

食品饮料

报告日期：2025 年 08 月 26 日

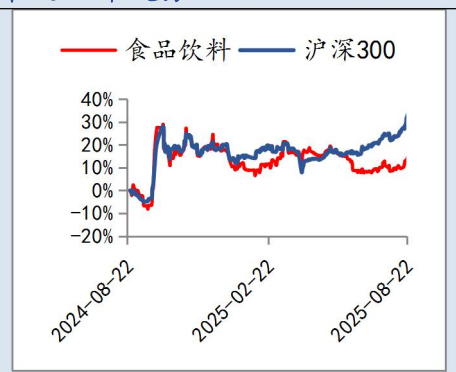
白酒持续出清，关注成长板块估值修复

——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

《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

《拥抱新变化，开启新征程——食品饮料行业 2025 年中期策略报告》2025.07.06

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 3.29%，子板块其他酒类（+8.21%）、软饮料（+5.06%）、白酒（+3.62%）涨幅居前，肉制品（-1.01%）跌幅居前。当前进入中报密集披露期，白酒中报业绩压力集中释放，大众品部分新消费标的业绩实现快速增长，建议关注超跌后续将有望持续改善的白酒板块和成长性较高的新消费个股。我们维持行业“推荐”评级。
- 白酒：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，中报基本面来看，白酒加速出清，为后续回暖奠定一定基础。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。
- 大众品：新零售业态和新品类驱动下，零食、软饮料和低度酒等赛道具备较好的成长性。盐津铺子 2025H1 实现营收 29.41 亿元，同比增长 19.58%；归母净利润 3.73 亿元，同比增长 16.70%；扣非后归母净利润 3.34 亿元，同比增长 22.50%，实现较好增速。2025 年上半年，妙可蓝多通过 TOB 和 TOC 双轮驱动战略的实施，积极部署推动一系列经营举措，实现营业收入 256,716.44 万元，其中奶酪业务持续向好、同比增长 14.85%。同时，公司同步推动“极致成本”战略落实各项降本增效措施，报告期内实现归属于上市公司股东的净利润 13,297.01 万元，较上年同期增长 86.27%，实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 10,244.93 万元，较上年同期大幅增长 80.10%。关注新消费趋势下，满足消费者悦己和健康等需求的标的，建议关注百润股份、盐津铺子、妙可蓝多、新乳业、东鹏饮料。
- 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	2025/08/22	EPS（元）				PE				投资 评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
000568.SZ	泸州老窖	130.69	9.18	9.35	10.02	10.91	13.7	14.0	13.0	12.0	未评级
000596.SZ	古井贡酒	164.33	10.44	11.63	12.98	14.47	16.6	14.1	12.7	11.4	未评级
002568.SZ	百润股份	28.27	0.69	0.79	0.94	1.10	40.9	35.8	30.2	25.6	未评级
002847.SZ	盐津铺子	71.65	2.36	2.93	3.72	4.52	33.8	24.5	19.3	15.9	买入
002946.SZ	新乳业	17.94	0.62	0.77	0.93	1.10	29.0	23.3	19.3	16.3	买入
600519.SH	贵州茅台	1,463.95	68.64	74.38	80.86	88.39	22.9	19.7	18.1	16.6	增持
600702.SH	舍得酒业	60.91	1.05	2.13	2.61	3.07	63.5	28.6	23.4	19.8	未评级
600809.SH	山西汾酒	196.54	10.04	10.88	12.01	13.44	18.4	18.1	16.4	14.6	未评级
600882.SH	妙可蓝多	27.18	0.22	0.42	0.55	0.66	107.0	64.7	49.4	41.2	增持
603369.SH	今世缘	42.49	2.74	2.94	3.22	3.56	16.6	14.4	13.2	11.9	未评级
605499.SH	东鹏饮料	301.46	6.40	8.51	10.88	13.27	35.8	35.4	27.7	22.7	买入

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（贵州茅台、东鹏饮料、妙可蓝多盈利预测来源于华龙证券研究所，盐津铺子、新乳业 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	4
6 风险提示	5

图目录

图 1: 申万一级行业周涨跌幅一览 (%)	1
图 2: 食饮各子板块周涨跌幅度一览 (%)	1
图 3: 食饮股票周涨幅前五 (%)	1
图 4: 食饮股票周涨幅后五 (%)	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 (PET) 现货价 (元/吨)	3

