

投资策略时评

序幕已拉开，改革推进可适度乐观

郑文琦 分析师

电话: 021-6882-6753

eMail: zww5@gf.com.cn

执业编号: S0260511070002

苏舟 分析师

电话: 075523942150

eMail: suzhou@gf.com.cn

执业编号: S0260511060002

张海波 分析师

电话: 020-87555888-8337

eMail: zhb@gf.com.cn

执业编号: S0260511010013

事件:

2011 年 11 月 17 日，财政部、国税总局公布上海营业税改征增值税试点方案细则，其中详细规定了征税范围和税率，明确了相关试点现代服务业的具体领域。

我们的观点:

➤ 正确理解税改：实质是补贴制造业，服务业影响不大

税改的主要目的是消除重复征税。尽管以后新购置的设备和燃油等原材料可以抵扣增值税，但是当前交运和服务业中占比较大的人工、折旧等成本无法开增值税发票，且增值税税率高于原有营业税税率，所以总体来说，“改革试点行业总体税负不增加或略有下降”。但是考虑到采购交运等服务的企业可以获得增值税发票，以相应服务作为进项抵扣（一般纳税人增值税率为 17%），由此便可实现消除重复征税、促进服务需求的目的。

➤ 优惠、细化、规范导向值得关注。

总体来说，此次税改体现了适当减负的优惠、细化、规范导向。

优惠导向：1）增值税起征点提高；2）原有营业税减免优惠延续到增值税领域；3）营业税改征增值税后的收入仍归属试点地区。

细化导向：配合此次《营业税改征增值税试点方案》，国家明确了交通运输业及此前较为模糊的现代服务业的界限，并出台了配套的《有关事项》及《过渡政策》。

规范导向：由于营业税发票开具相对容易，而增值税发票实行规范较高的全国联网征收，有助于随意开票造成的税收混乱。

➤ 税改序幕已经拉开，未来改革推进可适度乐观。

结合前期资源税推进、小微企业 22 项行政收费免征及本次税改的精神可以看出，“十二五”税制改革已经拉开。未来可期待的税改方向包括：1）消费税调整；2）个税分类完善；3）费改税（包括耕地占用税改革）；4）房产税完善；5）赋予省级政府适当税政管理权限，健全地方税体系。我们认为，相关领域的改革推进或可适度乐观，这将有利于市场逐渐形成良性循环预期。

表 1: 营业税改增值税试点中的现代服务业范围

交通运输业	陆路运输	公路运输、缆车运输、索道运输等 不包括铁路运输
	水路运输	包括远洋运输的程租、期租业务等
	航空运输	包括湿租业务等
	管道运输	
部分现代服务业	研发和技术服务	包括研发、技术转让、技术咨询、合同能源管理、工程勘察勘探等
	信息技术服务	包括软件、电路设计及测试、信息系统、业务流程管理等
	文化创意服务	包括设计、商标著作权转让、知识产权、广告、会议展览
	物流辅助服务	包括航空、港口码头、货运客运场站、打捞救助、货物运输代理、代理报关、仓储、装卸搬运等
	有形动产租赁	包括有形动产融资租赁、有形动产经营性租赁等
	鉴证咨询服务	包括认证、鉴证、咨询等

数据来源：财政部、广发证券发展研究中心

表 2: 试点增值税及营业税税率比较

增值税		营业税	
交通运输业	11%	交通运输业	3%
现代服务业	6%	服务业	5%
有形动产租赁	17%	建筑业、邮电通信业、文化体育业	3%
其他有关领域	0%	金融保险业、转让无形资产、销售不动产	5%
		娱乐业	5%-20%

数据来源：财政部、广发证券发展研究中心

表 3: 十二五规划中关于税改的相关政策精神

原则	优化税制结构、公平税收负担、规范分配关系、完善税权配置
措施	✓ 扩大增值税征收范围，相应调减营业税等税收 ✓ 合理调整消费税征收范围、税率结构和征税环节 ✓ 逐步建立健全综合与分类相结合的个人所得税制度，完善个人所得税征管机制 ✓ 继续推进费改税，全面推进资源税和耕地占用税改革 ✓ 研究推进房地产税改革 ✓ 逐步健全地方税体系，赋予省级政府适当税政管理权限

数据来源：国务院、广发证券发展研究中心

广发投资策略研究小组

林鲁东，分析师，中山大学岭南学院金融学博士，2009 年进入广发证券发展研究中心。

张海波，分析师，厦门大学金融工程硕士，2008 年进入广发证券发展研究中心。

苏舟，分析师，上海交通大学经济学硕士，2009 年入围新财富策略研究最佳分析师（团队），2011 年加入广发证券发展研究中心。

郑文琦，分析师，上海交通大学管理学硕士，曾就职于东方证券研究所，先后从事行业研究及策略研究，2011 年加入广发证券发展研究中心。

向玲瑶，研究助理，中央财经大学经济学硕士，2011 年进入广发证券发展研究中心。联系方式：xly2@gf.com.cn，020-87555888-8086。

相关研究报告

广发证券—公司投资评级说明

买入（Buy）	预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10% 以上。
持有（Hold）	预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出（Sell）	预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10% 以上。

广发证券—行业投资评级说明

买入（Buy）	预期未来 12 个月内，行业指数优于大盘 10% 以上。
持有（Hold）	预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出（Sell）	预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10% 以上。

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 5 楼	深圳市福田区民田路 178 号华融大厦 9 楼	北京市西城区月坛北街 2 号 月坛大厦 18 层	上海市浦东南路 528 号 上海证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-8612			

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。