



中诚信托研究周报

投资研究部
2021 年第 38 期
总第 157 期
2021/10/28

热点研究

房地产税改革试点对信托行业的影响分析

10 月 23 日，第十三届全国人民代表大会常务委员会第三十一次会议表决通过了全国人大常委会关于授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作的决定，意味着我国房地产税改革试点工作进入实质推进阶段，试点地区将从现有的上海、重庆扩展到更多城市。房地产税是深化我国财税体制改革的重要举措，是调节收入分配促进共同富裕的重要手段，对信托公司房地产业务、政信业务以及财富管理业务都将产生深远影响。

一、房地产税改革试点的背景和意义

（一）房地产税是长期落实“房住不炒”的有力保障

近年来，各地积极落实中央“房住不炒”政策基调，监管相继出台“三道红线”、“房地产贷款集中度管理”等措施，各地也普遍升级了“限购”、“限价”、“限贷”等调控政策，市场热度在强调控下趋“冷”：房地产投资开发增速持续放缓，土地大量流拍，新房销售面积同比增速转负，二手房成交量下滑，等等。然而，依靠政府的调控手段只能短期遏制市场过激行为，无法精确打击市场上进行“炒作”的“投机者”，并且存在行政成本过高、抑制正常购房需求等问题。房地产税利用税收杠杆控制炒房、减少闲置，削弱房地产投资属性，推动其回归居住属性，从而保障房地产市场长期稳定发展。

（二）房地产税是财税体制改革的迫切需求

自上世纪 90 年代分税制改革以来，土地财政在补充地方财政、推动地方经济发展等方面发挥了十分重要的作用，但一定程度上也成为房价不断上涨的重要“推手”。经过了近三十年的发展，土地财政边际效应递减，而其带来的种种弊端愈加凸显：房地产已是现阶段我国金融风险最大的“灰犀牛”；过热的房地产市场不断“反噬”实体经济；资产增值收入远高于劳动收入，导致社会贫富差距不断扩大等等。另一方面，由于我国房地产市场逐步进入存量时代，土地财政不可持续，新一轮财税体制改革十分必要和急迫。而开征房地产税可以为地方带来长期稳定的税源，减少地方对土地财政的过分依赖，有效填补土地出让收入下降带来的财政收入缺口。

（三）房地产税是实现共同富裕的重要手段

党的十九届五中全会将“全体人民共同富裕取得更为明显的实质性进展”作为2035年基本实现社会主义现代化远景目标的重要内容。习近平总书记强调，“实现共同富裕不仅是经济问题，而且是关系党的执政基础的重大政治问题”。可见，实现共同富裕是我国作为社会主义国家在下一发展阶段的重要目标，也是夯实我党执政基础的政治目标。而实现共同富裕就需要一系列实现社会财富再分配的有效手段，房地产税无疑是其中重要的一环。通过房地产税将房产所涉及的税费从流转环节转为持有环节，将纳税主体从房产交易者转为房产持有者，拥有资产越多者纳税就越多，这样可以遏制财富分配的两极分化，为实现共同富裕建立长效机制。

二、房地产税改革试点的主要原则

（一）明确征收范围和纳税主体

人大决议中明确“试点地区的房地产税征税对象为居住用和非居住用等各类房地产，不包括依法拥有的农村宅基地及其上住宅”、“土地使用权人、房屋所有权人为房地产税的纳税人”。上海现行的房产税试点主要针对户籍家庭新购第二套和非户籍家庭新购首套，重庆试点则主要针对豪宅和三无人员（无户籍、无企业、无工作）新购首套。与上海和重庆试点相比本次房地产税改革试点对于纳税主体范围、税率、免征等相关政策力度或有加大。

（二）地方政府因城施政制定细则

决议要求“国务院制定房地产税试点具体办法，试点地区人民政府制定具体实施细则”，赋予了地方政府一定的自主权。地方可以依据自身财政状况、经济发展特点、人口结构、财富分化水平等禀赋“因城施政”，制定符合地方发展和市场稳定的政策细则，如税率、税收优惠、抵扣等。

