

食品饮料：以日鉴中，日本消费格局演变观察

2021年08月25日

看好/首次

食品饮料 | 行业报告

分析师	孟斯硕 电话：010-66554041 邮箱：mengssh@dxzq.net.cn	执业证书编号：S1480520070004
分析师	王洁婷 电话：021-225102900 邮箱：wangjt@dxzq.net.cn	执业证书编号：S1480520070003
研究助理	韦香怡 电话：010-66554023 邮箱：weixy@dxzq.net.cn	执业证书编号：S1480120070032

投资摘要：

中国与日本在民族文化、消费观念等方面有较多相似之处，且日本经济发展过程中经历的各个阶段对中国经济未来发展有很好的指引，日本的收入水平、人口结构等发展进程与中国有很强的相似性，使得其经验可被很好地被中国借鉴。所以我们对日本食品饮料消费结构和消费行为模式做了深入研究和思考，并希望通过对本国的研究，能找到未来中国食品饮料消费的发展方向。

日本研究分为几个方面，本报告是总述部分，后续我们将推出日本白酒、调味品、乳制品等细分市场研究。

在研究了日本消费模式和消费支出变化之后，我们发现在日本消费支出中，人口结构和收入水平是影响消费支出最关键的两个因素，即当日本人口在90年代基本见顶之后，很多消费品的消费量也在90年代前后见顶，譬如啤酒、饮料、调味品等，消费总量分别在90年代前后见顶，此后行业的发展更多的来自于消费升级的推动。另一方面日本家庭收入的变化，对消费支出也带来较大的影响，收入水平的提升直接推动了油脂、肉类、加工食品和外出饮食消费的增长，同时财富结构直接决定了譬如白酒等可选消费的消费结构。

中国当前国民收入增长但人口结构初现老龄化的背景下，国内人口结构的变化将对国内消费结构产生重大的影响，这是值得我们深入思考和探讨的问题。

我们判断未来中国食品饮料消费大概会有这样几个方向变化：首先以年轻人消费为主的饮料、啤酒等商品，会出现消费量的下降，消费升级成为推动行业发展的重要因素。**其次**，随着城镇化率的不断提升、女性外出打工比例的提高，外出就餐、外卖饮食、家庭端加工食品的消费量将持续增加，国内未来家庭端加工食品的比例会逐渐提高，预制菜赛道将蓬勃发展。**第三**，饮食健康化、功能化成为未来发展方向。**第四**，“性价比”会成为消费最大流量产品。**第五**是单身经济带来新的消费机会。

投资策略：把握食品饮料消费升级主线。

风险提示：宏观经济出现大幅波动，疫情对消费产生重大影响等。

目 录

一、我们的观点.....	4
二、日本消费趋势研究.....	4
2.1 日本消费影响因素相关性分析.....	4
2.2 日本人口结构演变.....	5
2.3 日本消费品消费量随人口下降而下降.....	7
2.4 “单身经济”蓬勃发展.....	8
2.5 日本财富结构演变.....	8
2.6 财富结构影响消费结构.....	10
三、日本消费支出结构的变化趋势.....	12
3.1 消费变化符合马斯洛需求理论.....	12
3.2 加工食品占比提升.....	13
3.3 消费升级推动行业发展.....	15
四、我国食品饮料消费发展借鉴.....	17
4.1 我国收入结构演变.....	17
4.2 我国即将面对人口老龄化问题.....	18
4.3 我国消费品未来发展几个方向.....	19
五、 风险提示.....	22
相关报告汇总.....	23

插图目录

图表 1 日本主要经济指标相关性分析.....	5
图表 2 1960-2018 年日本总人口与人口增速.....	错误!未定义书签。
图表 3 65 岁以上成人 人 口占比上升.....	5
图表 4 人口结构占比.....	6
图表 5 日本人口出生率降低.....	错误!未定义书签。
图表 6 日本总生育率.....	6
图表 7 日本酱油消费量变化.....	7
图表 8 日本罐装肉的消费量变化.....	7
图表 9 日本啤酒消费量变化.....	7
图表 10 日本液奶消费量变化.....	7
图表 11 日本人均月收入变化（单位：日元）.....	8
图表 12 日本人均月收入变化（单位：日元）.....	9
图表 13 2019 年日本平均工资分布情况.....	9
图表 14 2019 年日本薪级划分（分性别）.....	9
图表 15 2019 年日本两人以上家庭储蓄-负债结构.....	10
图表 16 日本家庭消费支出弹性较小.....	11
图表 17 日本家庭食品饮料支出弹性较大.....	11

图表 18 日本家庭酒精饮料支出持续下降	11
图表 19 日本家庭净储蓄率经历 U 型阶段	11
图表 20 日本消费支出结构变化(1963-2018).....	12
图表 21 日本食品饮料消费结构变化（单位：万日元）	13
图表 22 日本食品消费结构	13
图表 23 日本餐饮产业规模变化	14
图表 24 日本外出就餐比例	14
图表 25 日本饮食消费变化	14
图表 26 日本饮食消费变化（占比）	14
图表 27 1980-1990 年日本素材类销售下降	15
图表 28 1980-1990 年日本加工类食品销售快速增长	15
图表 29 日本餐桌消费结构	15
图表 30 未来食品支出方向变化	16
图表 31 居民人均可支配收入增速	17
图表 32 我国全体居民消费水平（元）	17
图表 33 中国居民家庭总资产分布情况	17
图表 34 中国城镇居民家庭净资产分布情况	17
图表 35 中国人口总量及增速变化	18
图表 36 中国人口结构变化	18
图表 37 中国人口老龄化拐点	19
图表 38 日本人口老龄化拐点	错误!未定义书签。
图表 39 我国啤酒行业消费量呈下降趋势	20
图表 40 我国饮料行业消费量	20
图表 41 日本女性就业占总就业人口比	20
图表 42 中国餐饮外卖市场规模	20
图表 43 日本功能性酸奶和乳酸菌饮料消费持续增长	20
图表 44 日本速冻食品消费规模	21
图表 45 国内外卖用户数量	21

一、我们的观点

中国与日本在民族文化、消费观念等方面有较多相似之处，且日本经济发展过程中经历的各个阶段对中国经济未来发展有很好的指引，日本的收入水平、人口结构等发展进程与中国有很强的相似性，使得其经验可被很好地被中国借鉴。所以我们对日本食品饮料消费结构和消费行为模式做了深入研究和思考，并希望通过对日本的研究，能找到未来中国食品饮料消费的发展方向。

日本研究分为几个方面，本报告是总述部分，后续我们将推出日本白酒、调味品、乳制品等细分市场研究。

在研究了日本消费模式和消费支出变化之后，我们发现在日本消费支出中，人口结构和收入水平是影响消费支出最关键的两个因素，即当日本人口在 90 年代基本见顶之后，很多消费品的消费量也在 90 年代前后见顶，譬如啤酒、饮料、调味品等，消费总量分别在 90 年代前后见顶，此后行业的发展更多的来自于消费升级的推动。

另一方面日本家庭收入的变化，对消费支出也带来较大的影响，收入水平的提升直接推动了油脂、肉类、加工食品和外出饮食消费的增长，同时财富结构直接决定了譬如白酒等可选消费的消费结构。

对比中国，中日两国都经历过长达 10 年以上的经济高速增长阶段，GDP 的复合增长率达到 10% 左右。日本从 50 年代进入高速增长期，1968 年超越德国之后一直稳坐 GDP 世界第二的席位。在经济发展过程中，日本也经历过美日贸易战等经济摩擦，经历过 80 年代资产泡沫。中国当前国民收入增长但人口结构初现老龄化的背景下，国内人口结构的变化将对国内消费结构产生重大的影响，这是值得我们深入思考和探讨的问题。

我们判断未来中国食品饮料消费大概会有这样几个方向变化：首先以年轻人消费为主的饮料、啤酒等商品，会出现消费量的下降，消费升级成为推动行业发展的重要因素。其次，随着城镇化率的不断提升、女性外出打工比例的提高，外出就餐、外卖饮食、家庭端加工食品的消费量会持续增加，国内未来家庭端加工食品的比例会逐渐提高，预制菜赛道将蓬勃发展。第三，饮食健康化、功能化成为未来发展方向。第四，“性价比”会成为消费最大流量产品。第五是单身经济带来新的消费机会。

二、日本消费趋势研究

2.1 日本消费影响因素相关性分析

我们分别计算了日本 GDP、物价指数、失业率、通胀率、利率、固定资产投资、出生率、房地产、劳动力人数同日本社会消费零售商品消费量的关系，发现日本人口出生率、劳动力人数和失业率同日本消费相关性更高，人口结构和收入水平是影响日本消费的两大因素。

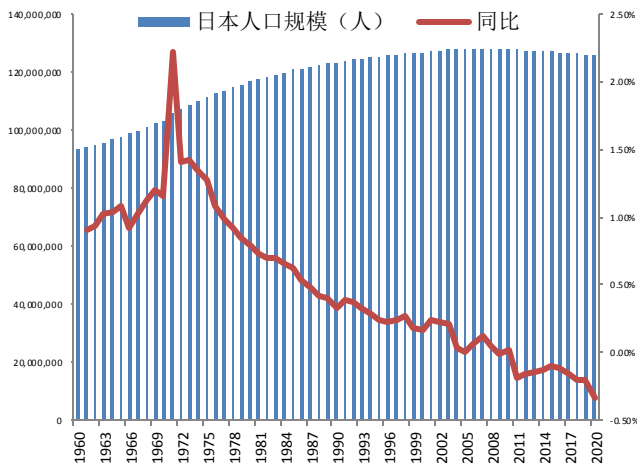
图表 1 日本主要经济指标相关性分析

相关系数矩阵	消费
GDP	-0.12209283
物价指数	-0.548340071
失业率	0.694578574
通胀率	-0.559946697
利率	0.693534185
建筑投资	0.29120272
出生率	0.816849331
房地产	0.29867225
劳动力人数	0.842808621

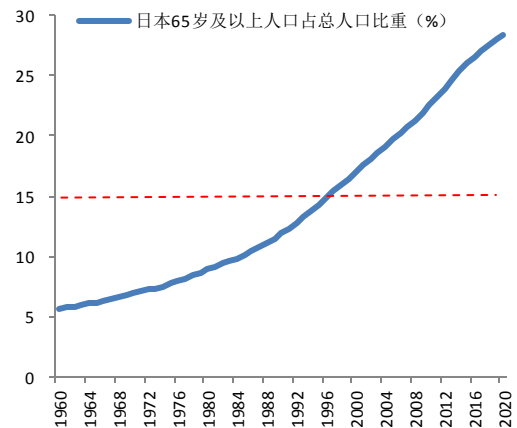
资料来源：wind，东兴证券研究所

2.2 日本人口结构演变

日本人口数量在 90 年代基本见顶，2009 年以后出现总人口萎缩。1960-1976 年，日本人口增速波动较大，但总体还是保持了一个相对较高的水平，1960-1975 年每 5 年的人口快速增长，平均人口增速均在 1% 以上，1971 年人口增速达到顶峰（2.22%），随后日本人口增速下滑。至 90 年代，日本人口基本见顶处于停滞增长状态，在 2009 年人口出现了明显的负增长，而总人口也开始萎缩，日本总人口从 2008 年的 12808.4 万人降至 2018 年的 12644.3 万人。

图表 2 1960-2018 年日本总人口与人口增速


资料来源：e-Stat（日本官方统计门户网站），东兴证券研究所

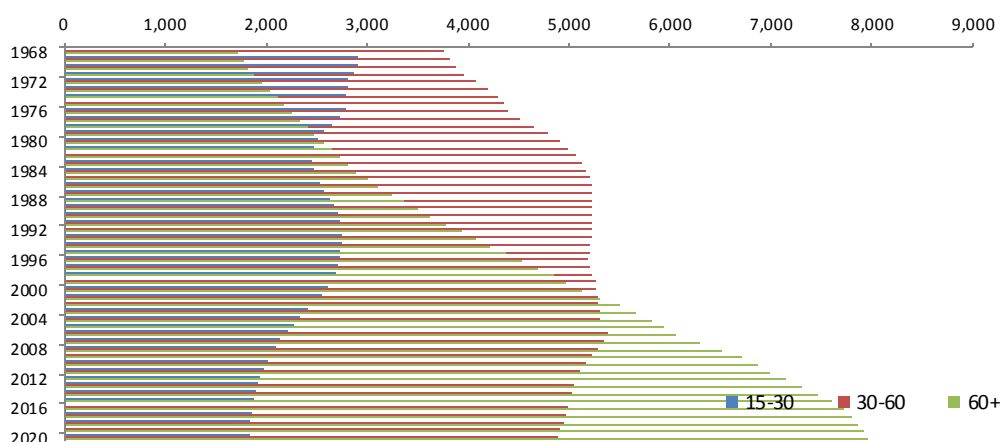
图 3：65 岁以上成人人口占比上升


资料来源：日本统计局，东兴证券研究所

人口老龄化问题严重。按照国际惯例，将65岁以上老年人的占总人口比重15%以上作为人口老龄化国家的标致，日本65岁以上成人占比从1997年开始达到15%以上的占比，至2020年65岁人口占比已经达到28.4%。

从人口结构看，15-30岁的年轻人口在1994年达到顶峰，随后逐年下降，到2020年年轻人口较1994年下降了33.1%。30-60岁的中年人口数量从80年代中期到2006年基本保持稳定，直到2006年以后，人口总规模才呈现明显下降的趋势。而60岁以上的老年人口数量则一直保持上升，特别是80年代以后，60岁以上的老年人口快速增长。

图4：人口结构占比



资料来源：wind，东兴证券研究所

从出生率看，日本新生儿出生率直线下降，生育率（每名妇女生育率）从1971年的2.16降低到2005年的1.26。在2020年这一年中，日本人的新生儿总数为84万3321人，刷新了自1979年有该项调查以来的最低值。在日本全国1741个市区町村中，有3地的出生人数为零。

图5：日本人口出生率降低

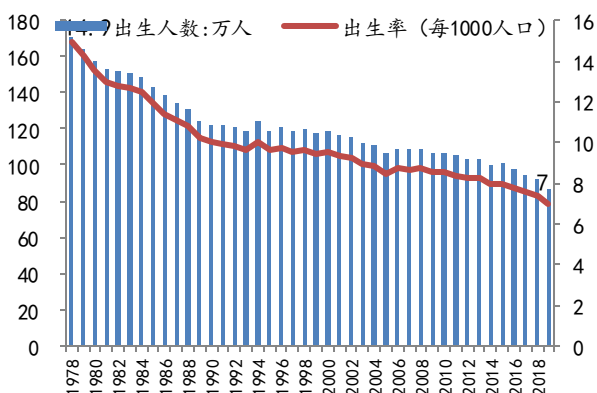
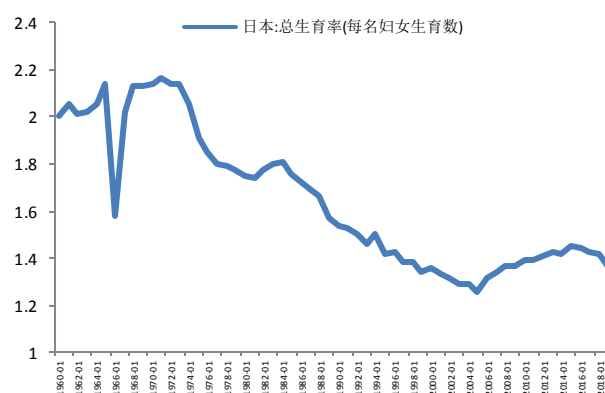


图6：日本总生育率

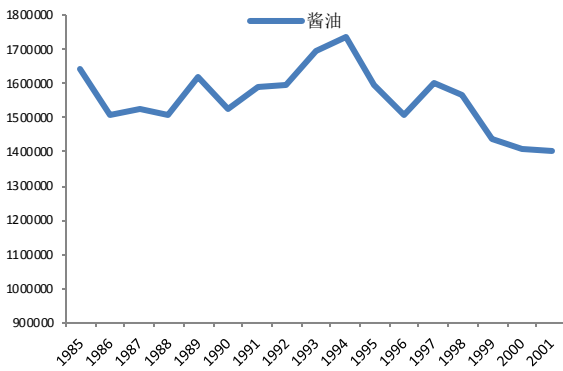


资料来源：日本统计局，东兴证券研究所

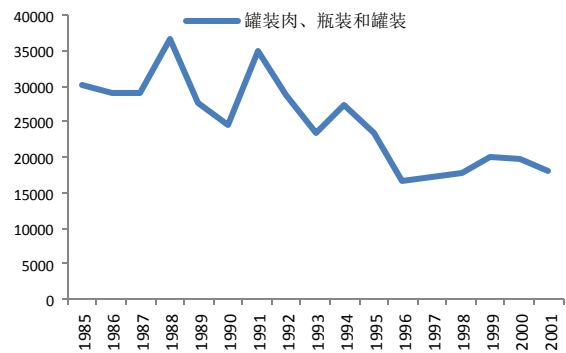
资料来源：日本统计局，东兴证券研究所

2.3 日本消费品消费量随人口下降而下降

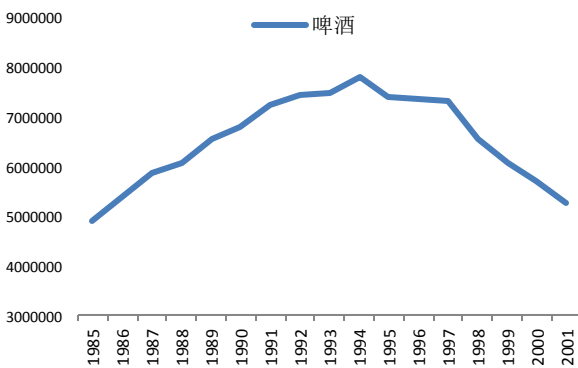
在研究日本消费结构的时候，我们发现很多食品饮料子行业消费量都在 90 年代见顶，这一变化趋势基本与人口见顶的时间点一致，即人口总量的变化对食品饮料消费总量的变化影响较为明显。

