

内地房地产周度观察

房产税征收的试点情况及国际经验

专题研究:

上海、重庆试点和国际上的房产税如何征收？对房地产市场有哪些影响？

上海、重庆的房产税试点税基相对较窄，综合因素影响房地产市场中长期表现。两地房产税的征收情况均反映了对本地居民合理购房需求的保障、调节收入分配和抑制投机购房等意图。1) 税基：相对较窄，上海仅包括部分新购住房，重庆除部分新购高档住房外，仅包含存量独栋商品住宅。两地均设立了保障居民合理住房需求的免税面积。2) 税率：根据房屋价格采用不同税率，上海为 0.4%-0.6%，重庆为 0.5%-1.2%。房地产市场方面，两地在试点当年受到了一定冲击，房价涨幅均由 2009-10 年的高于全国下降至 2011 年的低于全国。中长期来看，两地房价涨幅并未持续低于全国，上海房价增速在 2013 年后的大部分年份都高于全国，重庆主城九区的房价增速在 2017-18 年快于全国。

国际上的房产税制度通常税基更宽，部分地区的房产税为地方政府重要的收入来源，对房地产市场中长期影响有限。1) 税基更宽：香港、韩国、日本、美国的房产税课税对象通常未区分新购和存量房屋，根据土地和房屋的占有和出租情况进行征收。税基均建立在具备公信力的价值评估上，如香港差饷物业估价署对相应物业进行评估、韩国提供政府公示价值等。2) 税率：各地的税率存在一定差别，如韩国综合不动产税对房屋征收的税率介于 0.6%-6.0%，日本固定资产税标准税率 1.4% 等。3) 对房地产市场影响：日本、美国的房产税更作为地方政府的资金来源，而非房地产市场调控的主要手段。韩国和香港在近数十年试图通过房产税等平抑房价波动，在短期内虽有一定效果，但长期来看，宏观经济、供求趋势等综合因素仍是影响房地产市场走势的重要驱动力。

国际上更为完善的房产税制度能够对我国带来一定的借鉴意义，当前我国的房产税更侧重于抑制投机性购房需求。从我国当前的试点情况来看，相对于国际经验，我国当前的房产税试点税基较窄、税率较低，且更侧重于保障本地居民的住房需求、同时抑制投机性购房。如我国的房产税制度能够借鉴国际经验逐步完善，或将对完善税收体系和引导住房消费健康发展起到更积极的作用。

数据要点:

截至 5 月 21 日，本周 42 个主要城市新房成交面积环比下降 25%，2021 年累计成交面积同比上升 68%。

截至 5 月 21 日，本周 13 个主要城市可售面积（库存）环比基本持平；平均去化周期 12.1 个月，平均环比上升 2%。

截至 5 月 21 日，本周 15 个主要城市二手房交易建面环比下降 3%，2021 年累计交易面积同比上升 46%。

投资建议:

本周，9 单基础设施公募 REITs 获证监会准予注册，其底层资产亦包含部分房企的产业园，有望为行业打开新的融资渠道。周内，湖州出台限售政策，宁波、深圳等地银行上调房贷利率，将在一定程度上抑制地方购房需求，具备金融资源和畅通融资渠道的房企或将更具优势。维持行业“强于大市”评级。

强于大市

(维持)

微信公众号



蔡鸿飞

分析师

+852 3958 4629

caihongfei@cwghl.com

SFC CE Ref: BPK 909

诸葛莲昕

分析师

+852 3958 4600

zhugelianxin@cwghl.com

SFC CE Ref: BPK 789

1. 房产税征收的试点情况及国际经验

财政部网站日前发布公告称，“财政部、全国人大常委会预算工委、住房城乡建设部、税务总局负责同志在京主持召开房地产税改革试点工作座谈会，听取部分城市人民政府负责同志及部分专家学者对房地产税改革试点工作的意见。”我国已试点多年的上海、重庆地区房产税如何征收？国际上各个国家和地区的房产税征收情况如何？对房地产市场有哪些影响？

1.1 国内试点：税基较窄，综合因素影响房地产中长期表现

当前上海、重庆的房产税试点税基相对较窄，反映了对本地居民合理购房需求的保障、调节收入分配和抑制投机购房等意图。上海、重庆两地自 2011 年 1 月 28 日起已开展多年房产税试点。两个城市的房产税的税基均较窄，上海仅限于部分新购住房、重庆除部分新购住房外仅包含独栋商品住宅。两地的税收政策反映了：1) 对本地居民合理购房需求的保障：如上海的征收对象中，本地家庭仅对第二套及以上住房进行征收、非本地居民家庭的新购住房则均属于征收对象范围；上海的免税面积达到人均 60 平方米，远大于当前全国的人均住房面积。重庆房产税的征收对象则仅限于主城九区内、个人拥有的独栋商品住宅和高于九城住宅均价 2 倍及以上的高档住宅，以及在重庆同时无户籍、无企业、无工作的个人新购的首套及以上的普通住房。2) 调节收入分配和抑制投机购房等意图：两地均对不同价值的房产采用不同的税率，重庆对本地居民的课税对象仅包括相对更高端的住宅。两城均以住房的市场交易价格作为计税依据，试点十年来税率并未发生改变；相对而言，重庆对更高端住宅的税率较上海更高。

上海、重庆的房产税收入规模有所提升，但占地方税收收入的比重仍然较小。由于税基较窄、税率不高，2011 年来两地房产税收入总额虽持续上涨，但总量仍然有限。2020 年上海、重庆地方公共财政收入中，房产税收入分别为 198.7 亿元、71.7 亿元，远小于土地出让收入：根据 Wind 的数据，2020 年，上海和重庆成交土地总价分别达到 3142.7 亿元和 1496.9 亿元。两地的房产税收入分别占地方税收收入总额的 3.4% 和 5.0%，较 2011 年分别提升 1.1 个百分点和 2.6 个百分点，占地方税收收入的比重较小。



表 1: 上海、重庆房产税征收办法概览

	上海	重庆
试点区域	上海市行政区域	主城九区（渝中区、江北区、沙坪坝区、九龙坡区、大渡口区、南岸区、北碚区、渝北区、巴南区）
征收对象	1) 上海居民家庭 在上海新购且属于该居民家庭 第二套及以上 的住房。 2) 非上海居民家庭 在上海 新购的住房 。	1) 个人拥有的 独栋商品住宅 。 2) 个人新购的 高档住房 （指建筑面积交易单价达到上两年主城九区新建商品住房成交建筑面积均价 2 倍（含 2 倍）以上的住房）。 3) 在重庆市 同时无户籍、无企业、无工作的个人新购的首套及以上 的 普通住房 （2017 年修订，此前为在重庆市同时无户籍、无企业、无工作的个人新购的第二套（含第二套）以上的普通住房）。如纳税人在重庆市具备有户籍、有企业、有工作任一条件的，从当年起免征税，如已缴纳税款的，退还当年已缴税款。
征收方法	按年计征	按年计征，不足一年的按月计算应纳税额。
税基	应税住房的 市场交易价格的 70%	房产交易价
免税面积	上海居民家庭：人均 60 平方米 非上海居民家庭：持有上海居住证满 3 年并在上海工作生活的购房人，其在本市新购住房、且该住房属于家庭唯一住房的，暂免征收房产税	扣除免税面积以家庭为单位，一个家庭只能对一套应税住房扣除免税面积。 1) 征收前拥有的独栋商品住宅，免税面积为 180 平方米。 2) 新购的独栋商品住宅、高档住房，免税面积为 100 平方米。 3) 在重庆市同时无户籍、无企业、无工作的个人的应税住房均不扣除免税面积。
计算方法	新购住房应征税的面积（建筑面积）×新购住房单价×70%×税率	应税建筑面积×建筑面积交易单价×税率
税率	0.6% ；应税住房每平方米市场交易价格低于上海市上年度新建商品住房平均销售价格 2 倍（含 2 倍）的，税率暂减为 0.4%	1) 独栋商品住宅和高档住房建筑面积交易单价在上两年主城九区新建商品住房成交建筑面积均价 3 倍以下的住房，税率为 0.5% ；3 倍（含 3 倍）至 4 倍的，税率为 1% ；4 倍（含 4 倍）以上的税率为 1.2% 。 2) 在重庆市同时无户籍、无企业、无工作的个人新购首套及以上的普通住房，税率为 0.5% 。

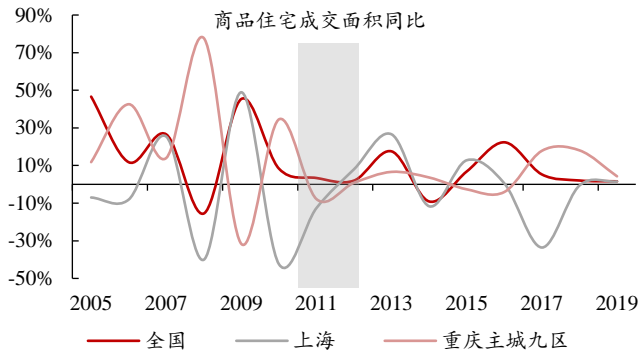
数据来源：上海市税务局，重庆市财政局，中达证券研究

两地的房地产市场在短期受到了房地产税的一定冲击。2011 年上海和重庆主城九区开始试点征收房产税，两地当年商品房成交面积和房价的增速均低于全国。商品房成交面积的变动可能也受到了供给不足的影响，上海 2008-2009 年住宅用地供给仅分别为年内商品住宅成交面积的 0.3 倍、重庆主城九区在 2008 年的



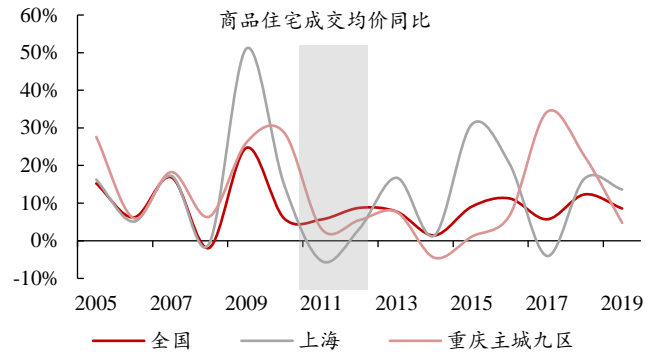
成交宅地建面仅为当年商品住宅成交面积的 0.45 倍、2010 及 2011 年也仅略高于当年成交面积。在两地供给略有偏紧的状况下，两地房价的涨幅在 2011 年却明显下降，均由 2009、2010 年的高于全国下降至 2011 年的低于全国，上海的房价在 2011 年甚至出现了下跌。这在一定程度上反映了房产税试点对居民短期购房需求的抑制。

图 1：2011 年两地商品住宅成交建面增速低于全国



数据来源：国家统计局，地方统计局，中达证券研究

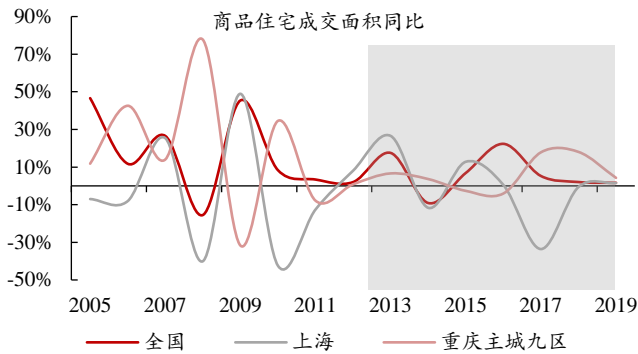
图 2：2011 年两地商品住宅均价增速下滑至低于全国



数据来源：国家统计局，地方统计局，中达证券研究

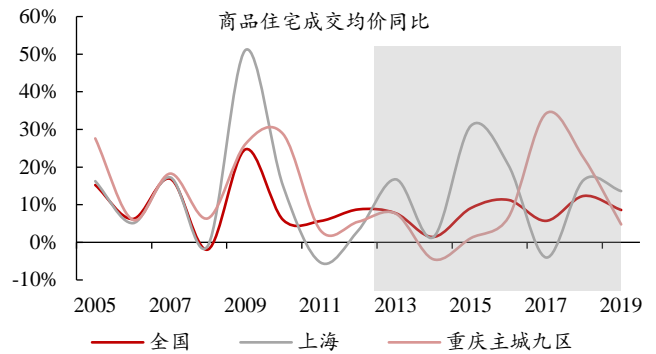
中长期来看，上海及重庆两城在过去十年的商品房市场表现并未持续弱于全国。2012 年及 2013 年，上海的商品住宅成交面积增速分别回升至 8.1% 和 26.6%，高于全国的 2.0% 和 17.5%。2012-2018 年，上海成交宅地的规划建筑面积均小于当年销售面积，在供应持续偏紧的背景下，2016-2018 年住宅用地供给进一步的大幅下降等因素导致上海商品住宅成交面积大幅下降，但上海商品住宅成交均价的增速在 2013 年后的大部分年份都高于全国水平。与上海不同，重庆市主城区九区的宅地供给在近十余年间均相对充裕，2009-2017 年成交宅地规划建面均大于当年销售面积。主城区九区的商品住宅面积增速在 2011-2016 年多低于全国，房价表现也相对较弱；2016 年起，针对成渝城市群发展的多项政策陆续发布，成渝地区的高铁等基础设施也自 2015 年后加速建成，2017-2019 年，重庆主城区九区商品住宅成交面积增速均快于全国，房价增速在 2017-2018 年也快于全国。

图 3：重庆商品房成交面积增速近年明显快于全国



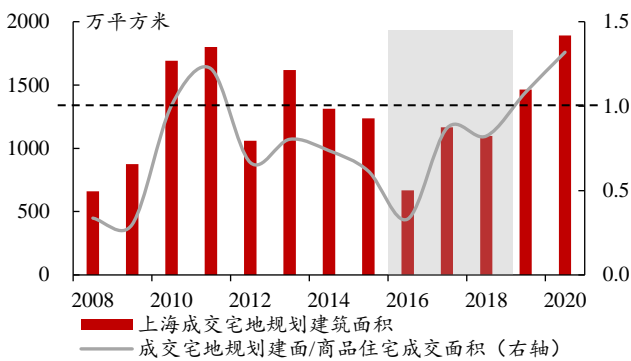
数据来源：国家统计局，地方统计局，中达证券研究

图 4：两城商品住宅均价增速并未持续低于全国



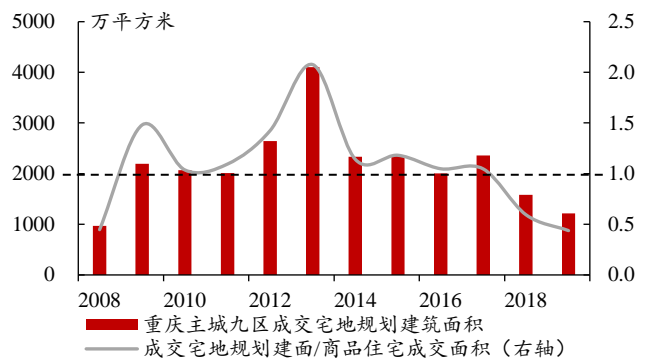
数据来源：国家统计局，地方统计局，中达证券研究

图 5：2016-2018 年，上海成交宅地建面相对较少



数据来源：Wind，国家统计局，中达证券研究

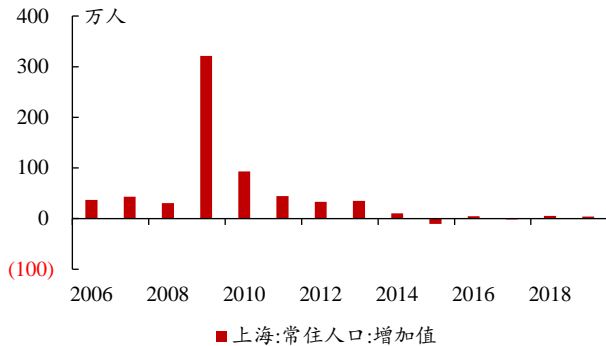
图 6：重庆宅地供给 2018 年后有所下降



数据来源：Wind，地方统计局，中达证券研究

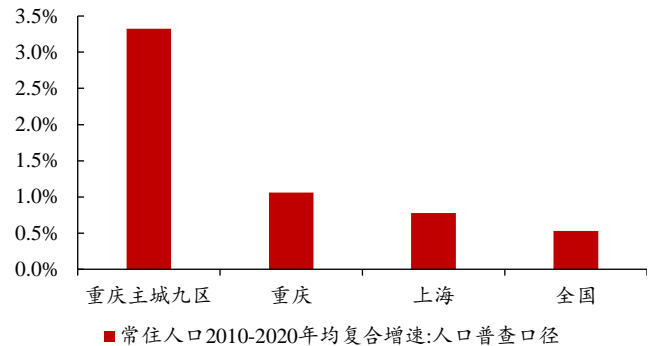
人口的增长仍对上海和重庆的中长期购房需求提供了有力支撑。根据人口普查的数据，上海和重庆过去十年间的人口均有所增长，且年均符合增速均快于全国水平（2010-2020 CAGR 0.53%）：上海受到“十三五”期间常住人口总量控制的限制，常住人口由“六人普”的 2302 万人增长至“七人普”的 2487 万人，2010-2020 年 CAGR 达 0.78%；重庆全市人口十年间由 2885 万人增长至 3205 万人，年均复合增速 1.06%，主城九区人口增长更快，由 2010 年的 746 万人增长至 2020 年的 1034 万人，年均复合增速达 3.33%，主城九区人口占全市比重由 25.9% 提升至 32.3%。人口的增长对相应区域中长期的住房需求提供了有力支撑。

