



房地产

2010.12.27

二次加息并不影响反弹行情持续

——12月25日加息点评

**孙建平**

021-38676316

sunjianping@gtjas.com

S0880209040413

张伟明

02138674672

zhangweiming008304@gtjas.com

本报告导读：

维持《从“延安”到“西柏坡”-2011年房地产行业投资策略》中上半年看阶段性反弹投资机会、行业中性评级和标配建议、快周转行业龙头和地产+X组合选股建议。

摘要：

● 事件内容

央行12月25日起上调基准利率，金融机构存贷款基准利率均上调25个BP。其中，5年期以上贷款利率从6.14%提高到6.4%。同时，公积金贷款利率提高25个BP，5年期以上为4.3%（参见附表）。

● 事件点评

（1）因12月26日加息在预期内且力度一般，所以我们21日和23日连续提出的地产股阶段性反弹行情依然可延续，维持时间持续到1月中下旬，空间还有15-20%（地产指数反弹总高度25%，即11年PE修复到13倍）的判断。

（2）因加息启动、收流动性和严控通胀，上半年房地产行业量价基本面将面临相比10年新的考验，上半年地产股阶段性反弹投资机会概率较大，维持地产股投资处于延安时期的11年投资策略报告判断。

（3）加息有利于地产行业近期开始抬头的地价、房价升温得到一定程度的抑制。因资金杠杆高和资金密集，加息在一定程度上将减轻负利率对资产价格的超级催化影响，增加开发商和购房者成本。100万元、30年期房贷，月供增加168元，月供增幅2.8%。

（4）行业升温 and 过热的不利局面得到抑制或缓解，有利于减轻或缓解政策面压力预期，也就有利于地产股从11年的10倍多PE平均估值向13倍修复的反弹行情可延续。

（5）加息提高有利于加快保障房投资力度。很多城市试点公积金贷款支持保障房项目建设资金（利率为5年以上公积金贷款利率上浮10%，此次加息后为4.73%）。

（6）维持12月21日短信及23日报告提出的结论：阶段性估值修复和反弹行情高度25%、时间到1月中下旬；维持“逢平可加仓，急涨需谨慎”的建议。行业维持中性和标配建议。

（7）推荐品种：维持年度策略报告《从“延安”到“西柏坡”》中上半年阶段性行情下快周转住宅龙头公司和“地产+X”组合两条选股线索，推荐住宅快周转龙头万科、保利地产、首开股份、金地集团、招商地产、荣盛发展；“X+地产”组合龙头公司胜利股份、中国宝安、新湖中宝、建发股份、深天健、福星股份等。

（8）在1月的反弹行情中，住宅快周转龙头公司投资收益更高，地产+X组合在一季度乃至上半年相对收益更好。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

评级：

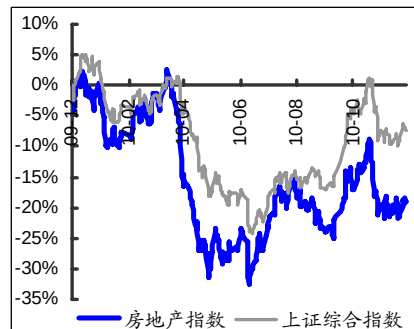
中性

上次评级：

中性

细分行业评级

房地产经营	中性
房地产开发	中性



相关报告

- 《缓涨有利于地产股反弹行情延续》，2010.12.23
- 《2011年房地产行业策略报告——从“延安”到“西柏坡”》，2011.12.10
- 《胜利股份：青岛海景地王+生物兽药——胜利股份地产业务部分解析》，2011.12.3
- 《加息将加快行业基本面调整速度》，2011.10.20
- 《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》，2010.9.29
- 《新版房地产行业周报第95期（9.20-9.26）密切关注二次调控政策预期及其兑现》，2010.9.27
- 《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》，2010.8.26
- 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
- 《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
- 《房地产2010年下半年投资策略——静待水落石出》，2010.06.27
- 《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

表 1: 人民币现行利率表

项目	期限	加息前 (%)	加息后 (%)	加息幅度 (BP)
城乡居民 和单位存款	活期存款	0.36	0.36	0
	3 个月	1.91	2.25	34
	6 个月	2.2	2.50	30
	1 年	2.5	2.75	25
	2 年	3.25	3.55	30
	3 年	3.85	4.15	30
	5 年	4.2	4.55	35
各项贷款	6 个月	5.1	5.35	25
	1 年	5.56	5.81	25
	1-3 年	5.6	5.85	25
	3-5 年	5.96	6.22	26
	5 年以上	6.14	6.40	26

数据来源：央行。

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、2009 年“新财富”中国房地产行业最佳分析师第一名，2010 年“新财富”中国房地产行业最佳分析师第一名。

张伟明:

双学士，毕业于天津大学电子工程系、南开大学金融学系，2004 年 7 月至 2010 年 2 月就职于万科企业股份有限公司，曾先后在天津分公司、上海分公司、总部董事会办公室、总部战略投资部工作，2010 年 2 月进入国泰君安证券研究所，从事房地产行业研究。

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		