食品饮料 报告日期：2026 年 11 月 17 日

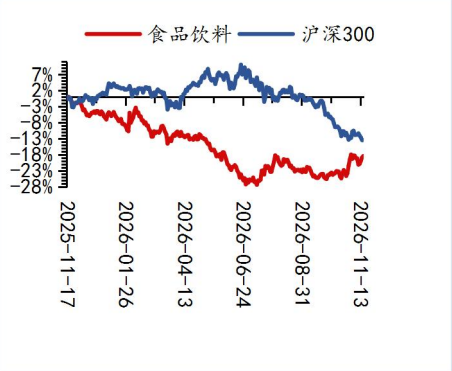
十月社零增速回落，必选消费韧性延续

——食品饮料行业点评报告

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：王芳

执业证书编号：S0230520050001

邮箱：wangf@hlzq.com

相关阅读

《乳品板块估值持续修复，关注高股息龙头 —食品饮料行业周报》2026.11.17

《估值修复，关注子行业龙头 —食品饮料行业周报》2026.11.10

《白酒防御属性凸显，大众品关注稳健的龙头个股 —食品饮料行业周报》2026.11.03

请认真阅读文后免责条款

事件：

2026 年 11 月 16 日，国家统计局发布 2026 年 1—10 月份社会消费品零售总额数据：1—10 月社会消费品零售总额 416464 亿元，同比增长 1.0%；10 月单月 46463 亿元，同比增长 0.4%，增速较 9 月（+1.1%）回落 0.7 个百分点；扣除汽车以外的消费品零售额 1—10 月、10 月份别同比增长 2.8%、2.5%。

同日，国家统计局贸经司首席统计师袁彦发布解读《消费市场持续扩容提质》，指出今年以来一系列提振消费政策持续显效，市场销售规模稳步扩大。

观点：

- **总量：汽车及耐用品拖累下 10 月增速回落，剔除汽车后核心消费韧性延续。**1—10 月社零累计同比+1.0%，较 1—9 月微降 0.1 个百分点；10 月单月+0.4%，较 9 月回落 0.7 个百分点，季节调整后环比+0.02%（9 月修订后为+0.34%），增长动能边际放缓。剔除汽车后 1—10 月累计+2.8%，增速与前三季度持平，10 月单月+2.5%（9 月+3.9%），核心消费品市场仍具韧性。

- **食品饮料：累计增速显著跑赢，10 月单月普遍回落，价格下行反衬“量”的韧性。**1—10 月限额以上单位粮油食品类零售额 19622 亿元、同比+6.1%，饮料类 2690 亿元，同比+4.9%，烟酒类 5547 亿元，同比+11.7%，分别高于社零整体增速 5.1pct/3.9pct/10.7pct，亦显著高于限额以上单位商品零售额（-2.1%）的水平，必选消费的防御属性继续得到验证。但 10 月单月三者增速分别回落至+0.5%、+0.3%、+2.5%（9 月分别为+6.7%、+5.0%、+13.8%），累计增速亦较 1—9 月的+6.8%、+5.4%、+12.6%小幅下移。**价格端，**10 月 CPI 同比+0.7%，食品价格同比-2.9%，降幅比上月扩大 1.2pct，食品烟酒及在外餐饮类价格-1.6%，其中鲜菜-16.9%、猪肉-8.6%、鲜果-3.8%，粮食、食用油和奶类价格降幅在 0.5%—1.2%之间；10 月 PPI 中，酒饮料和精制茶制造业为同比下拉影响最大的五个行业之一（相关行业降幅在 1.6%—5.2%之间）。社零数据为未扣除价格因素的名义增速，在食品价格负增长背景下粮油食品类仍实现累计+6.1%，主因销量、消费频次与结构升级的贡献，量增韧性强于表观读数。**餐饮链方面，**1—10 月餐饮收入 47203 亿元，同比+2.2%，10 月 5235 亿元，同比+0.7%（9 月+2.1%）；其中限额以上单位餐饮收入 10 月同比-2.9%，由 9 月的+2.0%转

负。

- **渠道与结构：线上吃类、近场业态、县乡市场构成三条增量线索。**1—10 月全国网上商品零售额 107274 亿元，同比+2.9%，吃类、穿类、用类商品分别同比+15.3%、+1.8%、+0.1%。国家统计局解读进一步指出，即时零售交易额增速持续超过两位数，限额以上单位通过互联网实现的商品零售额占限额以上单位商品零售额比重达 31.8%，比上年同期提高 3.4 个百分点，仓储会员店、无人值守商店零售额同比增速均超过 25%，集合店零售额连续六个月增长加快。业态层面，限额以上便利店、超市累计分别为+5.1%、+3.5%，而专业店、百货店、品牌专卖店分别为-2.2%、-3.5%、-11.0%。城乡层面，乡村消费品零售额+2.2%、快于城镇的+0.9%，包含镇区和乡村的县乡消费品零售额+1.9%，乡村增速已连续 15 个月快于城镇。此外，1—10 月服务零售额+4.9%，高于同期商品零售额 4.0 个百分点，社会消费商品和服务零售总额+2.5%，商品消费向服务消费迁移的趋势延续。
- **投资建议：**当前白酒估值回落至历史较低位置，已充分反映市场低预期，酒企提高分红比例，安全边际提升明显，大众品分化加剧。我们维持行业“推荐”评级。
- **风险提示：**消费复苏不及预期；上年同期高基数与促销错期扰动；白酒批价与渠道库存去化不及预期；原奶等原材料价格波动；行业竞争加剧；食品安全风险；提振消费政策落地不及预期。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层
邮编：100033	邮编：730030	邮编：200000	邮编：518046
	电话：0931-4635761		