

赵旭翔

分析师 SAC 执业编号: S1130520030003

上海调控预期中，对全局无影响

事件

- 1月21日，上海市住建委等部门联合印发《关于促进本市房地产市场平稳健康发展的意见》。《意见》从限购、限贷、税收、土地供应、销售管理等方面完善了上海市的房地产调控细则，于2021年1月22日开始执行。

评论

- 本次调控升级核心细则主要包括：**①**限购政策：**对夫妻离异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。②**信贷政策：**实施好房地产贷款集中度管理，指导商业银行严格控制个人住房贷款投放节奏和增速。加强审贷管理，对购房人首付资金来源、债务收入比加大核查力度。严防信用贷、消费贷、经营贷等资金违规流入房地产市场。③**增值税政策：**调整增值税征免年限。将个人对外销售住房增值税征免年限从2年提高至5年。④**土地供应：**优化土地供应结构，增加商品住房用地供应，特别是在郊区轨道交通站点周边、五大新城加大供应力度。引导企业理性拿地，稳定土地价格。⑤**销售管理：**严格新建商品住房销售方案备案管理。严格执行商品住房销售“一价清”“实名制”等各项管理制度。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。
- 本轮调控新政较之前有所深化。**①**限购政策：**主要打击假离婚的现象，相比于部分城市“追溯离异2年内家庭所有房产”，上海3年的追溯期限更为严厉。②**限贷政策：**明确提出了贷款集中度管理，由于2021年是银行落实该政策的第一年，贷款审批势必更加严格。银行开启放贷慢，批贷严时代。③**增值税政策：**将个人对外销售住房增值税征免年限从2年提高至5年，将在一定程度上增加二手房的交易税费成本，提高交易摩擦。④**土地市场：**增加住房用地供给，明确了区域市场供地的调整，有利于缓解局部供求矛盾。强调了坚持房地联动机制，防止地价过快上涨。⑤**销售管理：**核心是完善摇号制度，保障无房者购房权益，预计后续仍将有相关政策出台。
- 短期内房价仍将上涨，结构性供需不平衡继续存在。**从历史经验看，一线城市每一轮房价上涨从开始到恢复平稳，都需要一年左右的时间。我们认为尽管调控政策已经出台，但后续半年房价仍将缓慢上涨。同时，考虑到新增土地供应以郊区和五大新城为主，后续核心区、学区供需不平衡状态仍将持续，核心区等房价上涨更快的结构性现象仍将存在。
- 调控属于预期中，行业全局并未受到影响。**2020年8月份以来，上海局部片区房价上涨速度较快。12月18日中央经济工作会议强调“解决大城市住房突出问题”，我们已经指出“考虑到今年一二线城市房价涨幅较大，预计政府将加大一二线城市的全方位调控”。因此，当前时点上海市出台调控政策，并无意外，行业基本面也不会因此受到影响。

投资建议

- 上海调控预期中，我们认为行业全局并未受到影响，仍然看好2021年地产行业股价表现。重申对房地产行业的“买入”评级，推荐万科A、保利地产、招商蛇口、建发国际等公司。

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:

关于促进本市房地产市场平稳健康发展的意见

沪建房管联〔2021〕48号

各有关单位:

为深入贯彻落实国家关于房地产市场调控因城施策、“一城一策”的工作要求，牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，构建完善房地产长效机制，着力稳地价、稳房价、稳预期，坚持租购并举，增加住房供给，调节住房需求，强化市场监管，促进本市房地产市场平稳健康发展，经市政府同意，现提出如下意见：

一、进一步发挥好联席会议作用。发挥好市促进房地产市场健康发展联席会议平台作用，指导、协调、推进全市房地产市场监管工作，落实部门管理责任，增进联动协调，加强信息互通，强化政策执行力，提高政策实施效果。

二、完善土地市场管理。优化土地供应结构，增加商品住房用地供应，特别是在郊区轨道交通站点周边、五大新城(南汇、松江、嘉定、青浦、奉贤新城)加大供应力度。坚持房地联动机制，引导企业理性拿地，稳定土地价格。

三、严格执行住房限购政策。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。

四、调整增值税征免年限。将个人对外销售住房增值税征免年限从 2 年提高至 5 年。

五、严格执行差别化住房信贷政策。实施好房地产贷款集中度管理，加强个人住房贷款审慎管理，指导商业银行严格控制个人住房贷款投放节奏和增速，防止突击放贷。引导商业银行进一步加强审贷管理，对购房人首付资金来源、债务收入比加大核查力度。严防信用贷、消费贷、经营贷等资金违规流入房地产市场。

六、严格商品住房销售管理。严格新建商品住房销售方案备案管理。严格执行商品住房销售“一价清”“实名制”等各项管理制度。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。加强预售资金监管，保护购房人合法权益。

七、严格规范房地产市场经营秩序。加强对房地产开发企业、销售代理企业和房地产经纪机构的监管，开展房地产市场秩序专项整治工作。加大联合整治执法力度，形成执法合力，严肃查处捂盘惜售、价格违法行为、虚假广告、人为制造市场紧张氛围、诱导规避调控政策等违法违规行为。

八、坚持租购并举。进一步完善住房租赁体系，扩大保障性租赁住房覆盖面。通过新建、配建、改建等多种方式，多渠道、多主体加快形成租赁住房有效供应。完善租赁住房发展配套支持政策，规范住房租赁市场秩序。

九、加快推进旧区改造、“城中村”改造等城市更新改造项目。加快推进中心城区成片二级旧里以下房屋改造，积极开展“城中村”改造，确保征收安置房源供应。加快推进旧住房更新改造，加大既有住宅加装电梯工作力度，启动实施住宅小区“美丽家园”建设新三年行动计划，多渠道改善人民群众的居住条件和环境质量，有效提升市民居住品质。

十、加强政策宣传。加强房地产市场监测，正确解读房地产市场调控政策措施，稳定市场预期，引导合理住房消费。依法加大对编造谣言扰乱市场秩序、散布不实信息误导市场预期等行为的查处力度。

本意见自 2021 年 1 月 22 日起施行。

附件 2:

图表 1: 新旧调控政策对比

		上海		深圳
		原政策	新政策	新政策
限购	单身且为本地户籍	单身: ①沪籍且名下有房,限购; ②沪籍,名下无房但和父母在 2011.1.28 之前共有超过 3 套(含),限购;		深圳户口且成年单身人士(不含离异): 限购 1 套;
	已婚(双方或一方为本地户籍)	①双方均沪籍,夫妻双方在 2011.1.28 之前各自和父母共有不超过 2 套(含),可购 2 套; ②双方均沪籍,夫妻一方在 2011.1.28 之前和父母共有 3 套,另一方与父母共有不超过 2 套(含),可购 1 套; ③双方均沪籍,夫妻一方在 2011.1.28 之前和父母共有超过 4 套(含),限购; ④一方沪籍,购买首套房产证可单独上非上海户籍一人,但需提供满 5 年社保或满 5 年个税证明。购二套房产证必须上海户籍的人上产证,否则限购。		深圳户口且已婚: 家庭限购 2 套;
	离异	无	新增: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。	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。
	非本地户口	非沪籍,限购 1 套住房,但夫妻双方必须至少有一人社保或个税,自购房之日起连续缴纳满 5 年及以上	无变化	限购一套,且需连续 5 年缴纳个税或社保
限贷	首套房	首套住房(即居民家庭名下在本市无住房且无商业性住房贷款记录或公积金住房贷款记录的)申请商业性个人住房贷款的,首付款比例不低于 35%。	无变化	二套房: 无房贷记录:首付 30%; 有房贷记录:普通住房 50%,非普通住房 60%。
	二套房	二套房: ①普通自住首付款比例》50%; ②非普通自住,首付款比例》70%。	无变化	二套房: ①普通住房 70%; ②非普通住房 80%。
	其他情况	在本市无住房但有商业性住房贷款记录或公积金住房贷款记录的: ①普通自住首付款比例》50%; ②非普通自住,首付款比例》70%。	无变化	离婚: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。
	政策部分原文	各商业银行应继续强化对 首付资金来源、收入证明真实性等审核 ,根据借款人家庭信用状况、偿债能力等审慎把握具体执行水平,对于有投资、投机性购房特征的,应从 从严确定首付款比例和利率 。	①严格执行差别化住房信贷政策。 ② 实施好房地产贷款集中度管理 ,加强个人住房贷款审慎管理,指导商业银行 严格控制个人住房贷款投放节奏和增速 ,防止突击放贷。 ③引导商业银行进一步 加强审贷管理 ,对购房人 首付资金来源、债务收入比 加大核查力度。 严防信用贷、消费贷、经营贷等资金违规流入房地产市场 。	—
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 调整至 5 年,其余政策内容不变。	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。

来源:国金证券研究所

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：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402