气象+期货

温度指数探索服务实体经济新途径

● 本报记者 李莉



公司供图

在资本市场上，“黑天鹅”“灰犀牛”等术语大家耳熟能详，而“绿天鹅”概念却鲜为人知。

其实，早在2020年国际清算银行就提出了“绿天鹅”这一概念——气候变化引发的极端事件对金融市场带来风险。今年夏天，高温、干旱、少雨肆虐全球，“绿天鹅”事件为金融市场敲响了警钟，如何规避天气风险成为相关机构的头等大事。

9月1日，“中央气象台–大商所温度指数”应运而生。这是在气象灾害频发、极端天气扰动全球经济的大背景下，大连商品交易所（简称“大商所”）和国家气象中心（中央气象台）携手为服务国家粮食安全拓展的新路径。

天气风险管理迫在眉睫

今年夏季，俄乌冲突这只“黑天鹅”还没有飞走，全球多地出现罕见高温，多国报告了超40℃的极端高温。在欧洲，高温造成的热浪、野火、干旱蔓延，严重影响民众生活、农业生产、工业经济。世界气象组织此前指出，全球范围来看，2022年7月是有记录以来最热的三个7月之一。

中央气象台气象服务室预报员刘扬说：“今年夏天，我国出现大范围持续性高温天气，影响范围广、持续时间长、极端性强，综合强度达到1961年以来最强。23个省（市）出现40℃以上高温，覆盖面积达175万平方公里，影响超过4亿人。高温少雨天气导致南方地区土壤墒情下降，对当地部分水稻、玉米等作物以及经济林果、水产养殖等造成了不利影响。此外，高温干旱天气导致南方湖泊水域面积锐减和水位下降，四川、重庆等地火灾频发，对能源供应等造成较大影响。”

这再次敲响了全球气候变化加剧的警钟，也提醒我们天气风险管理的重要性。中国农业科学院研究成果显示，玉米生长季平均温度每升高1℃，玉米籽粒产量每公顷将降低0.83吨。同时，大豆是喜温作物，成熟期的低温霜冻也会严重影响当季产量。全球气候形势日趋复杂，农业生产经营主体如何应对天气变化风险愈发重要。

中央气象台科技成果转化中心高级工程师齐丹向记者介绍，相关统计显示，目前全球30%–50%的GDP面临天气风险。天气变化会改变行业的商业逻辑，进而向金融领域传导。因此，早在二十世纪90年代，国际市场就推出了天气指数及其衍生品。

所谓天气指数，主要是通过天气要素，例如温度、降水、大风等天气现象的变化情况，为天气敏感行业提供直观、全面的天气信息。以美国爱荷华州玉米种植为例，当地玉米一般在5月播种，8月进入孕穗和授粉期，10月至11月收获。玉米孕穗和授粉是玉米生长的关键期，受温度影响较大。根据相关研究，12月和4月的玉米价格差与8月制冷指数相关性高，因此，农户往往根据8月制冷指数来预测12月玉米价格。

西北农林科技大学经济管理学院教授、博士生导师石宝峰表示，通过跟踪指数化的温度时间序列，能够更加科学地衡量分析气温变化与农产品产量、价格之间的关系，在服务农业生产经营的同时，也为农业保险精算、期货衍生品设计提供了重要的基础数据和标的。“对我们这样一个农业大国而言，拓展气象产品的涉农服务领域、基于温度指数等进行金融产品开发对农业风险管理具重要意义。”石宝峰说。

探索研发温度指数衍生品

记者在指数发布现场了解到，“中央气象台–大商所温度指数”选取北京、哈尔滨等城市为基准城市，基于中央气象台权威数据编制包括相关城市的月度累积平均温度指数（CAT）和月度制热（HDD）/制冷（CDD）指数。月度累积平均温度指数是一个自然月内每日平均温度的累积值；制热指数和制冷指数分别可以衡量制热和制冷的需求。其中，以北京为代表的华北地区为玉米、小麦重要产区，以哈尔滨为代表的东北地区是大豆和玉米主要产区，相关温度指数可以较为有效地表征大豆和玉米等作物生长气温情况。

记者注意到，今年8月北京、哈尔滨、广州的月度累积平均温度指数与往年基本持平，同时，武汉、上海则达到过去13年以来的历史最高值，反映出华东地区和中部地区今年8月的高温情况。上海今年8月的月度累积平均温度指数和制冷指数分别为1282.35点和414.35点，较2009年以来平均值分别高出9.2%和23.3%，客观反映了今夏上海的高温。

