



CICC
中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED

行业动态
证券研究报告

2011 年 2 月 17 日

房地产

研究部

白宏炜*

分析师, SAC 执业证书编号
S0080200010016
bailhw@cicc.com.cn

对北京等地方限购细则的评论

行业近况:

北京市政府网站今日公布房地产调控细则,至此已有上海、青岛、济南、成都、北京五个城市出台细则。按照“新国八条”的规定,其他大中城市也将在本月陆续出台地方调控细则。目前五地细则与我们之前在报告(2011 年 1 月 26 日“对国务院会议部署房地产市场调控的评论”)中的评述基本一致。鉴于市场对限购政策的关注,我们做出以下补充评论。

评论:

各地方限购方案与“新国八条”要求大致相同,即“禁 3 禁 2 禁 1”:本市户籍居民家庭已拥有 1 套住房的,可以再购买第 2 套住房,暂停购买第 3 套住房(禁 3);外地户籍居民家庭在本市无住房的,可凭本市纳税证明或社会保险缴纳证明(须满足一定年限)购买 1 套住房,暂停购买第 2 套住房(禁 2);不能提供一定年限本市纳税证明或社会保险缴纳证明的外地户籍居民家庭暂停购房(禁 1)。所不同的是对非本市户籍居民在当地纳税或社保的最低年限要求和限购范围的规定。

北京、上海政策更为严格:与其他城市要求非本市户籍居民在当地纳税或社保年限须超过 1 年不同,北京设定为 5 年,上海 2 年,隐含对外地人购房更大的限制力度,我们认为短期将对北京、上海房价产生抑制作用。

其他城市限购力度相对宽松:济南本市和外地居民均可新购一套住房(不考查已有住房状况),成都限购仅限于主城区。往后看,我们认为多数二线城市将采取“禁 3 禁 2 禁 1”且以 1 年为纳税时限的限购方案,中西部城市预计更倾向于将限购范围划定在主城区。

若限购严格执行,对市场的预期影响:我们估算显示,若 40 个大中城市均采取全市限购方案,全国成交量下降 18%;若仅采取主城区限购方案,全国成交量下降 9%。考虑到部分城市仅针对主城区限购,全国住房成交量下降应当在 9%~18%之间;由于一线城市对外地人纳税时限的要求更长,限购对成交量的打压将更明显,预计降幅可能超过 50%。

但我们认为实际影响可能低于上述预期,原因在于:1)政策执行过程中会打折扣;2)上述计算是假设市场整体规模不增长的情况,事实上随着经济增长和 11 年供给的增加,市场规模理论上应有增长,综合考虑增减双方面的影响,我们维持 11 年住房交易量下降 10%的判断。

估值与建议:

房价不跌,政策难安。随着各地调控细则特别是限购等措施的出台,以及供给的逐步增加,我们认为房价调整只是时间的问题,而随着房价的调整,过去近两年压制地产股上涨的政策风险终于有望消除,地产股将迎来较好的上涨机会。建议投资者积极买入并耐心持有,首选可受益于行业集中度提高的龙头地产股和“建筑+保障”主题股票,A 股如金地、万科和中国建筑,H 股如龙湖。

* 报告贡献人:张宇(zhangyu3@cicc.com.cn)

