



食品饮料行业研究

买入（维持评级）

行业周报
证券研究报告

食品饮料组

分析师：刘宸倩（执业 S1130519110005）
liuchenqian@gjzq.com.cn

分析师：叶韬（执业 S1130524040003）
yetao@gjzq.com.cn

分析师：陈宇君（执业 S1130524070005）
chenyujun@gjzq.com.cn

飞天茅台再度提价，波动中关注龙头配置价值

投资逻辑

白酒：周内贵州茅台发布公司公告：根据《2026 年贵州茅台酒市场化运营方案》，按照“随行就市、相对平稳、供需适配、量价平衡”的原则，为有效维护市场秩序，自 7 月 18 日起将飞天 53%vol 500ml 贵州茅台酒（2026）i 茅台平台零售价由 1539 元/瓶调整为 1639 元/瓶、销售合同价由 1269 元/瓶调整为 1369 元/瓶。相对应地，公司亦将公斤装 i 茅台平台零售价由 3119 元/瓶调整为 3269 元/瓶，调价幅度约 4.8%。建议关注提价后飞天茅台价格中枢走势，短期提价催化批价明显抬升。

淡季至今主流白酒标品价盘整体表现平稳，以飞天茅台为主的茅台酒价盘表现可圈可点，白酒产业各参与方情绪持续回稳，酒企对价盘及时主动管控也利于渠道各方对价格预期的梳理，整体而言“量价利”均处于筑底态势。周内沪深 300 等宽基份额转为大额流入趋势，同时近期市场交易风格从此前相对极端的情况有所缓和，在该背景下我们仍建议关注白酒板块的赔率配置意义。白酒产业本身跨周期的商业模式禀赋仍较优异。

配置方向建议：1) 着重推荐品牌力突出、护城河深厚的高端酒（贵州茅台、五粮液），渠道势能仍处于上行期的山西汾酒，受益于大众需求强韧性&乡镇消费提质升级趋势的稳健区域龙头。2) 顺周期潜在催化的弹性标的（如泛全国化名酒古井贡酒、泸州老窖），有新产品、新渠道、新范式催化的弹性酒企（如珍酒李渡、舍得酒业、酒鬼酒等）。

此外，亦建议关注啤酒&黄酒赛道的配置契机：

啤酒：当前已处于行业旺季，但由于餐饮弱复苏的现状&多地多雨天气影响，旺季景气度兑现度相对较低。我们认为中期维度餐饮修复仍可期待，短期基本面预期回落已使得板块估值有明显下修，考虑到啤酒行业偏稳健的市场竞争格局、相对不错的股息水平，仍建议持续关注。

黄酒：行业大单品化趋势逐步成型、高端化培育也已经成为头部品牌的品牌力塑造共识，头部酒企普遍加大对营销能力的关注、对黄酒品类进行市场化推广；中期产业趋势变化、新品年轻化培育等值得关注。

休闲零食：零食量贩门店数保持高速扩张态势、健康品类渗透率持续提升，板块延续高景气。收入端，年内开店数有望超预期，同店 H1 呈现改善态势。利润端，随着规模效应持续释放、门店调改逐步具备成效，利润率仍有望实现同比改善。且未来 2-3 年随着开店全国化布局、门店模型调整单店效益改善，仍能清晰可见业绩成长性，零食量贩仍为当下景气度最高的细分板块。此外我们建议关注跟随量贩零食渠道放量，同时不受成本扰动的盐津铺子。

软饮料：进入旺季高温催化需求改善，但内部促销竞争加剧叠加现制茶饮开店分流，板块整体略有承压。6 月社零限额以上饮料类单月同比+5.8%，1-6 月累计同比+6.0%，单月增速维持高位，主要系去年同期低基数&天气转热动销逐步提速。当前多数传统赛道龙头大单品市占率已达较高水平，第二曲线产品持续受现制茶饮渠道分流、加码促销竞争加剧等扰动，收入增速处于放缓阶段，后续仍需观察企业内部平台化能力。当前我们持续看好龙头供应链管理、渠道精耕、产品创新能力，回调重点推荐农夫山泉、东鹏饮料。

