

2021年10月25日

房地产税的影响有待观察

定期报告

投资要点

- ◆ **核心观点：房地产税短期对地产产业链将构成负面冲击**
- ◆ **市场低位持续震荡盘整。**交易层面，上周A股主要股指涨跌互现；其中，中小100指周涨幅0.92%，表现更优；中证500涨幅为0.03%，表现最弱。从风格分类来看，高市盈率和小盘股表现更强。行业方面也是涨跌互现，28个大类行业种有16个行业上涨；其中，化工、家用电器和电气设备排名涨幅前三位；而采掘、休闲服务和通信排名涨幅末三位。从成交量上看，上周日平均成交金额约10,005.2亿，比较此前交易周上升5.8%，交投活跃热度有所回升。
- ◆ **房地产税将正式开始试点。**第十三届全国人民代表大会常务委员会第三十一次会议作出决定，授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作。财政部、税务总局有关负责人表示，财政部、税务总局将依照全国人大常委会的授权，起草房地产税试点办法（草案），按程序做好试点各项准备工作。从2011年在上海、重庆试点推行房产税，到2013年酝酿房地产税立法，再到2017年将房地产税列入5年立法规划，直至当前“授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作”，房地产税改革终于落地。按照决定，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纳税人。
- ◆ **A股房地产产业链料将受冲击。**从上海、重庆两地现行房产税征收措施看，普遍存在征税范围窄、税率偏低、效果不明显等特点。如上海房产税新购住宅免征面积为人均60平方米，征收对象为本市居民二套房及非本市居民新购房，税率是0.4%和0.6%，对存量房则不征税。重庆征税对象虽然包括存量房，但只针对高档住房，具体为：个人拥有的独栋商品住宅（每户免税180平方米）、个人新购高档住房（每户免税100平方米），且只对主城征收。从试点效果来看，沪渝试点带来的税源有限，试点后的2011-2020年，上海和重庆商品房均价平均涨幅与全国其他地区比并没有显著差别。未来出台的房地产税试点大概率力度会超过此前上海和重庆的房产税征收力度，在房住不炒的大背景下，预计对房价的冲击力度也将更大，国内房地产市场虽然已经有所预期，但政策实际出来后对地产产业链盈利将增加更多的不确定性，A股房地产产业链的估值也将持续受到偏负面的影响。
- ◆ **行业配置建议：重点关注新能源产业链、硬科技、国防军工和券商等。**房地产税改革虽然长期来看将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，但短期对房地产产业链还是将构成一定冲击，相关企业的盈利和估值都将受到影响。我们坚持此前观点，目前市场结构性行情为主，而且行业保持轮动，中期如果PPI回落以及流动性保持合理充裕，市场才有望迎来新的趋势性行情，但在此之前，市场仍存不确定性，结构性行情料将延续，注意整体性风险的同时，可自下而上重点关注个股行情。行业配置上建议寻找一些三季度业绩受上游涨价影响较小、相对确定的板块，可以配置需求端有支撑、成长性比较好的新能源产业链、硬科技板块、国防军工和券商等板块。
- ◆ **风险提示：利率超预期波动，海外市场超预期波动、经济增长不及预期、企业业绩不达预期、其他系统性风险等。**

分析师

李孔逸

SAC 执业证书编号：S0910521070001
likongyi@huajinsec.com

相关报告

重点关注成长的确定性 2021-10-17

结构性行情，行业轮动加速 2021-10-10

华金证券10月金股 2021-09-29

上游的剩宴 2021-09-27

市场维持区间震荡 2021-09-26

内容目录

一、策略观点.....	3
二、上周市场回顾.....	4
(一) 市场表现：A 股主要股指涨跌互现.....	4
(二) 流动性观察.....	5
1、增量资金变化：风险偏好有所上升.....	5
(1) 北向资金：大幅净流入.....	5
(2) 融资买入净额：净流入小幅下降.....	6
(3) 新发基金：基金发行热度轻微下行.....	6
2、资金价格变化：场内利率回落，银行间利率相对平稳.....	7
3、市场表现数据：交投活跃度持续下降.....	8
(三) 公司观察.....	8
1、新增公司拟增减持情况.....	8
2、新增调研情况.....	9
三、风险提示.....	9

图表目录

图 1：A 股主要代表市场指数周涨跌幅.....	4
图 2：A 股主要风格指数涨跌幅.....	4
图 3：全球主要指数周涨跌幅.....	4
图 4：全球主要商品周涨跌幅.....	4
图 5：行业周涨跌幅排序（以申万一级行业指数分类计算）.....	5
图 6：热点主题周涨跌幅（涨幅排名前 15 的主题板块，以 Wind 主题指数分类计算）.....	5
图 7：北向资金日净流入（亿元）.....	6
图 8：北向资金周净流入（亿元）.....	6
图 9：A 股日融资买入净额（亿元）.....	6
图 10：上周行业融资买入前十（亿元）.....	6
图 11：新发行偏股型基金份额（亿份，按周统计）.....	7
图 12：场内质押式回购利率变化.....	8
图 13：SHIBOR 利率.....	8
图 14：代表指数换手率%.....	8
图 15：A 股成交金额变化（亿元）.....	8
表 1：基金基本情况一览（截至 2021 年 10 月 23 日）.....	7
表 2：上周拟减持上市公司一览表（仅展示减持比例超过 4% 的上市公司）.....	9
表 3：上周调研一览（参与调研公司数量合计超过 50 次）.....	9

一、策略观点

核心观点：房地产税短期对地产产业链将构成负面冲击

市场低位持续震荡盘整。交易层面，上周 A 股主要股指涨跌互现；其中，中小 100 指周涨幅 0.92%，表现更优；中证 500 涨幅为 0.03%，表现最弱。从风格分类来看，高市盈率和小盘股表现更强。行业方面也是涨跌互现，28 个大类行业种有 16 个行业上涨；其中，化工、家用电器和电气设备排名涨幅前三位；而采掘、休闲服务和通信排名涨幅末三位。从成交量上看，上周日平均成交金额约 10,005.2 亿，比较此前交易周上升 5.8%，交投活跃热度有所回升。

房地产税将正式开始试点。第十三届全国人民代表大会常务委员会第三十一次会议作出决定，授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作。财政部、税务总局有关负责人表示，财政部、税务总局将依照全国人大常委会的授权，起草房地产税试点办法（草案），按程序做好试点各项准备工作。从 2011 年在上海、重庆试点推行房产税，到 2013 年酝酿房地产税立法，再到 2017 年将房地产税列入 5 年立法规划，直至当前“授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作”，房地产税改革终于落地。按照决定，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纳税人。

A 股房地产产业链料将受冲击。从上海、重庆两地现行房产税征收措施看，普遍存在征税范围窄、税率偏低、效果不明显等特点。如上海房产税新购住宅免征面积为人均 60 平方米，征收对象为本市居民二套房及非本市居民新购房，税率是 0.4%和 0.6%，对存量房则不征税。重庆征税对象虽然包括存量房，但只针对高档住房，具体为：个人拥有的独栋商品住宅（每户免税 180 平方米）、个人新购高档住房（每户免税 100 平方米），且只对主城征收。从试点效果来看，沪渝试点带来的税源有限，试点后的 2011-2020 年，上海和重庆商品房均价平均涨幅与全国其他地区比并没有显著差别。未来出台的房地产税试点大概率力度会超过此前上海和重庆的房产税征收力度，在房住不炒的大背景下，预计对房价的冲击力度也将更大，国内房地产市场虽然已经有所预期，但政策实际出来后对地产产业链盈利将增加更多的不确定性，A 股房地产产业链的估值也将持续受到偏负面的影响。

