

房地产业 (0110)

楼市回升、调控压力趋紧

赵强 分析师 电话: 021-68829698 eMail: zhaoq@gf.com.cn SAC执业证书编号: S0260210030007	沈爱卿 分析师 020-87555888-637 saq@gf.com.cn S0260209080530	徐军平 分析师 021-68829441 xjp@gf.com.cn S0260210040021
--	---	---

行业动态

1、**胡锦涛**: “加快保障性住房建设, 加强房地产市场调控”。2、**李克强**: 大力推进公共租赁房等保障性住房建设...坚决抑制投资投机性住房需求...落实好各项政策措施。3、**媒体报道**: 广州、北京、武汉等城市相继出现**新地王**。4、**媒体报道**: **房产税**将于2011年年初推出, 沪渝将先行试点。5、**媒体报道**: 2011年计划建设保障性安居工程任务是**1000万套**。

广发观点

1、楼市回升, 调控压力趋紧

11月下半月楼市成交量有明显回升迹象。而且房价不仅没有向下走, 反而有向上的迹象。在此背景下, 中央领导人接连发表加强对房地产调控的言论, 警告意图明显, 如果房价转向快速上涨, 新的调控政策出台将是大概率事件。

2、房产税出台是必然, 从目前的形势看, 有加快可能

3、保障性住房建设超预期, 但对商品住宅市场的影响中性偏积极

(1) 明年1000万套新开工, 比今年增长72%, 远高于预期。估计占住宅新开工总量的50%附近, 如此大的规模确实比较震撼。我们担心财政力量一般或偏弱的中小城市能否有足够的建设资金。(2) 由于保障性住房与商品房的客户群体是不同的, 而且保障性住房的大力建设稳定了中低收入阶层的预期, 这对缓解社会矛盾、国家放开商品房市场都是有利的。(3) 保障性住房用地的大量供应使得土地紧张的一二线城市商品住宅用地相对更稀缺。

4、行业投资策略: 谨慎依旧, 维持“持有”

在楼市的脆弱平衡下, 在通胀压力加大、政府加强收货币的背景下, 地产股难有大的投资机会。维持行业“持有”评级。

风险提示: 政策风险

重点公司业绩预测与估值

简称	股价	EPS			PE			PEG	目标价	评级
		09	10E	11E	09	10E	11E			
万科A	8.49	0.48	0.63	0.80	17.51	13.39	10.65	0.44	11.0	买入
保利地产	12.70	0.77	1.05	1.64	16.51	12.09	7.76	0.31	17.0	买入
金地集团	5.91	0.40	0.54	0.65	14.88	11.03	9.04	0.30	7.0	持有
招商地产	16.03	0.96	1.26	1.59	16.74	12.75	10.07	0.44	19.0	持有
福星股份	13.01	0.47	0.74	0.83	27.55	17.52	15.63	0.43	15.0	买入
凤凰股份	6.67	0.40	0.25	0.56	16.81	26.19	11.89	1.02	7.5	买入

数据来源: 公司报表, 广发证券发展研究中心

行业评级

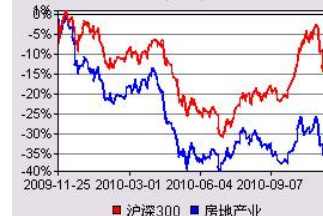
持有

前次评级

持有

行业走势

房地产业(0110)指数走势图



市场表现	1个月	3个月	12个月
行业指数	-5.57%	-0.26%	-33.2%
沪深300	-7.40%	13.38%	-11.1%

一、行业动态

1、胡锦涛：“加快保障性住房建设，加强房地产市场调控”

中共中央11月30日在中南海召开党外人士座谈会，就当前经济形势和明年经济工作听取各民主党派中央、全国工商联领导人和无党派人士意见和建议。中共中央总书记胡锦涛主持座谈会并发表重要讲话。胡锦涛在会中提出：“加快保障性住房建设，加强房地产市场调控”。

2、李克强：大力推进公共租赁房等保障性住房建设...坚决抑制投资投机性住房需求...落实好各项政策措施

12月6日至7日，中共中央政治局常委、国务院副总理李克强在浙江省宁波市重点考察了保障性住房建设工作。他强调，要认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，大力推进公共租赁房等保障性住房建设，进一步完善住房体制机制和政策体系，努力使群众住有所居、安居乐业。

他指出，各地要保质保量地完成今年保障性住房建设任务，解决好几百万户低收入群众的住房困难。同时，要做好明年工作准备，从资金投入、建设用地等方面加大支持力度，大规模建设公租房等保障性安居工程。这样持续推进几年，使保障性住房覆盖面大幅度提高，使公租房成为城镇住房保障体系的重要组成部分。李克强说，在保障性住房的建设和运营中，要注意发挥市场机制作用，以提高效率。他指出，加快发展公租房，不仅可以改善中等偏下收入群众住房条件，而且符合大城市流动人口多、新就业人口多的特点，有利于满足不同群体的住房梯度消费需求。李克强说，帮助群众解决基本住房问题是各级党委和政府义不容辞的责任，要把群众的需要放在心上、落到实处，加强政策引导，调动各方面积极性，多建房、建好房。李克强强调，要完善住房体制机制和政策体系，继续加强财税、金融、土地等政策调节，规范市场秩序，坚决抑制投资投机性住房需求，同时增加普通商品房供给；加强督促检查，落实好各项政策措施，促进房地产市场长期平稳健康发展。

3、媒体报道：广州、北京、武汉等城市相继出现新地王

4、媒体报道：房产税将于2011年年初推出，沪渝将先行试点

媒体报道：目前财政部和国家税务总局正在对《房产税暂行条例》进行修订，以符合对居民自用房的征税。而试点城市也正在抓紧完善试点方案。据悉，试点城市包括上海和重庆。而两个城市的试点方案也有很大差别。重庆的房产税偏重对高档房、别墅的征收，存量和增量均包括在内。而上海的方案针对新增一般房地产，而且按照人均面积做起征点考虑。

5、媒体报道：2011年计划建设保障性安居工程任务是1000万套

媒体报道：住建部日前正在向各地发出《关于报送城镇保障性安居工程任务的通知》，明确提出，2011年计划建设保障性安居工程任务是1000万套，这相比2010年新增420万套，且公共租赁房将占主要部分。

二、广发观点

1、楼市回升，调控压力趋紧

11月下半月楼市成交量有明显回升迹象。而对于房价而言，并没有向下走，反而有向上的迹象。从我们的月报来看，15大城市连续6月环比上涨，而从统计局的数据也显示房价连续2月环比上涨。在此背景下，中央领导人接连发表加强对房地产调控的言论。我们认为，中央领导人关于加强房地产调控的讲话有警告意图，如果房价转向快速上涨，新的调控政策出台将是大概率事件。

2、房产税出台是必然，从目前的形势看，有加快可能

对于房产税，从我们的理解来看，出台房产税只是时间问题。近期能否出台关键看楼市的走向，如果中央领导层不仅没有看到调控的任何实质性进展，反而看到局面是朝调控相反的方向走的话，出台房产税的速度必然会加快。

3、保障性住房建设超预期，但对商品住宅市场的影响中性偏积极

对于保障性住房，如果明年1000万保障房的消息属实的话，那么明年的保障性住房建设规模将大大超出我们的预期。（1）今年580万套新开工，明年1000万套新开工，增长了72.4%，远高于预期。而且1000万套新开工估计占住宅新开工总量的50%附近，如此大的规模确实比较震撼。（2）如此大规模的保障性住房建设说明政策力度非常大，政府决心大。（3）如此大规模的保障性住房建设需要大量的资金，我们担心财政力量一般或偏弱的中小城市能否有足够的建设资金。（4）由于保障性住房与商品房的客户群体是不同的，而且保障性住房的大力建设稳定了中低收入阶层的预期，对缓解社会矛盾、对国家放开商品房市场都是有利的。（5）对于一二线城市来说，由于土地供应有限，土地大量供应给保障性住房，将使得商品住宅用地相对更稀缺。

4、行业投资策略：我们的观点没有变化，依旧是“谨慎”

在楼市的脆弱平衡下，在通胀压力加大、政府加强收货币的背景下，地产股难有大的投资机会。维持行业“持有”评级。

表 1: 近期政策一览

时间	政策	要点
2010.11.19	央行 09 年来第五次上调存款准备金率	上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。
2010.11.16	财政部、发改委、住建部《关于保障性安居工程资金管理有关问题的通知》	从 2010 年起,各地在确保完成当年廉租住房保障任务的前提下,可将现行从土地出让净收益中安排不低于 10% 的廉租住房保障资金,统筹用于发展公共租赁住房。
2010.11.15	住建部、外汇管理局《关于进一步规范境外机构和个人购房管理的通知》	1、境外个人在境内只能购买一套用于自住的住房。2、在境内设立分支、代表机构的境外机构只能在注册城市购买办公所需的非住宅房屋。
2010/11/3	住建部、财政部、央行、银监会《关于规范住房公积金个人住房贷款政策有关问题的通知》	首套普通自住房,套型建筑面积在 90 平方米(含)以下的,贷款首付款比例不得低于 20%; 90 平方米以上的,贷款首付款比例不得低于 30%。第二套首付款比例不得低于 50%,利率不得低于同期利率的 1.1 倍。停止向购买第三套及以上住房贷款。
2010/10/22	北京市商品房预售资金监督管理暂行办法	商品房预售资金应当全部存入商品房预售资金监管专用账户,并对其中用于项目工程建设的资金实行重点监管,保证预售资金优先用于工程建设。房地产开发企业不得直接收存商品房预售资金。
2010/10/19	央行 08 年来首次加息	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和一年期贷款基准利率均上调 0.25 个百分点。
2010.9.30 - 10.15	沪深等 13 城市出台限购令	上海、深圳、厦门、杭州、南京、福州、大连、宁波、三亚、温州、天津、海口、广州等 13 个城市出台限购令,加上之前的北京,出台限购令城市已经达到 14 个。
2010.9.29	国务院办公厅政策新闻稿	1、全面暂停三套房贷。2、90 平米以下首套房首付比例也提高至 30%。3、消费性贷款禁止用于购房。4、缩小契税和个人所得税减免范围有所。5、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。
2010.9.27	国土资源部和住建部《关于进一步加强房地产用地和建设管理调控的通知》	因企业原因造成土地闲置一年以上的,在结案和问题查处整改到位前,国土资源主管部门必须禁止竞买人及其控股股东参加土地竞买活动。
2010.06.12	住建部等七部委《关于加快发展公共租赁住房的指导意见》	大力发展公共租赁住房,是完善住房供应体系,培育住房租赁市场,满足城市中偏低收入家庭基本住房需求的重要举措,是引导城镇居民合理住房消费,调整房地产市场供应结构的必然要求。
2010.06.04	住建部、央行和银监会明确二套房认定标准	商业性个人住房贷款中居民家庭住房套数,应依据拟购房家庭(包括借款人、配偶及未成年子女)成员名下实际拥有的成套住房数量进行认定。
2010.05.02	央行年内第三次上调存款准备金率	央行宣布自 5 月 10 日起,上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点,农村信用社、村镇银行暂不上调。
2010.04.19	住建部《关于进一步加强房地产市场监管完善商品住房预售制度的通知》	要求商品住房严格实行购房实名制,认购后不得擅自更改购房者姓名。未取得预售许可的商品住房项目,房地产开发企业不得以认购、预订、排号、发放 VIP 卡等方式向买受人收取或变相收取定金、预定款等性质的费用。
2010.04.17	国十条新政	对贷款购买第二套住房的家庭,贷款首付款不得低于 50%,贷款利率不得低于基准利率的 1.1 倍。对购买首套住房且套型建筑面积在 90 平方米以上的家庭,贷款首付款比例不得低于 30%。

