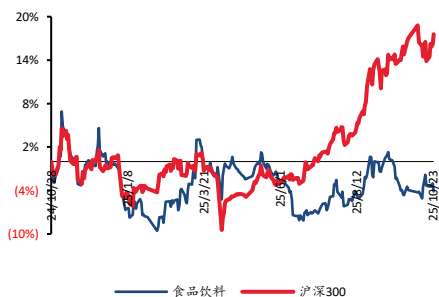


食品饮料

白酒有望加速出清，关注经营边际改善&高景气成长股——食品饮料周报（2025.10.20-2025.10.26）

■ 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	增持
山西汾酒	增持
安琪酵母	买入
古茗	买入
蜜雪集团	增持
西麦食品	买入
东鹏饮料	买入

相关研究报告

<<燕京啤酒：盈利能力持续提升，首次季报分红提升股东回报>>—2025-10-21

<<百合股份：客户结构变化影响盈利表现，外延并购高成长标的>>—2025-09-26

<<白酒批价承压，关注旺季动销——食品饮料周报（2025.9.15-2025.9.21）>>—2025-09-23

证券分析师：郭梦婕

电话：

E-MAIL: guomj@tpyzq.com

报告摘要

本周食品饮料板块承压，白酒、啤酒、零食子版块回调较多。本周 SW 食品饮料板块下跌 1.02%，在 31 个申万子行业中排名第 30。在申万食品饮料子板块中，SW 预加工食品、SW 其他酒类、SW 肉制品涨幅居前，涨幅分别为 1.10%、0.35%、0.33%，SW 白酒、SW 啤酒、SW 零食跌幅最多，分别下跌 1.12%、3.40%、4.55%。食品饮料板块个股中，涨幅前五个股为 ST 椰岛（+9.05%）、西王食品（+6.89%）、ST 春天（+6.85%）、西麦食品（+6.76%）、ST 兰黄（+6.42%）；跌幅前五个股为燕京啤酒（-7.57%）、盐津铺子（-7.97%）、立高食品（-8.10%）、会稽山（-8.16%）、万辰集团（-11.26%）。

白酒：产业景气度磨底，三季报有望加速出清。本周 SW 白酒指数下跌 1.12%，行业当前处于“供给出清”的底部调整阶段，预计三季报存在一定压力，有望加速行业出清。10 月 25 日茅台集团宣布重大人事调整：贵州省能源局局长陈华接任茅台集团董事长。需要关注新帅上任后应对行业调整期的策略，持续关注新领导班子在平衡传统经销商与新兴渠道利益，以及稳住价盘和渠道信心方面的举措。目前飞天茅台（散瓶）批价 1720 元，环比上周-30 元，普五批价 8155 元，环比上周-5 元。当前板块估值处历史 10 年 8.63%分位数，优选行业调整期下业绩相对坚挺的公司，推荐贵州茅台、山西汾酒。

大众品：三季报发布窗口，关注经营边际改善&高景气成长股。东鹏饮料发布三季报，利润端和第二曲线超预期，2025 年前三季度公司实现营收 168.44 亿元，同比+34.13%；实现归母净利润 37.61 亿元，同比+38.91%。2025 年前三季度能量饮料/电解质饮料/其他饮料分别实现营收 125.63 亿/28.47 亿/14.24 亿，同比+19.4%/+134.8%/+76.4%，电解质饮料和新品表现超预期，主业实现稳健增长，看好后续第二曲线持续超预期的表现。劲仔食品发布三季报，2025 年前三季度实现营业收入 18.1 亿元，同比+2.1%；实现归母净利润 1.7 亿元，同比-19.5%。2025Q3 实现营业收入 6.8 亿元，同比+6.5%；实现归母净利润 0.6 亿元，同比-14.8%。劲仔 Q3 收入端增速转正，核心主品小鱼干重回双位数增长，鹌鹑蛋高基数下有所下滑，净利率由于小鱼成本下行环比改善。洽洽食品三季度延续上半年降幅态势，业绩表现有所承压，关注明年原材料价格走势。个股推荐方面，推荐安琪酵母、古茗、蜜雪集团、西麦食品，中长期持续推荐东鹏饮料。

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。

分析师登记编号：S1190523080002

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

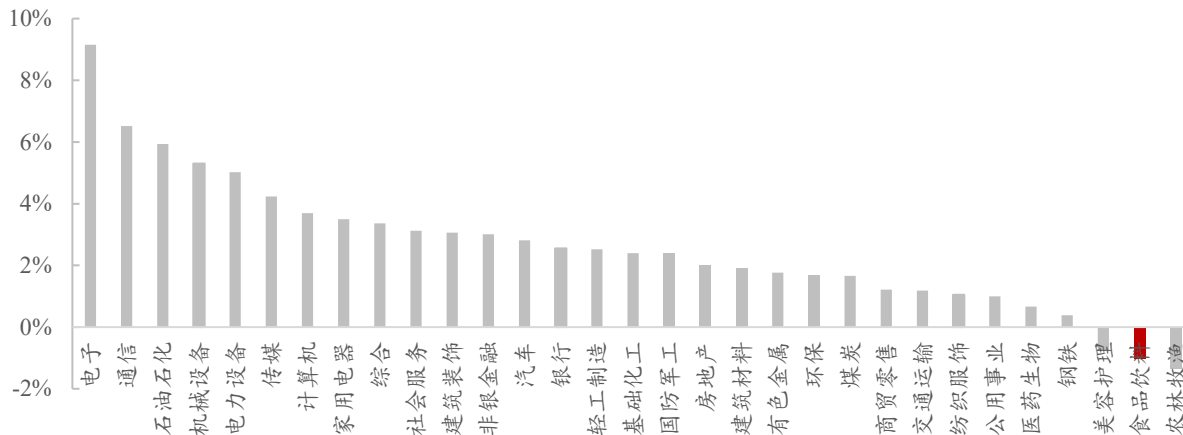
图表目录

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

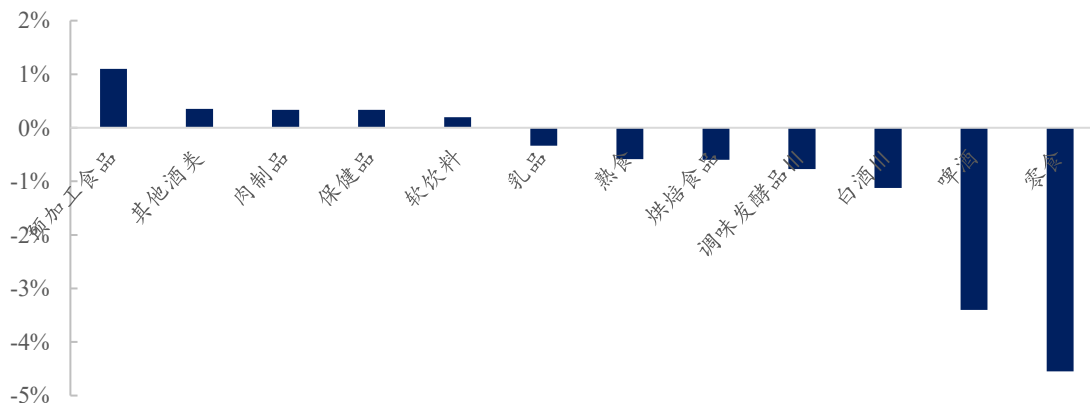
本周食品饮料板块承压，白酒、啤酒、零食子版块回调较多。本周 SW 食品饮料板块下跌 1.02%，在 31 个申万子行业中排名第 30。在申万食品饮料子板块中，SW 预加工食品、SW 其他酒类、SW 肉制品涨幅居前，涨幅分别为 1.10%、0.35%、0.33%，SW 白酒、SW 啤酒、SW 零食跌幅最多，分别下跌 1.12%、3.40%、4.55%。食品饮料板块个股中，涨幅前五个股为 ST 椰岛（+9.05%）、西王食品（+6.89%）、ST 春天（+6.85%）、西麦食品（+6.76%）、ST 兰黄（+6.42%）；跌幅前五个股为燕京啤酒（-7.57%）、盐津铺子（-7.97%）、立高食品（-8.10%）、会稽山（-8.16%）、万辰集团（-11.26%）。

图表1：本周申万一级子行业涨跌幅



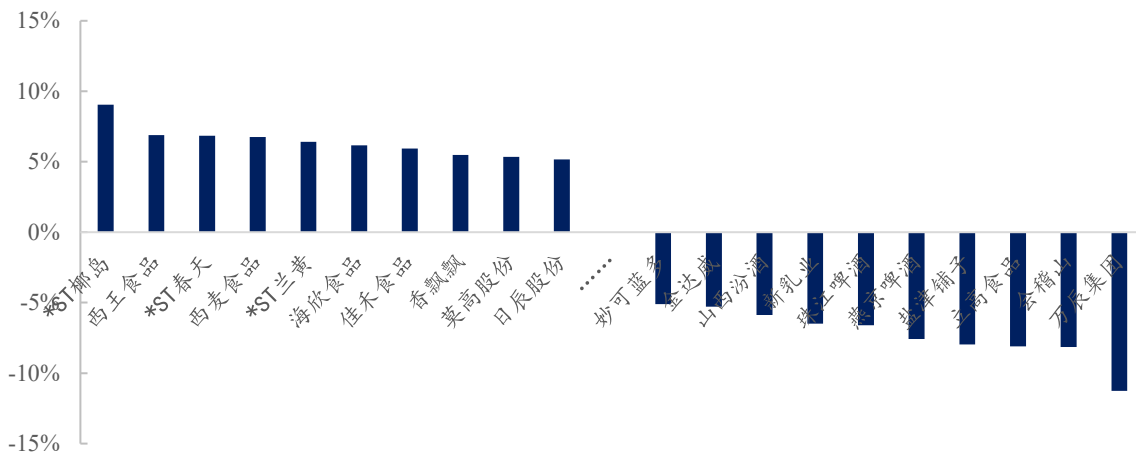
资料来源：WIND，太平洋证券整理

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：产业景气度磨底，三季报有望加速出清。本周 SW 白酒指数下跌 1.12%，行业当前处于“供给出清”的底部调整阶段，预计三季报存在一定压力，有望加速行业出清。10 月 25 日茅台集团宣布重大人事调整：贵州省能源局局长陈华接任茅台集团董事长。需要关注新帅上任后应对行业调整期的策略，持续关注新领导班子在平衡传统经销商与新兴渠道利益，以及稳住价盘和渠道信心方面的举措。目前飞天茅台（散瓶）批价 1720 元，环比上周-30 元，普五批价 8155 元，环比上周-5 元。当前板块估值处历史 10 年 8.63%分位数，优选行业调整期下业绩相对坚挺的公司，推荐贵州茅台、山西汾酒。

(二) 大众品板块

大众品：三季报发布窗口，关注经营边际改善&高景气成长股。东鹏饮料发布三季报，利润端和第二曲线超预期，2025 年前三季度公司实现营收 168.44 亿元，同比+34.13%；实现归母净利润 37.61 亿元，同比+38.91%。2025 年前三季度能量饮料/电解质饮料/其他饮料分别实现营收 125.63 亿/28.47 亿/14.24 亿，同比+19.4%/+134.8%/+76.4%，电解质饮料和新品表现超预期，主业实现稳健增长，看好后续第二曲线持续超预期的表现。劲仔食品发布三季报，2025 年前三季度实现营业收入 18.1 亿元，同比+2.1%；实现归母净利润 1.7 亿元，同比-19.5%。2025Q3 实现营业收入 6.8 亿元，同比+6.5%；实现归母净利润 0.6 亿元，同比-14.8%。劲仔 Q3 收入端增速转正，核心主品小鱼干重回双位数增长，鹌鹑蛋高基数下有所下滑，净利率由于小鱼成本下行环比改善。洽洽食

品三季度延续上半年降幅态势，业绩表现有所承压，关注明年原材料价格走势。个股推荐方面，推荐安琪酵母、古茗、蜜雪集团、西麦食品，中长期持续推荐东鹏饮料。

重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 2025/10/27
			2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E	
600519	贵州茅台	买入	68.64	75.22	82.48	89.6	21	19	18	16	1,450.00
600809	山西汾酒	买入	10.04	9.83	10.64	11.49	18	19	17	16	184.38
600298	安琪酵母	买入	1.55	1.84	2.19	2.44	26	22	18	16	40.21
01364	古茗	买入	0.65	0.94	1.17	1.44	31	21	17	14	21.96
02097	蜜雪集团	买入	12.32	15.98	18.75	21.86	29	23	19	17	394.20
002956	西麦食品	买入	0.6	0.84	1.06	1.28	34	24	19	16	20.54
605499	东鹏饮料	买入	6.40	8.75	11.27	13.49	47	34	27	22	300.73

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。