

房地产行业近期政策回顾及展望

金融/房地产

投资要点:

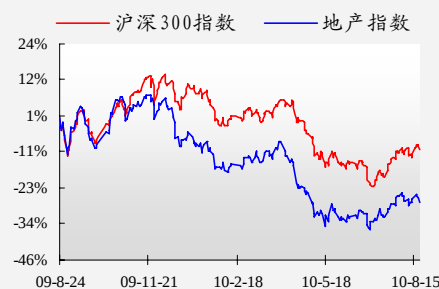
- 房地产市场已经初步降温, 调控效果显现。
- 市场需求被遏制, 但潜在市场需求依然旺盛。
- 我们对未来的市场形势不悲观, 但我们也不盲目乐观。
- 我们认为, 从估值上看, 目前地产股已从历史上最低估值区域开始反弹一段时间, 在反弹后出现了调整。短期之内地产股在前期低点构筑底部的可能性较大, 经过本次调整之后会再次为长线投资者提供买入机会。同时, 我们认为, 地产股在未来的半年内, 在一个大的箱体内构筑底部的可能性较大。
- 行业投资评级: 基于上述考虑, 我们维持对房地产行业同步大势的投资评级。

同步大势

维持评级

发布时间: 2010 年 8 月 24 日

走势图



重要公司

评级

万科 A	推荐
保利地产	谨慎推荐
金地集团	推荐
信达地产	推荐
ST 东源	推荐

分析师: 高建

执业证书编号: S0550108051099

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: jamesgao99@yahoo.com.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

一、四月份以来房地产行业政策汇总及分析

2010年4月17日，国务院出台了被业内认为中国历史上最严厉的房地产调控政策《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》，也被称作国10条。该项政策的出台，使得国内疯狂上涨的房价得到遏制，房地产市场得以有效降温。4月份以来，在中央层面上基本没有出台新的调控政策，基本是执行“国10条”的要求。

附表 1: 4 月份以来出台的房地产调控政策汇总

时间	政策名称	发布部门	主要内容和评述
2010. 4. 17	国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知	国务院	实行更为严格的差别化住房信贷政策: 严格二套房贷标准, 首次提出商业银行可根据风险状况, 暂停发放购买第三套及以上住房贷款; 对不能提供 1 年以上当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非本地居民暂停发放购买住房贷款; 提出加快研究制定引导个人合理住房消费和调节个人房产收益的税收政策等。
2010. 5. 31	发改委【关于 2010 年深化经济体制改革重点工作的意见】	发改委	首次提出逐步推进房产税改革, 未提及物业税
2010. 6. 4	关于土地增值税清算有关问题的通知	国税总局	要求各地对目前的预征率进行调整。除保障性住房外, 东部地区省份预征率不得低于 2%, 中部和东北地区省份不得低于 1. 5%, 西部地区省份不得低于 1%
2010. 6. 7	关于规范商业性个人住房贷款中第二套住房认定标准的通知	住建部	商业性住房贷款认房、认贷又认调查, 此举会抑制大部分的投资和改善型需求
2010. 6. 17	关于加快发展公共租赁住房的指导意见	住建部等 7 部门	满足中等偏下收入住房困难家庭, 提出发展公共租赁住房的指导意见
2010. 8. 6	银监会建议各家银行暂停北京、杭州、上海、深圳四个城市的第三套房贷	银监会	银监会建议各家银行暂停北京、杭州、上海、深圳四个城市的第三套房贷。此举会抑制不少投资和改善型需求。
2010. 8. 19	披露全国违法违规用地的宗数、面积及明细清单	国土部	国土部披露: 截至 5 月底, 全国共上报房地产违法违规用地宗数 3070 宗, 面积约 18. 84 万亩。其中, 闲置土地宗数 2815 宗, 面积 16. 95 万亩。此举旨在打击开发商囤地, 间接增加供给。
2010. 8. 23	李克强副总理 8 天内 2 谈保障房和坚决抑制投机炒作行为	国务院副总理讲话	国务院副总理重申调控不放松。

数据来源: 东北证券整理

二、近期房地产市场形势分析

2.1.房地产市场已经初步降温，调控效果显现

自“国 10 条”4 月份出台以来，国内房地产市场确实已经明显降温，调控效果显著。具体表现在：全国商品房成交量增速已经连续 7 个月出现下行；全国 70 个大中城市的房价在 6 月份首次出现环比下降；以北京、上海、深圳等一线城市为代表的部分大中城市商品房成交量同比萎缩都在 50%以上，已接近 2008 年行业最低迷时期的成交量水平，同时一线城市二手住房价格也有一定的下跌，但跌幅多在 10%以内。

图 1：全国商品房月销售面积

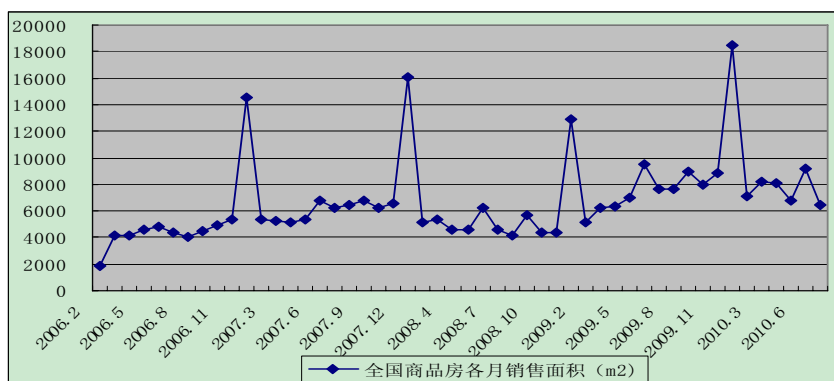


图 2：全国商品房月度销售增速

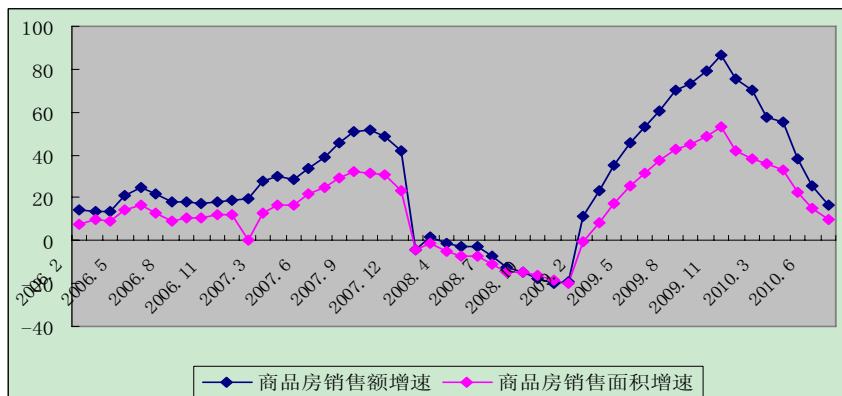


图 3：深圳一手房月成交面积(m2)

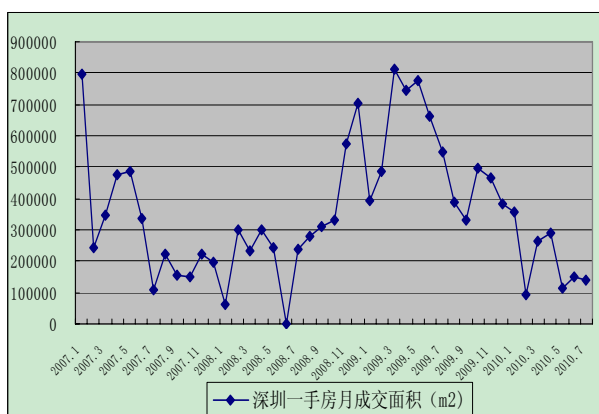


图 4：北京月度期房网上认购面积(m2)

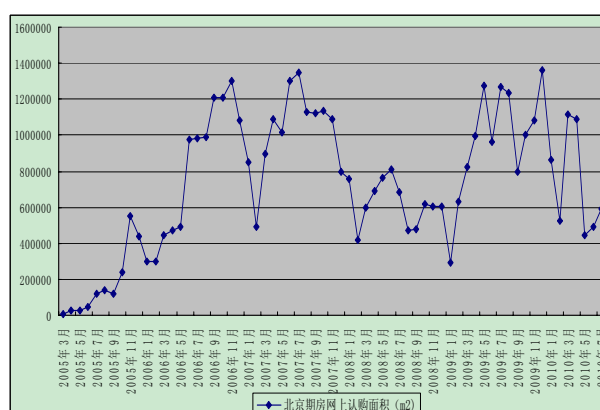


图 5: 杭州市商品房月成交面积

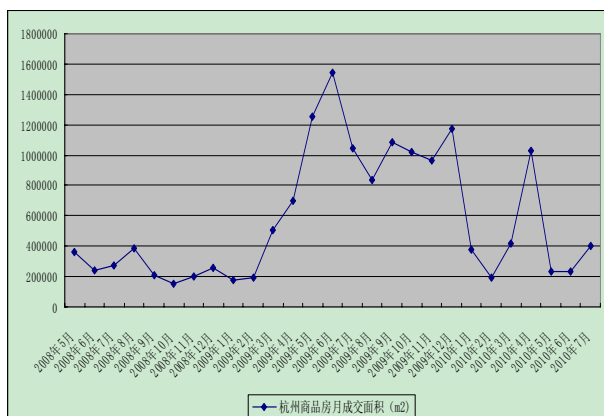


图 6: 上海新建住宅月成交面积

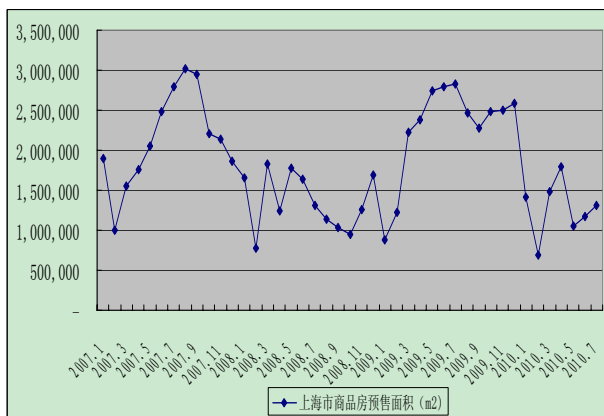


图 7: 全国商品房销售价格指数

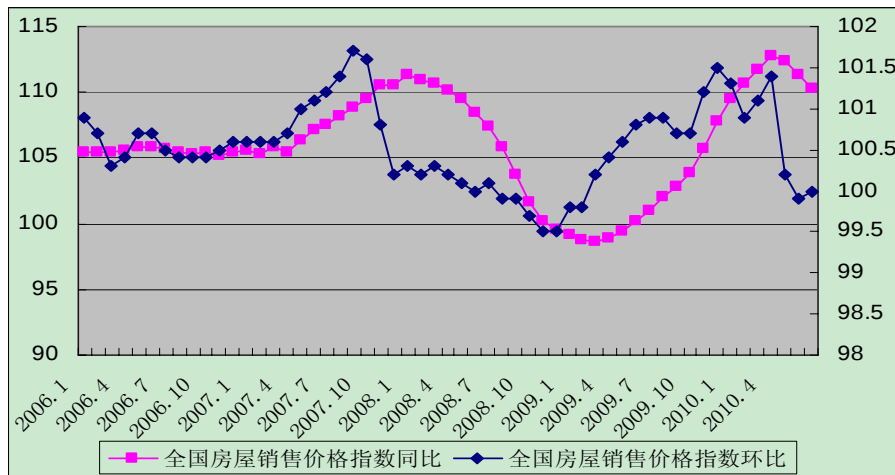
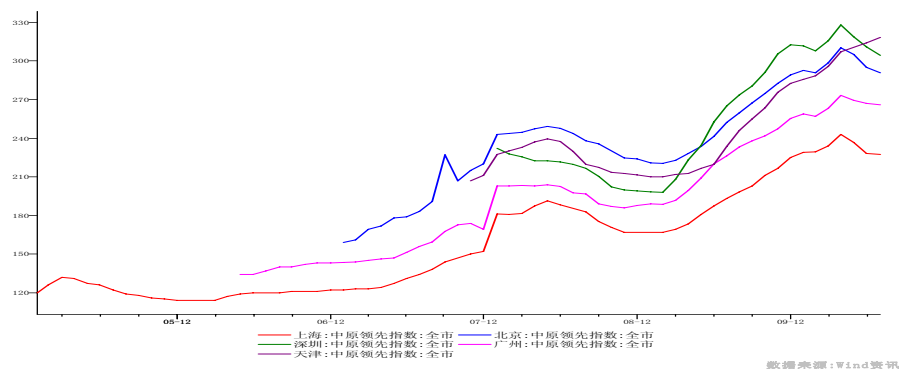


