

食品饮料中外复盘

1990-2013 年日本必需消费品的量价逻辑

- **日本：1990-2013 年必需消费品量价表现如何？宏观层面：**1990-2013 年是日本经济低迷二十年，期间价格持续承压。**行业层面：**（1）酒类：根据日本统计局及经济产业省，1990-2000 年酒类行业量/价复合增速为 +0.8%/-1.1%，销量先后由啤酒和低度酒支撑，受人口和消费趋势共同影响——15-64 岁人口于 1995 年后趋向回落，基本对应啤酒产量顶点；1995 年以后低度酒崛起。（2）乳制品：根据日本统计局及经济产业省，乳制品行业量稳价增，1990-2013 年量/价复合增速为 -0.4%/+1.0%。量的韧性来自结构变化，健康化需求推动奶酪、酸奶等增长。价格增长来自成本刚性，政策调控下原奶价格表现较强。（3）调味品：根据日本酱油协会，90 年代至今酱油行业呈现量减价增，1990-2013 年量/价复合增速为 -1.7%/+1.2%。价格表现较好主要受益健康化和功能化需求带来消费升级，价格增速高点对应升级酱油放量时间点。90 年代复合调味料仍处成长期，亦支撑行业整体量价。（4）速冻食品：根据日本冷冻食品协会，90 年代至今消费量持续增长，但价格表现疲软，1990-2013 年量/价复合增速为 +3.2%/-1.0%。分渠道看，受益便捷化需求 C 端高增长，而 B 端受餐饮影响较大。（5）对比来看，根据矢野经济研究所，日本奢侈品市场于 90 年代见顶，2008 年以后加速萎缩。**公司层面：**根据 Capital IQ，1990-2013 年龙头收入增速显著优于行业，多元化和出海带来新发展；净利率提升带来股价超额收益，其中结构优化及海外扩张推动毛利率提升，多数龙头并未“躺平”，出于提升市场份额诉求费用率仍提升。
- **中国：以日为鉴，哪些必需消费品有望快速增长？**从日本经验看出，必需消费品增长逻辑为：（1）量：居民具备健康、功能、便捷等高层次需求，推动细分品类销量增长。（2）价：竞争格局高度集中背景下，受结构升级及成本等影响，消费品价格延缓下降或逆势提升。未来我国必需消费品：（1）量：以日为鉴，我国居民具备健康、功能、便捷、性价比等需求，有望推动细分品类销量增长——健康酱油、复合调味料、速冻食品、功能饮料、无糖茶、零食、酸奶、酵母等，同时出海亦带来需求增长点。除新增需求外，存量需求可参考适龄消费人口的变化趋势。（2）价：必需消费品具备主动提价能力的前提条件，一是产品属性好，二是竞争格局高度集中。
- 目前大众品估值接近二十年最低位，白酒行业泡沫逐步出清。**从品类扩张角度分析**，以日为鉴，我国居民具备健康、功能、便捷、性价比等需求，有望推动细分品类销量增长。受益产品属性以及竞争格局高度集中，部分公司有望实现均价提升。

目录索引

一、前言及结论	6
二、日本：1990-2013 年必需消费品量价表现如何?	7
(一) 宏观层面：1990-2013 年日本经济长期低迷，价格表现承压	7
(二) 行业层面：细分需求促进量增，结构优化平稳价格	8
(三) 公司层面：多元化和出海带来新发展，净利率表现决定股价走势	18
三、中国：以日为鉴，哪些必需消费品有望快速增长?	23
(一) 以日为鉴，我国哪些消费需求有望快速增长?	23
(二) 行业层面：把握需求确定性机遇，挖掘价增逻辑强势品种	26

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/588014077066006125>