猪价涨五成 物价应无恙

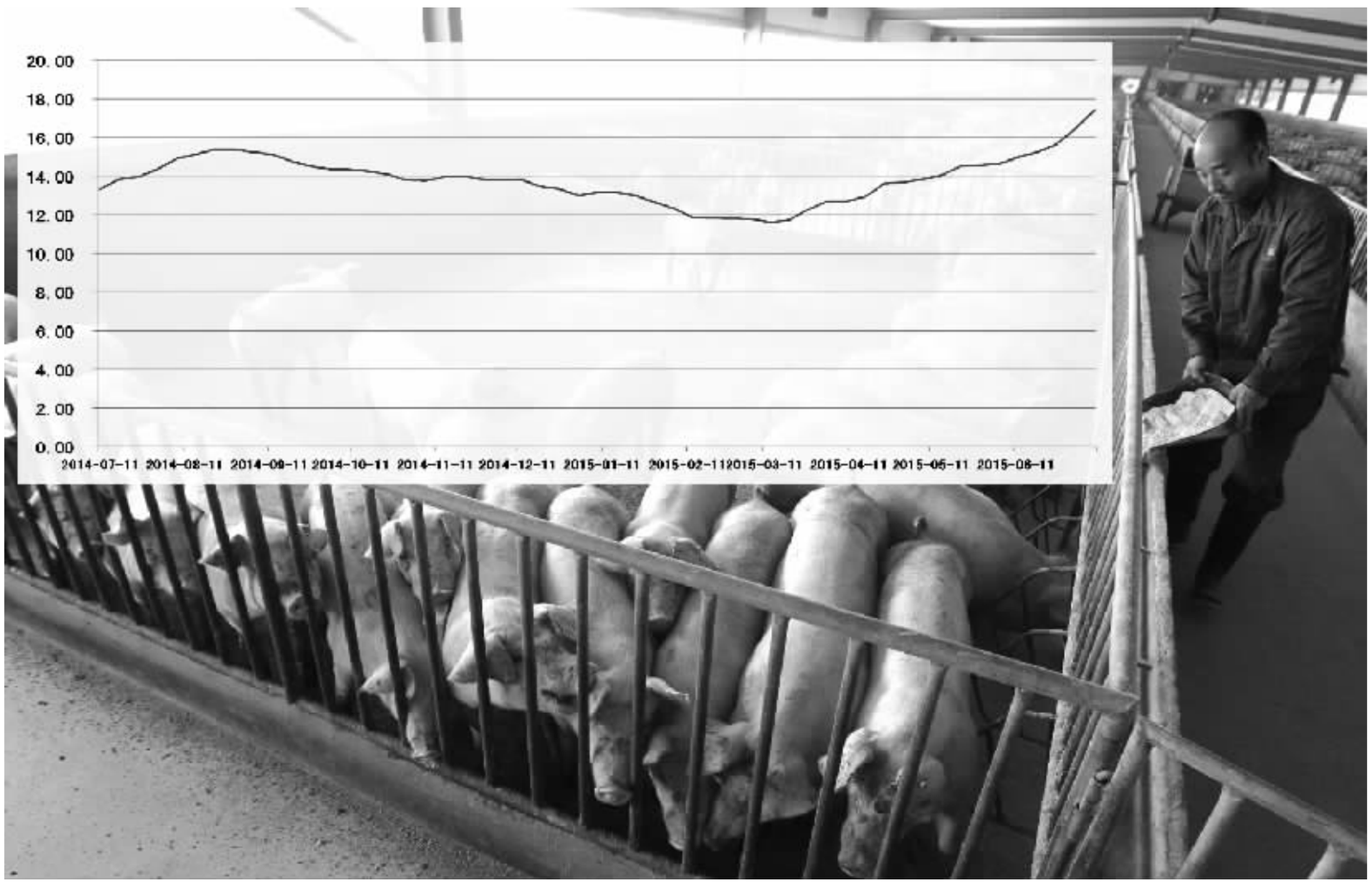
□本报记者 王姣

从今年3月中旬开始，“持猪待涨”也许是个不错的投资策略。

在连续16周的时间里，国内生猪价格从11.6元/公斤的年内低点连续反弹，目前已上摸至18元/公斤的边界，累计涨幅接近50%。仅6月中旬以来，不足一个月生猪价格就上涨了约16%，在剧烈动荡的市场环境下可谓一枝独秀。

猪肉价格持续大幅上涨，不仅成为相关上市公司今年上半年扭亏为盈的关键因素，也成为拉动食品价格上升的最主要因素，并由此影响近月CPI同比增速提高，缓解了经济通缩风险。

“猪价破10（元/斤），并不是神话。”伴随着存栏量不断走低和下半年消费向好，业内预计生猪供应缺口将继续拉高猪价。对普通投资者而言，关心的或许是养殖产业链景气上行带来的投资机会，而整个资本市场更关心的是，若猪价后期持续上涨，对通胀影响几何，会否撼动宽松预期？多位券商研究员分析认为，通胀虽然有所企稳，但整体依然维持偏弱格局。疲弱的经济增长仍然需要宽松货币政策来托底，CPI与PPI的低迷也为货币放松留出了较大空间，年内仍存在继续降息或降准的可能。



新华社图片 合成/韩景丰

猪价连涨4个月

“近期全国猪价已经开挂，一句话代表了绝大部分养猪人的心情，只要栏里有猪，你就是幸福的。”业内人士的一句调侃道出了养殖户对猪市持续回暖的兴奋之情。

国内生猪价格自3月下旬触底反弹以来，目前已经连续上涨接近4个月，几乎可以说“一天一个价”。数据显示，3月13日，全国22省市生猪平均价仅为11.6元/公斤，为2014年5月初以来的最低点，此后猪价明显反弹，当月月底达12.24元/公斤；此后猪价加速上涨，4月底、5月底和6月底分别达到13.67元/公斤、14.54元/公斤、15.65元/公斤。截至目前，全国22省市生猪平均价达到17.39元/公斤，近4个月的累计涨幅为50%，多地甚至冲高突破18元/公斤大关。

“部分高价地区生猪出栏价格已经达到18.0元/公斤，北方猪价大涨刺激南方养殖户惜售心理增强，市场收购较为困难，国内生猪价格延续‘火箭猪’涨势。”生意社分析师李文旭表示。

生猪存栏量的低迷与猪周期的启动是促使这一轮猪肉价格上涨的主要因素。受“卖跌不卖涨”心理的影响，养殖户压栏待涨心理较重，进一步加剧了猪源阶段性偏紧的局面。据方正证券介绍，2013年年中以来，猪肉价格持续低迷，导致养猪业亏损明显，养殖户和散户养殖均大量退出市场，从而带来能繁母猪和生猪存栏量趋势性降低，供给端的下行压力最终传递到了价格端。

农业部数据显示，5月全国生猪存栏量为38615万头，比去年同期减少9.8%，环比4月减少0.2%；能繁母猪存栏量为3923万头，同比和环比分别下跌15.5%和1.2%，相比前期高点5068万头，下降了22.59%。

生猪养殖业“去产能”力度和时间均远超预期，加剧了对后市供应紧张的担忧。安信证券研究认为，当前母猪存栏量意味着2016年生猪供应严重紧缺，预计能繁母猪存栏量的下降至少将持续到今年7月份，存栏在3900万头以下，这将导致未来生猪供应量的严重失衡。

“短期来看，目前生猪各主要产区肥猪压栏情况比较严重，尤其产销区价差倒挂加大，在供应面偏少的大前提下，7-9月猪价继续上涨的趋势不变，但是不排除7月产销区猪价调整的可能，9月或会上涨到全年最高价位。”芝华数据生猪分析师姚桂玲表示，中长期来看，四季度，前期补栏仔猪陆续出栏，再遇中秋国庆双节，肥猪供应增加，猪价可能有下跌风险。2016年春节前后，市场生猪供应可能比较充足，猪价或偏稳调整。

生意社生猪产品分析师李文旭则认为，生猪存栏量大幅下降，市场猪源趋紧，夏季高温多雨，生猪外运困难，国内生猪出栏短期内难以恢复正常，生猪市场供应趋紧局面难以缓解，诸多利好提振，短期内国内生猪价格将延续涨势，后市中秋、国庆双节提振下，国内生猪商品指数将有望达到并超过周期内最高点118.88点。

而基于对能繁母猪的淘汰情况以及需求增速分析，长江证券判断下半年猪价将会持续上涨，预计2015年、2016年国内生猪短缺1517万头、3462万头。总体上，预计2015年全年均价为15元/公斤（高点可达17元/公斤），2016年全年平均价格达到17元/公斤（高点可达19元/公斤），而结合最新草根调研，不排除有超预期可能（可能今年年内达到18元/公斤）。

通胀温和可控

猪肉价格持续大幅上涨，成为拉动食品价格上升的最主要因素，其季节性回升幅度则被视为未来通胀的最大变数。

国家统计局最新数据显示，2015年6月份，全国居民消费价格指数（CPI）总水平同比上涨1.4%，连续5个月处于“1时代”。分项来看，6月食品类价格同比上涨1.9%，环比下降0.1%，其中猪肉同比上涨7.0%，影响CPI上涨约0.20个百分点。

“4月中旬以来生猪价格的持续上涨继续在终端猪肉价格体现，带动了CPI上行。同时鲜菜、鲜果和粮食价格也分别上升11.4%、3.6%和2.1%，合计影响CPI上升0.64个百分点，进一步拉高CPI增速。”方正证券在最新的研报中指出。

其研究人员认为，猪肉价格回升环比加快，可能非周期性因素，而是长期供给调整带来的一次脉冲。“猪肉价格同比上涨7%，快于上月的5.3%；环比上涨4%，快于上月的2.7%。猪肉对CPI的价格贡献也从12.5%上升至14.3%。我们的草根调研显示，6月期间猪肉价格上涨明显加快，单周涨幅甚至创过去5年新高。从目前猪肉价格走势看，这轮上涨势头尚未结束，甚至有可能加速至中秋前后。”

事实上，多数分析人士预计，今年下半年猪肉价格将一直对CPI起到向上拉动作用，预计CPI将在猪肉价格的影响下缓步回升。

“下半年通胀平台或将抬升，猪肉价格仍是潜在风险。”兴业证券分析师指出，按照季节性规律推算，6-7月CPI到达阶段性低点后将有所回升。另外值得注意的是，近期猪肉价格走势明显强于季节性规律，养殖户利润持续抬升，但补栏意愿仍未明显改善。考虑到生猪存栏、能繁母猪存栏大幅下滑，供给端的收缩叠加下半年猪肉消费季节性，猪肉价格可能面临较大上涨压力。

不过光大证券认为，虽然猪肉价格上行对通胀带来一定上行压力，但幅度有限，经济下行压力下居民收入增速持续下降，对消费需求形成持续抑制。整体需求疲弱环境下通胀将延续弱势格局。

中金公司同时表示，随着生猪供给减少，猪肉价格继续上涨可能性大，但其他肉禽价格保持相对弱势，食品价格上涨压力不大。由于去年同期基数较低，下半年通胀同比或小幅回升，但幅度不大，三季度CPI上升不明显，通胀压力不大。

“由于2014年7-8月猪肉价格基数较高，2014年9-12月猪肉价格逐渐下跌，因此，猪周期对CPI的影响在7-8月会比较小，9-12月猪肉价格对CPI的影响会越来越大。”华泰证券预计，7月CPI料将上涨1.3%，3-4季度CPI会逐渐攀升，12月CPI有望达到2.0%左右，2015年全年CPI预计在1.6%左右，通货膨胀水平温和可控。

宽松预期持续

尽管猪肉价格存在变数，CPI有上涨预期，但PPI（全国工业生产者出厂价格）显然“毫不争气”，通胀弱势的格局因而难以得到根本性的改变。

国家统计局的最新数据显示，2015年6月份，PPI环比下降0.4%，同比下降4.8%，连续40个月下降，增速低于市场预期。对于PPI跌幅扩大的原因，交通银行分析认为，一方面，国际大宗商品低位震荡，输入性通缩压力不减；另一方面，煤炭、钢铁、金属冶炼、原材料加工等上游产业去产能压力，内需不足难以推升价格。

近期大宗商品市场震荡加剧，过去几天众多商品期货价格跌幅较大，业内由此预计短期内PPI环比和同比跌幅可能进一步扩大。光大证券就明确指出，7月初国际大宗商品价格大幅下挫，国内相关期货价格同样出现显著下行、部分品种出现连续跌停，这将进一步加剧工业品通缩压力。短期内工业品价格同比大幅下跌趋势将延续。

“随着大宗商品和原油价格止跌企稳，一系列基建投资项目可能改善需求，下半年PPI同比跌幅可能收窄，但负增长态势在年内难以扭转。”交通银行认为，今年PPI负的翘尾影响逐月缩小，对价格的下压力度减弱。下半年PPI同比跌幅可能收窄，但国内产能过剩现象依然严峻，特别是钢铁、煤炭、有色行业去产能压力很大，内需不足状态短期内难以彻底改观，PPI负增长态势在年内难以扭转。预计全年PPI同比-4%，跌幅大于去年。

招商证券进一步指出，5月中下旬至6月底大宗商品价格CRB指数和布伦特价格降幅有限，国内高频工业价格数据持续下跌，反映出国内需求不足、产能过剩压力仍大，经济企稳的时点仍在推后，与中采PMI反映出国内经济的现状一致，经济仍需稳增长。

在经济增速可能继续下行的宏观背景下，分析人士认为，通缩风险依然大于通胀，同时CPI与PPI的低迷为货币政策进一步宽松留下了充足的政策空间。

“年内通胀暂时还不是问题，货币政策仍然保持宽松，不过仍需要保持通胀的警惕性。”招商证券预计，下半年利率工具的使用可能仍有空间。由于跨境资金流入较弱，基础货币仍然需要补充，因此三、四季度都可能会迎来降准的机会。货币政策会继续关注于提高货币政策的传导效率，降低实体经济融资成本。

光大证券同时表示，通胀虽然有所企稳，但整体依然维持偏弱格局。随着经济下行压力持续，居民收入增速放缓和就业不景气带动需求下行，通胀面临持续放缓压力。疲弱的经济增长需要宽松货币政策来托底，而通胀偏弱也给货币放松留出了较大空间。通胀下行压力上升和工业品持续大幅通缩意味着真实利率高企，实体经济融资困难加剧。货币政策需要进一步宽松，引导资金进入实体经济，有效降低实体经济融资成本。

饲料价格短期难获支撑

□本报记者 王姣

生猪供应减少利好猪价上涨，但饲料需求却因此缺乏支撑，短期利空包括玉米、豆粕在内的饲料价格，3月中旬以来，相关猪料价格纷纷出现下滑。不过分析人士认为，从中长期来看，养殖利润回升将导致补栏增加，后期随着生猪存栏数量增加，下游养殖市场对饲料需求提供支撑，豆粕价格或将有所反弹。

猪料价格持续下滑

伴随着生猪去产能进程的推进，国内大部分猪料销量开始下降。农业部统计的180家饲料企业的数据显示，今年1-4月份猪料产量同比下降了12%。

而3月中旬以来，豆粕价格持续走低，6月玉米也未如往年惯例上涨，由此导演了猪料的一场降价大戏。农业部数据显示，玉米大宗价格从3月中旬的2.99元/千克下跌至目前的2.8元/千克，跌幅超过6%；豆粕价格从3月中旬的3100元/千克左右一度降至6月中旬的2600元/千克关口，跌幅一度超过16%，目前则回升至2880元/千克；与之相对应的是，菜粕价格也从2380元/千克一度跌破2100元/千克，跌幅接近12%，目前也回升至约2150元/千克。

猪料方面，6月12日零点起，饲料龙头企业海大集团发通知称，除人工乳、乳猪料价格保持不变外，其他猪料产品价格下调50元/吨，这已经是海大今年第4次下调猪料价格，降价幅度合计达到8元/包。另据不完全统计，傲农、汇海、唐人神、安佑、加大等饲料企业小猪料降价均已超过150元/吨，无疑给养殖户留出了更多的利润空间。

“生猪存栏维持低位，利空饲料消费。”中粮期货生猪分析师陈建业表示，我国豆粕总消费量的50%用于生产生猪饲料，因此，仅仅因为生猪饲料的下降，就会造成豆粕需求同比下降约5.2%，需求不振，饲料消费疲软，国产豆粕价格也屡屡创出新低，生猪存栏不稳，豆粕价格难言乐观。

从基本面来看，业内人士认为，在低价进口大豆逐渐到港、国内压榨企业开机率恢复的状态下，豆粕供应增加在所难免，而生猪养殖等消费端持续低迷。豆粕市场在超跌反弹后，仍将面临较大下行压力。

英大期货就表示，生猪存栏量和能繁母猪存栏量的下降导致豆粕下游消费低迷，需求低迷令豆粕期价失去有力的支撑，豆粕期价上方承压加重。豆粕期价的持续走低令同为饲料原料的菜粕也难以独善其身，菜粕期价将在豆粕期价的拖累下继续保持弱势下行。

与此同时，国内玉米供应宽松是既定局面，而终端需求却难以跟上供应步伐，供过于求的趋势下，玉米价格上涨面临压力。业内人士指出，国储库存高企、进口替代大量使用、饲料消费需求增速缓慢、深加工行情长期疲弱，多重利空制约市场，玉米价格整体弱势。

芝华数据生猪分析师姚桂玲同时指出，6月份玉米现货价格震荡上涨，临储库存高企，市场需求疲弱，进口替代品使用量增加，后市玉米现货价格多看空。近期豆粕现货价格随美盘较大幅反弹，短时间豆粕现货价格或反弹，长期受供应宽松影响，上涨行情或难持久。

后期需求有望回暖

展望后市，华联期货研究员丁永欣认为，生猪等下游需求回暖依然缓慢，进入7-8月高温季节，猪肉消费有所下降，因此豆粕需求也有所减弱，市场对饲料豆粕的需求总体有限，豆粕近期或将继续跟随CBOT大豆走势运行。不过后期随着生猪存栏数量增加，下游养殖市场对豆粕需求提供支撑，豆粕价格或将有所反弹。此外，天气炒作成为多头有利的条件。

多位业内人士对此表示赞同。浙商期货分析师朱磊就表示，国内的需求回暖也是市场期待热点。当前生猪存栏与能繁殖母猪存栏都处于历史低点，但目前猪粮比已开始回升至盈亏平衡点，后续养殖补栏积极性恢复或可期。

“尽管截至5月末，生猪存栏量和能繁母猪存栏量还是处于下滑的势头，但目前养殖利润逐步走高，目前每头生猪自繁养殖利润达到196元，或带动养殖户补栏积极性，从而提振豆粕需求。”长江期货研究员韦蕾研究认为，下半年国内宏观经济政策或继续维持宽松，降低未来半年至一年出现通缩的概率，为豆类市场消费提升奠定良好的宏观环境。再加上国内养殖需求三季度回暖预期强烈，豆粕价格有望震荡走升。

华泰长城期货同时表示，尽管由于生猪存栏仍然低迷，近期豆粕消费仍不乐观，但远期或许可以期待养殖利润回升使得补栏意愿回升。不过养殖利润导致补栏增加、从而利好豆粕消费可能要在四季度才能看到。

景气度上升 生猪养殖股现投资机会

□本报记者 王姣

伴随生猪价格的持续走高，生猪养殖利润大幅回升，生猪养殖行业从第二季度开始呈现扭亏为盈的局面。公开数据显示，今年6月19日，22个省市猪粮比价回升至6.14，越过了盈亏平衡线，而截至7月10日，22个省市猪粮比价已经达到7。分析人士认为，考虑到生猪价格后期将持续上涨，且有超预期可能，生猪养殖业后期盈利有望逐季扩大。养猪股本身防御性的特点，叠加基本面确定性向上的绝对收益，未来将进一步凸显其投资价值。

从两大龙头上市公司的表现来看，牧原股份7月9日晚间公告的6月销售情况简报显示，今年6月份，公司商品猪销售均价15.14元/公斤，环比上涨8.4%；销售均价环比连续三个月上涨，相比2015年3月份，销售均价累计涨幅34.9%。此前的4月和5月，该公司商品猪销售均价分别为12.68元/公斤、13.97元/公斤，分别环比上涨13%、10.2%。申万宏源证券同时表示，养殖行业已全面盈利，牧原股份最近一周整体出栏均价在17.4元/斤左右，商品肥猪单头盈利牧原股份在420元/头左右，预计7月公司均价有望达到17.5-17.8元/斤，同比增长26%以上。

雏鹰农牧在最新发布的中报预告中也表示，预计2015年1-6月净利润为300万元-1000万元，同比扭亏（上年同期净利润为亏损14776.04万元，原预计2015年1-6月净利润为-8600万元至-6000万元）。其业绩变动原因主要是2015年5月以来商品肉猪及商品仔猪价格进入上涨通道，二季度商品肉猪价格上涨25%左右，商品仔猪上涨超过30%，商品仔猪销量占公司生猪产品比重较大，使公司利润水平高于预期；此外，公司养殖环节新模式逐步推广开始试运行，部分猪舍已转让给合作方，同时由于受公司控股子公司江苏雏鹰肉类加工有限公司股权转让的影响，对公司盈利带来一定影响。

“2季度畜禽养殖企业，尤其是生猪养殖企业，业绩环比将有显著改善。随着下半年猪价进入加速上涨通道，畜禽养殖板块的盈利将迎来根本性改观。”安信证券认为，畜禽养殖板块是农业各子板块中，在未来一年盈利增长确定性最高的。而本轮调整带来的超跌，使得个股投资机会显现，配置畜禽养殖正当时！当前建议重点关注：正邦科技+牧原股份，其次新希望、大华农、雏鹰农牧、圣农发展。

中信证券也认为，5月以来养殖股的上涨，更多反映的是猪价拐点的预期（这一点基本形成市场一致预期），但猪价向上弹性的预期并不充分（市场对于2016年猪价高点及均价仍有较大分歧）。这意味着，如果猪价上涨速度或幅度超预期（我们是市场上最乐观的预期，达到我们的预期就相当于超预期），那么养殖股的行情还远远没有走完。从标的选择上，推荐雏鹰农牧（股价调整幅度最大，与基本面情况落差最大、相对于员工持股成本已经下跌18%）、益生股份、牧原股份、民和股份、正邦科技、圣农发展等。

“养殖子行业上游去产能效果明显，当前行业整体产能（能繁殖母猪存栏）和库存（生猪存栏）处于低位，助力生猪等相关产品价格持续上行。”在此背景下，长城证券建议投资者关注两条投资主线：主线一，基本面持续改善，中报业绩有望上修的养殖类个股，重点推荐牧原股份、天邦股份、雏鹰农牧、圣农发展、华英农业和民和股份等；主线二，寻找这轮暴跌中跌幅居前的，且自2014年以来低点上涨幅度较小的个股，博取安全系数较高的超跌反弹收益，标的包括大北农、晨光生物、瑞普生物、北大荒、亚盛集团、农发种业、龙力生物、中牧股份、新希望和唐人神等。

芝华数据生猪分析师姚桂玲则提醒投资者，政策积极托市，相关利好接连不断，养殖企业股利润预期向好，未来板块走势值得期待，但养殖股隶属中小板块，短期风险释放未必完全，等待企稳再逐步中线布局。

股指期货网上开户
体验宏源极速服务
登陆宏源期货网站 更多惊喜敬请期待
宏源期货 HONGYUAN FUTURES
公司网址：www.hongyuanqh.com.cn
全国统一客服热线：400-600-8899

——转 让 公 告——
现对外转让内蒙金矿和青海多金属矿，内蒙金矿详查资源储量23.94万吨，采矿权手续齐全；青海多金属矿目前正在进行勘探。另有青海西宁已核准开工建设的占地300亩含康复医院与养老公寓一体的综合养老基地项目对外寻求合作伙伴。有意者请电联茹先生，电话：0971-4398026，13897450377，具体事宜详谈。
青海省兴青工贸工程集团有限公司