

大消费行业周报

家电线下零售龙头尝试重整旗鼓

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)

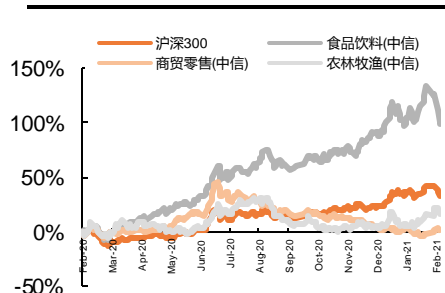
核心观点

■ 平安本周观点:

- 1) 食品饮料: 白酒大幅回调, 高端基本面仍强劲。
- 2) 农林牧渔: 非瘟疫情反复超预期, 生猪高景气再延续。
- 3) 商贸零售: 部分化妆品、医美龙头公布业绩, 验证行业高景气度。

■ 本周话题: 家电线下零售龙头尝试重整旗鼓。2020年下半年以来, 我们观察到苏宁与国美在经营、投融资上出现一些新动作、新方向。苏宁称2021年将聚焦主业, 并计划引入投资、变更实控人。国美实控人于近期回归, 公司还加大了与京东、拼多多等企业的合作, 并对官方商城进行升级。我们认为, 线下零售龙头们仍具备一定的市场规模与影响力, 目前苏宁、国美等企业有心重整旗鼓, 建议持续关注企业后续边际变化情况。

行情走势图



相关研究报告

《行业周报*大消费*转基因利好频出, 政策+供需红利种业迎新机遇》 2021-02-21
 《行业周报*大消费*短视频平台有望成为重量级电商玩家》 2021-02-07
 《行业周报*大消费*4Q白酒基金超配创新高, 农业持仓降至历史低位》 2021-01-31
 《行业周报*大消费*12月消费继续回暖, 但疫情或冲击春节消费》 2021-01-24
 《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

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

研究助理



■ 行业动态:

- 1) 国新办举行全面推进乡村振兴加快农业农村现代化发布会。
- 2) 返利网借壳上市获批。

■ 公司重要事件聚焦:

- 1) 洋河股份发布业绩快报。
- 2) 科前生物发布业绩快报。
- 3) 溢多利发布业绩快报。
- 4) 华熙生物发布业绩快报。

■ 高频数据跟踪:

- 1) 生猪价下滑至 30 元附近。
- 2) 大豆价维持高位。

■ 交易市场信息: 饮食板块带领下, 大消费显著回调。二级市场饮食-14.2%, 农业-6.1%, 商贸-2.7%, 中信 30 行业中排名 12、22、30。

■ 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。

本周话题：家电线下零售龙头尝试重整旗鼓

淘宝天猫、京东等大型电商平台兴起以来，原家电线下零售龙头遭遇严重冲击，苏宁、国美等企业开始艰难转型，以适应新时代的零售情况。2020年下半年以来，我们观察到苏宁与国美在经营、投融资上出现一些新动作、新方向。

苏宁聚焦主业，实控人或发生变更。2021年初，苏宁在工作部署上称，公司将把工作重点放在“聚焦”、“创效”上，继续降低运营成本、扩大销售规模、提高商品效率。公司也将砍掉偏离主线业务，并持续变革人才管理体系，如加大人才奖励等。此外，近期公司公告实控人及股东拟转让 20%-25%的股权，可能涉及公司控制权变化。本次控制权变更或也能为公司减轻包袱，并促使公司上下注意力重回零售主业中。

国美实控人回归，力争 18 个月恢复河山。另一龙头国美也于近期收获利好消息，其实控人回归公司管理与日常工作，并于 2021 年初称力争用未来 18 个月的时间，使企业恢复原有的市场地位。此前 2020 年，国美加强了与京东和拼多多的合作，并获得两者分别的战投和债务认购。此外，公司年初将其官方商城 APP 正式更名为“真快乐”，主打娱乐化、社交化零售平台的概念。

根据 2020 年中国家电行业年度报告，苏宁全渠道市场份额仍达 23.8%、国美份额达 5.3%，分别排名第一、第四。我们认为，线下零售龙头们仍具备一定的市场规模与影响力，目前苏宁、国美等企业有心重整旗鼓，建议持续关注企业后续边际变化情况。

行业动态：

- 1) **国新办举行全面推进乡村振兴加快农业农村现代化发布会。**2月21日，2021年中央一号文件《中共中央 国务院关于全面推进乡村振兴加快农业农村现代化的意见》发布，2月22日，国新办举行全面推进乡村振兴加快农业农村现代化发布会。(来源：农业部)

平安观点：2021年中央一号文件重点强调加快推进农业现代化，提出提升粮食和重要农产品供给保障能力：加快构建现代养殖体系，保护生猪基础产能，健全生猪产业平稳有序发展长效机制；打好种业翻身仗：支持种业龙头企业建立健全商业化育种体系，加快建设南繁硅谷，加强制种基地和良种繁育体系建设，研究重大品种研发与推广后补助政策，促进育繁推一体化发展。

