

政策暖风渐吹，板块机会隐现

相关研究：

《湘财证券-房价谜题：企业策略、购房行为和政策变局》，2011-12-01。

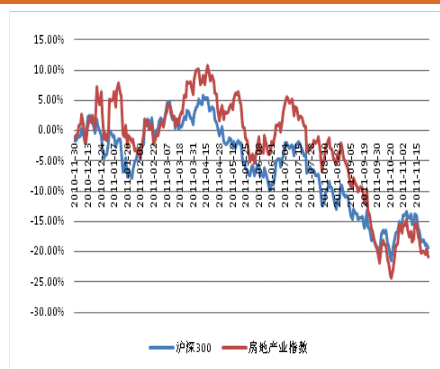
事件：

2011 年 12 月 30 日住建部住房保障司接受人民政府网站采访中表示：“首先，我们还是鼓励老百姓在市场上购买或者租赁住房来解决自己住房问题，这方面，政府要做的就是消除，比如非户籍人员购买当地商品房的制度性障碍，营造比较好的市场环境。进城务工人员也不一样，比如说在县里个体工商户，可能就要购买住房。”

2011 年 12 月 29 日无锡市公安局：“2012 年 1 月 1 日起在本市购买成套商品住宅，户均建筑面积达 70 平方米以上且在本市有稳定职业的人员，准予本人、配偶和未成年子女落户。向落落地公安分局或市行政服务中心公安窗口申请办理。”

行业评级：增持

近十二个月行业表现



注：相对收益与沪深 300 相比

投资要点：

□ 房地产调控政策中期已经见顶。

从阶段论上看，目前房地产调控已经进入到参照宏观经济来决定政策走势的区间。因此，目前宏观经济的下行预期预示未来房地产调控政策不会进一步收紧，目前的中期政策面已经见顶。未来预期政策不会要进一步收紧，政策机会窗口打开。

□ 有助于市场形成一致预期。

目前资本市场在地产政策方面还存在较大的分歧，但我们认为近期的政策渐进式局部的松动有利于形成对于房地产调控政策的一致预期。这对于整体板块估值水平有一定的支撑作用。

□ 渐进式和局部是政策的演变形态。

渐进式的政策放松和局部的政策放松是政策放松的主要形态。我们认为本轮调控的放松和历史上大多数调控政策类似，也会以一种渐进式和局部的方式展开。包括北京的普通住宅标准上调都属于松的一种方式。

□ 以价换量和以价换政策放松的逻辑依然存在。

从降价的弹性看，只要价格下降，成交量势必会从底部有较大幅度的上升。而目前正处于价格下降阶段，城市的成交量也随着降价幅度出现脉冲式上涨。同时，价格调整幅度越大，该城市的政策越有可能出现微调，也会助力成交量的恢复。成交量的恢复对于行业的估值水平也是一个利好。

□ 政策见顶，估值见底是我们维持的观点。反弹第一阶段选择蓝筹和超跌的成长型公司。

我们维持政策见顶，估值见底，看好行业的基本观点。我们建议选择蓝筹金地集团、保利地产、万科 A，蓝筹地产在具有较低的估值水平和较高的安全边际。此外，超跌的成长型公司具有相对快速地成长速度，包括中南建设、鲁商置业、首开股份、滨江集团、中天城投等都具有较高的预收账款保障、较低的 PS，亦或是具有一定的保障房增量。鉴于我们对于中期行业的乐观，我们建议选择一些高弹性的公司。此外，我们也提示未来行业还是有计提减值准备风险和信托兑付风险，提醒回避此类公司。

分析师：

苏多永

执业证书编号：

S0500511070003

联系人：张化东

(8621) 68634510-8051

zhd3310@xcsc.com

地址：上海市浦东新区陆家嘴环路958号华能联合大厦5层湘财证券研究所

<http://www.xcsc.com>

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

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%以上；

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。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，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。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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。

在法律允许的情况下，我公司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。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。