

分析师： 刘元瑞 (8621)68751781 liuyr@cjsc.com.cn

执业证书编号： S0490510120022

联系人： 张明洪 (8621) 68751781 zhangmq@cjsc.com.cn

物流国八条中税收再落实，政策深化支持物流业

报告要点

财政部、国家税务总局日前联合发布《关于物流企业大宗商品仓储设施用地城镇土地使用税政策的通知》，具体内容如下：

一、自 2012 年 1 月 1 日起至 2014 年 12 月 31 日止，对物流企业自有的（包括自用和出租）大宗商品仓储设施用地，减按所属土地等级适用税额标准的 50% 计征城镇土地使用税。

二、物流企业是指为工农业生产、流通、进出口和居民生活提供仓储、配送服务的专业物流企业。大宗商品仓储设施是指仓储设施占地面积在 6000 平方米以上的，且储存粮食、棉花、油料、糖料、蔬菜、水果、肉类、水产品、化肥、农药、种子、饲料等农产品和农业生产资料；煤炭、焦炭、矿砂、非金属矿产品、原油、成品油、化工原料、木材、橡胶、纸浆及纸制品、钢材、水泥、有色金属、建材、塑料、纺织原料等矿产品和工业原材料；食品、饮料、药品、医疗器械、机电产品、文体用品、出版物等工业制成品的仓储设施。

仓储设施用地，包括仓库库区内的各类仓房（含配送中心）、油罐（池）、货场、晒场（堆场）、罩棚等储存设施和铁路专用线、码头、道路、装卸搬运区域等物流作业配套设施的用地。

三、符合上述减税条件的物流企业需持相关材料向主管税务机关办理备案手续。

我们认为，本次税收优惠政策响应物流“国八条”。2011 年 6 月 8 日，温家宝总理提出的 8 项促进物流业健康发展的具体措施中，第一条就是“切实减轻物流企业税收负担”。本次方案是具体的可执行的方案，虽然目前来看本次方案对于上市公司的直接促进作用不明显，但是，物流国八条得到各部委的积极响应确是不争的事实，国八条中的第三条“促进物流车辆便利通行”，也得到 5 部委联合支持，在去年发布《关于开展收费公路专项清理工作的通知》。我们有理由相信，物流“国八条”中：“加大对物流业的土地政策支持力度”；“改进对物流企业的管理”；“鼓励整合物流设施资源”；“推进物流技术创新和应用”；“加大对物流业的投入”；“促进农产品物流业发展”等几项措施也会陆续得到各部位支持并出台相关的可执行政策。

第一，减免幅度足，支持物流业是未来国家战略关注长期重点

本次通知中明示，自 2012 年 1 月 1 日起至 2014 年 12 月 31 日止，对物流企业自有的（包括自用和出租）大宗商品仓储设施用地，减按所属土地等级适用税额标准的 50% 计征城镇土地使用税。我们认为 50% 的税收减免幅度不小，通过减税支持物流企业获得更多的运营资金，改善物流企业运营环境，也部分减小物流企业收到的流动性紧缩的冲击。这也侧面说明，物流业将依然作为国家战略发展明确方向之一，是 125 期间我国的重点扶持行业。

第二，减免企业范围大，重要原料流通资源全囊括，从流通源头促进实体发展

本次通知中列出可享受政策优惠的公司范围：大宗商品仓储设施是指仓储设施占地面积在 6000 平方米以上的，且储存粮食、棉花、油料、糖料、蔬菜、水果、肉类、水产品、化肥、农药、种子、饲料等农产品和农业生产资料；煤炭、焦炭、矿砂、非金属矿产品、原油、成品油、化工原料、木材、橡胶、纸浆及纸制品、钢材、水泥、有色金属、建材、塑料、纺织原料等矿产品和工业原材料；食品、饮料、药品、医疗器械、机电产品、文体用品、出版物等工业制成品的仓储设施。仓储设施用地，包括仓库库区内的各类仓房（含配送中心）、油罐（池）、货场、晒场（堆场）、罩棚等储存设施和铁路专用线、码头、道路、装卸搬运区域等物流作业配套设施的用地。国内经济活动所需的原料资源均包括在本次试点范围内，仓储上市公司均在这些行业之内。

我们认为，本次大宗商品所罗列基本上包涵了工业生产所需的大部分物料品种，覆盖面的广博侧面反映政策的影响范围不小。本次的大宗商品名单中，生产物料的入围要明显多于终产品的入围，入围的生产物料基本覆盖我国目前实体经济的主要生产原料，是从物料的入厂端推进整个社会的物流成本降低。另外，扶持仓储企业运营，也是对实体经济的间接促进，降低生产物料在流通中的保管费用成本。基于以上 2 点的考虑，本次政策的长期意义明显，对行业的促进作用将在未来与其他政策协同，优化物流业发展环境。

第三，对上市公司短期经济意义不大，政策落实促进行业长期发展前景

我们对部分可以明确统计的上市公司作统计分析，50% 的土地使用税减免对上市公司的 EPS 增厚均不达 1 分钱。考虑到部分上市公司属于新上市，融资项目尚未投产，我们极端假设所有公司仓储面积增加 100%，则目前所统计上市公司 EPS 增厚仍不多于 1 分钱，可见本次税收给公司运营层面带来的立竿见影的经济效果不明显。

我们认为，本次税收政策的落实，对行业未来的长期刺激作用，要大于当下的短期经济刺激。物流国八条得到各部委的积极响应确是不争的事实，国八条中的第三条“促进物流车辆便利通行”，也得到 5 部委联合支持，在去年发布《关于开展收费公路专项清理工作的通知》。我们有理由相信，物流“国八条”中：“加大对物流业的土地政策支持力度”；“改进对物流企业的管理”；“鼓励整合物流设施资源”；“推进物流技术创新和应用”；“加大对物流业的投入”；“促进农产品物流业发展”等几项措施也会陆续得到各部位支持并出台相关的可执行政策。这些政策的逐步落实，虽然短期经济刺激作用均不会明显，但是从长期来看，这实则是改善了物流企业现有运营环境，改革了服务业政策体制，长期利好之势不会改变。

表 1：上市公司土地使用税减免对 EPS 贡献

上市公司	面积	综合费率/元	税费/万	减免额度	股本/万	EPS 贡献
恒基达鑫	250,662.87	3.29	82.44	41.22	12000	0.0034
澳洋顺昌	71,790.50	4	28.7162	14.3581	36480	0.0004
飞马国际	167,342.40	4	66.93696	33.46848	30600	0.0011
新宁物流	60,378	3.67	22.1588	11.0794	9000	0.0012
飞力达	133636	4	53.4544	26.7272	10700	0.0025

象屿股份 382,070.28 4 152.8281 76.41406 85984 0.0009

资料来源: Wind, 长江证券研究部

表 2: 省市土地使用税税率统计

省市	相关上市公司	收费标准
广东省珠海市	恒基达鑫	国家、省、市政府扶持、鼓励的行业(项目)用地, 3.3 元/每平方米
江苏昆山市	飞力达、新宁物流	除一等以外的其它地区均以 4 元/每平方米
江苏张家港市	澳洋顺昌	除一等以外的其它地区均以 4 元/每平方米
广东省东莞市	飞马国际	3 类: 寮步、大朗、桥头、横沥、东坑、茶山、企石、石排、石碣、凤岗、清溪、大岭山、黄江等镇为 4 元;
淮安市	新宁物流	经济开发区为 3 类用地, 费率 3 元/每平方米
福建厦门	象屿股份	最低收费标准为 5 级土地, 4 元/每平方米

资料来源: Wind, 长江证券研究部

表 3: 恒基达鑫土地使用权

序号	土地使用权号	地址	面积/平	土地用途	取得方式
1	粤房地证字第 C6571852 号	珠海高栏港经济区南迳湾石化仓储区	130,724.87	仓储用地	出让
2	仪国用(2008)第 02104 号	仪征市滨江办事处农歌村	35,138	仓储用地	出让
3	仪国用(2008)第 0647 号	仪征市滨江办事处农歌村	84,800	仓储用地	出让

资料来源: Wind, 长江证券研究部

表 4: 澳洋顺昌土地使用权

地址	土地使用权证号码	面积/平	取得方式
杨舍镇旗杆村	(2007)第 670014 号	24,254.80	出让
杨舍镇南庄村	(2007)第 670012 号	21,300.20	转让
杨舍镇南庄村	(2007)第 670018 号	12,910.80	出让
杨舍镇南庄村	(2007)第 670022 号	13,324.70	出让

资料来源: Wind, 长江证券研究部

表 5: 飞马国际土地使用权

国有土地使用权证号	使用者	类别	取得方式	位置	面积/平
1918110700001	东莞飞马	仓储用地	出让	东莞市黄江镇黄牛埔村、黄江村奇岭背地段	167,342.40

资料来源: Wind, 长江证券研究部

表 6: 新宁物流土地使用权

证书编号	取得方式	用途	面积/平
昆国用(2008)第 12008114095 号	出让	工业	8,667
昆国用(2009)第 12009114052 号	出让	工业	17,062.60
昆国用(2009)第 12009110019 号	出让	工业	14,651
淮 A 国用(2009 出)第 4540 号	出让	工业	19,997.60

资料来源: Wind, 长江证券研究部

表 7: 象屿股份土地使用权

序号	宗地详细地址	面积/平	取得方式
1	湖里区厦门现代物流园区内“象屿集团物流仓储”建设用地	63,615.01	出让
2	湖里区象屿保税区一期用地 29 号 DHJ 地块	15,472.20	出让
3	湖里区象兴二路 6 号	15,851.06	出让
4	象屿保税区一期用地 31 号地块“厦门国际物流中心”建设用地	42,187.81	出让
5	湖里区厦门现代物流园区内“速传物流仓储”建设用地	76,372.51	出让
6	湖里区象兴四路 19 号	18,709.20	出让
7	湖里区象屿保税区一期 30BCD 地块	7,645.22	出让
8	湖里区象屿保税区一期 29FG 地块	12,353.82	出让
9	湖里区厦门现代物流园区内“象屿保税区一期 26DEF 地块物流仓储”用地	13,339.98	出让
10	晋江市科技工业园区	47,432	出让
11	湖里区厦门现代物流园区内“特贸象屿物流仓储”建设用地	41,324.55	出让
12	湖里区象兴三路 7 号	12,886.84	出让
13	湖里区港兴二路 56 号变配电室	14,880.08	出让

资料来源: Wind, 长江证券研究部

表 8: 飞力达土地使用权

土地座落	土地使用权证号	面积/平	用途	取得方式
昆山市开发区樱花路东侧、中央大道北侧	昆国用(2010)第 12010110042 号	72,924.00	仓储	出让
昆山市开发区雄鹰路北侧、玫瑰路西侧	昆国用(2010)第 12010110043 号	48,000.00	仓储	出让
昆山开发区新竹路西侧	昆国用(2003)字 120031002101 号	12,712.90	工业	转让

资料来源: Wind, 长江证券研究部

行业重点上市公司估值指标与评级变化

证券代码	公司简称	EPS (元)			P/E (X)			P/B (X)	评级
		10A	11E	12E	10A	11E	12E	2012-2-1	本次
600153	建发股份	0.78	1.00	1.27	8.85	6.92	5.47	1.95	推荐
600787	中储股份	0.33	0.45	0.55	24.83	18.26	15.05	1.56	推荐
300240	飞力达	0.69	0.91	1.17	22.22	18.43	15.45	1.41	谨慎推荐
002183	怡亚通	0.24	0.43	0.60	19.71	10.70	7.76	1.53	中性
002210	飞马国际	0.17	0.25	0.31	36.65	24.66	19.83	3.48	中性
002245	澳洋顺昌	0.23	0.33	0.40	24.06	16.22	13.48	3.34	谨慎推荐
002492	恒基达鑫	0.42	0.62	0.96	27.71	27.10	18.32	1.79	谨慎推荐
600119	长江投资	0.04	0.06	0.07	125.73	88.95	80.30	2.61	谨慎推荐
600794	保税科技	0.43	0.76	0.84	28.67	16.07	15.82	4.27	谨慎推荐
*300013	新宁物流	0.19	0.13	0.25	82.05	75.77	39.42	2.81	未覆盖

资料来源: 长江证券研究部

分析师介绍

刘元瑞，华中科技大学财务金融硕士、经济学学士毕业。

张明洪，英国阿斯顿商学院管理会计学士、投资分析硕士，研究公路、铁路及物流行业。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5% ~ 10%之间 中性： 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%之间 减持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。