

# 资本追逐“天气地图” 农产品市场再掀波澜

●本报记者 马爽 张利静

“如果巴西下雨，就买星巴克股票。”这则典型的“按图索骥”式投资法门，近期再次引起关注。

6月22日，A股市场农产品板块表现优异。相关公司股价大涨背后，有投资者指出，对“世界粮仓”巴西干旱天气的预期正向资本市场席卷而来。分析人士提醒，巴西天气存在不确定性因素，其对白糖、玉米等农产品价格影响逐渐淡化，下半年市场焦点正逐渐转移至北半球生产情况。



## 巴西干旱对农产品影响逐渐淡化

农产品看供给。随着农业大国巴西遭遇罕见干旱天气的报道出现，有观点预测，资本可能借此掀起一场农产品价格风暴。

巴西是世界上糖、咖啡、大豆、橙子的最大供应国，玉米、烟草、多种豆类及热带水果产量居于世界前列。有观点认为，巴西罕见的干旱天气将带来农作物减产，从而对相关产品价格造成巨大冲击。

此外，“生物燃料需求”的炒作方兴未艾，有大宗商品交易机构甚至判断，农业大宗商品正处于一个“迷你超级周期”的开端。

实际上，市场上对巴西干旱的炒作不是最近才发生。今年年初以来，尤其一季度末和二季度初期是该投资题材最活跃的时期，期间机构持续看多白糖价格，糖价出现反弹。不过，进入二季度末，资本对相关题材的热情已经逐渐冷却。

从白糖市场看，一德期货分析师李晓威对中国证券报记者分析，目前包括巴西在内的食糖主产区陆续步入季风降雨季节，干旱情况都得到了一定缓解，这次巴西干旱天气爆发区域并不是甘蔗主产区，而且适当的干旱可以提高甘蔗糖分，有利于农业生产进行，后来市场焦点转移到了其他题材上。

从玉米市场看，巴西干旱天气对玉米价格的影响逐渐淡化。“巴西干旱天气对国际玉米市场的影响主要集中在5月份，5月受干旱天气影响，巴西玉米产量预期下降。5月美国农业部将

巴西2020/2021年度玉米产量预估下调至1.02亿吨，较上月预估下调700万吨，这一调减幅度低于此前市场预期。不过进入6月，美国天气情况成为市场焦点，巴西天气对玉米市场的影响在逐步淡化。”光大期货农产品研究总监王娜对中国证券报记者表示。

“本轮巴西干旱天气持续时间较长，去年7-8月份开始当地降水就偏少，主要是受此前弱拉尼娜气候的影响。巴西是大豆、玉米、棉花及糖的主产区，去年四季度至今年初是巴西农产品的种植生长期，干旱令作物种植进度大幅延迟，之后导致收获进度也推迟，曾引发资本高度关注。目前巴西大豆已经收获已完成，第二季玉米及棉花现在也开始收获上市，虽持续干旱对作物种植、生长及产量带来较大影响，但对本年度作物生产的影响已大部分消化。”东证期货资深农产品分析师方慧玲告诉中国证券报记者。

## 看天气做投资不能“刻舟求剑”

“如果巴西下雨，就买星巴克股票”，这一投资谚语背后的逻辑是：巴西下雨——咖啡豆丰收、价格下跌——星巴克成本下降、利润上升。

但实际上，回顾历史上巴西天气因素带来的价格波动，并没有明确的结果。

“巴西是农业大国，土地幅员辽阔，气候适合很多农作物生长，是世界上最大的食糖生产国和出口国，也是主要的大豆、咖啡等农作物大国，土地广阔导致不同的作物生长条件气候差异较大，遭遇的天气影响也不同，厄尔尼诺和拉尼娜现象通常交替发生，对

应的干旱或者洪涝也时有发生，不同的时间节点对不同的作物影响不同，主要取决于作物的生长周期。”李晓威说。

李晓威分析，巴西在食糖和咖啡产量上占比较大，理论上，天气因素尤其是干旱天气较严重时，对产量的影响预期较明显，也是品种价格波动重要因素，其他产量占全球产量比例较小的品种，其价格对巴西天气的反应相对平缓一些。

