



2025年07月28日

超配

证券分析师

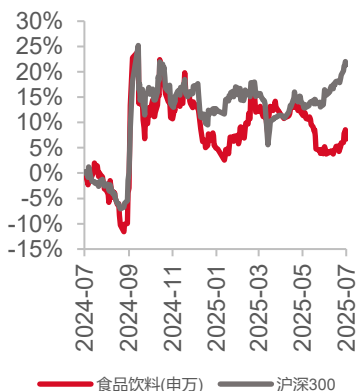
姚星辰 S0630523010001

yxc@longone.com.cn

证券分析师

吴康辉 S0630525060001

wkh@longone.com.cn



相关研究

- 1.白酒业绩承压，关注底部反弹机会——食品饮料行业周报（2025/7/14-2025/7/20）
- 2.茅台上半年完成经营任务，白酒情绪边际修复——食品饮料行业周报（2025/7/7-2025/7/13）
- 3.重视新品类和新渠道下的α机会——食品饮料行业周报（2025/6/30-2025/7/6）

板块情绪改善，关注潜在催化

——食品饮料行业周报（2025/7/21-2025/7/27）

投资要点：

- **二级市场表现：**上周食品饮料板块上涨0.74%，跑输沪深300指数0.95个百分点，食品饮料板块在31个申万一级板块中排名第26位。**子板块方面，**上周预加工食品和保健品表现相对较好，上涨1.97%和1.88%。**个股方面，**上周涨幅前五为*ST西发、交大昂立、煌上煌、天佑德酒、天润乳业，分别为9.89%、8.94%、7.39%、6.80%、5.92%，跌幅前五为皇氏集团、西麦食品、良品铺子、珠江啤酒、妙可蓝多，分别为-9.67%、-5.63%、-4.31%、-3.86%、-2.84%。
- **白酒：基金二季度普遍减配，关注政策催化与情绪改善。**上周基建板块政策利好对白酒板块产生催化，板块呈现反弹。截止二季度末，公募基金白酒板块配置比例环比下降明显，受消费场景收缩的影响基金普遍减配。**贵州茅台：**公司与控股股东茅台集团共同出资成立贵州茅台酒厂（集团）科学与技术研究院有限责任公司，推动技术创新。**山西汾酒：**上周公司发布了升级后的青花汾酒30复兴版，推动产品实现品质升级与设计焕新，助力公司穿越周期。**批价更新：**上周飞天茅台批价回升。截至7月27日，2024年茅台散飞批价1900元，周环比上升10元，月环比上升50元；2024年茅台原箱批价1960元，周环比上升10元，月环比上升50元。五粮液普五批价为900元，周环比持平，月环比下降5元。国窖1573批价835元，批价周环比持平，月环比持平。白酒行业竞争加剧，分化集中趋势不变，头部酒企在品牌壁垒和战略升级中不断扩大市场份额。随着酒企中报的陆续披露，市场对板块基本面预期将更为充分，关注行业底部反弹机会。个股建议关注高端酒和区域龙头。
- **啤酒：短期为外卖平台扰动，看好今年啤酒修复机会。**2024年终端消费较弱，啤酒龙头推进渠道库存去化，库存水平处于历史低位，板块估值回落至5年低分位。6月中国规模以上啤酒企业产量为412万千升，同比-0.2%；1-6月产量累计1904.4万千升，同比-0.3%，预计为外卖平台大额补贴，餐饮人流下降所致。当前仍在啤酒旺季，在低基数和消费政策刺激下，啤酒销量有望逐渐修复。另外成本仍在下行周期，产品结构持续优化，利润弹性可期。
- **大众品：（1）零食：**零食板块呈现高景气度和高成长性，强品类与新渠道催化市场情绪。其中，魔芋品类发展势头良好，兼具健康属性和味觉体验，受消费者青睐，产品放量带动行业快速增长。其他品类如鹌鹑蛋含有高蛋白、维生素等营养成分，销售表现突出。渠道方面，会员商超渠道快速崛起，成为新增长点。**（2）餐饮供应链：**6月社零餐饮服务总额4708亿元，同比上涨0.9%，增速环比下降5.0pct，预计受京东、美团等外卖平台大额补贴及禁酒令影响。长期看餐供成长空间仍较广阔，一方面餐饮企业“三高”痛点日益突出（高人工、高原材料成本、高租金），成本控制需求强烈；另一方面，对比成熟市场，我国连锁化率仍有较大提升空间。**（3）乳制品：**截止7月17日生鲜乳均价3.04元/公斤，周环比持平，连续一个月处于年内底部。行业经营压力持续，产能有望加速去化。供需格局逐步改善，静待原奶周期拐点到来。根据马上赢，2025Q2常温纯牛奶、低温酸奶、低温纯牛奶销售额同比分别-14.4%、+3.3%、+19.4%，常温品类承压，低温品类增速可观。
- **投资建议：**白酒板块建议关注高端酒和区域龙头，个股建议关注贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、迎驾贡酒、古井贡酒等。啤酒板块建议关注经营稳健的青岛啤酒和增长势能强劲的燕京啤酒。零食板块高景气度延续，建议关注盐津铺子、甘源食品、劲仔食品。餐饮供应链建议关注经营韧性强+低估值的安井食品。乳制品板块建议关注上游牧业公司优然牧业和现代牧业、头部乳企伊利股份及低温业务快速增长的新乳业。
- **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。

