

分析师： 乐加栋 苏雪晶 (8621)68751692 lej@cjsc.com.cn 执业证书编号： S0490209010200
联系人： 杨靖凤 (8621) 68751636 yangjf@cjsc.com.cn

信贷收紧预期兑现——关于国务院常务会部署遏制部分城市房价过快上涨措施的点评

事件描述与点评要点

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。会议确定的具体政策措施详见附件。点评如下：

■ 信贷政策收紧预期得到兑现

新的信贷政策不仅打击了投资性需求，对自住性需求也有影响。自住性需求对首付敏感程度要超过对利率的敏感程度，而二套房对于利率优惠则更为敏感。在首付提高 10% 的基础上再加上目前高企的房价必然挤出一部分刚性需求；二套房方面，与 85 折的优惠利率相比，月供成本将提高 13%，这样将挤出大部分的投资性需求。在刚性需求和投资性需求都受到挤压下，我们对未来的成交持谨慎态度，在这样的情况下地产股的估值难言见底。

■ 地方政府政策将更为灵活

会议强调地方政府可根据实际采取临时性措施，严格限制各种名目的炒房和投机性购房。这其实赋予地方政府很大的灵活调控的权利，可以在房价非理性上涨时临时出台更为严厉的调控政策，未来政策效益时滞将大大缩短。

■ 税收新政预期继续得到加强

会议强调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。此次表述有所不同的是强调了个人房产收益相关税收政策，目前这方面相关税收主要是营业税以及交易所得税。但是我们认为未来出台持有环节税是大势所趋，是符合国家完善税收调控政策的。市场对出台持有环节税的预期会加强。

■ 土地供给超越市场预期

从总体上看，保障性住房用地的大幅度增加并没有如市场预期的那样挤占了商品房的用地，今年商品房用地的出让将会较之 09 年发生较大幅度的增长，这也与我们前期的判断是一致的。这样的大规模土地出让计划势必会对未来的供给产生较大的影响，未来市场供不应求的局面将得到缓解。另外，在土地招拍挂制度上面，会议强调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。

■ 土地问题将长期考验房地产企业

会议强调了对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。这一严厉的措施超出了市场的预期，特别是涉及到了重大资产重组问题。我们一直强调受制于土地问题，未来地产企业再融资困难将成为常态，目前印证了我们这一判断。我们认为行业融资困难问题将会改变上市企业的发展速度，从而会长期制约房地产企业估值的上升。

第一， 信贷政策收紧预期得到兑现

会议要求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。

这一政策不仅打击了投资性需求，对自住性需求也有影响。自住性需求一般来说对首付敏感程度要超过对利率的敏感程度，而二套房对于利率优惠则更为敏感。在首付提高 10% 的基础上再加上目前高企的房价必然挤出一部分刚性需求。

二套房方面，此次政策呼应了 07 年 9 月份央行出的关于第二套房政策，回到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。通过我们估算，与 85 折相比，月供成本将上升 13% 左右，这样势必也会挤出大部分的投资性需求。

在刚性需求以及投资性需求受到双重挤压下，使得我们对未来的成交持谨慎态度，在这样的情况下地产股的估值难言见底。

表 1：最新关于二套房政策的表述

日期	政策	发布单位	政策简介
2003 年 4 月 1 日	《关于进一步加强中国 人民银 房地产 信贷业 务管 理 的 通知》	央行	规定对购买高档商品房，别墅或第二套以上（含第二套）商品房的借款人，适当提高首富比例，不再执行优惠住房利率规定。
2007 年 9 月 27 日	第二套住房政策	央行	购买第二套住房首付比例不得低于 50%，利率上浮 10%。
2009 年 6 月 19 日	《关于进一步加强银监会 按揭 贷款 风险 管理 的 通知》	银监会	针对部分地区房地产市场出现较大波动，房地产信贷尤其是按揭贷款业务中诸如“假按揭”、“假首付”、“假房价”、“二套房贷”标准放宽等所暴露的问题，要求加强信贷管理，切实防范按揭贷款风险，促进按揭贷款业务健康有序发展。坚持重点支持借款人购买首套自住住房的贷款需求，严格遵守第二套房贷的有关政策不动摇。
2010 年 1 月 10 日	国十一条	国务院	要严格二套住房购房贷款管理，合理引导住房消费，抑制投资投机性购房需求。对已利用贷款购买住房，又申请购买第二套（含）以上住房的家庭（包括借款人、配偶及未成年子女），贷款首付款比例不得低于 40%，贷款利率严格按照风险定价。
2010 年 4 月 15 日	国务院常务会议部署 遏制部分城市 房价过快上涨措施	国务院	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。