“历史上，每次巴西干旱发生时，由于不同农作物的生产时间不一样以及品种属性的不同，对农产品价格影响也不同。比如，咖啡喜高温，甘蔗需要高温提供高糖分，所以干旱发生的时间和程度才是影响最终产量真实变化的根本因素。”李晓威称。

值得一提的是，随着时间推进，影响国际谷物商品生产的焦点已经转移至北半球。“2021年下半年，以大豆、玉米等为代表的国际谷物商品价格能否出现强势上涨，主要还是要看北半球的作物天气。”王娜表示，2021年下半年北半球粮食主产区收获的粮食作物将供应全球，7-8月是大豆、玉米作物生长关键，这一期间的降雨和温度情况均决定了新年度作物产量。按照以往作物生长周期规律推算，7-8月天气对价格的相关影响更为突出，6月干旱与降雨天气交织，2021年国际豆类及玉米价格能否上涨，需继续关注7-8月干旱影响能否持续。

## 如何把握下半年农产品投资

从农产品资产价格走势看，一季度



新华社图片 视觉中国图片 制图/王力

市场对全球经济恢复速度寄予较高期待，过于乐观的形势也引发了多个产品价格较快上涨。实际上，上半年不同经济恢复的进程不一样，总体需求恢复进展低于一季度预期，农产品价格之后出现集体回落。展望下半年，农产品投资是否仍有机会？应如何把握？

李晓威表示，下半年或三季度应该是全球疫苗注射大面积提速的阶段，经济复苏格局延续，乐观地看，三季度末期或四季度全球经济有望陆续恢复到正常状态，需求弹性较大的农产品会反应得更直接和明显，从时间换空间角度来看，上半年恢复主要在供应端，未来主要在需求方面。

“对农产品投资而言，建议重点关注需求弹性较大的品种，中下游需求相关产品机会可能更多。伴随经济形势复苏，金融属性较强或跟宏观联动较强的品种值得重点关注，比如对进口和贸易依托较重的品种和上下游产业链的品种。”李晓威建议。

具体品种来看，方慧玲表示，豆类方面，下行空间有限，关注三季度美主产区的天气、四季度南美种植期天气状况等方面是否出现利多题材。白糖方面，巴西中南部正逐步进入季节性压榨生产高峰期，新糖生产上市步伐加快，而需求表现疲软；印度产量前景乐观，泰国下榨季糖产量预计将大幅恢复；但巴西乙醇供应紧张，目前乙醇折糖均衡价已经高于糖价，糖醇生产用蔗竞争激烈增添今年巴西糖产量变数，这将限制中期的国际糖价下行空间。

## ESG投资当道 银行理财子公司抢占先机

●本报记者 戴安琪

中国证券报记者近期调研发现，随着“碳达峰”“碳中和”概念被频频提及，银行业对于ESG（英语中环境、社会和公司治理的缩写）投资也开始风生水起。据中国理财网统计，银行理财子公司发行的产品名称中含有“ESG”字眼的已达28只。

分析人士称，ESG投资能够给投资者带来更丰厚的回报，也有利于将更多社会资本引流到绿色融资领域，促进绿色金融发展。

## 7家理财子公司发行28只主题产品

日前，兴银理财发行了2021年度首款固收类私募封闭式ESG理财产品。该产品面向兴业银行高净值零售客户及私行客户销售，募集资金近2亿元，资金专项用于为“昆明市滇池水污染治理”提供融资。

除兴银理财外，当前已有多家银行理财子公司发行了ESG相关产品。某银行理财子公司投资经理告诉中国证券报记者：“ESG投资已经成为各家理财子公司发展的重中之重，都在火力全开抓紧探索。”中国理财网6月22日数据显示，银行理财子公司发行的产品名称中含有“ESG”字眼的共28只，发行机构包括青银理财、华夏理财、农银理财、建信理财、兴银理财、光大理财和中银理财，共7家。其中，农银理财发行数量最多，共13只；华夏理财位居第二，发行6只；建信理财发行3只；青银理财和兴银理财各发行2只；光大理财、中银理财各发行1只。

从产品投资类型来看，固收类有16只，混合类11只，权益类仅1只，为光大理财的“阳光红ESG行业精选”。

从资金投入角度看，据普益标准分析，债券型资产占据了ESG主题理财产品资产配置的首位。固定收益类ESG主题理财产品重点投资标的包括绿色债券、绿色ABS、ESG表现良好企业的债权类资产，覆盖了节能环保、生

## 银行力邀开通“子钱包” 数字人民币推广策略升级

●本报记者 王方圆

中国证券报记者日前从某国有行人士了解到，该行除大力推广客户注册数字人民币APP之外，还积极鼓励客户开通数字人民币的“子钱包”，数字人民币业务的推广策略有所升级。分析人士表示，引导银行客户开立子钱包，有利于培育支付习惯，代表商业银行对数字人民币的推广向更高质量发展。

## 推广力度加强

近日，某国有行北京分行员工告诉中国证券报记者，目前该行的数字人民币推广力度进一步加强，除大力推广客户注册数字人民币APP之外，还积极鼓励客户开通子钱包，且这两项任务已纳入员工日常考核。上海一位金融业人士也对中国证券报记者表示，上海也有部分银行对员工下发了以上两项任务。

“所谓子钱包，是指针对数字人民币不同细分场景，如电商消费、会员管理、交通出行、本地生活等设定分场景、分机构的更细小的钱包。”中南财经政法大学数字经济研究院高级研究员金天介绍。据悉，目前数字人民币已涵盖20多个子钱包，包括美团、京东、滴滴、携程、哔哩哔哩等商户。

“若客户开通子钱包并进行交易，意味着数字人民币的使用场景得到大大拓展，将为后续培养数

态保护、高质量发展、清洁能源、乡村振兴、民生领域等重点领域。光大理财旗下的纯权益类产品则选取光伏、电动车、汽车电子等未来成长空间较大、估值合理行业进行重点配置。

## 有助于促进绿色金融发展

多位理财子公司人士表示，相较于其他理财产品而言，ESG概念理财产品具有多重优势。

农银理财投资经理包剑表示：“ESG主题理财产品的认购起点较低，一般是1元起购，低门槛让每个人都能参与这份绿色事业。期限也较灵活，1年至3年不等。”

收益率方面，光大理财相关负责人提到，ESG涵盖环保、公司治理和社会责任方面的评价和体系。在这三方面做得较好的企业，风险相对较小。通过ESG策略能够给投资者带来更丰厚的回报。

建信理财也表示，传统的投资策略对于企业的投资评估主要集中在企业的基本面层面，尤其是企业的盈利能力及财务状况等相关指标，而ESG可以触及到更多传统策略无法触及的层面。ESG为投资者提供更多信息作为投资决策依据，有助于培养投资者长期投资、价值投资的理念。

资管机构通过ESG投资除了能给投资者带来益处外，也有助于促进我国绿色金融的发展。兴银理财副经理王平认为，随着金融供给侧改革深化，以资管为代表的直接融资比重不断提高是必然趋势，所以在推动绿色金融发展方面，资管行业责任重大、空间广阔。资管的特殊地位能够为绿色融资提供更加灵活多样的工具和手段。资管机构可以投资绿色债券、绿色ABS、绿色项目融资，开展ESG股票投资，并通过PE/VC满足低碳技术和企业风险资本投资需求，能够在金融、科技、资本、产业、绿色方面形成比较良好的互动。随着碳交易市场的建立，资管机构还可以参与碳排放权的抵押融资和直接投资，将更多社会资本引流到绿色融资领域。

## 数字人民币推广策略升级

字人民币活跃用户带来积极意义。”金融科技专家苏筱芮表示，银行大力推广客户开通子钱包，表明数字人民币的推广不仅仅停留在初始用户规模阶段，也开始注重推广质量。

## 应用场景扩容

近期，数字人民币试点动作频频，应用场景不断拓展。

日前，中国证券报记者线下走访发现，北京市部分工商银行、农业银行的ATM机上已张贴“欢迎使用数字人民币”的标识，上线了数字人民币与现金的互兑功能。此外，北京、上海、长沙等地陆续开展新一轮数字人民币试点活动，还有部分地区正在试点使用数字人民币代发工资。

业内人士表示，数字人民币是大势所趋，预计未来数字人民币试点区域将逐步拓展，应用场景也将不断丰富。在具体推广方面，苏筱芮表示，预计银行将借助数字人民币的东风，强化零售获客以及数字生活圈的打造，在促活方面加大力度。

工银国际首席经济学家程实称，数字人民币整合商业银行和第三方支付机构等各类支付渠道，并依托于已经成熟的线上线下支付场景全面渗透。结合数字人民币在事业单位作为各类补贴的发放形式，其普及及速度将超预期，预计未来十年内数字人民币渗透率或逐步达到70%。

## “长赛道+高景气”将成市场核心

# 安信证券2021中期策略看好成长性逻辑

●本报记者 胡雨

6月22日-23日，安信证券2021中期投资策略会在杭州举行。在22日上午的主论坛上，安信证券首席经济学家高善文以及安信证券首席策略分析师陈果就市场关注的宏观消费行为无法展开，从而使原本计划用于消费的资金被动储蓄起来；2020年三季度起中国经济恢复正常，但到了当年四季度居民被动储蓄率依旧出现增长，这说明这些居民被动储蓄没有很快地转化为及时消费。

高善文指出，就全球权益市场而言，美国居民因疫情隔离而被动的积累的大量储蓄（来源于政府高额补贴）在社交隔离解除后也不会迅速释放出来，这意味着后续美国经济遭受通胀冲击的可能性不大，这对全球债券市场更加有利，对权益市场的影响也偏正面。

## 关注储蓄率上升现象

对金融市场及投资者而言，过去一年半时间里新冠肺炎疫情是永远绕不开的话题。在6月22日的论坛上，安信证券首席经济学家高善文指出，当前市场已经将目光转向疫情时代各类金融资产价格的变化，鉴于中国经济和社会生活绝大方面均已恢复正常，因此研究中国有关经济数据的表现有助于预测欧美等

主要发达经济体的经济活动正式重启后的趋势，并结合趋势特征对金融资产定价出现的变化进行分析。

高善文认为，整个疫情期间中国居民储蓄率经历了相当幅度的上升，这其中有一个非常重要的原因便是社交隔离举措带来的许多消费行为无法展开，从而使原本计划用于消费的资金被动储蓄起来；2020年三季度起中国经济恢复正常，但到了当年四季度居民被动储蓄率依旧出现增长，这说明这些居民被动储蓄没有很快地转化为及时消费。

高善文指出，就全球权益市场而言，美国居民因疫情隔离而被动的积累的大量储蓄（来源于政府高额补贴）在社交隔离解除后也不会迅速释放出来，这意味着后续美国经济遭受通胀冲击的可能性不大，这对全球债券市场更加有利，对权益市场的影响也偏正面。

不过高善文也表示，就中国权益市场而言，当下一个值得注意的现象是今年各方对经济恢复抱有乐观预期，但中国十年期和一年期国债收益率均在下行。“考虑到低利率环境会影响资产估值，个人认为大家对于偏长期内更低的利率和更低的经济增速反映还不够充分，未来金融市场可能还面临一定调整。”他说。

## A股估值仍有吸引力

此前明确提出2020年是A股“复苏牛”的安信证券首席策略分析师陈果在6月22日指出，2021年是A股从“复苏牛”迈向“高质牛”的过渡年，但整体市场依然难以走出趋势行情。

陈果指出，伴随着中国经济的货币和信用政策回归正常化等，A股“复苏牛”行情已进入尾声，复苏之后面临的是经济增速中枢下移的趋势，但A股中长期牛市基石未变，尤其是叠加经济转型升级、优质公司ROE/ROIC(净资产收益率/资本回报率)上升以及中国居民增配A股等因素，A股下一阶段将回归“高质牛”。受益于全球经济共振式复苏，陈果预计，2021年A股上市公司业绩增长将较2020年进一步提升，整体趋势受基数效应影响呈现前高后低态势。

对于当前投资者关心的市场估值问题，陈果指出，在企业业绩增长但利率下行的背景下，A股整体估值得到一定消化，当前股债性价比也进入较均衡的状态；此外放在全球视野来看，A股估值横向比较仍有吸引力。“市场整体波动的改善对于A股估值中枢上移有潜在的推动作用。”