中国平安 PINGAN
金融·科技

社零看景气（9月社零数据分析）：

餐饮收入缓慢复苏，消费景气度仍处低位

平安证券大消费团队

2021.10.20

证券研究报告

社零红绿灯：9月总体指标为黄灯，餐饮收入缓慢复苏

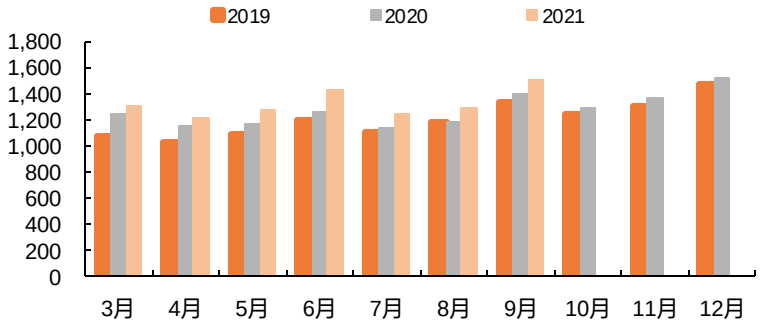
社零指标	8月红绿灯[注1]		9月红绿灯[注1]		对应A股指数 名称	对应A股指数 指标	股价涨幅[注2]	指数是否跑赢大盘	当前估值水平[注3]
社会消费品零售总额	🟡	1.5%	🟡	3.9%					
其中：城镇	🟡	1.4%	🟡	3.7%					
乡村	🟡	2.1%	🟡	4.7%					
其中：餐饮收入	🔴	-5.8%	🟡	0.1%	餐饮指数	CI005305.WI 🟡	0.4% ▲	3.9%	68%
商品零售	🟡	2.4%	🟡	4.3%					
限额以上企业商品零售总额	🟡	2.5%	🟡	4.1%					
粮油、食品类	🟡	6.9%	🟡	6.9%	食品指数	882233.WI 🟢	10.0% ▲	13.5%	79%
饮料类	🟢	12.4%	🟢	12.4%	软饮料指数	882479.WI 🔴	-2.0% ▲	1.5%	108%
烟酒类	🟡	8.8%	🟡	8.8%	白酒指数	851231.SI 🟢	15.5% ▲	19.0%	173%
服装纺织类	🔴	-0.9%	🔴	-0.9%	纺织品指数	801132.SI 🔴	-3.2% ▲	0.3%	117%
化妆品类	🟡	9.5%	🟡	8.8%	化妆品指数	8841109.WI 🟡	5.9% ▲	9.3%	118%
金银珠宝类	🟢	11.4%	🟢	16.6%	珠宝首饰指数	851434.SI 🟡	2.3% ▲	5.8%	42%
家用电器和音像器材类	🔴	-0.4%	🟡	3.1%	家用电器指数	882449.WI 🔴	-0.5% ▲	3.0%	102%
家具类	🟡	1.3%	🟡	1.4%	家具指数	851432.SI 🔴	-6.6% ▼	-3.1%	58%

注1：**采用2020年8月与2021年8月、 2020年9月与2021年9月同比数据均值**，数值大于10%为绿灯，0-10%为黄灯，小于0为红灯；
注2：股价区间为2021/9/15-2021/10/14，数值大于10%为绿灯，0-10%为黄灯，小于0为红灯；
注3：当前估值水平为10月14日估值与2010年以来平均值的占比情况；
数据来源：国家统计局、Wind，平安证券研究所

粮油、食品类：必选消费品增速平稳，食品指数跑赢大盘14.5PCT

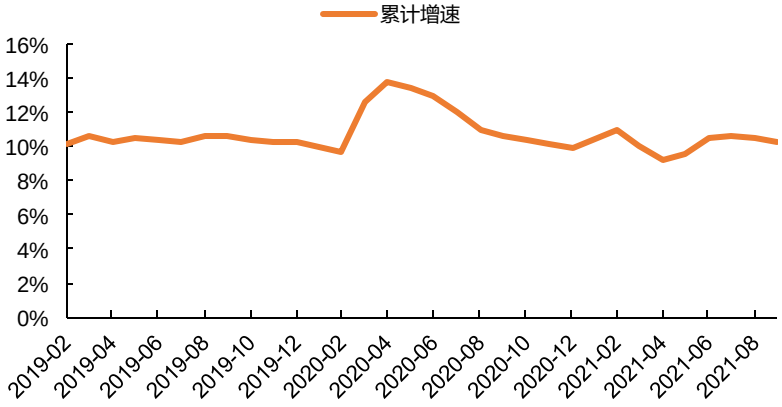
- 9月，粮油、食品类限额以上企业零售总额为1506亿元，同比增长9.2%，2020/09、2021/09平均增速为8.5%，较2019/09的10.4%下降1.9个百分点。1-9月，粮油、食品类限额以上企业零售总额同比增长10.3%，景气度平稳。

粮油、食品类零售总额当月值



数据来源：国家统计局，平安证券研究所

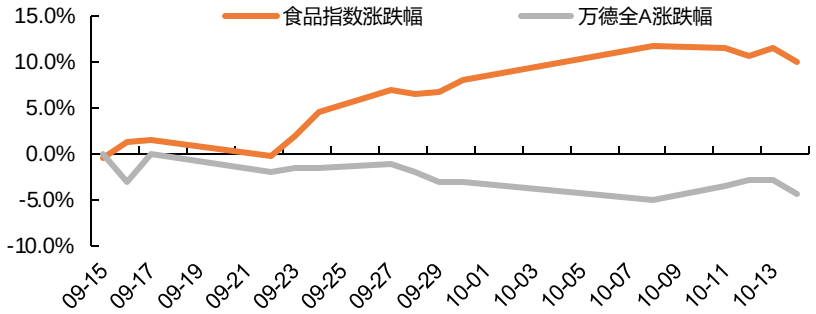
粮油、食品类零售总额累计同比增速



数据来源：国家统计局，平安证券研究所

- 9.15-10.14，食品指数（882233.WI）上涨10.0%，跑赢万德全A 14.5pct。其中，第一权重股伊利股份上涨10.0%，前十大权重股中海天味业表现最好，上涨27.4%。

食品指数和万德全A指数涨跌幅情况



数据来源：Wind，平安证券研究所

食品指数前十大权重股表现（2021.9.15-10.14）

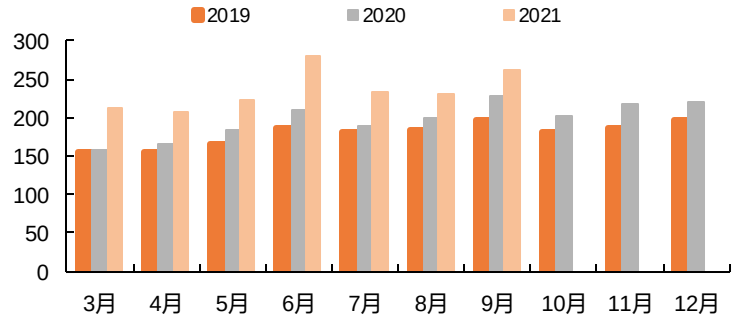
股票代码	股票名称	权重（%）	股价涨跌幅（%）	PE(TTM)	总市值（亿元）	股价（元）
				日期：2021.10.14		
600887.SH	伊利股份	16.4	10.0%	27.39	2,373	39.02
603288.SH	海天味业	9.6	27.4%	72.80	4,734	112.38
002714.SZ	牧原股份	9.4	22.8%	10.67	2,794	53.08
300498.SZ	温氏股份	5.3	12.4%	121.48	941	14.82
002311.SZ	海大集团	3.9	9.0%	37.06	1,094	65.84
000876.SZ	新希望	2.2	19.3%	-38.28	626	13.89
300999.SZ	金龙鱼	2.2	7.3%	65.08	3,881	71.58
000895.SZ	双汇发展	2.2	8.2%	16.37	941	27.17
600298.SH	安琪酵母	2.0	17.4%	28.57	423	50.78
603517.SH	绝味食品	1.7	10.4%	44.30	411	66.99

数据来源：Wind，平安证券研究所

饮料类：行业景气度上行，饮料指数大幅跑赢大盘2.5PCT

- 9月，饮料类限额以上企业零售总额为262亿元，同比增长10.1%，2020/09、2021/09平均增速为16.1%，较2019/09的8.9%提高7.2个百分点。1-9月，饮料类限额以上企业零售总额同比增长23.4%。景气度上行。

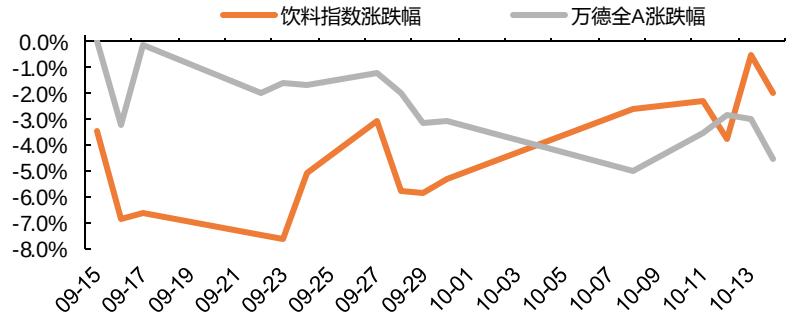
饮料类零售总额当月值



数据来源：国家统计局，平安证券研究所

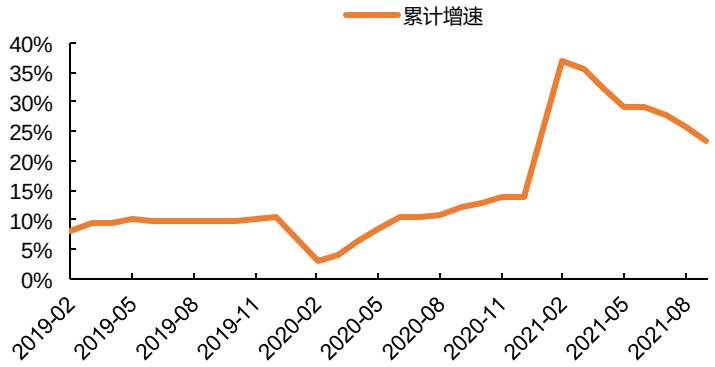
- 9.15-10.14，饮料指数（882479.WI）下降2.0%，跑赢万德全A 2.5pct。其中，第一权重股养元饮品下跌9.2%，前十大权重股中欢乐家表现最好，上涨25.3%。

饮料指数和万德全A指数涨跌幅情况



数据来源：Wind，平安证券研究所

饮料类零售总额累计同比增速



数据来源：国家统计局，平安证券研究所

饮料指数前十大权重股表现（2021.9.15-10.14）

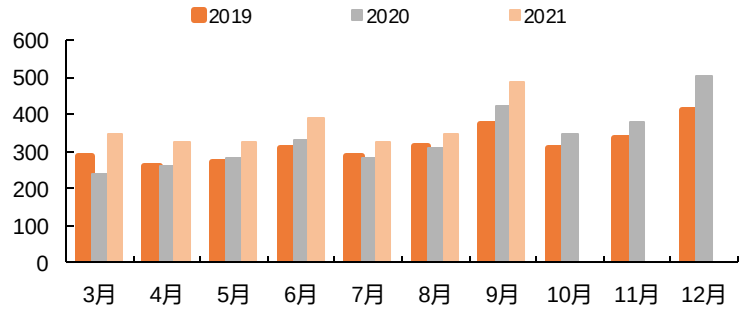
股票代码	股票名称	权重（%）	股价涨跌幅（%）	PE(TTM)	总市值（亿元）	股价（元）
				日期：2021.10.14		
603156.SH	养元饮品	38.6	-9.2%	20.00	406	32.08
605499.SH	东鹏饮料	19.8	13.8%	81.03	848	212
000848.SZ	承德露露	15.9	-13.7%	22.45	115	10.69
600189.SH	泉阳泉	7.4	-8.4%	65.10	59	8.28
605388.SH	均瑶健康	6.3	13.7%	43.34	82	19.08
605337.SH	李子园	6.1	20.2%	39.79	104	47.96
300997.SZ	欢乐家	4.0	25.3%	48.18	92	20.37
603711.SH	香飘飘	1.9	7.1%	17.80	64	15.39

数据来源：Wind，平安证券研究所

烟酒类：消费品增速提高，白酒指数跑赢大盘20.1PCT

- 9月，烟酒类限额以上企业零售总额为490亿元，同比增长16.0%，2020/09、2021/09平均增速为16.8%，较2019/09的4.2%提高12.6个百分点。1-9月，烟酒类限额以上企业零售总额同比增长25.8%。景气度上行。

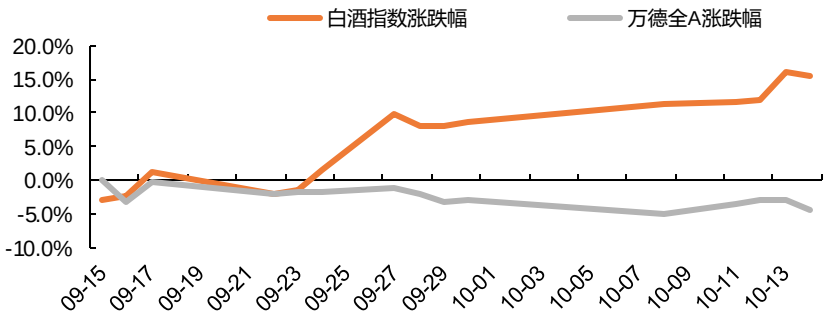
烟酒类零售总额当月值



数据来源：国家统计局，平安证券研究所

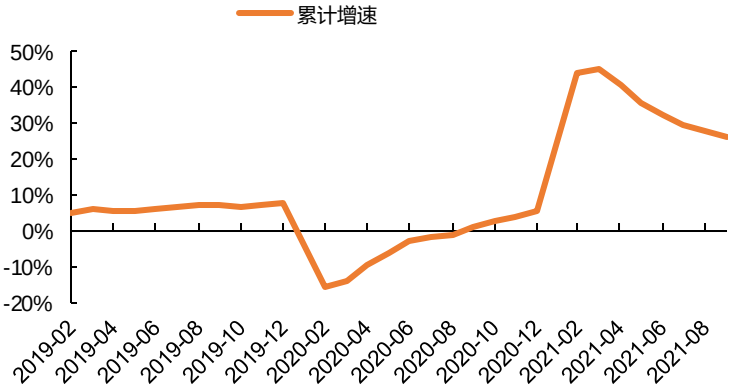
- 9.15-10.14，白酒指数（851231.SI）上涨15.5%，跑赢万德全A 20.1pct。其中，第一权重股贵州茅台上涨15.3%，前十大权重股中泸州老窖表现最好，上涨31.6%。

白酒指数和万德全A指数涨跌幅情况



数据来源：Wind，平安证券研究所

烟酒类零售总额累计同比增速



数据来源：国家统计局，平安证券研究所

白酒指数前十大权重股表现（2021.9.15-10.14）

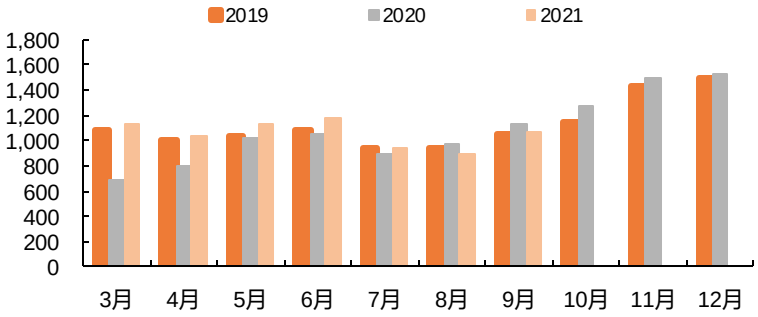
股票代码	股票名称	权重（%）	股价涨跌幅（%）	PE(TTM)	总市值（亿元）日期：2021.10.14	股价（元）
600519.SH	贵州茅台	44.3	15.3%	49.24	24,006	1911
000858.SZ	五粮液	21.7	16.7%	41.78	9,316	240
000568.SZ	泸州老窖	8.8	31.6%	49.91	3,499	238.89
600809.SH	山西汾酒	6.7	13.6%	82.78	4,154	340.45
002304.SZ	洋河股份	4.6	8.0%	36.21	2,804	186.05
000799.SZ	酒鬼酒	2.9	7.6%	100.97	825	253.99
600702.SH	舍得酒业	2.3	11.0%	60.29	695	209
603369.SH	今世缘	1.7	7.9%	31.51	593	47.28
000596.SZ	古井贡酒	1.4	8.8%	57.43	1,082	239.92
600779.SH	水井坊	1.3	16.3%	68.92	693	141.91

数据来源：Wind，平安证券研究所

服装纺织类：行业景气度下滑，服装指数跑赢大盘1.3PCT

- 9月，服装纺织类限额以上企业零售总额为1063亿元，同比下降4.8%，2020/09、2021/09平均增速为1.8%，较2019/09的3.6%下降1.9个百分点。1-9月，服装纺织类限额以上企业零售总额同比增长20.6%。景气度略有下滑。

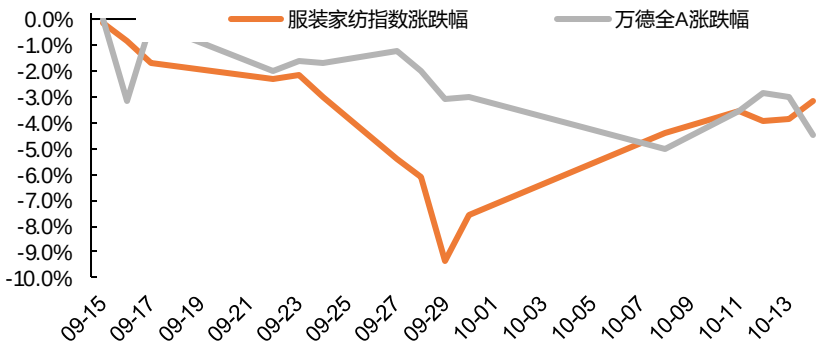
服装鞋帽、针、纺织品类零售总额当月值



数据来源：国家统计局，平安研究所

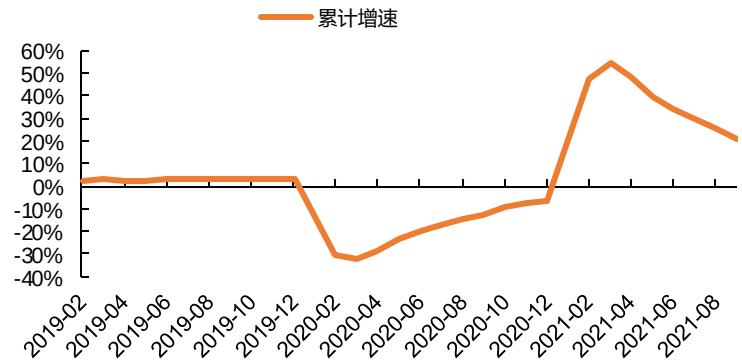
- 9.15-10.14，服装家纺指数（801132.SI）下跌3.2%，跑赢万德全A 1.3pct。其中，第一权重股星期六下跌2.6%，前十大权重股中朗姿股份表现最好，上涨25.4%。

服装指数和万德全A指数涨跌幅情况



数据来源：Wind，平安研究所

服装纺织类零售总额累计同比增速



数据来源：国家统计局，平安研究所

服装指数前十大权重股表现（2021.9.15-10.14）

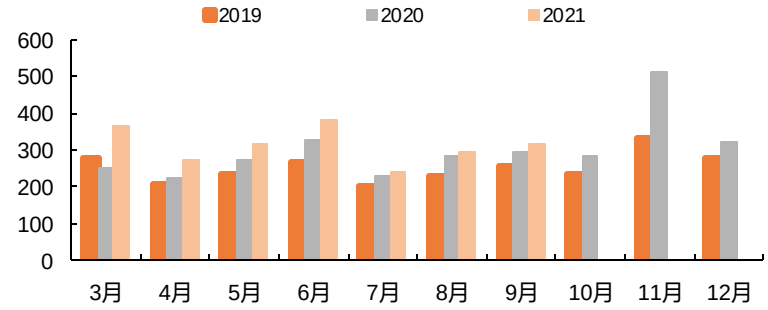
股票代码	股票名称	权重（%）	股价涨跌幅（%）	PE(TTM)	总市值（亿元）日期：2021.10.14	股价（元）
002291.SZ	星期六	7.2	-2.6%	238.06	201	22.1
600398.SH	海澜之家	6.2	-8.2%	12.38	308	7.13
002832.SZ	比音勒芬	5.1	-10.1%	25.19	142	25.81
002612.SZ	朗姿股份	5.1	25.4%	71.61	171	38.56
300979.SZ	华利集团	5.1	7.4%	44.38	1,063	91.05
002563.SZ	森马服饰	4.0	-5.1%	14.78	214	7.95
300005.SZ	探路者	3.9	-15.3%	-66.99	77	8.76
601718.SH	际华集团	3.9	-5.4%	-17.21	130	2.96
002154.SZ	报喜鸟	3.2	-17.2%	11.64	60	4.9
603877.SH	太平鸟	2.7	-15.7%	18.76	188	39.48

