

# “钢铁红利” 消减出口退税下调影响

●在 21 世纪的前 10 年里,世界钢铁行业的投资基本集中在中国,这与世界经济格局变化关系密切,随着世界新兴地区经济的发展,世界钢材消费持续旺盛,中国钢铁企业的投资在未来几年转化为投资回报,钢铁行业必然将享受到投资带来的“钢铁红利”。

●虽然出口退税下调是必然的趋势,但是在目前世界钢材消费旺盛的背景下,就出口地区、出口产品结构、出口的具体形式及出口对钢铁行业的盈利等几个方面考虑,出口退税下调对国内钢铁行业盈利影响有限。



(资料图片)

在本世纪的前 10 年里,世界钢铁行业的投资基本集中在中国,中国钢铁企业必然将享受到投资带来的“钢铁红利”。在此背景之下,虽然出口退税下调是必然的趋势,但其对国内钢铁行业盈利影响有限。

## 中国将享受“钢铁红利”

随着世界经济的发展,世界经济格局的变化,中国成为世界制造业基地,同时成为世界最大的钢铁制造地区,在世界钢铁行业格局中拥有绝对的领导地位。2006 年中国生产粗钢 1878.2 万吨,同比增长 18.48%;生产生铁 4041.67 万吨,同比增长 19.78%,已分别占全球产量的 33.79% 和 46.6%。

由于世界钢铁业的发展,全球其他地区的钢铁行业的投资并没明显增长,但 2004 至 2006 年国内钢铁企业的投资接近 6000 亿元,在过去的 5 年中,世界钢铁增量中 80% 来自中国,这些地区的钢材消费增长必然依赖中国的钢材出口,因此,中国从钢铁的进口国转变为出口国是必然趋势。2006 年以来,国内钢材出口出现快速增长,全年出口钢材达 4300 万吨。

钢铁行业是资金、技术密集的行业,并不是简单的高污染、高能耗行业,日本的出口比重占国内产量的 30% 就说明这个问题。世界钢铁行业的投资主要集中在中国,自 2002 年世界经济复苏后,钢铁产品在市场供需和成本双重因素推动下,价格出现增长,世界钢铁企业的盈利均出现快速增长。

以上信号显示:中国钢铁行业格局正发生重大变化,中国已初步实现了钢铁行业变大变强的转变。在现阶段世界钢铁行业的景气周期过程中,中国应该享受到高投资带来的高回报,中国钢铁行业的出口将继续保持稳定增长,预计全年出口折合粗钢将达到 5500 万吨,并开始享受投资带来的“钢铁红利”。

## 出口退税下调影响有限

目前中国钢材出口 192 个国家和地区,欧盟和美国约占中国出口总量的 30%。因此,从目前国内钢铁的出口地区来看,全球范围内的出口分散了国内钢材出口由于贸易摩擦带来的风险,存在一定的抗风险性,虽说欧美对中国的钢材出口存在影响,但并不会

造成绝对的压力。

随着中国钢铁行业的技术装备水平和生产技术的提高,国内钢铁出口贸易的政策也在不断调整中,出口产品的附加值不断提高,2006 年国内冷轧板等高附加值钢材出口量接近 600 万吨,比 2005 年 200 万吨的规模大幅增长,出口比重相应的由 9.2% 增长到 13%。

同时,中国钢铁行业的下游在世界制造业转移到中国的大背景下,中国机电产品也出现快速增长,这在一定程度上促进了国内消费的增长,如把机电产品出口带动的钢材出口作为钢铁隐性出口,中国钢铁的出口情况更是乐观。

2006 年,钢铁全行业实现利润 1699.5 亿元,比上年增长 397.58 亿元,增长 30% 以上,均创历史最高水平。如考虑出口退税下降 8%,约影响国内钢铁企业利润 144 亿元,占行业利润的 8.47%。但如国内钢价上涨 35 元,就完全可抵消出口退税下降 8% 带来的影响,而进入 2007 年国内钢价上涨幅度已远超出此水平,因此,出口退税对国内钢铁行业影响有限。

联合证券研究所 毛祖宏

## 宝钢调价 提示钢价运行

宝钢股份 2 月底出台了 2007 年二季度定价策略,继续给市场指引:2007 年 2 季度产品价格普遍上扬,吨钢上涨 200 至 300 元。此前市场已经流传关于宝钢 2007 年二季度的产品涨价及幅度,根据出台的 2007 年二季度宝钢定价策略来看,基本与传言一致。“平稳为主,稳步上升”将是全年钢材价格运行的主基调。

据调研,宝钢的价格制定除考虑到当前市场的供需外,更重要的是从其直供用户的订单情况与需求情况进行研判。所以,在 2006 年 4 季度市场价格低迷的时候,公司有实力去制定 2007 年一季度的价格方针是“稳中带升”的基调。因此,提高直供用户的比例,是国内大部分的钢铁企业都必须重点完善的工作之一。

除了直供用户必须考虑外,宝钢股份在制定价格的时候,还会参考市场当前及未来的价格趋势,可以从这个角度对最近几次的定价进行分析。

2006 年 11 月 23 日宝钢制定 2007 年一季度的价格策略:2007 年 2 月 28 日,宝钢制定 2007 年二季度的价格策略。以市场比较典型的产品 SPHC 热卷及 SPCC 冷卷为价格比较对象进行分析,在 2006 年 11 月 23 日,市场价经过下跌后,当日鞍钢热卷报价 3700 元/吨,而宝钢市场报价为 4200 元/吨,公司制定的下一个季度的价格为 4378 元/吨,依旧保持不降价,显示出宝钢试图对市场价格稳定的引导,而事实证明也是成功的。

而本次调价,热卷板当日鞍钢报价 4400 元/吨,宝钢市场报价也为 4400 元/吨,2 月宝钢期货价 4378 元,也就是说,宝钢的价格与市场价已一致,即宝钢持续保持的价差已被其他企业追平。但宝钢并未在当前价格被迫的情况下,大幅向上调整,上调幅度为 200 元/吨。这基本是很理性的考虑,反映公司对 2007 年二季度的谨慎看好。

以冷轧卷的提价来看,也是一样,虽然价格上涨了 300 元,但以当日宝钢市场报价对比看,实际上扬幅度为 250 元。综合来看,可以推测宝钢对全年的定价意图是:“平稳为主,稳步上升”。

国金证券研究所 周涛

## 印度征税难撼中国钢厂盈利

印度政府决定自 3 月 1 日起对出口铁矿石征收 300 卢比/吨的关税,约合 7 美元/吨,市场预期征收关税可能转嫁给铁矿石进口商,使合约价格提高 6 至 7 美元/吨。虽然目前印度出口的铁矿石 80% 流入中国,但考虑到钢材价格上涨的消化能力,以及澳大利亚、巴西矿的替代作用,对中国钢厂盈利的影响不大。

印度征收出口关税政策主要源于印度钢铁产业发展较快,对资源的需求越来越大,印度政府开始执行限制国内资源产品出口政策,澳大利亚和巴西铁矿石以出口为主,不可能效仿印度的政策。

印度矿进口比例将继续下降。目前印度是中国进口铁矿石的第三大来源国,以补充澳大利亚、巴西等长期合同矿。2006 年澳大利亚、巴西、印度占中国铁矿石进口比例分别为,印度由第二大

进口国下降至第三位。国内大型钢厂由于对矿石品位的要求高,采用澳大利亚和巴西矿的比重较高,2007 年度铁矿石长期合同价格上涨 9.5%,上涨幅度约为 4 至 6 美元/吨,印度一次性增加 7 美元/吨的出口税,将使其竞争力大幅下降。国内铁矿石进口商称,如果关税政策转嫁给进口商,将会减少进口印度铁矿石。

钢材价格上涨可消化铁矿石价上升的影响。如印度矿价格上涨 7 美元/吨,而宝钢二季度钢材价格上调幅度 200 至 300 元,近期国内钢材价格上涨 300 至 400 元。春节过后,中国进口矿市场现货价格普遍上涨,幅度达到 30 元/吨,一方面是希望赶在 2007 年度长期合同价格上涨 9.5% 在 4 月 1 日执行前多进货,另一方面,国内钢材价格上涨及钢铁需求旺盛对铁矿石价格形成支撑。

中金公司研究部 罗炜

## 钢铁业短期风险仍未消退

印度拟对铁矿石征收出口关税;欧洲钢铁联盟拟对中国钢材提起大规模的倾销诉讼;中国将大幅下调钢材出口退税,短期国内钢铁行业面临的风险因素在增加。

## 印度征收关税影响有限

3 月 1 日印度宣布,对出口铁矿石征收约 7 美元/吨的关税,这一决定从 2 月 28 日开始强制执行。2006 年中国共进口印度铁矿石约 8000 万吨,占中国总进口量的 20%,增关税将部分增加国内钢铁行业成本,并对国内铁矿石现货价格上涨产生影响。由于是临时性税收政策,其长期实施仍需未来等待议会批准,考虑到这项政策可能引发与中国的贸易摩擦和降低相对于巴西和澳大利亚的铁矿石的竞争力,最终的正式实施还有很大变数,很可能的结果是关税的征收幅度和品种结构会做出调整。

由于国内大型钢铁公司主要从澳大利亚和巴西进口协议矿石,此次印度对铁矿石征收出口关税对行业大型钢企基本没影响,但对依靠进口印度矿石的中小公司成本具有一定影响。

## 钢价上涨抵消退税下调

出口退税下调的影响主要在于:(1) 由于国内国际钢材价差已大幅缩小,出口退税下调至 0,将进一步降低国内现有出口价竞争力,出口资源的部分回流将对国内钢价产生负面压力,如按国内与国际各承担 50% 退税下调成本,那么对国内现货的影响至少是 150-200 元/吨;(2) 此次大幅下调出口退税后,未来中国钢材净出口将呈现下降趋势,据国内钢价与净出口变动趋势相关性,国内钢价将在滞后一定时间后出现回落;(3) 另一方面,中国出口退税下调将刺激国际钢价出现上涨,这对在一定程度上将补偿因为退税调整引致的实际价差缩小,如国际钢价上涨幅度足够,退税下调的影响可被国际钢价上涨充分抵消,最终的影响仍需未来对行业产量、进出口数据和国内钢价趋势的进一步动态跟踪。

因此,国内钢价在经历此次出口退税调整后重回升势,在退税的负面影响消退后,钢铁业将重现投资机会。

东方证券研究所 杨雪峰

代码	名称	开盘	最高	最低	收盘	涨跌幅	成交量	中报(元/股)
000762	西藏矿业	15.64	15.96	15.42	15.85	3.06	61068	0.06
000766	通化金马	4.05	4.12	4.05	4.12	1.23	62182	0.02
000767	通化电力	7.21	7.26	7.16	7.23	1.54	77678	0.17
000768	西飞国际	19.39	20.23	18.89	19.92	1.01	128553	0.04
000770	中航电子	14.44	15.27	14.41	15.24	7.55	77190	0.04
000771	中航光电	8.23	8.46	8.12	8.42	3.95	154028	0.04
000772	中航重机	3.96	4.02	3.93	4.01	0.01	95672	0.03
000773	ST 兴发	4.9	5.08	4.85	5.08	4.31	132165	0.03
000774	达安基因	5.42	5.59	4.48	5.49	2.23	173654	0.04
000775	武汉中商	4.58	5.68	4.58	5.64	3.3	36344	0.04
000776	新疆城建	7	7.13	6.97	7.05	1.15	105021	0.09
000777	ST 恒顺	2.94	2.94	2.82	2.82	-5.05	63014	-0.2
000778	西南合成	6.9	7.5	6.76	7.3	5.95	90807	0.03
000779	ST 汇通	4.93	5.18	4.93	5.18	4.86	47068	0.01
000780	神州能源	17.82	18.4	17.26	17.8	1.83	172947	0.21
000781	ST 化工	5.27	5.27	5.03	5.26	-1.19	61792	0.001
000792	盐湖钾肥	27.6	27.98	27.48	27.88	1.38	47767	0.47
000793	赣粤高速	11.3	11.45	11.22	11.28	0.89	325793	0.34
000795	太原刚玉	4.44	4.58	4.4	4.45	0.33	52804	-0.08
000796	宝通集团	6.33	6.65	6.26	6.65	5.89	61064	0.04
000797	中国国贸	5.02	5.15	5.02	5.11	1.79	52397	0.04
000798	中水渔业	1.52	1.52	1.52	1.56	0.78	59330	0.01
000799	S 酒钢宏兴	16.96	16.76	16.76	16.76	5.01	3135	-0.35
000800	一汽轿车	7.42	7.63	7.28	7.55	1.89	406828	0.13
000801	四川湖山	7.79	8.46	7.99	8.33	2.97	12756	0.01
000802	北京旅游	9	9.46	9	9.31	3.44	53230	0.03
000803	宇通客车	6.07	6.09	5.89	6.07	-1.33	111509	-0.04
000806	鲁西化工	3.81	3.89	3.81	3.86	1.31	163899	0.003
000807	云铝股份	15.29	15.7	15.2	15.6	2.7	164293	0.16
000809	中信国安	6.35	6.98	6.65	6.94	0.73	94330	0.03
000810	烟台冰轮	5.29	5.47	5.2	5.3	1.4	13788	0.15
000811	烟台万润	10.25	10.48	10.16	10.38	2.06	59417	0.11
000812	烟台张裕	4.53	4.54	4.52	4.6	0.32	101655	0.01
000815	利源铝业	12.65	13.07	12.6	12.72	1.76	32238	0.18
000816	江动股份	5.35	5.64	5.34	5.61	3.21	169947	0.01
000818	美利纸业	5.25	6.01	5.81	5.99	1.01	64101	0.05
000819	ST 金矿	—	—	—	—	—	—	—
000820	ST 国兴	4.2	4.33	4.01	4.3	1.43	87901	0.04
000821	山东黄金	8.17	8.45	8.15	8.38	2.32	185627	0.2
000822	山东水发	8.23	8.84	8.23	8.8	7.45	101478	0.11
000823	山东墨龙	15.86	16.4	15.96	16.31	2.58	14979	0.19
000824	合加资源	6.77	6.95	6.71	6.94	1.74	17209	0.1
000825	东港股份	9.76	9.76	9.76	9.76	1.01	148835	0.01
000826	鲁西药业	17.13	18.3	17.13	18.19	6.19	14979	0.19
000830	华发股份	8.01	8.24	7.86	7.89	-1	296353	0.06
000831	华铝股份	12.15	12.96	12	12.69	4.53	110537	0.03
000832	S 江转机	—	—	—	—	—	—	—
000835	四川圣达	11.09	11.14	10.95	11.11	0.82	13716	0.02
000836	鑫茂科技	8.2	8.2	7.62	7.85	5.37	84257	0.13
000837	贵州茅台	11.32	11.67	11.32	11.65	2.1	101655	0.01
000838	S 蓝石化	17.1	17.86	17	17.11	0.29	4631	0.03
000839	中信国安	22.66	23.56	22.66	23.3	3.1	81743	0.18
000848	承德露露	10.1	10.1	10.1	10.1	0	14979	0.19
000850	华发股份	8.01	8.24	7.86	7.89	-1	296353	0.06
000851	海陆重工	12.15	12.96	12	12.69	4.53	110537	0.03
000852	S 江转机	—	—	—	—	—	—	—
000856	山东鲁泰	4.14	4.24	4.11	4.24	2.42	53730	0.02
000858	S 通海	23.7	24.67	23.6	24.3	2.62	317961	0.03
000859	西藏矿业	6.38	4.58	4.32	4.46	2.06	—	—
000860	鹿港农业	—	—	—	—	—	—	—
000861	海印股份	7.72	7.9	7.72	7.82	1.3	20223	0.07
000862	ST 农发	—	—	—	—	—	—	—
000863	ST 南华	2.84	2.84	2.67	2.67	-1.49	29105	-0.36
000868	安凯客车	4.67	4.78	4.67	4.75	1.71	48967	0.02
000869	ST 大显	5.6	5.64	5.34	5.61	3.21	12331	0.03
000875	吉电股份	4.57	4.63	4.53	4.59	0.44	159830	0.05
000876	新希望	11.39	11.57	11.2	11.52	2.22	95904	0.35

代码	名称	开盘	最高	最低	收盘	涨跌幅	成交量	中报(元/股)
000877	天山股份	7.2	7.39	7.2	7.39	2.64	37705	0.07
000878	云南铜业	16.5	16.79	16.3	16.7	3.66	150147	0.06
000881	大同国际	6	6.33	5.99	6.11	2.17	80519	0.01
000882	ST 中房	9.08	9.19	8.98	9.15	1.33	82089	0.07
000883	S 三爱富	4.5	4.54	4.45	4.49	1.13	90840	0.05
000885	S ST 华业	6.16	6.33	6.15	6.27	0.08	11900	-0.08
000886	ST 中房	3.95	3.96	3.87	3.94	0.02	90529	0.01
000887	ST 中房	11.42	11.42	11.42	11.42	0	40757	-0.06
000888	峨边山 A	3.65	3.65	3.65	3.65	0	40757	-0.06
000889	峨边山 A	4.4	4.35	4.08	4.35	6.1	109210	0.04
000890	ST 华业	4.66	4.78	4.6	4.71	1.07	150776	0.06
000892	S 三爱富	4.05	4.35	4.05	4.35	5.07	138282	-0.24
000893	ST 华业	5.8	6.1	5.71	6.09	5	86614	0.08
000894	ST 华业	—	—	—	—	—	—	—
000897	津滨发展	7.55	7.8	7.55	7.8	3.31	195909	0.02
000898	津滨发展	11.99	12.5	11.9	12.37	3.86	424409	0.51
000899	津滨发展	6.34	6.37	6.34	6.37	0.29	86898	0.03
000900	津滨发展	12.4	12.79	12.4	12.66	2.1	64654	0.35
000901	天沃科技	9.55	9.75	9.34	9.55	0.53	55002	-0.05
000902	S 山推股份	10.92	11.34	10.92	11.19	2.57	23462	0.04
000903	ST 华业	—	—	—	—	—	—	—
000909	津滨发展	6.11	6.11	5.89	6.11	2.35	41144	0.04
000910	天沃科技	10.38	10.72	10.3	10.63	2.41	50254	0.06
000911	南广集团	12.6	12.98	12.59	12.85	2.07	65734	0.08
000912	天沃科技	10.95	11.1	10.86	11	1.48	84692	0.44
000913	皖江物流	5	5.16	4.99	5.11	2.61	83991	0.09
000915	山东							