

食品饮料

证券研究报告

2025年02月08日

食品饮料周报：白酒春节动销符合预期，大众品春节表现良好

市场表现复盘

本周（1月27日）食品饮料板块/沪深300涨跌幅分别-0.19%/-0.41%。具体板块来看，本周白酒板块（-0.33%）、非白酒（-0.62%）、饮料乳品（+0.69%）、调味发酵品（-0.28%）、食品加工（0.63%）、休闲食品（-1.34%）。

周观点更新

白酒：春节动销符合预期，宴席场景&中档价位表现突出。春节期间白酒动销表现总体符合节前预期（小幅下滑），分场景看，商务场景表现仍相对偏弱，宴席场景同比增长相对突出，礼赠&自饮场景表现相对平稳。分价位带看，价位带间表现有所分化，其中，高端及100-300元中档价位表现相对平稳，300-500元次高端价位仍下滑相对明显，徽酒中迎驾贡酒以及苏酒今世缘增长相对突出。基于酒企春节回款进度&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&饮料：春节重点餐企收入+中个位数，娃哈哈新品亮相春晚。据商务部商务大数据监测，春节假期前4天（1月28日至31日），全国重点监测餐饮企业营业额同比+5.1%；美团数据显示的年夜饭线上预订量同比+305%。我们认为，顺周期逻辑下，25年餐饮、夜场需求有望好转，重点关注啤酒&饮料旺季动销。娃哈哈2024年一线工人人均工资生产端+23%、营销端+31%，作为央视2025年春晚饮品甄选品牌，1.5L纯净水和1L冰红茶新品亮相春晚观众席。

春节表现良好，关注三大食品主题投资机会。本周大众品板块出现回调，其中万辰股份涨幅+14.60%，我们认为或主因24年业绩预告表现较好。春节旺季已过，整体看大众品表现良好。春节期间餐饮消费有望进一步提升，带动下游调味品&餐饮供应链等板块需求。零食板块抖音等线上年货节较优，预计春节期间整体表现良好。我们认为：短期看，零食公司春节情况良好；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“餐饮”/“出海”/“原奶拐点”三大主题投资机会。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。

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&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：安井食品/立高食品/宝立食品/日辰股份/颐海国际/中炬高新/三只松鼠/盐津铺子/洽洽食品/西麦食品/安琪酵母/仙乐健康/甘源食品/新乳业/燕京啤酒/百威亚太/青岛啤酒等。

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。

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

张潇倩

分析师

SAC执业证书编号：S1110524060003

zhangxiaoqian@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

xiewenxu@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《食品饮料-行业深度研究:餐供助力行业降本增效，未来发展前景值得期待》2025-02-07
- 《食品饮料-行业研究周报:食品饮料周报：关注白酒旺季中档价位表现，看好低估值修复机会》2025-01-19
- 《食品饮料-行业研究周报:食品饮料周报：软饮短期表现居前，关注旺季白酒动销&发货》2025-01-13

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：春节动销符合预期，宴席场景&中档价位表现突出.....	4
1.2. 啤酒板块观点：春节备货错位，股价有所波动.....	4
1.3. 大众品板块观点：春节表现良好，关注三大食品主题投资机会.....	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, %)	12
图 31: 中国限额以上企业餐饮收入及同比(单位: 亿元, %)	12
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：春节动销符合预期，宴席场景&中档价位表现突出

春节动销符合预期，宴席场景&中档价位表现突出。春节期间白酒动销表现总体符合节前预期（小幅下滑），分场景看，商务场景表现仍相对偏弱，宴席场景同比增长相对突出，礼赠&自饮场景表现相对平稳。分价位带看，价位带间表现有所分化，其中，高端及100-300元中档价位表现相对平稳，300-500元次高端价位仍下滑相对明显，徽酒中迎驾贡酒以及苏酒今世缘增长相对突出。基于酒企春节回款进度&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：春节备货错位，股价有所波动

1月27日啤酒板块涨跌幅-0.07%，重庆啤酒+1.5%、华润啤酒+0.4%、珠江啤酒+0.1%、百威亚太-0.1%、青岛啤酒-0.5%、燕京啤酒-1.0%。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：春节表现良好，关注三大食品主题投资机会

春节表现良好，关注三大食品主题投资机会。本周大众品板块出现回调，其中万辰股份涨幅+14.60%，我们认为或主因24年业绩预告表现较好。春节旺季已过，整体看大众品表现良好。春节期间餐饮消费有望进一步提升，带动下游调味品&餐饮供应链等板块需求。零食板块抖音等线上年货节较优，预计春节期间整体表现良好。我们认为：短期看，零食公司春节情况良好；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“餐饮”/“出海”/“原奶拐点”三大主题投资机会。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：1月27日软饮料板块涨跌幅为+0.84%，娃哈哈近期召开新春团拜会，2024年共给一线员工发薪24亿元（同比+4亿元），一线工人人均工资生产端+23%、营销端+31%。娃哈哈作为央视2025年春晚饮品甄选品牌，1.5L纯净水和1L冰红茶新品（38mm大口径设计）亮相春晚观众席，提升品牌知名度。Q1水头大战逐步打响，我们建议关注东鹏、农夫、康师傅、华润饮料等。

