

食品饮料

证券研究报告
2025年07月03日

食品饮料周报：飞天茅台批价小幅波动，关注 IFHM 港股上市

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

张潇倩 分析师
SAC 执业证书编号: S1110524060003
zhangxiaojian@tfzq.com

李本媛 分析师
SAC 执业证书编号: S1110524040004
libenyuan@tfzq.com

唐家全 分析师
SAC 执业证书编号: S1110523110003
tangjiaquan@tfzq.com

何宇航 分析师
SAC 执业证书编号: S1110523090002
heyuhang@tfzq.com

谢文旭 分析师
SAC 执业证书编号: S1110524040001
xiewenxu@tfzq.com

市场表现复盘

本周(6月23日-6月27日)食品饮料板块/沪深300涨跌幅分别-0.88%/+1.95%。具体板块来看,本周保健品(+3.65%)、烘焙食品(+2.72%)、调味发酵品Ⅲ(+1.19%)、预加工食品(+0.88%)、乳品(+0.79%)、肉制品(+0.32%)、其他酒类(+0.24%)、零食(+0.17%)、软饮料(-0.58%)、白酒Ⅲ(-1.66%)、啤酒(-1.89%)。

周观点更新

酒水：飞天茅台批价回落影响板块情绪，龙头积极开拓新场景新人群

白酒：本周白酒板块-1.66%，表现弱于食品饮料整体以及沪深300，或主因：①6月气温较高白酒处于传统淡季需求整体偏弱；②高端白酒主流单品飞天茅台批价波动引发市场担忧，本周25年茅台（原/散）批价分别为1870元/1800元，较上周变动-80元/-100元。近期飞天茅台批价波动或与场景受限下阶段性供需失衡有关。近期，茅台在经销商座谈会提出，要围绕人生“事业”和“生活”两大主题，精准把握消费习惯，针对性地打造更多的白酒新型消费场景，泸州老窖在股东大会宣布已经研发出28度国窖1573继续推进低度化，近年来，泸州老窖、山西汾酒等纷纷加速布局年轻化、低度化市场，新场景、新人群的开拓或有望推动行业供需格局重构助力行业走出调整。当前(2025-06-27)申万白酒指数PE-TTM为18X，处于近10年3.21%的合理偏低水位，龙头酒企股息回报已较为可观，重点推荐山西汾酒/贵州茅台。

低酒精&饮料：本周啤酒板块-1.9%、软饮料板块-0.6%，康师傅(+5.4%)、农夫(+5.3%)涨幅居前。本周华润啤酒董事长侯孝海辞职，总裁赵春武暂时承担过渡时期工作；百润股份推出微醺系列果冻酒新品。另外，IFHM即将港股上市、IPO申购热情高涨。我们认为，中长期看，随着后续促消费政策落地以及禁酒令的调整，进而带动啤酒销量、升级速度修复，建议关注燕京啤酒。

黄酒：本周会稽山(-1.27%)、古越龙山(+4.36%)。6月蝉妈妈数据表明，会稽山抖音直播间的观众近80%为年轻人，而且新锐白领超过3成。我们认为，目前黄酒单品铺货&动销已进入验证期，建议持续关注两大龙头会稽山、古越龙山。

大众品板块：目前我们仍相对看好保健品&软饮料&零食赛道投资机会，主因：①保健品：处于高增赛道（具一定新消费属性）；②零食：24Q2基数相对较低背景下，新渠道+新品类+低基数三重催化（近期山姆概念关注度高）；③软饮料：新品+低基数+即将迎来旺季+成本红利四重逻辑下，新品动销兑现度/旺季动销表现等均为后续催化。6月30日椰子水公司if将在港股上市，鉴于椰子水行业快速增长，龙头品牌if有望充分享受行业红利，建议关注。在Q2大众品板块业绩低基数背景下，我们继续看好符合“降本增效”（成本下行+内控效率提升）/“市占率提升（高成长赛道+拓品类+拓渠道）”的强α公司，结构性投资机会下，个股逻辑更为重要。

板块投资建议

【酒类板块】建议关注强α&持续享受集中度提升红利的酒类酒企：山西汾酒/贵州茅台/燕京啤酒等。

【大众品】在Q2大众品板块业绩低基数背景下，我们继续看好符合“降本增效”（成本下行+内控效率提升）/“市占率提升（高成长赛道+拓品类+拓渠道）”的强α公司，建议关注25Q2或存业绩弹性的标的：立高食品/西麦食品/劲仔食品/东鹏饮料/农夫山泉/百润股份/盐津铺子/卫龙美味/有友食品/新乳业/妙可蓝多/锅圈等。

风险提示：供过于求；食品安全风险；需求疲软；市场同质化产品竞争加剧

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《食品饮料-行业研究周报:食品饮料周报:纠偏禁酒提振情绪,利好酒水估值修复》2025-06-23
- 《食品饮料-行业研究周报:食品饮料周报:酒类情绪端短期承压,看好大众品结构行情》2025-06-20
- 《食品饮料-行业研究周报:食品饮料周报:白酒淡季处压力测试期,重视大众品布局机会》2025-06-11

内容目录

1. 周观点更新及行情回顾	4
1.1. 酒水观点：飞天茅台批价回落影响板块情绪，龙头积极开拓新场景新人群	4
1.2. 大众品板块观点：IFBH 港股上市，关注“降本增效”“市占率提升”两大主线投资机会	4
1.3. 板块投资建议	5
2. 板块及个股情况	5
2.1. 板块涨跌幅情况	5
2.2. 板块估值情况	7
3. 重要数据跟踪	9
3.1. 成本指标变化	9
3.2. 重点白酒价格数据跟踪	10
3.3. 啤酒及葡萄酒数据跟踪	11
3.4. 重点乳业数据跟踪	12
3.5. 调味品数据跟踪	13
3.6. 休闲食品数据跟踪	13
3.7. 软饮料数据跟踪	14
4. 重要公司公告	14
5. 行业动态	15
6. 风险提示	15

图表目录

图 1：本周各板块涨幅	6
图 2：本周食品饮料行业板块涨跌幅	6
图 3：本周申万一级行业动态市盈率对比图（倍）	7
图 4：本周食品饮料子板块动态市盈率对比图（倍）	7
图 5：食品饮料子版块估值情况（单位，倍）	8
图 6：本周白酒 PE(TTM) 情况一览（单位，倍）	8
图 7：白砂糖零售价（元/吨）	9
图 8：猪肉价格（元/公斤）	9
图 9：大豆现货价（元/吨）	9
图 10：棕榈油平均价（元/吨）	9
图 11：中国大麦进口平均单价（美元/吨）	9
图 12：中国主产区生鲜乳平均价生鲜乳价格（元/公斤）	9
图 13：中国瓦楞纸市场价 AA 级（元/吨）	10
图 14：华东市场聚酯瓶片主流价（元/吨）	10
图 15：白酒当月产量和同比增速（单位：万吨，%）	10
图 16：飞天茅台批价走势（元/瓶）	10
图 17：茅台 1935 批价走势（元/瓶）	10

