

行业快评

房地产行业

重庆“购房退税”及北京“十五条”政策点评
推荐

(维持评级)

2009年2月2日

地方加大救市力度，维持行业推荐评级

✎ 房地产行业首席分析师：方焱

✎ 房地产行业分析师：区瑞明

事项：

《重庆市政府关于扩大内需促进房地产业健康发展的实施意见》于春节前正式出台，内容包括首次按揭购房贷款本息可抵扣个人所得税、一次性购房 90 平方米以上可入户主城 9 区、普通商品房交易契税按 0.5% 征收、组合政策缓解房地产开发企业资金紧张等十七条措施。另外，北京也在节前出台了《贯彻国办发〔2008〕131 号文件精神促进北京市房地产市场健康发展的实施意见》，当中包括了 15 条稳定房地产业健康发展的新政策（简称“北京十五条”）。这是重庆在 08 年下半年陆续推出减免契税、购房补贴等措施、北京在 08 年 11 月 22 日推出《关于促进北京市房地产市场稳定发展的若干意见》后，两地分别再次推出“救市”新政，本次政策扶持力度大大超过了前期。

评论：

- **京、渝两地此次出台的政策符合预期，表明近四个月的政策动向完全符合我们判断。**我们在 08 年 9 月底推出的四季度投资策略报告《政策松动或带来交易性机会》中，判断政策松动可期；在 10 月 22 日《景气持续回落，政策松动或超预期》的报告中，认为政策放松的空间和力度会非常大；11 月 23 日，我们在报告《北京出台“救市”政策，有利于楼市稳定》中判断北京未来将会出台对开发商扶持和放松二套房贷的政策；在 12 月 6 日《解放思想，超配地产股》的报告中认为部分城市出台购房退个税的政策的可能性较大；回顾近四个月的政策动向，完全符合我们上述报告的前瞻性判断。
- **重庆规定购房者贷款本息可抵 40% 个税，但亟待细则出台。**我们认为重庆规定“凡 2008 年 12 月 1 日后在市内首次购房的个人按揭贷款本息，均可抵扣 40% 个人所得税”的政策，是本次“新政”的最大亮点，对恢复市场信心、促进楼市回暖将产生积极作用，但仍需配套细则出台才具备可操作性。例如夫妻二人的个税是否可同时抵扣？是否只抵扣买房日到政策截止日之间的个税？还是可以抵扣之前一定年份的个税？“意见”都没有明确规定。未来实施细则如何规定，将决定该政策的效力。如果只能对买房日到政策截止日（09 年 12 月 31 日）之间的应交个税抵扣的话，政策效力将大打折扣。
- **“北京十五条”是对去年救市政策的补充和完善。**北京 08 年 11 月 22 日出台的救市政策并未涉及到放松二套房贷和对开发商的扶持，我们当时在相关的点评报告中认为主要是舆论环境造成地方政府出台房地产“救市”政策较为审慎，利好不会一次出尽，未来将会不断补充完善。本次北京“十五条”新政则对上次“救市”政策的不足之处进行了完善和补充，给予了购房者更多实惠，对房地产开发企业的支持也更为具体：如二套房贷政策松动、个人转让购买超过 2 年（含 2 年）的普通住房免征营业税、年内暂停对境外机构和个人购房的限制、改进房地产开发企业所得稅

本报告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询价。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。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

