

人口专题分析报告之二

宏观策略专题报告

本报告的主要看点:

1. 中国正在进入第三次生育高峰。
2. 建议关注婚庆消费高峰和育儿消费高峰到来引致的相关长期投资机会。

婚庆的甜蜜，育儿的成长

基本结论

- 上世纪80年代是中国社会的第二次生育高峰。时至今日，随着当年的“80后”步入婚育年龄，中国正在迎来第三次生育高峰，近年来结婚登记数快速上升便是这一趋势的“预演”。较低的生育率决定了本次生育高峰的峰值将远低于前两次，我们的模型估算表明，本次生育高峰将在2020年左右迎来约1640万人的峰值。
- 第三次生育高峰来临意味着两波相随的消费浪潮：婚庆消费高峰与育儿消费高峰。从这一线索出发，我们提示投资者关注相关产业链的长期投资机会。
- 中华民族历来把婚姻视为“终身大事”。相对于其父母辈，“80后”在婚姻上受到父母乃至祖辈的鼎力支持，从而夯实了婚庆消费的购买力基础。婚庆消费涵盖众多行业：既包括房地产、汽车、家装、首饰等耐用和奢侈消费品，也涉及摄影、婚宴、旅行等一次性消费和服务等行业。我们看好：1) 具备较高品牌知名度与市场占有率的国内家电企业。2) 紧抓主流育龄人群“80后”的独特诉求、设计具备时尚元素的家装企业和家装卖场；品牌知名度高、渠道建设较成熟的家具、家纺企业。3) 热门蜜月旅行线路的地方性或全国性旅游企业。4) 本地老字号首饰品牌企业或渠道建设完备的新兴首饰品牌连锁企业。
- 在中国家庭的传统观念和计划生育的体制下，父母和祖辈都会在能力范围内尽可能地为孩子提供优越的成长条件、舒适的发展空间。育儿消费同样涵盖范围广泛，包括孕妇保健品、孕妇服装、孕妇护理、婴幼儿服装、婴幼儿食品、婴幼儿图书、早教服务、婴幼儿用具、玩具、动漫等。我们看好：1) 具备较高知名度、品质有保证的国内奶粉品牌企业。2) 具备“品牌+质量”优势的玩具设计制造企业；原创能力强、风格精细、衍生产品开发能力强的动漫制作企业、儿童图书出版企业。3) 获得卡通形象授权的婴幼儿服装设计 and 生产商，以及具备一定知名度的婴幼儿服装连锁专卖店；填补市场需求缺口、错位竞争的婴幼儿用具生产商、早教服务提供商。4) 具有规模效应与品牌知名度的、布局全国的母婴连锁专卖店以及电子商务企业。
- 婚庆消费和育儿消费市场都是规模巨大的“蛋糕”。在第三次结婚和生育高峰到来并持续发酵的过程中，通过对主流育龄人群消费心理和模式的掌握，对于企业成长以及品牌知名度、忠诚度的建立大有裨益。对于投资者而言，敏锐地感知行业趋势、投资各子行业的领头羊，与其一道分享“蛋糕”做大的“喜悦”、共享“成长”盛宴，是难得的机会。
- 我们筛选了相关行业中的具体标的，供投资者参考。虽然部分行业目前在A股尚未出现投资标的，但不排除今后相关企业上市的可能性，我们将对此持续关注。
- 本文感谢丁凯的贡献。

冯宇 分析师 SAC 执业编号: S1130511040007
(8621)61038262
fengyu@gjzq.com.cn

徐炜 分析师 SAC 执业编号: S1130511030024
(8621)61038251
xuwei1@gjzq.com.cn

内容目录

中国正在进入第三次生育高峰	4
诞生于上波生育高峰的“80后”逐渐步入婚育年龄	4
婚庆消费将迎来“黄金蜜月期”	5
结婚高峰期带来婚庆消费高峰	5
家电	7
家装、家具、家纺	8
旅游	9
首饰	10
婚纱礼服、婚纱摄影	11
育儿消费与宝宝共同成长	11
育儿开支日益高涨	11
婴幼儿食品	12
玩具、动漫、婴幼儿图书	13
孕妇保健品、孕妇服装、孕妇护理	13
婴幼儿服装、婴幼儿用具	14
早教服务	14
育儿消费渠道	15
共享婚庆和育儿消费行业成长的盛宴	15

图表目录

图表 1: 06 年以来结婚登记数趋势性上升预示中国将迎来第三次生育高峰	4
图表 2: 第三次生育高峰将在 2020 年前后达到约 1640 万的阶段性峰值	5
图表 3: 第三次生育高峰伴随着两波消费浪潮	5
图表 4: 中国将进入结婚高峰期	6
图表 5: 婚庆消费内容呈现多样化	6
图表 6: 大部分新人在结婚费用上获得父母支持	6
图表 7: 耐用婚庆消费支出达 494,612 元	6
图表 8: 一次性婚庆消费平均达 48,385 元	6
图表 9: 2007 年北京婚庆消费平均约 13.11 万元	7
图表 10: 2008 年上海婚庆消费平均约 17.96 万元	7
图表 11: 婚庆消费涵盖众多消费子行业	7
图表 12: 本土家电品牌颇受新人青睐	8
图表 13: 电视机、空调、冰箱为上海新人“新三样”	8
图表 14: 电视机、空调、DVD 为北京新人“新三样”	8

图表 15: 9 成多上海新人为新婚新购家具	9
图表 16: 所有的北京新人为新婚新购家具	9
图表 17: 床、床头柜、电视机柜居上海新购家具前三	9
图表 18: 床、床头柜、衣橱居北京新购家具前三	9
图表 19: 家具商城为上海新人最主要家具消费渠道	9
图表 20: 家具商城为北京新人最主要家具消费渠道	9
图表 21: 近 7 成新人进行蜜月旅行	10
图表 22: 海南岛、云南受到北京新人青睐	10
图表 23: 海南岛颇受上海新人偏爱	10
图表 24: 新人已逐渐形成钻戒消费习惯	11
图表 25: 新人对戒购买比例近 9 成	11
图表 26: 新人偏好本地老字号与品牌连锁渠道	11
图表 27: 老庙黄金、老凤祥等受新人偏爱	11
图表 28: 中国家庭平均育儿支出 (0-6 岁) 达 8.1 万元	12
图表 29: 较高收入家庭的育儿支出更高	12
图表 30: 育儿消费涵盖众多消费子行业	12
图表 31: 现阶段父母偏爱外国奶粉品牌	13
图表 32: 父母高度重视奶粉奶源质量与营养全面性	13
图表 33: 父母倾向于为低龄儿选择相对简单的玩具	13
图表 34: 20% 的 3-6 岁幼儿玩具件数超百	13
图表 35: 喜羊羊和灰太郎成为最受欢迎的国产动画	13
图表 36: 图画类图书适合婴幼儿	13
图表 37: 大部分孕妇重视怀孕期的营养补充	14
图表 38: 孕妇保健品种类繁多	14
图表 39: 防辐射服需求巨大	14
图表 40: 孕期适用护肤品存在着潜在需求	14
图表 41: 近 1/3 家长表示有必要在 1 岁前开始早教	15
图表 42: 一线城市早教参加比例、课时均价皆最高	15
图表 43: 1 岁以下婴幼儿父母在母婴专卖店消费最多	15
图表 44: 随着婴幼儿年龄的增长, 商超渠道比例上升	15
图表 45: 婚庆消费、育儿消费相关企业将受益于第三次生育高峰	16

在上篇报告《巨人迟暮虽存虑，东风西渐尤可期》中，我们对未来中国总人口和劳动年龄人口的趋势进行了预测，同时我们认为未来人口向中西部回流的结构变化值得重点关注。针对人口总量和结构的未来变化，我们提出了四条投资线索和相关标的，建议投资者长期关注。

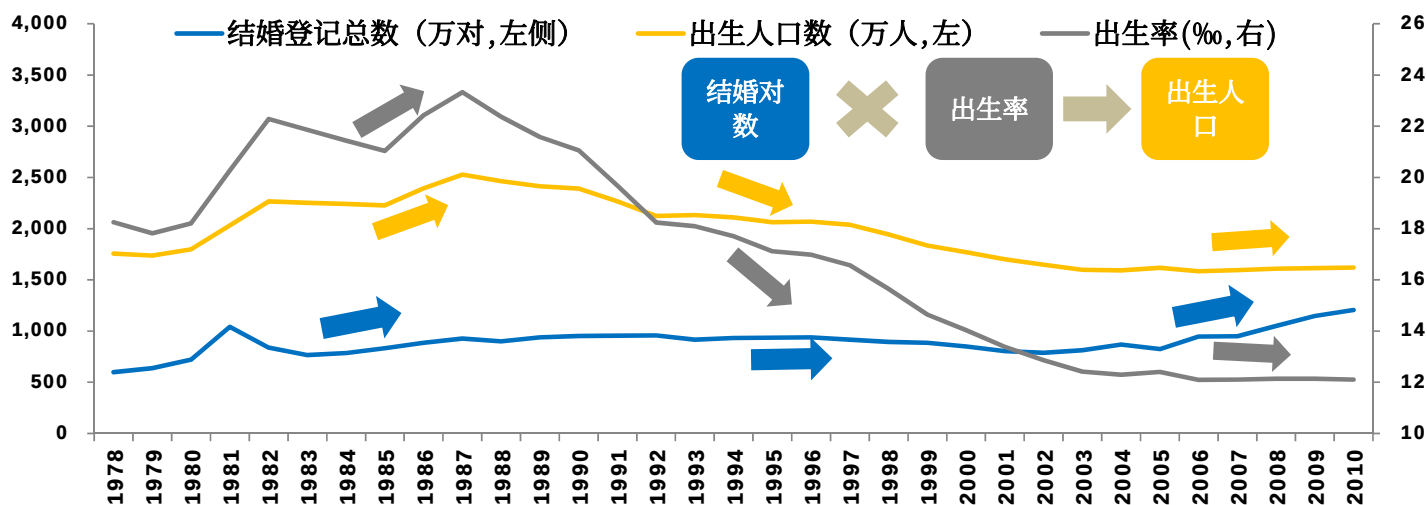
本篇报告我们将对出生人口进行分析，梳理线索并给出相关投资建议。我们认为，目前中国正在进入第三次生育高峰，这意味着两波消费浪潮的到来：一方面，适婚年龄人口高峰来临，给婚庆消费市场带来巨大商机；另一方面，育儿消费市场潜力不容小觑。因此我们认为与婚庆消费、育儿消费有关的企业将迎来高速发展期。

中国正在进入第三次生育高峰

诞生于上波生育高峰的“80后”逐渐步入婚育年龄

- 自解放以来，中国社会经历了两次生育高峰：第一次是1962-1973年，跨度约12年；第二次是1980-1991年，跨度也约12年，两次生育高峰的时间间隔约为18年。时至今日，随着当年的“80后”步入婚育年龄，中国正在迎来第三次生育高峰。
- 在生育率（可用出生率近似替代）不发生突变的前提下，结婚登记数据¹可以看作未来出生人口数的先行指标；长期来看，生育率和结婚登记数相互作用，共同决定未来若干年内出生人口数的变化趋势。

图表1：06年以来结婚登记数趋势性上升预示中国将迎来第三次生育高峰

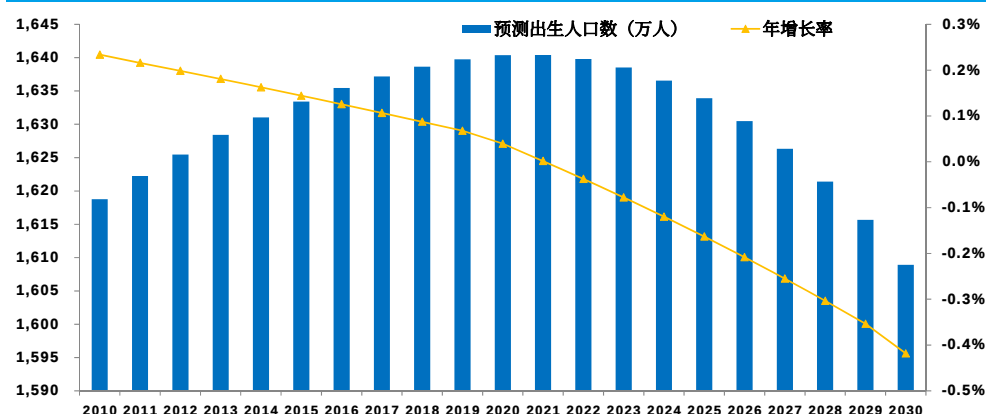


来源：中国民政部，中国社会统计年鉴，国金证券研究所

- 在20世纪80年代的第二次生育高峰期间，中国的结婚登记对数缓慢上升，同时出生率大幅提升，两者的“相乘效应”体现为出生人口数的快速上升。随着1980年前后出生的人口开始进入结婚年龄，自06年以来中国的结婚登记对数再次呈现上升趋势，出生率目前已经趋于稳定而不再进一步下降。“快速上升的结婚登记数”+“低位稳定的出生率”组合意味着，虽然峰值低于第二次生育高峰，但中国将迎来第三次生育高峰毋庸置疑。
- 按照上一篇报告中提到的预测方法，我们估算结果表明，中国下一个出生人口的高峰将在2020年左右来临，峰值约为1640万人。这一数值相较前两次生育高峰（1970年、2774万人；1987年、2529万人）明显较低。

¹ 结婚登记数据包括再婚登记数。一般来说，再婚人群的生育率低于初婚人群。但我们只是尝试着从各个指标的大势去判断未来，因此不加以区分各项数据。

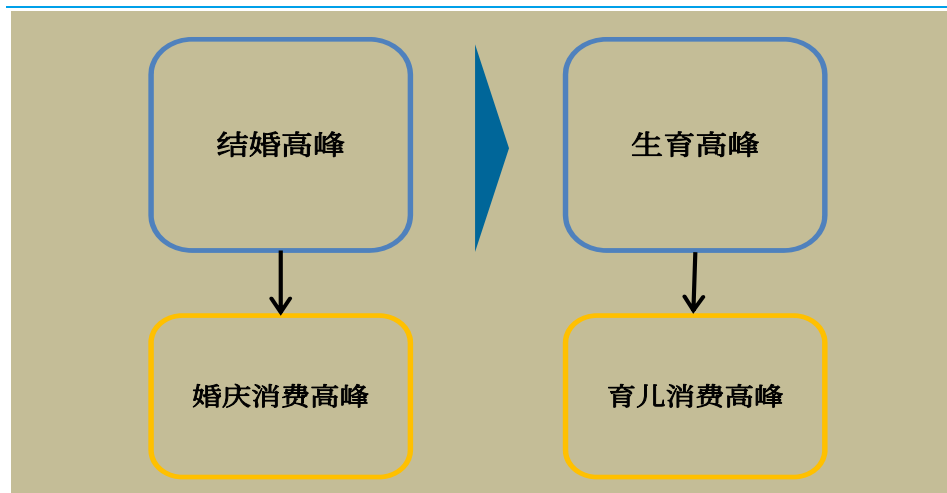
图表2：第三次生育高峰将在2020年前后达到约1640万的阶段性峰值



来源：国家统计局，Wind，国金证券研究所

- 第三次生育高峰的来临意味着两波相随的消费浪潮：婚庆消费高峰与育儿消费高峰。从这一线索出发，我们提示投资者关注相关产业链的长期投资机会。

图表3：第三次生育高峰伴随着两波消费浪潮



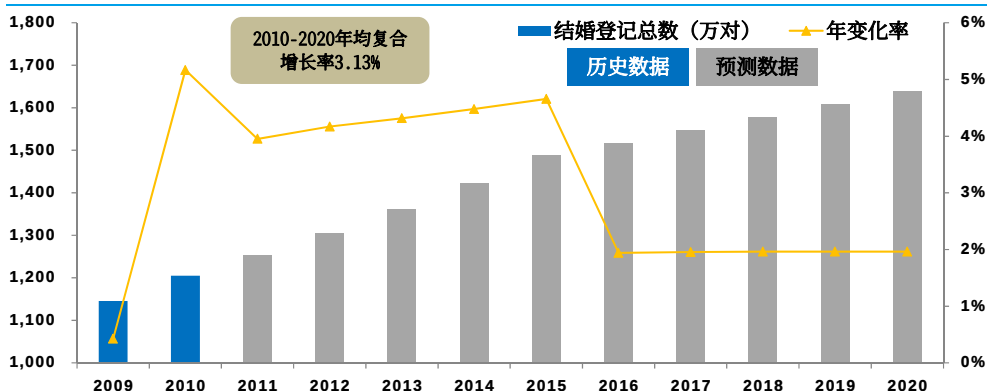
来源：国金证券研究所

婚庆消费将迎来“黄金蜜月期”

