

大消费行业周报

12月消费继续回暖，但疫情或冲击春节消费

食品饮料 强于大市（维持）

农林牧渔 强于大市（维持）

商贸零售 强于大市（维持）

核心观点

■ 平安本周观点：

- 1) 食品饮料：白酒高位波动加剧，紧握“长期景气+短期确定”龙头。
- 2) 农林牧渔：央储冻肉第6批投放，肉奶蛋白价格仍高企。
- 3) 商贸零售：春节消费旺季临近，但各地疫情或影响消费意愿。

- 本周话题：12月消费继续回暖，但疫情或冲击春节消费。12月当月社零同比+4.6%，其中商品零售、餐饮收入增速分别为5.2%、0.4%，均较11月略有下滑。分消费类型看，12月基础消费仍维持高增速，耐用消费中地产相关消费显著回暖，升级消费受双十一虹吸效应影响。展望1Q21，在1Q20低基数的影响下，社零数据、各项消费零售额有望取得较高的同比增速。但冬季以来北方多地疫情有所复发，或将对春节假期造成显著影响，再次降低消费意愿与能力，消费宏观数据和微观实际情况之间可能将出现背离。各项消费也可能再次出现分化：基础消费将维持稳健增长，耐用消费需求仍在但可能再次受疫情影响，升级消费中化妆品行业有望维持高增长，但餐饮、电影、旅游等消费可能仍处于冰点。

■ 行业动态：

- 1) 元旦春节期间央储冻肉第6批投放。
- 2) 顺丰上线类社区团购业态。

■ 公司重要事件聚焦：

- 1) 张裕A发布2020年业绩预告。
- 2) 生物股份披露2020年业绩预告。
- 3) 科前生物披露2020年业绩预告。
- 4) 华熙生物公布股权激励计划。

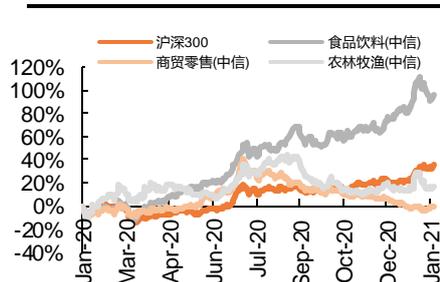
■ 高频数据跟踪：

- 1) 原奶价同比增速超10%。
- 2) 农产品价格继续走高。

- 交易市场信息：本周大消费涨跌幅接近市场中低位。二级市场食品饮料+0.4%，农业-0.8%，商贸+1.7%，中信30行业中排名20、24、17。

- 风险提示：1、宏观经济疲软的风险；2、国内疫情防控长期化的风险；3、重大食品安全事件的风险；4、重大农业疫情风险。

行情走势图



相关研究报告

《行业深度报告*大消费*2020社零-3.9%，关注今冬疫情对1Q21消费影响》 2021-01-21
 《行业周报*大消费*玉米大豆供需偏紧格局持续，价格预计仍将高位震荡》 2021-01-17
 《行业周报*大消费*促消费政策再出台，汽车家电餐饮农村消费为重点》 2021-01-11
 《行业周报*大消费*中央会议强调种业部署，政策向好+供需红利迎新机遇》 2021-01-03

证券分析师

蒋寅秋 投资咨询资格编号
 S1060519100001
 0755-33547523
 JIANGYINQIU660@PINGAN.COM.CN

何沛滨 投资咨询资格编号
 S1060520100001
 0755-33547155
 HEPEIBIN951@PINGAN.COM.CN



本周话题：12月消费继续回暖，但疫情或冲击春节消费

2020 社零累计同比下滑 3.9%，12月当月社零增速达 4.6%。2020 年全年社零累计降幅为 3.9%，较 1-3Q20 降幅收窄 3.3 个百分点，疫情后均呈现逐步好转趋势。单看四季度，10-12 月社零当月增速分别为 4.3%、5.0%、4.6%，较 11 月略有下滑，其中 12 月商品零售、餐饮收入增速分别为 5.2%、0.4%。社零增速虽因双十一虹吸效应、冬季疫情等因素而略有下滑，但整体看四季度社零当月增速均达 4% 以上，增速较前三季度有明显回升。

全年线上零售依然维持高增速，占社零比重近 25%。2020 年实物商品网上零售额累计同比增速达 14.8%，较社零增速高 18.7 个百分点。在实物商品网上零售额中，吃、穿、用类商品分别增长 30.6%、5.8%、16.2%，吃类用品保持高增长。全年线上零售占社零总额比重已达 24.9%，较 2019 年大幅提升 4.2 个百分点。