图7：“十三五”期间上海常住人口增长明显放缓



数据来源：国家统计局，中达证券研究

图8：重庆主城九区及上海过去十年人口增速快于全国



数据来源：国家统计局，地方统计局，中达证券研究

1.2 国际经验：税基较宽，部分并非房地产调控手段

香港：差饷、地租和物业税三类税收。香港的三类房产税都针对物业的租金进行征收，香港政府也通过调节上述税种的税率等方式，对房地产市场进行了调控。

差饷为香港的一种间接税，于1845年开始征收，当时用以支付香港警队粮饷所需，当前归纳为政府一般收入的一部分。差饷的征收对象包括被持有或占用的土地、建筑物及构筑物等，按照物业应课差饷租值（假设物业在指定估价日期出租时可取得的合理年租计算）×差饷征收率（2000年后全港的一般差饷征收百分率定为5%），缴付人由业主与物业使用者的租约条款而定。农地、新界乡村式屋宇、供公众作宗教崇拜用途的物业等可获豁免评估差饷。2020-21年度预计应课差饷收入占政府总收入的4.4%。

地租为土地承租人所需缴纳的税项，因香港土地（除属永久业权的花园道圣约翰座堂外）均以批租形式出售，故土地买方需在购买土地时缴付地价，并于其后向政府缴交年租。需缴纳地租的包括新界和新九龙（界限街以北）的土地契约、1985年5月27日或以后批出或重批或续约的土地契约，承租人每年需缴纳的地租额相当于批租土地应课差饷租值的3%。2020-21年度预计应课地租收入占政府总收入的3.0%。

物业税则是对物业所有者征收的税项，如业主因出租物业而收取租金，即需要缴纳物业税。物业税的税基为出租收入扣除不能追回的租金、业主缴付的差饷等后所得的应评税净值，2008/09财年后税率稳定在15%。



表 2：香港房产税种情况概览

	差餉	地租	物业税
课税对象	包括被持有或占用的土地、建筑物及构筑物等	新界和新九龙（界限街以北）的土地、1985年5月27日或以后批出或重批或续约的土地	因出租而收取租金的物业
税基	应课差餉租值	应课差餉租值	出租收入扣除不能追回的租金、业主缴付的差餉等后所得的应评税净值
计算方法	物业应课差餉租值×差餉征收率	批租土地应课差餉租值的3%	应评税净值×标准税率
税率	5%	3%	15%

数据来源：香港政府网站，差餉物业估价署，中达证券研究

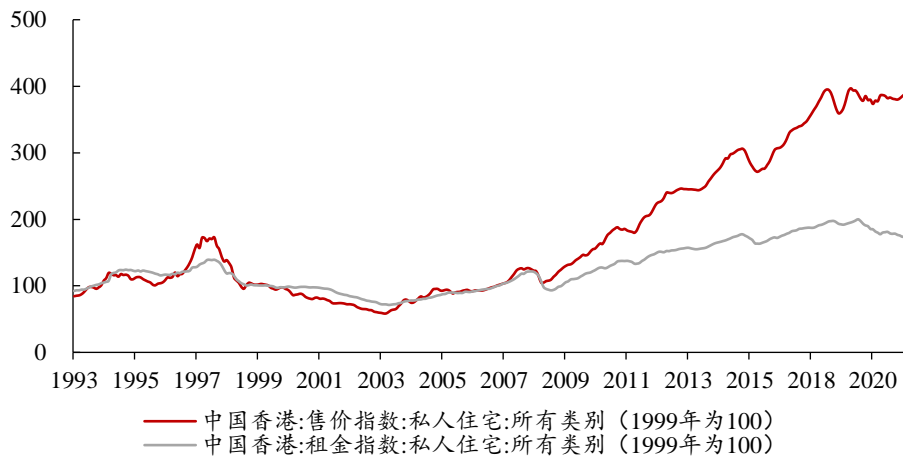
香港多次通过房产税调控房地产市场，影响相对有限。上述税种为香港政府调控房地产市场的工具之一，无论在市场下行或上行时期均有采用。1998-2010年间，香港多次在市场下行时对差餉进行减免，但市场下行的趋势并未停止。香港也曾多次调节物业税以对冲房价的变动，但成效相对有限。如2003/04财年物业税税率上调0.5个百分点至15.5%、2004/05至2007/08财年上调至16%，2004-2007年间房价继续上涨；2008/09财年后下调至15%也未能阻止金融危机后房价的大幅下跌。香港房产税对房价影响相对有限，这一方面由于香港房产税实际税负压力较小（基于租金进行征收且税率并不高），一方面也由于影响房价的因素还包含宏观经济环境和供求关系等众多其他因素。

表 3：香港多次调节物业税税率

课税年度	税率
2008/09 及其后	15.00%
2004/05 至 2007/08	16.00%
2003/04	15.50%
2002/03	15.00%

数据来源：香港政府网站，中达证券研究

图 9：香港私人住宅售价及租金持续上涨



数据来源：香港差餉物业估价署，中达证券研究

韩国：分开征收土地与房屋的物业税，针对拥有多套房屋的高收入人群征收综合不动产税，韩国房产税为调整房价的方式之一。韩国近数十年来进行了两次较大的涉及房产税项的税制改革：于 1990 年开始对土地和住房分开征收物业税（地方税），2005 年开始征收综合不动产税（中央税收）以打击高收入人群持有多个房产的现象等。两税种的税基均以政府评定并公示的房地产价格（往往低于市场价格）为基准做出一定扣除和调整，两税种的征收方式和设立意图有所不同，但均为调控房地产市场的重要手段。

1990 年，韩国将土地和房屋的单一税率更改为分开征收，对抑制房价快速上涨产生了一定作用。1990 年以前，韩国对土地和房屋实行单一税率，且税赋较轻，房价在 1990 年前快速上涨、居民囤地行为较多。根据美国达拉斯联储的数据，韩国房屋价格指数在 1975 年至 1990 年大幅上涨，由 1975 年一季度的 8.71 上涨至 1990 年四季度的 85.12；在此背景下，韩国政府在 1990 年进行了税收改革，将土地和房屋的物业税分开征收，并采用累进制，当前税率为 0.1%-0.4%。1991 年后，韩国房屋价格指数有所下滑，房产税的改革为原因之一。

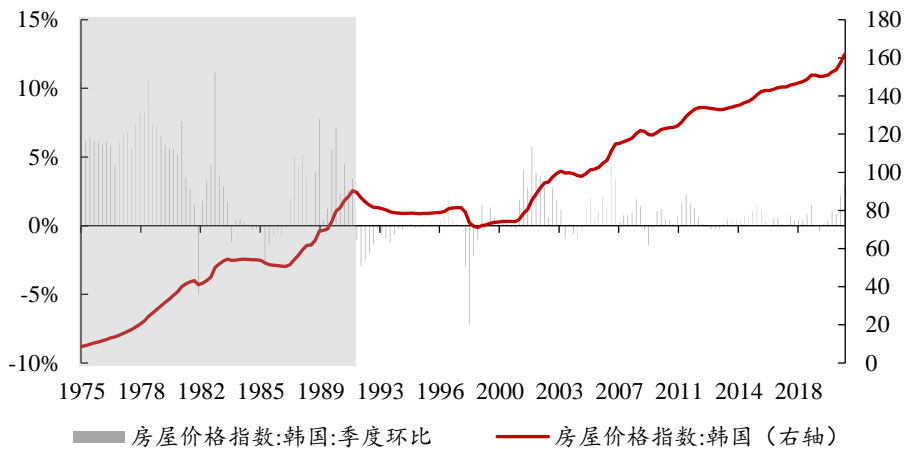
表 4：韩国地方物业税 2021 年税率情况（房屋）

税基（韩元）	税率	累进扣除（韩元）
少于 6000 万	0.10%	-
6000 万-1.5 亿	0.15%	3 万
1.5-3 亿	0.25%	18 万
超过 3 亿	0.40%	63 万

