

2025年06月10日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

新消费景气度上行，供需两端看布局机会

—食品饮料行业动态研究报告

推荐(维持)

投资要点

分析师：孙山山 S1050521110005

sunss@cfsc.com.cn

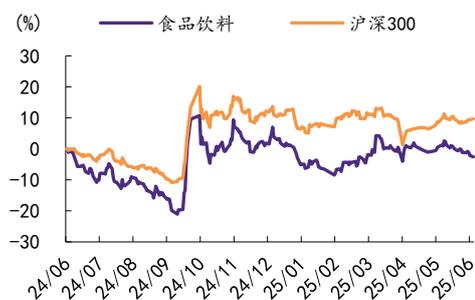
联系人：张倩 S1050124070037

zhangqian@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料(申万)	-3.3	-0.6	-4.7
沪深300	1.0	-1.1	8.7

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《食品饮料行业周报：白酒底部布局，关注传统消费新饮品》2025-06-09
- 2、《食品饮料行业周报：白酒需求磨底，新消费延续高景气》2025-06-02
- 3、《食品饮料行业周报：茅台定海神针稳，新消费延续高景气度》2025-05-25

新消费景气度领先，新商业模式效果持续验证

近期新消费板块景气度持续领先，具体看食品饮料板块的新消费概念，可分别从供给与需求两个维度来划分。从供给端角度来看，得益于技术驱动，企业端供应链效率持续优化，商业模式随之迭代，众多新消费企业处于“0-1”的验证期，市场分歧与机会并存，在业绩持续验证催化下，市场景气度持续爬升，建议关注：蜜雪集团，以“端到端”供应链体系实现全链条业务覆盖；锅圈，在家消费模式下的火锅料集合店业态，供应链壁垒深厚，开店势能延续；茶百道，行业修复下业绩弹性充足；古茗，下沉市场供应链优势突出。同时，商品供给渠道愈加碎片化、多元化，兴趣电商/会员制商超/零食量贩渠道涌现，新渠道为传统消费企业贡献新增长点，推荐：有友食品，山姆上线酸汤双脆，期待三款单品放量；西麦食品，六五计划中，线上线下渠道打法优化；卫龙美味，魔芋延续高增，关注单点渗透提升与山姆渠道进度。

悦己消费兴起，传统消费新饮品展现潜力

需求端角度来看，一方面，情绪消费与悦己消费兴起，年轻消费者愈加关注自身情感诉求，低度酒精饮料动销向好，推荐：古越龙山，黄酒啤酒/咖啡黄酒/冰雕/无高低四款年轻化单品培育消费者；会稽山，“一日一熏”气泡黄酒成为抖音爆品。另一方面，随着居民健康意识提升，健康化单品层出不穷，近期，我们举办“传统消费新饮品”系列电话会议，汇总探讨传统消费企业在健康、养生概念下布局饮料新品的市场空间，推荐：李子园，将营养素水作为潜在第二大单品培育，通过极简六零配方打造差异化竞争力；均瑶健康，每日系列低温新品预计6-7月推广至全国现代通路，通过新品验证泛缘供应链通路适配能力。建议关注：莲花控股，推出红豆薏米水、红枣桂圆枸杞水，发挥渠道复用优势；祖名股份，推出玉米汁、细磨豆浆、低嘌呤豆浆等新品，今年营收目标1亿元；诺普信，布局HPP果汁赛道掌握先发优势。

维持食品饮料行业“推荐”投资评级。

风险提示

宏观经济波动风险；推荐公司业绩不及预期的风险；行业竞争风险；食品安全风险；行业政策变动风险；消费税或生产风险；原材料价格波动风险等。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-06-10 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
002956.SZ	西麦食品	22.54	0.60	0.78	1.01	37.57	28.90	22.32	买入
600059.SH	古越龙山	10.88	0.23	0.24	0.27	47.30	45.33	40.30	买入
601579.SH	会稽山	22.07	0.41	0.50	0.60	53.83	44.14	36.78	买入
603697.SH	有友食品	14.49	0.37	0.47	0.56	39.16	30.83	25.88	买入
605337.SH	李子园	14.42	0.57	0.66	0.75	25.30	21.85	19.23	买入
605388.SH	均瑶健康	12.05	0.09	0.11	0.13	133.89	109.55	92.69	增持

资料来源: Wind, 华鑫证券研究

■ 食品饮料组介绍

孙山山：经济学硕士，6年食品饮料卖方研究经验，全面覆盖食品饮料行业，聚焦饮料子板块，深度研究白酒行业等。曾就职于国信证券、新时代证券、国海证券，于2021年11月加盟华鑫证券研究所担任食品饮料首席分析师，负责食品饮料行业研究工作。获得2021年东方财富百强分析师食品饮料行业第一名、2021年第九届东方财富行业最佳分析师食品饮料组第一名和2021年金麒麟新锐分析师称号，2023年东方财富行业最佳分析师第六名。注重研究行业和个股基本面，寻求中长期个股机会，擅长把握中短期潜力个股；勤于思考白酒板块，对苏酒有深入市场的思考和深刻见解。

张倩：厦门大学金融学硕士，于2024年7月加入华鑫证券研究所，研究方向是调味品、速冻品以及除徽酒外的地产酒板块。

■ 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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。