数据来源：Wind，平安研究所

化妆品类：行业景气度下滑，化妆品指数跑赢大盘10.4PCT

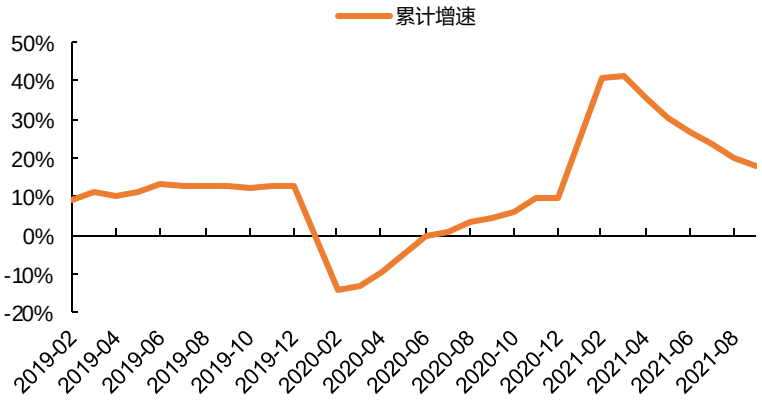
- 9月，化妆品类限额以上企业零售总额为317亿元，同比增长3.9%，2020/09、2021/09平均增速为8.8%，较2019/09的13.4%下降4.6个百分点。1-9月，化妆品类限额以上企业零售总额同比增长17.9%。景气度下滑。

化妆品类零售总额当月值



数据来源：国家统计局，平安研究所

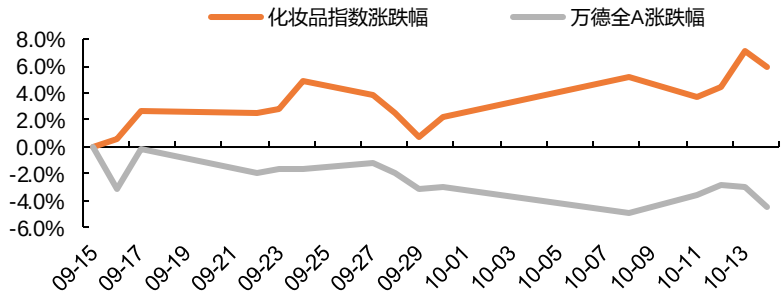
化妆品类零售总额累计同比增速



数据来源：国家统计局，平安研究所

- 9.15-10.14，化妆品指数（8841109.WI）上涨5.9%，跑赢万德全A 10.4pct。前十大权重股中片仔癀表现最好，上涨9.2%。

化妆品指数和万德全A指数涨跌幅情况



数据来源：Wind，平安研究所

化妆品指数前十大权重股表现（2021.9.15-10.14）

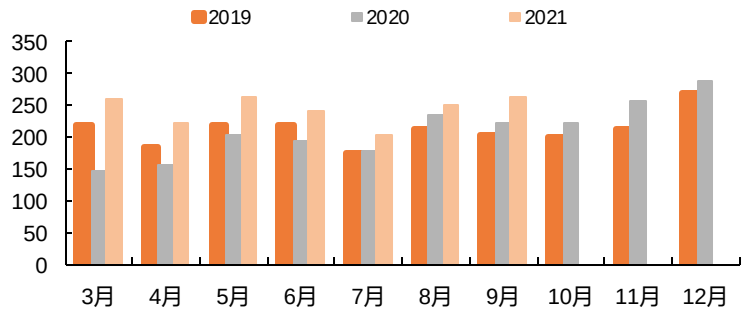
股票代码	股票名称	权重（%）	股价涨跌幅（%）	PE(TTM)	总市值（亿元）日期：2021.10.14	股价（元）
600436.SH	片仔癀	5.6	9.2%	132.65	2,550	422.6
000538.SZ	云南白药	5.6	0.0%	24.86	1,209	94.54
300896.SZ	爱美客	5.6	6.9%	166.18	1,426	659.2
688363.SH	华熙生物	5.6	-12.5%	119.24	882	183.66
300957.SZ	贝泰妮	5.6	2.0%	144.95	940	221.8
603605.SH	珀莱雅	5.6	8.1%	72.93	382	189.77
688366.SH	昊海生科	5.6	8.1%	65.63	244	161.85
600315.SH	上海家化	5.6	-15.1%	56.76	302	44.48
603983.SH	丸美股份	5.6	-1.8%	38.50	148	36.93
000650.SZ	仁和药业	5.6	-1.2%	18.89	124	8.84

注：化妆品指数为等权重，按市值选择前十大公司
数据来源：Wind，平安研究所

金银珠宝类：行业景气度持续提升，珠宝首饰指数跑赢大盘6.8PCT

- 9月，金银珠宝类限额以上企业零售总额为263亿元，同比增长20.1%，2020/09、2021/09平均增速为16.6%，较2019/09的-6.6%提高23.1个百分点。1-9月，金银珠宝类限额以上企业零售总额同比增长41.6%。景气度持续提升。

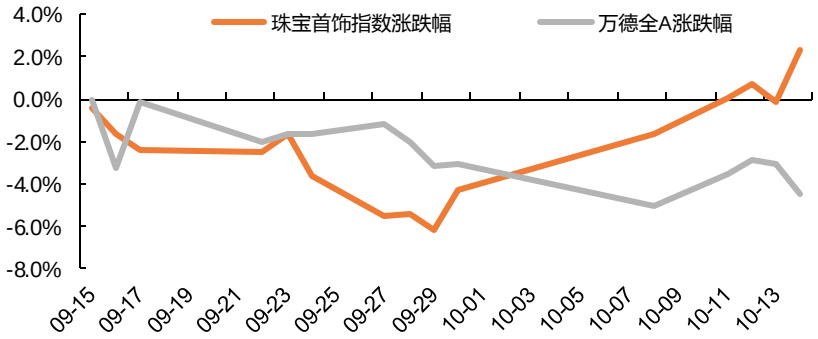
金银珠宝类零售总额当月值



数据来源：国家统计局，平安研究所

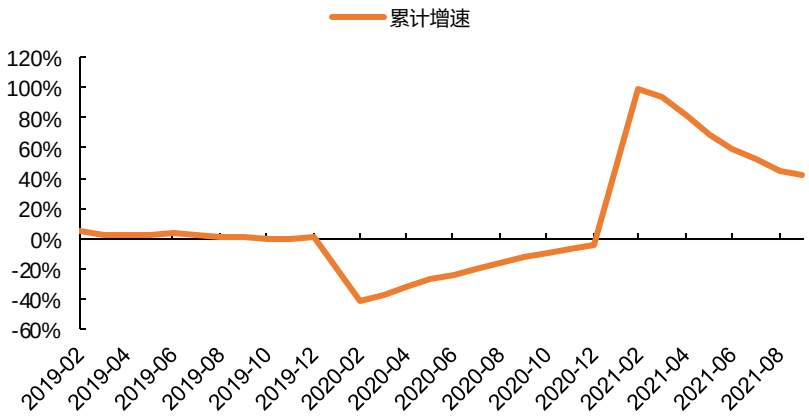
- 9.15-10.14，珠宝首饰指数（851434.SI）上涨2.3%，跑赢万德全A 6.8pct。其中，第一权重股周大生上涨10.1%，前十大权重股中明牌珠宝表现最好，上涨22.9%。

珠宝首饰指数和万德全A指数涨跌幅情况



数据来源：Wind，平安研究所

金银珠宝类零售总额累计同比增速



数据来源：国家统计局，平安研究所

珠宝首饰指数前十大权重股表现（2021.9.15-10.14）

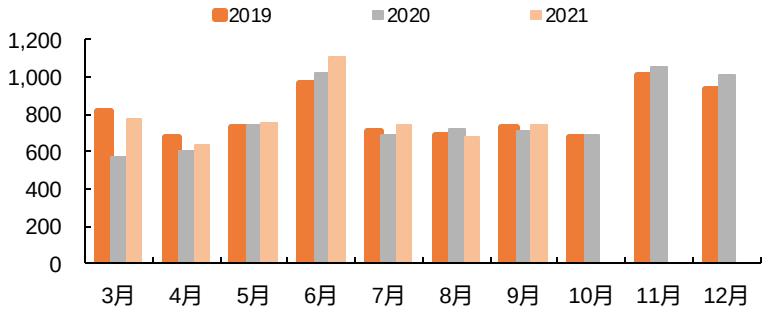
股票代码	股票名称	权重（%）	股价涨跌幅（%）	PE(TTM)	总市值（亿元）日期：2021.10.14	股价（元）
002867.SZ	周大生	26.6	10.1%	17.67	228	20.84
600612.SH	老凤祥	15.7	6.4%	13.64	203	49.2
002345.SZ	潮宏基	11.4	1.8%	15.50	51	5.62
600916.SH	中国黄金	9.7	-1.9%	32.23	246	14.63
000026.SZ	飞亚达	8.0	-6.9%	11.20	47	11.82
002356.SZ	*ST赫美	5.8	-11.9%	-5.54	30	5.65
002574.SZ	明牌珠宝	5.1	22.9%	33.35	30	5.69
002721.SZ	金一文化	4.5	7.3%	-1.17	30	3.08
000587.SZ	*ST金洲	4.4	-14.3%	2.91	29	1.38
300945.SZ	曼卡龙	3.2	4.9%	48.26	37	18.08

数据来源：Wind，平安研究所

家用电器和音像器材类：行业景气度持续下滑，家电指数跑赢大盘4.0PCT

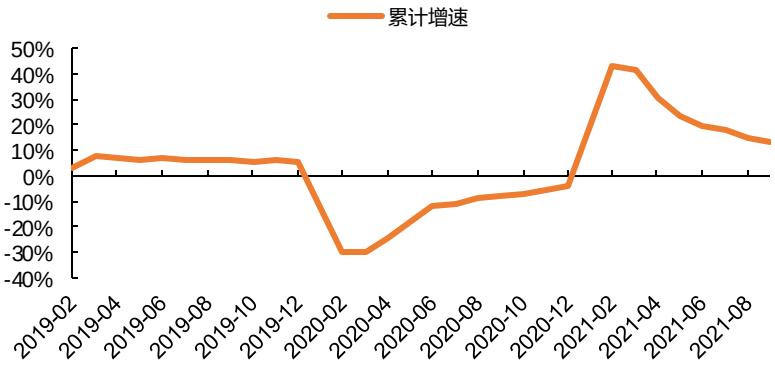
- 9月，家用电器和音像器材类限额以上企业零售总额为739亿元，同比增加6.6%，2020/09、2021/09平均增速为3.1%，较2019/09的5.4%下降2.4个百分点。1-9月，家用电器和音像器材类限额以上企业零售总额同比增长13.5%。景气度持续下滑。

家用电器和音像器材类零售总额当月值



数据来源：国家统计局，平安研究所

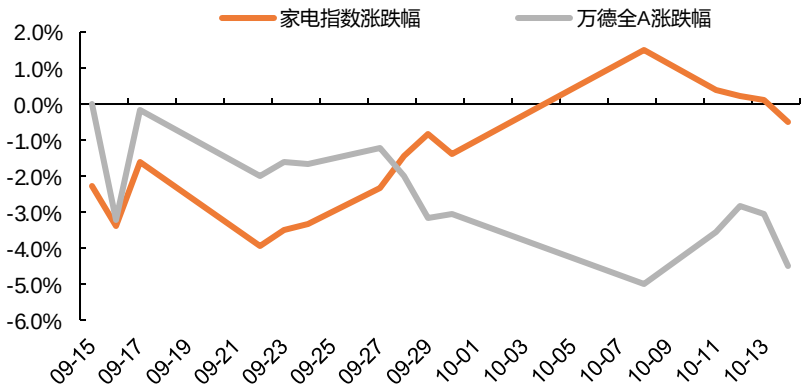
家用电器和音像器材类零售总额累计同比增速



数据来源：国家统计局，平安研究所

- 9.15-10.14，家电指数（882449.WI）下跌0.5%，跑赢万德全A 4.0pct。其中，第一权重股美的集团下跌0.9%，前十大权重股中德业股份表现最好，上涨52.7%。

家电指数和万德全A指数涨跌幅情况



家电指数前十大权重股表现（2021.9.15-10.14）

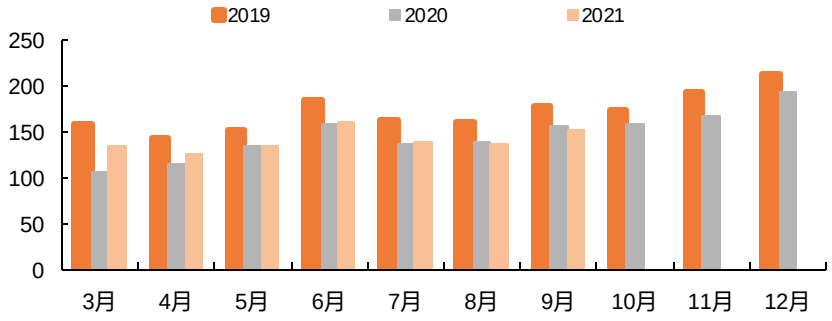
股票代码	股票名称	权重（%）	股价涨跌幅（%）	PE(TTM)	总市值（亿元）日期：2021.10.14	股价（元）
000333.SZ	美的集团	39.9	-0.9%	17.51	4,957	71
000651.SZ	格力电器	23.0	-10.7%	9.30	2,349	39.05
600690.SH	海尔智家	12.7	-3.8%	19.02	2,305	26.21
603486.SH	科沃斯	3.3	-17.9%	64.39	875	152.92
688169.SH	石头科技	3.3	-33.4%	33.11	517	773.83
002508.SZ	老板电器	2.0	-21.1%	17.45	321	33.81
002759.SZ	天际股份	1.2	-6.7%	68.45	156	38.77
605117.SH	德业股份	1.1	52.7%	103.98	453	265.6
002032.SZ	苏泊尔	0.9	-9.7%	19.02	389	48.1
002705.SZ	新宝股份	0.8	-4.7%	16.77	168	20.33

数据来源：Wind，平安研究所

家具类：行业景气度持续下滑，家具指数跑输大盘2.1PCT

- 9月，家具类限额以上企业零售总额为151亿元，同比上涨3.4%，2020/09、2021/09平均增速为1.4%，较2019/09的6.3%下降4.9个百分点。1-9月，家具类限额以上企业零售总额同比增长20.7%。景气度持续下滑。

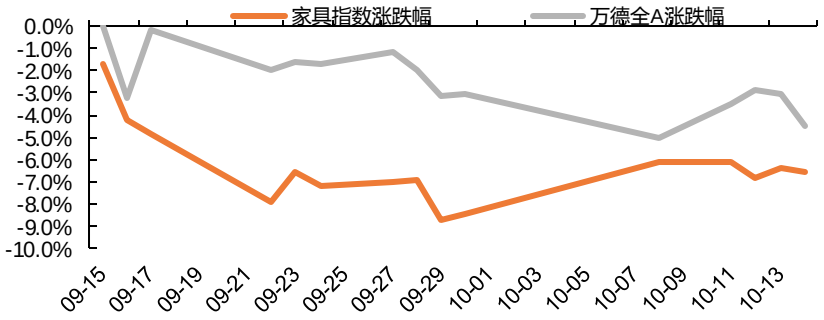
家具类零售总额当月值



数据来源：国家统计局，平安研究所

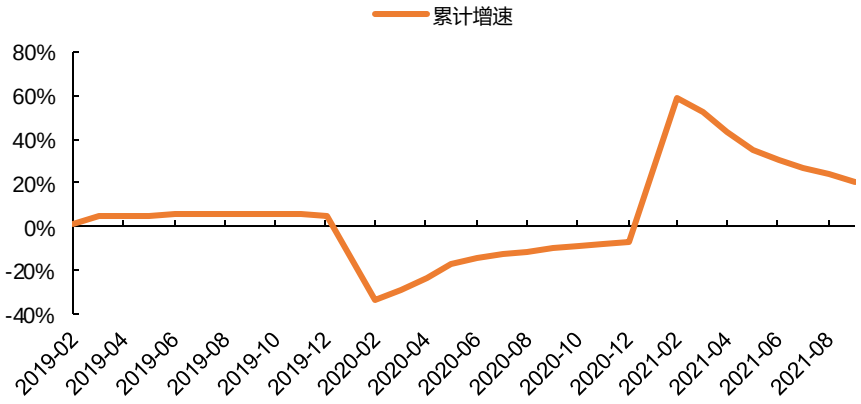
- 9.15-10.14，家具指数（851432.SI）下跌6.6%，跑输万德全A 2.1pct。其中，第一权重股盛新锂能上涨41.7%，前十大权重股盛新锂能表现最好，上涨41.7%。

家具指数和万德全A指数涨跌幅情况



数据来源：Wind，平安研究所

家具类零售总额累计同比增速



数据来源：国家统计局，平安研究所

家具指数前十大权重股表现（2021.9.15-10.14）

股票代码	股票名称	权重（%）	股价涨跌幅（%）	PE(TTM)	总市值（亿元）日期：2021.10.14	股价（元）
002240.SZ	盛新锂能	20.6	41.7%	106.97	519	60
603833.SH	欧派家居	15.7	-9.6%	31.21	807	132.47
603816.SH	顾家家居	11.7	-17.6%	35.98	375	59.3
002572.SZ	索菲亚	8.4	-17.9%	11.93	155	16.94
603008.SH	喜临门	5.9	-15.4%	18.21	89	22.96
000910.SZ	大亚圣象	3.1	-1.4%	8.86	68	12.45
603801.SH	志邦家居	3.0	-15.0%	13.49	67	21.44
300616.SZ	尚品宅配	2.9	-36.8%	32.47	87	43.6
002489.SZ	浙江永强	2.8	7.2%	20.51	78	3.59
603313.SH	梦百合	2.7	-9.9%	33.97	79	16.24

数据来源：Wind，平安研究所

投资建议：

- **食品饮料：行业需求出现分化，关注基本面强劲、库存消化情况良好的板块。**疫情影响下行业需求出现分化，特别是餐饮业上下游行业增速出现明显放缓，例如调味品、啤酒等。 分行业来看，今年中秋旺季白酒整体需求偏平稳，经销商回款仍然处于正常节奏，部分厂家停货挺价，其中贵州茅台批价持续上行，需求较为旺盛；啤酒板块受到疫情和天气影响，整体动销有所放缓，但下半年龙头企业陆续提价，预计全年将保持平稳增长；软饮料社零数据持续领跑，库存偏低的情况下经销商备货积极性有所提升；乳制品企业库存较为良性，双节促进动销加快，龙头企业业绩有望保持双位数增长。推荐：贵州茅台、舍得酒业，建议关注华润啤酒。
- **农林牧渔：养殖聚焦优质产能，动保关注定价权凸显的细分领域龙头。**生猪养殖方面，受生猪供应恢复影响，2021年初至今猪价跌幅较深，行业自6月起产能去化力度持续加大。展望未来，我们预计2022年中之前仍是生猪供应释放期，猪价持续承压，行业拐点有望于2022H2到来，投资层面应聚焦于成本优势明显、经营稳健得优质产能，建议关注牧原股份、中粮家佳康；动物疫苗方面，下游养殖集中度快速提升导致动保企业议价权削弱、行业竞争加剧，使得口蹄疫等核心猪苗产品价格较非瘟前大幅下降，动保企业业绩恢复承压，但随着市场苗加速渗透，行业有望持续扩容，竞争格局较好的细分疫苗龙头投资价值凸显，建议关注科前生物、普莱柯。

风险提示：

- 宏观经济环境风险：消费行业景气度受宏观经济影响较大，警惕宏观环境变化带动消费行业景气度波动。
- 行业竞争加剧风险：消费品行业竞争比较激励，行业竞争加剧可能会导致行业价格战、渠道利润压缩等问题，影响行业景气度。
- 政策因素风险：政策变动对行业整体有较大影响，比如消费税改革、进出口关税政策等。

张晋溢

投资咨询资格编号

S1060521030001

zhangjinyi112@pingan.com.cn

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±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±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。

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：
此报告旨为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、价值及收入可能会产生疑问，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。