图 18: 普五(八代)批价走势(元/瓶)	10
图 19: 国窖 1573 批价走势(元/瓶)	11
图 20: 剑南春批价走势(元/瓶)	11
图 21: 次高端白酒主要单品批价走势(元/瓶)	11
图 22: 啤酒月度产量及同比增速走势(单位: 万千升, %)	11
图 23: 啤酒月度进口量及进口金额走势(单位: 千升, 万美元)	11
图 24: 葡萄酒月度产量及同比增速走势(单位: 万千升, %)	12
图 25: Liv-ex100 红酒指数走势	12
图 26: 主产区生鲜乳均价走势(单位: 元/公斤, %)	12
图 27: 中国乳制品产量当月同比(%)	12
图 28: 中国进口奶粉数量和增速(单位: 万吨, %)	12
图 29: 平均中标价(GDT):全脂奶粉(美元/吨)	12
图 30: 中国社会消费品零售总额餐饮收入及同比(单位: 亿元, %)	13
图 31: 中国限额以上企业餐饮收入及同比(单位: 亿元, %)	13
图 32: 卤制品品牌门店数(家)	13
图 33: 休闲零食品牌门店数(家)	13
图 34: 软饮料月度产量及同比增速走势(单位: 万吨, %)	14
图 35: 中国限额以上企业商品零售额: 饮料类: 当月同比(%)	14
表 1: 本周食品饮料板块公司涨跌幅情况(涨跌幅前十和涨跌幅后十)	6
表 2: 本周主要白酒公司涨跌幅情况(涨跌幅前五和涨跌幅后五)	7
表 3: 公司公告	14
表 4: 行业动态	15

1. 周观点更新及行情回顾

1.1. 酒水观点：飞天茅台批价回落影响板块情绪，龙头积极开拓新场景新人群

白酒：本周白酒板块-1.66%，表现弱于食品饮料整体以及沪深300，或主因：①6月气温较高白酒处于传统淡季需求整体偏弱；②高端白酒主流单品飞天茅台批价波动引发市场担忧，本周25年茅台（原/散）批价分别为1870元/1800元，较上周变动-80元/-100元。我们认为，近期飞天茅台批价波动或与场景受限背景下阶段性供需失衡有关。近期，茅台在经销商座谈会提出，要围绕人生“事业”和“生活”两大主题，精准把握消费习惯，针对性地打造更多的白酒新型消费场景，泸州老窖在股东大会宣布已经研发出28度国窖1573继续推进低度化，近年来，泸州老窖、山西汾酒等纷纷加速布局年轻化、低度化市场，试图抓住新一代年轻消费者，我们认为，新场景、新人群的开拓或有望推动行业供需格局重构助力行业走出调整。当前（2025-06-27）申万白酒指数PE-TTM为18X，处于近10年3.21%的合理偏低水位，龙头酒企股息回报已较为可观，重点推荐山西汾酒/贵州茅台。

黄酒：本周会稽山（-1.27%）、古越龙山（+4.36%）。6月蝉妈妈数据表明，会稽山抖音直播间内的观众近80%为年轻人，而且新锐白领超过3成。我们认为，目前黄酒单品铺货&动销已进入验证期，建议持续关注两大龙头会稽山、古越龙山。

啤酒：本周啤酒板块-1.9%，其中华润啤酒+3.1%、青岛啤酒股份+1.3%、青岛啤酒+0.5%、重庆啤酒+0.4%、珠江啤酒-1.8%、百威亚太-2.2%、燕京啤酒-3.5%。我们认为，中长期看，随着后续促消费政策落地以及禁酒令的调整，进而带动啤酒销量、升级速度修复，建议关注燕京啤酒。

华润啤酒：执掌华润啤酒9年的董事会主席侯孝海辞任执行董事及董事会主席，且不再担任董事会辖下财务委员会主席、执行委员会以及购股权总务委员会各自之成员。侯孝海辞任后，董事会主席职位暂时悬空，公司执行董事及总裁赵春武将暂时承担过渡期内董事会主席的工作及责任。

1.2. 大众品板块观点：IFBH 港股上市，关注“降本增效”“市占率提升”两大主线投资机会

目前我们仍相对看好保健品&软饮料&零食赛道投资机会，主因：①保健品：处于高增赛道（具一定新消费属性）；②零食：24Q2基数相对较低背景下，新渠道+新品类+低基数三重催化（近期山姆概念关注度高）；③软饮料：新品+低基数+即将迎来旺季+成本红利四重逻辑下，新品动销兑现度/旺季动销表现等均为后续催化。6月30日椰子水公司if将在港股上市，鉴于椰子水行业快速增长，龙头品牌if有望充分享受行业红利，建议关注。在Q2大众品板块业绩低基数背景下，我们继续看好符合“降本增效”（成本下行+内控效率提升）/“市占率提升（高成长赛道+拓品类+拓渠道）”的强α公司，结构性投资机会下，个股逻辑更为重要。

软饮料：本周软饮料板块涨跌幅为-0.6%，康师傅控股+5.4%、农夫山泉+5.3%、华润饮料-0.7%、东鹏饮料-1.5%、统一企业中国-3.5%、百润股份-4.5%。饮料板块需求韧劲强，随着旺季来临，建议关注华润饮料、统一、东鹏。

百润股份：发布新品微醺果冻酒，规格250ml，共2种口味（冰萃葡萄、桂香青梅）。

IFBH：if椰子水母公司IFBH在港股上市，超购2690倍，已有近24万人认购，涉资3148亿港元，有望成为今年超购倍数第五大新股。

休闲食品：本周休闲食品板块涨跌幅为+0.97%，其中零食板块+0.17%，其中西麦食品涨跌幅居前。本周：1）西麦食品股东贺州铜麦计划减持公司股份351,065股（占公司总股本比例0.16%）；实际控制人XIE LILING和JI LI计划减持公司股份381,000股、500,000股（占公司总股本比例分别为0.17%、0.22%）；实控人一致行动人谢世谊和谢玉菱计划减持公司股

份 500,000 股、500,000 股（占公司总股本比例分别为 0.22%、0.22%）。2）有友食品实际控制人赵英计划减持股份数量合计不超过 12,830,761 股，即不超过公司总股本的 3%。零食为有景气度&有 EPS 的板块，在新渠道+新品类多层催化下，看好 25Q2 低基数下潜在弹性，建议关注二季度业绩表现良好个股。建议关注：三只松鼠、盐津铺子、劲仔食品、甘源食品、西麦食品、好想你、有友食品、良品铺子、洽洽食品、万辰集团等。

调味品：本周调味品板块涨跌幅为+1.19%，其中朱老六涨幅居前。本周：1）安琪酵母：公司拟投入 5.02 亿元实施生物智造中心建设项目。整体看，我们认为 25 年调味品部分企业有望享受成本红利，利润弹性有望释放，当前建议重点关注二季报行情。我们仍坚持认为政策持续发力或刺激终端消费复苏，调味品板块作为餐饮端上游，或有望利好调味品板块，建议关注：安琪酵母、中炬高新、天味食品、日辰股份等。

餐饮供应链：本周预加工食品/烘焙食品涨跌幅为+0.88%/+2.72%，我们认为，随着未来促消费政策落地，助力餐饮复苏，行业需求有望回暖，带动估值修复。建议关注立高食品（奶油放量）、安井食品、干味央厨（大 b 推新+小 b 拓展）。

巴比食品：天津会平、天津中饮、天津巴比持股占比 5.6%/4.2%/3.9%，预计分别减持不超过 0.08%/0.3%/0.46%，持股来源为 IPO 前股份，减持原因为自身资金需求；公司董事长所持公司首次公开发行前通过上述员工持股平台间接持有的份额比 12.77%不在本次减持计划内。公司高管基于对公司未来发展前景的坚定信心以及对公司内在价值的高度认可，同时为提振投资者信心，切实维护投资者利益，计划增持公司 A 股股份。

乳制品：本周乳品板块涨跌幅为+0.79%。2025 年 6 月 26 日生鲜乳主产区平均价为 3.04 元/公斤（同比-7.0%），降幅连续环比收窄；5 月乳制品产量同比+2.10%，增速环比提升，同时考虑到牛价格回升、多地育儿政策陆续发布等，上游产能去化有望保持持续去化。建议关注上游牧场（现代牧业/悠然牧业等），以及下游乳制品企业（伊利股份/蒙牛乳业/新乳业/妙可蓝多等）。

保健品：本周保健品板块涨跌幅为+3.65%，其中金达威(+17.54%)/西王食品(+4.21%)/百龙创园(+2.69%)表现居前。618 期间营养保健全网销售总额 143 亿元，其中天猫 TOP5 品牌分别为 Swisse、汤臣倍健、万益蓝、WHC、金凯撒，抖音 TOP5 品牌分别为诺特兰德、五个女博士、万益蓝、百祺堂、Swisse，京东 TOP5 品牌分别为 Swisse、汤臣倍健、九芝堂、善存、佰澳朗德。受益于符合未来消费趋势，保健品行业“新消费”属性明显，下游竞争态势延续，长期看好中游代工企业集中度提升&研发及成本优势凸显，建议关注：国内保健品中游代工龙头仙乐健康&百合股份、运动健康龙头康比特、上游功能糖龙头百龙创园。

1.3. 板块投资建议

【酒类板块】建议关注强 α & 持续享受集中度提升红利的酒类酒企：山西汾酒/贵州茅台/燕京啤酒等。

【大众品】在 Q2 大众品板块业绩低基数背景下，我们继续看好符合“降本增效”（成本下行+内控效率提升）/“市占率提升（高成长赛道+拓品类+拓渠道）”的强 α 公司，建议关注 25Q2 或存业绩弹性的标的：立高食品/西麦食品/劲仔食品/东鹏饮料/农夫山泉/百润股份/盐津铺子/卫龙美味/有友食品/新乳业/妙可蓝多/锅圈等。

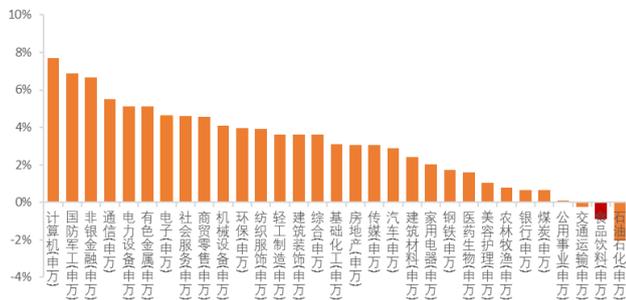
2. 板块及个股情况

2.1. 板块涨跌幅情况

6 月 23 日-6 月 27 日，食品饮料板块涨跌幅为-0.88%，上证综指涨跌幅为 1.91%，沪深 300 指数涨跌幅为 1.95%，具体来看，保健品（申万）+3.65%、烘焙食品（申万）+2.72%、调味发酵品 III（申万）+1.19%、预加工食品（申万）+0.88%、乳品（申万）+0.79%、肉制品

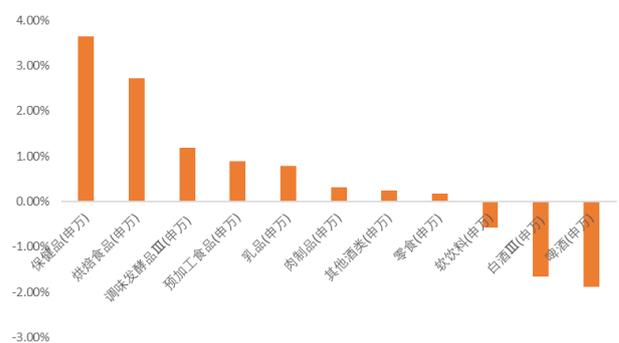
(申万)+0.32%、其他酒类(申万)+0.24%、零食(申万)+0.17%、软饮料(申万)-0.58%、白酒Ⅲ(申万)-1.66%、啤酒(申万)-1.89%。

图 1：本周各板块涨幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：本周食品饮料行业板块涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

本周食品饮料板块涨跌幅前五个股分别为金达威、欢乐家、骑士乳业、桂发祥和莫高股份，涨跌幅分别为+17.54%、+13.91%、+12.52%、+11.33%、+10.82%；涨跌幅后五个股分别为惠发食品、有友食品、百润股份、金种子酒和山西汾酒，涨跌幅分别为-5.15%、-4.95%、-4.45%、-4.18%、-3.81%。本周白酒涨跌幅前五个股分别为伊力特、天佑德酒、顺鑫农业、洋河股份和酒鬼酒，涨跌幅分别为+1.30%、+1.21%、+0.59%、+0.41%、+0.19%；涨跌幅后五个股分别为金种子酒、山西汾酒、古井贡酒、迎驾贡酒和今世缘，涨跌幅分别为-4.18%、-3.81%、-3.03%、-2.51%、-1.78%。

表 1：本周食品饮料板块公司涨跌幅情况（涨跌幅前十和涨跌幅后十）

股票名称	股票代码	收盘价(元)	本周涨跌幅(%)	市值(亿元)	PE(TTM)
涨幅前十					
金达威	002626.SZ	20.57	17.54%	125.46	31.93
欢乐家	300997.SZ	17.85	13.91%	78.09	78.44
骑士乳业	832786.BJ	12.04	12.52%	25.17	-174.55
桂发祥	002820.SZ	11.69	11.33%	23.48	156.34
莫高股份	600543.SH	6.25	10.82%	20.07	-31.91
阳光乳业	001318.SZ	13.51	10.38%	38.19	33.17
春雪食品	605567.SH	10.02	9.82%	20.04	79.18
*ST 椰岛	600238.SH	5.95	9.17%	26.67	-19.73
西部牧业	300106.SZ	11.43	8.34%	24.16	-19.42
品渥食品	300892.SZ	34.85	8.30%	34.85	200.44
跌幅前十					
惠发食品	603536.SH	9.39	-5.15%	22.97	-75.15
有友食品	603697.SH	13.05	-4.95%	55.81	33.96
百润股份	002568.SZ	25.31	-4.45%	265.60	36.33
金种子酒	600199.SH	10.54	-4.18%	69.33	-22.07
山西汾酒	600809.SH	176.46	-3.81%	2152.75	17.05
*ST 春天	600381.SH	4.37	-3.53%	25.65	-15.74
燕京啤酒	000729.SZ	12.69	-3.50%	357.67	31.98
仙乐健康	300791.SZ	23.55	-3.44%	72.55	21.94
古井贡酒	000596.SZ	131.88	-3.03%	652.47	12.06
盐津铺子	002847.SZ	78.70	-2.60%	214.68	32.60

