

“金不换”卖白菜价

三七暴跌谨防伤农

□本报实习记者 马爽

三七是什么？许多人可能并不清楚，但如果说到中成药“云南白药”和“片仔癀”，多数国人就很熟悉了。其实，它们的主要原料就是三七。

三七，又名田七、南国神草、“金不换”，是一种生长三至七年时药效最佳的一种中草药。近年来，作为特殊的农产品之一，三七的价格经历了“过山车”般的变化，相关种植户和企业也上演了一幕幕悲喜剧。

作为根茎类药材，三七以其根部作为药用部分，其规格按照以斤含有多少个（头）来计算，头数越多，价钱越低，质量越次。比如“120头的三七”指的是每斤三七大概有120个单株，头数越多单株个体越小，生长时间较短药效不明显，价格也就比较便宜。目前市场上以每斤无数头、120头用途最大。

云南文山素有“中国三七之乡”之称，它占据全国90%以上的三七种植面积和产量。相关数据显示，2009年—2012年文山地区的三七产量分别为4454吨、4934吨、4707吨、6500吨，均不到7000吨，但2013年产量迅速攀升至10000吨，2014年更是有望达到20000吨。与之对应的是，三七年正常用量仅7000—8000吨。不过，在去年价格下跌之后，需求量有所回升，预计年用量将维持在7000—10000吨。

三七有两个采收季，一是每年9、10、11三个月份，这时采收的三七叫春七。二是来年的1月和2月采收的三七，这时的三七叫冬七。新鲜的三七需要经过仔细分拣，把根茎、主根、支根、须根分别处理后晾晒成干三七，才能拿到市场上出售。

相对于春七来讲，冬七在采挖前要先把红籽也就是三七的种子摘下来，因此，冬七的饱满程度、药物含量比春七略逊一筹，价格也相对会低一些。

文山一位经销商唐春吉告诉记者，自己从事的三七生意是家族生意，父母已经做了30多年，自己入行也有4年多了，目前年经营规模在30吨左右。近几年来，像其他农产品一样，三七也未能逃脱价格周期现象，令行业不安情绪非常明显。“前几年，三七价格一路高歌，不少经销商迅速爆富起来，在产地甚至出现开奔驰、宝马等三七的现象。持续的高价行情，也极大刺激了药农的种植热情，随后几年便大面积扩种。”他



新华社图片

说，随之而来的，就是三七价格从暴涨转向暴跌。

由于三七有着独特的种植条件要求，一般种植后3—5年才可收获。文山地区三七种植数据显示，2009年—2014年，三七种植面积一路攀升，分别为6.8万亩、8.5万亩、9.7万亩、16万亩、24万亩、30万亩。

从三七的种植历史来看，最近60多年，除了本轮大面积种植之外，三七已经先后经历了三次种植高峰，分别是1974年、1988年和2005年，面积分别为4.4万亩、7万亩和12.4万亩。其中，除了干旱、霜冻等自然灾害对种植大幅波动有影响之外，最主要的是加工需求不足、质量和价格背离、盲目发展所致。

六年间价格波动惊人

平淡无奇的外表掩盖不住炒作的火热。近几年来，三七已经成为市场炙手可热宝贝。

2008年至2012年间，三七价格一路狂飙，创造了无数财富神话。中药材天地网高级分析师陈庆向中国证券报记者介绍，2008年一季度，120头

三七每公斤仅仅53元左右。然而，受2009年云南产地干旱影响，价格迅速于当年攀升到330元，并于2012年年底达到720元。价格的上涨带动了农户的种植积极性，供应也随之迅速增加。就在三七价格创出连续五年天价行情之后，2013年春季新品上市时，三七便走向了下坡路。今年上半年，价格短暂持稳在每公斤400元附近。但自7月底以来，市场开始惊现暴跌行情，至8月26日报价为每公斤200元，近一个月累计跌幅达33.55%。“此波价格下跌较市场人士预期有所提前，并与此前连续多年扶摇直上的价格形成了巨大反差。”生意社三七分析师薛海娟表示。

“产新期三七可能会继续下跌，现在不敢长期持货，就现在这种下跌行情，货源在手稍微多留几天就意味着亏本。”唐春吉介绍，自己主要是为药厂提供三七原料。“三七价格波动太大，现在药厂向我们采购也只是提前三周下订单。”

“2013年三七产新时期，1万吨的产量就会造成市场供过于求。市场预计2014年三七种植面积将达到30

万亩，采挖面积14万亩，产量将比2013年还多，2014年将注定是三七产量大规模爆发的一年，行情整体走向暴跌是可想而知。”薛海娟悲观地表示，传统的三七产新期在每年10月份，中秋、国庆期间上市量最大，虽然目前距离产新期还有一个月左右时间，但价格已经提前出现暴跌了。

薛海娟表示：“随着产新期越来越近，不少产地农户唯恐行情更加不可接受，便提前进行采挖，以求减少损失。”据了解，当前文山产地三七产量不足，多为九成左右。市场上陈货未消耗完，新货又陆续上市，不断打压行情。而产地之外的市场上，如安国药、亳州、玉林和荷花池等上市的三七，也随着产地低价新货的不断上市，价格一路直下。

“市场持货方对后市有恐慌心态，不敢长期持有，不少120头货源甚至当做无数头货源售出。”薛海娟表示，此时，虽然下游各大药厂、饮片厂库存已经不足，但预测2014年三七产新行情将大幅度跌落，购货积极性明显受到限制，宁愿随购随用，甚至选择“按兵不动”，等待更低的价格出

现后再出手。

“此前几年三七价格直线飙升，吸引大量资金入场，随着三七价格暴跌，很多之前参与炒价的游资不断‘出逃’，‘小户’更是急于大量清货，这更是进一步加大了市面上三七价格的下跌速度。”陈庆表示。

不过记者了解到，当前准备抄底的资金也不在少数，因为价格已经接近成本了。薛海娟认为，目前距大规模产新期还有一定时间，不少下游药企看到三七行情遭遇暴跌，早有跃跃欲试出手抄底的冲动。此外，前期市场上撤出的炒作资金也准备再度杀回来。“2014年大规模产新的三七成本大约在150—200元/公斤，当前行情已非常接近这一价位，三七后市注定不会平静。”她说。

唐春吉认为：“经历了今年价格的大幅下跌，三七销售价格已经低于成本，估计部分农户继续种植三七的意愿有所减弱，不排除下一轮（三年之后）三七价格上涨行情的到来。”

价格缩水缓解药企成本压力

三七具有显著的活血化瘀、消肿定痛功效，在现代中成药中，三七的应用同样广泛，是多种常见药物的基本原材料，如血塞通胶囊、血塞通片、复方丹参片、云南白药、复方丹参滴丸等药品都要用到它。

“之前三七被炒得价格太高，听说不少药厂都停产了不少药物。一些有实力的大型药厂也都扩大了自己的三七种植基地。”种植户张先生介绍说。据了解，云南白药、华神集团、天士力和白云山等上市公司都有自己的三七种植基地，而且近年来其规模和产量都在不断扩大。

中国证券报记者获悉，在三七价格暴涨期间，相关中药类上市公司遭受了巨大的成本压力。如今，三七价格不断下跌，相关公司的成本也缓解了不少。

记者查阅最新的上市药企业绩报告发现，三七降价驱动不少药业业绩出现增长。

长江证券分析师刘舒畅表示，血塞通主要原材料为剪口三七，预计2014年投料的三七价格平均降幅在200元/公斤（80头三七价格已从2013年7月1000元/公斤的高点大幅下跌至目前的260元/公斤），按照今年昆明制药约400吨的使用量计算，三七成本下降幅度大概为8000万元，贡献的税后净利润约为6648万元（假设公司税率保持在16.9%）。

光大证券分析师江维娜表示，三七成本占复方血栓通胶囊成本的80%，三七价格从去年最高的700元/公斤左右下降到400元/公斤，成本下降导致众生药业毛利率提升。假设众生药业三七用量为300吨，按2014年采购均价450元计算，税后增加的盈利约为6300万元，增厚EPS0.17元。

电商平台提高抵御风险能力

一路飙升的三七近期突然陷入暴跌，虽然缓解了药企生产成本压力，但对供应商的云南三七种植农户们而言，其承担的风险却在不断地加大。文山种植农户张先生告诉记者：“三七价格市场风险很大，2012年行情还是挺好的，但自去年来行情慢慢就差了。今年以来我已经亏了几十万元。”

