

张士宝
 0755-83734778
 zhangsb@cmschina.com.cn

2009年6月23日

莱钢受益最大，上调投资评级至“强烈推荐”

钢材出口关税调整和取消政策点评

原材料

钢铁

推荐（维持）

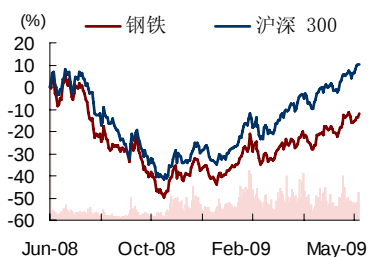
上证指数 2896

行业规模

		占比%
股票家数（只）	43	2.7
总市值（亿元）	6805	3.3
流通市值（亿元）	3885	4.5

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	10.4	40.0	-14.9
相对表现	-2.0	-12.8	-23.1



相关报告

1、《钢铁行业 2009 年二季度投资策略-多重利好因素推动钢铁股价格上涨》2009/05/07

事件: 国务院关税税则委员会第四次全体会议审议通过,并经国务院批准,自 2009 年 7 月 1 日起,对部分钢材产品的出口关税进行调整。

点评:

- **这次关税调整符合我们的预期:** 是继前期提高钢材出口退税率之后的对我国钢材出口税收政策的又一重大调整举措,体现了“循序渐进”原则。
- **本次关税调整直接涉及钢铁行业 12 个税则号的产品** (72051000、72051000、72161010、72161020、72161090、72162100、72162200、72165010、72165090、72169900、72171000、72179000); 涉及中小 H 型钢、工字钢、U 型钢、角钢、丁字钢,热加工乙字钢,热加工其他角材、型材及异型材,其他角材、型材及异型材,以及钢丝等产品。
- **本次关税调整主要内容:** 取消了钢丝 5% 出口关税; 将热加工其他角材、型材及异型材,其他角材、型材及异型材出口关税由 15% 调整为 5%, 下调了 10 个百分点; 中小 H 型钢及乙字钢出口关税由 10% 下调为 5%, 下调了 5 个百分点。
- **对钢材出口总量和总金额影响较小。** 据统计, 2008 年及 2009 年前 4 月份上述产品出口量分别为 183 万吨和 25 万吨, 分别占同期我国钢材出口量 3.09% 和 3.78%, 出口金额占比分别为 2.83% 和 2.78%。出口关税调整后, 减少出口关税 30-40 美元/吨左右; 按 09 年 6 月 18 日小型材价格计算, 中国价格为 526 美元/吨, 美国高出中国 224 美元/吨, 独联体低于中国 121 美元/吨, 韩国和日本分别比中国 327 美元/吨和 104 美元/吨。考虑到运费及关税影响及中国小型材产品主要出口韩国和日本市场, 出口关税调低后将有利于钢厂的定价和扩大对国外的出口 (独联体除外)。
- **受益公司:** 按受益大小排序依次是莱钢、唐钢、马钢。上述税率调整, 将改善中国型钢及钢丝出口环境, 莱钢受益因中小 H 型钢占比最大 (中小 H 型钢设计产能 115 万吨占总 H 型钢总产能 215 万吨的 53% 以上) 相对最大, 唐钢 (小型材 200 万吨, 中型材 45 万吨, 中小型材合计 245 万吨, 占公司总产能 895 万吨的 27% 以上)、马钢 (中小 H 型钢设计产能 72 万吨占总 H 型钢总产能 178 万吨的 40% 以上) 次之。因出口影响数据尚不确定, 对这三家公司 EPS 影响尚难以准确测定, 但肯定由此受益。
- **上调莱钢股份投资评级至“强烈推荐-A”**

表 1: 部分产品出口关税调整表

EX	税则号列	商品名称 (简称)	调整前	调整后
ex	72051000	生铁、镜铁及钢铁颗粒(不带球弧面的棱角形颗粒数量大于 80%的棱角钢砂除外)	25	25
ex	72051000	棱角钢砂(不带球弧面的棱角形颗粒数量大于 80%)	25	取消
	72161010	截面高度<80mm 的 H 型钢	10	5
	72161020	截面高度低于 80 毫米的工字钢	10	5
	72161090	截面高度<80mmU 型钢	10	5
	72162100	热加工截面高度<80mm 角钢	10	5
	72162200	热加工截面高度<80mm 丁字钢	10	5
	72165010	热加工乙字钢	10	5
	72165090	热加工其他角材、型材及异型材	15	5
	72169900	其他角材、型材及异型材	15	5
	72171000	未镀或涂层的铁或非合金钢丝	5	取消
	72179000	其他铁丝或非合金钢丝	5	

资料来源: 招商证券

注: 1. "ex"表示应税商品范围以"商品名称"描述为准,其余以税号为准。

2. 出口价格包括海关认可的货物货价、货物运至中华人民共和国境内输出地点装载前的运输及其相关费用、保险费。淡季当出口价格高于基准价格时, 税率计算结果四舍五入保留 3 位小数。

表 2: 钢材出口关税调整和取消对各钢材品种价格影响 (08 年 12 月份)

品种	本月数量 (吨)	本月金额 (美元)	累计数量 (吨)	累计金额 (美元)	08 年 平均价格	减少的 关税	备注税率 下调	调整后 税率
乙字钢	0	0	108	99360	920	40	5%	5%
截面高<80mmH 型钢	302	217357	3639	2881136	792	34	5%	5%
截面高<80mm 工字钢	68	54879	2117	1715115	810	35	5%	5%
截面高<80mm 角钢	8246	7780042	476904	408297745	856	37	5%	5%
截面高<80mm 丁字钢	35	25163	1422	1415831	996	43	5%	5%
特殊小型型钢	12516	8896664	273079	306148875	1121	93	10%	5%
普碳钢丝	57784	51578787	1072688	1069814050	997	47	5%	0
合计	78950	68552892	1829957	1790372112	978	47	5%	0

资料来源: 招商证券

表 3: 钢材出口关税调整和取消对各钢材品种价格影响 (09 年 4 月份)

品种	本月数量 (吨)	本月金额 (美元)	累计数量 (吨)	累计金额 (美 元)	09 年 1-4 月均价	减少的 关税	备注税率 下调	调整后 税率
乙字钢	80	55507	123	83757	682	30	5%	5%
截面高<80mmH 型钢	22	11106	126	95589	757	33	5%	5%
截面高<80mm 工字钢	22	25298	121	105769	876	38	5%	5%
截面高<80mm 角钢	3865	2778118	16995	13432903	790	34	5%	5%
截面高<80mm 丁字钢	74	49697	264	187985	712	31	5%	5%
特殊小型型钢	7901	8009656	20041	24993939	1247	103	10%	5%
普碳钢丝	62078	47402121	210246	170379142	810	39	5%	0
合计	74041	58331503	247916	209279084	844	40	5%	0

资料来源: 招商证券

分析师简介

张士宝：招商证券资深钢铁研究员、证券分析师。上海财经大学管理学硕士、江西财经大学经济学学士（会计学专业），会计师，中国期货从业资格。宝钢8 年工作经验，负责过宝钢预算、会计、成本、资金、税收、财务规划及购并整合等方面工作。

2006 年5 月加入招商证券，对钢铁行业及资本市场有较深入的研究。于2006 年10 月份业内最早提出钢铁行业投资拐点出现，所推荐的钢铁投资组合07年上涨幅度最大，尤其是太钢、武钢、莱钢、济钢等一度领涨大盘。撰写过国家发改委委托的专题《2006 年中国钢铁产业地图》。07、08年两度入围新财富钢铁行业最佳分析师。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于 $\pm 5\%$ 之间

回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。