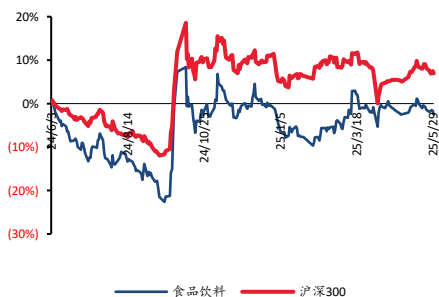


食品饮料

新消费热度延续，聚焦高景气机会——食品饮料周报 (2025.5.26-2025.6.1)

■ 走势比较



■ 子行业评级

酒类	无评级
饮料	无评级
食品	无评级

■ 推荐公司及评级

泸州老窖	买入
山西汾酒	增持
今世缘	增持
迎驾贡酒	增持
东鹏饮料	买入
有友食品	买入
立高食品	买入
古茗	增持

相关研究报告

<<古茗：平价茶饮之王，供应链打造下沉市场领跑者>>--2025-05-29

<<拥抱新消费的浪潮>>--2025-05-28

<<新消费风起，优选高成长——食品饮料周报（2025.5.19-2025.5.23）>>--2025-05-26

证券分析师：郭梦婕

电话：

E-MAIL: guomj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523080002

报告摘要

本周消费板块有所调整，食品饮料板块略有下跌。本周 SW 食品饮料板块下跌 0.83%，在 31 个申万子行业中排名第 25。在申万食品饮料子板块中，SW 环保、SW 医药生物、SW 计算机领涨，涨幅分别为 3.85%、2.58%、2.24%，SW 有色金属、SW 电力设备、SW 汽车跌幅最多，分别下跌 2.02%、2.05%、4.55%。食品饮料板块个股中，涨幅前五个股为均瑶生物（+38.58%）、会稽山（+31.39%）、李子园（+18.64%）、欢乐家（+17.97%）、莫高股份（+14.50%）；跌幅前五个股为三只松鼠（-3.67%）、山西汾酒（-4.01%）、泸州老窖（-4.04%）、古井贡 B（-4.38%）、五芳斋（-6.27%）。

白酒：政策扰动致短期估值承压，期待基本面企稳回升。本周 SW 白酒指数下跌 2.76%，端午整体白酒消费氛围相对平淡，新《党政机关厉行节约反对浪费条例》执行较为严格，但当前政府消费占比不足 5%，或短期压制板块情绪但实际影响有限，预计二季度基本面略有承压，期待消费刺激细则落地预期强化，宴席、商务场景需求逐步回暖。目前飞天茅台（箱）批价 2120 元，环比上周-60 元，普五批价 915 元，环比-15 元，主因端午放量批价有所波动。贵州茅台将于 6 月 4 日发布“走进系列”五款国际文化联名酒，定价 1999-3999 元，瞄准海外收藏市场。当前板块估值仍处历史 10 年 8.8%分位数，建议把握政策催化下低估值修复窗口，推荐泸州老窖、山西汾酒、今世缘、迎驾贡酒。

大众品：新消费热度延续，优选高成长。本周新消费板块情绪持续高涨，不同子板块来看，低度酒、饮料、茶饮旺季来临，本周软饮料、其他酒类、啤酒分别上涨 9.27%、7.13%、3.22%，即饮场景动销加速，且各家拓品积极，如酒类品牌会稽山推出气泡黄酒、乌苏推出功能性饮料，饮料品牌纷纷布局高成长赛道包括电解质水、无糖茶、养生水等。短期看好旺季叠加餐饮催化，Q2 板块在基数不高的基础上迎来较快增长，长期来看，情绪消费、质价比、健康化已逐步成为大单品胜出的关键因素，具备品牌基础以及渠道优势的品牌更有望脱颖而出。同时，零食板块新品表现持续亮眼，如有友在头部客户中上架的新品反馈积极，零食量贩、山姆等新渠道渗透率的快速提升，为零食等板块企业带来新品放量机会。新渠道对供应链效率、品类创新能力以及产品品质提出更高要求，品类创新响应快速的大单品公司有望率先抓住新渠道风口。我们持续看好新渠道变革，以及满足消费趋势的新品类机会，持续推荐零食、饮料板块，并关注有健康化新消费概念催化的保健品板块，个股推荐东鹏饮料、立高食品、有友食品、古茗。

风险提示：政策出台和实施效果不及预期，消费复苏不及预期。

证券分析师：肖依琳

电话：

E-MAIL: xiaoyl@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523100003

证券分析师：林叙希

电话：

E-MAIL: linxx@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190525030001

目录

一、 板块行情	5
二、 行业观点及投资建议	6
(一) 白酒板块	6
(二) 大众品板块	7

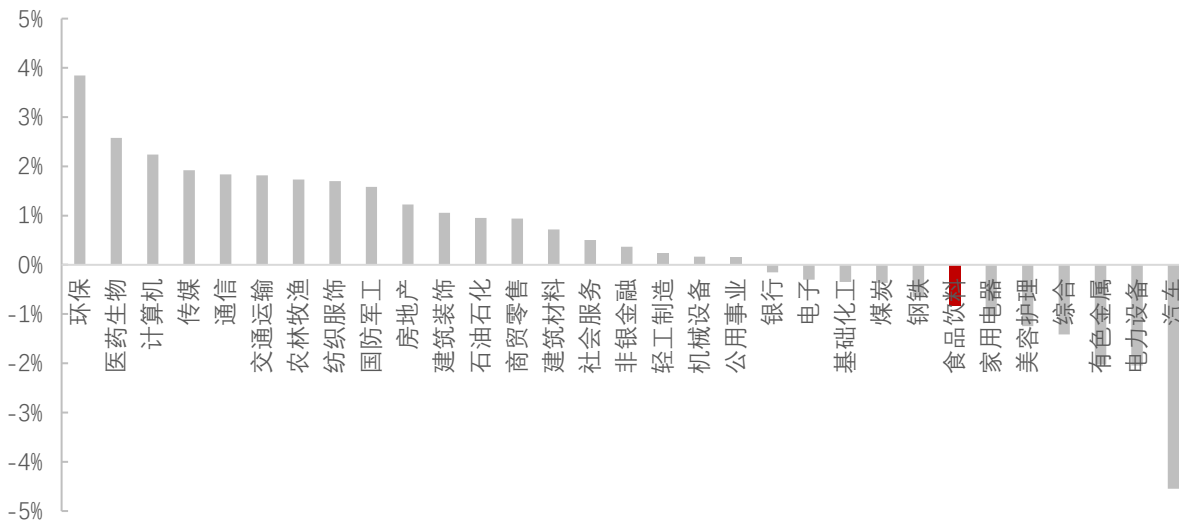
图表目录

图表 1： 本周申万一级子行业涨跌幅	5
图表 2： 本周申万食品饮料子板块涨跌幅	5
图表 3： 本周申万食品饮料个股涨跌幅排名	6

一、 板块行情

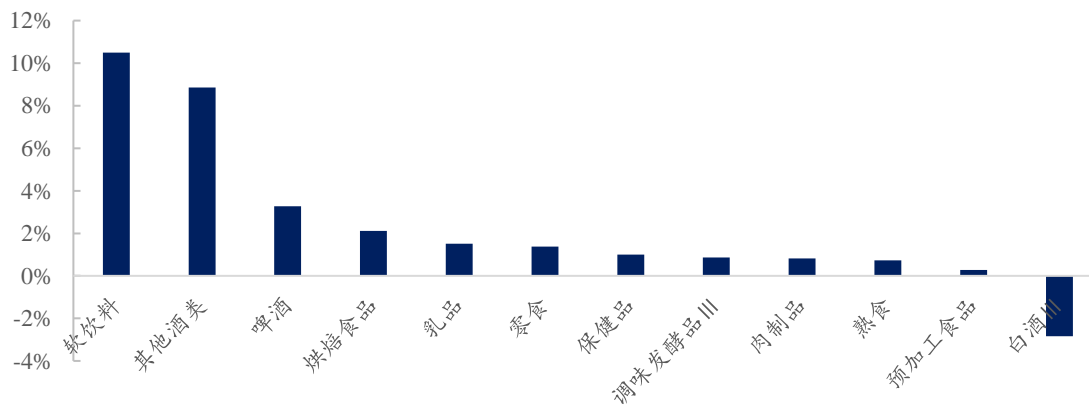
本周消费板块有所调整，食品饮料板块略有下跌。本周 SW 食品饮料板块下跌 0.83%，在 31 个申万子行业中排名第 25。在申万食品饮料子板块中，SW 环保、SW 医药生物、SW 计算机领涨，涨幅分别为 3.85%、2.58%、2.24%，SW 有色金属、SW 电力设备、SW 汽车跌幅最多，分别下跌 2.02%、2.05%、4.55%。食品饮料板块个股中，涨幅前五个股为均瑶生物(+38.58%)、会稽山(+31.39%)、李子园(+18.64%)、欢乐家(+17.97%)、莫高股份(+14.50%)；跌幅前五个股为三只松鼠(-3.67%)、山西汾酒(-4.01%)、泸州老窖(-4.04%)、古井贡 B(-4.38%)、五芳斋(-6.27%)。