多数子行业景气度仍在高位，部分消费受双十一虹吸效应影响。分消费类型看，12 月基础消费仍维持高增速，其中烟酒类同比+20.9%，较 11 月增速提高 9.5 个百分点，或主因新年需求高峰临近。粮油食品、日用品增速仍维持在 8% 以上，药品类、饮料类达 10% 以上，均维持高景气度。耐用消费中，地产相关消费 12 月显著回暖，家具、家电、建筑建材类增速分别为 0.4%、11.2%、12.9%，较 11 月分别提高 2.6、6.1、5.8 个百分点，或与地产竣工、销售持续回暖有关。升级消费中，化妆品、服装针织、金银珠宝增速分别为 9.0%、3.8%、11.6%，受双十一虹吸效应影响均较 11 月增速有明显下滑，但景气度仍在高位。

1Q21 关注疫情影响，消费或出现分化。展望 1Q21，在 1Q20 低基数影响下，社零数据、各项消费零售额有望取得较高的同比增速。但冬季以来北方多地疫情有所复发，或将对春节假期造成显著影响，再次降低消费意愿与能力，消费宏观数据和微观实际情况之间可能将出现背离。各项消费也可能再次出现分化：基础消费将维持稳健增长，耐用消费需求仍在但可能再次受疫情影响，升级消费中化妆品行业有望维持高增长，但餐饮、电影、旅游等消费可能仍处于冰点。

行业动态：

- 1) **元旦春节期间央储冻肉第 6 批投放。**1 月 21 日，国家发改委会同有关部门组织开展中央冻猪肉储备投放工作，挂牌交易 3 万吨，自 2020 年 12 月 17 日，已累计挂牌投放 6 批合计 15 万吨。(来源：央广网)

平安观点：根据国家统计局农村司，2020 年末全国生猪存栏 4.07 亿头，同比增 31%，恢复至 2017 年末的 92.1%；较 3Q20 末环比增 9.8%，生猪存栏连续 5 个季度环比增长。生猪出栏量逐季抬升，另一方面，双节期间，需求端恢复较为明显，往后看，央储冻肉投放、腌腊需求陆续结束，猪价或将在高位震荡，节后预期有明显回调。

- 2) **顺丰上线类社区团购业态。**顺丰近期已上线类社区团购项目“丰伙台”，主要采取微信小程序+社群运营方式提供生活必需品。目前丰伙台团长均为顺丰快递员，商品 48 小时内进行发货，采用快递形式。(来源：联商网)

平安点评：社区团购“九不得”规定出台后，低价倾销行为减少但整个业态并未冷却，社区团购仍是目前盈利模式较为确定的新零售业态之一。我们认为，除线上零售、服务商外，社区团购可能将陆续迎来“局外人”的尝试，物流、地产等企业也具备业务开展的部分优势，值得持续关注。

公司要闻聚焦：

- 1) **张裕 A 发布 2020 年业绩预告。**公司 2020 年归母净利润 4.68 -5.71 亿元，同比降 50%-59%，业绩下降主因受新冠肺炎疫情等因素影响，国内葡萄酒市场整体持续萎缩，导致公司营业收入同比出现较大幅度下滑，削弱盈利能力。(来源：公司公告)

- 2) **生物股份披露 2020 年业绩预告。**预计 2020 年归母净利润 4-4.35 亿元，同比增 80.96%- 96.8%，主要因：1) 2020 年国内生猪养殖存栏量同比增加，同时生猪养殖结构的集约化程度快速提高，作为强制免疫品种的口蹄疫疫苗市场同步扩容；2) 公司 2020 年口蹄疫和禽流感 (H5+H7) 疫苗产品市场份额提升，批签发数量同比增加；3) 公司加强应收款项的风险控制，加大应收账款催收力度，信用减值损失较上年同期有所减少。(来源：公司公告)
- 3) **科前生物披露 2020 年业绩预告。**预计 2020 年归母净利润约 4.47 亿元，同比增 84.29%。主要因 2020 年下游生猪养殖行业加快复产，猪用疫苗需求大幅提升，公司积极开拓销售市场，提升生产效能，产品认可度提高。(来源：公司公告)
- 4) **华熙生物公布股权激励计划。**拟向激励对象授予 480 万股限制性股票，占总股本 1%，首次授予部分价格为 78 元/股。首次授予激励对象总人数为 206 人，占公司员工总数 9.6%，覆盖公司实控人，主要高管和核心技术人员。(来源：公司公告)

产业数据跟踪：

- 1) **原奶价同比增速超 10%：**2H20 以来原奶价格持续走高，近期报 4.24 元/千克，同比增速已达 10.7%。
- 2) **农产品价格继续走高：**供需偏紧格局持续，国内玉米、豆粕、大豆等农产品价格加速上升，玉米价同比增速达 40% 以上，豆粕、大豆价同比增速近 30%。

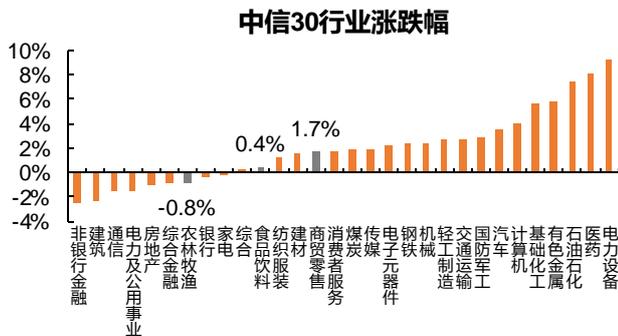
图表1 重要产业数据跟踪

		单位	最新值	同比 (%)	月环比 (%)	更新时间
需求端 宏观数据	社零总额	亿元	40,566	+4.6	-0.4 pcts	2020-12
	餐饮收入	亿元	4,950	+0.4	+1.0 pcts	2020-12
白酒价格 (京东网)	500ml 53 度飞天茅台	元/瓶	3,699	+23.3	持平	2021-01-21
	500ml 52 度五粮液	元/瓶	1,389	+9.6	+9.8	2021-01-21
	500ml 52 度国窖 1573	元/瓶	1,129	+13	-3.4	2021-01-21
乳、肉 蛋白价格	原奶价格	元/千克	4.24	+10.7	+0.5	2021-01-13
	生猪价格	元/千克	36.29	-1.0	+7.7	2021-01-15
	能繁母猪数	万头	-	+35.1	-	2020-12
	生猪定点屠宰量	万头	2,060	+41.8	+26.7	2020-12
	白条鸡价格	元/千克	21.97	-9.6	+0.5	2021-01-13
国内外 农产品价格	玉米价格	元/千克	2.77	+41.3	+7.8	2021-01-15
	豆粕价格	元/千克	3.83	+26.0	+13.0	2021-01-15
	面粉价格	元/公斤	3.3	持平	持平	2021-01-15
	国内大豆价格	元/吨	4,654	+33.2	+5.8	2021-01-16
	国际大豆价格	元/吨	3,691	+46.4	+13.6	2021-01-16
	广西白糖价格	元/吨	5,342	-10.5	+2.1	2021-01-23
	国际原糖价格	元/吨	2,219	+0.8	+9.7	2021-01-23
大规模进口 产品数据	进口大麦数量	万吨	98	+308.3	-11.7	2020-12
	进口大麦价格	元/吨	1,592	-11.1	+4.7	2020-12
	进口葡萄酒数量	千升	48,480	-23.0	+32.2	2020-12
	进口葡萄酒价格	元/千升	48,597	+31.2	-13.7	2020-12
包材价格	浮法玻璃价格	元/吨	2,060	+31.4	-0.6	2021-01-21
	瓦楞纸价格	元/吨	3,805	+7.3	+2.1	2021-01-10

资料来源：WIND，平安证券研究所

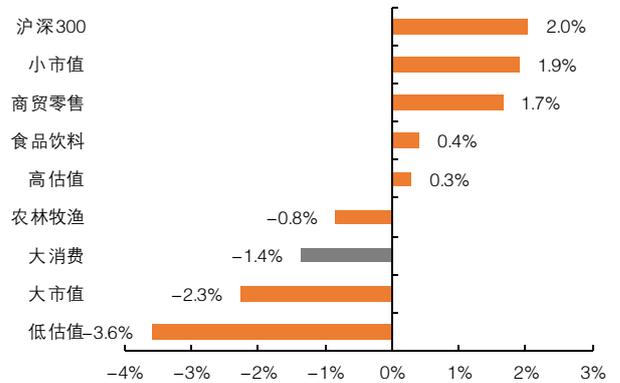
交易市场信息 (2021.01.18-2021.01.22):