资料来源：Wind，天风证券研究所

表 2：本周主要白酒公司涨跌幅情况（涨跌幅前五和涨跌幅后五）

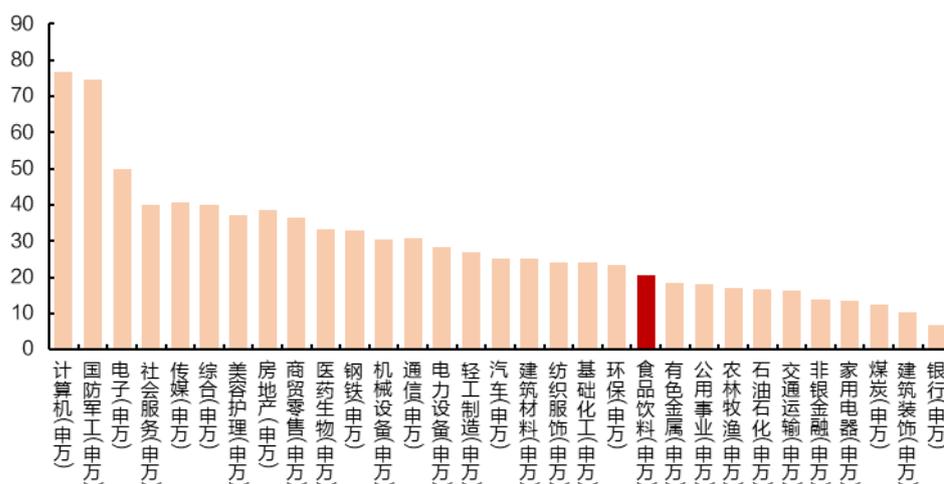
股票名称	股票代码	收盘价（元）	本周涨跌幅（%）	市值（亿元）	PE(TTM)
涨幅前五					
伊力特	600197.SH	14.8	1.30%	70.03	25.84
天佑德酒	002646.SZ	9.22	1.21%	44.44	3423.09
顺鑫农业	000860.SZ	15.43	0.59%	114.45	181.84
洋河股份	002304.SZ	63.91	0.41%	962.77	22.63
酒鬼酒	000799.SZ	41.16	0.19%	133.74	-458.43
跌幅前五					
金种子酒	600199.SH	10.54	-4.18%	69.33	-22.07
山西汾酒	600809.SH	176.46	-3.81%	2152.75	17.05
古井贡酒	000596.SZ	131.88	-3.03%	652.47	12.06
迎驾贡酒	603198.SH	38.82	-2.51%	310.56	12.40
今世缘	603369.SH	38.69	-1.78%	482.39	13.69

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2. 板块估值情况

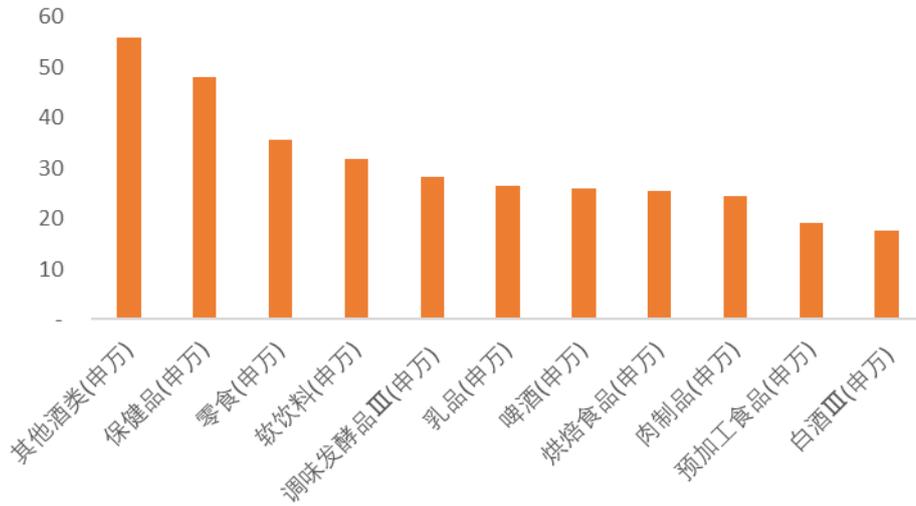
估值方面，截至 2025 年 6 月 27 日食品饮料板块动态市盈率为 20.5 倍，位于一级行业第 20 位。具体来看，其他酒类（55.78 倍）、保健品（48.04 倍）、零食（35.51 倍）、软饮料（31.83 倍）、调味发酵品（28.14 倍）。其中保健品（+3.65%）本周估值涨跌幅最大，啤酒（-1.89%）本周估值涨跌幅最小。

图 3：本周申万一级行业动态市盈率对比图（倍）



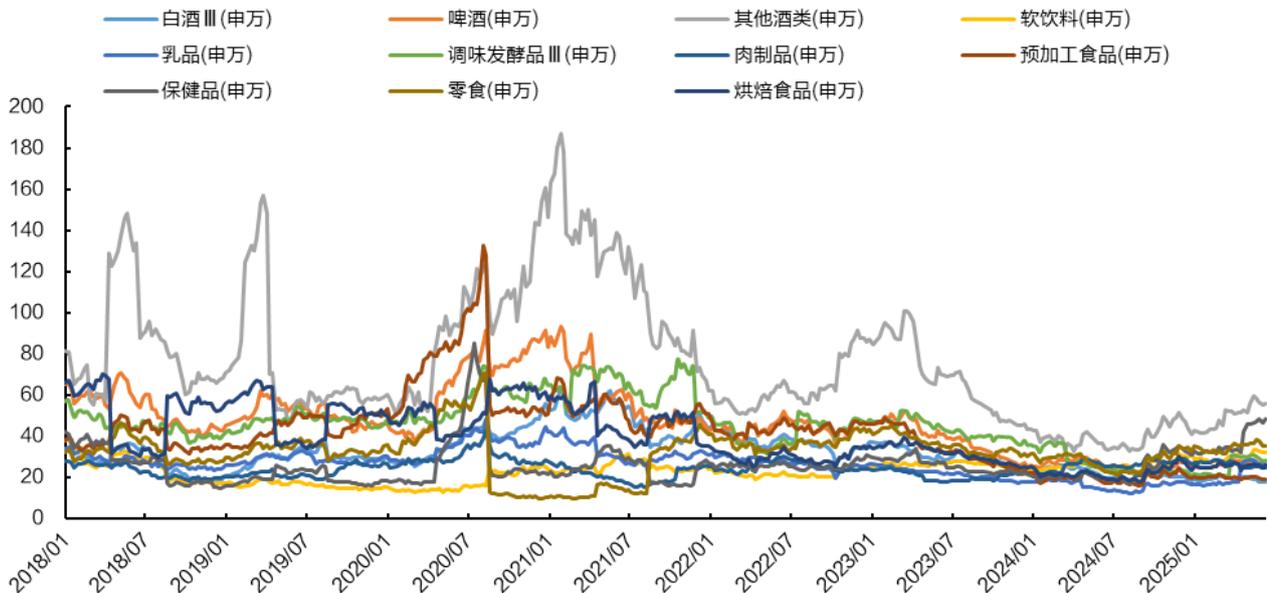
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：本周食品饮料子板块动态市盈率对比图（倍）