大商所党委书记、理事长冉华表示，作为国家气象中心和大商所携手践行“国之大者”、落实2022年中央一号文件“有效防范应对农业重大灾害”要求的重要成果，温度指数为双方探索“气象+期货”服务实体经济开辟了新途径。未来双方将在指数运行基础上合作探索研发温度指数衍生品，以“气象+期货”构建农业产业链全风险场景管理的新格局，不断拓展期货市场服务保障国家粮食安全的深度和广度，为促进农业生产现代化、智慧化贡献力量。

国家气象中心副主任方翔在发布现场表示，国家气象中心牢牢把握关系“生命安全、生产发展、生活富裕、生态良好”的战略定位，立足“监测精密、预报精准、服务精细”的高质量发展目标，高度重视“气象为农”服务工作，为国家农业生产和粮食安全保驾护航。以温度指数为代表的天气衍生品，既可以发挥天气风险“减震器”和“稳压器”的作用，帮助农业及相关行业更准确把握资源状况，规避生产风险，提升市场资源的配置效率，又可以带动“气象为农”服务等多个应用领域的发展进程，促进各行各业对气象服务形成靶向需求，还可以提升气象监测、预报、服务能力，更好地履行气象事业科技型、基础性、先导性社会职能。

券商8月调研逾600家上市公司

医药生物和电子行业受青睐

● 本报记者 赵中昊 李莉

数据显示，券商8月总计调研629家上市公司。从行业角度看，医药生物、电子、电力设备等行业板块最受青睐。从券商调研总次数来看，中信证券最“勤奋”，8月调研316家上市公司。业内人士认为，在当前市场情况下，低估值且没有机构抛售压力的医药板块有望成为资金“避风港”。

覆盖31个行业板块

Wind数据显示，券商8月共计调研了629家上市公司，覆盖31个行业板块（申万一级）。

其中，容百科技最受券商青睐，8月吸引了115家券商调研，数量居首；中来股份在8月共计接受78家券商调研，数量居第二；排名第三的是广联达，8月总计接受73家券商调研。此外，迈为股份、迈瑞医疗、中科创达、爱美客、兆易创新、甘源食品、爱博医疗、华东医药、温氏股份等上市公司也受到券商追捧，参与调研的券商数量均超60家。

从行业分布来看，上述629家上市公司覆盖31个行业板块，其中医药生物板块最受券商青睐，有73家上市公司属于该板块，数量居首；属于电子板块的上市公司有64家，数量居第二位；属于电力设备板块的上市公司有54家，数量居第三位。此外，涵盖上市公司数量超过20家的被调研行业还有基础化工、机械设备、计算机、汽车、有色金属、食品饮料、农林牧渔、通信。

从被调研上市公司8月股价区间涨跌幅（8月1日–8月31日）来看，涨幅最大的是科信技术（68.00%），属于通信行业；其次为大元泵业（56.29%），属于机械设备行业；第三为家联科技（50.13%），属于轻工制造行业。

从券商角度看，中信证券最“勤奋”，8月共计调研了316家上市公司；其次是中金公司，调研了307家上市公司；第三是中信建投证券，调研了299家上市公司。此外，国泰君安、天风证券调研公司数量排名也较为居前。

看好医药板块

近日，A股市场持续震荡调整，生物医药板块逆市飘红。银河证券医药行业分析师刘晖认为，尽管医药公司今年二季度业绩大多受到疫情影响，但是板块表现似乎正对业绩逐渐“脱敏”，这是行业进入相对底部的信号。这意味着市场对利空已经有充分预期，大部分医药公司下跌空间不大。



视觉中国图片

制图/苏振

最近，A股市场风格有再次切换的迹象，具体表现就是高端制造“硬科技”高位震荡，而处于相对低位的消费医药和金融地产基建“蠢蠢欲动”。Wind数据显示，本周以来，申万一级行业中，家用电器、房地产、医药生物板块分别累计上涨3.04%、2.50%和0.20%。

