



2022 年 03 月 03 日

再生税改新政实施，提振短期铜价

季先飞 021-33038637 Jixianfei015111@gtjas.com

投资咨询从业资格号：Z0012691

报告导读：

财税 40 号文强势实施，将造成再生铜杆等供需错配，带动精铜杆和精铜的需求，有利于提振短期铜价。

从供应端看，财税 40 号文落地实施，将提高再生行业的成本，使得再生铜企业减少废旧拆解和再生铜供应，再生铜杆企业减少再生铜采购和降低再生铜杆生产。从再生铜产业链上看，根据财税 40 号文规定和相关专家学者的解读，再生铜企业有可能更加倾向于选择简易计税方法依照 3%征收率计算缴纳增值税，开具 3%的增税发票给下游再生铜加工企业。在这种情况下，再生铜加工企业收到的 3%税率的发票不能够享受抵扣和退税，并且面临 10%的增税成本，这明显提高了再生铜企业和再生铜杆企业的税务成本。

同时，再生铜杆企业面临的现实市场环境也使得再生铜杆供应难以有效释放。第一，部分再生铜资源企业开具增值税发票存在难度。部分地区再生拆解企业规模相对较小，税务知识的普及需要时间和具体的执行操作上存在难度。第二，市场部分专家学者建议再生铜杆企业成立回收公司，但是该回收公司依然面临增值税带动采购成本提高的问题，并且很难通过价格调节压低再生铜价格而降低成本。

从需求端看，旺季即将来临，电线电缆消费的提升将驱动再生铜杆需求增加。国网和基建全年投资增速提高，但 1-2 月是传统的消费淡季，终端企业订单普遍偏少，这就预示着 3 月之后国网和基建的投资有可能要阶段性放大，带动电线电缆和铜杆订单增加。从结构上看，由于再生铜杆供应减少，再生铜杆价格将较为坚挺，相较于精铜杆价格优势将消失。这将驱动精铜杆和精铜的需求，支持后期国内精铜的去库。

财税 40 号文对再生行业的要求更加严格，为中国再生行业规范化发展指明了方向，有利于打通整个再生产业链。随着财税 40 号文的正式实施，再生铜企业和再生加工企业将完成增值税方面的切换，由不带票、市场购票或者不同地方政府不同返税政策等转向统一管理和征返增值税，但这会提高再生铜产业链成本，导致再生铜和再生铜杆供应减少，最终造成再生铜杆供需错配，进而提振短期铜价。

1. 国家发布完善再生资源综合利用增值税政策

财政部发布《关于完善资源综合利用增值税政策的公告》（财政部税务总局公告 2021 年第 40 号，以下简称“财税 40 号文”），要求从 3 月 1 日起实施再生行业税费新政。财税 40 号文重要的内容主要包括以下两个方面：

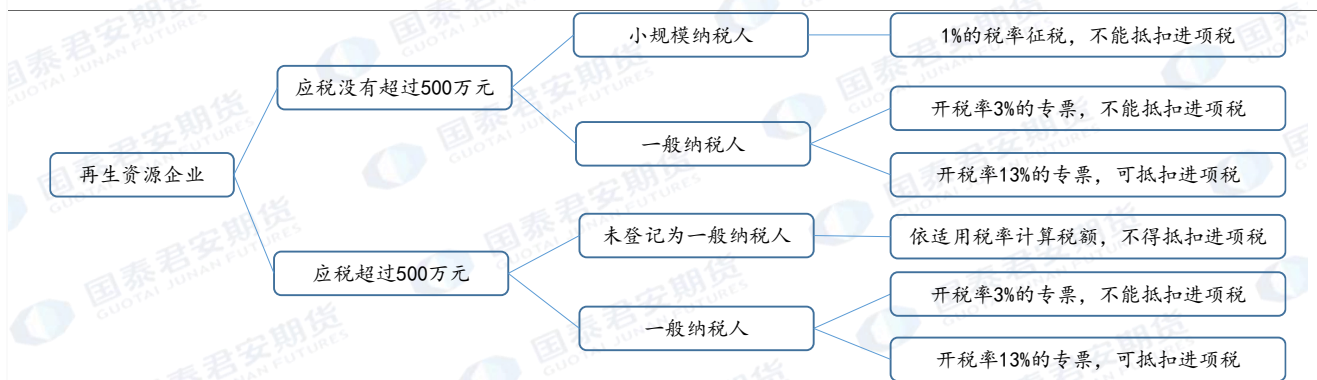
第一、界定了再生资源企业的定义和适用的计税方法。财税 40 号文中明确表示“从事再生资源回收的增值税一般纳税人销售其收购的再生资源，可以选择适用简易计税方法依照 3%征收率计算缴纳增值税，或适用一般计税方法计算缴纳增值税”。