图 7：日本酱油消费量变化


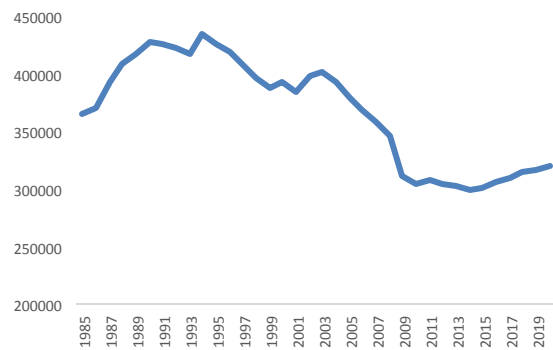
资料来源：日本统计局，东兴证券研究所

图 8：日本罐装肉的消费量变化


资料来源：日本统计局，东兴证券研究所

图 9：日本啤酒消费量变化


资料来源：日本统计局，东兴证券研究所

图 10：日本液奶消费量变化


资料来源：日本统计局，东兴证券研究所

2.4 “单身经济”蓬勃发展

由于生活成本增加、子女养育成本提升等因素影响，日本成年男女结婚意愿下降明显，2015年的日本人口普查数据显示，“单人家庭”占比已经达到了34.6%，超过了“标准家庭（夫妻孩子）”和“夫妻二人家庭”。也就是说，单身一人成为了日本最普遍的家庭构成。根据日本国家人口与社会保障研究所的预测，“单身家庭”预计到2040年将升至40%左右。

单身家庭直接推升“单身经济”蓬勃发展，消费主体从大家庭变成个人或小户型，“小量”商品受到欢迎。过去的日本，一家四口人会开着SUV到大卖场一次买齐一个星期的食物用品等。而现在，越来越多的单身人依靠便利店生活。单身人群不会去传统的大型超市，他们只会去离家近的小型便利店，因为他们只有一个人用餐，而便利店有许多一人份或小包的食物提供。

此外，“一人烧烤”、“一人KTV”、“一人电影院”、“一人健身房”和“一人瑜伽”等一人服务兴起，有人可能对在异性和陌生人面前激烈运动有抵触感。于是横滨市一家健身房在今年7月就推出了这样的服务。与热闹的健身房不同，客人在单间内可以不用在意他人的眼光，一个人酣畅淋漓地锻炼。

吃穿住行等消费可以一个人轻松地实现，但回到家中还是希望能有人陪伴。因此，宠物经济在日本十分繁盛，有数据显示日本宠物数量已经超过新生儿数量。

图 11：日本单身情况调查

(参考表 1) 第14回出生动向基本调查(单身者调查)男女年龄别未婚者标本数と国势调查结果との比較

年 龄	第14回調査未婚者数		国勢調査(平成22年10月1日) (1,000人)	
	男 性	女 性	男 性	女 性
總 数	5,040 (100.0 %)	4,276 (100.0 %)	12,535 (100.0 %)	9,782 (100.0 %)
18~34歳小計	3,667 (72.8 %)	3,406 (79.7 %)	8,696 (69.4 %)	7,449 (76.1 %)
18~19歳	435 (8.6 %)	530 (12.4 %)	1,215 (9.7 %)	1,155 (11.8 %)
20~24歳	1,359 (27.0)	1,371 (32.1)	2,986 (23.8)	2,776 (28.4)
25~29歳	1,076 (21.3)	895 (20.9)	2,554 (20.4)	2,121 (21.7)
30~34歳	797 (15.8)	610 (14.3)	1,941 (15.5)	1,396 (14.3)
35~39歳	613 (12.2)	427 (10.0)	1,721 (13.7)	1,097 (11.2)
40~44歳	479 (9.5)	270 (6.3)	1,231 (9.8)	741 (7.6)
45~49歳	281 (5.6)	173 (4.0)	887 (7.1)	495 (5.1)

资料来源：日本统计局调查报告，东兴证券研究所

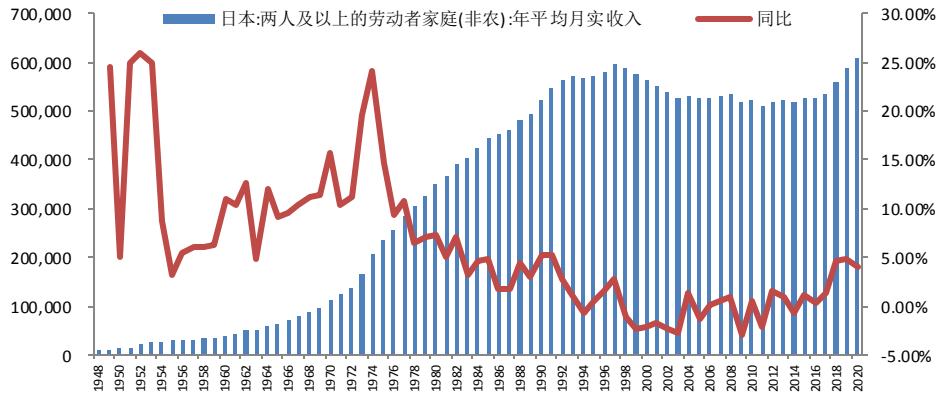
2.5 日本财富结构演变

1、居民收入在 90 年代前稳定增长

日本在1961~1970年间实施国民收入倍增计划（Income Doubling Program）后，国民生产总值和国民收入的实际年平均增长率达到11.6%和11.5%，超过计划规定的目标；实施计划的第七年，便实现了国民收入增长1倍；人均国民收入快速增长，10年间实际工资平均增长83%。

国民收入倍增计划造就日本黄金时代，1970年后日本人均收入仍在快速增长，1970年日本两人家庭月收入112949日元，至1997年日本两人家庭月收入达到595214日元，不考虑通胀因素，日本家庭收入在接近30年的时间里翻了5倍。

图 12: 日本人均月收入变化 (单位: 日元)



资料来源: wind, 东兴证券研究所

从收入结构来看，根据日本国税厅2020年9月2日发布的对私人薪水的调查，2019年日本人的平均年薪为436万日元。从薪水收入阶层的分布来看，年平均收入436万日元（400万至500万日元）的人口约占劳动人口的15%。另外，平均年收入在436万日元以上的人口占劳动人口的45.76%。

从日本劳动人口薪级分布来看，日本大多数员工的年收入在500万日元（约31万人民币）以下。年收入在1000万至1500万元（即60万至95万元）之间的员工比例为3.5%，年收入超过1500万至2000万元（即95万至130万元）的仅占0.8%，年收入在20000万元以上的员工比例仅0.5%。

图 13: 2019年日本平均工资分布情况

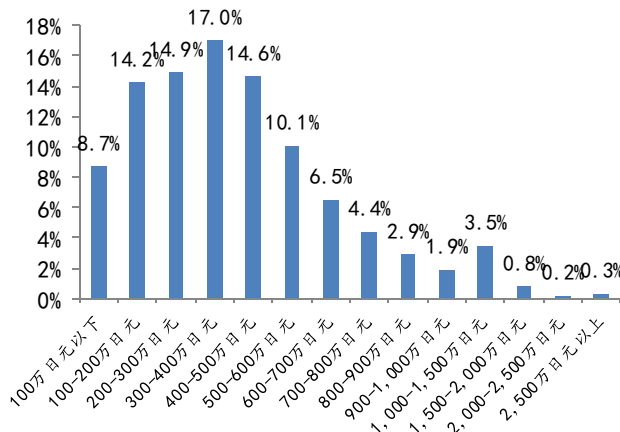
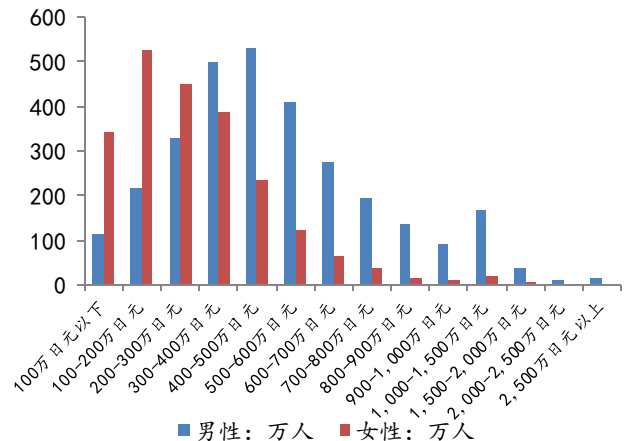


图 14: 2019年日本薪级划分 (分性别)



资料来源：日本国税厅，东兴证券研究所

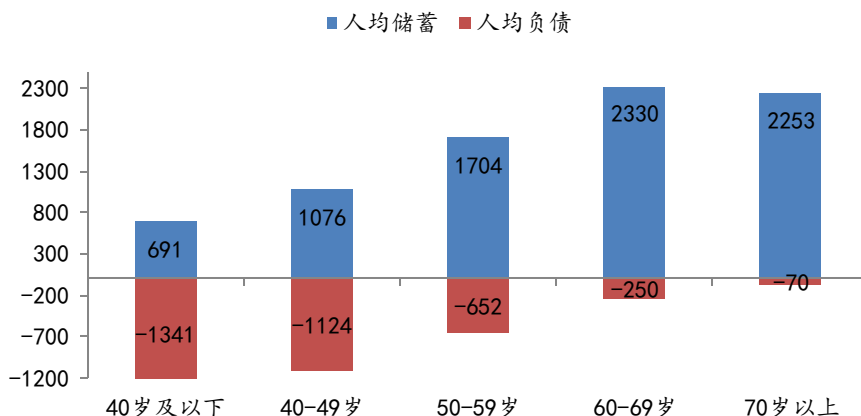
资料来源：日本国税厅，东兴证券研究所

2、财富掌握在40岁以上的人手中

财富角度来看，日本年轻人负债较多，中老年人积累正储蓄。从日本人口的储蓄-负债结构来看，40岁以下成年人口处于净负债水平，40-49岁则基本达到储蓄-负债平衡，50岁及以上才开始积累正储蓄，且净资产随着年龄的增长而增加。若消费能力与净资产成正比的话，这部分人口应该具有更高的消费水平。

对于户主未满足50岁的家庭，其当前债务金额超过了当前的储蓄金额。从按年龄分组的两人以上家庭储蓄-负债结构来看，目前每个家庭的储蓄额最低的是40岁以下的家庭，最低储蓄额为691万日元，而60岁以上的家庭的当前储蓄额超过2000万日元。从当前的债务额来看，40岁以下的家庭的最高债务额为1341万日元，并且当前债务的额度随着年龄组的增加而减少。此外，有债务的家庭在40至49岁的家庭中比例最高，为66.2%，并且随着年龄组的增加，有债务的家庭的比例在40岁以上家庭中呈下降趋势。从净储蓄额（即期储蓄额-当前负债额）来看，50岁以上各个年龄段家庭当前储蓄额超过了当前债务额，70岁以上家庭的净储蓄额最高，为2183万日元。另一方面，在50岁以下的家庭中，当前债务额超过了当前的储蓄额。

图 15:2019 年日本两人以上家庭储蓄-负债结构



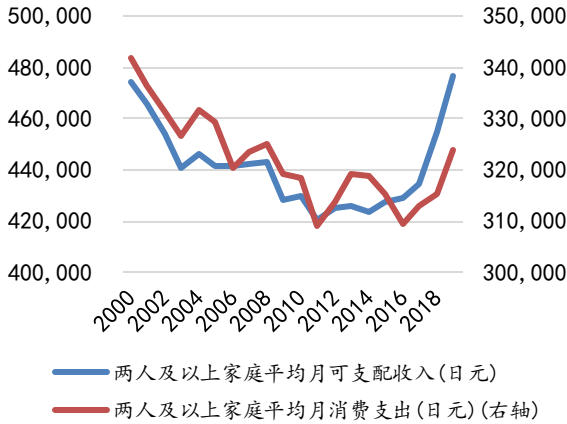
资料来源：日本卫生劳动福利部，东兴证券研究所

2.6 财富结构影响消费结构

在另一个维度里，消费与财富高度相关，但不同消费弹性不同。在近二十年里，日本社会家庭年平均可支配收入经历了一个先减后增的U型阶段，从2000年开始持续下降，直到2011年触底反弹。日本家庭净储蓄率也经历了一个类似的U型阶段，但在2014年才达到最低点反弹。消费支出和食品饮料支出同样经历了U型阶段，与可支配收入具有较高的相关性。

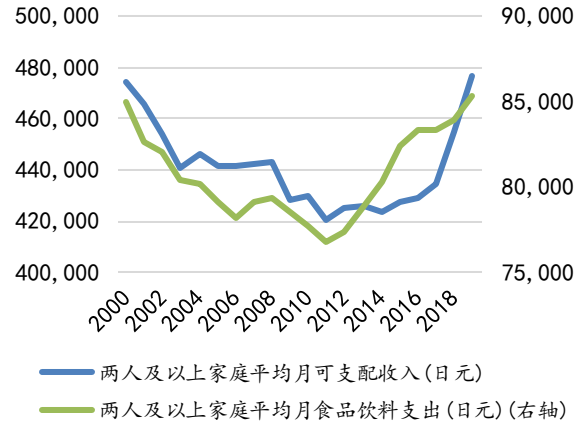
具体而言，消费支出的弹性较小，还未反弹至原来的水平；而食品饮料消费的弹性更大，已经反弹并超越了原来的水平。而酒精饮料这类非刚性支出却持续下降，并未随可支配收入的反弹而增加，似乎还受其他因素的影响。

图 16：日本家庭消费支出弹性较小



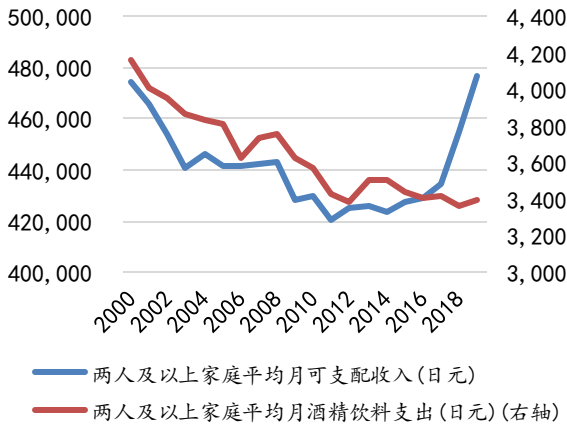
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 17：日本家庭食品饮料支出弹性较大



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 18：日本家庭酒精饮料支出持续下降



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 19：日本家庭净储蓄率经历 U 型阶段



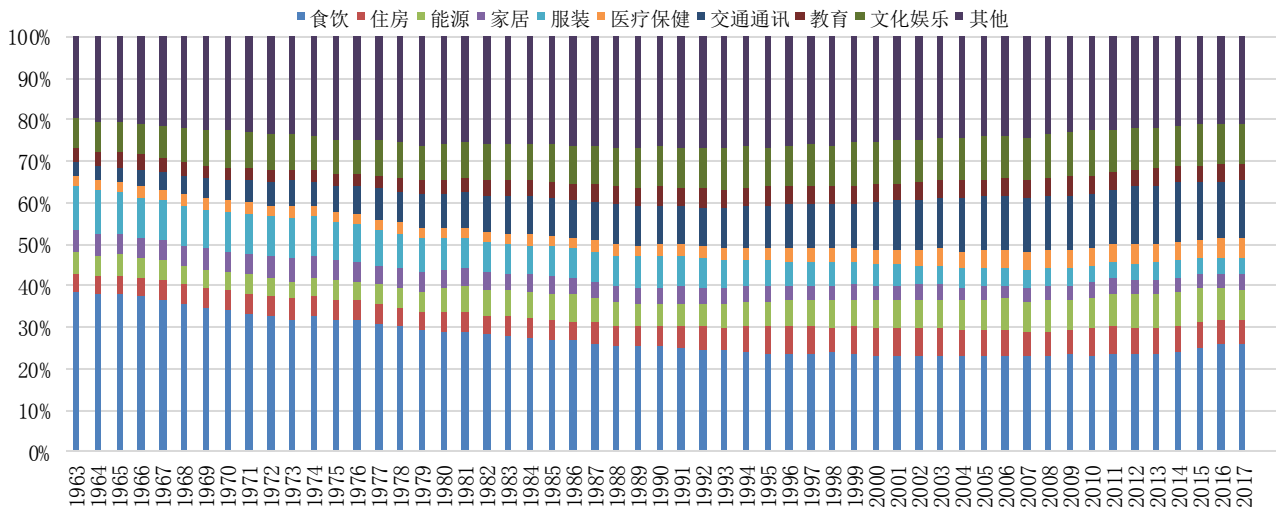
资料来源：Wind，东兴证券研究所

三、日本消费支出结构的变化趋势

3.1 消费变化符合马斯洛需求理论

日本整体的消费偏好先后经历大众-个性-理性-简约四大阶段。20世纪60年代经济发展带动家电、汽车等行业快速崛起，随着高端消费复苏，家居、生鲜、服装、珠宝、化妆品、手机等行业快速发展。**商品消费向精神消费转移，这一趋势符合马斯洛需求理论发展。**食品饮料消费占居民消费的比重从1963年的占比38.69%下降到1996年的23.43%，呈现逐年下降的趋势。1996年以后食品饮料在居民消费中的占比在23%-25%之间波动。与食品饮料消费占比相似的是服装支出，从1963年以来呈现逐年递减的趋势。而文化娱乐、医疗、教育等领域的支出则呈现相反趋势，在消费中的占比逐年上升。这反应了随着人们收入水平增加，消费满足层次也逐渐提高。

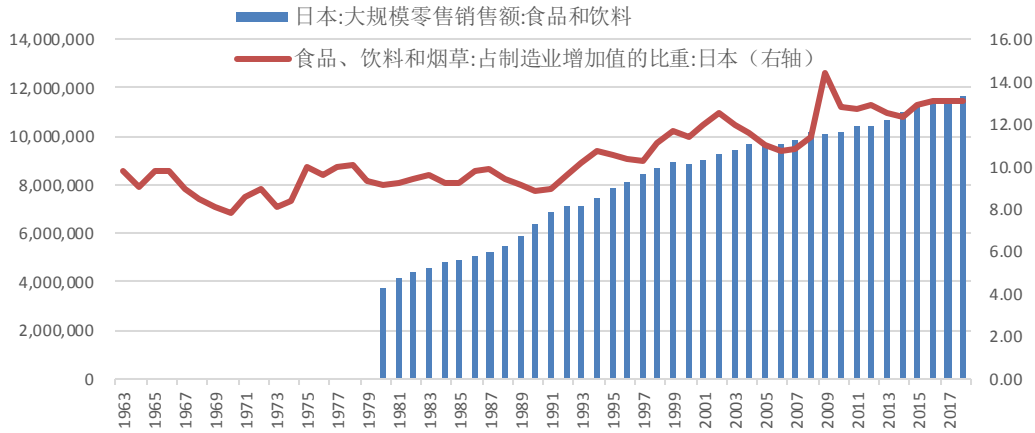
图 20：日本消费支出结构变化(1963-2018)



资料来源：日本统计局，东兴证券研究所

从绝对额来看，随着人均收入水平的增长，日本食品饮料行业经历大发展年代。大规模零售商食品饮料销售额从1980年3750571万日元不断提升，至2017年已经达到11641805万日元

图 21:日本食品饮料消费结构变化（单位：万日元）

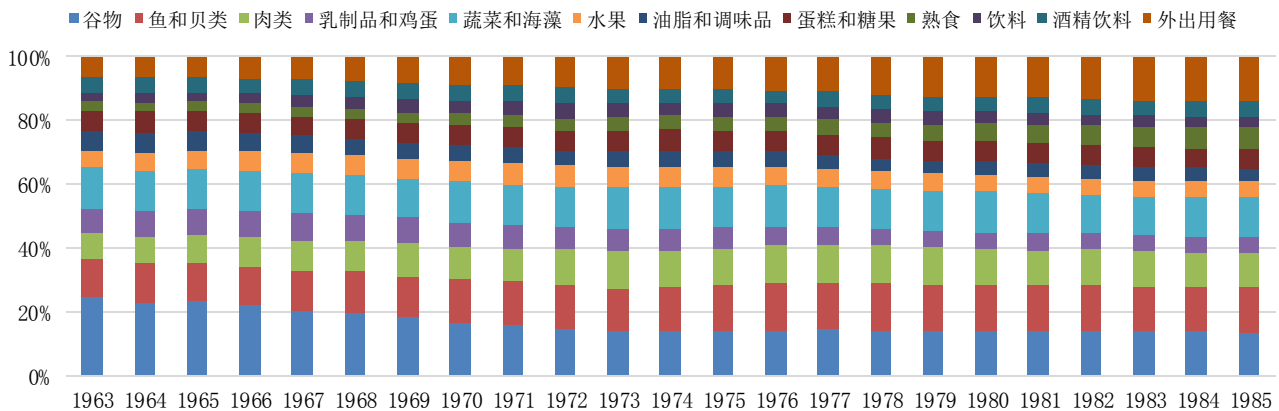


资料来源：日本国税厅，东兴证券研究所

3.2 加工食品占比提升

具体到食品饮料的消费，发现消费结构也发生巨大的改变。1963年-1985年消费结构变化可以看到，谷类消费、乳制品和蛋类在食品饮料消费中的比重逐年下降，肉类消费和肉制品消费比重逐年上升，蔬菜、饮料、酒类消费占比则较为平稳。值得注意的是，在日本消费结构中，生鲜农贸等原材料消费逐年放缓，而加工食品、餐饮开始快速增长，即饮食的外部化趋势较为明显。

图 22:日本食品消费结构

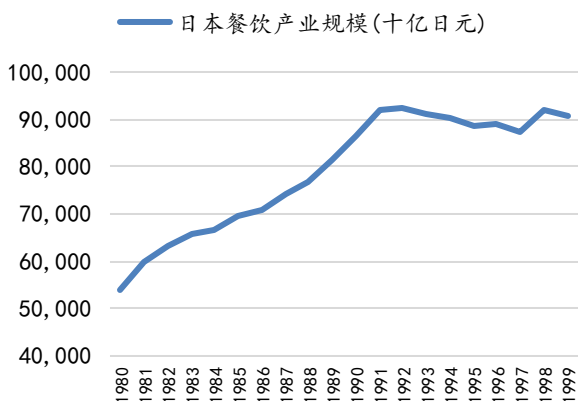


资料来源：日本国税厅，东兴证券研究所

日本饮食外部化发展主要有三大驱动因素，一是女性进入社会后家庭料理减少，生鲜农贸逐渐萎靡，冷冻食品和餐饮规模得到显著增长。二是单身家庭增多，加工食品及外卖兴起。三是农民家庭的减少，城镇化率提高和农民的饮食生活的变化倾向于自给率降低。这些变化最终导致生鲜农贸向加工食品、餐饮转型，结构向高附加值产品转变。

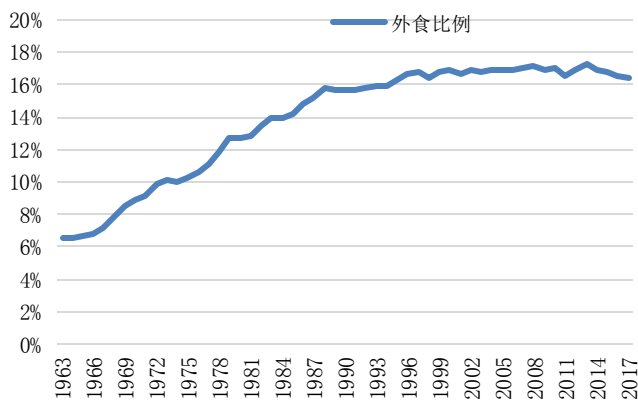
1、饮食外部化首先表现为餐饮产业规模的持续增长。以1980年-1999年为例，餐饮产业整体的市场规模在1980年至1990年的10年间增长了60.54%。虽然餐饮产业进入90年代后增速放缓，1990年至1999年之间只增长4.66%，但是不影响长期的趋势，饮食外部化程度已由1963年的6.5%增长至1999年的16%。而日本外卖行业的市场规模从1975年的0.4万亿增至2004年的5.9万亿，平均每年增长10%。

图 23: 日本餐饮产业规模变化



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 24: 日本外出就餐比例



资料来源：日本统计局，东兴证券研究所

2、饮食的外部化还表现为加工食品的增长，加工食品在饮食中的占比从1975年的18%提升至1995年的47%，在家庭端接近一半的饮食是加工食品。

图 25: 日本饮食消费变化

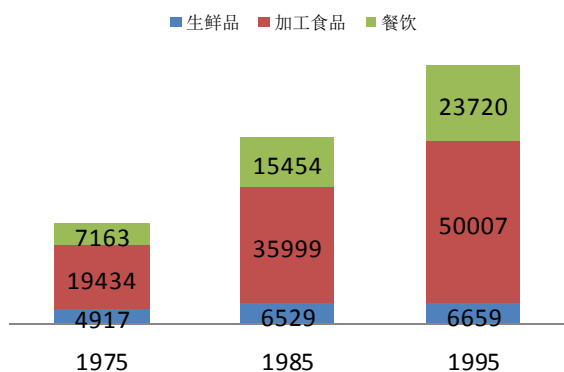
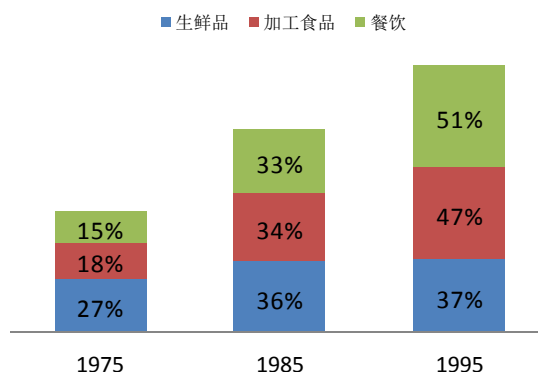


图 26: 日本饮食消费变化(占比)

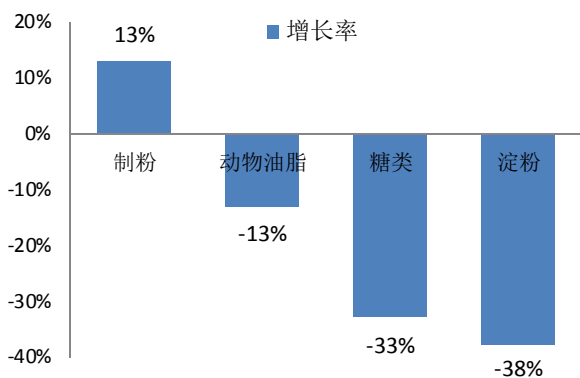


资料来源：Wind，东兴证券研究所

资料来源：日本统计局，东兴证券研究所

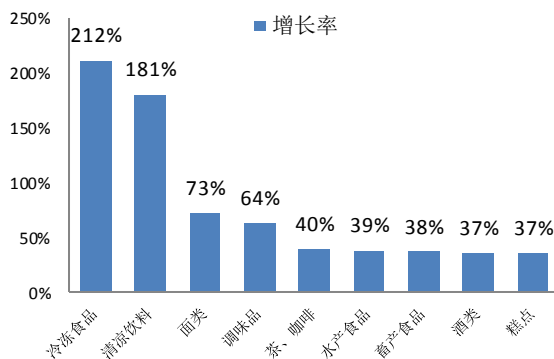
1980年-1999年期间，加工类食品中冷冻食品、饮料、面类、调味品分别增长212%、181%、73%、64%，为该段时期增速最快品类。把握住机遇的优秀企业如饮料业的三得利、面类日清、调味品行业龟甲万等获得迅速增长。

图 27:1980-1990 年日本素材类销售下降



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 28:1980-1990 年日本加工类食品销售快速增长



资料来源：日本统计局，东兴证券研究所

3.3 消费升级推动行业发展

推动食品饮料消费的另一大推力就是消费升级。虽然在 90 年代以后，很多观点提出日本出现消费升级与降级叠加现象，即在 1990-2010 年的二十年时间里，前 10 年仍保持销售的增长与升级，而后期可选消费追求性价比，先后并叠加呈现出消费升级与降级。但是我们认为这种消费降级主要与经济增长速度放缓相关，消费升级一直是推动行业发展的重要动力。

对比 1965 年、1980 年和 2013 年人们餐桌食品的变化，发现消费有较明显的消费升级趋势，一方面是数量上，油脂、肉类、蔬果的消费量都有所增加，一方面是从结构上，餐桌消费的品类升级较为明显，从较为单一的粗加工食品，到品类更为丰富的精细加工食物。

图 29:日本餐桌消费结构



资料来源：日本国税厅，东兴证券研究所

根据日本农林水产研究所 2015 年对未来 20 年日本食物消费格局变化的一份研究中显示，报告认为未来饮料、调理类食品、油脂、调味料类食品占食品支出的占比会进一步提升，而肉类、海鲜等产品的占比会进一步下降。

图 30:未来食品支出方向变化



资料来源：日本农林水产政策研究所，东兴证券研究所

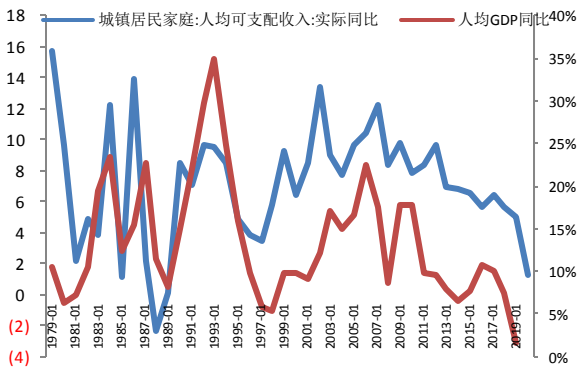
从日本食品消费升级的方向来看，食品饮料消费需求不断向清淡化、健康化、便捷化的方向发展。譬如日本啤酒的发展大致经历了啤酒--发泡酒--第三啤酒--无酒精啤酒四个阶段，饮料行业也呈现口味清淡化、追求健康化等发展趋势，饮料行业经历了碳酸饮料→果味饮料→咖啡→茶饮料及矿泉水阶段性增长。调味品也呈现少盐化发展。食品消费升级更加重视健康，日本乳业发展呈现白奶下滑，具有功能性的酸奶、乳饮料、乳酸菌等产品发展迅速。

四、我国食品饮料消费发展借鉴

4.1 我国收入结构演变

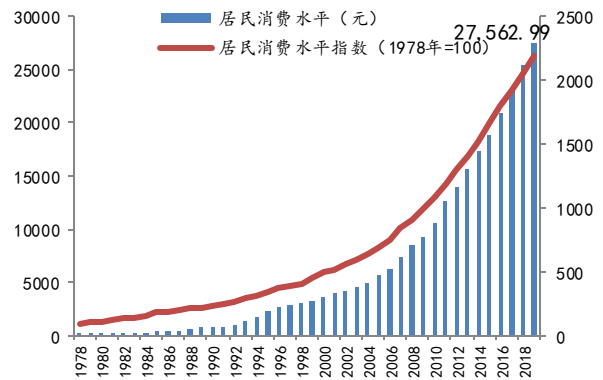
改革开放年以来，中国经济快速增长，实际GDP增长率多年维持在10%以上。我国居民人均收入与人均GDP呈现明显的上升趋势，由于不同时期的经济发展政策和收入分配原则，但总体来看居民人均可支配收入还是和人均GDP保持差距不大的增速上升的。

图 31：居民人均可支配收入增速



资料来源：Wind，东兴证券研究所

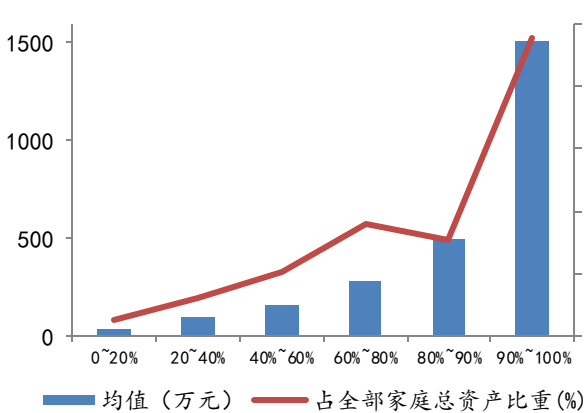
图 32：我国全体居民消费水平（元）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

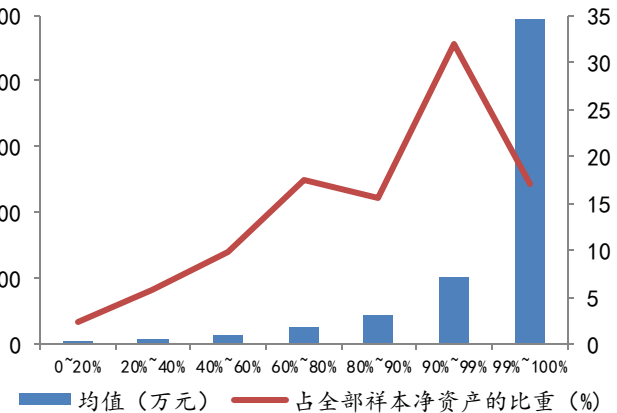
从财富角度来看，经济增长在促进中国居民家庭的财富快速积累的同时，表现为**富裕家庭财富积累快、总资产占比高**。最低20%家庭所拥有的资产占全部样本家庭资产的2.6%，而总资产最高20%家庭的总资产占比为63.0%，其中最高10%家庭的总资产占比为47.5%。

图 33：中国居民家庭总资产分布情况



资料来源：中国人民银行，东兴证券研究所

图 34：中国城镇居民家庭净资产分布情况



资料来源：中国人民银行，东兴证券研究所

消费的主力来源是收入，收入水平和结构的优化很大程度可以促进消费发展升级。改革开放以来，我国全体居民消费水平显著提升，2019年我国全体居民消费水平达到27563元。

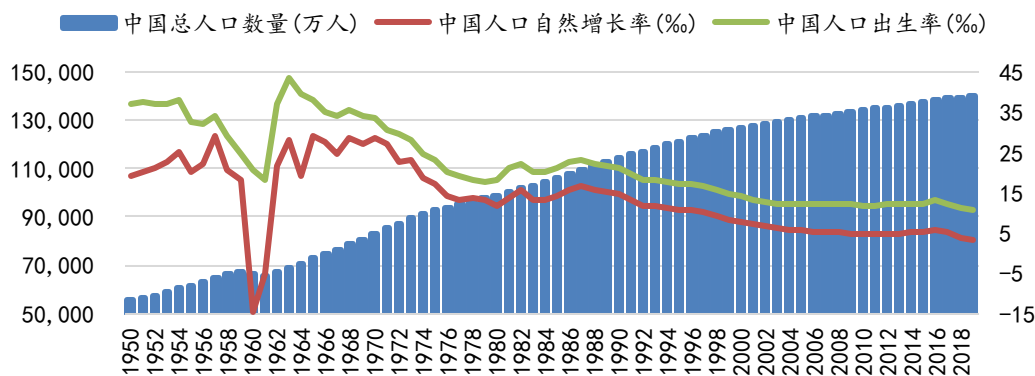
4.2 我国即将面对人口老龄化问题

生育率下降，老年人口占比提升，我国人口老龄化加速。根据我国的六次人口普查显示，中国人口预期寿命依次为67.80、68.55、71.40、72.75、74.83和76.34岁，人均寿命呈递增趋势。人口自然增长率整体呈下降趋势，除2016年开放二胎政策略有回升外，2019年已下降至3.35‰的历史低点。

而老龄人口占比在持续提升，老年人口（65岁及以上）占总人口比重由1990年的5.6%，提升至2019年的12.6%。出生率和自然增长率的降低，对应的是老年人口占比不断提升以及0-14岁的青少年人口占比的降低。

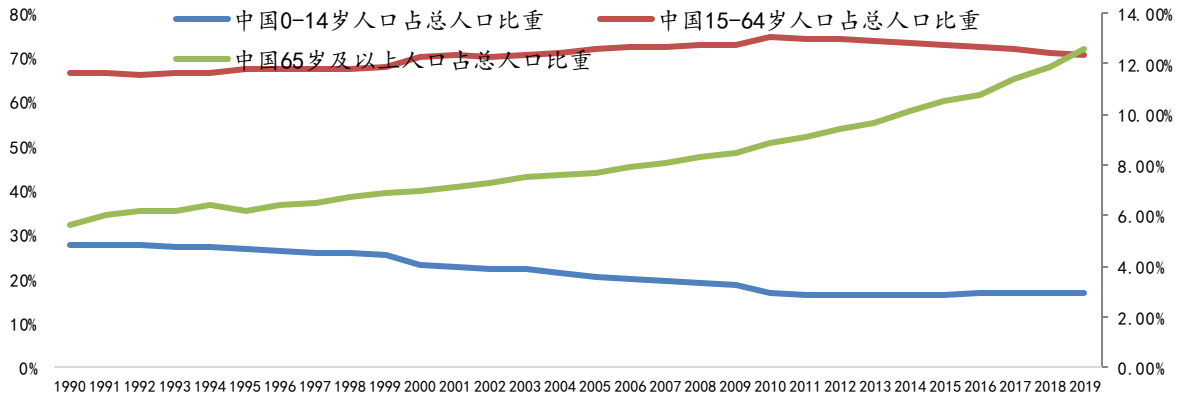
根据联合国的预测数据，在悲观、中性、乐观的假设下，中国老年人口占比都将在2035年前后突破20%，未来15年是中国人口加速老年化时期，中国人口老龄化的发展趋势，可对比以日本为代表的已步入人口老龄化社会的发达国家趋势。

图 35:中国人口总量及增速变化



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 36:中国人口结构变化

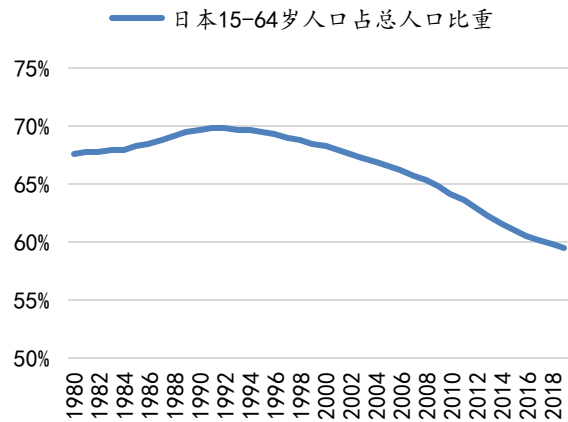
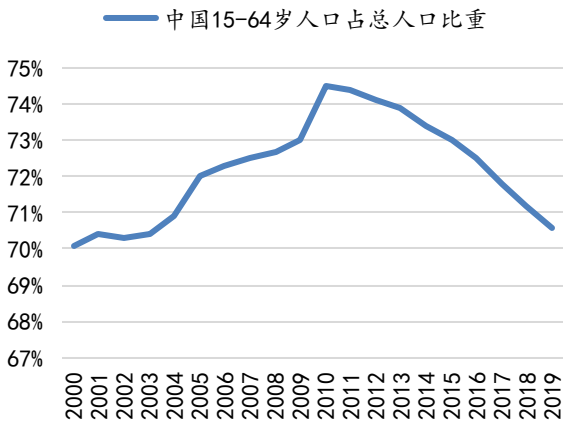


资料来源：Wind，东兴证券研究所

1992年，日本15-64岁人口占比重见顶，而在2010年，我国这一占比出现拐点。我国2010年的15-64岁人口占比拐点可对比日本1992年的拐点，这一拐点对日本滞后了约20年。

图 37: 中国人口老龄化拐点

图 38: 日本人口老龄化拐点



资料来源：Wind，东兴证券研究所

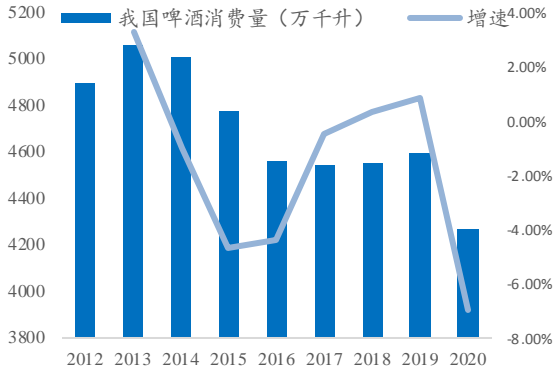
资料来源：Wind，东兴证券研究所

4.3 我国消费品未来发展几个方向

从日本经验来看，目前中国经济发展水平与日本 90 年代比较类似，人口结构也即将进入老龄化，日本食品饮料消费趋势的变化，对中国消费有较强的指引。预计当中国进入人口老龄化社会之后，消费结构会发生很大的变化。

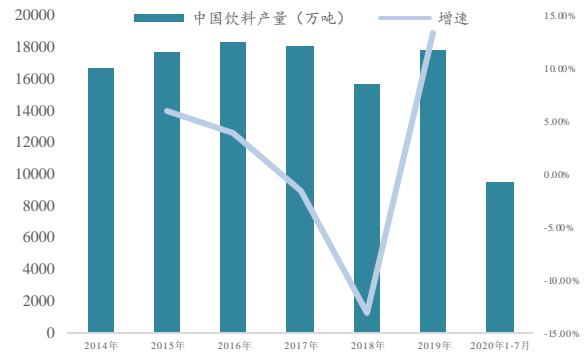
首先以年轻人消费为主的饮料、啤酒等商品，会出现消费量的下降，消费升级成为推动行业发展的重要力量。

