

2025 年 08 月 04 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

白酒持续磨底，关注资金切换节奏

—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

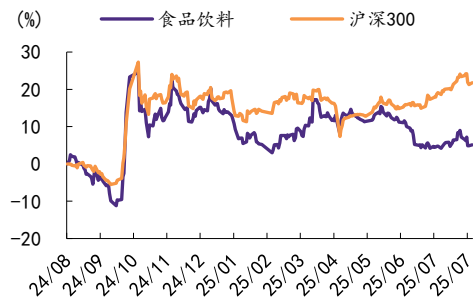
联系人：张倩 S1050124070037

zhangqian@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料(申万)	0.2	-5.6	6.1
沪深 300	2.2	8.0	20.3

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：白酒配置性价比显现，中报披露期将至》2025-07-27
- 2、《食品饮料行业周报：即时零售“反内卷”，短期爆发转向常态化布局》2025-07-21
- 3、《食品饮料行业周报：外卖大战继续，中报窗口期将至》2025-07-14

一周新闻速递

行业新闻：1) 1-6 月酒饮茶制造业利润同比下降 2.1%；2) 2024 年仁怀白酒产量超 31 万吨；3) 贵阳市场监管对酒企提出“八个坚持、八个不”。

公司新闻：1) 贵州茅台：贵州茅台监事会人事调整；2) 舍得酒业：倪强辞任舍得酒业董事职务。

投资观点

白酒板块：近期板块催化因素增加，配置性价比凸显：1) “禁酒令”层层加码在持续纠偏，释放政策端积极信号；2) 基金白酒持仓 2025Q2 仍明显低配，酒企端分红力度提升，股息率走高；3) 基建项目开工带来一定情绪催化，有望迎来高切低资金流入。**基本面来看，**酒类行业正经历去库存周期，批价/需求/政策端形成多重压力测试，酒企端针对渠道、组织、动销等方面积极展开自救动作。**本周今世缘举办全国化战略重点市场推介会，**公司坚持“品质+文化”双引领、坚持中度高端品类差异、坚持优先突破次高端赛道、坚持省外市场突破“六聚焦”，持续提升经销商公司化运营水平。目前茅台批价企稳，Q2 业绩预期前期充分释放，叠加短期政策预期催化，板块配置性价比持续显现。**建议关注顺周期与高股息龙头：**贵州茅台、五粮液、泸州老窖、汾酒、古井、洋河等，**以及弹性个股：**酒鬼酒、舍得酒业、今世缘等。

大众品板块：西麦食品举办大健康论坛，公司成立西一生物科技，以生物科技为核心驱动力，全力打造中国药食同源发酵健康产品领导品牌，产品价格带分布较广，第一阶段以纯燕为主，未来增长驱动充足。

新消费板块：受资金轮动及高低切影响，板块行情短期回调，而中长期来看，即时零售正凭借“匹配效率+规模效应+履约能力”构建的新效率体系，直接带动高频/低客单/出餐标准化的茶饮与大众连锁餐饮消费。**新茶饮重点关注茶百道**（供应链广布局后门店加密成本边际下降，2025 年目标新增 1100+家）、**古茗**（自建供应链+咖啡品类布局+下沉市场加密，2025 年新增 2000 家）、**沪上阿姨**（孵化茶瀑布突围下沉市场，2025 年目标新开 2000 家）、**蜜雪集团、霸王茶姬**，持续关注奈雪的茶（同店增长，门店模型优化）。**餐饮链重点关注：**小菜园（同店转正，2025/2026 年门店目标

800+/1000+家)、绿茶(同店转正,计划2025年目标新增150家)、锅圈(拓店延续,门店优化进展顺利)。

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、莲花控股、锅圈等。

饮料板块临近旺季,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、霸王茶姬、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	2025-08-04 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000568.SZ	泸州老窖	124.05	9.15	9.27	10.15	13.56	13.38	12.22	买入
000596.SZ	古井贡酒	136.09	10.44	11.72	13.20	13.04	11.61	10.31	买入
000799.SZ	酒鬼酒	47.23	0.33	0.46	0.60	143.12	102.67	78.72	买入
000858.SZ	五粮液	120.92	8.21	8.67	9.26	14.73	13.95	13.06	买入
002304.SZ	洋河股份	68.01	5.56	5.43	5.84	12.23	12.52	11.65	买入
002847.SZ	盐津铺子	68.49	2.35	3.01	3.65	29.14	22.75	18.76	买入
300972.SZ	万辰集团	146.02	1.63	4.63	6.68	89.58	31.54	21.86	买入
300973.SZ	立高食品	44.00	1.58	1.97	2.31	27.85	22.34	19.05	买入
600519.SH	贵州茅台	1419.00	68.64	75.23	81.66	20.67	18.86	17.38	买入
600702.SH	舍得酒业	51.82	1.04	2.10	2.84	49.83	24.68	18.25	买入
600779.SH	水井坊	41.43	2.75	2.90	3.16	15.07	14.29	13.11	买入
600809.SH	山西汾酒	178.20	10.04	11.24	12.61	17.75	15.85	14.13	买入
603288.SH	海天味业	38.26	1.14	1.27	1.41	33.56	30.13	27.13	买入
603345.SH	安井食品	74.05	5.06	5.39	5.98	14.63	13.74	12.38	买入
603369.SH	今世缘	39.21	2.72	2.95	3.24	14.42	13.29	12.10	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、公司公告	7
2.3、本周公司涨跌幅	9
2.4、食品饮料行业核心数据趋势一览	9
2.5、重点信息反馈	14
3、行业评级及投资策略.....	15
4、风险提示.....	17

图表目录

图表 1：本周行业涨跌幅一览（%）	6
图表 2：2024. 9. 24-2025. 7. 25 消费行业细分板块涨跌幅.....	6
图表 3：2024. 9. 24-2025. 7. 25 食品饮料板块二级行业涨跌幅.....	6
图表 4：2024. 9. 24-2025. 7. 25 食品饮料板块三级行业涨跌幅.....	7
图表 5：2024. 9. 24-2025. 7. 25 白酒板块个股涨跌幅.....	7
图表 6：本周食品饮料重点上市公司公告	7
图表 7：食品饮料重点公司一周涨跌幅一览	9
图表 8：2024 年白酒累计产量 414. 50 万吨，同-7. 72%.....	10
图表 9：2024 年白酒行业营收 7964 亿元，同+5. 30%.....	10
图表 10：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%	10
图表 11：百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%	10
图表 12：全国大豆市场价（元/吨）	11
图表 13：白砂糖现货价（元/吨）	11
图表 14：国内 PET 切片现货价(纤维级):国内（元/吨）	11
图表 15：瓦楞纸市场价（元/吨）	11
图表 16：2025 年 6 月规上企业啤酒产量 403. 6 万千升，同增 13. 1%	12
图表 17：2025 年 6 月啤酒行业产量累计同减 0. 3%	12
图表 18：2025 年 6 月葡萄酒行业产量 4. 4 万千升.....	12
图表 19：2025 年 6 月葡萄酒行业产量累计同降 26. 7%	12
图表 20：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%	13
图表 21：休闲食品各品类市场份额	13

图表 22：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% 13

图表 23：饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR..... 13

图表 24：预制菜市场规模 2019-2024 年 CAGR 为 23%，预计 2026 年达到 7490 亿元..... 14

图表 25：餐饮收入从 2010 年 1.8 万亿增至 2024 年 5.57 万亿，14 年 CAGR 为 9% 14

图表 26：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. 1-6 月酒饮茶制造业利润同比下降 2.1%
2. 2024 年仁怀白酒产量超 31 万吨
3. 2024 年习水县白酒包材产值达 13 亿
4. 广东省上半年啤酒产量 241.89 万千升
5. 青啤美团闪购成交额今年预计突破 15 亿
6. 贵阳市场监管对酒企提出“八个坚持、八个不”
7. 《宁夏葡萄酒产业发展空间规划（2025—2035 年）》出台
8. 仁怀 681 家酒企已实现兼并重组
9. 张掖发布 2 亿元白酒项目

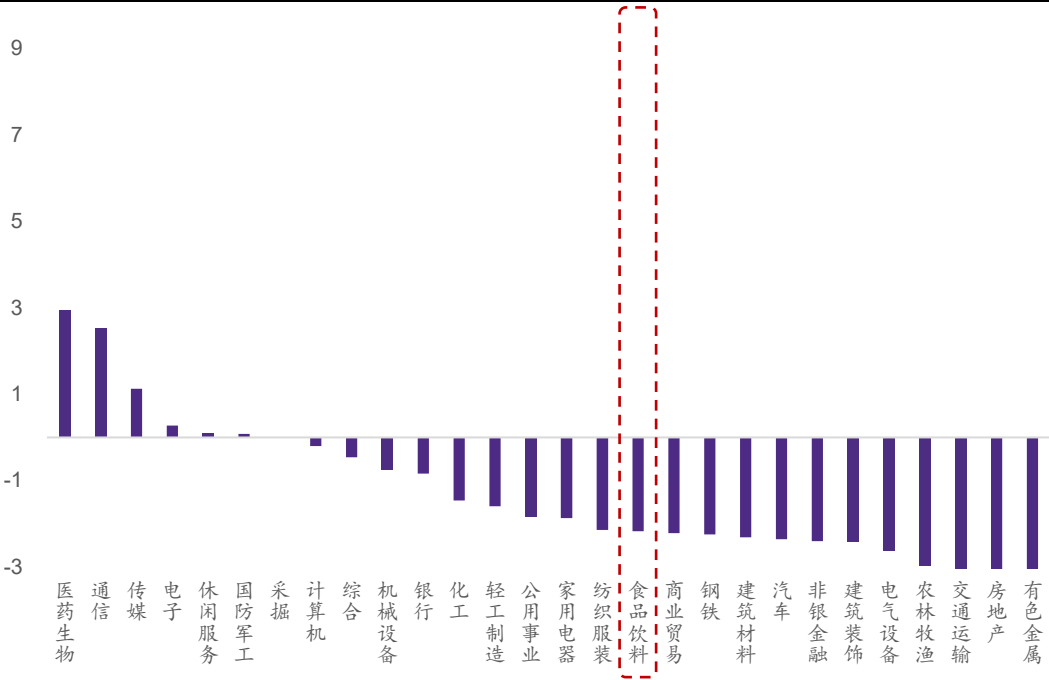
1.2、公司新闻

1. **贵州茅台**：茅台新专利提升纸盒检测效率；上海、昆明新开茅台文化体验馆；**贵州茅台监事会人事调整**；官方授权店上线美团闪购
2. **五粮液**：501 项目全球招商；攻关项目实现“六个最”
3. **泸州老窖**：泸州老窖部署下半年科技工作
4. **山西汾酒**：2030 技改项目建设新进展
5. **舍得酒业**：倪强辞任舍得酒业董事职务
6. **古井贡酒**：华为数据中心古井贡酒样板点发布
7. **会稽山**：会稽山将推原浆鲜黄酒新品

2、本周重点公司反馈

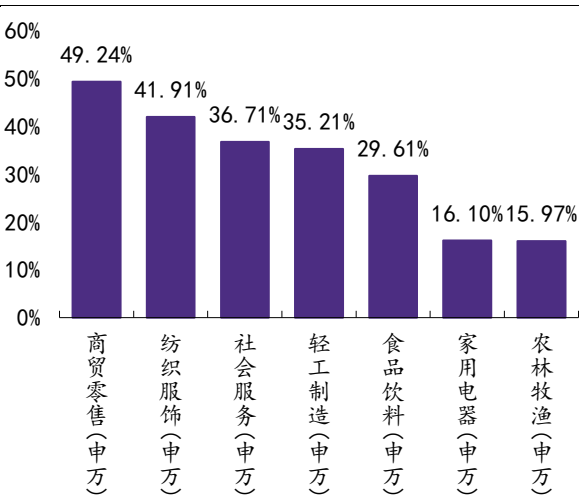
2.1、本周行业涨跌幅

图表 1：本周行业涨跌幅一览（%）



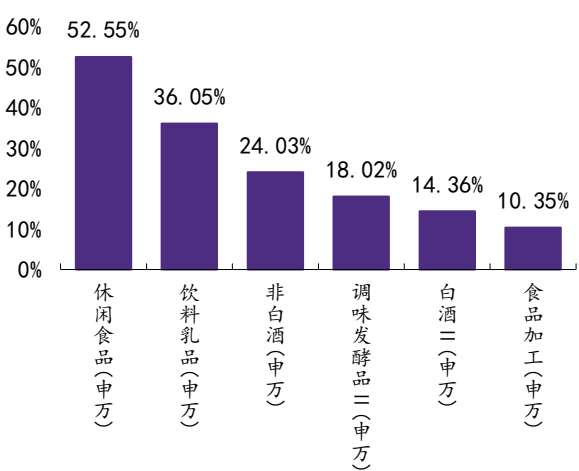
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 2：2024. 9. 24-2025. 7. 25 消费行业细分板块涨跌幅



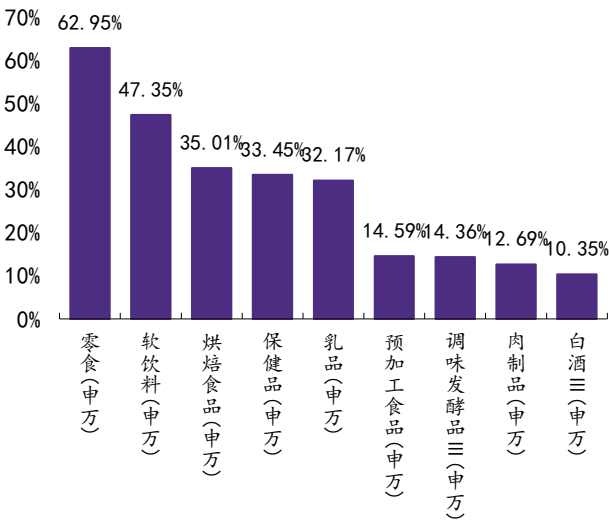
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 3：2024. 9. 24-2025. 7. 25 食品饮料板块二级行业涨跌幅



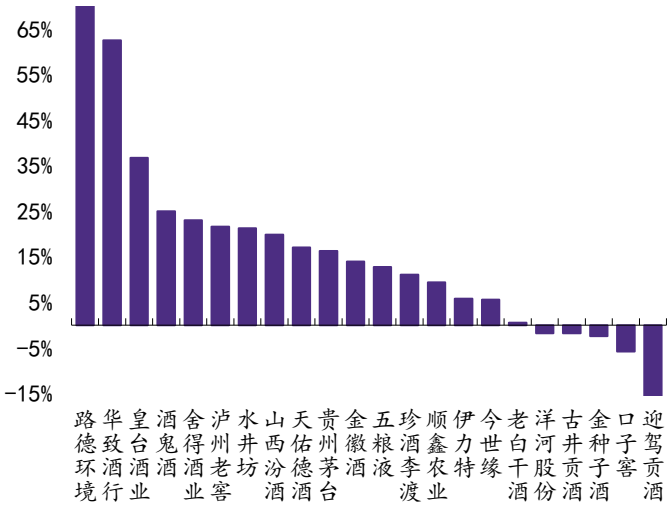
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 4：2024. 9. 24-2025. 7. 25 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. 7. 25 白酒板块个股涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研究

2.2、公司公告

图表 6：本周食品饮料重点上市公司公告

证券简称	内容
泸州老窖	股东大会审议通过 2024 年度分红派息方案，以总股本 14.72 亿股为基数，每 10 股派发现金红利 45.92 元（含税），合计分红约 67.59 亿元。
金徽酒	控股股东亚特集团及其一致行动人陇南科立特合计持有公司股份 1.43 亿股，占公司总股本的 28.21%；本次股份质押后，亚特集团及其一致行动人累计质押公司股份 8872.3 万股，占亚特集团及其一致行动人持有公司股份总数的 62.01%，占公司总股本的 17.49%。
舍得酒业	倪强先生因工作原因申请辞去公司董事职务，辞职后不再担任公司任何职务。
水井坊	董事 Sathish Krishnan 因工作原因于 2025 年 8 月 1 日辞职，不再担任任何职务。其辞职不影响公司运作，董事会将尽快补选。
古越龙山	吕旦霖辞任董事及副总经理。
承德露露	原总经理梁启朝因个人原因辞职，继续担任副董事长等职务。董事会聘任丁兴贤为新任总经理，其曾任多个财务相关职位，具备丰富的管理经验。
绝味食品	财务总监王志华因个人原因辞职，自 2025 年 7 月 28 日起生效，辞职后不再担任公司任何职务。其工作已完成交接，不会影响公司正常经营。公司对其贡献表示感谢。
金字火腿	郑庆昇近期将其持有的 50 百万股进行质押，占其持股的 34.66%，用于个人资金需求。其与一致行动人未来半年和一年内分别有 25.56 百万股和 150.78 百万股质押到期，整体质押比例较高，但不影响公司正常经营。