财税 40 号文界定的再生资源指的是，“在社会生产和生活消费过程中产生的，已经失去原有全部或部分使用价值，经过回收、加工处理，能够使其重新获得使用价值的各种废弃物。”这明确了，财税 40 号文针对的纳税主体是再生回收拆解企业，并不涉及再生加工和冶炼企业。

再生拆解企业纳税面临多个选择。从简易计税办法和一般计税方法是否可以抵扣的角度看，再生资源简易计税是按不含税销售额的 3%来计税，且进项发票不可以抵扣；一般计税方法是按销项税额-进项税额的增值部分的 13%来计税。按现行税收政策规定¹，增值税一般纳税人年应征增值税销售额超过 500 万元的，必须登记成为一般纳税人；未按规定办理登记的，税务机关将对其按销售额依照增值税适用税率计算应纳税额，并且纳税人不得抵扣进项税额，直至办理相关手续为止。财税 40 号文要求再生拆解企业可以选择适用简易计税方法或适用一般计税方法计算缴纳增值税，这就表明再生资源回收企业将有以下两种选择。

（1）如果再生资源回收企业年应征增值税销售额没有超过 500 万元，再生资源回收企业可以选择作为小规模纳税人或者选择登记为一般纳税人。如果选择作为小规模纳税人，再生资源企业按照 1%的税率征税，但简易计税项目不能抵扣进项税额。如果选择登记为一般纳税人，再生资源企业可以选择一般计税方法计税，开具 13%税率的专票，按 13%税率计提销项税，可抵扣进项税。再生资源企业也可以选择简易计税方法计税，开税率为 3%的专票，但不能抵扣进项税。

图 1：再生资源企业选择纳税路径



资料来源：税务总局，国泰君安期货产业服务研究所

¹ 根据中国再生资源回收利用协会解读。

(2) 如果再生资源回收企业年应征增值税销售额超过 500 万元，再生资源回收企业需要登记为一般纳税人。在选择计税方法上，一是选择一般计税方法计税，开具 13% 税率的增值税专票，并按 13% 的税率计提销项税，并可抵扣进项税。另一种是选择简易方法计税，开具 3% 税率的专票，但不能抵扣进项税。如果再生资源企业未按规定登记成为一般纳税人，税务机关对其按销售额依照增值税适用税率计算应纳税额，并且不得使用增值税专用发票和抵扣进项税额。

由于小规模纳税人应税销售额较小，而再生铜等资源企业的货值较高，主流再生铜等资源企业应选择为一般纳税人。同时，财税 40 号文也规定了选择适用简易计税方法的再生资源企业，需要满足以下条件之一。(1) 从事危险废物收集的纳税人，应取得危险废物经营许可证。(2) 从事报废机动车回收的纳税人，应取得报废机动车回收拆解企业资质认定证书。(3) 其他再生资源回收纳税人应符合国家商务主管部门出台的再生资源回收管理办法要求，进行市场主体登记，并在商务部门完成再生资源回收经营者备案。

第二、界定退税的范围和计算方法。对于增值税的征免的主体，财税 40 号文规定，“除纳税人聘用的员工为本单位或者雇主提供的再生资源回收不征收增值税外，纳税人发生的再生资源回收并销售的业务，均应按照规定征免增值税。”，“增值税一般纳税人销售自产的资源综合利用产品和提供资源综合利用劳务，可享受增值税即征即退政策”。

对于增值税发票如何开具和在企业之间流转，财税 40 号文规定，“纳税人在境内收购的再生资源，应按规定从销售方取得增值税发票；适用免税政策的，应按规定从销售方取得增值税普通发票”。“销售方为依法依规无法申领发票的单位或者从事小额零星经营业务的自然人，应取得销售方开具的收款凭证及收购方内部凭证，或者税务机关代开的发票”。“纳税人从境外收购的再生资源，应按规定取得海关进口增值税专用缴款书，或者从销售方取得具有发票性质的收款凭证、相关税费缴纳凭证”。

增值税退税的计算方法也有明确的规定，“纳税人应当在当期销售综合利用产品和劳务销售收入中剔除不得适用即征即退政策部分的销售收入后，计算可申请的即征即退税额：可申请退税额=[（当期销售综合利用产品和劳务的销售收入-不得适用即征即退规定的销售收入）×适用税率-当期即征即退项目的进项税额]×对应的退税比例”。“不得适用本公告即征即退规定的销售收入=当期销售综合利用产品和劳务的销售收入×（纳税人应当取得发票或凭证而未取得的购入再生资源成本÷当期购进再生资源的全部成本）”。其中，财税 40 号文附件《资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录（2022 年版）》中规定再生资源企业的退税比例为 30%。

图 2：财税 40 号文中，涉及再生铜的退税比例的规定

类别	序号	综合利用的资源名称	综合利用产品和劳务名称	技术标准和相关条件	退税比例
三、再生资源	3.3	废旧电机、废旧电线电缆、废铝制易拉罐、报废汽车、报废摩托车、报废船舶、废旧电器电子产品、废旧太阳能光伏器件、废旧灯泡（管），及其拆解物	经冶炼、提纯生产的金属及合金（不包括铁及铁合金）	1. 产品原料 70%以上来自所列资源； 2. 法律、法规或规章对相关废旧产品拆解规定了资质条件的，纳税人应当取得相应的资质。	30%

资料来源：税务总局，国泰君安期货产业服务研究所

2. 增值税政策影响再生铜产业链

2.1 增值税政策实施前，再生铜加工企业已经开始调整

再生铜杆加工企业已在3月1日之前已经做好准备，以避免财税40号文政策实施带来成本损失的风险。再生铜杆企业持续清库，导致税票需求增加，推高了再生铜的票点，再生铜和再生铜杆的成本随之提高。但再生铜杆企业完成清库后，再生铜杆供应大幅减少。

从成本上看，再生加工企业对于税票的需求增加，再生铜的票点出现较为明显的上升，这相当于提高了再生铜的成本，光亮铜（带票）精废价差已从高位回落。再生铜杆在2月中旬大量供应导致再生铜杆对沪铜盘价格的扣减扩大，但随着2月下旬再生铜杆供应的收缩以及再生票点对成本驱动的持续发酵，再生铜杆对沪铜盘面价格的扣减持续收缩。截至2月28日，河北再生铜杆对盘面的扣减为0元/吨，河南为200元/吨，江西为250元/吨，而2月18日扣减分别为470元/吨、645元/吨和670元/吨。

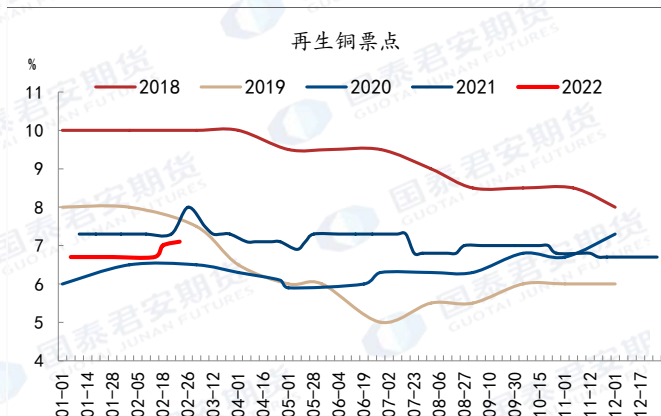
从供应上看，2月中旬之前，部分地区再生铜加工企业已将再生铜原料全部加工成铜材产品，并保持较快的去库速度，以享受原来的退税政策。这挤压了精铜杆的需求，精铜杆周度加工费出现短暂回升。但是，2月下旬，再生铜杆企业基本完成清库，开工率走弱，再生铜杆供应减少。