资料来源：长江证券研究部整理

二套房贷款利率的大幅度提高将极大的增加投资客的购房成本，成交是一定因政策变化而发生大变动，情景分析如下：

我们具体测算了贷款利息优惠调整之后，对购房者和企业负债成本实际影响。根据情景假设分析，假设房屋为 200 万，通过分析三种情况的贷款折扣来比较几次降息的效果。

表 2：政策调整后的月度还款额变化

利率 7 折（利率为 5.94%）				利率 85 折（利率为 5.94%）			
贷款比例	10 年期	15 年期	20 年期	贷款比例	10 年期	15 年期	20 年期
0.6	12239.73	8971.57	7372.06	0.6	12756.62	9520.18	7951.99

0.7	14279.68	10466.83	8600.73	0.7	14882.73	11106.88	9277.32
0.8	16319.64	11962.09	9829.41	0.8	17008.83	12693.58	10602.65
利率 85 折（利率为 5.94%）				利率 1.1 倍（利率为 5.94%）			
贷款比例	10 年期	15 年期	20 年期	贷款比例	10 年期	15 年期	20 年期
0.6	12756.62	9520.18	7951.99	0.6	13646.53	10475.73	8970.91
0.7	14882.73	11106.88	9277.32	0.7	15920.95	12221.69	10466.07
0.8	17008.83	12693.58	10602.65	0.8	18195.37	13967.64	11961.22

资料来源：长江证券研究部整理

2008 年 12 月 23 号降息之后，五年期以上贷款利率一直没有变化，为 5.94%。我们把一般住房的贷款优惠从 7 折变为 2010 年的 8.5 折，再到目前的 1.1 倍，分别算出 10 年期，15 年期，20 年期的月度还款额。然后通过折扣变化的前后对比，对贷款优惠做了一个敏感性分析。我们发现，7 折利率变为 8.5 折时，10 年期、15 年期、20 年期月度还款额分别上升了 4.22%、6.12%、7.87%；贷款利率由 8.5 折变为 1.1 倍之后，10 年期、15 年期、20 年期月度还款额分别再度上升了 6.98%、10.04%、12.81%。

第二，地方政府政策将更为灵活

会议强调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。这其实赋予地方政府很大的灵活调控的权利，可以在房价非理性上涨时临时出台更为严厉的调控政策，未来政策效益时滞将大大缩短。

