

房地产

署名人: 李少明

S0960200010015

010-63222931

lishaoming@cjis.cn

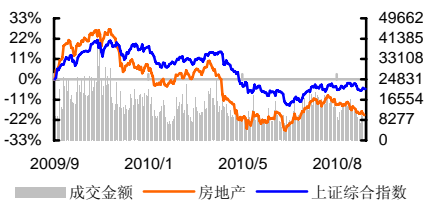
评级调整: 维持

行业基本资料

上市公司家数	112
总市值(亿元)	8639
占A股比例(%)	3.24%
平均市盈率(倍)	113.02

行业表现

(%)	1M	3M	6M
房地产	-6.58	7.79	-24.10
上证综合指数	0.02	3.00	-14.65



相关报告

《房地产-新盘上市量大幅上升, 价格较年内高点明显下降 --24 个城市周交易快报 (9.20-9.26)》2010-9-28

《房地产-近两周价格波动幅度加大 --23 个城市周交易快报(9.13-9.19)》2010-9-21

《房地产-大部分城市开始出现“价跌量增”良好势头 --24 个城市周交易快报 (9.6-9.12)》2010-9-14

房地产行业

看好

靴子陆续落地, 机会在逼近

2010年9月29日央视新闻频道《新闻联播》报道“国家有关部委近日分别出台措施遏制部分城市房价过快上涨”。

投资要点:

■ 面对近期主要城市楼市价涨量增、土地热卖的局面, 市场一直担忧的一个个利空传闻靴子落地, 政府再次重拳出击打击不合理的住房需求, 增加供给, 深化“国十条”调控政策。主要措施有:

➢ **各地立即制定“新国 10 条”实施细则:** 已落实的要调整和完善。房价过高、上涨过快、供应紧张的城市, 要限定家庭购房套数。对政府实行问责制。

➢ **个贷政策:** 全国暂停三套及以上房贷、暂停异地房贷。首套房贷首付提升 30% 及以上; 消费贷禁止用于购房, 落实不严的银行将严肃处理。

➢ **税收:** 调整住房交易环节的契税和个人所得税优惠政策。定价明显超过周边房价的项目, 清算和稽查其土地增值税。加快推进房产税改革试点工作, 并逐步扩大到全国。

➢ **增加供给:** 通过增加中小套型住房、保障房的用地供应, 房价上涨过快的城市要增加居住用地供应。给予公租房税收优惠、保障安居工程金融支持、制定公租房建设中长期贷款政策。

➢ **市场监管:** 查处中介炒买炒卖、哄抬房价、签订“阴阳合同”等行为。对开发商土地闲置、改变土地用途和性质、拖延开竣工时间、捂盘惜售等行为加大曝光处罚力度, 并暂停其发行股票、公司债券和新购置土地, 停发新开发贷和循环贷。

■ 和上次调控政策不同的是, 本次调控政策更严厉、更有针对性、更具威慑力, 新增提法如下: 房价过高、上涨过快、供应紧张的城市, 要限定家庭购房套数; 对政府实行问责制; 全国全面暂停三套及以上房贷、异地房贷; 落实不严的银行将严肃处理; 加快推进房产税改革试点工作, 并逐步扩大到全国; 对开发商土地闲置、改变土地用途和性质、拖延开竣工时间、捂盘惜售等行为加大曝光处罚力度, 并暂停其发行股票、公司债券和新购置土地, 停发新开发贷和循环贷。

■ 尽管本次不少政策利空在市场预期之中, 但仍有不少政策超出预期: 对政府实行问责制、全面停止三套及以上房贷和异地房贷、加快推进房产税改革试点并扩大到全国、对违法违规的开发商暂定股权、债权融资。

■ 我们认为, 本次超市场预期政策利空将使待价而沽的大多数开发商与政府的博弈失败。在问责地方政府, 信贷全面收紧, 开发商(尤其是上市公司)销售压力倍增, 沪渝房产税试点在即的背景下, 接下来的 10 月份房价将出现明显的下跌是大概率事件。我们认为主要城市在原有房价下跌的背景下, 一线二线城市仍有 10 和 20% 左右的下跌, 之后刚需将有效释放, 出现我们各方想看到的“价跌量增”的局面。

■ 我们认为, 市场等待的靴子陆续落地, 板块可能在下挫后出现小幅反弹。当前的板块估值已对上述部分利空有反应, 中长期的投资价值凸现, 但超出市场预期的利空可能使板块短期继续下挫, 若出现大幅下挫即是绝佳的买入机会。考虑到世博后沪渝可能同时试点房产税, 对楼市的影响如何尚难定论, 我们认为板块短期下挫后会有反弹, 但反弹的高度应有限, 建议更大量的资金等待本轮调控最严厉的两市房产税试点最后靴子落地后介入更稳妥。

风险提示： 注意信贷收紧、融资受限企业成本上升、政策调控持续时间超预期等的风险。

附表：中投房地产行业重点推荐公司一览（20100930）

公司	EPS(元)			PE			估值			评级
	2009A	2010E	2011E	2009A	2010E	2011E	NAV	P/RANV	P/B	
万科 A	0.48	0.71	1.05	16	11	7	8.3	0.9	2.2	推荐
招商地产	0.96	1.29	1.51	17	13	11	28.5	0.6	1.7	推荐
保利地产	0.77	1.08	1.25	15	11	9	13.5	0.8	1.9	推荐
首开股份	0.81	1.05	1.36	18	14	11	17	0.8	1.6	推荐
世茂股份	0.18	0.74	1.06	63	15	11	21.5	0.5	3.0	推荐
滨江集团	0.48	0.65	1.18	20	14	8	15	0.6	3.5	推荐
苏宁环球	0.42	0.65	0.96	22	14	10	15	0.6	5.1	推荐
亿城股份	0.42	0.59	0.81	12	9	6	10.3	0.5	1.7	推荐
冠城大通	0.39	0.87	1.08	23	10	8	10.4	0.9	3.4	推荐
泛海建设	0.18	0.22	0.91	47	39	9	26	0.3	2.5	推荐
金融街	0.45	0.58	0.67	15	11	10	13.1	0.5	1.3	推荐
广宇发展	0.16	0.52	0.86	66	20	12	18	0.6	9.0	推荐
中华企业	0.45	0.62	0.73	16	12	10	13.4	0.5	2.7	推荐
上实发展	0.23	0.42	0.54	36	20	15	15.5	0.5	3.6	推荐

来源：中投研究所

附：

国家有关部委近日分别出台措施遏制部分城市房价过快上涨

媒体来源：央视新闻频道《新闻联播》

记者分别从有关方面了解到，为进一步贯彻落实国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知精神，国家有关部委近日分别出台措施，巩固房地产市场调控成果，促进房地产市场健康发展。

据了解，这些措施主要有：

一是各地要加大贯彻落实房地产市场宏观调控政策措施的力度。要立即研究制定贯彻落实国发[2010]10号文件的实施细则。已印发实施细则的地区，要根据最近国家有关部委出台的政策措施进行调整和完善。房价过高、上涨过快、供应紧张的城市，要在一定时间内限定居民家庭购房套数。严格实行问责制，对政策落实不到位、工作不得力的，要进行约谈，直至追究责任。

二是完善差别化的住房信贷政策。各商业银行暂停发放居民家庭购买第三套及以上住房贷款；对不能提供一年以上当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非本地居民暂停发放购房贷款。对贷款购买商品住房，首付款比例调整到30%及以上；对贷款购买第二套住房的家庭，严格执行首付款比例不低于50%、贷款利率不低于基准利率1.1倍的规定。各商业银行要加强对消费性贷款的管理，禁止用于购买住房。对不认真执行差别化信贷政策的商业银行，一经查实要严肃处理。继续支持房地产开发企业承担中低价位、中小套型商品住房项目和参与保障性安居工程的贷款需求。

三是调整住房交易环节的契税和个人所得税优惠政策。加强对土地增值税征管情况的监督和检查，重点对定价明显超过周边房价水平的房地产开发项目进行土地增值税的清算和稽查。加快推进房产税改革试点工作，并逐步扩大到全国。

四是切实增加住房有效供给。各地要加大对各地 2010 年住房建设计划和用地供应计划实际完成情况的督查考核力度，切实落实中小套型普通商品住房和保障性住房建设计划和供地计划。房价上涨过快的城市，要增加居住用地的供应总量。认真落实支持公共租赁住房建设的税收优惠政策。鼓励金融机构支持保障性安居工程建设，抓紧制定支持公共租赁住房建设的中长期贷款政策。

五是加大住房交易市场检查力度，依法查处中介机构炒买炒卖、哄抬房价、怂恿客户签订“阴阳合同”等行为。对房地产开发企业土地闲置、改变土地用途和性质、拖延开竣工时间、捂盘惜售等违法违规行为，要继续加大曝光和处罚力度。对有上述违法违规记录的房地产开发企业，要暂停其发行股票、公司债券和新购置土地，各商业银行停止对其发放新开发项目贷款和贷款展期。

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 ±10%以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

- 看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

李少明: 中投证券房地产行业首席分析师, 工商管理硕士, 14 年证券研究从业经验。

主要覆盖公司: 万科、保利地产、招商地产、泛海建设、苏宁环球、滨江集团、广宇发展、亿城股份、中华企业、冠城大通、亿城股份、金融街、世茂股份、首开股份、上实发展、华发股份、大龙地产、沙河地产、胜利股份、香江控股。

免责条款

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编: 518000
传真: (0755) 82026711

北京

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编: 100032
传真: (010) 63222939

上海

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 200041
传真: (021) 62171434