

证券研究报告

地产

强于大市（维持）

上海楼市政策加码，因城施策延续

证券分析师

杨侃

投资咨询资格编号:S1060514080002
电话 0755-22621493
邮箱 yangkan034@pingan.com.cn

研究助理

郑南宏

一般证券从业资格编号:S1060120010016
电话
邮箱 zhengnanhong873@pingan.com.cn



事项：

1月21日，上海发布《关于促进本市房地产市场平稳健康发展的意见》（以下简称《意见》），提出增加商品住房用地供应、严格执行住房限购政策、加强个人住房贷款审慎管理、增值税征免年限从2年升至5年、优先满足“无房家庭”购房需求等。

平安观点：

- **上海楼市持续升温，调控加码符合预期：**受益于流动性宽松、深圳等热点城市楼市带动，加上2018-2019年上海楼市已经历调整、部分积压需求释放，叠加上海“民办摇号”政策，2020年上海楼市明显升温，全年商品住宅、二手住宅分别成交1415万平、2409万平，同比增长3%、34%；房价涨幅自2020H2以来逐步领涨一线城市，2020年12月上海二手住宅价格指数同比增6.3%、环比增0.6%。岁末年初上海楼市有加速上涨势头，1月17个热点楼盘平均认筹率达273%。此前深圳、东莞等热度较高城市陆续加大调控力度，此次上海升级调控措施，旨在更好落实“房住不炒”与“三稳”定位，符合预期。
- **增值税免征年限延长，离异购房纳入监管：**《意见》将个人住房转让增值税免征年限由2年调整到5年，2016-2020年上海新房及二手房合计成交约195万套，意味着这批房源短期若入市，均将纳入增值税增收范围，交易税费将大幅抬升；同时《意见》规定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。此前对于离异前家庭有1套住房，离异后无房无贷一方能以35%的首付比例新购1套商品住房，但新规后新购住房时将被认定为二套，对应首付比例为普通住宅50%、非普通住宅70%，首付成本明显增加。
- **加大土地及租赁住房供应，优先满足“无房家庭”自住购房需求。**《意见》提出加大增加住房用地供应，引导企业理性拿地，稳定土地价格；加快形成租赁住房有效供应，促进“租购并举”等，持续从供给端发力。同时《意见》明确加强个人住房贷款审慎管理，严防信用贷、消费贷、经营贷等资金违规流入房地产市场，预计后续针对购房资金来源、按揭审核有望趋紧；《意见》提到规范房地产市场经营秩序，加强市场监管；完善新建商品住房公证摇号选房制度，优先满足“无房家庭”自住购房需求，不排除后续热点楼盘试点无房家庭优先摇号政策。

- **投资建议：**整体看，本次上海新政从供需两端发力，亦在为楼市降温。《意见》在增值税免征年限、离异购房、无房家庭优先购房等方面与深圳“715”新政趋于一致。参考深圳新政效果，税费与首付比例攀升预计短期将对市场需求形成一定冲击，楼市成交有望逐步回归理性，中长期来看行政调控无法扭转一线城市整体供不应求的格局，后续仍需关注供给端政策落地力度。从全国来看，随着2020年下半年热点城市调控加码、房企推盘增加，楼市整体保持平稳，但在“房住不炒”总基调下，不排除个别热点城市出现政策打补丁动作。板块投资方面，当前地产估值已降至近五年6%分位，主流房企估值、股息率均具吸引力，建议关注：1) 债务结构稳健、低估值、高股息率龙头万科A、保利地产、金地集团等；2) 销售及业绩相对较好的弹性房企中南建设、金科股份、龙光集团、新城控股等；3) 受益政策推动的物管板块。
- **风险提示：**1) 三四线楼市下行风险：三四线整体供应较大，且棚改退潮下需求弱化，行业后续面临三四线楼市销售快速下行、部分项目烂尾的风险。2) 房企大规模减值风险：基于需求提前释放、新冠疫情对房企销售的冲击，若后续楼市回暖持续性不足，需求释放低于预期，未来存在房企进一步以价换量以提升需求，将带来房企大规模减值风险。3) 行业金融监管力度超预期风险：若后续融资政策执行力度超出预期，将对各房企规模发展产生负面影响，导致业绩表现不及预期风险。

