

食品饮料：秋糖反馈符合预期

2025 年 10 月 27 日

看好/维持

食品饮料

行业报告

近期第 113 届全国糖酒商品交易会（糖酒会）收官，白酒行业反馈的情况基本与中秋渠道反馈一致，中秋和国庆期间白酒整体销售额虽然有下滑，但是需求最差时候已经过去。各家酒企为了能够发掘新的消费市场，纷纷出品低度酒欲抢占年轻消费市场，糖酒会期间今世缘 22 度新品亮相，低度酒话题再次引发关注。

今年秋季糖酒会整体氛围较为平淡，参展商总数及参观人流较往年秋糖均有所减少。糖酒会渠道反馈基本与中秋期间渠道反馈一致，渠道观点认为，虽然整体消费仍然在下滑，但是行业需求最差时候已经过去。根据盛初集团董事长王朝成在糖酒会上公布的调研数据显示，在市场剧烈分化下，今年中秋和国庆市场白酒整体销售额下滑约 25%，主要与团购和政务市场的大幅萎缩有关。王朝成认为，目前白酒需求已触及谷底，但去库存仍待时日。

在糖酒会上，一个新的趋势是低度酒成为酒企关注的新焦点。10 月 15 日，在秋糖会期间，今世缘 22 度新品“今世缘·多少”首度亮相。这是继 28 度国窖、29 度五粮液等产品之后又一家酒企推出的低度白酒产品。酒企纷纷推出低度白酒的背后是当前需求整体疲弱，酒企希望能通过低度酒扩大消费人群的需求。

即将到来的线上双十一促销活动或在淡季短期影响到白酒价格，但是我们认为短期价格的波动并不影响行业复苏进程，以茅台为首的龙头企业业绩展现出了较强的穿越周期性，龙头企业逐步触底的迹象更为明显。建议继续关注龙头酒企底部复苏机会，重点推荐贵州茅台。

市场回顾：糖酒会期间食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：黄酒 6.55%，其他酒类 2.07%，啤酒 0.76%，白酒 0.43%，调味发酵品-0.26%，其他食品-0.66%，乳品-1.42%，软饮料-3.26%，肉制品-3.44%。

糖酒会期间酒类行业公司中，涨幅前五的公司中：会稽山 11.08%，古越龙山 5.07%，舍得酒业 4.92%，泸州老窖 4.76%，百润股份 4.33%；涨跌幅后五名的公司为：威龙股份-2.00%，百威亚太-3.10%，ST 兰黄-3.11%，皇台酒业-4.67%，华润啤酒-6.07%。

港股市场回顾：糖酒会期间恒深港股通必需性消费指数涨跌幅为-2.13%，锅圈 10.74%，康师傅控股 2.86%，蜜雪集团 2.34%，卫龙美味 2.09%，古茗 1.41%，中国飞鹤 0.51%，农夫山泉-1.39%，百威亚太-3.10%，周黑鸭-1.99%，华润啤酒-6.07%，益海国际-1.30%。

风险提示：宏观经济复苏不及预期，商务需求恢复不及预期，样本数据偏差等。

未来 3-6 个月行业大事：

2025/10/27 得利斯：股东大会召开
2025/10/27 金徽酒：业绩说明会召开
2025/10/28 青岛食品：中报分红
2025/10/29 天润乳业：业绩说明会召开
2025/10/29 三只松鼠：股东大会召开
2025/10/30 威龙股份：股东大会召开
2025/11/03 泉阳泉：业绩说明会召开
2025/11/05 燕京啤酒：股东大会召开
2025/11/06 煌上煌：股东大会召开

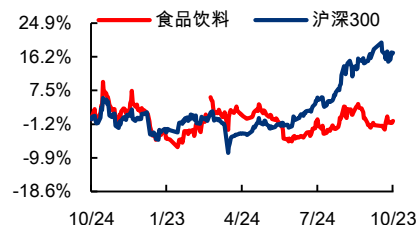
资料来源：同花顺、东兴证券研究所

行业基本资料

占比

股票家数	126	2.8%
行业市值(亿元)	46813.98	4.1%
流通市值(亿元)	45259.98	4.8%
行业平均市盈率	21.65	/

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

mengssh@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070004

分析师：王洁婷

021-25102900

wangjt@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070003

1. 秋糖反馈符合预期，低度酒成为酒企追逐新阵地

秋糖收官，白酒行业反馈的情况来看基本与中秋渠道反馈一致，中秋和国庆期间白酒整体销售额虽然有下滑，但是需求最差时候已经过去。各家酒企为了能够发掘新的消费市场，纷纷出品低度酒欲抢占年轻消费市场，糖酒会期间今世缘 22 度新品亮相，低度酒话题再次引发关注。

今年秋季糖酒会整体氛围较为平淡，参展商总数及参观人流较往年秋糖均有所减少。糖酒会上渠道调研反馈基本与中秋调研反馈一致，虽然整体消费仍然在下滑，但是行业需求最差时候已经过去。根据盛初集团董事长王朝成在糖酒会上公布的调研数据显示，在市场剧烈分化下，今年中秋和国庆市场白酒整体销售额下滑约 25%，主要与团购和政务市场的大幅萎缩有关。王朝成认为，目前白酒需求已触及谷底，但去库存仍待时日。

在糖酒会上，一个新的趋势是低度酒成为酒企关注的新焦点。10 月 15 日，在秋糖会期间，今世缘 22 度新品“今世缘·多少”首度亮相。**28 度麯窖**、**29 度五粮液**等产品之后又一家酒企推出的低度白酒产品。

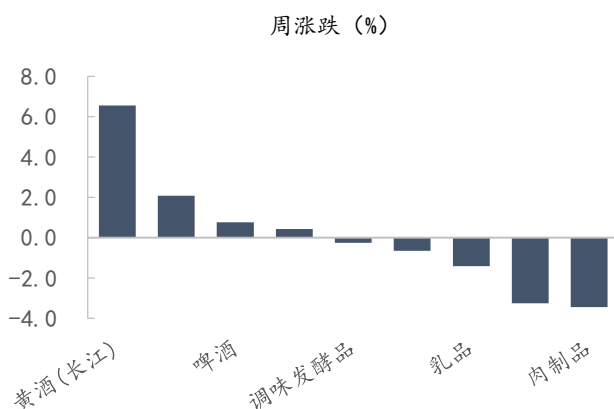
酒企纷纷推出低度白酒的背后是当前需求整体疲弱，酒企希望能通过低度酒扩大消费人群的需求。

即将到来的线上双十一促销活动或在淡季短期影响到白酒价格，但是我们认为短期价格的波动并不影响行业复苏进程，白酒行业最差的时候已经过去，特别是龙头企业逐步触底回升的迹象更为明显。建议继续关注龙头酒企底部确定性复苏机会，重点推荐贵州茅台。

2. 市场表现

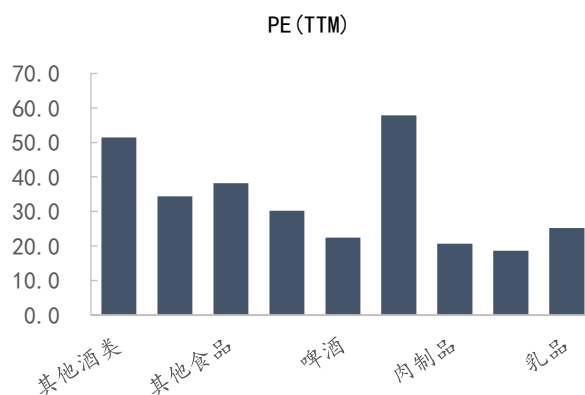
糖酒会期间食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：黄酒 6.55%，其他酒类 2.07%，啤酒 0.76%，白酒 0.43%，调味发酵品-0.26%，其他食品-0.66%，乳品-1.42%，软饮料-3.26%，肉制品-3.44%。

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

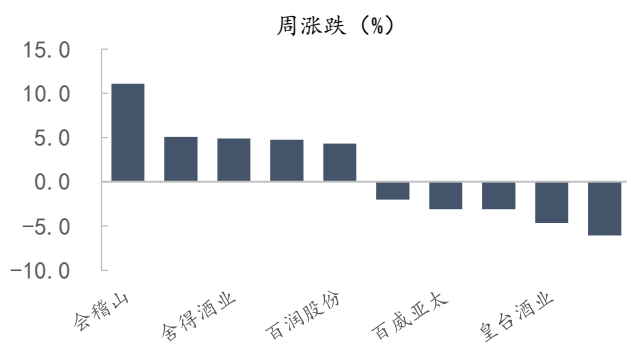


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

糖酒会期间酒类行业公司中，涨幅前五的公司中：会稽山 11.08%，古越龙山 5.07%，舍得酒业 4.92%，泸州老窖 4.76%，百润股份 4.33%；表现后五位的公司为：威龙股份-2.00%，百威亚太-3.10%，ST 兰黄-3.11%，皇台酒业-4.67%，华润啤酒-6.07%。

