



证券研究报告·行业简评

限价令使开发商陷入两难

—珠海楼市“双限令”简评

事件

珠海出台楼市双限令：10月31日晚，珠海市政府紧急出台房地产调控政策，从11月1日起对珠海房地产市场实行限价限购的“双限”政策。限购主要针对主城区（香洲区），限购令施行后，本地居民和在珠海已缴纳一年以上社保的非本地居民，只能在香洲新购一套房。而无社保和纳税的非本地居民不能在香洲买房。同时，该文件还提出限价措施，规定报备项目的住房平均价格超过珠海市2011年度房价控制目标即11285元/平方米建筑面积的，价格主管部门暂停备案，商品房预售管理部门暂停核发商品房预售许可证。

简评

1、珠海双限令的出台表明政府对房地产的调控短期内不会放松。

2011年7月，国务院常务会议提出房价上涨过快的二三线城市也要采取必要的限购措施；8月，住建部公布新增限购城市5项建议标准，限购范围扩大的阴影笼罩房地产行业。但除8月25日台州、9月9日衢州公布限购政策外，一直没有城市跟进。10月27日，住建部部长姜伟新表示，限购令行政色彩过重，未来将更多地考虑财税手段进行调控，并建设个人住房信息联网，联网后政策限购将择机退出，此番讲话引发市场对限购令取消的猜想。

今日珠海发布了限购限价的“双限令”，意在传达国家对房地产调控短期不会放松的信号。珠海是典型的三线城市，本地人口住房需求较为平稳，外来人口特别是横琴岛开发带来的外来人口置业需求增长较快，推动了珠海房价的快速上涨。据统计，2011年9月，珠海商品住宅房价较去年同期上涨15.64%，涨幅在全国名列前茅。在目前房地产市场成交低迷，房价下跌的初期，珠海的“双限令”显示了政府对房价过快上涨严厉调控的决心。

2、珠海限购令力度有限，限价令有助于促进交易，对房地产市场的打击程度低于限购政策。

珠海下辖香洲区、斗门区、金湾区和横琴新区，此次限购仅针对香洲区，而且限购只针对新购的住房套数，不考虑购房者已有的住房套数，因此，限购对珠海房地产市场的整体影响并不大。

请参阅最后一页的重要声明

房地产

维持

增持

陈莹

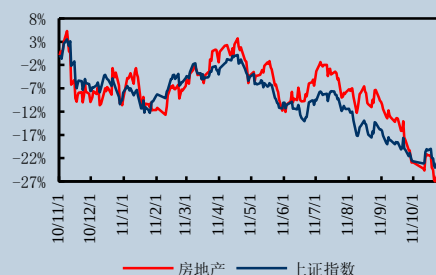
chenying@csc.com.cn

010-85130989

执业证书编号：S1440510120043

发布日期：2011年11月2日

市场表现



HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN



相对限购对需求的抑制，限价是从政府强制开发商让利的角度来调控房地产市场，对需求方没有限制，有利于促进房地产交易，因此，地方政府更乐意以限价替代限购。目前，已有韶关、丹东、廊坊、烟台、珠海等几个三个城市先后出台了限价令。

根据珠海的限价令，自 2011 年 11 月 1 日起，报备项目的住房均价超过 11285 元/平方米的，价格主管部门暂停备案，商品房预售管理部门暂停核发商品房预售许可证。目前香洲区的主要楼盘和其他区的部分高档楼盘均价都高于 11285 元/平方米的限定价格，限价政策会使这些项目的开发商陷入两难：或者降价（不仅降低利润，还可能引起前期高价购买房屋的业主不满），或者延期开盘等待政策放松（资金回笼延期会加大资金压力）。因此，限价政策对珠海房地产价格影响较大。

3、双限令对三家珠海房地产上市公司影响程度不一。

华发股份（600325）：公司在珠海在建拟建项目共 8 个，总建筑面积近 300 万平方米。除斗门区两个项目外（总建筑面积约 90 万平方米），其余项目基本都在香洲区，属于限购区域。而且，公司以开发中高档楼盘为主，目前在售楼盘的均价大部分超过 11285 元/平方米的政府限定价。如今年公司主推项目华发新城六期，现售均价 17000 元/平方米，超过限价红线，另一主力项目华发山庄，定位高端，该项目计划总投资达 42 亿元，折合单位投资成本近 19700 元，在限价限购的情况下，销售必然受阻。因此，双限令将公司产生较大影响。

格力地产（600185）：目前公司的主要在建拟建项目是格力广场二期、格力海岸、拱北海湾 C 区和拱湾项目，其中格力广场二期，和格力海岸项目均在香洲区，属于限购区域。格力广场二期和格力海岸项目规划建筑面积近 110 万平方米，且定位高端，售价较高。以格力海岸为例，项目规划建筑面积约 90 万平方米，楼面地价高达 7400 元/平方米，预计单位投资成本将超过 10000 元/平方米，项目周边的凤凰山 1 号项目现售价为 28000 元/平方米，显然，限价令迫使项目延期开盘。格力海岸项目目前已开工，延期开盘会影响项目回款，造成公司资金压力。因此，双限令对公司影响较大。

世荣兆业（002016）：公司主要在建拟建项目里维埃拉（100%权益）、华发水郡（50%权益）、黄杨一路项目（50%权益）等都在斗门区，不在限购区域内。里维埃拉项目为普通住宅，现售均价 7000 元/平方米，没有超过 11285 元/平方米的政府限定价。但华发水郡属于高端别墅项目，现联排别墅均价 14500 元/平方米，独栋别墅均价在 25000 元/平方米，均超过政府限价红线，限价令对项目影响较大。整体比较，双限令对公司的影响小于华发股份和格力地产。



分析师介绍

陈莹：房地产行业研究员，中国政法大学经济法学硕士，2007年5月加入中信建投研究发展部，从事房地产行业研究至今，之前曾连续4年担任某国土资源管理部门法律顾问。结合中国特色的经济和政治环境对我国房地产行业进行宏观和微观研究，力求提供有价值的投资建议。

研究服务

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

李冠英 021-68825003 liguanying@csc.com.cn

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街188号4楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道201号渣打银行大厦601室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。