

股市小翻身“吸金”熊商品

分别坐落在陆家嘴世纪大道南、北侧的中国金融期货交易所与上海期货交易所，虽然只有马路之隔，但8月市场表现可谓冰火两重天：中金所8月成交额环比大增逾21%，同期上期所下降近22%。沪上一知名期货私募人士指出，期市散户游资快速“出走”，为股市“小翻身”添薪加火。

A06 期货·行情纵览

商品期货ETF考验股票期货两市默契

未来，你有可能在股票交易软件中，将商品期货交易型开放式基金（即商品期货ETF）添加到你的投资工具栏中。这一创举发生的背景是，伴随国内理财需求日趋多样化，积累了一定ETF发行管理经验的公募基金希望在商品期货领域寻求投资范围、基金品种的突破。

A07 期货·行业生态

期指主力腾挪：资管抢镜 自营缩水

近年来，券商自营持仓量在股指期货总持仓中一直占据主力地位。但近半年来，各金融机构资管产品使用股指期货的数量急剧提升，反超自营成为主力。业内人士分析认为，上述现象代表了券商发展思路的转变。

A08 期货·大视野



361° 看市

计划投资千亿震惊业界

异域黑马恒大粮油“搅局”农产品市场

□本报记者 王姣

仿佛一夜之间，恒大粮油的广告开始铺天盖地地散落于北京，公交车身、公交站牌甚至主要媒体的广告版面都开始印着“放心油”、“放心米”的宣传。

继恒大冰泉之后，很快人们将在超市看到更多的恒大米、恒大油、恒大肉和恒大奶，不过63元一斤的大米，239元一瓶的大豆油，并非人人都能接受，这两天的微信开始被“吃得起全套餐恒大粮油的是土豪”这样的调侃刷屏。

千亿投资、高薪招聘，恒大以“黑马之姿”冲进微利的粮油行业，再一次措手不及地令整个市场感到震撼。其“不按常规出牌”的打法，巨额资本投入并追求速度和规模的霸气，是否有助于守住非转基因“最后的堡垒”，能否再次复制恒大足球的神话？

从早年的“丁磊猪”到近期的“恒大油”，随着越来越多的异域资本闯入农业江湖，消费者有望吃到更多健康、安全、绿色的食品，但能否迅速打破原有的秩序，颠覆传统农业的玩法，进而改变农业经营的生态？也许时间才是最好的答案。

绿色有机“土豪价”引争议

500ml的恒大有机大豆油零售价239元；500ml的恒大绿色大豆油(菜籽油)零售价21元；恒大有机大米零售价63元/斤；恒大绿色大米零售价13元/斤；恒大有机杂粮零售价63元/斤……

9月1日，恒大集团以一场史无前例的草原订货大会聚焦了近500家媒体的目光，高调宣布成立恒大粮油、恒大乳业、恒大畜牧三大集团，推出上述首批产品并公布其定价。

远高于行业平均水平的价目表，令业内戏称唯有“土豪”才能吃得起恒大的产品。“200多元一瓶的油，溢价这么高去卖，反正我这种‘屌丝’是肯定买不起，只有‘土豪’们才有钱吃吧。”一位粮油业内人士直言不讳地说。

华联期货研究所副所长杨彬也表示，恒大粮油涉及的显然是中高端粮油市场，他们的定价都比较贵，特别是有机大米和豆油定价都不是一般百姓能承受的。

恒大之所以定出此等价位，无疑出于对自身品质的自信和骄傲。据介绍，其绿色产品为严格控制化肥残留，有机产品则使用100%农家肥；所有油品纯物理压榨，玻璃包装，确保100%非转基因、绿色、原生态。

恒大粮油有相当明显的品质优势，我们只生产非转基因的放心粮油，只选择欧美欧洲的‘大兴安岭生态圈’地理标志产区生产的粮油，拥有原生态种植基地，并且建立了全程质量追溯管控体系，每个产品都有身份证。”恒大集团副总裁兼恒大粮油集团董事长姚东如是说。

黑龙江大豆协会副秘书长王小语告诉记者，目前国内有机非转基因的大豆油确实是物以稀为贵。2013年国内油脂消费约2900万吨，其中大豆油1150万吨，但大豆油只有5%是非转基因的，有机、物理压榨的更稀少。而随着我国经济发展，消费者对健康、有机、绿色的食品日加青睐，恒大产品有其优势所在。

也有业内人士透露，即便近年来有机、绿色等高端米越来越多，但一旦价格超过7元/斤就不太好卖了，恒大产品在京广沪等一线城市或



CFP图片

许有市场，到了二、三线城市受众面就会较小。

王小语则认为，恒大产品的定价恰好给其它企业留出了发展和转型的时间和空间，它的高价有很大追随和仿效的空间和商机。“相信随着高价格的刺激，随着我国大豆播种面积增加，产品价格自然会下来。”

而在国投中谷期货研究员刘国良看来，恒大这种定价更像是一种广告策略，但也确实有利于国产大豆突出它的非转基因特点，对挽救国内大豆产业有益。不过受限于国内大豆产量，估计恒大油的规模难以扩大，它将不是以量取胜，而以非转基因的品牌特色获得很好的生存空间。

不过对于恒大提到的有机食品，业内表现出担忧。“现在东北的大豆全都是有化肥有农药的，不存在真正的有机大豆，何来有机大豆油呢？”一位从事农产品研究的相关人士告诉记者，要在粮油作物的规模化种植中完全杜绝化学合成农药和化肥，目前是难以实现的，除非恒大真的能做到从选种到销售等全产业链流程全程管控，但真正能做到有机食品十分不易，即使是恒大也将面临较大的挑战。

快狠猛准 千亿投资布局农业

“他不按常规出牌的思维方式，大开大阖的操作手法，决绝、强硬的手段，成就了今天的恒大。”曾有人如是总结恒大的基因，在进军农业这一战役上，恒大基因同样表现得淋漓尽致。

早在今年3月，业内就开始传出恒大有意拓展快消版图的风声。而从8月2日首次在工作会议上提出多元化发展战略，到8月5日至8日飞赴内蒙古、黑龙江等考察项目，并快速组建恒大粮油、恒大乳业、恒大畜牧三大集团，到8月27日晚恒大粮油横空出世于亚冠四分之一决赛赛场，28日宣布旗下6款粮油产品正式上市，9月1日的订货会则创下119亿元的订单纪录，一如既往的“恒大速度”再一次让业内眩晕。

有人表示，即便全球知名的快消企业在每一样产品的推出前都需要经过长时间的市场调研、客户细分以及产品定位等工作，恒大的做法让人难以理解。不过也有观点认为，恒大集团进军快消品领域的优势就在于强大的资金实力，以及资金保证下生产基地、营销、渠

道开拓等工作的顺利进展。就恒大冰泉的运作而言，其高调宣传、全覆盖式推广、终端铺货等方式打破了快消品运作的常规手法，但收到了很好的效果。去年的亚冠决赛，“恒大冰泉”一夜走红，创下一个月内拿下57亿元的营销奇迹，现出口全球28个国家。

“我们还真不能以常态的视角去谈论恒大在快消行业的大动作，这是我见过的决策最快、执行力最强、规模最大、影响力最广的操作手法，也许传统的快消企业该反思创新了，看看土豪是怎样把订货会做成‘爸爸去哪儿’风格的。”有人如是评价恒大粮油的“首秀”。

据介绍，恒大现已投资近70亿元建设及并购22个生产基地，全面布局大兴安岭生态圈，包括内蒙古呼伦贝尔大草原、内蒙古兴安盟国家重要农牧业绿色基地、黑龙江省齐齐哈尔、黑河、绥化、双鸭山国家大粮仓等地。恒大同时计划投资超过1000亿打造中国民族品牌，该投资额占了2013年全国农业总投资的近10%。

恒大以迅雷不及掩耳之势迅速进军粮油产业，其品牌、资本和营销实力，让市场充满想象。有业内人士表示，目前粮油市场格局较为稳定，充分竞争之下“不差钱”的恒大入场竞争能搅动平静池水。甚至还有人惊呼，“恒大一出手，没准国产大豆落魄的境地将要被扭转了”。

然而硬币的另一面是，农业本身大部分均为微利产业，仅靠粮油盈利非常困难，且涉及到食品安全等一系列关系到民生的议题，跨界的恒大能否在激烈的竞争中赢得一席之地尚需要观察。

“这个市场的水是非常深的，一个外行人进入这个领域，很容易把自己‘淹死’。”中国大豆网油脂油料部经理张威巍告诉记者，以油脂压榨为例，东北油厂有很多沿袭传统的经营模式，有很多盘根错节的地方关系。恒大想在粮油行业复制恒大冰泉的神话相当不易，而在整个行业边际利润很低的情况下，要做到这么明显的差异化溢价非常难。

张威巍表示，农业有其固有的特点，产业链长，周期性长，其中不可控因素较多，风险太大，不是说资金进来就可以做好，可能恒大在其它领域是比较成熟的工业模式，但在农产品领域也许只能慢慢来，想快速出成绩有点难。

华泰长城期货投资咨询部副总经理张良直言道：“目前市面上有不少非转基因油的品牌，要想纯粹靠卖粮油获利，我觉得不容易，或许最后还是会回到恒大的另一潜在目的，炒作概念，整合政治资源，达到广告效应，就像他玩足球一样，比如说拿些便宜的地。”

解甲归田“跨界风”冲击农业格局

从早年的“丁磊猪”到近期的“恒大奶”，异域大亨们纷纷“解甲归田”，涉足农业经营。善于打破常规的恒大为什么也选择将“中国第一家整合上下游全产业链的特大型现代农业企业”作为其多元化扩张的重要目标之一？

“现在整个经济不景气，无论是房地产业还是其它行业也都不好做。农产品这块，毕竟游资进来还不太多，所以很多人想进来分这块蛋糕。”张威巍告诉记者。

恒大集团董事长许家印在8月26日香港的投资者见面会上称，切入现代农业来发展多元化产业的举动，跟目前政府对农业产业化的大力扶持关系密切，恒大刀阔斧进入粮油等产业，其目的是趁机打破中粮独自垄断国内粮油市场的格局。

在许家印看来，这是个很好的进入时点，加上恒大凭借房地产回笼的巨额资金以及其融资优势，能达到许多小型粮油企业无法企及的独特效果。“中国目前有太多市场机会，如果我们不去做就太可惜了。”

无论业界对恒大粮油的运作方式有何争议，接受中国证券报采访的分析人士都无一例外地肯定了恒大在农业市场上的战略眼光和长远布局。

“我看恒大粮油的发展。”王小语表示，我国农产品市场发展存在资本支撑力度不足的现象，越来越多的异域商业大佬闯入农产品市场，消费者会吃到更多健康、安全、便宜的食品，中国农业现代化会越快实现。

张威巍认为，虽然目前人们对非转基因的意识还不够强，但随着人民生活水平的提高和意识的加强，非转基因食品的强化和发展是早晚的事情，恒大的优先布局具有前瞻性。同时恒大等外来资金的进入，会加快整个行业的重新洗牌和行业格局的改变。

据悉，由于土地政策和人口结构的限制，中国的农业现代化进程相对缓慢，农产品生产水平相对国际还有很大的差距。目前世界农产品贸易被“ABCD”四大国际粮商垄断；中国是粮食净进口国，65%油脂油料依赖进口；大豆、乳制品市场长期被外企占领；中国缺乏农业民族品牌；中国农业呈现“低小散”。

“大部分传统农产品行业，分散、地域性、企业的实力与品牌影响力不强的特征相对明显。恒大凭借资本和品牌，切入传统的农产品行业，进行整合甚至颠覆式创新发展，凭借其资本实力以及品牌号召，对行业资源进行重新整合，还是有较大空间的。”长江期货总裁助理夏凉平表示。

在宝城期货研究所所长助理程小勇看来，恒大集团将改变、颠覆传统农业的玩法，给整个行业带来新的操作思路和运作手法。一是恒大集团经营多元化策略在农业上的进一步深入，农业或农产品未来将迎来规模化、集约化和现代化加快；二是未来农产品市场前景好，吸引传统的其他行业的介入；三是农产品未来金融化、国际化趋势会加快，农产品市场的主体会出现包括金融、地产等其他行业的身影。

期货视角下的“恒大模式”