图 8: 北京、上海、深圳、广州、天津中原二手住宅价格指数



2.2. 市场需求被遏制，但潜在市场需求依然旺盛

通过与二手房中介以及房地产新房销售代理商的沟通以及市场调研，我们感受到，本轮房地产市场形势完全不同于 2008 年的调控形势。无论是潜在的购房者也好还是已

经建好仓的投资客也好，很少有人会对未来的房地产市场感到悲观，具体表现在：二手房市场的房东拒不降价，而新房市场上，开发商价格能有 10%-15% 的降幅就会引来大量的购房者。据介绍，“星河湾”在山西的楼盘开盘，1 天就售出 700 多套，46 亿元，还有客户一次性买进 17 套住房。

如果银行能够继续严格执行“二套房贷款”的要求，仍然会抑制相当多的购房需求，房地产市场的成交量在低位徘徊一定是大概率事件。但我们认为，无论是“国 10 条”也好，还是“二套房新政”也好，依然是从抑制需求上做文章，而且都是短期有效的政策，如果支撑中国房地产价格上涨的内在机制没有改变，经过调整后房价会继续创出新高。

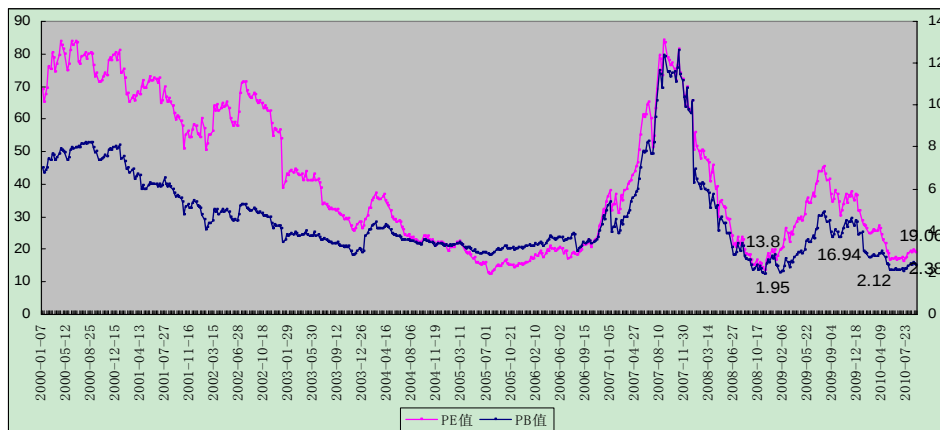
三、对下一阶段市场走势的预判

首先，我们对未来的市场形势不悲观。正如前面我们分析的那样，一旦政府放松了调控预期，积累下来的市场需求会快速释放，房地产市场必然重回上升的轨道。

其次，我们也不盲目乐观。我们认为，市场和政策进行博弈，短期内必然面临较大的政策风险。正如今年 4 月份出台的“国 10 条”就是在 2009 年 12 月份国务院的调控政策无效的背景下被迫出台的。无论从李克强副总理的讲话上，还是最近银监会关于“三套房贷”的建议上，我们都可以感受到政府并无放松调控政策的任何暗示，因此，如果认为市场调整已经触底和结束，可能会再次面临更大的政策风险。

关于地产股的走势：我们认为，从估值上看，目前地产股已从历史上最低估值区域开始反弹一段时间，然后在反弹后出现了调整。我们认为短期之内地产股在前期低点构筑底部的可能性较大，经过本次调整之后会再次为长线投资者提供买入机会。同时，我们认为，由于行业仍处于下行周期，而且无论是房价也好还是股价也好，越往上走将会面临更大的政策风险，指望地产股会有持续、更大的上涨空间也不现实，地产股在未来的半年内，在一个大的箱体内存筑底部的可能性较大。基于上述考虑，我们维持对房地产行业同步大势的投资评级。

图 9：房地产行业历史估值



投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。