

2011-03-24

房地产



光大证券
EVERBRIGHT SECURITIES

维持

中性

地产反弹难持续，或还有政策利空

事件：地产股突然发力大幅跑赢大盘。

◆反弹难持续，或还有政策利空：

我们认为昨日地产股的快速上涨非基本面催化，而是近期政府的一系列动作让市场对调控政策有了放松的预期，但我们的观点与此相反，考虑到楼市调控效果不明显、调控的副作用还没有显现，这些信息不是政策暖风，相反，我们认为这些举措意味着行业极可能会有新的政策面利空。

应该注意到，在1月27日国务院出台新“国八条”后，各地政府在相关细则的出台上并没有积极响应，这一点在房价调控目标上尤为突出。如今离国务院要求公布房价调控目标截止日仅有一周时间，仅有5个城市（分别是银川、太原、佛山、贵阳、昆明）出台了房价调控目标，目标制定标准除了银川明确同比幅度低于10%之外，其他均较为模糊，而关注度较高的重点城市没有一个公布目标，近期更有传言广州拟将调控目标定位10%-15%，我们都清楚，统计数字上这样的调控目标则意味着楼市实际涨价要远超过这一幅度。这也显示出地方政府在政策执行上意图弱化新“国八条”的力度，与中央意图有些背道而驰的迹象。

我们认为国务院派出8个调查组对楼市调控效果进行摸底，除了调查调控效果之外另一个重要目的是督促地方政府快速、积极响应国务院新“国八条”的相关政策，在月底前出台合理的房价调控目标。很明显，房价调控效果目前并不尽如人意，而各地若出台房价调控目标增幅大于10%则会引发房价的新一轮上涨，因此发改委要求商品房价格上涨需重新申报备案，谨防新房售价快速上涨，虽然我们认为发改委的这一举措愿望是良好的，实际会导致新盘报价偏高，但这一举措的初衷是稳价。

至于发改委下调住房交易手续费，这仅是针对廉租房、限价房、房屋继承、赠予等交易行为下调，且属于一揽子建设项目费用下调里的一种，幅度也很小，不能理解为政策放松。此外，对于保障房建设较多的地产企业放在在资本市场的融资，我们认为这倒是有可能的，这样可以鼓励更多的地产企业参与到建设保障房中来。但是，我们认为这并不构成保障房建设较多的上市公司股价上升的动力，保障房目前盈利能力极差，融到的资金极有可能要大多数被强制要求用于保障性住房，并不能为商品房建设创造效益。保障房建设说到底还是企业为政府承担民生工程，要从中大量获得利益非常困难。

事实上，这一轮房地产调控的目标在于在短期即内达到抑制房价的效果，即快速软着陆，政策才会如此严厉。因为在房价调整上以时间换空间的方式对经济的影响太大，调控的最后结果往往是经历较长一段时间的量价齐跌后，政府出于宏观经济考虑不得不放开调控。

因此，我们认为一旦摸底效果不佳或地方政策没有积极响应中央政策，极有可能会出台新的调控政策，如延长社保、纳税证明期限，提高住房交易税等等措施。而目前楼市调控未见成效，调控的副作用也没有显现，放松是完全没有可能。

综上，我们认为地产股的反弹没有强有力的基本面支撑，行业目前刚刚进入景气下降周期，空间有限，建议继续参与近期可能会有政策刺激的珠海地产股，如**华发股份**、**格力地产**，其次是价值低估的**南京高科**以及三、四线城市龙头**荣盛发展**。

附：近期房地产相关的主要信息：

- 1.可能会放开保障房建设较多的公司在资本市场的融资。
- 2.媒体报道，国务院已决定派出八个调查组，分赴各地对楼市调控效果进行摸底。重点可能仍然在于强调房地产市场调控的严肃性，切实稳定房地产市场价格。
- 3.国家发展改革委印发《关于降低部分建设项目收费标准规范收费行为等有关问题的通知》，决定自5月1日起降低和规范住房交易手续费、施工图设计审查费、部分行业环境影响评价收费和招标代理服务费收费标准和行为。
- 4.发改委要求商品房销售明码标价，公示后要涨价需重新申报备案。

分析师：万知

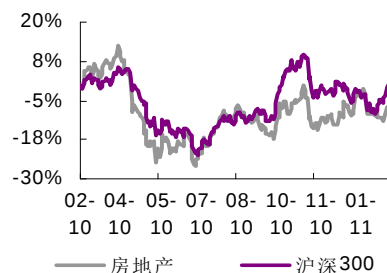
（执业证书编号：S0930511010010）

021-22169102

wanzhi@ebscn.com

名称	价格	涨跌幅%
万科 A	8.50	2.41%
保利地产	13.29	3.91%
招商地产	17.30	2.98%
金地集团	6.92	3.13%

行业与上证指数对比图



相关报告：

成交下滑，持有待反弹——
(2010.12.05-12.11) 光大房地产周刊

1 季度有反弹——
2010.12.21 光大地产研究简报
加息对地产股反弹中性略偏多——

2010.12.25 光大地产研究简报
成交回升无碍反弹——

(2010.12.20-12.26) 光大房地产周刊

成交如期下滑，反弹已近尾声——
(2010.1.3-1.9) 光大房地产周刊
重庆高档房房产税覆盖增量与存量点评兼上海房产税——

2011.1.13 光大地产行业快评
武汉限购令点评——

2011.1.16 光大地产行业快评
成交回升，紧缩与限购浇灭反弹热情
-(2011.1.10-1.16) 光大房地产周刊

光大证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

分析师介绍

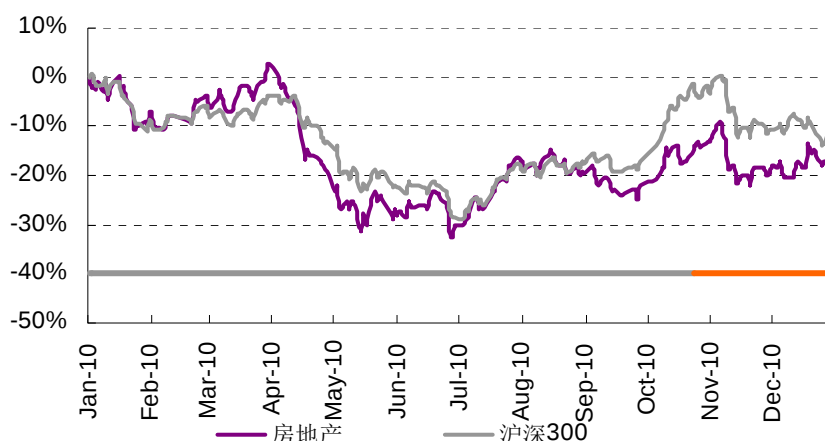
万知，中央财经大学经济学硕士，2010年10月加盟光大证券研究所，目前任房地产研究员。此前供职于某大型房产企业、长城证券。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

房地产



资料来源：光大证券研究所

日期	行业评级
2010-10-26	中性
2010-11-15	中性
2010-11-17	中性
2010-11-23	中性
2010-11-29	中性
2010-12-06	中性
2010-12-13	中性
2010-12-19	中性
2010-12-25	中性
2010-12-27	中性

买入	增持	中性
减持	卖出	

行业及公司评级体系

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%至 15%；
 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。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志(主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebscn.com
上海				
	杨日昕(主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebscn.com
	平珂(主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
深圳				
	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixy1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebscn.com
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

风险提示及免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，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。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。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。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。

特别声明

光大证券股份有限公司创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。

经营业务许可证编号：z22831000

已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑与光大证券及其附属机构可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。