

“地产解惑”系列之四：如何从财税角度看待房地产税？

—房地产税与新一轮财税改革

专题研究报告/房地产

2019年02月11日

报告摘要：

● 回顾历史：我国建国以来的几次税制改革

建国以来，我国经历了“利改税”“分税制”“所得税改革”“营改增”等数次较大规模的财税体制改革。总结经验，从改革的最初背景与原因来看，都是中央与地方财权和事权分配出现严重不均，倒逼改革；从改革的税种来看，一旦某项税种体量出现了快速增长，达到了较大体量，便容易引起对该税种的财政再分配；从改革路径上来说，历次税改都是理论与舆论吹风先行，然后小范围试点，之后再逐步扩大试点范围，直到最后全国实行；从最终的改革方案来看，都经过了中央与地方的多次博弈，相比初稿都是妥协折中方案；从历次改革最终的成效来看，均较好的达到了改革目的，且都有效的增加了整体财政收入，增强了经济活力。而从改革的结果来看，总体趋势是中央财政话语权的不断提升。

● 新一轮财税改革的前奏：国税地税合并

2018年3月，中央印发《深化党和国家机构改革方案》，将省级和省级以下国税地税机构合并，地方财政收入进一步减少。作为一项地方税，潜在体量较大的房地产税开始又一次吸引了社会的目光。

● 如何看待房地产税

根据历次财税改革的经验，在房地产税征收真正全面落地前，大概率还需经历扩大试点范围，以及在初步草案上讨论妥协方案的步骤。房地产税具体征收也将因城施策，税率则会经历从低到高的渐进调节过程。房地产税与土地出让金并非互斥关系，在未来可能并存。房地产税长期来看很难大幅降低房价，但也不会造成租金大幅上涨。

● 投资建议

房地产税作为地方财税收入的一项重要来源，长期来看其地位势必逐渐提升。考虑到必要的立法程序和房产价值评估等技术性问题，房地产税的推出尚需时日。房地产税的推出，对于降低空置率、抑制投机需求，以及促进房地产市场长期平稳健康发展具有非常积极的意义，**继续维持板块“推荐”评级，建议关注政策平稳预期下有较好业绩成长空间的中南建设、新城控股、华夏幸福、金科股份等。**

● 风险提示：房地产税立法进程快于预期；房地产销售大幅下滑。

盈利预测与财务指标

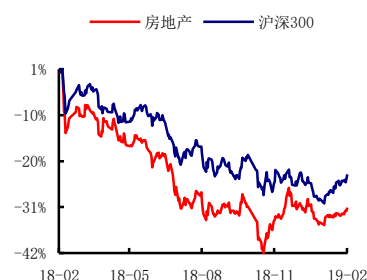
代码	重点公司	现价 2月1日	EPS			PE			评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	
000961	中南建设	6.30	0.2	0.6	1.1	39.4	10.9	6.0	推荐
601155	新城控股	29.38	2.7	4.2	5.5	11.0	7.0	5.3	推荐
600340	华夏幸福	27.88	3.0	4.0	5.1	9.4	7.0	5.4	推荐
000656	金科股份	5.89	0.4	0.6	0.7	15.5	10.5	8.4	推荐

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：杨柳

执业证号：S0100517050002

电话：010-85127730

邮箱：yangliu_yjs@mszq.com

研究助理：由子沛

执业证号：S0100118010012

电话：021-60878329

邮箱：youzipei@mszq.com

相关研究

1.【民生地产】2019年地方两会关于房地产表述整理

2.2018年1-12月房地产统计局数据点评：行业数据继续趋稳，关注年报业绩表现

目录

一、引言	3
二、回顾历史：我国建国以来的几次税制改革.....	3
(一) 1950-1979，小幅渐进的改革：从统收统支到央地分成，中央财政从集权逐渐放权	3
1、1950-1953：统收统支式的财政管理体制法	3
2、1953-1979：分成式的财政管理体制法	3
(二) 1980-1992，第一次大税改：包干式财政管理体制与“利改税”，地方财政强势崛起	4
1、改革背景与改革内容	4
2、改革路径：理论研究先行，逐步扩大试点	5
(三) 1993，第二次大税改：以“分税制”为核心的基础财政制度框架建立	9
1、改革背景	9
2、分税制的主要内容	9
3、改革路径：“渐进式”改革，减小阻力	10
4、改革的成果和意义	12
(四) 2001，第三次大税改：所得税改革	13
1、改革背景与改革内容	13
2、改革路径：投石问路，渐进改革	14
3、改革成效和意义	15
(五) 2016，第四次税改：全面“营改增”	16
1、改革内容、背景与路径	16
2、改革的成效与意义	17
(六) 历次税改的总结与思考	18
三、新一轮财税改革的前奏：国税地税合并.....	19
(一) 改革的背景和内容	19
(二) 改革的直接影响：地方财政压力进一步加大	20
(三) 破局之路：开源节流	22
四、如何看待房地产税	23
(一) 我国房地产税现状简述	23
(二) 近年相关推进工作与未来可能推进路径	25
(三) 房地产税征收方法的思考	26
(四) 相关问题的思考	28
1、不同城市的房地产税收入与财政压力不匹配问题如何解决？	28
2、房地产税收入能否替代土地出让金？	28
3、房地产税能否大幅降低房价？	29
4、房地产税会不会被转嫁给租房者？	30
五、投资建议	31
六、风险提示	31
插图目录	32
表格目录	32

一、引言

近年来，市场上关于房地产税的各种传闻颇为频繁，也一直牵动着各个阶层的神经。而今又近一年一度的全国“两会”，公众对于房地产税立法进程的各种猜测。目前市场上对于房地产税的研究大多数是从房地产行业本身，以及立法程序与进程的角度进行解读，**导致其结论往往更侧重于讨论房地产税“该不该收”，而本文则尝试从更宏观的财政与税收角度来对我国的房地产税进行一些思考与分析，以探讨房地产税“会不会收”和“会怎么收”的问题。**

本质上来说，房地产税仍然是一种税收，属于财政政策的范畴。从国家宏观角度来看，财政税收具有优化资源配置、增进社会福利，调节收入分配、维护社会公正，加强宏观调控、熨平经济波动，实施监督管理、规范财经秩序等重要作用。自新中国成立后，我国的财税制度经历了多次调整改革，本文首先通过回顾“利改税”“分税制”“所得税改革”“营改增”等一系列历史上的改革历程，总结了历次财税体制改革的内容背景、改革路径、改革的成效与意义等，然后在此基础上对新一轮财税改革“国税地税合并”进行了简要分析，并由此引出近年来房地产税立法进程加快的大背景；最后简要总结了我国房地产税的现状，并结合海外经验与国内试点情况探讨了未来可能的推进路径与征收方法，以及对相关的问题进行了思考。

二、回顾历史：我国建国以来的几次税制改革

（一）1950-1979，小幅渐进的改革：从统收统支到央地分成，中央财政从集权逐渐放权

1950—1993年，我国财政管理体制为适应各个时期的政治经济形势，更替十分频繁。财政收支在中央财政和地方财政之间如何划分，是每次财政管理体制立法所要解决的中心问题。根据财政管理体制法规定的划分中央财政和地方财政收支范围的办法，可将我国财政管理体制的演变划分为统收统支、分成、包干依次更替的三个阶段。

1、1950-1953：统收统支式的财政管理体制法

1950年，我国实行统收统支、中央财政高度集权的财政管理体制法，**地方组织的财政收入统一上缴中央财政**，地方所需财政支出统一由中央财政拨付。地方财政实行收支两条线互不挂钩，地方仅有零星财力。

在统收统支的财政体制之下，实际上只有中央一级财政，无法照顾各地经济社会发展的特殊需要，不利于充分调动地方理财、聚财的积极性。为克服财政体制缺陷，政务院发布《关于1951年财政收支系统划分的决定》，对统收统支财政管理体制进行初步改革，确立“统一领导，分级管理”的原则。根据新的财政管理原则，全国财政被划分为中央财政、大行政区财政、省财政三级，并开始实行财政收入分类分成、地方财政挂钩。但在1953年前，执行的仍是统收统支的财政管理体制。

2、1953-1979：分成式的财政管理体制法

1953—1979年，我国施行以财政收入分成为中心的财政管理体制法。这一时期的财政分成办法虽有分类分成、总额分成、增收分成三种形式，但均偏重于中央财政集权。

1) 1953-1958: **分类分成**的财政管理体制。1953-1958年,我国实行分类分成财政管理体制。根据国务院颁布的《关于改进财政管理体制的规定》,1958年对地方实行“以收定支,五年不变”的财政体制,进一步扩大地方财政收支范围和财政管理权限,但实际执行时间仅一年。

2) 1958-1978: **总额分成**的财政管理体制。该财政管理体制规定地方组织的财政收入,除个别不宜按地区参与分成的财政收入(如关税、中央企业收入)划归中央财政外,其他财政收入均应汇总,按比例在中央与地方之间分配。

3) 1978-1979: **增收分成**的财政管理体制。1978-1979年,我国实行“增收分成,收支挂钩”的财政管理体制。增收分成是指地方财政收入本年比上年实际增长的部分,按照核定比例,在中央和地方之间分配。

(二) 1980-1992, 第一次大税改: 包干式财政管理体制与“利改税”, 地方财政强势崛起

1、改革背景与改革内容

分成式财政管理体制与统收统支式财政管理体制相比,在中央核定的财政收支范围内,赋予地方一定的财权和财力,但实际上地方财政仍不是名副其实的相对独立的一级财政。由于地方财政支出由中央每年核定,地方分成收入实际上是中央财政拨款,分成式财政管理体制仍未摆脱统收统支的模式。

随着我国经济体制改革的全面展开,1980年初,国务院发布《关于实行“划分收支、分级包干”财政管理体制的暂行规定》,正式全面推行包干式财政管理体制,扩大地方财政权限。**所谓包干制,即明确划分中央和地方财政的收支范围,中央与地方各行其职、各负其责。**具体来说,在收入方面,央企收入、关税收入和中央其他收入归中央财政,地方所属企业收入、盐税、农牧业税、工商所得税、地方税和地方其他收入则归地方财政;在支出方面,中央的基本建设投资、央企流动资金、地产勘探、国防战备、对外援助等费用归中央财政支出,地方基本建设投资、地方所属企业流动资金、地方工业交通农林水利气象等经费以及其他地方费用等归地方财政支出。在包干制推行过程中,一些弊端也逐渐显现出来,如**中央财政的宏观调控能力被削弱,资源配置不合理、统一市场难形成等**。直到我国全面实行“利改税”之后,财政收入来源发生重大变化,财政管理体制也相应进行了调整,才对包干式财政管理体制进行了进一步改革。

1978年12月中国共产党十一届中央委员会第三次全体会议召开以后,中国逐步推行经济体制改革,税制改革、特别是国营企业税制改革的问题很快引起各方面的密切关注。1979年初,财政部税务总局经过调查研究提出:工商税重复征税、税负不平衡的问题由来已久;在工业改组方面表现更加突出、实行增值税可以解决这个问题,“利改税”的雏形由此显现。

建国初期,我国在税收机制上学习苏联,来自苏联的“非税论”在中国有广泛的传播和影响。这种论点认为,既然社会主义国营企业为国家所有,那么,其一切收益自然也属于国有,国营企业向国家缴纳的利润和税金只是形式上的不同,并无本质上的差别。这种理论当然导向“税收消亡论”,认为社会主义税收没有存在的必要性,主张“利税合一”,以单一的利润代替税收。因此当时除了少数一些私营企业还需向国家交税外,国营企业不再向国家交税,而是向国家上交利润,同时国家为扶持公有制,对国企各种优惠补贴。然而在实践中,很多私营

企业纷纷挂靠在国营企业上享受其政策红利，而国营企业则由于上交利润无定量，国家收的利润远远小于国企应该承担的财政责任，国家和企业的分配关系无法理顺，企业与国家之间讨价还价，争吵不休。企业吃国家大锅饭，缺乏活力，效率非常低下，最终导致税收减少财政吃紧。

因此，缺乏独立的地方财政，与“利税合一”导致的企业效率低下税收吃紧，是包干式财政管理体制与“利改税”改革的最重要背景。

所谓“利改税”，即是指将国有企业向国家缴纳的纯收入由利润上缴形式改为缴纳所得税和调节税等税收形式，从而把国家与国有企业的利润分配关系用税法的形式固定下来。企业纳税后剩余的利润，全部留归企业支配使用。

2、改革路径：理论研究先行，逐步扩大试点

(1) 准备工作：理论与舆论准备先行

实际上，在建国初期即有过不成功的“利改税”的尝试，由于当时三大改造过快且国家对公有制经济补贴明显，很多私营企业在改造过程中，纷纷挂靠在国营企业上享受其政策红利，而国营企业上交利润无定量，国家收的利润远远小于国企应该承担的财政责任，建国仅仅三年，国家就因大量漏收税，而税收减少财政吃紧。迫于财政压力，时任财政部部长薄一波提出“公私一律平等纳税”，然而由于前期理论准备工作不足，新税制被攻击为在公有制与私有制之间划等号，改革只能不了了之，薄一波也随后卸任财政部长。

因此在改革开放后的“利改税”改革时，中央首先在税收理论界破除“非税论”，使人们比较清楚地认识到国家对国有企业纯收入的分配，既应依据政治权力，同对其他经济形式一样征收所得税，又应依据资产权力，参与企业所得税后的利润分配。这种分配关系和分配形式，构成税利分流理论。

(2) 第一阶段：1979年起，“利改税”开始试点

1979年起在湖北省光化县、广西壮族自治区柳州市、上海市和四川省的部分国营企业中试点，主要是开展对国营企业征收所得税的试点，即“利改税”的试点。

(3) 第二阶段：1980年第四季度起，“利改税”扩大试点范围

1980年11月5日，财政部印发了《关于1980年在少数工业企业进行利改税试点的意见》，

1) 凡有盈利的国营大中型企业，其利润按55%的比例税率缴纳所得税，所得税后利润，一部分上交国家，一部分按国家核定的留利水平留给企业自行支配；

2) 上交国家的部分，根据企业的不同情况，分别采取递增包干上交、固定比例上交、用调节税形式上交和定额包干上交等四种形式；

3) 有盈利的国营小型企业，其利润则按八级超额累进税率缴纳所得税，最低一档的税率为7%，最高一档的税率为55%，所得税后利润一般留给企业运用，国家只对少数所得税后利润较多的企业收取一定的承包费；

根据湖北省光化县、广西壮族自治区柳州市、上海市和四川省143户“利改税”试点企业的统计，1980年同1979年相比，这些企业的销售收入增长了9.3%、利润增长了23.7%，上缴财政收入增长15.9%，企业留利增长了59.2%，政府与企业实现了双赢，财税改革取得了明显的成效。

(4) 第三阶段：全面利改税，1984年10月起实施

1984年，我国全面实行“利改税”，财政收入来源发生重大变化，财政管理体制也相应进

行了调整。1985年3月21日，国务院发布《关于实行“划分税种、核定收支、分级包干”的财政管理体制的规定》，进一步改革包干式财政管理体制。

1) 改革工商税制：主要是取消工商税税种，**将原工商税分解为产品税、增值税、营业税、盐税**，对工业产品除列出12个税目的产品实行增值税外，其他工业产品和规定的农产品实行产品税，商业经营和服务业实行营业税，并设立了资源税、城市维护建设税、房产税、城镇土地使用税、车船使用税等新税种。

2) 改革利润分配办法：主要是对有盈利的国营大中型企业仍按55%的比例税率征收所得税，所得税后利润上交国家的部分，全部改为调节税形式上缴，调节税率按企业的不同情况分别核定，一户企业一个税率，企业在执行中增长的利润减征70%的调节税，税后利润全部留在企业运用；国营小型企业的所得税，改按新的八级超额累进税率征收，最低一档税率为10%，最高一档税率仍为55%，对少数所得税后利润较多的企业仍收取一定的承包费，但不征收调节税；

从1988年开始，在坚持包干式财政管理体制基本原则不变的基础上，实行了多种包干办法，主要形式有收入递增包干、上解定额递增包干、定额补助包干等。在部分省、市还实行其他财政管理体制。

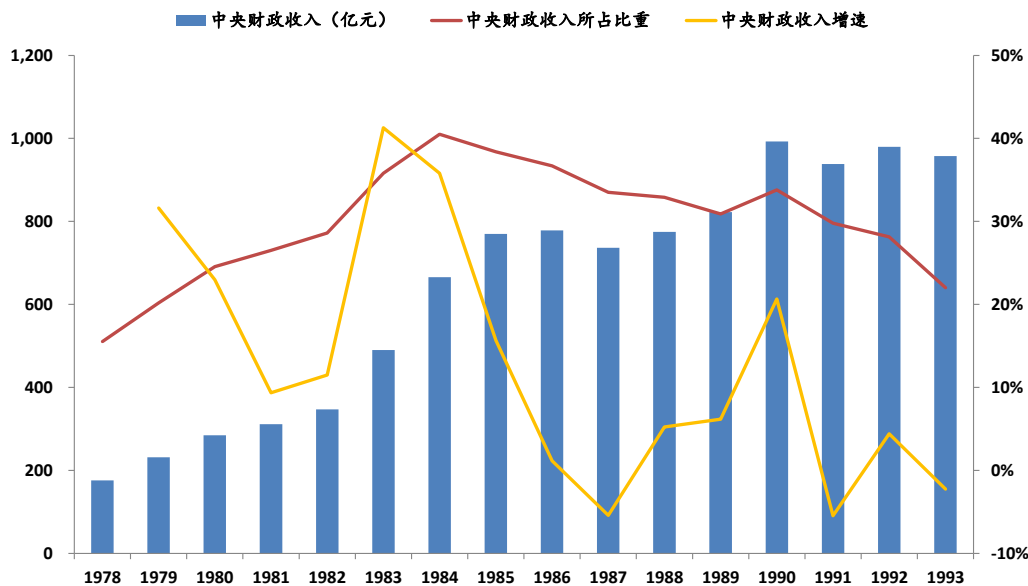
(5) 市场化改革深入推进：包干式财政体制的弊端日益显露

1992年，党的十四大确立了我国建立社会主义市场经济体制的改革目标后，市场在资源配置中的基础性作用不断扩大，使原有包干式财政体制的弊端日益显露。

财政包干体制是我国在改革开放初期，为解决“统收统支”的财政体制激励不足问题，实行的是一种分权制财政体制，从本质上看属于一种中央政府与地方政府之间的委托—代理关系的分权体制：中央政府的财政收入是通过地方政府征收的，其收入不仅取决于与地方政府之间协商达成的分配比例，而且还依赖于地方政府征收财政收入的积极性。改革初期，这种财政包干体制扩大了地方政府的财权，调动了地方政府的积极性，因此在一定程度上有利于经济增长。但是，随着市场化改革的深入，这种体制也逐渐开始暴露出其固有的弊端。

- 1) **中央政府的边际收入递减。**财政包干制的主要特点是包死基数，超收多留，这导致了财政收入既不能与国民经济同步增长，又不能保证中央政府在财力分配中处于主导地位。而且，这种体制不利于中央政府对地方政府财政收支的有效监控。结果使中央政府的收入在国家财政收入中所占的比重从1984年的40.51%下降到1993年22.02%，中央政府的宏观调控能力被弱化。

图 1: 1978-1993 年中央财政收入及其增速与占比情况



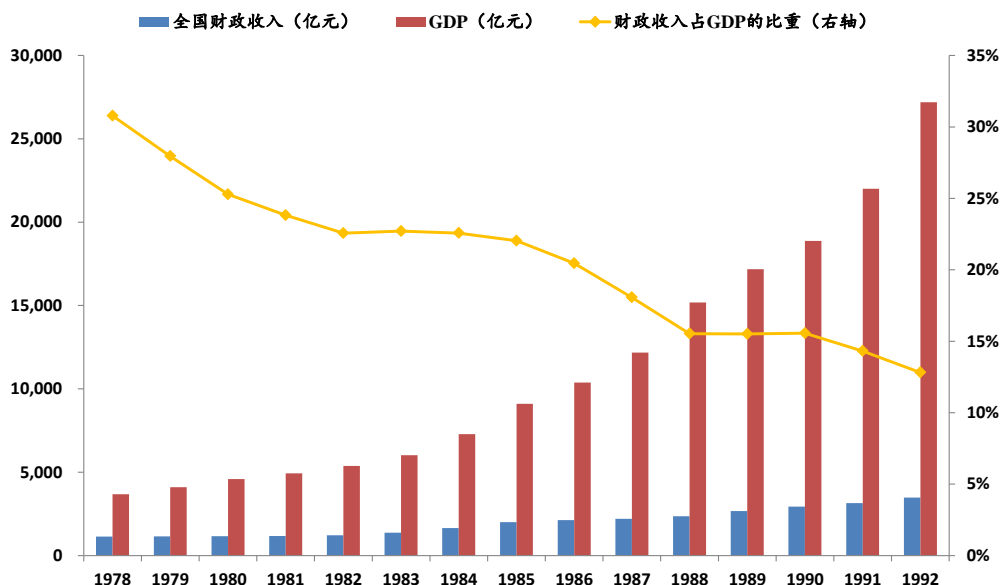
资料来源: Wind, 民生证券研究院

- 2) **扭曲了资源配置。** 财政包干体制是按照企业隶属关系划分企业所得税, 在地方财政管理权限扩大的情况下, 这种制度安排肯定会强化地方的利益机制, 促使地方政府从本地利益出发, 竞相发展见效快、利税多的项目, 由此导致大量重复建设, 扭曲了资源的配置效率。另一方面, 财政包干体制按照属地征收原则划分流转税, 地方政府为取得尽可能多的财政收入, 地区封锁、限制流通, 严重影响全国统一市场的形成。
- 3) **制度变化频繁, 交易费用过高。** 财政包干体制是中央政府与各地方政府 (省级) 一对一分别谈判的结果, 是一种“契约关系”。这种契约关系是不稳定的, 因为社会政治、经济、文化等因素在不断地变化。为了解决新问题, 这种契约关系就必须不断地变化。要从制度上保障, 必须走法制化道路, 必须根据市场经济体制的要求制订相应的法律体系。这种新体制不仅要激励地方政府关心当地经济发展, 财力壮大, 同时要关心整个国民经济的协调发展。

按照市场经济体制国家的经验来看, 财政收入符合瓦格纳定律, 即财政收入占 GDP 的比重有逐步增长的趋势。但对于传统计划经济体制来说, 改革首先解决政府集中过多的问题。因此, 改革初期主要是“放权让利”, 财政收入占 GDP 的比重有所下降。但在进入 20 世纪 90 年代以后, 在经济持续增长的同时, 这个比例却仍然一直呈下降趋势。在以放权让利为特征的财政“分灶吃饭”体制推行的 1978-1992 年期间, 财政收入占 GDP 的比重从 1978 年的 31% 一路下滑到 1992 年的 12.8%, 中央财政支出占财政总支出的比重从最高点的 55% 下降到 32%。

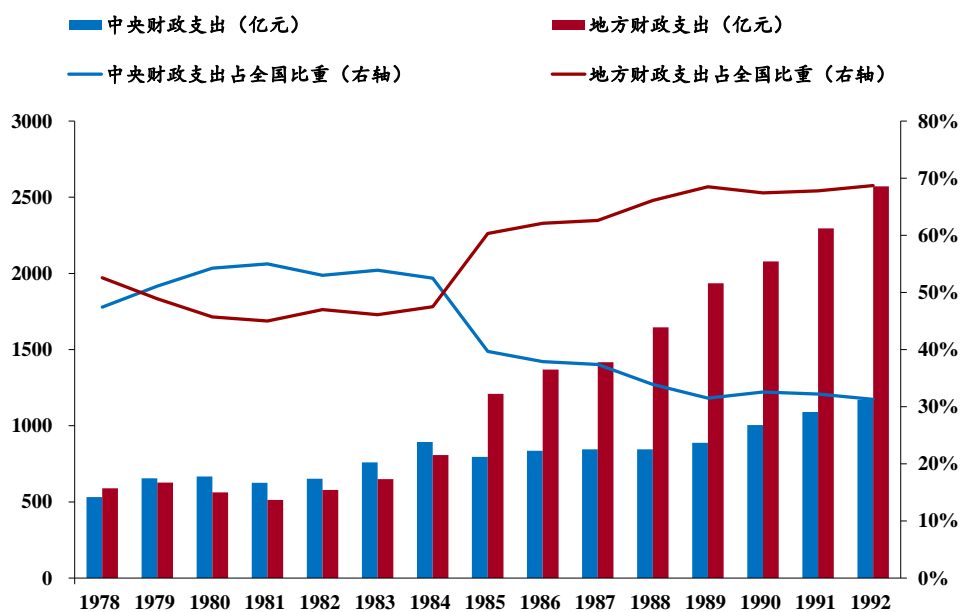
与之相对应的就是企业收入不断提升, 地方收入不断提升, 地方支配财力则每年增长 20% 以上。更为严重的是, 中央财政从 1978 年-1993 年连续 15 年入不敷出, 最高财政赤字达到 424 亿元, 这种局面严重弱化了中央政府的宏观调控能力。

图 2: 1978-1992 年财政收入与 GDP 变化情况



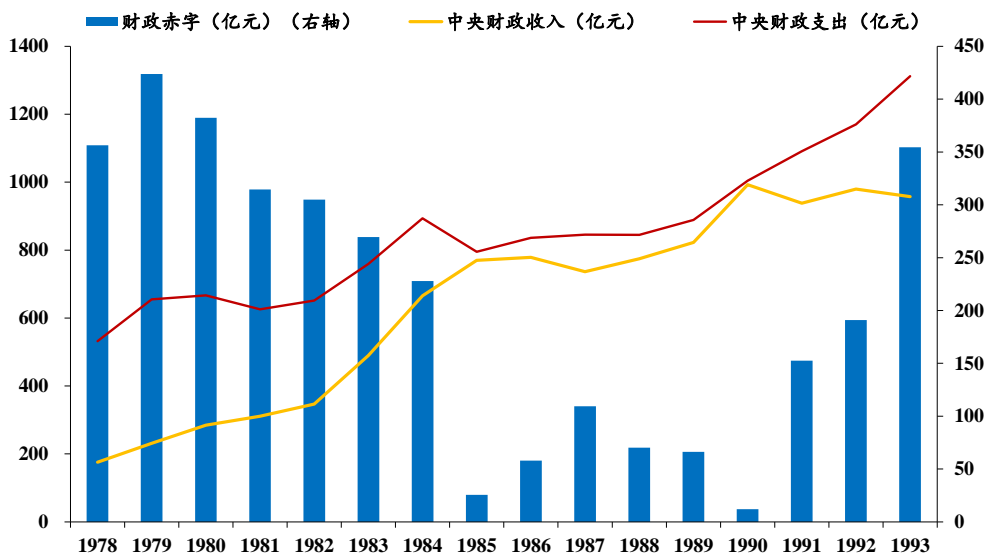
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 3: 1978-1992 年中央与地方财政支出情况



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 4：中央财政从 1978 年-1993 年连续 15 年一直入不敷出



资料来源：Wind，民生证券研究院

（三）1993，第二次大税改：以“分税制”为核心的基础财政制度框架建立

1、改革背景

从以上分析我们可以发现，1978-1992 年间全国财政收入占 GDP 的比重和中央财政占整体财政收入的比重，双双迅速下降，中央财政陷入严重危机；而与此同时，地方国企和地方政府的收入。中央财力的薄弱，使那些需要国家财政投入的国防、基础研究和各方面必需的建设资金严重匮乏，也形成了自建国以来未曾出现过的“弱中央”状态。同时，1992 年，我国宏观经济一改前两年高度紧缩的局面，开始出现通货膨胀趋势。从 1992 年下半年开始，由于地方财政的强势，部分地区不顾全局利益，盲目追求地方经济的快速增长，突出的表现就是“三乱”、“三热”，即“乱批地、乱贷款、乱集资”，“房地产热、炒股票热、开发区热”。各地方政府违规批出土地进行开发建设；大量银行资金不顾风险进入股市或贷给房地产投机商；民间组织、公司、企业纷纷以高息集资，扰乱金融秩序；宏观经济调控失衡已相当严重，通货膨胀率也迅猛增长，1993 年物价上涨 13.2%，而 1994 年达到创历史纪录的 21.7%。因此，中央财政的危局，以及地方财政过于强势导致的乱象，成为分税制改革的最重要背景。

