

2019年11月14日

内蒙古资源税由 9% 上调至 10%，或年增税收约 30 亿元

煤炭开采 II

行业评级：中性

事件概述：

内蒙古自治区人民政府网站 11 月 14 日报道，根据《财政部 税务总局关于调整内蒙古自治区煤炭资源税适用税率的批复》（财税[2019]73 号），内蒙古自治区煤炭资源税适用税率由 9% 调整为 10%，自 2019 年 10 月 1 日起施行。2020 年 9 月 1 日《中华人民共和国资源税法》施行后，全区煤炭资源税适用税率由自治区人大常委会另行决定。

分析与判断：

▶ 预计边际增加内蒙古自治区资源税单吨收入约 3 元/吨，合计增加收入约 30 亿元/年。

根据内蒙古煤矿安监局数据，2018 年全年内蒙古自治区原煤产量 9.26 亿吨，2019 年 1-9 月累计产量 7.57 亿吨，累计同比+10.4%，预计 2019 年全年产量 10 亿吨左右，2020-21 年预计在 10-11 亿吨/年之间。

根据 Wind 数据，我们以内蒙古东胜 Q5200 原煤坑口价及内蒙古霍林郭勒 Q3500 褐煤坑口价分别代表蒙西和蒙东的煤炭价格，当前内蒙古煤炭均价在 325 元/吨左右（含税），以 13% 的增值税率及 9% 的资源税率换算为不含税价格约为 261.7 元/吨，资源税从 9% 提升至 10%，我们进行以下两种假设，测算资源税变动情况：

- 1) 假设最终含税价 325 元/吨不变，则资源税调整后，增值税不变，仍为 37.4 元/吨，资源税从 25.9 元/吨增至 28.8 元/吨（+2.9 元/吨），煤炭不含税价从 261.7 元/吨降至 258.8 元/吨（-2.9 元/吨）。
- 2) 假设不含税价（不含资源税及增值税）261.7 元/吨不变，则资源税调整后，增值税从 37.4 元/吨增至 37.8 元/吨（+0.4 元/吨），资源税从 25.9 元/吨增至 29.1 元/吨（+3.2 元/吨），煤炭含税价从 325 元/吨增至 328.6 元/吨（+3.6 元/吨）。

在当前煤价假设下，资源税预计提升 3 元/吨左右，以 10 亿吨产量测算，预计 2020/21 年内蒙古自治区边际增加资源税收入 30 亿元/年。

▶ 内蒙古资源税自 2014 年从价计征后，税率定为 9%，本次为首次调整；今年初榆林亦从 6% 上调至 9%。

近十余年，内蒙古自治区资源税主要经过 2 次调整。根据 2005 年 12 月 12 日《财政部 国家税务总局关于调整内蒙古自治区煤炭资源税税额标准的通知》（财税[2005]172 号），自 2006 年 1 月 1 日起，将内蒙古自治区煤炭资源税适用税额标准统一提高至每吨 3.2 元。根据 2014 年 10 月 9 日《财政部 国家税务总局关于实施煤炭资源税改革的通知》（财税[2014]72 号），自 2014 年 12 月 1 日起在全国范围内实施煤炭资源税从价计征改革，煤炭资源税税率幅度为 2%-10%。后确定晋陕蒙税率分别为内蒙古 9%、山西 8%、陕西 6%。

今年以来，陕西、内蒙古分别出现煤炭资源税率上调。根据 2018 年 12 月 27 日《财政部 税务总局关于调整陕西省榆林市煤炭资源税税率的通知》（财税[2018]159 号），自 2019 年 1 月 1 日起，将榆林市煤炭资源税税率由 6% 提高到 9%。此次，内蒙古亦自 2019 年 10 月 1 日起将资源税率由 9% 提高到 10%。

煤炭资源税属于地方税，按照《内蒙古自治区人民政府关于进一步完善自治区与盟市财政管理体制的意见》（内政发[2011]142 号），资源税自治区分享 65%，盟市分享 35%。

投资建议：

内蒙古、榆林的资源税提升，一定程度上反应了当地政府对资源型企业税收的重视。我们认为动力煤价格下行到目前阶段，已到“绿色区间”，目前价位已无政策风险，我们仍然看好未来有优质产能增长空间的煤炭企业，这些企业的投资时点渐行渐近。

风险提示

宏观经济系统性风险；进口煤限制政策放开；新能源在技术上的进步超预期。

盈利预测与估值

重点公司											
股票 代码	股票 名称	收盘价 (元)	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
601088.SH	中国神华	17.41	买入	2.21	2.23	2.14	2.15	8.28	7.81	8.14	8.10
601225.SH	陕西煤业	8.25	买入	1.13	1.11	1.04	1.07	7.49	7.43	7.93	7.71
002125.SZ	露天煤业	8.05	买入	1.05	1.29	1.21	1.17	7.95	6.24	6.65	6.88

资料来源：公司公告，Wind，华西证券研究所

分析师：丁一洪

邮箱：dingyh@hx168.com.cn
SAC NO：S1120519070001
联系电话：0755-83025232

分析师：洪奕昕

邮箱：hongyx1@hx168.com.cn
SAC NO：S1120519080004
联系电话：0755-83025232

分析师：卓乃建

邮箱：zhuonj@hx168.com.cn
SAC NO：S1120519100003
联系电话：0755-83025232

研究助理：李承鹏

邮箱：licp1@hx168.com.cn
SAC NO：
联系电话：0755-83025232

分析师与研究助理简介

丁一洪：华西证券煤炭交运研究团队首席分析师，上海财经大学法律硕士，南开大学金融学学士。曾任国泰君安证券研究所煤炭行业首席分析师，国泰君安证券研究所交通运输行业研究员，中国建设银行海南省分行信贷客户经理。

卓乃建：华西证券煤炭交运研究团队分析师，上海财经大学法律硕士，CPA，持有法律职业资格证书。先后在立信会计师事务所、安永华明会计师事务所、东方花旗证券、光大证券、太平洋证券从事审计、投行和研究工作，2019年7月加入华西证券。

洪奕昕：华西证券煤炭交运研究团队分析师，上海财经大学财务管理硕士。曾就职于申万宏源证券资产管理部、国泰君安证券研究所，任煤炭行业分析师。

李承鹏：华西证券煤炭交运研究团队研究助理，英国Swansea University 工学硕士。曾就职于太平洋证券研究院，2019年7月加入华西证券。

分析师承诺

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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区阜成门外大街22号外经贸大厦9层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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