



商品江湖突现“抢跑族” 减税重塑定价格局

□本报记者 王朱莹

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。

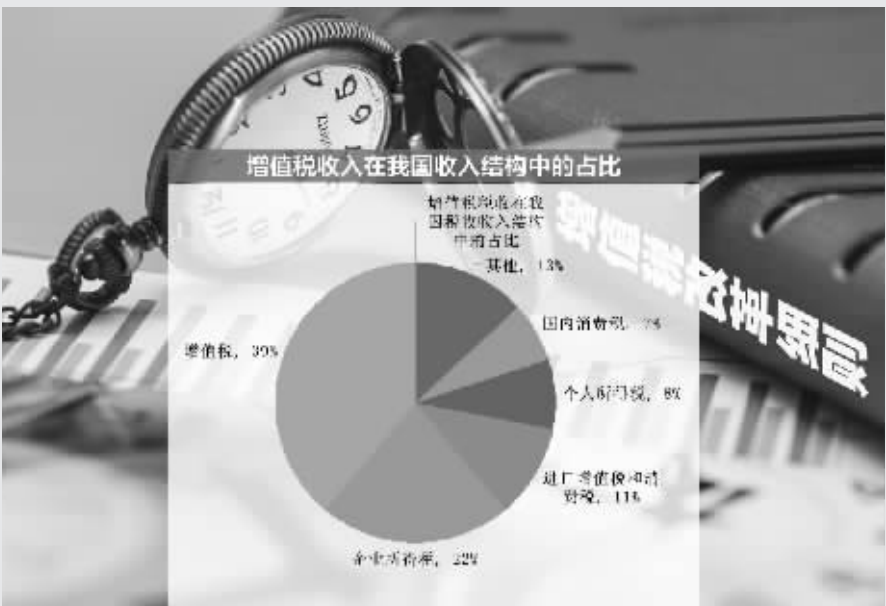
公告明确,自4月1日起,一般纳税人发生增值税应税销售行为或者进口货物,原适用16%税率的,税率调整为13%;原适用10%税率的,税率调整为9%。纳税人购进农产品,原适用10%扣除率的,扣除率调整为9%。纳税人购进用于生产或者委托加工13%税率货物的农产品,按照10%的扣除率计算进项税额。

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。”



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

建信期货分析师张平表示,由于有色金属贸易公司不涉及生产消费,增值税税率变动对其贸易活动影响较大。比如,3月买锭,而到4月份卖锭,不考虑价差变动以及其他交易手续费,仅仅税差就能导致收益率达到4.58%。

又如甲醇行业,华泰期货分析师透露:“增值税下调3%的预期开始促使甲醇贸易商囤货,部分采购3月下旬及4月下旬纸货。”

再如钢铁行业,中信建投证券分析师黄文涛表示:“钢材增值税从16%下降至13%将于4月1日实施,这对于短期行业将有重大影响,因为螺纹钢和热卷多数都是含税价,预计从现在到3月底会对钢材交易有重大影响。”

一位业内人士表示:“目前多数企业的操作方法是3月底之前最后几天不收进项票,把手头收到的发票认证抵扣,待文件正式执行后再收新发票。”

商品定价逻辑替换手

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

税属于流转税,企业缴纳的增值税税率变化可以通过税负转嫁方式传导至价格上。但因市场竞争、价格黏性以及行业上下游议价能力等原因,企业所生产的商品和服务价格在行业适用新的增值税税率后,可能出现两种情况:一是产品和服务的含税销售价格不变;二是产品和服务的含税销售价格根据新适用的税率进行变化。

“从整个橡胶产业链来看,由于上游议价能力偏弱,在增值税率下调后大概率会发生第二种情况。”高琳琳认为,无论是进口股税率从16%下调至13%,还是国产胶从10%下调至9%,都会使橡胶的刚性成本下移,预计增值税实施下调后,远月价格或受到打压。

“由于商品价格是含税价格,因此在不考虑其他因素的情况下,降税会使商品重新定价。”金石期货投资咨询部主管黄李强表示。

黄李强给中国证券报记者算了一笔账:以甲醇为例,在增值税为16%时,假设甲醇价格为3000元/吨,当增值税下调至13%,甲醇的理论价格为3000/(1+16%)*(1+13%)=2922.41元/吨,甲醇的理论价格下降(3000-2922.41)/3000=2.59%,这也是近期工业品价格走弱的重要原因。

从内外盘套利角度说,东证衍生品研究院表示,增值税下调有利于降低进口成本,以当前模型测算(以铜为例),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,减税预计可以使其税负显著降低,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,集中度的上升料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。

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在价格中。其次,就目前而言,随着供给侧结构化改革进入尾声,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。

供应格局偏宽松 沪镍期价弱勢未了

□本报记者 张利静

自3月7日盘中创下阶段新高106780元/吨之后,沪镍期货主力1905合约便不断走低,上周五最低至100060元/吨,区间最大累计跌超6%。分析人士表示,高利润驱使下镍铁供应预期提速、终端需求恢复预期接近被证伪,使得沪镍期价高位回落。未来随着供需错配格局进一步加剧,沪镍期价料延续偏弱震荡态势。

期价高位回落

上周五,沪镍期货延续跌势,主力1905合约最低至100060元/吨,较3月7日盘中创下的阶段高点累计下跌6720元/吨,收报100500元/吨,跌2180元或2.12%。

“近期,沪镍期价高位回落,除了由于镍铁在较高利润下供应预期兑现加快以外,终端需求没有恢复也是主要原因。”美尔雅期货有色金属分析师王艳红表示。

光大期货有色金属高级分析师展大鹏认为,当前沪镍期价下跌仍是对春节后镍价上涨过热行情的修正。春节后,基于对今年终端需求的良好预期,沪镍价格持续攀升,但时至3月,终端需求未启动,预期接近被证伪,价格因此表现不佳。

具体来看,王艳红表示,目前镍港口库存为1129万吨,同比增加50%,总体来说供应端仍很充沛。3月虽然印尼出货量变动不大,但菲律宾出货量逐渐增加,且中下旬开始,苏里高地区矿山将陆续恢复出货。

短期将以偏弱震荡为主

从基本面的来看,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勢调整

| 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 |
| 铝 | -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日当地矿石开采、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胶价的利多作用已被消化。目前国内汽车产销形势仍不乐观,需求端相对利空胶价。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)

■ 记者观察

“中国因素”在商品市场将发挥更多稳定作用

□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,中国供给侧结构化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增长速度增长在支撑。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继。这是否意味着“中国因素”对全球商品

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

康服务。预计到2019年末,“村医工程”将在全国升级1000个村卫生室、为超过1万名乡村医生赋能、向超过10万名村民提供健康检测和名医义诊服务。

平安好医生相关负责人表示,通过输出全球领先的移动医疗和AI科技,公司正将优质医生资源、医疗设备、药品资源等输送到贫困乡村,全面提升乡村医生专业能力和服务水平。目前,基于1196人的自有医疗团队和超5000名外部名医,平安好医生已能辅助乡村医生为村民提供在线咨询、转诊、挂号、住院安排、第二诊疗意见等服务;同时,平安好医生自主研发的“AI辅助诊疗系统”还能辅助乡村医生自动生成结构化病例信息,有效规范问诊路径、避免有效信息遗漏,提升了问诊效率和准确率。数据显示,平安好医生“AI辅助诊疗系统”已经积累了近4.1亿人次咨询数据、已累计覆盖超3000种疾病。

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)完成后续分诊转诊、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(Captial 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—