



主持人于南：近期，政策密集出台促大宗商品“保供稳价”。月内“国家储备库”再度打开大门向市场低价投放铜、铝、锌，引导市场价格合理回归。随着一系列政策调节措施的落实，供需矛盾将得到缓解，大宗商品价格将进一步回归合理区间。

三个月内5次“点名”2次约谈显效 大宗商品价格有望迎拐点

■本报记者 昌校宇

二季度以来，大宗商品价格一直保持“热搜体质”，并获得了持续的政策聚焦。从近期相应品种的价格表现来看，一系列监管督促和举措已经落地见效。据《证券日报》记者梳理，近三个月内，国务院常务会议5次“点名”大宗商品，要求做好保供稳价工作。此外，5月中下旬以来，国家发改委等相关部门围绕做好大宗商品保供稳价工作等，至少两次约谈提醒部分大宗商品重点企业。例如，5月23日，国家发改委等五部门联合约谈提醒大宗商品重点企业，“不得相互串通操纵市场价格、捏造散布涨价信息”；7月底，国家发改委约谈提醒重点化肥企业，“不得囤积居奇、哄抬价格或捏造、散布涨价信息”。

为了对大宗商品价格“心中有数”，国家发改委等相关部门还多次赴有关交易中心、地方及重点企业进行联合调研和专项调查，研究做好大宗商品保供稳价工作。例如6月17日，国家发改委价格司与市场监管总局价格竞争司联合赴全国煤炭交易中心调研，了解煤炭市场运行和价格变动情况；6月21日，国家发改委价格司与市场监管总局价格竞争司赴北京铁矿石交易中心开展调研，了解铁矿石交易及价格变化情况；8月3日，工业和信息化部原材料工业司召开平板玻璃价格座谈会视频会议时指出，“对带头哄抬物价的行为，情节轻微的要约谈，典型严重的要依法查处”。

“海外市场流动性宽松以及供需结构失衡，导致国内外本轮大宗商品价格‘涨声’一片，就国内市场而言，缓解供需矛盾成为政策面稳定价格的主要发力方向，而其核心问题在于稳定供给端。”中航证券首席经济学家董忠云对《证券日报》记者表示，5月中下旬以来，相关部委密切跟踪监测大宗商品价格走势，并采取约谈铁矿石、钢材、铜、铝等重点企业及行业协会，向市场低价投放铜、铝、锌等国家储备，出台多项政策促进煤炭增产保供等措施，力求改善相关领域的供需结构，促进大宗商品“虚火”。

目前，大宗商品保供稳价政策取得初步成效。从近期各商品期货价格走势来看，铁矿石、螺纹钢、沪铜、沪铝、沪镍、沪锡、焦煤、焦炭价格近期再度接近或超过5月份高点，但前期过快上涨的势头得到了一定缓解。

国家统计局城市司高级统计师董莉娟解读7月份PPI数据时表示，“大宗商

品保供稳价政策效果显现，钢材、有色金属等行业价格小幅下降，其中黑色金属冶炼和压延加工业价格下降0.2%，有色金属冶炼和压延加工业价格下降0.1%。”

“7月份PPI同比上涨9.0%，环比上涨0.5%，相较于3月份至5月份1.6%、0.9%、1.6%的环比增速而言，PPI涨势趋缓。”粤开证券研究院首席市场分析

师李兴向《证券日报》记者补充说到，具体来看，7月份价格环比增速中，燃料动力类、煤炭开采和洗选业、石油和天然气开采业、黑色金属矿采选业等价格环比增长较快，系7月份夏季用电高峰、生产端需求保持旺盛等因素影响。

在李兴看来，大宗商品供需缺口仍存，下半年大宗商品价格上涨仍会

持续，但斜率放缓，保持市场预期内消化的节奏。下半年，伴随着部分海内外大宗商品重要供给端的恢复，大宗商品价格内部预计有所分化，但仍会保持在历史较高水平。预计PPI三季度增速放缓，四季度有所回调，CPI总体压力不大，年底或有反弹。届时，CPI与PPI剪刀差将持续收窄。



