

无评级

对上海交通运输等行业试点增值税改革的点评

2011年10月27日

交通行业事件点评报告

上证指数 2427

行业规模

		占比%
股票家数(只)	67	3.4
总市值(亿元)	6561	2.9
流通市值(亿元)	5454	3.1

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	4.0	-20.6	-26.2
相对表现	2.4	-2.7	-2.7



相关报告

无

姚俊

S1090511040038

罗嫣嫣 0755-82960274

luoyanyan@cmschina.com.cn

S1090511060001

研究助理

常涛

changt@cmschina.com.cn

事件:

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,10月26日召开的国务院常务会议决定,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。主要有3条内容:

- 首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。
- 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**。
- 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。

点评:

- 增值税是中国第一大税种,目前实行的增值税属于商品增值税,即在生产销售商品的时候征收,不涉及劳务服务,对服务业是征收营业税。目前,根据相关规定:
 - ✓ 征收营业税的行业主要有:建筑业、金融保险业、邮电通信业、文化体育业、娱乐业、服务业以及其他从事无形资产转让、不动产销售等的行业。计税基础为营业额,税率有3%、5%和20%三个等级。
 - ✓ 征收增值税的行业主要有:从事货物销售,加工、修理和修配,货物进口等的行业。计税基础为增值额,主要有13%和17%两档税率。
- 交通及物流业的税收改革亟待深化,市场对此早有预期。
 - ✓ 从两个税种的实际适用来看,征收营业税的行业的共同特征是进项额较低,也即可以简单理解为毛利率较高。相对而言,这种行业按营业额征收,其税基是较窄的。
 - ✓ 本着税制公平的基本原则,税种的适用不应简单化。从行业划分来看,交通运输业及物流业属于服务业,因此长期以来,被划分为按营业税征收税款的行业。
 - ✓ 但从经济发展对现代物流业的要求来看,总包物流成为发展趋势,运输成为物流的一个环节。现代物流的特性使得层层外包、单项业务最终要在全国乃至全球范围内的完成成为必然。“外包”特性及行业的竞争格局在一定程度上决定物流业是区别于其他归属于营业税征收范围内的服务业的高毛利率特性的。同时由于营业税属于地方税,现代物流企业

在全国范围内的布点往往使其面临较为严重的重复征税问题。

- ✓ 一个简化的案例可以较好地说明问题：现代物流企业 A 需要将一票货物从广东运至山东，总包价格为 100 万元。这个企业仅仅从事总包业务而不执行具体的运输服务，它将这票货物的实际运输以 95 万元包给运输企业 B。而运输企业 B 在实际完成这票货物的运输时，在山东省境内的运输业务以 20 万元的价格交由其分子公司 C 来完成。提供具体运输服务的企业 B 为完成这次运输的成本是 85 万元。

在此案例中，按目前的营业税征收方法，企业 A、B、C 需要分别按 100 万元、95 万元和 20 万元为税基，按 5% 的税率缴纳 5 万元、4.75 万元和 1 万元的营业税，不能进行任何进项抵扣。也即运输这票货物需缴纳的营业税总额为 10.75 万元，其中企业 B（及其子公司 C）合计承担了 5.75 万元的税赋，存在明显的重复征税。而企业 B（及其子公司 C）运送这票货物的毛利仅 5 万元。

- 选择交通运输和现代服务业作为增值税改革的试点，体现了国家对交通运输业和现代服务业的支持，与国家推进经济结构转型的大方针一脉相承。我们认为，现代物流业作为现代服务业的重要组成部分，有望与交通运输业一起成为增值税改革的试点。由于营业税属于地方税，增值税属于国税，“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”的规定消除了地方的最大顾虑，为本次改革的执行落实提供了重要保证。
- 营业税改增值税对交通行业相关上市公司影响的简单定量测算：若增值税改革试点在全国范围内的交通运输行业企业中铺开，我们可以用“毛利率”法简要测算其对行业整体和企业个体的利润影响。需要指出的是，这是一个相当简化的测算营业成本中人工成本、折旧成本等不可抵扣部分、多次外包带来的重复征税问题的解决等，实际影响可能与此测算有较大差异。

测算结果见表 1。

由上分析可以大体得出以下结论：

- ✓ 按营业税征收的业务营业收入占比越高、业务毛利率约低、原营业税率越高的，增值税改革的受益程度越大。
- ✓ 若考虑营业成本中人工成本、折旧成本等不可抵扣部分的影响，则将减小先关公司的受益程度。折旧和人工成本占比越大的，受益程度降低越多。
- ✓ 若考虑多次外包带来的重复征税问题的解决带来的影线，则将加大相关上市公司的受益程度。外包层级越多的，受益程度增加得越多。从现代第三方物流业务的企业通常比传统的运输、仓储企业的外包层级多。

表 1：增值税改革对相关上市公司的影响分析

证券代码	证券简称	2010年毛利率	2010年实际营业税率	百元营业额营业税	百元营业额增值税税基	百元营业额在不同税率下应缴纳增值税				备注
						17%	13%	11%	6%	
600611	大众交通	27.2%	3.5%	3.5	27.2	4.6	3.5	3.0	1.6	运输和旅游餐饮等服务业营业收入占比近 7 成，按 3%、5%征收营业税
600662	强生控股	27.5%	2.8%	2.8	27.5	4.7	3.6	3.0	1.6	出租汽车服务业、酒店等业务营收占比近 7 成，按 3%、5%征收营业税。其他业务征收增值税，税率 2%、3%、17%。
600834	申通地铁	15.4%	3.6%	3.6	15.4	2.6	2.0	1.7	0.9	按地铁票务收入的 3%计收营业税
600708	海博股份	20.2%	1.4%	1.4	20.2	3.4	2.6	2.2	1.2	运输收入占比近四成，营业税率 3%、5%。其余征收增值税。
000421	南京中北	9.4%	4.0%	4.0	9.4	1.6	1.2	1.0	0.6	按营业税征收的营业额约占 7 成，税率 3%、5%，增值税税率为 17%
600561	江西长运	26.4%	3.3%	3.3	26.4	4.5	3.4	2.9	1.6	旅客运输等按营业税征收的营业额占比近 9 成，税率 3%、5%。其他业务征收增值税，税率 17%。
600650	锦江投资	25.8%	2.3%	2.3	25.8	4.4	3.4	2.8	1.5	运输业务收入营业税率 3%，其他服务收入 5%（合计占比仅 7 成）。企业业务按 17%计征营业税
600787	中储股份	5.1%	0.4%	0.4	5.1	0.9	0.7	0.6	0.3	有较大比例的贸易业务（约占 9 成，征收增值税），销项税率为 17%和 13%。仓储收入税率 5%、进出库收入和运输收入按 3%征收营业税。
600794	保税科技	19.7%	1.2%	1.2	19.7	3.3	2.6	2.2	1.2	有较大比例的贸易业务（约占 75%，征收增值税）。运输仓储业务按 5%计征营业税
600119	长江投资	9.5%	1.1%	1.1	9.5	1.6	1.2	1.0	0.6	运输收入占比仅 3 成，其余为工业、房地产业等。
600270	外运发展	8.8%	0.8%	0.8	8.8	1.5	1.1	1.0	0.5	按营业收入的 3%和 5%计征
002183	怡亚通	7.5%	0.2%	0.2	7.5	1.3	1.0	0.8	0.4	有较大比例的保税业务，测算结果将与实际情况将出现较大出入。
002210	飞马国际	6.4%	0.3%	0.3	6.4	1.1	0.8	0.7	0.4	有较大比例的保税业务，测算结果将与实际情况将出现较大出入。
600115	东方航空	19.0%	2.0%	2.0	19.0	3.2	2.5	2.1	1.1	国际及地区航线运输收入免征营业税，其他为 3%或 5%；2010 年燃油附加费免征营业税
600221	海南航空	28.6%	2.9%	2.9	28.6	4.9	3.7	3.1	1.7	国际及地区航线运输收入免征营业税，其他为 3%或 5%；2010 年燃油附加费免征营业税
000099	中信海直	27.2%	3.0%	3.0	27.2	4.6	3.5	3.0	1.6	航空运输收入和租金收入按 3%和 5%税率征收营业税，航空维修收入按 17%征收增值税
600029	南方航空	19.6%	2.5%	2.5	19.6	3.3	2.5	2.2	1.2	国际及地区航线运输收入免征营业税，其他为 3%或 5%；2010 年燃油附加费免征营业税
601111	中国国航	24.7%	2.0%	2.0	24.7	4.2	3.2	2.7	1.5	国际及地区航线运输收入免征营业税，其他为 3%或 5%；2010 年燃油附加费免征营业税

资料来源：公司公告、Wind、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

姚俊，曾在招商局集团博士后科研工作站从事博士后研究，目前为招商证券研发中心交通行业研究员。

罗嫣嫣，上海交通大学交通运输（规划与管理）专业学士、硕士，美国乔治亚理工学院工业与系统工程专业硕士。09年5月加盟招商证券研发中心，从事航空机场、铁路和物流行业研究。

常涛，北京大学光华管理学院硕士，中国科学技术大学学士，曾供职于中国外运长航集团，长期从事干散货租船业务，对航运和港口业务有较为深刻的认识，对航运企业的运营有深入的研究，目前为招商证券交通行业研究员，负责航运、港口和公路板块的研究工作。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起6个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起6个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。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。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。