

食品饮料行业：四中全会提振消费产业预期

2025 年 10 月 29 日

看好/维持

食品饮料

行业报告

上周二十届四中全会公报发布，消费作为关键词在公报中被频频提及，消费在“十五五”期间经济发展动能上的重要性被强调。并提出要更加强调需求和供给的双向互动，体现出内需战略定位升级和供需关系调整，标志着政策重心从供给主导转向供需平衡。预期未来在消费政策方面，将出台更具针对性和持续性的措施，食品饮料消费也将在消费复苏中获得增量机会。建议关注经济动能转型下食品饮料消费变化带来的估值修复和产业成长机会。

本次全会明确“坚持扩大内需这个战略基点”，提出“要以新需求引领新供给，以新供给创造新需求，促进消费和投资、供给和需求良性互动，增强国内大循环内生动力和可靠性”，这一表态一方面是在总量上将扩大内需作为战略基点来布局，一方面在增长动能上强调了供给和需求的双向互动，标志着政策重心从供给主导转向供需平衡。预计后续在消费总量刺激上将出台更具针对性和持续性的措施，包括食品饮料领域的消费券发放、品质升级补贴以及与新消费业态相关的支持政策，以达到全会在上述两方面的要求。

在“十五五”规划建议的指引下，食品饮料行业的消费趋势正在发生深刻变化。居民生活方式与消费心理的理性化转变，持续引领供给端效率提升，催化渠道改革不断深化。消费者越来越注重产品的实际价值、性价比和购买便利性，这种理性消费趋势助推了即时零售、零食量贩、会员商超等新渠道模式的蓬勃发展。这些新渠道凭借其高效的供应链管理、精准的需求匹配和优化的消费体验，正在重构食品饮料行业的销售格局，也带来食品饮料行业新的投资机会。我们预期食品饮料消费在“十五五期间”会随着消费整体复苏中获得增量机会，能够抓住新渠道、抓住消费趋势的企业会成为行业的领导者，建议关注经济动能转型下食品饮料消费变化带来的估值修复和产业成长机会。重点推荐新消费赛道中的盐津铺子、甘源食品等，以及重点推荐顺周期板块中的贵州茅台等。

市场回顾：上周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：软饮料 2.05%，肉制品 2.03%，其他酒类 1.75%，其他食品 1.62%，调味发酵品 0.69%，乳品 0.61%，白酒 III -0.98%，啤酒 -1.73%，黄酒（长江）-3.75%。

上周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：*ST 椰岛 9.05%，*ST 兰黄 6.42%，ST 通葡 6.03%，金枫酒业 4.17%，华润啤酒 3.85%；表现后五位的公司为：舍得酒业 -4.51%，山西汾酒 -5.88%，珠江啤酒 -6.61%，燕京啤酒 -7.57%，会稽山 -8.16%。

港股市场回顾：上周恒生必需性消费指数 0.55%，其中关键公司涨跌幅为：华润啤酒 3.85%，中国飞鹤 2.81%，中国旺旺 1.35%，农夫山泉 1.22%，康师傅控股 1.21%，颐海国际 0.82%，百威亚太 -0.12%，周黑鸭 -3.05%。

风险提示：宏观经济复苏不及预期，需求复苏不及预期，政策宽松度不及预期，公司管理不及预期等。

未来 3-6 个月行业大事：

2025-10-30 威龙股份：股东大会召开
2025-10-31 水井坊：业绩说明会
2025-10-31 重庆啤酒：业绩说明会
2025-10-31 伊利股份：业绩说明会
2025-11-03 安琪酵母：业绩说明会
2025-11-05 *ST 春天：股东大会召开
2025-11-07 广州酒家：业绩说明会
2025-11-07 春雪食品：业绩说明会
2025-11-12 阳光乳业：股东大会召开
2025-11-12 元祖股份：股东大会召开
2025-11-13 *ST 岩石：股东大会召开

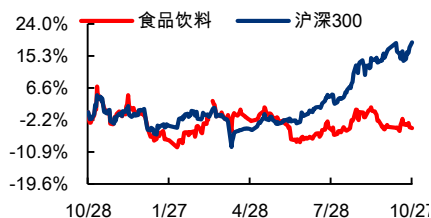
资料来源：同花顺、东兴证券研究所

行业基本资料

占比%

股票家数	126	2.8%
行业市值(亿元)	46112.25	3.96%
流通市值(亿元)	44570.32	4.62%
行业平均市盈率	21.31	/

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：孟斯硕

010-66554041

igssh@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070004

分析师：王洁婷

021-25102900

wangjit@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070003

1. 四中全会提振消费产业预期

上周二十届四中全会公报发布，消费作为关键词在公报中被频频提及，消费在“十五五”期间经济发展动能上的重要性被强调。并提出要更加强调需求和供给的双向互动，体现出内需战略定位升级和供需关系调整，标志着政策重心从供给主导转向供需平衡。预期未来在消费政策方面，将出台更具针对性和持续性的措施，食品饮料消费也将在消费复苏中获得增量机会。建议关注经济动能转型下食品饮料消费变化带来的估值修复和产业成长机会。

