

食品饮料

2021年05月18日

4月社零数据快速增长，烟酒表现优于食品

——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

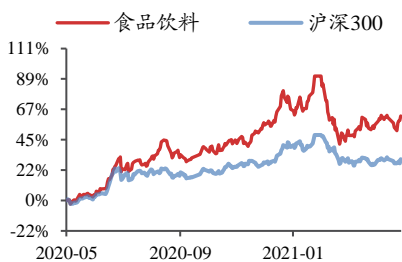
yesonglin@kysec.cn

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-啤酒趋势向好，乳制品持续复苏》-2021.5.16

《行业周报-调味品压力仍存，白酒信心持续恢复》-2021.5.9

《行业投资策略-食品饮料 2021 年中期投资策略：坚守龙头，把握弹性，关注改善机会》-2021.5.7

● 投资建议：坚守龙头，挖掘弹性，关注业务周期向上的改善机会

往 2021 年展望，大背景环境是经济活动仍在缓慢复苏。从基本面的角度来看，多数子行业应处于回暖改善过程；从估值角度来看，春节后龙头经历估值杀跌过程，已步入合理区间。全年估值扩张估计难以持续，板块仍需回归业绩增长主线。我们选取 2021 年下半年食品饮料交易策略三条主线：一是坚守行业龙头长期持有；二是挖掘业绩可能具有较大弹性公司；三是关注业务周期向上品种。

● 月度观察：4月餐饮恢复较快，粮油食品增速回落至低位

2021 年 4 月社会消费品零售总额增长 17.6%，虽然由于基数原因增速较 3 月有所回落，但整体仍保持快速增长，消费持续复苏态势，其中餐饮、珠宝、建筑装潢类增速强劲。2021 年 4 月餐饮及限额以上餐饮收入较 2020 年同期分别+46.4%与+60.3%，疫情得到有效控制后消费出现较大改善；较 2019 年 4 月分别增长 0.9%与增长 15.6%，表明餐饮已恢复至正常水平，限额以上餐饮恢复较快。细分行业中，4 月粮油食品类、饮料类、烟酒类增速分别为 6.5%、22.3%、26.2%，环比分别-1.8pct、-11.0pct 与-21.2pct。饮料与烟酒类增速回落主因在于低基数效应，但仍然保持较快增长；粮油食品类增速降至较低水平，应是淡季回款不多，以及渠道结构变化扰动市场所致。预判二季度白酒仍处向上通道中，食品增速可能趋于平缓。

● 季度观察：预计 2021Q2 增速回落，饮料、烟酒类增速快于粮油食品增速

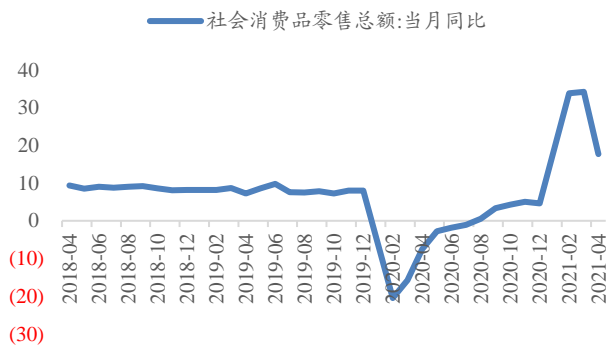
食品饮料月度数据波动较大。我们观测季度数据变化情况。考虑基数影响，预计 2020Q2 整体增速回落，具体来看：2020 年 4 月消费品零售额增速较 2021Q1 回落 16.3pct，4 月餐饮与限额餐饮增速较 2021Q1 分别-29.3pct 与-1.5pct，高端餐饮恢复较快。观察消费品中：2021 年 4 月食品粮油、饮料、烟酒类增速分别较 2021Q1 回落 0.8pct、3.5pct 与 4.5pct。从增速来看，粮油食品类增速明显落后于饮料与烟酒类。考虑到 5 月份餐饮回暖更加明显，2021 年夏天高温可能带动啤酒、饮料销量增长等因素，预计 5 月饮料及烟酒增速仍将保持快速增长。

● 产业观察：白酒趋势持续，调味品略显平淡

五一假期白酒市场呈乐观态势，劳动节虽非白酒传统消费节日，但可观察到消费信心恢复充分，有利于渠道对端午、中秋等旺季情绪提振。进入 4 月以来调味品整体表现平淡。原因在于，一是 2020 年同期基数较高；二是 2020 年底部分企业库存偏高，一季度维持高库存状态；三是 2021 年初受局部区域疫情影响，餐饮业尚未恢复正常水平，相关行业均有影响。此外社区团购的兴起在个别市场对终端价格起到扰动作用，也部分程度降低渠道积极性。对此多家企业采取措施来应对：一方面加大线下市场费用投入力度，通过地推、促销等方式协助渠道加快动销速度去库存；另一方面严控市场价格，维护市场秩序稳定。随着餐饮逐步恢复，市场旺季到来，行业压力应会有所减轻。

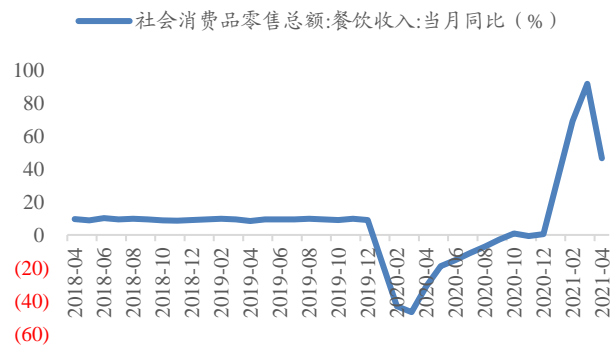
● 风险提示：原材料价格波动风险、市场经营风险、食品安全风险等。

图1: 2021年4月社会消费品零售额同比增17.6%



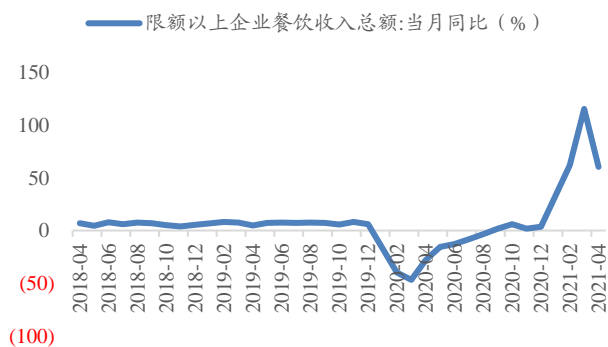
数据来源: Wind、开源证券研究所

图2: 2021年4月餐饮零售额同比增46.4%



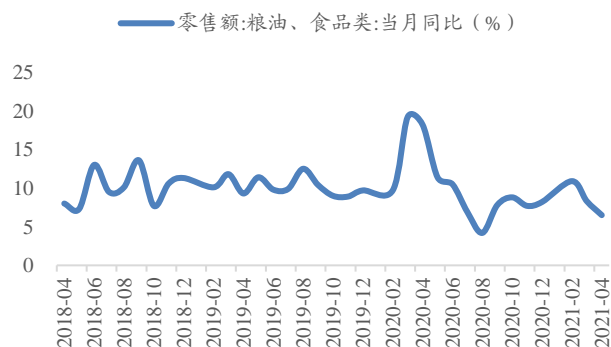
数据来源: Wind、开源证券研究所

图3: 2021年4月限额以上餐饮零售额同比增60.3%



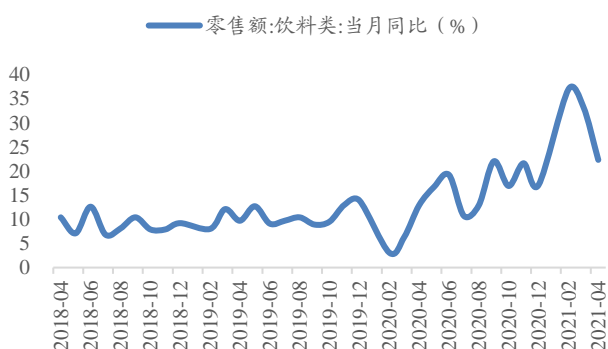
数据来源: Wind、开源证券研究所

图4: 2021年4月食品粮油零售额同比增6.5%



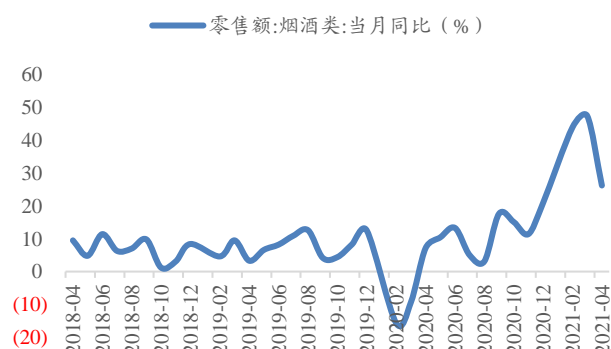
数据来源: Wind、开源证券研究所

图5: 2021年4月饮料零售额同比增22.3%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图6: 2021年4月烟酒零售额同比增26.2%



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