

食品饮料

2025年03月25日

食品饮料行业周报

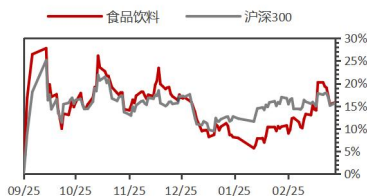
——春糖反馈平稳，酒企&渠道更为理性

标配 (维持)

研报摘要：

- 二级市场表现：**上周食品饮料板块下降 3.99%，跑输沪深 300 指数 1.7 个百分点，食品饮料板块在 31 个申万一级板块中排名第 28 位。子板块方面，上周其他酒表现较好，下降 0.20%。个股方面，上周涨幅前五为阳光乳业、加加食品、贝因美、百洋股份、煌上煌，分别为+26.38%、+8.42%、+6.93%、+5.67%、+5.10%，跌幅前五为海南椰岛、嘉必优、威龙股份、古井贡酒、欢乐家，分别为-12.62%、-10.48%、-9.64%、-9.17%、-9.09%。
- 行业动态：**1) 第 112 届春糖会在成都召开。2) 2030 年人参酒市场规模有望突破 300 亿元。3) 茅台镇酱酒集体清退“小散弱”。4) 1-2 月四川啤酒产量 46.8 万千升。**公司动态：**1) 五粮液：3 月 17 日，五粮液内部销售体系开启重大调整。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琳已任五粮液酒类销售公司总经理。2) 华润啤酒：根据公司 3 月 18 日披露的 2024 年业绩，公司实现综合营业额 386.35 亿元，同比微降 0.76%，股东应占溢利 47.39 亿元，同比下降 8.03%。3) 舍得酒业：3 月 21 日，舍得酒业披露年报，公司 2024 年实现营业收入 53.57 亿元，同比下降 24.41%；净利润 3.46 亿元，同比下降 80.46%；基本每股收益 1.05 元。公司拟每 10 股派发现金红利 4.3 元（含税）。
- 投资建议：**2025 年成都春糖热度较平淡，酒企&渠道对于市场定位更为理性，整体反馈符合预期。总体来看，春节后为传统白酒消费淡季，动销整体表现平稳，大众品部分品类出现边际改善，主要为企业主动创新驱动业绩增长。1) 当前白酒估值处于历史低位，配置的绝对价值凸显，具备长期投资价值。2) 大众品方面：性价比趋势仍处于强势阶段，必选消费成为稳固基石，预计啤酒、饮料、调味品率先企稳，维持食品饮料行业“标配”投资评级。
- 风险提示：**宏观经济增长不及预期；竞争加剧的影响；食品安全的影响。

一年内行业与大盘对比走势：



证券分析师

马燕 15901097973
S0400524090001
mayan@cdzq.com

目录

1. 二级市场表现	5
1.1 板块及个股表现	5
1.2 估值情况	6
2. 宏观数据跟踪	6
2.1 宏观流动性数据	6
2.2 社零及餐饮数据	7
3. 主要消费品及原材料量价数据	7
3.1 白酒价格	7
3.1.1 高端白酒价格	7
3.1.2 次高端白酒价格	8
3.2 白酒、啤酒和葡萄酒产量	9
3.3 上游原材料数据	10
4. 行业动态	14
5. 核心公司动态及公告	15
6. 风险提示	15

图表目录

图 1 : 申万一级各板块周涨跌幅	5
图 2 : 食品饮料子板块周涨跌幅	5
图 3 : 食品饮料板块个股周涨幅前 5	5
图 4 : 子板块估值 (截至 2025 年 3 月 21 日)	6
图 5 : M2 当月值同比变化趋势	6
图 6 : 社融规模当月值和存量值同比变化	6
图 7 : 社零总额和餐饮收入当月值同比变化	7
图 8 : 烟酒类和饮料类零售额当月值同比变化	7
图 9 : 原箱和散瓶飞天茅台批价走势	7
图 10 : 普五批价走势	8
图 11 : 国窖 1573 批价走势	8
图 12 : 青花 20 批价走势	8
图 13 : 洋河梦 6+批价走势	8
图 14 : 水晶剑批价走势	9
图 15 : 品味舍得批价走势	9
图 16 : 水井坊井台批价走势	9
图 17 : 老白干古法 20 批价走势	9
图 18 : 白酒产量及同比增速	9
图 19 : 啤酒产量及同比增速	10
图 20 : 葡萄酒产量及同比增速	10
图 21 : 生鲜乳平均价变化趋势	10
图 22 : 恒天然原奶价格变化趋势	10
图 23 : 酸奶零售价变化趋势	11
图 24 : 国产婴幼儿奶粉零售价变化趋势	11
图 25 : 猪肉平均批发价变化趋势	11
图 26 : 牛肉平均批发价变化趋势	11
图 27 : 白羽鸡平均批发价变化趋势	11
图 28 : 冻鸡爪进口平均单价变化趋势	11
图 29 : 山东潍坊毛鸭平均价变化趋势	12
图 30 : 黄玉米 (二等) 市场价变化趋势	12
图 31 : 大麦到港价变化趋势	12
图 32 : 国标 (三等) 小麦市场价变化趋势	12
图 33 : 大豆现货价格变化趋势	12
图 34 : PET 切片现货价格变化趋势	13
图 35 : 瓦楞纸市场价格变化趋势	13

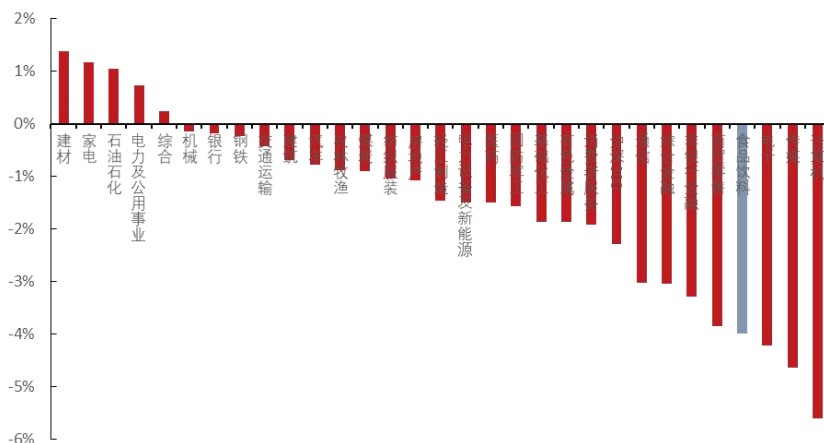
图 36 : 铝锭市场价变化趋势	13
图 37 : 浮法平板玻璃市场价变化趋势	13
图 38 : 白砂糖现货价格变化趋势	14
图 39 : 糖蜜现货价格变化趋势	14
图 40 : 豆油进口均价变化趋势	14
图 41 : 棕榈油期货收盘价变化趋势	14
表 1 : 重点高端酒批价变化 (元)	7
表 2 : 重点高次端酒批价变化 (元)	8
表 3 : 核心公司动态	15

1. 二级市场表现

1.1 板块及个股表现

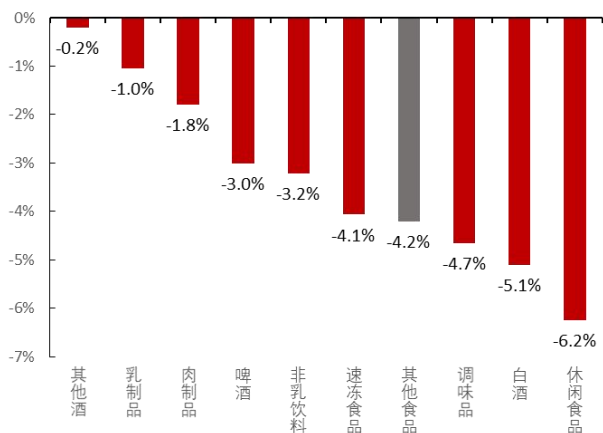
上周食品饮料板块下降 3.99%，跑输沪深 300 指数 1.7 个百分点，食品饮料板块在 31 个申万一级板块中排名第 28 位。子板块方面，上周其他酒表现较好，下降 0.20%。个股方面，上周涨幅前五为阳光乳业、加加食品、贝因美、百洋股份、煌上煌，分别为+26.38%、+8.42%、+6.93%、+5.67%、+5.10%，跌幅前五为海南椰岛、嘉必优、威龙股份、古井贡酒、欢乐家，分别为-12.62%、-10.48%、-9.64%、-9.17%、-9.09%。

图 1：申万一级各板块周涨跌幅



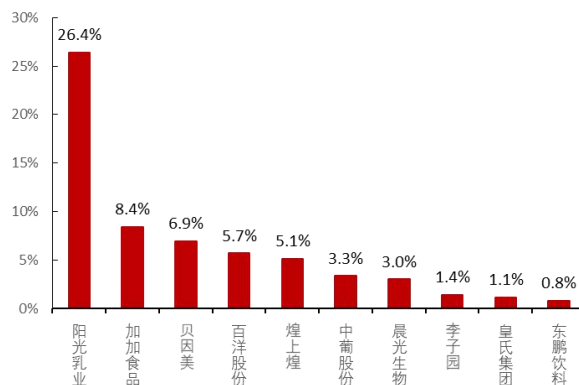
资料来源：WIND，财达研究

图 2：食品饮料子板块周涨跌幅



资料来源：WIND，财达研究

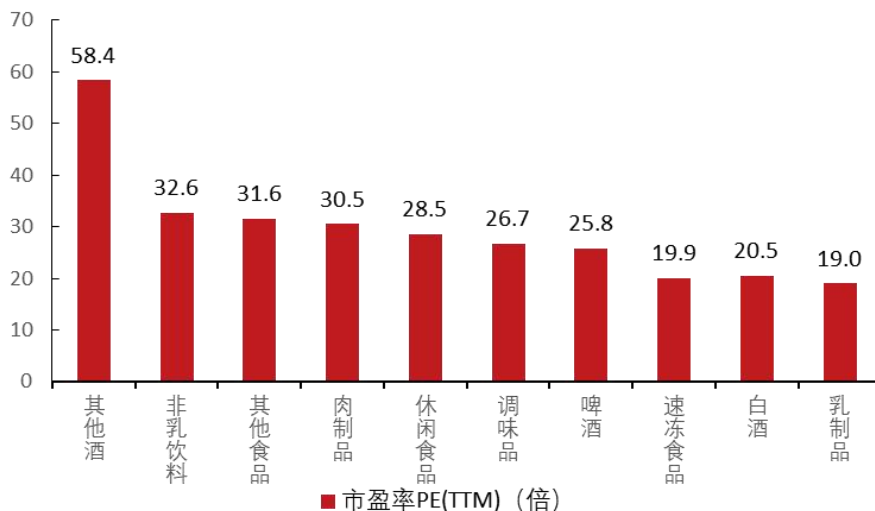
图 3：食品饮料板块个股周涨幅前 5



资料来源：WIND，财达研究

1.2 估值情况

图 4：子板块估值（截至 2025 年 3 月 21 日）



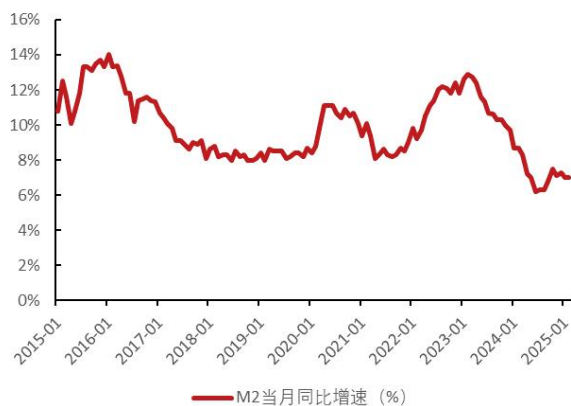
资料来源：WIND，财达研究

2. 宏观数据跟踪

2.1 宏观流动性数据

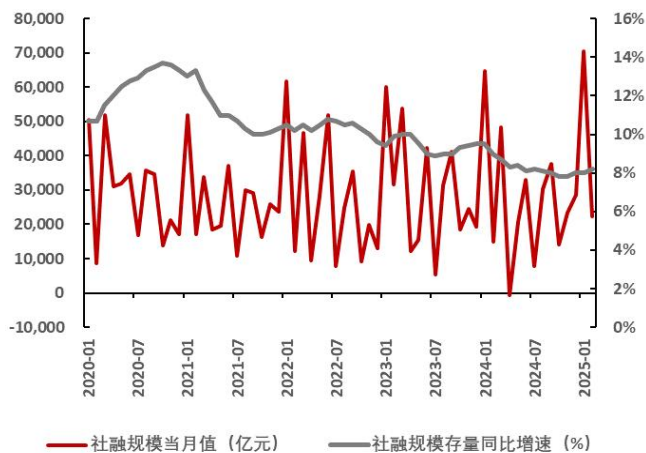
2025 年 2 月，中国 M2 当月同比增速为 7.0%，新增社会融资规模当月值为 22375 亿元，社会融资规模存量同比增长 8.20%。

图 5：M2 当月值同比变化趋势



资料来源：WIND，财达研究

图 6：社融规模当月值和存量值同比变化

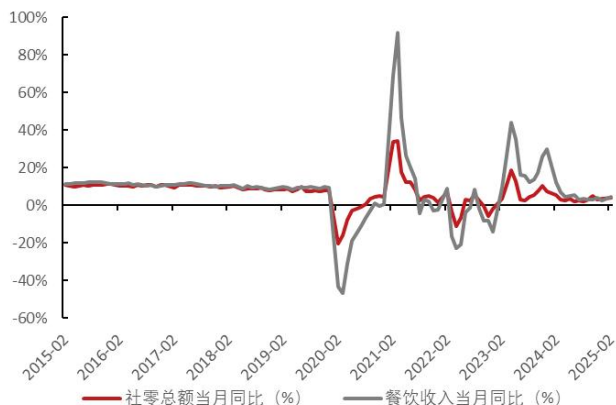


资料来源：WIND，财达研究

2.2 社零及餐饮数据

2025年2月，社会消费品零售总额同比增长4%，餐饮收入同比增长4.30%；限额以上烟酒类商品零售额同比增长5.50%，限额以上饮料类商品零售额同比下降2.60%。

图7：社零总额和餐饮收入当月值同比变化



资料来源：WIND，财达研究

图8：烟酒类和饮料类零售额当月值同比变化



资料来源：WIND，财达研究

3. 主要消费品及原材料量价数据

3.1 白酒价格

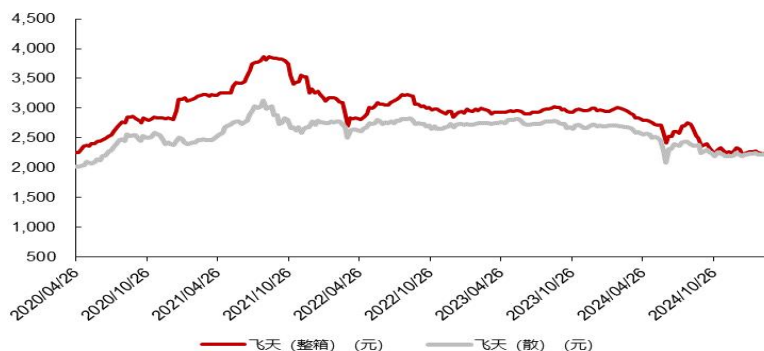
3.1.1 高端白酒价格

表1：重点高端酒批价变化（元）

	规格	3月24日批价	上周同期批价	上月同期批价	月度变化
2025 飞天（整箱）	53度/500ml	2190	2225	2240	-50
2025 飞天（散瓶）	53度/500ml	2165	2200	2220	-55
普五（八代）	52度/500ml	950	950	950	0
国窖 1573	52度/500ml	870	870	870	0

