

行业及产业

食品饮料

# 食品饮料行业跟踪报告

## ——食品饮料行业跟踪报告

### 强于大市

一年内行业指数与沪深300指数对比走势：



资料来源：聚源数据，爱建证券研究所

《食品饮料行业跟踪报告：6月餐饮增速放缓，白酒有望筑底企稳》2025-07-22

《食品饮料行业跟踪报告：茶饮及餐饮供应链有望受益平台外卖竞争》2025-07-15

《食品饮料行业跟踪报告：白酒仍在筑底，关注大众品结构性机会》2025-07-10

《啤酒行业跟踪报告：啤酒进入消费旺季，燕京啤酒U8放量》2025-06-27

《食品饮料行业跟踪报告：白酒持续筑底，聚焦高景气主线》2025-06-09

#### 证券分析师

范林泉

S0820525020001

021-32229888-25516

fanlinquan@ajzq.com

#### 投资要点：

■ **周度跟踪：**本周（7.21-7.25）食品饮料板块+0.74%，表现弱于上证指数（+1.67%），在31个申万子行业中排名第26。食品饮料子板块中，涨跌幅由高到低分别为：预加工食品（+1.97%），保健品（+1.88%），啤酒（+1.06%），白酒（+0.94%），软饮料（+0.85%），调味发酵品（+0.85%），烘焙食品（+0.27%），零食（+0.15%），肉制品（+0.10%），其他酒类（-0.36%），乳品（-0.67%）。食品饮料板块个股中，涨幅前五个股分别为ST西发（+9.89%）、交大昂立（+8.94%）、煌上煌（+7.39%）、天佑德酒（+6.80%）、骑士乳业（+6.79%）；跌幅前五个股分别为皇氏集团（-9.67%）、西麦食品（-5.63%）、良品铺子（-4.31%）、ST岩石（-4.28%）、珠江啤酒（-3.86%）。本周周一至周四（7.21-7.24）食品饮料板块+2.44%，同期上证指数+2.01%，周五食品饮料行业出现较大回撤（-1.65%），同日上证指数-0.33%。

#### 周观点：

■ **白酒：外部经济及政策因素催化带动白酒反弹。**本周白酒板块有所反弹，预计主要系外部经济及政策因素催化，具体为雅江水电项目催化，有望掀起基建热潮，带动白酒消费，以及月底会议预期走强。从基本面来看，白酒动销及批价尚未显著修复，但仍具备多重利好，除了上述雅江基建投资催化和月底会议预期，目前白酒处于估值低位，加上头部酒企带头提高分红比例，白酒板块股息率整体达到4%以上，具备一定的吸引力；二季度公募基金减仓食品饮料板块，白酒大幅减配，白酒重仓持股比例6.78%，较一季度环比下降1.71pct，筹码结构优化。

■ **啤酒：6月同比略承压，青啤跨界发力多元化赛道。**国家统计局数据显示，2025年6月，中国规模以上企业啤酒产量412.0万千升，同比-0.2%，预计或受到餐饮消费相对疲软影响。7月16日，青啤集团旗下的健康饮品事业部宣布知名艺人张艺兴成为旗下水饮品牌-青啤优活的品牌代言人，购买达到一定金额可获赠代言人周边，粉丝效应明显，当日已有多个渠道显示售罄。

■ **乳制品：行业产能去化方向仍明确。**国家统计局数据显示，2025年6月，中国乳制品产量254.6万吨，同比+4.1%；中国主产区生鲜乳价格虽仍面临下降压力，但下降趋势进一步放缓，当前行业产能去化方向仍明确。乳企上半年业绩表现分化，建议关注竞争趋缓下盈利有望修复的下游乳企龙头，以及奶价企稳后业绩有望改善的上游牧业龙头。

■ **软饮料：健康化、功能化趋势引领行业变革。**可口可乐25Q2财报显示，亚太地区碳酸饮料市场收入下滑，无糖可口可乐单品销售增长14%。国产品牌如大窑、统一和元气森林纷纷推出汽水新品，加入碳酸饮料市场竞争。电解质饮料以其补充电解质、低糖的功能性，在运动后和日常补水场景中受到青睐。东鹏饮料发布2025年半年度报，电解质饮料产品营收从去年同期4.76亿元大增至14.93亿元，占比由6.05%提升至13.91%。

#### 投资建议：

**白酒：**行业调整期首选业绩确定性强的优质头部公司，建议把握政策催化下低估值修复窗口，关注批价相对稳定、护城河稳固且股息率已具备吸引力的**贵州茅台、五粮液、山西汾酒**。

**大众品：**聚焦高景气的成长主线，部分赛道仍有新品和新渠道催化，市场对于“稀缺”成长标的将给予一定的估值溢价，建议关注增长态势较好的**农夫山泉、东鹏饮料、燕京啤酒**。

■ **风险提示：**居民消费需求不及预期，行业竞争加剧，餐饮需求恢复不及预期，原材料成本大幅上涨等。

# 目录

<b>1. 行情回顾</b> .....	<b>4</b>
1.1 本周食品饮料板块上涨 0.74%，周波动幅度较大.....	4
1.2 食品饮料行业估值处于历史低位.....	5
<b>2. 板块情况及观点更新</b> .....	<b>6</b>
2.1 白酒：公募基金大幅减配白酒，雅江项目掀起基建热潮、有望带动白酒消费.....	6
2.2 啤酒：6 月份同比略承压，青啤跨界发力多元化赛道.....	8
2.3 乳制品：上半年业绩表现分化，行业产能去化方向仍明确.....	9
2.4 软饮料：健康化、功能化趋势引领行业变革.....	10
2.5 成本指标：食糖、瓦楞纸价格维持稳定，大豆小幅上升，玻璃本周大幅上涨.....	11
<b>3. 重要公司动态</b> .....	<b>12</b>
<b>4. 风险提示</b> .....	<b>13</b>

## 图表目录

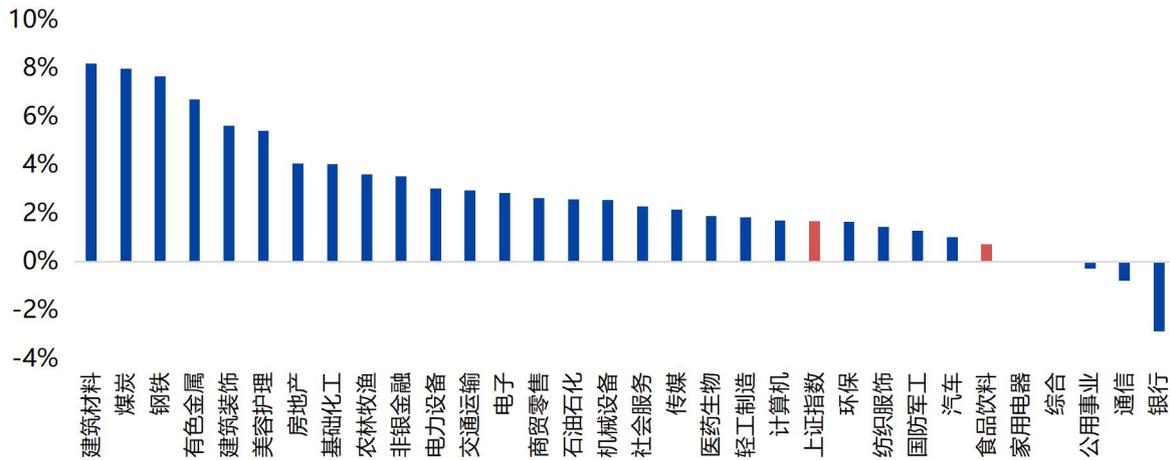
图表 1 : 本周上证指数+1.67%, 食品饮料板块+0.74% .....	4
图表 2 : 本周预加工食品、保健品领涨, 乳品有所调整 .....	4
图表 3 : 本周食品饮料板块涨幅前五、跌幅前五公司 .....	5
图表 4 : 食品饮料板块 PE-TTM 历史分位水平 (2011 年至今) .....	5
图表 5 : 食品饮料板块估值位于近 15 年 16%分位数 (PE-TTM) .....	6
图表 6 : 主要白酒企业 PE-TTM 估值 .....	6
图表 7 : 雅江水电站概念与白酒行业指数及个股涨跌幅 .....	7
图表 8 : 飞天茅台批价走势 (元/瓶) .....	8
图表 9 : 普五 (八代) 批价走势 (元/瓶) .....	8
图表 10 : 国窖 1573 批价走势 (元/瓶) .....	8
图表 11 : 洋河 M6+批价走势 (元/瓶) .....	8
图表 12 : 中国啤酒月度产量及增速 .....	9
图表 13 : 中国啤酒月度进口量及增速 .....	9
图表 14 : 中国主产区生鲜乳平均价 .....	9
图表 15 : 中国乳制品月度产量及增速 .....	10
图表 16 : 中国奶粉月度进口量及增速 .....	10
图表 17 : 中国饮料月度产量及增速 .....	10
图表 18 : 生产资料价格:大豆 (黄豆) .....	11
图表 19 : 中国食糖指数:综合 .....	11
图表 20 : 生产资料价格:瓦楞纸 (AA 级 120g) .....	11
图表 21 : 现货价:玻璃 .....	11
图表 22 : 重要公司动态 .....	12

# 1. 行情回顾

## 1.1 本周食品饮料板块上涨 0.74%，周波动幅度较大

- 本周（7.21-7.25）食品饮料板块+0.74%，表现弱于上证指数（+1.67%），在31个申万子行业中排名第26。
- 本周周一至周四（7.21-7.24）食品饮料板块+2.44%，同期上证指数+2.01%，周五食品饮料行业出现较大回撤（-1.65%），同日上证指数-0.33%。

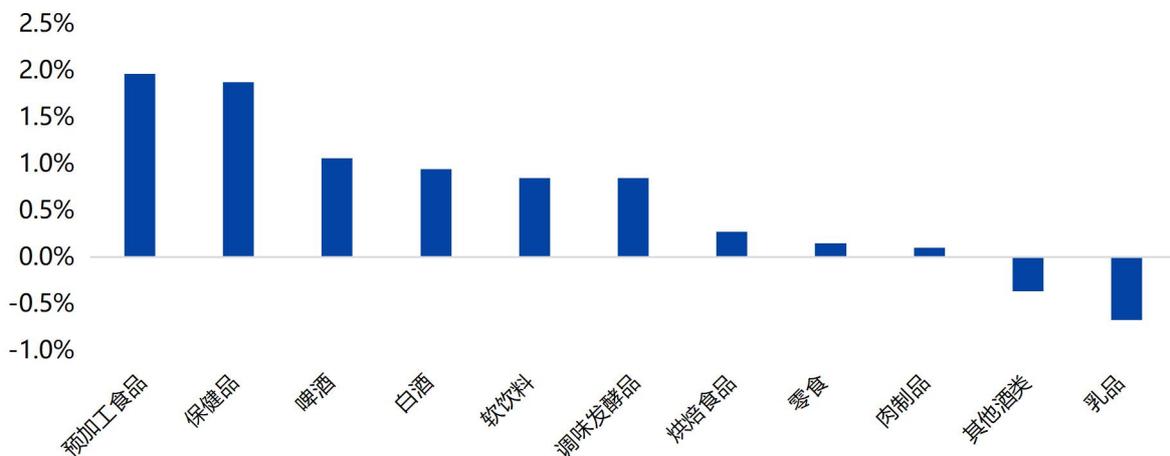
图表 1：本周上证指数+1.67%，食品饮料板块+0.74%



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

- 食品饮料子板块中，涨跌幅由高到低分别为：预加工食品（+1.97%），保健品（+1.88%），啤酒（+1.06%），白酒（+0.94%），软饮料（+0.85%），调味发酵品（+0.85%），烘焙食品（+0.27%），零食（+0.15%），肉制品（+0.10%），其他酒类（-0.36%），乳品（-0.67%）。

图表 2：本周预加工食品、保健品领涨，乳品有所调整



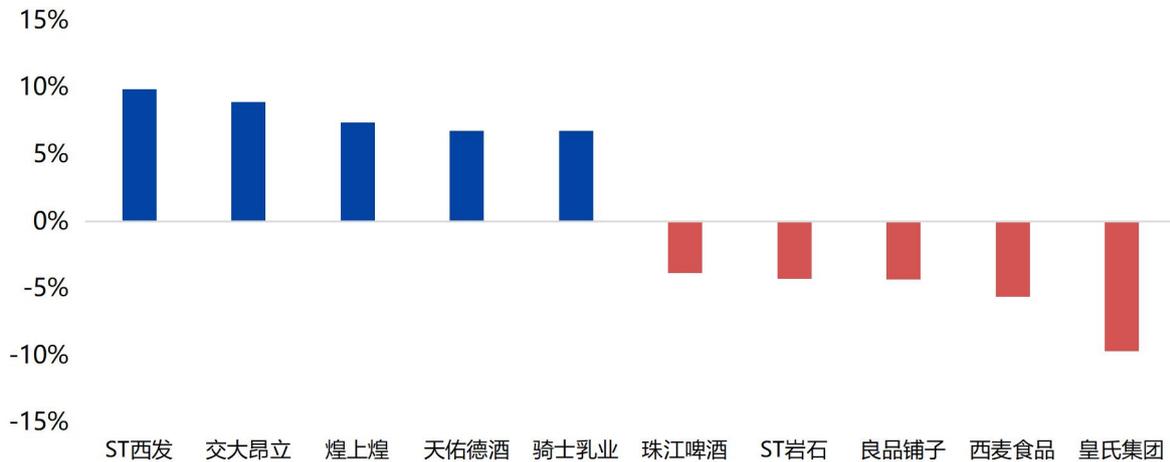
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

- 食品饮料板块个股中，涨幅前五个股分别为 ST 西发（+9.89%）、交大昂立

(+8.94%)、煌上煌 (+7.39%)、天佑德酒 (+6.80%)、骑士乳业(+6.79%); 跌幅前五个股分别为皇氏集团 (-9.67%)、西麦食品 (-5.63%)、良品铺子 (-4.31%)、ST 岩石 (-4.28%)、珠江啤酒(-3.86%)。

