

食品饮料

报告日期：2025 年 09 月 07 日

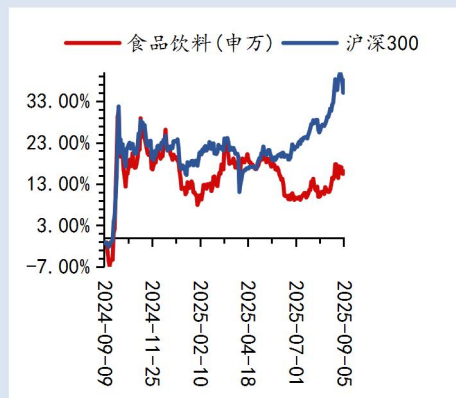
需求端仍承压，龙头更具韧性

——食品饮料行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：王芳

执业证书编号：S0230520050001

邮箱：wangf@hlzq.com

相关阅读

《中报圆满收官，关注基本面稳健的标的一食品饮料行业周报》2025.09.01

《白酒持续出清，关注成长板块估值修复——食品饮料行业周报》2025.08.26

《进入中报披露期，白酒龙头业绩稳健——食品饮料行业周报》2025.08.18

摘要：

- 市场宽幅震荡，食品饮料板块同步回调。上周（2025 年 9 月 1 日-9 月 5 日），申万食品饮料指数涨跌幅为-0.98%，在申万一级行业中排名第十六位，跑赢上证指数（-1.18%）0.02pct，子行业中仅预加工食品（+1.02%）和肉制品（+0.48%）小幅上涨，其他板块均呈下跌态势。白酒总体需求端承压，出清后有望迎来边际改善，软饮料和零食延续较高景气度，我们维持行业“推荐”评级。
- 白酒：上周贵州茅台发布公告，其控股股东茅台集团基于对贵州茅台长期价值的认可和未来发展的信心，计划通过集中竞价交易方式增持公司股票，拟增持金额不低于人民币 30 亿元（含）且不高于人民币 33 亿元（含），飞天茅台（散瓶）批价从 1805 元/瓶上涨 15 元/瓶至 1820 元/瓶；飞天茅台（原装）批价从 1830 元/瓶上涨 5 元/瓶至 1835 元/瓶。自二季度禁酒令以来，白酒需求端持续承压，短期来看，政策的边际影响有望逐渐收窄，白酒作为前期超跌的板块，预期先行，估值的修复有望先于基本面。建议关注：一是超跌反弹的次高端白酒舍得酒业；二是具备韧性的区域龙头山西汾酒、古井贡酒、今世缘；三是稳健的高端白酒贵州茅台、泸州老窖、五粮液。
- 大众品：新零售业态和新品类驱动下，零食板块和软饮料龙头具备较好的成长性。东鹏饮料持续以核心产品东鹏特饮为载体深耕全国市场，同步通过双向升级满足多元化需求：一方面聚焦功能迭代，以适配健康化趋势，或针对特定人群推出低糖、无糖版本锚定细分需求；另一方面推进包装创新增强产品与用户的情感连接。补水啦作为公司重点发展的新品，公司规划通过立体多矩阵营销场景构建、加强代言人合作及体育赞助等活动推动其增长。其中，立体多矩阵营销覆盖运动赛事、影视综艺植入及线下广告等场景，旨在高频触达目标客群，传递产品卖点，强化品牌记忆以提升认知度；代言人方面，借助石宇奇、吴艳妮等运动大使的专业性与热度提升对青少年的吸引力；体育赞助涵盖乒超、马拉松等多类赛事，适配不同场景产品，渗透运动圈层以强化消费联想，夯实品牌心智，进而提升消费者认可度和消费粘性，促进品牌认知度与消费者忠诚度的双重提升。建议关注新消费趋势下，满足消费者悦己和健康需求的标的，关注个股：东鹏饮料、盐津铺子、百润股份、妙可蓝多、新乳业、海天味业。
- 风险提示：食品安全风险；消费复苏不及预期；成本上行；业绩

增速不及预期；行业竞争加剧；宏观经济政策出台和落地不及预期的风险；第三方数据统计偏差风险。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/09/05	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
000568.SZ	泸州老窖	135.9	9.18	9.32	9.99	10.89	13.7	14.7	13.7	12.6	未评级
000596.SZ	古井贡酒	164.39	10.44	11.63	12.98	14.47	16.6	14.7	13.2	11.8	未评级
000858.SZ	五粮液	126.81	8.21	9.33	10.30	9.38	18.0	13.9	12.6	13.5	增持
002568.SZ	百润股份	25.93	0.69	0.76	0.89	1.04	40.9	37.1	31.7	27.1	未评级
002847.SZ	盐津铺子	72.17	2.36	2.93	3.72	4.51	33.8	25.4	20.0	16.0	买入
002946.SZ	新乳业	18.18	0.62	0.77	0.93	1.11	29.0	23.6	19.5	16.3	买入
600519.SH	贵州茅台	1,483.00	68.64	74.38	80.86	88.39	22.9	19.9	18.3	16.7	增持
600702.SH	舍得酒业	66.56	1.05	1.94	2.33	2.76	63.5	35.3	29.3	24.8	未评级
600809.SH	山西汾酒	200.03	10.04	10.43	11.29	12.51	18.4	19.4	17.9	16.1	未评级
600882.SH	妙可蓝多	26.34	0.22	0.42	0.55	0.66	107.0	66.0	50.4	42.0	增持
603288.SH	海天味业	40.44	1.14	1.26	1.40	1.57	36.2	32.9	29.6	26.4	增持
603369.SH	今世缘	43.07	2.74	2.55	2.74	3.02	16.6	17.0	15.8	14.3	未评级
605499.SH	东鹏饮料	294.82	6.4	8.51	10.88	13.27	35.8	36.3	28.4	23.3	买入

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（贵州茅台、东鹏饮料、妙可蓝多、海天味业盈利预测来源于华龙证券研究所，盐津铺子、新乳业、五粮液 2025-2026 年盈利预测来源于华龙证券研究所，其他数据来源于 iFinD）。

内容目录

1 一周市场行情	1
2 周内价格波动	2
3 行业要闻	3
4 重点上市公司公告	4
5 周观点	5
6 风险提示	6

图目录

图 1: 申万一级行业周涨跌幅一览 (%)	1
图 2: 食品饮料各子板块周涨跌幅度一览 (%)	1
图 3: 食品饮料股票周涨幅前五 (%)	1
图 4: 食品饮料股票周涨幅后五 (%)	1
图 5: 飞天茅台批价 (元)	2
图 6: 普五 (八代) 和国窖 1573 批价 (元)	2
图 7: 生鲜乳平均价 (元/公斤)	2
图 8: 大麦进口均价 (美元/吨)	2
图 9: 白糖 (一级) 经销价 (元/吨)	3
图 10: 大豆 (黄豆) 价格 (元/吨)	3
图 11: 包材 (瓦楞纸) 出厂价 (元/吨)	3
图 12: 包材 (聚酯瓶片) 现货价 (元/吨)	3

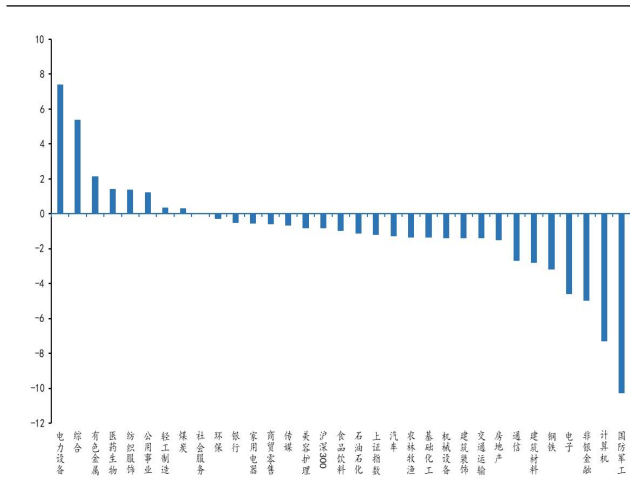
表目录

表 1: 重点关注公司及盈利预测	5
------------------------	---

1 一周市场行情

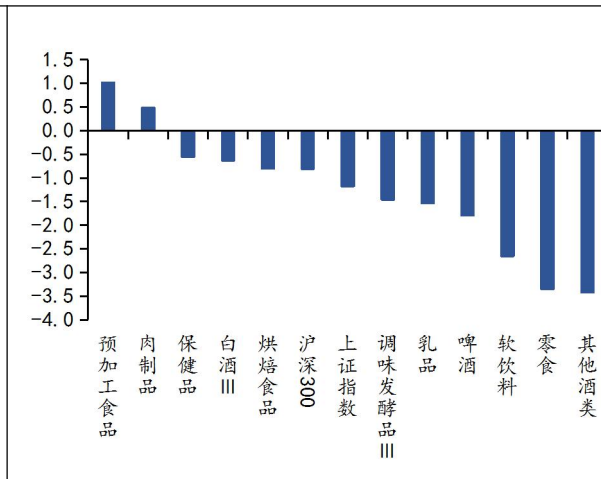
上周(2025年9月1日-9月5日),申万食品饮料指数涨跌幅为-0.98%,在申万一级行业中排名第十六位,涨跌幅排名前三的行业分别为电力设备(+7.39%)、综合(+5.38%)和有色金属(+2.12%)。全部子行业涨跌幅分别为,预加工食品(+1.02%)、肉制品(+0.48%)、保健品(-0.55%)、白酒(-0.63%)、烘焙食品(-0.80%)、调味品(-1.46%)、乳品(-1.54%)、啤酒(-1.79%)、软饮料(-2.65%)、零食(-3.36%)、其他酒类(-3.42%),同期上证指数涨跌幅为-1.18%。个股方面,欢乐家(+15.33%)、盖世食品(+14.00%)、千味央厨(+11.73%)涨幅居前;有友食品(-10.91%)跌幅居前。

图 1: 申万一级行业周涨跌幅一览 (%)



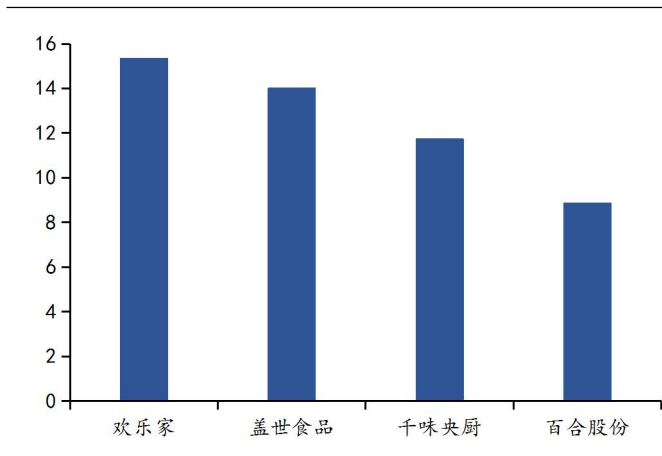
数据来源: iFinD, 华龙证券研究所

图 2: 食品饮料各子板块周涨跌幅度一览 (%)



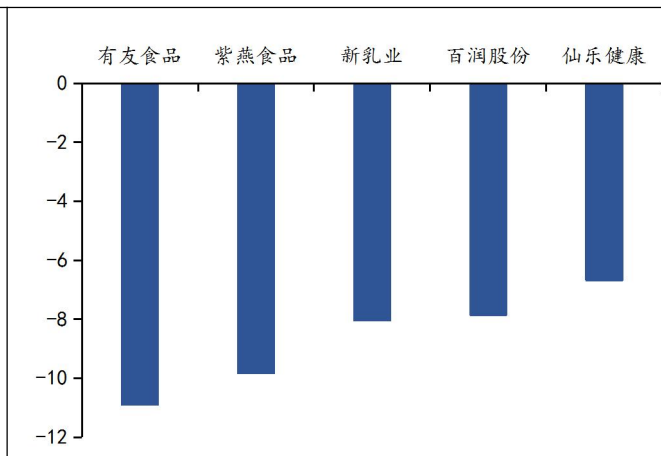
数据来源: iFinD, 华龙证券研究所

图 3: 食品饮料股票周涨幅前五 (%)



数据来源: iFinD, 华龙证券研究所

图 4: 食品饮料股票周涨幅后五 (%)



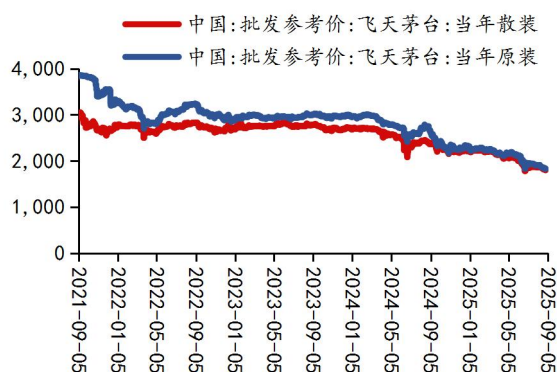
数据来源: iFinD, 华龙证券研究所

2 周内价格波动

2.1 白酒批价

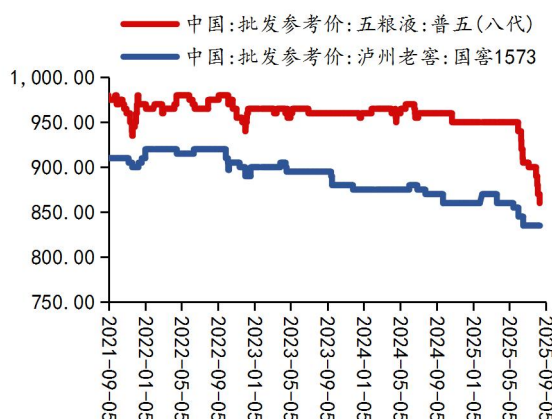
上周（2025 年 9 月 1 日-9 月 5 日），飞天茅台（散瓶）批价从 1805 元/瓶上涨 15 元/瓶至 1820 元/瓶；飞天茅台（原装）批价从 1830 元/瓶上涨 5 元/瓶至 1835 元/瓶。普五（八代）52 度批价从 860 元/瓶下降 10 元/瓶至 850 元/瓶，国窖 1573 批价维持 835 元/瓶。

图 5：飞天茅台批价（元）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：普五（八代）和国窖 1573 批价（元）

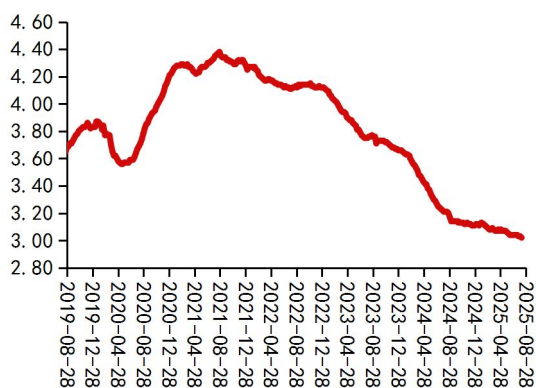


数据来源：Wind，华龙证券研究所

2.2 主要成本价格变动

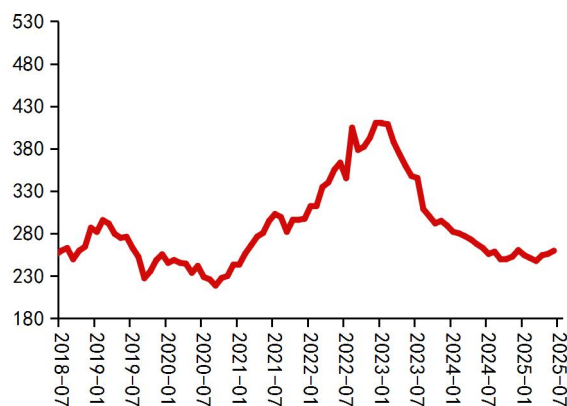
生鲜乳维持较低价格，截至 2025 年 8 月 28 日，生鲜乳价格为 3.02 元/公斤，同比下降 4.70%；2025 年 7 月，大麦进口平均单价为 266.09 美元/吨；2025 年 9 月 5 日，白糖（一级）经销价为 5921.67 元/吨；2025 年 8 月 31 日，大豆价格为 4422.70 元/吨；2025 年 9 月 5 日，包材瓦楞纸出厂均价维持 3360 元/吨；2025 年 9 月 5 日，包材聚酯瓶片现货价为 5820 元/吨。

图 7：生鲜乳平均价（元/公斤）



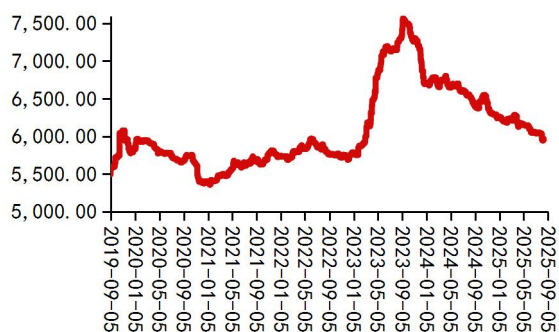
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 8：大麦进口均价（美元/吨）



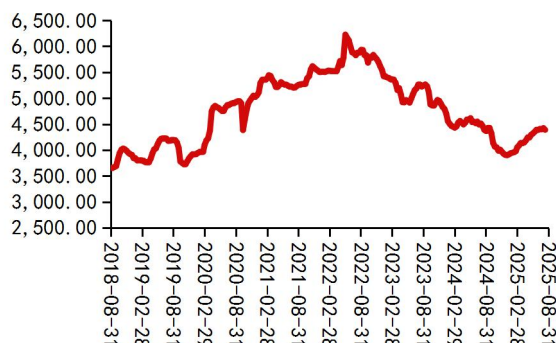
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 9：白糖（一级）经销价（元/吨）



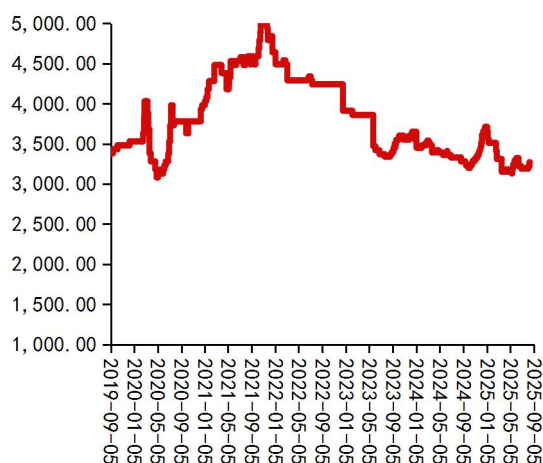
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：大豆（黄豆）价格（元/吨）



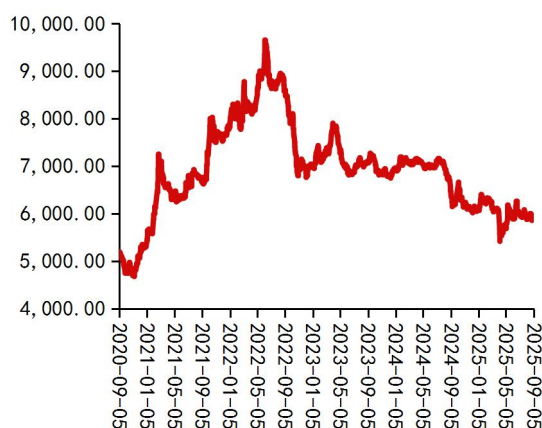
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 11：包材（瓦楞纸）出厂价（元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 12：包材（聚酯瓶片）现货价（元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

3 行业要闻

【茅台与华为座谈合作】

在近日开幕的 2025 中国国际大数据产业博览会期间，茅台集团党委副书记、总经理王莉与华为公司董事、质量流程 IT 总裁陶景文举行了交流座谈，双方就人工智能、算力提升、消费场景营造、合成生物学的探索运用等内容展开深入探讨。双方一致表示，将进一步拓展合作的深度和广度，以开放姿态拥抱时代变革，积极探索海外市场路径，进一步提升数字化、智能化建设水平，共同书写互利共赢新篇章。（来源：酒说）

【五粮液新设数字经济产业基金】

近日，宜宾智创数字经济产业发展基金合伙企业（有限合伙）成立，执行事务合伙人为宜宾五粮液基金管理有限公司，经营范围包括以私募基

金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动。合伙人信息显示，该企业由四川省宜宾五粮液集团有限公司、宜宾五粮液基金管理有限公司共同出资。（来源：酒说）

【青岛啤酒“花开茉白”上市】

8月29日，青岛啤酒官宣“花开茉白”白啤上市，已在京东平台首发。该新品原麦汁浓度为9%，500ml/罐。其被描述为撷一缕茉香入酒，花香饱满、馥郁灵动，与原酿花果香、麦香交融，层层绽放。（来源：酒说）

【中酒协推动行业术语规范化变革】

9月3日，古井集团党委书记、董事长梁金辉一行到访中国酒业协会，中国酒业协会理事长宋书玉热情接待。双方围绕目前行业现状、古井品牌建设、市场拓展等业务方面展开了深入交流。

交流中提到，目前中国酒业协会正在大力推动行业术语的规范化变革。其一，已用“勾调”一词取代容易引发误解的“勾兑”；其二，逐步淡化“香型”概念，鼓励企业以“品牌+风味”来定义产品特色；其三，拟调整饮料酒中的“低度酒”分类，将 ≥ 25 度的酒统称为“高度酒”。鼓励企业在产品开发时强化风味，无需刻意强调“低度”概念。（来源：酒说）

4 重点上市公司公告

【贵州茅台关于控股股东取得增持股份贷款承诺函的公告】

茅台集团基于对贵州茅台长期价值的认可和未来发展的信心，计划自增持计划公告发布之日起6个月内，通过集中竞价交易方式增持公司股票，拟增持金额不低于人民币30亿元（含）且不高于人民币33亿元（含）。农业银行承诺在符合贷款条件的前提下，同意对茅台集团股票增持事项提供贷款支持。贷款额度不高于人民币27亿元，贷款期限3年，贷款用途仅限于增持公司股票。

【泸州老窖发布投资者关系活动记录表】泸州老窖表示，当前中国白酒行业正处于新一轮调整周期，行业整体呈现出“量减质升”的发展态势，白酒行业正向“品质提升、品牌影响、文化表达、价值创造”转变。白酒消费转变主要体现在四个方面，一是白酒消费观念改变，从“量的满足”到“质的追求”，消费者更加注重产品的实际价值与品牌内涵的契合度；二是消费需求转变，年轻消费群体更倾向于个性化、低度化、利口化、悦己化的酒类消费；三是消费场景深刻重构，政务消费场景占比进一步下滑，自饮场景则较为稳定且稳步增长，酒旅融合、文化体验、科技创新等新兴场景为白酒消费注入活力；四是消费渠道加速迭代，线上线下深度融合成为常态，电商直播在白酒销售中的渗透率持续提升，行业营销重心从“渠道压货”向“精准触达”、“用户运营”转变。

5 周观点

市场宽幅震荡, 食饮板块同步回调。上周(2025年9月1日-9月5日), 申万食品饮料指数涨跌幅为-0.98%, 在申万一级行业中排名第十六位, 跑赢上证指数(-1.18%) 0.02pct, 子行业中仅预加工食品(+1.02%)和肉制品(+0.48%)小幅上涨, 其他板块均呈下跌态势。白酒总体需求端承压, 出清后有望迎来边际改善, 软饮料和零食延续较高景气度, 我们维持行业“推荐”评级。

白酒: 上周贵州茅台发布公告, 其控股股东茅台集团基于对贵州茅台长期价值的认可和未来发展的信心, 计划通过集中竞价交易方式增持公司股票, 拟增持金额不低于人民币 30 亿元(含)且不高于人民币 33 亿元(含), 飞天茅台(散瓶)批价从 1805 元/瓶上涨 15 元/瓶至 1820 元/瓶; 飞天茅台(原装)批价从 1830 元/瓶上涨 5 元/瓶至 1835 元/瓶。自二季度禁酒令以来, 白酒需求端持续承压, 短期来看, 政策的边际影响有望逐渐收窄, 白酒作为前期超跌的板块, 预期先行, 估值的修复有望先于基本面。建议关注: 一是超跌反弹的次高端白酒舍得酒业; 二是具备韧性的区域龙头山西汾酒、古井贡酒、今世缘; 三是稳健的高端白酒贵州茅台、泸州老窖、五粮液。

大众品: 新零售业态和新品类驱动下, 零食板块和软饮料龙头具备较好的成长性。东鹏饮料持续以核心产品东鹏特饮为载体深耕全国市场, 同步通过双向升级满足多元化需求: 一方面聚焦功能迭代, 以适配健康化趋势, 或针对特定人群推出低糖、无糖版本锚定细分需求; 另一方面推进包装创新增强产品与用户的情感连接。**补水啦作为公司重点发展的新品**, 公司规划通过立体多矩阵营销场景构建、加强代言人合作及体育赞助等活动推动其增长。其中, 立体多矩阵营销覆盖运动赛事、影视综艺植入及线下广告等场景, 旨在高频触达目标客群, 传递产品卖点, 强化品牌记忆以提升认知度; 代言人方面, 借助石宇奇、吴艳妮等运动大使的专业性与热度提升对青少年的吸引力; 体育赞助涵盖乒超、马拉松等多类赛事, 适配不同场景产品, 渗透运动圈层以强化消费联想, 夯实品牌心智, 进而提升消费者认可度和消费粘性, 促进品牌认知度与消费者忠诚度的双重提升。建议关注新消费趋势下, 满足消费者悦己和健康需求的标的, 关注个股: 东鹏饮料、盐津铺子、百润股份、妙可蓝多、新乳业、海天味业。

表 1: 重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/09/05	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
000568.SZ	泸州老窖	135.9	9.18	9.32	9.99	10.89	13.7	14.7	13.7	12.6	未评级
000596.SZ	古井贡酒	164.39	10.44	11.63	12.98	14.47	16.6	14.7	13.2	11.8	未评级
000858.SZ	五粮液	126.81	8.21	9.33	10.30	9.38	18.0	13.9	12.6	13.5	增持
002568.SZ	百润股份	25.93	0.69	0.76	0.89	1.04	40.9	37.1	31.7	27.1	未评级
002847.SZ	盐津铺子	72.17	2.36	2.93	3.72	4.51	33.8	25.4	20.0	16.0	买入

股票代码	股票简称	2025/09/05	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
002946.SZ	新乳业	18.18	0.62	0.77	0.93	1.11	29.0	23.6	19.5	16.3	买入
600519.SH	贵州茅台	1,483.00	68.64	74.38	80.86	88.39	22.9	19.9	18.3	16.7	增持
600702.SH	舍得酒业	66.56	1.05	1.94	2.33	2.76	63.5	35.3	29.3	24.8	未评级
600809.SH	山西汾酒	200.03	10.04	10.43	11.29	12.51	18.4	19.4	17.9	16.1	未评级
600882.SH	妙可蓝多	26.34	0.22	0.42	0.55	0.66	107.0	66.0	50.4	42.0	增持
603288.SH	海天味业	40.44	1.14	1.26	1.40	1.57	36.2	32.9	29.6	26.4	增持
603369.SH	今世缘	43.07	2.74	2.55	2.74	3.02	16.6	17.0	15.8	14.3	未评级
605499.SH	东鹏饮料	294.82	6.4	8.51	10.88	13.27	35.8	36.3	28.4	23.3	买入

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（贵州茅台、东鹏饮料、妙可蓝多、海天味业盈利预测来源于华龙证券研究所，盐津铺子、新乳业、五粮液 2025-2026 年盈利预测来源于华龙证券研究所，其他数据来源于 iFinD）。

6 风险提示

食品安全风险：食品安全事件对公司和行业发展影响深远，若出现较大的食品安全问题，将对消费者需求产生不利影响。

消费复苏不及预期风险：消费复苏受宏观经济环境、居民人均可支配收入、就业率等因素影响，未来若消费复苏不及预期，影响食品饮料企业下游需求。

成本上行风险：食品饮料行业上游是农产品、包材等原材料，受到大宗商品价格波动影响，若未来原材料成本上行，对公司利润产生不利影响。

业绩增速不及预期风险：公司营业收入增速和成本变化，费用率的变化均存在不确定性，若需求减弱、成本上升、费用率上行，可能对公司业绩增速产生不利影响。

行业竞争加剧风险：当前行业竞争激烈，未来若竞争进一步加剧，造成企业之间价格战等情况，对公司发展经营产生不利影响。

宏观经济政策出台和落地不及预期的风险：白酒是顺周期行业，其发展与宏观经济息息相关，若后续增量政策的出台和政策落地不及预期，或对行业发展产生不利影响。

第三方数据统计偏差风险：本报告部分数据引自第三方平台，若第三方平台提供的统计数据存在错误，可能会导致本报告中引用和分析的数据错误。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
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的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046