

# 拉尼娜搅动投资预期 农产品或可“温暖过冬”

厄尔尼诺和拉尼娜的到来,常常掀起一波大宗商品市场行情,且常常发生在农产品和金属领域。有专家日前表示,2021年将是双拉尼娜年,即连续两年出现拉尼娜现象。对商品市场而言,拉尼娜的强弱程度仍需观察,预计影响将是短暂的。由于农业种植技术突飞猛进,产能扩张条件较为充裕,因此国内农产品市场所受影响可能有限。

●本报记者 张利静 马爽



新华社图片 数据来源/Wind

## 拉尼娜动态备受关注

今年7月以来,赤道中东太平洋海温持续下降,最新一期国家气候中心的全球海洋监测预测简报显示,10月赤道中东太平洋海温会进入拉尼娜状态,并预计在冬季形成一次弱到中等的拉尼娜事件。美国国家气象局(NWS)下属的气候预测中心(CPC)模型也显示,今年12月到明年2月有87%的概率发生拉尼娜事件,鉴于2020年-2021年秋冬季曾出现拉尼娜事件,2021年将成为双拉尼娜年。

“依照历史经验,拉尼娜主要造成东南亚降水增多,对棕榈油产量的影响更大,四季度主要为棕榈油收获期,降水偏多将影响采摘、运输和出油率,不利于马棕产量恢复。拉尼娜现象一般也会给北半球甘蔗主产国印度和泰国带来充沛降水,利多产量,但同时也容易造成巴西中南部出现高温干旱天气,损及甘蔗及糖的产量。”国元

期货农产品首席分析师姜振飞对中国证券报记者表示。

从1950年以来,历史上一共出现过5次双拉尼娜。南华期货商品分析师边舒扬对中国证券报记者解释,我国偏北地区由于偏冷和积雪会影响到物流行业;偏南地区的种植业,比如大豆、小麦、玉米、甘蔗等农产品,会因为较平常年份更少的降水而受到影响。

## 需观察强弱程度

一般来说,拉尼娜发生时,我国气温偏低。而分析人士提示,这当中要注意区分“偏冷”和“极寒”的概念。“偏冷是个相对概念,指今年冬季的平均气温比往年偏低,重点是平均值。极寒是指极端寒冷气象环境,它更倾向于峰值。”光大期货分析师侯雪玲对中国证券报记者表示,拉尼娜发生会引平均气温下降,极寒天气发生概率增加,但并不一定意味着极寒天气一定会发生。

边舒扬分析,未来是否会出现极寒天气现象,还要持续跟踪未来大气候环流形势走势。

从历史看,1950年至今,年初年尾均是拉尼娜现象的有5次,即1950年、1955年、1971年、1999年和2011年。“历史上的拉尼娜多数为全年拉尼娜,而类似今年出现年初拉尼娜、年中中性、年末拉尼娜的情况只有2011年。”侯雪玲说。

## 对国内农产品影响有限

大豆种植是受拉尼娜天气影响的一个重要领域。根据近年拉尼娜发生与南美大豆减产情况,1995年-2021年期间,在拉尼娜发生的年份,巴西大豆出现三次减产(1995年、1998年、2010年),而阿根廷大豆发生四次减产(1995年、2010年、2011年、2017年)。

“整体上,拉尼娜对于巴西大豆影响相对有限,主要对种植期较晚的

阿根廷影响更明显。”姜振飞表示,拉尼娜对阿根廷大豆的减产影响并无明确的指引作用,虽然大概率会影响单产,但影响程度很难界定。

边舒扬分析,冷冬主要会影响到建筑业、农业。农业生产可能会受到影响,相关经济作物的下种播种时节会偏晚,导致减产预期。另外,取暖需求拉动下游纺织服装消费,会消化上游棉花、棉纱等相关商品。

“11月上中旬,北方冷空气较往年提前而至,极端天气可能会延迟玉米、花生、蔬菜、水果等农产品上量,预计短期农产品价格比较坚挺。玉米、大豆等季节性农作物虽然近期因天气因素而短期上量受阻,但不影响自身产量,仅仅是供给量后移。”姜振飞表示。

姜振飞认为,整体来看,冷空气对不同农作物的生长种植以及产量影响不同,但影响是短暂的,因为目前农业种植技术突飞猛进,产能的扩张条件比较充裕,不用担忧长时间供应紧缺。

# 元宇宙热度蔓延 关注三条主线

●本报记者 李莉

近来,A股市场中的元宇宙概念热度持续蔓延。Wind数据显示,元宇宙指数继上周累计上涨9.52%后,11月8日再涨1.13%。市场追逐的热点由游戏股,如中青宝、汤姆猫等,逐渐扩展到硬件设备,如国光电器、易尚展示等。业内人士表示,元宇宙将带来长期投资机遇,看好相关行业龙头表现。

