

情绪影响短期波动，逻辑未变继续推荐

傲农转债本周大跌点评

相关研究报告：

《2022 年一季度宏观经济数据点评》--2022/04/19

《4-15 央行降准点评》--2022/04/16

《4 月 13 日国常会点评》--2022/04/14

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

本周傲农转债周跌幅 18.26%，4 月 22 日收盘价 139.66 元。

数据要点：

多因素影响本周 A 股整体大跌，傲农作为猪肉股同样受到波及。

本周 A 股市场表现惨淡，截至周五上证指数收盘于 3086.92 点，周跌幅 3.87%，主要是受上周五降准不及预期，降息落空影响，市场对于经济稳增长政策信心下降。此外，本周美债收益率继续上行，中美利差倒挂，人民币汇率贬值压力较大，叠加目前上海疫情形势仍较为严峻，疫情管控下对产业供应链带来一定冲击，企业复工复产不确定性较大等多因素对市场情绪带来了影响。市场信心不足的情况下，各行业普遍下跌，傲农生物作为猪肉股也受到一定影响，本周傲农正股下跌 18.67%，可转债跟随正股下跌，跌幅达到 18.26%。

高管减持短期影响市场情绪。

4 月 21 日下午，傲农发布公告称部分董监高合计 11 名股东拟于 2022 年 5 月 19 日至 2022 年 11 月 18 日集中竞价减持股份，合计约 621.12 万股，占公司总股本的 0.8937%，按照 22 日收盘价计算，减持总市值达 1.26 亿元。该高管减持计划一定程度上对投资者的信心有所冲击，利空股债两市，22 日傲农生物股价下跌 10%，带动傲农转债下跌 13.04%。

生猪产能处于去化进程中，下半年有望出现周期拐点。

目前，生猪市场仍处于底部震荡阶段，市场中部分声音对于下半年生猪产能去化进度存疑，导致部分投资者退出市场，傲农股价出现一定程度下降。但我们认为生猪产能仍处于去化进程，周期拐点有望于下半年来临。

截至4月8日，生猪价格12.43元/千克持续低迷，低于行业成本，且玉米、豆粕等饲料成本受俄乌冲突影响有所上涨，生猪养殖企业生存面临更大压力。从各生猪养殖企业3月出栏量来看，各公司生猪出栏量均同比上升，加速肥猪出栏以维持现金流。此外，我国能繁母猪存栏持续下降，截至2022年3月底，能繁母猪存栏量为4185万头，较2021年6月下降了8.3%，相当于正常保有量4100万头的102.1%，处于生猪产能调控的绿色区间，生猪产能去化进程持续推进。

同时国家政策方面也对生猪价格回暖起到支持作用。今年国家发改委累计开展冻猪肉储备收储近16万吨，同时国家发改委新闻发言人孟玮在19日新闻发布会上表示“如果后期生猪价格继续低位运行，国家将持续收储并指导地方开展收储，推动价格尽快回归合理区间”。

受疫情不确定性影响，本轮周期拐点可能有所滞后但仍会来临。

我们在猪周期行业报告中提及预计今年三季度猪周期拐点将会来临。考虑到3月份以来国内疫情形势严峻，受疫情反复和不确定性影响，猪周期拐点可能滞后至三季度末或四季度。因为生猪养殖企业股价上涨往往领先于生猪价格的上涨，股债联动，生猪养殖转债存在布局机会，目前傲农转债价格处于底部，仍持续推荐。

风险提示：

原材料价格波动风险；

国内疫情扩散加剧；

动物疫情突发。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。