

关于国务院研究完善促进消费的若干政策措施 中有关房地产部分的政策解读

优于大势

维持评级

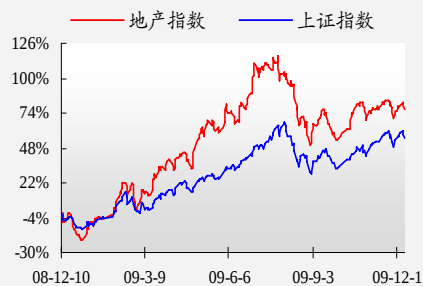
金融/房地产

2009 年 12 月 10 日

投资要点:

- 背景情况: 2009 年 12 月 9 日, 国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议, 研究完善促进消费的若干政策措施, 其中, 最引人注目的是本次会议对 2008 年 12 月“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》中有关暂定期 1 年的部分房地产优惠政策作出了最新的指示。会议明确: 除个人住房转让营业税征免时限由 2 年恢复到 5 年, 其他住房消费政策继续实施。
- 政策解读: 本次政策决定是政府对房地产业政策微调的延续。
- 政策对市场的影响为中性偏淡。
- 2010 年政府对房地产行业的态度肯定不会是如何扶持的问题, 而是什么时候进行调控以及如何调控的问题, 2010 年的政策环境肯定会比 2009 年要紧。
- 我们对 2010 年房地产市场的判断: 我们认为, 以“高位横盘”来形容中国房地产业目前的现状最为合适。一方面, 2010 年有利于资产价格上涨的背景因素依然存在; 同时, 由于中国严控土地供给闸门的政策在一个较长时期内限制了新房供给的大幅增加; 而另一方面, 房地产行业面临的不确定因素也越来越多。在经济尚未走出明确的复苏, 通胀尚未明显抬头以及政府未主动收缩流动性情况下, 考虑到经济复苏的预期, 我们继续维持房地产行业优于大势的投资评级。

走势图



重点公司	评级
万科 A	推荐
保利地产	推荐
金地集团	推荐
信达地产	推荐
华发股份	谨慎推荐
海星科技	谨慎推荐
ST 东碳	谨慎推荐

分析师: 高建

TEL: (8621)6337 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: jamesgao99@yahoo.com.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

一、背景情况:

2009 年 12 月 9 日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议，研究完善促进消费的若干政策措施，其中，最引人注目的是本次会议对 2008 年 12 月“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》中有关暂定期 1 年的部分房地产优惠政策作出了最新的指示。会议明确：除个人住房转让营业税征免时限由 2 年恢复到 5 年，其他住房消费政策继续实施。

二、政策解读

1、本次政策决定是政府对房地产业政策微调的延续

本次政策的调整，将个人住房转让营业税征免时限由 2 年恢复到 5 年，体现出政府抑制投机性购房的决心，表明过快上涨的房价已重新引起了政府部门的担忧；而其他鼓励住房消费的继续实施，则体现出政府从鼓励住房消费等入手从而拉动经济增长和经济增长方式转变的用意。既有保又有压，应该说完全符合中央经济工作会议中“保增长、调结构、促消费”的会议精神。

2、2009 年来房地产行业政策回顾

2009 年的政策可以说是前松后紧。2008 年底，出于担心中国的房地产市场可能出现美国式的调整而对中国经济产生破坏性的影响，同时也是为了抵御金融危机对中国经济的影响，完成保增长、保就业的政策目标，中国对房地产市场的态度，由 2007 年严厉地进行宏观调控，180 度转变为大力扶持和鼓励。而在各种扶持政策的出台背景之下，房地产市场在一片猜疑和唱衰声之中完成了由熊到牛的转换，可以说一下子由严冬转入到盛夏。中国的房地产市场越来越具有资金推动和政策市的特点。在市场越来越热的情况下，政府对房地产市场的态度也适时的出现了微调，其主要标志可以说是银监会对“二套房贷”政策的重申。该政策出台以后的近半年左右的时间里，出现了一段政策真空期。昨日国务院常务会议中对“个人住房转让营业税征免时限由 2 年恢复到 5 年”的调整，应该说是政府继续收紧房地产政策的表示，符合我们的预期，我们认为，2010 年政府对房地产行业的态度肯定不是如何扶持的问题，而是什么时候进行调控以及如何调控的问题，2010 年的政策环境肯定会比 2009 年要紧。

