



房地产

2010.09.29

靴子即将全部落地

----9月29日有关部委房地产调控政策措施点评

 **孙建平**
 021-38676316
 sunjianping@gtjas.com
 S0880209040413

本报告导读：

摘要：

● 事件内容

9月29日新闻联播国家有关部委出台措施遏制部分城市房价过快上涨。主要内容包括：(1)各地要加大贯彻落实房地产市场宏观调控政策措施的力度。房价过高、上涨过快、供应紧张的城市在一定时间内限制购房套数，政策落实不到位、工作不得力的地方将被约谈直至追究责任。(2)完善差别化的住房信贷政策。全国暂停三套房贷，全国暂停无1年以上纳税或社保证明的异地购房，首套房首付2成提高到3成，禁止消费型贷款用于购房，(3)调整住房交易环节的契税和个人所得税优惠政策。定价明显超过周边房价楼盘进行土地增值税清算和稽查，加快推进房产税改革试点工作，并逐步扩大到全国。(4)切实增加住房有效供给。(5)加大住房交易市场检查力度，依法查处经纪机构炒买炒卖、哄抬房价、怂恿客户签订“阴阳合同”等行为。囤地捂房者暂停再融资、公司债和新买地资格。

● 事件点评

(1) 二次调控政策对量价基本面构成负面打压，行业最终将往我们一直坚持判断的“销量二次探底、房价下降、销量二次放量”的中期方向走。

(2) 信贷再收紧政策符合我们此前一直提示的预期(8月下旬开始的行业周报)，预计以沪渝为代表的保有房产税试点短期实施概率非常大(参阅9月17日重庆购房退税点评报告结论)。

(4) 预判保有环节房产税试点方案是中性方案(既不偏松，也不偏严)，在套数、面积、房价等方面会有一定的豁免条款。

(3) 因此前压制股价的政策利空即将全部落地(假设房产税很快试点)，且新政策压制房价上涨有利于地产股价企稳，所以预判房产税试点方案出台后将有阶段性反弹行情(9月17日行业周报)。

(4) 因行业量价基本面难以持续好转、政策面基调依然严控，维持行业中性评级。未来将有阶段性反弹行情，建议逢低介入，可适度参与。

(5) 推荐品种：前海区域开发、城市更新改造的深圳政策红利受益龙头招商地产、深天健、华联控股；有条件逆周期扩张、销售历史性放量的万科、保利、首开股份、荣盛发展、鲁商置业、金地等；“X+地产”龙头中国宝安(新能源锂电池+生物医药+三三三地产)、建发股份(供应链+一二三三地产)；不受住宅打压政策影响、相反有一定受益、行业估值安全的商业地产股票(中国国贸、张江高科、阳光股份等)。风格激进投资者可适当考虑ST东源、*ST博通等借壳重组有条件通过的上市公司。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

评级：

中性

上次评级：中性

细分行业评级

房地产经营

房地产开发

相关报告

《房地产行业周报第95期(9.20-9.26)：密切关注二次调控政策预期及其兑现》2010.09.27

《房地产行业周报93期(9.6-9.12)：销量继续上升 密切关注房价和政策走势》2010.09.13

《带刺的玫瑰——重庆主城区首套按揭购房财政补助政策点评》，2010.9.17

《8月26-27日深圳房地产行业专题策略会议纪要》，2010.8.30

行业深度研究报告《中国房地产行业和商业模式的前景和出路》，2010.10.26

行业专题研究报告《高度关注深圳前海开发和城市更新进程》，2010.08.25

《首开股份：10年销售超预期 高速增长 晋身一线龙头》，2010.8.17

《首开股份：立足京城闯天下，逆周期！爆发性！》，2010.8.12

《万科：疾风知劲草，淡市显龙头》，2010.8.9

《中国商业地产系列研究报告之一：保险资金投资不动产对商业地产影响分析》，2010.3.30

《中国国贸：价值显著低估的优质品种》，2010.7.27

《中国宝安：价值显著低估，新能源汽车和房地产配置首选》，2010.7.8

《房地产2010年下半年投资策略——静待水落石出》2010.06.27

《新版房地产行业周报第90期(8.16-8.22)销量周环比回升，关注部分房价止跌略涨》，2010.8.23

《房地产行业周报第82期(6.20-6.27)：部分新盘房价低开 10%后销量去化显著提升》2010.06.27

《新版房地产行业周报第72期(4.4-4.10)上周销量下滑，房价维持上涨，政策趋势趋严》2010.04.11

《房地产行业周报第71期(3.28-4.4)二线城市房价涨幅追随北京，政策风险上升》2010.04.04

《保障房开发对房地产投资和GDP的影响——政策系列研究之一》，2010.5.21

《地产近期观点和一二三线城市调研概况》，2010.5.19

《房价定乾坤——2009年房地产行业投资策略》，2008.12.05

国家有关部委出台措施遏制部分城市房价过快上涨

2010 年 09 月 29 日 19:16:53 来源： 中国政府网

记者分别从有关方面了解到，为进一步贯彻落实国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知精神，国家有关部委近日分别出台措施，巩固房地产市场调控成果，促进房地产市场健康发展。

据了解，这些措施主要有：一是各地要加大贯彻落实房地产市场宏观调控政策措施的力度。要立即研究制定贯彻落实国发[2010]10 号文件的实施细则。已印发实施细则的地区，要根据最近国家有关部委出台的政策措施进行调整和完善。房价过高、上涨过快、供应紧张的城市，要在一定时间内限定居民家庭购房套数。严格实行问责制，对政策落实不到位、工作不得力的，要进行约谈，直至追究责任。

二是完善差别化的住房信贷政策。各商业银行暂停发放居民家庭购买第三套及以上住房贷款；对不能提供一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房贷款。对贷款购买商品住房，首付比例调整到 30% 及以上；对贷款购买第二套住房的家庭，严格执行首付款比例不低于 50%、贷款利率不低于基准利率 1.1 倍的规定。各商业银行要加强对消费性贷款的管理，禁止用于购买住房。对不认真执行差别化信贷政策的商业银行，一经查实要严肃处理。继续支持房地产开发企业承担中低价位、中小套型商品住房项目和参与保障性安居工程的贷款需求。

三是调整住房交易环节的契税和个人所得税优惠政策。加强对土地增值税征管情况的监督和检查，重点对定价明显超过周边房价水平的房地产开发项目进行土地增值税的清算和稽查。加快推进房产税改革试点工作，并逐步扩大到全国。

四是切实增加住房有效供给。各地要加大对各地 2010 年住房建设计划和用地供应计划实际完成情况的督查考核力度，切实落实中小套型普通商品住房和保障性住房建设计划和供地计划。房价上涨过快的城市，要增加居住用地的供应总量。认真落实支持公共租赁住房建设的税收优惠政策。鼓励金融机构支持保障性安居工程建设，抓紧制定支持公共租赁住房建设的中长期贷款政策。

五是加大住房交易市场检查力度，依法查处经纪机构炒买炒卖、哄抬房价、怂恿客户签订“阴阳合同”等行为。对房地产开发企业土地闲置、改变土地用途和性质、拖延开竣工时间、捂盘惜售等违法违规行为，要继续加大曝光和处罚力度。对有上述违法违规记录的房地产开发企业，要暂停其发行股票、公司债券和新购置土地，各商业银行停止对其发放新开发项目贷款和贷款展期。

附表：行业重点公司和关注公司业绩预测及财务估值（单位：百万元，亿元）

证券简称	0929 股价	2009A EPS	2010E EPS	2011E EPS	2009 PE	2010 PE	2011 PE	PB	RNAV	溢价 比例	总 市值	总 股本	投资评级
万科 A	7.8	0.48	0.61	0.80	16.1	12.9	9.7	2.2	8.10	-3.6	858.73	10995.21	增持
深振业 A	7.2	0.43	0.37	0.45	16.9	19.6	16.1	2.7	7.10	1.8	55.00	760.77	谨慎增持
中国宝安	11.7	0.23	0.41	0.57	50.5	28.8	20.7	5.8	14.70	-20.2	127.95	1090.75	增持
招商地产	16.3	0.96	1.23	1.59	17.0	13.2	10.2	1.6	24.02	-32.3	279.06	1717.30	增持
中粮地产	6.8	0.21	0.26	0.36	32.8	26.0	18.5	2.4	7.43	-9.2	122.43	1813.73	谨慎增持
华联控股	4.3	0.25	0.32	0.46	17.3	13.5	9.4	3.3	8.10	-46.5	48.66	1123.89	增持
深长城	15.2	1.11	1.24	1.47	13.7	12.3	10.3	1.8	17.30	-12.1	36.40	239.46	谨慎增持
中航地产	10.4	0.28	0.35	0.45	36.7	29.7	23.1	1.3	7.99	29.9	23.08	222.32	中性
泛海建设	8.5	0.18	0.22	0.35	48.0	38.5	24.1	2.5	16.55	-48.8	193.23	2278.66	中性
华侨城 A	12.2	0.55	0.72	0.97	22.3	17.0	12.6	3.3	14.80	-17.4	379.73	3107.48	增持
深天健	10.4	0.13	0.78	1.46	82.3	13.3	7.1	1.7	17.06	-39.0	47.49	456.64	增持
中天城投	10.1	0.50	0.85	1.15	20.0	11.9	8.8	6.8	11.50	-12.3	92.17	913.44	增持
亿城股份	5.0	0.42	0.52	0.69	11.9	9.7	7.3	1.8	6.50	-22.5	50.06	993.22	谨慎增持
名流置业	3.2	0.11	0.26	0.37	29.2	12.3	8.6	1.7	5.82	-45.0	81.91	2559.59	增持
苏宁环球	8.3	0.42	0.62	0.90	19.8	13.4	9.3	4.6	8.84	-5.9	141.66	1702.66	谨慎增持
中国武夷	6.6	0.17	0.21	0.26	38.8	31.4	25.0	2.3	5.78	14.2	25.70	389.45	中性
嘉凯城	8.1	0.66	0.94	1.29	12.2	8.6	6.3	4.4	9.38	-13.4	146.50	1804.19	增持
中南建设	8.7	0.48	0.71	0.98	18.1	12.2	8.8	2.4	11.67	-25.8	101.13	1167.84	增持
荣盛发展	10.0	0.43	0.60	0.85	23.5	16.7	11.8	3.5	12.17	-17.7	143.50	1433.60	增持
滨江集团	9.4	0.48	0.70	0.97	19.7	13.4	9.7	3.5	12.04	-21.9	127.09	1352.00	增持
保利地产	11.4	0.77	1.01	1.31	14.8	11.2	8.7	2.0	14.22	-20.2	519.33	4575.64	增持
浙江广厦	5.2	0.50	0.58	0.63	10.4	8.9	8.2	2.2	5.80	-10.5	45.25	871.79	谨慎增持
冠城大通	8.9	0.39	0.83	1.10	23.2	10.8	8.2	3.5	7.62	17.2	65.68	735.50	增持
建发股份	6.5	0.48	0.61	0.70	13.7	10.8	9.3	2.9	6.07	7.2	145.68	2237.75	增持
香江控股	5.2	0.33	0.41	0.59	15.6	12.7	8.8	3.0	6.51	-20.2	39.93	767.81	谨慎增持
卧龙地产	6.6	0.19	0.40	0.60	35.0	16.4	11.0	3.7	8.12	-19.0	47.71	725.15	增持
新湖中宝	4.7	0.23	0.41	0.54	20.9	11.6	8.8	3.8	8.39	-43.5	240.63	5076.60	增持
鲁商置业	7.6	0.44	0.65	0.92	17.2	11.6	8.2	11.1	11.70	-35.5	75.57	1000.97	增持
华业地产	6.4	0.18	0.44	0.70	35.0	14.4	9.1	1.9	8.97	-29.2	40.96	645.00	增持
北京城建	10.1	0.96	1.02	1.25	10.5	9.8	8.0	2.0	15.50	-35.2	89.36	889.20	增持
天房发展	4.4	0.14	0.22	0.32	31.2	20.1	13.9	1.3	4.67	-5.4	48.87	1105.70	中性
华发股份	10.9	0.83	1.11	1.36	13.1	9.8	8.0	1.7	15.56	-29.9	89.06	817.05	增持
首开股份	14.4	0.81	1.18	1.63	17.7	12.2	8.8	1.6	21.01	-31.6	165.22	1149.75	增持
金地集团	6.1	0.40	0.53	0.71	15.4	11.6	8.6	1.7	8.03	-24.0	272.76	4471.51	增持
中铁二局	8.8	0.47	0.61	0.93	18.7	14.4	9.4	2.9	10.99	-20.3	127.83	1459.20	中性
万业企业	7.7	0.37	0.43	0.56	20.8	17.8	13.6	2.3	7.77	-1.4	61.75	806.16	谨慎增持
城投控股	7.9	0.33	0.40	0.72	24.0	19.8	11.0	1.6	9.25	-14.2	182.47	2298.10	谨慎增持
信达地产	6.5	0.42	0.56	0.78	15.3	11.6	8.3	1.9	10.17	-36.2	98.92	1524.26	增持
中华企业	7.2	0.45	0.57	0.73	16.0	12.6	9.8	2.7	7.58	-5.3	101.56	1414.44	增持
京投银泰	6.1	0.15	0.39	0.49	41.8	15.7	12.5	2.9	5.42	12.7	45.26	740.78	谨慎增持

苏州高新	5.8	0.24	0.38	0.51	24.2	15.2	11.4	1.9	7.59	-24.1	50.78	881.57	谨慎增持
上实发展	8.3	0.23	0.35	0.51	37.0	23.8	16.5	3.7	10.73	-22.3	90.35	1083.37	谨慎增持
开发类均值	8.25	0.42	0.59	0.81	19.5	13.9	10.2	2.89	10.44	-20.9	136.34	1699.99	---
金融街	6.6	0.45	0.57	0.72	14.6	11.6	9.1	1.3	9.99	-34.2	198.88	3027.08	增持
阳光股份	7.3	0.36	0.61	0.72	20.5	12.0	10.1	2.3	7.50	-2.5	54.82	749.91	增持
中国国贸	11.6	0.29	0.19	0.42	40.4	61.3	27.8	2.7	17.90	-35.2	116.84	1007.28	增持
外高桥	12.1	0.35	0.43	0.59	34.5	28.0	20.4	3.0	11.85	1.8	121.90	1010.78	中性
浦东金桥	8.8	0.39	0.49	0.54	22.7	17.9	16.2	2.4	12.47	-29.4	81.74	928.83	谨慎增持
陆家嘴	16.6	0.61	0.67	0.65	27.4	24.8	25.7	3.1	18.79	-11.5	310.41	1867.68	中性
世茂股份	11.4	0.18	0.44	1.19	64.8	25.9	9.6	1.9	15.10	-24.5	133.45	1170.60	谨慎增持
张江高科	9.7	0.46	0.59	0.85	21.3	16.5	11.5	2.6	13.26	-26.8	150.38	1548.69	增持
北辰实业	3.7	0.17	0.20	0.22	21.6	18.5	17.2	1.4	6.16	-40.0	124.58	3367.02	中性
出租类均值	9.75	0.36	0.47	0.65	27.1	21.0	14.9	2.30	12.56	-22.3	143.67	1630.87	---
整体均值	8.52	0.41	0.57	0.78	20.7	14.9	10.9	2.79	10.81	-21.2	137.64	1687.79	---

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，2009 年“新财富”中国房地产行业最佳分析师第一名。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		