

政策加码支持，景气复苏可期

——《扩大内需战略规划纲要(2022—2035年)》点评

核心观点：

事件：12月14日，中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022—2035年）》，对食品饮料行业短期与远期均有重大影响。

趋势：锚定未来发展目标，量价均有增长空间。①促进消费投资，内需规模实现新突破；②居民人均收入实际增长和经济增长基本同步；③城乡区域发展差距和居民生活水平差距逐步缩小。②2035年：①消费和投资规模再上新台阶；②城乡居民人均收入再迈上新的大台阶；③中等收入群体显著扩大，城乡区域发展差距和居民生活水平差距显著缩小。总体来看，我们根据2个目标归纳了未来消费的3个趋势，即内需规模扩大（总量增长），人均收入提升（价的增长），结构优化（中产+乡村），长期看消费量价均有增长空间。

方向一：规划强调促进消费升级，看好行业结构升级逻辑。“提高吃穿等基本消费品质……推动增加高品质基本消费品供给，推进内外销产品同线同标同质”，再结合目标中提到的人均收入提升，因此我们认为这代表消费升级仍是未来10年行业发展的主要方向之一。建议关注正在或将要进行结构升级的子行业：1) 白酒，高端与次高端市占率提升；2) 啤酒，精酿产品与整体价格带上升；3) 乳制品，高端白奶与有机奶。

方向二：规划强调健康与营养，看好基础蛋白与“零添加”。“倡导健康饮食结构，增加健康、营养农产品和食品供给”，我们认为这代表营养与健康将是未来的2个重要线索。1) 建议关注更符合营养的子行业，对标日韩等发达国家，国内基础蛋白消费量仍有较大增长空间，包括乳制品（低温酸奶+奶酪等）、调理肉制品（牛肉+羊肉等）、植物奶，以及益生菌等泛功能化食品。2) 建议关注健康概念（“零添加”、“有机”与“零糖”），包括酱油、乳制品、软饮料等。

方向三：促进民族品牌建设，看好“国潮”相关标的。“促进民族品牌加强国际标准接轨，充分衔接国内消费需求，增加中高端消费品国内供应”，建议关注顺应国潮趋势的板块或公司，包括国潮啤酒（燕京啤酒），国产奶酪（妙可蓝多、熊猫乳品）。

方向四：促进餐饮健康发展，看好餐饮供应链标的。“聚焦健康饮食发展，制止餐饮浪费……倡导消费者理性消费”，我们看好未来下游餐饮集中度的提升，因此上游供应链有望受益，建议关注复合调味品、中央厨房、预制菜与速冻食品。

投资建议：乐观看待2023年的投资机会，主要得益于政策刺激与防疫优化共同推动消费周期上行，而利率下行或推动估值在水平区间向上修复。具体地，应结合复苏节奏和弹性作出投资判断，即把握二个维度与三个阶段。1) 维度一，寻找景气周期+复苏共振的弹性，白酒关注洋河股份、山西汾酒，大众品关注千味央厨、日辰股份、宝立食品、海天味业、燕京啤酒、东鹏饮料、李子园；维度二，重视长期逻辑的影响，关注贵州茅台、五粮液、泸州老窖、伊利股份、天味食品、安井食品。2) 三个阶段：①场景率先复苏但受制于疫情波峰，关注餐饮供应链与功能饮料；②疫情波峰后消费场景继续复苏，关注餐饮供应链、区域酒；③地产财富效应叠加收入改善，关注高端白酒、调味品。

风险提示：经济恢复不及预期；疫情影响超预期；成本涨幅超预期；食品安全问题。

食品饮料行业

推荐(维持)

分析师

刘光意

☎: 021-20252650

✉: liuguangyi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522070002

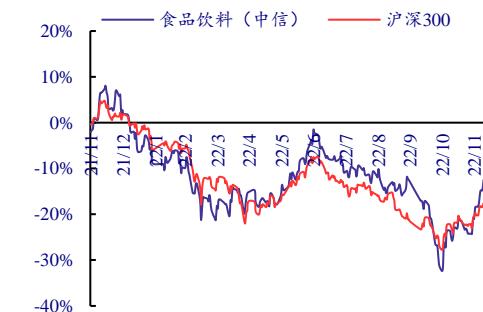
周颖

☎: 010-80927635

✉: zhouying_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130511090001

行业数据 2022.12.15



资料来源：IFinD，中国银河证券研究院整理

相关研究

【银河饮食】行业月度动态报告：社零增速放缓，成本压力分化

【银河饮食】行业月度动态报告：需求阶段性弱复苏，啤酒行业表现突出

【银河饮食】行业月度动态报告：疫后需求稳步复苏，成本压力边际趋缓

【银河饮食】行业月度动态报告：社零增速放缓，成本压力分化

分析师简介及承诺

周颖: 清华大学本硕, 2007 年进入证券行业, 2011 年加入银河证券研究院。多年消费行业研究经历。

刘光意: 经济学硕士, 2020 年加入民生证券研究院, 2022 年加入银河证券研究院, 覆盖餐饮供应链、调味品、软饮料、乳制品等行业, 擅长通过历史复盘与海外比较视角深度挖掘行业投资价值。

本人承诺, 以勤勉的执业态度, 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的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月, 行业指数(或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数)相对于基准指数(交易所指数或市场中主要的指数)推荐: 行业指数超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐: 行业指数超越基准指数平均回报。

中性: 行业指数与基准指数平均回报相当。

回避: 行业指数低于基准指数平均回报 10% 及以上。

公司评级体系

推荐: 指未来 6-12 个月, 公司股价超越分析师(或分析师团队)所覆盖股票平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐: 指未来 6-12 个月, 公司股价超越分析师(或分析师团队)所覆盖股票平均回报 10%-20%。

中性: 指未来 6-12 个月, 公司股价与分析师(或分析师团队)所覆盖股票平均回报相当。

回避: 指未来 6-12 个月, 公司股价低于分析师(或分析师团队)所覆盖股票平均回报 10% 及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司(以下简称银河证券)向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者, 为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理, 完成投资者适当性匹配, 并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用, 并不构成对客户的投资咨询建议, 并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的, 所载内容及观点客观公正, 但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断, 银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告, 但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接, 对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接, 银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明, 所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可, 任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址: www.chinastock.com.cn

机构请致电:

深广地区: 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区: 何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区: 唐曼羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn