

加工贸易限制政策影响几何?

经国务院批准,7月23日,商务部、海关总署联合发布2007年第44号公告,公布新一批加工贸易限制类目录,主要涉及塑料原料及制品、纺织纱线、布匹、家具等劳动密集型产业,共计1853个十位商品税号,占全部海关商品编码的15%。对列入限制类的商品将实行银行保证金台账实转管理(加工贸易银行保证金台账管理由台帐“空转”和“实转”两部分组成。根据加工贸易企业适用的管理类别和其加工贸易合同项下进口料件适用的商品管理类别,海关应在办理加工贸易合同备案手续时,确定对该加工贸易合同实行台帐“空转”管理或是台帐“实转”管理)。

此次加工贸易限制类商品政策调整,主要目的是为了优化我国出口商品结构,严格控制“两高一资”产品出口,抑制低附加值、低技术含量产品出口,减少贸易摩擦,促进贸易平衡,缓解外贸顺差过大带来的突出矛盾,有利于推进加工贸易转型升级,实现外贸增长方式的转变和社会经济的可持续发展。

同时,为配合国家实施区域发展战略,引导加工贸易向中西部梯度转移,加快形成布局合理、比较优势明显、区域特点鲜明的加工贸易区域发展格局,此次加工贸易限制类商品政策调整,对东部和中西部地区实行差别政策:一是东部地区新设立的外资企业,不予批准限制类商品加工贸易业务;二是中西部地区A类和B类实行银行保证金台账空转管理。

此次限制类商品政策调整重点在于商品结构和区域结构调整,并在过渡期等方面做了妥善安排。总体上看,对促使企业向更高技术含量、更大增值环节发展,推进加工贸易转型升级,实现加工贸易持续健康发展将发挥积极作用。

纺织业:现金流充沛企业影响小

○中信证券 李鑫

对开展限制类商品加工贸易业务实行银行保证金台账“实转”管理,即企业开展限制类商品加工贸易,在合同备案时,须缴纳台账保证金;企业在规定期限内加工成品出口并办理核销结案手续后,保证金及利息予以退还。企业按照海关管理类别缴纳台账保证金。A类和B类企业缴纳50%的保证金;C类企业缴纳按全部保税进口料件应缴进口关税和进口环节增值税之和100%计征保证金。

占用企业资金,损失部分利息所得

《加工贸易限制类商品目录》针对的是来料加工贸易和进料加工贸易,2006年这两类贸易占我国纺织服装出口额的25%左右,而且比例逐年下降。事实上加工贸易企业在《目录》之前也是缴纳台账保证金的,只不过多数是实行的“空转”管理,即对企业几乎没有影响。《目录》规定自2007年8月23日起台帐保证金实行“实转”管理,企业出口时应先缴纳进口关税和进口增值税的100%或50%,完成加工出口并办理核销结案手续后,保证金及利息予以退还,利息按活期利息计算。因此,缴纳台帐保证金等于占用了企业流动资金,损失了保证金利息一年定期利息减活期利息部分,实际影响并不大,尤其对资金状况良好的企业来说。

《目录》是对出口退税政策的补充

2004年、2007年纺织服装出口退税率两次被下调,从

17%下调到11%,在这个过程中加工贸易并未受到很大影响,因为多数加工贸易进口时是免进口关税和增值税的,就不存在出口退税的问题。《目录》实际上是对出口退税政策的补充,使一般贸易和加工贸易都受到国家税收政策的调控。

加工贸易不完全是低附加值的代名词。由于加工贸易可以享受更为灵活的税收政策,同时一些企业需要大量进口原材料、染化料和助剂等,因此,加工贸易企业中不乏一些优秀的上市公司,如魏桥纺织、鲁泰、孚日股份,由于这些企业现金流一般比较充沛,《目录》并不会对其产生很大影响。

纺织行业整体景气

虽然人民币升值、出口退税政策调整,但由于我国纺织服装出口国际优势地位非常明显(如2006年印度和越南出口额不到300亿美元,我国1400多亿美元),纺织服装出口并不会受到竞争对手的巨大挑战。同时,国内消费升温也会弥补出口受到的影响,因此,仍维持行业整体景气判断,目前行业净利率、毛利率、出口单价都呈现上升态势,2007年截止目前我国服装零售额一直呈现20%以上的增长。预计2007年纺织服装出口利润同比增长15%,行业收入、利润增长将超过20%。

重点关注以以内销为主品牌服装、服装辅料和差异化优势企业,如江南高纤(2007年、2008年EPS为0.38元、0.62元)、伟星股份(2007年、2008年EPS为0.74元、1.07元)、雅戈尔(2007年、2008年EPS为0.73元、0.94元)、七匹狼(2007年、2008年EPS为0.45元、0.66元)。

家具业:强者愈强趋势加快

○中金 郭海燕 钱炳

该政策调整对宜华等优势家具加工企业的业务发展有一定的促进作用。主要依据是:宜华的出口附加价值较高,宜华做的不是简单的来料加工,而是用自己采购的原料生产自己品牌的产品,同时通过自身的销售渠道出口,其性质类似格力、海尔等家电企业的出口业务,同时公司也没有享受任何加工贸易的优惠政策。

国家出台这一系列政策是希望减少附加价值较低的产品出口占比,鼓励高附加值的出口贸易形式和类别。在家具类别中,确实有很多中小家具企业没有独立产品开发和接单能力,往往只能为能够接到定单的外资企业“打工”。

全球家具制造中心向中国的转移是不可逆转的大趋势,宜华有望受益于弱势公司在政策调整压力下的发展放缓或逐步退出,享受强势企业在该轮定单增加和中小企业淘汰中的良好成长。主要依据是:

1) 更容易接到定单。做简单

加工贸易的企业,其产能扩张和原料采购能力会受到制约,从而降低家具出口上的产能供应和价格竞争。而宜华等大型企业的优势将更加明显,因此更容易接到定单。

2) 率先扩大产能,规模效益更强,相对成本更低。很多家具企业将不能再在东部沿海新设工厂,而其在中西部地区设立的新工厂将难以与现有工厂形成规模效益,且会增加这些企业的运输费用。而宜华是我国大型家具企业中率先进行产能扩张的公司之一,其工厂全部都在汕头,在提高原料综合利用率、有效配置人工、节约运输成本等方面占有优势。

3) 现金流充沛。宜华在年初刚刚完成增发,现金流较为充裕,即便今后需要增加一定比例的保证金(公司历史上均按规定缴纳),也不会对公司的现金流状况产生太大的影响。

此次政策调整主要是针对日益扩大的贸易顺差,这在一定程度上也体现了我国出口贸易的繁荣。该调整与针对房地产投资日益增加,房价不断上涨的政策实质是一样的,这在一定程度上能够加快强者越强的趋势。

覆铜板业:有助提高行业集中度

○中金 金宇

经查,覆铜板在此次新增加加工贸易限制类目录之内。一方面,此项政策对生益科技等企业的经营产生负面影响,具体如下:

2006年,生益科技总收入中出口比例占70%,而出口的70%以上通过加工贸易开展,基于此计

算,公司收入的50%属于加工贸易收入,规模在15亿元左右。

由于生益科技是出口A类企业,按照新的加工贸易政策,只需按50%比例缴纳保证金,但和原来台帐空转相比,肯定还是会带来资金周转和财务方面的压力,按加工贸易收入和存货周转率(5次/年)综合分析,此次调整需要公司新增

顺差创新高 以加工贸易为主的外贸方式亟待改变

○齐鲁证券 边维宝

今年上半年,我国的对外贸易保持了较高的增长速度。6月份贸易顺差创历史新高,上半年顺差规模首次超过千亿美元,经济增长对出口的依赖持续增加;加工贸易进出口占比出现回落明显,但比重依然偏大。

由于人民币实际有效汇率低估,结构性出口需求旺盛,中国的贸易盈余不会随着出口增税等相关政策的出台而很快改变增长趋势,国际收支不平衡问题不能简单地依靠抑制出口的方法来解决,而必须通过转变经济增长和外贸增长方式,在发展中动态地调整我国贸易盈余增长过快的趋势。

加工贸易比重依然偏大

多年来,我国的对外贸易结构中加工贸易比重较大。2005年加工贸易进出口总额为6905亿美元,在进出口总额中的比重上升到48.6%,几乎占到贸易总额的半壁江山;2006年,我国加工贸易进出口8318.8亿美元,占当年进出口总值的47.2%。今年上半年,我国加工贸易进出口4408.7亿美元,增长17.6%,占同期进出口总值的44.9%。同期,我国一般贸易进出口4408.4亿美元,增长28.7%,占同期进出口总值的44.9%。

