

房地产行业 2010 年日常报告

评级：持有 维持评级

行业点评

曹旭特

分析师 SAC 执业编号：S1130208060236
 (8610)66211658
 caoxt@gjzq.com.cn

一篮子政策出台 仍有伏笔

事件

媒体报导了国家有关部委出台措施遏制部分城市房价快速上涨的新闻。

主要内容有三点

一、督促各地方出台“国十条”的细则：目前有北京、重庆等地针对“国十条”出台了细则，除北京细则比较严厉，重庆等地细则都比较温和，基本上属于复制了“国十条”的原文。本次国家要求没有出台细则地区尽快出台，而已出台城市要根据本次文件精神完善并从严执行。

二、全国范围收紧按揭贷款。按照媒体报导内容，在全国范围内都暂停三套房贷，并且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。目前只有北京严格执行上述贷款政策，如果扩大到全国范围，对抑制投资购房需求还是会产生实质影响，这一措施超出市场预期。

三、二手房交易环节税负从严征收。报导中提到要调整住房交易环节的契税和个人所得税优惠政策。

1 其中的契税我们认为调整空间不大，目前普通住宅按房款的 1.5%征收，非普通住宅按 3%。即使在现有基础上提高幅度也不会很大。部分城市目前对普通住宅的契税实行优惠，将其由 1.5%下降至 0.5%-1%，未来可能会根据文件精神逐渐取消这部分优惠。

2、个人所得税如果从严征收会对投资购房的利润空间有较大影响。目前在征收个人所得税时有两种方法，一是按照房屋买卖差价的 20%征收，另一种按房价款的 2%征，上述两种方式可供卖房者自行选择。如果国家严格按照差价的 20%执行，卖房者所交税款会明显增加。例如一套房买进价格为 100 万，目前价格为 150 万，如果按照总价的 2%只需缴纳 3 万个人所得税，但按差额的 20%征收就需交 10 万，税负明显增加。政府的目的在于降低投资的预期收益率而遏制投资购房。

3、调整契税和个人所得税的优惠还有另外一种解释。以上海为例，目前规定在一年内各买卖一次房产所发生的契税和个人所得税，可以免征其中数额较小的那部分，例如某人卖出一套 150 万的房子，个人所得税需要缴纳 10 万，在一年内该购房者又买了一套 150 万房产，需要缴纳的契税是 4.5 万元，则他需要支出的税费合计并不是 10+4.5=14.5 万，而是 10 万，因为其中数额较小的契税可以减免。当时地方政府是为了刺激交易，目前已没必要继续实行这部分优惠，本次文件精神也可能是要取消这部分优惠。

借媒体之口 埋有伏笔 并非利空出尽

我们注意到本次调控措施的来源是媒体报导，各部委网站并没有细则，我们认为各相关部门仍需发布相关文件来保证调控措施的权威性。我们不认为本次措施出台对地产股是利空出尽，因为政策也埋了伏笔。包括：

1、措施中提到“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”。目前只有北京限制购房套数，但全国众多城市，不能仅有北京一个房价上涨过快城市，我们预计还会有其他城市会出台限制购房套数的政策。

2、对交易环节的具体税收优惠减免也需要权威部门来明确。

3、措施中提到“加快推进房产税改革试点工作，并逐步扩大到全国。”房产税一直是各界关注的焦点，从技术上我们认为征收条件已经具备，从效果上房产税则是即能调控行业又能增加地方政府收入的措施，从舆论铺垫上各界也已经有了心理预期，但迟迟不能出台的原因可能是政府担心其效力造成负面影响过于严重，但如果房价仍得不到控制，未来其推出速度也会加快。

所以对地产股投资而言，我们并不认为目前已经利空出尽，地产股的估值水平仍需在房价得到稳定控制后才能提升，继续维持行业的持有评级，建议关注相关公司跌出来的机会。

记者分别从有关方面了解到，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精神，国家有关部委近日分别出台措施，巩固房地产市场调控成果，促进房地产市场健康发展。

据了解，这些措施主要有：一是各地要加大贯彻落实房地产市场宏观调控政策措施的力度。要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，要根据最近国家有关部委出台的政策措施进行调整和完善。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。严格实行问责制，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。

二是完善差别化的住房信贷政策。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。

三是调整住房交易环节的契税和个人所得税优惠政策。加强对土地增值税征管情况的监督和检查，重点对定价明显超过周边房价水平的房地产开发项目进行土地增值税的清算和稽查。加快推进房产税改革试点工作，并逐步扩大到全国。

四是切实增加住房有效供给。各地要加大对各地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。认真落实支持公共租赁住房建设的税收优惠政策。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。

五是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，要暂停其发行股票、公司债券和新购置土地，各商业银行停止对其发放新开发项目贷款和贷款展期。

来源：中国政府网网站