

食品饮料

报告日期：2025 年 10 月 27 日

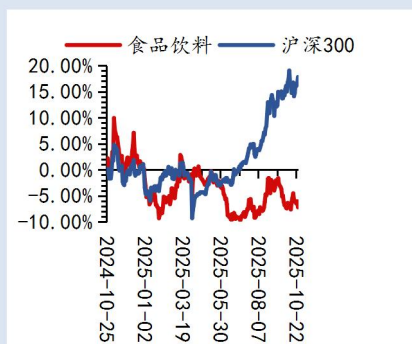
预计三季报白酒承压，关注成长性较好的标的

——食品饮料行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：王芳

执业证书编号：S0230520050001

邮箱：wangf@hlzq.com

相关阅读

《白酒基本面仍承压，关注底部中长期布局机会——食品饮料行业周报》2025.10.21

《双节白酒动销符合预期，关注景气度较高的子行业龙头——食品饮料行业周报》2025.10.13

《茅台动销回暖，关注双节催化——食品饮料行业周报》2025.09.29

摘要：

- 上周食品饮料板块跑输沪深 300 指数。上周（2025 年 10 月 20 日-10 月 24 日），申万食品饮料指数涨跌幅为-0.95%，在申万一级行业中排名第 30 位，跑输上证指数（+2.88%）3.83pct，子行业中预加工食品（+1.01%）、肉制品（+0.65%）、其他酒类（+0.54%）涨幅居前，零食（-4.35%）跌幅居前。我们认为整体市场需求疲软背景下，食品饮料板块增速压力仍然较大，本周业绩进入密集披露期，建议关注成长性较好，估值较低的板块龙头，我们维持行业“推荐”评级。
- 白酒：10 月 24 日，金徽酒股份有限公司发布 2025 年第三季度业绩报告。1-9 月，公司累计营业收入约为 23.06 亿元，同比微降 0.97%；归母净利润为 3.24 亿元，同比下降 2.78%。第三季度，金徽酒实现营业收入约 5.46 亿元，同比下降 4.89%；实现净利润约 0.25 亿，同比下降 33.02%。我们认为白酒行业仍处于深度调整期，中长期来看，行业的发展与宏观经济环境、商务消费活跃度和政策影响相关性较大，茅台的批价是重要的观测指标，建议关注一是稳健的高端白酒贵州茅台、泸州老窖、五粮液；二是具备韧性的区域龙头山西汾酒、古井贡酒。
- 大众品：东鹏饮料发布 2025 年第三季度业绩报告。东鹏饮料第三季度营收为 61.07 亿元，同比增长 30.36%；净利润为 13.86 亿元，同比增长 41.91%；前三季度营收为 168.44 亿元，同比增长 34.13%；净利润为 37.61 亿元，同比增长 38.91%。万辰集团发布 2025 年第三季度业绩报告。前三季度营业收入 365.62 亿元，同比增长 77.37%；净利润 8.55 亿元，同比增长 917.04%。其中，在第三季度，万辰集团实现营收 139.80 亿元，同比增长 44.15%；实现净利润 3.83 亿元，同比增长 361.22%。建议关注细分子行业龙头东鹏饮料、盐津铺子、百润股份、海天味业、西麦食品。
- 风险提示：食品安全风险；消费复苏不及预期；成本上行；业绩增速不及预期；行业竞争加剧；宏观经济政策出台和落地不及预期的风险；第三方数据统计偏差风险。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/10/24	EPS（元）					PE				投资
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	评级	
600519.SH	贵州茅台	1450.00	68.64	74.38	80.86	88.39	22.2	19.5	17.9	16.4	增持	
600809.SH	山西汾酒	184.38	10.04	10.15	10.86	11.92	18.4	18.2	17.0	15.5	未评级	
605499.SH	东鹏饮料	300.73	6.40	8.51	10.88	13.27	38.8	35.3	27.6	22.7	买入	
000568.SZ	泸州老窖	130.24	9.18	8.67	9.23	10.06	13.7	15.0	14.1	12.9	未评级	
000596.SZ	古井贡酒	152.98	10.44	10.56	11.41	12.64	16.6	14.5	13.4	12.1	未评级	
002847.SZ	盐津铺子	68.10	2.36	2.93	3.72	4.45	26.7	23.2	18.3	15.3	增持	
000858.SZ	五粮液	120.29	8.21	9.33	10.3	9.06	17.1	12.9	11.7	13.3	增持	
603288.SH	海天味业	38.60	1.14	1.26	1.4	1.57	40.2	30.6	27.6	24.6	增持	
002956.SZ	西麦食品	20.54	0.60	0.72	0.88	1.26	27.9	28.5	23.3	16.3	增持	
002568.SZ	百润股份	26.93	0.69	0.74	0.87	1.02	40.9	36.2	30.9	26.5	未评级	

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（贵州茅台、东鹏饮料、海天味业盈利预测来源于华龙证券研究所，盐津铺子、五粮液、西麦食品 2025-2026 年盈利预测来源于华龙证券研究所，其他数据来源于 iFinD）。

内容目录

1 一周市场行情	1
2 周内价格波动	2
3 行业要闻	3
4 重点上市公司公告	4
5 周观点	4
6 风险提示	5

图目录

图 1: 申万一级行业周涨跌幅一览 (%)	1
图 2: 食品饮料各子板块周涨跌幅度一览 (%)	1
图 3: 食品饮料股票周涨幅前五 (%)	1
图 4: 食品饮料股票周涨幅后五 (%)	1
图 5: 飞天茅台批价 (元)	2
图 6: 普五 (八代) 和国窖 1573 批价 (元)	2
图 7: 生鲜乳平均价 (元/公斤)	2
图 8: 大麦进口均价 (美元/吨)	2
图 9: 白糖 (一级) 经销价 (元/吨)	3
图 10: 大豆 (黄豆) 价格 (元/吨)	3
图 11: 包材 (瓦楞纸) 出厂价 (元/吨)	3
图 12: 包材 (聚酯瓶片) 现货价 (元/吨)	3

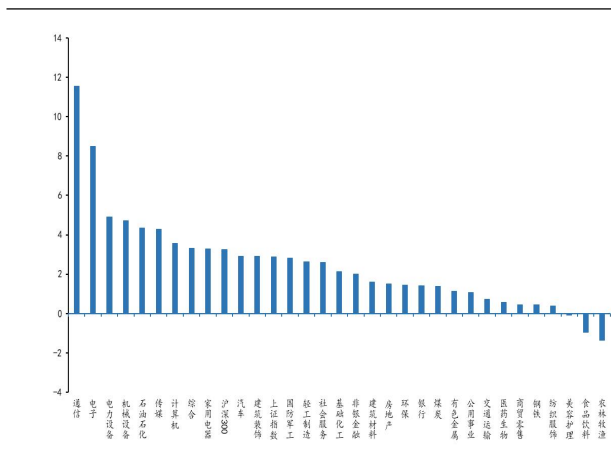
表目录

表 1: 重点关注公司及盈利预测	5
------------------------	---

1 一周市场行情

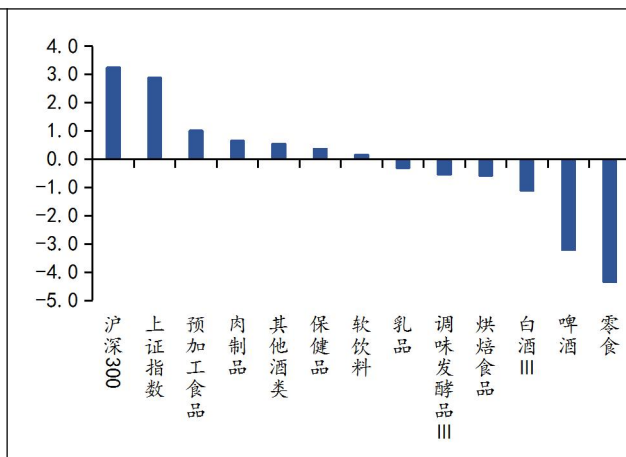
上周（2025年10月20日-10月24日），申万食品饮料指数涨跌幅为-0.95%，在申万一级行业中排名第30位，涨跌幅排名前三的行业分别为通信（+11.55%）、电子（+8.49%）和电力设备（+4.90%）。全部子行业涨跌幅分别为，预加工食品（+1.01%）、肉制品（+0.65%）、其他酒类（+0.54%）、保健品（+0.37%）、软饮料（+0.17%）、乳品（-0.31%）、调味品（-0.55%）、烘焙食品（-0.58%）、白酒（-1.12%）、啤酒（-3.21%）、零食（-4.35%），同期上证指数涨跌幅为+2.88%。个股方面，欢乐家（+15.33%）、盖世食品（+14.00%）、千味央厨（+11.73%）涨幅居前；有友食品（-10.91%）跌幅居前。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览（%）