数据来源：韩国国税厅，中达证券研究



图 10: 1975-1990 年, 韩国住房价格快速上涨



数据来源: 达拉斯联储, 中达证券研究

2005 年, 韩国推出综合不动产税, 主要打击持有部分高收入人群持有多套房屋的现象。当前, 综合房地产税的课税对象为公示价格 6 亿韩元以上的房屋 (1 人 1 户为 9 亿韩元以上), 税率范围为 0.6%-3.0%; 对持有 3 套以上房屋的持有者将采用更高税率, 税率范围为 1.2%-6.0%, 税率均随税基价值而上升。综合不动产税推出后, 韩国亦出台了其他政策打击投资性需求, 韩国的房价出现了短期的小幅下降, 但 2006 年后又开始继续上涨。从长期来看, 韩国房价的变动仍受到供求关系等综合因素的影响, 如 2019 年起韩国综合不动产税的税率有所提升, 但受到流动性环境等因素的影响, 韩国房屋价格在 2020 年仍加速上涨。

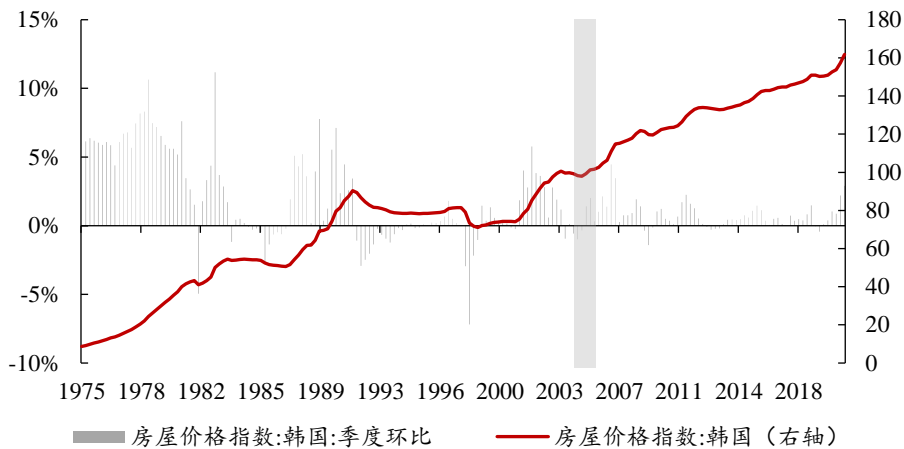
表 5: 韩国综合不动产税 2021 年税率情况 (房屋)

税基 (韩元)	一般税率	三套及以上税率
少于 3 亿	0.60%	1.20%
3-6 亿	0.80%	1.60%
6-12 亿	1.20%	2.20%
12-50 亿	1.60%	3.60%
50-94 亿	2.20%	5.00%
超过 94 亿	3.00%	6.00%

数据来源: 韩国国税厅, 中达证券研究



图 11: 综合不动产税出台后韩国房价出现了短期的小幅下降



数据来源: 达拉斯联储, 中达证券研究

日本: 对土地和房屋的评估价值征收固定资产税和都市规划税。日本与房产持有相关的税种包含固定资产税、都市规划税等, 以房屋、土地的评估价值作为税基进行征税。价值评估原则上每三年进行一次即可。税率方面, 固定资产税的标准税率为 1.4%、都市规划税为不高于 0.3%。两税种的课税对象为存量的房屋和土地等, 固定资产税为日本地方税中占比最高的税种之一。

表 6: 日本与房屋持有相关的税种情况

	固定资产税	都市规划税
课税对象	房屋、土地及设备可折旧资产	土地、建筑物
税基	房屋和土地: 每三年评估所得价值	每三年评估所得价值
计算方法	房屋应税价值×税率-免税额	房屋应税价值×税率-免税额
免税额度	住宅 20 万日元, 土地 30 万日元	同固定资产税
税率	标准税率 1.4%	不高于 0.3%

数据来源: 东京都主税局, 中达证券研究

房产持有环节相关税项或非影响日本房价的主要因素。日本对房产的相关税收主要作为税收来源, 而非房地产调控的主要手段, 对住房价格的影响较为有限。相对于上述税收而言, 日本的宏观经济形势、人口结构等因素的变化对房地产市场的影响更为显著。

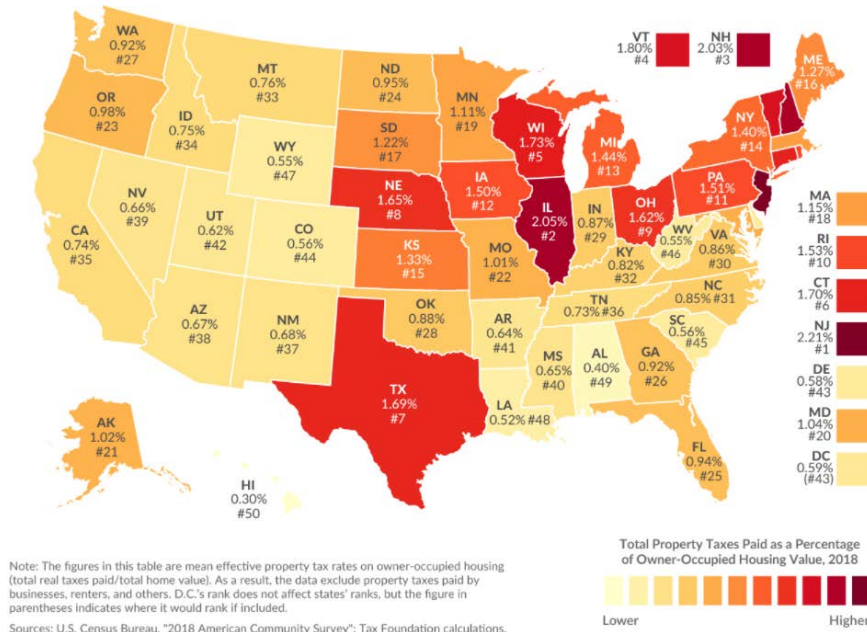
美国: 地方政府各自征收物业税。美国各州分别对下辖区域征收物业税, 课税对象主要为不动产等。美国物业税的税基通常为不动产的评估价值的一定比例,

该比例由各地方政府确定、各地差异较大。物业税税率亦由地方政府确定，各地也存在较大差异，如 2018 财年，新泽西州的税率最高，达到 2.21%；而税率最低的夏威夷州税率仅为 0.30%。

图 12：美国各州物业税税率差异较大

How High Are Property Taxes in Your State?

Property Taxes Paid as a Percentage of Owner-Occupied Housing Value, 2018



数据来源：Tax Foundation，中达证券研究

物业税为美国州级地方政府的重要税收来源。根据 Tax Foundation 的数据，2018 财政年度内物业税占地方税收收入的 71.7%、美国所有税项收入的 31.1%，为贡献最大的税种。美国的物业税起源于殖民时期，起初仅有部分州的地方政府对土地征税、部分州对财产收入征税、部分州尚不征税等。1796 年至南北战争期间，美国方形成了统一原则，对动产和不动产、有形和无形资产按统一税率征税。二战后部分州开始采用“断路器”制度等方式限制物业税的快速上涨、当前亦有部分州设立了不动产评估价值的增长限制等。由于美国物业税起征时间较早，其征收前后房地产市场的变化尚缺乏充足的数据支持。

国际上的房产税制度通常税基更宽，部分地区的房产税为地方政府重要的收入来源，对房地产市场中长期影响有限。1) 税基更宽：香港、韩国、日本、美国的房产保有相关税种中，课税对象通常未区分新购和存量房屋、根据土地和



房屋的占有和出租情况进行征收，较我国当前试点的上海和重庆税基更宽。2) 税基评估：上述 4 个国家和地区的税基均建立在对相应物业具备公信力的评估上，如香港差饷物业估价署对相应物业进行评估、韩国提供政府公示价值等。3) 税率：各地的税率存在一定差别，如韩国综合不动产税对房屋征收的税率介于 0.6%-6.0%，日本固定资产税标准税率 1.4% 等。4) 房地产市场调控：日本、美国的房产税更多地作为地方政府的资金来源，而非用于房地产市场调控的主要手段。韩国和香港均在近数十年试图通过调整相应税率等方式平抑房价的波动，在短期内虽有一定效果，但长期来看，宏观经济、供求趋势等综合因素仍是影响房地产市场走势的重要驱动力。

表 7：部分国家及地区房产税征收情况概览

国家/地区	房产税主要税种	征税基础	税率
香港	差饷、地租、物业税	经评估的租金收入（2020 年私人住宅回报率为 1.9%-2.4%）	差饷：5% 地租：3% 物业税：15%
韩国	房屋及土地物业税、综合不动产税	政府公示物业价值	综合不动产税（房屋）：0.6%-6.0% 物业税（房屋）：0.1%-0.4%
日本	固定资产税、都市规划税	物业评估价值	固定资产税：标准税率 1.4% 都市规划税：不高于 0.3%
美国	物业税	房屋市场价值的一定比例，该比例由各地方政府确定	各地方政府自行确定，差异较大
上海	房产税	应税住房的市场交易价格的 70%	0.4%-0.6%
重庆	房产税	房产交易价	0.5%-1.2%

数据来源：政府网站，中达证券研究

1.3 小结：我国的试点情况及国际经验

房产税能够对商品房供求带来影响。供给方面，一方面房产税将增加房屋持有成本，将提升当前持有多套房屋的居民的出售意愿，导致存量房供给提升；另一方面，未被出售的空置存量房屋或将更多地进入租赁市场，因空置仍将带来成本，导致租赁房屋的供给有所上升。需求方面，由于持有成本上升且我国住房的投资回报率较低，因而房产税能够在一定程度上抑制投资性购房需求，以大户型、别墅等为甚。

住房价格在短期或受到房产税的一定影响，长期而言更受宏观经济、供求趋势等综合因素影响。短期来看，在供给提升、需求下降的作用下，房价上涨的态势或将受到一定压制；从上海、重庆、香港和韩国的经验来看，房产税在短期内的确能够对房地产市场带来一定影响。另一方面，房产税征收对政府收入的补充也可能使地方政府有动力降低对土地出让金的要求，土地成本进而房价预期、住房价格也有望维持相对稳定；日本、美国等地的房产税已成为地方政府



较为重要的收入来源。长期而言，除房产税以外，住房供求、流动性环境等综合因素都将对房价带来影响。

国际上更为完善的房产税制度能够对我国带来一定的借鉴意义。与部分国家和地区相比，我国房产税的落地尚不完善，当前于上海和重庆的试点也与国际上的房产税制度存在一定差异，国际经验能够为我国带来一定的借鉴意义。例如，我国当前试点地区的房产税税基较窄、税率较低，房产税对地方税收的贡献仍然相对较小，用作土地出让收入的补充还存在一定难度。

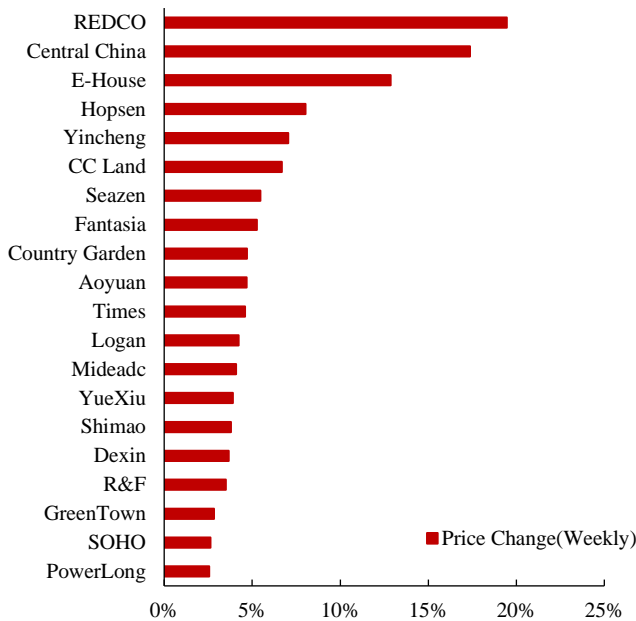
从我国试点的情况来看，当前我国的房产税更侧重于抑制投机性购房需求。从上海和重庆的试点情况来看，相对于国际上将房产税作为地方政府重要收入来源的情况，我国当前的房产税试点更侧重于保障本地居民的住房需求、同时抑制投机性购房。如我国的房产税制度能够借鉴国际经验逐步完善，或将对引导住房消费健康发展起到更积极的作用。

2. 行业表现

2.1 地产开发行业表现

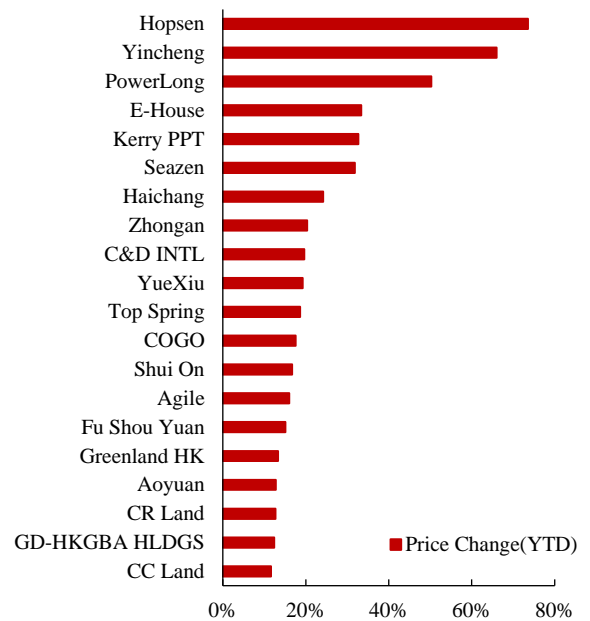
本周，力高集团、建业地产、易居企业控股涨幅居前。合生创展集团、银城国际控股、宝龙地产年初至今涨幅居前。

图 13：力高集团、建业地产、易居企业控股本周涨幅居前



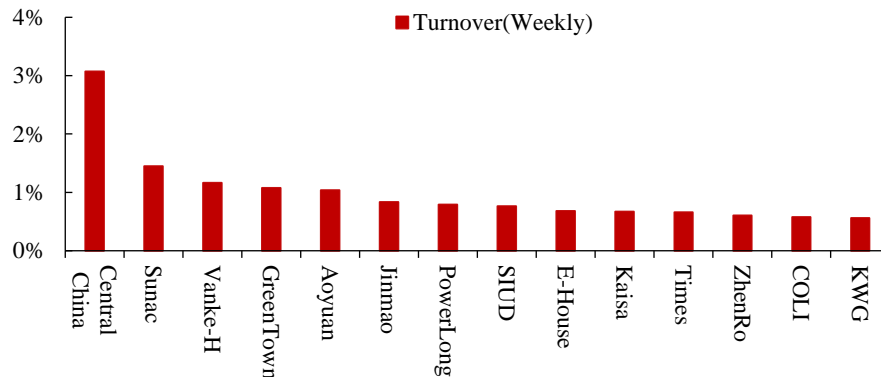
数据来源：Wind，中达证券研究

图 14：合生创展集团、银城国际控股、宝龙地产年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 15：建业地产、融创中国、万科企业本周换手率居前

