



CICC
中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED

行业动态
研究报告

2010 年 12 月 16 日

石油天然气

研究部

关滨

分析师, SAC 执业证书编号: S0080210030004

guanbin@cicc.com.cn

油气行业税改, 靴子尚未落地

行业近况:

内蒙古日报报道¹: 根据财政部和国家税务总局联合下发的文件, 从 12 月 1 日起, 西部 12 个省区的原油、天然气的资源税由“从量计征”改为“从价计征”, 税率为 5%。此外, 中外合作开采陆上油气企业在 12 月 1 日后签订的新合同按 5% 的税率从价计征资源税, 不再缴纳矿区使用费; 12 月 1 日前签订的合同继续缴纳矿区使用费。

评论:

- 6 月份新疆开始资源税试点。12 月 1 日起, 资源税向西部十二省推广, 是最终在全国范围内实行的中间步骤。发改委官员在媒体上已经明确表示在全国推广资源税, 但时间表尚不确定。
- 根据我们的测算, 此次向西部十二省推广新税改, 主要可能影响中石油的利润, 在 2011 可能减少其全年盈利 2.5%, 如再向全国推广, 考虑到三次采油资源税减征 30%, 年化的累计盈利消减将达到 5.5%。如果考虑已经在新疆发生的税改, 总影响将累计达 8%。
- 由于其他石油公司在除新疆外的西部地区产量较少, 此次推广的影响较少。
- 由于中海油不征收资源税, 短期在西部地区改革资源税对中海油无影响。但由于以后新签订的陆上中外合作项目将执行新税改, 可能意味着, 将来海上合作项目改革的方式, 也将对新老项目区别对待。在向全国推广时, 中海油可能参与新税改, 年化的盈利消减可能达 5%。
- 同时, 我们认为国家可能在未来调整暴利税起征点, 目前很多东部老油田完全生产成本已经超过 40 美元/桶, 对于这些油田, 暴利税起征点定在 40 美元/桶已经缺乏合理性。我们认为起征点最终会上调, 将最终抵消资源税的负面影响。
- 由于暴利税调整的时间表并不明朗, 而资源税调整逐步推进, 短期负面影响不能避免。

风险提示:

资源税改革全国推广和暴利税起征点上调的时间表不确定, 暴利税起征点上调延迟导致税收负担高于预期。

图表 1: 资源税改革全国推广和暴利税起征点提高对石油公司全年盈利的影响

	石油特别收益金 起征点 (美元/桶)	2011E 资源税率, 5%		
		中石油	中石化集团	中海油有限公司
EPS (人民币)	40 (目前)	0.74	0.69	1.26
	60	0.91	0.83	1.46
	80	1.04	0.95	1.62
EPS 变动 (%)	40 (目前)	-8%	-6%	-8%
	60	13%	13%	6%
	80	29%	28%	19%

资料来源: 公司数据、行业新闻、中金公司研究部

¹ <http://inews.nmgnews.com.cn/system/2010/12/15/010535479.shtml>

北京

中国国际金融有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte.
Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

上海

中国国际金融有限公司上海分公司
上海浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

北京建国门外大街证券营业部

北京市朝阳区建外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

武汉解放大道证券营业部

武汉市硚口区解放大道634号
新世界中心写字楼4层
邮编: 430032
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

南京中山北路证券营业部

南京市中山北路1号
绿地广场2层
邮编: 210008
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及
欧瑞蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼107、201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018



中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED