

猪价涨猪股跌 分化背后玄机大



新华社图片 数据来源:Wind 制表:马爽 合成/刘海洋

□本报记者 张枕河

19日,在A股大涨的背景下,前期耀眼的明星板块——猪肉股却“哑火”了。最近一段时间以来,猪肉价格持续上涨,但同期猪肉股却“逆逻辑”表现疲软。

为何这个前期明星板块上涨动能减弱,与强劲的猪价出现分化?未来是否还具有投资潜力?在后市投资中,如何能更好地从商品价格变动中提前把握股市板块良机?

前期明星板块逆市下行

19日A股表现强劲,当日上证指数和深证成指分别上涨2.10%和2.96%。但此前表现亮眼的猪肉股表现不佳,Wind猪产业指数微涨0.80%,表现在Wind统计的152个A股概念指数中位居倒数第二,仅略好于当日下跌0.13%的黄金珠宝指数。

猪产业指数的成分股中,跌幅居于首位的是牧原股份,收跌4.99%,盘中一度触及跌停。正邦科技收跌2.62%,温氏股份收跌2.20%,唐人神收跌0.81%。

猪肉股表现疲软已有一段时日。Wind统计显示,最近10日上证指数上涨2.18%、深证成指上涨3.83%,而同期猪产业指数则下跌4.73%。

今年以来,上证指数、深证成指、猪产业指数分别上涨15.61%、28.86%、73.64%,猪产业链中更是牛股频出,仅以19日下跌

的4只股票为例,今年以来牧原股份累计上涨148.38%,正邦科技累计上涨223.14%,温氏股份累计上涨53.13%,唐人神累计上涨117.92%。

商品股价缘何不同步

值得关注的是,猪肉股走软伴随的并不是猪肉价格走软。恰恰相反,近期猪肉价格持续走强,并屡屡刷新前期新高。

农业农村部最新监测数据显示,截至8月16日,全国农产品批发市场猪肉平均价格为28.27元/公斤,比一星期前每公斤上涨9.66%,比7月31日每公斤上涨15.11%。

为何二者之间出现背离?市场人士解释称,主要原因是猪肉股前期涨幅过高,部分投资者特别是机构投资者出于对前景的不确定性开始“左右摇摆”。

以19日跌幅最高的牧原股份为例,Wind监测显示,当日机构对于该股票分歧巨大,卖出和买入并行。当日,深股通专用席位在卖出该股3.43亿元的同时,又买入该股2.26亿元;三家机构卖出该股1.77亿元,另有三家机构买入该股1.89亿元。

中泰证券分析师陈奇表示,8月以来,猪价基本上是三天上一个台阶,继突破历史高点后,又不断创造新高。对于生猪养殖股而言,虽然生猪价格屡创新高,各大猪企头均盈利均突破1000元,但当前猪价新高对股价的提振已经有限。究其原因,首先,猪肉股价持续走强实际上整体是一个维持和修

正交替的过程,此前猪肉股过涨幅实际上剥夺了小幅修正的权利。对于当前的生猪养殖股而言,虽然近期生猪价格与各大企业头均盈利屡创新高,但这种新高的“持续性”有待事后验证;其次,目前各大公司股价从历史追溯来看均处于相对高位,所以面对不少“利润兑现”的不确定性,包括生猪销售均价、出栏量、完全成本等;再次,投资者目前对于涨幅过高的猪肉股已经开启了“赔率思考模式”,投资模式已经与一些基本面事实相脱节。

能否重回“同步强势”

对投资者而言最关心的是,当前猪肉股仅是一轮小幅回调,未来可能重回强势,还是彻底告别了此前的耀眼表现?

多数分析师对该板块持相对看好的态度,并认为未来股价、猪价可能同步走强。

方正中期期货分析师霍雅文指出,当前猪肉市场供给仍偏紧,屠企采购难度加大,养殖端提价情绪高涨,市场情绪仍可能带动猪价超预期上涨,特别是立秋后消费或趋增也将带来利好。

霍雅文强调,本周虽然疫情有继续好转的趋势,但生猪一般从出生到出栏需要6至7个月左右,截至今年8月,生猪出栏受去年年底疫情的影响已经开始显现,生猪存栏量大量下跌。据农业农村部最新数据,7月生猪存栏量环比下降9.4%,同比下降32.2%;7月能繁母猪存栏量环比下降8.9%,同比下降

31.9%。此外,非洲猪瘟疫情虽然得到了一定控制,但仍然严峻,供应量收紧或支撑猪肉价格大幅上涨。

德邦证券分析师刘敏也表示,目前缺猪情况还在恶化,产能恢复需要至少2轮周期。上周生猪价格继续保持快速上涨,从最新数据来看,最重要的生猪存栏、能繁母猪存栏两项重要指标环比分别大幅下降,显示缺猪严重程度扩大。未来看,能繁母猪环比下降可能会在今年年底停止,主要是临时替代的三元母猪数量上升。高性能的二元母猪培育需要经过原种猪、纯种猪、二元猪三个阶段,至少需要2个生产周期,即22个月以上。建议继续配置养殖类企业。

陈奇表示,生猪养殖行业兼具周期逻辑与成长逻辑,本轮周期价格景气高度与持续时间均超过往轮,未来龙头企业具有明确且广阔的市占率提升空间,出栏量在300万-1000万之间的二线龙头企业兼具较高的成长性。生猪养殖股的长期投资逻辑并不会被“单月出栏量不及预期、疫苗传言、生猪销售均价偏低等因素”打乱节奏。

陈奇强调,目前生猪价格景气上行依旧,2019年第3-4季度乃至2020年价格持续新高相对比较确定。当前生猪养殖股行情已经步入“价格新高转向利润兑现”的时期,即市场向行业要利润的时期,量增逻辑是未来股价的主要驱动力,目前仍然是投资生猪养殖股的较好窗口期。

“两轨合一”推动 利率债收益率料加速下行

□本报记者 罗晗 赵白执南

Wind数据显示,19日具有代表性的10年期国开活跃券和10年期国债活跃券收益率双双下行。业内人士认为,贷款市场报价利率(LPR)形成机制变革有利于利率行情,后续若进一步调降MLF等利率,将进一步推动各期限利率债收益率下行,10年期国债收益率有望加速探底至2.85%。

利率并轨利好债市

目前央行明确改革完善LPR形成机制的有关方案,实际贷款利率和市场化利率“两轨合一”加速推进。

中信建投证券宏观固收首席分析师黄文涛指出,对于金融市场而言,利率并轨带来贷款利率下行预期,总体利好金融资产价格。“考虑到利率并轨后,央行可能下调公开市场利率以降低实体经济融资成本,银行间市场利率预期下行将对国债利率产生直接影响,相对股市而言,利率并轨将更加利好债券市场。”

8月19日,具有代表性的利率债收益率如期下行。Wind数据显示,10年期国开活跃券品种190210收益率下行1.77基点,报3.3925%;10年期国债活跃券品种190006收益率下行0.27基点,报3.0175%。此外,近来表现较好的30年期国债活跃券品种190010收益率下行1基点,报3.6050%。

也有市场人士认为,此举对于债市收益率的实际影响有限。市场这一矛盾心理或反映在国债期货走势上:19日国债期货高开后走弱,午后反弹,最后收红,走势曲折。截至收盘,10年期主力合约涨0.12%,5年期主力合约涨0.10%。

收益率下行空间或打开

华创证券固定收益首席分析师周冠南认为,机制变动“降成本”的方向或利好债市情绪,但

LPR类似于“非对称降息”,银行负债成本并未压降,难以带来银行资产端收益下行,从而限制债市下行空间。

周冠南表示,LPR形成机制变革落地后,后续调降政策利率的可能性加大,政策利率调降或带来收益率曲线短端下行,从而打开长端下行空间。

在民生证券研究院分析师樊信江看来,LPR形成机制改革将强化MLF等政策利率对市场的调节作用。如果后续对作为定价锚的MLF进行调整,将进一步加速各期限利率债收益率下行。当前10年期国债到期收益率底部应在2.85%附近,此次LPR形成机制改革有望催化国债收益率进一步加速探底。

从银行配置资产角度来看,周冠南认为,

贷款收益率下行使得债券相对配置价值增强,债券和信贷类资产具有一定的可替代性。对比信贷利率和债券到期收益率的相对比价关系,以二季度末5.94%的贷款利率水平来看,其比价和债券仍有优势。

长江证券首席宏观债券研究员赵伟认为,债市利多因素正加速显现,基本面、信用环境、资金风险偏好、“资产荒”下的再配置压力及外资持续流入等,均有利于利率债和高评级信用债。转债配置价值凸显,建议关注存量低价券和新券。

对于后期利率债走势,黄文涛表示,继续维持10年期国债收益率2.6%-2.7%、10年期国开债收益率3%-3.1%的判断,三季度仍然是交易良机。

中国期货市场监控中心商品指数(8月19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		85.39			85.13	0.26	0.31
商品期货指数	1035.19	1036.16	1039.39	1032.33	1035.65	0.51	0.05
农产品期货指数	859.15	858.42	861.57	855.41	858.78	-0.36	-0.04
油脂期货指数	475.77	473.57	477.96	471.08	475.77	-2.2	-0.46
粮食期货指数	1195.13	1184.87	1197.3	1182.18	1195.1	-10.23	-0.86
软商品期货指数	771.26	773.19	773.38	770.25	771.01	2.18	0.28
工业品期货指数	1085.84	1088.51	1092.39	1083.39	1086.2	2.31	0.21
能化期货指数	628.86	635.72	635.88	628.72	628.53	7.19	1.14
钢铁期货指数	1331.05	1328.42	1344.13	1316.74	1330.47	-2.04	-0.15
建材期货指数	1081.63	1093.35	1093.83	1079.46	1082.41	10.94	1.01

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(8月19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	917.76	920.85	915.75	919.44	-1.24	918.76
易盛农基指数	1205.47	1209.75	1202.81	1205.6	-3.32	1206.64

欧佩克减产独木难支 原油价格“上不去、下不来”

□本报记者 马爽

8月以来,大宗商品龙头品种原油价格跌宕起伏。NYMEX原油期货主力合约价格整体维持在50美元/桶-58美元/桶区间运行。

分析人士表示,虽然欧佩克减产挺价意愿强烈,缓解了需求悲观预期给原油市场带来的利空影响,但因美国存在增产预期,且随着俄罗斯供应的增加等,油价走势仍将承压。短期来看,原油价格恐将陷入“上不去、下不来”的尴尬局面。

减产托底油价

继8月7日下探至50.52美元/桶的阶段新低后,NYMEX原油期货主力合约价格便迎来反弹,8月13日一度上摸至57.47美元/桶上方,但随后回落,目前基本维持在55美元/桶一线附近运行。

“近期长短期美债收益率持续倒挂,宏观扰动事件反复,全球经济前景不容乐观,需求取代供给成为原油走势的主导因素。”信达期货研究发展中心能源化工研究员表示,虽然主要能源机构纷纷下调全球原油需求增长预期,导致悲观情绪持续发酵,但从微观指标来看,布伦特原油和NYMEX原油期货价格近来跨月价差现企稳迹象,表明全球原油库存或将继续维持去化势头。此外,在沙特阿美将要首次公开募股(IPO)的背景下,沙特减产挺价意愿强烈,限制了油价下行空间。

从欧佩克减产情况来看,由于沙特旨在阻止油价下跌,产量进一步下降。美尔雅期货数据显示,7月沙特原油产量减少13.4万桶/天至970万桶/天;欧佩克成员国原油产量减少24.9万桶/日至2960.9万桶/日,产量为五年来最低值。

“在国际油价进入低位震荡区间时,沙

特与其他产油国正考虑采取所有选项阻止油价下跌,最直接的选项就是减产。但沙特的主动减产并未带动油价上涨,在原油需求减弱的大背景下,预计沙特将保持主动减产姿态,产量将维持在980万桶/日附近。”美尔雅期货化工分析师黎磊表示。

美国增产预期强烈

尽管欧佩克减产对油价形成一定支撑,但美国增产预期、俄罗斯供应增加等仍可能对油价走势形成压制。

黎磊介绍,美国方面,上半年原油钻机数下滑限制了美国原油产量增速,美国原油产量在达到1240万桶/日的历史高位后,失去进一步增产的动力。7月受飓风影响,美国原油产量大降,但随着飓风退去,产量恢复至1230万桶/日的水平。三季度,二叠纪盆地至湾区的管道运力增加148万桶/日,随着原油管道的投产,美国9月原油产量将增加至1270万桶/日,冲击国际原油市场。

俄罗斯方面,7月9日,由于出口问题,俄罗斯尤甘斯克石油公司将原油产量削减一半,导致俄罗斯产量下降26万桶/日。随后该公司的出口问题解决,7月俄罗斯原油出口增加15万桶/日至538万桶/日,原油产量恢复至1115万桶/日,接近目标产量1118万桶/日。

经合组织(OECD)商业库存大增也显示减产效果并未体现。数据显示,6月OECD商业石油库存总量增加3180万桶至29.55亿桶,高于五年均值。全球石油库存连续3个月增加,欧佩克减产效果并未体现,导致国际油价在大跌后进入震荡区间。

黎磊表示,目前进入减产与需求减弱的博弈阶段,原油市场面临下方有减产支撑、上方受需求减弱的限制,油价将陷入“上不去、下不来”的尴尬局面。

“猪粮比”红色预警 玉米价格难获提振

□本报记者 马爽

进入8月以来,在全国生猪价格不断抬升的同时,作为饲料配料之一的玉米价格整体走势欠佳,导致猪粮比价升至10:1上方的红色预警区域。“猪粮比”越高往往意味着生猪养殖利润越大,养殖户补栏积极性越高,进而刺激玉米需求。

分析人士表示,随着各地陆续出台鼓励生猪补栏的措施,长期来看将对玉米消费带来一定利多支撑。但目前在玉米市场供应宽松、需求前景不佳的背景下,后市玉米价格仍将趋走低。

“猪粮比”进入预警区

8月以来生猪价格加速上涨。猪e网数据显示,截至8月19日,全国生猪出栏价为24元/公斤,月环比上涨27.7%。

“从农业农村部公布的2019年7月生猪存栏信息来看,生猪存栏同比下降32.2%,能繁母猪存栏同比下降31.9%,最重要的是两项指标环比分别下降9.4%和8.9%,表明缺猪严重程度进一步扩大。”德邦证券农林牧行业分析师刘敏表示。

作为养殖饲料配料之一的玉米价格近期则表现欠佳,截至8月19日,玉米批发价格为2.02元/公斤,整体走势变化不大。

在近期猪肉价格持续大涨,玉米价格表现相对平稳的背景下,现阶段“猪粮比”已达到10:1上方水平,为11.9:1。

根据国家发展改革委、财政部、农业部、商务部《缓解生猪市场价格周期性波动调控预案》(国家发改委2015年第24号公告)规定,猪粮比价预警值分别为5.5:1和8.5:1。若猪粮比价高于9.5:1或低于