



食品饮料行业专题研究：海外消费重启借鉴及国内展望



海外消费重启借鉴及国内展望

本文借鉴了海外市场场景放开和消费重启，探究消费复苏在节奏和幅度上如何演绎。我们认为，场景放开、刺激政策是促进海外消费重启的核心动能，餐饮和线下零售消费回补较为显著，线下消费场景的修复是复苏的直接拉力，而消费能力则是决定复苏弹性与持久性的核心驱动，复苏节奏上看，线下消费加速修复通常出现在防控政策优化后的第二个季度。展望国内，我们认为场景放开与消费能力恢复亦是本轮复苏的两大主线，防控方案的动态优化有望引领场景放开。建议关注与场景强相关的次高端白酒及餐饮相关板块，合理管控预期，布局复苏主线下具备逻辑支撑的标的。

海外借鉴：把握场景放开后的需求修复机遇

我们复盘了美国/西欧/日本/中国香港/中国台湾：1) 管控政策放松、消费场景放开直接带动了疫中受抑制的线下消费场景修复，宴席、商务会见与亲友聚会需求亦随着经济生活的恢复正常而涌现，顾客外出就餐意愿强劲，各国均呈现显著弹性；2) 从复苏节奏上看，线下消费加速修复通常出现在场景放开后的第二个季度；线下、即时消费占比较多的品类实现“量”的弹性修复，酒类（社交享乐）及高性价比产品的恢复更快；3) 政策刺激下的消费能力修复以及宏观经济预期下的消费意愿回升，导致了疫后消费复苏分化，复苏速度上，美国 > 德国 > 日本/英国/中国香港/中国台湾。

国内展望：外围形势及消费环境预期回暖，防控优化完善后弹性有望彰显我们认为场景放开同样为影响国内复苏动能的关键因素，宴席和餐饮

场景在约束条件放开后有望出现客流量反弹。次高端白酒：宴席场景有望回补，预计随终端动销恢复，渠道库存有望消化，批价有望企稳，全国化招商节奏或将恢复。啤酒：对照美国 21Q1 疫情政策优化与经济刺激法案发布带动量价修复，国内现饮场景修复同样有望带动啤酒龙头量价齐升。餐饮供应链：政策优化后 B 端外卖需求有望回暖，餐饮等业态客流量复苏，相关板块包括烘焙/调味品 B 端/速冻 B 端等后续需求修复值得期待。连锁卤制品行业格局优化，复苏有望支撑行业龙头未来业绩实现弹性修复。

重点推荐：预期和基本面相结合，布局消费复苏主线下的龙头标的投资节奏上，餐饮及出行链的复苏预期和博弈程度已经较高，建议结合个股自身基本面支撑（恢复之后的空间大小）和成长价值进行布局。啤酒板块推荐弹性品种重庆啤酒/量价利稳健增长的青岛啤酒（A+H）。非酒大众品板块，推荐格局优化、收入/成本/费用有望弹性修复的绝味食品、成长空间与利润弹性兼具的安琪酵母、需求修复与利润弹性兼具的立高食品，调味品推荐零添加龙头千禾味业/B 端需求复苏与护城河宽深的海天味业，速冻食品看好增长逻辑强化的龙头安井食品。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_49704