（三）坚持“稳”字当头逐步推进

本次房地产税改革试点工作坚持“积极稳妥”原则，统筹考虑深化试点和统一立法、稳定市场等情况确定试点地区。同时规定授权试点期限为五年，授权期限届满后如需要继续试点的，可以申请延期。可以看出，房地产税试点及立法工作虽然要“积极”推行，但必须建立在市场维稳的前提之下。维护市场稳定和社会稳定，依然是当前各项政策制定实施最主要的政治诉求。

三、房地产税改革试点对市场的影响

（一）推动土地市场回归理性

土地市场方面，供给端，房地产税将逐步替代成为地方稳定的税源，降低地方对土地财政的依赖程度；需求端，房地产税可有效抑制市场炒作行为，并且随着大开发时代接近尾声，土地投资开发热度也有望回调至正常水平。因此，房地产税改革试点工作，有望逐步推动地方土地供求市场回归理性。

（二）房地产市场发生结构性调整 and 分化

房屋销售市场方面，首先，房地产税将增加购房者的持有成本，市场的投资需求得到抑制，商品房将回归居住属性。其次，住房商品类型也将出现结构性调整，中小户型的市场偏好加强，高档住宅持有偏好下降。最后，房地产税短期内可能会对房价产生一定冲击，但长期来看房价依然是由供需关系主导，因此市场也将产生一定分化，核心区域因经济基础雄厚、人口净流入、居民购买力较强等因素，其房价也更具韧性。

（三）地方财政实力得到保障

地方财政方面，能够影响甚至决定地方财政状况的土地财政，长期来看会逐渐衰落，但短期仍然具有生命力，因为我国城镇化水平距离发达国家还有一定差距，依然需要高速推进，特别是经济保持高质量增长、人口持续净流入的核心区域，仍然需要不断推出新的开发建设项目以满足市场需求。当下，房地产税又为地方财政注入新的活力。本次试点授权明确“试点地区人民政府制定具体实施细则”，意味着各地可以根据自身发展特色和需求拥有一定自主权，赋予了地方财政调节的灵活性。房地产税的出台，短期来看一定程度上充实了地方财政，长期来看更是稳定了未来的财政预期。因此，虽然面临大开发时代末期土地财政难以以为继和房地产市场下行压力，地方财政在房地产税的补充下前景依然较为乐观。同时，为了维护市场稳定，征收强度也大概率会是一个循序渐进的过程，房地产税将逐步实现对部分土地财政的替代作用。

四、房地产税改革试点对信托行业的影响

（一）积极应对房地产市场变化

如前所述，房地产税能够有效抑制房地产市场的投资需求，引导土地和住房市场逐步回归理性，住房市场因此将产生一定的调整 and 分化。短期来看，投资需求的退出或将引发一定程度的市场动荡，但长期来看，基于居住需求的供需关系将发挥主导作用，主要取决于地区的经济、人口、居民收入情况等因素。因此，信托公司应积极面对房地产税的到来，密切关注区域房地产市场变化，建立科学系统的市场评判体系，防范和化解房地产信托项目风险。

（二）关注房地产存量时代的业务机会

我国房地产市场将逐步从规模快速增长周期过渡到存量时代。根据全国第七次人口普查数据，2020 年我国常住人口城镇化率达到 63.89%，在过去的 20 年间都保持了高速增长，有望在未来十年后接近或达到发达国家水平。从土地财政到房地产税的过渡，代表着国家财税政策导向已经发生了根本性的转变。大时代变革下，房地产市场生态也将随之进化：新投资开发的业态规模将逐步收缩，而与存量资产的相关领域会不断扩容。因此，信托公司可以密切关注住房存量时代相关业务领域机会，如城市更新业务、不动产处置、物业管理升级等。

（三）探索房地产新兴领域的投资机会

随着我国社会经济发展步入新阶段，消费升级、养老、教育、科技创新等相关产业都将迸发出新的活力，成为经济发展的新增长点。因此，房地产信托也应当从传统的住宅项目开发建设领域，逐步过渡到契合社会新发展需求的新领域，如商业地产、养老地产、产业园区等。

