



房地产行业

行业研究 研究报告

维持“看好”评级

2012-2-12

分析师： 苏雪晶 (8621)68751692 suxj@cjsc.com.cn

执业证书编号： S0490510120021

联系人： 乐加栋 (8621)68751692 lej@cjsc.com.cn

关于暂缓执行《芜湖市人民政府印发关于进一步加强住房保障改善居民住房条件的若干意见的通知》的点评

报告要点

■ 产业政策微调仍待时日

我们在 9 日关于《芜湖市人民政府印发关于进一步加强住房保障改善居民住房条件的若干意见的通知》点评中指出尽管其过去也有出台相关的政策，但是这个时点上出台新政，且其力度大过以往是超出市场预期的。同时在邮件中，我们表达了我们对于政策能否有效执行的忧虑。对于产业政策我们维持我们年度策略的观点，全年以逐步回归市场化为主线。产业政策的微调或许要等到实际的数据进一步下滑之后，我们预计上半年新开工增速低点在 3 月份，根据我们研究投资落后于新开工三个月左右，投资增速低点应该在 6 月份左右，预计产业政策的微调要在下半年。

■ 建议持续关注货币政策的变化

我们仍然建议大家关注货币政策，特别是对于个贷的政策。根据我们的研究，对于成交影响最大的就是信贷政策，特别是当长期贷款利率超过 7% 之后，成交量下滑较快，当信贷利率低于 5% 之后，成交量就会缓慢上升。前期住建部与央行都曾提起支持首套房优惠政策，而从我们草根调研的情况来看，目前的个贷市场正逐步回暖，首次置业在一线城市中 9 折居多，个别有 85 折利率优惠；在三四线城市中目前还是以基准为主，个别有 9 折利率优惠。我们认为未来首套房贷款优惠将逐步回到过去的水平，这将有助于未来成交逐步回暖。成交上要区别对待，一线和部分省会城市受该变化的影响会相对明显，三、四线城市可能即将面临楼市的“寒冬”。

■ 维持“看好”评级

我们前期多次强调本轮反弹逻辑在于货币政策调整的预期、以及政策微调的现实，并在前期强调本轮的投资逻辑仍然没有变。本次芜湖新政叫停，地产股短期面临着调整的压力，但是从中期来看并未改变我们看好本轮地产股的反弹行情，在选择品种上，仍然建议以一线龙头公司为主；辅以管理优秀的区域龙头企业。

第一，产业政策微调仍待时日

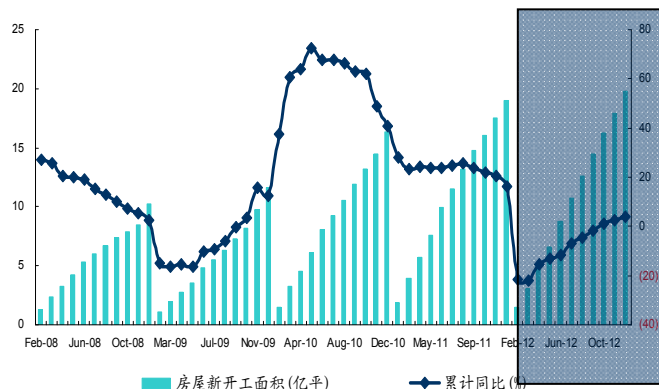
我们在 9 日关于《芜湖市人民政府印发关于进一步加强住房保障改善居民住房条件的若干意见的通知》点评中指出尽管其过去也有出台相关的政策，但是这个时点上出台新政，且其力度大过以往是超出市场预期的。同时在邮件中，我们表达了我们对于政策能否有效执行的忧虑。

对于产业政策我们维持我们年度策略的观点，全年以逐步回归市场化为主线。产业政策的微调或许要等到实际的数据



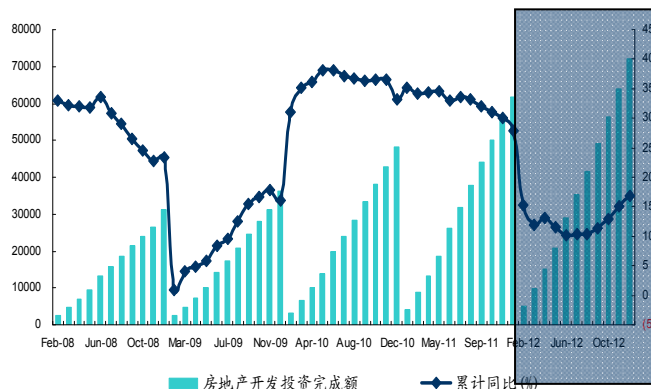
进一步下滑之后，我们预计上半年新开工增速低点在 3 月份，根据我们研究投资落后于新开工三个月左右，投资增速低点应该在 6 月份左右，预计产业政策的微调要在下半年。

