食品饮料

2020 年 06 月 15 日

5 月社零数据持续改善，饮料、烟酒回暖势头不减

——行业点评报告

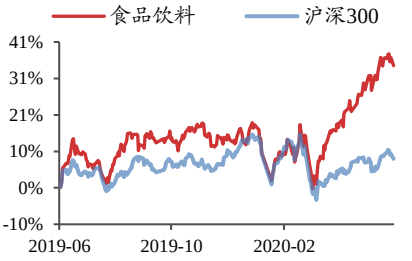
张宇光（分析师）
zhangyuguang@kysec.cn
证书编号：S0790520030003

逄晓娟（联系人）
pangxiaojuan@kysec.cn
证书编号：S0790120040011

叶松霖（联系人）
yesonglin@kysec.cn
证书编号：S0790120030038

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-扰动中复苏，变化中发展》-2020.6.14

《行业周报-白酒淡季再提价，关注大众品复苏进程》-2020.6.7

《行业周报-地产酒仍在复苏期，燕麦“小而美”值得关注》-2020.5.31

● 投资建议：疫情防控常态化，顺应复苏趋势选择确定性品种

2020 年 6 月以来消费呈现明显复苏趋势，原因在于一方面经济活动逐渐恢复；另一方面补偿性消费逐渐开启。北京餐饮疫情防控调至二级响应，管控措施趋严。国内疫情好转以来，先后出现黑龙江、吉林、北京等地局部案例，疫情防控或将常态化发展。国家对于公共卫生安全的应急处理到位，大范围传播的可能性较低。食品饮料局部复苏节奏可能出现扰动，整体来看经济复苏趋势不变，消费仍在回暖进程中。结合行业前景、竞争格局等方面，我们认为高端白酒、调味品仍是投资首选。持续推荐贵州茅台、五粮液、中炬高新、涪陵榨菜等。

● 月度观察：2020 年 5 月社会消费品零售总额下滑幅度持续收窄

国内疫情逐步得到控制，2020 年 5 月社会消费品零售总额下滑 2.8%，幅度环比 4 月份收窄 4.7pct，主因在于疫情控制经济全面回暖，叠加政策支持，消费市场改善。5 月餐饮及限额以上餐饮收入分别降 18.9%与 15.4%，下滑幅度收窄，原因在于疫情防控到位，多数餐饮门店开放，以及补偿性需求增多。从细分子行业来看，5 月份饮料类、烟酒类分别增 16.7%、10.4%，环比提升 3.8pct 与 3.3pct；粮油食品类增长 11.4%，环比略回落 6.8pct，疫情后期囤货需求减少，粮油食品仍保持高速增长。疫情局部地区反弹可能对复苏节奏产生扰动，但整体回暖趋势不变。我们预计 6 月社会消费品零售总额增速大概率持续回暖。

● 季度观察：预计 2020Q2 饮料、烟酒类增速可能大幅回升

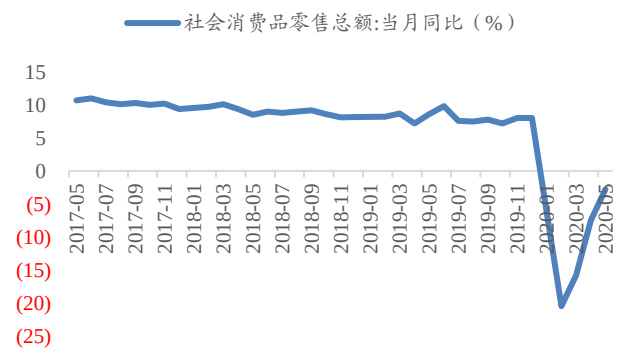
食品饮料月度数据波动较大。我们把数据合并来看，观测季度数据变化情况，预计 2020Q2 社零增速可能大幅回升。2020 年 4-5 月消费品零售额同比下降 5.1%，较 2020Q1 回升 13.9pct。观察消费品中：2020 年 4-5 月食品粮油增速 14.7%，较 2020Q1 提升 2.1pct；饮料增速 15.0%，较 2020Q1 回升 10.9pct；烟酒类增速 8.8%，较 2020Q1 提升 22.8pct，均呈加速增长趋势。考虑到 6 月份端午节餐饮回暖更加明显，2020 年夏天高温可能带动啤酒、饮料销量增长等因素，预计 6 月饮料及烟酒增速仍将保持回暖势头。

● 产业观察：白酒再现提价趋势，大众品回暖明显

根据微酒报道，青花汾酒预计上调出厂价与终端价，一方面给经销商留出进货时间，促进经销商回款；另一方面利于提振青花价格体系，为中秋旺销政策投入留有价格空间。国窖 1573 针对河南市场也发布提价通知。应是对当地白酒市场动销复苏、库存低位的反应，也是淡季白酒促回款、提升品牌力的常规举措。大众品多延续回暖趋势，预计二季度大概率环比加速增长。目前商超渠道需求仍然强劲，餐饮管控边际放松为相关产业带来环比改善。行业受到外部冲击，反而利于龙头企业逆势扩张，如海天味业持续招商、中炬高新开发餐饮二梯队产品、恒顺醋业市场战区制改革等，均有助于企业加快复苏进程。乳制品受益于需求增长、渠道恢复等外部环境好转，二季度呈现明显回暖趋势。

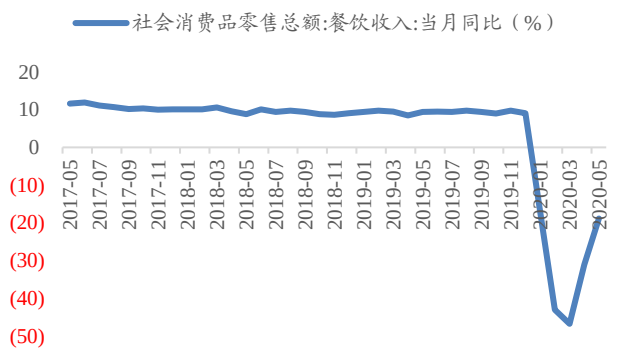
● 风险提示： 原材料价格波动风险、市场经营风险、食品安全风险等。

图1：2020 年 5 月社会消费品零售额同比降 2.8%



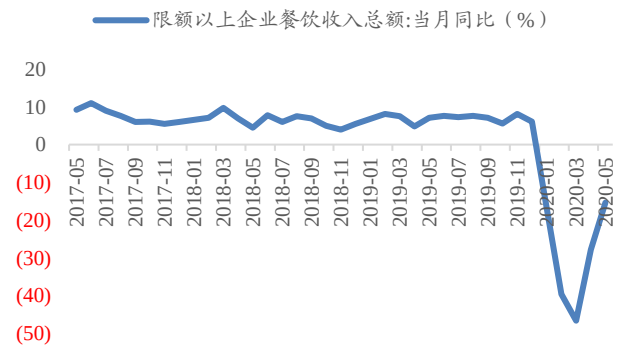
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：2020 年 5 月餐饮零售额同比降 18.9%



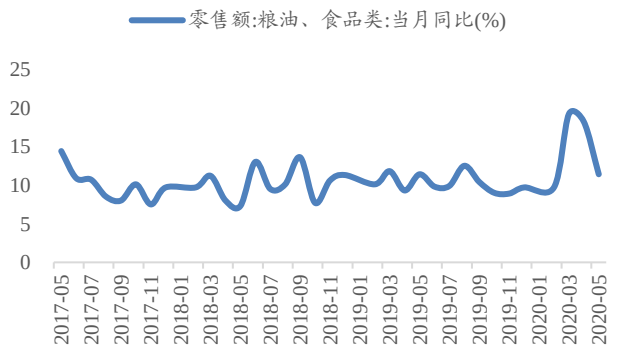
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2020 年 5 月限额以上餐饮零售额同比降 15.4%



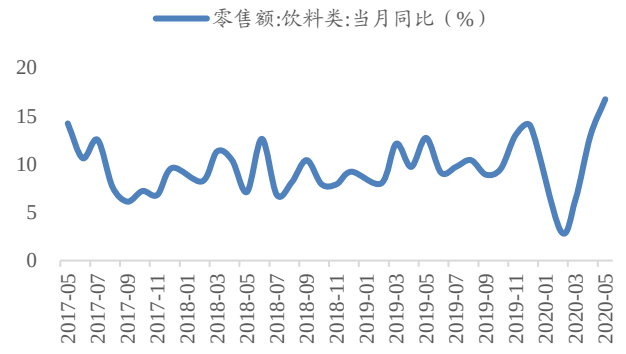
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2020 年 5 月食品粮油零售额同比增 11.4%



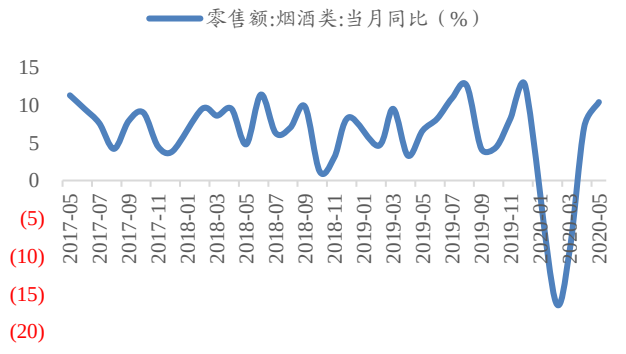
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2020 年 5 月饮料零售额同比增 16.7%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：2020 年 5 月烟酒零售额同比增 10.4%



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（underperform）	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（underperform）	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。

开源证券股份有限公司

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

电话：029-88365835

传真：029-88365835