表 3：地方政府最近出台的政策

时间	城市	政策内容
2010 年 4 月	福建	省国土厅今年将开展房地产用地专项检查，打击囤地炒地，对欠缴土地出让价款、闲置土地的开发商，三年内将被禁止参加新土地竞买。
2010 年 4 月	上海	土地“招拍挂”制度变革，评标价格分仅占 30%
2010 年 4 月	杭州	杭州主城区四月暂停土地出让，政策暂不调整
2010 年 4 月	上海	拟开征住房保有税。该项工作由上海市住房保障和房屋管理局牵头负责，基本方案已定。
2010 年 4 月	海南	省保障性安居工程建设工作领导小组要求加快推进保障性住房建设工作，各市县必须在 4 月 30 日前全面落实保障性住房建设用地。
2010 年 4 月	湖南	四月启动房地产用地专项检查，未经批准擅自改变保障性住房用地的用途等五类违规行为将被重点查处。本次检查将持续至 7 月。
2010 年 4 月	郑州	《关于进一步规范商品房预(销)售行为的通知》，开发商要以项目为单位申请预售许可证，不得分层、分单元申请。
2010 年 4 月	多个城市	从严清算土地增值税
2010 年 4 月	郑州	自今年 5 月 1 日起，开发商在销售商品住房时，需对正在销售的每一套房屋进行明码标价。
2010 年 4 月	上海	签订土地合同后,15 天内拿地企业须缴纳 20% 土地款,并在一个月内全部缴清;若申请延期支付,则须在 10 天内支付 50%,在 3 个月内全部付清,其中后 50% 土地款须支付利息。
2010 年 4 月	深圳	继贷款额度紧缩后,深圳多家银行的房贷优惠利率也全面告别“一刀切”。从工行、建行了解到,其房贷利率均将从 4 月开始实行“差别化定价”,只有符合首付成数要求、信用状况良好、对银行综合贡献高的客户才有可能获取 7 折优惠利率。
2010 年 3 月	津沪	《银行间债券市场房地产信托受益券发行管理办法》，最终被圈定进入试点的包括上海浦东新区及天津滨海新区,上海版本主要以工业以及商业地产资产为主,而天津则可能纳入保障房资产。
2010 年 3 月	重庆	向高端物业征收特别房产消费税，方案已经上报国务院

2010 年 3 月 上海	上海市公积金管理中心发布报告称, 针对经济适用房购买家庭普遍存在的可贷额度较低和还贷能力较弱的问题, 2010 年将采取相应措施提高借款家庭的贷款额度, 增加经济适用房购买人的还贷能力。
2010 年 3 月 北京	北京住房公积金管理中心公布了《关于“二套住房”住房公积金贷款业务审核操作和调整个人信用评估手续的通知》, 明确了公积金贷款“二套房”标准。即, 自本月起曾有商业或公积金贷款, 再次申请公积金贷款时, 将按照“二套房”住房公积金贷款标准, 首付款按 40% 比例缴纳。
2010 年 3 月 宁波	4 月 1 日起, 宁波房地产开发商按规定取得商品房预售许可证后, 应在 15 个工作日内将取得预售许可的全部房源一次性公开对外预售, 不得分批、分次预售。
2010 年 3 月 温州	温州市出台监管楼市新政 19 条, 其中规定: 全部房源要在规定时间内一次性上网公开销售。开发商不得以任何方式收取或变相收取(订)金, 不得要求购房人先存入押金或诚信金等。商品房买房报名、摇号、认购以及签订购房合约必须使用同一姓名和身份证明。
2010 年 3 月 北京	北京市出台了一系列土地供应政策新措施。北京将暂时不再安排热点地区高价土地交易, 以稳定土地市场。同时改进土地交易方式, 不只是以“价高者得”。
2010 年 3 月 重庆	重庆市政府初步拟定了当地房地产调控政策, 将调高高档住房交易契税税率, 并将个人转让商品住房征收营业税时限恢复为 5 年。
2010 年 3 月 甘肃	为抑制不断上涨的房价, 甘肃省近日出台调控楼市的“11 条新政”, 今后将进一步增加保障性住房和普通商品住房有效供给, 增加住房建设用地有效供应, 合理引导住房消费, 抑制投资投机性购房需求, 积极落实地方各级政府责任, 促进房地产市场健康发展。
2010 年 3 月 天津	决定从 4 月 1 日起适当调整公有住房租金标准。调整幅度为: 成套独用住房提高 15%, 成套伙用住房及非成套住房提高 10%。
2010 年 3 月 扬州	扬州市物价局出台《市区新建普通商品住房实行价格备案制度》并从 3 月 25 日起正式实施, 要求市区内所有普通商品房必须先备案再销售, 原则上上半年内不得涨价, 此前已经在卖的也必须到物价局补办备案手续。

资料来源: 长江证券研究部整理

第三, 税收新政预期继续得到加强

会议强调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。此次表述有所不同的是强调了个人房产收益相关税收政策, 目前这方面相关税收主要是营业税以及交易所得税。

