

大消费板块央企 2024 年报及 2025 年一季报分析

看好

市场表现截至 2025.5.15

行情回顾

2025 年一季度，A 股市场行业分化较为明显，大消费板块逐步恢复。一季度上证指数小幅下跌 0.48%，沪深 300 指数下跌 1.21%，万得大消费指数上涨 2.18%，跑赢沪深 300 指数 3.39 个百分点。一季度 A 股市场各行业均实现上涨，有色金属、汽车和机械设备行业涨幅居前，大消费板块中家用电器（4.38%）、社会服务（4.32%）跑赢大盘，而农林牧渔（-0.87%）、纺织服饰（-0.90%）、食品饮料（-1.17%）、轻工制造（-1.70）和商贸零售（-8.22%）收跌。虽然大盘行情有所回暖，但消费板块景气度仍待恢复，后续消费端支持政策有望进一步带动需求上行。



数据来源：Wind，国新证券整理

大消费央企上市公司业绩情况

2024 年，31 家大消费央企上市公司中，24 家公司盈利，占比 77.42%。大消费板块央企归母净利润同比增长的公司为 10 家，占比为 32.26%。营业收入同比增长的公司为 12 家，占比为 38.71%。2025 年一季度，31 家大消费央企上市公司中，23 家公司盈利，占比 74.19%。归母净利润最高的公司为中国中免。

大消费央企一利五率

2024 年，31 家大消费板块央企合计实现利润总额 73.60 亿元，同比下降 55.85%，央企整体资产负债率为 51.49%，同比上行 1 个百分点，营业收现率为 106.86%，同比下行 2.43 个百分点。2024 年，大消费央企净资产收益率为 1.97%，同比下降 4.44 个百分点。大消费央企劳动生产率为 347.86 万元/人，同比下降 1.51%。

大消费板块央企产业控制力

包含家用电器（申万）、农林牧渔（申万）、食品饮料（申万）、纺织服装（申万）、轻工制造（申万）、社会服务（申万）和商贸零售（申万）七个行业的大消费板块央企上市公司共 31 家，占申万行业央企的比例为 7.8%。2024 年，大消费板块央企实现营业收入 4532.32 亿元，占申万行业的比例为 6.98%，实现归属母公司股东净利润 18.27 亿元，占申万行业的比例为 0.40%。总资产、净资产和研发支出占比分别为 4.75%、4.71%和 3.25%。

2025 年一季度，大消费板块央企上市公司实现营业收入 975.16 亿元，同比下降 11.67%，实现归属母公司股东净利润 32.70 亿元，同比下降 3.12%。大消费板块央企营业收入和归母净利润占行业比例分别为 5.93%和 2.16%，与 2024 年相比，营收占比下行而利润占比上行。大消费板块央企总资产和净资产占行业比例分别为 4.82%和 4.62%，总资产占比下行而净资产占比上行。

投资建议

分析师：钟哲元
登记编码：S1490523030001
邮箱：zhongzheyuan@crsec.com.cn

证券研究报告

在当前宏观经济面临稳增长压力与外部需求承压的背景下，扩大内需、促进消费已成为政策发力的核心方向。从政策工具箱来看，中央层面发行超长期特别国债，安排专项资金支持汽车、家电等大宗商品以旧换新；地方政府更多以发放消费券为主要方式来激活区域消费潜力。需关注政策红利对消费的拉动效应。

对外需可能走弱的预期，消费的结构性的机会正在从商品向服务领域迁移。商品消费方面，智能家居设备、功能性食品等升级品类维持较高增速，但传统大宗商品增长已接近饱和，而文旅、医疗、养老等服务消费的增量空间更为广阔。同时，技术创新与商业模式迭代正在重塑消费图景，AI 技术渗透已从生产端延伸至消费端，潮玩品类复购率也在提升。

破解居民“增收减负”难题成为消费持续复苏的关键。当前政策组合拳已初见成效：存量房贷利率和消费贷利率下调、生育补贴、失业保险扩围等机制正在改善居民预期。但财产性收入修复仍显滞后，占比较高住房资产仍低位徘徊。居民储蓄率处于高位，显示预防性储蓄动机仍较强。建议沿三条主线布局：一是政策确定性强的绿色智能家电；二是服务消费扩容受益的文旅健康标的；三是技术驱动的国潮创新企业。同时需关注居民收入增速与政策落地节奏的匹配度。

风险提示

1、终端消费需求不及预期；2、市场竞争格局恶化；3、原材料成本大幅波动；4、政策落地不及预期。

目录

一、大消费板块央企 2025 年一季度行情回顾	5
(一) 2025 年一季度大消费板块行情回顾	5
(二) 2025 年一季度大消费板块央企市场表现	5
二、大消费板块央企上市公司业绩情况	6
三、大消费板块央企运营情况分析	8
(一) 2024 年大消费板块各行业央企上市公司运营情况	8
(二) 2024 年大消费板块一利五率指标	9
(三) 大消费板块央企产业控制力	10
四、投资建议	10
五、风险提示	11

图表目录

图表 1：2025 年一季度各行业市场走势情况	5
图表 2：一季度大盘涨跌幅情况	5
图表 3：2025 年一季度大消费央企上市公司涨跌幅	6
图表 4：2024 年大消费央企上市公司业绩情况	7
图表 5：2024 年大消费央企上市公司运营情况	9
图表 6：大消费央企 2024 年一利五率指标	10
图表 7：大消费央企指标占申万行业比例	10

图表 3：2025 年一季度大消费央企上市公司涨跌幅

行业	证券代码	证券简称	2025 年一季度涨跌幅 (%)
农林牧渔	000663.SZ	永安林业	1.30
	000713.SZ	丰乐种业	-1.42
	000798.SZ	中水渔业	-7.02
	000930.SZ	中粮科技	-2.52
	300087.SZ	荃银高科	-21.19
	600195.SH	中牧股份	-4.47
	600313.SH	农发种业	-8.74
	600737.SH	中粮糖业	-5.97
	600962.SH	国投中鲁	-3.57
社会服务	002057.SZ	中钢天源	12.74
	002059.SZ	云南旅游	0.56
	300797.SZ	钢研纳克	14.99
	300962.SZ	中金辐照	-8.37
	301508.SZ	中机认检	-4.41
	600636.SH	*ST 国化	-25.43
	603060.SH	国检集团	-5.47
	688334.SH	西高院	4.38
	873122.BJ	中纺标	-3.15
商贸零售	000151.SZ	中成股份	-0.07
	002419.SZ	天虹股份	-16.72
	600058.SH	五矿发展	1.40
	600710.SH	苏美达	10.11
	601888.SH	中国中免	-10.16
	600433.SH	冠豪高新	5.36
	600963.SH	岳阳林纸	-9.84
	601968.SH	宝钢包装	-5.66
纺织服饰	000026.SZ	飞亚达	5.69
	600916.SH	中国黄金	1.86
	601718.SH	际华集团	-7.04
家用电器	000016.SZ	深康佳 A	-16.49
食品饮料	000799.SZ	酒鬼酒	-17.15

数据来源：Wind，国新证券整理

二、大消费板块央企上市公司业绩情况

2024 年，31 家大消费央企上市公司中，24 家公司盈利，占比 77.42%，7 家公司亏损，占比为 22.58%。归母净利润最高的公司为中国中免，2024 年实现归母净利润 42.67 亿元，同比下降 36.44%。归母净利润规模较高的公司还包括中粮糖业和苏美达，其中中粮糖业实现归母净利润 17.13 亿元，同比下降 17.36%；苏美达实现归母净利润 11.48 亿元，同比增长 11.69%。归母净利润亏损最大的公司为际华集团，亏损 42.28 亿元，同比下降 2418.90%。

大消费板块央企归母净利润同比增长的公司为 10 家，占比为 32.26%，其中冠豪高新（497.32%）、岳阳林纸（118.05%）和中粮科技（104.18%）利润增速居前。利润增速同比下降的公司为 21 家，占比为 67.74%，其中际华集团（-2,418.90%）、永安林业（-144.75%）和*ST 国化（-142.04%）利润降幅居前。

2024 年营业收入最高的公司为苏美达，实现营业收入 1,171.74 亿元，同比下降 4.75%，营业收入最低的公司为中纺标，实现营业收入 2.03 亿元，同比增长 5.79%。

营业收入同比增长的公司为 12 家，占比为 38.71%，其中中国投中鲁（33.65%）、中水渔业（22.05%）和钢研纳克（15.60%）营业收入增速较高。营业收入同比下降的公司为 19 家，占比为 61.29%，其中，中成股份（-60.02%）、永安林业（-53.39%）和酒鬼酒（-49.70%）营业收入下降幅度较大。

图表 4：2024 年大消费央企上市公司业绩情况

证券代码	证券简称	2024 年归母净利润 (亿元)	2023 年归母净利润 (亿元)	归母净利润同比 (%)	2024 年营业总收入 (亿元)	2023 年营业总收入 (亿元)	营业总收入同比 (%)
000663.SZ	永安林业	-0.85	1.90	-144.75	3.23	6.93	-53.39
000713.SZ	丰乐种业	0.70	0.40	73.67	29.26	31.14	-6.03
000798.SZ	中水渔业	-1.04	-1.18	11.92	49.33	40.42	22.05
000930.SZ	中粮科技	0.25	-6.02	104.18	200.53	203.79	-1.60
300087.SZ	荃银高科	1.14	2.74	-58.23	47.09	41.03	14.77
600195.SH	中牧股份	0.71	4.03	-82.41	60.17	54.06	11.30
600313.SH	农发种业	0.47	1.27	-63.09	55.63	67.61	-17.72
600737.SH	中粮糖业	17.13	20.73	-17.36	324.97	331.14	-1.86
600962.SH	国投中鲁	0.29	0.58	-49.75	19.87	14.87	33.65
002057.SZ	中钢天源	1.72	2.75	-37.27	27.10	27.71	-2.17
002059.SZ	云南旅游	-0.28	-4.27	93.41	5.57	7.19	-22.56
300797.SZ	钢研纳克	1.45	1.26	15.37	10.98	9.50	15.60
300962.SZ	中金辐照	1.09	1.08	0.74	3.59	3.45	3.99
301508.SZ	中机认检	1.32	1.39	-5.00	8.31	7.54	10.26
600636.SH	*ST 国化	-4.09	-1.69	-142.04	2.83	3.84	-26.28
603060.SH	国检集团	2.04	2.57	-20.79	26.17	26.60	-1.63
688334.SH	西高院	2.29	1.62	20.78	7.98	6.02	5.73
873122.BJ	中纺标	0.29	0.33	-11.47	2.03	1.92	5.79
000151.SZ	中成股份	-3.06	-2.63	-16.33	12.26	30.67	-60.02
002419.SZ	天虹股份	0.77	2.27	-66.16	117.86	120.86	-2.49
600058.SH	五矿发展	1.26	1.99	-36.93	672.36	789.96	-14.89
600710.SH	苏美达	11.48	10.30	11.69	1,171.74	1,229.81	-4.75
601888.SH	中国中免	42.67	67.14	-36.44	564.74	675.40	-16.38
600433.SH	冠豪高新	1.84	-0.46	497.32	75.88	74.03	2.50

600963.SH	岳阳林纸	1.67	-2.38	118.05	81.35	86.41	-17.76
601968.SH	宝钢包装	1.72	2.19	-21.13	83.18	77.60	7.19
000026.SZ	飞亚达	2.20	3.33	-33.86	39.41	45.70	-13.77
600916.SH	中国黄金	8.18	9.73	-15.93	604.64	563.64	7.27
601718.SH	际华集团	-42.28	1.82	-2418.9	98.86	115.61	-14.49
000016.SZ	深康佳 A	-32.96	-21.64	-52.31	111.15	178.49	-37.73
000799.SZ	酒鬼酒	0.12	5.48	-97.72	14.23	28.30	-49.70

数据来源：Wind，国新证券整理

2025 年一季度，31 家大消费央企上市公司中，23 家公司盈利，占比 74.19%，9 家公司亏损，占比为 25.81%。归母净利润最高的公司为中国中免，2025 年一季度实现归母净利润 19.38 亿元，同比下降 15.98%。归母净利润规模较高的公司还包括苏美达和中粮糖业，其中苏美达实现归母净利润 2.93 亿元，同比增长 9.58%；中粮糖业实现归母净利润 1.77 亿元，同比下降 59.81%。一季度归母净利润亏损最大的公司为云南旅游，亏损 0.48 亿元，同比下降 51.6%。

三、大消费板块央企运营情况分析

（一）2024 年大消费板块各行业央企上市公司运营情况

2024 年，大消费央企上市公司中，净资产收益率最高的公司为西高院（31.93%），净资产收益率较高的公司还有中金辐照（31.57%）、中机认检（16.21%）和中纺标（13.46%）。净资产收益率最低的公司为*ST 国化（-144.43%），中成股份（-47.99%）、际华集团（-43.14%）和深康佳 A（-34.95%）净资产收益率也较低。

