

董先安 王连庆
卢燕津 贾潇君

宏观研究小组

010-66290223, 021-38565956

dongxa@xyzq.com.cn
证书号 S0190210030001

旺季地产新政重申评估

2010年09月29日

相关报告

100929

PMI 专题: 企业将继续回补库存

100929

9月中国经济数据预测

100926

欧美市场周报: 美8月新屋成屋销售止跌企稳 欧消费信心连升4月

100926

亚洲市场周报: 台失业率连降12月 日8月超市销售降幅连续3月收窄

100919

欧美市场周报: 美商品零售升 UMich 消费信心降 欧经济景气创新低

100919

亚洲市场周报: 韩港8月失业率下降 日7月工业产值连降2月

100912

欧美市场周报: 美联储褐皮书指经济放缓 欧Sentix投资者信心回落

100912

亚洲市场周报: 日本消费信心连降2月 大企业商业调查指数升

100911

复苏在不断确认中

100910

进出口都不那么糟

100909

新能源专题

100907

复苏更稳固 大势已确立

100905

欧美市场周报: 美8月失业率反弹 欧失业人数2年半来首次下降

周三晚间公布央行银监会完善差别化住房信贷政策重申了部分四一五差别化住房信贷政策: 二套房贷首付款比例不低于 50%, 贷款利率不得低于基准利率的 1.1 倍; 对不能提供 1 年以上当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非本地居民暂停发放购买住房贷款。

本次完善差别化住房信贷政策比四一五差别化住房信贷政策更加严格: 暂停发放第三套及以上住房贷款; 贷款买房首付款比例调整到 30%及以上。

选择这个时点公布, 我们认为原因包括: 1、传统的金九银十旺季往往出现价量齐升, 截至目前的数据引发舆论争议, 节前公布冷却旺季涨价预期, 巩固四一五调控成果; 2、9月领先指标继续强劲回升, 企业预期好转, 进一步确认复苏; 3、9月新增信贷可能创下半年新高, 需要防范地产相关信贷再度失控; 4、进一步为人民币汇率扩大弹性扫清资产价格膨胀障碍。

旺季地产新政重申影响评估: 1、不会发生四一五后预期转换观望数月情况, 但利于冷却涨价预期; 2、有利于地产企业调整预期, 旺季降价促销;

在6月15日发布《潜伏新增长, 七月变政策》, 我们预见将会出现人民币与美元脱钩、维持地产投资性需求严控和鼓励内需对冲前两者紧缩影响的政策组合, 上述逐一兑现。9月11日《复苏在不断确认中》讨论了, 地产旺季价格稍有波动, 整体较平稳, 销量环比回升。在四一五投资性需求差别管理的大背景下, 企业与购房人预期转变, 下半年及未来2年供应量逐渐加大。房价系统性上升概率低。我们维持地产旺季政策重申, 近期货币政策收紧的概率极小的判断。

结合下半年外需弱于去年同期的情况, 年内排除掉再度发生过热风险的可能, 四季度政策将更正面, 一面稳定增长防范内外需负反馈, 一面坚持结构调整的长期方向。因此, 中期我们保持看法不变, 短期谨慎看待市场情绪。