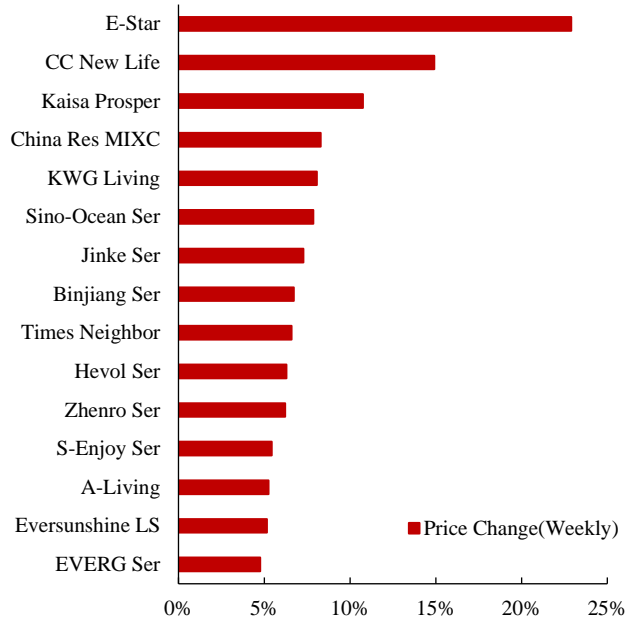


数据来源：Wind，中达证券研究

2.2 物业管理行业表现

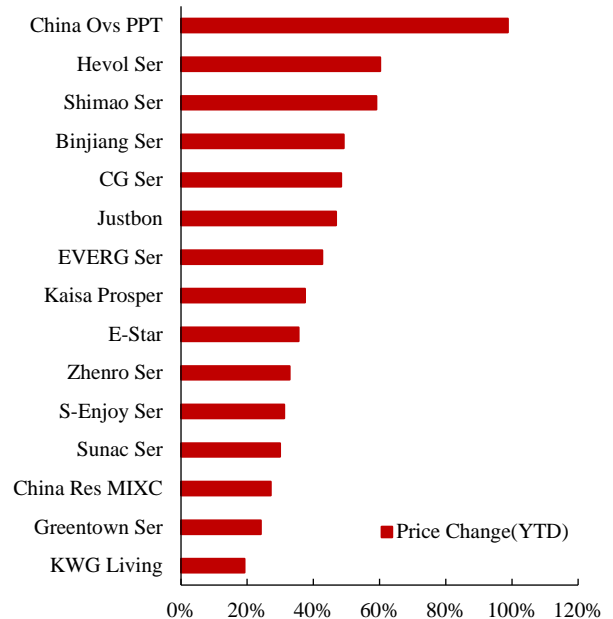
本周，星盛商业、建业新生活、佳兆业美好涨幅居前。中海物业、和泓服务、世茂服务年初至今涨幅居前。

图 16：星盛商业、建业新生活、佳兆业美好本周涨幅居前



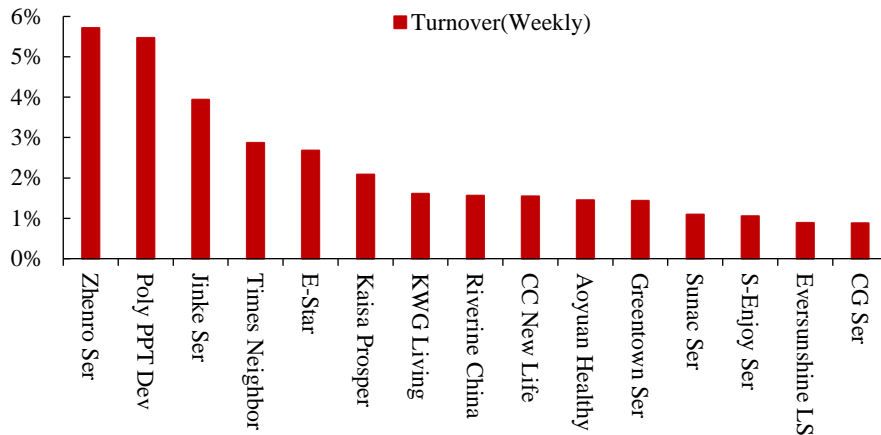
数据来源：Wind，中达证券研究

图 17：中海物业、和泓服务、世茂服务年初至今涨幅居前



数据来源：Wind，中达证券研究

图 18：正荣服务、保利物业、金科服务本周换手率居前



数据来源：Wind，中达证券研究

3.主要城市成交表现

3.1 新房成交数据

表 8: 主要城市交易量情况, 本周新房成交环比下降

城市 / 区域	过去7日			过去30日			本月截至 5-21			本年截至 5-21	
	平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	同比
北京	189,365	6%	30%	869	9%	43%	432	-11%	-9%	3,568	92%
上海	276,097	21%	-2%	1,090	-10%	-11%	700	-20%	-10%	6,073	75%
广州	219,037	-19%	24%	1,210	6%	73%	707	3%	61%	5,427	141%
深圳	64,249	-4%	-12%	251	-35%	-14%	172	-35%	-12%	2,094	72%
一线城市	748,748	0%	11%	3,420	-3%	21%	2,011	-13%	7%	17,161	95%
二线城市	2,886,314	-26%	9%	13,038	-4%	31%	8,725	-8%	31%	54,530	68%
三线城市	2,069,273	-29%	-13%	10,288	-4%	8%	6,775	0%	7%	46,873	61%
北京	189,365	↑6%	↑30%	869	↑9%	↑43%	432	↓-11%	↓-9%	3,568	↑92%
青岛	353,661	↓-3%	↑6%	1,447	↓-9%	↑4%	866	↓-18%	↑11%	5,978	↑39%
济南	351,005	↑1%	↑7%	1,458	↑11%	↑34%	875	↓-3%	↑9%	4,372	↑34%
东营	39,929	↓-38%	-	176	↓-9%	↓-2%	124	↓-5%	↑20163%	1,044	↓-1%
环渤海	933,960	↓-2%	↑16%	3,950	↑1%	↑21%	2,297	↓-11%	↑12%	14,963	↑43%
上海	276,097	↑21%	↓-2%	1,090	↓-10%	↓-11%	700	↓-20%	↓-10%	6,073	↑75%
南京	351,904	↓-20%	↑125%	1,502	↓-12%	↑66%	1,093	↓-13%	40%	6,302	↑107%
杭州	280,215	↓-37%	↑46%	1,286	↑39%	↑63%	825	↑18%	↑74%	4,895	↑84%
苏州	256,509	↑2%	↑51%	1,040	↑9%	↑53%	659	↑4%	↑55%	4,192	↑49%
无锡	159,100	↑29%	↑46%	605	↑11%	↑33%	520	↑30%	↑75%	2,448	↑50%
扬州	66,568	↓-11%	↑10%	226	↓-12%	↑43%	178	↓-16%	↑35%	1,336	↑95%
江阴	62,741	↓-8%	↓-4%	329	↓-1%	↑72%	171	↓-4%	↑41%	1,335	↑82%
温州	127,164	↓-31%	↓-55%	810	↓-11%	↑9%	486	↓-11%	↓-3%	3,849	↑95%
金华	37,405	↓-41%	↓-32%	185	↓-4%	↓-16%	120	↑14%	↓-15%	1,183	↑105%
常州	50,195	↓-29%	↓-26%	236	↑3%	↓0%	145	↑21%	↓-4%	1,022	↑8%
淮安	59,877	↓-50%	↓-45%	379	↓-10%	↓-7%	246	↓-15%	↓-15%	2,509	↑77%
连云港	116,030	↓-31%	↓-19%	599	↓-10%	↓-8%	422	↓-1%	↓-10%	3,857	↑98%
绍兴	80,055	↓-38%	↑8%	358	↑43%	↑42%	293	↑55%	↑78%	1,083	↑48%
镇江	128,462	↓-29%	↓-6%	687	↓-14%	↑3%	405	↓-17%	↓-8%	2,873	↑56%
嘉兴	10,509	↓-67%	↓-84%	149	↓-12%	↓-37%	90	↓-7%	↓-45%	685	↑1%
芜湖	156,393	↓-14%	↑261%	778	↓-4%	↑382%	500	↓-5%	↑329%	3,290	↑484%
盐城	30,734	↑4%	↓-62%	171	↓-35%	↓-56%	60	↓-71%	↓-76%	1,672	↑30%
舟山	27,722	↓-51%	↓-18%	163	↑5%	↑5%	101	↑15%	↑9%	556	↑29%
池州	17,937	↓-58%	↓-19%	105	↑17%	↑20%	81	↑23%	↑36%	458	↑46%
宁波	121,743	↓-63%	↓-24%	792	↓-2%	↑5%	565	↓-6%	↑9%	3,588	↑78%
长三角	2,417,361	↓-25%	↑5%	11,488	↓-2%	↑23%	7,660	↓-4%	↑20%	53,207	↑79%
广州	219,037	↓-19%	↑24%	1,210	↑6%	↑73%	707	↑3%	61%	5,427	↑141%
深圳	64,249	↓-4%	↓-12%	251	↓-35%	↓-14%	172	↓-35%	↓-12%	2,094	↑72%
福州	176,581	↓-9%	↑338%	543	↓-8%	↑277%	445	↑18%	↑321%	1,922	↑168%
东莞	116,938	↓-5%	↓-16%	353	↑6%	↓-32%	254	↑21%	↓-25%	1,988	↑38%
泉州	12,064	↓-75%	↓-47%	115	↓-2%	↓-21%	101	↑25%	↑5%	585	↑19%
莆田	25,547	↓-64%	↓-9%	179	↓-15%	↑30%	126	↓-9%	↑67%	879	↑75%
惠州	45,335	↓-28%	↑13%	202	↓-15%	↑6%	121	↓-14%	↓-5%	1,124	↑73%
韶关	26,558	↓-29%	↓-40%	143	↑14%	↓-19%	84	↑36%	↓-34%	578	↑5%
佛山	276,862	↓-28%	↓0%	1,221	↓-3%	↑4%	965	↑26%	↑29%	5,141	↑48%
肇庆	36,706	↓-51%	↓-9%	222	↓-5%	↓-4%	145	↑6%	↓-10%	1,062	↑52%
江门	36,599	↓-19%	↓-12%	140	↓-18%	↓-14%	112	↓-14%	↑4%	702	↑86%
珠三角及南部其它城市	1,036,477	↓-25%	↑12%	4,580	↓-5%	↑18%	3,234	↑8%	↑28%	21,501	↑74%
泰安	56,636	↓-27%	↑2%	241	↑8%	↑17%	168	↑27%	↑13%	1,092	↑85%
北部	56,636	↓-27%	↑2%	241	↑8%	↑17%	168	↑27%	↑13%	1,092	↑85%
武汉	602,787	↓-18%	↑58%	2,548	↑13%	↑105%	1,635	↑4%	↑92%	9,304	↑215%
岳阳	37,799	↓-26%	↓-26%	178	↓-1%	↓-18%	119	↑3%	↓-20%	767	↑20%
宝鸡	83,331	↓-24%	↓-3%	379	↓-2%	↓-25%	248	↑0%	↓-23%	1,687	↑106%
中部	723,917	↓-19%	↑40%	3,104	↑10%	↑58%	2,001	↑3%	↑51%	11,757	↑167%
成都	271,266	↓-48%	↓-53%	1,777	↓-39%	↓-9%	1,139	↓-41%	↓-13%	9,452	↑33%
柳州	69,110	↓-50%	↓-41%	460	↓-3%	↓-22%	288	↑10%	↓-21%	2,130	↑18%
南宁	195,608	↓-46%	↓-48%	1,146	↑16%	↑0%	724	↑3%	↓-9%	4,461	↑14%
西部	535,984	↓-48%	↓-50%	3,382	↓-23%	↓-8%	2,151	↓-26%	↓-13%	16,043	↑25%
总计	5,704,335	-25%	0%	26,746	-4%	20%	17,511	-6%	18%	118,563	68%
上升城市数目		6	15		15	24		21	22		41
下降城市数目		36	26		27	18		21	20		1

数据来源: 各地房管局, 中达证券研究; 注: 数据截至 2021/5/21



表 9：主要城市新房库存与去化周期情况，本周主要城市平均去化周期约 12.1 个月

城市	可售面积(千平方米)	环比	同比	去化周期(月)	上期	环比	同比
北京	12,080	0%	6%	13.9	13.8	0%	-26%
上海	5,978	1%	-20%	5.5	5.0	10%	-11%
广州	8,689	0%	8%	7.2	6.9	4%	-38%
深圳	1,902	2%	-9%	7.6	7.2	5%	6%
一线城市		1%	-4%	8.5	8.2	5%	-17%
杭州	4,184	1%	14%	3.3	3.4	-4%	-30%
南京	6,635	-2%	15%	4.4	4.3	3%	-31%
苏州	8,362	-1%	33%	8.0	8.3	-3%	-13%
福州	6,887	-2%	22%	12.7	13.9	-9%	-68%
南宁	8,567	-1%	10%	7.5	7.3	2%	10%
温州	10,890	0%	-2%	13.4	12.8	5%	-11%
泉州	6,843	1%	-4%	59.3	59.2	0%	21%
宁波	3,208	-2%	20%	4.0	4.0	2%	15%
东营	1,874	2%	8%	10.7	9.5	12%	9%
平均		0%	8%	12.1	12.0	2%	-13%

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2021/5/21；平均环比及平均同比为各城市变动平均值

3.2 二手房成交及价格数据

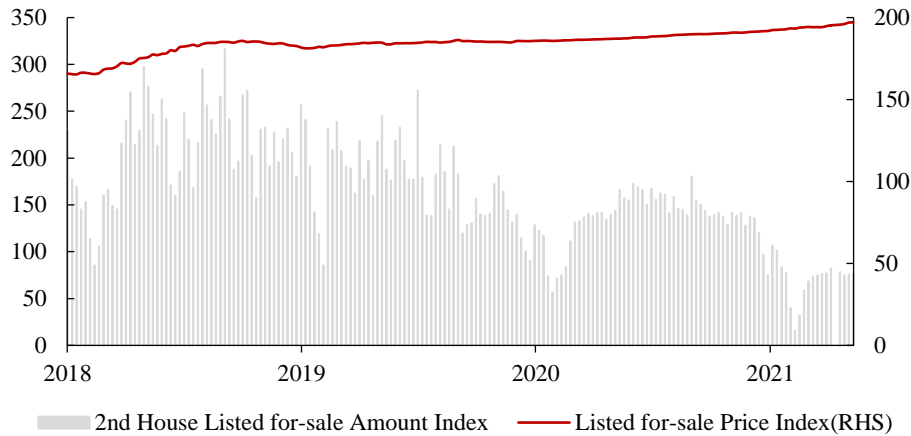
表 10：主要城市二手房成交量情况，北京、佛山本年至今涨幅较大

城市	过去7日			过去30日			本月至今			本年至今	
	平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	环比	同比	千平方米	同比
北京	439,026	↓-13%	↑16%	1,775	↓-1%	↑29%	1,074	↓-4%	↑20%	7,514	↑95%
深圳	80,667	↓-7%	↓-61%	309	↓-34%	↓-56%	190	↓-38%	↓-57%	2,070	↓-20%
杭州	158,726	↓-8%	↓-8%	633	↓-4%	↑1%	389	↓-6%	↓-2%	2,707	↑64%
南京	203,264	-	↓-24%	687	↓-30%	↓-21%	203	↓-74%	↓-65%	4,070	↑44%
成都	51,927	↓-48%	↓-63%	334	↓-15%	↓-35%	192	↓-27%	↓-41%	1,560	↓-13%
青岛	150,205	↓-15%	↑7%	635	↓-10%	↑24%	392	↓-21%	↑18%	2,580	↑69%
无锡	142,702	↓-6%	↓-24%	588	↑5%	↓-25%	345	↓-7%	↓-33%	2,128	↑8%
苏州	207,468	↓-4%	↑58%	765	↑2%	↑57%	469	↓-12%	↑56%	3,134	↑69%
厦门	92,036	↓-11%	↑3%	408	↓-19%	↑33%	228	↓-29%	↑15%	1,911	↑91%
扬州	20,849	↓-45%	↓-32%	116	↓-10%	↓-2%	71	↓-15%	↓-8%	480	↑46%
东莞	30,657	↓-8%	↓-57%	124	↓-10%	↓-49%	74	↓-17%	↓-56%	671	↓-20%
南宁	7,996	↓-73%	↓-80%	135	↓-20%	↓-25%	53	↓-50%	↓-48%	658	↓-4%
佛山	177,889	↑11%	↑16%	712	↑6%	↑27%	422	↓-10%	↑12%	2,928	↑94%
金华	46,760	↓-55%	↓-48%	298	↑1%	↓-23%	202	↓-5%	↓-1%	1,385	↑81%
江门	17,018	↓-17%	↓-9%	82	↑2%	↓-1%	44	↓-26%	↓-16%	343	↑52%
总计	1,827,189	-3%	-14%	7,602	-8%	-2%	4,350	-23%	-13%	34,139	46%
上升城市数目		1	5		5	6		0	5		11
下降城市数目		13	10		10	9		15	10		4

数据来源：各地房管局，中达证券研究；注：数据截至 2021/5/21

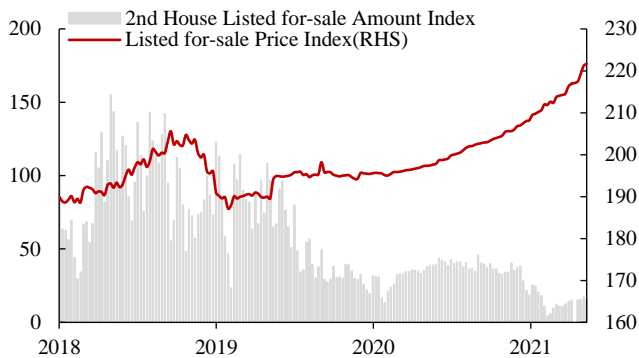


图 19：二手房挂牌出售价格指数近期稳中微升



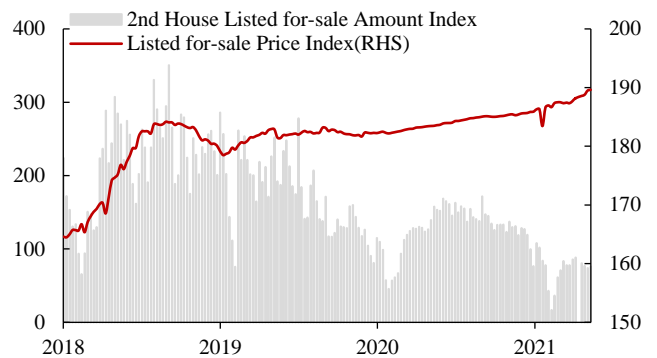
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/5/16

图 20：一线城市二手房价格指数有所提升



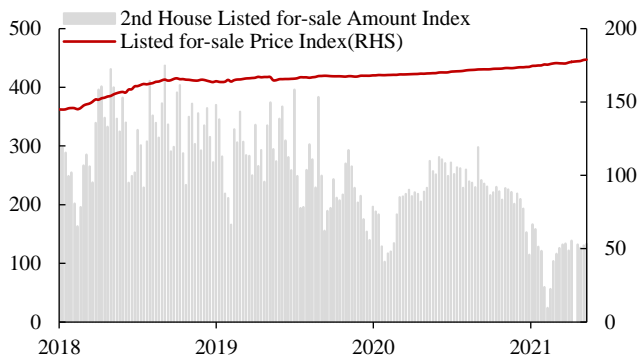
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/5/16

图 21：二线城市二手房价格指数略有提升



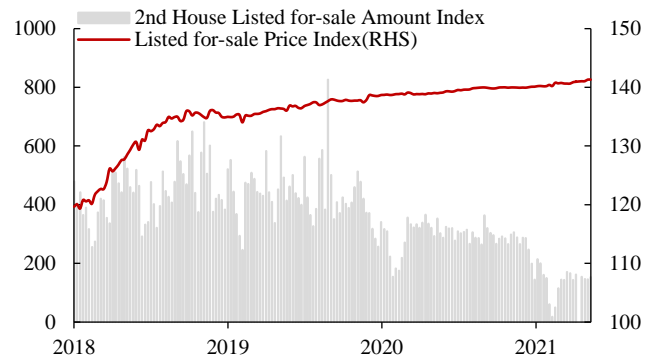
数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/5/16

图 22：三线城市二手房价格指数有所提升



数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/5/16

图 23：四线城市二手房价格指数缓慢上涨



数据来源：Wind，中达证券研究；注：截至 2021/5/16

4.重要政策及动态

4.1 本周重要行业政策与新闻

表 11: 本周要闻: 证监会准予注册 9 单基础设施公募 REITs; 湖州新购商品房自取得不动产权证满 2 年后方可转让

日期	地区/部门	简述
2021-05-17	证监会	上交所、深交所分别公布了首批基础设施公募 REITs 项目获中国证监会准予注册, 共涉及 9 单基础设施公募 REITs。
2021-05-19	湖州	针对土地端将实行房地联动, 热点区域实行“限房价、限地价、竞配建、竞自持”的房地联动机制; 新房端将实行住房限售。新购买的商品房(含二手房), 自取得不动产权证满 2 年后方可转让; 于中心城市范围内新建商品房, 购房意向大于本期可售房源的, 实行公证摇号销售。采用“限房价、限地价”方式出让的住宅用地项目全部实行公证摇号销售。

数据来源: Wind, 政府网站, 中达证券研究

4.2 本周重点公司新闻及公告

表 12: 本周公司动态: 旭辉要约购买本金总额为 5793.9 万美元于 2023 年到期的 7.625% 优先票据; 正荣服务收购正荣商业 99% 股权, 总代价人民币 8.91 亿元

日期	对象	简述
2021-05-18	旭辉控股集团	拟要约购买本金总额为 5793.9 万美元于 2023 年到期的 7.625% 优先票据, 于要约结算后, 本金总额为 2.42 亿美元的票据将仍未赎回。
2021-05-18	弘阳地产	发行于 2024 年到期金额为 2.1 亿美元的 7.3% 优先绿色票据。
2021-05-19	招商蛇口	以公司万融大厦项目、万海大厦项目为基础资产的基础设施 REITs 获证监会准予注册批复。
2021-05-20	正荣服务	正荣服务收购正荣商业 99% 股权, 总代价人民币 8.91 亿元。

数据来源: Wind, 公司公告, 中达证券研究

风险提示:

1. 行业调控及融资政策或存在一定不确定性, 影响上市公司销售业绩;
2. 宏观经济波动可能对行业内企业经营造成一定影响;
3. 疫情控制具有不确定性。



分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：

- (1) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了该分析师个人对标的公司及其股票的看法；
- (2) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点或我司投资银行部相联系；
- (3) 该分析师未直接或间接地受我司投资银行部授意或向我司投资银行部报告；
- (4) 标的公司不处于证监会操守准则16.5(g)定义的安静期内；
- (5) 该分析师未于本研究报告涉及的上市公司任高级职员；
- (6) 该分析师及/或其助理与本研究报告涉及的上市公司无利益关系。

评级说明

报告中涉及的评级以报告发布后12个月内市场表现为比较标准，A股市场以沪深300指数为基准，港股市场以恒生指数为基准。

1) 股票评级：

- 买入——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅20%以上；
- 增持——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~20%之间；
- 持有——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间；
- 卖出——相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

2) 行业评级：

- 强于大市——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
- 中性——相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
- 弱于大市——相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明

中达证券投资有限公司与本报告所涵盖的公司或有业务往来。因此，投资者应该意识到公司可能存在利益冲突，这可能会影响报告的客观性。投资者在做出投资决策时，应仅将本报告视为参考因素之一。

本研究报告所提供的任何资料仅供参考，并不考虑任何特定接受者的投资目标、财务状况或风险承受能力，也不构成任何招标或买卖任何证券或任何其他金融工具的要约。本报告并未经香港证监会审核。投资有风险，在签订任何投资合同之前，个人应在必要时做出判断或寻求专业意见。

本报告所载资料来自中达证券投资有限公司认为可靠的来源，但在本报告所载材料的准确性、完整性或可靠性方面，中达证券投资有限公司不提供任何明示或暗示的表述或保证。所有与价格相关的信息均为指导性信息，本报告中提到的投资价值 and 来自这些信息的收入可能会波动。本报告所载资料随时可能有所改变，中达证券投资有限公司不承诺就该等更改发出通知。



过往业绩不能代表未来表现，未来回报不可保证，并可能发生本金的损失。中达证券投资有限公司及其附属公司、高级职员、董事和雇员可能不时买卖本报告中提到的证券、认股权证、期货、期权、衍生产品或其他金融工具。

在任何情况下，本报告中的信息或意见均不构成对任何人的投资建议。中达证券投资有限公司或中达证券投资有限公司的任何其他成员在任何情况下均不对依赖本报告内容发生的任何第三方的作为或不作为造成的任何直接、间接、后果或附带损失承担责任。

本报告不会发送或打算发送给任何处于此种发送、公布、提供或使用将违反任何法律、条例、规则或其他登记或执照要求的任何地方、国家或其他管辖范围内的个人或实体使用。

本报告在香港只向专业投资者（定义见《证券及期货条例》（香港法律第571章）及在香港颁布的任何法规）以及不违反香港证券法的情况下分发。

未经中达证券投资有限公司事先书面授权，任何人不得为任何目的复制、发送或出版本报告。中达证券保留所有权利。