

2025 年 10 月 12 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

板块轮动拉升消费，餐饮链催化延续

—食品饮料行业周报

推荐(维持)

投资要点

分析师：孙山山 S1050521110005

sunss@cfsc.com.cn

联系人：张倩 S1050124070037

zhangqian@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料(申万)	-4.4	1.3	-6.2
沪深 300	2.1	15.0	18.8

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《食品饮料行业周报：国庆出行数据较优，餐饮链表现改善》2025-10-09
- 2、《食品饮料行业周报：双节白酒持续磨底，关注高景气赛道机会》2025-09-29
- 3、《食品饮料行业周报：双节白酒备货表现分化，关注高德扫街榜催化》2025-09-22

一周新闻速递

行业新闻：1) 9 月抖音酒水销售环比增长 58%；2) 京东七鲜：白酒双节期间成交额同比增长 109%；3) 十二香型标准样正式发布。

公司新闻：1) 贵州茅台：双节发力酒旅融合；2) 华润啤酒：金汉权出任总裁，并担任华润酒业总经理；3) 上海贵酒：被判停止使用“贵酒”名称。

投资观点

白酒板块：双节白酒动销边际改善，同比承压。白酒动销边际下滑幅度基本符合预期，渠道库存小幅去化，但仍处于相对高位，后续年末任务量压力下，预计批价趋势承压，酒企以控量挺价为主要任务。同时，白酒消费场景与价格带表现依旧分化，宴席与自饮场景相对刚性，政商务场景环比改善，但同比压力明显。整体来看，白酒需求仍在磨底阶段，**建议关注具备长期配置价值的高股息龙头：**贵州茅台、五粮液、泸州老窖、汾酒等，以及优先出清、回调到位的弹性个股：酒鬼酒、舍得酒业、今世缘、珍酒李渡等。

大众品与新消费板块：本周消费板块反弹，一方面系板块资金切换，另一方面系国庆数据表现较优且美团发起外卖请客刺激茶饮板块行情。根据交通运输部消息，2025 年国庆期间累计全社会跨区域人员流动量预计 24.32 亿人次，创历史新高，日均 3.04 亿人次（同增 6.2%）。根据商务部数据，10 月 1 日-4 日重点零售和餐饮企业销售额同比增长 3.3%，高德扫街榜自推出到国庆期间，实现用户超 4 亿，10 月 1 日烟火小店流量增长 300%，**餐饮链催化较多**，以小菜园、绿茶为代表的连锁餐饮行业前期受益于外卖业务拉动，收入体量同比增长，同时规模效应下原材料采购议价权提升，盈利能力持续优化，随着高德等平台发力到店消费，有望进一步拉升门店客流。**茶饮板块来看**，国庆高出游率下，茶饮品类凭借低客单、高功能性等特征直接受益，10 月 9 日美团开启“外卖请客”活动，发放奶茶兑换券，进一步利好茶饮需求，建议关注蜜雪、茶百道、古茗、沪上阿姨。

我们的观点：当前大众品预期持续修复中，重点关注西麦食品、有友食品、东鹏饮料、小菜园、绿茶集团、锅圈等。

饮料板块表现强劲，零售渠道变革下关注新消费机会，重点

关注沪上阿姨、茶百道、古茗、蜜雪集团、锅圈、老铺黄金、祥源文旅、重庆百货、周六福等，持续关注奈雪的茶。

生育政策出台叠加原奶周期反转预期下，催化板块需求，重点关注孩子王、优然牧业、现代牧业、伊利股份和蒙牛乳业等。

维持食品饮料&商社行业“推荐”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济波动风险；推荐公司业绩不及预期的风险；行业竞争风险；食品安全风险；行业政策变动风险；消费税或生产风险；原材料价格波动风险等。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-10-12 股价	2024	EPS 2025E	2026E	2024	PE 2025E	2026E	投资评级
000568.SZ	泸州老窖	128.87	9.15	8.42	9.15	14.08	15.31	14.08	买入
000596.SZ	古井贡酒	154.28	10.44	10.13	10.85	14.78	15.23	14.22	买入
000799.SZ	酒鬼酒	60.97	0.04	0.17	0.44	1524.25	358.65	138.57	买入
000858.SZ	五粮液	120.73	8.21	8.29	8.65	14.71	14.56	13.96	买入
002304.SZ	洋河股份	67.65	4.43	2.42	2.60	15.27	27.95	26.02	买入
002847.SZ	盐津铺子	70.97	2.35	2.95	3.57	30.20	24.06	19.88	买入
300972.SZ	万辰集团	185.94	1.63	4.63	6.68	114.07	40.16	27.84	买入
300973.SZ	立高食品	43.43	1.58	2.12	2.56	27.49	20.49	16.96	买入
600519.SH	贵州茅台	1430.00	68.64	74.81	81.16	20.83	19.12	17.62	买入
600702.SH	舍得酒业	58.97	1.04	1.88	2.14	56.70	31.37	27.56	买入
600779.SH	水井坊	42.60	2.75	1.90	2.20	15.49	22.42	19.36	买入
600809.SH	山西汾酒	188.70	10.04	9.94	10.51	18.79	18.98	17.95	买入
603288.SH	海天味业	39.28	1.14	1.22	1.34	34.46	32.20	29.31	买入
603345.SH	安井食品	70.71	5.06	4.33	4.76	13.97	16.33	14.86	买入
603369.SH	今世缘	39.00	2.72	2.40	2.57	14.34	16.25	15.18	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

正文目录

1、一周新闻速递.....	5
1.1、行业新闻	5
1.2、公司新闻	5
2、本周重点公司反馈.....	6
2.1、本周行业涨跌幅	6
2.2、本周公司涨跌幅	8
2.3、食品饮料行业核心数据趋势一览	8
3、行业评级及投资策略.....	14
4、风险提示.....	16

图表目录

图表 1：本周行业涨跌幅一览（%）	6
图表 2：2024.9.24-2025.10.8 消费行业细分板块涨跌幅.....	6
图表 3：2024.9.24-2025.10.8 食品饮料板块二级行业涨跌幅.....	6
图表 4：2024.9.24-2025.10.8 食品饮料板块三级行业涨跌幅.....	7
图表 5：2024.9.24-2025.10.8 白酒板块个股涨跌幅.....	7
图表 6：食品饮料重点公司一周涨跌幅一览	8
图表 7：2024 年白酒累计产量 414.50 万吨，同-7.72%.....	9
图表 8：2024 年白酒行业营收 7964 亿元，同+5.30%.....	9
图表 9：调味品行业市场规模从 2014 年 2595 亿增至 2024 年 6871 亿，10 年 CAGR 为 10.23%	9
图表 10：百强企业调味品产量从 2013 年 700 万吨增至 2022 年 1749 万吨，9 年 CAGR 为 10.72%	9
图表 11：全国大豆市场价（元/吨）	10
图表 12：白砂糖现货价（元/吨）	10
图表 13：国内 PET 切片现货价(纤维级):国内（元/吨）	10
图表 14：瓦楞纸市场价（元/吨）	10
图表 15：2025 年 8 月规上企业啤酒累计产量 2,683.30 万千升，同增 1.7%	11
图表 16：2025 年 8 月啤酒行业产量累计同减 0.2%	11
图表 17：2025 年 8 月葡萄酒行业产量 5.6 万千升.....	11
图表 18：2025 年 8 月葡萄酒行业产量累计同降 24.3%	11
图表 19：休闲食品市场规模从 2016 年 0.82 万亿增至 2022 年 1.2 万亿，6 年 CAGR 为 6%	12
图表 20：休闲食品各品类市场份额	12
图表 21：能量饮料市场规模从 2019 年 786 亿增至 2024 年 1116 亿，4 年 CAGR 为 7.28%	12
图表 22：2019-2023 年全国线下饮料各品类销售额占比及增长.....	12

图表 23：预制菜市场规模 2019-2024 年 CAGR 为 23%，预计 2026 年达到 7490 亿元..... 13

图表 24：餐饮收入从 2010 年 1.8 万亿增至 2024 年 5.57 万亿，14 年 CAGR 为 9% 13

图表 25：重点关注公司及盈利预测 15

1、一周新闻速递

1.1、行业新闻

1. 9月抖音酒水销售环比增长 58%
2. 京东七鲜：白酒双节期间成交额同比增长 109%
3. 宜宾南溪签约一年产 3000 吨白酒项目
4. 十二香型标准样正式发布
5. 贺东产区可采收酿酒葡萄预计达 13 万吨
6. 法国农业部：2025 年葡萄酒产量预计维持低位

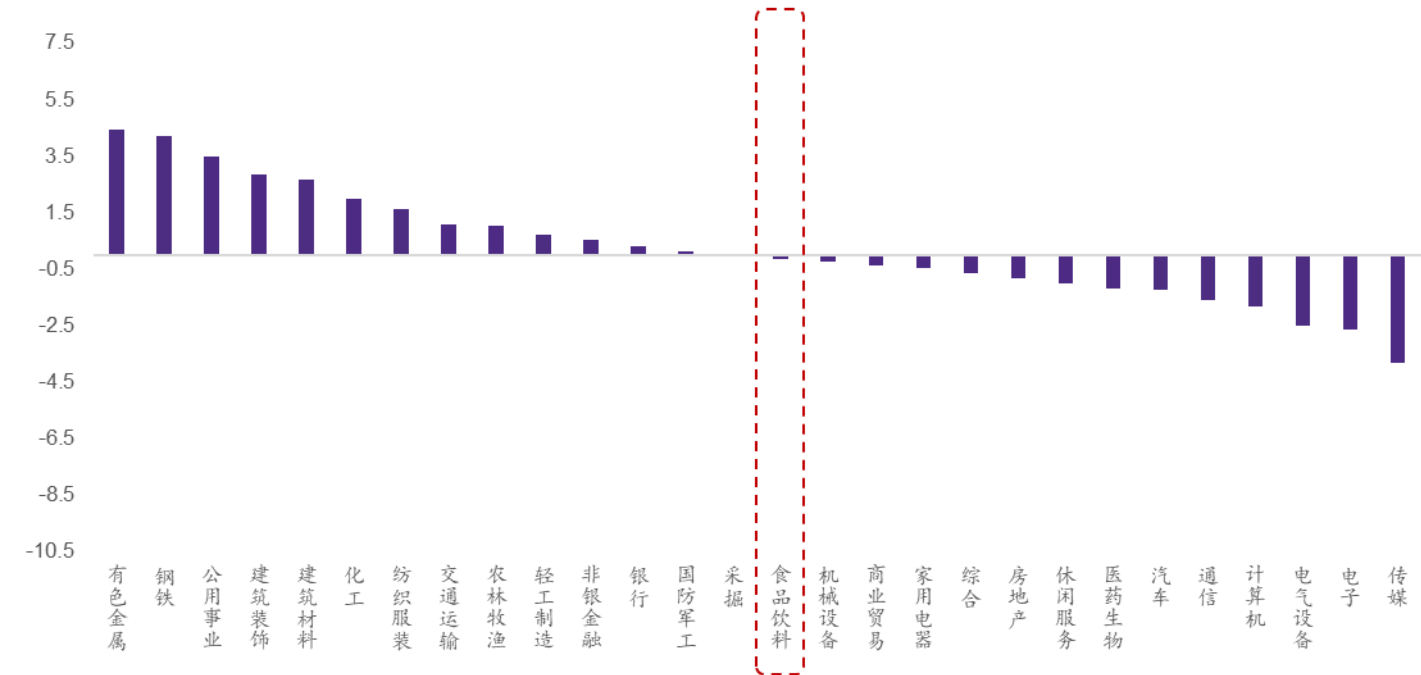
1.2、公司新闻

1. 贵州茅台：双节发力酒旅融合；王子酒冠名《青春诗会》
2. 酒鬼酒：省内加推婚宴政策
3. 郎酒：携手世界 50 最佳酒吧；郎酒高桥威士忌增资至 10 亿元
4. 汾酒：25 度新品全球首发；酒心巧克力婚庆版礼盒上市；上半年玻汾稳健增长
5. 习酒：习酒·窖藏 1988 寻味新疆；将加大香港市场战略投入
6. 金徽酒：目前经销商库存良性
7. 老白干酒：9 月以来市场动销良好
8. 百润股份：完成工商变更登记
9. 华润啤酒：金汉权出任总裁，并担任华润酒业总经理
10. 上海贵酒：被判停止使用“贵酒”名称
11. 嘉士伯中国：布局 1 升装产品

2、本周重点公司反馈

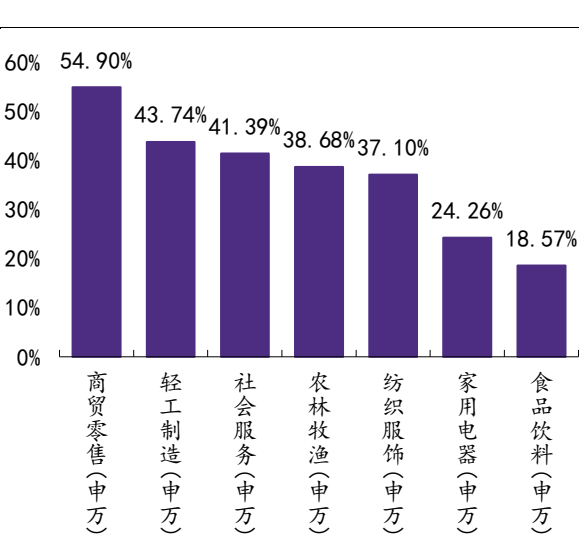
2.1、本周行业涨跌幅

图表 1：本周行业涨跌幅一览（%）



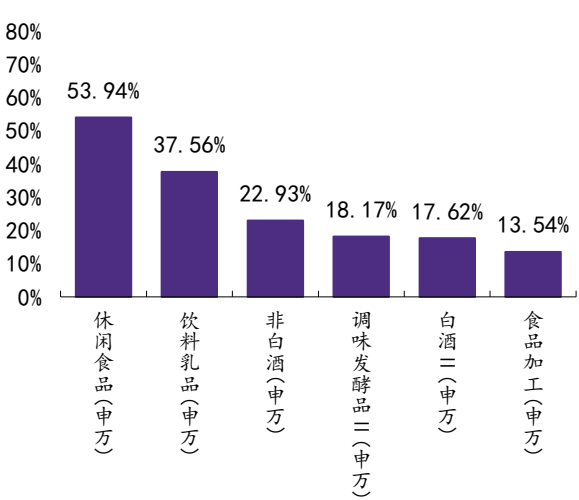
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 2：2024. 9. 24-2025. 10. 11 消费行业细分板块涨跌幅



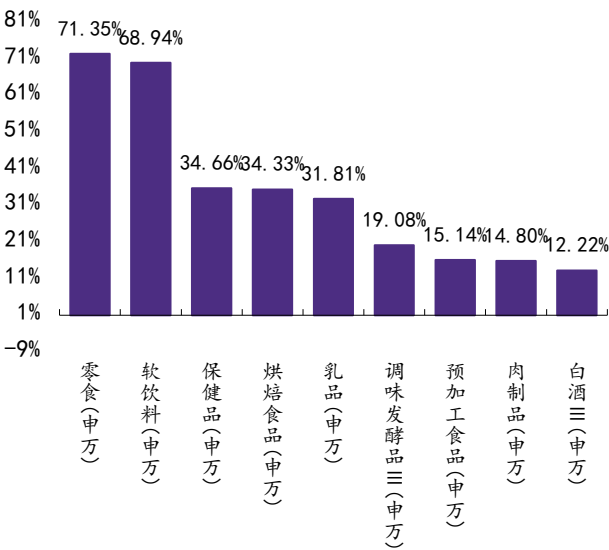
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 3：2024. 9. 24-2025. 10. 11 食品饮料板块二级行业涨跌幅



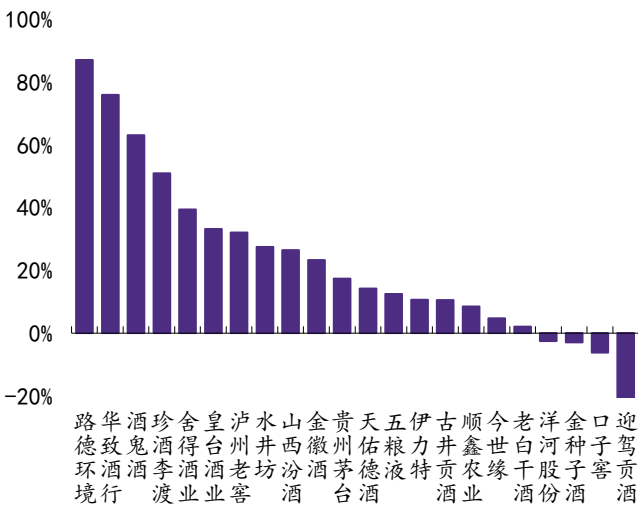
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 4：2024. 9. 24-2025. 10. 11 食品饮料板块三级行业涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 5：2024. 9. 24-2025. 10. 11 白酒板块个股涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研究

2.2、本周公司涨跌幅

图表 6：食品饮料重点公司一周涨跌幅一览

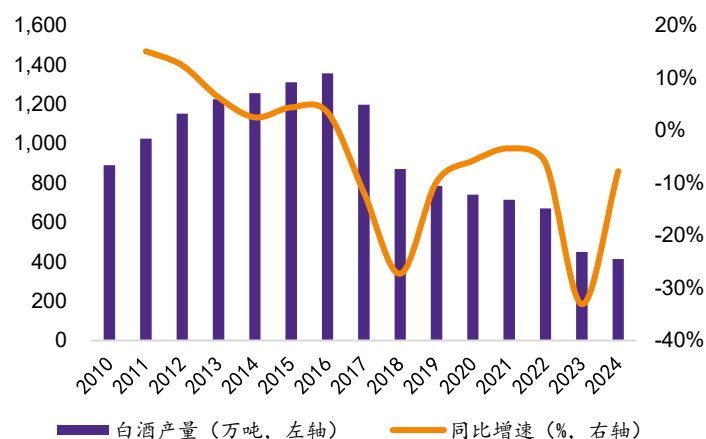
	证券简称	股票代码	收盘价	本周涨跌幅
白酒	涨幅前五			
	伊力特	600197.SH	15.30	1.39%
	顺鑫农业	000860.SZ	15.70	0.83%
	洋河股份	002304.SZ	67.65	-0.43%
	口子窖	603589.SH	33.20	-0.57%
	五粮液	000858.SZ	120.73	-0.62%
	跌幅前五			
	路德环境	688156.SH	19.25	-4.18%
	古井贡酒	000596.SZ	154.28	-3.92%
	山西汾酒	600809.SH	188.70	-2.74%
	泸州老窖	000568.SZ	128.87	-2.31%
	舍得酒业	600702.SH	58.97	-2.22%
大众品	涨幅前五			
	养元饮品	603156.SH	34.42	16.80%
	古茗	1364.HK	24.08	14.78%
	蜜雪集团	2097.HK	419.00	9.86%
	上海梅林	600073.SH	7.39	6.48%
	有友食品	603697.SH	11.98	5.27%
	跌幅前五			
	欢乐家	300997.SZ	16.96	-5.88%
	海伦司	9869.HK	1.15	-5.74%
	日辰股份	603755.SH	30.77	-4.53%
	中国圣牧	1432.HK	0.34	-4.23%
	现代牧业	1117.HK	1.20	-4.00%

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

2.3、食品饮料行业核心数据趋势一览

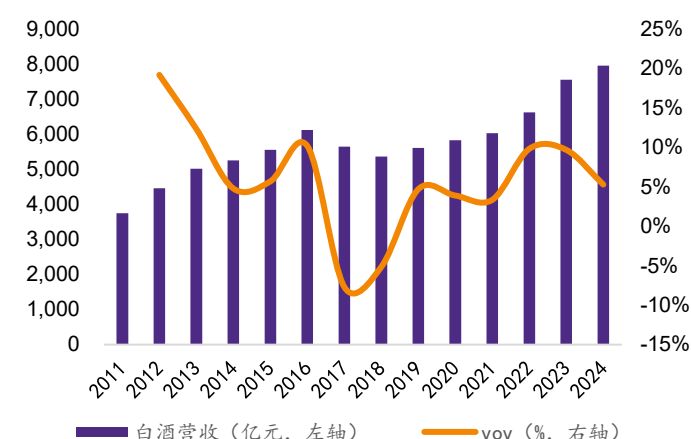
白酒行业：

图表 7：2024 年白酒累计产量 414.50 万吨，同-7.72%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

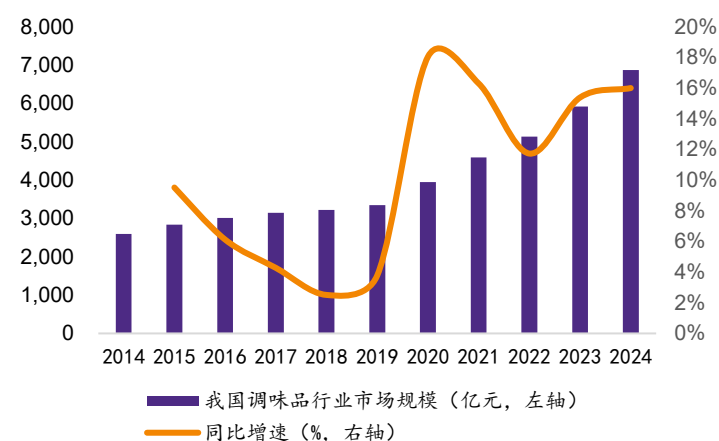
图表 8：2024 年白酒行业营收 7964 亿元，同+5.30%



资料来源：中国酒业协会，中国白酒网，国家统计局，华鑫证券研究

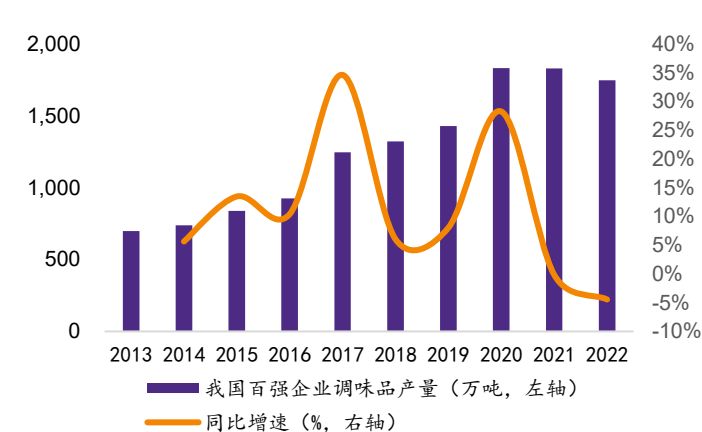
调味品行业：

图表 9：调味品行业市场规模从 2014 年 2595 亿增至 2024 年 6871 亿，10 年 CAGR 为 10.23%



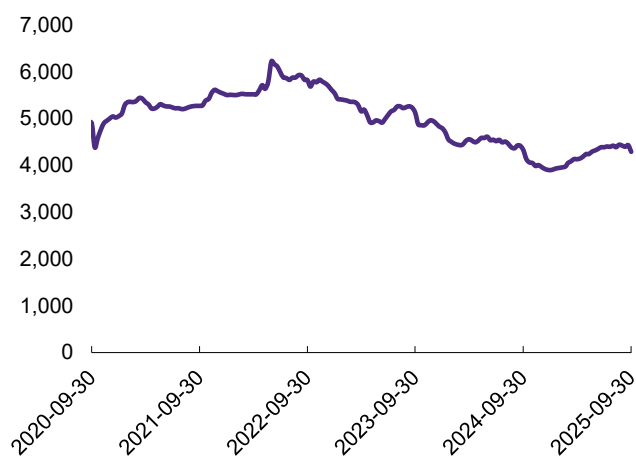
资料来源：艾媒咨询，华鑫证券研究

图表 10：百强企业调味品产量从 2013 年 700 万吨增至 2022 年 1749 万吨，9 年 CAGR 为 10.72%



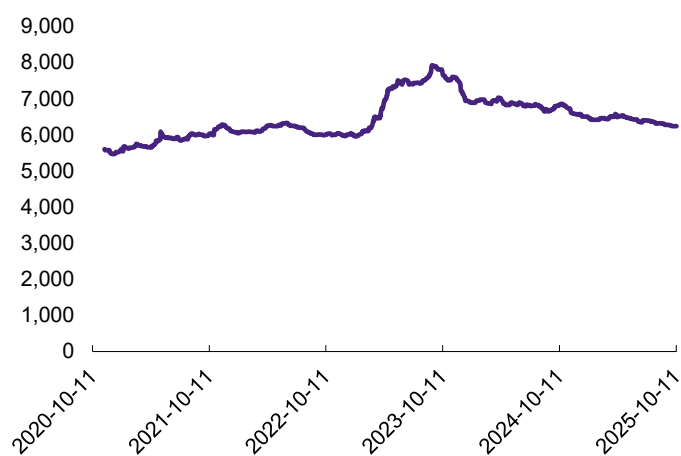
资料来源：中国调味品协会，前瞻产业研究院，中商情报网，华鑫证券研究

图表 11：全国大豆市场价（元/吨）



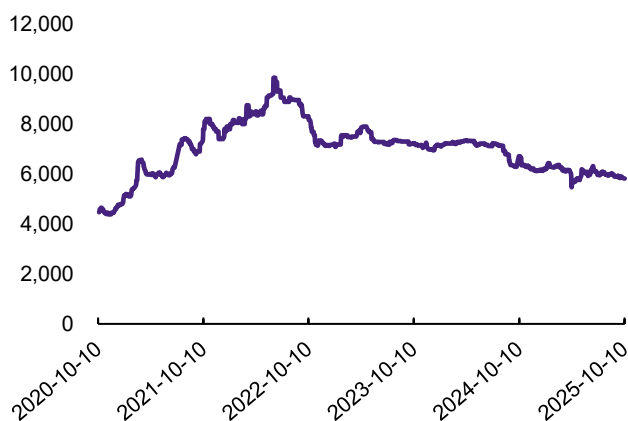
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 12：白砂糖现货价（元/吨）



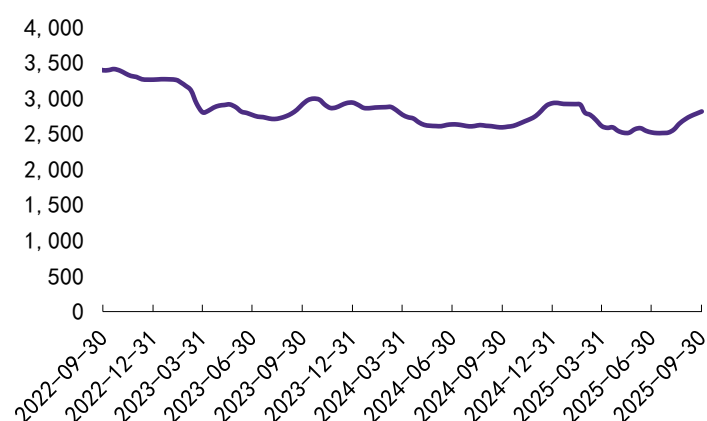
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 13：国内 PET 切片现货价（纤维级）：国内（元/吨）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 14：瓦楞纸市场价（元/吨）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

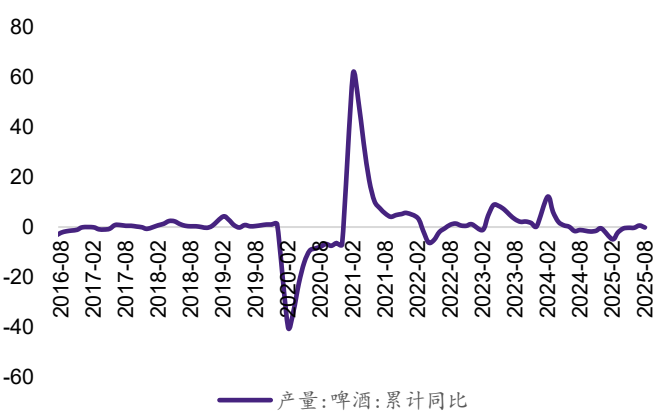
啤酒行业：

图表 15：2025 年 8 月规上企业啤酒累计产量 2,683.30 万千升，同增 1.7%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

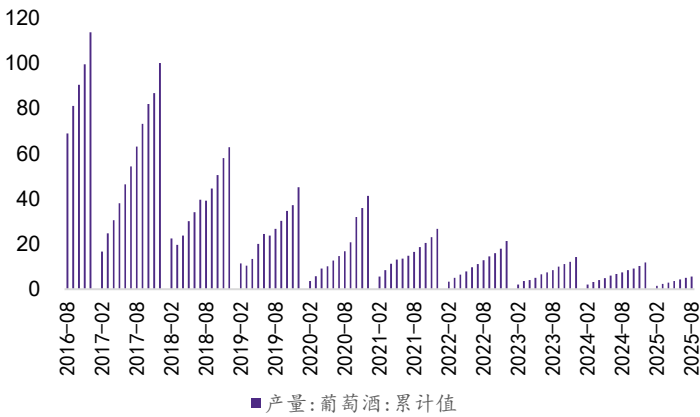
图表 16：2025 年 8 月啤酒行业产量累计同减 0.2%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

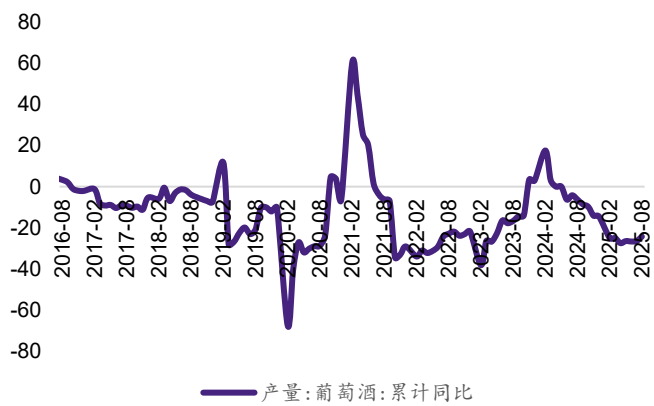
葡萄酒行业：

图表 17：2025 年 8 月葡萄酒行业产量 5.6 万千升



资料来源：Wind，华鑫证券研究

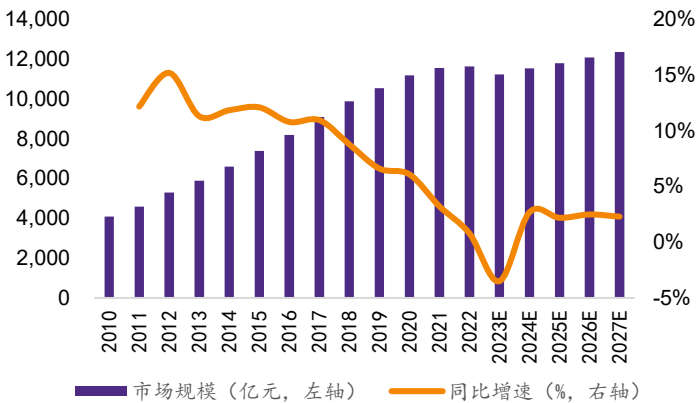
图表 18：2025 年 8 月葡萄酒行业产量累计同降 24.3%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

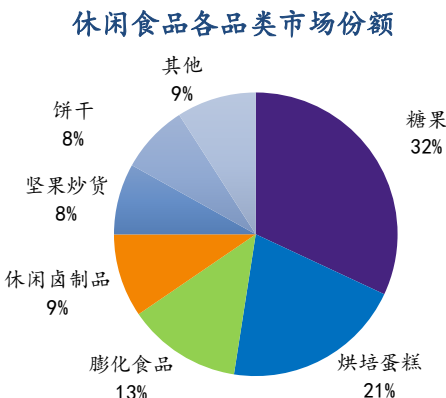
休闲食品行业：

图表 19：休闲食品市场规模从 2016 年 0.82 万亿增至 2022 年 1.2 万亿，6 年 CAGR 为 6%



资料来源：艾媒咨询，华鑫证券研究

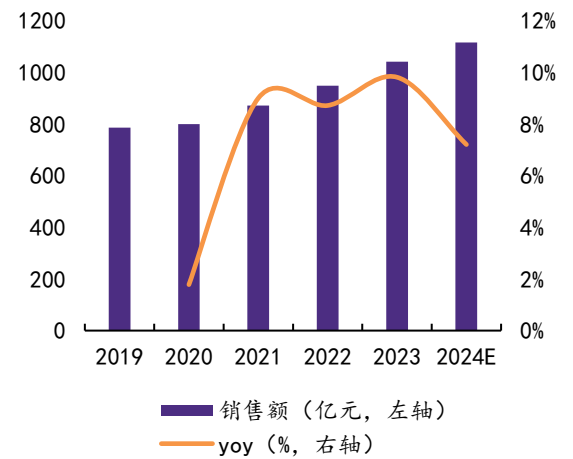
图表 20：休闲食品各品类市场份额



资料来源：智研咨询，华鑫证券研究

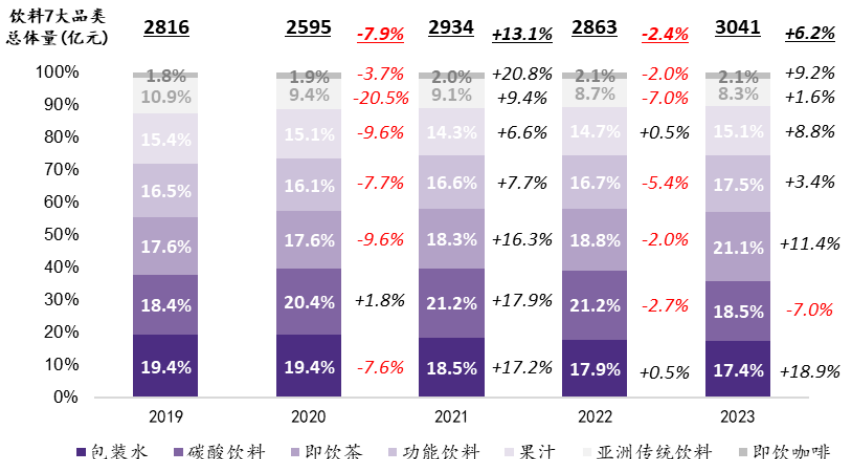
软饮料：

图表 21：能量饮料市场规模从 2019 年 786 亿增至 2024 年 1116 亿，4 年 CAGR 为 7.28%



资料来源：弗若斯特沙利文，华鑫证券研究

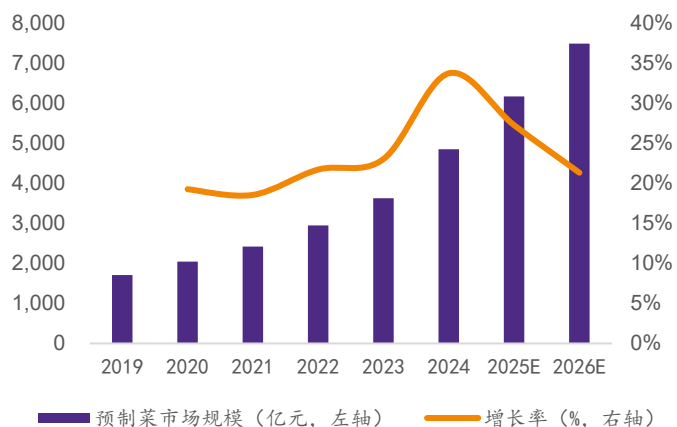
图表 22：2019-2023 年全国线下饮料各品类销售额占比及增长



资料来源：Future Marketing，尼尔森 IQ，华鑫证券研究

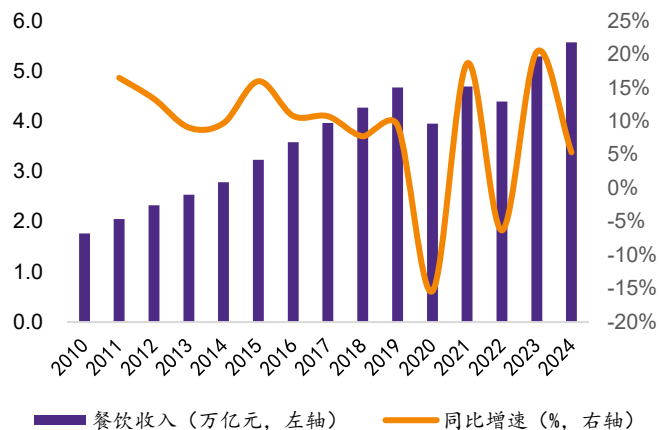
预制菜：

图表 23：预制菜市场规模 2019-2024 年 CAGR 为 23%，预计 2026 年达到 7490 亿元



资料来源：艾媒咨询，华鑫证券研究

图表 24：餐饮收入从 2010 年 1.8 万亿增至 2024 年 5.57 万亿，14 年 CAGR 为 9%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

3、行业评级及投资策略

双节白酒动销边际改善，同比承压。白酒动销边际下滑幅度基本符合预期，渠道库存小幅去化，但仍处于相对高位，后续年末任务量压力下，预计批价趋势承压，酒企以控量挺价为主要任务。同时，白酒消费场景与价格带表现依旧分化，宴席与自饮场景相对刚性，政商务场景环比改善，但同比压力明显。整体来看，白酒需求仍在磨底阶段，建议关注具备长期配置价值的高股息龙头：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、汾酒等，以及优先出清、回调到位的弹性个股：酒鬼酒、舍得酒业、今世缘、珍酒李渡等。

大众品与新消费板块：本周消费板块反弹，一方面系板块资金切换，另一方面系国庆数据表现较优且美团发起外卖请客刺激茶饮板块行情。根据交通运输部消息，2025 年国庆期间累计全社会跨区域人员流动量预计 24.32 亿人次，创历史新高，日均 3.04 亿人次（同增 6.2%）。根据商务部数据，10 月 1 日-4 日重点零售和餐饮企业销售额同比增长 3.3%，高德扫街榜自推出到国庆期间，实现用户超 4 亿，10 月 1 日烟火小店流量增长 300%，餐饮链催化较多，以小菜园、绿茶为代表的连锁餐饮行业前期受益于外卖业务拉动，收入体量同比增长，同时规模效应下原材料采购议价权提升，盈利能力持续优化，随着高德等平台发力到店消费，有望进一步拉升门店客流。茶饮板块来看，国庆高出游率下，茶饮品类凭借低客单、高功能性等特征直接受益，10 月 9 日美团开启“外卖请客”活动，发放奶茶兑换券，进一步利好茶饮需求，建议关注蜜雪、茶百道、古茗、沪上阿姨。

我们的观点：当前大众品预期持续修复中，重点关注西麦食品、有友食品、东鹏饮料、小菜园、绿茶集团、锅圈等。

饮料板块表现强劲，零售渠道变革下关注新消费机会，重点关注沪上阿姨、茶百道、古茗、蜜雪集团、锅圈、老铺黄金、祥源文旅、重庆百货、周六福等，持续关注奈雪的茶。

生育政策出台叠加原奶周期反转预期下，催化板块需求，重点关注孩子王、优然牧业、现代牧业、伊利股份和蒙牛乳业等。

维持食品饮料&商社行业“推荐”投资评级

图表 25：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-10-12	EPS			PE			投资评级
		股价	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000568.SZ	泸州老窖	128.87	9.15	8.42	9.15	14.08	15.31	14.08	买入
000596.SZ	古井贡酒	154.28	10.44	10.13	10.85	14.78	15.23	14.22	买入
000799.SZ	酒鬼酒	60.97	0.04	0.17	0.44	1524.25	358.65	138.57	买入
000858.SZ	五粮液	120.73	8.21	8.29	8.65	14.71	14.56	13.96	买入
002304.SZ	洋河股份	67.65	4.43	2.42	2.60	15.27	27.95	26.02	买入
002847.SZ	盐津铺子	70.97	2.35	2.95	3.57	30.20	24.06	19.88	买入
300972.SZ	万辰集团	185.94	1.63	4.63	6.68	114.07	40.16	27.84	买入
300973.SZ	立高食品	43.43	1.58	2.12	2.56	27.49	20.49	16.96	买入
600519.SH	贵州茅台	1430.00	68.64	74.81	81.16	20.83	19.12	17.62	买入
600702.SH	舍得酒业	58.97	1.04	1.88	2.14	56.70	31.37	27.56	买入
600779.SH	水井坊	42.60	2.75	1.90	2.20	15.49	22.42	19.36	买入
600809.SH	山西汾酒	188.70	10.04	9.94	10.51	18.79	18.98	17.95	买入
603288.SH	海天味业	39.28	1.14	1.22	1.34	34.46	32.20	29.31	买入
603345.SH	安井食品	70.71	5.06	4.33	4.76	13.97	16.33	14.86	买入
603369.SH	今世缘	39.00	2.72	2.40	2.57	14.34	16.25	15.18	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

4、风险提示

- (1) 宏观经济波动风险
- (2) 推荐公司业绩不及预期的风险
- (3) 行业竞争风险
- (4) 食品安全风险
- (5) 行业政策变动风险
- (6) 消费税或生产风险
- (7) 原材料价格波动风险

食品饮料组介绍

孙山山：经济学硕士，8 年食品饮料卖方研究经验，全面覆盖食品饮料行业，聚焦饮料子板块，深度研究白酒行业等。曾就职于国信证券、新时代证券、国海证券，于 2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所担任食品饮料首席分析师，负责食品饮料行业研究工作。获得 2021 年东方财富百强分析师食品饮料行业第一名、2021 年第九届东方财富行业最佳分析师食品饮料组第一名和 2021 年金麒麟新锐分析师称号，2023 年东方财富行业最佳分析师第六名。注重研究行业 and 个股基本面，寻求中长期个股机会，擅长把握中短期潜力个股；勤于思考白酒板块，对苏酒有深入市场的思考和深刻见解。

张倩：厦门大学金融学硕士，于 2024 年 7 月加入华鑫证券研究所，研究方向是调味品、速冻品以及休闲食品。

证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。