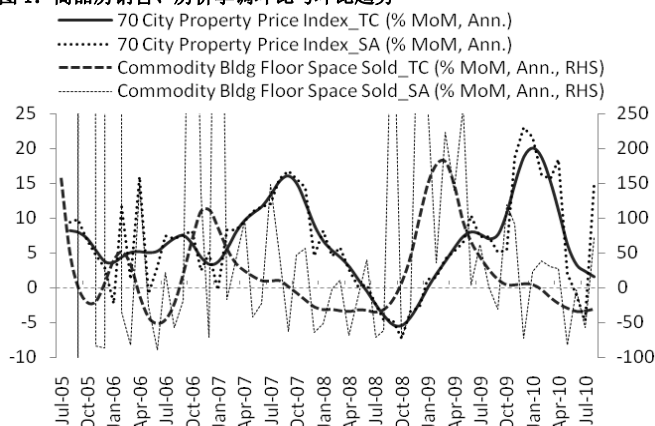
购房	四一五差别化住房信贷政策		本次完善差别化住房信贷政策	
	首付款比例	贷款利率	首付款比例	贷款利率
首套	首套自住住房且套型建筑面积在 90 平方米以上的, 不低于 30%		30%及以上	
第二套	不低于 50%	不低于基准利率的 1.1 倍	不低于 50%	不低于基准利率 1.1 倍
第三套及以上	大幅度提高	大幅度提高	暂停发放	
其他	商业银行可根据风险状况, 暂停发放购买第三套及以上住房贷款; 对不能提供 1 年以上当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非本地居民暂停发放购买住房贷款		对不能提供一年以上当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非本地居民暂停发放购房贷款	

附录 1：首付比例、利率折扣政策变动

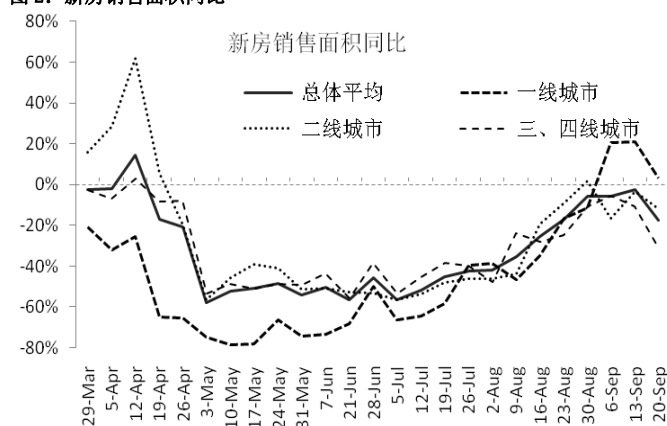
2003 年 4 月	中国人民银行下发《关于进一步加强房地产信贷业务管理的通知》，规定对购买高档商品房、别墅或第二套以上（含第二套）商品房贷款人，适当提高首付比例，不再执行优惠住房利率。
2005 年 3 月 17 日	央行决定调整商业银行自营性个人住房贷款政策。宣布取消住房贷款优惠利率；对房地产价格上涨过快的城市或地区，个人住房贷款最低首付款比例可由现行的 20% 提高到 30%。
2006 年 5 月 29 日	国务院办公厅出台《关于调整住房供应结构稳定住房价格的意见》，人称九部委“十五条”，个人住房按揭贷款首付款比例不得低于 30%，对购买自住住房且套型建筑面积 90 平方米以下的仍执行首付款比例 20% 的规定。
2007 年 9 月 27 日	中国人民银行、中国银监会联合下发《关于加强商业性房地产信贷管理的通知》。对购买首套自住住房且套型建筑面积在 90 平方米以下的，贷款首付比例（包括本外币贷款，下同）不得低于 20%；对购买首套自住住房且套型建筑面积在 90 平方米以上的，贷款首付款比例不得低于 30%；已利用贷款购买住房、又申请购买第二套（含）以上住房的，贷款首付款比例不得低于 40%。
2008 年 10 月 27 日	央行决定，居民首次购买普通自住房和改善型普通自住房贷款利率的下限可扩大为贷款基准利率的 0.7 倍，最低首付款比例调整为 20%。
2009 年 4 月 12 日	银监局要求各银行严格按照《国务院办公厅关于促进房地产市场健康发展的若干意见》的有关精神发放住房贷款。即对于已贷款购买一套住房，但人均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，但贷款首付必须至少为四成。
2010 年 1 月 10 日	国务院办公厅日前发布通知，对已利用贷款购买住房、又申请购买第二套（含）以上住房家庭（包括借款人、配偶及未成年子女），贷款首付比例不低于 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：对购买首套自住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。
2010 年 9 月 29 日	央行银监会决定完善差别化的住房信贷政策调节和引导住房需求：各商业银行暂停发放居民家庭购买第三套及以上住房贷款；对不能提供一年以上当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非本地居民暂停发放购房贷款；对贷款购买商品住房，首付款比例调整到 30% 及以上；对贷款购买第二套住房的家庭，严格执行首付款比例不低于 50%、贷款利率不低于基准利率 1.1 倍的规定。