6月份贸易顺差创新高

今年上半年,我国的商品出口继续保持高速增长,进口增速却出现明显下降,经济内外平衡的状况有所加剧。海关统计数据显示,1至6月份,我国外贸进出口总值9809.3亿美元,比去年同期(下同)增长23.3%,其中出口5467.3亿美元,增长27.6%;进口4342亿美元,增长18.2%。

6月份当月我国实现外贸进出口值为1796.3亿美元,增长21.3%,其中当月出口1032.7亿美元,增长27.1%;当月进口763.6亿美元,增长14.2%。6月外贸顺差达到269.1亿美元,创出我国贸易顺差的历史最高水平。今年上半年,我国贸易顺差规模首次超过千亿美元。

今年以来,我国出口增长平稳,进口增长却出现明显的下滑,进出口不平衡的状况有所扩大,这也是我国贸易顺差持续增加的重要原因。

要改变这一状况,必须改变我国长期以来形成的以“出口创汇”为基本指导原则的外贸策略,必须转变以加工贸易为主的对外贸易方式。

经济增长对外贸依赖续增

外贸依存度是用来衡量一国对外贸易总额与国内生产总值的比值,它不仅用来衡量一个国家的经济对国际市场的依赖程度,也同时反映一个国家的经济开放程度。统计表明,从1980年到2005年的近30年间,美、日、德等发达国家的外贸依存度大体稳定在14%至20%的范围内。

而我国自从加入WTO之后,对外贸易出现了强劲的增长,外贸依存度也随之急剧攀升。据统计,我国从上世纪80年代初15%左右的外贸依存度一路攀升,2000年达到40%。尤其是最近几年,外贸依存度以每年接近10%的速度节节上升,由2003年的45.2%,上升到2004年的60.0%,再上升到2006年的67.3%的历史最

高水平。预计今年上半年我国的贸易依存度将超过75%。

我国过高外贸依存度主要表现为在劳动密集型产品和“两高一资”产品出口上的比较优势。因此,纺织服装、鞋类、玩具、钢铁等产品一直是中国大宗出口商品,但是这些行业实际上已经出现了供大于求的局面,而且这种低附加值行业的不断扩容实际上并未彻底解决我国国内产业结构升级换代的目的,还使得产业投资的短视和以出口为导向,从而进一步增加了实现提高外贸竞争优势目标的难度。

外贸不平衡现状短期难改

为了调整经济结构,转变经济增长方式,同时为了平衡国际收支,减少贸易顺差,减少与欧美国家的国际贸易摩擦,自6月1日起我国开始对142项资源性商品加征出口关税,其重点是对80多种钢铁产品加征5%至10%的出口关税。从长期来看,加征出口关税对出口型资源类企业的影响是深远的。

资源性商品出口加征关税的政策措施刚刚实施,一场力度空前的出口退税调整风暴随即跟进。财政部决定从7月1日起,对2831项商品的出口退税政策将作调整,涉及商品约占海关税则中全部商品总数37%。这次出口退税政策的调整,目的是进一步控制外贸出口的过快增长,缓解我国外贸顺差过大带来的突出矛盾,优化出口商品结构,抑制“高耗能、高污染、资源性”产品的出口,促进外贸增长方式的转变和进出口贸易的平衡,减少贸易摩擦,促进经济增长方式转变和经济社会可持续发展。当前密集出台出口退税调整政策,一方面是缓解外贸顺差过大的问题,优化出口商品结构,抑制高耗能、高污染、资源性产品的出口,促进外贸增长方式的转变和进出口贸易的平衡,减少贸易摩擦,促进经济增长方式的转变和经济社会的可持续发展。另一方面是促使中国经济增长由偏向向更稳健的方向转变。

尽管国家出台了一系列的旨在增加出口成本的政策,但是,由于国内企业长期以来形成的产能过剩状况在短期内很难扭转,而国际市场对中国产品的需求强劲,因此出口快速增长的势头很难在短期内降下来。另外,近年来人民币对除美元以外的主要货币相对贬值,一定程度上提高了我国对欧盟、日本等国家的出口竞争力。

外贸伙伴过于集中现象有所改变

多年来,我国外贸出口较多依赖美欧和以日本、香港地区和东盟为代表的亚洲市场,新兴市场的市场份额增长一直偏低。2003年,我国对日、美、欧盟的出口占出口总额的62%。如加上经香港转口部分,出口仅对美国市场的依存度已接近40%。这一因素表明,我国目前对外贸易实现“市场多元化”战略仍任重道远。在外贸目的地集中的情况下,一旦主要依赖的市场发生我国所不能预期的各种变化因素,不仅将对我国对外贸易产生重要影响,并将直接作用于我国国内经济的稳定和发展。

外贸出口较多地依赖欧美和日本市场还容易受到上述国家的贸易制裁。2002年以来我国已经多次受到美国、欧盟等主要贸易伙伴的反倾销调查。除此之外,反补贴、绿色壁垒、技术壁垒等问题也已经成为了其他一些国家和地区对付我国产品的方式。因此,推行外贸市场多元化战略一直是中国政府推动对外贸易科学增长的关键因素所在。

今年上半年,外贸伙伴过于集中的现象有所改变。据海关统

计,上半年,欧盟为我国第一大贸易伙伴,中欧双边贸易总额1583.5亿美元,增长27.3%。美国继续为第二大贸易伙伴,中美双边贸易总值为1405.5亿美元,增长17.4%。日本为第三大贸易伙伴,中日双边贸易总值1100.4亿美元,增长14.5%。上述三个主要贸易伙伴约占我国进出口总额的41.6%。中国仍然必须大力拓展新兴市场,降低对三大经济体的外贸出口依赖。

外贸不平衡现状短期难改

为了调整经济结构,转变经济增长方式,同时为了平衡国际收支,减少贸易顺差,减少与欧美国家的国际贸易摩擦,自6月1日起我国开始对142项资源性商品加征出口关税,其重点是对80多种钢铁产品加征5%至10%的出口关税。从长期来看,加征出口关税对出口型资源类企业的影响是深远的。

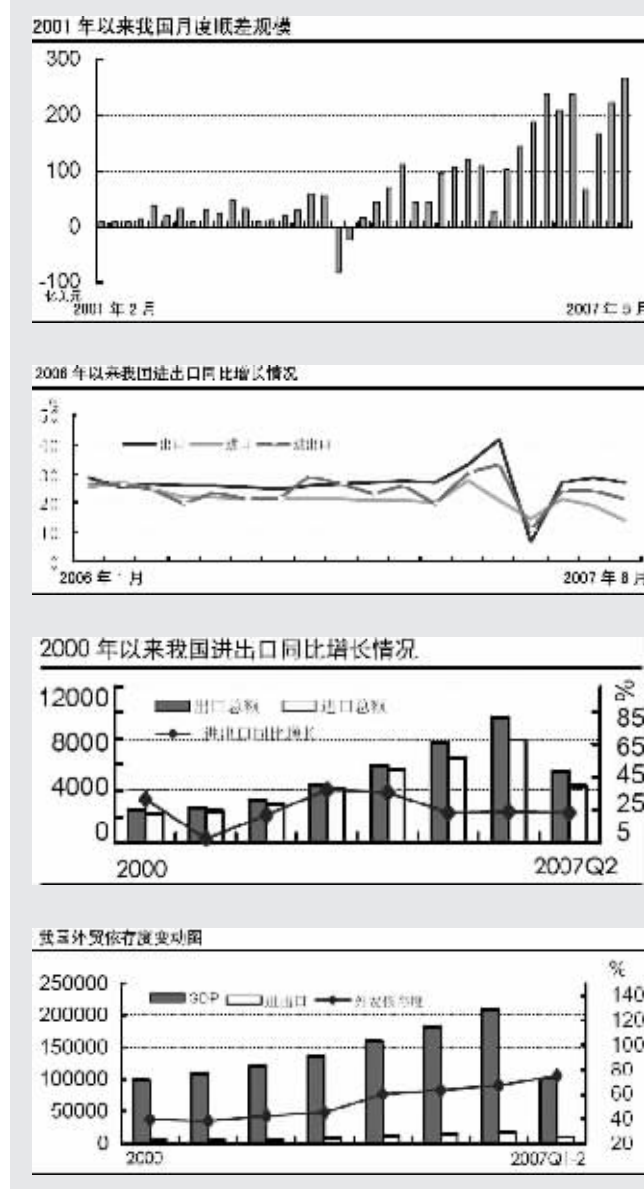
资源性商品出口加征关税的政策措施刚刚实施,一场力度空前的出口退税调整风暴随即跟进。财政部决定从7月1日起,对2831项商品的出口退税政策将作调整,涉及商品约占海关税则中全部商品总数37%。这次出口退税政策的调整,目的是进一步控制外贸出口的过快增长,缓解我国外贸顺差过大带来的突出矛盾,优化出口商品结构,抑制“高耗能、高污染、资源性”产品的出口,促进外贸增长方式的转变和进出口贸易的平衡,减少贸易摩擦,促进经济增长方式转变和经济社会可持续发展。当前密集出台出口退税调整政策,一方面是缓解外贸顺差过大的问题,优化出口商品结构,抑制高耗能、高污染、资源性产品的出口,促进外贸增长方式的转变和进出口贸易的平衡,减少贸易摩擦,促进经济增长方式的转变和经济社会的可持续发展。另一方面是促使中国经济增长由偏向向更稳健的方向转变。

尽管国家出台了一系列的旨在增加出口成本的政策,但是,由于国内企业长期以来形成的产能过剩状况在短期内很难扭转,而国际市场对中国产品的需求强劲,因此出口快速增长的势头很难在短期内降下来。另外,近年来人民币对除美元以外的主要货币相对贬值,一定程度上提高了我国对欧盟、日本等国家的出口竞争力。

另外,我国本轮经济增长的显著特征就是依靠投资增长来带动国内经济的发展,多年来的大规模投资形成大量的生产潜能。在多数

产业产能过剩的状态下,国内产能过剩、供大于求,国内消化不了只能向外寻找出路,则必然带来出口长期大于进口,进而导致贸易账户长期出现大量盈余。

继续维持前期对于贸易形势的判断。即由于人民币实际有效汇率低估,结构性出口需求旺盛,中国的贸易盈余不会随着出口增



郭展凯制图

2007年上半年我国外贸进出口情况(单位:亿美元)

月份	贸易顺差	进出口总额	同比增长(%)	出口总额	同比增长(%)	进口总额	同比增长(%)
1	158.6	1573.6	30.5	866.2	33	707.4	27.5
2	237.6	1404.4	32.9	821	51.7	583.4	13.1
3	68.7	1599.9	10.4	834.3	6.9	765.6	14.5
4	168.8	1780.2	24.2	974.5	26.8	805.7	21.3
5	224.5	1656.5	24.4	940.5	28.7	716	19.3
6	269.1	1796.3	21.3	1032.7	27.1	763.6	14.2
累计	1125.3	9809.3	23.3	5467.3	27.6	4342	18.2

流动资产1.5亿至2亿元,全年新增财务成本1500万元(2008年)。

长期来看,对于东部加工贸易的限制,公司东莞松山湖和苏州生益的产能规划可能受到一定影响。而公司陕西生产的主要是复合基的覆铜板,和东莞和苏州的FR-4(玻璃纤维布基)产品不同,公司如何在东部和中西部协调规

划产能和产品类别将是未来的主要挑战之一。

另一方面,生益科技也有望从行业整合加速和外资产能转移中受益。

加速中小型企业——尤其是完全依靠加工贸易的中小型企业——退出,有利于行业的整合。生益科技目前产品中,仍有15%以

上的产品属于PC以及传统家电用的基板,有望从行业集中度提高中受益。

减缓外资产能转移进程,弱化国内竞争,全球电子行业向中国大陆加速的产能转移导致国际竞争国内化,全球竞争中国化,极大的压缩了本土企业的发展空间。在2006年CCL产品出口退税下调

以后,据TPCA(台湾地区印刷电路板协会)了解,我国台湾地区的CCL企业已经有减缓在大陆产能扩张的想法,相信此次加工贸易目录的调整必将带来进一步的影响。

总体上看,此次调整带来的财务费用增加对生益科技的业绩影响有限,仅相当于2007年全年业绩预测的1.6%和2008年的3.5%。