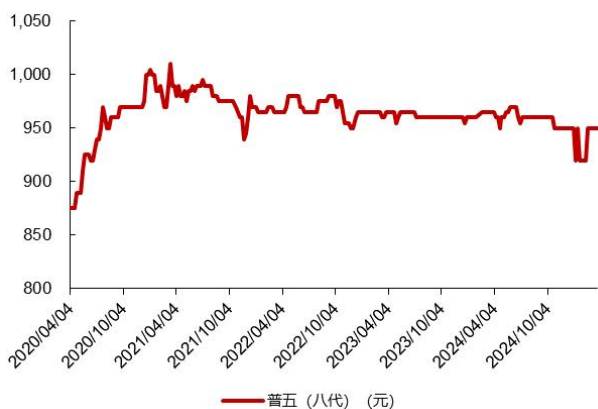
资料来源：今日酒价，财达研究

图9：原箱和散瓶飞天茅台批价走势



资料来源：今日酒价，财达研究

图 10：普五批价走势



资料来源：今日酒价，财达研究

图 11：国窖 1573 批价走势



资料来源：今日酒价，财达研究

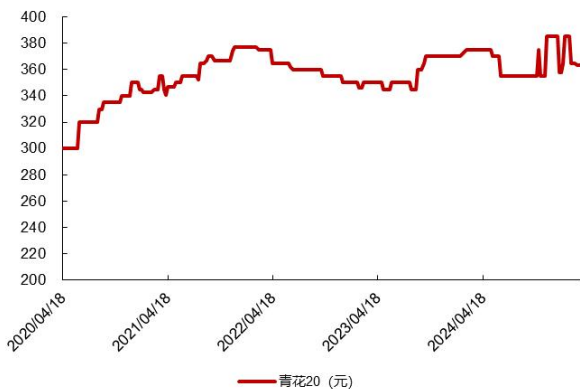
3.1.2 次高端白酒价格

表 2：重点高次端酒批价变化（元）

	规格	3月24日批价	上周同期批价	上月同期批价	月度变化
青花 20	53 度/500ml	363	363	365	-2
洋河梦 6+	52 度/550ml	550	550	550	0
水晶剑	52 度/500ml	410	410	410	0
品味舍得	52 度/500ml	360	360	360	0
水井坊井台	52 度/500ml	455	455	455	0
老白千古法 20	67 度/500ml	400	400	400	0

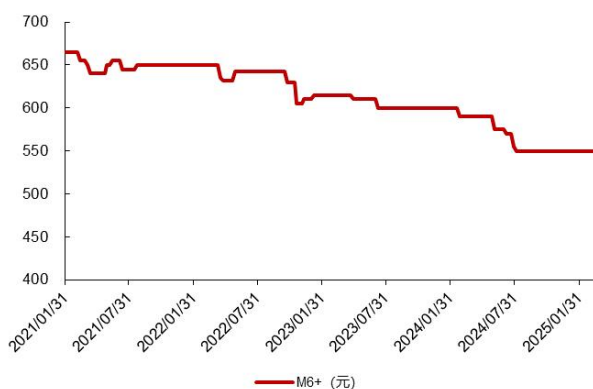
资料来源：百荣酒价，今日酒价，财达研究

图 12：青花 20 批价走势



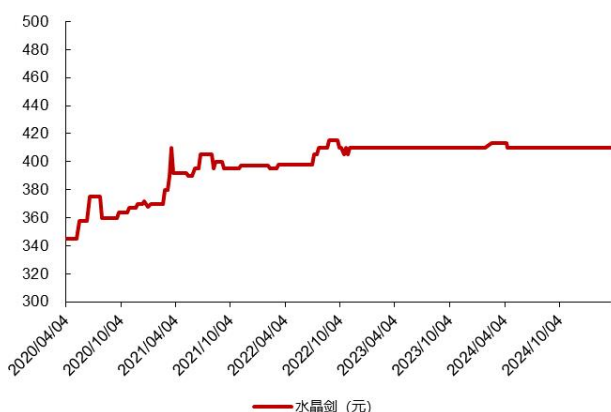
资料来源：百荣酒价，财达研究

图 13：洋河梦 6+批价走势



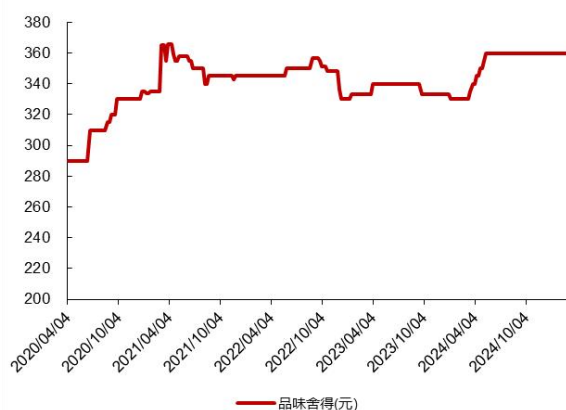
资料来源：今日酒价，财达研究

图 14：水晶剑批价走势



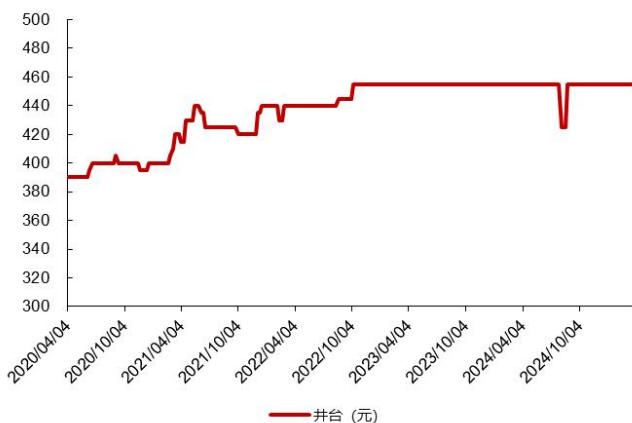
资料来源：今日酒价，财达研究

图 15：品味舍得批价走势



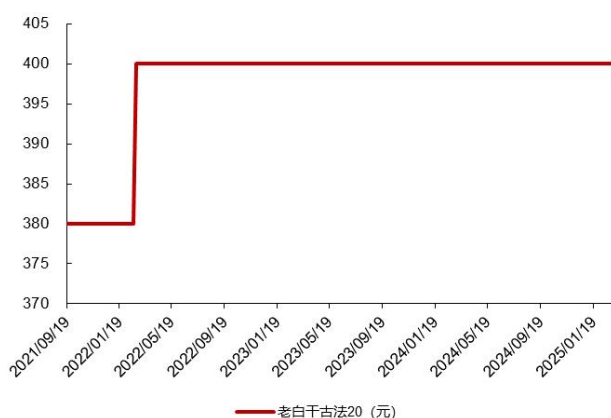
资料来源：今日酒价，财达研究

图 16：水井坊井台批价走势



资料来源：今日酒价，财达研究

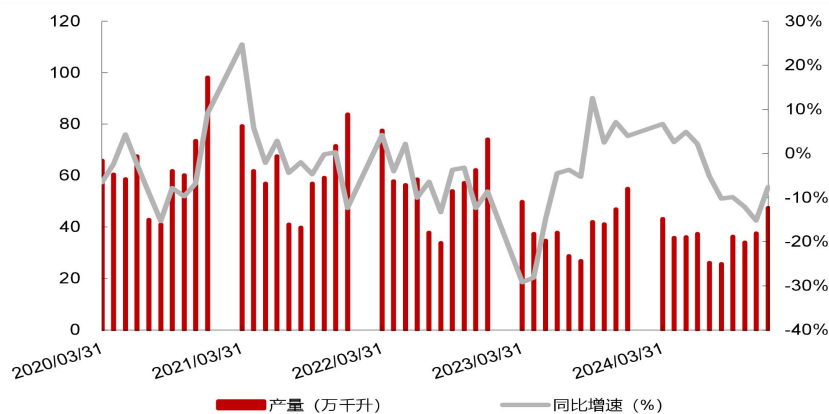
图 17：老白干古法 20 批价走势



资料来源：今日酒价，财达研究

3.2 白酒、啤酒和葡萄酒产量

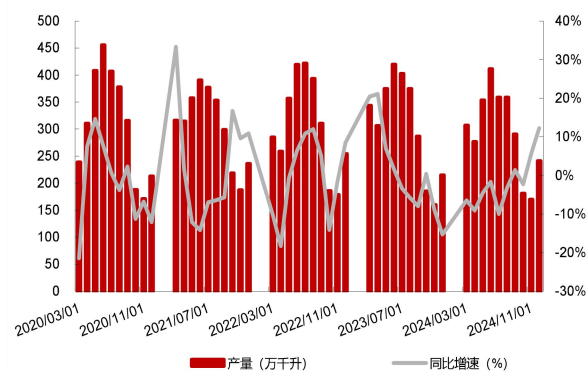
图 18：白酒产量及同比增速



资料来源：WIND，财达研究

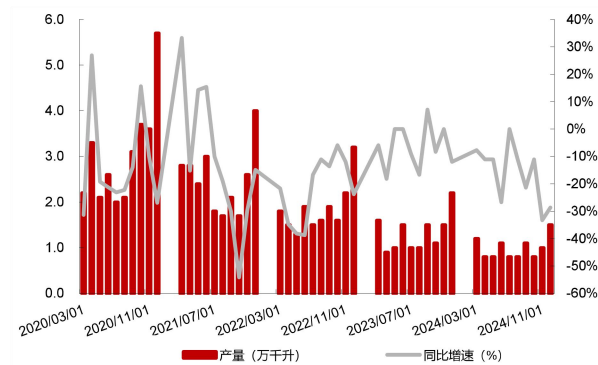
白酒 2024 年 12 月产量 47.40 万千升，同比下降 7.60%。啤酒 2024 年 12 月产量 241.10 万千升，同比上升 12.20%。葡萄酒 2024 年 12 月产量 1.50 万千升，同比下降 28.60%。

图 19：啤酒产量及同比增速



资料来源：WIND，财达研究

图 20：葡萄酒产量及同比增速

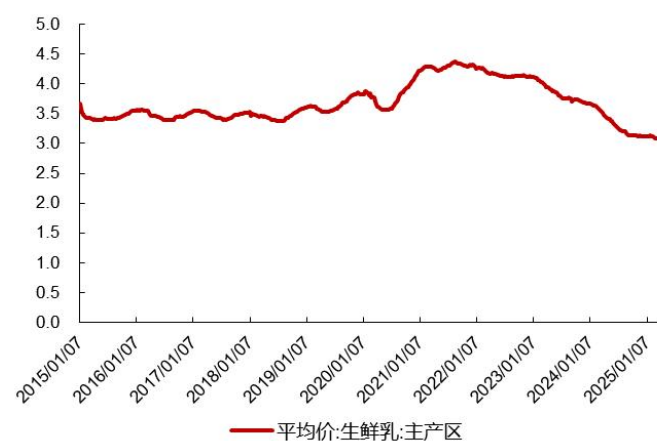


资料来源：WIND，财达研究

3.3 上游原材料数据

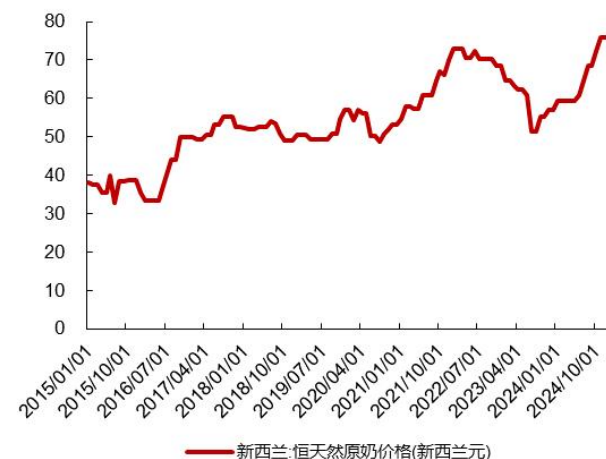
乳制品价格：截至 2025 年 3 月 24 日，生鲜乳价格 3.08 元/公斤，周环比持平，同比-13.24%；恒天然原奶价格 76.00 新西兰元/百公斤，月环比持平，同比+28.23%；中国酸奶零售价格 15.79 元/公斤，周环比-0.13%，同比-1.99%；国产婴幼儿奶粉零售价格 225.35 元/公斤，周环比+0.05%，同比-0.25%。

