

随着相关概念股不断大涨，猪周期、糖周期已经成为时下资本市场的热词。大宗商品周期拐点催生周期股大行情早已不是新鲜事。当前，国内宏观数据回暖，为周期行情带来了更多想象力。猪、糖周期上涨，究竟是整个周期板块牛市的序曲，还是完结篇？

商品多头周期延续

截至昨日，猪周期龙头股正邦科技年度涨幅已超256%，糖概念股中粮糖业今年来涨幅超50%。产业拐点所带来的资本红利一时成为市场追逐的热点。

“2019年是农业板块周期上行的年份，生猪及白糖产业均将迎来周期反转，重点推荐生猪及白糖的投资机会。”浙商证券分析师梁晗称，由于相关疫情带来的产能去化超过以往任何一轮周期，春节后淡季价格已突破15元/公斤，年内猪价高点或突破20元/公斤，生猪养殖上市公司将充分受益于行业反转。

“此外，2019/2020榨季全球食糖供需将由过剩转向不足，缺口或达200万吨，因此2019年是糖价牛熊切换，开启新一轮上涨的转折点，复盘历史，在糖价上涨阶段，糖业公司股价将随糖价上涨且涨幅大于糖价涨幅。”梁晗称。

不仅是猪、糖周期，业内人士指出，当前宏观经济周期及工业品库存周期均出现变化，其背后的投资机会值得关注。

从大宗商品价格周期来看，自2015年下半年以来，国内大宗商品尤其是工业品期货纷纷止跌反弹，目前仍处于上升通道。工业品方面，文华财经统计数据 displays，在本轮大的商品周期中，螺纹钢期货指数自2015年11月低点反弹以来涨幅超130%，铁矿石期货指数同期涨幅约120%。此外，PTA期货指数自2015年9月以来累计上涨了43%，期间最高上涨94%；甲醇期货自2015年年底低点以来累计反弹了47%，期间最高涨幅为113%。农产品方面，数据显示，白糖期货今年以来累计上涨13%，此前一轮跌幅（2016年11月至2019年1月）为35%；棉花期货今年涨幅为6%，此前下跌周期中共跌去22%。此外，玉米期货自2016年9月以来累计反弹37%。

宏观拐点酝酿新机会

从宏观经济周期来看，研究人士指出，中国GDP处于波动周期底部区域，欧美处于顶部区域。这一周期特征可能带来商品基本面格局的变化。具体来看，随着今年美联储加息节奏放缓，美国通胀有望上升，叠加欧、日经济景气下滑，国际市场需求难以增长。而在国内宏观数据好转的情况下，中国需求有望在二季度企稳并改善。总体上，大宗商品或呈现“外需弱、内需强”的格局。

从库存周期来看，华鑫证券研究指出，整体工业的库存出清已接近尾声，上游或正进入被动去库存阶段，中游已进入主动去库存尾声，即将进入被动去库存阶段，库存周期整体的转折点或已出现。

该机构认为，上述判断主要基于两方面原因。一方面，PPI在3月环比出现回升，但在细分方面表现分化，表现在上游原材料和中游加工走势不同，以铁矿石及原油为代表的原材料价格出现上涨，与中游钢铁及化工产品价格下跌出现反差。另一方面，PPI总体在需求转弱的背景下走高，或意味着企业库存已接近出清。

“库存周期中，一般补库存时段在28个月左右，去库存时段在12个月左右。被动补库存（滞涨）期间，大宗商品价格一般会下跌。”东吴期货研究员张华伟指出，我国经常进行逆周期操作，和全球经济周期往往不匹配，而大宗商品目前国内外价格相关性越来越强，导致我们看到的大宗商品价格变化与我国经济周期有时不完全匹配。

板块投资价值将凸显

除上述猪周期、糖周期之外，据万德统计数据，今年以来A股钢铁板块上涨26%，煤炭板块上涨35%，造纸板块上涨34%，棉花板块上涨33%，甲醇概念上涨35%，石油化工板块上涨43%。除了原油今年大幅反弹为石油化工板块带来支撑外，其余周期板块表现并不突出。

“近期的经济数据验证了我们之前对经济周期在2019年复苏的预测，但周期性板块并没有完全参与市场周期性的复苏，周期性板块应该很快将跑赢市场。”交银国际（港股03329）分析师洪灏认为，房地产建设投资的增长、地方政府债券发行激增所暗示的、即将开启的基建投资，以及重新显示经济扩张的PMI，都表明中国经济出现了周期性复苏。奇怪的是，周期性行业并没有完全参与当前市场的周期性修复。

洪灏表示，许多周期性行业的盈利预期正从去年12月底的低点回升，但相对于许多防御性板块盈利预期修复的水平仍有一定的差距。这种情况与过去几个周期性拐点的观察结果一致。

从具体板块来看，中金公司（港股03908）化工行业研究指出，3月PMI、新增社融等均超市场预期，未来在宏观经济、流动性持续复苏背景下，下游地产、基建、纺织服装及汽车等行业对化工品的需求有望回升，化工品价格有望迎来上涨。

“近期油价高位维稳，动力煤也相对偏稳，整体成本支撑仍限制回调空间，且考虑到4、5月份去库存逻辑或陆续兑现，尽管化工板块内再次分化，但中期仍持谨慎偏

多看法。” 中信期货相关研究指出。

有色金属方面，万联证券分析师宋江波表示，预计未来货币政策仍将保持松紧适度的稳健基调，整个宏观流动性处于适度充裕的水平，大宗商品或将整体进入价格上行通道，作为大宗商品的代表，有色金属的行业配置价值将会进一步提升。

本文源自中国证券报

更多精彩资讯，请来金融界网站(www.jrj.com.cn)