

食品饮料

11月食品饮料社零数据点评

维持评级

报告原因：点评报告

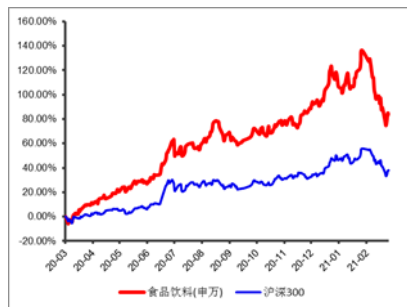
11月社零增速环比小幅增长，烟酒类增速较稳健

看好

2021年12月15日

行业研究/点评报告

食品饮料行业近一年市场表现



事件描述：

12月15日，国家统计局发布数据显示，11月份，社会消费品零售总额41043亿元，同比增长3.9%；比2019年11月份增长9.0%，两年平均增速为4.4%。

事件点评：

➤ **11月社零增速环比小幅增长，饮料类增速较快。**11月份，社会消费品零售总额41043亿元，同比增长3.9%；比2019年11月份增长9.0%，两年平均增速为4.4%。其中，除汽车以外的消费品零售额37266亿元，增长5.4%。扣除价格因素，11月份社会消费品零售总额同比实际增长0.5%。从环比看，11月份社会消费品零售总额增长0.22%。1-11月份，社会消费品零售总额399554亿元，同比增长13.7%，比2019年1-11月份增长8.2%。其中，除汽车以外的消费品零售额360339亿元，增长14.0%。2）餐饮收入1-11月为42054亿元，增长21.6%，其中11月餐饮收入4843亿元，同比下降2.7%。3）此外，饮料类、粮油食品类增速加快。2021年11月烟酒类零售额为432亿元，同比上涨13.3%；11月份饮料类零售总额为261亿元，同比增长15.5%；11月份粮油、食品类零售总额为1552亿元，同比增长14.8%。

➤ **白酒行业持续向好，次高端较为突出。**2021前三季度申万白酒板块实现营业收入2300.28亿元，同比增长19.30%，同比19年前三季度增长25.40%，实现归母净利润824.00亿元，同比增长19.09%，同比19年前三季度增加30.78%，可以看出，白酒上市企业整体呈现向好发展，营收、净利与疫情前相比都实现了较大增幅，高端白酒增速稳健，次高端酒最为突出，其中，酒鬼酒、舍得酒业营收涨幅超过100%，分别为134.20%、104.54%。最近食品饮料强势反弹，北向资金大幅流入，加大对白酒的配置，主要在于涨价预期、年底经销商大会披露年度计划以及旺季备货等催化。上周飞天茅台正式取消拆箱销售政策，“茅五”再聚首：同心同向，共谋酒业新发展，同时中央出台降准与经济稳增长政策，白酒景气度有望持续上行。

➤ **线上实物零售增长平稳，吃类线上销售增速较快。**1-11月份，全国网上零售额118749亿元，同比增长15.4%。其中，实物商品网上零售额98056亿元，增长13.2%，占社会消费品零售总额的比重为24.5%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类和用类商品分别增长18.8%、11.1%和13.1%。这表明吃类线上销售增速较快。据阿里渠道数据显示，据阿里渠道数据显示，10月白酒行业线上销售额、销量及均价分别同比/环比变动-66.1%/-55.1%、

分析师：和芳芳

执业登记编码：S0760519110004

邮箱：hefangfang@sxzq.com

地址：

太原市府西街69号国贸中心A座28层

北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心7层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn





-50.1%/-45.3%、-32.1%/-18.0%。

投资建议：

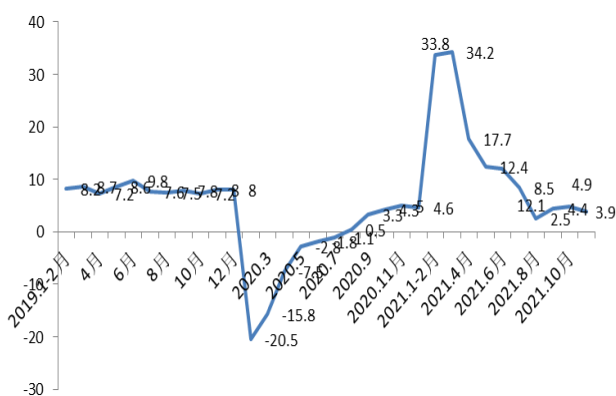
1) 白酒景气度持续上行。紧握一线白酒，寻找高弹性二、三线，建议关注贵州茅台、五粮液、泸州老窖、舍得酒业、山西汾酒、今世缘等；2) 大众品步入 Q3，高基数效应逐步消失，提价缓解成本压力，且随着旺季的到来，业绩有望边际改善，布局食品板块，建议关注海天味业、安井食品、绝味食品等。

