

推荐（维持）**房地产税试点扩大点评**

风险评级：中风险

短期楼市观望情绪将加大，中长期利于房地产市场平稳健康发展

2021年10月24日

卢立亭（SAC 执业证书编号：S0340518040001）

电话：0769-22177163 邮箱：luliting@dgzq.com.cn

事件：

- 23日，第十三届全国人民代表大会常务委员会第三十一次会议决定：授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作。

点评：

- 全国人大常委会授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作，表明房地产税试点工作将加速推进及落地。上层对房地产税推进积极，这是建立房地产调控长效机制之一，将让楼市回归理性，房子回归居住属性，落实“房住不炒”原则，促进房地产市场平稳健康发展。2011年以来，上海及重庆两地试点实施房地产税，本次决议拟扩大房地产税试点城市。我们认为，政策出台，短期将加大楼市观望情绪，楼市销售在2021年下半年以来持续走低情况下，将可能维持较低水平。而房地产税对试点城市楼市影响程度，将有待后续政策细则出台及落地运行观察才好判断。从过去十年上海及重庆两个试点城市来看，房地产税对当地楼市影响相对有限。而本次试点城市扩大，我们预测政策也将遵循近年来“因城施策”的调控原则，各地政策将可能存在一定差异。
- 会议决定指出，试点地区的房地产税征税对象为居住用和非居住用等各类房地产，不包括依法拥有的农村宅基地及其上住宅。土地使用权人、房屋所有权人为房地产税的纳税人。非居住用房地产继续按照《中华人民共和国房产税暂行条例》、《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》执行。房地产税的开征，作用更多是引导住房合理消费和土地资源节约集约利用，促进房地产市场平稳健康发展，是稳定房地产市场的重要手段之一。参考之前上海及重庆作为试点城市的房地产税征收原则，预计第二批试点城市房地产税主要还是针对投资投机购房者，持有多套房产，及购买豪宅的富裕人群，目的是抑制商品房涨幅过快，避免因房价过高影响民生，带来越来越多的社会问题。也顺应当前高层提出的“共同富裕”方向。而对于刚需、刚改等合理购房需求应该影响不大。
- 本次决议指出，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。国务院得到人大授权设立试点，而各个试点城市具体细则由地区政府制定，我们认为这遵循近年来“因城施策”的调控原则。对当地房地产市场的影响，需等如征税范围、税率、税收优惠等等具体细则的出台才能较好判断，不同城市间房地产税征收准则较大可能存在一定差异。而参考从2011年开始上海，重庆推行房地产税，整体税基较窄、税率较低、有一定的优惠减免等。同时征收对象“重增量、轻存量”，对本地户籍家庭税收优惠也较明显。我们预计试点城市推出房地产税仍然会按照上层提出的是“积极稳妥”原则，刚开始或不会过于激进。同时，试点授权期限为五年，试点过程中，国务院将及时总结试点经验，待条件成熟制定法律。
- 我们认为，房地产行业整体体量巨大，并且直接及间接拉动上下游众多产业。同时我国城镇化率仍有一定上升空间，房地产需求韧性仍充足。房地产行业仍然是稳定经济的重要基础之一。我们仍然认为本次扩大房地产税试点，是建立房地产调控长效机制之一，目的是更好落实“房住不炒”原则，让房地产市场平稳健康发展，而不是要把行业打压死。

- 2021年下半年以来，由于楼市持续调控政策出台、某些房企出现资金链问题等，整体楼市销售出现较明显的下滑，销售数据跌至近年低位，楼市景气度大幅回落，土地市场也较为冷清。本次扩大房地产税试点的落地，对于购房者，短期观望情绪将加大，未来一段时间楼市销售将可能维持较低的水平。而房企面对“三道红线”去杠杆、融资收紧等，加上销售去化的放缓，拍地将会进一步放慢节奏及保持谨慎。预计未来一段时间土地市场成交将可能维持回落态势。而土地市场热度回落溢价率下降，对于负债率可控，有能力拿地房企来说，利润率修复将会优于同行企业。而房地产税等长效机制落实也将有助于行业中长期平稳健康发展；在未来一两年房企去杠杆逐步完成，竞争力或可持续发展能力不足的房企逐步出清，将有利于优质房企市场占有率进一步提升及盈利的修复。
- 从行业估值水平来看，地产板块自2020年以来整体走势疲弱，当前行业整体估值水平跌至历史底部附近。房地产税试点扩大等消息短期可能对板块行情走势带来扰动，但相信行业整体估值向下空间有限。而对于中长线布局来说，负债率水平可控，在行业降杠杆背景下仍能维持较强的运营能力，同时融资成本具备优势，区域布局良好，综合竞争优势突出的房企，将可能在行业调控之下进一步占据市场空间，维持自身持续发展，建议投资者可关注。
- **风险提示：**房地产税政策超预期，楼市销售及房价大幅下滑。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn