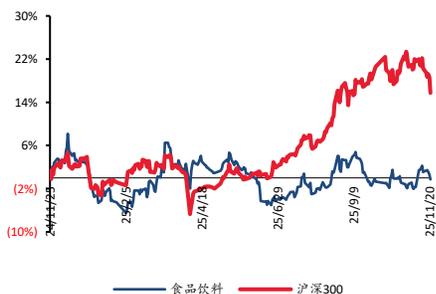


食品饮料

## 高端消费企稳回升，关注景气改善个股（2025.11.17-2025.11.23）

### ■ 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

贵州茅台	买入
山西汾酒	增持
古茗	买入
蜜雪集团	增持
西麦食品	买入
东鹏饮料	买入
万辰集团	买入
泡泡玛特	买入

### 相关研究报告

<<重庆啤酒：结构升级延续，费用及税率拖累盈利>>—2025-11-14

<<今世缘：业绩短期承压，静待需求回暖>>—2025-11-13

<<10月CPI同比回正，关注底部改善品种（2025.11.3-2025.11.9）>>—2025-11-10

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

本周食品饮料板块相对大盘调整幅度较少，预加工食品、零食、保健品子版块回调较多。本周SW食品饮料板块下跌1.40%，在31个申万子行业中排名第5。在申万食品饮料子板块中，SW白酒、SW乳品、SW肉制品跌幅相对较少，涨幅分别为-0.44%、-0.53%、-0.71%，SW预加工食品、SW零食、SW保健品跌幅最多，分别下跌5.75%、5.77%、7.28%。食品饮料板块个股中，涨幅前五个股为南桥食品(+11.91%)、伊利股份(+2.65%)、古井贡酒(+2.10%)、双汇发展(+1.26%)、古井贡B(+0.75%)；跌幅前五个股为朱老六(-14.61%)、麦趣尔(-14.86%)、欢乐家(-15.10%)、安记食品(-16.22%)、三元股份(-18.17%)。

**白酒：本周相对抗跌，关注需求拐点。**本周SW白酒指数下跌0.64%，白酒板块基本面尚未完全探底，当前股价已反映市场的悲观预期，而股息率则具备一定吸引力，资本市场有望先于基本面见底，若需求端出现积极信号，板块有望迎来估值修复。目前高端白酒批价仍在走弱，价盘整体处于底部震荡状态，飞天茅台（散瓶）批价1650元，环比上周-5元，普五批价800元，环比上周-5元。当前板块估值处历史10年16.47%分位数，优选行业调整期下相对抗压的龙头公司，推荐贵州茅台、山西汾酒。

**大众品：高端人群消费意愿和支出呈现边际改善趋势，持续关注大众消费整体复苏表现情况。**近期高端消费表现有所回暖，奢侈品、高端美妆、高端购物广场以及航空数据均呈现复苏迹象，如LV中国区Q3增速转正，以及高端商场太古地产销售额和中免销售额数据边际好转。本周大众品涨幅较好个股为国联水产、南侨食品、H&H国际控股、伊利股份，国联水产表现较好主要由于受到国际政治事件影响水产板块整体上涨，H&H 季报数据略超预期，伊利本周组织投资者交流会对长期指引积极目标，十五五规划提出未来5年收入增速高于GDP，净利率再上台阶。消费板块历经几个月的深度调整，部分公司切换到明年估值已落入合理偏低的位置，同时筹码经历较大出清，我们在此重点提示有业绩的消费股年底估值切换的机会，推荐中长期具备较好成长性的优质公司，持续看好泡泡玛特、东鹏饮料、万辰集团、古茗、蜜雪集团、西麦食品。

