

# 春节错位影响 CPI 数据，静待物价走出低谷

2025 年 2 月 12 日

看好/维持

食品饮料

行业报告

2月9日国家统计局公布2025年1月物价数据,受春节时间错期影响,CPI同比上涨0.5%,同比涨幅扩大;PPI同比下降2.3%,降幅与上月持平。物价仍处于低谷之中,静待需求复苏进一步拉动物价的回暖。

CPI数据多反应食品饮料行业的有效需求性,PPI数据多代表工业企业的利润趋势。从数据上来看,由于和去年春节存在错位,同期基数较低,明显带动了同比表现。1月食品价格同比上涨0.4%,影响CPI同比上涨约0.07个百分点,其中猪肉和鲜菜价格分别上涨13.8%和2.4%,合计影响CPI同比上涨约0.22个百分点;牛肉、羊肉、食用油和粮食价格分别下降13.1%、5.6%、2.5%和1.4%,合计影响CPI同比下降约0.15个百分点。对比往年春节基数影响,今年春节食品价格增幅略低于往年,反映出当前食品饮料消费的有效需求不足。1月PPI环比下降0.2%,同比下降2.3%,跌幅与前一月持平。其中PPI中食品价格下降1.4%,与上月持平。反映出当前食品饮料的利润仍存压力。

从今年春节消费的整体表现上来看,消费呈现结构性的复苏趋势,旅游、电影、餐饮均有较好的表现,推动消费整体热度升温。特别是食品饮料的节日消费,得到进一步的拉动。今年春节期间,全国重点零售和餐饮企业销售额同比增长4.1%。

我们认为食品饮料行业的需求会随着经济的复苏而回暖,利润改善会追随价格的提升而改善。建议关注顺周期板块中白酒、调味品等行业,同时建议关注今年有持续渠道红利的休闲零食板块,继续推荐贵州茅台、涪陵榨菜、盐津铺子等企业。

**市场回顾:** 上周食品饮料各子行业中,周涨跌幅依次为:调味发酵品1.96%,乳品1.77%,其他食品1.75%,其他酒类1.57%,黄酒(长江)0.78%,软饮料0.43%,肉制品0.34%,啤酒0.32%,白酒III0.07%。

上周酒类行业公司中,涨幅前四的公司为:海南椰岛6.73%,华润啤酒4.90%,百威亚太4.37%,ST通葡4.25%;表现后三位的公司为:皇台酒业-2.24%,百润股份-2.43%,迎驾贡酒-3.68%。

**港股市场回顾:** 上周港股必需性消费指数-0.17%,其中关键公司涨跌幅为:华润啤酒4.90%,百威亚太4.37%,周黑鸭4.09%,中国飞鹤1.88%,颐海国际-1.49%,康师傅控股-2.19%,农夫山泉-2.33%,中国旺旺-2.95%。

**风险提示:** 宏观经济复苏不及预期,行业需求复苏不及预期,食品安全问题等。

## 未来3-6个月行业大事:

2025-02-17 泸州老窖:限售股份上市流通

2025-02-24 皇氏集团:股东大会召开

2025-02-25 金字火腿:限售股份上市流通

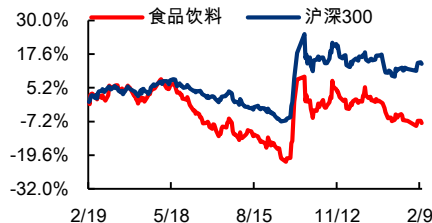
资料来源:同花顺、东兴证券研究所

## 行业基本资料

占比%

股票家数	126	2.78%
行业市值(亿元)	45300.13	4.76%
流通市值(亿元)	43813.97	5.69%
行业平均市盈率	20.3	/

## 行业指数走势图



资料来源:恒生聚源、东兴证券研究所

## 分析师:孟斯硕

010-66554041

mengssh@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480520070004

## 分析师:王洁婷

021-25102900

wangjt@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480520070003

## 1. 五粮液市场暂停供货，春节销售旺季逐渐开启

2月9日国家统计局公布2025年1月物价数据，受春节时间错期影响，CPI同比上涨0.5%，同比涨幅扩大；PPI同比下降2.3%，降幅与上月持平。物价仍处于低谷之中，静待需求复苏进一步拉动物价的回暖。

