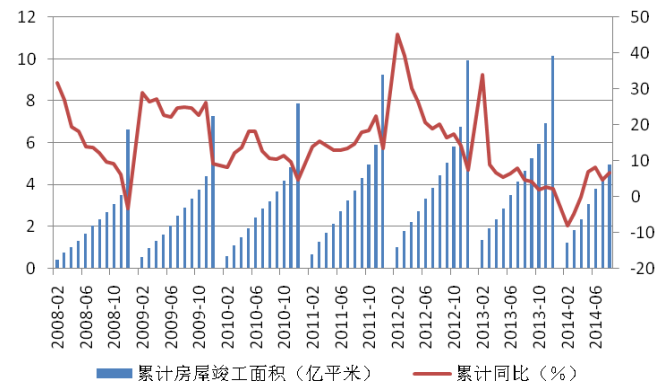
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 5: 房屋新开工面积



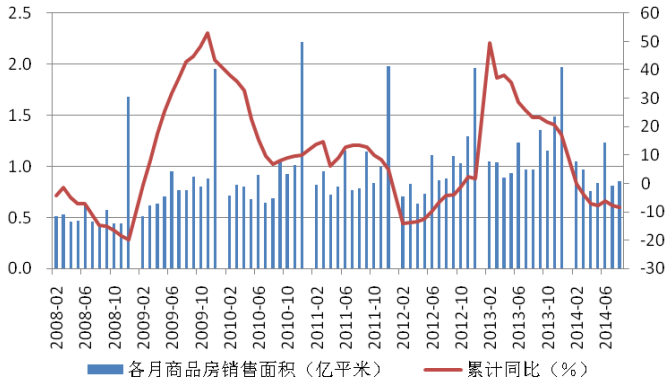
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 6: 房屋竣工面积



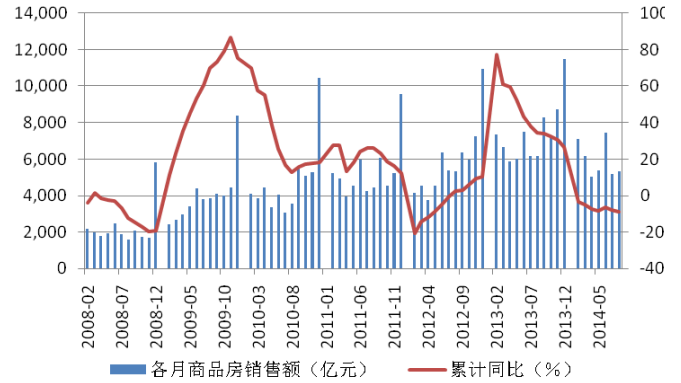
数据来源: wind, 华融证券整理

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 9 月, 40 个城市累计土地成交建筑面积同比下跌 24.01%, 其中, 一线城市同比下跌 38.3%, 二线城市同比下跌 18.68%, 三线城市同比下跌 31.38%。

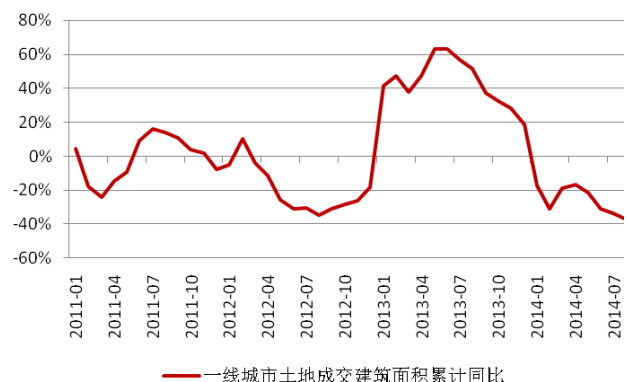
一线城市:北京、上海、广州、深圳。二线城市:天津、重庆、杭州、南京、武汉、沈阳、成都、西安、大连、青岛、宁波、苏州、长沙、济南、厦门、长春、哈尔滨、太原、郑州、合肥、南昌、福州, 共 22 个。三线城市:无锡、贵阳、昆明、南宁、海口、银川、乌鲁木齐、嘉兴、温州、佛山、常州、唐山、烟台、东莞, 共 14 个。

图表 9: 40 大中城市土地成交建筑面积累计同比



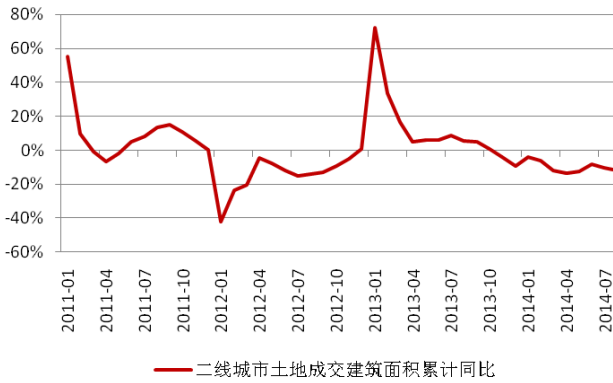
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 10: 一线城市土地成交建筑面积累计同比



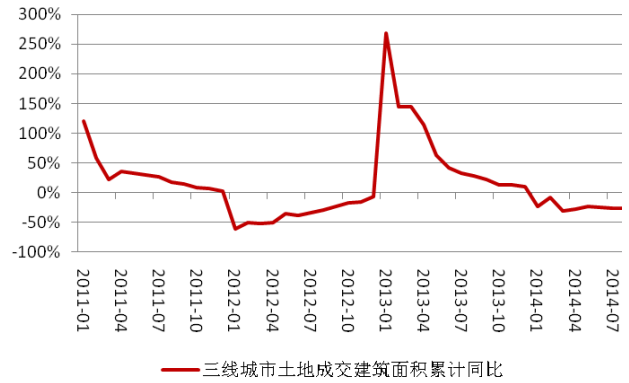
数据来源: wind, 华融证券整理

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

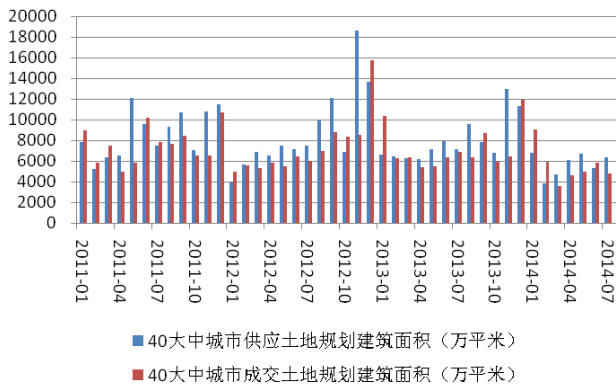


数据来源: wind, 华融证券整理

2、土地成交楼面均价小幅回升

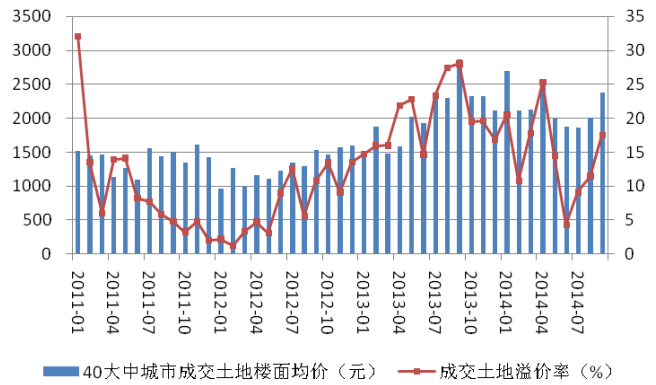
9 月份, 40 个大中城市土地成交楼面均价 2383 元, 溢价率为 17.51%, 楼面均价及溢价率相比 8 月份均小幅上升。

图表 13: 40 大中城市土地供应与成交面积



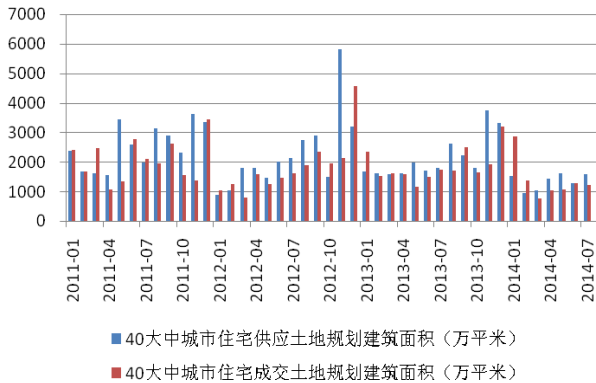
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 14: 40 大中城市土地成交楼面地价与溢价率



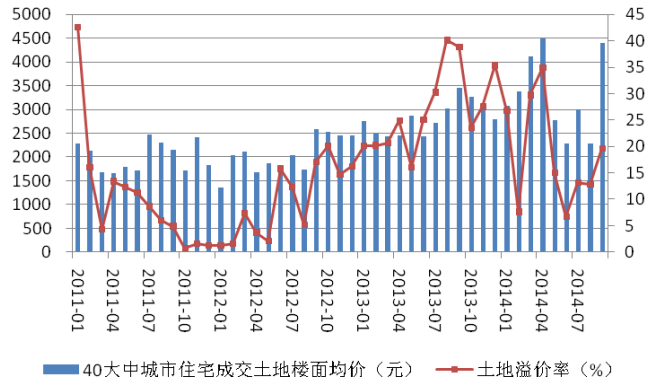
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 15: 40 大中城市住宅土地供应与成交面积



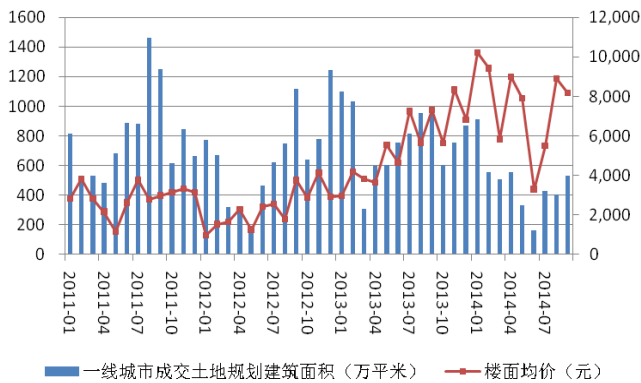
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 16: 40 城市住宅土地成交楼面地价与溢价率



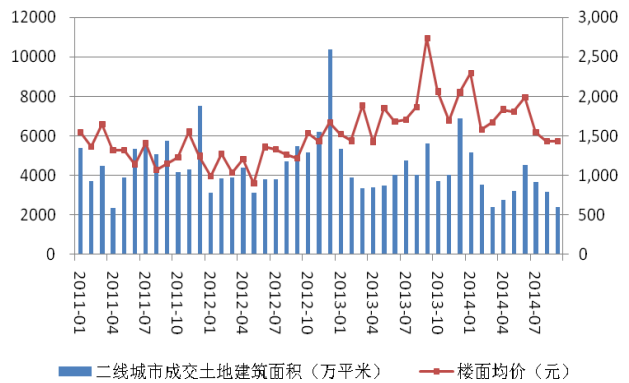
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 17: 一线城市土地成交建筑面积与楼面地价



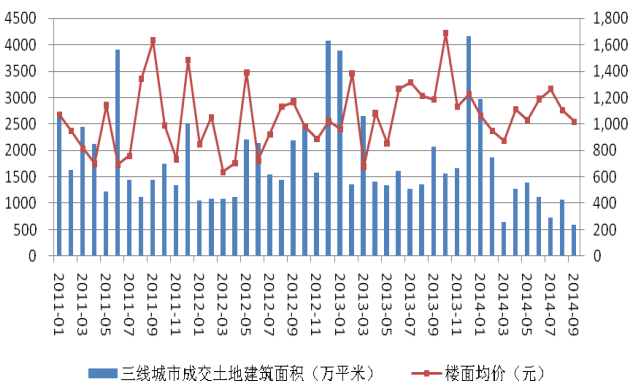
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 18: 二线城市土地成交建筑面积与楼面地价



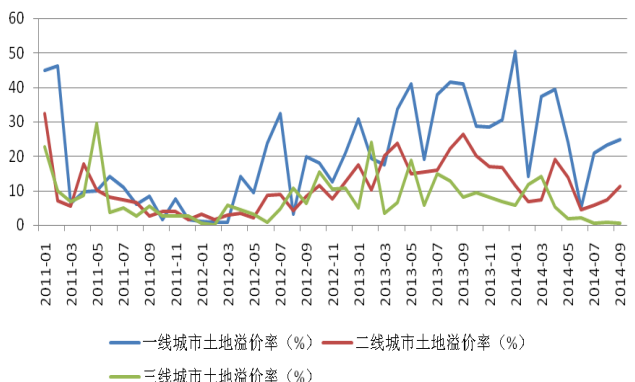
数据来源: wind, 华融证券整理

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

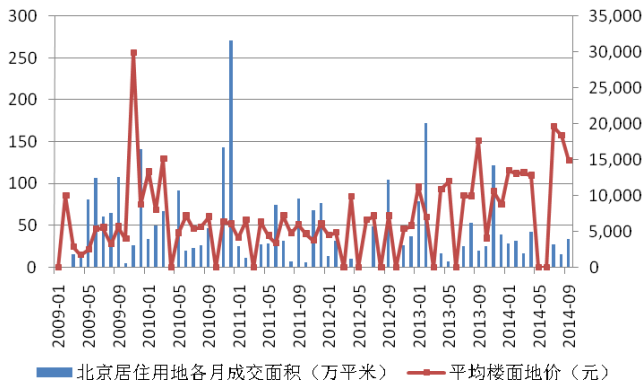
图表 20: 一二三线城市土地溢价率



数据来源: wind, 华融证券整理

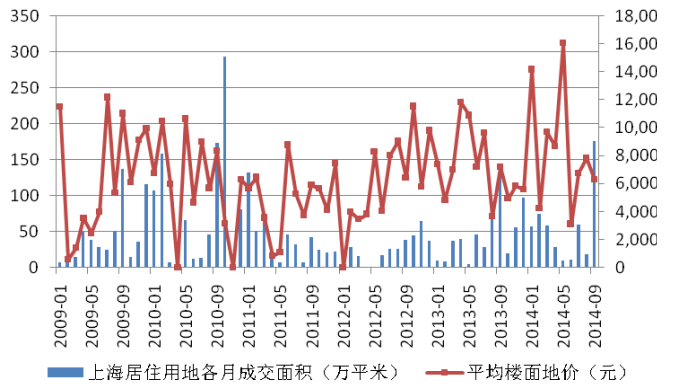
3、部分一二线城市土地成交建筑面积与楼面均价

图表 21: 北京土地成交建筑面积与楼面地价



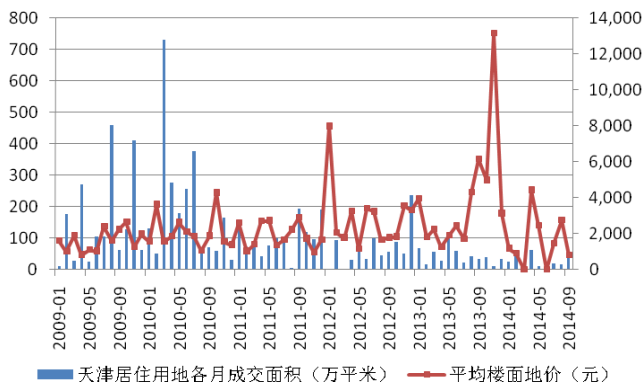
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 22: 上海土地成交建筑面积与楼面地价



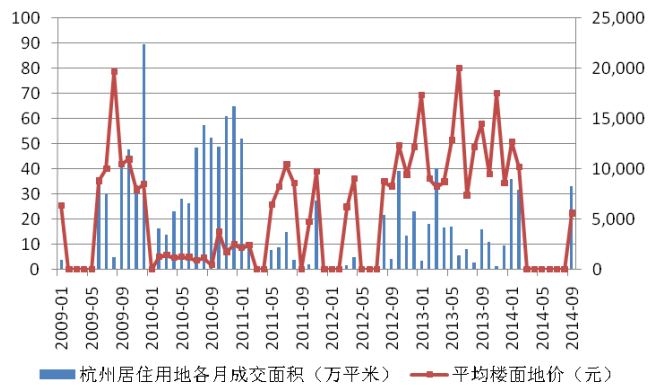
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 23: 天津土地成交建筑面积与楼面地价



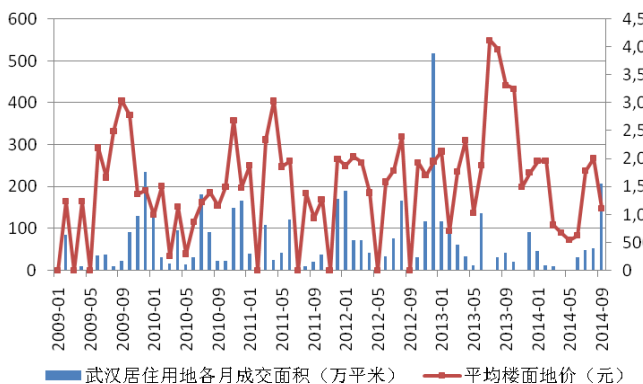
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 24: 杭州土地成交建筑面积与楼面地价



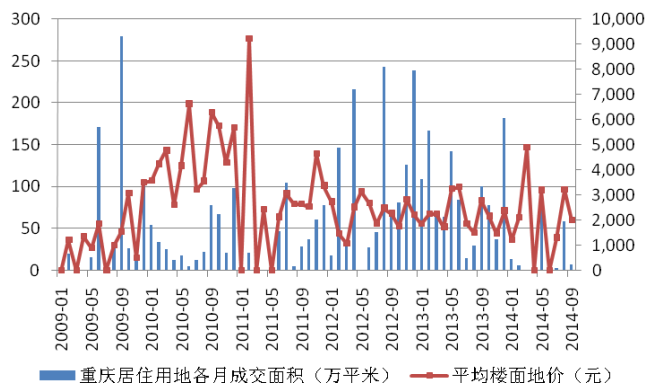
数据来源: wind, 华融证券整理

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

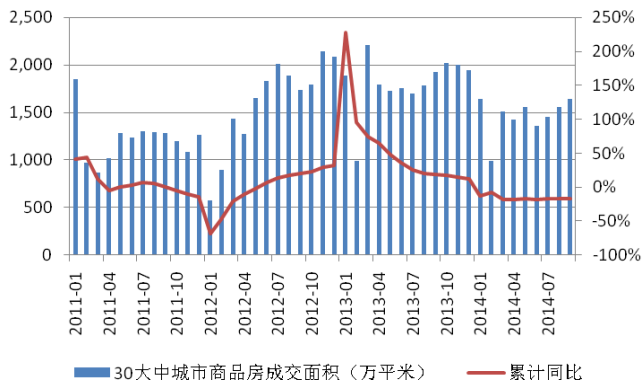
四、商品房市场

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 9 月商品房成交面积累计同比下降 16.8%，其中一线城市下降 28.92%，二线城市下降 16.69%，三线城市小幅下降 5.47%。

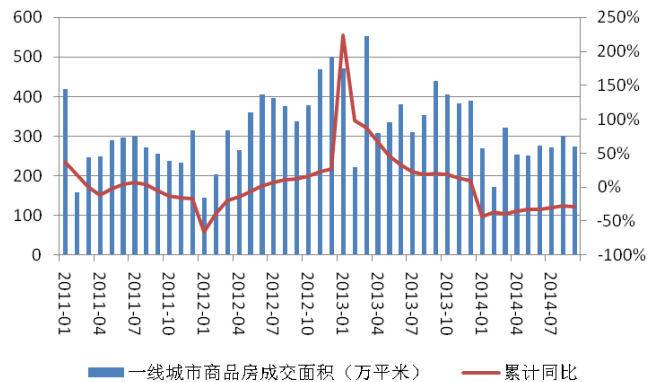
一线城市为：北京、上海、广州、深圳。二线城市为：天津、杭州、南京、武汉、重庆、成都、青岛、苏州、宁波、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春。三线城市为：无锡、东莞、昆明、石家庄、惠州、包头、扬州、安庆、岳阳、韶关、南宁、兰州。其中杭州、宁波、武汉、重庆、哈尔滨、昆明、扬州、安庆、南宁、兰州 10 城市为商品房数据，其它城市为商品住宅数据。

图表 27: 30 大中城市商品房成交面积



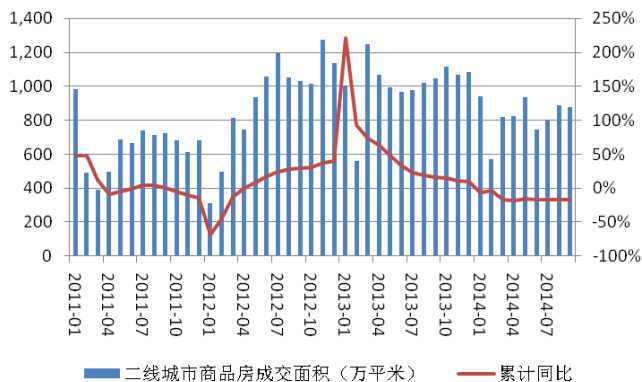
数据来源：wind，华融证券整理

图表 28: 一线城市商品房成交面积



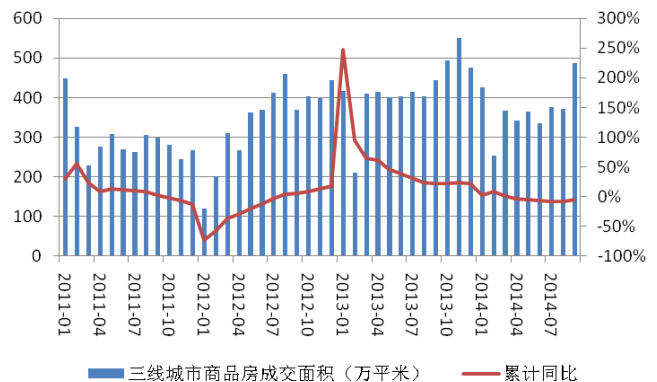
数据来源：wind，华融证券整理

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

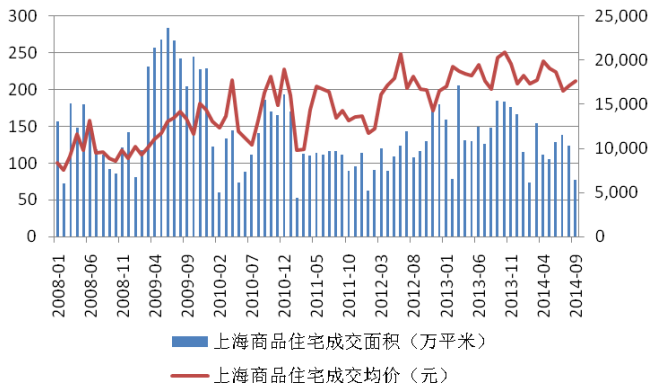
图表 30: 三线城市商品房成交面积



数据来源：wind，华融证券整理

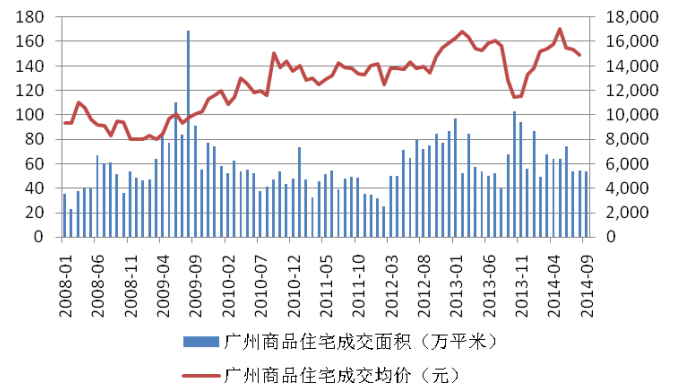
2、城市商品住宅成交面积与成交均价

图表 31: 上海商品住宅成交面积与均价



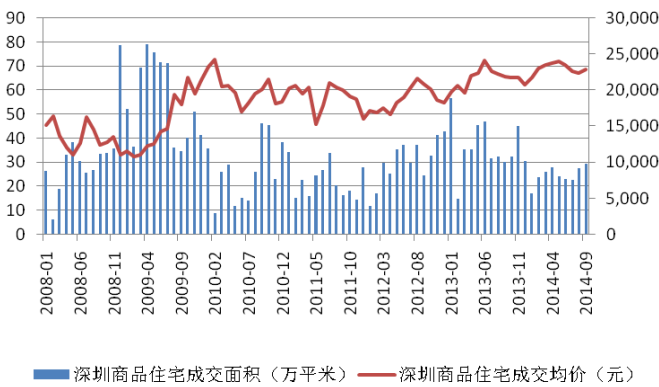
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 32: 广州商品住宅成交面积与均价



