

食品饮料行业：餐饮呈现平稳增长， 餐饮产业链有望持续复苏

2024年11月20日

看好/维持

食品饮料

行业报告

受益于家电以旧换新等一系列消费政策的支持，国内消费逐渐恢复，其中餐饮消费呈现平稳增长。我们判断随着国家系列经济刺激政策的落地，消费复苏将是明年的确定性趋势，特别是餐饮产业链的复苏是明年食品饮料投资的重要主线，建议重点关注调味品板块。

据国家统计局数据，10月份，我国社会消费品零售总额45396亿元，同比增长4.8%，增速比上月加快1.6个百分点。10月份社会消费品零售总额同比增速创今年下半年以来的新高，并已连续两个月保持加快增长的态势。其中10月餐饮行业收入总额4952亿元，同比增长3.2%，比上月加快0.1个百分点，虽然月增速慢于年初，但是餐饮消费整体仍处于平稳增长。预期在各地消费券刺激下，餐饮消费将有进一步的复苏空间。

我们认为随着餐饮消费的复苏，围绕餐饮产业的上下游需求都将有所恢复，白酒、调味品、啤酒等行业整体需求处于逐步恢复当中。特别是调味品行业，推测中秋后行业整体在去库存过程中，随着元旦、春节旺季消费的到来，旺季备货期有望开启，预期Q4主流调味品企业实现稳健增长可期。当前调味品行业整体估值在38倍，远低于10年均值51.3倍，估值存在修复空间，受益标的：海天味业、涪陵榨菜等。

市场回顾：

上周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：黄酒(长江)-1.26%，啤酒-1.89%，其他酒类-3.38%，肉制品-3.39%，软饮料-3.40%，调味发酵品-4.05%，白酒-4.81%，乳品-6.94%，其他食品-8.05%。

上周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：金枫酒业2.87%，ST通葡1.01%，威龙股份0.36%，青岛啤酒-0.26%，青岛啤酒股份有限公司-8.90%；表现后五位的公司为：华润啤酒-13.22%，百威亚太-11.66%，皇台酒业-10.22%，顺鑫农业-9.97%，迎驾贡酒-0.96%。

港股市场回顾：

上周港股必需性消费指数-7.12%，其中关键公司涨跌幅为：中国飞鹤-5.88%，周黑鸭-5.11%，康师傅控股-6.35%，颐海国际-9.13%，农夫山泉-8.45%，中国旺旺-9.50%，华润啤酒-13.22%，百威亚太-11.66%。

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。

未来3-6个月行业大事：

2024-11-20 好想你：限售股份上市流通

2024-12-09 天味食品：限售股份上市流通

2024-12-11 华统转债：可转债提前赎回

2024-12-18 新乳转债：票面利率调整

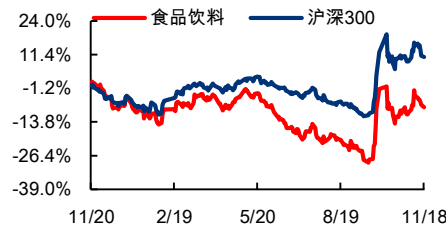
资料来源：同花顺、东兴证券研究所

行业基本资料

占比%

股票家数	126	2.78%
行业市值(亿元)	49857.36	5.3%
流通市值(亿元)	48365.33	6.35%
行业平均市盈率	22.34	/

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

1. 餐饮呈现平稳增长，餐饮产业链有望持续复苏

受益于家电下乡等一系列消费政策的支持，国内消费逐渐恢复，其中餐饮消费呈现平稳增长。我们判断随着国家系列经济刺激政策的落地，消费复苏将是明年的确定性趋势，特别是餐饮产业链的复苏是明年食品饮料投资的重要主线，建议重点关注调味品板块。

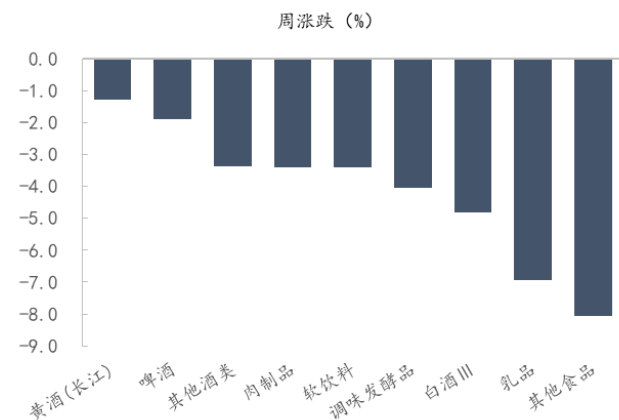
据国家统计局数据，10月份，我国社会消费品零售总额45396亿元，同比增长4.8%，增速比上月加快1.6个百分点。10月份社会消费品零售总额同比增速创今年下半年以来的新高，并已连续两个月保持加快增长的态势。其中10月餐饮行业收入总额4952亿元，同比增长3.2%，比上月加快0.1个百分点，虽然月增速慢于年初，但是餐饮消费整体仍处于平稳增长。预期在各地消费券刺激下，餐饮消费将有进一步的复苏空间。

我们认为随着餐饮消费的复苏，围绕餐饮产业的上下游需求都将有所恢复，白酒、调味品、啤酒等行业整体需求处于逐步恢复当中。特别是调味品行业，推测中秋后行业整体在去库存过程中，随着元旦、春节旺季消费的到来，旺季备货期有望开启，预期Q4主流调味品企业实现稳健增长可期。当前调味品行业整体估值在38倍，远低于10年均值51.3倍，估值存在修复空间，受益标的：海天味业、涪陵榨菜等。

2. 市场表现

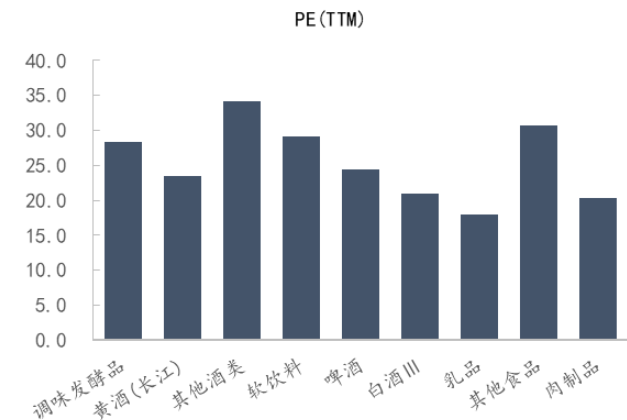
上周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：黄酒（长江）-1.26%，啤酒-1.89%，其他酒类-3.38%，肉制品-3.39%，软饮料-3.40%，调味发酵品-4.05%，白酒-4.81%，乳品-6.94%，其他食品-8.05%。

图1：食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

图2：食品饮料子行业市盈率

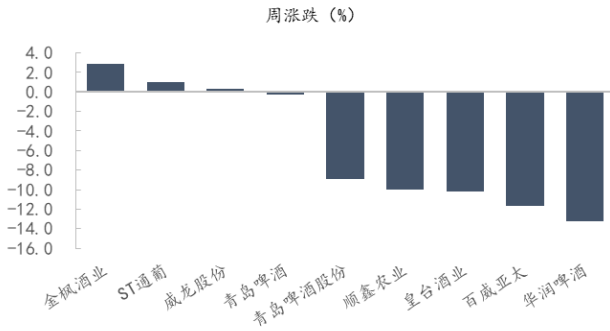


资料来源：iFinD、东兴证券研究所

上周酒类行业中，涨幅前五的公司为：金枫酒业2.87%，ST通葡1.01%，威龙股份0.36%，青岛啤酒-0.26%，迎驾贡酒-0.96%；表现后五位的公司为：华润啤酒-13.22%，百威亚太-11.66%，皇台酒业-10.22%，顺鑫农业-9.97%，青岛啤酒股份-8.9%。

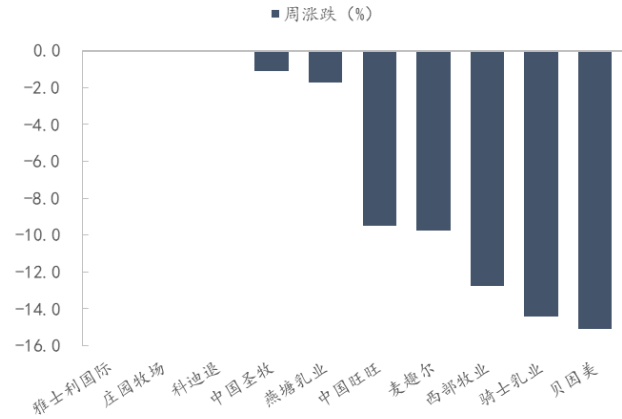
上周乳制品公司表现前五位：雅士利国际0.00%，庄园牧场0.00%，科迪退0.00%，中国圣牧-1.11%，燕塘乳业-1.73%；表现后五位的公司为：贝因美-15.08%，骑士乳业-14.39%，西部牧业-12.79%，麦趣尔-9.76%，中国旺旺-9.50%。