CPI数据多反应食品饮料行业的有效需求性，PPI数据多代表工业企业的利润趋势。从数据上来看，由于和去年春节存在错位，同期基数较低，明显带动了同比表现。1月食品价格同比上涨0.4%，影响CPI同比上涨约0.07个百分点，其中猪肉和鲜菜价格分别上涨13.8%和2.4%，合计影响CPI同比上涨约0.22个百分点；牛肉、羊肉、食用油和粮食价格分别下降13.1%、5.6%、2.5%和1.4%，合计影响CPI同比下降约0.15个百分点。对比往年春节基数影响，今年春节食品价格增幅略低于往年，反映出当前食品饮料消费的有效需求不足。1月PPI环比下降0.2%，同比下降2.3%，跌幅与前一月持平。其中PPI中食品价格下降1.4%，与上月持平。反映出当前食品饮料的利润仍存压力。

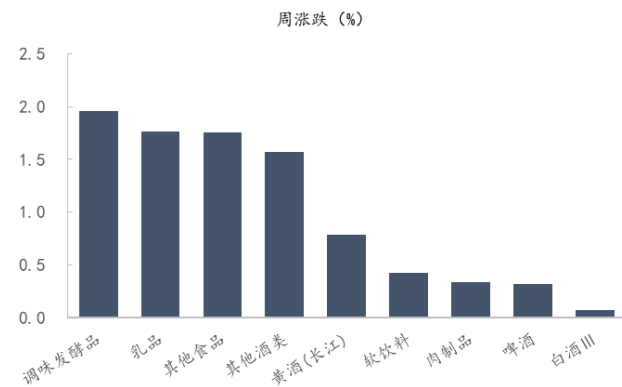
从今年春节消费的整体表现上来看，消费呈现结构性的复苏趋势，旅游、电影、餐饮均有较好的表现，推动消费整体热度升温。特别是食品饮料的节日消费，得到进一步的拉动。今年春节期间，全国重点零售和餐饮企业销售额同比增长4.1%。

我们认为食品饮料行业的需求会随着经济的复苏而回暖，利润改善会追随价格的提升而改善。建议关注顺周期板块中白酒、调味品等行业，同时建议关注今年有持续渠道红利的休闲零食板块，继续推荐贵州茅台、涪陵榨菜、盐津铺子等企业。

## 2. 市场表现

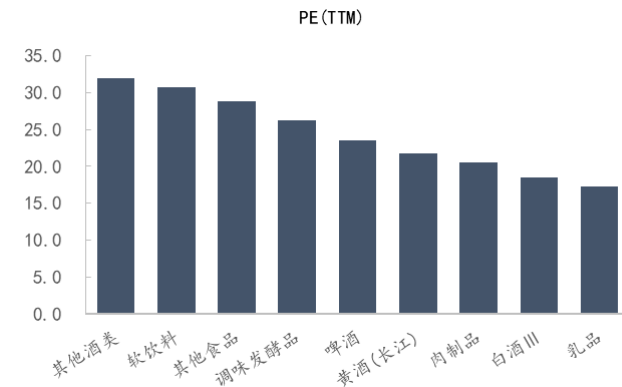
上周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：调味发酵品1.96%，乳品1.77%，其他食品1.75%，其他酒类1.57%，黄酒（长江）0.78%，软饮料0.43%，肉制品0.34%，啤酒0.32%，白酒III 0.07%。