## 科技巨头相继布局

元宇宙在A股市场的热度持续蔓延与科技巨头布局的消息频出不无关系。10月28日,Facebook宣布将改名为Meta,全面转向元宇宙,持续投入VR/AR终端、虚拟现实平台及内容的开发。11月2日,微软发布的新产品表明其正在创建一个企业版的元宇宙。11月3日,富国银行分析师预测,英伟达将在11月8日召开的GTC大会上正式推出其Omniiverse Enterprise平台的通用版本,寻求抓住元宇宙的机会。11月4日,腾讯首席科学家张正友解读全真互联网,分享构建虚拟世界的四大

证券简称	9月以来涨幅(%)	股价(元)	总市值(亿元)	市盈率(TTM)
中青宝	301.13	32.01	84.27	—
天舟文化	78.14	5.54	46.78	—
宝通科技	77.64	28.60	113.48	25.01
佳创视讯	75.22	9.90	40.90	—
万隆光电	73.59	57.91	39.73	49.85
汤姆猫	67.50	5.36	188.45	25.73
长信科技	59.97	11.23	275.68	32.94
顺网科技	51.80	16.00	111.09	85.99
三七互娱	50.91	25.73	570.66	25.68
盛天网络	48.54	18.88	45.31	40.08
完美世界	41.43	18.98	368.21	67.95
易尚展示	41.41	26.09	40.32	85.14
丝路视觉	37.16	27.39	32.40	60.20
风语筑	35.87	19.85	83.76	18.26
昆仑万维	34.28	22.60	270.51	8.83
东山精密	32.73	25.47	435.50	24.57
恺英网络	30.13	5.14	110.64	21.49

数据来源/Wind

关键技术。

对于当前全球科技巨头的陆续布局,国信证券表示,元宇宙作为下一代互联网形态,将催生VR/AR等智能设备兴起,在发展进程中,中信证券认为,元宇宙将呈现渐进式发展,单点技术创新不断出现和融合,连点成线,从产业

各方面向元宇宙靠近。

多位业内人士在接受中国证券报记者采访时表示,持续看好元宇宙的中长期成长性与投资价值。元宇宙联通现实世界和虚拟世界,提升体验和效率,延展人的创造力,将带来以十年为单位的投资机遇。

## 挖掘投资机遇

“平台型公司具有一定先发优势,在流量红利日益枯竭的大背景下,如果没有颠覆性技术变革,龙头的行业地位很难撼动,因此仍然看好互联网公司长期投资价值。”对于元宇宙的投资机遇,中信建投证券建议关注三条主线:多领域综合布局的巨头、内容端优质公司和VR/AR产业链优质公司。

在元宇宙概念的推动下,部分股票受到资金集中追捧,中青宝近三个月累计涨幅接近300%,汤姆猫、三七互娱、昆仑万维等近三个月涨幅也在40%以上。然而,也有机构对此持比较谨慎的态度,中信证券表示,当前时间点很难给出元宇宙的短期受益投资标的。

对于元宇宙未来的发展方向,有券商认为,虚拟交互体验、网络低延迟、智能化程度等各项支撑元宇宙的技术仍在发展初期,当前技术水平差距较大。对于企业来说,研发新的技术,如VR/AR、AI、云计算等,投入周期长,需要足够的现金流和技术团队支撑。

# 融资客减仓近百亿元 机构建议两手布局

●本报记者 吴玉华

11月8日,沪深两市震荡上涨,成交额连续12个交易日突破1万亿元。Wind数据显示,上周两市融资余额累计减少95.13亿元,非银金融、化工、食品饮料三个行业融资净卖出超60亿元。分析人士表示,当前市场缺乏大幅调整和大幅上涨的逻辑,投资者可以考虑两手布局,一方面,明年景气度确定性较高的行业仍有持续上涨的动力;另一方面,由于增量资金不足,也要考虑选择低估值板块进行适当防御。

## 融资买入额占比创新高

Wind数据显示,截至11月5日,两市两融余额为18307.44亿元,其中,融资余额为16873.07亿元。上周融资余额减少95.13亿元,上周融资买入额占A股成交额的7.26%,占比创逾两年新低。

具体来看,11月1日融资余额增加44.28亿元,11月2日减少55.07亿元,11月3日减少29.50亿元,11月4日增加44.33亿元,11月5日减少99.17亿元。在上周的5个交易日中,融资客表现谨慎,而三大指数上周也震荡调整,上证指数累计下跌1.57%,深证成指、创业板指分别累计上涨0.08%、0.06%。

