

2019年03月09日

房产税立法点评

房地产长效机制建立进入核心区

联系信息

马涛	分析师
SAC 证书编号: S0160518060001	021-68592292
mat@ctsec.com	
王镜	联系人
wangjing1@ctsec.com	021-68592290

相关报告

- 1 《策略报告:政府工作报告解读-大力减税,在防风险和稳增长中寻求平衡》 2019-03-06
- 2 《策略报告:增值税改革释放千亿利好-策略及各行业关于增值税观点汇总》 2019-03-06
- 3 《策略报告:行业比较·景气跟踪-国际油价小幅回落,六大发电集团日均耗煤量持续上升》 2019-03-03
- 4 《策略报告:策略·大势研判-上涨空间打开,行情有望延续》 2019-03-03
- 5 《策略报告:主要指数估值均大幅上升-A股估值跟踪》 2019-03-03

事件:3月8日,在十三届全国人大第二次会议上,全国人大常委会委员长栗战书表示:“集中力量落实好党中央确立的重大立法事项,包括审议民法典,制定房地产税等”。房地产税呼之欲出。

- **房地产税从立法到实际执行还有较长的时间:**我们认为,房地产税现在还是处在立法研讨阶段,距离正式实施至少需要三年的时间的,房地产税有望在2022年前后正式开始实施。这主要是因为房地产税的征收现在还受到很多基础条件的制约:①全国联网的不动产登记系统现在还没有完全建成。②很多城市现在还存在大量集资建房、抵债房等未办证的房,这些房屋的产权解决还需要时间。③如何公允的对房地产的价格进行评估也是一个难题。

- **正式的房地产税标准应该会严于试点:**从2011年开始,上海和重庆就开始试征房地产税了。但是这两个城市的房地产税征收标准都十分的宽松,这使得绝大多数的房屋都不用征税,最后房地产税对当地房价的抑制作用也是微乎其微。所以我们认为,最后正式实施的房地产税应该是比这两个试点城市执行的标准要严格的多的,这样才能达到**建立房地产长效机制和为地方政府创造税收收入的目的。**

具体来看,上海市的房地产税只是对“增量房”进行征税,税率也只有0.6%。而重庆增收房地产税的范围比上海更小,只是对“豪宅房”征税。重庆实施的是累进税率,单价在1.5万以下的房屋税率为0.5%,单价在1.5万以上的则实施1%~1.2%的税率。

- **正式的房地产税可能参考韩国模式:**我们认为,未来正式推出的房地产税可能会参考韩国模式,具体内容包括:①以家庭为计税单位。②征收时,即算房屋面积,又算房屋套数,每个人会有一定的免征面积。③高档住宅和一般住宅分开征税,实行累进税率。④房地产税率可能在0.5%~4%不等。对于一般的家庭,房地产税率可能在0.5%左右。而对于持有套数大于4套,或者持有别墅的人来说,房地产税率可能会在4%以上。

- **房地产税对一般住宅的影响不大** 我们认为,房地产税的本质是打击投机,建立房地产长效机制。在正式实施的时候,应该会对一般住宅给予较多的免征面积和较低的税率,对一般住宅的影响很小。即使对于高档住宅和投资多套房者,**出于维持房地产市场稳定的影响,也应该会采取低税率、渐进式的加税模式,**以把房地产税对于房地产市场的影响降到最低。

- **对地产股的影响较小** 受房地产税立法消息的影响,周五A股和港股的房地产板块都出现了较大的调整,港股的融创中国更是出现了11%的跌幅。**但是我们认为这可能更多的是受大盘整体的影响。**由于大部分房地产企业还是以开发一般性住宅为主,所以房地产税对它们的影响很小。而对于部分高档住宅和别墅项目占比较大的房地产企业,房地产税的影响可能会较大一点,但整体影响也应该有限。

- **风险提示:**房地产税的征收时间和征收税率高于预期,房地产市场出现较大幅度的调整。

内容目录

1、 房地产税从立法到实际执行还有较长的时间.....	3
2、 正式的房地产税标准应该会严于试点.....	4
3、 正式的房地产税可能参考韩国模式.....	4
4、 房地产税对一般住宅的影响不大.....	5
5、 对地产股的影响较小.....	5

图表目录

表 1: 房产税相关推进政策.....	3
表 2: 上海、重庆两地房产税试点政策对比.....	4
表 3: 国际上的房地产税率情况.....	5

1、房地产税从立法到实际执行还有较长的时间

我们认为，房地产税现在还是处在立法研讨阶段，距离正式实施至少需要三年的时间的，房地产税有望在 2022 年前后正式开始实施。这主要是因为房地产税的征收现在还受到很多基础条件的制约：①全国联网的不动产登记系统现在还没有完全建成。②很多城市现在还存在大量集资建房、抵债房等未办证的房，这些房屋的产权解决还需要时间。③如何公允的对房地产的价格进行评估也是一个难题。

表 1：房产税相关推进政策

时间	政策或提案	具体措施
2011. 1. 28	《上海市开展对部分个人住房征收房产税试点的暂行办法》&《重庆市人民政府关于进行对部分个人住房征收房产税改革试点的暂行办法》	国务院同意从 2011 年 1 月 28 日起将上海、重庆两地作为房产税改革试点
2013. 5. 24	国务院发布《2013 年深化经济体制改革重点工作的意见》	扩大个人住房房产税改革试点范围
2013. 11. 16	《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》	加快房地产税立法，适时推进改革
2018. 3. 5	政府工作报告	健全地方税体系， 稳妥推进 房地产税立法。
2019 年 2. 20	《关于高校学生公寓房产税 印花税法政策的通知》	财政部、税务总局发布了《关于高校学生公寓房产税 印花税法政策的通知》：自 2019 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日，对高校学生公寓免征房产税；对与高校学生签订的高校学生公寓租赁合同，免征印花税法。
2019 两会	《保险可在多层次养老社区投资和建设中发挥更大的作用》提案	全国政协委员、中国保监会原副主席周延礼提出三个建议：建议有关部门将养老用地等相关配套政策细化落地；建议税务部门减免保险养老社区房产税；建议相关地方政府给予保险养老社区一定的建设补贴。
2019 年 3. 5	政府工作报告	提出“更好解决群众住房问题，落实城市主体责任，改革完善住房市场体系和保障体系，促进房地产市场平稳健康发展。 稳步推 进房地产税立法。”

数据来源：财通证券研究所公开资料整理

2、正式的房地产税标准应该会严于试点

从 2011 年开始，上海和重庆就开始试征房地产税了。但是这两个城市的房地产税征收标准都十分的宽松，这使得绝大多数的房屋都不用征税，最后房地产税对当地房价的抑制作用也是微乎其微。所以我们认为，最后正式实施的房地产税应该是比这两个试点城市执行的标准要严格的多的，这样才能达到建立房地产长效机制和为地方政府创造税收收入的目的。

具体来看，上海市的房地产税只是对“增量房”进行征税，税率也只有 0.6%。而重庆增收房地产税的范围比上海更小，只是对“豪宅房”征税。重庆实施的是累进税率，单价在 1.5 万以下的房屋税率为 0.5%，单价在 1.5 万以上的则实施 1%~1.2% 的税率。

表 2：上海、重庆两地房产税试点政策对比

	上海	重庆
时间	2011年1月28日	2011年1月28日
试点范围	上海市行政辖区（18区）	重庆主城9区
课税对象	主要为“增量房”： ①上海居民家庭新购第二套及以上住房；②非上海居民家庭新购住房	主要为“豪宅房”： ①个人拥有的独栋商品住宅； ②个人新购的高档住房（单价9941元以上）； ②外来人员新购第二套（含）以上住房
适用税率	比例税率： 一般为 0.6%； 符合条件的可降为 0.4%	累进税率： 1. 交易价格在 1.5 万元以下的房屋和外来人员新购第二套（含）以上住房，税率为 0.5%； 2. 单价 1.5 万-2 万元，税率 1%； 3. 单价 2 万元以上，税率 1.2%
计税方法	应税建筑面积*交易价格*70%	应税建筑面积*交易价格
优惠标准	上海居民家庭新购二套及以上住房的，合并计算的家庭全部住房面积人均不超过 60 平方米的，免税；若超过 60 平米，超过部分征税	①存量独栋商品住宅，免税面积为每户 180 平方米； ②增量新购独栋和高档住房，免税面积为每户 100 平方米。

数据来源：财通证券研究所公开资料整理

3、正式的房地产税可能参考韩国模式

我们认为，未来正式推出的房地产税可能会参考韩国模式，具体内容包括：①以家庭为计税单位。②征收时，即算房屋面积，又算房屋套数，每个人会有一些的免税面积。③高档住宅和一般住宅分开征税，实行累进税率。④房地产税率可能在 0.5%~4% 不等。对于一般的家庭，房地产税率可能在 0.5% 左右。而对于持有套数大于 4 套，或者持有别墅的人来说，房地产税率可能会在 4% 以上。

表 3：国际上的房地产税率情况

	美国	日本	韩国
总体评价	非常完善，“以支定收”原则：首先确定未来财政年度公共支出的额度，再根据税基和财政支出的对比情况确定税率	相对完善，旨在为地方政府提供财源，分为固定资产税和都市规划税	旨在稳定房价，打击投机行为，分为财产税和综合不动产税两种
征收对象	较为广泛：无论城市、农村，除公共场所、公益性建筑外，其余房产均征收	固定资产税：所有不动产 都市规划税：城市规划区域内土地、房屋	财产税：土地、房屋、船舶等 综合不动产税：针对高端住宅
适用税率	浮动税率制 ：一般在 0.8%-3% 在不超州政府规定最高限额条件下，各地区可根据情况确定具体税率	固定资产税 ：标准 1.4%，最高 2.1% 都市规划税 ：各市町村政府自行确定，上限 0.3%	比例税率结合超额累进制 ： 财产税 ：别墅税率 4%，普通住房 4 级超额累进制(0.07%-0.5%) 综合不动产税 (2005 年起征)：5 级全额累进税率(不包括别墅)
优惠措施	居民第一套非经营性自用房、非盈利机构自用房产免税；税基减免；低收入者、残疾人及老年人等弱势群体延期纳税；退伍军人免税等	购买新建公寓 5 年内、独门独户房屋三年内，固定资产税减半	对政府建筑、外国使馆及一些宗教文化类的公益性房屋免税

数据来源：财通证券研究所公开资料整理

4、 房地产税对一般住宅的影响不大

我们认为，房地产税的本质是打击投机，建立房地产长效机制。在正式实施的时候，应该会对一般住宅给予较多的免征面积和较低的税率，对一般住宅的影响很小。即使对于高档住宅和投资多套房产者，出于维持房地产市场稳定的影响，也应该会采取低税率、渐进式的加税模式，以把房地产税对于房地产市场的影响降到最低。

5、 对地产股的影响较小

受房地产税立法消息的影响，周五 A 股和港股的房地产板块都出现了较大的调整，港股的融创中国更是出现了 11% 的跌幅。但是我们认为这可能更多的是受大盘整体的影响。由于大部分房地产企业还是以开发一般性住宅为主，所以房地产税对它们的影响很小。而对于部分高档住宅和别墅项目占比较大的房地产企业，房地产税的影响可能会较大一点，但整体影响也应该有限。

信息披露**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，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，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。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。