

食品饮料

报告日期：2025年03月22日

## 春糖反馈平稳，港股业绩密集发布

### ——食品饮料行业周报（2025年3月第4期）

#### 投资要点

**食品饮料观点：**春糖反馈平稳，我们维持此前强调的“极致的爽不如稳稳地涨”观点，并强调该阶段应该重点布局行业龙头个股；中长期看，白酒重视具备较强品牌势能、库存更早出清、增速目标合理的龙头标的，大众品关注高景气 and 成本周期两条主线，同时关注25年零售变革大年有望带来的食品饮料投资机会。

**白酒板块：**春糖反馈平稳，白酒板块当前仍处低位，当前位置持续推荐，优选基本面强、一季度业绩确定性高、估值相对较低的酒企。3月5日政府工作报告如期发布，报告提出“大力提振消费”，且首提“稳住楼市”，叠加节后地产数据表现稳中向好，政策及地产企稳催化下或迎白酒结构牛市，推荐攻守兼备两条主线。重视“势能延续”、“低基数修复”两条主线：①势能延续的确定性：高端酒推荐五粮液/贵州茅台，次高端及区域酒推荐古井贡酒/迎驾贡酒/今世缘/山西汾酒；②低基数修复的弹性：高端酒推荐泸州老窖，次高端及区域酒推荐水井坊/老白干酒。

**大众品板块：**大众品关注高景气 and 成本周期两条主线，同时关注25年零售变革大年有望带来的食品饮料投资机会，龙头个股优先。推荐标的：青岛啤酒（A+H）、伊利股份、仙乐健康、新乳业、盐津铺子、三只松鼠、东鹏饮料、海天味业、安井食品、颐海国际，关注燕京啤酒、农夫山泉、华润啤酒、卫龙美味、蜜雪集团。

3月14日~3月21日，5个交易日沪深300指数下跌2.29%，乳制品（-6.25%）、其他酒类（-5.10%）跌幅居前，啤酒（-1.04%）、非乳饮料（-0.20%）跌幅居后。

#### 【白酒板块】政策催化下或迎白酒结构牛市，重点推荐古井贡酒

**板块回顾：**本周白酒板块表现较优

3月14日~3月21日，5个交易日沪深300指数下跌2.29%，白酒板块下跌4.06%。具体来看，白酒板块华致酒行（-10.05%）、古井贡酒（-9.17%）、泸州老窖（-9.00%）跌幅居前，山西汾酒（-2.63%）、洋河股份（-2.19%）、舍得酒业（-1.48%）跌幅居后。

#### 贵州茅台更新：张德芹“三问”茅台，规划下一步茅台科技创新工作

3月20日，茅台集团召开2025年度科技创新工作会议。会上，茅台集团党委书记、董事长张德芹提出茅台必须深入思考的三个问题：“在创新背景下，茅台作为民族品牌，能为国家做些什么？”“面对汹涌而至的科技浪

#### 行业评级：看好(维持)

**分析师：杨骥**  
执业证书号：S1230522030003  
yangji@stocke.com.cn

**分析师：孙天一**  
执业证书号：S1230521070002  
suntianyi@stocke.com.cn

**分析师：杜宛泽**  
执业证书号：S1230521070001  
17621373969  
duwanze@stocke.com.cn

**分析师：张家祯**  
执业证书号：S1230523080001  
zhangjiazhen@stocke.com.cn

**分析师：满静雅**  
执业证书号：S1230524100004  
manjingya@stocke.com.cn

#### 相关报告

- 《大众品2025年十大预测》  
2025.03.20
- 《极致的爽，不如稳稳的涨》  
2025.03.16
- 《“稳稳地涨”态势延续，龙头大票占优》  
2025.03.16

潮，茅台是否做好了迎接的准备？”“面对传统产业的科技赛场，茅台如何永葆领军地位？”。

就如何做好下一步茅台科技创新工作，张德芹强调，要重点抓好四个方面的工作：一是要深化创新体制改革，加强创新能力建设，持续完善科创生态；二是要聚焦关键领域攻关，持续做好生产质量研究，深度赋能产业链绿色化、数字化转型，持续助力未来产业探索，持续赋能茅台品牌发展；三是要建强科技人才队伍，引才用才要“不拘一格”；四是要健全服务保障机制，重点抓好投入机制、转化机制、宣传机制、全员创新机制和容错机制“五个机制”建设，持续筑牢科技创新基础。

### **五粮液更新：内部销售体系迎重大调整，重点打造酒类销售公司**

据每日经济新闻报道，五粮液内部销售体系开启一次重大调整和改革：将重点打造宜宾五粮液酒类销售有限责任公司（五粮液酒类销售公司），五粮液品牌事务部（五品部）将被整合入销售公司。

据公开信息，五粮液股份公司副总经理蒋佳已出任五粮液酒类销售公司董事长，五粮液股份公司副总经理、进出口公司董事长陈翀已任五粮液酒类销售公司总经理。

近期，五粮液在内部已明确此次销售体系改革的具体路径，其总体规划为：宜宾五粮液酒类销售有限责任公司在原五粮液品牌事业部的二级部、专卖店管理部等部门基础上组建为9个职能部门；五粮液股份公司原27个营销大区平移至宜宾五粮液酒类销售有限责任公司，并划分为北部、南部和东部三个营销片区。为此，五粮液将撤销五品部及其二级部门、专卖店管理部。