**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：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 .....	6

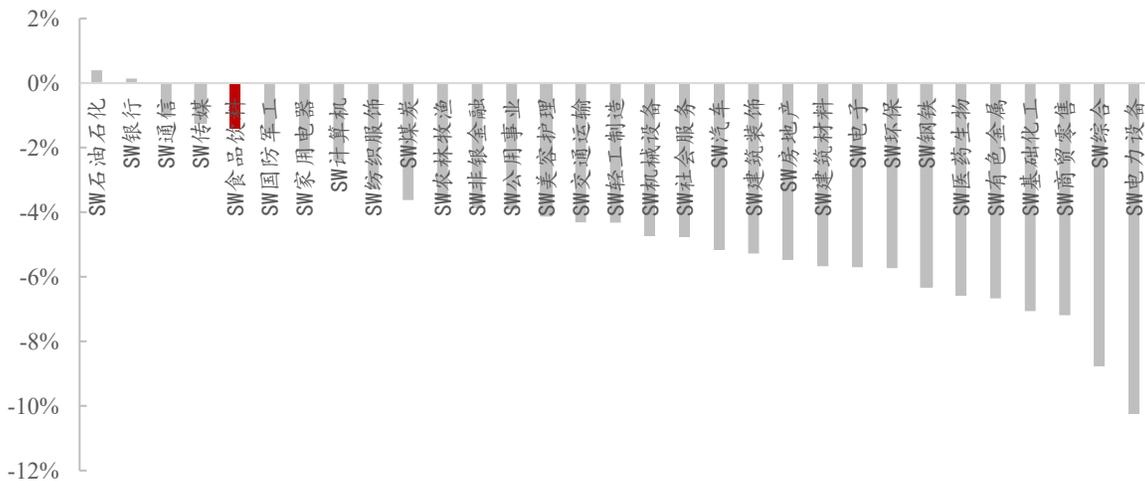
## 图表目录

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

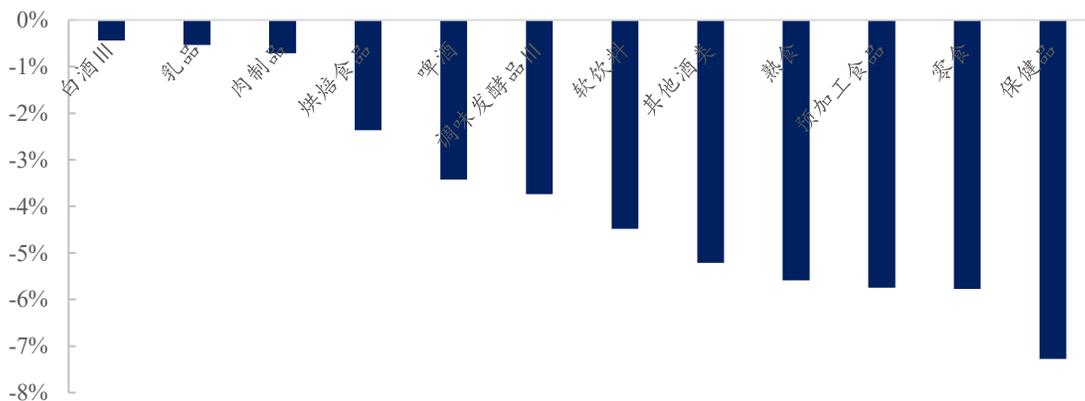
本周食品饮料板块相对大盘调整幅度较少，预加工食品、零食、保健品子版块回调较多。本周 SW 食品饮料板块下跌 1.40%，在 31 个申万子行业中排名第 5。在申万食品饮料子板块中，SW 白酒、SW 乳品、SW 肉制品跌幅相对较少，涨幅分别为-0.44%、-0.53%、-0.71%，SW 预加工食品、SW 零食、SW 保健品跌幅最多，分别下跌 5.75%、5.77%、7.28%。食品饮料板块个股中，涨幅前五个股为南桥食品 (+11.91%)、伊利股份 (+2.65%)、古井贡酒 (+2.10%)、双汇发展 (+1.26%)、古井贡 B (+0.75%)；跌幅前五个股为朱老六 (-14.61%)、麦趣尔 (-14.86%)、欢乐家 (-15.10%)、安记食品 (-16.22%)、三元股份 (-18.17%)。

图表1：本周申万一级子行业涨跌幅



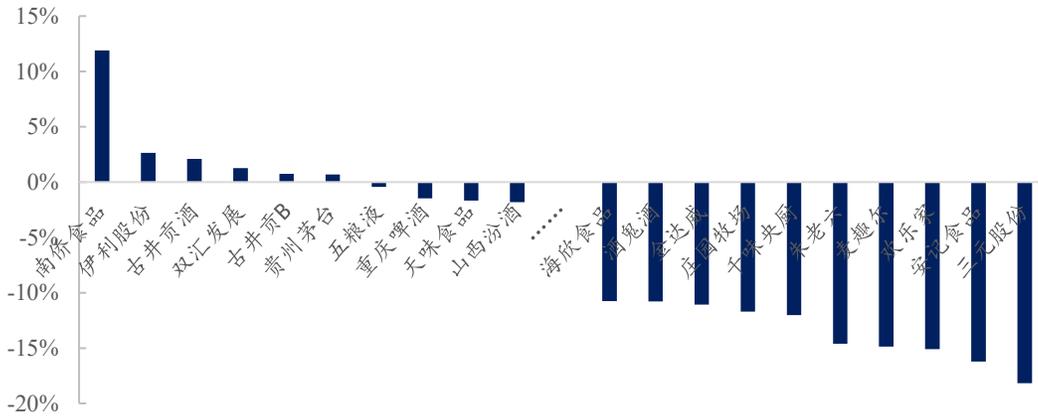
资料来源：WIND，太平洋证券整理

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: 本周相对抗跌, 关注需求拐点。**本周 SW 白酒指数下跌 0.64%, 白酒板块基本面尚未完全探底, 当前股价已反映市场的悲观预期, 而股息率则具备一定吸引力, 资本市场有望先于基本面见底, 若需求端出现积极信号, 板块有望迎来估值修复。目前高端白酒批价仍在走弱, 价盘整体处于底部震荡状态, 飞天茅台(散瓶)批价 1650 元, 环比上周-5 元, 普五批价 800 元, 环比上周-5 元。当前板块估值处历史 10 年 16.47%分位数, 优选行业调整期下相对抗压的龙头公司, 推荐贵州茅台、山西汾酒。

### (二) 大众品板块

**大众品: 高端人群消费意愿和支出呈现边际改善趋势, 持续关注大众消费整体复苏表现情况。**近期高端消费表现有所回暖, 奢侈品、高端美妆、高端购物广场以及航空数据均呈现复苏迹象, 如 LV 中国区 Q3 增速转正, 以及高端商场太古地产销售额和中免销售额数据边际好转。本周大众品涨幅较好个股为国联水产、南侨食品、H&H 国际控股、伊利股份, 国联水产表现较好主要由于受到国际政治事件影响水产板块整体上涨, H&H 三季度数据略超预期, 伊利本周组织投资者交流会对于长期指引积极目标, 十五五规划提出未来 5 年收入增速高于 GDP, 净利率再上台阶。消费板块历经几个月的深度调整, 部分公司切换到明年估值已落入合理偏低的位置, 同时筹码经历较大出清, 我们在此重点提示有业绩的消费股年底估值切换的机会, 推荐中长期具备较好成长性的优质公司, 持续看好泡泡玛特、东鹏饮料、万辰集团、古茗、蜜雪集团、西麦食品。

重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 2025/11/23
			2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E	
600519	贵州茅台	买入	68.64	72.89	76.93	80.79	21	20	19	18	1,466.60
600809	山西汾酒	买入	10.04	10.03	10.76	11.66	19	19	18	17	193.00
01364	古茗	买入	0.65	0.94	1.17	1.44	32	22	18	14	22.42
02097	蜜雪集团	买入	12.32	15.98	18.75	21.86	30	23	20	17	397.80
002956	西麦食品	买入	0.6	0.84	1.06	1.28	41	29	23	19	24.30
605499	东鹏饮料	买入	6.40	8.75	11.27	13.49	41	30	23	19	259.96
300972	万辰集团	买入	1.71	6.7	9.09	11.84	97	25	18	14	166.61
09992	泡泡玛特	买入	2.36	10.78	14.66	18.6	78	17	13	10	199.30

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。