结婚高峰期带来婚庆消费高峰

- 在生育率没有发生突变的前提下，结婚登记对数可以看作出生人口数的先行指标。因此可在一定的假设条件下，利用上文预测的未来出生人口数，来推算未来的结婚登记数。我们认为，未来10年中国的结婚登记对数将保持3.13%的年均复合增长。

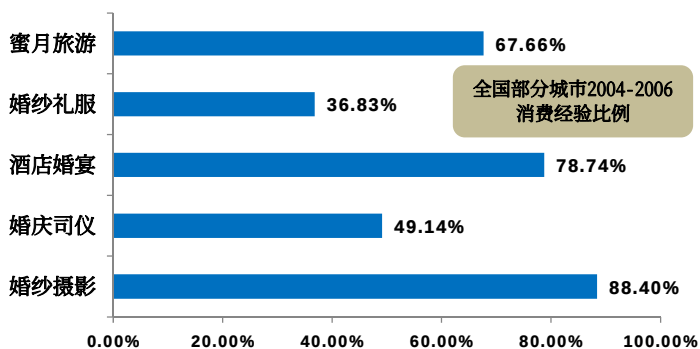
图表4：中国将进入结婚高峰期



来源：国家统计局，中国民政部，中国社会统计年鉴，国金证券研究所

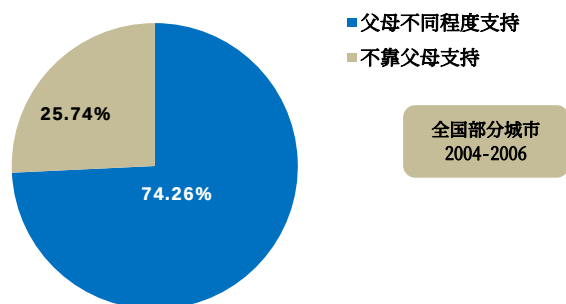
- 中华民族历来把婚姻视为“终身大事”。相对于其父母辈，“80后”作为第一代独生子女在婚姻大事上受到父母辈乃至祖辈的鼎力支持。这意味着居民在婚庆消费方面不仅消费意愿强烈、而且消费能力突出。关于结婚产业的一份调查报告显示，超过6成的新人进行过婚纱摄影、酒店婚宴、蜜月旅游等多项消费，且普遍得到父母辈的支持。

图表5：婚庆消费内容呈现多样化



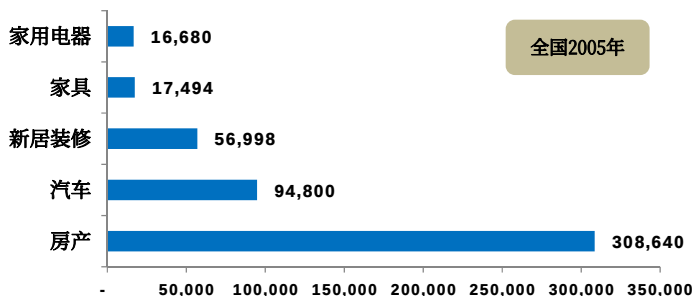
来源：中国结婚产业发展调查报告 2006，国金证券研究所

图表6：大部分新人在结婚费用上获得父母支持



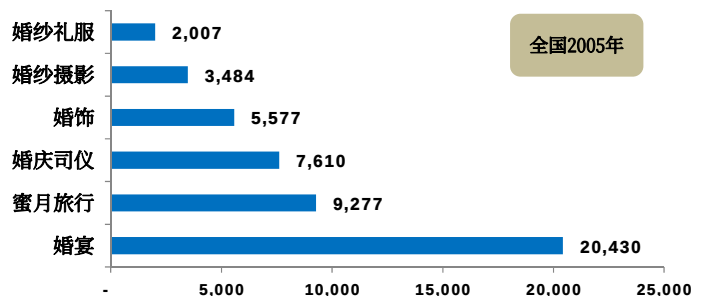
- 中国婚博会组委会在2006年公布的调查数据²显示，不包括房产和汽车在内，全国每对新人平均消费139,557元³。根据某公司在2008、2009年分别针对北京、上海所进行的婚庆消费状况调查，不包括新房（装修）、汽车在内，2007年北京婚庆消费金额平均达到13.11万元，2008年上海婚庆消费金额平均达到17.96万元。

图表7：耐用婚庆消费支出达494,612元



来源：中国结婚产业发展调查报告 2006，国金证券研究所

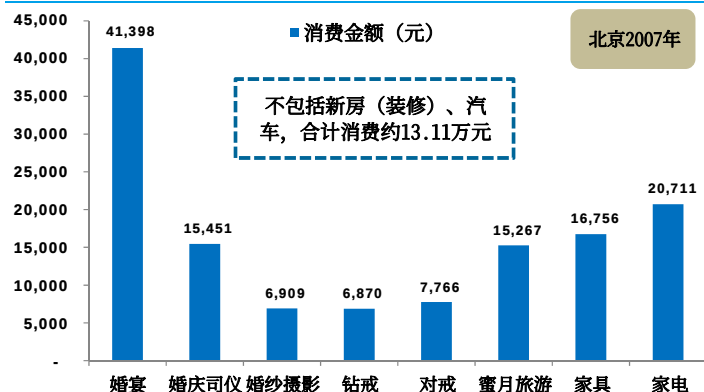
图表8：一次性婚庆消费平均达48,385元



² 此项调查针对部分主要城市居民进行调查，因此调查结果体现的是部分城市新人的婚庆消费情况。

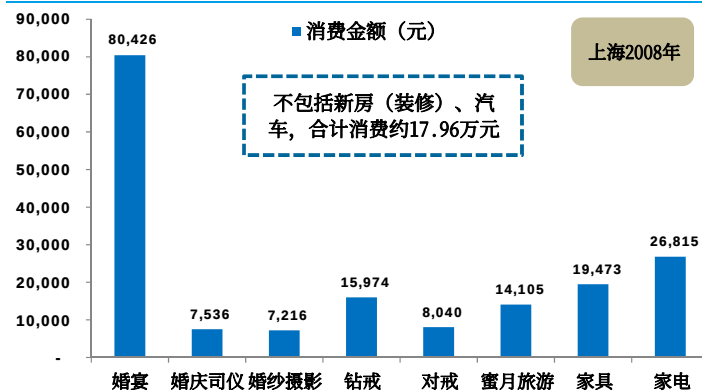
³ 此处将婚饰放入一次性消费统计中。

图表9：2007年北京婚庆消费平均约13.11万元



来源：北京、上海婚庆消费状况调查，国金证券研究所

图表10：2008年上海婚庆消费平均约17.96万元



- 上海市婚庆行业协会进行的调查显示，2006年上半年上海新人结婚平均花费达16万元，为2003年的近3倍。最新的统计则表明，2010年上海新人结婚花费为18.7万元。在2010-2011年间，受劳动力价格、原材料成本上涨的推动，婚饰、婚宴、婚纱摄影、婚庆司仪等婚庆消费都出现了不同程度的快速上涨，部分涨幅甚至高达两位数。
- 婚庆消费涵盖众多行业：既包括房地产、汽车、家装、首饰等耐用和奢侈消费品，也涉及摄影、婚宴、旅行等一次性消费和服务等行业。其中房地产和汽车由于特殊性较强，故不在本文讨论，我们将重点分析除此之外的婚庆消费产业。

图表11：婚庆消费涵盖众多消费子行业



来源：国金证券研究所

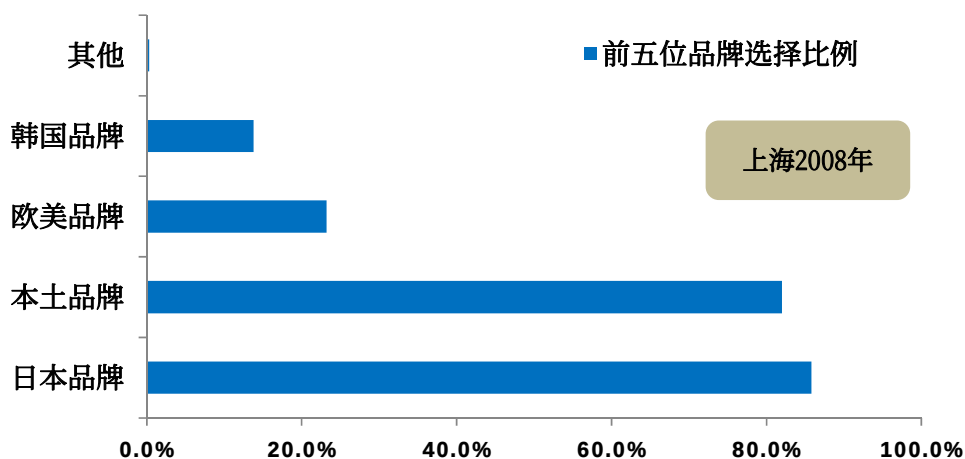
家电

- 大部分新人结婚会购置新居，自然产生新购⁴家电需求。一般而言，电视机、空调是大部分新人的“必选项目”。此外我们注意到，与其他一些行业⁵不同，本土家电品牌颇受新人青睐，选择比例与位居首位的日本品牌相差无几。从这一角度出发，我们看好具备较高品牌知名度与市场占有率的国内家电企业。