■ 7月21日, ST 西发发布公告称公司拟筹划以支付现金形式收购嘉士伯国际持有的全部拉萨啤酒股份。

图表 3: 本周食品饮料板块涨幅前五、跌幅前五公司

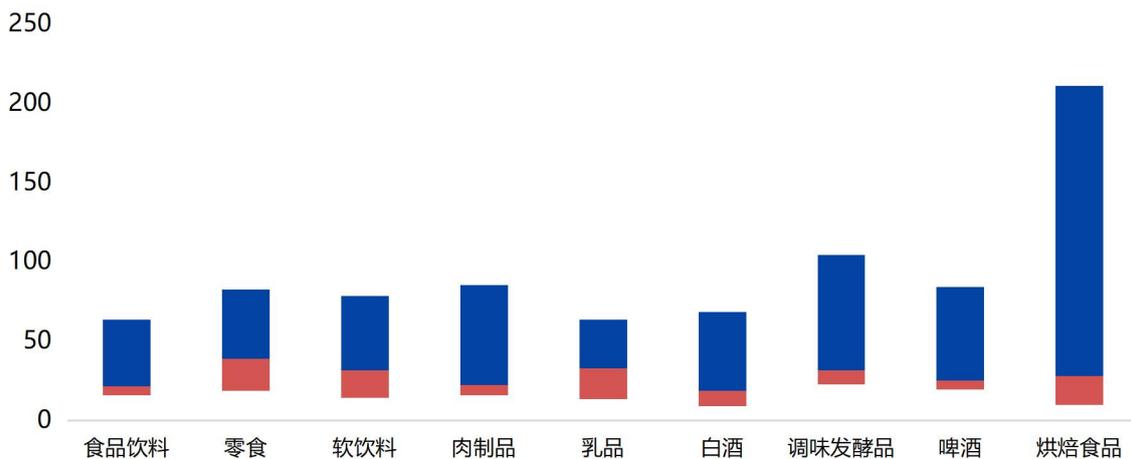


资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

## 1.2 食品饮料行业估值处于历史低位

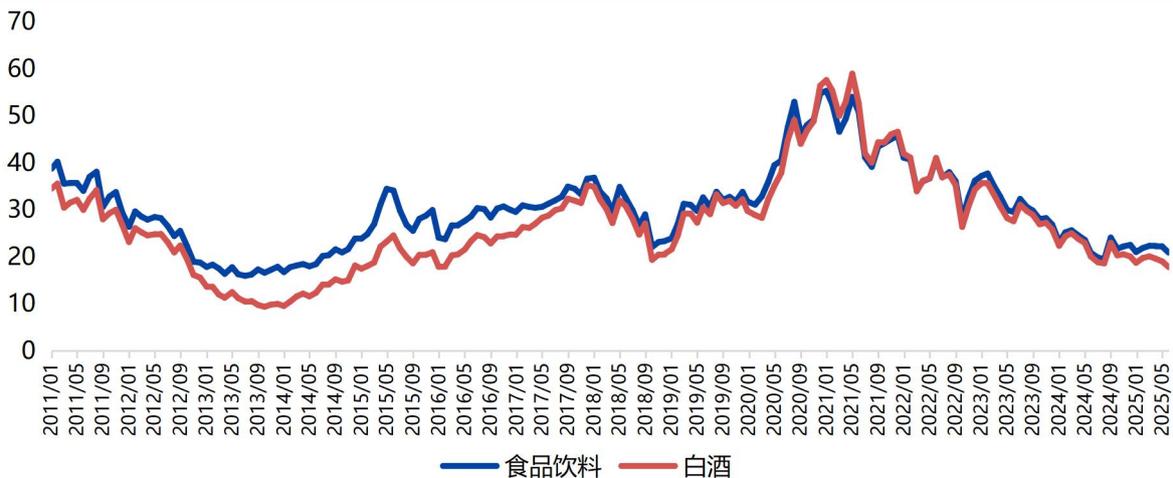
■ 截至7月25日, 食品饮料板块 PE-TTM 估值为 21.41x, 对应近 15 年分位数为 16%, 其中, 白酒板块估值处于低位, PE-TTM 为 18.53x, 对应历史分位数为 17%, 处于估值低位。

图表 4: 食品饮料板块 PE-TTM 历史分位水平 (2011 年至今)



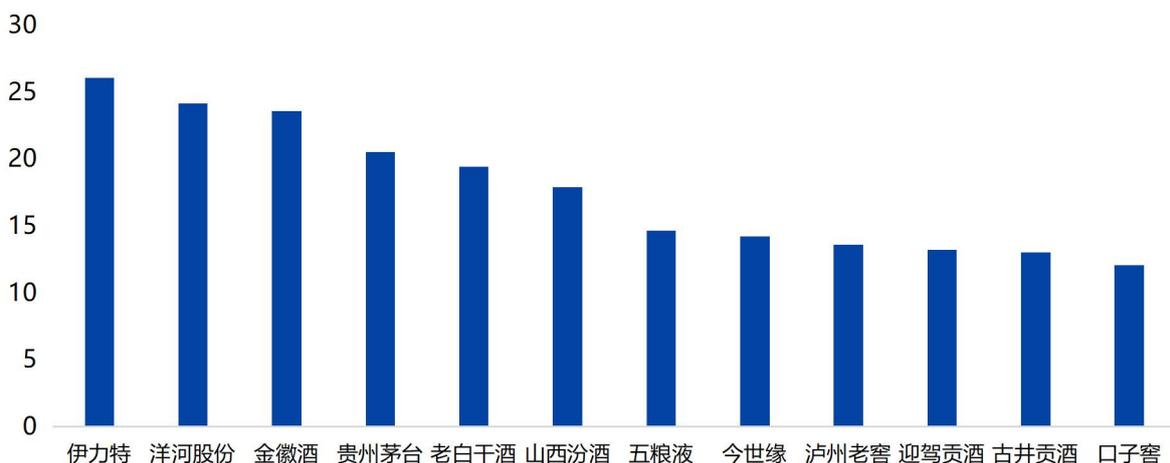
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 5: 食品饮料板块估值位于近 15 年 16%分位数 (PE-TTM)



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 6: 主要白酒企业 PE-TTM 估值



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

## 2. 板块情况及观点更新

### 2.1 白酒: 公募基金大幅减配白酒, 雅江项目掀起基建热潮、有望带动白酒消费

本周白酒主要大单品批价稳定, 原装飞天茅台批价略有下滑

■ 本周 (截至 7 月 25 日), 25 年飞天茅台 (原/散) 批价分别为 1920 元/1870 元, 较上周 (7 月 18 日) 变动-10 元/持平; 普五 (八代) 批价 905 元, 与上周持平; 国窖 1573 批价 835 元, 与上周持平。

二季度公募基金减配食品饮料板块, 白酒大幅减配, 筹码结构优化

■ 截至二季度末, 公募基金食品饮料板块重仓持股比例为 7.99%, 较一季度下降

1.82pct，重仓比例位列全行业第四，其中，白酒重仓持股比例 6.78%，较一季度下降 1.71pct，重仓白酒均减配，公募基金重仓持股市值前 20 名中，食品饮料股有 2 只（贵州茅台、五粮液），山西汾酒退出前 20；大众品持仓比例为 1.20%，较一季度下降 0.11pct。

### 雅江水电项目掀起基建热潮，有望带动白酒消费

■ 7月19日，雅鲁藏布江下游水电工程开工仪式在西藏林芝市举行，该项目总计建设五座梯级电站，预计总投资约 1.2 万亿元。巨额水电项目投资将掀起基建热潮，利好白酒消费。

■ 本周白酒行业指数及个股与雅江水电站概念指数表现存在高度相关性。

### 白酒企业加速布局低度酒，发力年轻群体

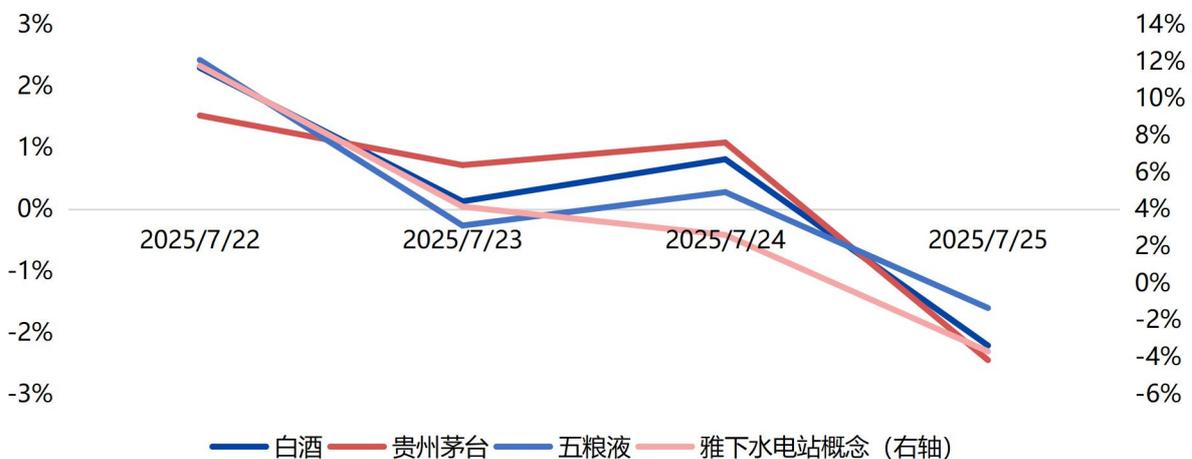
■ 传统的高度数白酒在年轻人中受欢迎程度偏低，为了贴近年轻消费者，多家酒企加速布局低度白酒。五粮液时隔多年再推 29 度白酒，瞄准年轻人微醺需求，推出可勾调果汁的低度酒“一见倾心”系列；天佑德酒推出 28 度柠檬果味青稞酒，在年轻人中解锁夏日冰爽新活力，用传统玩出新花样；泸州老窖已经成功研发出 28 度国窖 1573，并计划在将来研发 16 度和 6 度等更低度数白酒来开拓年轻市场。

### 白酒企业布局出海，能否复刻皮蛋经验？

■ 今年，曾被外网评为“最恶心的食物”皮蛋在北美社交网络热度走高，这是旭日蛋品企业的一次成功营销案例，使得皮蛋在外网的口碑有所好转，并且在北美市场取得了不错的销量。

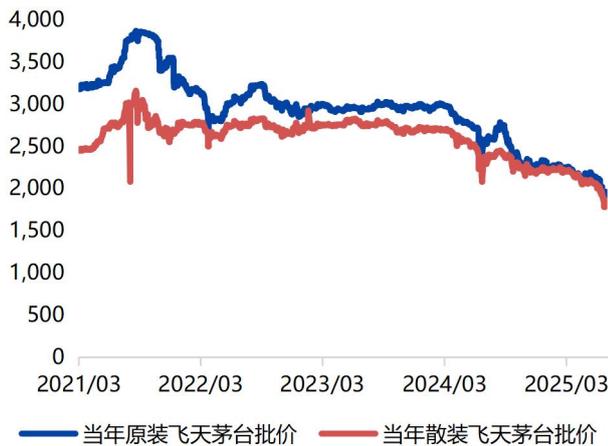
■ 目前国内消费市场表现疲软，白酒动销承压。传统白酒也以度数高、辣喉咙等因素在海外市场表现不佳，或许可以借鉴皮蛋出海的经验。从皮蛋出海的成功经验来看，除了要满足合规认证等基础市场准入要求外，还有以下要点：首先，产品本地化至关重要，白酒厂商需调整配方与口感，如减轻喉咙的辣感，适应海外消费者需求；其次，选择主流渠道，如 Costco，能快速提升品牌曝光度；再者，可以利用热门社交软件如 TikTok 进行宣发，营造热点，宣发内容不仅可以包括文化赋能，树立独特品牌形象，还可以举办海外流行的挑战活动，让更多的海外消费者拥有体验白酒的机会，为后续市场开拓打下基础。

图表 7：雅江水电站概念与白酒行业指数及个股涨跌幅



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 8: 飞天茅台批价走势 (元/瓶)



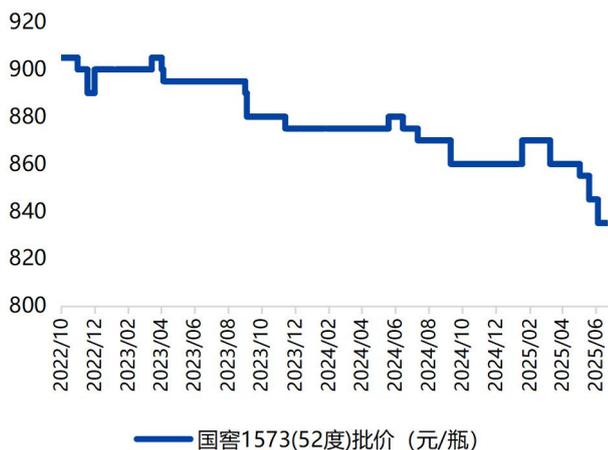
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 9: 普五 (八代) 批价走势 (元/瓶)



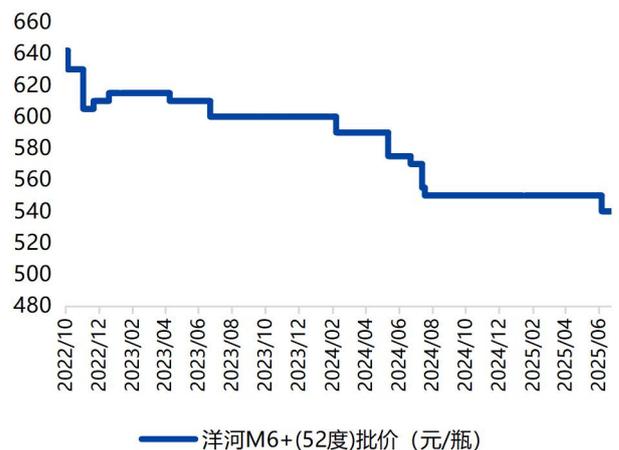
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 10: 国窖 1573 批价走势 (元/瓶)



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 11: 洋河 M6+ 批价走势 (元/瓶)



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

## 2.2 啤酒: 6 月份同比略承压, 青啤跨界发力多元化赛道

### 6 月份同比略承压

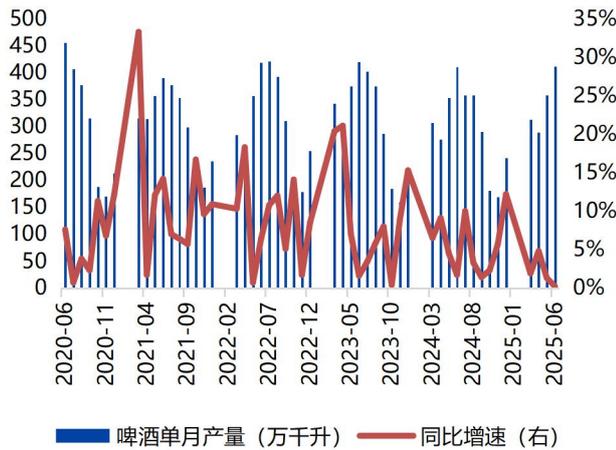
■ 国家统计局数据显示, 2025 年 6 月, 中国规模以上企业啤酒产量 412.0 万千升, 同比下降 0.2%; 2025 年 1-6 月, 中国规模以上企业累计啤酒产量 1904.4 万千升, 同比下降 0.3%。

### 青岛啤酒跨界卖水布局多元化, 邀请张艺兴代言

■ 2020 年 8 月, 青啤集团收购雀巢中国大陆的饮用水业务, 包括雀巢优活、大山和云南水泉等品牌。

■ 7 月 16 日, 青啤集团旗下的健康饮品事业部宣布, 知名艺人张艺兴成为旗下水饮品牌-青啤优活的品牌代言人。购买达到一定金额可获赠代言人周边, 粉丝效应明显, 当日已有多个渠道显示售罄。

图表 12: 中国啤酒月度产量及增速



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 13: 中国啤酒月度进口量及增速



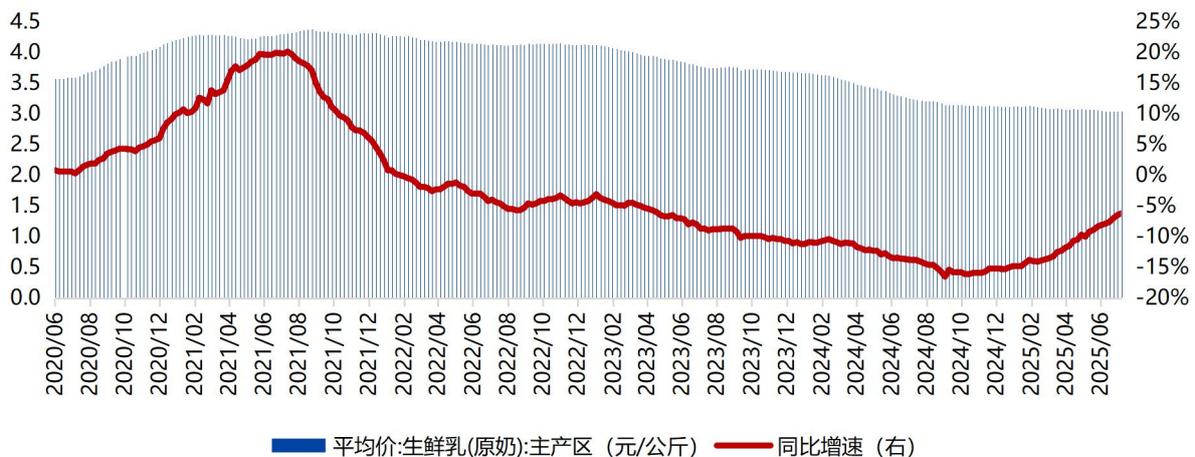
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

## 2.3 乳制品: 上半年业绩表现分化, 行业产能去化方向仍明确

### 6 月份乳制品产量同比增加, 生鲜乳价格下降趋势进一步放缓

- 国家统计局数据显示, 2025 年 6 月, 中国乳制品当月产量 254.6 万吨, 同比增长 4.1%; 1-6 月中国乳制品产量为 1433.0 万吨, 同比下降 0.3%。
- 2025 年 7 月 17 日, 中国主产区生鲜乳平均价为 3.04 元/公斤, 仍面临下降压力, 但下降趋势进一步放缓。

图表 14: 中国主产区生鲜乳平均价



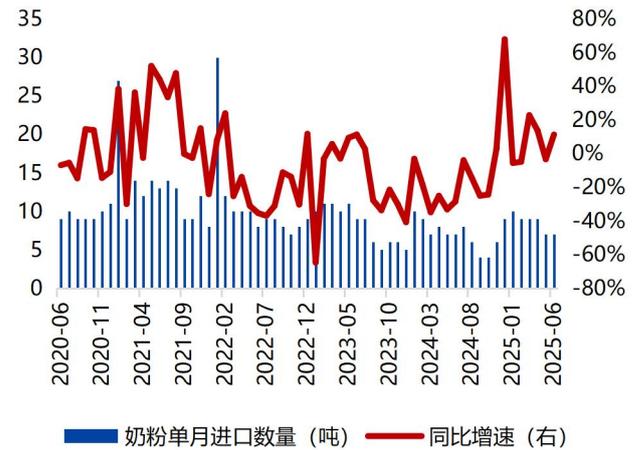
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 15: 中国乳制品月度产量及增速



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 16: 中国奶粉月度进口量及增速



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

## 2.4 软饮料: 健康化、功能化趋势引领行业变革

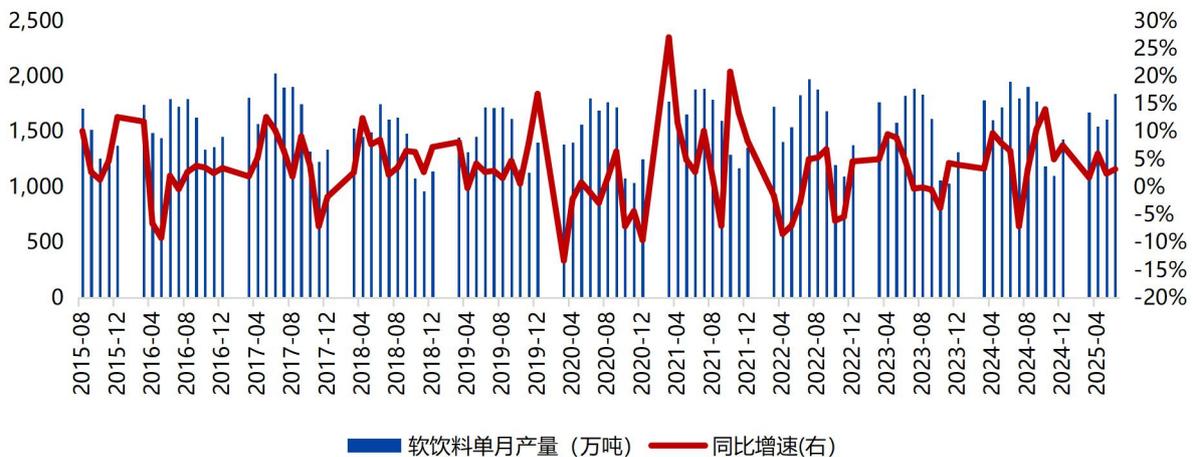
### 碳酸饮料市场竞争加剧, 无糖产品表现亮眼

- 可口可乐发布 2025 年二季度财报, 亚太市场碳酸饮料、果汁和植物基饮料收入下滑, 运动饮料、咖啡和茶饮料营收增长。在碳酸饮料中, 无糖可口可乐以 14% 的销售增长最为亮眼。
- 国产品牌如大窑、统一和元气森林纷纷推出冰红茶可乐、可乐冰红茶和冰柠可乐等新品, 加入碳酸饮料市场竞争。

### 电解质饮料销量飙升

- 电解质饮料以其补充电解质、低糖的特性, 满足了消费者对健康功能饮品的需求, 尤其在运动后和日常补水场景中受到青睐。东鹏饮料发布 2025 年半年度报, 电解质饮料产品营收从去年同期 4.76 亿元大增至 14.93 亿元, 占比由 6.05% 提升至 13.91%。

图表 17: 中国饮料月度产量及增速



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

## 2.5 成本指标：食糖、瓦楞纸价格维持稳定，大豆小幅上升，玻璃本周大幅上涨

图表 18: 生产资料价格:大豆 (黄豆)



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 19: 中国食糖指数:综合



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 20: 生产资料价格:瓦楞纸 (AA级 120g)



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 21: 现货价:玻璃



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

### 3. 重要公司动态

**图表 22: 重要公司动态**

日期	公司	动态概要
7月20日	口子窖	股东刘安省拟在15个交易日内通过大宗交易减持不超过总股本1.67%的股份
		2024年公司层面业绩考核未达标,公司回购注销1,880,528股限制性股票
7月21日	南侨食品	2025年6月归母净利润69.86万元,同比减少93.73%
	良品铺子	控股股东宁波汉意和广州轻工涉及股权纠纷诉讼已被广州市中级人民法院受理,涉及金额达9.96亿元,该诉讼可能导致宁波汉意与长江国贸的控制权转让事项存在不确定风险
	源飞宠物	向公司高管等62名激励对象发放总股本1.31%的股份,预留授予价格为9.63元/股
	三全食品	拟通过境外子公司和孙公司投资建设澳大利亚生产基地,投资总额约2.8亿美元
	洋河股份	选举顾宇为公司新任董事长
	ST西发	公司拟筹划以支付现金形式收购嘉士伯国际持有的全部拉萨啤酒股份(占拉萨啤酒总股本50%),以完成对拉萨啤酒的完全控股,交易处于初步筹划,存在不确定风险
7月22日	安井食品	合并报表增加范围主体鼎味泰和鼎益丰
	贵州茅台	出资4.9亿元与控股股东茅台集团共同成立贵州茅台酒厂(集团)科学与技术研究院
	盖世食品	注销2022年股权激励计划中已获授但尚未行权的股票期权共66.096万份 拟向特定对象发行可转换公司债券不超过1.5亿元,发行数量不超过150万张,票面利率通过竞价方式确定,用于预制水产和肉类智能制造建设项目
7月23日	ST加加	关于关联方被拍卖标的资产中涉及公司委托加工的部分资产因支付不成功继续存放于宁夏可可美公司厂区内
	仙乐健康	公司股票已有10个交易日收盘价低于转股价格的85%,后续可能会触发转股价格向下修正条件
	天味食品	股东邓文向盈富增信添利私募基金转让公司总股本1.99%的股份
	贝因美	浙江金华中院已裁定受理控股股东小贝大美前期提出的预重整申请,可能导致其在公司的股东权益发生调整
	劲仔食品	拟使用自有资金及专项贷款通过集中竞价回购公司部分股份,回购价格不超过16元/股,回购总金额在5000万至10000万之间
7月24日	燕之屋	发布上半年业绩预告,预计25H1实现营收10.00-10.59亿元,同比下降6%,归母净利润7200-8100万元,同比+20%-35%
	有友食品	股东赵英于7月24日通过大宗交易减持公司总股本1%的股份
	ST西发	法院决定对西藏发展预重整延期1个月到2025年8月25日
	安琪酵母	拟收购呼伦贝尔晟通糖业55%的股权,交易金额约为5.06亿元
7月25日	珠江啤酒	公司原总经理黄文胜辞职,张涌任新总经理
	天润乳业	收到政府466.02万元补助,计入损益或冲减相关成本费用

张裕 A	公司业绩未达到业绩考核标准，对尚未解除限售的 1,864,305 份限制性股票进行回购
庄园牧场	公司原总经理马铁民辞职，总经理职责暂由杨毅代行
万辰集团	公司原董事长万健坤辞职，王丽卿任新董事长
东鹏饮料	发布 2025 年半年度报告，25H1 实现营收 107.37 亿元，同比+36.37%，归母净利润 23.75 亿元，同比+37.22%
华润饮料	发布上半年业绩预告，预计 25H1 归母净利润同比下降 20%-30%

资料来源：公司公告，公开新闻，爱建证券研究所

## 4. 风险提示

- 居民消费需求不及预期。
- 行业竞争加剧。
- 餐饮需求恢复不及预期。
- 原材料成本大幅上涨。

## 爱建证券有限责任公司

上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号

电话: 021-32229888

传真: 021-68728700

服务热线: 956021

邮政编码: 200124

邮箱: ajzq@ajzq.com

网址: <http://www.ajzq.com>

## 评级说明

### 投资建议的评级标准

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即以报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场：沪深 300 指数（000300.SH）；新三板市场：三板成指（899001.CSI）（针对协议转让标的）或三板做市指数（899002.CSI）（针对做市转让标的）；北交所市场：北证 50 指数（899050.BJ）；香港市场：恒生指数（HIS.HI）；美国市场：标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）。

### 股票评级

买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%

### 行业评级

强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 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，本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道，所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法可能存在局限性，请谨慎参考。

## 法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司（以下统称为“爱建证券”）证券研究所制作，爱建证券具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管。

本报告是机密的，仅供我们的签约客户使用，爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但爱建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、意见等均仅供签约客户参考，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，爱建证券及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、评估及预测后续可随时更改。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，爱建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。

## 版权声明

本报告版权归爱建证券所有，未经爱建证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。版权所有，违者必究。