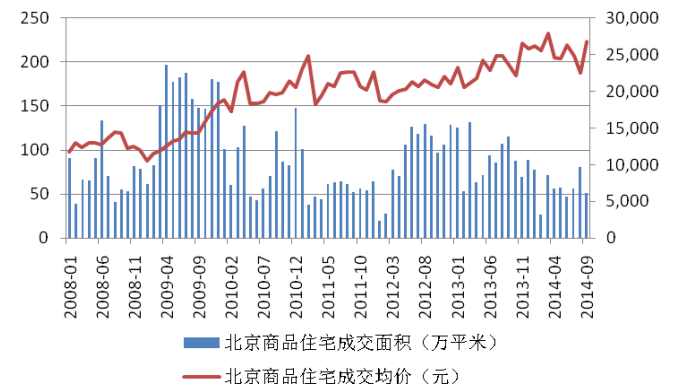
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 33: 深圳商品住宅成交面积与均价



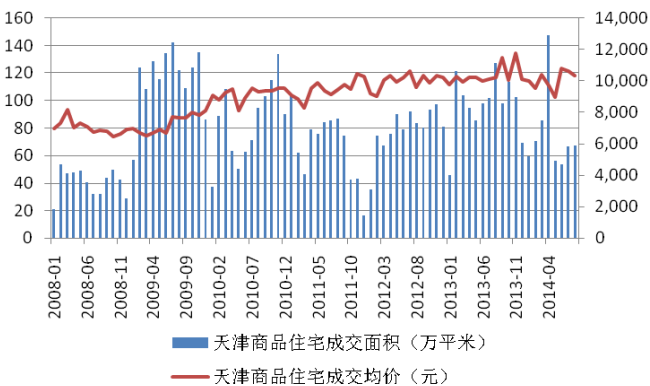
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 34: 北京商品住宅成交面积与均价



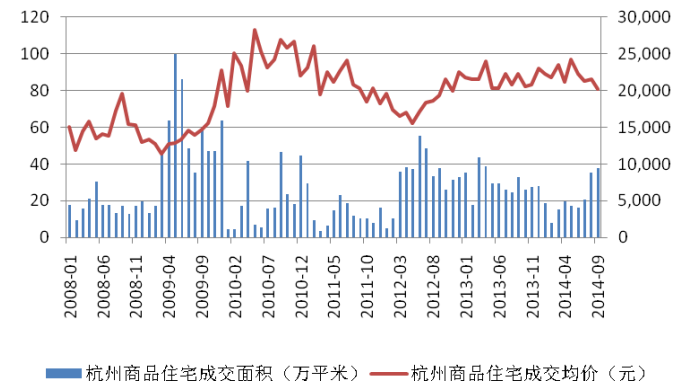
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 35: 天津商品住宅成交面积与均价



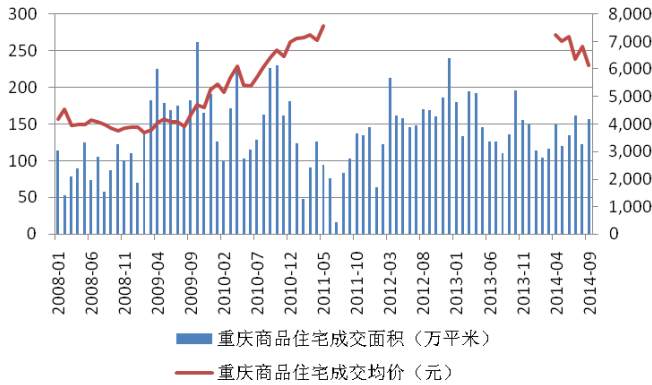
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 36: 杭州商品住宅成交面积与均价



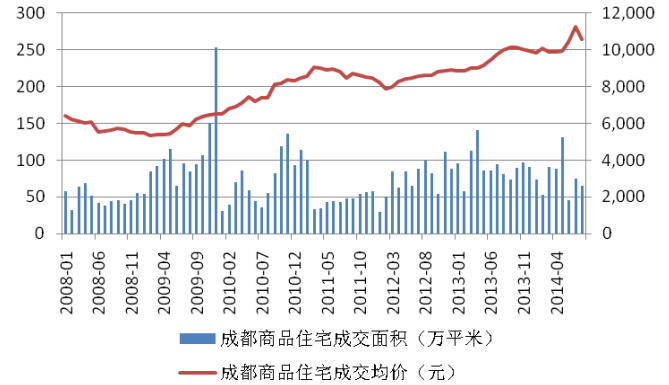
数据来源: wind, 华融证券整理

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 66 周,近期有所上升,仍处于近 3 年高位,其中一线城市存销比为 59 周,二线城市存销比为 72 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