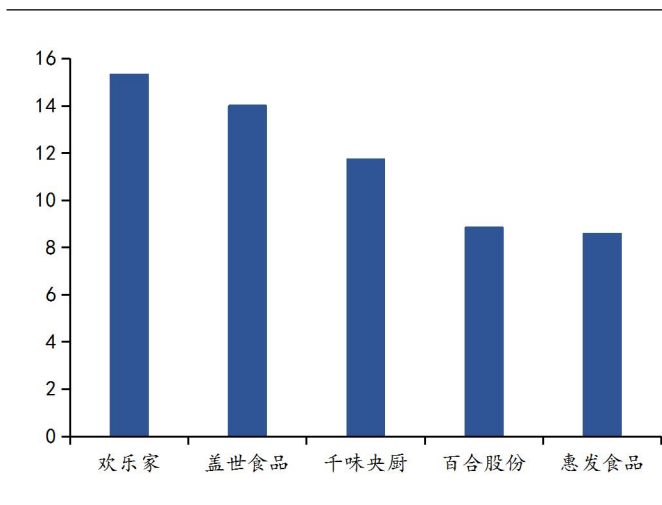
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 2：食品饮料各子板块周涨跌幅度一览（%）



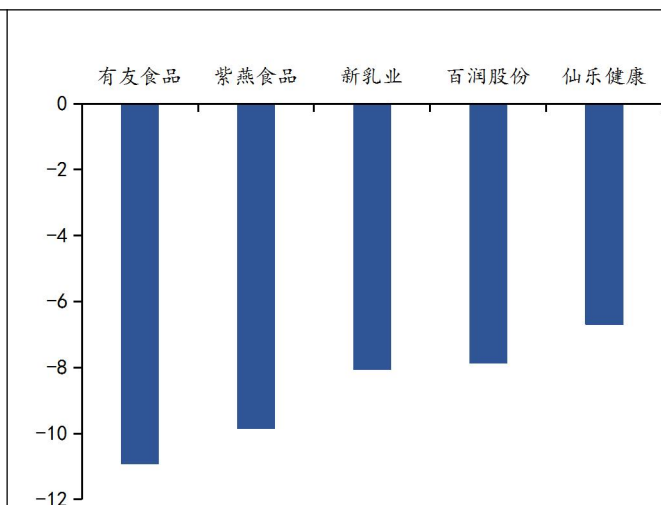
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 3：食品饮料股票周涨幅前五（%）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 4：食品饮料股票周涨幅后五（%）



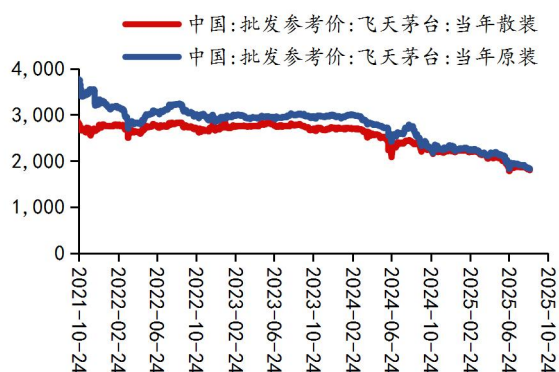
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

2 周内价格波动

2.1 白酒批价

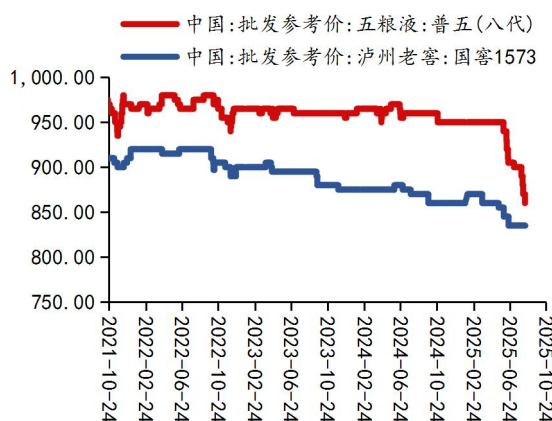
上周(2025 年 10 月 20 日-10 月 24 日), 飞天茅台(散瓶)批价从 1750 元/瓶下跌 20 元/瓶至 1730 元/瓶; 飞天茅台(原装)批价从 1780 元/瓶下跌 10 元/瓶至 1770 元/瓶。普五(八代)52 度批价维持 855 元/瓶, 国窖 1573 批价维持 850 元/瓶。

图 5: 飞天茅台批价(元)



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 6: 普五(八代)和国窖 1573 批价(元)

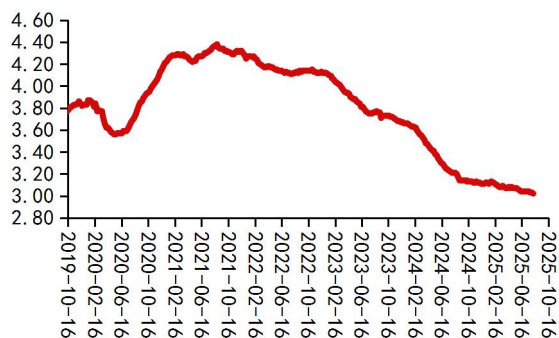


数据来源: Wind, 华龙证券研究所

2.2 主要成本价格变动

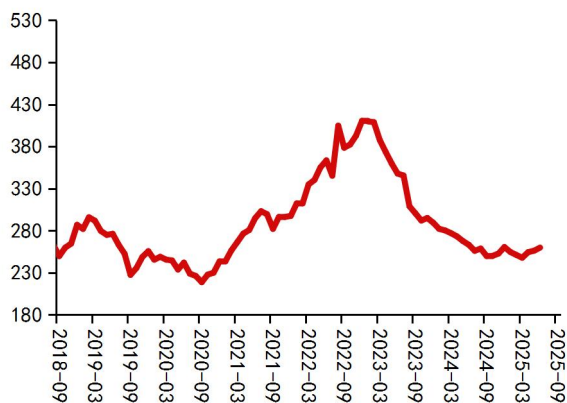
生鲜乳价格小幅提升, 截至 2025 年 10 月 16 日, 生鲜乳价格为 3.04 元/公斤, 同比下降 2.90%, 环比持平; 2025 年 9 月, 大麦进口平均单价为 258.77 美元/吨; 2025 年 10 月 24 日, 白糖(一级)经销价为 5688.33 元/吨; 2025 年 10 月 20 日, 大豆价格为 4240.10 元/吨; 2025 年 10 月 24 日, 包材瓦楞纸出厂平均价 3690 元/吨; 2025 年 10 月 24 日, 包材聚酯瓶片现货价为 5700 元/吨。

图 7: 生鲜乳平均价(元/公斤)



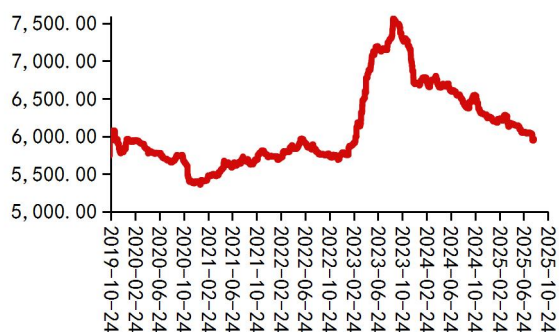
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 8: 大麦进口均价(美元/吨)



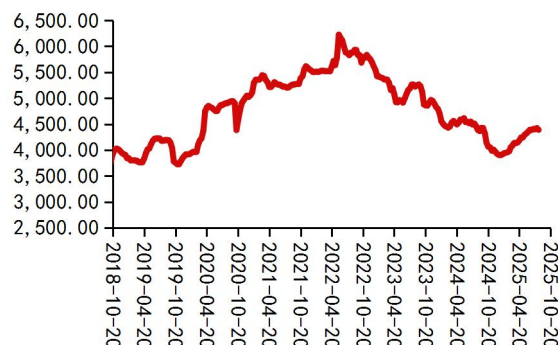
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 9：白糖（一级）经销价（元/吨）



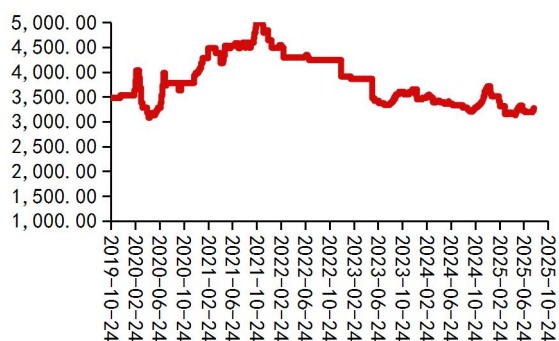
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：大豆（黄豆）价格（元/吨）



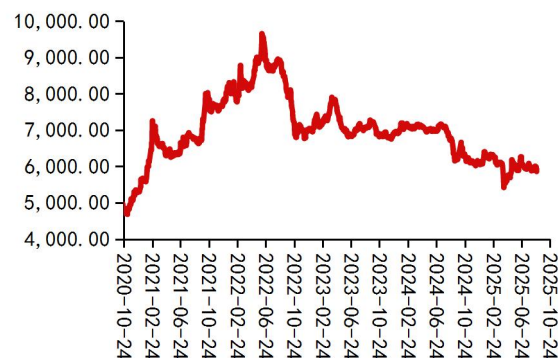
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 11：包材（瓦楞纸）出厂价（元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 12：包材（聚酯瓶片）现货价（元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

3 行业要闻

【茅台集团重大人事变动：贵州省能源局局长陈华出任茅台集团董事长】

10月25日，据新华财经消息，贵州省能源局原党组书记、局长陈华出任茅台集团董事长。（来源：酒业家）

【蜜雪、锅圈跨界做酒，酒业要迎来新玩法？】近段时间，食品饮料行业两大“万店巨头”——蜜雪集团与锅圈实业，接连宣布跨界布局酒业，引发行业高度关注。9月19日，锅圈实业集团董事长杨明超在宋河酒业秋酿封坛大典上透露，将于10月中旬前完成对宋河酒业的重组；10月1日，蜜雪集团发布公告称，将通过增资和股权受让方式，以2.968亿元获得标的公司旗下鲜啤品牌“鲜啤福鹿家”共计53%的股权。据公开资料显示，福鹿家自2021年创立以来，主打6-10元价格带的现打鲜啤，采用加

盟模式快速扩张，截至 2025 年 8 月门店数量已接近 1200 家。在正式被蜜雪集团收购前，双方已在蜜雪冰城位于焦作温县的生产基地共建万吨级酒厂，并共享冷链物流系统，实现原料的低温锁鲜直送。这种以强供应链保障出品标准化，结合低初始投入的轻运营模式，与蜜雪冰城在茶饮领域积累的成功经验高度契合。锅圈对宋河酒业的重整工作已持续一年多。在此期间，锅圈投入近 2 亿元资金，对产品体系进行彻底改革，将原有的 438 个产品条码缩减至 24 个新品，形成四大核心系列。在渠道方面，锅圈构建“酒厂—酒仓—终端—消费者”的全链路运营体系，计划在 2025 年建设 300 个数字化酒仓，通过数字化手段精准对接需求。此外，锅圈还即将推出“锅圈酒饮便利”新店型，整合酒饮、烘焙、冰淇淋等品类，瞄准社区即时消费场景。（来源：微酒）

4 重点上市公司公告

【金徽酒前三季度营收 23.06 亿】

10 月 24 日，金徽酒股份有限公司发布 2025 年第三季度业绩报告。1-9 月，公司累计营业收入约为 23.06 亿元，同比微降 0.97%；归母净利润为 3.24 亿元，同比下降 2.78%。第三季度，金徽酒实现营业收入约 5.46 亿元，同比下降 4.89%；实现净利润约 0.25 亿，同比下降 33.02%。

【东鹏饮料前三季收入 168 亿元】

东鹏饮料发布 2025 年第三季度业绩报告。东鹏饮料第三季度营收为 61.07 亿元，同比增长 30.36%；净利润为 13.86 亿元，同比增长 41.91%；前三季度营收为 168.44 亿元，同比增长 34.13%；净利润为 37.61 亿元，同比增长 38.91%。

【万辰集团前三季度净利飙增 917%】

万辰集团发布 2025 年第三季度业绩报告。前三季度营业收入 365.62 亿元，同比增长 77.37%；净利润 8.55 亿元，同比增长 917.04%。其中，在第三季度，万辰集团实现营收 139.80 亿元，同比增长 44.15%；实现净利润 3.83 亿元，同比增长 361.22%。

5 周观点

上周食品饮料板块跑输沪深 300 指数。上周（2025 年 10 月 20 日-10 月 24 日），申万食品饮料指数涨跌幅为-0.95%，在申万一级行业中排名第 30 位，跑输上证指数（+2.88%）3.83pct，子行业中预加工食品（+1.01%）、肉制品（+0.65%）、其他酒类（+0.54%）涨幅居前，零食（-4.35%）跌幅居前。我们认为整体市场需求疲软背景下，食品饮料板块增速压力仍然较大，本周业绩进入密集披露期，建议关注成长性较好，估值较低的板块龙头，我们维持行业“推荐”评级。

白酒：10月24日，金徽酒股份有限公司发布2025年第三季度业绩报告。1-9月，公司累计营业收入约为23.06亿元，同比微降0.97%；归母净利润为3.24亿元，同比下降2.78%。第三季度，金徽酒实现营业收入约5.46亿元，同比下降4.89%；实现净利润约0.25亿，同比下降33.02%。我们认为白酒行业仍处于深度调整期，中长期来看，行业的发展与宏观经济环境、商务消费活跃度和政策影响相关性较大，茅台的批价是重要的观测指标，建议关注一是稳健的高端白酒贵州茅台、泸州老窖、五粮液；二是具备韧性的区域龙头山西汾酒、古井贡酒。

大众品：东鹏饮料发布2025年第三季度业绩报告。东鹏饮料第三季度营收为61.07亿元，同比增长30.36%；净利润为13.86亿元，同比增长41.91%；前三季度营收为168.44亿元，同比增长34.13%；净利润为37.61亿元，同比增长38.91%。万辰集团发布2025年第三季度业绩报告。前三季度营业收入365.62亿元，同比增长77.37%；净利润8.55亿元，同比增长917.04%。其中，在第三季度，万辰集团实现营收139.80亿元，同比增长44.15%；实现净利润3.83亿元，同比增长361.22%。建议关注细分子行业龙头东鹏饮料、盐津铺子、百润股份、海天味业、西麦食品。

表 1：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/10/24	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
600519.SH	贵州茅台	1450.00	68.64	74.38	80.86	88.39	22.2	19.5	17.9	16.4	增持
600809.SH	山西汾酒	184.38	10.04	10.15	10.86	11.92	18.4	18.2	17.0	15.5	未评级
605499.SH	东鹏饮料	300.73	6.40	8.51	10.88	13.27	38.8	35.3	27.6	22.7	买入
000568.SZ	泸州老窖	130.24	9.18	8.67	9.23	10.06	13.7	15.0	14.1	12.9	未评级
000596.SZ	古井贡酒	152.98	10.44	10.56	11.41	12.64	16.6	14.5	13.4	12.1	未评级
002847.SZ	盐津铺子	68.10	2.36	2.93	3.72	4.45	26.7	23.2	18.3	15.3	增持
000858.SZ	五粮液	120.29	8.21	9.33	10.3	9.06	17.1	12.9	11.7	13.3	增持
603288.SH	海天味业	38.60	1.14	1.26	1.4	1.57	40.2	30.6	27.6	24.6	增持
002956.SZ	西麦食品	20.54	0.60	0.72	0.88	1.26	27.9	28.5	23.3	16.3	增持
002568.SZ	百润股份	26.93	0.69	0.74	0.87	1.02	40.9	36.2	30.9	26.5	未评级

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（贵州茅台、东鹏饮料、海天味业盈利预测来源于华龙证券研究所，盐津铺子、五粮液、西麦食品2025-2026年盈利预测来源于华龙证券研究所，其他数据来源于iFinD）。

6 风险提示

食品安全风险：食品安全事件对公司和行业发展影响深远，若出现较大的食品安全问题，将对消费者需求产生不利影响。

消费复苏不及预期风险：消费复苏受宏观经济环境、居民人均可支配收入、就业率等因素影响，未来若消费复苏不及预期，影响食品饮料企业下游需求。

成本上行风险：食品饮料行业上游是农产品、包材等原材料，受到大宗商品价格波动影响，若未来原材料成本上行，对公司利润产生不利影响。

业绩增速不及预期风险：公司营业收入增速和成本变化，费用率的变化均存在不确定性，若需求减弱、成本上升、费用率上行，可能对公司业绩增速产生不利影响。

行业竞争加剧风险：当前行业竞争激烈，未来若竞争进一步加剧，造成企业之间价格战等情况，对公司发展经营产生不利影响。

宏观经济政策出台和落地不及预期的风险：白酒是顺周期行业，其发展与宏观经济息息相关，若后续增量政策的出台和政策落地不及预期，或对行业发展产生不利影响。

第三方数据统计偏差风险：本报告部分数据引自第三方平台，若第三方平台提供的统计数据存在错误，可能会导致本报告中引用和分析的数据错误。

免责及评级说明部分

分析师声明：

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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046