图：房屋新开工预计



资料来源：网上房地产，长江证券研究部

图：房地产投资预计



资料来源：政府网站，长江证券研究部

表：近期政策微调

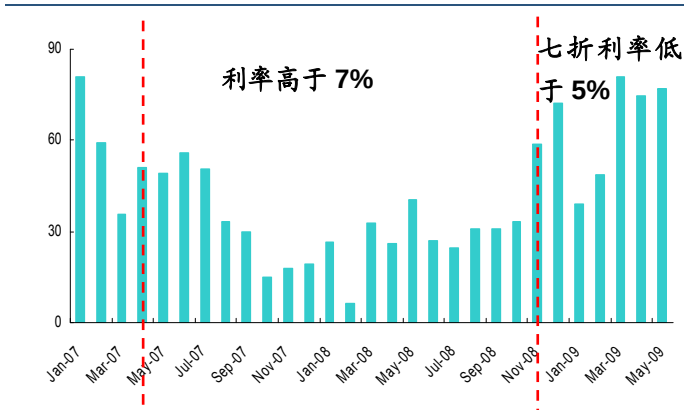
时间	城市/部门	政策微调内容
2011 年 8 月 27 日	马鞍山	契税优惠补贴
2011 年 9 月 28 日	常州	公积金贷款额度提高以支持购买首套房
2011 年 10 月 11 日	佛山	限购政策微调，但一天后流产
2011 年 10 月 20 日	南京	公积金贷款额度及范围调整
2011 年 10 月 25 日	宁波	商业贷款可有条件转为公积金贷款
2011 年 10 月 27 日	---	人大常委会委员吴晓灵提出，限购政策与市场原则相悖，应该运用税收手段调节
2011 年 10 月 27 日	---	姜部长楼市限购政策是行政办法，是不得已而采取的办法
2011 年 11 月 24 日	杭州	杭州经济开发区出资 1 亿元给企业员工提供租房、购房补贴
2011 年 11 月 25 日	北京	北京普通住宅标准放宽
2011 年 11 月 29 日	武汉	放宽普通住宅标准
2011 年 11 月 30 日	---	下调存款准备金率 0.5 个百分点
2011 年 12 月 19 日	成都	购买首套自住住房且建筑面积≤90 平方米，首付 2 成
2011 年 12 月 22 日	江苏	公积金二次贷款“松绑”，二次贷款 144 平米以上获许
2011 年 12 月 28 日	---	政府可通过购买合适的普通商品房来增加保障房有效供应
2011 年 12 月 30 日	---	住建部住房保障司司长张学勤称应消除外地户口购当地商品房制度障碍
2011 年 12 月 30 日	北京	北京市房协秘书长陈志建议，将外地常住人口现行的五年连续社保或完税证明调为“三年连续”或“累计五年”
2012 年 1 月 13 日	重庆	房产税豪宅范围缩小
2012 年 1 月 16 日	厦门	优惠政策普通住房界定标准调整
2012 年 1 月 17 日	上海	优惠政策普通住房界定标准调整
2012 年 1 月 30 日	中山	提高限价标准由 5800 提高至 6590
2012 年 2 月 3 日	天津	优惠政策普通住房界定标准调整
2012 年 2 月 7 日	央行	支持普通住宅建设、支持首套房贷款
2012 年 2 月 9 日	芜湖	市区购买自住普通商品房免交契税，90 平米以下还有补贴。高级人才还有再补贴。
2012 年 2 月 12 日	芜湖	芜湖新政暂缓执行

资料来源：各地政府网站，长江证券研究部

第二，建议持续关注货币政策的变化

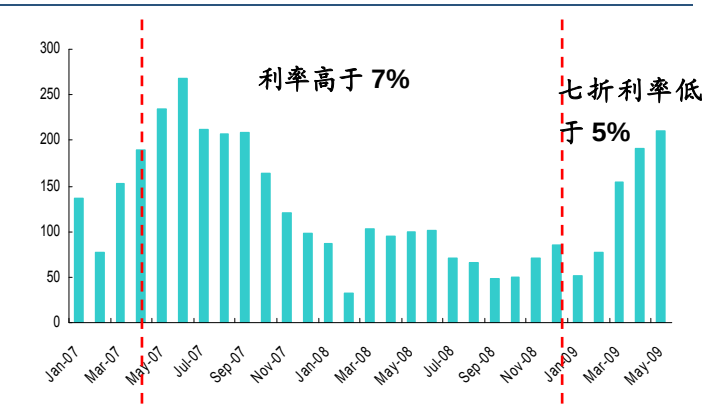
我们仍然建议大家关注货币政策，特别是对于个贷的政策。根据我们的研究，对于成交影响最大的就是信贷政策，特别是当长期贷款利率超过 7% 之后，成交量下滑较快，当信贷利率低于 5% 之后，成交量就会缓慢上升。前期住建部与央行都曾提起支持首套房优惠政策，而从我们草根调研的情况来看，目前的个贷市场正逐步回暖，首次置业在一线城市中 9 折居多，个别有 85 折利率优惠；在三四线城市中目前还是以基准为主，个别有 9 折利率优惠。我们认为未来首套房贷款优惠将逐步回到过去的水平，这将有助于未来成交逐步回暖。成交上要区别对待，一线和部分省会城市受该变化的影响会相对明显，三、四线城市可能即将面临楼市的“寒冬”。

图：深圳加息周期与降息周期成交变化



资料来源：网上房地产，长江证券研究部

图：上海加息周期与降息周期成交变化



资料来源：网上房地产，长江证券研究部

第三，维持“看好”评级

我们前期多次强调本轮反弹逻辑在于货币政策调整的预期、以及政策微调的现实，并在前期强调本轮的投资逻辑仍然没有变。本次芜湖新政叫停，地产股短期面临着调整的压力，但是从中期来看并未改变我们看好本轮地产股的反弹行情，在选择品种上，仍然建议以一线龙头公司为主；辅以管理优秀的区域龙头企业。

表：近期地产股增持情况

起始时间	公司	增持方	增持股数（万股）	增持份额
2011.1.25	迪马股份	东银集团（控股股东）	895	1.24%
2011.5.30	中国国贸	中国国际贸易中心有限公司（控股股东）	50	0.05%
2011.6.28	中国宝安	第一大股东深圳市富安控股有限公司	1640	1.05%
2011.9.29	中南建设	中南房地产业有限公司（控股股东）	150	0.13%
2011.10.25	华侨城 A	华侨城集团（控股股东）	600	0.11%
2011.10.27	泛海建设	实际控制人增持	176	0.04%
2011.10.28---2011.12.28	阳光城	阳光集团（大股东）	288	0.54%
2011.6.18---2012-1-17	阳光城	何媚（总经理）	91	0.17%
2011.12.20	冠城大通	大股东	216	0.29%
2011.10.25---2012.1.30	华侨城 A	华侨城集团（控股股东）	1184	0.21%

资料来源：公司公告，长江证券研究部



附录：关于《芜湖市人民政府印发关于进一步加强住房保障改善居民住房条件的若干意见的通知》 暂缓执行的通知

各县、区人民政府，经济技术开发区、长江大桥开发区管委会，市政府各部门、各直属单位，驻芜各单位：

《芜湖市人民政府印发关于进一步加强住房保障改善居民住房条件的若干意见的通知》（芜政〔2012〕12号）发布后，社会各界提出了有益的参考意见。考虑到该《通知》要求制定的配套实施细则正在研究完善之中，为保持我市房地产市场更加平稳健康发展，经研究，决定该《通知》暂缓执行。

二〇一二年二月十一日

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
周志德	主管	(8621) 68751807	13681960999 Zhouzd1@cjsc.com.cn
甘 露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看 好： 相对表现优于市场 中 性： 相对表现与市场持平 看 淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推 荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5% ~ 10% 之间 中 性： 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% 之间 减 持： 相对大盘涨幅小于 -5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。