风险提示：宏观经济风险、食品安全风险、市场风格转变风险。

食品饮料社零点评：11月社零增速环比小幅增长，烟酒类增速较稳健

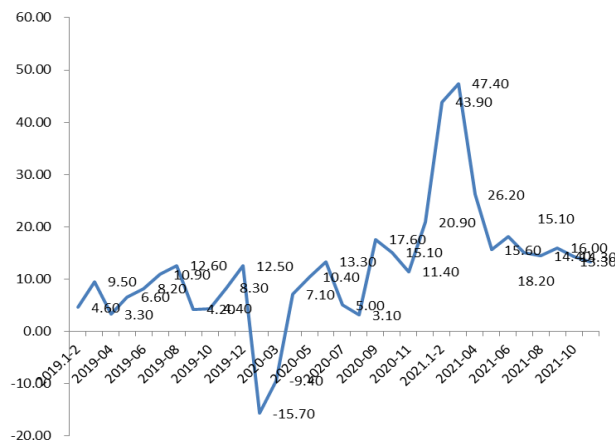
11月社零增速环比小幅增长，饮料类增速较快。11月份，社会消费品零售总额41043亿元，同比增长3.9%；比2019年11月份增长9.0%，两年平均增速为4.4%。其中，除汽车以外的消费品零售额37266亿元，增长5.4%。扣除价格因素，11月份社会消费品零售总额同比实际增长0.5%。从环比看，11月份社会消费品零售总额增长0.22%。1-11月份，社会消费品零售总额399554亿元，同比增长13.7%，比2019年1—11月份增长8.2%。其中，除汽车以外的消费品零售额360339亿元，增长14.0%。2) 餐饮收入1-11月为42054亿元，增长21.6%，其中11月餐饮收入4843亿元，同比下降2.7%。3) 此外，饮料类、粮油食品类增速加快。2021年11月烟酒类零售额为432亿元，同比上涨13.3%；11月份饮料类零售总额为261亿元，同比增长15.5%；11月份粮油、食品类零售总额为1552亿元，同比增长14.8%。

图1：社会消费品零售总额分月同比增长速度



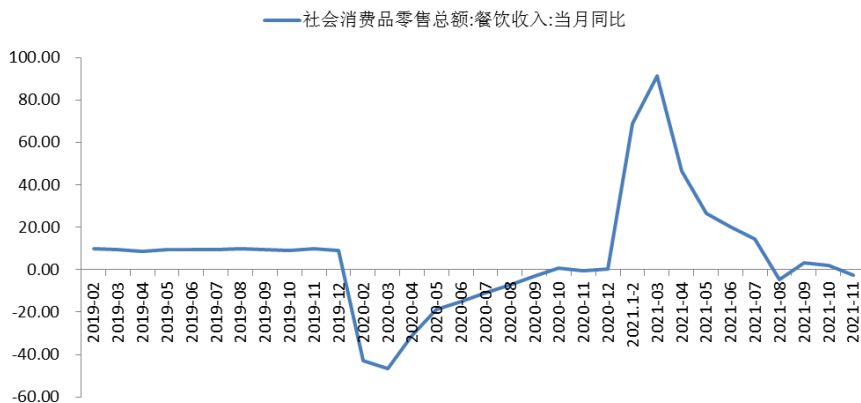
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图2：2021年11月烟酒类零售额同比增长13.3%



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图3：餐饮收入情况



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 4：2021 年 11 月饮料类零售额同比增长 15.5%

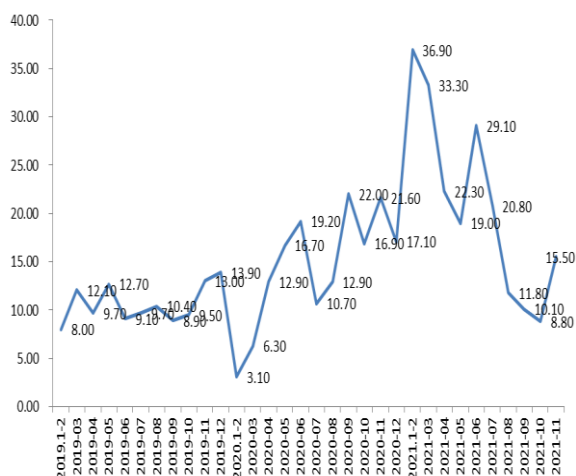
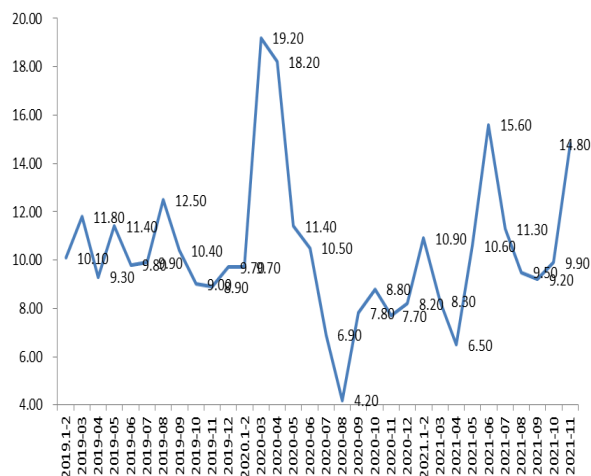


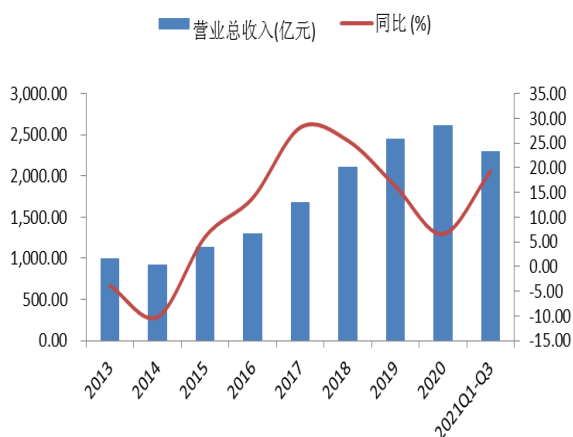
图 5：2021 年 11 月粮油食品零售额同比增长 14.8%



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

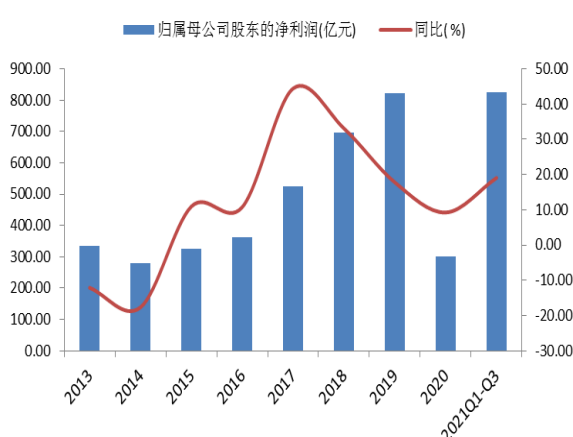
白酒行业持续向好，次高端较为突出。2021 前三季度申万白酒板块实现营业收入 2300.28 亿元，同比增长 19.30%，同比 19 年前三季度增长 25.40%，实现归母净利润 824.00 亿元，同比增长 19.09%，同比 19 年前三季度增加 30.78%，可以看出，白酒上市企业整体呈现向好发展，营收、净利与疫情前相比都实现了较大增幅，高端白酒增速稳健，次高端酒最为突出，其中，酒鬼酒、舍得酒业营收涨幅超过 100%，分别为 134.20%、104.54%。最近食品饮料强势反弹，北向资金大幅流入，加大对白酒的配置，主要在于涨价预期、年底经销商大会披露年度计划以及旺季备货等催化。上周飞天茅台正式取消拆箱销售政策，“茅五”再聚首：同心同向，共谋酒业新发展，同时中央出台降准与经济稳增长政策，白酒景气度有望持续上行。

图 19：白酒上市公司收入表现



资料来源：wind，山西证券研究所

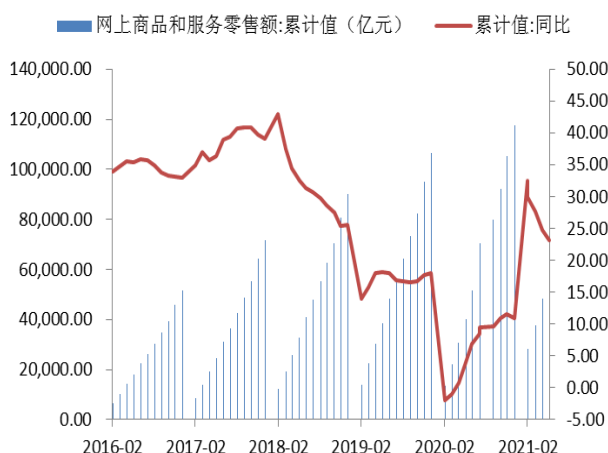
图 20：白酒上市公司盈利表现



资料来源：wind，山西证券研究所

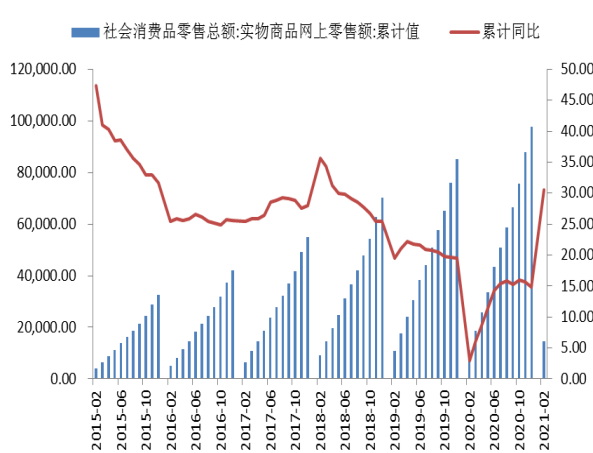
线上实物零售增长平稳，吃类线上销售增速较快。1-11 月份，全国网上零售额 118749 亿元，同比增长 15.4%。其中，实物商品网上零售额 98056 亿元，增长 13.2%，占社会消费品零售总额的比重为 24.5%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类和用类商品分别增长 18.8%、11.1%和 13.1%。这表明吃类线上销售增速较快。据阿里渠道数据显示，据阿里渠道数据显示，10 月白酒行业线上销售额、销量及均价分别同比/环比变动-66.1%/-55.1%、-50.1%/-45.3%、-32.1%/-18.0%。

图 8：网上商品零售额累计值（亿元）及同比



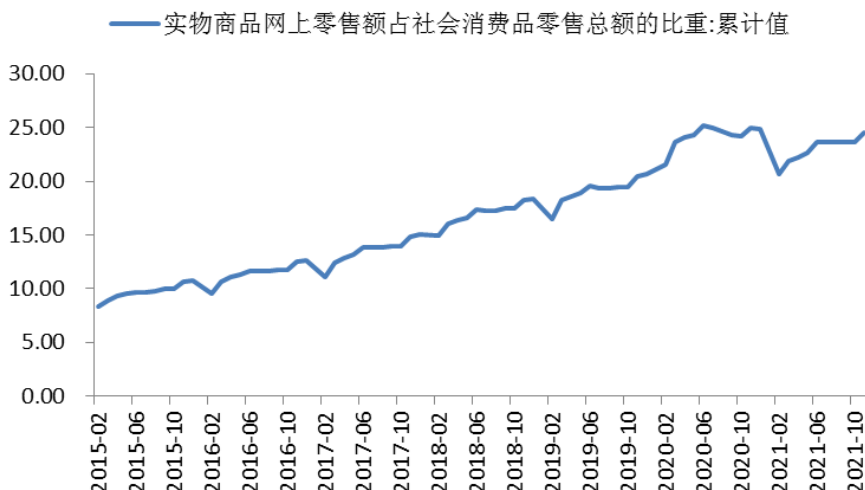
资料来源：国家统计局，山西证券研究所

图 9：实物商品网上零售额累计值（亿元）及同比



资料来源：国家统计局，国家统计局

图 10：实物商品网上零售额占社会消费品零售总额的比重



资料来源：国家统计局，山西证券研究所

投资建议：

1) 白酒景气度持续上行。紧握一线白酒，寻找高弹性二、三线，建议关注贵州茅台、五粮液、泸州老窖、舍得酒业、山西汾酒、今世缘等；2) 大众品步入 Q3，高基数效应逐步消失，提价缓解成本压力，且



随着旺季的到来，业绩有望边际改善，布局食品板块，建议关注海天味业、安井食品、绝味食品等。

投资风险

宏观经济风险、食品安全风险、市场风格转变风险

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准。

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

