

7 月板块获得修复跑赢市场 原奶价格同比正增长

——食品饮料行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 7 月板块获得修复跑赢市场 原奶价格同比正增长

茅台调价后批价稳定、自营团购价调整, 7 月板块获得修复跑赢市场。贵州茅台 7 月公告调价后, 批价跳涨回落有所回升、目前批价稳定, ifind 数据显示截至 8 月 2 日整箱/散瓶批价分别为 1700/1680 元每瓶。根据酒业家, 500ml 飞天茅台线下自营店团购价目前已调整至 1719 元/瓶, 已有门店按新价销售, 四川、安徽等多地自营店 8 月起统一执行新价格。调研显示江苏、湖北、四川、广东等多地飞天茅台终端零售价格约在 1720 元到 1780 元之间不等, 自营店团购价上调更加贴合流通渠道终端行情。价格组合管理或有利于减少渠道套利空间、减少囤积炒货, 公司多频次随行就市进行价格调整是公司自营与渠道体系结合进行价格市场化改革的落地。端午节后淡季飞天茅台批价稳定显示需求韧性或已逐步支撑其正常渠道出货, 龙头提价、批价上行或引领白酒板块预期走好, 市场和渠道信心预计得以强化。

7 月市场风格变化, 前期受到压制的消费板块获得持续修复, 7 月申万食品饮料指数上涨 11.34%, 白酒 III 指数上涨 13.00%, 分别跑赢沪深 300 指数 19.20%/20.85%, 板块获得持续修复。

多家白酒企业发布中报预告, 优化渠道库存、减轻渠道压力成为广泛选择。我们认为, 中报报表或继续演绎基本面承压局面。白酒作为大消费重要子板块配置价值凸显, 龙头酒企重点产品如批价上行、新渠道突破, 有助于带动行情企稳和估值修复, 中报业绩跌幅收窄、运营指标改善有望催化行情。当前股价位置下板块行情或先于基本面企稳回升, 建议关注后续基数效应下的中报预期改善, 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关注结构性机会。

原奶价格同比正增长, 行情修复下建议关注大众品超跌和新消费等成长品类。进入中报业绩期后, 大众品相对景气行业在整体消费基本面弱势情况下的业绩持续性待中报验证。东鹏饮料发布中报, 根据 wind 和公告, 公司 Q2 营收/归母净利润分别同比增长 11.3%/15.4%, 增速较 Q1 有所放缓, 分品类看, Q2 能量饮料/电解质饮料/其他分别同比增长 1.4%/11.2%/97.3%, 同比增速较 Q1 放缓, 预计主要受到二季度雨水和极端天气较多及铺货基数影响, 三季度若不利因素减少业绩有望改善, 公司同时发布股份回购和分红预案, 半年度分红达归母净利润的 76.09%, 股东回报及价值凸显。原奶(生鲜乳)价格回升, 2022 年 2 月至今首次价格同比转正, 优然牧业发布同比扭亏公告, 主要受益于原奶市场价降幅收窄、淘汰牛价格上涨等因素带动, 我们看好原奶周期回升, 乳业及乳品公司有望迎来修复机会。预计在整体食品饮料行情修复下, 超跌的乳业、调味品、啤酒等传统消费品类以及健康食品等新消费品类有望相对较优。

我们认为, 大众品内部品类分化带来的投资机会仍值得重视, 阶段性行情有望受到中报业绩催化。建议关注调味品等具备红利属性、价格管理能力和成本消化能力强的公司安琪酵母、海天味业、天味食品等。建议关注传统消费类品的改善拐点和估值性价比, 重点关注餐饮供应链、乳业、啤酒等修复回升机会。建议关注代糖、保健食品、休闲食品、软饮料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。建议关注确定性较强的高端白酒贵州茅台, 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、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、会稽山、欢乐家等, 3、建议关注餐饮供应链、乳业、啤酒等修复回升机会, 关注安井食品、燕京啤酒、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

敬请参阅最后一页免责声明

评级

增持(维持)

2026 年 08 月 03 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	20.8
市场平均市盈率	14.2

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: 茅台年内第二次上调价格 大众品现分化投资机会》2026-07-22
- 2、《食品饮料行业研究周报: 白酒关注基数效应下的中报预期改善 大众品关注行情修复机会》2026-07-13
- 3、《食品饮料行业研究周报: 端午前后飞天茅台批价稳定 关注品类分化投资机会》2026-06-26

证券研究报告

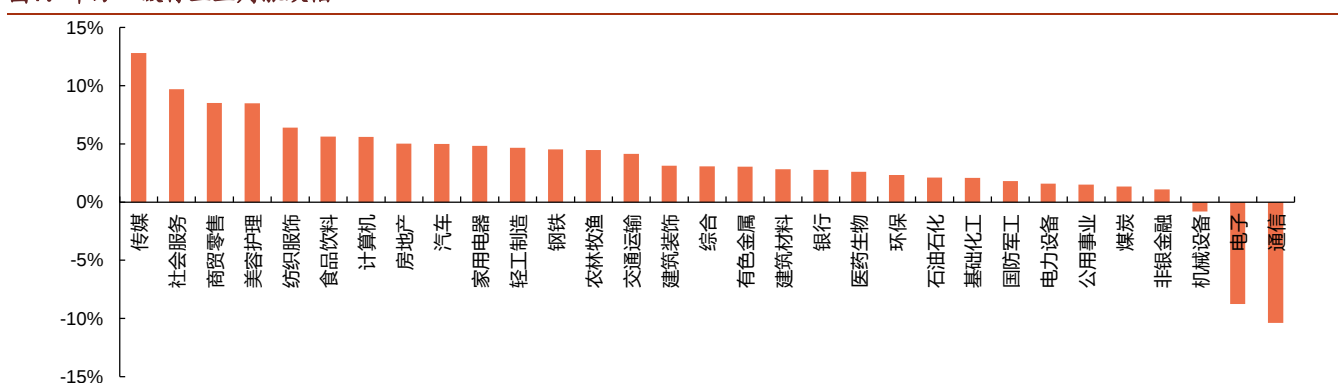
需求持续不振、食品质量及食品安全、市场竞争加剧、原材料价格变动等。

1. 市场回顾

上周（7.27-7.31）食品饮料指数上涨 5.64%，在申万 31 个行业中排名第 6，跑赢沪深 300 指数 6.95%。

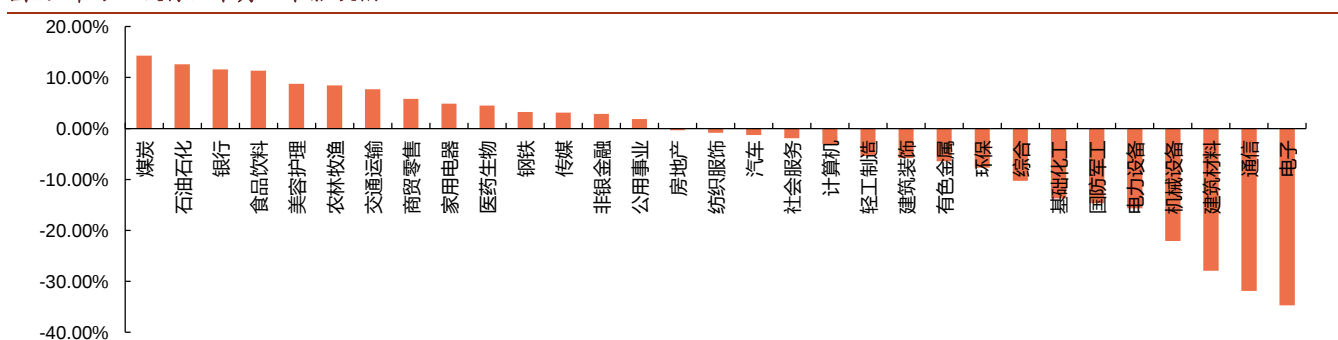
本月至今（7.1-7.31）食品饮料指数上涨 11.34%，在申万 31 个行业中排名第 4，跑赢沪深 300 指数 19.20%。年初至今（1.1-7.31）食品饮料指数下跌 10.39%，在申万 31 个行业中排名第 18，跑输沪深 300 指数 9.49%。

图1：申万一级行业上周涨跌幅



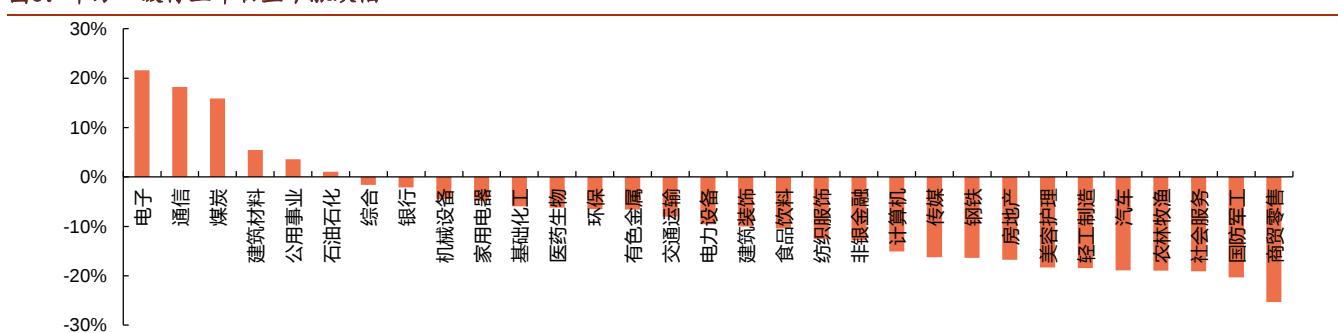
资料来源：wind，申港证券研究所

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

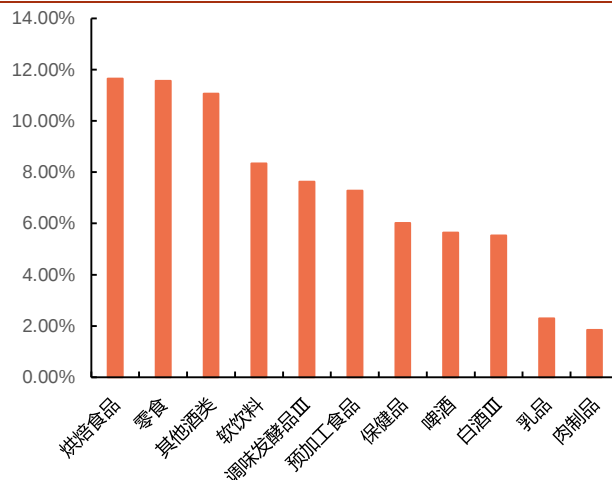
图3：申万一级行业年初至今涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

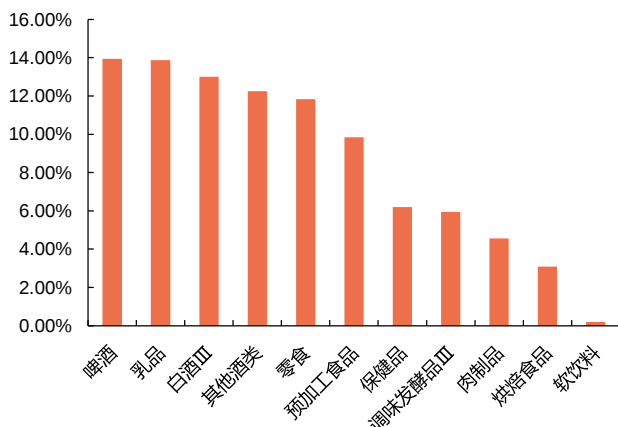
上周（7.27-7.31）食品饮料各子行业中烘焙食品、零食、其他酒类、软饮料、调味发酵品Ⅲ表现相对靠前，分别跑赢沪深300指数12.95%、12.88%、12.38%、9.65%、8.94%。

图4：食品饮料子行业上周涨跌幅



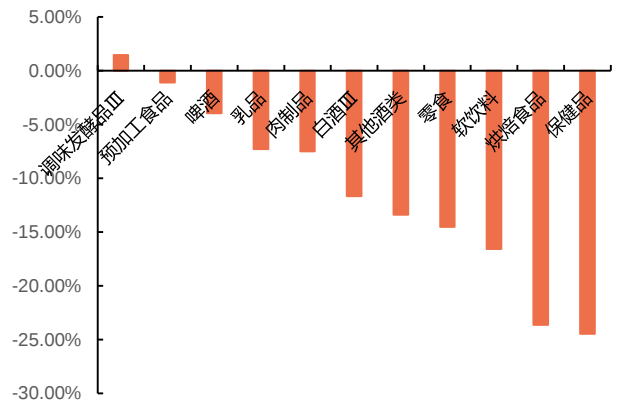
资料来源：wind，申港证券研究所

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：7月板块获得修复跑赢市场 原奶价格同比正增长

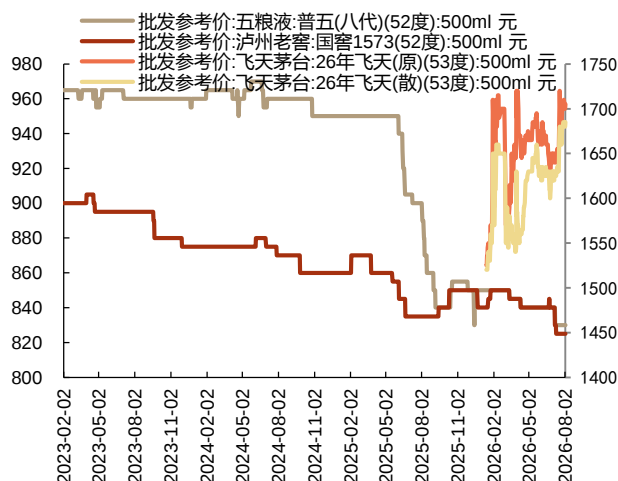
茅台调价后批价稳定、自营团购价调整，7月板块获得修复跑赢市场。贵州茅台7

月公告调价后，批价跳涨回落后有所回升、目前批价稳定，ifind 数据显示截至 8 月 2 日整箱/散瓶批价分别为 1700/1680 元每瓶。根据酒业家，500ml 飞天茅台线下自营店团购价目前已调整至 1719 元/瓶，已有门店按新价销售，四川、安徽等多地自营店 8 月起统一执行新价格。调研显示江苏、湖北、四川、广东等多地飞天茅台终端零售价格约在 1720 元到 1780 元之间不等，自营店团购价上调更加贴合流通渠道终端行情。价格组合管理或有利于减少渠道套利空间、减少囤积炒货，公司多频次随行就市进行价格调整是公司自营与渠道体系结合进行价格市场化改革的落地。端午节后淡季飞天茅台批价稳定显示需求韧性或已逐步支撑其正常渠道出货，龙头提价、批价上行或引领白酒板块预期走好，市场和渠道信心预计得以强化。

7 月市场风格变化，前期受到压制的消费板块获得持续修复，7 月申万食品饮料指数上涨 11.34%，白酒 III 指数上涨 13.00%，分别跑赢沪深 300 指数 19.20%/20.85%，板块获得持续修复。

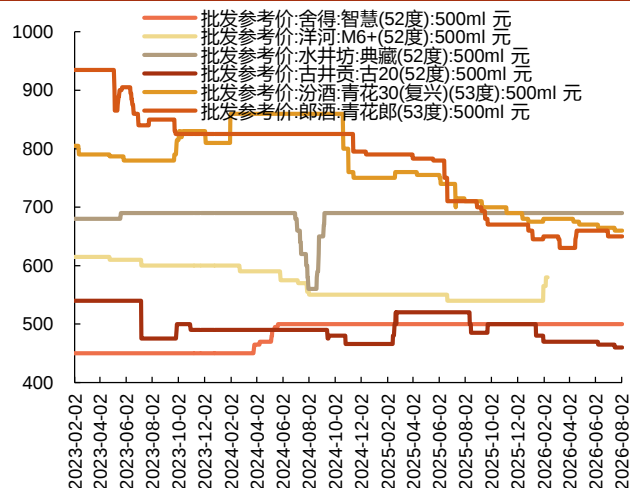
多家白酒企业发布中报预告，优化渠道库存、减轻渠道压力成为广泛选择。我们认为，中报报表或继续演绎基本面承压局面。白酒作为大消费重要子板块配置价值凸显，龙头酒企重点产品如批价上行、新渠道突破，有助于带动行情企稳和估值修复，中报业绩跌幅收窄、运营指标改善有望催化行情。当前股价位置下板块行情或先于基本面企稳回升，建议关注后续基数效应下的中报预期改善，优先从渠道出清、经营改善、场景承接、股息率角度寻找白酒投资关注结构性机会。

图7：高端酒批发参考价



资料来源：ifind，申港证券研究所

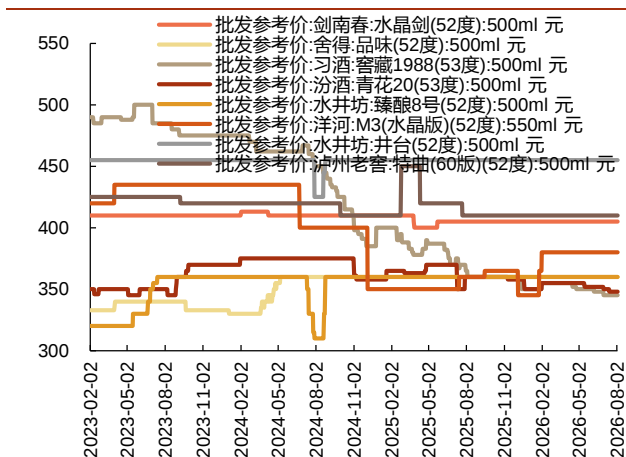
图8：次高端升级价位产品批发参考价



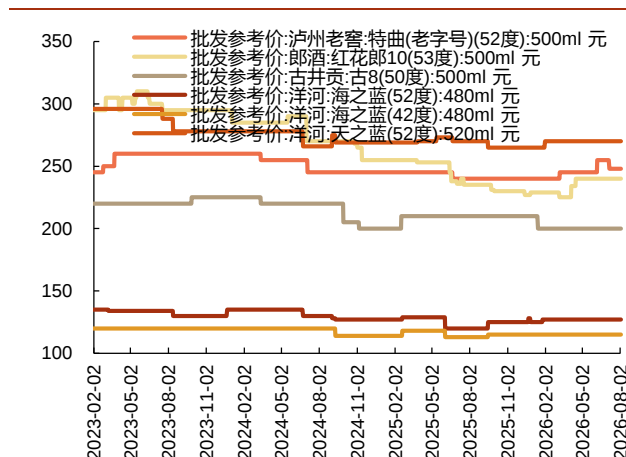
资料来源：ifind，申港证券研究所

图9：次高端产品批发价

图10：中档价位产品批发价



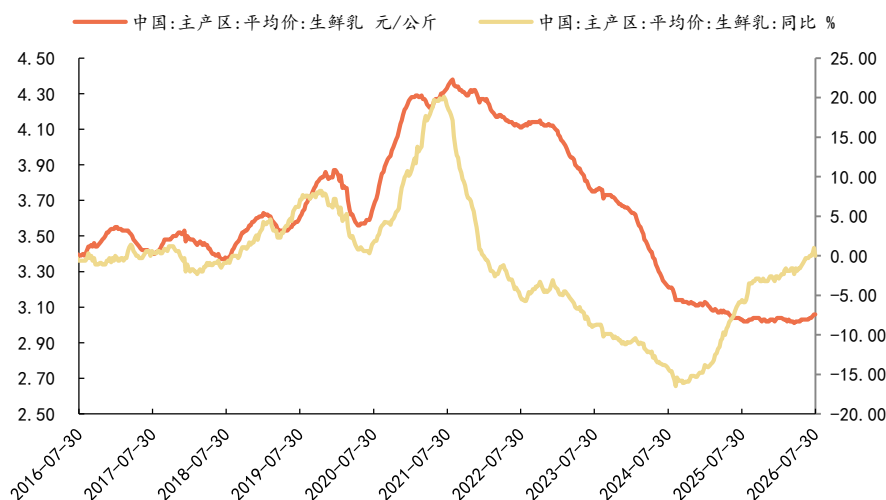
资料来源: ifind, 申港证券研究所



资料来源: ifind, 申港证券研究所

原奶价格同比正增长, 行情修复下建议关注大众品超跌和新消费等成长品类。进入中报业绩期后, 大众品相对景气行业在整体消费基本面弱势情况下的业绩持续性待中报验证。东鹏饮料发布中报, 根据 wind 和公告, 公司 Q2 营收/归母净利润分别同比增长 11.3%/15.4%, 增速较 Q1 有所放缓, 分品类看, Q2 能量饮料/电解质饮料/其他分别同比增长 1.4%/11.2%/97.3%, 同比增速较 Q1 放缓, 预计主要受到二季度雨水和极端天气较多及铺货基数影响, 三季度若不利因素减少业绩有望改善, 公司同时发布股份回购和分红预案, 半年度分红达归母净利润的 76.09%, 股东回报及价值凸显。原奶(生鲜乳)价格回升, 2022 年 2 月至今首次价格同比转正, 优然牧业发布同比扭亏公告, 主要受益于原奶市场价降幅收窄、淘汰牛价格上涨等因素带动, 我们看好原奶周期回升, 牧业及乳品公司有望迎来修复机会。预计在整体食品饮料行情修复下, 超跌的乳业、调味品、啤酒等传统消费品类以及健康食品等新消费品类有望相对较优。

图11: 生鲜乳价格回升至同比正增长



资料来源: wind, 农业农村部, 申港证券研究所

我们认为，大众品内部品类分化带来的投资机会仍值得重视，阶段性行情有望受到中报业绩催化。建议关注调味品等具备红利属性、价格管理能力和成本消化能力强的公司安琪酵母、海天味业、天味食品等。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、啤酒等修复回升机会。建议关注代糖、保健食品、休闲食品、软饮料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，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、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、会稽山、欢乐家等，3、建议关注餐饮供应链、乳业、啤酒等修复回升机会，关注安井食品、燕京啤酒、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

青岛啤酒加码威士忌

近期，青岛啤酒与爱尔兰大北方蒸馏厂签署长期合作协议。据了解，大北方蒸馏厂将向青岛啤酒供应旗下全系列、不同酒龄的爱尔兰威士忌，覆盖3年到21年的产品线，依托青岛啤酒的国内销售网络进行分销。同时，双方将组建专业调配团队，针对中国消费者的口味偏好定制威士忌产品，打造适配亚洲市场的专属风格。另外，青岛啤酒已经规划在中国自建威士忌蒸馏厂，大北方蒸馏厂将全程提供技术经验与专业支持。（来源：酒业家）

古越龙山“无高低”黄酒首批入驻52家合作酒吧

8月1日古越龙山官方公众号消息，古越龙山“无高低”黄酒首批已入驻全国52家合作酒吧，横跨17个省级行政区30个城市，北至北京，南抵海南，西达西藏，东到上海。这是首次用黄酒调制的“中式鸡尾酒”走向全国的规模化落地。（来源：酒业家）

捷强集团：上半年营收增长超10%

据捷强集团消息，2026年捷强配销紧扣上级工作部署，遵循“稳中求进、提质增效”总基调，聚焦直供终端、联动优质品牌、升级供应链三大核心工作，深耕多渠道酒类经营，上半年完成年度预算54.69%，同比增长超过10%。

五粮液、茅台两大核心品牌保持稳健增长，国窖、全兴、迎驾贡酒等品牌实现大幅

增长，品牌矩阵的协同效应在市场波动中彰显价值。上半年，公司顺利推进全兴、今世缘等品牌新品上市，持续丰富经营产品线，力争在数量和规模上取得新突破。

面对传统商超渠道持续萎缩的压力，KA 团队积极寻找增量突破口。上半年新增统一超商、叮咚买菜等新渠道，喜士多渠道同比增长超八倍，中石油渠道实现成倍增长，七鲜渠道翻倍增长。（来源：酒业家）

百威亚太中国市场上半年收入下滑 6.4%

7 月 30 日，百威亚太披露 2026 年上半年业绩：实现收入 31.71 亿美元，同比减少 1.4%；实现正常化除息税折旧摊销前盈利 9.26 亿美元，同比下降 8.9%；销量同比下滑 2.2%。上半年百威亚太归属股东盈利从前一年的 4.09 亿美元增长至 4.73 亿美元，同比增长 15.6%。究其原因，去年上半年百威投资项目增加，同时因为开展内部重组导致产生资本增值税等税务支出，构成了非基础项目。

在中国市场，百威上半年收入下滑 6.4%，销量下滑 6%，其中二季度收入、销量分别减少 8.6%、9.7%，下行幅度有所加大。对此，百威亚太 CEO 程衍俊表示，上半年百威在中国的业务仍持续受到复苏步伐缓于预期的影响，不利天气及即饮渠道持续不振拖累了公司的营收及获利。（来源：酒业家）

珍酒·大珍累计回款突破 14 亿

7 月 29 日，珍酒官微发布消息称，在 7 月 28 日举行的“101 场万商联盟遵义论坛 郑州特别专场 9.9 公里纪念跑”直播活动期间，珍酒李渡集团董事长吴向东透露，万商联盟目前已汇聚 4300 多位联盟商，珍酒·大珍累计回款突破 14 亿元，牛市超级啤酒、第五代珍十五两大新品持续逆势增长。（来源：酒业家）

淮安上半年白酒价格下降 8.2%

据淮安发布消息，上半年，全市规模以上工业增加值同比增长 6.7%。其中，酒、饮料和精制茶制造业增长 8.1%，对规上工业增长贡献率为 12.0%。上半年，全市居民消费价格累计同比上涨 0.9%。食品烟酒及在外餐饮类价格中，白酒价格下降 8.2%。（来源：酒业家）

1-6 月规模以上白酒产量 167.9 万千升

近日，国家统计局发布了 6 月份规模以上工业企业生产数据。其中，6 月当月，酒、饮料和精制茶制造业工业增加值同比增长 6.1%，1-6 月累计同比增长 2.3%。

分产品看，6 月份规模以上工业白酒产量 28 万千升，同比下降 9.1%；1-6 月累计产量 167.9 万千升，同比下降 4.7%。6 月份规模以上工业啤酒产量 404.9 万千升，同比下降 3.1%；1-6 月累计产量 1936.2 万千升，同比增长 0.2%。6 月份规模以上工业葡萄酒产量 0.8 万千升，同比零增长；1-6 月累计产量 4.3 万千升，同比零增长。（来源：酒业家）

酒鬼酒：下半年持续精简产品 SKU

7 月 27 日，酒鬼酒在互动平台回答投资者提问时表示，公司毛利率变化主要是行业

调整背景下高端、次高端产品承压以及大众产品销售占比提升共同导致。下半年公司将持续精简产品 SKU、规范渠道价格秩序、严控发货节奏，持续优化产品结构，着力改善毛利率水平。（来源：酒业家）

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。）