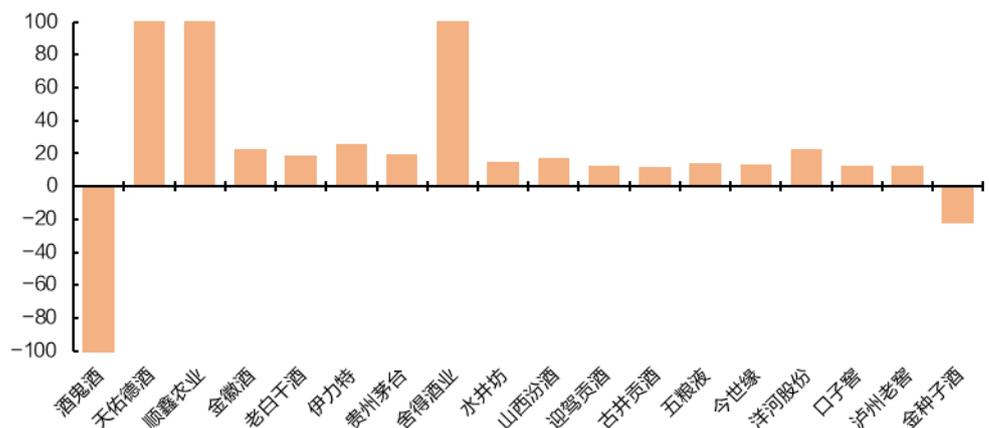
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 5: 食品饮料子版块估值情况 (单位, 倍)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 6: 本周白酒 PE(TTM) 情况一览 (单位, 倍)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

3. 重要数据跟踪

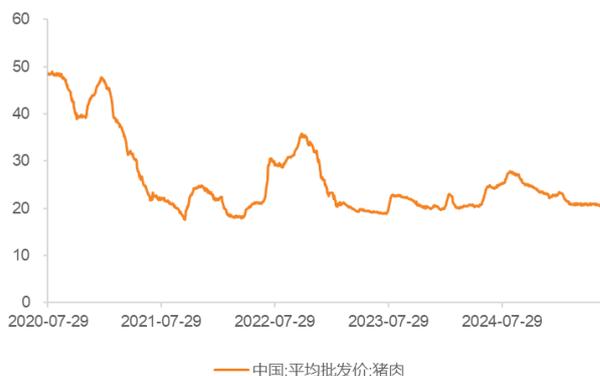
3.1. 成本指标变化

图 7: 白砂糖零售价 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 8: 猪肉价格 (元/公斤)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 9: 大豆现货价 (元/吨)



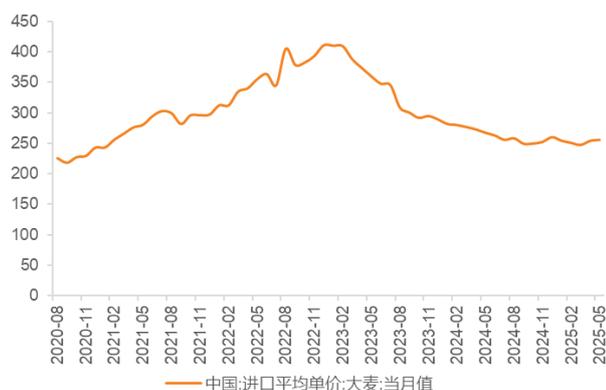
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 10: 棕榈油平均价 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 11: 中国大麦进口平均单价 (美元/吨)



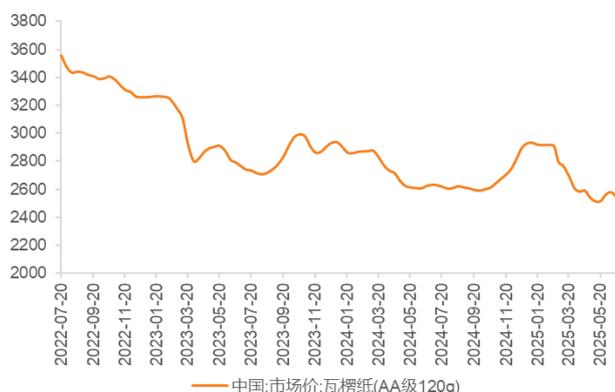
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 12: 中国主产区生鲜乳平均价 (元/公斤)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 13：中国瓦楞纸市场价 AA 级（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：华东市场聚酯瓶片主流价（元/吨）

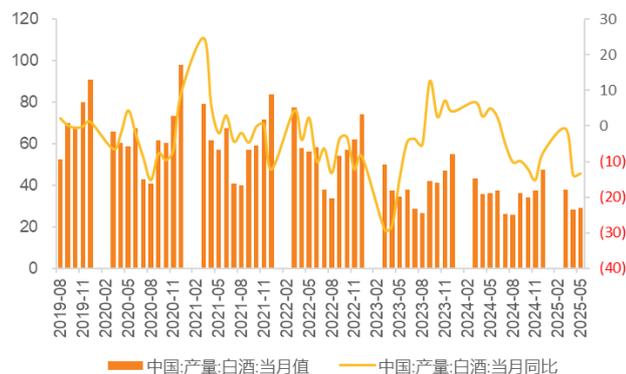


资料来源：Wind，天风证券研究所

3.2. 重点白酒价格数据跟踪

6月27日，25年茅台（原/散）批价分别为1870元/1800元，较上周变动-80元/-100元；普五（八代）批价905元，较上周变动0元；国窖1573批价为835元，较上周变动-10元。

图 15：白酒当月产量和同比增速（单位：万吨，%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：飞天茅台批价走势（元/瓶）



