

行业及产业

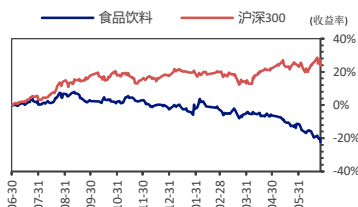
食品饮料

# 五粮液定调长期主义，量价管理与客群拓展并进

## ——食品饮料行业跟踪报告

### 强于大市

一年内行业指数与沪深300指数对比走势：



资料来源：聚源数据，爱建证券研究所

相关研究

- 《食品饮料行业跟踪报告：白酒端午动销平稳，高端价盘总体保持稳定》2026-06-22
- 《食品饮料行业跟踪报告：茅台深化市场化改革，供需适配支撑价盘稳定》2026-06-15
- 《食品饮料行业跟踪报告：量贩零食头部发声反内卷，利于缓解补贴竞赛担忧》2026-06-08
- 《食品饮料行业跟踪报告：名酒年轻化叠加线上渠道升级，头部酒企有望受益》2026-06-01
- 《食品饮料行业跟踪报告：4月社零增速放缓，食品品类呈现韧性》2026-05-25

投资要点：

- **周度跟踪：**本周（06.22-06.28）食品饮料行业-3.32%，表现弱于上证指数（-1.55%），在31个申万子行业中排名第12。食品饮料子板块中，涨跌幅由高到低分别为：肉制品（+1.42%），调味发酵品（-0.34%），乳品（-1.03%），烘焙食品（-3.75%），软饮料（-3.88%），白酒（-4.00%），零食（-4.54%），预加工食品（-4.79%），保健品（-4.94%），啤酒（-5.23%），其他酒类（-5.45%）。食品饮料行业个股中，涨幅前五个股分别为：金字火腿（+14.02%）、佳禾食品（+9.16%）、酒鬼酒（+5.79%）、庄园牧场（+5.32%）、安琪酵母（+5.01%）；跌幅前五个股分别为惠泉啤酒（-16.22%）、ST麦趣（-15.92%）、ST加加（-15.25%）、贝因美（-13.77%）、ST龙大（-13.33%）。
- **五粮液：新管理层定调长期主义与精细管理，核心产品稳价盘与多客群拓展并举。**6月26日，五粮液召开2025年度股东会，邓敏先生当选董事长，并将长期主义与精细管理明确为公司穿越行业调整期的经营方针。当前白酒需求仍然承压，新管理层的经营重心落到核心产品量价管理与新消费群体培育两条主线。公司提出根据市场变化动态调节供需，后续发货节奏和渠道库存能否改善，将决定核心产品动销增长向价盘稳定的传导效果。增量培育方面，公司以39度产品在重点区域设立专班运营、以第八代五粮液世界杯联名款切入体育营销、以29度产品“一见倾心”布局年轻化潮饮，分别对应低度白酒、体育消费与年轻客群三类场景，产品布局正由传统商务需求向更多消费群体延伸。综合而言，五粮液新管理层已明确以核心产品的量价管理稳住经营基础，通过低度化、体育营销与年轻化创新拓展增量需求，后续随着供给调节、渠道库存与终端需求形成更有效的匹配，经营情况有望改善。
- **燕京啤酒：618期间核心产品加速增长，规格创新与线上运营驱动销售额同比高增。**燕京啤酒618期间核心产品实现快速增长，其中U8 18听大规格装、精品系列销售额分别同比增长319%、196%。U8大规格装的高速增长，反映公司围绕主力单品延伸产品规格，承接家庭储备、多人聚饮等多元消费场景。精品系列快速增长，表明线上渠道在扩大销售规模的同时，也在承担产品结构升级的功能。对于燕京啤酒而言，线上增长正在由单一产品走量向主力单品扩规格、精品系列升结构延伸，同期会员规模与会员贡献同步抬升，反映平台用户运营对销售的支撑增强。行业层面，啤酒逐步进入夏季消费旺季，高温天气和世界杯赛事催化即饮及聚饮需求，618期间形成的产品热度有利于公司衔接旺季销售。公司以U8扩规格巩固主力规模、以精品系列抬升产品结构，叠加线上对消费场景的拓宽，带动的盈利弹性有望随旺季销售逐步兑现。
- **投资建议：**  
**白酒：**随着政策压力逐渐消退，在扩消费政策催化下，需求有望逐渐恢复。行业控量稳价推动批价回升，出清逐渐见底。行业目前处于估值低位，悲观预期充分，头部酒企带动提高分红比例，股息率具备一定配置吸引力。从长期看，行业调整期首选业绩确定性强的优质头部公司，建议关注批价企稳有望回升、护城河稳固、股东回报提升的**贵州茅台**。  
**大众品：**聚焦高景气的成长主线，部分赛道仍有新品和新渠道催化，市场对于“稀缺”成长标的将给予一定的估值溢价，建议关注逐渐成长为平台型公司的**东鹏饮料**。  
**风险提示：**旺季白酒动销不及预期；新品及新客群培育进度不及预期；消费复苏不及预期。

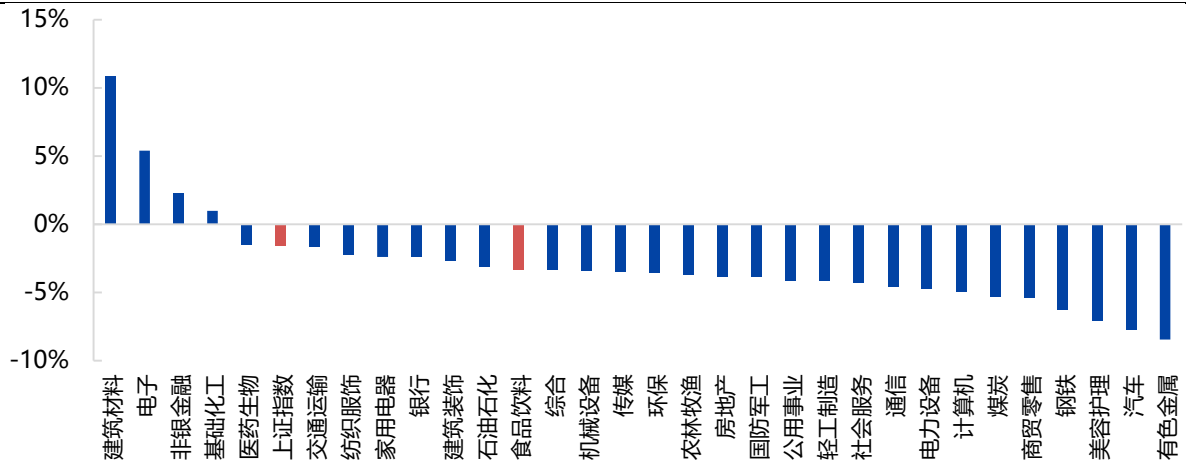
证券分析师

范林泉  
S0820525020001  
021-32229888-25516  
fanlinquan@ajzq.com

联系人

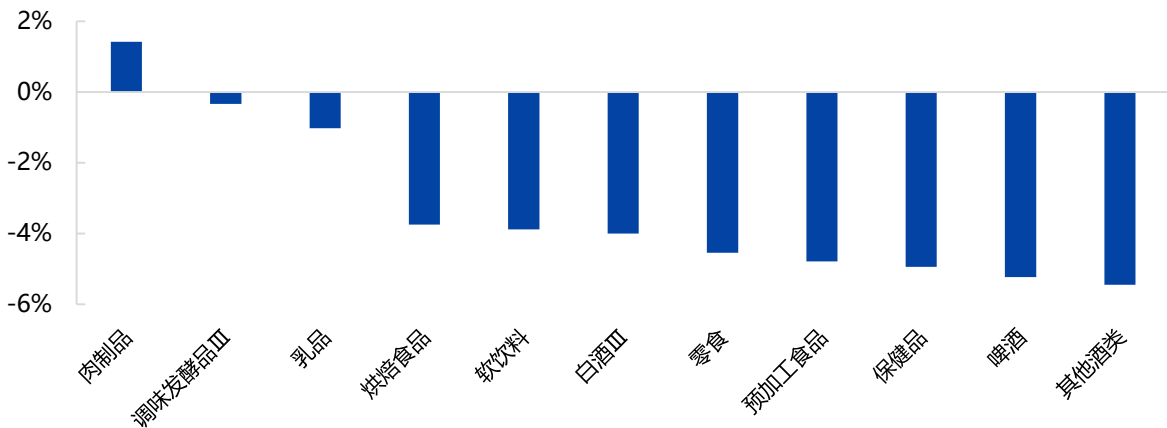
朱振浩  
S0820125020001  
021-32229888-25515  
zhuzhenhao@ajzq.com

图表 1: 本周上证指数-1.55%，食品饮料行业-3.32%



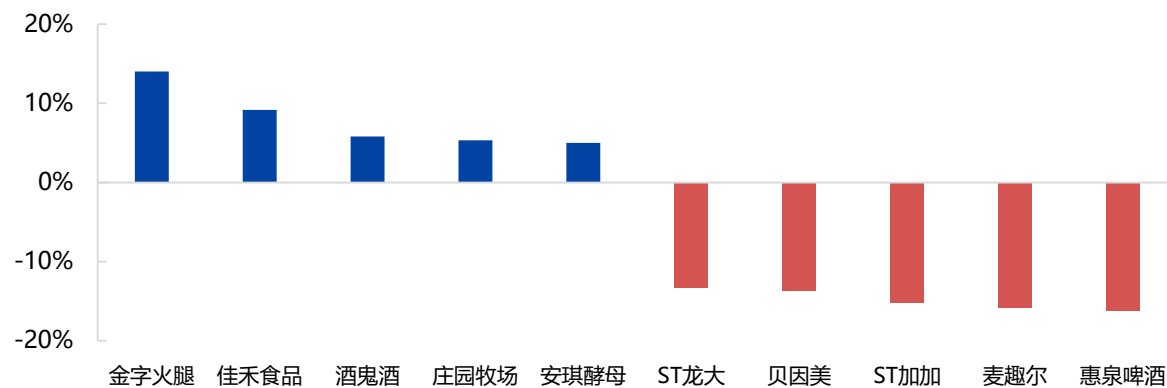
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 2: 本周肉制品板块领涨，其他酒类板块领跌



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 3: 本周食品饮料行业涨幅前五、跌幅前五公司



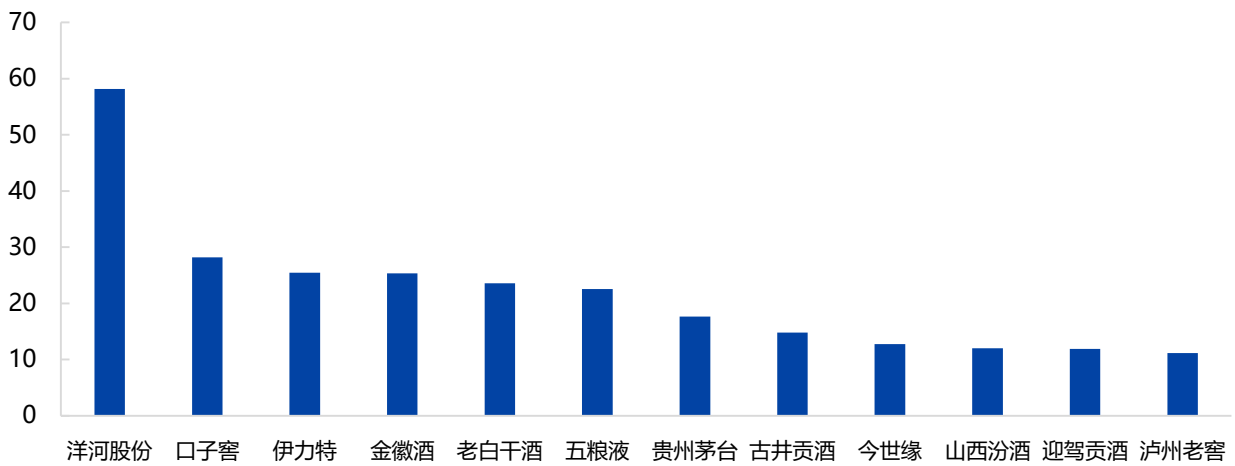
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 4: 食品饮料行业估值位于近 15 年 11%分位数 (PE-TTM)



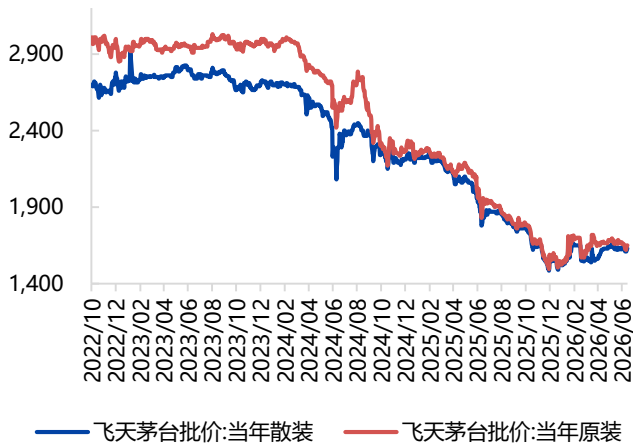
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 5: 主要白酒企业 PE-TTM 估值



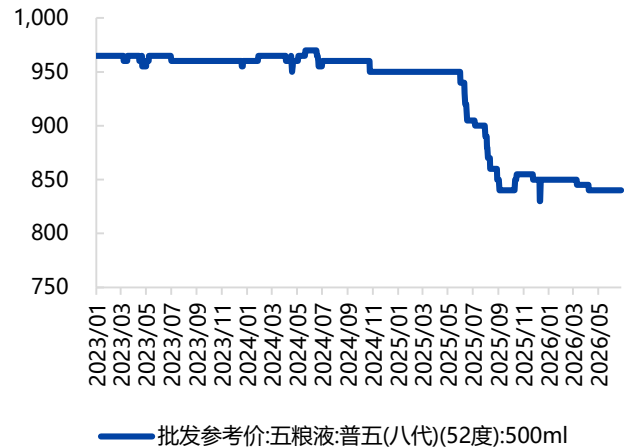
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 6: 飞天茅台批价走势 (元/瓶)



