

2025年04月01日

超配

证券分析师

姚星辰 S0630523010001

yxc@longone.com.cn

联系人

吴康辉

wkh@longone.com.cn



相关研究

1. 劲仔食品 (003000)：鱼制品势能强劲，线下渠道稳健增长——公司简评报告
2. 糖酒会符合预期，关注底部机会——食品饮料行业周报 (2025/3/17-2025/3/23)
3. 政策力度加码，板块情绪回暖——食品饮料行业周报 (2025/3/10-2025/3/16)

年报陆续发布，关注基本面表现

——食品饮料行业周报 (2025/3/24-2025/3/30)

投资要点：

- **二级市场表现：**上周食品饮料板块上涨0.40%，跑赢沪深300指数0.38个百分点，食品饮料板块在31个申万一级板块中排名第3位。**子板块方面**，上周乳品和啤酒表现相对较好。分别上涨2.13%和2.01%。**个股方面**，上周涨幅前五为妙可蓝多、上海梅林、佳禾食品、盐津铺子、青岛啤酒，分别为28.66%、13.02%、6.44%、5.33%、5.31%。
- **白酒：**泸州老窖扫码率达40%，关注行业底部机会。**贵州茅台**：今年一季度茅台酒和酱香系列酒在各省市的动销增长，市场总体表现稳中有增，已圆满完成一季度各项销售指标。**泸州老窖**：春节期间主要产品动销和开瓶量同比实现正增长，库存可控，数字化转型卓有成效。现阶段产品整体扫码率达40%，公司已构建消费者数据模型。公司在传统消费培育的基础上，加强研究新生代消费者需求。同时做好科技、新能源等新兴行业的公共关系拓展，构建良好消费生态体系。**批价更新**：上周飞天茅台批价小幅下跌。截至3月30日，2024年茅台散飞批价2170元，周环比下降30元，月环比下降45元；2024年茅台原箱批价2190元，周环比下降30元、月环比下降40元。五粮液普五批价为950元，周、月环比持平。国窖1573批价870元，批价周、月环比均下降10元。春糖反馈符合预期，尽管行业仍面临压力，但经销商信心有所恢复，春节后动销平淡，库存正逐步消化，头部品牌稳价效果良好。白酒板块处于底部区间，期待后续政策持续加码带动白酒需求修复。白酒行业竞争加剧，头部酒企的市场份额不断提升且经营业绩稳健，建议关注高端酒和区域龙头。
- **啤酒：**青岛啤酒线上销量同比增长21%，加速高端产品布局。青岛啤酒2024年实现营收321.38亿元，同比+5.30%；归母净利润43.45亿元，同比+1.81%。2024年实现产量、销售量分别为723万千升、754万千升，同比分别为+2.39%、+5.85%。公司加速打造高端生鲜及超高端产品，青岛主品牌经典及以上产品占比持续提升。2024年青岛啤酒主品牌实现产品销量434万千升，其中中高端以上产品实现销量315.4万千升。公司创新市场运营模式，加快新商业、新零售业务拓展，线上产品销量同比增长21%。
- **大众品：**（1）**零食**：上周劲仔食品发布2024年年报，2024年实现营业总收入24.12亿元，同比+16.79%；归母净利润2.91亿元，同比+39.01%。公司休闲鱼制品、禽类制品、豆制品均实现双位数稳定增长。鱼制品营收首次突破15亿元，同比增长约19%。线下渠道拓展顺利，流通渠道增长稳定，2025年公司将继续聚焦高势能渠道。（2）**餐饮供应链**：在消费券等政策刺激下，餐饮场景有望回暖，餐饮供应链为核心受益板块。长期来看，行业为稀缺成长赛道，一方面餐饮企业“三高”痛点日益突出（高人工、高原材料成本、高租金），成本控制需求强烈；另一方面，对比成熟市场，我国连锁化率仍有较大提升空间。建议关注经营韧性强+低估值的**安井食品、千味央厨**。（3）**乳制品**：在政策推动下，乳制品需求向好，行业渗透率仍有提升空间，叠加一号文件提出肉牛奶牛产业纾困，上游牧场产能在逐步去化过程中，原奶供需格局改善，奶价有望逐步企稳，静待周期拐点到来。建议关注头部乳企**伊利股份**及低温业务快速增长的**新乳业**。
- **投资建议：**白酒板块建议关注高端酒和区域龙头，个股建议关注**贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、迎驾贡酒、古井贡酒**等。啤酒板块建议关注高端化核心标的**青岛啤酒**。零食板块建议关注产品成长逻辑强的**盐津铺子、甘源食品、劲仔食品**。餐饮供应链建议关注经营韧性强+低估值的**安井食品、千味央厨**。乳制品板块建议关注头部乳企**伊利股份**及低温业务快速增长的**新乳业**。
- **风险提示：**宏观经济增速不及预期；竞争加剧的影响；食品安全的影响。

正文目录

1. 二级市场表现	4
1.1. 板块及个股表现.....	4
1.2. 估值情况	5
2. 主要消费品及原材料价格	5
2.1. 白酒价格	5
2.2. 啤酒和葡萄酒数据	6
2.3. 上游原材料数据.....	6
3. 行业动态	9
4. 核心公司动态	9
5. 风险提示	9

图表目录

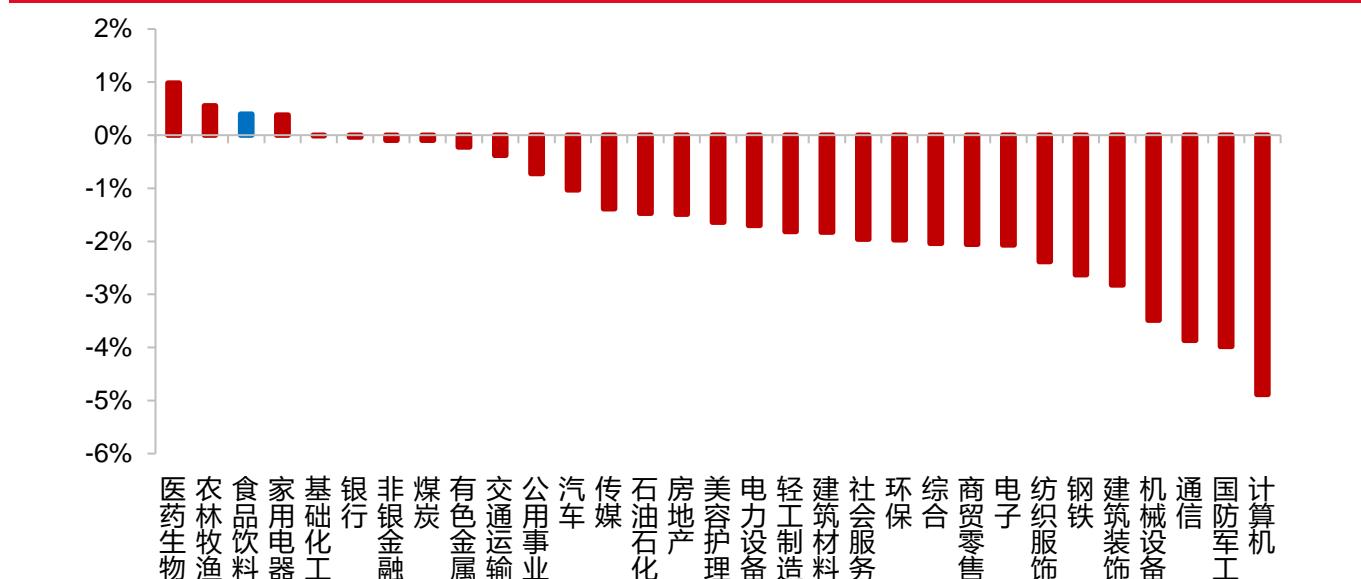
图 1 申万一级各板块周涨跌幅.....	4
图 2 食品饮料子板块周涨跌幅.....	4
图 3 食品饮料板块个股周涨幅前 5	4
图 4 子板块估值 (截至 2025 年 3 月 30 日)	5
图 5 2024 年原箱和散瓶飞天茅台批价.....	5
图 6 普五批价	5
图 7 国窖 1573 批价	6
图 8 青花 30 批价	6
图 9 啤酒月度产量及同比	6
图 10 葡萄酒月度产量及同比	6
图 11 牛奶及酸奶零售价变化趋势 (牛奶: 元/升, 酸奶: 元/公斤)	7
图 12 生鲜乳市场价变化趋势 (元/公斤)	7
图 13 婴幼儿奶粉零售价格 (元/公斤)	7
图 14 中国奶粉进口金额 (万美元)	7
图 15 生猪、仔猪、猪肉价格走势 (元/公斤)	7
图 16 生猪养殖利润 (元/头)	7
图 17 白羽肉鸡价格 (元/公斤)	8
图 18 牛肉价格 (元/公斤)	8
图 19 玉米现货价格 (元/吨)	8
图 20 豆粕现货价格 (元/吨)	8
图 21 PET 瓶片 (元/吨)	8
图 22 瓦楞纸 (元/吨)	8
表 1 重点高端酒批价变化 (元)	5
表 2 核心公司动态.....	9

1.二级市场表现

1.1.板块及个股表现

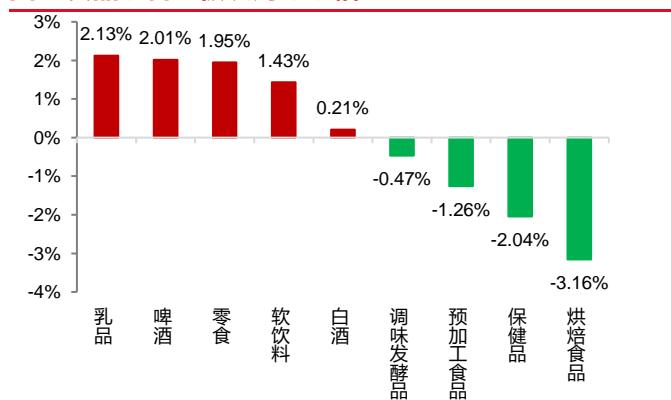
上周食品饮料板块上涨 0.40%，跑赢沪深 300 指数 0.38 个百分点，食品饮料板块在 31 个申万一级板块中排名第 3 位。**子板块方面**，上周乳品和啤酒表现相对较好。分别上涨 2.13% 和 2.01%。**个股方面**，上周涨幅前五为妙可蓝多、上海梅林、佳禾食品、盐津铺子、青岛啤酒，分别为 28.66%、13.02%、6.44%、5.33%、5.31%，跌幅前五为惠发食品、ST 通葡、莲花健康、麦趣尔、阳光乳业，分别为-6.79%、-6.81%、-9.29%、-12.47%、-15.37%。

图1 申万一级各板块周涨跌幅



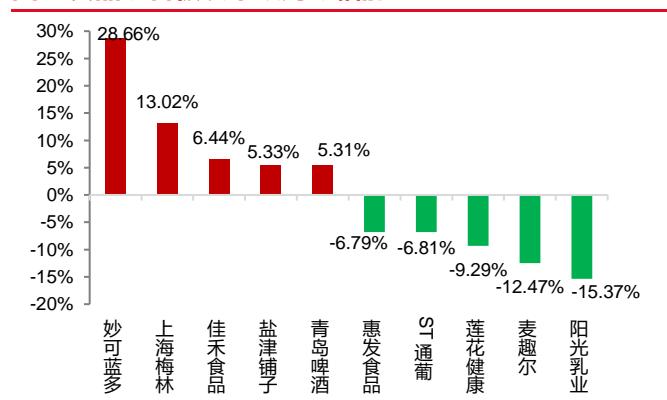
资料来源：iFind, 东海证券研究所

图2 食品饮料子板块周涨跌幅



资料来源：iFind, 东海证券研究所

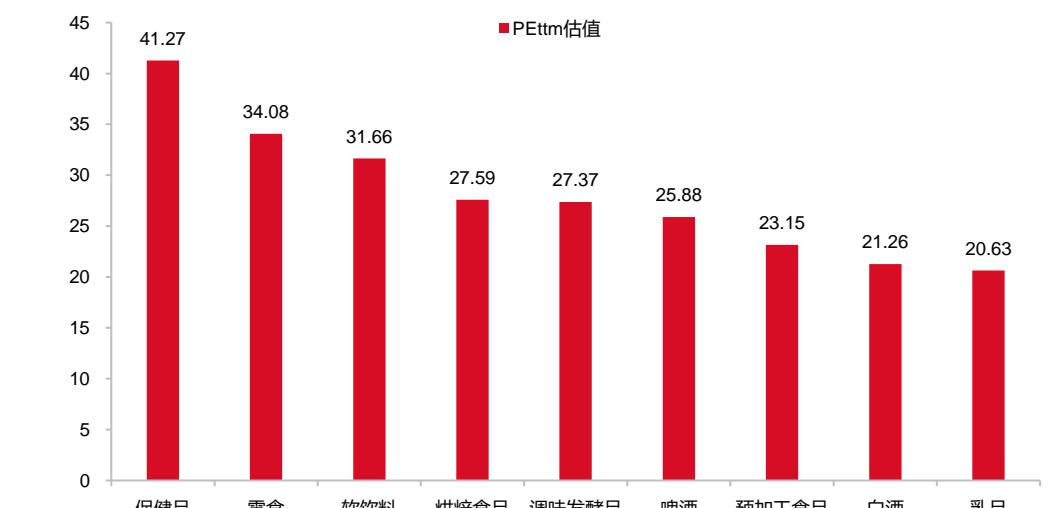
图3 食品饮料板块个股周涨幅前 5



资料来源：iFind, 东海证券研究所

1.2. 估值情况

图4 子板块估值（截至 2025 年 3 月 30 日）



资料来源：iFind, 东海证券研究所

2. 主要消费品及原材料价格

2.1. 白酒价格

表1 重点高端酒批价变化（元）

	规格	3月30日批价	上周同期批价	上月同期批价	月度变化
24年飞天（原）	53度/500ml	2190	2220	2230	-40
24年飞天（散）	53度/500ml	2170	2200	2215	-45
普5（八代）	52度/500ml	950	950	950	0
国窖1573	52度/500ml	860	870	870	-10

