

食品饮料

白酒动销边际改善，大众品继续关注经营改善&高景气成长股——食品饮料周报（2025.9.8-2025.9.14）

■ 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

泸州老窖	买入
山西汾酒	增持
今世缘	增持
迎驾贡酒	增持
东鹏饮料	买入
安琪酵母	买入
蜜雪集团	增持
立高食品	买入
贵州茅台	增持
农夫山泉	买入

相关研究报告

<<白酒报表压力出清，关注高景气机会——食品饮料周报（2025.9.1-2025.9.7）>>—2025-09-08

<<古井贡酒：产品结构承压，基地市场彰显韧性>>—2025-09-03

<<仙乐健康：国内新消费客户快速崛起，海外延续稳健增长>>—2025-09-05

证券分析师：郭梦婕

报告摘要

板块表现平稳，白酒动销边际回暖催化上涨。本周 SW 食品饮料板块上涨 1.1%，在 31 个申万子行业中排名第 17。在申万食品饮料子板块中，SW 肉制品、SW 白酒、SW 预加工食品领涨，涨幅分别为 3.0%、1.7%、0.4%，SW 零食、SW 啤酒、SW 其他酒类跌幅靠前，分别下跌 4.6%、1.0%、1.0%。食品饮料板块个股中，涨幅前五个股为新华都（+11.8%）、ST 西发（+11.1%）、煌上煌（+10.9%）、金字火腿（+10.7%）、酒鬼酒（+5.6%）；跌幅前五个股为万辰集团（-11.3%）、会稽山（-7.2%）、康比特（-6.4%）、紫燕食品（-6.4%）、朱老六（-5.9%）。

白酒：估值底部夯实，静待旺季催化与政策回暖。本周 SW 白酒指数上涨 1.71%，白酒板块目前正处于“基本面筑底+估值低位”的双重底部区间，前期政策压力逐渐消退，在扩消费政策催化下，需求有望弱复苏。随着中秋国庆消费旺季临近，终端动销环比有所恢复，但受经济环境和政策因素影响，同比动销端压力仍然较大，300 元以下大众价位表现预计将好于 500 元以上价位，建议重点关注中秋国庆旺季动销数据的验证，以及政策面可能带来的边际改善。目前飞天茅台（散瓶）批价 1780 元，环比上周-30 元，普五批价 820 元，环比上周-5 元。当前板块估值处历史 10 年 16.5%分位数，建议把握板块轮动下低估值修复窗口，推荐贵州茅台、泸州老窖、山西汾酒、今世缘。

大众品：海天员工持股目标展望积极，西麦进一步发力大健康板块布局，继续关注经营边际改善&高景气成长股。本周海天味业发布员工持股计划草案修订版，由此前 2025 年利润同增 11% 的解锁目标更改为 25-26 年利润复合增长 11%，利润目标制定更加积极。公司计划将在老三样核心大单品以及“新四样”新品类齐头并进的带动下贡献收入增长，以收入规模增长以及科技赋能供应链降本增效两方面因素，共同达成利润解锁目标。零食方面，本周鸣鸣很忙宣布全国门店数量突破 2 万家，量贩零食行业竞争格局逐渐明晰，龙头已具备明显规模优势，头部企业有望凭借更优的运营效率以及供应链能力进一步提升盈利水平。近期西麦食品推出药食同源新品，公司将借助燕麦产业链基础扩大大健康板块蓝图。板块推荐上，高景气赛道有望延续景气增长，包括饮料、零食板块，未来行业预计延续分化趋势，关注大单品以及新品增量机会。传统板块后续关注三大主线，一是关注餐饮需求恢复节奏，近期社零餐饮环比有所提速，同时刺激餐饮消费政策也在持续出台，Q2 或是餐饮需求低点，后续有望逐步修复，餐饮链个股或迎来边际改善；二是包括调味品、速冻食品等行业在内

电话:

E-MAIL: guomj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523080002

证券分析师: 肖依琳

电话:

E-MAIL: xiaoyl@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523100003

证券分析师: 林叙希

电话:

E-MAIL: linxx@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190525030001

的传统消费板块，消费人群以及渠道结构变化明显，头部企业反应速度更快，调整基本到位，建议关注顺利进行新渠道调整转型的龙头企业，最后关注盈利边际改善个股。个股推荐方面，推荐安琪酵母、新乳业、西麦食品以及达势股份，中长期持续推荐东鹏饮料、农夫山泉。

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。

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

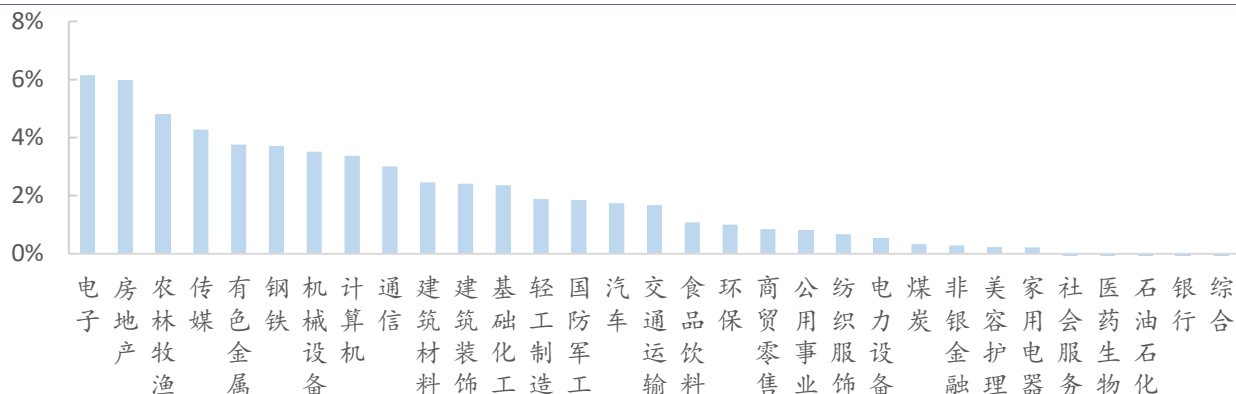
图表目录

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： 本周食品饮料个股涨跌幅排名	6

一、板块行情

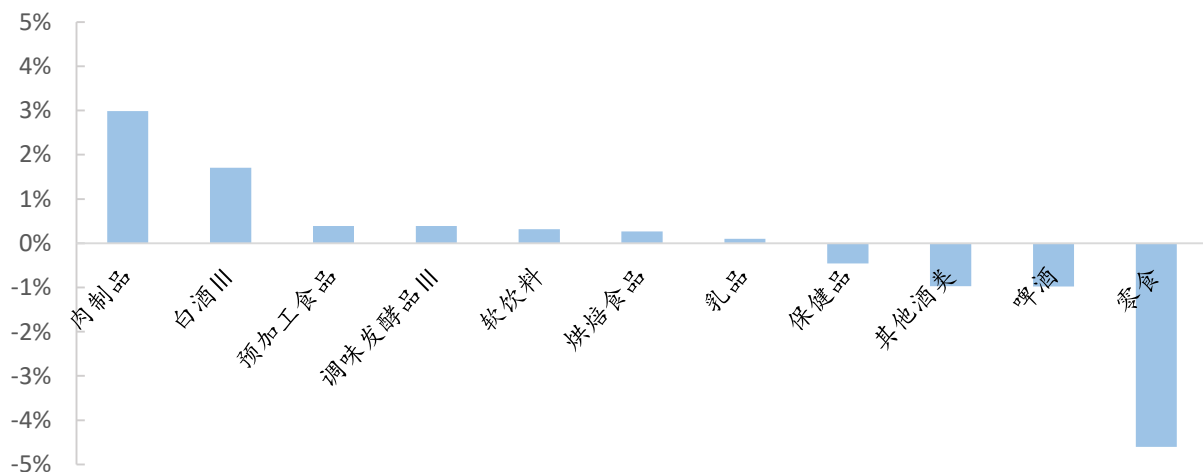
板块表现平稳，白酒动销边际回暖催化上涨。本周 SW 食品饮料板块上涨 1.1%，在 31 个申万子行业中排名第 17。在申万食品饮料子板块中，SW 肉制品、SW 白酒、SW 预加工食品领涨，涨幅分别为 3.0%、1.7%、0.4%，SW 零食、SW 啤酒、SW 其他酒类跌幅靠前，分别下跌 4.6%、1.0%、1.0%。食品饮料板块个股中，涨幅前五个股为新华都（+11.8%）、ST 西发（+11.1%）、煌上煌（+10.9%）、金字火腿（+10.7%）、酒鬼酒（+5.6%）；跌幅前五个股为万辰集团（-11.3%）、会稽山（-7.2%）、康比特（-6.4%）、紫燕食品（-6.4%）、朱老六（-5.9%）。

图表1：本周申万一级子行业涨跌幅（%）



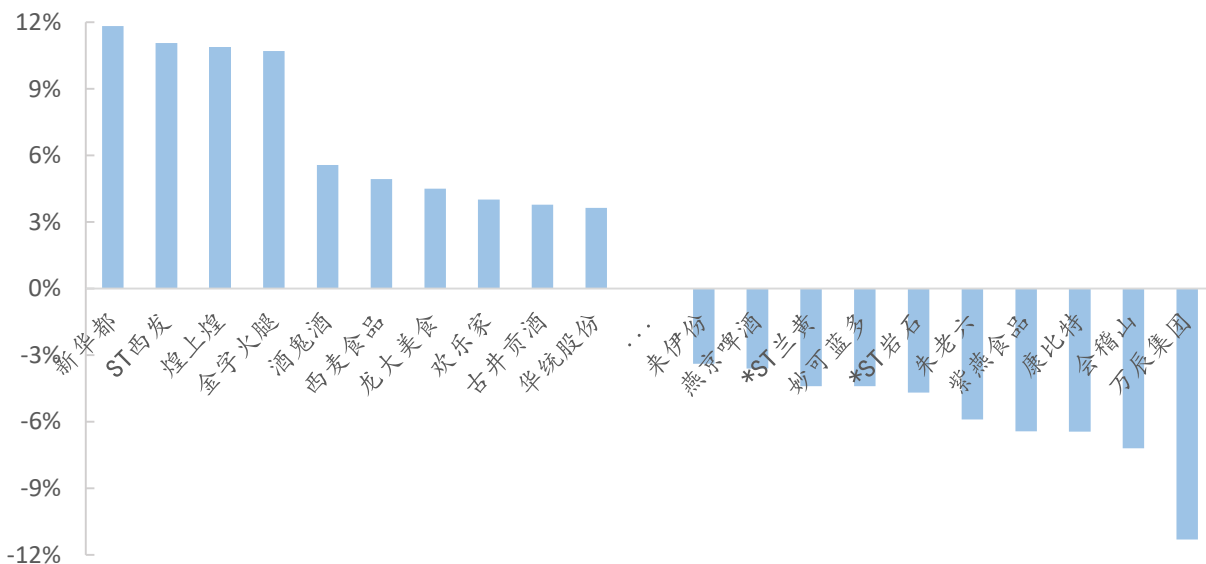
资料来源：ifind，太平洋证券整理

图表2：本周申万食品饮料子板块涨跌幅



资料来源：ifind，太平洋证券整理

图表3：本周食品饮料个股涨跌幅排名



资料来源：ifind，太平洋证券整理

二、行业观点及投资建议

(一) 白酒板块

白酒：估值底部夯实，静待旺季催化与政策回暖。本周 SW 白酒指数上涨 1.71%，白酒板块目前正处于“基本面筑底+估值低位”的双重底部区间，前期政策压力逐渐消退，在扩消费政策催化下，需求有望弱复苏。随着中秋国庆消费旺季临近，终端动销环比有所恢复，但受经济环境和政策因素影响，同比动销端压力仍然较大，300 元以下大众价位表现预计将好于 500 元以上价位，建议重点关注中秋国庆旺季动销数据的验证，以及政策面可能带来的边际改善。目前飞天茅台（散瓶）批价 1780 元，环比上周-30 元，普五批价 820 元，环比上周-5 元。当前板块估值处历史 10 年 16.5%分位数，建议把握板块轮动下低估值修复窗口，推荐贵州茅台、泸州老窖、山西汾酒、今世缘。

(二) 大众品板块

大众品：海天员工持股目标展望积极，西麦进一步发力大健康板块布局，继续关注经营改善&高景气成长股。本周海天味业发布员工持股计划草案修订版，由此前 2025 年利润同增 11% 的解锁目标更改为 25-26 年利润复合增长 11%，利润目标制定更加积极。公司计划将在老三样核心大单品以及“新四样”新品类齐头并进的带动下贡献收入增长，以收入规模增长以及科技赋能供应链降本增效两方面因素，共同达成利润解锁目标。零食方面，本周鸣鸣很忙宣布全国门店数量

突破 2 万家，量贩零食行业竞争格局逐渐明晰，龙头已具备明显规模优势，头部企业有望凭借更优的运营效率以及供应链能力进一步提升盈利水平。近期西麦食品推出药食同源新品，公司将借助燕麦产业链基础扩大大健康板块蓝图。板块推荐上，高景气赛道有望延续景气增长，包括饮料、零食板块，未来行业预计延续分化趋势，关注大单品以及新品增量机会。传统板块后续关注三大主线，一是关注餐饮需求恢复节奏，近期社零餐饮环比有所提速，同时刺激餐饮消费政策也在持续出台，Q2 或是餐饮需求低点，后续有望逐步修复，餐饮链个股或迎来边际改善；二是包括调味品、速冻食品等行业在内的传统消费板块，消费人群以及渠道结构变化明显，头部企业反应速度更快，调整基本到位，建议关注顺利进行新渠道调整转型的龙头企业，最后关注盈利边际改善个股。个股推荐方面，推荐安琪酵母、新乳业、西麦食品以及达势股份，中长期持续推荐东鹏饮料、农夫山泉。

重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 2025/09/14
			2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E	
000568	泸州老窖	买入	9.18	9.42	10.44	11.6	15.1	14.8	13.3	12.0	139
600809	山西汾酒	增持	10.04	9.83	10.64	11.49	20.5	21.0	19.4	18.0	206.26
603369	今世缘	增持	2.74	2.41	2.57	2.86	15.5	17.6	16.5	14.8	42.45
603198	迎驾贡酒	增持	3.24	2.68	2.89	3.12	13.9	16.8	15.6	14.4	45.06
605499	东鹏饮料	买入	6.4	8.75	11.27	13.49	46.1	33.7	26.2	21.9	294.82
600298	安琪酵母	买入	1.55	1.84	2.19	2.44	26.4	22.2	18.7	16.8	40.93
02097	蜜雪集团	增持	/	15.98	18.75	21.86	/	25.4	21.6	18.5	405.2
300973	立高食品	买入	1.59	2.07	2.53	2.99	29.4	22.6	18.5	15.6	46.71
600519	贵州茅台	增持	68.64	75.22	82.48	89.6	22.1	20.2	18.4	16.9	1,516.00
09633	农夫山泉	买入	1.08	1.31	1.51	1.71	48.4	39.9	34.6	30.6	52.3

资料来源：Wind 资讯，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。