

行业及产业

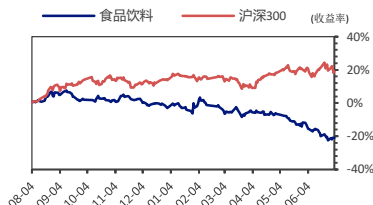
食品饮料

东鹏饮料 Q2 增速放缓，茶饮接力增长

——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：饮食行业 Q2 基金持仓降至历史低位》2026-07-27

《食品饮料行业跟踪报告：茅台年内二次提价，市场化定价成为常态》2026-07-20

《食品饮料行业跟踪报告：舍得酒业主动控货去库，短期业绩承压》2026-07-13

《食品饮料行业跟踪报告：泸州老窖坚定控量挺价，高分红强化股东回报》2026-07-06

《食品饮料行业跟踪报告：五粮液定调长期主义，量价管理与客群拓展并进》2026-06-29

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

投资要点：

■ **周度跟踪：**本周（07.27-08.02）食品饮料行业+5.64%，表现优于上证指数（+0.47%），在 31 个申万行业中排名第 6。食品饮料子板块中，涨跌幅由高到低分别为：烘焙食品（+11.64%），零食（+11.56%），其他酒类（+11.06%），软饮料（+8.33%），调味发酵品（+7.63%），预加工食品（+7.28%），保健品（+6.02%），啤酒（+5.64%），白酒（+5.53%），乳品（+2.30%），肉制品（+1.85%）。食品饮料行业个股中，涨幅前五个股分别为：一鸣食品（+49.00%）、欢乐家（+33.21%）、均瑶健康（+32.98%）、安记食品（+29.86%）、ST 龙大（+23.30%）；跌幅前四个股分别为金字火腿（-16.26%）、*ST 春天（-6.10%）、莲花控股（-4.13%）、皇氏集团（-2.90%）。

■ **东鹏饮料：26Q2 业绩增速放缓，茶饮接力增长。**东鹏饮料 26H1 营收 124.43 亿元、同比增长 15.89%，归母净利润 28.67 亿元、同比增长 20.72%，其中 26Q2 营收和扣非归母净利润分别同比增长 11.31%和 6.56%，增速较 26Q1 的 21.46%和 25.15%明显放缓，主要由于能量饮料 26Q2 收入同比增长仅 1.45%。能量饮料处于高基数下的成熟经营阶段，26H1 收入达 89.37 亿元，同比增长 6.89%，其中销量同比增长 5.81%、吨价同比增长 1.03%，增长更多依赖网点深耕，此外，二季度户外与即时消费场景受到异常天气扰动，对动销形成压力。茶饮料 26H1 收入 10.58 亿元，同比增长 208.99%，其中销量同比增长 173.43%、吨价同比增长 13.00%，低糖“果之茶”依托终端促销和县乡渠道加速放量，无糖“上茶”、“焙好茶”分别向家庭、下沉市场及高线渠道渗透，分销网络的复用缩短了新品铺货周期。26H1，茶饮料贡献 42.23%的公司主营业务收入增量，超过能量饮料的 33.99%，成为公司营收增长的第一大来源。盈利端，26Q2 毛利率同比提升 3.99pct，原材料锁价冲抵了低毛利茶饮占比上升的影响，但冰柜投放、赛事营销及汇兑损失使得期间费用率同比提升 5.23pct，扣非净利率同比回落 0.95pct。冰柜和营销投入具有一定跨期效应，若三季度动销恢复，费用率有望边际回落。展望下半年，若高温天气持续且降雨扰动减弱，能量饮料基本盘有望环比企稳，茶饮料则受益于无糖茶扩产及全国铺货继续贡献增量，随着冰柜和赛事营销投入逐步转化，费用率压力有望边际缓解。

