

食品饮料

食品饮料周报：把握白酒相对底部机会，关注板块季报催化

市场表现复盘

本周(7月21日-7月25日)食品饮料板块/沪深300涨跌幅分别+0.74%/+1.69%。具体板块来看,本周预加工食品(+1.97%)、保健品(+1.88%)、啤酒(+1.06%)、白酒III(+0.94%)、软饮料(+0.85%)、调味发酵品III(+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%)。

周观点更新

白酒：酒企积极推新适应需求变化。本周白酒板块+0.94%，表现强于食品饮料整体，弱于沪深300，其中天佑德酒涨幅靠前，或与本周天佑德酒所在的青藏地区雅鲁藏布江下水电工程开工有关（基建投资拉动经济或有利于当地白酒消费）。本周伊力粮仓光瓶酒全国上市发布会召开；舍得酒业互联网新品“万里露双支礼盒”即将上市，我们认为，行业龙头顺应需求变化推新品或助于加速走出调整期。当前（2025-07-25）申万白酒指数 PE-TTM 为 18.51X，处于近10年 7.78%的合理偏低水位，龙头酒企股息回报已较为可观，重点推荐强 α 山西汾酒/贵州茅台，以及 β 属性较强的泸州老窖、迎驾贡酒、酒鬼酒、水井坊等。

啤酒&饮料：珠江啤酒管理层变动落地，水饮料继续涨幅居前。啤酒方面，本周啤酒板块涨跌幅+1.06%，百威亚太+5.0%/重庆啤酒+2.1%涨幅居前，本周珠江啤酒聘任张涌先生为公司总经理，拟补选张涌先生为公司董事。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。软饮料/水饮方面，软饮料板块涨跌幅为+0.85%，农夫（+8.1%）涨幅居前。建议关注：农夫/康师傅/统一/燕京啤酒/珠江啤酒等。

预加工食品&调味品领涨，关注后续业绩期&月度数据催化。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。我们预计短期乳制品（牧场）概念/水饮料/零食赛道标的表现或居前，主因：① 乳制品（牧场）：近期肉牛价格上行或使得上游牧场淘牛加速，利好牧场概念股表现；② 水饮料：事件催化有望持续；③ 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，短期预期波动不改后续潜在积极催化释放。

板块投资建议

【酒类板块】推荐强 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，重点关注：东鹏饮料/农夫/立高食品/西麦食品/劲仔食品/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

证券研究报告
2025年07月29日

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
xiwenxu@tfzq.com

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:资金驱动白酒行情向上,关注大众品回调布局机会》 2025-07-21
- 《食品饮料-行业研究周报:食品饮料周报:茅台经营任务顺利达成,关注中报预告行情》 2025-07-15
- 《食品饮料-行业研究周报:食品饮料周报:白酒消费场景仍有压力,乳制品关注育儿补贴政策催化》 2025-07-10

内容目录

1. 周观点更新及行情回顾	4
1.1. 酒水板块观点：酒企积极推新适应需求变化	4
1.2. 大众品板块观点：概念&事件驱动涨幅，关注业绩期催化	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	12
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. 重要行业动态	15
6. 风险提示	15

图表目录

图 1：本周各板块涨幅	5
图 2：本周食品饮料行业板块涨跌幅	5
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, %)	12
图 23: 啤酒月度进口量及进口金额走势 (单位: 千升, 万美元)	12
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)	6
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. 酒水板块观点：酒企积极推新适应需求变化

白酒：酒企积极推新适应需求变化。本周白酒板块+0.94%，表现强于食品饮料整体，弱于沪深 300，其中天佑德酒涨幅靠前，或与本周天佑德酒所在的青藏地区雅鲁藏布江下游水电工程开工有关（基建投资拉动经济或有利于当地白酒消费）。本周伊力粮仓光瓶酒全国上市发布会召开；舍得酒业互联网新品“万里露双支礼盒”即将上市，我们认为，行业龙头顺应需求变化推新品或有助于加速走出调整期。当前（2025-07-25）申万白酒指数 PE-TTM 为 18.51X，处于近 10 年 7.78% 的合理偏低水位，龙头酒企股息回报已较为可观，重点推荐强 α 山西汾酒/贵州茅台，以及 β 属性较强的泸州老窖、迎驾贡酒、酒鬼酒、水井坊等。

黄酒：本周会稽山（-2.12%）、古越龙山（-2.66%）。据中国黄酒频道公众号，2025Q2 数据显示，古越龙山新品类营收占比已达 12%，复购率超 40%。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：本周啤酒板块涨跌幅+1.06%，青岛啤酒股份+1.1%、燕京啤酒+0.9%、青岛啤酒+1.1%、珠江啤酒-3.9%、华润啤酒+1.7%、重庆啤酒+2.1%、百威亚太+5.0%。珠江啤酒黄文胜先生申请辞去公司总经理职务，后续仍担任公司董事、董事长及党委书记，公司同意聘任张涌先生为公司总经理，拟补选张涌先生为公司董事。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，关注燕京啤酒。

1.2. 大众品板块观点：概念&事件驱动涨幅，关注业绩期催化

预加工食品&调味品领涨，关注后续业绩期&月度数据催化。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。我们预计短期乳制品（牧场）概念/水饮料/零食赛道标的表现或居前，主因：① 乳制品（牧场）：近期肉牛价格上行或使得上游牧场淘牛加速，利好牧场概念股表现；② 水饮料：事件催化有望持续；③ 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，短期预期波动不改后续潜在积极催化释放。

