

## 十问“直补”

### 白糖专题报告

#### 【报告摘要】

- 1、糖协领导在厦门会议中表态：18/19 榨季不会执行“直补”。
- 2、直补 $\neq$ 目标价格补贴，严格意义上的直补早已执行多年，我们或将执行的是目标价格补贴。
- 3、目标价格补贴迫在眉睫因于政策目标的不可调和。
- 4、目标价格补贴可在广东试点。
- 5、推广至广西、云南后，可同时启动储备糖出库。
- 6、目标价格补贴有助于核心产区稳定甘蔗种植面积。



国投安信期货

农产品策略投研团队

王佳博 高级分析师

期货从业资格：F3030417

投资咨询资格：Z0012618

021-60560859

wangjb@essence.com.cn

“直补”之声由来已久，熊市期间更胜。产业人士分享，中糖协领导在厦门会议中明确表态：18/19 榨季不会执行“直补”！

前期，广西在摸底收购价意见，糖厂普遍意见是 440 元，但政策端的意见是 480-500 元，矛盾看似不可调和，“直补”呼声再起。我们反问：不“直补”，新榨季广西收购价怎么定——5000 之下，安有完卵？糖料保护区如何实现？选择个别产区试点能否可行？

从 11/12 榨季云南糖协上报材料，到大豆、棉花价补分离接连“反超”，推进糖料变革的政策挡板到底在哪？到底哪些条件还不具备？

## 一、直补是什么？直补=目标价格补贴？

直补是直接补贴的简称，仅代表补贴款发放的支付方式，并未包含目标价格补贴的实施细节。用“直补”指代“目标价格补贴”是一种概念匹配错误。

有人认为直补即“农业支持保护补贴”，主要包括种粮直接补贴、农资综合补贴、农作物良种补贴，这是一种认知错误。直补较为精准的解释是政府将财政补贴资金直接发放给农民或直接让农民受益的一种补贴方式，包括综合补贴和专项补贴。目标价格补贴及“农业支持保护补贴”只是直补的一个子集，且两者互斥。

**所以，直补≠≠≠目标价格补贴。**

目标价格补贴是指政府不干预市场价格，价格由市场决定，生产者按市场价格出售农产品，当市场价格低于目标价格时，国家根据目标价格与市场价格的差价和种植面积、产量或销售量等因素，对试点地区生产者给予补贴；当市场价格高于目标价格时，国家不发放补贴。具体实施方案由试点地方政府拟定交由国务院批准，国家发展和改革委员会、财政部批复。

试点阶段（大豆、棉花）目标价格基本每年确定一次，在播种前公布，以向农民和市场发出明确信号，引导农民合理种植，目标价格是按照农产品生产成本加上合理的利润算出来的，当然实际的计算公式肯定还要复杂，要综合考虑国内市场价、国外离岸价、税率。与目标价格相对应的市场价格为采价期内全省（区）平均市场价格，已试点的棉花采价期为当年的 9 月至 11 月，大豆为当年的 10 月至次年 3 月，期间两者的交易量分别达全年销售量的 85%、80%左右。

2015 年中央一号文件指出，“保持农业补贴政策连续性和稳定性，逐步扩大“绿箱”支持政策实施规模和范围，调整改进“黄箱”支持政策，充分发挥政策惠农增收效应。继续实施种粮农民直接补贴、良种补贴、农机具购置补贴、农资综合补贴等政策。选择部分地方开展改革试点，提高补贴的导向性和效能”。

显而易见，文件中指出的改革试点即大豆、棉花的目标价格补贴政策。其中“绿箱”是指该政策不会对农产品市场造成直接明显的扭曲性影响，其不受 WTO 关于“我国农业微量许可的补贴是 8.5%”规则的限制，“黄箱”则反之。所以，目标价格补贴将对我国农业起到了更大的保障和激励作用。

## 二、签发目标价格补贴是哪个部门？目标价格补贴拨款来自何处？

补贴的发放流程是层层下拨，在试点之内的省级政府先把区域内的种植面积或预计产量上报，中央财政部据此拨付资金到各单位在农业发展银行开设的粮食风险基金专户，省级部门则根据市县级政府上报的数据下拨资金。乡（镇）财政部门和县（市、区）财政部门结合比对信息平台基础数据和种植户提供的税务票据，以“一卡（折）通”或其它形式将补贴资金兑付到实际种植者。

