

猪周期重启 扶不起CPI

□本报记者 王朱莹

从3月份,A股成交量首上万亿门槛,到4月份突破1.5万亿高点,再到5月份突破2万亿元并一度高达2.36万亿元的天量,股市毋庸置疑正在经历一场流动性盛宴。

宽松的货币政策是A股牛市最核心的支撑,因此“央妈”的一举一动才备受市场关注。市场清楚,一旦货币政策发生转向,便意味着牛市的根基已经动摇。于是,在CPI中占比较大的猪价,便成为投资者必须关注的一个指标。

“货币宽松是本轮股债双牛的主要支柱,而低迷的通胀则是货币宽松的必要条件。如果通胀超预期回升,货币政策可能被迫转向,成为终结股债双牛的一个危险因子。从这个角度看,近期生猪价格的反弹值得关注。”民生证券研究院院长管清友曾撰文表示。



CFP图片

起飞的猪价

2014年4月下旬以来,猪肉价格在此前五个月急跌39%后,逐渐企稳反弹,至2014年5月下旬一个月涨幅达到22%。但猪肉价格并未进入持续的上行通道,于9月初阶段见顶后再度回落,直至2015年3月再次反弹,至4月底上涨幅度已达18%。

发改委数据显示,5月20日生猪出场价格上涨至每公斤14.34元,比前一周上涨1.9%,比3月中旬上涨18.5%,同比上涨6.2%。受此影响,生猪养殖亏损程度逐渐减轻。5月20日全国猪粮比价为5.88:1,比前一周上涨1.9%,比3月中旬年内低点上涨16.7%,逐渐向6:1的盈亏平衡点靠近。

“国内生猪及母猪存栏出现大幅度下降,结合育肥、繁殖亏损成本,中小散户退出情况,大型养殖户按计划扩张等情况综合评估,目前我国能繁母猪存栏量在4200~4250

万头之间,生猪存栏量在42000~42500万头之间,总体属于供应适度偏紧情况。”布瑞克咨询分析师林国发表示。

农业部监测统计数据显示,我国能繁母猪2013年9月份至2015年4月份持续下降,

2015年4月份能繁母猪存栏3971万头,这是

自有数据以来首破4000万关口,也是连续第

20个月持续下降。生猪存栏量整体处于下降

期,2015年4月份下降至38692万头,同比减

少9.71%。

“2014年12月至2015年2月份仔猪存活率下降,奠定了今年5~8月份大猪供应量偏紧格局。”林国发表示。

2014年11月至2015年1月份母猪繁育出现亏损,养殖户信心受挫加上天气因素,仔猪存活率偏低,进一步加大了母猪繁育亏损,母猪繁育亏损最大达到1000元/窝,母猪淘汰速

低企的CPI

根据猪价与CPI新增涨价因素相关系数约为0.04,猪肉价格上涨贡献CPI新增涨价因素0.76%。

未来几天内,2015年5月份经济数据即将公布(6月8日发布贸易数据;6月9日发布通胀数据;6月11日发表实体经济数据;6月8日至15日发布货币和信贷数据)。

“5月CPI得益于猪价回升,但菜价环比大跌,我们预计5月CPI回落至1.3%。同时,5月PPI同比将进一步下滑,预计5月PPI回落至-4.7%。CPI和PPI的继续回落,将进一步引发货币政策宽松,6月降准概率大幅提升。”华泰证券预计。

农业部高频指标显示,5月份食品价格同比涨幅可能有所下降。非食品价格涨幅可能因投入价格环比上涨而小幅走高。PPI环比降幅可能因大宗商品价格持稳而有所收窄。

华泰证券分析师预测5月份CPI同比增幅将从4月份的1.5%降至1.3%,隐含的季调后环比折年增幅从4月份的3.6%降至2.5%。而5月份PPI同比涨幅可能会从4月份的-4.6%升至-4.3%,隐含的季调后环比折年增幅从4月

