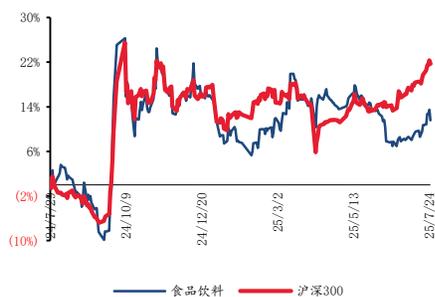


食品饮料

高切低风格继续演绎，关注低位边际改善个股——食品饮料周报

■ 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
安琪酵母	买入
农夫山泉	买入

相关研究报告

<<白酒情绪边际修复，关注中报确定性个股——食品饮料周报（2025.7.14-2025.7.20）>>—2025-07-21

<<业绩窗口期估值切换，关注回调及低估值个股机会——食品饮料周报（2025.7.7-2025.7.11）>>—2025-07-14

<<东鹏饮料：旺季冰柜费投增加，Q2收入延续高增>>—2025-07-15

报告摘要

高切低行情演绎，顺周期板块补涨。本周 SW 食品饮料板块上涨 0.7%，在 31 个申万子行业中排名第 26。在申万食品饮料子板块中，SW 预加工食品、SW 保健品、SW 啤酒领涨，涨幅分别为 2.0%、1.9%、1.1%，SW 乳品、SW 其他酒类跌幅最多，分别下跌 0.7%、0.4%。食品饮料板块个股中，涨幅前五个股为 ST 西发 (+9.9%)、交大昂立 (+8.9%)、煌上煌 (+7.4%)、天佑德酒 (+6.8%)、骑士乳业 (+6.8%)；跌幅前五个股为皇氏集团 (-9.7%)、西麦食品 (-5.6%)、良品铺子 (-4.3%)、ST 岩石 (-4.3%)、珠江啤酒 (-3.9%)。

白酒：基本面筑底进行时，估值支撑渐显。本周 SW 白酒指数上涨 0.94%，延续 7 月反弹走势，板块情绪企稳下估值逐渐修复，从基本面来看当前板块处于筑底阶段，二季度报表端需降低期待，三季度重点关注中秋国庆旺季需求情况与政策催化。目前飞天茅台（散瓶）批价 1880 元，环比上周-10 元，普五批价 870 元，环比上周持平。7 月 23 日青花汾酒 30 复兴版新品发布会在上海举行，青 30 复兴版正式官宣上市，该产品升级包装与品质，强化高端占位。当前板块估值处历史 10 年 7.35%分位数，建议把握板块轮动下低估值修复窗口，推荐贵州茅台、泸州老窖、山西汾酒、今世缘。

大众品：估值低位板块补涨，饮料旺季竞争加剧不改龙头韧性增长。市场高切低行情继续演绎，顺周期板块餐饮供应链前期回调较多个股近期补涨，预加工食品、啤酒板块领涨，基本面来看啤酒旺季高温天气催化下动销环比改善，预加工食品虽基本面未迎来反转，但前期估值回调较多，库存水平已至低位健康水平，下半年轻装上阵+基数走低的趋势下有望持续改善。近期饮料行业竞争格局变化明显，娃哈哈舆论爆发、杭州饮用水污染等风险事件陆续挤上热搜，同时外卖补贴升级催化下现制茶饮价格带下探，饮料行业竞争加剧。本周华润饮料公布 2025H1 业绩预告，预计净利润同比-20%~-30%，主因包装水价格常态化，以及零食量贩、折扣店等零售终端加速扩张导致，公司为应对白热化竞争趋势加大渠道费用投入力度，导致盈利水平承压明显；本周东鹏饮料公布 2025 年半年报，旺季竞争加剧的情况下公司加快冰柜投放力度，并增加货折等费用投放。以包装水为代表的饮料行业竞争加剧趋势明显，而据渠道跟踪来看农夫山泉的包装水增速快于行业其他竞品，红瓶水市占率恢复明显，娃哈哈舆论事件影响超预期，同时娃哈哈涉及国资控股的生产线关停转移、管理层优化调整、渠道重构等经营阵痛持续。我们认为，差异化程度较低、渠道能力强劲参

证券分析师：郭梦婕

电话：

E-MAIL: guomj@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523080002

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

与者较多的饮料行业，进入旺季本身竞争较激烈，龙头调整速度快、营销推广及推新动作积极，有望在竞品舆论反噬窗口期加速获取市场份额。板块板块推荐上，推荐关注高位回调的零食、饮料板块，推荐预期回调后的有友食品、东鹏饮料、古茗，以及市占率恢复的农夫山泉，同时关注估值低位、盈利边际改善个股布局机会，推荐安琪酵母、立高食品。