软饮料：本周软饮料板块涨跌幅为+0.85%，东鹏饮料+0.3%、华润饮料+1.1%、康师傅控股+3.7%、农夫山泉+8.1%、百润股份-0.7%、统一企业中国+2.6%。华润饮料发布业绩预告，根据初步评估，公司预期 25H1 净利润同比减少 20%-30%，主要系公司 25H1 增加营销资源投入、调整产品组合、逐步推动渠道调整，对利润表现有阶段性影响，后续公司将通过采取适当政策以保障终端市场稳定，实现非水饮料第二增长曲线推新和打造，并积极采取成本控制措施，优化运营管理，从而抵消部分该等负面影响。

休闲食品：本周休闲食品板块涨跌幅为+0.59%，其中零食板块+0.15%，其中煌上煌涨跌幅居前。本周：1）劲仔食品：拟使用自有资金及股票回购专项贷款资金通过集中竞价交易方式回购公司部分股份。本次回购股份的价格为不超过 16 元/股(含)，回购资金总额为不低于人民币 5,000 万元(含)、不超过人民币 10,000 万元(含)。我们认为，零食板块由于 25H1 业绩因素正在经历回调阶段，市场担忧的相关因素或已经释放，在新渠道+新品类多层催化下，建议关注部分企业二季报催化以及 Q3 业绩表现。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+0.85%，其中干禾味业涨幅居前。本周：安琪酵母：公司 2025 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第一期）发行规模为不超过 10 亿元（含 10 亿元）。本期债券期限为 10 年，本期债券发行工作已于 2025 年 7 月 22 日结束，最终发行规模为 10 亿元，票面利率为 1.85%，认购倍数为 3.45 倍。公司拟收购呼伦贝尔晟通糖业科技有限公司 55% 股权，交易金额为 50,566.604 万元。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+1.97%/+0.27%。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）。

乳制品：本周乳品板块涨跌幅为-0.67%，其中龙头伊利股份涨跌幅达-0.86%。据农业部数据，7 月主产区最新平均奶价 3.04 元/kg，环比上周持平，同比去年-5.9%，降幅自今年以来持续缩窄，考虑到青储季资金压力+中美关税下饲料成本压力+牛肉价格走高，预计产能端有望在 Q3 加速去化，重点关注上游牧场标的（现代牧业/悠然牧业等）弹性机会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+1.88%，其中交大昂立(+8.94%)/汤臣倍健 (+2.07%)/仙乐健康(+1.59%)表现居前。7 月 23 日，技源集团股份有限公司正式登陆上交所主板，公司为专业从事膳食营养补充产品研发创新及产业化的国际化企业集团，其主营业务包括 HMB、氨基葡萄糖、硫酸软骨素及其他营养原料。保健品下游竞争态势延续，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】推荐强 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。

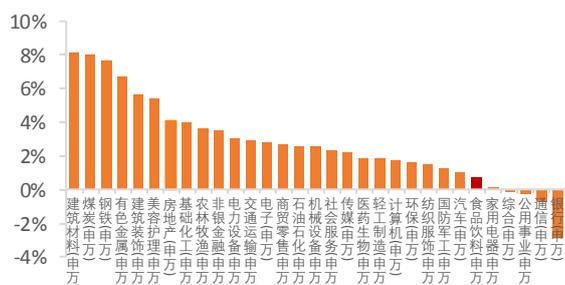
【大众品】在 Q2 大众品板块业绩低基数背景下，我们继续看好符合“降本增效”（成本下行+内控效率提升）/“市占率提升（高成长赛道+拓品类+拓渠道）”的强 α 公司，重点关注：东鹏饮料/农夫/立高食品/西麦食品/劲仔食品/百润股份/盐津铺子/卫龙美味/有友食品/新乳业/妙可蓝多/锅圈等。

2. 板块及个股情况

2.1. 板块涨跌幅情况

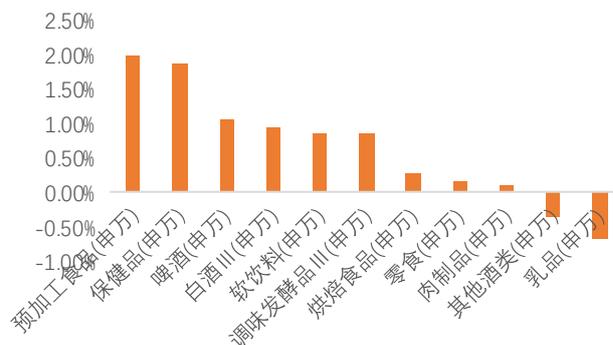
7 月 21 日-7 月 25 日，食品饮料板块涨跌幅为+0.74%，上证综指涨跌幅为+1.67%，沪深 300 指数涨跌幅为+1.69%，具体来看，预加工食品（申万）+1.97%、保健品（申万）+1.88%、啤酒（申万）+1.06%、白酒Ⅲ（申万）+0.94%、软饮料（申万）+0.85%、调味发酵品Ⅲ（申万）+0.85%、烘焙食品（申万）+0.27%、零食（申万）+0.15%、肉制品（申万）+0.10%、其他酒类（申万）-0.36%、乳品（申万）-0.67%。