正文目录

1. 二级市场表现	4
1.1. 板块及个股表现	4
1.2. 估值情况	5
2. 主要消费品及原材料价格	5
2.1. 白酒价格	5
2.2. 啤酒数据	6
2.3. 上游原材料数据	6
3. 行业动态	9
4. 核心公司动态	9
5. 风险提示	9

图表目录

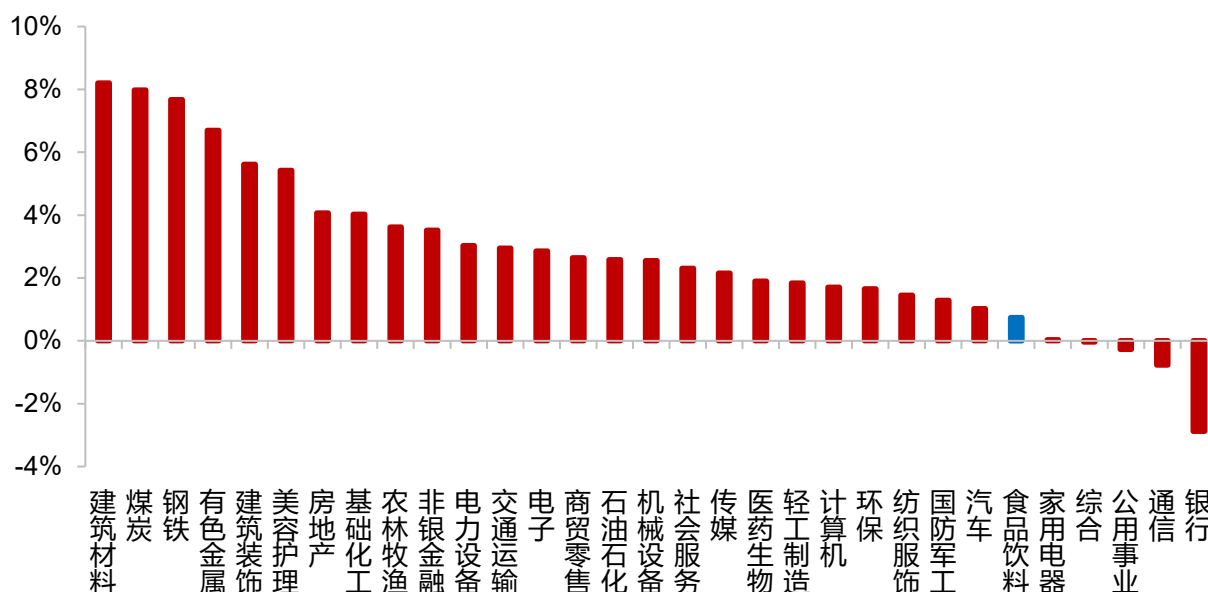
图 1 申万一级各板块周涨跌幅	4
图 2 食品饮料子板块周涨跌幅	4
图 3 食品饮料板块个股周涨幅前 5	4
图 4 子板块估值（截至 2025 年 7 月 27 日）	5
图 5 2024 年原箱和散瓶飞天茅台批价	5
图 6 普五批价	5
图 7 国窖 1573 批价	6
图 8 青花 30 批价	6
图 9 啤酒月度产量及同比	6
图 10 啤酒产量累计值及同比	6
图 11 牛奶及酸奶零售价变化趋势（牛奶：元/升，酸奶：元/公斤）	7
图 12 生鲜乳市场价变化趋势（元/公斤）	7
图 13 婴幼儿奶粉零售价格（元/公斤）	7
图 14 中国奶粉进口金额（万美元）	7
图 15 生猪、仔猪、猪肉价格走势（元/公斤）	7
图 16 生猪养殖利润（元/头）	7
图 17 白羽肉鸡价格（元/公斤）	8
图 18 牛肉价格（元/公斤）	8
图 19 玉米现货价格（元/吨）	8
图 20 豆粕现货价格（元/吨）	8
图 21 PET 瓶片（元/吨）	8
图 22 瓦楞纸（元/吨）	8
表 1 重点高端酒批价变化（元）	5
表 2 核心公司动态	9