调味品：餐饮需求仍在修复途中，居民需求相对稳健，行业仍处于底部企稳阶段。6 月社零餐饮同比+1.2%，1-6 月累计同比+2.8%，单 6 月增速环比改善，主要系去年同期低基数、6 月渠道补库存。基于必选消费米面粮油类目来看，6 月限额以上粮油、食品类单月同比+7.9%，1-6 月累计同比+7.4%，环比明显提速主要系基数回落及渠道演绎补库存节奏，米面粮油仍属于韧性较强的板块，淡季表现不淡。当前我们持续推荐竞争格局清晰、具备提价能力的海天味业、安琪酵母，及兼具高分红和基本面改善属性的千禾味业、颐海国际。

风险提示

宏观经济恢复不及预期、区域市场竞争风险、食品安全问题风险。



内容目录

一、周专题：飞天茅台再度提价，波动中关注龙头配置价值.....	3
二、行情回顾.....	4
三、食品饮料行业数据更新.....	6
四、公司&行业要闻及近期重要事项汇总.....	7
风险提示.....	8

图表目录

图表 1： 周度行情	4
图表 2： 周度申万一级行业涨跌幅	5
图表 3： 周度食品饮料子板块涨跌幅	5
图表 4： 申万食品饮料指数行情	5
图表 5： 周度食品饮料板块个股涨跌幅 TOP10.....	5
图表 6： 非标茅台批价走势（元/瓶）	6
图表 7： 白酒月度产量（万千升）及同比（%）	6
图表 8： 高端酒批价走势（元/瓶）	6
图表 9： 国内主产区生鲜乳平均价（元/公斤）	7
图表 10： 中国奶粉月度进口量及同比（万吨，%）	7
图表 11： 啤酒月度产量（万千升）及同比（%）	7
图表 12： 啤酒进口数量（万千升）与均价（美元/千升）	7
图表 13： 近期上市公司重要事项	8



一、周专题：飞天茅台再度提价，波动中关注龙头配置价值

● 酒类板块

周内贵州茅台发布公司公告：根据《2026年贵州茅台酒市场化运营方案》，按照“随行就市、相对平稳、供需适配、量价平衡”的原则，为有效维护市场秩序，自7月18日起将飞天53%vol 500ml贵州茅台酒（2026）i茅台平台零售价由1539元/瓶调整为1639元/瓶、销售合同价由1269元/瓶调整为1369元/瓶。测算可得，自营零售价调价幅度约6.5%，销售合同价调价幅度约7.9%。相对应地，公司亦将公斤装i茅台平台零售价由3119元/瓶调整为3269元/瓶，调价幅度约4.8%。

在此之前，当年产飞天茅台批价基本围绕约1650元窄幅波动，公司对飞天茅台提价幅度基本匹配批价较自营零售价溢价幅度，本身非标茅台酒批价与自营零售价基本匹配，这也能体现公司围绕i茅台推进自营渠道市场化改革中随行就市的原则，当市场价较自营零售价存有显性溢价空间时，i茅台中真实消费将会有所挤出。建议关注提价后飞天茅台价格中枢走势，短期提价催化批价明显抬升。

从行业层面而言，我们认为基本面及其预期环比变化有限，当前白酒产业景气度处于筑底窗口/“下行趋缓”阶段。若不考虑因消费场景致使的基数影响，淡季至今白酒消费情绪仍稍弱于往年；考虑低基数影响，6月至今动销同比有显性改善、但较24年仍有一定缺口，预计7~8月仍会延续该趋势。

淡季至今主流白酒标品价盘整体表现平稳，以飞天茅台为主的茅台酒价盘表现可圈可点，这意味着老货库存已在显性去化，白酒产业各参与方情绪持续回稳，酒企对价盘及时主动管控也利于渠道各方对价格预期的梳理，整体而言“量价利”均处于筑底态势。

周内沪深300等宽基份额转为大额流入趋势，同时近期市场交易风格从此前相对极端的情况有所缓和，在该背景下我们仍建议关注白酒板块的赔率配置意义。白酒产业本身跨周期的商业模式禀赋仍较优异，当前估值锚贵州茅台估值15~20X、不少头部酒企仅10X。

考虑低基数效应，我们预计下半年绝大多数酒企均将实现报表企稳，这也意味着在当前偏谨慎预期下酒企EPS再下修风险有限，今年淡季以来板块表现不佳主要为杀估值，而如前所述我们认为当前定价对于基本面的匹配度已相当充分。

个股层面，我们建议从中长期视角来进行酒企EPS×PE定价，我们相信具备差异化竞争优势的禀赋型酒企在历轮周期演绎中能突破桎梏、规模再上台阶。具体配置方向建议：1）着重推荐品牌力突出、护城河深厚的高端酒（贵州茅台、五粮液），渠道势能仍处于上行期的山西汾酒，受益于大众需求强韧性&乡镇消费提质升级趋势的稳健区域龙头。2）顺周期潜在催化的弹性标的（如泛全国化名酒古井贡酒、泸州老窖），有新产品、新渠道、新范式催化的弹性酒企（如珍酒李渡、舍得酒业、酒鬼酒等）。

此外，亦建议关注啤酒&黄酒赛道的配置契机：

1）我们维持啤酒行业景气度“底部企稳”的判断，内部细分赛道伴随消费端多元化趋势呈现结构景气态势。当前已处于行业旺季，但由于餐饮弱复苏的现状&多地多雨天气影响，旺季景气度兑现度相对较低。我们认为中期维度餐饮修复仍可期待，短期基本面预期回落已使得板块估值有明显下修，考虑到啤酒行业偏稳健的市场竞争格局、相对不错的股息水平，仍建议持续关注。

2）黄酒行业前期有提价催化，头部品牌的趋同性提价也意味着酒企拉力有望形成合力、竞争格局趋缓。目前行业大单品化趋势逐步成型、高端化培育也已经成为头部品牌的品牌力塑造共识，黄酒头部酒企普遍加大对于营销能力的关注，对黄酒品类进行市场化推广，中期产业趋势变化，以及新品年轻化培育等值得关注。

● 大众品

休闲零食：零食量贩门店数保持高速扩张态势、健康品类渗透率持续提升，板块延续高景气。收入端，年内开店数有望超预期，同店H1呈现改善态势。利润端，随着规模效应持续释放、门店调改逐步具备成效，利润率仍有望实现同比改善。且未来2-3年随着开店全国化布局、门店模型调整单店效益改善，仍能清晰可见业绩成长性，零食量贩仍为当下景气度最高的细分板块。此外我们建议关注跟随量贩零食渠道放量，同时不受成本扰动的盐津铺子。

本周西麦食品发布半年度业绩预告，预计26H1实现归母净利润1.39-1.55亿元，同比增加70.58-90.21%；实现扣非归母净利润1.32-1.48亿元，同比增加69.74-90.31%。预计26Q2实现归母净利润0.38-0.54亿元，同比增长约39.65-99.00%；预计实现扣非归母净



利润 0.35-0.51 亿元，同比增长 42.22-107.93%，业绩符合预期。从收入端来看，预计 Q2 传统燕麦主业保持良好增长态势，有机燕麦持续放量，粉粉业务铺货线上渠道，产品结构进一步优化。渠道方面，预计山姆会员店、量贩零食等渠道具备增量，同比增速亮眼。线上渠道前期处于调整阶段，6 月开始加速。从利润端来看，利润大幅增长主要系原材料端燕麦成本下降，同时有机燕麦及药食同源等高附加值产品占比进一步提升；以及公司在费用端精准投放、优化抖音等渠道投放，预计全年净利率保持改善趋势。

本周洽洽食品发布半年度业绩预告，预计 26H1 实现归母净利润 2.4-2.65 亿元，同比增加 170.75-198.96%；实现扣非归母净利润 2.0-2.25 亿元，同比增加 364.15-422.16%。预计 26Q2 实现归母净利润 0.72-0.97 亿元，同比增长 555%-782%；预计实现扣非归母净利润 0.51-0.76 亿元，同比扭亏，业绩符合预期。从收入端来看，预计公司 Q2 仍实现稳健增长，主要受益于零食量贩、盒马等渠道放量，以及全坚果等品类推广。利润端业绩高增主要系同期低基数，叠加公司瓜子采购成本下降，但目前坚果成本仍处于高位，尚未修复至合理净利率水平，预计 H2 旺季受益于规模效应、净利率有望持续爬坡。

软饮料：进入旺季高温催化需求改善，但内部促销竞争加剧叠加现制茶饮开店分流，板块整体略有承压。6 月社零限额以上饮料类单月同比+5.68%，累计同比+6.0%，单月增速维持高位，主要系去年同期低基数&天气转热动销逐步提速。当前多数传统赛道龙头大单品市占率已达较高水平，第二曲线产品持续受现制茶饮渠道分流、加码促销竞争加剧等扰动，收入增速处于放缓阶段，后续仍需观察企业内部平台化能力。当前我们持续看好龙头供应链管理、渠道精耕、产品创新能力，回调重点推荐农夫山泉、东鹏饮料。

调味品：餐饮需求仍在修复途中，居民需求相对稳健，行业仍处于底部企稳阶段。6 月社零餐饮同比+1.2%，1-6 月累计同比+2.8%，单 6 月增速环比改善，主要系去年同期低基数、6 月渠道补库存。基于必选消费米面粮油类目来看，6 月限额以上粮油、食品类单月同比+7.9%，1-6 月累计同比+7.4%，环比明显提速主要系基数回落及渠道演绎补库存节奏，米面粮油仍属于韧性较强的板块，淡季表现不淡。当前我们持续推荐竞争格局清晰、具备提价能力的海天味业、安琪酵母，及兼具高分红和基本面改善属性的千禾味业、颐海国际。

二、行情回顾

本周（7.13~7.17）食品饮料（申万）指数收于 13577 点（+2.72%），沪深 300 指数收于 4529 点（-5.26%），上证综指收于 3764 点（-5.81%），深证综指收于 2434 点（-9.02%），创业板指收于 3429 点（-10.78%）。

图表1：周度行情

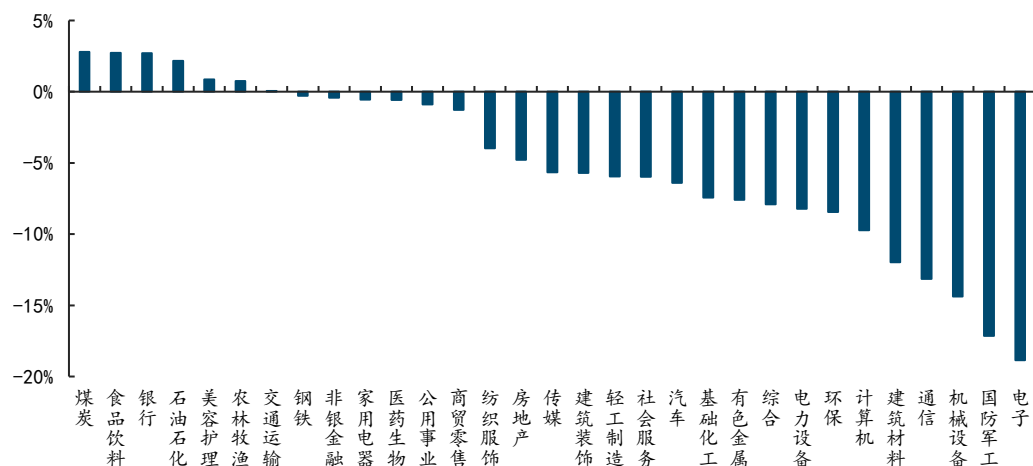
指数	周度收盘价	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅
食品饮料	13577	2.72%	-16.29%
沪深 300	4529	-5.26%	-2.18%
上证指数	3764	-5.81%	-5.16%
深证综指	2434	-9.02%	-3.83%
创业板指	3429	-10.78%	7.04%