表 1: 2009 年房地产行业主要政策

时间	政策名称	发布部门	主要内容和评述
2009 年 1 月 3 日	“废止《中华人民共和国城市房地产税暂行条例》”	财政部、国税总局	取消外资和内资持有房产的房地产税收差别待遇。有利于外资资本流动。
2009 年 3 月	“鼓励住房消费，促进房地产市场健康发展”	两会政府工作报告	降低居民购房首付款比例；下调契税、印花税等交易环节税费等。主要是对 2008 年底出台的鼓励住房消费政策的强调。
2009 年 5 月 20 日	《土地增值税清算管理规程》的通知	国税总局	强调土地增值税的清算工作，对土地增值税清算的前期管理、清算受理、清算审核和核定征收等具体问题做出具体规定。其目的，一是增加税收，由于各地方税收下降明显，清缴有利于增加税收；二是作为发出引导信号抑制房价上涨。

2009年5月25日	《国务院批转发展改革委关于2009年深化经济体制改革工作意见的通知》	国务院	明确由财政部、税务总局、发改委、住房城乡建设部负责深化房地产税制改革，研究开征物业税。目的是在提醒投资者，国家可以随时为了抑制投资的增长而出台打压政策，开征物业税只是其中之一。
2009年5月28日	国务院关于调整固定资产投资项目资本金比例的通知	国务院	普通商品住房项目的资本金比例由35%下调至20%。此举能够刺激房地产开发投资，有利于减少房地产开发企业的资金占用。
2009年6月22日	《关于进一步加强按揭贷款风险管理的通知》	银监会	要求各银行严格把关二套房按揭贷款的审查和发放。目的在于打击炒楼投机，防止楼价虚高，但也减弱了部分改善型买家的消费意愿
2009年12月9日	“国务院常务会议研究完善促进消费的若干政策措施”	国务院	个人住房转让营业税征免时限由2年恢复到5年，其他住房消费政策继续实施

3、政策对市场的影响为中性偏淡

我们认为，仅仅对二手房交易增加税收并不能改变房地产行业的运行趋势，而这一点在历次的营业税调整政策效果中已得到证实。一方面，对二手房交易设置持有时间来区别征收税率，可以鼓励购房者长期持有，能够抑制部分房地产短炒者的需求，但另一方面也会造成二手房市场上供给的减少，并会助长人们心目中逐渐形成的某种心理预期，即房地产市场长期来看只会涨不会跌，使得越来越多的居民闲置资金向房地产配置进行转移，对政府调控房价是不利的。我们认为，该政策对购房者的影响更多的还在于心理和预期的层面上，它明确的传达出某种信息，即政府已经开始关注房价，并已开始渐进的紧缩了。这对于越来越具有资金推动和政策市特点的中国房地产市场来说还是具有非常大的作用的。至少，从现在来看，政府对房地产市场的调控手段还有很多可用，而且政府对房地产市场的调控效率也被证明越来越高了。

4、我们对2010年房地产市场的判断

我们认为，以“高位横盘”来形容中国房地产业目前的现状最为合适。一方面，在经历了2009年的井喷式复苏后，全国的商品房总体上看无论从房价还是从成交量上均已创出历史新高，进行一下调整也是需要的；同时，美元的大幅贬值从而引发的全球流动性泛滥仍在继续，而中国政府也仍在坚定不移地执行宽松的货币政策，M1、M2增幅也都创下近年来的新高，有利于资产价格上涨的背景因素依然存在；而且，由于中国严控土地供给闸门的政策在一个较长时期内限制了新房供给的大幅增加。另一方面，政府何时开始收缩流动性、何时开始加息等房地产市场面临的不确定性也越来越多。因此，在经济尚未走出明确的复苏，政府未主动收缩流动性以及通胀尚未明显抬头的情况下，考虑到经济复苏的预期，我们继续维持房地产行业优于大势的投资评级。

附件 1：2009 年 12 月 9 日国务院“研究完善促进消费的若干政策措施”

温家宝主持召开国务院常务会议

研究完善促进消费的若干政策措施

国务院总理温家宝 9 日主持召开国务院常务会议，研究完善促进消费的若干政策措施，讨论并原则通过《关于试行社会保险基金预算的意见》。

会议认为，去年四季度以来，为应对国际金融危机的影响，中央采取了一系列惠民生、促消费的政策措施，有效激发了城乡居民的消费潜力，促进了家电、汽车、住房、节能环保产品等行业的生产和结构调整，使人民群众特别是农民和城市低收入家庭得到实实在在的好处，对我国经济企稳回升发挥了重要作用。