图 39：我国啤酒行业消费量呈下降趋势



资料来源：Wind，东兴证券研究所

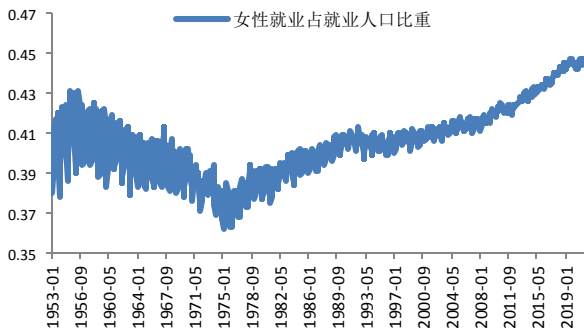
图 40：我国饮料行业消费量



资料来源：Wind，东兴证券研究所

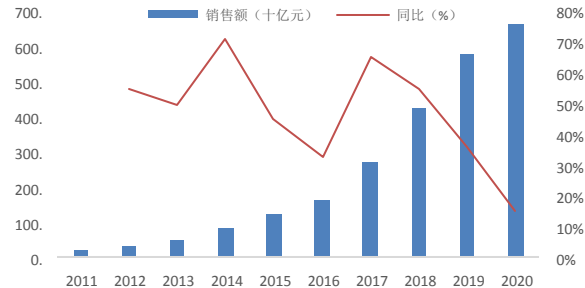
其次，随着城镇化率的不断提升、女性外出打工比例的提高，外出就餐、外卖饮食、家庭端加工食品的消费量会持续增加。我们认为国内未来家庭端加工食品的比例会逐渐提高，预制菜赛道将蓬勃发展。

图 41：日本女性就业占总就业人口比



资料来源：Wind，东兴证券研究所

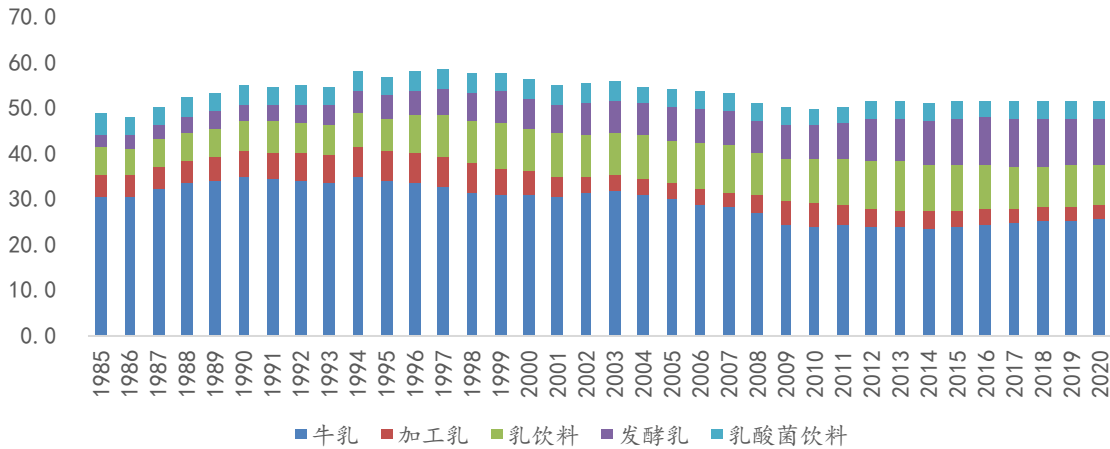
图 42：中国餐饮外卖市场规模



资料来源：Wind，东兴证券研究所

第三，饮食健康化、功能化是发展的方向。在日本消费结构中，发现清淡化（少盐少糖）、功能化是整体消费升级的方向。比如日本酱油向低盐有机升级，碳酸饮料消费有所下降但无糖茶饮消费高速增长，功能性酸奶占据长期增长赛道等。

图 43：日本功能性酸奶和乳酸菌饮料消费持续增长



资料来源：日本统计局，东兴证券研究所

第四，“性价比”会成为消费的最大流量产品。在日本消费历史中看到，日本在经济繁荣泡沫破灭后，消费逐渐回归理性，日本人开始不再“炫耀性消费”，因为他们对于拥有物品并没有太大的热情，无 LOGO 化基本款衣服的热销成为这一点的体现，也正因如此优衣库和无印良品在热本备受喜爱。

淡化品牌、追求高性价比的消费趋势兴起，催生了堂吉诃德、百元店等新渠道的兴起，百货商超逐渐衰退。堂吉诃德性价比高、24 小时营业、品类丰富，2007-2018 年营业额 CAGR 为 12.1%。“更好更便宜”消费者对于商品的价值与价格判断力增强，供应链效率提升使得零售环节缩短，消费品的性价比增高。

从目前来看中国食品饮料消费也是这样的趋势，拼多多、社区团购等各类缩短供应链的平台下，消费者对“性价比”越来越看重，“更好更便宜”成为未来占领消费者心智的重要指标。

第五是单身经济带来的消费机会，从 1970 年代起，日本社会个人化的趋势愈发明显，社会发展节奏越来越快，催生了少量、高频的个人化消费行为。目前中国也面临着人口老龄化、成年人晚婚或不婚主义兴起的情况，食品小包装化、易购买以及易烹饪化将成为发展方向。

图 44：日本速冻食品消费规模

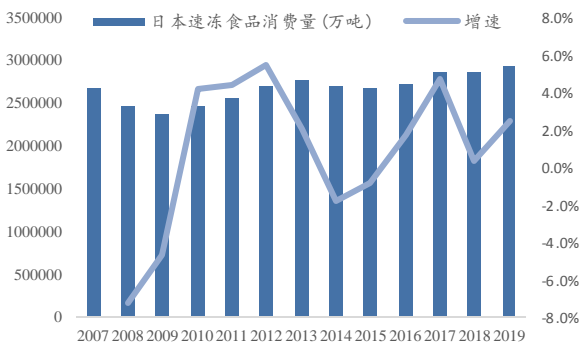
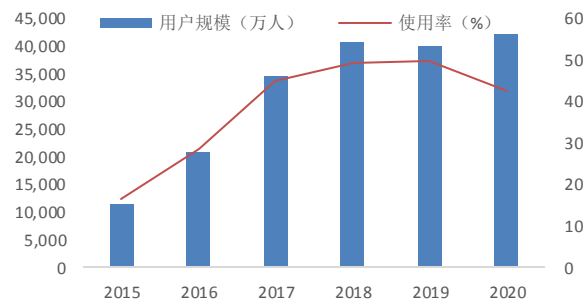


图 45：国内外卖用户数量



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

资料来源：Wind, 东兴证券研究所

五、风险提示

宏观经济出现大幅波动，疫情对消费产生重大影响等。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	食品饮料行业周观点：白酒企业被约谈引发市场走低，维稳出发点利好长期行业发展	2021-08-22
行业普通报告	食品饮料行业周观点：关注下半年原奶供需从紧缺转向紧平衡拐点	2021-08-02
行业普通报告	食品饮料行业周观点：华润啤酒半年报报喜，看好啤酒板块长期发展逻辑	2021-07-27
行业普通报告	20210720 东兴食饮周报：关注植物蛋白饮料复苏	2021-07-25
行业普通报告	食品饮料行业报告：行业周观点：白酒板块整体调整，理性看待下半年业绩增速	2021-07-12
行业普通报告	20210703 东兴食饮周报：补库存周期到来，建议关注调味品板块	2021-07-05
行业普通报告	食品饮料行业：周观点：货币政策渐紧，下半年建议关注必选消费	2021-06-29
行业深度报告	食品饮料行业报告：“无糖”系列报告（二）：代糖的崛起	2021-06-28
行业普通报告	20210621 东兴食饮周报：年中策略：坚持看好三条主线	2021-06-22
行业深度报告	食品饮料行业报告：“无糖”系列报告（一）：无糖饮料的兴起	2021-06-18
公司普通报告	双汇发展（000895）：看好双汇持续发展，明年盈利继续释放	2020-11-04
公司深度报告	洋河股份（002304）：改革路径渐清晰，复兴之路重启	2021-02-09
公司普通报告	伊利股份（600887）：原奶价格上涨催化盈利改善，龙头空间可期	2021-01-14
公司深度报告	五粮液（000858）：酱香酒热潮下的高端白酒的竞赛	2021-07-23
公司普通报告	绝味食品（603517）：毛利率提升，疫情后迎来新一轮增长	2021-04-27
公司普通报告	中宠股份（002891）：主粮销售翻倍增长，自有品牌建设卓有成效	2021-03-31
公司普通报告	中宠股份（002891）：营收高增盈利翻倍，持续发力自有品牌建设	2020-10-28

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

孟斯硕

首席分析师，工商管理硕士，曾任职太平洋证券、民生证券等，7年食品饮料行业研究经验，2020年6月加入东兴证券。

王洁婷

普渡大学硕士，5年证券研究经验，2020年加入东兴证券研究所从事食品饮料行业研究，主要覆盖奶粉、调味品及休闲食品。

研究助理简介

韦香怡

新加坡南洋理工大学硕士，2020年7月加入东兴证券研究所，主要覆盖啤酒、肉制品及软饮料、乳制品板块。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526