

结构意义大于总量

——央地财权改革方案点评

宏观简报

◆ 要点

10月9日，国务院印发《实施更大规模减税降费后调整中央与地方收入划分改革推进方案》，方案在保持现有财力格局总体稳定的前提下，优化地区间留抵退税的责任分担，并尝试稳步推进健全地方税体系。

方案改革措施主要包括：①全面营改增后，央地增值税“五五共享”的2-3年过渡期结束，未来会延续该比例，有助稳定当前地方财力；②建立增值税留抵退税长效机制，可有效为企业减负，而新分担机制有助提高地方落实减税降费政策的积极性；③部分消费税征收环节后移，并通过增量下划地方逐步培养地方税源。消费税征收环节后移，有助扩大税基、税收征管效率也较高，同时若企业具有较高议价权，取消的生产环节消费税可能会部分内化为企业利润。但由于此类试点品目消费税占比不高，短期内影响较为有限。

综合来看，方案通过建立增值税留抵退长效机制，可进一步推动减税降费政策落实。新机制下，短期内地方间财力分配得到优化，长期内有助推动央地财权事权分配体系更加科学高效化。

分析师

张文朗 (执业证书编号：S0930516100002)
021-52523808
zhangwenlang@ebcn.com

邓巧锋 (执业证书编号：S0930517100005)
021-52523805
dengqiaofeng@ebcn.com

10月9日，国务院印发《实施更大规模减税降费后调整中央与地方收入划分改革推进方案》，方案原则是在保持现有财力格局总体稳定的前提下，优化地区间留抵退税的责任分担，并尝试稳步推进健全地方税体系。方案共提出三条改革措施，具体点评如下。

全面营改增过渡期结束后，延续增值税¹“五五分享”比例。根据《国务院关于印发全面推开营改增试点后调整中央与地方增值税收入划分过渡方案的通知》，2—3年过渡期已到期，而央地五五共享比例的继续实施，有助稳定地方税源。

建立增值税留抵退税长效机制，可有效为企业减负，而新分担机制有助增强地方政府落实减税降费政策的积极性。2018年我国针对先进制造等行业开展一次性退税，实现退税额1148亿。今年4月试行全行业增值税期末留抵税额退税制度，未来该制度常态化后，按规定符合条件企业每年可至多申请2次退税，有助改善企业现金流，促进企业扩大再生产。而今年减税降费2万亿的目标，使得地方政府财力承压，落实减税降费积极性可能也会受影响。新分担机制的建立，将合理优化地区间增值税留抵退税负担，增强地方政府落实减税降费的积极性。

根据新的分担机制，央地退税各自分担50%，同时地方分担的部分，由企业所在地全部负担（50%）调整为先负担15%，其余35%暂由企业所在地一并垫付，再由各地按上年增值税分享额占比均衡分担，垫付多于应分担的部分由中央财政按月向企业所在地省级财政调库。在此我们通过表1对留抵退税分担机制前后的变化进行简化测算，假定央地年度留抵退前增值税收入为300亿，留抵退后增值税收入200亿（央地各自分担50亿）。原机制下A、B和C三省留抵退后增值税收入变动较大，从50%到88.9%不等，其中A省财政压力增加明显，其执行留抵退税机制的积极性或降低。而新机制通过均衡分担机制，可有效调剂各省财政压力，推动减税降费落实。

表1：留抵退税分担机制前后的变化

原机制	中央 VAT (留抵退前)	地方	VAT (留抵退前)	留抵退税额	VAT (留抵退后)				地方 VAT (留抵退后) / VAT (留抵退前) %
	150	A省	60	30	30				50.0
中央 VAT (留抵退后)	B省	45	5	40				88.9	
100	C省	45	15	30				66.7	
新机制	中央 VAT (留抵退前)	地方	VAT (留抵退前)	地方负担 15%	地方垫付 35%	地方均衡分担 35%	中央转移支付	VAT (留抵退后)	地方 VAT (留抵退后) / VAT (留抵退前) %
	150	A省	60	9.0	21.0	14.0	7.0	37.0	61.7
	中央 VAT (留抵退后)	B省	45	1.5	3.5	10.5	/	33.0	73.3
	100	C省	45	4.5	10.5	10.5	/	30.0	66.7

资料来源：光大证券研究所宏观组测算，单位为亿元

假设：A、B、C三省在今年和去年增值税收入不变，但今年在全面试行增值税留抵退税制度后，各省实际增值税收入会随着退税额大小而变动，原机制下A省企业退税额较高会带来其财政压力较大，但新机制下各省通过均衡分担机制可有效分担留抵退税带来的财政收入压力（均衡分担的权重按留抵退前各地VAT比例计算，其中A省分担比例为 $60/(60+45+45)$ ）。

¹ 此处增值税为国内增值税，进口增值税和出口退增值税为海关代为征缴或免抵退，属于中央财权。

部分消费税征收环节后移，并通过增量下划地方逐步培养地方税源。从表 2 可以看到，2017 年我国消费税超过 85% 仍集中在生产环节，批发零售环节占比不足 15%（其中卷烟在生产、批发环节均有征税）。方案提出将先对高档手表、贵重首饰和珠宝玉石等条件成熟的品目实施改革，再结合消费税立法对其他具备条件的品目实施改革试点。**消费税征收环节后移，有助于扩大税基、税收征管效率也较高，同时若企业具有较高议价权，取消的生产端消费税可能会部分比例转为企业利润。但由于此类试点品目消费税占比不高，短期内影响较为有限。**此外，方案提出将对整体消费税改革调整的存量部分核定基数，由地方上解中央，增量部分原则上将归属地方。此举既保障了当前央地财权格局基本稳定，又提高了地方政府促进当地消费的积极性，随着消费税增量部分逐年增加，中长期内有望成为重要的地税来源。同时，需要关注后续消费税税率是否会有所调整进而对消费税带来的影响。

表 2：国内消费税行业分类（2017 年）

消费税行业分布	规模 (亿元)	占比 (%)
国内消费税总计	10395.6	100.0
制造业	8907.8	85.7
酒的制造	332.6	3.2
烟草制品	3876.6	37.3
石油加工	3598.0	34.6
化学原料及化学制品	413.6	4.0
汽车制造	1016.5	9.8
批发业	1419.0	13.7
零售业	64.3	0.6

资料来源：税务年鉴 2018，光大证券研究所整理

综合来看，方案通过建立增值税留抵退长效机制，可进一步推动减税降费政策落实。新机制下，短期内地方间财力分配得到优化，长期内有助推动央地财权事权分配体系更加科学高效化。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因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, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_9744

