



房地产动态点评：税制开启 变革 向税收中性迈进一步



基础设施 REITs 税制开启变革，向税收中性迈进一步 1 月 29 日，财政部网站显示，为支持基础设施 REITs 试点，财政部及税务总局近日发布关于基础设施 REITs 试点税收政策的公告。我们认为新政体现监管层对基础设施 REITs 的支持，完善税制结构，向税收中性原则进一步靠近，我们预计此举将提升资产所有人的发行积极性，在市场利润率下行的大环境下，进一步提升 REITs 资产配置价值。

税收新政针对 REITs 设立前后阶段，重点调整企业所得税征收本次政策主要有三方面内容：1.税基认定：REITs 设立前，原始权益人划转标的资产至项目公司、以及取得项目公司股权两个阶段，涉及税负以基础设施资产原税基确定；2.企业所得税认定：首先，设立 REITs 前原始权益人及项目公司不确认所得，不征收企业所得税，其次，设立 REITs 阶段暂不缴纳企业所得税，原始权益人转让项目公司实现的评估增值，可递延至 REITs 完成募资并支付股权转让价款后缴纳，自持部分对应的评估增值可递延至实际转让时缴纳；3.原始权益人的持有份额按照先进先出原则认定优先处置战略配售份额。同时，已发行 REITs 亦可享受新政政策。

降低原始权益人发行 REITs 税负压力，自持部分当期不增负本次政策最为关键的变化即明确约定原始权益人自持部分的评估增值产生的企业所得税可递延至股权实际转让时再缴纳。首两批基础设施公募 REITs 估值溢价均值达 101%，产生的企业所得税约达资产账面价值的 25%，而原始权益人自持比例均值达 35%，即新政下当期可为原始权益人节省约 35%企业

所得税，首两批 REITs 平均可降低资产账面价值约 8%-9% 税负压力。

除此以外，REITs 设立前明确以基础设施资产原税基确定税基，也能降低标的资产划转至项目公司等环节涉及的契税、印花税等税种，在一定程度上进一步降低税负压力。

向税收中性原则迈进一步，促进基础设施 REITs 发行积极性。税收中性原则即不因设立 REITs 产生额外税负，这也是国外 REITs 的一大特征。本次政策调整的核心是以税收中性原则为纲，规范针对 REITs 设立环节的税收认定。在设立 REITs 环节，主要税负即土增税及企业所得税，关于土增税，已上市 REITs 基本都是参照类 REITs 的发行办法实现税盾，本次新政主要针对企业所得税。因原始权益人自持部分并未产生实际转让，当期不征收这一部分增值产生的企业所得税，是对现有税制的进一步完善；实际转让部分股权的企业所得税征收也可延后至 REITs 发行后进行，降低原始权益人发行前资金压力，促进其发行 REITs 的积极性。

制度持续完善，增强公募 REITs 配置价值

截至 1 月 28 日，首两批基础设施 REITs 发行以来平均收益率达 37%，在市场利润率下行的环境下，基础设施 REITs 以其稀缺的资产属性及稳定的现金分派率获得市场关注，本次新政体现监管层的重视和呵护，目前长租公寓已经纳入底层资产范畴，我们期待持有资产价值重估空间进一步扩大。我们认为三类企业值得关注：1. 短期利好持有优质物流及园区开发企业，如中新集团、万科 A、金地集团等；2. 长期利好具备不动产管理能力

及拥有长租公寓和优质商业不动产的企业，如华润置地、龙湖集团、新城控股等；3.公募 REITs 有望推进非住宅物管市场化，利好相关企业如招商积余、新大正。

风险提示：公募 REITs 进一步推进节奏不及预期；符合投资者收益率要求的底层资产偏少。

关键词：物流 股权转让

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37673

