

# 房地产

## 房地产税：减税先行（交易税）、加税不易（持有税）

证券研究报告

2019年03月09日

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

陈天诚

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517110001

chentiancheng@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《房地产-行业点评:关注基本面与流动性改善,重视地产板块相对收益》2019-03-05
- 《房地产-行业研究周报:一线城市土地市场持续回暖,土地成交量价齐升——房地产土地周报 20190303》2019-03-04
- 《房地产-行业研究周报:继续推荐信用宽松受益品种、看好一二线市场回暖——房地产销售周报 0303》2019-03-04

1、减税先行、预计减免约 0.3% 交易环节税费。我们认为“降成本”下的降税减费是整体宏观减负的一环,且没有把一线城市房产交易排除在外,显示政府调控思路更加灵活,和我们 2019 年地产政策宽松的预期是一致的,未来地产政策将在因城施策的指导下逐渐宽松,对地产行业形成中期的基本面以及政策面的利好、而一线城市房价有望止跌回升。

总计来看,一线城市房地产交易税费减免约 0.3%、500 万房产减免约 1-1.6 万:房屋原值不可得情况下,北上广深降税率总计分别为 0.3%、0.25%、0.325%、0.325%。房屋原值可得情况下,北上广深降税率总计分别为 0.24%、0.2%、0.265%、0.265%。以 500 万房屋为例,房屋原值可得情况下,北上广深分别降低交易税费 1.2 万元、1 万元、1.325 万元、1.325 万元。房屋原值不可得情况下,北上广深分别降低交易税费 1.5 万元、1.25 万元、1.625 万元、1.625 万元。

2、加税不易、并不是一定指 2019 年、我们认为房地产税的推出也会考虑地产基本面、未来推出也会相对温和:3 月 8 日,全国人大二次会议又提到,今年要集中力量落实好制定一系列法案,其中包含房地产税法,我们认为这并不表示今年要推出房地产税。此前 2018 年 9 月,十三届全国人大常委立法规划,房地产税被列入五年立法规划的第一类,即在任期内(2023 年 3 月之前)拟提请审议,也就是 2023 年前可能提请审议,通过还需经过中央地方两级立法,我们认为推出时间或在审议之后 1-2 年。我们认为 2019 年地产销售和基本面将开始下滑,我们在之前《房地产税及政府工作报告专家解读会议纪要》报告中认为,房地产税推出的进度和力度都会相对温和,建立促进房地产市场平稳健康发展长效机制。

### 投资建议

此前我们在 3 月 5 日点评《地产宽松强化、全国销售向下但一线房价或将反弹、看好高杠杆房企及板块相对收益》中看好 3 月份地产股的相对收益,但由于短期对于房产税讨论较多或使短期地产板块情绪较弱,可能面临回调。但从股票角度来看,地产对资金度敏感较高,是真正会受益于降准的板块;中期来看我们认为今年降成本(降税费、降借贷利息)有望超预期,利于提升地产中期购买力。根据以上逻辑我们维持之前的观点,开发领域看好布局一二线为代表的地产企业,看好信用宽松利率下行的地产资管公司,中期看好竣工提升的物业公司,推荐:1)地产龙头:万科、招蛇、保利、融创;2)二线优质高杠杆房企,在宽信用周期有望超预期:新城控股、阳光城、华夏幸福、旭辉集团、荣盛发展;3)明显受益于中期利率下行:光大嘉宝等;4)竣工受益:南都物业。

**风险提示:** 房产税进程大幅加快,房屋销售大幅下滑



## 1. 减税先行、预计减免 0.3%交易环节税费

2019年3月7日，据证券时报网，广州和深圳对小规模纳税人出售住房同样享受增值税附加减半政策，税率同北京和上海一样，从此前的12%下调为6%。广州和深圳小规模纳税人房屋交易印花税也同样减半。

房屋交易过程中涉及多项税种，此政策的作用范围在印花税、增值税附加，此外在两种情形下（房屋原值可得与不可得），对个税也产生一定影响。

(1) 印花税：广深个人非居住用房网签合同日期在2019年1月1日后的印花税减半，由0.05%调整为0.025%。

(2) 增值税附加：在小规模纳税人进行房屋交易时，增值税附加减半，上海从0.6%(5%×12%)降至0.3%(5%×6%)，北京、广州、深圳则从0.55%(5%×11%)降至0.3%(5%×6%)。

备注：增值税附加=5%×增值税附加税率。

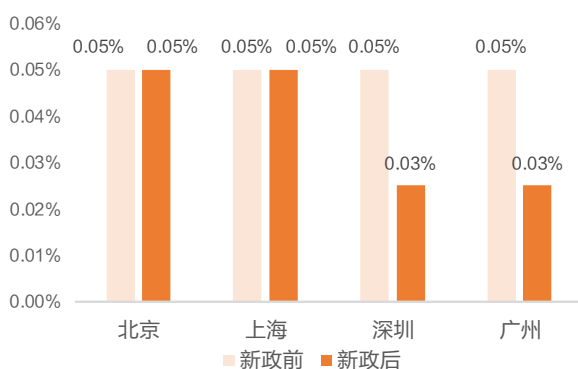
(3) 个人所得税：在房屋原值可得情况下，个人所得税小幅增加，上海增加0.05%，北京、广州、深圳增加0.06%。房屋原值不可得情况下，个人所得税不变。

备注：个人所得税=(计税价格-房屋原值-原契税-本次交易所缴纳税等合理费用)×20%。(房屋原值可得情况下)。个人所得税=计税价格×1%。(房屋原值不可得情况下)。

**一线城市房地产交易税费减免约0.3%、500万房产减免约1-1.6万：房屋原值不可得情况下，北上广深降税率总计分别为0.3%、0.25%、0.325%、0.325%。房屋原值可得情况下，北上广深降税率总计分别为0.24%、0.2%、0.265%、0.265%。以500万房屋为例，房屋原值可得情况下，北上广深分别降低交易税费1.2万元、1万元、1.325万元、1.325万元。房屋原值不可得情况下，北上广深分别降低交易税费1.5万元、1.25万元、1.625万元、1.625万元。**

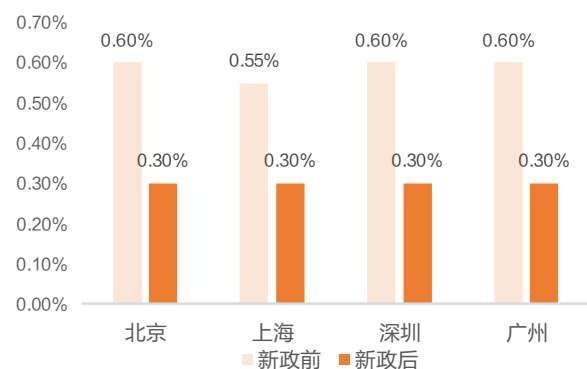
我们认为“降成本”下的降税减费是整体宏观减负的一环，且没有把一线城市房产交易排除在外，显示政府调控思路更加灵活，和我们2019年地产政策宽松的预期是一致的，未来地产政策将在因城施策的指导下逐渐宽松，对地产行业形成中期的基本面以及政策面的利好、而一线城市房价有望止跌回升。

图 1：印花税调整前后



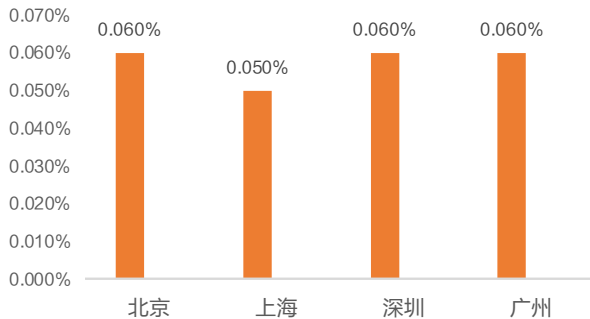
资料来源：证券时报，天风证券研究所

图 2：增值税附加调整前后



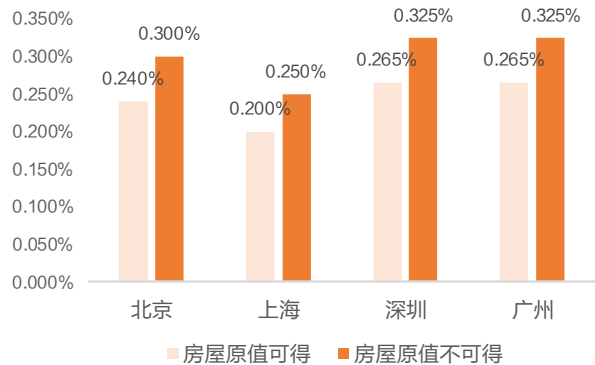
资料来源：证券时报，天风证券研究所

图 3：原值可得情形下个税变动额/计税总额



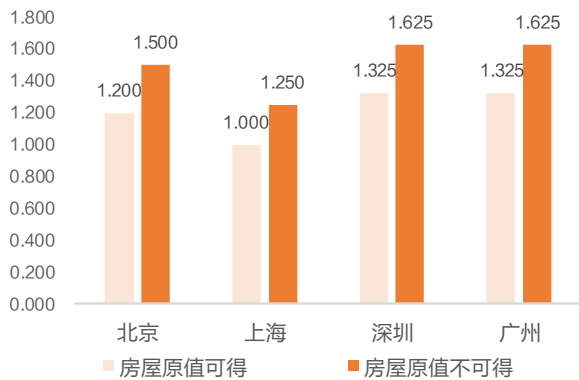
资料来源：证券时报，天风证券研究所

图 4：总计减少税费/计税总额



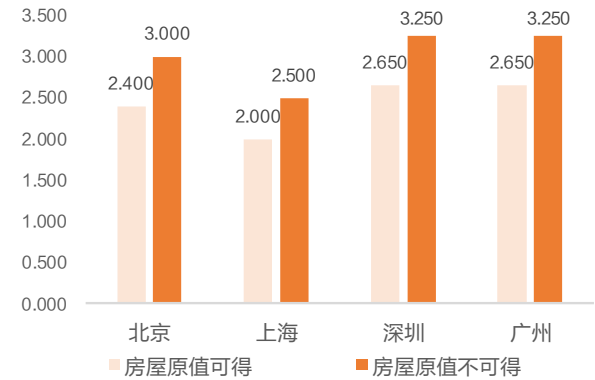
资料来源：天风证券研究所测算

图 5：价值 500 万元房屋税费减少额度（万元）



资料来源：天风证券研究所测算

图 6：价值 1000 万元房屋税费减少额度（万元）



资料来源：天风证券研究所测算

## 2. 加税不易、并非一定指 2019 年、基本面不支持推出房地产税、未来推出预计也会相对温和

3 月 8 日，全国人大二次会议又提到，今年要集中力量落实好制定一系列法案，其中包含房地产税法，我们认为这并不表示今年要推出房地产税。此前 2018 年 9 月，十三届全国人大常委立法规划，房地产税被列入五年立法规划的第一类，即在任期内（2023 年 3 月之前）拟提请审议，也就是 2023 年前可能提请审议，通过后还需经过中央地方两级立法，我们认为推出时间可能在审议之后 1-2 年。我们认为 2019 年地产销售和基本面将开始下滑，我们在 18 年 3 月 7 日的《房地产税及政府工作报告专家解读会议纪要》中认为，房地产税推出的进度和力度都会相对温和，建立促进房产市场平稳健康发展长效机制。

表 1：理念政府部门及人士对房地产税有关表述

时间	出处	有关表述
2019/3/8	十三届全国人大第二次会议	今年要抓紧制定修改深化市场化改革，扩大高水平开放急需的法律，加快推进民生，国家安全，知识产权保护，社会治理，生态文明建设等领域的立法，落实税收法定原则，完善国家机构有关法律制度。集中力量落实好党中央确定的重大立法事项包括审议民法典，制定刑法修正案（十一），基本医疗卫生与健康促进法，房地产税法，出口管制法，社区矫正法，军民融合发展法，退役军人保障法，政务处分法，修改证券

		法, 现役军官法, 兵役法, 人民武装警察法, 全国人民代表大会组织法, 全国人民代表大会会议事规则, 生物安全法长江保护法等立法调研, 起草, 都要加紧工作, 确保如期完成
2019/3/5	政府工作报告	李克强表示, 健全地方税体系, 稳步推进房地产税立法。
2018/9	十三届全国人大常委会	十三届全国人大常委会立法规划对外公布。其中, 房地产税法被列入五年立法规划, 属于第一类项目, 即“条件比较成熟、任期内拟提请审议的法律草案”。
2018/8/7	中央政治局会议	“下决心解决好房地产市场问题, 坚持因城施策, 促进供求平衡, 合理引导预期, 整治市场秩序, 坚决遏制房价上涨。加快建立促进房地产市场平稳健康发展长效机制。”此次会议传递的信号是, 仍处于“起草完善法律草案、重要问题的论证、内部征求意见”等方面的工作的房产税有望加快;另外, 调控手段也可能进一步加码。
2018/3/11	十三届全国人大一次会议	全国人大常委会委员长张德江关于全国人民代表大会常务委员会工作的报告, 谈到今后一年工作时提出, 研究制定房地产税法。2018年两会, 房地产税已经正式纳入规划。
2018/3/7	全国政协委员、中共中央财经领导小组办公室副主任杨伟民接受新京报采访时表示	“房地产税的出台是必要的, 需要慎重研究, 听取各方意见, 详细论证。如何征收? 应该实行差别化政策, 不同地方房价不同, 税率可能不一样。除了不同地区之间存在差别, 不同家庭之间也应该差别化征收。”
2018/3/5	政府工作报告	国务院总理李克强提出, 要“今年工作目标中, 健全地方税体系, 稳妥推进房地产税立法, 以及改革个人所得税”。
2018/3/4、3/6	十三届全国人大一次会议	会议发言人张业遂和财政部副部长史耀斌分别在发布会上表示, 房地产税立法由全国人大常委会预算工作委员会和财政部牵头组织起草, 目前正在设计、完善, 并进行论证和听取意见。 全国人民代表大会财政经济委员会副主任尹忠庆在接受采访时表示, “房地产税改革更加谨慎, 将会越来越重要。”特别是在防范金融风险、避免房地产价格波动的情况下, 房地产税的时机需要更好的衡量。 财政部副部长史耀斌响应在会见记者时, 说房地产税收制度将与中国国情相结合, 并整合其他税收, “一些税收, 如合并整合相关合理减少住房建筑业贸易再次联系一些税费的负担, 等。通过这种方式, 可以使我们的房地产税收制度设计更加合理, 更加公平, 既要提高收入的影响, 并能起到调节收入分配, 并促进社会正义的积极作用。”
2017/11/6	财政部长肖捷在《党的十九大报告辅导读本》中提到	要按照“立法先行、充分授权、分步推进”的原则, 推进房地产税立法和实施。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、交易环节税费负担, 逐步建立完善的现代房地产税制度。
2017/3	两会	2017年全国两会期间, 房价、房地产税等楼市议题继续成为关注焦点; 围绕着如何遏制“炒房”, 真正让住房回归居住属性, 与会的代表委员们展开讨论。
2013/5	第十二届全国人大常委会	第十二届全国人大常委会立法向社会公布, 房地产税正式列入其中。
2014	政府工作报告	2014年首提房地产税立法, 政府工作报告的表述是“做好房地产税、环境保护税立法相关工作”;
2013/11		《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》中提及房地产税, 并要求“加快立法并适时推进改革”, 中国政法大学财税法研究中心主任施正文说, 这是中央文件首次提出房地产税立法的问题。

资料来源: 各政府官网, 新华网, 天风证券研究所 (注: 2016年和2017年的政府工作报告中, 都没有提到房产税)

### 3. 投资建议

此前我们在3月5日点评《地产宽松强化、全国销售向下但一线房价或将反弹、看好高杠杆房企及板块相对收益》中看好3月份地产股的相对收益, 但由于短期对于房产税讨论较多使短期地产板块情绪较弱, 可能面临回调。但从股票角度来看, 地产是真正会受益于降

准的板块，对资金度敏感较高；中期来看我们认为今年降成本（降税费、降借贷利息）有望超预期，利于提升地产中期购买力。根据以上逻辑我们维持之前的观点，开发领域看好布局一二线为代表的地产企业，看好信用宽松利率下行的地产资管公司，中期看好竣工提升的物业公司，推荐：1) 地产龙头：万科、招蛇、保利、融创；2) 二线优质高杠杆房企，在宽信用周期有望超预期：新城控股、阳光城、华夏幸福、旭辉集团、荣盛发展；3) 明显受益于中期利率下行：光大嘉宝等；4) 竣工受益：南都物业。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com