

增值税扩围和增值税二次转型影响研究

增值税改革系列研究之一

专题研究

报告特点:

- 预测了本轮增值税改革的进程
- 运用投入产出表估算了增值税改革后各行业可能的增值税税率
- 估算了税改对各行业和公司营业利润变化的影响

我们认为本轮增值税改革包含三方面内容：一是调低增值税税率，二是增值税扩围，将原来征收营业税的行业改征增值税，三是增值税的二次转型，即在增值税覆盖营业税后，不动产可以在增值税进项中抵扣。我们在本报告中重点研究**增值税扩围和增值税二次转型（简称增值税改革）的影响，增值税税率降低的影响请关注系列研究二。**

我们在梳理国内增值税演变历史后预测本轮增值税改革也将延续历来增值税改革的演变规律，由选择试点地区和试点行业先行试点，在试点中发现问题，继而逐步完善，再向全国其他地区和其他行业推广。我们认为重庆、上海等先行房产税的区域将会成为增值税改革的试点地区，之后随着房产税在全国的陆续推广，增值税改革试点地区也将逐渐扩大。而交通运输业、建筑业将有可能成为增值税改革的试点行业。

我们对各行业营业税改增值税后为达到降低税负目的所能承受的最高增值税税率进行了估算。我们估计税改后试点行业增值税税率应在10%-11%左右，以使得试点行业建筑业和交通运输业达到减税目的，而其他行业则应征其他的增值税税率。

在分析了本轮增值税改革的总体影响后，我们以税改达到减税目的时各行业所能承受的最高增值税税率为基础，对各行业税改后营业利润增长率进行了估算。我们发现即便是在各行业增值税转嫁能力=0时，各行业营业利润均较税改前出现增长，试点行业中建筑业营业利润增长明显，即使在增值税转嫁程度为0时，仍然较高的增长率。比较各行业税改后营业利润增长率，试点行业建筑业明显高于交通运输、仓储和邮政业。

分公司来看，营业利润增长率与税改后行业中各公司增值转嫁程度正相关，即公司增值税转嫁程度越高，营业利润增长率越大。建筑业、水利、环境和公共设施管理业内各公司税改后营业利润增长率相对原材料投入系数与新增资本投入系数的弹性均小于0，即行业内公司原材料投入系数与新增资本投入系数越大，公司税改后营业利润增长率越小。金融业则弹性大于0。其他行业的弹性则与增值税转嫁率相关。

策略研究小组 鲍庆

投资咨询执业证书编号：

S0630207100035

联系信息：

021-50586660-8642

bq@longone.com.cn

李志兵

联系信息：

010-59707116

lzb@longone.com.cn

日期

分析：2011年02月24日

正文目录

1、增值税改革的内容.....	3
2、增值税改革的必要性.....	4
增值税和营业税并存的弊端	4
增值税改革符合经济结构调整要求.....	5
3、本轮增值税改革的进程预测	6
增值税演变历史	6
增值税改革的试点地区预测：重庆、上海等先行房产税的区域.....	8
增值税改革的试点行业预测：交通运输业、建筑业.....	8
4、本轮增值税改革税率的确定	9
5、本轮增值税改革的影响	10
总体影响分析.....	10
营业利润增长率分析	10
分公司分析	12
总结	13
附注：	14
试点地区试点行业上市公司	14
理论与公式推导	14

图表目录

图 1. 中国城市化率 单位：%.....	5
图 2. 中国工业化率.....	5
图 3. 增值税和营业税占税收收入比重	6
图 4. 增值税和营业税收入指数化	6
表 1. 不同行业营业税税目及税率	4
表 2. 我国增值税发展进程.....	7
表 3. 增值税转型的推进路径	8
表 4. 各行业营业税改增值税税率的估计	9
表 5. 各行业营业税改增值税后营业利润增长的估计.....	11
表 6. 各行业税改后营业利润增长率相对原材料投入系数与新增资本投入系数的弹性.....	13
表 7. 建筑业试点地区上市公司	14
表 8. 交通运输、仓储和邮政业试点地区上市公司	14
表 9. 在完全竞争的市场上，供求弹性对转嫁比例的影响	17
表 10. 相关行业房屋及建筑物占固定资产比重	18

增值税扩围和增值税二次转型影响研究

增值税改革系列研究之一

临近两会，我们认为此次会议的重要议题之一是财税改革，其中包括个人所得税调整以及对上市公司影响最直接的增值税改革。

关于本轮增值税改革，在之前的政府规划与官员讲话中曾有过多次表述。“十二五”规划建议中提出“将扩大增值税征收范围，调减营业税”。2010年12月举行的中央经济工作会议更明确提出“2011年要研究推进在一些生产性服务业领域扩大增值税征收范围改革试点”。中国财政部部长谢旭人2010年12月27日在全国财政工作会议上表示：“十二五”期间，将扩大增值税征收范围，相应调减营业税等税收，调整消费税范围和税率结构，完善有利于产业结构升级和服务业发展的税收政策。

我们认为本轮增值税改革包含三方面内容：一是调低增值税税率，二是增值税扩围，将原来征收营业税的行业改征增值税，三是增值税的二次转型，即在增值税覆盖营业税后，不动产可以在增值税进项中抵扣。其中，第一点调低增值税税率对各行业和公司均属于利好，但利好程度不一；第二点增值税扩围，在原先征收营业税的行业内改征增值税，上市公司会计处理会有较大的变动，因此其影响需要重点研究；第三点增值税的二次转型是在增值税覆盖营业税后进一步的税制改革。因此，我们在本报告中重点研究**增值税扩围和增值税二次转型（简称增值税改革）的影响，增值税税率降低的影响请关注系列研究二。**

1、增值税改革的内容

本轮增值税改革主要包含两大内容：增值税扩围和增值税二次转型。

增值税扩围

按照《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十二个五年规划的建议》的表述，所谓增值税“扩围”，是指“扩大增值税征收范围，相应调减营业税等税收”，据此理解，增值税将覆盖营业税征收范围，成为贯穿工、商、服务业的税种，同时取消营业税。我们认为增值税转型深化，服务业税负降低，具体以扩围降率的方式进行，将更多行业纳入增值税的征收范围，同时适度放宽抵扣标准，辅以适当降低费率，最终以增值税取代营业税。

增值税二次转型

2009年，增值税曾有过一次改革，增值税由生产型改为消费型，将企业购入的机器设备的增值税从销项税中扣除。但这次改革，固定资产中占主要构成的厂房车间等不动产并不在扣除之列，这使得中国的消费型增值税名不副实。

增值税二次转型主要是指企业为扩大生产而投入的厂房车间等不动产的增值税将可以扣除，另外，无形资产也将纳入进来，从而扫除企业技术创新和研发上的一大障碍。

增值税二次转型将在增值税扩围过程中完成，增值税扩围的顺利推进为实现增值税二次转型提供了有利环境和重要保障。

2、增值税改革的必要性

增值税和营业税并存的弊端

1994 年的分税制改革确定了我国税制以及政府间财政关系的基本框架。根据现行增值税和营业税制度，我国增值税的税基主要是第二产业中的工业和第三产业中的批发零售业的增加值，营业税的税基是第二产业中的建筑业和第三产业中除批发零售业外的其他行业的流转额。

表1. 不同行业营业税税目及税率

税目	子税目	税率 %
交通运输业	陆路、水路、航空、管道、装卸运输业	3
邮电通信业	邮政、电信业	3
建筑业	建筑、安装、修缮、装饰及其他工程作业	3
文化体育业	文化业、体育业	3
金融保险业	金融业(含农村信用社)、保险业	5
服务业	代理业、旅店业、旅游业、仓储业、租赁业、广告业及其他服务业	5
娱乐业	歌舞厅、卡拉 OK、音乐茶座、台球、高尔夫、保龄球、游艺等	5~20
转让无形资产	转让土地使用权、专利权、非专利技术、商标权、著作权、商誉权、出租电影拷贝	5
销售不动产	销售建筑物及土地附着物	5

资料来源：东海证券研究所

随着我国经济市场化 and 国际化程度日益提高，新的经济形态不断出现，现行增值税和营业税并存所暴露出来的问题日益突出。

（一）两税并存，而且营业税主要按营业额全额征税，因此，货物销售和劳务提供实际都存在重复征税。在市场化程度日益加深，社会分工不断深化的今天，重复征税既不利于社会分工，也不利于市场公平。

（二）对服务业原则上按营业额全额征收，使服务业税负过重，而且重复征税的弊端容易阻碍新兴服务业的发展。目前在我国，一方面是服务业对国民经济的贡献度偏低，另一方面是服务业税负过重，现行的营业税制度无疑是造成服务业税负过重的重要原因。我国目前需要大力发展服务业，不仅是创造就业、稳定社会的需要，更是促进产业升级、优化经济结构的需要。

（三）增值税、营业税两税并存，重复征税，不利于对货物和劳务的出口实行零税率，制约了中国产品和劳务参与国际公平竞争，削弱了中国产品和劳务在国际市场的竞争力。增值税零税率机制可以实现彻底退税，以确保来自不同国家的货物和劳务面对相同的税负，即都按输入国的税制征税。对内，有利于促进本国产品和劳务在国际市场上的竞争力；对外，有利于形成国际公平竞争的税收机制。

(四) 由于服务业部门征收的营业税不能在增值税链条中加以抵扣, 因此在相同的情况下, 工业部门更愿意由内部提供服务而非从外部购买。这种税制安排对于服务外化产生抑制作用。根据汪德华、李善同(2008年)的研究, 在1992-2002年间, 虽然中国服务业产值占GDP比重上升了近8个百分点, 但是制造业的外需服务投入占总投入的比重却下降了约1.3个百分点。

因此, 2000年以来很多学者开始讨论增值税和营业税合并、增值税扩围, 并通过一些行业的调研数据对原征营业税的行业改征增值税后的税负和利润变化进行了大量的研究。

增值税改革符合经济结构调整要求

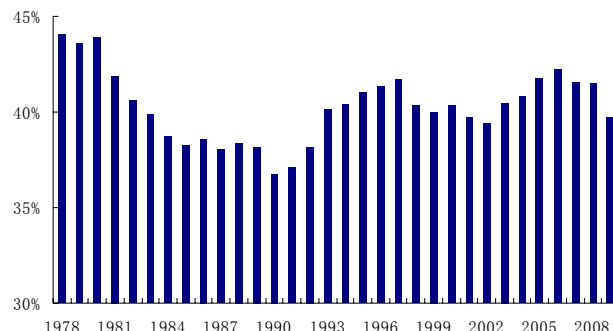
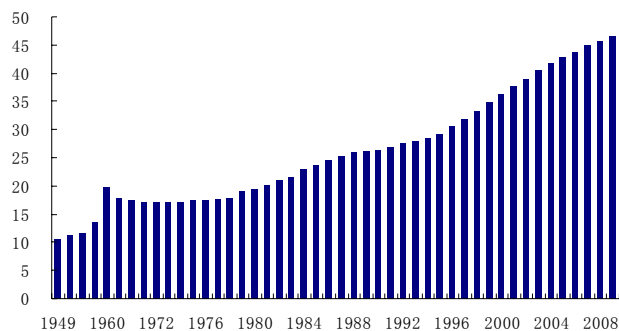
从世界税收制度演变规律来看, 一个国家的税收制度与该国工业化、城市化和经济结构密切相关。一国工业化和城市化进程推动一国经济结构的变化, 进而影响一国税基、税收结构和税收总量, 从而推动一国税收制度的演变。从国外城市化过程来看, 城市化首先推动的是工业的发展, 城市化发展到一定程度后(国外经验是城市化率达到50%), 城市化开始推动服务业的发展, 而对工业的推动效应开始下降。

根据《2010年中国统计年鉴》, 2009年中国城市化率为46.59%, 接近50%的临界点, 同时中国工业化开始出现了下降的态势, 这表明中国当前的城市化对工业化的推动效应已经开始下降, 而对服务业的推动效应出现上升, 中国经济结构开始表现出服务化的趋势, 特别是在一些经济发达地区。

图1. 中国城市化率

单位: %

图2. 中国工业化率



资料来源:《2010中国统计年鉴》 东海证券研究所

在当前增值税和营业税并存的税收制度下, 这种经济结构的变化导致增值税税基下降, 营业税税基上升, 从而使得增值税税负增长落后于营业税税负。1994年, 国内增值税收入2308.34亿元, 营业税收入670.02亿元, 而2009年增值税收入18481.22亿元, 为94年的8.01倍, 营业税收入9013.98亿元, 为94年的13.45倍。相较而言, 增值税收入增长慢于营业税收入, 以致近年来营业税占税收收入的比重相对稳定, 而我国增值税占税收收入的比重则出现了下降。

图3. 增值税和营业税占税收收入比重

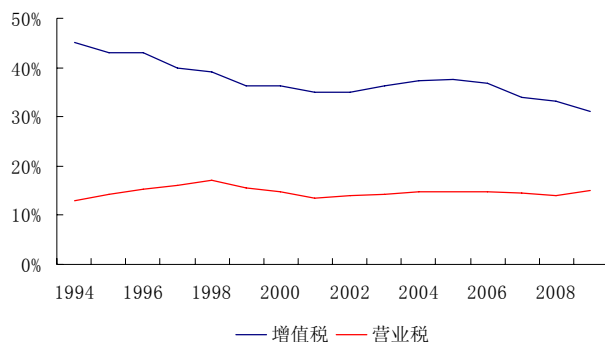
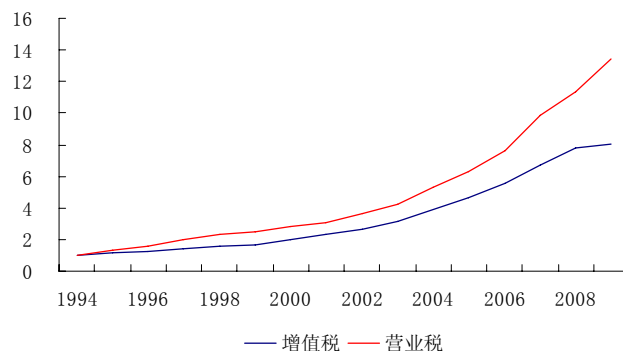


图4. 增值税和营业税收入指数化



资料来源:《2010 中国统计年鉴》 东海证券研究所

这种城市化和工业化进程下经济结构的变化对税负的影响在发达地区表现的尤为明显。如北京和上海,北京 2009 年营业税收入占税收收入的比重排全国第 2 位,但其增值税收入比重则排全国 30 位,上海 2009 年营业税收入比重排全国第 5 位,但其增值税收入比重则排全国 12 位。目前我国营业税按不同行业设置 9 个税目,每个税目下又设置若干子税目。其税率根据中性原则,设计了两档比例税率和一个幅度比例税率。在此前提下,服务业相对发达的地区已经开始在既有营业税制度下,探索鼓励服务业发展的政策。如 2009 年 9 月浙江省地方税务局就发布过《浙江省营业税差额征税管理办法》,详细列出了 49 项可从营业额中扣除的抵税项目。2010 年 9 月 1 日起,上海试点《营业税差额征税管理办法》,对八大类进行营业税差额征税,抵税项目进一步扩大到了 60 项。

我国当前已经进入经济结构调整的关键时期,《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十二个五年规划的建议》中提出:“坚持把经济结构战略性调整作为加快转变经济发展方式的主攻方向。……,加快发展服务业,促进经济增长由主要依靠第二产业带动向依靠第一、第二、第三产业协同带动转变”,“加快发展服务业。把推动服务业大发展作为产业结构优化升级的战略重点”。因此,如何推动服务业发展成为我国“十二五”期间经济结构调整的关键。2007 年国务院发布了《关于加快发展服务业的若干意见》,要求从财税、信贷、土地和价格等方面进一步完善促进服务业发展的政策体系。在《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十二个五年规划的建议》中进一步提出“扩大增值税征收范围,相应调减营业税等税收,合理调整消费税范围和税率结构,完善有利于产业结构升级和服务业发展的税收政策”、“营造有利于服务业发展的政策和体制环境”。

3、本轮增值税改革的进程预测

增值税演变历史

增值税在我国的发展大概经历三个阶段:试行开征阶段、全面实施阶段和转型阶段。从我国增值税发展来看,政府在进行增值税改革时往往采取在试点地区和试点行业内先行试点,在试点中发现问题,继而逐步完善,再向全国其他地区和其他行业推广。