预征管理措施以减轻企业负担、开发商拿地可延期付款等。

- **两地救市新政表明 09 年行业政策面将以鼓励改善性需求及扶持开发商、刺激房地产开发投资为主。**受金融“海啸”的影响，本次经济下滑超预期，09 年仍不容乐观。虽然 08 年 4 季度国家推出的十大措施、4 万亿投资，刺激经济增长力度之大前所未有，但全球经济面临的挑战不容忽视，我们预计未来一年为保经济增长，还有进一步松动政策出台，针对房地产领域的松动政策也仍然可期。未来只要房地产行业的低迷状况未得到根本改变，对房地产行业的刺激政策就会层出不穷，在楼市交易量、房地产投资恢复增长之前，更进一步的政策松动和扶持措施仍将值得期待。2009 年，除继续执行 08 年 4 季度出台的刺激性需求的政策外，我们预计各地政府会出台若干类似重庆“购房退税”和北京“十五条”的政策，方向将以鼓励改善性需求及扶持开发商、刺激房地产投资为主，松动和扶持力度将因各地情况而异。从行业比较看，房地产行业今年利好将多于其它行业。
- **前期政策累积效应正逐步显现，个别城市推出的新政有可能在其他地区推广，将使 09 年房地产销售逐步改善。**08 年 4 季度大幅降息，加上地方和中央去年下半年推出的新政，使购房者负担切实得到了减轻，一些城市的房地产销售情况已有所改善，从我们跟踪的七个重点城市房地产销售数据情况看，08 年 11 月份以来，政策“暖市”效果明显，淡季销量反而超过了传统旺季的水平，特别是京、深两地回暖信号明显，深圳自 08 年 9 月以来就一直保持同比增长态势，进入 11 月中旬同比增长幅度一直高居 100-400%，截止至 09 年 1 月 18 日，北京也连续九周同比增长，表明前期政策松动的累积效应正逐步显现，但离行业的全面回暖仍有较大距离，地方政府 09 年持续加大救市力度将是必然，重庆等地新推出的“购房退税”、“购房入户”有可能被其他城市效仿，随着政策松动和扶持愈发深入，09 年房地产销售将会逐步改善。
- **鉴于地方 09 年将持续加大救市的力度，我们仍维持 09 年房地产投资策略观点：解放思想，超配地产股。**政策松动促进行业基本面回暖仍将是未来地产股行情演绎的主要推力，并且目前主流地产股动态估值水平仍然较低，股价相对 NAV 折让普遍在 30-50%，我们仍维持行业“推荐”评级，建议超配龙头地产股，并逢低吸纳安全边际较高的品种（每股预收款高、NAV 折价较大），兼顾资产注入和积极介入一级开发并有收益分成的公司，推荐品种有：“保招万金”、云南城投、首开股份、滨江集团、中国海外。

相关研究：

《房地产 2009 年投资策略-政策松动提升地产股估值》20081208
 《解放思想，超配地产股》20081206
 《北京出台“救市”政策，有利于楼市稳定》20081123
 《景气持续回落，政策松动或超预期》20081022
 《房地产行业 4 季度投资策略：政策松动或带来交易性机会》20081008

附件 1:

重庆出台 17 条意见促进房地产业健康发展拉动内需

来源：重庆市人民政府

近日，重庆市政府正式出台《重庆市政府关于扩大内需促进房地产业健康发展的实施意见》，《意见》规定，凡 2008 年 12 月 1 日后在市内首次购房的个人按揭贷款本息，均可抵扣产权人应缴纳的个人所得税地方留成部分。

《意见》分为加强政府引导、加大住房保障力度、调整税费征收和入户政策、加大信贷支持力度、营造良好的产业发展环境 5 大部分，共 17 条具体实施意见。其中，调整税费征收和入户政策一项可让老百姓得到较大实惠，刺激住房消

费作用明显。购房个税抵扣政策的初定方案为个税当月抵扣，由于个人所得税的地方留成部分为 40%，所以，在政策实施后产权人可享受比例也为 40%。比如，某市民如果每月应缴纳 1000 元的个税，那么他可以直接凭银行按揭的单据，每月到税务部门缴纳 600 元个税就行了。

《意见》还对减免部分交易税费作出了规定。一是普通商品房及高档住房的交易契税分别按 0.5% 和 1.5% 的比例减半征收；二是减免商品房转让营业税；三是商业用房、办公用房交易契税减半征收；四是房屋交易手续费减半收取。另外，重庆市政府还将通过降低土地出让金，通过对地下车库不收配套费、不列入容积率计算等具体措施，降低楼盘地价，降低房地产企业成本，从而将房价控制在老百姓能承受的范围内。

在刺激住房消费的同时，重庆市还力求通过《意见》的实施缓解城市低收入家庭住房困难。根据《意见》规划，今年重庆市将完成主城区面积积达 400 万平方米的危旧房改造，新建廉租住房 7.1 万套。

