

361° 看市

# 概念股冲天 新一轮“猪周期”近了？

□本报记者 张勤峰

“站在风头上，猪都可以飞起来。”这句创投圈的经典名言，如今在A股市场上照进现实。以正邦科技等为代表的一批“猪概念股”不仅飞起来了，而且飞得很高。这仅仅是因为估值修复，还是有别的推手？

有业内人士认为，始于2015年的这一轮“猪周期”已提前结束，“猪概念股”躁动或是因为“闻”到了新一轮“猪周期”的味道。

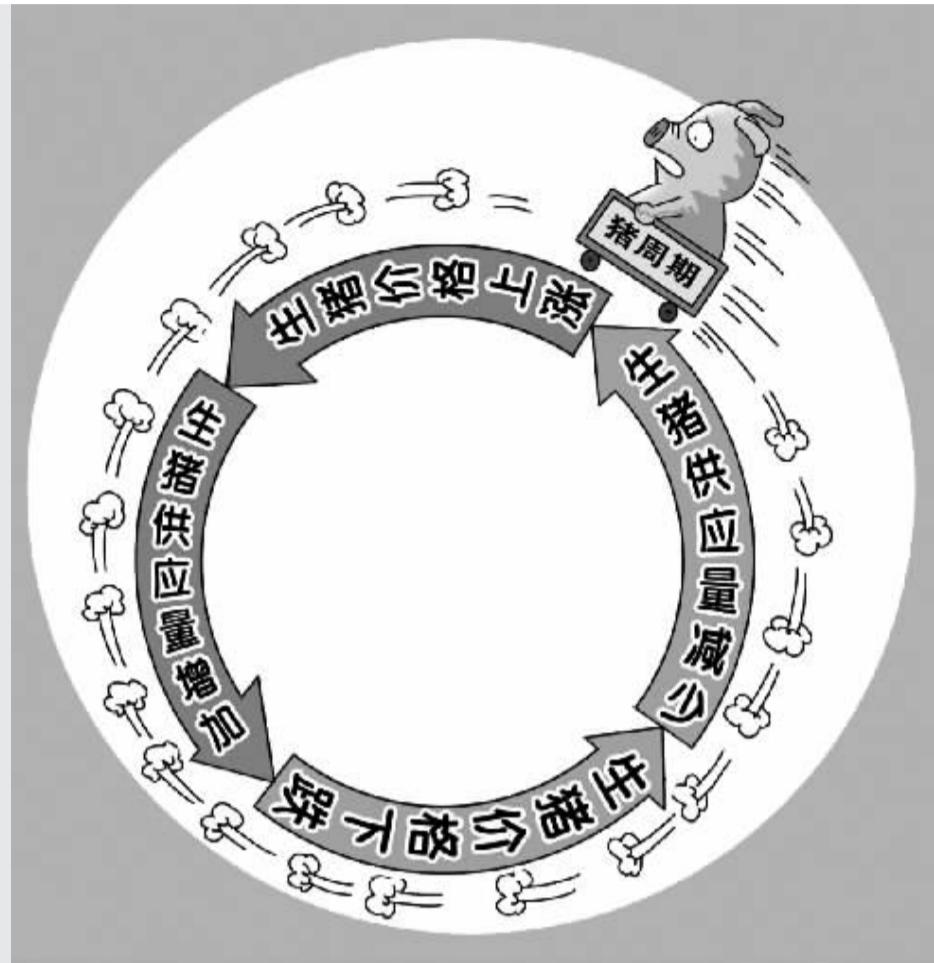
## “猪概念”撑起农业股半边天

上周前四天累积的上涨战果，在一天之内被全部抹去。3月8日，开年以来一路高歌猛进的A股市场遭遇“百点突袭”。面对金融板块联手砸盘，前一天刚刚站上3100点的上证综指，直接跌落至3000点以下，收盘下跌4.4%，创下5个月以来最大单日跌幅。

Wind数据显示，3月8日收盘，28个申万一级行业指数有27个下跌，农林牧渔指数成为仅存的一抹红色。虽然这一轮行情中，电子、通信、金融等板块轮流表现、出尽风头，但并不妨碍农业股默默发光。截至3月8日收盘，申万农林牧渔行业指数较2018年末上涨44.85%，累计涨幅仅次于计算机行业指数的46.43%。

农林牧渔板块内部，是“猪概念股”在充当中流砥柱。3月8日这一天，在接近3200只个股下跌的情况下，依然有天邦股份、新五丰、天康生物等5只“猪概念股”涨停，龙头股正邦科技接近涨停。年初至今，正邦科技累计上涨231.07%，涨幅足以在3000多只A股股票中排到前十位。除此以外，益生股份、新五丰、天邦股份、唐人神等股价均实现翻倍。在Wind列出的23只猪产业股票中，今年共有19只跑赢上证综指；猪产业指数累计上涨66.41%。

2019年以来，A股市场演绎以估值修复为主要特征的上涨行情，估值修复具有普遍性，截至3月8日，申万28个一级行业指数全部实现正收益。然而，跻身涨幅榜前列的板块，无不是有着外力的加持。5G概念风生水起，电子和通信板块自是炙手可热。A股量价齐升，券商板块直接受益。“猪概念股”飞起来了，风又来自哪里？



视觉中国图片

## 供应减少驱动猪价加速上涨

历史上，农业股持续上涨通常离不开一个宏观背景——通胀，涨价为农业股上涨提供最直接的动力。

国家统计局刚刚公布了2月物价数据显示，CPI同比上涨1.5%，涨幅比上月回落0.2个百分点；CPI环比上涨1.0%，涨幅比上月扩大0.5个百分点。不少机构表示，通胀依旧温和，但猪价环比由跌转升，若猪价拐点提前出现，将构成后续通胀的重大风险。

3月以来，猪价上涨加快。据猪场动力网数据，3月以来，全国外三元生猪均价重回6元/斤上方，猪价上涨初现苗头。3月6日，全国统计范围内的28个省份（自治区、直辖市）的外三元生猪价格出现2019年以来的首次全面上涨。随后的3月7日和8日，全国猪价持续全线走高，上涨势头不断加快。截至3月8日，全国外三元生猪均价已逼近7元关口，重庆、四川率先破“8”。

“进入3月，全国猪价涨速加快，最近几日猪价几乎以每天1元/千克的速度往上走，局部地区涨幅甚至达到2元/千克。”芝华数据高级畜牧分析师姚桂玲告诉记者，截至3月8日，芝华数据收集的主要

要产销区外三元生猪均价已达14.05元/千克，较上月同期上涨17.5%，较去年同期上涨22.2%。

价格波动归根到底是供需关系变化的结果。我国是猪肉消费大国，消费量大致占到全世界的一半。然而，国泰君安证券研报指出，猪肉需求相对稳定且刚性，消费量波动幅度很少超过5%，价格波动受供给侧主导。当下处于猪肉消费淡季，猪价逆势上涨更加指向供给侧。

对于这一轮猪价上涨，业内人士有一个共同的感受——猪少了。

据姚桂玲介绍，前期生猪大量且提前出栏导致目前猪源减少，利好猪价上涨。随着猪价上涨，养殖户普遍压栏惜售。“眼下条件有利于养殖户压栏：一是目前存栏猪重量并不大；二是近期饲料原料价格下降，饲粮成本压力不大。”姚桂玲称，眼下养殖企业议价能力增强，提价较为顺畅。

“养殖户预计猪价要涨，惜售情绪很浓，收购价不过两三天就涨了两块多（每斤），现在已经涨破八块。”华东一屠宰企业人士如是说。河南某屠宰场人士也称，猪不好收，收购价甚至半个小时一调。

## 新一轮“猪周期”是否提前启动

猪为什么少了？这里不得不提到“猪周期”。

“猪周期”，指的是猪价因为供需不均衡而产生的周期性变动。由于猪肉需求相对稳定，“猪周期”的根源在供给侧。养殖户根据利润信号，对生猪存栏进行调整，进而引起了猪价的周期性波动。2008年以来，几乎是每4年就出现一次猪价高峰。

2015年下半年开始随着生猪存栏量下降，生猪养殖进入新一轮周期，2016年随着行业继续去产能，猪价达到周期高点，2017年、2018年猪价持续下行。根据中国畜牧业信息网公布的22省市生猪平均价格数据，2018年5月生猪价格一度跌至10元/千克，较本轮“猪周期”高点下跌超50%。

由于猪价持续回落，生猪产业新一轮去产能也在悄然进行。通常来说，随着产能去化逐步到位，猪价终将开启新的反弹。“按照养殖周期来看，2015年以来超强猪周期，应该持续到2019年年中甚至可能到2020年。”姚桂玲告诉记者。

然而，突如其来的疫情打乱“猪周期”进程。中金公司报告指出，始于2018年8月的相关疫情对生猪养殖产业的影响，无异于一场“供给侧改革”。

姚桂玲称，面对疫情带来的高风险，不管是猪场还是散户，恐慌出栏情绪很普遍。很多养殖户抢在春节前的消费旺季将生猪出栏，导致猪价在2019年1月创出近三年新低。不过，到了2月，随着全国猪源减少，猪价陆续开始转为上涨。她判断，受相关疫情影响，2015年以来的“猪周期”已提前结束。

“2019年猪价可能面临较大涨幅。从节奏说，2019年2月之前猪价可能都处于下跌态势，但一旦进入3月，猪价将迅速上涨。”中金公司在2018年12月发布的一份报告曾做出这一“神预测”。这份报告认为，疫情加剧生猪去产能，构成2019年猪价的关键逻辑，而在生猪养殖规模化的趋势下，这一次产能可能被压缩得更多，因此猪价上涨可能持续更久。

姚桂玲也称，新一轮“猪周期”可能比以往更强。

2015年以来这轮猪周期导致生猪产能整体下降，而疫情的出现加重了局部地区的产能去化。由于疫情有效控制尚需时日，去产能过程不会很快结束，猪价有望迎来一轮较长的景气周期。

也有业内人士认为，猪价是否迎来新一轮涨价潮还存在不确定性。良运期货资产管理部总监王伟民并不认为新一轮猪价上涨周期已经到来。首先，当前猪价绝对水平仍低，涨幅和涨势也没有超过历史均值；其次，猪价反弹将提振养殖企业补栏热情；最后，随着居民生活水平提高，猪肉消耗量增长已开始放缓。

近期猪价大幅上涨是否可持续，或许有待观察。但对于“猪概念股”来说，包括姚桂玲和王伟民在内的不少人士都认为，近期一些“猪概念股”涨幅过大，估值有透支的嫌疑，最好的介入时机已经过去。

## 煤矿复产料压制焦煤期价

□本报记者 王朱莹

2月以来，焦煤期货主力1905合约自高位震荡下行，至今累计下跌3.39%，最新收报1226元/吨。分析人士认为，国内供应短期持续偏紧，在焦煤价格前期上涨中已经消化，未来随着煤矿陆续复产，3月供应偏紧状况或将有所缓解，对价格形成压制，但大幅下跌空间也有限。

### 库存下降

“近期，国内外矿山事故多发，煤矿安检力度加强奠定了2019年焦煤将迎来‘安监年’这个大前提。年初限制澳煤进口、蒙煤通关量受限以及煤矿大面积推迟复产，焦煤供给收缩已成必然。预期未来长期内，焦煤价格仍将维持强势，但1905合约仍面临混煤标的以及劣质煤交割等因素，盘面价格受到压制。”华泰期货分析师王英武等表示。

据华泰期货数据，目前整体炼焦煤库存较月初减少345.06万吨至1965.12万吨。其中，港口炼焦煤库存减少18万吨至287万吨，国内样本钢厂炼焦煤库存减少92.06万吨至861.87万吨，独立焦化厂炼焦煤库存减少235万吨至816.25万吨。

王英武表示，2月炼焦煤库存呈明显下滑趋势。一方面，煤矿安检力度加强，焦煤供应大幅缩减，且目前多数煤矿推迟复产至3月底，部分煤矿焦煤库存较低。另一方面，春节前焦煤冬储周期提前，下游用煤企业累积大量焦煤库存，目前多以消耗前期库存为主，且焦企环保限产不及预期导致焦煤需求维持高位，钢厂及独立焦化厂焦煤库存快速下降。最后，限制进口煤政策也导致焦煤总体供给缩减。焦煤整体呈现出供不应求格局，随着库存快速下滑，春节后主产地焦煤价格有较大幅度的上涨。预期3月15日之后，煤矿将逐步复产，届时焦煤供应或将有所缓解，且伴随下游企业焦煤库存消耗，焦煤需求将进一步增加。

“从总库存量可以看出，2月钢厂及焦化厂炼焦煤持续下降，主要原因在于春节期间煤矿放假原因，焦钢均以消耗冬储库存为主，而当前焦煤市场整体复产情况不及预期，焦钢厂内焦煤补给量不足，原料采购库存，从而导致库存出现进一步下滑现象。”福能期货研究院林玲认为。

### 短期将以震荡为主

国家统计局数据显示，2018年1—12月原煤产量共计35.46亿吨，同比上升2.1%。2018年全年产量最大的依次为内蒙古、山西省、陕西省，三省区全年生产原煤244262.4万吨，占全国原煤产量的68.89%。

“2019年1—2月由于煤矿放假停产等因素干扰，预计整体产量将有所下降。”林玲表示。

进口方面，2019年1月中国进口煤及褐煤3350.3万吨，同比增加547.4万吨，增长19.5%，其中进口炼焦煤进口量为737万吨，占比为22%，同比增加45.7%。

“1月焦煤进口量大幅增加，主要受2018年12月平控政策影响进口焦煤报关量持续受限，到1月为止累积的船期集中报关，累计报关量大幅增加，蒙古煤变化不大，澳洲进口煤大量回升。但春节前后中国开始限制澳洲煤炭进口，预计2月开始澳洲进口煤数量将显著下降。”林玲表示。

展望后市，林玲表示，春节期间后，各地煤矿复产不如预期，焦煤国内供应短期将持续偏紧。春节期间后开始我国限制进口澳煤，使得焦煤供应更为紧张。从下游需求来看，近期焦化厂利润尚可，维持80%以上的开工率，使得焦煤需求仍处于高位水平。焦煤市场供需整体偏利好，但2月的上涨行情基本上已消化，当下利好。未来随着煤矿陆续复产，3月供应偏紧状况或将有所缓解。且焦炭第二轮涨价遭到钢厂强烈抵制，预计难以大面积落地，也将影响焦煤价格上涨。预计3月焦煤期价继续上行空间有限，但大幅下跌也缺乏基本面支持。

## 郴州市鸡蛋价格场外期权试点项目完成赔付

□本报记者 张勤峰

近日，大有期货联合中华联合财产保险股份有限公司在湖南省郴州市进行鸡蛋价格“场外期权”试点项目完成赔付，该项目为大连商品交易所（简称“大商所”）2018年“农民收入保障计划”备案项目。

试点参保主体为当地养殖合作社，参保规模约160万羽，鸡蛋6000吨。保费合计75万元，养殖合作社自筹36万元，占比48%。最终实现赔付总额94.308万元，赔付比例达到260%以上。

鸡蛋作为一个生鲜品种，大部分生产者会采取随产随销的经营方式。为了给参保养殖户提供更加精细的风险管理服务，提高保护效果，此次试点采取逐月赔付的形式，共分四期运行，每期三十个自然日，以规避不同时间段的下跌风险。

在保险运行期间，大有期货结合对行情的预判，在不断增加项目费用的前提下，在第三期和第四期的时候，将采价方式从原本30个自然日所有交易日收盘价均价改为后15个自然日中所有交易日收盘价均价，更有效地防范了价格风险，最大程度上保障了养殖户利益。

此次试点不仅首次将“场外期权”模式引入郴州市，为当地养殖合作社的养殖效益保驾护航，而且为实现金融服务实体经济、金融服务“三农”的目标打下了坚实基础。

## 李正强:专业人才短缺与衍生品市场快速发展矛盾凸显

□本报记者 王朱莹

“融良性循环健康发展”要求的主动作为，更是落实产学研深度融合的积极探索。高金将秉持开放协作的理念，充分发挥学院与大商所各自的优势，以开放的姿态整合各方资源，积极参与金融领域重点项目建设，不断提升服务中国金融的战略能力。

大商所党委书记、理事长李正强指出，近年来，中国衍生品市场新品种上市速度加快，服务实体经济功能凸显。随着豆粕期权上市，原油、铁矿石、PTA期货国际化，互换业务上线，中国衍生品市场已进入既有期货又有期权，既有国内又有国际，既有场内又有场外的发展新阶段，步入多元开放时代。新形势下，专业人才短缺与衍生品市场快速发展的矛盾不断凸显，成为目前我国期货行业、甚至整个实体经济亟须解决的问题。

高金学术委员会主席王江表示，高金与大商所此次在加强研究、人才共育等方面达成战略合作，既是践行“创新驱动发展”战略的自觉行动，又是贯彻党和国家“服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革，促进经济和金融良性循环”的要求。

李正强表示，从期货学院到“十大投研团队评选”再到与高校合作EDP项目，大商所始终高度重视全行业人才培育工作。2017年，大商所启动高校期货人才培育项目，推动衍生品教育纳入国民教育体系，目的在于培养具有现代市场风险管理意识、懂得衍生品市场的经济管理人才。他希望通过签署战略合作协议，双方加深合作层次，扩展合作范围，共享合作成果，丰富人才培养结构，扩展人才培养形式，推动中国特色期货市场理论研究达到更高水平。

高金执行院长张春与大商所副总经理朱丽红代表双方签署战略合作协议。双方将共同建设大商所企业博士后流动站，充分发挥双方优势，共同设定研究方向、培养企业博士后人员。双方还将在衍生品市场学术研究、政策研究、应用研究及其他领域的深入分析研究方面

开展合作。

签约结束后，双方合作的高校期货人才培育课程正式开班。该课程将依托高金特有的交易实验室，以模拟交易为主要授课形式，讲授衍生品及模拟交易概述、利率曲线、期货、外汇等专业内容，同时安排实践讲座，邀请业界资深人士前来授课教学，以保证课程的系统性、全面性和实践性。开班仪式结束后，李正强与高金实践教授汪滔分别讲授了《期货市场与经济发展》和《高金期货期权及其他衍生品仿真交易》两门课程。

据了解，自2017年推出高校人才培育项目以来，大商所累计与66所高校、8个地方期货业协会、49家期货公司合作开展了90个培育项目，其中纳入学分的项目约占85%，已开班培训近6200名学生。

## 美2月非农数据远逊预期提振金价

挫，美国10年期国债收益率走低，金价获振上扬，美股期货下挫。

“美国2月非农就业数据喜忧参半，并不能完全否定劳动力市场。”东证期货分析师元涛表示，虽然就业人数大降，但失业率也下降至低位，工资增速加快上行说明劳动力市场进一步收紧，未来的趋势很可能是：就业人

数均值逐渐回落至15万人左右，工资增速则可能进一步回升，目前居民收入状况还是维持稳定增长状态。而工资增速加快上行也将对核心通胀构成一定支撑，部分对冲油价下跌风险，核心通胀不会像整体通胀一样大幅回落。而美联储也将在上半年保持耐心观望状态，加息概率较低，且目前来看降息概率也很小。预计即将到来的3月利率会议为一次“鸽”派会议。此外，据IMF（国际货币基金组织）统

计，1月卡塔尔增持黄金6.26吨至37.52吨；

印度增加6.532吨至606.992吨；土耳其则减少5.44吨以抵抗经济风险。

银河期货表示，各国央行增持黄金的举动说明未来对全球经济仍保持不太乐观的态度。

“由于美联储加息预期减弱令金银获得较大支撑，但在全球经济衰退预期较强的情况下，美国经济相对较强，避险资金会更多地选择美元，而非黄金作为避险。因此，在缺少避险资金推动的情况下，金银价格上升可谓举步艰难。预计美国经济与全球经济的博弈结果才是金银年度能否有较好表现的根本动力。而加息预期的减弱仅仅只能给金银提供支撑以及短线上涨动力。”银河期货指出。

□本报记者 王朱莹

最新公布的美国2月新增非农就业人数为2万人，远不及预期。数据公布后，COMEX黄金期货价闻声上扬。分析人士认为，美国2月非农就业数据喜忧参半，美元指数短期将在97附近震荡。黄金价格见底，预计将逐渐回升至1300美元/盎司以上。

### 2月非农数据不及预期

北京时间3月8日（周五）晚间，美国公布的2月新增非农就业人数为2万人，远不及预期的18万人；1月非农数据由31.2万人修正至31.1万人；失业率下降至3.8%，好于预期的3.9%；工资同比增速3.4%，环比增速上行至4.0%，超预期。数据公布后，美元指数短线