1. 二级市场表现

1.1. 板块及个股表现

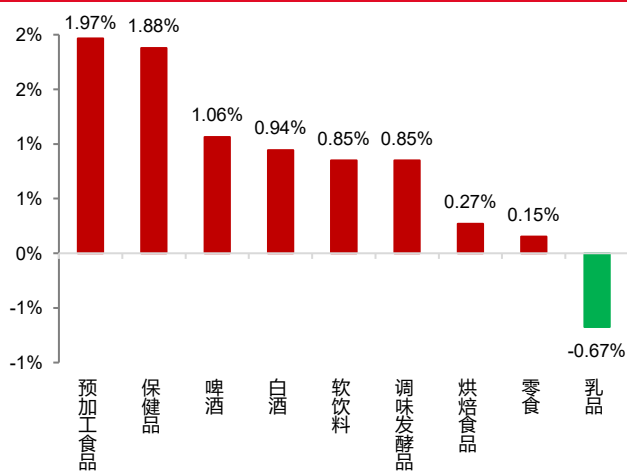
上周食品饮料板块上涨 0.74%，跑输沪深 300 指数 0.95 个百分点，食品饮料板块在 31 个申万一级板块中排名第 26 位。**子板块方面**，上周预加工食品和保健品表现相对较好，上涨 1.97% 和 1.88%。**个股方面**，上周涨幅前五为*ST 西发、交大昂立、煌上煌、天佑德酒、天润乳业，分别为 9.89%、8.94%、7.39%、6.80%、5.92%，跌幅前五为皇氏集团、西麦食品、良品铺子、珠江啤酒、妙可蓝多，分别为-9.67%、-5.63%、-4.31%、-3.86%、-2.84%。

图1 申万一级各板块周涨跌幅



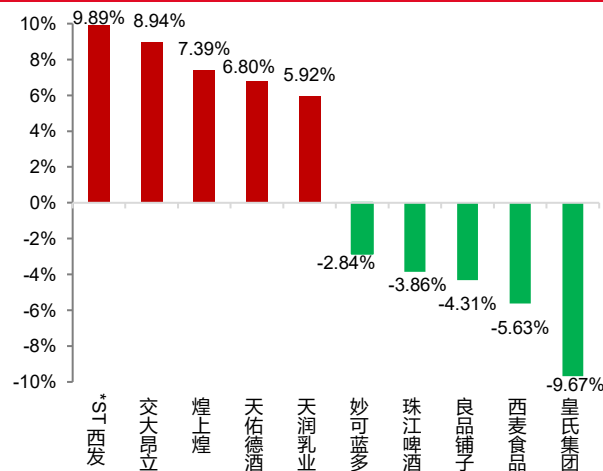
资料来源：iFind，东海证券研究所

图2 食品饮料子板块周涨跌幅



资料来源：iFind，东海证券研究所

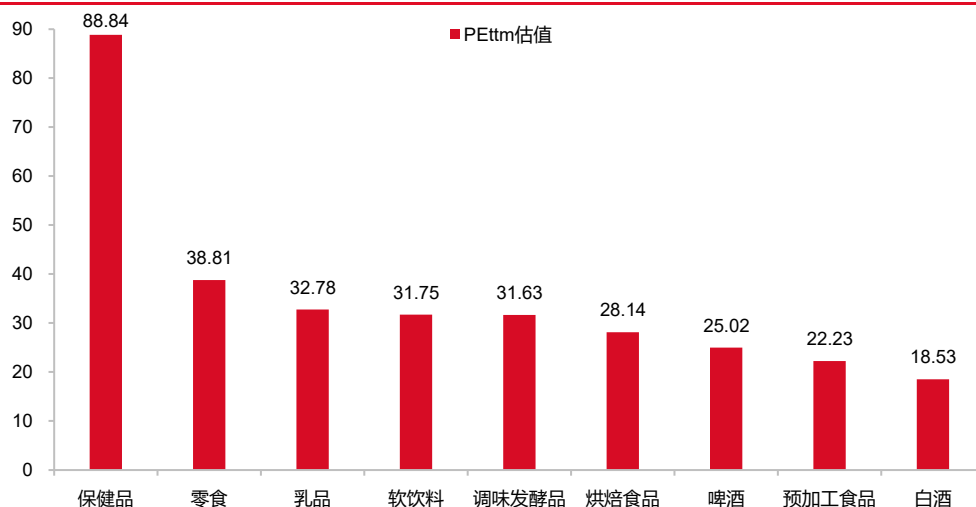
图3 食品饮料板块个股周涨幅前 5



资料来源：iFind，东海证券研究所

1.2.估值情况

图4 子板块估值（截至 2025 年 7 月 27 日）



资料来源：iFind，东海证券研究所

2.主要消费品及原材料价格

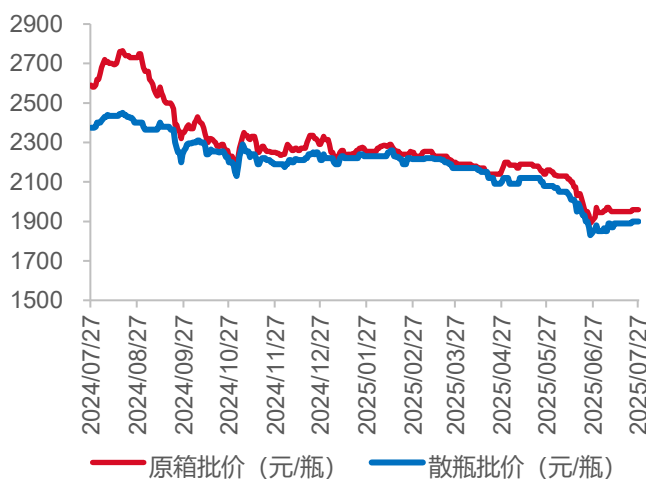
2.1.白酒价格

表1 重点高端酒批价变化（元）

	规格	7 月 27 日批价	上周同期批价	上月同期批价	月度变化
24 年飞天（原）	53 度/500ml	1960	1950	1910	+50
24 年飞天（散）	53 度/500ml	1900	1890	1850	+50
普 5（八代）	52 度/500ml	900	900	905	-5
国窖 1573	52 度/500ml	835	835	835	0

