

# 大消费为什么重回A股市场风口？

**编者按：**12月6日召开的中共中央政治局会议提出，实施好扩大内需战略，促进消费持续恢复，积极扩大有效投资，增强发展内生动力。受此利好影响，本周大消费概念股集体“躁动”，以食品饮料、医药、家电等为代表的消费股纷纷上涨，表现抢眼。消费股行情是否已经启动，能否“王者归来”成为各方热议的话题。业内人士普遍预计，消费有望逐渐回归常态。一方面，线下消费将逐步复苏；另一方面，新一轮促消费政策发力，叠加“共同富裕”相关政策落实落地，有望撬动储蓄释放，提振消费。

今日，本报特对大消费股中的食品饮料、医药、新能源汽车、家电等四大细分板块进行分析解读，以飨读者。

■本报记者 张颖 徐一鸣 姚尧  
见习记者 任世碧 楚丽君

俗话说，“民以食为天”。临近年末，消费传统旺季来临，加上重磅利好政策，本周，大消费概念股重回风口，再度成为资本市场的宠儿。业内人士纷纷表示，消费升级是国家经济运行态势的中长期趋势，也是中长期可投资的主线。尽管今年以来消费概念股调整较大，但在估值大幅调整之后，相关概念股已经进入合理配置区间。中国经济长期向好是最大的利好因素，国家会采取多重措施维持经济稳定发展的态势，鼓励消费，居民收入也会稳步提高。

利好政策的加持无疑成为本周大消费股走强的主要动因。12月6日召开的中共中央政治局会议为做好2022年经济工作指明了实践方向。会议提出，实施好扩大内需战略，促进消费持续恢复，积极扩大有效投资，增强发展内生动力。

对此，中金公司表示，从9月底至今政策已经在逐步朝“稳增长、保民生”的方向转变，当前到明年一季度可能是政策发力的重要观察窗口期，稳增长加力后指数可能也将有所表现。天风证券也表示，预计明年上半年将是宏观经济稳增长的重要窗口期。稳字当头的经济诉求下，提振消费、强化经济内生动能的必要性明显提升。如果明年促消费政策积极落地，消费增速有望重新提速。

信达证券分析认为，消费行业景气度有望出现明显改善，下游消费品行业将迎来较好的配置机会。未来市场风格将进一步向消费切换，助力消费股“王者归来”。

## 食品饮料板块本周反弹超5% 机构看好三大细分领域

今年以来，食品饮料板块出现较大的回落。截至12月5日，食品饮料板块年内累计下跌6.8%。本周，食品饮料板块迎来强势反弹，累计周涨幅高达5.47%，大幅跑赢同期上证指数（期间累计涨1.63%），板块内有88只个股期间累计涨幅跑赢大盘，占比超七成，其中，老白干酒、中炬高新、口子窖、威龙股份、百润股份等5只个股期间累计涨幅均超19%。值得一提的是，12月8日，贵州茅台股价重新突破2000元，带动人气。

对此，私募排排网研究员叶远声在接受《证券日报》记者采访时说，近期食品饮料板块上涨主要有两方面的原因，一方面是板块轮动，食品饮料板块自2月中下旬以来一直处于调整态势，板块整体估值也随着调整的深入逐渐进入合理区间，获得市场资金流入；另一方面是部分产品有提价预期，近期不断有产品宣布涨价，食品饮料进入到涨价周期，食品饮料板块原本因为上游原材料涨价而受到挤压的企业利润有望得到改善。拉长周期来看，我国人口基数大，是一个消费大国，而且随着人均GDP的增长，消费升级的逻辑依然存在，因此看好食品饮料板块的长期投资价值。

金鼎资产董事长龙瀛在接受《证券日报》记者采访时表示，随着春节长假消费旺季的到来，整个板块景气度环比有向上的趋势。从技术面来看，前期食品饮料板块有资金出逃，板块个股股价出现全线回落，低估值再次显现投资机会。整体来看，这一板块的长期投资价值很多。“食品饮料板块经过一年多的调整，估值大幅度回归，并处于偏低位区域。同时，中共中央政治局会议中提到实施好扩大内需战略，这有利于食品饮料板块。因此，看好食品饮料板块的后市投资机会。”巨泽投资董事长马澄对记者说。

持有相似观点的方信财富基金经理郝心明表示，食品饮料板块的长期投资价值突出，板块估值处于合理水平时的配置价值明显。该板块在今年经历了长时间的调整，性价比逐渐显现。加之国家刺激消费的政策频出，各个子板块的催化剂事件出现，考虑到明年的业绩增速，年底前布局或能在明年的估值切换中得到不错的收益。