休闲食品：本周休闲食品板块涨跌幅为-1.34%，其中零食板块-1.70%，个股看万辰集团/好想你等涨幅居前。休闲零食作为春节年货类型中占比靠前的品类，春节期间需求旺盛。根据“抖音商城2025年货节”数据报告显示，2025年抖音商城年货节期间，抖音商城日均GMV较去年增长69%，品牌坚果礼包成交额同比增长263%，碧根果和松子最受消费者喜爱，成交额同比增长174%和670%。除了分销、综合电商、短视频电商、社群团购等渠道以外，零食品牌也在开展与量贩零食渠道的合作，同时伴随微信“送礼物”开辟了新的增长路径。我们预计春节期间休闲零食表现良好，后续应关注相关企业终端动销以及经销商库存去化，建议关注休闲食品行情。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-0.28%，其中佳隆股份/天味食品涨幅居前。本周：1）恒顺醋业公告，董事会收到董事长杭祝鸿先生提交的书面辞职报告。公司控股股东江苏恒顺集团有限公司通知：根据中共镇江市委决定，郜益农同志任恒顺集团党委书记职务，提名郜益农同志为恒顺集团董事长人选。春节期间餐饮表现亮眼，据美团数据，全平台提前半月通过线上预定年夜饭订单量同比增长305%，春节上线年夜饭外卖服务的餐饮商户数同比增长220%。随着相关促消费政策红利的推动，春节期间餐饮消费有望进一步提

升，有效刺激调味品企业动销。我们认为当前应关注调味品企业节后库存去化情况，我们仍看好板块 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：1 月 27 日预加工食品/烘焙食品涨跌幅为-0.54%/-0.64%，春节餐饮消费迎来高峰，据商务部商务大数据监测，春节假期前 4 天（1 月 28 日至 31 日），全国重点零售和餐饮企业销售额同比+5.4%；重点监测餐饮企业营业额同比+5.1%。美团数据显示，“年夜饭预订”“年夜饭餐厅推荐”相关搜索量月环比+256%，年夜饭线上预订量同比+305%，非遗、中国美食特色主题团购预定火爆。我们认为，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、千味央厨（大 b 推新+小 b 拓展）。

乳制品：本周乳品板块涨跌幅为+0.64%，其中龙头伊利股份涨跌幅达+0.87%。我们认为一揽子经济政策刺激或有望带动内需修复，从而带动终端消费力改善。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：1 月 27 日保健品板块涨跌幅为-1.26%，其中 ST 春天(+2.53%)/百合股份(+0.83%)/金达威(+0.35%)表现居前。小红书发布《2024 高增长赛道洞察报告》，其中运动户外/医药保健笔记数增幅分别为 164%/128%+，“运动、养生”作为年轻一代新消费关键词，热度持续新高。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：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。

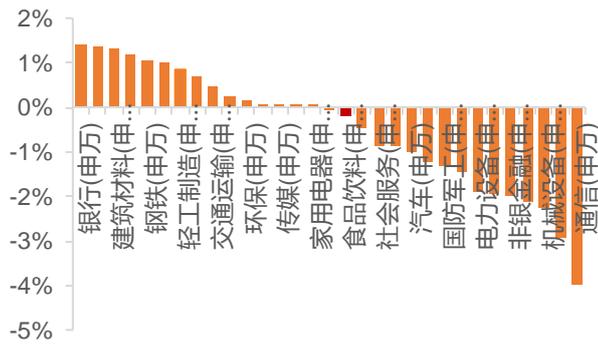
2. 板块及个股情况

2.1. 板块涨跌幅情况

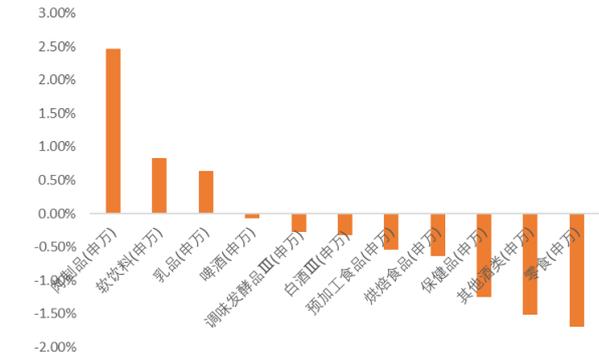
1 月 27 日食品饮料板块跌幅为 0.19%，上证综指跌幅为 0.06%，沪深 300 指数跌幅为 0.41%，具体来看，软饮料+0.84%、肉制品+2.47%、其他酒类-1.51%、烘焙食品-0.64%、预加工食品-0.54%、调味发酵品-0.28%、白酒-0.33%、保健品-1.26%、零食-1.70%、乳品+0.64%、啤酒-0.07%。

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维维股份、双汇发展、宝立食品、ST 加加和 ST 春天, 涨跌幅分别为+10.03%、+3.66%、+3.09%、+3.05%和+2.53%; 涨跌幅后五个股分别为西王食品、好想你、岩石股份、桂发祥和一鸣食品, 涨跌幅分别为-10.12%、-10.04%、-9.97%、-7.92%和-7.86%。

本周白酒涨跌幅前五个股分别为迎驾贡酒、泸州老窖、洋河股份、顺鑫农业和贵州茅台, 涨跌幅分别为+0.90%、+0.59%、+0.37%、-0.06%和-0.07%; 涨跌幅后五个股分别为酒鬼酒、舍得酒业、金种子酒、口子窖和山西汾酒, 涨跌幅分别为-2.88%、-2.69%、-1.78%、-1.38%和-1.01%。