⁴ 新购家电指重新购买家用电器，而不是沿用旧家电。

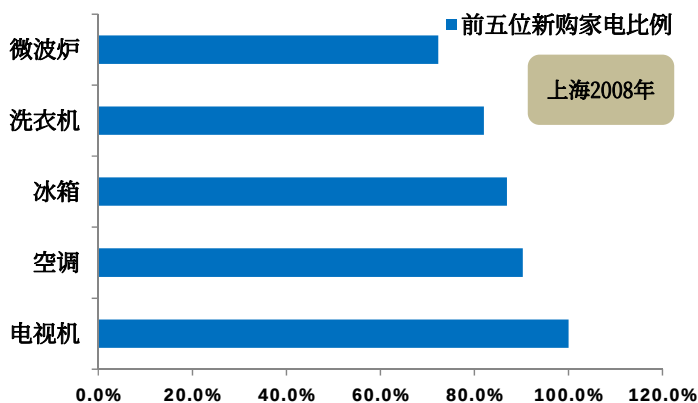
⁵ 例如下文将提到的婴儿奶粉、婴儿纸尿裤等育儿消费子行业。

图表12: 本土家电品牌颇受新人青睐



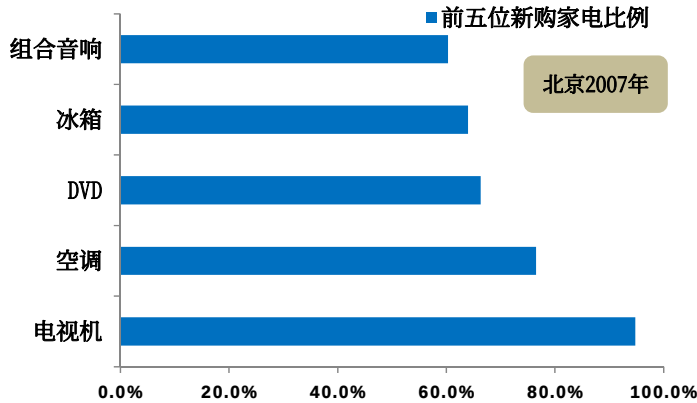
来源: 北京、上海婚庆消费状况调查, 国金证券研究所

图表13: 电视机、空调、冰箱为上海新人“新三样”



来源: 北京、上海婚庆消费状况调查, 国金证券研究所

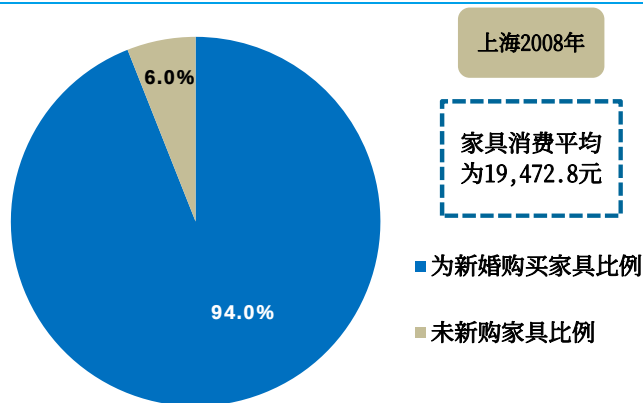
图表14: 电视机、空调、DVD为北京新人“新三样”



家装、家具、家纺

- 新人通常会对住房进行一定程度的装修, 并购置部分新家具和家纺用品。调查显示, 2007年北京新人新居装修费用平均为 54,836.4 元, 2008 年上海新人新居装修费用平均为 96,945.7 元。绝大多数购置新居的新人主要通过家具商城渠道新购部分家具, 除此之外, 窗帘、床上用品的家纺也是必备之物。
- 从这一角度出发, 我们看好紧抓主流育龄人群“80 后”的独特诉求、设计具备时尚元素的家装企业和家装卖场; 以及品牌知名度高、渠道建设较成熟的家具、家纺企业。

图表15: 9 成多上海新人为新婚新购家具

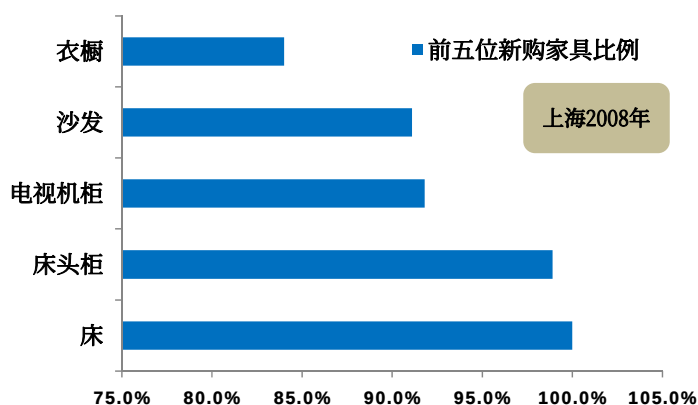


来源: 北京、上海婚庆消费状况调查, 国金证券研究所

图表16: 所有的北京新人为新婚新购家具

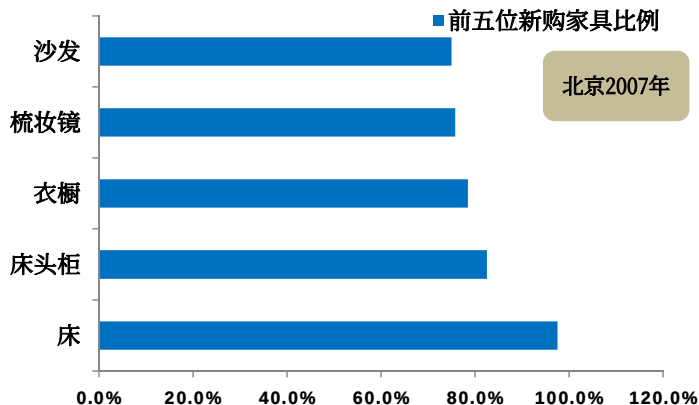


图表17: 床、床头柜、电视机柜居上海新购家具前三

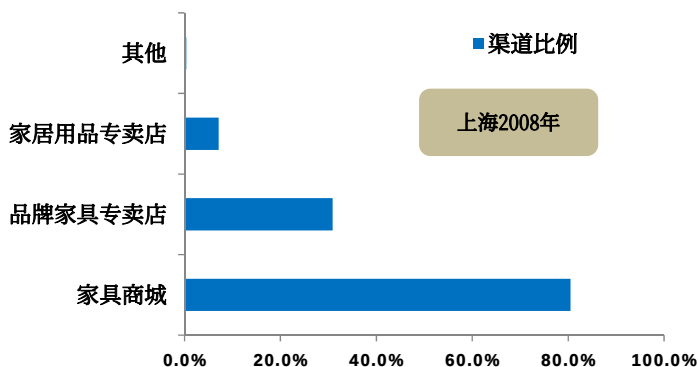


来源: 北京、上海婚庆消费状况调查, 国金证券研究所

图表18: 床、床头柜、衣柜居北京新购家具前三

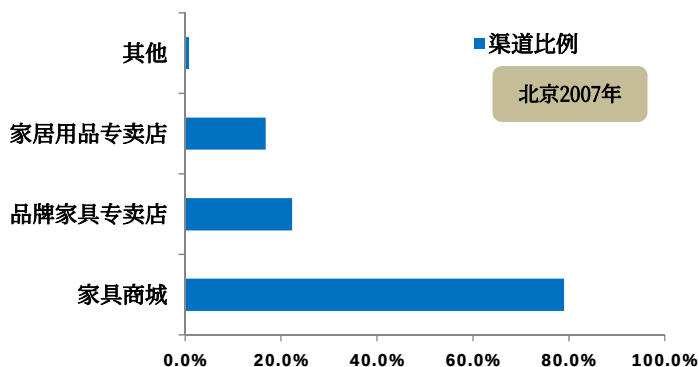


图表19: 家具商城为上海新人最主要家具消费渠道



来源: 北京、上海婚庆消费状况调查, 国金证券研究所

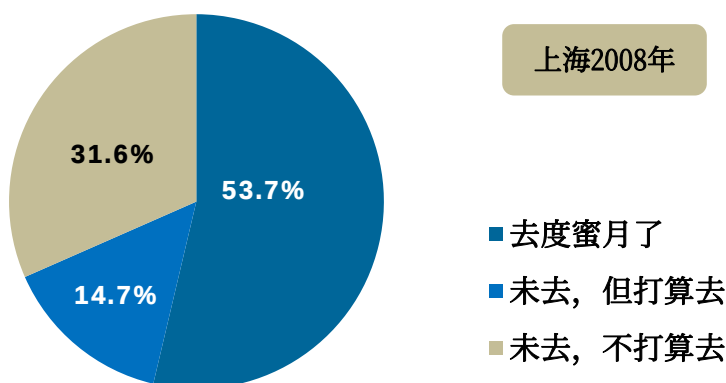
图表20: 家具商城为北京新人最主要家具消费渠道



旅游

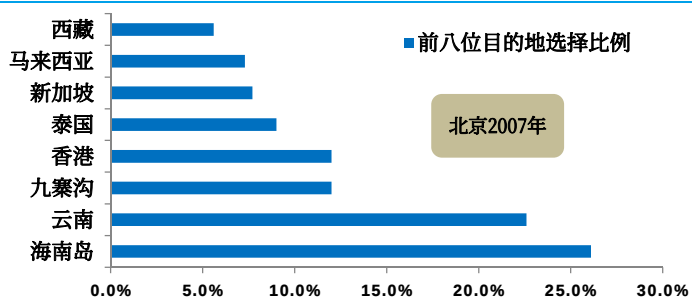
- 根据 2008 年上海婚庆消费情况进行的调查，有接近 7 成的新人成为蜜月旅行的消费群体或潜在消费群体。在旅行目的地方面，海南岛是新人的首选之地⁶。随着海南岛建设国际旅游岛战略的提出并逐步实施，海南省级免税品经营资质的获批、免税商店的营业，预计今后海南岛旅游将更受新人青睐。此外，云南、香港、九寨沟、西藏等地也是国内蜜月旅行的热门。海外目的地中，泰国、新加坡、巴厘岛、马来西亚位居前列。
- 从这一角度出发，我们看好热门蜜月旅行线路的地方性或全国性旅游企业。

图表21：近7成新人进行蜜月旅行



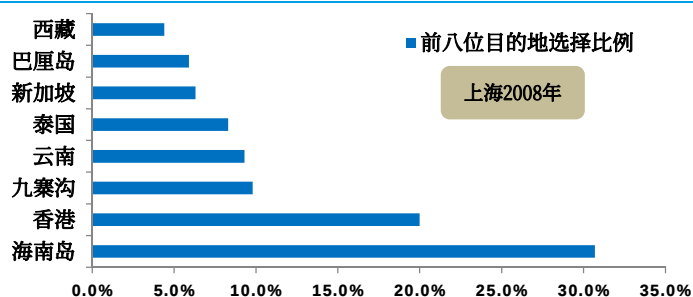
来源：北京、上海婚庆消费状况调查，国金证券研究所

图表22：海南岛、云南受到北京新人青睐



来源：北京、上海婚庆消费状况调查，国金证券研究所

图表23：海南岛颇受上海新人偏爱



首饰

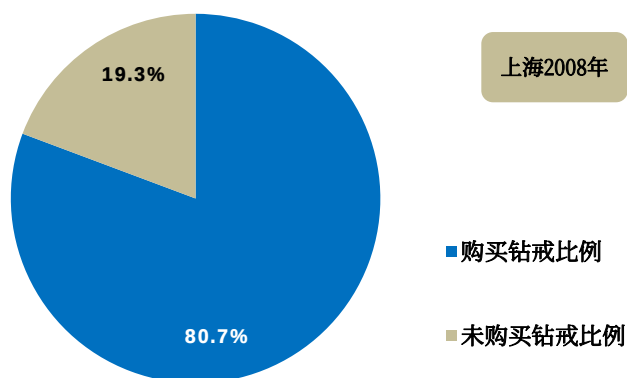
- 中国新人购买钻戒、对戒的比例相当高，婚庆首饰消费需求巨大。本地老字号连锁⁷、品牌连锁⁸最受新人青睐。
- 我们看好本地老字号首饰品牌企业，或渠道建设完备的新兴首饰品牌连锁企业。

⁶ 实际上，由于主流育龄人群以 80 后为主体，新人蜜月旅行目的地选择更多体现的是 80 后整体的偏好。其他消费子行业与此类似。更多关于 80 后的消费趋势分析敬请期待本系列报告的第三篇。

⁷ 指老庙黄金、老凤祥等内地老字号连锁。

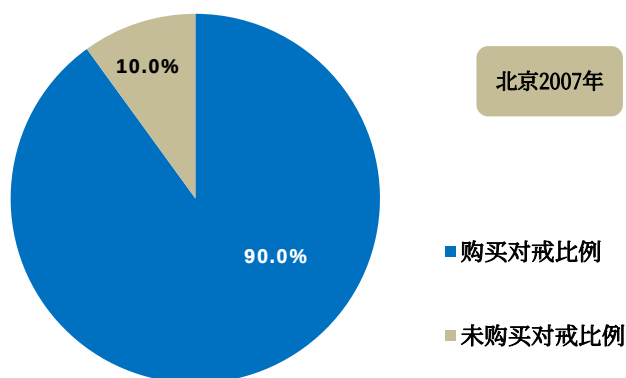
⁸ 指周大福、周生生等香港品牌连锁或东华美钻等内地新兴品牌连锁。

图表24：新人已逐渐形成钻戒消费习惯

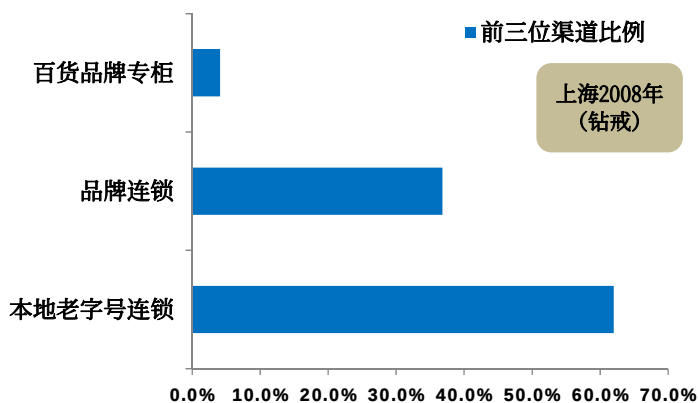


来源：北京、上海婚庆消费状况调查，国金证券研究所

图表25：新人对戒购买比例近9成

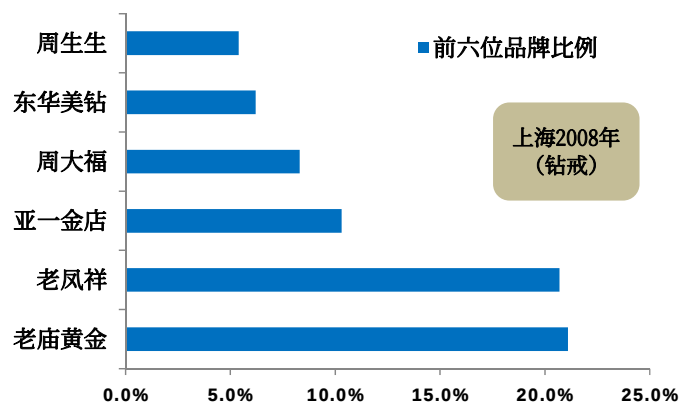


图表26：新人偏好本地老字号与品牌连锁渠道



来源：北京、上海婚庆消费状况调查，国金证券研究所

图表27：老庙黄金、老凤祥等受新人偏爱



婚纱礼服、婚纱摄影

- 随着 80 后新人对西式婚礼接受度的日益提高，婚纱礼服日益走进新人的婚宴现场。除此之外，留住幸福瞬间的婚纱摄影（包括婚宴摄像）也必不可少。
- 我们看好婚纱设计、生产、租赁行业以及婚纱摄影行业。但目前此类行业市场集中度较低、地域分散性较高，尚未出现覆盖全国主要地区的领军者或上市公司，投资标的有限。