### 三、国际市场糖料种植补贴采用何种方式？

世界主要粮食主产国运用“目标价格补贴”引导农产品种植由来已久：包括美国的“反周期支付”、欧盟的“干预价格”，日本的“水稻生产收入稳定计划”，韩国的“稻米差价直接补贴”等等。

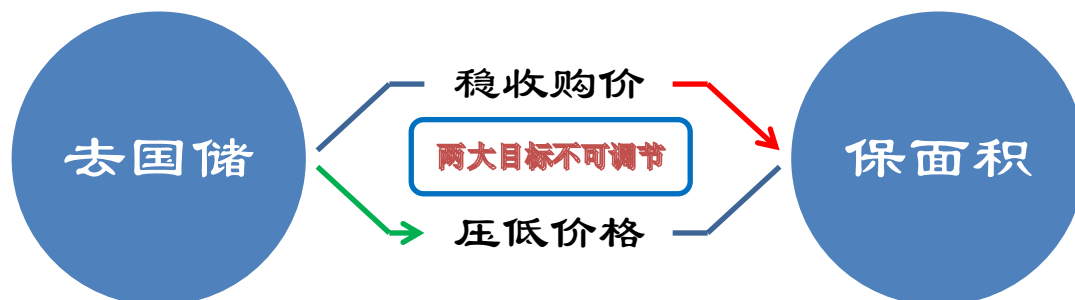
以美国为例，反周期支付政策是按照有效价格和事先确定的目标价格之间的差价作为支付率对农民进行补贴。价格损失补偿在触发原理上与反周期支付相似，只是操作更简单，即当国内市场价格 12 个月平均值低于《农业法案》设定的参考价格时，价格损失补偿被触发，并以两者之差作为补贴率向生产者提供补贴。该补贴以农场核定的基础面积和补贴单产作为计算补贴额的依据，具体计算方法如下：补贴额=（参考价格-市场价格或贷款率）×补贴单产×基础面积×面积补贴系数（85%）。其他国家的目标价格补贴政策基本类似，在此不做赘述。

全球糖料市场中，泰、印两国皆有基于原料补贴的惯例。其中与国内目标价格补贴类同的（2018 年取消的）是泰国甘蔗补贴法案：当泰国的甘蔗市场收购价低于甘蔗生产成本时，泰国政府将会通过泰国甘蔗和糖基金支付给农民 160 泰铢/吨的补贴，生产成本即目标价格。

### 四、目标价格补贴为何迫在眉睫？

**政府对甘蔗种植面积稳增的要求与甘蔗收购价下调对面积抑制之间的矛盾。**

图 1：白糖市场的政策目标



数据来源：国投安信期货

相对于玉米市场“去国储+去面积”的政策目标，糖料市场的政策目标与大豆颇为相似。所以我们看到大豆的目标价格补贴启动较早，并在 2017 年调整为生产者补贴，目的在于加速大豆收购的市场化进程。**大豆补贴政策的推进或是糖料市场的重要参考。**

图 2：大豆政策目标



数据来源：国投安信期货

## 五、推进目标价格补贴的前提条件是什么？

有两个前提：一是取消临（收）储，二是原料收购市场化。从大豆的经验看，原料收购市场化可与目标价格补贴同时进行。

第一条，2014 年至今，国内糖市并未进行任何收储、临储行为。

第二条，从制度层面，产区中除广西外，已全部实现。执行层面，仅广东在切实运行。

**关于第二条的争论很多，执行确有阵痛；但不执行，本文讨论的一切，都没有意义。**

市场另一个争论在于如何处置国储，无论从白糖的保质期还是先行品种的政策取向，目标价格补贴后，启动“有明确时间表”的去国储应无争议。

## 六、大豆、棉花目标价格补贴的具体方式是什么？

表 1：棉花、大豆目标价格补贴对比

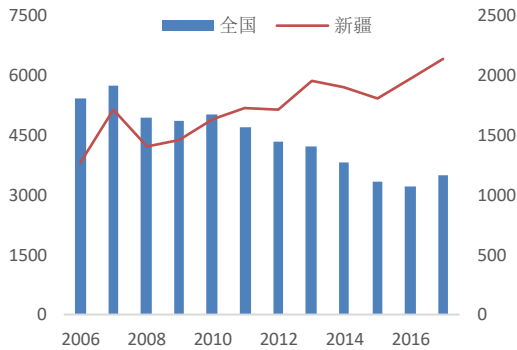
|            | 棉花                       | 大豆（2014-2016 年） | 甘蔗 or 白糖 |
|------------|--------------------------|-----------------|----------|
| “目标”类型     | 成品                       | 原料              | 未知       |
| 等级         | 3128B 籽棉折皮棉价格            | 国标三等大豆          | 未知       |
| 补贴对象       | 棉农                       | 豆农              | 蔗农       |
| 补贴省市范围     | 新疆                       | 东北四省            | 未知       |
| 计算方式       | 棉花目标价格倒推籽棉价格             | 目标价格与收购均价之差     | 未知       |
| 是否进行补贴上限管理 | 是                        | 否               | 未知       |
| 抛储与否       | 抛储                       | 抛储              | 未知       |
| “目标”价格采集范围 | 当年 9 月至次年 1 月            | 当年 10 月至次年 3 月  | 未知       |
| 补贴方式       | 面积+产量                    | 面积+产量           | 未知       |
| 目标价格调整     | 三年一定（之前为一年一定）            | 一年一定            | 未知       |
| 申请方式       | 棉农自主申请                   | 豆农自主申请          | 未知       |
| 补贴发放截止时间   | 12 月底（第一批）<br>2 月中旬（第二批） | 5 月底            | 未知       |

| 补贴发放形式        | 一卡通   |          | 未知            |
|---------------|-------|----------|---------------|
| 原料与成品之间有无贸易环节 | 有籽棉贩子 | 有收购点、贸易商 | 糖厂点对点收购，无贸易环节 |
| 原料加工所在地       | 产区    | 产区+销区+港口 | 产区            |

数据来源：国投安信期货

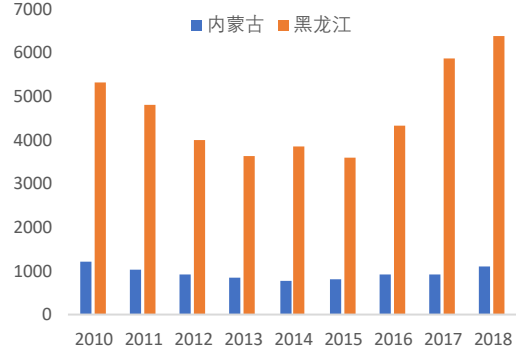
## 七、大豆、棉花价补后的面积表现如何？价格一定下跌吗？

图 3：棉花种植面积



数据来源：Wind 国投安信期货

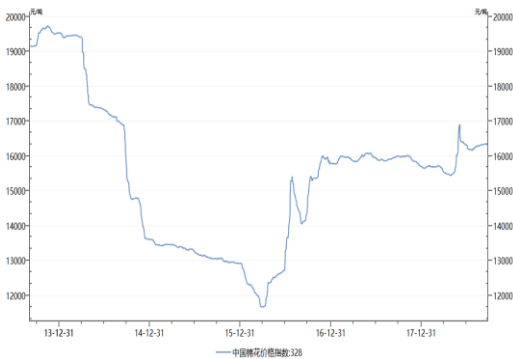
图 4：大豆种植面积



数据来源：Wind 国投安信期货

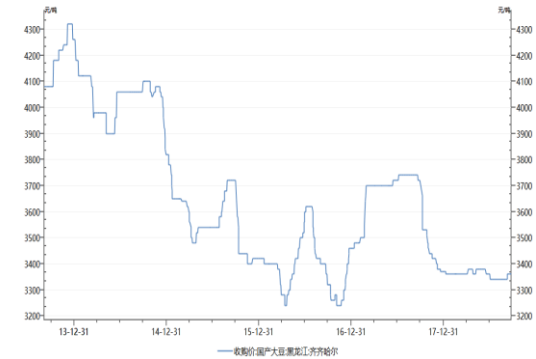
我们发现，在 2014 年先后启动目标价格补贴后，大豆、棉花的面积并未出现回升，反而延续下滑态势，隔年面积才出现明显回升，并延续至今。从结果看，无论价格的起（棉花）伏（大豆），目标价格补贴皆对种植面积起到正向作用。起步期的滞后性，我们认为有三点原因：一是农民对政策的理解和消化需要时间、二是政策执行过程面临部门与部门、农民与部门之间的沟通、磨合（或是摩擦）；三是比价效应。

图 5：价补后棉价走势



数据来源：Wind 国投安信期货

图 6：价补后大豆价格走势



数据来源：Wind 国投安信期货

糖市习惯将“目标价格补贴”作利空对待，因为补贴将推升种植面积、抛储叠加降低糖厂成本，核心在于增加国内供给。从棉花、大豆的经验看，国内供应（产量+储备出库）增加毋庸置疑，但以此论证价格下跌，论据相对单薄。因为国内市场的边际定价来自配额外成本，配额外进口规模决定国内市场的紧松。即使国内供应增加，价格仍可追随国际糖价走强。

## 八、如果 18/19 榨季试点，哪个产区是最优选择？

**广东湛江产区。**糖料的目标价格补贴相对大豆、棉花，有较强的灵活性——如果地方政府有太多的犹豫，农民反应期又相对滞后，那么就让他们有更长的观察期。早在 13/14 榨季，广东即采用甘蔗市场化定价，甘蔗收购价与糖价高度联动：湛江执行每 15 天公布一次基础糖价的新机制，若 15 天内糖价均价涨跌超过 200 元，将会以该周期糖价加权平均价为基础糖价进行计算，及时调整甘蔗收购价格。

湛江蔗农对浮动的甘蔗收购价接受较早，对补贴与否的差异感更强，预计政策执行后对种植面积的传导更快。加上政府、媒体以及金融机构的广泛宣传，政策制定者有了足够的观察期，其它产区蔗农可提前消化政策，顺利过渡到核心产区。

## 九、市场主体对目标价格补贴的态度是？

表 2：市场主体对目标价格补贴态度

| 政府  | 糖厂   | 蔗农   |
|---|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• 补贴从黄箱转变为绿箱</li> <li>• 保住甘蔗种植面积</li> <li>• 减轻糖厂负担推进蔗价市场化</li> <li>• 财政负担靠卖国储糖？</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 抓紧下调收购价</li> <li>• 国家帮我承担部分收购价</li> <li>• 国储也别抛，成本国家来扛</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 直补是啥</li> <li>• 降收购价就不种甘蔗了</li> <li>• 直补不能打白条吧</li> </ul> |

数据来源：国投安信期货

## 十、糖市目标价格补贴细节大猜想？

表 3：糖市目标价格补贴细节猜想

| 试点产区       | 广东               |
|------------|------------------|
| “目标”类型     | 成品——国标一级白砂糖      |
| “目标”价格     | ——               |
| 补贴对象       | 蔗农               |
| 计算方式       | 白糖价格倒推甘蔗价格       |
| 是否进行补贴上限管理 | 是                |
| 抛储与否       | (暂时) 否           |
| 价格采集范围     | 12 月至次年 4 月      |
| 补贴方式       | 面积 (%) + 入榨量 (%) |
| 补贴发放时间     | 当榨季 5-6 月份       |
| 目标价格调整     | 一年一定             |
| 发放形式       | 一卡通              |

数据来源：国投安信期货

## 【分析师简介】

王佳博，经济学硕士，8年食糖市场研究经验，2017年郑州商品交易所高级白糖分析师，第九届中国最佳期货分析师评选最佳白糖分析师，第八届中国最佳期货分析师评选最佳白糖分析师，中金所股指期权讲师。多次配合交易所进行培训及课题研究工作。常年深入食糖一线进行考察调研，与国内上市糖企，大型加工企业、国际贸易行建立了广泛的信息共享机制。通过日常积累、实地调研以及与产业客户的沟通，构建了完善的食糖产业数据库及研究体系，以平衡表为核心并运用统计等数学方法发现食糖价格的周期及运行规律。

## 【免责声明】

本研究报告由国投安信期货有限公司撰写,研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则,以合法渠道获得这些信息,尽可能保证可靠、准确和完整,但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据,不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证,无论是否已经明示或者暗示。国投安信期货有限公司将随时补充、更正和修订有关信息,但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为国投安信期货有限公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布,需注明出处为国投安信期货有限公司,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国投安信期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。