

房地产开发行业 2011 年日常报告

评级：持有 维持评级

行业点评

曹旭特

分析师 SAC 执业编号：S1130511030006
(8610)66211658
caoxt@gjzq.com.cn

张慧

联系人
(8610)66216760
zhang_hui@gjzq.com.cn

佛山限购政策点评

事件

10 月 11 日，佛山发布了《关于进一步加强我市房地产市场调控有关问题的通知》，放宽了限购标准，最主要的改变有两点，一是允许本市居民增购一套单价在 7500 元以下房产；二是购买五年期以上房产不限购。

评论

为何逆中央调控精神而放宽限购？：中央在 7 月中旬要求扩大二三线城市的限购范围，以防止房价在全国范围内出现结构性上涨，而佛山此时却逆中央精神而放宽了限购政策，我们认为原因有两点：

一是佛山交易量调整幅度明显高于全国平均水平。与其他二三线城市不同，佛山受调控的影响更为明显，2011 年 1-9 月份，佛山新房成交面积和成交金额分别为 467 万平方米和 426 亿元，同比下降 14.3% 和 2.9%，而 1-8 月份全国成交面积和金额则分别增长了 13.5% 和 25.9%，佛山房地产销售情况明显比全国平均水平差很多。

另外佛山房价的调整幅度也相对明显，在前 1-9 月份中，有 6 个月的成交均价是环比下降的，其调整幅度也是明显超过全国平均水平。

二是佛山对土地财政依赖程度非常高。2010 年全市土地出让收入 380 亿元，而财政收入仅有 306 亿元，土地出让金与财政比例达到 124%。而今年前三季度佛山市出让收入 183 亿元，仅为去年全年土地出让收入的 48%。佛山市由于地产衰退所带来的财政压力也更为明显。

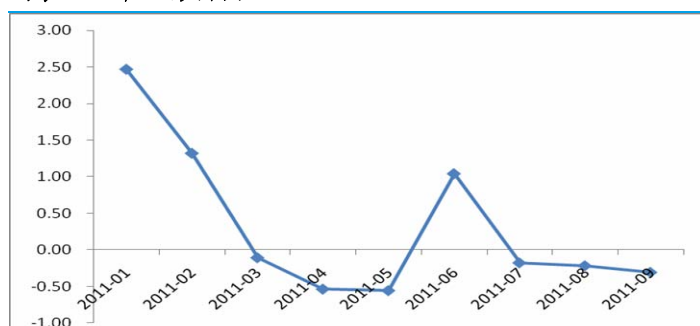
所以佛山目前有胆量或者说觉得自己更有资格来放宽限购措施，此外，佛山在今年 4 月份首次公布的限购措施也比一般城市严格，与北京的限购标准类似，对有一套房的本地居民限购一套，二套房以上居民限购，本次放宽限购也算是对之前过于严格限购措施的修订。

佛山事件不代表中央政府态度的变化。我们认为如果佛山本次政策得到了中央的默许，可能是由于其市场调整幅度较为明显，为防止市场大起大落而做的修订。如果没有得到中央允许，也可能被动再次重新从严更改。此时中央政府调控态度不会也不应该改变，因为如果政府动摇，则会影响市场预期，导致前期成果前功尽弃，因为毕竟目前房价并未出现实质调整，而一些城市在前三季度仍出现一定幅度的上涨，所以我们认为佛山放宽限购仅是个案，能够仿效其做法的城市并不多。

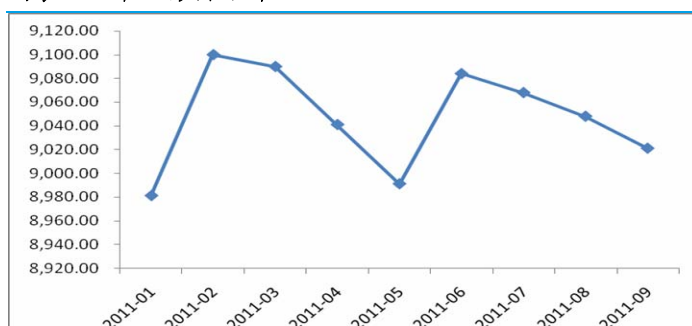
投资建议

我们认为行业投资机会来自房价的实质调整和交易量的恢复，而房价调整来自政策的坚持和开发商资金的进一步趋紧，这一调整过程短期仍较难实现，而佛山放宽限购这一事件本身难说明政策将开始变化并提高地产股整体估值水平。只是从防御的角度，我们认为目前部份公司对产业资本已产生足够吸引力，安全边际较高，未来反弹空间也更大，建议关注保利地产、首开股份、华侨城、雅戈尔、福星股份等高折价公司。

图表2：佛山房价月环比



图表2：佛山房价水平



关于进一步加强我市房地产市场调控有关问题的通知

各区国土城建和水务（利）局：

为巩固我市房地产市场调控工作成果，进一步促进我市房地产市场平稳健康发展，切实完成今年新建住房价格控制目标任务，经市政府批准，现就有关问题通知如下：

一、严格执行非本市户籍居民家庭购房限购政策，对补缴个人所得税以及社会保险的非本市户籍人员，在购房时不予认可。

二、对符合市、区人才引进政策的非本市户籍人员，由市、区人社部门出具人才引进证明，购房时可不受个人所得税证明以及社保证明的限制。

三、已办理房地产权证超过 5 年（含）的住房产权转移，不纳入限购范围。

四、本市户籍居民家庭在现行限购政策和住房套数的基础上，允许增购一套 7500 元/平方米以下的住房。

五、本市户籍“村改居”家庭，在购买 7500 元/平方米以下的新建商品住房时，其拥有的因村改居由集体土地改为国有土地的自建住房，不计入住房的套数。

本通知自 2011 年 10 月 12 日起生效，请各区严格执行。

长期竞争力评级的说明:

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

公司投资评级的说明:

强买：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 10% - 20%；

持有：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -10% - 10%；

减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 10% - 20%；

卖出：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 20% 以上。

行业投资评级的说明:

增持：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5% 以上；

持有：预期未来 3 - 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；

减持：预期未来 3 - 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5% 以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券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。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话: (8621)-61356534

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-6621 6979

传真: 010-6621 5599-8803

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层

深圳

电话: 0755-33516015

传真: 0755-33516020

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 深圳市福田区福中三路 1006 号诺德金融中心 34B