制造业应主动应对PPI、CPI“剪刀差”扩大

■择远

7月份，PPI和CPI的“剪刀差”达到8个百分点，为有数据以来的新高。这透露出的一个重要信号，价格上涨从上游向下游传导不顺畅，转移成本能力较弱，压制了中下游企业特别是制造业的投资扩产意愿。

“剪刀差”扩大的重要原因，是原油、煤炭及相关产品价格的上涨。根据国家统计局公布的数据，从环比看，7月份生产资料价格上涨0.6%，涨幅扩大0.1个百分点；从同比看，7月份生产资料价格上涨12.0%，涨幅扩大0.2个百分点。

面对生产资料价格上涨，一系列“保供稳价”政策和举措密集出台。可以有效控制和防范经营风险，公司及子公司拟开展钢材期货品种套期保值业务，保障生产经营平稳发展。

其二，加大精细化管理力度，科学管控生产各环节成本，提高生产效率，减少运营和管理成本支出。同时，还要

用好相关部门推出的一系列支持政策。笔者认为，在大宗商品价格走高的市场环境中，企业要找准方向，努力把降成本和提效率做到极致。不仅要在市场中站稳脚跟，还要在竞争中脱颖而出，以争取到更多高质量的订单，改善公司经营业绩，达到提质增效的目的。

其三，通过长期战略合作、加强上下游包容互助、产业链分摊等多种方式，齐心协力应对短期困难。上下游企业应通过协商，各自后退一步，更能体现“患难之时见真情”，为以后成为长久的战略合作伙伴打下坚实基础。

一些上市公司已经行动起来。8月4日，南都电源称，公司将继续推动实施价格联动机制，与下游客户约定价格联动条款，若一段时间内基准价格波动达到一定幅度，双方重新调整电池产品价格。

原材料涨价，这种阵痛不会长久。制造业只要稳住阵脚，平衡心态，共同应对困难，定能迎来新的发展。

用好相关部门推出的一系列支持政策。笔者认为，在大宗商品价格走高的市场环境中，企业要找准方向，努力把降成本和提效率做到极致。不仅要在市场中站稳脚跟，还要在竞争中脱颖而出，以争取到更多高质量的订单，改善公司经营业绩，达到提质增效的目的。

其三，通过长期战略合作、加强上下游包容互助、产业链分摊等多种方式，齐心协力应对短期困难。上下游企业应通过协商，各自后退一步，更能体现“患难之时见真情”，为以后成为长久的战略合作伙伴打下坚实基础。

一些上市公司已经行动起来。8月4日，南都电源称，公司将继续推动实施价格联动机制，与下游客户约定价格联动条款，若一段时间内基准价格波动达到一定幅度，双方重新调整电池产品价格。

原材料涨价，这种阵痛不会长久。制造业只要稳住阵脚，平衡心态，共同应对困难，定能迎来新的发展。

智利Caserones铜矿罢工无碍国内铜价走稳

年内33家有色企业采用套保策略规避风险

■本报记者 吴晓璐 徐一鸣

据报道，由于劳资谈判破裂，智利Caserones铜矿工人于当地时间周二开始罢工。从国内期货市场盘面表现来看，铜价波动不大。8月11日，沪铜主力合约收报69770元/吨，上涨0.72%，全天振幅仅为1.51%。

接受《证券日报》记者采访的专业人士认为，一般而言，铜矿罢工持续时间较短，对铜价影响较小。另外，今年以来，国内对大宗商品价格展开持续调控，而从基本面来看，目前铜精矿供应面相对宽松，未来大概率宽幅震荡。

罢工消息影响较小

自去年3月份以来，国际铜价曾一路上涨。文化财经数据显示，2020年3月19日至2021年8月11日，伦铜累计

上涨约98%，沪铜累计上涨80%。在A股，目前15家有色金属上市公司披露中报业绩，上半年均实现同比增长，其中11家净利润增幅超100%。

不过，亦有消息称，在国际主要产铜企业中，除了Caserones项目罢工，必和必拓旗下的Escondida铜矿以及智利国家铜业公司(Codelco)旗下的Andina铜矿也处于劳资谈判中。

“从近些年矿山企业薪资谈判以及铜矿工人罢工情况来看，铜矿罢工多数情况下持续时间较短，且罢工期间带来的铜精矿产量缺失也可以通过后续加紧生产弥补，实际对铜精矿的产量影响相对有限，因此短期铜矿环节罢工风险对铜价影响较小。”国元期货有色金属行业分析师范丙在接受《证券日报》记者采访时表示。

华安期货有色金属行业分析师曹真在接受《证券日报》记者采访时表

示，当前中国主要航线运价指数和波罗的海干散货指数均居于高位，表明中国出口和全球贸易韧性仍强，对铜价具有一定支撑。短期看，不排除铜价继续走高的可能。目前主要经济体疫苗接种率偏高，制造业PMI还在高位徘徊，以美联储为首的海外宽松货币政策退出尚未落地，预计后续国内及海外需求仍将保持景气。但从长期来看，未来铜价走势偏弱。伴随着高铜价带来的盈利刺激，矿企增产动力不断增强，预计下半年矿山供给恢复将加速，供给端也将给铜价造成一定压力。

范丙表示，上半年铜价高企抑制了终端行业的生产，如果铜价持续下跌，被抑制的需求就会释放出来。

33家有色企业披露套保计划

今年以来，随着铜价大幅上涨，

下游企业也面临着成本上升的压力。年内，多家上市公司采用套期保值规避价格波动风险。《证券日报》记者据东方财富Choice数据整理，截至8月11日，今年以来已有33家有色金属上市公司发布套期保值相关公告。

“公司产品的主要原材料为铜，一直以来，公司使用套期保值常规操作来预防铜价大幅波动带来的风险，但从目前来看，铜价上涨对公司业务影响不大。”某有色行业上市公司相关负责人告诉《证券日报》记者。

范丙认为，铜的下游需求行业竞争相对激烈，因此，面对原料价格的上涨，利润被不断压缩。不过自今年5月份起，铜价已经出现回落，全面降准令下游企业资金压力缓解，国储下半年分批释放铜原料持续到年底，这些都对下游用铜企业有利。

独具慧眼

盐湖股份大宗交易“高折价乌龙” 提示定价规则精度待提升

■张敦

8月10日，盐湖股份恢复上市，与当日盘中超过300%的收盘涨幅形成鲜明反差的，是收盘后披露的协议大宗交易价格——与当日收盘价相比，其大宗交易价格“折价逾七成”。这引发部分投资者猜测，大宗交易是否涉及利益输送。

大宗交易价格“折价逾七成”，这个看似突破监管规则的存在，实际上是一场乌龙。根据相关交易规则，对于无价格涨跌幅限制的证券而言，协议大宗交易的成交价格应是在收盘价的上下30%之间，但此处的收盘价其实是指前一个交易日的收盘价。毕竟，协议大宗交易是在收盘后半小时确认成交，但允许的交易时间是从集合竞价开始，到收盘后半小时。根据盐湖股份恢复上市前一个交易日的收盘价计算，8月10日的3笔协议大宗交易中，2笔小幅溢价，1笔小幅折价，总体来看可谓中规中矩。

不过，盐湖股份的“高折价乌龙”也给市场提了一个醒，对于因并购重组等特殊原因长时间停牌的公司而言，协议大宗交易规则中的以“前收盘价”为基础限定交易价格，实际上并不能对公司合理估值形成有效的界定，可能会给复牌后的利益输送、大额避税等行为留下漏洞可钻。

事实上，由于价格形成机制与二级市场不同，投资者对于一些折溢价率较高或在一定时间内当事方正反多次进行的大宗交易是否涉及利益

输送的质疑一直存在。甚至，有投资者与董秘进行过颇为有趣的隔空对话：去年10月份，有投资者询问一家上市公司“大宗交易是否有利益输送”，该公司董秘网络回应称，“人格担保，不存在利益输送”。此外，交易价格弹性较低的盘后大宗交易方式一直乏人问津，也从一个侧面说明了交易当事方对定价模式的敏感性。

