

最美邂逅：“猪周期”遇见生猪期货

□本报记者 孙翔峰

今年以来养殖板块表现亮眼,特别是养猪股大幅度上涨。业内人士分析,养猪行业周期性较强,投资需要抓住行业拐点,不过随着生猪期货上市在望,行业波动有望降低。

养猪板块涨停潮

养猪板块在“本命年”迎来了开门红。春节过后,养猪板块持续大涨,wind养猪指数涨幅超过13%。2月18日,新五丰、益生股份、禾丰牧业涨停,其中新五丰已经连续3日涨停,禾丰牧业连续两日涨停。

多位市场人士对中国证券报记者表示,节后猪肉价格“淡季不淡”成为市场重要的催化剂之一。

一般而言,春节后至夏季是国内猪肉消费的传统淡季,但是猪年来猪肉价格逆势上涨趋势明显。根据智农通数据,2月16日生猪均价12.69元/公斤,较节前上涨约8%;最高价是四川省,均价14.8元/公斤,最低价是新疆,均价9.5元/公斤。

“淡季价格上涨已经释放了明显的信号,今年猪肉价格会持续上行,”搜猪网首席分析师冯永辉对中国证券报记者表示。

市场人士普遍认为,目前猪价并不是高点,后续仍有较大上涨空间。天风证券分析师吴立指出,生猪养殖行业周期拐点已经临近,预计4月份周期启动。从高度来看,考虑到本轮产能去化幅度之深,周期高点或将创历史猪价新高,将超过21元/公斤,从而可能导致上市公司头均盈利创历史新高;从周期持续时间来看,由于疫情的持续存在和区域性限运政策的存在,在本轮猪价上涨之后,行业补栏积极性大概率将弱于以往周期,从而或将导致本轮猪价上涨周期持续时间更长。

“目前对于价格的预测不确定性还很多,后续还要继续考虑疫情等情况的影响,但是从全国批发均价来看,5月之前有望达到7元/斤,比当前市场价格上涨1元/斤左右,这

已经是非常可观的涨幅。”冯永辉说。

行业拐点来临

从目前养殖行业基本层面来看,此轮猪肉价格上涨并不是短期波动,新一轮“猪周期”有望到来。

“行业的领先指标已经显示了趋势。”建信期货分析师林贞磊对中国证券报记者表示,能繁母猪存栏量、二元母猪和仔猪的需求量和生猪存栏量是生猪未来供给的决定性指标,其中能繁母猪存栏量和行业PSY水平决定10—12个月之后的生猪出栏量情况。

根据农业部数据,本轮“猪周期”以来,能繁母猪存栏量从2014年5月的4639万头持续下降至2018年11月的3058万头的历史低点,猪肉价格亦呈现下降趋势。2018年12月份,能繁母猪存栏量环比减少2.3%,同比减少8.3%,总量上跌破了3000万头大关。

此外,一德期货分析师侯晓瑞对中国证券报记者表示,规模企业与养殖户年前均加紧出栏,生猪产能出清加速。以上市公司正邦科技为例,公司2019年1月销售生猪76.42万头,环比增长41.46%,同比增长109.63%。

“年后部分地区猪价回升,养殖利润由亏转赢,但并未突破200元/头的盈亏平衡线。突破200元/头时养殖户才可能会有补栏积极性,受疫情及养殖利润双重影响,养殖户补栏情绪低迷,生猪产能持续出清,后续补栏跟不上,‘猪周期’反转加速。”侯晓瑞说。

对于“猪周期”何时反转市场认知不一。天风证券认为,4月份左右“猪周期”就将面临拐点。不过,林贞磊表示,乐观情况下,2019年5月开始猪肉消费才会出现实质性短缺,预计2019年6—9月“猪周期”将有可能发生逆转。若出现消费不及预期、生猪出栏体重偏高、规模化企业产能扩张进度超预期等情况,猪价将持续保持

中低位震荡,再难出现2016年18元/公斤以上的均价情况。

投资模式有望改变

长期以来,我国生猪产业深受“猪周期”困扰,价格波动较大且频繁。数据显示,2003年以来我国生猪价格已经形成4个较明显的周期,价格从波谷到波峰上涨幅度分别达65%、183%、113%和83%。据测算,生猪价格每波动1元/公斤,养殖行业收益将变动800亿元,可见生猪养殖行业是个高风险行业。因此,对于投资者而言,预测“猪周期”成为投资的重中之重,但是在高波动的背景下,无论是行业从业者还是投资人,都面临着较大的风险。

生猪期货的出现有望改善这一情况。早在2018年2月5日,中国证监会已正式批复大商所的生猪期货立项申请。大商所总经理王凤海2018年年底也多次在不同场合表态,生猪期货正处于征求部委意见阶段,将争取早日推出。

市场人士表示,生猪期货上市后,将在完善我国生猪价格形成机制、辅助产业稳

观点链接

一德期货：“猪周期”有望加速反转

春节后,部分地区猪价回升,养殖利润由亏转赢,但并未突破200元/头的盈亏平衡线。只有突破200元/头时,养殖户才可能会有补栏积极性。受相关疫情及养殖利润双重影响,养殖户补栏情绪低迷,生猪产能持续出清,后续补栏跟不上,猪周期”将有望加速反转。

川财证券：关注板块成长性龙头

短期来看,生猪养殖农户补栏积极性不高,产能仍以下降为主,其中主要生产区域产能下降幅度较大,主要消费区域产能新增有限。整体来看,当前生猪价格仍处于

定经营利润等方面发挥重要作用,进一步熨平“猪周期”。

比如,生猪期货参与群体包含了生猪养殖、屠宰企业和贸易商,信息交流更充分,能够为产业提供公允的远期价格。养殖企业可以参照远期价格调整养殖规模,避免由于“羊群效应”盲目增减存栏量而引起的价格周期性剧烈波动。

此外,生猪期货将为生猪产业提供有效的风险管理工具。生猪养殖企业可以根据出栏计划在期货市场提前卖出锁定养殖利润,稳定养殖经营活动,解决规模企业快速扩张的后顾之忧,推动行业规模化水平的进一步提升。

“生猪期货上市不仅能让企业把风险进行有效转移,同时还能通过衍生品工具维持猪肉价格稳定,对于行业发展有着很大的好处,我们希望能早日推出。”冯永辉表示。

一些市场人士表示,如果生猪期货推出之后能够有效利用,行业波动将持续减少,股票市场的投资逻辑也有望持续转变,优质企业受到周期影响更小,或将享受更高估值。

周期底部位置,随着产能持续出清、市场供给紧缩,具备较大上行空间。建议关注具备成长性的龙头企业。

中信建投期货：生猪产能出清降低饲用需求

玉米市场购销尚未从节日中完全恢复。一方面,山东深加工企业陆续恢复收购,经过春节消耗,节后采购需求增加。目前东北农户售粮进度仍在五成左右,主产区余粮充足,节后随着天气升温,趴地粮可售时间变短,供应压力较大。另一方面,目前需求端表现平淡,能繁母猪量连续九个月下滑,使得饲用需求降低。(马爽 整理)

公开市场操作仍不乏变数

□本报记者 张勤峰

本周公开市场到期回笼压力骤降,加之现金回流在继续,周一,央行公开市场操作(OMO)继续停摆。分析人士指出,现金回流银行体系形成流动性补充,但政府债券发行缴款和月中税期等因素给短期流动性供求增添不确定性,本周公开市场操作存在一定变数。

央行逆回购八连停

在上周通过央行逆回购和MLF到期实施大额净回笼之后,本周一央行公开市场操作继续保持静默。央行公告称,考虑到现金回笼等因素推动流动性总量上升,为维护银行体系流动性合理充裕,2月18日不开展逆回购操作。自2月2日以来,央行已连续

8个工作日未开展逆回购操作。因当日无央行逆回购或MLF到期,央行公开市场操作实现零投放、零回笼。

事实上,不仅是周一,本周均无央行逆回购或MLF到期。在上周6800亿元央行逆回购到期之后,央行逆回购余额已归零。下一次MLF到期则要到3月7日。

上周,6800亿元央行逆回购和3835亿元MLF陆续到期,央行未开展任何对冲操作,全部实现自然净回笼。受到大额净回笼的影响,货币市场流动性有所收敛。从央行公开市场业务交易公告的措辞上看,上周前4个交易日,央行均称“银行体系流动性总量处于较高水平”,但上周五已改称“银行体系流动性总量处于合理充裕水平”,印证了流动性状况的边缘变化。

根据往年经验,春节后现金回流将持

续数周时间,本周仍有相当规模现金回流。本周一央行公告的措辞也证实了这一点。由于现金回流银行体系形成流动性补充,而公开市场暂无到期回笼压力,央行继续停做逆回购并不奇怪。

本周面临两大扰动

从债券回购行情来看,周一,回购利率多数上行,短端品种上行较多。

18日,银行间市场上,1个月(含)以内各期限债券质押式回购利率全线走高,其中隔夜品种DR001加权价上行逾11bp至1.82%;代表性的7天期品种DR007加权价上行逾4bp至2.26%;14天回购DR014加权价上行约8bp至2.30%;1个月品种DR1M上行近11bp至2.52%。有交易员表示,近几日资金面略有所

关注上证50ETF期权做多机会

□本报记者 王朱莹

2019年2月18日,沪深两市各主要指数全线上涨,其中上证50大涨2.6%。50ETF高开高走,50ETF认购期权全线走高,认沽期权则大面积下跌。分析人士认为,春季行情进入加速阶段,后续仍有向上拓展的空间,可关注期权的做多机会。

盘面上,昨日上证50ETF收报2.571元,较上一交易日上涨2.39%,成交金额30.03亿。上证50ETF中认购期权全线上涨,涨幅最大的是50ETF购2月2600合约,为159.34%;认沽期权大面积下跌,跌幅最大的是50ETF沽2月2400合约。期权成交量方面,单日成交2133102张,较上一交易日减

少7.50%。其中,认认购期权成交1173909张,认沽期权成交959193张。期权成交量认沽认购比(PC Ratio)昨日为0.82,上一交易日为0.86。持仓方面,上证50ETF期权持仓总量为2463949张,较上一交易日增加1.37%,成交量/持仓量比值为86.57%。

光大期货期权部分分析师张毅表示,投资者周五如果基于避险的目的持有认沽期权,则可能会在跳空高开之际按计划止损离场,后期继续关注50ETF的中期走势,等待新的投资机会。

“大盘日K线收一根光头光脚的大阳线,价涨量增,显示多头上攻意愿非常强烈,再度形成向上突破的态势,预示着大盘后市将再度向上拓展空间。目前这一波反

弹行情是春季反弹的主升浪,其目标位应该是上攻年线,目前年线在2856点,因此后市大盘还有较大的上涨空间。”新时代证券研究所投顾总监刘光旭表示。

星石投资首席执行官杨玲认为,A股春季行情出现的原因主要有三点:一是全球流动性边际宽松信号出现,外部压力减弱。二是政策逆周期调节不断加码,经济数据有所改善。三是国内外环境向好的同时,科创板相关制度超预期落地,资本市场改革再提速。作为资本市场改革的突破性试点,有利于支持新经济融资,长期利好新动能的发展,春节之后也提振了相关板块的投资情绪。

展望未来,杨玲继续看好市场长期投资机会。近期经济数据超预期加上政策进入密

集落地期,这些因素都将对市场产生支撑。外资也在加速流入,开年以来至2月15日,陆港北上资金净流入926亿元,创陆港通成立以来新高,2月底MSCI又将讨论是否提升A股纳入权重,如果通过,A股权重将提升至20%,将会带来更多的增量资金。

“中长期来看,经济在逆周期政策之下将会逐步见底,外部压力也在减弱,加上估值处于历史低位,继续看好市场长期投资机会。”杨玲指出。

长江期货认为,上证50ETF主升浪格局未动,注意短线回调,周线级别依旧温和看多。波动率方面,短线震荡预期增加,若标的继续上行,波指或有望继续震荡向上,卖方投资者建议暂且观望为主。

集落地期,这些因素都将对市场产生支撑。外资也在加速流入,开年以来至2月15日,陆港北上资金净流入926亿元,创陆港通成立以来新高,2月底MSCI又将讨论是否提升A股纳入权重,如果通过,A股权重将提升至20%,将会带来更多的增量资金。

“中长期来看,经济在逆周期政策之下将会逐步见底,外部压力也在减弱,加上估值处于历史低位,继续看好市场长期投资机会。”杨玲指出。

长江期货认为,上证50ETF主升浪格局未动,注意短线回调,周线级别依旧温和看多。波动率方面,短线震荡预期增加,若标的继续上行,波指或有望继续震荡向上,卖方投资者建议暂且观望为主。

李元申也认为,后市甲醇期价连续下跌风险不大。首先,2019年春季甲醇检修导致的供应损失不容忽视,目前统计3—4月检修涉及产能达1000万吨/年以上。其次,海外装置也面临检修,这将影响甲醇进口量,预计2月将比1月减少15万吨左右。最后,最大下游MTO在5月交割前也有新装置投产的可能,整体供需格局或将出现改观,若届时叠加去库存过程顺利,则期价有望脱离颓势。

对于后市,夏聪聪认为,短期来看,甲醇市场供需面仍偏弱,期价或继续震荡向下调整,目标暂且关注2400元/吨。不过,考虑到当前从业者存在下游需求恢复、装置春季检修和新增烯烃装置投产等预期,预计期价在短暂整理后有望逐步企稳。

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(2月18日)

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	956.19	967.14	955.59	962.09	3.36	961.76
易盛农基指数	1208.81	1216.24	1203.94	1214.44	3.97	1208.34

记者观察

“经济底”不远 人民币企稳更具底气

□本报记者 张勤峰

2月18日,尽管中间价小幅调贬,但人民币对美元即期汇率早间高开高走,不久便升破6.76元,午后有所回调,收盘仍上涨131基点。市场人士指出,在外部风险趋于减弱的同时,1月份金融数据出现的积极变化,提振市场对经济增长的预期,人民币汇率内部支撑或有望增强,汇价企稳运行将更具底气。

2月18日,银行间外汇市场上人民币对美元汇率中间价设于6.7659元,较前日下调36个基点。尽管中间价小幅调贬,但人民币对美元即期汇率早间高开高走,表现强势。当日人民币对美元即期询价交易开盘报6.7620元,较前收盘价高出182基点。开盘不久,人民币即期汇率便升破6.76元,最高涨至6.7537元,较前收盘价上涨265基点。午后,人民币即期汇价有所回调,但始终在前收盘价上方运行,16:30收盘价报6.7671元,上涨131个基点。

美元指数延续弱势运行,一定程度上提振人民币对美元汇率表现。18日亚洲交易时段,美元指数继续小幅走低,此前,该指数已连续两天。

过去一段时间施压人民币汇率的一些外部风险因素或有所减弱、或可能减弱,从而提振人民币汇率走势。不过,人民币汇率能否有效企稳最终取决于经济基本面。

国内经济仍处于下行探底过程中,但随着宏观政策加大逆周期调节力度,政策

“铜博士”将偏强震荡

□本报记者 马爽

在震荡调整一段时间后,近期内外盘铜价均出现回暖迹象。分析人士表示,国际贸易局势缓和、全球流动性增加以及中国下游需求开始复苏等,均对铜价形成提振。尽管目前铜市仍有累库压力,但相对仍处低位。在消费转暖预期下,短期铜价或偏强震荡。

内外盘联袂上涨

上周以来,内外盘铜价均出现先抑后扬走势。其中,伦铜在触及6085美元/吨低位后出现震荡回升,2月18日盘中一度站上6250美元/吨上方。沪铜主力1904合约2月18日盘中最高至49260元/吨,创下2018年12月17日以来新高,收报49230元/吨,涨880元或1.82%。

“春节以后,国际贸易局势缓和,全球主要经济体货币政策趋于宽松,流动性增加,宏观经济环境有所改善,中国下游需求开始复苏,逐渐进入传统的‘金三银四’消费旺季,以及全球铜显性库存仍处于偏低位置,因此铜价有上行冲动。”东吴期货有色分析师张华伟表示。

美尔雅期货有色金属分析师王艳红认为,中国人民银行发布的社融融资规模数据显示,1月份社会融资规模增量为4.64万亿元,比上年同期多1.56万亿元。货币政策效果逐渐显现,也对铜价形成一定的拉动作用。叠加国内原油市场积极推动,2月18日开盘后,沪铜出现温和反弹,午后受印度最高法院撤销韦丹塔铜炼厂重开指令的消息影响,进一步反弹至49000元/吨上方。

关注下游需求变化

从基本层面来看,SMM

中国期货市场监控中心商品指数(2月18日)

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数	83.51				83.27	0.24	0.29
商品期货指数	984.92	991.72	994.08	984.92	981.63	10.1	1.03
农产品期货指数	838.16	839.69	842.76	838.16	837.63	2.05	0.24
油脂期货指数	470.85	474.13	474.34	470.85	470.94	3.19	0.68
粮食期货指数	1211.41	1199.9	1212.36	1197.35	1211.15	-11.25	-0.93
软商品期货指数	773.27	777.54	783.16	772.63	772.1	5.44	0.7
工业品期货指数	1045.98	1053.16	1057.63	1045.63	1041.48	11.67	1.12
能化期货指数	691.13	694.79	699.59	688.43	689.17	5.62	0.82
钢铁期货指数	1179.21	1185.76	1198.35	1177.43	1173.48	12.27	1.05
建材期货指数	988.96	997.57	1000.44	988.51	985.76	11.81	1.2

供应方面,据夏聪聪介绍,西南、河南、江