

房地产：土地增值税清缴关键看执行

报告关键点：

- 若严格执行影响显著。
- 执行力度有待观察。
- 维持同步大市-A评级。

报告摘要：

国家税务总局26日发布了《关于土地增值税清算有关问题的通知》，以下为简要点评：

- 这应看作是落实“国十条”的配套措施之一。
- 若严格执行影响显著。土地增值税清算细则如果严格执行，对于毛利率40%以上项目的利润影响应该在20%以上。按照收入1%预缴的金额远低于按照细则规定应计提和清算的金额。（情景假设计算请参考附表）。假如在全国范围内严格执行细则并集中清缴过往未缴的税款，甚至可能对企业当期利润和现金流构成相当大的冲击。
- 执行力度有待观察。各地土地增值税清算一直不太严格。在调控态势较为严厉的时期，短期内部分热点区域可能加大执行力度。但是考虑到地方政府的意愿，以及严格按照累进税率办法实施的操作难度，这些政策是否能完全落实，并且持续时间多长尚需观察。
- 维持同步大市-A评级。我们维持行业中长期将温和调整、短期政策调控对行业和板块形成短期冲击的判断，目前仍然不推荐地产板块。并期待三季度以后行业调控政策可能逐渐放松带来的投资机会。

房地产Ⅲ

同步大市-A

上次评级

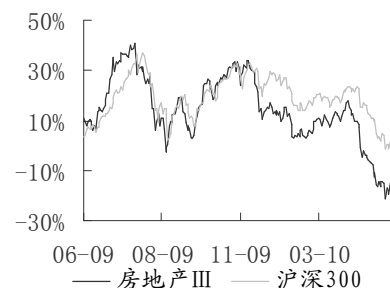
同步大市-A

房地产Ⅲ

报告日期

2010-05-27

12个月行业表现



研究员

徐胜利

行业分析师

010-66581636
证书编号

xusl@essence.com.cn
S1450209090272

柳世庆

行业分析师

010-66581630
证书编号

liusq@essence.com.cn
S1450209100295

前期研究成果

安信证券房地产行业数据周报（2010年5月17日）

2010-05-19

安信证券房地产数据周报（2010年5月4日）

2010-05-10

附表：

表 1 不同毛利率假设下的土地增值税清缴计算结果

(单位:元)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
房价	100	105	110	120	140	150	200	220	300	350
成本	70	70	70	70	70	70	70	70	70	70
毛利	30	35	40	50	70	80	130	150	230	280
毛利率	30.0%	33.3%	36.4%	41.7%	50.0%	53.3%	65.0%	68.2%	76.7%	80.0%
营业税金额	5.5	5.8	6.1	6.6	7.7	8.3	11.0	12.1	16.5	19.3
期间费用	12.0	12.6	13.2	14.4	16.8	18.0	24.0	26.4	36.0	42.0
扣除额	96.5	96.8	97.1	97.6	98.7	99.3	102.0	103.1	107.5	110.3
增值额	3.5	8.2	13.0	22.4	41.3	50.8	98.0	116.9	192.5	239.8
增值率	4%	8%	13%	23%	42%	51%	96%	113%	179%	217%
适用土增税税率	0	0	0	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5	0.6
速算扣除系数	0	0	0	0	0	0.05	0.05	0.15	0.15	0.35
清算土增税金额	0.0	0.0	0.0	6.7	12.4	15.3	34.1	43.0	80.1	105.3
利润总额	12.5	16.6	20.8	22.3	33.1	38.4	60.9	68.5	97.4	113.5
预缴 1% 金额	1.0	1.1	1.1	1.2	1.4	1.5	2.0	2.2	3.0	3.5
清算影响税前利润				19%	24%	26%	34%	37%	43%	47%
清算土增税占房价				6%	9%	10%	17%	20%	27%	30%

注：上表体现了基本的测算思路，与实际核算可能略有不同。

数据来源：安信证券研究中心

作者简介

徐胜利，房地产行业分析师，经济学硕士，十余年房地产及证券行业工作经验，07 年加盟安信证券研究团队。

柳世庆：房地产行业分析师，北京大学经济学硕士。2007 年加入安信证券，先后从事宏观经济和银行业研究，并获得“新财富”2008 年宏观经济第四名（小组）和 2009 年银行业第六名（小组）。2010 年开始从事房地产行业研究。

免责声明

本研究报告由安信证券股份有限公司研究中心撰写，研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。安信证券股份有限公司研究中心将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及公司发行的证券并进行交易，并提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告版权仅为安信证券股份有限公司研究中心所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为安信证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司研究中心对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

行业评级体系

收益评级：

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A — 正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B — 较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

销售联系人

梁涛	上海联系人	张勤	上海联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	021-68763879	zhangqin@essence.com.cn
南方	上海联系人	朱贤	上海联系人
010-59113572	nanfang@essence.com.cn	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
凌洁	上海联系人	黄方祥	上海联系人
021-68765237	lingjie@essence.com.cn	021-68765913	huangfc@essence.com.cn
李昕	北京联系人	马正南	北京联系人
010-59113565	lixin@essence.com.cn	010-59113593	mazn@essence.com.cn
潘冬亮	北京联系人	周蓉	北京联系人
010-59113590	pandl@essence.com.cn	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
潘琳	深圳联系人	李国瑞	深圳联系人
0755-82558268	panlin@essence.com.cn	0755-82558084	ligr@essence.com.cn
王远洋	深圳联系人	刘欢	深圳联系人
0755-82558087	wangyy3@essence.com.cn	0755-82558069	liuhuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层
 邮编：518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层
 邮编：200122

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
 邮编：100034