

超配（维持）

食品饮料行业双周报（2025/04/04-2025/04/17）

内需重视度提升，关注业绩反馈

2025 年 4 月 18 日

投资要点：

分析师：魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119462

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

分析师：黄冬祎

SAC 执业证书编号：

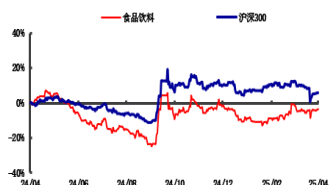
S0340523020001

电话：0769-22119410

邮箱：

huangdongyi@dgzq.com.cn

食品饮料（申万）指数走势



资料来源：同花顺,东莞证券研究所

相关报告

■ **行情回顾：**2025年4月7日-2025年4月17日，SW食品饮料行业指数整体上涨1.46%，板块涨幅位居申万一级行业第三位，跑赢同期沪深300指数约3.77个百分点。细分板块中，多数细分板块跑赢沪深300指数。其中，零食板块上涨11.12%，板块涨幅最大；保健品板块跌幅最大，为-2.52%。

■ **行业周观点：内需重视度提升，关注业绩反馈。**受外围市场扰动，提振内需将成为推动国内经济增长的重要一环，市场重视度有所提升。叠加国内消费积极定调，预计后续促消费政策的力度和范围有望加大。白酒、大众品中与餐饮供应链相关等顺周期板块，可以重点关注。**白酒板块：**根据酒业家调研数据显示，今年春节白酒动销同比下滑10%左右。节后，步入酒企销售淡季，主要以控货挺价为主。从酒企目前公布的2024年业绩来看，表现有所分化。短期关注政策落地效果、业绩反馈、经销商信心变化等指标，中长期还需结合实际需求进行判断。标的方面，建议关注确定性强的高端白酒贵州茅台（600519）等，次高端白酒与区域白酒可以关注山西汾酒（600809）、今世缘（603369）等。**大众品板块：**在消费积极定调的背景下，与餐饮供应链相关、存在边际改善预期、高性价比的板块可重点关注。调味品板块可以重点关注餐饮消费力修复、成本等边际改善预期。啤酒板块关注餐饮场景复苏回暖、成本、高端化等边际改善机会。乳品板块方面，在内蒙古呼和浩特发布育儿补贴细则后，浙江等地区也制定了实施生育补贴制度，为符合条件的生育家庭发放生育补贴。预计其他城市亦会出台相关扶持政策刺激生育，乳品需求有望增加，进而为乳企业绩带来增量贡献。零食板块，持续关注零食量贩、线上渠道等带来的增量贡献。标的方面，可重点关注海天味业（603288）、青岛啤酒（600600）、伊利股份（600887）、三只松鼠（300783）等。

■ **风险提示：**原材料价格波动、产品提价不及预期、渠道开展不及预期、行业竞争加剧、食品安全风险等。

目 录

| | |
|--------------------------|----|
| 1. 行情回顾 | 3 |
| 1.1 SW 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数 | 3 |
| 1.2 多数细分板块跑赢沪深 300 指数 | 3 |
| 1.3 约 72% 的个股录得正收益 | 4 |
| 1.4 行业估值 | 4 |
| 2. 行业重要数据跟踪 | 5 |
| 2.1 白酒板块 | 5 |
| 2.2 调味品板块 | 6 |
| 2.3 啤酒板块 | 7 |
| 2.4 乳品板块 | 8 |
| 2.5 肉制品板块 | 8 |
| 3. 行业重要新闻 | 9 |
| 4. 上市公司重要公告 | 9 |
| 5. 行业周观点 | 10 |
| 6. 风险提示 | 11 |

