

深化增值税改革加速服务业发展

核心要点:

11 月 26 日国务院常务会议决定深化增值税制度改革试点。这符合我们近期一直强调的观点，在凯恩斯主义的后遗症暴露时，供给学派的观点正在影响政策，结构性的有重点的放松正在展开和深化。加大增值税改革试点就是供给主义影响政策选择的重要体现，对于我国经济结构调整尤其是加快发展服务业具有十分重要的作用。我国中小企业大多从事服务业，因此，发展服务业对稳定和扩大就业具有重要作用。

转变经济增长方式，加快经济结构调整的重要内容就是加快中国的服务业发展。当前中国的服务业发展落后，而较高税负的营业税是制约服务业发展重要的制度障碍之一。

营业税改为增值税的直接效果是，解决了货物和劳务税制中的重复征税问题，同时，由于新增 11% 和 6% 两档低税率，有利于完善增值税链条，根据企业利润率区间重新规定征税比，有利于提升服务企业的盈利水平，使服务业得到较快发展。不仅能够为经济增长提供新的增长点，而且能够维经济结构转型提供动力。

营业税改为增值税的间接效果是，随着这些服务行业自身税率的降低，经营成本降低，将使一些相关产品或服务价格随之降低，从而降低全社会商品的流通成本和交易成本，提升整个国民经济的竞争力。

以增值税替代营业税税收政策的实施将有利于相关行业企业毛利率和净利率的提高，并且固定资产投资比例和原材料消费系数指标越高，税改政策的受益程度就越高。

本轮增值税深化改革未来受益比较明确的是交通运输业；广播电视，电信运营，互联网和半导体等与文化产业繁荣建设相关的行业；信息技术及软件服务业；酒店业等。

分析师

孙建波 首席策略分析师

✉: sunjianbo@chinastock.com.cn

☎: (8610) 83571306

执业证书编号: S0130511040002

秦晓斌 策略分析师 总监

✉: qinxiaobin@chinastock.com.cn

☎: (8610) 6656 8746

执业证书编号: S0130511030001

王皓雪 策略分析师

✉: wanghaoxue@chinastock.com.cn

☎: (8610) 6656 8607

执业证书编号: S0130511030002

李亚明 策略分析师

✉: liyaming@chinastock.com.cn

☎: (8610) 83571404

执业证书编号: S0130511100001

特别鸣谢

王维诚 博士 策略研究员

☎: (8621) 2025 7809

✉: wangweicheng@chinastock.com.cn

张一凡 大宗商品策略研究员

☎: (8621) 20252682

✉: Zhangyifan@chinastock.com.cn

对本报告的编制提供信息

目 录

一、事件:国务院关于深化增值税制度改革试点	1
二、中国现行的营业税和增值税规则.....	1
(一) 现行营业税规则.....	1
(二) 现行增值税规则.....	2
三、增值税改革促进服务业加快发展.....	4
(一) 服务业的分类	4
(二) 我国服务业发展严重滞后	5
(三) 我国服务业发展的空间巨大.....	7
(四) 增值税改革有利于加快服务业的发展	9
四、增值税改革的行业及财务影响分析.....	10
(一) 行业影响分析	10
(二) 财务影响分析	11
附录 1: 营业税改增值税的企业盈利影响分析.....	15
附录 2: 增值税改革逐步深化的过程.....	16
插图目录	18
表格目录	18

一、事件：国务院关于深化增值税制度改革试点

国务院总理温家宝 26 日主持召开国务院常务会议，决定开展深化增值税制度改革试点。会议指出，为进一步解决货物和劳务税制中的重复征税问题，完善税收制度，支持现代服务业发展，会议决定，从 2012 年 1 月 1 日起，在部分地区和行业开展深化增值税制度改革试点，逐步将目前征收营业税的行业改为征收增值税。

(一) 先在上海市交通运输业和部分现代服务业等开展试点，条件成熟时可选择部分行业在全国范围进行试点。(二) 在现行增值税 17% 标准税率和 13% 低税率基础上，新增 11% 和 6% 两档低税率。(三) 试点期间原归属试点地区的营业税收入，改征增值税后收入仍归属试点地区。试点行业原营业税优惠政策可以延续，并根据增值税特点调整。纳入改革试点的纳税人缴纳的增值税可按规定抵扣。

我们的总体看法：

国务院决定开展深化增值税制度改革试点，这正是我们近期一直强调的，在凯恩斯主义的后遗症暴露时，供给学派的观点正在影响政策，结构性的有重点的放松正在展开和深化。加大增值税改革试点就是供给主义影响政策选择的重要体现，对于我国经济结构调整尤其是加快发展服务业具有十分重要的作用。由于我国中小企业大多从事服务业，因此，增值税改革也能够促进中小企业的发展，对于稳定和扩大就业具有重要作用。

二、中国现行的营业税和增值税规则

(一) 现行营业税规则

营业税是对在我国境内提供应税劳务、转让无形资产或销售不动产所取得的营业额为课税对象而征收的一种商品劳务税。在实际税负设计中，往往采取按照不同行业、不同经营业务设立税目、税率的方法，实行同一行业同税率，不同行业不同税率。

表 1：我国现行营业税税率

营业税税目	营业税税率 (%)
交通运输业	3
建筑业	3
金融保险业	5
邮电通信业	3
文化体育业	3
娱乐业	5~20
服务业	5
转让无形资产	5
销售不动产	5

数据来源：中国银河证券研究部

营业税的征收对象广泛，平均税率较低，且实行多环节课税。由此也体现了营业税的缺点，即存在重复课征和累计税负的问题。所以在实行增值税的国家，营业税中的大部分已经被增值税取代，保留下来的营业税的征收范围大幅度缩小，目前世界各国的营业税一般只针对服务业的某些部门征收，而且对一项经济活动而言，如果课征了增值税，就不征收营业税，反之亦然。例如，生产销售环节、批发环节或者零售环节，同时对三个环节课征的情况比较少见，一般只是在生产环节课征商品营业税的国家较多。

但我国众多的服务业中，实行营业税的行业是比较多的，这些行业的普遍税负较重，影响了行业的发展。交通运输业、建筑业、金融保险业、邮电通信业、文化体育业、娱乐业等行业将受益于增值税改革试点的政策，是这一政策的主要受益对象。

（二）现行增值税规则

按照我国增值税法的规定，增值税是对在我国境内销售货物或者提供加工、修理修配劳务以及进口货物的企业单位和个人，就其货物销售或提供劳务的增值额和货物进口金额为计税依据而课征的一种流转税。

