

2011-02-25

房地产



光大证券
EVERBRIGHT SECURITIES

维持

中性

限购令扩散至地级市，调控深化

事件： 无锡 2011 年 2 月 22 日出台新政细则。
宁波 2011 年 2 月 22 日明确新政细则。
银川 2011 年 2 月 14 日发布限购令。

◆新政扩至地级市，调控政策严厉：

根据新国八条政策的要求，截止至 2 月 22 日，全国共有 17 个城市下发或调整楼市限购措施，值得注意的是，与要求限购的 36 个城市（直辖市+计划单列市+省会城市）不同的是，无锡成为全国首个根据新政内容出台限购令的地级市。我们在 1 月 26 日新国八条颁布之后，提出限购城市将呈现全国化趋势的观点得到兑现，而扩至地级市进展，也充分说明此次调控的强度与政府的决心。目前关于到底有多少个城市将实行限购的说法不一，官方也未给出统一口径，而市场传言住建部已初步拟定第三批“限购令”名单，未来调控政策将进一步得到细化，或针对二线城市及交易活跃的三线城市。

◆ 限购力度普遍低于京版，无锡引入公积金政策调整：

无锡限购的核心有：1.对已拥有 2 套及以上住房的本市户籍居民家庭，暂停在本市市区内向其售房；2.拥有 1 套及以上住房的非本市户籍居民家庭，暂停在本市市区内向其售房；3.无法提供 1 年以上当地纳税证明或社保缴纳证明的非本市户籍居民家庭，暂停在本市市区内向其售房。

宁波限购规定能否新购住房，主要看两个条件：1.户籍；2.截止购房之日，家庭已拥有住房套数。本地户籍居民在截止购房之日只拥有一套住房，可新购一套住房；如已拥有 2 套及以上住房，则不允许新购住房。自购房之日起拥有 2 年内累计纳税 1 年以上或社保缴纳证明的非本市户籍无房居民，可新购一套住房。

银川限购规定，本市已拥有 2 套及以上住房的本市居民限购第 3 套住房（人均住房建筑面积低于 43 平米的除外），对在本市拥有 1 套住房的非本市居民限购第 2 套住房。

◆成交萎缩已成趋势：

随着 1 月 26 日“国八条”的推出，各地新政陆续出台。目前来看，基本均符合“国八条”基调，多以户籍为限购基准，严厉程度适中，但政策的叠加效应在逐步释放。我们认为，各地限购新政的推出，将有效的遏制前期高涨的成交量，对于部分房价上涨过快的城市，价格也会得到遏制，但开发商资金状况仍然很好，大幅调价的可能性不大。

◆行业进入“冰冻”期：

维持行业“中性”评级。1.短期来看，全国将有更多的城市出台新政，并逐步推向二三线城市，行业将持续处在冰冻期，成交量大幅萎缩已成趋势；2.由于房价的持续高位和通胀压力的上行，未来政策的持续调控和货币资金继续收紧，使得行业整体不具备趋势投资的机会；3.从估值角度看，板块处于低位，但房市新一轮的调控，使得板块将长期低迷，“跌完估值跌业绩”将会在下半年出现。我们认为，量价均有一定幅度的回落后，可适当参与板块修复行情。目前，我们继续看空地产板块，不建议参与个股阶段性反弹。

分析师：万知

(执业证书编号：S0930511010010)

电话：021-22169102

邮箱：wanzhi@ebscn.com

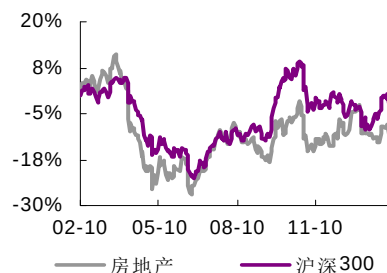
联系人：姚望

电话：021-22169310

邮箱：yaownag@ebscn.com

名称	价格	涨跌幅%
万科	8.13	-0.49%
首开股份	15.19	-0.07%
荣盛发展	11.65	-0.68%

行业与上证指数对比图



相关报告：

成交下滑，持有待反弹——
(2010.12.05-12.11) 光大房地产周刊

1 季度有反弹——
2010.12.21 光大地产研究简报
加息对地产股反弹中性略偏多——

2010.12.25 光大地产研究简报
成交回升无碍反弹——
(2010.12.20-12.26) 光大房地产周刊

成交如期下滑，反弹已近尾声——
(2010.1.3-1.9) 光大房地产周刊
重庆高档房产税覆盖增量与存量点评兼上海房产税——

2011.1.13 光大地产行业快评
武汉限购令点评——

2011.1.16 光大地产行业快评
成交回升，紧缩与限购浇灭反弹热情
(2011.1.10-1.16) 光大房地产周刊
成交仍在回升，政策渐行渐近
(2011.1.17-1.23) 光大房地产周刊

新政扩至地级市，调控政策从严

根据新国八条政策的要求，截止至2月22日，全国共有17个城市下发或调整楼市限购措施，值得注意的是，与要求限购的36个城市（直辖市+计划单列市+省会城市）不同的是，无锡成为全国首个根据新政内容出台限购令的地级市。我们在1月26日新国八条颁布之后，提出限购城市将呈现全国化趋势的观点得到兑现，而扩至地级市进展，也充分说明此次调控的强度与政府的决心。目前关于到底有多少个城市将实行限购的说法不一，官方也未给出统一口径，而市场传言住建部已初步拟定第三批“限购令”名单，未来调控政策将进一步得到细化，或针对二线城市及交易活跃的三线城市。

已过国务院要求的二月中旬期限，公布限购新政的城市不到要求的一半，显示出地方政府对于调控的积极性不强，无锡等地级市限购令的出台，意味着限购范围随时可能会扩大。

限购力度普遍低于京版

无锡限购的核心有：1. 对已拥有2套及以上住房的本市户籍居民家庭，暂停在本市市区内向其售房；2. 拥有1套及以上住房的非本市户籍居民家庭，暂停在本市市区内向其售房；3. 无法提供1年以上当地纳税证明或社保缴纳证明的非本市户籍居民家庭，暂停在本市市区内向其售房。

同时，此次限购采用差别化信贷政策，暂停各商业银行发放居民家庭购买第三套及以上住房贷款；对不能提供1年以上本市纳税证明或社保缴纳证明的非本市户籍居民家庭暂停发放贷款。首套商品房首付比例调至30%及以上；第二套住房贷款首付比例不得低于60%，利率不低于基准利率的1.1倍。

此外，调整住房公积金贷款政策：对于首次使用公积金贷款购房，且购房面积在90平方米（含）以下的，贷款首付比例不得低于20%；购房面积在90平方米以上的，贷款首付比例不得低于30%。对于首次使用公积金贷款购房且购房面积低于120平方米，并用于改善性普通住房的，允许办理第二次公积金贷款，首付比例不得低于50%，贷款利率为基准利率的1.1倍；停止三次（含）以上申请公积金贷款购房。

宁波限购规定能否新购住房，主要看两个条件：1. 户籍；2. 截止购房之日，家庭已拥有住房套数。本地户籍居民在截止购房之日只拥有一套住房，可新购一套住房；如已拥有2套及以上住房，则不允许新购住房。自购房之日起拥有2年内累计纳税1年以上或社保缴纳证明的非本市户籍无房居民，可新购一套住房。

银川限购规定，本市已拥有2套及以上住房的本市居民限购第3套住房（人均住房建筑面积低于43平方米的除外），对在本市拥有1套住房的非本市居民限购第2套住房。

同时，新政强调实行差别化住房信贷政策，对于贷款购买第2套住房的家庭，首付比例不低于60%，贷款利率不低于1.1倍，并加强商业银行执行差别化住房信贷政策的监督管理。

成交萎缩已成定局

随着1月26日“国八条”的推出，各地新政陆续出台。目前来看，除了京版超预期，基本符合“国八条”基调，均与户籍挂钩，严厉程度适中，但政策的叠加效应在逐步释放，特别是地级市限购的参与，将意味着限购不分一二线。我们认为，各地限购新政的推出，将有效的遏制前期高涨的成交量，对于部分房价上涨过快的城市，价格也会得到遏制；其次，随着货币政策的收紧，开发商资金链面临考验；再次，对于定价过高的楼盘逐步采用差别化土地增值税征税制度，将有效缓解新开楼盘的“跳价”行为。但由于开发商资金状况目前仍然很好，大幅下调价格的可能性不大。

行业进入“冰冻”期

维持行业“中性”评级。1.短期来看，全国将有更多的城市出台新政，并逐步推向二三线城市，行业将进入冰冻期，成交量萎缩已成定局；2.由于房价的持续高位和通胀压力的上行，未来政策调控的不确定性和货币资金继续收紧的预期，使得行业整体不具备趋势投资的机会；3.从估值角度看，板块处于低位，但楼市走弱以后，业绩将成为新的担忧，“跌完估值跌业绩”将是后期主旋律。

我们认为，量价均有一定幅度的回落后，可适当参与板块修复行情。目前，我们继续看空地产板块，不建议参与个股阶段性反弹。

附 1: 部分城市常住人口与户籍人口数据

2009年

城市	常住人口 (万)	户籍人口 (万)	户籍人口占比	常住人口增长(万)	户籍人口 增长(万)
深圳	891	241	27.05%	14.4	13
北京	1755	1246	71.00%	60	15.9
上海	1921	1379	71.79%	32.6	8
广州	1033.45	795	76.93%	15.25	-
杭州	810	683.38	84.37%	13.4	5.74
武汉	910	835.55	91.82%	13	2.31
南京	771.31	629.77	81.65%	12.42	5.31
重庆	2859	3130.82	109.51%	20	-
成都	1286.6	1139.6	88.57%	16	14.7
合肥	510	491.43	96.36%	9	4.69
南昌	464.89	497.33	106.98%	3.37	2.6
沈阳	786	716.5	91.16%	10	3
大连	617	584.8	94.78%	4	1.4
厦门	252	177	70.24%	3	3.33
青岛	-	762.92	-	-	1.37

数据来源: 各地统计局网站

附 2: 近期限购令汇总

2011-1-30	上海	在上海已有 1 套住房的本地户籍居民家庭、能提供自购房之日起算的前 2 年内在上海累计缴纳 1 年以上个人所得税缴纳证明或社会保险(城镇社会保险)缴纳证明的非本地户籍居民家庭,限购 1 套住房(含新建商品住房和二手住房); 拥有 2 套及以上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以及不能提供相关个税缴纳证明或社会保险缴纳证明的非本市户籍居民家庭, 则暂停向其售房。
2011-2-10	长春	对已拥有 1 套住房的本市户籍居民家庭、能够提供本市一年以上纳税证明或社会保险缴纳证明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 1 年以上本市纳税证明或社会保险缴纳证明的非本市户籍居民家庭, 暂停在本市内向其售房。

2011-2-11	贵阳	市住建、地税、社保等部门要在 2011 年 2 月 20 日前出台我市住房限购实施意见，原则上对已有 1 套住房的当地户籍居民家庭、能够提供一年以上(含一年)纳税证明或社会保险缴纳证明的非户籍居民家庭，限购 1 套住房；对已拥有 2 套及以上住房的当地户籍居民家庭、拥有 1 套及以上住房的非当地户籍居民家庭、无法提供一年以上(含一年)纳税证明或社会保险缴纳证明的非当地户籍居民家庭，自实施意见实施之日起至 2011 年 12 月 30 日内，暂停向其出售贵阳市中心城区人口密集、房价过高一环内的住房。
2011-2-13	南宁	对于已有 1 套住房的本市户籍居民家庭(含部分家庭成员为本市户籍居民的家庭)、能够提供在本市行政区域内累计一年以上纳税证明或社会保险缴纳证明的非本市户籍无住房居民家庭，在本市市区范围内限新购 1 套住房(含新建商品住房、二手住房)；对于拥有 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、无法提供在本市行政区域内累计一年以上纳税证明或社会保险缴纳证明的非本市户籍居民家庭，在本市市区范围内暂停向其出售住房。
2011-2-15	成都	本市户籍居民家庭在主城区已拥有 1 套住房的，可以再购买第 2 套住房，暂停购买第 3 套住房。外地户籍居民家庭在本市主城区无住房的，可凭本市纳税证明或社会保险缴纳证明在主城区购买 1 套住房，暂停购买第 2 套住房，不能提供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在主城区购房。本市户籍居民家庭，是指全部或部分成员为本市户籍居民的家庭，包括夫妻双方及未满 18 周岁子女。居民家庭拥有住房套数，以新购住房时本市房地产登记信息系统商品住房买卖合同备案数量和权属登记系统记载住房数量为准。
2011-2-15	北京	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。
2011-2-18	哈尔滨	按照国家要求，在一定时期内实行住房限购措施。原则上对已拥有 1 套住房的本市户籍居民家庭、能够提供本市 1 年以上纳税证明或社会保险缴纳证明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 1 年以上本市纳税证明或社会保险缴纳证明的非本市户籍居民家庭，要暂停在本市市区内(不含呼兰区、阿城区)向其售房。加快个人住房信息系统建设，进一步完善房

