

策略研究员

署名人: 黄君杰

S0960511020008

010-63222932

huangjunjie@ciis.cn

樊学栋

S0960110080063

0755-82026827

fanxuedong@ciis.cn

相关报告

点评报告

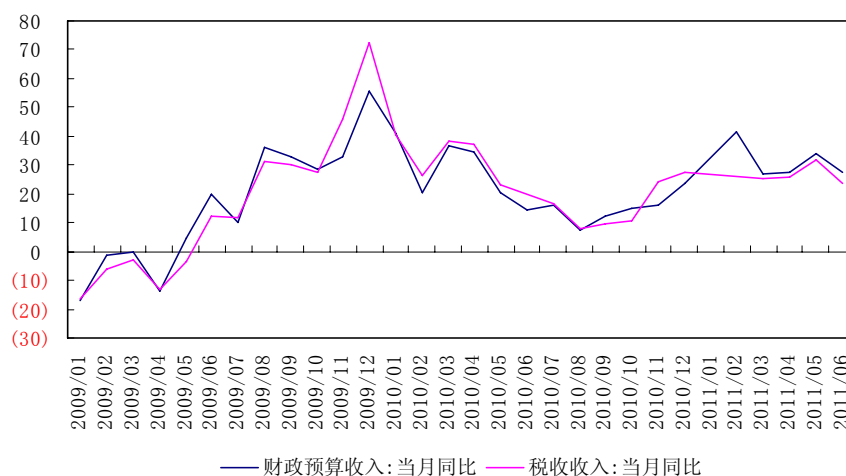
上半年税收较快增长, 经济平稳与物价上涨是重要原因

投资要点:

- 财政部网站 7 月 19 日发布《2011 年上半年税收收入情况分析》, 对上半年税收情况做了详细分析, 上半年税收主要有以下特点:
- 从总量来看, 1-6 月全国税收总收入完成 50028.43 亿元, 同比增长 29.6%, 增速较去年同期下降 1 个百分点。《2011 年中央和地方财政预算草案》所制定的 2011 年财政预算可安排的收入总量为 91220 亿元, 目前已经完成全年财政预算收入的 55%。若仅从税收收入角度看, 今年上半年完成税收总额相当于去年税收总收入的 68%。从总量上来看, 2011 年税收能够完成全年目标。
- 从主要税收品种构成比例来看, 主要税种占税收总额的比重较去年同期都有显著增加。其中, 增值税与企业所得税总和占上半年税收总额的近一半。营业税和进口税占比近 30%, 消费税和个人所得税占比均不足 8%。房产税和资源税占比均在 1% 左右。
- 从主要税种占税收总额比重的增加幅度来看, 企业所得税、增值税在税收总额中的占比较去年同期增加幅度最大, 占比的增幅均超过 10%。房产税和资源税占比增幅较去年同期都有上升, 但升幅均未达到 1%。
- 从主要税种各自增速来看, 资源税以 44.9% 的同比增速居于增速前列。常规的主要税种当中, 企业所得税以同比增长 38.3% 的幅度居于增速前列, 进口税和个人所得税分别以 37.1% 和 35.4% 的增幅紧随其后。房产税同比增长 24.4%。
- 税制结构仍不合理, 不利价格管理。直接税税种个人所得税的增幅 35.4%, 其占比却不足 8%, 增值税、消费税、营业税等间接税种增速不及个税但占比却将近五成。企业所缴纳税种比例过高, 催生企业通过产品价格转嫁税收负担的偏好, 特别是在通胀环境中会强化这种转移偏好。
- 按照财政部的分析, 1-6 月税收增长较快的主要原因有: 一是经济平稳较快增长, 企业效益提高, 带动了国内各主体税种收入的增长; 二是价格因素。我国绝大多数税种都是从价税, 价格的上涨带动了以现价计算的税收收入增长; 三是受上年企业所得税和去年末进口环节税收跨年汇算清缴和年初集中入库的影响; 四是加强税收征管。

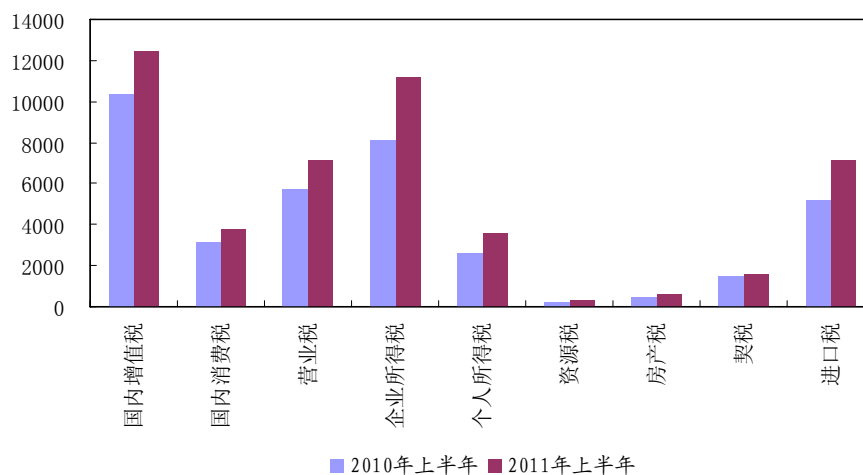
风险提示: 经济超预期下行

图 1: 从总量来看, 1-6 月全国税收总收入完成 50028.43 亿元, 同比增长 29.6%, 增速较去年同期下降 1 个百分点



资料来源: wind, 中投证券研究所

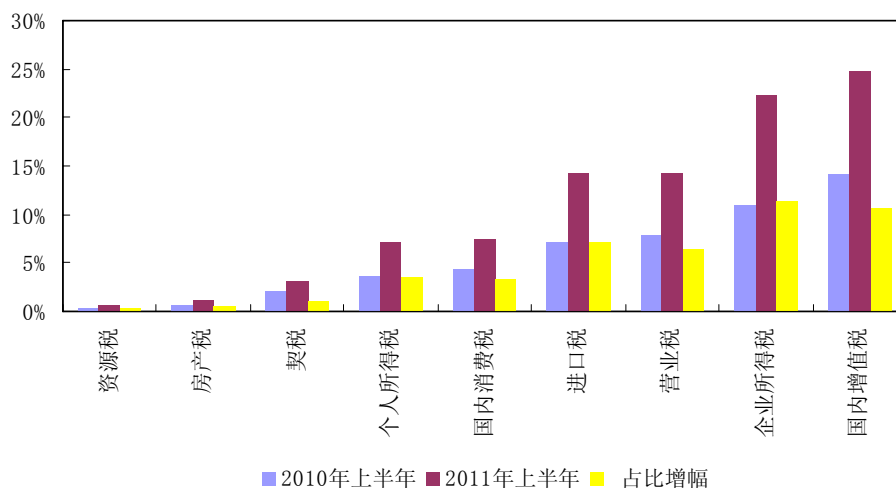
图 2: 主要税种征收额较去年同期都有显著上升, 企业所得税以同比增长 38.3% 的幅度居于增速前列



资料来源: wind, 中投证券研究所

图 3: 按照主要税种占税收总额的比重排序来看, 主要税种占税收总额的比重较去年同期都有显著增加。其中, 增值税与企业所得税总和所占比重近一半

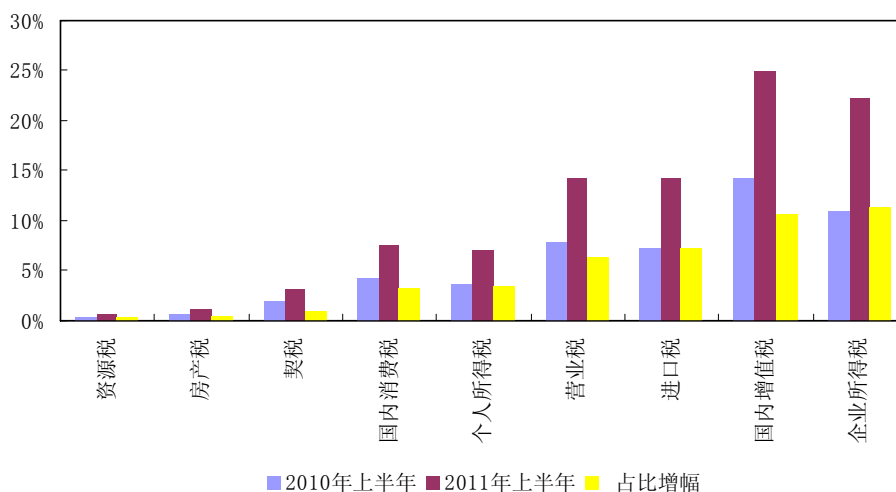
主要税收品种占税收总额比重 (按2011年上半年占比排序)



资料来源: wind, 中投证券研究所

图 4: 按照主要税种占税收总额比重的增加幅度排序来看, 企业所得税、增值税在税收总额中的占比较去年同期增加幅度最大, 占比的增幅均超过 10%

主要税收品种占税收总额比重 (按2011年上半年占比增幅排序)



资料来源: wind, 中投证券研究所

投资评级定义

公司评级

强烈推荐：预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推 荐： 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30 %
中 性： 预期未来 6~12 个月内股价变动在±10%以内
回 避： 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看 好： 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中 性： 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看 淡： 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

研究团队简介

黄君杰，中投证券策略分析师，北京大学光华管理学院经济学硕士。证券投资咨询资格，期货从业资格，2006 年加入中投证券研究所，5 年证券从业经验。从事市场流动性、市场估值及策略研究。

樊学栋，中投证券研究所策略助理分析师，深圳大学经济学硕士。

免责声明

本报告由中国建银投资证券有限责任公司（以下简称“中投证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518048 传真: (0755) 82026711	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 12 层北翼 15 层 邮编: 100032 传真: (010) 63222939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434