图表1：本周申万一级子行业涨跌幅



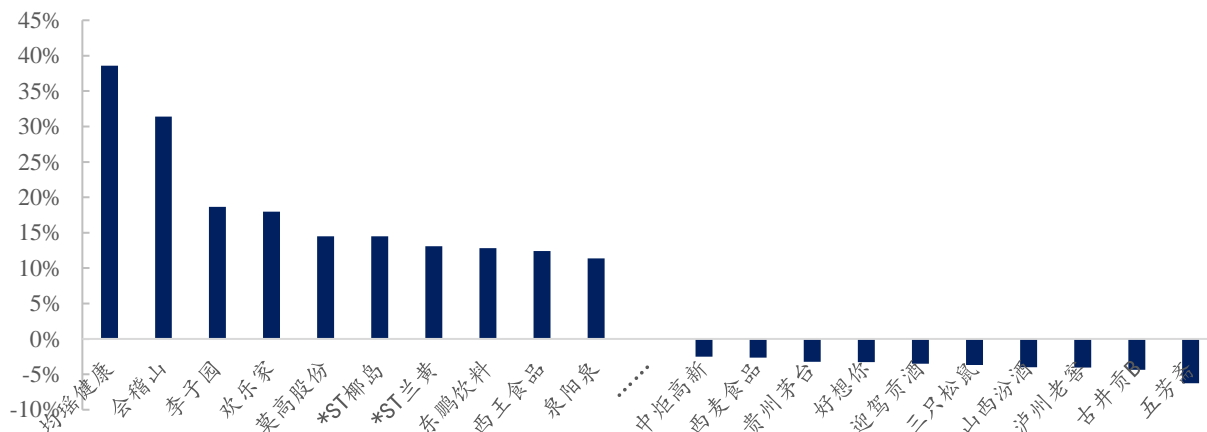
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表2：本周申万食品饮料子板块涨跌幅



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表3：本周申万食品饮料个股涨跌幅排名



资料来源：WIND，太平洋证券整理

二、行业观点及投资建议

(一) 白酒板块

白酒：政策扰动致短期估值承压，期待基本面企稳回升。本周 SW 白酒指数下跌 2.76%，端午整体白酒消费氛围相对平淡，新《党政机关厉行节约反对浪费条例》执行较为严格，但当前政府消费占比不足 5%，或短期压制板块情绪但实际影响有限，预计二季度基本面略有承压，期待消费刺激政策强化。目前飞天茅台（箱）批价 2120 元，环比上周-60 元，普五批价 915 元，环比-15 元，主因端午放量批价有所波动。贵州茅台将于 6 月 4 日发布“走进系列”五款国际文化联名酒，定价 1999-3999 元，瞄准海外收藏市场。当前板块估值仍处历史 10 年 8.8%分位数，建议把握政策催化下低估值修复窗口，推荐泸州老窖、山西汾酒、今世缘、迎驾贡酒。

本周板块&个股更新：

迎驾贡酒更新：坚持省内深耕省外突破，挖掘农村市场优化厂商关系。本周我们参与公司股东大会，管理层就中长期战略进行分享。公司在外部经济疲软、消费下滑及内部控量稳价调整影响，公司业绩下滑势头持续，争取尽快恢复正增长。行业从增量市场转向存量市场竞争，公司以洞藏系列为核心布局，按合六淮到皖南皖北次序拓展。合六淮重点市场狠抓洞藏系列落地，推进洞 16、洞 20 销售，扩大市场份额；皖南皖北等非重点市场聚焦洞藏产品铺市、加强网点建设，提升宴席市场占有率。江苏、浙江等省外市场当前以非洞藏产品为主，未来逐步推进洞藏系列布局，恢复增长趋势。公司将高度重视农村市场，重点挖掘农村红白喜事、节庆消费场景，布局中低端产品；

此外公司将优化厂商关系，降低对经销商的过度依赖，加强终端掌控力，与经销商形成双赢模式。

古井贡酒更新：行业调整期强化自身建设，探索低度化、健康化白酒+创新产品：本周我们参与公司股东大会，管理层就中长期战略进行分享。公司在营销策略上，落实“三通工程”、“三品工程”，提出“插旗、打井、深耕、上量”，聚焦抓动销、去库存、挺价格、稳渠道；内部管理上，公司从去年下半年到今年上半年持续降本增效，强化自身建设；产品结构方面，公司坚持古 20+、次高端全国化战略，整合老贡酒系列，加强布局大众消费价格带，互联网渠道加大文创产品投入，拓展年轻消费群体。全国化方面，省内市场为根基，确保基本盘稳固，全国化拓展路径由点及面，先实现板块化（聚焦几大核心省区做深做透，复制安徽模式），再逐步向全国化拓展，当前核心省区推进过程基本达到公司目标。产品创新方面，公司将创新白酒+中药、白酒+食品食药两用等，结合亳州白酒与中药产业，研发保健养生产品，探索低度化、健康化路线。公司在当前经济压力下保持稳健，不追求高速增长，侧重降本提质增效与市场精耕细作。

(二) 大众品板块

大众品：新消费热度延续，优选高成长。本周新消费板块情绪持续高涨，不同子板块来看，低度酒、饮料、茶饮旺季来临，本周软饮料、其他酒类、啤酒分别上涨 9.27%、7.13%、3.22%，即饮场景动销加速，且各家拓品积极，如酒类品牌会稽山推出气泡黄酒、乌苏推出功能性饮料，饮料品牌纷纷布局高成长赛道包括电解质水、无糖茶、养生水等。短期看好旺季叠加餐饮催化，Q2 板块在基数不高的基础上迎来较快增长，长期来看，情绪消费、质价比、健康化已逐步成为大单品胜出的关键因素，具备品牌基础以及渠道优势的品牌更有望脱颖而出。同时，零食板块新品表现持续亮眼，如有友在头部客户中上架的新品反馈积极，零食量贩、山姆等新渠道渗透率的快速提升，为零食等板块企业带来新品放量机会。新渠道对供应链效率、品类创新能力以及产品品质提出更高要求，品类创新响应快速的大单品公司有望率先抓住新渠道风口。我们持续看好新渠道变革，以及满足消费趋势的新品类机会，持续推荐零食、饮料板块，并关注有健康化新消费概念催化的保健品板块，个股推荐东鹏饮料、立高食品、有友食品、古茗。

重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 2025/06/02
			2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E	
000568	泸州老窖	买入	9.15	9.42	10.44	11.6	13	12.41	11.20	10.08	116.92
600809	山西汾酒	买入	10.04	11.04	12.45	14.12	18	16.69	14.80	13.05	184.30
603369	今世缘	买入	2.74	2.98	3.28	3.66	16	14.80	13.44	12.05	44.09
603198	迎驾贡酒	买入	3.24	3.37	3.74	4.15	12	11.99	10.80	9.73	40.40
605499	东鹏饮料	买入	6.40	8.75	11.27	13.49	50	36.57	28.39	23.72	320.00
603697	有友食品	买入	0.37	0.46	0.55	0.64	36	28.61	23.93	20.56	13.16

300973	立高食品	买入	1.59	2.01	2.41	2.86	34	26.62	22.20	18.71	53.51
01364	古茗	买入	0.71	0.80	0.96	1.13	36	31.57	26.31	22.35	27.45

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。