

# 所得税率调整效应显现 把握受益公司

齐鲁证券研究所 张雷

由于前几个月市场的不断下调,使得投资者忽视了2008年利好股市的一个重大政策:“两税合一”,从目前披露的2008年一季度报来看,这一政策构成的利好已经开始显现。“两税合一”是指从2008年1月1日起,内地所有企业实行统一的25%的所得税率,这样对原来税率在这一标准之上的企业来说,可以提高净利润,并且可以有效提高公司的现金流情况。

从已公布的一季报来看,税率调整对上市公司净利润的提升效果明显。如日照港2008年一季度利润总额7776万元,所得税费用为1662万元,所得税占比为21%;而2007年这一比值为27.36%。金宇集团2008年一季度利润总额同比增加150%,而净利润增加176%,也是由于所得税下降所致。荣信股份2008年一季度利润总额22677万元,所得税仅为227万元,而2007年一季度利润总额1508万元,所得税也有225万元,与2008年一季度相当。此外,近期连连发布一季度预增公告的银行类公司,其业绩增长也与所得税调整有很大的关系。

两税并轨的实施对不同行业的影响有所差异。其中对之前执行实际税率较高的行业,如银行业、白酒业、石油化工等行业构成较大利好;而对实际执行税率较低的汽车、家电、电子元器件等行业构成负面冲击。

投资者可以据此挖掘一些原先执行33%税率的上市公司,尤其是一些国有上市公司或者石油化工、银行、白酒等行业的上市公司,原先的税率都为33%甚至更高,在这种前提下,这些公司将大幅受益于所得税率的调整。例如,中国石油老税率下上缴的所得税高达470亿元,而新税率下可少交接近100亿所得税,并相应增厚净利润。另一方面,投资者应注意有可能受所得税调整负面影响较大的公司,这些公司原先执行15%的税率,但2008年后,有些公司继续享有优惠,有些优惠被取消,投资者需甄别。

提醒投资者注意的是,分析上市公司所得税受益程度的时候,不应简单地看所得税费用占比的变动情况,应注意所得税费用与本期应交所得税之间的区别,因为根据会计上的规定,所得税费用与应交所得税之间还包括减值准备等导致的永久性差异和时间性差异。另外,所得税调整所带来的收益是制度变革引起的,效应主要是短期的,投资者需要当心过度炒作的风险。

部分2008年前执行所得税率较低的个股一览

股票代码	股票名称	企业所得税率(%)	所得税(亿元)	利润总额(亿元)	净利润(亿元)	主营业务收入(亿元)	基本每股收益(元)	每股经营活动现金流量(元)	净资产收益率(摊薄)(%)
600030	中信证券	15	63.58	199.04	123.89	308.71	4.01	20.42	24.01
000728	国元证券	15	9.90	32.73	22.80	41.00	1.64	5.11	44.11
600011	华能国际	15	9.72	73.90	59.97	504.35	0.50	1.01	13.00
600026	中海发展	15	7.82	53.78	45.96	126.87	1.38	1.68	28.60
600048	保利地产	15	7.75	24.03	14.89	81.15	1.30	-7.65	12.49
600362	江西铜业	15	7.18	49.24	41.33	414.07	1.40	0.53	22.78
600018	上海集团	15	6.21	55.96	36.40	163.28	0.17	0.24	12.91
600104	上汽汽车	15	4.42	58.50	46.35	1040.84	0.71	0.06	12.40
000046	泛海建设	15	3.65	10.16	6.65	41.63	0.87	2.34	16.16
600875	东方电气	15	3.14	24.90	19.90	248.87	2.44	-0.57	66.16
600827	友道股份	15	2.69	8.59	3.06	229.36	0.71	6.49	10.04
000895	双汇发展	15	2.31	8.91	5.62	218.45	0.93	1.27	25.80
600009	上海机场	15	2.21	19.46	16.95	31.44	0.88	0.69	14.67
600307	酒钢宏兴	15	1.84	9.82	7.71	223.19	0.88	2.21	16.34
000039	中集集团	15	1.75	35.00	31.65	487.61	1.19	-0.41	19.89
600153	建发股份	15	1.63	9.34	7.11	295.88	1.12	-0.76	14.55
600583	海油工程	15	1.62	12.39	10.76	60.30	1.13	0.94	27.01
600500	中化国际	15	1.58	9.28	6.29	194.10	0.50	0.43	10.95
000100	TCL集团	15	1.24	4.53	3.96	390.63	0.15	-0.11	11.38
000800	一汽轿车	15	1.20	6.87	5.53	136.18	0.34	-0.02	9.56
600271	航天信息	15	1.14	7.07	4.71	48.25	1.53	1.39	17.37
000807	云铝股份	15	1.13	7.02	4.96	70.05	0.57	1.34	22.83
600887	伊利股份	15	1.11	0.12	-1.15	193.60	-0.22	1.17	-2.73
600823	世纪股份	15	1.09	2.49	0.66	12.41	0.14	1.05	5.45
600548	深高速	15	1.07	7.74	6.74	11.03	0.31	0.37	9.26
600176	中国玻纤	15	1.04	7.38	3.09	32.01	0.72	1.41	24.60
000999	S三九	15	1.00	3.84	2.80	33.98	0.29	0.62	10.25
600748	上实发展	15	0.98	3.12	1.49	16.20	0.25	0.64	10.35
000528	柳工	15	0.98	6.65	5.66	75.93	1.20	0.63	24.25
000513	丽珠集团	15	0.97	6.20	5.08	17.48	1.66	0.81	26.17
600006	东风汽车	15	0.96	6.78	4.89	133.93	0.24	0.19	9.35
000968	煤气化	15	0.94	3.79	2.67	34.26	0.68	2.47	14.98
000793	华南传媒	15	0.90	3.60	1.31	20.39	0.10	0.40	6.68
600089	特变电工	15	0.87	6.97	5.39	89.31	0.63	0.81	21.83
000729	燕京啤酒	15	0.85	5.78	4.10	74.36	0.37	0.80	7.44
000550	江铃汽车	15	0.85	8.60	7.59	84.56	0.88	0.98	21.52
600162	香江控股	15	0.82	2.31	1.37	7.63	0.36	1.87	26.72
600100	同方股份	15	0.80	7.18	4.41	146.26	0.74	0.38	7.93
002128	露天煤业	15	0.80	5.51	4.64	26.11	0.74	0.61	22.45
601003	柳钢股份	15	0.79	10.78	9.99	207.06	0.71	0.05	19.89
600325	华发股份	15	0.78	4.37	3.63	21.66	1.22	7.25	18.42
600641	万业企业	15	0.78	5.56	4.80	8.82	1.07	0.94	15.98
000960	锡业股份	15	0.77	6.77	6.01	84.60	1.12	-2.08	25.71
000418	小天鹅A	15	0.72	4.19	3.33	50.01	0.91	1.02	21.06
600895	张江高科	15	0.71	5.06	3.80	12.00	0.31	-0.43	14.46
600616	第一食品	15	0.70	2.94	1.65	53.72	0.45	0.62	19.87
600138	中青旅	15	0.70	3.06	1.63	45.32	0.52	2.11	8.69
600056	中国医药	15	0.59	3.22	2.35	24.75	0.98	-0.12	16.38
000629	攀钢钒钛	15	0.59	10.54	9.51	211.98	0.31	0.29	9.05
600236	桂冠电力	15	0.58	5.66	3.34	33.62	0.24	1.07	9.05
600662	强生控股	15	0.53	2.95	2.13	19.19	0.34	1.03	15.12
600849	上海医药	15	0.51	1.47	0.66	139.20	0.12	0.86	4.04
000966	长源电力	15	0.51	1.27	0.44	45.96	0.11	1.14	2.14

受益于所得税调整较多的公司(2008年前执行33%税率且所得税超过5亿)

证券代码	证券简称	年末所得税率(%)	所得税(亿元)	利润总额(亿元)	净利润(亿元)	基本每股收益(元)	营业收入(亿元)	营业总成本(亿元)	净资产收益率(%)	销售毛利率(%)
601857.SH	中国石油	33	493.31	1928.25	1434.94	0.75	8350.37	6473.80	19.90	41.67
601398.SH	工商银行	33	331.24	1151.14	819.90	0.24	2527.33		15.08	
601988.SH	中国银行	33	279.38	899.55	620.17	0.22	1806.69		13.24	
600028.SH	中国石化	33	257.58	829.11	571.53	0.63	12048.43	11292.46	18.26	15.93
601328.SH	交通银行	33	103.97	310.38	206.41	0.43	622.10		15.98	
601628.SH	中国人寿	33	64.97	347.94	282.97	0.99	2812.94		16.52	
601088.SH	中国神华	33	64.81	296.29	231.48	1.07	821.07	530.69	15.40	50.41
600019.SH	宝钢股份	33	58.85	193.08	134.23	0.73	1915.59	1736.08	14.37	14.82
600000.SH	浦发银行	33	52.60	107.58	54.99	1.26	256.30		19.43	
601998.SH	中信银行	33	48.50	131.40	82.90	0.23	278.38		9.85	
600050.SH	中国联通	33	38.36	131.55	93.19	0.27	1004.68	895.50	10.35	38.81
600016.SH	民生银行	33	28.77	92.12	63.35	0.48	252.17		12.62	
601166.SH	兴业银行	33	23.24	109.10	85.86	1.75	220.04		22.07	
600837.SH	海通证券	33	22.34	77.94	55.60	1.58	112.65		14.90	
600015.SH	华夏银行	33	17.20	38.21	21.01	0.50	142.51		16.09	
601898.SH	中煤能源	33	16.92	71.47	54.55	0.44	368.23	315.72	16.68	43.00
601991.SH	大唐发电	33	14.30	58.39	44.09	0.29	328.29	270.41	11.61	28.02
601111.SH	中国国航	33	14.29	52.03	37.74	0.33	497.39	461.15	12.41	18.96
601169.SH	北京银行	33	12.81	46.29	33.48	0.63	76.31		13.00	
600783.SZ	长江证券	33	10.04	33.70	23.66	1.64	49.62		40.04	
000728.SZ	国元证券	33	9.90	32.73	22.84	1.64	41.00		44.11	
000825.SZ	大钢不锈	33	9.30	53.01	43.71	1.23	811.05	758.06	25.13	12.76
603039.SH	烟台万华	33	7.85	24.82	16.97	0.89	78.04	55.87	37.75	40.39
600585.SH	海螺水泥	33	7.81	34.85	27.04	1.70	187.76	156.10	22.51	31.16
600048.SH	保利地产	33	7.75	24.03	16.28	1.30	81.15	62.70	12.49	38.50
600377.SH	宁波高速	33	7.70	24.09	16.39	0.32	53.10	30.42	10.21	58.13
002024.SZ	苏宁电器	33	7.18	22.41	15.23	1.02	401.52	379.02	31.69	14.46
000858.SZ	五粮液	33	7.06	21.78	14.73	0.39	73.29	51.48	15.35	53.91
600022.SH	济南钢铁	33	6.45	20.34	13.90	1.02	336.13	315.64	24.94	10.74
601808.SH	中海油服	33	6.29	28.67	22.38	0.54	92.42	65.08	12.99	36.26
000896.SZ	东北证券	33	5.71	16.85	11.14	2.36	25.48		52.09	
600350.SH	山东高速	33	5.47	17.10	11.63	0.35	31.54	14.61	14.00	61.80
000898.SZ	鞍钢股份	33	23.68	92.13	68.45	1.15	545.96	450.03	22.94	24.45
601006.SH*	大秦铁路	33	21.58	65.29	43.71	0.34	161.45	95.88	16.34	50.64
600005.SH*	宝钢股份	33	19.07	58.04	38.97	0.50	413.17	353.60	17.86	17.37
600900.SH*	长江电力	33	17.68	53.87	36.19	0.44	69.18	30.45	14.89	70.20
600188.SH*	兖州煤业	33	12.86	30.35	17.50	0.36	132.24	101.91	9.70	48.65
601919.SH*	中国远洋	33	6.83	30.23	23.41	0.20	361.98	353.90	7.27	13.02
601390.SH*	中国中铁	33	6.36	29.58	23.22		1595.18	1569.55	24.95	10.72
601186.SH*	中国铁建	33	5.96	20.93	14.98		1584.88	1564.42	63.24	9.13
000709.SZ*	唐山钢铁	33	5.30	19.46	14.17	0.63	276.88	257.33	15.76	13.55

数据来源:齐鲁证券研究所注:表中除加星号部分为2006年年报数据外,其余均为2007年年报数据

## 申万风格指数

指数名称	收盘指数	涨跌幅(%)	成交额(元)	成交量(股)
大盘指数	2,820.41	-2.68	36,083,705,851.58	2,692,006,653
中盘指数	2,445.52	-3.67	6,638,402,749.16	578,078,526
小盘指数	1,883.81	-3.49	2,186,418,583.47	123,518,147
高价股指数	2,304.77	-1.77	24,906,439,554.82	763,503,040
中价股指数	2,482.59	-3.64	8,691,468,907.23	796,363,978
低价股指数	4,697.85	-3.02	5,426,160,757.79	972,838,770

## 三大指数表现

项目	中证流通指数	中证100指数	沪深300指数
前收盘	3585.22	3558.03	3494.02
开盘	3583.92	3557.74	3493.24
最高	3647.3	3625.44	3559.1
最低	3426.55	3408.3	3340.88
收盘	3473.85	3455.58	3396.63
涨跌	-111.37	-102.45	-107.39
涨跌幅	-3.11	-2.88	-3.07
成交股数(股)	6207642400	1799006100	2939612098
较上交易日增减	407732300	195134200	300297725
成交金额(万元)	8233280.3	2964900.3	4665110
较上交易日增减	370994.5	352232.9	474087

## AB股比价

代码
----