数据来源: 政府网站、广发证券发展研究中心

表 2: 重点跟踪公司一览

公司名称	总市值 (百万 元)	总股本 (百万 元)	EPS (元/股)			PE			PB	最新股价	评级
			2009	2010E	2011E	2009	2010E	2011E	2010Q3	元/股	
住宅开发											
万科 A	933	110	0.48	0.63	0.80	17.5	13.4	10.6	2.3	8.5	买入
保利地产	581	46	0.77	1.05	1.64	16.5	12.1	7.8	2.1	12.7	买入
金地集团	264	45	0.40	0.54	0.65	14.9	11.0	9.0	1.6	5.9	持有
苏宁环球	146	17	0.42	0.67	0.94	20.4	12.7	9.1	4.2	8.6	买入
荣盛发展	165	14	0.43	0.70	0.95	27.1	16.4	12.1	3.8	11.5	买入
滨江集团	144	14	0.48	0.76	1.17	22.3	14.0	9.1	3.8	10.6	买入
华发股份	83	8	0.83	0.95	1.37	12.2	10.7	7.5	1.6	10.2	持有
格力地产	43	6	0.41	0.45	0.85	18.4	16.7	8.8	2.6	7.5	持有
栖霞建设	54	11	0.21	0.32	0.48	24.2	16.2	10.7	1.9	5.2	持有
亿城股份	50	10	0.42	0.54	0.64	12.0	9.3	7.9	1.7	5.1	买入
综合经营											
华侨城 A	366	31	0.55	0.80	1.12	21.4	14.8	10.5	3.1	11.8	持有
招商地产	275	17	0.96	1.26	1.59	16.7	12.7	10.1	1.6	16.0	持有
新湖中宝	301	51	0.23	0.41	0.53	26.1	14.4	11.1	4.3	5.9	买入
嘉凯城	143	18	0.66	0.66	0.90	11.9	12.0	8.8	4.0	7.9	买入
建发股份	149	22	0.48	0.65	0.82	14.0	10.2	8.1	2.8	6.6	持有
中南建设	115	12	0.48	0.78	1.11	20.5	12.7	8.8	2.6	9.8	持有
中天城投	126	9	0.50	0.76	1.23	27.4	18.2	11.2	9.0	13.8	买入
福星股份	93	7	0.47	0.74	0.83	27.6	17.5	15.6	1.8	13.0	买入
商业地产											
金融街	202	30	0.45	0.55	0.72	14.8	12.2	9.3	1.3	6.7	持有
中国国贸	112	10	0.29	0.29	0.55	38.7	37.9	20.1	2.6	11.1	买入
浦东金桥	83	9	0.39	0.48	0.59	23.0	18.6	15.1	2.4	8.9	买入
凤凰股份	49	7	0.40	0.25	0.56	16.8	26.2	11.9	4.1	6.7	买入

数据来源: 广发证券发展研究中心

广发房地产研究小组

赵强，分析师，复旦大学工商管理硕士，2010 年“新财富最佳分析师”房地产行业第三名、2009 年第五名、2008 年第三名，2010 年“中国最佳证券分析师”房地产行业最佳分析师，2010 年进入广发证券发展研究中心。

沈爱卿，分析师，中南财经政法大学金融学硕士，2010 年“新财富最佳分析师”房地产行业第三名（团队），2010 年第六届“最佳独立见解分析师”，入围 2009 年“中国最佳证券分析师”房地产行业最佳分析师，2007 年进入广发证券发展研究中心。

徐军平，分析师，上海财经大学金融学硕士，2010 年“新财富最佳分析师”房地产行业第三名（团队）。2010 年进入广发证券发展研究中心。

相关研究报告

房地产周报_行业跟踪分析报告	沈爱卿	2010-11-01
房地产周报_行业跟踪分析报告	沈爱卿	2010-10-25
央行加息对房地产业的影响_行业跟踪分析报告	沈爱卿	2010-10-19

广发证券——行业投资评级说明

买入（Buy）	预期未来 12 个月内，行业指数优于大盘 10% 以上。
持有（Hold）	预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出（Sell）	预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10% 以上。

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 36 楼	深圳市民田路华融大厦 2501 室	北京市月坛北街 2 号月坛大 厦 18 层 1808 室	上海市浦东南路 528 号 证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注：广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。