

## 白酒或加快筑底 即时零售增长领先

——食品饮料行业研究周报

申港证券  
SHENGANG SECURITIES

## 投资摘要：

## 每周一谈：白酒或加快筑底 即时零售增长领先

贵州茅台持续进行产品市场化调价，白酒或进入加快筑底阶段。上周白酒III指数下跌明显、周跌幅4.65%，年初至今申万食品饮料指数涨跌幅位列各行业第27位，板块或呈现对资金吸引力不足局面，板块情绪持续不振。我们认为，下跌中行业或加快筑底，分化中消费的红利属性及配置价值或凸显。白酒进入消费淡季，龙头酒企仍有余力持续进行价格体系等改革。根据酒业家，近日i茅台App显示，100毫升×6的小茅台礼盒零售价调整为1819元/盒，较此前的1799元/盒上涨20元。公司今年以来对价格实施市场化调整，3月上调飞天茅台酒价格，持续构建“随行就市、相对平稳”自营零售价格体系。5月官宣对部分茅台酒产品自营体系零售价格进行调整，涉及陈年贵州茅台酒(15)、贵州茅台酒(精品)、丙午马年珍享版、飞天1L及五星500ml等产品。飞天茅台批价进入淡季仍较为稳定，根据ifind，截至6月7日飞天茅台散瓶/整箱批价分别达到1630/1675元/瓶，散瓶批价较提价前的3月30日回升近百元，公司本轮渠道向C和价格管理联动落地成效较好，有望从二季度开始贡献报表端业绩。飞天茅台批价稳定显示行业在淡季以及前期渠道库存持续调整下，需求韧性或已逐步支撑行业基本面，白酒或进入加快筑底阶段。

我们认为，龙头酒企重点产品如批价上行、新渠道突破，或带动行业估值修复。白酒作为大消费重要子板块配置价值凸显，后续渠道库存、批价等动销或业绩改善的指标有望催化板块行情。当前股价位置下板块行情或先于基本面企稳回升，建议关注结构性机会，优先从渠道出清、经营改善、场景承接、股息率角度寻找白酒投资标的。

**即时零售渠道交易额增长领先，重视大众品类分化投资机会。**即时零售渠道作为大众品线下渠道的重要补充，日益成长为零售重要出口。中国物流与采购联合会数据显示，民生消费物流稳步升级。1-4月单位与居民物品物流总额同比增长4.8%。网上商品零售额增长5.7%，占全部商品零售额的比重达28.2%，较一季度提升0.2个百分点。线上零售、即时配送等新模式快速发展，即时零售交易额增长29.2%。建议关注新兴渠道崛起给啤酒饮料、休闲食品、乳制品等带来的增量空间，渠道红利有望给主动加码的企业贡献增量。根据商务部网站，2026年“服务消费季”活动启动，贯穿全年举办160余场特色服务消费促进活动，培育服务消费促进活动体系，进一步释放服务消费潜能。我们认为，食品饮料因其需求具备一定刚性、内部品类分化带来的投资机会仍值得重视，餐饮供应链等有望受益提振服务消费政策举措。进入夏季高温天气后，受世界杯等带动，啤酒、饮料景气度值得关注。

我们认为，大众品板块建议关注成长品类和基本面拐点品类，调味品、速冻等餐饮供应链等有望持续受益餐饮场景消费提升，新消费成长品类中零食、啤酒等或受益大众消费复苏，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。建议关注休闲食品、软饮料、代糖、啤酒等具有新消费属性的大众品板块。

## 投资策略：

1、建议从渠道出清、经营改善、场景承接、分红率提升角度寻找白酒投资标的。建议关注确定性强的高端白酒贵州茅台、五粮液，势能较好的山西汾酒，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，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

需求持续不振、食品质量及食品安全、市场竞争加剧、原材料价格变动等。

评级

增持(维持)

2026年06月09日

王伟

分析师

SAC执业证书编号：S1660524100001

## 行业基本资料

股票家数	122
行业平均市盈率	19.8
市场平均市盈率	14.4

## 行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

## 相关报告

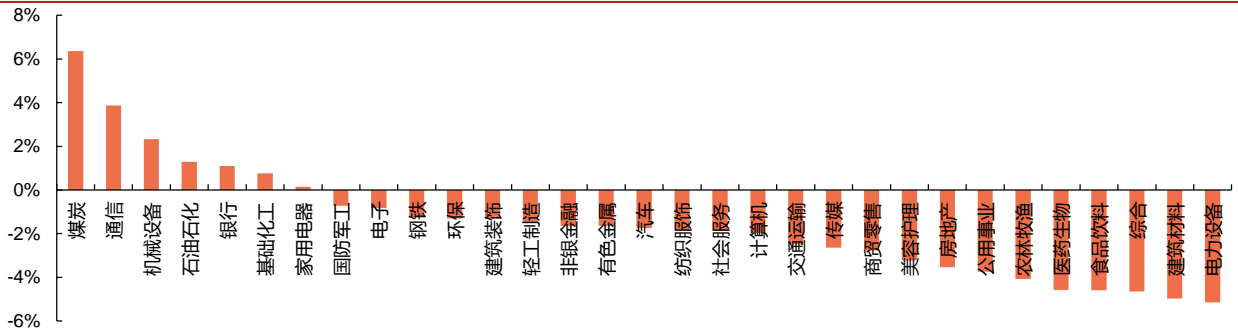
- 1、《食品饮料行业研究周报：酒企部署供应链全面向C啤酒现提价》2026-05-29
- 2、《食品饮料行业研究周报：五粮液召开业绩说明会 酒企重视BC联动》2026-05-14
- 3、《食品饮料行业研究周报：茅台经销渠道压力释放 大众品社零增速显亮点》2026-04-24

## 1. 市场回顾

上周(6.1-6.5)食品饮料指数下跌4.59%，在申万31个行业中排名第28，跑输沪深300指数3.05%。

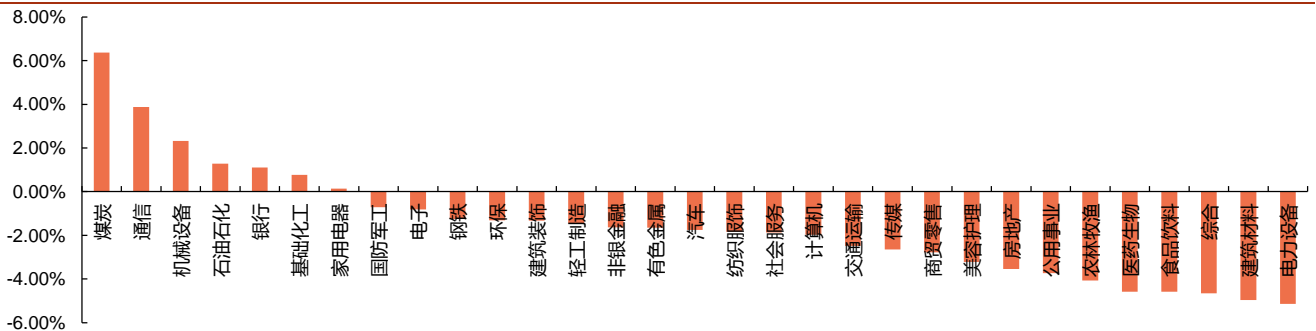
年初至今(1.1-6.5)食品饮料指数下跌13.15%，在申万31个行业中排名第27，跑输沪深300指数17.19%。

图1：申万一级行业上周涨跌幅



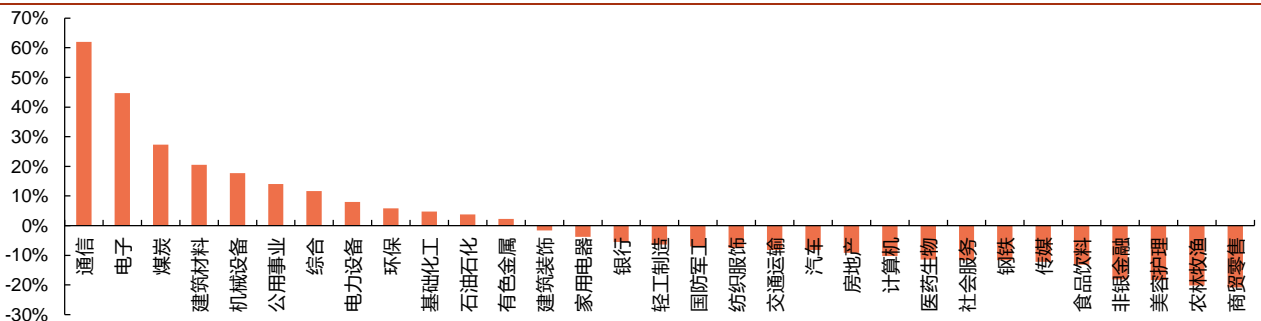
资料来源：wind，申港证券研究所

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

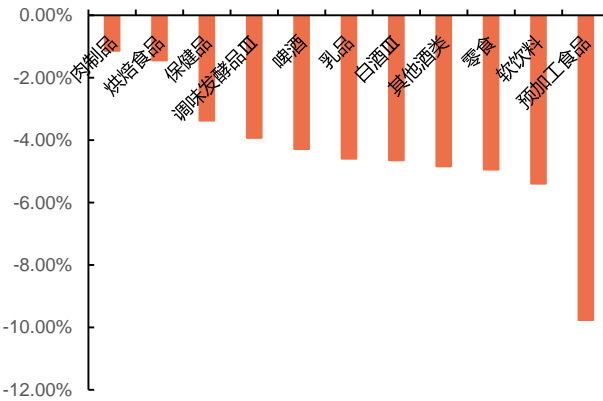
图3：申万一级行业年初至今涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

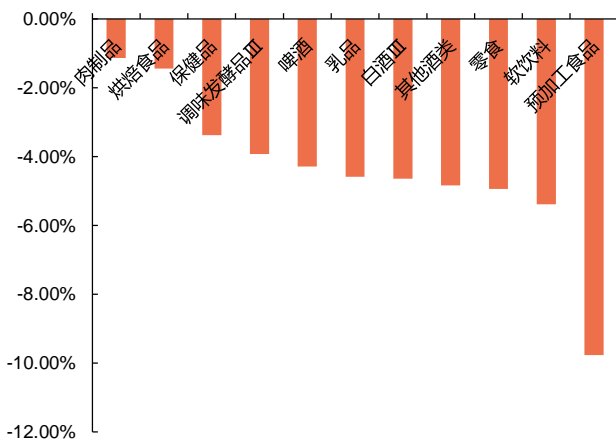
上周(6.1-6.5)食品饮料各子行业中肉制品、烘焙食品表现相对靠前，分别跑赢沪深300指数0.40%、0.09%。

