

## 生猪产能持续修复 期货助力企业稳盈收

□本报记者 张利静

在新冠肺炎疫情及猪产业疫情双重影响下,今年一季度猪肉价格维持高位,进入二季度开始回落。相关企业人士表示,整体来看,疫情影响将逐步减弱,预计全国整体产能将持续恢复,将合理利用衍生工具降低采购成本,规避经营风险。

### 供应偏紧 进口影响有限

中粮肉食相关业务负责人表示,受去年猪产业疫情影响,全国生猪存栏低迷;饲料、生猪、仔猪跨地区运输物流受阻,运输成本增加,上市生猪减少;各地隔离措施仍然偏严,节后返程和复工缓慢,屠宰厂停工停产,生猪收购节奏放缓,阶段性减少了猪肉供应;生猪养殖场也面临人手紧缺的问题,这些都影响了生猪补栏意愿和难度,对猪价形成支撑。

该人士表示,新冠肺炎疫情下餐饮渠道猪肉需求量出现下降,近期出现缓慢回升,家庭消费基本未受影响。根据农业农村部判断,猪肉供应偏紧格局还未发生根本改变,二季度猪肉供需还面临生产基数低、进口不确定性增加、消费回升等三重因素叠加的压力。考虑到下半年节日多、消费拉动力更强,猪肉价格高峰可能出现在9月前后。

值得注意的是,今年一季度中国进口猪肉100万吨,牛肉50万吨,这对国内肉类短缺起到缓解作用。

进口增加会否加速猪价回落?牧原股份相关业务负责人王瑞婷表示,猪肉进口对国内供应发挥了有效补充作用,供需恢复平衡主要还要依靠国内供应量的恢复,在当前供需缺口较大情况下,预计2020年猪肉进口较2019年继续上升。根

## ■ 新证券法投保制度系列谈之证券纠纷调解

### 从民事证据新规看“示范判决+委托调解”机制的新发展

□投保基金公司法律部业务经理 李建林

新《证券法》将投资者保护机构、证券业协会调解职能制度化,为“示范判决+委托调解”机制进一步开展奠定基础。从当前资本市场证券虚假陈述案件多元化解实践来看,“示范判决+委托调解”是一种经过验证、高效稳妥的纠纷化解模式,此种模式关键在于示范判决对共通事实及法律争点的确定,而示范判决确立的关键在于诉讼中的证明。

《最高人民法院关于民事诉讼证据的若干规定》(简称《民事证据规定》)经最高院修改后将于5月1日施行。3月26日,最高院发布《关于新〈民事证据规定〉理解和适用的若干问题》(简称《民事证据规定理解和适用》),对《民事证据规定》中的关键问题进行阐释。以上新出台的法律法规对“示范判决+委托调解”机制下证明责任分配、电子交易记录审查判断以及免证事实认定有很强的指导意义。

一是实现了证明责任分配的规范化,强化了示范判决的稳定性。按照法律要件分类说进行证明责任分配目前仍为民事诉讼领域通说,原《民事证据规定》第七条创设了综合当事人举证能力等因素分配证明责任的例外,此次修法删除证明责任分配自由裁量条款,交由最高院通过批复的形式进行司法统一,实现了证券纠纷中证明责任分配的预期性和稳定性。“示范判决+委托调解”的关键在于示范判决本身的质量,其质量体现在示范判决对共通事实和法律争点的采纳及论证等方面具备权威性和说服力。举证之所在,败诉之所在,在证明责任分配杜绝自由裁量之后,按照实体法律规范推导如何具体分配将是唯一之道,有助于巩固证券示范判决的示范效应。

二是明确了电子交易记录的审查判断规则,提升了平行案件的处理效率。证券纠纷中,投资者买入卖出等交易记录是损失计算的重要依据,尤其是在线交易成

据机构预测,2020年中国将从国外进口300万吨猪肉,折合生猪约3900万头,进口量占我国整体出栏量比例较低。美国猪肉加工厂发生疫情,目前来看对我国猪肉市场供给影响不大。

### 规避价格波动风险

王瑞婷认为,有效防控才能持续发展。首先,随着大型企业快速发展,行业供应稳步回升,预计2-3年有望实现供需平衡;其次,随着大型企业市场份额提高,未来行业生产平均水平相比猪产业疫情爆发前有所提高。正常年份来看,猪价从高价回归到平均常态需要1-2年时间,在猪产业疫情影响下,预计价格回归期会有所延长。长期来看,企业保持成本领先是规避市场风险的根本点。