表 2：按征收范围不同划分的增值税类型

类别	征收范围	特点	备注
1	仅限于工业制造	征税范围窄，从整个再生产过程来看不能解决重复征税问题	
2	第一类别+货物批发	在较大范围内消除因货物流转环节不同导致的税负不公问题	
3	第二类别+货物零售	更好平衡进口货物与本国货物的税负	大部分发展中国家使用
4	第三类别+服务业、采掘业、农业等	比较彻底地解决重复征税问题	最完善的

资料来源：中国银河证券研究部

依据税基的大小，增值税主要分为生产型增值税、收入型增值税、消费型增值税，主要区分如下，中国从 2009 年开始实行消费型增值税。

目前，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 3: 按税基划分的三种增值税类型

类别	税基
生产型	【1】=销售收入—中间产品购买支出
收入型	【1】—折旧
消费型	【1】—资本品购买支出

数据来源: 中国银河证券研究部

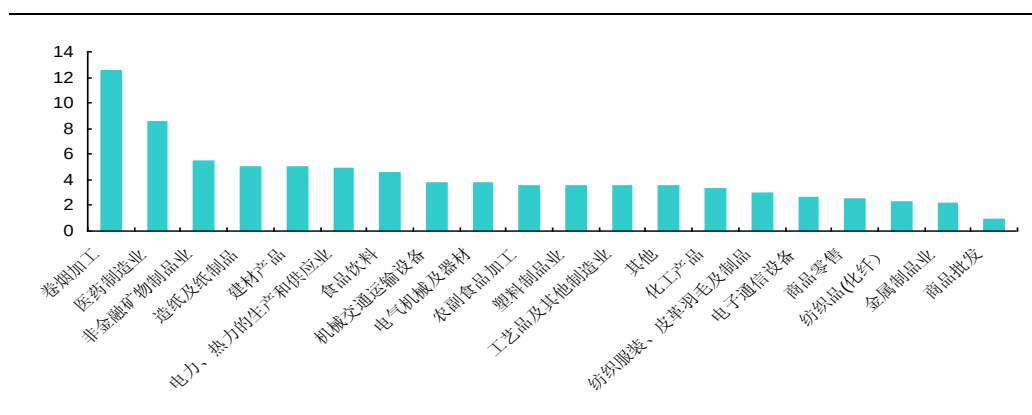
表 4: 增值税中简易征收标准

销售对象	使用人	征收率
固定资产	一般纳税人	17%
	小规模纳税人	2%
自产货物	一般纳税人	6%

数据来源: 中国银河证券研究部

可以看出,在现已征收增值税行业中,卷烟加工,医药制造等行业税负最高,而商品批发,纺织化纤,行业税负最低,这与行业性质和业务类型密切相关。

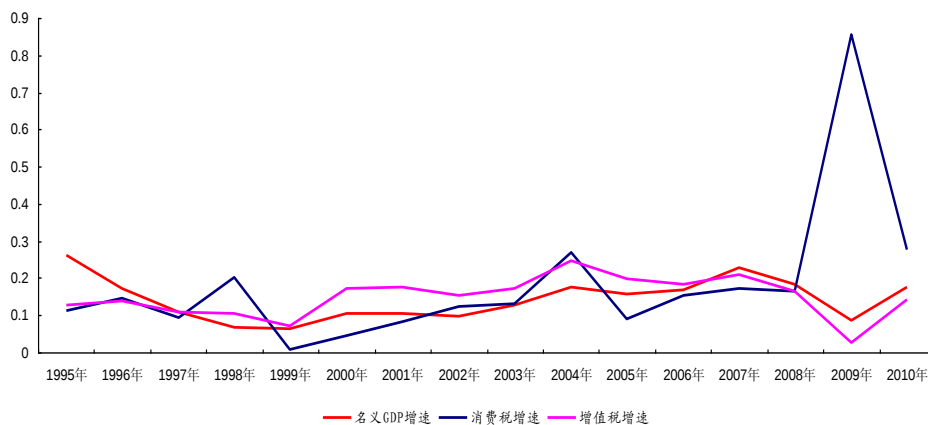
图 1: 2009 年各行业增值税平均税负



数据来源: WIND, 中国银河证券研究部

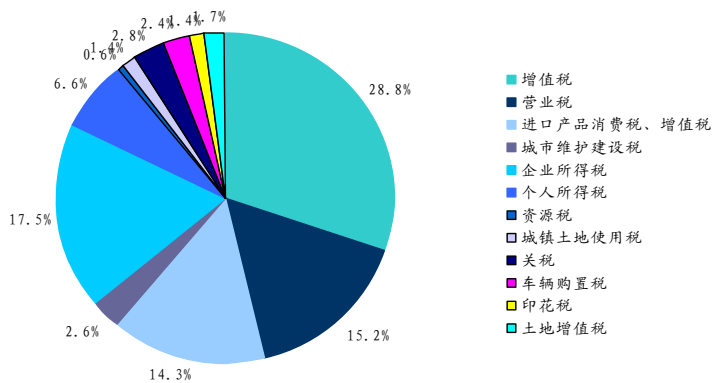
金融危机以来的 09, 10 年,随着宽松货币和财政刺激政策的展开,巨量的“铁公基”项目的上马,导致了交通运输业,建筑业,金融业为代表的服务业高速扩张,这也突出的表现在营业税的高速增长上;而增值税则并没有呈现出高增长,反而从 06 年开始,增速就明显的落后于名义 GDP 的增速,无论是工业企业还是批发零售企业,所产生的增加值近年都有小于 GDP 增速的趋势。也正是在这种趋势下,增加值在税收中的比重不断下降,而相应的营业税比重在上升。

图 2: 纵向比较: 近 3 年营业税增速显著高于增值税



数据来源: CEIC, 中国银河证券研究部

图 3: 横向比较: 2010 年增值税比重为 28.8%, 而营业税的比重为 15.2%



数据来源: CEIC, 中国银河证券研究部

三、增值税改革促进服务业加快发展

目前实行营业税的主要是服务行业,普遍面临税负较重的困难。本次加大增值税改革试点,就是为了促进我国服务业的发展。

从另一个角度看,我国大量的中小企业以服务业为主,在促进服务业的发展过程中,也促进了中小企业的发展。这对于稳定和扩大就业具有十分重要的作用。

(一) 服务业的分类

服务业是指除第一产业和第二产业以外的其他产业,具有不可感知性、不可分割性、不可储存性、异质性以及所有权不可转让的特点。服务业已基本取代第三产业成为国际通用的名称。

1、根据产业升级与否，服务业分为传统服务业与现代服务业

“现代服务业”是指伴随着信息技术和知识经济的发展产生，用现代化的新技术、新业态和新服务方式改造传统服务业，创造需求，引导消费，向社会提供高附加值、高层次、知识型的生产服务和生活服务的服务业。

现代服务业的发展本质上来来自于社会进步、经济发展、社会分工的专业化等需求，具有智力要素密集度高、产出附加值高、资源消耗少、环境污染少等特点。

现代服务业既包括新兴服务业，也包括对传统服务业的技术改造和升级，其本质是实现服务业的现代化。

2、根据服务功能的不同，分为生产性服务业、消费性服务业和公共服务业

生产性服务是指生产者在竞争性市场购买的服务，用于商品和服务的进一步生产，属于中间服务；消费性服务是指消费者在竞争性市场购买的服务，一般针对终端的需求；公共服务主要是政府为消费者提供的服务。

在 A 股市场上，上市公司大多存在在生产性服务业和消费性服务业领域，这是我们关注的重点。

表 5：服务业的分类及特点

类型	生产性服务		消费性服务	政府（社会）服务
功能	满足厂商的生产需求		满足个人最终需求	提供公共产品
需求性质	中间需求		最终需求	最终需求和中间需求
行业细分	交通、物流、批发、信息服务、金融保险	研发、设计、技术咨询、会计、法律、工程和建筑服务、广告	娱乐休闲、文化艺术、饮食、房地产、医疗、教育	政府服务、公益服务、义务教育、社会福利部门、公立医院等
特点	可以实现标准化	难以实现标准化	个性化、人性化	难以标准化
收入弹性	不明确	不明确	较高	较高
劳动生产率	可以提高	难以提高	难以提高	不明确。因为该类服务不存在市场意义上的价格，同产业结构优化和升级的关系不大，主要受政府功能定位和财政收入的影响。
就业特征	吸纳能力不强	吸纳能力较强且人才高端化	吸纳能力强	
资本和技术密集性质	资本和技术密集	人力资本密集	劳动力密集	

资料来源：《服务业的增长：原因与影响》，格鲁伯、沃克

（二）我国服务业发展严重滞后

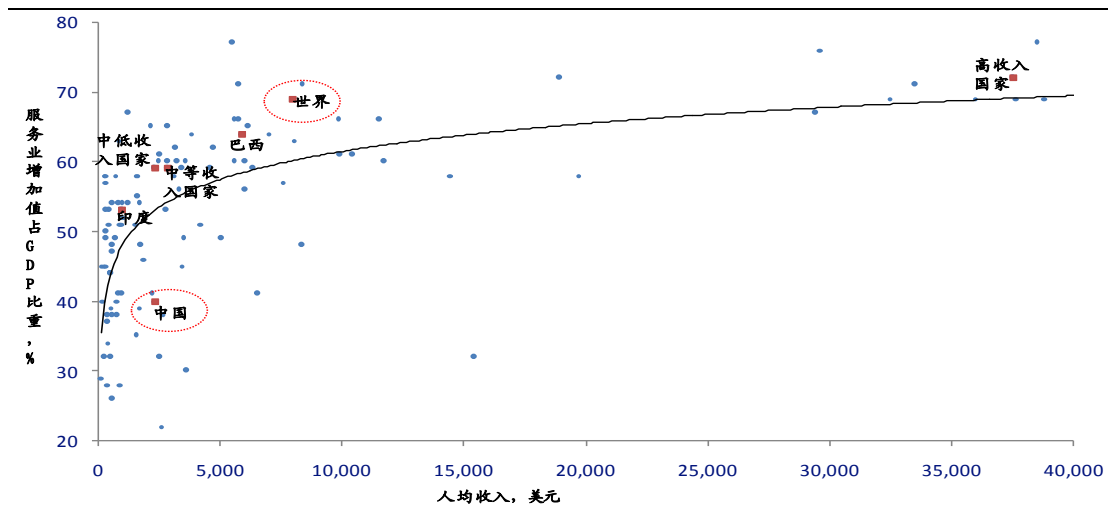
从我国情况来看，改革开放以来，我国的服务业尽管得到了较快发展，但是与发达国家相比差距仍然很大。1978~2007 年的 29 年间，服务业复合增长率达到 10.8%，高于同期国内生

产总值的平均增长速度。

尽管如此，2007 年我国服务业占国内生产总值的比重仅为 40%，而且大部分分布于劳动密集型产业，以知识为基础的现代服务业发展较为滞后，这低于全球平均水平 29%、低于高收入国家 32%、低于中等收入国家和中低收入国家 19%，甚至低于低收入国家 8%。以 GDP 为衡量标准，到 2020 年，中国将进入中等收入国家行列，目前国际上中等收入国家服务业在 GDP 中所占比重约为 60%，比中国目前 40%的水平高出 20 个百分点。

因此，在我国产业结构的变革中，服务业发展潜力巨大，在未来经济中的地位和作用将显著上升。

图 4：2007 年全球主要国家服务业占 GDP 的比重



数据来源：世界银行

表 6：1978 年以来我国的 GDP 产业结构变化

1978 年以来 我国第三产 业增加值增 长情况	年份	GDP (亿元)	第一产业	第二产业	第三产业
	1978	3645.20	1027.50	1745.20	872.50
	1990	18667.80	5062.00	7717.40	5888.40
	2000	99214.60	14944.70	45555.90	38714.00
	2006	210871.00	24737.00	103162.00	82972.00
	2007	249529.90	28095.00	121381.30	100053.50
	2008	300670.00	34000.00	146183.00	120487.00
1978 年以来 我国国内生 产总值构成	年份	GDP (%)	第一产业	第二产业	第三产业
	1978	100	28	48	24
	1990	100	27	41	32
	2000	100	15	46	39
	2007	100	11	49	40
	2008	100	11.3	48.6	40.1

数据来源：国家统计局

（三）我国服务业发展的空间巨大

1、工业化中后期服务业进入加速发展阶段

产业结构理论和国际经验都表明，在工业化中后期，服务业将进入加速发展阶段。目前工业是我国经济增长的主要拉动力量，但随着工业化进程步入中后期，在未来的经济发展和产业结构调整中，我国的服务需求将进入加速发展阶段。

（1）经济理论认为服务业在后工业化阶段成为经济发展的主导部门

传统的经济发展理论认为，在一国经济总量不断增长的同时，产业结构也处于不断演进中。经济增长是一个结构转换的过程，随着人均 GDP 的增加，服务业在 GDP 中的比重逐步上升。从产业结构的变迁来看，在工业革命之前，农业是国民经济的主导部门；在工业化阶段，工业迅速发展，所占比重迅速上升；在逐步向“后工业化”阶段的过渡中，服务业日益成为国民经济发展的主导部门，在国民收入和劳动力就业中占据主要部分。英国、德国、日本、美国的三次产业结构变动的规律都是如此。

（2）自 20 世纪 60 年代以来发达国家经济重心转向服务业

从全球范围来看，20 世纪 60 年代以来，全球主要国家的经济重心开始转向服务业，产业结构呈现出“工业型经济”向“服务型经济”转型的总趋势。随着人均收入的增长，服务业在一国经济中的地位越来越重要。考虑到实际的发展水平和相似程度，我们着重观察中低收入国家的发展情况。1990 年-2000 年，中低收入国家服务业的比重由 47% 提高到 52%，平均每年提高 0.5 个百分点，2000 年-2007 年，这一比重由 52% 提高到 59%，呈加速增长态势，年均提高 1 个百分点。目前，服务业已经是多数国家经济增长的最大动力。2007 年全球服务业增加值占国内生产总值的比重高达 69%，主要发达国家达到 72%，即使是中低收入国家也达到了 59% 的平均水平；在吸收劳动力就业方面，西方发达国家服务业就业比重普遍达到 70%，少数发达国家甚至超过 80%。

图 5：1990 年中低收入国家服务业增加值占 GDP 的 47%

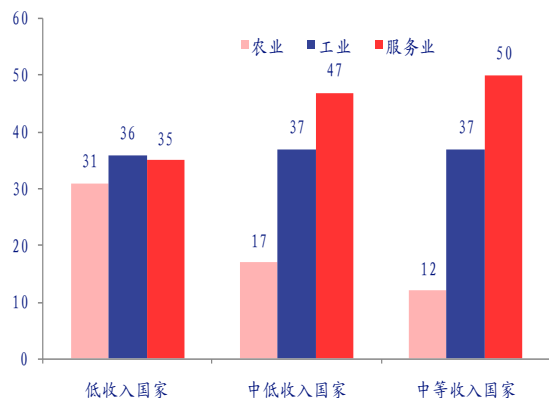
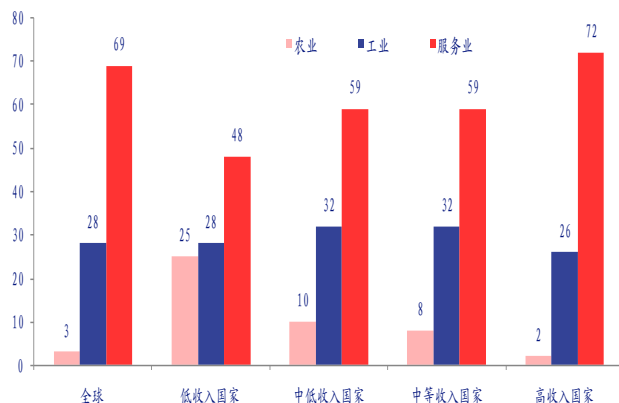


图 6：2007 年中低收入国家服务业增加值占 GDP 的 59%



数据来源：世界银行 中国银河证券研究部

美国产业结构的变迁也表明，服务业在工业化中后期呈现加速发展的态势。19 世纪 80 年代以前，农业在美国经济中占据主导低位，在国民生产总值和就业人口中，农业部门占有 50%

以上的份额。从 19 世纪 80 年代开始到 20 世纪上半期,美国进入现代经济增长的时期,工业部门产值份额和就业比重上升到 40%以上,农业部门的比重则降到 10%以下,服务业的比重一直保持在 30%~45%。随着工业化进入中后期,服务业开始加速发展。进入 20 世纪 50 年代到 20 世纪 60 年代后,美国的服务业产值和劳动力比重逐渐超过工业,达到 50%以上;同时工业比重降到 40%以下,而农业比重却保持在一个低水平上。

表 7: 美国国内生产总值的产业构成 (%)

年份	1950	1960	1970	1980	1990	1995	2000
第一产业	7.3	4.3	2.9	2.8	1.9	1.5	1.3
第二产业	37.0	35.5	32.2	30.2	24.1	22.6	21.5
第三产业	54.5	59.9	64.7	65.2	73.5	75.6	78.5

数据来源: 美国商务部,《美国经济与政府政策》, 陈宝森

(3) 服务业是消费升级的重要方向

在我国人均 GDP 达到 2700 美元以后,居民消费面临升级,服务业将成为重要的升级方向。从各国情况来看,当居民收入达到一定水平后,服务消费的收入弹性增加,中等收入和高收入国家的弹性系数普遍大于 1,这也意味着服务消费在居民支出中的比重提高。随着社会财富和个人收入的不断增加,人们购买商品的支出在达到一定水平之后,增长的收入被用来购买各种劳务。在人均产值为 2500 美元以上的较高收入阶段,物质产品已经较为丰富,人们的消费选择余地大为拓展,消费欲望出现了多样性和可变性,对精神消费的需求也越来越高,进入追求时尚和个性的阶段。

表 8: 国际平均产业结构阶段与重心的演变

人均产值 (1980 年美元)	消费结构发展阶段	产业结构发展阶段	结构重点
150 以下	温饱满足	农业与初步工业化	农业
150-300			农业 轻工业
300-600	追求便利与技能阶段	工业化	轻工重基础
600-1500			轻工重基础、重工业
1500-2500			重工业
2500 以上	追求个性与时尚	服务业	现代化服务业

数据来源:《国外产业结构的变动特点》, 梦红

美国的个人消费支出结构变化是一个很好的例证。20 世纪 60 年代以来,随着经济的迅速发展,以及人们生活水平的提高,居民消费结构中生存资料的比重逐步下降,尤其是非耐用消费品呈现大幅下滑的趋势,服务业方面的支出比重大幅上升。1985 年以后,劳务在居民消费中的比例已经超过 50%,2000 年这一比例更是高达 58.5%,劳务支出已经成为美国消费者中最重要的消费领域。

表 9: 美国个人消费支出统计 (10 亿美元, %)

年份	总额	耐用消费品		非耐用消费品		劳务	
		数量	%	数量	%	数量	%
1960	332.3	43.3	13.2	148.5	45.3	136.1	41.5
1965	444.3	63.3	14.2	191.6	43.1	189.5	42.7
1970	648.9	85.0	13.1	272.0	41.9	292.0	45.0
1975	1030.0	133.5	13.0	420.7	40.8	476.1	46.2
1980	1762.9	214.2	12.2	696.1	39.5	852.7	48.3
1985	2712.6	363.3	13.4	928.8	34.2	1420.6	52.4
1990	3831.5	467.6	12.2	1246.1	32.5	2117.8	55.3
1995	4969.0	589.7	11.9	1497.3	30.1	2882.0	58.0
2000	6683.7	803.9	12.0	1972.9	29.5	3906.9	58.5

数据来源: 2003 年美国总统经济报告

在我国人均 GDP 已经达到 4000 美元、居民消费已经产生升级趋势的大环境下,服务业有望成为这一过程中的最大受益者。按照十七大提出的 2020 年人均 GDP 比 2000 年翻两番、全面建设小康社会的要求,届时人均 GDP 将超过 5000 美元(不考虑汇率变动),党的十七大明确提出要增加城乡居民收入,在这一过程中居民的消费将逐步从舒适型向享受型转变,包括旅游、高等教育、休闲等领域,服务需求的收入弹性系数会有较大幅度的上升,这将是未来一个时期将成为带动服务业快速增长的重要支撑。

(四) 增值税改革有利于加快服务业的发展

实行增值税改革后,服务企业的税基从收入变为增加值,税基大幅下降,经过税率调整,使企业的整体税负得到较大下降,从而大大促进服务业的发展。

我国服务业的发展空间巨大,但发展严重滞后,其重要原因就是沉重的税务负担。要实现"十二五"规划纲要中关于服务业的目标,必须要进行制度改革,特别是营业税向增值税的改变。增值税改革就是推动服务业大发展重要的一环。目前服务业还是征收营业税,导致了重复征税等许多问题,营业税的负担高于增值税。

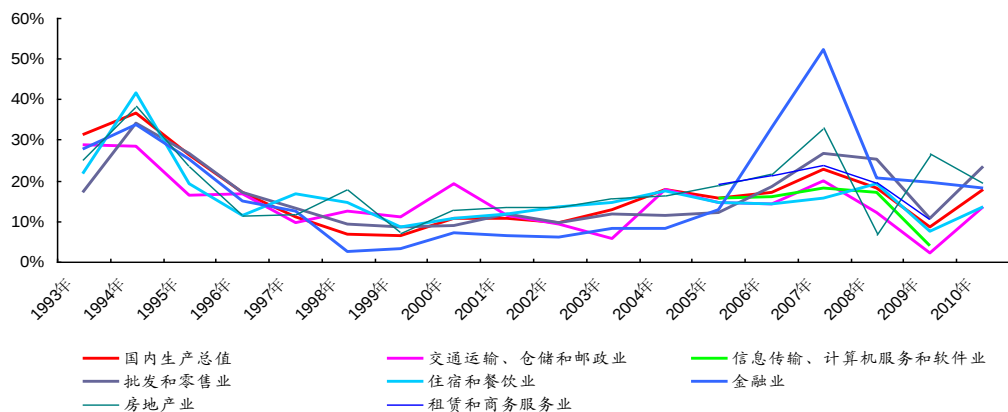
2011 年 10 月 12 日,在研究确定支持小型和微型企业发展的金融、财税政策措施会议上,国务院已经明确加大对小型微型企业税收扶持力度。提高小型微型企业增值税和营业税起征点。将小型微利企业减半征收企业所得税政策,延长至 2015 年底并扩大范围。将符合条件的国家中小企业公共技术服务示范平台纳入科技开发用品进口税收优惠政策范围。本次增值税深化改革,同样对于从事服务业的中小企业的扶持政策,而中小企业的发展壮大是服务业未来繁荣的坚实基础。

改革的直接效果是,解决了货物和劳务税制中的重复征税问题,同时,由于新增 11%和 6%两档低税率,有利于完善增值税链条,根据企业利润率区间重新规定征税比,有利于提升企业的盈利水平,促进服务业加快发展。

改革的间接效果是,随着这些服务行业自身税率的降低,其经营成本降低,将使一些相关产品或服务价格随之降低。在降低了交通运输成本后,对于很多以交通运输为主要成本的行业,

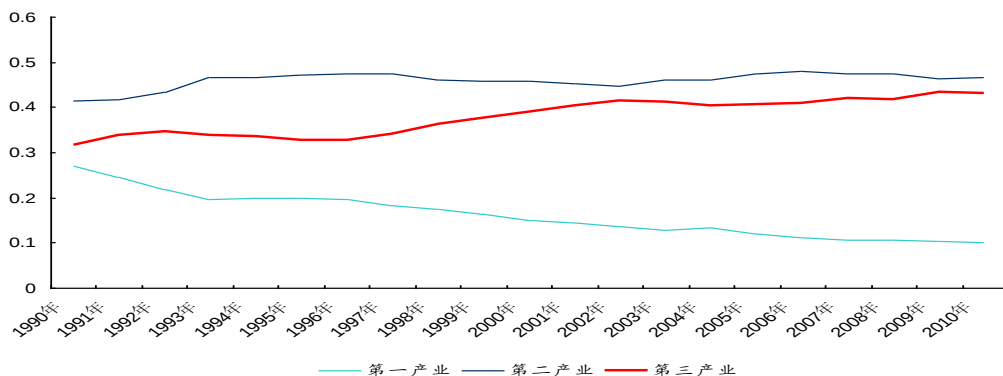
尤其是现代物流业，将更有利于降低广大的社会商品的流通成本，从而提高整个国民经济的竞争力。就服务业本身而言，尽管多数服务业都是非贸易产品，但对于服务外包等行业仍然可以降低税负，提高国际竞争力，加快服务外包行业的发展。

图 7：一些服务业增速落后于 GDP 增速



数据来源：CEIC，中国银河证券研究部

图 8：中国的第三产业比重仍然落后于第二产业



数据来源：CEIC，中国银河证券研究部

四、增值税改革的行业及财务影响分析

（一）行业影响分析

首先交通运输和建筑安装业。交通运输已经明确作为首先试点的行业，交通运输业是生产制造业的延伸，是价值创造过程的继续。运输过程作为生产过程在流通领域内的继续，也是被运送货物价值增值的过程，因而交运行业也有增值额，而现行税收政策对对交通运输行业全额征收营业税是一种重复征税的行为。

建筑安装属于固定资产投资，这是社会再生产的环节，对其征收增值税，从而使得增值税环环相扣，上下游相互制约的功能得到充分发挥，减少行业内偷税漏税的情况以及重复征税的

情况。

其次，邮电通信业，金融保险业，这些行业是再生产的中间环节，虽然在重复征税的矛盾上并不突出，但可以适时纳入增值税征收范围。

对于金融服务业是否应纳入改革范围，争论较大，尽管市场一直都希望下调或取消商业银行营业税。目前，金融保险业营业税税率为5%，但是国外大都无此税项。中国银行业上缴的营业税非常可观，银行负担较大，如果能够转为征收增值税或进行一定的改革，将有利于银行业利润水平的提升。

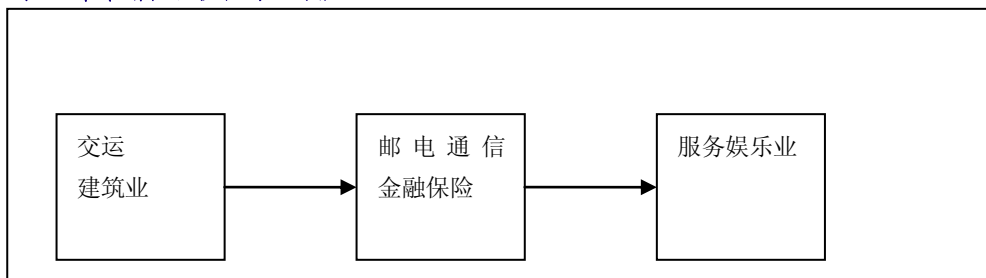
据了解，按照银行经营的不同金融业务，其计税营业额包括贷款业务收入、差价业务收入和中间业务收入。这三种业务中，贷款业务收入是银行业营业收入的主要内容，计税依据却是其经营金融业务营业收入全额，而不能扣除任何相关费用，因此，与提供货物征收增值税的行业相比，银行业的实际税基较宽。

中国可以借鉴国外零税率法和进项税额固定比例抵扣法，首先于金融业发达地区先进行增值税改革试点，在征税范围上宜选择以直接收费服务为主，而对金融中介服务和间接收费服务则给予适当优惠。

需要注意的是中国的第三产业尤其是新兴行业规模小、收入隐蔽、经营分散、财务状况不好，不宜贸然以增值税取代营业税。征税范围的扩大还会遇到一个比较棘手的问题，即对中国农民的征税。如果把增值税的征税范围扩大到农民，就必须把农业税收体系的改革作为配套措施。

增值税改革将首先在交运、建筑行业进行，其次可能将在邮电通信，金融保险业征收，最后是服务娱乐业伺机而行。

图 9：未来增值税扩征行业可能



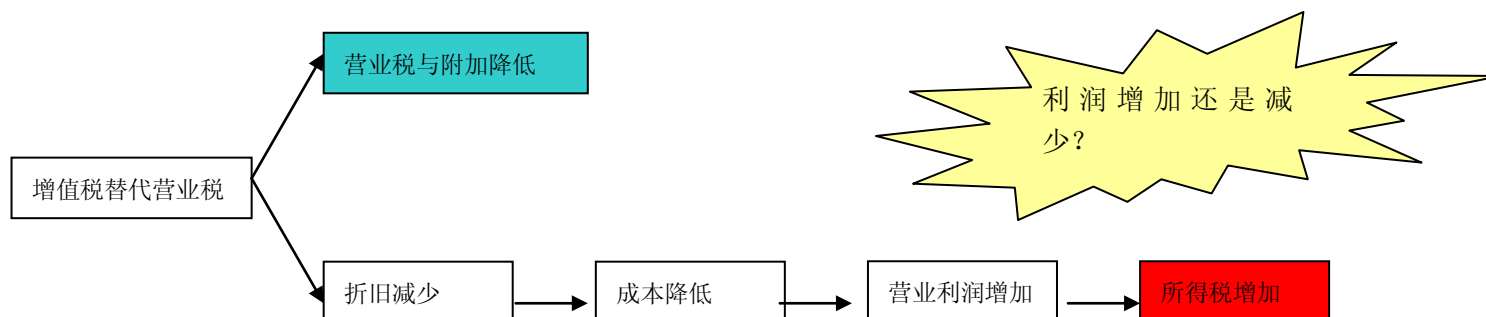
资料来源：中国银河证券研究部

（二）财务影响分析

我国税法规定自从2009年1月1日起，实行消费型增值税，我们以消费型增值税完全替代营业税情况来讨论。在征收营业税的行业中，购买原材料和固定资产支等资本品支出无法抵扣，待增值税改革完成后，资本品设备在会计上均为不含税价格，因此，这将降低折旧和营业成本，提高营业利润。

具体分析如下：

图 10: 增值税替代营业税的影响



资料来源：中国银河证券研究部

我们从附注推导的公式中可以看出，除去客观影响，在企业公司财务中，可以自发调节增值税带来影响的指标主要有两个：

指标一：C/S 即：原材料消费系数，此指标与公司毛利率和净利率的提高为正向关系

由于服务业各子行业的原材料消费额无法从公开信息中寻的，因此，我们无法对此指标的影响进行分析。

指标二： $\Delta F/S$ 即新增固定资产与销售收入比值，此指标与公司毛利率和净利率的提高为正向关系。

我们对各增值税改革可能的行业中的龙头企业进行比较分析，并排序，结果如下：

表 10: 服务业新增固定资产/销售收入 ($\Delta F/S$) (按照 2010 年排序)

行业	2009	2010	平均
公路	6.40%	51.09%	28.74%
其他元器件	2.87%	24.49%	13.68%
铁路	5.26%	24.13%	14.70%
酒店	11.32%	21.28%	16.30%
航空	15.79%	17.93%	16.86%
半导体	3.91%	16.22%	10.06%
航运	19.15%	16.06%	17.60%
广播电视	9.77%	15.63%	12.70%
港口	11.98%	15.21%	13.60%
机场	-13.37%	13.45%	0.04%
电信运营	27.69%	11.00%	19.35%
公交	-18.92%	8.07%	-5.43%
互联网	10.52%	6.39%	8.45%
餐饮	-2.06%	6.31%	2.13%

银行	4.05%	3.00%	3.53%
平面媒体	-1.29%	2.62%	0.67%
通信设备制造	0.68%	2.43%	1.55%
计算机软件	1.83%	2.20%	2.02%
电子设备	0.76%	2.02%	1.39%
电影动画	1.68%	1.78%	1.73%
建筑施工	1.74%	1.50%	1.62%
物流	1.39%	1.39%	1.39%
证券	3.71%	1.08%	2.40%
计算机硬件	5.99%	0.99%	3.49%
房地产	0.93%	0.70%	0.81%
建筑装饰	1.71%	0.26%	0.99%
保险	0.74%	-0.35%	0.19%