图1：食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：iFind、东兴证券研究所

图2：食品饮料子行业市盈率

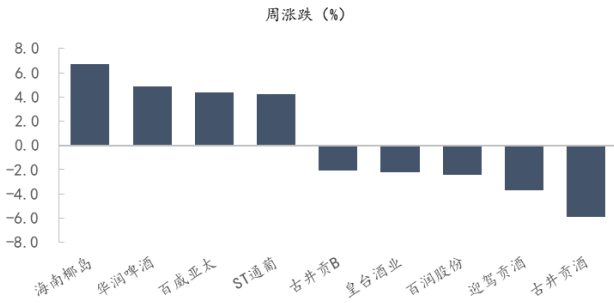


资料来源：iFind、东兴证券研究所

上周酒类行业公司中，涨幅前四的公司为：海南椰岛6.73%，华润啤酒4.90%，百威亚太4.37%，ST通葡4.25%；表现后三位的公司为：皇台酒业-2.24%，百润股份-2.43%，迎驾贡酒-3.68%。

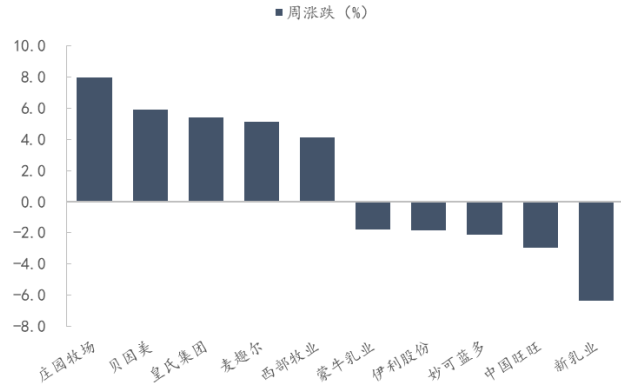
上周乳制品公司表现前五位：庄园牧场 7.97%，贝因美 5.90%，皇氏集团 5.43%，麦趣尔 5.14%，西部牧业 4.13%；表现后五位：蒙牛乳业-1.81%，伊利股份-1.87%，妙可蓝多-2.14%，中国旺旺-2.95%，新乳业-6.36%。

图3：酒类板块涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

图4：乳制品板块涨跌前五的公司

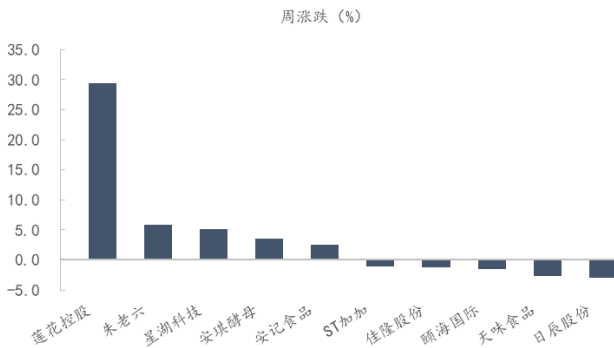


资料来源：iFinD、东兴证券研究所

上周调味品行业子板块表现前五的公司为：表现前五的公司为：莲花控股 29.42%，朱老六 5.89%，星湖科技 5.06%，安琪酵母 3.56%，安记食品 2.48%；表现后四位的公司为：佳隆股份-1.25%，颐海国际-1.49%，天味食品-2.65%，日辰股份-2.99%。

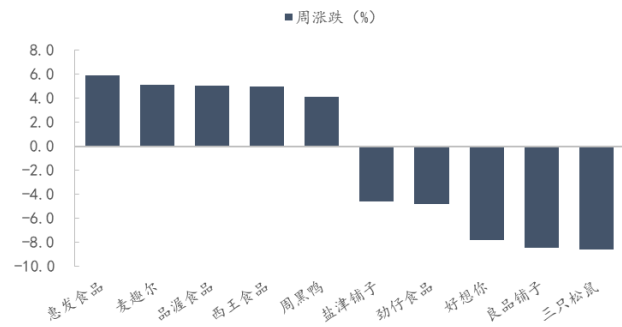
上周食品子板块涨幅前五的公司为：惠发食品 5.93%，麦趣尔 5.14%，品渥食品 5.06%，西王食品 4.97%，周黑鸭 4.09%；表现后五位的公司为：盐津铺子-4.58%，劲仔食品-4.79%，好想你-7.83%，良品铺子-8.44%，三只松鼠-8.61%。

图5：调味品板块涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

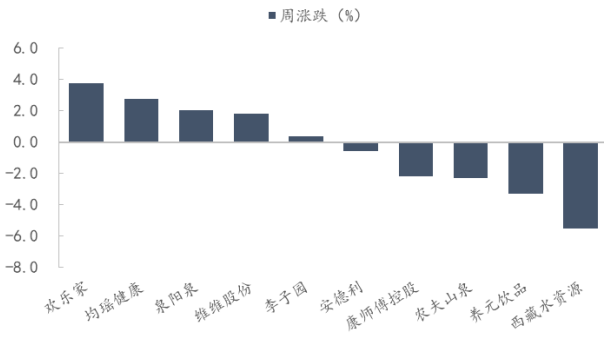
图6：食品板块涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

上周软饮料子板块涨幅前五的公司为：欢乐家 3.75%，均瑶健康 2.74%，泉阳泉 2.03%，维维股份 1.82%，李子园 0.37%；表现后五位的公司为：安德利-0.58%，康师傅控股-2.19%，农夫山泉-2.33%，养元饮品-3.32%，西藏水资源-5.56%。

图7：软饮料板块涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

### 3. 行业&重点公司追踪

#### 3.1 上周重点公告

【重庆啤酒|业绩快报】2月6日，重庆啤酒发布业绩快报，公司2024年1-12月实现营业收入146.45亿元，同比下降1.15%；归属于上市公司股东的净利润12.45亿元，同比下降6.84%。

【华统股份|股东增持股份计划实施完成】截至2025年2月5日，华统集团通过深圳证券交易所系统集中竞价交易方式累计增持公司股份4,457,300股，占公司总股本的0.69%，增持股份的金额合计为5,001.54万元。本次增持后，华统集团持有公司股份191,503,705股，占公司总股本的比例为29.62%。截止本公告披露日，华统集团已完成本次增持计划。

【ST西发|控股股东向公司捐赠现金完成】公司于2025年1月16日披露了《关于控股股东向公司捐赠现金暨提请增加股东会临时提案的公告》（公告编号：2025-007），为支持上市公司发展，减轻上市公司债务压力，改善资产情况，提升上市公司持续经营能力，盛邦控股决定拟向公司无偿赠与现金资产1.82亿元，经公司2025年1月27日召开的2025年第一次临时股东大会审议通过了《控股股东向西藏发展股份有限公司捐赠现金的议案》，控股股东已向公司无偿赠与现金资产1.82亿元，本次捐赠已完成。

【绝味食品|回购完成】截至2025年2月5日，公司已完成股份回购，公司通过集中竞价交易方式累计回购公司股份13,923,312股，占公司总股本的比例为2.2460%，回购最高成交价格为22.51元/股，回购最低成交价格为12.12元/股，回购均价为14.38元/股，交易总金额为200,221,732.68元（不含交易费用）。

【新乳业|分红】新乳业发布公告，公司2024年半年度权益分配实施方案内容如下：以总股本86067.39万股为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币0.35元，合计派发现金红利人民币3012.36万元，占同期归母净利润的比例为10.16%，不送红股，不进行资本公积转增股本。

#### 3.2 上周重点新闻

【恒顺醋业|卓越级智能工厂】近日，工业和信息化部发布的“卓越级智能工厂(第一批)项目”公示结束。江苏恒顺醋业申报的《食醋全流程价值链协同智能工厂》项目，成功入选全国首批卓越级智能工厂名单。

【拓新药业|子公司变更食品生产许可证】拓新药业发布公告称，全资子公司精泉生物收到河南省市场监督管理局颁发的《食品生产许可证》，新增5个产品的生产，包括1种其他食品L-α-甘氨酸胆碱和4种食品

添加剂。此次新增产品将实现 GB14880-2012《食品安全国家标准食品营养强化剂使用标准》中特殊膳食类核苷酸品种全覆盖，有利于公司产品结构优化和市场竞争提升。

【洋河股份|停货】2月6日，江苏洋河酒厂股份有限公司（以下简称“洋河股份”）发布两则“停货”通知，即日起“江苏省内暂停接收第六代海之蓝销售订单”“洋河对梦之蓝 M6+实施严格的配额管控政策，对于不符合相关要求的市场暂停接收销售订单”。

【新乳业|收到项目全部估值补偿款】金融界2月7日消息，新希望乳业股份有限公司分别于2024年11月7日、2025年1月20日召开会议，审议通过变更“一只酸奶牛”项目补偿条款。截至本公告披露日，公司已收到补偿义务人支付的全部估值补偿款合计4,460.05万元。公司在收到该款时扣除原已确认的或有收益2,200.00万元后，增加投资收益2,260.05万元。

【东鹏饮料|二次赴港上市】据新媒体“科创板日报”报道，东鹏饮料（集团）股份有限公司（下称“东鹏饮料”）正在接触摩根士丹利和瑞银等机构，计划于2025年内赴港进行二次上市，募资额预计高达10亿美元。

#### 4. 风险提示：

宏观经济复苏不及预期，行业需求复苏不及预期，食品安全问题等。

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	食品饮料周报：五粮液暂停供货，春节旺季逐渐开启	2025-01-14
行业普通报告	食品饮料行业：白酒经销商大会密集召开，酒企更加注重稳健发展	2024-12-31
行业普通报告	食品饮料行业：微信拟开启送礼功能，或可成为新风口	2024-12-30
行业普通报告	食品饮料行业：微信小店增加“送礼物”功能，关注休闲食品节假日送礼投资机会	2024-12-24
行业普通报告	食品饮料行业：中央经济工作会议解读：提振消费是亮点，明年政策将继续落地	2024-12-17
行业普通报告	食品饮料行业中央经济工作会议解读：提振消费是亮点，明年政策将继续落地	2024-12-13
行业普通报告	食品饮料行业：中共中央经济工作会议召开，消费提振成为亮点之一	2024-12-11
行业普通报告	食品饮料行业：白酒龙头企业强调分红，提振市场信心	2024-12-04
行业普通报告	食品饮料行业：名酒批价涨跌互现，地产酒价格更平稳	2024-11-25
行业深度报告	食品饮料行业：经济复苏多久能传导到食品饮料—可选是否添加副标题	2024-11-22
公司普通报告	贵州茅台（600519.SH）：24年顺利收官，看好25年公司经营稳定增长	2025-02-07
公司深度报告	盐津铺子（002847.SZ）：多品类大单品不断打造增长曲线—从产品的角度解析公司增长潜力	2025-01-24
公司深度报告	涪陵榨菜（002507.SZ）：改革逐渐落地，公司进入发展新时期	2025-01-21
公司深度报告	盐津铺子（002847.SZ）：多渠道驱动，增长势能强劲—从渠道的角度解析公司增长潜力	2024-12-25
公司普通报告	三只松鼠（300783.SZ）：Q3业绩超预期，改革效果进一步释放	2024-10-11
公司普通报告	三只松鼠（300783.SZ）：业绩符合预期，改革成效逐步显现	2024-09-02
公司普通报告	安井食品（603345.SH）：小龙虾及水产短期承压，主业依旧稳健	2024-08-22
公司普通报告	贵州茅台（600519.SH）：业绩势能不减，高分红稳定市场信心	2024-08-13

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 孟斯硕

首席分析师，工商管理硕士，曾任职太平洋证券、民生证券等，6 年食品饮料行业研究经验，2020 年 6 月加入东兴证券。

### 王洁婷

普渡大学硕士，2020 年加入东兴证券研究所从事食品饮料行业研究，主要覆盖调味品、速冻、休闲食品及奶粉。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：  
以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：  
以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编：200082

电话：021-25102800

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601



传真：010-66554008

传真：021-25102881

传真：0755-23824526