图3：2月中旬电解铜制杆周度开工率稍有回落



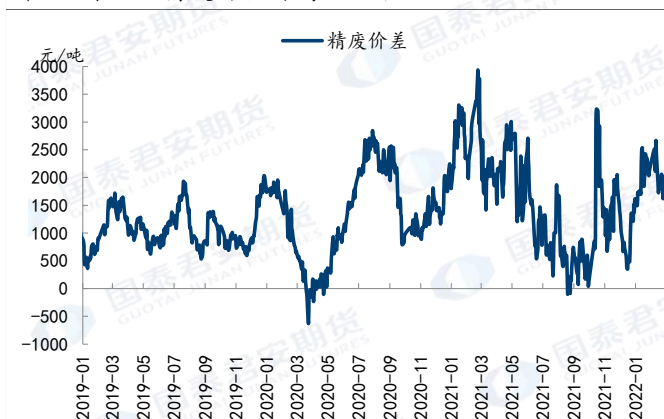
资料来源：SMM，国泰君安期货产业服务研究所

图4：2月中下旬再生铜票点提升



资料来源：SMM，国泰君安期货产业服务研究所

图5：再生铜精废价差自高位回落



资料来源：SMM，国泰君安期货产业服务研究所

图6：2月下旬江西地区8mm再生铜杆盘面扣减持续缩窄



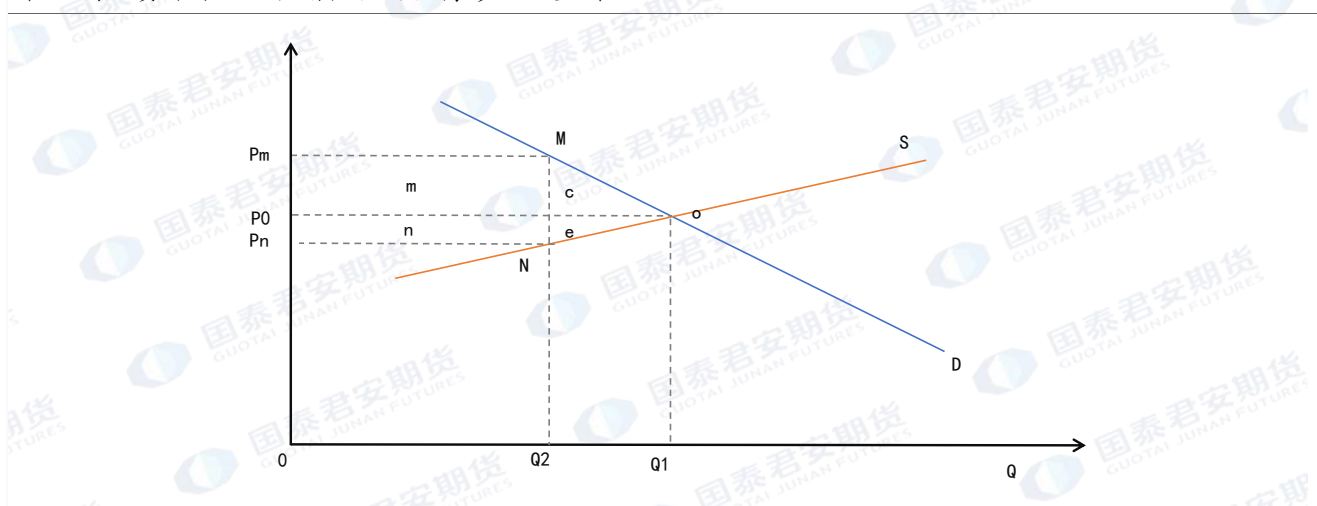
资料来源：SMM，国泰君安期货产业服务研究所

2.2 增值税政策实施将导致再生铜杆供需出现短暂错配

政府层面自上而下高度重视财税 40 号文，预计该政策的执行力度较强。该政策是财政部和税务总局联合颁布的政策公告，且各地再生铜集散地政府高度关注，和企业保持密切沟通，积极解读政策并制定细则。同时，各再生资源协会组织专家学者，通过视频等方式解读该政策。