会议指出，明年我国经济发展面临的困难和挑战仍然很多，为实现经济平稳较快发展，仍然需要坚持扩大内需特别是增强消费对经济增长的拉动作用。总的原则是，促进消费的政策必须进一步加强，现行政策大部分要继续执行，同时为了进一步加强对农民和困难群众的消费支持，并且根据经济结构调整和环境保护的要求，对一些政策进行必要的调整和完善。（一）继续实施家电下乡政策。大幅提高下乡家电产品最高限价，进一步完善下乡家电产品补贴标准和办法；各省（区、市）可根据本地实际增选 1 个品种纳入补贴范围。（二）将汽车下乡政策延长实施至明年年底，已纳入汽车下乡补贴渠道的摩托车下乡政策执行到 2013 年 1 月 31 日。（三）家电以旧换新明年 5 月底试点结束后，继续实施这项政策，并在具有拆解能力等条件的地区推广实施。（四）继续实施农机具购置补贴政策，适当增加补贴资金规模。（五）继续实施节能产品惠民工程，加大高效照明产品推广力度，将节能与新能源汽车示范推广试点城市由 13 个扩大到 20 个，选择 5 个城市进行对私人购买节能与新能源汽车给予补贴试点。（六）将减征 1.6 升及以下小排量乘用车车辆购置税的政策延长至 2010 年底，减按 7.5%征收。汽车以旧换新的单车补贴金额标准提高到 5000 元至 1.8 万元。（七）个人住房转让营业税征免时限由 2 年恢复到 5 年，其他住房消费政策继续实施。（八）将支持困难企业的缓缴社会保险费、降低部分保险费率、提供相关补贴及下岗失业人员再就业税收优惠和灵活就业人员社会保险补贴政策执行期延长 1 年。

会议指出，近年来，随着各项社会保险制度的建立和完善，我国的社会保险基金收支规模快速增长，有必要建立预算制度，将社会保险基金的筹集和使用纳入政府预算管理，以强化基金管理的计划性和约束力。这对于推进基金管理公开透明，提高基金保障能力和水平，促进社会保险事业加快发展，维护人民群众切身利益和社会稳定，具有重要意义。会议决定，先将企业职工基本养老、失业、城镇职工基本医疗、工伤、生育等五项社会保险基金分别纳入 2010 年预算编制范围，其他依法建立的社会保险基金待条件成熟时也要尽快纳入基金预算管理。

附件 2：2008 年底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

各省、自治区、直辖市人民政府，国务院各部委、各直属机构：

为贯彻落实党中央、国务院关于进一步扩大内需、促进经济平稳较快增长的决策部署，加大保障性住房建设力度，进一步改善人民群众的居住条件，促进房地产市场健康发展，经国务院同意，现提出以下意见：

一、加大保障性住房建设力度

（一）争取用 3 年时间基本解决城市低收入住房困难家庭住房及棚户区改造问题。一是通过加大廉租住房建设力度和实施城市棚户区（危旧房、筒子楼）改造等方式，解决城市低收入住房困难家庭的住房问题。二是加快实施国有林区、垦区、中西部地区中央下放地方煤矿的棚户区和采煤沉陷区民房搬迁维修改造工程，解决棚户区住房困难家庭的住房问题。三是加强经济适用住房建设，各地从实际情况出发，增加经济适用住房供给。

2009 年是加快保障性住房建设的关键一年。主要以实物方式，结合发放租赁补贴，解决 260 万户城市低收入住房困难家庭的住房问题；解决 80 万户林区、垦区、煤矿等棚户区居民住房的搬迁维修改造问题。在此基础上再用两年时间，解决 487 万户城市低收入住房困难家庭和 160 万户林区、垦区、煤矿等棚户区居民的住房问题。到 2011 年年底，基本解决 747 万户现有城市低收入住房困难家庭的住房问题，基本解决 240 万户现有林区、垦区、煤矿等棚户区居民住房的搬迁维修改造问题。2009 年到 2011 年，全国平均每年新增 130 万套经济适用住房。

在加大保障性住房建设力度的同时，积极推进农村危房改造，国家加大支持力度。住房城乡建设部等有关部门要抓紧制定规划。

（二）多渠道筹集建设资金。中央加大对廉租住房建设和棚户区改造的投资支持力度，对中西部地区适当提高补助标准。地方各级人民政府也要相应加大投入力度，按照国家的有关规定，多渠道筹集建设资金，增加保障性住房供给。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。同时，地方各级人民政府要确保保障性住房建设用地供应。