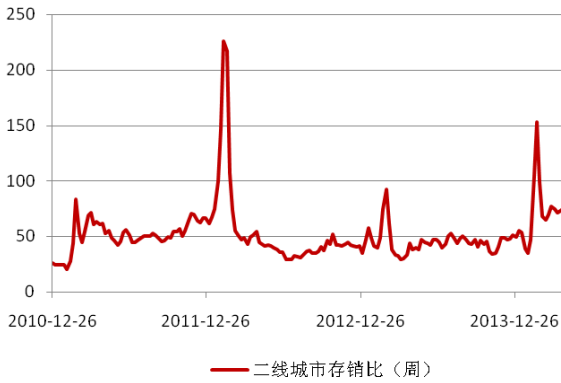
数据来源: wind, 华融证券整理

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

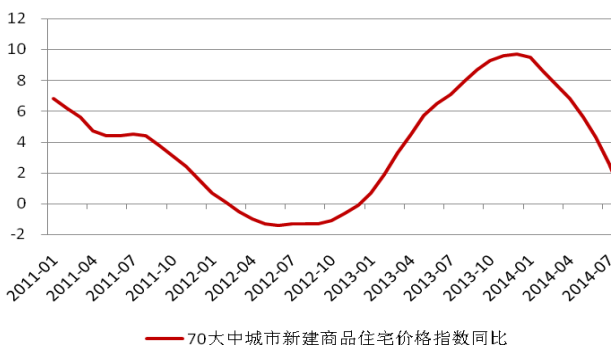


数据来源: wind, 华融证券整理

4、新建商品住房价格涨幅趋缓

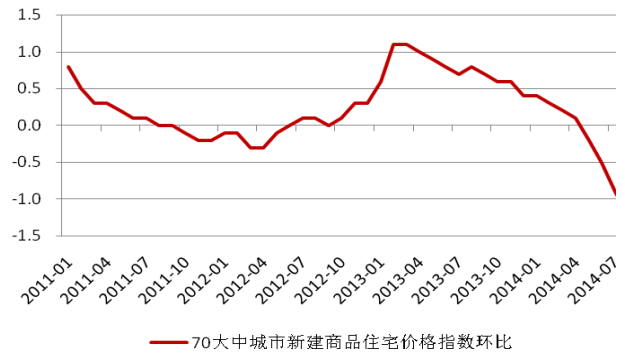
8 月份 70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比上涨 0.6%，低于 6 月份的 2.6%，房价同比涨幅继续缩小。7 月份 70 个大中城市新建商品住宅环比平均下跌 1.2%，比上个月 0.9% 的跌幅继续扩大。

图表 42: 大中城市新建商品住宅价格指数同比



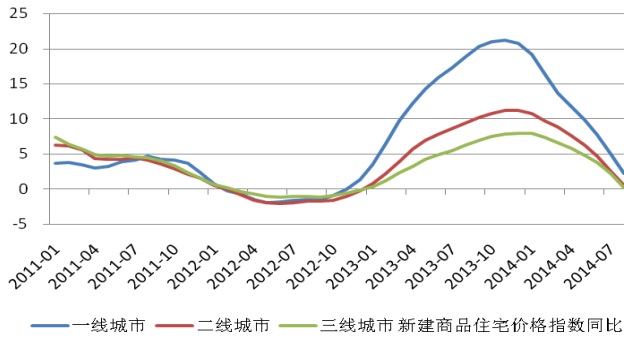
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 43: 大中城市新建商品住宅价格指数环比



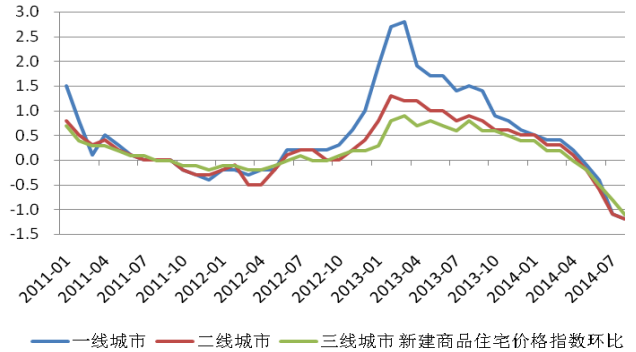
数据来源: wind, 华融证券整理

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



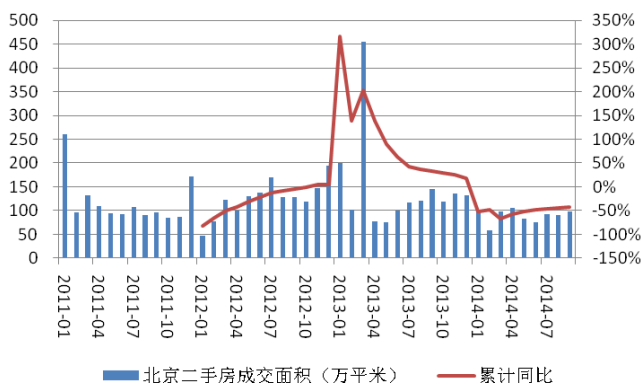
数据来源: wind, 华融证券整理

五、二手房市场

1、二手房成交同比大幅下滑

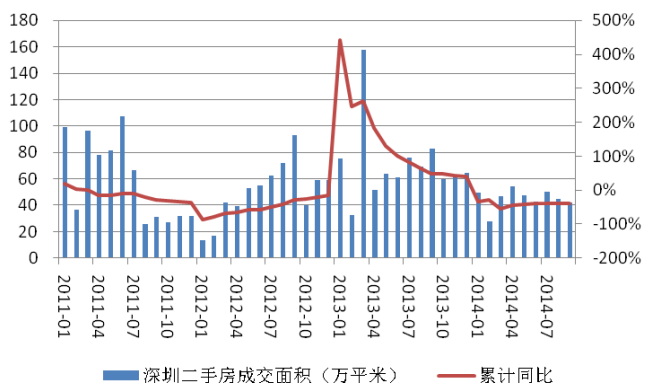
从统计的北京、深圳、天津、杭州、南京、成都等城市的二手房成交数据来看,今年前9月,二手房成交同比大幅下滑。两个一线城市平均同比下滑幅度达到41%,四个二线城市平均下滑幅度达到33%。

图表 46: 北京二手房成交面积



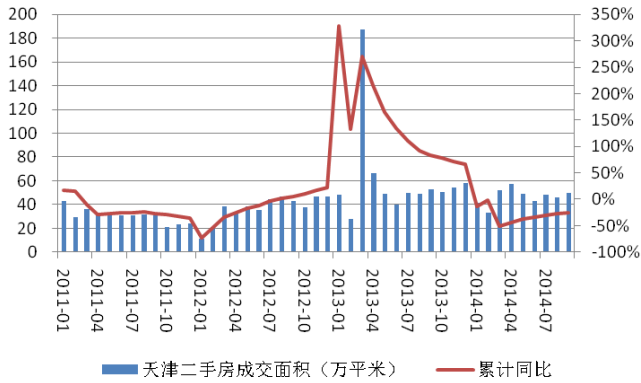
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 47: 深圳二手房成交面积



