

资源税改革推广到西部 12 省简评



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

王晶

石油化工行业分析师

国家/地区

中国/A 股

执业资格证书编号: S0860200010013

报告日期

2010 年 7 月 8 日

吴杰

联系人

86-21-63325888*6068

wujie@orientsec.com.cn

事件: 国务院总理温家宝指出, 对煤炭、原油、天然气等资源税由从量征收改为从价征收。这意味着 6 月初实施的针对新疆地区的资源税改革政策, 将推广到西部 12 个省份, 而且改革范围首次覆盖到煤炭资源

背景:

我国近年来一直按量征收资源税, 不同省份征收额度不同, 其中, 内蒙、陕西、山西等省动力原煤征收 3.2 元/吨, 焦原煤 8 元/吨。

由于资源税税率较低, 对资源浪费不能起很好的制约作用, 因此, 中国资源税改革酝酿五年之久。在今年 6 月初, 财政部印发《新疆原油天然气资源税改革若干问题的规定》的通知, 宣布对原油、天然气资源税实行从价计征, 税率为 5%

分析:

我们认为本次资源税推广至西部 12 省的煤炭资源对煤炭行业是件好事, 但同时肯定也会影响到公司乃至整个行业的业绩。国家的规划是要在年内推出资源税改, 我们认为国家的总体思路应该是在保证煤炭的供应受影响较小的前提下, 进行煤炭资源税改革, 提高煤炭资源的开采效率。

我们预期国家资源税改革分三步走: 第一步是将位于最西北的新疆作为资源税改革第一站, 在保证资源税对全国经济影响最小的同事, 提高新疆的资源开采效率(新疆资源很便宜), 第二步, 将资源税推广到西部 12 省, 并将扩大到煤炭行业, 如果该方案没有明显影响到经济的发展, 再进行第三步改革, 将资源税推广至全国。

资源税征收的标准预计是从价按照 3%-5%征收, 课税标的可能是坑口价, 也可能是实际售价,

结论:

本次资源税改革将对位于西部的煤炭上市公司产生一定的影响, 具体包括: 中国神华(601088), 平庄能源(000780, 未评级)、露天煤业(002128, 未评级)、靖远煤电(000552, 未评级)、盘江股份(600395, 未评级)

按照从价税 3%计征, 以 09 年售价和销量算, 对西部主要上市公司的影响如下:

图 1: 以 09 年数据估算新资源税对上市公司业绩影响

	售价	销量	税率	从价征收资源税额	当年实际缴纳资源税	从量旧标准	新增资源税	吨煤新增资源税成本	股本(亿股)	影响 EPS	09年 EPS	新增税额影响EPS
中国神华	388	2.100	3%	24.44	6.94	销量吨3.2元	17.50	8.34	198.90	0.088	1.50	6%
靖远煤电	273	0.019	3%	0.16	0.06	销量吨3元	0.10	5.28	1.78	0.057	0.30	19%
平庄能源	219	0.101	3%	0.66	0.32	销售和自用原煤之和乘以3.2	0.34	3.37	10.14	0.033	0.46	7%
露天煤业	113	0.423	3%	1.44	1.07	销量吨3.2	0.36	0.86	11.06	0.033	0.47	7%
盘江股份	631	0.071	3%	1.34	0.59	销量吨6.35	0.74	10.54	11.03	0.067	1.01	7%

资料来源: 公司公告 东方证券研究所

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此, 投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突, 不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明, 见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分, 或请与您的投资代表联系。并请阅读报告最后一页的免责声明。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn