

2012 年 7 月 26 日

营改增试点扩大至十省市

——宏观日报 2012.07.26

相关研究

7 月汇丰 PMI 初值回升，
信号值得关注，但不宜过
分乐观——宏观日报
2012. 07. 25

中国再现大规模返乡潮
就业压力加大——宏观
日报 2012. 07. 24

从就业状况看经济正逼
近调控底线——宏观日
报 2012. 07. 23

3 季度房地产销售有望
继续好转——宏观日报
2012. 07. 20

国际运输、动漫、船舶代
理等营改增试点细节进
一步明确——宏观日报
2012. 07. 19

关注上半年经济形势分
析会——宏观日报
2012. 07. 18

6 月 FDI 大幅回落——宏
观日报 2012. 07. 17

证券分析师

李慧勇 A0230511040009

lihy@swsresearch.com

孟祥娟 A0230511090004

mengxi@swsresearch.com

谢伟玉 A0230512070007

xiewy@swsresearch.com

研究支持

张承启

zhangcq@swsresearch.com

徐有俊

xuyj@swsresearch.com

联系人

吉灵浩

(8621)23297336

jilh@swsresearch.com

地址：上海市南京东路 99 号

电话：(8621) 23297818

上海申银万国证券研究所有限公司

<http://www.swsresearch.com>

om

- 国务院总理温家宝 25 日主持召开国务院常务会议。会议决定，自 8 月 1 日起至年底，将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省（直辖市、计划单列市）。明年继续扩大试点地区，并选择部分行业在全国范围试点。
- 对于增值税而言，还有一个问题就是抵扣链条相互交错，因此如果仅仅是局部地区、局部行业采用增值税，很容易造成税负在不同地区、行业之间出现扭曲。例如同样的企业，在试点地区可以使用增值税，参与抵扣，而在试点地区之外却无法抵扣，那么这个企业就更倾向搬迁到试点地区。事实上，在今年年初上海开始抵扣后，附近地区就有些企业希望搬入上海从而享受这一政策利好，这也是为何上海周边几个省市积极向国务院要求加入下一批试点。
- 由此我们可以估计，此次扩大之后这些试点地区的周边地区也将会感受到试点地区税改的压力，由此会积极要求加入下一批税改名单。最终营改增将以上海为起点，沿着相邻地域最终扩展到全国。
- 去年年底上海实行营改增政策之前，我们曾经发布报告分析了此项改革给各行业可能带来的影响估算，营改增的具体影响可参阅《大幕拉开，细节仍有待明确——营业税改增值税难点及影响分析》（2011 年 11 月 4 日）。
- 其他关注：7 月德国 IFO 经济景气指数下跌至 28 月低点。近期德国经济承受着出口需求下降与财政整顿的逆风，虽然二季度逃过经济衰退的一劫，但估计三季度 GDP 会步入负增长。

本公司不持有或交易股票及其衍生品，在法律许可情况下可能为或争取为本报告提到的公司提供财务顾问服务；本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，持有比例可能超过已发行股份的 1%，还可能为或争取为这些公司提供投资银行服务。

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询。客户应全面理解本报告结尾处的“法律声明”。

1 营改增试点扩大至十省市

国务院总理温家宝25日主持召开国务院常务会议。会议决定，自2012年8月1日起至年底，将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳10个省（直辖市、计划单列市）。明年继续扩大试点地区，并选择部分行业在全国范围试点。

去年年底上海实行营改增政策之前，我们曾经发布报告分析了此项改革给各行业可能带来的影响估算（《大幕拉开，细节仍有待明确——营业税改增值税难点及影响分析》，2011年11月4日）。

表 1：各行业试点影响估算

	毛利率	营业税 率	人力成本	差额营业税影响调整 因子	进项抵扣效 率	增值税率平衡 点
交通运输大型企业	40%	3%	14%	0.95	0.99	6.49%
物流仓储	35%	3%	20%	0.90	0.85	5.90%
房地产管理及中介业	57%	5%	16%	0.95	0.85	7.39%
租赁及商务服务业	35%	5%	8%	0.90	0.90	12.35%
文化传播业	35%	3%	28%	0.80	0.80	5.63%
计算机服务业	51%	5%	20%	0.95	0.85	7.67%
通信服务业	38%	5%	16%	0.85	0.90	11.15%
资料来源：申万研究估算						

对于增值税而言，还有一个问题就是抵扣链条相互交错，因此如果仅仅是局部地区、局部行业采用增值税，很容易造成税负在不同地区、行业之间出现扭曲。例如同样的企业，在试点地区可以使用增值税，参与抵扣，而在试点地区之外却无法抵扣，那么这个企业就更倾向搬迁到试点地区。事实上，在今年年初上海开始抵扣后，附近地区就有些企业希望搬入上海从而享受这一政策利好，这也是为何上海周边几个省市积极向国务院要求加入下一批试点。

由此我们可以估计，此次扩大之后这些试点地区的周边地区也将会感受到试点地区税改的压力，由此会积极要求加入下一批税改名单。最终营改增将以上海为起点，沿着相邻地域最终扩展到全国。

2 大力实施促进中部地区崛起战略，加快区域经济协调发展扩大内需

国务院总理温家宝25日主持召开国务院常务会议，研究部署进一步实施促进中部地区崛起战略，并通过了《关于大力实施促进中部地区崛起战略的若干意见》。意见明确了7大重点任务，并要求加强对中部地区的政策支持，加大中央财政转移支付力度，重点支持粮食主产区提高财政保障能力，支持中部地区改善民生和促进基本公共服务均等化，支持中部地区重点生态功能区的建设。

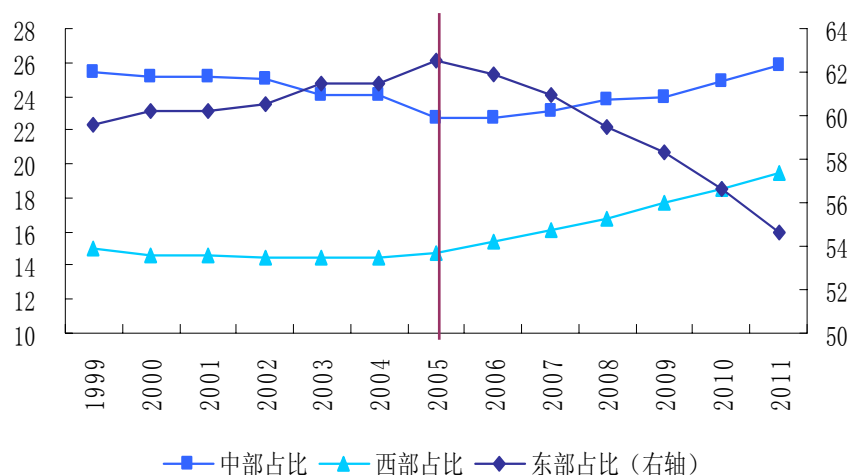
表 2：促进中部地区崛起战略重点任务及内容

重点任务	具体内容
形成具有竞争力的新兴产业集群	1、粮食生产基地；2、能源原材料基地；3、现代装备制造及高技术产业基地
统筹发展各种运输方式	1、加快长江、淮河干流及重要支流高等级航道建设；2、新建和扩建一批支线机场，鼓励发展通用航空；3、重点内河港口建设
支持重点地区发展	1、加快构建沿陇海、沿京广、沿京九和沿长江经济带；2、推动晋中南、皖北、赣南、湘南地区开发开放
扶持欠发达地区加快发展	1、推进集中连片特困地区扶贫开发攻坚工程；2、加大对老工业基地调整改造；3、促进资源型城市可持续发展
切实保障和改善民生	1、加大耕地保护和生态环境建设力度；2、大力推进节能减排，加强水利和防灾减灾体系建设；3、促进经济社会与人口资源环境协调发展
大力推进改革创新，全方位扩大开放	1、支持武汉、郑州、长沙等地区加快金融改革和金融创新；2、稳步推进省直管县改革试点；3、加快长江流域开发开放；4、促进产业结构优化升级

资料来源：国务院，申万研究

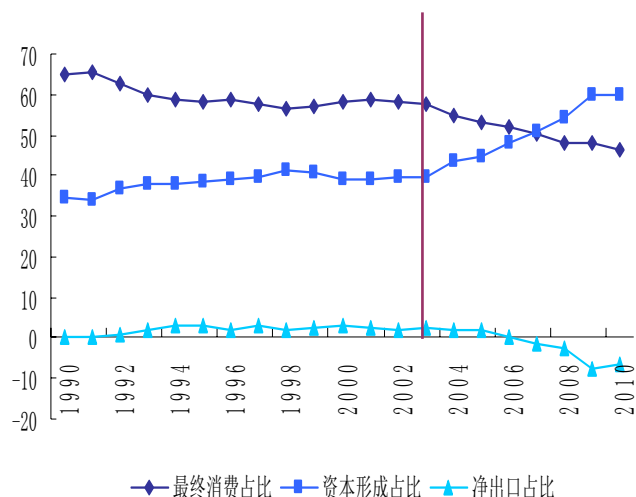
中部地区（包括山西、安徽、江西、河南、湖北、湖南）在国家区域发展格局中占有举足轻重的战略地位。当前中部地区的第二产业增加值以及投资占比都呈不断上升态势，为中部的进一步发展积累了一定的经济基础。大力实施促进中部地区崛起战略，能够帮助中部地区有序承接国内外产业转移，促进产业结构优化升级。未来中部地区必将走转型和可持续发展相结合的道路，通过激发中部地区内需潜能来扩大内需。

图 1：中部第二产业增加值占比提升



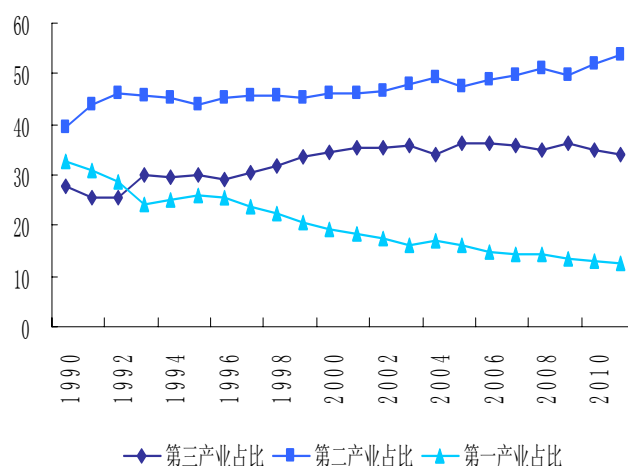
资料来源：CEIC，申万研究

图2：中部地区的GDP支出法构成



资料来源：CEIC，申万研究

图3：中部地区GDP中三大产业分布



资料来源：CEIC，申万研究

3 工信部：下半年经济有望企稳回升 稳投资是关键

工信部新闻发言人朱宏任25日在北京表示，当前工业经济下行的压力依然存在，但随着稳增长政策效应的进一步显现，下半年经济运行有望企稳回升。

朱宏任介绍说，今年以来，国际经济环境复杂多变，我国经济也出现一些新情况新问题。上半年工业经济总体呈现出缓中趋稳的态势。从规模以上工业增加值的增速来看，4、5、6这三个月的增速分别是9.3%、9.6%、9.5%。占全部工业增加值比重较大的、一度回落较多的原材料工业，二季度月度增加值增速分别是9.1%、9.3%、10.1%。装备制造业二季度增长9.1%，这个增速与一季度大体相近。