（四）把握财富管理业务发展机遇

房地产税的出台将弱化房地产的投资属性，会有相当规模的社会财富从房地产直接投资领域溢出，社会财富管理将迎来发展机遇，资管市场扩容有望进一步提速。面对这一历史机遇，信托行业应充分发挥自身制度优势，努力提升资产配置能力，丰富产品条线，加强信托文化和品牌建设，通过提升投研能力和综合素质来升级服务品质，满足日益增长的社会财富管理需求。具体来看，信托公司可以在以下几个方面积极布局：一是回归信托本源，发挥制度优势，大力推动家族信托、慈善信托等本源业务领域发展，满足社会多元化的财富管理需求。二是提升投研能力和主动管理能力，不断丰富资产类型、提升资产质量，满足客户资产配置需求。三是升级服务品质，打造专业化的客户服务团队，努力提升品牌价值。

执笔人：韩鸣飞

宏观形势

三季度主要指标增速有所回落

前三季度 GDP 同比增长 9.8%，两年平均增长 5.2%，比上半年两年平均增速回落 0.1 个百分点。第三季度 GDP 同比增长 4.9%，两年平均增长 4.9%。

9 月规模以上工业增加值同比增长 3.1%

中国 9 月规模以上工业增加值同比增长 3.1%，预期增 3.8%，前值增 5.3%。中国 9 月社会消费品零售总额同比增长 4.4%，预期增 3.4%，两年平均增速为 3.8%。中国 1-9 月固定资产投资（不含农户）同比增长 7.3%，预期增 7.9%，两年平均增长 3.8%。中国 1-9 月房地产开发投资同比增长 8.8%，两年平均增长 7.2%。

LPR 连续 18 个月不变。

LPR 连续 18 个月不变。10 月 1 年期 LPR 报 3.85%，5 年期以上品种报 4.65%，均与上期持平。

同业动态

云南信托签署《银行业金融机构支持生物多样性保护共同宣示》

10 月 15 日，由中国银行业协会、中国人民大学国家发展与战略研究院、联合国开发计划署共同承办的“银行业金融机构支持生物多样性保护主题论坛”

（以下简称“主题论坛”）在云南昆明滇池国际会展中心成功召开。来自政府机构、国际组织、国内外金融机构、高等院校的代表和专家学者共计 200 余人在现场参会。云南信托作为信托业内唯一一家签署《银行业金融机构支持生物多样性保护共同宣言》的信托公司参加了本次论坛。

万向信托落地特殊需要信托

近日，万向信托落地一单“星语系列”特殊需要信托。在该项目中，万向信托帮助委托人先行完成信托框架的搭建，后续委托人可根据家庭实际需求分期交付信托财产、启动信托的运行，并根据受益人的成长和需求的变化，不断对信托运行的方式进行优化更新。万向信托于 2020 年推出针对自闭症等身心障碍者提供信托服务，并结合保险推出星爱家庭服务信托产品系列。在信托利益分配条款上，增加分配频次、降低起付金额、直接支付服务机构费用，以更好地满足自闭症家庭的实际需求。

平安信托与东方资管深圳分公司签署战略合作协议

10 月 20 日，平安信托与东方资管深圳分公司签署战略合作协议。双方就特殊资产领域投资、风险资产处置等相关业务达成战略合作意向。平安信托近年来聚焦特殊资产领域，践行“服务+金融”战略，成功落地债务重组、项目纾困、破产重整等模式场景，积极落实金融风险化解政策导向，全面助力不良资产去化，协助困境企业脱困盘活，化解经营风险。

地产信息

开发投资同比增速持续下滑，商品房销售面积同比增速大幅回落

国家统计局公布数据显示，截至三季度末，全国房地产开发投资完成额同比增速进一步放缓至 8.78%；较 2019 年同期增长 14.86%，近两年平均增速 7.17%。全国房屋新开工面积累计值同比增速自 7 月转负后，跌幅持续扩大，三季度末同比下滑 4.46%。房屋竣工面积同比增速也有所回落，三季度末为 23.40%。截至三季度末，全国商品房销售面积同比增长 11.33%，增速较上季度末大幅回落 16.38 个百分点；较 2019 年同期增长 9.36%，近两年平均增速 4.58%。

全国人大授权国务院开展房地产税改革试点工作

10 月 23 日，为积极稳妥推进房地产税立法与改革，引导住房合理消费和土地资源节约集约利用，促进房地产市场平稳健康发展，第十三届全国人民代表大会常务委员会第三十一次会议决定：授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作，主要内容为：1、试点地区的房地产税征税对象为居住用和非居住用等各类房地产，不包括依法拥有的农村宅基地及其上住宅。2、国务院制定房地产税试点具体办法，试点地区人民政府制定具体实施细则。3、国务院按照积极稳

妥的原则，统筹考虑深化试点与统一立法、促进房地产市场平稳健康发展等情况确定试点地区，报全国人民代表大会常务委员会备案。

青岛加强商品房预售资金监管

10月21日，为规范商品房预售资金监管，确保预售资金用于商品房项目工程建设，青岛市住房和城乡建设局起草了《青岛市商品房预售资金监管暂行实施细则》：监管账户是预售资金收存的唯一账户，预售人销售商品房时，应当将预售资金监管相关规定告知承购人，并将承办银行、监管账号等信息在商品房销售场所显著位置公示和记载于《商品房预售合同》。承购人须将全部预付购房款直接存入监管账户。预售人不得直接收存购房款，不得提供任何其他预售资金收存账户。

宁波奉化出台人才购房补贴政策

10月11日，宁波奉化发布的《宁波市奉化区人才购房补贴申请公告》称将启动人才购房补贴申请工作。明确符合条件的大专学历或初级职称人才，可获最高8万元购房补贴。符合条件的本科、硕士、博士可获购房补贴分别为16万元、20万元、40万元。而通过奉化申报入选或全职新引进的国家级人才，最高可获100万元补贴。

湖南高层次人才公积金贷款额度最高可达240万元

10月18日，湖南省直单位住房公积金管理中心发布《关于湖南省内高层次人才申请省直公积金贷款的通知》，为着力解决高层次人才购房贷款需求，明确高层次人才的贷款额度最高可达到240万元。

广州在城市更新中防止大拆大建问题

10月22日，《广州市关于在实施城市更新行动中防止大拆大建问题的意见》征求意见指出，在老城区范围内，广州将严格控制大规模拆除，严格控制大规模增建，不突破原有密度强度，不增加资源环境承载压力。在城中村等城市连片旧区，广州不进行短时间、大规模拆迁，尊重居民安置意愿，稳步实施城中村改造，严格控制城市住房租金年度涨幅，防止出现住房租赁市场供需失衡加剧新市民、低收入困难群众租房困难。

济南发布《集体建设用地管理办法》

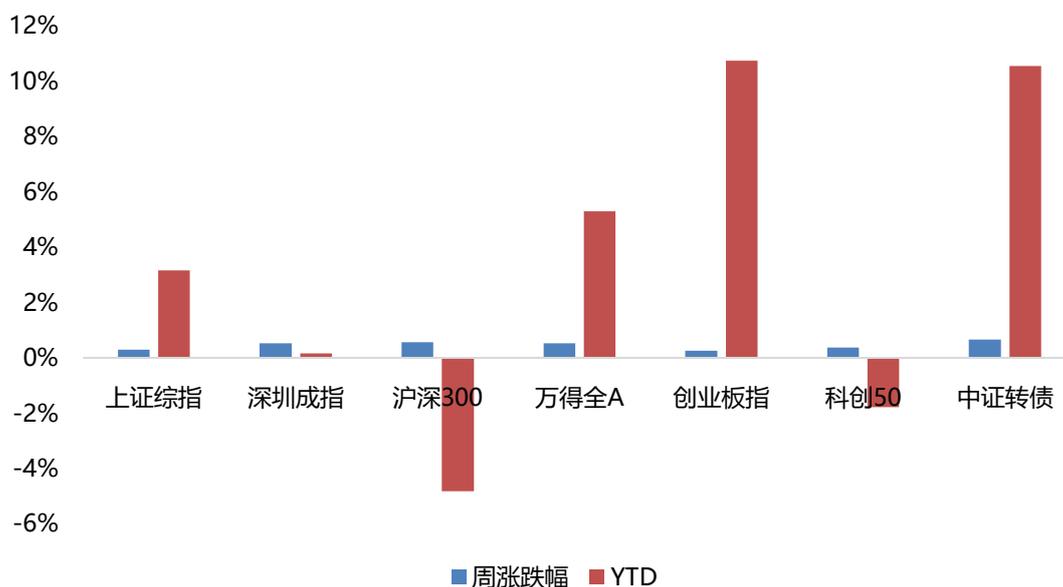
10月19日，济南市人民政府办公厅印发《关于济南市集体建设用地管理办法（试行）的通知》，提出集体建设用地可以建设村民（安置）住宅小区（含配套设施）；公益事业、公共设施项目；工业仓储、商业、旅游、娱乐等经营项目；县级以上人民政府研究确定的保障性公共租赁住房等重大（重点）项目和其他符合规定的建设项目。

资本市场

股票市场

本期（10.18-10.22），上证指数上涨 0.29%。具体来看，上证综指报收于 3582.60，上涨 0.29%；深圳成指报收于 14492.82 点，上涨 0.53%；沪深 300 报收于 4959.73 点，上涨 0.56%；创业板指报收 3284.91 点，上涨 0.26%；中证转债指数报收于 407.16 点，上涨 0.67%。

指数	收盘价	周涨跌幅	年初至今
上证综指	3,582.60	0.29%	3.15%
深圳成指	14,492.82	0.53%	0.15%
沪深 300	4,959.73	0.56%	-4.83%
万得全 A	5,709.57	0.52%	5.30%
创业板指	3,284.91	0.26%	10.74%
科创 50	1,368.14	0.36%	-1.79%
中证转债	407.16	0.67%	10.55%



债券市场

本期（10.18-10.22），市场资金合理充裕，短期资金价格有所下行。具体来看，银行间存款机构隔夜回购利率报 1.6824，下跌 46.62BP；DR007 报收 2.1057，下跌 7.89BP。同业存单收盘到期收益率（AAA）1M、3M、6M、9M、1Y 分别下行 0.64BP、上行 4.84BP、7.69BP 和 7.27BP、4.94BP。3 个月短融和国债分别上行 6.40BP 和 37.42BP。

名称	周一报价	周五报价	周涨跌幅(bp)
DR001	2.1486	1.6824	-46.62
DR007	2.1846	2.1057	-7.89
CDAAA1M	2.3012	2.2948	-0.64
CDAAA3M	2.5009	2.5493	4.84
CDAAA6M	2.6178	2.6947	7.69
CDAAA9M	2.6994	2.7721	7.27
CDAAA1Y	2.7479	2.7973	4.94
短融 3 个月	2.5911	2.6551	6.40
国债 3 个月	1.8563	2.2305	37.42
国债 1 年期	2.3727	2.3475	-2.52
国债十年期	3.0426	2.9953	-4.73
国开债十年期	3.3452	3.3253	-1.99

央行公开市场操作情况

根据央行公告,本期累计开展公开市场逆回购操作 3200 亿元,无 MLF 投放;本期共有 600 亿元逆回购到期,无 MLF 到期,共实现资金净投放 2600 亿元。

	上期 (10.9-10.15)		本期 (10.16-10.22)	
	到期	投放	到期	投放
逆回购	5100 亿元	600 亿元	600 亿元	3200 亿元
MLF	5000 亿元	5000 亿元		
SLF				
SLO				
合计	净回笼 4500 亿元		净投放 2600 亿元	