■ **鸣鸣很忙：签约门店突破 3 万家，渠道规模优势继续扩大。**7 月 21 日，鸣鸣很忙宣布，截至 7 月 20 日，旗下“零食很忙”、“赵一鸣零食”签约门店总数突破 3 万家，成为中国首家迈入 3 万店规模的休闲食品饮料连锁企业。庞大的签约门店数体现公司对加盟商和门店点位的吸引力，为后续开店提供了充足储备，渠道规模领先地位得到巩固。量贩零食依靠集中采购、低加价和高周转形成价格优势，门店网络扩大能够增加采购体量、提升仓配利用效率，规模扩张对经营效率具有积极作用。随着门店密度不断提升，公司经营重心将逐步转向供应链效率、门店运营和单店产出的改善，业绩增长将更多依靠规模扩张与经营提效共同驱动。

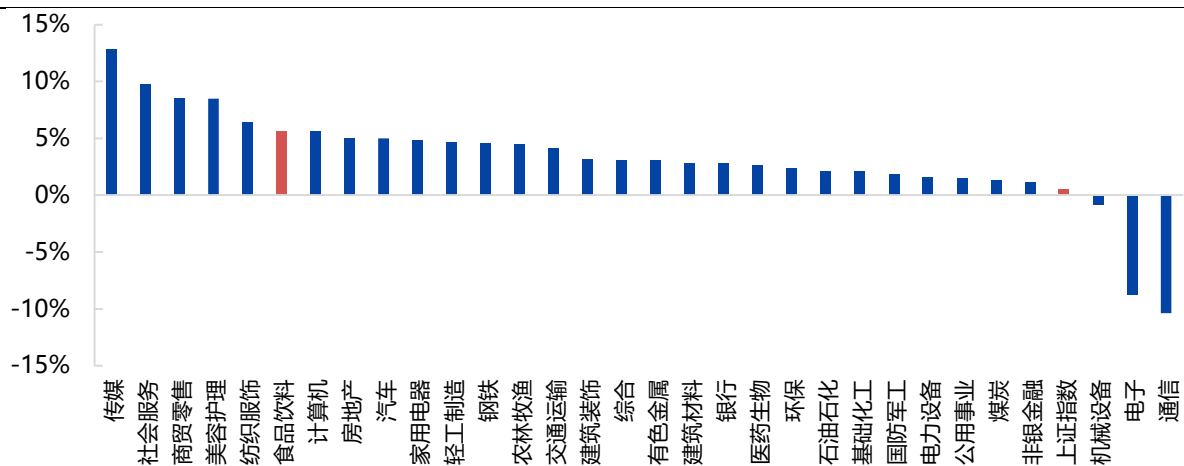
投资建议：

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。从短期看，下半年行业低基数效应更为显著，更多酒企动销和报表同比有望转正；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**。

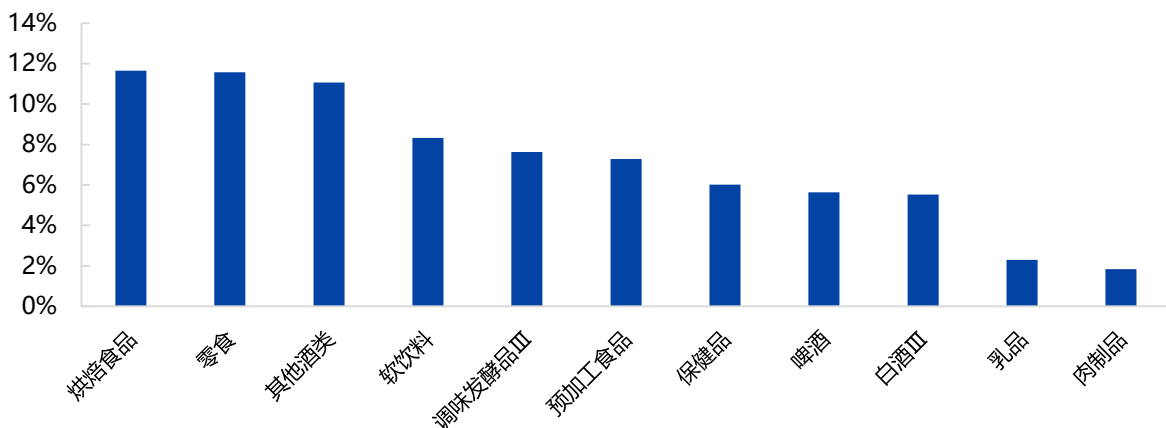
■ **风险提示：**消费复苏不及预期；新品推广及渠道拓展不及预期；门店扩张与单店经营不及预期。

图表 1：本周上证指数+0.47%，食品饮料行业+5.64%



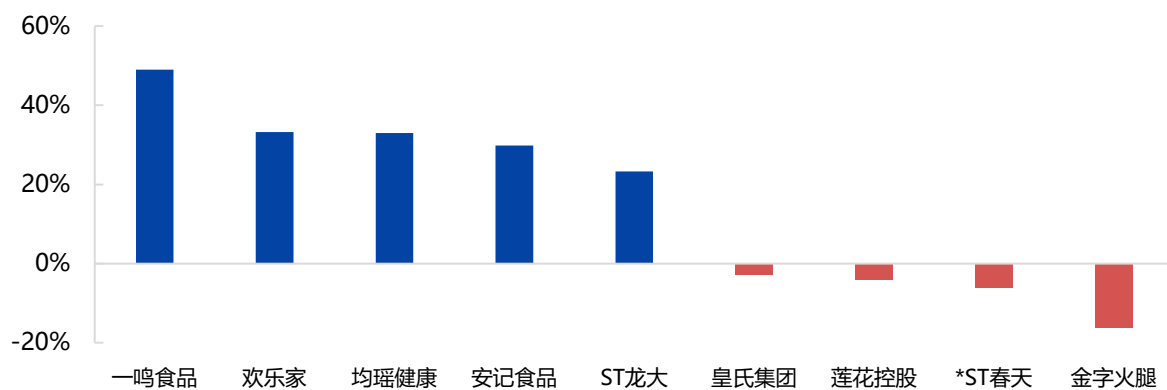
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 2：本周烘焙零食板块领涨



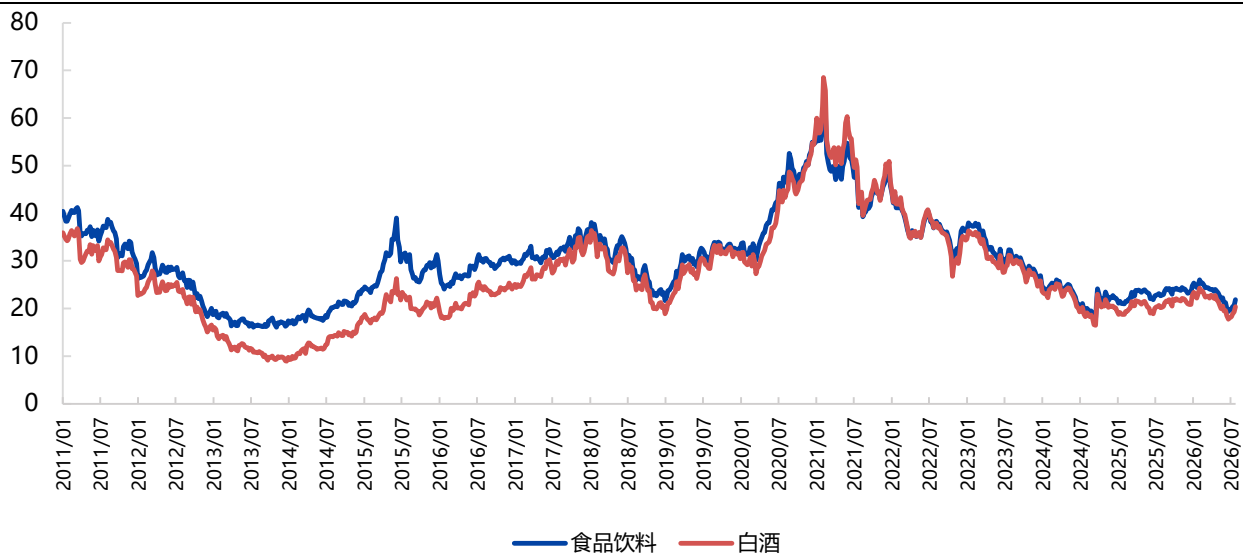
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 3：本周食品饮料行业涨幅前五、跌幅前四公司



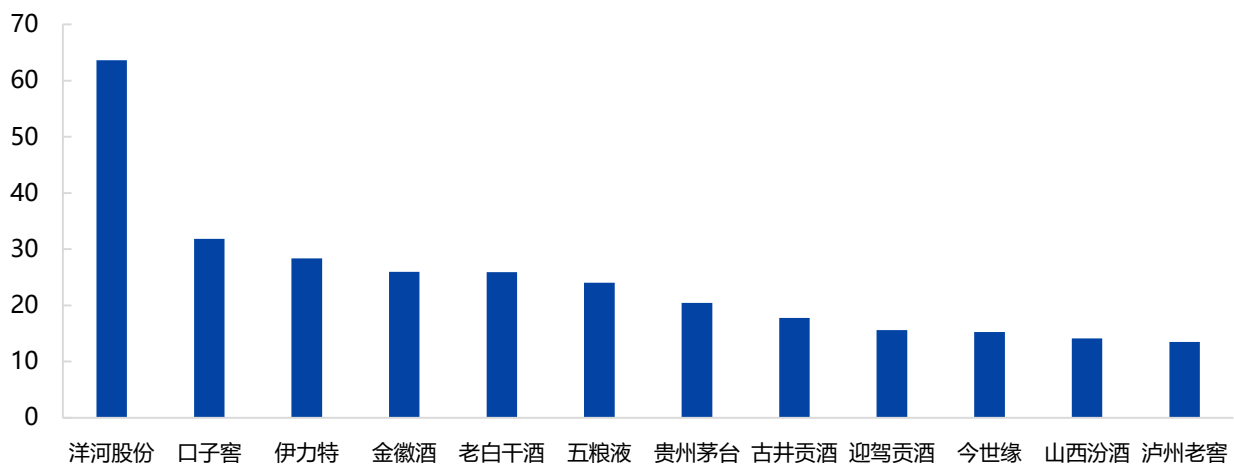
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 4：食品饮料行业估值位于近 15 年 18%分位数 (PE-TTM)



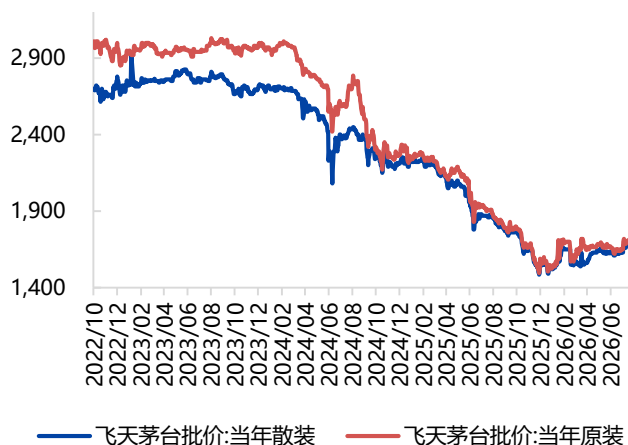
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 5：主要白酒企业 PE-TTM 估值



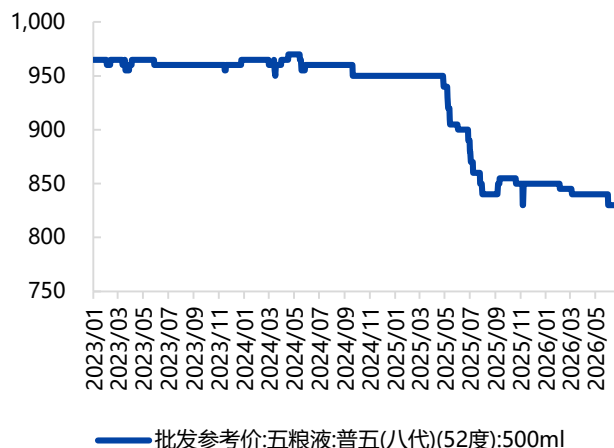
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 6: 飞天茅台批价走势 (元/瓶)



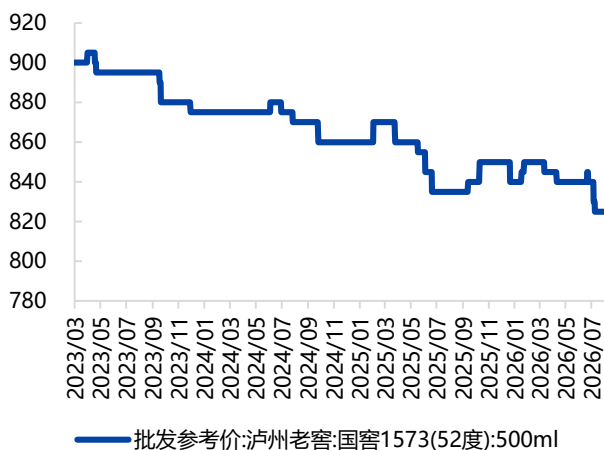
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 7: 普五 (八代) 批价走势 (元/瓶)



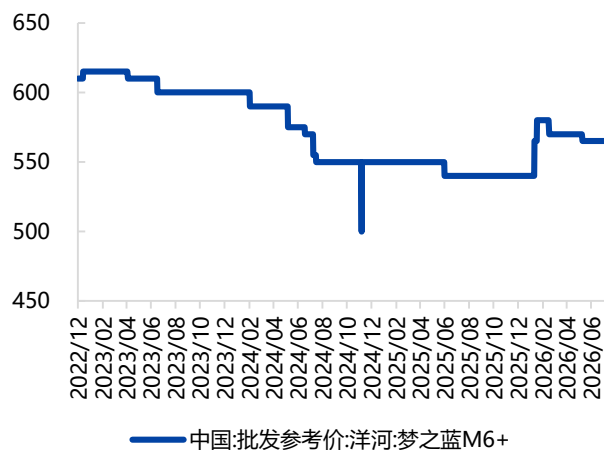
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 8: 国窖 1573 批价走势 (元/瓶)



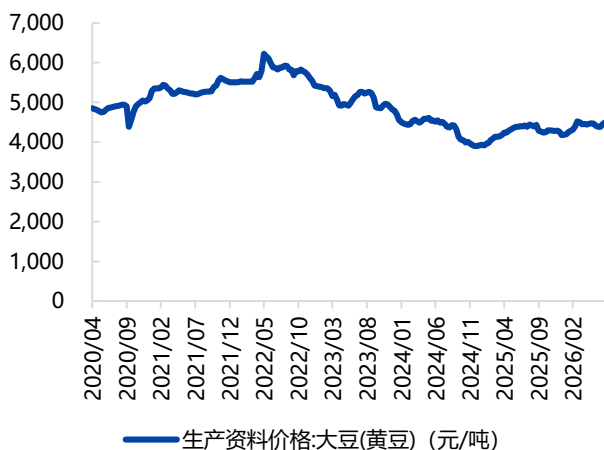
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 9: 洋河 M6+ 批价走势 (元/瓶)



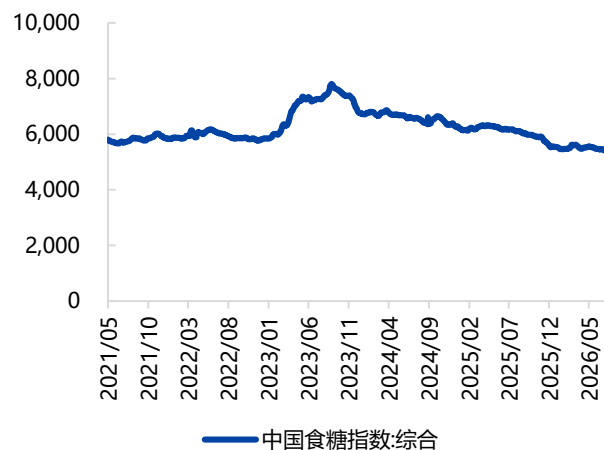
资料来源: Wind, 爱建证券研究所

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

本报告版权归爱建证券所有，未经爱建证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。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。