图表 1: 限购将使 2011 年销售面积下降 9%~18%，销售额下降 12%~28%

限购政策对全国以及不同城市住房市场的影响			一线城市	二线城市	三线城市	全国成交量	全国销售额
基本假设	购房者身份	本市人购买占比	30.0%	55.0%	80.0%		
		外地人购买占比	70.0%	45.0%	20.0%		
	外地人分类	可提供一定年限纳税/社保证明的	50.0%	50.0%	50.0%		
		不能提供一定年限纳税/社保证明的	50.0%	50.0%	50.0%		
市场构成	所购房屋属第几套住房	中心城区成交占比	30.0%	60.0%	80.0%		
		首次置业	35.0%	35.0%	35.0%		
		第二套房	50.0%	50.0%	50.0%		
		三套以上	15.0%	15.0%	15.0%		
限购方案 (若全市限购)		占全国成交量的比重	5.3%	33.2%	61.5%		
		占全国销售额的比重	16.1%	40.4%	43.5%		
	本市户籍	无房(限购1套)	10.5%	19.3%	28.0%		
		有1套(限购1套)	15.0%	27.5%	40.0%		
限购方案 (若主城区限购)		有2套及以上(禁购)	0.0%	0.0%	0.0%		
	非户籍但可提供一定期限纳税/社保证明的	无房(限购1套)	12.3%	7.9%	3.5%		
		有1套及以上(禁购)	0.0%	0.0%	0.0%		
	非户籍且不能提供一定期限纳税/社保证明的	禁购	0.0%	0.0%	0.0%		
预期影响	本市户籍	无房(限购1套)	10.5%	19.3%	28.0%		
		有1套(限购1套)	18.2%	30.8%	42.4%		
		有2套及以上(禁购)	3.2%	3.3%	2.4%		
	非户籍但可提供一定期限纳税/社保证明的	无房(限购1套)	12.3%	7.9%	3.5%		
		有1套及以上(禁购)	15.9%	5.9%	1.3%		
	非户籍且不能提供一定期限纳税/社保证明的	禁购	24.5%	9.0%	2.0%		
	若全国所有城市都实施 全市限购 ，需求相当于之前的百分比		37.8%	54.6%	91.5%	76.4%	67.9%
		隐含需求减少的比例	62.3%	45.4%	8.5%	23.6%	32.1%
	若全国所有城市都实施 主城区限购 ，需求相当于之前的百分比		84.5%	76.1%	79.6%	78.7%	79.0%
		隐含需求减少的比例	15.5%	23.9%	20.4%	21.3%	21.0%
	仅40个大中城市实施 全市限购 ，需求相当于之前的百分比		37.8%	54.6%	100.0%	81.6%	71.6%
		隐含需求减少的比例	62.3%	45.4%	0.0%	18.4%	28.4%
	仅40个大中城市实施 主城区限购 ，需求相当于之前的百分比		84.5%	76.1%	100.0%	91.2%	87.8%
		隐含需求减少的比例	15.5%	23.9%	0.0%	8.8%	12.2%

资料来源：世联地产，万科，中金公司研究部

图表 2: 可比公司估值

公司名称	代码	当前评级	当前股价 (元)	目标价 (元)	上涨 空间	总市值 (十亿元)	每股收益 (Rmb)				CAGR	P/E(x)			P/B (x)			每股NAV (元)				溢/折价	资产负债率 (%)	总储备 (百万平米)	
			2011-2-16			2011-2-16	09A	10E	11E	09-11E		09A	10E	11E	09A	10E	11E	10E	11E	10E	11E	09A			
A股																									
侧重开发:																									
万科A	000002	推荐	8.5	n.a.	n.a.	93.4	0.48	0.65	0.79	27%		17.6	13.0	10.8	2.5	2.1	1.8	10.5	11.5	-19%	-26%	67%	57.6		
金地集团	600383	推荐	7.0	n.a.	n.a.	31.2	0.40	0.50	0.60	23%		17.6	13.9	11.6	2.1	1.9	1.6	7.7	8.3	-9%	-15%	70%	15.9		
招商地产	000024	推荐	16.9	n.a.	n.a.	27.6	0.96	1.17	1.34	18%		17.6	14.4	12.6	1.8	1.6	1.4	25.3	26.2	-33%	-36%	62%	10.4		
金融街	000402	推荐	6.7	n.a.	n.a.	20.2	0.45	0.52	0.61	16%		14.8	12.9	11.0	1.3	1.2	1.1	12.4	13.4	-46%	-50%	62%	9.3		
首开股份	600376	推荐	16.7	n.a.	n.a.	19.2	0.81	1.11	1.28	26%		20.6	15.0	13.0	2.0	1.8	1.6	23.1	24.0	-28%	-31%	71%	9.4		
滨江集团	002244	推荐	11.3	n.a.	n.a.	15.3	0.48	0.73	1.02	46%		23.8	15.5	11.1	3.7	3.0	2.4	14.0	15.0	-19%	-24%	78%	3.7		
保利地产	600048	推荐	13.3	n.a.	n.a.	60.9	0.77	1.02	1.26	28%		17.3	13.0	10.6	2.4	2.0	1.7	17.7	18.0	-25%	-26%	70%	44.0		
华侨城A	000069	推荐	12.9	n.a.	n.a.	40.1	0.55	0.91	1.18	47%		23.5	14.2	10.9	3.8	3.1	2.4	24.4	25.4	-47%	-49%	63%	10.0		
冠城大通	600067	审慎推荐	8.8	n.a.	n.a.	6.5	0.39	0.91	1.19	76%		22.8	9.7	7.4	3.2	2.3	1.8	14.8	15.4	-41%	-43%	81%	2.2		
华发股份	600325	审慎推荐	10.3	n.a.	n.a.	8.4	0.83	0.95	1.02	11%		12.4	10.9	10.2	1.7	1.5	1.3	18.7	20.0	-45%	-48%	68%	7.1		
北京城建	600266	审慎推荐	12.3	n.a.	n.a.	11.0	0.96	1.12	1.00	2%		12.9	11.0	12.3	2.2	1.8	1.5	18.8	19.8	-34%	-38%	67%	3.8		
荣盛发展	002146	审慎推荐	12.5	n.a.	n.a.	17.9	0.43	0.65	0.87	43%		29.4	19.4	14.5	4.6	3.7	3.0	7.3	9.3	71%	34%	72%	15.7		
栖霞建设	600533	审慎推荐	5.1	n.a.	n.a.	5.3	0.21	0.32	0.39	36%		23.9	15.8	13.0	2.0	1.7	1.5	6.2	6.7	-18%	-24%	65%	2.4		
广宇集团	002133	审慎推荐	6.5	n.a.	n.a.	3.2	0.33	0.39	0.60	34%		19.5	16.8	10.8	1.8	1.7	1.4	8.4	9.3	-23%	-30%	73%	1.5		
中华企业	600675	中性	7.7	n.a.	n.a.	10.9	0.45	0.38	0.45	-1%		17.2	20.3	17.4	3.0	2.4	2.1	9.5	10.4	-19%	-26%	70%	2.3		
阳光股份	000608	中性	7.3	n.a.	n.a.	5.5	0.36	0.71	0.66	37%		20.6	10.3	11.0	3.6	2.6	2.2	9.5	10.5	-22%	-30%	70%	2.4		
亿城股份	000616	中性	4.9	n.a.	n.a.	4.8	0.42	0.46	0.51	9%		11.5	10.6	9.7	1.7	1.4	1.2	5.1	5.7	-4%	-14%	61%	2.2		
大龙地产	600159	中性	5.1	n.a.	n.a.	4.2	0.41	0.20	0.30	-14%		12.5	25.9	16.7	2.7	2.4	2.1	5.2	5.4	-3%	-6%	48%	1.4		
平均值										26%		18.6	14.6	11.9	2.6	2.1	1.8			-20%	-27%	68%			
中间值										27%		17.6	14.0	11.1	2.3	2.0	1.7			-23%	-28%	69%			
开发和持有:																									
浦东金桥	600639	推荐	9.4	n.a.	n.a.	7.0	0.43	0.47	0.53	11%		22.0	20.2	17.8	2.4	2.1	1.9	13.5	15.0	-30%	-37%	50%	1.7		
陆家嘴	600663	中性	17.6	n.a.	n.a.	29.1	0.61	0.67	0.71	8%		29.0	26.3	24.9	3.5	3.1	2.7	18.7	19.4	-6%	-10%	42%	3.6		
中国国贸	600007	中性	10.2	n.a.	n.a.	10.3	0.29	0.17	0.37	14%		35.5	61.2	27.3	2.4	2.3	2.1	11.5	12.2	-11%	-16%	51%	0.5		
平均值										11%		28.8	35.9	23.3	2.7	2.5	2.2			-16%	-21%	48%			
中间值										11%		29.0	26.3	24.9	2.4	2.3	2.1			-11%	-16%	50%			
B股																									
			(HK\$)	(HK\$)		(HK\$ bn)	(HK\$)	(HK\$)	(HK\$)									(HK\$)	(HK\$)						
万科B	200002	推荐	9.6	14.0	47%	108.6	0.55	0.76	0.96	32%		17.3	12.6	9.9	2.5	2.1	1.7	12.3	14.0	-22%	-32%	67%	57.6		
招商局B	200024	推荐	14.8	22.4	52%	32.1	1.09	1.36	1.63	22%		13.6	10.8	9.1	1.4	1.2	1.0	29.5	32.0	-50%	-54%	62%	10.4		
金桥B	900911	推荐	6.8	12.8	88%	8.1	0.48	0.54	0.64	15%		14.0	12.5	10.5	1.5	1.3	1.1	15.7	18.3	-57%	-63%	50%	1.7		
陆家B	900932	推荐	11.9	19.0	59%	33.8	0.69	0.78	0.86	12%		17.3	15.4	13.8	2.1	1.8	1.5	21.7	23.7	-45%	-50%	42%	3.6		
平均值										20%		15.6	12.8	10.8	1.9	1.6	1.3			-43%	-50%	55%			
中间值										19%		15.7	12.5	10.2	1.8	1.5	1.3			-47%	-52%	56%			
H股																									
			(HK\$)	(HK\$)		(HK\$ bn)	(HK\$)	(HK\$)	(HK\$)									(HK\$)	(HK\$)						
中国海外	688	推荐	13.1	18.6	41%	107.4	0.79	1.01	1.19	23%		16.6	13.0	11.0	2.6	2.2	1.9	17.0	18.5	-23%	-29%	63%	33.9		
华润置地	1109	推荐	12.9	18.6	44%	69.6	0.50	0.73	0.93	37%		26.0	17.7	13.8	1.7	1.5	1.3	18.4	20.7	-30%	-38%	60%	24.0		
首创置业	2868	推荐	2.6	4.1	56%	5.3	0.30	0.42	0.60	41%		8.6	6.3	4.3	1.0	0.9	0.8	6.0	6.2	-56%	-58%	70%	9.3		
雅居乐	3383	推荐	11.0	13.7	24%	38.3	0.61	0.93	1.12	36%		18.1	11.8	9.8	2.4	1.9	1.6	18.5	20.0	-40%	-45%	66%	32.1		
龙湖地产	960	推荐	10.5	13.6	29%	54.3	0.33	0.53	0.75	50%		31.5	20.0	14.1	3.9	3.2	2.6	10.6	11.8	-1%	-11%	69%	25.5		
宝龙地产	1238	推荐	2.6	3.1	17%	10.7	0.34	0.30	0.36	3%		7.7	8.8	7.3	1.1	1.0	0.8	3.8	4.7	-31%	-44%	43%	7.0		
远洋地产	3377	推荐	4.9	6.2	28%	27.4	0.21	0.38	0.52	57%		23.0	12.8	9.3	1.0	0.9	0.8	9.4	9.5	-49%	-49%	62%	21.5		
绿城中国	3900	审慎推荐	8.9	11.1	24%	14.6	0.54	0.74	1.24	51%		16.4	12.0	7.2	1.3	1.2	1.0	19.8	20.5	-55%	-56%	84%	31.6		
深控股	604	审慎推荐	2.6	3.4	30%	9.3	0.22	0.25	0.26	9%		11.7	10.4	10.0	0.7	0.7	0.7	5.8	6.2	-55%	-58%	57%	22.5		
恒盛地产	845	审慎推荐	2.3	3.8	67%	17.9	0.21	0.27	0.36	30%		10.9	8.6	6.4	1.4	1.2	1.0	5.0	5.9	-54%	-61%	55%	16.3		
碧桂园	2007	审慎推荐	3.1	3.7	21%	51.1	0.14	0.19	0.24	29%		21.6	16.0	13.0	2.1	1.9	1.7	4.2	4.6	-27%	-34%	66%	40.1		
方兴地产	817	中性	2.3	2.8	27%	20.6	0.11	0.14	0.11	-1%		19.7	16.0	20.1	1.3	1.2	1.1	3.6	3.7	-38%	-39%	55%	2.5		
SOHO中国	410	中性	5.8	6.6	15%	30.0	0.37	0.67	0.56	24%		15.8	8.7	10.3	1.5	1.3	1.1	6.9	7.4	-16%	-22%	54%	1.9		
富力地产	2777	中性	10.9	12.3	12%	35.2	0.79	1.09	1.25	26%		13.9	10.0	8.7	1.8	1.5	1.3	17.5	18.9	-38%	-42%	74%	32.4		
世茂地产	813	中性	11.0	13.7	25%	39.0	0.77	0.95	1.09	19%		14.2	11.6	10.1	1.5	1.3	1.1	19.4	21.1	-43%	-48%	62%	36.3		
瑞安地产	272	中性	3.7	4.7	26%	19.2	0.50	0.27	0.29	-24%		7.5	13.6	12.9	0.8	0.7	0.6	7.7	8.5	-52%	-56%	47%	14.4		
平均值										25%		16.4	12.3	10.5	1.6	1.4	1.2			-38%	-43%	62%			
中间值										28%		16.1	11.9	10.0	1.4	1.3	1.1			-39%	-44%	62%			

资料来源: 彭博, 中金公司研究部

附录 1：北京市人民政府办公厅关于贯彻落实国务院办公厅文件精神进一步加强本市房地产市场调控工作的通知（全文）

各区、县人民政府，市政府各委、办、局，各市属机构：

《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）和《北京市人民政府贯彻落实国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨文件的通知》（京政发〔2010〕13 号）印发后，本市房地产市场出现积极变化，房价过快上涨的势头得到初步遏制。为巩固和扩大调控成果，坚决贯彻落实《国务院办公厅关于进一步做好房地产市场调控工作有关问题的通知》（国办发〔2011〕1 号）精神，进一步做好本市房地产市场调控工作，逐步解决城镇居民住房问题，促进房地产市场平稳健康发展，结合本市实际，经市政府同意，现就有关问题通知如下：

一、认真落实促进房地产市场平稳健康发展的责任

（一）进一步贯彻落实国家和本市房地产市场调控政策，切实将房价控制在合理水平。各区县政府和市有关部门要切实承担起住房保障和稳定房价的责任，积极采取措施，继续增加土地有效供应，进一步加大保障性住房和普通商品住房建设力度，严格执行差别化住房信贷和税收政策，进一步有效遏制投机投资性购房，加强监管，促进房地产市场平稳健康发展。

二、全力做好住房保障工作

（二）建立和完善基本住房制度，逐步形成符合首都实际的保障性住房体系和商品住房体系。加快实施保障性安居工程，“十二五”期间全市计划建设、收购各类保障性住房 100 万套，比“十一五”翻一番，全面实现住有所居目标。坚决完成 2011 年本市保障性安居工程目标任务，通过新建、改建、购买、长期租赁等方式筹集保障性住房 20 万套以上，发放租赁补贴 2 万户，竣工保障性住房 10 万套。全面推进旧城保护性修缮和人口疏解工程，基本完成门头沟采空棚户区等“三区三片”棚户区改造任务，启动京煤集团房山矿区等五片棚户区改造工作。继续实施无城镇危房户和老旧住宅抗震节能综合改造工程，改善群众住房条件。