眼下，三七种植户要面对的现实是，三七供给量已经明显大于需求，并且可以预计的是2015年供需失衡的局面还有扩大趋势。这对于那些历经三年辛勤劳动的种植农户来说，无疑是个坏消息。对于他们来说，提前做准备来应对可能的价格下跌，成为当务之急。

有业内人士建议，可以将规模小、分散的三七种植农户整合起来，利用线上电子商务平台提前锁定三七价格，缩短中间环节、进行产地直销，“抱团取暖”增强抗风险能力。

据悉，有卖方企业通过电子商务平台提前锁定三七价格，提高农户在价格大幅波动中抵御风险的能力，谨防“七贱伤农”。

而中国证券报记者了解到，目前已有多家企业及农户选择参与的是渤海商品交易所销售的三七。盘面数据显示，三七自2014年6月24日在天津渤海商品交易所挂牌上市以来，价格呈现震荡下跌态势，截至8月27日，价格累计下跌58.25%。

据了解，目前参与三七电子盘交易的种植农户并不多，基本以贸易商为主。上述价格跌势明显反映市场对三七价格看空氛围较浓。

部分市场人士担心，三七电子盘价格不断下行，可能会拉低现货市场价格，对种植农户造成打击。不过，也有市场人士认为，文山三七挂牌交易不仅有利于借助营销网络迅速向全国及世界推广，提升其品牌价值，也有利于稳定三七市场价格，通过透明的市场需求信息，引导农户理性种植，减少风险损失。

上涨动因逐渐远去 大连玉米中期看空

□中信期货 张革

今年上半年国储收购量增加和7月份以来主产区的旱情带动国内玉米价格上涨。但基于新作上市后供应乐观预期，我们看空未来2—3月的玉米价格，玉米现货价格的季节性下跌规律亦辅证我们的预判，而收储成本价能为我们提供较好的价格下跌空间参考。基于此，我们认为当前玉米价格的强势上涨行情或暂告一段落，预计9月下旬过后价格将向收储成本价上方靠拢，建议空单布局并持有至11月中旬。

年度宽松供应格局未改

首先，干旱天气推动市场短期炒多热情，未改年度宽松供应格局。旱情对玉米生长是否带来实质性减产尚未确定，未来两周的降水及灌溉情况至关重要。农业部负责人近日表示旱情仅限于局部，今年秋

粮丰收局面并未逆转。另一方面，即便旱情带来玉米少量减产，但因上一年度剩余库存高企，玉米整体供应仍能满足需求。因此，旱情影响倾向于短期刺激，暂不能改变年度供需平衡结构。

其次，政策效应引发供应缺口，新作上市后将逐渐改善。上半年的国储收购和140元/吨的运费补贴造成东北玉米南运积极，使得本应偏高的南方价格与北方基本持平。同时华北玉米亦倒流至东北地区以便享受上述两种政策福利。最终，政策效应导致近半数可流通库存玉米被锁定，自由的市场供需调节被打破。

玉米拍卖开始后，因供应缺口的存在，市场最终按照玉米拍卖成本来定价，奠定4月份过后玉米现货价格走高基础，市场价格走高又进一步推升了拍卖成交率；虽然当前我国玉米进口量占比不高，但MIR162转基因玉米的退订掐断了美国玉米进入国内的短期可能，

国储拍卖成为调节供需缺口的唯一来源。因此，6月份之后玉米价格并未随着补贴政策到期、南北价差恢复正常水平而减缓涨幅。新作上市之前，国储拍卖为供需均衡的唯一调节源，9月下旬之后这种极度紧张的局面将逐渐改观。

行业消费表现低迷

首先，今年畜禽存栏低迷，双节过后饲料生产将季节性放缓。近期的猪价反弹以生猪带动为主，母猪、仔猪价格反应相对平淡，养殖户补栏信心尚未充分恢复。因此，未来数月内，国内生猪、能繁母猪存栏水平将位于相对低位，从而限制饲料消费需求。

2014年上半年，国内祖代种鸡引种量仅为54万套，同比下降39.3%，若下半年乐观预计较去年同期持平，则全年引种量预估或将达至120万套，仍同比下降21.6%。行业去产能带来供应下滑，同时年

初再次迸发的禽流感疫情进一步引发养殖户去栏。供应缺口的出现带来禽蛋价格自年初见底之后大幅上涨，一改多年低迷行情。因此，今年禽蛋存栏水平下降已为不争的事实，限制饲料消费增长。

另一方面，我国饲料生产有非常明显的季节性规律：每年的端午节前产量持续上升，涨幅较大，端午节后往往在7月份出现较为明显的下跌；8、9月份产量再现小高峰；10月至12月，产量增幅趋缓，缓慢下降。

其次，淀粉、酒精加工利润低，产能上升幅度有限。上半年，由于生产成本的上升，淀粉、酒精价格均有上涨，但是同高企的原料价格相比，淀粉、酒精的深加工利润率并未明显好转。产品价格涨幅不能覆盖成本增长，加工企业产能扩张动能有限。从长周期来看，近两年深加工行业的利润水平始终未见起色，工业消费对玉米价格的上涨支撑较少。

钢厂低位补库 铁矿石或超跌反弹

□本报记者 官平

西本新干线最新研报显示，8月上半月国内铁矿石价格总体小幅波动；下半月后，受山东昌黎倒闭事件影响，部分资金一般的贸易商开仓明显受到影响，外矿价格开始加速下跌，期货价格创新低，内矿价格也逐步跟跌。

数据显示，截止到8月底，普氏62%

粉矿价格跌至88美元/吨（CIF），较7

月底下跌5美元/吨，月底均价较7月份

下跌2.83美元/吨。

西本新干线高级研究员邱跃成表示，随着价格跌破前期低点，对于已观望了一个月的钢厂来说，采购风险在减小，在现有库存并不多的情况下，后期采购量有望逐渐增多。此外，9月份国外矿山企业（如FMG）部分矿种的折扣幅度也有所缩小，表明市场继续下跌空间非常有限。预计9月份国内部分钢厂和贸易商将适当逢低补库，市场成交量将好于8月份，价格有望逐步回升至90美元/吨以上。



投产高峰周期到来 铜价区间运行

尼复出口以及加工费持续上扬的印证来看，且从投产能力大，供应或逐步宽松。以往一般加工费上行的年度，价格也往往上行，但这个关系在2013年开始变化，由同向变成反向。在以前矿供应紧张周期，加工费与铜价正向变化，加工费上行，说明精炼能力比矿产能更紧张，由供应端紧张带来价格上行。而迈入供应过剩周期，加工费上行说明的是矿的供应压力大于冶炼压力。从历史的季节性看，6—8月的精炼铜供需将会相对二季度较宽松，这会限制铜价涨幅。

库存低位 表观供应或不小

7月份的表观供应量85万吨，同比增长5.36%，环比增长1.36%，这主要源于进口减少了20%，产量则一如既往的大幅增长至63.3万吨水平。后期进口或进

步萎缩，但产量会进一步放大。进口主要受青岛港融资事件影响，产量则受国内继续产能扩张影响。目前看，加工费或因为供应的逐步放开而走高，由此推断，产量供应或在下半年增加。从精铜总产能看，2014年将达到976万吨，比2013年新增80万吨产能，只要冶炼厂的积极性得到提高，产能利用率保持在高位，那么，国内供应压力就不会小。目前全球显性库存较低，伦敦先降后升，纽约小幅上升，上海市场持续下降，总体保持低位。这在一定程度上奠定了多头基础，不过，市场隐性库存并不小。因此，在隐性库存释放后才可能有牢靠的低库存故事。

淡季承压 消费难有表现

7月份铜材产量143万吨，同比增长16.87%，环比减少10%，1—7月产量

中国期货保证金监控中心商品指数(8月29日)

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数	78.64	78.73	-0.09	-0.11	78.73	78.73	78.73
农产品期货指数	901.35	903.31	904.36	898.63	901.42	1.89	0.21
油脂指数	601.55	600.44	604.27	598.05	601.69	-1.25	-0.21
粮食指数	1422.70	1421.04	1424.67	1416.94	1419.20	1.84	0.13
软商品指数	770.83	778.21	780.43	767.60	770.63	7.58	0.98
工业品期货指数	806.59	806.59	806.88	801.33	807.46	-3.45	-0.43
能化指数	742.84	741.16	744.87	738.69	743.66	-2.50	-0.34
钢铁指数	581.36	582.07	584.10	579.65	581.36	0.71	0.12
建材指数	681.72	684.49					