		屋预（销）售管理，采取切实措施，加强市场监管，确保住房限购政策落实到位。严格执行国家关于差别化住房信贷政策、房地产税收政策以及境外机构和个人购买住房管理的有关规定。
2011-2-19	南京	对已有 1 套住房的南京市户籍居民家庭、能够提供 1 年以上（含 1 年）纳税证明或社会保险缴纳证明的非本市户籍居民家庭，可新购 1 套住房（含新建商品住房和二手住房）；对已拥有 2 套及以上住房的南京市户籍居民家庭、拥有 1 套及以上住房的非南京市户籍居民家庭、无法提供 1 年以上（含 1 年）本市纳税证明或社会保险缴纳证明的非本市户籍居民家庭，暂停在本市市区内向其销售住房。
2011-2-19	南京	对已有 1 套住房的南京市户籍居民家庭、能够提供 1 年以上（含 1 年）纳税证明或社会保险缴纳证明的非本市户籍居民家庭，可新购 1 套住房（含新建商品住房和二手住房）；对已拥有 2 套及以上住房的南京市户籍居民家庭、拥有 1 套及以上住房的非南京市户籍居民家庭、无法提供 1 年以上（含 1 年）本市纳税证明或社会保险缴纳证明的非本市户籍居民家庭，暂停在本市市区内向其销售住房。
2011-2-20	宁波	在本市已有 1 套住房的本市户籍居民家庭、能提供自购房之日起算的前 2 年内在本市累计缴纳 1 年以上个人所得税证明或社会保险缴纳证明的在本市无房的非本市户籍居民家庭，暂定限购 1 套住房
2011-2-20	无锡	限定居民家庭购房套数。暂定对已有 1 套住房的本市户籍居民家庭、能够提供本市一年以上纳税证明或社会保险缴纳证明的非本市户籍居民家庭，限购 1 套住房；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、无法提供一年以上当地纳税证明或社会保险缴纳证明的非本市户籍居民家庭，暂停在本市市区内向其售房。暂定对依据省、市有关人才政策引进的非本市户籍高层次人才，限购 1 套住房。对违反规定购房的，不予办理房地产登记。
2011-2-20	厦门	自意见发布之日起至 2011 年 12 月 31 日止，对已拥有 1 套住房的本市户籍居民家庭、能够提供自购房之日起算的前 2 年内在本市累计缴纳 1 年以上个人所得税缴纳证明或社会保险缴纳证明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、无法提供自购房之日起算的前 2 年内在本市累计缴纳 1 年以上个人所得税缴纳证明或社会保险缴纳证明的非本市户籍居民家庭，暂停在本行政区域内向其售房。并适时根据本市年度新建住房价格控制目标实现情况对限购时限进行调整。

2011-2-21	石家庄	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(包括购房人、配偶以及未成年子女,下同)、能够提供本市1年(含)以上纳税证明或社会保险缴纳证明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家庭、拥有1套及以上住房的非本市户籍证明家庭、无法提供1年(含)以上纳税证明或社会保险缴纳证明的非本市户籍居民家庭,暂停在本市市内五区、高新区范围内购房。购买住房前,购房人需持有效证件到市房屋交易登记机构对其是否符合购房资格进行核实。符合购房条件的,购房人持市房屋交易登记机构出具的证明输购房相关手续。具体限购细则由市房管局制定。
2011-2-21	山东(济南,青岛)	,在本市市区(市辖七区,下同)实行住房限购措施:对已有1套住房的本市户籍居民家庭(含部分家庭成员为本市户籍居民的家庭,包括夫妻双方及未成年子女,下同)、能够提供本市一年以上纳税证明或社会保险缴纳证明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,下同);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、无法提供一年以上本市纳税证明或社会保险缴纳证明的非本市户籍居民家庭,暂停向其售房。
2011-2-23	武汉	自2011年2月23日起,暂定对已拥有1套住房的本市户籍居民家庭(包括夫妻双方及未成年子女,下同)、能够提供本市1年纳税证明或社会保险缴纳证明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,下同);对已拥有2套住房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1年本市纳税证明或社会保障缴纳证明的非本市户籍居民家庭,暂停购房。
2011-2-23	银川	自本意见发布之日起,对在本市已拥有2套及以上住房的本市户籍居民家庭限购第3套住房(人均住房建筑面积低于43平方米的除外),对在本市已拥有1套住房的非本市户籍居民家庭限购第2套住房。违反规定购房的,不予办理房地产登记。
2011-2-24	广州	1、广州十区二市全部行政区域范围都将执行限购政策。2、明确户籍家庭限购第三套房,非户籍家庭限购第二套房。
2011-2-24	温州	即本市户籍居民家庭及能够提供一年以上本市纳税证明或社会保险缴纳证明的非本市户籍居民家庭(包括夫妻双方及未成年子女),只能在温州市新购买一套商品住房(含二手存量房)。对已拥有2套及以上住房的本市户籍家庭、拥有1套及以上住房的非本市户籍居民家庭、无法提供1年以上本市纳税证明或社会保险缴纳证明的非本市户籍居民家庭,要暂停在温州市内向其售房。对于违反规定购房的,不予办理房地产登记。

数据来源:光大证券研究所

附 3: 北京限购令原文

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, 2011 年年底实现配租入住 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、人社保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 and 法律责任。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,房地产市场调控政策落实不到位,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。

附 4：广州限购令原文

《关于贯彻住建部等部委宏观调控政策促进我市房地产持续健康发展的意见》

各有关单位：

根据《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》，为进一步贯彻落实国家近期关于加强房地产市场调控政策的有关精神，巩固房地产市场调控成果，坚决遏制房价过快上涨，促进我市房地产平稳健康发展，加快推进住房保障工作，结合我市房地产市场发展实际，提出以下贯彻意见：

一、坚决抑制不合理购房需求，严格限制各种名目的炒房和投机性购房

在本市市辖十区暂时实行限定居民家庭购房套数的政策。对于本市户籍居民家庭及能够提供在本市 1 年以上纳税证明或社会保险交纳证明的非本市户籍居民家庭，只能在本市新购买一套商品住房；对于无法提供在本市一年以上纳税证明或社会保险交纳证明的非本市户籍居民，不得在本市购买商品住房；对于未满 18 周岁的人士，不得在本市单独购买商品住房；对于境外机构和个人购买商品住房，严格按照《建设部、商务部、国家发展和改革委员会、中国人民银行、国家工商行政管理总局、国家外汇管理局关于规范房地产市场外资准入和管理的意见》171 号)等有关政策执行，新购商品住房必须严格执行有关信贷政策。

商品住房包括新建商品住房和二手住房。自本意见发布之日起，所有商品住房交易必须执行本意见规定。交易时间的认定新建商品住房以在本市房地产主管部门信息系统中网签购房合同的时间为准，二手住房买卖以房地产交易登记部门业务收件时间为准。对违反规定购买商品住房的，房地产交易登记部门不予受理房地产登记。

二、严格执行国家差别化住房信贷政策

各商业银行暂停发放居民家庭购买第三套以上住房贷款；对不能提供 1 年以上当地纳税证明或者社会保险交纳证明的非本地居民暂停发放购买住房贷款。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，首付款比例不得低于 30%，对贷款购买第二套住房的家庭，严格执行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 倍规定。各商业银行要加强对消费型贷款的管理，禁止消费型贷款用于购买住房。禁止各商业银行发放贷款额度随房产评估价值浮动、不知名用途住房抵押贷款；对已抵押房产，在购房人没有全部归还贷款前，各商业银行不得以再评估后的净值为抵押追加贷款。

对购买首套住房且套型建筑面积在 90 平方米以下按照规定购买本市经济适用住房的家庭，其住房公积金贷款首付款比例不低于 20%，对购买首套住房且套型建筑面积在 90 平方米以上的家庭，其住房公积金贷款首付款比例不低于 30%，对购买第二套住房家庭，公积金贷款首付款比例不得低于 50%，暂停发放居民家庭购买第三套及以上住房公积金贷款。

三、严格执行国家有关房地产税收政策

地方税务部门要严格执行《广州市地方税务局关于调整我市土地增值税预率的公告》重点加强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，认真做好土地增值税征收管理工作，充分发挥税收调控作用。

四、加大住房保障力度，逐步扩大住房保障覆盖面。

进一步扩大住房保障范围。在解决 2008 年住房调查在册 77177 户低收入家庭住房保障后，将住房保障范围从低收入住房困难家庭逐步扩大到中等偏下收入住房困难家庭。

大力发展公共租赁住房。年底前，出台公共租赁住房政策。通过土地、信贷、税收、等优惠政策，支持鼓励社会力量参与公共租赁住房建设，多渠道，多模式加大公共租赁住房供应，加快解决“夹心层”的住房困难。