为了增强中央宏观调控能力，进一步理顺中央和地方财政分配关系，国务院于 1993 年颁布了《关于分税制财政管理体制改革的决定》，从 1994 年开始实施分税制财政管理体制。

2、分税制的主要内容

分税制财政管理体制，简称分税制，是指在合理划分各级政府事权范围的基础上，主要按税收来划分各级政府的预算收入，各级预算相对独立，负有明确的平衡责任，各级次间和地区间的差别通过转移支付制度进行调节。它是市场经济国家普遍推行的一种财政管理体制模式。分税制的主要内容包括：

一是中央与地方的事权和支出划分。根据现行中央政府与地方政府事权的划分，分税制财

政管理体制分税制财政管理体制中央财政主要承担国家安全、外交和中央国家机关运转所需经费，调整国民经济结构、协调地区发展、实施宏观调控所必需的支出以及由中央直接管理的社会事业发展支出。地方财政主要承担本地区政权机关运转所需支出以及本地区经济、社会事业发展所需支出。

二是中央与地方的收入划分。根据事权与财权结合的原则，按税种划分中央与地方收入。将维护国家权益、实施宏观调控所必需的税种划分为中央税；将同经济发展直接相关的主要税种划分为中央与地方共享税；将适合地方征管的税种划分为地方税，充实地方税税种，增加地方财政收入。分设中央与地方两套税务机构，中央税务机构征收中央税和中央与地方共享税，地方税务机构征收地方税。

三是政府间财政转移支付制度。分税制在重新划分中央财政收入与地方财政分税制财政管理体制分税制财政管理体制收入的基础上，相应地调整了政府间财政转移支付数量和形式，除保留原体制下中央财政对地方的定额补助、专项补助和地方上解外，根据中央财政固定收入范围扩大、数量增加的新情况，着重建立了中央财政对地方财政的税收返还制度。具体办法是，中央税收上缴完成后，通过中央财政支出，将一部分收入返还给地方使用。

四是预算编制与资金调度。实行分税制后，中央和地方都要按照新口径编报预算。同时将中央税收返还数和地方的原上解数抵扣，按抵顶后的净额占当年预计中央消费税和增值税收入数的比重，核定一个“资金调度比例”，由金库按此比例划拨消费税和中央分享增值税给地方。

3、改革路径：“渐进式”改革，减小阻力

“分税制”改革，实质是中央与地方财政收入的重新分配，无疑会极大的触动地方政府的利益。因此，在改革过程中，中央采取了“渐进式”路径。所谓“渐进式”路径，是指改革的成本是小的，新旧体制的过渡是平稳的。主要措施是在保证地方既得利益的前提下进行增量调整，减少阻力，确保目标的实现。

分税制改革从提出到最后出台，历经八载。1987年中国高层就有搞分税制的动议：1987年10月召开的中共十三大通过的报告，极为简要地提到，要“在合理划分中央和地方财政收支范围的前提下实行分税制”。在1987年召开的党的十三大上就提出来了。十三大报告提出，在合理划分中央和地方财政收支范围前提下实行分税制。但是在“包”字占改革主导思想的当时，是没有条件去具体实施的。关于“分税制”改革理论与政策的研究，最早始于20世纪80年代中期的“价税财联动”改革方案。但该方案最终没有被付诸实施。90年代初，经过理论界与实务部门反复讨论，1992-1993年，在一些地方曾进行过分税制改革试点，积累了一定的经验。

(1) 理论研究舆论吹风先行

基于邓小平的南巡讲话，江泽民在十四大提出中国经济体制改革的目标是建立社会主义市场经济体制。胡鞍钢、王绍光在《加强中央在市场经济转型中的主导作用——关于中国国家能力的研究报告》（简称《国情报告》）中提出：国家能力是国家实际实现的干预程度与国家希望达到的干预范围之比。把国家能力分为四种能力：一是汲取财政能力，二是宏观经济调控能力，三是合法化能力，四是国家的社会控制能力。基于这个报告提供的理论依据，紧锣密鼓的大造舆论，定向吹风和其他相关预备工作立即开始。

(2) 1993年7月底：第一个方案

1993年7月底，第一个方案出台：产品税、增值税、工商统一税为中央税；所得税、营业税、资源税作为共享税，地方得到10%-20%，中央得80%-90%。该方案中央将集中超过全国60%的财力，遭到发达省份强烈反对，胎死腹中。

(3) 1993年8月底：妥协方案

1993年8月底，妥协方案出台：消费税归中央；增值税作为共享税，中央得75%，地方得25%；资源税暂作地方税（后改为海洋石油资源税归中央，其他归地方）；企业所得税按隶属关系征收；其他税归地方；以1992年为基期年（即以1992年财报为准）。该方案中央将集中全国57%的财力。

(4) 十四届三中全会《若干问题的决定》3个主要点

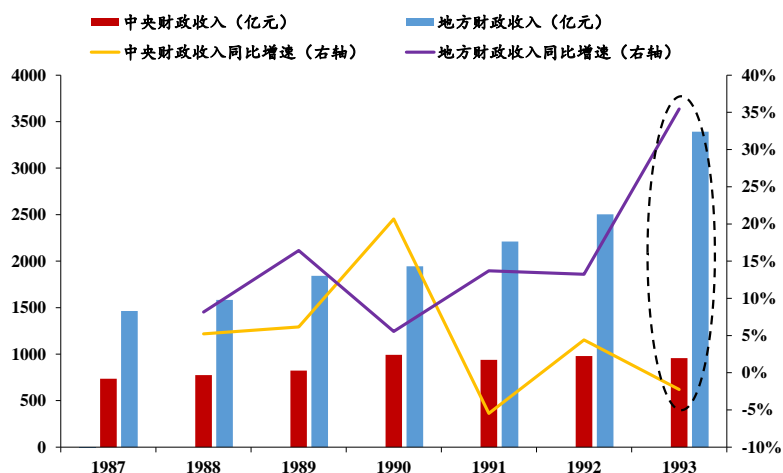
1993年11月，党的十四届三中全会通过《中共中央关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》，其中800余字论述财税体制改革，主要是三条：1、包干改为分税，中央和地方分立各自的税收体系；2、改税制，推行增值税为主体的流转税制度；3、改进和规范复式预算制度。在此基础上分税制改革的基本方案也就基本确定了。

(5) 基期年的问题

基本框架确定后，余下最大的问题便是基期年的问题。基期年也就是基准年度，分税制根据基期年的财政收支来核定中央从地方净上划的收入数额，并以此作为中央对地方的税收返还基数，考虑到地方政府支出正常增长的需要，中央税收返还按一定比例逐年递增。在基期年的问题上，地方政府希望能够选取还没结束的1993年为基期年，这样可以利用余下的时间做大基数，有利于地方政府留住更多的财富。1993年8月底的妥协方案中，基期年的选取是1992年，但在征求地方政府意见时，各地均希望可以以1993年作为基期年。中央从大局出发，考虑体制转换的平稳过渡，毅然下决心同意以1993年为基期年。

在基期年问题的确定上，地方政府享受到了一定红利。按照月份来看，1993年被确定为基期年后，当年的全国财政收入合计：9月份同比增长51.8%，10月份同比增长62.5%，11月份同比增长86.1%，12月份同比增长121.3%。按照全年来看，地方财政收入从1992年的2500亿暴增至1993年的3392亿元，同比增长35%。而1994年就回落到正常水平2312亿元，同比增长-31.8%。

图5：确定1993年为基期年后当年地方财政收入暴增

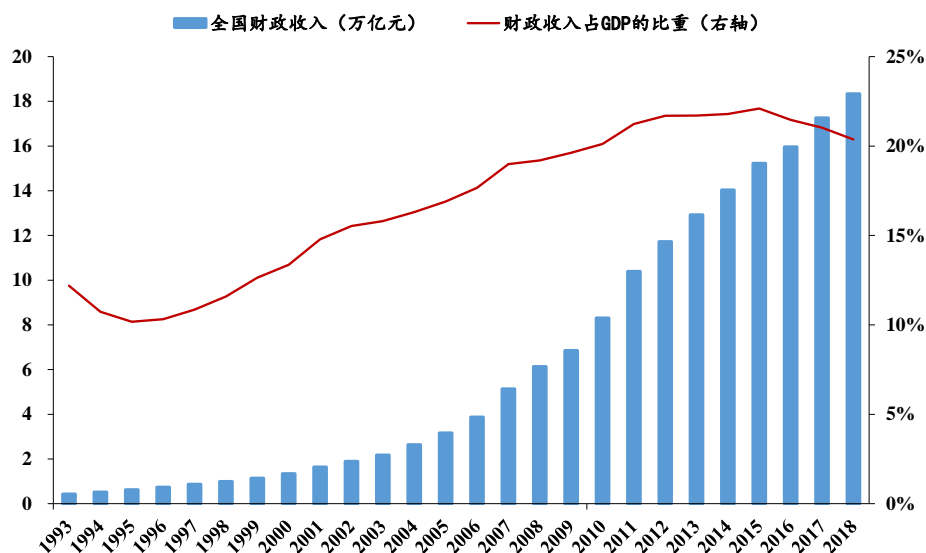


资料来源：Wind，民生证券研究院

4、改革的成果和意义

首次正式实施改革措施的 1994 年，中央财政收入实现了 203.5% 的空前增长。1993-2018 年间，全国公共财政收入由 4349 亿元增加到 183352 亿元，增长了 42.16 倍，年均复合增长率 28.3%，全国公共财政收入占 GDP 的比例也不断上升，由 1993 年的 12.30% 提高到 2018 年的 20.4%。

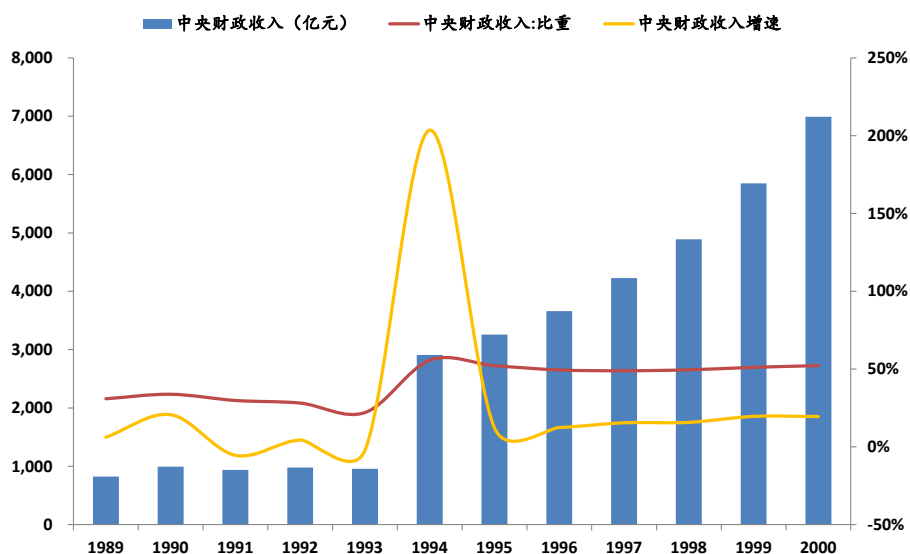
图 6：1993-2016 年财政收入与 GDP 变化情况



资料来源：Wind，民生证券研究院

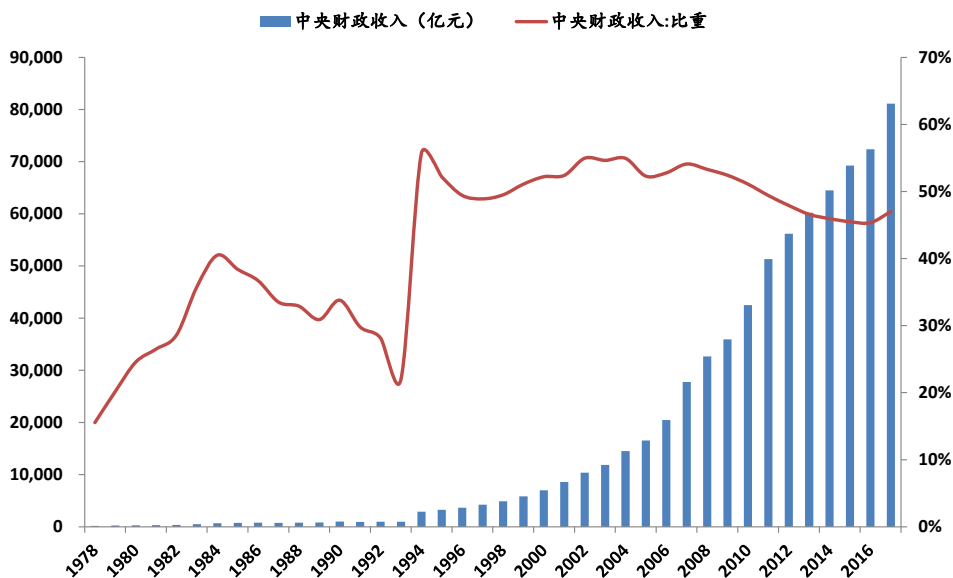
1994 年分税制挽救了岌岌可危的中央财政，使中央财政收入占全国比重迅速提升到 50% 以上。在全国财政收入快速增长的基础上，中央财政收入占全国的比重由 1993 年的 22% 快速提升到 2017 年的 47% 左右，中央财政贫弱的局面得到改观，从制度层面保证了中央财政收入稳定增长、增强中央宏观调控能力目标的实现。

图 7：分税制改革前后中央财政收入变化情况



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 8：1978 年-2017 年中央财政收入及占比情况



资料来源：Wind，民生证券研究院

除此之外，分税制改革也调动了地方政府参与财税改革的积极性，促成了地方政府间为了财税收入而展开经济竞赛。通过设立独立于财政、垂直管理的税收征管系统，在一定程度上解决了改革前“利税”不分、地方政府“藏富于企业”的老问题，能够有效地保证经济增长带来的收益被国家财政分享。

（四）2001，第三次大税改：所得税改革

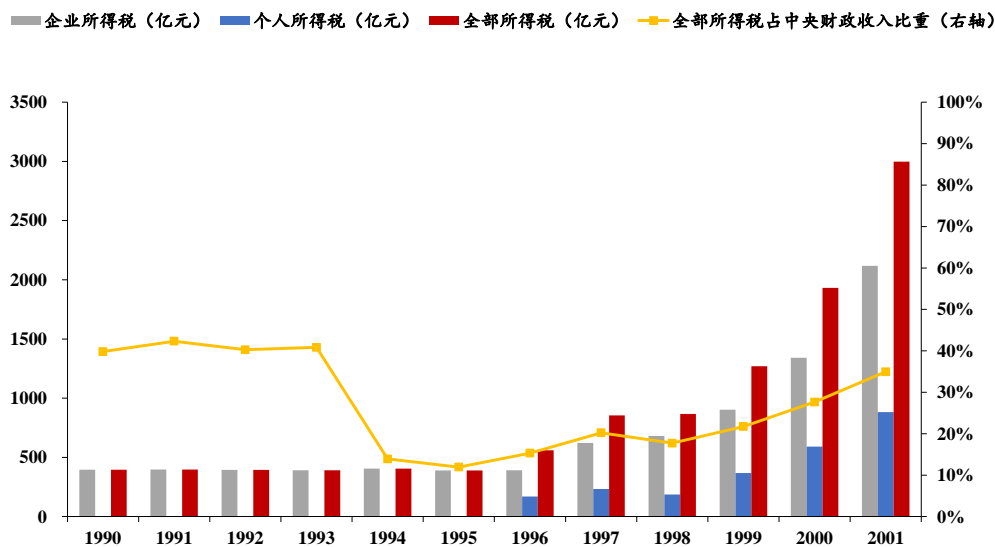
1、改革背景与改革内容

1994 年的财政分税体制改革，有效地提高了中央财政进行转移支付的力量。在中央把各省的一部分税收权力上收到中央的同时，各省也依葫芦画瓢把地市政府的财政税上收。地市一级则把县乡财政税收上收到地市，其结果是，大大削弱了县乡一级的财政力量，基层政府越来越感觉财政捉襟见肘。而地方政府通过加强地税收等一列措施将财政收入留在地方，中央财政收入占全国比重只在 1994 年达到了 57%，在分税制改革之后的几年一直徘徊在 50%左右，中央财政的话语权没有得到持续性的大幅提高。

企业所得税和个人所得税，从 1949 年到 2001 年，一直都是地方税源，属于地税征收而非国税征收。然而，从 1993 年分税制实行后，中国经济高速增长，2000 年，企业效益和国民收入增加十分之快，所得税增长的速度超过了流转税，成为分量越来越重的税源。1994 年到 2000 年这 7 年间，全国企业所得税从仅有 404.56 亿元增长到 1340.61 亿元，增加了 232.8%，而同期个人所得税也同样出现了高速的增长。我们统计发现 1994 年分税制改革之后，所得税（企业+个人）占中央财政收入的比重稳步攀升，从 1994 年的 14%提升到 2000 年的 28%。

因此，中央财政仍然吃紧，叠加所得税税额的快速提升，是所得税改革的两大最重要背景。中央财政为了进一步增加自己的财政话语权，所得税制改革应运而生。

图 9：1990-2001 年中央财政收入及所得税变化情况



资料来源：Wind，民生证券研究院

2、改革路径：投石问路，渐进改革

(1) 投石问路：从个人所得税开始试点，逐步扩大

1999 年 11 月 1 日，国务院发布的《对个人储蓄存款利息所得收取个人所得税的实施办法》开始实行，开征个人储蓄存款利息税。这在当时本来属于个人所得税，是地税征收范围，然而中央却将其列入中央收入。由于这个税总体税额很小，又是由银行代征，各地政府税务局并未产生较大抵制。然而，这个利息税金额虽小，却意味着个人所得税成了中央与地方的共享税。

看到大家没什么负面反应，2001 年财政部便上报方案，要求实行所得税分享的改革。2001 年 10 月 17 日，时任国务院副总理李岚清批准财政部方案后，召开 30 个省和 6 个计划单列市财政厅局长会议。时任财政部长项怀诚宣布所得税分享方案初稿：中央与地方分享两个所得税，比例为中央 75%，地方 25%；或者中央 70%，地方 30%，要求地方财政厅局长回去汇报，限期书面答复。

(2) 渐进改革：妥协方案

与前文中分税制改革的基期年确定的问题一样，地方政府希望做大基期年当年的蛋糕而使得更多的财富留在地方。2001 年 11 月 14 日，朱镕基亲自在国税总局副司以上干部会议上宣布以 2001 年为基期年，然而仍有部分地方政府像分税制做大基期年当年的蛋糕基数一样做大 2001 年所得税的基数。根据财政数据，2001 年 11 月份地方企业所得税完成 170.44 亿元，比上年同期增收 99.23 亿元，增长 139.4%；12 月上中旬完成 137.82 亿元，增收 89.82 亿元，增长 187.1%。其中：12 月上旬完成 35.29 亿元，比上年同期增收 21.6 亿元，增长 157.8%；12 月中旬完成 102.53 亿元，比上年同期增收 68.22 亿元，增长 198.8%；部分省份甚至增速达到 800% 以上。为此，国务院紧急发布《国务院办公厅转发财政部关于 2001 年 11 月和 12 月上中旬地方企业所得税增长情况报告的紧急通知》，要求地方政府重新核定与整改虚假数据，核定后的 2001 年增长率为 35.6%。在双方互相让步的情况下这场风波才得以平息，所得税改革也向前迈出了一大步。

图 10: 《国务院办公厅转发财政部关于 2001 年 11 月和 12 月上中旬地方企业所得税增长情况报告的紧急通知》

**国务院办公厅转发财政部
关于 2001 年 11 月和 12 月上中旬
地方企业所得税增长情况报告的紧急通知**

国办发〔2002〕1 号

各省、自治区、直辖市人民政府，国务院各部委、各直属机构：

财政部《关于 2001 年 11 月和 12 月上中旬地方企业所得税增长情况的报告》已经国务院同意，现转发给你们，请根据本通知精神，对地方企业所得税收入中出现的问题认真进行检查，坚决杜绝和纠正一些地区人为抬高基数的错误做法。

所得税收入分享改革，是中央作出的一项重大战略决策，对于进一步规范中央和地方之间的分配关系，建立合理的分配机制，防止重复建设，减缓地区间财力差距的扩大，支持西部大开发，逐步实现共同富裕具有重大意义。为确保此项改革顺利进行，地方各级人民政府要从讲政治的高度，进一步提高认识，严格依法治税，严禁弄虚作假。2002 年 1 月国务院有关部门将组织专项检查，严厉查处作假帐和人为抬高基数的行为。对采取弄虚作假手段虚增基数的地方，相应扣减中央对地方的基数返还，依法追究当地主要领导和有关责任人员的责任。

国务院办公厅

二〇〇二年一月一日

**关于 2001 年 11 月和 12 月上中旬地方
企业所得税增长情况的报告**

国务院：

今年 10 月份中央提出 2002 年实行所得税收入分享改革以后，地方企业所得税收入出现了超常增长。现将有关情况报告如下：

根据财政快报反映，2001 年 11 月份地方企业所得税完成 170.44 亿元，比上年同期增收 99.23 亿元，增长 139.4%；12 月上中旬完成 137.82 亿元，增收 89.82 亿元，增长 187.1%。其中：12 月上旬完成 35.29 亿元，比上年同期增收 21.6 亿元，增长 157.8%；12 月中旬完成 102.53 亿元，比上年同期增收 68.22 亿元，增长 198.8%。12 月上中旬增幅超过 100% 的地区依次为：

江西省增长 816%、宁波市增长 708.7%、河南省增长 609%、广西壮族自治区增长 597.7%、青岛市增长 577.2%、内蒙古自治区增长 496.9%、浙江省（不含宁波市）增长 467.5%、宁夏回族自治区增长 462.2%、安徽省增长 404.5%、贵州省增长 376.5%、新疆维吾尔自治区增长 352.9%、吉林省增长 314.8%、山东省（不含青岛市）增长 235.6%、天津市增长 230.1%、江苏省增长 223.5%、重庆市增长 197.5%、湖北省增长 179.2%、河北省增长 173.3%、甘肃省增长 167.4%、大连市增长 164%、山西省增长 155.7%、云南省增长 142.8%、湖南省增长 128.6%、陕西省增长 104.6%。

中央经济工作会议明确要求，各地不要因为所得税收入分享改革“以今年为基数就去弄虚作假，抬高基数。无论哪个地方，如果做假帐，都要严肃追究当地主要领导人的责任。”改革政策明确以后，各地认真测算，积极准备，改革工作正在有条不紊地进行。但在此过程中，也出现了一些地区人为抬高基数的不正常现象。快报反映的地方企业所得税超常增长的态势，必须引起各地区、各部门的高度重视，采取切实措施予以制止和纠正。为此建议：

资料来源：国务院，民生证券研究院

3、改革成效和意义

2001 年末国务院印发的最终改革方案《国务院关于印发所得税收入分享改革方案的通知》主要内容规定除少数特殊行业或企业外，对其他企业所得税和个人所得税收入实行中央与地方按比例分享。中央保证各地区 2001 年地方实际的所得税收入基数，实施增量分成。

1) 分享范围：除铁路运输、国家邮政、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、国家开发银行、中国农业发展银行、中国进出口银行以及海洋石油天然气企业缴纳的所得税继续作为中央收入外，其他企业所得税和个人所得税收入由中央与地方按比例分享。

2) 分享比例：2002 年所得税收入中央分享 50%，地方分享 50%；2003 年所得税收入中央分享 60%，地方分享 40%；2003 年以后年份的分享比例根据实际收入情况再行考虑。

3) 基数计算：以 2001 年为基期，按改革方案确定的分享范围和比例计算，地方分享的所得税收入，如果小于地方实际所得税收入，差额部分由中央作为基数返还地方；如果大于地方实际所得税收入，差额部分由地方作为基数上解中央。具体计算办法由财政部另行通知。

总结来看，增量部分分成的方式提高了中央收入在国家财政总收入中所占的比重，给地方所得税收入造成了体制性的差异，地产政府对于所得税的征管积极性受到一定的影响，导致地

方税务机关将工作重点转向与其自身收益正相关的地方各项收费的代征上去。2001年，地方所得税是1636亿，占地方总收入的21%。所得税与中央分享之后，地方自然对营业税的依赖进一步上升。而建筑业又是营业税的第一大户，自此之后地方政府对于房地产的依赖进一步提高。

（五）2016，第四次税改：全面“营改增”

1、改革内容、背景与路径

营业税改增值税，简称营改增，是指以前缴纳营业税的应税项目改成缴纳增值税。营改增的最大特点是减少重复征税，可以促使社会形成更好的良性循环，有利于企业降低税负。

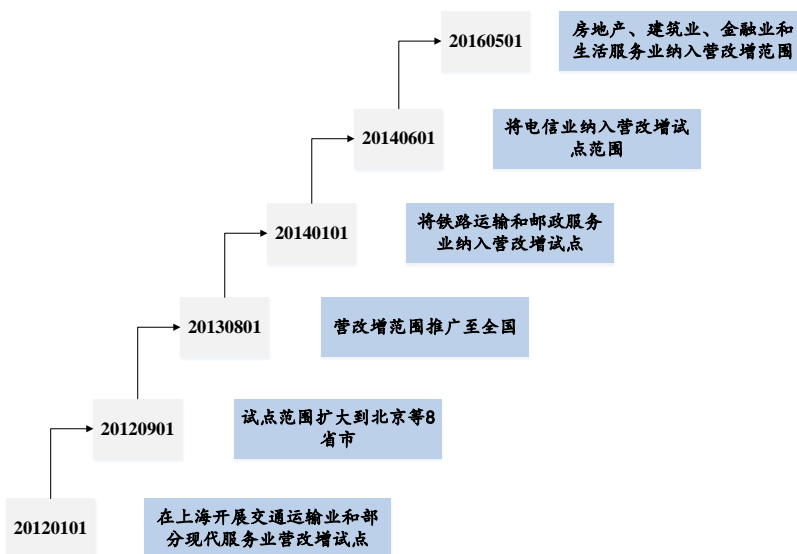
我国自1994年施行对货物和劳务分别征收增值税和营业税制度以来，在促进社会主义市场经济发展等方面发挥了重要的作用。但随着社会分工日益细化，这种税制结构下增值税纳税人外购劳务所负担的营业税、营业税纳税人外购货物所负担的增值税，均不能抵扣，重复征税问题未能完全消除，不利于经济结构调整和现代服务业发展。2011年，经国务院批准，财政部、国家税务总局联合下发营业税改增值税试点方案。而改革路径仍然沿袭了之前的方式，即分步试点，逐步推进，大致可分为三个阶段：

第一阶段：部分行业、部分地区先行试点。2012年1月1日，率先在上海实施了交通运输业和部分现代服务业营改增试点；2012年9月1日至2012年12月1日，营改增试点由上海市分4批次扩大至北京、江苏、安徽、福建、广东、天津、浙江、湖北8省（市）。

第二阶段：部分行业，全国范围扩大试点。2013年8月1日，营改增试点推向全国，同时将广播影视服务纳入试点范围；2014年1月1日，铁路运输业和邮政业在全国范围实施营改增试点；2014年6月1日，电信业在全国范围实施营改增试点。

第三阶段：所有行业全面试点。从2016年5月1日起，将试点范围扩大到建筑业、房地产业、金融业、生活服务业，并将所有企业新增不动产所含增值税纳入抵扣范围，确保所有行业税负只减不增。

图 11：营改增推行主要时间节点与内容图



资料来源：国务院官网，民生证券研究院整理

2、改革的成效与意义

我们认为，营改增的产生的积极效果主要有以下几点：

1) 有利于完善税制，消除重复征税：营改增避免了营业税重复征税、不能抵扣、不能退税的弊端，实现了增值税“道道征税，层层抵扣”的目的，能有效降低企业税负。

2) 有利于社会专业化分工，促进三次产业融合：“营改增”所带来的税制环境改善将更加有助于研发服务、商贸物流和融资租赁等现代服务业的发展壮大，从而促进第三产业整体质量的提升。无论是从深化产业分工还是从降低产业税负的角度，“营改增”对第三产业发展的积极效应比第一、第二产业更为直接和显著。

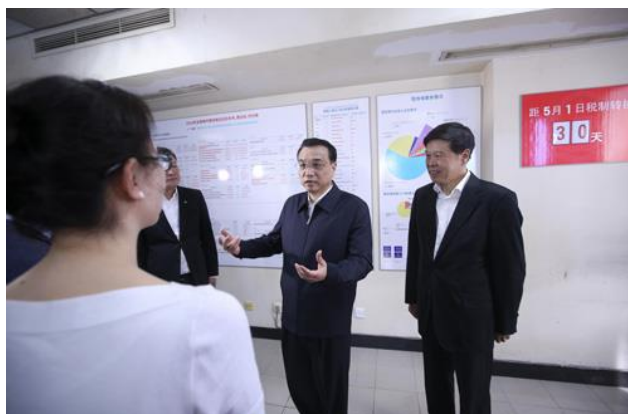
3) 加强了税收的监管：从一方面来讲，营改增避免了营业税重复征税、不能抵扣、不能退税的弊端，实现了增值税“道道征税，层层抵扣”的目的，能有效降低企业税负；从另一方面来讲，由于增值税采用了更先进而精确的电子税控开票系统，有效减少了偷税漏税的情况，且由于增值税进项可抵扣，也增加了下游企业要求开票的动力，扩大了税基。

图 12：李克强总理在国税总局考察税控开票系统



资料来源：国务院官网，民生证券研究院

图 13：李克强总理向财政部工作人员了解营改增推进情况

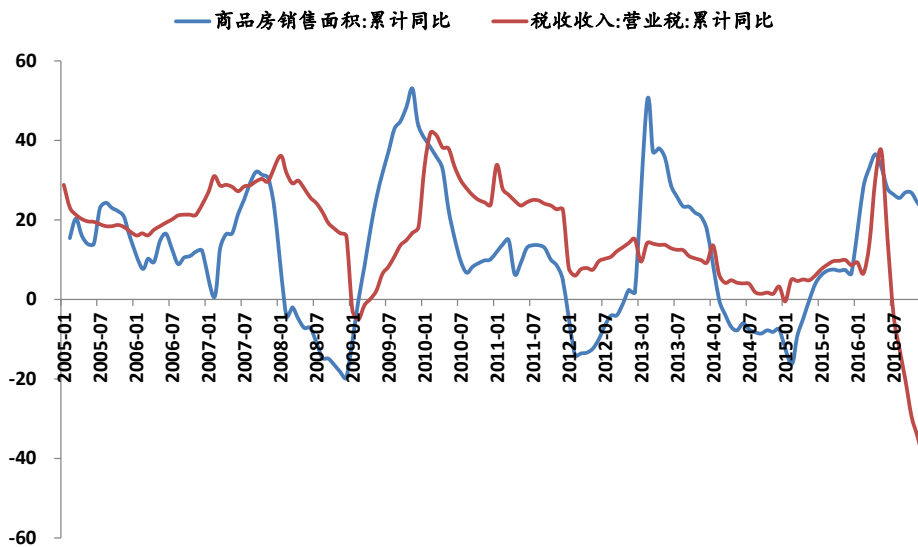


资料来源：人民网，民生证券研究院

从更深层次来说，我们认为营改增也是为倒逼分税制进一步改革做准备。中央以减税的名义提出营业税改增值税的政策，理由是消除第三产业重复征税。事实上，如果单纯要减税的话，直接的调低税率可能是一种更为简单的方法。而营改增涉及各行各业，要实现“只减不增”的目的必然繁琐漫长，调整成本不会低。中央如此劳心费神，过程中总理也一直在亲自督军，显示出对这一改革的极大重视，其更深层次的目的何在呢？

我们认为，中国经济当下的一大顽疾，是地方财政对于房地产、建筑业的依赖。分税制施行后，营业税属于地税，而增值税属于国税。房地产和建筑业除了能快速拉高 GDP 之外，还是营业税的主要来源，而营业税又是地方政府的主要税种，所以造成了地方政府受到税收激励偏爱土地财政。全面“营改增”，实质上进一步增加了中央的财政话语权。实行营改增后，地方政府收入大幅度减少，也将倒逼中国改革目前的分税制（之后的新一轮税改），重构中央与地方的财政关系。

图 14：营业税增速与房地产销售面积增速高度相关



资料来源：Wind，民生证券研究院

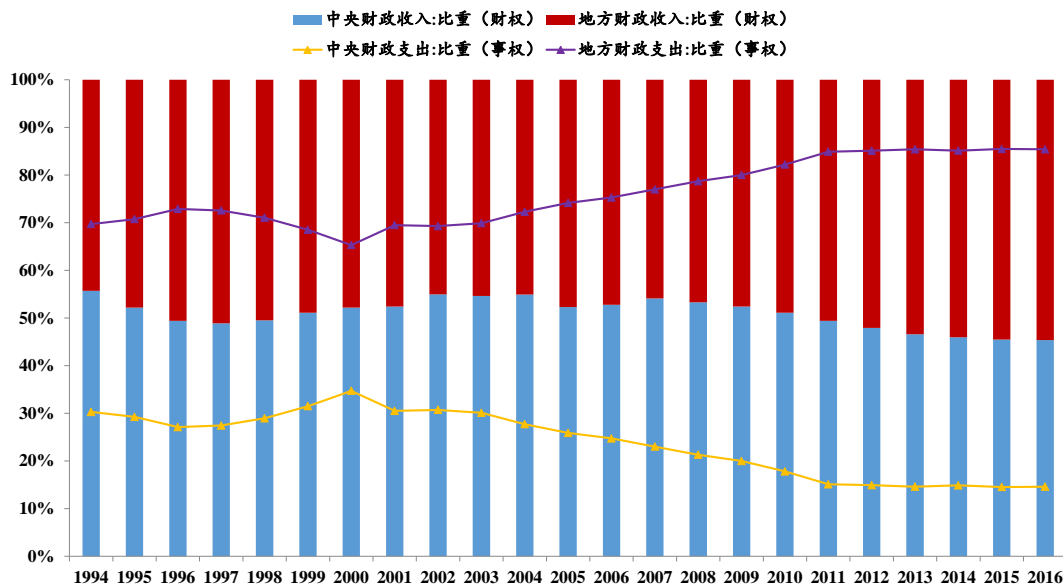
（六）历次税改的总结与思考

通过整理建国后几次税改的历程，我们总结出了其中的一些共性：

- 1) 从改革的最初背景与原因来看，都是中央与地方财权和事权分配出现严重不均，危机到了较为严重的时刻，倒逼改革；
- 2) 从改革的税种来看，一旦某项税种体量出现了快速增长，达到了较大体量，便容易引起对该税种的财政再分配；
- 3) 从改革路径上来说，历次税改都是理论研究舆论吹风先行，然后小范围试点，之后再逐步扩大试点范围，直到最后全国实行；
- 4) 从最终的改革方案来看，都经过了中央与地方的多次博弈，相比初稿都是妥协折中方案；
- 5) 从历次改革最终的成效来看，均较好的达到了改革目的，且都有效的增加了整体财政收入，增强了经济活力。而从改革的结果来看，总体趋势是中央财政话语权的不断提升。

以史为镜，回顾当下。我们为此首先整理了我国 1994-2016 年中央级、地方级财权事权实际分配情况（中央级、地方级财政的实际事权可以通过其公共财政支出分别得以体现）。从图 15 可以看出，分税制改革以来，特别是 2001 年的所得税改革以来，我国中央、地方政府的财权事权不匹配现象日益严重，突出的表现是中央政府的事权比重逐年下降，同时地方政府的财权比重也在逐年下降。截至 2016 年，地方政府负担的事权责任高达 85.41%，而相应获得的财权仅有 54.65%；中央政府获得的财权为 45.35%，但直接承担的事权责任仅为 14.59%。而当前对于财权事权错配的解决办法是，很大比重的财政支出决策是由中央政府做出，而由地方政府去具体执行，中央政府通过专项形式的转移支付提供财力支持。

图 15：1994 年-2016 年中央和地方财权及事权变化情况



资料来源：Wind，民生证券研究院

实际上，当下对于“分税制”的进一步改革也已有不少讨论，从当前我国中央、地方政府的财权事权不匹配现象日益严重的背景来看，进一步的财税改革大概率将继续推进。在此背景下，对于如何重构地方财政的主体税种，社会上有较多的意见。而考虑到近年来近年来体量增长最快的，关注度最高的房地产行业，立法全面开征房地产税的声音便逐渐出现。

上文从财税改革前两条经验的角度引出了“会不会有进一步的财税改革”的问题，在下文中，我们将进一步根据后三条经验，尝试探讨“为什么会是房地产税”以及“房地产税会怎么收”的问题。

三、新一轮财税改革的前奏：国税地税合并

(一) 改革的背景和内容

作为 1994 年分税制改革的配套措施，国务院同时开展了税收征管体制改革，在全国所有的地方政府，包括省、市、县单设一套属于中央的垂直征管机构，就是国家税务总局，负责中央税和共享税的征收，省以下设立地方税务局，负责地方税的征收。当时整个税务系统的工作人员约有 100 万，其中，国税系统的人员编制经费、干部任免是由国家税务总局来管理的。在当时的历史条件下，国地税机构分设对于发挥中央和地方两个积极性，提高“两个比重”，保证分税制财政体制的运行发挥了应有的作用。但机构分设带来的问题也不少，比如：

- 1) 尽管国家税务总局是受中央垂直管理，但在一个地方时间长了，多多少少跟地方有盘根错节的关系，容易受当地政府的影响。为了避免地方政府对国税工作的干扰，从 1998 年开始，中国实施国税局长的异地交流制度，这种制度提高了国税系统的独立性，也维护了税法的权威，对保证中央财政收入发挥了积极作用，但异地交流制度也一定程度上带来了行政效率的降低。
- 2) 所得税改革之后，所得税成为中央与地方的共享税种。按照国地税征管体制，一

旦变成共享税，税种的征收就由地税局转移到国税局；“营改增”后，原来由地税局征收的第一大税种营业税取消，变成由国税局征收的增值税。这两次重大税改的一个影响是，国地税业务范围此消彼长，但人员规模不变，增加了国税人员的征管压力。

- 3) 国地税分设以后，给纳税人带来很多的麻烦。比如在进行税务申报登记的时候，既要向国税局申报，也向地税局申报，既要向国税登记，也要向地税局登记，占用了纳税人大量的成本费用和时间精力。

借国务院机构改革之机，实行了 24 年国税地税迎来合并。2018 年 3 月，中央印发《深化党和国家机构改革方案》，并发出通知，其中明确提到：为降低征纳成本，理顺职责关系，提高征管效率，为纳税人提供更加优质高效便利服务，**将省级和省级以下国税地税机构合并**，具体承担所辖区域内各项税收、非税收入征管等职责。为提高社会保险资金征管效率，将基本养老保险费、基本医疗保险费、失业保险费等各项社会保险费交由税务部门统一征收。

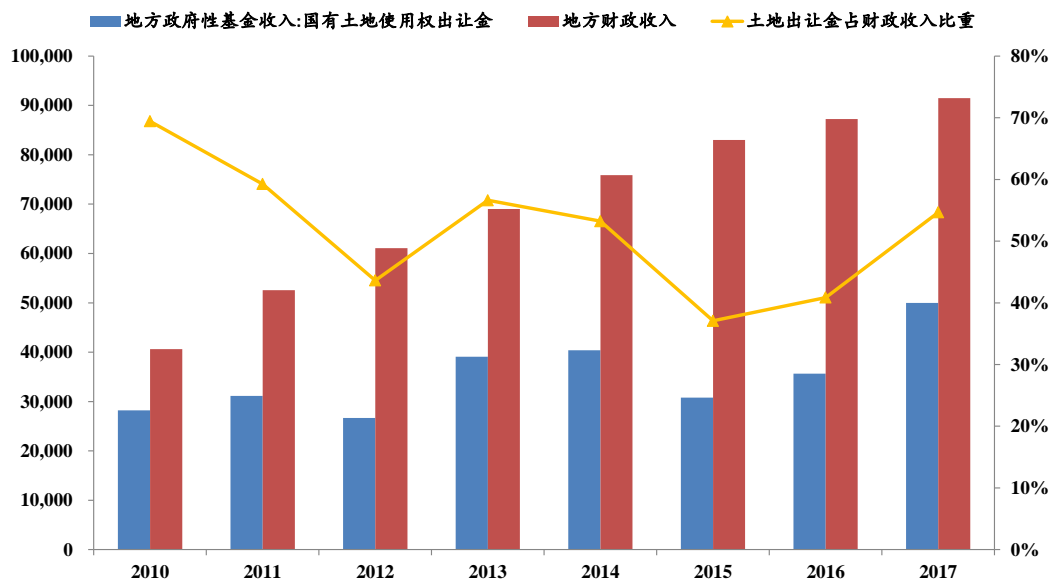
国税地税机构合并后，实行以国家税务总局为主与省（区、市）人民政府双重领导管理体制。这样看来，这次将国税和地税合并，降低征税成本确有其意，毕竟国税地税分设前，征税成本为 3% 左右，分设之后高达 5%-7%。但值得注意的是，之前有些地方通过税收优惠招商引资，国税地税合并之后，可能就没有这些优惠了。这样做的效果，一方面可以降低地方对于税收优惠的依赖，激励地方能够通过提供制度变革，提供更好的公共产品，来进行经济竞争；另一方面实际上也是进一步增加了中央的财政收入。

（二）改革的直接影响：地方财政压力进一步加大

国地税合并以后，地方的财政收入进一步减少，而地方政府仍然要提供公共服务和公共产品，要实现机构运转，财政压力不断加大。财政部下属的中国财政科学研究院《2017 年地方财政经济运行调研总报告》曾指出，随着经济增速和财政收入增速的放缓，财政收支缺口增大。基本公共服务支出呈刚性增长态势，加之应对环境修复治理、人口老龄化、城镇化以及“补短板”等都需要增加财政支出，特别是一些收入下滑较严重的地区，收支矛盾突出，成为困扰地方发展的一个重要问题。

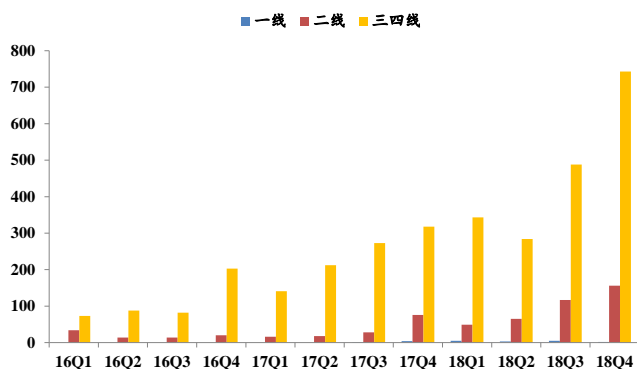
提到地方财政，就不得不提土地出让金的问题。土地出让金归地方政府所有，一直是我国地方政府的重要收入来源，特别是在税收收入逐步划归中央之后，土地出让金的重要性愈加凸显，关于这一点已经较多研究成果进行论证，本文不再过多赘述。然而，自从 2016 年年底的中央经济工作会议提出“房住不炒”之后，房价逐渐稳定，随之带动土地市场开始降温，土地流拍增多，土地溢价率明显下降，而这也进一步带动土地出让金增速不断下滑。

图 16: 土地使用权出让收入占地方财政收入比重较高



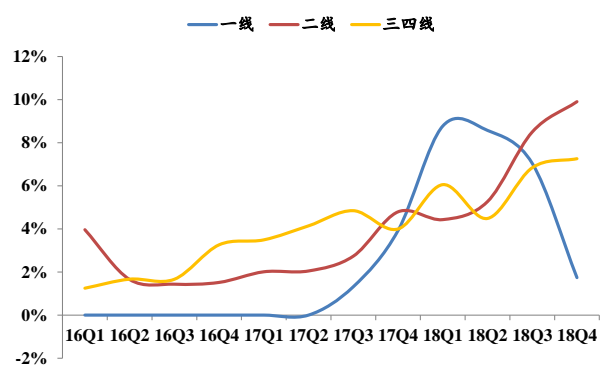
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 17: 各线城市近年流拍土地宗数



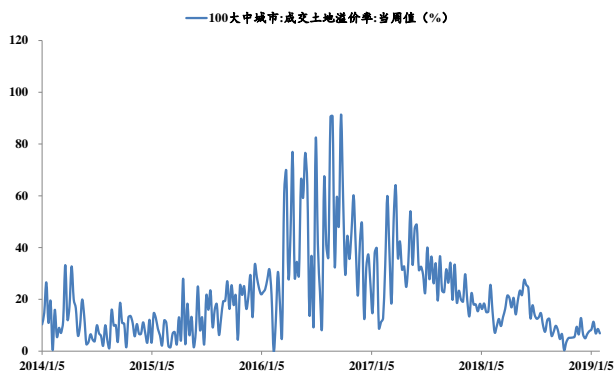
资料来源: 中指数据, 民生证券研究院

图 18: 各线城市近年土地流拍率



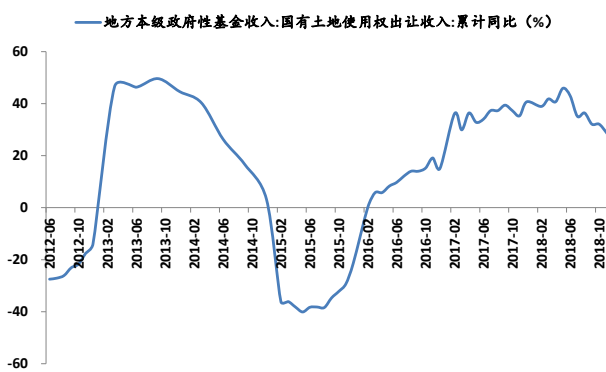
资料来源: 中指数据, 民生证券研究院

图 19: 近年来土地成交溢价率开始下降



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 20: 土地出让金增速出现下滑

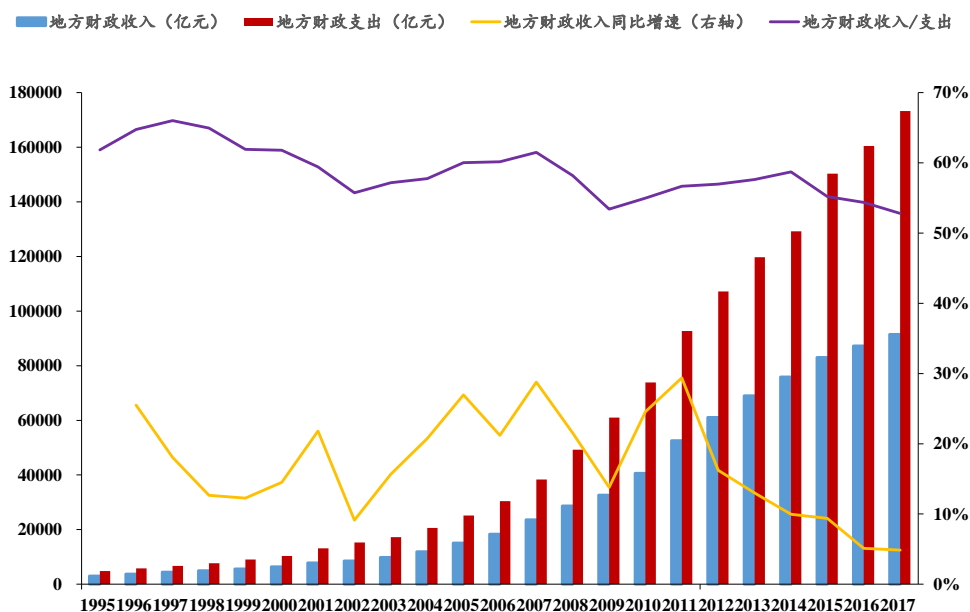


资料来源: Wind, 民生证券研究院

如果说 2016 年“营改增”之前，地方尚可依赖营业税来补偿房地产下行周期内土地出让金的下滑的话，那么在国税地税合并之后，土地出让金已成为地方财政仅有的支柱，土地出让金增速的下滑让各地方政府的财政困境雪上加霜；同时，中央提出建立和完善房地产市场平稳健康发展的长效机制，并进一步提出“稳房价、稳地价、稳预期”的“三稳”目标，这也意味着我们短时间内很难再次看到土地出让金增速的大幅回升。

进一步的，我们整理数据发现，实际上自 1994 年分税制改革以来，地方政府一直处于收不抵支的状态，财政收入占支出的比重也在近年来大幅下滑，财政赤字不断增加，导致中央税收返还和转移支付的压力逐年增大，同时地方政府的财政收入增速也不断放缓，从 2011 年的 29.38% 大幅滑落至 2017 年的 4.85%，这也导致地方政府越来越依赖各种地方债以维持地方财政和发展。

图 21：地方财政收支压力大且收入增速放缓



资料来源：Wind，民生证券研究院

（三）破局之路：开源节流

任何财政问题，解决方法最终可归结两条，一是“开源”，二是“节流”。

首先从“节流”方面来说，2017 年后从中央到地方的各类财政会议，出现频率最高的四个字便是“过紧日子”，2018 年 12 月 28 日召开的全国财政工作会议，其主题便是“树立过紧日子思想，严格压缩支出”，具体措施包括严格压缩一般性支出，严控“三公”经费预算，全面实施预算绩效管理，提高财政资金使用效率；加强全口径政府债务管理，严控新增隐性债务、稳步消化存量等等。从具体执行来看，一个实例便是 2018 年初，中央办公厅联合国务院办公厅下发《关于严禁自行出台政策发放工资津贴补贴有关问题的通知》（[2018]20 号）文，要求各地财政、人社、审计部门对工资津贴补贴发放情况进行检查，发现存在的问题及时督促整改。

更重要的方面则在于“开源”，然而，在去杠杆、防风险的大背景下，地方政府通过

地方城投等平台以土地作抵押融资开源的方式很难继续，“房住不炒”和“稳房价、稳地价、稳预期”下土地出让金收入难以为继（实际上，我们认为，靠推高房价进而抬高地价，获取更多土地出让金的方式本就属竭泽而渔的权宜之计，同时也会不断累积财政与经济两方面的风险），全球宏观经济背景也使得通过中央政府启动大幅宽松提供增量资金变的不太现实。也正是在这种背景下，潜在体量较大的房地产税开始又一次吸引了社会的目光，引起了热议。

四、如何看待房地产税

（一）我国房地产税现状简述

我国房地产税的最早相关文件可以追溯至 1950 年 1 月由中央政府政务院颁布的《全国税政实施要则》，其中明文规定“全国统一征收房产税”。而在随后 1951 年 8 月政务院颁布的《城市房地产税暂行条例》，将房产税和地产税合并，在核准城市范围内开征城市房地产税。1986 年由国务院颁布的《中华人民共和国房产税暂行条例》，明确规定“个人所有的非营业用房免纳房产税”，并一直沿用至今。

必须说明的是，房地产税并非一个单一税种，而是一个综合性概念，即一切与房地产经济运动过程有直接关系的税种都属于房地产税的范畴。我国目前涉及房地产的直接税种、间接税种、相关收费等非常多，涉及房地产的直接税种包括房产税、城镇土地使用税、土地增值税、耕地占用税、契税、营业税等；间接相关的税种则有印花税、城市维护建设税、企业所得税和个人所得税等；相关费用有教育费附加等。而目前最受社会关注的实际上是当中的房产税这一项，也即以房屋为征税对象，按房屋的计税余值或租金收入为计税依据，向产权所有人征收的财产税这一税种。

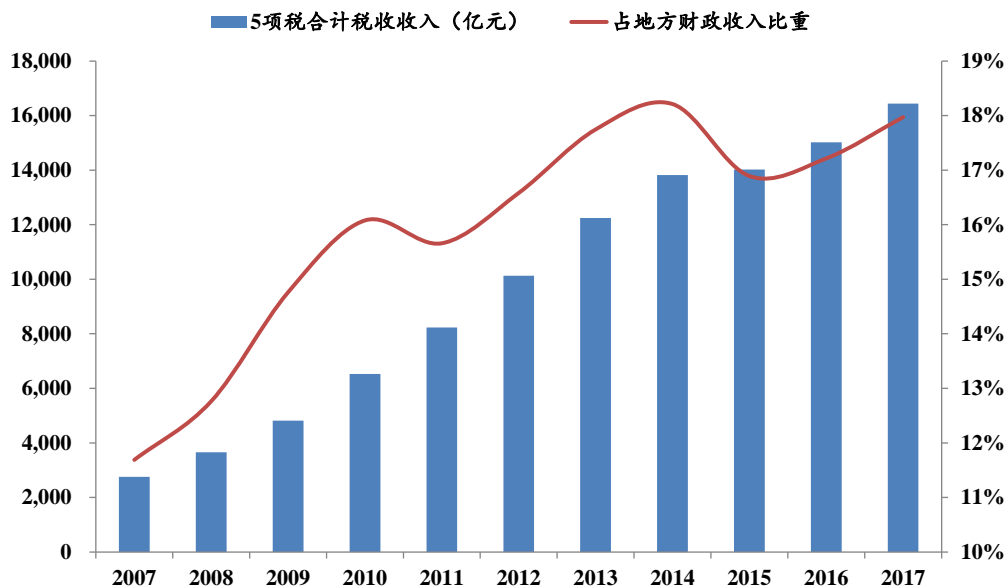
表 1：房地产税相关税种税基与分类

征税环节	税种	税基	类别
开发建设	增值税	销售额-其他扣除额	流转税
	企业所得税	相关企业收入	所得税
	契税	土地、房屋成交价	财产税
	耕地占用税	耕地占用面积	资源税
	城镇土地使用税	土地使用面积	资源税
	城建及教育附加	增值税	行为税
	印花税	合同金额	行为税
交易流转	增值税	交易利润-其他扣除项	流转税
	企业所得税	转让利润-其他扣除项	所得税
	个人所得税	转让利润-其他扣除项	所得税
	契税	房屋交易合同成交价格	财产税
	土地增值税	增值税	资源税
	城建及教育附加	增值税	行为税
	印花税	合同金额	行为税
保有	房产税	(1-扣除比率)*房屋原值	财产税
	城镇土地使用税	土地使用面积	资源税

资料来源：财政部，民生证券研究院

营改增之后，中国现有的税收制度共有 17 种税收，现阶段涉及房地产的税种有 10 项（除去已终止的城市房地产税和营业税），包括房产税、城镇土地使用税、耕地占用税、契税、土地增值税、增值税、城市维护建设税、印花税、企业所得税、个人所得税，其中前 5 项是不动产领域特有的税种。

图 22：不动产领域 5 项特有税种近年来合计税收收入占地方财政收入比重



资料来源：Wind，民生证券研究院

表 2：不动产领域 5 项特有税种占地方财政收入比重（2017 年）

税种	2017 年税收收入 (亿元)	占 2017 地方财政收入比重
契税	4910.42	5.37%
土地增值税	4911.28	5.37%
城镇土地使用税	2360.55	2.58%
耕地占用税	1651.89	1.81%
房产税	2604.33	2.85%
合计	16438.47	17.97%

资料来源：Wind，民生证券研究院

从以上两张图表中可以看出，近年来不动产领域 5 项特有税种税收收入合计可以占到地方财政收入的 18% 左右，虽然这看似已经是一个不小的比重了，但比起土地出让金仍有较大差距，很难填补未来土地出让金下滑所带来的财政缺口。同时也可以注意到另一个趋势，即房地产税相关税收收入占地方财政收入的比重，会随着房地产市场的情况而有较大的波动。以上两个趋势其实可以反映出当前我国房地产税存在的两个较大问题：税收收入过少，和流转环节税费较多而保有环节征收较少。

在这种情况下，毫无疑问的，得益于近年来房地产业快速发展而潜在体量较大，且由于处于保有环节而可以带来持续稳定税基的房产税，便纳入了政府与公众的视野。

(二) 近年相关推进工作与未来可能推进路径

按照我们之前总结的财税体制改革的经验，凡有重大改革，第一步一定要先做好理论与舆论吹风。从我国房地产税法立法相关推进工作来看，真正的加速始自 2010 年之后，以当年 4 月的“国十条”为开端。而在这之后，相关理论研究和舆论吹风工作几乎从未间断，从国务院规划文件，到全国人大立法规划，乃至《人民日报》《求是》以及人大记者会等媒体，都得到了充分的利用，小范围的试点工作也已在上海和重庆展开。2018 年 3 月，财政部有关负责人在十三届全国人大一次会议记者会上表示，全国人大常委会预工委、财政部以及其他有关方面正在抓紧起草和完善房地产税法草案；2018 年 11 月，著名财经专家、财政部财政科学研究所原所长贾康接受媒体采访时的表述，房地产税法草案确实已经出炉，但目前流出都是非正式信息。

表 3：2010-2018 年相关政府部门关于房地产税法的主要政策文件与表态

时间	政府部门或官员	相关政策文件	具体表述
2010 年 4 月	国务院	《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》	发挥税收政策对住房消费和房地产收益的调节作用。财政部、税务总局要加快研究制定引导个人合理住房消费和调节个人房产收益的税收政策。
2010 年 10 月	国务院	《中共中央关于制定国民经济和社会发展的第十二个五年规划的建议》	未来五年房地产税法改革仍将主要处于研究和试点阶段，在条件成熟时，将分步实施这个税种的改革
2011 年 1 月	上海、重庆市政府	《上海市开展对部分个人住房征收房产税试点的暂行办法》《重庆市关于开展对部分个人住房征收房产税改革试点的暂行办法》	上海、重庆试点对个人住房征收房产税
2012 年 2 月	时任国务院副总理李克强，《求是》	《在改革开放进程中深入实施扩大内需战略》	要逐步扩大房产税试点
2013 年 8 月	财政部		将扩大个人住房房产税改革试点范围，研究完善对工商业等单位房产的房产税制度
2013 年 11 月	中共中央，十八届三中全会	《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》	加快房地产税法立法并适时推进改革
2014 年 6 月	中央政治局	《深化财税体制改革总体方案》	改革重点锁定包括房地产税在内的六大税种
2015 年 8 月	第十二届全国人大常委会		将房地产税正式纳入五年立法规划
2017 年 12 月	时任财政部长肖捷，《人民日报》	《加快建立现代财政制度（认真学习宣传贯彻党的十九大精神）》	按照立法先行、充分授权、分步推进的原则，推进房地产税法立法和实施。对工商业房地产和个人住房按照评估值征收房地产税，适当降低建设、交易环节税负，逐步建立完善的现代房地产税制度
2018 年 3 月	财政部，十三届全国人大一次会议记者会		全国人大常委会预工委、财政部以及其他有关方面正在抓紧起草和完善房地产税法草案
2018 年 6 月	自然资源部		不动产登记已经实现全国联网
2018 年 9 月	十三届全国人大常委会		房地产税法被列入立法规划第一类项目，即条件比较成熟，十三届全国人大常委会任期内拟提请审议

资料来源：人大、政府官网，《人民日报》，《求是》，民生证券研究院整理

此外，正如同电子税控开票系统的研发和普及为“营改增”打下了坚实基础一样，房地产税想要开征，首先也要解决税源统计这一技术难题，而 2018 年 6 月，自然资源部称，全国统一的不动产登记信息管理基础平台已实现全国联网，我国不动产登记体系进入到全面运行阶段。这也从技术上使得房地产税的征收成为可能。

值得指出的是，前文所述的历次财税改革，更多是税收分配与征管体制的改革，在程序上只需要国务院相关部门出台相关改革方案即可，而无需经人大立法程序。但房地产税由于涉及税种的设立，根据我国《立法法》的规定，则应当经由人大立法程序制定法律方可，因此本文在此对房地产税相关立法程序做一简单叙述。按照《立法法》的规定，重大法律的制定一般须经提案-立项与起草-全国人大常委会三次审议-全国人大表决-国家主席签署主席令予以公布几个程序，根据相关人士的表述与媒体的报道，目前房地产税的立法应尚处在法律起草阶段，尚未提交全国人大常委会审议，而列入人大常委会会议议程的法律案，一般应当经三次常务委员会会议审议后再交付表决，考虑到相邻两次人大常委会会议的召开间隔至少为一个月，因此从立法程序上来讲，2019年的全国两会上，房地产税立法已很难上会表决。房地产税推进流程的缓慢和其涉及较多的利益博弈不无关系，然而正如历次都是危机倒逼改革一样，考虑到地方财政的困难处境，这一立法流程也很难长期拖延下去。

综合以上信息，我们认为，根据历史上历次财税改革的经验，在房地产税征收真正全面落实前，大概率还需经历扩大试点范围，以及在初步草案上讨论妥协方案的步骤；在时间上，则可能尚需1-2年时间完成全部立法工作。

（三）房地产税征收方法的思考

上文重点探讨了房地产税会不会收和相关推进路径的问题，而公众普遍关心的另一个问题是，房地产税具体会怎么收？研究这一问题，我们首先不妨看下已经在开展房产税试点的上海和重庆的征收办法。为此，我们整理了上海和重庆的征收细则：

表 4：上海、重庆房产税细则整理

试点范围	上海（上海市行政区内）	重庆（重庆主城九区）
征收对象	<ul style="list-style-type: none"> 上海市居民家庭：在本市新购、且属于该居民家庭第二套及以上的住房。（包括新购的二手存量住房）。 非本市居民家庭：在本市新购的住房。 	<ul style="list-style-type: none"> 个人拥有的独栋商品住宅 个人新购的高档住房（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）以上的住房）。 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。
计税依据	<ul style="list-style-type: none"> 初期以住房市场交易价格作为计税依据，后期以市场价格评估值为准。 房产税按照住房市场交易价格的70%计算缴纳。 	<ul style="list-style-type: none"> 应税住房的计税价值为房产交易价 待条件成熟时按房产评估值征税
适用税率	<ul style="list-style-type: none"> 住房每平方米市场交易价格低于本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%，高于的为0.6%。 	<ul style="list-style-type: none"> 独栋商品住宅和高档住房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3倍以下的住房，税率为0.5%；3倍（含）至4倍的，税率为1%；4倍（含）以上的税率为1.2%。 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%。
税收减免	<ul style="list-style-type: none"> 本市居民新购二套住房人均住房面积不超过60平方米。 非本市居民按照规定引进的高层次人才、重点产业紧缺急需人才，新购唯一住房。 非本市居民持有本市居住证满3年，新购唯一住房。 	<ul style="list-style-type: none"> 纳税人在《暂行办法》施行前拥有的独栋商品住宅，免税面积为180平方米；新购的独栋商品住宅、高档住房，免税面积为100平方米。
应纳税额	$\text{新购住房应征税的面积（建筑面积）} * \text{新购住房单价} * 70\% * \text{税率}$ $\text{（应税住房的建筑面积 - 免税面积）} * \text{建筑面积交易单价} * \text{税率}$	

资料来源：《上海市开展对部分个人住房征收房产税试点的暂行办法》，《重庆市关于开展对部分个人住房征收房产税改革试点的暂行办法》，民生证券研究院

通过对比分析上海和重庆的改革细则，我们可以发现两地方案有较大的差别，可认为是两种不同征收方法的对比试验。1) 从范围上，上海的实施范围较大，包括整个直辖市行政区，而重庆的改革方案仅覆盖主城九区。2) 从征收对象上来看，上海征税对象只针对新购住房，而重庆征税对象则包含部分存量独栋商品住宅。3) 从税率方面来看，上海房地产税分为两档且税率较低，而重庆分为三档，税率较高。4) 从计税依据来看，上海市对房产原值有 30% 的扣除比例，重庆则采取全额计税的方式。5) 从税收减免标准来看，上海按人均面积确定免征面积，而重庆则按照单套房产确定免征面积，相当于按照户均面积来确定免征面积。

未来房地产税可能的征收方式也可以从两地的试点方案结合中央的表态中略窥一二：

- (1) 首先从范围上来说，一方面“充分授权”和“因材施教”意味着中央对房地产税的立法更多是解决这一税种的法理问题，而在具体征收细则上会给地方政府充分的权限，使其能够选择具体开征时间、适用税率、征收对象等要素；另一方面“分步推进”和重庆试点的主城区征收模式，也表明即便在同一城市当中，不同区域之间也可能存在不同的征收细则。从这个角度来说，我们认为，未来的房地产税征收范围推进，大概率会采取从一线和热点二线城市开始逐步扩大试点，三四线城市则设定较高的免征面积少收或不收，同一城市从主城区向郊区逐步扩围的模式。
- (2) 其次从征收对象来说，有增量与存量两种模式，考虑到贸然对存量房产征税可能会引起大量的卖盘，我们认为未来可能的模式同样会是需求较具韧性的一二线城市核心区对存量征收，而三四线城市以及郊区则只对增量征收。
- (3) 税率是征收细则的核心，也无疑是各个因素当中最为复杂的一项。未来出台的税率大概率会采取超额累进的形式，为了方便研究，我们此处偏向于从整体税率水平进行讨论。我们认为，考虑到各方的利益博弈，最终出台的方案大概率会是各方充分妥协的方案，因此初期税率不会太高，但在未来会有渐进性调节（参考所得税改革时中央与地方分配比例的调节）。从国际经验来看，OECD 国家实际房产税税率中位值大概在 2%-3% 之间，而且在过去数十年间也均经历了不同程度的税率上调。

表 5: OECD 国家的房产税税率 (%) 变化情况

国家	1980-1989	1990-1999	2000-2009
澳大利亚	1.35	2.10	2.57
奥地利	1.15	1.43	1.49
比利时	1.43	2.32	3.97
加拿大	2.65	4.75	5.30
丹麦	0.35	0.68	0.64
芬兰	0.96	2.02	2.34
法国	2.93	6.97	8.70
德国	-	1.67	1.88
希腊	-	4.76	2.83
冰岛	0.03	0.08	0.09

爱尔兰	-	1.48	2.35
意大利	0.84	4.12	6.71
日本	0.03	0.05	0.07
韩国	0.002	0.003	0.006
荷兰	1.79	3.17	4.56
新西兰	2.22	2.33	2.75
挪威	0.11	0.33	0.39
波兰	-	1.17	1.64
西班牙	1.38	3.74	5.50
瑞典	0.14	0.57	0.54
瑞士	2.41	4.01	5.75
英国	6.27	7.80	13.76
美国	3.17	5.15	6.17

资料来源：《房产税对房价的影响：来自 OECD 国家的证据》（《财贸经济》2012 年第 5 期），民生证券研究院

- (4) 计税依据和税收减免，计税依据已经较为明确，大概率会按照评估价值（评估价值的确定实际上是技术上的另一难题）。税收减免主要是原值扣除比率和免征面积，这两项大概率是会有有的，但更多的会作为税率的调整因子出现，因此也有可能因城施策，且随着时间不断调整。

（四）相关问题的思考

1、不同城市的房地产税收入与财政压力不匹配问题如何解决？

我们注意到，假如按照“充分授权”和“分步推进”的模式，房地产税将面临的一大问题是，一线城市由于可能试点征收较早且房价绝对值较高，其房地产税征收收入的绝对值也会较大，但实际上一线城市财政压力并不大，而恰恰是财政压力较大的广大低层级城市，却面临着无法早征、多征的问题。我们认为，这一矛盾大概率将会通过加强中央的转移支付来实现，而中央转移支付的加强，无疑也将进一步增强中央财政的话语权。

2、房地产税收入能否替代土地出让金？

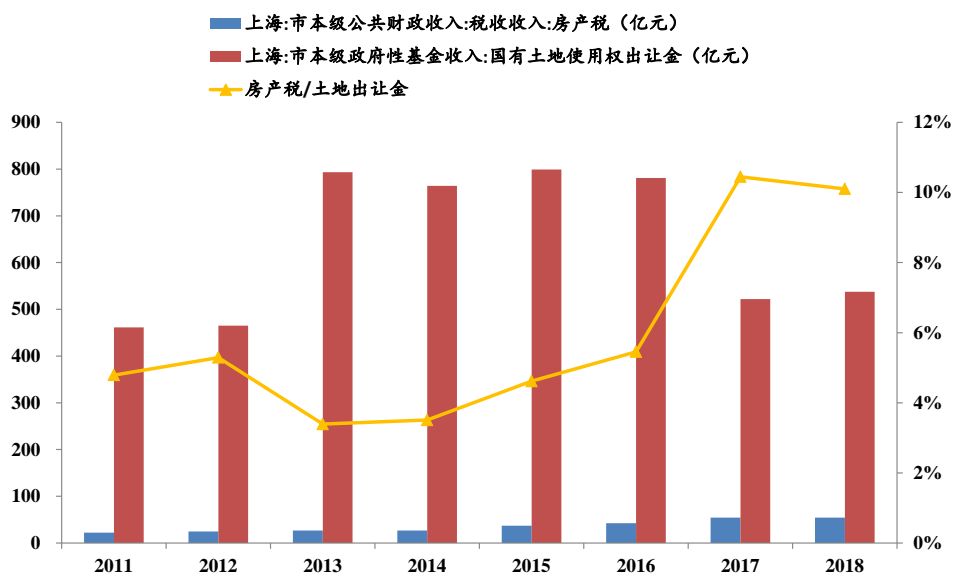
公众普遍对房地产税存在的另一个疑问是，房地产税在体量上能否填补土地出让金的缺口？我们尝试从两个角度来思考这一问题。

首先，我们认为，**房地产税本身与土地出让金并不一定是互斥关系，征收房地产税并不意味着会取消土地出让金**。固然在法律界对房地产税的法理依据存在一定的质疑声音，认为土地公有制下，已经缴纳土地出让金又征收房地产税存在重复征税的嫌疑；作者并非专业法律人士，然而首先从国际经验来看，并非只有土地私有才可以征收房地产税。例如，英国有多种形式的公有土地，这些公有土地可以通过规范的交易，形成土地使用权，有的使用期限长达 999 年，实际上公有的终极所有权已经被虚化了。但不论是公有土地还是私有土地，英国都要征收房产税（英国称市政税）。又如，我国香港地区土地的政府所有制（属于土地公有制范畴）严格限制了土地所有权的转让，与内地情况类似。香港政府通过土地契约将不同期限的土地使用权批租给受让人，受让人通过承租取得规定期限内的土地使用权，并向香港政府一次性交纳

规定期限内的土地使用权出让金。香港在收取土地使用权出让金后,再按香港现行房地产税(差响税)制度在房产持有阶段征收。其次 2016 年国土资源部发布《国土资源部办公厅关于妥善处理少数住宅建设用地使用权到期问题的复函》(国土资源厅函[2016]1712 号),明确住宅建设用地使用权期间届满自动、免费续期,也一定程度上避免了重复征税的问题。因此,未来土地出让金或许会因为地价稳定、流拍增多等原因增速减缓,然而开征房地产税并不会直接导致土地出让金的消失,也不会给地方政府带来额外的财政压力。

其次,关于房地产税的潜在体量,以及对土地出让金的替代比例,市场上已有不少相关的研究成果,但考虑到因城施策、累进税率、免征面积等细则因素的影响,以及全国平均房价评估的测算困难,这种全国范围的测算很难取得比较精确的结果。因此我们尝试从已经开展试点的上海的情况来大致进行大致估算。

图 23: 上海近年来房产税收入与土地出让金对比



资料来源: Wind, 民生证券研究院

从上图中可以看出,即使在仅考虑保有环节的房产税、仅对增量住房征收、人均免征面积 60 平米、减免优惠较多等情况下,上海在 2017 和 2018 年的房产税收入仍然达到了土地出让金的 10% 的体量。

当然,一线城市的情况很难推广到广大三四线城市,但房地产税本身也会经历一个从无到有、从低到高的增长,且可以持续性的每年带来较为稳定的收入,而不像土地出让金这样的一次性收入波动较大。我们认为,长期来看,房地产税的体量是可以逐渐替代土地出让金的。

3、房地产税能否大幅降低房价?

从上文的分析中,我们认为,政府推进征收房地产税,根本原因在于试图解决地方政府财政收入的问题,甚至这一推进过程本身都是由危机所倒逼的。今年 1 月 21 日,习近平总书记在省部级主要领导干部坚持底线思维着力防范化解重大风险专题研讨班开班式上发表重要讲话强调,要“坚持底线思维,增强忧患意识,提高防控能力,着力防范化解重大风险,保持经济持续健康发展和社会大局稳定”。而房价大幅下跌本就是系统性风险中的一种,考虑到一项

目的在于防范、化解风险的政策，最终效果不会为了防止风险而去主动制造风险，我们认为房地产不会导致房价大幅下跌。但是，毫无疑问房地产税对于降低空置率、抑制投机需求，以及促进房地产市场长期平稳健康发展是有非常积极的意义的，而这几项本身也符合防范房地产市场风险的要求。

4、房地产税会不会被转嫁给租房者？

市场所关心的另一个问题是房地产税最终会不会被转嫁到租房者身上。关于这个问题首先应当注意的是，在2018年底召开的中央经济工作会议中，有关房地产行业的表述放在了第七部分“加强保障和改善民生”中，而在往年房地产都是独自放在一个独立的部分当中的，这也一定程度上反映了中央希望房地产行业能够回归其保障民生的本源当中，即保障人民住有所居。政府虽然无法保障每个人的住房“所有权”，但至少会尽力去保障人民的“居住权”，租金的大幅上涨显然是不符合这一精神的。

表 6：部分热点城市 2019 年政府工作报告房地产部分表述

城市	政府工作报告对2019房地产工作思路表述	关键字
北京	完善租购并举的住房制度。严格执行各项房地产调控政策措施，加强市场监测和政策储备，促进房地产市场平稳运行。完成1200公顷住宅供地，扩大住房供给，稳定市场预期。发展住房租赁市场特别是长期租赁，推进集体建设用地建设租赁住房。鼓励产业园区建设职工集体宿舍，多渠道解决城市运行和服务保障行业务工人员住宿问题。规范住房租赁市场管理，落实承租人稳定居住和享受公共服务的各项保障政策。着力推进已供地290万平方米共有产权住房和600万平方米商品住房建设，尽快形成市场供应。建设筹集各类保障性住房5万套，完成棚户区改造2.36万户。	租售并举； 三稳； 保障房与棚改
上海	着力改善市民居住条件。完善房地产市场调控的常态长效机制，继续稳地价、稳房价、稳预期。加快租赁住房建设，新建和转化租赁住房10万套，新增代理经租房9万套，进一步规范住房租赁市场发展。新增供应各类保障房6万套。坚持留改拆并举，加大旧区改造力度，深化城市有机更新，加强历史风貌保护，完成50万平方米中心城区二级旧里以下房屋改造，实施300万平方米旧住房综合改造，修缮保护100万平方米里弄房屋。	三稳； 租售并举； 保障房与棚改
广州	加大精准供地力度，推进批而未供和闲置土地专项整治。加快城市更新改造，推动151个老旧小区微改造、10个旧村改造、50个旧厂改造项目。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实城市主体责任，健全住房市场体系和住房保障体系，构建房地产市场平稳健康发展长效机制。加快保障性安居工程建设，新开工棚户区改造1.38万套，基本建成保障房1.2万套。加大公租房保障力度，建立健全公共租赁住房、共有产权住房制度，做好户籍中等偏下住房困难家庭兜底性保障，逐步改善新市民住房条件。培育发展住房租赁市场，推进住房租赁立法，强化住房租赁企业监管，完善租购并举住房制度。	精准供地； 旧改； 房住不炒； 三稳； 长效机制； 保障房与棚改； 租售并举
深圳	着力以改革解决住有所居问题。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，以更多的经济手段构建房地产市场健康发展长效机制，加快住房制度改革配套政策落地，推进住宅政策性金融机构改革试点。加大人才住房、安居型商品房、公共租赁住房建设筹集力度，加快光明长圳等一批大型安居社区建设，有序推进老旧小区和城中村的改造。完善住房租赁监管服务平台功能，出台专门政策严控住房产业用房租金过快上涨。	房住不炒； 长效机制； 住房制度改革； 旧改； 严控租金过快上涨
天津	更好解决群众住房问题。完善房地产市场平稳健康发展长效机制，增加长期租赁住房供应，大力培育和发展住房租赁市场，加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度，更好满足低收入家庭住房需求。提升老旧小区及远年住房1150个片区、1880万平方米，改造棚户区39万平方米，全面完成147万平方米的三年棚改任务。	三稳； 长效机制； 租售并举； 棚改
厦门	坚持“房住不炒”定位，围绕稳地价、稳房价、稳预期目标，建立房地产管理长效机制，培育和发展住房租赁市场，促进房地产市场平稳健康发展。加快推进6.25万套在建保障性住房建设，新建2.1万套，推出更多房源配租配售。	房住不炒； 三稳； 长效机制； 租售并举； 保障房建设
杭州	按照稳地价稳房价稳预期目标要求，建立和完善房地产市场长效机制，加强供需双向调节，改善住房供给结构，鼓励发展租赁住房，加大公租房建设力度，完善住房市场体系和住房保障体系，确保房地产市场平稳健康发展。增加保障性住房供给，推出公共租赁住房5000套、货币补贴保障家庭1万户，筹集建设蓝领公寓1.5万套（间）。	三稳； 长效机制； 租售并举； 保障房供给
南京	坚持“房住不炒”定位，完善房地产调控长效机制，促进全市房地产市场平稳健康发展。完善住房保障机制，加大公租房货币化补贴、高校毕业生租房补贴等措施落实力度。新开工保障房450万平方米、竣工200万平方米。实施棚户区改造300万平方米。	房住不炒； 长效机制； 三稳； 租售并举； 保障房与棚改
合肥	加快建立房地产调控长效机制，构建多层次住房保障体系，发展多元化住房租赁主体，启动9个城中村和危旧小区搬迁改造，综合整治老旧小区122个，新建棚户区改造安置房1.6万套。	长效机制； 租售并举； 保障房与棚改

资料来源：各地 2019 年政府工作报告，民生证券研究院

我们认为，与房产税配套出台的，是各地政府都在努力加速推进的“租购并举”，以上海为例，《上海市住房发展“十三五”规划》明确指出，“十三五”规划期间，“租赁住房供应套数占新增市场化住房总套数超过 60%，到 2020 年。基本形成符合市情、购租并举的住房体系”，“新增供应……租赁住房 4250 万平方米、约 70 万套，租赁住房供应套数占新增市场化住房总套数超过 60%；保障性住房 4500 万平方米、约 55 万套”。而在 2019 年已经召开的各地方政府“两会”上，多个热点的一二线城市几乎都在政府工作报告中重点提到了“租购并举”。“租购并举”和政府推出的公租房、保障房等，将有效平衡租赁市场的供需情况，保障居民的居住权。同时与一般租赁住房相比，政府推出的公租房还具有众多优势，比如：1) 价格优势，政府推出的公租房租金往往相比市场价格有一定优惠，而同时也享有税费方面的成本优势，这种价格上的竞争优势将使得一般租赁住房的房主很难将房地产税转嫁到租客头上；2) 信用优势，政府的信用必然优于个人，推出的公租房在物业保养、租约稳定性等方面也具有较大优势。因此我们认为，当公共租赁房源占到一定市场份额之后，房地产税也将很难被转嫁给租客，住房租金不会出现大幅上涨的局面。

五、投资建议

从建国后历次财税改革的经验来看，在当前防范地方财政风险的大背景下，房地产税作为地方财税收入的一项重要来源，长期来看其地位势必逐渐提升。考虑到必要的立法程序和房产价值评估等技术性问题，房地产税的推出尚需时日。房地产税的推出，对于降低空置率、抑制投机需求，以及促进房地产市场长期平稳健康发展具有非常积极的意义，继续维持板块“推荐”评级，建议关注政策平稳预期下有较好业绩成长空间的中南建设、新城控股、华夏幸福、金科股份等。

六、风险提示

房地产税立法进程快于预期；房地产销售大幅下滑。

插图目录

图 1: 1978-1993 年中央财政收入及其增速与占比情况.....	7
图 2: 1978-1992 年财政收入与 GDP 变化情况.....	8
图 3: 1978-1992 年中央与地方财政支出情况.....	8
图 4: 中央财政从 1978 年-1993 年连续 15 年一直入不敷出.....	9
图 5: 确定 1993 年为基期年后当年地方财政收入暴增.....	11
图 6: 1993-2016 年财政收入与 GDP 变化情况.....	12
图 7: 分税制改革前后中央财政收入变化情况.....	12
图 8: 1978 年-2017 年中央财政收入及占比情况.....	13
图 9: 1990-2001 年中央财政收入及所得税变化情况.....	14
图 10: 《国务院办公厅转发财政部关于 2001 年 11 月和 12 月上中旬地方企业所得税增长情况报告的紧急通知》.....	15
图 11: 营改增推行主要时间节点与内容图.....	16
图 12: 李克强总理在国税总局考察税控开票系统.....	17
图 13: 李克强总理向财政部工作人员了解营改增推进情况.....	17
图 14: 营业税增速与房地产销售面积增速高度相关.....	18
图 15: 1994 年-2016 年中央和地方财权及事权变化情况.....	19
图 16: 土地使用权出让收入占地方财政收入比重较高.....	21
图 17: 各线城市近年流拍土地宗数.....	21
图 18: 各线城市近年土地流拍率.....	21
图 19: 近年来土地成交溢价率开始下降.....	21
图 20: 土地出让金增速出现下滑.....	21
图 21: 地方财政收支压力大且收入增速放缓.....	22
图 22: 不动产领域 5 项特有税种近年来合计税收收入占地方财政收入比重.....	24
图 23: 上海近年来房产税收入与土地出让金对比.....	29

表格目录

表 1: 房地产税相关税种税基与分类.....	23
表 2: 不动产领域 5 项特有税种占地方财政收入比重 (2017 年).....	24
表 3: 2010-2018 年相关政府部门关于房地产税的主要政策文件与表态.....	25
表 4: 上海、重庆房产税细则整理.....	26
表 5: OECD 国家的房产税税率 (%) 变化情况.....	27
表 6: 部分热点城市 2019 年政府工作报告房地产部分表述.....	30

分析师与研究助理简介

杨柳，策略分析师，英国雷丁大学投资学硕士，四年宏观策略研究经验。专注于A股投资策略、宏观经济政策、新兴产业发展方向的研究。

由子沛，同济大学与美国西北大学联合培养土木工程博士，2017年加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅 -5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅 -5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。