

# 发改委：及时开展储备调节 促进生猪市场平稳运行

●本报记者 刘丽靓

国家发改委16日发布生猪价格过度下跌三级预警,提示养殖场(户)科学安排生产经营决策,将生猪产能保持在合理水平。发改委表示,将会同相关部门密切关注生猪生产和市场价格走势,认真做好《预案》组织落实工作,及时开展储备调节,促进生猪市场平稳运行。

## 猪价下跌空间有限

近期猪肉价格波动再次引起较多讨论。不过,与一年多以前相比,这一次市场的关注点已经从猪价上涨转向下跌。由于大体重生猪集中出栏、进口冻猪肉增加及季节性需求偏弱等因素叠加影响,生猪价格持续下降。据监测,6月7日-11日,全国平均猪粮比价为5.88:1,进入《完善政府猪肉储备调节机制 做好猪肉市场保供稳价工作预案》设定的过度下跌三级预警区间。

各方面监测数据显示,无论是生猪还是猪肉价格,近期均呈现出较快的下行态势。国家统计局数据显示,5月份全国居民消费价格同比上涨1.3%,其中猪肉下降23.8%。另据农业农村部信息中心监测数据,截至6月15日,全国瘦肉型白条猪出厂价格总指数为19.53元/千克,是2019年5月以来首次低于20元/千克,较上年同期的43.35元/千克跌去55%。

猪肉价格“10元时代”又回来了。不过,机构认为,这可能也意味着猪价继续下跌的空间已经不多。

首创证券农林牧渔分析师孟维肖称,近日猪价再调整新低,居民低价购买猪肉的意愿明显增强,已经出现了一定程度的猪肉替代鸡肉现象。此外,孟维肖说,最近北方猪价有止跌迹象,而南方猪价持续走低,市场上出现了罕见的“南肉北调”现象。

海通证券近日发布研报指出,5月部分上市猪企的商品肥猪均重仍高于

135千克/头,预计市场上大体重肥猪的消化过程短期仍未结束,但随着消费的边际改善以及稳定市场价格政策出台,猪价继续下跌的空间较为有限。

## “稳定器”酝酿发力

猪价过度下跌未必是好事。事实上,近期猪价波动已引起有关部门关注。此次发改委发布预警,以及相关表态,清晰传递出促进生猪市场平稳运行的政策信号。

近日,发改委等五部门联合印发《完善政府猪肉储备调节机制做好猪肉市场保供稳价工作预案》,《预案》区分生猪价格过度下跌和过度上涨两种情形,设立了三级预警区间,“调高”与“调低”并重。

其中,过度下跌情形预警分级为,当猪粮比价低于6:1时,由发改委发布三级预警;当猪粮比价连续3周处于5:1-6:1,或能繁母猪存栏量单月同比降

幅达到5%,或能繁母猪存栏量连续3个月累计降幅在5%-10%时,发布二级预警;当猪粮比价低于5:1,或能繁母猪存栏量单月同比降幅达到10%,或能繁母猪存栏量连续3个月累计降幅超过10%时,发布一级预警。

《预案》明确,当生猪大范围恐慌性出栏、生猪和猪肉价格大幅下跌时,实施临时储备收储,以有效“托市”。国家层面,过度下跌三级预警发布时暂不启动临时储备收储;二级预警发布时视情启动;一级预警发布时,启动临时储备收储。地方启动临时储备收储条件参照国家层面做法执行。

申万宏源证券分析师赵金厚认为,如果猪价进一步下跌,后续有关方面或将依据《预案》要求,启动临时猪肉收储,防止出现持续恐慌性下跌,形成一定的“托底”。海通证券研报认为,《预案》的出台,有利于形成政策托市的“情绪稳定器”,防止出现短期内猪价过度恐慌性下跌。

## 外汇市场自律机制：坚持“风险中性”理念

●本报记者 彭扬

“企业不要赌人民币升值或贬值,须知久赌必输。”外汇市场自律机制16日表示,下一步,外汇市场自律机制将坚持不懈,持续引导市场主体坚持“风险中性”理念,帮助市场主体适应汇率双向波动的常态、做好套保避险,更好服务实体经济。

外汇市场自律机制表示,2021年,在外汇市场指导委员会和监管机构指导下,外汇市场自律机制将推动市场主体树立并坚持“风险中性”理念作为工作重点,帮助企业加强汇率风险管理,聚焦主业发展业务,提升财务稳健性。

外汇市场自律机制指出,未来人民币汇率走势面临较大不确定性,这是企业践行“风险中性”理念的前提。在市场化汇率形成机制下,汇率既可能升值,也可能贬值,测不准是必然,双向波动是常态。当前,中国经济稳中向好,国际收支基本平衡,跨境资金流动总体稳定,人民币汇率保持稳定具备较好的宏观基础。但也要高度警惕人民币汇率的贬值风

险,未来可能引发人民币汇率贬值的因素包括:美联储退出量化宽松货币政策,美国经济强劲复苏带动美元走强,全球疫情逐渐得到控制和供给能力恢复对中国出口形成压力,美国资产泡沫破灭全球避险情绪升温引发资金回流美国等。

过去一段时间,人民币汇率有所升值,部分企业线性外推,认为未来人民币汇率还会升值,并据此操作,只对出口进行套保,不对进口进行套保。这实质上是在押注人民币升值,并非真正的风险中性。所谓“风险中性”,是指企业把汇率波动纳入日常的财务决策之中,尽可能降低汇率波动对主营业务以及企业财务的负面影响,包括对进出口净敞口头寸的影响以及对资产负债净敞口头寸的影响等,以实现预算达成、提升经营的可预测性以及管理投资风险等主营业务目标。企业不论是开展货物贸易还是服务贸易,不论是进口还是出口,不论是经常项下业务还是资本项下业务,只要面临汇率风险,都应按照“汇率风险中性”原则实施套期保值。

## 四类改制重组企业 继续免征土地增值税

●本报记者 赵白执南

财政部16日消息,为支持企业改制重组,优化市场环境,财政部、税务总局近日发布公告,自2021年1月1日至2023年12月31日,继续实施企业改制重组有关土地增值税政策。

公告称,以下情况暂不征土地增值税:一是,企业按照《中华人民共和国公司法》有关规定整体改制,包括非公司制企业改制为有限责任公司或股份有限公司,有限责任公司变更为股份有限公司,股份有限公司变更为有限责任公司,对改制前的企业将国有土地使用权、地上的建筑物及其附着物(下称“房地产”)转移、变更到改制后的企业。“整体改制”是指不改变原企业的投资

主体,并承继原企业权利、义务的行为。

二是,按照法律规定或者合同约定,两个或两个以上企业合并为一个企业,且原企业投资主体存续的,对原企业将房地产转移、变更到合并后的企业。

三是,按照法律规定或者合同约定,企业分设为两个或两个以上与原企业投资主体相同的企业,对原企业将房地产转移、变更到分立后的企业。

四是,单位、个人在改制重组时以房地产作价入股进行投资,对其将房地产转移、变更到被投资的企业。

公告明确,上述改制重组有关土地增值税政策不适用于房地产转移、变更到改制一方为房地产开发企业的情形。

## 探访“首创水务”底层资产：稳定现金流从哪儿来

(上接A01版)以“收支两条线”模式专项用于城镇污水处理设施建设、运行和污泥处理处置。按穿透原则,深圳项目和合肥项目均为穿透后实质来源于排污者支付的使用者付费,具备合理的分散度。

数据显示,2018年至2020年,深圳项目营业收入分别为0.96亿元、1.20亿元、1.76亿元;合肥项目营业收入分别为0.12亿元、0.79亿元、0.96亿元。招募说明书显示,2021年至2022年项目预计总营业收入分别为2.95亿元、3亿元;预计可分配现金流分别为1.6亿元、1.68亿元;预计净现金流分派率分别为8.74%、9.15%。

首创水务基金经理李盛表示,募集说明书记载的8%至9%的净现金流分派率看起来较高,其实包含了初始投资,未来相当于有一个逐步回收的过程,因此8%并不是纯收益率。若要横向比较特许经营权类公募REITs项目,内部收益率(IRR)比较客观。

国内公募REITs可大致分为产权类和特许经营权类。对产权类公募REITs,除股息收益率,未来租金的增长可能带来底层资产增值;而特许经营权类REITs则以股息收益为主,其经营价值将逐年递减直至终值归零。鉴于上述差异,一般经营权类产品的分派率较

产权类产品高。

## 募集资金发展环保主业

公募REITs是一类全新产品,其运作模式与股票、债券、基金有所不同。

李盛介绍,首创水务有三位基金经理,分别具备基础设施项目的投资和运营管理经验。具体分工在项目的选取、基金的设立、后续基金和项目公司的运营过程中各有侧重。

李盛表示,不建议投资者用追涨杀跌的心态参与公募REITs市场的投资。这一次无论是网上配售还是网下配售都超出预期,但公募REITs是一类相对稳定的产品,业绩大概率不会有超预期爆发性增长。

首创水务本次募集资金18.5亿元,主要用于合肥和深圳等地的水务项目,用来持续发展公司环保主业。郝春梅称,公司拥有较大规模资产储备,可在未来选择符合条件的资产扩募,对国内基础设施REITs市场发展将发挥很好的示范带动作用。

未来前景可期,但风险也不能忽视。项目存在的主要风险是无法回收的风险,以及污水处理成本变化导致的项目公司盈利波动。

## 国储局：近期将分批投放铜铝锌等国家储备

●本报记者 张军

国家粮食和物资储备局16日发布公告,按照国务院常务会议关于做好大宗商品保供稳价工作部署,将于近期分批投放铜、铝、锌等国家储备。投放面向有色金属加工制造企业,实行公开竞价,相关工作由国家物资储备调节中心具体负责。

## 保供稳价

中国证券报记者注意到,早在今年3月时,市场就有“抛储”传闻。彼时的背景是,基本金属价格在2020年3月底触底反弹并一路上涨。今年以来,部分品种价格延续上涨趋势。

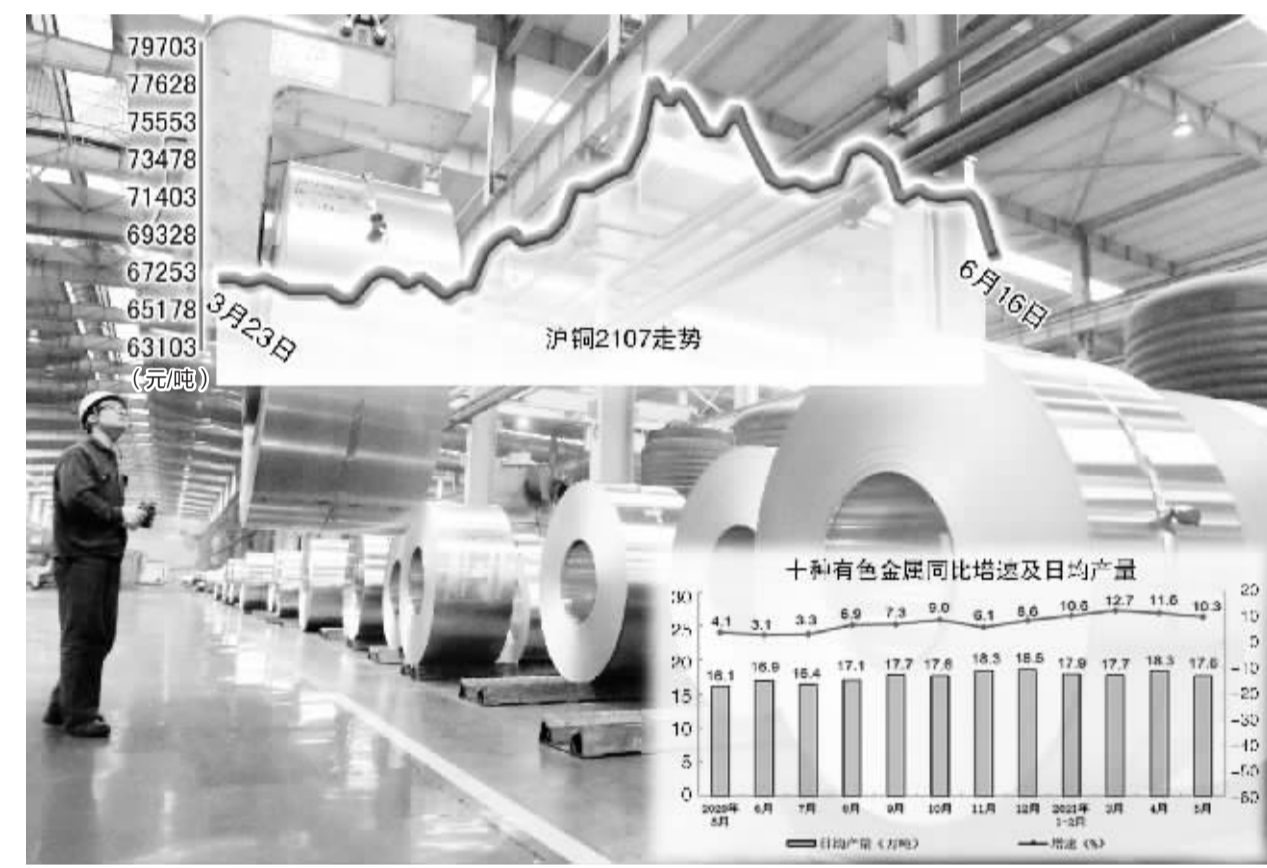
上海有色网数据显示,年内以来,电解铜现货均价最高触及76900元/吨,较年初涨幅为32.8%;电解铝均价最高为20030元/吨,较年初涨幅为27.5%;锌锭2月初走出低位,随后快速反弹并进入震荡上行期,5月25日触及22370元/吨。

关于投放规模,国储局尚未公布相关数据。市场机构预计,本次铝抛销量为80万吨至90万吨。“抛储”主要是为缓解云南及内蒙古冶炼厂减产,抛售对去库节奏会有影响,但整体不大。

方正中期期货称,据我的有色网数据,目前国储局铜储备约180万吨至200万吨。对比历史情况,“抛储”消息发酵期间铜价相对承压,但一旦落地影响迅速减小,价格主导重回基本面和宏观面影响。因而其更大的影响在于直接冲击现货升贴水市场。

## “碳中和”育新机

Wind数据显示,申万行业基本金属公司中,已有常铝股份、楚江新材等



视觉中国图片 数据来源/国家统计局 制图/王春燕

公司公布了半年报业绩预告,均为同比增长。

常铝股份预计,上半年归属于上市公司股东的净利润同比增长200.64%至228.08%,预增原因是宏观经济环境持续改善,下游需求旺盛;持续提升汽车散热材料及设备的收入比重,尤其是加快新能源方向散热材料、部件等产品市场开发。

长期趋势会如何演绎?焦作万方称,公司内部对未来2至3年的铝价相对乐观,主要是国内电解铝产能有上

限,目前也没有放开电解铝指标的意向。同时,不论是基建、汽车还是电网光伏,铝的用途越来越广,需求相应稳步上升。

产能上限方面,阿拉丁数据显示,截至2020年底,我国电解铝总产能达4256万吨,同比增长3.79%;国内电解铝有效产能为3982万吨。而发改委等部门2017年明确我国电解铝合规产能天花板为4554万吨。

铜产业方面,紫金矿业之前披露的调研纪要称,新能源产业升级给铜

带来了巨大的机遇,对铜的需求将产生较大增量。为实现“碳达峰、碳中和”,必将减少石化能源的消耗,增加新能源的使用。新能源的生产、使用、存储和传输都需要用到铜,这将大大提高对铜的需求,铜价将进入一个较长的上升通道。

中金公司指出,长期而言,铜价中枢逐步抬升格局不改。原因有二:一是铜矿供应进入低速增长时代,加工费低位抑制铜冶炼产能;二是清洁能源革命背景下,铜需求空间被打开。

## 保持定力突出精准 货币调控求解“黄金平衡点”

●本报记者 彭扬 张勤峰

16日,央行继续在公开市场开展7天期逆回购操作,操作量连续第75次稳定在100亿元,中标利率亦在2.2%水平保持不变,持续释放“稳”的信号。

上半年,我国货币政策“稳”字当头,着力在“准”字上下功夫,在多重政策目标之间求平衡,保持流动性合理充裕,促进货币信贷合理增长,对实体经济提供了稳固支持。

展望下半年,专家表示,货币调控需平衡好内外部均衡,处理好短期和长期的关系,实现稳增长和防风险长期均衡,维护正常货币政策空间。预计货币政策将继续保持稳健态势,突出灵活精准、合理适度,政策利率大概率不会发生变化。

## 在“准”字上下功夫

2021年第一季度中国货币政策执行报告指出,今年以来稳健的货币政策坚持稳字当头,体现了前瞻性、主动性、精准性和有效性,对实体经济支持力度稳固。

在业内人士看来,今年在政策操作层面,货币政策的“稳”得到突出体现——法定存款准备金工具暂时淡出,更加平滑、可逆的MLP和逆回购等“站位”进一步靠前,并保持了操作的

合理适度。同时,操作利率保持不变。量平与价稳,共同展现了稳健货币政策姿态。

在“稳”的基础上,货币政策操作注重在“准”字上下功夫。往年春节前,央行一般会投放大量流动性,以对冲现金投放等因素影响。今年,央行却在降准、MLP操作未放量,甚至逆回购操作也不多的情况下,保持了货币市场平稳运行,关键就在于“央行公开市场操作的精准性和前瞻性进一步提高”。

在稳而准的背景下,货币政策操作有效性凸显。在流动性方面,无论是春节前,还是季末、税期高峰等时点,货币市场均保持平稳,市场利率持续围绕央行政策利率波动。在货币信贷方面,金融机构贷款合理增长,结构优化,利率处于较低水平。货币供应量、社会融资规模适度增长。在汇率方面,人民币汇率有升有贬,双向浮动。

## 在复杂形势下求平衡

分析人士指出,在上半年货币政策强调稳字当头的背后,是外部环境复杂严峻,货币政策需处理好恢复经济和防范风险的关系,兼顾当前和长远,在多重政策目标之间求平衡。目前来看,下半年局面可能更复杂,货币调控更需驾驭好平衡术。

其一,新冠肺炎疫情仍在全球蔓延,世界经济复苏不平衡不稳定特征凸显。从国内来看,经济恢复基础有待进一步巩固,居民消费还有提升空间,投资增长需保持后劲,出口增势可望逐步回归常态。

中国社会科学院金融研究所副所长、国家金融与发展实验室副主任张明表示,疫情后的经济复苏具有不充分、不平衡的特征,这决定了货币政策不宜过快收紧。

其二,全球通胀水平可能继续升温。5月,我国CPI与PPI差值进一步扩大,国外通胀走高的输入性影响阶段性推高我国PPI涨幅。这一局面可能还会持续一段时间。

其三,随着经济恢复和通胀水平上升,美联储货币政策调整压力加大。另外,疫情以来,在超级宽松政策刺激下,国际金融市场估值水平高企,存在高位回调风险。这些都可能对未来跨境资本流动变化。

央行行长易纲近日指出,外部的疫情形势、经济回升、宏观形势和宏观政策等都存在不确定性,来自各方面通胀和通缩的压力均不可掉以轻心。

谈及应对经济社会发展面临的风险挑战,前述货币政策报告指出:“要增强机遇意识和风险意识,将改革和调控、短期和长期、内部均衡和外部均衡结合起来,集中精力办好自己的事。”

## 在稳健取向下把握好度

多位专家认为,下半年货币调控将保持松紧适度的稳健态势,不会出现明显的收或放,政策利率大概率不会变化。

“借鉴历史上相似形势下的调控思路,下半年货币政策仍难用松或者紧来定义。一方面,经济增长的不均衡制约收紧,紧不好可能致使经济下行;另一方面,通胀预期又约束了放松,松不好可能累积金融风险,助长资产泡沫。”华创证券首席宏观分析师张瑜如是说。

在中信证券首席经济学家诸建芳看来,下半年货币调控将松紧适度,宏观流动性收敛趋缓,政策利率大概率不会发生变化。

“下半年信贷和社融增速预计仍将放缓,逐渐由‘紧信用’向‘稳信用’过度,‘稳货币’局面仍将延续。”万联证券分析师徐飞认为,货币调控仍会更多关注稳增长,而非防通胀,下半年加息可能性依然不大。

张明建议,货币政策操作应边走边看、相机抉择、审慎行事,既要珍惜货币政策难得的正能量空间,又要警惕过快收紧可能引发的风险。

展望未来,易纲强调,货币政策要与新发展阶段相适应,坚持稳字当头,坚持实施正常的货币政策,尤其是注重跨周期的供求平衡,把握好政策的力度和节奏。