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)
涨幅前十					
维维股份	600300.SH	3.29	10.03%	53.20	16.54
双汇发展	000895.SZ	26.36	3.66%	913.28	20.16
宝立食品	603170.SH	14.68	3.09%	58.72	25.15
ST 加加	002650.SZ	4.73	3.05%	54.49	-23.31
ST 春天	600381.SH	4.06	2.53%	23.83	-8.28
立高食品	300973.SZ	40.24	2.31%	68.14	57.89
万辰集团	300972.SZ	102.80	1.99%	185.03	320.71
威龙股份	603779.SH	7.78	1.70%	25.84	-17.46
妙可蓝多	600882.SH	18.19	1.56%	93.14	81.27
重庆啤酒	600132.SH	55.24	1.53%	267.35	20.19
跌幅前十					
西王食品	000639.SZ	3.02	-10.12%	32.60	82.68
好想你	002582.SZ	9.32	-10.04%	42.15	-58.73
岩石股份	600696.SH	9.39	-9.97%	31.41	-28.96
桂发祥	002820.SZ	11.28	-7.92%	22.66	66.68
一鸣食品	605179.SH	19.00	-7.86%	76.19	321.48
黑芝麻	000716.SZ	6.67	-7.36%	50.26	123.31
良品铺子	603719.SH	15.04	-7.16%	60.31	720.40
来伊份	603777.SH	15.20	-6.98%	51.16	517.84
皇台酒业	000995.SZ	14.76	-6.23%	26.19	637.05
朱老六	831726.BJ	18.52	-4.14%	18.85	139.53

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）

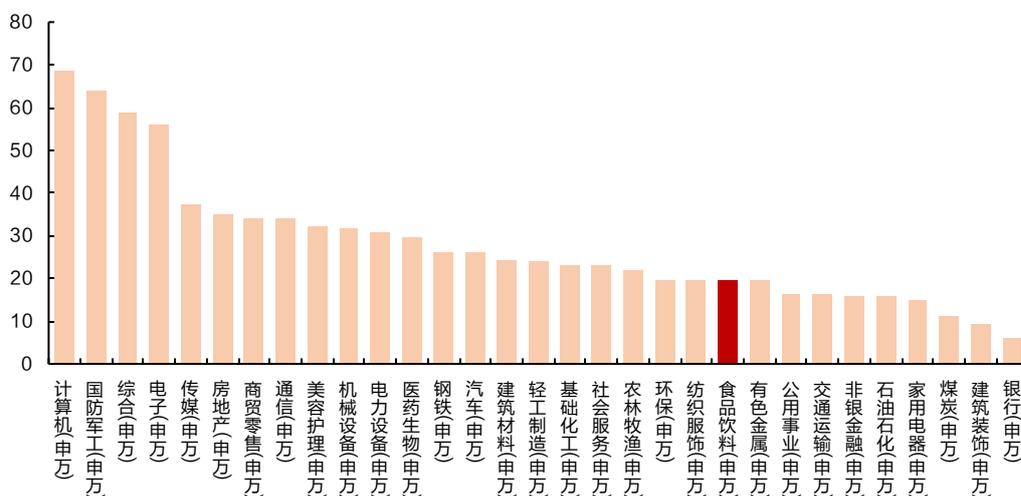
股票名称	股票代码	收盘价（元）	本周涨跌幅（%）	市值（亿元）	PE(TTM)
涨幅前五					
迎驾贡酒	603198.SH	55.76	0.90%	446.08	16.90
泸州老窖	000568.SZ	115.55	0.59%	1,700.84	11.92
洋河股份	002304.SZ	78.40	0.37%	1,181.05	14.07
顺鑫农业	000860.SZ	17.12	-0.06%	126.99	33.53
贵州茅台	600519.SH	1,434.99	-0.07%	18,026.31	21.80
跌幅前五					
酒鬼酒	000799.SZ	44.49	-2.88%	144.56	115.11
舍得酒业	600702.SH	53.46	-2.69%	178.11	15.55
金种子酒	600199.SH	11.05	-1.78%	72.69	-83.80
口子窖	603589.SH	35.81	-1.38%	214.86	12.76
山西汾酒	600809.SH	172.00	-1.01%	2,098.34	16.98

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2. 板块估值情况

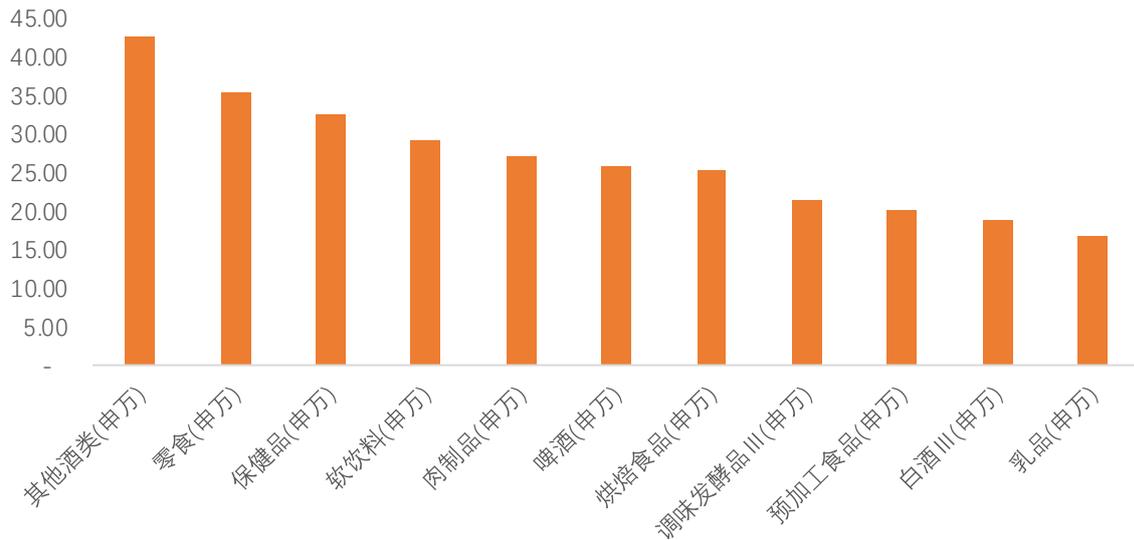
估值方面，截至 2025 年 1 月 27 日食品饮料板块动态市盈率为 19.5 倍，位于一级行业第 22 位。具体来看，其他酒类（41.76 倍）、软饮料（29.30 倍）、啤酒（24.60 倍）、白酒（18.49 倍）、乳品（16.38 倍）。其中肉制品(申万)（+2.48%）本周估值涨跌幅最大，零食(申万)（-1.68%）本周估值涨跌幅最小。

