

维持

中性

关于上调铜管、铝板带出口退税的点评

◆ **事件:** 2008年11月17日, 财政部与国家税务总局发布通知, 自2008年12月1日起提高部分产品的出口退税率。此次通知涉及到有色金属行业的主要包括铜管和铝板带产品, 其中: 铜管(不包括内螺纹的铜管, 该部分先前退税率13%)的出口退税率由先前的5%上调到9%; 铝板带的出口退税率由先前的11%上调至13%。

◆ 我们对此做出如下点评:

- 1、本次上调出口退税政策属于国家扶持出口企业、调整税收政策的有序安排, 将对包括有色金属行业在内的相关出口企业改善经营状况产生直接的正面影响, 但是难以改变出口增速下滑、利润下降的趋势。
- 2、从调整对象来看, 此次出口退税调整涉及的产品范围较为广泛。2008年1-9月份, 我国铜管(不包括内螺纹铜管)1-9月份累计出口12万吨, 9月份当月出口1.2万吨, 占各类铜产品出口总量的20.6%; 铝板带1-9月份累计出口66.8万吨, 9月份当月出口9万吨, 占各类铝产品出口总量的17.3%。
- 3、按照简单的静态测算, 本次出口退税率的上调将促使2009年铜管和铝板带出口的实际收益大约各分别增加5亿元人民币。但是考虑到在实际执行过程中, 国外进口商可能就出口退税率上调进行压价, 国内出口企业实际受益情况存在较大幅度折让。
- 4、从中长期在全球经济整体下滑的背景下, 我国鼓励出口的税收政策将会对国外生产商的市场份额产生挤出效应, 很容易招致其他国家更为严厉的出口限制政策, 而全球国际贸易保护倾向会进一步增强。
- 5、考虑到全球定价和进出口贸易机制, 相较其他行业而言, 针对大宗商品的税收政策效应是最无效的。
- 6、近期, 国家先后推出了一系列加大电网、经济适用房等固定资产投入的刺激政策, 在一定程度上能够改善有色金属行业的实际需求和市场预期, 但是能否抵消全球经济下滑的负面影响仍待进一步观察。
- 7、从行业基本面来看, 我们认为有色金属行业中长期调整的趋势仍未改变, 各细分行业仍需面对相当长的惨淡经营时期, 投资者需要审慎对待短期内的交易型机会, 维持行业“中性”的投资评级。
- 8、此次关税调整直接受益的上市公司是海亮股份, 投资者可以给予适当关注。

◆ 风险分析:

外部需求减弱对国内市场的冲击超过预期。

公司名称	股价	EPS			PE			PB			本次
	11.14	08E	09E	10E	08E	09E	10E	08E	09E	10E	
江西铜业	11.5	1.35	0.57	0.93	8.51	20.2	12.4	1.64	1.52	1.35	增持
云南铜业	9.33	0.59	0.16	0.59	15.8	58.3	15.8	1.66	1.62	1.47	中性
神火股份	14.9	2.6	1.35	1.4	5.73	11	10.6	2.36	1.95	1.64	中性
中国铝业	7.91	0.19	0.08	0.29	41.6	98.9	27.3	1.83	1.80	1.69	中性
南山铝业	6.23	0.5	0.4	0.6	12.5	15.6	10.4	0.98	0.92	0.84	增持
焦作万方	8.39	0.99	0.56	1.13	8.47	15	7.42	2.09	1.84	1.47	中性
中孚实业	6.29	0.58	0.21	0.81	10.8	30	7.77	1.56	1.48	1.24	中性
云铝股份	4.85	0.06	-0.17	0.17	80.8	-28.5	28.5	2.28	2.47	2.28	中性
关铝股份	3.81	0.14	0.03	0.2	27.2	127	19.1	1.71	1.69	1.55	中性
新疆众和	7.5	0.6	0.58	0.7	12.5	12.9	10.7	1.44	1.29	1.15	中性

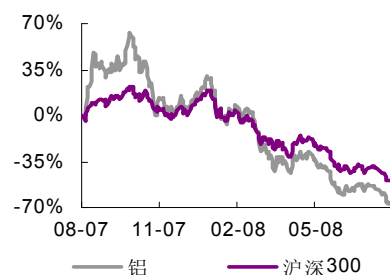
分析师:

王峰

021-50818887-250

wangfeng@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



相关报告:

光大证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系, 并且继续寻求发展这些关系。因此, 投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突, 不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

财政部 国家税务总局关于提高劳动密集型产品等商品增值税出口退税率的公告

(财税[2008]144号)

各省、自治区、直辖市、计划单列市财政厅(局)、国家税务局,新疆生产建设兵团财务局:

经国务院批准,决定提高部分商品的增值税出口退税率(以下简称退税率)。现就有关事项通知如下:

一、提高退税率的商品范围

- (一) 将部分橡胶制品、林产品的退税率由 5% 提高到 9%。
- (二) 将部分模具、玻璃器皿的退税率由 5% 提高到 11%。
- (三) 将部分水产品的退税率由 5% 提高到 13%。
- (四) 将箱包、鞋、帽、伞、家具、寝具、灯具、钟表等商品的退税率由 11% 提高到 13%。
- (五) 将部分化工产品、石材、有色金属加工材等商品的退税率分别由 5%、9% 提高到 11%、13%。
- (六) 将部分机电产品的退税率分别由 9% 提高到 11%，11% 提高到 13%，13% 提高到 14%。

上述提高退税率的具体商品名称、税号及退税率见附件。

二、执行时间

本通知规定的退税率的调整自 2008 年 12 月 1 日起执行。具体执行时间,以“出口货物报关单(出口退税专用)”海关注明的出口日期为准。

特此通知。

附件:提高增值税出口退税率的商品清单

财政部 国家税务总局
二〇〇八年十一月十七日

附件:

提高增值税出口退税率的商品清单

章	商品代码	商品名称	调整后退税率(%)
74 章	7411101900-7411290000	外径≤25mm 的其他精炼铜管等	9
76 章	7606112000-7606920000	非合金铝制矩形板、片及带等	13

分析师介绍

王峰：男，有色金属行业分析师

2007年7月加盟光大证券研究所，此前先后就职于鸿骏矿业集团和东方希望集团，从事有色金属进出口贸易和实业投资工作，长期跟踪研究有色金属行业，进行企业价值和投资分析。2005年12月起于中期集团研发中心担任铝业研究员，负责铝行业的研究发展，在期货投资方面有着较为丰富的策略研究和操作经验。2005年毕业于武汉大学，国际贸易硕士。

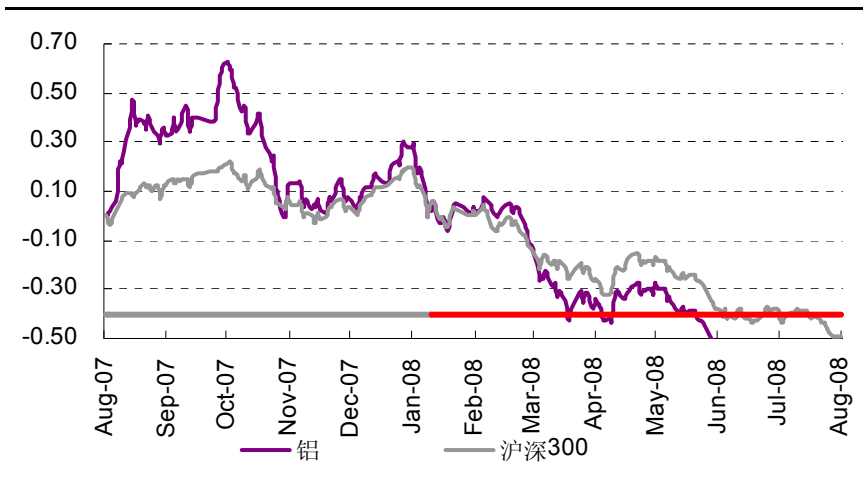
分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

投资建议历史表现图

铝

分析师：



资料来源：光大证券研究所

日期	行业评级
2008-01-24	增持
2008-06-02	中性
2008-07-07	中性
2008-07-11	中性
2008-08-18	中性
2008-10-23	中性

买入 — 增持 — 中性 — 减持 — 卖出

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
 市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市浦东南路528号证券大厦南塔15F.16F 邮编：200120
电话：021-68816000 传真：021-68818550

光大证券研究所

上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦17楼A-C座
电话：021-50818887（总机） 传真：021-50816915

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	贺燕萍	010-68561522	13911760013	heyp@ebscn.com
	李大志	010-68561122-1717	13810794466	lidz@ebscn.com
	王汗青	010-68561122-1777	13501136670	wanghq@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68561122-1779	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561122-1732	13718402651	wujiang@ebscn.com
上海				
	杨日昕	021-50818887-235	13817003122	yangrx@ebscn.com
	王莉本	021-50818887-233	13641659577	wanglb@ebscn.com
	戴茂戎	021-50818887-296	13585757755	dair@ebscn.com
深圳				
	陈扬	021-50818887-275	13916187675	chenyang@ebscn.com
	高峥	021-50818887-276	13585940280	gaozheng@ebscn.com
	凌洁	021-50818887-294	15921780908	lingjie@ebscn.com
专题				
	陈扬	021-50818887-275	13916187675	chenyang@ebscn.com
	凌洁	021-50818887-294	15921780908	lingjie@ebscn.com
QFII				
	满国强	021-68822917	15821755866	mangq@ebscn.com
	陶奕	021-68822917	13788947019	taoyi@ebscn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版，复制，刊登，发表，篡改或者引用。