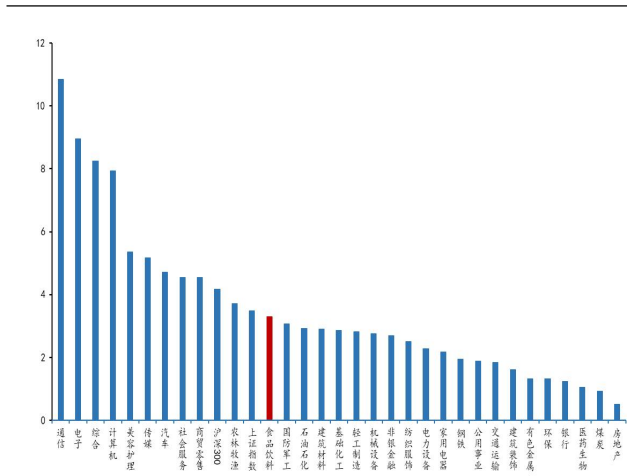
表目录

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

1 一周市场行情

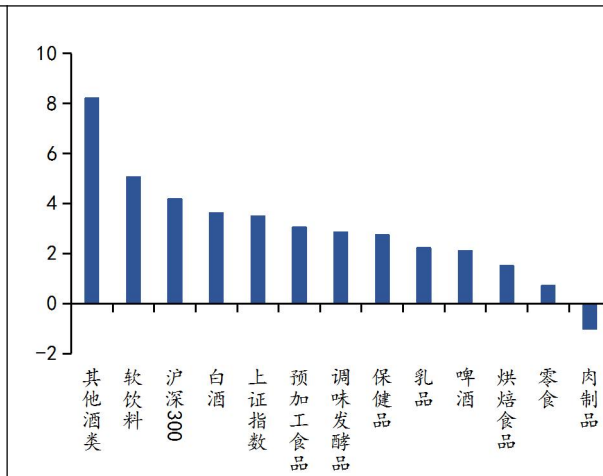
上周(2025年8月18日-8月22日),申万食品饮料指数涨跌幅为+3.29%,在申万一级行业中排名第十一位,涨跌幅排名前三的行业分别为通信(+10.84%)、电子(+8.95%)和综合(+8.25%)。全部子行业涨跌幅分别为,其他酒类(+8.21%)、软饮料(+5.06%)、白酒(+3.62%)、预加工食品(+3.06%)、调味品(+2.85%)、保健品(+2.74%)、乳品(+2.23%)、啤酒(+2.11%)、烘焙食品(+1.51%)、零食(+0.71%)、肉制品(-1.01%),同期上证指数涨跌幅为+3.49%。个股方面,酒鬼酒(+25.10%)、百润股份(+13.26%)、舍得酒业(+12.75%)涨幅居前;桂发祥(-8.72%)跌幅居前。

图 1: 申万一级行业周涨跌幅一览 (%)



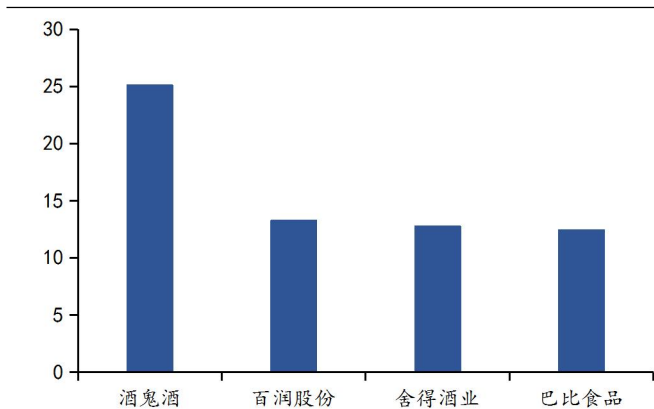
数据来源: iFinD, 华龙证券研究所

图 2: 食品饮料各子板块周涨跌幅度一览 (%)



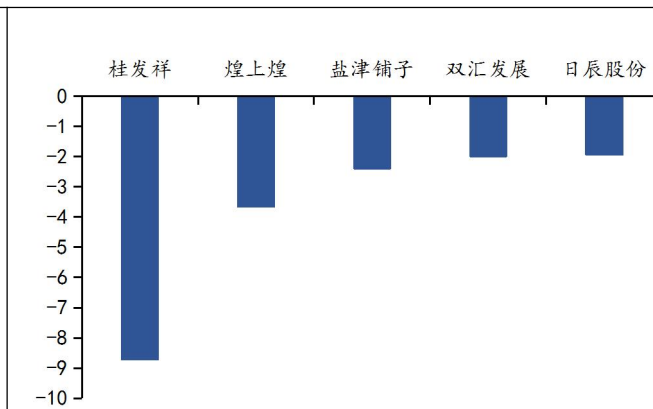
数据来源: iFinD, 华龙证券研究所

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 (%)



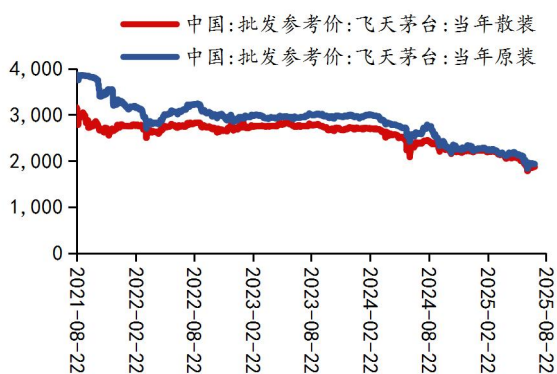
数据来源: iFinD, 华龙证券研究所

2 周内价格波动

2.1 白酒批价

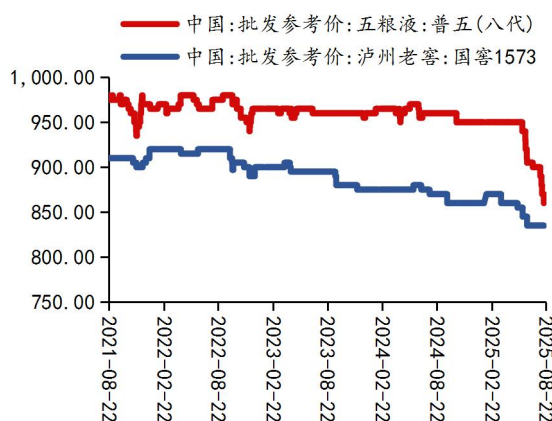
上周（2025 年 8 月 18 日-8 月 22 日），飞天茅台（散瓶）批价从 1845 元/瓶下跌 25 元/瓶至 1820 元/瓶；飞天茅台（原装）批价从 1860 元/瓶下跌 15 元/瓶至 1845 元/瓶。普五（八代）52 度批价维持 860 元/瓶，国窖 1573 批价维持 835 元/瓶。

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）

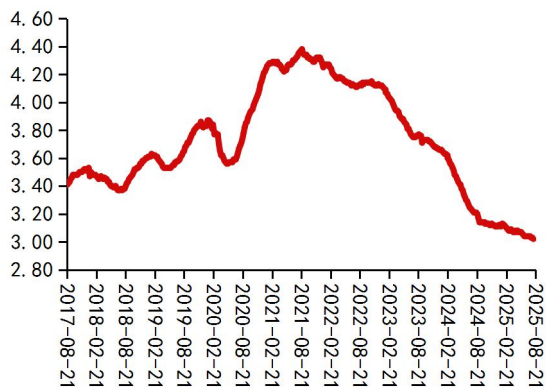


数据来源：Wind，华龙证券研究所

2.2 主要成本价格变动

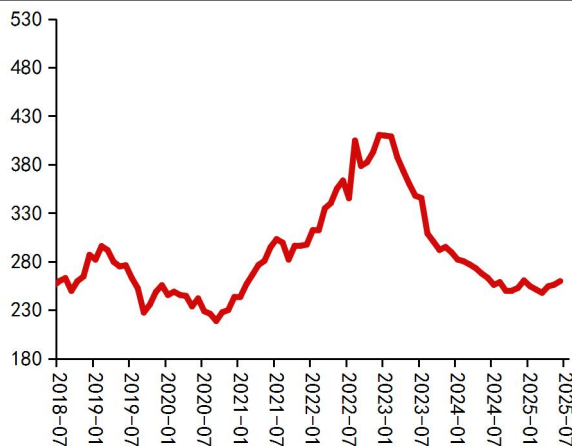
生鲜乳维持较低价格，截至 2025 年 8 月 21 日，生鲜乳价格为 3.02 元/公斤，同比下降 5.60%；2025 年 7 月，大麦进口平均单价为 266.09 美元/吨；2025 年 8 月 22 日，白糖（一级）经销价为 5956.67 元/吨；2025 年 8 月 20 日，大豆价格为 4443.10 元/吨；2025 年 8 月 22 日，包材瓦楞纸出厂均价 3330 元/吨；2025 年 8 月 22 日，包材 PET 现货价为 6000 元/吨。

图 7：生鲜乳平均价（元/公斤）



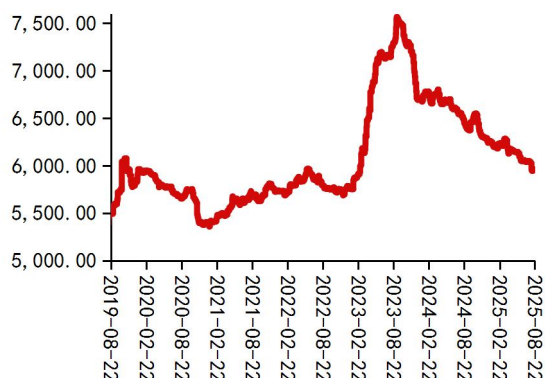
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 8：大麦进口均价（美元/吨）



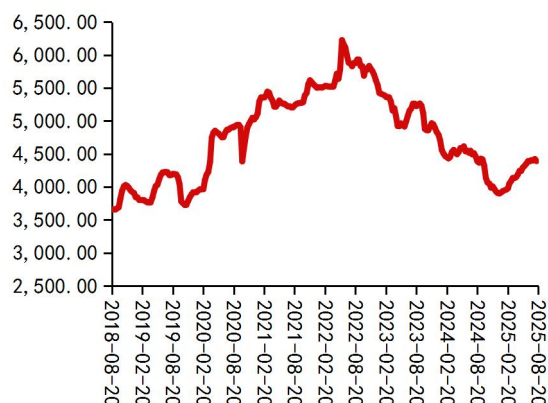
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 9：白糖（一级）经销价（元/吨）



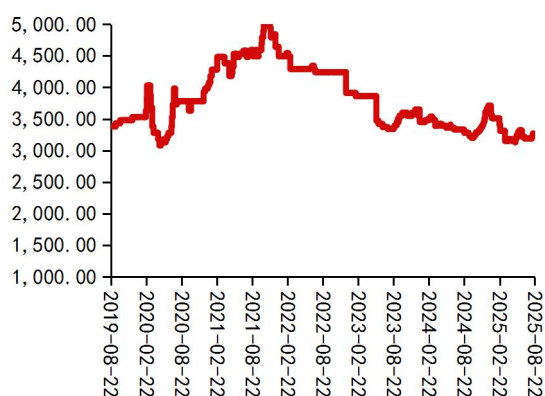
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：大豆（黄豆）价格（元/吨）



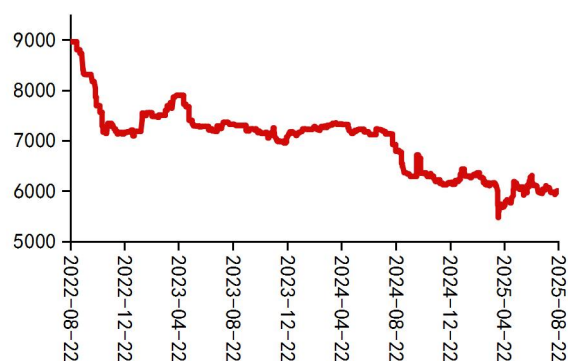
数据来源：Wind，华龙证券研究所

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（PET）现货价（元/吨）



数据来源：iFind，华龙证券研究所

3 行业要闻

【1-7 月白酒产量 214.6 万千升】

8 月 19 日，国家统计局发布的数据显示，7 月，白酒（折 65 度，商品量）产量 23.6 万千升，同比下降 8.9%；1-7 月，白酒（折 65 度，商品量）产量累计 214.6 万千升，同比下降 5.2%。

7 月，啤酒产量 374.1 万千升，同比增长 1.9%；1-7 月，啤酒产量累计 2327 万千升，同比增长 0.6%。

7 月，葡萄酒产量 0.6 万千升，同比下降 25%；1-7 月，葡萄酒产量累计 5 万千升，同比下降 26.5%。（来源：酒说）

【贵州茅台酒（黄小西吃晚饭）系列文创产品发布上市】

8月19日，贵州茅台酒（黄小西吃晚饭）系列文创产品正式发布。茅台以酒为载体，将“黄小西吃晚饭”六大特色旅游景区与茅台美酒的醇香甘美诗意交融，产品规格53%vol,包含500ml和100ml，面向来黔游客、收藏爱好者及追求高品质生活的消费者，满足其品饮、旅途纪念、馈赠、收藏等多元需求，旨在推动贵州“酒旅融合”，拓展茅台消费场景，传播酒文化。（来源：酒说）

【29° 五粮液或将于月底发布】

据悉，29° 五粮液·一见倾心或将于月底正式发布。（来源：酒说）

4 重点上市公司公告

【妙可蓝多发布上半年业绩报告】

2025年上半年，公司通过TOB和TOC双轮驱动战略的实施，积极部署推动一系列经营举措，实现营业收入256,716.44万元，其中奶酪业务持续向好、同比增长14.85%。同时，公司同步推动“极致成本”战略落实各项降本增效措施，报告期内实现归属于上市公司股东的净利润13,297.01万元，较上年同期大幅增长86.27%，实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润10,244.93万元，较上年同期大幅增长80.10%。

【金徽酒上半年营收17.59亿】

2025年上半年，金徽酒实现营收17.59亿元，同比增长0.31%；实现归属于上市公司股东的净利润2.98亿元，同比增长1.12%。

【盐津铺子发布上半年业绩报告】

2025年上半年，盐津铺子实现营收29.41亿元，同比增长19.58%；归母净利润3.73亿元，同比增长16.70%；扣非后归母净利润3.34亿元，同比增长22.50%。

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3.29%，子板块其他酒类(+8.21%)、软饮料(+5.06%)、白酒(+3.62%)涨幅居前，肉制品(-1.01%)跌幅居前。当前进入中报密集披露期，白酒中报业绩压力集中释放，大众品部分新消费标的业绩实现快速增长，建议关注超跌后续将有望持续改善的白酒板块和成长性较高的新消费个股。我们维持行业“推荐”评级。

白酒：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，中报基本面来看，白酒加速出清，为后续回暖奠定一定基础。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。

大众品：新零售业态和新品类驱动下，零食、软饮料和低度酒等赛道具备较好的成长性。盐津铺子 2025H1 实现营收 29.41 亿元，同比增长 19.58%；归母净利润 3.73 亿元，同比增长 16.70%；扣非后归母净利润 3.34 亿元，同比增长 22.50%，实现较好增速。2025 年上半年，妙可蓝多通过 TOB 和 TOC 双轮驱动战略的实施，积极部署推动一系列经营举措，实现营业收入 256,716.44 万元，其中奶酪业务持续向好、同比增长 14.85%。同时，公司同步推动“极致成本”战略落实各项降本增效措施，报告期内实现归属于上市公司股东的净利润 13,297.01 万元，较上年同期增长 86.27%，实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 10,244.93 万元，较上年同期大幅增长 80.10%。关注新消费趋势下，满足消费者悦己和健康等需求的标的，建议关注百润股份、盐津铺子、妙可蓝多、新乳业、东鹏饮料。

表 1：重点关注公司及盈利预测

表 2：股票 代码	股票简称	2025/08/22	EPS（元）				PE				投资 评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
000568.SZ	泸州老窖	130.69	9.18	9.35	10.02	10.91	13.7	14.0	13.0	12.0	未评级
000596.SZ	古井贡酒	164.33	10.44	11.63	12.98	14.47	16.6	14.1	12.7	11.4	未评级
002568.SZ	百润股份	28.27	0.69	0.79	0.94	1.10	40.9	35.8	30.2	25.6	未评级
002847.SZ	盐津铺子	71.65	2.36	2.93	3.72	4.52	33.8	24.5	19.3	15.9	买入
002946.SZ	新乳业	17.94	0.62	0.77	0.93	1.10	29.0	23.3	19.3	16.3	买入
600519.SH	贵州茅台	1,463.95	68.64	74.38	80.86	88.39	22.9	19.7	18.1	16.6	增持
600702.SH	舍得酒业	60.91	1.05	2.13	2.61	3.07	63.5	28.6	23.4	19.8	未评级
600809.SH	山西汾酒	196.54	10.04	10.88	12.01	13.44	18.4	18.1	16.4	14.6	未评级
600882.SH	妙可蓝多	27.18	0.22	0.42	0.55	0.66	107.0	64.7	49.4	41.2	增持
603369.SH	今世缘	42.49	2.74	2.94	3.22	3.56	16.6	14.4	13.2	11.9	未评级
605499.SH	东鹏饮料	301.46	6.40	8.51	10.88	13.27	35.8	35.4	27.7	22.7	买入

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（贵州茅台、东鹏饮料、妙可蓝多盈利预测来源于华龙证券研究所，盐津铺子、新乳业 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