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 ST 西发、交大昂立、煌上煌、天佑德酒、骑士

乳业，涨跌幅分别为+9.89%、+8.94%、+7.39%、+6.80%、+6.79%；涨跌幅后五个股分别为皇氏集团、西麦食品、良品铺子、*ST 岩石、珠江啤酒，涨跌幅分别为-9.67%、-5.63%、-4.31%、-4.28%、-3.86%。本周白酒涨跌幅前五个股分别为天佑德酒、迎驾贡酒、顺鑫农业、山西汾酒、古井贡酒，涨跌幅分别为+6.80%、+3.58%、+2.56%、+2.47%、+2.13%；涨跌幅后五个股分别为酒鬼酒、洋河股份、金徽酒、五粮液、泸州老窖，涨跌幅分别为-1.48%、-1.31%、-0.27%、-0.19%、+0.02%。

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					
ST 西发	000752.SZ	9.22	9.89%	24.32	75.17
交大昂立	600530.SH	9.02	8.94%	69.90	259.69
煌上煌	002695.SZ	12.79	7.39%	71.55	137.27
天佑德酒	002646.SZ	10.21	6.80%	49.21	3,790.65
骑士乳业	832786.BJ	10.54	6.79%	22.03	-152.80
天润乳业	600419.SH	11.09	5.92%	35.51	-103.87
味知香	605089.SH	25.74	4.63%	35.52	40.31
千禾味业	603027.SH	12.30	4.33%	126.13	24.26
燕塘乳业	002732.SZ	17.70	4.30%	27.85	29.22
五芳斋	603237.SH	17.66	3.76%	34.81	20.89
跌幅前十					
皇氏集团	002329.SZ	3.83	-9.67%	31.88	-4.69
西麦食品	002956.SZ	20.45	-5.63%	45.65	31.99
良品铺子	603719.SH	13.10	-4.31%	52.53	-36.29
*ST 岩石	600696.SH	5.81	-4.28%	19.43	-8.95
珠江啤酒	002461.SZ	10.71	-3.86%	237.05	28.01
妙可蓝多	600882.SH	28.02	-2.84%	143.48	92.73
古越龙山	600059.SH	10.23	-2.66%	93.25	46.03
皇台酒业	000995.SZ	14.75	-2.25%	26.17	86.46
莲花控股	600186.SH	6.13	-2.23%	109.97	43.23
会稽山	601579.SH	18.95	-2.12%	90.86	45.95

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					
天佑德酒	002646.SZ	10.21	6.80%	49.21	3,790.65
迎驾贡酒	603198.SH	41.37	3.58%	330.96	13.21
顺鑫农业	000860.SZ	16.05	2.56%	119.05	189.14
山西汾酒	600809.SH	185.58	2.47%	2,264.01	17.93
古井贡酒	000596.SZ	142.58	2.13%	702.24	13.04
跌幅前五					
酒鬼酒	000799.SZ	48.47	-1.48%	157.49	-539.84
洋河股份	002304.SZ	68.30	-1.31%	1,028.90	24.18
金徽酒	603919.SH	18.65	-0.27%	94.60	23.60

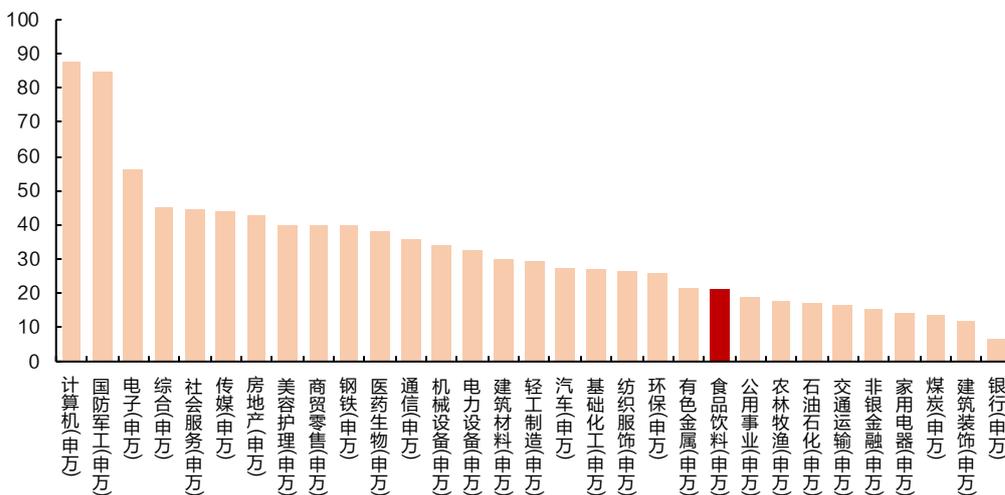
五粮液	000858.SZ	123.54	-0.19%	4,795.34	14.68
泸州老窖	000568.SZ	124.83	0.02%	1,837.44	13.62

资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2. 板块估值情况

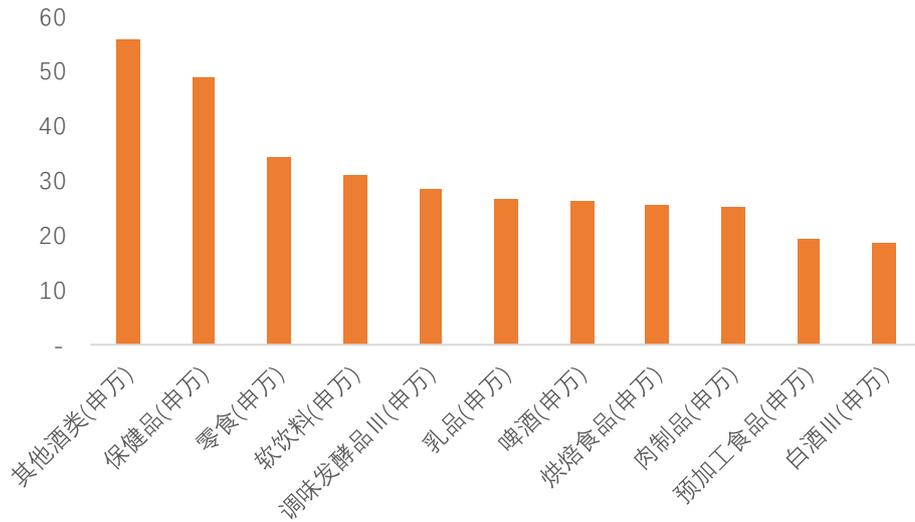
估值方面，截至 2025 年 7 月 25 日食品饮料板块动态市盈率为 21.1 倍，位于一级行业第 21 位。具体来看，其他酒类（55.83 倍）、保健品（48.77 倍）、零食（34.47 倍）、软饮料（30.90 倍）、调味发酵品（28.55 倍）。其中预加工食品（+1.96%）本周估值涨跌幅最大，乳品（-0.67%）本周估值涨跌幅最小。

图 3：本周申万一级行业动态市盈率对比图（倍）



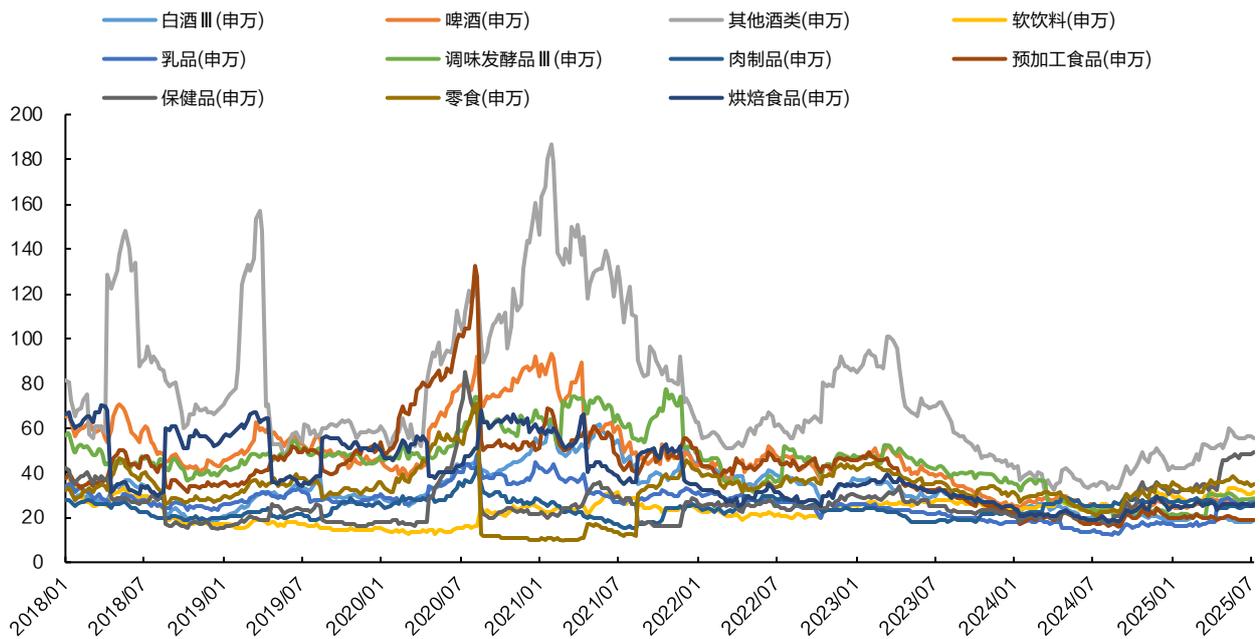
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：本周食品饮料子板块动态市盈率对比图（倍）



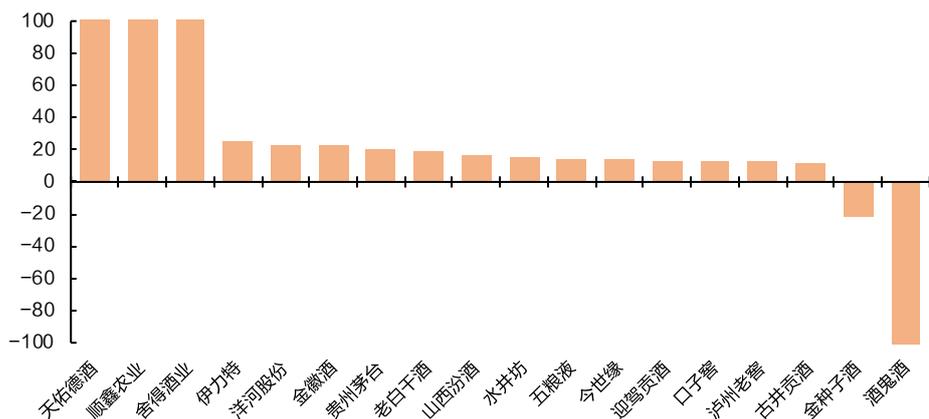
资料来源: Wind, 天风证券研究所

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)



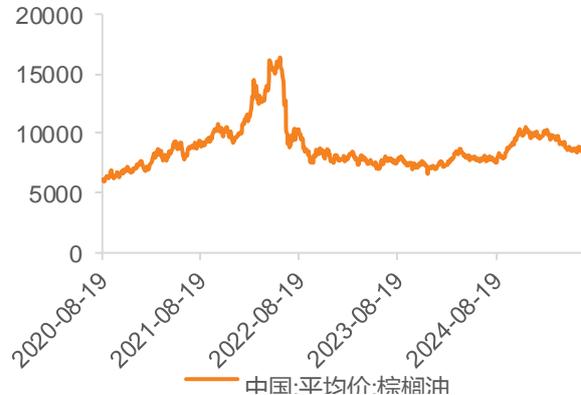
资料来源: Wind, 天风证券研究所

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)



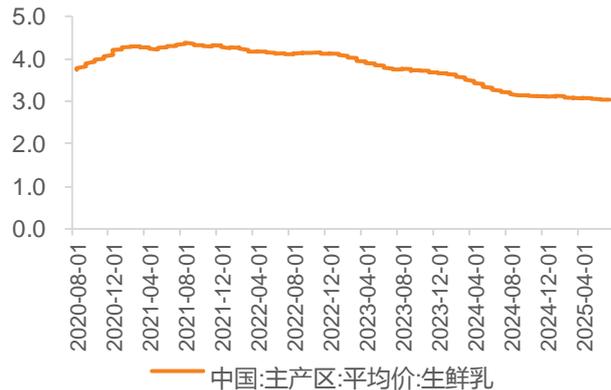
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 11: 中国大麦进口平均单价 (美元/吨)

图 12: 中国主产区生鲜乳平均价 (元/公斤)

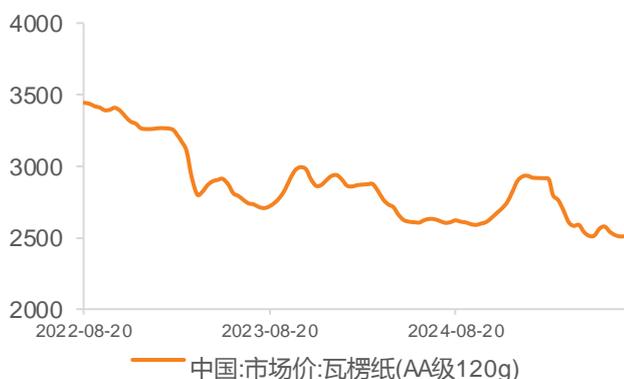


资料来源: Wind, 天风证券研究所



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)

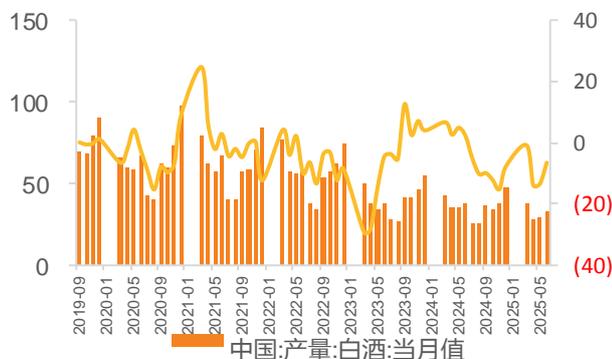


资料来源: Wind, 天风证券研究所

3.2. 重点白酒价格数据跟踪

7月26日, 25年茅台(原/散)批价分别为1915元/1870元, 较上周变动-25元/0元; 普五(八代)批价900元, 较上周变动0元; 国窖1573批价为835元, 较上周变动0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)



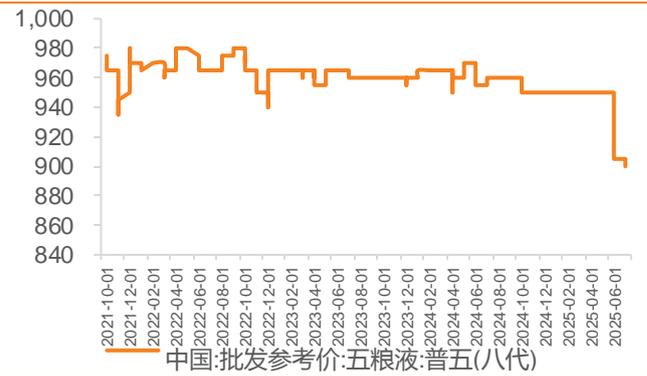
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 17: 茅台 1935 批价走势 (元/瓶)

图 18: 普五(八代) 批价走势 (元/瓶)



资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 19: 国窖 1573 批价走势 (元/瓶)



