

提振消费政策持续加码 大众品修复机会凸显

——食品饮料行业研究周报



投资摘要：

每周一谈：提振消费政策持续加码 大众品修复机会凸显

提振消费政策持续加码，白酒渠道库存持续去化。根据21世纪经济报道和中国政府网消息，3月13日呼和浩特市发布育儿补贴相关细节，对一孩及以上的家庭给予育儿补贴。中共中央办公厅、国务院办公厅近日正式印发《提振消费专项行动方案》，提出促进城乡居民增收、保障消费能力，全方位扩大国内需求，以增收减负提升消费能力，以高质量供给创造有效需求。上周食品饮料指数涨幅居前，在近期市场整体回升背景下，低估值的顺周期板块有望逐步受到市场重视。同时，宏观经济指标中社零和CPI等有望提振，或将带动消费板块投资情绪回升。

根据酒业家媒体在广东、河南、山东等多地调研，经过近两年来持续清库存动作，当前渠道库存堰塞湖已有明显好转，与2022年相比，普遍缩减30%-60%，但要达到2019年时的库存水平仍需时间。根据酒业家消息，部分酒企核心大单品在春节后相继宣布停货、控货。我们认为，当前的渠道库存仍需时间来消化，年内报表压力或逐季度得到释放。分场景看，宴席和商务场景在2025年的回补有望带动各价位带全国化代表品牌、地产酒和大众价位的出货。白酒板块建议从场景承接、区域格局优化、渠道率先出清、分红率提升角度寻找白酒投资标的，关注徽酒苏酒等地产酒、全国化名酒、次高端龙头等。

安井食品拟收购鼎味泰 70%股权进入冷冻烘焙赛道，建议关注乳业周期和餐饮供应链修复机会。根据安井食品公众号，公司拟收购鼎味泰70%股权，鼎味泰主营高端速冻关东煮产品和速冻火锅料产品，且拥有软欧包、贝果、吐司、司康和德式硬面包等冷冻烘焙产品，冷冻烘焙产品已进入瑞幸咖啡、奥乐齐等渠道。我们认为，公司本次并购可切入冷冻烘焙市场且实现渠道、品牌及产品的互补，有利于公司继续打开增长空间、增厚公司盈利。根据荷斯坦HOLSTEINFARMER消息，2024年中国原奶产量首次出现负增长，同比减产118万吨、降幅2.8%，8个百万吨主产地区奶牛存栏251万头、比2023年减少4万头，未来3-5年主产地区牛奶产量和奶牛存栏预计将继续下降。乳业产能去化，叠加近期育儿补贴等需求端政策刺激，有望带动原奶周期加速见底，建议关注乳业周期和政策提振对乳品板块行情的催化。速冻和调味品企业在宏观政策提振下，有望跟随餐饮业和服务消费的复苏，迎来渠道补库存、竞争缓和售价回升、费用率降低的多重利好，板块短期修复和后续业绩弹性值得关注。

投资策略：

1、建议从场景承接、区域格局优化、渠道率先出清、分红率提升角度寻找白酒投资标的。建议关注竞争格局利好的今世缘，区域势能及空间较大的古井贡酒、迎驾贡酒，确定性强的高端白酒贵州茅台、五粮液，增长势能较好的山西汾酒，低位且有望受益经济复苏预期的次高端酒舍得酒业、酒鬼酒等。2、建议关注有市场增量且受益经营减亏及成本降低等利好的啤酒企业如燕京啤酒等。3、建议关注调味品业绩韧性有望延续的海天味业、安琪酵母，相关标的的修复机会如天味食品等。4、建议关注有望持续受益渠道和新品开拓的休闲食品企业有友食品、三只松鼠等，高股息和盈利修复视角下的伊利股份等，以及餐饮供应链企业安井食品和千味央厨、立高食品等修复机会，关注东鹏饮料等软饮料。

风险提示

食品质量及食品安全风险、市场竞争加剧、原材料价格变动等。

评级

增持（维持）

2025年03月17日

王伟

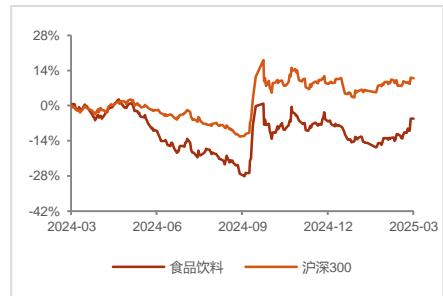
分析师

SAC执业证书编号：S1660524100001

行业基本资料

股票家数	123
行业平均市盈率	21.6
市场平均市盈率	12.8

行业表现走势图



资料来源：wind，申港证券研究所

相关报告

- 1、《食品饮料行业研究周报：消费预期有望逐步回升 关注大众品修复机会》
2025-03-05
- 2、《食品饮料行业研究周报：提振消费政策预期有望带动板块行情》 2025-02-20
- 3、《食品饮料行业研究周报：春节消费平稳回升 龙头酒企控货显理性》
2025-02-06

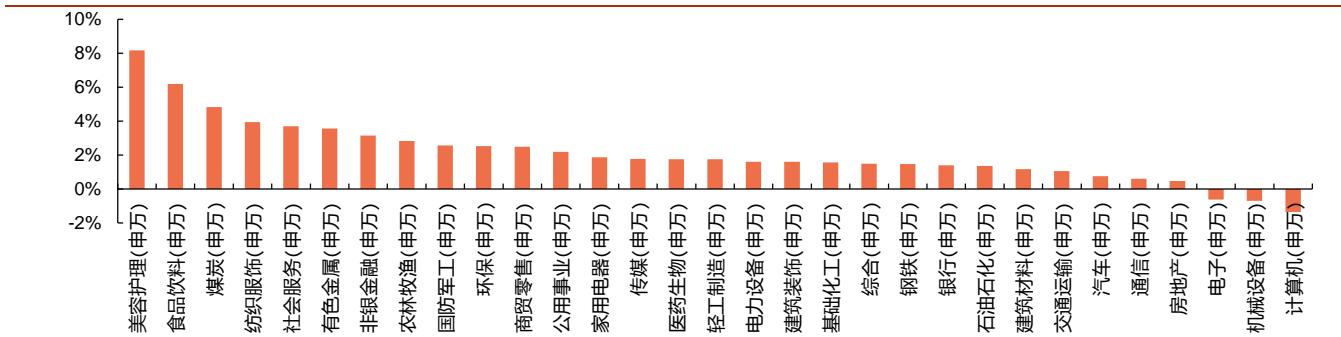
1. 市场回顾

上周 (3.10-3.14) 食品饮料指数上涨 6.19%，在申万 31 个行业中排名第 2，跑赢沪深 300 指数 4.61%。

本月 (3.1-3.14) 食品饮料指数上涨 6.98%，在申万 31 个行业中排名第 6，跑赢沪深 300 指数 3.98%。

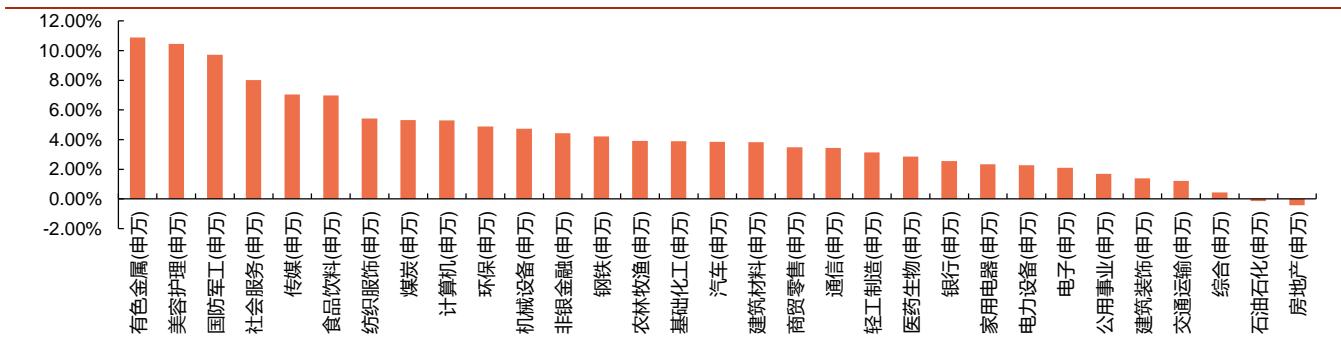
年初至今 (1.1-3.14) 食品饮料指数上涨 3.79%，在申万 31 个行业中排名第 17，跑赢沪深 300 指数 1.96%。

图1：申万一级行业上周 (3.10-3.14) 涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

图2：申万一级行业本月以来 (3.1-3.14) 涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

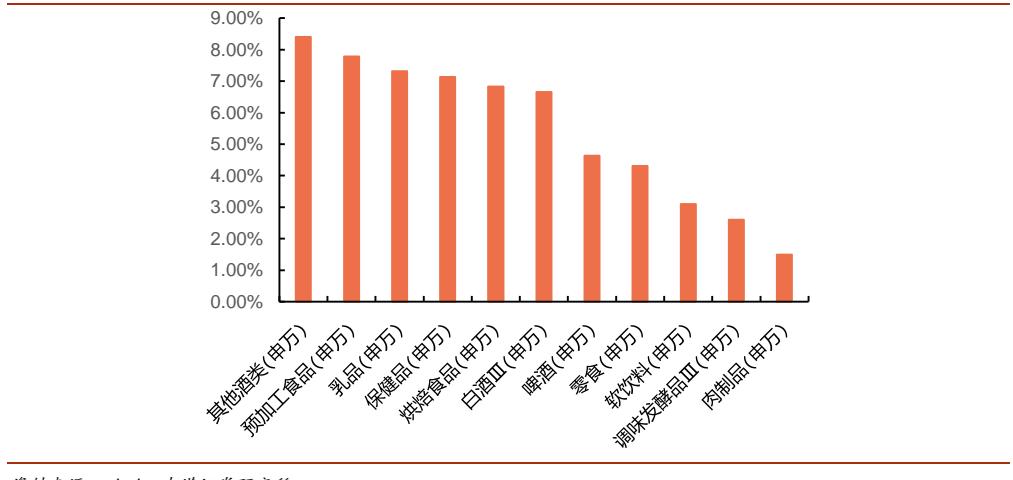
图3：申万一级行业年初至今 (1.1-3.14) 涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

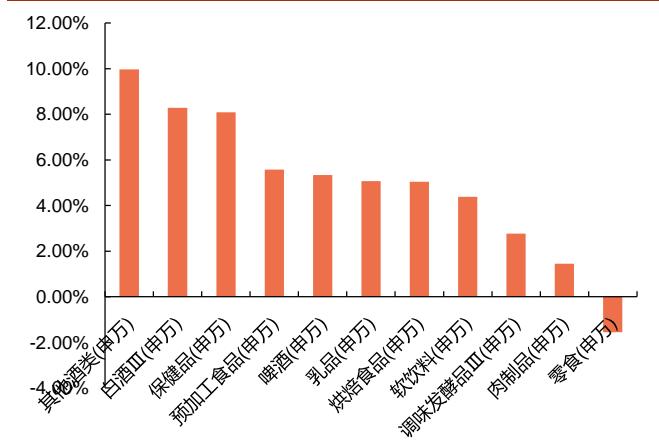
焙食品表现较优，指数分别上涨 8.41%、7.78%、7.32%、7.13%、6.83%，跑赢沪深 300 指数 6.82%、6.20%、5.73%、5.55%、5.24%。