此前，五品部主要负责五粮液的品牌管理和销售管理，负责第八代五粮液、五粮液1618、低度系列等产品品牌管理和销售管理。五粮液针对公司核心品牌“五粮液”的销售体系的调整动作和新的运营架构逐步得到明确，此次调整的核心是以公司制来更好地运营五粮液系列产品。

### **珍酒李渡 2024 年业绩更新**

3月20日晚，珍酒李渡发布2024年业绩公告，数据显示，营业收入70.7亿元，同比增长0.5%；经调整净利润16.8亿元，同比增长3.3%，主要指标连续四年保持增长。毛利率58.6%，经调整净利率23.7%，均同比提升0.6个百分点，盈利能力持续增强。其中，珍酒贡献了约63.4%的收入；李渡贡献了约18.6%的收入。

3月18日，贵州珍酒珍三十首个平台商共建委员会在湖南长沙成立，旨在联动区域平台商、三十联盟及其他终端合伙人，共享经验、共筹资源、协同动销。这不仅是珍三十深化区域市场运营的重要举措，更标志着珍酒在高端酱酒市场迈向精细化管理、平台化共建的新阶段。

3月20日，珍酒李渡集团董事长吴向东发布致辞，致辞强调开发及培育多元化的白酒消费场景和人群、提升以体验为核心的品牌营销策略、探索新的渠

道发展和管理模式、构建最大化团队战斗力的组织结构和激励机制，并明确2025年是集团确定“向世界一流酿酒企业迈进”愿景的元年。

### 金徽酒 2024 年业绩更新

公司 24 年实现收入 30.21 亿元，同比+18.59%；实现归母净利润 3.88 亿元，同比+18.03%；实现扣非归母净利润 3.88 亿元，同比+18.29%。

公司 24Q4 实现收入 6.93 亿元，同比+31.11%；实现归母净利润 0.55 亿元，同比-2.05%；实现扣非归母净利润 0.51 亿元，同比-5.83%。

### 舍得酒业 2024 年业绩更新

公司 24 年实现收入 53.57 亿元，同比-24.41%；实现归母净利润 3.46 亿元，同比-80.46%；实现扣非归母净利润 4.01 亿元，同比-76.64%。

公司 24Q4 实现收入 8.97 亿元，同比-51.20%；实现归母净利润-3.23 亿元；实现扣非归母净利润-2.53 亿元。

### 数据更新：贵州茅台批价总体稳定，茅五库存维持稳定

据“今日酒价”统计，贵州茅台：本周飞天茅台（散）批价约 2200 元，批价总体稳定；五粮液：本周批价为 950 元，批价总体维持稳定；泸州老窖：本周批价为 870 元，批价总体稳定。

### 投资建议：政策催化下或迎白酒结构牛市，推荐攻守兼备两条主线

近期板块迎“高低切”，白酒板块当前仍处低位，当前位置持续推荐，优选基本面强、一季度业绩确定性高、估值相对较低的酒企。3月5日政府工作报告如期发布，报告提出“大力提振消费”，且首提“稳住楼市”，叠加节后地产数据表现稳中向好，政策及地产企稳催化下或迎白酒结构牛市，推荐攻守兼备两条主线。重视“势能延续”、“低基数修复”两条主线：①势能延续的确定性：高端酒推荐五粮液/贵州茅台，次高端及区域酒推荐古井贡酒/迎驾贡酒/今世缘/山西汾酒；②低基数修复的弹性：高端酒推荐泸州老窖，次高端及区域酒推荐水井坊/老白干酒。

### 【大众品板块】布局高景气度子板块，关注潜在催化个股

#### 板块回顾：本周大众品板块有所反弹

板块涨幅方面：乳制品（-6.25%）、其他酒类（-5.10%）跌幅居前，啤酒（-1.04%）、非乳饮料（-0.20%）跌幅居后。

个股涨跌方面：ST 加加（+8.42%）、贝因美（+6.93%）、煌上煌（+5.10%）涨幅居前，威龙股份（-9.64%）、嘉必优（-10.48%）、海南椰岛（-12.62%）跌幅居前。

### 华润啤酒：2024 年年报发布

华润啤酒公布了 2024 年年度业绩。根据业绩报告，2024 年，华润啤酒综合营业额达人民币 386.65 亿元（单位：人民币，下同）。毛利率同比上升 1.2 个百分点至 42.6%，产品盈利能力不断增强，创近五年新高，体现出在消费谨慎的大背景下，其高端化战略继续提速。

2024 年，华润啤酒的啤酒业务实现人民币 364.86 亿元。高端化发展推动平均销售价格同比上升 1.5%，毛利率上升 0.9 个百分点至 41.1%。扣除相关一次性费用及特别收入影响后，未计利息、税项、折旧及摊销前盈利同比上升约 2.4%，盈利率提升 0.7 个百分点至 21.6%。华润啤酒实现啤酒销量约 1087.4 万千升，同比下降 2.5%，高档及以上啤酒销量较去年同期实现超过 9% 增长。其中，“喜力®”在高基数的情况下仍取得近两成增长，“老雪”、“红爵”在 2024 年销量基本实现翻倍增长，高端产品“醴”销量同比增长率达 35%。同时，次高档及以上啤酒及核心产品的整体销量均实现同比增长，中档及以上啤酒销量占比首次于全年超过 50%。

华润啤酒白酒业务营业额同比上升 4.0 个百分点至人民币 21.49 亿元，毛利率同比上升 5.6 个百分点至 68.5%。高端大单品“摘要”销量增长 35%，贡献超 70% 营业额。扣除下半年政府补助特别收入后，未计利息、税项、折旧及摊销前盈利同比上升接近 8% 至人民币 8.47 亿元。

### 有友食品：2024 年年报发布

2024 年实现收入 11.82 亿元，同比增长 22.37%；实现归母净利润 1.57 亿元，同比增长 35.44%；24Q4 实现收入 2.96 亿元，同比增长 42.92%；实现归母净利润 0.36 亿元，同比增长 258%。

### 华润饮料：2024 年年报发布

2024 年实现收入 135 亿元，同比持平；归母净利润 16.4 亿元，同比增长 23%。

### 桃李面包：2024 年年报发布

2024 年公司实现收入 60.87 亿元，同比下滑 9.93%；实现归母净利润 5.22 亿元，同比下滑 9.05%。

### 投资建议：

大众品关注高景气和成本周期两条主线，同时关注 25 年零售变革大年有望带来的食饮投资机会，龙头个股优先。推荐标的：青岛啤酒（A+H）、伊利股份、仙乐健康、新乳业、盐津铺子、三只松鼠、东鹏饮料、海天味业、安井食品、颐海国际，关注燕京啤酒、农夫山泉、华润啤酒、卫龙美味、蜜雪集团。

风险提示：白酒动销恢复不及预期；食品安全风险。

## 正文目录

1 本周行情回顾 .....	8
2 重要数据跟踪 .....	10
2.1 重点白酒价格数据跟踪 .....	10
2.2 重点葡萄酒价格数据跟踪 .....	11
2.3 重点啤酒价格数据跟踪 .....	11
3 重要公司公告 .....	11
4 重要行业动态 .....	11
5 近期重大事件备忘录 .....	14
6 风险提示 .....	14

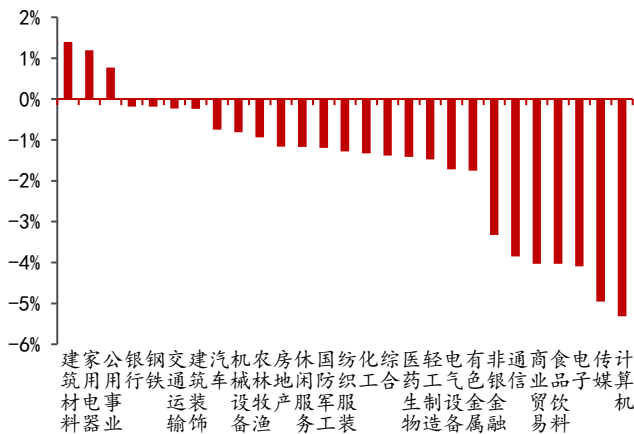
## 图表目录

图 1: 本周各板块涨幅.....	8
图 2: 本周食品饮料行业子板块涨跌幅.....	8
图 3: 白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况(单位, 倍).....	9
图 4: 本周主要酒企 PE(TTM) 情况一览(单位, 倍).....	9
图 5: 贵州茅台批价走势(单位, 元/瓶).....	10
图 6: 五粮液批价走势(单位, 元/瓶).....	10
图 7: 洋河梦之蓝(M3)批价走势(单位, 元/瓶).....	10
图 8: 白酒月度产量及同比增速走势(万千升, %).....	10
图 9: Liv-ex100 红酒指数走势.....	11
图 10: 葡萄酒月度产量及同比增速走势.....	11
图 11: 啤酒月度产量及同比增速走势(单位: 万千升, %).....	11
图 12: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势.....	11
表 1: 本周主要白酒公司涨跌幅情况.....	8
表 2: 本周主要大众品公司涨跌幅情况.....	8
表 3: 本周高端酒批价环比变化(单位: 元).....	10
表 4: 本周饮料板块上市公司重要公告.....	11
表 5: 本周饮料行业重要动态.....	12
表 6: 食品饮料板块最近重大事件备忘录.....	14

## 1 本周行情回顾

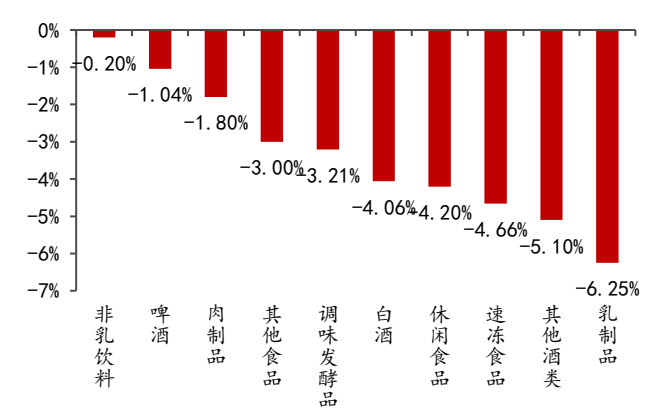
3月14日~3月21日，5个交易日沪深300指数下跌2.29%，乳制品（-6.25%）、其他酒类（-5.10%）跌幅居前，啤酒（-1.04%）、非乳饮料（-0.20%）跌幅居后。具体来看，白酒板块中华致酒行（-10.05%）、古井贡酒（-9.17%）、泸州老窖（-9.00%）跌幅居前，山西汾酒（-2.63%）、洋河股份（-2.19%）、舍得酒业（-1.48%）跌幅居后。大众品板块中ST加加（+8.42%）、贝因美（+6.93%）、煌上煌（+5.10%）涨幅居前，威龙股份（-9.64%）、嘉必优（-10.48%）、海南椰岛（-12.62%）跌幅居前。

图1：本周各板块涨幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图2：本周食品饮料行业子板块涨跌幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

表1：本周主要白酒公司涨跌幅情况

周涨幅居前				周涨幅居后			
证券代码	证券简称	收盘价（元）	涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价（元）	涨跌幅
600702.SH	舍得酒业	58.71	-1.48%	6979.HK	珍酒李渡	7.44	-7.35%
002304.SZ	洋河股份	77.29	-2.19%	603369.SH	今世缘	52.15	-7.49%
600809.SH	山西汾酒	217.00	-2.63%	000568.SZ	泸州老窖	130.68	-9.00%
600197.SH	伊力特	15.60	-3.05%	000596.SZ	古井贡酒	175.79	-9.17%
002646.SZ	天佑德酒	9.48	-3.07%	300755.SZ	华致酒行	17.01	-10.05%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

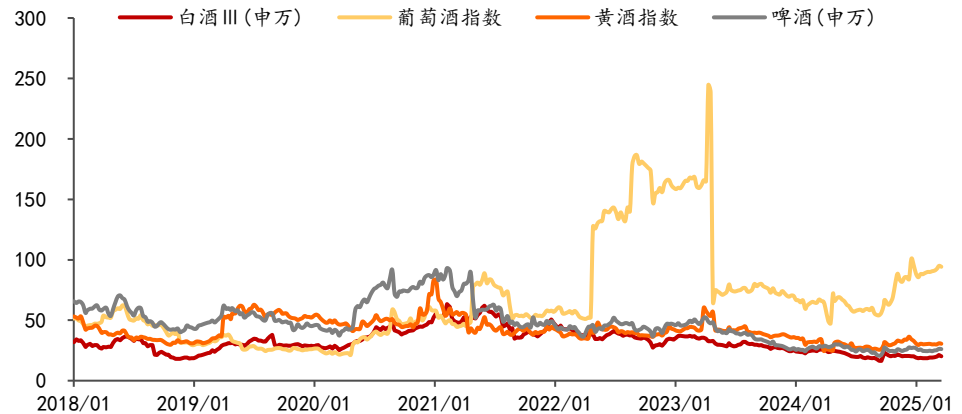
表2：本周主要大众品公司涨跌幅情况

周涨幅居前				周涨幅居后			
证券代码	证券简称	收盘价（元）	涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价（元）	涨跌幅
002650.SZ	ST加加	5.02	8.42%	300908.SZ	仲景食品	28.88	-8.81%
002570.SZ	贝因美	4.94	6.93%	603027.SH	千禾味业	11.34	-8.99%
002695.SZ	煌上煌	10.93	5.10%	603779.SH	威龙股份	8.06	-9.64%
600084.SH	中葡股份	5.89	3.33%	688089.SH	嘉必优	25.81	-10.48%
002329.SZ	皇氏集团	3.65	1.11%	600238.SH	海南椰岛	6.51	-12.62%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

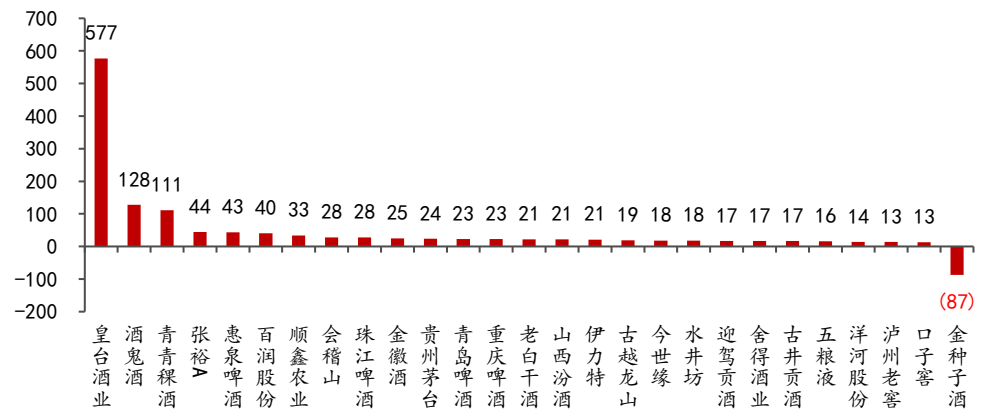
估值方面，食品饮料行业估值水平有所调整。2025年3月14日，食品饮料行业21.64倍，白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为20.25、26.11、94.21、30.51倍。其中白酒板块(-4.12%)本周估值跌幅最大。

图3：白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况（单位，倍）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图4：本周主要酒企PE(TTM)情况一览（单位，倍）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

## 2 重要数据跟踪

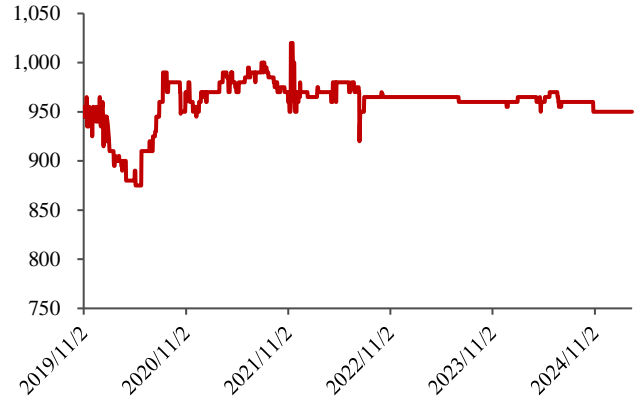
### 2.1 重点白酒价格数据跟踪

图5: 贵州茅台批价走势 (单位, 元/瓶)



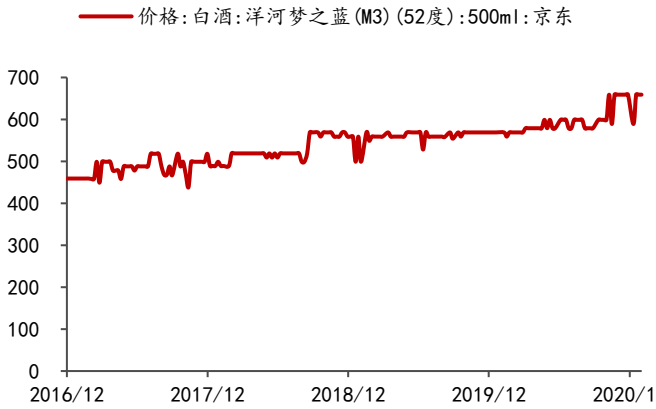
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图6: 五粮液批价走势 (单位, 元/瓶)



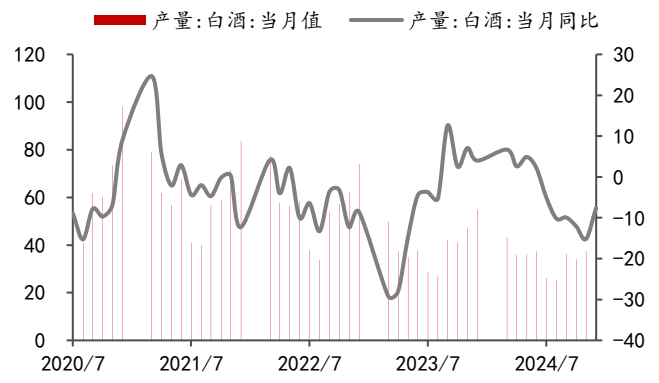
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图7: 洋河梦之蓝 (M3) 批价走势 (单位, 元/瓶)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图8: 白酒月度产量及同比增速走势 (万千升, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

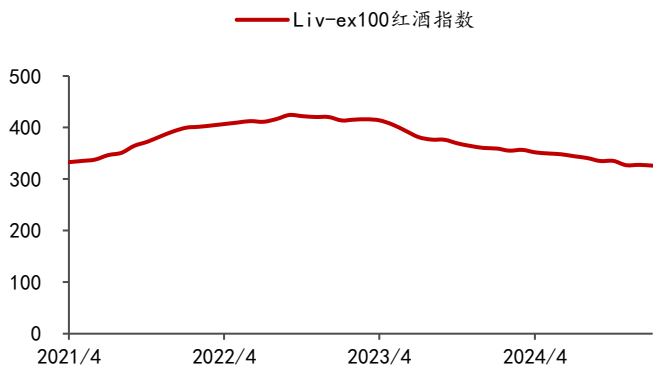
表3: 本周高端酒批价环比变化 (单位: 元)

品牌	产品	规格	2月21日 批价	2月28日 批价	3月7日 批价	3月14日 批价	3月21日 批价	环比3月 14日变动
贵州茅台	24年飞天(原) 53°	500ml	2240	2230	2255	2230	2230	/
	24年飞天(散) 53°	500ml	2190	2215	2210	2215	2200	-15
五粮液	普五(八代) 52°	500ml	950	950	950	950	950	/
	1618 52°	500ml	950	950	950	950	950	/
	国窖1573 52°	500ml	870	870	870	870	870	/
泸州老窖	特曲(老字号) 52°	500ml	245	245	245	245	245	/
	特曲(60版) 52°	500ml	410	450	450	450	450	/

资料来源: 今日酒价, 浙商证券研究所

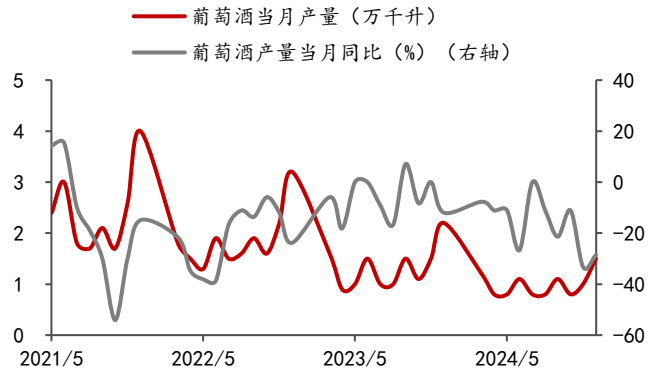
## 2.2 重点葡萄酒价格数据跟踪

图9: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

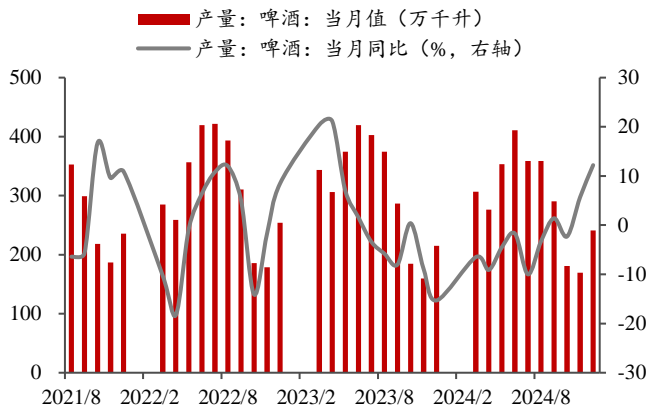
图10: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

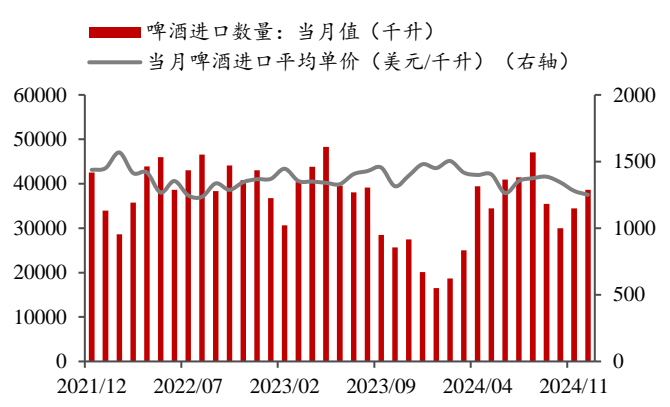
## 2.3 重点啤酒价格数据跟踪

图11: 啤酒月度产量及同比增速走势 (单位: 万千升, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图12: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

## 3 重要公司公告

表4: 本周饮料板块上市公司重要公告

上市公司	公司公告
海南椰岛财务总监辞职	3月18日, 海南椰岛公告称, 近日, 公司董事会收到马贺先生辞去代行公司财务总监职责的书面辞呈。根据公司章程等相关规定, 马贺先生的辞呈自送达董事会之日生效。马贺先生本次辞职后, 继续担任公司董事、总经理职务。
永顺泰人事变动	3月18日晚, 永顺泰发布公告, 经公司董事会提名委员会审查、董事会审议, 同意聘任张楠先生为公司副总经理, 任期自本次董事会审议通过之日起至公司第二届董事会届满之日止。
珍酒李渡 2024 年营收 70.7 亿, 净利润 16.8 亿	3月20日晚, 珍酒李渡发布 2024 年度业绩公告: 2024 年珍酒李渡实现营收 70.67 亿元, 同比增长 0.5%; 经调整净利润 16.76 亿元, 同比增长 3.3%, 主要指标连续四年保持增长。其中, 旗舰品牌珍酒实现营收 44.8 亿元, 占总营收 63.4%; 李渡 13.13 亿元, 占总营收 18.6%; 湘窖 8.02 亿元, 占总营收 11.4%; 开口笑 3.37 亿, 占总营收 4.8%。

资料来源: Wind、微酒、酒业家等, 浙商证券研究所

## 4 重要行业动态

**表5：本周饮料行业重要动态**

标题	行业动态
今世缘总产能年内将达 8 万吨	近日，江苏经济报发布消息表示，2024 年，今世缘酒业 2 万吨浓香型智能化酿酒项目投产，总产能达到 6 万吨；2025 年，投资 150 亿元的今世缘南厂区技改项目计划有 2 万吨清雅酱香投产，届时今世缘酒业总产能将达 8 万吨。
《地理标志产品质量要求 五粮液酒》国标发布	据五粮液集团微信公众号消息，日前，国家市场监督管理总局（国家标准化委员会）发布《关于批准发布〈工业用合成盐酸〉等 273 项推荐性国家标准和 9 项推荐性国家标准修改单的公告》。其中，GB/T 22211-2025《地理标志产品质量要求 五粮液酒》作为白酒行业的重要标准，将于 6 月 1 日正式实施。这一标准的发布，标志着我国地理标志产品保护体系进一步完善，为五粮液酒的高质量发展提供了权威技术支撑。
皇沟 2024 年销售同比增长 30%	3 月 16 日，皇沟酒业 2024 年度总结表彰大会召开。会上，皇沟酒业党委副书记、副董事长、总经理胡晓鸣指出，2024 年皇沟酒业全年销售收入达成历史最高水平，同比增长 30%，利税同比增长 35%，实现了逆势高速、高质量发展。针对 2025 年规划，胡晓鸣强调：皇沟将围绕“品质深耕、数智赋能、全省化布局”等多个维度深布局，聚焦“陆楼明清古窖池群保护、品牌文化建设、智能化酿造车间投建、产品系统构建”等核心任务，力争实现全年营收高速、高质增长，加速向“中国白酒标杆企业”迈进。
茅台包装物流园预计 7 月竣工	3 月 17 日，茅台时空消息，目前，茅台包装物流园项目一期工程已有 8 栋单体建筑顺利封顶，预计今年 7 月底竣工。项目总用地面积 1687.98 亩，总投资 78.33 亿元，分为 A、B 两个园区，规划建设待包装酒库、包装厂房、包材库、成品库等生产设施，以及调度综合楼、质检大楼、能源中心等配套建筑。该项目是茅台供应链布局的关键环节，建成后将显著提升勾贮、包装和仓储能力，对拓展酒业全产业链意义重大。
舍得投资成立夜郎古销售公司	近日，企查查 APP 显示，贵州省桐梓县夜郎古酒业销售有限公司成立，法定代表人为佟政，注册资本为 100 万元，经营范围包含：酒类经营。企查查股权穿透显示，该公司由舍得酒业旗下贵州夜郎古酒庄有限公司全资持股。
小酒喔首度布局山东	近日，小酒喔酒类连锁四家门店同步在济南开工，标志着小酒喔在布局全国市场的战略版图进一步扩大。据了解，2025 开年以来，小酒喔加速“南拓北跃”的战略步伐，品牌迅速扩张，接连在辽宁省、吉林省、内蒙古、山东省、北京等地快速开拓新店。
散酒连锁品牌唐三两获近千万元融资	近日，散酒连锁品牌“唐三两打酒铺”宣布完成近千万元天使轮融资，投资方为挑战者创投。本轮资金将用于门店拓展、品牌宣发等。资料显示，2023 年 11 月，唐三两打酒铺在成都九眼桥附近开出首店，白酒、啤酒、果酒、米酒、黄酒、洋酒等品类一应俱全，酒罐上写着“三两好酒 天地粮心”。
华润啤酒、金沙酒业 2024 年业绩出炉	3 月 18 日，华润啤酒发布 2024 年业绩报告。报告显示，公司 2024 年综合营业额为 386.35 亿元，未计利息及税项前盈利及本公司股东应占溢利分别为 65.74 亿元及 47.39 亿元。白酒业务方面，实现营业额同比上升 4.0 个百分点至人民币 21.49 亿元，毛利率同比上升 5.6 个百分点至 68.5%；扣除下半年政府补助的特别收入，2024 年白酒业务的未计利息、税项、折旧及摊销前盈利同比上升接近 8%至人民币 8.47 亿元。其中高端大单品“摘要”销量较去年同期增长 35%，贡献白酒业务营业额超 70%。
红西凤“提高端”四大维度取得成效	3 月 18 日，西凤酒表示，一季度通过“提高端”硬仗攻坚，高端化战略大单品红西凤在价格体系重塑、全国化运营布局、C 端深度运营及组织变革四大维度取得突破性进展。
皇沟 2024 年销售同比增长 30%	3 月 16 日，皇沟酒业 2024 年度总结表彰大会召开。会上，皇沟酒业党委副书记、副董事长、总经理胡晓鸣指出，2024 年皇沟酒业全年销售收入达成历史最高水平，同比增长 30%，利税同比增长 35%，实现了逆势高速、高质量发展。针对 2025 年规划，胡晓鸣强调：皇沟将围绕“品质深耕、数智赋能、全省化布局”等多个维度深布局，聚焦“陆楼明清古窖池群保护、品牌文化建设、智能化酿造车间投建、产品系统构建”等核心任务，力争实现全年营收高速、高质增长，加速向“中国白酒标杆企业”迈进。
茅台包装物流园预计 7 月竣工	3 月 17 日，茅台时空消息，目前，茅台包装物流园项目一期工程已有 8 栋单体建筑顺利封顶，预计今年 7 月底竣工。项目总用地面积 1687.98 亩，总投资 78.33 亿元，分为 A、B 两个园区，规划建设待包

装酒库、包装厂房、包材库、成品库等生产设施，以及调度综合楼、质检大楼、能源中心等配套建筑。该项目是茅台供应链布局的关键环节，建成后将显著提升勾贮、包装和仓储能力，对拓展酒业全产业链意义重大。

舍得投资成立夜郎古销售公司

近日，企查查 APP 显示，贵州省桐梓县夜郎古酒业销售有限公司成立，法定代表人为佟政，注册资本为 100 万元，经营范围包含：酒类经营。企查查股权穿透显示，该公司由舍得酒业旗下贵州夜郎古酒庄有限公司全资持股。

宝鸡市 2024 年白酒产值同增 40%

据近日宝鸡市人大消息，2024 年宝鸡市实现白酒工业产值 68.2 亿元，同比增长 40%，实现销售收入 106.47 亿元，10 个白酒产业链重点项目累计投资 43.33 亿元，凤香型白酒产业发展态势稳中向好。

1-2 月全国烟酒零售额增长 5.5%

3 月 17 日，国家统计局发布最新数据显示：1-2 月份，全国社会消费品零售总额 83731 亿元，同比增长 4.0%，其中限额以上烟酒类商品零售额 1364 亿元，同比增长 5.5%。

朝日集团收购啤酒酵母公司

日本朝日集团近日宣布达成协议，将通过其子公司朝日食品公司收购德国啤酒酵母生产商莱博有限公司 (Leiber)。此次收购预计于 4 月底完成，届时朝日集团将持有莱博公司 100% 的股份。尽管具体收购金额未公开，但此举标志着朝日集团在全球酵母市场的布局迈出重要一步。

1-2 月四川白酒产量 21.6 万千升

3 月 18 日，四川统计局发布的数据显示，1-2 月，四川省规模以上工业增加值同比增长 7.1%。其中，1-2 月，白酒产量 21.6 万千升，累计下降 10%；啤酒产量 46.8 万千升，累计下降 7%。

1-2 月白酒产量 66.3 万千升

近日，国家统计局公布数据显示，1-2 月，白酒（折 65 度，商品量）产量累计 66.3 万千升，累计下降 11.2%；啤酒产量累计 526.1 万千升，累计下降 4.9%；葡萄酒产量累计 1.5 万千升，累计下降 25%。