五、本意见自印发之日起执行。

附 5：南京限购令原文

为贯彻落实《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）、《省人民政府办公厅贯彻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》（苏政办发[2011]9 号）文件精神，进一步完善房地产市场调控工作，促进我市房地产市场平稳健康发展，结合 我市实际，南京市政府办公厅于 2 月 19 日印发了《关于进一步做好房地产市场调控工作的通知》（宁政办发[2011]17 号）。主要内容如下：

一、高度重视房地产市场调控工作，进一步促进房地产市场平稳健康发展

（一）提高对房地产市场调控工作的认识。深入学习领会国家和省有关文件精神，结合我市经济社会发展实际，从加快转变经济发展方式、推动转型创新跨越发展 和建设人民幸福城市的高度，充分认识深化房地产市场调控的重要性、紧迫性，全面落实住房保障目标任务，认真执行住房信贷、税收、限购等相关政策，努力促进 房地产市场平稳健康发展。

（二）努力控制新建住房价格。根据我市经济发展目标、人均可支配收入增长速度和居民住房支付能力，合理确定年度新建住房价格控制目标，并于 3 月底前向社会公布。

二、加快实施“十二五”住房保障规划，进一步改善中低收入住房困难家庭居住条件

（三）全面启动实施《南京市“十二五”住房保障规划（2011- 2015 年）》。加强保障性住房建设前期准备工作，确保建设规模和工程进度，完善基础设施配套。今年新开工建设经济适用住房 600 万平方米、竣工 300 万平方米；储备廉租住房 1800 套；建设中低价商品房 40 万平方米；建设公共租赁住房（含 人才公寓，下同）50 万平方米。积极做好危旧房与工矿棚户区改造、老旧小区整治出新工作，完成 80 万平方米危旧房与工矿棚户区改造，整治房屋 800 幢、出 新小区 70 个。

（四）统筹协调推进保障房建设。加快实施 1000 万平方米安居工程，重点推进迈皋桥、花岗、岱山、上坊四大片区保障房 项目建设。结合《南京市“十二五”住房保障规划》和各城市功能板块建设需要，启动新一轮 1000 万平方米保障房规划建设 工作。各相关部门和区政府要做好保 障房建设管理服务 工作，完善工作机制、优化审批流程、提高办事效率，加快建设进度、确保工程质量。

（五）进一步完善住房保障政策体 系。根据“十二五”经济社会发展需要，加快廉租住房建设步伐，加大公共租赁住房建设力度，继续建设经济适用住房、中低价商品房、拆迁安置房，加快形成完善 的“低端有保障、中端有支持、高端有市场”的住房体系。出台公共租赁住房管理办法。坚持政府主导、社会参与的原则，多渠道建设筹备公共租赁住房，相关区政 府和工业园区要落实好公共租赁住房建设计划。

三、认真执行差别化信贷税收政策，进一步合理引导住房需求

（六）认真执行差别化住房信贷政策。对贷款购买第二套住房的家庭，首付款比例不低于 60%，贷款利率不低于基准利率的 1.1 倍。

(七)调整个人住房转让营业税政策。个人将购买不足5年的住房对外销售的,全额征收营业税;个人将购买超过5年(含5年)的非普通住房对外销售的,按照其销售收入减去购买房屋的价款后的差额征收营业税;个人将购买超过5年(含5年)的普通住房对外销售的,免征营业税。

(八)加强房地产税收征管。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,进行土地增值税清算和稽查。加大应用房地产价格评估技术,加强存量房交易税收征管,坚决堵塞“阴阳合同”产生的税收漏洞。

(九)进一步合理引导住房需求。对已有1套住房的本市户籍居民家庭、能够提供1年以上(含1年)纳税证明或社会保险缴纳证明的非本市户籍居民家庭,可新购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1年以上(含1年)本市纳税证明或社会保险缴纳证明的非本市户籍居民家庭,暂停在本市市区内向其销售住房。各房地产开发企业、房地产经纪机构在销售住房时,有义务向购房者宣传我市限购政策。

四、增加土地有效供应,进一步严格住房用地管理

(十)坚决落实好保障性住房和中小套型普通商品住房用地。保障性住房(含公共租赁房、拆迁安置房)、棚户区改造住房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%。继续按“限房价、竞地价”方式落实中低价位普通商品住房用地。进一步完善土地出让方式,积极开展普通商品房项目配建保障房试点工作。在新增建设用地年度计划中,单列保障性住房用地,努力做到应保尽保。对擅自改变保障性住房用地性质的,坚决纠正,严肃查处。

(十一)增加土地有效供应。积极完善待出让土地的基础设施,形成有效土地供应,促进住房开发建设。充分保障土地供应,今年计划供应商品住房用地500公顷。加强对企业土地市场准入资格的审查。

(十二)继续加强土地供后管理。对已供房地产开发用地,超过两年没有取得施工许可证进行开工建设的,必须按照闲置土地处置的相关规定处置到位。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。

五、加强市场监管,进一步强化新闻舆论引导

(十三)继续加强商品房市场监管。对取得预售许可或者办理现房销售备案的房地产开发项目,要在10日内一次性公开全部销售房源,现场销售进度须与网上房地产信息一致。进一步加强商品房预售资金监管,确保“专款专户、专款专用”,保护购房者权益和防范金融风险。

(十四)加强中介和租赁市场监管。认真落实房地产经纪管理办法,进一步强化中介市场、房屋租赁管理,继续加强存量房交易管理信息系统建设,进一步规范房地产经纪行为,加大房屋租赁市场的政策引导。

(十五)加强价格秩序监管。新建商品住房上市必须明码标价、“一套一标”;申领预售许可证应当申报价格,且开盘价格应与申报价格一致,申报价格3个月内不得调高,3个月后可以调高的必须重新申报。

(十六)强化新闻舆论引导。加大对稳定房价和住房保障工作的宣传力度,引导开发企业合理定价销售、消费者理性消费。对制造、散布虚假房地产信息的,要追究有关当事人的责任。

市宣传、发改、住建、国土、规划、财政、税收、社保、工商、物价、统计、公安、民政、人行南京营管部等部门及各区政府要迅速统一思想,认真贯彻落实国务院和省、市决策部署,采取有效措施,加强市场监管,切实落实房地产市场调控政策。溧水县和高淳县参照本通知执行。

本意见自发布之日起执行。

附 6：太原限购令原文

各县(市、区)人民政府、各开发区管委会、各有关单位：

为贯彻落实《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)，巩固和扩大房地产市场调控成果，有效遏制投资投机性购房，稳定商品住房价格，逐步解决居民住房问题，进一步促进本市房地产市场平稳健康发展，现提出如下实施意见：

一、坚决贯彻落实国家、省房地产市场调控政策措施，切实将房价控制在合理水平。根据太原经济发展目标、人均可支配收入增长速度和居民住房支付能力等，我市将综合研究确定新建住房年度价格控制目标，并于2011年一季度向社会公布。

二、继续加大保障性安居工程建设力度。通过新建、改建、购买、租赁等方式，多渠道筹集保障性住房房源，逐步扩大住房保障制度覆盖面。市国土部门要优先安排储备用地用于保障性安居工程建设，市财政部门要切实落实资金筹集和投入，市税务及相关部门要落实好税费减免等优惠政策，引导房地产开发企业积极参与保障性安居工程建设，确保我市目标任务的顺利完成。加强我市保障性安居工程建设和运营管理，切实做到公开、公平、公正。

三、继续扩大公共租赁住房建设和供应规模。要与棚户区(旧城)改造、经济适用住房建设和城中村改造相结合，采取政府、产业园区、国有企业、高校、科研院(所)以及农村集体经济组织等多种渠道筹集房源。要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，吸引机构投资者参与公共租赁住房建设和运营。金融机构要积极参与，发放公共租赁住房建设和运营中长期贷款。要积极探索在存量房中开拓保障房房源，扩大公共租赁住房来源。要研究制定优惠政策，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。

四、严格执行国家差别化住房信贷政策和相关税收政策。对居民家庭贷款购买第二套住房，首付款比例不低于60%，贷款利率不低于基准利率的1.1倍。对个人购买住房不足5年转手交易的，统一按其销售收入全额征税。

五、加强住房用地供应管理力度。各有关部门要切实增加土地有效供应，认真落实保障性住房、棚户区改造住房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%的要求。在新增建设用地年度计划中，要单列保障性住房用地，做到应保尽保。今年的商品住房用地供应计划总量原则上不得低于前两年年均实际供应量。进一步完善土地出让方式，大力推广“限房价、竞地价”方式供应中低价位普通商品住房用地。

加强对企业土地市场准入资格和资金来源的审查。参加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。对已供房地产用地，超过两年未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，并处以闲置一年以上罚款。要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、在本市市辖六区购房实行限购政策。自本意见发布之日起，原则上对拥有一套市辖六区住房的本市居民家庭(包括购房人、配偶及未成年子女，下同)、能够提供在本市1年以上纳税证明或社会保险缴纳证明的非本市户籍居民家庭，限购1套住房；对已拥有2套及以上市辖六区住房的本市居民家庭、拥有1套及以上本市

市辖六区住房的非本市居民家庭和无法提供在本市 1 年以上的纳税证明或社会保险缴纳证明的非本市居民家庭，暂停在本市市辖六区内向其售房。

七、加大对市场违法违规行为的查处力度。未取得预售许可的商品住房项目，房地产开发企业不得进行预售，不得以认购、预订、排号、发放 VIP 卡等方式向买受人收取或变相收取定金、预定款等性质的费用，不得参加任何展销活动。房产管理部门要将市场信息、经批准的预售信息、可售楼盘及房源信息、查处违法违规行为等情况及时准确地向社会公开。有关部门要主动配合房产管理部门开展违法违规行为查处工作，对已经取得预售许可但未在规定时间内对外公开销售或未将全部准售房源对外公开销售以及通过签订虚假商品住房买卖合同等方式人为制造房源紧张的，要严肃查处。对价格明显超过周边同类房屋价格水平或者价格异常波动的楼盘，要进行重点核查。对存在违法违规行为的，要依法严厉查处，责令限期整改，记入房地产信用档案，并暂停其商品住房网上签约。

八、加快个人住房信息系统建设。各有关部门要通力合作，尽快实现数据的集中统一和互联互通。加快完成市、县两级系统的整合，实现全市住房信息的全覆盖。

九、各县(市、区)政府和市有关部门要按照 2011 年本市确定的保障性住房建设和供应目标落实工作责任并积极推进。要将住房保障工作目标纳入县(市、区)政府年度考核内容，对政策落实不到位、工作不得力、计划目标未完成的，要进行约谈，直至追究责任。

十、各有关部门要加强对保障性住房项目及中低价位商品住房支持力度，转变工作作风，简化审批流程，缩短办事环节，提高工作效率，为房地产市场的健康平稳发展创造良好的政务环境。

十一、新闻媒体要大力宣传我市房地产市场监管和住房保障工作好的做法和经验，深入解读政策措施，引导居民从自身实际消费能力出发理性购房。

市政府其他相关内容文件与本意见不一致的，以本意见为准。

分析师介绍

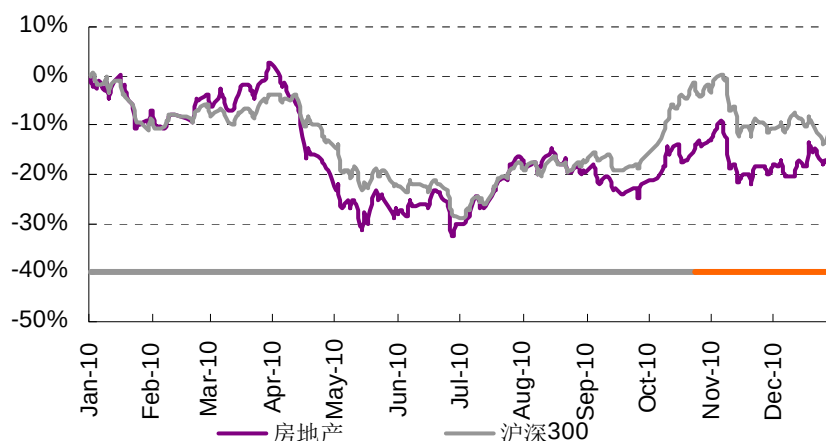
万知，中央财经大学经济学硕士，2010年10月加盟光大证券研究所，目前任房地产研究员。此前供职于某大型地产企业、长城证券。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

房地产



资料来源：光大证券研究所

日期	行业评级
2010-10-26	中性
2010-11-15	中性
2010-11-17	中性
2010-11-23	中性
2010-11-29	中性
2010-12-06	中性
2010-12-13	中性
2010-12-19	中性
2010-12-25	中性
2010-12-27	中性

买入	增持	中性
减持	卖出	

行业及公司评级体系

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%至 15%；
 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。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志(主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	杨月		18910037319	yangyue1@ebscn.com
上海				
	杨日昕(主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebscn.com
	平珂(主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
	韩佳	021-22169491	13761273612	hanjia@ebscn.com
深圳				
	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebscn.com
专题				
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

风险提示及免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，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。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。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。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。

特别声明

光大证券股份有限公司创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。

经营业务许可证编号：z22831000

已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑与光大证券及其附属机构可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。