随着2022年的临近，近期不少券商深入挖掘明年食品饮料板块的投资机会，主要聚焦在以下三个细分领域。

第一，白酒领域。浙商证券表示，中长期来看，投资者需要把握两大方向的投资机会，一是把握趋势中受益投资机会，即“自上而下”优选高端酒标的；二是把握结构性机会，即“自下而上”严选利润高弹性、估值性价比的非高端酒标的和催化主线逻辑。

平安证券表示，若货币政策持续宽松下，白酒行业有望复制2019年行情。高端白酒供需仍然保持紧平衡，在产品放量以及价格持续提升的带动下，业绩有望实现较快增长，推荐贵州茅台，建议关注泸州老窖、五粮液。次高端白酒集中度仍然较低，高端白酒提价后打开次高端白酒价格空间，同时疫情好转下宴席市场有望恢复，次高端白酒公司业绩增长弹性加大。

第二，啤酒领域。东方证券表示，啤酒行业提价优化结构，主动控费利润有效释放。2022年啤酒公司报表端成本压力较大，预期主要公司将通过提价和结构升级对冲成本压力，费用率将被严格控制，盈利能力保持上行趋势。此外，啤酒厂商扩厂增效继续推进有利于在中长期提升盈利水平。

中银证券认为，啤酒行业将延续高端化趋势，在产品组合、销售渠道、品牌宣传、运营效率等方面具备优势的企业更有可能在啤酒高端化的角逐中胜出，等待需求的回暖，建议关注。

第三，乳制品领域。中银证券表示，高端白奶和低温白奶由于营养健康受消费者青睐，消费习惯改变将促使这些品类维持高增长。短期来看，乳制品龙头机会较多，竞争格局持续改善，业绩释放动力较强。

展望2022年，东方证券表示，原奶供应有望增加，奶价涨幅将有所收窄，提振乳企毛利率；在头部乳企盈利提升战略的指导下，预计竞争有望维持缓和态势，费用投放节制谨慎，与毛利率上行共振推动盈利能力上行。

## 利好政策持续释放 医药生物配置价值凸显

记者梳理发现，医药生物领域利好消息不断。12月8日，我国首家自主知识产权新冠病毒中和抗体联合治疗药物获批。最新披露的Ⅲ期临床试验最终结果显示，联合治疗将门诊患者的住院和死亡风险降低了80%。同时该联合用药给出了长达10天的黄金救治期。

中研普华产业研究院数据显示，2016年到2019年，我国生物医药市场总体规模从1836亿元增加到3172亿元，年均复合增长率达20%。预计2025年，我国生物医药市场总体规模将达到8332亿元。

在此背景下，医药生物产业链上市公司多项财务数据呈现稳步增长态势。据统计，沪深京417家公司中，286家公司前三季度净利润实现同比增长，占比68.59%。其中，热景生物、延安必康、莱美药业、东北制药、哈三联、嘉应制药、东阿阿胶、太极集团、太安堂等公司净利润实现同比增长10倍以上。

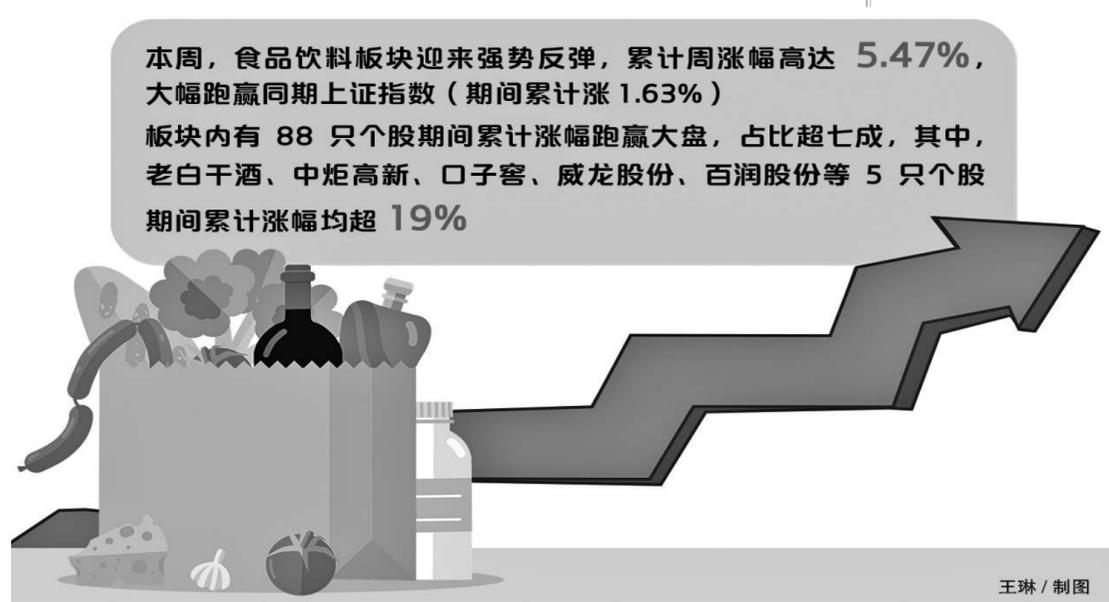
另外，共有336家公司研发投入费用进一步增加。其中，国发股份、大参林、光正眼科、东方生物、莎普爱思、西藏药业、一心堂、康弘药业、康希诺、塞力医疗、派林生物、热景生物、北大医药、重药控股等公司研发投入费用同比增长200%以上。

数据是最好的佐证。以上述中央政治局会议召开时间为中轴线，今年以来截至12月5日，医药生物板块期间累计涨幅达9.42%。12月6日至12月10日，期间累计上涨1.65%，均跑赢同期上证指数。

与此同时，外资正跑步进场。北上资金本周累计净流入488.33亿元，创下周净买入额历史新高纪录，其中，净流入医药生物行业8.36亿元，持仓市值增加92.28亿元。

中国银河证券分析师孟令伟认为，一方面，医药创新“新”时代已经到来，重磅医药品种逐渐步入收获期；另一方面，人口老龄化程度加深、医疗需求与消费水平持续提升，创新与消费属性的优质医药板块价值凸显。

万联证券分析师徐飞分析称，医疗服务和医药消费类公司具备长牛股潜质。看好两类投资方向，一是以眼科、口腔、二类疫苗为代表的自主医药消费服务；二是品牌中药OTC。



王琳 / 制图

“建议投资者积极布局具备低估值、业绩优良的医药等传统消费股。”前海开源基金首席经济学家杨德龙在接受《证券日报》记者采访时表示，临近年底，市场投资者对于跨年行情较为期待，目前来看，能够引领跨年行情的主要就是消费和新能源这两大最具有成长性板块。

## 家用电器周内涨5.06% 企业有望打造第二成长曲线

本周以来，家用电器（申万一级）行业指数期间累计上涨5.06%，而同期上证指数仅上涨了1.63%。安爵资产董事长刘岩对《证券日报》记者说：“随着央行降准、房地产回暖、新家电下乡、拉动消费等系列国家层面政策支持，家用电器行业整体有向上趋势。”

其实，家用电器行业整体表现并不十分理想。今年以来截至12月5日，该指数期间累计下跌了23.94%，而同期上证指数则上涨了3.67%。

从估值角度分析，奶酪基金董事长庄宏东告诉《证券日报》记者：“经过今年的大幅下跌，多数消费股估值已回落至过去5年估值中枢以下，向上修复估值概率较大。叠加2022年消费向好的背景和消费品提价的量价双重利好，消费板块投资价值确定性正不断增强。”

目前家电行业基本盘情况正不断好转，无论是政策，还是整体成本下降，以及需求增长等方面都在持续改善。

首先，政策利好不断。2021年12月6日，中国人民银行决定于2021年12月15日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点，共计释放长期资金约1.2万亿元。国泰君安认为，本次降准叠加其他因素释放了房贷利率有望放松的政策预期。受益于地产后周期需求拉动作用，家电行业景气度有望获得进一步改善。

2021年12月8日，国家发改委农村经济司有关负责人表示，鼓励有条件的地区开展农村家电更新行动，实施家具家装下乡补贴和新一轮汽车下乡，促进农村居民耐用消费品更新换代。国泰君安表示，在碳中和背景之下，并考虑到家电下乡至今已满10年，若推出新一轮家电补贴政策，有望推动淘汰现有高耗能家电产品，推广高效节能产品，利好家电行业龙头企业与优质零部件公司。

其次，家电行业整体成本正逐步回落。2021年11月份，大宗商品铜、铝、螺纹钢月度均价环比下降，下降幅度为0.13%、10.62%、18.40%，从同比增速来看，铜、铝、螺纹钢月度均价上涨了38.25%、36.71%和11.18%，上涨幅度相比10月份均明显下降。中国银河证券表示，展望四季度，家电行业成本压力有望边际改善，叠加地产竣工较好带来新增需求，板块景气度有望边际改善。