对于生猪期货未来在帮助企业避险方面的作用,企业人士寄予高度期待。正邦科技市场部总监李巍巍表示,生猪期货上市相当于为企业提供了一条规避市场风险的途径。随着产业资金和投资资金进入,生猪期货能够对市场价格进行指导,让企业能够对未来市场行情有大致方向判断,实现生猪价格发现功能;市场价格低迷时,生猪期货一定程度上能减少企业损失,锁定利润;价格合适情况下,交割制度还能够为企业提供一条稳定的出货渠道,这主要体现在和大型屠宰企业合同定价方面。

中粮肉食相关业务负责人表示,“在整个养殖产业链中,前端饲料成本可以锁定的条件下,后端养殖利润也可以锁定,这样利用金融衍生品来实现生产利润锁定,可以规避掉大量实物价格高波动风险,实现行业和企业科学发展,使公司生产利润保持稳定。”



新华社图片 数据来源/Wind

## 北向资金加仓 融资客减仓

# 五大券商把脉五月行情

□本报记者 吴玉华

### 资金分歧激烈

昨日两市缩量震荡,上证指数涨0.44%报2822.44点,深证成指涨0.12%报10514.17点,创业板指跌0.01%报2030.48点。两市成交缩量明显,沪市成交额为2227.20亿元,深市成交额为3100.82亿元。

28个申万一级行业中,银行、房地产、建筑材料行业涨幅居前,分别上涨2.39%、1.64%、1.56%;食品饮料、农林牧渔、纺织服装行业跌幅居前,分别下跌

1.99%、1.78%、1.34%。概念板块中,水泥、在线旅游、新型城镇化等板块涨幅居前,创投、大豆、乳业等板块跌幅居前。旅游股走强,反映市场对“五一”假期存在一定期待。

在节前仅剩4月30日这一个交易日的情况下,持股还是持币问题摆在投资者面前。从资金面看,投资者分歧明显。

4月28日为节前资金“北上”的最后一个交易日。Wind数据显

示,4月28日北向资金加仓10.37亿元。4月北向资金累计加仓532.58亿元,其中沪股通资金净流入236.96亿元,深股通资金净流入295.61亿元。北向资金4月积极加仓,持股过节意图明显。

Wind数据显示,4月北向资金仅在4月3日、4月8日、4月21日出现净流出,其他交易日均为净流入。截至4月28日,北向资金共计持有2061只股票,持仓总市值为1.45万亿元;对方正证券、农业银

行、长江电力、中国建筑、工商银行、平安银行、分众传媒、美的集团持股数量超过10亿股,对贵州茅台、美的集团、中国平安、格力电器持仓市值超过500亿元。

北向资金节前积极加仓、坚定持股过节之时,融资客减仓动作明显。Wind数据显示,融资客在4月23日-4月28日连续4个交易日减仓,净卖出金额分别为1.43亿元、65.21亿元、19.23亿元、42.69亿元。

### 机构态度分化

资金分歧之时,对于持股还是持币,机构分歧也非常明显。

日前,私募排排网对持股还是持币过节进行调查,结果显示,61.54%的私募认为节前A股交易平淡,市场观望情绪浓郁,国外疫情肆虐且仍没有见到拐点,面对外围不确定性和“黑天鹅”事件

频出,建议降低仓位应对;38.46%的私募赞成持股过节,理由是调整使得前期快速上涨所带来的风险得到释放,当前A股估值已处于历史底部区域,大盘继续下行空间相对有限,后市不宜过度悲观,海外疫情对资本市场冲击较小,建议持有优质筹码。

成恩资本董事长王璇表示,市场“假期效应”对场内资金流动性一般都会形成压力;且节前最后一周为上市公司季报密集披露期,虽然市场对疫情带来的经营压力有提前预期,但势必会对市场人气形成一定压制。建议在上证指数未放量突破2830-2850

点压力带前,控制半仓以下持股过节。中南资本董事长石川认为目前市场整体向下空间不大,值得配置的股票很多,过节与否从来都不是公司减仓的理由,有没有确定性的投资机会才是,平时会长时间保持高仓位。

### 把握两条主线

等,新基建则关注和内需相关的5G、数据中心、智慧能源等领域,消费建议关注汽车、家电等可选消费以及食品饮料、医药等日常消费。

银河证券表示,由市场情绪修复推动的市场反弹初步完成,基本面因素成为主导市场的重要因素,当前海外疫情控制情况仍存不确定性,市场上涨动能不足。短期市场将等待上涨动能积累,需要基本面好转确定性信

号,或者市场走势在时间和空间上的调整。中长期坚定看好A股低位时投资机会,当前中国政策信号明确,经济逐步恢复生产,疫情对经济冲击不同于传统资源错配导致的经济危机,疫情过后经济将快速修复。

西南证券表示,疫情反复或拉长市场“挖坑”周期,中长期可逢低逐步配置两条主线:第一,对逆周期调节政策敏感度较高、盈利增长确定性较强且估值较低的品种,

如互联网传媒、券商、黄金和基建。第二,在全球疫情周期中受到过明显冲击、对经济周期敏感且估值上修空间仍然较大的品种,包括交通运输(航空)、休闲服务等。短期建议继续“抱团”下游必选消费品、农业、基建等避险属性较高的品种,首选黄金。

光大证券建议,长线投资者和机构投资者依旧可以采取回调买进、分批建仓策略,短线投资者仍需保持耐心。

# 特色农产品期货开拓服务实体经济新路径

□本报记者 周璐璐

2019年4月30日,红枣期货在郑州商品交易所(简称“郑商所”)挂牌上市,加入特色农产品期货行列。迄今,红枣期货上市满一周年。

2017年年底,郑商所挂牌上市苹果期货。苹果、红枣均属于期货市场“特色农产品”,均为全球首例,其上市不但对我国特色产业发展具有别样意义,也为我国期货市场发展积累了经验,开辟了期货市场服务实体经济新路径。

### 合约设计兼备创新与借鉴意义

业内人士认为,红枣、苹果等期货品种上市为推出新的特色农产品期货积累经验。苹果和红枣分别作为鲜果类和干果类特色农产品代表,其期货品种上市是一次成功尝试,尤其在品种设计、交割管理、风控等方面为上市新的特色农产品积累了方式方法。

与工业品、化工品等不同,农产品期货在研发设计、质量标准、交割仓储等方面提出更多要求。由于一

些农产品自然属性等原因,需要设计者以一种更聪明的方式设计规则制度,既要维护市场健康稳定运行,还要保证市场活力。据了解,红枣、苹果等特色农产品具有产业链条短、规模化和集约化程度低、行业标准缺失等特点。为克服这些难题,期货交易所、期货公司和监管部门在内的行业主体通力协作,通过创新方式解决了问题。

2016年,郑商所成立专门的红枣期货研发小组,开始深入研究红枣期货合约设计。期间,郑商所与地方政府、龙头企业、会员单位开展深度合作,做好市场调研,召开论证会及座谈会全面征求相关部委和市场各方意见,与证监会保持沟通并及时汇报红枣期货研发进展。最终,红枣期货成功上市。

比如,现行的两份红枣国家标准——《中华人民共和国国家标准干制红枣》制订年代久远,已经滞后于当前红枣现货市场发展水平;《中华人民共和国国家标准免洗红枣》国标分级标准相对明晰实用,但该标准适用于成品红枣或直

接食用红枣,期货市场交易标的一般为大宗原材料或初级产品,该标准不适合作为期货交割质量标准设计的主要参考依据。郑商所本着贴近现货市场实际、具备较强可操作性原则,对含水率、每千克果粒数、一般杂质三个指标进行调整,并增加均匀度允差和干基总糖含量指标。将这一指标作为划分红枣期货交割品级主要指标,使红枣期货合约设计更为科学合理。

### 服务实体功能有效发挥

业内人士认为,作为我国独有的特色农产品期货品种,红枣、苹果期货成功上市和顺利运行依赖于我国完整的产业链和庞大市场基础。正因为有了市场基础和需求,我国期货市场创新才更具活力。

以红枣期货为例,我国红枣种植面积及产量居世界第一,我国又是全球最大的红枣消费国。近年来,红枣市场供大于求现象日益突出,价格持续下降,红枣现货企业避险需求日益强烈。金石期货投资咨询部主管黄李

强认为,红枣、苹果期货成功上市与我国期货行业在品种研发方面的创新与投入密不可分。上市红枣等期货品种促进了期货行业植根实体经济,精细化服务产业发展。

基于坚实的市场基础和郑商所充分的前期准备,红枣、苹果期货上市后市场功能逐渐发挥,服务实体经济,为产业链健康运转保驾护航。

此外,特色农产品期货上市后,公开透明的机制吸引了社会和市场对特色农产品领域的关注,引流资金和技术,带动优质产业客户参与。“红枣期货上市使得红枣产业更完善,其标准制定、价格发现、套期保值、仓单融资、风险管理等系列功能对推动红枣产业上下游升级发展的成效正在逐步释放。”好想你枣业段淑敏表示。

“整体看,红枣期货上市起到了积极作用,红枣期货不但使红枣价格更加透明,还使产业主体拥有了规避风险的工具,通过期货标准化合约逐渐统一红枣行业标准,加快了红枣行业向优质化、标准化发展的进程。”段淑敏说。