附，重庆市提振楼市出台的 17 条新政——

1. 加强对房地产业发展的引导。如建立联席会议制度，定期分析房地产行业走势。
2. 加强对房地产市场检测的分析。
3. 保持房地产开发用地供应的稳定。如存量用地首先满足保障性建设住房。
4. 加快主城区危旧房改造步伐。
5. 提速解决城市低收入家庭住房困难。
6. 减免部分交易税费。如 2 年以上房屋转让，免收营业税。
7. 个人所得税的 4 成用来抵扣按揭款。
8. 主城区外市民来主城区购房即可入户。
9. 建立政府、银行与企业的沟通协调机制。优质企业暂时资金困难可申请贷款缓还。
10. 充分发挥住房公积金作用。如单人最高贷款额度提高到 20 万元。
11. 积极支持自住型和改善型住房消费，两类人买二套房仍可执行首套房贷款优惠。
12. 加大招商引资力度，积极引进市外大房企。
13. 完善市场体系，积极活跃二手市场和租赁市场。
14. 改进优化服务，进一步规范建设项目审批。
15. 调整房地产开发税费，项目重组贷款政府贴息 2 个百分点。
16. 坚持正确的舆论宣传。
17. 文件自发行之日开始执行，第六、八、十一、十五条执行时间截止日期是 2009 年 12 月 31 日。

附件 2:

关于贯彻国办发〔2008〕131 号文件精神促进本市房地产市场健康发展的实施意见

京建办〔2009〕43 号

各区、县人民政府，市政府各委、办、局：

根据《国务院办公厅关于促进房地产市场健康发展的若干意见》（国办发〔2008〕131 号）文件精神，按照市政府统一部署，综合考虑我市人口、资源、环境条件，为进一步解决中低收入家庭住房困难，鼓励和支持住房合理消费，改善居民住房条件，促进我市房地产业持续稳定健康发展，提出以下实施意见：

一、加大普通商品住房和政策性住房建设力度

(一) 加快落实 2009 年新开工 850 万平方米建设计划, 积极推动建设项目尽快落地实现开工, 抓好在施的保障性和限价房工程建设, 年底前实现竣工 200 万平方米, 进一步解决中低收入家庭住房困难。继续发展中低价位、中小套型普通商品住房, 解决居民自住、改善类住房需求。

2009 年, 继续加大旧城区房屋保护和修缮整治工作力度, 完成 2 万户危房保护修缮计划; 加快推进城乡结合部开发建设和环境整治; 全面启动门头沟、丰台和通州三片棚户区改造, 改善棚户区居民居住条件; 继续实施城镇危房修缮改造工程, 解决群众居住危险和住房困难。

(二) 积极贯彻国家有关保障性住房建设信贷政策, 在国家和相关部门指导下, 落实住房公积金闲置资金补充用于政策性住房建设和收购的试点工作。积极推进经济适用房等保障性住房项目开发贷款试点, 根据开发进度分阶段发放贷款。对符合贷款条件的保障性住房建设项目, 商业银行要加大信贷支持力度。

二、进一步鼓励自住型和改善型住房消费

(三) 加大对自住型和改善型住房消费的信贷支持力度。对已贷款购买一套住房的居民, 为改善居住条件, 再贷款购买第二套普通住房的, 比照执行首次贷款购买普通自住房的优惠政策。对其他贷款购买第二套及以上住房的, 贷款利率等由商业银行在基准利率基础上按风险合理确定。

(四) 自 2009 年 1 月 1 日至 12 月 31 日, 个人转让购买超过 2 年(含 2 年)的住房, 普通住房免征营业税, 非普通住房按其转让收入与购买该住房价款的差额征收营业税; 个人转让购买不足 2 年的住房, 普通住房按其转让收入与购买该住房价款的差额征收营业税, 非普通住房按其转让收入全额征收营业税。

(五) 鼓励居民改善住房条件。对居民将经济适用住房以及按照经济适用住房管理的危改回迁房、集资建房、安居房、康居房等上市出售后 1 年内该户家庭按照市场价购买住房的; 或者上述已购住房上市出售前 1 年内该户家庭已按照市场价购买住房的, 参照《北京市人民政府关于印发北京市已购公有住房上市出售实施办法的通知》(京政发〔2003〕3 号)的规定缴纳契税。对于售、购房时间的认定, 可按售房合同、购房合同、购房发票或准予入住证明上注明的时间孰优的原则确定。

