

2011-01-13

房地产



光大证券
EVERBRIGHT SECURITIES

维持

中性

重庆高档房房产税覆盖增量与存量点评兼上海房产税预判

◇ 事件：黄奇帆市长表示重庆高档房房产税将对增量和存量都征，且在近期将召开新闻发布会。

◆覆盖存量房符合市场预期：

我们认为，重庆高档房房产税覆盖存量符合市场预期，也符合我们的预期。高档房的征收范围过于狭窄，更具普遍意义的将是针对广大普通住宅的房产税，对楼市影响不大，但对政策预期的影响较大，因此，高档房严厉程度定不会差，若只覆盖增量，在房价上涨预期没有变化之前，非常容易导致全国出现抢房潮，近期一些一线城市已经出现这一特点。

◆上海房产税试点的判断：

根据关于重庆高档房房产税的部分确定细节以及相关报道，我们对未来推行的上海房产税作出如下推断：

1. 存量增量都要收。很显然，无论是重庆还是上海，只对增量不对存量的试点将导致一线城市甚至全国出现抢房潮，近期一些一线城市在“只对增量，不对存量”的预期下已经出现抢房潮，可见，只对增量不对存量的试点不可能出现。

2. 为了防止大规模二手房短期涌向市场，有两个办法。一是采取较低的税率，稳定二手房市场。如果重庆高档房房产税税率确定为 1% 的话，普通住宅税率一定会比高档房要低，这可能预示着针对普通住宅的房产税税率要低于 1%，根据国外经验来看，可能会在千分之 4-8 之间，我们认为这也较为符合市场预期。第二种方法则是出台较高房产税税率同时大幅提升二手房交易环节的赋税。第一种方法较为可取。

◆房产税不为降房价，但试点不严厉反而会推升房价：

我们一直认为房产税并不是为降房价而生，而是期望中长期能够改善甚至取代土地财政的工具，目前只是建立体制，进行试点。但近期楼市的反应已经显示出，楼市的参与者将房产税视为打压房价最严厉的政策，“对增量不对存量”的传言已经使很多人开始抢购房产，可以想象，正式试点如果真的如此，其他没有试点的城市会怎样。

◆房产税不会严，但需要配套的严厉政策出台：

出于防止楼市崩盘的考虑，房产税试点不会严，但不严的政策反而会推升房价，因此，我们认为需要有配套的严厉政策出台，如扩大限购范围、推广深圳的限购政策、严厉的二手房交易税、二套房以上信贷更严格的控制等等。

◆反弹已近尾声：

本轮反弹最核心的逻辑开始被逐步兑现，政策真空期、优质公司扩大市场份额、每股收益的提升带来估值修复机会都已实现，接下来主导市场政策担忧将频繁出现，甚至超预期，尤其是春节后，再考虑到虽然地产指数反弹不多，但优质地产股很多已反弹 25% 以上，接近 2011 年 12 倍 PE 的合理估值水平，我们重申本轮反弹结束时间点将提前的观点，反弹已近尾声。

分析师：冯钦远

(执业证书编号：S0930510120014)

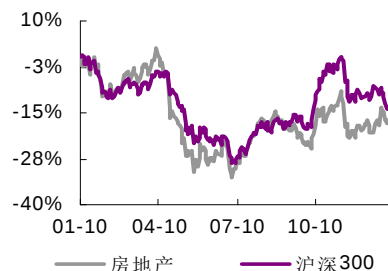
联系人：万知

021-22169102

wanzhi@ebsecn.com

名称	价格	涨跌幅%
万科	9.07	0.44%
首开股份	19	1.66%
荣盛发展	15.27	0.13%

行业与上证指数对比图



相关报告：

成交下滑，持有待反弹——
(2010.12.05-12.11) 光大房地产周刊

1 季度有反弹——
2010.12.21 光大地产研究简报
加息对地产股反弹中性略偏多——

2010.12.25 光大地产研究简报
成交回升无碍反弹——
(2010.12.20-12.26) 光大房地产周刊

成交如期下滑，反弹已近尾声——
(2010.1.3-1.9) 光大房地产周刊

附：黄奇帆市长接受采访语录

信息来源：央视财经频道《环球财经连线》记者采访记录（个人根据视频整理）

背景：黄奇帆市长正在去参加会议的路上。

记者：黄市长您好，想问一下重庆高端房房产税的事情，这个思路能不能再请您透露一下。

黄奇帆：这个不用了，我们要不了多久会有正式的新闻发布会。

记者：就问一个，是针对增量还是存量？

黄奇帆：存量增量都有。

分析师介绍

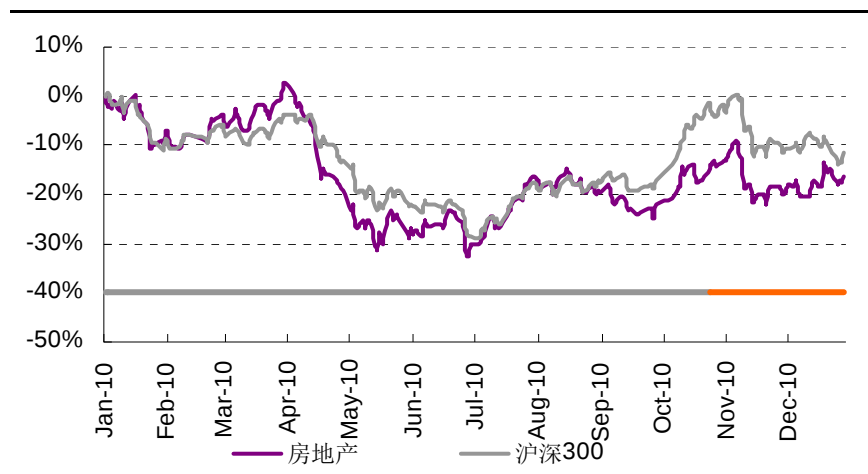
冯钦远，毕业于复旦大学金融系。2009 年加盟光大证券任银行业分析师。此前就职于瑞银证券。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

房地产



资料来源：光大证券研究所

日期	行业评级
2010-10-26	中性
2010-11-15	中性
2010-11-17	中性
2010-11-23	中性
2010-11-29	中性
2010-12-06	中性
2010-12-13	中性
2010-12-19	中性
2010-12-25	中性
2010-12-27	中性

买入 — 增持 — 中性 —
减持 — 卖出 —

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志(主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebscn.com
上海				
	杨日昕(主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebscn.com
	平珂(主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
深圳				
	王汗青(主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lixxy1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
	江虹	0755-83024029	13810482013	jianghong1@ebscn.com
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

风险提示及免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。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抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。

特别声明

光大证券股份有限公司创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。

经营业务许可证编号：z22831000

已获业务资格：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑与光大证券及其附属机构可能存在的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的唯一参考因素。