图 3：本周申万一级行业动态市盈率对比图（倍）



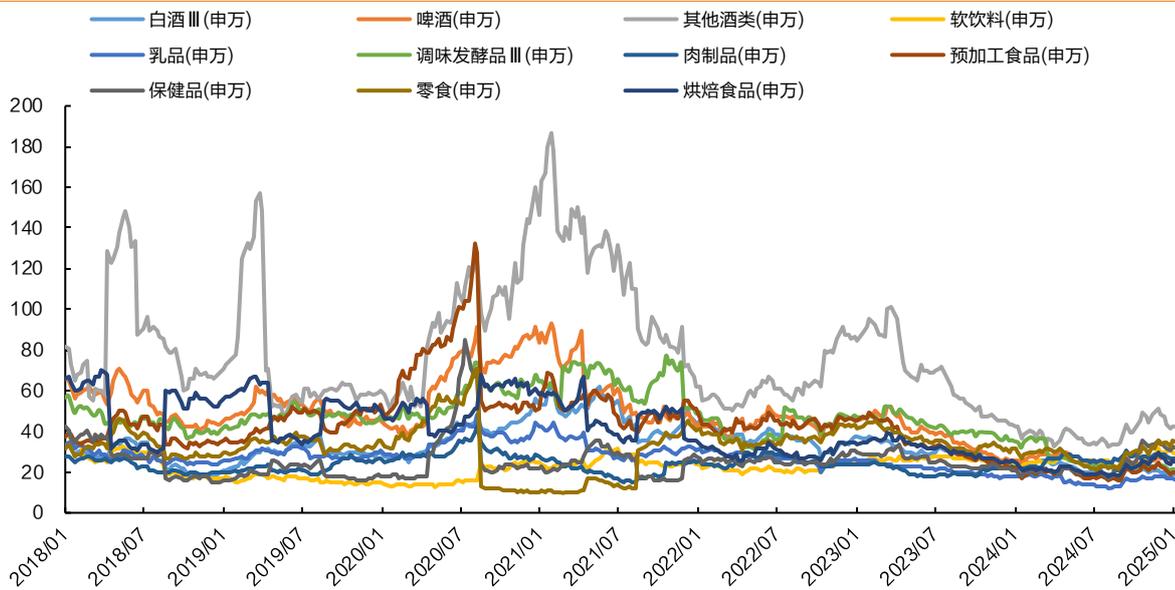
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：本周食品饮料子板块动态市盈率对比图（倍）



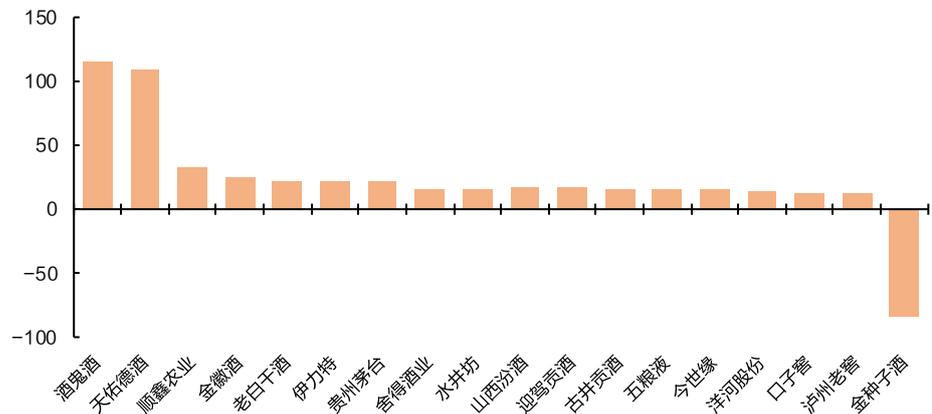
资料来源: Wind, 天风证券研究所

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

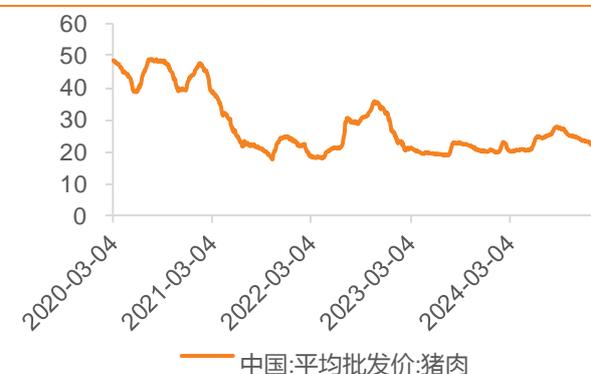
3.1. 成本指标变化

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）



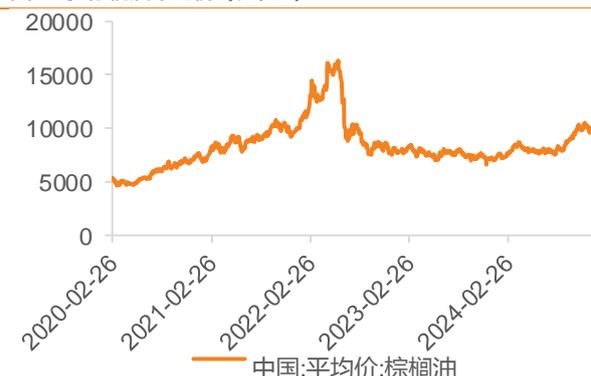
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 9：大豆现货价（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：棕榈油平均价（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

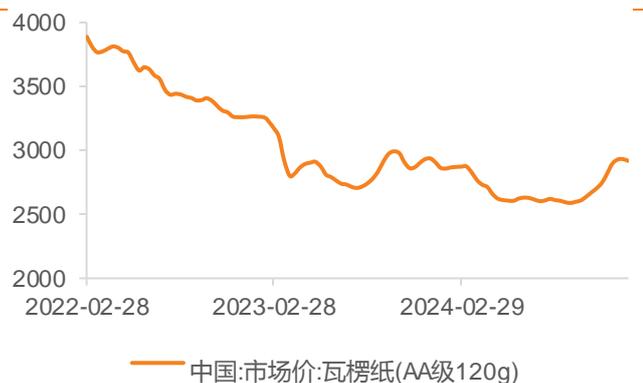
图 12：中国主产区生鲜乳平均价生鲜乳价格（元/公斤）



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

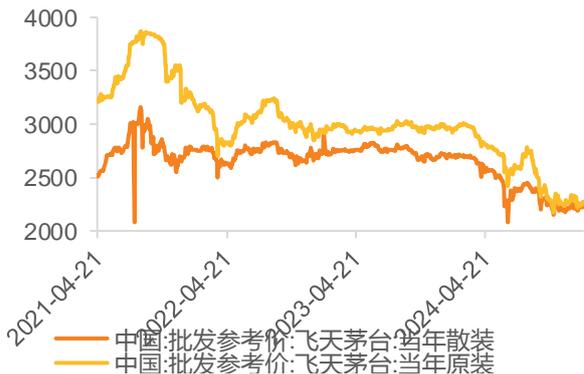
2月3日, 25年茅台(原/散)批价分别为2270/2220元, 较1月25日变动0/-10元; 普五(八代)批价950元, 较上周变动0元; 国窖1573批价为870元, 较上周变动+10元。

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

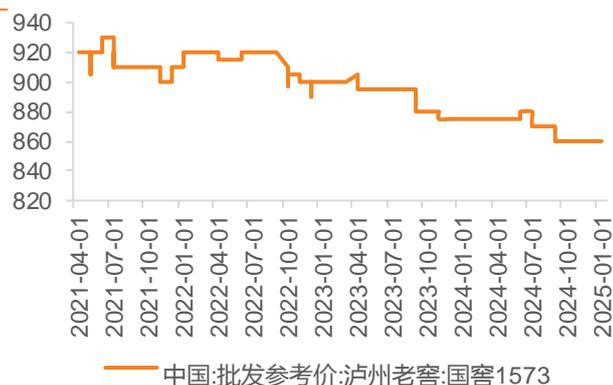
图 18: 普五(八代)批价走势 (元/瓶)



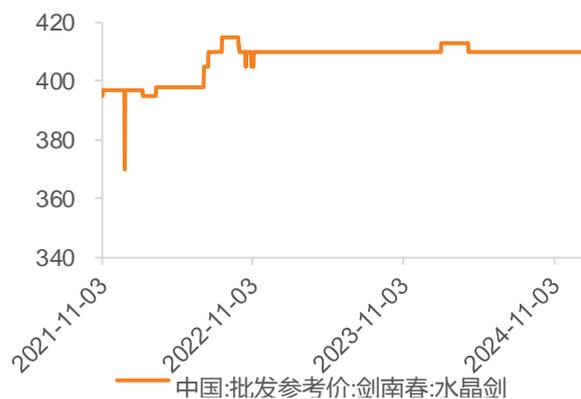
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 19: 国窖 1573 批价走势 (元/瓶)

图 20: 剑南春批价走势 (元/瓶)

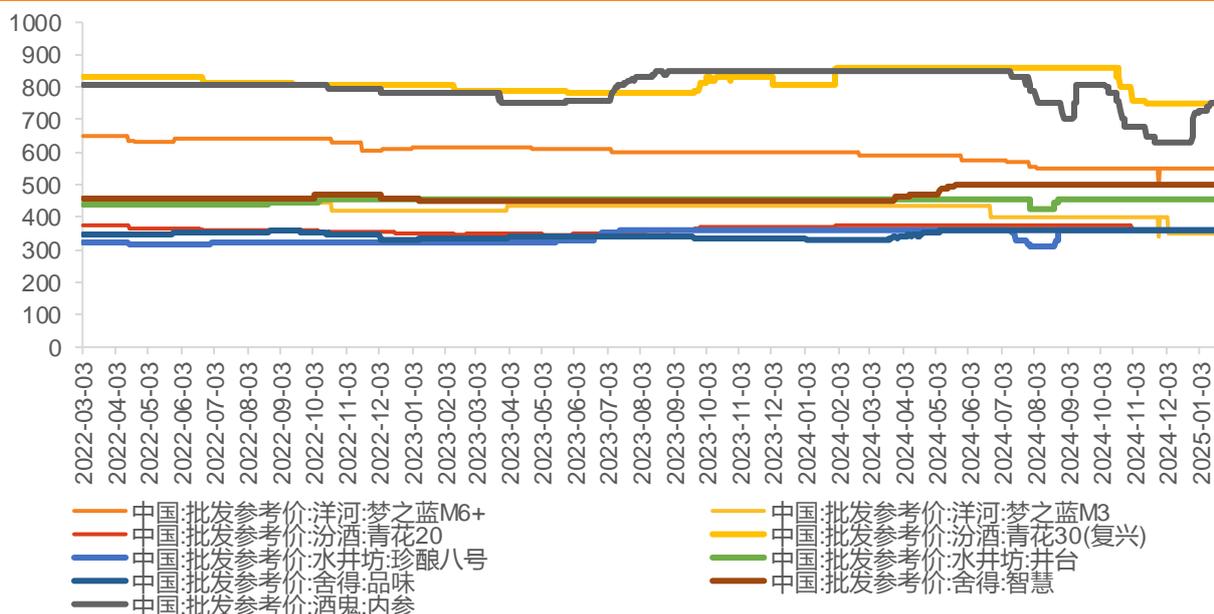


资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

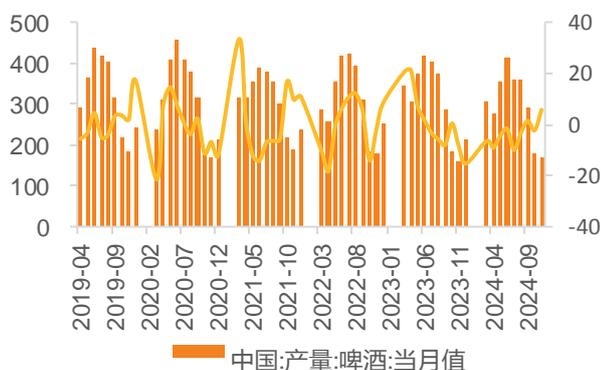
图 21: 次高端白酒主要单品批价走势 (元/瓶)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

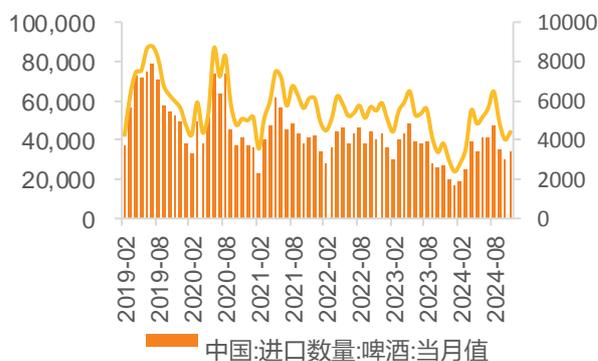
3.3. 啤酒及葡萄酒数据跟踪

图 22: 啤酒月度产量及同比增速走势 (单位: 万千升, %)



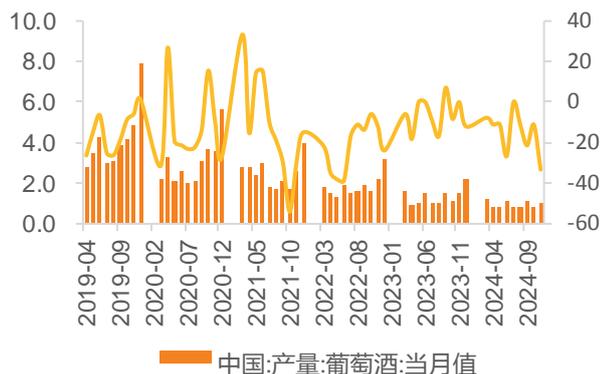
资料来源: Wind, 天风证券研究所

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

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

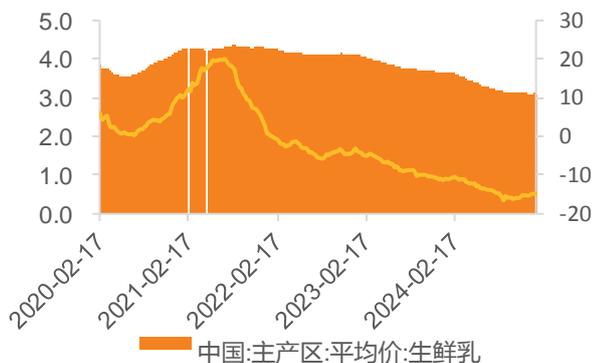
图 25：Liv-ex100 红酒指数走势



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）

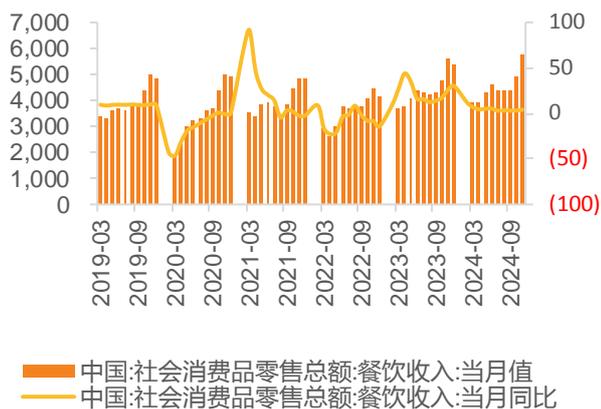


资料来源：Wind，天风证券研究所

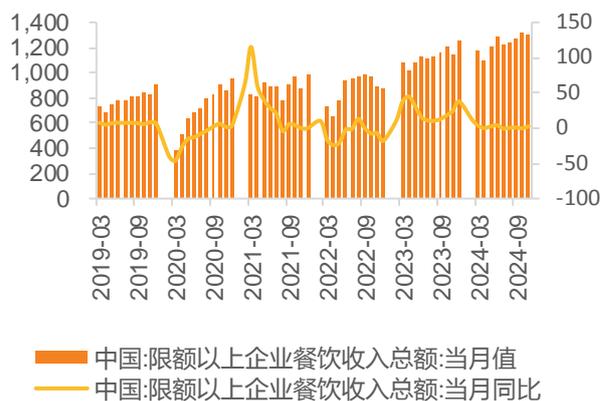
3.5. 调味品数据跟踪

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，%）



资料来源: Wind, 天风证券研究所

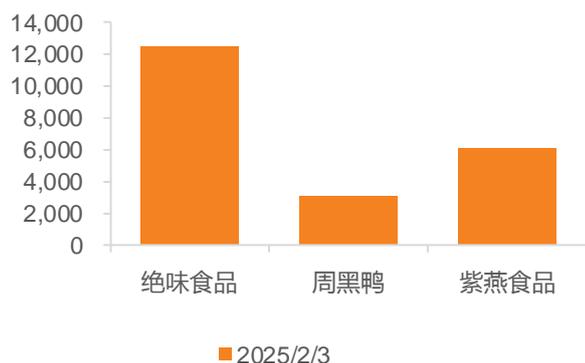


资料来源: Wind, 天风证券研究所

3.6. 休闲食品数据跟踪

截至 2025 年 2 月 3 日, 卤制品门店中, 绝味食品/紫燕食品/周黑鸭门店数分别为 12522/6151/3048 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 5076/3354/2961/1801/350 家。

图 32: 卤制品品牌门店数(家)



资料来源: 窄门餐眼, 天风证券研究所

图 33: 休闲零食品牌门店数(家)



资料来源: 窄门餐眼, 天风证券研究所

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, %)

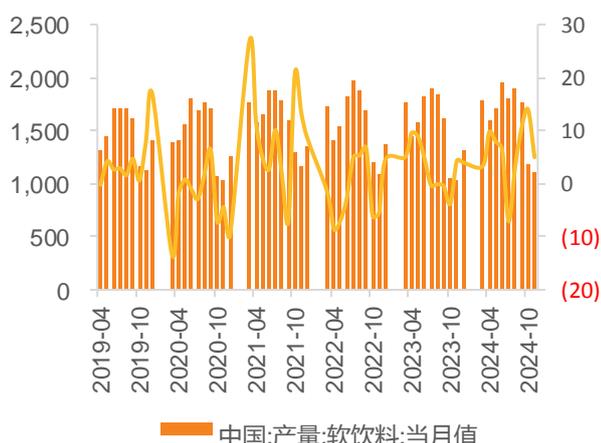
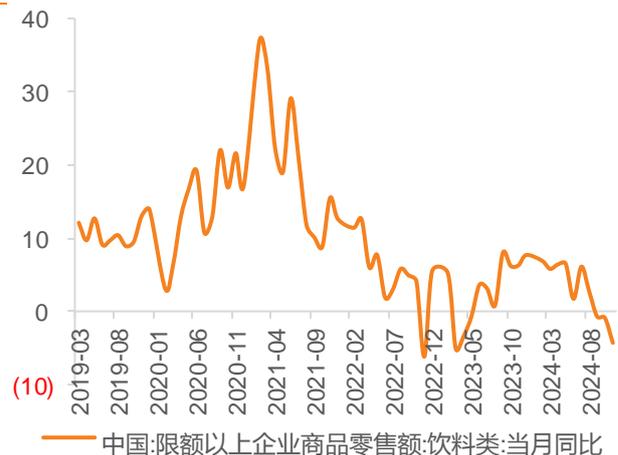


图 35: 中国限额以上企业商品零售额: 饮料类: 当月同比 (%)



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

公司名称	资讯内容
仙乐健康	1月27日，仙乐健康发布公告，董事、副总经理姚壮民于2024年7月26日至2025年1月25日通过集中竞价交易方式累计增持公司股份15万股，占公司总股本的0.06%，增持金额为338万元。
妙可蓝多	妙可蓝多披露的2024年年度业绩预增公告显示，预计实现归属于母公司所有者的净利润9000万元至1.3亿元，同比增长41.87%至104.92%。业绩预增的主要原因为，报告期内，公司原材料采购成本下降等因素导致毛利率较去年同期上升，且金融资产公允价值较去年同期上升。同时公司积极推进各项降本增效措施，销售费用率同比有所下降，加上去年同期存在少数股东权益等因素，公司归属于母公司股东的净利润同比大幅上升。
维维股份	维维股份发布业绩预告，预计2024年全年归属净利润盈利3.8亿元至4.8亿元。公告中解释本次业绩变动的原因为：2024年，公司坚持稳中求进，聚焦主营业务，全面提质增效，持续推进供应链结构、产品结构、市场布局优化。报告期内，主要原材料价格较上年同期有所下降，产品毛利提升推动公司利润增长，提振整体盈利能力。本期资产处置收益较上年同期增加，对净利润产生积极影响。本期信用减值损失较上年同期减少。
益客食品	1月27日，益客食品发布公告，宣布与山东广明生物科技有限公司签署战略合作协议。此次协议为框架性、意向性约定，旨在推动国产白羽肉鸡产业的创新和供应链的稳定，双方将围绕肉鸡育种和养殖等领域展开深入合作。协议的具体合作内容包括共同开发新品种、投资建设养殖基地以及优先提供种苗等，目标是实现资源共享和优势互补。
一鸣食品	一鸣食品公布，项目原计划选址在温州市泰顺县柳峰乡上岗村建设育种牧场，然而在项目推进过程中，由于待建设区块确认涉及水源保护地，致使该项目无法按原计划正常实施。在此情况下，得益于泰顺县人民政府的积极协调，项目建设地址由温州市泰顺县柳峰乡上岗村变更为温州市泰顺县雪溪乡桥东村山前地块。基于公司战略发展需要，为更好地优化公司战略布局，提升公司奶源的占比、生鲜乳的采购议价能力以及强化公司三产接二连一的整体技术输出能力，投资方案调整为拟出资1.32亿元建设4500头规模的繁育基地。本次投资将扩大公司对牧场和奶牛饲养实业投资的规模，提高公司自有牧场比重，加强公司获得奶源供应的稳定性，符合公司整体利益，有利于公司主营业务发展，有利于公司做大做强。本项目建设完成后，预计将对公司的原料奶安全、成本优化、育种技术提升、泌乳牛单产效益的提升等方面带来更为显著的积极影响。
莫高股份	甘肃莫高实业发展股份有限公司董事会近日完成换届选举，公司董事长杜广真先生不再担任公司董事长、董事、董事会专门委员会相关职务。2025年1月27日，公司召开第十一届董事会第一次会议，会议选举牛济军先生为公司第十一届董事会董事长，任期自董事会审议通过之日起至第十一届董事会届满。根据《公司章程》的有关规定，公司的法定代表人变更为牛济军先生。

资料来源：公司公告，食品内参公众号，乳业资讯网公众号等，天风证券研究所

5. 重要行业动态

表 4：行业重要动态

核心内容	行业动态
五粮液浓香酒公司2024年宴席增长40%	1月28日，据五粮液浓香消息，2024年，五粮液浓香酒公司圆满完成了股份公司下达的目标任务，奋力打好了市场基础建设争夺战，宴席同比增长40%，开瓶扫码同比增长50%，有效终端同比增长110%，核心终端同比增长26%。
国缘四开、对开停止接收订单	2月1日，江苏今世缘酒业销售有限公司发布文件表示，即日起，暂停接收42度500ML国缘四开、对开销售订单。今世缘将聚力量价平衡，全力推动国缘品牌向新名酒战略稳步迈进。
汾酒亿元以上市场达38个	1月28日，汾酒集团发布2025新春贺词提到：2024年汾酒营业收入跃居白酒行业上市公司前三，产品销售覆盖全国以及全球66个国家和地区，亿元以上市场达到38个，经销商数量与其营收规模均实现双位数以上增长，原粮基地总规模

超 130 万亩以上，接待游客数量达 21 万余人次，线上直播平台总观看人次达 430 余万次。

剑南春 2024 年营收增长 3.74%

1 月 28 日，剑南春发布 2025 新春贺词提到，2024 年剑南春全年工业总产值同比增长 15.11%，营收同比增长 3.74%。2024 年，公司不仅巩固了“中国名酒，销售前三”的市场地位，更彰显了“唐时宫廷酒，今日剑南春的强大品牌号召力”。

2024 年贵州白酒出口 52 亿

2024 年，贵州全省白酒出口 52.0 亿元，同比增长 18.5%。2025 年，贵州省商务厅拟带领贵州白酒企业深入东南亚、非洲、欧洲等地区组团参加国际知名展会并开展一系列“黔酒全球行”推介活动，重点地区包括意大利、新加坡、肯尼亚、日本、俄罗斯、马来西亚、中国香港等地，年内还将举办 4 场白酒出海专题培训会，帮助酒企熟悉白酒出海相关操作流程以及解答实操过程中的困难问题。

汾阳谋划 146 亿投资白酒生产及产业链项目

据汾阳市融媒体中心，近年来，汾阳市紧紧围绕白酒产业升级这一战略核心，精准布局了 23 个白酒产业项目，总投资超 130 亿元，全力驱动白酒产业转型升级。其中，总投资 100.5 亿元的汾酒 2030 技改原酒产储能扩建等 3 个项目被列为省级重点项目，已累计完成投资 30.4 亿元，也为吕梁打造 500 亿级白酒产业发展集群提供了强劲助力。今后一段时期，谋划实施总投资 146 亿元的白酒生产及产业链延伸项目。

2024 年柳州螺蛳粉全产业链收入超 750 亿元

1 月 27 日，广西柳州市螺蛳粉协会在致全体会员的新春贺信中称，2024 年柳州市螺蛳粉全产业链销售收入突破 750 亿元。

资料来源：酒业家公众号、食品内参公众号等，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