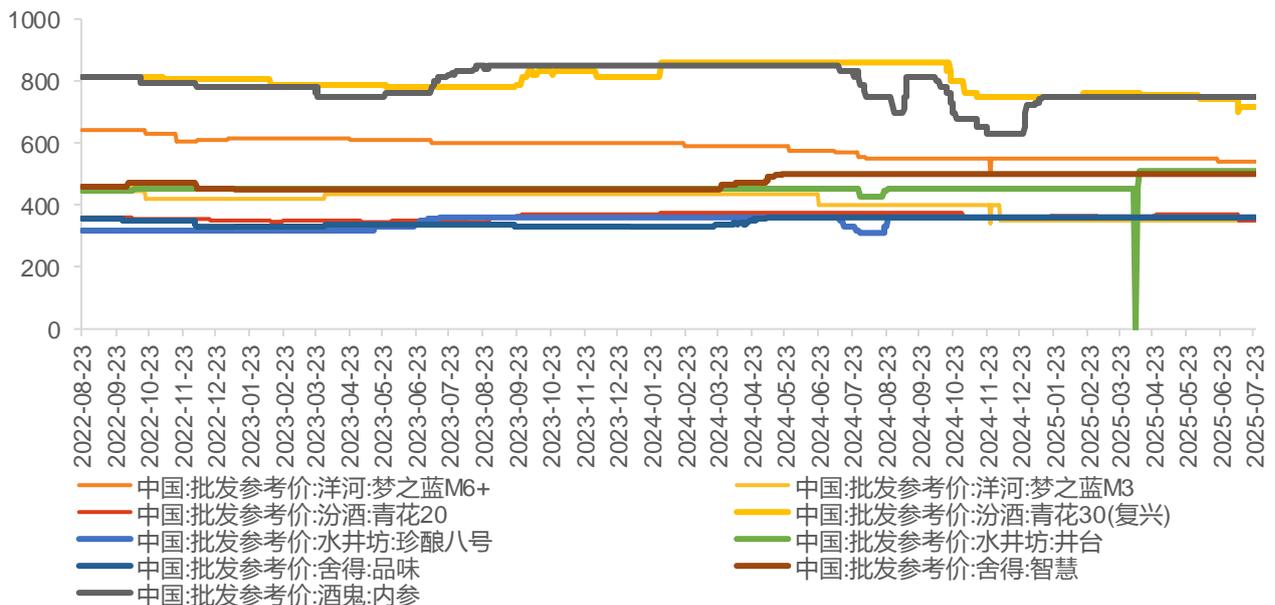
资料来源: Wind, 天风证券研究所

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

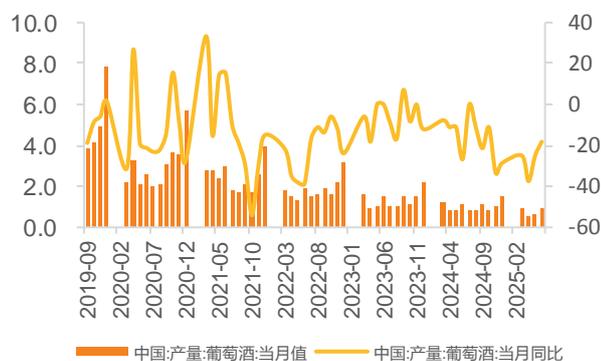
3.3. 啤酒及葡萄酒数据跟踪

图 22：啤酒月度产量及同比增速走势（单位：万千升，%）



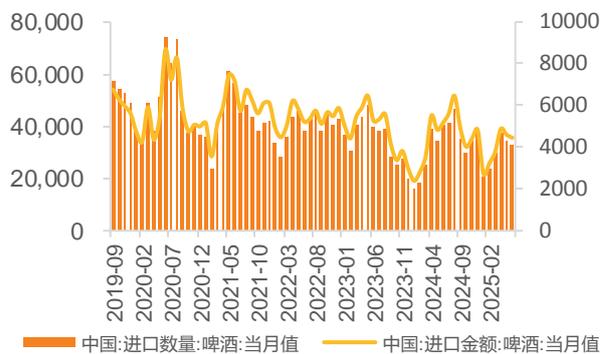
资料来源：Wind，天风证券研究所

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 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

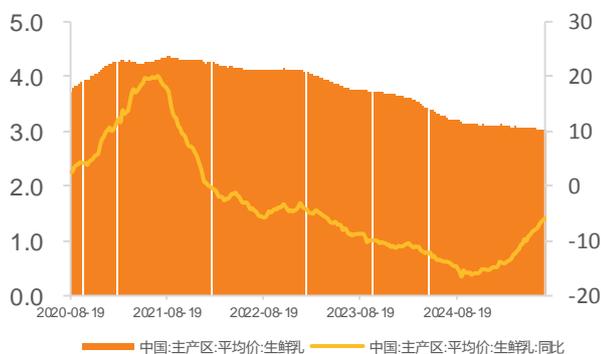
图 25：Liv-ex100 红酒指数走势



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

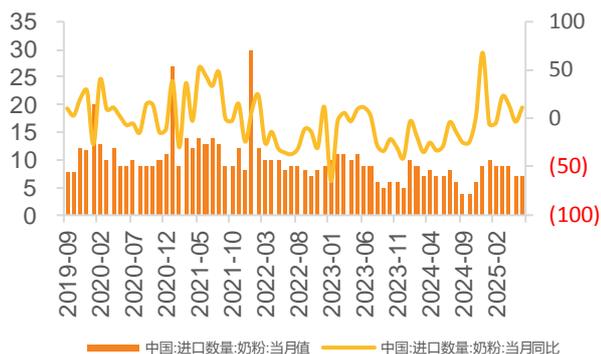
图 27：中国乳制品产量当月同比（%）



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，%）

图 29：平均中标价(GDT):全脂奶粉（美元/吨）



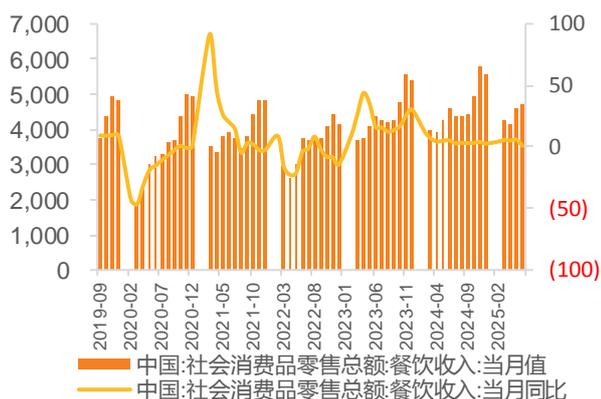
资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

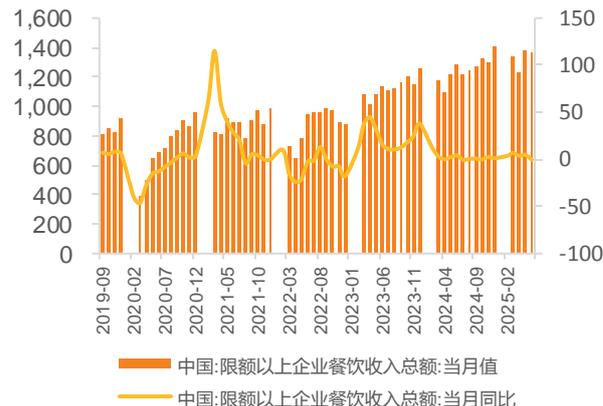
3.5. 调味品数据跟踪

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, %)

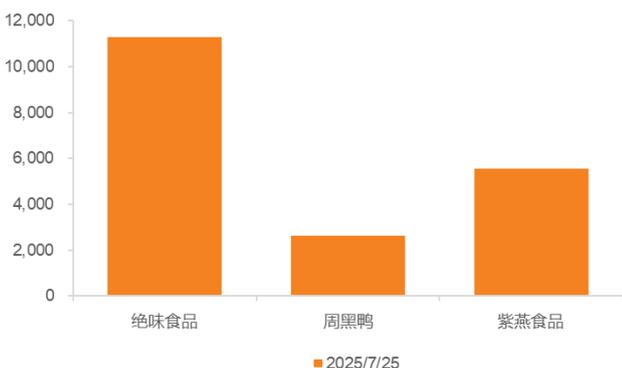


资料来源: Wind, 天风证券研究所

3.6. 休闲食品数据跟踪

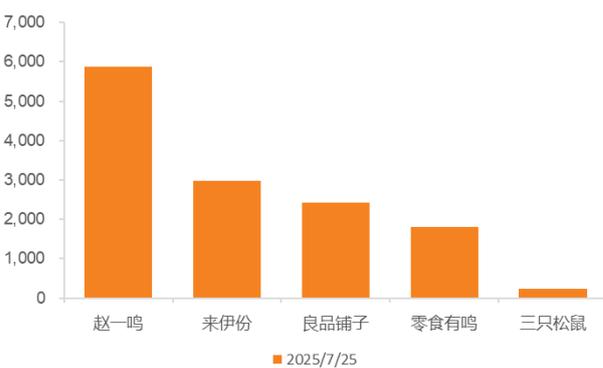
截至 2025 年 7 月 25 日, 卤制品门店中, 绝味食品/紫燕食品/周黑鸭门店数分别为 11295/5536/2619 家; 休闲食品门店中, 赵一鸣/来伊份/良品铺子/零食有鸣/三只松鼠门店数分别为 5864/2972/2418/1809/227 家。

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

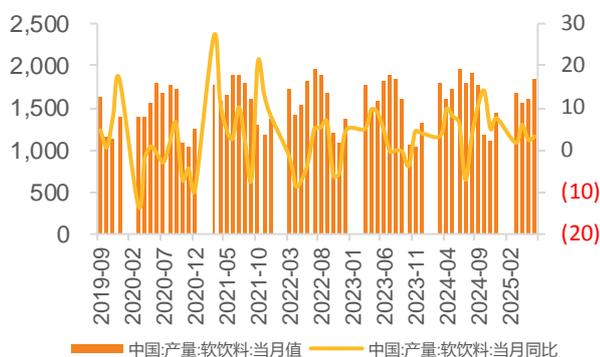
图 33: 休闲零食品牌门店数 (家)



