



国金晨讯-20240521

晨讯

产品组 编辑
 刘菲, CFA
 执业 S1130523040001
 liufei4@gjzq.com.cn

白晓琦
 baixiaoqi@gjzq.com.cn

生猪：深度解析二次育肥，下半年猪价可期；

量化观市：地产政策组合拳下是否会带动新一轮主线切换？

行情回顾

图表1：5月20日主要市场指数行情回顾

2024/5/20	上证指数	深证成指	北证 50	科创 50	创业板指	中小综指	恒生指数
收盘点数	3,171.15	9,750.82	789.66	753.54	1,875.93	10,213.26	19,636.22
当日涨跌幅	0.54%	0.43%	-0.09%	-0.12%	0.59%	0.46%	0.42%
年初至今涨跌幅	6.60%	2.37%	-27.06%	-11.56%	-0.82%	-3.93%	15.19%

数据来源：Choice，国金证券研究所整理

研报精选

➤ 重点关注

- 【农林牧渔首席分析师 刘宸倩】农林牧渔行业深度研究：深度解析二次育肥 下半年猪价可期
- 【固收首席分析师 樊信江】地产新政落地，让“子弹”飞一会
- 【金工首席分析师 高智威】量化观市：地产政策组合拳下是否会带动新一轮主线切换？

➤ 行业报告

- 【金工首席分析师 高智威】高频因子跟踪：上周高频价格区间因子表现优异
- 【前瞻科技分析师 刘道明】数据简报：油价若要继续上行，还需更多需求利好支撑

行情回顾

指数跟踪

截至收盘日（2024/5/20），上证指数上涨 0.54%，深证指数上涨 0.43%，北证 50 下跌 0.09%，科创 50 下跌 0.12%，创业板指上涨 0.59%，中小综指上涨 0.46%，恒生指数上涨 0.42%；沪深两市成交额 9954 亿元。

图表2：各指数涨跌幅表现

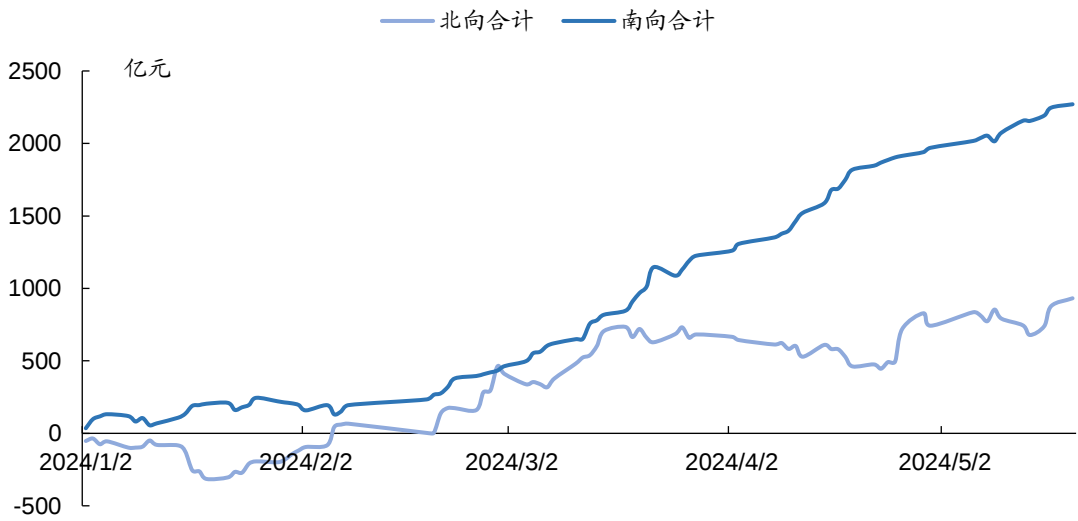
		现价	当日涨跌	当日涨跌幅	成交金额（亿元）	年初至今涨跌幅
000001.SH	上证指数	3,171.15	17.12	0.54%	4,488.17	6.60%
399001.SZ	深证成指	9,750.82	41.40	0.43%	5,466.27	2.37%
899050.BJ	北证 50	789.66	-0.73	-0.09%	27.87	-27.06%
000688.SH	科创 50	753.54	-0.88	-0.12%	541.88	-11.56%
399006.SZ	创业板指	1,875.93	10.99	0.59%	2,172.40	-0.82%
399101.SZ	中小综指	10,213.26	46.78	0.46%	1,797.79	-3.93%
HSI.HI	恒生指数	19,636.22	82.61	0.42%	717.40	15.19%

资料来源：Choice，国金证券研究所整理

沪深港通

5 月 20 日，北向资金当日净买入 53.33 亿元，年初至今累计净买入 931.81 亿元；南向资金当日净买入 23.08 亿元，年初至今累计净买入 2270.31 亿元。

图表3：年初至今北向、南向资金累计净流入（亿元）

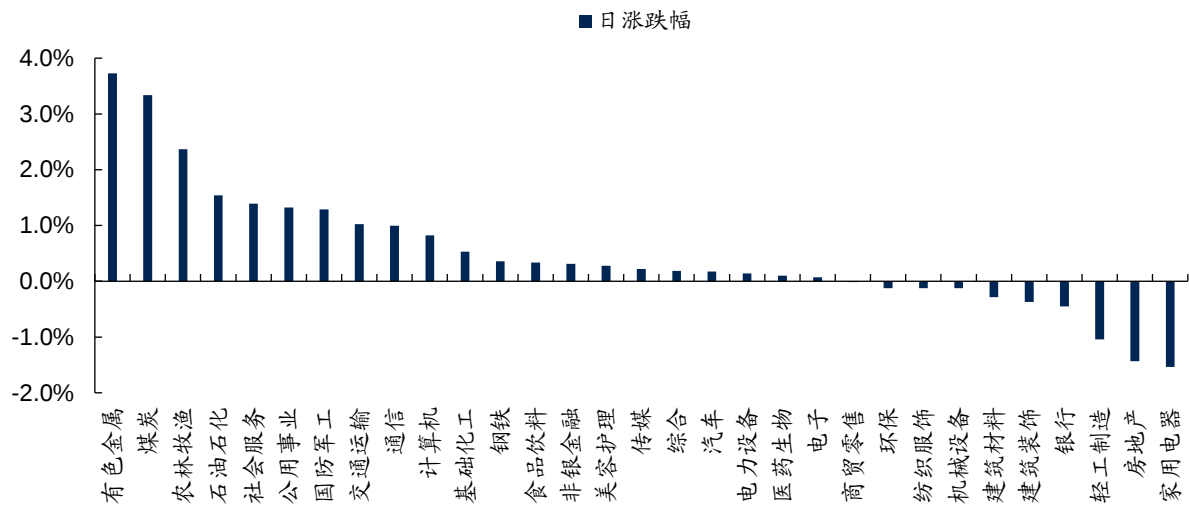


来源：Choice，国金证券研究所

板块表现

分板块，5 月 20 日，申万 31 个一级行业中，有色金属（3.73%）、煤炭（3.34%）、农林牧渔（2.37%）、石油石化（1.54%）、社会服务（1.39%）涨幅居前；家用电器（-1.54%）、房地产（-1.43%）、轻工制造（-1.04%）、银行（-0.45%）、建筑装饰（-0.37%）跌幅居前。

图表4：申万一级行业日涨跌幅



来源：Choice，国金证券研究所

研报精选：重点推荐

【农林牧渔首席分析师 刘宸倩】农林牧渔行业深度研究：深度解析二次育肥 下半年猪价可期

核心观点：二次育肥行为的底层逻辑是盈利，盈利预期是二次育肥的驱动因素。同时二次育肥跟踪指标相对滞后，重点关注出栏体重。二次育肥导致短时供给后移，看好下半年猪价上涨。当根据能繁母猪存栏量推算，4月份前后生猪供给同比开始低于去年同期且下降幅度逐步扩大，预计随着降重的影响逐步弱化，供给端的缺口逐步体现，生猪价格有望持续上涨且在下半年给出不错的利润。生猪产能已经去化15个月之久，生猪产能已经处于2021年以来的低位，猪周期有望在下半年迎来反转，随着周期反转时间渐近，建议积极布局生猪板块的投资机会，建议优选成本控制优秀且能持续扩张的优质企业。建议关注：牧原股份、温氏股份、华统股份、唐人神、巨星农牧等。

风险提示：猪价不及预期、动物疫病风险、原材料价格波动风险。

【固收首席分析师 樊信江】地产新政落地，让“子弹”飞一会

核心观点：一、超长债供给计划落地，地产利好政策密集出台，债市交易主线由特别国债供给转向地产政策扰动。二、复盘历次供给及地产对债市影响，供给落地总体未影响债市趋势，而地产新政多次引起债市显著调整。三、地产新政落地效果关键在于后续财政扩张及配套政策，目前中短端确定性较高，建议做陡收益率曲线。

风险提示：货币政策宽松不及预期；稳增长政策超预期落地。

【金工首席分析师 高智威】量化观市：地产政策组合拳下是否会带动新一轮主线切换？

核心观点：在地产政策出台的利好支持下，我们判断未来一周市场仍能保持整体上行，但需要关注海外方面的消息。未来一周美联储官员频繁发言并且美联储议息会议的会议纪要也在周四进行公开。若美联储官员出现鹰派的发言或信息，可能触发市场风险偏好的重新回落。综合来看，未来一周无论是目前低估值的地产产业链板块涨势的延续还是后续的确由于鹰派发言导致市场出现宽幅震荡，我们判断大盘价值都能保持相对占优。

风险提示：以上结果通过历史数据统计、建模和测算完成，在政策、市场环境发生变化时模型存在失效的风险。

研报精选：行业报告

【金工首席分析师 高智威】高频因子跟踪：上周高频价格区间因子表现优异

核心观点：我们对前期挖掘的高频选股因子进行跟踪测试，发现因子在样本外整体表现出色。就上周表现来看，价格区间因子多头超额收益率 0.25%，价量背离因子-0.10%，遗憾规避因子-0.15%，斜率凸性因子 0.18%。本月以来，价格区间因子多头超额收益率为 1.27%，价量背离因子-0.42%，遗憾规避因子 0.24%，斜率凸性因子 0.83%。今年以来高频因子表现整体都比较优秀，价格区间因子多头超额收益率 8.60%，价量背离因子 1.72%，遗憾规避因子 3.94%。斜率凸性因子表现欠佳，多头超额收益率 1.28%。我们将三类高频因子首先等权合成后构建出了高频“金”组合中证 1000 指数增强策略，该策略年化超额收益率 11.03%，超额最大回撤为 6.04%。上周录得-0.03%的超额收益，本月以来超额收益为 1.04%，今年以来超额收益为 5.28%。

风险提示：以上结果通过历史数据统计、建模和测算完成，在政策、市场环境发生变化时模型存在失效的风险。

【前瞻科技分析师 刘道明】数据简报：油价若要继续上行，还需更多需求利好支撑

核心观点：由于斯洛伐克总理遇袭、美国 CPI 增速下降、中国工业增加值增速超预期以及中国房地产政策刺激，油价提前找到利好，5 月 15 日布油下探至 81.05 美元/桶后开始回升，略强于我们的预期。我们认为，目前供应端较稳定，影响油价的因素主要集中在需求端和地缘政治，需求端受制于美国成品油需求不足和国内社零数据，依靠目前的政策利好和经济数据上行空间有限，布油或将在 82-85 美元/桶内运行。

风险提示：气温变化不及预期的风险；经济增速不及预期的风险；天然气减产规模不足的风险；地缘政治变化的风险；其他第三方数据来源出现误差对结果产生影响的风险。

晨讯报告分析师

固收首席分析师 樊信江
执业 S1130522120003

固收分析师 朱蕾
执业 S1130524030002

金工首席分析师 高智威
执业 S1130522110003

金工分析师 王小康
执业 S1130523110004

食品饮料首席分析师 刘宸倩
执业 S1130519110005

数字未来实验室 刘道明
执业 S1130520020004

数字未来实验室 钱家洛
执业 S1130122070066

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究