对于大宗交易中暴露出来的问题，一线监管部门也曾表示，投资者在大宗交易中的异常交易行为，通常表现为利用大宗交易成交数量多，以及成交价格较市价有所折价的特点进行利益输送，相关行为可能对证券交易价格产生影响，干扰了证券市场交易秩序。

大宗交易的合理定价，避免利益输送，当然不能仅靠董秘高的“人格担保”。对于绝大多数公司而言，二级市场收盘价确实是相对可靠的估值坐标。不过，对于无涨跌幅限制的个股而言，“前收盘价”的锚定作用并不一定准确，可能远远偏离个股的合理估值，需要监管部门通过更有针对性的交易时间、精度更高的规则进行规范。例如，可以适当压缩协议大宗交易的交易时间，从而以当日开盘价作为价格坐标进行浮动；对协议价格与当日市场价格显著背离的交易进行特别关注甚至调查等。因此，对于并非充分市场化的协议大宗交易市场而言，只有精度高、适应范围广的规则才能有效杜绝或及时惩处违法违规的利益输送，才能获得投资者更高层次的信任，呵护良好的市场生态。

财政部和国家税务总局在答复全国人大代表建议、政协委员提案中透露诸多政策信号

托育费用个税抵扣等 一系列财税政策有望加快出台

■本报记者 包兴安

近日，财政部和国家税务总局在对全国人大代表建议、政协委员提案的答复中透露诸多财税政策信号，未来财税政策着力点包括托育费用个税抵扣、扩大排污权交易覆盖范围、绿色低碳发展、省以下留抵退税分担机制等方面。专家预计，相关财税政策有望加快出台。

中国国际经济交流中心经济研究所副部长刘向东对《证券日报》记者表示，财税部门进一步完善税收政策，主要是服务于国家发展战略方向，充分发挥税收在资源配置中的调节作用。在推进家庭生育减负、创新发展、绿色发展和高质量发展方面提供引导性的激励措施。另外，为了更好地支持地方政府发展，则需要完善央地税收体系，积极培养地方主力税种，同时完善地方税收扶持措施，增强地方财政的可持续性。

财税部门在相关答复中提出一系列财税政策：将0岁至3岁托育费用纳入个人所得税专项附加扣除范畴，对于进一步减轻家庭育儿负担、促进民生保障具有积极作用。下一步将积极研究完善专项附加扣除政策，对托育费用个人所得税抵扣问题予以充分考虑；研究完善省以下留抵退税分担机制；继续完善新能源汽车相关政策措施；继续推进批量集中采购；延续部分地方税收扶持政策等。

值得关注的是，为落实好碳达峰、碳中和重点任务，财政部在相关答复中也提到了有关政策。如，财政部正牵头起草《关于财政支持做好碳达峰碳中和工作的指导意见》，拟充实完善一系列财政支持政策，积极构建有力促进绿色低碳发展的财税政策体系；国家有关部门将进一步扩大排污权交易覆盖范围，推动形成制度体系完备、交易主体活跃、监督管理有力的排污权有偿使用和交易市场。

同时，财政部提出，加大生态环境保护修复支持力度，中央财政通过重点生态功能区转移支付资金、水污染防治资金、林业改革发展资金等支持地方开展生态环境保护和修复治理；加大水污染防治资金支持力度，2021年，中央财政进一步加大资金投入力度，分别安排大气污染防治资金275亿元、水污染防治资金217亿元、土壤污染防治资金44亿元，均较上

年增长10%。将统筹研究完善环境保护税相关问题。

此外，为规范和加强中央生态环保转移支付资金管理，加快预算执行，财政部牵头起草了《中央生态环保转移支付资金项目储备库管理制度暂行办法》，对中央生态环保转移支付资金均纳入中央项目储备库管理范围；同时，财政部还牵头起草了《关于深化生态保护补偿制度改革的意见》，推进生态保护补偿制度建设，发挥生态保护补偿的政策导向作用；国家发展改革委也将会同相关部门加快推进生态保护补偿立法，起草了《生态保护补偿条例》。

