

食品饮料

2021年01月19日

12月食品、酒类增速持续复苏，2021年乐观展望

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

张宇光（分析师）

逢晓娟（联系人）

叶松霖（联系人）

zhangyuguang@kysec.cn

pangxiaojuan@kysec.cn

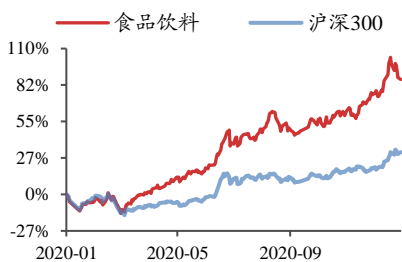
yesonglin@kysec.cn

证书编号：S0790520030003

证书编号：S0790120040011

证书编号：S0790120030038

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-资金换仓致使白酒板块波动，行业向好趋势不改》-2021.1.17

《行业点评报告-12月电商数据分析：春节错位行业分化，乳制品、膳食营养品稳步增长》-2021.1.15

《行业周报-市场抱团核心资产，白酒、乳品表现突出》-2021.1.10

● 投资建议：2020完美收官，2021乐观展望

2020年完美收官，食品饮料涨幅领跑市场，其他酒类表现优异。2020年食品饮料指数上涨85.3%，跑赢沪深300，在一级子行业中排名第三，仅次于休闲服务与电气设备。往2021年展望，大背景环境是经济活动仍在缓慢复苏，多数子行业应处于回暖改善过程，基本面持续向上。我们选取2021年食品饮料交易策略两条主线：一是坚守行业龙头长期持有，如五粮液、贵州茅台、山西汾酒、海天味业、伊利股份等；二是寻找行业低估值同期长期成长逻辑持续的股票，可能短期获得超额收益，如中炬高新、煌上煌、嘉必优等。此外，考虑到部分企业处于基本面底部，未来具有改善预期，可重点关注恒顺醋业、涪陵榨菜、洋河股份等。

● 月度观察：12月社零增速略回落，食品及烟酒类增速回升

2020年12月社会消费品零售总额增长4.6%，增速环比11月份回落0.4pct，但仍为2020年单月增速较高水平。侧面反应出经济持续复苏。其中饮料、烟酒、通讯器材等消费增速强劲。12月餐饮及限额以上餐饮收入分别+0.4%与+3.6%，增速环比均有回升。从细分子行业来看，12月粮油食品类、饮料类、烟酒类分别增8.2%、17.1%、20.9%，环比提升+0.5pct、-4.5pct与+9.5pct，粮油食品与烟酒类增速加快，我们认为一方面是受益于餐饮增速上行、经济复苏转暖，另一方面也与企业积极出货冲刺全年任务目标。1月疫情局部地区有反弹，可能对节前消费产生负面影响，考虑到疫情整体仍处可控状态，且2020年春节后的低基数效应，我们预计一季度消费趋势仍处向上通道中。

● 季度观察：2020Q4增速较2020Q3回升

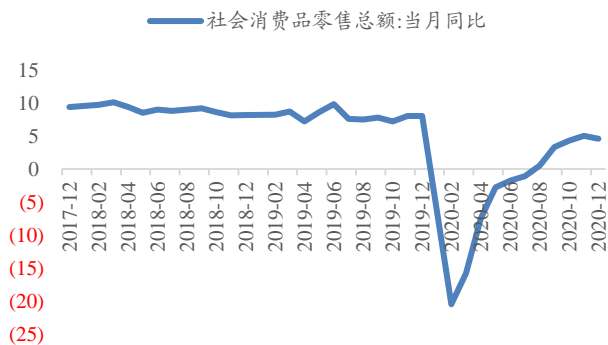
食品饮料月度数据波动较大。我们把数据合并来看，观测季度数据变化情况：2020Q4社会消费品零售额增速较Q3回升3.7pct，餐饮与限额餐饮收入增速分别回升7.3pct与7.1pct，表明消费仍处于复苏势头中。观察食品饮料子行业中：2020Q4食品粮油增速较Q3回暖1.9pct；饮料增速较Q3提升3.0pct；烟酒类增速较Q3提升6.4pct。我们认为食品饮料四季度持续保持回暖趋势，主因在于：一是中秋节日旺季形成消费高潮；二是疫情影响逐渐减弱，行业整体仍处于复苏势头中。疫情局部反弹可控，预计2021Q1食品饮料行业增速仍将保持回升势头。

● 产业观察：疫情影响局部市场，产业仍处复苏趋势中

从近期茅台、汾酒与五粮液公布的业绩预告可以看出，2020年疫情对于龙头企业影响较小，公司基本完成即定目标。近期局部地区疫情反复，多地出台建议倡导民众不返乡，引发市场对于春节白酒旺销的担忧。我们认为影响相对较小，一是在疫情整体可控的背景下，民众春节消费需求仍然迫切；二是商务市场影响较小，民间消费中，婚丧等集体宴请可能略有影响，家庭消费需求仍然持续。在低基数背景下，2021年需求仍可期待。乳制品企业基础白奶近期提价，酱油市场也有渠道价格梳理动作。食品目前整体趋势向好，暂未观测到疫情的负面影响。

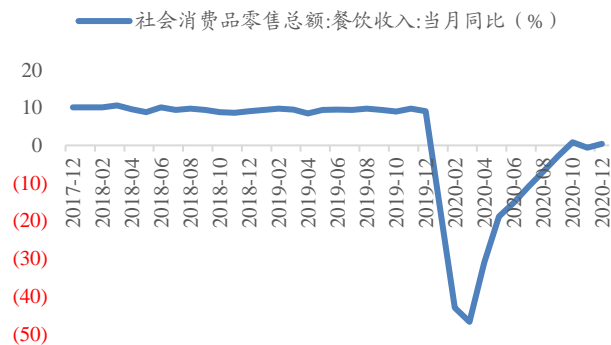
● 风险提示：原材料价格波动风险、市场经营风险、食品安全风险等。

图1: 2020年12月社会消费品零售额同比增4.6%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图2: 2020年12月餐饮零售额同比增0.4%



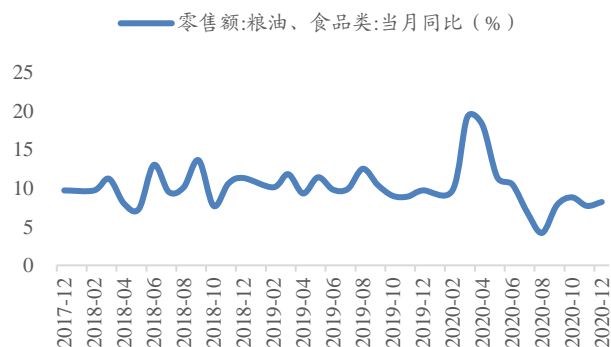
数据来源: Wind、开源证券研究所

图3: 2020年12月限额以上餐饮零售额同比增3.6%



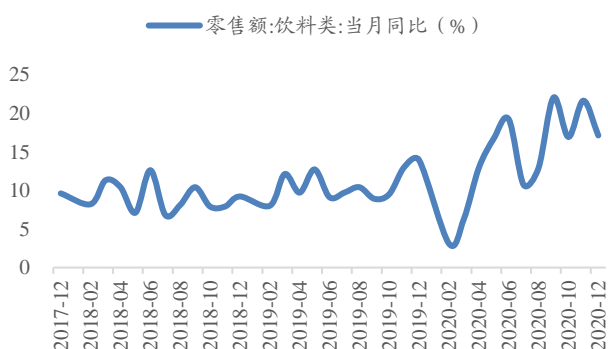
数据来源: Wind、开源证券研究所

图4: 2020年12月食品粮油零售额同比增8.2%



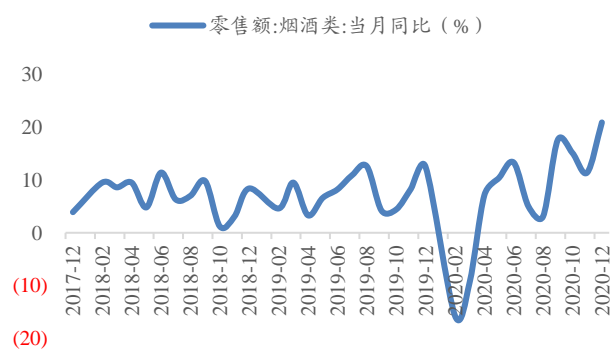
数据来源: Wind、开源证券研究所

图5: 2020年12月饮料零售额同比增17.1%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图6: 2020年12月烟酒零售额同比增20.9%



数据来源: Wind、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn