

2009.11.23

国土部关于浙江农村集体土地入市的事件点评

孙建平

021-38676316

sunjianping@gtjas.com

本报告导读：农村集体土地入市改革试点对行业影响点评

投资要点：

事件：

近日据相关媒体报道，浙江省对外透露，国土部近日已确定在浙江开展农村土地整理改革试点。最快从2010年元旦起，浙江将在全省范围内推广农村集体建设土地入市，并逐步实现与城市国有土地“同地、同价、同权”的健康流转模式。

点评：

该项政策试点流传已久，若真付诸实践，我们点评如下：

(1) 从中期看，该政策试点有利于延长行业景气周期，因土地供应增加需要时间，所以对行业短期供求并无实质影响。该模式核心内容是将农村宅基地置换后腾空出来的土地，作为工业用地和商业用地，因此将会增加潜在土地供应。潜在土地供应增加可能改变房价涨幅预期，进而可能减轻行业的政策面压力；同时可能改变开发商对地价涨幅预期的判断，带动地价或其涨幅下降，减轻成本。因此，从中期看，该政策有利于延长行业景气周期，因土地供应增加需要时间（宅基地拆迁、置换和变性时间，土地入市前的准备和政府意愿），所以对行业短期供求并无实质影响。

(2) 宅基地变性是城市化进程的体现，有望增加潜在需求。农民宅基地变性也意味着农民转变为城市居民，这将增加商品房潜在需求，其实质是城市化进程的体现。加速的城市化进程将一定程度上提升行业景气。

(3) 能够推行农村集体土地入市转变为建设用地的区域，主要是沿海的三四线城市，所以行业影响是局部的。一方面这些区域地方政府可卖的土地量越来越少，工业和房地产发展的土地需求又特别高；另一方面这些区域地方政府具有一定的财力来支付宅基地拆迁、平整和变性过程中的成本。

(4) 事件对行业的影响还取决于地方政府在操作过程中的执行方式和效果，所以该政策将是“摸着石头过河”式的试点改革。如果宅基地变性过程中耕地没有得到有效保护，则土地供给量增加对行业负面影响将会上升。另外，如果浙江省内不能实现耕地占补平衡，耕地指标将面临不能达标的问题。所以相信中央在该政策试点上的原则将是谨慎、高度可控和小范围。

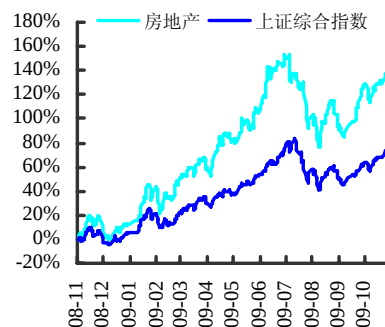
(5) 维持行业增持评级，继续建议超配。对于行业主流上市公司的价值和成长性，所受负面影响很有限。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

行业评级

房地产业

增持



相关报告

《地产周报第56期(11.9-11.15)——销售进入传统冬日淡季，政策面预计维持偏松格局》，2009.11.15

《1-9月全国房地产行业数据点评》，2009.10.15

《2009年房地产行业专题策略研讨会纪要-拨云见日》，2009.8.27-28

《1-8月全国房地产行业数据点评》，2009.9.15

《1-7月全国房地产开发投资数据点评》，2009.8.11

《更上一层楼——2009年下半年投资策略》，2009.6.18

《行业趋势：期待多云转晴——2009年二季度房地产行业投资策略》PPT，2009.4.1

《北京楼市调研简报之一、之二、之三》，2009.4.16-20

《房地产：春江水暖鸭先知——关注广深地产板块》，2009.3.3

《房地产板块中的创投先锋：中国宝安、张江高科、北京城建》，2009.2.3

《国泰君安地产双周报》第1-2、3、4、5-6、7、8、9、10、11、12、13、14、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、28、29、30、31、32、33、34、35、36、37、38、39、40、41、42、43、44、45、46、47、48、49、50、51、52、53、54、55，2008.1-2009.11

