

# 口粮期货家族添新丁 粳米产业获避险利器

□本报记者 马爽

作为我国城乡居民的主要口粮之一大米的重要品种——粳米，在2019年秋天除了给农民带来丰收的喜悦之外，还给产业链企业带来了新的避险工具。8月16日上午9点，在业内人士满怀期待中，伴随着一声锣响，粳米期货在大连商品交易所正式挂牌交易。业内人士表示，粳米是我国重要的大米品种，上游承接广大种植者，下游联系众多加工企业和终端消费者，在我国粮食安全中占据重要地位。

“粳米是我国重要的粮食作物和城乡居民的主要口粮之一，是事关国家粮食安全的重要战略物资。推出粳米期货，是中国证监会和我国期货行业服务‘三农’、服务国家粮食安全的一项重要举措，有助于产业企业稳健经营和持续健康发展。”证监会副主席方星海在上市仪式上表示，粳米期货上市后，将与粳稻期货一起，形成从原料到产品的完整价格发现链条，对完善稻米行业风险管理工具，具有积极意义。

## 农产品期货再添“新兵”

大米是我国60%以上人口的主食，粳米又是我国三大米种之一。据统计，2018年我国粳米产量约4700万吨，消费量4200万吨，约占全球粳米产量和消费量的三分之二，市场规模超2000亿元。粳米上游联系着粳稻种植户，下游联系着众多的贸易商和消费者，涉及面广，因此产业的稳健发展十分重要。

“粳米产业联系着粳稻的贸易、收储，保持市场供需和价格的平稳运行对于保障粳米供给、促进产业发展有着重大意义。”中国粮食行业协会副会长任智表示，当前，随着稻米产业链市场化水平的不断提高，粮食行业对未来价格发现和有效风险管控工具的需求日益迫切。

大连市副市长靳国卫在致辞中指出：“在当前推进经济高质量发展的背景下，上市粳米期货恰逢其时。”

就东北粳米主产区而言，靳国卫表示，大连是粳米贸易、物流的主要集散地，粳米期货的上市对发挥好大连的区位、口岸、交通和贸易优势，进一步完善期货、现货体系，夯实东北粮食流通格局和国内粮食期现货交易中的核心地位，助力大连建设东北亚国际物流中心、贸易中心等，都具有十分重大的意义。

从行业大局发展来看，“作为价格发现、风险管理的期货市场，在保障国家粮食安全方面发挥着重要作用。”任智表示，粳米期货的上市，通过发挥其套期保值、价格发现的功能，有助于促进行业的整合，有助于企业稳健经营，有利于开展“保险+期货”等产业服务项目，有利于农民保产增收，为“三农”服务，保障国家粮食安全。

## 助力农业企业转型发展

然而，在此之前，多年来，我国粳米加工行业一直都存在市场集中度较低、中小米厂



本报记者 马爽 摄

多、竞争激烈、行业利润低且波动较大的特点。无论是单个企业，还是整个行业，都亟需一个能够帮助其规避价格波动风险、稳定经营利润的有效工具。

“之前没有粳米期货，当公司接到一笔大额订单时，需要慎重考虑、反复商议和评估是否接单。如果接单，在远期大米销售价格确定的情况下，一旦粳稻价格出现上涨，就会面临亏损。参与粳米期货，企业可以根据期货价格，更灵活的调整企业的经营节奏，也可以踏实的签订远期现货订单了。”东方集团农产品板块相关负责人梁元辉介绍道。

梁元辉所任职的企业全称为东方集团股份有限公司（简称“东方集团”），其旗下的现代农业公司——东方肇源米业有限公司（简称“东方肇源”）也是粳米期货的首笔交易法人参与方。

梁元辉表示，通过参与粳米期货市场，公司可以打破地域限制，将偏远地区稻农的现货加工后卖给期货市场对手方，直接为稻农打开销路。同时，也可以在种植期就与稻农签订订单，帮助种植户提前锁定种植收益。“从传统的购销贸易经营模式向金融赋能的农业产业发展升级，这也是我国农业企业转型发展的一个缩影。”

此次为东方肇源服务的经纪服务商为平

安期货。平安期货总经理姜学红表示，经了解，每到年底粳米集中上市供应期，企业销售和价格压力都比较大，同时企业生产的粳米符合期货质量标准，因此在利润有保障的情况下建议企业逐步参与期货卖出保值，也可拓宽销售渠道。

据介绍，在与东方集团建立联系后，平安期货针对东方集团所属相关粳米企业开展了一系列期货培训，帮助企业做好了参与粳米期货交易的准备工作。姜学红指出，我国是世界第一大粳米生产国，且具有广泛的市场需求。但长期以来，受“稻强米弱”、供给过剩等因素影响，我国大米行业价格波动大，经营风险高。

目前粳米企业的加工利润为80—100元/吨，净利润率在2%—3%。粳米期货的推出同时解决了米厂销售环节和下游客户采购环节的避险需求，可以说恰逢其时。平安期货也将继续加强与产业各主体的沟通，做好市场培育与服务工作，帮助粳米上下游主体更好地规避风险。

## 服务领域需进一步延伸

实际上，在粳米期货上市之前，我国早已有上市粳稻期货。

从属性来看，粳米是粳稻经过脱谷、打磨而成。“上市粳米期货，将构建完整的稻米产业链避险体系，与粳稻期货形成合力，更好地

服务产业。”有业内人士表示，从两种功能定位来看，粳稻期货倾向于服务农户销售稻谷和米厂采购稻谷环节的风险管理，而粳米期货可解决米厂销售大米和消费客户采购环节的避险需求。

大商所党委书记、理事长李正强指出，粳米是我国重要的大米品种，上游承接广大种植者，下游联系众多加工企业和终端消费者，在我国粮食安全中占据重要地位。大商所将扎实做好粳米期货上市工作，将与各方一道，共同呵护好、培育好、维护好粳米期货市场，促使市场功能发挥。

不仅如此，方星海还对期货市场的应用领域提出了更高的要求。他表示，在自然因素带给农业的风险逐步下降的同时，市场供求因素带来的风险却有增加的趋势，防范市场风险正日益成为风险管理的主要内容。一定程度上，“是否卖得掉、卖个什么价钱”，变得比“能否种出来”更重要了。倘若期货市场能够有效反映未来的供需状况，那么农畜生产者就可以根据期货市场的指向，比较恰当地安排下一阶段的投资和生产，使得供求的差距尽量减少，从而有效缩小价格周期的长度和波幅。“由此可见，凡是固定成本高的行业，都是期货大有用武之地。期货市场的应用领域，应远不止现有的大宗商品。”

## ■投资非常道

# 2019是大盘转折之年

□金学伟

近期A股市场压力陡增，加征关税之事不用说了，是中国买单，还是美国民众买单，也犯着争论，特朗普本不在乎是谁买单。美国政府的债务早已达到了天文数字，如按现在的发债数量、利率水平和支出负担，5年后新发的国债就只够付利息了，因此他继续要钱，这就是他喜欢到处加征关税，称加征关税是个好东西的重要原因之一。至于谁买单，本不在他考虑范围。说是别人买单，只是一种宣传。

中国经济本就不是一个“浅碟子经济”，现在更是变成大江大海，再大的风，吹起的浪再大，也只是影响到表面一层，用当年王安石带点搞笑的解字来说，波者水之皮也。

至于汇率，前几天一位研究汇率的说，中国现在汇率问题上有2个选项，一是短期的，一是长期的。长期的目的是人民币国际化，这需要人民币保持一定的强势，汇率大幅贬值不利于长期目标实现。但人民币真的贬值，对短期的出口业务会有一些正面作用。因此，中国根本无意于人民币的大幅贬值，所谓汇率操纵本不成立，况且每天数万亿美元计的投机资金在汇率市场上转，也不是谁想操纵就能操纵得了的。

跟往常一样，弱势市场中，每一次的利空总会冲击到市场，并由此引起人们对后市的忧虑和悲观预测。但如果我们把目光放开一点呢？像系统论里说的，不要过度夸大事件对系统的影响，而是更加重视对它的历史研究，结论可能就会不一样。

本周因为一个小朋友邀请，去某资产管理公司的成立仪式上说几句话。我引述了“牛年股市一场梦”这句股谚，为什么有这句股谚？难道它仅仅是股民现状的一种白描吗？其实不是。因为股票市场确实有一种十年轮回的轨迹。十年，也跟朱格拉周期相吻合。而朱格拉周期本质就是信用的扩张与收缩——一段时间捂紧钱袋子，一段时间放开钱袋子的周期。

所以就有：1989年的最低迷期，1999年的“5·19行情”，2009年从金融危机后的恢复。那么2019年呢？发生过的还会再发生，在历史的轨迹后面，隐藏的是一种天道，我们把它称为规律。

