

海外大地产板块

周报：房地产税短期开征的概率较低，中长期则势在必行

行业动态

行业近况

国家四部门召开房地产税改革试点工作座谈会。5月11日，财政部、全国人大常委会预算工委、住房城乡建设部、税务总局负责同志在京主持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。

本周观点

对于近期的房地产税改革试点会议，我们的看法如下：

短期内开征的概率较低。首先，全国性房地产税的征收原则是“立法先行、充分授权、分步推进”。截至目前，2021年度立法工作计划中仍未提及房地产税法，且从房地产税立法流程“初拟草案—公开征求意见（30日）—国常会审议（每周召开）—全国人大常委会审议（一般三审，三审完成至少需要6个月时间）—公开征求意见（30日）—专家评审（30日）—提交全国人大常委会表决，表决通过后公布生效”来分析，**从草案到最终生效，周期至少要在9个月以上，因此今年内大概率不会实施全国性开征。**其次，四个部门召开的是房地产税改革试点工作，讨论的核心是在重庆和上海的房地产税试点情况，而非正式的全国性的房地产税立法工作。综上，我们认为短期内，全国性的房地产税开征的可能性较低。

中长期来看我国征收房地产税势在必行。征收房地产税的必要性主要有三点：增加财政收入、通过扩大住房供给来调控房价以及调节收入分配。具体而言：（1）房地产税分别从房地产开发、转让和持有三个环节征收，而我国目前仅对开发和转让环节征税，因此房地产税的设施将把税基扩大至持有环节，这将为地方财政收入提供新的税源，缓解地方财政的压力。（2）若房地产税实施，带来的直接影响是提高多套房所有者的持有成本，进而刺激他们卖出房子，从而盘活存量房，增加供给，最终实现调控房价这一目标。另外，以房地产税试点城市上海和重庆为例，前者征收房地产税是为了用于保障性住房建设；后者则是为了公共租赁住房的建设和维护。同样有利于增加住房的供给，缓解目前核心城市的住房供给难题。（3）考虑到房地产税作为财产税的一种，核心原则是“有财产者纳税，无财产者不纳税”，因此房地产税也具有调节收入分配的作用。

投资建议

我们延续此前的投资建议：基于全国商品房销售金额大概率历史见顶，房地产开发行业已经进入成熟期，后续增长空间相对有限，叠加全方位、严厉的政策调控，我们认为行业前景相对暗淡，尤其是对于遭遇流动性危机或者杠杆率较高的中小型房企，受限于拿地、融资和去化，生存环境更为恶劣，**建议投资者对中小房企保持谨慎。**不过，虽然开发板块受政策压制导致板块股价整体表现较差，但房地产产业链规模巨大，内部仍有诸多结构性的机会，比如物管板块、商业与物流地产等。

风险提示

房地产行业销售增长低于预期、行业调控政策超过预期

孙啸天

分析师

SFC CE Ref: BPL997

deansun@futu.hk

杨金桥

联系人

jinqiaoyang@futunn.com



数据来源：富途研究，Wind

证券名称	股票代码	核心概念	本周表现	P/E TTM	PB MRQ
融创中国	1918.HK	地产开发龙头	-6%	3.21	0.91
中国海外发展	0688.HK	地产开发龙头	-5%	3.88	0.54
中国恒大	3333.HK	地产开发龙头	-5%	17.22	0.95
碧桂园服务	6098.HK	物业管理龙头	-6%	71.26	13.14
恒大物业	6666.HK	物业管理龙头	-9%	41.85	11.17
华润万象生活	1209.HK	物业管理龙头	-4%	99.14	6.50
领展房产基金	0823.HK	REITs龙头	-1%	-5.45	0.99
ESR	1821.HK	物流地产龙头	-6%	32.24	2.57
贝壳(KE)	BEKE.N	地产经纪龙头	-2%	536.19	5.79
海螺水泥	0914.HK	建筑材料龙头	-4%	5.76	1.24
中国建材	3323.HK	建筑材料龙头	-6%	5.39	0.68
华润水泥控股	1313.HK	建筑材料龙头	-1%	6.47	1.17
中国交通建设	1800.HK	重型基建龙头	0%	3.08	0.21
中国铁建	1186.HK	重型基建龙头	-2%	2.63	0.23
中国中铁	0390.HK	重型基建龙头	-1%	3.27	0.33

数据来源：富途研究，Wind

研究报告免责声明

一般声明

本报告由富途证券国际(香港)有限公司(“富途证券”)编制。本报告之持有者透过接收及/或观看本报告(包含任何有关的附件),表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告,并且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成违反有关法律。

未经富途证券事先以书面同意,本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i)复制,复印或储存,或者(ii)直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。富途证券对因使用本报告中包含的材料而导致的任何直接或间接损失概不负责。

本报告内的资料来自富途证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源,惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息,并可能受递延、阻碍或拦截等因素所影响。富途证券不明示或暗示地保证或表示任何该等资料或意见的充分性、准确性、完整性、可靠性或公平性。因此,富途证券及其关连公司(统称“富途集团”)均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失(包括但不限于任何直接的,间接的,随之而发生的损失)而负上任何责任。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映富途证券或其关连公司的立场,亦可在没有提供通知的情况下随时更改,富途证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

本报告只为一般性提供数据之性质,旨在供富途证券之客户作一般浏览之用,而非考虑任何某特定收取者的特定投资目标,财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为富途集团的任何成员作出提议,建议或征求购入或出售任何证券,有关投资或其它金融证券。本报告所提及之产品未必适合所有投资者,阅览本报告的人士应在作出任何投资决策时须充分考虑相关因素并寻求专业建议。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指,投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的富途证券于香港提供。香港的投资者若有任何关于富途证券研究报告的问题请直接联系富途证券。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告中的任何内容均不得解释为购买或出售证券的要约或邀请。任何决定购买本研究报告中所提及的证券都应考虑到现有的公开信息,包括任何有关此类证券的招股说明书等。

分析员保证

主要负责撰写本报告的分析员确认(i)本报告所表达的意见都准确地反映他/她对本研究报告所评论的上市法团的个人观点;及(ii)他/她过往,现在或将来,直接或间接,所收取之报酬没有任何部份是与他/她在本报告所表达之特别推荐或观点有关连的。

分析员确认分析员本人及其有联系者均没有在研究报告发出前30日内及在研究报告发出后3个营业日内交易报告内所述的上市法团及其相关证券。

利益披露声明

报告作者为香港证监会持牌人士,分析员本人或其有联系者并未担任本研究报告所评论的上市法团高级管理人员,也未持有其任何财务权益。

本报告中,富途证券并无持有该上市公司市值的1%或以上的任何财务权益,在过去12个月内与该公司并无投资银行关系。本公司员工均非该上市公司的雇员。

可用性

对部分的司法管辖区或国家而言,分发,发行或使用本报告会抵触当地法律,法则,规定,或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

此处包含的信息是基于富途证券认为之准确的来源。富途证券(或其附属公司或员工)可能在相关投资产品中拥有头寸及交易。富途集团及/或相关人士对投资者因使用本报告或依赖其所载资讯而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

有关不同产品风险的详细信息,请访问<http://www.futuhk.com>上的风险披露声明。