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

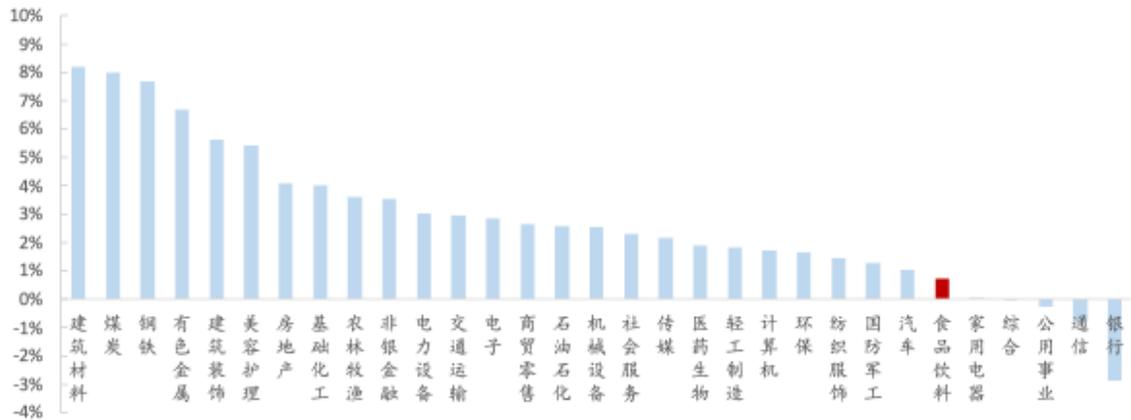
图表目录

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

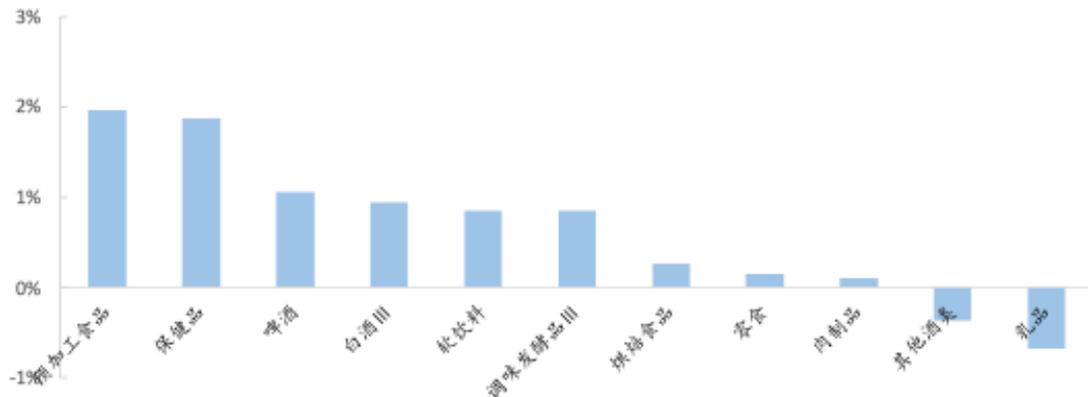
高切低风格轮动，顺周期板块补涨。本周 SW 食品饮料板块上涨 0.7%，在 31 个申万子行业中排名第 26。在申万食品饮料子板块中，SW 预加工食品、SW 保健品、SW 啤酒领涨，涨幅分别为 2.0%、1.9%、1.1%，SW 乳品、SW 其他酒类跌幅最多，分别下跌 0.7%、0.4%。食品饮料板块个股中，涨幅前五个股为 ST 西发 (+9.9%)、交大昂立 (+8.9%)、煌上煌 (+7.4%)、天佑德酒 (+6.8%)、骑士乳业(+6.8%)；跌幅前五个股为皇氏集团 (-9.7%)、西麦食品 (-5.6%)、良品铺子 (-4.3%)、ST 岩石 (-4.3%)、珠江啤酒(-3.9%)。

图表1：本周申万一级子行业涨跌幅 (%)



