

湘财证券研究所

房地产行业

张化东：Tel: 021-68634518-8051

E-Mail: zhd3063@xcsc.com

杨森：Tel: 021-68634518-8990

E-Mail: ys2875@xcsc.com

徐广福：Tel: 021-68634518-8626

E-Mail: xgf2388@xcsc.com

评级： 增持

房地产行业今年来走势：



资料来源：Wind，湘财证券研究所

相关报告：

三套房贷政策点评：对房地产政策预期产生重大影响 2010.7.9

房地产行业-宏观经济数据有隐忧，房地产调控政策将持续 2010.7.16

房地产行业深度研究：上升大周期内小调整，时间换空间中静候复苏 2010.8.29

事件：

为进一步深化落实今年以来国务院关于加强房地产市场调控的各项政策措施，巩固调控成果，10月7日上海市政府批转了市住房保障房屋管理局等五部门《关于进一步加强本市房地产市场调控加快推进住房保障工作的若干意见》。

投资要点：

- 从细则整体看，基本符合国务院在国庆前出台的调控政策基调，在内容上更加结合上海的实际，在细节上进行强化。差别化信贷政策完全按照银监会规定进行执行，三套停贷和外地限贷都将对上海房地产市场产生一定影响。细则特别提到关于房产税试点工作，说明上海很可能成为第一批试点房产税的城市，这同预期也不相违背。在土地增值税方面，不仅提高了预缴比例，而且强化清算征收，此举对开发商利润产生影响，从而对推盘节奏有较大影响。此外，包括预售规模达到3万平方米；70%的保障房和小户型的供地规模等大都是已有上海地方政策的重申。
- 落实国家政策是上海版房地产调控细则的主基调。此举对上海房地产市场的成交量会造成冲击。但从长期看，上海房地产市场供应依然不足，上海房地产市场长期向好的趋势还将存在。
- 上海细则中和国家最新的限贷政策基本类似，没有超过预期的情况。并且，公积金贷款政策也同此前上海公积金贷款的规定基本一致。在差别信贷政策方面，上海政策和国家政策高度一致。
- 上海政策细则特别提出房产税试点问题，说明上海已经为房产税做了充足准备，按国家的调控计划，在恰当时机择机推出。但具体的房产税细则还需要具体观察。
- 我们认为对市场冲击可能更大的是土地增值税政策，这或将严重影响开发商在上海的推案节奏，对促进供应有较大的帮助。
- 今后5年上海新增保障性住房100万套的计划比较宏伟，按照套均50平方米计算，总计将达到5000万平方米，这将极大缓解低收入群体的住房压力。但是对于商品住宅市场的影响相对有限。此外在廉租房、公租房和经济适用房方面的政策基本保持稳定。

一、基本观点

上海版细则终于出台。从细则整体看，基本符合国务院在国庆前出台的调控政策基调，在内容上更加结合上海的实际，在细节上进行强化。差别化信贷政策完全按照银监会规定进行执行，三套停贷和外地限贷都将对上海房地产市场产生一定影响。细则特别提到关于房产税试点工作，说明上海很可能成为第一批试点房产税的城市，这同预期也不相违背。在土地增值税方面，不仅提高了预缴比例，而且强化清算征收，此举对开发商利润产生影响，从而对推盘节奏有较大影响。此外，包括预售规模达到 3 万；70%的保障房和小户型的供地规模等大都是已有上海地方政策的重申。

落实国家政策是上海版房地产调控细则的主基调。此举对上海房地产市场的成交量会造成冲击。但从长期看，上海房地产市场供应依然不足，上海房地产市场长期向好的趋势还将存在。

二、逐条解析

1、限贷延续国家政策

一是严格执行差别化信贷政策，抑制不合理住房需求。各商业银行对居民家庭贷款购买商品住房的，首付款比例和贷款利率认真执行央行、银监会的最新规定，对贷款购买第三套及以上住房的，停止发放住房贷款。严格执行国家有关规定，对非本市居民在本市购买住房申请贷款的，应提供从申请之日起算的前 2 年内在本市累计缴纳 1 年以上的个人所得税缴纳证明或社会保险(城镇社会保险)缴纳证明。不能提供的，商业银行暂停发放住房贷款。住房公积金贷款政策也作相应调整，停止对购买第三套住房及以上家庭住房公积金贷款。

上海细则中和国家最新的限贷政策基本类似，没有超过预期的情况。并且，公积金贷款政策也同此前上海公积金贷款的规定基本一致。在差别信贷政策方面，上海政策和国家政策高度一致。

2、限购依从国家政策，但存在漏洞

政策原文：二是在一定时期内限定居民家庭购房套数。暂定本市及外省市居民家庭只能在本市新购一套商品住房(含二手存量住房)。违反规定购房的，房地产登记机构不予受理房地产登记。

无论本市及外地居民都只能新购一套商品住房，对于借取他人身份证买房行为并不能杜绝。而且，对违反规定的不予登记的办法，在二手房买卖也可能存在以合

同代替登记来规避登记的漏洞。

3、推进房产税和强化土地增值税对市场冲击明显

政策原文：三是发挥税收在房地产市场调控中的作用。按照国家加快推进房产税改革试点的工作要求，本市将积极做好房产税改革试点的各项准备工作。加强土地增值税征管，按不同的销售价格确定土地增值税预征率，重点对定价明显超过周边房价水平的房地产开发项目，进行土地增值税清算和稽查。住房开发项目销售均价低于项目所在区域（区域按外环内、外环外划分）上一年度新建商品住房平均价格的，预征率为 2%；高于但不超过 1 倍的，预征率为 3.5%；超过 1 倍的，预征率为 5%。

上海政策细则特别提出房产税试点问题，说明上海已经为房产税做了充足准备，按国家的调控计划，在恰当时机择机推出。但具体的房产税细则还需要具体观察。

我们认为对市场冲击可能更大的是土地增值税，这或将严重影响开发商在上海的推案节奏，对促进供应有较大的帮助。

4、缩短动迁安置房交易时间限制，有助于少许提振供应

政策原文：四是动迁安置房提前上市交易。为增加普通商品住房供应，被拆迁居民家庭获配的动迁安置房（配套商品房），允许上市交易期限，由取得房地产权证满 5 年调整为满 3 年。

缩短动迁安置房可上市交易时间，可以增加部分供给，但影响不会很大。一方面两年的动迁安置房面积大约在 300-500 万平方米之间，本身数量不大。更关键的方面是，动迁安置房出售意愿不强，很可能对供应几乎不会产生实质性影响。

5、严控预售标准可能会减少 2011 年的供应

政策原文：五是提高商品住房预售门槛。对 2010 年 7 月 1 日后取得《建筑工程施工许可证》的商品住房项目，要求完成至主体结构封顶并通过验收，方可申请商品住房预售许可，确保房屋质量安全，切实维护购房者合法权益。

针对商品住房的预售标准提升，大约会延迟楼盘预售时间为一个季度左右，上海房地产市场在 2011 年的供应将会受到影响，进而支撑价格。

6、保障性住房计划指标高

政策原文：六是着力推进住房保障工作。逐步放宽廉租住房准入标准。年内在中心城区和有条件的郊区全面实施经济适用住房申请供应工作。积极推进公共租赁住房工作，抓紧建设和筹措一批公共租赁住房。进一步推进中心城区二级旧里以

下房屋改造，有计划地开展郊区城镇危棚简屋改造。全力推进以保障性住房为主的大型居住社区建设，今后5年新增保障性住房100万套。

今后5年上海新增保障性住房100万套的计划比较宏伟，按照套均50平方米计算，总计将达到5000万平方米，这将极大缓解低收入群体的住房压力。但是对于商品住宅市场的影响相对有限。此外在廉租房、公租房和经济适用房方面的政策基本保持稳定。

7、交易环节维持原有政策

政策原文：七是进一步规范房地产开发经营行为，加强交易秩序监管。《建设工程规划许可证》、《建筑工程施工许可证》的建设规模和商品住房的预售规模不得低于3万平方米；项目规模小于3万平方米的，应一次性申领。房地产企业应严格按照申报价格明码标价、一房一价对外销售，销售价格超出申报价格的，应当再次报房管部门备案。严肃查处房地产企业虚拟交易、捂盘惜售、哄抬房价、怂恿客户签订“阴阳合同”等违法违规行为。

针对3万平方米的预售规模限制在上海早有要求，此次不过是重申而已。但该政策的执行相对较困难，即使是一次拿到预售许可证，开发商如何推案仍然可以自行调节，该政策只会造成可售面积的数据较高，而实际影响不大。其他关于交易环节的政策基本是老生常谈，对市场影响不大。

8、土地供应结构维持原计划

政策原文：八是本市将继续增加居住用地供应总量。保障性住房和中小套型普通商品住房用地不低于住房用地供应总量的70%。完善土地供应制度，要求在土地出让合同中明确保障性住房配建比例。

保障性住房和中小套型普通商品住房用地不低于住房用地供应总量的70%。该政策也是原有政策的延续，至少在2010年的用地计划就是以70%作为保障性住房和中小套型普通商品住房用地。对于土地供应和未来的住宅供应在结构上影响不大。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。