



落选十大，不失娇宠

——“广东省房地产救市十五条”点评

要点：

事件：2009年3月3日，广东省发布了《关于促进我省房地产市场平稳健康发展的若干意见》，共15条，主要包括三个部分：一、加强保障性住房建设力度；二、进一步鼓励普通商品住房消费；三、支持房地产开发企业积极应对市场变化。

点评：

► **政策例行公事的强调了保障性住房建设。**政策首先提到了加强保障性住房建设，以彰显政府对保障性住房建设的重视程度。然而，每年2亿元的专项补助能否实现解决7万户住房困难家庭的目标还存在疑问，而且投向是经济欠发达地区，深圳、广州等住房供应矛盾异常尖锐的发达地区显然不在补助范围之内。因此，广东在保障性住房建设方面的力度并不大，显然顾虑保障性住房对商品房市场的压力。

► **放宽购房入户、放开境外居民购房限制，托市意图明显。**政策放开了二套房贷的限制，加强了公积金贷款的支持力度，减免了二手房营业税、减免契税等，这些政策与其他地区基本一致。但提出有条件的城市可以放宽购房入户，打开了购房入户政策的大门。同时，放开了对境外居民购房的限制，托市的政策和意图都已经非常明显。

► **加强对开发商的信贷和融资支持，从紧缩全面转向宽松。**政府从地价款、银行、债市、股市、信托、税收等多方面对开发商予以支持，以便开发商获取足够的资金度过难关。其意图是要尽一切可能、一切途径为开发商提供资金支持。这也标志着政府对开发商从紧缩转向前所未有的宽松，由于有土地等实物资产做抵押，政策放开后，在流动性宽松的环境下，开发商的资金来源将不成问题。

► **总体来看，政策力度偏小，但意义很大。**政策在地产落选十大产业规划之后发布，说明房地产确实是政府难以绕过的产业。政策也表明了政府托市、意图借市场回暖之机改变市场预期，促使回暖持续。同时，政策从为购房者减负转向为开发商减负。

► **维持对地产行业长期“谨慎推荐”的评级。**但无论是从市场还是政策来看，地产股短期内都存在机会，推荐保利地产、招商地产、深振业等广东地产企业，投资者可予以密切关注。从市场趋势来看，最坏的时候已经过去。而政策方面，房地产仍然是政府最宠爱的孩子，中国经济近期的重担还将依赖房地产。退一步说，假如房地产行业的基本面变得更坏，那只能让我们预期更大的政策出台。因此，从这个角度来看，房地产是再确定不过的行业了。

分析师

黄清林：

☎(86-755) 83515512

✉ huangql@cgs.com

刘昆：

☎(86-755) 83516214

✉ liuk@cgs.com

万知：

☎(010) 88366060-8780

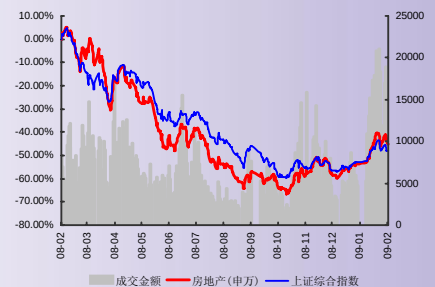
✉ wanz@cgs.com

投资评级：谨慎推荐（维持）

重点公司盈利预测及评级

股票代码	08EPS	09EPS	08PE	09PE	投资评级
万科A	0.44	0.47	17	16	谨慎推荐
保利地产	0.91	1.30	20	15	推荐
金地集团	0.51	0.59	16	14	谨慎推荐
招商地产	0.69	0.88	25	20	谨慎推荐
滨江集团	0.62	0.75	19	16	谨慎推荐

行业表现



相关报告

把握反周期调控政策下的机会——房地产行业
2009年投资策略 2008年12月

政策超预期，效果待检验——对解决中低收入群众
住房问题等救市政策的点评 2008年10月

机会来自预期而非政策本身——对降息及政策放松
预期的点评 2008年10月

到了该买地产股的时候了么？——2008年四季度
投资策略 2008年9月

春风化雨待何时——2008年下半年投资策略
2008年6月

独立声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。



一、政策内容

2009年3月3日，广东省出台了《关于促进我省房地产市场平稳健康发展的若干意见》，共15条分三部分阐述了政府的救市措施和意见，主要包括：

1、加大保障性住房建设力度。从2009年至2011年，广东省每年安排2亿元专项用于经济欠发达地区廉租住房保障资金补助。力争用3年时间基本解决全省符合廉租住房保障条件的7万户城镇低收入家庭住房困难问题。继续推进经济适用住房建设，适当增加经济适用住房供应。各地可采取多种形式新建或购买用于政策性租赁的住房，解决城镇中低收入群体居住需求问题。

2、进一步鼓励普通商品住房消费。对于人均居住面积低于当地平均水平的购房者，其购买二套住房的贷款比照首次贷款的优惠政策。08年10月27日前的住房按揭贷款可享受现行贷款下浮利率优惠政策。各地可将住房公积金贷款上限上浮10万元-20万元，住房公积金贷款年限可延长至30年，并适当提高住房公积金缴存比例。出售购买超过2年（含2年）的普通住房的，免征营业税。个人首次购买普通住房，其契税按1%征收。有条件的市可根据实际情况，放宽购房入户政策。港澳台居民在广东省境内购买住房，执行内地居民同等政策。

3、支持房地产开发企业积极应对市场变化。对在2008年签订土地出让合同，确实无法按时缴纳土地出让价款的项目用地，可适当延长缴纳土地出让价款期限，延长时间原则上不超过2年。鼓励商业银行对基本面比较好，有良好信用记录和较强竞争力，但暂时出现经营或财务困难的房地产开发企业给予信贷支持。支持房地产开发企业的合理融资需求。支持符合条件的房地产开发企业经批准发行企业债券和可转换债券。支持部分信誉良好、资产优质的大型房地产开发企业开展房地产信托投资基金试点工作。支持在境外上市的房地产企业在境内发行A股，拓宽房地产开发企业直接融资渠道。对已进入土地增值税清算的企业，在清算过程中由于资金流暂时出现困难而无法及时缴纳土地增值税的，可在纳税期限内作出分期缴纳土地增值税的计划，并按计划做好土地增值税清算工作。

二、政策点评

1、政策例行公事的强调了保障性住房建设

与国家每次出台的救市政策一样，政策首先提到了加强保障性住房建设，以彰显政府对保障性住房建设的重视程度。然而，每年2亿元的专项补助能否实现解决7万户住房困难家庭的目标还存在疑问，而且投向是经济欠发达地区，深圳、广州等住房供应矛盾异常尖锐的发达地区显然不在补助范围之内。因此，广东在保障性住房建设方面的力度并不大，显然顾虑保障性住房对商品房市场的压力。

2、放宽购房入户、放开境外居民购房限制，托市意图明显

政策放开了二套房贷的限制，加强了公积金贷款的支持力度，减免了二手房营业税、减免契税等，这些政策与其他地区基本一致。但提出有条件的城市可以放宽购房入户，打开了购房入户政策的大门。同时，放开了对境外居民购房的限制，托市的政策和意图都已经非常明显。



3、加强对开发商的信贷和融资支持，从紧缩全面转向宽松。

首先，在地价款方面，允许开发商可以在 2 年内交清。并从银行、债市、股市、信托、税收等多方面对开发商予以支持，以便开发商获取足够的资金度过难关。就这一条来看，部分政策在一些地区的救市政策中出现过，但广东省此次更为集中、更为明显，其意图是要尽一切可能、一切途径为开发商提供资金支持。这也标志着政府对开发商从紧缩转向前所未有的宽松，由于有土地等实物资产做抵押，政策放开后，在流动性宽松的环境下，开发商的资金来源将不成问题，其融资环境将比国家大力支持的高科技企业还好。

4、总体来看，政策力度偏小，但意义很大

一是确认托市的态度。选择在这个时点发布，说明国家对行业的态度与市场预期的一样，不进入振兴规划并不代表政府能够绕开房地产，相反，这表明房地产仍集万千宠爱于一身；

二是趁热打铁。目前广东的标杆城市广州和深圳近期回暖持续近 3 个月，是所有城市中表现最好的城市，政府依然出台相关政策，表明政府有强烈的意愿借回暖势头改变市场预期，使回暖能够持续；

三是近期政策从为购房者减负转向为企业减负。广州深圳如今房价已经有所下降，政府意图使房地产企业具备更持续的降价能力，表态为地产企业降价做后盾。

三、投资建议

从市场趋势来看，销量方面，我们认为 08 年已经见底，近期市场成交量持续上升，表明目前的价格已得到了较大程度的认可，价格下跌的空间已经不大。因此，市场方面，最坏的时候应该已经过去。

而政策方面，没有列入十大产业规划的房地产，仍然是政府最宠爱的孩子，从上到下都受到了政府的呵护。由于出口受阻，消费难振，中国经济近期的重担还将落在房地产的肩上。退一步说，假如房地产行业的基本面变得更坏，那只能让我们预期更大的政策出台。因此，从这个角度来看，房地产是再确定不过的行业了。

维持行业长期“谨慎推荐”的评级，但无论是从市场还是政策来看，地产股短期内都存在机会，推荐保利地产、招商地产、深振业等广东地产企业，投资者可予以密切关注。

附：

关于促进我省房地产市场平稳健康发展的若干意见

各地级以上市人民政府，各县（市、区）人民政府，省政府各部门、各直属机构：

《国务院办公厅关于促进房地产市场健康发展的若干意见》（国办发〔2008〕131号）我省已以粤府办〔2009〕2号文转发给各地、各部门，经省人民政府同意，结合我省实际，现就促进我省房地产市场平稳健康发展提出以下意见，请一并贯彻执行。

一、加大保障性住房建设力度



(一) 省财政继续加大廉租住房专项补助资金的投入,从2009年至2011年,每年安排2亿元专项用于我省经济欠发达地区廉租住房保障资金补助。各地也要加大财政投入力度,多渠道筹集建设资金,力争用3年时间基本解决全省符合廉租住房保障条件的7万户城镇低收入家庭住房困难问题。

(二) 低收入住房困难家庭较多、房价相对较高、住房结构性矛盾突出的市,要继续推进经济适用住房建设,适当增加经济适用住房供应。

(三) 各地可采取多种形式新建或购买用于政策性租赁的住房,帮助房屋拆迁户、新参加工作人员,以及其他没有能力购买商品住房的城镇中低收入群体等,解决过渡性居住需求问题。

二、进一步鼓励普通商品住房消费

(四) 在落实居民首次贷款购买普通自住房,享受贷款利率和首付款比例优惠政策的同时,对已贷款购买一套住房,但人均住房面积低于当地平均水平,再申请贷款购买第二套用于改善居住条件的普通自住房的居民,可比照执行首次贷款购买普通自住房的优惠政策。

(五) 2008年10月27日前已发放的商业性个人住房贷款尚未偿还部分、首次贷款购买普通自住房及改善型住房、无不良信用记录的优质客户,原则上都可申请享受现行贷款下浮利率优惠政策。

(六) 各地发放住房公积金贷款,参照上述第(四)、(五)项规定执行。

(七) 各地可将住房公积金贷款上限上浮10万元-20万元,住房公积金贷款年限可延长至30年,并适当提高住房公积金缴存比例。职工的直系亲属(父母、子女)首次购买普通住房的,可申请提取职工住房公积金,但提取总额不得超过购房总价款。简化住房公积金贷款手续,并在1个月内完成手续办理。

(八) 个人出售购买不足2年的非普通住房的,全额征收营业税;出售购买超过2年(含2年)的非普通住房或者不足2年的普通住房的,按照其出售收入减去购买房屋的价款后的差额征收营业税;出售购买超过2年(含2年)的普通住房的,免征营业税。

(九) 个人转让自用2年(含2年)以上、并且是家庭唯一生活用房的所得,个人不负担个人所得税地方收入部分。

(十) 个人首次购买普通住房,其契税按1%征收。

(十一) 有条件的市可根据实际情况,放宽购房入户政策。

(十二) 港澳台居民在广东省境内购买住房,执行内地居民同等政策。

以上第(八)、(九)、(十)、(十二)项暂定执行至2009年12月31日。

三、支持房地产开发企业积极应对市场变化

(十三) 对在2008年签订土地出让合同,确实无法按时缴纳土地出让价款的项目用地,由土地使用者申请并经当地市、县人民政府批准,可适当延长缴纳土地出让价款期限,延长时间原则上不超过2年。

(十四) 鼓励商业银行在风险可控前提下,对基本面比较好,有良好信用记录和较强竞争力,但暂时出现经营或财务困难的房地产开发企业给予信贷支持。支持房地产开发企业的合理融资需求。支持符合条件的房地产开发企业经批准发行企业债券和可转换债券。支持部分信誉良好、资产优质的大型房地产开发企业开展房地产信托投资基金试点工作。支持在境外上市的房地产企业在境内发行A股,拓宽房地产开发企业直接融资渠道。

(十五) 对已进入土地增值税清算的企业,在清算过程中由于资金流暂时出现困难而无法及时缴纳土地增值税的,可向税务机关提出申请,在纳税期限内作出分期缴纳土地增值税的计划,并按计划做好土地增值税清算工作。

广东省人民政府办公厅

二〇〇九年三月三日



研究员介绍:

黄清林: 管理学硕士, 注册会计师, 中级经济师, 三年大型上市房地产企业投资管理经验, 2008 年 1 月加入长城证券, 任房地产行业研究员。

刘 昆: 管理学硕士, 拥有四年证券研究工作经验, 具备证券投资咨询资格、期货从业资格; 2007 年加入长城证券, 任房地产行业研究员。

万 知: 经济学硕士, 一年地产战略研究经验, 出版证券投资专著一本; 2008 年加入长城证券, 任房地产行业研究员。

免责声明

本报告由长城证券有限责任公司(以下简称长城证券)向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。长城证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

长城证券版权所有并保留一切权利。

评级标准:

	评级	说明
公司评级	推荐	预期未来6个月内股价上涨幅度超过20%;
	谨慎推荐	预期未来6个月内股价上涨幅度在10%~20%之间;
	中性	预期未来6个月内股价波动幅度在-10%~10%之间;
	回避	预期未来6个月内股价下跌幅度超过10%;
行业评级	推荐	预期未来6个月内行业指数超越大盘10%以上;
	谨慎推荐	预期未来6个月内行业指数超越大盘在5%~10%之间;
	中性	预期未来6个月内行业指数相对大盘波动幅度在-5%~5%之间;
	回避	预期未来6个月内行业指数落后大盘5%以上;
本报告版权归长城证券有限责任公司所有, 未经授权不得进行任何形式的发布、复制, 如引用、刊发, 须注明出处为“长城证券金融研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。报告内容完全基于公开信息, 虽然力求其准确完整但并不对此做出任何承诺和保证。长城证券有限责任公司及有关关联的任何人均不承担因使用本报告而产生的法律责任。		



长城证券有限责任公司
GREATWALL SECURITIES CO.,LTD

长城证券研究所

地址: 深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 16、17 层

邮编: 518034

传真: 86-775-83516207

北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 9 层

邮编: 100044

传真: 86-10-88366650

网址: <http://www.cgws.com>