从融资客的加仓方向来看,Wind数据显示,从行业情况来看,上周申万行业板块有10个行业板块获得融资客的加仓,其中电气设备、农林牧渔、银行业融资净买入金额居前,净买入金额分别为20.97亿元、7.34亿元、5.25亿元。上周出现融资余额减少的18个行业中,非银金融、化工、食品饮料行业融资净卖出金额居前,分别净卖出27.04亿元、20.98亿元、15.54亿元。而在11月8日的市场中,上周融资客加仓居前的电气设备行业上涨2.60%,板块内多股涨停;减仓居前的

非银金融行业上涨0.97%,食品饮料行业下跌0.59%。

## 无系统性调整风险

从个股情况来看,Wind数据显示,上周融资客加仓居前的5只个股为通威股份、三峡能源、隆基股份、兴业银行、天齐锂业,分别净买入8.71亿元、8.03亿元、5.77亿元、4.70亿元、4.45亿元,这5只个股有4只上周股价下跌。其中,通威股份上周累计下跌11.93%。11月8日,上周融资客加仓4.45亿元的锂电行业涨停。

上周融资客减仓居前的5只个股为贵州茅台、中国平安、东方财富、石大胜华、中国中免,分别净卖出15.22亿元、6.01亿元、5.94亿元、5.81亿元、4.96亿元。上周石大胜华跌逾20%,而在11月8日,石大胜华涨停。

对于市场后市走向,招商证券首席

策略分析师张夏表示,市场缺乏大幅调整和大幅上涨的逻辑,资金围绕明年景气度维持的板块进行提前布局的可能性仍然存在。前期表现强势、明年景气度确定性较高的新能源和军工行业或将市场选择突破的方向。然而,由于当前增量资金不足,若有外围市场利空冲击,市场选择防御的概率也存在,低估值的银行、券商、建材板块是可以作为防御的品种。投资者可以考虑两手布局,等待市场方向进一步明确信号。

国泰君安证券首席策略分析师陈显顺表示,此轮调整源于负面预期在短期的集中汇聚,市场并无系统性调整风险。在结构配置上,当前逢低布局低估值板块为最优选择。

海通证券首席经济学家兼首席策略分析师荀玉根表示,目前政策环境较好,股市估值水平尚可,市场下跌风险不大。宏观政策将驱动企业ROE继续向上,市场上涨基础仍在。

## 反弹逻辑渐兑现 机构研判消费股有后劲

●本报记者 牛仲逸

近期,大众消费板块成为A股市场的主线之一,海天味业、天味食品等个股成为资金追捧的对象。分析人士指出,部分食品饮料公司通过调价缓解上游原材料涨价的成本压力,刺激股价走强,但价格传导至终端需要一定时间。从历史看,价格能够顺利传导至下游且盈利能力有改善的公司,可以实现股价的二次上涨。

## 酱油股走势最强

本轮消费股行情始于9月下旬海天味业的调价消息,而海天味业调价也掀起本轮消费行业调价的大幕。9月23日-24日,海天味业股价连续大涨,市场消息称公司产品将要

价的主要原因,此前在一定程度上制约消费股走势。那么,随着调价预期逐步兑现,消费股后市还有多少上涨动力?

## 基本面边际改善

食品饮料行业公司陆续调价,显著释放了市场对消费板块的悲观情绪,行业基本面正在向好的一面发展。“在消费行业产品提价背景下,一方面,相关公司可以缓解成本与利润的压力,毛利率有望改善;另一方面,有利于优化渠道价格体系,使经销商获得更为合理的收益,从而更好地引导市场,维护产品价格体系。”东莞证券食品饮料行业分析师魏红梅表示,行业盈利能力或逐步改善,基本面向向好。

证券简称	10月以来涨幅(%)	今年以来涨幅(%)	总市值(亿元)	市盈率(TTM)
盐津铺子	67.95	-17.03	117.21	89.78
千禾味业	29.82	-17.85	203.77	179.07
海融科技	27.92	11.17	53.24	40.31
口子窖	26.43	-5.83	382.92	24.51
青岛食品	26.28	26.28	27.76	38.11
*ST科迪	25.00	32.02	25.73	—
三全食品	23.33	-12.29	176.63	30.30
甘源食品	21.87	-29.73	53.13	40.12
洽洽食品	21.45	6.57	286.20	32.91
今世缘	21.19	-3.51	688.72	35.28

数据来源/Wind

调价,随后公司公告称,正在评估是否调价。10月12日,海天味业发布公告,将对酱油、蚝油、酱料等部分产品的出厂价格进行调整,主要产品调整幅度为3%-7%不等。据不完全统计,9月下旬以来,洽洽食品、安井食品、恒顺醋业、加加食品等个股相继发布调价公告。

值得一提的是,本轮消费股行情,调味品子板块走势活跃,其中又以海天味业、千禾味业等几只酱油股走势最为突出。数据显示,2020年中国调味品行业市场规模达到3950亿元,同比增长15.3%,业内预计2021年市场规模将突破4000亿元。其中,酱油在调味品中的消费占比超60%,是调味品消费量较大的产业。

梳理发现,“原材料物、运输、能源等成本持续上涨”是上述公司调

国泰君安行业研究认为,消费板块的“预期底”已现,目前处于配置窗口期。消费板块的盈利增速预期正逐渐触底,同时盈利预期的分歧度正逐步抬升,这意味着市场对消费股预期的改善仍处于早期阶段,且预期改善刚开始反映至股价。

与此同时,也应当意识到调价需要一定时间传导至终端,存在价格传导不畅的风险。平安证券食品饮料行业分析师张晋溢表示,调价效应大约会在1年左右的时间体现,因为食品饮料作为快消品,其提价需循序渐进,分区域、分品类逐步执行,渠道库存需要一段时间消化。从历史经验看,调价后能够顺利传导至下游且盈利能力有改善的企业,会迎来股价的长斜率上涨。建议关注具有长期逻辑且竞争格局较好的细分领域个股。

## 猪肉价格短期反弹动力不足

●本报记者 马爽 张利静

10月以来,猪肉价格继续反弹,分析人士认为,在低价刺激下,市场需求有所放大,加上冬季腌腊、储存等需求释放,猪肉消费明显回暖,这可能提前透支春节消费。长期来看,猪肉价格高点或低于市场预期。

## 需求回升

文华财经数据显示,截至11月8日收盘,生猪期货主力合约价格10月以来累计上涨了16%。与此同时,Wind数据显示,A股猪产业指数自8月以来累计上涨了约22%。

“10月以来,我国猪肉消费市场出现了两个变化:一个是本身就会有的季节性变化,随着天气转冷,市场需求明显提升;另外一个同猪肉价格的下行有重要关联,随着猪价创下新低,市场出现了一些腌腊、制品、储存等相关需求。”中信建投期货生猪分析师魏鑫对中国证券报记者表示。

“由于猪价在10月以前出现了较大的跌幅,因此今年腌腊需求的备货期有所提前。”光大期货生猪研究员吕品表示,在低价猪肉的刺激下,家庭冰箱库存量也较往年有了很大提高。

## 或透支春节消费

临近春节,猪肉价格上涨趋势会否延续?现货市场上,近期国家重点市场猪肉成交量显著下降。业内人士认为,这或可能是消费转淡的信号。在10月猪价大幅上涨的过程中,低价刺激需求的逻辑已悄然转变,猪肉零售及消费终端的抵触情绪开始增强。

市场人士表示,最近南方灌制香肠与腊肉制作的需求出现了放缓迹象,屠宰企业的走货量明显放缓。吕品分析,从国家定点企业屠宰

量来看,已经连续6个月保持在2000万头以上,10月份甚至超过了3000万头,但是从国家主要批发市场、农贸市场猪肉的消费增量来看,远远没有达到屠宰量增加的幅度。因此,过度宰杀的猪肉已经形成社会库存,叠加家庭的冰箱猪肉库存,对于春节期间猪价进一步上涨会形成较大压力,有可能提前透支猪肉消费,形成旺季不旺的现象。

“春节是猪肉消费最旺的时期,主要来自自于大量的餐饮消费和加工备货。春节猪肉消费主要考虑两个因素,一方面是在新冠疫情背景下,消费者的消费能力和结构是否受到影响;另一方面,还要看春节期间猪肉的价格水平。”魏鑫进一步分析,鲜肉消费一般不会透支未来的消费需求,但加工备货等可能会产生一定影响。

## 春节后有二次见底可能

随着猪价大幅反弹,猪粮比价已经到达6.08:1,上涨明显。

11月4日,农业农村部相关人士表示,预计今年四季度到明年一季度,上市的肥猪同比还会明显增长,生猪供应相对过剩的局面还会持续一段时间。

“大部分成本控制较好的生猪养殖户在当前价格基本可以做到盈亏平衡。”吕品表示,建议养殖企业有序淘汰低效过剩产能,并利用期货工具进行套期保值,减少市场大幅波动所带来的经营风险。

“春节前猪肉价格或维持区间震荡,肉价下方有明显支撑,而面临后市供给增长,上方空间也相对有限。”魏鑫表示,从投资周期角度来看,当前处于猪周期的第一轮见底反弹过程中,市场热情被点燃的同时对未来有良好的预期,不过需要关注短期尤其是春节后二次见底的可能。另外,从长期来看,猪周期后市高点可能低于预期。