

房地产：四两能否拨千斤？

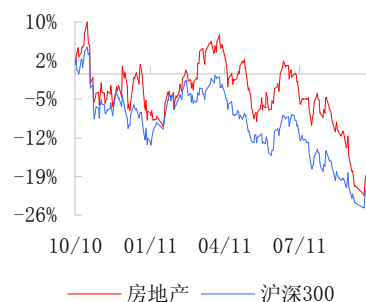
南京恢复调整公积金贷款政策点评

房地产 同步大市-A
上次评级 同步大市-A

报告日期 2011-10-24

首选股票 目标价 评级

12个月行业表现



徐胜利
010-66581636
执业证书编号
邹文军

行业分析师
xusl@essence.com.cn
S1450511020008
行业分析师
zouwj@essence.com.cn
S1450511090003

前期研究成果

房地产数据月报：70个城市住宅价格指数月报(2011年9月)

2011-10-19

房地产：行业数据全面下滑 幅度各异

2011-10-19

房地产行业数据周报(2011年10月18日)

2011-10-18

报告关键点：

- 南京公积金贷款政策恢复调整对于刺激当地购房需求只是非常局部的影响。
- 更重要的是，今年购房需求持续低迷的主要原因在于流动性紧张，目前尚未出现明显缓和。
- 宏观政策的变化最值得关注。

报告摘要：

南京近日宣布恢复调整住房公积金贷款有关政策，主要包括将最高贷款额度恢复调整为30万元/人，以及符合条件的家庭可以“二次申贷”。以下为简要点评：

- 南京公积金贷款政策恢复调整对于刺激当地购房需求只是非常局部的影响。据万科统计，今年按揭贷款占购房款的比例不断下降，目前约为40%。公积金贷款的占比显然会更低。
- 更重要的是，今年购房需求持续低迷的主要原因在于流动性紧张，目前尚未出现明显缓和。银行由于额度紧张导致按揭放款时间拖长、按揭利率持续上浮，这些银行在经营中超过国家行业调控要求的“主动加码”的现象，从一个侧面反映了整体流动性的紧张。因此，尽管很多购房人可以承受全款买房，但总体上购房需求的下降是不争的事实。在此背景下，单纯一项公积金可贷额度恢复调整的政策难以产生重大影响。类似的情景是，南京2008年2月也曾上调公积金可贷额度，并未扭转2008年的房地产熊市。
- 宏观政策的变化最值得关注。2009年四季度、2010年2月南京收紧过公积金贷款政策，因为当时公积金资金供不应求，这个原因似乎大家都认可。而这次上调的原因是出于“救市”还是出于公积金沉淀资金较多，正反两方各执一词。我们认为，随着通胀的下行，宏观政策是否会出现明显的放松最值得关注。地产股前期大幅下跌，而期间行业调控并未加码，可见行业调控的影响已相对淡化。
- 维持行业同步大市-A的评级。基于龙头公司正常的财务状况和较好的业绩锁定性，推荐龙头公司。
- 风险提示：欧债危机继续发酵，拖累中国股市。

分析师简介

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，2007 年加盟安信证券研究团队。
邹文军，房地产行业分析师，经济学硕士，七年房地产及证券行业工作经验，2011 年加盟安信证券研究团队。

分析师声明

徐胜利、邹文军分别声明，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

凌洁	上海联系人	朱贤	上海联系人
021-68765237	lingjie@essence.com.cn	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
黄方禅	上海联系人	张勤	上海联系人
021-68765913	huangfc@essence.com.cn	021-68763879	zhangqin@essence.com.cn
梁涛	上海联系人	潘冬亮	北京联系人
021-68766067	liangtao@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: 200123

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