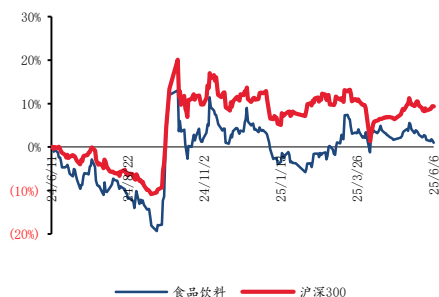


食品饮料

关注啤酒饮料旺季、新品高成长催化——食品饮料周报 (2025. 6. 2-2025. 6. 6)

■ 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
有友食品	买入
古茗	增持
立高食品	买入

相关研究报告

<<农夫山泉：经营稳健，恢复性增长可期>>—2025-06-03

<<新消费热度延续，聚焦高景气机会——食品饮料周报（2025. 5. 26-2025. 6. 1）>>—2025-06-03

<<古茗：平价茶饮之王，供应链打造下沉市场领跑者>>—2025-05-29

证券分析师：郭梦婕

电话：

E-MAIL: guomj@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523080002

报告摘要

板块整体继续回调，零食、保健品补涨。本周 SW 食品饮料板块下跌 1.1%，在 31 个申万子行业中排名第 30。在申万食品饮料子板块中，SW 零食、SW 保健品、SW 肉制品领涨，涨幅分别为 3.9%、2.5%、2.0%，SW 乳品、SW 调味发酵品、SW 其他酒类跌幅最多，分别下跌 2.8%、1.0%、0.1%。食品饮料板块个股中，涨幅前五个股为均瑶健康（+24.4%）、*ST 春天（+15.4%）、万辰集团（+14.6%）、妙可蓝多（+10.1%）、有友食品（+9.6%）；跌幅前五个股为会稽山（-12.0%）、ST 加加（-11.6%）、*ST 岩石（-7.7%）、立高食品（-6.6%）、莫高股份（-5.8%）。

白酒：禁酒令政策有所冲击，短期情绪受到影响。本周 SW 白酒指数下跌 0.90%，端午白酒动销整体下滑双位数，宴席相对坚挺，但因“新禁酒令”执行较为严格，政商务场景受损明显，预计二季度基本面承压，板块仍在筑底阶段，期待消费刺激政策强化。目前飞天茅台（箱）批价 2110 元，环比上周-10 元，普五批价 910 元，环比-5 元，因近期电商 618 补贴较大，批价有所承压。茅台“走进系列”时隔六年再度上新五款国际文化联名酒，于 6 月 5 日上线 i 茅台 APP，1 秒售罄，定价 1999-3999 元，瞄准海外收藏市场，为茅台国际化战略提供载体。

大众品：茶饮旺季推新加速，山姆等新渠道延续高增。茶饮、啤酒旺季来临，即饮场景动销加速，且各家拓品积极，多家企业今年新推养生水，并布局增长快速的电解质水、低糖茶赛道。近日农夫新推碳酸茶饮料“冰茶”，采用 100% 茶叶萃取工艺，定位真茶、真柠檬。此前元气森林、东鹏饮料均推出类似产品如冰茶、果之茶，同时市场同类大单品包括康乐有糖茶饮，农夫冰茶零售价为 5 元/600ml，价格略高，更强调不添加茶粉的原茶品质，同时增加碳酸口感。预计农夫在低基数情况下，5 月有望实现较快恢复性增长。短期看好旺季叠加餐饮催化，Q2 板块在基数不高的基础上迎来较快增长，长期来看，情绪消费、质价比、健康化已逐步成为大单品胜出的关键因素，具备品牌基础以及渠道优势的品牌更有望脱颖而出。同时，零食板块新品表现持续亮眼，本周零食板块整体补涨，万辰集团、妙可蓝多、有友食品分别上涨 14.6%、10.1%、9.6%。有友于 5 月在头部客户中上架第三款新品酸汤双脆，新品带动下新渠道收入实现高速增长，零食量贩、山姆等新渠道渗透率的快速提升，为零食等板块企业带来新品放量机会。新渠道对供应链效率、品类创新能力以及产品品质提出更高要求，品类创新响应快速的大单品公司有望率先抓住新渠道风口。我们持续看好新渠道变革，以及满足消费趋势的新品类机会，持续推荐零食、饮料

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

板块,并关注有健康化新消费概念催化的保健品板块,个股推荐有友食品、东鹏饮料、立高食品、古茗。

本周板块&个股更新：

燕京啤酒更新：改革成效显著，大单品势能强劲。本周我们参与公司股东大会，管理层就中长期战略进行分享。“十四五”期间已缩短与行业头部差距但仍处于行业头部末尾，“十五五”需进一步提升，目标在运营效果、管理能力、盈利能力等方面追上甚至超越行业：1) 生产端质量成本修复，保障成本在行业中能具备领先地位；2) 抓市场建设，具备从无到有，从弱到强的能力，百强县、城进一步进阶突破；3) 加强供应链建设，优化订单、仓储物流，通过算法提升生产计划科学性，降低各环节成本，未来供应链能力是竞争的关键能力；4) 加强数字化，支撑生产、市场、供应链等工作，摆脱经验依赖。关于 U8 大单品表现，2024 年销量近 70 万吨，增速 32%；2025 年前五月销量突破 40 万吨，占比提升至 23%，部分区域销量占比超 30%。公司 8-10 元产品（漓泉 1998+U8）销量已经达到 110 万吨，公司阶段性目标 U8 占比达到 30%以上。

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

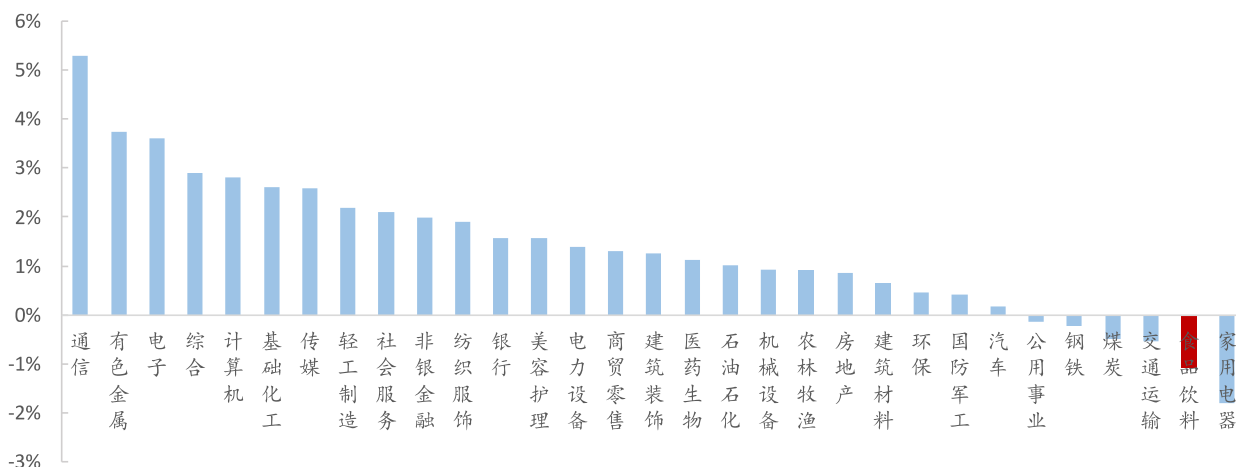
图表目录

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

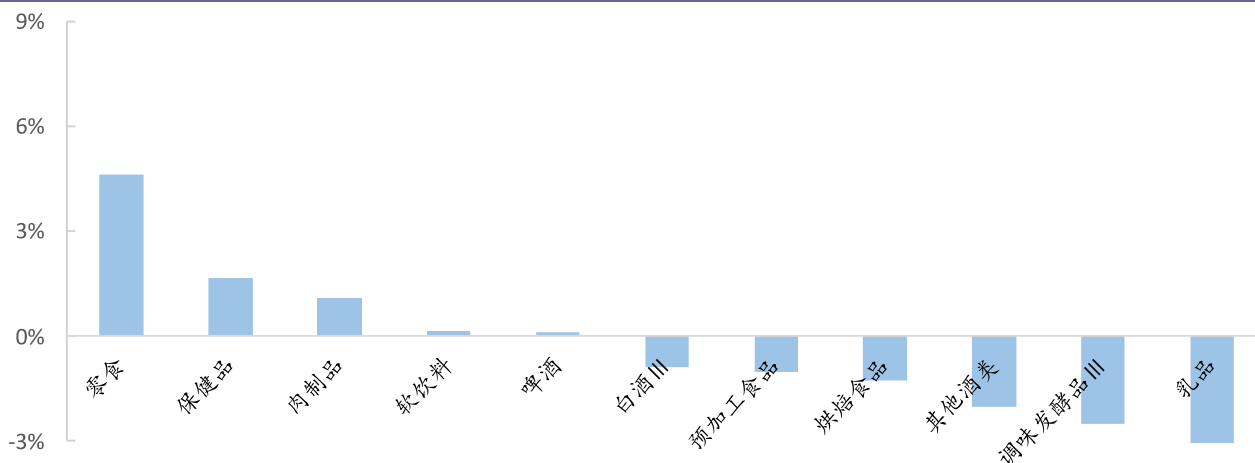
板块整体回调，细分赛道预期催化。本周 SW 食品饮料板块下跌 1.3%，在 31 个申万子行业中排名第 22。在申万食品饮料子板块中，SW 其他酒类、SW 预加工食品、SW 调味发酵品领涨，涨幅分别为 8.9%、3.4%、2.2%，SW 白酒、SW 保健品、SW 烘焙食品跌幅最多，分别下跌 2.8%、1.0%、0.1%。食品饮料板块个股中，涨幅前五个股为会稽山（+31.4%）、*ST 岩石（+22.6%）、古越龙山（+13.7%）、ST 加加（+13.3%）、天味食品（+8.6%）；跌幅前五个股为安记食品（-10.3%）、骑士乳业（-10.0%）、盖世食品（-9.4%）、新华都（-7.0%）、朱老六（-6.6%）。

图表1：本周申万一级子行业涨跌幅（%）



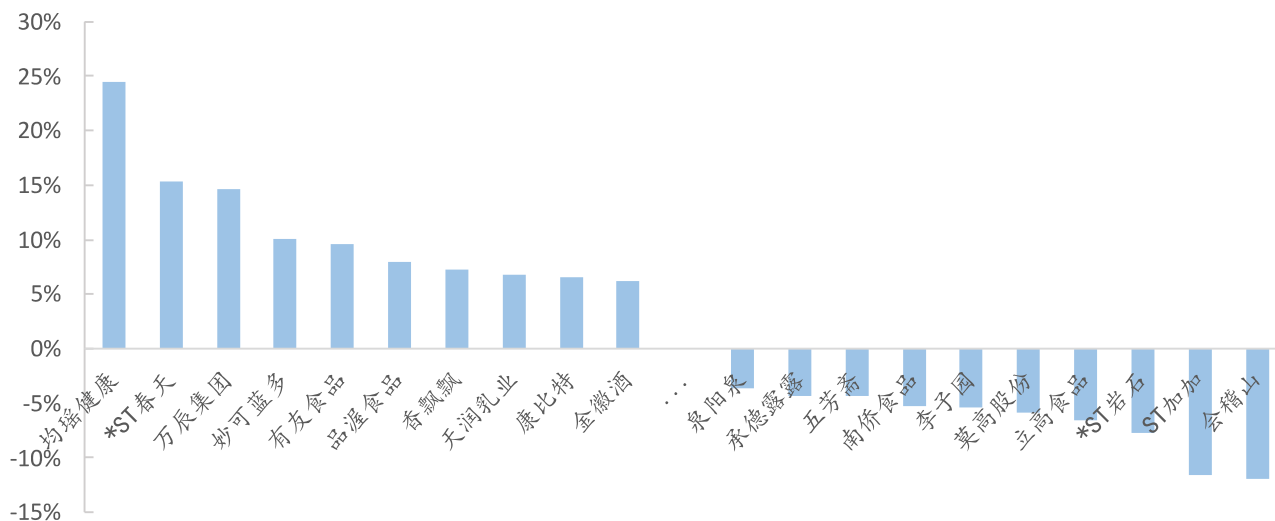
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表2：本周申万食品饮料子板块涨跌幅



资料来源：WIND，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：WIND，太平洋证券整理

二、行业观点及投资建议

(一) 白酒板块

白酒：禁酒令政策有所冲击，短期情绪受到影响。本周 SW 白酒指数下跌 0.90%，端午白酒动销整体下滑双位数，宴席相对坚挺，但因“新禁酒令”执行较为严格，政商务场景受损明显，预计二季度基本面承压，板块仍在筑底阶段，期待消费刺激政策强化。目前飞天茅台（箱）批价 2110 元，环比上周-10 元，普五批价 910 元，环比-5 元，因近期电商 618 补贴较大，批价有所承压。茅台“走进系列”时隔六年再度上新五款国际文化联名酒，于 6 月 5 日上线 i 茅台 APP，1 秒售罄，定价 1999-3999 元，瞄准海外收藏市场，为茅台国际化战略提供载体。

(二) 大众品板块

大众品：茶饮旺季推新加速，山姆等新渠道延续高增。茶饮、啤酒旺季来临，即饮场景动销加速，且各家拓品积极，多家企业今年新推养生水，并布局增长快速的电解质水、低糖茶赛道。近日农夫新推碳酸茶饮料“冰茶”，采用 100%茶叶萃取工艺，定位真茶、真柠檬。此前元气森林、东鹏饮料均推出类似产品如冰茶、果之茶，同时市场同类大单品包括康统有糖茶饮，农夫冰茶零售价为 5 元/600ml，价格略高，更强调不添加茶粉的原茶品质，同时增加碳酸口感。预计农夫在低基数情况下，5 月有望实现较快恢复性增长。短期看好旺季叠加餐饮催化，Q2 板块在基数不高的基础上迎来较快增长，长期来看，情绪消费、质价比、健康化已逐步成为大

单品胜出的关键因素，具备品牌基础以及渠道优势的品牌更有望脱颖而出。同时，零食板块新品表现持续亮眼，本周零食板块整体补涨，万辰集团、妙可蓝多、有友食品分别上涨 14.6%、10.1%、9.6%。有友于 5 月在头部客户中上架第三款新品酸汤双脆，新品带动下新渠道收入实现高速增长，零食量贩、山姆等新渠道渗透率的快速提升，为零食等板块企业带来新品放量机会。新渠道对供应链效率、品类创新能力以及产品品质提出更高要求，品类创新响应快速的大单品公司有望率先抓住新渠道风口。我们持续看好新渠道变革，以及满足消费趋势的新品类机会，持续推荐零食、饮料板块，并关注有健康化新消费概念催化的保健品板块，个股推荐有友食品、东鹏饮料、立高食品、古茗，关注康比特、百龙创园。

本周板块&个股更新：

燕京啤酒更新：改革成效显著，大单品势能强劲。本周我们参与公司股东大会，管理层就中长期战略进行分享。“十四五”期间已缩短与行业头部差距但仍处于行业头部末尾，“十五五”需进一步提升，目标在运营效果、管理能力、盈利能力等方面追上甚至超越行业：1) 生产端质量成本修复，保障成本在行业中能具备领先地位；2) 抓市场建设，具备从无到有，从弱到强的能力，百强县、城进一步进阶突破；3) 加强供应链建设，优化订单、仓储物流，通过算法提升生产计划科学性，降低各环节成本，未来供应链能力是竞争的关键能力；4) 加强数字化，支撑生产、市场、供应链等工作，摆脱经验依赖。关于 U8 大单品表现，2024 年销量近 70 万吨，增速 32%；2025 年前五月销量突破 40 万吨，占比提升至 23%，部分区域销量占比超 30%。公司 8-10 元产品（漓泉 1998+U8）销量已经达到 110 万吨，公司阶段性目标 U8 占比达到 30%以上。

重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 2025/06/09
			2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E	
000568	泸州老窖	买入	9.18	9.42	10.44	11.6	13	12	11	10	116.14
600809	山西汾酒	增持	10.04	11.04	12.45	14.12	18	16	15	13	181.61
603369	今世缘	增持	2.74	2.98	3.28	3.66	16	14	13	12	43.07
603198	迎驾贡酒	增持	3.24	3.37	3.74	4.15	13	12	11	10	40.93
605499	东鹏饮料	买入	6.4	8.75	11.27	13.49	51	38	29	24	328.73
603697	有友食品	买入	0.37	0.48	0.57	0.66	39	30	25	22	14.42
01364	古茗	增持	/	0.8	0.96	1.13	/	33	28	23	26.5
300973	立高食品	买入	1.59	2.01	2.41	2.86	31	25	21	17	50

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。