图 21：生鲜乳平均价变化趋势



资料来源：WIND，财达研究

图 22：恒天然原奶价格变化趋势



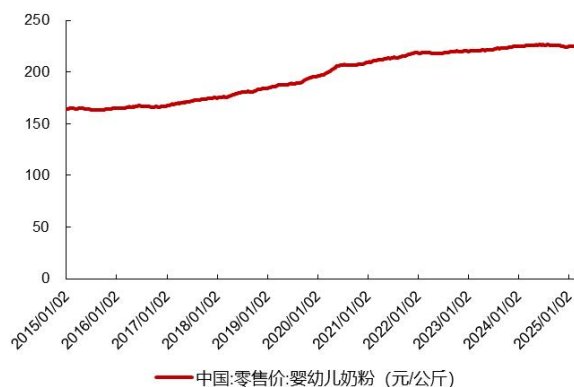
资料来源：WIND，财达研究

图 23：酸奶零售价变化趋势



资料来源：WIND，财达研究

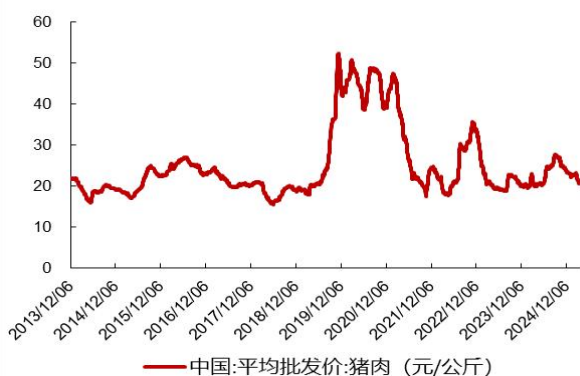
图 24：国产婴幼儿奶粉零售价变化趋势



资料来源：WIND，财达研究

畜禽价格：截至 2025 年 3 月 24 日，猪肉价格 21.05 元/公斤，周环比+1.40%，同比+3.90%；牛肉价格 58.72 元/公斤，周环比+1.57%，同比-13.52%；白羽鸡价格 7.33 元/公斤，周环比+3.09%，同比-5.66%；冻鸡爪进口平均价格 3.71 美元/公斤，月环比-0.48%，同比-0.74%；山东潍坊毛鸭价格 3.55 元/500 克，周环比+5.97%，同比-7.79%。

图 25：猪肉平均批发价变化趋势



资料来源：WIND，财达研究

图 26：牛肉平均批发价变化趋势



资料来源：WIND，财达研究

图 27：白羽鸡平均批发价变化趋势

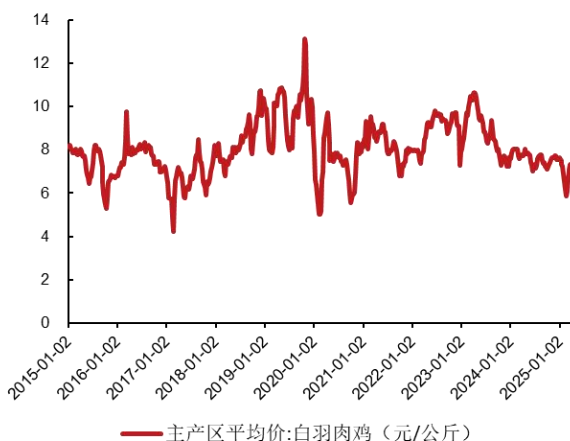
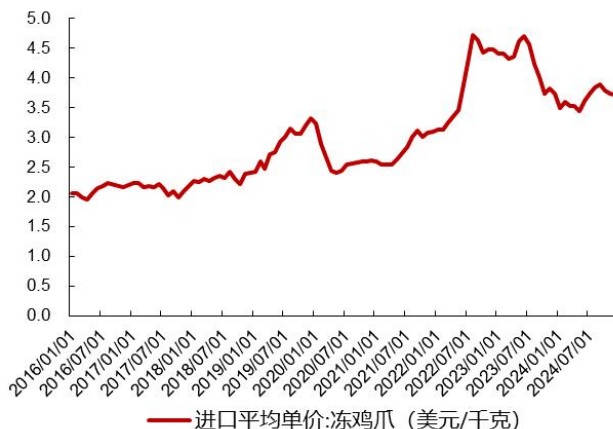


