

# 食品饮料

证券研究报告

2025年01月13日

**食品饮料周报：软饮短期表现居前，关注旺季白酒动销&发货**

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

## 市场表现复盘

本周(1月6日-1月10日)食品饮料板块/沪深300涨跌幅分别-3.46%/-1.13%。具体板块来看,本周白酒板块(-3.58%)、其他酒类(-6.46%)、饮料乳品(-2.55%)、调味发酵品(-5.18%)、食品加工(-5.62%)、休闲食品(-5.10%)。

## 周观点更新

**白酒：板块表现平淡，迎驾贡酒涨幅居前。**本周白酒板块-3.58%，或主因春节旺季动销尚未开启，板块缺少催化。当前酒企陆续春节促销（由于春节时间点较早，我们预计整体节奏同比或偏慢），基于目前我们对酒企春节回款进度&潜在动销表现，短期重点推荐关注：五粮液/山西汾酒/古井贡酒/迎驾贡酒/今世缘等标的。

**啤酒：各家龙头推出新春装产品，春节备货陆续开始。**本周板块涨跌幅-5.32%，各家龙头推出新春装产品，春节备货陆续开始。青岛新推鸿运当头蛇年生肖产品，乌苏新春拉环盖抽20克足金，乐堡&喜力推出新年礼盒包装。未来25年顺周期下有望量价齐升，推荐青岛啤酒，建议关注燕京啤酒、百威亚太。

**大众品：本周软饮料表现居前，关注三大食品主题投资机会。**本周软饮料板块涨幅居前（东鹏饮料涨幅+12.40%），或主因春节备货情况良好。零食则在经历持续上涨后迎来阶段性回调（下滑5.10%），我们认为：短期看，零食公司春节旺季备货情况良好；中长期看，虽传统渠道近年承压趋势明显，但随着传统商超渠道加速调改+新渠道亮点多多（包括加速推进与量贩零食合作+线上内容电商+出海等），我们认为后续零食公司有望通过继续抢夺未充分发掘的渠道增量实现双位数增长。总体看，食品方面关注“春节备货”/“餐饮”/“出海”三大主题投资机会（盐津铺子公告投资设立越南全资子公司；安井表示从国际化的战略来讲，收并购这一步是必然）。

## 白酒核心产品批价

本周24年茅台（原/散）批价分别为2260/2230元，较上周变动+10/+10元；普五（八代）批价950元，较上周变动0元；国窖1573批价为860元，较上周变动0元。

## 板块投资建议

我们认为：短期大众品机会或优于白酒，或主因酒企春节政策相对理性&需求仍处缓慢恢复阶段（去库存仍继续），而大众品受益于库存相对低&迎春节旺季低基数下备货/微信小店催化。白酒方面，我们关注：①配置价值主线：贵州茅台/五粮液/山西汾酒/古井贡酒/今世缘等；②弹性主线：泸州老窖/酒鬼酒等。大众品方面，建议关注：三只松鼠、盐津铺子、甘源食品、友友食品、日辰股份、中炬高新、青岛啤酒、燕京啤酒、百威亚太、西麦食品、东鹏饮料、新乳业等。

**风险提示：**供过于求；食品安全风险；需求疲软；市场同质化产品竞争加剧。

作者

张潇倩

分析师

SAC执业证书编号：S1110524060003  
zhangxiaojian@tfzq.com

何宇航

分析师

SAC执业证书编号：S1110523090002  
heyuhang@tfzq.com

唐家全

分析师

SAC执业证书编号：S1110523110003  
tangjiaquan@tfzq.com

李本媛

分析师

SAC执业证书编号：S1110524040004  
libenyuan@tfzq.com

谢文旭

分析师

SAC执业证书编号：S1110524040001  
xiwenxu@tfzq.com

## 行业走势图



资料来源：聚源数据

## 相关报告

- 《食品饮料-行业研究周报:食品饮料周报：茅台24年顺利收官，重视微信小店概念催化》2025-01-05
- 《食品饮料-行业研究周报:食品饮料周报：茅台经销商大会召开，青岛啤酒换届落地》2024-12-30
- 《食品饮料-行业研究周报:食品饮料周报：飞天茅台近期批价回暖，大众品迎备货催化》2024-12-23

## 内容目录

1. 本周观点更新及行情回顾.....	4
1.1. 白酒板块观点：板块表现平淡，迎驾贡酒涨幅居前 .....	4
1.2. 啤酒板块观点：各家龙头推出新春装产品，春节备货陆续开始 .....	4
1.3. 大众品板块观点：“旺季/餐饮/出海”，关注三大主题投资机会 .....	4
1.4. 板块投资建议 .....	5
2. 板块及个股情况.....	5
2.1. 板块涨跌幅情况 .....	5
2.2. 板块估值情况 .....	7
3. 重要数据跟踪.....	9
3.1. 成本指标变化 .....	9
3.2. 重点白酒价格数据跟踪 .....	10
3.3. 啤酒及葡萄酒数据跟踪 .....	11
3.4. 重点乳业数据跟踪 .....	12
3.5. 调味品数据跟踪 .....	12
3.6. 休闲食品数据跟踪 .....	13
3.7. 软饮料数据跟踪 .....	13
4. 重要公司公告 .....	14
5. 重要行业动态 .....	14
6. 风险提示 .....	15

## 图表目录

图 1：本周各板块涨幅 .....	5
图 2：本周食品饮料行业板块涨跌幅 .....	5
图 3：本周申万一级行业动态市盈率对比图（倍） .....	7
图 4：本周食品饮料子板块动态市盈率对比图（倍） .....	7
图 5：食品饮料子版块估值情况（单位，倍） .....	8
图 6：本周白酒 PE(TTM) 情况一览（单位，倍） .....	8
图 7：白砂糖零售价（元/吨） .....	9
图 8：猪肉价格（元/公斤） .....	9
图 9：大豆现货价（元/吨） .....	9
图 10：棕榈油平均价（元/吨） .....	9
图 11：中国大麦进口平均单价（美元/吨） .....	9
图 12：中国主产区生鲜乳平均价生鲜乳价格（元/公斤） .....	9
图 13：中国瓦楞纸市场价 AA 级（元/吨） .....	9
图 14：中国华东市场聚酯瓶片主流价（元/吨） .....	9
图 15：白酒当月产量和同比增速（单位：万吨，%） .....	10
图 16：飞天茅台批价走势（元/瓶） .....	10
图 17：茅台 1935 批价走势（元/瓶） .....	10

图 18: 普五(八代)批价走势(元/瓶) .....	10
图 19: 国窖 1573 批价走势(元/瓶) .....	10
图 20: 剑南春批价走势(元/瓶) .....	10
图 21: 次高端白酒主要单品批价走势(元/瓶) .....	11
图 22: 啤酒月度产量及同比增速走势(单位: 万千升, %) .....	11
图 23: 啤酒月度进口量及进口金额走势(单位: 千升, 万美元) .....	11
图 24: 葡萄酒月度产量及同比增速走势(单位: 万千升, %) .....	12
图 25: Liv-ex100 红酒指数走势 .....	12
图 26: 主产区生鲜乳平均价走势(单位: 元/公斤, %) .....	12
图 27: 中国乳制品产量当月同比(%) .....	12
图 28: 中国进口奶粉数量和增速(单位: 万吨, %) .....	12
图 29: 平均中标价(GDT):全脂奶粉(美元/吨) .....	12
图 30: 中国社会消费品零售总额餐饮收入及同比(单位: 亿元, %) .....	13
图 31: 中国限额以上企业餐饮收入及同比(单位: 亿元, %) .....	13
图 32: 卤制品品牌门店数(家) .....	13
图 33: 休闲零食品牌门店数(家) .....	13
图 34: 软饮料月度产量及同比增速走势(单位: 万吨, %) .....	13
图 35: 中国限额以上企业商品零售额: 饮料类: 当月同比(%) .....	13
表 1: 本周食品饮料板块公司涨跌幅情况(涨跌幅前十和涨跌幅后十) .....	6
表 2: 本周主要白酒公司涨跌幅情况(涨跌幅前五和涨跌幅后五) .....	7
表 3: 公司公告 .....	14
表 4: 行业重要动态 .....	14

## 1. 本周观点更新及行情回顾

### 1.1. 白酒板块观点：板块表现平淡，迎驾贡酒涨幅居前

本周（1月6日-1月10日）白酒板块-3.58%，其中迎驾贡酒、古井贡酒、贵州茅台、山西汾酒和老白干酒涨幅居前，分别为+3.91%、-2.31%、-2.64%、-3.71%和-4.09%。

板块表现平淡，超跌的迎驾贡酒涨幅居前。本周白酒板块-3.58%，或主因春节旺季动销尚未开启，板块缺少催化。当前酒企陆续春节促销（由于春节时间点较早，我们预计整体节奏同比或偏慢），基于目前我们对酒企春节回款进度&潜在动销表现，短期重点推荐关注：五粮液/山西汾酒/古井贡酒/迎驾贡酒/今世缘等标的。

### 1.2. 啤酒板块观点：各家龙头推出新春装产品，春节备货陆续开始

本周（1月6日-1月10日）啤酒板块涨跌幅-5.32%。

各家龙头推出新春装产品，春节备货陆续开始。青岛啤酒新推鸿运当头蛇年生肖产品，乌苏新春拉环盖抽20克足金，乐堡推出新年赛博新春罐，喜力新年礼盒上线。

我们认为，随着后续促消费政策落地，顺周期逻辑下，25年餐饮、夜场需求有望好转，进而带动啤酒销量、升级速度修复。推荐青岛啤酒，建议关注燕京啤酒、百威亚太。

### 1.3. 大众品板块观点：“旺季/餐饮/出海”，关注三大主题投资机会

本周软饮料表现居前，关注三大食品主题投资机会。本周软饮料板块涨幅居前（东鹏饮料涨幅+12.40%），我们认为或主因春节备货情况良好。零食则在经历持续上涨后迎来阶段性回调（下滑5.10%），我们认为：短期看，零食公司春节旺季备货情况良好；中长期看，虽传统渠道近年承压趋势明显，但随着传统商超渠道加速调改+新渠道亮点多多（包括加速推进与量贩零食合作+线上内容电商+出海等），后续零食公司有望通过继续抢夺未充分发掘的渠道增量实现双位数增长。总体看，食品方面关注“春节备货”/“餐饮”/“出海”三大主题投资机会（本周盐津铺子公告投资设立越南全资子公司；安井表示从国际化的战略来讲，收并购这一步是必然）。在顺周期+成本下行逻辑下，大众品板块经营有望迎来拐点，我们将加大餐饮供应链/休闲零食/乳制品等方面的关注。具体看：

**软饮料：**本周软饮料板块涨跌幅为+5.96%，表现居前，或主因东鹏饮料股价表现亮眼。另外，本周香飘飘表示，目前奶茶业务处于销售旺季，公司坚持以动销为原则，公司将奶茶产品的出货节奏往后做了迁移，当前奶茶产品的渠道库存水平同比去年有所下降，后续公司将在传统渠道基础上，继续深挖量贩/线上等新渠道实现稳增长。

**休闲食品：**本周休闲食品板块涨跌幅为-5.45%，其中零食板块-5.10%，个股看来伊份/有友食品等涨幅居前。目前零食新增渠道延续亮眼表现，其中包括量贩渠道：目前部分零食品牌转型硬折扣批发超市寻求新增量，鸣鸣很忙、万辰集团、零食有鸣、爱零食等企业都纷纷布局折扣超市，力图通过品类扩张来抢占市场份额，目前硬折扣仍需经历店型测试阶段，但我们认为或将有利于休闲食品行业。另外，零食公司相继重点布局另一新渠道——海外：本周盐津铺子发布了关于投资设立越南全资子公司并完成注册登记的公告。当前零食企业进入春节备货阶段，休闲零食企业仍将持续“性价比”战略，推新品、扩产能，建议关注休闲食品年货节备货+微信小店催化行情。建议关注：三只松鼠、盐津铺子、劲仔食品、甘源食品、西麦食品、好想你、有友食品、良品铺子、洽洽食品、万辰集团等。

**调味品：**本周调味品板块涨跌幅为-5.18%，其中中炬高新（+0.61%）涨幅居前。目前进入春节备货阶段，主要调味品企业均较为积极，我们看好板块25年开门红行情。我们仍坚持认为政策持续发力或刺激终端消费复苏，调味品板块作为餐饮端上游，或有望利好调味品板块，建议关注：安琪酵母、中炬高新、天味食品、日辰股份等。

**餐饮供应链：**本周预加工食品/烘焙食品涨跌幅为-5.62%/-5.81%，立高本周举办股东大会，交流反馈：1) Q4 中后段进入旺季，稀奶油维持较好销售，冷冻烘焙在流通也在积极备货，目前春节备货持积极态度；2) 随着去年新品在核心商超渠道上市，取得了较好市场反馈，未来有望凭借成熟经验在商超渠道调改趋势中获得不错立足点；3) 佛山工厂稀奶油产线在 2024 年 9 月正式生产，12 月已有一半时间双班运行，1 月受季节影响相对转淡。另外，安井在调研中表示：从国际化的战略来讲，收并购这一步是必然的；现阶段的产品规划上，锁鲜装、米面产品均有升级的计划，也有新品计划；渠道端而言，这两年大 B 渠道展现了较强的抗风险能力，公司也顺应渠道变化，积极拥抱大 B 渠道。随着未来促消费政策落地，助力餐饮复苏，行业需求有望回暖，带动估值修复。建议关注立高食品（奶油放量）、安井食品、干味央厨（大 b 推新+小 b 拓展）。

**乳制品：**本周乳品板块涨跌幅为-2.55%，其中龙头伊利股份涨跌幅达-2.63%。我们认为各乳企已进入春节档备货高峰期，看好旺季效应带动需求端回暖。一揽子经济政策刺激或有望带动内需修复，从而带来终端动销改善。随着上游端牧场产能逐步去化，奶价拐点或将在 25 年下半年出现，行业有望迎来景气周期。

**保健品：**本周保健品板块涨跌幅为-3.77%，其中 ST 春天(+13.22%)/百合股份(-0.71%)/仙乐健康(-1.88%)表现居前。天眼查数据发布，截至目前，我国现存从业、存续状态的保健品相关企业有 820.8 万余家，2024 年以来新增注册相关企业 183.7 万余家。保健品下游竞争态势延续，长期看好中游代工企业集中度提升&研发优势成本优势凸显，建议关注：国内保健品中游代工龙头仙乐健康&百合股份、上游功能糖龙头百龙创园。

## 1.4. 板块投资建议

**白酒方面：**随着市场已对酒企 EPS 预期多轮下修，后续板块潜在催化剂或为：① 春节回款/动销表现超预期；② 经济相关政策/指标超预期；③ 需求向上变化超预期使得去库存加速；④ 酒企控货坚决使得季度业绩调整到位迎来低点等。我们关注：①价值主线：贵州茅台/五粮液/山西汾酒/古井贡酒/今世缘等；②弹性主线：泸州老窖/酒鬼酒等。

**啤酒方面：**我们认为，随着促消费政策落地，顺周期逻辑下，25 年餐饮、夜场需求有望好转，进而带动啤酒销量、升级速度修复。推荐青岛啤酒，建议关注燕京啤酒、百威亚太。

**大众品方面：**25 年大众品或将成为具强弹性赛道，我们建议关注：① “餐供”条线（前期餐饮渠道有所承压，B 端场景潜在修复弹性大）：安井食品/立高食品/宝立食品/日辰股份/颐海国际/中炬高新等；② “休闲零食”（旺季）条线（春节错位下 12 月提前开启春节旺季备货+扩渠道，包括微信小店上线带来增量下，12+1 月业绩弹性或较强）：三只松鼠/盐津铺子/洽洽食品/西麦食品等；③出海条线：安琪酵母/仙乐健康/甘源食品等；④ “乳制品”条线（潜在上游原奶拐点+需求有望升温）：新乳业等。

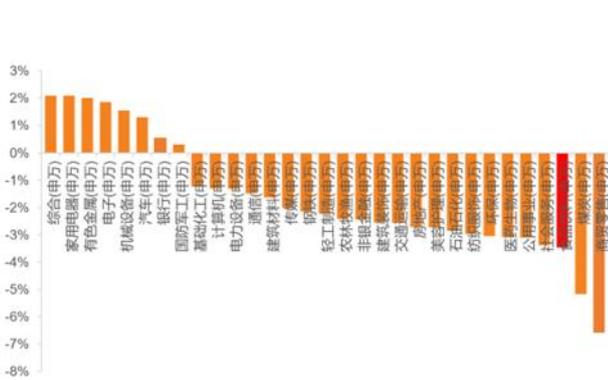
## 2. 板块及个股情况

### 2.1. 板块涨跌幅情况

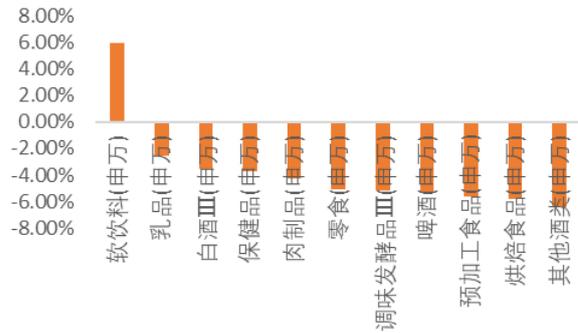
1 月 6 日~1 月 10 日，5 个交易日食品饮料板块跌幅为-3.46%，上证综指跌幅为-1.34%，沪深 300 指数跌幅为-1.13%，具体来看，软饮料+5.96%、乳品-2.55%、白酒-3.58%、保健品-3.77%、肉制品-4.30%、零食-5.10%、调味发酵品-5.18%、啤酒-5.32%、预加工食品-5.62%、烘焙食品-5.81%、其他酒类-6.46%。

图 1：本周各板块涨幅

图 2：本周食品饮料行业板块涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所



资料来源：Wind，天风证券研究所

本周食品饮料板块涨跌幅前五个股分别为 ST 春天、东鹏饮料、庄园牧场、来伊份和新乳业，涨跌幅分别为+13.22%、+12.40%、+12.12%、+10.09%和+4.17%，涨跌幅后五个股分别为佳隆股份、莲花控股、交大昂立、好想你 and 龙大美食，涨跌幅分别为-22.86%、-20.39%、-18.66%、-13.77%和-13.64%。

本周白酒涨跌幅前五个股分别为迎驾贡酒、古井贡酒、贵州茅台、山西汾酒 and 老白干酒，涨跌幅分别为+3.91%、-2.31%、-2.64%、-3.71%和-4.09%。；涨跌幅后五个股分别为顺鑫农业、天佑德酒、酒鬼酒、今世缘 and 伊力特，涨跌幅分别为-9.73%、-8.38%、-6.18%、-6.09%和-5.56%。

表 1：本周食品饮料板块公司涨跌幅情况（涨跌幅前十和涨跌幅后十）

股票名称	股票代码	收盘价（元）	本周涨跌幅（%）	市值（亿元）	PE(TTM)
<b>涨幅前十</b>					
ST 春天	600381.SH	4.11	13.22%	24.13	-8.38
东鹏饮料	605499.SH	276.96	12.40%	1,440.23	46.59
庄园牧场	002910.SZ	7.68	12.12%	14.99	-8.23
来伊份	603777.SH	16.80	10.09%	56.54	572.35
新乳业	002946.SZ	15.73	4.17%	135.38	25.85
迎驾贡酒	603198.SH	53.44	3.91%	427.52	16.20
有友食品	603697.SH	10.30	3.41%	44.05	33.54
五芳斋	603237.SH	18.42	2.91%	36.52	27.08
妙可蓝多	600882.SH	17.76	1.72%	90.94	79.35
万辰集团	300972.SZ	79.20	1.37%	142.55	247.08
<b>跌幅前十</b>					
佳隆股份	002495.SZ	2.16	-22.86%	20.21	-2,994.73
莲花控股	600186.SH	4.49	-20.39%	80.58	40.19
交大昂立	600530.SH	4.75	-18.66%	36.81	2,600.61
好想你	002582.SZ	7.64	-13.77%	34.55	-48.15
龙大美食	002726.SZ	6.52	-13.64%	70.36	-8.61
黑芝麻	000716.SZ	6.74	-12.01%	50.79	124.60
三只松鼠	300783.SZ	33.00	-10.08%	132.33	33.81
劲仔食品	003000.SZ	12.36	-9.91%	55.73	19.15
立高食品	300973.SZ	34.02	-9.81%	57.61	48.94
顺鑫农业	000860.SZ	16.42	-9.73%	121.80	32.16

资料来源：Wind，天风证券研究所

表 2：本周主要白酒公司涨跌幅情况（涨跌幅前五和涨跌幅后五）

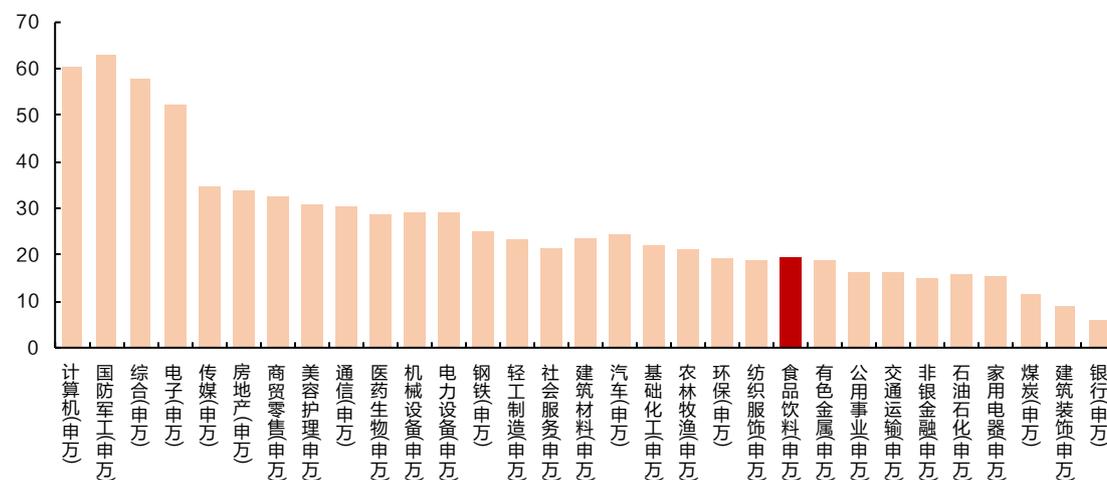
股票名称	股票代码	收盘价（元）	本周涨跌幅（%）	市值（亿元）	PE(TTM)
涨幅前五					
迎驾贡酒	603198.SH	53.44	3.91%	427.52	16.20
古井贡酒	000596.SZ	168.01	-2.31%	807.42	16.08
贵州茅台	600519.SH	1,436.00	-2.64%	18,039.00	21.82
山西汾酒	600809.SH	171.39	-3.71%	2,090.90	16.92
老白干酒	600559.SH	18.51	-4.09%	169.32	21.06
跌幅前五					
顺鑫农业	000860.SZ	16.42	-9.73%	121.80	32.16
天佑德酒	002646.SZ	9.18	-8.38%	44.25	107.85
酒鬼酒	000799.SZ	46.01	-6.18%	149.50	119.04
今世缘	603369.SH	42.07	-6.09%	527.77	14.72
伊力特	600197.SH	15.47	-5.56%	73.02	20.75

资料来源：Wind，天风证券研究所

## 2.2. 板块估值情况

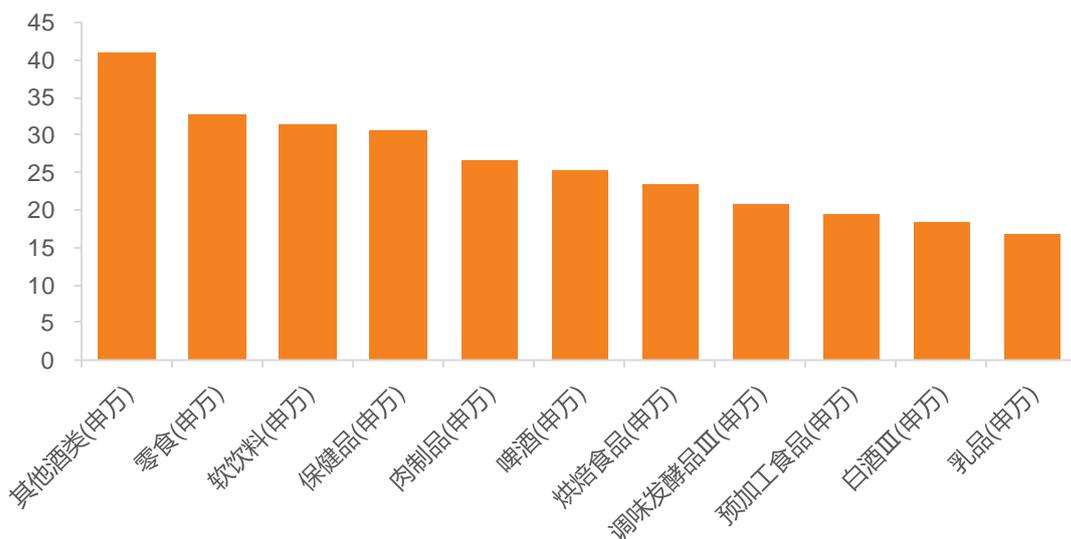
估值方面，截至 2025 年 1 月 10 日食品饮料板块动态市盈率为 19.5 倍，位于一级行业第 22 位。具体来看，其他酒类（41.02 倍）、软饮料（31.42 倍）、啤酒（25.39 倍）、白酒（18.50 倍）、乳品（16.69 倍）。其中软饮料(申万) (+5.93%) 本周估值涨幅最大，其他酒类(申万)板块 (-6.45%) 本周估值跌幅最大。

图 3：本周申万一级行业动态市盈率对比图（倍）



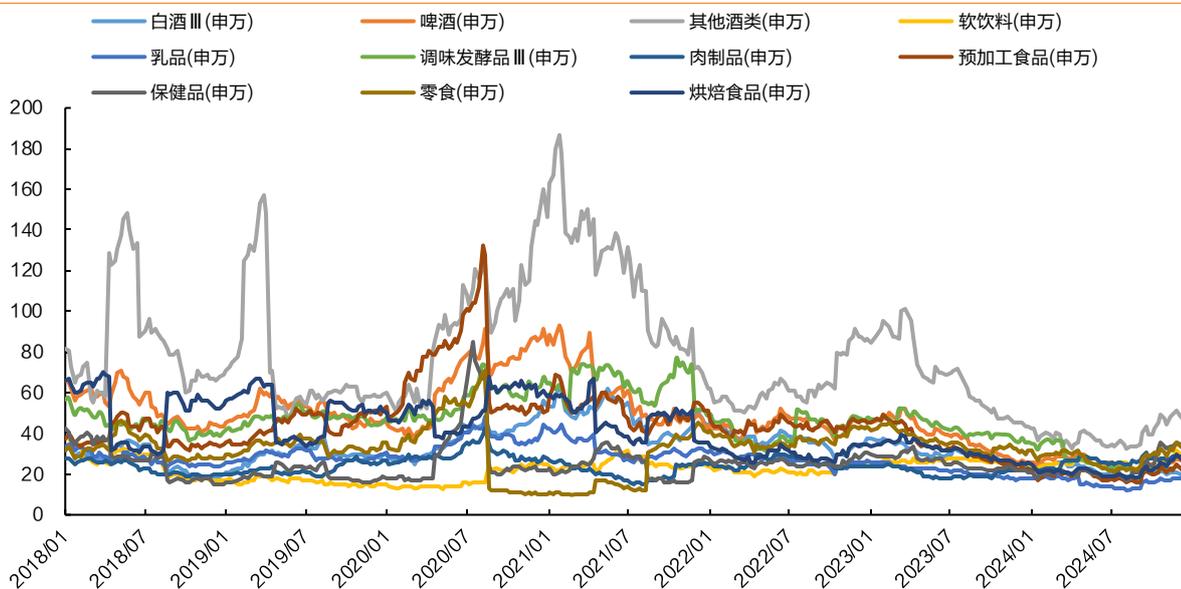
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：本周食品饮料子板块动态市盈率对比图（倍）



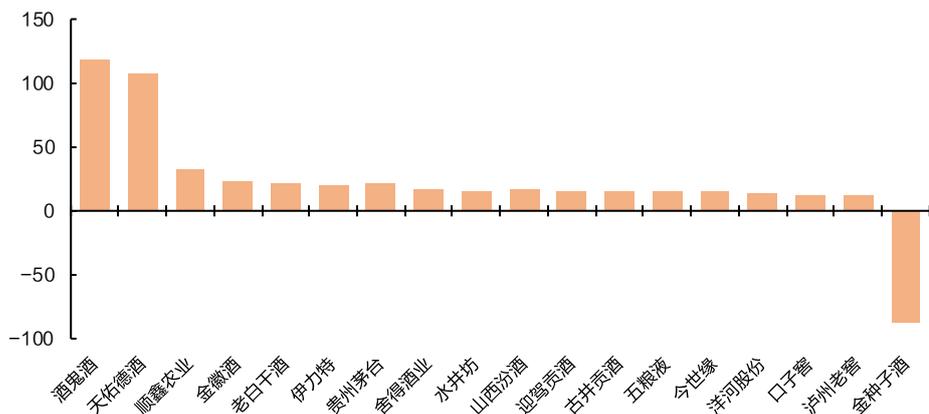
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 5: 食品饮料子版块估值情况 (单位, 倍)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 6: 本周白酒PE(TTM)情况一览 (单位, 倍)

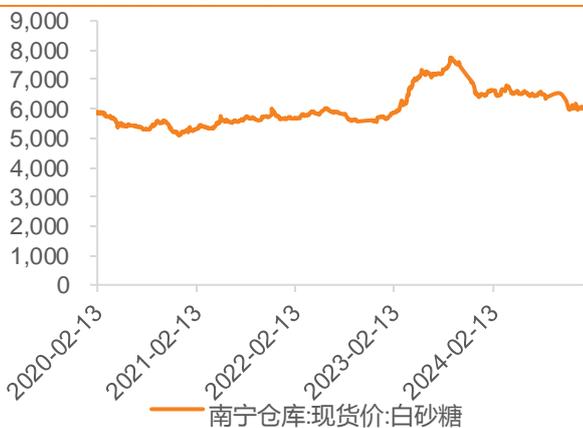


资料来源: Wind, 天风证券研究所

### 3. 重要数据跟踪

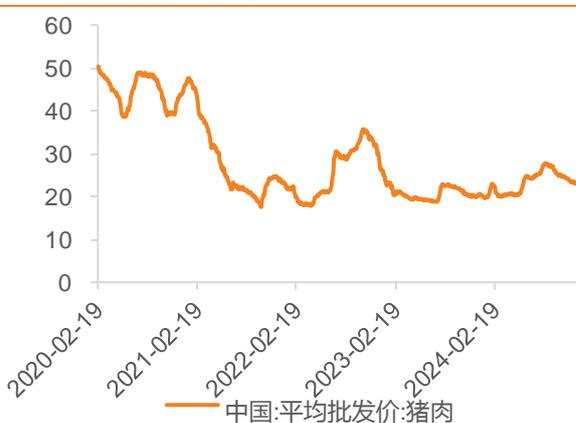
#### 3.1. 成本指标变化

图 7：白砂糖零售价（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8：猪肉价格（元/公斤）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 9：大豆现货价（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：棕榈油均价（元/吨）



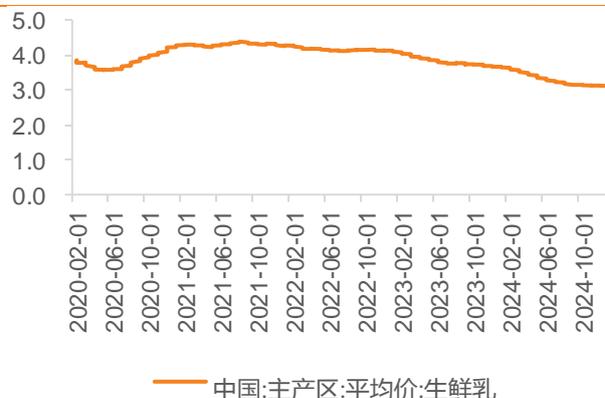
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 11：中国大麦进口平均单价（美元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

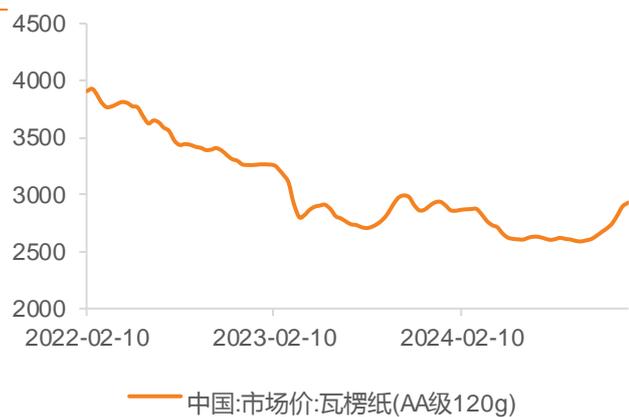
图 12：中国主产区生鲜乳平均价生鲜乳价格（元/公斤）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：中国瓦楞纸市场价 AA 级（元/吨）

图 14：中国华东市场聚酯瓶片主流价（元/吨）



资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

### 3.2. 重点白酒价格数据跟踪

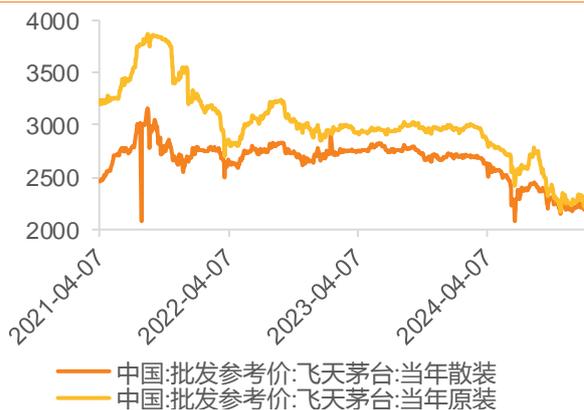
本周 25 年茅台（原/散）批价分别为 2260/2230 元，较上周变动+10/+10 元；普五（八代）批价 950 元，较上周变动 0 元；国窖 1573 批价为 860 元，较上周变动 0 元。

图 15: 白酒当月产量和同比增速 (单位: 万吨, %)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 16: 飞天茅台批价走势 (元/瓶)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 17: 茅台 1935 批价走势 (元/瓶)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

