

目标远大，完成不易，影响有限

签署住房保障工作目标责任书点评

房地产

同步大市-A

上次评级

同步大市-A

房地产 III

报告日期

2010-05-20

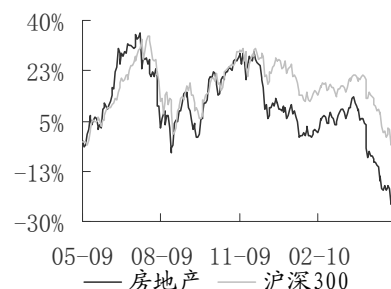
报告关键点:

- 并未明显提高保障性住房建设的目标，但加强落实力度，有望提高今年任务达标率
- 保障性住房对商品房市场影响有限
- 维持之前房地产市场中长期温和调整的看法和地产板块“同步大市-A”评级

报告摘要:

- 5月19日，住建部与地方政府签订2010年住房保障工作目标责任书，要求今年完成保障性住房和棚户区改造580万套，改造农村危房120万户。以下为简要点评:
- 并未明显提高保障性住房建设的目标，但加强落实力度。3月初，发改委就已经宣布今年新增保障性住房300万套，棚户改造280万套，农民危房改造120万户。此次只是加大政策落实力度。我们认为加快保障性住房建设是在中长期内解决住房问题的比较正确的大方向。
- 今年全面完成任务殊为不易，但有望提高任务达标率。从过去几年情况看，全国经济适用房开工面积占商品房约为5%，而此目标中仅保障性住房面积（估计1.8亿平方米）就占全年新开工约16%。而且，过去几年保障性住房投资任务完成率通常只有1/3，即使北京这样财力雄厚的地区完成率平均不到80%。政府财力、政策执行力度、开发商参与意愿都会影响任务完成进度。考虑到政策力度加强，任务达标率有望提高，但要全面完成恐难短期实现。
- 短期内资金约束不大，但政策持续性有待观察。尽管从中央政府层面看，保障性住房是需要长期落实的政策。但是除非持续政策力度，地方执行很难坚持。仅按今年的目标计算，我们估计地方政府因此多赤字约3000亿元（含土地出让金损失及其它支出），占GDP约1%，占地方财政收入8%，短期内通过融资安排、财政转移等方式问题不大。但从更长时间看，除非中央政府长期维持支持和监管力度，地方政府很难坚持。
- 中长期看，保障性住房对商品房市场冲击有限。无论是从房屋地段、品质还是从面对人群看，保障性住房与商品房市场存在明显差异。实际上，2009年北京保障性住房供给和投资占比达到30-40%，却并未抑制房价上涨。从香港看，公租房存量解决了1/3的人口住宿，且从80年代开始，公租房新增供给占住宅总供给平均达45%左右。其中，1995-1997年期间，此占比大幅提高13个百分点（33%到46%），却也未能阻挡房价牛市。1998年此占比下降8个百分点，同样未能阻止房价下跌。可见，商品房市场的波动受保障性住房冲击较小。
- 维持对地产市场中长期温和调整的看法以及地产板块“同步大市-A”的评级。此举措超预期成分较少，并不影响短期房地产政策的取向，对房地产市场本身的影响也有限。因此，我们维持之前对于房地产市场中长期温和调整的判断以及地产板块“同步大市-A”的评级。

12个月行业表现



研究员

柳世庆

010-66581630

执业证书编号

徐胜利

010-66581636

执业证书编号

行业分析师

liusq@essence.com.cn

S1450209100295

行业分析师

xusl@essence.com.cn

S1450209090272

前期研究成果

房地产：会叫的狗不咬人，咬人的狗不会叫

2010-05-06

房地产：明晰执行标准 加大调控攻势

2010-04-19

房地产：从差别化住房信贷入手

2010-04-16

免责声明

本研究报告由安信证券股份有限公司研究中心撰写,研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则,以合法渠道获得这些信息,尽可能保证可靠、准确和完整,但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据,不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证,无论是否已经明示或者暗示。安信证券股份有限公司研究中心将随时补充、更正和修订有关信息,但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及公司发行的证券并进行交易,并提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告版权仅为安信证券股份有限公司研究中心所有,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。如引用发布,需注明出处为安信证券研究中心,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司研究中心对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险,未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险,未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

销售联系人

朱贤	上海联系人	凌洁	上海联系人
021-67865293	zhuxian@essence.com.cn	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
梁涛	上海联系人	南方	上海联系人
021-68766067	liangtao@essences.com.cn	021-68765206	nanfang@essence.com.cn
黄方祥	上海联系人	张勤	上海联系人
021-68765913	huangfc@essence.com	021-68763879	zhangqin@essence.com.cn
潘冬亮	北京联系人	马正南	北京联系人
010-59113590	pandl@essence.com.cn	010-59113593	mazn@essence.com.cn
周蓉	北京联系人	李昕	北京联系人
010-59113563	zhourong@essence.com.cn	010-59113565	lixin@essence.com.cn
潘琳	深圳联系人	王远洋	深圳联系人
0755-82558268	panlin@essence.com.cn	0755-82558087	wangyy3@essence.com.cn
李国瑞	深圳联系人	刘欢	深圳联系人
0755-82558084	ligr@essence.com.cn	0755-82558069	liuhuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层
邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层
邮编: 200122

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
邮编: 100034