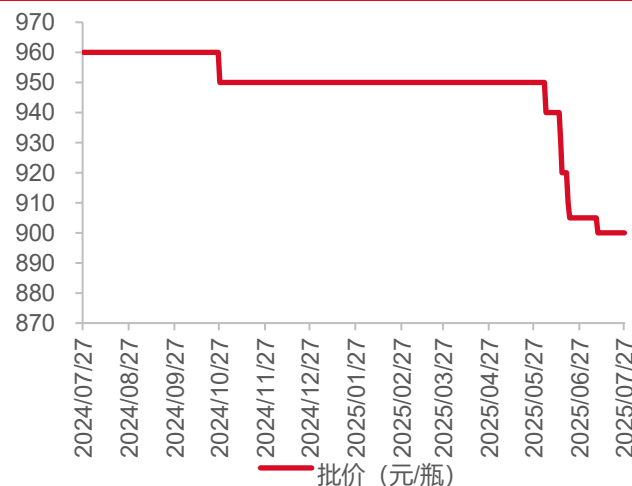
资料来源：今日酒价，iFind，东海证券研究所

图5 2024 年原箱和散瓶飞天茅台批价



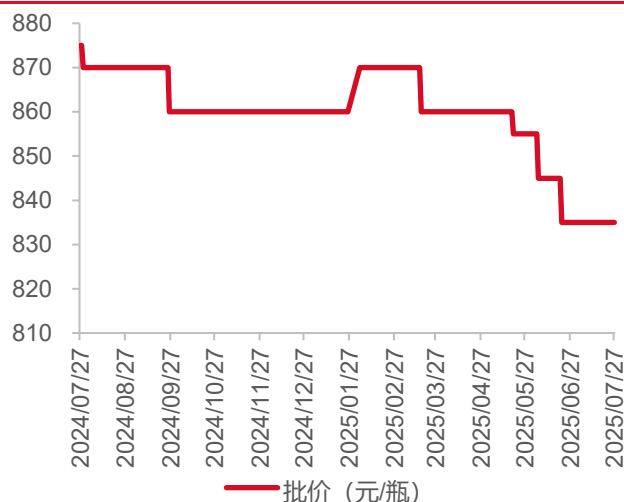
资料来源：iFind，东海证券研究所

图6 普五批价



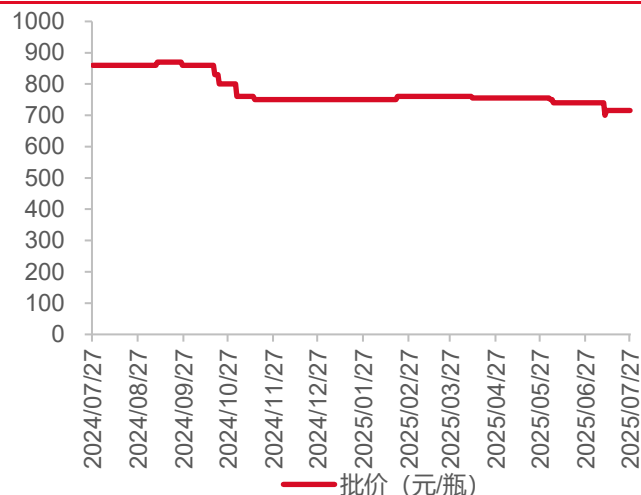
资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

图7 国窖 1573 批价



资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

图8 青花 30 批价

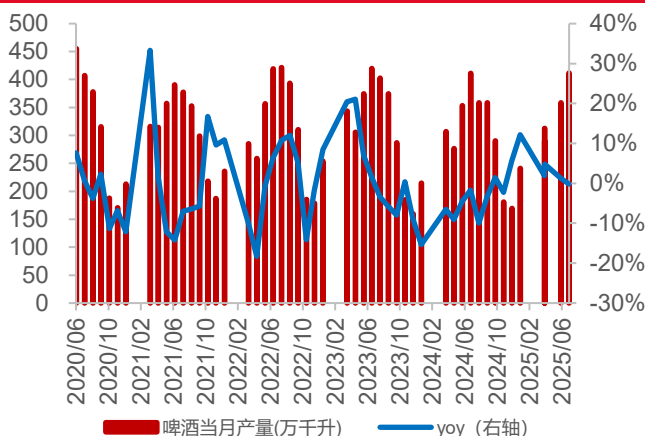


资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

2.2.啤酒数据

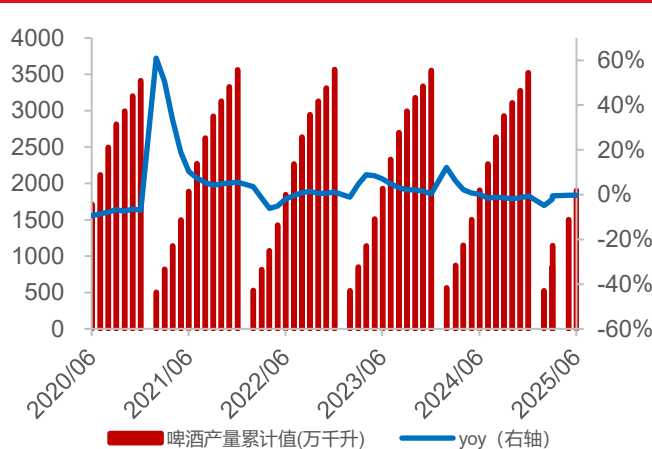
中国规模以上啤酒企业 2025 年 6 月产量为 412.00 万千升，同比-0.20%。2025 年 1-6 月中国规模以上啤酒企业产量累计 1904.40 万千升，同比-0.30%。