所以我把2019年看作制度上的破局之年，也是大盘的转折之年。2440点这个底，不宜过于轻看。至于2440点后的市场依然很弱，则是由包括宏观供求在内诸多基本面因素决定的。

这几天还跟一些学生们讲“分析的精神”：重证据链，重逻辑链。还有一个就是不信邪，重概率——不信一切凭主观推测、主观想像得出的东西，循着大概率去走。我说不要轻看2440点这个底，是有一个完整的证据链和逻辑链的。但要说破2440点，则不仅缺少证据链，在逻辑链上也有一些关键问题需要解决，它包括对5178点的定义，对6124点来这个收敛型的大整理框架的重新评定，还有对5178点后、3587点后走势的重新划分、评估。如果无法形成完整的证据链、逻辑链，一些关键要素无法得到合理的解决、解释的情况下，按现有的证据链和逻辑链去做判断选择才是最合理的。要做福尔摩斯，不要做华生医生。华生医生老是一惊一乍，一根大阳大阴就足以影响他的判断。

外因是变化条件，内因是变化根据。客观的规律只能提供一个契机，但这个契机究竟会给市场带来多大变化，则取决于它本身的问题。

近一年来，A股市场的最大问题在于雷声不断，而且爆雷的从最先的小公司、概念股，延伸到了大公司、白马绩优股。所以这段时间我一直在想一个问题：通过科创板上市，我们A股市场完成了一个重要的制度性突破，同时也完成了资本市场的一个本质回归。资本市场存在的最大价值不在分肥——去分享那些成功企业的红利，更不是扶困——为困境中的传统企业输血，而在于创优和创新——通过资本市场自身的资源配置，促进新兴的优势企业的成长。

那么，针对如此多的爆雷现象，我们是不是也可以改革一下现有的上市公司的审计制度呢？现有的会计师审计制度最早是应买方的需求诞生的，应某些大买家的需要，对发债公司、发股公司进行审计，核实它的财务数据是否真实，有没有猫腻。仅仅是后来，买家越来越小型化、分散化，对发债和发股公司的审计不再是某个单一买家的需要，而成了公众需要，也就是没有一个买家成为必定会出资的委托人了，才改为由发债、发股放出钱聘请会计师事务所来审计。

这样，就形成了一个从根本上背离利益原则的事：我出钱，请你来审计，我是你的金主，你的生存有赖于我是否聘请你做我的审计师。毫无疑问，你的手臂一定会朝我拐，会尽力满足我的要求。“虽董之以严刑，震之以威怒，终苟免而不怀仁，貌恭而不心服”，况且在执法不严的背景下。

我想，如果我们能对此进行改革，将利益关系做一个根本性的颠倒，回归审计制度的初心：为出资人、买家把关。每一家上市公司都按规定缴纳一定的审计费用给证监会或交易所的一个部门，由该部门聘请会计师事务所承担审计工作。

这样做，虽然也会有一些诟病，比如人们常说的寻租，但利弊相抵，一定是利大于弊，而且对寻租的监管也更容易。

学习西方的一些先进经验、制度是对的，但西方的制度中有很多不合理的地方，跟它们本身说的那些原则也是相违背的。我想，如果我们能把审计制度改过来，那么爆雷的事一定会越来越少，最后成为稀缺品，成为“大音希声”。如此，则为数千万股民之幸，A股市场的发展也会更健康。

# 南华期货姚永源： 股指期货空头情绪已释放充分

□本报记者 张利静

近期A股市场风格轮动较快，期指跨品种价差走势的趋势性不强，跨期套利赚钱效应不明显。分析人士指出，这是大的市场风格逻辑切换的前奏。本期邀请南华期货期指分析师姚永源对当下期指市场风格转换及市场投资情绪等方面进行分析。

**中国证券报：**如何看待近期A股轮动情况和期指风格表现？

姚永源：首先，三大期指总持仓量变动，反映的是资金关注的切换。从5月10日以来IF、IH、IC总持仓量变化百分比分别为-18.16%、-19.39%、-13.57%，而期指价格变化百分比分别为-0.61%、-0.35%、-7.28%，说明期指在高位宽幅震荡偏弱的时候，市场资金从IF、IH切换到了IC，哪怕IC价格是持续下跌的也不能阻挡投资者对其青睐，可以看得出当整个市场

未来盈利空间改善的幅度将会大于周期型企业，再者在宏观经济增速预期放缓的压力下必定释放充裕流动性，这时投资者将给予中小企业更高的估值风险溢价，所以判断中长期IC强于IH。

**中国证券报：**如何看待当前的宏观形势？

姚永源：整体上看，当前股指依旧维持下跌趋势，利空因素较多，比如外部扰动因素没有实质性改善，全球主要经济体的国债收益率倒挂加剧，投资者纷纷预期全球经济或将步入衰退，但大家不用过于悲观，预期经济衰退必然会引发政府逆周期政策的实施，并且2019年以来全球多个央行都已经启动了降息，可能后续还会有更多的经济刺激政策落实。

**中国证券报：**从投资角度看，如何看待后市投资机会？

姚永源：对于A股而言，政策底也将继续领先市场底。首先，从全球资产配置的

角度看，当前A股相对其他股票市场的估值而言是非常低估的，与中国经济的体量完全不匹配，随着A股国际化进程加快，将会吸引更多境外资金配置A股；其次，国内股市政策的改革，比如融资融券的交易恢复，有利于活跃现货市场；最后，从股指期货基差的角度看，期货贴水也逐步收窄，说明市场悲观情绪没有4—5月份时候的那么浓，投资信心将会逐步恢复。

股指从今年最高点以来已经足够90个交易日，空头情绪释放充分，但是要启动趋势上涨，之前可能还需要底部震荡一段时间。投资方面，建议以中长期的投资角度看待，过滤短期市场波动，股指期货作为避险工具为辅。从三年期的经济短周期来看，目前依旧处于经济周期波谷位置，随着逆周期调节政策实施，未来国内经济将好转，股市将会迎来趋势性上涨行情。

# 消费品制造板块领涨港股

上涨8.73%，华润啤酒上涨7.84%，耐世特上涨7.08%，另外有13只股票涨幅达到4%至7%，31只股票涨幅达到2%至4%。

从今年以来的整体表现看，该板块也可谓牛股频出。今年以来，李宁累计上涨144.55%，颐海国际累计上涨129.96%，中国生物制药累计上涨83.60%，中粮肉食累计上涨76.55%，波司登累计上涨75.68%。另外有7只股票累计涨幅达到50%至70%，16只股票累计涨幅达到20%至50%。

## 机构展望乐观

业内机构多数对于该板块展望乐观。中金公司日前发布了港股消费板块研究报告，对重点覆盖的港股消费公司2019年上半年业绩进

行详细预测，并对各公司全年基本面情况进行了展望。综合来看，由于基数影响与企业自身调整原因，部分消费龙头企业2019年上半年业绩承压，但中金预计下半年有望迎来好转，多数企业2019年全年业绩将呈现前低后高态势，全年业绩展望积极。

中金报告强调，在外围不确定性提升加剧市场波动的背景下，建议投资者“留守”受宏观环境和国际贸易变动影响较小的消费股，优选板块基本面稳健向好、盈利增长确定性高的优质标的抵御外部风险。“我们判断港股消费板块估值分化将长期持续，未来增长空间大、增速高、增长确定性强的标的有望长期享受高于板块平均的估值溢价。”然而也需要关注一些风险因素，例如外部环境扰动不断，原

材料价格大幅上行，需求恶化。

兴业证券分析师张忆东指出，目前港股消费龙头的相对优势凸显。从行业看，当前包装材料价格同比下行，利润率低、包装材料占成本比例最高的啤酒行业最为受益，可关注华润啤酒等股票。此外，猪价再现上涨趋势，8月4日全国生猪平均价为18.87元/公斤，年初至今涨幅为57.4%，可关注中粮肉食等标的。

广发证券在最新港股策略报告中表示，港股优质股已经形成了几个鲜明的特点。例如，行业以消费与科技占主导；好公司多数上市时间较长；大市值股票胜出，“仙股”无人问津；优质股成长性突出，营收和净利润增速更高，盈利能力好。

□本报记者 张枕河

16日，消费品制造板块领涨港股。在今年恒生指数大起大落的背景下，不少前期强势的板块都出现回调，但消费品制造板块年内整体表现同样遥遥领先于其它板块。目前业内机构多数仍看好该板块前景，但也提出部分风险点。展望下半年，该板块良好表现会否延续？

## 消费品制造板块牛股频出

今年以来，在恒生11个行业指数中，消费品制造业累计上涨10.04%，远高于排名第2位的资讯科技业3.77%的累计涨幅。

16日，在消费品制造业指数成分股中，澳优上涨13.87%，青岛啤酒上涨9.79%，白云山