

分析师： 赵明岚 陈伟

执业证书编号： S0050207090100

Tel: 010-59355997

Email: zhaoml@chinans.com.cn

地址： 北京市金融大街 5 号新
盛大厦 7 层(100033)

相关研究

《二季度经济数据简评》 2010-07-16

《经济目标下半年实现将遭遇更大挑战》

2010-07-15

《美国经济数据与欧洲金融市场点评》

2010-07-15

“中央已拨 600 余亿资金加码保障房” 寓意深刻

投资要点

- 上周公布的宏观经济数据显示，经济增长的势头开始减弱，下半年出现下滑的可能性很大，因此大部分市场人士判断，宏观调控政策可能会出现结构性松动，由此可能给地产带来不少的投资机会。
- 判断投资是否出现机会，除了以现有价值作为考量依据外，最重要的是看企业未来的成长性是否有高增长和持续性，而地产调控恰好是它业绩持续性增长不可逾越的政策障碍。以这个角度来观察，地产的投资机会似乎并不比其他行业更具有价值。
- 首先，地产调控不会朝令夕改。国家一项宏观经济调控政策在没有出现预期效果的情况下朝令夕改，其成本无法估量。所以，即使在经济增长开始有所减弱的情况下，期望有大面积、大范围的对已经出台的有关地产调控措施进行的“修正”都是不现实的。
- 其次，为消除地产调控带来的其它方面的负面影响，国家正多方面，多计划的稳步实施积极的政策措施以抵御、消除因坚定不移的实行地产调控措施而带来的一些不利影响。如这次中央下拨了高达 600 亿的资金来保障经济适用房的建设，实行第二次大规模的农网改造计划等。
- 所以，全面考察、衡量近期国家有关部门的发言和出台的政策，地产调控将会继续下去而不会出现特别的松动。

住房和城乡建设部部长姜伟新 17 日在哈尔滨出席“2010 中国市长论坛”时说，为了完成今年政府工作报告中提出的 580 万套保障性住房建设任务，中央已经下达 600 多亿资金，有关的政策措施都已制定并以文件形式下发。

上周公布的宏观经济数据显示，经济增长的势头开始减弱，下半年出现下滑的可能性很大，因此大部分市场人士判断，宏观调控政策可能会出现结构性松动，由此可能给地产带来不少的投资机会。

不可否认，地产行业在中国经济增长中的地位，尤其是在固定资产投资中的地位。据统计，近年来，我国房地产投资在城镇固定资产投资中的比例已经达到了百分之二十以上，对拉动经济增长起着关键性的作用。而且，房地产投资领域有着 50 多个以上的关联行业，一旦地产投资受到影响，国民经济增长的速度就会受到严重的影响。所以，以当前的经济环境和经济任务判断地产板块将会出现一定的投资机会应该合情合理，再说，地产板块从上半年的收益来考查，也属于价值低洼地带。

然而，判断投资是否出现机会，除了以现有价值作为考量依据外，最重要的是看企业未来的成长性是否有高增长和持续性，而地产调控恰好是它业绩持续性增长不可逾越的政策障碍。以这个角度来观察，地产的投资机会似乎并不比其他行业更具有价值。

首先，地产调控不会朝令夕改。“地产新政”是这次国家宏观调整措施的主要部分，其目的虽然有抑制固定资产投资增长过快，管理通货膨胀预期的成分，但更主要的还是遏制地产价格的过快增长。从实际情况来看，效果很不理想。价格的下降速度甚至低于由此受到影响的固定资产投资下降的速度。这使国家政策的权威性受到了考验。如果，国家的一项宏观经济调控政策的在没有出现预期效果的情况下朝令夕改，其成本无法估量。所以，即使在宏观经济增长开始有减弱的情况下，期望有大面积、大范围的、甚至是适度的对已经出台的有关地产调控措施进行的“修正”都是不现实的。之所以这么说，还有一条新闻也许可以作为旁证，也需要引起我们特别的关注。就是据住建部部长透露，国家已经下拨了高达 600 亿的资金来保障经济适用房的建设。这似乎释放了另外一个强烈的信号，就是地产投资虽然是拉动国民经济增长不可或缺的部分，但，这部分的下降的负面效应完全可以通过国家特别安排予以消除，而不必非得放宽已经出台的针对抑制价格过快上涨的房地产调控措施。以这点来考查行业动态，下半年地产的业绩增长并不比其他行业更为乐观。

另外，国家正力图消除地产调控带来的其它方面的负面影响，力图保证内需增长的大好局面。这方面，可以佐证的是国家已经开始实行第二次大规模的农网改造计划。同样，这项计划寓意也十分深刻。

这次地产调控，波及面甚大，除了城乡固定资产投资出现高位下滑而暂时对经济增长造成一定影响外（当然，固定资产投资的局面从长期看并不一定是坏事），其它的，如属于内需方面的社会消费品零售额等也出现了一些不尽人意的状态。而固守内需的稳定增长是宏观经济政策力争防守的阵营。因此，这次农网改造可能是启动刺激农村消费再上台阶的一次前奏。这么看来，国家正多方面，多计划的稳步实施积极的政策措施以抵御、消除因坚定不移的实

行地产调控措施而带来的一些不利影响。

所以，全面考察、衡量近期国家有关部门的发言和出台的政策，地产调控将会继续下去而不会出现特别的松动。

分析师简介

中南财经政法大学经济学博士、中国人民大学理论经济学博士后，主要研究方向：社会主义市场经济与宏观调控、农村经济、产业经济。2008年9月进入中国民族证券研究发展中心，主要从事宏观经济与市场策略研究。

分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人不曾因、不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的报酬。

投资评级说明

类 别	级 别	定 义
行业投资评级	推 荐	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上
	中 性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动
	回 避	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	推 荐	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	谨慎推荐	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中 性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间
	回 避	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数10%以上

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

机构销售联系人

姓 名	电 话	手 机	邮 箱
袁 泉	010—59355995	13671072405	yuanquan@chinans.com.cn
赵 玲	010—59355762	13426225346	zhaoling@chinans.com.cn
曾 荣	010—59355412	15801398822	zengr@chinans.com.cn
赵玉洁	010—59355897	13701002591	zhaoyujie@chinans.com.cn
姚 丽	010—59355950	13911571192	yaol@chinans.com.cn