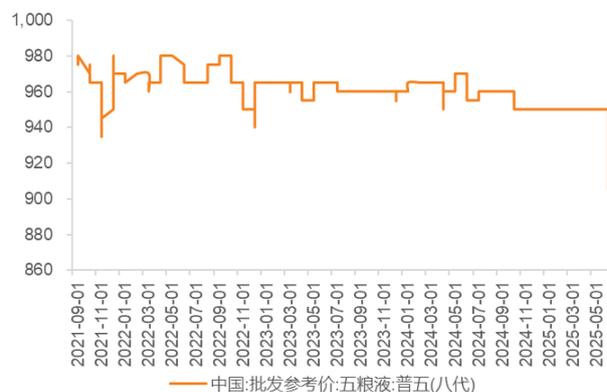
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 17：茅台 1935 批价走势（元/瓶）



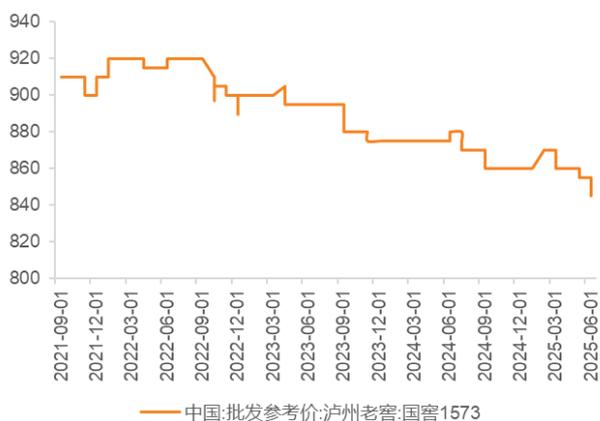
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18：普五（八代）批价走势（元/瓶）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 19：国窖 1573 批价走势（元/瓶）



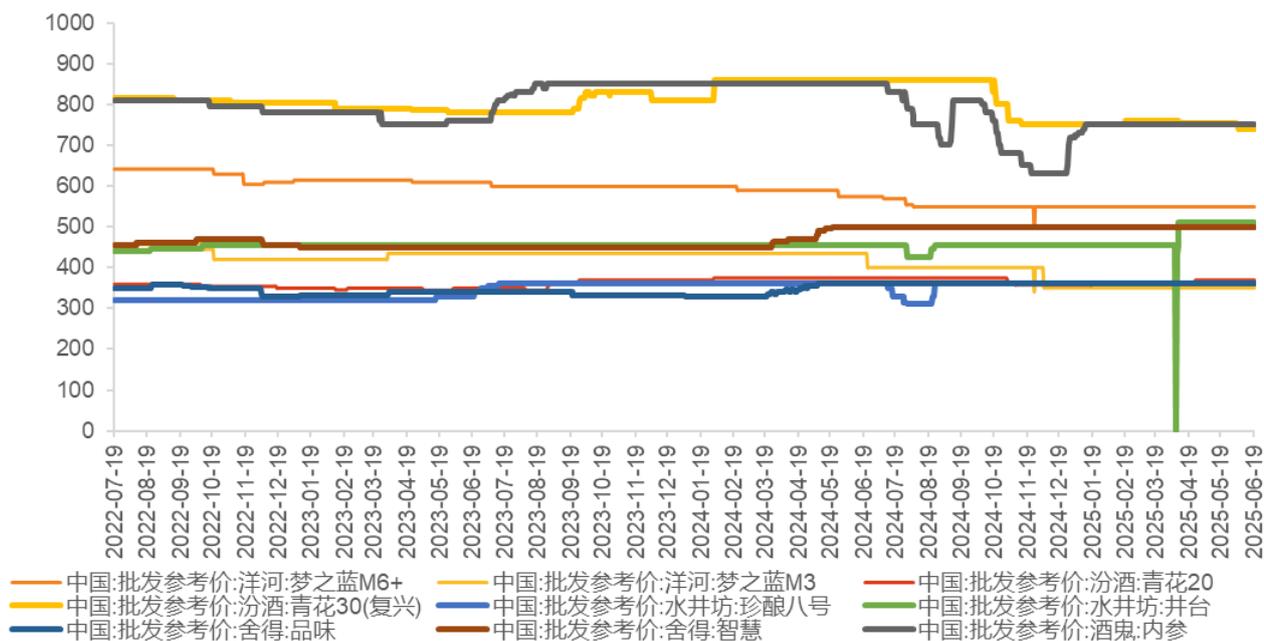
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 20：剑南春批价走势（元/瓶）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 21：次高端白酒主要单品批价走势（元/瓶）

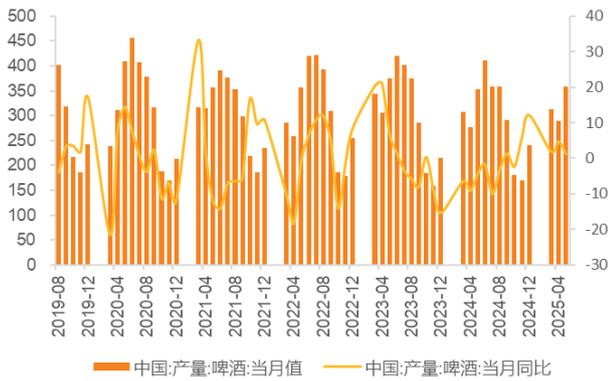


资料来源：Wind，天风证券研究所

3.3. 啤酒及葡萄酒数据跟踪

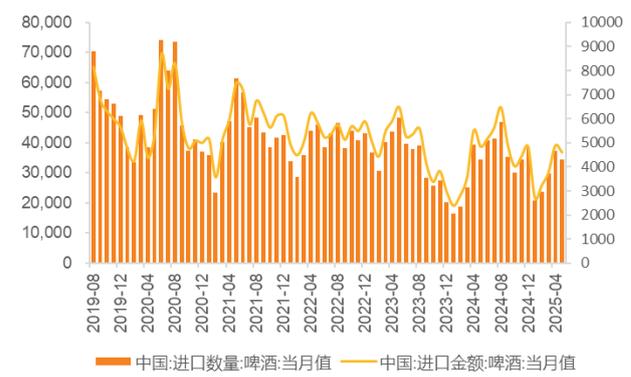
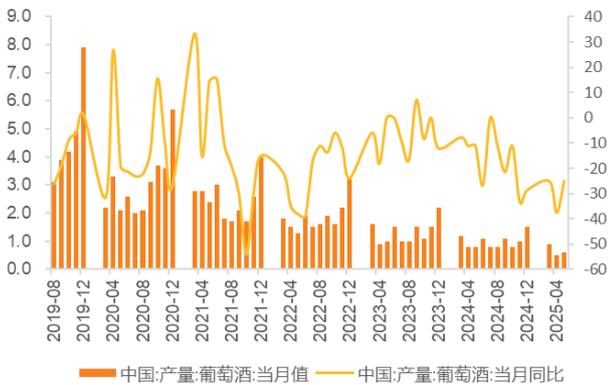
图 22：啤酒月度产量及同比增速走势（单位：万千升，%）

图 23：啤酒月度进口量及进口金额走势（单位：千升，万美元）



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 24: 葡萄酒月度产量及同比增速走势 (单位: 万千升, %)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

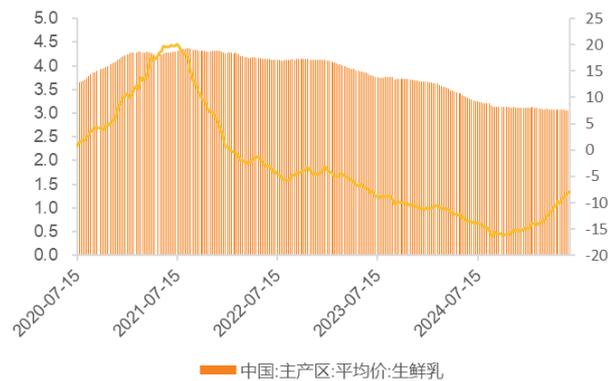
图 25: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 天风证券研究所

3.4. 重点乳业数据跟踪

图 26: 主产区生鲜乳平均价走势 (单位: 元/公斤, %)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 27: 中国乳制品产量当月同比 (%)

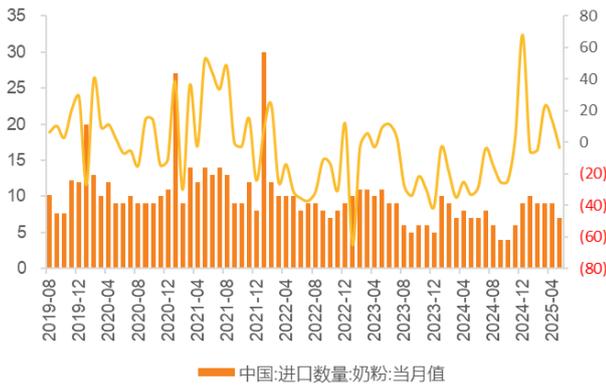


资料来源: Wind, 天风证券研究所

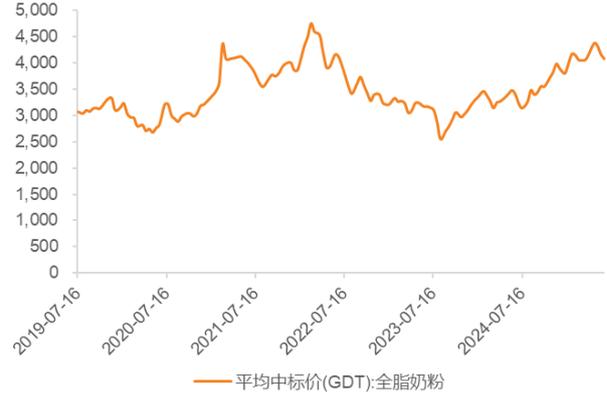
图 28: 中国进口奶粉数量和增速 (单位: 万吨, %)

资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 29: 平均中标价(GDT):全脂奶粉 (美元/吨)



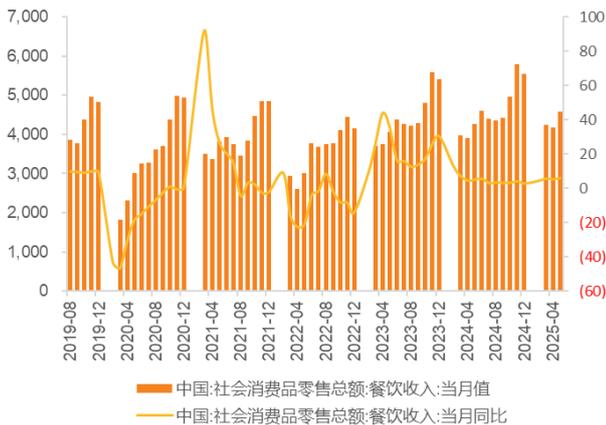
资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

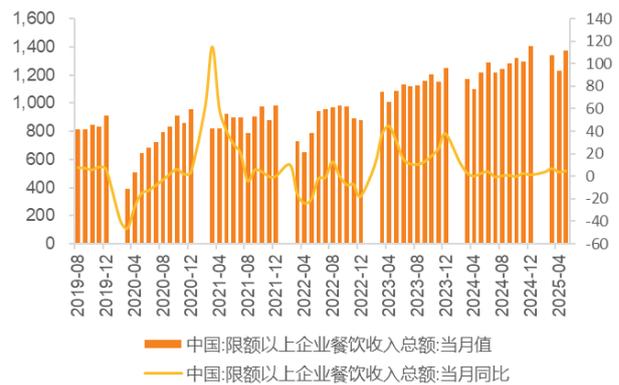
3.5. 调味品数据跟踪

图 30: 中国社会消费品零售总额餐饮收入及同比 (单位: 亿元, %)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 31: 中国限额以上企业餐饮收入及同比 (单位: 亿元, %)

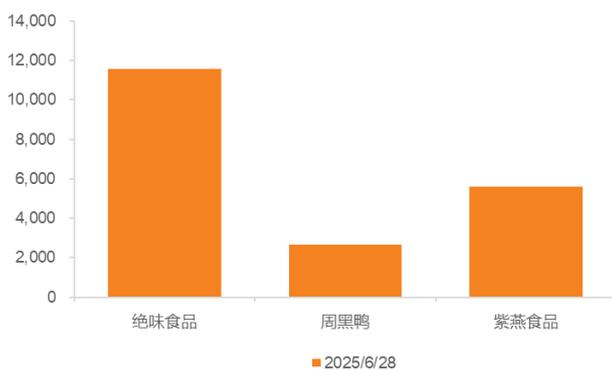


资料来源: Wind, 天风证券研究所

3.6. 休闲食品数据跟踪

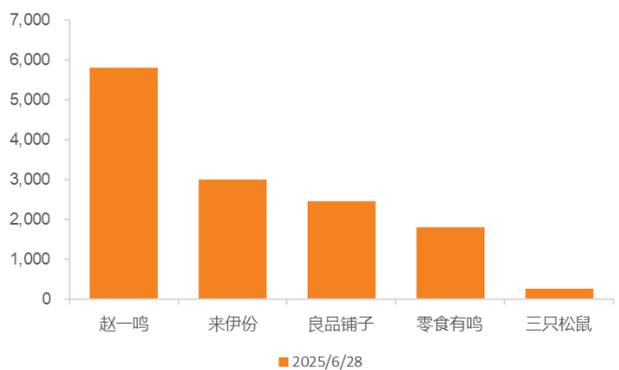
截至 2025 年 6 月 27 日, 卤制品门店中, 绝味食品/紫燕食品/周黑鸭门店数分别为 11576/2670/5615 家; 休闲食品门店中, 赵一鸣/来伊份/良品铺子/零食有鸣/三只松鼠门店数分别为 5798/3004/2464/1806/263 家。

图 32: 卤制品品牌门店数 (家)



资料来源: 窄门餐眼, 天风证券研究所

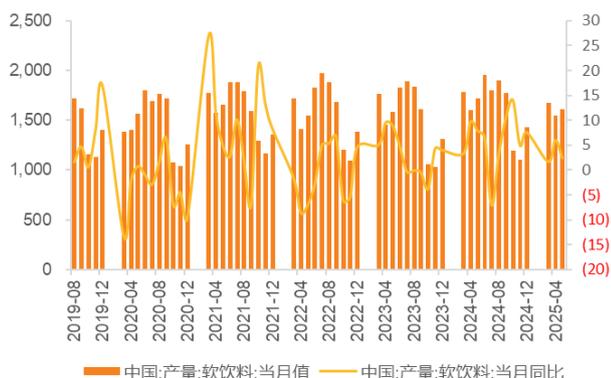
图 33: 休闲零食品牌门店数 (家)



资料来源: 窄门餐眼, 天风证券研究所

3.7. 软饮料数据跟踪

图 34：软饮料月度产量及同比增速走势（单位：万吨，%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 35：中国限额以上企业商品零售额：饮料类：当月同比（%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 重要公司公告

表 3：公司公告

公告标题	公司名称	公告内容
实际控制人减持股份计划公告	有友食品	有友食品股份有限公司实际控制人赵英女士持有公司股份 55,401,734 股，占公司总股本的 12.95%。上述股份均为公司 IPO 前取得的股份（39,572,667 股）及公司上市后以资本公积转增股本方式取得的股份（15,829,067 股），截至公告披露日，55,401,734 股均为无限售条件流通股。
于控股股东部分股份质押及解除质押的公告	金达威	公告披露，公司控股股东金达威投资于 2025 年 6 月 20 日将 10,200,000 股公司股份进行质押，占其所持股份的 4.82%，占公司总股本的 1.67%。同时，金达威投资解除了 15,170,000 股的质押，占其所持股份的 7.17%，占公司总股本的 2.49%。质押及解押的质权人均为中国中金财富证券有限公司。本次质押及解押后，金达威投资累计质押股份数量为 87,890,000 股，占其所持股份的 41.51%，占公司总股本的 14.41%。此前累计质押股份数量为 92,860,000 股，本次解押后质押股份数量减少。
关于聘任公司高级管理人员、内部审计负责人及证券事务代表的公告	千味央厨	郑州千味央厨食品股份有限公司于 2025 年 6 月 23 日召开第四届董事会第一次会议，审议通过了《关于聘任公司高级管理人员、内部审计负责人及证券事务代表的议案》，现将相关情况公告如下：一、公司聘任高级管理人员情况 1、聘任白瑞女士为总经理。2、聘任王植宾先生为常务副总经理。3、聘任葛庆华先生为副总经理。4、聘任曹原春女士为董事会秘书。5、聘任焦军军女士为财务总监。
2024 年度权益分派实施公告	西麦食品	公司 2024 年度股东大会审议通过的利润分配方案具体内容为：公司以实施权益分派股权登记日总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 4.176 元（含税），不送红股，不以资本公积金转增股本。分配方案公布后至实施前，公司总股本由于股份回购、股权激励、再融资新增股份上市等原因而发生变化的，公司将按分配比例不变的原则，相应调整分配金额。
关于刊发 H 股招股说明书、H 股发行价格上限及 H 股香港公开发售等事宜的公告	安井食品	公司本次全球发售 H 股基础发行股数为 39,994,700 股（视乎超额配股权行使与否而定），其中，初步安排香港公开发售 3,999,500 股（可予重新分配），约占全球发售总数的 10.00%；国际发售 35,995,200 股（可予重新分配、视乎超额配股权行使与否而定），约占全球发售总数的 90.00%。 公司本次 H 股发行的价格最高不超过 66 港元。公司 H 股香港公开发售于 2025

年 6 月 25 日开始，预计于 2025 年 6 月 30 日结束，并预计于 2025 年 7 月 3 日公布发行价格。

资料来源：wind，天风证券研究所

5. 行业动态

表 4：行业动态

核心内容	具体内容
if 椰子水母公司 IFBH 招股超购 2220 倍	6 月 26 日，泰国椰子水品牌 if 母企 IFBH 公布招股结果，该股于 6 月 20 日至 25 日公开募股，原计划集资最多 11.6 亿港元，每手入场费 5616.1 港元。市场消息显示，孖展认购额 2572.9 亿港元，较公开发售额 1.16 亿港元超购 2220 倍，成为年内港股新股“冻资王”。
蜜雪冰城创始人晋升河南新首富	日前，2025 年《新财富》杂志“500 创富榜”（以下简称“榜单”）正式发布。榜单显示，蜜雪冰城创始人张红超、张红甫兄弟成为河南首富。张红超、张红甫排在第 16 位，其身家为 1179.4 亿元，公司为蜜雪冰城，公司总部在河南郑州，主要行业为茶饮。据该榜单，泡泡玛特王宁排到第 60 位，位居河南富豪第三位，而今年 6 月 9 日福布斯实时富豪榜中，王宁排河南首富第一位，也反映出不同榜单规则的不一致性。
柠檬价格较去年同期涨超 3 倍	近期，柠檬价格如同坐上“过山车”一路狂飙，迅速成为网络热议的焦点。财联社记者多方采访获悉，目前柠檬价格较去年同期上涨超 3 倍，有四川安岳柠檬种植户告诉记者，“现在小果都已经到了 9 块多一斤了。”而在产业链下游，含柠檬的茶饮成本也水涨船高，有蜜雪冰城加盟商甚至表示，“我现在卖的柠檬水都是请大家喝的！”
“爷爷不泡茶”全国总门店数突破 2200 家	近日，茶饮品牌“爷爷不泡茶”宣布在下姜村设立了“栀子花绿茶实验室”，双方将围绕栀子花开展一系列产业合作。据介绍，爷爷不泡茶去年增长了超 1500 家门店，目前全国总门店数突破 2200 家，遍布 30 多个省市，平均每天新增 2.7 家门店。
盒马 2025 财年 GMV 超 750 亿元	阿里最新年报披露，2025 财年盒马战略性聚焦优选业态，并向更多新兴城市及县市布局门店。2025 财年盒马整体 GMV 超过 750 亿元人民币，并首次实现全年经调整 EBITA 转正。截至 2025 财年末，盒马鲜生态运营超过 420 家门店，线上交易 GMV 贡献超过 60%。

资料来源：食品内参公众号，天风证券研究所

6. 风险提示

1、供过于求

消费需求弱复苏，白酒供给市场流通的量远超出需求市场的消化能力，大量白酒企业库存多动销难。

2、食品安全风险

食品安全、环境保护等政策对白酒行业以及产品的要求越来越高，白酒产品主要供消费者直接饮用，产品的质量安全、卫生状况关系到消费者的生命健康。

3、需求疲软

禁酒令颁布后商务用酒大大减少，市场需求不足的情况下白酒行业普遍动销困难，不利于行业长期健康稳定发展。

4、市场同质化产品竞争加剧

中国白酒行业竞品总体差异化不明显，同质化较高且行业创新能力、产品迭代速度缓慢，导致市场竞争异常激烈，未来抢占全国市场份额将会存在较大挑战。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风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。天风证券的销售人员、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。天风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。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com