

分析师： 苏雪晶 (8621)68751692 suxj@cjsc.com.cn

执业证书编号： S0490510120021

联系人： 乐加栋 (8621) 68751636 lejd@cjsc.com.cn

限购未完待续

报告要点

■ 出台标准是前期政策的细化执行

本次住建部下发的二三线城市限购标准主要是对前期（7月12日）国务院最新公布的“已实施住房限购措施的城市要继续严格执行相关政策，房价上涨过快的二三线城市也要采取必要的限购措施”的细化执行。我们前期就已指出，此次限购不存在限购名单，而是采取根据标准各个地方自行上报的原则，从这一点来说出台标准是符合我们的预期。另外市场本来就预期在八月底将会出台最新的限购城市，在这个时候出台二三线城市限购标准应该是市场预期之内的，从五条标准来看力度也并未超出市场前期的预期。

■ 新增限购城市有限，关注执行力度

我们根据住建部出台的五个标准来筛选可能符合条件的城市，我们发现70个大中城市中房价涨幅在前列的30个城市中已经有20个是属于已经限购范围之内了，而如果涨幅前列只算10个的话，新增限购城市只有三个。而在我们可以跟踪到数据的部分省份中选取符合条件的三四线城市的数量也不多，因此总体上来看，此次增加的限购城市并不会太多。我们更需要关注的未来限购后的执行力度。我们假定本次新增的二三线城市限购的区域为这些城市的主城区，预计这部分占全国成交量大约在6%左右。根据我们之前的测算，已经实施限购的41个城市限购在严格执行的情况下将会导致成交面积下滑在10.92%左右，如果再加上涨幅过快的二三线城市限购对于全国成交量的影响在12.05%，也就是说本次政策在严格执行的情况下影响全国成交量3%以内。而从目前已限购的城市来看，根据我们的草根调研情况，上半年执行的力度是有限的，我们认为如执行力度微调，限购对于成交量的影响将会缩小。

■ 我们仍然建议超配地产

我们自从六月初以来一直坚定建议超配地产，基于理由主要是地产股较之其他行业更早的反应了市场可能出现的利空，也就是我们认为在目前市场偏悲观的情况下，地产股是有相对收益的机会。另外从基本面的角度来看，接下去的金九银十成交将使得成交数据环比上升，而目前的价格也已经发生了实质性的动摇，在这个时点继续超配地产应该是个不错的选择。在配置的选择方面，大公司方面，我们仍然建议配置前期推荐的保利地产与下半年弹性交足的金地集团；小公司我们建议配置各方面均超预期的阳光城。

第一，出台标准是前期政策的细化执行

本次住建部下发的二三线城市限购标准主要是对前期（7月12日）国务院最新公布的“已实施住房限购措施的城市要继续严格执行相关政策，房价上涨过快的二三线城市也要采取必要的限购措施”的细化执行。

我们前期就已指出，此次限购不存在限购名单，而是采取根据标准各个地方自行上报的原则，从这一点来说出台标准是符合我们的预期。另外市场本来就预期在八月底将会出台最新的限购城市，在这个时候出台二三线城市限购标准应该是市场预期之内的，从五条标准来看力度也并未超出市场前期的预期。

