

六大维度透视 大消费板块后市可期

证券时报记者 张娟娟

今年以来,科技创新作为核心驱动力,引领A股持续上行,市场关注度向科技赛道聚焦。值得注意的是,与火热的科技赛道相比,资金已经开始潜伏滞涨的板块。自8月中旬起,资金明显流入大消费主题ETF,尤其是食品饮料类ETF。

“金九银十”传统消费旺季即将到来,

已调整三年之久的消费板块,能否实现估值与业绩的双重修复?

本文将从两个维度展开分析:一方面,结合估值、市场表现、盈利能力等核心指标,并与大盘指数、科技与证券板块进行对比,分析大消费板块当前的特征;另一方面,回溯历史多轮A股趋势性上涨行情,复盘消费板块的轮动规律,并挖掘大消费板块潜在的投资价值与配置机遇。

1 资金加仓消费主题ETF

8月以来,ETF市场资金流向呈现显著分化。据证券时报·数据宝统计,按照Wind主题行业及基金名称关键词划分,自8月以来(截至8月25日,下同),消费主题ETF获资金“跑步”进场,净流入金额超34亿元,其中食品饮料主题ETF净流入近30亿元,消费电子主题ETF净流入超4.5亿元,家用电器主题ETF小幅净流出。

在此之前,消费主题ETF今年前7个

月资金整体净流出近7亿元,其中食品饮料主题ETF净流出近12亿元,仅消费电子主题ETF受益于科技赛道利好,获得资金净流入。

具体来看,8月以来,资金净流入居前的消费主题ETF分别为汇添富中证主要消费ETF、富国中证消费50ETF及华夏国证消费电子主题ETF,其中汇添富中证主要消费ETF资金净流入24.65亿元,后两者净流入均超2.5亿元。

2 六大维度拆解消费板块

在科技板块持续点燃市场热情、吸引资金高度聚焦的同时,大消费板块为何能迎来资金布局,数据宝从估值、市场表现、业绩等方面进行对比分析发现,目前大消费板块存在以下六个方面特征。

估值处于近3年低位。截至8月25日,中证主要消费指数(以下简称“800消费指数”)市盈率19.88倍,略高于该指数近3年最低市盈率18.6倍,较近3年平均市盈率28.17倍低三成左右;同期上证指数、证券公司指数及万得科技大类指数的市盈率均超过近3年的平均值。

消费指数涨幅远低于市场。8月以来,尽管800消费指数涨幅接近8%,收盘点位创出年内新高,但该指数年内涨幅不足5%,上证指数年内涨幅接近16%,万得科技大类指数年内涨幅超过38%。从行业看,31个申万一级行业中,跑赢800消费指数的行业多达26个,食品饮料行业指数年内小幅下跌。

消费板块业绩成长性良好。800消费指数2024年至2027年净利润增幅持续超过沪深300指数(2025年至2027年取Wind机构一致预测数据),机构一致预测800消费指数2026年、2027年净利润有望保持双位数增长。800消费指数成份股中,机构一致预测2025年净利润有望实现增长的个股数量占比达到九成,有望超过上一年净利润增幅的成份股数量占比达到五成。

消费板块市场活跃度不断走高。8月

费指数月均换手率自6月份以来连续3个月提升,其中食品饮料行业8月份日均换手率达到3.55%。

融资资金加仓消费板块。数据宝统计,800消费指数成份股、食品饮料行业个股自5月份以来整体获融资资金连续3个月加仓。

投资者调研积极性提高。800消费指数成份股中,8月份获调研的成份股数量超过7月份;食品饮料行业8月份有20余个个股获调研,7月份为11只。

此外,回购、分红作为上市公司市值管理、增强投资者获得感的重要手段,在消费板块的公司较为普遍。以800消费指数最新成份股来看,截至2024年,成份股上市以来分红率均超过10%,分红率超50%的成份股数量占比近五成。回购方面,根据Wind数据,2024年以来,超过半数成份股实施回购,回购总额超过130亿元。

以贵州茅台为例,公司上市以来累计分红超过3361亿元,分红总额稳居大消费板块之首,2022年至2024年分红率持续超过75%,公司曾在分红回报规划中表示,2024—2026年度,公司每年现金分红总额不低于当年归母净利润的75%。贵州茅台今年还实施了回购,截至7月末,回购总额超过53亿元,占回购金额上限比重超过88%,回购进度较快。

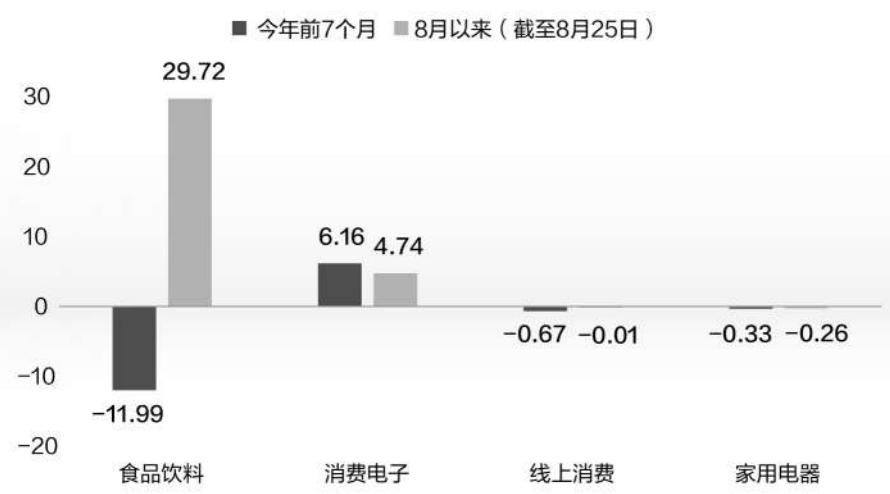
综上所述来看,消费板块具备“低估值、滞涨和业绩稳健”等特性,且8月以来,大消费板块市场关注度有所提升。

低估值滞涨的绩优消费股

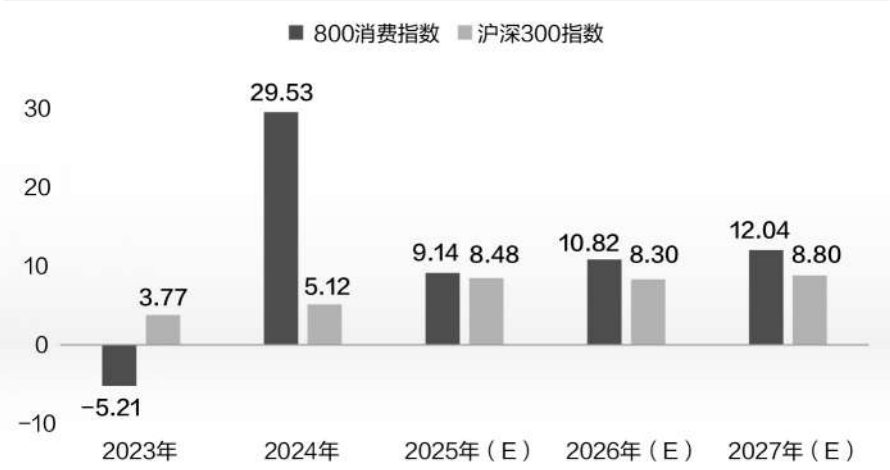
代码	简称	2024年9月18日以来涨跌幅(%)	市盈率(倍)	2025年上半年净利润增幅(%,含预测中值)	行业
600987	航民股份	12.62	10.32	5.51	纺织服饰
600519	贵州茅台	18.34	20.82	8.89	食品饮料
603529	爱玛科技	22.01	14.39	27.56	汽车
002083	孚日股份	24.24	12.80	10.92	纺织服饰
605296	神农集团	27.96	19.00	212.65	农林牧渔
600873	梅花生物	28.00	10.38	19.96	基础化工
002461	珠江啤酒	30.13	28.06	20.00	食品饮料
000957	中通客车	30.18	23.81	71.61	汽车
600660	福耀玻璃	30.71	18.62	37.33	汽车
600066	宇通客车	35.15	14.59	15.64	汽车
002920	德赛西威	35.18	27.87	45.82	计算机
002906	华阳集团	37.24	24.03	18.98	汽车

截至时间: 2025年8月25日

大消费主题ETF资金净流入情况(单位:亿元)



两大指数成份股净利润增幅对比(单位:%)



A股市场上行阶段消费板块与大盘表现对比

起始日期	区间涨跌幅(%)			区间终止日前90天涨跌幅(%)		
	上证指数	800消费指数	食品饮料指数	上证指数	800消费指数	食品饮料指数
2005/6/6~2007/10/17	495.51	651.27	672.40	60.24	42.75	43.90
2008/11/4~2009/8/4	101.85	101.31	99.37	48.45	35.59	41.92
2013/6/25~2015/6/14	163.15	117.10	93.60	54.08	66.32	60.53
2016/2/29~2018/1/26	28.58	105.70	114.82	5.14	33.82	33.34
2019/1/3~2021/2/18	49.08	217.92	261.69	14.23	36.20	41.34

3 从历史走势看消费板块

参考历史表现,在A股全面上行时,板块多呈现“先涨”与“后涨”的轮动规律。当前大消费板块基本面良好、市场关注度升温。2024年9月18日行情启动以来,800消费指数大幅跑输上证指数。回顾A股市场过去20余年中的多轮牛市周期发现,大消费板块的赚钱效应均较为明显。

比如,2016年2月29日至2018年1月26日,上证指数涨28.58%,同期800消费指数涨幅超过100%,证券公司指数及万得科技大类指数同期涨幅均低于30%。2019年1月3日至2021年2月18日,800消费指数涨幅超过217%,同期上证指数涨幅低于50%。值得一提的是,800消费指数在这两个上行阶段的初期表现并不突出,但在后期爆发力较强。比

如,2021年2月18日之前的90个交易日,800消费指数涨幅超过36%,食品饮料指数涨幅超过41%,同期上证指数涨幅仅14%左右。

促消费也是国内经济政策的发力点。今年3月发布的《提振消费专项行动方案》提出,加大消费品以旧换新支持力度,扩大文旅旅游消费、支持新型消费加快发展、稳步推进服务业扩大开放等。8月18日,国务院召开第九次全体会议,会议立足当前经济形势,在消费提振、有效投资、房地产稳定等关键领域明确发力方向,既聚焦短期稳增长,也着眼长期动能培育,为下半年经济工作划出清晰重点。

无论从A股板块轮动规律,还是从当前政策支持力度来看,大消费板块后市可期。

4 12只滞涨消费股低估值且绩优

传统消费旺季来临,华鑫证券表示,在新消费板块需求高景气度下,预计个股业绩稳定释放,基本面驱动动力充沛。

从已披露半年报业绩数据(业绩预告取中值)的个股来看,日常消费与可选消费行业今年上半年净利润整体同比增长8%以上,近五成个股净利润实现增长。

进一步来看,截至8月25日,2024年上半年及2025年上半年净利润增幅均

超过5%,且最新市盈率低于30倍,自2024年9月18日以来涨幅低于40%(跑输上证指数,取整)的消费股仅有12只,主要分布于汽车、食品饮料、纺织服饰等行业,包括贵州茅台、宇通客车、孚日股份等。

贵州茅台最新市盈率仅20倍左右,略低于所属的食品饮料行业市盈率。公司净利润持续增长,2025年上半年净利润增幅接近9%,超过目前已披露半年报的白酒公司整体水平。自去年9月18日以来,公司累计涨幅低于20%,位居这12个股第二低。

宇通客车最新市盈率低于15倍,公司今年上半年净利润增幅超过15%。珠江啤酒近3年上半年净利润增幅持续超过15%。

今年5月以来,草甘膦原药价格持续上涨,中农立华原药数据显示,截至8月24日,草甘膦原药国内刚需备货,出口订单排单交付,市场预期小幅上涨,95%含量报价2.75万元/吨,97%含量报价2.8万元/吨,较5月初上涨约20%。

从供需层面看,百川盈孚数据显示,截至8月24日,草甘膦周度产量为0.86万吨,较上周上涨18.71%;草甘膦周度库存量为2.78万吨,较上周减少0.07万吨。值得关注的是,在产量明显提升的背景下,库存仍呈下降态势,反映出当前供应格局持续偏紧,后续价格支撑力度较强。

草甘膦是全球使用量最大的除草剂品种,约占全球除草剂市场30%份额。我国是草甘膦生产大国,占据显著地位。数据显示,全球草甘膦总产能约118万吨/年,其中中国产能达81万吨/年,占比接近七成。北美和南美为全球最大需求市场,合计占总需求的58%,我国草甘膦产能以外销为主,出口比例超过60%。

每年6月~8月是国内草甘膦出口至南美的传统旺季,南美地区如巴西、阿根廷等国家大豆、玉米种植面积持续扩大,对草甘膦的需求保持旺盛。2025年5月以来,南美制剂订单大量释放,且采购季较往年延长三周,进一步拉动出口增长。

从中长期来看,草甘膦市场供需平衡态势仍将延续。我国已将新建草甘膦生产装置列为限制类项目,未来草甘膦新增产能有限。而随着全球转基因作物种植面积持续扩大,叠加百草枯等传统除草剂因毒性问题加速退出市场,草甘膦需求增长空间明确,支撑行业长期景气。

国信证券研报认为,随着农药行业反内卷工作的推进,以及海外拜耳面临的诉讼问题在短期内难以解决等催化,看好下半年草甘膦价格继续在高位维持,草甘膦产品的长期盈利水平也有望实现改善。

我国草甘膦行业集中度较高,2024年兴发集团、福华化学、新安股份、江山股份、广信股份、扬农化工产能分别为23万吨、15万吨、8万吨、7万吨、6万吨和4万吨,行业内排名前五的企业所占的市场份额达74%。

据证券时报·数据宝统计,A股中布局草甘膦的个股共有11只,8月26日集体上涨,平均涨幅2.42%,江山股份、润丰股份、兴发集团涨幅居前,分别为5.7%、3.94%、3.85%。

江山股份日前在投资者互动平台上表示,公司作为国内草甘膦主要生产企业之一,目前拥有草甘膦原药产能7万吨/年,其中甘氨酸法产能3万吨/年,IDAN法产能4万吨/年,另外贵州项目建成后将新增草甘膦产能5万吨,是国内首批通过环保核查的4家草甘膦生产企业之一。

草甘膦价格上涨对相关公司业绩构成明显利好。兴发集团此前在投资者互动平台上表示,草甘膦价格上涨对公司农化业务存在积极影响,若仅考虑产能因素,草甘膦价格每上涨1000元/吨,预计能为公司增加约2亿元/年的利润。

从业绩上来看,根据目前披露的半年报净利润数据,按照半年报、业绩快报、业绩预告下限(无下限则取公告数值)统计,中农联合扭亏为盈,安道麦A减亏,润丰股份、江山股份、国光股份、扬农化工净利润均同比增长。

润丰股份净利润增幅最高,上半年实现归母净利润5.56亿元,同比增长205.62%,公司在投资者调研活动中透露了对草甘膦市场的判断,目前不少生产商因为国内高温天气而选择检修或减产,且都有在手的前期订单需要交付,故而国内生产商库存处于低位,基于利润改善的期待,国内生产商目前普遍坚挺报价并有进一步推涨价格的动机。

草甘膦价格走势一览



草甘膦概念股一览

代码	简称	8月26日涨跌幅(%)	上半年归母净利润同比增长(%)	总市值(亿元)
600389	江山股份	5.70	98.18	110.25
301035	润丰股份	3.94	205.62	211.79
600141	兴发集团	3.85	-9.72	309.68
600596	新安股份	3.63	-47.71	146.57
600486	扬农化工	2.12	5.60	294.97
003042	中农联合	2.04	扭亏	25.66
000525	红太阳	1.29	-1173.85	91.77
000553	安道麦A	1.28	减亏	158.72
603970	中农立华	1.26	-10.06	38.84
603077	和邦生物	1.02	-73.07	174.86
002749	国光股份	0.45	6.05	72.94

注:业绩按年报、快报、预告下限顺序选取

(本版专题数据由证券时报中心数据库提供)

中长期供需偏紧 草甘膦价格持续走高

证券时报记者 刘俊伶

图片来源:AI生成