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

调控靴子落地，继续看好行业下半年机会

事件

- 7 月 15 日，深圳市住建局发布《关于进一步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》从限购、限贷、税收、普通住宅标准、热点楼盘销售、三价合一、二手房交易信息公开、整顿市场秩序等方面完善了深圳市的房地产调控细则。

评论

- **调控靴子终落地，时间点晚于预期。**今年以来，由于深圳局部片区房价上涨速度较快，从 4 月开始几乎每个月深圳市场都有调控升级传言。调控 7 月中到来，时间点上晚于预期。
- **本次调控升级主要解决深圳房地产市场几个问题：**①落户难度较其他一线城市较低，使得外来人员比较容易通过落户深圳，获得购房资格。②离婚增加购房名额。③深圳差别化信贷政策较其他一线城市温和，居民购房实际可使用的杠杆水平高于上海、北京。④ 深圳去年 11 月调整普通住宅认定标准后，大部分商品房可认定为普通住宅，交易摩擦降低导致房价上升较快。⑤热点新盘出现“千人打新”甚至可能出现的“万人打新”现象。
- **新政相当于给深圳楼市打补丁，较上海、北京整体并未更加严厉。**①落户政策、离婚后购房资产等政策属于明显需要打上的补丁。②715 新的差别化信贷政策并未比上海、北京更加严厉，认房认贷方面仍留有余地。③普通住宅的认定标准较上海、北京宽松。④税收方面整体也较上海、北京宽松，但增值税减免条件由 2 年调整为 5 年这一条深圳是更加严厉的。
- **预计 Q3 全国商品房销售量价仍将维持 Q2 良好的恢复势头，深圳的调控升级是因城施策的体现。**由于货币环境整体宽松，加上国内新冠疫情控制得力带来经济复苏力度较大，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。深圳的调控升级和行业整体的恢复进程并不冲突。
- **目前仍是房企明显的存货升值周期，存货升值和头部房企市占率提升仍是未来阶段的主要趋势。**由于全国房价呈现回暖态势，房企处于明显的存货升值周期，销售利润率将触底回升。存货升值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：深圳 715 房地产调控政策变化对比

		原政策	新政策
限购政策	深圳户口	①家庭：限购 2 套； ②单身人士（含离异）：限购 1 套	①家庭：限购 2 套； ②成年单身人士（不含离异）：限购 1 套； ③离异 3 年内，其拥有住房套数按离异前家庭总套数计算： 若离异前家庭无房，离异双方限购 1 套； 若离异前家庭有 1 套住房，离异后无房个人限购 1 套； 若离异前家庭有 2 套住房，离异后双方不得在深购房。
		社保或个税无限制	落户 3 年并连续 3 年缴纳个税或社保
	非深圳户口	限购一套，且需连续 5 年缴纳个税或社保	无变化
限贷政策	首套房	无房贷记录：首付 30%	无变化
		有房贷记录：首付 50%	有房贷记录：普通住房 50%，**非普通住房 60%**
	二套房	首付 70%	普通住房 70%；**非普通住房 80%**
	离婚	离异两年内，不低于 70%； 无房无贷：30%；有 1 套房：50%	在离异之日起 3 年内购买住房的，在执行相关税费、贷款、限购等政策上，按离异前家庭相应标准执行
普通住房认定标准		容积率>1.0； 建组面积<144 平方米（含本数）	容积率>1.0； 建组面积<144 平方米，或建筑面积<120 平方米； **实际成交总价低于 750（含本数）万元**
税收政策	增值税	①个人将购买不足 2 年的住房对外销售，按 5%全额缴纳增值税； ②个人将购买 2 年以上（含 2 年）的非普通住房对外销售的，以销售收入减去购买住房价款后的差额按照 5%的征收率缴纳增值税； ③个人将购买 2 年以上（含 2 年）的普通住房对外销售的，免征增值税。	个人住房转让增值税征免年限**由 2 年调整为 5 年**，其余政策内容不变。 ①个人将购买不足 5 年的住房对外销售的，按照 5%的征收率全额缴纳增值税； ②个人将购买 5 年以上（含 5 年）的非普通住房对外销售的，以销售收入减去购买住房价款后的差额按照 5%的征收率缴纳增值税； ③个人将购买 5 年以上（含 5 年）的普通住房对外销售的，免征增值税。
	个税	①核定征收：应纳个税=计税价格的 1%（普通住房）、1.5%（非普通住房）或 3%（拍卖房）； ②满五唯一，免征个人所得税。	无变化
	契税	①家庭首套普通住宅：90 ㎡（含 90 ㎡以下）：总房价 1%； ②家庭首套普通住宅：90 ㎡以上：总房价 1.5%； ③家庭二套房：总房价 3%。	无变化

来源：深圳市住房和建设局、深圳市人民政府办公厅、国务院办公厅、国家税务总局，国金证券研究所整理

附录 2:《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的通知》

市住房建设局 市规划和自然资源局 市市场监管局 市公安局 市地方金融监管局 深圳市税务局 人民银行深圳市中心支行 深圳银保监局

关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展的通知

深建字〔2020〕137 号

各有关单位:

为贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，实现稳地价、稳房价、稳预期目标，支持合理自住需求，遏制投机炒房，加强房地产金融监管，严厉打击房地产市场违法违规行为，规范房地产市场秩序，促进我市房地产市场平稳健康发展，经市政府同意，现就相关事项通知如下:

一、调整商品住房限购年限

深户居民家庭、成年单身人士（含离异）须在本市落户满 3 年，且能提供购房之日前在本市连续缴纳 36 个月及以上个人所得税或社会保险证明，方可购买商品住房。非深户居民家庭、成年单身人士（含离异）继续按照提供购房之日前在本市连续缴纳 5 年及以上个人所得税或社会保险证明方可购买商品住房的规定执行。

夫妻离异的，任何一方自夫妻离异之日起 3 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。

二、完善差别化住房信贷措施

在国家统一的信贷政策基础上，根据我市房地产市场形势变化和市场利率定价自律机制，合理确定我市个人住房贷款利率加点下限。

根据中国人民银行有关规定，经深圳市场利率定价自律机制商定，对差别化住房信贷政策作以下要求:

（一）购房人家庭名下在本市无房且无商业性住房贷款记录或公积金住房贷款记录的，继续执行贷款首付款比例最低 30%的政策;

（二）购房人家庭名下在本市无房但有商业性住房贷款记录或公积金住房贷款记录的，购买普通住房的贷款首付款比例不低于 50%，购买非普通住房的贷款首付款比例不低于 60%;

（三）购房人家庭名下在本市拥有 1 套住房的，购买普通住房的贷款首付款比例不低于 70%，购买非普通住房的贷款首付款比例不低于 80%。

三、发挥税收调控作用

更新存量住房（即二手住房）交易计税参考价格，使计税参考价格更接近市场价格；同时，将个人住房转让增值税征免年限由 2 年调整到 5 年。

四、细化普通住房标准

享受优惠政策的普通住房应当同时满足以下条件：住宅小区建筑容积率在 1.0（含）以上；单套住房套内建筑面积 120（含本数）平方米以下或者单套住房建筑面积 144（含本数）平方米以下；实际成交总价低于 750（含本数）万元。

五、加强热点楼盘销售管理

对社会关注度较高、预计购房人数较多的热点楼盘，房地产开发企业应当按照优先满足无房居民家庭购房需求的原则，并根据在本市缴纳个人所得税或社会保险时间长短等因素制定楼盘销售方案，严控认购人数，合理确定房源和认购人数比例。楼盘销售方案报所在区住房建设部门备案。

六、推行房屋抵押合同网签管理

进一步完善交易价、评估价、登记价“三价合一”制度，房屋抵押合同应通过房地产信息平台进行网签，未经网签的房屋抵押合同不予办理产权登记手续。

七、加大二手住房交易信息公开力度

及时发布热点片区、热点楼盘二手住房合理成交价格，引导市场理性交易。中介机构应及时、准确向市住房建设部门报送二手住房挂牌和成交信息等相关数据，并对上报数据的真实性和准确性负责，对于不报、漏报、瞒报的中介机构，依法暂停其网签权限，纳入房地产行业诚信系统予以联合惩戒。

八、严厉打击房地产市场违法违规行为

持续开展房地产市场秩序整顿工作，对涉嫌存在捂盘惜售、价外加价、虚假广告、发布虚假房源、恶意哄抬房价、违规挪用各类信贷资金进入房地产市场、捏造和散布不实言论等违法违规行为的房地产开发企业、中介机构及从业人员、各类贷款主体、个别业主，依法依规采取约谈、暂停网签、停业整顿、取消从业资格、吊销营业执照等处理措施，涉嫌犯罪的移交司法机关处理。相关违法违规信息公开曝光，并纳入房地产行业诚信系统、公共信用信息系统等予以联合惩戒。

本通知自发布之日起施行。

深圳市住房和建设局

深圳市规划和自然资源局

深圳市市场监督管理局

深圳市公安局

深圳市地方金融监督管理局

国家税务总局深圳市税务局

中国人民银行深圳市中心支行

中国银行保险监督管理委员会深圳监管局

2020 年 7 月 15 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