表 4: 近期营业税调整

年份	征收条件	营业税征收	
		普通住宅	非普通住宅
2009 年	购买不超过 2 年	差额征收	全额征收
	购买 2-5 年	免税	差额征收
	购买超过 5 年	免税	免税
2010 年后	购买不超过 2 年	全额征收	全额征收
	购买 2-5 年	全额征收	全额征收
	购买超过 5 年	免税	全额征收

资料来源: 长江证券研究部整理

表 5: 交易所得税政策

项目	旧政策	新政策
交易所得税	超过 2 年 (含 2 年) 唯一住房, 免除; 两年以内, 20% 征收	超过 5 年 (含 5 年) 唯一住房, 免除; 两年以内, 20% 征收 (各个地区有所不同)

资料来源: 长江证券研究部整理

但是我们认为未来出台持有环节税是大势所趋, 是符合国家完善税收调控政策的。另外我们认为物业税的出台并不是单纯的打压房价, 主要是要维持房地产的长期健康发展, 同时给地方政府以稳定的税源, 理清中央地方政府的财政关系。我们认为市场对出台持有环节税的预期会加强。

表 6: 物业税大事记

时间	事件简介
2003 年 10 月	中共中央十六届三中全会《关于完善市场经济体制若干问题的决定》，第一次明确提出：“实施城镇建设税费改革，条件具备时对不动产开征统一规范的物业税，相应取消有关收费。”
2003 年 11 月	“中国财税论坛 2003”传出了中国下一步税制改革的七大方面内容，物业税被列为其中之一。
2004 年 1 月	广东省财政厅厅长刘昆在全省工作会议上透露，广东省将试行对不动产开征统一规范的物业税，但此后便了无消息。
2004 年 2 月	广东省财政厅负责人在全省财政工作会议上透露，广东可能在今年对不动产开征统一规范的物业税，全国第一个“吃螃蟹”的省份。
2004 年 4 月	上海市人大表决通过停止个人住宅期房转让政策，征收物业税又开始初露端倪
2005 年 1 月	财政部副部长楼继伟在中国经济形势报告会上说，物业税正在做模拟测算，估计不久将在部分地区开始试点。首批进入试点地区的城市包括北京、重庆、深圳。
2005 年 2 月	国家税务总局、国家财政部、国务院发展研究中心、中国人民银行高层齐聚国务院新闻办，就国务院发展研究中心历时一年完成的《中国房地产税收政策研究》报告展开研讨，就即将启动的“中国房地产税费改革”方案达成一致，会后国家财政部有关负责人透露，未来推行的不动产税在初始阶段可能不涉及个人住宅，但最终将覆盖城乡所有经营性和非经营性不动产。会议传递出明确的信号：开征统一规范的不动产税势在必行。
2005 年 7 月	《物权法（草案）》中明确提出，国家将实行不动产统一登记制度，一旦付诸实施，随即必将会在全国范围内开展大规模的不动产普查和登记活动，实际上也就为不动产税纳税对象的确定，以及不动产价值评估所需资料的收集创造了条件，客观上为不动产税的推行奠定了基础。
2005 年 11 月	国家税务总局局长谢旭人在“中国财税论坛 2005”上表示，“十一五”期间，我国将积极稳妥地深化税制改革，其中包括实施城镇建设税费改革，稳步推行物业税，并相应取消相关收费。“十一五”期间税制改革的重点包括：……实施城镇建设税费改革，稳步推进物业税，相应取消相关收费。
2006 年 1 月	国土资源部土地利用司副司长束克欣日前透露，国土资源部正在会同财政部、国家税务总局等有关部门研究制定不动产税的征收办法，2006 年是这项工作关键的一年。
2006 年 1 月	国家税务总局官员王力表态，开征物业税条件尚不具备，物业税最早“十一五”后期出台。
2006 年 10 月	国家税务总局相关负责人公开表示，国家正在对房地产改革和推进物业税进行研究，并在部分地区开展房地产模拟评税的试点工作，为物业税的开征积累经验。此后，第一批北京、辽宁、江苏、深圳、宁夏、重庆 6 省市试点消息传出。
2007 年 3 月	财政部部长金人庆在两会期间作财政预算报告时提到“研究开征物业税的实施方案”。由于消息人士透露，国税总局此前已经在几个城市开始物业税的模拟试点，进行“空转”，所以市场中有观点猜测，也许一段时间以内物业税就会全面开征。
2007 年 10 月	国家税务总局新闻负责人马方明表示，物业税属于地方税种，其开征等事宜都是由全国人大常委会立法来决定，国家税务总局只是执行机构，不可能自己制定征收的时间表。
2007 年 10 月	全国人大常委会新闻局人士同期表示，根据约定俗成的立法程序，先要有相关部门提出立法议案，才能进入立法计划，“目前（2007 年）国家税务总局仍没有物业税方面的立法议案。”
2007 年 10 月	国家税务总局和财政部批准安徽、河南、福建、天津四省市为房地产模拟评税试点地区，至此，包括首批的北京、辽宁、江苏、深圳、宁夏、重庆，已有十省市开始物业税“空转”运行。
2008 年 2 月	北京市地税局向国家税务总局申请物业税“空转实”的申请落空。近日，税务总局有关负责人表示，北京 6 月份开征物业税不太可能。有关人士告诉记者，北京、深圳、辽宁、江苏、天津等地进行的只是“房地产模拟评税试点”，物业税在近两年内都不可能开征。
2009 年 5 月	国务院正式公布《关于 2009 年深化经济体制改革工作的意见》，其中提到的“深化房地产税制改革，研究开征物业税”。
2009 年 8 月	备受各方关注的物业税开征被写进《深圳市综合配套改革三年（2009-2011 年）实施方案工作安排表》（下称《安排表》）。至此，深圳成为首个把开征物业税提上官方日程的城市。深圳市地税局对盛传的“物业税或将在深圳首先开征”传闻予以否定。

2010 年 1 月

有记者从接近国家税务总局的权威渠道处获悉，今年税务部门将在全国范围内开展房地产模拟评税，物业税“空转”工作在部分地区试点了 6 年多之后，将推广至全国。

资料来源：长江证券研究部整理

第四， 土地供给超越市场预期

会议强调了增加住房有效供给。强调保障性住房、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%。我们注意到今天国土资源部公布了 2010 年各省（区、市）住房供地计划公告，2010 年住房供应计划从总体上大幅度的增长了。主要有以下几点：

2010 年度住房用地计划拟供应量为大数 18 万公顷，同比去年增长 135%。保障性住房、棚户区改造和中小套型商品住房用地计划供应量占住房用地计划供应总量的 77%，其中中小套型商品房计划供地总量 44%。

保障性住房用地为 24000 多公顷，与去年相比增加一倍多。其中，经济适用房用地占保障性住房用地总量的 71%，与去年实际供地相比增加 79%；廉租房用地占保障性住房总量的 29%，与去年实际供地相比增加 472%。

今年全国棚户区改造的任务是 280 万套，目前编制的棚户区改造用地计划 36606 公顷，占住房供地计划的 20%。

从总体上看，保障性住房用地的大幅度增加并没有如市场预期的那样挤占了商品房的用地，今年商品房用地的出让将会较之 09 年发生较大幅度的增长，这也与我们前期的判断是一致的。这样的大规模土地出让计划势必会对未来的供给产生较大的影响，未来市场供不应求的局面将得到缓解。

另外，在土地招拍挂制度上面，会议强调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。

表 7：2010 年各省（区、市）住房供地计划公告

行政辖区	住房建设用地供应 总量	保障性住房用地		棚改房用地	中小套型商品用 地	三类用地占总量
		廉租房	经济适用房			
合计	184748.85	7051.29	17402.3	36605.56	80430.99	76.60%
北京	2500	10	200	820	720	70.00%
天津	1740	0	228	0	1059	74.00%
河北	10825.91	292.32	427.37	3068.34	4104.87	72.90%
山西	4730.02	357.34	674.63	1355.04	1274.23	77.40%
内蒙古	10488.93	347.15	950.28	3447.37	3465.11	78.30%
辽宁	12708.37	98.42	982.52	1576.79	7729.8	81.70%
吉林	5564.9	237.81	166.25	2536.67	1630.44	82.10%
黑龙江	8753.3	298.48	600.54	3525.47	2590.62	80.10%
上海	1100	0	250	450	70	70.00%
江苏	13009.53	155.9	1890.12	2183.53	5288.2	73.20%
浙江	8239.92	115.37	459.99	1919.88	3526.66	73.10%
安徽	10673.73	548.46	875.6	2728.92	3969.75	76.10%
福建	4234.26	138.69	178.2	556.15	2484.97	79.30%
江西	4391	368.64	198.95	791.04	2030.25	77.20%
山东	18165.02	134.72	1091.37	3364.24	9233.97	76.10%
河南	7372.35	451.97	1172.07	1649.01	3176.73	87.50%
湖北	5548.11	305.23	433.67	583.51	2821.24	74.70%
湖南	3180.15	319.27	421.8	583.97	1022.12	73.80%
广东	7503.55	172.15	239.26	124.02	4844.68	71.70%
广西	5002.09	176.07	726.54	305.69	2430.97	72.80%

海南	1564	44.92	348.67	62.59	672.46	72.20%
重庆	6449.01	264.88	1279.74	191.39	3033.01	73.90%
四川	8160.23	351.02	1033.29	682.63	4137.4	76.00%
贵州	4543.71	393.42	456.98	551.74	2086.52	76.80%
云南	4969.78	336.23	192.91	603.44	2408.87	71.30%
西藏	0	0	0	0	0	0
陕西	3465.94	297.45	795.91	513.27	1085.85	77.70%
甘肃	2420.41	240.47	243.72	447.68	1011.48	80.30%
青海	835.41	77.59	37.4	304.65	158.59	69.20%
宁夏	1787.47	71.35	224.06	166.99	838.6	72.80%
新疆	4821.74	445.99	622.47	1512.44	1524.6	85.10%

资料来源：国土部，长江证券研究部整理

第五， 土地问题将长期考验房地产企业

会议强调了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。

这一严厉的措施超出了市场的预期，特别是涉及到了重大资产重组问题。我们一直强调受制于土地问题，未来地产企业再融资困难将成为常态，目前印证了我们这一判断。我们认为行业融资困难问题将会改变上市企业的发展速度，从而会长期制约房地产企业估值的上升。我们建议降低重组未获得过会的房地产企业配置，回避未来出现的风险。

表 8：资本化路径之借壳上市

大股东资产丰富	已经成功借壳的公司	尚未获批的公司
保利地产	中南建设	S*ST 三农
上实发展	ST 中润	*ST 国药
中粮地产	ST 成功	ST 东碳
津滨发展	万方地产	*ST 九发
广宇发展	ST 潜药	ST 筑信
丰华股份	信达地产	*ST 国祥
中华企业、金丰投资	顺发恒业	ST 高新
迪康药业	ST 海星	ST 科健
已撤销的公司	ST 鲁置业	交大博通
ST 大通	ST 耀华	万泽股份
高新发展	首开股份	时代万恒
*ST 中房	兆维科技	ST 兴业
ST 得亨	ST 科苑	德棉股份
市场传闻借壳的公司	*ST 雅砻	ST 圣方
*ST 星美	新湖创业	ST 琼花
*ST 联油	华丽家族	ST 松江
上海新梅	黑牡丹	ST 百科

ST 达声

ST 东源

吉林制药

S*ST 亚华

*ST 北生

*ST 嘉瑞

迪马股份

ST 商务

ST 华源

交大博通

资料来源：长江证券研究部

表 9：2008 年以来上市公司融资进度跟踪统计

时间	上市公司	融资方式	拟融资额（亿）	进度
10-03	泛海建设	非公开增发	44.72	待审核
10-03	宜华地产	定向	13.44	股东大会通过
10-03	保利地产	定向	125.44	董事会预案
10-03	华发股份	定向	35.68	董事会预案
10-03	新湖中宝	定向	19.75	董事会预案
10-02	深振业 A	定向	11.43	股东大会通过
10-02	旭飞投资	定向	12.41	股东大会通过
10-02	中茵股份	定向	5.98	股东大会通过
10-02	实达集团	定向	27.97	董事会预案
10-01	刚泰控股	定向	3.64	董事会预案
10-01	世茂股份	定向	20.72	股东大会通过
10-01	海印股份	公开发行	10.00	股东大会通过
10-01	格力地产	定向	13.73	董事会预案
09-12	香江控股	定向	18.82	股东大会通过
09-12	万通地产	定向	15.78	股东大会通过
09-12	ST 兴业	定向	11.79	股东大会通过
09-12	万好万家	定向	19.37	股东大会通过
09-12	万方地产	定向	21.18	董事会预案
09-12	广宇发展	定向	69.16	董事会预案
09-11	上实发展	非公开增发	43.29	待审核
09-11	中体产业	定向	11.36	股东大会通过
09-11	*ST 嘉瑞	定向	37.28	股东大会通过
09-11	鲁商置业	定向	13.16	股东大会通过
09-11	北京城建	定向	37.99	股东大会通过
09-10	新湖中宝	非公开增发	24	待审核
09-10	南国置业	IPO	5	通过
09-10	嘉凯城	定向	29.60	股东大会通过
09-10	空港股份	定向	6.22	股东大会通过
09-10	顺发恒业	定向	15.62	股东大会通过
09-10	合肥城建	定向	6.20	股东大会通过
09-09	京能置业	定向	6.30	股东大会通过
09-09	鼎立股份	定向	5.54	股东大会通过

09-09	外高桥	定向	28.08	股东大会通过
09-09	浙江广厦	定向	13.46	股东大会通过
09-08	万科 A	公开增发	112	待审核
09-08	滨江集团	定向	20.67	股东大会通过
09-08	道博股份	定向	2.78	证监会批准
09-08	华业地产	定向	21.78	股东大会通过
09-08	华丽家族	定向	13.25	股东大会通过
09-08	天业股份	定向	2.20	停止实施
09-08	中航地产	定向	22.06	股东大会通过
09-08	世荣兆业	定向	8.20	证监会批准
09-07	ST 东源	定向	47.06	证监会批准
09-07	阳光城	定向	16.19	股东大会通过
09-07	苏宁环球	定向	50.92	股东大会通过
09-07	大龙地产	定向	7.93	股东大会通过
09-07	ST 中润	定向	9.71	股东大会通过
09-07	万泽股份	定向	7.54	证监会批准
09-07	招商地产	定向	56.24	股东大会通过
09-07	海泰发展	定向	9.59	股东大会通过
09-07	*ST 大通	定向	3.00	未通过
09-06	广宇集团	非公开增发	8 亿	待审核
09-06	莱茵置业	定向	7.33	股东大会通过
09-05	中天城投	定向	15.98	股东大会通过
09-04	金地集团	非公开增发	41 亿	通过
09-04	天保基建	定向	24.77	证监会批准
09-03	广汇股份	定向	34.41	股东大会通过
09-02	保利地产	非公开增发	80 亿	通过
09-01	鑫茂科技	定向	5.80	证监会批准
08-12	天保基建	定向增发	0.69 亿股	证监会核准
08-12	冠城大通	公司债		证监会未通过
08-11	亿城股份	公司债	9	证监会有条件通过
08-11	金融界	公司债	56	证监会有条件通过
08-11	广宇集团	贷款	0.53	已获得
08-11	华远地产	贷款	2.8	已获得
08-11	上海复地	贷款	9	已获得
08-11	苏宁环球	非公开增发	6.84	已获得
08-11	招商地产	公开增发	59.4	已获得
08-10	冠城大通	信托贷款	4	签订合同
08-10	中华企业	公司债	12	董事会通过提议
08-10	北京城建	公司债	9	董事会审议通过
08-10	滨江集团	公司债	10	董事会通过提议
08-10	冠城大通	公司债	6.5	董事会通过提议
08-10	外高桥	定向增发	2.65亿股	证监会有条件通过
08年9月	冠城大通	信托贷款/展期	7/2.5	董事会通过

08年9月	苏宁环球	非公开增发	49.05	董事会修改方案
08年9月	荣盛发展	公开增发		证监会未通过
08年9月	万科	公司债	59	发行上市
08年9月	北京城建	公司债	9	董事会通过提议
08年8月	万科	公司债	59	证监会核准
08年8月	中粮地产	公司债	12	证监会核准并发行成功
08年8月	招商地产	增发	4.5亿股	证监会核准
08年8月	泛海建设	增发	65	证监会未通过
08年8月	广宇集团	高息贷款	3.3	已获得
08年8月	广宇集团	公司债	4.3	股东大会通过
08年8月	金融街	公司债	56	股东大会通过
08年8月	金融街	短融	10	股东大会通过
08年7月	金地集团	增发	85	证监会未通过
08年7月	新湖中宝	公司债	14	发行上市
08年7月	福星股份	增发	28 (实际12.5)	发行上市
08年7月	栖霞建设	增发	10.34	发行上市
08年7月	首开股份	定向增发	40	董事会通过
08年7月	冠城大通	增发	10.39	发行上市
08年7月	北辰实业	公司债	17	证监会核准
08年6月	华侨城 A	增发	83	国资委批准
08年6月	招商地产	增发	80	证监会有条件通过
08年6月	福星股份	增发	28	证监会核准
08年6月	栖霞建设	增发		证监会核准
08年6月	苏宁环球	定向增发		成功发行
08年6月	外高桥	定向增发	2.65亿股	国资委通过
08年6月	北辰实业	公司债	17	证监会有条件通过
08年6月	新湖中宝	公司债	14	成功发行
08年6月	招商地产	委托贷款	3	已获得
08年6月	广宇集团	委托贷款	3	已获得
08年6月	广宇集团	抵押贷款	3.5	已获得
08年5月	滨江集团	IPO	12.2	成功上市
08年5月	保利	公司债	43	证监会有条件通过
08年5月	万科	公司债	59	证监会有条件通过
08年5月	冠城大通	增发		证监会核准
08年5月	新湖中宝	公司债	14	证监会核准
08年5月	华发股份	配股	26	配售成功
08年5月	苏宁环球	定向增发		证监会核准
08年4月	苏宁环球	定向增发		证监会有条件通过
08年4月	华发股份	配股	26	证监会核准
08年4月	冠城大通	增发		证监会有条件通过
08年4月	栖霞建设	增发		证监会有条件通过
08年4月	泛海建设	增发	65	股东大会通过
08年3月	金地集团	公司债	12	成功发行

08年3月	华发股份	配股	26	证监会有条件通过
08年3月	福星股份	增发	28	证监会有条件通过
08年3月	上实发展	定向增发	42	完成
08年2月	招商地产	信托		募集中
08年2月	上实发展	定向增发	42	证监会核准
08年2月	泛海建设	定向增发	72	证监会核准

资料来源：Wind，长江证券研究部

附录：

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市场经营资格，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。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话		E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561	wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区客户经理	(8621) 68751916	13701696936	ganlu@cjsc.com.cn
吕 洁	华东区客户经理	(8621) 68751926	13564863429	lvjie@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区客户经理	(8621) 68751863	13817196202	julei@cjsc.com.cn
易 敏	华南区客户经理	(8621) 68755178	13817111316	yimin@cjsc.com.cn
李 靖	华北区客户经理	(8621) 68751860	13761448844	lijing2@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5%~10%之间 中性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间 减持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券系列报告的信息均来源于公开资料，本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。本公司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，不代表对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。本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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。