第二十二届酒博会召开新闻发布会

3 月 18 日，第二十二届中国国际酒业博览会召开新闻发布会。本届酒博会设置了十大展区，展览总面积超过 8 万平方米，设有白酒名酒展区、葡萄酒和果酒展区、露酒展区、啤酒嘉年华、进口葡萄酒和国际蒸馏酒展区、国粹黄酒展区、酿造料酒展区、区域名优白酒展区、陈年名酒展区，还有酒类装备及包装包材展区，让参观者“一站式”领略全球酒文化的魅力。

2024 年汾阳白酒产量 25.7 万千升

3 月 18 日，汾阳市政府工作报告发布，报告透露，2024 年汾阳市首评“一汾三金六星”白酒骨干企业，白酒产量达 25.7 万千升。2025 年，汾阳市将巩固白酒产业优势，加快汾酒 2030 技改等总投资 105 亿元的 11 个白酒生产项目建设；推动三泉包材园区和 5 个包材项目建设；3 月底前上线京东汾酒专业镇产区馆；年内推动 5 家酒企在重点城市开设杏花村汾酒专业镇体验中心；完成汾阳大曲清香酒团体标准制定和核心产区证明商标申报；市场化办好 2025 中国杏花村国际酒业博览会，国际化开展“汾清天下”宣传推介活动。

石花 2024 年回款增长 9.72%

3 月 18 日-19 日，湖北石花酒业 2025 战略合作伙伴年会召开。会议透露，2024 年，石花酒业营销管理总部实现回款增长 9.72%，出库增长 10.05%；2025 年目标在 2024 年全面全省化的基础上，全面深度全省化，实现销售增长 25%。

1-2 月中国啤酒出口增长 11.7%

2025 年 1-2 月，我国累计出口啤酒 11.18 万千升，同比增长 11.7%；金额为 5.56 亿元人民币，同比增长 17.0%。其中，1 月出口啤酒 6.21 万千升，同比增长 2.8%；金额为 3.16 亿元人民币，同比增长 11.8%；2 月出口啤酒 4.97 万千升，同比增长 25.4%；金额为 2.40 亿元人民币，同比增长 24.7%。2025 年 1-2 月，中国累计进口啤酒 4.469 万千升，同比增长 27.1%；金额为 4.2662 亿元人民币，同比增长 15.6%。其中，1 月中国进口啤酒 2.088 万千升，同比增长 26.8%；金额为 1.9688 亿元人民币，同比增长 16.8%；2 月中国进口啤酒 2.381 万千升，同比增长 27.4%；金额为 2.30 亿元人民币，同比增长 14.6%。

蓬莱产区 2024 葡萄酒出口量增长 54.8%

据大众日报，蓬莱产区独特的“一带三谷”产业格局，支撑起 8 万亩高标准酿酒葡萄基地，汇聚 62 家生产企业、33 座精品酒庄，构建起从种植、酿造到文旅的全产业链生态，综合产值突破 55 亿元，品牌价值超百亿元。前，产区的 30 多款产品已出口法国、美国、新加坡等 20 多个国家和地区，2024 年产区葡萄酒出口量同比增长 54.8%，成为推动国产葡萄酒突围的关键力量。

黔晟国资持股习酒比例增至 67%

近日，贵州习酒投资控股集团有限责任公司发生投资人变更。其中，公司第一大股东贵州省黔晟国有资产经营有限责任公司的出资额从 19.125 亿元变更为 25.125 亿元，出资比例从原来的 51% 变更为 67%。公司第二大股东贵州省人民政府国有资产监督管理委员会的出资额则从 18.375 亿元变更为 12.375 亿元，出资比例从 49% 变更为 33%。

**BrewDog CEO 与 COO 调整** 近日，精酿啤酒公司 BrewDog 迎来高层人事调整，原首席财务官詹姆斯·泰勒（James Taylor）将出任首席执行官，现任首席营销官劳伦·卡罗尔（Lauren Carroll）晋升为首席运营官，前任 CEO 詹姆斯·阿罗（James Arrow）因个人原因主动请辞。此次任命即刻生效，标志着该公司战略重心向盈利增长与运营效率倾斜。

资料来源：酒说，微酒，酒业家，糖酒快讯，啤酒板，浙商证券研究所

## 5 近期重大事件备忘录

表6：食品饮料板块最近重大事件备忘录

上市公司	日期	事件
兰州黄河	2025-3-21	股东大会召开
兰州黄河	2025-3-21	股东大会互联网投票起始
岩石股份	2025-3-22	可能被实施退市风险警示
中信尼雅	2025-3-22	年报预计披露日期
金徽酒	2025-3-22	年报预计披露日期
舍得酒业	2025-3-22	年报预计披露日期
乐惠国际	2025-3-24	股东大会召开
乐惠国际	2025-3-24	股东大会互联网投票起始
百龙创园	2025-3-27	股东大会现场会议登记起始
珠江啤酒	2025-3-28	年报预计披露日期
百龙创园	2025-3-28	股东大会召开
古越龙山	2025-3-28	年报预计披露日期
巴比食品	2025-3-28	年报预计披露日期
百龙创园	2025-3-28	股东大会互联网投票起始
金枫酒业	2025-3-29	年报预计披露日期
阜阳泉	2025-3-31	年报预计披露日期
泉阳泉	2025-03-31	年报预计披露日期
青岛啤酒	2025-03-31	年报预计披露日期

资料来源：Wind，浙商证券研究所

## 6 风险提示

白酒动销恢复不及预期；食品安全风险。

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>