

零售业

个税改革，中低收入群体受益明显

欧亚菲 分析师

电话：020-87555888-641 eMail: oyf@gf.com.cn

SAC执业证书编号：S0260511020002

个税起征点提升至 3000，税级降为七级

个税草案拟将工资薪金税基由现行的每月 2000 元提高到每月 3000 元。同时将现行工薪所得 9 级超额累进税率修改为 7 级，取消 15% 和 40% 两档税率，扩大 5% 和 10% 两个低档税率的适用范围。本次修改个人所得税法的主要目的是减轻中低收入者税收负担，加大税收调节收入分配力度。

个税调整结构特征明显，中低收入群体明显受益

此次调整的结构性效应明显，中低收入群体将明显受益，高收入群体则税负加重。根据新的标准，我们进行了测算。从测算的结果来看，月收入在 19000 元以下的居民均会受益，其中月收入在 5000-10000 元之间受益最明显，增加收入 4% 左右；月收入在 19000 元以上则税负加重。此次税基及税级调整结构性明显，体现了政府提高中低收入群体收入的决心并试图通过税收来减小贫富差距，鼓励中产阶级的崛起。因此我们判断，调高个税起征点中低收入人群将显著受益，有利于提振消费信心，促进消费，提升零售业估值！

行业观点与投资建议

个税改革将对行业产生中长期影响，在政策促进，收入提升的背景下，零售行业仍将维持景气向上。预计全年社会消费品零售总额增速仍将保持在 18% 以上。我们仍然最看好百货行业，建议重点关注一二线城市中主要门店偏中高端定位的公司，主要包括友阿股份、王府井、广州友谊、南京中商、中兴商业，同时看好以珠宝销售为主的潮宏基、老凤祥。行业龙头方面，我们仍然坚持推荐王府井、小商品城、苏宁电器。超市行业得核心配置仍然是武汉中百，同时建议关注步步高改善情况。

风险提示

行业增速下滑，成本大幅上涨以及其他渠道竞争加剧

重点公司业绩预测与估值

简称	股价	EPS			PE			PEG	目标价	评级
		10	11E	12E	10	11E	12E			
王府井	41.49	0.95	1.52	1.98	43.67	27.30	20.95	0.77	55	买入
小商品城	32.28	0.59	1.15	1.94	54.71	28.07	16.64	0.56	42	买入
潮宏基	29.1	0.57	0.85	1.15	51.05	34.24	25.30	0.95	40	买入
友阿股份	24.65	0.62	0.85	1.25	39.76	29.00	19.72	0.57	30	买入
广州友谊	23.99	0.91	1.2	1.48	26.36	19.99	16.21	0.78	36	买入
苏宁电器	13.29	0.57	0.76	0.98	23.32	17.49	13.56	0.75	18	买入
武汉中百	12.32	0.37	0.48	0.61	33.30	25.67	20.20	0.95	14	买入
新华百货	26.65	1.04	1.3	1.75	25.63	20.50	15.23	0.7	35	买入
南京中商	25.85	0.33	1.20	1.50	78.33	21.54	17.23	0.66	31.5	买入
人人乐	21.67	0.59	0.68	0.87	36.72	31.86	24.91	0.88	22	买入

数据来源：公司报表，广发
证券发展研究中心

行业评级



前次评级

买入

行业走势



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
行业指数	3.14%	11.27%	-0.43%
沪深 300	2.93%	11.19%	3.62%

一、个税起征点提高至 3000，税级降为七级

十一届全国人大常委会第二十次会议 20 日审议个人所得税法修正案草案。本次修改个人所得税法的主要目的是减轻中低收入者税收负担，加大税收调节收入分配力度。草案拟将工资薪金减除费用标准(个人所得税免征额)由现行的每月 2000 元提高到每月 3000 元。

为了有效发挥税收对收入分配的调节作用，草案拟将现行工薪所得 9 级超额累进税率修改为 7 级，取消 15%和 40%两档税率，扩大 5%和 10%两个低档税率的适用范围。第一级 5%税率对应的月应纳税所得额由现行不超过 500 元扩大到 1500 元，第二级 10%税率对应的月应纳税所得额由现行的 500 元至 2000 元扩大为 1500 元至 4500 元。同时，草案还扩大了最高税率 45%的覆盖范围，将现行适用 40%税率的应纳税所得额，并入 45%税率，加大对高收入者的调节力度。

表 1：现行工资、薪金所得适用个人所得税税率表

级数	含税级距	不含税级距	税率(%)
1	不超过 500 元的	不超过 475 元的	5
2	超过 500 元至 2,000 元的部分	超过 475 元至 1,825 元的部分	10
3	超过 2,000 元至 5,000 元的部分	超过 1,825 元至 4,375 元的部分	15
4	超过 5,000 元至 20,000 元的部分	超过 4,375 元至 16,375 元的部分	20
5	超过 20,000 元至 40,000 元的部分	超过 16,375 元至 31,375 元的部分	25
6	超过 40,000 元至 60,000 元的部分	超过 31,375 元至 45,375 元的部分	30
7	超过 60,000 元至 80,000 元的部分	超过 45,375 元至 58,375 元的部分	35
8	超过 80,000 元至 100,000 元的部分	超过 58,375 元至 70,375 元的部分	40
9	超过 100,000 元的部分	超过 70,375 元的部分	45

数据来源：广发证券发展研究中心

表 2：调整后工资、薪金所得适用个人所得税税率表

级数	含税级距	税率(%)	速算扣除数(元)
1	不超过 500 元的	5	0
2	超过 1,500 元至 4,500 元的部分	10	75
3	超过 4,500 元至 9,000 元的部分	20	525
4	超过 9,000 元至 35,000 元的部分	25	975
5	超过 35,000 元至 55,000 元的部分	30	2725
6	超过 55,000 元至 80,000 元的部分	35	5475
7	超过 80,000 元部分	45	13475

数据来源：广发证券发展研究中心