图3：酒类板块涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

图4：乳制品板块涨跌前五的公司

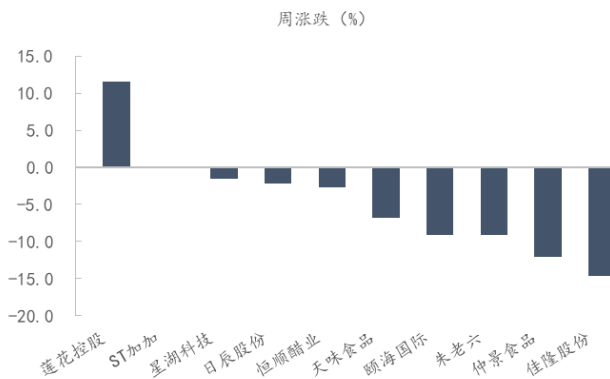


资料来源：iFinD、东兴证券研究所

上周**调味品**行业子板块表现前四(不含ST)的公司为：莲花控股 11.59%，星湖科技-1.51%，日辰股份-2.14%，恒顺醋业-2.75；表现后五位的公司为：佳隆股份-14.62%，仲景食品-12.02%，朱老六-9.17%，颐海国际-9.14%，天味食品-6.80%。

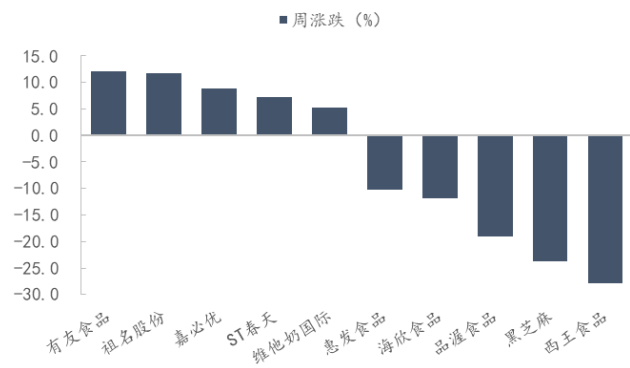
上周**食品**子板块涨幅前五的公司为：有友食品 12.16%，祖名股份 11.82%，嘉必优 8.89%，ST 春天 7.17%，维他奶国际 5.20%；表现后五位的公司为：西王食品-27.96%，黑芝麻-23.76%，品渥食品-19.03%，海欣食品-11.82%，惠发食品-10.20%。

图5：调味品板块涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

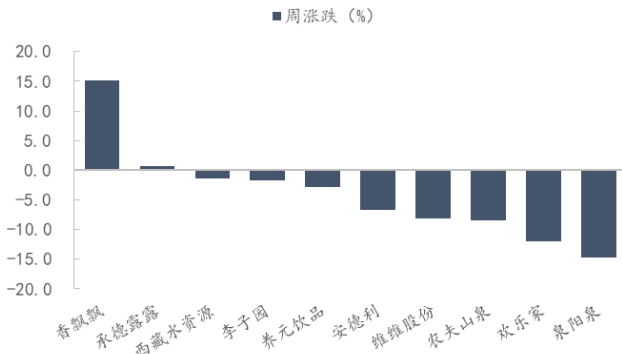
图6：食品板块涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

上周**软饮料**子板块涨幅前五的公司为：香飘飘 15.10%，承德露露 0.66%，西藏水资源-1.43%，李子园-1.77%，养元饮品-2.90%；表现后五位的公司为：泉阳泉-14.70%，欢乐家-11.92%，农夫山泉-8.46%，维维股份-8.20%，安得利-6.75%。

图7：软饮料板块涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

3. 行业&重点公司追踪

3.1 上周重点公告

【重庆啤酒|利润分配】11月12日，公司发布《关于2024年度中期利润分配方案的公告》。公司拟向全体股东派发现金红利，每股派发现金红利人民币1.50元(含税)，合计分配现金红利725,956,797.00元(含税)。

【洽洽食品|期权授予】11月12日，公司发布《关于向激励对象首次授予股票期权的公告》。股票期权首次授予日为2024年11月11日；股票期权首次授予数量为418.00万份，占本激励计划草案公告时公司股本总额50,700.2381万股的0.82%；股票期权首次授予价格为19.97元/份。

【金徽酒|减持股份公告】11月11日，公司发布《关于持股5%以上股东减持股份计划公告》。原持有公司无限售流通股份25,363,000股(占公司总股本的5%)的济南铁晟叁号投资合伙企业因自身资金需求，计划通过集中竞价或大宗交易方式减持其持有的公司股份合计不超过15,217,800股，减持比例不超过公司总股本的3%。

【洽洽食品|回购】11月14日，洽洽食品发布公告，公司拟使用公司自有资金和股票回购专项贷款资金以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份(A股)，公司拟回购股份用于后期实施股权激励计划或员工持股计划的股份来源；回购的资金总额不低于人民币4000万元(含)，且不超过人民币8000万元(含)，回购价格不超过人民币47.48元/股(含)。

【承德露露|回购】11月14日，承德露露发布回购报告书，计划使用自有资金或自筹资金以集中竞价交易的方式回购部分A股社会公众股份，回购数量不低于3000万股且不超过6000万股，回购价格不超过11.75元/股，资金总额不超过7.05亿元，回购期限为自股东大会审议通过之日起12个月内。回购股份将用于注销以减少公司注册资本，预计回购后公司总股本将减少至9.93亿股。

3.2 上周重点新闻

【香飘飘|奶茶新品】11月11日，公司发布投资者关系活动记录表，介绍此次奶茶新品是在之前的“如鲜”燕麦奶茶的产品基础上，继续沿着品牌年轻化、品类健康化方向进行升级的产品。目前，两款新品“原叶现泡轻乳茶”和“原叶现泡奶茶”在线上 and 线下的部分区域进行试销，原叶现泡轻乳茶线上销售占比较大，原叶现泡奶茶在线下部分区域进行销售，销售反馈良好。

【南侨食品|营业收入】11月11日，公司发布《2024年10月营业收入简报》。公司2024年10月合并营业收入为人民币24,816.04万元，同比增长8.50%。

【三只松鼠|新型渠道】11月10日，三只松鼠在安徽省芜湖市召开111线下品销大会。董事长章燎原表示，零售行业正迎来一场更深刻的变革，2025年是从量贩零食到量贩零食+，以及全品类折扣超市的真正元年，而这场变革的主战场在社区，三只松鼠将积极拥抱这个新兴渠道。并且针对旗下零售品牌“爱折扣”的加盟免加盟费，单店补贴10万元，当日签约再补贴5万元。

【商务部|白兰地反倾销】11月11日，商务部发布关于对原产于欧盟的进口相关白兰地实施临时反倾销措施的补充公告，初步认定原产于欧盟的进口相关白兰地存在倾销。故2024年11月15日起，进口经营者在进口被调查产品时，应向中华人民共和国海关提供保证金或保函。计算公式为：保证金金额=（海关审定的完税价格×保证金征收比率）×（1+进口环节增值税税率）÷（1-进口环节消费税比例税率）；保函金额应与保证金金额相等。

【五粮液|假酒鉴定】11月13日，五粮液在官网发布《致五粮液消费者的告知书》称，据本月活动数据统计，对消费者在线上平台购买的148瓶产品鉴定中，共计发现假冒公司产品18瓶，占鉴定总数的12%；其中根据消费者提供的购买凭证，发现14瓶假冒产品部分来源于某大型电商平台“百亿补贴”频道中的店铺，占假冒产品总数的77%，其余4瓶来源于其他电商平台中的店铺。

4. 风险提示：

政策落地不及预期，经济复苏不及预期，食品饮料消费不及预期等。

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：白酒三季报承压，复苏趋势静待春节旺季验证	2024-11-08
行业普通报告	食品饮料行业：调味品景气度逐步改善，估值存在修复空间	2024-10-25
行业普通报告	食品饮料行业：增量政策持续发力推动市场信心回暖，关注需求改善	2024-10-22
行业普通报告	食品饮料行业：一揽子政策，如何影响食品饮料消费？	2024-09-25
行业深度报告	食品饮料行业：从利率角度观察食品饮料资产定价	2024-09-12
行业深度报告	食品饮料行业：长风破浪会有时—2024年中期策略报告	2024-08-01
行业普通报告	食品饮料行业：国际奶价持续震荡，国内奶价仍处下行周期	2024-07-11
行业普通报告	食品饮料行业：白酒消费税改革的思考	2024-07-11
行业普通报告	食品饮料行业：头部酒企传递发展信心，酒企齐心稳定市场秩序	2024-07-03
行业普通报告	食品饮料行业：618数据体现消费弱复苏，部分食品饮料公司线上表现不俗	2024-06-27
公司普通报告	三只松鼠（300783.SZ）：Q3业绩超预期，改革效果进一步释放	2024-10-11
公司普通报告	三只松鼠（300783.SZ）：业绩符合预期，改革成效逐步显现	2024-09-02
公司普通报告	安井食品（603345.SH）：小龙虾及水产短期承压，主业依旧稳健	2024-08-22
公司普通报告	贵州茅台（600519.SH）：业绩势能不减，高分红稳定市场信心	2024-08-13
公司普通报告	贵州茅台（600519.SH）：业绩表现优异，24年势能不减	2024-04-10

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

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526