



2011.10.12

由佛山限购政策拟松绑内容得到的启示

	孙建平	李品科
	021-38676316	010-59312815
	sunjianping@gtjas.com	lipinke@gtjas.com
编号	S0880511010044	S0880511010037

本报告导读:

佛山限购政策有条件放松的内容版本是中央与地方、政府与开发商利益平衡的表现,代表 09 年 11 月来的行业高雅政策终结和房价调整后政策局部松动的方向。

摘要:

● 事件内容:

佛山市住房和城乡建设管理局 10 月 11 日中午发文《关于进一步加强我市房地产市场调控有关问题的通知》,限购政策局部松动。大意:(1)外地人才引进不限购;非户籍人员由市、区人社部门出具人才证明,购房不受 1 年个税及社保证明的限制;(2)产权满 5 年商品房不限购;(3)本地户籍家庭可买房价低于 7500 元以下的第三套房;(4)本地户籍村改居家庭可新买 7500 元以下一手新房。具体参见附文 1。

同日晚发新闻通稿,决定暂缓执行上述政策,称为进一步征询社会各界意见,并综合评估政策影响。具体参见附文 2。

事件点评:

- 对于研判行业趋势和资本市场来说,佛山此次限购有条件放松政策的意义不在于短期是否能成功,而在于为我们判断当房价真正有效下跌后政策是否变动、如何变动及其变动效果提供了借鉴参考。
- 由佛山限购政策有条件放松内容所概括或者启发的局部放松基本原则是:(1)房价有效下跌一定幅度后,放宽购买改善性第三套(佛山版本是全市均价下跌 10%(目前均价 8300 元左右));(2)短期投资投机需求不放松(购买时间不到 5 年的二手房纳入限购政策范畴,即本地人买二限三,外地人买一限二);(3)低于全市均价 10%的中低价商品房有购房资格保证;(4)外地人买房、尤其一手房原则上限制。
- 具有上述原则的局部放松版本也许在挂钩房价等指标上有改进之处,但在基本内容和核心原则上还是能做到较好地平衡中央与地方、政府与开发商的利益诉求。既能满足中央政府房价有效下跌才放松政策、打压地产又不能导致经济硬着陆的目标,又能满足地方不希望价跌量缩以及导致的财税收入和土地财政压力的心理,也兼顾了开发商降价没效果、购房者没资格的顾虑,鼓励开发商适度降价,还考虑了避免放松导致房价反弹的坏结果,打击短期投资需求。
- 预计 09 年 11 月以来的行业严厉调控政策已基本到顶,随着房价松动和下跌政策不会再加码。佛山限购有条件放松政策版本有利于我们预判房价适度下降后政策局部松动的方向和内容。
- 房价适度有效下跌后类似政策局部放松对资本市场地产股价将有强烈的正面意义。资本市场前期极度担忧的价跌量无预期有政策引导和修正作用,适度降价楼盘和中低价楼盘的销售放量有政策保证。
- 目前地产股低估值优势、龙头公司业绩确定性优势越来越明显,维持增持,建议逢调整战略性加仓。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

房地产

评级:

增持

上次评级:

增持

细分行业评级

房地产经营

房地产开发

相关报告

《2011 年深圳房地产专题策略会议综述》, 2011.8.29

《房地产市场及 6 大龙头公司调研综述》, 2011.7.11

《政策决定论——2011 年中期投资策略报告》, 2011.6.13

《从“延安”到“西柏坡”——2011 年房地产行业投资策略报告》, 2011.12.10

《行业销量下滑,龙头上升,坚定逢低买入》2011.9.19

《限购推广和房价松动,进入中期选股阶段》2011.9.13

《推盘高峰和优惠降价下销售将环比上升》2011.9.5

《房价适度调整蔓延,继续推荐地产股》2011.8.15

新版住宅周报 128 期(6.11-6.17)《关注调控下开发商的应对情绪》2011.6.18

新版住宅周报第 126 期(5.29-6.5)《资金渠道向保障房建设公司倾斜》, 2011.06.07

新版住宅周报第 125 期(5.21-5.28)《新盘普遍顺应市场略低价入市》, 2011.5.30

房地产行业周报 113 期(2.7-2.13)《销量下降趋势开始显现》, 2011.2.14

行业事件快评《三次调控彰显调控决心,量价调整将成必然》, 2011.1.27

行业事件快评《房产税波澜不惊,基本符合预期》, 2011.1.28

《静待水落石出——2010 年中期投资策略报告》, 2010.6.18

《花月正春风——2010 年投资策略报告》, 2009.12.10

《保障房开发对房地产投资和 GDP 的影响——政策系列研究之一》, 2010.5.21

《中国商业地产系列研究报告之一: 保险资金投资不动产对商业地产影响分析》, 2010.3.30

行业深度研究报告《中国房地产行业和商业模式的前景和出路》, 2010.8.26

《房价定乾坤——2009 年房地产行业投资策略》, 2008.12.05

附件 1:《关于进一步加强我市房地产市场调控有关问题的通知》

信息来源: 佛山市住房和城乡建设管理局 发布时间: 2011-10-11 11:49:00

各区国土城建和水务(利)局:

为巩固我市房地产市场调控工作成果,进一步促进我市房地产市场平稳健康发展,切实完成今年新建住房价格控制目标任务,经市政府批准,现就有关问题通知如下:

一、严格执行非本市户籍居民家庭购房限购政策,对补缴个人所得税以及社会保险的非本市户籍人员,在购房时不予认可。

二、对符合市、区人才引进政策的非本市户籍人员,由市、区人社部门出具人才引进证明,购房时可不受个人所得税证明以及社保证明的限制。

三、已办理房地产权证超过 5 年(含)的住房产权转移,不纳入限购范围。

四、本市户籍居民家庭在现行限购政策和住房套数的基础上,允许增购一套 7500 元/平方米以下的住房。

五、本市户籍“村改居”家庭,在购买 7500 元/平方米以下的新建商品住房时,其拥有的因村改居由集体土地改为国有土地的自建住房,不计入住房套数。

本通知自 2011 年 10 月 12 日起生效,请各区严格执行。

佛山市住房和城乡建设局

二〇一一年十月十一日

附件 2: 关于暂缓执行《关于进一步加强我市房地产市场调控有关问题的通知》的新闻通稿

信息来源: 佛山市住房和城乡建设管理局 发布时间: 2011-10-11 23:24:00

根据国务院精神和省住建厅的工作部署,为做好我市房地产市场调控工作,我市于 3 月 18 日出台住房限购政策,是全省最早也是唯一执行住房限购政策的地级市,同时也是全国反应最快、最先出台住房限购政策的二线城市之一。

限购政策实施以来,我局密切关注全市房地产市场的变化,加强日常监督检查,规范商品房预销售行为;利用“商品房预销售系统”对商品房交易进行实时监控;建立起“个人住房信息系统”对购房人资格进行审核;联合地税部门通过“个税完税查询记录系统”堵塞政策漏洞。经过半年的调控,我市住房均价从今年 3 月 8756.13 元/平方米的历史高位回落至 9 月 8237.08 元/平方米的位置,最大降幅达 6%。今年前三季度的商品住房均价为 8235.05 元/平方米,同比去年年底的 7987.75 元/平方米上涨 3.1%,房价控制在调控目标之内。交易量从第一季度月平均 87 万平方米调整回落至目前月平均 40 万平方米。随着住房限购政策的严格执行,我市的房地产投资投机行为得到遏制,市场调控取得初步成效,市场逐步向健康、良性方向发展。

与此同时,我市的保障性住房建设也取得了阶段性的成果,全市保障房开工率达到 102.6%,近日我市出台了《2011—2020 佛山市住房保障体系建设规划》公开征求意见,住房保障的制度进一步完善。

从我市调控情况来看,住房限购政策是得力、到位、有效的。在政策发生作用的同时,我市房地产市场一些特点随之突显出来。一是地区均价不平衡。受购房资格限制,购买人群流向位置较好的区位购房,高明、三水两区的项目以及一些镇街的低价位项目受到严重影响,9 月份房价最高的南海区 10756.31 元/平方米与房价最低的高明区 5338.75 元/平方米,相差接近两倍。二是销售的房屋结构不合理。受拥有住房套数限制,限购后反而促进了高价位的大户型商品住房的销售,给完成全年的新建住房价格控制目标造成极大影响。三是由于我市毗邻广州,受与广州中心城区房价价差的吸引,大量非本市户籍人员通过补缴社保或个人所得税在我市购房,为我市调控房价工作造成困扰。四是受 2009 年高价土地进入销售期的影响,10 月份以后,禅城、南海、顺德三区将有大量均价超 15000 元/平方米的高价项目推出市场,给全市的调控任务造成巨大压力。

从我市实行房地产调控半年多的情况来看，限购政策是非常有效的调控工具。基于合理引导房地产市场良性发展、合理调整市场结构、引导购房者理性消费的调控大局考虑，为了确保完成全年调控目标，我们打算科学灵活地运用好限购这个工具，在现行限购政策的基础上进行了完善，进一步加强我市的房地产市场调控。

一方面，严格控制非本市户籍的投资投机需求，加强对非本市户籍购房家庭购房的资格审核，“对补缴个人所得税以及社会保险的非本市户籍人员，在购房时不予认可。”

二方面，根据我市的人才引进战略，对我市引进的高端人才购房给予适当照顾。

三方面，引导市场的合理结构，引导市民理性消费，鼓励中低价位产品推出市场。经过深入的调研和科学的测算，在去年底将近 8000 元/平方米的基础上下调 500 元，本市户籍居民家庭以及因“村改居”而导致集体土地改为国有土地的居民家庭允许增购一套 7500 元/平方米的新建商品住房。

四方面，基于全市的一二手商品住房市场结构考虑，促进办理房地产权证 5 年以上的二手房流通，合理引导市场梯度消费。

基于上述考虑，我局于 2011 年 10 月 11 日中午发出《关于进一步加强我市房地产市场调控有关问题的通知》（佛建管〔2011〕205 号），并在网上向社会主动公开。此文的原意是想在我市现行住房限购政策框架下进行完善和补充，是为确保完成我市全年房价控制目标而制定的。

为进一步征询社会各界意见，并综合评估政策影响，我局决定暂缓执行《关于进一步加强我市房地产市场调控有关问题的通知》（佛建管〔2011〕205 号）。

佛山市住房和城乡建设管理局

二〇一一年十月十一日

图 1: 佛山商品住宅销售面积: 缩量明显

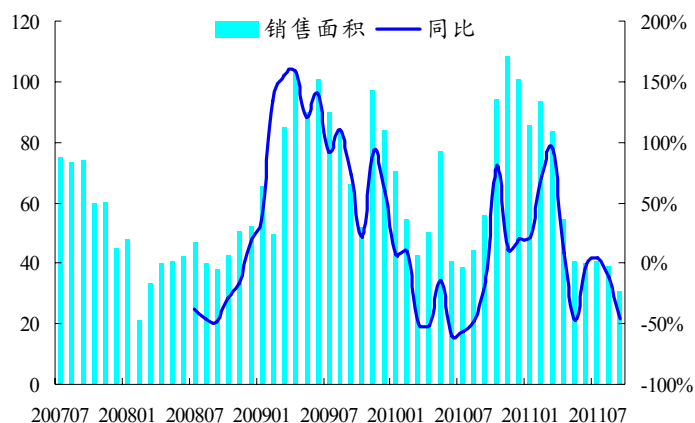
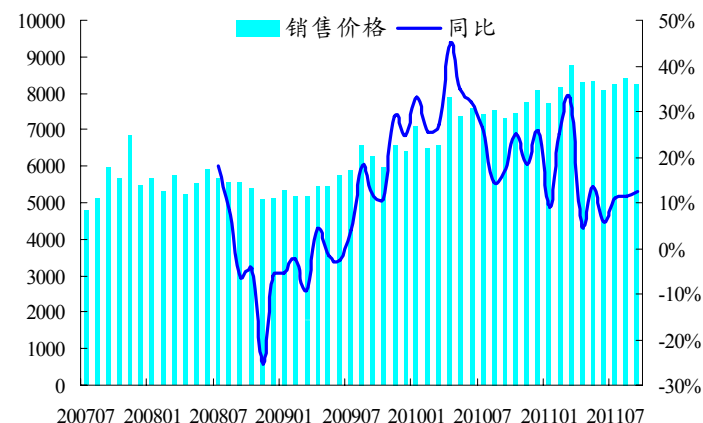