表：已出台限购令情况

城市	本市居民			非本市居民	
	拥有 1 套可购买	拥有 2 套及以上	无房限购一套的条件	拥有一套	无法提供一定年限纳税或社保证明的
北京	1 套	禁止购买	五年纳税或社保证明	禁止购买	无法提供五年纳税或社保证明的禁止购买
上海	1 套	禁止购买	两年内累计一年纳税或社保证明	禁止购买	无法提供两年内累计一年纳税或社保证明的禁止购买
广州	1 套	禁止购买	两年内累计一年纳税证明	禁止购买本市十区（暂不包括从化、增城）内住房	无法提供两年内累计一年纳税或社保证明的禁止购买本市十区（暂不包括从化、增城）内住房
南京	1 套	禁止购买市区内住房	一年纳税或社保证明	禁止购买市区内住房	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买市区内住房
贵阳	1 套	禁止购买一环内住房	一年纳税或社保证明	禁止购买一环内住房	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买一环内住房
南宁	1 套	禁止购买市区内住房	一年纳税或社保证明	禁止购买市区内住房	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买市区内住房
青岛	1 套	禁止购买市区内住房	一年纳税或社保证明	禁止购买市区内住房	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买市区内住房
济南	1 套	禁止购买市区内住房	两年内累计一年纳税或社保证明	禁止购买市区内住房	无法提供两年内累计一年纳税或社保证明的禁止购买市区内住房
长春	1 套	禁止购买	一年纳税或社保证明	禁止购买	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买
厦门	1 套	禁止购买	两年内累计一年纳税或社保证明	禁止购买	无法提供两年内累计一年纳税或社保证明的禁止购买
成都	1 套	在主城区内拥有 2 套及以上的禁止购买	有纳税或社保证明（不限年限）限购一套	禁止购买在主城区内住房	无法提供纳税或社保证明禁止购买主城区内住房
哈尔滨	1 套	禁止购买	两年内累计一年纳税或社保证明	禁止购买	无法提供两年内累计一年纳税或社保证明的禁止购买
天津	1 套	禁止购买	两年内累计一年纳税或社保证明	禁止购买	无法提供两年内累计一年纳税或社保证明的禁止购买
太原	1 套	禁止购买市辖六区内住房	一年纳税或社保证明	禁止购买市辖六区内住房	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买市辖六区内住房
石家庄	1 套	禁止购买市内五区、高新区内住房	一年纳税或社保证明	禁止购买市内五区、高新区内住房	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买市内五区、高新区内住房
宁波	1 套	禁止购买	一年纳税或社保证明	禁止购买	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买
无锡	1 套	禁止购买市区内住房	一年纳税或社保证明	禁止购买市区内住房	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买市区内住房。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。
武汉	1 套	禁止购买	一年纳税或社保证明	禁止购买	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买
南昌	1 套	禁止购买市区内住房	一年纳税或社保证明	禁止购买市区内住房	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买市区内住房
杭州	1 套	禁止购买市区内住房	购房日前两年内的一年纳税或社保证明	禁止购买市区内住房	无法提供购房日前两年内的一年纳税或社保证明禁止购买市区内住房

			明		
沈阳	1 套	禁止购买二环路区域内住房	一年纳税或社保证明	禁止购买二环路区域内住房	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买二环路区域内住房
深圳	1 套	禁止购买	一年纳税或社保证明	禁止购买	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买
三亚	1 套	禁止购买市区内住房	一年纳税或社保证明	禁止购买市区内住房	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买市区内住房
长沙	1 套 90 平方米以下住房	禁止购买市区内住房	拥有本地居住证	禁止购买市区内住房	无法提供本地居住证禁止购买市区内住房
郑州	1 套	禁止购买市区内住房	一年纳税或社保证明或持有本地居住证一年以上	禁止购买市区内住房	无法提供一年纳税或社保证明或持有本地居住证不满一年禁止购买市区内住房
海口	1 套	禁止购买	一年纳税或社保证明	禁止购买	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买
福州	1 套	禁止购买五城区内住房	一年纳税或社保证明	禁止购买五城区内住房	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买五城区内住房
徐州	1 套	禁止购买主城区内住房	一年纳税或社保证明	禁止购买主城区内住房	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买主城区内住房
昆明	1 套	禁止购买主城区四区内住房	一年纳税或社保证明	禁止购买主城区四区内住房	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买主城区四区内住房
合肥	1 套	禁止购买	一年纳税或社保证明	禁止购买	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买
佛山	1 套	禁止购买	一年纳税或社保证明	禁止购买	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买
苏州	1 套	禁止购买	一年纳税或社保证明	禁止购买	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买
银川	1 套	禁止购买（人均住房建筑面积低于 43 平方米的除外）	一年纳税或社保证明	禁止购买	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买
呼和浩特	1 套	（含市四区五旗县）禁止购买	一年纳税或社保证明；大中专毕业生、中级职称以上专业技术人员在本市工作的	禁止购买	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买
乌鲁木齐	1 套	禁止购买	一年纳税或社保证明	禁止购买	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买
温州	禁止购买	禁止购买	一年纳税或社保证明	禁止购买	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买
金华	禁止购买市区内住房	禁止购买市区内住房	一年纳税或社保证明	禁止购买市区内住房	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买
大连	1 套	禁止购买	一年纳税或社保证明	禁止购买	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买
兰州	1 套	禁止购买市区内住房	两年纳税或社保证明	禁止购买市区内住房	无法提供两年纳税或社保证明禁止购买
西安	1 套	禁止购买市区（九区）内住房	一年纳税或社保证明	禁止购买市区（九区）内住房	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买
西宁	1 套	禁止购买市区内住房	一年纳税或社保证明	禁止购买市区内住房	无法提供一年纳税或社保证明禁止购买

房

明

买

资料来源：互联网，长江证券研究部 注：红色为早已限购的城市

第二，新增限购城市有限，关注执行力度

我们根据住建部出台的五个标准来筛选可能符合条件的城市，我们发现 70 个大中城市中房价涨幅在前列的 30 个城市中已经有 20 个是属于已经限购范围之内了，而如果涨幅前列只算 10 个的话，新增限购城市只有三个。而在我们可以跟踪到数据的部分省份中选取符合条件的三四线城市的数量也不多，因此总体上来看，此次增加的限购城市并不会太多。我们更需要关注的未来限购后的执行力度。

表：房价上涨幅度排名

排名	城市	同比去年 6 月涨幅 (%)	同比去年 12 月涨幅 (%)	排名	城市	同比去年 6 月涨幅 (%)	同比去年 12 月涨幅 (%)
1	乌鲁木齐	9.30	4.79	36	济南	4.50	2.12
2	长沙	8.30	4.68	37	北海	1.70	2.11
3	洛阳	8.20	4.47	38	吉林	5.90	2.10
4	深圳	4.70	4.26	39	西宁	7.20	2.02
5	韶关	6.20	3.95	40	贵阳	4.80	2.01
6	广州	5.40	3.85	41	南京	1.20	2.01
7	南昌	8.40	3.74	42	九江	4.00	2.01
8	郑州	6.60	3.64	43	牡丹江	7.50	2.00
9	厦门	6.70	3.64	44	北京	2.70	1.91
10	桂林	5.90	3.64	45	长春	3.00	1.91
11	徐州	4.30	3.45	46	蚌埠	3.20	1.91
12	湛江	4.70	3.34	47	成都	3.60	1.91
13	西安	4.10	3.34	48	济宁	4.20	1.81
14	常德	6.10	3.34	49	无锡	2.60	1.60
15	遵义	6.50	3.13	50	泉州	0.30	1.51
16	襄樊	6.80	3.04	51	重庆	6.00	1.41
17	上海	2.60	3.03	52	金华	4.00	1.41
18	锦州	5.30	2.93	53	青岛	4.80	1.41
19	扬州	4.70	2.93	54	兰州	8.40	1.40
20	惠州	5.20	2.83	55	平顶山	4.30	1.39
21	武汉	3.40	2.83	56	三亚	-2.00	1.31
22	福州	3.80	2.82	57	合肥	0.70	1.10
23	杭州	-0.70	2.62	58	太原	1.10	1.00
24	沈阳	6.80	2.52	59	包头	4.90	0.80
25	呼和浩特	5.00	2.52	60	宁波	2.20	0.80
26	石家庄	7.80	2.52	61	温州	0.70	0.70
27	银川	2.90	2.52	62	海口	0.70	0.70
28	昆明	7.20	2.42	63	唐山	1.60	0.60
29	烟台	5.30	2.42	64	哈尔滨	4.50	0.60
30	宜昌	3.00	2.32	65	泸州	0.80	0.40
31	秦皇岛	8.60	2.31	66	大理	0.90	0.00
32	南宁	1.60	2.31	67	赣州	5.50	-0.21
33	大连	6.00	2.22	68	岳阳	7.50	-0.44
34	丹东	8.00	2.22	69	安庆	4.30	-0.50
35	天津	4.40	2.21	70	南充	-0.90	-1.60

资料来源：统计局，长江证券研究部

表：部分三四线城市上半年房价涨幅与成交同比增速

广东省		
城市	自年初以来房价涨幅	上半年成交同比增速
惠州	8.21%	23.00%
中山	0.25%	18.86%
珠海	8.47%	-5.90%
江门	18.49%	18.90%
汕头	-	11.70%
东莞	-	17.30%
韶关	13.86%	14.20%
湛江	-2.54%	-21.20%
江苏省		
城市	自年初以来房价涨幅	上半年成交同比增速
秦皇岛	-	18.60%
南通	-	3.70%
扬州	28.55%	20.80%
镇江	-	19.00%
浙江省		
城市	自年初以来房价涨幅	上半年成交同比增速
湖州	-	2.70%
绍兴	6.35%	-5.60%
台州	23.64%	-8.30%
福建省		
城市	自年初以来房价涨幅	上半年成交同比增速
泉州	20.37%	10.30%
漳州	-	28.00%
莆田	9.94%	8.90%
三明	0.47%	-17.70%
龙岩	-6.65%	-3%
宁德	-	-3.10%

资料来源：各地统计局，长江证券研究部

我们假定本次新增的二三线城市限购的区域为这些城市的主城区，预计这部分占全国成交量大约在 6%左右。根据我们之前的测算，已经实施限购的 41 个城市限购在严格执行的情况下将会导致成交面积下滑在 10.92%左右，如果再加上涨幅过快的二三线城市限购对于全国成交量的影响在 12.05%，也就是说本次政策在严格执行的情况下影响全国成交量 3%以内。

而从目前已限购的城市来看，根据我们的草根调研情况，上半年执行的力度是有限的，我们认为如执行力度微调，限购对于成交量的影响将会缩小。

表：限购令对于成交的影响分析

分类		一线城市	二线城市市区	涨幅过快的二三线城市
本市居民购房占比		30%	60%	75%
非本市居民购房占比	可以提供纳税或社保证明	65%	75%	85%
	不能提供纳税或社保证明	35%	25%	15%

置业分类	首次置业占比	30%	40%	60%
	首次改善占比(有一套)	50%	40%	30%
	二套及其以上占比	20%	20%	10%
影响本市成交程度		62.35%	40.00%	19.75%
占全国成交面积比重		5.39%	18.90%	6.05%
影响全国成交程度		3.36%	7.56%	1.13%
合计影响			12.05%	

资料来源：国家统计局，长江证券研究部

第三，我们仍然建议超配地产

我们自从六月初以来一直坚定建议超配地产，基于理由主要是地产股较之其他行业更早的反应了市场可能出现的利空，也就是我们认为在目前市场偏悲观的情况下，地产股是有相对收益的机会。另外从基本面的角度来看，接下去的金九银十成交将使得成交数据环比上升，而目前的价格也已经发生了实质性的动摇，在这个时点继续超配地产应该会是不错的选择。

在配置的选择方面，大公司方面，我们仍然建议配置前期推荐的保利地产与下半年弹性交足的金地集团；小公司我们建议配置各方面均超预期的阳光城。

附录:

新华网北京8月17日电住房和城乡建设部17日公布对各地列入新增限购城市名单的5项建议标准。

这5项建议标准分别是:

- 6月份国家统计局新建住房价格指数同比增幅或1至6月新建住房价格指数月环比增幅较高、排名靠前的;
- 6月份新建商品住房均价比去年年底涨幅超过或者接近全年房价控制目标的;
- 1至6月新建商品住房成交量同比增幅较高的;
- 位于已限购区域中心城市周边,外地购房比例较高的;
- 存在房价上涨过快、调控政策执行不严格等突出问题,社会反映强烈的。

住房和城乡建设部提出,符合上述条件较多的即2条以上的城市,建议列入新增限购城市名单。各地可根据实际情况,对具体标准进行适当修改。

住房和城乡建设部要求,各省(区、市)对上半年辖区内各城市房地产市场调控工作情况进行总结,对调控政策落实不到位、房价上涨过快的城市进行约谈。已实施住房限购措施的城市要继续严格执行相关政策;限购范围仅限于城市局部区域、部分房屋类型等的要尽快调整,从严执行。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn

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沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看 好： 相对表现优于市场 中 性： 相对表现与市场持平 看 淡： 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沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推 荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5%~10%之间 中 性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间 减 持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。