

人口普查靴子落地，稳定奶粉行业预期

——食品行业点评报告

✎ : 邓晖 执业证书编号: S1230520040002
☎ : 021-80106029
✉ : denghui@stocke.com.cn

细分行业评级

食品加工

看好

投资要点

□ 事件

5月11日，国家统计局公布第七次全国人口普查主要数据，本次人口普查数据包括人口总量、年龄结构、性别结构、受教育程度等要点。

□ 全国人口维持低增长，0-14岁人口比重回升

1) 我国人口总量 10 年来保持低增长态势：根据第七次人口普查数据，截至 2020 年末，全国人口共 141,178 万人，较 2010 年的 133,972 万人增加 7,206 万人，增幅为 5.38%，2010-2020 年人口数量 CAGR 为 0.53%，较 2000-2010 年 CAGR 0.57% 下降约 0.04pct。

2) 少儿人口比例回升，老龄化压力较大：截至 2020 年末，0-14 岁/15-59 岁/60 岁及以上人口数分别为 25,338/89,438/26,402 万人，占比分别为 17.95%/63.35%/18.70%（其中 65 岁及以上人口为 19,064 万人，占比 13.50%），较 2010 年占比分别+1.35pct/-6.79pct/+5.44pct，一方面 0-14 岁人口比重回升，生育政策方向调整初见成效，另一方面，人口老龄化压力较大。

3) 城镇化进展顺利，城镇人口比重持续上升：截至 2020 年末，我国城镇人口/乡村人口数分别为 90,199/50,979 万人，占比分别为 63.89%/36.11%，较 2010 年分别增加 23,642 万人/减少 16,436 万人，城镇人口比重上升 14.21pct。

□ 人口数据靴子落地，稳定奶粉行业预期

1) 人口数据靴子落地，高于市场预期：第七次人口普查数据原定于 4 月上旬公布，此次推迟公布引发市场对我国人口数据的担忧。但从最终披露数据看，高于市场预期，我国人口增速虽有下降，整体仍保持稳健增长。

2) 生育政策有望迎来拐点，稳定奶粉行业预期：4 月中旬，央行论文呼吁全面放开生育，今天的第七次人口普查数据也确实反映了中国老龄化加速的情况；同时，根据我们的日韩政策复盘，在总和生育率 1.5 左右时点，有望迎来生育鼓励政策，而我们的最新总和生育率约 1.3，正处在这样的时点。

□ 风险提示

政策风险，下游需求波动风险，食品安全风险

相关报告

1 《央行呼吁全面放开生育，奶粉行业预期改善》2021.04.17

2 《奶粉新国标，龙头再加速》2021.03.21

分析师：邓晖

联系人：邓晖，杨骥，赵璐

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
- 2、增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
- 4、减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼29层

北京地址：北京市广安门大街1号深圳大厦4楼

深圳地址：深圳市福田区深南大道2008号凤凰大厦2栋21E02

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>