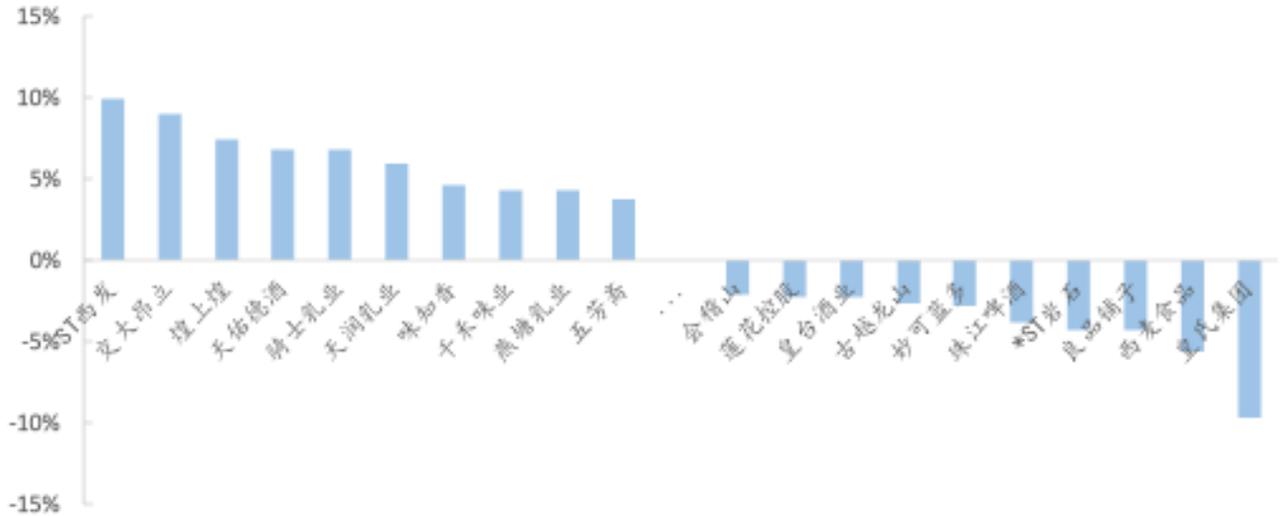
资料来源: ifind, 太平洋证券整理

图表2：本周申万食品饮料子板块涨跌幅



资料来源: ifind, 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：ifind，太平洋证券整理

二、行业观点及投资建议

(一) 白酒板块

白酒：基本面筑底进行时，估值支撑渐显。本周 SW 白酒指数上涨 0.94%，延续 7 月反弹走势，板块情绪企稳下估值逐渐修复，从基本面来看当前板块处于筑底阶段，二季度报表端需降低期待，三季度重点关注中秋国庆旺季需求情况与政策催化。目前飞天茅台（散瓶）批价 1880 元，环比上周-10 元，普五批价 870 元，环比上周持平。7 月 23 日青花汾酒 30 复兴版新品发布会在上海举行，青 30 复兴版正式官宣上市，该产品升级包装与品质，强化高端占位。当前板块估值处历史 10 年 7.35%分位数，建议把握板块轮动下低估值修复窗口，推荐贵州茅台、泸州老窖、山西汾酒、今世缘。

(二) 大众品板块

大众品：顺周期板块补涨，饮料旺季竞争加剧不改龙头韧性增长。市场高切低行情继续演绎，顺周期板块餐饮供应链前期回调较多个股近期补涨，预加工食品、啤酒板块领涨，基本面来看啤酒旺季高温天气催化下动销环比改善，预加工食品虽基本面未迎来反转，但前期估值回调较多，库存水平已至低位健康水平，下半年轻装上阵+基数走低的趋势下有望持续改善。近期饮料行业竞争格局变化明显，娃哈哈舆论爆发、杭州饮用水污染等风险事件陆续挤上热搜，同时外卖补贴升级催化下现制茶饮价格带下探，饮料行业竞争加剧。本周华润饮料公布 2025H1 业绩预告，预计净利润同比-20%~-30%，主因包装水价格常态化，以及零食量贩、折扣店等零售终端加速扩

张导致，公司为应对白热化竞争趋势加大渠道费用投入力度，导致盈利水平承压；本周东鹏饮料公布 2025 年半年报，旺季竞争加剧的情况下公司加快冰柜投放力度，并增加货折等费用投放。以包装水为代表的饮料行业竞争加剧趋势明显，而据渠道跟踪来看农夫山泉的包装水增速快于行业其他竞品，红瓶水市占率恢复明显，娃哈哈舆论事件影响超预期，同时娃哈哈涉及国资控股的生产线关停转移、管理层优化调整、渠道重构等经营阵痛持续。我们认为，差异化程度较低、渠道能力强劲参与者较多的饮料行业，进入旺季本身竞争较激烈，龙头调整速度快、营销推广及推新动作积极，有望在竞品舆论反噬窗口期加速抢回市场份额。板块推荐上，推荐关注高位回调的零食、饮料板块，推荐预期回调后的有友食品、东鹏饮料、古茗、西麦食品，以及市占率恢复的农夫山泉，同时关注估值低位、盈利边际改善个股布局机会，推荐安琪酵母、立高食品、新乳业。

重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 2025/07/28
			2024	2025E	2026E	2027E	2024	2025E	2026E	2027E	
000568	泸州老窖	买入	9.18	9.42	10.44	11.60	13.5	12.0	11.0	10.0	9.18
600809	山西汾酒	增持	10.04	11.04	12.45	14.12	18.3	18.0	16.0	14.0	10.04
603369	今世缘	增持	2.74	2.98	3.28	3.66	14.6	15.9	14.5	13.0	2.74
603198	迎驾贡酒	增持	3.24	3.37	3.74	4.15	13.0	14.5	13.1	11.7	3.24
605499	东鹏饮料	买入	6.40	8.75	11.27	13.49	45.3	34.2	26.6	22.2	6.40
603697	有友食品	买入	0.37	0.48	0.57	0.66	33.0	28.4	23.5	20.5	0.37
01364	古茗	增持	/	0.80	0.96	1.13	/	32.9	27.5	23.4	/
300973	立高食品	买入	1.59	2.01	2.41	2.86	28.9	21.9	18.3	15.4	1.59
600298	安琪酵母	买入	1.55	1.81	2.16	2.46	22.4	18.6	15.6	13.7	1.55
09633	农夫山泉	买入	1.08	1.23	1.38	1.55	43.1	28.8	25.6	22.8	1.08

资料来源：ifind，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。