资源与环境研究中心

房地产行业研究　买入 (维持评级)　　行业点评

赵旭翔

分析师 SAC 执业编号：S1130520030003

南京调控温和落地，看好房价继续复苏

事件

- 7 月 22 日，南京市住建局发布《关于促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》（以下简称《通知》）。《通知》从土地市场调控、刚性购房、限购、热点楼盘销售、住房装修行为、存量住房交易信息公开、维护市场秩序、属地监管等方面完善了南京市的房地产调控细则。

评论

- **此次《通知》主要为稳定市场预期，支持刚性需求，在调控上并未有实质严厉的限购、限贷措施。**

  ①自 3 月疫情缓解以来，南京市房地产市场回暖明显，成交量与成交均价均明显上涨。2020 年 6 月南京市出台了“限房价、竞地价”的土地新政，此次通知提出严格执行“限房价、竞地价”出让模式，是延续 6 月份土地新政；

  ②《通知》在限贷政策上未提出更加严厉的新政策，目前仍然沿用旧政策；

  ③设置单项目向本市户籍无房家庭提供房源的最低比例（30%），有利于保障刚性需求。

  ④为离婚增加购房名额的问题打补丁。

  ⑤加强热点楼盘销售及公示环节管理，保证销售环节的公平性及透明度。

- **预计全国商品房量价仍将维持良好的恢复势头。**

  ①疫情恢复以来全国多个热点城市房价出现明显上涨。在过去几年房价上涨较慢的背景下，今年房价恢复性上涨是可以被容忍的。近期发布调控通知的南京、深圳均为疫情恢复以来房地产市场成交活跃，房价上涨较多的热点城市，是因城施策的体现。并且两城发布的通知在内容上均未体现更为严厉的措施。

  ②在全国信贷环境较为宽松，新冠疫情得到控制，经济复苏情况良好的情况下，我们预计三季度全国商品房销售的量和价将维持二季度的恢复势头，继续保持量价齐升。部分城市的调控和行业整体的恢复进程并不冲突。

- **房价上升，行业进入毛利率回升周期和存货质量提升周期。**由于全国房价呈现回暖态势，毛利率下行趋势得到改善，同时存货价值提升，存货质量改善是股价最重要的中期推动力。存货提升和头部房企市占率继续提升仍是未来阶段的主要趋势。

投资建议

- 存货质量提升周期对股价的推动是持续的，我们认为下半年房地产股票的上涨可以持续。并且我们认为头部房企的市占率提升将带来超额收益。看好万科 A、保利地产、金地集团、中南建设、金科股份。

风险提示

- **房地产调控超预期收紧；销售恢复程度低于预期。**

附录 1：

图表 1：南京 722 房地产调控政策变化对比

		原政策	新政策
土地市场调控		1. 2020 年 6 月起采取“限房价、竞地价”出让方式 2. 对土地出让最高限价进行了适当调整，最高限价原则上不高于出让起始价的 120%(2020 年) 3. 提高土地市场准入门槛。严格土地市场竞买人房地产开发资质要求，提高住宅、商住用地竞买保证金比例 (2017 年)	1. 加大住宅用地供应力度，**优先满足刚需，稳定市场预期** 2. 严格执行“**限房价、竞地价**”出让模式 3. 提高土地市场准入条件，**建立热点区域住宅用地报名单位资格筛查机制**
刚性购房		—	优先保障本市户籍无房家庭的刚性购房需求，**商品住宅项目向本市户籍无房家庭提供每批次不低于 30%比例的房源**。
限购政策	外地户籍	1. 限购一套新房或二手房，且需连续 2 年缴纳个税或社保，不得补缴 2. 溧水、六合、高淳内：暂停向已拥有一套及以上非本市户籍居民售房	无变化
	南京户籍	1. 单身（含离婚不带孩子），限购一套（不含溧水，高淳，六合） 2. 家有两套及以上，禁止购买第三套（不含溧水，高淳，六合） 3. 溧水、高淳、六合：不限购	无变化
	无房	1. 无购房记录且无房贷记录：首付比例不低于 30% 2. 有房贷记录：首付比例不低于 50%	无变化
	离婚	—	**离异 2 年内，其拥有住房套数按离异前家庭总套数计算：** 1. 若离异前家庭无房，离异双方限购 1 套 2. 若离异前家庭有 1 套住房，离异后无房个人限购 1 套 3. 若离异前家庭有 2 套住房，离异后双方不得在南京购房
	无房	1. 居民家庭首次购买，首次申请个人住房贷款的，最低首付款比例不低于 30% 2. 有购房贷款记录、但申请贷款时无住房，最低首付款比例由不低于 50%	无变化
限贷政策	已有一套房	1. 有 1 套住房、但没有购房贷款记录或相应购房贷款已结清的居民家庭，最低首付款比例由不低于 50% 2. 对于拥有 1 套住房且相应购房贷款未结清的，最低首付款比例不低于 80%	无变化
	两套及以上	停贷	
税收政策	增值税	1. 个人购买住房满两年，免征 2. 个人购买住房不足两年，按 5%的征收率全额缴纳增值税	无变化
	契税	1. 家庭首套普通住宅：90 ㎡以下（含 90 ㎡）的，减按 1%的税率征收契税 2. 家庭首套普通住宅：90 ㎡以上，减按 1.5%的税率征收契税 3. 家庭二套房：90 ㎡以下（含 90 ㎡）的，总房价 1%。90 ㎡以上，总房价 2% 4. 家庭三套房：总房价 3% 5. 非住宅：3%	
	个人所得税	1. 住宅满五年，家庭首套住宅免征，家庭二套房则按全额 1%或差额 20%征税 2. 住宅不满五年，按全额 1%或差额 20%征税 3. 非住宅，按全额 20%或差额 20%征税	

来源：南京市人民政府办公厅、南京市住房保障和房产局、国务院办公厅、国家税务总局、住房城乡建设部，国金证券研究所整理

附录 2:《关于促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》

关于促进我市房地产市场平稳健康发展的通知

江北新区管委会，各区人民政府，市各相关单位：

为坚决贯彻落实“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，稳定市场预期，支持刚性需求，规范行业秩序，进一步促进我市房地产市场平稳健康发展，经市政府同意，现就有关事项通知如下：

一、加强土地市场调控。依据土地市场状况，加大住宅用地供应力度，合理有序安排上市，优先满足刚需，稳定市场预期。严格执行“限房价、竞地价”出让模式，提高土地市场准入条件，建立热点区域住宅用地报名单位资格筛查机制。

二、支持刚性购房需求。优先保障本市户籍无房家庭的刚性购房需求，商品住宅项目向本市户籍无房家庭提供每批次不低于 30%比例的房源。

三、完善住房限购政策。夫妻离异的，任何一方自离异之日起 2 年内购买商品住房的，其拥有住房套数按离异前家庭总套数计算。

四、加强热点楼盘销售管理。对社会关注度高、预计购房人数多的热点楼盘，开发企业制定针对性销售方案,严格按照审核公示方案开盘销售。选房结果在现场公示，确保销售进度与南京网上房地产公示同步。

五、规范新建商品住房装修行为。为促进装修品质提升，落实绿色、节能、环保要求，优化新建商品住房装修管理，完善住宅装修评估机制，保证装饰装修标准与价格相符，推行全装修和升级装修模式，支持多样化住房需求。

六、增强存量住房交易信息透明度。房地产经纪机构应发布真实、全面、准确的存量住房房源信息，向房产部门申请核验，即时报送成交信息。对于无故不报、漏报、瞒报、延报的，记为不良信息，纳入房地产经纪行业信用管理体系，暂停网上签约资格。

七、维护诚信规范的市场秩序。购房人利用虚假材料骗取购房资格或伪造购房证明、资金证明的，一经查实，取消购房资格并依法追责。开发企业、经纪机构及其从业人员存在违法违规行为，查实后予以曝光，计入诚信档案，涉嫌犯罪的，移交司法机关处理。银行工作人员参与造假的，由金融监管部门查处；构成犯罪的，依法追究刑事责任。

八、营造健康良好的社会氛围。涉房媒体行业应加强自律，准确客观反映房地产市场情况。凡发布不实信息、恶意炒作、严重误导市场预期，扰乱市场秩序的，相关部门依法依规严肃处理。

九、强化属地监管责任。各相关单位应严格落实属地监管责任，统筹指导土地上市和房屋销售，加强疫情常态化防控，保证房地产市场平稳健康发展。

本通知自发布之日起执行。

南京市住房保障和房产局　　南京市发展和改革委员会

南京市公安局　　南京市规划和自然资源局

南京市城乡建设委员会　　南京市市场监督管理局

南京市地方金融监督管理局

2020 年 7 月 22 日

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7GH