行业配置建议：重点关注新能源产业链、硬科技、国防军工和券商等。房地产税改革虽然长期来看将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，但短期对房地产产业链还是将构成一定冲击，相关企业的盈利和估值都将受到影响。我们坚持此前观点，目前市场结构性行情为主，而且行业保持轮动，中期如果 PPI 回落以及流动性保持合理充裕，市场才有望迎来新的趋势性行情，但在此之前，市场仍存不确定性，结构性行情料将延续，注意整体性风险的同时，可自下而上重点关注个股行情。行业配置上建议寻找一些三季度业绩受上游涨价影响较小、相对确定的板块，可以配置需求端有支撑、成长性比较好的新能源产业链、硬科技板块、国防军工和券商等板块。

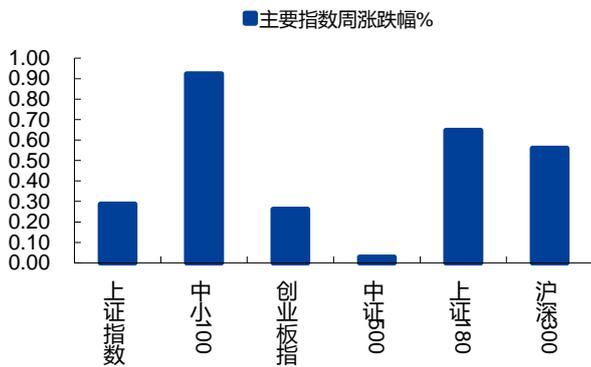
风险提示：利率超预期波动，海外市场超预期波动、经济增长不及预期、企业业绩不达预期、其他系统性风险等。

二、上周市场回顾

(一) 市场表现：A股主要股指涨跌互现

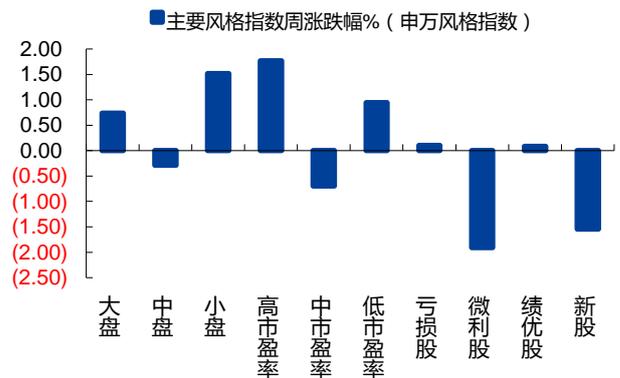
- ◆ 上周 A 股主要股指涨跌互现；其中，中小 100 指周涨幅 0.92%，表现更优；中证 500 涨幅为 0.03%，表现最弱。从风格分类来看，高市盈率和小盘股表现更强。
- ◆ 行业方面也是涨跌互现，28 个大类行业种有 16 个行业上涨；其中，化工、家用电器和电气设备排名涨幅前三位；而采掘、休闲服务和通信排名涨幅末三位。
- ◆ 主题方面，除打板概念外，鸡产业指数、磷酸铁锂电池指数和光刻胶指数等主题涨幅居前；白酒指数、Mini LED 指数和光模块指数等主题则排名靠后。
- ◆ 从全球指数周涨跌幅来看，海外主要股指涨跌互现；其中，恒生指数最优，周涨幅约 3.14%；日经 225 指数表现最弱，周涨幅-0.91%。
- ◆ 从全球主要商品表现来看，商品价格普跌；其中，CZCE 玻璃和 SHFE 螺纹钢跌幅居前，周跌幅分别高达 13.03%和 10.71%；NYMEX 原油表现最强，周涨幅为 2.07%。