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

公司名称	咨询内容
燕京啤酒	公司 2024 年度利润分配方案已获 2025 年 6 月 24 日召开的 2024 年度股东会审议通过，2024 年度利润分配采取派发现金股利的方式，以固定比例的方式分配。拟按 2024 年 12 月 31 日总股本 28.19 亿股为基数，每 10 股派现金 1.90 元（含税），不送红股，不以资本公积金转增股本。公司拟共分配现金股利 5.35 亿元，剩余未分配利润结转下一年度分配。
仙乐健康	公司自 2025 年 7 月 10 日至 2025 年 7 月 23 日，公司股票已有 10 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%，即 27.10 元/股，预计后续触发转股价格向下修正条件。若触发，公司将于触发当日召开董事会审议决定是否修正转股价格，并及时履行信息披露义务。
有友食品	公司于 2025 年 7 月 24 日收到公司控股股东赵英的通知，其于 2025 年 7 月 24 日通过大宗交易方式减持公司股份 4,276,900 股，占公司总股本的 1.00%。赵英及其一致行动人合计持股比例由 70.00% 减少至 69.00%，本次权益变动触及 1% 刻度。
珠江啤酒	公司董事会于 2025 年 7 月 25 日收到公司总经理黄文胜先生的书面辞职报告。因工作调整，黄文胜先生申请辞去公司总经理职务。辞去公司总经理职务后，黄文胜先生仍为公司董事、董事长及党委书记。 公司于 2025 年 7 月 25 日召开第四届董事会第八十五次会议，审议通过了《关于聘任公司总经理的议案》，公司董事会同意聘任张涌先生为公司总经理，任期自本议案审议通过之日起至第四届董事会换届之日止。 公司于 2025 年 7 月 25 日召开第四届董事会第八十五次会议，审议通过了《关于补选公司董事的议案》，根据《公司章程》及公司董事会成员空缺情况，公司股东广州产业投资控股集团有限公司提名张涌先生为公司董事候选人，现拟补选张涌先生为公司董事，任期自股东大会审议通过之日起至第四届董事会换届之日止。该事项将提交 2025 年第一次临时股东大会审议。
洽洽食品	公司自 2025 年 7 月 7 日至 2025 年 7 月 25 日，洽洽食品股份有限公司（以下简称“公司”）股票已有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%（即 47.54 元/股）的情形，已触发“洽洽转债”转股价格的向下修正条款。
东鹏饮料	东鹏饮料发布 25 年半年度报告，实现营业收入 107.37 亿元，同比增长 36.37%；归母净利润 23.75 亿元，同比增长 37.22%。

资料来源：Wind，天风证券研究所

5. 重要行业动态

表 4: 行业动态

核心内容	具体内容
燕之屋上半年增利不增收	燕之屋 7 月 24 日晚间公告, 根据对公司截至 2025 年 6 月 30 日未审核综合管理账目的初步审阅, 中期业绩呈现收入微降、利润增长的态势。据公告, 2025 年上半年, 公司预计实现收入约 10 亿元至 10.59 亿元, 较 2024 年同期下降最多约 6%; 净利润约 7200 万元至 8100 万元, 同比增长 20%至 35%; 经调整后净利润(加回同期以权益结算的股份支付开支)约 7700 万元至 8600 万元, 同比增长 28%至 43%。
蒙牛拟发行合共 35 亿元可持续发展债券	蒙牛乳业于 2025 年 7 月 23 日公布, 公司就发行两笔债券与联席牵头经办人及联席账簿管理人订立认购协议。该两笔债券分别为: 2030 年到期、利率为 2.0 厘的人民币 20 亿元债券, 以及 2035 年到期、利率为 2.3 厘的人民币 15 亿元债券。公司计划将债券发行的所得款项净额用于为现有债务进行再融资。此外, 等额的所得款项净额将根据公司可持续融资框架分配至绿色及社会责任合格类别。
涪陵榨菜收购味滋美有了新进展	7 月 24 日, 涪陵榨菜发布公告称, 公司拟通过发行股份及支付现金的方式向味滋美 5 名自然人股东陈伟、漆桂彬、范鹏杰、杜弘坤、尼海峰购买其合计持有的味滋美 51%股权。本次交易不构成关联交易, 预计不会达到《上市公司重大资产重组管理办法》第十二条规定的重大资产重组标准, 不构成上市公司重大资产重组, 预计不会导致上市公司控制权发生变化。
双汇计划一年内新增 100 家社区熟食店	双汇餐饮事业部相关负责人表示, 目前, 双汇熟食产品在商超销售额不断增长, 餐饮业务将持续深化 B 端合作, 推动产品销售上规模。此外, 双汇还持续加强社区熟食门店建设。2025 年, 双汇已启动新型餐饮门店项目, 通过升级门店产品标准化、运营标准化, 打造新型门店, 计划未来一年新增社区熟食门店 100 家, 进一步扩大市场覆盖。
农夫山泉表示余杭没有生产基地	近日, 在良渚自来水事件发酵后, 网上流传出一张生产用水受到影响的企业名单, 包括农夫山泉和祖名股份等, 对此, 农夫山泉官博在相关报道评论区中表示: “我们没有余杭生产基地, 也从来没有使用自来水生产水和饮料。”
周黑鸭上半年净利预增超 5 成	近日, 周黑鸭发布 2025 年上半年盈利预告, 预告显示, 周黑鸭预计于 2025 年上半年实现利润约 9000 万元至 1.13 亿元(不包括分占联营公司盈利与亏损及相关所得税影响), 同比增加 55.2%至 94.8%, 预计实现营收在 12 亿元至 12.4 亿元(不包括未完成统计的分占联营公司盈利与亏损及相关所得税影响)。
来伊份成立上海馋享家食品有限公司	据企查查显示, 近日上海馋享家食品有限公司成立, 注册资本为 100 万元, 经营范围包含: 食品销售; 烟草制品零售; 食品互联网销售; 品牌管理; 化妆品零售; 农副产品销售; 鲜肉零售等, 企查查股权穿透显示该公司由来伊份间接全资持股。

资料来源: 食品内参公众号, 食品沃德公众号, 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