“财政部重点围绕家庭生育减负、绿色低碳发展、污染防治等方面提出财税政策支持力度，未来这些财税政策有望加快出台，将为我国经济社会发展和社会稳定起到关键基础性作用，形成顺应形势发展、回应社会关切、稳定增长预期的良好效果。”中国财政学会绩效管理专委会副主任委员张依群对《证券日报》记者表示。

张依群表示，未来财税政策着力点主要集中在三个方面：一是继续推进以完善税制、强化税收、改进征管为主要内容的税制改革，以推动碳达峰碳中和、激发消费活力、鼓励创新发展、减缓人口老龄化目标的税制改革，建立系统性协调性和满足国际国内两个市场需求的税收政策，例如，与鼓励技术创新和生育的个税减免抵扣，与国际低碳减排相关的碳排放税等。二是加大财政对新能源、技术创新、污染防治等领域的支持力度，推动我国在关键技术领域的突破和高质量发展。三是完善中央与地方利益分配机制，打破影响全国统一市场的制度瓶颈，在充分调动地方积极性的基础上不断完善基本公共服务均等化改革。

刘向东认为，未来财税政策的着力点，还是要紧紧围绕国家发展大局需要，发挥税收的调节作用，对科技创新、新兴产业等重点支持的领域采取税收扶持政策，引导其健康发展；对高碳行业、高污染部门等有所限制的领域要采取税收杠杆政策，确保其合理有序发展；同时各行各业之间保持税收公平，避免造成市场扭曲和不公平竞争行为。结合新的生育政策和应对人口老龄化政策，有必要调整个人所得税抵扣政策，有效降低家庭负担。

(上接A1版)

更高层次，2019年9月份发布的《国务院关于加强和规范事中事后监管的指导意见》提出，要发挥社会监督作用，建立“吹哨人”、内部举报人等制度，对举报严重违法违规行为和重大风险隐患的有功人员予以重奖和严格保护。2020年3月份施行的新证券法，进一步明确举报奖励制度。今年7月份发布的《关于依法从严打击证券违法活动的意见》指出，要完善证券违法线索举报奖励制度。

4月2日，证监会宣布，拟对四环生物、天宝食品等5家上市公司信披违法违规案的举报人给予奖励。截至目前，

证监会总计分两批对8起案件的举报人给予了奖励。根据规定，罚金在10万元以上的按罚金的1%进行奖励，上限为60万元。

即便不与美股市场相比，对比国内其他监管领域，60万元都略显“微薄”。可供参考的是，2019年11月份，市场监管总局发布的《市场监管领域重大违法行为举报奖励暂行办法(修订征求意见稿)》规定，举报者可获罚金1%至5%的奖励，上限为200万元。

既然资本市场的重要性毋庸置疑，不妨将1%的奖励比例和60万元的奖金上限提高一些。毕竟，相比制售假冒伪劣产品、食品药品违法等行为，财务造

假链条上多是高收入的“关键少数”或知情人，“吹哨”的机会成本更高。

吹哨人对市场发展意义重大，但对个人风险极大，确有必要以“重赏”对冲，而非仅凭吹哨人的道德良知。

就在SEC重赏吹哨人的同一天，8月6日，证监会表示，上市公司治理专项行动第二阶段“公司自查”已经结束，将开启第二阶段“现场检查”。

只要财务造假的预期收益(虚假利润×市盈率)远大于预期成本(惩处成本×发现概率)，造假与打假的博弈就不会停止。目前看，公式中“发现概率”的提升空间最大，主要有两种方式：一是增拨公帑，扩充执法资源、加强检查力

量；二是优化制度，重奖吹哨人、保护好吹哨人。

五年来，证监会行政处罚数量持续上升，并于2020年创出新高。上市公司4400多家，受过处罚的公司累计1354家，占比约30%。同时，财务造假模式复杂、手段隐蔽、动机多样，外部人员调查取证难度极大。因此，无论是从性价比还是可持续性上，方式二都更加占优。

猛药去疴、重典治乱。加码对吹哨人的奖励，坚持群众路线，将大大提高对财务造假的震慑作用，给“事中事后监管”再加一道“事前威慑”的阀门，从“不敢假”上正本清源，将“零容忍”上溯为“零发生”，以期实现上医治未病。