

龙头白酒旺季前挺价稳定渠道预期

——食品饮料行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈：龙头白酒旺季前挺价稳定渠道预期

茅台五粮液旺季前挺价稳定渠道预期，行业调整或逐步筑底。根据酒业家，茅台线下自营店上调飞天茅台团购价至 1719 元/瓶后，上周针对四款产品调价，其中飞天茅台零售价上调至 1753 元/瓶，五星茅台调至 1743 元/瓶，经典版马年生肖茅台酒、精品茅台酒分别调整为 1951 元/瓶、2410 元/瓶。本次调价仅针对茅台 42 家自营店，i 茅台及经销商渠道价格未调整。线下自营店飞天茅台不再局限于建档团购客户，也面向 C 端散客销售。另外，五粮液调整渠道政策带动第八代五粮液批价近一周上涨近 30 元/瓶，渠道表示政策调整叠加真实需求，批价有望持续上行。

茅台连续调价、自营店面向 C 端销售显示其营销体系改革和自营体系价格调整机制仍有空间。价格组合管理或有利于减少渠道套利空间、减少囤积炒货。调整自营店零售价有利于树立价格标杆，引导 i 茅台和线下经销商渠道成交价。高端酒旺季前挺价、管控价格体系，有利于稳定旺季渠道预期，减少价格内卷，显示龙头企业仍有余力进行量价关系调整，目前白酒行业调整或逐步筑底。龙头挺价、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。

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。

百润股份 Q2 业绩提速，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。百润股份发布中报，根据 wind 和公司公告，2026Q2 营收、归母净利润同比增长较 2026Q1 提速，公司上半年持续通过体验式营销和市场前景展望积极开拓优质的合作伙伴，同时充分利用渠道协同优势，持续推进威士忌产品的铺市工作。原奶（生鲜乳）价格回升，2022 年 2 月至近期首次价格同比转正，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、友友食品、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

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 08 月 11 日

王伟

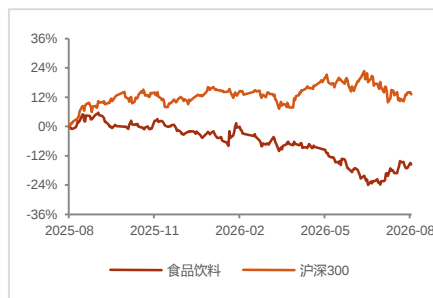
分析师

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	20.6
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

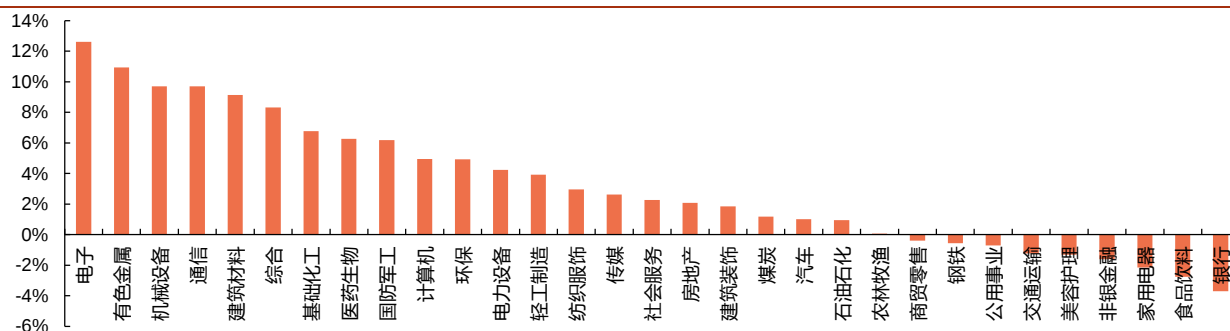
- 1、《食品饮料行业研究周报：7 月板块获得修复跑赢市场 原奶价格同比正增长》2026-08-06
- 2、《食品饮料行业研究周报：茅台年内第二次上调价格 大众品现分化投资机会》2026-07-22
- 3、《食品饮料行业研究周报：白酒关注基数效应下的中报预期改善 大众品关注行情修复机会》2026-07-13

1. 市场回顾

上周（8.3-8.7）食品饮料指数下跌 2.76%，在申万 31 个行业中排名第 30，跑输沪深 300 指数 5.08%。

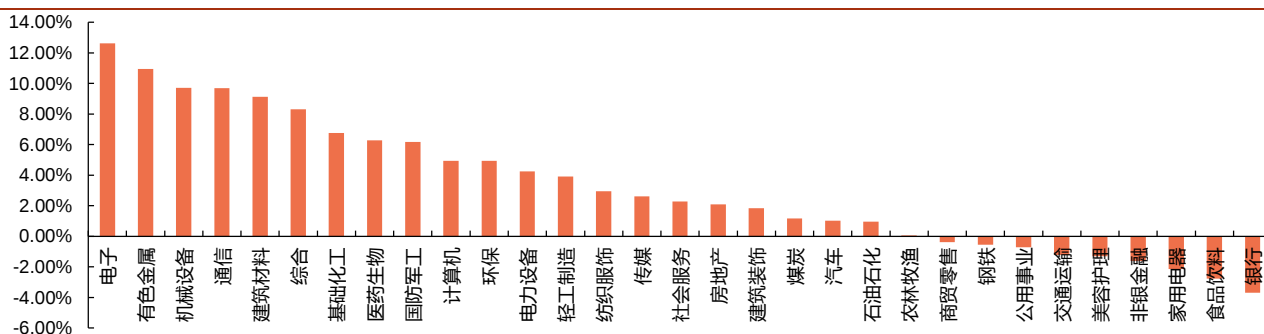
本月至今（8.1-8.7）食品饮料指数下跌 2.76%，在申万 31 个行业中排名第 30，跑输沪深 300 指数 5.08%。年初至今（1.1-8.7）食品饮料指数下跌 12.86%，在申万 31 个行业中排名第 20，跑输沪深 300 指数 14.25%。

图1：申万一级行业上周涨跌幅



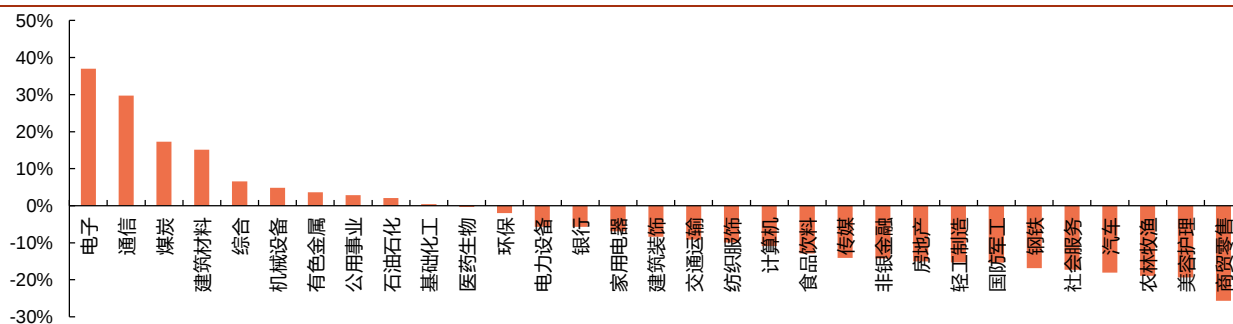
资料来源：wind，申港证券研究所

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

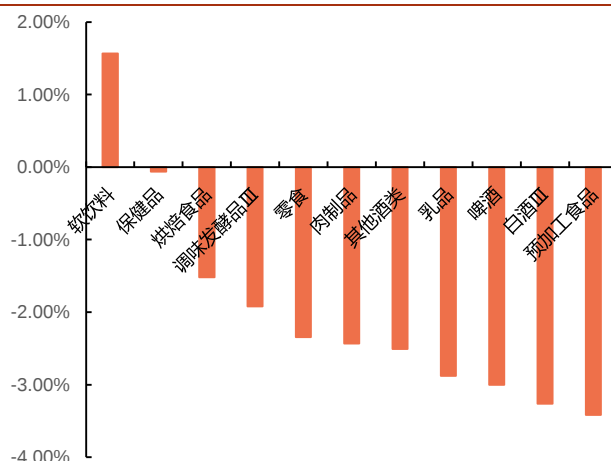
图3：申万一级行业年初至今涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

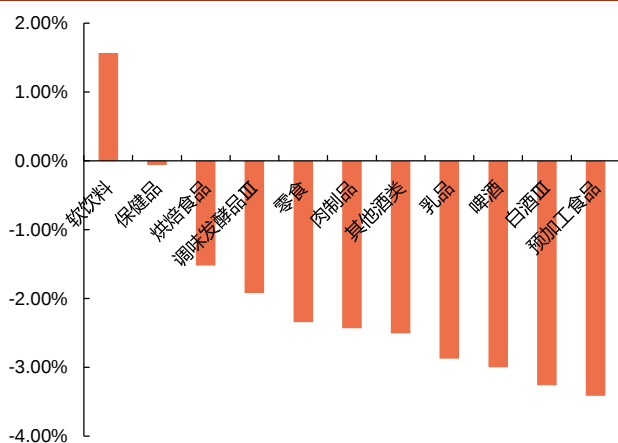
上周（8.3-8.7）食品饮料各子行业中软饮料表现相对靠前，涨幅 1.57%。

图4：食品饮料子行业上周涨跌幅



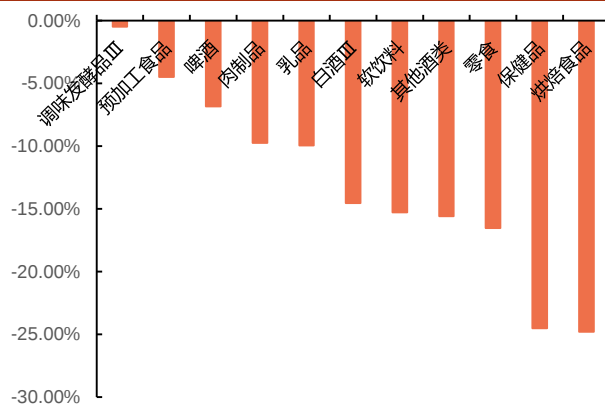
资料来源：wind，申港证券研究所

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

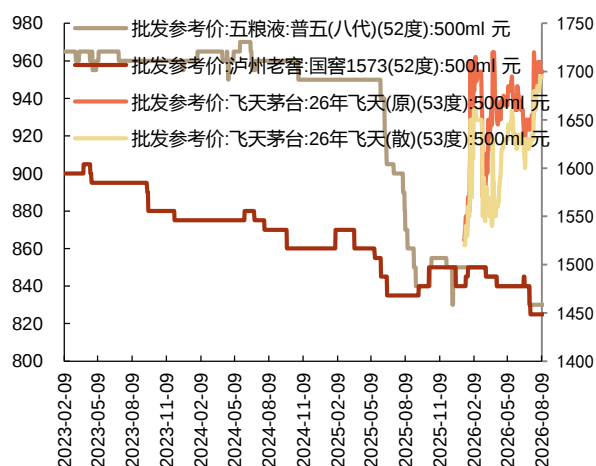
2. 每周一谈：龙头白酒旺季前挺价稳定渠道预期

茅台五粮液旺季前挺价稳定渠道预期，行业调整或逐步筑底。根据酒业家，茅台线下自营店上调飞天茅台团购价至 1719 元/瓶后，上周针对四款产品调价，其中飞天茅台零售价上调至 1753 元/瓶，五星茅台调至 1743 元/瓶，经典版马年生肖茅台酒、精品茅台酒分别调整为 1951 元/瓶、2410 元/瓶。本次调价仅针对茅台 42 家自营店，i 茅台及经销商渠道价格未调整。线下自营店飞天茅台不再局限于建档团购客户，也面向 C 端散客销售。另外，五粮液调整渠道政策带动第八代五粮液批价近一周上涨近 30 元/瓶，渠道表示政策调整叠加真实需求，批价有望持续上行。

茅台连续调价、自营店面向C端销售显示其营销体系改革和自营体系价格调整机制仍有空间。价格组合管理或有利于减少渠道套利空间、减少囤积炒货。调整自营店零售价有利于树立价格标杆，引导i茅台和线下经销商渠道成交价。高端酒旺季前挺价、管控价格体系，有利于稳定旺季渠道预期，减少价格内卷，显示龙头企业仍有余力进行量价关系调整，目前白酒行业调整或逐步筑底。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。

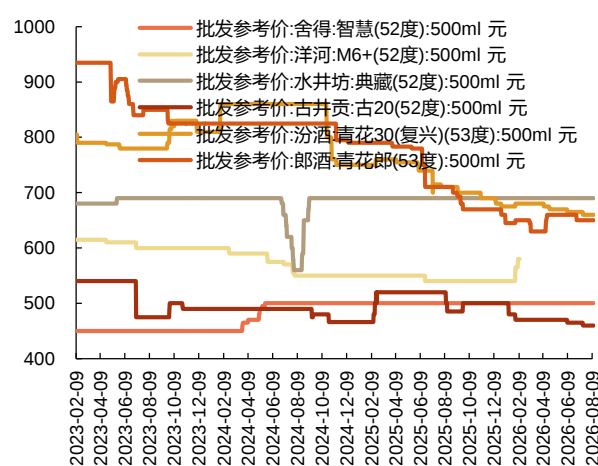
我们认为，中报报表或继续演绎基本面承压局面。白酒作为大消费重要子板块配置价值凸显，龙头酒企重点产品如批价上行、新渠道突破，有助于带动行情企稳和估值修复，中报业绩跌幅收窄、运营指标改善有望催化行情。当前股价位置下板块行情或先于基本面企稳回升，建议关注后续基数效应下的中报预期改善，优先从渠道出清、经营改善、场景承接、股息率角度寻找白酒投资关注结构性机会。

图7：高端酒批发参考价



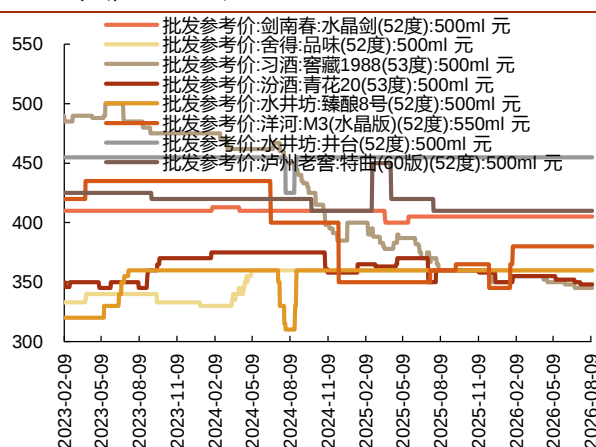
资料来源：ifind，申港证券研究所

图8：次高端升级价位产品批发参考价



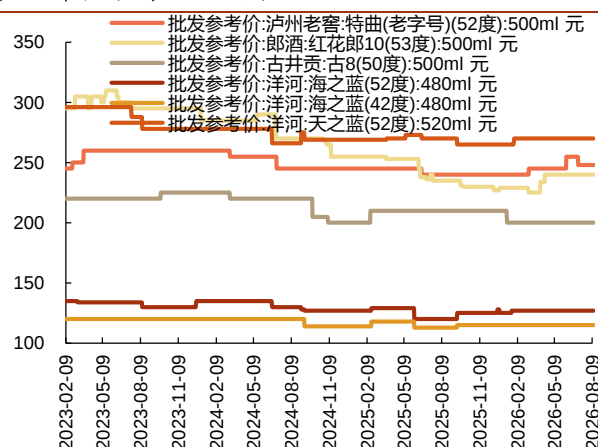
资料来源：ifind，申港证券研究所

图9：次高端产品批发价



资料来源：ifind，申港证券研究所

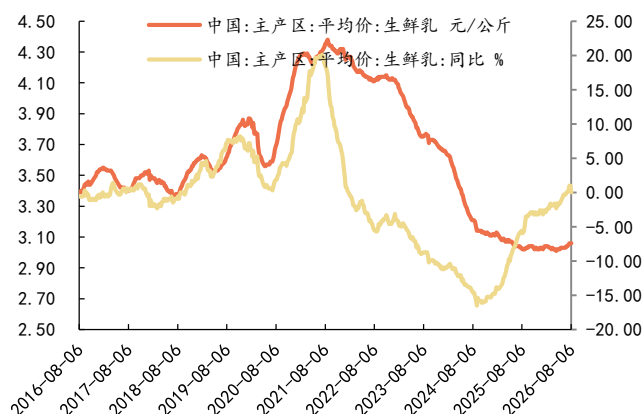
图10：中档价位产品批发价



资料来源：ifind，申港证券研究所

百润股份 Q2 业绩提速，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勢情况下的业绩持续性待中报验证。百润股份发布中报，根据 wind 和公司公告，2026Q2 营收、归母净利润同比增长较 2026Q1 提速，公司上半年持续通过体验式营销和市场前景展望积极开拓优质的合作伙伴，同时充分利用渠道协同优势，持续推进威士忌产品的铺市工作。原奶（生鲜乳）价格回升，2022 年 2 月至近期首次价格同比转正，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

喜力上半年在华销量增长近 30%

8月5日下午，喜力集团披露2026年上半年业绩：按照BEIA口径（扣除非经常性损益、无形资产摊销前），上半年实现收入175.55亿欧元（约合1366亿元人民币），同比有机增长2.4%；实现经营利润21.7亿欧元（约合168.88亿元人民币），同比有机增长6.7%；销量同比有机增长1.6%。亚太市场上半年销量同比大涨11.6%，其中二季度销量同比增长16.6%。

此外，依托华润啤酒合作运营，喜力经典、星银、红爵带动中国授权销量同比增长近30%。同时低醇、无醇啤酒全球销量上涨12%，全区域实现增长，成为集团核心增长赛道。（来源：酒业家）

酒鬼酒：湖南市场库存稳步消化

8月5日，酒鬼酒在互动平台回答投资者提问时表示，公司湖南市场“扫雷行动”已取得阶段性成效，库存稳步消化；省外样板市场深耕正在有序推进中，经销商结构将按质量动态优化；公司下半年将持续深化BC联动模式，聚焦宴席与开瓶扫码，努力提升产品动销。（来源：酒业家）

海伦司：预计上半年收入超 2.2 亿元

8月4日，海伦司国际控股有限公司发布盈利预警公告，预期2026年上半年收入为2.2亿元至2.6亿元，较2025年上半年的2.91亿元同比下滑；经调整净利润（为非香港财务报告准则计量）为2200万元至2600万元，较2025年上半年净利润5033万元大幅缩水68%至76%。

对于净利润减少，海伦司解释称主要是由于2026年上半年营业收入下降，以及2026年4月开始执行新的价格架构，当中涉及降低所有酒水的售价，但由于原供应链的现有存货尚需消耗，新供应链的存货设计、生产周期存在时间滞后所致。（来源：酒业家）

百润股份：上半年净利润增长超 23%

8月4日，百润股份披露半年报。报告显示，2026年上半年，公司实现营业收入16.58亿元，同比增长11.34%；归属于上市公司股东的净利润4.79亿元，同比增长23.08%。

报告期内，公司酒类产品业务及香精香料业务运营情况良好，同比均实现增长，其中酒类产品板块实现主营业务收入14.3亿元，同比增长10.23%。在此基础上，2026年全年公司经营业绩有望保持稳健增长。（来源：酒业家）

五粮液累计出资超 10 亿元回购股份

8月3日，五粮液披露股份回购进展：2026年7月，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份10,780,847股，占公司总股本比例0.28%，最高成

交价为 74.84 元/股，最低成交价为 73.34 元/股，已支付的总金额为人民币 801,801,836.95 元（不含交易费用）。截至 2026 年 7 月 31 日，公司已累计回购股份 13,316,606 股，占公司目前总股本的 0.34%，最高成交价为 85.25 元/股，最低成交价为 73.33 元/股，已支付的总金额为人民币 1,001,810,356.65 元（不含交易费用）。（来源：酒业家）

辛巴赫 2026 年前 7 月订单销量已超 2025 全年总量

8 月 4 日，辛巴赫发布战报显示，截至 2026 年 7 月 31 日，辛巴赫啤酒 2026 年订单销量已超越 2025 全年总量。（来源：酒业家）

39%vol 青花郎京津冀销售发布

据青花郎消息，7 月 31 日，“历史经典·中国名酒 中国郎·庄园酱酒品质盛典”全国巡回走进天津。活动现场，39%vol 青花郎在京津冀区域销售发布。未来，“历史经典·中国名酒 中国郎·庄园酱酒品质盛典”还将走进苏州、济南等城市，与更多消费者共享庄园酱酒品质价值。（来源：酒业家）

会稽山兰亭西南战略布局提速

据会稽山兰亭消息，8 月 1 日，四川盛世群运贸易有限公司董事长杨波一行莅临会稽山考察交流。杨波提出，全国市场应分阶段、稳步推进，优先深度调研终端消费者真实需求，以消费者为核心运营底层逻辑，避免粗放铺货。他建议参考茅台经销商运营逻辑，优先筛选 10-20 家优质头部经销商重点扶持，先打造标杆渠道，再逐步拓展，稳健扩张。

双方约定，8 月完成四川市场合作架构与团队搭建，正式落地运营。厂商将分工协作，一体化运营市场，建立伙伴式的合作关系。（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。）