

食品饮料

报告日期：2025 年 09 月 01 日

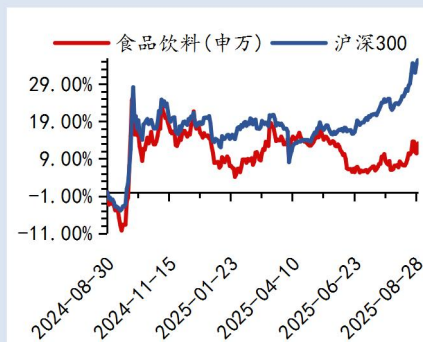
中报圆满收官，关注基本面稳健的标的

——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

《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

《六月社零增速环比趋缓，消费需求有待修复——食品饮料行业周报》2025.07.21

摘要：

- **市场流动性带来估值提升。**上周申万一级食品饮料板块上涨 2.13%，子板块零食（+10.20%）、乳品（+2.67%）、白酒（+2.14%）涨幅居前，预加工食品（-1.49%）跌幅居前。上周中报披露完毕，白酒中报业绩压力集中释放，大众品零食、乳品、调味品板块龙头公司业绩实现稳健增长。我们维持行业“推荐”评级。
- **白酒：2025 上半年，白酒上市公司中仅贵州茅台、五粮液、山西汾酒、古井贡酒、老白干和金徽酒实现营收和归母净利润的正增长。**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，零食板块具备较好的成长性。**2025 上半年，有友食品实现营业收入 770,953,697.51 元，同比增长 45.59%；实现归属于上市公司股东的净利润 108,473,141.59 元，同比增长 42.47%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 92,784,821.57 元，同比大幅增长 52.51%，主营业务盈利能力显著提升。万辰集团量贩零食业务实现营业收入 223.45 亿元，同比增长 109.33%，截至上半年末，公司量贩零食门店网络遍布江苏省、安徽省、浙江省等 29 个省（自治区、直辖市），共计 15,365 家门店，规模化优势进一步增强；旗下“好想来品牌零食”是行业首个门店数量过万的品牌。关注新消费趋势下，满足消费者悦己和健康需求的标的，建议关注盐津铺子、百润股份、妙可蓝多、新乳业、东鹏饮料、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	2025/08/29	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
000568.SZ	泸州老窖	137.19	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	171.3	10.44	11.63	12.98	14.47	16.6	14.7	13.2	11.8	未评级
000858.SZ	五粮液	129.53	8.21	9.33	10.30	9.38	18.0	13.9	12.6	13.8	增持
002568.SZ	百润股份	28.14	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	74.51	2.36	2.93	3.72	4.51	33.8	25.4	20.0	16.5	买入
002946.SZ	新乳业	19.77	0.62	0.77	0.93	1.11	29.0	25.7	21.3	17.8	买入
600519.SH	贵州茅台	1,480.00	68.64	74.38	80.86	88.39	22.9	19.9	18.3	16.7	增持
600702.SH	舍得酒业	68.38	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	202.02	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	27.71	0.22	0.42	0.55	0.66	107.0	66.0	50.4	42.0	增持
603288.SH	海天味业	41.44	1.14	1.26	1.40	1.57	36.2	32.9	29.6	26.4	增持
603369.SH	今世缘	43.29	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	308.94	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

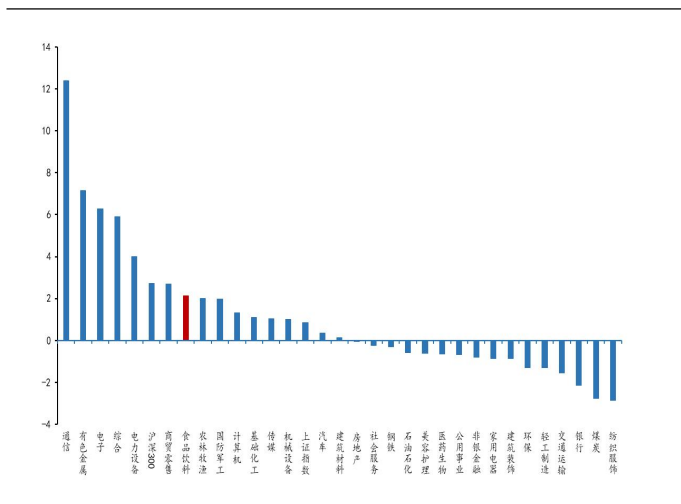
表目录

表 1: 重点关注公司及盈利预测	6
------------------------	---

1 一周市场行情

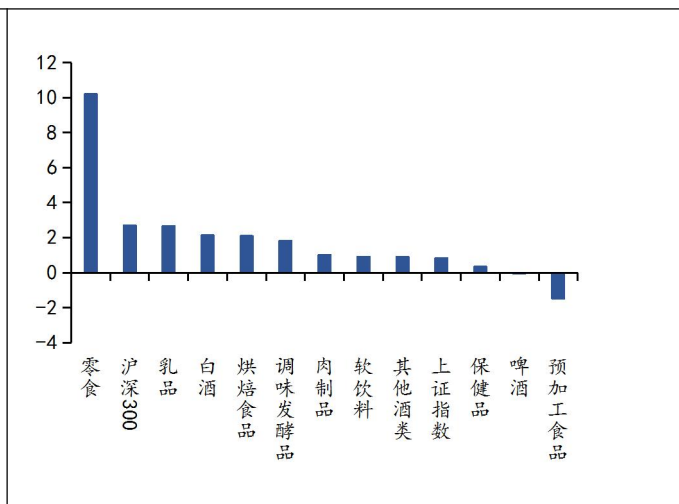
上周(2025年8月25日-8月29日),申万食品饮料指数涨跌幅为+2.13%,在申万一级行业中排名第七位,涨跌幅排名前三的行业分别为通信(+12.38%)、有色金属(+7.16%)和电子(+6.28%)。全部子行业涨跌幅分别为,零食(+10.20%)、乳品(+2.67%)、白酒(+2.14%)、烘焙食品(+2.10%)、调味品(+1.82%)、肉制品(+1.01%)、软饮料(+0.91%)、其他酒类(+0.90%)、保健品(+0.35%)、啤酒(-0.02%)、预加工食品(-1.49%),同期上证指数涨跌幅为+0.84%。个股方面,紫燕食品(+18.79%)、会稽山(+15.88%)、立高食品(+12.88%)涨幅居前;康比特(-9.11%)跌幅居前。

图 1: 申万一级行业周涨跌幅一览 (%)



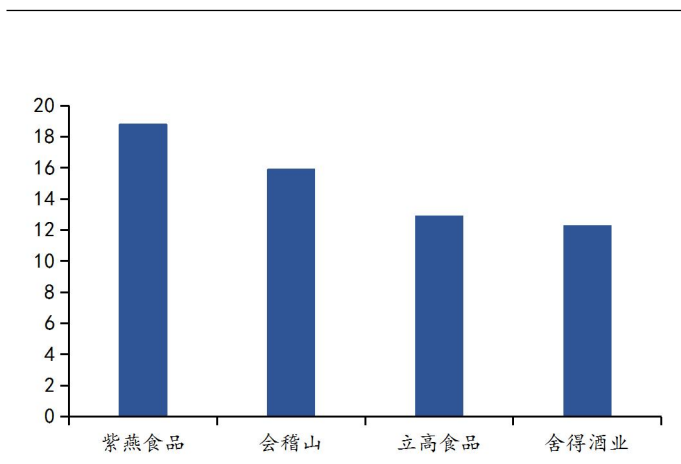
数据来源: iFinD, 华龙证券研究所

图 2: 食品饮料各子板块周涨跌幅度一览 (%)



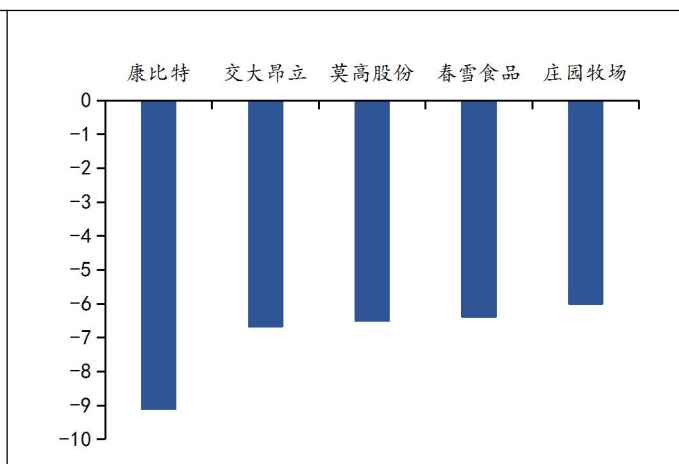
数据来源: iFinD, 华龙证券研究所

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 (%)



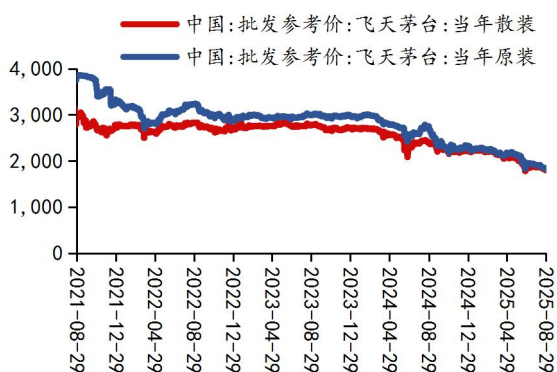
数据来源: iFinD, 华龙证券研究所

2 周内价格波动

2.1 白酒批价

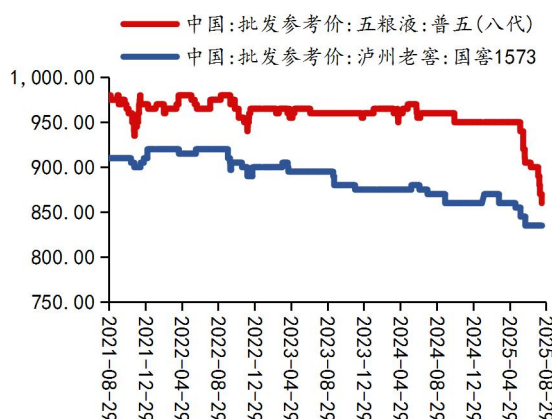
上周（2025 年 8 月 25 日-8 月 29 日），飞天茅台（散瓶）批价从 1820 元/瓶下跌 25 元/瓶至 1795 元/瓶；飞天茅台（原装）批价从 1845 元/瓶下跌 25 元/瓶至 1820 元/瓶。普五（八代）52 度批价维持 860 元/瓶，国窖 1573 批价维持 835 元/瓶。

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）

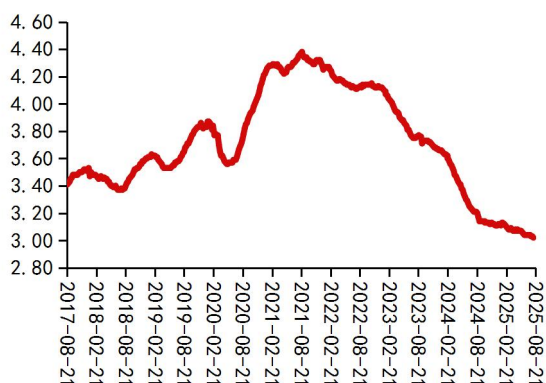


数据来源：Wind，华龙证券研究所

2.2 主要成本价格变动

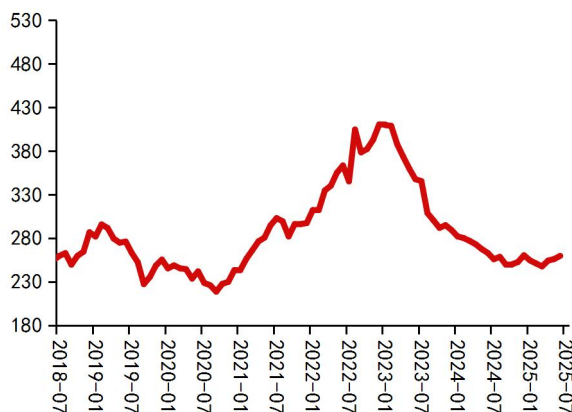
生鲜乳维持较低价格，截至 2025 年 8 月 21 日，生鲜乳价格为 3.02 元/公斤，同比下降 5.60%；2025 年 7 月，大麦进口平均单价为 266.09 美元/吨；2025 年 8 月 29 日，白糖（一级）经销价为 5943.33 元/吨；2025 年 8 月 20 日，大豆价格为 4443.10 元/吨；2025 年 8 月 29 日，包材瓦楞纸出厂均价 3360 元/吨；2025 年 8 月 29 日，包材聚酯瓶片现货价为 5860 元/吨。

图 7：生鲜乳平均价（元/公斤）



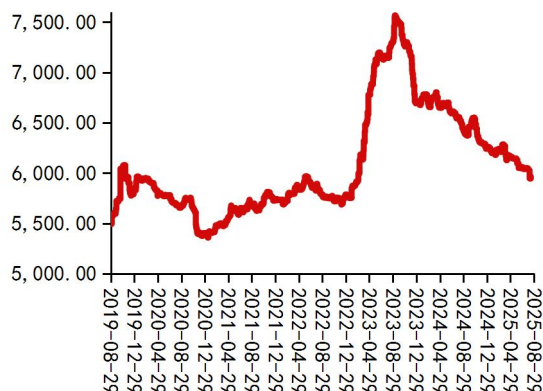
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 8：大麦进口均价（美元/吨）



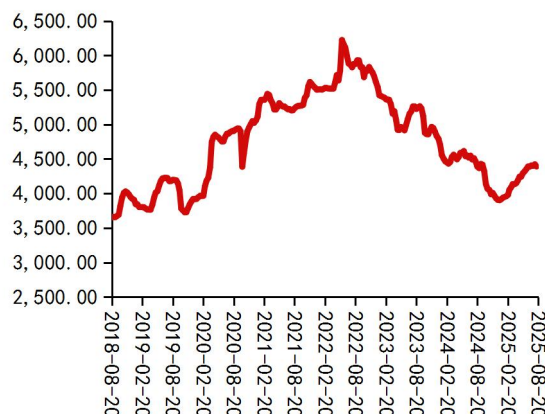
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 9：白糖（一级）经销价（元/吨）



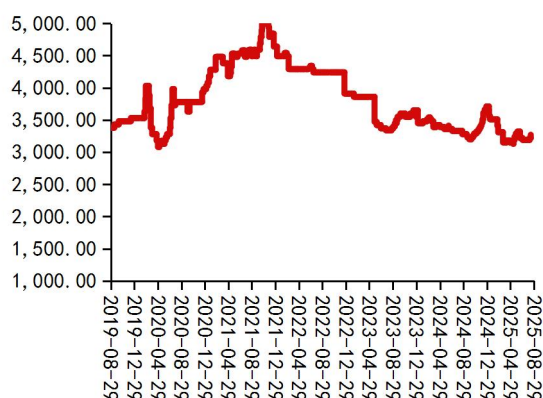
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：大豆（黄豆）价格（元/吨）



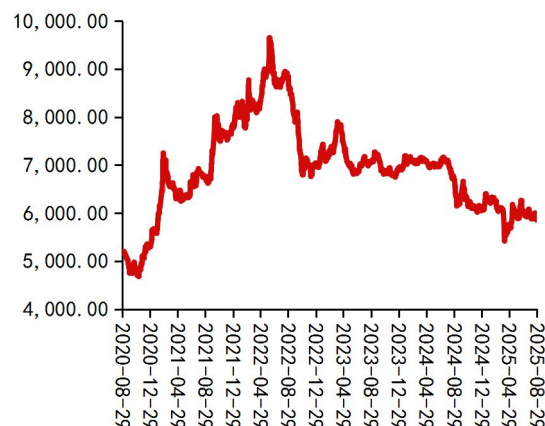
数据来源：Wind，华龙证券研究所

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

【白酒行业上半年产业数据出炉】

在 8 月 28 日举行的“2025 冀酒高质量发展圆桌会”期间，中国酒业协会理事长宋书玉介绍了白酒行业上半年相关产业数据情况。数据显示，2025 年 1-6 月份，白酒规上企业数量为 887 家，与去年同期减少了 100 多家，规上企业数量进一步减少；白酒产业产量完成 191.59 万千升，同比下降 5.8%；销售收入 3304.2 亿元，同比微增 0.19%；利润实现了 876.87 亿元，比去年下降 10.93%。（来源：酒说）

【茅台 1935 尊享版正式官宣】

8 月 28 日，在第三季“茅台 1935·寻道中国”科学探索雅安站活动上，53 度 500ml 茅台 1935 尊享版正式官宣发布。在本次茅台 1935 新品的酒体设计中，恪守“优中选优”的原则，始终以消费者为中心，邀请用户参与

品鉴反馈，将用户的声音作为品质进阶的方向，显著增加 5 年以上坛贮基酒，进一步提升核心产区基酒的使用比例，引入“勾兑后再坛贮”工艺，最终得以呈现这款层次丰富、口感臻雅细致的匠心之作。（来源：酒说）

【舍得酒业新品“舍得自在”发布上市】

8 月 30 日，“舍得自在”新品上市发布会暨京东首发签约仪式在北京·中国酒业协会隆重举行。29 度“舍得自在”是舍得酒业首款“低酒度畅饮型老酒”，发布售价为 329 元。复星国际董事长郭广昌表示，“舍得自在”酒度为 29 度，但依旧保持老酒的风味不变，特别适合那些觉得 52 度酒太辣、又想尝试喝上老酒感觉的年轻人，主打“轻负担、更醇柔”，达成了低酒度与高风味的平衡。（来源：酒说）

4 重点上市公司公告

【古井贡酒上半年业绩实现微增】

8 月 29 日，古井贡酒发布 2025 年半年度报告，报告显示，1-6 月实现营业收入 138.80 亿，归属于上市公司股东的净利润 36.62 亿元。按渠道划分，线上营业收入 5.73 亿，同比增长 40.19%；线下营业收入 133.07 亿。按系列划分，年份原浆营业收入 109.59 亿元，同比减少 27.04%；古井贡酒营业收入 11.84 亿元，同比减少 4.39%；黄鹤楼及其他营业收入 14.97 亿元，同比增长 6.68%。按区域划分，华北营业收入 8.09 亿元，同比增长 7.4%；华中营业收入 122.97 亿元，同比增长 3.6%；华南营业收入 7.68 亿元。

【海天味业 2025 上半年实现稳健增长】

2025 年上半年，海天味业继续通过以用户为中心的理念引导各业务优化转型，通过香港上市助力深入推进全球化战略，不断提升企业高质量发展水平。报告期内公司实现了稳健发展，实现营业收入 152.3 亿元，同比增长 7.59%，调味品业务收入 145.6 亿元，同比增长 10.45%，归属于上市公司股东的净利润 39.1 亿元，同比增长 13.35%。

【万辰集团量贩零食业务实现较快增长】

2025 上半年，万辰集团量贩零食业务实现营业收入 223.45 亿元，同比增长 109.33%；加回计提的股份支付费用后实现净利润 9.56 亿元，经营效益和利润水平稳步提升。截至本报告期末，公司量贩零食门店网络遍布江苏省、安徽省、浙江省等 29 个省（自治区、直辖市），共计 15,365 家门店，规模化优势进一步增强；旗下“好想来品牌零食”是行业首个门店数量过万的品牌，已成为全国知名连锁品牌。

【山西汾酒 2025 上半年营收和归母净利润实现正增长】

2025 年上半年，面对复杂多变的市场环境与行业发展新态势，公司锚定高质量发展目标，实现营业收入 239.64 亿元，实现归属于母公司的净利润 85.05 亿元。

【五粮液 2025 上半年营收和归母净利润实现正增长】

2025 年上半年,五粮液实现营业总收入 527.71 亿元,同比增长 4.19%;实现归属于上市公司股东的净利润 194.92 亿元,同比增长 2.28%。经营业绩继续保持稳健增长。

【有友食品 2025 上半年实现较好增长】

2025 年 1-6 月,公司实现营业收入 770,953,697.51 元,同比增长 45.59%;实现归属于上市公司股东的净利润 108,473,141.59 元,同比增长 42.47%;实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 92,784,821.57 元,同比大幅增长 52.51%,主营业务盈利能力显著提升;实现经营活动产生的现金流量净额 138,605,227.68 元,同比增长 15.22%,运营资金保持稳健态势。

5 周观点

市场流动性带来估值提升。上周申万一级食品饮料板块上涨 2.13%,子板块零食(+10.20%)、乳品(+2.67%)、白酒(+2.14%)涨幅居前,预加工食品(-1.49%)跌幅居前。上周中报披露完毕,白酒中报业绩压力集中释放,大众品零食、乳品、调味品板块龙头公司业绩实现稳健增长。我们维持行业“推荐”评级。

白酒: 2025 上半年,白酒上市公司中仅贵州茅台、五粮液、山西汾酒、古井贡酒、老白干和金徽酒实现营收和归母净利润的正增长。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,零食板块具备较好的成长性。2025 上半年,有友食品实现营业收入 770,953,697.51 元,同比增长 45.59%;实现归属于上市公司股东的净利润 108,473,141.59 元,同比增长 42.47%;实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 92,784,821.57 元,同比大幅增长 52.51%,主营业务盈利能力显著提升。万辰集团量贩零食业务实现营业收入 223.45 亿元,同比增长 109.33%,截至上半年末,公司量贩零食门店网络遍布江苏省、安徽省、浙江省等 29 个省(自治区、直辖市),共计 15,365 家门店,规模化优势进一步增强;旗下“好想来品牌零食”是行业首个门店数量过万的品牌。关注新消费趋势下,满足消费者悦己和健康需求的标的,建议关注盐津铺子、百润股份、妙可蓝多、新乳业、东鹏饮料、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	2025/08/29	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
000568.SZ	泸州老窖	137.19	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	171.3	10.44	11.63	12.98	14.47	16.6	14.7	13.2	11.8	未评级
000858.SZ	五粮液	129.53	8.21	9.33	10.30	9.38	18.0	13.9	12.6	13.8	增持
002568.SZ	百润股份	28.14	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	74.51	2.36	2.93	3.72	4.51	33.8	25.4	20.0	16.5	买入
002946.SZ	新乳业	19.77	0.62	0.77	0.93	1.11	29.0	25.7	21.3	17.8	买入
600519.SH	贵州茅台	1,480.00	68.64	74.38	80.86	88.39	22.9	19.9	18.3	16.7	增持
600702.SH	舍得酒业	68.38	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	202.02	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	27.71	0.22	0.42	0.55	0.66	107.0	66.0	50.4	42.0	增持
603288.SH	海天味业	41.44	1.14	1.26	1.40	1.57	36.2	32.9	29.6	26.4	增持
603369.SH	今世缘	43.29	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	308.94	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