图 2: 佛山商品住宅销售价格: 2011 年较为稳定



注: 图 2 中销售价格为销售金额除以销售面积, 数据来源: 国泰君安证券研究

图 3: 佛山与全国的GDP增速对比

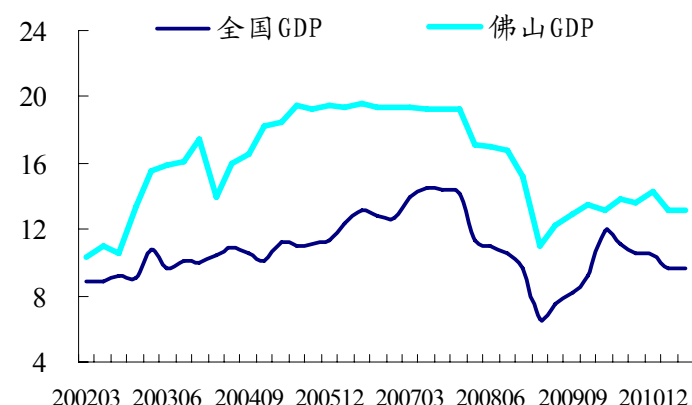
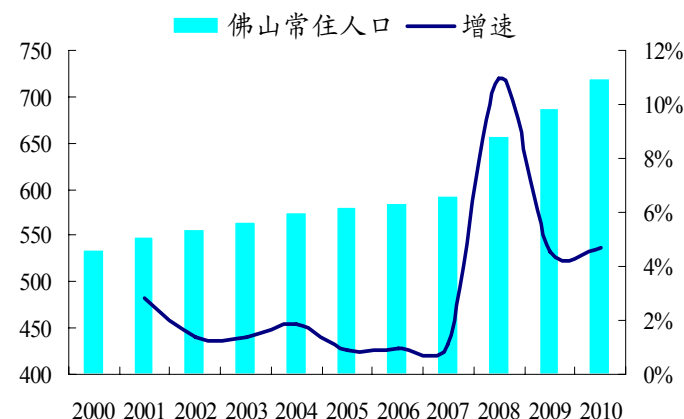
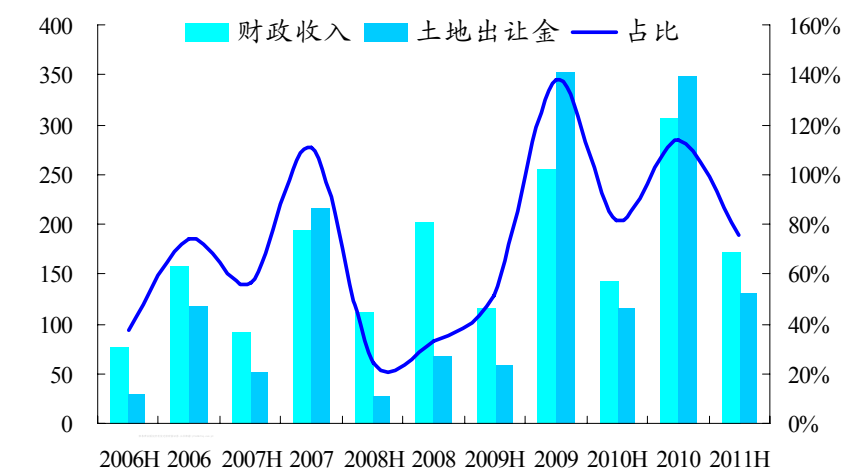


图 4: 佛山常住人口增速



数据来源: 国泰君安证券研究

图 5: 佛山——土地收入占比财政收入的比例下滑



数据来源: 国泰君安证券研究

作者简介:**孙建平:**

执业资格证书编号: S0880511010044

电话: 021-38676316

邮箱: sunjianping@gtjas.com

李品科:

执业资格证书编号: S0880511010037

电话: 010-59312815

邮箱: lipinke@gtjas.com

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。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决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		