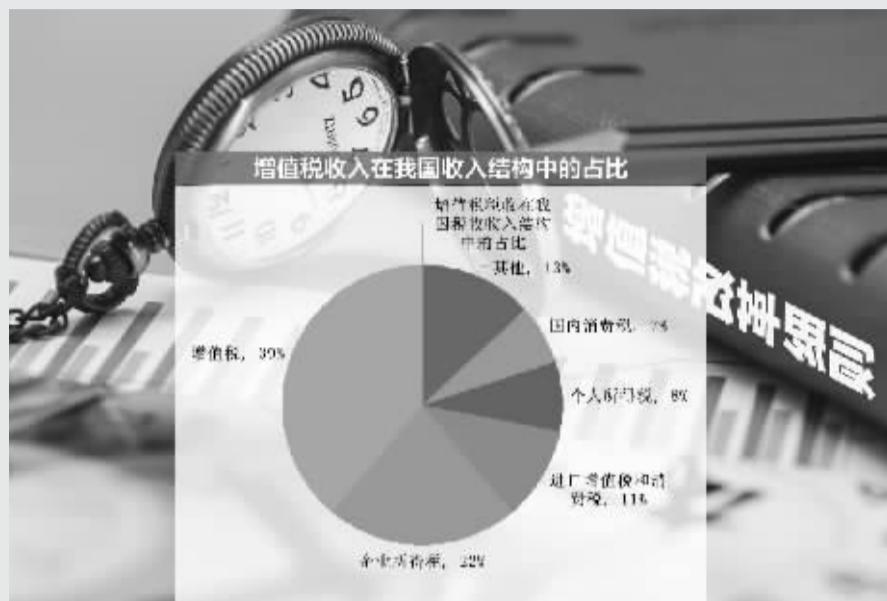


361° 看市

商品江湖实现“抢跑族” 减税重塑定价格局

□本报记者 王朱莹



数据来源:Wind, 中国银河证券研究院

视觉中国图片 制图/刘海洋

近日,财政部、税务总局、海关总署三部门联合发布深化增值税改革有关政策,标志着增值税降税大幕即将拉开。而就在4月1日降税“开幕”之前,商品江湖上出现了一群忙碌的“抢跑族”,他们或囤货、或套利,搅动了短期供应的一池春水,让商品价格出现了短时的扭曲。

随着增值税新政落地,一切又将回归平静。但平静的湖水下面,商品定价格局将被重塑,议价能力强者得天下。但无论如何,增值税税率调降,都是刺激经济的重要举措之一,对于商品市场长远来看利大于弊。

贸易企业套利忙

在国务院常务会议对减税降费作出进一步部署之后,3月21日,财政部、税务总局、海关总署联合发布《关于深化增值税改革有关政策的公告》,即将于4月1日拉开大幕的增值税降率进入到操作环节。

公告明确,自4月1日起,一般纳税人发生增值税应税销售行为或者进口货物,原适用16%税率的,税率调整为13%;原适用10%税率的,税率调整为9%。纳税人购进农产品,原适用10%扣除率的,扣除率调整为9%。纳税人购进用于生产或者委托加工13%税率货物的农产品,按照10%的扣除率计算进项税额。

但距离4月1日还有一段时间,这段时间内不少企业开始“抢跑”,有的囤货、有的套利,忙得不亦乐乎。

“据我们了解,不少橡胶产业链上的生产及贸易企业,选择现在囤货,以获得16%的进项税额。若未来卖出时税率下调至13%,销项税额变为13%,则可以获得3%的税差。”国泰君安期货研究员高琳琳表示。

高琳琳指出,对于下游企业来说都坐上了制造业税率16%降至13%的顺风车。对于轮胎、汽车行业来说,最直接的影响就是降低税负、增加企业利润,有助于增强企业扩大再生产的能力。以汽车行业为例,据不完全统计,目前汽车适用的增值税税率为16%,以上市车企为样本,本轮减税规模达到184.3亿元,减税规模占净利润比重达到13.3%。

这种现象并非孤立,据业内人士透露,这种短期囤货、套利的现象在其他有色金属、黑色金属、棉花、白糖、化工行业也普遍存在。例如,一位有色行业贸易商表示:“我们现在抓紧采购,等着4月增值税降下来的时候卖出去,赚个利差。”

商品定价逻辑暂换手

部分行业的囤货行为已经扭曲了短期的市场供应,对商品价格也形成影响,成为期货价格短期波动的主导逻辑。

例如,螺纹钢方面,前海期货分析师赵一鸣表示,受4月1日调降增值税预期影响,贸易商囤货惜售,短期供给受到扭曲,预计短期螺纹钢价格将偏强震荡。

不过,在增值税新政落地之后,商品价格将会被重新定价。高琳琳表示,增值税税率调降3%,进口成本下降约1300多

元,这将令内外价差扩大,利于有色金属进口,交易上也将为正套打开更大的空间。增值税下调正式执行之后,有色金属库存转移压力将增大,如果保税区库存流入国内市场加速,这将给国内供给增长造成一定压力,利空内盘期价。

议价能力重要性凸显

虽然从短期来看,商品价格因企业“减负”而同比回落,但从中长期而言,业内人士普遍认为,利大于弊。

高琳琳指出,虽然短期来看,橡胶企业成本空间被压缩,但从中长期来看,利大于弊。第一,对于下游轮胎、汽车企业来说,减税预计可以使税负显著降低,企业利润将有所抬升,中长期或能激发企业活力,增强企业竞争力反哺上游;第二,减税降负对于整个宏观层面上来说,也能起到刺激经济、扩大需求的作用。

“从影响强弱程度来看,增值税税率下调对于商品成本端的冲击主要考虑从商品产业集中度和产业链的议价能力。随着2012年开始的上游产能从主动到被动的‘出清’过程,行业格局发生了较大变化。对于在供给侧集中度上行的黑色系、部分有色和能化类产品而言,集中度的上升将增加行业的结构性话语权,从而削弱原材料成本在价格中的反应。”华泰期货研究院宏观策略研究总监徐闻宇表示。

徐闻宇指出,减税对商品的影响将是边际上的。增值税减免主要针对的是经济中游制造业环节,降低在经济结构转型中旧的成本负担以及提升新的创新活力。作为原材料行业的商品而言,直接影响在于远期曲线由于成本下移带来的回落;间接影响在于随着中游制造业需求的改善,带来对于商品“供给-需求-库存”维度的有利影响,在经济结构性转型过程中,这一影响依然有限。

东证衍生品研究院表示,除原油期货外,国内商品期货均为含增值税计价,理论上增值税下调3个百分点,商品含税价应同步降低约2.6% (按照 $1 - (1 + 13\%) / (1 + 16\%)$ 计算得出)。然而实际上,上游企业是否按照减税幅度同步降低出厂价是不确定的,更大程度上是受到产业链上下游议价能力的影响,即商品期货价格受增值税下调事件的影响程度还取决于各自的供需基本面。此外,增值税税率调低3个百分点,实际是刺激经济的重要举措之一,市场对于内需向好的预期增强,这对于商品市场有提振作用。

供应格局偏宽松 沪镍期价弱势未了

□本报记者 张利静

货维持高升水格局,但期货做的是远月供求预期。

具体来看,供应预期方面,在镍价不断走高的带动下,相关冶炼企业利润得到大幅提升,增产意愿较强,产出潜在加快,且无论是否是印尼还是国内镍铁产能释放也在加快。需求预期方面,则取决于不锈钢终端和新能源汽车需求上。不锈钢终端需求方面,从社会和钢厂库存端表现来看不如预期,给贸易商涨价期间的高价订单带来被动降价风险,并对原材料镍形成负反馈;新能源汽车方面,补贴政策不明朗后,市场热捧情绪有所降温,且新能源电池成本下滑压力也在增加。另外,本轮增值税调整对国内期货价格扰动较大,内外套利窗口被间接打开,进口预期增加弥补国内电解镍库存不足压力。因此,综合来看,镍市基本面存在供应预期的确定性增加和需求预期的不确定性两个方面特征。

展大鹏认为,二季度是制造业传统旺季,市场对需求预期仍有希望,特别是四五月份,一旦库存下滑超预期,都将对沪镍价格产生较强的心理支撑,对本轮行情维持回调的看法,回调幅度上有望降至春节前,也就是前期需求预期启动之时,价格约在96000元/吨附近。如果把增值税3%的差额计算在内,或使得本轮回调低点最终预期在93000元/吨附近。

王艳红表示,步入3月中旬,上游铁矿石供应将进一步放宽,同时随着镍铁产能的进一步释放,高镍铁供应紧张格局将逐步好转。此外,下游需求端发力不足,依然偏向低迷,对镍价提振有限。预计短期沪镍期价将以偏弱震荡为主,运行区间为99000-105000元/吨,关注下游需求能否转暖。

短期将以偏弱震荡为主

从基本面来看,展大鹏表示,当前镍市基本面表现尚可,在不锈钢冶炼企业订单充足下,对镍现货需求起到较强支撑,现

监控中心工业品指数弱势调整

截至上周CIFI指数各品种涨跌幅统计

CIFI指数品种	上周涨跌(%)	此前一周涨跌(%)	双周涨跌(%)	本月涨跌(%)
硅铁	-3.75	1.51	-2.24	-1.49
铁矿石	-1.83	0.24	-1.59	2.07
铅	-1.28	-3.26	-4.54	-1.82
PTA	-1.06	-2.43	-3.49	0.03
甲醇	-1.03	-4.62	-5.65	-1.46
塑料	-0.88	-2.58	-3.46	-1.86
铜	-0.77	-2.34	-3.11	-2.63
沥青	-0.59	-1.16	-1.75	3.88
聚丙烯	-0.30	-2.44	-2.74	-0.66
玻璃	-0.08	-3.08	-3.15	-3.94

上周,期货市场监控中心工业品指数(CIFI)震荡走低。截至3月22日当周,CIFI收于1058.02,最高至1064.80,最低至1052.54,全周下跌0.22%。

分品种来看,目前,钢厂铁矿石库存仍较低,钢材需求较好,高炉开工率回升,钢厂仍有补库需求,而澳洲飓风导致港口发货受限及进口成本过高,均对铁矿石价格形成支撑;迁安政府发布通知要求,3月19日-3月31日当地矿山开采、破碎企业停产,预计将影响短期内铁矿石供应。

国内胶区将陆续开割可能

带来供应压力,而泰国、印尼、马来西亚等削减出口的措施似乎对股价的利多作用已被消化。

目前国内汽车产销形势仍不乐观,需求端相对利空股价。长期看,沪胶仍处于历史低位区。(方正中期期货 王盼霞 夏聪聪)

“中国因素”在商品市场将发挥更多稳定作用

■ 记者观察

□本报记者 张利静

在大宗商品市场,有一个关键词叫作“中国因素”。每逢中国出现重大经济或产业政策调整,或某产业基本面出现重大格局转变,国际市场同系商品也将跟随出现巨大价格波动。

例如,2002年至2012年期间,在中国经济发展、需求发力影响下,国际大宗商品市场走出了长达十年的牛市行情,期间“中国价格”现象突出。从最近一次联动来看,2016年以来,中国供给侧结构性改革下出现的商品牛市行情也令人记忆犹新。

“中国因素”在大宗商品市场上的影响

力,主要源自中国这一世界大型经济体在供应和消费层面由庞大人口数量带来的规模效应。从需求层面来看,“中国因素”对大宗商品价格的影响主要体现在三大领域:一是基本金属及矿石,如铜、镍、铁矿石等;二是农产品,如大豆、玉米;三是能源化工产品,如石油、煤炭、PTA、天然气等。

海关总署公布的数据显示,2018年,我国累计进口铁矿石10.64亿吨,进口均价为70.96美元/吨。2018年全球铁矿石需求为23.27亿吨。此外,我国2018年全年进口原油4.6亿吨,同比增长10.1%,再创历史新高。

“中国因素”一直是国际商品价格演绎逻辑中的一个焦点。高盛、摩根士丹利等著

名投行都曾强调过“中国因素”,并指出大宗商品的黄金十年,“中国因素”至关重要。

即使是在2007年-2008年欧美经济遭遇金融危机重挫期间,全球大宗商品价格也未

出现“失滑坡”,其背后就主要是中国经济的较高速度增长在支撑。其后,随着中国需求弱化,曾经作为大宗商品龙头的原油、铜等品种跌幅过半,并引领着工业品、农产品等步入寒冬,但近几年供给侧机构化改革等经济调整政策对价格重新予以修正。

总体而言,随着中国经济总量攀升,继续保持高速增长已不太现实,因此“中国因素”对大宗商品需求增量的贡献也难以维继。这是否意味着“中国因素”对全球商品

价格的影响已不足为道?

其实不然,首先,中国经济增速放缓并不是需求量的减少,伴随近几年中国经济结构调整,中国需求已逐渐过渡到一个平稳的水平,其对大宗商品价格的影响也已兑现现在价格中。其次,就目前而言,随着供给侧结构改革进入尾声,中国经济转型因素对大宗商品市场的影响也趋于弱化。

目前中国经济转型减少的大宗商品需求,主要是中小企业以及落后过剩产能的部分,随着中国经济结构调整,其内部平衡将带来价格稳定。因此,“中国因素”将

在未来大宗商品价格演绎中发挥更多稳定作用。

为“乡村好医生”装备AI技术平安好医生用高科技实现健康扶贫

2019年3月21日,“村暖花开·乡村扶贫扶志资助仪式”在北京举行,来自全国贫困乡村的400名扶贫带头人(乡村致富代表、乡村医生、乡村校长、乡村教师,各100名)获评“扶贫扶志先进人物”,他们每人将获得中国平安提供的1万元现金扶贫资助。

作为健康扶贫的主力军,乡村医生在防止因病致贫、因病返贫,保障村民健康过程中正扮演重要作用,任务艰巨而责任重大。据介绍,此次活动评选出100名“乡村好医生”分别来自新疆、内蒙古、广西等全国15个省市和自治区,他们均以高尚的医德、良好的服务、精湛的技术得到了村民的爱戴。

活动现场,来自江西省赣州市的“乡村好医生”朱宏群表示,他所在的地区村民一直渴望有更好的医疗条件和服务,他希望能得到进一步培训进修的机会,

为村民提供更多医疗健康服务。2018年10月,他接受了中国平安“村医工程”项目组的专业培训,现在已经学会了使用平安好医生村医专属APP、解读健康检测报告、使用健康检测一体机及医视一体机等仪器。

作为中国平安“三村智慧扶贫工程”的重要组成部分,“村医工程”由平安健康医疗科技有限公司(1833.HK,以下简称“平安好医生”)联合其他中国平安子公司共同发起,通过聚合全国名医资源、捐赠各类先进医疗健康仪器设备,助推村医从传统“赤脚医生”向具备全科医疗服务能力的“乡村健康守门人”。2018年,“村医工程”在广西、江西、内蒙古等地区为超过5000名村医提供专业培训,通过使用平安好医生移动医疗平台和AI科技,辅助乡村医生为当地村民提供更科学、更高品质的医疗健

关于平安好医生(1833.HK)

平安好医生是中国领先的一站式医疗健康生态平台,致力于通过“移动医疗+AI”,为每个家庭提供一位家庭医生,为每个人提供一份电子健康档案,为每个人提供一个健康管理计划。目前,平安好医生已经形成家庭医生服务、消费型医疗、健康商城、健康管理及健康互动等重点业务板块。

截至2018年12月末,平安好医生注册用户数达2.65亿,期末月活跃用户数达5470万,是国内覆盖率领先的移动医疗应用。平安好医生自聘了千人规模的自有医疗团队和5203名外部签约名医(均为三甲医院副主任医师及以上职称),在AI人工智能的赋能下,通过7*24小时全天候在线咨询,为用户提供辅助诊断、康复指导及用药建议;合作线下超3000多医院(包括逾1200家三甲医院)完成后续门诊转诊、线下首诊及复诊随访服务。

同时,平安好医生覆盖约2000多家包括体检机构、牙科诊所和医美机构在内的健康机构以及超过15000家药店,形成线上咨询与线上购药、线上咨询与线下就医的服务闭环。

2015年4月,“平安好医生”APP正式上线。2016年5月,平安好医生完成5亿美元A轮融资;2017年12月,平安好医生获得孙正义旗下软银愿景基金Pre-IPO 4亿美元投资;2018年5月4日,平安好医生在港交所挂牌上市,股票代码1833.HK。平安好医生首次公开发行的基石投资者包括贝莱德(BlackRock)、资本集团(Capital Group)、新加坡政府投资公司(GIC)、加拿大退休金计划投资委员会(Canada Pension Plan Investment Board)、马来西亚国家主权基金国库控股(Khazanah Nasional Berhad)、瑞士再保险(Swiss Re)及泰国正大集团(CP Group)。

企业形象一