

土地出让金征收部门易主对城投和房地产企业的信用质量影响如何？

2021 年 6 月 8 日

近日，财政部、自然资源部等相关部门联合发布了《关于将国有土地使用权出让收入、矿产资源专项收入、海域使用金、无居民海岛使用金四项政府非税收入划转税务部门征收有关问题的通知》（以下简称《通知》）。根据《通知》，四项非税收入，特别是作为地方政府财政收入重要来源之一的国有土地使用权出让收入的征收权由自然资源部改为税务部门征收，这进一步证明了中央对于加强地方政府财政收支规范化、合理化、防范隐性债务的增长以及降低地方政府对“土地财政”依赖的决心。

首先，我们认为征收部门的改变对城投的信用影响有限。《通知》指出，四项非税收入的征收范围、分成、使用、管理等政策仍按现行规定执行，即土地出让金列入地方政府预算的科目不变，政府性基金收入的留存/使用范围不变，因此地方政府财政总收入的来源不会改变，土地出让金仍将作为地方政府偿还债务的重要资金来源之一。鉴于此，我们不认为地方政府的对城投的潜在支持能力会因土地使用权出让收入征收部门的改变而发生变化。对于城投企业所从事公益性/准公益性业务，并且这些项目已纳入预算安排的，地方政府对其项目回款来源仍保持不变，城投企业业务的可持续性 & 现金流能力也不会受到很大影响。

其次，我们认为征收部门的改变将有利于地方政府土地收支更加规范化和合理化，进而防范地方政府隐性债务的增长。原来国有土地使用权出让的规划全部纳入地方预算管理，且相应的收入和支出实行“收支两条线”，即地方政府全面掌控国有土地使用权的收支和预算安排，有可能存在一定的不规范行为。由税务部门征收国有土地使用权出让收入将使中央政府加大对地方政府政府性基金收入来源的监管力度，提高土地出让的信息、过程的透明度，未来地方政府对土地出让金的使用将进一步得到规范。

再次，部分在土地出让过程中存在违规操作的城投企业将受到较大影响。历史上城投企业曾经承担过土地收储、替政府融资等职能，随着国家对地方政府及城投的不断规范化约束，城投企业的土地收储职能早已剥离完成，但对于部分经济相对欠发达地区，仍存在地方政府为了支持城投企业业务的开展或者获得资金，在土地招拍挂环节中给与城投企业土地出让价较低/优先购买等特殊待遇，或者城投企业先按市场价获得土地，政府之后将土地出让金再返还给城投企业的违规操作。土地出让金划转税务部门征收有助于减少这些行为，这类城投企业的业务规模因此有可能会受到较大的负面影响。

最后，对于房地产开发行业而言，税务部门统一征收土地出让金将使得以往开发企业欠缴缓缴土地出让金以及地方政府退还土地出让金的情况明显减少，有利于经营规范的开发企业获取土地储备。但该政策的推出短期内对住宅市场供需影响不大，对住宅价格的短期影响中性。未来中央政府将能够更加准确和及时地了解各地的土地出让情况，制定更加有效和具有针对性的房地产调控政策，从整体上防止土地价格大幅波动，从而有利于房地产开发企业的稳健经营和长期发展。不过我们认为，需要关注土地出让金由税务部门统一征收之后，可能造成地方政府出让土地的意愿下降，土地供应量下滑引起的住宅用地供应不足的风险。

本报告不构成评级行动。

分析师

钟晓玲

北京

+86-10-6516 6051

may.zhong@spgchinaratings.cn

李丹

北京

+86-10-6516 6042

Dan.li@spgchinaratings.cn

刘晓亮

北京

+86-10-6516 6040

Xiaoliang.liu@spgchinaratings.cn

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2021 标普信用评级（中国）有限公司 保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的附属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。