图表2 过去一周, 中信 30 行业涨跌幅



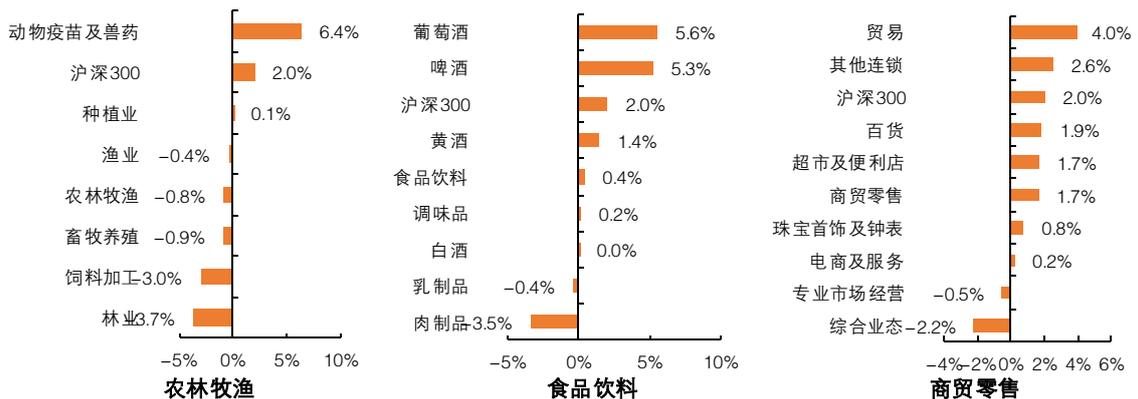
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表3 过去一周, 大消费行业下跌 1.4%



资料来源: WIND、平安证券研究所

图表4 食品饮料、农林牧渔、商贸零售分子行业涨跌幅



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表5 重点公司年度盈利预测

股票名称	最新收盘价	EPS (元/股)			P/E			评级	
		2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E		
食品饮料	伊利股份	46.04	1.14	1.08	1.41	40.4	42.6	32.7	强烈推荐
	汤臣倍健	25.99	-0.22	0.76	0.88	-	34.2	29.5	强烈推荐
	五粮液	295.56	4.48	5.42	6.03	66.0	54.5	49.0	推荐
农林牧渔	牧原股份	81.99	1.63	8.35	7.9	50.3	9.8	10.4	强烈推荐
	大北农	10.03	0.12	0.66	0.72	83.6	15.2	13.9	推荐
商贸零售	苏宁易购	7.34	1.06	0.15	0.2	6.9	48.9	36.7	推荐
	三只松鼠	47.46	0.60	0.74	0.96	79.1	64.1	49.4	推荐
	珀莱雅	192.9	1.95	2.45	2.95	98.9	78.7	65.4	推荐

资料来源: WIND、平安证券研究所

图表6 沪深港股通北上资金净流入前十

食品饮料	资金净流入(万元)	农林牧渔	资金净流入(万元)	商贸零售	资金净流入(万元)
泸州老窖	73,450	登海种业	11,001	南极电商	23,324
洽洽食品	62,063	大康农业	3,657	百联股份	6,033
今世缘	44,827	罗牛山	2,473	我爱我家	5,448
顺鑫农业	44,280	农产品	2,450	苏宁易购	1,949
山西汾酒	33,953	生物股份	1,262	上海家化	992
洋河股份	29,578	平潭发展	1,081	红旗连锁	821
汤臣倍健	25,466	民和股份	914	老凤祥	783
恒顺醋业	25,326	禾丰牧业	550	小商品城	686
绝味食品	20,439	天康生物	521	富森美	532
桃李面包	13,468	益生股份	381	美凯龙	481

注：本周资金净流入额(测算)=本周陆股通持股数变化*股票本周均价

资料来源：WIND、平安证券研究所

图表7 上市公司重要事件备忘录

发生日期	股东大会	发生日期	股东大会
20210125	三木集团	20210129	中宠股份
20210125	ST云投	20210129	西麦食品
20210125	海南橡胶	20210129	中水渔业
20210125	海印股份	20210129	新希望
20210125	南宁糖业	20210129	江苏舜天
20210126	洽洽食品	20210129	佳沃股份
20210127	利群股份	20210129	南纺股份
20210127	宏辉果蔬		
20210127	福建金森		

资料来源：WIND、平安证券研究所

风险提示

- 1) 宏观经济疲软的风险：经济增速下滑，消费升级不达预期，导致消费端增速放缓。
- 2) 国内疫情防控长期化的风险：国内疫情虽逐渐平息，但外部输入风险依然明显，若外部输入导致疫情防控长期化，消费行为或再受抑制。
- 3) 重大食品安全事件的风险：消费者对食品安全问题尤为敏感，若发生重大食品安全事故，短期内消费者对某个品牌、品类乃至整个子行业信心降至冰点且信心重塑需要很长一段时间，从而造成业绩不达预期。
- 4) 重大农业疫情风险：畜禽疫病的发生容易导致畜禽生产成本的上升，从而影响生产成本和市场供应。疫病的蔓延容易引起消费者心理恐慌，造成整个市场需求的迅速萎缩，致使畜禽养殖企业面临较大的销量与销售价格压力。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐 (预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上)
- 推 荐 (预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间)
- 中 性 (预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间)
- 回 避 (预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上)

行业投资评级：

- 强于大市 (预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上)
- 中 性 (预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间)
- 弱于大市 (预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上)

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033