

食品饮料

2024年10月14日

# 政策效应明显，估值回升，看好后市

——食品饮料行业9月月报

标配(首次评级)

一年内行业与大盘对比走势：



证券分析师

马世辉 17732313273

S0400523110001

mashihui@cdzq.com

研报摘要：

- **政策面持续改善。**9月24日货币政策大礼包后，9月26日，中共中央政治局召开会议，要求要加大财政货币政策逆周期调节力度，保证必要财政支出。在消费政策方面，会议提出要促消费和惠民结合起来，促进中低收入群体增收。通过一系列政策调整转向，居民预期和信心有所改善，环比暑期和中秋消费来看，环比略有提升。具体来看，根据交通运输部公布的数据，2024年国庆节假期期间，全社会跨区域人员流动量累计达到20.03亿人次，比2023年同期日均增长3.9%，比2019年同期日均增长23.1%。
- **消费相关的宏观数据整体保持平稳。**根据宏观数据，国内需求整体保持平稳，7月至8月期间，烟草和酒精产品等社会消费品零售总额的环比增长稍显下滑趋势，由年初的9.8%下滑到8月的7.9%；在1月至8月的统计周期内，社会消费品零售总额实现了3.4%的同比增长。餐饮收入等社会消费品零售总额由年初的12.5%下滑到了8月份的7.9%。根据最新万得一致预测，预测9月社会消费品零售总额达到2.3%。同时，根据8月份的金融数据，国内M2月度同比增长6.32%，当月社融规模3.03万亿元，同比减少0.10万亿，同时社融存量规模维持8%的增速。
- **食品饮料板块强势反弹，上涨24.61%。**整体来看食品饮料板块的子板块反弹多数超过20%，其中，预加工食品、休闲食品等前期跌幅过大的子板块反弹幅度较大。1月至9月以来，整体食品饮料板块累计下跌8.67%，相较于其他申万一级行业排名靠后。从股市整体来看，非银金融、交通运输、房地产、煤炭、有色金属等板块上涨靠前，板块上涨多数集中于周期类和资源类行业。
- **食品饮料行业估值上涨根源是估值较低。**当下板块能够出现上涨我们认为根本原因是估值较低，9月24日货币新政以来，板块跟随大盘上涨，估值修复明显，五个交易日食品饮料（申万一级）PE-TTM由16.82倍增长到22.94倍，白酒板块由16.42倍增长到22.96倍。但是从历史来看，当前食品饮料板块尚未到达年内估值最高、白酒板块更是尚未触及估值平均数。截至9月30日，在31个一级行业中，食品饮料行业的估值高于10个行业，估值位置处于中游靠下位置，整体估值较为低估。
- **投资建议：**在政策集中发力提振内需的情况下，我们认为政策红利将会逐步兑现，叠加当前出游人数的增加，有望带动烟酒、食品等消费场景的品类加速增长，随着消费力持续提升，有望带动食品饮料板块基本面整体出现改善。虽然短期消费数据出现“些许”下滑，市场短期由于板块估值过快提升导致有回调需求，但是从整体上来看，在一揽子政策超预期大背景下，未来食品饮料板块仍然是性价比较高板块，建议长线资金积极配置两市消费龙头公司。
- **风险提示：**宏观经济波动影响；政策落地不及预期；消费复苏不及预期；食品安全问题。

## 目录

---

<b>1. 政策面持续改善 .....</b>	<b>2</b>
<b>2. 消费相关的宏观数据整体保持平稳 .....</b>	<b>3</b>
<b>3. 食品饮料行业行情回顾 .....</b>	<b>3</b>
3.1 食品饮料市场表现 .....	4
3.2 食品饮料估值情况 .....	5
<b>4. 投资建议 .....</b>	<b>6</b>
<b>5. 风险提示 .....</b>	<b>6</b>

## 图表目录

图 1 : 2024 国庆期间各类出行方式人流量变动 .....	2
图 2 : 社会零售总额、社会零售总额餐饮收入及社会零售总额粮油、 食品、饮料、烟酒当月同比 (%) .....	3
图 3 : M2 与社会融资规模情况 (%) .....	3
图 4 : 食品饮料 1 月-9 月涨跌图 (%) .....	4
图 5 : 食品饮料 9 月涨跌图 (%) .....	4
图 6 : 食品饮料行业 9 月涨跌幅与其他申万一级行业对比图 (%) ...	5
图 7 : 食品饮料行业 1-9 月涨跌幅与其他申万一级行业对比图 (%)	5
图 8 : 食品饮料行业与其他申万一级行业 PE—TTM 对比图 (倍、截至 2024 年 9 月 30 日) .....	5
图 9 : 食品饮料行业近 5 年 PE 估值情况 (倍) .....	6
图 10 : 食品饮料行业近 5 年 PB 估值情况 (倍) .....	6

## 1. 政策面持续改善

9月24日货币政策大礼包后，9月26日，中共中央政治局召开会议，要求要加大财政货币政策逆周期调节力度，保证必要财政支出。在消费政策方面，会议提出要把促消费和惠民结合起来，促进中低收入群体增收。

通过一系列政策调整转向，居民预期和信心有所改善，环比暑期和中秋消费来看，环比略有提升。具体来看，根据交通运输部数据所公布，2024年国庆节假期期间，全社会跨区域人员流动量累计达到20.03亿人次，比2023年同期日均增长3.9%，比2019年同期日均增长23.1%。其中：铁路客运量累计13125.1万人次，日均1875万人次，比2023年同期日均增长6.3%，比2019年同期日均增长27.5%；公路人员流动量累计184616万人次，日均26373.7万人次，比2023年同期日均增长3.7%，比2019年同期日均增长23.3%；水路客运量累计980.1万人次，日均140万人次，比2023年同期日均增长10%，比2019年同期日均下降27.5%。民航客运量累计1609.6万人次，日均229.9万人次，比2023年同期日均增长11.1%，比2019年同期日均增长22%；全国国内出游7.65亿人次，按可比口径同比增长5.9%，较2019年同期增长10.2%；国内游客出游总花费7008.17亿元，按可比口径同比增长6.3%，较2019年同期增长7.9%。

图 1：2024 国庆期间各类出行方式人流量变动

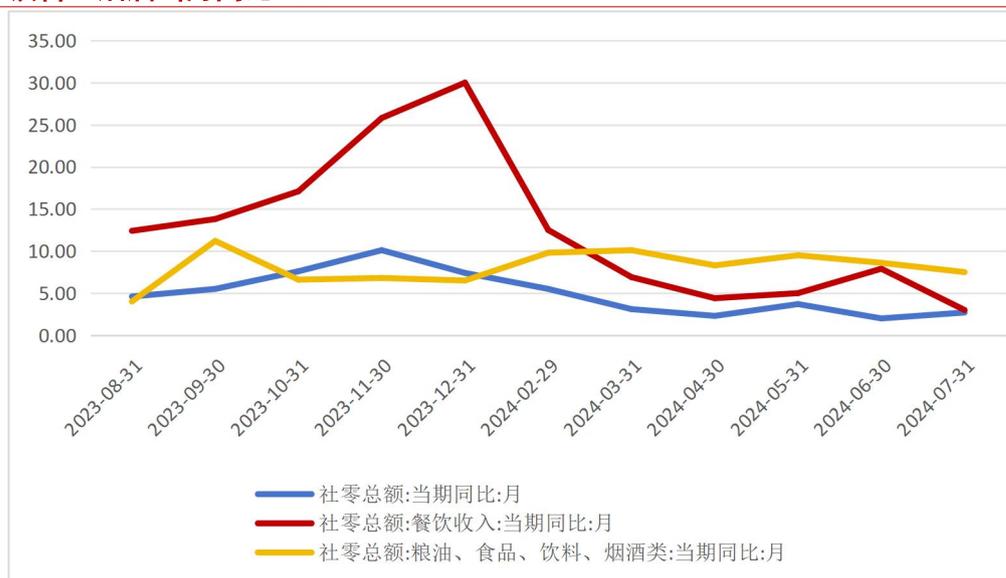


资料来源：交通运输部，财达研究

## 2. 消费相关的宏观数据整体保持平稳

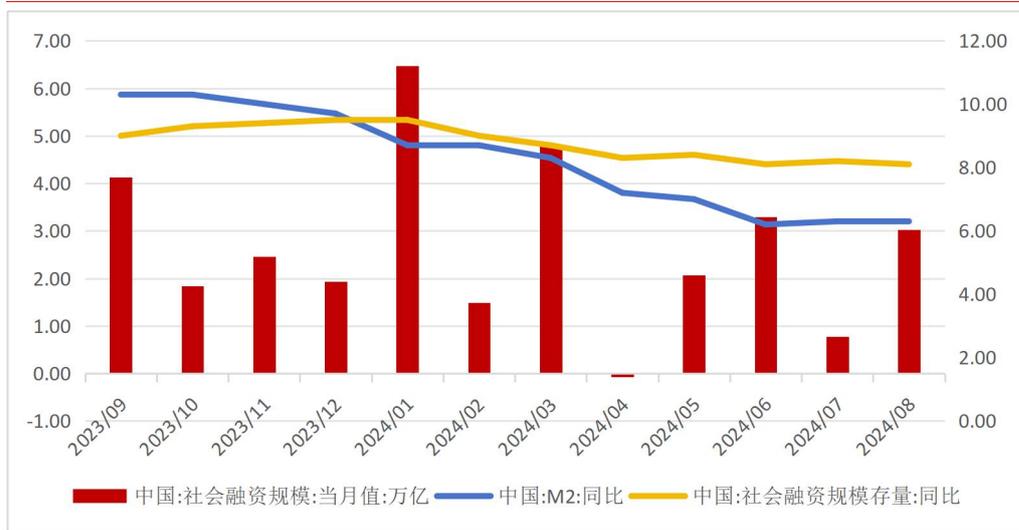
根据宏观数据，国内需求整体保持平稳，7月至8月期间，烟草和酒精产品等社会消费品零售总额的环比增长稍显下滑趋势，由年初的9.8%下滑到8月的7.9%；在1月至8月的统计周期内，社会消费品零售总额实现了3.4%的同比增长。餐饮收入等社会消费品零售总额由年初的12.5%下滑到了8月份的7.9%。根据最新万得一致预测，预测9月社会消费品零售总额达到2.3%。同时，根据8月份的金融数据，国内M2月度同比增长6.32%，当月社融规模3.03万亿元，同比减少0.10万亿，同时社融存量规模维持8%的增速。

图 2：社会零售总额、社会零售总额餐饮收入及社会零售总额粮油、食品、饮料、烟酒当月同比 (%)



资料来源：Wind，恒生聚源，财达研究

图 3：M2 与社会融资规模情况 (%)



