

食品饮料行业：11 月社零数据进一步回暖，餐饮业加速复苏

2023 年 12 月 29 日

看好/维持

食品饮料

行业报告

事件：11 月份，社会消费品零售总额 42505 亿元，同比增长 10.1%，比上个月加快 2.5 个百分点；环比下降 0.06%。社会消费品零售总额 1-11 月累计 42.79 亿元，同比 7.2%。11 月除汽车外的消费品零售额同比+9.6%，比上个月加快 2.4 个百分点。社零数据，尤其是除汽车外的社零数据表现向好体现消费逐步回暖，食品饮料属于可选消费，是顺周期行业，其整体的复苏取决于消费力的复苏，因此可以推断食品饮行业随着社零的增长也在逐步恢复。

分消费形态，社零数据包含餐饮和商品，餐饮业 11 月收入 5579.90 亿元，同比+25.8%，1-11 月累计收入 4.75 万亿元，同比+19.4%；商品 11 月收入 3.69 万亿元，同比+8.00%，1-11 月累计 38.05 万亿元，同比+5.9%。社零数据中虽然没有将商品细分，但因社零数据中没有包含服务业，其回升体现了消费者对实物商品购买的回升，对判断食品饮料行业消费回暖有参考价值。

餐饮企业复苏加快，限额以下餐饮企业复苏速度更快。经历过第三季度的低谷，四季度社会消费品整体复苏速度在加快。其中，11 月餐饮业零售总额同比+25.8%，较上月加快 8.7 个百分点，1-11 月餐饮业累计零售额为 4.75 万亿元，累计同比+19.4%，餐饮消费加快复苏。限额以上企业餐饮企业（年收入大于 200 万）收入 11 月同比+24.6%，增速略低于餐饮企业整体。今年上半年尤其是 1 季度，因中大型餐饮企业抗风险能力较强，其复苏明显快于小型餐饮店，5 月份开始限额以下餐饮企业复苏加快，单月同比增速超过限额以上餐饮企业单月同比增速。截止今年 11 月份，限额以上餐饮企业和餐饮企业整体累计同比相同，我们推测随着经济的进一步回暖，限额以下餐饮企业复苏有望进一步加快。

乡村消费加速复苏。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 36530 亿元，同比增长 10.0%；乡村消费品零售额 5975 亿元，增长 10.4%。今年一季度城镇消费恢复速度更快，5 月份开始乡村消费恢复速度快于城镇，表明城镇抗风险能力更强，乡村弹性更大。这与食品饮料行业表现相一致，近些年来，食品饮料公司逐步加大乡镇、下线城市等传统收入相对较低地区的投入力度，因这些地区品牌食品饮料渗透率仍有较大的提升空间。城镇化的进一步提升和城乡差距的降低使得乡镇的消费弹性逐步被释放，在消费逐步恢复的后期其消费水平的恢复力度将快于前期恢复较快的城市，产品下沉较好的食品饮料上市公司有望受益。

餐饮上游企业受益于餐饮业的复苏。伴随着政府一系列促销费的政策，消费动能在逐步恢复，很多餐饮企业在疫情期间采取了扩张策略，占据优秀点位，而食品饮料标的中有诸多上市公司为餐饮企业上游供应商，如千味央厨、安井食品，这类企业将在餐饮行业的恢复中获益，其中，千味央厨在大 B 端（大型连锁餐饮企业）拥有一定的优势，率先获得大 B 复苏带来的增长，安井食品在小 B（小型餐饮企业、个体户等）端拥有一定的优势，在随后的小 B 的进一步复苏当中受益。此外，各地政府和中央政府均鼓励预制菜产业链的建设，千味央厨和安井食品作为上游供应企业同样受益。

投资建议：11 月社零数据加快复苏一方面得益于政府促销费政策逐渐成效以及经济逐步回暖，但也与去年同期基数较低有关。相较 2021 年，11 月社会

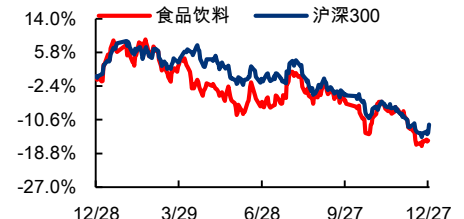
未来 3-6 个月行业大事：

2023-12-29 李子园：股东大会召开
 2024-01-03 安琪酵母：股东大会召开
 2024-01-05 舍得酒业：股东大会召开
 资料来源：同花顺、东兴证券研究所

行业基本资料

		占比%
股票家数	127	2.75%
行业市值(亿元)	51286.48	6.2%
流通市值(亿元)	48847.72	7.48%
行业平均市盈率	25.94	/

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：孟斯硕

010-66554041

mengssh@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070004

分析师：王洁婷

021-25102900

wangjt@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070003

消费品零售总额仅增长 3.56%，餐饮零售总额较 21 年增长 15.21%，餐饮恢复力度相对更大，持续性更强，而整体消费复苏的持续性和力度仍待观察。建议关注餐饮链相关企业，如千味央厨、安井食品。

风险提示：宏观经济下行，中美关系变化对经济带来的影响，消费复苏不及预期等。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	食品饮料行业：国际奶价震荡为主，国内奶价中短期依然存在下行压力	2023-12-27
行业普通报告	食品饮料行业：好想你及盐津控股投资零食很忙，有望获得协同效应	2023-12-22
行业普通报告	食品饮料行业：中央经济工作会议传递信号，扩大新型消费是消费主线	2023-12-19
行业普通报告	食品饮料行业：食品安全国家标准修订，或有利于乳制品的进一步升级	2023-12-19
行业普通报告	食品饮料行业报告：新榨季，白糖及糖蜜价格有望回落	2023-12-15
行业普通报告	食品饮料行业报告：11月通胀稳定，食品消费信心仍需提振	2023-12-12
行业普通报告	食品饮料行业报告：零食消费“降级”，开店空间仍大	2023-12-12
行业普通报告	食品饮料行业报告：性价比为王的时代，平价零食再升温	2023-12-06
行业普通报告	食品饮料行业报告：国际奶价低位震荡，国内奶价继续下跌	2023-12-06
行业普通报告	食品饮料行业：龙年新生儿或迎小高峰，奶粉行业有望需求增加	2023-12-04
公司普通报告	千味央厨（001215）：定增方案获批，助力公司稳健增长	2023-11-30
公司普通报告	千味央厨（001215）：直营增速亮眼，产品结构持续优化	2023-09-01
公司普通报告	安井食品（603345）：增长稳健，盈利能力持续提升	2023-08-04
公司普通报告	涪陵榨菜（002507）：22年利润率改善明显，静待23年收入端提振	2023-03-28

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

孟斯硕

首席分析师，工商管理硕士，曾任职太平洋证券、民生证券等，6年食品饮料行业研究经验，2020年6月加入东兴证券。

王洁婷

普渡大学硕士，2020年加入东兴证券研究所从事食品饮料行业研究，主要覆盖调味品、速冻、休闲食品及奶粉。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街5号新盛大厦B座16层	虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层	福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526