

行业简评

# 出口退税率上调到 13%

## 事件

**财政部、国家税务总局将部分纺织、服装的出口退税率上调到 13%**  
 财政部、国家税务总局决定自 2008 年 8 月 1 日起将部分纺织品、服装的出口退税率由 11% 提高到 13%。涉及商品有蚕丝、毛纱线、棉纱及棉机织物、化纤长丝、化纤短纤等。

## 简评

### 08 年可增加纺织服装行业利润总额 12.54 亿美元

2007 年国内纺织服装（包括纺织纱线、织物及制品，服装及衣着附件）的出口总额为 1712 亿美元，同比增长 18.9%，其中一般贸易出口 1232 亿美元，占出口总额的 72%。2008 年上半年行业出口总额 838.51 亿美元，同比增长 11.11%。我们预计全年出口增速约为 10%，按 72% 为一般贸易的比例测算出口退税率由 11% 上调到 13% 将增加行业利润 27.12 亿美元，以 25% 所得税计算可增加净利润 20.34 亿美元；2008 年 8 月-12 月期间约可以增加行业利润总额 12.54 亿美元，增加净利润 9.41 亿美元。假设纺织服装行业利润总额 08 年全年增速 10%，出口退税上调预计 08 年可增加行业利润总额 6.68%（按汇率 6.8 计算）。

### 出口退税率上调是产业升级趋势中的缓兵之计

出口退税率的上调暂时缓解了出口导向的纺织服装行业在人民币升值、成本费用大幅上涨中的艰难局面。我们认为此次两部委对行业出口退税率的调整是基于行业劳动密集特点以及降低行业结构升级速度的缓兵之计，并不会改变纺织服装行业基本趋势，仅仅是拉长了行业优胜劣汰的时间。我国纺织服装企业大多从事低附加值 OEM 业务，缺乏品牌、技术和自主定价权，并且长期以来依靠极低的原材料成本、人工成本、能源动力成本以及出口退税政策来获得国际竞争优势，我们认为此后这种以价格扭曲、资源扭曲和政策保护带来的优势将逐渐瓦解，代之以品牌、技术附加来获得市场地位，行业的转型之路迫在眉睫。

### 相关上市公司将受益此次出口税率调整

在不考虑公司产品价格随出口退税率提高而降低的假设下，纺织行业中受益较大的有山东如意、美欣达；此外，金飞达预计下半年净利润增加 400-500 万元，折合 EPS0.03 元，增幅为 6.5%；孚日股份预计下半年增加税前利润 1500 万，按 25% 税率计算，约增加 1125 万净利润，折合 EPS0.01 元，增幅约为 8%。

大杨创世、江苏阳光和江苏三友虽然出口份额占收入比重较大，但其中来料加工业务比重较高，因此受益不大，申达股份出口中外贸代理比重较大，也不涉及出口退税，影响不大。

## 纺织品和服饰

维持

中性

李俊松

lijunsong@csc.com.cn

010-85130933

沈周翔

shenzhouxiang@csc.com.cn

021-68801570

分析日期：2008 年 07 月 31 日

## 股价表现

主要产品价格走势

单位：(吨/元)



## 相关研究报告

08.05.09

泛零售类公司年报一季报综述：通胀背景下的景气度分化

### 维持行业中性评级

上调出口退税虽然暂时缓解了纺织服装行业的艰难局面，但并不能改变行业升级带来优胜劣汰的趋势，因此维持行业中性评级。投资者可关注内销企业中具有品牌的企业，推荐七匹狼、报喜鸟。

### 风险提示

股票最近已经有所反映上调的预期，注意趁利好出货的可能。

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 12 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 12 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 12 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 12 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 12 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，且本报告中的资料、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。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本文作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 中信建投精神

### 我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉  
追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界  
强调创新意识的培养，强调前瞻性的研究与判断  
注重研究、沟通、推介能力的全面发展  
发扬敬业精神，发扬团队精神

## 关于中信建投 证券研究发展部

第一家与基金管理公司签约的证券研究机构  
第一家与保险公司签约的证券研究机构  
第一批与全国社会保障基金理事会签约的证券研究机构  
第一批拥有博士后科研工作站 of 的证券研究机构  
2004 和 2006 年宏观经济预测所有机构第一名  
2003-2006 年连续四年证券研究机构宏观经济预测第一名  
2003 年投资组合收益率为 47.91%，超越上证综合指数 37 个百分点  
2004 年华夏 50 组合收益率为 3.56%，超越上证综合指数 13 个百分点  
2005 年华夏 19 组合收益率为 8.98%，超越上证综合指数 16.32 个百分点  
2006 年中信建投 Top30 组合收益率为 180%，超越上证综合指数 50 个百分点

## 作者简介

李俊松，纺织服装行业分析师；沈周翔，旅游酒店行业分析师

## 地址

<b>北京 中信建投证券研究发展部</b>	<b>上海 中信建投证券研究发展部</b>
中国 北京 100010	中国 上海 200120
朝内大街 188 号 4 楼	浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 2601 室
电话：(8610) 8513-0588	电话：(8621) 6880-2288
传真：(8610) 6518-0322	传真：(8621) 6880-1551