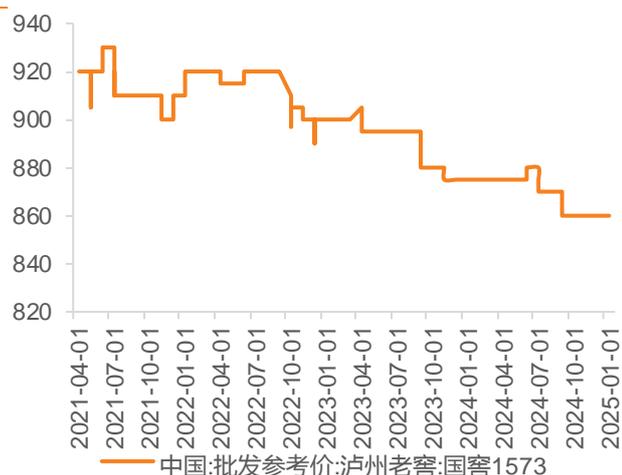
图 18: 普五（八代）批价走势 (元/瓶)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 19: 国窖 1573 批价走势 (元/瓶)

图 20: 剑南春批价走势 (元/瓶)

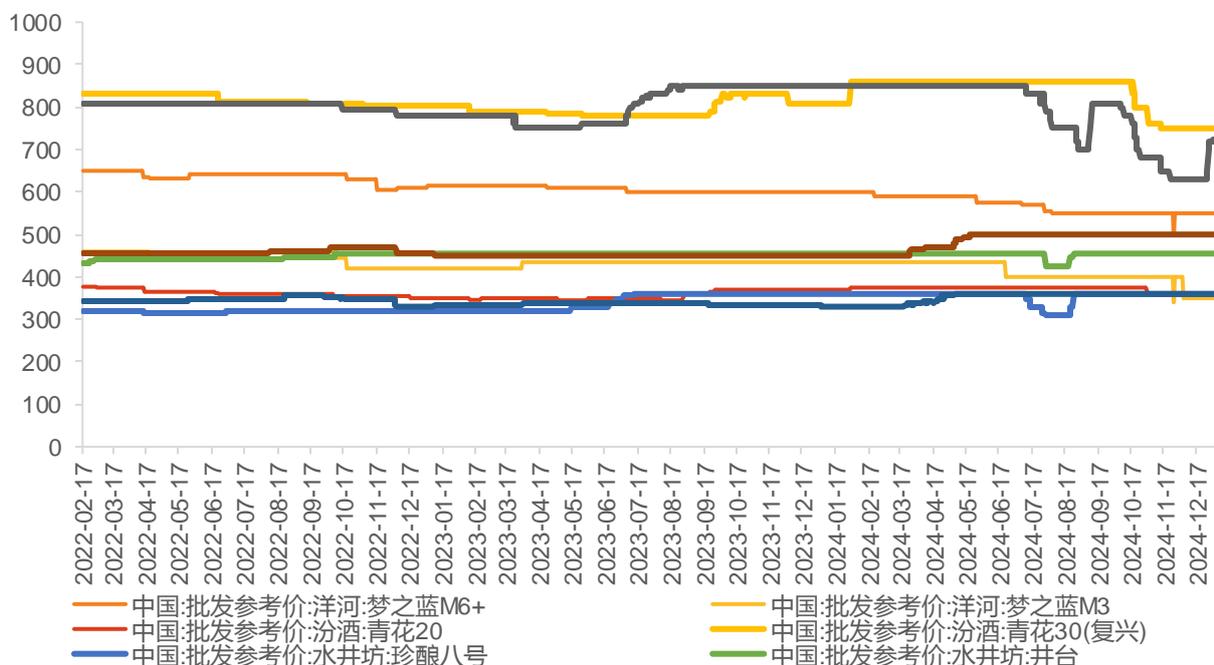


资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 21: 次高端白酒主要单品批价走势 (元/瓶)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

### 3.3. 啤酒及葡萄酒数据跟踪

图 22: 啤酒月度产量及同比增速走势 (单位: 万千升, %)

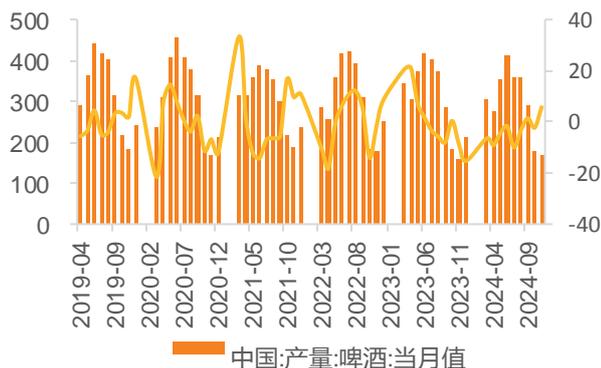
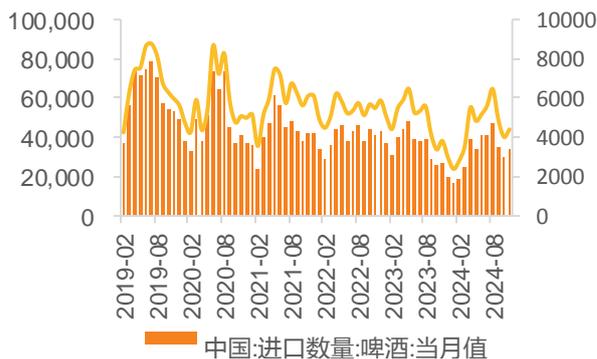


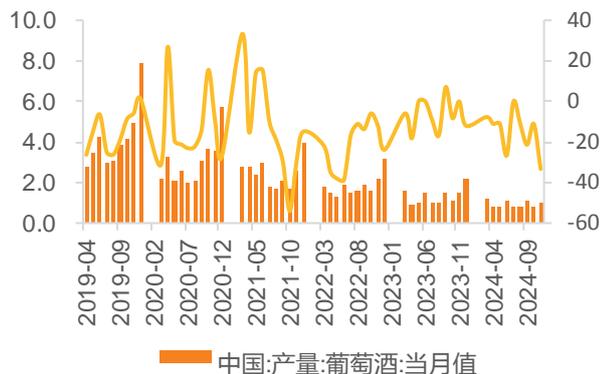
图 23: 啤酒月度进口量及进口金额走势 (单位: 千升, 万美元)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 24: 葡萄酒月度产量及同比增速走势 (单位: 万千升, %)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

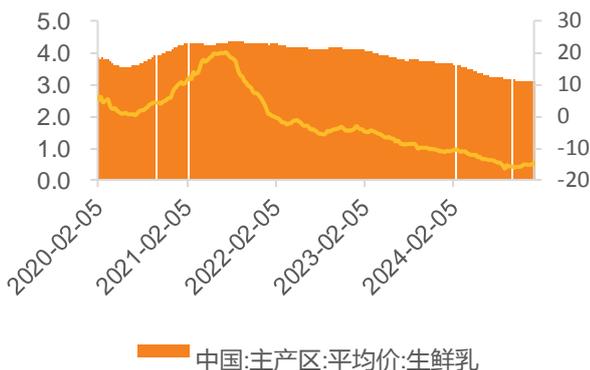
图 25: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 天风证券研究所

### 3.4. 重点乳业数据跟踪

图 26: 主产区生鲜乳平均价走势 (单位: 元/公斤, %)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 27: 中国乳制品产量当月同比 (%)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 28: 中国进口奶粉数量和增速 (单位: 万吨, %)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 29: 平均中标价(GDT):全脂奶粉 (美元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

### 3.5. 调味品数据跟踪

图 30：中国社会消费品零售总额餐饮收入及同比（单位：亿元，%）

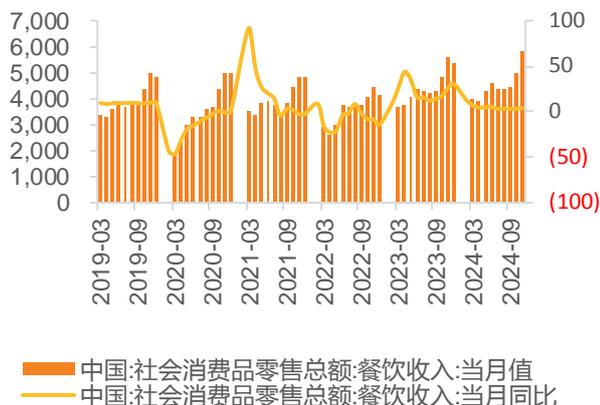
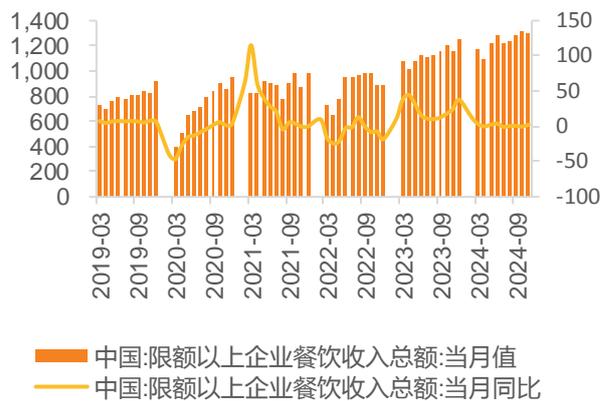


图 31：中国限额以上企业餐饮收入及同比（单位：亿元，%）



### 3.6. 休闲食品数据跟踪

截至 2025 年 1 月 10 日，卤制品门店中，绝味食品/紫燕食品/周黑鸭门店数分别为 12397/6222/3166 家；休闲食品门店中，赵一鸣/来伊份/良品铺子/零食有鸣/三只松鼠门店数分别为 4385/3352/2979/1731/362 家。

图 32：卤制品品牌门店数（家）

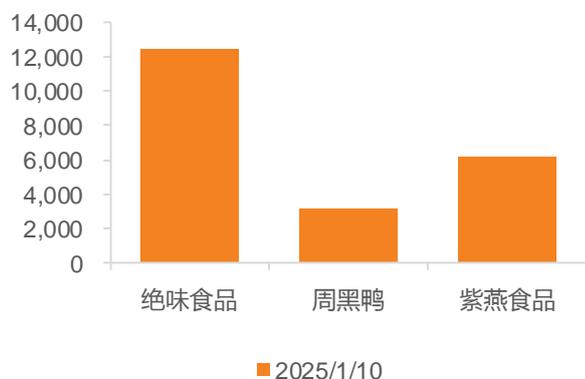
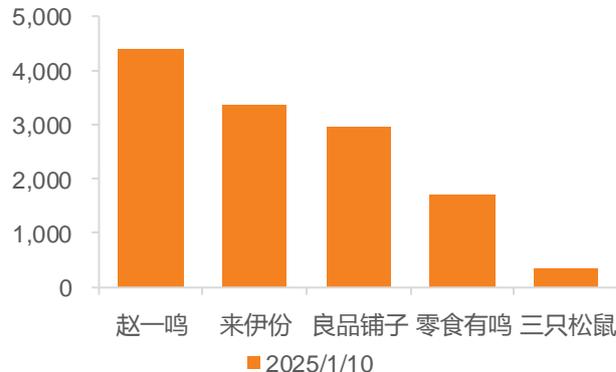


