房地产税试点推进影响几何？

——部分地区开展房地产税试点点评

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

事件：10 月 23 日，全国人民代表大会常务委员会发布关于授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作的决定；国务院制定房地产税试点具体办法，试点地区人民政府制定具体实施细则。

我们的评论：

房地产税试点推进较快，征收税率料将合理考虑。相较于需要经过人大三审的房地产税立法，由人大常委会授权国务院在部分城市开展试点的形式时间周期相对较短。此前国内上海和重庆已开展房地产税试点，但主要针对新购住房，税基相对较窄，如上海征收对象仅包括部分新购住房，人均免征面积达 60 平；重庆除部分新购高档住房外，仅包含存量独栋商品住宅。税率方面，此前根据房屋价格不同上海为 0.4%-0.6%，重庆为 0.5%-1.2%。考虑到此前的试点效果和此次政策的收入分配调节意图，**本次试点的税基或较此前有所扩大，税率上仍会综合考虑收入、合理需求等因素**，料将处于合理可承受水平。

试点意在促进共同富裕，替代土地财政言之尚早。作为重要的财产税，房地产税试点的推进能够起到调节收入分配、抑制投机购房等目的。此次授权国务院进行试点**距离领导人在《求是》撰文仅一周**，信号意义不言而喻。不过，部分认为房地产税短期内替代土地财政的观点或言之尚早。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，占地方税收收入总额的 3.4%和 5.0%，远小于成交土地总价 3142.7 亿元和 1496.9 亿元。尽管此次试点在税基上或有所扩宽，但取代土地财政或仍需一定时间。

房地产税将抑制投机及促进存量市场发展，中长期房价仍取决供求关系。房地产税试点的推进将增加持有多套房的持有成本，且此次试点的征税对象包括试点地区的居住用和非居住用等各类房地产，预计将会增加二手房的流通和出租房源的供给。不过，参考海外市场经验，房地产税对房地产市场中长期影响有限，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。**韩国和香港在近数十年试图通过房产税等平抑房价波动**，短期内虽有一定效果，但从中长期看房地产税只是影响房价众多因素的其中一环，与人口、经济发展、社会习惯等综合影响房价走势。从国内情况看，上海和重庆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。

房地产税试点落地，行业洗牌格局延续。受前期信用市场冲击影响，购房者对部分房企信用和交付能力有所疑虑，相关房企的销售情况因此受到了明显影响。此时点开展房地产税试点，对于短期市场的心理冲击客观存在，部分房企的经营困难或将加剧，房地产行业洗牌的格局将会延续。目前看，房地产信贷端已有一些积极信号，**未来符合调控精神、顺应市场主流需求的房企将获得更多发展空间，相应的经营业绩也能有更多保障。**

风险提示：行业调控及融资政策或存一定不确定性，影响上市公司销售业绩。

上海及重庆房地产税试点情况及海外经验分析请参考我们此前的专题报告：
《房产税征收的试点情况及国际经验》。

表 1：上海、重庆房产税征收试点办法概览

	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

表 2：香港房产税种情况概览

	差饷	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	应课差饷租值	应课差饷租值	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
计算方法	物业应课差饷租值×差饷征收率	批租土地应课差饷租值的 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，差饷物业估价署，中达证券研究

表 3：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

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和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。