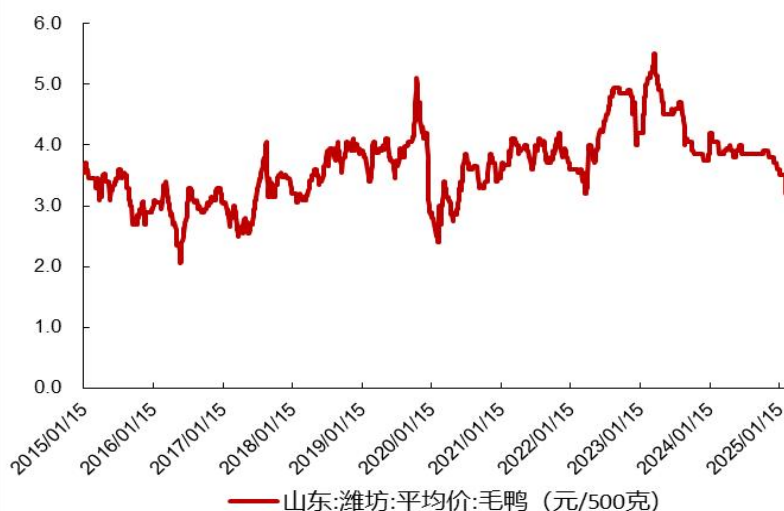
图 28：冻鸡爪进口平均单价变化趋势



资料来源：WIND，财达研究

资料来源：WIND，财达研究

图 29：山东潍坊毛鸭平均价变化趋势



资料来源：WIND，财达研究

农产品价格:截至 2025 年 3 月 24 日,黄玉米(二等)场价格 2193.70 元/吨,周环比+2.20%,同比-6.10%;大麦到港价格 262.00 美元/吨,周环比持平,同比+1.16%;小麦市场价格 2400.80 元/吨,周环比+0.02%,同比-13.38%;大豆现货价格 3856.79 元/吨,周环比持平,同比-13.18%。

图 30：黄玉米（二等）市场价变化趋势



资料来源：WIND，财达研究

图 31：大麦到港价变化趋势



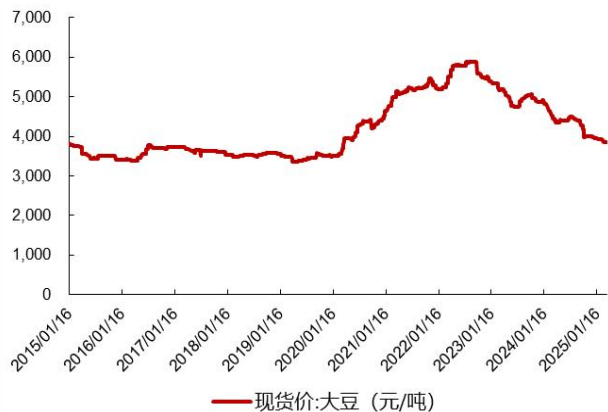
资料来源：WIND，财达研究

图 32：国标（三等）小麦市场价变化趋势

图 33：大豆现货价格变化趋势



资料来源: WIND, 财达研究



资料来源: WIND, 财达研究

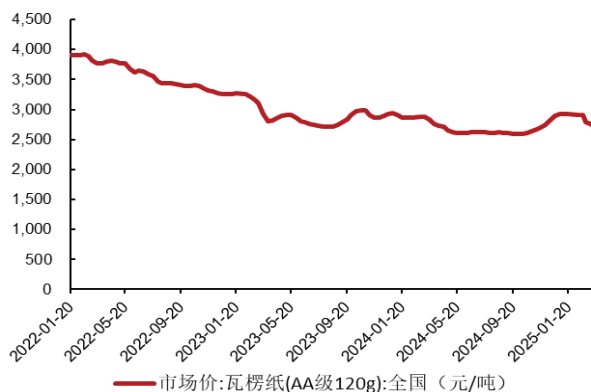
包材价格: 截至 2025 年 3 月 24 日, PET 切片现货价格 6,110.00 元/吨, 周环比-0.81%, 同比-16.30%; 瓦楞纸市场价格 2694.60 元/吨, 周环比-2.48%, 同比-4.77%; 铝锭市场价格 20797.50 元/吨, 周环比+0.50%, 同比+8.40%; 玻璃市场价格 1310.80 元/吨, 周环比-2.87%, 同比-31.59%。

图 34: PET 切片现货价格变化趋势



资料来源: WIND, 财达研究

图 35: 瓦楞纸市场价格变化趋势



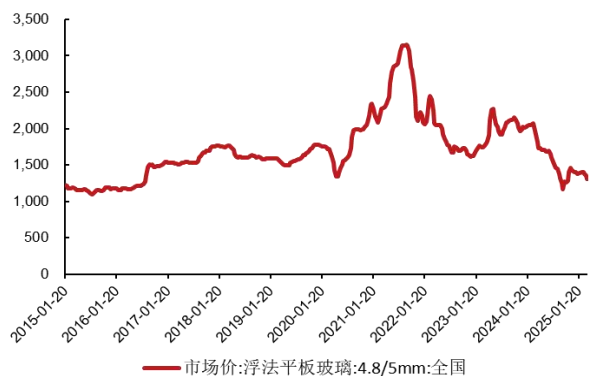
资料来源: WIND, 财达研究

图 36: 铝锭市场价变化趋势



资料来源: WIND, 财达研究

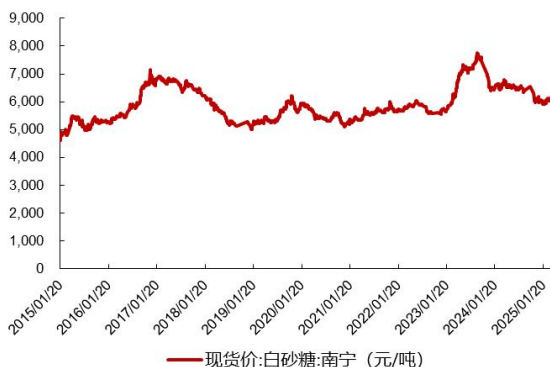
图 37: 浮法平板玻璃市场价变化趋势



资料来源: WIND, 财达研究

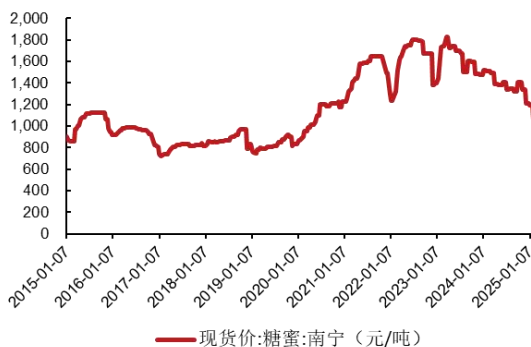
其他原材料价格:截至 2025 年 3 月 24 日,白砂糖现货价格 6150.00 元/吨,周环比-0.65%,同比-7.24%;糖蜜现货价格 1,035.73 元/吨,月环比持平,同比-25.32%;豆油进口均价 781.60 美元/吨,月环比+42.89%,同比-12.94%;棕榈油价格为 8988.00 元/吨,周环比持平,同比+8.79%。

