

年内涨50%都算“绩差生” 超级周期下猪肉股还能火多久

□本报记者 张枕河

4月24日,在大市表现平平的背景下,猪概念再度成为A股中的明星板块。不仅如此,今年以来该板块更是涨幅惊人。Wind数据显示,猪产业指数今年以来累计大涨117.29%,成分股中仅有三只股票累计涨幅在50%以下,其中龙大肉食以50.7%的累计涨幅竟然只能居屠猪肉股中的较后位置。

业内人士表示,近期,受供需预期改变等因素影响,猪肉价格上涨预期同步升温,“超级猪周期”特征已日益凸显。已经起飞的猪肉相关股票还能火多久?哪些股票还有机会?

年内涨幅惊人

截至24日收盘,Wind概念板块中的猪产业指数大涨3.4%。其中,上海梅林、正邦科技、正虹科技涨停,天康生物、益生股份、天邦股份涨幅均超5%,得利斯、大康农业涨幅超4%,另有多只个股涨幅超3%。

若从今年以来累计表现来看,猪肉相关股票更是涨幅惊人。Wind统计显示,猪产业指数年内累计大涨117.29%。成分股中,新五丰和正邦科技今年以来累计分别上涨359.47%和334.09%;益生股份、天邦股份、傲农生物、唐人神四只股票年内累计涨幅均超200%;天康生物累计上涨197.38%,牧原股份、金新农年内累计涨幅亦超100%。另外,有多只股票累计涨幅在50%至100%区间不等,仅有三只成分股累计涨幅在50%以下。

值得一提的是,龙大肉食今年以来累计上涨50.7%,同期上证综指累计涨幅为28.38%,但在猪肉股中,其累计涨幅仅能位于该板块的较后位置,由此该板块表现之强可见一斑。

有券商分析师表示,目前猪板块产业基本面仍处强势通道,预计5月猪价将再度加速上涨,并推动相关公司股价加速走强。我国是世界第一生猪消费国,2018年消费量占全球消费总量的49.6%。由于猪肉消费量大且相对稳定,猪价主要受生猪供给变化的影响。2018年三季度以来发生的相关疫情,导致生猪及能繁母猪存栏数量锐减。随着供给大幅下滑,猪价上涨变

长江证券赵伟：信用环境修复利空利率债

□本报记者 王朱莹

3月底以来,受政策预期变化、宏观数据走强等多因素影响,利率债经历了大幅调整,部分投资者对调整之后的波段行情抱有期待。长江证券首席宏观债券分析师赵伟认为,信用环境加速修复对利率债仍不利。

中国证券报:通胀水平对债券市场可能存在哪些影响?

赵伟:3月农业部口径能繁母猪存栏量同比降幅达21%,为历史最大,生猪去产能程度超过前几轮猪周期。同时,猪肉进口规模非常有限,不足以对冲产能去化引发的生猪供给收缩。综合考虑多种因素,在中性情景下,CPI未来几个月或快速上行,年中和年底可能达到3%左右,全年中枢或在2.5%左右。而CPI高点达到3%左右时对利率债不利。

中国证券报:接下来债券市场是否会出现波段性行情?

赵伟:信用环境加速修复,对利率债仍不利,波段性行情或较难实现。去年底开始,信用环境进入持续修复通道,企业债券、信贷和非标融资依次修复。年初以来,在财政支出前移下,基建相关配套融资需求上升,带动信用环境加快修复,拉动效应未来一段时期或仍将延续。当前,社融存量增速低点已过,信用环境已进入加速修复通道中,但以企业中长期资金来源表示的有效社融增速,仍明显低于名义GDP增速,目前修复过程还远未到位。

同时,近期货币政策表态已出现边际变化。时隔一个季度,货币政策委员会例会重新提及“货币供给总闸门”;随后,4月到期的3665亿元MLF仅缩量续作2000亿元,印证了货币政策边际变化。2000年以来,流动性或货币“总闸门”的表述共被提及15次;“总闸门”被提及时,流动性环境多边际趋紧。例如,2010年四季度到2011年发行央票、基准利率上调等;2016年四季度开始货币市场利率波动加大。

中国证券报:对于下一阶段债券市场有何配置建议?

赵伟:债市策略方面,利率债中短期仍面临调整压力,建议控制仓位和久期;转债精选低溢价率优质个券和新券的同时,需注意赎回条款触发节奏。尽管长端收益率大幅上行提高了利率债吸引力,利率债中短期仍面临调整压力,主要被低估的风险点包括:信用环境的趋势性修复、流动性环境的边际趋紧、CPI通胀的快速上行等,建议控制仓位和久期,以票息策略和精选转债个券为主。近期,中高价、高溢价率转债个券多呈现涨跌胶着,反映此类个券性价比下降。未来重点关注低溢价率、基本面较好存量券和新券,同时注意赎回条款触发节奏。



得顺理成章。

太平洋证券在最新报告中指出,猪价短期调整过后即将迎来主升浪,因此继续看好猪相关板块。随着猪价直线拉升,上市公司盈利将明显改善。能繁母猪存栏量的下滑,意味着生猪的供给将在6至10个月后断崖式下滑,必然导致猪价直线拉升,且涨幅将十分明显。预计2019年相关上市公司头均盈利区间约500-700元,2020年头均盈利超1000元,均有大幅提升。

“超级猪周期”或登场

业内人士指出,生猪养殖是周期性较为明显的行业,通常在能繁母猪存栏数据见顶开始回落时,预示着新一轮周期将会在未来某时刻到来。但本轮猪周期或是一场持续时间更长、猪价涨至更高位的“超级猪周期”。

过去的猪周期,亏损导致养殖户现金流断裂是去产能的主因,猪价需要在低位足够长的时间才能使养殖户现金流断裂,产能去化速度慢,猪价上涨速度也慢。而本轮猪周期,疫情影响和恐慌性抛售导致了去产能大幅加速。这意味着生猪供给将在6至10个月后断崖式下滑。同时,如果短期内疫苗难以研发成功,养殖户复产能力与积极性也达到历史最低,预计本轮猪周期使

铝价“小牛” 铝股补涨可期

□本报记者 张利静

本轮上涨的商品行情中,铝价表现值得一提的是。今年1月中旬以来,沪铝期货开启慢牛走势,迄今涨幅超7%。而同期,电解铝股票表现一般。分析人士指出,未来铝价慢牛行情有望延续,进而可能为相关个股带来提振。

期强股弱

沪铝期货指数自今年1月中旬开启反弹之旅,走出慢牛行情。文华财经统计数据显,1月中旬低点以来,沪铝期货指数已累计反弹约7%。

相比之下,A股电解铝企业涨势并不是很理想。Wind统计数据显,主要电解铝企业中国铝业今年以来涨幅仅为23%,板块表现整体低迷,逊色于同期大盘表现。同期,上证指数涨幅为28.4%。

从宏观来看,业内人士指出,年初经济数据不断回暖,初步体现了逆周期调控政策效果。但市场短期乐观情绪难改中长期隐忧,国内基本金属今年以来整体表

环保地产双利多 玻璃行业迎拐点

□本报记者 马爽

去年四季度以来,A股玻璃板块多只股票以及玻璃期货陆续触底回升。分析人士表示,市场对房地产后周期商品需求偏乐观的预期对近期玻璃概念股期标的形成支撑。中长期来看,在环保政策趋严或导致上半年供给端出现负增长,以及随着房地产市场转好有望刺激需求的情况下,玻璃行业迎拐点。

触底回升

多只A股玻璃相关股票在2019年元旦前后触底回升。同花顺显示,福耀玻璃自2018年10月29日创下阶段新低20.41元后便震荡上涨,4月10日一度升至27.88元,区间最大涨幅为36.60%;金刚玻璃、洛阳玻璃分别自1月31日低点5.13元、9.88元展开反弹,随后分别于4月17日触及高点8.98元、4月15日上探至16.09元,两者区间最大涨幅分别为75.05%、62.85%。

玻璃期货也在去年11月中旬出现探底反弹。玻璃期货主力1909合约自2018年11月13日创下阶段新低1200元/吨后便不断攀升,今年2月11日一度触及

猪价股价均未见顶

业内人士还表示,目前猪肉价格、相关股票价格可能均未“见顶”,特别是后者。历史数据表明,当猪价进入上行周期,“养猪股”股价及盈利表现出高度的周期股特征,这个阶段定价应更多追随猪价波动趋势。而从经验上看,“养猪股”的股价高点出现在猪价经过大幅上涨之后的滞涨阶段而非猪价见顶阶段,因此该板块仍具有上涨空间。

恒大研究院院长任泽平表示,2019年生猪将供不应求,价格进入持续上升阶段,特别是在下半年的中秋节、国庆节等消费旺季,猪价上涨压力较大。华创证券分析师周冠南也指出,猪周期拐点已经确立,预计年内猪肉价格累计将上涨44%。

银河证券分析师许冬石表示,从时间上看,猪肉上涨周期可能仍将有60周左右,猪肉价格上涨空间可能超过36%。安信证券在研究报告中表示,从调研情况来看,2018年11-12月起,部分地区疫情严重导致母猪带仔淘汰,进一步影响2019年二季度生猪供应;生猪供给二季度仍然偏紧,猪价有望维持震荡上行趋势。

猪肉股今年以来表现一览

证券简称	4月24日 收盘价 单位:元	4月24日 涨跌幅 单位:%	年度累计 涨跌幅 单位:%
新五丰	15.53	1.77	359.47
正邦科技	23.05	10.02	334.09
益生股份	27.99	5.98	233.22
天邦股份	22.20	5.11	226.47
傲农生物	26.75	1.13	218.45
唐人神	17.82	2.59	214.29
天康生物	12.49	8.23	197.38
牧原股份	68.50	2.42	138.26
金新农	15.28	-0.33	128.40
广弘控股	8.61	3.24	92.19
雏鹰农牧	2.87	-1.03	91.33
顺鑫农业	59.30	-1.31	85.95
得利斯	8.01	4.71	85.42
禾丰牧业	14.02	1.15	80.90
大康农业	2.68	4.28	65.43
正虹科技	9.17	9.95	64.93
华统股份	21.51	3.56	64.58
温氏股份	42.08	2.99	60.73
上海梅林	11.62	10.04	55.97
龙大肉食	11.92	-0.50	50.70
罗牛山	13.31	3.58	37.78
*ST康达	23.08	0.87	26.81
双汇发展	26.85	-0.37	16.21

数据来源:Wind

现不佳,有色商品板块今年以来勉强收红。沪铝在基本金属中属于偏强品种。

从铝市基本面来分析,南华期货研究指出,供应端方面,3月全国电解铝产量为298.1万吨,同比减少1.5%,截至3月末,国内电解铝运行产能规模为3597万吨,较去年同期减少约43万吨;从成本端来看,铝企成本下降,利润逐渐改善,新增产能后期将逐渐释放,现有电解铝产能开工率也将增加;从需求端来看,下游需求回暖,铝锭社会库存提速,4月18日电解铝现货库存为158.7万吨,相比4月11日下降4.9万吨。

“短期来看,铝价或延续强势,建议前期多单持有。”南华期货研究认为。

慢牛行情有望延续

若从上下游博弈角度来观察本轮铝价运行逻辑,中信证券研究指出,海外铝土矿新增产能充裕,国内电解铝产能增长受限。受益于几内亚、印度等地新增铝土矿产能投产,今年全球预计新增铝土矿产能为2382万吨,供给较为充裕。而国内氧

化铝、电解铝受政策约束产能难有大幅增长,同时低铝价导致的电解铝产能普遍亏损也使行业投资意愿不大。行业过剩产能将铝的定价权交予需求侧。

库存方面,截至2月,据SMM统计,全国电解铝产能仅有36%盈利,而亏损超过2500元/吨的产能达到131万吨。“3月以来受益于需求回暖,电解铝库存去化明显,但存量仍处于历史高位。因亏损而停产的高成本产能以及相对较高的库存水平对铝价上涨形成约束。”中信证券研究称。

从下游需求来看,该机构指出,政策基调决定全年房地产投资的中性预期。“稳”地产政策初衷从未改变,这决定了全年房地产销售既不会太热也不会太冷。另外,汽车销售、电网投资仍低位运行但回暖可期。

“一系列政策利好的出台有望带动制造业、消费品回暖,这或许是下一轮铝价上涨的动力源。然而,过剩的电解铝产能以及较高的库存水平限制了铝价上涨空间,预计铝价慢牛仍将持续。”中信证券研究表示。

在供给端出现减少的情况下,玻璃需求端受房地产行业影响也将有望好转。”杨侃、李晓辉表示。

基本面有望好转

从基本面来看,民生证券建材行业分

化铝、电解铝受政策约束产能难有大幅增长,同时低铝价导致的电解铝产能普遍亏损也使行业投资意愿不大。行业过剩产能将铝的定价权交予需求侧。

库存方面,截至2月,据SMM统计,全国电解铝产能仅有36%盈利,而亏损超过2500元/吨的产能达到131万吨。“3月以来受益于需求回暖,电解铝库存去化明显,但存量仍处于历史高位。因亏损而停产的高成本产能以及相对较高的库存水平对铝价上涨形成约束。”中信证券研究称。

从下游需求来看,该机构指出,政策基调决定全年房地产投资的中性预期。“稳”地产政策初衷从未改变,这决定了全年房地产销售既不会太热也不会太冷。另外,汽车销售、电网投资仍低位运行但回暖可期。

“一系列政策利好的出台有望带动制造业、消费品回暖,这或许是下一轮铝价上涨的动力源。然而,过剩的电解铝产能以及较高的库存水平限制了铝价上涨空间,预计铝价慢牛仍将持续。”中信证券研究表示。

在供给端出现减少的情况下,玻璃需求端受房地产行业影响也将有望好转。”杨侃、李晓辉表示。

析师杨侃、李晓辉表示,供应方面,由于环保政策趋严以及国家深化供给侧改革,玻璃行业许多公司倾向在上半年的淡季将生产线进行冷修,又由于环保排污许可证等政策的颁布、执行,令生产线复产成本增加。从冷修、复产、新点火三角来预测玻璃供给,预计有多条生产线将于近期进入冷修状态,预计2019年全年玻璃供给同比基本持平。但由于冷修主要集中在上半年,会推动上半年供给收缩,因此预计2019年上半年供给端或出现负增长。

需求方面,我国房地产行业在经历2018年下半年以来的低迷,以及棚改规模和货币化安置力度双双下滑之后,2018年末政策有所放松,房地产投资额、销售额在2019年年初迎来反弹。3月房屋新开工面积累计达3.87亿平方米,同比增长11.9%,增速较2月提升5.9个百分点;房地产开发投资额3月同比增长11.8%,较2017年同期回升1.7个百分点。本轮房地产市场已开始步入上行阶段,房价上行也会促进玻璃需求增长。

“在供给端出现减少的情况下,玻璃需求端受房地产行业影响也将有望好转。”杨侃、李晓辉表示。

记者观察

农产品看供给 工业品看需求

□本报记者 张利静

商品市场流行这样一句投资箴言:农产品看供给、工业品看需求。这句话背后,是研究人士对不同商品周期价格弹性及规律的观察和总结。这一经验之谈基于怎样的逻辑和原因?对投资有何指导意义?

众所周知,大宗商品周期波动特征明显,究其原因,主要在于供给、需求作用下的基本面常常出现周而复始的牛熊格局。

具体来看,农产品方面,由于需求侧长期保持稳定而供应侧常常受到天气及种植面积的影响而出现明显波动,因此其价格波动更多需要观察供应端的扰动因素。以大豆为例,在一个种植收获期内,需要经历种植、出苗、开花、结荚、落叶、收割等一系列过程,在这一过程中,有的年份洪涝、干旱、虫害等天气灾害时有发生,有的年份供给风顺,这大大增加了供给端的弹性。而其下游需求方面,由于榨油行业利润波动较小,行业结构及下游产业需求相对稳定,因而较不容易在短

时间内出现大的变化。再例如,今年的猪周期、糖周期行情均源自于上游供应端变化预期。总体而言,农产品供应的改变速度快于需求的变化速度。因而农产品投资需要重点关注供应侧变化。

工业品方面,由于工业品产能落地常常需要漫长过程,且产能调整涉及因素复杂,难

以随心所欲,因此其供应长期保持稳定状态。例如,一个铁矿石项目的落地,就需要经历探矿、科研、审批、建矿、投产等一系列阶段,时间平均需要5年,其供应周期较为漫长,投产后才不会经常调整开工。此外,对于部分产业来说,由于设备和工艺特点,几乎不可能随意停产,一旦停产造成的损失远远大于生产亏损带来的损失。因此,工业品市场常常经历高利润——资本涌入——产能过剩的过程。相比之下,需求端变化对价格影响更大,2001年以来,国内商品市场每一轮牛熊周期背后都与宏观需求关系密切。在政策积极、货币宽松期,往往出现牛市,反之在经济下行周期常常走熊。

值得注意的是,在农产品市场,除了供需基本面之外,还有一个重要的影响因素——通货膨胀周期。通常情况下,农产品价格在通胀上行期间更容易受到提振,尤其是油脂类品种如豆油、菜籽油、棕榈油以及软商品棉花、白糖等。若某类农产品恰恰正在经历通胀上行周期叠加供应收缩预期,那么共振之下超级大牛市行情便值得期待。

而对工业品来说,也不能完全忽视供应端变化对价格的影响。拉长周期来看,经济转型、行业更迭情况下供应端的变化对行情更加有话语权。例如,近年来,在供给侧结构性改革政策实施背景下,国内多数工业品都经历了一波可圈可点的多头行情。

红枣期货将于4月30日亮相

□本报记者 张利静

4月24日,郑州商品交易所(简称“郑商所”)发布公告称,中国证监会已经批准郑商所挂牌交易红枣期货合约。该品种将于2019年4月30日起正式上市交易。

根据郑商所公告,红枣期货上市当日集合竞价时间为8:55-9:00。交易时间为上午9:00-11:30,下午1:30-3:00。红枣期货暂不开展夜盘交易。首批上市交易红枣期货合约为:CJ1912、CJ2001、CJ2003、CJ2005。各合约挂牌基准价均为8600元/吨。

根据公告,红枣期货合约交易单位为5吨/手,报价单位为元/吨,最小变动价位为5元/吨,每日价格波动限制与最低交易保证金采取±5%(上市首日为±10%)和7%的组合,合约交割月份为1、3、5、7、9、12月,最后交易日为合约交割月份的第10个交易日,最后交割日为合约交割月份的第12个交易日。

交割方面,红枣期货基准交割品为符合《中华人民共和国国家标准 干制红枣》(GB/T 5835-2009)一等等级规格且均匀度允差≤60%、180个/千克<每千克果粒数≤230个/千克的灰枣,干基总糖含量≥75%,15%≤含水率≤25%,一般杂质≤0.1%,表面清洁,对容许度、总糖含量及浆头果、不熟果、病虫果、破头果、油头果单项占比不作要求。

值得注意的是,在红枣期货业务规则部分,与此前郑商所发布的征求意见稿相比主要有两点变化。一是在交割单位方面,由征求意见稿的10吨变为5吨,与交易单位保持一致。二是在保证金、限仓梯度方面,由之前的三阶段梯度改为四阶段梯度。

郑商所相关负责人表示,这样修改的目的主要是为了适应目前红枣行业以中小型企业和生产者为主的现状和保证红枣期货功能更好发挥。“红枣期货合约设计贴近现货市场实际,遵循期货市场运行规律,得到了相关现货企业以及期货市场投资机构的认可。对于市场各方对红枣期货合约制度规则的合理化意见和建议,郑商所高度重视和充分尊重,并进行了认真分析和论证。相关内容的修改,正是基于对市场建议的吸收采纳”。

另据了解,目前红枣期货制定交割仓库共有14家企业,分别为新疆叶河源果业股份有限公司、新疆阿拉尔聚天红果业有限责任公司、新疆羌都枣业股份有限公司、若羌瑞祥新丝路物流有限公司、中铁中基(彭州)供应链管理有限责任公司、新疆日照物流园区有限公司、新疆枣都现代农业股份有限公司、和田昆仑山枣业股份有限公司、新疆百草味农业科技发展有限公司、新疆唱歌的果食品股份有限公司;沧州好想你枣业有限公司、河北阔微食品有限公司、沧州源食品有限公司、新疆维吾尔自治区内指定红枣期货交易交割库贴水为零元/吨,河北省内、河南省内指定红枣期货交易交割库升水600元/吨。以上指定红枣期货交易交割仓库自2019年11月1日起开展红枣期货交易业务。

中国期货市场监控中心商品指数(4月24日)

指数名称	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		85.14			85.31	-0.17	-0.2
商品期货指数	1002.56	997.25	1002.56	995.94	1003.97	-6.71	-0.67
农产品期货指数	838.69	834.23	839.17	832.37	838.96	-4.73	-0.56
油脂期货指数	451.34	446.41	451.34	444.38	451.39	-4.79	-1.06
粮食期货指数	1224.65	1226.46	1230.57	1225	1229.45	-2.99	-0.24
软商品期货指数	813.4	811.93	815.42	808.99	814.31	-2.38	-0.29
工业品期货指数	1079.39	1074.38	1079.39	1073.43	1081.04	-6.65	-0.62
能化期货指数	693.74	692.32	694.98	691.06	694.28	-1.96	-0.28
钢铁期货指数	1264.49	1259.29	1264.65	1252.02	1265.68	-9.39	-0.74
建材期货指数	1083.29	1080.04	1084.34	1077.16	1085.06	-5.02	-0.46

易盛农产品期货价格指数系列指数(郑商所)(4月24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	993.79	996.18	984.96	989.64	-8.51	989.84
易盛农基指数	1273.68	1277.7	1268.69	1271.29	-7.87	1271.97