育儿消费与宝宝共同成长

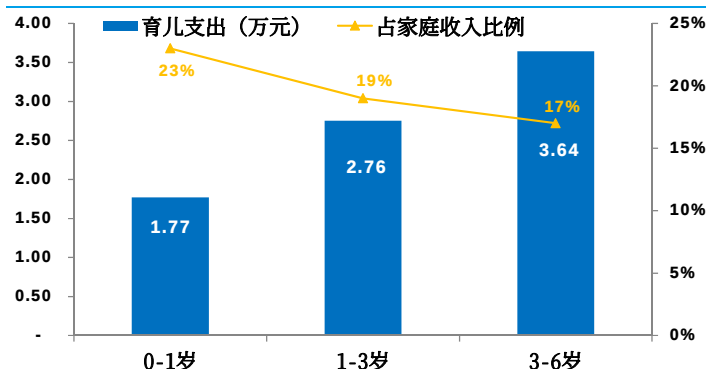
育儿开支日益高涨

- 在上篇报告中我们已经指出，近年来育儿成本的水涨船高已是不争的事实。在中国家庭的传统观念和计划生育的体制下，作为全家的唯一寄托与希望，“独苗苗”们得到父母、祖辈全身心的哺育与呵护，父母和祖辈都会在能力范围内尽可能地为孩子提供优越的成长条件、舒适的发展空间。
- 2009 年的《中国家庭育儿方式研究报告》⁹指出：在孩子 0-6 岁的阶段，中国家庭月均育儿支出约占家庭总收入的 20%；把一个孩子从出生养大到

⁹由华东师范大学心理学院等多方联合发布。

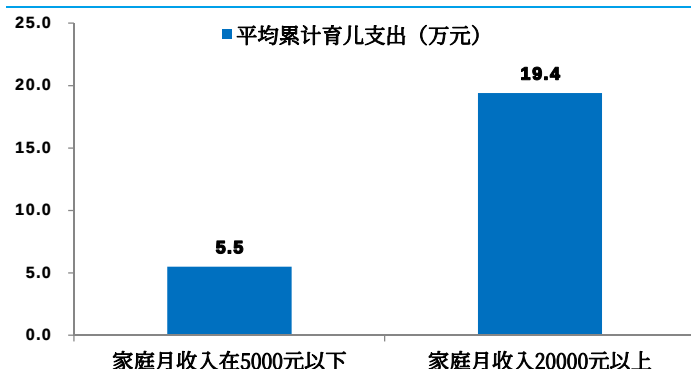
6岁，平均花费8.1万元。其中在京沪广深等一线城市，平均花费更是高达11.8万元。

图表28：中国家庭平均育儿支出（0-6岁）达8.1万元



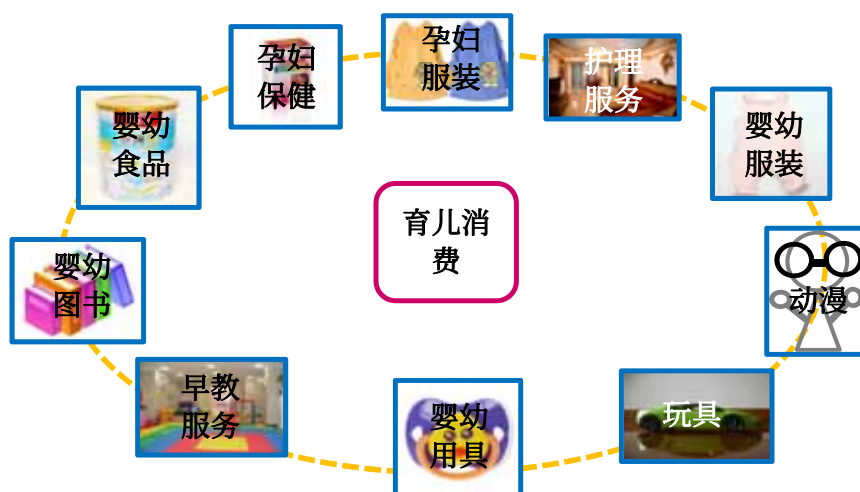
来源：中国家庭育儿方式研究报告，国金证券研究所

图表29：较高收入家庭的育儿支出更高



- 与婚庆消费类似，育儿消费涵盖范围同样广泛，包括孕妇保健品、孕妇服装、孕妇护理、婴幼儿服装、婴幼儿食品、婴幼儿图书、早教服务、婴幼儿用具、玩具、动漫等。

图表30：育儿消费涵盖众多消费子行业



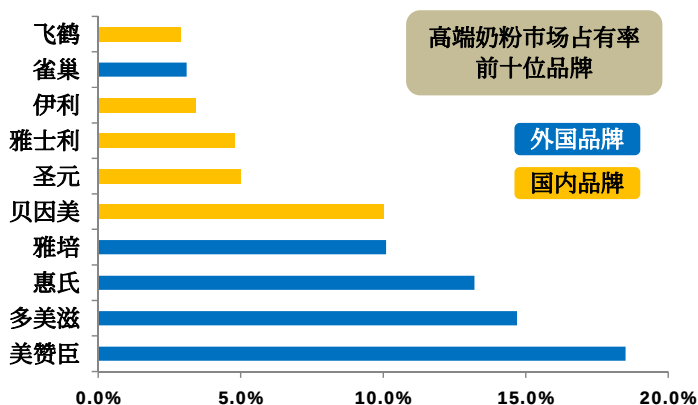
来源：国金证券研究所

婴幼儿食品

- 近年来国内食品安全问题层出不穷，2008年的毒奶粉事件使得父母们对婴幼儿食品的挑选再怎么重视也不为过。调查结果表明，现阶段中国父母偏爱为孩子挑选真正的外国品牌¹⁰。虽然外国品牌相对于国内品牌价格更为昂贵，但为了确保孩子健康，父母们愿意支付更多。
- 随着食品安全相关法律法规的进一步完善、监管执行的严格化、消费者维权意识的强化，国内奶粉厂家若能以此为契机，致力于“苦练内功”、狠抓产品质量，有可能逐步从外国品牌手中夺回市场份额。我们看好具备较高知名度、品质有保证的国内奶粉品牌企业。

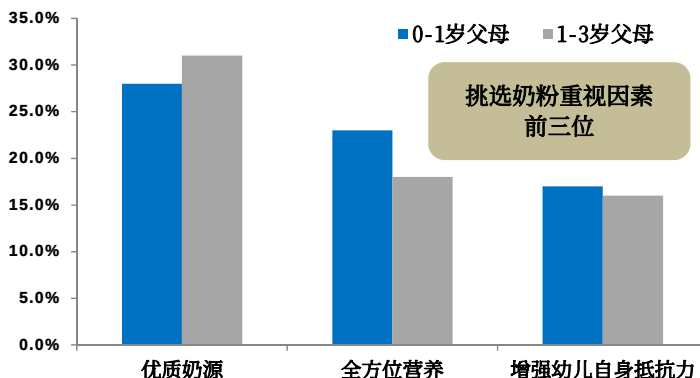
¹⁰ 高端奶粉一般均为婴幼儿奶粉，故在此采用高端奶粉市场占有率代替婴幼儿奶粉市场占有率。