附录 2：近期地产量价跟踪

统计局口径的房价指标 8 月同比 9.3%，环比趋势折年回落至 1.5%，环比折年 8 月升至 14.9%。商品房销售面积 8 月同比-10.1%，季调环比趋势折年收窄至-30.5%，环比折年 8 月升至 72.1%。从主要城市地产周数据来看，9 月新房销售面积同比回升，总体平均同比在 9 月第 1 周（8 月 30 日至 9 月 5 日）升至-5.9%，之后 2 周继续回升。

图 1：商品房销售、房价季调环比与环比趋势


数据来源：CEIC，兴业证券

图 2：新房销售面积同比


数据来源：中国指数研究院，Wind 资讯，兴业地产组，兴业证券

附录 3：周三晚间公布央行银监会完善差别化住房信贷政策

中国人民银行、中国银行业监督管理委员会决定完善差别化的住房信贷政策 调节和引导住房需求

为进一步深入贯彻落实《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》（国发[2010]10 号），巩固房地产市场调控成果，促进房地产市场健康发展，人民银行、银监会决定，完善差别化的住房信贷政策，调节和引导住房需求。

各商业银行暂停发放居民家庭购买第三套及以上住房贷款；对不能提供一年以上当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非本地居民暂停发放购房贷款；对贷款购买商品住房，首付款比例调整到 30% 及以上；对贷款购买第二套住房的家庭，严格执行首付款比例不低于 50%、贷款利率不低于基准利率 1.1 倍的规定。

各商业银行要加强对消费性贷款的管理，禁止用于购买住房。对有土地闲置、改变土地用途和性质、拖延开工时间、捂盘惜售等违法违规行为的房地产开发企业，各商业银行停止对其发放新开发项目贷款和贷款展期。对不认真执行差别化信贷政策的商业银行，一经查实要严肃处理。

继续支持房地产开发企业承担中低价位、中小套型商品住房项目和参与保障性安居工程的贷款需求。鼓励金融机构支持保障性安居工程建设，抓紧制定支持公共租赁住房建设的中长期贷款政策。

国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知

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（包括借款人、配偶及未成年子女，下同），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，贷款首付款比例和贷款利率应大幅度提高，具体由商业银行根据风险管理原则自主确定。人民银行、银监会要指导和监督商业银行严格住房消费贷款管理。住房城乡建设部要会同人民银行、银监会抓紧制定第二套住房的认定标准。

要严格限制各种名目的炒房和投机性购房。商品住房价格过高、上涨过快、供应紧张的地区，商业银行可根据风险状况，暂停发放购买第三套及以上住房贷款；对不能提供 1 年以上当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非本地居民暂停发放购买住房贷款。地方人民政府可根据实际情况，采取临时性措施，在一定时期内限定购房套数。

对境外机构和个人购房，严格按有关政策执行。

财政部、国家税务总局、住房和城乡建设部关于调整房地产交易环节契税、个人所得税优惠政策的通知

经国务院批准，现就调整房地产交易环节契税、个人所得税有关优惠政策通知如下：

一、关于契税政策

（一）对个人购买普通住房，且该住房属于家庭（成员范围包括购房人、配偶以及未成年子女，下同）唯

一住房的，减半征收契税。对个人购买 90 平方米及以下普通住房，且该住房属于家庭唯一住房的，减按 1% 税率征收契税。

征收机关应查询纳税人契税纳税记录；无记录或有记录但有疑义的，根据纳税人的申请或授权，由房地产主管部门通过房屋登记信息系统查询纳税人家庭住房登记记录，并出具书面查询结果。如因当地暂不具备查询条件而不能提供家庭住房登记查询结果的，纳税人应向征收机关提交家庭住房实有套数书面诚信保证。诚信保证不实的，属于虚假纳税申报，按照《中华人民共和国税收征收管理法》的有关规定处理。