劲仔食品	拟使用自有资金及股票回购专项贷款资金通过集中竞价交易方式回购公司部分股份。本次回购股份的价格为不超过 16 元/股(含)，回购资金总额为不低于人民币 5,000 万元(含)、不超过人民币 10,000 万元(含)。
巴比食品	公司董事、副总裁李俊先生和财务总监、董事会秘书苏爽先生计划自公告披露之日起 6 个月内，以其自有资金或自筹资金通过上海证券交易所系统以集中竞价交易的方式增持公司 A 股股份，合计增持金额不低于人民币 100 万元，不超过 200 万元，截至本公告披露日，本次增持计划的增持主体通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计增持金额为人民币 196.57 万元。
晨光生物	晨光生物近期获得国家知识产权局颁发的三项发明专利证书，包括一种软胶囊外裹粉组合物、软胶囊外裹层及其制备方法，一种辣椒红色素及其制备方法与应用，一种着色剂及其制备方法与应用。
蒙牛乳业	公司计划发行两期可持续发展债券：人民币 20 亿元，年利率 2.0 厘，2030 年到期（债务股份代号：85042）；人民币 15 亿元，年利率 2.3 厘，2035 年到期（债务股份代号：85043）。债券将仅向专业投资者发行，并计划于 2025 年 7 月 31 日起在香港联合交易所上市及买卖。
贝因美	公司董事陈玉泉因达法定退休年龄，于 2025 年 7 月 31 日提交辞呈，辞去董事及战略委员会委员职务。其辞职不影响董事会正常运作，公司将尽快完成董事补选。
味知香	公司持股 5%以上的股东金花生计划于 2025 年 8 月 25 日至 11 月 24 日期间，通过集中竞价方式减持不超过 60 万股（占公司总股本 0.43%）。减持原因系股东自身资金需求，且承诺减持价格不低于发行价，同时将严格遵守相关法律法规并履行信息披露义务。此次减持不会导致公司控制权变更，也未违反原有承诺。
奈雪的茶	董事会于 2025 年 7 月 31 日召开会议，决议罢免张蕊女士的独立非执行董事及审核委员会主席职务。
龙大美食	控股股东蓝润发展控股集团有限公司解除质押股份数量为 8,600,000 股。解除质押股份占其持股比例的 2.93%，占公司总股本的 0.80%。

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

2.3、本周公司涨跌幅

图表 7：食品饮料重点公司一周涨跌幅一览

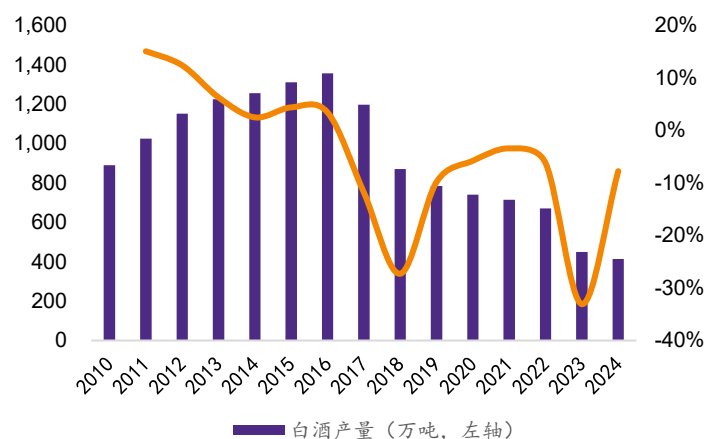
	证券简称	股票代码	收盘价	本周涨跌幅
白酒	涨幅前五			
	路德环境	688156. SH	21. 51	5. 34%
	洋河股份	002304. SZ	68. 2	-0. 15%
	迎驾贡酒	603198. SH	41. 19	-0. 44%
	顺鑫农业	000860. SZ	15. 83	-1. 37%
	泸州老窖	000568. SZ	123. 06	-1. 42%
	跌幅前五			
	珍酒李渡	6979. HK	6. 46	-5. 14%
	古井贡酒	000596. SZ	137. 09	-3. 85%
	山西汾酒	600809. SH	178. 91	-3. 59%
	金种子酒	600199. SH	10. 43	-3. 25%
	舍得酒业	600702. SH	52. 02	-2. 98%
大众品	涨幅前五			
	贝因美	002570. SZ	7. 81	25. 16%
	科拓生物	300858. SZ	20. 4	18. 88%
	金字火腿	002515. SZ	6. 72	12. 37%
	煌上煌	002695. SZ	13. 97	9. 23%
	澳优	1717. HK	2. 51	9. 13%
	跌幅前五			
	华润饮料	2460. HK	11. 28	-13. 23%
	盐津铺子	002847. SZ	67. 9	-9. 50%
	海伦司	9869. HK	1. 27	-7. 97%
	澳亚集团	2425. HK	1. 39	-7. 95%
	百威亚太	1876. HK	8. 09	-7. 75%

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

2.4、食品饮料行业核心数据趋势一览

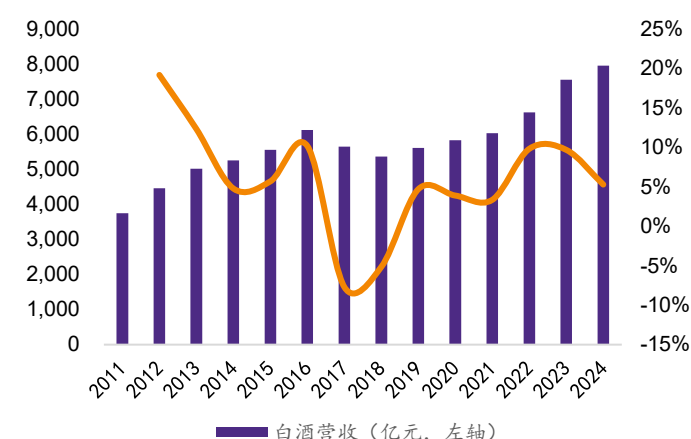
白酒行业:

图表 8: 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

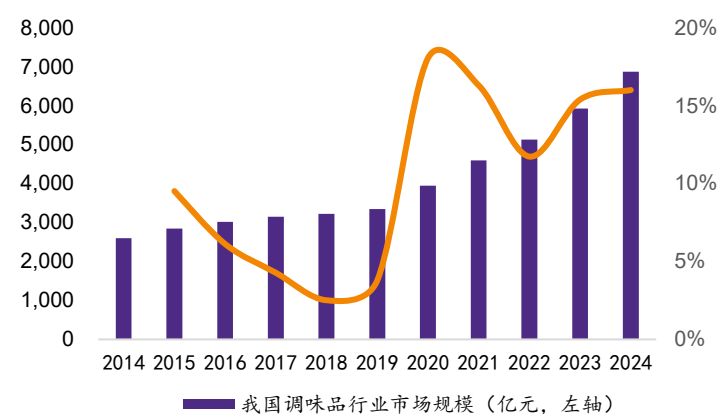
图表 9: 2024 年白酒行业营收 7964 亿元, 同+5.30%



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

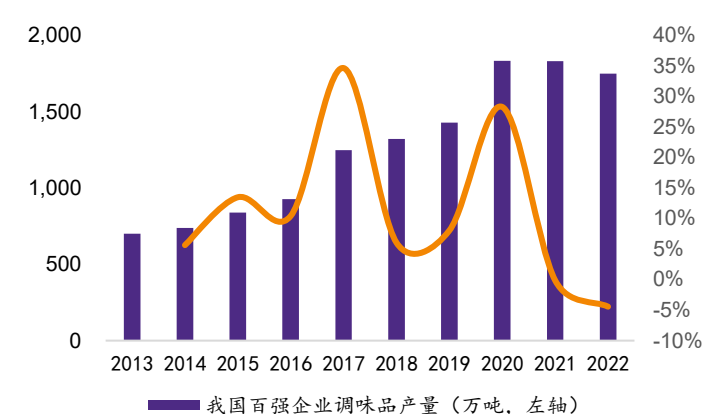
调味品行业:

图表 10: 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%



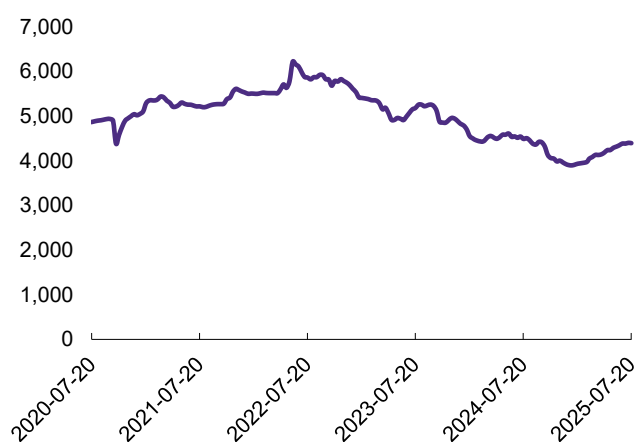
资料来源: 艾媒咨询, 华鑫证券研究

图表 11: 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%



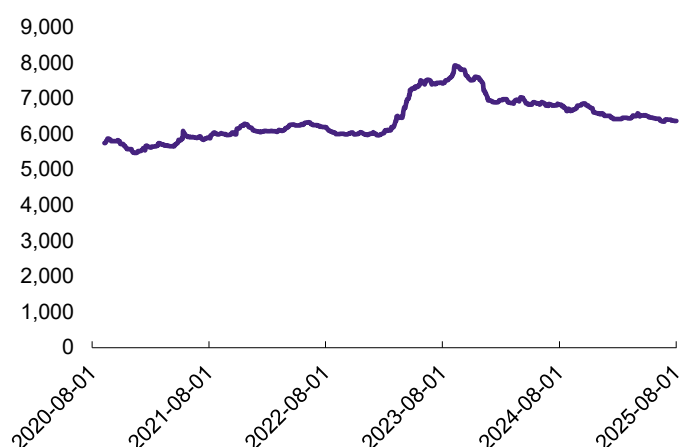
资料来源: 中国调味品协会, 前瞻产业研究院, 中商情报网, 华鑫证券研究

图表 12: 全国大豆市场价 (元/吨)



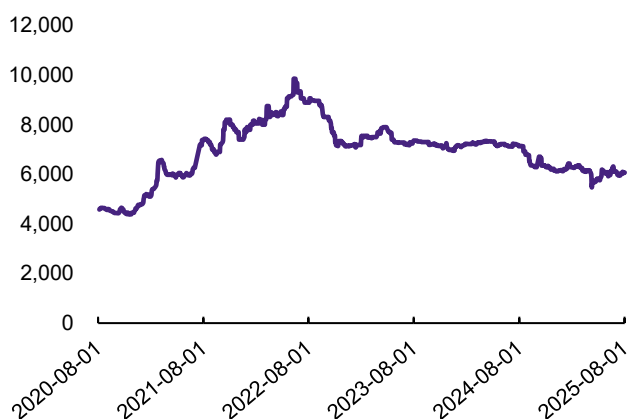
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 13: 白砂糖现货价 (元/吨)



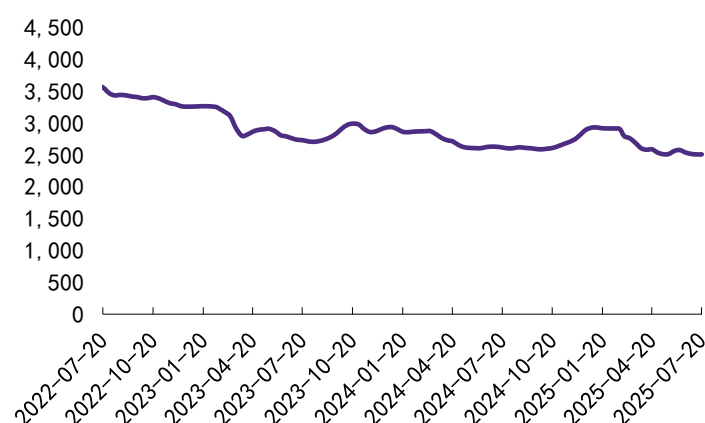
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 14: 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

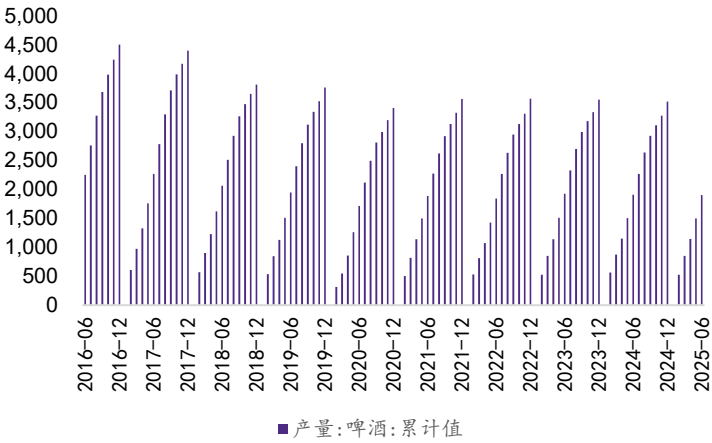
图表 15: 瓦楞纸市场价 (元/吨)



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

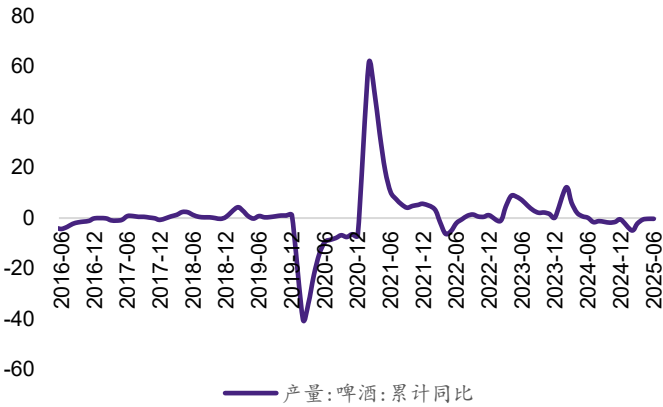
啤酒行业：

图表 16：2025 年 6 月规上企业啤酒产量 403.6 万千升，同增 13.1%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

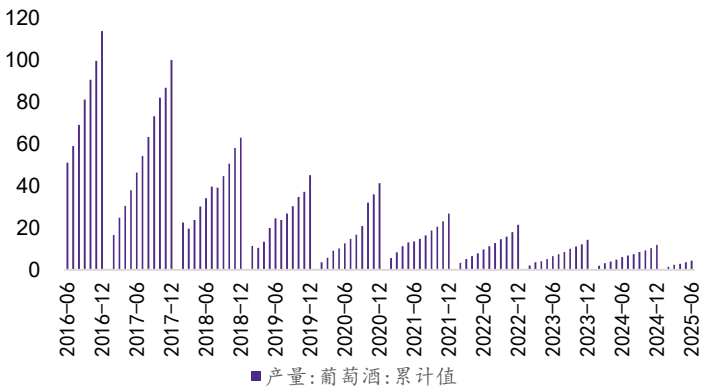
图表 17：2025 年 6 月啤酒行业产量累计同减 0.3%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

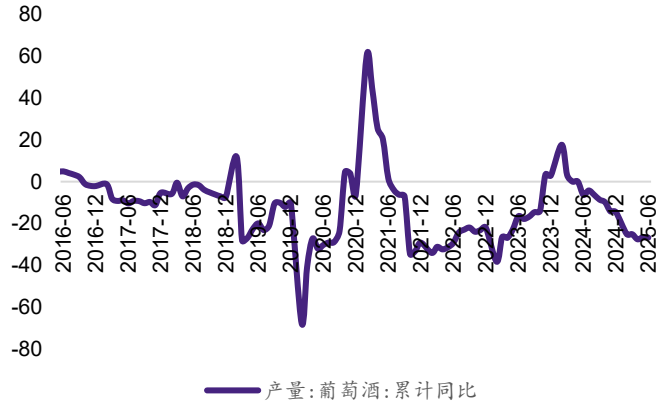
葡萄酒行业：

图表 18：2025 年 6 月葡萄酒行业产量 4.4 万千升



资料来源：Wind，华鑫证券研究

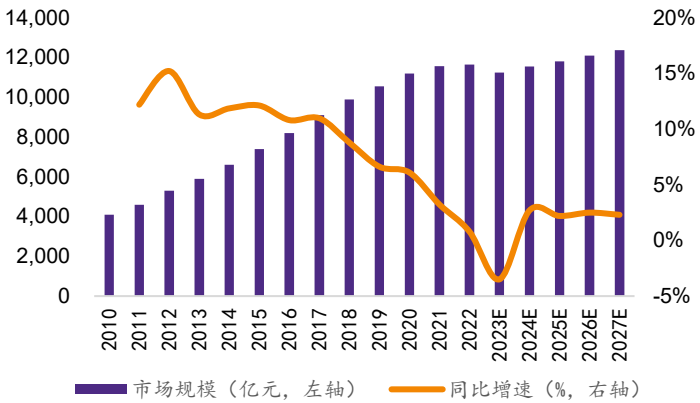
图表 19：2025 年 6 月葡萄酒行业产量累计同降 26.7%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

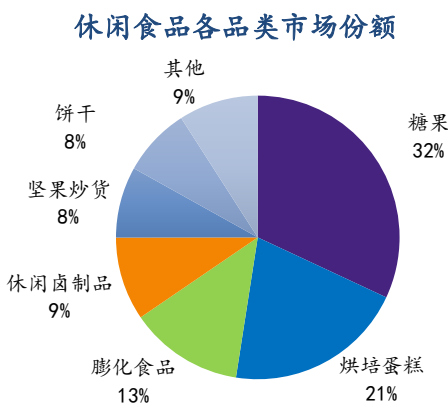
休闲食品行业：

图表 20：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

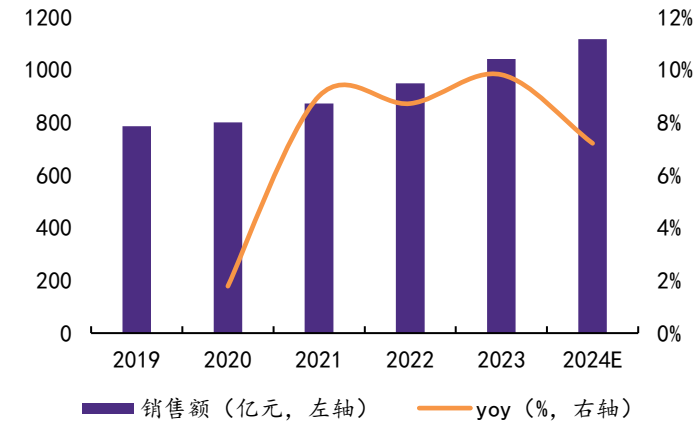
图表 21：休闲食品各品类市场份额



资料来源：智研咨询，华鑫证券研究

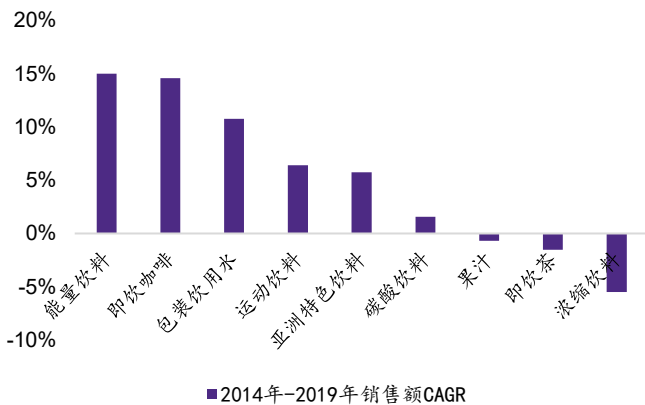
软饮料：

图表 22：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

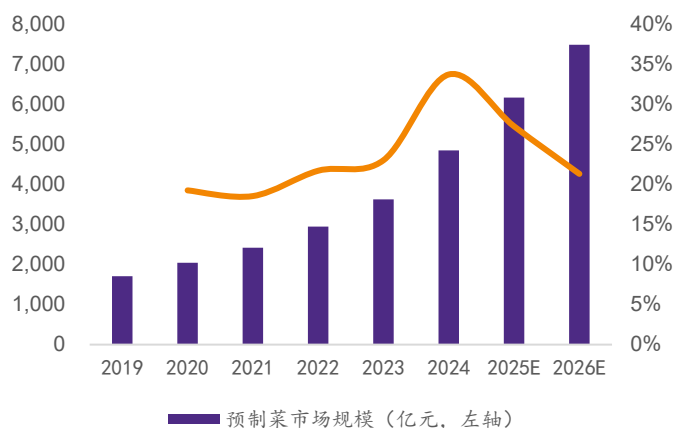
图表 23：饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR



资料来源：东鹏饮料招股说明书，华鑫证券研究

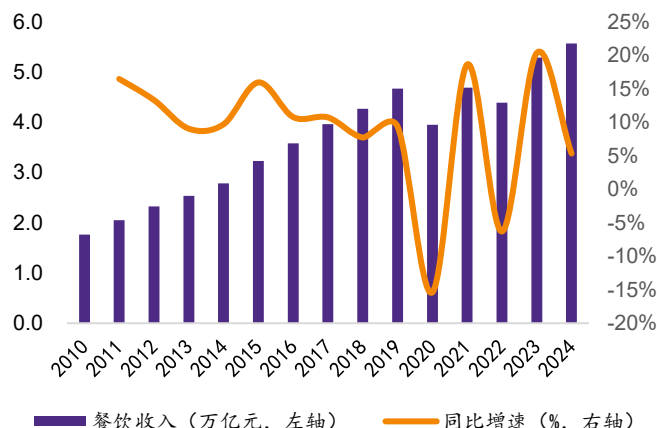
预制菜：

图表 24：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 25：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

2.5、重点信息反馈

东鹏饮料：2025H1 公司营收稳健增长，主要系公司在广东区域继续实行全渠道精耕策略，同时积极开拓全国销售渠道，带动 500ml 金瓶及补水啦等新品销量增长；2025H1 毛利率同增 1pct 至 45.15%，主要系原料价格下降；销售费用率/管理费用率分别同比+0.1pct/-0.05pct 至 15.66%/2.41%，主要系公司为推进全国化战略实施，进一步扩大销售规模，增加销售人员、冰柜投放以及广告宣传费所致；净利率同增 0.1pct 至 22.12%。**分产品看，**2025H1 能量饮料/电解质饮料/其他饮料收入分别同增 22%/214%/66%至 83.61/14.93/8.77 亿元，其中电解质饮料销量同比大增 227%，表现亮眼，主要系公司补水啦产品凭借大包装性价比策略与多场景渗透实现快速放量，形成第二曲线。**分渠道看，**2025H1 经销/线上/重客及其他渠道收入分别同增 35%/54%/44%至 91.88/2.90/12.53 亿元，公司构建起覆盖全国、深度下沉的立体化渠道网络，经销商超 3200 家，终端网点逾 420 万家。分区域看，2025H1 广东/华北区域收入分别同增 21%/73%至 25.46/17.08 亿元，广东区域作为大本营在高基数下增速仍超 20%，华北市场拓展成效显著，各区受益于渠道拓展与新品扩张，均实现高速增长。

3、行业评级及投资策略

白酒板块：近期板块催化因素增加，配置性价比凸显：1）“禁酒令”层层加码在持续纠偏，释放政策端积极信号；2）基金白酒持仓 2025Q2 仍明显低配，酒企端分红力度提升，股息率走高；3）基建项目开工带来一定情绪催化，有望迎来高切低资金流入。基本层面来看，酒类行业正经历去库存周期，批价/需求/政策端形成多重压力测试，酒企端针对渠道、组织、动销等方面积极展开自救动作。本周今世缘举办全国化战略重点市场推介会，公司坚持“品质+文化”双引领、坚持中度高端品类差异、坚持优先突破次高端赛道、坚持省外市场突破“六聚焦”，持续提升经销商公司化运营水平。目前茅台批价企稳，Q2 业绩预期前期充分释放，叠加短期政策预期催化，板块配置性价比持续显现。建议关注顺周期与高股息龙头：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、汾酒、古井、洋河等，以及弹性个股：酒鬼酒、舍得酒业、今世缘等。

大众品板块：西麦食品举办大健康论坛，公司成立西一生物科技，以生物科技为核心驱动力，全力打造中国药食同源发酵健康产品领导品牌，产品价格带分布较广，第一阶段以纯燕为主，未来增长驱动充足。

新消费板块：受资金轮动及高低切影响，板块行情短期回调，而中长期来看，即时零售正凭借“匹配效率+规模效应+履约能力”构建的新效率体系，直接带动高频/低客单/出餐标准化的茶饮与大众连锁餐饮消费。新茶饮重点关注茶百道（供应链广布局后门店加密成本边际下降，2025 年目标新增 1100+家）、古茗（自建供应链+咖啡品类布局+下沉市场加密，2025 年新增 2000 家）、沪上阿姨（孵化茶瀑布突围下沉市场，2025 年目标新开 2000 家）、蜜雪集团、霸王茶姬，持续关注奈雪的茶（同店增长，门店模型优化）。餐饮链重点关注：小菜园（同店转正，2025/2026 年门店目标 800+/1000+家）、绿茶（同店转正，计划 2025 年目标新增 150 家）、锅圈（拓店延续，门店优化进展顺利）。

维持食品饮料行业“推荐”投资评级。

图表 26：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-08-04	EPS			PE			投资评级
		股价	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000568.SZ	泸州老窖	124.05	9.15	9.27	10.15	13.56	13.38	12.22	买入
000596.SZ	古井贡酒	136.09	10.44	11.72	13.20	13.04	11.61	10.31	买入
000799.SZ	酒鬼酒	47.23	0.33	0.46	0.60	143.12	102.67	78.72	买入
000858.SZ	五粮液	120.92	8.21	8.67	9.26	14.73	13.95	13.06	买入
002304.SZ	洋河股份	68.01	5.56	5.43	5.84	12.23	12.52	11.65	买入
002847.SZ	盐津铺子	68.49	2.35	3.01	3.65	29.14	22.75	18.76	买入
300972.SZ	万辰集团	146.02	1.63	4.63	6.68	89.58	31.54	21.86	买入
300973.SZ	立高食品	44.00	1.58	1.97	2.31	27.85	22.34	19.05	买入
600519.SH	贵州茅台	1419.00	68.64	75.23	81.66	20.67	18.86	17.38	买入
600702.SH	舍得酒业	51.82	1.04	2.10	2.84	49.83	24.68	18.25	买入
600779.SH	水井坊	41.43	2.75	2.90	3.16	15.07	14.29	13.11	买入
600809.SH	山西汾酒	178.20	10.04	11.24	12.61	17.75	15.85	14.13	买入
603288.SH	海天味业	38.26	1.14	1.27	1.41	33.56	30.13	27.13	买入
603345.SH	安井食品	74.05	5.06	5.39	5.98	14.63	13.74	12.38	买入

公司代码	名称	2025-08-04		EPS			PE		投资评级
603369.SH	今世缘	39.21	2.72	2.95	3.24	14.42	13.29	12.10	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。