

# 机械设备行业

## 研发抵扣新政出台，关注企业业绩弹性

### 核心观点：

近日，国家财政部、税务总局、科技部等三部委联合发布《关于提高研究开发费用税前加计扣除比例的通知》。《通知》指出，企业研发费用未形成无形资产计入当期损益的，在按规定据实扣除的基础上，在 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日期间，再按照实际发生额的 75% 在税前加计扣除；形成无形资产的，在上述期间按照无形资产成本的 175% 在税前摊销。

#### ● 研发费用税前扣除标准经历多次升级

研发投入的抵扣政策体现了国家对科技创新的支持，是根据研发费用调整应纳税所得额的扣除项目。根据税务总局的条例，2015 年政府即对费用化研发支出按照 50% 比例扣除，形成无形资产的按 150% 在税前摊销；2017 年国家提升扣除比例，将中小型科技企业的研发投入按 75% 加计扣除，形成无形资产的按 175% 在税前摊销；而今年则是将适用范围由中小型科技企业扩大至全行业。

#### ● 减轻企业税负，关注研发加计抵扣带来的业绩弹性

整体来看，每个企业的研发支出可以分为费用化和资本化支出，对于机械行业的影响就体现在这两个方面。一方面是费用化研发支出的税前加计扣除比例，这主要与企业短期或当期的研发活动相关，可以按照当期费用化研发支出、扣除比例调整幅度（25%）与所得税率这三项乘积来计算对业绩的影响。另一方面是资本化支出，一般无形资产的摊销年限是 10 年，则这部分所得税费用的降低与企业过去十年的资本化研发费用息息相关。我们需要强调的是，从会计角度来说，加计扣除费用化研发支出会对净利润产生影响；而费用化和资本化研发支出共同会对经营性现金流产生影响。

根据我们的统计，2017 年中万一级机械行业整体研发费用 445 亿元，占营业收入的比例为 3.82%，其中费用化研发支出 405 亿元，则新政减少 2017 年的所得税 18.64 亿元，整体净利润提升比例约 2.91%。考虑到 2008-2017 年全行业累计资本化研发支出 133 亿元，叠加费用化支出，则合计改善现金流/经营性现金流净额的比值为 2.39%。具体到企业来说，若剔除一些业绩在盈亏平衡点附近的公司，计算费用化研发支出减少的税收/净利润的比值，则研发投入较高的公司其业绩改善相对明显，代表性企业包括北方华创、华测检测、埃斯顿等。

**投资建议：**研发费用税前加计扣除，是政府进一步鼓励企业加大科研投入的重要举措，有望降低企业税负从而增厚业绩。我们建议积极关注研发强度较高、通过科技创新带动产业发展的行业，例如半导体设备、工业自动化设备相关龙头公司。

**风险提示：**研发投入不及预期；新产品市场拓展低于预期；宏观经济变化导致机械产品需求波动；原材料价格上升压制企业盈利能力。

### 行业评级

买入

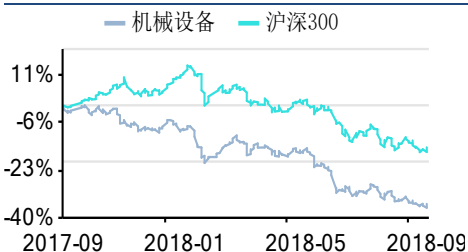
前次评级

买入

报告日期

2018-09-24

### 相对市场表现



分析师： 罗立波 S0260513050002



021-60750636



luolibbo@gf.com.cn

### 相关研究：

广发机械“轻深度”系列之 2018-09-10

七：半导体设备迎来拐点之

年，本土企业奋力突破

机械设备行业跟踪报告：能源 2018-09-09

装备专题：迎市场与政策双

重拐点

广发机械“轻深度”系列之 2018-09-09

六：从长江存储和华为设备

采购清单看半导体设备竞争

格局

联系人： 孙柏阳 021-60750636

sunboyang@gf.com.cn

## 广发机械行业研究小组

- 罗立波：首席分析师，清华大学理学学士和博士，6 年证券从业经历，2013 年进入广发证券发展研究中心。
- 刘芷君：资深分析师，英国华威商学院管理学硕士，核物理学学士，2013 年加入广发证券发展研究中心。
- 代川：分析师，中山大学数量经济学硕士，2015 年加入广发证券发展研究中心。
- 王珂：分析师，厦门大学核物理学硕士，2015 年加入广发证券发展研究中心。
- 周静：上海财经大学会计学硕士，2017 年加入广发证券发展研究中心。
- 孙柏阳：南京大学金融工程硕士，2018 年加入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有：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：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 谨慎增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路 9 号耀中广场 A 座 1401	深圳福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层	上海浦东新区世纪大道 8 号 国金中心一期 16 层
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

## 免责声明

广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”）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，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。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。