(六) 自 2009 年 1 月 1 日至 12 月 31 日, 暂停执行《关于规范境外机构和境外个人购买商品房的通知》(京建交〔2007〕103 号)中, 对境外个人在京购房的居住年限和所购房屋的有关规定。

(七) 调整房屋租赁税收管理方式, 对个人出租非住房应缴纳的各项税费制定综合征收率。

三、保持房地产市场平稳健康发展

(八) 引导房地产开发企业积极应对市场变化, 以合理的价格促进商品住房销售。发挥行业协会和中介企业在信息沟通、价格引导、供需对接等方面的作用, 开展形式多样的购销服务活动。

(九) 支持房地产开发企业合理的融资需求。商业银行应根据《国务院办公厅关于促进房地产市场健康发展的若干意见》(国办发〔2008〕131 号)的要求, 加大对中低价位、中小套型普通商品住房建设特别是在建项目的信贷支持; 对有实力有信誉的房地产开发企业兼并重组有关企业或项目, 提供融资支持和相关金融服务; 积极争取开展房地产投资信托基金试点, 重点鼓励企业用于持有经营租赁性住房; 鼓励资信条件较好的企业争取发行企业债券, 拓宽企业的直接融资渠道。

(十) 进一步改进房地产开发企业所得税预征管理措施, 结合国家税收政策调整的有关规定, 完善开发产品计税成本的税前扣除, 切实减轻企业负担。

(十一) 保障性住房建设, 要坚持经济、适用原则, 严格按照国家有关建设标准规定执行; 要进一步提高规划设计水平, 加强工程质量管理, 确保住房质量和使用寿命。对商品住房项目, 根据城市总体规划确定的原则, 统筹兼顾土地节约、集约利用和住房实际使用需求, 在全市总量平衡前提下, 根据市场需求确定套型面积和比例。

(十二) 加大政府土地储备和一级开发掌控力度, 财政部门和金融机构应予以积极支持。各区县政府应按照我市土地储备开发计划及供应计划, 切实实施土地储备基金制度, 确保本辖区土地储备开发计划及供应计划实施, 并优先

保证民生保障类住宅用地供应。结合目前土地一级开发现状，各区县政府应根据市政府统一安排，加大联合储备力度，进一步规范土地一级开发方式，允许滚动进行土地一级开发，分批次供地。

对以招拍挂方式出让的房地产开发用地，在不影响土地市场公平竞争的前提下，受让方由于困难不能按时付款的，市国土管理部门可根据实际情况批准延期并公示，延期最长不超过 6 个月。在批准延期期间，土地补偿款部分由受让方按银行同期贷款利率支付利息，政府土地收益部分由受让方按月息千分之二支付资金占用费。

（十三）区县府应加强拆迁工作的组织领导，实施货币补偿与房屋安置并行的办法，加大实物安置力度，推进在拆和遗留项目的拆迁工作。

（十四）市发展改革委、国土、规划、建设等部门加强协调配合，对企业在项目立项、规划审批、土地供应、工程建设等环节遇有困难的，要做好调查研究，有针对性地解决问题，加快办理项目审批手续，促进项目的开工。

四、加强房地产市场监测分析和政策宣传

（十五）进一步加强房地产市场监测，由市统计、建设部门定期公布分区域商品住房和二手住房交易价格，稳定市场预期，鼓励住房消费。规范房地产交易秩序，坚持正确的舆论导向，加大政策宣传力度，营造良好的舆论氛围，有关部门要加强监管，严肃查处散布虚假信息、扰乱市场秩序的行为。

北京市建设委员会、北京市发展和改革委员会、北京市财政局、北京市国土资源局、北京市规划委员会、北京市地方税务局、北京市统计局、国家统计局北京调查总队、北京住房公积金管理中心

二〇〇九年一月二十二日

国信证券投资评级:		
类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 ± 10%之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10%之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 ± 5%之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上