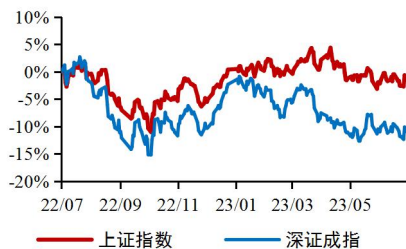


信义山证 汇通天下

研究早观点

2023年7月28日 星期五

市场走势



资料来源：最闻

【今日要点】

- 【山证宏观策略】-7月 FOMC 会议简评
- 【山证农业】农业行业 2023 年中期策略-看好稳健生猪养殖股、海大集团、圣农发展在当前的配置时机

国内市场主要指数

指数	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,216.67	-0.20
深证成指	10,923.77	-0.41
沪深 300	3,902.35	-0.12
中小板指	7,044.12	-0.44
创业板指	2,184.10	-0.32
科创 50	952.30	-0.97

资料来源：最闻

分析师：

李召麒

执业登记编码：S0760521050001

电话：010-83496307

邮箱：lizhaoqi@sxzq.com



【今日要点】

【山证宏观策略】-7月 FOMC 会议简评

范鑫 fanxin@sxzq.com

【投资要点】

- 加息 25bp 符合市场预期，市场预期此次为本轮加息的终点
- 7月 FOMC 美联储宣布再加息 25bp，符合市场一致预期。且从 CME 定价来看，市场认为此次为本轮加息的终点，而首次降息将在明年出现；
- 会议声明增量信息有限，对再加息 1 次持开放态度
- 从声明来看，措辞变化不大，主要是对于进一步加息 25bp 持开放态度，通篇表述均未表明 7 月将是最后一次加息，且并未给出明确的前瞻指引。
- 财政与货币：延续积极的财政政策与稳健的货币政策，保持汇率基本稳定
- 从发布会中鲍威尔的表述来看，相对偏鸽。他提及 6 月的通胀数据好于预期，而接下来将综合考虑数据变化作出决策。基于住房通胀进入减速阶段，而医疗服务通胀 10 月才会进入“再校准”，我们预判 8 月、9 月的通胀数据将支持 9 月暂停加息，诸如职位空缺、主动离职率、平均工作市场等就业市场的领先指标已持续表现出降温迹象，因此我们预计劳动力市场数据亦将支持 9 月暂缓加息，而《高级信贷人员调查报告》预计将于本月末将公布，我们届时将会看见关于信贷收紧的具体情况。
- 风险提示：宏观经济不及预期；海外流动性超预期恶化；地缘冲突超预期发展。

【山证农业】农业行业 2023 年中期策略-看好稳健生猪养殖股、海大集团、圣农发展在当前的配置时机

陈振志 chenzhenzhi@sxzq.com

【投资要点】

- 年初以来，我们一直提示要重视母猪生产效率提升对供给的潜在影响。2023 年上半年，我国生猪出栏量和猪肉产量分别为 37548 万头和 3032 万吨，同比分别增长 2.6%和 3.2%，生产效率提升对供给的影响已经逐渐得到印证。由于 2022 年 5 月到 12 月，行业出现高效率母猪的补栏，根据从能繁母猪补栏到育肥猪出栏的生产周期，预计 2023 年全年猪肉供给较为充足，同时由于年初以来需求端乏力，预计猪价在下半年大部分时间仍将持续磨底。猪价在年底旺季局部时间或有温和反弹，但难以修复资产负债表，不改行业产能去化大趋势，产能去化仍将是贯穿 2023 年的行业“主基调”。
- 受下游消费需求不振和供给压力的影响，生猪产业业内对 6 月中下旬猪价回升至盈亏线的预期落空后，

业内对后续猪价走势预期显得更为悲观。这种悲观预期也逐渐反应在仔猪价格走势上。近期仔猪价格出现明显下跌，局部地区已跌破成本线。在经历 2021-2023 年 3 个亏损期的持续资金消耗后，生猪养殖行业的整体负债率已经处于历史较高水平。根据同样经历 3 个亏损期的 2013-2015 年经验，随着行业资金链紧张，越往后亏损期的产能去化幅度可能越大。

- **根据我们的养殖股“亏损期+低 PB”投资策略，我们建议在第三个“亏损底”期间选择 PB 接近或跌破自身历史底部的稳健标的进行布局，推荐温氏股份、唐人神、东瑞股份、神农集团、巨星农牧、新希望等经营相对稳健的生猪养殖股。**根据我们的生猪养殖股逻辑框架，随着生猪产能的进一步去化，后续生猪养殖股或有望沿着“产能去化”的逻辑演绎。
- **推荐海大集团：**综合考虑生猪、蛋禽、肉禽、水产和反刍等下游周期趋势，以及饲料原料上涨压力或有望缓解，我们认为饲料行业 2023 年景气度或优于 2022 年。与此同时，行业整合持续推进，市场份额有望进一步往头部集中。公司的《2023 年员工持股计划》有助于提升员工业务拓展的积极性，利于业务目标的达成。目前股价对应 2023 年 PE 估值处于历史底部区域。
- **推荐圣农发展：**目前产业资本在肉鸡行业的博弈程度和拥挤程度要明显低于生猪行业，白羽肉鸡行业本轮周期产能去化的阻力要小于生猪行业。白羽肉鸡行业正处于周期底部。随着 2022 年国内祖代白羽肉鸡引种更新量下降带来供给收缩的影响逐步体现，后续白羽肉鸡供需格局有望继续呈现改善趋势。站在目前时点，从周期角度，圣农发展处于业绩周期和 PB 估值周期的双底部，已经具备配置价值。
- **风险提示：**疫情风险；自然灾害风险；饲料原料价格波动风险。

分析师承诺:

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师,本人承诺,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责,保证信息来源合法合规,研究方法专业审慎,分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话: 0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽

泽平安金融中心 A 座 25 层