图4：食品饮料子行业上周（3.10-3.14）涨跌幅



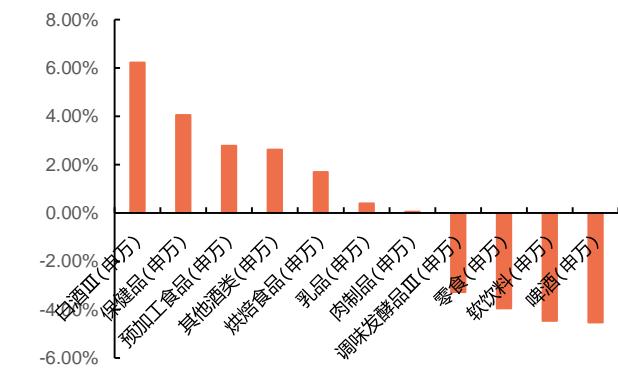
资料来源：wind，申港证券研究所

图5：食品饮料子行业本月（3.1-3.14）涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

图6：食品饮料子行业年初至今（1.1-3.14）涨跌幅



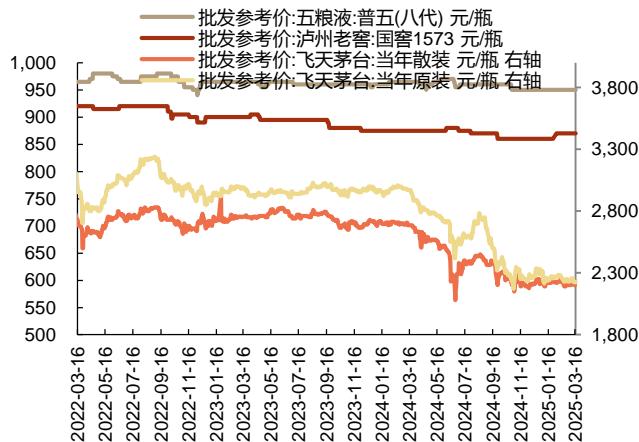
资料来源：wind，申港证券研究所

2. 每周一谈：提振消费政策持续加码 大众品修复机会凸显

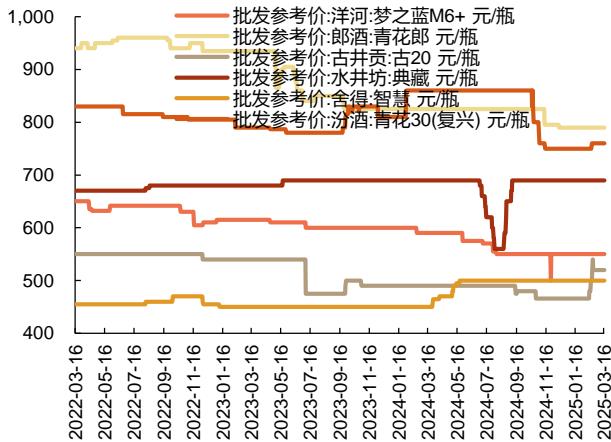
提振消费政策持续加码，白酒渠道库存持续去化。根据 21 世纪经济报道和中国政府网消息，3 月 13 日呼和浩特市发布育儿补贴相关细节，对一孩及以上的家庭给予育儿补贴。中共中央办公厅、国务院办公厅近日正式印发《提振消费专项行动方案》，提出促进城乡居民增收、保障消费能力，全方位扩大国内需求，以增收减负提升消费能力，以高质量供给创造有效需求。上周食品饮料指数涨幅居前，在近期市场整体回升背景下，低估值的顺周期板块有望逐步受到市场重视。同时，宏观经济指标中社零和 CPI 等有望提振，或将带动消费板块投资情绪回升。

根据酒业家媒体在广东、河南、山东等多地调研，经过近两年来持续清库存动作，当前渠道库存堰塞湖已有明显好转，与 2022 年相比，普遍缩减 30%-60%，但要达到 2019 年时的库存水平仍需时间。根据酒业家消息，部分酒企核心大单品在春节

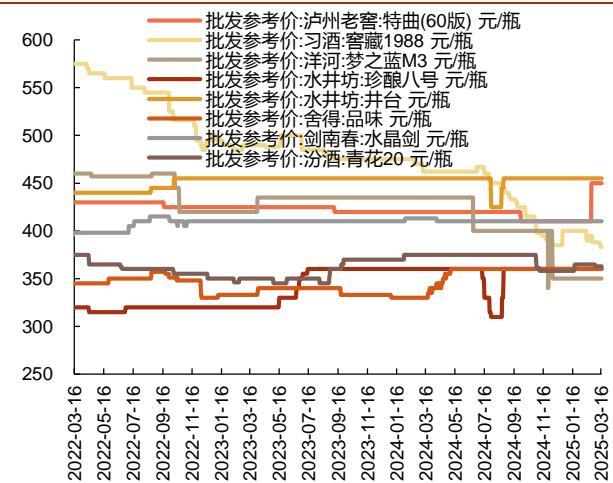
后相继宣布停货、控货。我们认为，当前的渠道库存仍需时间来消化，年内报表压力或逐季度得到释放。分场景看，宴席和商务场景在 2025 年的回补有望带动各价位带全国化代表品牌、地产酒和大众价位的出货。白酒板块建议从场景承接、区域格局优化、渠道率先出清、分红率提升角度寻找白酒投资标的，关注徽酒苏酒等地产酒、全国化名酒、次高端龙头等。

图7：高端酒批发参考价


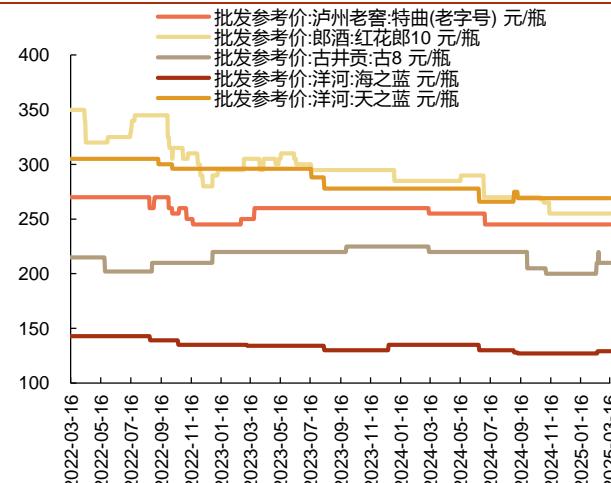
资料来源：wind，申港证券研究所

图8：次高端升级价位产品批发参考价


资料来源：wind，申港证券研究所

图9：次高端产品批发价


资料来源：wind，申港证券研究所

图10：中档价位产品批发价


资料来源：wind，申港证券研究所

安井食品拟收购鼎味泰 70%股权进入冷冻烘焙赛道，建议关注奶业周期和餐饮供应链修复机会。根据安井食品公众号，公司拟收购鼎味泰 70% 股权，鼎味泰主营高端速冻关东煮产品和速冻火锅料产品，且拥有软欧包、贝果、吐司、司康和德式硬面包等冷冻烘焙产品，冷冻烘焙产品已进入瑞幸咖啡、奥乐齐等渠道。我们认为，公司本次并购可切入冷冻烘焙市场且实现渠道、品牌及产品的互补，有利于公司继续打开增长空间、增厚公司盈利。根据荷斯坦 HOLSTEINFARMER 消息，2024 年中国原奶产量首次出现负增长，同比减产 118 万吨、降幅 2.8%，8 个百万吨主产

地区奶牛存栏 251 万头、比 2023 年减少 4 万头，未来 3-5 年主产地区牛奶产量和奶牛存栏预计将继续下降。奶业产能去化，叠加近期育儿补贴等需求端政策刺激，有望带动原奶周期加速见底，建议关注奶业周期和政策提振对乳品板块行情的催化。速冻和调味品企业在宏观政策提振下，有望跟随餐饮业和服务消费的复苏，迎来渠道补库存、竞争缓和售价回升、费用率降低的多重利好，板块短期修复和后续业绩弹性值得关注。

投资策略：

1、建议从场景承接、区域格局优化、渠道率先出清、分红率提升角度寻找白酒投资标的。建议关注竞争格局利好的今世缘，区域势能及空间较大的古井贡酒、迎驾贡酒，确定性强的高端白酒贵州茅台、五粮液，增长势能较好的山西汾酒，低位且有望受益经济复苏预期的次高端酒舍得酒业、酒鬼酒等。2、建议关注有市场增量且受益经营减亏及成本降低等利好的啤酒企业如燕京啤酒等。3、建议关注调味品业绩韧性有望延续的海天味业、安琪酵母，相关标的的修复机会如天味食品等。4、建议关注有望持续受益渠道和新品开拓的休闲食品企业有友食品、三只松鼠等，高股息和盈利修复视角下的伊利股份等，以及餐饮供应链企业安井食品和千味央厨、立高食品等修复机会，关注东鹏饮料等软饮料。

3. 行业动态

2024 年仁怀市规模白酒工业总产值达 1157.1 亿元

据天眼新闻，2024 年，仁怀市规模白酒工业总产值达 1157.1 亿元，同比增长 10.69%。同年，仁怀接待游客 1036.47 万人次、增长 8.6%，实现旅游综合收入 128.57 亿元、增长 8.9%。2025 年，仁怀市委、市政府将持续加大企业扶持力度，持续落实助企纾困政策，切实减轻企业负担，着力强化要素保障，服务企业稳产达产。同时，政企携手共同发力，大力培育产区品牌，强化产区产品宣传推介，推动产销精准衔接，助力企业拓展市场。（来源：酒业家）

2 月酒类价格同比下降 1.9%

3 月 9 日，国家统计局发布 2 月份居民消费价格主要数据。数据显示，2 月，食品烟酒类价格同比下降 1.9%，环比下降 0.2%。其中，酒类价格同比下降 1.9%，环比下降 0.3%；1-2 月，酒类价格同比下降 2.2%。（来源：酒业家）

香港烈酒交易量激增 60%

3 月 10 日，香港商务及经济发展局局长邱腾华宣布，自去年 10 月大幅削减烈酒税以来，香港烈酒交易量在短短几个月内增长了 60%。邱腾华表示，香港有望成为全球白酒交易的中心，尤其是中国白酒的国际化进程将进一步加速。茅台和五粮液等企业的成功经验，将为其他中国白酒品牌提供借鉴，推动更多中国白酒走向国际市场。有专业人士认为，随着香港税收政策的持续利好，未来几年内，香港烈酒市场

继续保持高速增长，中国白酒的出口量也将随之大幅提升。（来源：酒业家）

2024年葡萄酒投资回报率下跌9.1%

根据全球房地产及奢侈品咨询机构莱坊国际近日发布的《2025年财富报告》显示，在整体下行的经济环境中，葡萄酒与陈年威士忌、艺术品一道成为2024年表现最差的资产类别。莱坊奢侈品投资指数显示，2024年整体较2023年下跌3.3%，其中葡萄酒投资回报率暴跌9.1%，威士忌跌9%，艺术品跌18.3%。这份首次聚焦全球青年富豪（18-35岁）的调查显示，葡萄酒收藏仅占其总资产配置的4.4%，远低于房地产（29.8%）和豪车（27.8%）。

其中，意大利巴罗洛葡萄园以208万美元/公顷的估值（涨幅+5%）登顶全球最贵；法国玛歌产区以125万美元/公顷跌去4%、勃艮第夜丘产区以109万美元/公顷保持高位，香槟产区以104万美元/公顷逆势上扬2%；新西兰马尔堡产区暴跌33%至11万美元/公顷，澳大利亚巴罗萨谷产区跌10%至6万美元。（来源：酒业家）

舍得5.88亿参设酒旅融合项目

3月14日，舍得酒业发布公告，拟与控股股东四川沱牌舍得集团有限公司及非关联方射洪市通泉酒业投资开发有限公司，共同投资设立合资公司建设舍得酒旅融合项目。此次投资总额为12亿元，其中舍得酒业出资5.88亿元，持有合资公司49%股权；沱牌舍得集团出资4.32亿元，持有合资公司36%股权；射洪酒投公司出资1.8亿元，持有合资公司15%股权，并且此次舍得酒旅融合项目事实地点为射洪市沱牌镇，该项目总建设用地面积约140亩，拓展生态旅游功能区约1000亩（非建设用地），建设区域包括“内环—舍得生态酿酒工业园”“中环—舍得文化度假区”“外环—舍得之城”等三大板块。公告表示，舍得酒业现已拥有舍得文化旅游区，主要由舍得艺术中心、泰安作坊、生态酿酒车间、生态粮仓、312制曲园、陶坛贮酒库等组成，在2021年被评为国家4A级景区后，游客人数保持高速增长，2024年接待游客数量已超20万人。（来源：酒业家）

泸州老窖控股股东拟增持股份

3月13日，泸州老窖公告，控股股东老窖集团计划自公告披露之日起6个月内，以增持专项贷款及自有资金通过集中竞价交易方式增持公司股份，增持金额不低于1.5亿元，不超过3亿元。增持专项贷款承诺函情况为中国建设银行泸州分行承诺提供不高于2.7亿元且贷款比例不超过增持金额90%的增持专项贷款，贷款期限不超过36个月。（来源：酒业家）

今世缘总产能年内将达8万吨

近日，江苏经济报发布消息表示，2024年，今世缘酒业2万吨浓香型智能化酿酒项目投产，总产能达到6万吨；2025年，投资150亿元的今世缘南厂区技改项目计划有2万吨清雅酱香投产，届时今世缘酒业总产能将达8万吨。（来源：微酒）

舍得投资成立夜郎古销售公司

近日，企查查APP显示，贵州省桐梓县夜郎古酒业销售有限公司成立，法定代表人为佟政，注册资本为100万元，经营范围包含：酒类经营。企查查股权穿透显示，

该公司由舍得酒业旗下贵州夜郎古酒庄有限公司全资持股。(来源:微酒)

4. 风险提示

食品质量及食品安全风险、市场竞争加剧、原材料价格变动等。

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独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，不构成其他投资标的的要约和邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本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。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

投资评级说明

申港证券行业评级说明：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：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 指数或纳斯达克指数。）

申港证券公司评级说明：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：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 指数或纳斯达克指数。）