

再次加息，关注其累积效应

——央行加息 25 个基点点评

事件

中国人民银行决定，自 2011 年 2 月 9 日起上调金融机构人民币存贷款基准利率。金融机构一年期存贷款基准利率分别上调 0.25 个百分点，其他各档次存贷款基准利率相应调整。

评述

本次加息主要目的在于遏制物价过快上涨。温家宝总理在 2011 农历新年前两次公开表示，今年经济工作的头等大事是稳定物价。市场普遍预计 1 月份 CPI 将超过 5%，春节期间我们亲身感受是物价飞涨，尤其在上海这样的一线城市。据媒体报道，河北、山东等北方地区干旱时间已经超过 5 个月，农产品价格上涨预期进一步增强。加息是遏制物价过快上涨的利器，但对地产构成利空。

加息 25 个基点，对行业影响不大，但累积效应雷同于温水煮青蛙。根据测算，加息 25 个基点对消费者购房负担影响为 1-3%，而且购房者对利率的敏感程度远不及首付比例。本次加息加大了上市公司的财务支出，对业绩的影响不及 2%，负面影响十分有限。加息的累积效应却不可小视，其效果与温水煮青蛙相似。

各银行首套房贷优惠利率相继取消，刚需也为政策所伤。继一些股份制银行全面取消首套房贷优惠利率后，中国四大银行（工、建、中、农）近日也开始对首套房贷动刀，首套房贷优惠利率面临被全面取消。调控市道中，刚性需求也逃不掉被错杀的命运。考虑到购房者对利率的敏感度，银行此举将对房屋销量影响甚微。

第三波调控袭来，我们预计 2011 年房屋成交量将有所反复。上海重庆房产税的新老划断将诱使二三线城市踊跃购房钻政策空子，限购三个月之后成交量便可恢复，唯独禁购令影响 37 个城市的需求。我们认为，2011 年房屋成交量会有所反复，但总量不会低于去年。

地产投资方面，我们维持年度策略报告的观点，2011 年政策面向下，房地产股难有大的行情，但行业过低的估值水平将提供反弹的契机，诱因可能是地产实体见底、房价适度回落等。长期投资者可在行业调整时逢低吸纳，推荐万科、保利地产、中天城投、滨江集团、首开股份、荣盛发展、中南建设等。

房地产

维持

标配

分析师：桂长元

投资咨询执业证书编号：

S0630208020059

联系信息：

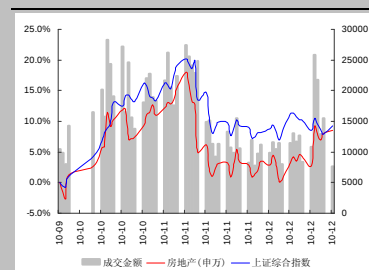
021-50586660-8623

gcy@longone.com.cn

日期

分析：2011 年 2 月 9 日

行业表现



相关报告：

- 1.《把握低利率时代行业投资机会——2009 年房地产行业投资策略报告》2008/12/13
- 2.《通胀预期之下成交或将延续高速增长——2009 年下半年房地产行业投资策略报告》2009/6/22
- 3.《一半是海水，一半是火焰——房地产行业 2010 年投资策略》2009/12/8
- 4.《风雨过后总是晴——房地产行业 2010 年下半年投资策略》2010/7/9
- 5.《调控市道也有投资机会》2010/12/8
- 6.《货币紧缩成调控主旋律，静待修复性诱因出现》2010/12/27

利率调整前后对比图:

	调整后利率	调整前利率	调整幅度
一、城乡居民和单位存款			
(一) 活期存款	0.40	0.36	0.04
(二) 整存整取定期存款			
三个月	2.60	2.25	0.35
半年	2.80	2.50	0.30
一年	3.00	2.75	0.25
二年	3.90	3.55	0.35
三年	4.50	4.15	0.35
五年	5.00	4.55	0.45
二、各项贷款			
六个月	5.60	5.35	0.25
一年	6.06	5.81	0.25
一至三年	6.10	5.85	0.25
三至五年	6.45	6.22	0.23
五年以上	6.60	6.40	0.20

数据来源: 中国人民银行

2006 年以来利率调整地产股走势

次数	调整时间	调整内容	第二交易日沪指表现	第二交易日地产板块表现
14	2010年12月25日	一年期存贷款基准利率上调0.25个百分点	跌1.9%	跌2.88%
13	2010年10月19日	一年期存贷款基准利率上调0.25个百分点	涨0.07%	跌4.42%
12	2008年12月22日	一年期存贷款基准利率下调0.27个百分点	跌4.55%	跌3.52%
11	2008年11月26日	一年期存贷款基准利率下调1.08个百分点	涨1.05%	涨2.28%
10	2008年10月30日	一年期存贷款基准利率下调0.27个百分点	涨2.55%	跌1.43%
9	2008年10月9日	一年期存贷款基准利率下调0.27个百分点	跌3.57%	跌6.17%
8	2008年9月16日	一年期贷款基准利率下调0.27个百分点	跌2.90%	跌4.60%
7	2007年12月20日	一年期存款基准利率上调0.27个百分点; 一年期贷款基准利率上调0.18个百分点	涨1.15%	涨0.18%
6	2007年9月15日	一年期存款基准利率上调0.27个百分点; 一年期贷款基准利率上调0.27个百分点	涨2.06%	涨1.05%
5	2007年8月22日	一年期存款基准利率上调0.27个百分点; 一年期贷款基准利率上调0.18个百分点	涨1.49%	涨3.18%
4	2007年7月20日	上调金融机构人民币存贷款基准利率0.27个百分点	涨3.81%	涨2.59%
3	2007年5月19日	一年期存款基准利率上调0.27个百分点; 一年期贷款基准利率上调0.18个百分点	涨1.04%	涨3.00%
2	2007年3月18日	上调金融机构人民币存贷款基准利率0.27%	涨2.87%	涨1.78%
1	2006年8月19日	一年期存、贷款基准利率均上调0.27%	涨0.20%	涨0.32%

数据来源: WIND

附一：中国人民银行决定，自 2011 年 2 月 9 日起上调金融机构人民币存贷款基准利率。金融机构一年期存贷款基准利率分别上调 0.25 个百分点，其他各档次存贷款基准利率相应调整（见附表）。

附表：

金融机构人民币存贷款基准利率调整表（单位：%）

	调整后利率
一、城乡居民和单位存款	
（一）活期存款	0.40
（二）整存整取定期存款	
三 个 月	2.60
半 年	2.80
一 年	3.00
二 年	3.90
三 年	4.50
五 年	5.00
二、各项贷款	
六 个 月	5.60
一 年	6.06
一至三年	6.10
三至五年	6.45
五年以上	6.60

作者简介

桂长元：经济学硕士，房地产行业4年相关从业经历。2007年12月起就职于东海证券研究所，从事房地产行业研究。

重点跟踪公司：万科、保利地产、金地集团、招商地产、华发股份、滨江集团、广宇集团、苏宁环球、栖霞建设、名流置业、亿城股份、中华企业、福星股份、荣盛发展、中南建设等

评级定义

市场指数评级	看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20% 看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间 看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%
行业指数评级	超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10% 标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间 低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%
公司股票评级	买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15% 增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间 中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间 减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间 卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路87号国际财经中心D座15F	世纪大道1589号长泰国际金融大厦11F
电话：(8610) 66216231	电话：(8621) 50586660
传真：(8610) 59707100	传真：(8621) 50819897