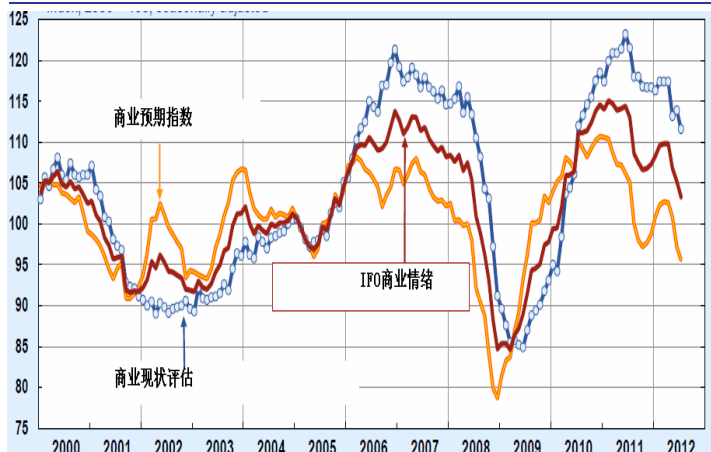
面对经济下行的压力，中央提出了一系列政策措施，并且强调要把稳增长放在更加重要的位置上。应当看到，国内的需求潜力巨大，企业抗风险能力也在逐步增强，下半年，随着这些稳增长措施政策效应逐步显现，工业经济运行有望进一步趋稳回升。朱宏任明确表示，“稳投资”是当前“稳增长”的关键，要重点支持和建设一批市场前景好、产业关联度大、创新能力强的产业项目。同时，要巩固和增强消费对经济增长的拉动作用，重视培育新的消费热点，促进消费需求升级。

朱宏任的判断与我们的预期一致，下半年加大政策实施力度是重点，基础设施投资的回升，加之房地产投资预计在3、4季度之间企稳，将有望带动经济企稳回升。

4 7月德国IFO经济景气指数下跌至28个月低点

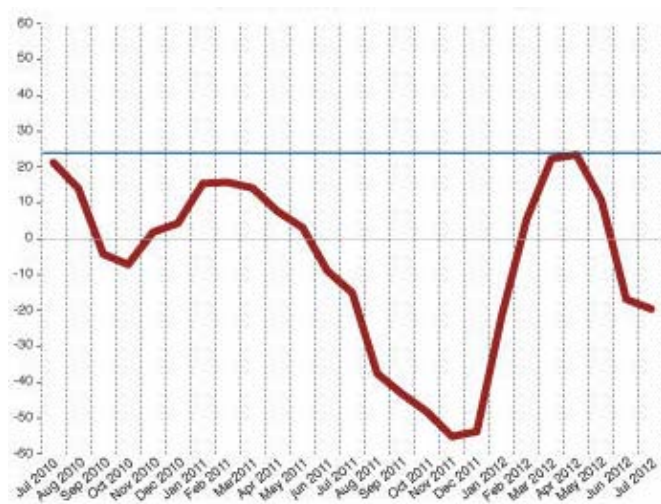
德国7月IFO商业景气指数连跌三月至103.3，创28个月低点，反映欧债危机升级对欧洲最大经济体德国再度形成威胁。其中，各分项指标中，商业现况指数和商业预期指数均下滑，逊于预期。此前公布的ZEW经济现况指数也差于预期，也预示德国7月商业信心显著恶化。近期德国经济承受着外需下降与财政整顿的逆风，虽然二季度可能逃过经济衰退的一劫，但估计三季度GDP会步入负增长。

图 4：德国 IFO 经济景气指数 7 月大幅下滑，显示欧债危机对德国的拖累在加剧



资料来源：Ifo Institute，申万研究

图 5：德国 ZEW 经济情绪指标仍下行，但跌幅减小



资料来源：ZEW，申万研究

5 英国第二季度 GDP 下滑超预期，显示衰退加剧

英国第二季度 GDP 下滑超预期，显示衰退加剧。英国 GDP 连续九个月收缩，今年二季初值环比下滑-0.7%，创 3 年来最大降幅；同比亦下跌-0.8%。分行业来看，二季度建筑业产出按季度下滑-5.2%，下滑最快，对 GDP 环比增速贡献 57%；其次是制造业拖累 29%，造成工业产出下滑-1.3%，服务业下滑-0.1%。

英国二季度 GDP 指标的糟糕表现，部分因为英国女王钻石婚工作日减少，且天气状况不佳。不过除去这些因素造成的影响，英国经济产出依然呈现萎缩，这意味着其政府实现减债目标的希望变得更为渺茫。如果英政府继续当前的紧缩政策，英国或将陷入削减预算导致经济增长放缓、经济疲软再导致减赤困难的恶性循环之中。此次国内生产总值跌幅远超预期极大引发了市场失望情绪，使得宽松呼声变高；但由于英国 7 月初刚宣布了资助贷款计划与进一步量化宽松，英国央行推出更多刺激措施的可能性暂时不大。我们预期，今年三季度英国经济还将处于下行通道，但第四季度有望下滑幅度减弱。

图 6：英国已连续三季度负增长，今年第二季度下滑幅度最大

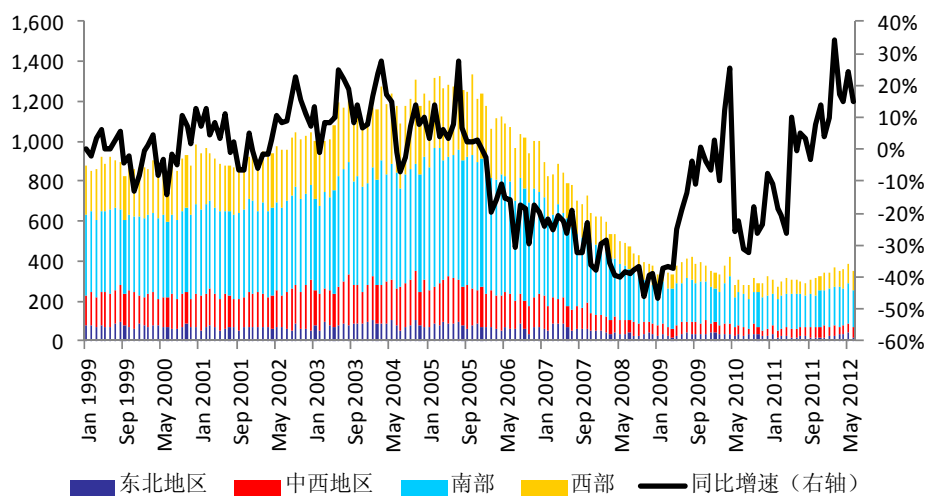


资料来源：路透，申万研究

6 美国 6 月新屋销售创两年最大跌幅，房价上涨好于预期

美国6月新屋销量跌幅超预期，但新屋售价继续回升。6月新屋销售环比下降-8.4%，继前月攀升到两年高点之后，回落至5个月来的最低值35万，创两年来最大跌幅，预示美国就业市场显著下滑。东北地区新屋销售跳水60%，跌幅最为明显。新屋销售不理想的原因之一在于低库存；以当前的销售步伐，市场足够去库存化4.9个月，仅略高于五月的4.5个月。库存减少推升了房价与房屋建设，加之房贷利率位于历史低位，总体而言，今年美国房地产市场呈现回温态势。不过从6月新屋销售数据看来，美国经济缓慢增长的大环境令房地产市场复苏之路崎岖不平。

图 7：近两年各地区新屋销售整体呈复苏趋势，但时有反复



资料来源：商务部人口统计局，申万研究

信息披露

证券分析师承诺

李慧勇，孟祥娟，谢伟玉：经济。

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，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了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询静默期安排及关联公司持股情况。

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。