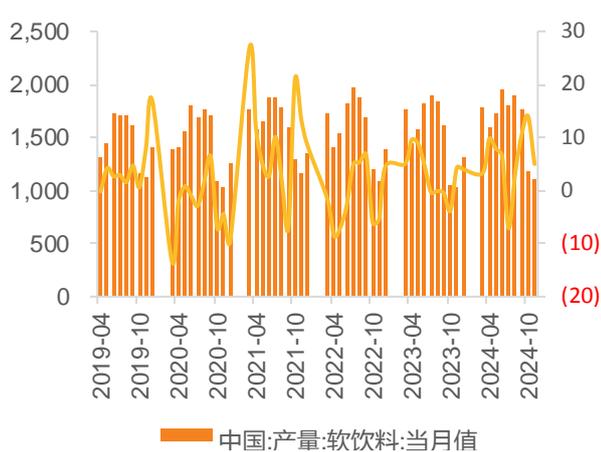
图 33：休闲零食品牌门店数（家）



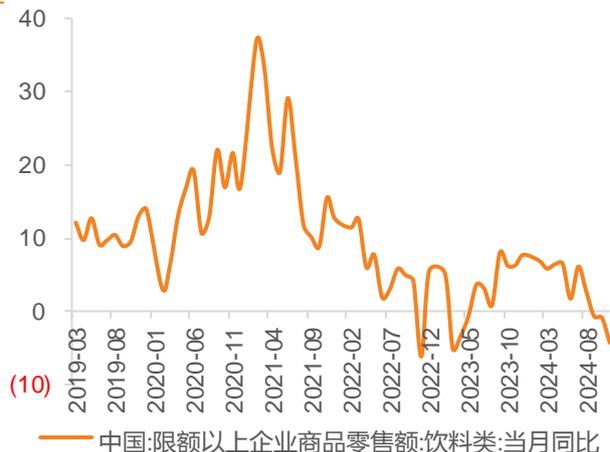
### 3.7. 软饮料数据跟踪

图 34：软饮料月度产量及同比增速走势（单位：万吨，%）

图 35：中国限额以上企业商品零售额：饮料类：当月同比（%）



资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

## 4. 重要公司公告

表 3: 公司公告

上市公司	公司公告
安琪酵母	安琪酵母股份有限公司 1 月 6 日发布投资者关系记录表显示, 公司 2024 年第四季度整体经营情况延续了前三季度的增长趋势, 全年海外市场占比创新高。安琪酵母答复投资者称, 公司产品目前已销售至全球 170 多个国家或地区。
中国食品	庆立军由于工作调配关系已辞任中国食品的董事总经理, 但会继续留任董事会主席。同时, 中国食品任命展在中为执行董事及董事总经理、执行委员会主席、公司授权代表。上述任命自 2025 年 1 月 6 日起生效。
盐津铺子	1 月 7 日, 盐津铺子发布公告称, 公司以自有资金在越南投资设立境外全资子公司盐津食品越南有限公司(以下简称“盐津越南公司”)。盐津越南公司注册资本 30.558 亿越南盾(折合人民币约为 88.23 万元, 下同), 其中: 公司出资额 30.558 亿越南盾, 占注册资本的 100%。本次投资完成后盐津越南公司成为公司的境外全资子公司。
安井食品	1 月 8 日, 安井食品集团股份有限公司发布投资者调研记录表显示, 安井在选择其他速冻细分赛道上会特别谨慎, 希望可以做到数一数二的位置。如果在新的细分领域暂无明显优势, 会考虑通过并购整合方式实现, 不一定要从头开始培育。从国际化战略来讲, 收并购是必然的。
金徽酒	1 月 9 日, 公司控股股东甘肃亚特投资集团有限公司通过集中竞价交易方式首次增持公司股份 50, 200 股, 占公司总股本的 0.0099%, 增持金额为人民币 905, 236.00 元(不含交易费用)。
西部牧业	西部牧业 2024 年 12 月自产生鲜乳 2933.18 吨, 环比-0.98%, 同比-0.37%。

资料来源: 公司公告, wind, 天风证券研究所

## 5. 重要行业动态

表 4: 行业重要动态

核心要点	行业动态
伊利加码餐饮市场	1 月 6 日, 伊利集团和海底捞集团在伊利上海创新中心正式签署战略合作协议, 标志着双方将建立多层次、全方位的沟通机制, 充分发挥双方的资源优势, 就品牌推广、市场开发、业务融合、品牌共建、组织建设、研发创新等领域展开深入合作。未来, 伊利和海底捞将携手共创、共享资源, 实现优势互补、双方共赢的局面。
3 亿元洋河春节消费券上线	1 月 7 日-2 月 15 日, 共计 6 万张、总价值 3 亿元的洋河春节专属消费券在“洋河会员中心”小程序上线。每个 ID 最多可领取一张总值为 5000 元的大额消费券, 在购买活动产品时可自动按照比例享受消费券补贴, 最高可补贴 5000 元, 此券可累计、多次使用。
三只松鼠回应再发	三只松鼠(芜湖)企业管理有限公司发出告知函, 称年货节期间三只松鼠坚果礼依然火爆热销, 临近

调价通知函	年关，综合生产成本上涨，公司决定于 2025 年 1 月 8 日对坚果礼进行价格调整。对此，三只松鼠今天在回应小食代查询时表示，由于年货期间物流成本和人工成本上升，公司仅对后续追单的坚果礼产品价格做出正常调价措施，而年货节已产生的订单正在陆续完成发货，整体进展按预期正常推进中。
农业农村部印发《关于实施养殖业节粮行动的意见》	《意见》分为五个部分，从提效、开源、优化结构三方面入手，提出了 9 项针对性工作举措和 5 项保障措施。第一部分是总体要求，明确大力推广精准配方低蛋白日粮技术，积极推行精准饲养管理，充分挖掘利用非粮饲料资源，加快发展饲草产业，调优畜禽水产养殖品种结构。到 2030 年，标准化规模养殖方式的单位动物产品平均饲料消耗量比 2023 年下降 7% 以上，非粮饲料资源开发利用量明显增加，种养匹配度明显提高，养殖业节粮降耗、降本增效取得明显成效。第二部分聚焦提效节粮，提出研发推广精准饲料配方技术，推行精准饲养管理方式，发展适度规模高效养殖模式，支持绿色高效饲料添加剂创制。第三部分聚焦开源节粮，提出健全饲料资源基础数据库，支持新饲料资源挖掘提效利用，完善新饲料评审制度。第四部分聚焦优化结构节粮，以提高总体产出效率为目标，提出大力发展现代饲草产业，调优养殖品种结构。第五部分是科技支撑和工作保障，提出加强关键核心技术创新，加快节粮型新品种培育与推广，提升科学防病治病水平，加大宣传引导力度，建立协同推进机制。
贵州省发文打造酱酒大模型	贵州省人民政府办公厅印发《贵州省推动人工智能高质量发展行动方案（2025—2027 年）》。文件提出，将制定《贵州省促进行业大模型发展行动方案》，重点在酱酒、化工、煤等行业领域开展大模型应用，形成一批典型应用场景，推动行业数据协同共享，打造数字化供应链，面向中小企业提供一批“小、快、轻、准”数字化产品、服务和解决方案，助推行业智能化改造、数字化转型。大模型应用的重点行业和领域结合实际动态调整、快速更新。
2024 年 1-11 月贵阳食品烟酒类价格下降 0.7%	贵阳市统计局发布了贵阳市 1-11 月经济运行情况，1-11 月，贵阳市居民消费价格指数同比上涨 0.3%。八大类消费价格呈“六涨两降”态势，其中，食品烟酒类价格下降 0.7%。
2024 年菲律宾大米进口总量创新高，同比涨幅近三成	2024 年菲律宾大米进口总量创下历史新高，达 468.4 万吨。比 2023 年的 360.7 万吨大米进口总量高出近 30%。
国家统计局：2024 年 12 月份居民消费价格同比上涨 0.1%	据国家统计局，2024 年 12 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.1%。其中，城市上涨 0.1%，农村持平；食品价格下降 0.5%，非食品价格上涨 0.2%；消费品价格下降 0.2%，服务价格上涨 0.5%。12 月份，全国居民消费价格环比持平。其中，城市持平，农村下降 0.1%；食品价格下降 0.6%，非食品价格上涨 0.1%；消费品价格下降 0.1%，服务价格上涨 0.1%。2024 年全年，全国居民消费价格比上年上涨 0.2%。
一鸣食品布局咖啡项目	一鸣食品在投资者互动平台表示公司已经推出了“奕程咖啡”项目，专注于为消费者提供平价优质的奶咖产品。截至目前，奕程咖啡已入驻 100 多个点位，并计划未来新增 500 多个点位，加快覆盖更多市场。公司将继续聚焦核心业务的发展，通过自主创新和品牌建设，提升市场竞争力。
蒙牛携手《哪吒 2》	蒙牛官宣与贺岁档电影《哪吒 2》联动，并推出了蒙牛纯牛奶哪吒联名款。

资料来源：云酒头条公众号、中国奶业协会公众号、食品饮料行业观察公众号等，天风证券研究所

## 6. 风险提示

### 1、供过于求

消费需求弱复苏，白酒供给市场流通的量远超出需求市场的消化能力，大量白酒企业库存多动销难。

### 2、食品安全风险

食品安全、环境保护等政策对白酒行业以及产品的要求越来越高，白酒产品主要供消费者直接饮用，产品的质量安全、卫生状况关系到消费者的生命健康。

### 3、需求疲软

禁酒令颁布后商务用酒大大减少，市场需求不足的情况下白酒行业普遍动销困难，不利于行业长期健康稳定发展。

### 4、市场同质化产品竞争加剧

中国白酒行业竞品总体差异化不明显，同质化较高且行业创新能力、产品迭代速度缓慢，导致市场竞争异常激烈，未来抢占全国市场份额将会存在较大挑战。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风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。天风证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com