《房价定乾坤——2009年房地产行业投资策略》，2008.12.05

《资金紧张的冬天，谁的棉衣厚？——地产行业资金链状况及其影响》，2008.6.18

附表：行业重点公司和关注公司业绩预测及财务估值（单位：元/股，百万股，亿元）

证券简称	11.20 股价	2009E EPS	2010E EPS	2009 PE	2010 PE	PB	RNAV	溢价 比例	总 市值	总 股本	投资评级	年初以 来涨幅
万科 A	12.26	0.44	0.62	27.9	19.8	3.9	11.50	6.6	1348.0	10995.2	增持	91.0
深振业 A	13.26	0.56	0.72	23.7	18.4	3.6	11.90	11.4	67.3	507.2	增持	170.7
中国宝安	13.70	0.46	0.67	29.8	20.4	7.9	11.17	22.6	149.4	1090.8	增持	262.3
招商地产	30.53	1.03	1.36	29.6	22.4	3.3	26.10	17.0	524.3	1717.3	增持	133.5
中粮地产	13.85	0.29	0.31	47.8	44.7	7.7	9.71	42.6	251.2	1813.7	增持	188.9
深长城	25.70	1.27	1.16	20.2	22.2	3.2	27.50	-6.5	61.5	239.5	增持	340.6
中航地产	18.21	0.16	0.21	113.8	86.7	2.4	10.44	74.4	40.5	222.3	谨慎增持	273.5
泛海建设	16.52	0.34	0.51	48.6	32.4	4.5	13.82	19.5	374.0	2263.7	谨慎增持	183.2
华侨城 A	20.69	0.61	0.78	33.9	26.5	4.8	19.35	6.9	642.9	3107.5	增持	155.2
亿城股份	8.05	0.32	0.33	25.2	24.4	2.8	7.14	12.7	72.7	902.9	谨慎增持	205.4
名流置业	9.50	0.33	0.57	28.8	16.7	2.7	10.76	-11.7	128.0	1347.2	增持	179.4
苏宁环球	16.66	0.59	0.98	28.2	17.0	10.4	11.80	41.2	283.7	1702.7	增持	288.7
中国武夷	8.44	0.22	0.27	38.4	31.3	3.3	7.56	11.6	32.9	389.5	中性	159.1
荣盛发展	22.84	0.61	0.92	37.4	24.8	5.8	15.80	44.6	204.6	896.0	增持	323.6
保利地产	26.87	0.85	1.26	31.6	21.3	4.0	24.70	8.8	945.7	3519.7	增持	143.9
浙江广厦	9.81	0.56	0.77	17.5	12.7	5.8	13.55	-27.6	85.5	871.8	增持	202.8
冠城大通	17.32	0.48	0.62	36.1	27.9	6.8	11.95	44.9	106.2	612.9	增持	334.0
建发股份	14.99	0.69	0.90	21.7	16.7	4.4	14.29	4.9	186.4	1243.2	增持	139.5
香江控股	9.99	0.37	0.55	27.0	18.2	6.3	12.50	-20.1	76.7	767.8	增持	197.3
新潮中宝	12.66	0.46	0.65	27.5	19.5	7.2	12.88	-1.7	428.5	3384.4	增持	213.4
北京城建	21.19	0.65	0.90	32.6	23.5	4.1	25.90	-18.2	157.0	741.0	增持	203.2
天房发展	7.47	0.15	0.25	49.8	29.9	2.2	6.11	22.3	82.6	1105.7	谨慎增持	134.0
华发股份	22.98	0.98	1.17	23.4	19.6	3.9	19.45	18.1	187.8	817.0	增持	148.7
首开股份	25.14	0.76	1.13	33.1	22.2	3.3	20.17	24.6	289.0	1149.8	增持	301.0
金地集团	16.50	0.60	0.81	27.5	20.4	2.9	17.62	-6.4	409.9	2484.2	增持	231.5
万业企业	10.86	0.52	0.63	20.9	17.2	3.4	10.16	6.9	87.5	806.2	谨慎增持	167.7
城投控股	14.02	0.66	0.79	21.2	17.7	3.0	12.10	15.9	322.2	2298.1	增持	71.3
中华企业	18.18	0.61	0.88	29.8	20.7	5.8	14.12	28.8	197.8	1088.0	谨慎增持	226.2
苏州高新	8.93	0.30	0.49	29.8	18.2	3.1	11.40	-21.7	78.7	881.6	增持	198.2
上实发展	17.58	0.42	0.56	41.9	31.4	7.8	14.03	25.3	190.5	1083.4	谨慎增持	188.2
信达地产	11.07	0.61	0.76	18.1	14.6	3.7	13.86	-20.1	168.7	1524.3	增持	173.3
京投银泰	14.69	0.21	0.62	70.0	23.7	4.9	10.63	38.2	72.5	493.9	增持	213.2
滨江集团	17.14	0.66	0.89	26.0	19.3	7.4	14.74	16.3	231.7	1352.0	增持	186.3
嘉凯城	19.08	0.81	1.24	23.6	15.4	4.2	-		275.4	1443.4	增持	332.0
中铁二局	13.91	0.50	0.89	27.8	15.6	5.1	17.86	-22.1	203.0	1459.2	增持	73.1
中南建设	22.07	0.80	1.15	27.6	19.2	4.6	21.80	1.2	171.8	778.6	增持	358.8
卧龙地产	14.27	0.38	0.83	37.6	17.2	4.6	13.00	9.8	57.5	402.9	增持	254.3
开发类均值	16.19	0.55	0.76	33.3	23.7	4.7	14.70	11.8	253.8	1586.1		205.4
金融街	14.16	0.53	0.66	26.7	21.5	2.3	14.72	-3.8	351.3	2481.2	增持	88.6
阳光股份	12.24	0.43	0.39	28.5	31.4	3.2	9.21	32.9	65.6	535.7	谨慎增持	254.8

中国国贸	13.07	0.42	0.50	31.1	26.1	3.1	12.52	4.4	131.7	1007.3	谨慎增持	86.5
外高桥	19.08	0.40	0.46	47.7	41.5	4.9	12.91	47.8	192.9	1010.8	中性	164.3
浦东金桥	15.40	0.38	0.43	40.5	35.8	4.0	19.49	-21.0	130.0	844.4	谨慎增持	102.2
陆家嘴	28.45	0.51	0.58	55.8	49.1	5.7	17.80	59.8	531.4	1867.7	谨慎增持	115.1
世茂股份	18.92	0.26	0.75	72.8	25.2	3.6	12.41	52.5	221.5	1170.6	谨慎增持	182.2
张江高科	14.99	0.59	0.88	25.4	17.0	4.2	18.84	-20.4	232.1	1548.7	增持	51.2
北辰实业	6.72	0.18	0.24	37.3	28.0	2.5	7.48	-10.2	226.3	3367.0	中性	140.4
出租类均值	15.89	0.41	0.54	40.6	30.6	3.7	13.93	15.8	231.4	1537.0		131.7
整体均值	16.13	0.52	0.72	34.7	25.1	4.5	14.54	12.6	249.3	1576.3		190.6

注：中粮地产业绩未考虑09年可能的大股东资产注入；中国宝安业绩不包括锂电池新能源业务；华侨城业绩已考虑整体上市。

万科业绩已考虑公开增发。深长城09年业绩预测不考虑5月26日收回宝安区旧城改造项目投资增加的1.236亿元净利润。

作者简介:

孙建平:经济学硕士,毕业于南开大学金融学系,2004年1月进入国泰君安证券研究所,从事宏观经济、房地产行业研究。荣获2006年“新财富”中国房地产行业最佳分析师第二名,2007年“新财富”中国房地产行业最佳分析师第一名,2008年“新财富”中国房地产行业最佳分析师第一名。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料,我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发,需注明出处为国泰君安证券销售交易总部,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;

谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;

中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;

减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券销售交易总部

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

E-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com