图9 啤酒月度产量及同比



资料来源：iFind，东海证券研究所

图10 啤酒产量累计值及同比



资料来源：iFind，东海证券研究所

2.3.上游原材料数据

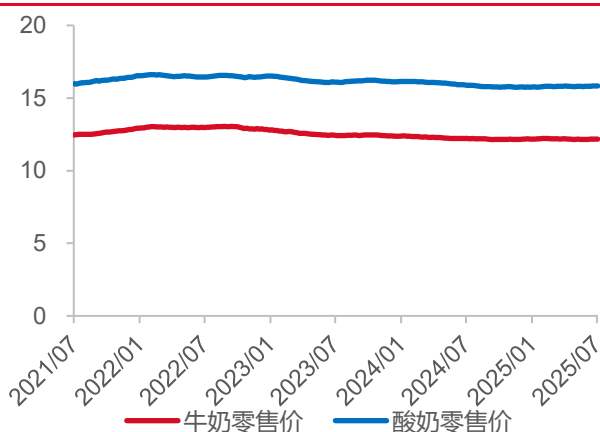
乳制品价格：截至 2025 年 7 月 18 日，牛奶零售价 12.17 元/升，周环比-0.08%，同比-0.33%；酸奶零售价 15.83 元/公斤，周环比持平，同比-0.31%；生鲜乳 3.04 元/公斤，同比-5.9%；国内品牌婴幼儿奶粉零售价 225.30 元/公斤，国外品牌 272.15 元/公斤。另外 6 月中国奶粉进口金额为 593276 万美元。

畜禽价格：截至 2025 年 7 月 25 日，生猪 14.15 元/公斤，周环比-0.84%，同比-26.15%；仔猪 37.52 元/公斤，周环比-0.24%，同比-15.27%；猪肉价格 20.87 元/公斤，周环比+1.02%，同比-17.18%；白羽肉鸡 6.70 元/公斤，周环比+4.69%，同比-12.53%；牛肉 63.64 元/公斤，周环比-0.11%，同比+3.11%。

农产品价格：截至 2025 年 7 月 25 日，玉米 2407.84 元/吨，周环比+0.12%，同比-1.85%；豆粕 2963.14 元/吨，周环比-0.21%，同比-3.55%。

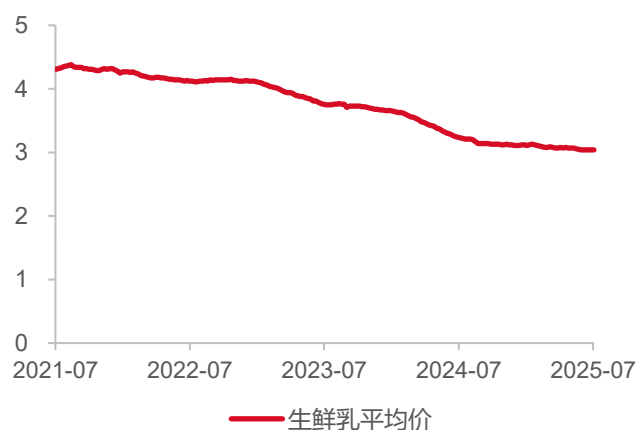
包材价格：截至 2025 年 7 月 25 日，PET 瓶片 6350 元/吨，周环比+1.60%，同比-13.01%；瓦楞纸 3140 元/吨，周环比持平，同比-3.98%。

图11 牛奶及酸奶零售价变化趋势（牛奶：元/升，酸奶：元/公斤）



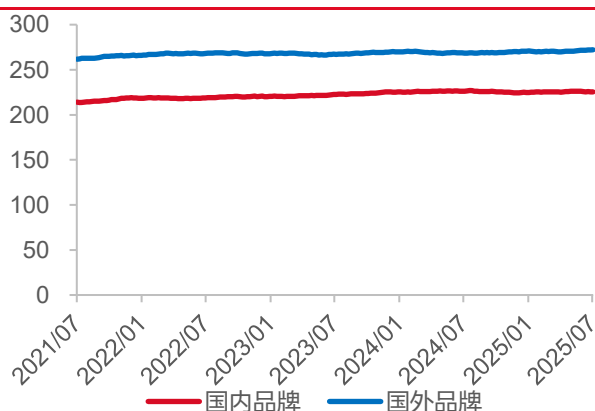
资料来源：iFind，东海证券研究所

图12 生鲜乳市场价变化趋势（元/公斤）



资料来源：iFind，东海证券研究所

图13 婴幼儿奶粉零售价格（元/公斤）



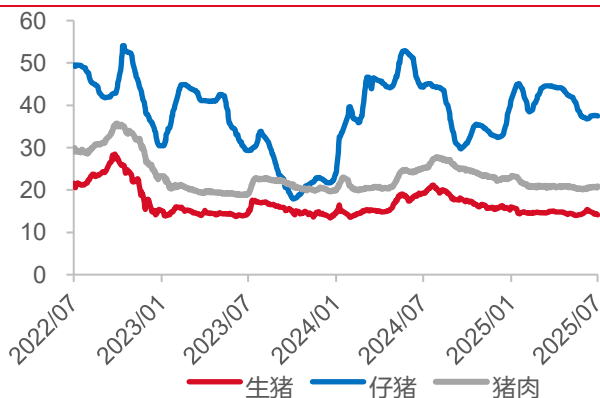
资料来源：Wind，东海证券研究所

图14 中国奶粉进口金额（万美元）



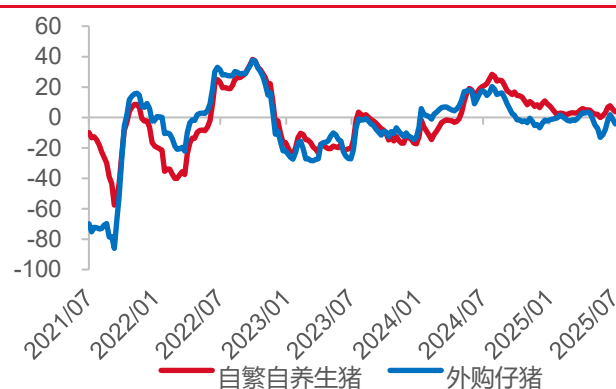
资料来源：Wind，东海证券研究所

图15 生猪、仔猪、猪肉价格走势（元/公斤）



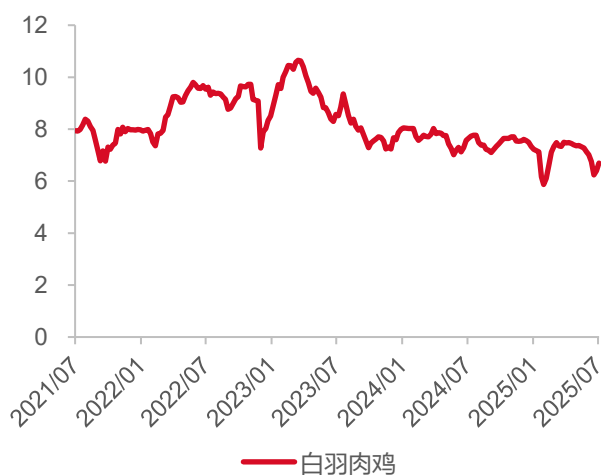
资料来源：iFind，东海证券研究所

图16 生猪养殖利润（元/头）



资料来源：iFind，东海证券研究所

图17 白羽肉鸡价格 (元/公斤)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

图18 牛肉价格 (元/公斤)



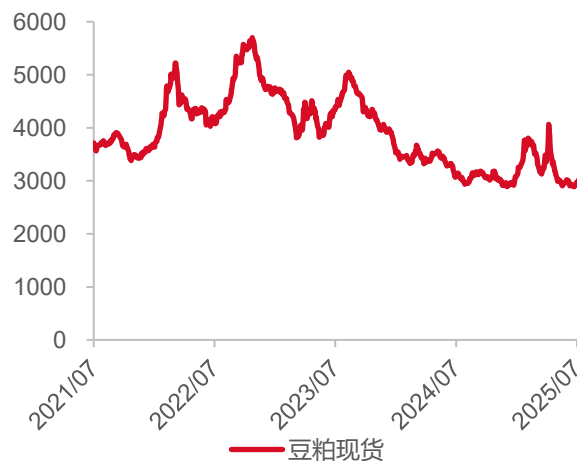
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图19 玉米现货价格 (元/吨)



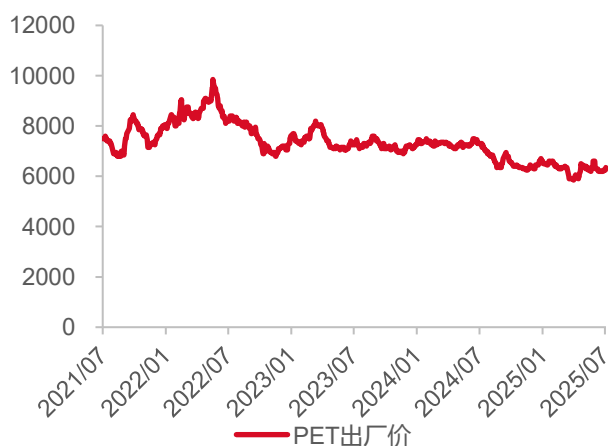
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图20 豆粕现货价格 (元/吨)



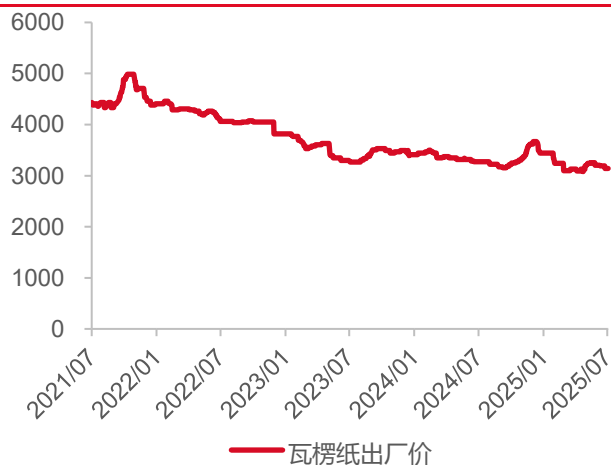
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图21 PET 瓶片 (元/吨)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

图22 瓦楞纸 (元/吨)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

3.行业动态

1-6月酒饮茶制造业利润同比下降2.1%

7月27日，国家统计局发布的数据显示，1-6月，全国规模以上工业企业实现利润总额34365.0亿元，同比下降1.8%；规模以上工业企业实现营业收入66.78万亿元，同比增长2.5%。其中，1-6月，酒、饮料和精制茶制造业实现营业收入8146.9亿元，同比增长1.9%；实现利润总额1453.0亿元，同比下降2.1%。

(信息来源：微酒)

上半年江苏省白酒产量8.17万千升

2025年上半年，江苏省规模以上企业白酒（折65度，商品量）产量8.17万千升，同比下降15.0%；规模以上企业啤酒产量103.37万千升，同比下降2.7%。

(信息来源：微酒)

4.核心公司动态

表2 核心公司动态

日期	公司新闻
7.22	【燕京啤酒】每10股派现金1.90元（含税），拟共分配现金股利5.36亿元。股权登记日为7月28日，除权除息日为7月29日。
7.25	【酒鬼酒】每10股派发现金红利人民币6.00元（含税），共分配利润1.95亿元。股权登记日为：7月30日，除权除息日为：7月31日。

资料来源：wind，东海证券研究所

5.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，如果经济增长不及预期，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：在消费弱复苏的背景下，消费者更注重质价比，消费市场竞争愈发激烈，如果公司不能紧跟市场发展趋势，满足客户的需求变化，最终将影响业绩。

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

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数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沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 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沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，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。本报告可能因时间等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。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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”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。

四、资质声明：

东海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，已经具备证券投资咨询业务资格。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。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221959689
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8610) 59707105
 手机：18221959689
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089