

税费改革尘埃落定 沪油短线看涨

广发期货 刘孝毅

2008. 12. 22

受成品油税费改革方案正式出台的影响，上周五沪油低开之后推多力量不断集聚，使价格从低位拉起，最终收出一根长长的阳线。周末布什政府向美国汽车业提供 174 亿美元的紧急贷款，周一早上又传言我国近期或再出经济刺激方案，从而使国内商品市场表现强势，燃料油更是开盘封停。成品油税费改革的实质性利好加上周边市场环境的配合，沪油短线看涨，有望突破前期反弹高点。

上周，市场预期在燃料油消费税是否在进口环节征收和是否在非交通行业征收产生了分歧，沪油期价上冲至 2649 元/吨之后回落了二百多点。12 月 18 日国务院印发了《关于实施成品油价格和税费改革的通知》，从税费改革的角度来看此方案同 12 月 5 日的征求意见稿基本没有变化。燃料油消费税征收方式比照柴油，即从 2009 年 1 月 1 日起，税率从每升 0.1 元大幅提高到每升 0.8 元，这意味着每吨燃料油消费税为 811.6 元，较未调整前的每吨 101.45 元/吨猛增了 710.15 元/吨，若考虑增值税，则每吨燃料油实际成本增加约 830 元。

早在 11 月份中旬，税费改革的传言即已经出现，这也是前期外盘原油大跌而沪油一直在 2100 点之上持稳的最重要原因。在征求意见稿公布之后，燃料油市场投机买兴大增，部分卖家开始惜售，而进口需求更是大幅提高。初步估算，燃料油 12 月份进口到货量环比增长率将超过 100%。在有充分预期的情况下，税费改革对燃料油价格的短期影响将大大减弱。但方案的正式颁布，之前观望的人士将采取行动，在 1 月 1 日之前尽量加大采购力度，从而推动对燃料油的短线需求，使燃料油现货价格在短线看涨。燃料油现货价格目前在 2400 元/吨一线，笔者认为，在原油价格不大幅上扬的情况下，1 月 1 日之前燃料油现货价格有 200-300 元/吨的上调空间，即上调至 2600-2700 元/吨。

对于地方炼厂来说，成品油价格下调对非标柴油价格形成压力，从而压缩地炼利润，降低地炼的燃料油需求。但在目前市况下影响有限，因为地炼的利润空间仍然较大。短期来看，地炼的开工率仍然会维持在高水平，对燃料油的需求依旧旺盛。另外，国务院关税税则委员会 12 月 15 日发布的《2009 年关税实施方案》中提出，2009 年 1 月 1 日起“5-7 号燃料油”进口暂定税率由 3% 下调为 1%，“其他燃料油”进口暂定税率维持零关税。关税下调使燃料油进口成本小幅下降，对沪油形成利空影响，但相对于税费改革而言，此影响太有限。

燃料油价格虽然短线看强，但我们要理性看待，上涨的空间受到多空资金博弈和周边市场环境的影响。值得注意的是，燃料油后市利空因素偏多。第一，燃料油下游实质

性消费仍然疲弱。税费改革之后，燃料油工业用户（陶瓷、玻璃和冶金等制造企业）以及电厂成为无辜群体，既无法受益于养路费免除，又成为消费税的最终承受者，这将使受金融危机冲击的燃料油需求雪上加霜。第二，新加坡1月的供给可能再次转为充裕。虽然中东出口量缩减，而韩国日本的需求仍然趋强，但中国的采购需求必然大幅减少。目前计算，西方套利船货量已经达到350万吨之巨。第三，12月份为避开消费税而进口的大量的燃料油已经库存水平处于历史高位，而后继到货量将继续增加，这可能对明年一二月份的燃料油价格形成很大的压力。