

湘财证券研究所

行业研究部

刘飞烨 分析师

执业编号：S0500210070006

联系人：

张化东

Tel: 021-68634518-8051

E-mail: zhd3063@xcsc.com

引子：

恒大全国范围内降价，七五折优惠，单个楼盘有套数限制。据媒体报道：合肥恒大华府楼盘此次推出的优惠为每天的前1—20名折扣7.5折，前21—50名折扣8.5折；50名之外享受9折优惠。

核心观点：

- 一、我们认为：需要提示，恒大地产（3333，HK）此次打折行为值得深思：（1）恒大上市后最大单日跌幅是在5月5日宣布八五折后创造的，股价受累于毛利率低，从维持市值方面考虑主动降价无动力；（2）从外部环境说，近期房地产市场走势尚可，业内普遍预期行业内不会短期下挫，没有行业趋势迫使降价之压力；（3）恒大2010年1-11月完成销售477.2亿元，销售压力不大。负债情况尚良好。中报期末，现金总额（包括现金及现金等价物）为人民币184.9亿元；负债（长短期借款合计）为人民币252.7亿元，净负债率43%，资金压力有限。
- 二、近期市场回暖明显，政策面压力增加密切相关。维持我们929以来的一直的判断，政策出台选择的时点已经由原来紧盯价格，提前至紧盯成交量。上周由于政策的倒逼效果，全国成交量放大，淡季不淡出乎意料。我们非常担心管理层误读上周数据，出台更严厉的政策。
- 三、我们看好全年的地产板块行情，但我们也敬畏每一次政策出台。降价有削弱政策未来压力之作用，但目前政策未明确，少数开发商降价之际，我们还是提示短期风险。
- 四、我们理解如果政策继续收紧，可能有四种情况。其一，房产税，按目前传闻新老划断，几乎没有任何风险，是利空出尽之催化作用；其二，转售房产个人所得税严格征收并在差价20%税率上提升，有杀伤力但持续性有限；其三，针对大户型提升交易税，对大户型开发商有影响，但对豪宅市场有限；其四，开发贷进一步收紧，有针对性收紧开发商资金，短期内对市场有作用，长期又将推高房价。此外，也不排除在929政策的原有政策上再加码可能，但政策弹性有限。

提示短期内地产板块风险，维持行业增持评级，继续观察恒大地产降价效果以及后续行业变化。

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。

本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。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抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。