

2015-03-31

四部委共同发力，地产政策放松超预期

——2015年03月30日地产政策点评

事件:

中国人民银行、住房城乡建设部、中国银行业监督管理委员会 30 日联合下发《关于个人住房贷款政策有关问题的通知》，调整个人住房贷款政策，对拥有 1 套住房且相应购房贷款未结清的居民家庭，为改善居住条件再次申请商业性个人住房贷款购买普通自住房，最低首付款比例调整为不低于 40%。同日，财政部发布关于调整个人住房转让营业税政策的通知：个人将购买 2 年以上（含 2 年）的普通住房对外销售的，免征营业税。自 2015 年 3 月 31 日起执行。

解读:

一、地产政策放松力度超出预期，税收政策同步出台进一步表明高层决心

通知鼓励银行业金融机构继续发放商业性个人住房贷款与住房公积金委托贷款的组合贷款，支持居民家庭购买普通自住房。对于二套房商贷首付，本次调整前，比例为不低于 60%，其中北京、上海、广州、深圳四个城市不低于 70%，利率为基准利率 1.1 倍；调整后，对拥有一套住房且相应购房贷款未结清的居民家庭，为改善居住条件再次申请商业性个人住房贷款购买普通自住房，最低首付款比例调整为不低于 40%，利率由银行自行决定。

同时，通知进一步发挥住房公积金对合理住房消费的支持作用。对于公积金贷款首付比例，本次调整前，首套普通自住房在 90 平方米以下的，公积金委托贷款购买的最低首付款比例为 20%，面积为 90 平方米以上的，最低首付款比例为 30%；本次调整后，最低首付款比例为 20%，并且对拥有一套住房并已结清相应购房贷款的，为改善居住条件再次申请住房公积金委托贷款购买普通自住房，最低首付款比例为 30%。

本次政策出台的时间点基本符合市场预期，但政策力度强于预期，例如二套房商贷首付比例从原来的 60

结论:

- 地产政策放松力度强于预期
- 增需求、控供给，双管齐下治理地产问题
- 地产销售或将加速上行，基本面有望逐步好转，有利于地产及相关板块

70%降低至40%、不再提及二套房贷款利率1.1倍限制、营业税政策同步调整，表明高层对房地产的正面扶持态度坚决、扶持力度加大。

二、增需求、控供给，双面夹击地产市场问题

本次房贷新政和税收政策在需求层面通过增需求来缓解房地产市场问题，而上周五国土部住建部出台的政策则是从供给层面下手。

从需求层面来看，降低首付比例和二手房营业税交易年限，出发点都是降低购房成本，扩大购房人群基数。从2008年下调首付比例后的效果来看，一、二线城市的成交都出现了快速恢复，其中一线城市增幅更高。购房成本方面，假设卖家可以把所有交易税费转嫁，营业税免征年限下降后，买家的综合购房成本将有可观的下降，这对于地产销售市场活力的恢复有明显的促进作用。另一方面，降低公积金首付比例要求等措施的根本目的是为了提高公积金的个贷率，相当于定向加大住房贷款投放力度。一般而言，各城市使用公积金、使用商业贷款与一次性付款比例大约是2:5:3；粗略估计，此次公积金首付比例下调将影响使用公积金人群中约50%的需求，拉动5%~10%的新增需求释放，同时如果各地政府公积金贷款上限打开，效果将更为明显。

从供给层面来看，上周五的政策要求住房供过于求的区域适当控制2015年住房开发建设规模和进度，各地要按照市场供求情况合理确定商品住房用地供应规模，部分区域应明显减少甚至暂停住宅用地供应，这实际上是通过制度层面逐步解决新增供给过剩的问题。另

一方面,未来一部分存量地产通过回购商品房作为保障房和棚改/危改安置房来消化,同时允许开发商调整户型,适应市场需求,解决现有在建项目的去化难题。

三、未来地产销售或将加速上行,可重点关注地产及相关板块

从历史经验来看,房地产政策的放松对应的是房地产销售的拐点。历史上地产政策有两次较大幅度的放松,分别发生在2008年第四季度和2012年第一季度:2008年的地产放松政策结合社会融资的放松,最终促使房地产销售在2009年的火爆场景;2012年政策的放松(包括限购不再加码、公积金首付放松)和流动性的放松助力房地产销售的恢复。以往每次地产下行周期中,针对房地产本身的政策均对地产销售的回稳起到了重要的作用。每一次房地产回暖都会伴随着地产政策的放松,地产政策的放松是房地产销量回升的必要条件,从现在的情况来看也确是如此,虽然这两个月的地产销售有些不及预期,但有一定的季节性和推盘性原因,3月下半月地产销售已经逐步回升,3月新房销量同比增速已经转正,二手房同比增速也达到接近30%。未来随着新政对需求的刺激,地产销售或将加速上行。

由于地产是经济发展的支柱产业,如果销量回升力度较弱,对经济的支持力度不够,政策上大概率还将出台进一步的政策支持措施,包括继续降息降准、首付比例的进一步下调、税收的进一步减免等,以进一步提振经济,地产基本面也将进入逐步复苏阶段,建筑、装饰类、建材板块中后端相关板块也将受益。

重要提示：

本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。投资有风险，过往业绩并不代表其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩不构成新基金业绩表现的保证，有关数据仅供参考，不构成任何承诺。投资者投资工银瑞信基金管理有限公司管理的產品时，应认真阅读相关法律文件。

工银瑞信在本材料中的所有观点仅代表工银瑞信在本材料成文时的观点，工银瑞信有权对其进行调整。若本材料转载第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表工银瑞信的立场。除非另有明确说明，本材料的版权为工银瑞信所有。未经工银瑞信的书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、复制或修改。

公司地址：北京市西城区金融大街丙17号北京银行大厦8层

邮政编码：100033

客服热线：400-811-9999（免长途费）

公司网址：www.icbccs.com.cn