

长期影响偏负面，短期影响较弱**谨慎推荐**

国土部：正加快物业税出台进程的点评

（维持）

陈桂柳 黄凡

电话：0769-22119416

邮箱：hf@dgzq.com.cn

2010 年 3 月 30 日

事件：

国务院新闻办公室定于 2010 年 3 月 29 日（星期一）下午 15 时举行新闻吹风会，请发展改革委、人力资源社会保障部、国土资源部、住房城乡建设部、农业部有关负责人介绍中国城镇化发展的有关情况，并答记者问。发布会上，关于物业税的问题，国土资源部土地利用管理司副司长冷宏志表示，我们在加快物业税、不动产税政策出台的进程，实际上在一些地方已经在搞试点空转。

点评：**1. 物业税是未来的发展趋势，但是实转的可能性近两年应该无法推行**

物业税又称“财产税”或“土地税”，主要针对土地、房屋等不动产，要求其所有者或承租人每年都缴付一定税款，税值随房产升值而提高。从国际惯例和中国目前房地产形势来看，物业税是未来长远的趋势。

自 2003 年以来，物业税“空转”工作在北京、辽宁、宁夏、重庆、深圳等试点省市已经开展了 6 年多。所谓“空转”，即模拟评税，是虚拟意义上的资金循环。虽然未实际征税，但一切步骤与真实收税流程相同。但是从实际推行难度来说，物业税由空转转为实转近两年无法成型。

首先物业税在中国作为一种新的税种，其建立过程必须经过人大等各种立法程序，而且如果物业税，那么也意味着以土地税为代表的一些房地产税种就有必要合并或者取消，房地产税种不下几十种，这涉及到一些法律法规的制定和废止，实际操作过程非常复杂。其二物业税涉及到一些专业性的难题，如信息不全面、经验不足、人力不足、物业估值、评估师缺乏、估价标准不一等一系列问题。举例来说，物业税的征收必须建立在对房屋的正确估价上，但是我们的相关的估价师远远不够。而且物业税的征收很可能要建立在信用制度较为健全的基础上，而中国相关制度还比较缺失。最后物业税的征收涉及较多的利益群体，例如购房人、地方政府、开发商等等，大到利益分配，小到缴费方式都需要协调。

2. 开征物业税对房价影响较为明显

开征物业税，最明显的就是增加房地产持有阶段的成本，在当前中国房市投机盛行，空置率较高，租金回报率较低的情况下，开征物业税将增加购房者的持有成本，使得囤积房屋的情况减少，加快房屋流转，空置房源受物业税影响将被激活，流向房产交易市场，增加市场供给。由于持有环节的负担加重，也会抑制一部分的投资需求。需求和供给共同影响，使得房价有下降动力。另外一方面物业税的实施将房地产一些繁复的税负分期支付，均摊到房产持有阶段，那么相对来说地产商开发成本就会下降，房价也有下降空间。

3. 物业税征收，商业地产可能先接招

从目前现状来看，物业税在商业地产上先期试行可能性较大。因为商业地产的产权明晰，涉及范围小。同时，在商业地产试行的过程中，也可以给住宅市场传达信号，稳定预期来遏制投资投机；另一方面，也给未来住宅市场的物业税征收起到探路的作用，不过物业税最终的征收仍将以住宅地产为主。

4. 对地产股长期影响偏负面，但是短期影响较弱

只要开征物业税，不管税率多高，税基如何，都会对心理预期、市场心态产生较大的影响，而地产行业的金融属性，也将直接受到这种预期的影响。物业税的征收长期来看对行业影响偏负面，但是我们认为对中国而言，开征物业税将是一项非常复杂和艰巨的任务，至少近两年并无法成形，目前主流地产股 2010 年 PE 估值 15 倍，目前的股价一定程度上反映了未来政策利空的预期，此次答记者问在物业税方面也没有实质性的内容，在目前成交回暖，估值较低，人民币升值和通胀预期的情况下，地产股面临超跌反弹的机会概率依然较大，建议投资者继续关注。

但是中国房地产作为典型的“政策市”，受政策影响非常显著，而且市场对政策的反映有一定的滞后性，在政策没有稳定的前提下，反弹空间仍然有限。操作方式上建议投资者仍然对地产股仍然采取波段操作的模式。

个股上，建议投资者仍然关注以招保万金为代表的地产蓝筹，特别是 RNAV 较低的金地。以及中天城投、云南城投、滨江集团、ST 国祥、冠城大通、黑牡丹、渝开发、福星股份、苏宁环球、创兴置业、深长城、北京城建、首开股份等个股。

表1：世界主要国家及地区物业税情况

	如房地产作出租用途，则该租金收入需要缴纳物业税。每一个课税年度按照土地或楼宇的应评税净值，以标准
香港	税率向在香港拥有土地或楼宇的业主征收，税率为 15%。
新加坡	由新加坡国内税务局对所有房产征收，自住房产的物业税率是 4%，其他类型的房产的物业税率是 10%。
日本	日本财产税主要是对房地产等不动产课征的不动产取得税、固定资产税、城市规划税、注册执照税等，同时还
	有遗产继承税与赠予税。固定资产税的标准税率为 14%。
韩国	韩国的财产税和综合土地税达到惊人的 30%。而韩国在接下来的 2 年内，还有可能进一步调整房地产税率。财
	产税和土地税将会被整合为资本收益税，税率将增加为：第二套房产为 50%，而第三套房产为 60%。
台湾	按我国台湾物业税的征收标准来看，144 平方米以上的房源，每年收取的税费将有可能在房屋总和 0.8%-1.5%/
	年。
瑞典	不动产税，征收额度为不动产税务评估价值的 0.5-1%。自 2001 年起，对于独栋独立家庭住房（相同于国内别
	墅的那种住房），税率为 1%，对共同产权型的公寓住宅，税率为 0.5%。商业物产不动产税率为 1%，工业物产
奥地利	税率为 0.5%。
	不动产税/物产税，房产持有人每年根据评估价值的 1%缴纳不动产税。如果土地没有建造房屋，土地持有人根
比利时	据土地的评估价值再缴纳 1%不动产税。这意味着未开发土地实际需要缴纳 2%的税。
丹麦	不动产税---比利时的房产都要评估其名义租赁价值，然后根据地点，每年分别征收名义租金的 30%-50%。
芬兰	不动产税根据房产（包括土地）价值缴纳，税率最高不超过 2.4%，根据地点不同而改变。
	不动产税税率不同地区不同，税率在 0.5%-3%之间。根据税务机构的评定值纳税。农田和森林免税。
法国	不动产税：持有不动产者，每年按 3%的公平市场价值（fair market value）纳税。公司将自己房产装修后出租，
德国	按税基的 84%缴纳 15%-30%营业税。税基包括：公司房产的出租价值，或 16%的公司所付出租金。
爱尔兰	不动产税：根据评估价值的 1%-1.5%征收。
意大利	房地产投资收益税：参照爱尔兰公司税，按扣除合理费用后的收益的 20%纳税。包括买卖房地产公司的股票。
荷兰	不动产税：按照税务评估价值的 0.4%-0.7%。
	不动产税：按照税务评估市场价值的 0.1%-0.3%，对房主和使用者双方征税。
挪威	不动产税：国家税务机构按照税务评估市场价值的 30%征收 0.9%，但地区税务机构再按市场价值 30%征收
葡萄牙	0.2%-0.7%。
西班牙	不动产税：由地方税务机构征收，按照税务评估市场价值征收，税率在 0.2-0.8%。
美国	不动产税：按照税务评估价值征收（一般低于市场价值的 50%），税率在 3%。
	不动产税，归在财产税项下，税基是房地产评估价值的一定比例。目前美国的 50 个州都征收这项税收，各州和
	地方政府的不动产税率不同，大约平均 1%到 3%。

资料来源：环球网、东莞证券研究所

分析师承诺：

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。在所知情的范围内，本人与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明：

本报告仅供东莞证券有限责任公司（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。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。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，投资者据此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。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有限责任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，需注明出处为东莞证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东莞证券投资评级体系：

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

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 32 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119450

传真：(0769) 22119453

网址：www.dgzq.com.cn