

# 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屈居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



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

国内猪价至少持续景气至2021年，且高点将超越历史周期的高点。

目前有专家预计，下半年猪肉价格同比涨幅可能超过70%，创历史新高。2018年8月我国发生疫情以来，在致死、扑杀、补栏信心低迷等因素叠加影响下，我国能繁母猪存栏量下滑逐月加快。

4月23日，农业农村部发展规划司司长魏百刚在新闻发布会上表示，未来生猪产能可能持续下滑。受疫情影响，现在规模猪场补栏比较慎重，一些小散户加速推出，生猪和能繁母猪存栏数持续减少，连续三个多月同比下降超过10%，按照六个月生猪生产周期推算，预计下半年猪肉供应可能趋紧，价格可能出现明显上涨。

农业农村部畜牧兽医局副局长王俊勋进一步指出，监测数据显示，3月份生猪存栏和母猪存栏出现“双降”，其中生猪存栏环比下降1.2%，同比下降18.8%；母猪存栏环比下降2.3%，同比下降21%。下降幅度、速度之快，是近十年来出现的最大值。4月份第一周，活猪价格为15.15元/公斤，短短一个月时间上涨17.4%，同比涨幅更是达到36%。总体来看，猪价已经提前进入上涨周期，预判全年猪肉产量会下降，后期生猪供应会趋紧，四季度活猪价格将会突破2016年的历史高点。

## 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。

4月24日，郑商所发布通知，决定自2019年4月29日起，对生猪期货交易实行交易限额管理，单边持仓限额由10手调整为5手。业内人士表示，生猪期货上市后，交易量可能会迅速放大，交易限额的调整有利于防范市场风险，保障期货市场的平稳运行。

证券简称	4月24日收盘价 单位：元	4月24日涨跌 幅度%	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

## 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给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，有的年份却风调雨顺，这大大增加了供给端的弹性。而其下游需求方面，由于棕榈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改变速度。因而农产品投资需要重点关注供应端变化。

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，在供给侧结构化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

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，这样修改的主要目的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。

根据郑商所公告，红枣期货上市后，交易单位将由10吨/手调整为5吨/手，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，合约代码为：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。

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、若羌靖祥新丝路物流有限公司、中铁基（彭州）供应链管理有限公司、新疆日照照光物流园区有限公司、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；好想你健康食品股份有限公司；沧州好想你枣业有限公司、河北润微食品有限公司、沧州盛源食品有限公司。新疆维吾尔自治区内指定红枣期货交割仓库升贴水为零元/吨，

河北省内、河南省内指定红枣期货交割仓库升水600元/吨。以上指定红枣期货交割仓库自2019年11月1日起开展红枣期货交割业务。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，郑商所高度重视并充分尊重，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”。

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、若羌靖祥新丝路物流有限公司、中铁基（彭州）供应链管理有限公司、新疆日照照光物流园区有限公司、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；好想你健康食品股份有限公司；沧州好想你枣业有限公司、河北润微食品有限公司、沧州盛源食品有限公司。新疆维吾尔自治区内指定红枣期货交割仓库升贴水为零元/吨，

## 铝价“小牛” 铝股补涨可期

□本报记者 张利静

现不佳，有色商品板块今年来勉强收红。沪铝在基本金属中属于偏强品种。

从铝市基本面来看，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，这或许是新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。

## 环保地产双利多 玻璃行业迎拐点

□本报记者 马爽

1383元/吨，随后承压回落至1263元/吨，此后再次上行，4月23日一度升至1366元/吨，自低点以来累计涨幅为13.83%。

方正中期期货分析师汤冰华表示，近期，玻璃期货远月合约持续上涨更多是源自市场对房地产后周期商品需求偏乐观的预期。房地产新开工与竣工分化情况已持续15个月。从施工周期等方面来分析，2019年房地产竣工将逐步回升，从而利多玻璃需求，特别是年初以来股市中房地产后周期板块持续上涨，进一步刺激市场乐观情绪。

从历史走势来看，汤冰华表示，玻璃期价与相关上市公司股价呈现弱正相关，特别是2016年以来玻璃期价持续上涨，在此期间龙头玻璃企业盈利明显改善，股价也大幅上涨。由于玻璃行业同质化较强，企业出货量对价格更加敏感，同时相较价格玻璃成本端波动相对较小，最终使玻璃价格成为企业盈利的核心指标。玻璃作为周期行业，对于上市公司而言，无论是盈利情况还是股价都与价格存在一定相关性。

## 基本面有望好转

从基本面来看，民生证券建材行业分

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、新点火三角度来预测玻璃供给，预计有多条生产线将近期进入冷修状态，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