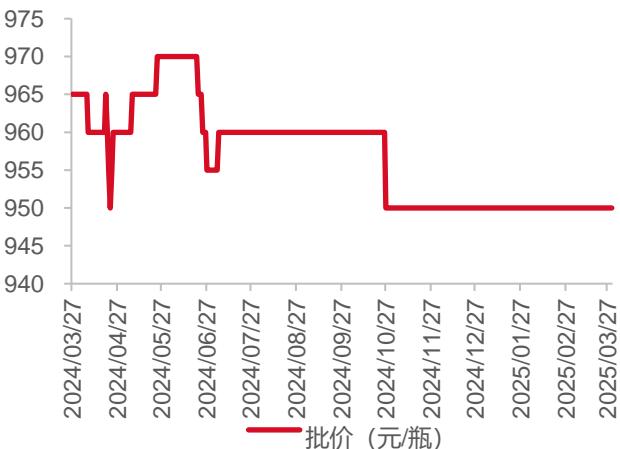
资料来源：今日酒价, iFind, 东海证券研究所

图5 2024 年原箱和散瓶飞天茅台批价



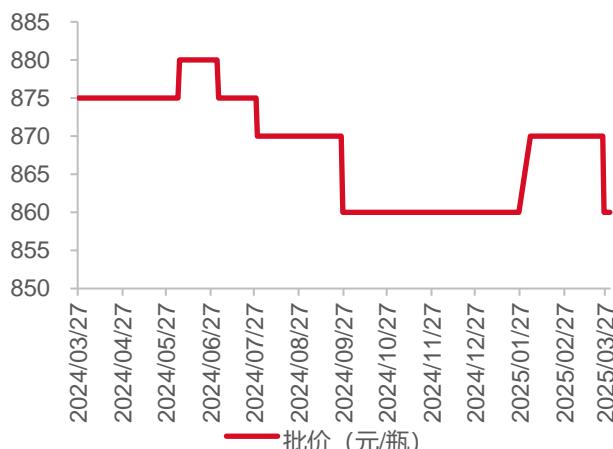
资料来源：iFind, 东海证券研究所

图6 普五批价



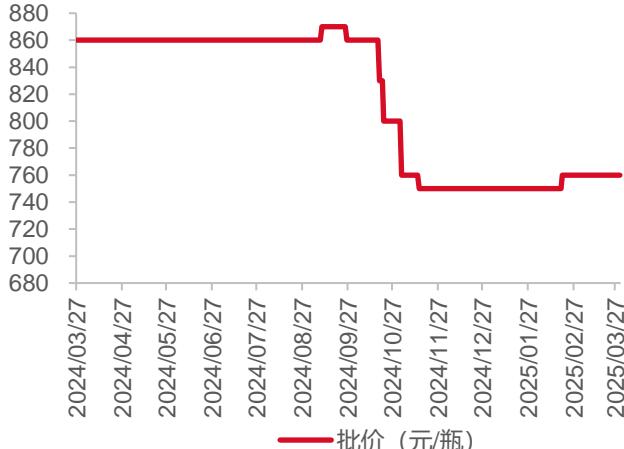
资料来源：萝卜投资, 东海证券研究所

图7 国窖 1573 批价



资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

图8 青花 30 批价

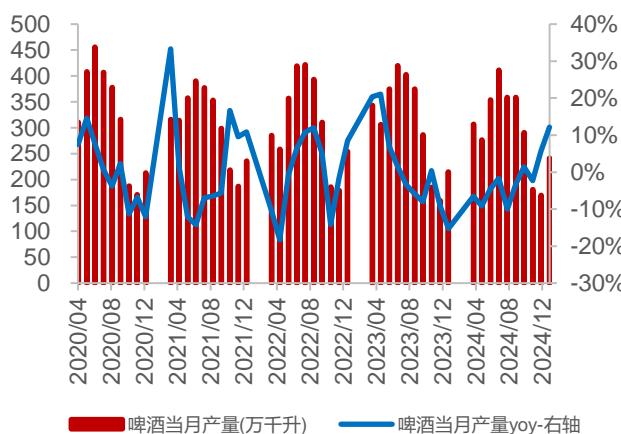


资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

2.2. 啤酒和葡萄酒数据

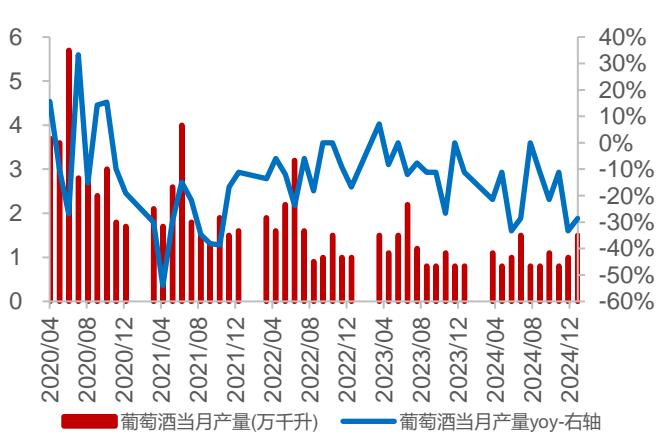
啤酒 12 月产量 241.10 万千升，同比上升 12.20%。葡萄酒 12 月产量 1.50 万千升，同比下降 28.60%。

图9 啤酒月度产量及同比



资料来源：iFind，东海证券研究所

图10 葡萄酒月度产量及同比



资料来源：iFind，东海证券研究所

2.3. 上游原材料数据

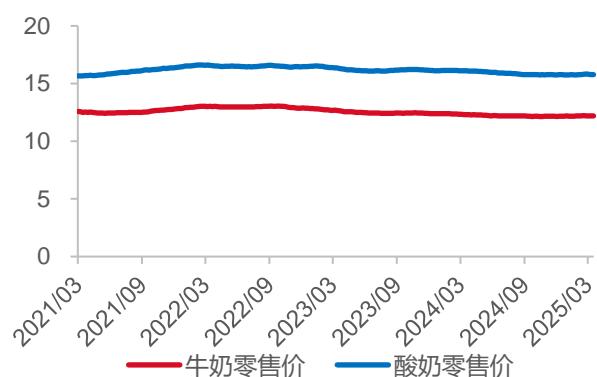
乳制品价格：截至 2025 年 3 月 21 日，牛奶零售价 12.19 元/升，周环比持平，同比-1.06%；酸奶零售价 15.79 元/公斤，周环比持平，同比-1.93%；生鲜乳 3.09 元/公斤，同比-12.50%；国内品牌婴幼儿奶粉零售价 225.37 元/公斤，国外品牌 270.60 元/公斤。另外，12 月中国奶粉进口金额为 63944.20 万美元。

畜禽价格：截至 2025 年 3 月 28 日，生猪 14.58 元/公斤，周环比-0.01%，同比-3.89%；仔猪 20.94 元/公斤，周环比持平，同比+2.60%；猪肉价格 43.96 元/公斤，周环比+0.04%，同比-4.33%；白羽肉鸡 7.48 元/公斤，周环比+2.05%，同比-3.11%；牛肉 59.95 元/公斤，周环比+3.59%，同比-10.39%。

农产品价格: 截至 2025 年 3 月 28 日, 玉米 2264.12 元/吨, 周环比-0.12%, 同比-7.65%; 豆粕 33168.86 元/吨, 周环比-4.57%, 同比-9.78%。

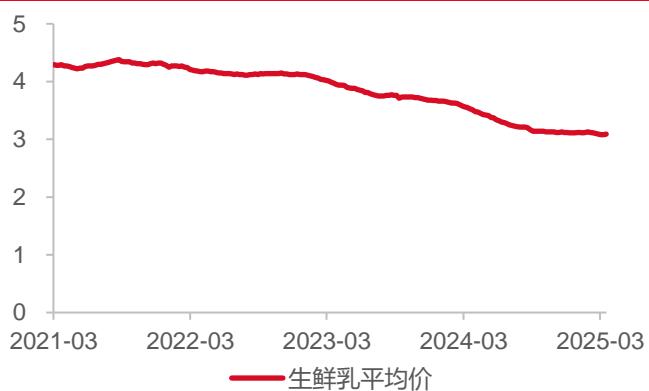
包材价格: 截至 2025 年 3 月 30 日, PET 瓶片 6400/吨, 周环比+0.79, 同比-85.90%; 瓦楞纸 3100 元/吨, 周环比持平, 同比-93.17%。

图11 牛奶及酸奶零售价变化趋势 (牛奶: 元/升, 酸奶: 元/公斤)



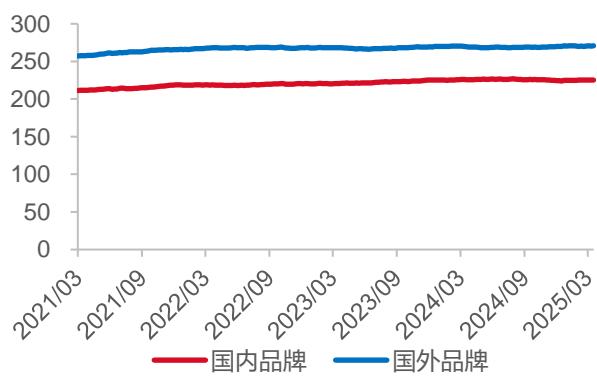
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图12 生鲜乳市场价变化趋势 (元/公斤)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

图13 婴幼儿奶粉零售价格 (元/公斤)



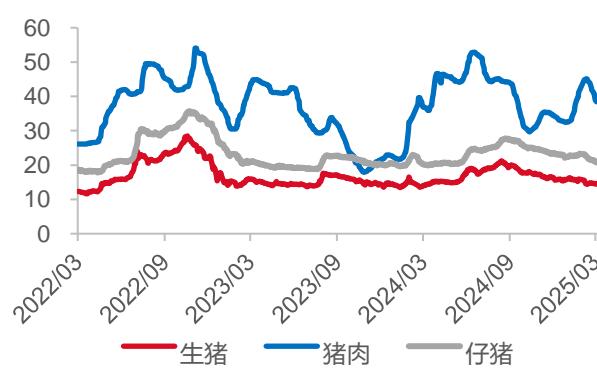
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图14 中国奶粉进口金额 (万美元)



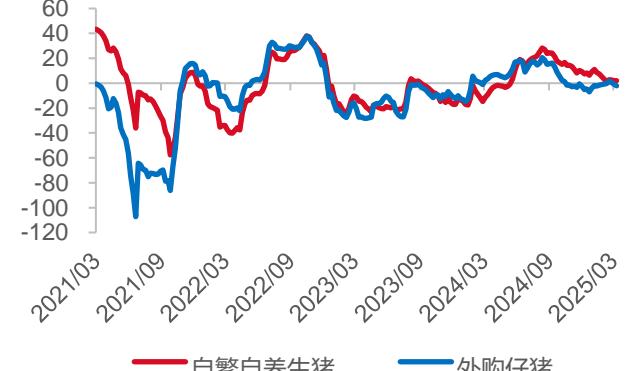
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图15 生猪、仔猪、猪肉价格走势 (元/公斤)



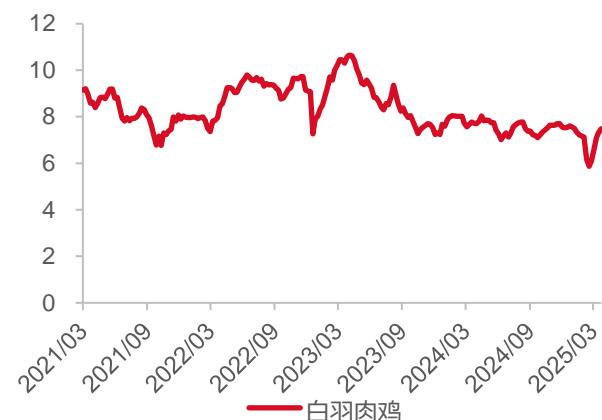
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图16 生猪养殖利润 (元/头)



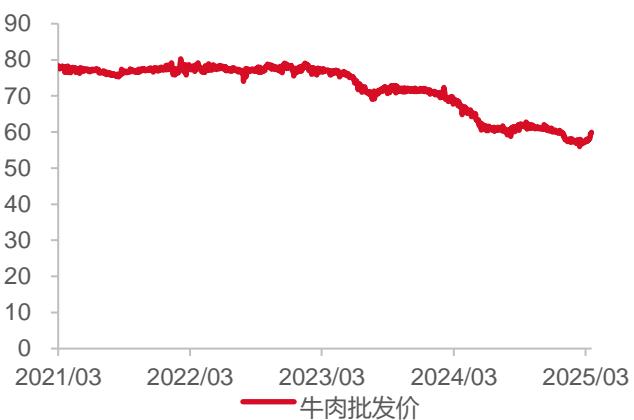
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图17 白羽肉鸡价格 (元/公斤)



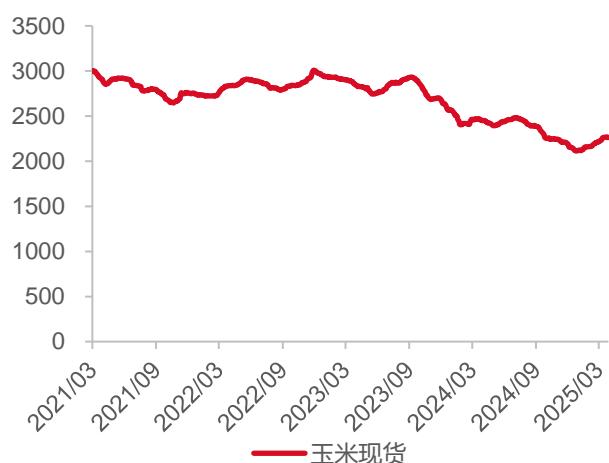
资料来源：iFind, 东海证券研究所

图18 牛肉价格 (元/公斤)



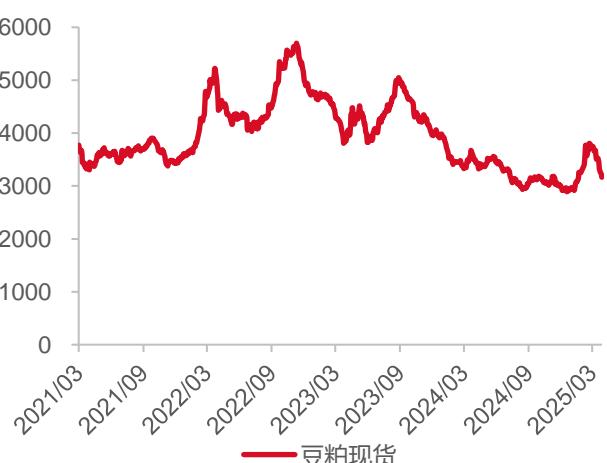
资料来源：iFind, 东海证券研究所

图19 玉米现货价格 (元/吨)



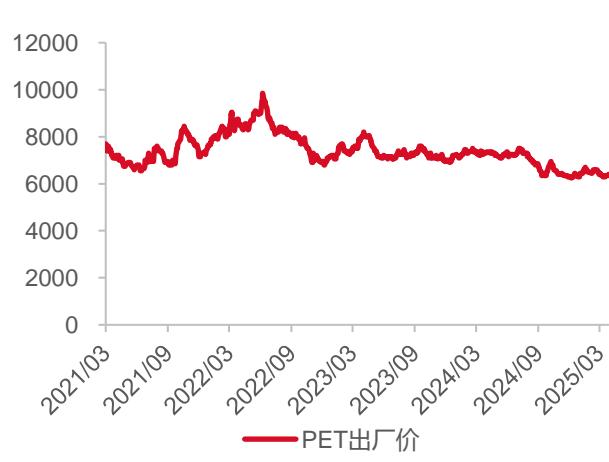
资料来源：iFind, 东海证券研究所

图20 豆粕现货价格 (元/吨)



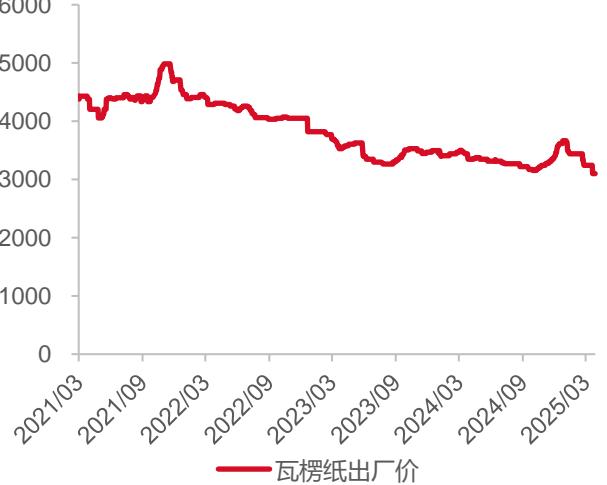
资料来源：iFind, 东海证券研究所

图21 PET瓶片 (元/吨)



资料来源：iFind, 东海证券研究所

图22 瓦楞纸 (元/吨)



资料来源：iFind, 东海证券研究所

3. 行业动态

2024 年广东市场呈现“三高两低”特征

近日，2025 年广东酒业大会举办。会上，广东省酒协白雪副秘书长表示，2024 年广东酒类市场受全球经济动能不足影响，呈现“三高两低”特征——库存高、渠道成本高、同质化竞争高，利润低、消费信心低，2025 年酒业仍处于新调整周期，经销商需从“压货思维”转向“用户资产运营”，重构“人货场”逻辑。

(信息来源：微酒)

3 项酒类相关国家标准起草筹建

3 月 25 日，全国酿酒标准化技术委员会发布公告，关于筹建《奶酒质量要求》《果酒质量要求第 2 部分: 蓝莓酒》《白酒感官品评术语》三项国家标准被列入修订计划，并面向行业广泛征集该国家标准工作组成员。

(信息来源：微酒)

4. 核心公司动态

表2 核心公司动态

日期	公司新闻
3.25	【劲仔食品】2024 年公司实现营业收入 24.12 亿元（同比+16.79%），归母净利润 2.91 亿元（同比+39.01%）。
3.28	【巴比食品】2024 年公司实现营业收入 16.71 亿元（同比+2.53%），归母净利润 2.77 亿元（同比+29.42%）。
3.29	【涪陵榨菜】2024 年公司实现营业收入 23.87 亿元（同比-2.56%），归母净利润 7.99 亿元（同比-3.13%）。

资料来源：wind，东海证券研究所

5. 风险提示

(1) 宏观经济增长不及预期：消费受宏观经济发展水平影响较大，如果经济增长不及预期，将影响企业生产经营和居民收入水平，最终导致消费力减弱。

(2) 竞争加剧的影响：在消费弱复苏的背景下，消费者更注重质价比，消费市场竞争愈发激烈，如果公司不能紧跟市场发展趋势，满足客户的需求变化，最终将影响业绩。

(3) 食品安全的影响：饮食行业安全对公司甚至行业影响较大，如果部分公司饮食安全出现问题，可能对估值及长期基本面带来影响。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：[Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221959689
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：[Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机：(8610) 59707105
 手机：18221959689
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089