图4：食品饮料子行业上周涨跌幅



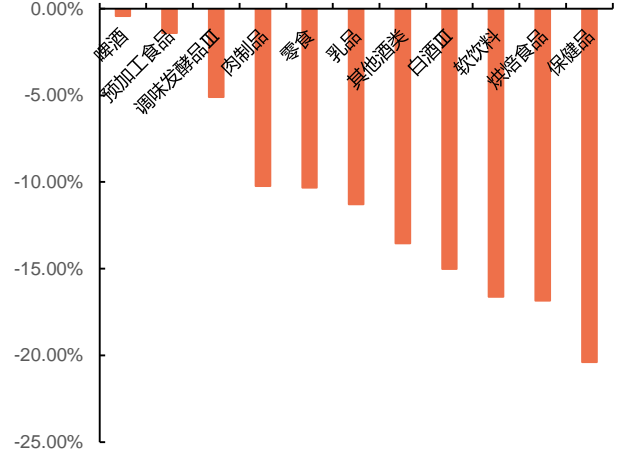
资料来源：wind，申港证券研究所

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



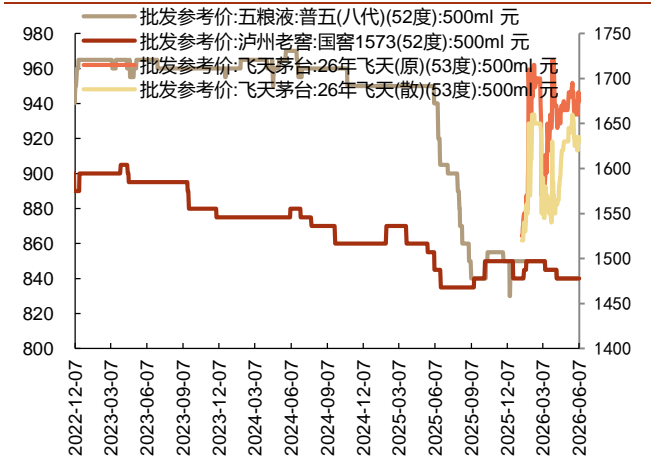
资料来源：wind，申港证券研究所

## 2. 每周一谈：白酒或加快筑底 即时零售增长领先

贵州茅台持续进行产品市场化调价，白酒或进入加快筑底阶段。上周白酒III指数下跌明显、周跌幅4.65%，年初至今申万食品饮料指数涨跌幅位列各行业第27位，板块或呈现对资金吸引力不足局面，板块情绪持续不振。我们认为，下跌中行业或加快筑底，分化中消费的红利属性及配置价值或凸显。白酒进入消费淡季，龙头酒企仍有余力持续进行价格体系等改革。根据酒业家，近日i茅台App显示，100毫升×6的小茅台礼盒零售价调整为1819元/盒，较此前的1799元/盒上涨20元。公司今年以来对价格实施市场化调整，3月上调飞天茅台酒价格，持续构建“随行就市、相对平稳”自营零售价格体系。5月官宣对部分茅台酒产品自营体系零售价格进行调整，涉及陈年贵州茅台酒（15）、贵州茅台酒（精品）、丙午马年珍享版、飞天1L及五星500ml等产品。飞天茅台批价进入淡季仍较为稳定，根据ifind，截至6月7日飞天茅台散瓶/整箱批价分别达到1630/1675元/瓶，散瓶批价较提价前的3月30日回升近百元，公司本轮渠道向C和价格管理联动落地成效较好，有望从二季度开始贡献报表端业绩。飞天茅台批价稳定显示行业在淡季以及前期渠道库存持续调整下，需求韧性或已逐步支撑行业基本面，白酒或进入加快筑底阶段。

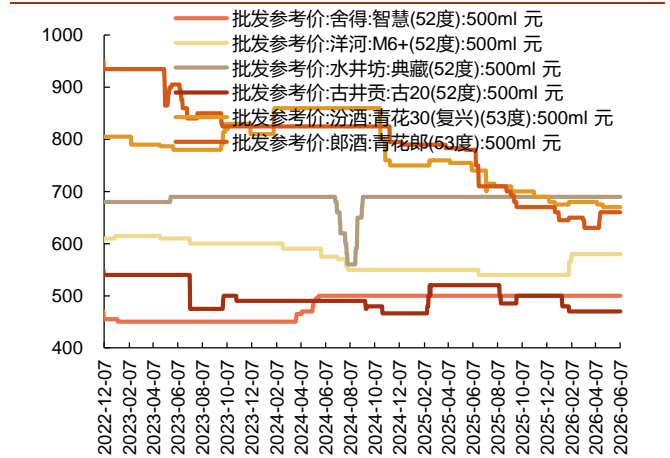
我们认为，龙头酒企重点产品如批价上行、新渠道突破，或带动行业估值修复。白酒作为大消费重要子板块配置价值凸显，后续渠道库存、批价等动销或业绩改善的指标有望催化板块行情。当前股价位置下板块行情或先于基本面企稳回升，建议关注结构性机会，优先从渠道出清、经营改善、场景承接、股息率角度寻找白酒投资标的。

图7：高端酒批发参考价



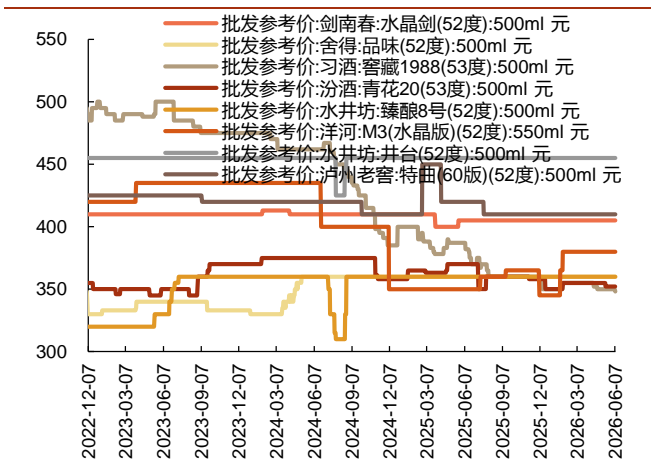
资料来源：ifind，申港证券研究所

图8：次高端升级价位产品批发参考价



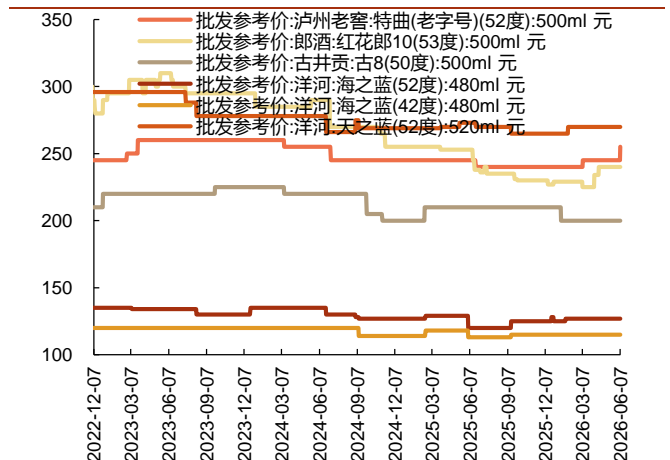
资料来源：ifind，申港证券研究所

图9：次高端产品批发价



资料来源：ifind，申港证券研究所

图10：中档价位产品批发价



资料来源：ifind，申港证券研究所

即时零售渠道交易额增长领先，重视大众品品类分化投资机会。即时零售渠道作为大众品线下渠道的重要补充，日益成长为零售重要出口。中国物流与采购联合会数据显示，民生消费物流稳步升级。1-4月单位与居民物品物流总额同比增长4.8%。网上商品零售额增长5.7%，占全部商品零售额的比重达28.2%，较一季度提升0.2个百分点。线上零售、即时配送等新模式快速发展，即时零售交易额增长29.2%。建议关注新兴渠道崛起给啤酒饮料、休闲食品、乳制品等带来的增量空间，渠道红利有望给主动加码的企业贡献增量。根据商务部网站，2026年“服务消费季”活动启动，贯穿全年举办160余场特色服务消费促进活动，培育服务消费促进活动体系，进一步释放服务消费潜能。我们认为，食品饮料因其需求具备一定刚性、内部品类分化带来的投资机会仍值得重视，餐饮供应链等有望受益提振服务消费政策举措。

进入夏季高温天气后，受世界杯等带动，啤酒、饮料景气度值得关注。

我们认为，大众品板块建议关注成长品类和基本面拐点品类，调味品、速冻等餐饮供应链等有望持续受益餐饮场景消费提升，新消费成长品类中零食、啤酒等或受益大众消费复苏，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。建议关注休闲食品、软饮料、代糖、啤酒等具有新消费属性的大众品板块。

### 投资策略：

1、建议从渠道出清、经营改善、场景承接、分红率提升角度寻找白酒投资标的。建议关注确定性强的高端白酒贵州茅台、五粮液，势能较好的山西汾酒，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，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

### 100ml 茅台礼盒价格上涨 20 元

近日，i 茅台 App 显示，100 毫升×6 的小茅台礼盒零售价调整为 1819 元/盒，较此前的 1799 元/盒上涨 20 元。据悉，100ml 小茅台于 2022 年正式上线 i 茅台平台，是该平台独家定制产品。产品定位为“老友小酒”，适合老友相聚时的品饮需要。此次涨价 20 元的礼盒装，新增了四个小酒杯，同时礼盒里每一个 100 毫升单瓶，增加了纸盒包装。（来源：酒业家）

### 舍得坛贮老酒内控准则 2.0 发布

5 月 28 日，舍得酒业《坛贮老酒质量保证内控准则》标准评审会顺利召开，正式发布了《坛贮老酒质量保证内控准则》2.0。该准则从原粮标准到老酒生产全链条做了全面的升级：新增原粮篇、酿造篇的智能化酿造准备和制曲生产内控质量标准；细化完善酿造生产、原酒验收、陈酿、酒体设计和加工、全流程溯源查证等核心技术要求；升级强化产品包装标准规范，全方位筑牢舍得老酒品质护城河。（来源：酒业家）

### 燕京啤酒百万吨生产项目 6 月投产

近日，燕京啤酒年产 100 万吨啤酒生产基地项目正高效推进。项目一期为 30 万吨，

总投资 11 亿元，目前主体结构施工已全部完成，整体建设已进入最后的冲刺收尾阶段，土建、安装、调试等多道工序正同步高标准推进。项目将于 2026 年 6 月正式投产。(来源：酒业家)

#### 前 4 月即时零售交易额增长 29.2%

中国物流与采购联合会数据显示：民生消费物流稳步升级。1-4 月单位与居民物品物流总额同比增长 4.8%。网上商品零售额增长 5.7%，占全部商品零售额的比重达 28.2%，较一季度提升 0.2 个百分点。特别是，线上零售、即时配送等新模式快速发展，即时零售交易额增长 29.2%。(来源：酒业家)

#### 1-4 月酒饮茶制造业利润下降 14.3%

国家统计局发布的数据显示，1-4 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 24358.4 亿元，同比增长 18.2%（按可比口径计算）；规模以上工业企业实现营业收入 44.89 万亿元，同比增长 5.2%。其中，1-4 月，酒、饮料和精制茶制造业实现营业收入 4844.4 亿元，同比下降 6.8%；实现利润总额 810.8 亿元，同比下降 14.3%。(来源：酒业家)

#### 会稽山兰亭启动夏冰 UGC 挑战赛

6 月 2 日，#我的夏日风雅生活 会稽山兰亭夏冰 UGC 挑战赛正式开启。即日起至 6 月 30 日，在微信视频号上，围绕兰亭夏季冰饮，贴合夏日风雅、松弛治愈的生活调性，创作原创短视频即可参赛。作品点赞达标后，私信会稽山兰亭官方账号，预留收货地址即可申领奖品。更多活动信息见官方通知。(来源：微酒)

#### 贵州茅台调整 2025 年度分红方案

6 月 3 日，贵州茅台发布公告称，因股份回购注销实施完成，调整 2025 年年度利润分配方案每股分红金额，由原定的 27.993 元调整为 28.02423 元。调整后，以总股本 12.50 亿股为基数，共计派发现金红利 350.33 亿元（含税）。(来源：微酒)

#### 泸州老窖回购注销 4.05 万股限制性股票

6 月 3 日，泸州老窖发布公告，公司已办理完成部分限制性股票的回购注销事宜。本次回购注销的限制性股票数量为 4.05 万股，占回购注销前公司股份总数的 0.003%，回购价格为 72.533 元/股，涉及 6 名激励对象，回购资金总额为 293.76 万元。公司股份总数由 14.7194 亿股减少至 14.7190 亿股。(来源：微酒)

#### 古越龙山聘任两位大师

6 月 1 日，“守艺传薪火，匠心酿岁月”第五届古越龙山技能文化节开幕式暨特聘专家聘任仪式举行。胡志明大师受聘为古越龙山“特聘专家”、总酿酒师，徐岳正大师受聘为古越龙山“特聘专家”、副总酿酒师。(来源：微酒)

#### 4. 风险提示

需求持续不振、食品质量及食品安全、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。）