来源：Ifind，国金证券研究所

从一级行业涨跌幅来看，周度涨跌幅前三为煤炭（+2.79%）、食品饮料（+2.72%）、银行（+2.69%）。



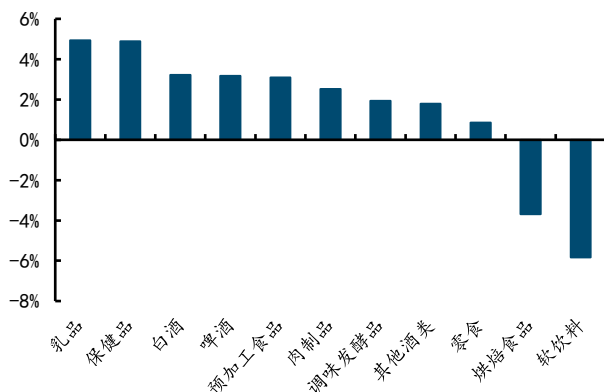
图表2：周度申万一级行业涨跌幅



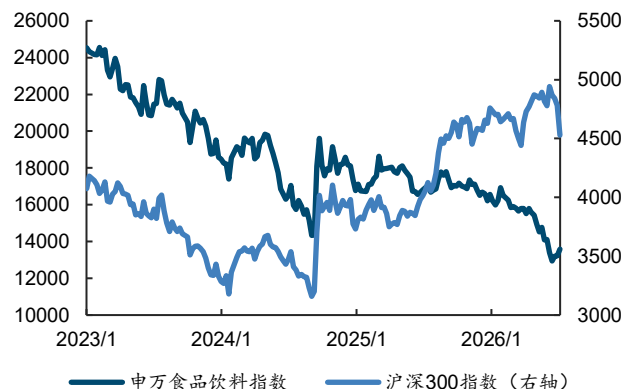
来源：Ifind，国金证券研究所

从食品饮料子板块来看，涨跌幅前三的板块为乳品（+4.93%）、保健品（+4.89%）、白酒（+3.22%）。

图表3：周度食品饮料子板块涨跌幅



图表4：申万食品饮料指数行情



来源：Ifind，国金证券研究所

来源：Ifind，国金证券研究所

从个股表现来看，周度涨跌幅居前的为：ST 龙大（+31.65%）、新乳业（+13.15%）、一鸣食品（+12.11%）等。涨跌幅靠后的为：养元饮品（-22.69%）、西麦食品（-20.37%）、莲花控股（-18.22%）等。

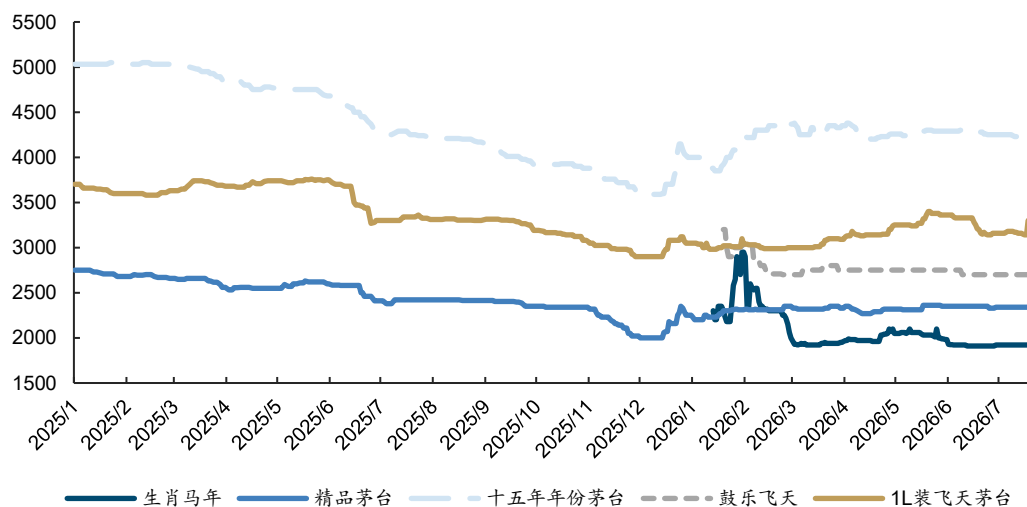
图表5：周度食品饮料板块个股涨跌幅 TOP10

涨幅前十名	涨幅 (%)	跌幅前十名	跌幅 (%)
ST 龙大	31.65	养元饮品	-22.69
新乳业	13.15	西麦食品	-20.37
一鸣食品	12.11	莲花控股	-18.22
古井贡酒	11.66	庄园牧场	-17.67
妙可蓝多	11.51	来伊份	-15.26
燕京啤酒	10.05	元祖股份	-11.45
顺鑫农业	9.45	煌上煌	-11.34
金种子酒	8.51	*ST 椰岛	-10.94
五芳斋	8.24	紫燕食品	-9.77
金达威	8.11	千味央厨	-8.81