（三）开展住房公积金用于住房建设的试点。为拓宽保障性住房建设资金来源，充分发挥住房公积金的使用效益，选择部分有条件的地区进行试点，在确保资金安全的前提下，将本地区部分住房公积金闲置资金补充用于经济适用住房等住房建设。住房城乡建设部要会同有关部门抓紧制定试点方案。

二、进一步鼓励普通商品住房消费

（四）加大对自住型和改善型住房消费的信贷支持力度。在落实居民首次贷款购买普通住房，享受贷款利率和首付款比例优惠政策的同时，对已贷款购买一套住房，但人均住房面积低于当地平均水平，再申请贷款购买第二套用于改善居住条件的普通自住房的居民，可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。

（五）对住房转让环节营业税暂定一年实行减免政策。将现行个人购买普通住房超过 5 年（含 5 年）转让免征营业税，改为超过 2 年（含 2 年）转让免征营业税；将个人购买普通住房不足 2 年转让的，由按其转让收入全额征收营业税，改为按其转让收入减去购买住房原价的差额征收营业税。

将现行个人购买非普通住房超过 5 年（含 5 年）转让按其转让收入减去购买住房原价的差额

征收营业税，改为超过2年（含2年）转让按其转让收入减去购买住房原价的差额征收营业税；个人购买非普通住房不足2年转让的，仍按其转让收入全额征收营业税。

以上政策暂定执行至2009年12月31日。

三、支持房地产开发企业积极应对市场变化

（六）引导房地产开发企业积极应对市场变化。房地产开发企业要根据市场变化和 demand，主动采取措施，以合理的价格促进商品住房销售。地方各级人民政府要做好2008年年底房地产项目工程款结算、农民工工资发放等工作的监督检查。对于房地产开发企业调整住房销售价格过程中出现的纠纷，要努力做好化解工作，引导当事人依据合同约定通过法律途径解决。

（七）支持房地产开发企业合理的融资需求。商业银行要根据信贷原则和监管要求，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力度；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。支持资信条件较好的企业经批准发行企业债券，开展房地产投资信托基金试点，拓宽直接融资渠道。

（八）取消城市房地产税。为进一步公平税负，完善房地产税收制度，按照法定程序取消城市房地产税，内外资企业和个人统一适用《中华人民共和国房产税暂行条例》。

四、强化地方人民政府稳定房地产市场的职责

（九）落实地方人民政府稳定房地产市场的职责。稳定房地产市场实行由省级人民政府负总责，市、县人民政府抓落实的工作责任制。各地区在执行中央统一政策的前提下，可以结合当地实际，进一步采取加大保障性住房建设力度、鼓励住房合理消费、促进房地产市场健康发展的政策措施。廉租住房建设以配建为主。要科学合理地确定土地供应总量、结构、布局 and 时序，保证房地产开发用地供应的持续和稳定。依法做好拆迁管理工作。严格建设程序管理，确保工程质量。

（十）因地制宜解决其他住房困难群体住房问题。在坚持住房市场化和对低收入住房困难家庭实行住房保障的同时，对不符合廉租住房和经济适用住房供应条件，又无力购买普通商品住房的家庭，要从当地实际出发，采取发展租赁住房等多种方式，因地制宜解决其住房问题。

五、加强房地产市场监测

（十一）继续加强房地产市场监测分析。各地区、各有关部门要建立健全房地产市场信息系统和统计制度，完善市场监测分析机制，准确把握房地产市场走势，及时发现市场运行中的新情况、新问题，提高调控措施的预见性、针对性和有效性。房地产市场各地情况不同、差异较大，要加强分类指导，并注意总结和推广各地好的经验和做法。

（十二）加强监督检查。国务院有关部门要按照各自职责，抓好加快保障性住房建设和促进房地产市场健康发展有关政策措施的落实和监督检查工作。住房城乡建设部要会同有关部门，加强对国家补助资金使用和建设工程质量的监督检查，特别要加强对棚户区改造工作的监督指导，确保改造工作顺利进行。

六、积极营造良好的舆论氛围

（十三）坚持正确的舆论导向。要以加快保障性住房建设，鼓励住房合理消费，促进房地产市场健康发展为基调，大力宣传中央出台的各项政策措施及其成效，着力稳定市场信心。对各种散布虚假信息、扰乱市场秩序的行为要严肃查处。同时，要加强市场经济条件下风险意识的宣传和教育工作。

国务院办公厅

二〇〇八年十二月二十日

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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。本报告版权归我公司所有。