图 1：A 股主要代表市场指数周涨跌幅



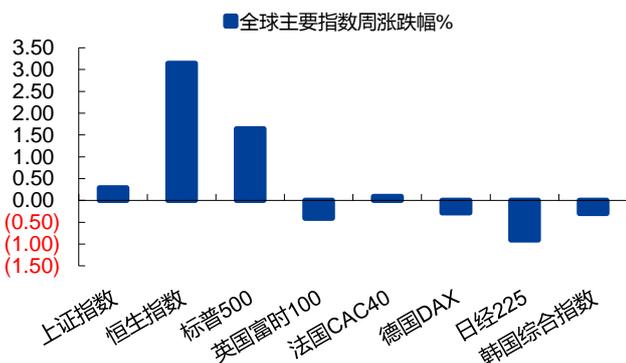
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：A 股主要风格指数涨跌幅



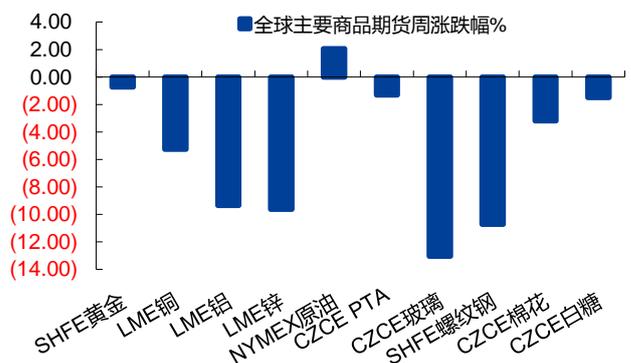
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：全球主要指数周涨跌幅



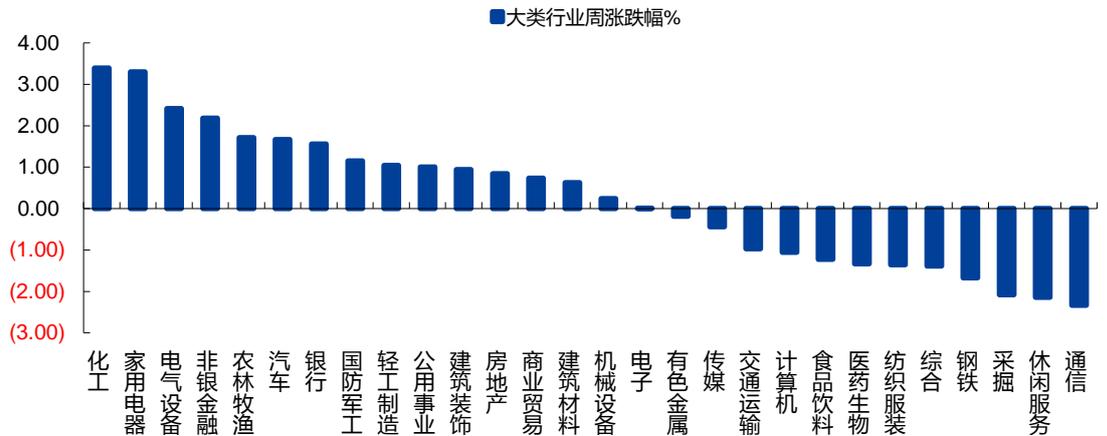
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：全球主要商品周涨跌幅



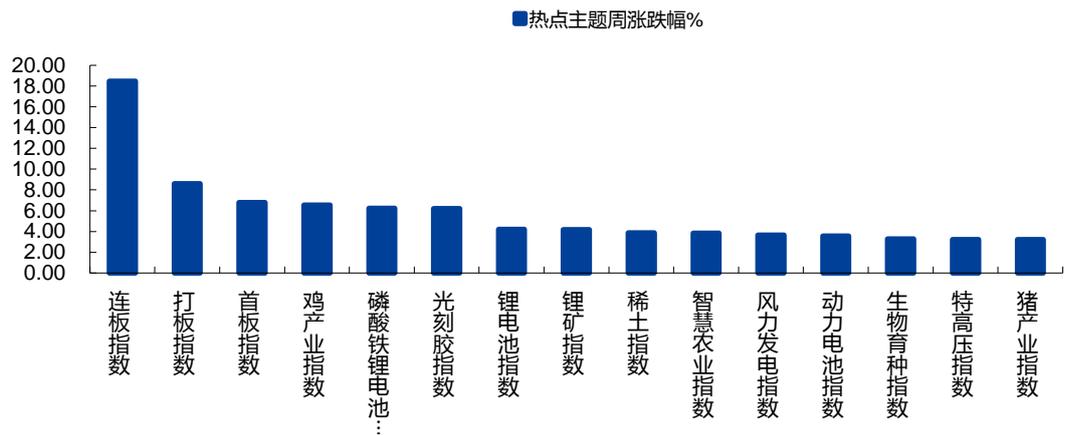
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 5：行业周涨跌幅排序（以申万一级行业指数分类计算）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 6：热点主题周涨跌幅（涨幅排名前 15 的主题板块，以 Wind 主题指数分类计算）



