



小食品人气旺 A股涌现“舌尖上”的投资机会

□本报记者 牛仲逸

有网友称,最近A股进入了“绿皮车时代”,涪陵榨菜、洽洽食品、绝味食品、桃李面包等大众消费股相继创出历史新高,A股“舌尖上的机会”凸显。

“大众消费”受追捧

也许正应了巴菲特的一句话:哪里有嘴巴,我们就把钱投向哪里。

3月份以来,场内资金开始抱团大消费板块,与以往不同的是,这一次主角并不是格力电器、美的集团等白电股,而是一些必选消费或者叫“草根消费”,主要集中在食品饮料领域。

15日,盐津铺子、安井食品、三只松鼠等大众消费股创出历史新高,涨幅分别为10%、5.01%、3.58%。

在业内人士看来,投资者追逐大众消费股主要有两方面的原因:一是疫情期间,大众消费品需求不受影响,不少大众消费股预告一季报业绩有望大幅增长。如盐津铺子预计一季度实现归母净利润5000万-6000万元,同比增长75%-110%。

二是近期促消费政策频出,刺激消费回补。商务部日前表示,目前已有7个省20多个地市组织发放了多种形式的消费券,激发消费潜力,带动消费回补,在短期内取得了积极成效。例如,杭州发放的消费券已核销2.2亿元,带动消费23.7亿元,乘数效应达10.7倍;郑州首期发放5000万元消费券,发放两日核销1152.4万元,带动消费1.28亿元,乘数效应达11倍。

“疫情对必选消费龙头的影响将出现长尾效应。”天风证券食品饮料行业分析师刘畅表示,疫情对必选消费龙头带来的消费黏性持续放大,业绩高增或持续全年。

刘畅认为,首先,在供不应求的情况下,部分订单延后确认,二季度业绩将继续高增;其次,疫情期间培养的消费习惯或将持续;最后,头部企业在生产与运输方面恢复较早,渠道上挤占中小企业空间。

开源证券食品饮料行业分析师张宇光表示,目前大众食品明显回暖,2020年二季度有望加速成长。疫情导致消费场景缺失,与餐饮及礼品相关的需求受到冲击。节后礼品需求占比自然回落,加之餐饮逐渐复苏,大众品呈现明显的回暖趋势。如牛奶,3月份依靠促销拉动增长较快,调味品餐饮端已有部分动销,商超渠道依然供需两旺。

北向资金尾盘“偷袭”

15日A股迎来分化行情,但不可忽视两大特点,一是大众消费个股新高不断,二是北向资金尾盘加速流入。

Wind数据显示,15日北向资金净流入达33.55亿元。从3月24日起,北向资金不断加仓A股,截至4月15日,期间净流入435亿元,这段时间上证指数累计上涨

5.68%。对于近期北向资金持续回流A股,光大证券策略分析师谢超表示,这意味着美股恐慌性暴跌和美元指数上涨造成的流动性危机已化解,而A股市场估值所隐含的增速预期已低于经济的长期潜在增长率,进入价值投资的区间。

海通证券预计全年外资净流入约3000亿元。配置上,未来外资风格可能更加均衡。过去几年经验显示,消费白马股是外资配置重点,但拉长长时间看,QFII和北向资金也会进行行业轮动,如QFII在2005年-2009年、2012年以后分别加大了对金融和消费股的配置力度,北向资金在2017年加大了对科技股的配置力度,这背后均是相关行业的基本面出现明显改善。2020年科技股的盈利弹性更大。实际上,近几个月以来,北向资金持股市值中科技股市值占比已经从2019年5月末最低的8%上升到2020年3月底的13%,背后正是科技股业绩改善的驱动。

围绕三主线掘金

随着大众消费股的走强,市场关注度日渐升温,“消费”已成为市场重要投资主线。

中信建投建议,围绕三主线掘金大众消费股。首先,国家已提出扩内需稳增长的政策指引,但在阶段性旅游等娱乐性活动暂无法开展的情况下,吃喝等基础消费成为首选。同时政府也在出台政策支持消费回补,未来2-3个月有望出现补偿性消费高潮,餐饮供应链企业有望实现业绩改善。

其次,必选消费品有需求刚性,受疫情影响较小,而且可以通过提价有效对抗通胀,业绩增长确定性强。在方向选择上,关注速冻方便食品以及有强提价能力的调味品板块。

第三,休闲食品空间大、品类多、业态丰富,行业增速较快,整体呈现较高的景气周期。疫情期间民众居家加大了休闲零食消费。不同品类和业态下的龙头企业随着行业集中度的提升,均呈现较快增长态势,如瓜子坚果品类龙头、线上休闲食品巨头等。

刘畅看好啤酒板块机会。他表示,啤酒企业中高端进程有望加速,未来产品结构升级仍是行业主线,疫情并未破坏其长期逻辑。二季度随着餐饮动销的恢复,啤酒行业业绩有望逐季改善。

浙商证券看好小家电板块。疫情期间门店关闭、交通不畅等因素对线下门店影响较大,但是在政府扶持以及电商平台的优惠政策下,由于小家电免安装、体积小等特点,线上销量受到的影响有限。随着疫情结束,线下向线上消费转移,线上渠道占比将进一步提升,直播转化率也会随着消费群体消费习惯的改变逐步提高,新型营销方式和渠道将促进小家电行业稳步发展。

商品止跌反弹 通缩预期依旧

□本报记者 张利静

近期随着欧洲多个国家新增确诊病例数进入平台期,美国新增确诊病例增速放缓,市场悲观情绪明显缓解。大宗商品市场逐步企稳回升,其中贵金属、农产品板块率先反弹,原油价格亦止跌企稳。分析人士表示,总体上大宗商品仍未走出通缩预期。

多个品种止跌回升

文华财经数据 displays,自3月中旬开始,多个期货品种陆续止跌回升,农产品板块以及贵金属板块率先反弹。3月19日-4月15日,农产品、贵金属期货指数分别上涨3.8%、16.6%。自今年春节后开盘以来,农产品板块中谷物期货及饲料期货非但未跌,反而出现稳健涨势,2月3日-4月15日谷物、饲料期货板块涨幅分别达13.9%、9.4%。

近期,贵金属及多数农产品期货保持了不错涨势,加之国际油价逐渐止跌企稳,甚至略有回升,导致近期市场出现物价涨势加快预期正在回归的观点。

海通证券首席经济学家姜超15日发表的研究报告指出,今年疫情导致经济走弱和通缩预期,股市及商品价格大跌,债市大涨。但很快全球多国政府都祭出了力度空前的财政和货币政策,本质是释放流动性来抗疫。疫情终将过去,要高度警惕滞胀风险。

从国家统计局公布的最新CPI及PPI数据来看,3月份CPI在1月触顶之后继续回落,较上月低0.9个百分点。不过核心CPI有所修复:3月核心CPI上涨1.2%,前值1%,去年平均1.6%。

东方证券宏观研究陈至奕团队认为,核心CPI预计将持续走高,原因一方面在于国内需求的修复可能领先于供给;另一方面,近期货币政策频频发力,流动性进一步改善,而以往M1往往领先于核心CPI(M1对整体CPI的领先性近几年已不明显)。

仍未走出通缩预期

陈至奕团队同时指出,在当前猪价、油价波动较大的背景下,核心CPI的变化难以主导整体物价走势。综合各种因素来看,今年CPI涨幅预计仍将维持下行态势。

生猪存栏正在恢复中。据农业农村部数据,生猪存栏环比在2019年12月止跌回升,能繁母猪存栏数据也在逐渐恢复。从近期猪价表现来看,3月中旬以来生猪价格持续下跌,猪肉价格从30元/斤时代下降到了20元/斤时代。据农业农村部“全国农产品批发市场价格信息系统”监测,上周(4月3日-4月9日)的猪肉价格为45.71元/公斤,较前一周下降2%;猪肉价格连续7周下滑。

从原油价格来看,新的减产框架协议已经形成,但减产幅度不及市场预期,同时市场对疫情带来的需求下行保持担忧,导致油价依旧处于低位。

从大类资产表现来看,尽管部分资产出现涨价,但总体上各类资产仍未走出通缩预期。姜超表示,从今年全球各类资产价格的表现来看,隐含的是通缩预期。直观表现是各类商品价格大幅下跌,从年初到现在,最重要的三大工业原料原油、铜、钢材价格均大幅下跌。而从农产品价格来看,芝加哥商品交易所的三大农产品期货玉米、大豆、小麦价格年内也都有所下降。

参考期货定价

液化石油气现货拍卖试水

□本报记者 王超

近日,重庆寰宇商贸股份有限公司在重庆石油天然气交易中心率先试水首单参考期货价格的液化石油气现货拍卖业务。

起拍价参考前一天的液化石油气期货收盘结算价确定。这一方式实现了现货交易的公开透明。同时,这次拍卖给予竞拍客户一周的提货准备时间,便于客户安排采购计划和节省库存。首单拍卖有3家企业参加,经过多轮出价,最终山东泰齐石油化工有限公司竞标成功。成交后买卖双方通过重庆石油天然气交易中心进行线上交割。

针对这次拍卖,重庆石油天然气交易中心副总裁熊垠州介绍:“当前重庆正按照中央要求,推动西部陆海新通道和内陆国际金融中心的建设,核心就是激活人流、物流、资金流、信息流。重庆石油天然气交易中心作为国家级能源交易平台,更要在要素市场建设中加快交易创新和技术创新,切实服务上下游企业,降成本增效益。这次拍卖正是一次有益尝试,未来还将继续深挖实体企业需求,持续推动创新深化。”

重庆寰宇商贸股份有限公司总经理唐思忠表示,未来还将针对产业客户的个性化需求,尽快研究推出如现货升贴水拍卖、含价格保险机制的结构化拍卖等增值服务,做出自己的特色。此次试水只是一个开始,未来还有很长的路要走。

可转债回调引关注 公募积极布局

□本报记者 万宇

进入二季度,随着可转债市场回调,一些机构再次关注可转债的投资机会。公募基金在可转债领域亦动作频频,积极布局相关产品,如博时基金发行了首只可转债ETF,万家基金、招商基金等公司也发行或申报了相关产品。不过,也有公募人士认为可转债板块估值缺乏大优势,宜重点关注结构性机会。

公募基金积极布局

可转债市场在一季度一波三折,经历了上涨一大跌一反弹一回调的一系列波动,市场情绪先是狂热,后慢慢降温。受市场震荡影响,可转债基金今年表现不一。Wind数据显示,截至4月14日,全市场100只可统计的

可转债基金中(不同份额分开统计),56只可转债基金今年以来取得正收益。其中,鹏华可转债、申万菱信可转债、易方达双债增强A收益率位列前三,今年以来收益率分别达到6.81%、6.00%、5.84%。

进入二季度,经历调整后的可转债再次受到市场关注,部分可转债涨幅较大。Wind数据显示,4月15日,近六成可转债收涨。其中,新天转债涨超30%,横河转债上涨8.64%。

今年以来基金公司积极布局可转债产品。博时基金旗下博时可转债ETF在上交所上市,该产品主要跟踪中证转债及可交换债指数,是首只可转债ETF,并且实现了“T+0”交易。目前市场上万家可转债、上银可转债精选正在发行,招商基金、光大保德信

基金等基金公司也申报了可转债基金产品,正等待审批。

配置方面,公募基金近来也加大了对可转债的配置。2019年四季报显示,公募基金持有可转债市值达到938.34亿元,环比提升196.26亿元,增长26.45%。

关注结构性机会

受流动性宽松、政策托底等利好因素影响,一些机构看好可转债的配置机会。渤海证券表示,随着近期市场调整,可转债整体价格较高与溢价较高的情况逐步好转,除打新债外,也可关注超跌反弹的部分个券,逢低适当布局。行业上建议配置以国内需求端为主的消费板块、高端设备制造,以及优质医药个券。

万家基金表示,从长期来看,我国经济处

于从高速增长向高质量发展转变的过程中,整体增速企稳,微观企业主体的盈利效益或持续改善,股票市场有望走出一轮长牛慢牛行情。在这个过程中,转债作为一种介于股票与债券之间的投资工具,进可攻退可守,从长期看能享受到企业盈利持续增长的红利,蕴含了大量的投资机会。

不过,公募基金固定收益研究部副总经理邹卫指出,目前转债板块估值仍无优势,未来反弹力度可能弱于正股,特别是部分低评级小流通盘的转债价格已完全脱离基本面,过高的转股溢价率蕴含了极大的回撤风险。方向上,转债走向依然依赖权益市场表现,建议关注结构性机会。择券方向上,低溢价率是首选,积极布局逆周期主线,以大消费、新基建为主。

“双降”落地 期债现券联袂上涨

□本报记者 罗哈

流动性量价宽松点债转债做多情绪,期债现券联袂上涨。国债期货全线收涨,10年期、5年期、2年期主力合约分别上涨0.20%、0.26%、0.12%。其中,5年期品种日内迭创新高,主力合约TF2006最高涨至103.89。

现券市场上,利率债收益率纷纷下行。10年期国债活跃券190015收益率下行1.8bp,报2.53%;10年期国债活跃券190215收益率下行2.5bp,报2.92%。

从期限来看,无论是国债期货市场还是现券市场,中短期品种的表现都更好,长端表现相对谨慎。5年期国债期货涨幅普遍高于10年期品种,中短期国债收益率下行幅度也较长端更大。2年期国债活跃券200002收益率下行5bp,报1.54%;5年期国债活跃券190208收益率下行3.5bp,报2.21%。

长端利率走势研判存分歧

长端利率前期迭创新低,而3月社融

增幅大超预期,投资者目前的观望情绪浓厚。

光大证券固定收益首席分析师张旭认为,当前情况与2008年全球金融危机时具有可比性。彼时,10年期国债触底的时间早于R007。当时利率品触底以及反弹的催化剂是信贷和M2的同比增速提高,而今年3月信贷和M2也已经出现了超预期增长。

“R007等资金利率近期会持续保持在较低水平,而4月及此后一段时间内,信贷和M2仍会保持较高且合理的增速。在近期宽松流动性引导下,10年期国债收益率有可能进一步小幅下行。但随着时间的推移以及10年期国债估值的提高,持有该品种的性价比正变得越来越高。”张旭说。

中信证券固定收益首席分析师明明认为,当前实体经济私人部门的终端需求偏弱,维持现金流的需求较强,对应私人部门的存款增量多于贷款,这可能拉长经济的复

苏周期。此外,由于基建投资向产出的直接转化效率不强,企业盈利改善难以在短期快速实现,这也可能导致基建对经济的拉动效果延后。综合来看,社融的迅速攀升并不意味着基本面的反弹,10年期国债到期收益率仍会在2.4%-2.6%的区间运行。

浙商证券固定收益首席分析师孙付认为,未来面临两种情况:第一,5月份以后,如果欧美疫情得以控制,经济活动“解封”,美国长端收益率在经济恢复预期下上行,加上外需预期改善,将牵引中国长端收益率上行。但无论海外还是国内,既有宽松政策仍将维持,短端利率有望维持低位水平,利率曲线将进一步走陡。第二,如果海外疫情持续反复,控制效果不佳,经济活动继续冻结,外需压力有所加大,国内央行可能适当调降存款基准利率,长端收益率将有所下降,利率曲线也有所平坦化。预计第一种情形出现的概率较大。