

昨日深成指跌逾5%，创27个月最大单日跌幅；地产指数跌逾9%，49只地产股跌停

国五条重压 楼市受调控股市挨板子

证券时报记者 陈刚

受房地产调控国五条细则落地影响，周一A股市场遭遇重挫。两市股指都创出了本轮行情的最大单日跌幅，且成交明显放大。分析师认为，地产利空成大盘调整加速的催化剂，大跌过后会有修复行情，但高度不宜太乐观。

从指数表现看，两市股指早盘均大幅低开，盘中单边下行，尾盘跌幅有所收窄，收盘跌幅均超过了3%，创出本轮行情的最大单日跌幅。其中，深成指收盘跌幅达5.29%，创出近27个月的最大单日跌幅，且收盘跌破了年线关口。

从盘面观察看，地产股大跌，并带动相关行业重挫。地产指数跌超过9%，万科A、保利地产、招商地产、金地集团等49只地产股收跌。受地产大跌影响，金融指数跌逾6%，兴业银行、新华保险等4只金融股跌逾9%。水泥、玻璃、建筑等相关板块跌幅也超过了5%，板块内多只个股跌停。环保成为周一市场最大的亮点，公用事业、医药、消费等防御性行业逆势走强。权重股普遍走弱，沪市前10大权重股无一收红；深市前10大权重股则有云南白药和双汇发展收红。

市场气氛谨慎，个股普跌。两市个股涨跌比大约在9比1，仍有13只非ST股收涨。两市合计有超过600只个股收盘跌幅在5%以上，其中70多只收跌10%跌停，为本轮调整以来最多的一天。两市合计成交2767亿元，比上周五放大二成多，显示已经出现了一定的恐慌盘。

上周五国五条细则落地，本次调控力度超出市场预期。周一市场调整在预期之内，但也有分析师认为地产股周一的反应过度，大跌过后会有一个修复性行情，只是高度不宜乐观。

此外，有分析师指出，周一的大跌除了房地产调控政策利空之外，对流动性的担忧也是重要原因。据媒体报道，中国人民银行行长周小川周一上午对记者表示，春节后货币流动性已经收紧。本轮反弹的基础主要是经济企稳复苏以及流动性充裕，如果流动性收紧，那么本轮行情的基础将有所动摇。因此，不少分析认为本轮中期反弹已经接近尾声，这次调整之后或许还会有一轮反弹，但将以结构性行情为主，再创新高预期有所减弱。



最后一根稻草压垮市场？

徐海洋

如果将2444点至2300点的回调，看作是空方对1949点以来这波行情结束的试探，那么3月4日的大跌，我们认为是对结束的再次确认。

地产政策仅仅是压垮市场的最后一根稻草。此次地产政策对市场的影响真有这么大吗？恐怕没有，因为从很多人的分析来看，还将二手房买卖征收20%的个税解读为对地产板块利好，可见市场对地产政策解读存在着巨大的分歧。我们认为，此次地产政策

出台，是在市场弱平衡状态下给了一个向下的力量，从而引起了市场向下的方向性倾斜。

影响过去三个月反弹行情的因素主要有三个：一是强烈的改革预期；二是经济弱复苏的预期；三是较宽松的流动性环境。在3月份，前两个因素中性，最后一个因素在月末开始可能会有所改变，因此市场只是处于弱平衡状态。从三个因素看，强烈的改革预期在两会中会更明确，但短期内无法证伪也难以更强；经济弱复苏的预期暂时不会改变，前几个月的行情已经反

映了经济弱复苏的预期，行情再次向上需要超预期的经济数据出现，3月上旬将对经济运行状况初步验证，4月11日将再次验证；流动性方面，短期内无忧，但中期来看，通胀预期再起和房价高企将影响央行的货币政策选择，流动性充裕的状况在3月后可能发生转变。除了上述三个方面，IPO重启问题也一直牵动着市场神经，如果IPO重启，股市资金面相对较好的平衡将被打破。

综合来看，我们判断3月是震荡行情，市场机会将是结构性的。

(作者单位:日信证券)

各方激辩刚需转移 地产股短期承压

证券时报记者 邓飞

3月1日公布的《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》提出二套房首付和利率提高、卖房差额征收20%个税等细化措施，这被市场普遍解读为利空，并引发了昨日地产股的集体跳水。

大家原本以为新国五条细则并不会很严厉，但目前来看超出了此前的预期。有私募人士这样告诉记者。从征收二手房交易差额20%个人所得税，成为关注焦点，并引发了市场各方对于此措施是否会致房租及新房价格上涨并促使刚需向一手房转移的讨论。

全国政协委员、财政部财政科学研究所所长贾康在接受某媒体采访时表示，二手房差额征收20%所得税将同时抑制投机和改善性需求，刚需或将转向新开楼盘，同时租房市场价格或将提升。沿着这个逻辑来看，卖房差额征税对地产开发商似乎并不是利空。

不过，众多券商研究员对此次新国五条细则全面解读后得出的结论有所不同。国泰君安房地产研究员李品科认为，此次政策将进一步限制投资、投机及部分改善性需求，对于整体销量将产生负面影响，销量可能存在一至二个季度的调整期，四季度或下半年开始回暖可能性大。她并不认为该政策会导致二手房量价大跌、一手房量价上涨，因为此次新政不仅有个税加严，还有限购限贷加严、房产税推广、限价落实等配套措施抑制一手房量价。

中信建投房地产行业研究员苏雪晶也认为，本次细则的重大措施即在

新一轮地产调控政策拉开帷幕

李慧勇

中国政府网3月1日发布了《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》(以下简称《通知》)，对于继续做好房地产市场调控做了6个方面的部署。

《通知》是2月20日国务院常务会议出台房地产市场调控五项政策措施(国五条)的进一步细化。从宏观角度看，《通知》发布表明房地产调控将进一步升级，结合前期资金面从宽松到中性的转变，表明在增长问题不大的情况下，宏观调控已经开始从“保”向“调”转变，以应对可能的未见增长先见泡沫、未见增长先见通货膨胀的风险。从这个角度看，《通知》的发布是一个标志，其发布比其本身具体规定

的意义更重要。

从微观看，《通知》的发布将现有的房地产调控政策的严厉程度提升到了一个水平。与现有调控措施相比，《通知》的亮点不在于推出了超预期的调控政策，而在于以更严厉的措辞督促政策的执行。1、严格限购——将限购扩大到全行政区范围；2、严格征收交易税——严格依法严格按转让所得的20%计征；3、严格调控目标——新建商品房销售价格目标中剔除了保障房；4、严格信贷——提高二套房首付比例和利率。不过，由于是执行层面的问题，大家的不同理解可能使得大家对政策效果产生较大的分歧。

由于《通知》发布的宣示效应和拐点性质，预计短期对预期和消费者行为将产生较大影响。1、《通知》措辞严厉，短期

地产股近期暴跌，但仍有不少人获利颇丰。一旦这些获利盘大面积撤离，地产股的跌幅可能会超出预期。

此前对地产股保持乐观的券商们，观点同样趋于谨慎。李品科维持了今年1月以来对地产板块谨慎的观点，她认为短期地产板块仍将承受压力，需要等待进一步政策细则的落实和销量的反应。但此次政策有利于销量回落、价格平稳，降低进一步政策的压力，行业中期迎来趋势性投资机会可能性加大。

心理影响巨大。2、《通知》要求一季度各地方要出台具体的细则，例如具体的调控目标、具体的上浮比例等仍会有冲击。3、4月份仍会不断有政策出台，形成冲击。4、《通知》对于房产税并没有明确，而根据有关工作安排，今年将扩大房产税试点安排，也是一个冲击。从这个角度看，《通知》发布并不是房地产调控的终结，而是一个新的开始，未来3个月是一个重要的观察期。待这些细节明确，才能够做更准确的分析。

调比不调好，早调比晚调好，我们给予这次调控以积极的评价。及时启动的房地产调控有助于避免过早到来的过热，更有利于经济稳定。我们维持中国经济全年增长8.2%、CPI上涨3%，总体复苏的判断。

(作者单位:申银万国证券研究所)

调控新政下 地产股有危也有机

证券时报记者 付建利

房地产市场的调控，似乎正在起变化。一直以来，地产调控最终大多沦为空调，每一次调控政策出台，都成为投资人逆向投资地产股的好时机。然而，在国五条的强大心理威慑下，昨日A股大跌，招保万金”等地产股大面积跌停，这让重仓的相关基金受伤不已。一时间，地产股的走势成为市场各方人士关注的焦点。在调控新政下，地产股到底有哪些危与有机呢？

国五条的调控政策力度超出市场预期，尤其是在两会召开前出台，更是引发舆论关注。在20%转让所得税的压力下，首先房地产市场的投资和投机性需求会收缩，其次是改善性住房需求也会收缩。股票市场的预期发生转变，地产股的大幅下跌也就不难理解了。而且资本市场有个特点，在特定的时空背景下，对负面信息的反馈会成倍放大，甚至会引发羊群效应。

与此同时，房地产市场的调控涉及税收、信贷、经济发展模式等多个因素，涉及的部门上至中央政府、住建部，下至各地方政府、开发商，调控效果到底如何，取决于政策决心大不大、地方政府会不会对上面的政策阳奉阴违，土地财政的发展模式会不会变化。地产行业的未来到底如何，仅仅从国五条及其细则就妄下定论，显然也不合适。接下来，具体的

重仓基金态度谨慎

证券时报记者 朱景峰

针对昨日地产调控引发股市大跌，多家基金公司发布报告直呼此次调控力度超出预期，可能对房地产市场销售和构成较大影响，从而将拉低经济增长预期。基金对地产股投资价值也出现巨大分歧，重仓地产股的基金态度趋于谨慎。对未来股市走向，多家基金表示短期内仍将震荡。

市场或反应过度

信达澳银认为，此次房地产调控的出台时机和紧缩力度都超出市场预期，是昨日市场大幅下挫的主要原因。新的地产调控细则对投机投资性购房和改善性购房需求都形成收缩，而20%的二手房交易个税更是大幅超出市场预期，引发了对房地产市场可能出现量价齐跌并带动经济增长再次下滑的担忧，导致A股市场上房地产和其他与宏观经济关系密切的权重板块集体杀跌，并带动市场出现恐慌性单日暴跌行情。

中欧基金表示，本次“国五条”新政以稳定房价为目标，最主要的方向在于打击房地产投资性需求，交易税费的上升预计将在短期内明显削弱二手房置业需求，投资性需求未来将逐步被挤出这个市场。对于房地产调控政策，中欧基金认为其对市场的影响可能是中性的，昨日市场情绪对于房地产调控新政的反应较大。目前全国房地产市场差异化特征明显，未来需要观察各地区政策配套细则的动向以及市场实际影响。

对地产股分歧大

新政对房地产市场和房

细则还会陆续出来，各地执行的程度到底如何，也要进一步观察。

从实业的层面来说，房地产开发商对国五条细则的反应，远不及股市来得快。开发商肯定还要静观其变，实际的房屋销售量和开工量，也不会因为调控政策而陡然下滑，尤其是在一线城市，供给扩大的空间比较小，更多地只能从需求端来解决。政府调控房地产，其目的并非是要打垮房地产，而是让房地产市场持续稳健地发展，防止地产行业的泡沫越来越大，那个时候再来调控房地产市场，难度会更大，对经济的伤害更甚，更不利于中国经济的结构转型和产业升级。就此而言，在房价大幅反弹之前出台调控政策，可谓正当其时。

不过，房地产市场的刚需市场不会因为调控政策而大大压缩，地产行业在未来相当长的时期内仍然是国民经济的支柱性行业，只不过房地产的行业属性，需要从投资和投机属性，回归到满足老百姓自主性需求的属性上去。而且，乐观地说，严厉的调控政策会让拿地能力差、融资难的中小型开发商逐步退出市场，地产行业的集中度会不断上升，龙头企业在行业优胜劣汰的过程中会强者恒强，一些地产企业也会不断向国际化靠拢，走出国门占领更多的海外市场。从这个意义上来说，调控新政在短期内打压地产股的同时，中长期将给龙头企业带来新的估值溢价空间。

地产股投资能构成多大影响？大成基金认为，短期来看，严厉的调控政策肯定对房地产市场形成的负面冲击较大。但是，在各地地方政府信贷及税收补充政策出台前，在明确新政执行时间节点之前，可能会引发市场抢购。3月份量价齐升的局面应还会延续，但是价格上涨幅度会变小。

大成基金称，应及时观察4月份政策细则以及市场受到的影响。如果成交量下滑幅度过大，市场活跃度下降，房地产板块可能还将面对调整；然而，如果成交量下滑幅度有限，各地政策最终落实时比较温和，房地产股票中期应还有相关投资机会。

对于地产股而言，兴业全球认为一方面去年反弹至今，不少地产股已累计了较为可观的超额收益，获利盘较多，调整压力较大；另一方面，从净资产角度看，估值吸引力也有所下降。从中长期投资角度看，至少要等到具体政策细则出台以及房地产交易量在萎缩后明显企稳时，地产股才会重新赢得投资者信任。

我们内部基金经理对地产股后市的看法也分歧严重，看空的一股都没有，重仓的依然拿了很多”。深圳一家大型基金公司基金经理向记者表示，他管理的基金目前重仓地产股，新政对地产基本面的影响还需要评估，现在能挺就挺一把，会看情况卖一点”。

期货手机报 资讯早知道
期货 投资参考
手机资讯产品——全年388元/份
零售: 110元/份 半年: 110元/份
咨询电话: 陈小姐 021 81763372