资料来源：Wind，华金证券研究所

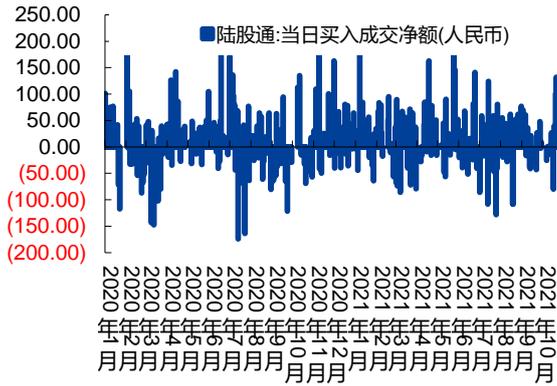
（二）流动性观察

1、增量资金变化：风险偏好有所上升

（1）北向资金：大幅净流入

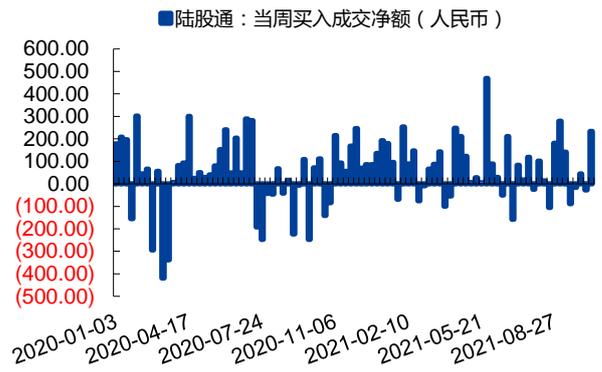
- ◆ 北向资金总体比较平稳，小幅净流入，受市场整体震荡上扬影响，本周净流入规模有所上升，北向资金合计净流入约 233.03 亿元。
- ◆ 从每日北向资金流入变化来看，除周一为净流出外，其他四个交易日均为净流入，北向资金周表现为大幅净流入。

图 7：北向资金日净流入（亿元）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 8：北向资金周净流入（亿元）

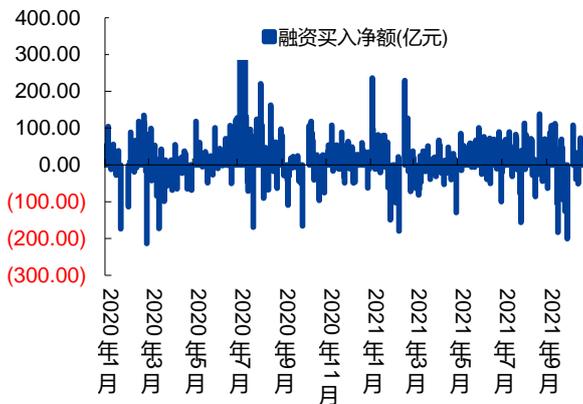


资料来源：Wind，华金证券研究所

(2) 融资买入净额：净流入小幅下降

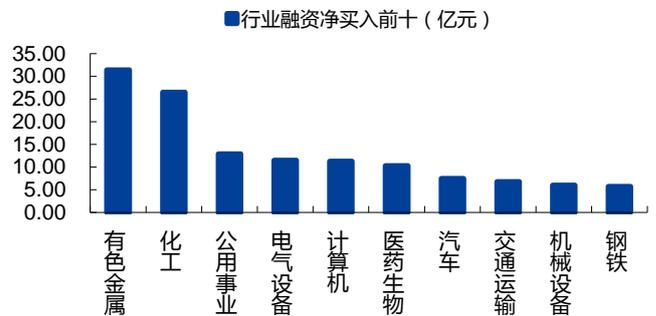
- ◆ 从融资买入净额来看，本周前四个交易日融资资金合计净流出约 17.15 亿，受市场整体窄幅波动影响，融资资金买入意愿有所下降。
- ◆ 从融资买入行业来看，12 个行业呈现融资净流入；其中，融资净流入金额最高的前三行业分别为传媒、化工和电子，而融资净流出金额最末的三行业则分别为交通运输、房地产和银行。

图 9：A 股日融资买入净额（亿元）



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 10：上周行业融资买入前十（亿元）

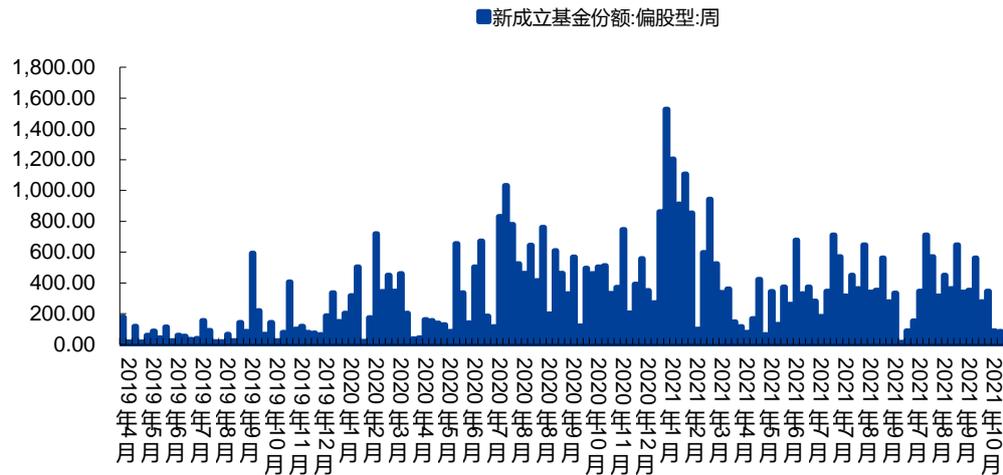


资料来源：Wind，华金证券研究所

(3) 新发基金：基金发行热度轻微下行

- ◆ 基金发行热度小幅下行。数据来看，上周偏股型新基金新发行 32 只，合计发行份额约 83.5 亿份，日均发行份额小幅下降。
- ◆ 具体基金来看，上周基金发行中混合型基金占比较高，股票型基金出现了较大幅度的下降，基金发行数下降份额下降，表明上周股票市场的热度仍然在下行。

图 11: 新发行偏股型基金份额 (亿份, 按周统计)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

备注: 上周新发行基金份额数为根据基金成立公告测算数据, 后期会根据实际情况有所调整;

表 1: 基金基本情况一览 (截至 2021 年 10 月 23 日)

