

拉尼娜今冬来袭，大消费哪些板块值得关注？

——大消费行业快评

强于大市（维持）

日期：2020年10月14日

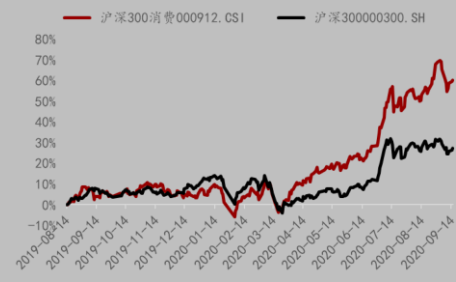
事项：

近日，多国气象组织纷纷宣称东太平洋地区的海水异常变冷导致的拉尼娜现象大概率在今年年底至明年年初发生。

投资要点：

- **拉尼娜现象是一种气候“加剧异常”现象。**拉尼娜现象，是指赤道太平洋区域海水异常变冷的现象，也称为“反厄尔尼诺”或“冷事件”，是厄尔尼诺现象的反相，一般跟随在厄尔尼诺事件后面。拉尼娜和厄尔尼诺通常交替出现，此消彼长。厄尔尼诺现象能够导致全球气温明显升高，夏季更热，冬季不冷。而拉尼娜现象是一种气候“加剧异常”现象，比如该热更热、该冷更冷、该涝更涝，该旱更早的气候异常情况。拉尼娜现象一般2-7年发生一次，自1954年以来，已观测到的拉尼娜现象共17次，其中强拉尼娜现象6次，中度4次，弱拉尼娜现象7次。
- **2020底-2021年初大概率发生拉尼娜。**各国气象研究机构的预估模型显示2020年冬天大概率发生拉尼娜，有超过1/2的机构模型认为拉尼娜将在11月至12月的高峰季节到达中等强度的边界后开始减弱，约在2021年4、5月左右消退。
- **拉尼娜将导致全球多地区气候异常，我国可能出现寒冬。**当拉尼娜发生时，太平洋东西两岸的赤道及低纬度地区气候异常比较明显，不同地区干旱、暴雨、低温等异常气候发生概率加大。哥伦比亚大学国际气候与社会研究所对未来半年的全球降水量做了预测，结果显示：今年10月至明年1月，受拉尼娜影响，马来、印尼将会出现高于均值70%的多雨现象，而北美南部、阿根廷东北部、巴西南部则会异常干燥，降水将低于常值60%以上。根据历史经验，受拉尼娜现象的影响，我国可能出现寒冬，极端条件下也可能会引发自然灾害。比如，2008年冬季我国南方多地方发生大雪，有一部分原因和拉尼娜现象有关。由于气候是受诸多因素影响，对于2020年我国冬天是寒冬还是暖冬气象专家仍有争议，不过，局部地区出现寒冬是大概率事件。并且，10月上旬我国多地包括河南、陕西、山西、四川、甘肃、黑龙江等均出现降雪，提前入冬，也印证这一判断。

沪深300消费相对沪深300指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所
数据截止日期：2020年10月14日

相关研究

分析师： 陈雯
执业证书编号：S0270519060001
电话：18665372087
邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

研究助理： 李滢
电话：15521202580
邮箱：liying1@wlzq.com.cn

研究助理： 王鹏
电话：15919158497
邮箱：wangpeng1@wlzq.com.cn

- **投资建议：**拉尼娜影响下，建议关注羽绒服、家纺、电热取暖、电热火锅、火锅调味料和速冻食品、粮食作物的投资机会。1) **羽绒服：**寒冬背景下，羽绒服销售有望将迎来高增长；2) **家纺：**严寒天气利好具备御寒属性的被芯、枕芯等家纺品类；3) **电热取暖：**在寒冷天气加持下，取暖需求增加，电热设备或电热小家电销售有望实现快速增长；4) **电热火锅：**强冷天气提振火锅需求叠加疫情对火锅店的消费分流，家庭场景下的电火锅等细分品类迎来机会；5) **火锅调味料和料制品：**气温低有望刺激火锅消费需求；6) **粮食作物：**气候异象或带来全球大豆、玉米及稻麦等作物平均单产下降，进而推动全球农产品价格上行。
- **风险因素：**1) 拉尼娜造成的气候异常不及预期风险；2) 疫情二次爆发造成消费不及预期风险；3) 股市系统性波动风险。

万联证券

图表 1: 拉尼娜影响下的受益股票梳理

行业	细分板块	上市公司	主要逻辑
纺织服装	羽绒服	波司登(港股)	公司定位“全球热销的羽绒服专家”，聚焦于羽绒服主业，19 年品牌羽绒服业务收入占比为 74%，20 年 H1 占比为 78%。公司品牌在国内羽绒服领域具有较高知名度；渠道方面，公司与阿里深化战略合作，布局海外供应链。冷空气背景下，公司有望合理把握消费需求变化，羽绒服业务将迎来高增长。
	家纺	罗莱生活	公司为中高端家纺龙头，连续多年稳居家纺行业第一名，20 年 H1 主营产品标准套件类、被芯、枕芯合计业务占比为 70%。严寒天气利好具备御寒属性的被芯、枕芯等家纺品类，公司作为行业龙头获益明显。
		水星家纺	公司拥有“水星”、“百丽丝”两大著名家纺品牌，19 年被芯占收入比重为 42%。公司品牌知名度较高，拥有规模在业内居于领先地位的线上线下立体销售网络。极端天气下，公司产品在持续升级的品牌和渠道优势下或迎来增长。
		梦洁股份	公司拥有梦洁(MENDALE)、寐(MINE) 等在国内外家纺市场有重要影响力的自主品牌。20 年 H1 被芯+枕芯收入占比为 33.37%。在市场方面多渠道深度融合，线下销售终端拓展稳定+线上渠道发展迅速。公司今年与著名主播薇娅合作，直播带货效果良好。
家用电器	电热设备	美的集团	公司线上布局清晰，渠道融合更为成熟，覆盖采暖家电细分品类，2019 年电暖器线下市场份额达到 42.9%，在短期寒冷天气加持下，免安装属性凸显，适应居家、办公场景，需求弹性更大，有望实现快速增长。
		小熊电器	公司在创意小家电方面具备较大的品牌和渠道影响力。旗下产品暖风机具备节能、便携、免安装属性，使用场景覆盖家居、办公等，渗透率有较高提升空间。伴随极端冷空气到来产品需求增加，公司有望利用直播等营销手段打造系列爆款。
	电热火锅	苏泊尔	公司作为明火炊具与厨房小家电龙头，产品品类齐全，研发制造能力强大，在消费升级与场景细化趋势影响下，今冬强冷天气提振火锅需求叠加疫情对火锅店的消费分流，家庭场景下的电火锅等细分品类迎来机会。
食品饮料	火锅料制品	安井食品	公司主要从事火锅料制品(以速冻鱼糜制品、速冻肉制品为主)和速冻面米制品的研发、生产和销售。经过十多年的发展，公司形成了以华东地区为中心、辐射全国的营销网络，逐步成长为国内较具影响力和知名度的速冻食品生产企业。2019 年火锅料制品收入占比 63%，毛利占比 59%。气温低有望刺激火锅消费需求。
	火锅调味料	天味食品	公司一直致力于川味复合调味料的研发、生产和销售，现已自主研发出“大红袍”、“好人家”、“天车”、“羊羊羊”四大系列畅销全国并远销海外的产品。2019 年火锅底料收入占比 47%，毛利占比 46%。气温低有望刺激火锅消费需求。
		颐海国际	公司专注于中国快速增长的中高端市场的火锅调味料生产，占超过 30%的市场份额，并且是第二大市场参与者的三倍多，是海底捞集团在中国的火锅底料产品的独家供货商。气温低有望刺激火锅消费需求。
农林牧渔	粮食作物	苏垦农发	公司是一家以自主经营种植基地为核心资源优势的农作物种植、良种育繁、农产品加工及销售全产业链规模化的国有大型农业企业。主营业务为稻麦种植、种子生产、大米加工及其产品销售。公司的主要销售产品包括粳稻、大小麦、大米、粳稻种子、小麦种子、食用油等。2019 年种植业收入占比 39%，毛利占比 50%。上气候异象或带来全球大豆、玉米及稻麦等作物平均单产下降，进而推动全球农产品价格上行。此外，我国玉米产不足需，价格处于高位，外盘玉米价格上行预期升温，替代效应带动稻麦价格温和上涨。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场

万联证券