- 2) **返利网借壳上市获批。**2月24日，电商导购平台“返利网”借壳 ST 昌九（昌九生化）上市正式获得中国证监会批复核准，或将成为电商导购第二股。返利网创始人及 CEO 称返利网将从电子商务向本地生活等多层次、全场景服务进行拓展。(来源：亿邦动力)

平安点评：除返利网外，另一第三方电商导购网站“什么值得买”也于 2019 年成功上市。此外，目前各大电商网站以社区、直播等形式进行站内导购，直播带货效果尤其明显，电商导购行业竞争或仍较激烈。

公司要闻聚焦：

- 1) **洋河股份发布业绩快报。**公司 2021 年营收 211.25 亿元，同比下降 8.65%，归母净利润 74.77 亿元，同比增 1.27%。其中，4Q 营收为 22.11 亿元，净利润为 2.91 亿元，同比增长 9%和 23%。(来源：公司公告)
- 2) **科前生物发布业绩快报。**公司 2020 年营收 8.43 亿元，同比增 66.15%，主因下游生猪养殖业加快恢复，同时公司抢抓机遇加快市场开拓，公司猪伪狂犬病疫苗，猪传染性胃肠炎、猪流行性腹泻二联疫苗，猪圆环病毒 2 型灭

活疫苗等主要产品均实现较大幅度增长；归母净利润 4.48 亿元，同比增 84.55%。（来源：公司公告）

- 3) **溢多利发布业绩快报。**公司 2020 年营收 19.27 亿元，同比降 5.9%，归母净利润 1.66 亿元，同比增 30.51%。利润增长主因：受商品饲料 2020 年 7 月 1 日起禁止添加促生长类抗生素政策影响，公司替代抗生素饲料添加剂产品业绩取得大幅增长；公司农牧板块加大市场推广力度，推动新产品销售，同时老产品成本有所下降，盈利增长；公司融资借款利息减少，财务费用有较大下降。（来源：公司公告）
- 4) **华熙生物发布业绩快报。**公司实现营业收入 26.32 亿元，同比+39.61%；实现归母净利润 6.47 亿元，同比+10.5%；实现扣非归母净利润 5.7 亿元，同比+0.47%。公司称因受全球疫情影响，原料业务收入较上年同期略有下降。公司加大终端产品市场开发力度、丰富销售渠道，功能性护肤品销售收入较上年同期大幅增长，医疗终端产品销售收入在疫情影响下仍实现小幅增长。（来源：公司公告）

产业数据跟踪：

- 1) **生猪价下滑至 30 元附近：**在节后淡季等因素的影响下，生猪价下滑至约 30 元/千克，但建议关注猪瘟、疫苗毒、产能效率下滑等因素对生猪产能修复的负面影响。
- 2) **大豆价维持高位：**受益于饲养等需求的持续回暖，大豆价持续提升，国内、外价同比涨幅均已达 30%以上。

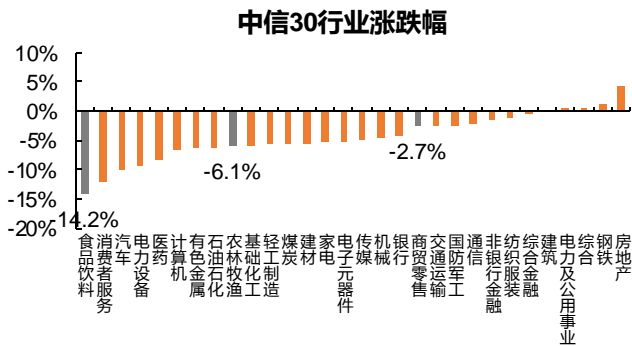
图表1 重要产业数据跟踪

		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	3,759	+23.3	+1.6	2021-01-27
	500ml 52 度五粮液	元/瓶	1,389	+9.6	+9.8	2021-01-27
	500ml 52 度国窖 1573	元/瓶	1,169	+13	持平	2021-01-27
乳、肉 蛋白价格	原奶价格	元/千克	4.28	+12.3	-0.2	2021-02-17
	生猪价格	元/千克	30.45	-20.1	-15.3	2021-02-19
	能繁母猪数	万头	4,161	+35.1	+5.3	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	22.65	-1.4	+0.3	2021-02-17
国内外 农产品价格	玉米价格	元/千克	2.98	+46.8	+2.1	2021-02-19
	豆粕价格	元/千克	3.91	+23.7	-2.1	2021-02-19
	面粉价格	元/公斤	3.3	持平	持平	2021-02-19
	国内大豆价格	元/吨	4,763	+35.4	+2.3	2021-02-20
	国际大豆价格	元/吨	3,590	+46.6	-0.4	2021-02-20
	广西白糖价格	元/吨	5,454	-6.5	+2.9	2021-02-27
	国际原糖价格	元/吨	2,459	+8.0	+14.0	2021-02-27
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	2,008	+24.6	-0.8	2021-02-25
	瓦楞纸价格	元/吨	4,030	+13.7	+5.9	2021-02-10