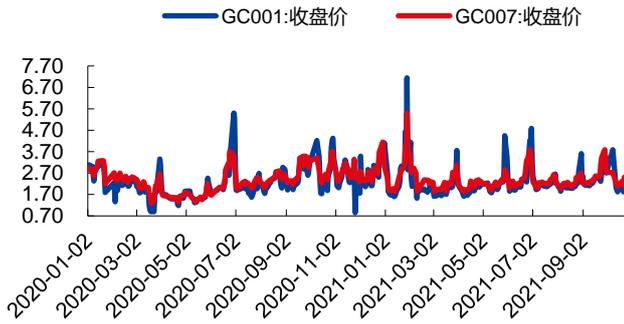
基金类型	数量合计(只)	占比(%)	份额合计(亿份)	占比(%)	资产净值合计(亿元)	占比(%)
股票型基金	1,648	18.89	14,632.10	7.13	21,589.7880	9.07
普通股票型基金	484	5.55	4,448.55	2.17	8,403.0186	3.53
被动指数型基金	1,016	11.64	9,317.60	4.54	11,761.0309	4.94
增强指数型基金	148	1.70	865.94	0.42	1,425.7385	0.60
混合型基金	3,727	42.72	42,661.23	20.78	63,321.5051	26.59
偏股混合型基金	1,574	18.04	24,770.88	12.06	36,984.3214	15.53
平衡混合型基金	20	0.23	526.23	0.26	741.5153	0.31
偏债混合型基金	602	6.90	7,637.56	3.72	8,297.0461	3.48
灵活配置型基金	1,531	17.55	9,726.55	4.74	17,298.6222	7.26
债券型基金	2,566	29.41	51,052.40	24.86	55,219.2321	23.19
中长期纯债型基金	1,690	19.37	38,690.88	18.84	40,304.0620	16.93
短期纯债型基金	209	2.40	3,133.47	1.53	3,303.4037	1.39
混合债券型一级	91	1.04	1,014.32	0.49	1,316.2530	0.55
混合债券型二级	413	4.73	5,003.12	2.44	6,836.5169	2.87
被动指数型债券	162	1.86	3,209.86	1.56	3,457.9542	1.45
增强指数型债券	1	0.01	0.74	0.00	1.0423	0.00
货币市场型基金	330	3.78	93,016.77	45.30	92,797.7797	38.97

资料来源: WIND, 华金证券研究所

2、资金价格变化: 场内利率回落, 银行间利率相对平稳

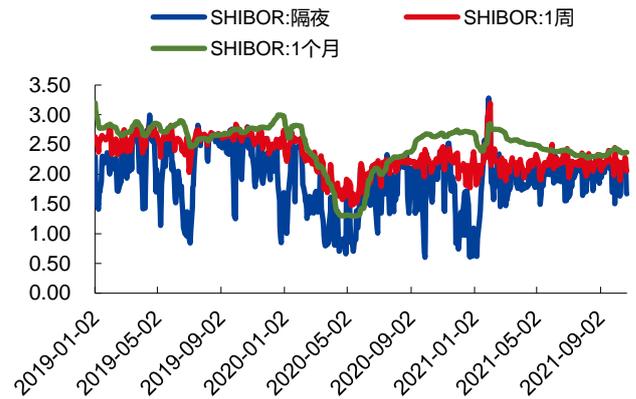
- ◆ 质押式回购利率 1 日期回落, 7 日期上升: 其中, 1 日期质押式回购利率周五收盘价为 1.92%, 7 日期质押式回购利率 2.505%。
- ◆ 隔夜 SHIBOR 利率有所回落, 周五为 1.672%, 1 日期 SHIBOR 利率在 2.1%左右; 而 1 月期 SHIBOR 利率则回落至 2.36%左右。

