

## 共同富裕系列跟踪：聚焦房地产税



## 研究结论

- 10月23日，全国人大授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点，房地产税试点进一步推进已箭在弦上。房地产税在发达国家有较长的征收历史，国内也有多年的试点经验，过去十年房地产税试点效果如何？海外经验给我们怎样的启迪？试点城市的增加及未来全面开征会产生哪些影响？本文将对此进行探讨。
- 2011年，上海和重庆率先试点，拉开了房地产税的序幕，两地试点有几方面的特征：（1）窄税基：上海的征收范围仅限“增量”，重庆的征税范围虽然包括增量和存量，但是对本地家庭仅限独栋住宅和高档住宅，类似于“豪宅税”；（2）低税率：重庆设置了0.5%、1%和1.2%三档税率；上海房地产税的税率为0.4%和0.6%两档，由于计税依据是交易价格的70%，实际税率为0.28%和0.42%；（3）设有减免制度；（4）计税依据为交易价格。
- 海外发达国家和地区普遍征收房地产税，且普遍采用了宽基、低税率的税制。（1）美国采用的模式是“评估价”+“减免制度”，在计算过程中首先要确定房地产的“公平市场价值”，该价值根据房地产使用性质、位置、大小等特质确定，再根据房地产特征（住宅用途、房间数量等）、市场价值、家庭收入或者纳税人特征（家庭规模、是否为残疾人等）确定减免价值，各州根据实际情况确定不同的减免额度；税率差异是州政府竞争的重要维度：目前各州的税率在0.13%至2.13%之间，而公共服务的提供很大程度上取决于房地产税收入的高低；（2）日本在战后确立了不动产税制体系，80年代后期，由于土地价格飙升，政府推动了房地产税改革，旨在抑制房价上涨。目前日本实行三级政府（中央政府、都道府县、市町村）相互独立的房地产税制，一般对土地和房屋以市场评估价征收1.4%的固定资产税率和0.3%的都市计划税率，也设有按照房屋价值等条件为依据的减免制度。
- “共同富裕”的政策背景叠加拓宽地方财政收入具有紧迫性，房地产税的落地仅是时间问题：（1）“十四五”期间立法全面落地难度较大。一方面，2021年全国人大常委会立法工作计划没有提及“房地产税”，而立法流程需要较长时间；另一方面决定授权的试点期限为5年，并且规定条件成熟时，及时制定法律。这意味着5年之内房地产税仍将主要以试点的方式进行，并且将在试点经验的基础上立法；（2）下一轮试点力度大概率超过前一轮：对于试点城市来说，房价或多或少存在更大下行压力，居民税负也将增加，因此我们认为，规模相近、房价上涨幅度类似的城市可能都会被纳入新一轮试点；（3）作为国际上普遍采用的方式，“低税率”的特点大概率延续，关键点在于征税对象是否由“增量”转向“存量”、以及计税依据是否由“交易价格”转为“评估价格”，两者分别决定了房地产税征收范围和力度，也将影响住房价格和地方财政收入。上海和重庆试点效果有限，与其税基窄、且以交易价格作为计税依据有关，但是征收范围由“增量”转向“存量”可能会导致二手房市场产生较大波动，计税方式由“交易价格”转向“评估价格”也存在一定技术上的困难，不过今年以来，深圳、西安、成都均出台了二手房参考价格机制，具备以“评估价格”征收的基础。

## 风险提示

- （1）房地产税试点落地节奏和力度超预期；（2）在税收机制的设计上力度超预期。

报告发布日期

2021年10月26日

证券分析师 陈至奕

021-63325888\*6044

chenzhiyi@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860519090001

证券分析师 孙金霞

021-63325888\*7590

sunjinxia@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515070001

证券分析师 王仲尧

021-63325888\*3267

wangzhongyao1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518050001

香港证监会牌照：BQJ932

联系人 陈玮

chenwei3@orientsec.com.cn

## 相关报告

- |                         |            |
|-------------------------|------------|
| 从《求是》文章看政策精神：共同富裕系列跟踪   | 2021-10-22 |
| 多重冲击加速三季度经济回落：9月经济数据点评  | 2021-10-22 |
| 新发展阶段下的财政系列：土地市场如何影响基建？ | 2021-10-19 |

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

10月23日，全国人大授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点，房地产税试点进一步推进已箭在弦上。房地产税在发达国家有较长的征收历史，国内也有多年的试点经验，其开征会产生哪些影响？过去十年房地产税试点效果如何？海外经验给我们怎样的启迪？本文将对此进行探讨。

## 两市十年试点，力度与效果有限

房地产税本身并不是一个新的税种，现行的房地产税来源于1986年国务院颁布的《中华人民共和国房产税暂行条例》，只是该条例规定对个人非经营住房房产税实行免税。2021年以来，上海和重庆两市开展了个人房地产税试点，但此后没有突破性进展。

2011年，上海和重庆率先试点，拉开了房地产税的序幕，两地试点办法有几方面的特征：

- 1) **窄税基**：上海的征收范围仅限“增量”，重庆的征税范围虽然包括增量和存量，但是对本地家庭仅限独栋住宅和高档住宅，类似于“豪宅税”；
- 2) **低税率**：重庆设置了0.5%、1%和1.2%三档税率；上海房产税的税率为0.4%和0.6%两档，由于计税依据是交易价格的70%，实际税率为0.28%和0.42%；
- 3) **设有减免制度**：减免制度决定了房地产税能否有效起到调节财富分配的作用，两市的试点均设有宽松的减免制度，其中重庆的试点颇有“豪宅税”的意味，以价格划分减免范围，征税对象不包括本地居民的普通住宅；上海则以人均面积作为减免标准，本地居民人均面积在60平米以内的免征；
- 4) **计税依据为交易价格，而不是评估价格**：重庆试点中，“应税住房的计税价值为房产交易价，待条件成熟时按房产评估值征税”，上海的计税依据为“参照应税住房的房地产市场价格确定的评估值，评估值按规定周期进行重估。试点初期，暂以应税住房的市场交易价格作为计税依据”。两市试点设定的最终计税依据都是房产评估值，但当前都是房产交易价格。

**表 1：重庆和上海房地产税试点办法**

	重庆	上海
试点区域	9个主城区	上海市行政区域
征税对象	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 新购和存量个人独栋商品住宅</li> <li>● 个人新购进的高档住宅</li> <li>● 重庆市无户籍、无企业、无工作的个人新购的第二套及以上的普通住房</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 仅限新购住房</li> <li>● 本地居民二套及以上和非上海市居民家庭</li> </ul>
计税依据	交易价格	交易价格的70%
税率	0.5%-1.2%	0.6%（部分减按0.4%）
免税政策	家庭免税面积： 生效日期前拥有的独栋商品住宅，免税面积为180平方米； 新购的独栋商品住宅、高档住房，免税面积为100平方米。 一个家庭只能对一套应税住房扣除免税面积。在重庆市同时无户籍、无企业、无工作的个人的应税住房均不扣除免税面积。	本地居民： 人均60平方米内； 非本地居民： 持有上海市居住证满3年且在本市工作生活； 引进的高层次人才、重点产业紧缺急需人才，持有上海市居住证并在本市工作生活。

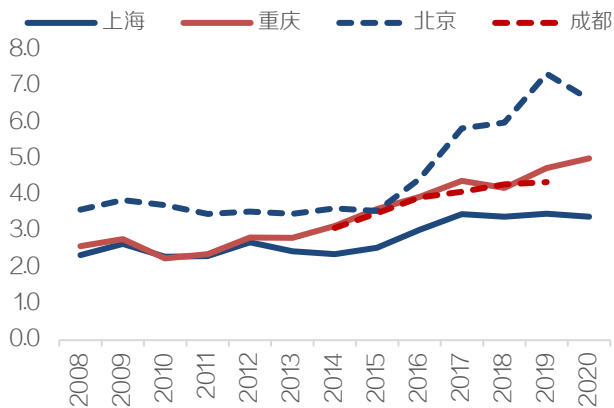
数据来源：政府网站，东方证券研究所

**正是由于试点地区窄税基、低税率和设有减免制度的特征，试点并未显著提升两市的房产税收入。**

试点之前，北京（非试点地区也存在房地产税，只是对个人所有非营业用的房产免征）和上海房地产税占地方税收的比重差距约为 1 个百分点，试点并未提高上海房产税占地方税收的比重，到 2019 年两地占比差距扩大到 2 个百分点；把同为中部大城市的成都作为重庆的可比城市，重庆和成都的房产税占地方税收比重在趋势上保持一致，试点也没有显著提高重庆房地产税收入。

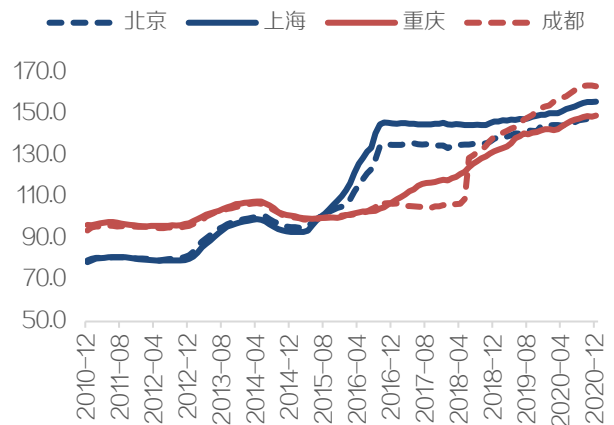
**偏低的税收负担也导致房地产税并没有改变两市房产价格大幅上涨的趋势。**2011 年至今全国房产价格普遍出现大幅上涨，上海和重庆的新建商品住宅价格分别上涨 96%和 55%，上海涨幅高出了人口、产业结构相似的北京（84%），重庆的涨幅虽然低于成都，但更可能是受到调控政策的影响。

图 1：上海&北京、重庆&成都房产税占地方税收比重（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：上海&北京、重庆&成都房价涨幅（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

## 海外房地产税特点：宽基、低税率

海外发达国家和地区普遍征收房地产税，财产税收入占 OECD 国家税收收入的均值为 5.6%，在美国这一比重则高达 12.2%（2018 年）。**从海外的经验来看，各国普遍采用了宽基、低税率的税制，以房产评估价格为计税依据，也拥有着成熟的房地产评估体系，既是地方政府重要的财政资金来源，也有调控地产价格的目的。**

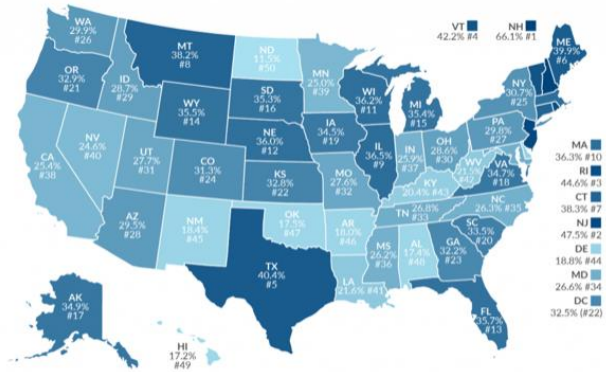
### 美国：地方第一大税种

房地产税由州政府进行征收管理，在美国财政中占有举足轻重的地位，其特点包括：

- 1) “宽税基”：美国房地产税的征收范围涵盖了大部分房产，作为最大收入来源，其占州和地方税收收入总额的 30%以上，甚至有一些县市镇占到了地方财政收入的 90%；
- 2) “评估价” + “减免制度”：美国各州的房地产税在计算过程中首先要确定房地产的“公平市场价值”，该价值根据房地产使用性质、位置、大小等特质确定，再根据房地产特征（住宅用途、房间数量等）、市场价值、家庭收入或者纳税人特征（家庭规模、是否为残疾人等）确定减免价值，各州根据实际情况确定不同的减免额度；
- 3) 税率差异是州政府竞争的重要维度：目前各州的税率在 0.13%至 2.13%之间，存在较大差异，而公共服务的提供很大程度上取决于房地产税收入的高低。

**图 3：房地产税占美国州和地方收入的 30%以上**

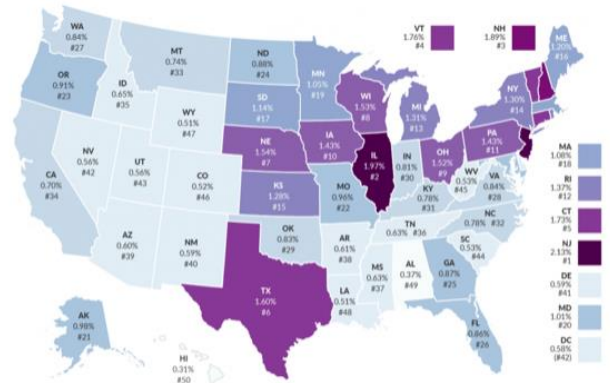
Property Tax Collections As a Percent of Total State and Local Tax Collections, FY 2014



数据来源：Tax Foundation，东方证券研究所

**图 4：美国各州房地产税税率在 0.13%至 2.13%之间**

Property Taxes Paid as a Percentage of Owner-Occupied Housing Value, 2019



数据来源：Tax Foundation，东方证券研究所

## 日本：兼顾调控房价

日本在战后确立了不动产税制体系，80年代后期，由于土地价格飙升，政府推动了房地产税改革，旨在抑制房价上涨。目前日本实行三级政府（中央政府、都道府县、市町村）相互独立的房地产税制：

- 1) 三级政府独立的税制：日本的房地产税分为三级政府和国税、地方税两个层次，基本由道府县和市町村地方政府征管，地方具有自治立法权。不动产保有环节主要有固定资产税和城市规划税两类，两者均为地方税。房地产税占总税收的比重为 8%左右，在地方财政收入中的占比高达 40%，是地方政府的重要税收来源；
- 2) 以市场价值作为课税依据：每隔三年按照《不动产鉴定评估法》进行评估；
- 3) 税率：针对土地和房屋征收的税率包括固定资产税和城市规划税，其中城市规划税明确用于城市建设、土地整理等。固定资产税率为 1.4%，地方政府有上浮税率的权力，上浮的上限为 2.1%；城市规划税税率为 0.3%；
- 4) 设有减免制度，例如东京对 30 万日元以下的土地和 20 万日元以下的房屋免征固定资产税，对受到公共援助者拥有的住房免征固定资产税和城市规划税，对受灾害损失或严重损坏的住房同样免征。
- 5) 日本曾多次出台旨在调控房地产市场的地价税（1991 年）、特别土地保有税（1992 年），但此后日本资产泡沫破裂，政府停止了对地价税和特别土地保有税的征收。

## 个人房地产税全面落地仍待时日

“共同富裕”的政策背景叠加拓宽地方财政收入紧迫性（尤其是在未来土地财政退坡的情况下），房地产税的落地仅是时间问题。结合立法的进度和近期的讨论，立法还需要时间，但试点将进一步推进。

## 房产税立法或难以在“十四五”落地

“立法先行、充分授权、分步推进”是房地产税立法和改革的原则：2017年，时任财政部部长肖捷首次明确房地产税的这一思路；2020年12月，财政部部长刘昆在《建立现代财税体制》一文提出，按照“立法先行、充分授权、分步推进”的原则，积极稳妥推进房地产税立法和改革。

**房地产税尚未进入立法流程，“十四五”期间落地难度较大。**一方面，2021年全国人大常委立法工作计划没有提及“房地产税”，此前2015-2018年的工作计划中把“房地产税法”作为“预备级研究论证项目”。立法流程需要经过提出-形成草案-审议-表决几个阶段，周期较长，且从公布到正式实施还需要一段时间。从已立法的环境保护税来看，经历了2014年11月送审至2016年12月表决通过，在2018年1月正式实施，从送审至正式实施用了超过2年的时间，在此背景下，房地产税在“十四五”时期全面实施的难度较大。

另一方面，《全国人民代表大会常务委员会关于授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作的决定》授权的试点期限为5年，并且规定条件成熟时，及时制定法律。这意味着，5年之内房地产税仍将主要以试点的方式进行，并且将在试点经验的基础上立法。

## 试点城市将增加，低税率特征预计还将延续

今年以来关于房地产税的讨论明显增多：“十四五”规划纲要中提到了“推进房地产税立法”；5月，财政部、全国人大常委预算工委、住房城乡建设部、税务总局召开房地产税改革试点工作座谈会，听取部分城市人民政府负责同志及部分专家学者对房地产税改革试点工作的意见；5月6日，财政部部长刘昆发文表示，积极稳妥推进房地产税立法和改革；8月财经委会议强调了“共同富裕”。

10月23日的全国人大常务委员会授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作的决定，停滞多年的房地产税试点将有突破性的进展，2011年的房地产税试点选取了上海和重庆两个直辖市，分处东部和中部，我们认为：

**（1）下一轮试点力度大概率超过前一轮：对于试点城市来说，房价或多或少存在更大下行压力，居民税负也将增加，因此我们认为，规模相近、房价上涨幅度类似的城市可能都会被纳入新一轮试点；**

**（2）“低税率”的特点或将延续**，这也是房地产税在国际上普遍采用的方式；或在借鉴上海和重庆征收模式的基础上有所调整，关键点在于征税对象是否由“增量”转向“存量”、以及计税依据是否由“交易价格”转为“评估价格”，两者分别决定了房地产税征收范围和力度，也将影响住房价格和地方财政收入。

上海和重庆试点效果有限，与其税基窄、且以交易价格作为计税依据有关，但是征收范围由“增量”转向“存量”可能会导致二手房市场产生较大波动，计税方式由“交易价格”转向“评估价格”也存在一定技术上的困难，不过今年以来，深圳、西安、成都均出台了二手房参考价格机制，具备以“评估价格”征收的基础。

**表 2：今年以来对房地产税的表态显著增加**

时间	文件/会议/文章	主要内容
2021年3月	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》	推进房地产税立法，健全地方税体系，逐步扩大地方财政管理权



2021年4月	国新办贯彻落实“十四五”规划纲要、加快建立现代财税体制发布会	积极稳妥推进房地产税立法和改革
2021年5月	《建立健全有利于高质量发展的现代财税体制》	积极稳妥推进房地产税立法和改革
2021年5月	财政部等四部门房地产改革试点工作座谈会	听取部分城市人民政府负责同志及部分专家学者对房地产税改革试点工作的意见
2021年8月	《国务院关于今年以来预算执行情况的报告》	积极稳妥推进房地产税立法和改革
2021年10月	《扎实推动共同富裕》	要积极稳妥推进房地产税立法和改革，做好试点工作

数据来源：政府网站，新华社，东方证券研究所

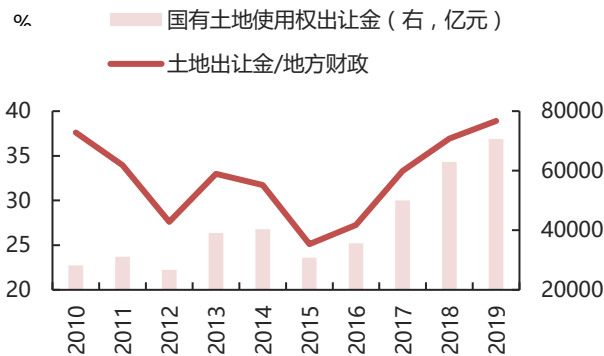
## 实现拓宽税源、促进共同富裕、地产调控的多元目标

2018年，时任财政部副部长史耀斌在新闻发布会上表示，房地产税的作用主要就是调节收入分配，特别是个人财富的集聚，起到促进社会公平的作用。同时，筹集财政收入，用来满足政府提供公共服务的需求。

### (1) 土地市场降温的背景下增加地方政府收入

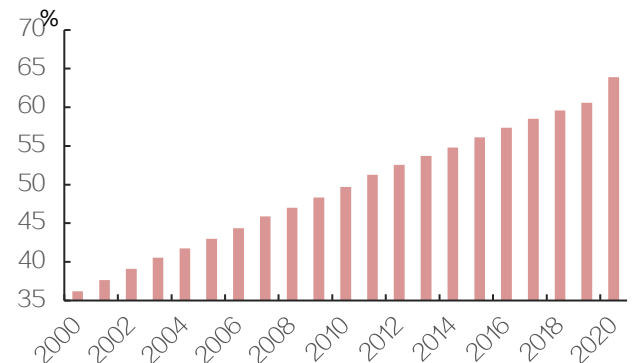
城镇化步入中后期、地产进入“存量房”交易时代，作为地方政府收入支柱之一的土地出让金将难以为继，2019年土地出让金占地方财政收入的比重接近40%，后续需要有更加可持续、稳定的税源作为替代。海外实践表明房地产税可以作为地方政府稳定的税源。

图 5：土地出让金是地方政府重要收入来源



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 6：城镇化率 (%)

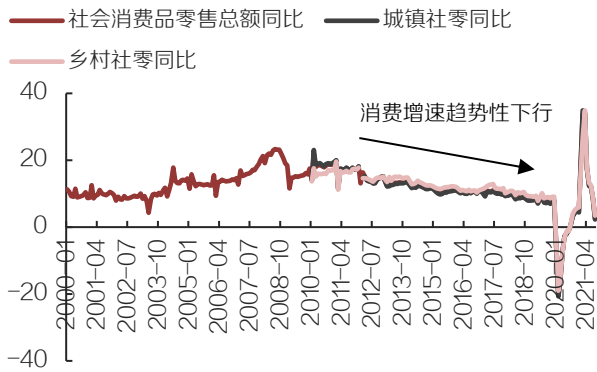


数据来源：Wind，东方证券研究所

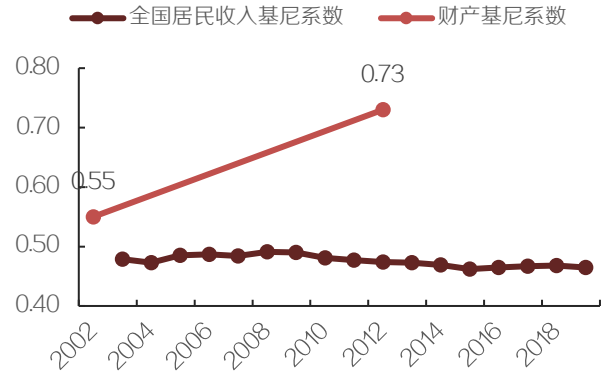
### (2) 调节财产基尼系数，促进共同富裕。

全国居民收入差距持续回落，基尼系数从2010年的0.48降至2019年的0.465，但这并不能反映差距的全貌，财富分布的不均衡正在加大。根据《中国民生发展报告2014》，财产基尼系数在2013年达到0.73；用福布斯榜补充CFPS（2016）的数据结果显示，2016年财产基尼系数为0.796，如果用胡润榜补充，则财产基尼系数上升至0.856<sup>1</sup>。由于居民拥有的财产中很大一部分是房产，以房地产税来抑制财富差距扩大是必由之路。

<sup>1</sup> 罗楚亮,陈国强. 富豪榜与居民财产不平等估算修正[J]. 经济学(季刊), 2021, 21(01): 201-222.

**图 7：消费自 2011 年以来趋势性下行（%）**


数据来源：Wind，东方证券研究所

**图 8：居民收入差距缩小的同时财产差距扩大**


数据来源：《中国民生发展报告 2014》，Wind，东方证券研究所

## 风险提示

- (1) 房地产税试点落地节奏和力度超预期：房地产税的推出牵一发而动全身，无论是试点还是实施的时点都需要考虑到维持房地产市场平稳发展。房地产税落地过快或征收力度过强可能导致房地产市场大幅波动；
- (2) 在税收机制的设计上力度超预期：重庆和上海试点对稳定房价、增加地方政府收入作用都比较有限，新试点在征收范围、减免制度、税率等税收设置上有超出预期的可能。

## 分析师申明

---

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

---

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。



## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及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，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

---

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)