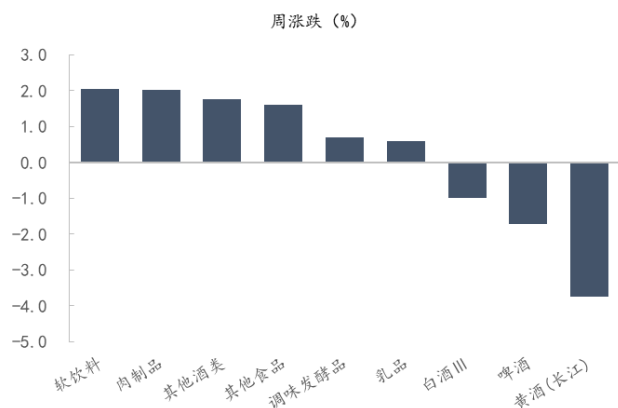
本次全会明确“坚持扩大内需这个战略基点”，提出“要以新需求引领新供给，以新供给创造新需求，促进消费和投资、供给和需求良性互动，增强国内大循环内生动力和可靠性”，这一表态一方面是在总量上将扩大内需作为战略基点来布局，一方面在增长动能上强调了供给和需求的双向互动，标志着政策重心从供给主导转向供需平衡。预计后续在消费总量刺激上将出台更具针对性和持续性的措施，包括食品饮料领域的消费券发放、品质升级补贴以及与新消费业态相关的支持政策，以达到全会在上述两方面的要求。

在“十五五”规划建议的指引下，食品饮料行业的消费趋势正在发生深刻变化。居民生活方式与消费心理的理性化转变，持续引领供给端效率提升，催化渠道改革不断深化。消费者越来越注重产品的实际价值、性价比和购买便利性，这种理性消费趋势助推了即时零售、零食量贩、会员商超等新渠道模式的蓬勃发展。这些新渠道凭借其高效的供应链管理、精准的需求匹配和优化的消费体验，正在重构食品饮料行业的销售格局，也带来食品饮料行业新的投资机会。我们预期食品饮料消费在“十五五期间”会随着消费整体复苏中获得增量机会，能够抓住新渠道、抓住消费趋势的企业会成为行业的领导者，建议关注经济动能转型下食品饮料消费变化带来的估值修复和产业成长机会。重点推荐新消费赛道中的盐津铺子、甘源食品等，以及重点推荐顺周期板块中的贵州茅台等。

2. 市场表现

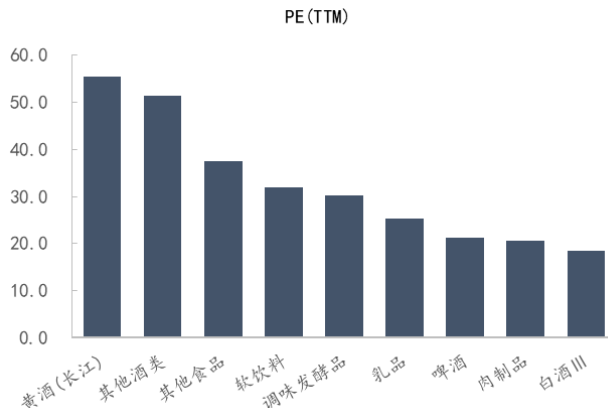
上周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：软饮料 2.05%，肉制品 2.03%，其他酒类 1.75%，其他食品 1.62%，调味发酵品 0.69%，乳品 0.61%，白酒Ⅲ-0.98%，啤酒-1.73%，黄酒（长江）-3.75%。

图1：食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

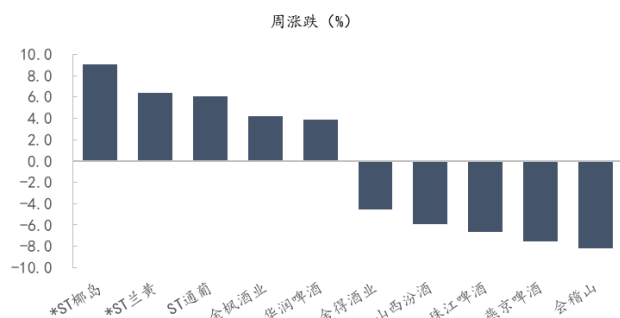
图2：食品饮料子行业市盈率



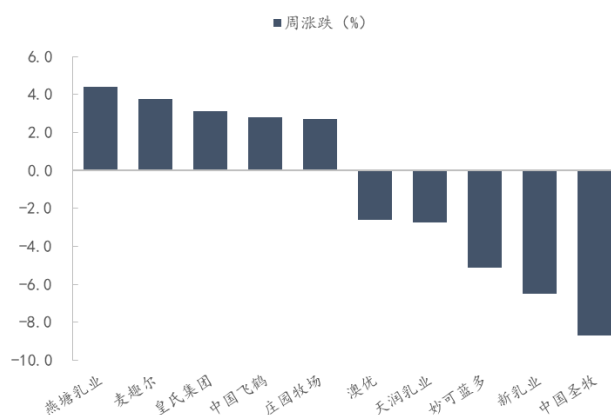
资料来源：iFinD、东兴证券研究所

上周**酒类**行业公司中,涨幅前五的公司为:*ST 椰岛 9.05%,*ST 兰黄 6.42%,ST 通葡 6.03%,金枫酒业 4.17%,华润啤酒 3.85%;表现后五位的公司为:舍得酒业-4.51%,山西汾酒-5.88%,珠江啤酒-6.61%,燕京啤酒-7.57%,会稽山-8.16%。

上周**乳制品**公司表现前五位:燕塘乳业 4.38%,麦趣尔 3.75%,皇氏集团 3.12%,中国飞鹤 2.81%,庄园牧场 2.73%;表现后五位:澳优-2.59%,天润乳业-2.73%,妙可蓝多-5.11%,新乳业-6.49%,中国圣牧-8.70%。

图3：酒类板块涨跌前五的公司


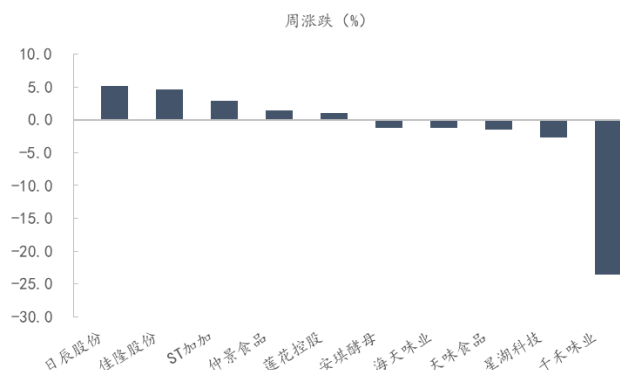
资料来源：iFinD、东兴证券研究所

图4：乳制品板块涨跌前五的公司


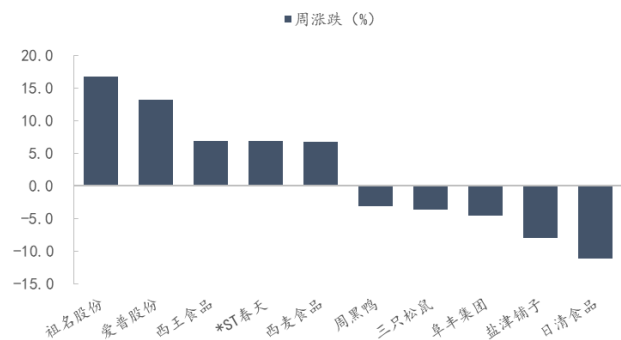
资料来源：iFinD、东兴证券研究所

上周**调味品**行业子板块表现前四的公司为:日辰股份 5.16%,佳隆股份 4.58%,仲景食品 1.46%,莲花控股 1.06%;表现后五位的公司为:安琪酵母-1.18%,海天味业-1.23%,天味食品-1.56%,星湖科技-2.66%,千禾味业-23.58%。

上周**食品**子板块涨幅前五的公司为:祖名股份 16.71%,爱普股份 13.22%,西王食品 6.89%,*ST 春天 6.85%,西麦食品 6.76%;表现后五位的公司为:周黑鸭-3.05%,三只松鼠-3.57%,阜丰集团-4.59%,盐津铺子-7.97%,日清食品-11.18%。

图5：调味品板块涨跌前五的公司


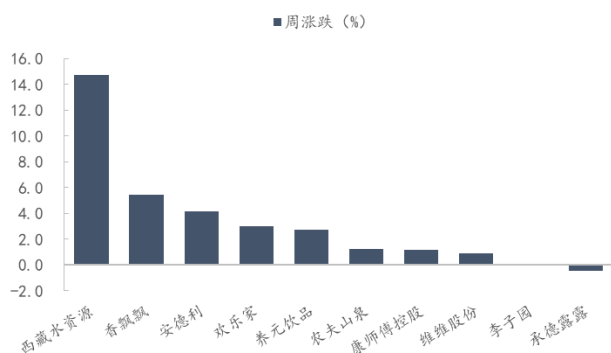
资料来源：iFinD、东兴证券研究所

图6：食品板块涨跌前五的公司


资料来源：iFinD、东兴证券研究所

上周软饮料子板块涨幅前五的公司为：西藏水资源 14.75%，香飘飘 5.47%，安德利 4.20%，欢乐家 3.01%，养元饮品 2.75%；表现后五位的公司为：农夫山泉 1.22%，康师傅控股 1.21%，维维股份 0.89%，李子园 0.08%，承德露露-0.45%。

图7：软饮料板块涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

3. 行业&重点公司追踪

3.1 上周重点公告

【皇台酒业|持股变动】截止 2025 年 10 月 20 日，公司控股股东甘肃盛达已通过深圳证券交易所集中竞价方式累计增持公司股份 4,084,900 股，占公司总股本的 2.3%，甘肃盛达及其一致行动人共计持有公司有表决权股份的比例为 25.02%，增持金额为人民币 60,001,153 元（不含交易费用），本次增持公司股份计划已实施完成。

【立高食品|资产重组】公司于 2025 年 10 月 24 日召开第三届董事会第十七次会议审议通过《关于受让控股子公司少数股东部分股权暨关联交易的议案》，同意公司与陈和军先生、冯正坤先生签订《股权转让协议》，陈和军先生将持有的广东立澳 265 万元出资额（占广东立澳注册资本的 5.30%，已实缴出资 159 万元）以 479,707.85 元的价格转让给公司，其中因 106 万元尚未实缴，该部分股权转让对价为 0 元，并由公司履行实缴出资义务；冯正坤先生将持有的广东立澳 50 万元出资额（占广东立澳注册资本的 1%，已实缴出资 50 万元）以 150,851.53 元的价格转让给公司。上述交易完成后，公司持有广东立澳的股权比例由 68% 上升至 74.30%，广东立澳仍为公司控股子公司，陈和军先生、冯正坤先生不再持有广东立澳股权。

【涪陵榨菜|资产重组】重庆市涪陵榨菜集团股份有限公司（以下简称“公司”）于 2025 年 10 月 24 日召开第五届董事会第三十二次会议及第五届监事会第二十四次会议，审议通过了《关于终止发行股份及支付现金购买资产事项的议案》，同意公司终止发行股份及支付现金购买资产。

【元祖股份|吸收合并】2025 年 10 月 25 日，为了优化资源配置，提高整体运营效率，公司拟整合资源，以上海元祖为主体吸收合并辽宁元祖及湖南元祖。本次吸收合并完成后，辽宁元祖及湖南元祖的法人资格将被注销，上海元祖将依法承继其全部业务、资产、债权债务、合同关系等权利与义务。

【养元饮品|业绩高增】10 月 24 日晚间，养元饮品披露了 2025 年第三季度报告，收入、利润双位数增长，不仅展现出了强劲的复苏势头，也为未来发展奠定了更扎实的基础。数据显示，2025 年第三季度，养元饮品

营业收入约为 14.4 亿元，同比增长 11.88%；归属于上市公司股东的净利润约为 3.75 亿元，同比增幅在 88% 以上，显著超出市场预期。

3.2 上周重点新闻

【农夫山泉|加码食用冰市场】10 月 20 日，杭州市生态环境局对“农夫山泉(建德)新安江饮品有限公司年产 7000 吨食用冰项目”环境影响评价文件作出审批决定。据建德市人民政府披露的拟审批公示显示，农夫山泉计划投资 2842 万元，在杭州建德新安江扩建食用冰生产基地，项目用地 1000 平方米，主要从事冷冻饮品及食用冰制造，施工工期预计 6 个月。

【黑芝麻|蓝帽子认证】近日，作为深耕黑色食品领域四十余载的国民品牌，南方黑芝麻集团凭借硬核技术实力，成为国内迄今资料可查唯一获得黑芝麻糊保健食品认证（俗称“蓝帽子”）的企业。这一认证，不仅是对卓越品质的权威认证，更是企业以技术驱动健康产业发展的有力见证。

【蛋制品|新版生产许可审查细则发布】市场监管总局近日发布《蛋制品生产许可审查细则（2025 版）》，新版细则将于 2026 年 1 月 1 日起施行。新版细则着重在 3 方面进行修订完善：进一步明确蛋制品企业生产场所、设备设施等最新审查要求；进一步明确蛋制品生产企业必须严格制定、执行采购管理等制度；首次将液蛋制品等新产品纳入生产许可审查范围。

【八马茶业|招股超购】截至 10 月 23 日中午招股结束，八马茶业公开发售部分共已录得孖展认购金额逾 864 亿港元，以原定公开发售集资额约 4500 万港元计算，超额认购超 1920 倍，远超市场预期，刷新港股茶行业 IPO 历史，显示出国际资本市场对中国传统茶产业龙头企业的强烈信心。

【贵州茅台|国际化】据茅台国际消息，2025 年 10 月，贵州茅台作为中国高端白酒品牌，亮相巴黎老佛爷百货酒窖（La Cave - Galeries Lafayette Haussmann），以限时快闪店形式开启一场独特的“探索茅台，臻享东方雅韵”的文化体验之旅。作为全球最具代表性的高端百货之一，巴黎老佛爷百货汇聚世界各地高端消费者和国际游客，每日客流量超 10 万人次。茅台在此国际化平台亮相，不仅实现了品牌在欧洲主流高端消费圈层的精准触达，也在世界时尚之都树立了中国品牌的高端形象。

4. 风险提示：

宏观经济复苏不及预期，需求复苏不及预期，政策宽松度不及预期，公司管理不及预期等。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	食品饮料：秋糖反馈符合预期	2025-10-27
行业普通报告	【食品饮料】浙江消费补贴政策率先突破，中秋国庆消费有望得到提振	2025-09-09
行业深度报告	食品饮料行业：站在白酒复苏的前夜	2025-08-25
行业普通报告	食品饮料行业：市场扩容与产品升级并增，新生儿政策利好婴幼儿奶粉消费	2025-07-31
行业深度报告	食品饮料行业：24 年报及 25 年一季报总结：休闲食品仍有机会，乳制品迎来拐点	2025-07-07
行业深度报告	食品饮料行业 2025 年中期策略报告：价格是资产定价重要观察要素	2025-06-24
行业普通报告	食品饮料：五一假期消费市场活跃，带动餐饮市场恢复	2025-05-09
行业普通报告	食品饮料行业：复盘 2018 年贸易战对食品饮料行业资产定价的影响	2025-04-16
行业普通报告	食品饮料行业：预期内需政策或进一步加码，关注食品饮料防守配置	2025-04-09
行业普通报告	糖酒会反馈基本符合预期，平稳中有亮点	2025-04-03
公司普通报告	五粮液（000858.SZ）：稳健经营，跨越周期	2025-09-08
公司普通报告	劲仔食品（003000.SZ）：新品与渠道拓展夯实成长逻辑	2025-09-02
公司普通报告	涪陵榨菜（002507.SZ）：业绩稳中有升，新兴渠道持续拓展	2025-09-02
公司普通报告	甘源食品（002991.SZ）：转型期承压，新渠道新产品有望驱动修复	2025-08-29
公司深度报告	甘源食品（002991.SZ）：不破不立，有望逐季改善	2025-08-26
公司普通报告	贵州茅台（600519.SH）：龙头业绩稳健，全年目标完成可期	2025-08-14
公司深度报告	劲仔食品（003000.SZ）：新品新渠道双轮驱动，有望实现业绩快速增长	2025-05-27
公司普通报告	贵州茅台（600519.SH）：24 年圆满收官，25 年迎接新挑战	2025-04-09
公司普通报告	三只松鼠（300783.SZ）：抖音+分销带动业绩大幅提升，25 年分销将进一步发力	2025-04-01
公司普通报告	绝味食品（603517.SH）：全面布局 AI 应用，引领零售启新章	2025-03-25
公司深度报告	涪陵榨菜（002507.SZ）：改革逐渐落地，公司进入发展新时期	2025-01-21

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

孟斯硕

首席分析师，工商管理硕士，曾任职太平洋证券、民生证券等，6 年食品饮料行业研究经验，2020 年 6 月加入东兴证券。

王洁婷

普渡大学硕士，2020 年加入东兴证券研究所从事食品饮料行业研究，主要覆盖调味品、速冻、休闲食品及奶粉。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：
以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：
以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编：200082

电话：021-25102800

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：010-66554008

传真：021-25102881

传真：0755-23824526