□本报记者 王姣

无论是迅速成为地产百亿军团的晋级，还是在足球领域大刀阔斧的改革突破，甚至发动对农业领域的侵袭，恒大集团的运作模式都具有其鲜明的特征。有业内人士如是评价，恒大不仅将房地产做成了期货，且将“期货模式”引入中超俱乐部的竞争，这一次对农业的投资亦是如法炮制。有分析认为，根据恒大在房地产、足球等方面的战略，未来恒大农业策略可能会出现传统的现货订单农业向期货订单农业转变，为中国农业向现代农业迈进注入活水。

一是恒大的模式具有预期性，可以提前锁定资源；二是恒大模式巧用了品牌的概念，类似于用足球的亏损换来巨大的品牌效应，实际上有杠杆放大作用；三是将房地产项目当作期货标准合约，容易复制推广；四是运用基金理念的优先、劣后资金将原材料供应商绑在一起。”宝城期货研究所所长助理程小勇如是总结恒大模式的期货特质。

知名评论员王思远曾表示，如今中超俱乐部的竞争，实际上是“现货模式”和“期货模式”两种理念的竞争。“现货模式”强调先有市场，再有客户”，俱乐部要根据上一年的营收定预算；“期货模式”则很像互联网理念，强调先有客户，再要市场”，敢于投资，只要把资源都汇聚到手，等别人都没有资源的时候，就是自己做大赢家的时候；同时，利用足球当一个杠杆产品，俱乐部账面上可以不挣钱，但实际上在整体业务中得到非常大的、隐形的转移支付和交叉补贴。

在对农业的投资方面，恒大经营策略同样颇具期货风险管理的特点。程小勇告诉记者，从恒大进军农业来看，其并没有估计未来市场和目标客户的具体情况，而是先搭好大的框架，如目前已投资近70亿元建设和并购22个生产基地，建立“大兴安岭生态圈”，大规模以丰厚的待遇招聘农业人才，这样就确保未来土地、环境、人才等资源有保障，这如同期货市场上买入保值，锁定原材料供应及成本。

而继去年亚冠决赛“恒大冰泉”的爆炸式营销后，恒大再次以足球为载体实现了多元化战略的第二次“引爆”，同样运用杠杆，以较少的代价获得超高的收益。尽管恒大投资足球并不一定赚钱，但是恒大冰泉，以及未来恒大农产品可以通过足球的广泛关注度，获得巨大的广告宣传和品牌效应，类似于期货以保证金制度放大杠杆获得收益。”程小勇认为，恒大农产品也一样，也许初期不一定赚钱，但能获得“有机”、“环保”和“绿色”这种花很多钱都买不到的品牌概念。

不过高杠杆往往也意味着高风险，如业内人士所言，稍微一点点的反向走势，都会将账户爆仓，让你的资产和利润灰飞烟灭。”倘若恒大的决策方向错误，也可能在农产品上输得很惨。

一个值得注意的细节是，在房地产领域，恒大不仅拿地快速，且开发速度快、周期短，减少了遭遇危机的概率。与此同时，恒大从设计到装修到园林制作都形成标准流程，其小区建设几乎都是一个模板出来的。这一项目运作模式似乎正好符合了期货理念中的标准化、便利化和可复制化。程小勇认为，恒大在农业上的战略估计也是如此。

恒大地产成功的另一个秘诀是将许多材料供应商变成了公司股东，这样不仅可以做到精装修低成本，即使房地产遇上寒冬，也可以像2008年那样带头降价，不会伤筋动骨。程小勇认为，这是运用基金理念的优先、劣后资金将原材料供应商绑在一起。在农业方面，从化肥和种子供应商到农民，从农产品加工的原材料供货商到加工设备的供应商，恒大估计都会圈进来，这样恒大赚钱的时候，这些供应商也能获得分成，而一旦亏损时，这些供应商可以适当提供支持，降低恒大在农产品方面的相关成本。

用专业的眼光 做专业的报道

面向市场、面向读者，客观公正、敢于担当，敏锐地捕捉中国经济和中国资本市场每一次脉动，每一个起伏

中国证券报——“可信赖的投资顾问”

*《中国证券报》邮发代号1-175，年定价480元 *《中国证券报·周末版》邮发代号81-175，全年定价96元

*各地邮局均可订阅 *发行热线：010-63070317 010-63070324