2024 年，毛利率最高的公司为*ST 国化（73.34%），毛利率超过 60%的公司还包括酒鬼酒（71.37%）和中金辐照（62.59%）。而中成股份（-6.38%）和云南旅游（-2.25%）毛利率为负。净利率最高的公司为西高院（31.93%），净利率较高的公司还包括中金辐照（31.57%）和中机认检（16.21%）。净利率最低的公司为*ST 国化（-144.43%）。大消费央企资产负债率水平差异较大，资产负债率最高的公司为深康佳 A（92.65%），资产负债率最低的公司为*ST 国化（7.79%）。

2024 年，*ST 国化研发投入比例最高，研发支出占营业收入比例为 30.25%，研发支出占比较高的公司还包括钢研纳克（11.87%）、西高院（10.62%）和中纺标（9.96%）。研发投入比例较低的公司有五矿发展（0.02%）、中国黄金（0.02%）和中国中免（0.04%）。

图表 5：2024 年大消费央企上市公司运营情况

证券代码	证券简称	ROE (%)	毛利率 (%)	净利率 (%)	资产负债率 (%)	研发支出占营收比例 (%)
000663.SZ	永安林业	-8.02	9.93	-26.25	33.60	0.75
000713.SZ	丰乐种业	3.53	15.74	2.08	35.77	3.21
000798.SZ	中水渔业	-25.43	3.23	-1.75	73.81	1.23
000930.SZ	中粮科技	0.24	7.80	0.23	37.01	0.64
300087.SZ	荃银高科	5.84	25.01	3.58	65.74	2.89
600195.SH	中牧股份	1.29	16.36	1.02	26.51	2.39
600313.SH	农发种业	2.49	7.63	1.58	44.44	1.64
600737.SH	中粮糖业	14.82	12.51	5.37	41.48	0.17
600962.SH	国投中鲁	3.34	15.53	1.89	65.39	0.41
002057.SZ	中钢天源	5.58	23.55	7.49	33.14	4.92
002059.SZ	云南旅游	-1.95	-2.25	-17.19	54.52	3.64
300797.SZ	钢研纳克	12.95	46.84	11.05	43.15	11.87
300962.SZ	中金辐照	11.68	62.59	31.57	13.58	7.90
301508.SZ	中机认检	6.91	41.29	16.21	15.46	7.02
600636.SH	*ST 国化	-18.09	73.34	-144.43	7.79	30.25
603060.SH	国检集团	10.20	43.51	10.55	50.83	8.61
688334.SH	西高院	7.90	52.72	31.93	17.45	10.62
873122.BJ	中纺标	8.56	48.27	13.46	13.02	9.96
000151.SZ	中成股份	-59.13	-6.38	-47.99	88.10	2.37
002419.SZ	天虹股份	1.85	36.89	0.66	85.50	0.78
600058.SH	五矿发展	1.67	3.26	0.20	67.99	0.02
600710.SH	苏美达	15.98	6.80	2.78	73.56	0.33
601888.SH	中国中免	7.83	32.03	8.61	20.08	0.04
600433.SH	冠豪高新	4.03	9.44	2.01	44.17	4.81
600963.SH	岳阳林纸	2.01	13.11	2.06	61.02	3.88
601968.SH	宝钢包装	4.15	8.10	2.30	52.43	0.15
000026.SZ	飞亚达	6.55	37.16	5.59	15.37	1.42
600916.SH	中国黄金	11.03	4.32	1.37	41.51	0.02
601718.SH	际华集团	-28.46	6.88	-43.14	40.89	3.41
000016.SZ	深康佳 A	-82.25	4.40	-34.95	92.65	3.75
000799.SZ	酒鬼酒	0.30	71.37	0.88	21.90	1.41

数据来源：Wind，国新证券整理

(二) 2024 年大消费板块一利五率指标

2024 年，31 家大消费板块央企合计实现利润总额 73.60 亿元，同比下降 55.85%，央企整体资产负债率为 51.49%，同比上行 1 个百分点，营业收现率为 106.86%，同比下行 2.43 个百分点。2024 年，大消费央企净资产收益率为 1.97%，同比下降 4.44 个百分点。大消费央企劳动生产率为 347.86 万元/人，同比下降 1.51%。

从一利五率指标来看，2024 年，大消费央企利润总额同比下降，净资产收益

率也同比下降，央企盈利能力有所下滑。央企资产负债率上行，营业现金比率有所下降，央企劳动生产率有所下降。

图表 6：大消费央企 2024 年一利五率指标

指标	2024	2023	增速 (%)
利润总额 (亿元)	73.60	166.69	-55.85%
资产负债率 (%)	51.49%	50.49%	1.00%
营业现金比率 (%)	106.86%	109.30%	-2.43%
ROE (%)	1.97%	6.41%	-4.44%
全员劳动生产率 (万元/人)	0.79%	0.78%	0.01%

数据来源：Wind，国新证券整理

(三) 大消费板块央企产业控制力

包含家用电器（申万）、农林牧渔（申万）、食品饮料（申万）、纺织服装（申万）、轻工制造（申万）、社会服务（申万）和商贸零售（申万）七个行业的大消费板块央企上市公司共 31 家，占申万行业央企的比例为 7.8%。2024 年，大消费板块央企实现营业收入 4532.32 亿元，占申万行业的比例为 6.98%，实现归属母公司股东净利润 18.27 亿元，占申万行业的比例为 0.40%。总资产、净资产和研发支出占比分别为 4.75%、4.71%和 3.25%。从数据来看，央企上市公司在大消费领域布局相对有限，在营业收入、归母净利润、总资产、净资产和研发支出等方面占比较低，表明大消费央企在产业控制、盈利能力等方面仍有较大提升空间，以安全性、战略性和保障性为主。

2025 年一季度，大消费板块央企上市公司实现营业收入 975.16 亿元，同比下降 11.67%，实现归属母公司股东净利润 32.70 亿元，同比下降 3.12%。大消费板块央企营业收入和归母净利润占行业比例分别为 5.93%和 2.16%，与 2024 年相比，营收占比下行而利润占比上行。大消费板块央企总资产和净资产占行业比例分别为 4.82%和 4.62%，总资产占比下行而净资产占比上行。此外，2025 年一季度大消费板块央企研发支出占比同比下行 0.49 个百分点。

图表 7：大消费央企指标占申万行业比例

	2024	2025Q1
营业收入占比	6.98%	5.93%
归母净利润占比	0.40%	2.16%
总资产占比	4.75%	4.82%
净资产占比	4.71%	4.62%
研发支出占比	3.25%	2.77%

数据来源：Wind，国新证券整理

四、投资建议

在当前宏观经济面临稳增长压力与外部需求承压的背景下，扩大内需、促进消费已成为政策发力的核心方向。从政策工具箱来看，中央层面发行超长期特别国债，安排专项资金支持汽车、家电等大宗商品以旧换新；地方政府更多以发放消费券为主要方式来激活区域消费潜力。需关注政策红利对消费的拉动效应。

对外需可能走弱的预期，消费的结构性的机会正在从商品向服务领域迁移。商品消费方面，智能家居设备、功能性食品等升级品类维持较高增速，但传统大宗商品增长已接近饱和，而文旅、医疗、养老等服务消费的增量空间更为广阔。同时，技术创新与商业模式迭代正在重塑消费图景，AI 技术渗透已从生产端延伸至消费端，潮玩品类复购率也在提升。

破解居民“增收减负”难题成为消费持续复苏的关键。当前政策组合拳已初见成效：存量房贷利率和消费贷利率下调、生育补贴、失业保险扩围等机制正在改善居民预期。但财产性收入修复仍显滞后，占比较高住房资产仍低位徘徊。居民储蓄率处于高位，显示预防性储蓄动机仍较强。建议沿三条主线布局：一是政策确定性强的绿色智能家电；二是服务消费扩容受益的文旅健康标的；三是技术驱动的国潮创新企业。同时需关注居民收入增速与政策落地节奏的匹配度。

五、风险提示

- 1、终端消费需求不及预期；
- 2、市场竞争格局恶化；
- 3、原材料成本大幅波动；
- 4、政策落地不及预期。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

钟哲元，在此声明，本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。

本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，以下简称本公司）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。本公司的资产管理和证券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和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、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，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层(100020)

传真：010-85556155 网址：www.crsec.com.cn