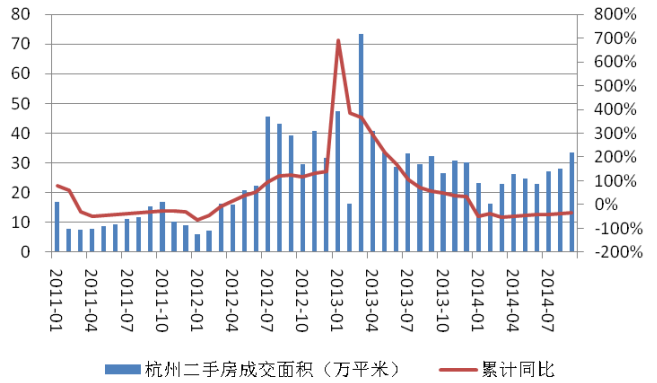
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 48: 天津二手房成交面积



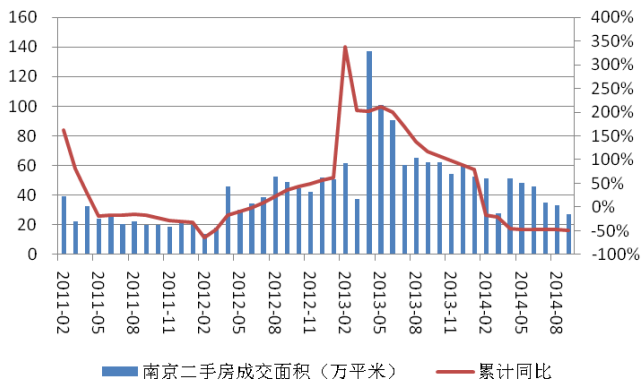
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 49: 杭州二手房成交面积



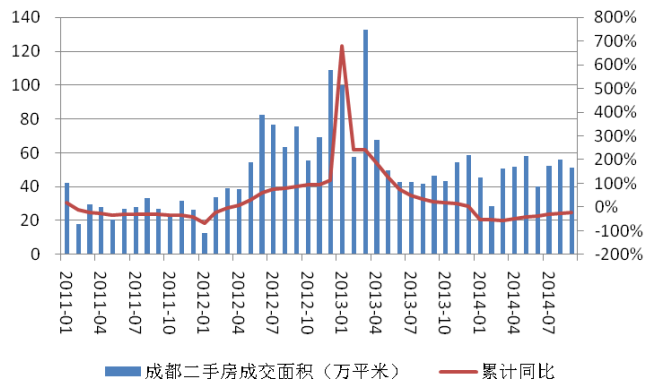
数据来源: wind, 华融证券整理

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

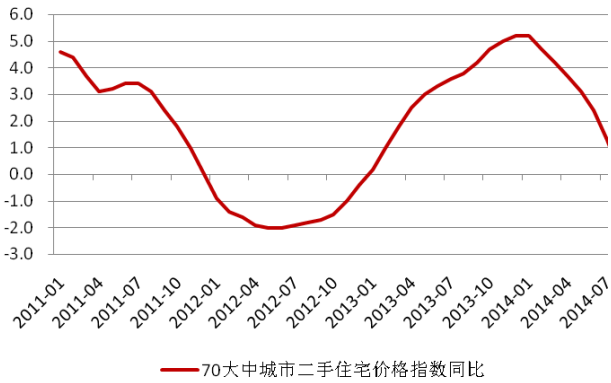


数据来源: wind, 华融证券整理

2、二手住宅价格涨幅趋缓

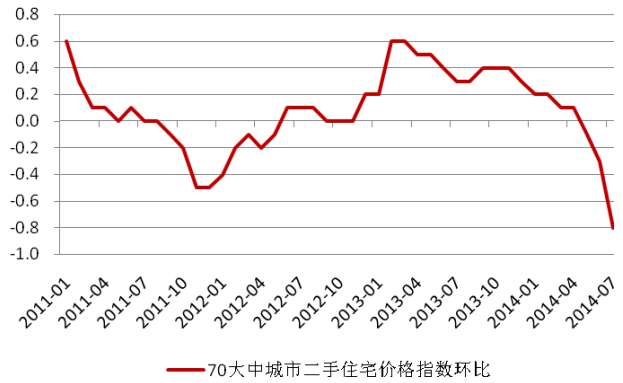
从二手房价格涨幅来看, 进入 2014 年, 70 个大中城市二手住宅价格指数呈现见顶回落的趋势。2014 年 8 月, 70 大中城市二手房价格指数同比上涨 0.1%, 环比下跌 0.8 个点。

图表 52: 大中城市二手住宅价格指数同比



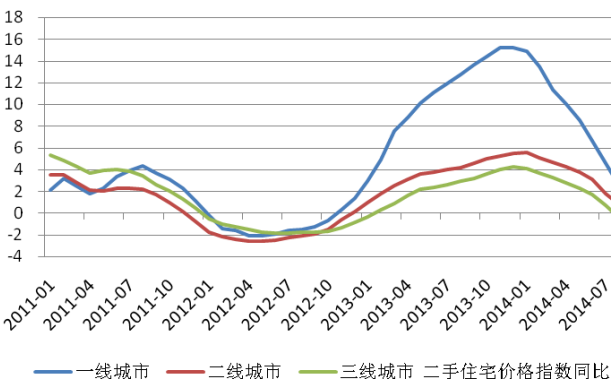
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 53: 大中城市二手住宅价格指数环比



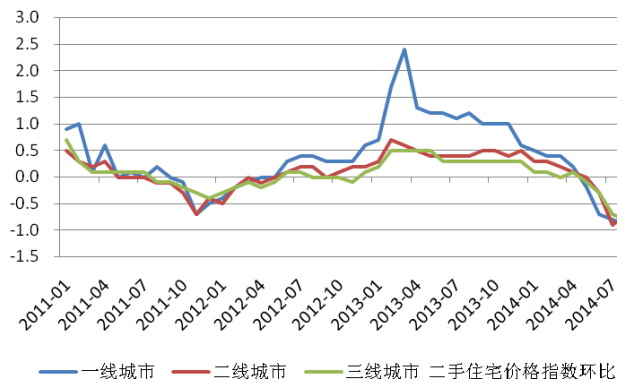
数据来源: wind, 华融证券整理

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

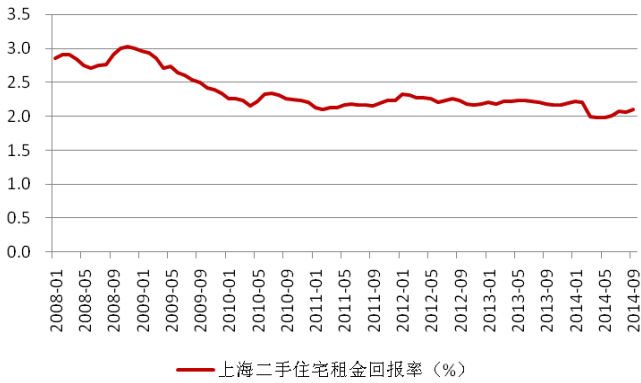


数据来源: wind, 华融证券整理

3、二手住宅租金回报率处于低位

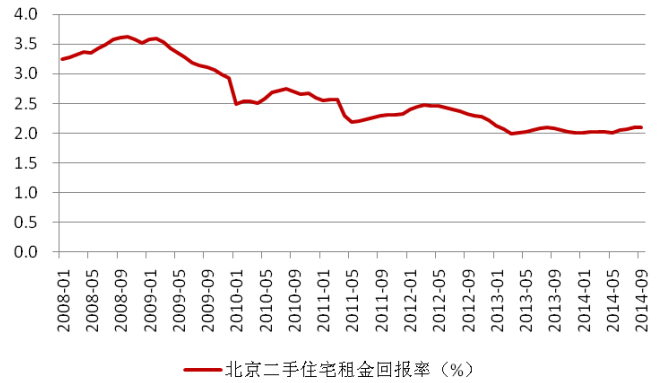
从 2014 年 9 月二手住宅租金回报率来看, 随着房价的环比下跌, 4 个一线城市的租金回报率均有所上升。除成都大于 3 之外, 其它城市租金回报率均小于 2.5, 其中上海仅为 2.1。

图表 56: 上海二手住宅租金回报率



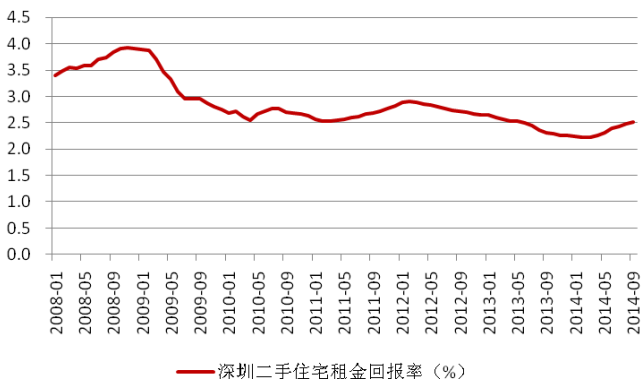
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 57: 北京二手住宅租金回报率



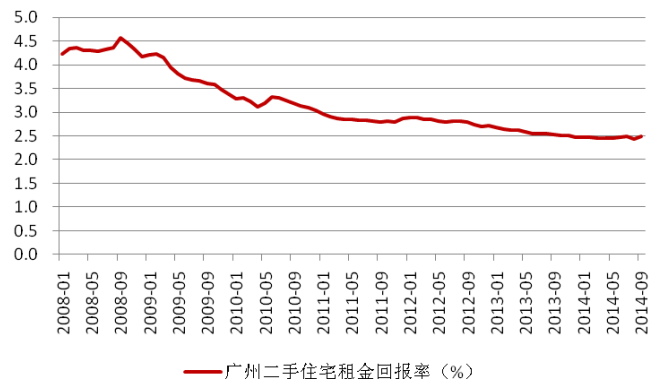
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 58: 深圳二手住宅租金回报率



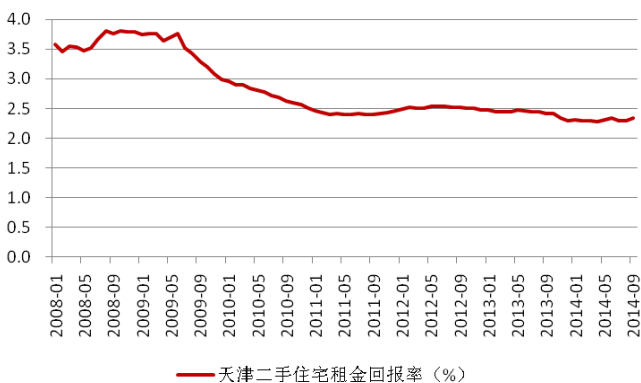
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 59: 广州二手住宅租金回报率



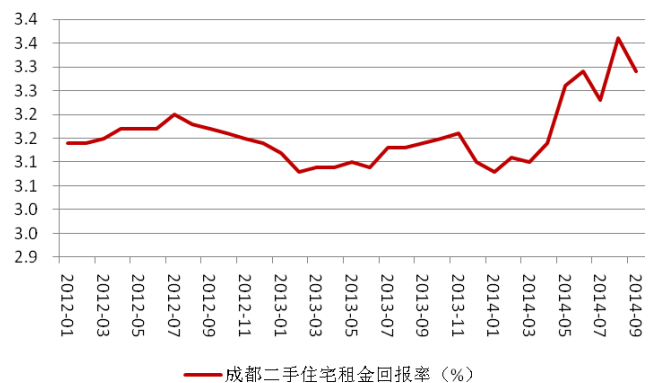
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 60: 天津二手住宅租金回报率



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



数据来源: wind, 华融证券整理

六、房地产市场月度小结

房地产政策从行政化调控进一步回归市场，在房价持续下跌、成交量下滑的背景下，作为调控政策核心的限购和限贷政策已全部放开。在房价下跌的预期下，限购放开并未明显提振房地产销售，房地产投资增速下滑，新开工下降，楼市低迷拖累地方经济增速，出于降低楼市风险、托底经济的考虑，限贷政策大幅放松，有助于稳定市场预期，缓解房价持续下滑的状况。未来的一段时间，政策组合拳的效应将增强，改善性需求的入市有利于促进市场成交量的回升。考虑目前多数城市供大于求，库存压力较高，政策的放松将是开发商一个较好的去库存的机会。未来房地产政策仍有继续放松的空间，政策驱动下，看好未来一段时间房地产板块的表现，建议关注销售较高、估值较低的一二线地产公司。

风险因素主要为房地产销售继续下滑和购房者观望情绪的加重。

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