

计算机

软件产品增值税退税实施细则超出市场预期， 软件产品规模大的公司直接受益最大

事 项

10 月 14 日下午，财政部、国家税务总局发布了《关于软件产品增值税政策的通知》（财税[2011]100 号），对“新 18 号文”（国发[2011]4 号）制定了实施细则：软件产品增值税继续执行 18 号文的规定，对增值税实际税负超过 3% 的部分实行即征即退政策。

主要观点

1、该实施细则的出台时间超出市场预期，而细则的内容只是针对增值税，对营业税、所得税等其他优惠政策的实施细则尚未出台。该实施细则直接受益的公司为增值税退税对净利润占比较高的公司，也就是软件产品销售规模较大的公司，直接受益的主要标的为：启明星辰、太极股份、广联达、用友软件。

2、软件产品增值税退税只是“新 18 号文”——《国务院关于印发进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展若干政策的通知》（国发[2011]4 号）中的其中一项政策。相比“老 18 号文”，“新 18 号文”在软件和集成电路企业营业税、所得税等方面提出了更加优惠的政策，我们认为营业税、所得税的实施细则也将陆续推出。

3、投资策略：

2011 年 1-8 月，中国软件产业共实现软件业务收入 11120 亿元，同比增长 30.5%，保持较高景气程度。

计算机行业内的公司，特别是其中的软件公司，其业绩存在着较大的季度波动性，四季度是业绩确认最多的季度。从历史经验来看，当在四季度计算机行业的公司业绩逐渐明朗时，股价表现也优于大盘。

财政部、国家税务总局《关于软件产品增值税政策的通知》的出台，也为计算机行业公司的 2011 年业绩提供了强有力支撑。

综合以上因素，给予计算机行业“推荐”评级。

证券分析师：高利
执业编号：S0360209120018

联系人：梁上
Tel: 010-66500829
Email: liangshang@hczq.com

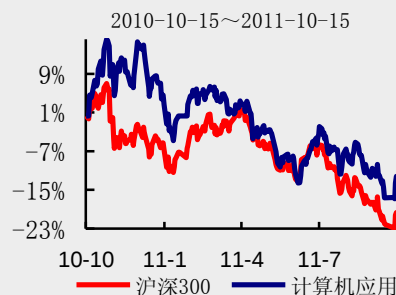
行业评级

行业评级：推荐
评级变动：调高

推荐公司及评级

公司名称及代码 评级

行业表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《寻找业绩弹性好的公司》
2011-06-22
《“新 18 号文”将是业绩提升的催化剂》
2010-09-06

一、实施细则的出台时间超出市场预期，软件产品规模大的公司直接受益最大

《关于软件产品增值税政策的通知》基本延续了老“18 号文”的实施细则中对软件产品增值税退税的规定，增值税一般纳税人销售其自行开发生产的软件产品，按 17% 税率征收增值税后，对其增值税实际税负超过 3% 的部分实行即征即退政策。增值税一般纳税人将进口软件产品进行本地化改造后对外销售，其销售的软件产品可享受上述规定的增值税即征即退政策。

该通知为“新 18 号文”（国发[2011]4 号）中的增值税优惠政策制定了实施细则，对软件产品（包括嵌入式软件）生产规模较大的公司的 2011 年业绩带来了较好支撑。此前，部分市场人士对软件产品增值税退税的实施细则能否在近期出台失去信心，甚至认为 2011 年年内是否出台实施细则都具有不确定性，从而影响大部分软件（包括嵌入式软件）企业的 2011 年业绩。

该实施细则直接受益大的公司为增值税退税对净利润占比较高的公司，也就是软件产品销售规模较大的公司。

图表 1 重点软件企业软件产品增值税退税对净利润的占比排序

公司	2007 年退税/净利润	2008 年退税/净利润	2009 年退税/净利润	三年平均
启明星辰	29.92%	33.08%	45.62%	36.21%
太极股份	46.86%	-	21.59%	34.23%
广联达	29.56%	35.03%	26.60%	30.39%
用友软件	29.09%	33.65%	23.97%	28.90%
恒生电子	19.43%	26.79%	16.12%	20.78%
久其软件	25.93%	18.43%	17.26%	20.54%
中国软件	20.28%	17.70%	-	18.99%
四维图新	12.38%	22.49%	20.67%	18.51%
超图软件	15.94%	20.66%	14.13%	16.91%
石基信息	18.00%	17.00%	15.19%	16.73%
科大讯飞	13.06%	10.48%	16.07%	13.20%
软控股份	13.35%	14.91%	10.92%	13.06%
浙大网新	5.12%	11.39%	22.31%	12.94%
信雅达	284.94%	-	11.08%	11.08%
东华软件	9.33%	8.21%	9.64%	9.06%
浪潮软件	-	4.98%	9.62%	7.30%
远光软件	10.51%	6.73%	4.06%	7.10%
东软集团	7.05%	6.16%	3.46%	5.56%
航天信息	5.12%	3.30%	3.29%	3.90%
立思辰	-	2.73%	1.31%	2.02%
生意宝	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
焦点科技	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

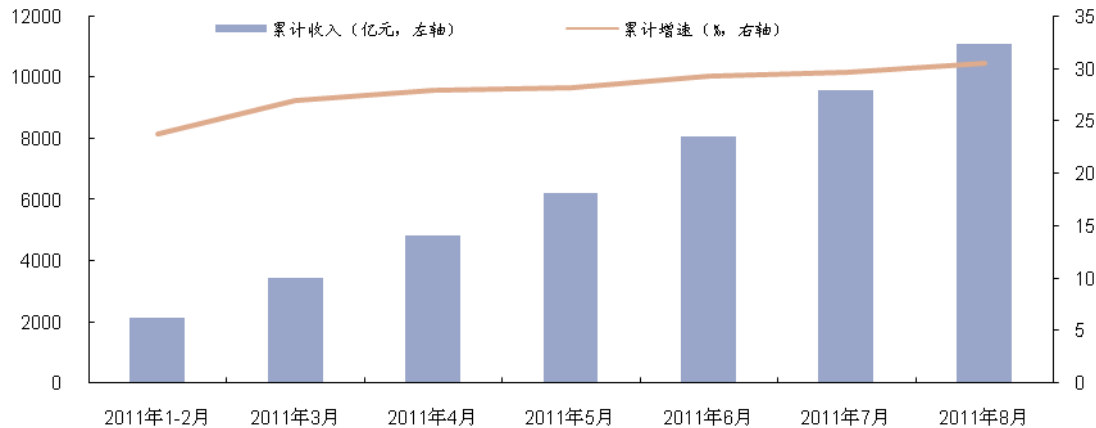
资料来源：公司年报、华创证券研究所

注：浙大网新和信雅达的三年平均数进行了综合评估

二、中国软件产业实现 30% 的收入增长，维持较高景气程度

2011 年 1-8 月，中国软件产业共实现软件业务收入 11120 亿元，同比增长 30.5%，比去年同期提高 0.7 个百分点。

图表 2 2011 年 1-8 月中国软件业务收入情况



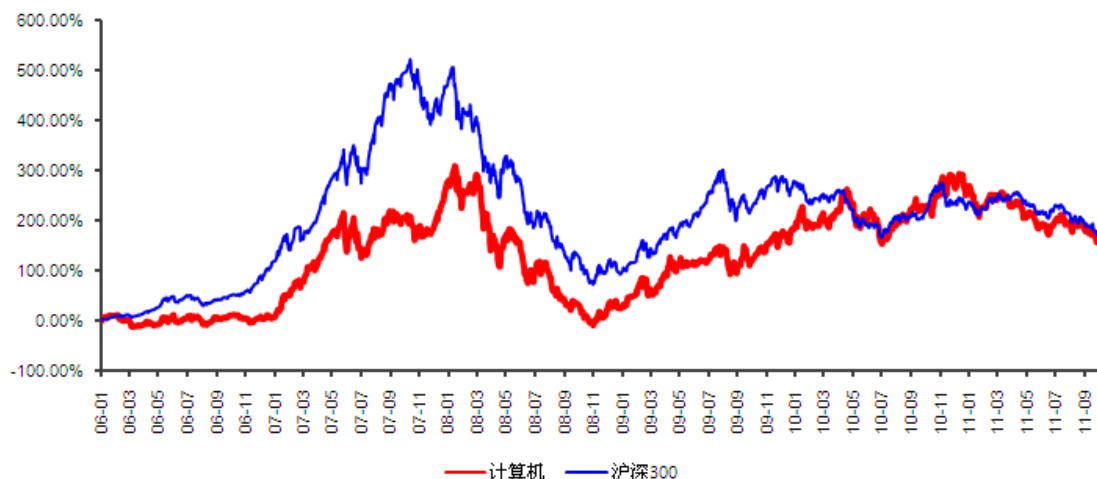
数据来源：工信部软件司

三、历史经验显示，四季度计算机行业指数往往跑赢沪深 300 指数

计算机行业内的公司，特别是其中的软件公司，其业绩存在着较大的季度波动性，四季度是业绩确认最多的季度。

从 2006-2010 年的历史经验来看，当在四季度计算机行业的公司业绩逐渐明朗时，股价表现也优于大盘。

图表 3 2006-2010 年计算机行业指数与沪深 300 指数的比较



数据来源：Wind、华创证券研究所

华创证券机构销售通讯录

地区	职务	姓名	电话	邮箱
北京	销售总监	杨晓昊	010-66500808	yangxiaohao@hczq.com
	销售总监助理	申林英	010-66500810	shenlinyong@hczq.com
	销售经理	刘小玄	010-66500807	liuxuan@hczq.com
	销售经理	石翌飞	010-66500811	shizhaofei@hczq.com
	销售经理	胡晓琼	010-66500806	huxq@hczq.com
	销售助理	赵翌帆	010-66500809	zhaoyifan@hczq.com
广深	销售总监	李 涛	0755-82027736	litao@hczq.com
	销售经理	张 娟	0755-82828570	zhangjuan@hczq.com
	销售经理	孔令瑶	0755-83715429	konglingyao@hczq.com
	销售助理	汪丽燕	0755-88283119	wangliyan@hczq.com
	销售助理	杨 茜	0755-82027566	yangxi@hczq.com
上海	销售总监	魏媛红	021-50589152	weiyuanhong@hczq.com
	销售经理	王维昌	021-50111907	wangweichang@hczq.com
	销售经理	李茵茵	021-50589862	liyinyin@hczq.com
	销售助理	吴丽平	021-50581878	wuliping@hczq.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6个月内超越基准指数20%以上;
- 推荐: 预期未来 6个月内超越基准指数10%—20%;
- 中性: 预期未来 6个月内相对基准指数变动幅度在-10%—10%之间;
- 回避: 预期未来 6个月内相对基准指数跌幅在10%—20%之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上;
- 中性: 预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%;
- 回避: 预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明:

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息,准确表述了分析师的个人观点;分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点,并不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利,未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部

地址:北京市西城区锦什坊街 26 号
恒奥中心 C 座 3A
邮编:100033
传真:010-66500801

深圳分部

地址:深圳市福田区深南大道 7060 号
财富广场 B 座二楼
邮编:518040
传真:0755-82027731

上海分部

地址:上海浦东新区福山路 450 号
新天国际大厦 22 楼 A 座
邮编:200122
传真:021-50583558