



证券研究报告·行业简评

加息有助释放风险，维持近期谨慎观点

事件：

2月8日晚，中国人民银行决定，自2011年2月9日起上调金融机构人民币存贷款基准利率。金融机构一年期存贷款基准利率分别上调0.25个百分点，其他各档次存贷款基准利率相应调整。

简评：

央行在兔年春节长假后第一天再次加息，尽管此次加息旨在抑制高通胀，而并非专门针对房地产，但对高度依赖资金的类金融业——房地产而言，影响首当其冲。目前房地产行业的平均毛利率在35%以上，单次加息对开发商的影响并不大，但多次密集加息和信贷数量紧缩对开发商资金链的影响却有放大效应，尤其在房屋销售的需求端被行政抑制的背景下。据了解，部分银行已经提高了对开发商的贷款利率，对民营开发商甚至停止放贷，建议回避项目不好、融资能力差的民营开发商。

我们在此前的报告中指出，由于国八条出台的当天大盘整体大幅上涨，带领房地产板块低开高走，跌幅不大，而接下来沪渝房产税的出台略好于预期，板块再次小幅上涨，因此，国八条的严厉程度，特别是限购政策对房地产需求的影响在股价的反应没有充分释放，加之近期中小板股票的大幅下跌使房地产板块的估值吸引力减弱，后续房地产板块还存在下跌风险，建议近期以谨慎为主。

我们维持上述观点，此次加息有助于板块风险的释放。由于反弹高位时基金对房地产板块进行了减仓，行业估值也处于历史低位，加上地方细则没有出台，而国八条对限购政策“原则性”的用词给予地方政府一定操作空间，预计板块整体跌幅有限。资金压力是2011年开发商面临的主要问题。下一轮板块的反弹会出现两级分化，建议选择融资能力好、业绩锁定性好、有品牌的国有企业和少数优质民营企业逢低建仓，并关注“地产+X”经营模式的代表性公司。

房地产

维持

增持

陈莹

chenying@csc.com.cn

010-85130989

执业证书编号：S1440209070377

发布日期：2011年2月9日

市场表现





评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。



分析师介绍

陈莹：房地产行业研究员，中国政法大学经济法学硕士，2007年5月加入中信建投研究发展部，从事房地产行业研究至今，之前曾连续4年担任某国土资源管理部门法律顾问。结合中国特色的经济和政治环境对我国房地产行业进行宏观和微观研究，力求提供有价值的投资建议。

基金研究服务

基金研究服务部行政负责人、执行总经理社保基金销售经理

彭砚莘 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

上海地区销售经理

戴悦放 010-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

深圳地区销售经理

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

地址

北京中信建投证券研究发展部

中国北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610)8513-0588

传真：(8610)6518-0322

上海中信建投证券研究发展部

中国上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621)6880-5588

传真：(8621)6880-5010

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。