图表31：现阶段父母偏爱外国奶粉品牌



来源：中国家庭育儿方式研究报告，国金证券研究所

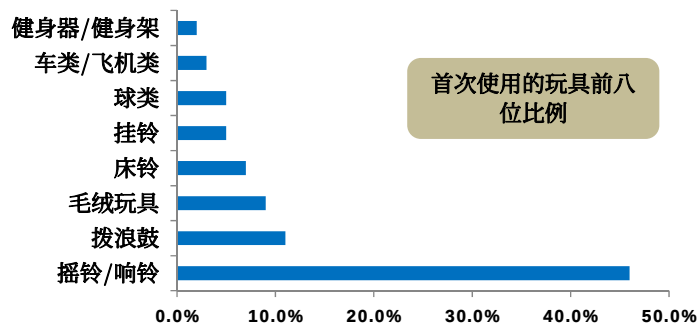
图表32：父母高度重视奶粉奶源质量与营养全面性



玩具、动漫、婴幼儿图书

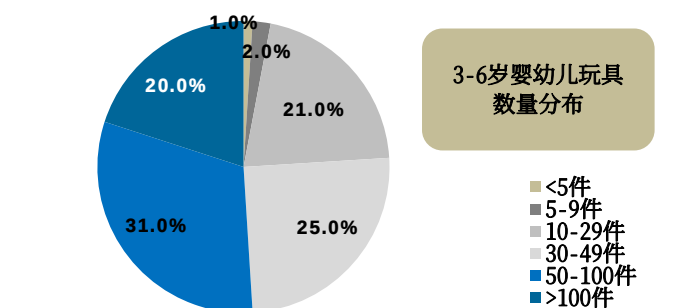
- 玩具产品的行业垄断程度较低、分散度较高，目前尚未出现公认的行业领导者。市面上相当一部分玩具是由小规模制造商生产出来的，因此质量不容乐观。近年来婴幼儿受到劣质玩具伤害的报道引发父母选择玩具的担忧，具备“品牌+质量”优势的玩具设计制造企业将有望脱颖而出。
- 近年来中国动漫产业发展迅速，但目前仍以模仿创意、外包业务为主。随着文化产业作为国民经济支柱产业战略性定位的确立，动漫产业将迎来更迅速的发展。喜羊羊和灰太狼系列的成功就是最好的证明。我们看好原创能力强、风格精细、周边产品开发能力强的动漫制作企业、儿童图书出版企业。

图表33：父母倾向于为低龄儿选择相对简单的玩具

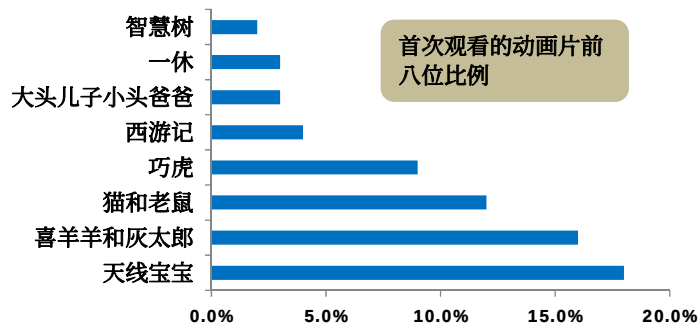


来源：中国家庭育儿方式研究报告，国金证券研究所

图表34：20%的3-6岁幼儿玩具件数超百

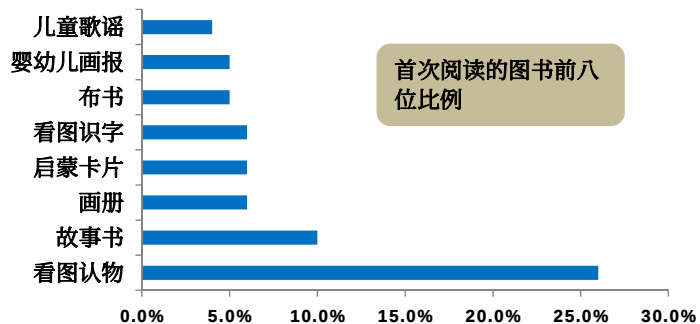


图表35：喜羊羊和灰太郎成为最受欢迎的国产动画



来源：中国家庭育儿方式研究报告，国金证券研究所

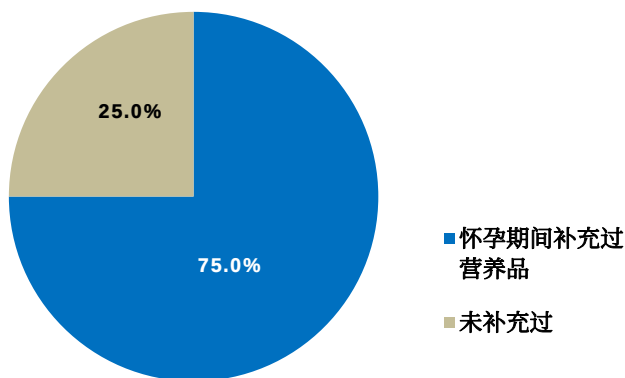
图表36：图画类图书适合婴幼儿



孕妇保健品、孕妇服装、孕妇护理

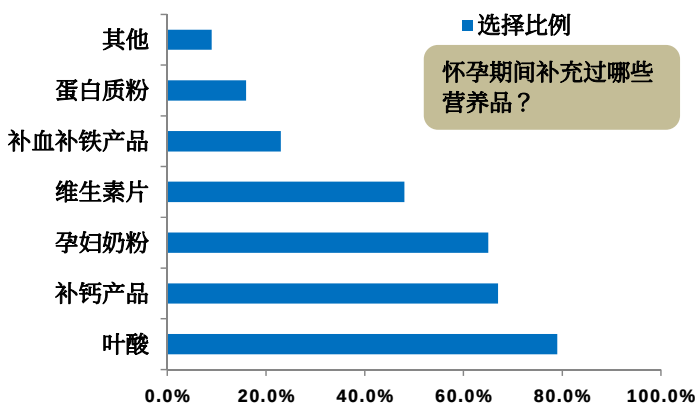
- 随着社会经济的发展以及观念的转变，人们对怀孕期间的营养保健、调理防护日益重视，人们对孕妇相关产品与服务的要求越来越高。为了迎合巨大的潜在需求，市面上各类中高档孕妇用品层出不穷。从维生素、钙片、叶酸等保健品、防辐射孕妇服，到月嫂中介派遣机构、专业坐月子中心，各类商家无一不在竭力填补着“育儿消费”众多环节上的需求缺口。

图表37：大部分孕妇重视怀孕期的营养补充



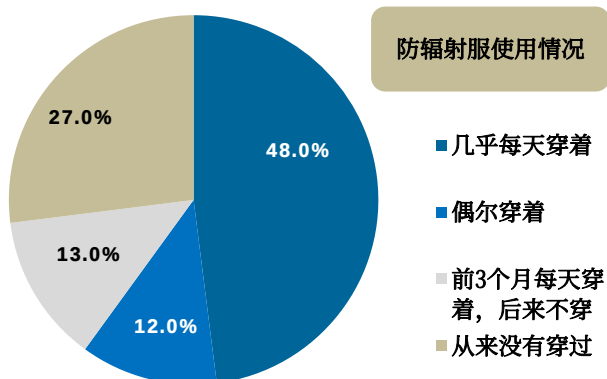
来源：中国家庭育儿方式研究报告，国金证券研究所

图表38：孕妇保健品种类繁多



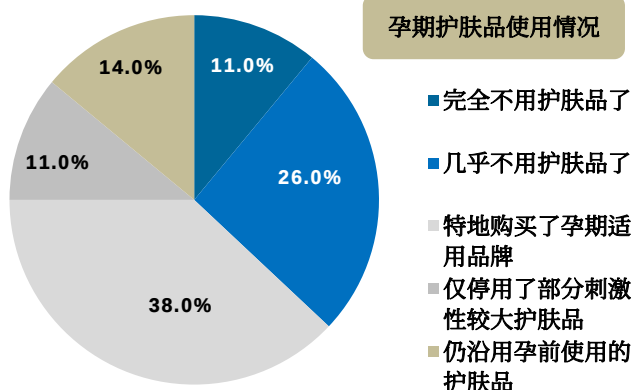
- 当然目前“孕妇消费”的产品和服务大多属于新兴行业的范畴，发展前景尚待观察，我们将对此持续关注。

图表39：防辐射服需求巨大



来源：中国家庭育儿方式研究报告，国金证券研究所

图表40：孕期适用护肤品存在着潜在需求



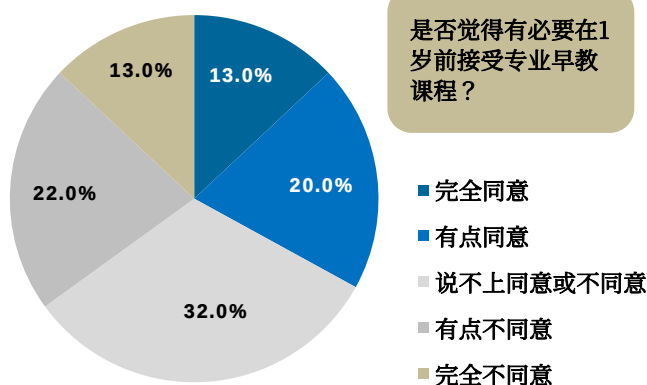
婴幼儿服装、婴幼儿用具

- 婴幼儿服装的毛利率高于一般成人服装。婴幼儿用具包括奶嘴、纸尿裤、学步车、婴儿床、婴儿指甲钳、婴儿专用勺等众多产品。我们看好获得卡通形象授权的婴幼儿服装设计和生产商，以及具备一定知名度的婴幼儿服装连锁专卖店；填补市场需求缺口、错位竞争的婴幼儿用具生产商也值得关注。

早教服务

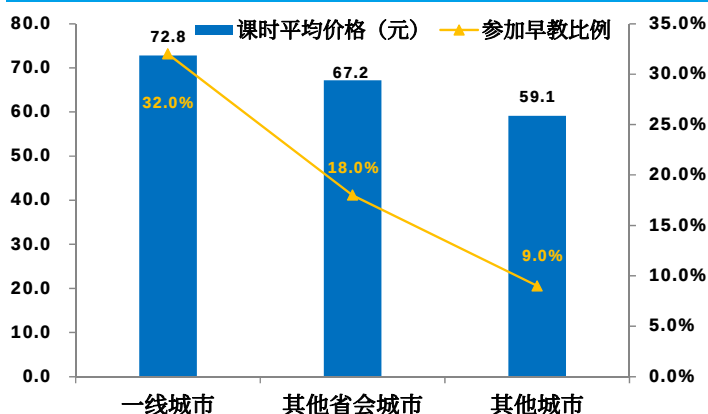
- 父母希望孩子的智力开发、常识教育愈早愈好，未达到幼儿园入学年龄要求的低龄幼儿存在着巨大的潜在早教需求。早教课程理所当然地价格不菲，在等一线城市上万元一套的课程已不稀奇。
- 调查结果表明，目前已有近三分之一的家长认为有必要在1岁前开始早教；总体来看，已有近2成的幼儿参加过早教；但在一线城市参加比例已近1/3。预计未来随着早教理念接受度的进一步提高，参加比例有较大提升空间。
- 我们看好具备品牌知名度的早教培训机构和兴趣培训班。

图表41：近 1/3 家长表示有必要在 1 岁前开始早教



来源：中国家庭育儿方式研究报告，国金证券研究所

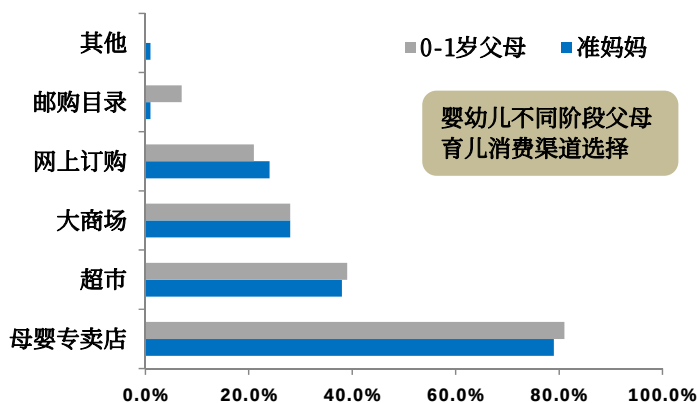
图表42：一线城市早教参加比例、课时均价皆最高



育儿消费渠道

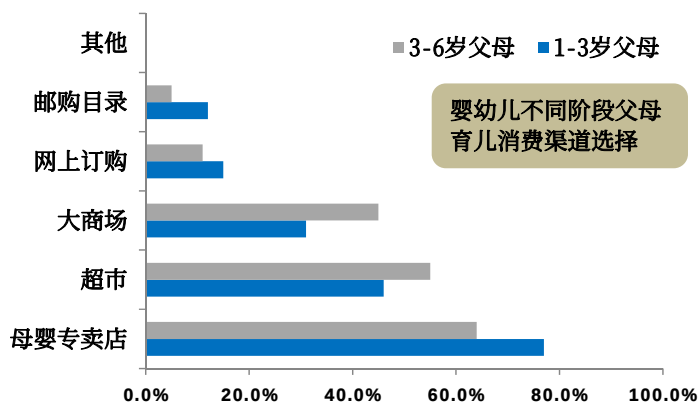
- 育儿消费中的很大一部分是在母婴专卖店与商超渠道“消化”掉的，我们有理由看好具有一定规模与品牌知名度的、布局全国的母婴连锁专卖店。近年来电子商务增长迅速，目前国内已有一些初具规模的网络母婴用品专卖店搭上“网销快车”。因此我们看好具有规模效应与品牌知名度的、布局全国的母婴连锁专卖店以及电子商务企业。

图表43：1岁以下婴幼儿父母在母婴专卖店消费最多



来源：中国家庭育儿方式研究报告，国金证券研究所

图表44：随着婴幼儿年龄的增长，商超渠道比例上升



共享婚庆和育儿消费行业成长的盛宴

- 婚庆消费和育儿消费市场都是规模巨大的“蛋糕”。在第三次结婚和生育高峰到来并持续发酵的过程中，通过对主流育龄人群消费心理和模式的掌握，对于企业成长以及品牌知名度、忠诚度的建立大有裨益。对于投资者而言，敏锐地感知行业趋势、投资各子行业的领头羊，与其一道分享“蛋糕”做大的“喜悦”、共享“成长”盛宴，是难得的机会。
- 我们筛选了报告中提及到的相关行业中的具体标的，列示如下供投资者参考。虽然部分相关行业目前在 A 股尚未出现投资标的，但不排除今后相关企业上市的可能性，我们将对此持续关注。

图表45：婚庆消费、育儿消费相关企业将受益于第三次生育高峰

证券代码	证券简称	主营产品类型	2011-2013 CAGR	2011EPS	2012EPS	2011PE	2012PE	2012PEG
行业（婚庆消费）								
000888.SZ	峨眉山A	四川旅游景点	21.2%	0.56	0.69	35.62	29.12	1.30
000978.SZ	桂林旅游	桂林旅游景点	35.0%	0.36	0.46	33.95	26.72	0.99
002033.SZ	丽江旅游	云南旅游景点	115.5%	0.64	0.78	39.70	32.67	1.52
600138.SH	中青旅	全国性旅游景点	15.8%	0.76	0.90	21.54	18.12	0.96
601888.SH	中国国旅	全国性旅游景点	46.9%	0.76	1.12	38.08	25.72	0.53
002293.SZ	罗莱家纺	家纺装饰用品	46.0%	2.42	3.41	37.65	26.70	0.65
002327.SZ	富安娜	家纺装饰用品	41.7%	1.44	1.97	35.40	25.81	0.70
002397.SZ	梦洁家纺	家纺装饰用品	17.3%	0.92	1.27	37.18	26.84	0.70
000527.SZ	美的电器	空调、小家电	24.4%	1.19	1.55	13.18	10.17	0.34
000651.SZ	格力电器	空调	23.2%	1.94	2.34	10.57	8.79	0.43
002032.SZ	苏泊尔	厨房器具	29.6%	0.92	1.20	24.85	19.08	0.63
002035.SZ	华帝股份	厨房器具	27.7%	0.70	0.90	18.46	14.40	0.51
002242.SZ	九阳股份	厨房小家电	16.0%	0.88	1.04	12.37	10.51	0.59
600060.SH	海信电器	电视机	20.6%	1.22	1.43	11.27	9.63	0.57
002572.SZ	宁基股份	家具	51.5%	1.37	2.04	33.31	22.36	0.46
600337.SH	美克股份	家具、连锁超市	58.1%	0.35	0.53	40.26	26.51	0.51
002345.SZ	潮宏基	奢侈饰品	34.2%	0.79	1.09	37.77	27.60	0.75
002574.SZ	明牌珠宝	奢侈饰品	15.5%	1.11	1.53	27.11	19.66	0.52
600612.SH	老凤祥	黄金、奢侈饰品	22.6%	1.03	1.37	33.07	24.90	0.76
行业（育儿消费）								
002570.SZ	贝因美	乳制品、玩具、衣着用纺织品	22.4%	1.18	1.54	29.34	22.49	0.74
600597.SH	光明乳业	乳制品	37.1%	0.23	0.33	42.06	30.15	0.76
600887.SH	伊利股份	乳制品	8.1%	0.79	0.98	25.17	20.40	0.87
002292.SZ	奥飞动漫	出版、玩具、影视制作发行	17.4%	0.46	0.61	43.47	33.23	1.08
002575.SZ	群兴玩具	童车、婴童玩具	11.3%	0.57	0.74	28.68	21.97	0.72
002348.SZ	高乐股份	电动、电子玩具	15.4%	0.41	0.51	29.93	23.74	0.91

来源：Wind，朝阳永续，国金证券研究所

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供机构客户使用。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61356534	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33089915
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-27527129
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B