图 38: 白砂糖现货价格变化趋势



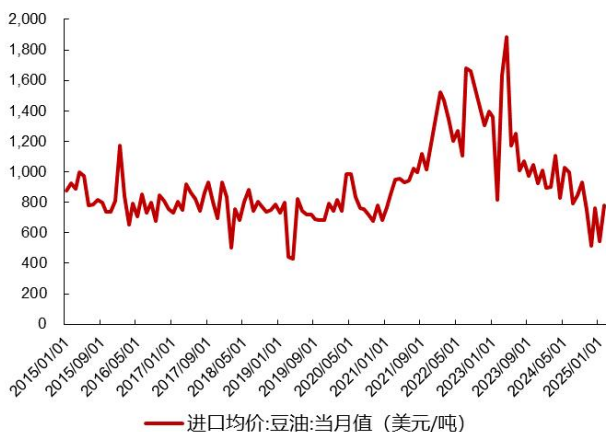
资料来源: WIND, 财达研究

图 39: 糖蜜现货价格变化趋势



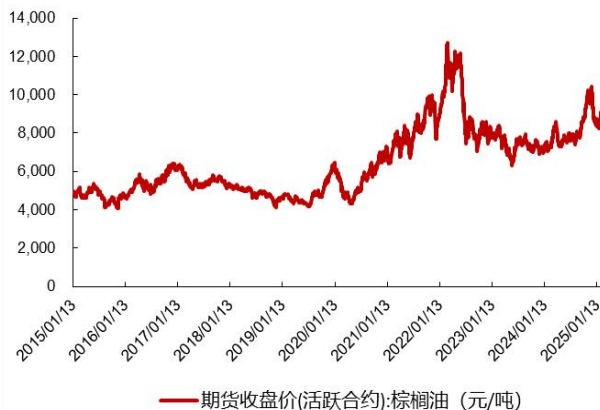
资料来源: WIND, 泛糖科技, 财达研究

图 40: 豆油进口均价变化趋势



资料来源: WIND, 财达研究

图 41: 棕榈油期货收盘价变化趋势



资料来源: WIND, 财达研究

4. 行业动态

第 112 届春糖会在成都召开

3 月 25 日-27 日,第 112 届糖酒会在成都举行。此次糖酒会主题是“干杯!成都”,一年一度的春糖会是了解产业发展的前沿资讯动态,企业老新朋友的聚会。2025 成都糖酒会打破了传统展会时间与空间的局限,创造性实践了“由馆到城、由展到节”的展城融合模式。(信息来源:中国食品网)

2030 年人参酒市场规模有望突破 300 亿元

中国酒业协会露酒分会秘书长王旭亮认为,露酒新国标的实施将加速行业标准化进程。而随着“银发经济”时代的到来,与健康紧密相连的露酒更是迎来了前所未有的发展机遇。王旭亮预计,2030年露酒大品类中的人参酒市场规模有望突破300亿元,成为大健康产业的重要增长极。。(信息来源:中国白酒网)

茅台镇酱酒集体清退“小散弱”

北京商报记者整理数据发现,茅台镇酱酒行业经过整改后,2021-2024年,酱酒销售收入从1900亿元增长至2400亿元,但增速逐步放缓,分别为22.6%、10.5%、9.5%以及4.35%。同样的情况也出现在酱酒利润层面,2021-2024年,酱酒利润从780亿元增长至970亿元,但利润增速分别为23.8%、11.5%、8%以及3.19%。(信息来源:中国白酒网)

1-2月四川啤酒产量46.8万千升

2025年1-2月,四川省规模以上企业啤酒产量46.8万千升,同比下降7.0%。(信息来源:中国国际啤酒网)

5. 核心公司动态及公告

表 3: 核心公司动态

日期	公司新闻
3月17日	【五粮液】3月17日,五粮液内部销售体系开启重大调整。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。
3月18日	【华润啤酒】根据公司3月18日披露的2024年业绩,公司实现综合营业额386.35亿元,同比微降0.76%,股东应占溢利47.39亿元,同比下降8.03%。
3月21日	【舍得酒业】3月21日,舍得酒业披露年报,公司2024年实现营业收入53.57亿元,同比下降24.41%;净利润3.46亿元,同比下降80.46%;基本每股收益1.05元。公司拟每10股派发现金红利4.3元(含税)。

资料来源:WIND,中国白酒网,财达研究

6. 风险提示

(1) 宏观经济增长不及预期:消费受宏观经济发展水平影响较大,若经济增长不及预期,将影响企业生产经营和居民收入水平,最终导致消费力减弱。

(2) 竞争加剧的影响:在消费弱复苏背景下,消费者更注重质价比,消费市场竞争愈发激烈,若企业未能及时捕捉行业变化及制定相应发展策略,满足客户需求变化,最终业绩可能出现波动。

(3) 食品安全的影响： 餐饮行业安全对公司甚至行业影响较大，如果部分公司餐饮安全出现问题，可能对估值及长期基本面带来影响。

信息披露

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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

股票投资评级说明

【市场指数评级】

看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%

看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%

【行业指数评级】

超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%

标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

【公司股票评级】

买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%

增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间

中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间

卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

法律声明和免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表财达证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“财达证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

财达证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。