表2. 我国增值税发展进程

阶段	背景	实施过程
1979-1993: 试行开征	1978, 党的十一届三中全会确定把党和国家的工作重点转移到社会主义现代化建设上来, 改革的其中一个目标就是转变企业经营机制, 调动微观主体积极性。为此, 国家率先启动税收制度改革, 为城市的全面改革开放铺平道路, 增值税就此引入中国。	开征增值税的初衷是为了解决货物税重复征税问题, 因此, 最初征税范围仅限于加工环节较多导致重复征税最严重的工业企业协作生产的产品。 □ 1980 年前后, 首先在柳州、长沙、襄樊、上海等城市, 选择重复征税矛盾最突出的机器、机械和农业机具两个行业进行增值税试点。 □ 1982 年, 财政部制定《增值税暂行办法》, 决定对上述两个行业的产品以及电风扇、缝纫机、自行车三项产品在全国范围内试行增值税。 □ 1984 年, 工商税制全面改革; 国务院颁发《增值税条例(草案)》, 增值税正式成为我国税制体系中的一个独立税种。 此后, 围绕完善增值税征税范围、税目、计税方法等相关问题, 国家又出台了一系列相关措施。
1994-2003: 全面实施	1992 年, 中共十四大将中国经济体制改革的目标确定为建立社会主义市场经济体制, 从而将税收的作用提到一个空前高的地位。“坚持实行流转税、所得税双主体税模式, 在未来相当长一段时间流转税比例居首; 全面实行增值税”在当时成为了未来中国税制改革建议的重要内容之一。	□ 1993 年 11 月 25、26 日, 国务院总理办公会议通过了《工商税制改革实施方案》, 并于 1994 年 1 月 1 日起实施。我国迄今为止最大的财税改革, 94 税制改革就此拉开序幕, 增值税改革是此次税制改革的一项重要内容。 □ 1993 年 12 月 13 日, 国务院颁发《中华人民共和国增值税暂行条例》(国务院令[1993]第 134 号), 1993 年 12 月 25 日, 财政部《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》(财法字[1993]第 38 号), 对增值税相关税制要素做了详细规定。 此后, 以《中华人民共和国增值税暂行条例》和《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》为基础, 财政部、国家税务总局及其相关部门又颁布一系列政策法规, 就增值税某些具体问题以及出现的新情况予以完善、明确。
2004 年至今: 转型	在增值税全面实施之初, 关于实施“消费型”增值税的研究从未停止。 2008 年, 金融危机蔓延, 国家决定实施减税政策, 以渡过困难时期。	□ 2004 年, 借振兴东北地区等老工业基地的东风, 增值税转型首先在东北若干省市实施试点。 □ 2007 年 7 月 1 日推广至中部 26 个城市。 □ 2008 年推广至汶川地震灾区以及内蒙古部分城市。 □ 2009 年 1 月 1 日起在全国范围内实施

资料来源: 东海证券研究所

而在增值税转型过程中, 也明显体现出了税改渐进的规律。即从 2004 年东北三省开始, 到中部六省的 26 个老工业基地城市和东盟五城市及汶川地震重灾区, 再到全国范围, 从东北三省装备制造业、石油化工业、冶金业、汽车制造业、农产品加工业、采掘业、电力业、高新技术产业等八大行业到全国范围内开征增值税的所有行业。

表3. 增值税转型的推进路径

区域覆盖 渐进推进	始于东北三省	⇒	中部六省的26个老工业基地城市	⇒	东盟五城市及汶川地震重灾区	⇒	全国范围
行业覆盖 渐进推进	始于装备制造业、石化工业、冶金业、汽车制造业、农产品加工业、采掘业、电力业、高新技术产业等八大行业			⇒	推广到增值税开征的所有行业	⇒	推向社会各个环节
抵扣范围 逐步扩大	在东北地区及中部26个老工业基地都是采用增量抵扣的方式			⇒	汶川地震受灾严重地区采用的是全额抵扣的方式	⇒	全国范围全额抵扣

资料来源：东海证券研究所

注：东盟五城市指广西省南宁、北海、钦州等5个沿海、沿边的城市，即双向连接中国与东盟的国际通道，其在促进中国与东盟的开放与合作中具有重要的战略意义

因此，我们认为本轮增值税改革也将延续历来增值税改革的演变规律，由选择试点地区和试点行业先行试点，在试点中发现问题，继而逐步完善，再向全国其他地区和其他行业推广。

增值税改革的试点地区预测：重庆、上海等先行房产税的区域

营业税是地方政府的主体税种，而且几乎是惟一的主体税种。在增值税“扩围”后，如何弥补地方政府的收入损失、并为地方政府提供公共服务建立一个长期稳定的财政保障机制，显得尤为重要，这也是增值税改革能否得到地方政府支持的一个关键因素。

因此，将营业税并入增值税的前提条件之一，就是为地方政府寻找并设计好新的主体税种。目前来看，随着房产税由试点城市的开征逐步向全国范围的推进，房产税将可能为地方政府提供稳定的税源，从而为增值税改革的可行性提供重要的支持和保障。我们预测增值税改革将选择房产税先行区域重庆、上海作为试点地区，随着房产税在全国的陆续推广，增值税改革试点地区也将逐渐扩大，其中优先选择的地区应该是城市化发展较快、服务业占比较高、地区营业税收入占全国营业税收入比重较高的地区，如广东(12.1%)、江苏(9.4%)、北京(8.5%)、浙江(7.5%)、山东(5.3%)。

增值税改革的试点行业预测：交通运输业、建筑业

我们认为本轮增值税改革的先行试点行业很可能是交通运输业和建筑业。在 2002 年时学术界对于这两个行业营业税改增值税已经形成了一致的观点。

首先，我国交通运输业和建筑业在税收层面存在一系列问题，如按照营业额全额征收营业税，导致分工越细，税负越重；交通运输业和建筑业初期固定资产投入较大，由于这些外购固定资产均无法抵扣增值税进项税金，导致企业承受增值税和营业税的双重负担；外购服务的营业税不能抵扣，导致使用外包服务的成本

较高，从而限制了服务外包的发展等，均对行业的专业化发展和资源的优化配置产生不利影响，亟待改革和完善。

其次，基于上述诸多不利因素的存在，增值税改革可能遇到的问题，如税负变化不一、进项税额增减不一、抵扣范围扩大等，在交通运输业和建筑业都有体现，对这两个行业实施改革试点将起到显著的示范效应。

4、本轮增值税改革税率的确定

营业税改征增值税的目的是建立一个避免重复征税、符合社会市场分工和国际公平竞争要求的税制机制，因此，改革在原则上应保持总体税负不变或者有所降低，既考虑财政承受能力，也考虑企业负担水平。

我们对各行业营业税改增值税后为达到降低税负目的所能承受的最高增值税税率进行了估算，见下表。其中，增值税税率列为各行业为达到减税目的所能要求的最高增值税税率，因为在大多数情况下，增值税转嫁率在（0，1）之间，因此，我们估计税改后增值税税率应在 10%-11%左右，以使得试点行业建筑业和交通运输业达到减税目的，而其他行业则应征其他的增值税税率，如果按统一的增值税征收，那么信息传输、计算机服务和软件业、金融业、科学研究、技术服务和地质勘查业将面临税负增加的问题。

表4. 各行业营业税改增值税税率的估计

	营业税	中间投入系数 A	增量折旧系数 B	增值税税率		实现减税目的时增值税税率
				转嫁率=1	转嫁率=0	
建筑业	3%	61%	0.89%	12.0%	13.2%	10%-11%
交通运输、仓储和邮政业	3%	35%	18.80%	10.8%	11.7%	10%-11%
	5%			12.8%	13.9%	12%-13%
信息传输、计算机服务和软件业	5%	22%	11.52%	9.8%	10.3%	9%-10%
金融业	5%	6%	0.65%	6.0%	6.1%	6%
房地产业	5%	6%	90.84%	19.1%	22.3%	19%
租赁和商务服务业	5%	42%	3.44%	11.6%	12.4%	11%-12%
科学研究、技术服务和地质勘查业	5%	29%	5.58%	10.0%	10.5%	10%
水利、环境和公共设施管理业	5%	31%	207.03%	39.6%	60.6%	10%
居民服务和其他服务业	5%	36%	1.81%	10.4%	11.0%	10%
文化、体育和娱乐业	5%	32%	15.34%	12%	13%	13%
	20%			26.9%	28.9%	26%-28%

资料来源：CEIC 《2007 年投入产出表》 东海证券研究所

注：房地产业和水利、环境和公共设施管理业增量折旧系数较高的原因是 2008 年以来投资较历史明显增大

5、本轮增值税改革的影响

总体影响分析

增值税改革对财政收入的影响

增值税改革不仅是为了实现税制与国际的接轨，更是出于降低企业层面税负考虑，增值税改革对财政收入直接构成冲击。

增值税税率的可能性下调，以及营业税转增值税都将可能减少财政收入，但是，受益于财政减税，企业投资、盈利的积极性都会有所增强，尤其是长期以来受压制的服务业获得了更广阔的发展空间，因此，税基的增长在一定程度上抵消减税的效果，增值税改革对财政收入不构成显著影响。

营业税改增值税对各行业的影响

我们认为这一影响并不仅仅局限于本次税改的行业，而且涉及到税改行业的上下游行业。

就本次税改行业而言，首先，本轮税改的主要目的是减轻税负，因此，有利于服务业税负的减轻，从而有利于减少税收支出，从而有利于企业现金流。

其次，由于服务业之前征收营业税时，购买原材料和固定资产时支付的增值税无法抵扣，因此，在会计处理时原材料和折旧均是含税价，而改征增值税后，会计处理进原材料和折旧为不含税价，小于原先的含税价，因此，税改有利于营业成本的下降。同时，税负的下降也有助于营业税金及附加中应缴纳的城建税、教育费的下降。从而有利于提升企业营业利润。

就上下游行业而言，税改后，由于增值税可以抵扣，相对有利于下游行业税负的下降，从而有利于下游行业内企业税收支出和利润，因此，税改有利于带动下游行业对税改行业的需求增长。

其次，税改后，由于税改行业新增固定资产增值税可以抵扣，部分企业可能为少交增值税而增大固定资产投资力度，这对税改行业的上游设备提供商是利好。

我们以税改达到减税目的时各行业所能承受的最高增值税税率为基础，对各行业税改后营业利润增长率进行了估算。详细的分析推导见附注。

营业利润增长率分析

营业利润增长率 = Δ 营业利润 / 营业利润 1

= Δ 营业利润 / [销售毛利润 1 - 三费 - 应交营业税 $\times (1+10\%)$]

= Δ 营业利润 / [营业收入 1 - 含税原材料成本 - 劳务成本 - 含税存量折旧 - 含税增量折旧 - 三费 - 应交营业税 $\times (1+10\%)$]

因为 Δ 营业利润 = 营业收入 $1 \times \{[t \times (\beta - 1.1)] / [1 + t \times (1 - \beta)] + 1.1 \times [A \times t1 / (1 + t1) + B \times t2 / (1 + t2)] + 1.1T\}$

营业利润 $1 =$ 营业收入 $1 -$ 含税原材料成本 $-$ 劳务成本 $-$ 含税存量折旧 $-$ 含税增量折旧 $-$ 三费 $-$ 应交营业税 $\times (1 + 10\%)$

$=$ 营业收入 $1 -$ 含税原材料成本 $-$ 劳务成本 $-$ 含税折旧 $-$ 三费 $-$ 应交营业税 $\times (1 + 10\%)$

由投入产出表我们可以认为 $M = (\text{劳务成本} + \text{含税折旧} + \text{三费}) / \text{营业收入 } 1 = \text{劳务成本系数} + \text{三费率} + \text{资本投入系数} = \text{劳动报酬系数} + \text{建筑业和第三产业的中间投入系数} + \text{资本投入系数}$

因此, 营业利润 $1 =$ 营业收入 $1 \times (1 - A - M - 1.1T)$

营业利润增长率 $= \{[t \times (\beta - 1.1)] / [1 + t \times (1 - \beta)] + 1.1 \times [A \times t1 / (1 + t1) + B \times t2 / (1 + t2)] + 1.1T\} / (1 - A - M - 1.1T)$

我们以此公式结合 2007 年投入产出表和上表得出的实现减税目的时增值税税率对各行业税改前后营业利润的增长率进行了估算, 见下表:

表5. 各行业营业税改增值税后营业利润增长的估计

	营业税 税率	增值税 税率	增值税转嫁率		增值税 税率	增值税转嫁率	
			=0	=1		=0	=1
建筑业	3%	10%	47%	179%	11%	33%	178%
交通运输、仓储和邮政业	3%	10%	9%	50.2%	11%	4%	49.8%
	5%	12%	11.7%	66.2%	13%	7.3%	65.7%
信息传输、计算机服务和软件业	5%	9%	10%	55%	10%	4%	54%
金融业	5%	6%	1%	13%	-	-	-
房地产业	5%	19%	7%	68%	-	-	-
租赁和商务服务业	5%	11%	22%	137%	12%	11%	135%
科学研究、技术服务和地质勘查业	5%	10%	8%	82%	-	-	-
水利、环境和公共设施管理业	5%	10%	237%	353%	-	-	-
居民服务和其他服务业	5%	10%	6%	42%	-	-	-
文化、体育和娱乐业	5%	13%	4%	97%	-	-	-
	20%	26%	-	-	28%	-	-

资料来源: CEIC 《2007 年投入产出表》 东海证券研究所

注: 文化、体育和娱乐业在税改前营业税税率为 20% 时税改前营业利润为负导致无法计算增长率

按照我们之前估算的各行业增值税税率, 可以大致推断出本轮税改后各行业营业利润增长率, 我们发现即便是在各行业增值税转嫁能力=0 时, 各行业营业利润均较税改前出现增长, 试点行业中建筑业营业利润

增长明显，即使在增值税转嫁程度为 0 时，仍然较高的增长率。其中，文化、体育和娱乐业在原先征收 20% 的营业税时，由于税负较高，导致税改前营业利润为负，但税改后营业利润转正。

比较各行业税改后营业利润增长率，**试点行业建筑业明显高于交通运输、仓储和邮政业**，其他行业中水利、环境和公共设施管理业增长率达到 237%，这主要是因为 2003-2009 年行业新增固定资产较大，导致折旧较大，营业税改增值税后，增量折旧按不含税折旧计，从而折旧明显下降，拉低了营业成本。

分公司分析

以上是按行业对税改的影响分析，在分析税改对行业中各公司的不同影响时，我们根据前文的总结可以得到。

△税负：行业中各公司税负的变化与税改后公司增值转嫁程度正相关，即公司增值税转嫁程度越高，税负增加越大；行业中各公司税负的变化与行业中各公司原材料消费系数负相关，即公司原材料消费系数越大，该公司税负增加越小；行业中各公司税负的变化与行业中各公司增量资本投入系数负相关，即公司新增固定资产越大，该公司税负增加越小。

△销售毛利润：行业中各公司销售毛利润的变化与税改后行业中各公司增值转嫁程度正相关，即公司增值转嫁程度越高，销售毛利润增加越大；与行业中各公司原材料消费系数正相关，即公司原材料消费系数越大，该公司销售毛利润增加越大；与行业中各公司增量资本投入系数正相关，即公司新增固定资产越大，该公司销售毛利润增加越大。

△营业利润：行业中各公司营业利润的变化与税改后行业中各公司增值转嫁程度正相关，即公司增值税转嫁程度越高，营业利润增加越大；与行业中各公司原材料消费系数正相关，即公司原材料消费系数越大，该公司营业利润增加越大；与行业中各公司增量资本投入系数正相关，即公司新增固定资产越大，该公司营业利润增加越大。

营业利润增长率：营业利润增长率与税改后行业中各公司增值转嫁程度正相关，即公司增值税转嫁程度越高，营业利润增长率越大。营业利润增长与各公司原材料消费系数、各公司增量资本投入系数并不存在简单的相关性，需要根据各行业增值税税率、增值税转嫁程度、原材料消费系数、增量资本投入系数、资本投入系数和三费率进行综合分析。

我们估算了各行业税改后营业利润增长率相对原材料投入系数与新增资本投入系数的弹性，我们发现建筑业、水利、环境和公共设施管理业内各公司税改后营业利润增长率相对原材料投入系数与新增资本投入系数的弹性均小于 0，即行业内公司原材料投入系数与新增资本投入系数越大，公司税改后营业利润增长率越小，公司原材料投入系数与新增资本投入系数越小，公司税改后营业利润增长率越大。**金融业则弹性大于 0。其他行业的弹性则与增值税转嫁率相关**，在增值税转嫁率=0 时，交通运输、仓储和邮政业、信息传输、计算机服务和软件业、租赁和商务服务业、科学研究、技术服务和地质勘查业、居民服务和其他服务业、文化、体育和娱乐业的弹性大于 0。

由此，我们可以根据各公司原材料投入系数与新增资本投入系数，得到不同行业内各公司税改后营业利润增长率的大小。

表6. 各行业税改后营业利润增长率相对原材料投入系数与新增资本投入系数的弹性

	营业税税率	增值税率	增值税转嫁率=	
			0	1
建筑业	3%	11%	-1.185%	-10.986%
		10.0%	-2.086%	-11.086%
交通运输、仓储和邮政业	5%	11%	0.531%	-9.270%
		10.0%	-0.370%	-9.370%
	3%	11%	3.082%	-6.718%
		10.0%	2.182%	-6.818%
信息传输、计算机服务和软件业	5%	10.0%	2.383%	-6.617%
		9.0%	1.465%	-6.717%
金融业	5%	6%	9.110%	3.484%
房地产业	5%	19.0%	0.932%	-14.731%
租赁和商务服务业	5%	11.0%	0.979%	-8.822%
		12.0%	1.863%	-8.722%
科学研究、技术服务和地质勘查业	5%	10.0%	4.138%	-4.862%
水利、环境和公共设施管理业	5%	10.0%	-14.701%	-23.701%
居民服务和其他服务业	5%	10.0%	3.128%	-5.872%
文化、体育和娱乐业	5%	13.0%	4.115%	-7.240%

资料来源：CEIC 《2007 年投入产出表》 东海证券研究所

总结

由以上分析，我们可以得出本轮增值税改革对相关税改行业总体构成利好，在我们以减税为前提估算到的税改后增值税税率下，相关行业在税改后营业利润明显出现增长，部分行业增长明显，如水利、环境和公共设施管理业、建筑业、租赁和商务服务业，考虑到一般而言，各行业对增值税均有一定的转嫁能力，因此，实际税改后营业利润增长率应大于我们的最低预测值。

由于本轮增值税改革采取渐进型，试点地区试点行业将率先受益于本轮增值税改革，如重庆、上海的建筑业和交通运输业。

附注:

试点地区试点行业上市公司

表7. 建筑业试点地区上市公司

地区	证券代码	证券简称	A 股市值(亿元)	市盈率(PE,TTM)	市净率(PB,MRQ)
上海	600284.SH	浦东建设	70.90	21.34	2.89
	600820.SH	隧道股份	84.43	17.09	2.02
	600170.SH	上海建工	57.77	21.62	2.28

资料来源: WIND 资讯 东海证券研究所

表8. 交通运输、仓储和邮政业试点地区上市公司

地区	证券代码	证券简称	A 股市值(亿元)	市盈率(PE,TTM)	市净率(PB,MRQ)
上海	601872.SH	招商轮船	151.76	27.97	1.55
	600026.SH	中海发展	212.75	21.25	1.53
	600115.SH	东方航空	173.29	16.53	4.84
	600009.SH	上海机场	153.20	22.90	1.97
	600018.SH	上港集团	921.50	18.63	2.74
	601866.SH	中海集运	392.62	27.20	2.10
	600650.SH	锦江投资	44.88	22.58	3.26
	600834.SH	申通地铁	54.18	47.57	5.06
	600692.SH	亚通股份	20.50	-50.32	5.84

资料来源: WIND 资讯 东海证券研究所

理论与公式推导

假设:

- ☐ 假设城建税和教育费附加的税率合计为 10%
- ☐ 仅考虑静态的税改影响, 不考虑税改后因行业增值税可以抵扣所导致的下游需求变动的影响

两种税收下税负、销售利润和营业利润分别为:

营业税:

税负 1=营业税税率

销售毛利润 1=营业收入 1 - 含税原材料成本 - 劳务成本 - 含税存量折旧 - 含税增量折旧

营业利润 1=销售毛利润 1 - 三费 - 营业税金及附加 1

=销售毛利润 1 - 三费 - 应交营业税 $\times (1+10\%)$

增值税:

税负 2=应交增值税/营业收入 2

= (营业收入 2 $\times$ 销项增值税税率 - 原材料进项税额 - 增量折旧进项税额) / 营业收入 2

销售毛利润 2=营业收入 2 - 不含税原材料成本 - 劳务成本 - 含税存量折旧 - 不含税增量折旧

=营业收入 2 - (含税原材料成本 - 原材料进项税额) - 劳务成本 - 含税存量折旧 - (含税增量折旧 - 增量折旧进项税额)

=含税营业收入 2 - 含税原材料成本 - 劳务成本 - 含税存量折旧 - 含税增量折旧 - 应交增值税

营业利润 2=销售毛利润 2 - 三费 - 应交增值税 $\times 10\%$

由以上公式，我们可以对税收改革前后的三项指标进行比较。由于税收改革对劳务成本、含税存量折旧和三费不产生影响，因此可以在比较中直接相抵扣。

Δ 税负=税负 2 - 税负 1

Δ 销售毛利润=销售毛利润 2 - 销售毛利润 1

=含税营业收入 2 - 应交增值税 - 营业收入 1

Δ 营业利润=营业利润 2 - 营业利润 1

=销售毛利润 2 - 销售毛利润 1 - 应交增值税 $\times 10\%$ + 应交营业税 $\times 1.1$

对公式的进一步深化:

- 假定行业营业税税率为 T，行业营业税改增值税后，增值税销项税率为 t，原材料进项增值税税率=t1，固定资产进项增值税税率=t2，劳务成本系数=劳务成本/营业收入 1=C
- 由于增值税是价外税，而营业税是价内税，因此，营业税改增值税后，存在着价内税改价外税的变化，由此导致出现不同的增值税转嫁程度，进而导致新营业收入和原营业收入的差异。设 β 为增值税转嫁比例，则营业收入 2=营业收入 1/[1+t $\times$ (1- β)]

- 由投入产出表，我们可以得到在营业税下各行业的原材料消耗系数，由于这一原材料消耗系数是包含增值税的，因此，原材料消费系数 $A = \text{含税原材料} / \text{营业收入} 1$ ，原材料进项税额 = 营业收入 $1 \times A \times t_1 / (1 + t_1)$
- 对于增量折旧，实质上，在企业正常经营活动过程中，在简单再生产条件下，即固定资产处于正常营运、正常报废和增加的情况下，忽略残值，企业每年计提折旧额就相当于企业每年新增固定资产价值。也就是说，如果企业以年所计提折旧为增值税进项税额抵扣的依据的话，就相当于以企业年新增固定资产为增值税进项税额的依据。含税增量折旧 = 含税新增固定资产，含税折旧 = 含税存量折旧 + 含税增量折旧，假设增量资本投入系数为 $B = \text{含税增量折旧} / \text{营业收入} 1 = \text{含税新增固定资产} / \text{营业收入} 1$ ，资本投入系数 $D = \text{含税折旧} / \text{营业收入} 1$ ，可得到增量折旧进项税额 = 营业收入 $1 \times B \times t_2 / (1 + t_2)$ ，

因此，上述三个比较指标可以进一步推导为：

$$\Delta \text{税负} = \text{税负} 2 - \text{税负} 1$$

$$= (\text{营业收入} 2 \times t - \text{原材料进项税额} - \text{增量折旧进项税额}) / \text{营业收入} 2 - \text{营业税税率}$$

$$= t - [1 + t \times (1 - \beta)] \times [A \times t_1 / (1 + t_1) + B \times t_2 / (1 + t_2)] - \text{营业税税率}$$

由公式我们可以得出税改后，税负的变化与税改后行业增值税税率正相关，即增值税税率越高，税负增加越大；税负的变化与税改后行业增值转嫁程度正相关，即增值税转嫁程度越高，税负增加越大；税负的变化与各行业原材料消费系数负相关，即行业原材料消费系数越大，该行业税负增加越小；税负的变化与各行业增量资本投入系数负相关，即行业新增固定资产越大，该行业税负增加越小。

$$\Delta \text{销售毛利润} = \text{销售毛利润} 2 - \text{销售毛利润} 1$$

$$= \text{营业收入} 1 \times \{ -t \times (1 - \beta) / [1 + t \times (1 - \beta)] + A \times t_1 / (1 + t_1) + B \times t_2 / (1 + t_2) \}$$

由公式我们可以得出税改后，销售毛利润的变化与税改后行业增值税税率负相关，即增值税税率越高，销售毛利润增加越小；与税改后行业增值转嫁程度正相关，即增值税转嫁程度越高，销售毛利润增加越大；与各行业原材料消费系数正相关，即行业原材料消费系数越大，该行业销售毛利润增加越大；与各行业增量资本投入系数正相关，即行业新增固定资产越大，该行业销售毛利润增加越大。

$$\Delta \text{营业利润} = \text{营业利润} 2 - \text{营业利润} 1$$

$$= \text{销售毛利润} 2 - \text{销售毛利润} 1 - \text{应交增值税} \times 10\% + \text{应交营业税} \times 1.1$$

$$= \text{营业收入} 1 \times \{ [t \times (\beta - 1.1)] / [1 + t \times (1 - \beta)] + 1.1 \times [A \times t_1 / (1 + t_1) + B \times t_2 / (1 + t_2)] + 1.1T \}$$

由公式我们可以得出税改后，营业利润的变化与税改后行业增值税税率负相关，即增值税税率越高，营业利润增加越小；与税改后行业增值转嫁程度正相关，即增值税转嫁程度越高，营业利润增加越大；与各行业原材料消费系数正相关，即行业原材料消费系数越大，该行业营业利润增加越大；与各行业增量资本投入系数正相关，即行业新增固定资产越大，该行业营业利润增加越大。

营业利润增长率=Δ 营业利润/营业利润 1

$$= \frac{[t \times (\beta - 1.1)] / [1 + t \times (1 - \beta)] + 1.1 \times [A \times t_1 / (1 + t_1) + B \times t_2 / (1 + t_2)] + 1.1T}{(1 - A - C - D - \text{三费率} - 1.1T)}$$

由公式我们可以得出税改后，营业利润增长率与税改后行业增值税税率负相关，即增值税税率越高，营业利润增长率越小；与税改后行业增值转嫁程度正相关，即增值税转嫁程度越高，营业利润增长率越大；与各行业原材料消费系数和增量资本投入系数并不存在简单的相关性，需要根据各行业增值税税率、增值税转嫁程度、原材料消费系数、原材料消费系数、增量资本投入系数、资本投入系数和三费率进行综合分析。

根据魏朗《由增值税税负转嫁引起的几点思考》一文中对增值税税负转嫁的研究，

$$\beta = ES / (ES + ED) = 1 / (1 + ED / ES), \text{其中为 } ES \text{ 供给弹性, } ED \text{ 为需求弹性}$$

在完全竞争市场中，不同的供求弹性下，增值税转嫁比例不同。

表9. 在完全竞争的市场上，供求弹性对转嫁比例的影响

E_D 供给弹性	E_S 需求弹性	β 增值税的转嫁比例
$E_D = 0$	$0 < E_S < \infty$	100%
$0 < E_D < \infty$	$0 < E_S < \infty$	$0 < \beta < 100\%$
$E_D = \infty$	$0 < E_S < \infty$	0
$0 < E_D < \infty$	$E_S = 0$	0
$0 < E_D < \infty$	$E_S = \infty$	100%

资料来源：魏朗《由增值税税负转嫁引起的几点思考》，《税务与经济(长春税务学院学报)》，1997 年 04 期

上表显示出 β 的三种情形，

情形 1：在行业需求完全无弹性或供给弹性无限大，下游消费者负担全部税负， $\beta = 100\%$

情况 2：在需求弹性无限大和供给完全无弹性两极端情况下，生产者负担全部税负， $\beta = 0$

情况 3：在大多数情况下，本企业和下游企业各自负担部分税负

围绕两种极端情况，我们对税改的影响进行定量分析，我们认为得到两种极端情况下的结果后，可以大致估算这两种极端情况之外的大多数情况的结果范围。我们假设：

- ❑ 原材料消费系数由 2007 年投入产出表得到，原材料消费系数=各行业第一产业和工业中间投入合计/行业总产出
- ❑ 由于行业固定资产投资规律性较差，我们选取各行业 2003-2009 年 7 年中新增固定资产的平均值作为行业正常年份下新增固定资产的假设，由于新增固定资产中设备投资和厂房等不动产投

资无法区分，因此，我们在此并未区分设备投资和厂房投资的影响，由于部分资本密集型行业如建筑、通信设备业对设备投入较高，而不动产比重较低，因此增值税扩围的影响相当于增值税改革的影响，而部分轻资产运行行业如传媒文化、软件业、科研服务等对设备投入较少，因而不不动产在固定资产中比重较高，此时无法直接估算增值税扩围的影响，只能估算包含增值税扩围和二次转型的增值税改革的影响。

表10. 相关行业房屋及建筑物占固定资产比重

行业	公司名称	期末账面余额比重
建筑业	浦东建设	14.41%
交通运输业	中海集运	0.82%
公共设施服务业	大众交通	19%
传播与文化	中视传媒	65%
体育业	中体产业	66%
通信服务业	中国联通	7.48%
软件业	超图软件	53%
科研服务	碧水源	71.26%

资料来源：WIND 资讯 东海证券研究所

□ 假设原材料和固定资产进项增值税税率均为 17%

根据以上推导公式和假设，我们进行了定量估算，结论见正文。

作者简介

鲍庆: 宏观策略分析师, 上海财经大学产业经济学硕士, 3 年银行业从业经验, 3 年以上证券业从业经验, 2007 年加入东海证券研究所, 主要负责宏观策略、行业比较与配置、主题投资等方面的研究。

评级定义

市场指数评级

- 看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
- 看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
- 看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

行业指数评级

- 超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
- 标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
- 低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

公司股票评级

- 买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
- 增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
- 中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
- 减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
- 卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用, 并不构成对客户的投资建议, 并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证, 建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F	世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F
电话: (8610) 66216231	电话: (8621) 50586660
传真: (8610) 59707100	传真: (8621) 50819897