刘晖认为，虽然目前难以判断消费医药和金融地产基建这两条主线哪一个会引领风格切换，但是从相对收益角度出发，消费医药在下一阶段的表现或优于高端制造领域。

业内人士认为，在当前市场情况下，低估值且没有机构抛售压力的板块或成为资金“避风港”。

衰退风险加剧 9月美股难言乐观

● 本报记者 张枕河

在6月跌至今年以来低点之后，美股三大股指一度出现反弹。然而，8月上涨势头受挫，三大股指当月均跌逾4%。

机构专家认为，进入9月后，不论是从美国整体经济环境，还是从9月历史表现看，美股前景均难言乐观，投资者需保持谨慎。

历史数据不佳

今年6月，美股三大股指跌至年内低位，此后随着市场担忧情绪缓解，三大股指持续反弹，至8月初阶段涨幅一度超过20%。然而，8月市场情绪再度低迷，当月标普500指数累计下跌4.24%，道琼斯工业指数下跌4.06%，纳斯达克指数下跌4.64%。

展望美股9月表现，专家并不乐观。从历史数据看，美股在9月整体表现不佳。

根据《股票交易员年鉴》统计，自1950年以来，9月是道琼斯工业指数、标普500指数每年表现最差的一个月。自1971年以来，9月是纳斯达克指数每年表现最差的一个月。

2022年以来，美股三大指数均明显下跌，纳指更是跌逾24%。

摩根大通在最新研究报告中表示，投资者要关注美联储9月的议息会议。此外，上市企业如何继续应对通胀和外汇风险，也将影响股市走势。

衰退担忧困扰美股

除历史数据外，当前美国宏观经济形势也引发各界关注。部分专家认为，疲软的美国经济前景将拖累美股前景。

State Street Associates投资者行为研究部主管Rajeev Bhargava表示，市场信心此前一度出现回升。然而，鉴于美联储鹰派言论日渐强硬，近日股市波动加剧，因此观察这种信心是否持续十分重要。

野村证券美国高级经济学家Robert Dent直言，美国经济增长势头在实际消费活动、工业部门、住房和市场情绪方面继续迅速放缓。由于从商品消费转向服务消费步伐缓慢，美国家庭正面临历史高通胀以及实际收入下降，实际消费支出最近趋于平缓。

Robert Dent预计，美国可能出现经济衰退，相信美联储将借鉴其上世纪八十年代的做法，继续加息并将其维持在限制性水平，直至出现确切的回归通胀目标的迹象。这种策略有可能意在防止通胀问题变得更加顽固。预计美联储将于9月加息50个基点，然后在11月、12月和明年2月各加息25个基点，最终利率会达至3.50%–3.75%。

瑞银集团在研究报告中表示，根据最新的经济数据，美国经济衰退概率已飙升至60%。这比该机构在6月预测的40%的衰退概率上升了20个百分点。

FXTM富拓首席中文分析师杨傲正表示，美联储9月议息会议备受关注，市场对美联储加息50基点还是75基点预测存在显著分歧，原因主要与经济前景有关。美国最新公布的ADP新增就业人数仅为13.2万，创今年以来新低。不过，就业数据疲弱并未改变美联储委员的观点，例如美联储委员梅斯特表示，即使美国经济衰退也要收紧货币政策以遏制通胀。

中证协评估 三项自律规则落实情况

● 本报记者 赵中昊

中国证券报记者从券商人士处获悉，中国证券业协会为评估《证券公司金融工具估值指引》《非上市公司股权估值指引》和《证券公司金融工具减值指引》的落实情况及存在问题，适时修订完善相关自律规则，于近日就上述三项自律规则开展评估工作问卷调研。券商须在9月7日前向协会进行反馈。

中证协组织开展此次问卷调研是为了解行业内证券公司金融工具估值工作、非上市股权估值工作以及金融工具减值工作的实践操作，以便为行业政策研究和制定提供参考依据。记者梳理调研问卷发现，中证协根据上述自律规则的具体条款逐一设置了评估要点或调研问题，券商须逐条进行说明，并就条款的执行情况进行自评，自评分为优秀、良好、达标、部分达标、未达标五个档次。此外，券商还须针对每一条款给出建议或意见（如有）。中证协还在问卷中设置了一系列调查问题，主要调研相关自律规则在适应市场和行业发展中有何局限性及修订优化建议。此外，还调研了券商在执行过程中需要监管的支持或相关建议包括哪些，以及券商自身的先进经验。

需要注意的是，中证协在问卷中详细了解了券商在金融工具减值方面的实践操作，包括对已计提减值的金额资产是否有过核销、核销条件及审批权限，公司近3年是否对减值模型进行变更，公司母公司在2022年6月底前12个季度的第一、第二阶段减值计提比例，是否需要协会对减值计提比例范围、减值阶段划分标准给予指导，公司是否通过管理层叠加对预期信用损失评估结果进行调整等。

BDI创新低 大宗商品反弹遇阻

● 本报记者 马爽

有“大宗商品风向标”之称的波罗的海干散货运价指数（BDI）近期持续下行，目前已创2020年6月以来新低。路透商品研究局指数（CRB）本周反弹遇阻，出现明显回落。

分析人士认为，大宗商品供应端瓶颈仍在，美联储加息抑制过热需求，这意味着大宗商品市场未来的趋势仍然是中性偏弱，建议以看空思路为主。

铁矿石需求不振

文华财经数据显示，截至8月31日，CRB指数报290.41点，本周累计下跌2.90%，不过，仍较7月14日创下的阶段性低点273.26点累计上涨6%。

素有“大宗商品风向标”之称的BDI指数近期连续数周下跌。Wind数据显示，8月31日BDI指数跌破1000点报965点，今年以来累计下跌约58%，跌至2020年6月以来最低水平。

BDI指数反映的是铁矿石、煤炭、粮食等大宗商品的运费水平，其中，好望角型散货船（Capesize）是指载货重量在15万吨左右的散货船，该船型以运输铁矿石为主；巴拿马型散货船（Panamax）载货重量一般在6万吨–7.5万吨，以装运煤炭和粮食为主。超大灵便型散货船舶（Supramax）则专门用来运输散装货物，如煤炭、矿石、木材、牲畜、谷物等。

数据显示，8月31日，波罗的海好望角型散货船运价指数（BCI）报302点，今年以来累计跌幅超过87%；波罗的海巴拿马型散货船运价指数（BPI）报1217点，今年以来累计下跌约58%；波罗的海超大灵便型散货船运价指数（BSI）报1626点，今年以来累计下跌约26%。

“在本轮下跌行情中，BCI的跌幅远大于BPI和BSI，说明煤炭和粮食市场行情远强于铁矿石市场。”方正中期期货海运及全球宏观经济研究员陈臻对中国证券报记者表示，BDI指数持续回落折射出全球对于大宗商品的需求正在不断下降。

“Capesize船型以装运铁矿石为主，当前铁矿石需求总体不振，全球铁矿石发运量持续下降。今年8月15日–8月21日当周全球铁矿石发运量为2734万吨，而去年8月周度发运量均值则达到3100多万吨。今年以来船舶周转效率以及船员供给不断回升，运力供给持续增加。”陈臻进一步分析。

“大宗商品需求表现疲软，加上8月欧盟禁止进口俄罗斯煤炭，以及近期澳洲、巴西铁矿石发运情况不及预期，市场悲观情绪蔓延，引发BDI指数持续下行。”东证期货航运高级分析师兰淅表示，虽然干散货海运需求并未像预期一样迅速走弱，8月全球煤炭发运量甚至出现放量增长，但预期先于现实，海外经济形势严峻，欧美滞胀逻辑持续强化，大宗商品贸易前景并不乐观，远期船运成交惨淡，悲观情绪释放进一步影响即期走势。

走弱概率较大

在BDI指数大跌之际，代表国际大宗商品走势的CRB指数本周反弹遇阻，明显回落。

对于前期商品市场出现的持续反弹行情，中信期货化工组研究员杨家明表示，主要是前期市场预期美联储激进加息后在2023年会降息，铜、原油等大宗商品价格因此出现上涨。

“CRB指数涵盖19个品种，其中原油占比23%、天然气占比11%、取暖油占比5%。近期，由于北半球出现极端高温，地缘冲突加剧，出行需求攀升，全球能源需求回升，带动CRB一度反弹。”陈臻表示。

展望未来，陈臻认为，美国或依然坚持“先抗通胀，再救经济”的总体策略。美联储主席鲍威尔驳斥了明年下半年美联储降息的观点，预计后期美联储依然会坚持较为“鹰派”的货币政策，未来大宗商品价格或进一步承压。对于大宗商品投资，建议以看空思路为主。不过，由于受供求关系及地缘局势影响，原油、天然气、粮食价格存在阶段性反弹的可能性。

“大宗商品供应端瓶颈仍在，美联储加息抑制过热需求，这意味着大宗商品市场未来的趋势仍然是中性偏弱。”杨家明认为。