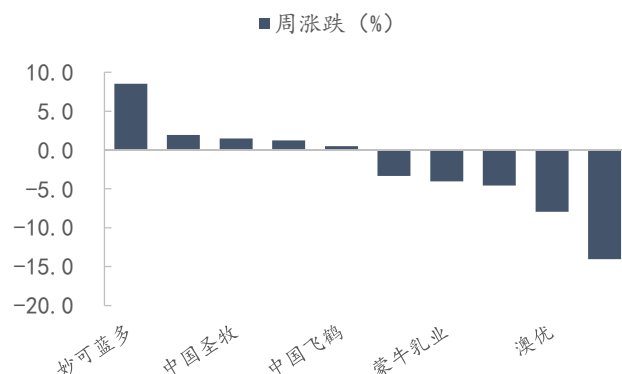
糖酒会期间**乳品**行业公司中，涨幅前五的公司中：妙可蓝多 8.52%，阳光乳业 1.94%，中国圣牧 1.47%，新乳业 1.25%，中国飞鹤 0.51%；表现后五位：现代牧业-3.33%，蒙牛乳业-4.02%，李子园-4.58%，澳优-7.94%，庄园牧场-14.06%。

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：乳品板块涨跌前五的公司

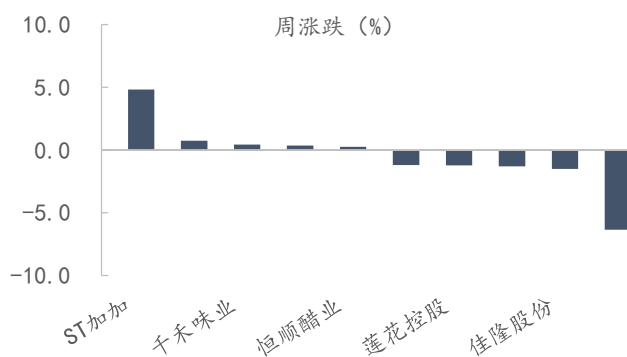


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

糖酒会期间**调味品**行业子版块表现前四的公司为：日辰股份 0.75%，千禾味业 0.43%，天味食品 0.35%，恒顺醋业 0.25%；表现后五位的公司为：仲景食品-1.20%，莲花控股-1.22%，颐海国际-1.30%，佳隆股份-1.50%，星湖科技-6.35%。

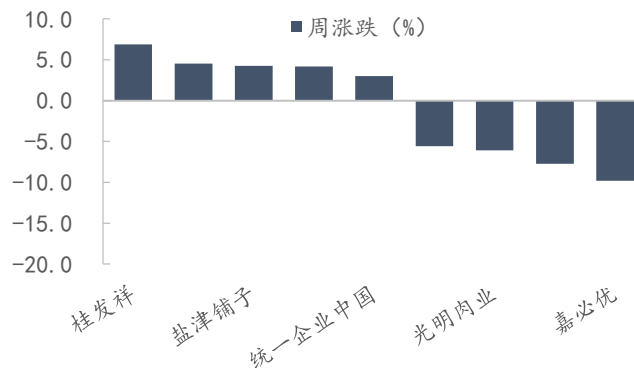
糖酒会期间**食品**子版块涨幅前五的公司为：桂发祥 6.90%，巴比食品 4.54%，盐津铺子 4.27%，汤臣倍健 4.16%，统一企业中国 2.99%；表现后五位的公司为：万洲国际-5.57%，光明肉业-6.09%，华康股份-7.72%，嘉必优-9.80%，金字火腿-17.80%。

图5：调味品版块涨跌前五的公司



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

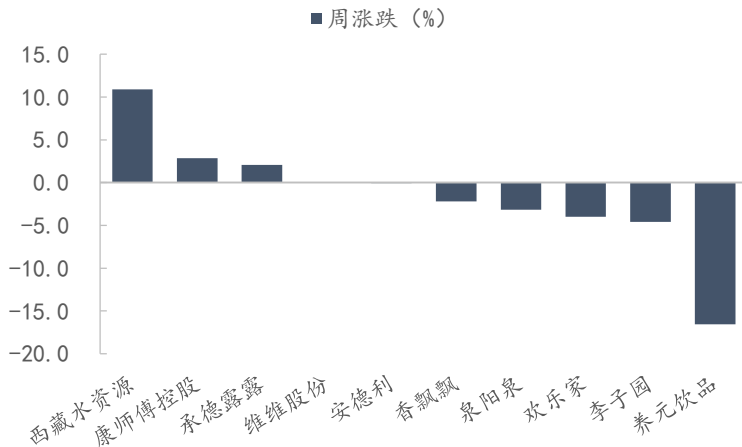
图6：食品版块涨跌前五的公司



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

糖酒会期间**软饮料**板块涨幅前五的公司为：西藏水资源 10.91%，康师傅控股 2.86%，承德露露 2.07%，维维股份 0.00%，安德利-0.07%；表现后五位的公司为：香飘飘-2.22%，泉阳泉-3.19%，欢乐家-4.01%，李子园-4.58%，养元饮品-16.56%。

图7：软饮料板块涨跌前四的公司



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

3. 行业&重点公司追踪

3.1 重点公告

【养元饮品|增资私募】10月15日晚间，养元饮品公告称，公司以自有资金向私募基金芜湖闻名泉泓投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称泉泓投资）增资10亿元。增资完成后，私募基金总规模由30亿元增至40亿元，公司认缴出资额由29.97亿元增至39.97亿元，占比升至99.925%。

【雀巢|财务报告】2025年10月16日，全球食品饮料行业领军企业雀巢集团正式发布2025年前9个月财务报告，前9个月有机增长率(OG)达到3.3%，其中实际内部增长率(RIG)为0.6%，定价贡献率为2.8%。

【安记食品|减持】2025年10月17日，安记食品(603696.SH)发布公告，公司控股股东、实际控制人、董事长林肖芳完成减持，此轮通过大宗交易方式共计减持468.88万股，套现5059.24万元，本次减持计划实施完毕。公告显示，本次权益变动后，林肖芳持有安记食品股份比例减少至1.07亿股，持有公司股份比例由47.69%下降至45.70%，与一致行动人东方联合国际投资(香港)有限公司合计持有公司股份比例由62.69%下降至60.70%，权益变动触及1%的整数倍。

【百润股份|股权转让】10月19日晚间，百润股份(002568.SZ)公告称，其实控人、董事长刘晓东协议转让6.01%的百润股份股权，套现约14.7亿元人民币；股权转让已完成过户。刘晓东对百润股份的持股降至34.58%，仍为公司控股股东、实际控制人。

【皇台酒业|增持】甘肃盛达于2025年10月16日通过深圳证券交易所集中竞价方式增持公司股份28,900股，占公司总股本的0.0002%，增持金额为人民币401,165元（不含交易费用）。本次增持后，甘肃盛达及其一致行动人持有公司股份44,380,891股，持股比例已达到25.02%，增持总金额达到人民币60,001,153元，本次增持已达到增持计划最低金额。

3.2 重点新闻

【贵州茅台|健康指数全市场第一】10月16日，在中国上市公司协会的学术指导下，中关村国睿金融与产业发展研究会发布《中国上市公司健康指数报告（2025）》，白酒行业企业贵州茅台（600519.SH）健康指数全市场第一，饮料行业企业燕京啤酒（000729.SZ）在行业承压下实现了优异表现，健康指数行业第一。

【伊利蒙牛|乳制品行业巨头纷争】据法治日报10月17日消息，近日，国内乳业两大龙头企业伊利与蒙牛之间的不正当竞争纠纷案尘埃落定。江苏省高级人民法院二审驳回双方上诉，维持原判，判令蒙牛公司立即停止不正当竞争行为，并赔偿伊利公司经济损失及合理开支共计500万元。

【飞鹤|国际会议】10月20日，全球乳品行业规格最高、影响力最大的盛会——2025年世界乳业峰会在智利首都圣地亚哥举办。在世界乳业峰会上，飞鹤是唯一获邀开幕式演讲的中国品牌。期间，飞鹤携升级版星飞帆卓睿产品亮相。董事长冷友斌分享了飞鹤多年实践出的“共生模式”，为挑战重重的全球乳业，提供了宝贵的“中国智慧”与“中国方案”。

【伊利|专业乳品新国标稀奶油重磅发布】2025年10月，权威机构尚普咨询发布报告，伊利专业乳品以“100%动物奶油中国品牌销额第一”的成绩稳居行业首位，再次以实力印证“中国乳品力量”的标杆地位。在新国标正式落地的背景下，伊利专业乳品以“100%动物奶油中国品牌销额第一”的领跑者之姿，重磅发布新品“东方灵感优新稀奶油”，再一次突破市场高度，重新定义国产动物奶油的品质标准与创新边界。

【糖酒|第113届全国糖酒商品交易会成功召开】10月16日至18日，第113届全国糖酒商品交易会（下称“糖酒会”）在南京举办，来自糖酒副食品行业的4000多家企业带着各自的新产品、新标识、新业态相聚南京参展、交流。此外，本届糖酒会深度融合城市资源，聚力呈现一场集产品交易、趋势发布、产业联动与消费狂欢于一体的行业盛会。

4. 风险提示：

宏观经济复苏不及预期，商务需求恢复不及预期，样本数据偏差等。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	【食品饮料】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
行业普通报告	食品饮料行业周报：生育政策加码，利好国产婴配粉龙头企业	2025-03-18
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	2025-02-19
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法律责任。

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