

猪油背道而驰 警惕通缩“回马枪”

□本报记者 官平

本是猪肉消费淡季,肉价却连连暴涨;该是原油消费旺季,但油价狂跌不止。这种反差令市场“头疼”,因为猪肉与原油是与物价息息相关的“指标商品”,它们的涨跌往往具有较强的“传染性”,若情况持续下去,物价水平最终会走向何方?

内需、外需不足,进口、出口下降,通缩阻碍着中国经济稳健增长。今年以来,政府利用宽松货币及财政政策,持续发力“抗通缩”,目前通缩压力已显著缓解。但须警惕的是,大宗商品“崩盘式”下跌仍可能引发全球通缩压力上升,进而波及中国。

尽管7月份CPI在猪肉“维稳”涨价下有所回升,但一些机构人士称,政府有必要继续保持政策宽松度,以引导名义GDP增速回升至较为理想的水平,在较稳定的增长率和通胀环境下,将更有利于企业资产负债表修复与再平衡,并为改革营造稳定的宏观环境。

猪肉“维稳”CPI

近期,经历了近两年半跌势的猪肉价格迎来反弹,特别是从3月中下旬开始,猪肉价格大幅反弹,4个月来累计涨幅超过30%。中国商务部监测数据显示,今年上半年生猪平均出栏价格为每公斤13.36元,同比上涨3.3%。到6月底,全国300家大型养殖企业生猪平均出栏价格为每公斤15.29元,比3月份价格最低点上涨了24.9%。

由于关系到百姓的菜篮子,以及居民消费价格指数CPI,猪肉价格涨跌备受市场关注。作为肉蛋奶中比重较高的部分,肉价的剧烈波动会对相关食品价格形成影响,进而影响CPI。

芝华数据研究员姚桂玲告诉中国证券报记者,大部分地区猪肉价格快速大幅上涨,主要受供应下降影响,从3月中旬开始,主要产销区生猪供应量维持在正常水平以下,在供应基本面偏少的情况下,养殖户压栏也一直在正常水平以上,推升猪价大幅上涨。

姚桂玲指出,从社会消费品零售总额变化来看,6月份社会消费品零售总额同比上升,其中餐饮收入今年以来同比增幅较去年明显上升,3-6月保持稳定增长。屠宰场销量3-5月份偏稳调整,6月份小幅增加,整体来看,消费转好对猪价利好。

实际上,自今年3月份起,目前已进入新一轮“猪周期”。“猪周期”的循环轨迹一般是:肉价上涨-存栏量大增-生猪供应增加-肉价下跌-大量淘汰母猪-生猪供应减少-肉价上涨。业内人士认为,目前国内处于生猪存栏量缩减致肉价上涨的阶段。

每隔三四年,“猪周期”总是如期而至,让消费者和养殖户“几家欢喜几家愁”。由于几年前猪肉行情不错,2011年时,养殖户利润颇丰,正是由于行情火爆,生猪养殖一哄而上,供大于求的局面也由此形成。而随着供求关系的逆转,肉价开始走低,养殖户出现亏损。数据显示,2014年养殖户平均养一头猪要亏100元左右,不少地区生猪养殖场上演倒闭潮,最终把全国生猪存栏量拽至近年的历史低位。

商务部新闻发言人沈丹阳在8月4日举行的发布会上也表示,总体上看,此轮生猪价格上涨是对近年来大幅下跌的一种市场修复行为。目前,我国生猪存栏还处在一个相对较高的水平,市场供应不会出现明显短缺。

根据芝华数据调研数据显示,在全国近2000个中小养殖场户中,虽然7月能繁母猪、仔猪、总存栏仍然大幅下降,但能繁母猪存栏环比增加1.5%,仔猪存栏环比增加0.1%、育肥猪存栏量环比增加2.6%、生猪总存栏环比增加1.9%。这意味着,猪价大幅上涨,养殖户补栏积极性较高,7月份后备母猪存栏数量依然在增加,而且前期后备母猪陆续转正生产或待产。

对于近期猪肉价格的上涨,宝城期货金融研究所所长助理程小勇认为,它将对CPI产生较大影响,由于农产品价格表现周期性强,更容易受到厄尔尼诺等天气影响,因此随着生猪存栏量的下降,猪肉价格上涨会带动上游猪饲料和



新华社图片

农产品价格上涨,从而会传导至生活资料和生产资料。

不过,华创证券认为,即便“猪周期”持续发力,猪价上涨也存在天花板,目前存在多品种类可代替性肉类,国家调控也会发挥一定作用,猪肉价格上涨不会引起CPI同比大幅回升,2.5%是下半年CPI同比上限,物价尚不构成对货币政策的强制性。

国家统计局8月9日发布的7月份CPI数据显示,CPI环比上涨0.3%,同比上涨1.6%。对此,国家统计局城市司高级统计师余秋梅表示,居民消费价格环比上涨,同比涨幅有所扩大,其中,猪肉和旅游价格上涨是CPI环比上涨的主要原因。由于前期猪肉价格较低,养殖户积极性不高,生猪存栏量减少,猪肉供应紧张,价格连续第三个月恢复性上涨,7月份环比上涨9.9%,影响CPI环比上涨约0.3个百分点。

中金公司发布最新报告称,考虑到消费品价格回升较快而制造业通缩压力增大,猪肉的价格上升或是下降,不是每次都会传导到其他食品,且CPI与猪肉价格的周期并不总是一致,随着货币扩张速度的加快,总需求的复苏可能体现为供给面较好的行业产品价格率先上升。

国际油价“拆台”

猪肉价格上涨,可能令CPI“升温”,而国际油价的暴跌,则将使CPI“降温”。在中国,CPI构成中交通通讯部分占比在10%左右。

截至8月7日收盘,纽约商品交易所9月交货的轻质原油期货结算价为每桶43.87美元,跌幅为1.77%。9月交货的伦敦布伦特原油期货结算价下跌0.91美元,收于每桶48.61美元,跌幅为

1.84%。今年三季度以来,国际油价累计跌幅已超过26%。

原油是商品期货的龙头,也是影响其他商品价格的重要因素之一,因为原油属于上游产品,原油价格变化对其他商品产生较大影响。

兴证期货高级研究员施海在接受中国证券记者采访时表示,原油价格大幅下跌,直接导致工业品及其他大宗商品市场价格联动重挫,由此引发市场对全球各国通货紧缩预期,其原因是,全球经济复苏缓慢,中国经济增长减缓,导致对商品原料需求持续缩减,压制价格持续下跌,因此,商品市场供过于求,价格持续回落,引发通货紧缩现象,并将持续较长时期。

8月7日,日本央行货币政策会议决定,继续推行大规模货币宽松政策。日本央行预计,可在2016年度上半年前后实现2%的通胀目标,但近期的原油价格低于预期,如果后期原油价格继续下跌、消费保持低迷,摆脱通缩将变得渺茫,日本央行修正物价上涨预期或被迫实施进一步货币宽松的可能性或将增大。因原油价格走低,日本最近的消费者物价指数增幅在1%以下的低水平徘徊。

原油价格的暴跌引发了大宗商品市场整体性“断崖式”下跌。数据显示,中国铁矿石期货价格在7月份累计下跌超过11%,铜期货价格同期累计下跌9.45%,另外焦煤、PTA等能源化工品跌幅也近10%。钢材价格水平甚至刷新近30年来的新低。

“债券之王”、骏利资产管理集团(Janus Capital Group Inc.)基金经理格罗斯8月7日公开指出,全球经济“有面临通缩的风险”,CRB

商品指数不仅处于周期性低点,而且低于2008年雷曼兄弟(Lehman Brothers Holdings Inc.)破产时的水平。CRB商品指数反映一揽子核心商品价格波动,8月7日CRB商品指数报收198.32点,创近13年来的新低。

格罗斯表示,大宗商品市场可以很好地反映经济形势,因其受实时供给和需求所影响。随着中国经济放缓,石油、金属和农作物价格大幅下跌,而数个市场供应过剩进一步压低了价格。

程小勇指出,对于中国而言,通缩压力一方面来源于产能过剩导致工业品和农产品双双价格持续下跌;另一方面也来源于成本下降,因此原油下跌既是通缩的原因,也是通缩的结果。

不过,另外一些分析师也有不同观点。生意社首席分析师刘心田认为,大宗商品下跌带给中国的通缩压力并不大,一是大宗商品价格下跌是分波次的,影响被分解到好几年消化,故消化起来压力并不大;二是大宗商品的下跌迄今仍在“去泡沫”,虽然很多商品创出5年甚至10年新低,但如果与15年前的价格做对比,目前仍有商品存在“泡沫”。既然是泡沫,带给经济的实质性影响也就不会像想象的那么大;三是大宗商品的下跌是全产业链性质的,即上下游都在跌,表面上对GDP冲击较大,但实质上如果上下游企业跌幅不一致,理论上某一方企业并不会因为降价就导致一定亏损(如果上游跌的多,下游跌的少,则下游企业成本降低,利润可能增多),既然不是全行业性亏损,则通缩顾虑无须太强。

东吴期货研究所所长姜春兴也表示,大宗商品价格的暴跌说明供求出现了问题,与经济通缩没有必然关系;当然需求一直萎缩,经济增长下滑,价格下跌潜在带来通缩,中国大宗商品价格持续走低,企业利润下滑,用户低成本享受生产、生活资料,经济质量反而提升,因此只要确保经济增长稳定,暂时出现通缩风险不大。

肉价油价对冲CPI

对于大宗商品价格而言,货币因素特别是美元升值预期带来的影响巨大。

施海表示,美元升值会加重通货紧缩预期,因为全球商品均以美元计价,美元升值也是商品持续下跌的重要原因之一,因此,受美联储升息预期逐渐强烈影响,美元走势强劲,商品也由此不断下跌。

从货币层面来看,美元升值预期在某种程度上会带来人民币贬值压力,这种压力来源于人民币和美元利差,以及国际资本流动。程小勇指出,对于美元升值和通缩的关系,二者并非直接的线性关系,可能存在间接的影响,美元升值引发商品价格继续下跌,国际资本回流美国,美元流动性收敛,从这个层面看对通缩有加强作用,但是由于传导时间迟滞关系,以及背后的经济周期不一样,如果在经济高速增长期,美元升值并不一定给通缩带来叠加作用。

可以看到,目前国内商品中油价和猪价上涨的多空交织态势,油价下跌导致以工业品为代表的生产资料价格上涨,猪价上涨导致以农产品为代表的生活用品价格上涨,CPI虽然受猪价上涨而上升,但仍受油价下跌的压制作用。

姜春兴认为,肉价在食品里占较大的权重,另外猪肉价格上涨会有联动效应,导致蔬菜以及水果价格上涨。但是猪肉价格现阶段供应端出现了问题,并不是需求端大幅增长,因此没有必要恐慌助涨CPI。油价回落会拉低CPI,猪肉价格上涨小幅拉高CPI,下半年CPI小幅上升,但是超过2%以上可能性不大。

“油价和猪肉价格一样是CPI上涨的两大推手。”程小勇说,油价下跌和猪肉价格上涨,在某种程度会对CPI的作用起到抵消作用,就看原油下跌幅度带来的下行压力和猪肉价格上涨给CPI带来的上行压力哪个更大,不排除实体经济后市出现滞胀的风险。

业内人士表示,政府有必要警惕通缩风险,保持货币及财政政策宽松度,以引导经济增速回升,在较稳定的增长率和通胀环境下,将更有利企业资产负债表修复与再平衡,并为改革营造稳定的宏观环境。

货币宽松仍“在路上”

□本报记者 王朱莹

国家统计局最新公布的数据显示,2015年7月份居民消费价格指数(CPI)同比上涨1.6%,环比上涨0.3%;PPI同比下降5.4%,环比下降0.7%。卓创资讯分析师张彦杰认为,该数据基本符合市场预期,一方面符合国内当前经济增长面临挑战的预期,另一方面符合通过几次释放资金流动性后市场通缩风险减少的预期。

具体分产品来看,猪肉价格自今年3月份以来进入新一轮上涨周期是市场关注的焦点。卓创监测的猪肉价格同比上涨了19.14%,环比上涨了12.58%,在多数食品类价格同比下跌背景下,猪肉价格的大幅上涨对CPI有一定的支撑作用。卓创监测的7月最后一周猪料比价为6.54:1,生猪养殖户利润相当可观,本轮猪价修复性的上涨仍将延续。

其他肉类、蛋类产品方面,卓创监测的肉鸡价格同比下跌11.26%,鸡蛋价格同比下跌29.84%,虽然7月份肉鸡、鸡蛋分别环比上涨16.91%、9.41%,但同比来看下跌幅度仍较明显。

蔬菜方面,7月份多数蔬菜价格呈现上涨态势,同比去年也出现大幅上涨,卓创监测的洋葱、大蒜、西红柿、马铃薯价格分别上涨了42.86%、61.33%、23.68%、2.50%;生姜价格同步走低,跌幅下跌了51.36%,跌幅较大。综合来说7月份蔬菜价格的上涨对推动CPI走高有一定作用。

水果方面,今年水果行情整体呈现疲软态势,很大程度地抑制了CPI的走高。卓创监测的水果产品中香蕉、苹果价格分别同比下滑了56.39%、40.32%。

就国内方面来说,张彦杰指出,上半年国家降准、降息释放资金流动性,一定程度提振中国经济信心,但调结构过程中大宗商品需求仍面临考验。下半年国家可能更多地考虑从财政政策考虑改善国内市场环境,减少货币政策频率,由货币带来的物价走高可能性不大。另外猪价进入上涨周期,猪价走高带来的附加效应会令食品类产品价格陆续走高,可以一定程度收窄CPI走弱的空间。

“从国际方面来看,美元加息预期的大势难改,全球大宗商品仍将面临探底或低位盘整的考验,原油、大豆、玉米、白糖等国际流动性强的商品价格难以走出低谷,国际大宗商品价格走势也会牵动中国大宗商品价格。”张彦杰表示。

结合当前国内、国际宏观市场环境来看,除了部分像猪肉、鸡蛋等产品外,国内大宗商品价格仍呈现稳中偏弱的态势,卓创预计2015年三、四季度中国CPI大幅走高可能性不大,预计运行区间在1.5%~2.0%。

PPI方面,中金公司分析师陈健恒、范阳阳指出,黑色、有色和油气价格同步大幅下跌,值得注意的是,7月下游工业行业价格普遍加速下降,中上游价格持续下跌和需求持续弱势开始对下游资本品价格产生更大拖累。

“猪肉价格上涨不会制约货币宽松。随着生猪价格上涨,仔猪补栏积极性较大,但受制于能繁母猪存栏不足,生猪补栏进度较慢,供给下降决定猪肉价格仍有上涨空间,这将对食品价格形成一定推升。不过,考虑当前经济持续疲软,需求不足使得猪肉对其他肉禽乃至食品价格带动较弱,食品价格难以形成共振,因而也不至于大幅推升通胀水平,不会对货币政策宽松形成限制。令人担忧的依然是工业价格,由于黑色、有色、有色、尤其和煤炭等主要工业品价格持续下跌,下游资本品价格出厂价降幅扩大,工业品通缩进一步加深,在名义利率仍然偏高的背景下,工业企业面临的实际利率仍然太高,这大幅削弱了企业固定投资,也非常不利于企业增加库存投资。”中金公司分析师陈健恒、范阳阳预计货币政策仍将保持宽松,通过降低实际利率刺激经济回升。

三峡资本控股有限责任公司招聘公告

三峡资本控股有限责任公司(简称“三峡资本”)是中国长江三峡集团公司(简称“中国三峡集团”)的全资二级子公司,于2015年3月在北京市海淀区注册成立,注册资本20亿元人民币。

三峡资本作为中国三峡集团的资本运营服务平台、财务性投资平台、新业务孵化平台,主要从事实业投资、股权投资、证券投资、资产管理、投资咨询等业务。

为满足公司业务发展需要,充实专业人才队伍,现面向社会公开招聘一批优秀人才,共创三峡资本美好未来。

一、招聘岗位

1.

资深投资经理(固定收益投资岗)

1人

岗位职责:

1.负责固定收益类产品的投资、运作与管理,主动管理产品应达到公司业绩要求;2.根据公司收益和流动性等相关要求,制定固定收益类产品的配置策略和投资计划并实施;3.对公司的固定收益类产品进行定期跟踪,并制定相应的调整方案;4.对固定收益类市场进行深入研究,定期撰写固定收益产品投资报告,总结投资情况,并提供前瞻性的投资建议。

岗位要求:1.大学本科及以上学历;2.具备较强的分析和研究能力;3.熟练运用各种金融工具,有成功的固定收益产品管理框架及投资思路;4.具有5年以上金融证券行业从业经验,其中3年以上固定收益类投资管理业务工作经验。

2.资深投资经理(权益类投资岗) 1人
岗位职责:1.动态跟踪二级市场行情,研究和制定投资策略,主动管理权益类证券投资品种应达到公司业绩要求;2.开展权益类证券投资品种的经济分析,正确评估该品种的投资价值与风险,挖掘具有发展潜力和投资价值的品种;3.持续跟踪研究公司所持权益类证券投资品种,并制定相应的管理建议。

岗位要求:1.硕士研究生及以上学历;2.具备深厚的证券分析和证券投资组合管理知识,熟练掌握各类金融工具,对机构投资管理业务有深入理解;3.熟悉权益类证券投资的基本面及技术面分析,判断合理内在价值;4.具有5年以上大型专业投资机构权益类证券投资工作经验。

3.资深投资经理(战略新兴产业投资岗) 3人
岗位职责:1.拓展战略新兴产业投资机会和项目渠道,寻找和筛选有潜力的投资项目;2.协调组织潜在投资项目可行性研究论证;3.牵头组织项目尽职调查,价值评估,交易结构设计,项目投资谈判并实施项目投资;4.协调组织项目投后管理,对被投资企业经营情况及价值变动情况进行跟踪分析;5.研究制订被投资企业与集团主业相关主体重组、整合方案并推动实施。

岗位要求:1.大学本科及以上学历,金融、投资、会计等相关专业,同时具备理工或法律专业背景者优先,英语CET-6及以上水平;2.具有5年以上投资并购和资本运作经验,能够发掘或提供能源、新技术在能源领域应用(如能源互联网、储能等)、电力(如配售电等)、水务等行业投资并购项目资源;3.具有投行、审计或产业并购基金工作经验者优先。

4.资深投资经理(产业并购岗) 1人
岗位职责:1.拓展能源、环保、水务等领域投资并购机会,寻找和筛选与集团主业和战略相关联的投资项目;2.协调组织潜在投资项目可行性研究论证;3.牵头组织项目尽职调查,价值评估,交易结构设计,项目投资谈判并实施项目投资;4.协调组织项目投后管理,对被投资企业经营情况及价值变动情况进行跟踪分析;5.研究制订被投资企业与集团主业相关主体重组、整合方案并推动实施。

岗位要求:1.大学本科及以上学历,金融、法律专业,具有一定的财务管理知识;2.具有3年及以上投资并购领域工作经验,熟悉企业经营管理

和公司运作流程,牵头过成功的并购项目,其中参与过上市公司收购兼并项目者优先;3.能把握国内外经济形势变化,对宏观调控、行业变化等具有一定敏感度。

5.高级研究员(能源电力方向) 1人
岗位职责:1.搭建内外部信息与研究网络,与市场研究机构、行业专家开展广泛、深入的合作;2.牵头能源电力行业的工作研究,研判行业发展趋势,挖掘行业投资价值,提供高品质、有深度的研究报告和决策建议;3.掌握宏观经济、行业、资本市场变化趋势,深入产业链调研,发现潜在投资机

会,为公司产业投资提出战略方案;4.建立并持续更新行业数据库。

岗位要求:1.硕士研究生及以上学历,具备较高英语水平,具有能源相关类专业背景,工科与经济管理类双重背景者优先;2.具有5年及以上能源行业研究、熟悉能源领域新技术(如能源互联网、微网、储能等)或投资经验者优先;3.牵头完成过5个及以上相关课题研究,对能源电力行业领域有全面、系统和深入的研究积累。

6.高级研究员(产业并购方向) 1人
岗位职责:1.负责为集团公司范围内企业收购兼并和重组提供顾问服务(包括方案设计、项目可行性分析、财务计划、融资方案等),协助集团公司成员单位发现目标;2.制定公司发展相关的并购重组业务策略,根据业务布局对相关产业或业务进行研判,提供合理优质的项目建议书。

岗位要求:1.硕士研究生及以上学历,金融、法律专业,具有一定的财务管理知识;2.具有3年及以上投资并购领域工作经验,熟悉企业经营管理

和公司运作流程,牵头过成功的并购项目,其中参与过上市公司收购兼并项目者优先;3.能把握国内外经济形势变化,对宏观调控、行业变化等具有一定敏感度。

7.招聘程序

招聘工作坚持公开、公平、公正的原则,按照发布公告、网投简历、简历筛选、信息复核、面试、

人员审定和结果公布等程序进行。

三、报名时间及方式

应聘者请于2015年8月18日前,在“智联招聘”官方网站投递简历并保证所填信息完整、真实。应聘者报名材料不再退回。

四、相关事项

1.