份的-2.2%升至1.6%。

其逻辑在于,一方面,5月份正值食品供应旺季,特别是果蔬如期上市,价格也继续出现季节性回落,猪肉价格有所回升,但由于市民肉类消费逐渐进入淡季,回升的幅度比较温和,环比在2%左右。随着6月份端午节的来临,预计猪肉价格回升速度会加快,但不会出现暴涨。

另一方面,非食品价格方面,从大宗商品走势来看,除了原油价格和美元指数相关性较强外,但也一直保持在65美元/桶区间震荡。其它大宗和美元相关性在减弱,近两月美元下跌,铜铝价格也在跌。这表明基本金属价格最终决定还是在需求,目前全球需求均较为疲弱,美国复苏并不如市场预期的乐观,因此大宗商品价格明显上涨的动力并不大。根据历年5月走势,过去九年3月份非食品价格环比上涨在-0.1%~0.2%之间,高华证券判断5月非食品环比平均涨幅为0%,并预计5月CPI同比上涨1.3%,略低于上月0.2个百分点。全年维持CPI在1.5%左右的判断。

“猪肉价格现在是恢复性上涨,对CPI的影响很小。只有猪价过度上涨才会对通胀产

生影响,而现在的猪价刚刚涨到成本价,远远没有达到这样的水平。”搜猪网首席分析师冯永辉认为,

事实上,虽然猪肉已经进入反弹通道,但其价格的后续上涨空间业内人士并不十分看好。因考虑到目前国内水产存塘量偏高,鸡蛋/肉禽产品偏低,过高的猪肉价格不利于猪肉消费。加上近两年严控公款消费,猪肉“浪费性消费”下降,预计全年猪肉消费较去年下降2~3%,如果今年冬天出现暖冬情况,消费量生猪可以下降3~5%。四季度猪价继续大涨的概率不大,供需平衡,预计主要落于区间在6.8~7.2元/斤,如果出现暖冬情况,猪肉需求下降,猪价甚至回撤到6~6.5元/斤。

管清友则认为,考虑到下半年油价的同比拖累将明显减小,预计今年下半年CPI将逐步回升,但考虑到经济总需求依然不强,CPI年内触碰“上限”的可能性依然不大,预计四季度CPI将回升到2.5%左右,对市场来说,四季度的经济回暖、通胀回升和政策放缓会带来一定压力,但整体上资产重配的逻辑不会有方向性的变化,股债慢牛依然可期。

萦绕的通缩魅影

“物价出现了积极改善的因子,但由于通缩积重难返,需政策持续宽松方可呈现全局性的改善。”华泰证券认为,制造通胀是新兴力量首要任务。

其表示,没有通胀的复苏谈不上复苏,没有通胀,复苏不会有持续性。美国主导下的全球金融体系已经难以制造通胀。美国走在复苏的路上,其他主要国家却还在用宽松要增长的泥潭中,特别是欧元区,经济复苏状况已经远远弱于美国,复苏节奏的差异必然导致政策的差异,美国想加息,其他国家要继续宽松。美国倾向于紧缩的政策,注定无法制造通胀,通缩而非通胀是全球的首要难题。新兴力量的崛起势必要重新制造通胀,新兴力量有基础的需求空间,有制造通胀的合理需求,有通胀的世界对新兴市场是最好的。

“经济不起,宽松不止”。从经济复苏角度看,货币政策的宽松预期仍在路上。海通证券表示,4月经济整体表现依旧不佳,三驾马车中,投资全面滑坡,消费稳中趋降,外贸疲软的元日将成为市场和经济的主要驱动因素。我们重申,面对日元走软,中国会显得尤为脆弱,甚至有可能重演1997年的泰铢贬值事件。中国有很大的通缩问题,也无法忍受任何程度的汇率升值。”Albert Edwards在最新研报中认为,一旦日元发生不受控的贬值,将迫使韩国加入货币战争,而中国也将忧虑长期资本外流风险。

持续低迷。投资增速仅增9.4%,创2004年以来新低,三大类投资全面下滑,基建投资资金来源受限,地产投资增速几乎归零;零售增速回落至10%,其中必需品增速普遍回落,可选品增速涨跌互现,通讯等新兴消费表现抢眼;外贸出口同比下滑6.4%,跌幅收窄但仍为负。4月工业同比增速虽小幅反弹至5.9%,但仍处低位,主要工业品产量增速涨少跌多。5月以来地产销量继续高增,发电耗煤增速由负转零,但地产销量回升持续性存疑,而城投融资不佳制约基建投资,短期经济下行压力仍大。

“4月经济数据疲弱,投资全面下滑,核心原因在于融资萎缩,因而降低高企的信贷利率依然迫在眉睫。目前贷款名义利率仍在6.8%左右,而考虑到GDP平减指数为负,贷款实际利率高达8%,远高于7%的GDP实际增速,意味着未来潜在降息空间仍在4次以上,预测最早可能会在6月份再度降准降息。”海通证券分析师姜超等预测。

三主线挖掘“猪价概念股”

□本报记者 王朱莹

养殖成本1371元/头,较2月底下降3%。其中仔猪成本降幅为23%。饲料成本上升4.23%。今年5月22日生猪养殖扭亏为盈,利润为185元/头。目前无论猪粮比还是猪料比均处于盈亏平衡点附近,基本结束了自2014年1月开始的长达16个月的盈亏区间。目前育肥猪料吨毛利分别为历史高点的82%、83%和76%,较2月份约下降10个百分点。

“爱能繁母猪存栏持续下降影响以及生猪去产能化不改,猪价反弹空间持续。饲料行业盈利能力仍在高位,且成本压力减缓明显,加之疫情较轻,维持畜禽养殖行业‘看好’评级。自下而上关注处于上升期的饲料龙头以及生猪养殖公司。”信达证券分析师程晓东表示。

第三,关注农业股中的“改革概念股”。财政部、农业部于近期印发了《关于调整完善农业三项补贴政策的指导意见》,在全国范围内调整20%的农资综合补贴资金用于支持粮食适度规模经营,并选择部分地区开展农业“三项补贴”改革试点。长江证券认为,“三项补贴”改革将鼓励适度规模经营,进而提升中国种植业长期盈利水平,其再次重申大种植板块的投资机会,建议投资者积极布局。逻辑在于:一方面中国种植业在农业补贴提高、低息加杠杆、规模化经营三大因素作用下将迎来趋势性盈利反转;农垦系统改革即将开花结果。2015年农垦改革将围绕农场企业化、垦区集团化与股权多元化等改革内容获得实质性的进展。

此外,信达证券指出,由于养殖成本下降与养殖亏损不再,饲料毛利回升。5月22日生猪养

猪价上涨概念股一览表							
证券代码	证券简称	所属申万行业名称 [行业级别-二级行业]	流通A股[交易日期]最新 [单位]亿股	年涨跌幅[交易日期]最新 [单位]%	归属母公司股东的净利 润[同比增长率]报告期 今年一季[单位]%	一致预测净利润同比[交 易日期]最新[单位]%	
002321.SZ	华英农业	畜禽养殖 II	4.2346	87.0833	125.4540	1,398.4057	
300313.SZ	天山生物	畜禽养殖 II	1.4413	88.3555	-10,973.6003	1,295.7903	
002714.SZ	牧原股份	畜禽养殖 II	0.7163	128.5227	63.7567	697.5204	
002299.SZ	圣农发展	畜禽养殖 II	8.9982	61.8972	-68.5009	666.2703	
002458.SZ	益生股份	畜禽养殖 II	1.4182	95.8510	9.3025	646.4640	
002477.SZ	雏鹰农牧	畜禽养殖 II	4.7957	199.8858	-5.5524	260.9221	
600965.SH	福成五丰	畜禽养殖 II	3.8005	107.5803	21.1586	201.5220	
600975.SH	新五丰	畜禽养殖 II	2.3436	105.6876	3.2538	162.2238	
002234.SZ	民和股份	畜禽养殖 II	2.0664	101.6092	-4.6649	135.2665	
002746.SZ	仙坛股份	畜禽养殖 II	0.3985	491.0526	-15.8902	102.9531	
000860.SZ	顺鑫农业	畜禽养殖 II	4.3852	51.0304	6.2023	57.7476	
002143.SZ	印纪传媒	畜禽养殖 II	0.8754	190.4665	207.4506	32.5254	
002505.SZ	大康牧业	畜禽养殖 II	6.9727	60.0275	123.2391		
300106.SZ	西部牧业	畜禽养殖 II	1.6287	114.4893	-3.8566		
000735.SZ	牛山牧业	畜禽养殖 II	8.8008	55.0600	174.1069		
600695.SH	绿庭投资	畜禽养殖 II	3.2957	97.5172	227.0164		
603609.SH	禾丰牧业	饲料 II	0.3000	97.6251	154.2355	23.2844	
000048.SZ	康达尔	饲料 II	3.8736	124.2195	85.6388	174.2096	
000876.SZ	新希望	饲料 II	17.2831	70.9286	81.9768	46.0414	
002311.SZ	海大集团	饲料 II	10.6941	104.8860	53.4107	45.7323	
002548.SZ	金新农	饲料 II	3.1020	163.2751	26.9000	83.0536	
002567.SZ	唐人神	饲料 II	4.1974	102.9172	13.2569	98.8812	
002157.SZ	正邦科技	饲料 II	3.3623	111.0668	9.0768	569.7784	
600438.SH	通威股份	饲料 II	6.8752	154.5875	0.9356	72.1825	
002124.SZ	天邦股份	饲料 II	1.4736	205.1535	-7.9378	404.1614	
002395.SZ	大北农	饲料 II	14.5814	114.9009	-36.3463	39.5449	
000702.SZ	正虹科技	饲料 II	2.6663	79.8146	-36.4350		

大宗商品进入淡季 传统行业压力不减

□本报记者 王朱莹

的石化类商品开始逐渐恢复平静,化工、橡胶市场4月份涨幅过高积累的泡沫5月中旬开始被逐渐挤出。

进入6月份整个大宗商品市场将迎来淡季,在“买涨不买跌”心态驱使下,需求也会相应减弱。虽然部分行业会在6月份例行检修,但这不足以抵消需求收窄带来的负面影响,市场在经历了连续3个月的上涨后积累了需要休息整顿。生意社总编刘心田预计6月份大宗商品市场仍会继续回调,市场涨跌比例预计三七开,均跌幅约在2%~3%之间。

商品反弹力度弱化

今年年初以来,伴随原油价格走高,大宗商品迎来一轮久违的反弹。布伦特原油价格自1月13日以来累计涨幅逾30%,伦铜价格期间最高涨幅则逾16%,国内商品水涨船高。但自5月以来商品的反弹行情出现动摇。

首先,下跌商品数量直线上升。生意社58大类榜数据显示,五月份,监测的58个商品中有29.31%的商品上涨,67.24%的商品下跌(上月51.72%的上涨,48.28%的商品下跌),下跌商品数量上升至近7成;其次,商品涨幅转负,本月均涨跌幅为-1.66%,上月均涨跌幅为2.54%;第三,本月商品跌幅明显加深,58榜显示跌幅超过3%的商品增加至17个,上月为10个,且有两个商品涤纶POY和纯苯跌幅超过10%。

生意社分析师范艳霞认为,五月回调主力主要集中在有机化工品和橡塑类产品,在上月涨势如虹的有机化工品和橡塑(特别是塑料类商品)五月却最先改变风向。

石化类商品之所以如此快速出现回落究其原因有几点:第一是原油的回落,原油四月以23.07%的涨幅绝对领涨整个大宗商品市场,促成了4月份红火行情,而进入5月却很快回落,从而导致石化下游各产业链失去了继续上升的动力源;第二是供需矛盾凸显,随着化工、塑料等企业集中检修的结束,供应增加,而需求却开始转入淡季;第三是整个大宗商品市场近三个月上涨过速,尤其是塑料板块涨幅最大,市场也存在理性回调的需求;第四则是整个大环境影响,官方公布数据显示,