

房地产行业

爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

重拳出击，给过热楼市降温

——对“国务院常务会议研究部署遏制部分城市房价过快上涨的政策措施”的点评

事件：国务院总理温家宝 14 日主持召开国务院常务会议，研究部署遏制部分城市房价过快上涨的政策措施。

会议确定了以下政策措施：一是抑制不合理住房需求。实行更为严格的差别化住房信贷政策。地方政府可根据实际，在一定时期内采取临时性措施，严格限制各种名目的炒房和投机性购房，加快研究制定合理引导个人住房消费、调节个人房产收益的有关税收政策；二是增加住房有效供给；三是加快保障性安居工程建设；四是加强市场监管。（详见附录）

点评：

● 3 月份 70 个大中城市房价同比大幅上涨是此次政策出台的诱因。根据国家统计局 14 日公布的 3 月房地产运行情况，3 月份，全国 70 个大中城市房屋销售价格同比上涨 11.7%，涨幅创下自 2005 年 7 月对房价实施月度统计以来的最高水平。这也是房价自去年 6 月同比涨幅转正以来连续第 10 个月上涨。去年 12 月 14 日，国务院即提出要求综合运用土地、金融、税收等手段，加强和改善对房地产市场的调控，加强市场监管，遏制部分城市房价过快上涨。而在一系列政策措施出台之后，房地产市场在短暂的观望之后，再次进入“高烧”状态，多项数据连创新高。3 月份的房价更是同比增长了 11.7%。市场离政府调控的预期目标愈行愈远，终于“逼”出了此次政策的出台。

● 实行更为严格的差别化住房信贷政策。加大对大户型、多套房的调控力度，严格限制各种名目的炒房和投机性购房。此次政策最大的亮点在于提出实行更为严格的差别化住房信贷政策，提高了购买首套自住但建筑面积大于 90 平方米的家庭的首付比例（3 成），并提高了购买第二套住房家庭的首付比例（5 成）和贷款利率（1.1 倍）。对贷款购买第三套及以上住房的，大幅度提高首付比例和利率水平。

请务必阅读正文之后的重要声明

行业评级 中性 （维持）

静态市盈率： 27.49

动态市盈率： 18

行业表现 2010.04.16



评价周期	1 个月	6 个月	12 个月
绝对表现 (%)	0.67	(8.96)	17.03
相对表现 (%)	(5.9)	(19)	(17)

资料来源：爱建证券研究部

重点公司盈利预测及投资评级

股票名称	评级	09EPS	10EPS	11EPS
招商地产	推荐	1.06	1.46	1.82
滨江集团	推荐	0.48	0.85	1.16
阳光股份	推荐	0.50	0.65	0.86
云南城投	推荐	0.35	1.98	2.62
中南建设	推荐	0.719	1.2	1.65
福星股份	推荐	0.47	0.65	0.92
冠城大通	推荐	0.46	1.02	1.38
卧龙地产	推荐	0.34	0.82	1.11

资料来源：公司数据

左红英 执业证书编号：S0820209120023

电话 021-32229888*3506

邮箱 zuohongying@ajzq.com

相关报告

《房地产行业月报》 每月初

《房地产行业 2008 年 4 季度投资策略》20080923

《2009 年房地产行业投资策略》 20091217

《2009 年 2 季度房地产行业投资策略》 20090323

《2009 年下半年房地产行业投资策略》 20090615

在以往的调控中，对于购买首套自住房的购房者均给与优惠，而此次对于首套自住购房家庭的住房建面也提出了要求，而购买二套房家庭的首付比例则首次提升至 5 成。另外需要注意的是，以上政策均是以家庭为单位。以上种种，显示了政府此次调控房价、打击投机炒房和投机性购房的决心。

● **给与地方灵活决策的权力，因地制宜。**政策还提出，地方政府可根据实际，在一定时期内采取临时性措施，严格限制各种名目的炒房和投机性购房。目前全国的房地产市场区域差异明显。当前一线城市的房价严重偏离了居民实际购买力，部分二线城市的涨幅也很惊人，而部分中西部城市房价相对合理。在这种区域差异下，采取一刀切的措施明显不利于整个房地产市场的发展。因此，政府给与地方政府因地制宜制定临时性措施的权力。这是政策积极的一面。而另一方面，这也给各地会否有力执行落实留下了隐患。

● **加快研究制定合理引导个人住房消费、调节个人房产收益的有关税收政策，部分城市有可能出台“类物业税”政策，另一只“靴子”仍未落地。**政策在提出前述给与地方部分决策权之后，提出了加快研究制定合理引导个人住房消费、调节个人房产收益的有关税收政策。之前市场曾风传上海将征收住房保有税、重庆征收房产特别消费税，但市场有诸多疑问。其中最大的疑问就在于地方是否有此权限。而此次政策提出了给与地方灵活决策的权力，并要求地方加快研究制定有关税收政策，这无疑给与了地方权限。据此我们推测，如果此次政策出台后，部分城市房价过快上涨的势头没有得到遏制，则在北京、上海、广州等一线城市和地方政府调控决心较大的城市出台地方性“类物业税”的可能性极大。

● **多方面促进增加住房有效供给。**政策要求从增加居住用地供应总量、增加公共租赁房、经济适用住房、限价商品房供应，处置闲置用地，完善土地招拍挂制度，加快保障性安居工程建设，加强市场监管等方面促进增加住房有效供给。尤其是提出，对于存在捂盘惜售、土地闲置等违法违规行为的房地产企业，限制新购置土地，暂停批准上市、再融资和重大资产重组，商业银行不得发放新开发项目贷款。这一政策本身应该说，对于促进开发商提供有效供给有较大影响。但其难点在于捂盘惜售、土地闲置的认定，这将给政策效用大打折扣。

● **对行业的影响及投资策略。**政策力度较大，但另一只“靴子”仍未落地，政策仍是悬在头上的一把剑。我们在前期的报告中曾经提出，政策的明朗化是行业企稳的基础。此次政策力度较大，对行业将产生明显影响。但由于政策给与地方因地制宜采取临时性措施的权力。在人民币升值和通胀预期下，对资产保值增值的要求产生的房产需求短期内能否有效抑制仍有待观察。因此，在政策观察期，行业能否达到政策调控预期将决定会否有更严厉政策出台（如地方性的“类物业税”）。这相当于另一只“靴子”仍未落地，政策仍是悬在房地产行业头上的一把剑。一方面，此次政策略超市场预期，另一方面，地产板块之前在物业税传言下对政策调控已有所反映。基于此，此次政策出台后，我们对房地产股更趋谨慎，仍给与行业“中性”评级，建议观望。

附：

温家宝主持召开国务院常务会议

研究部署遏制部分城市房价过快上涨的政策措施

国务院总理温家宝 14 日主持召开国务院常务会议，研究部署遏制部分城市房价过快上涨的政策措施。

会议指出，今年 1 月初《国务院办公厅关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》下发后，全国房地产市场整体上出现了一些积极变化。但近期部分城市房价、地价又出现过快上涨势头，加大了居民通过市场解决住房问题的难度，增加了金融风险。这既有流动性充裕、住房供求矛盾突出的原因，也与一些地方认识不到位、落实调控措施不力，投机性购房大量增加有关。必须采取更为严格、更为有力的措施，认真落实中央确定的房地产市场调控政策，坚决遏制部分城市房价过快上涨，切实解决城镇居民住房问题。

会议确定了以下政策措施：一是抑制不合理住房需求。实行更为严格的差别化住房信贷政策。对购买首套自住房且套型建筑面积在 90 平方米以上的家庭，贷款首付款比例不得低于 30%；对贷款购买第二套住房的家庭，贷款首付款比例不得低于 50%，贷款利率不得低于基准利率的 1.1 倍；对贷款购买第三套及以上住房的，大幅度提高首付款比例和利率水平。地方政府可根据实际，在一定时期内采取临时性措施，严格限制各种名目的炒房和投机性购房。加快研究制定合理引导个人住房消费、调节个人房产收益的有关税收政策。二是增加住房有效供给。房价上涨过快的城市，要增加居住用地供应总量，大幅度增加公共租赁住房、经济适用住房和限价商品住房供应。依法加快处置闲置房地产用地，对收回的闲置土地，优先安排用于普通住房建设。在坚持和完善土地招拍挂制度的同时，探索“综合评标”、“一次竞价”、“双向竞价”等土地出让方式。各地要尽快编制和公布住房建设规划，保障性住房、棚户区改造和中小套型普通商品住房用地不低于住房建设用地供应总量的 70%。加快普通商品住房项目审批，尽快形成有效供应。三是加快保障性安居工程建设。各级地方政府要切实落实土地供应、资金投入和税费优惠政策，确保完成 2010 年建设保障性住房 300 万套、改造各类棚户区 280 万套的工作任务。大力发展公共租赁住房。四是加强市场监管。严格依法查处土地闲置及炒地行为，对存在捂盘惜售、土地闲置等违法违规行为的房地产开发企业，限制新购置土地，暂停批准上市、再融资和重大资产重组，商业银行不得发放新开发项目贷款。清理已发放预售许可证的商品住房项目，对囤积房源、哄抬房价等行为加大曝光和处罚力度，性质恶劣的依法取消房地产经营资格，对违法违规的要依法依规严肃追究相关负责人的责任。规范发展租赁市场。完善房地产市场信息披露制度。

会议要求，稳定房价和住房保障要实行省级人民政府负总责、城市人民政府抓落实的工作责任制，住房城乡建设部、监察部等部门要建立考核问责和约谈、巡查制度，对遏制房价过快上涨、推进保障性住房建设工作不力的，要追究责任。各地区、各部门要切实履行职责，加强分工协作和指导督查，加快制定、调整和完善相关政策措施。

投资评级说明

报告发布日后的6~12个月内, 公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

● 公司评级

强烈推荐: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘升幅 20%以上

推 荐: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘升幅 5%~20%

中 性: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避: 预期未来 6 个月内, 个股相对大盘跌幅 5%以上

● 行业评级:

强于大市: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘涨幅 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间;

弱于大市: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘跌幅 5%以上;

重要声明

本报告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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。