

2025 年 06 月 29 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

新茶饮经营向好，餐饮链低位布局

—食品饮料行业周报

推荐(维持)

投资要点

分析师：孙山山 S1050521110005

sunss@cfsc.com.cn

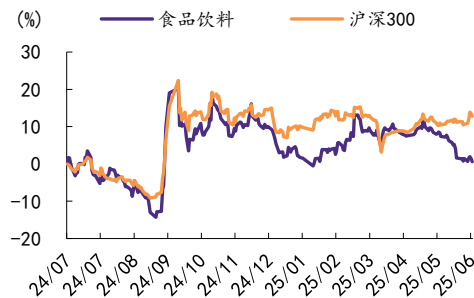
联系人：张倩 S1050124070037

zhangqian@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料(申万)	-7.1	-7.8	-0.1
沪深 300	1.6	0.2	13.3

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：舆情纠偏带动情绪回暖，新茶饮旺季经营向好》2025-06-22
- 2、《食品饮料行业周报：白酒板块情绪承压，持续关注新消费》2025-06-16
- 3、《食品饮料行业动态研究报告：新消费景气度上行，供需两端看布局机会》2025-06-10

一周新闻速递

行业新闻：1) 1-5 月酒、饮料和精制茶制造业利润总额增长 4.3%；2) 江苏发布酒类行业报告：白酒销售近 620 亿；3) 1-5 月江苏省白酒产量下滑 14.2%；

公司新闻：1) 华润啤酒：侯孝海离任董事长；2) 泸州老窖：智能酿造技改项目一期主体工程完工；3) 洋河股份：杨卫国卸任洋河集团董事长、双沟集团董事长。

投资观点

白酒板块：酒企端对当下行业形势研判清晰，后续各自按节奏推进全年战略。自中共中央、国务院印发修订后的《党政机关厉行节约反对浪费条例》以来，白酒政务需求持续缩减，情绪端与消费端下行压制白酒板块表现。**近期五粮液、泸州老窖、酒鬼酒召开股东大会，五粮液来看，**上半年宴席市场规模和开瓶率实现良好增长，八代五粮液动态适应市场节奏，对 20 个重点城市实现终端直配，提升终端管控能力；**泸州老窖来看，**公司加大下沉市场开拓，加速中低度酒和创新酒饮的开发，目前 28 度国窖 1573 已经研发成功，将适时投放市场，16 度、6 度等更低度数的白酒产品也在同步开发中；**酒鬼酒来看，**公司以差异化的产品满足多元化市场的需求，已分步启动低端、低度、小酒“两低一小”的产品战略，重点凸显性价比。**基本面来看，**预计政策端趋严将压制酒企二季度表现。**估值端看，**板块整体估值偏低，酒企回购或增持动作较多，分红力度持续提升，后续关注内需政策发布及白酒作为低配板块有望迎来资金流入。

大众品板块：在外卖爆发利好与旺季催化下，建议关注新茶饮机会，餐饮供应链可低位布局。新茶饮建议关注茶百道，公司已实现全国 31 个省供应链全覆盖，配套 25 个仓储中心和 300+辆三温配送车，通过三方冷链配送实现“当日达”，前期完成网络铺设后，后续门店加密边际成本更低，预计 2025 年净增 1000+家门店，此外，公司在海外构建“国际供应链 + 当地采购”的模式，海外门店基本实现盈利，且投资回报期快于国内，未来三年加快海外开店速度。**餐饮链端建议关注小菜园，**公司晋升机制明确，股权激励覆盖 100+名员工股东，内部动力充足，同店 6 月实现正增长，供应链保障充足，中央工厂（铜陵/昆山）+14 个前置分仓覆盖，食

材源头直采、标准化加工配送，支撑千家店规模，计划 2025 年门店超 800 家，2026 年门店突破 1000 家，加密老市场与拓展新省份（福建/东三省）同步推进，同时加大品牌推广力度提升市场影响力，建议持续关注。目前大众品预期持续修复中，推荐：西麦食品、有友食品、三只松鼠、东鹏饮料、小菜园；饮料板块临近旺季，零售渠道变革下关注新消费机会，建议关注：沪上阿姨、茶百道、古茗、蜜雪集团、锅圈、老铺黄金、祥源文旅。生育政策出台叠加原奶周期反转预期下，催化乳制品板块需求，长期提示机会：优然牧业、现代牧业、伊利股份和蒙牛乳业。

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	2025-06-29 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000568.SZ	泸州老窖	112.82	9.15	9.27	10.15	12.33	12.17	11.12	买入
000596.SZ	古井贡酒	131.88	10.44	11.72	13.20	12.63	11.25	9.99	买入
000799.SZ	酒鬼酒	41.16	0.33	0.46	0.60	124.73	89.48	68.60	买入
000858.SZ	五粮液	119.18	8.21	8.67	9.26	14.52	13.75	12.87	买入
002304.SZ	洋河股份	63.91	5.56	5.43	5.84	11.49	11.77	10.94	买入
002956.SZ	西麦食品	22.90	0.60	0.78	1.01	38.17	29.36	22.67	买入
002991.SZ	甘源食品	60.19	4.04	4.38	5.13	14.90	13.74	11.73	买入
300783.SZ	三只松鼠	26.68	1.02	1.19	1.54	26.16	22.42	17.32	买入
300973.SZ	立高食品	47.19	1.58	1.97	2.31	29.87	23.95	20.43	买入
600519.SH	贵州茅台	1403.09	68.64	75.23	81.66	20.44	18.65	17.18	买入
600702.SH	舍得酒业	49.67	1.04	2.10	2.84	47.76	23.65	17.49	买入
600779.SH	水井坊	41.43	2.75	2.90	3.16	15.07	14.29	13.11	买入
600809.SH	山西汾酒	176.46	10.04	11.24	12.61	17.58	15.70	13.99	买入
600872.SH	中炬高新	18.90	1.14	1.17	1.29	16.58	16.15	14.65	买入
603288.SH	海天味业	38.76	1.14	1.27	1.41	34.00	30.52	27.49	买入
603317.SH	天味食品	11.16	0.59	0.64	0.72	18.92	17.44	15.50	买入
603345.SH	安井食品	76.32	5.06	5.39	5.98	15.08	14.16	12.76	买入
603369.SH	今世缘	38.69	2.72	2.95	3.24	14.22	13.12	11.94	买入
603697.SH	有友食品	13.05	0.37	0.47	0.56	35.27	27.77	23.30	买入
605499.SH	东鹏饮料	316.42	6.40	8.67	11.20	49.44	36.50	28.25	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

正文目录

1、一周新闻速递.....	5
1.1、行业新闻	5
1.2、公司新闻	5
2、本周重点公司反馈.....	6
2.1、本周行业涨跌幅	6
2.2、公司公告	7
2.3、本周公司涨跌幅	9
2.4、食品饮料行业核心数据趋势一览	9
3、行业评级及投资策略.....	14
4、风险提示.....	16

图表目录

图表 1：本周行业涨跌幅一览（%）	6
图表 2：2024.9.24-2025.6.21 消费行业细分板块涨跌幅.....	6
图表 3：2024.9.24-2025.6.21 食品饮料板块二级行业涨跌幅.....	6
图表 4：2024.9.24-2025.6.21 食品饮料板块三级行业涨跌幅.....	7
图表 5：2024.9.24-2025.6.21 白酒板块个股涨跌幅.....	7
图表 6：本周食品饮料重点上市公司公告	7
图表 7：食品饮料重点公司一周涨跌幅一览	9
图表 8：2024 年白酒累计产量 414.50 万吨，同-7.72%.....	10
图表 9：2024 年白酒行业营收 7964 亿元，同+5.30%.....	10
图表 10：调味品行业市场规模从 2014 年 2595 亿元增至 2024 年 6871 亿元，10 年 CAGR 为 10.23% ..	10
图表 11：百强企业调味品产量从 2013 年 700 万吨增至 2022 年 1749 万吨，9 年 CAGR 为 10.72%	10
图表 12：全国大豆市场价（元/吨）	11
图表 13：白砂糖现货价（元/吨）	11
图表 14：国内 PET 切片现货价(纤维级):国内（元/吨）	11
图表 15：瓦楞纸市场价（元/吨）	11
图表 16：2025 年 5 月规上企业啤酒累计产量 1500 万千升.....	12
图表 17：2025 年 5 月啤酒行业产量累计同减 0.3%	12
图表 18：2025 年 5 月葡萄酒行业累计产量 3.6 万千升.....	12
图表 19：2025 年 5 月葡萄酒行业产量累计同降 26.5%	12
图表 20：休闲食品市场规模从 2016 年 0.82 万亿增至 2022 年 1.2 万亿，6 年 CAGR 为 6%	13
图表 21：休闲食品各品类市场份额	13
图表 22：能量饮料市场规模从 2019 年 786 亿增至 2023 年 1041 亿，4 年 CAGR 为 7%	13

图表 23：饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR..... 13

图表 24：预制菜市场规模 2019-2022 年 CAGR 为 20%，预计 2026 年达到 10720 亿元..... 14

图表 25：餐饮收入从 2010 年 1.8 万亿增至 2024 年 5.57 万亿，14 年 CAGR 为 9% 14

图表 26：重点关注公司及盈利预测 15

1、一周新闻速递

1.1、行业新闻

1. 1-5月酒、饮料和精制茶制造业利润总额增长4.3%
2. 江苏发布酒类行业报告：白酒销售近620亿
3. 1-5月江苏省白酒产量下滑14.2%
4. 一季度7家电商贵州白酒销售GMV约200亿
5. 郑州管城市监局对百荣开展酒类专项整治
6. 1-5月宁夏葡萄酒出口增长12.7%
7. 遵义将开展涉酒生产销售违法行为专项整治
8. 四项酒类项目入选省级科技计划

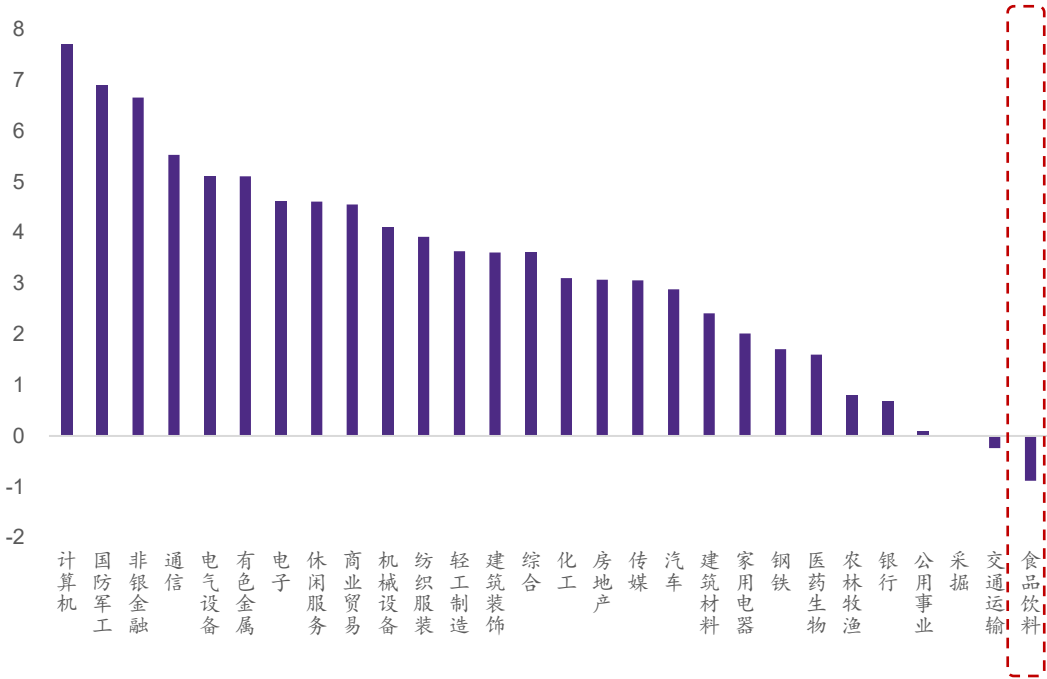
1.2、公司新闻

1. 贵州茅台：茅台与正大集团围绕生物科技交流；防伪技术研讨会在深圳举行；茅台携手正大集团推进国际化
2. 泸州老窖：泸州老窖举行瓶储年份酒鉴赏会；智能酿造技改项目一期主体工程完工；检测新获CNAS认证
3. 洋河股份：洋河携手京东打造高线光瓶酒；洋河推“苏超”定制酒；杨卫国卸任洋河集团董事长、双沟集团董事长
4. 山西汾酒：提安全生产“三要求”
5. 习酒：华为与习酒签署深化合作协议
6. 古越龙山：与牡丹江市东安区人民政府签署战略合作协议
7. 燕京啤酒：在江苏投资新设销售公司
8. 天佑德酒：子公司拟1.6亿扩建酒庄
9. 华润啤酒：侯孝海离任董事长

2、本周重点公司反馈

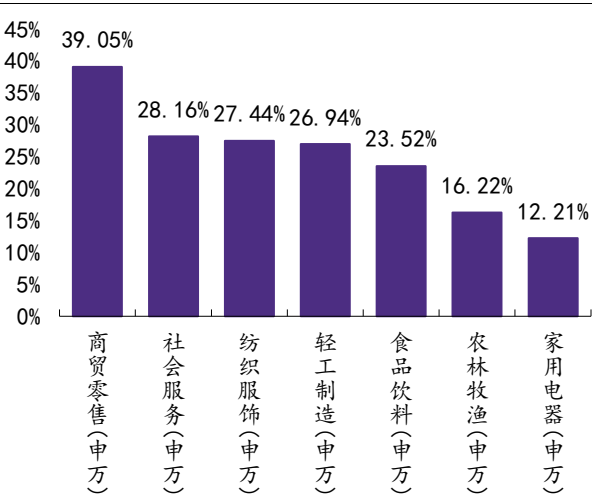
2.1、本周行业涨跌幅

图表 1：本周行业涨跌幅一览（%）

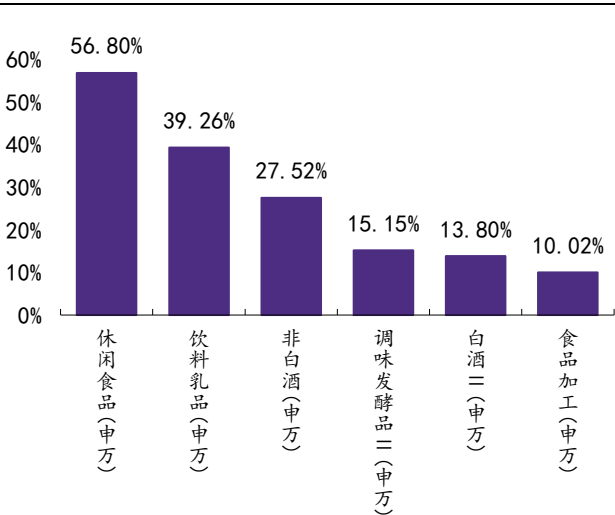


资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 2：2024. 9. 24-2025. 6. 27 消费行业细分板块涨跌幅



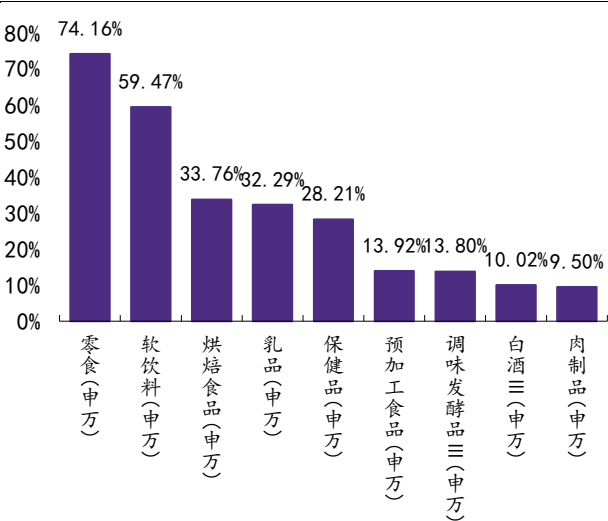
图表 3：2024. 9. 24-2025. 6. 27 食品饮料板块二级行业涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研究

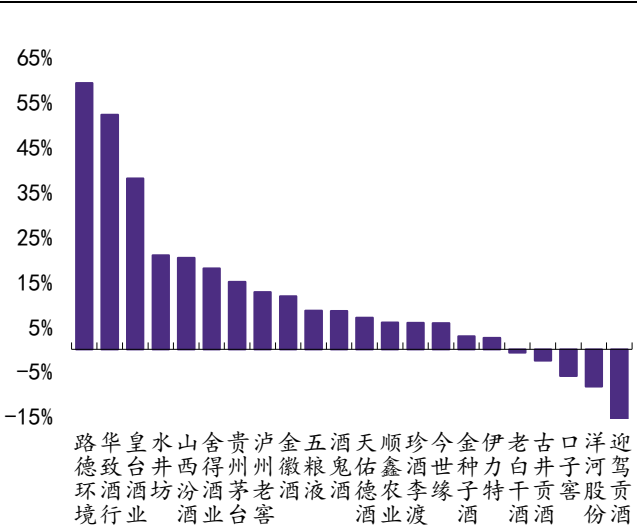
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 4：2024. 9. 24-2025. 6. 27 食品饮料板块三级行业涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 5：2024. 9. 24-2025. 6. 27 白酒板块个股涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研究

2.2、公司公告

图表 6：本周食品饮料重点上市公司公告

证券简称	内容
张裕 A	1) 公司股东大会通过 B 股回购方案，拟回购 1000 万至 1500 万股，价格上限原为 11.50 港元/股。因 2024 年年度权益分派实施，每 10 股派 4 元人民币现金，按汇率折算后，自 2025 年 6 月 24 日起，回购价格上限调整为 11.06 港元/股。2) 公司已通过股东大会审议并启动 B 股回购计划，回购资金总额不超过 1 亿元人民币，价格上限为 11.50 港元/股，计划回购 1000 万至 1500 万股。2025 年 6 月 25 日，公司首次回购 30 万股份，总金额约 252.6 万港元，回购股份将予以注销并减少注册资本。
古越龙山	公司于 2025 年 4 月 25 日首次公告回购股份计划，预计回购金额在 2 亿至 3 亿元之间，用于员工持股或股权激励。截至 2025 年 6 月 20 日和 23 日，公司已回购 488.88 万股，占总股本 0.54%。
燕京啤酒	2024 年度股东会决议, 本次股东会共审议 22 项议案，全部获得通过，程序合法、资料完善。包括董事会报告、利润分配方案
酒鬼酒	公司于 2025 年 6 月 25 日召开了 2024 年度股东大会，采用现场与网络投票结合的方式进行表决。共有 857 名股东参与，持股比例达 33.61%。所有提案均获通过，包括董事会和监事会工作报告、年度报告、财务决算报告、利润分配预案以及多项章程和议事规则的修改。
华润啤酒	公司宣布侯孝海因个人原因辞任董事长及相关职务，自 2025 年 6 月 27 日起生效。赵春武将临时代行董事会主席职责，直至正式任命新主席。公司强调治理结构健全，业务运作不受影响。董事名单包括执行董事、非执行董事及独立非执行董事。
西麦食品	2024 年度权益分派实施，以总股本 2.23 亿股为基数，每 10 股派发现金红利 4.176 元（含税），不送股不转增。

恒顺醋业	2024 年年度权益分派实施，分配以实施前总股本 11.06 亿股为基数。公司向全体股东每股派发现金红利 0.10 元（含税），共计派发现金红利 1.11 亿元。
涪陵榨菜	涪陵榨菜筹划收购味滋美 51% 股权，公司拟通过发行股份及支付现金的方式，向味滋美 5 名自然人股东（陈伟、漆桂彬、范鹏杰、杜弘坤、尼海峰）购买其合计持有的味滋美 51% 股权。
天润乳业	天润转债转股价格调整，调整前转股价为 8.30 元/股，每股派送现金股利 D 为 0.02 元/股。调整后转股价为 8.28 元/股，自 2025 年 6 月 27 日起生效。
李子园	公司发布“李子转债”可选择回售的第三次提示性公告，回售价格为 100.01 元/张（含利息），回售期为 2025 年 6 月 24 日至 6 月 30 日，资金发放日为 7 月 3 日。回售期内停止转股，且风险提示指出当前市场价格高于回售价，可能造成损失。
莲花控股	1) 公司本月新增算力租赁合同 2 笔，终止 1 笔，回款共 579.98 万元。融资方面，稠州商行借款余额减少 14,388.3 万元，其他无变化。2) 公司将于 2025 年 7 月 16 日召开第二次临时股东大会，审议两项议案：一是选举第九届董事会非独立董事，二是为全资子公司提供担保。会议采取现场投票与网络投票相结合的方式，网络投票通过上海证券交易所系统进行，股权登记日为 2025 年 7 月 10 日。
克明食品	克明食品于 2025 年 6 月 27 日召开职工代表大会，选举刘洋为第七届董事会职工代表董事，任期三年。刘洋具备中级会计师和审计师资质，曾在公司审计部及职工代表监事岗位任职，无股份持有及不良记录
千禾味业	公司自 2025 年 6 月 27 日起，任命白文忠先生为公司非执行董事兼薪酬委员会成员；李林女士被任命为公司非执行董事；黄琳被任命为公司非执行董事兼薪酬等职务。
优然牧业	2024 年年度股东大会会议资料，2024 年度营收 48.44 亿元，净利润 1.14 亿元（同比+89.16%），经营活动现金流净额 5.31 亿元（同比+101.28%）；因未分配利润为负（合并报表-5.1 亿元），2024 年度不进行现金分红或转增股本。
巴比食品	公司于 2025 年 6 月 26 日发布公告，董事、监事和高级管理人员苏爽增持 50 万元~100 万元；天津会平、天津中饮、天津巴比为公司上市前的员工持股平台，所持股份均来源于 IPO 前取得。三者计划通过集中竞价方式减持公司股份，分别不超过 180,909 股（0.0755%）、731,199 股（0.3052%）、1,102,811 股（0.4603%），减持期间为 2025 年 7 月 21 日至 2025 年 10 月 20 日，原因为自身资金需求。
伊力特	公司发布 2024 年年度权益分派实施公告，计划以 4.73 亿股为基数，每股派发现金红利 0.45 元（含税），总计约 2.13 亿元。A 股股权登记日为 2025 年 7 月 2 日，除权（息）日及现金红利发放日均为 7 月 3 日。公司母公司所持股份红利将自行发放。
味知香	公司完成了 2025 年股票期权激励计划首次授予的登记工作，共向 92 名激励对象授予 219.41 万份股票期权，授予价格为 18.86 元/份。激励计划有效期最长不超过 60 个月，分三期行权，分别对应 2025-2027 年，行权比例依次为 30%、30%、40%。
万辰集团	公司于 2025 年 6 月 23 日决定作废 2023 年及 2024 年限制性股票激励计划中部分未归属的股票，原因是相关激励对象因个人原因离职。该决定已通过董事会、监事会及薪酬与考核委员会审议，并获得法律顾问的认可。作废行为不会对公司经营和财务造成实质影响。
来伊份	公司于 2024 年 6 月 26 日首次披露股份回购方案，计划在未来 12 个月内以不超过 15.85 元/股的价格回购 3000 万至 6000 万元的股份，用于员工持股计划或股权激励。截至 2025 年 6 月 24 日，公司共回购 290.54 万股，占总股本 0.87%，支付金额约 3022.36 万元，回购价格区间为 7.87 元/股至 15.11 元/股。
莱茵生物	公司控股股东秦本军先生于 2025 年 6 月 20 日解除部分股份质押，解除数量为 540.74 万股，占其所持股份 1.99%。已质押股份中约 44.14% 处于限售或冻结状态，未质押股份中约 90.92% 存在限售或冻结。秦本军先生表示具备足够风险控制能力，股份质押不会导致公司控制权变动，也不会影响公司经营和治理。
千味央厨	公司选举贾学明为第四届董事会职工董事，任期三年，自临时股东会审议通过后生效。贾学明具备任职资格，无违法违规记录，现任公司技术研发部总监。

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

2.3、本周公司涨跌幅

图表 7：食品饮料重点公司一周涨跌幅一览

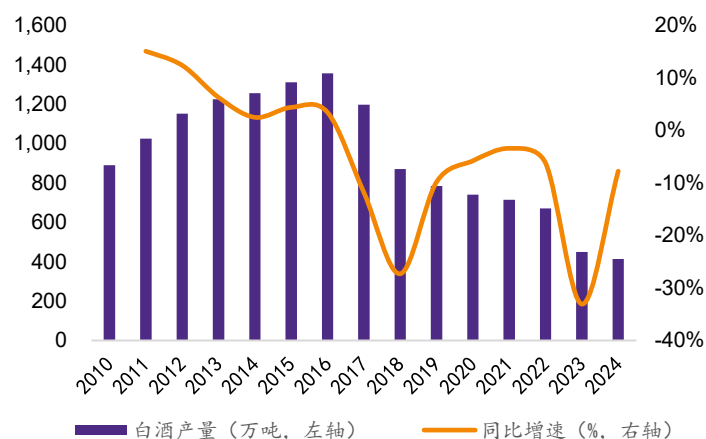
	证券简称	股票代码	收盘价	本周涨跌幅
白酒	涨幅前五			
	珍酒李渡	6979.HK	8.03	14.71%
	酒鬼酒	000799.SZ	51.88	10.48%
	古井贡酒	000596.SZ	193.54	9.84%
	舍得酒业	600702.SH	59.59	9.34%
	泸州老窖	000568.SZ	143.61	9.28%
	跌幅前五			
	洋河股份	002304.SZ	79.02	1.53%
	路德环境	688156.SH	13.71	2.47%
	金种子酒	600199.SH	11.93	2.84%
	伊力特	600197.SH	16.09	3.74%
	迎驾贡酒	603198.SH	60.29	4.27%
大众品	涨幅前五			
	古茗	1364.HK	24.00	3.45%
	卫龙美味	9985.HK	13.56	2.73%
	熊猫乳品	300898.SZ	27.70	8.29%
	中国飞鹤	6186.HK	5.86	5.21%
	品渥食品	300892.SZ	34.85	8.30%
	跌幅前五			
	奈雪的茶	2150.HK	1.20	5.26%
	海伦司	9869.HK	1.35	2.27%
	锅圈	2517.HK	2.99	-2.92%
	莲花健康	600186.SH	6.02	4.70%
	颐海国际	1579.HK	13.82	4.70%

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

2.4、食品饮料行业核心数据趋势一览

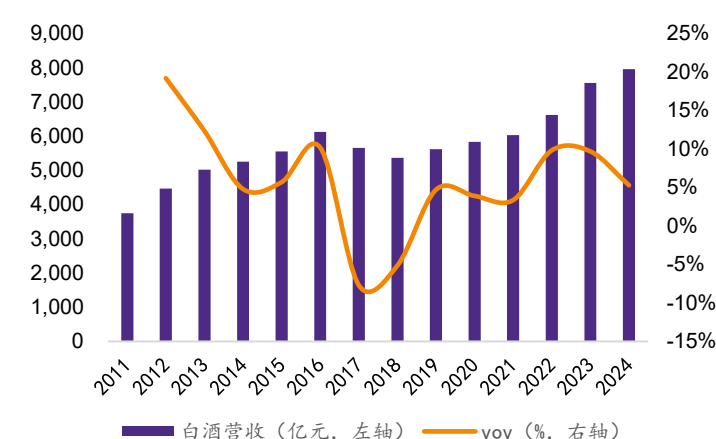
白酒行业：

图表 8：2024 年白酒累计产量 414.50 万吨，同-7.72%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

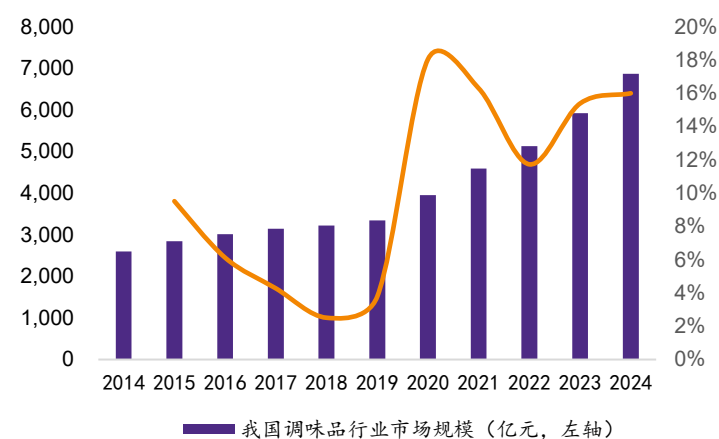
图表 9：2024 年白酒行业营收 7964 亿元，同+5.30%



资料来源：中国酒业协会，中国白酒网，国家统计局，华鑫证券研究

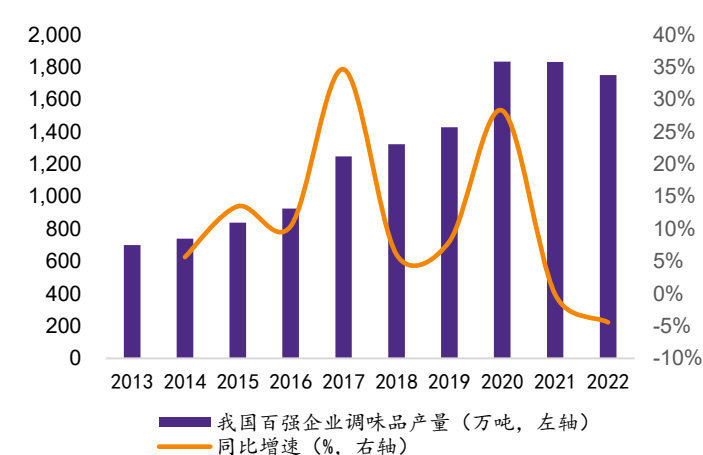
调味品行业：

图表 10：调味品行业市场规模从 2014 年 2595 亿元增至 2024 年 6871 亿元，10 年 CAGR 为 10.23%



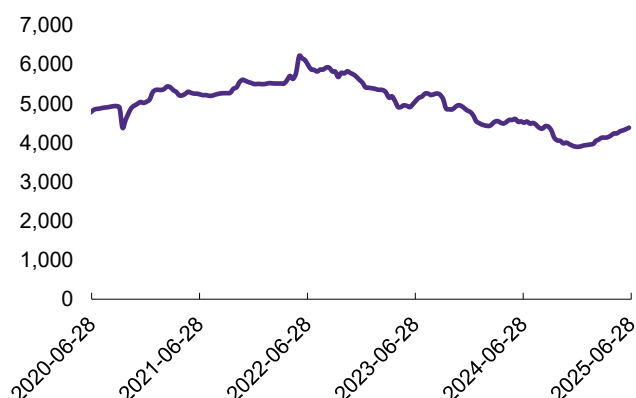
资料来源：艾媒咨询，华鑫证券研究

图表 11：百强企业调味品产量从 2013 年 700 万吨增至 2022 年 1749 万吨，9 年 CAGR 为 10.72%



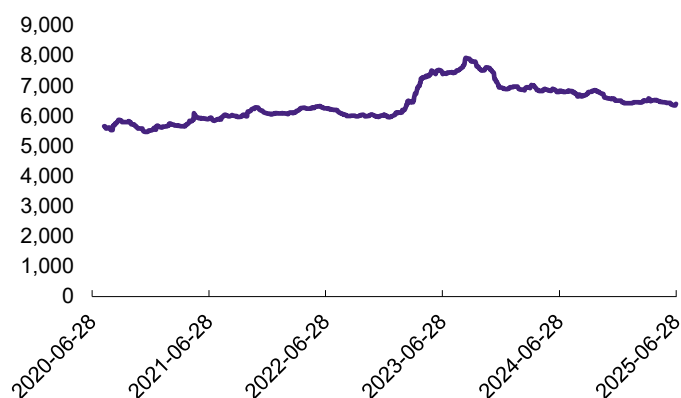
资料来源：中国调味品协会，前瞻产业研究院，观研报告网，华鑫证券研究

图表 12: 全国大豆市场价 (元/吨)



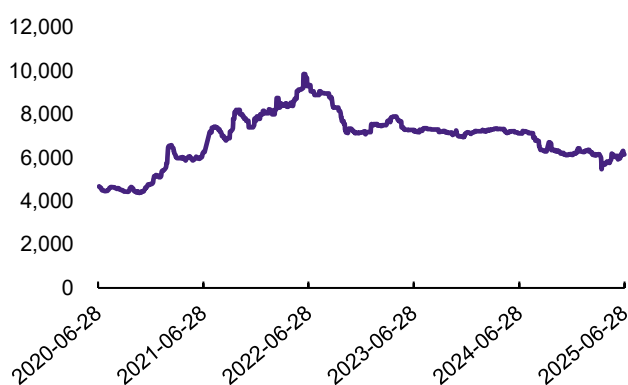
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 13: 白砂糖现货价 (元/吨)



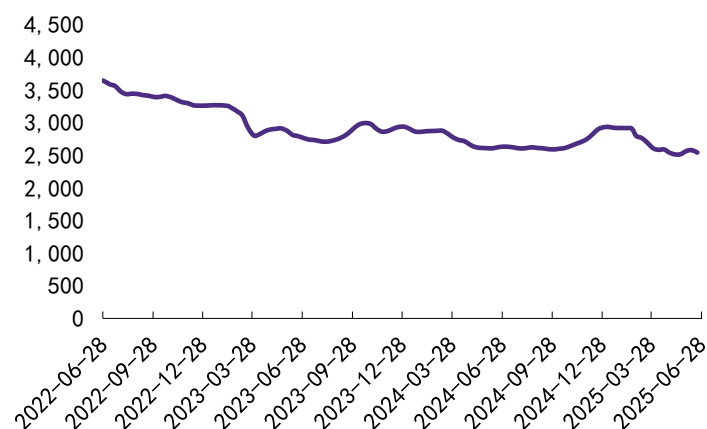
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 14: 国内 PET 切片现货价(纤维级):国内 (元/吨)



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

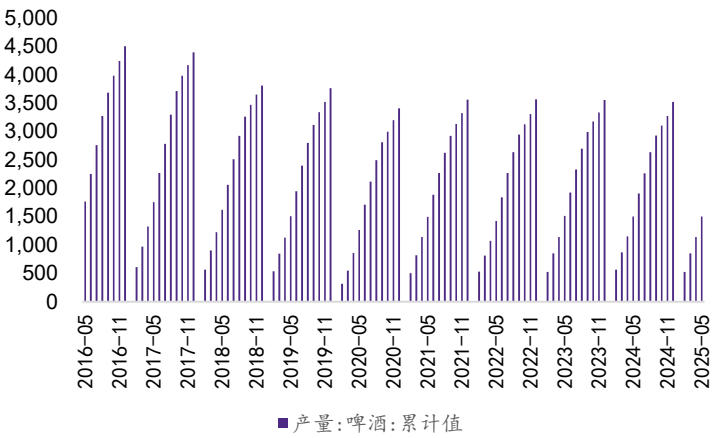
图表 15: 瓦楞纸市场价 (元/吨)



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

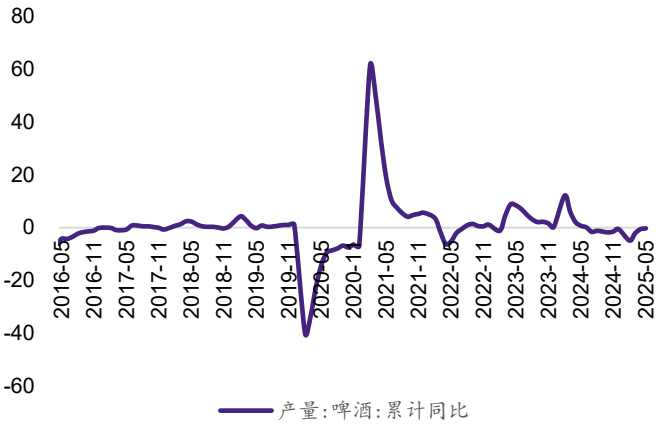
啤酒行业：

图表 16：2025 年 5 月规模以上企业啤酒累计产量 1500 万千升



资料来源：Wind，华鑫证券研究

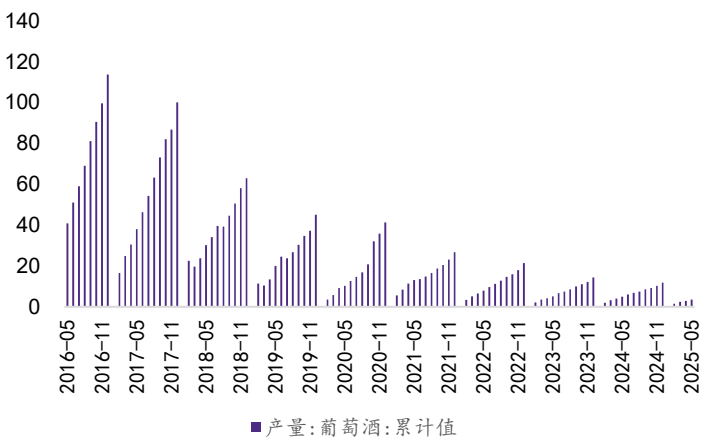
图表 17：2025 年 5 月啤酒行业产量累计同减 0.3%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

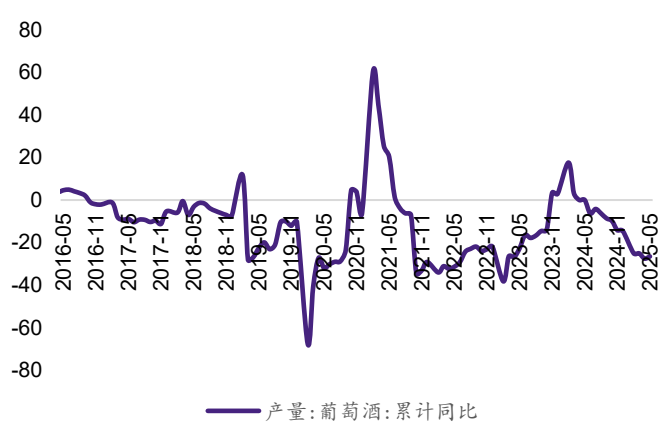
葡萄酒行业：

图表 18：2025 年 5 月葡萄酒行业累计产量 3.6 万千升



资料来源：Wind，华鑫证券研究

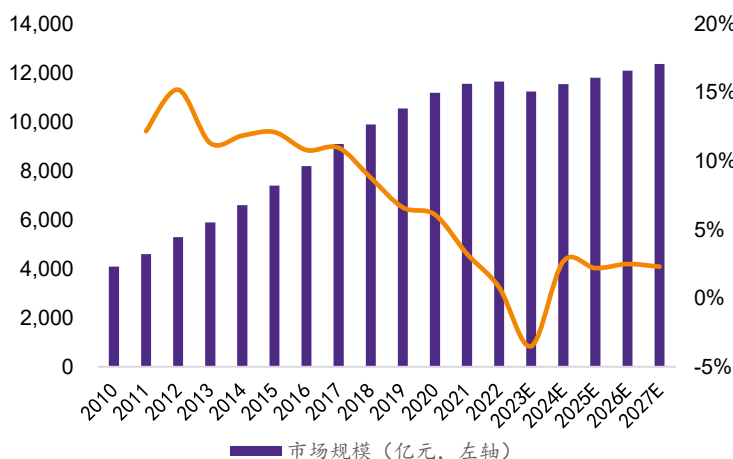
图表 19：2025 年 5 月葡萄酒行业产量累计同降 26.5%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

休闲食品行业：

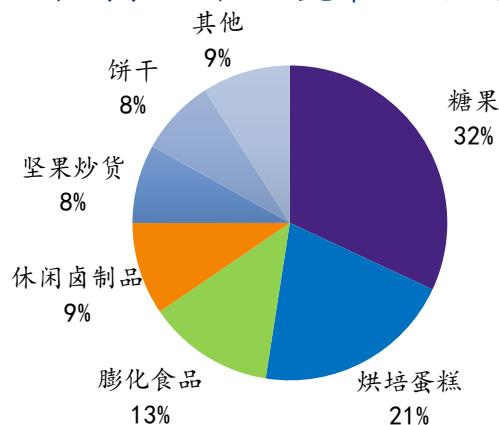
图表 20：休闲食品市场规模从 2016 年 0.82 万亿增至 2022 年 1.2 万亿，6 年 CAGR 为 6%



资料来源：艾媒咨询，华鑫证券研究

图表 21：休闲食品各品类市场份额

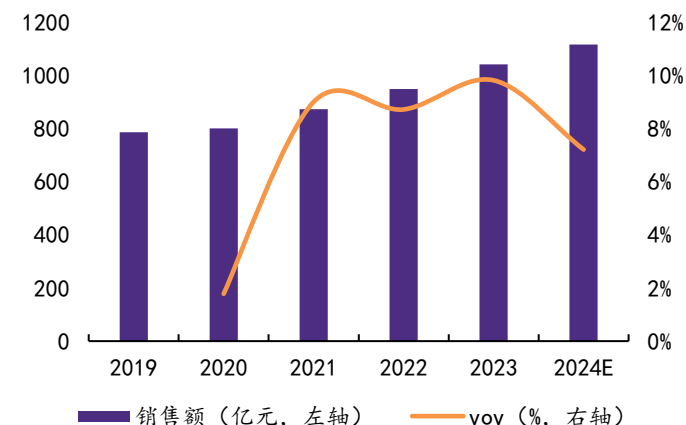
休闲食品各品类市场份额



资料来源：智研咨询，华鑫证券研究

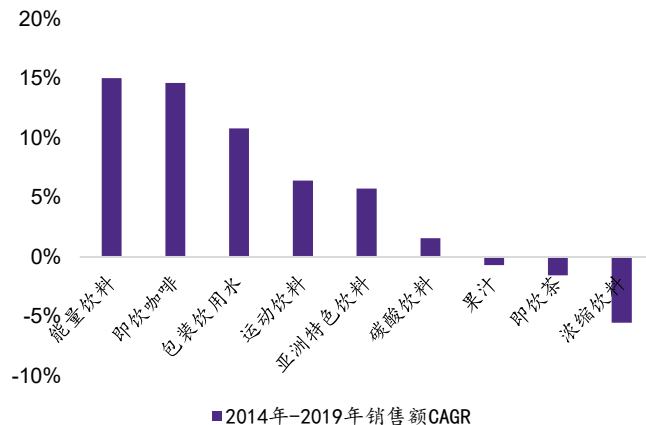
软饮料：

图表 22：能量饮料市场规模从 2019 年 786 亿增至 2023 年 1041 亿，4 年 CAGR 为 7%



资料来源：弗若斯特沙利文，华鑫证券研究

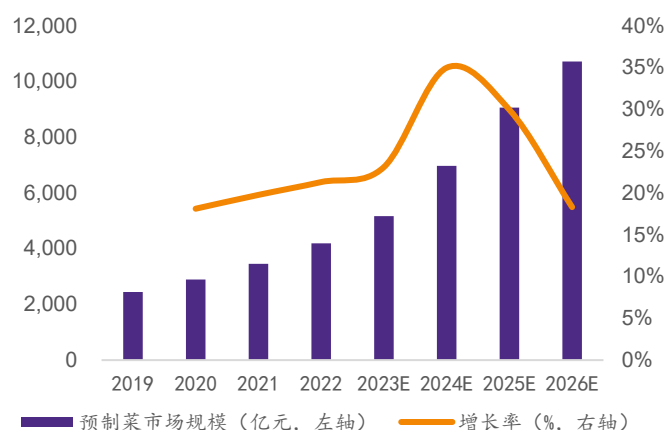
图表 23：饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR



资料来源：东鹏饮料招股说明书，华鑫证券研究

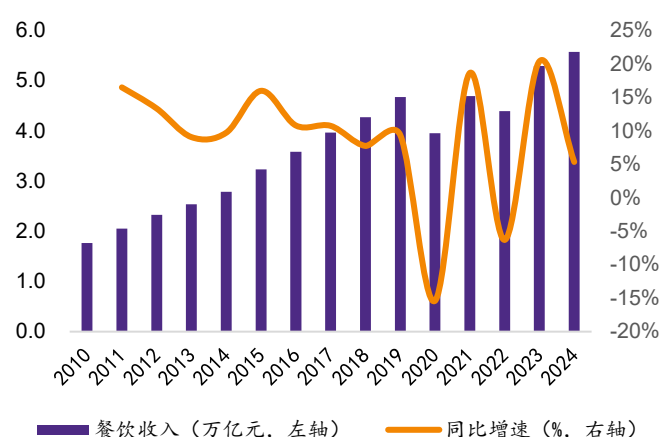
预制菜：

图表 24：预制菜市场规模 2019-2022 年 CAGR 为 20%，预计 2026 年达到 10720 亿元



资料来源：艾媒咨询，华经产业研究院，华鑫证券研究

图表 25：餐饮收入从 2010 年 1.8 万亿增至 2024 年 5.57 万亿，14 年 CAGR 为 9%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

3、行业评级及投资策略

白酒板块：酒企端对当下行业形势研判清晰，后续各自按节奏推进全年战略。自中共中央、国务院印发修订后的《党政机关厉行节约反对浪费条例》以来，白酒政务需求持续缩减，情绪端与消费端下行压制白酒板块表现。近期五粮液、泸州老窖、酒鬼酒召开股东大会，五粮液来看，上半年宴席市场规模和开瓶率实现良好增长，八代五粮液动态适应市场节奏，对 20 个重点城市实现终端直配，提升终端管控能力；泸州老窖来看，公司加大下沉市场开拓，加速中低度酒和创新酒饮的开发，目前 28 度国窖 1573 已经研发成功，将适时投放市场，16 度、6 度等更低度数的白酒产品也在同步开发中；酒鬼酒来看，公司以差异化的产品满足多元化市场的需求，已分步启动低端、低度、小酒“两低一小”的产品战略，重点凸显性价比。基本面来看，预计政策端趋严将压制酒企二季度表现。估值端看，板块整体估值偏低，酒企回购或增持动作较多，分红力度持续提升，后续关注内需政策发布及白酒作为低配板块有望迎来资金流入。

大众品板块：在外卖爆发利好与旺季催化下，建议关注新茶饮机会，餐饮供应链可低位布局。新茶饮建议关注茶百道，公司已实现全国 31 个省供应链全覆盖，配套 25 个仓储中心和 300+辆三温配送车，通过三方冷链配送实现“当日达”，前期完成网络铺设后，后续门店加密边际成本更低，预计 2025 年净增 1000+家门店，此外，公司在海外构建“国际供应链 + 当地采购”的模式，海外门店基本实现盈利，且投资回收期快于国内，未来三年加快海外开店速度。餐饮链端建议关注小菜园，公司晋升机制明确，股权激励覆盖 100+名员工股东，内部动力充足，同店 6 月实现正增长，供应链保障充足，中央工厂（铜陵/昆山）+14 个前置分仓覆盖，食材源头直采、标准化加工配送，支撑千家店规模，计划 2025 年门店超 800 家，2026 年门店突破 1000 家，加密老市场与拓展新省份（福建/东三

省)同步推进,同时加大品牌推广力度提升市场影响力,建议持续保持关注。目前大众品预期持续修复中,推荐:西麦食品、有友食品、三只松鼠、东鹏饮料、小菜园;饮料板块临近旺季,零售渠道变革下关注新消费机会,建议关注:沪上阿姨、茶百道、古茗、蜜雪集团、锅圈、老铺黄金、祥源文旅。生育政策出台叠加原奶周期反转预期下,催化乳制品板块需求,长期提示机会:优然牧业、现代牧业、伊利股份和蒙牛乳业。

维持食品饮料行业“推荐”投资评级。

图表 26: 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-06-28 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000568.SZ	泸州老窖	112.82	9.00	9.81	10.20	12.54	11.50	11.06	买入
600809.SH	山西汾酒	176.46	8.56	10.05	11.18	20.61	17.56	15.78	买入
002304.SZ	洋河股份	63.91	6.65	5.56	5.43	9.61	11.49	11.77	买入
000799.SZ	酒鬼酒	41.16	1.69	0.33	0.46	24.41	124.73	89.48	买入
600702.SH	舍得酒业	49.67	5.35	1.04	1.31	9.29	47.76	37.92	买入
600779.SH	水井坊	41.43	2.60	2.75	2.87	15.93	15.07	14.44	买入
000596.SZ	古井贡酒	131.88	8.68	10.43	11.88	15.19	12.64	11.10	买入
603369.SH	今世缘	38.69	2.50	2.87	3.14	15.48	13.48	12.32	买入
603589.SH	口子窖	34.40	2.87	3.32	3.78	11.99	10.36	9.10	买入
603198.SH	迎驾贡酒	38.82	2.86	3.35	3.91	13.57	11.59	9.93	买入
600199.SH	金种子酒	10.54	-0.03	-0.40	0.03	-351.33	-26.35	351.33	买入
603919.SH	金徽酒	17.95	0.65	0.77	0.81	27.62	23.31	22.16	买入
600197.SH	伊力特	14.80	0.72	0.74	0.82	20.55	20.00	18.05	买入
600559.SH	老白干酒	16.56	0.73	0.89	1.06	22.68	18.61	15.62	买入
603288.SH	海天味业	38.76	1.01	1.14	1.24	38.38	34.00	31.26	买入
603027.SH	千禾味业	11.61	0.52	0.49	0.56	22.33	23.69	20.73	买入
603317.SH	天味食品	11.16	0.43	0.59	0.67	25.66	18.92	16.66	买入
600872.SH	中炬高新	18.90	2.16	1.14	1.22	8.75	16.52	15.49	买入
600305.SH	恒顺醋业	7.67	0.08	0.13	0.17	94.11	59.00	45.12	买入
603755.SH	日辰股份	26.03	0.57	0.74	0.87	45.67	35.18	29.92	买入

资料来源: Wind, 华鑫证券研究

4、风险提示

- (1) 宏观经济波动风险
- (2) 推荐公司业绩不及预期的风险
- (3) 行业竞争风险
- (4) 食品安全风险
- (5) 行业政策变动风险
- (6) 消费税或生产风险
- (7) 原材料价格波动风险

食品饮料组介绍

孙山山：经济学硕士，8 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 and 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。

■ 免责条款

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。