资料来源：恒生聚源、财达研究

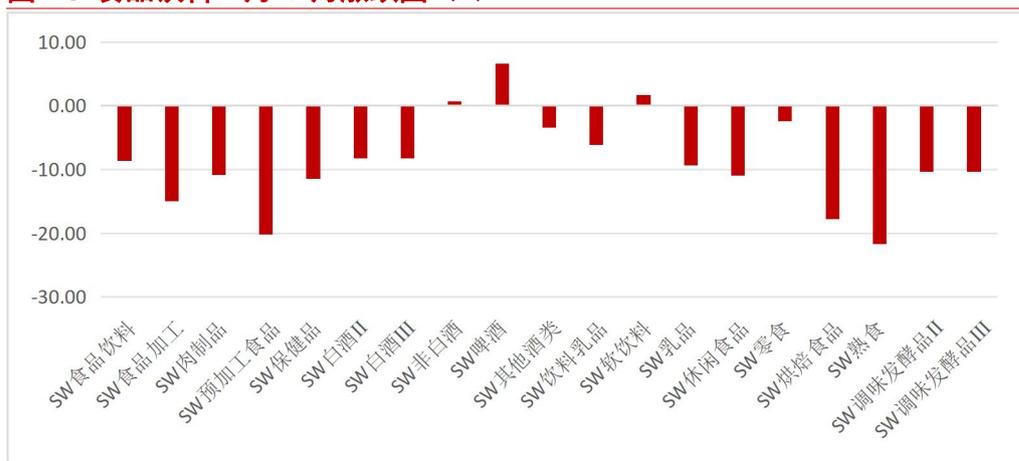
### 3. 食品饮料行业行情回顾

#### 3.1 食品饮料市场表现

整体来看食品饮料板块的细分子板块反弹多数超过 20%，其中，预加工食品、休闲食品等前期跌幅过大的细分子板块反弹幅度较大。1 月至 9 月以来，整体食品饮料板块累计下跌 8.67%，相较于其他申万一级行业排名靠后。从股市整体来看，非银金融、交通运输、房地产、煤炭、有色金属等板块，板块上涨多数集中于周期类和资源类行业。

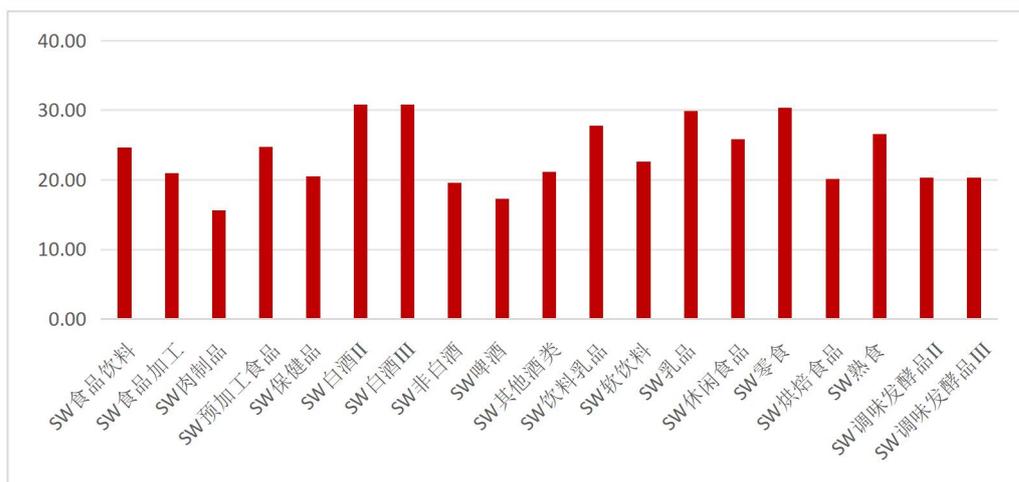
具体来看，根据 Wind 数据，2024 年 9 月，食品饮料行业上涨 24.61%，板块强势反弹，同期，沪深 300 上涨 22.72%，跑赢沪深 300 指数。2024 年 1 月-9 月，食品饮料板块累计下跌 8.67%，其中肉制品、啤酒、软饮料、白酒、乳品、调味发酵品和零食版块分别累计上涨-10.8%、6.59%、1.70%、-8.19%、-9.35%、-10.3%和-2.41%，而同时沪深 300 累计上涨 17.29%，食品饮料板块跑输沪深 300 指数。

图 4：食品饮料 1 月-9 月涨跌图 (%)



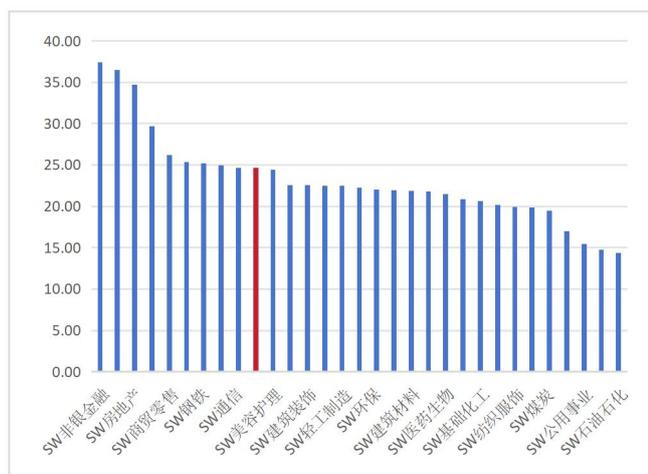
资料来源：Wind、财达研究

图 5：食品饮料 9 月涨跌图 (%)



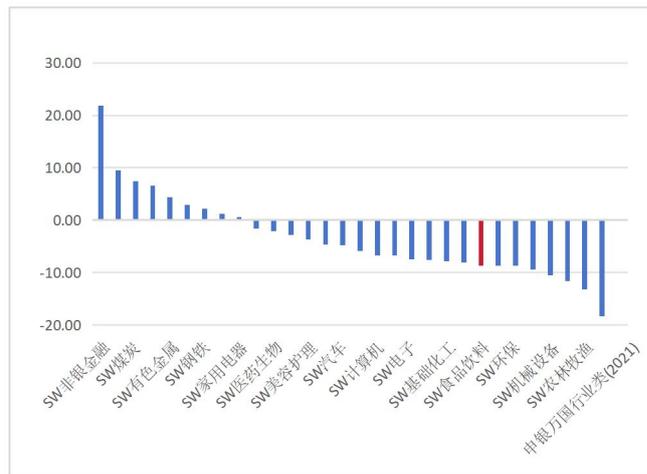
资料来源：Wind、财达研究

图 6：食品饮料行业 9 月涨跌幅与其他申万一级行业对比图（%）



资料来源：Wind、财达研究

图 7：食品饮料行业 1-9 月涨跌幅与其他申万一级行业对比图（%）

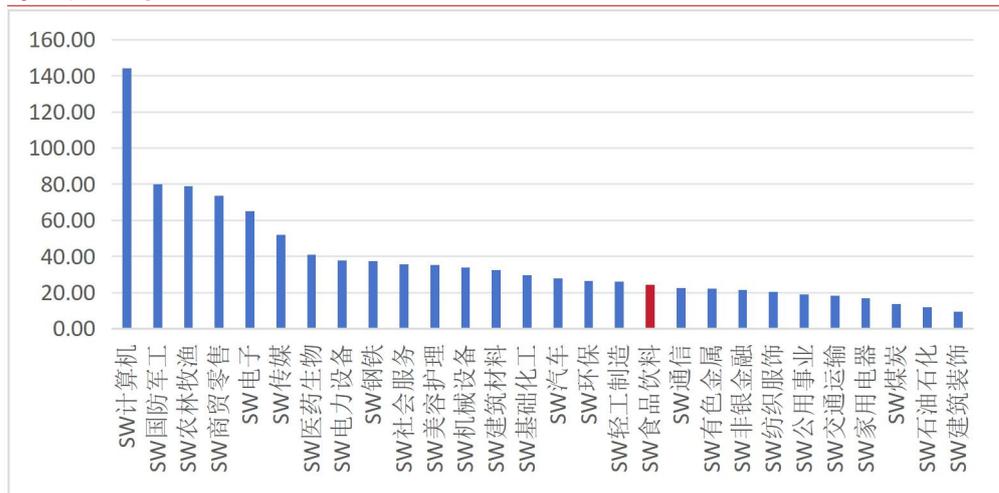


资料来源：Wind、财达研究

### 3.2 食品饮料估值情况

食品饮料行业估值上涨根源是估值较低。当下板块能够出现上涨我们认为根本原因是估值较低，9月24日货币新政以来，板块跟随大盘上涨，估值修复明显，五个交易日食品饮料（申万一级）PE-TTM由16.82倍增长到22.94倍，白酒板块由16.42倍增长到22.96倍。但是从历史来看，当前食品饮料板块尚未到达年内估值最高，白酒板块更是尚未触及估值平均数。截至9月30日，在31个一级行业中，食品饮料行业的估值仍然高于10个行业，估值处于中游靠下位置，板块整体估值较为低估。

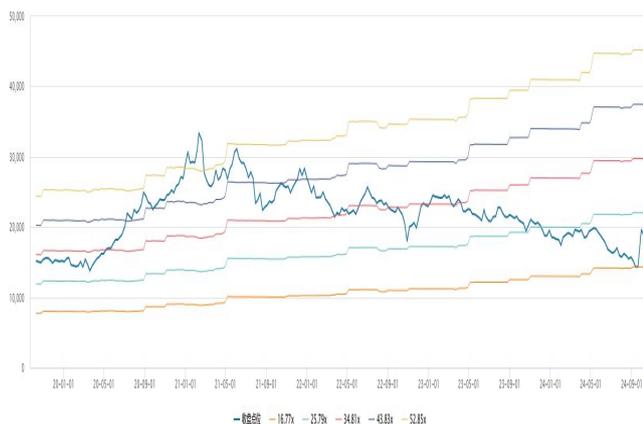
图 8：食品饮料行业与其他申万一级行业 PE—TTM 对比图（倍、截至 2024 年 9 月 30 日）



资料来源：Wind、财达研究

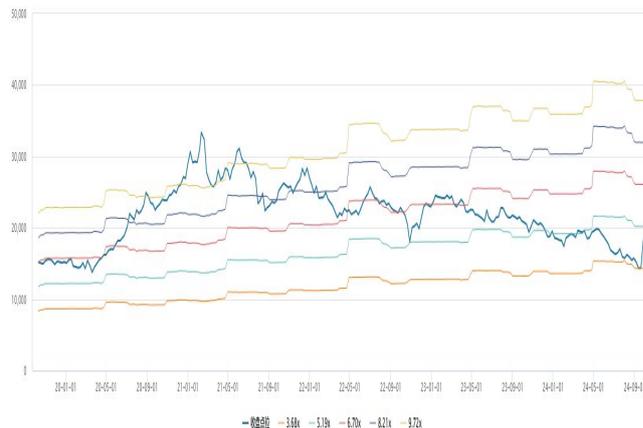
由下图可知，从5年时间区间来看，食品饮料整体无论从PE还是PB上来看，当前整体板块处于低位，虽然9月在利好刺激下整体板块出现一定的估值修复，但是从位置上看，仍然处于低部区域，与历史估值相比位置较远。从长期投资的角度来看，食品饮料行业作为消费板块的重要组成部分，其稳定的消费特性和抗周期性使其成为投资者青睐的对象。此外，随着居民消费水平的不断提高，以及健康、便捷消费趋势的兴起，食品饮料行业有望迎来新的增长机遇。

图 9：食品饮料行业近 5 年 PE 估值情况（倍）



资料来源：Wind、财达研究

图 10：食品饮料行业近 5 年 PB 估值情况（倍）



资料来源：Wind、财达研究

## 4. 投资建议

在政策集中发力提振内需的情况下，我们认为政策红利将会逐步兑现，叠加当前出游人数的增加，有望带动烟酒、食品等消费场景的品类加速增长，随着消费力持续提升，有望带动食品饮料板块基本面整体出现改善。

展望未来，食品饮料行业的发展前景依然乐观。在当前的市场环境下，投资者应关注具有核心竞争力和品牌优势的龙头企业。这些企业往往拥有稳定的市场份额和较高的利润率，能够在竞争激烈的市场中保持领先地位。同时，随着消费者对健康、品质的追求不断提升，具有创新能力和产品升级能力的企业将更容易抓住市场机遇，实现业绩的持续增长。虽然短期消费数据出现“些许”下滑，市场短期由于板块估值过快提升导致有回调需求，但是从整体上来看，在一揽子政策超预期大背景下，未来食品饮料板块仍然是性价比较高板块，建议长线资金积极配置两市消费龙头公司，并给与标配（首次）评级。

## 5. 风险提示

1、宏观经济波动影响；

- 2、政策落地不及预期；
- 3、消费复苏不及预期；
- 4、食品安全问题。

## 信息披露

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将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。

### 与公司有关的信息披露

财达证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [www.s10000.com](http://www.s10000.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 股票投资评级说明

【市场指数评级】	看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
【行业指数评级】	超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
【公司股票评级】	买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

### 法律声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表财达证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司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，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“财达证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

财达证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。