

必选食品饮料制造行业利润正增长, 可选消费行业表现平淡

——轻工制造行业快评报告

强于大市 (维持)

2025 年 10 月 10 日

事件:

2025 年 9 月 27 日, 国家统计局公布 1—8 月份全国规模以上工业企业利润数据。

投资要点:

8 月规模以上工业企业利润改善明显。从利润端来看, 2025 年 1-8 月份, 全国规模以上工业企业实现利润总额 46,929.7 亿元, 同比+0.9%, 相比 1-7 月, 增速提升 2.6 个 pct, 由负转正。其中, 8 月份规模以上工业企业利润同比+20.4%, 较 7 月增速提升 21.9 个 pct, 工业企业当月利润改善明显。**从收入端来看,** 2025 年 1-8 月份, 全国规模以上工业企业实现营业收入 896,231.9 亿元, 同比+2.3%, 较 1-7 月增速持平。

必选食品饮料制造行业利润正增长, 可选消费行业表现平淡。从消费品制造业细分行业来看, 在 13 个消费品制造大类行业中, 农副食品加工、食品制造、酒饮料茶、烟草制品 4 个行业 1-8 月规模以上工业企业利润实现同比正增长, 其中农副食品加工利润同比+11.8%, 其余 9 个行业利润同比负增长, 5 个行业同比下滑超过 10%。其中, 造纸行业同比-18.8%、纺织服装业同比-17.9%、家具制造业同比-16.7%、木材加工同比-12.4%。相比 1-7 月增速而言, 酒饮料茶、化纤、造纸业同比增速有所提升, 分别+22.7/+4.0/+3.1 个 pct。

投资建议: 总体来看, 受益于宏观政策发力、去年同期低基数等因素的影响, 2025 年 1-8 月规模以上工业企业实现利润总额同比+0.9%, 相比 1-7 月增速提升 2.6 个 pct, 利润端有所改善。从消费品制造业细分行业看, 1-8 月必选食品饮料制造行业利润同比正增长, 可选消费行业表现平淡。**建议关注:** (1) **食品饮料:** ①**白酒行业:** 我们判断当前白酒行业处于筑底阶段, 低估值+高分红为股价提供强支撑, 因此向下空间有限, 预计随着渠道库存逐步出清, 市场有望提前于白酒企业报表端业绩拐点而迎来向上拐点。②**大众食品:** 2025 年扩内需政策加码, 同时一些细分行业的原料成本处于下降通道或者底部区域, 从而有利于利润释放和业绩向好, 建议关注乳制品、饮料、啤酒、调味品等行业。(2) **社会服务:** 作为提振消费的核心抓手之一, 社服多个赛道今年迎来业绩增长良机, 建议关注受益于政策重点利好的旅游、免税、酒店、餐饮、教育龙头。(3) **商贸零售:** ①**黄金珠宝:** 在全球贸易环境多变、美元信用体系受冲击的背景下, 黄金作为避险资产的吸引力进一步提升, 金价有望持续上涨。同时, 国潮文化影响下, 消费者更愿意为产品工艺支付溢价, 建议关注注重产品设计、运营能力强、品牌势能强、高分红+高股息的黄金珠宝龙头企业。②**化妆品:** 近期化妆品品牌表现分化加剧, 国货崛起, 建议关注强研发、产品力和营销能力优秀的国货化妆品龙头公司。(4) **轻工制造:** 随着 2025 年各地加力促进房地产市场的止跌回稳, 以

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

行业上半年业绩预告表现平淡, “反内卷”下关注行业利润修复
多个消费品制造细分行业利润涨幅扩大
多个消费品制造细分行业利润端有所改善

分析师:

李滢

执业证书编号:

S0270522030002

电话:

15521202580

邮箱:

liying1@wlzq.com.cn

及“以旧换新”政策补贴的进行，家居、家电需求端有望得到提振，建议关注产品力强、渠道多样化、具备规模优势的家居和家电企业。

风险因素：政策力度不及预期风险、宏观经济及消费恢复不及预期风险、海外市场波动风险等。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场