



主题策略月报

国联证券机构业务部

2020年05月20日

【主题研究】

疫情加速逆全球化

投资要点

➤ 主题策略

本期月报主要聚焦疫情带来的变化。越来越多的人已经意识到，新冠疫情不是孤立事件，影响远不止经济的短期冲击，它正带来更深刻的全球秩序重建。

➤ 反常现象

➤ 主题趋势

本期月报中我们重点关注的主题趋势包括，疫情加速逆全球化的进程，本地化生产（小企业）和消费（地方品牌）长期受益；中美关系趋于紧张，美国对科技出口的控制加强，科技进口替代和军工高科重新进入配置。此外，消费整体不振的情况下，健康焦虑推动的食品创新值得关注。

张媛 投资顾问

执业证书编号：S0590620040007

电话：15810039831

邮箱：zhangyuan@glsc.com.cn

机构销售联系方式：

王铁心 13520772313

费隆楷 13485058371

正文目录

1. 主题策略.....	3
2. 反常现象.....	4
3. 主题趋势.....	10
3.1.被疫情拉开的距离，逆全球化提速	10
3.2.灵活办公，带来工作方式长期改变	13
3.3.健康焦虑下，食品饮料创新提速	15
3.4.新兴市场受疫情冲击，债务风险严峻	18
4. 风险提示.....	21

1. 主题策略

主题投资是通过分析人口、科技、资源、社会情绪等经济运行背后最根本驱动力的变化，挖掘出代表未来经济变迁方向的长期趋势，并对受益于这些趋势的行业和公司进行投资的一种投资方式。我们的主题研究在未来学思维框架下进行，通过反常信号收集、寻找不同信号之间的内在联系、辨识未来趋势等步骤，系统性、持续性地提炼主题。

本期主题策略月报主要聚焦疫情带来的变化。越来越多的人已经意识到，新冠疫情不是孤立事件，影响远不止经济的短期冲击，它正带来更深刻的全球秩序重建。西方媒体开始将在疫情之后成长的一代称为C一代，可见疫情带来的变化是跨时代的。

但这并不只是因为疫情本身威力巨大，而是因为我们的社会本来正处于历史的重要转折点，疫情只是将原来已经存在的趋势加速、放大，使得我们感受到的变化更加剧烈。而这些变化，也将在未来持续发挥影响，并给投资带来更多的机会和挑战。

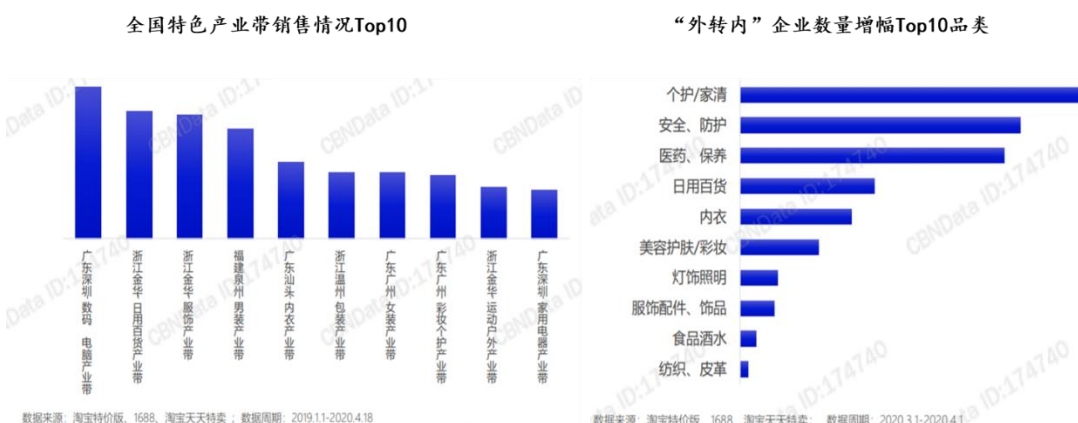
本期月报中我们重点关注的主题趋势包括，疫情加速逆全球化的进程，本地化生产（小企业）和消费（地方品牌）长期受益；中美关系趋于紧张，美国对科技出口的控制加强，科技进口替代和军工高科重新进入配置。此外，消费整体不振的情况下，食品领域的创新提速，健康焦虑推动的食品创新值得关注。

2. 反常现象

➤ 2020.05.13 半月以来 已有超 28 万外贸工厂入驻淘宝特价版

根据淘宝特价版统计显示，自 3 月 26 日正式上线以来，已有超过 28 万外贸工厂入驻。其中，4 月入驻该平台的外贸工厂新增数环比增长了 30%，销售也出现了近 300% 的环比增长。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1666556516691638705&wfr=spider&for=pc>



图片来源：第一财经商业数据中心《2020中国产业带数字化发展报告》

点评：没有品牌没有渠道的外贸企业外转内，需要依赖平台。有客户资源并有能力整合供应链的一方将掌握更大话语权，这包括电商巨头（拼多多、淘宝、京东、网易等）、头部主播（薇娅和辛有志严选都在做产业链整合的工作）、连锁超市（中国超市自有品牌率远低于发达国家，有很大发展空间）等。此外，值得注意的是，服装、个护、彩妆、百货、灯饰、3C 和家电是外转内的大品类，在国内消费本身增长有限的情况下，陡增的供应将令这些行业面临更激烈的竞争和价格战，即使面向国内的品牌和企业也难以独善其身。

➤ 2020.04.09 首批“科班”主播毕业前被预定 在校月销售额达 50 万元

全国首批“科班”出身的主播毕业前被企业预定，引发关注。今日（4 月 9 日），新京报记者从云南省腾冲市第一职业高级中学获悉，该校于 2018 年建立全国首个电商直播培训基地，专门培养直播人才，学生在校即实现月直播带货 50 万元的成绩。目前，该校首批即将毕业的学生已被企业预定一空。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1663479067675938847&wfr=spider&for=pc>

点评：在实体商业受疫情冲击的几个里，直播带货异军突起，老罗、董明珠、央视四帅等纷纷下场。直播到底是一阵风还是真正的风口被频繁讨论，我们认为答案是后者。随着网络的提升，线上零售更多地依赖视觉是必然的，除了即时交互的直播形式，未来 VR、AR 等能够增加直观体验的元素也会越来越多地被应用在零售行业中。直播带货和电竞一样，将成为更被普遍接受的职业选择。

➤ 2020.04.21 报告显示：一季度超一半家庭“报复性”储蓄而非消费

西南财经大学中国家庭金融调查与研究中心、蚂蚁金服集团研究院联合发布《疫情下中国家庭财富变动趋势--中国家庭财富指数调研报告（2020Q1）》（以下简称“报告”）。报告显示，一季度超过一半（50.2%）的家庭会增加储蓄并减少消费，有 40.4% 的家庭维持当前状况基本不变，仅 9.4% 的家庭减少储蓄增加消费。

<http://finance.sina.com.cn/roll/2020-04-21/doc-iirczymi7524709.shtml>

点评：疫情以来一直伴随着是否存在报复性消费的讨论，我们在现象收集中看到的裁员、减薪、现金告罄、信用卡降额度、储蓄意愿增加等种种，都指向在人们对未来收入有很多担忧时，不太可能出现大的报复性消费。此外，疫情期间，很多年轻人被动减少消费后，反而发现过去习惯的很多消费是非必要的。一代消费者对自身消费行为的内省，或令很长一段时间内过剩消费受到抑制。

➤ 2020.04.20 农业农村部：今年春耕全国投入植保无人飞机超过 3 万台，同比增长 25% 以上

农业农村部：今年春耕全国投入植保无人飞机超过 3 万台，同比增长 25% 以上，投入北斗导航、自动驾驶拖拉机和配套装备超过 2 万台（套），同比增长 15% 左右。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1664421033915565784&wfr=spider&for=pc>

点评：疫情给全球农牧生产和农产品供应链带来极大破坏，多国禁止粮食出口，美国、加拿大、西班牙等粮食出口大国出现大量销毁农产品的情况，此外蝗虫、极端天气等给全球农业生产增加更多风险。在此背景下，中国农产品进口将面临更多不确定性，提升本国农业生产效率和产量尤为迫切，现代农业科技，如农机自动化、农业大数据、转基因种子的应用存在长期机会。

➤ 2020.04.11 售价 700 元一件！有人竟在网上卖起“钟南山”玩偶手办？

最近，部分电商平台上出现了不少写着“白衣天使钟南山”的兵人手办、模型的商品，还附有图片和视频，售价大多售价为 700 元一件。一名卖家表示，现在拍下明后天就可以发货。卖家还透露，订单量多，仓库有点忙不过来。

<https://new.qq.com/omn/20200411/20200411A0M72F00.html>

2020.02.29 疫情刷新孩子们心中的偶像，“钟南山这样的科学家”排首位

在新冠肺炎疫情期间，镇海蛟川双语小学对全体学生进行了一次特殊的问卷调查，主题是“你心中最崇拜哪类人”。约 1100 名学生参与了此次调查，七个选项，结果显示：像钟南山爷爷这样的科学家、救死扶伤的医生护士、保卫祖国的解放军和警察等，居孩子们心中偶像的前三位。<http://www.nbtv.cn/xwdsg/nb/30298504.shtml>



图片来源：网络图片，腾讯网，广电网

点评：商家蹭热度不妥，但钟南山手办的热销，足可见其在年轻人中的受欢迎程度。宁波某小学对全校学生进行了一次“你心中最崇拜哪类人”，结果是“像钟南山爷爷这样的科学家”和“救死扶伤的医生、护士”遥遥领先。在一个明星、偶像可以批量制造并成为速食的时代，正直、奉献等“好人”品质和真正的才华变得更稀缺和珍贵。

➤ 2020.05.07 印度欲抄底在华外企 希望吸引 1000 多家美国公司从中迁往印度

印度正寻求吸引包括医疗设备巨头雅培公司在内的美国企业从中国迁往印度。据不愿透露姓名的印度官员说，政府今年4月联系了1,000多家美国公司，并通过海外代表团为寻求离开中国的制造商提供激励措施。他们说，印度将优先考虑医疗设备供应商、食品加工企业、纺织品、皮革和汽车零部件制造商等550多种产品。
<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1666018752013134851&wfr=spider&for=pc>

点评：全球化的产业链在这次疫情中遭遇重大挑战，各国政府更清楚地意识到制造业空心化的风险，并且从国家安全角度推动国内生产或减少对单一供应的依赖。欧盟计划减少对中国制造商的依赖，日本说表示将斥资22亿美元帮助企业将中国业务搬回日本。美国则正在与印度、澳大利亚、日本、新西兰、韩国和越南等国商谈“重组供应链”。多国协同，针对中国制造业大国地位的攻击明显增加。关注贸易壁垒和劳动力成本上升将推动外资调整针对中国的投资计划，企业外迁和资本外流压力凸显。

➤ 2020.05.08 美国超市限购牛肉猪肉 巨无霸麦香鸡或将停供

尼尔森的数据显示，因为疫情期间消费习惯的改变，截至4月25日的八周内，美国消费者在超市购买肉类产品的花销与去年同期水平相比，增加了43%。为应对“肉荒”，一些美国人开始通过打猎获取肉类。路透社报道说，最近在美国的明尼苏达州、新墨西哥州等地，“狩猎许可的申请量出现明显增长”。
<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1666134142646189279&wfr=spider&for=pc>



图片来源：网络图片，新浪网

点评：此前美国最大肉类加工商泰森食品在《纽约时报》以整版广告形式发布警告：“食品供应链正在中断”。由于许多屠宰场被关闭，大量牲畜和家禽遭到扑杀，即使复工，供应的问题也难以马上解决。动物蛋白短缺至少会在二、三季度持续，并已经带动价格上涨从批发端传导到零售端。动物蛋白短缺和价格上涨给人造肉带来机会，并加速植物肉消费习惯的养成。植物蛋白生产较动物蛋白生产，供应链更短、更少劳动力参与，因此更可控，在疫情中优势明显。除了大豆蛋白、豌豆蛋白等主要植物肉材料，新兴的藻类、菌类蛋白未来发展前景也值得关注。

➤ 2020.04.18 泰国金价暴涨 30%！民众排队抛售黄金饰品套现

泰国，就有不少民众前往金行抛售黄金饰品套现。泰国金商公会理事长陈振治表示，泰国民众习惯在资金充裕时购买黄金作为投资，而在金价上涨或者现金吃紧的时候将其套现，然而，在唐人街出现这么大规模排队出售黄金的现象，却是他经营金店60年以来首次遇见。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1664306740322796075&wfr=spider&for=pc>



图片来源：网络图片，央视网

点评：黄金实际消费和黄金在资本市场上的表现出截然不同的走势。目前金价靠低利率和抗风险需求支撑，一旦经济开始企稳，同时美元继续相对强势，金价或面临较大幅度调整。

➤ 2020.04.12 IBM：举办 COBOL 免费培训班 拯救政府“古董”IT 系统

IBM 日前宣布，下周将发布一个免费培训课程，向程序员教授 60 岁的编程语言

COBOL。它还推出了一个论坛，在这个论坛上，有 COBOL 编程技巧的程序员可以与需要帮助维护关键系统的公司进行匹配。近期，由于美国大量人员失业，美国多个州的失业救济申请系统出现了瘫痪，但是这些系统是由一种古老的编程语言——拥有 60 多年历史的 COBOL 语言开发，现在很难找到拥有这种语言开发能力的程序员来修复系统。随着美国疫情加剧，政府的“古董”IT 系统还将面临更大的冲击。
<https://new.qq.com/rain/a/20200412002072>

点评：疫情暴露了西方国家很多公共基础设施，如政府网络、卫生系统的薄弱。疫情后半段，各国在刺激经济的措施方面，基础设施投资将是重要一环，各国核心网络系统建设和安全防护投资增长有望超预期。

➤ 2020.04.07 黄铜打造的“手指”，天然抗菌，时尚又实用

新冠病毒爆发后，来自美国的 StatGear 团队意识到他们每天都必须用手与公共空间的病毒接触，由此有了设计一款代替手指的产品的想法。于是乎，Hygiene Hand 出现了。制作材料专门采用具有天然持续抗菌性能的黄铜。团队 3 月 24 日在国外众筹平台推出，不到 1 周，已经近 3500 人购买
https://www.sohu.com/a/385998881_346933



图片来源：网络图片，搜狐网

点评：疫情带来的新需求里，“抗菌”无疑是突出的一个。除了消毒液、消毒湿巾、空气净化器等需求增加外，我们看到更多的日常用品，从袜子到门把手、从马桶到空调都开始添加或强调抗菌功能。添加阴离子、石墨烯的抗菌涂料、抗菌面料边际需求增长显著，另外具有抗菌作用的金属，如银和铜，使用也将更加广泛。

3. 主题趋势

3.1. 被疫情拉开的距离，逆全球化提速

近期美国总统特朗普在接受福克斯财经频道采访时称，新冠病毒疫情的暴发表明全球化时代已经结束。

虽然这位总统经常语出惊人，但疫情确实拉开了人与人、地区与地区、国与国之间的距离，使得全球化下的“地球村”愿景变得支离破碎。曾经被视为互利共赢典范的欧盟“团结”岌岌可危，德法关闭边境、意大利感觉遭受欧盟抛弃、欧洲疫情较重国家对德国拒绝发行“新冠债券”充满愤怒……美国国内也出现各州之间、州与联邦之前在抗疫物资分配、复工政策方面冲突频发的情况，同时，新的联盟在形成，美国西部、中西部、东北部，都出现一些州走到一起，签署协议共同抗击病毒。

疫情前就备受全球关注的中美关系，无疑在疫情中经受了一波压力测试。结果是，疫情带来的供应链破坏、两国对新冠病毒爆发原因的互相猜测和指责，使得两国之间的关系更为紧张，也令中美贸易、科技、金融等领域的“脱钩”成为更加现实的前景。

近期美国推动“脱钩”的举措聚焦几个方面：

- 供应链重塑：白宫团队继续敦促美企把供应链带回美国，除计划在美国制造生产抗疫关键物资及设备、重提建立稀土和其他关键矿物资源的供应链外，还与印度、澳大利亚、日本、新西兰、韩国和越南等国商谈“重组供应链”，以达到“去中国化”的目的。
- 科技出口限制：美国针对半导体供应链的出口限制进一步扩大，并在扩大军事供应外延的同时启用无限期回溯机制，试图切断中国芯片供应链。
- 金融降敞口：一方面美国证券交易委员会主席克莱顿公开警告投资者，不要将资金投入中国企业；另一方面，特朗普直接下令撤回投资于中国股市的联邦退休基金，同时政府开始敦促其他一些大型投资机构降低对中国的投资。

我们认为，现阶段市场继续低估美国重塑供应链以及限制科技出口的决心及影

响深度。电子、医药产业链面临的政策风险最为集中。但同时，脱钩也带来了国内相关产业的机会，我们推荐的国防高科、科技进口替代、资源进口替代、核心系统安全、供应链安全等在中美两国的大国竞争态势中存在长期机会。

相关媒体内容：

2020.04.12 法边境因疫情出现仇视法国人现象

当地时间 4 月 11 日，德国外交部长强烈谴责在德国和法国边境地区出现的，一系列因新冠疫情针对法国人的骚扰、袭击和仇视现象。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1663742652475547801&wfr=spider&for=pc>

2020.04.09 塞尔维亚告别“欧洲神话”

塞尔维亚总统亚历山大·武契奇公开宣称，对贝尔格莱德来说，“欧洲神话”已经终结。他承认，欧盟抛弃了塞尔维亚，没有提供任何帮助，甚至拒绝向贝尔格莱德出售呼吸机。德国不允许在本国工作的塞尔维亚医生回国，希望他们为德国效力。

<http://news.10jqka.com.cn/20200409/c619175456.shtml>

2020.04.20 美商会：疫情加速中美脱钩，但多数美企无意撤出中国

《华尔街日报》报导，根据中国美国商会和上海美国商会 17 日公布的 3 月调查结果，受访的 25 家美国大型企业中，有 44% 表示中美经济不可能脱钩，比率较去年 10 月的 66% 大幅下降。<http://www.concord-publications.com/65961.html>

2020.05.14 美国议员提出新议案：美国建立稀土和其他关键矿物资源的供应链

为减少并终止对中国稀土的依赖，美国共和党议员克鲁兹提出了一项新议案，企图通过税收优惠、政府资助等鼓励手段，在美国建立稀土和其他关键矿物资源的供应链。https://www.cnfeol.com/nvtiepeng/n_093607293680.aspx

2020.04.10 美机构拟剥夺中国运营商在美运营资格

据路透社报道，在当地时间的周四，美国司法部和其他联邦机构要求美国联邦通

信委员会（FCC）撤销对中国电信（美国）公司提供往来美国的国际电信服务授权。
<https://www.esmchina.com/news/6402.html>

2020.04.10 美政府要求谷歌：太平洋高速互联网光缆不能连香港

据美国《华尔街日报》9日报道，美国政府准许谷歌公司启动连接洛杉矶与台湾的太平洋高速互联网光缆，但以“存在国家安全隐患”为由要求该光缆不能与香港连通。
<http://news.sina.com.cn/c/2020-04-10/doc-iirczymi5418271.shtml>

2020.04.26 因“中国血统”，Zoom又被英情报机构盯上了

据英国《卫报》24日消息，英国情报机构政府通讯总部（GCHQ）下属的国家网络安全中心（NCSC）上周告知政府和议会，Zoom只能用于公共业务，不应用于机密业务，“不要用它来谈论有损中国利益的事情”。他们给出的理由是，理由是Zoom“可能容易受到中国监控”。
<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1664994140585631949&wfr=spider&for=pc>

2020.05.16 美国在全球封杀华为芯片供应，管制全面升级

美国商务部刚刚宣布一项新计划，将修改出口管制规定，限制使用美国芯片制造设备的外国公司再向华为或海思等关联公司供应部分芯片。
<https://tech.ifeng.com/c/7wWwFqZbwba>

2020.05.12 美国半导体设备制造商对国内半导体代工厂启动“无限追溯”机制

据科创板日报报道，从供应链获悉，美国半导体设备制造商LAM（泛林半导体）和AMAT（应用材料）等公司发出信函，要求中国国内从事军民融合或为军品供应集成电路的企业，不得用美国清单厂商半导体设备代工生产军用集成电路，同时启动“无限追溯”机制。
<https://tech.ifeng.com/c/7wQBhRnnT0v>

2020.05.14 特朗普采取行动撤回投资于中国股市的联邦退休基金

据美国福克斯商业频道(FOX Business)获悉报道，美国总统特朗普下令切断美国联邦退休基金与中国股票之间的投资联系，报道称此举与处理新冠疫情有关。
<https://new.qq.com/rain/a/20200514A02LB000>

3.2.灵活办公，带来工作方式长期改变

居家隔离使得对很多企业来说，灵活办公从可选项成为了必选项。即便是复工之后，新的习惯也已经养成。大型企业中，Twitter 第一个宣布部分员工可以永久居家办公，在此之前，Facebook 和谷歌公司已经允许大部分员工在年底之前都可远程办公。此外，摩根大通、摩根士丹利也表达了在疫情结束后，继续让员工在家远程办公来以节省开支的可能性。

疫情期间居家隔离带来了工作方式的改变是永久性并且不可逆的。持续数月的居家隔离使得远程办公成为新的习惯，并使企业感受到了效率的提升，这让我们思考过去被认为理所当然的工作方式，如办公室打卡、频繁商务旅行等是否真的有必要。一些小公司已经决定退订办公室，在隔离结束后继续灵活的上班方式，以科技公司为首的大企业也在采取行动。这对办公地产的抑制是长期的，尤其是一线城市。远程工作被更广泛的接受，或在长期推动人口从超大城市向相对低线城市的流动。

同时，我们也注意到现阶段灵活办公的模式下，仍然有很多的痛点没有被解决。例如视频会议的质量问题、居家的办公环境问题、线上办公的安全性等。未来的需求增长将围绕这些痛点产生，如网络基础设施提升、居家办公环境改造（隔音材料、头戴式耳机、家庭办公家具）、更接近真实环境的 VR/AR 会议、针对线上办公的网络安全解决方案等。

相关媒体内容：

2020.05.13 Twitter CEO 宣布将允许部分员工永久在家办公

Twitter CEO 杰克·多西周二向部分员工发了电子邮件称，公司将允许他们永久在家工作，即使在新冠病毒大流行封锁解除后也是如此。当然一些需要亲自到场的工作，比如维护服务器，仍然需要员工到公司上班。

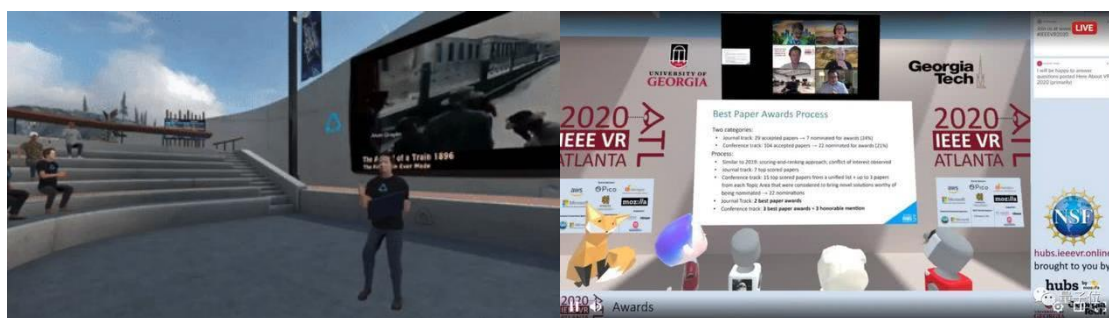
<http://finance.sina.com.cn/stock/relnews/us/2020-05-13/doc-iirczymk1352450.shtml>

2020.05.13 HTC 推出 VR Meeting 应用程序“面对面”工作

台湾智能手机制造商 HTC 正在利用虚拟现实会议服务在远程连接热潮中构建。您将头像发送给活动，并戴上 VR 耳机以查看同事和客户的头像。技术人员将这些类型的 VR 会议称为远程“扩展现实”或 XR。
https://3g.163.com/war/article_cambrian/FCGOQNP00532AGOK.html?from=history-back-list

2020.04.14 HTC、IEEE 试水 VR 会议，线上碰头也能拥抱

HTC 在 VR 协作平台 Engage 上展开，有超过 1000 人使用 HTC Vive 虚拟现实头盔参与大会。三月底的 IEEE 虚拟现实和 3D 用户界面会议（IEEE VR 2020）同样选择在 Mozilla 的 VR 平台上召开。
<https://new.qq.com/omn/20200414/20200414A0CPM000.html>



图片来源：网络图片，腾讯网

2020.04.28 疫情之下日本职员居家办公“难”

日本家居用品零售商 DCM Holdings 表示，过去两周，小型露营帐篷的销量增长了两倍。因为上班族想要营造一个私密办公空间，确保在视频会议时，孩子或家人不会进入画面。日本办公设备公司“山业”还为居家办公推出可放置办公桌和椅子的帐篷“Privacy Tent”，但是这样的帐篷无法隔绝噪音。
https://www.sohu.com/a/391885982_114988

2020.05.12 欧洲商业地产正在崩盘路上

根据追踪全欧洲最重要 25 个地产市场的 Green Street 发布的“全欧洲商业地产价格指数”显示，该指数的三个子指标在 4 月均出现了环比下降：零售地产价格指数下

降 15.1%；办公地产价格指数下降 6.6%；工业地产指数则下降了 0.7%。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1666431443292606253&wfr=spider&for=pc>

2020.04.20 北京写字楼租金下跌小微企业退租

据莱坊统计数据显示，2020 年第一季度，北京市甲级写字楼平均租金环比下降 3.1%，同时市场上出现了小微企业退租的现象。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1664456906935148533&wfr=spider&for=pc>

2020.05.07 北京甲级写字楼大降价，CBD 房东喊企业“回家”

疫情下的封闭和隔离让整个写字楼市场在一季度基本上处于冰冻期，由于无法进行客户带看及签约，导致租赁成交活动大幅下滑。据第一太平戴维斯统计，北京市甲级写字楼的空置率在一季度上升至 13.2% 的高位，创下自 2010 年以来 10 年最高值。<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1665997285017878513&wfr=spider&for=pc>

3.3.健康焦虑下，食品饮料创新提速

前文提到，我们不认为有整体的报复性消费，但在食品饮料领域，确实看到新品推出提速，花小钱买开心的消费心理会令部分有网红属性的食品饮料品牌受益。

此外，疫情增加了人们的健康焦虑，在食品饮料上也带来了新的需求。食品饮料正在经历一次换代，以下几个方面的创新最为显著：

植物基：最近人造肉大火，一周之内，拉面说、棒约翰、肯德基、星巴克分别推出植物肉餐品。连续的推出也说明很多商家都已经在人造肉餐品上有所布局，可以预期接下来还会有更多新品面市。植物基概念除了人造肉外，还有植物奶、植物蛋、植物鱼等其他品类也在发展。植物基具有蛋白转化率高、环境更友好、更健康等特点，趋势方向明确。

功能性：目前消费者较为看重的功能包括提高免疫力、助消化（益生菌）、养颜、助眠等，这些方面新品也比较密集。

含气饮料：品牌纷纷推出酒精气泡水、氮气啤酒、氮气咖啡等新品。

正在长大的小众品类：包括代餐、电竞饮品等，正逐渐进入大众市场。

我们在新闻中收集了近期食品饮料领域的新品，在植物基、功能性等趋势上提早布局的品牌值得关注。

相关媒体内容：

2020.05.07 肯德基、星巴克接连推出“人造肉”食品

最近，肯德基高调宣布在中国公测的“植培黄金鸡块”，原材料为近两年大火的“人造肉”，主要成分为大豆蛋白、小麦蛋白和豌豆蛋白，产品不含胆固醇，且接近肉类口感。<https://new.qq.com/omn/20200507/20200507A0LMY000.html>



图片来源：网络图片，腾讯网

2020.03.12 人造肉企业“星期零”获数千万融资

3月12日，星期零 STARFIELD 宣布完成数千万融资，本次融资由愉悦资本、经纬中国、以及美国知名植物基投资机构 New Crop Capital 投资。就目前已披露的信

息显示，这是国内创新型人造肉公司完成的最高金额融资。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1660948495027105591&wfr=spider&for=pc>

2020.04.20 可口可乐推出“尊选 28 睡醒颜”植物饮品

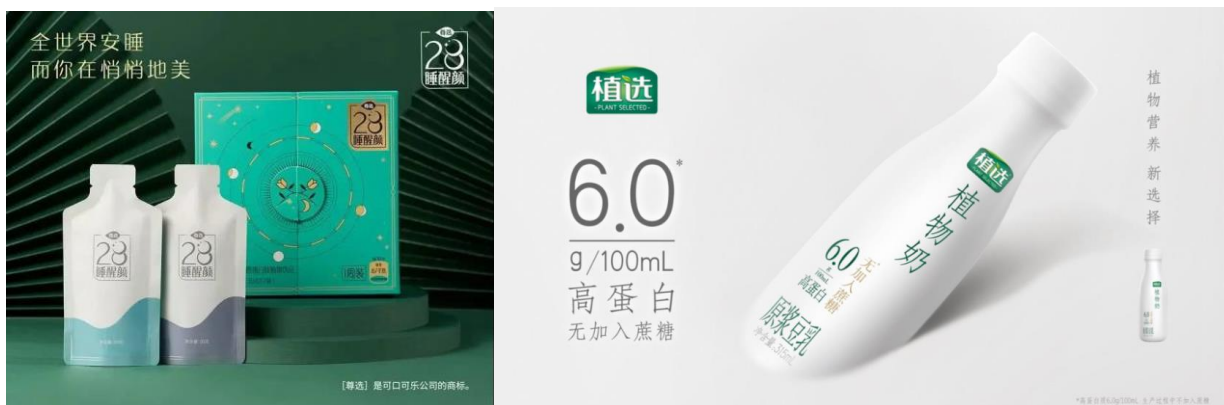
可口可乐为社交电商量身打造了一款产品——尊选 28 睡醒颜，是一款 γ -氨基丁酸胶原蛋白肽植物饮品，主打“美颜”和“美眠”功能。

<https://new.qq.com/omn/20200420/20200420A052XE00.html>

2020.04.20 伊利植选植物奶高能发布抢先占位

此次伊利植选植物奶新品发布率先树立了植物基饮品的品质标准，抢占品类制空主导权，为行业勾勒了清晰的概念基础。

<https://new.qq.com/omn/20200420/20200420A0SQ8T00.html>



图片来源：网络图片，腾讯网

2020.03.03 六个核桃抗焦虑新品卡慕宁上市预售

据了解，养元饮品此次推出的这款新品“卡慕宁”是一款历时多年打造出来的一款抗焦虑的脑营养饮品，采用了创新的 5X 0 压配方，以优质核桃乳为基底，将 GABA（又称 γ -氨基丁酸）、茶氨酸、锌和磷脂进行科学配比结合，能有效调节焦虑、失眠等亚健康状态。

<https://3g.163.com/local/article/F6PJMGLJ04249CUG.html?from=history-back-list>

2020.03.10 来伊份益生菌天天坚果上线

近日，来伊份推出了新品“益生菌天天坚果”，添加了 GanedenBC30 益生菌，主打保护肠道健康、提高免疫力，为“保温杯里泡枸杞”的年轻养生人群打造。

<https://xw.qq.com/cmsid/20200310A08ULJ00>



图片来源：网络图片，腾讯网

2020.03.20 伊利新出灵感酸奶块，是奥利奥味的！

3月11日，伊利旗下新食机益小生推出「灵感酸奶块」——奥利奥味酸奶块，目前在天猫旗舰店、天猫超市等电商平台均有售出，天猫首发当日销售额超100万元。此次新品的开发添加了伊利专属BL99乳双歧杆菌，甄选生牛乳发酵而成的伊利益消酸奶，加入奥利奥饼干碎，采用FD冻干技术保存营养与美味，每盒活性乳酸菌含量 ≥ 4000 万CFU。<http://news.foodmate.net/2020/03/554198.html>

3.4.新兴市场受疫情冲击，债务风险严峻

疫情中，多数新兴市场国家由于本身公共卫生基础条件薄弱，同时产业集中在农业、矿业、旅游业等受疫情打击严重的行业，表现出了明显的脆弱性。经济困难下，新兴市场国家存在复工意愿强但复工条件差的矛盾，或使得疫情长期难以控制。

新兴市场国家财政困难情况日益突出，阿根廷可能出现主权债务硬兑付风险，新兴市场国家的债务问题可能波及全球市场，特别是新兴市场美元债。新兴市场美元短

缺的问题或愈演愈烈，流动性管理压力下，黄金等新兴市场集中持仓的品种面临的抛售超预期。

新兴市场的配置持续受压，铁矿、油气、农产品的供应不确定性上升。此外，关注中资企业在新兴市场国家投资和业务布局面临的支付和坏账风险。

相关媒体内容：

2020.05.16 沙特主权财富基金据悉将以软银愿景基金的股权作为抵押

沙特主权财富基金可能将以软银愿景基金的股权作为抵押，以寻求 100 亿美元的保证金贷款。 https://www.yuncaijing.com/news/id_14350133.html

2020.05.07 土耳其监管机构对法巴银行、花旗银行和瑞银等三家外国银行实施里拉交易禁令

土耳其媒体报道，土耳其监管机构对法巴银行、花旗银行和瑞银等三家外国银行实施里拉交易禁令。 <http://stock.10jqka.com.cn/20200507/c619924520.shtml>

2020.05.05 印度 4 月黄金进口总量暴跌 99.50%至 60 千克

印度 4 月黄金进口暴跌 99.50%。据一位了解财政部临时数据的人士表示，印度 4 月黄金进口总量为 60 千克，低于 3 月的约 13 吨。
<https://forex.cngold.org/fxb/c5315599.htm>

2020.04.17 穆迪：阿根廷政府即将进行的大规模债务重组或导致投资者在主权债务上遭受重大损失 <http://finance.sina.com.cn/stock/relnews/us/2020-04-17/doc-iirczyimi6761121.shtml>

2020.04.20 全球政府债务 3 月猛增至 2.1 万亿美元

国际金融协会（IIF）表示，随着应对新冠肺炎应对措施全面启动，全球债务负担在 2020 年将急剧上升。2020 年 3 月，全球政府债务飙升至 2.1 万亿美元的历史新高，是 2017-2019 年平均水平 0.9 万亿美元的两倍多。

https://www.ndrc.gov.cn/fggz/gjhz/zywj/202004/t20200420_1226106_ext.html

2020.05.18 3 月美债抛售潮汹涌！24 国抛售 2257 亿美元

美国财政部当地时间 15 日下午 4 时公布了 2020 年 3 月的国际资本（TIC）数据，据美国财政部披露，3 月份，外资减持了长期美国证券，净卖出 2279 亿美元。美国财政部公布的 34 个国家/地区中，只有 6 个国家/地区增持美债，24 个国家在高位减持美债 2257 亿美元，其中减持幅度最大的为沙特。

<http://finance.sina.com.cn/stock/usstock/c/2020-05-18/doc-iirczymk2187751.shtml>

2020.03.30 穆迪将南京银行等六家中国银行评级展望下调为负面

被调低评级的五家城农商行共同特征是贷款组合对经济下行更为敏感，小微企业、制造业和批发零售业敞口较大。

http://finance.sina.com.cn/money/bank/bank_hydt/2020-03-30/doc-iimxxsth2619338.shtml

2020.04.07 香港金管局：3 月底外汇储备资产为 4375 亿美元，较上月减少 82 亿美元

香港金管局今日公布，2020 年 3 月底的官方外汇储备资产为 4375 亿美元，较 2 月底的 4457 亿美元，减少 82 亿美元。据悉，2020 年 3 月底及 2020 年 2 月底并无未交收外汇合约。<http://finance.ifeng.com/c/7vTnRWgs1sY>

2020.03.08 黎巴嫩决定拖欠 12 亿美元债券债务

黎巴嫩总理哈桑·迪亚卜 7 日宣布，因外汇储备短缺，黎巴嫩将不会支付 9 日到期的 12 亿美元债券债务。http://www.xinhuanet.com/2020-03/08/c_1125680925.htm

2020.04.11 新兴市场汇率危机显现：俄罗斯外储单月骤减 70 亿美元

受油价暴跌及新冠疫情影响，俄罗斯 3 月外汇储备大幅缩水，单月减少 70 亿美元。这是俄罗斯外汇储备自 2018 年 8 月以来的首次月度下跌，降幅也是 3 年多最大。经历下跌后，俄罗斯外汇与黄金储备约为 5635 亿美元。

<http://www.myzaker.com/article/5e91930ab15ec04cb240f2a0>

2020.04.17 阿根廷要求债务利息削减 62%和本金宽限 3 年

阿根廷向外国债券持有人提出了等待已久的债务重组计划的要点，要求他们在该国寻求财政回归可持续性的时候承受部分损失。经济部长 Martin Guzman 称，阿根廷要求投资者接受利息削减 62%。政府还要求本金宽限 3 年。
<http://finance.sina.com.cn/stock/usstock/c/2020-04-17/doc-iircuyvh8230194.shtml>

4. 风险提示

相关媒体报道不属实，国内外经济政策超预期等。

风险提示

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。投资顾问内容仅供客户参考使用，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。我司不对因使用投资顾问报告的内容而引致的损失承担任何责任，法律法规有明确规定的除外。客户不应以投资顾问报告取代客户的独立判断或仅根据投资顾问报告做出决策，任何情况下客户均应自主做出投资决策并独立承担相应的投资风险。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的报告。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本风险揭示的揭示事项仅为列举性质，未能详尽列明客户接受上述服务所面临的全部风险和可能导致客户损失的所有因素。接受我司投资顾问服务的客户，应自行承担投资风险，证券公司、证券投资咨询机构不得以任何方式向客户做出不受损失或者取得最低收益的承诺。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。