最后，再看需求端。根据产业在线数据，10月份家用空调内销出货量同比增长1.3%，12

月份排产同比去年同期内销增长1.9%，空调内销持续回暖；冰箱、洗衣机10月份内销分别环比增长3.1%、6.3%。最新白电产销数据显现了家电内需回暖的趋势。

《证券日报》记者梳理大券商最新研报发现，家电行业主要有三大优质赛道。

首先，在海外家电市场渗透率提升机会。华安证券表示，今年我国家电出口延续高速增长，明年将产生高基数效应。在A股上市公司中，产品力优秀、供应链成熟、海外运营经验丰富的白电龙头具备海外市场渗透率提升机会，市场空间广阔。

其次，向汽车零部件等其他行业转型渗透的机会。天风证券表示，通过对照两大行业的发展路径，相较于家电行业发展进入成熟期和转型期，汽车零部件行业的生命周期落后约10年-15年。家电行业的战略转型与组织变革对汽车零部件行业具备指导意义，家电企业基于主业较为成熟的发展经验，有望在汽车零部件行业打造第二成长曲线。第三，具备品牌、供应链等传统优势的企业具有投资价值。

## 新能源汽车销量大增121.1% 三大细分赛道景气度或上升

作为大消费品种的新能源汽车板块，今年以来市场表现十分抢眼，12月2日该板块最高上探至2983.48点创出历史新高。统计显示，该板块今年以来截至12月5日整体上涨48.42%，位居同花顺板块涨幅榜前列。不过，本周该板块出现回调整理，整体下跌1.1%。其中，有135只概念股期间股价实现上涨，占比近三成。

在扩大内需促进消费的刺激下，新能源汽车的需求不断攀升。12月10日，中国汽车工业协会发布的数据显示，11月份中国新能源汽车销量45万辆，环比增长17.3%，同比增长121.1%；1月份-11月份新能源汽车累计销量299万辆，同比增长166.8%。

新能源乘用车零售渗透率提升。乘联会12月8日披露的数据显示，1月份-11月份新能源乘用车零售渗透率为13.9%，今年全年新能源汽车渗透率有望突破15%，相比2020年全年5.8%的渗透率明显增长。其中，11月份新能源乘用车零售渗透率达到20.8%。

对此，接受《证券日报》记者采访的私募排排网基金经理助理刘寸心表示：“在补贴退坡的情况下，新能源汽车销量持续上升表明消费者对新能源汽车的满意度和接受度的提升。11月份新能源汽车渗透率20.8%，可以预期的是，明年新能源汽车渗透率有机会达到20%以上。相信未来3年-5年，新能源车仍然会保持高景气，渗透率的提升是一个长期平缓上升的趋势而非一蹴而就，投资者可以长期持有相关新能源车产业链龙头标的。”

机构普遍认为，新能源汽车的销量再度大

涨预示着新能源汽车产业链的景气度仍在，且芯片紧缺格局缓解后，新能源汽车的产量也将恢复增长，大概率将带动上游的动力电池、锂资源、汽配零部件等三大细分优质赛道景气度上升。

动力电池赛道。随着中国新能源汽车的快速发展，动力电池销售也呈增长态势。据中国汽车动力电池产业创新联盟披露的数据显示，2021年1月-11月份，我国动力电池产量累计188.1GWh，同比累计增长175.5%。同期，我国动力电池装车量累计128.3GWh，同比累计上升153.1%。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳对记者表示：“全球新能源汽车动力电池装机前三位企业相对稳定，2021年1月份-10月份，前三位分别为宁德时代、LG能源和松下。宁德时代装机量位居首位，市占率同比提升至31.2%，比亚迪排名上升至第四，市占率提升2.0个百分点，此外进入前十位的中国企业还有中航锂电、国轩高科和远景动力。”

根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，2021年1月份-10月份，国内动力电池装机量前十位企业合计实现装机98.6GWh，在总装机量中占比为91.8%，动力电池行业处于高度集中水平。”

锂资源赛道。新能源汽车销量持续上升，上游锂电池的需求非常旺盛，甚至出现了紧缺的局面。上海钢联发布12月10日锂电材料报价数据，部分锂电材料报价再度上涨，电解钴上涨2500元/吨-3000元/吨；钴粉上涨10000元/吨；碳酸锂涨3500元/吨；辅料PVDF（锂电级）上涨15000元/吨，R142b涨7500元/吨。

陈雳表示：“动力电池是新能源汽车的核心构成之一，而锂是新能源汽车不可或缺的原材料之一。由于锂资源的战略地位，叠加目前全球锂资源结构性短缺，全球企业不断展开锂资源布局，全球锂矿争夺‘剑拔弩张’，锂资源的竞争已进入白热化阶段。锂电池在大量应用后，磷酸铁锂、磷酸铁锂、碳酸锂、硫酸钴等原材料面临供需紧张的状况。供给方面，多数厂家虽有新增产能，但多被下游企业预定，主流厂家满产满销。需求方面，新能源汽车销量持续增长。政策方面，工信部发布《‘十四五’工业绿色发展规划》，加大对新能源的投融资力度。预期后市锂价上行趋势仍在，市场价格或维持强势。”

汽配零部件赛道。万联证券行业策略分析师周春林认为，芯片及原材料价格影响逐步减退，且行业库存较低，预计2022年汽车产销量乐观，自主品牌崛起迹象明显。自主品牌在全球“缺芯”环境下应对良好，零部件供应链管理能力强于合资品牌，短期实现率先复苏，长期受益于电动化、智能化发展趋势，自主品牌抢占电动智能化先机，市场份额有望持续提升，汽车电动智能核心零部件迎来新机遇。

## 记者观察

# 上市公司监管问询函缘何大幅减少？

■赵学毅

2021年以来，上海证券交易所向上市公司发出的监管问询函（包括问询函、定期报告事后审核意见函、重大资产重组预案审核意见函）合计240份，与2020年的376份相比锐减36.17%，与2019年的546份相比更是大幅下降56.04%；而深圳证券交易所年内发出的监管问询函（非许可类重组问询函、问询函、许可类重组问询函、监管函、关注函及年报、季报问询函等）合计1711份，与2020年的2084份相比同样下降了17.90%。

如果考虑上市公司总数量的逐年递增，监管问询函数量的下降幅度更为可观。

当然，上市公司收到监管函、问询函、关注

函，并不意味着一定违规，其中关注函是交易所对上市公司某项事件表示关注，用以提示和督促；问询函是要求公司对相关情况在指定日期内进行说明；监管函则是公司在运行中存在问题，或涉及关联交易、敏感期股票交易、未披露重大合同、未按承诺事项履行、董监高短线交易、超比例增持、减持未披露、募集资金使用违规、泄露公司未公开重大信息等违法违规行。在今年12月3日晚间，沪深交易所联合行动，分别对济南高新、西陇科学的“抢跑”行情发去问询函，剑指两公司是否存在提前泄露内幕信息的核心问题，体现了监管部门对内幕交易的“零容忍”。

上市公司收到的监管问询函减少至少说明两大问题：

一是监管层加强精准监管、及时监管，提高了市场主体合规意识。

中国证监会主席易会满在中国上市公司协会2019年年会上强调：对任何一家企业而言，守法经营、合规经营都是不可逾越的底线。上市公司尤其应该在守法合规上做出表率。一切与市场规律和法律法规对抗、不敬畏风险、损害投资者的行为，最终必然会受到市场和法律的惩罚，付出沉重代价。

据证监会通报数据，2020年证监会共办理案件740起，其中新启动调查353件（含立案调查282件），办理重大案件84件，同比增长34%；全年向公安机关移送及通报案件线索116件，同比增长一倍，打击力度持续强化。2021年上半年，中国证监会和地方证监局共发布119张行政

处罚决定书，合计罚没金额14.84亿元，发布18张市场禁入决定书，合计40人被采取市场禁入措施。

严厉打击违法违规、损害投资者利益的行为，强有力地净化了资本市场，推动市场走向成熟。

二是企业家精神引领，上市公司发展质量不断提升。

早在2020年7月21日，习近平总书记在企业家座谈会上提出“增强爱国情怀”“勇于创新”“诚信经营”“承担社会责任”“拓展国际视野”等五点希望，是对企业家精神深刻内涵做出的高度概括。2020年10月9日，国务院办公厅发布《国务院关于进一步提高上市公司质量的意

见》，上市公司高质量发展进入一个崭新阶段。

笔者注意到，越来越多的企业家已经意识到，作为上市企业的责任人应当时时刻刻依规运营，重视企业的信用记录，带领企业创造出广阔的市场前景和优良的市场环境；上市公司只有严格律己，不踩监管红线，才能在提高上市公司质量方面行稳致远，进而不断占据赛道高点，保障产业链供应链稳定，全面提升企业全球运营和竞争能力，在更高水平的对外开放中实现更好的发展。

我们相信，随着我国资本市场的持续净化，上市公司质量不断提升，企业家精神的全面激发，上市公司监管问询函还会减少。