资料来源：WIND，平安证券研究所

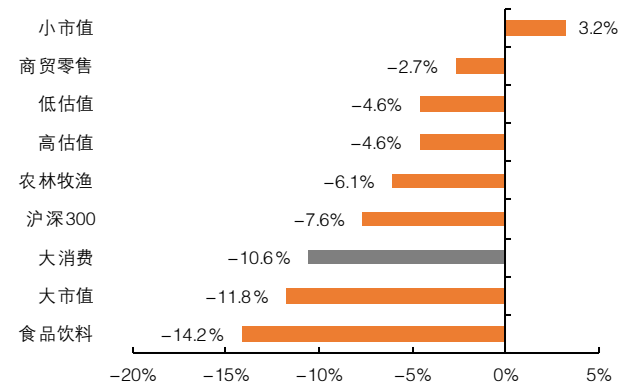
交易市场信息 (2021.02.22-2021.02.26):

图表2 本周中信30行业涨跌幅



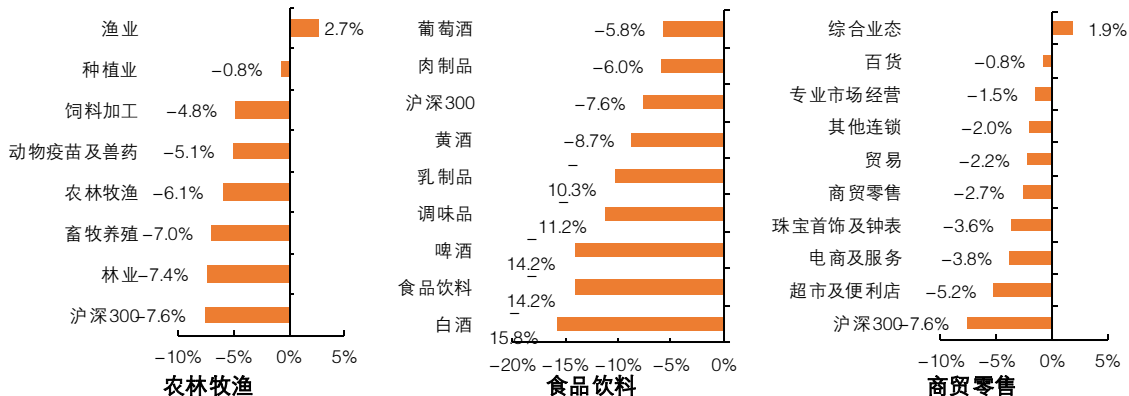
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表3 本周大消费行业下跌 10.6%



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	43.22	1.14	1.08	1.41	37.9	40.0	30.7	强烈推荐
	汤臣倍健	21.84	-0.22	0.76	0.88	-	28.7	24.8	强烈推荐
	五粮液	280	4.48	5.42	6.03	62.5	51.7	46.4	推荐
农林牧渔	牧原股份	113.9	1.63	8.35	7.9	69.9	13.6	14.4	强烈推荐
	大北农	9.99	0.12	0.66	0.72	83.3	15.1	13.9	推荐
商贸零售	苏宁易购	7	1.06	0.15	0.2	6.6	46.7	35.0	推荐
	三只松鼠	38.18	0.60	0.74	0.96	63.6	51.6	39.8	推荐
	珀莱雅	168	1.95	2.45	2.95	86.2	68.6	56.9	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)
酒鬼酒	79,301	中粮糖业	89,735	珀莱雅	21,920

山西汾酒	34,997	海大集团	29,393	上海家化	17,016
重庆啤酒	31,075	民和股份	20,557	家家悦	7,854
青岛啤酒	27,448	天康生物	16,270	红旗连锁	1,926
今世缘	8,431	平潭发展	8,879	天虹股份	834
百润股份	5,829	深粮控股	2,834	浙江东方	628
绝味食品	1,968	新五丰	2,761	老凤祥	534
深粮控股	138	好当家	335	海印股份	455
庄园牧场	17	*ST 东洋	138	东方集团	404
-	-	朗源股份	106	友阿股份	391

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	年报披露	发生日期	限售股流通
20210301	萃华珠宝	20210303	益生股份	20210301	傲农生物
20210302	金新农	20210306	汤臣倍健	20210302	傲农生物
20210303	*ST 大集	20210306	立华股份		
20210305	海欣食品				
20210305	西麦食品				
20210305	申联生物				

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。

免责声明：

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 2020 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