进入 3 月，财税 40 号文落地实施，提高了再生行业的成本，使得再生铜企业²减少废旧拆解和再生铜供应，再生铜杆企业减少再生铜采购和降低再生铜杆生产。根据供需模型，征税减少了消费者剩余 $m+c$ 和生产者剩余 $n+e$ ，由于生产者剩余和消费者剩余的减少量大于税收收入 $m+n$ ，所以税收将引起无谓损失 $c+e$ 。根据无谓损失与效率的关系，税收提高买者的价格而降低卖者的价格时，对买者的激励是比没有税收时少消费，对卖者的激励是比没有税收时少生产，从而使得市场规模缩小到最优水平之下。从单纯供需的角度看，再生铜供需均会减少，具体表现为再生铜杆企业面临的是再生铜采购价格上涨而减少生产，再生铜企业因销售再生铜价格存在下降的可能而减少供应。

图 7：再生资源行业征收增值税对供需影响模型图



资料来源：国泰君安期货产业服务研究所

从再生铜产业链来看，财税 40 号文提高了再生铜加工企业的采购再生铜的成本和减少了政府的退税。财税 40 号文规定，再生资源企业可以选择适用 3% 的征收率计算缴纳增值税，或适用一般计税方法计算缴纳增值税，这就相当于提高了再生企业的税务成本。根据财税 40 号文规定和相关专家学者的解读，再生资源企业有可能更加倾向于选择简易计税方法依照 3% 征收率计算缴纳增值税，开具 3% 的增税发票给下游再生铜加工企业。但是再生铜加工企业收到的 3% 税率的发票不能够享受抵扣和退税，并且面临 10% 的增税成本。虽然再生铜加工企业可以通过价格调节机制来减缓成本的上升，但由于再生铜的供应弹性大于需求弹性，所以增税的大部分成本还是由再生铜加工企业承担，再生铜加工企业大概率暂时不愿意接受再生铜企业 3% 的发票。假设再生铜企业登记为一般纳税人，且选择税率为 3% 的简易计税方法。再假定再生铜杆价格为 70600 元/吨，光亮铜含税价为 69100 元/吨，在不考虑地方性退税的前提下，财税 40 号文将使得再生铜加工企业退税额减少 604 元/吨，并且由于再生加工企业需要增税 10%，折算再生铜成本提高 183 元/吨。

² 在再生铜产业链中，再生资源企业为再生铜拆解企业，简称“再生铜企业”。

图 8：征收增值税对再生铜加工企业成本的影响

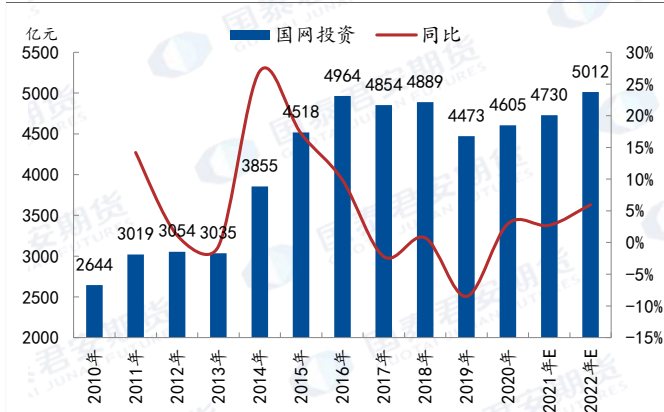
日期	再生铜杆价格	光亮铜含税价	票点	增值税税率	光亮铜实际成交价格	光亮铜不含税价格	退税比例	退税额度
财税[2015]78号文	70,600	69,100	7.00%	13.00%	64,263	61,150	30.00%	2,437
财税[2021]40号文	70,600	69,100		3.00%	67,087	67,087	30.00%	1,833
变化					2,824	5,937		-604

资料来源：SMM，国泰君安期货产业服务研究所

除此之外，再生铜杆企业面临的现实市场环境也使得再生铜杆供应难以有效释放，其原因集中在再生铜的供应不足。第一，部分再生铜资源企业开具增值税发票存在难度。部分地区再生拆解企业规模相对较小，此前按照不带票不纳税的方式拆解和销售。此时要求向这些再生铜企业征收增值税，税务知识的普及需要时间且具体的执行操作上存在难度。短期内，这些再生铜企业将停产和减产，其中个体户最先停产。

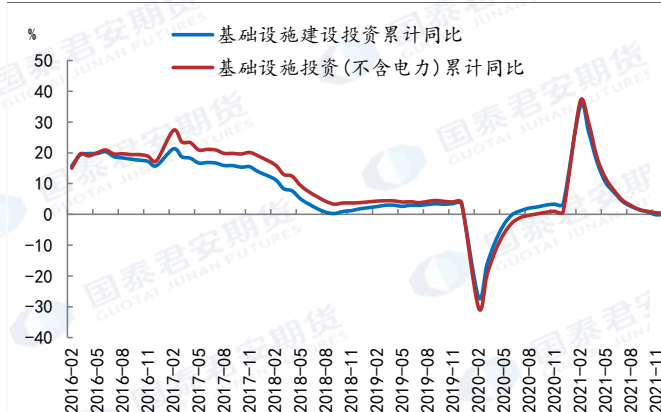
第二，市场部分专家学者建议再生铜杆企业成立回收公司，解决供应商、个体户无法或不愿开具发票的问题。但是，回收公司依然面临增值税带动采购成本提高的问题，并且很难通过价格调节压低供应商再生价格而降低成本。同时，成立回收公司需要时间筹备，也会面临人力和其他税务等问题，所以此种方法理论可行但现实操作难度较大。

图 9：2022 年国网投资同比增长 5.96%，增速扩大



资料来源：国家电网，国泰君安期货产业服务研究所

图 10：2022 年基建投资增速 5%，较此前预期上调



资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货产业服务研究所

旺季即将来临，电线电缆消费的提升将驱动再生铜杆需求增加。市场较为关注的是国网和基建投资何时能够形成工作量。从全年来看，国家电网计划 2022 年投资 5012 亿元，同比增速 5.96%，较 2021 年投资增速提高 3.25 个百分点。根据市场普遍预期，2022 年基建投资同比增速 5%，高于年前的预期。但是，1-2 月是传统的消费淡季，终端企业订单普遍偏少，这就预示着 3 月之后国网和基建的投资有可能要阶段性放大，带动电线电缆和铜杆订单增加。从结构上看，由于再生铜杆供应减少，再生铜杆相较于精铜杆价格优势将消失，精铜杆的需求有可能出现较为明显的上升。这将扩大精铜的需求，支持后期国内铜的持续去库。

3. 总结：再生铜杆供需错配，提振短期铜价

财税 40 号文强势实施，将造成再生铜杆等供需错配，带动精铜杆和精铜的需求，有利于提振短期铜价。

从供应端看，财税 40 号文落地实施，将提高再生行业的成本，使得再生铜企业减少废旧拆解和再生铜供应，再生铜杆企业减少再生铜采购和降低再生铜杆生产。从再生铜产业链上看，根据财税 40 号文规定和相关专家学者的解读，再生铜企业有可能更加倾向于选择简易计税方法依照 3%征收率计算缴纳增值税，开具 3%的增税发票给下游再生铜加工企业。在这种情况下，再生铜加工企业收到的 3%税率的发票不能够享受抵扣和退税，并且面临 10%的增税成本，这明显提高了再生铜企业和再生铜杆企业的税务成本。

同时，再生铜杆企业面临的现实市场环境也使得再生铜杆供应难以有效释放。第一，部分再生铜资源企业开具增值税发票存在难度。部分地区再生拆解企业规模相对较小，税务知识的普及需要时间和具体的执行操作上存在难度。第二，市场部分专家学者建议再生铜杆企业成立回收公司，但是该回收公司依然面临增值税带动采购成本提高的问题，并且很难通过价格调节压低再生铜价格而降低成本。

从需求端看，旺季即将来临，电线电缆消费的提升将驱动再生铜杆需求增加。国网和基建全年投资增速提高，但 1-2 月是传统的消费淡季，终端企业订单普遍偏少，这就预示着 3 月之后国网和基建的投资有可能要阶段性放大，带动电线电缆和铜杆订单增加。从结构上看，由于再生铜杆供应减少，再生铜杆价格将较为坚挺，相较于精铜杆价格优势将消失。这将驱动精铜杆和精铜的需求，支持后期国内精铜的去库。