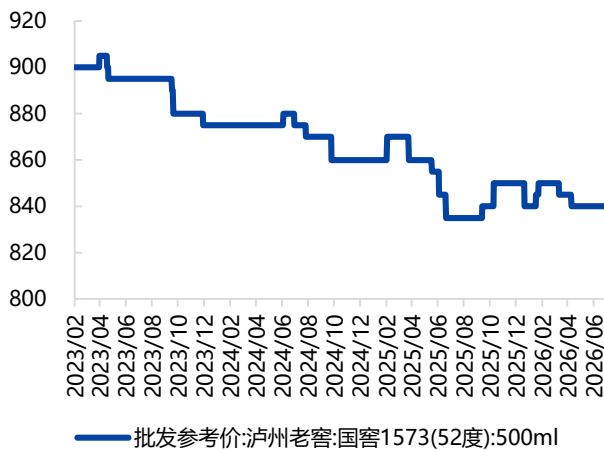
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 7: 普五 (八代) 批价走势 (元/瓶)



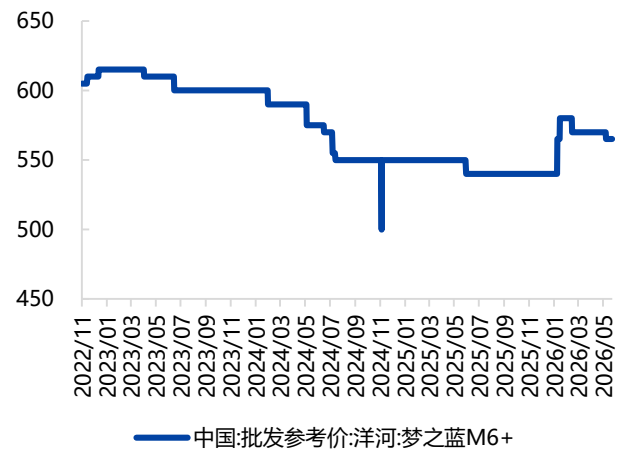
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 8: 国窖 1573 批价走势 (元/瓶)



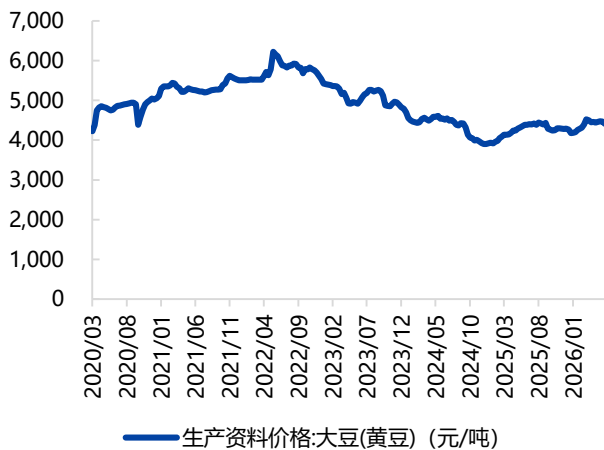
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 9: 洋河 M6+ 批价走势 (元/瓶)



资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 10: 生产资料价格:大豆 (黄豆) (元/吨)



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 11: 中国食糖指数:综合



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

## 爱建证券有限责任公司

上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号

电话：021-32229888

传真：021-68728700

服务热线：956021

邮政编码：200124

邮箱：ajzq@ajzq.com

网址：<http://www.ajzq.com>

### 评级说明

#### 投资建议的评级标准

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即以报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场：沪深 300 指数（000300.SH）；新三板市场：三板成指（899001.CSI）（针对协议转让标的）或三板做市指数（899002.CSI）（针对做市转让标的）；北交所市场：北证 50 指数（899050.BJ）；香港市场：恒生指数（HIS.HI）；美国市场：标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）。

#### 股票评级

买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%

#### 行业评级

强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

### 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，本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道，所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法可能存在局限性，请谨慎参考。

### 法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司（以下统称为“爱建证券”）证券研究所制作，爱建证券具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管。

本报告是机密的，仅供我们的签约客户使用，爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但爱建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、意见等均仅供签约客户参考，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，爱建证券及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、评估及预测后续可随时更改。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，爱建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。

### 版权声明

引用。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、转载、刊登和引用者承担。版权所有，违者必究。