图 12: 场内质押式回购利率变化



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 13: SHIBOR 利率

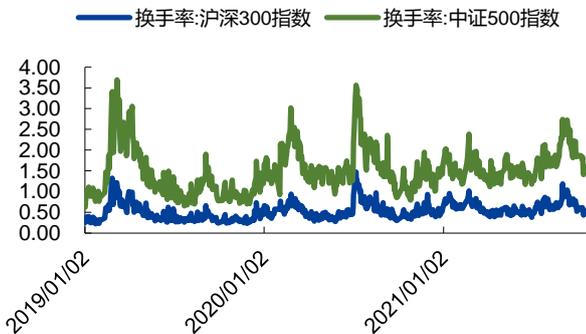


资料来源: Wind, 华金证券研究所

3、市场表观数据：交投活跃度持续下降

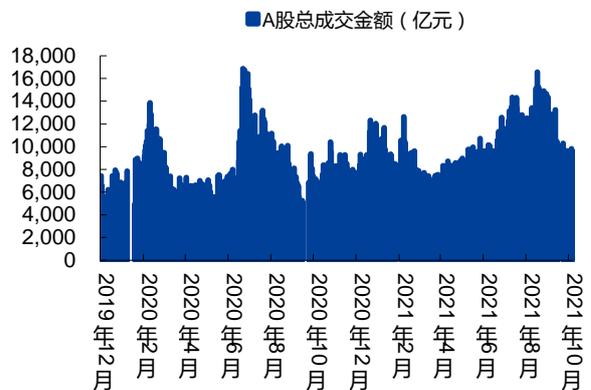
- ◆ 换手率有所下降；其中，上周以沪深 300 指数为代表的大市值换手率 0.51%，较此前交易周 0.52%，换手率轻微下降。以中证 500 指数为代表的中小市值换手率 1.55%，较此前交易周 1.62%，换手率也小幅下降。
- ◆ 日平均成交近期连续下行后首度回升：上周日平均成交金额约 10,005.2 亿，比较此前交易周日均成交 9,454.0 亿，上升 5.8%。当前交投活跃热度有所回升。

图 14: 代表指数换手率%



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 15: A 股成交金额变化 (亿元)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

(三) 公司观察

1、新增公司拟增减持情况

- ◆ 本周共 52 家上市公司股东发布减持公告，合计拟减持金额约 120.9 亿元。其中，减持比例占总股本超过 4% 的公司数量共 10 家；减持上限比例较高的上市公司依次为华图

山鼎、东杰智能和洁特生物等；减持金额最高的上市公司依次为华图山鼎（15.3 亿元）、天融信（13.0 亿元）和东杰智能（8.7 亿元）。

表 2：上周拟减持上市公司一览表（仅展示减持比例超过 4% 的上市公司）

公司代码	公司名称	拟减持上限 -%	减持涉及股东 数量	总市值-亿元	拟减持市值-亿元
300492.SZ	华图山鼎	19.82	1	77.21	15.3
300486.SZ	东杰智能	19.00	1	45.94	8.7
688026.SH	洁特生物	7.16	1	66.17	4.7
002212.SZ	天融信	6.24	1	208.51	13.0
002194.SZ	武汉凡谷	6.00	1	79.96	4.8
003001.SZ	中岩大地	6.00	1	25.19	1.5
603959.SH	百利科技	6.00	1	92.91	5.6
000710.SZ	贝瑞基因	6.00	1	71.52	4.3
300598.SZ	诚迈科技	5.12	2	122.94	6.3
000695.SZ	滨海能源	5.00	1	26.19	1.3

资料来源：Wind，华金证券研究所

2、新增调研情况

- ◆ 上周共有 35 家上市公司获得机构调研； 10 家接待参与调研机构数量达到 50 家。
- ◆ 其中，参与调研人数最多的公司为迈瑞医疗、中科创达和联创股份。

表 3：上周调研一览（参与调研公司数量合计超过 50 次）

证券代码	证券简称	被调研总次数	参与调研公司数量合计
300760.SZ	迈瑞医疗	1	613
300496.SZ	中科创达	1	295
300343.SZ	联创股份	1	209
688670.SH	金迪克	2	134
688383.SH	新益昌	1	133
000902.SZ	新洋丰	1	88
000403.SZ	派林生物	1	71
002138.SZ	顺络电子	2	70
300508.SZ	维宏股份	2	55
600233.SH	圆通速递	1	52

资料来源：Wind，华金证券研究所

三、风险提示

海外市场超预期波动、经济增长不及预期、企业业绩不达预期、其他系统性风险等。

分析师声明

李孔逸声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.com