

房地产：关于春节假期间调控政策及加息点评

房地产 同步大市-A

上次评级

同步大市-A

报告日期

2011-02-09

报告关键点：

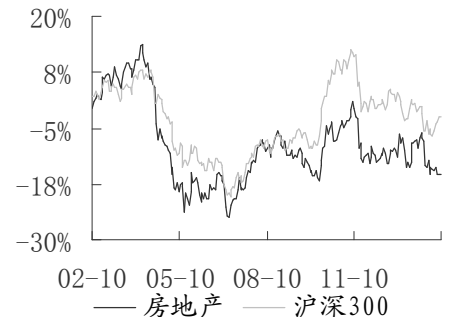
- 春节后成交量回升速度会受到短期冲击。
- 成交量的波动可能会导致股票的相应波动。
- 随着很快房地产市场的调整见底，2季度地产股也将获得如同去年年中以后较好的参与机会。

报告摘要：

春节期间，与房地产市场相关的政策变化主要在两方面：其一，各地落实之前的国八条，主要城市出台细则加强限购令的力度。其二，长假最后一天，央行再次宣布加息。对于这一系列政策的影响我们认为：

- 对于房地产市场，就成交量而言，我们认为短期内，春节后成交量回升速度会受到短期冲击。就房价而言，考虑到今年供给量较大，短期内泡沫化较严重地区可能略有调整。但整体来看，调整时间和程度都弱于去年4月新政。
- 对于地产股而言，如果在年后成交量增速出现调整，地产股则有可能表现较差。但这也意味着不用等多久，当成交量增速（考虑春节所在周的周对周同比）见底之时，地产股将获得如同去年年中一样的参与机会。
- 具体说起来，“国八条”等各地政策更主要对市场心理造成冲击，同时，加息以及其它针对通胀的宏观紧缩政策将从流动性层面影响市场的需求。如果回顾去年4月新政之后，房地产市场的调整主要来自三个因素：其一，去年4月调控政策对市场短期的心理影响；其二，市场流动性从2009年下半年后也有一定程度收紧；其三，开发商供给不足。这三者共同造成4月份后成交量萎靡大概两个月。对比此次，则略有不同，“国八条”在边际上对市场的心理影响力并不如去年4月强，同时开发商尽管有可能在短期内回避政策而减少开盘，但是这很难扭转随着2季度传统旺季来临推盘量的增多，因此整体上看，成交量的调整时间程度都不太可能强于去年上半年。考虑到去年调整大约两个月，我们估计此次调整不太可能持续到4月之后。
- 当然，这里存在对流动性收缩程度判断的风险，而且这一收缩影响时间会更长。随着通胀的恶化，今年流动性收缩力度很可能强于去年。但是目前我们倾向于不太可能如同2008年那样骤然收紧。在流动性平稳收紧的过程中，对于市场成交量的影响将是较小的，而主要体现在房价无法继续上涨。
- 因此综合上面政策影响，我们认为房地产市场交易量增速在2季度来临前可能会有一段时间徘徊，房价则保持平稳，部分泡沫化较深的地区可能有短期小幅调整。
- 就地产股而言，我们维持在流动性收缩带来房地产市场去泡沫化的过程中很难有较好表现的看法。但是短期内，成交量的波动可能会导致股票的相应波动，这与去年上半年到年中经历的情况类似，即：如果年后成交量增速表现受到短期冲击，地产股在短期内将表现更差，但是随着很快房地产市场的调整（剔除春节因素的同比增速）见底，2季度，地产股也将获得如同去年年中以后较好的参与的机会。
- 以上判断可能存在的风险在于：如果房地产市场的调整并不深，那么地产股可能也不会出现明显的“挖坑”行情，即2季度也不会有令人期待的上升行情。
- 风险提示：流动性紧缩超预期。

12个月行业表现



柳世庆

010-66581630

执业证书编号

徐胜利

010-66581636

执业证书编号

行业分析师

liusq@essence.com.cn

S1450209100295

行业分析师

xusl@essence.com.cn

S1450209090272

前期研究成果

房地产行业数据周报(2011年02月01日)

2011-02-01

房地产：沪渝征收房产税试点点评

2011-01-28

房地产：时点早于预期 板块依然谨慎

2011-01-27

分析师简介

柳世庆：房地产行业分析师，北京大学经济学硕士。2007 年加入安信证券，先后从事宏观经济和银行业研究，并获得“新财富”2008 年宏观经济第四名（小组）和 2009 年银行业第六名（小组）。2010 年开始从事房地产行业研究。

徐胜利，房地产行业分析师，经济学硕士，十余年房地产及证券行业工作经验，07 年加盟安信证券研究团队。

分析师声明

柳世庆、徐胜利分别声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。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“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
- 增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
- 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
- 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
- B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

销售联系人

梁涛	上海联系人	黄方祥	上海联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	021-68765913	huangfc@essence.com.cn
朱贤	上海联系人	凌洁	上海联系人
021-68765293	zhuxian@essence.com.cn	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
张勤	上海联系人	潘冬亮	北京联系人
021-68763879	zhangqin@essence.com.cn	010-59113590	pandl@essence.com.cn
李昕	北京联系人	马正南	北京联系人
010-59113565	lixin@essence.com.cn	010-59113593	mazn@essence.com.cn
周蓉	北京联系人	胡珍	深圳联系人
010-59113563	zhourong@essence.com.cn	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
李国瑞	深圳联系人		
0755-82558084	ligr@essence.com.cn		

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层
邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层
邮编: 200122

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
邮编: 100034