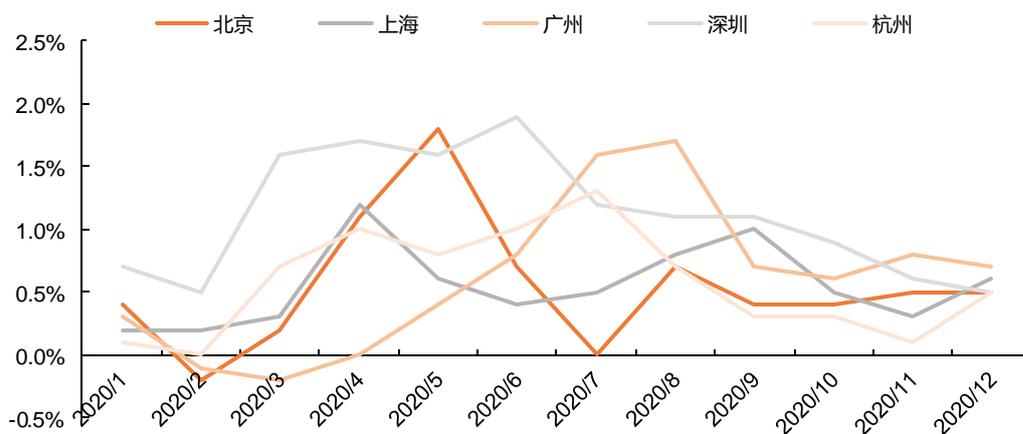
图表1 上海楼市“1.21”调控政策前后对比

		新政前	新政后
限售	个人	不限	无变化
	企业	5年	无变化
限购	本市户籍	单身：1套；家庭：2套	无变化
	非本市户籍	单身：0套；家庭：1套（63个月累计缴纳60月社保或个税）	无变化
限贷	离异	不限	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。
	首套房	无房无贷：35%；无房有贷款记录：50%（普通）/70%（非普）	无变化
	二套房	50%（普通）/70%（非普）	无变化
	贷款年限	30年	无变化
税费	增值税征收标准	满2年（普通免征、非普差额）/不满2年（全额）	满5年（普通免征、非普差额）/不满5年（全额）

资料来源:Wind, 平安证券研究所

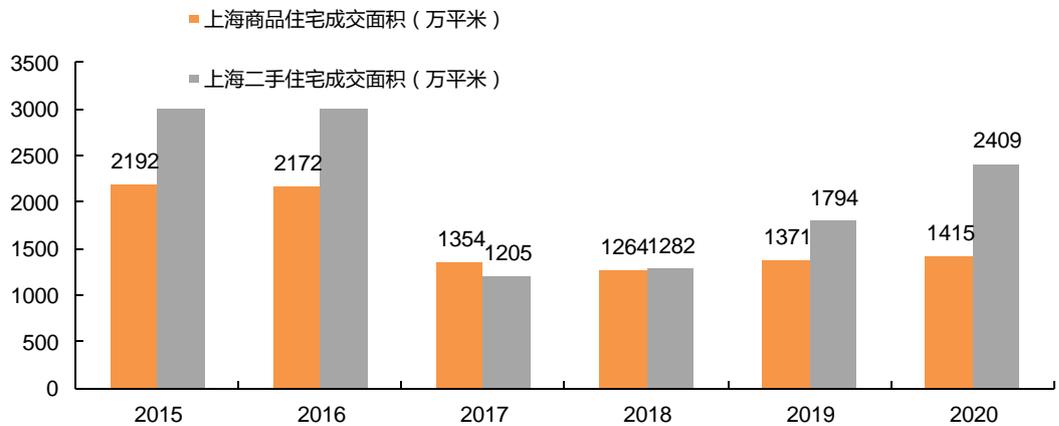
注：上海普通住宅标准：同时满足：五层以上（含五层）的多高层住房，以及不足五层的老式公寓、新式里弄、旧式里弄等；单套建筑面积140平米以下；实际成交价：低于同级别土地上住房平均交易价格1.44倍以下，坐落于内环线以内的低于450万元/套，内环线与外环线之间的低于310万元/套，外环线以外的低于230万元/套

图表2 北上广深杭二手房价格环比涨幅走势



资料来源:Wind, 平安证券研究所

图表3 上海商品住宅及二手房历年成交



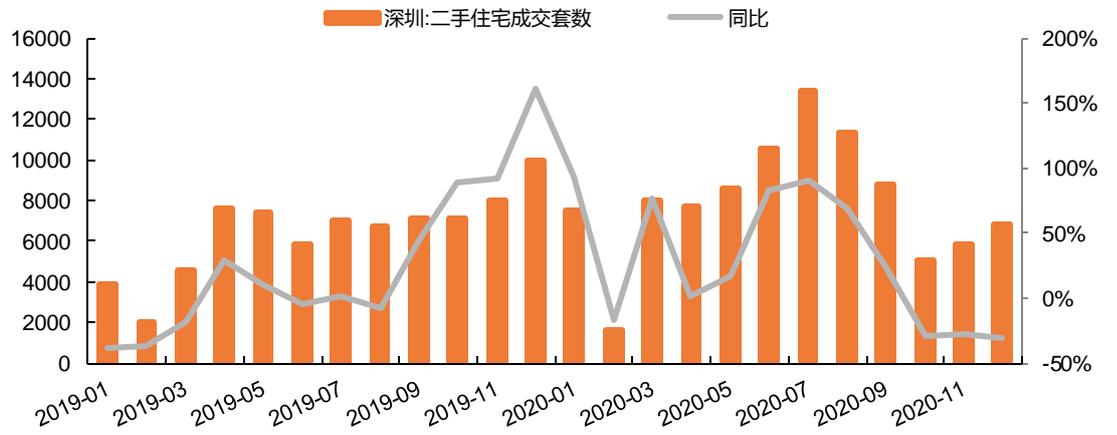
资料来源:Wind, 中指院, 平安证券研究所

图表4 2021年1月上海新房最新认筹情况 (截至1月10日22:00)

楼盘名称	区域	套数	价格 (万元/平)	认筹时间	认筹率
新湖上海青蓝二期	静安区	278	11.48	12.29-1.2	125%
中粮瑞虹海景壹号	虹口区	240	11.5	12.29-1.2	320%
融创青云壹号	虹口区	238	10.5	12.30-1.3	441%
弘久新弘古北墅	闵行区	24	11.3	12.30-1.3	275%
电建泷悦蓝湾	浦东新区	374	2.35	12.30-1.3	173%
正荣悦珑府	嘉定区	439	3.65	1.2-1.6	31%
仁恒海和院	崇明区	290	3.28	1.2-1.6	97%
华发象屿光星华府	松江区	219	4.82	1.2-1.6	310%
金地虹悦湾	青浦区	320	6.1	1.2-1.6	375%
合景天悦赋	松江区	240	5.89	1.2-1.6	115%
阳光城未来悦	奉贤区	357	3.58	1.3-1.7	84%
玖玺四期	闵行区	140	5.03	1.3-1.7	180%
9号公馆	松江区	296	4.62	1.5-1.9	502%
万科菜茵半岛	嘉定区	220	4.2	1.6-1.10	213%
招商虹桥公馆二期	青浦区	335	6.01	1.8-1.12	597%
路劲悦茂府	嘉定区	322	4.45	1.8-1.12	181%
中骏环尚	嘉定区	355	3.7	1.8-1.12	120%

资料来源: 房在沪上, 平安证券研究所

图表5 深圳“715”新政后二手住宅成交有所下滑



资料来源:Wind, 平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033