来源：Ifind，国金证券研究所（注：周涨跌幅不考虑新股上市首日涨跌幅）



图表6：非标茅台批价走势（元/瓶）



来源：茅粉鲁智深，国金证券研究所（注：数据截至26年7月18日）

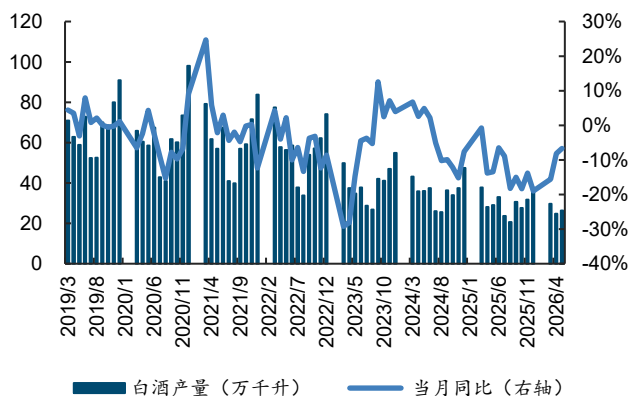
三、食品饮料行业数据更新

■ 白酒板块

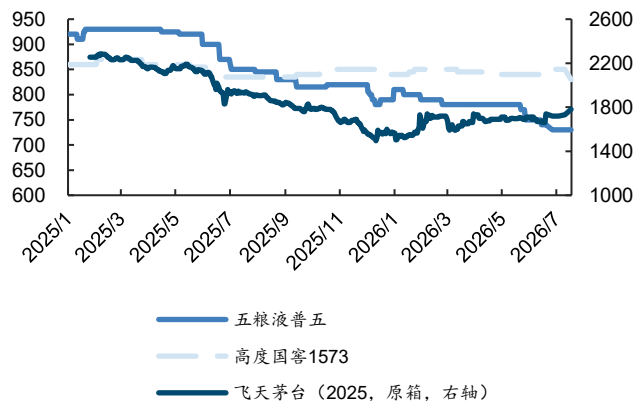
2026年5月，规模以上白酒产量为26万千升，同比-6.7%。

2026年7月18日，飞天茅台（2025，原箱）批价1780元（环周+50元），普五批价730元（环周持平），高度国窖1573批价830元（环周-20元）。

图表7：白酒月度产量（万千升）及同比（%）



图表8：高端酒批价走势（元/瓶）



来源：Ifind，国金证券研究所（注：数据更新至26年5月）

id，国金证券研究所（注：数据更新至26年7月18日）

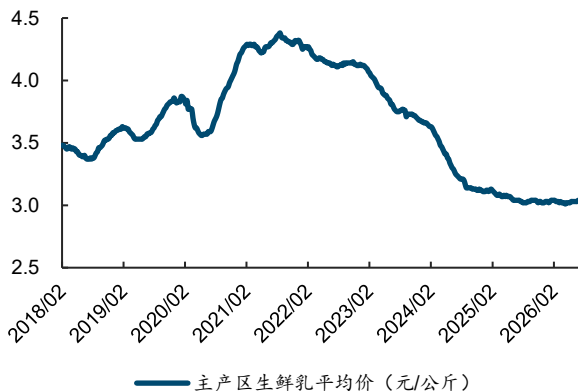
■ 乳制品板块

2026年7月10日，我国生鲜乳主产区平均价为3.04元/公斤，同比持平，环比持平。

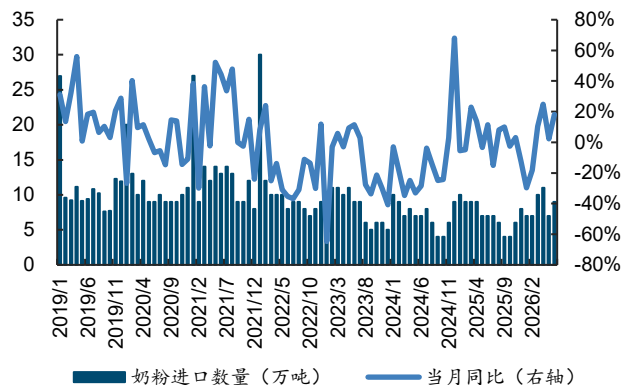
2026年1~6月，我国累计进口奶粉50万吨，累计同比+0.1%；累计进口金额为37.1亿美元，累计同比+1.2%。其中，单6月进口奶粉9万吨，同比+18.2%；进口金额7.4亿元，同比+24.5%。



图表9：国内主产区生鲜乳平均价（元/公斤）



图表10：中国奶粉月度进口量及同比（万吨，%）



来源：Ifind，国金证券研究所（注：数据更新至26年7月10日）

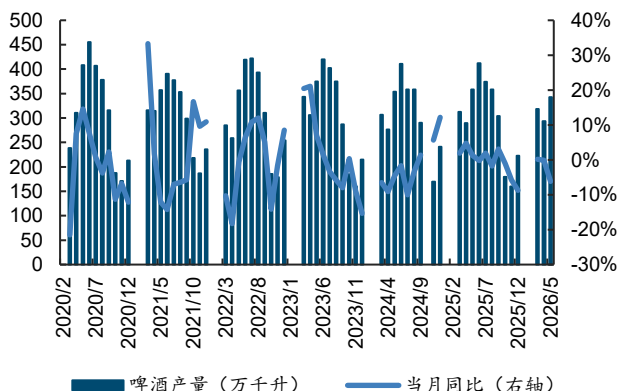
来源：Ifind，国金证券研究所（注：数据更新至26年6月）

■ 啤酒板块

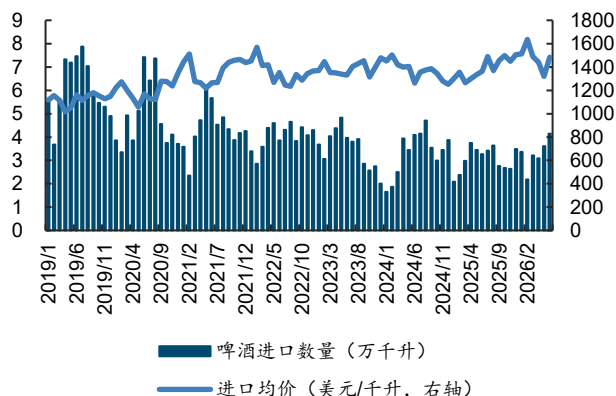
2026年1~5月，我国累计啤酒产量为1539.9万千升，同比+0.8%。其中，单5月啤酒产量为342.5万千升，同比-6.2%。

2026年1~6月，我国累计进口啤酒数量为19.6万千升，同比+9.5%；进口金额2.9亿美元，同比+21.7%。其中，单6月进口数量4.2万千升，同比+27%；进口金额0.6亿美元，同比+38.3%。

图表11：啤酒月度产量（万千升）及同比（%）



图表12：啤酒进口数量（万千升）与均价（美元/千升）



来源：Ifind，国金证券研究所（注：数据更新至26年5月）

来源：Ifind，国金证券研究所（注：数据更新至26年6月）

四、公司&行业要闻及近期重要事项汇总

7月16日，宜宾发布《宜宾市白酒产业三年发展行动计划（2026—2028年）》。该计划以打造世界级优质白酒产业集群为目标，紧扣“一都、一群、一地、一企”的战略定位，聚焦新消费场景、新产品供给、新销售渠道、新消费群体“四向突破”，系统部署“九大行动”，力争到2028年，培育1个千亿级传统优势酒产区、1个百亿级特色酿酒产业园区，新增一批营收过亿企业，实现国际市场销售额显著增长，全面推动白酒产业高质量发展。（微酒）

喜力宣布与哥斯达黎加饮料生产商佛罗里达冰和农场公司（FIFCO）达成最终协议，拟以32亿美元收购后者。交易完成后，喜力将完全控制哥斯达黎加分销业务 Distribuidora La Florida、喜力巴拿马，并收购尼加拉瓜啤酒控股公司75%股权及FIFCO在墨西哥饮料业务、哥斯达黎加帝国啤酒部门等资产。资料显示，Distribuidora La Florida 2024年收入为11.3亿美元。（微酒）

据四川发布微信公众号消息，上半年，四川地区生产总值（GDP）为33629.45亿元，按不变价格计算，同比增长4.8%；实现社会消费品零售总额14449.9亿元，同比增长2.0%，



其中，烟酒类零售额同比增长 13.0%。（微酒）

图表13：近期上市公司重要事项

日期	公司	事项
7 月 27 日	光明乳业	2026 年第三次临时股东会
7 月 28 日	妙可蓝多	2026 年第一次临时股东会
7 月 29 日	ST 西王	2026 年第二次临时股东会
7 月 29 日	*ST 椰岛	2026 年第二次临时股东会
7 月 31 日	朱老六	2026 年第二次临时股东会
8 月 5 日	黑芝麻	2026 年第二次临时股东会

来源：Ifind，国金证券研究所

风险提示

- 宏观经济恢复不及预期——经济增长降速将显著影响整体消费情绪释放节奏；
- 区域市场竞争风险——区域市场竞争态势的改变将影响厂商政策；
- 食品安全问题风险——食品安全问题会对所处行业声誉等造成影响。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究