

动态报告/行业快评

钢铁

钢铁产业政策点评

谨慎推荐

(维持评级)

2010年6月24日

取消出口退税旨在结构调整

分析师: 郑东

zhengdong@guosen.com.cn 010-66025270 SAC 执业证书编号: S0980209070367

联系人: 秦波

qinbo@guosen.com.cn 010-66026317

事项:

财政部和国家税务总局 6 月 22 日发布通知,自 2010 年 7 月 15 日起取消部分钢材、医药、化工产品、有色金属加工材料等商品的出口退税,总数达 406 种。其中取消 48 种钢材产品出口退税。此为 2008 年全球金融危机爆发以来我国商品出口退税率连续 7 次上调后,我国出口退税政策首次进行调整。

评论:

■ 在宏观层面上,寻求内外平衡,达到缓解国际贸易摩擦的压力

全球金融危机后,各国为恢复本国经济,都加大了贸易保护的措施,我国也不例外,在危机初期,增加了部分产品的出口退税,对恢复信心起到积极作用。与此同时,各国纷纷推出保护措施,使得贸易摩擦不断升级,特别是对我国的反倾销案例逐渐增多。此外,我国一直在寻求被国际市场承认为市场经济国家的地位,但迟迟难有起色,而恐怕出口退税政策也是其中障碍之一,有违 WTO 的国民待遇法则,而取消政府保护正是积极争取市场经济国家地位的重要措施。而此次对一些行业低端产品取消出口退税,调整行业产品结构,正好也顺应了这一需要,可谓是一举多得。

■ 在行业层面上,有利于淘汰落后产能,节能减排,推进结构调整

钢铁行业是“两高一资”行业的典型代表,同时也是我国大力推进城市化及工业化的支柱产业之一。金融危机以来,我国钢材产量不降反升,目前已经占全球产量的 46%,但集中度低,前 10 大才 40%左右;特别是近几年由于产量的高增长,对进口铁矿石的依赖越来越大,对外依存度达到 60%,造成铁矿石的价格持续大幅上涨,给钢铁行业的正常发展带来很大压力,一方面,淘汰落后产能的措施难以奏效,产品中仍然充斥着大量的低端落后产品,尤其是高价进口原料,而又低价出口低端产品,某种意义上讲,即用消耗的多余无效原料出口了一部分低端产品,又增加了能耗和环境的压力,不利于节能减排,同时也给行业在原料谈判上造成很大困难。如按年出口量 3500 万吨钢材计算矿石量,将要消耗大约 5600 万吨的铁矿石。国家此次推出取消部分钢材的出口退税政策,力度超预期,凸显国家淘汰落后、节能减排,推进经济结构调整的决心。

■ 取消出口退税政策效果是增加出口成本,但整体对行业影响有限

今年以来,受益于国际钢材需求的恢复,我国钢材出口整体呈复苏态势,5 月钢材出口量达到了 494 万吨,为 2008 年 10 月以来的最高水平,1-5 月累计钢材出口 1796 万吨,相当于全年 4310 万吨的出口水平。但是 6 月以后,欧美经济前景的不确定性仍在加大,库存回补减慢,而各地区也逐渐进入夏休,钢材出口订单已经显现疲态,此时我国取消部分钢材品种的出口退税,无疑将加大我国钢材出口压力。

文件显示,本次取消出口退税的钢铁品种有 48 种,基本覆盖了所有热卷,而冷轧卷则为宽<600mm 的产品,此外还包括少量的型材。其中,热轧卷板、中厚板、带钢和大型 H 型钢是受到影响的主要品种,这部分产品将不再享有 9% 的出口退税。统计数据显示,此次退税取消所涉及的钢材品种今年 1-5 月份出口数量为 703 万吨,占出口总量的 39%。

由于我国钢材产量的总体消费 90%仍是国内市场，出口量仅占 6%左右，因此整体影响有限。

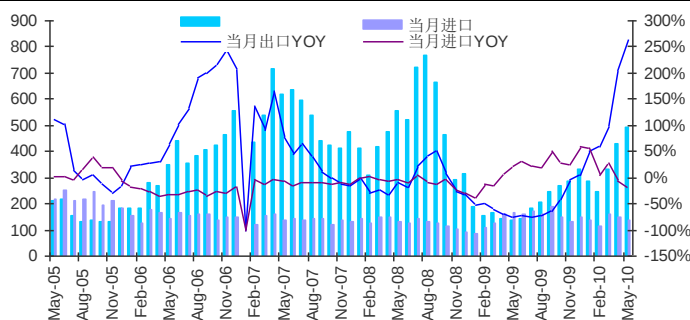
■ 钢材需求疲软而供应压力不减，预计钢价仍将弱势运行

地产调控等政策对钢铁行业的抑制作用已经开始显现，机械、汽车、家电等行业增速下滑，钢铁库存维持高位，而此次取消出口退税政策的实施将加大国内钢铁供给的压力。目前钢铁行业最大的希望来自保障房、经适房建设，虽然政府已经在通过行政绩效考核等一系列措施来推进，700 万套保障性住房将对拉动建筑钢材需求也有较好预期，但其效果显现将滞后一定时间。在保障房建设真正见效之前，钢铁价格预计仍将弱势运行。

■ 维持“谨慎推荐”的投资评级

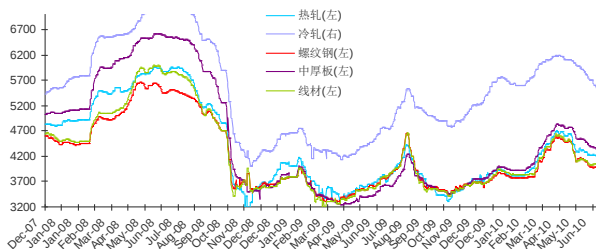
尽管此次取消部分钢材产品出口退税主要是为了抑制高耗能产品出口，进而加快淘汰落后产能步伐，促进产业结构调整，为钢铁行业的长远健康发展打好基础。但是，短期内钢材市场需求疲软的势头尚未扭转，出口退税取消更加大钢铁行业的经营压力，对钢铁板块股价造成不利影响。因此，虽然钢铁板块已经大幅下跌，部分钢铁企业股价已经跌破净资产，但在预期难以乐观的背景下，我们维持对行业“谨慎推荐”的投资评级，建议投资者谨慎为之。

图 1：我国钢材进出口走势（单位：万吨）



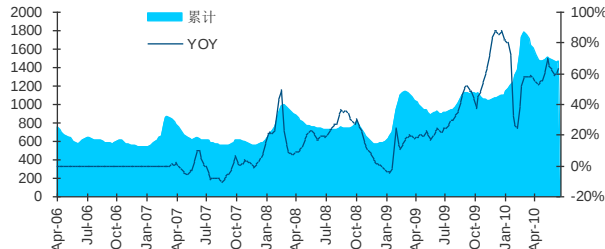
资料来源：WIND，国信证券经济研究所

图 2：我国钢材价格走势（单位：元/吨）



资料来源：国信证券经济研究所

图 3：国内主要城市钢材库存总量走势（单位：万吨）



资料来源：国信证券经济研究所

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 %之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责条款

本报告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询价。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。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。