

白酒基金持仓季度环比降低 大众品个股景气度高

——食品饮料行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈：白酒基金持仓季度环比降低 大众品个股景气度高

白酒基金持仓季度环比降低,市场整体波动回升下低估值的顺周期板块有望逐步受到市场重视。根据 wind 数据,截至 7 月 25 日飞天茅台散瓶/整箱产品批价较一周前分别持平/下跌 10 元/瓶达到 1870/1920 元/瓶,自 7 月初以来茅台散瓶批价回升 40 元/瓶、整箱批价小幅波动,批价呈现逐步企稳态势。上半年行业经营承压局面延续,根据酒业家援引和君咨询统计数据显示,2025 年上半年从各价格带看,300-500 元下滑幅度较大、100-300 元有所增长、其余价位较为平稳,这一价格趋势有望延续到全年。上市公司和区域酒企平均费投均有所提升,行业呈现用费投求增长趋势。根据 wind 统计,公募基金 25Q2 持仓白酒占基金股票投资市值比为 2.90%,较 25Q1 的 3.71%环比减少 0.81 个百分点,其中股票型基金 25Q2 持仓季度环比减少 0.68 个百分点,持仓占比降低。我们认为,当前白酒板块处于寻底过程中,短期内行业对白酒市场秩序和批价管控压力上升,二季度业绩预期或将难以明显转好,年内报表压力或逐季度得到释放。在近期市场整体波动回升情况下,低估值的顺周期板块有望逐步受到市场重视,建议关注后续新增政策对消费板块的催化。白酒板块建议从区域格局优化、场景承接、渠道率先出清、分红率提升角度寻找白酒投资标的,关注徽酒苏酒等地产酒、全国化名酒、次高端龙头等。

东鹏饮料发布半年度报告,建议关注高成长的细分消费品类成长性和传统消费品类修复回升。上周东鹏饮料发布 2025 半年度报告,公司上半年实现营业收入 107.37 亿元、同比增长 36.37%,实现归母净利润 23.75 亿元、同比增长 37.22%,业绩居于此前预告区间。分产品系列看,25H1 能量饮料销量同比增长 22.48%,电解质饮料销量同比增长 227.31%,其他饮料销量同比增长 67.01%。分销售区域看,华北/西南/华东区域分别同比增长 73.03%/39.76%/32.62%,增速领先。建议中报披露窗口期关注大众品细分板块的成长个股,我们认为,大众品企业经营层面品类创新、新渠道进入成为核心增长举措,为消费品企业贡献成长新增量。建议关注休闲食品、啤酒、软饮料、代糖等具有新消费属性的大众品板块。另外,我们认为,后续进一步增量政策空间或在于民生消费领域,传统消费品类有望迎来基本面拐点和政策催化的双重利好。建议关注传统消费品类的改善拐点和估值性价比,重点关注餐饮供应链、乳业等修复回升机会。

投资策略:

1、建议从场景承接、区域格局优化、渠道率先出清、分红率提升角度寻找白酒投资标的。建议关注竞争格局利好的今世缘,区域势能及空间较大的古井贡酒、迎驾贡酒,确定性较强的高端白酒贵州茅台、五粮液,增长势能较好的山西汾酒,低位且有望受益经济复苏预期的次高端酒舍得酒业、酒鬼酒等。2、建议关注休闲食品、啤酒、软饮料、代糖等具有新消费属性的大众品板块,关注盐津铺子、有友食品、东鹏饮料、百龙创园、燕京啤酒、乐惠国际、会稽山、欢乐家等。3、建议关注餐饮供应链、乳业等修复回升机会,关注安井食品、伊利股份、千味央厨、立高食品、海天味业、安琪酵母等。

风险提示

食品质量及食品安全风险、市场竞争加剧、原材料价格变动等。

评级

增持(维持)

2025 年 07 月 29 日

王伟

分析师

SAC 执业证书编号: S1660524100001

行业基本资料

股票家数	123
行业平均市盈率	20.9
市场平均市盈率	13.4

行业表现走势图



资料来源: wind, 申港证券研究所

相关报告

- 1、《食品饮料行业研究周报:白酒渠道压力显现 大众品业绩预告亮眼》2025-07-18
- 2、《食品饮料行业研究周报:白酒政策环境趋严压制渠道预期 关注大众品新品类成长性》2025-06-19
- 3、《食品饮料行业研究周报:板块业绩逐步发布 行情修复可期》2025-04-18

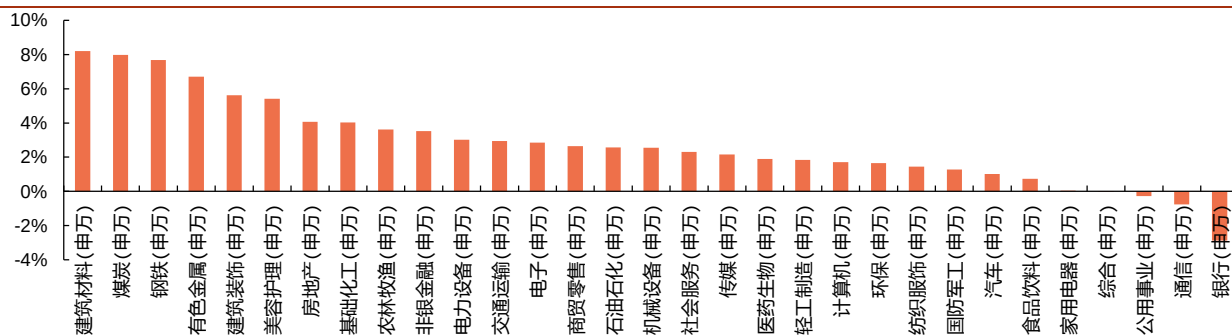
1. 市场回顾

上周(7.21-7.25)食品饮料指数上涨0.74%，在申万31个行业中排名第26，跑输沪深300指数0.95%。

本月(7.1-7.25)食品饮料指数上涨2.43%，在申万31个行业中排名第28，跑输沪深300指数2.43%。

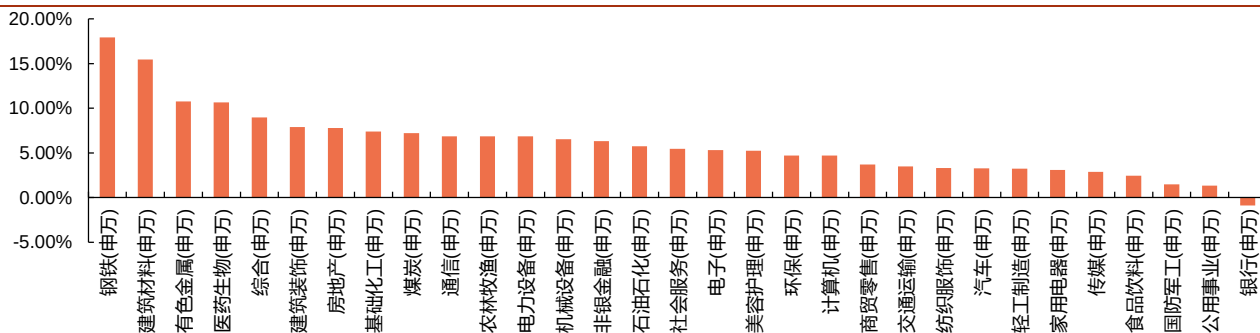
年初至今(1.1-7.25)食品饮料指数下跌5.08%，在申万31个行业中排名第30，跑输沪深300指数9.96%。

图1：申万一级行业上周涨跌幅



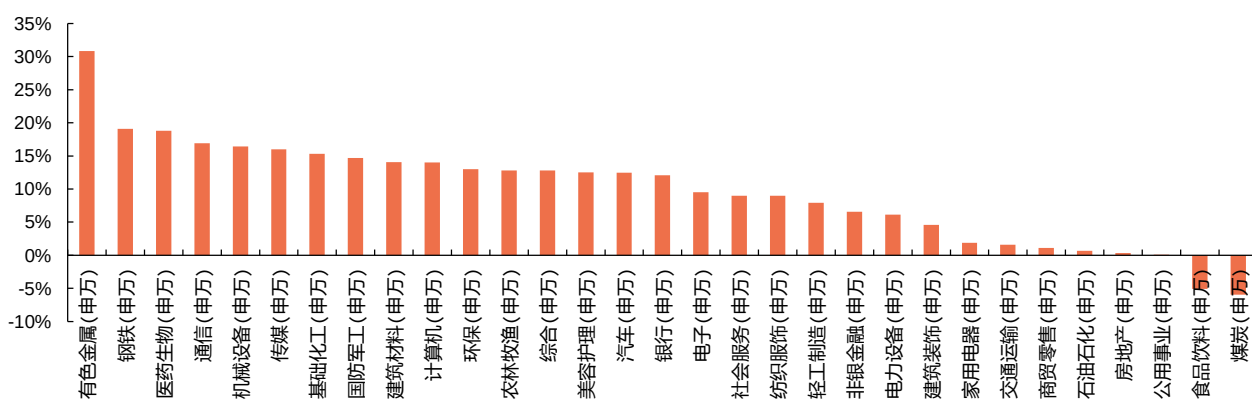
资料来源：wind，申港证券研究所

图2：申万一级行业本月以来涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

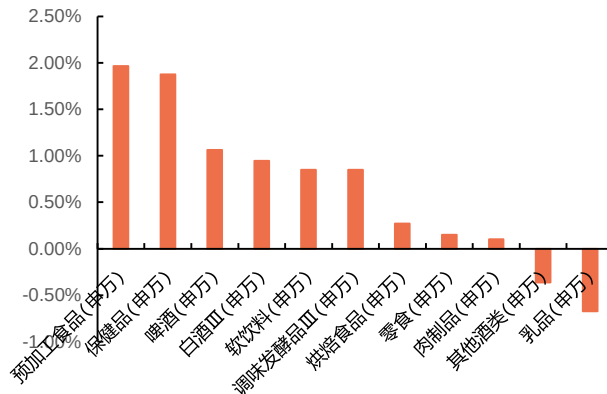
图3：申万一级行业年初至今涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

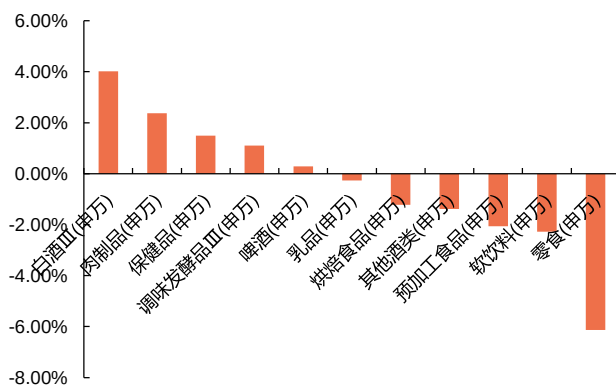
上周（7.21-7.25）食品饮料各子行业中预加工食品、保健品表现较好，跑赢沪深300 指数 0.28%、0.19%。

图4：食品饮料子行业上周涨跌幅



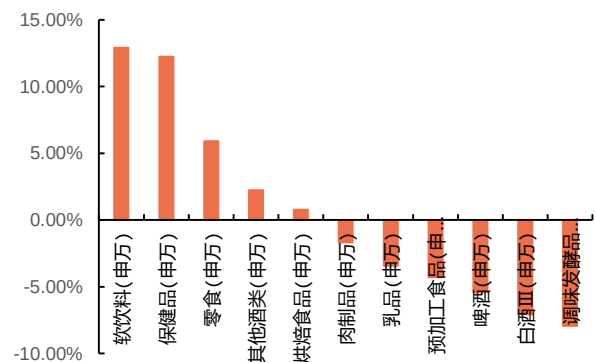
资料来源：wind，申港证券研究所

图5：食品饮料子行业本月涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

图6：食品饮料子行业年初至今涨跌幅



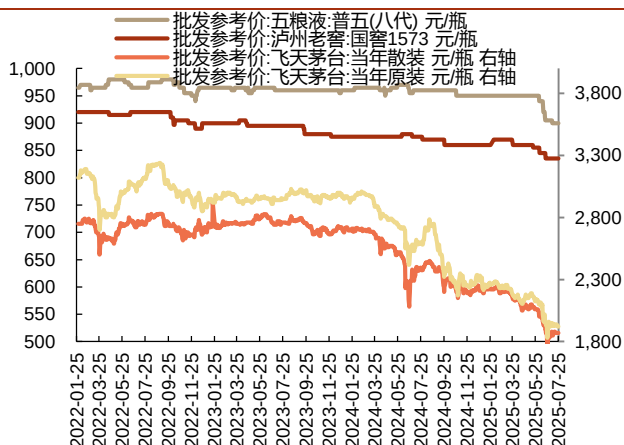
资料来源：wind，申港证券研究所

2. 每周一谈：白酒基金持仓季度环比降低 大众品个股景气度高

白酒基金持仓季度环比降低，市场整体波动回升下低估值的顺周期板块有望逐步受到市场重视。根据 wind 数据，截至 7 月 25 日飞天茅台散瓶/整箱产品批价较一周前分别持平/下跌 10 元/瓶达到 1870/1920 元/瓶，自 7 月初以来茅台散瓶批价回升 40 元/瓶、整箱批价小幅波动，批价呈现逐步企稳态势。上半年行业经营承压局面延续，根据酒业家援引和君咨询统计数据显示，2025 年上半年从各价格带看，300-500 元下滑幅度较大、100-300 元有所增长、其余价位较为平稳，这一价格趋势有望延续到全年。上市公司和区域酒企平均费投均有所提升，行业呈现用费投求增长趋势。根据 wind 统计，公募基金 25Q2 持仓白酒占基金股票投资市值比为 2.90%，较 25Q1 的 3.71% 环比减少 0.81 个百分点，其中股票型基金 25Q2 持仓季度环比减少 0.68 个百分点，持仓占比降低。我们认为，当前白酒板块处于寻底过程中，短期内行业对白酒市场秩序和批价管控压力上升，二季度业绩预期或将难以明

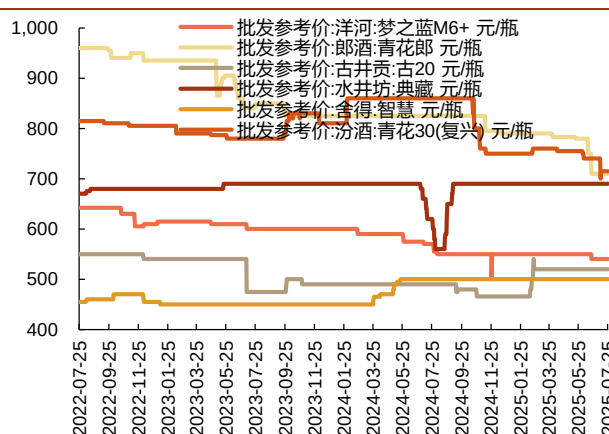
显转好，年内报表压力或逐季度得到释放。在近期市场整体波动回升情况下，低估值的顺周期板块有望逐步受到市场重视，建议关注后续新增政策对消费板块的催化。白酒板块建议从区域格局优化、场景承接、渠道率先出清、分红率提升角度寻找白酒投资标的，关注徽酒苏酒等地产酒、全国化名酒、次高端龙头等。

图7：高端酒批发参考价



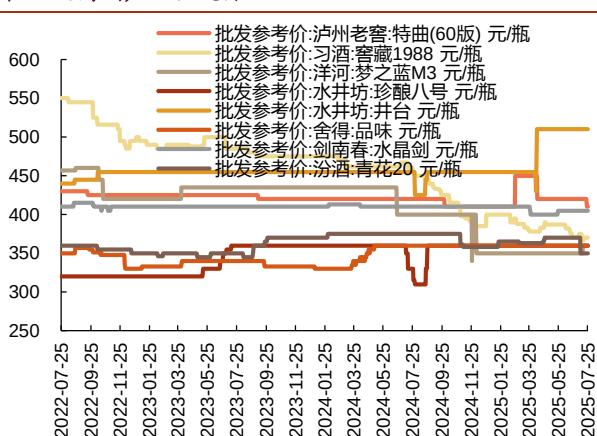
资料来源：wind，申港证券研究所

图8：次高端升级价位产品批发参考价



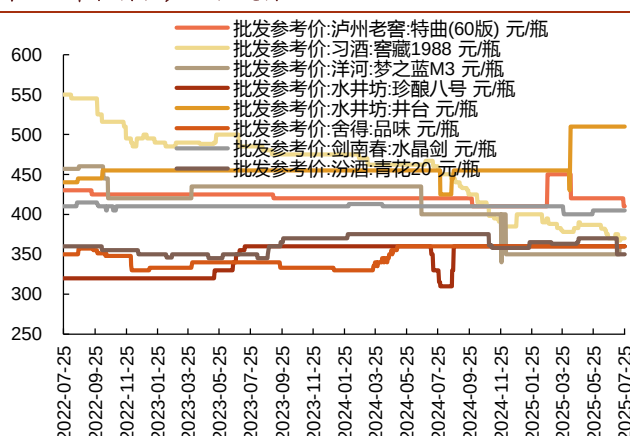
资料来源：wind，申港证券研究所

图9：次高端产品批发价



资料来源：wind，申港证券研究所

图10：中档价位产品批发价



资料来源：wind，申港证券研究所

东鹏饮料发布半年度报告，建议关注高成长的细分消费品类成长性和传统消费品类的修复回升。上周东鹏饮料发布 2025 半年度报告，公司上半年实现营收 107.37 亿元、同比增长 36.37%，实现归母净利润 23.75 亿元、同比增长 37.22%，业绩居于此前预告区间。分产品系列看，25H1 能量饮料销量同比增长 22.48%，电解质饮料销量同比增长 227.31%，其他饮料销量同比增长 67.01%。分销售区域看，华北/西南/华东区域分别同比增长 73.03%/39.76%/32.62%，增速领先。建议中报披露窗口期关注大众品细分板块的成长个股，我们认为，大众品企业经营层面品类创新、新渠道进入成为核心增长举措，为消费品企业贡献成长新增量。建议关注休闲食品、啤酒、软饮料、代糖等具有新消费属性的大众品板块。另外，我们认为，后续进一

步增量政策空间或在于民生消费领域，传统消费品类有望迎来基本面拐点和政策催化的双重利好。建议关注传统消费品类的改善拐点和估值性价比，重点关注餐饮供应链、乳业等修复回升机会。

投资策略：

1、建议从场景承接、区域格局优化、渠道率先出清、分红率提升角度寻找白酒投资标的。建议关注竞争格局利好的今世缘，区域势能及空间较大的古井贡酒、迎驾贡酒，确定性强的高端白酒贵州茅台、五粮液，增长势能较好的山西汾酒，低位且有望受益经济复苏预期的次高端酒舍得酒业、酒鬼酒等。2、建议关注休闲食品、啤酒、软饮料、代糖等具有新消费属性的大众品板块，关注盐津铺子、有友食品、东鹏饮料、百龙创园、燕京啤酒、乐惠国际、会稽山、欢乐家等。3、建议关注餐饮供应链、乳业等修复回升机会，关注安井食品、伊利股份、千味央厨、立高食品、海天味业、安琪酵母等。

3. 行业动态

i 茅台上新

据小茅 i 茅台消息，7 月 25 日，53%vol 500ml 汉酱酒（匠心传承文创）将亮相 i 茅台 APP！7 月 25 日起，每日 09:00-12:00，消费者可在 i 茅台 APP“畅享·云购”商城以 518 元/瓶购买 53%vol 500ml 汉酱酒（匠心传承文创），每位用户每日至多购买 6 瓶。（来源：酒业家）

华润集团定调白酒业务

近日，华润集团总经理王崔军带队调研华润啤酒业务，调研中，王崔军明确要求白酒业务坚持长期主义发展，强调啤酒业务需持续巩固“压舱石”地位，白酒则作为战略增长极稳步推进。

会上，华润集团总会计师周响华提到，得益于产品结构提升、原材料成本下降及公司内部精益管理，啤酒整体业绩表现较好，但需严守经营红线，妥善制定白酒业务“十五五”战略规划。副总经理蓝屹对华润啤酒业务发展提出工作要求，强调要“向前看、开新局”，重点围绕“四个三”开展，即定制代工业务柔性化生产三项举措、三个“百万工程”目标突破、理顺三层架构关系、坚定做好“三瓶白酒”。（来源：酒业家）

青花汾酒 30 升级版上新

7月23日,“与世界·共汾享”青花汾酒30·复兴版新品发布会在上海举行。活动现场,青花汾酒30·升级版正式官宣上市。据悉,本次发布的新品在包装、品质等方面均进行了升级。(来源:酒业家)

水井坊试点推出 38 度以下产品

7月21日,水井坊(600779.SH)在投资者互动平台表示,公司已经研发并在部分区域市场试点推出了38度以下产品,目前研发的新产品均为白酒。(来源:酒业家)

西藏发展:拟收购嘉士伯所持拉萨啤酒 50%股权

7月21,西藏发展股份有限公司(ST西发)发布公告,公司持有拉萨啤酒50%股权,为拉萨啤酒控股股东。为更好地聚焦实业、突出主业、专注专业,拟筹划以现金方式收购嘉士伯所持有的拉萨啤酒50%的股权。

公告指出,若本次交易能够顺利完成,西藏发展将持有拉萨啤酒100%的股权,有利于提高公司资产的完整性,增强公司的持续经营能力。(来源:酒业家)

1-6 月葡萄酒进口量下滑 12.67%

近日,海关总署公布了6月葡萄酒进口数据,今年上半年,葡萄酒进口量约为1.14亿升,同比下滑12.67%;进口额为7.1亿美元(约合人民币51亿元),同比下滑0.13%。进口均价由上一年的约5.45美元/升增长至今年的约6.24美元/升,增幅为14.37%。其中葡萄汽酒(起泡酒)上半年进口量约为313万升,同比分别增长20.63%;进口额为3235万美元,同比下滑0.07%。

传统进口来源大国中,来自澳大利亚的2L及以下瓶装葡萄酒进口量为1718.94万升,同比增长136.41%;进口额为2.47亿美元,同比增长51.07%。(来源:酒业家)

1-6 月白兰地进口量腰斩

近期,海关总署公布了2025年6月的烈酒进口数据。整体来看,烈酒1-6月进口量约为5421万升,同比增长10.26%,进口额约为7.18亿美元(约合人民币51.6亿元),同比下降27.93%。单看6月,进口量1262万升,同比增长44.46%,进口额为1.81亿美元(约合人民币13.1亿元),同比增长33.69%。

其中,威士忌上半年的进口量为1713万升,同比增长36.23%,进口额为2.09亿美元(约合人民币15.1亿元),同比增长3.41%,其均价约为12.2美元/升,同比下降24.09%。此外,白兰地因受反倾销的影响,2025年上半年的进口量约为823万升,同比下降49.34%,进口额为2.08亿美元(约合人民币15.08亿元),同比下降65.84%,均价为25.33美元/升,同比下降32.56%。(来源:酒业家)

上半年白酒出口额约 38 亿元,同比增长 30.9%

7月25日,酒类进出口商分会发布了2025年上半年酒类进出口情况。其中,1-6月,我国酒类出口继续保持高速增长态势,出口总额10.6亿美元,增幅21.5%,其中,

白酒出口总额为 5.29 亿美元（折合人民币约 38 亿元），同比增长 30.9%，出口量为 830.57 万升，同比增长 7.4%。前五位的出口目的地为中国香港、中国澳门、新加坡、美国、日本。（来源：酒业家）

舍得：2025 公司产品在婚宴市场表现稳中向好

7 月 23 日，舍得酒业在投资者互动平台回答称，公司高度重视婚宴市场，2025 年公司产品在婚宴市场的表现稳中向好，品味·舍得（庆典装）、舍之道（地道）、沱牌天曲等产品在婚宴市场表现较好。（来源：酒业家）

4. 风险提示

食品质量及食品安全风险、市场竞争加剧、原材料价格变动等。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，不构成其他投资标的的要约和邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，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、发布、转载和引用者承担。

投资评级说明

申港证券行业评级说明：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）

申港证券公司评级说明：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）