具体操作办法由各省、自治区、直辖市财政、税务、房地产主管部门共同制定。

(二) 个人购买的普通住房，凡不符合上述规定的，不得享受上述优惠政策。

二、关于个人所得税政策

对出售自有住房并在 1 年内重新购房的纳税人不再减免个人所得税。

本通知自 2010 年 10 月 1 日起执行。《财政部 国家税务总局关于调整房地产市场若干税收政策的通知》(财税字[1999]210 号)第一条有关契税的规定、《财政部 国家税务总局关于调整房地产交易环节税收政策的通知》(财税[2008]137 号)第一条、《财政部 国家税务总局 建设部关于个人出售住房所得征收个人所得税有关问题的通知》(财税字[1999]278 号)第三条同时废止。

住房城乡建设部、国土资源部、监察部对各地进一步贯彻落实国务院坚决遏制部分城市房价过快上涨通知提出四项要求

为进一步贯彻落实《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》(国发[2010]10 号)，巩固房地产调控成果，促进房地产市场健康发展，住房城乡建设部、国土资源部、监察部要求各地：

一、立即研究制定贯彻落实国发[2010]10 号文件的实施细则。已印发实施细则的地区，要按照近日国务院有关部门进一步贯彻国发[2010]10 号文件的要求，调整完善相关政策。房价过高、上涨过快、供应紧张的城市，要在一定时间内限定居民家庭购房套数。住房城乡建设部、监察部等部门将对省级人民政府稳定房价和住房保障工作进行考核与问责。对政策落实不到位、工作不得力的，要进行约谈，直至追究责任。

二、切实增加住房有效供给，全力加快保障性安居工程建设。严格住房用地供应和住房建设年度计划的管理，加大对各地 2010 年住房建设计划和用地供应计划实际完成情况的督查考核力度，切实落实中小套型普通商品住房和保障性住房建设计划和供地计划。房价上涨过快的城市，要增加居住用地的供应总量。各地要全面落实保障性安居工程建设资金，加快建设进度，强化工程质量和施工安全管理，全面完成保障性安居工程建设任务。

三、进一步加强市场监管，严肃查处违法违规行为。加大住房交易市场检查力度，依法查处经纪机构炒买炒卖、哄抬房价、怂恿客户签订“阴阳合同”等行为。对房地产开发企业土地闲置、改变土地用途和性质、拖延开竣工时间、捂盘惜售等违法违规行为，要继续加大曝光和处罚力度。对有上述违法违规记录的房地产开发企业，要暂停其新购置土地。

四、加快房地产市场和个人住房信息系统建设，为群众住房消费和加强房地产市场管理提供全面、及时、准确的信息。

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上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,

投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场

中 性: 相对表现与市场持平

回 避: 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上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%

推 荐: 相对大盘涨幅在 5%~15%之间

中 性: 相对大盘涨幅在-5%~5%之间

回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部

上海地区销售经理

邓亚萍	电话: 021-38565916	Email: dengyp@xyzq.com.cn
盛英君	电话: 021-38565938	Email: shengyj@xyzq.com.cn
姜 洋	电话: 021-38565910	Email: jydadao@sina.com

北京地区销售经理

韩吟华	电话: 021-38565933	Email: hanyh@xyzq.com.cn
朱圣诞	电话: 010-66290197	Email: zhusd@xyzq.com.cn
肖 霞	电话: 010-66290200	Email: xiaoxia@xyzq.com.cn

广东地区销售经理

王远洋	电话: 0755-23995177	Email: wangyuanyang@xyzq.com.cn
朱元戩	电话: 021-38565941	Email: zhuyy@xyzq.com.cn

重要声明

兴业证券系列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本公司和作者无关。