

宏观

证券研究报告

2024年11月20日

出口退税的宏观深意

我们认为本次出口退税或是国内经济转型的一个体现。出口退税本质上是通过补贴海外消费者来提高企业出口商品竞争力。但是随着中国竞争能力的提高，国内可以在保持出口优势的情况下，降低出口退税率，将出口税负转移至海外消费国，而财政压力的缓和也能够用于增加本国居民福利。另外，对出口退税的精细化管理也能够引导国内产业发展方向，推动部分行业出清。

风险提示：经济增速低于预期，出口低于预期，关注后续出口退税情况

作者

宋雪涛 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517090003
songxuetao@tfzq.com

孙永乐 分析师
SAC 执业证书编号：S1110523010001
sunyongle@tfzq.com

相关报告

- 《宏观报告：宏观-消费重回区间上沿》2024-11-16
- 《宏观报告：宏观报告-“929 地产新政”效果观察》2024-11-16
- 《宏观报告：宏观点评-美国通胀的不对称风险》2024-11-14

2024年11月5日财政部、税务总局决定取消铝材、铜材以及部分油脂产品退税，同时将部分成品油、光伏、电池、部分非金属矿物制品的出口退税率由13%下调至9%¹。

出口退税简单来说就是将产品在国内缴纳的间接税退还给出口企业。出口退税既符合国际惯例（法国、德国、韩国等都规定本国出口商品为零税率²），也不构成贸易补贴（符合1994年《关税贸易总协定》和WTO《补贴与反补贴措施协定》的规定³）。

中国自1985年开始实行出口退税，几经调整后目前出口货物免征消费税，增值税也完全退还（部分规定商品除外）⁴。

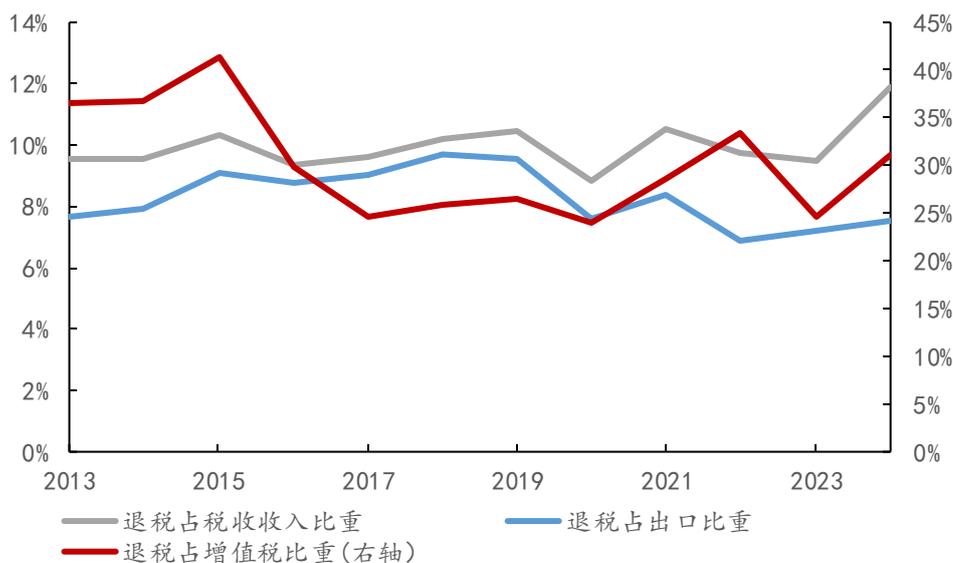
2015年后，出口退税（包括出口货物退增值税和营业税改征增值税出口退税）资金全部由中央财政负担⁵。

出口退税降低了出口商品的价格、提高了出口竞争力、稳定了外贸和就业的同时（2023年中国出口占GDP的19%左右，外贸带动就业人数达到了1.8亿人⁶），本质上也是**用国内的财政补贴海外的消费者，以获得更大的出口份额。**

2023年中国出口退税规模为1.7万亿，占当年增值税和财税收入的24.7%和9.5%。除了部分“两高一资”（高耗能、高排放、资源性）商品外，大部分出口商品为零税率。

目前国内工业企业的营业收入利润率为5.3%，平均出口退税率为7.2%（按照退税规模占出口金额比重估算）。大规模的退税和地方对出口企业给予的额外补贴，也容易造成行业产能过剩，利润承压。

图 1：中国出口退税占税收收入比重大（单位：%）



资料来源：同花顺 iFinD，天风证券研究所

随着中国出口商品全球竞争力的不断提高，**逐渐取消出口退税并不会损伤中国企业的出口竞争力。**

¹ <https://mp.weixin.qq.com/s/YY6x-hG6ZyCfnHLeCV5pqQ>

² <https://mp.weixin.qq.com/s/ro1rYs8GLmbKuq9PYTGWtQ>

³ <http://chinawto.mofcom.gov.cn/article/ap/tansuosikao/201508/20150801090793.shtml>

⁴ <https://mp.weixin.qq.com/s/dxeueC4pptKgr-arh-UFg>

⁵ https://www.gov.cn/zhengce/content/2015-03/03/content_9512.htm

⁶ <https://mp.weixin.qq.com/s/6vN3N41EmEfe0MqBsayWeA>

从细分商品上看，2023 年中国有 51% 的商品占全球出口份额比重超过 30%，有 16.5% 的商品占全球出口份额比重超过 50%，有 9.1% 的商品占全球出口份额比重超过 80%。

适度降低这些具有强竞争力商品的出口退税率并不会降低中国相关商品在国际上的竞争力。

以 2021 年中国取消钢材出口退税为例，虽然在取消出口退税后出口钢材数量一度明显下滑，但是 2022 年之后中国钢材出口展现出强劲的复苏势头，出口量迅速回升，钢材占全球的出口份额也从 2021 年的 12% 上行至 2023 年的 14.5%。出口退税并没有造成钢铁出口的长期竞争力下滑。

图 2：中国出口钢材（单位：%）



资料来源：同花顺 iFinD，天风证券研究所

降低或取消出口退税，有利于推动低效率企业的产能出清，修复高效率企业的利润率。

出口退税率直接影响到企业利润水平，取消或降低出口退税率让竞争力弱、对出口退税率依赖度高的企业退出市场，提高行业集中度，竞争力强、效率高的企业反而受益，提高盈利能力。

除了出口退税率外，地方政府的各类补贴也在清理退出。此前公布的《公平竞争审查条例》也明确禁止相关单位给予特定经营者选择性、差异化的财政奖励或者补贴⁷。其核心目的也是为了推动企业经营市场化水平提高。

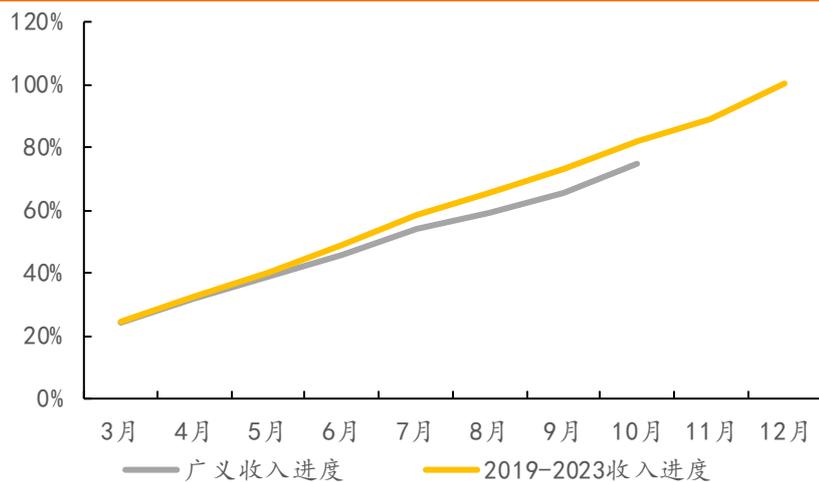
此次降低光伏、电池等行业的出口退税率也表明政府意在推动行业出清。受地方政府补贴、出口退税率等因素影响，光伏、电池等行业存在不少盈利能力较差的企业。此次除了降低行业出口退税率之外，2024 年工信部也发布了《锂电池行业规范条件（2024 年本）》（征求意见稿）和《锂电池行业规范公告管理办法（2024 年本）》等文件⁸，对相关行业进行治理。

降低或取消部分商品出口退税，将出口税负转嫁给国外消费者，有利于缓和当前国内面临的财税压力。伴随着土地财政退坡，中国当前面临的财政收支压力较大，2024 年 1-10 月全国一般公共预算收入 184981 亿元，同比下降 1.3%，全国政府性基金预算收入 35462 亿元，同比下降 19%。

⁷ <https://mp.weixin.qq.com/s/lAm6Ob22aw-hD98XRS9KNA>

⁸ <https://mp.weixin.qq.com/s/lAm6Ob22aw-hD98XRS9KNA>

图 3：今年财政收入压力不低



资料来源：同花顺 iFinD，天风证券研究所

调整出口退税只是一个开端，代表了经济转型的深入和出口竞争能力的提高，在保持出口优势的情况下，降低出口退税率，将出口税负转移至海外消费国，缓和财政压力，增加本国居民福利，统一大市场，推动过剩产能出清。

这也和此前三中全会提出的改革大方向相呼应。此前三中全会在制度公平、放开准入、提高效率、重塑地方政府激励约束机制等方面推出了一系列改革措施（详见《提升效率、降低风险的改革之路》，2024.07.22）。此次调整出口退税制度也符合了三中全会的改革方向。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com