插图目录

| | |
|---|---|
| 图 1：2025 年 04 月 07 日-2025 年 04 月 17 日申万一级行业涨幅（%） | 3 |
| 图 2：2025 年 04 月 07 日-2025 年 04 月 17 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%） | 3 |
| 图 3：2025 年 04 月 07 日-2025 年 04 月 17 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股（%） | 4 |
| 图 4：2025 年 04 月 07 日-2025 年 04 月 17 日 SW 食品饮料行业跌幅榜个股（%） | 4 |
| 图 5：SW 食品饮料行业 PE（TTM，剔除负值，倍） | 5 |
| 图 6：SW 食品饮料行业相对沪深 300PE（TTM，剔除负值，倍） | 5 |
| 图 7：飞天茅台 2025 散装批价（元/瓶） | 5 |
| 图 8：八代普五批价（元/瓶） | 5 |
| 图 9：国窖 1573 批价（元/瓶） | 5 |
| 图 10：全国黄豆市场价（元/吨） | 6 |
| 图 11：全国豆粕市场价（元/吨） | 6 |
| 图 12：白砂糖现货价（元/吨） | 6 |
| 图 13：玻璃现货价（元/平方米） | 6 |
| 图 14：大麦现货均价（元/吨） | 7 |
| 图 15：玻璃现货价（元/平方米） | 7 |
| 图 16：铝锭现货均价（元/吨） | 7 |
| 图 17：瓦楞纸出厂价（元/吨） | 7 |
| 图 18：生鲜乳均价（元/公斤） | 8 |
| 图 19：猪肉平均批发价（元/公斤） | 8 |
| 图 20：生猪存栏量（万头） | 8 |

表格目录

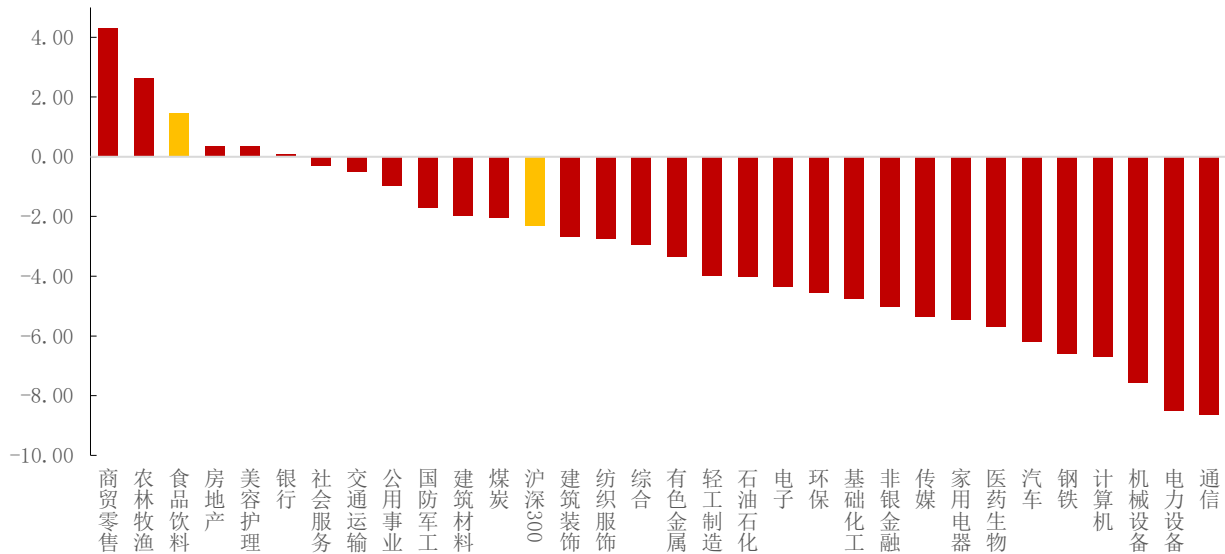
| | |
|--------------|----|
| 表 1：建议关注标的理由 | 11 |
|--------------|----|

1. 行情回顾

1.1 SW 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数

SW 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数。2025 年 4 月 7 日-2025 年 4 月 17 日，SW 食品饮料行业指数整体上涨 1.46%，板块涨幅位居申万一级行业第三位，跑赢同期沪深 300 指数约 3.77 个百分点。