（三）大力发展公共租赁住房。在加大政府投入的同时，完善体制机制，运用土地供应、投资补助、财政贴息或注入资本金、税费优惠等政策措施，合理确定租金水平，吸引机构投资者参与公共租赁住房的建设和运营。继续鼓励房地产开发企业在普通商品住房建设项目中配建一定比例的公共租赁住房，并持有、经营，或由政府回购，扩大公共租赁住房供应规模。全面启动公共租赁住房申请、审核、配租工作，今年年底前实现配租入住 1 万户以上。积极与金融机构合作，落实公共租赁住房建设和运营中长期贷款。

三、加强税收征管

（四）严格执行国家关于个人转让住房的营业税、个人所得税征收政策。财政部门会同税务、住房城乡建设等部门根据市场情况及时动态调整存量房交易最低计税价格，坚决堵塞“阴阳合同”产生的税收漏洞。

（五）实行差别化土地增值税预征率。房地产开发企业应当在新开盘项目销售前，将项目的土地成本、建安成本和销售价格等报送住房城乡建设部门备案，经税务部门核定，对定价过高、预计增值额过大的房地产开发项目提高土地增值税预征率，具体办法由税务部门会同住房城乡建设部门制定公布。

（六）加强对土地增值税清算情况的监督和检查。对已经达到土地增值税清算标准但不申请清算、定价明显超过周边房价水平的房地产开发项目，进行重点清算和稽查。

四、切实执行差别化住房信贷政策

（七）各金融机构和北京住房公积金管理中心对贷款购买第二套住房的家庭，要切实执行“首付款比例不低于 60%，贷款利率不低于基准利率的 1.1 倍”的政策。中国人民银行营业管理部可根据房地产市场情况，在国家统一信贷政策基础上，研究提高本市第二套住房贷款首付款比例和利率。银行业监管部门要加强对商业银行执行差别化住房信贷政策情况的监督检查，对违规行为要严肃处理。

五、严格住房用地供应管理

（八）增加住房用地有效供应。全面落实本市 2011 年国有建设用地供应计划，优先保证保障性住房建设用地，确保保障性住房建设用地占全市住房供地的 50%以上，各类保障性住房和中小套型普通商品住房用地不低于住房建设用地

地年度供应总量的 70%。商品住房用地计划供应量不低于前 2 年年均实际供应量。总结本市“限房价、竞地价”的经验，并在中低价位普通商品住房用地供应中全面施行。

(九) 加强对企业土地市场准入资格和资金来源的审查。参加本市土地竞买的单位或个人，必须说明资金来源并提供相应证明。对擅自改变保障性住房用地性质的，要坚决纠正和严肃查处。开展商品住房用地使用情况专项检查，对超过 2 年没有取得施工许可证进行开工建设的，必须及时收回土地使用权，并处以闲置 1 年以上罚款。依法查处非法转让土地使用权的行为，对房地产开发建设投资达不到 25% 以上的(不含土地价款)，不得以任何方式转让土地及合同约定的土地开发项目。

六、合理引导住房需求

(十) 继续巩固限购政策成果。自本通知发布次日起，对已拥有 1 套住房的本市户籍居民家庭(含驻京部队现役军人和现役武警家庭、持有有效《北京市工作居住证》的家庭，下同)、持有本市有效暂住证在本市没拥有住房且连续 5 年(含)以上在本市缴纳社会保险或个人所得税的非本市户籍居民家庭，限购 1 套住房(含新建商品住房和二手住房)；对已拥有 2 套及以上住房的本市户籍居民家庭、拥有 1 套及以上住房的非本市户籍居民家庭、无法提供本市有效暂住证和连续 5 年(含)以上在本市缴纳社会保险或个人所得税缴纳证明的非本市户籍居民家庭，暂停在本市向其售房。

(十一) 加强对购房人资格的审核，确保限购政策落实到位。住房城乡建设部门会同公安、税务、民政、人力资源社会保障等部门要进一步完善信息共享和购房人资格核查机制。对提供虚假证明文件的购房人，不予办理产权登记手续，并由其承担相应的经济和法律后果。对未严格核实购房人购买资格、违规签订商品住房销售合同或代理合同的房地产开发企业、房地产经纪机构，依法严肃处理。

七、建立健全约谈问责机制

(十二) 各区县政府要按照本通知要求，认真落实房地产市场调控各项政策措施，确保完成住房保障目标责任书规定的各项任务。优先保证保障性住房供地，加快建设进度，按期完成开工和竣工任务，并确保工程质量和安全。加快配租配售工作进度，严格房源分配使用管理，全面落实保障性住房全过程“阳光工程”。保证普通商品住房供应，加强房地产市场监管，完善个人住房信息系统。

(十三) 发展改革、国土、规划、住房城乡建设、财政、税务、公安、民政、统计、人力社保、监察等部门要密切配合，健全机制，确保各项政策措施落实到位。国土部门要确保住房用地供应，并严格依法查处闲置用地，盘活存量土地资源，杜绝土地出让中连续出现楼面地价超过同类地块历史最高价的情况发生。住房城乡建设部门要进一步加强统筹协调，不断完善政策，抓好保障性住房建设管理工作；加强房地产市场监测分析，完善监管长效机制，巩固房地产市场秩序整治成果；完善个人住房信息系统，为落实房地产调控政策提供基础数据。税务部门要进一步加强个人转让住房税收征管，认真做好土地增值税的征收管理工作。财政、税务、住房城乡建设等部门要相互配合，积极开展应用房地产价格评估技术加强存量房交易税收征管工作，坚决堵塞税收漏洞。统计部门要按照《住宅销售价格统计调查方案》，进一步做好房价分类统计和发布工作。

(十四) 进一步加强对各区县政府、市有关部门住房保障和稳定房价工作的监督、检查和考核。对没有完成住房保障工作目标任务的，房地产市场调控政策落实到位，工作不得力的，进行约谈和问责。

八、坚持和强化舆论引导

(十五) 新闻媒体要强化舆论宣传和正面引导。要大力宣传本市住房保障和房地产市场调控工作取得的进展与成效，深入解读政策措施，引导居民理性消费，为促进房地产市场平稳健康发展和加快推进住房保障体系建设提供有力的舆论支持，防止虚假信息或不负责任的猜测、评论误导消费预期。对制造、散布虚假消息的，要追究有关当事人的责任。

二〇一一年二月十五日

法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告亦可由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。

本报告亦可由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）仅向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第36条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。

本报告亦可由受英国金融服务监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）仅向中金英国分类为专业投资者及/或合格对手方的客户提供，本报告并未提供或者打算提供给任何他人使用。

中金公司亦可依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

评级标准：分析员估测 12 个月之内绝对收益 20% 以上为“推荐”、10%~20% 为“审慎推荐”、-10%~-10% 为“中性”、-20%~-10% 为“减持”、-20% 以下为“回避”。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

北京

中国国际金融有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte.
Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

上海

中国国际金融有限公司上海分公司
上海浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

北京建国门外大街证券营业部

北京市朝阳区建外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

武汉解放大道证券营业部

武汉市硚口区解放大道634号
新世界中心写字楼4层
邮编: 430032
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

南京中山北路证券营业部

南京市中山北路1号
绿地广场2层
邮编: 210008
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及
欧瑞蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼107、201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018



中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED