

理性看待土地出让收入划转税务部门征收的影响

投资要点:

- **事件。**2021年6月4日，财政部、自然资源部、税务总局、人民银行联合发布财综〔2021〕19号文，要求将国有土地使用权出让收入等4项非税收入划转税务部门征收，2021年7月1日起先在河北等7省市试点，2022年1月在全国全面实施。
- **该政策是《国税地税征管体制改革方案》落地实施的重要一环。**2018年，中共中央、国务院发布《国税地税征管体制改革方案》，提出税收征管体制改革分两步走：1)将省级和省级以下的国税地税机构合并；2)承担辖区内各项税收、非税收入征管等职责。国税地税机构合并后，实行以国家税务总局为主与省（自治区、直辖市）政府双重领导管理体制。其中第一步于2018年6月启动，7月完成，国税地税正式合并，统一为国家税务总局各地税务局。第二步中的社保征管职责划转于2019年1月完成；非税收入征管职责的划转分为多批次完成，2019年1月完成了第一批针对国家重大水利工程建设基金的征管划转，2020年1月完成了第二批针对水土保持补偿费的征管划转，本次文件针对的是第三批非税收入的征管划转，包括土地使用权出让收入等四项非税收入。
- **该政策对土地出让金的影响主要是征管工作职能的划转，不改变资金的分配格局，不宜过度解读。**根据文件第八条：“除本通知规定外，四项政府非税收入的征收范围、对象、标准、减免、分成、使用、管理等政策，继续按照现行规定执行”。对于土地出让金，文件隐含的意思是，土地出让金的归属不变，仍全额纳入地方政府性基金预算管理，且通过地方政府性基金预算安排支出，但是一个直接影响是土地出让金的收支会变得更加规范和严格。
- **政策有利于中央政府对土地出让金更为及时准确和直接的了解，后期分配机制值得关注。**根据文件第九条：“自然资源部门与使用权人签订出让、划拨等合同后，应当及时向税务部门和财政部门传递相关信息，确保征管信息实时共享。税务部门应会同财政、自然资源、人民银行等部门做好业务衔接和信息互联互通工作，并将计征、缴款等明细信息通过互联互通系统传递给财政、自然资源、人民银行等相关部门，确保征管信息实时共享，账目清晰无误。”该政策强化了中央对资金使用范围的监管，一定程度上将推动地方政府降低土地财政的依赖度，促进“乡村振兴战略”取得实质进展。
- **投资建议：**我们看好行业当前的配置价值。政策方面已形成完整闭环，从土地端、房企以及银行三个维度对房地产市场的稳定进行监测和调控，有利于板块估值修复。长效机制的不断完善推进有利于行业平稳健康发展大环境的形成，行业集中度提升逻辑不断得到强化，建议关注优质住宅开发行业龙头股：万科A、保利地产、新城控股；物业龙头招商积余、新大正；经纪服务行业标的我爱我家。
- **风险提示：**行业面临经济及行业下行压力的风险，销售超预期下行的风险，政策调控不确定性的风险。

房地产行业

推荐 维持评级

分析师

潘玮

☎: (8610) 8092 7613

✉: panwei@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130511070002

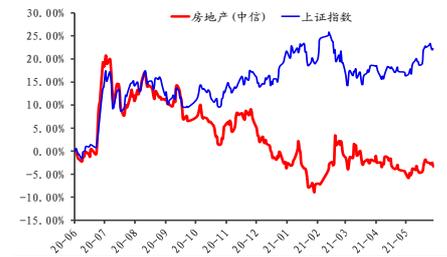
王秋蘅

☎: (8610) 8092 7611

✉: wangqiuheing_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520050006

相对上证指数表现图



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

相关研究

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：潘玮，房地产行业分析师，清华大学管理学硕士。2008年进入银河证券研究部，曾获新财富、东方财富、金融界等多个分析师评选奖项。2013年团队获得新财富最佳分析师房地产行业第五名；2019年获得东方财富最佳分析师榜单房地产行业第一名。

分析师：王秋蘅，房地产行业分析师，英国杜伦大学金融学硕士，北京交通大学金融学学士，2018年5月加入中国银河证券研究院至今，主要从事房地产行业及上下游相关产业链的研究工作。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，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而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling-bj@ChinaStock.com.cn