



首套房利率松动或是政策放松前奏

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A 股

报告发布日期

2011 年 12 月 15 日 星期五

证券分析师

杨国华

8601-66210585

yangguohua@orientsec.com.cn

执业证书编号: S0860210030001

联系人

周强

8610-66210621

zhouqiang@orientsec.com.cn

事件:

北京晨报记者以客户身份调查工行、中行、建行、招行等多家银行发现,北京市场房贷“松绑”态势也开始显现,不少银行的贷款利率由原先的普遍上浮 10% 已回归至基准利率,甚至有消息传出,部分银行优质客户还能取得 9 折的优惠利率。

(资料来源:新华网 http://news.xinhuanet.com/house/2011-12/14/c_122418403.htm)

我们的观点:

- 尽管“首套房贷利率出现松动”可能仅是银行的商业行为,但其对地产股仍具有重大积极意义。1) 首套房利率的回归有利于刚性需求的释放,有利于提升住宅成交量。2) 首套房贷利率出现松动的背后逻辑也构成对地产板块的利好。① “首套房利率出现松动”说明银行流动性增高,信贷投放能力变大。这将有利于开发商提高按揭贷款和获得更多开发贷可能,从而有利于减轻地产商资金链断裂风险,减弱房价硬着陆的可能性。显然,这对地产股是有利的。② “首套房贷利率出现松动”或许说明其他产业贷款需求下降,这可能意味着其他产业景气情况开始滑落,银行出于防范风险的考虑,转向了相对更为安全的按揭贷款。这种情况可能说明整体经济下行风险加大,这将加大地产调控政策放松的预期和可能性,对地产股形成利好。
- 地产调控政策放松预计是大概率事件,首套房利率松动或是政策放松前奏。之所以我们认为地产调控政策将放松,主要基于两个原因:1) 房价在明年 1-2 季度下行的幅度将更加明显,调控政策放松具有“内在条件”。2) 房地产销售市场的低迷,可能会导致 12 年 1 季度房地产投资增速大幅回落至 15% 以下,甚至可能是个位数。这将对地产相关产业乃至整体经济增长造成较大负面影响。这为调控政策放松提供了“外在必要性”。
- 政策放松可能更多会体现出微调 and 预调,预测政策微调的时间可能在 2012 年 2-3 月。为了防止政策过渡放松导致房价的报复性反弹,政策若放松也必定是渐进的和小幅度的。政策的放松不会是之前调控政策的彻底转向,所以,我们认为中央政府多次强调的“坚持房地产调整政策不动摇”应该是指调控投机需求不动摇,调控房价过快上涨不动摇,而非政策的一成不变。同时,我们认为政策微调将更注重前瞻性,更体现出预调性,这也是我们判断明年 2-3 月或许是地产政策微调时间窗口的原因。
- 政策微调预计将主要体现在需求层面,微调的方向依次可能是 1) 针对首套房利率和首付比例的调整;2) 二套房界定标准的放宽;3) 公积金贷款对首套和正常改善需求的支持;4) 限购标准放宽;5) 限购政策取消,同时出台税收政策进行一定的对冲。
- 因此,我们认为 2012 年上半年地产股将有望迎来“政策放松和成交量回升”共同驱动的趋势性行情,我们建议积极买入业绩确定低估值的龙头地产股:万科、保利、招商、金地、首开股份、金融街、中南建设、荣盛发展。同时关注滨江集团(未评级)、福星股份(未评级)等。

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此,投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突,不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明,见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分,或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn