



# 猪价“八月赌一赌,九月换路虎,十月存存货,年底迈巴赫” 风口上的猪周期:盛宴还是“剩宴”

□本报记者 张利静



新华社图片

“一天一个价”的猪肉涨到了什么程度?与其他大宗商品的对比来看,可以获得一些直观印象,按照40元/公斤的最新价格计算,一斤猪肉能买六斤半豆油或者21斤玉米,或4斤苹果。

在猪肉涨价的高光之下,概念投资是否一片光明?事实是,已经有投资者开始获利离场,如果说这些投资者对猪肉涨价概念还有什么眷恋的话,似乎更多的是替代消费和疫苗这些后周期机会。

## 猪肉再迎涨价潮

在本该是淡季的夏天,猪肉迎来一波全国性的涨价潮。

中国证券报记者在北京海淀区某超市走访发现,目前不同部位猪肉零售价格已经涨到了每公斤24元到70元不等。按照每公斤40元的零售价计算,目前购买一吨猪肉需要40000元。按照国内大宗商品盘面价格来换算,一斤20元的普通猪肉,可以购买6.5斤豆油,或21斤玉米、11斤国产大豆、7斤白糖、4斤苹果、65斤铁矿石。

按照高于40000元/吨价格的标准来寻找,在目前大宗商品市场上除了黄金、白银,便只有铜、镍和锡了。猪肉已经当之无愧地已经跻身“最贵大宗商品系列”了。

据农业农村部监测数据显示,上周(2019年8月16日—8月22日),全国农产品批发市场猪肉平均价格为29.49元/公

斤,比一星期前每公斤上涨11.1%,比去年同期贵52.3%。国家统计局数据,猪肉价格今年4月-7月分别比去年当月上涨18.2%、14.4%、21.1%、27.0%。

芝华猪价指数已经涨到了比之前周期高点都要高的位置。在过去的猪周期中,该指数最高点出现在2016年5月,当时芝华猪价指数最高涨至21.25。这一数据在今年8月10日报21.41,已打破2016年的最高纪录。

“今年的猪价,八月赌一赌,九月换路虎,十月存存货,年底迈巴赫……”有投资者调侃称。

Wind统计数据显示,今年年初以来,猪产业龙头股正邦科技涨幅已超2倍。值得一提的是,8月21日晚间,正邦科技披露了业绩欠佳的半年报后,投资者并未气馁,反而在次日继续买入并推动个股在当天走出8.86%的涨幅。

## 盛宴还是剩宴

虽然仍有一众分析人士坚定看好猪价上涨对股价带来的利好提振,但有迹象显示,部分投资者开始逐渐获利离场。猪肉涨价高潮的出现,对投资者来说,究竟是盛宴还是剩宴?

这首先取决于历史大顶之上猪周期还能走多远,即猪价在高盈利区间还能“躺”多久。业内分析人士指出,以上轮猪周期为例,猪价在高盈利区间总计12个月左右;当前市场平静成本在13元/公斤,以全国均价突破18元/公斤为起点,市场在今年6月份进入高盈利区间,按照市场保守估计,本轮高利润区间将持续两年半,即在2022年春节之前,市场高盈利状态不会改变。

不过值得关注的是,据农业农村部数据,目前猪肉市场批发均价在29.49元/公斤,距离市场主流预估的30元/公斤仅一步之遥。也就是说,目前很可能是生猪养殖利润最好的时候。这从另一方面也暗

## 新投资机会受关注

称,不过从效果来看,从财政补贴落地到产能释放一般需要两年的时间。

但与往年不同的是,这一次相关疫情的特殊因素似乎延缓了社会资本介入的热情,分析人士预计产能恢复速度会比以往较慢。但周期拐点下的行业改革可能为头部企业带来新的利好。国泰君安证券研究指出,在疫情带来的本轮超级猪周期中,上市公司股价将有望迎来业绩与估值的戴维斯双击,头均市值有望突破前轮周期高点。此外,对照海外的一些行业发展规律来看,国内头部企业有望凭借资金与技术优势加快市占率提升,迎来周期与成