如果只是利用新增投资比例指标来衡量,新增固定资产投资比例较大的行业将在税改过程中受益,这也符合消费型增值税的税收设计初衷。

首先,对于本轮增值税改革最明确的交通运输业来说,在 09 和 10 年,无论是公路铁路,还是航运港口,新增固定资产投资都是排在前列的。虽然交运行业固定资产投资当前处于一个持续放缓的状态,但考虑到建设规划,每年的新增固定资产在十二五期间仍将相对较高,将得到更多直接受益。

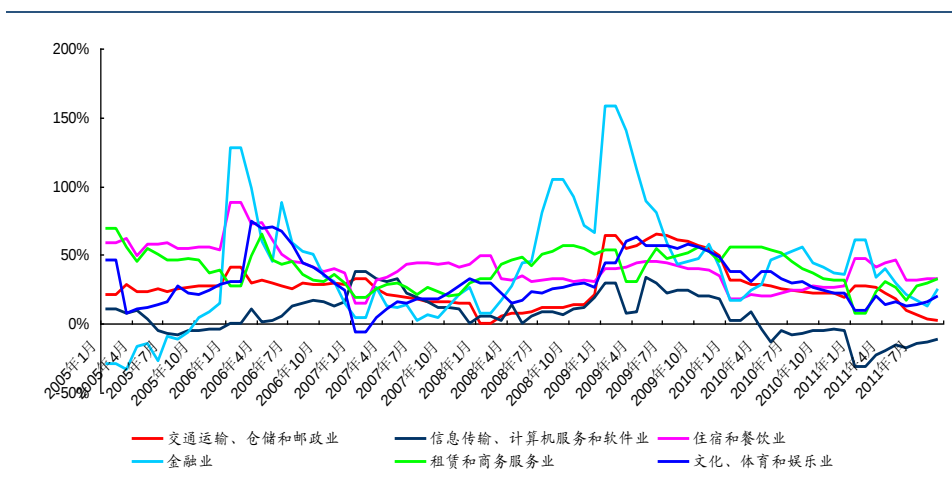
其次,我们注意到,广播电视,电信运营,互联网,半导体,在 09,10 年的新增投资比重靠前,考虑到党的十七届六中全会研究深化文化体制改革、推动社会主义文化大发展大繁荣问题,文化产业建设必将成为 12 五重点投资的领域。

再次,信息技术及软件业固定资产投资增速已经持续两年来处于下降的态势,未来随着国家对于新兴产业的扶持,固定资产投资可能将会加速,从而也能更多受益。

最后,酒店业处于明显的扩张期,随着中国居民收入的增长,酒店业符合促进旅游发展,扩大内需的方向。特别是今年国庆,全国的消费额突破了 7000 亿大关,充分表露出酒店业的旺盛需求态势。

我们认为以增值税替代营业税税收政策的实施将有利于相关行业企业毛利率和净利率的提高,并且新增固定资产投资比例和原材料消费系数指标越高的服务型行业,税改政策的受益程度就越高。

图 11: 交运和信息技术及软件业固定资产投资当前明显处于低谷



资料来源: CEIC, 中国银河证券研究部

附录 1：营业税改增值税的企业盈利影响分析

假设一：城建及教育附加税率为 10%，在这里注意的是各地所规定的城建税率和附加税率不同，在此我们为了便于分析，做出统一假设条件。

假设二：税改不改变产品价格与需求量

情形一：征收营业税（价内税）

应交营业税=含税（营业税）营业收入*营业税率

营业毛利润 1=含税营业收入-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=营业毛利润 1-（财务费用+管理费用+销售费用）-营业税金及附加

=营业毛利润 1-（财务费用+管理费用+销售费用）-应交营业税*(1+10%)

情形二：征收增值税（价外税）

应交增值税=不含税营业收入*销项增值税率-含税原材料成本*进项增值税率-增量折旧进项税额

营业毛利润 2=不含税营业收入-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
=不含税营业收入-（含税原材料成本-原材料进项增值税）-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-含税原材料成本-劳务成本-含税存量折旧-不含税增量折旧-应缴增值税

营业利润 2=营业毛利润 2-（财务费用+管理费用+销售费用）-应交增值税*10%

增值税改革后

税负增量=应交增值税-应交营业税=不含税营业收入*销项增值税率-原材料成本*进项增值税率-增量折旧进项税额-含税营业收入*营业税率

毛利润增量=营业毛利润 2-营业毛利润 1

=含税（增值税）营业收入-含税(营业税)营业收入-应交增值税

营业利润增量=营业利润 2-营业利润 1

=营业毛利润增量-应交增值税*10%+1.1 应交营业税

毛利率提高值=毛利润增量/含税营业收入

=(含增值税营业收入-含营业税营业收入-应交增值税)/含营业税营业收入

净利润提高值=营业利润增量/含税营业收入

=(营业毛利润增量-应交增值税*10%+1.1 应交营业税)/含营业税营业收入

下面我们将尝试更加简洁的判断方法

假设营业税率为 t ，行业营业税改增值税后，增值税销项税率为 $VAT1$ ，增值税进项率为 $VAT2$ ，固定资产进项增值税率为 $VAT3$ ，不含税营业收入为 S ，含营业税营业收入为 $S1$ ，原材料成本为 C 。不考虑价内税转价外税引起的增值税转嫁程度。

固定资产为 F ，新增固定资产为 ΔF

则含营业税营业收入 $S1 = \text{不含税的营业收入 } S \times (1+t)$

应交增值税 = 不含税营业收入 $\times$ 销项增值税率 - 含税原材料成本 $\times$ 进项增值税率 - 增量折旧进项税额

$$= S \times VAT1 - C \times VAT2 - \Delta F \times VAT3$$

毛利率提高值 = (含(增值)税营业收入 - 含(营业)税营业收入 - 应交增值税) / 含营业税营业收入

$$= (-t + C/S \times VAT2 + \Delta F/S \times VAT3) / (1+t)$$

净利润率提高值 = (营业毛利润增量 - 应交增值税 $\times 10\% + 1.1$ 应交营业税) / 含营业税营业收入

$$= [S - S(1+t) - (S \times VAT1 - C \times VAT2 - \Delta F \times VAT3) \times 10\% + 1.1 \times S \times t] / S \times (1+t)$$

$$= [t - VAT1 + 11(C/S \times VAT2 + \Delta F/S \times VAT3)] / 10(1+t)$$

附录 2：增值税改革逐步深化的过程

第一阶段：明确提出在东北地区进行增值税转型试点

2003 年 10 月底，中央出台了《实施东北地区等老工业基地振兴战略的若干意见》，同年 12 月 24 日，国家税务总局宣布“税制改革方案”，即“2004 年在东北老工业基地的装备制造业、石化工业、冶金业、船舶制造业、汽车制造业、高新技术产业、军品工业和农产品加工业共八个行业实行消费型增值税，允许企业按 17% 的税率抵扣当期新增机器设备所含进项税金”。

第二阶段：增值税转型正式启动

2004 年 9 月 14 日，经国务院批准，财政部、国家税务总局联合向东北三省下发了《东北地区扩大增值税抵扣范围若干问题的规定》，最终确定了东北地区增值税抵扣范围为装备制造业、石化工业、冶金业、船舶制造业、汽车制造业、农产品加工业六个行业，增值税转型改革终于正式启动。其中第五条规定，纳税人当年准予抵扣的进项税额不得超过当年新增增值税税额，当年没有新增增值税税额或新增增值税额不足抵扣的，未抵扣的进项税额应留待下年抵扣。纳税人有欠交增值税的，应先抵减欠税。

第三阶段：由增量抵扣转为全额抵扣

2004 年 12 月 27 日，财政部、国家税务总局联合下发了《关于进一步落实东北地区扩大增值税抵扣范围政策的紧急通知》。这份通知对东北税改的关键政策做出重大调整，将原固定资产增值税的“增量抵扣”方式转变为“全额抵扣”。

第四阶段：重新回归到增量抵扣

2005 年 2 月 24 日，财政部、国家税务总局发出《关于 2005 年东北地区扩大增值税抵扣范围有关问题的通知》，增值税抵扣方式从“全额抵扣”重新回归到“增量抵扣”，同时规定：2005 年新增增值税按照 2005 年实现应缴增值税超过 2004 年应缴增值税部分计算。2005 年 12 月 6 日，财政部和国家税务总局又发布《关于 2005 年东北地区扩大增值税抵扣范围固定资产进项税额退税问题的通知》，突破了 2005 年年初关于增量退税的规定，规定自 2004 年 12 月 1 日至 2005 年 11 月 30 日期间发生的固定资产进项税额用当年增值税增量抵、退税后仍有余额的，经商当地财政部门同意，可进一步在增量之外办理抵、退税，即在纳税人 2005 年实现并入库的增值税收入中清退；对仍未抵扣(退税)完的固定资产进项税额留待下年抵扣；2006 年 1 月 1 日起，仍按增量计算退税办法执行。2006 年，东北地区固定资产进项税额退税问题又有了新通知。财政部和国家税务总局发布《关于 2006 年东北地区固定资产进项税额退税问题通知》，其规定：对纳入东北地区扩大增值税抵扣范围的纳税人，在 2005 年 12 月 1 日至 2006 年 11 月 30 日发生的固定资产进项税额，经商当地财政部门同意，可在纳税人 2006 年实现并入库的增值税收入中予以退还；2006 年 12 月 1 日后发生的固定资产进项税额，仍暂按增量计算退税办法执行。

第五阶段：扩展到中部地区试点

2007 年 5 月 11 日，财政部、国家税务总局制定了《中部地区扩大增值税抵扣范围暂行办法》，对中部六省(山西、安徽、江西、河南、湖北、湖南)老工业基地城市从事装备制造业、石油化工业、冶金业、汽车制造业、农产品加工业、电力业、采掘业、高新技术产业为主的 8 大行业 37 个具体行业的增值税一般纳税人外购、用于自制(含改扩建、安装)、通过融资租赁方式取得的固定资产以及为固定资产所支付的运输费用准予抵扣进项税额。

第六阶段：内蒙古东部五盟市被纳入试点

2008 年 7 月，国家发改委复函内蒙古自治区人民政府，经国务院同意，内蒙古东部地区享受东北老工业基地增值税转型和豁免企业历史欠税政策。该政策适用于内蒙古东部五盟市(呼伦贝尔市、兴安盟市、通辽市、赤峰市和锡林郭勒盟)，具体办法将由财政部、国家税务总局视内蒙

第七阶段：2008 年底从生产型增值税转为消费型增值税

两种税制的差别在于，在现行的生产型增值税税制下，企业新购买的固定资产所包含的进项增值税款不能抵扣，即法定增值额大于理论增值额，因此存在重复征税问题。而在消费型增值税下可以全额抵扣。消费型增值税有利于企业进行设备更新改造，避免由于固定资产进项税额不予抵扣导致的重复征税情况，减轻企业的现金流负担。

插图目录

图 1: 2009 年各行业增值税平均税负	3
图 2: 纵向比较: 近 3 年营业税增速显著高于增值税	4
图 3: 横向比较: 2010 年增值税比重为 28.8%, 而营业税的比重为 15.2%	4
图 4: 2007 年全球主要国家服务业占 GDP 的比重	6
图 5: 1990 年中低收入国家服务业增加值占 GDP 的 47%	7
图 6: 2007 年中低收入国家服务业增加值占 GDP 的 59%	7
图 7: 一些服务业增速落后于 GDP 增速	10
图 8: 中国的第三产业比重仍然落后于第二产业	10
图 9: 未来增值税扩征行业可能	11
图 10: 增值税替代营业税的影响	12
图 11: 交运和信息技术及软件业固定资产投资当前明显处于低谷	14

表格目录

表 1: 我国现行营业税税率	1
表 2: 按征收范围不同划分的增值税类型	2
表 3: 按税基划分的三种增值税类型	3
表 4: 增值税中简易征收标准	3
表 5: 服务业的分类及特点	5
表 6: 1978 年以来我国的 GDP 产业结构变化	6
表 7: 美国国内生产总值的产业构成 (%)	8
表 8: 国际平均产业结构阶段与重心的演变	8
表 9: 美国个人消费支出统计 (10 亿美元, %)	9
表 10: 服务业新增固定资产/销售收入 ($\Delta F/S$) (按照 2010 年排序)	12

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

孙建波，秦晓斌，王皓雪，李亚明策略研究证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层

公司网址: www.chinastock.com.cn

机构请致电:

北京地区: 傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn

上海地区: 于淼 021-20257811 yumiao_jg@chinastock.com.cn

深广地区: 詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn