



房地产

2010.04.09

关于试点征收住宅保有房产税传闻点评



孙建平



021-38676316



sunjianping@gtjas.com



S0880209040413

本报告导读：分析房产税及其行业政策面和投资机会。

摘要：

● 事件内容：

4月7-8日开始媒体流传上海、北京、广州、重庆将要试点征收住房保有环节房产税，4月9日上海住房保障与房管局回应，称“在房产保有阶段征税，要经国家层面定，地方应贯彻执行好。如果有关部门正在做一些研究也是完全正常的”。

● 行业点评：

(1) 虽然我们一直认为政策趋严是趋势，进而对行业谨慎，但也认为二季度保有环节大范围试点征收房产税的时机和条件还不成熟，主要是对房地产行业和经济短期负面冲击将很大，但类似于对某一城市的高端住宅（或者个人持有的经营出租商业地产）是很有可能性的。

(2) 2-3年内上海、北京等城市试点征收房产税的概率很大，这也是中央改革地方土地“第二”甚至“第一”财政的根本途径，破除把地方财政和GDP建立在高房价、高地价基础上，由社会大众和民间财富承受的恶习的根本出路。

(3) 中央对两会以来房价普涨和暴涨的最大政策反应更有可能是信贷政策，时间窗口很有可能是4月下旬，内容包括个人按揭贷款总量控制、二套房贷首付和利率提高、套数越多的房贷首付和利率越高等。他们能起到和房产税打击房价快速上涨的同样效果，但负面影响相对较小。

(4) 房价越涨、量价越齐升越意味着行业基本面的恶化，越意味着政策调控会越来越严厉（类似于开发商、投资者、投机者逼迫政府出手），这是我们对行业趋势一直谨慎，维持中性评级的原因，因为基本面和政策面的恶化意味着在趋势上量价齐升、房价上涨是不可持续的，因此看到越是量价齐升的格局，其实越不兴奋，越不敢大声吆喝。

(5) 对于房地产股票的投资来说，重要的是判断政府将出台什么样的政策，也不是判断什么时间出台政策，而是政策面的趋势是什么？目前量价齐升、房价普涨的格局是否可持续？因为房地产股票投资的大的收益一定和趋势判断有关。从3月17日68期行业周报开始，我们连续提示京沪房价暴涨、开发商猛拍地王等使得“我们担忧既将使得行业自身量价调整时间窗口会加速到来，同时必将迫使政策走向更加严厉”，并在3月29日第70期行业周报以题目提示“销量环比上涨，房价普涨，关注政策反应”、4月6日第71期行业周报以题目提示“二线城市房价涨幅追随北京，政策风险上升”，在行业量价没有一定的调整之前，我们依然维持这一基本判断不变。行业趋势谨慎，行业评级中性不变。

评级：

中性

上次评级：

中性

细分行业评级

房地产经营	中性
房地产开发	中性

相关报告

房地产：《中国商业地产研究系列报告之一：保险资金投资不动产对商业地产影响分析》，2010.04.08

房地产：《行业周报第71期：二线城市房价涨幅追随北京，政策风险上升》，2010.04.06

房地产：《行业周报第70期：销量环比上涨，房价普涨，关注政策反应》，2010.03.29

《重庆区域楼市联合调研纪要》，2010.3.15

《抑地价、增供应、调结构——国土部34号文件点评》，2009.3.11

《国泰君安_CRIC（克尔瑞）房地产电话交流会纪要》，2009.3.9

《国泰君安地产周报》第1-2、3、4、5-6、7、8、9、10、11、12、13、14、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、28、29、30、31、32、33、34、35、36、37、38、39、40、41、42、43、44、45、46、47、48、49、50、51、52、53、54、55、56、57、58、59、60、61、62、63、64、65、66、67，2008.1-2010.3

房地产：《行业周报第69期：一二手房销量环比继续上升，同比跌幅减少》，2010.03.22

房地产：《行业周报第68期：一、二手房成交量逐步回升》，2010.03.17

附：房产税和物业税的简析

- 1.房产税和物业税都是保有环节征收的税种，如果住宅征收房产税，则不会再征收物业税。
- 2.征收房产税和卖地时政府收取土地出让金，并不矛盾。中国房地产制度学的是香港，香港卖地收取土地出让金，同时在住宅保有环节会征收物业税和差餉税。
- 3.房产税和物业税的不同点是：（1）房产税税法已有税种，并且出租的商业地产公司一直在缴纳，而物业税是新税种，必须立法在前。（2）房产税针对房产，物业税针对房产和土地。（3）房产税缴纳税基是购买房屋原值的余额（表现购房成本打一定折扣），物业税税基是房屋评估值（房屋市价评估值或者出租收入评估值）。（4）目前流传的房产税征收方法是房屋原值（成本）打7折（或者根据中高档次7-9折），再按1.2%左右征收。以前物业税流传的版本是房屋评估市价的0.8%。（5）从对行业房价的负面冲击来说，按房屋评估市价征收物业税的影响最大，其次是按房屋原值打折收1.2%，再次是按房屋出租收入评估值。

附：上海市住房保障和房屋管理局新闻发言人就有关报道作出回应

关于在房产保有阶段征税的问题，早在党的十六届三中全会上就明确提出了。之后也有媒体报道，部分城市空转试运行了多年。今年的全国“两会”上也引起热议。

在房产保有阶段征税，要经国家层面定，地方应贯彻执行好。如果有关部门正在做一些研究也是完全正常的。

上海一定会坚决贯彻国家的一系列房地产调控政策，坚持“三个为主”的原则。房管部门虽不是税收征管的主管部门，但如果政策出台，我们会积极配合贯彻落实好。

作者简介:**孙建平:**

孙建平：经济学硕士，毕业于南开大学金融学系，2004 年 1 月进入国泰君安证券研究所，从事宏观经济、房地产行业研究。荣获 2006 年“新财富”中国房地产行业最佳分析师第二名，2007 年“新财富”中国房地产行业最佳分析师第一名，2008 年“新财富”中国房地产行业最佳分析师第一名,2009 年“新财富”中国房地产行业最佳分析师第一名。

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。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“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		