长共振行情。还有人认为,与猪价上涨与否推升上市公司业绩大幅提升这一问题相比,替代性消费及疫苗板块可能存在更为确定的机会。

天风证券研究指出,猪肉供需缺口将逐渐显现,作为猪肉消费的主要替代品,禽肉消费将快速增长,助推禽链景气持续。预计此轮禽链景气向上时间和程度都将超历史周期,预计上市公司盈利改善明显。此外,养殖盈利抬升有望带来疫苗使用积极性提升,疫苗行业有望迎来环比改善,推荐疫苗板块。

从正邦科技今年以来的日K线走势中可以看出,该股自4月底抵达高位以后进入盘整,每次调整时间几乎不超半个月,且每每跌至区间下沿时便迅速被拉起,至目前虽然总体并未突破前期高点,但远远跑赢了同期大盘。

近期中国猪肉价格频频掀起涨价潮,甚至惊动了海外期货交易圈,美国猪肉期货交易员们当前普遍关心一个话题便是——中国猪肉价格上涨会不会继续推升美国猪肉价格。

国内私募人士齐先生近期就接到了来自华尔街的一通交流猪肉价格的电话:“一位炒美国猪肉期货的朋友对两个问题非常关心。一是中国是否有可能通过转口贸易拉升美国猪肉价格。另一个问题是按照目前的宏观贸易形势,中国猪肉价格上涨传导到美国猪肉市场上需要多久。”

“现在猪概念距高点已经调整了4个月,价位较高点回调了约30%,后市猪周期红利越来越难分享,现在股价运行的逻辑就是业绩,如果没有业绩支撑,哪里来还会回到哪里去。”齐先生认为。

有研究机构分析,由于本轮猪周期是相关疫情带来的非典型性猪周期,价格上涨的同时,市场也在担忧上市公司出栏量的稳定性。

□本报记者 张利静

目前猪价涨势引发各界关注,从绝对价格看,猪价已经超越以往历次周期高点。从基本面逻辑来看,未来猪价是否仍有上涨空间?中国证券报记者邀请芝华数据研究总监袁松对此进行分析,他表示,供应短缺将推动猪价不断上涨,年底和节日需求的爆发,将带动猪价走出新的高峰。

中国证券报:如何看待后市猪价演绎逻辑?

袁松:对于下半年猪价形势,还是从供需两方面来分析。首先产量大幅下降毋庸置疑,这也是最根本的决定因素;其次补充供应来源有限,仅能弥补部分缺口;第三,需求的季节性变化将决定供需矛盾在短期内的激化程度。

首先,进入8月后,猪价上涨再次加速。这次上涨持续时间及涨幅超过了3月的行情。并于8月中旬创下新高。产能大幅下降必然导致供应大幅减少,最终导致价格大幅上涨。7月能繁母猪存栏同比降幅已超过30%,各地的调研结果只高不低。产能下降还在持续。政策虽已开始鼓励各地恢复生产,但产能触底回升不是短期内能够实现的。

其次,从猪肉的其他补充供应来源来看,进口增量有限,堪称杯水车薪。主要的来源地就是欧洲和美洲。最大的来源地——欧盟已对华大量出口,没有继续增长的空间。东欧也在爆发非洲猪瘟,且其供应量也比较小。拉美巴西、墨西哥都是猪肉生产大国,都有出口增长潜力。只不过打通进口渠道需要时间。特别是墨西哥,目前具有对华出口资质的厂商很少。其他国家如阿根廷,本身就是猪肉净进口国,象征意义更大于实际意义。按目前的形势估计,今年猪肉进口增量不大,预计不超过50万吨;更大的增长可能会在明年。

第三,其他动物蛋白产品产量增长能弥补部分缺口。禽肉预计能有两位数增长。从各地统计数据看,上半年禽肉产量有8%、9%左右的同比增长。1-7月肉禽饲料的产销量也有10%以上的增长。预计全年增幅能超过10%,甚至达到20%。但去年我国禽肉产量

芝华数据研究总监袁松:

## 供应短缺将继续推涨猪价

仅有2000万吨左右。就算禽肉增加20%-30%,也只不过增加500万吨的供应。禽蛋产量预计增幅在15%左右。据芝华数据推算,鸡蛋产量增幅预计在8%左右。从蛋鸭饲料增长看,预计有3成左右增幅。但鸡蛋占禽蛋的比重在三分之二以上。因此预计禽蛋产量增长不超过500万吨。水产品预计增量较小。上半年水产品没有增长。进入下半年,从水产饲料销量看,出现增加迹象。但水产的生产周期决定今年水产品产量难有太大增加,很难成为补充供应的主要因素。

第四,从需求端看,非洲猪瘟疫情会对消费有抑制。根据芝华及其他机构的调研,居民在日常饮食中已出现减少猪肉消费,增加其他肉类消费的情况。而在8月猪肉价格大幅上涨后,被动减少猪肉消费的情况也已经出现。不过目前还不是猪肉消费的旺季。入秋以后,猪肉消费会有季节性增长;但真正的全年最大的消费旺季在年底前后,特别是12月至1月。因此预计供应的短缺将推动猪价不断上涨;中秋节、国庆节以后,季节性消费回落会减缓供需矛盾;而四季度特别是年底节日需求的爆发,将带动猪价走出新的高峰。

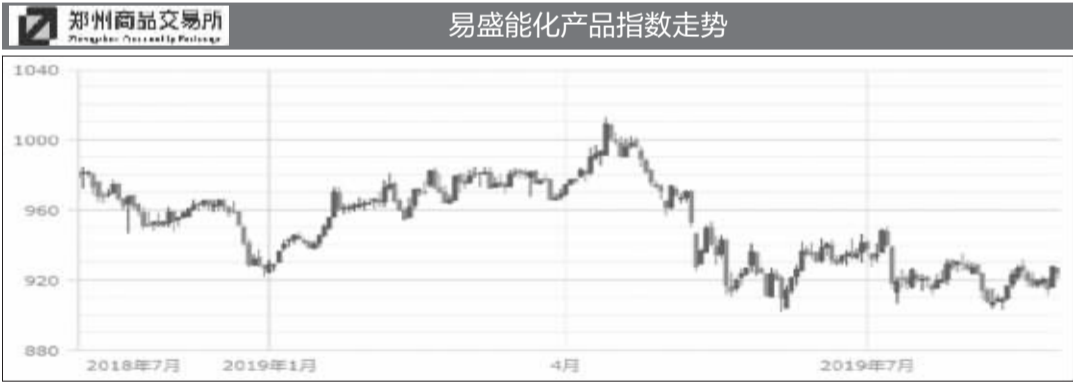
中国证券报:如何看待猪价上涨带来的投资机会?

袁松:猪肉短缺所带来的动物蛋白整体的供应短缺,为市场带来了一些投资机会。

首先,对于鸡蛋,中秋备货结束,产蛋率因天气转凉回升,同时存栏也在增加,因此节后现货价格会面临季节性回落。但蛋价下跌将再度刺激老鸡加速淘汰,降低鸡蛋产能;冬季肉类需求回升,猪源供应短缺,推动肉价大幅上涨。动物蛋白整体供需矛盾将不断激化。相关疫情影响叠加春节旺季,鸡蛋价格今年春节有望创下历史最高价。

其次,对于上市公司,对养猪企业来说猪价上涨肯定是利好因素,但出栏量是否能够保证,市场的疑虑很大。因此不确定性反而很高。肉鸡企业更容易从猪价上涨中获益。而更大的增长空间可能会在疫苗企业。不论是官方,还是民间,都在积极推动疫苗研发,希望尽快上市。其市场空间非常大。一旦能研制成功,投入养殖环节使用,将创造出一个新的巨大市场。

## 易盛农期指数小幅上行



易盛农期指数上周小幅上行,8月19日周一开盘于917.76点,截至8月23日,指数收报924.15点。

目前国内棉花供应充足而需求疲软,基本面较弱势。供给方面,印度8月以来天气情况改善,产量预计较乐观,预期将在2600万包左右的水平,供应充足。新疆大部分棉田棉花长势良好,预计今年大概率将出现增产。反观需求端,受中美贸易战影响,纺织行业整体经营情况下滑,对于棉花的新增需求进一步萎缩,暂时以去库存为主。另外,由于外部基本面的不确定因素,棉花的悲观情绪恐将持续。但考虑到棉花绝对价格已处于历史相对低位,继续大幅下跌的空间较有限,预计未来一段时间继续保持震荡偏弱运行。

白糖方面,2018/2019年度制糖期全国制糖生产已全部结束。全国累计产糖1076.04万吨,较上一制糖期增产46万吨。截至7月底,全国累计销售食糖856.59万吨,销售率79.61%,较上一制糖期同期提高6%。

菜粕目前的走势主要是受到菜粕自身基本面及其外部因素扰动共同作用。需求方面,目前养殖利润较高,又处水产养殖旺季,对菜粕需求形成支撑。生猪方面,在丰厚的养殖利润的刺激下,部分规模性养殖企业有计划进行生猪补栏,在能繁母猪减少的情况下,出现了部分商品猪产仔情况,此外政府也出台政策鼓励生猪补栏,因此预计非洲猪瘟对于生猪存栏的边际作用减弱,未来豆粕需求预期向好。(格林基金 冯翰尊)

## 监控中心工业品指数弱势调整

截至8月23日当周CIFI指数各品种涨跌幅统计				
CIFI指数品种	当周涨跌幅(%)	上周涨跌幅(%)	双周涨跌幅(%)	本月涨跌幅(%)
螺纹钢	-7.24	3.45	-3.79	-11.44
焦煤	-5.81	-0.39	-6.20	-5.07
硅铁	-3.02	1.50	-1.52	-2.95
聚丙烯	-2.82	-0.36	-3.18	-8.02
锰硅	-2.75	1.24	-1.51	-4.44
锡	-2.53	-1.68	-4.21	-3.07
LLDPE	-2.22	-1.72	-3.94	-4.85
铁矿石	-2.15	-1.96	-4.11	-19.66

从8月23日当周分品种看,工业品大多飘绿。黑色系领跌,螺纹钢跌幅达7.24%,焦煤紧随其后,下跌5.81%。石油沥青则逆势反弹,上涨3.70%。

受到主力合约移仓换月的影响,螺纹钢大跌。电炉产能利用率降至46%,螺纹钢样本钢厂产量已经降到352万吨,相比8月初减少25万吨。需求环比下降,略高于最近两个月均值,表明季节性影响减弱后,需求在逐渐恢复,因此若产量能维持在当前水平,则螺纹钢累库压力将会明显减小,在当前的供需情况下,有望实现新的平衡。

焦煤重心回落。需求端由于前期环保限产的焦企复产,开工率的提升导致焦煤日耗增加。库存方面,当前炼焦煤总库存为2575.87万吨,较前一周增加26.67万吨。

沥青走势上扬,中石化及中石油旗下部分炼厂上调了沥青出厂价格。虽然近期国内沥青炼厂装置开工率及库存仍处于低位,但由于下游公路施工依然较少,沥青需求相对平淡,炼厂出货较少,由于原料供应的担忧,主营炼厂挺价意愿仍然较强。(方正中期期货 夏聪聪 王亮亮)