

房地产行业

对房地产行业短期负面影响有限

——对央行加息的点评

事件：中国人民银行决定，自 2010 年 10 月 20 日起上调金融机构人民币存贷款基准利率。金融机构一年期存款基准利率上调 0.25 个百分点，由现行的 2.25% 提高到 2.50%；一年期贷款基准利率上调 0.25 个百分点，由现行的 5.31% 提高到 5.56%；其他各档次存贷款基准利率据此相应调整（见附表）。

点评：

- **控通胀，而非针对房地产。**我们认为，此次加息的最主要目的是控制通货膨胀，而不是针对房地产行业的调控。
- **成本上升有限。**加息 25 个基点，固然会增加房地产开发企业的资金成本，增加购房者的购房成本，但成本提升有限。回顾 2007 年，3 月份、5 月份、7 月份、8 月份、9 月份、12 月份，一年内先后 6 次加息。但房地产行业并未因加息而停止升温的脚步，真正给楼市降温的是 9 月底的一系列调控政策。
- **加息短期难改行业外部环境。**9 月份，楼市快速回暖。但在房地产企业优异的销售业绩下，由于政策调控预期的压制，房地产股并未随之反弹，直到 9.29 日房地产调控政策出台后，地产股开始了一波强劲的反弹。这拨反弹的原因有二。一是政策靴子短期落地，时点和力度未超预期，甚至低于预期；二是宏观因素，包括人民币升值、充裕的流动性和通胀预期。这 3 大因素对于房地产行业具有强大的正向刺激作用。此次加息之后，人民币升值预期会进一步加强，从而吸引热钱的进一步流入，流动性依然充裕，而 25 个基点的加息对控制通胀的效果难言乐观。因此，此次加息不仅没有改变刺激此轮房地产股反弹的外部因素，甚至有强化的可能。
- **对行业的影响及投资策略。**此次加息短期内对房地产行业及房地产股的负面影响有限。中期影响需考虑后续加息政策的可持续性和其他货币政策走向。维持行业“中性”评级，短期可适度参与。
- **风险提示。**宏观政策和外部环境超预期的风险。

请务必阅读正文之后的重要声明

行业评级 中性 (维持)

静态市盈率: 26.68

动态市盈率: 18.09

行业表现 2010.10.20



评价周期	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现 (%)	12.32	0.23	(19.8)
相对表现 (%)	(2.68)	(3.2)	(24.66)

资料来源：爱建证券研究部

重点公司盈利预测及投资评级

股票名称	评级	09EPS	10EPS	11EPS
招商地产	推荐	1.06	1.46	1.82
滨江集团	推荐	0.48	0.85	1.16
阳光股份	推荐	0.50	0.65	0.86
云南城投	推荐	0.35	1.98	2.62
中南建设	推荐	0.719	1.2	1.65
福星股份	推荐	0.47	0.65	0.92
冠城大通	推荐	0.46	1.02	1.38
卧龙地产	推荐	0.34	0.82	1.11

资料来源：公司数据

左红英 执业证书编号：S0820209120023

电话 021-32229888*3506

邮箱 zuohongying@ajzq.com

相关报告

- 《房地产行业月报》 每月初
- 《2009 年房地产行业投资策略》 20091217
- 《2009 年 2 季度房地产行业投资策略》 20090323
- 《2009 年下半年房地产行业投资策略》 20090615
- 《2010 年房地产行业投资策略》 200912
- 《2010 年下半年房地产行业投资策略》 201006

附表： 金融机构人民币存贷款基准利率调整表

单位： %

	调整前利率	调整后利率
一、城乡居民和单位存款		
（一）活期存款	0.36	0.36
（二）整存整取定期存款		
三个月	1.71	1.91
半 年	1.98	2.20
一 年	2.25	2.50
二 年	2.79	3.25
三 年	3.33	3.85
五 年	3.60	4.20
二、各项贷款		
六个月	4.86	5.10
一 年	5.31	5.56
一至三年	5.40	5.60
三至五年	5.76	5.96
五年以上	5.94	6.14

投资评级说明

报告发布日后的6~12个月内, 公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

● 公司评级

强烈推荐: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘升幅 20%以上

推 荐: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘升幅 5%~20%

中 性: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘跌幅 5%以上

● 行业评级:

强于大市: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘涨幅 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间;

弱于大市: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘跌幅 5%以上;

重要声明

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我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并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。