图 1：2025 年 04 月 07 日-2025 年 04 月 17 日申万一级行业涨幅（%）

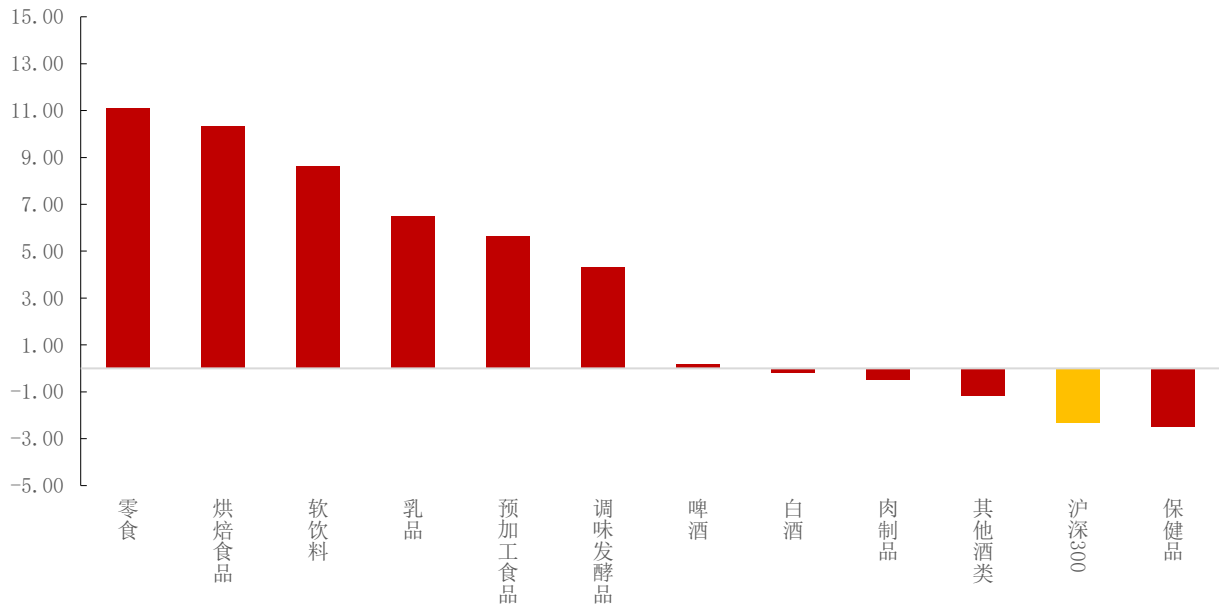


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.2 多数细分板块跑赢沪深 300 指数

多数细分板块跑赢沪深 300 指数。细分板块中，2025 年 4 月 7 日-2025 年 4 月 17 日，多数细分板块跑赢沪深 300 指数。其中，零食板块上涨 11.12%，板块涨幅最大；烘焙食品、软饮料、乳品、预加工食品、调味品与啤酒板块的涨幅位于 0.00%-10.50%之间；白酒、肉制品与其他酒类板块的跌幅位于 0.00%-2.00%之间；保健品板块跌幅最大，为-2.52%。

图 2：2025 年 04 月 07 日-2025 年 04 月 17 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）

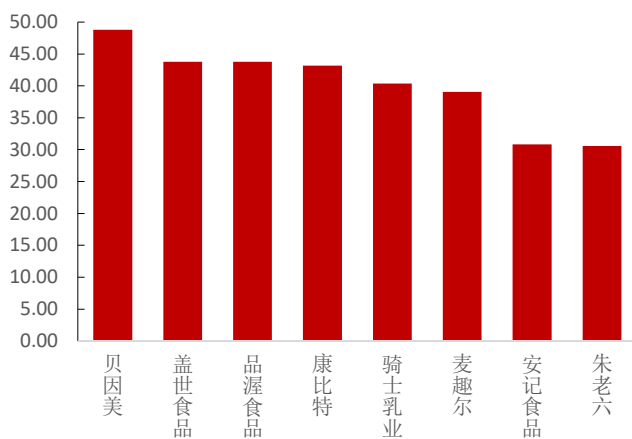


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.3 约 72%的个股录得正收益

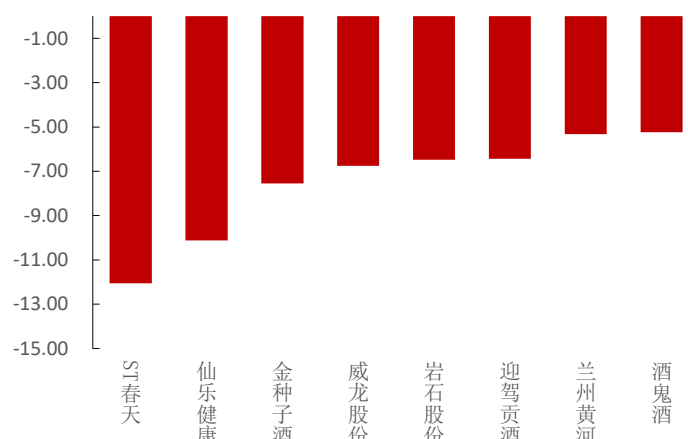
行业内约 72%的个股录得正收益。2025 年 4 月 7 日-2025 年 4 月 17 日，SW 食品饮料行业约有 72%的个股录得正收益，28%的个股录得负收益。其中，贝因美（+48.78%）、盖世食品（+43.77%）、品渥食品（+43.75%）涨幅居前；ST 春天（-12.05%）、仙乐健康（-10.12%）、金种子酒（-7.56%）跌幅居前。

图 3: 2025 年 04 月 07 日-2025 年 04 月 17 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%)



资料来源：同花顺，东莞证券研究所

图 4: 2025 年 04 月 07 日-2025 年 04 月 17 日 SW 食品饮料行业跌幅榜个股 (%)



资料来源：同花顺，东莞证券研究所

1.4 行业估值

行业估值回升，低于近五年估值中枢。截至 2025 年 4 月 17 日，SW 食品饮料行业整体 PE（TTM，整体法，剔除负值）约 21.69 倍，低于行业近五年均值水平（35 倍）；相对

沪深 300 PE（TTM，整体法，剔除负值）为 1.86 倍，低于行业近五年相对估值中枢（2.8 倍）。

图 5：SW 食品饮料行业 PE（TTM，剔除负值，倍）



资料来源：同花顺，东莞证券研究所

图 6：SW 食品饮料行业相对沪深 300PE（TTM，剔除负值，倍）



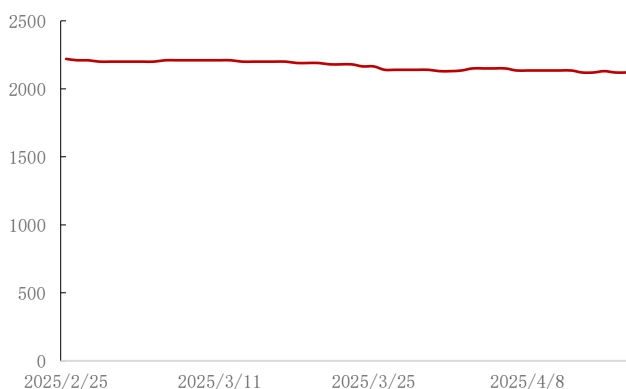
资料来源：同花顺，东莞证券研究所

2. 行业重要数据跟踪

2.1 白酒板块

飞天批价下降，普五与国窖 1573 批价维持稳定。2025 年 4 月 17 日，飞天 2025 散装批价为 2120 元/瓶，较 2025 年 4 月 3 日下降 30 元/瓶；普五批价为 950 元/瓶，国窖 1573 批价为 860 元/瓶，与 2025 年 4 月 3 日持平。

图 7：飞天茅台 2025 散装批价（元/瓶）



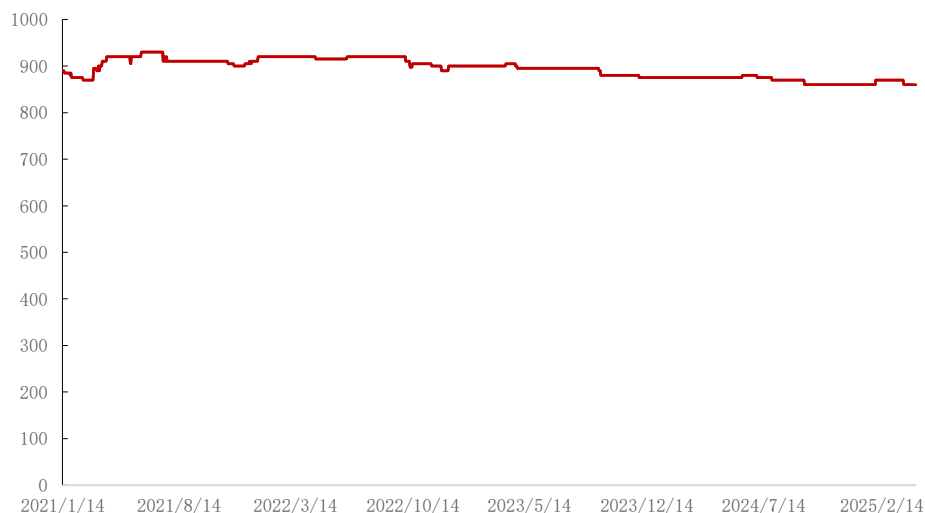
数据来源：茅帝，东莞证券研究所

图 8：八代普五批价（元/瓶）



数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

图 9：国窖 1573 批价（元/瓶）



数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

2.2 调味品板块

豆粕与玻璃价格上涨，白砂糖价格下降。上游农产品价格中，黄豆 2025 年 4 月 10 日的价格为 4148.60 元/吨，月环比增长 1.51%，同比下降 8.34%。2025 年 4 月 17 日，豆粕市场价为 3502.00 元/吨，较 2025 年 4 月 3 日增加 384.00 元/吨，月环比增长 0.06%，同比增长 5.17%。白砂糖 2025 年 4 月 17 日的市场价为 6170.00 元/吨，较 2025 年 4 月 3 日下降 90.00 元/吨，月环比增长 0.98%，同比下降 6.66%。包材价格中，玻璃 2025 年 4 月 17 日的现货价为 15.45 元/平方米，较 2025 年 4 月 3 日增加 0.20 元/平方米，月环比增长 2.86%，同比下降 18.34%。

图 10：全国黄豆市场价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 11：全国豆粕市场价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 12：白砂糖现货价（元/吨）

图 13：玻璃现货价（元/平方米）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

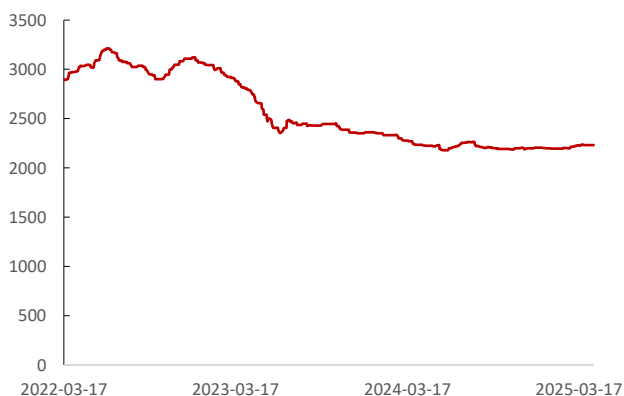


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

2.3 啤酒板块

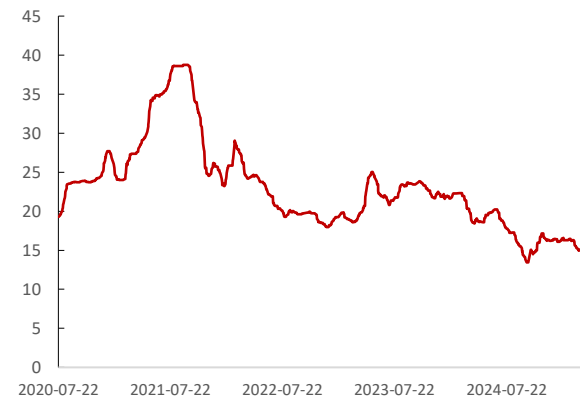
大麦、玻璃与瓦楞纸价格上涨，铝锭价格下降。上游农产品价格中，2025 年 4 月 17 日，大麦均价为 2232.50 元/吨，较 2025 年 4 月 3 日增加 2.50 元/吨，月环比增长 0.22%，同比下降 0.11%。包材价格中，玻璃 2025 年 4 月 17 日的现货价为 15.45 元/平方米，较 2025 年 4 月 3 日增加 0.20 元/平方米，月环比增长 2.86%，同比下降 18.34%。铝锭 2025 年 4 月 17 日现货均价为 19790.00 元/吨，较 2025 年 4 月 3 日下降 710.00 元/吨，月环比下降 4.86%，同比下降 1.79%。瓦楞纸 2025 年 4 月 17 日的出厂价为 3130.00 元/吨，较 2025 年 4 月 3 日增加 30.00 元/吨，月环比下降 3.40%，同比下降 7.26%。

图 14：大麦现货均价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 15：玻璃现货价（元/平方米）



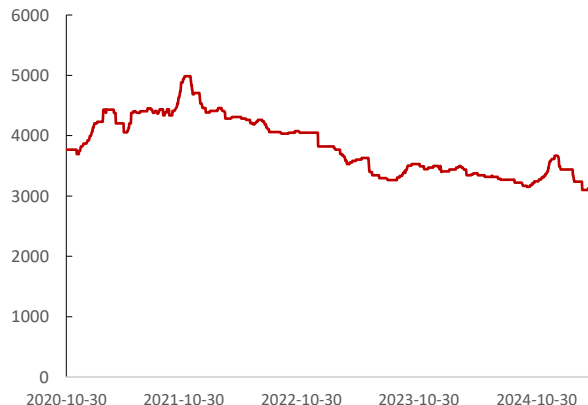
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 16：铝锭现货均价（元/吨）

图 17：瓦楞纸出厂价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

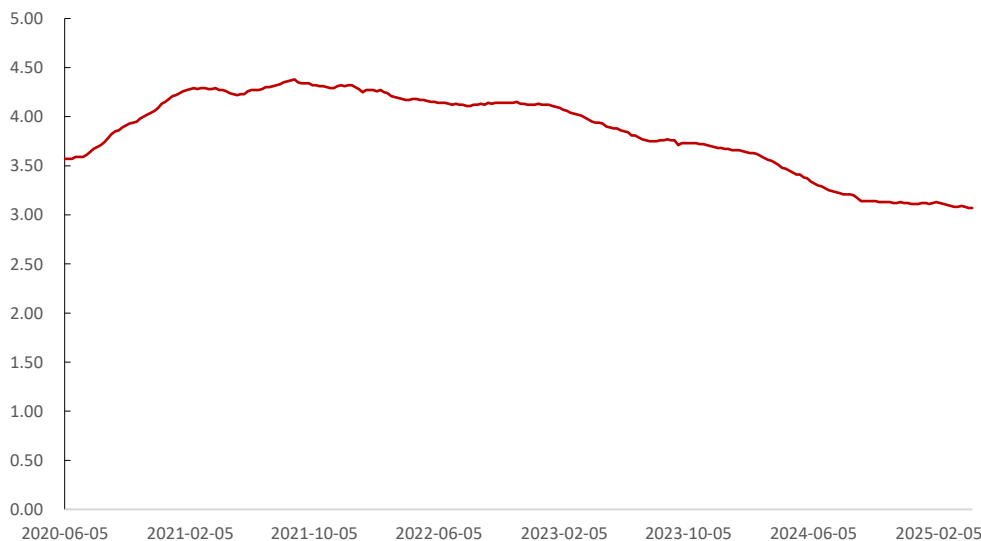


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

2.4 乳品板块

生鲜乳价格维持不变。2025 年 4 月 11 日，生鲜乳均价为 3.07 元/公斤，与 2025 年 4 月 4 日持平，月环比下降 0.32%，同比下降 11.53%。

图 18：生鲜乳均价（元/公斤）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

2.5 肉制品板块

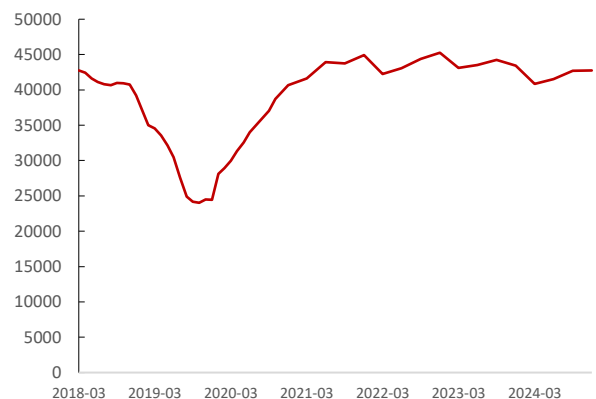
猪肉价格下降。2025 年 4 月 17 日，猪肉平均批发价为 20.65 元/公斤，较 2025 年 4 月 3 日下降 0.26 元/公斤，月环比下降 0.53%，同比增长 0.05%。截至 2024 年 12 月，我国生猪存栏约 4.27 亿头，同比下降 1.56%。与 2024 年 9 月相比，生猪存栏量季环比增长 0.11%。

图 19：猪肉平均批发价（元/公斤）

图 20：生猪存栏量（万头）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3. 行业重要新闻

■ 3月国内啤酒行业收入141亿（微酒，2025/4/7）

今年1-3月我国规模以上啤酒企业累计收入469亿元，同比增长0.4%；其中3月国内啤酒行业收入为141亿元，同比增长0.7%。此外，1-2月规模以上啤酒企业累计产量达526.1万千升，同比降幅4.9%，啤酒消费淡季进入库存消化期。

■ 3月酒类价格同比下降1.8%（微酒，2025/4/11）

4月10日，国家统计局发布3月份居民消费价格主要数据。数据显示，3月，全国居民消费价格同比下降0.1%；1-3月平均，全国居民消费价格比上年同期下降0.1%。3月，食品烟酒类价格同比下降0.6%，影响CPI（居民消费价格指数）下降约0.17个百分点；食品烟酒类价格环比下降0.9%，影响CPI下降约0.24个百分点。其中，3月，酒类价格同比下降1.8%，环比上升0.6%；1-3月，酒类价格同比下降2.1%。

■ 2024年烟台葡萄酒产量占全国41%（微酒，2025/4/14）

近日，2025年度烟台葡萄酒产业链工作会议暨供需对接活动举行，会议透露，三年来，烟台全链新增葡萄酒规上企业4户，总量达到23户，葡萄酒产量占全国的比重由2021年的33%上升至2024年的41%，销售收入、利润等关键指标稳居各大产区之首。

■ 3月烟酒类零售总额同比增长8.5%（微酒，2025/4/16）

4月16日，国家统计局发布3月份社会消费品零售总额主要数据，其中，3月，烟酒类消费品零售总额515亿元，同比增长8.5%；1-3月，烟酒类消费品零售总额1879亿元，同比增长6.3%。

4. 上市公司重要公告

（1）白酒板块

■ 古井贡酒：2024年度业绩快报（2025/4/9）

公司2024年实现营业总收入235.78亿元，较上年同期增长16.41%；实现归属于上市公司股东的净利润55.14亿元，较上年同期增长20.15%。

■ **五粮液：关于四川省宜宾五粮液集团有限公司增持公司股票计划的公告（2025/4/9）**

基于对公司未来持续稳定发展的信心以及对公司长期价值的认可，五粮液集团公司计划自本公告之日起6个月内通过深圳证券交易所交易系统增持公司股票，拟增持金额不低于5亿元，不超过10亿元。

（2）调味品板块

■ **中炬高新：2024年年度报告（2025/4/9）**

公司2024年实现营业收入55.19亿元，同比增加7.39%；实现归属于母公司的净利润8.93亿元，同比下降47.37%；实现归属于母公司扣非后净利润为6.71亿元，同比增加27.97%。

■ **千禾味业：2025年第一季度报告（2025/4/16）**

公司2025年一季度实现营业收入8.31亿元，同比下降7.15%；实现归母净利润1.61亿元，同比增长3.67%。

（3）啤酒板块

■ **燕京啤酒：2025年第一季度业绩预告（2025/4/11）**

公司2025年一季度预计归属于上市公司股东的净利润为1.60亿元至1.72亿元，比上年同期增长55.96%至67.66%。

（4）软饮料板块

■ **东鹏饮料：2025年第一季度报告（2025/4/16）**

公司2025年一季度实现营业总收入48.48亿元，同比增长39.23%；实现归母净利润9.80亿元，同比增长47.62%。

5. 行业周观点

内需重视度提升，关注业绩反馈。受外围市场扰动，提振内需将成为推动国内经济增长的重要一环，市场重视度有所提升。叠加国内消费积极定调，预计后续促消费政策的力度和范围有望加大。白酒、大众品中与餐饮供应链相关等顺周期板块，可以重点关注。

白酒板块：根据酒业家调研数据显示，今年春节白酒动销同比下滑10%左右。节后，步入酒企销售淡季，主要以控货挺价为主。从酒企目前公布的2024年业绩来看，表现有所分化。短期关注政策落地效果、业绩反馈、经销商信心变化等指标，中长期还需结合实际需求进行判断。标的方面，建议关注确定性强的**高端白酒**贵州茅台（600519）等，次**高端白酒**与**区域白酒**可以关注山西汾酒（600809）、今世缘（603369）等。**大众品板块：**在消费积极定调的背景下，与餐饮供应链相关、存在边际改善预期、高性价比的板块可

重点关注。调味品板块可以重点关注餐饮消费力修复、成本等边际改善预期。啤酒板块关注餐饮场景复苏回暖、成本、高端化等边际改善机会。乳品板块方面，在内蒙古呼和浩特发布育儿补贴细则后，浙江等地区也制定了实施生育补贴制度，为符合条件的生育家庭发放生育补贴。预计其他城市亦会出台相关扶持政策刺激生育，乳品需求有望增加，进而为乳企业绩带来增量贡献。零食板块，持续关注零食量贩、线上渠道等带来的增量贡献。标的方面，可重点关注海天味业(603288)、青岛啤酒(600600)、伊利股份(600887)、三只松鼠(300783)等。

表 1：建议关注标的理由

| 代码 | 名称 | 建议关注标的推荐理由 |
|--------|------|---|
| 600519 | 贵州茅台 | 1、公司 2024 年顺利实现 15%的营收目标； 2、2025 年公司将对产品、渠道等结构进行优化，并加大酱香酒的费用投放，经营有望行稳致远； 3、计划未来 3 年现金红利总额不低于当年归母净利润的 75%；拟斥 30 亿元—60 亿元回购公司股份，积极回馈投资者，彰显龙头担当。 |
| 603288 | 海天味业 | 1、作为调味品龙头，公司改革成效渐显，动销表现平稳； 2、消费定调积极，餐饮复苏回暖有望带动需求改善； 3、公司推出员工持股计划，时间为 2024-2028 年，可积极调动员工积极性，为公司经营发展注入活力。 |
| 600887 | 伊利股份 | 1、在内蒙古呼和浩特发布育儿补贴细则后，浙江等地区也制定了实施生育补贴制度，预计其他城市亦会出台相关扶持政策刺激生育，带动需求增加； 2、作为乳品行业龙头，市场份额有望进一步提升； 3、持续关注供需结构改善情况。 |

资料来源：东莞证券研究所

6. 风险提示

（1）**原材料价格波动风险**。行业原材料价格存在波动的风险，若原材料价格上涨幅度较大，将增加企业的成本压力，进而对业绩产生一定影响。

（2）**产品提价不及预期**。后续若受终端需求不景气等因素扰动，企业提价节奏或将受到影响。

（3）**渠道开展不及预期**。为扩大市场竞争力，行业中的公司积极进行渠道布局，扩张全国业务区域。若后续受疫情、经销商等因素影响而不能顺利开拓销售市场，将一定程度上影响公司渠道扩张进展。

（4）**行业竞争加剧**。目前我国食品饮料行业中的部分子板块市场竞争格局相对分散，市场竞争较为激烈。市场竞争加剧或一定程度上影响市场竞争格局，进而影响行业盈利水平。

（5）**食品安全风险**。食品安全问题是社会普遍关注的重要问题之一。若板块发生食品安全及品质问题，将对行业产生一定的负面影响。

东莞证券研究报告评级体系：

| 公司投资评级 | |
|--------|--|
| 买入 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上 |
| 增持 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间 |
| 持有 | 预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间 |
| 减持 | 预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上 |
| 无评级 | 因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内 |
| 行业投资评级 | |
| 超配 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上 |
| 标配 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间 |
| 低配 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上 |

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

| 证券研究报告风险等级及适当性匹配关系 | |
|--------------------|--|
| 低风险 | 宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告 |
| 中低风险 | 债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告 |
| 中风险 | 主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告 |
| 中高风险 | 创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告 |
| 高风险 | 期货、期权等衍生品方面的研究报告 |

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn