

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	17416.22
52周最高	19809.29
52周最低	14118.56

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师: 蔡雪昱
SAC 登记编号: S1340522070001
Email: caixueyu@cnpsec.com
分析师: 张子健
SAC 登记编号: S1340524050001
Email: zhangzijian@cnpsec.com
分析师: 杨逸文
SAC 登记编号: S1340522120002
Email: yangyiwen@cnpsec.com

近期研究报告

《圣贝拉 (2508.HK): 产康全周期业务快速增长, 经调利润弹性释放》 - 2025.08.22

食品饮料行业周报 (2025.08.18-2025.08.22)

白酒报表端压力加速释放助力股价表现, 宠物经济蓬勃向上, 大众品多家报表展现经营亮点

● 投资要点

白酒: 从 25 年上半年已经披露的酒企数据来看, 洋河股份 2025 年上半年营业收入同比下降 35.32%, 归母净利润同比下降 45.34%; 酒鬼酒 2025 年上半年营业收入同比下降 43.54%, 归母净利润同比下降 92.60%; 舍得酒业 2025 年上半年营业收入同比下降 17.41%, 归母净利润同比下降 24.98%; 口子窖 2025 年上半年营业收入同比下降 20.07%, 归母净利润同比下降 24.63%; 水井坊 2025 年上半年营业收入同比下降 12.84% 左右, 归母净利润同比下降 56.52%; 珍酒李渡 2025 年上半年收入同比下降 38.3%-41.9%, 经调整净利润下降 39%-40%。25 年上半年白酒企业报表端普遍在释放压力, 加速出清。从市场反馈来看, 本周白酒板块股价上涨 3.62%, 反映出市场对白酒板块出清后的积极预期。

6 月至 8 月官媒针对浪费条例持续纠偏发声, 8 月以来白酒行业此前所缺失的消费场景略有修复。往后看 24 年中秋行业整体动销同比下滑, 且 24H2 白酒企业营收利润增速均出现了不同程度的环比放缓, 因此 25 年下半年白酒板块将进入动销/报表端的低基数区间。从股价和 PE (TTM) 估值来看, 21 年至今白酒企业股价回调幅度在 45%-85% 不等, 估值回调幅度在 70%-90% 不等。我们认为当前悲观预期已经消化的相对充分, 同时 25Q2-25Q3 各酒企将在报表端陆续释放真实动销/需求压力。

从股息率的角度来看, 洋河股份、五粮液、泸州老窖、古井贡酒、贵州茅台 25 年的预期股息率分别为 6.44%、4.80%、4.65%、4.07%、3.84%。与其他的高股息板块相比, 银行板块中股息率排名中等偏上的标的的股息率均在 4.6% 以上, 家电板块在 4.3% 以上, 电力板块在 4.0% 以上。白酒板块中洋河股份、泸州老窖、五粮液、古井贡酒和贵州茅台的股息率已经与银行、家电和电力板块中股息率排名中等偏上的标的基本处在同一水平线上。此外, 红利类指数基金也开始配置白酒标的, 贵州茅台被纳入了 300 红利低波和 800 红利低波指数, 贵州茅台、五粮液和泸州老窖被纳入中证红利回报指数, 洋河股份被纳入红利低波 100 指数。

大众品: 近期进入中报密集期, 从业绩表现来看, 妙可蓝多、康师傅、统一企业中国、巴比食品和圣贝拉迸发出稳健且向好的经营表现。妙可蓝多: 25 年上半年公司营收增速逐季改善, 整体费用率下降明显, 盈利能力提升明显。分板块看, 25H1 餐饮工业系列高增长受益于公司供应链及专业化服务优势, 家庭餐桌系列受益于渠道合作深化及整合带来的优势品项扩充。我们预计今年公司有望达成股权激励目标。康师傅: 公司上半年营收略承压, 受益于成本因素和产品结构升级, 利润仍然实现了较快增长。随着方便面业务逐渐调整到位, 预计

全年公司营收仍有望实现持平或正增长，高分红高股息有望继续维持。统一：公司上半年实现营收利润双增长，除了食品和饮品业务有增长外，代工业务也实现了高速的增长。公司将充分利用饮料跟食品领域的研发优势以及生产线的多样性，在整个代工品类和合作项目上寻求持续拓展的空间。巴比食品：Q2 收入环比提速，单季度净利率创下新高。单店修复回升趋势得到进一步确认，门店改造如火如荼，小店优化布局以提升烟火气和形象，吸引到店客流，大店选取合适门店改堂食，如手工小笼包加现磨五谷杂粮汁的店型。盐津铺子：上半年定量装增速领先，零食渠道保持高速增长态势，预期明年将与更多头部量贩品牌展开更全面合作。魔芋制品表现突出，大爆品麻酱素毛肚自 2023 年 11 月推出，月销快速攀升破亿、且仍处于爬坡阶段。未来将有更多系列新品有组合、有计划地推进上市，强化大魔王品牌消费者心智。圣贝拉：月子中心基本盘表现亮眼，海外市场开拓顺利，带动产后修复、家庭护理全周期产后业务快速增长。同时在规模效应下，预计 25H2 净利率有望进一步攀升。

2025 年亚宠展开幕，技术驱动产品创新，聚焦宠物健康与精准营养，头部企业凭借技术、供应链、资金优势持续扩大份额，通过 IP 联名等新营销方式触达更多消费者。中宠股份在本次亚宠展上展示了多款创新产品，体现了公司在产品研发和市场策略上的战略布局。乖宝宠物旗下展出麦富迪、弗列加特等多个品牌，其中麦富迪主推原生鲜肉粮，弗列加特产品采用了工艺创新，在不影响乳制品营养价值的情况下解决了液态奶在干粮中难以保存的技术难题。佩蒂股份旗下爵宴品牌在市场上表现强劲，同时公司正在积极拓展主粮业务，预计新西兰主粮生产线产能有望释放，满足高端主粮品牌的多样化需求。

● 08 月 18 日-08 月 22 日行情回顾

本周食饮板块涨幅居中，申万食品饮料行业指数（801120.SL）本周区间涨跌幅为+3.29%，在 30 个申万一级行业中位列第 10，跑输沪深 300 指数 0.89 个百分点，当前行业动态 PE 为 21.91。

本周食饮行业的 10 个子板块中其他酒类、软饮料、白酒、调味发酵品等实现上涨，板块涨幅最高的为其他酒类（+8.21%）。

从个股角度看，食饮板块本周 113 只个股收涨，涨幅前 5 分别为酒鬼酒（+25.10%）、百润股份（+13.26%）、岩石股份（+12.94%）、舍得酒业（+12.75%）、巴比食品（+12.42%）。

● 风险提示：

食品安全的风险；行业竞争加剧的风险；需求复苏不及预期的风险；成本波动的风险。

目录

1	白酒报表端压力加速释放助力股价表现.....	5
2	大众品：宠物经济蓬勃向上，多家报表展现经营亮点.....	7
3	食品饮料行业本周表现.....	9
4	本周公司重点公告.....	11
5	本周行业重要新闻.....	12
6	食饮行业周度产业链数据追踪.....	13
7	风险提示.....	17

图表目录

图表 1: 25 年上半年白酒板块已披露的业绩表现.....	5
图表 2: 白酒板块 21 年至今股价、估值、收入和利润最大跌幅.....	6
图表 3: 白酒板块股息率与银行、家电、电力板块的对比.....	7
图表 4: 申万行业周涨幅对比.....	10
图表 5: 申万食品饮料行业子板块周涨跌幅.....	10
图表 6: 食品饮料行业公司周涨幅前十个股.....	10
图表 7: 申万食品饮料指数过去一年 PE-Band.....	10
图表 8: 20250818-20250822 食品饮料行业公司重点公告.....	11
图表 9: 20250818-20250822 白酒、大众品相关新闻.....	12
图表 10: 20250818-20250822 食品饮料行业产业链相关数据跟踪.....	13
图表 11: 飞天茅台价格（原箱）.....	13
图表 12: 飞天茅台价格（散瓶）.....	13
图表 13: 五粮液普 5 价格.....	14
图表 14: 猪肉价格（仔猪、猪肉、生猪）.....	14
图表 15: 进口猪肉数量.....	14
图表 16: 生猪屠宰数量.....	14
图表 17: 白条鸡价格.....	14
图表 18: 生鲜 乳价.....	14
图表 19: 进口奶粉数量.....	15
图表 20: GDT 乳制品拍卖价格.....	15
图表 21: 瓦楞纸价格.....	15
图表 22: 铝锭价格.....	15
图表 23: 浮法玻璃价格.....	15
图表 24: PET 价格.....	15
图表 25: 小麦价格.....	16
图表 26: 玉米价格.....	16
图表 27: 大豆价格.....	16
图表 28: 稻米价格.....	16
图表 29: 棕榈油价格.....	16
图表 30: 白砂糖价格.....	16
图表 31: 面粉价格.....	17
图表 32: 毛鸭价格.....	17

1 白酒报表端压力加速释放助力股价表现

从 25 年上半年已经披露的酒企数据来看，洋河股份 2025 年上半年营业收入同比下降 35.32%，归母净利润同比下降 45.34%；酒鬼酒 2025 年上半年营业收入同比下降 43.54%，归母净利润同比下降 92.60%；舍得酒业 2025 年上半年营业收入同比下降 17.41%，归母净利润同比下降 24.98%；口子窖 2025 年上半年营业收入同比下降 20.07%，归母净利润同比下降 24.63%；水井坊 2025 年上半年营业收入同比下降 12.84%左右，归母净利润同比下降 56.52%；珍酒李渡 2025 年上半年收入同比下降 38.3%-41.9%，经调整净利润预期下降 39%-40%。25 年上半年白酒企业报表端普遍在释放压力，加速出清。从市场反馈来看，本周白酒板块股价上涨 3.62%，反映出市场对白酒板块出清后的积极预期。

图表1：25 年上半年白酒板块已披露的业绩表现

	2025Q1收入增速	2025Q1利润增速		2025Q2收入增速	2025Q2利润增速		2025H1收入增速	2025H1利润增速
贵州茅台	10.67%	11.56%		7.26%	5.25%		9.16%	8.89%
洋河股份	-31.92%	-39.93%		-43.67%	-62.66%		-35.32%	-45.34%
山西汾酒	7.72%	6.15%						
酒鬼酒	-30.34%	-56.78%		-56.57%	-147.77%		-43.54%	-92.60%
舍得酒业	-25.14%	-37.10%		-3.44%	139.48%		-17.41%	-24.98%
水井坊	2.74%	2.15%					-12.84%	-56.52%
口子窖	2.42%	3.59%		-48.48%	-70.91%		-20.07%	-24.63%
金徽酒	3.04%	5.77%		-4.02%	-12.78%		0.31%	1.12%
顺鑫农业	-19.69%	-37.34%						下降53.85%-63.32%
珍酒李渡							下降38.3%-41.9%	下降39%-40%

资料来源：iFind，中邮证券研究所

6 月至 8 月官媒针对浪费条例持续纠偏发声，8 月以来白酒行业此前所缺失的消费场景略有修复。往后看 24 年中秋行业整体动销同比下滑，且 24H2 白酒企业营收利润增速均出现了不同程度的环比放缓，因此 25 年下半年白酒板块将进入动销/报表端的低基数区间。从股价和 PE（TTM）估值来看，21 年至今白酒企业股价回调幅度在 45%-85%不等，估值回调幅度在 70%-90%不等。我们认为当前悲观预期已经消化的相对充分，同时 25Q2-25Q3 各酒企将在报表端陆续释放真实动销/需求压力。

图2：白酒板块 21 年至今股价、估值、收入和利润最大跌幅

	股价最大跌幅（21年至今）	PE TTM估值最大跌幅（21年至今）	收入最大回调幅度（21年至今）	利润最大回调幅度（21年至今）
贵州茅台	-47.48%	-73.14%		
五粮液	-65.98%	-81.18%		
泸州老窖	-65.15%	-87.22%		
山西汾酒	-58.72%	-89.85%		
今世缘	-44.58%	-77.70%		
迎驾贡酒	-67.59%	-72.28%	-12.35%	-9.54%
古井贡酒	-54.07%	-84.50%		
老白干酒	-58.11%	-80.71%		
洋河股份	-72.05%	-79.90%	-31.92%	-39.93%
伊力特	-59.39%	-76.73%	-4.32%	-15.91%
金徽酒	-69.73%	-73.94%		
酒鬼酒	-86.79%	-83.06%	-64.86%	-98.61%
舍得酒业	-83.82%	-93.18%	-25.14%	-80.46%
顺鑫农业	-81.48%	-84.16%	-19.69%	-37.34%
天佑德酒	-70.11%	-99.01%	-17.96%	-52.96%
金种子酒	-69.72%	-73.78%	-37.04%	-1067%
珍酒李渡	-54.54%	-74.49%	-40%	-40%

资料来源：iFind，中邮证券研究所 注：时间截至 25 年 8 月 22 日，股价最大跌幅指 21 年至今的最高收盘价和最低收盘价之间的跌幅，其他指标同理

从股息率的角度来看，洋河股份、五粮液、泸州老窖、古井贡酒、贵州茅台 25 年的预期股息率分别为 6.44%、4.80%、4.65%、4.07%、3.84%。与其他的高股息板块相比，银行板块中股息率排名中等偏上的标的的股息率均在 4.6%以上，家电板块在 4.3%以上，电力板块在 4.0%以上。白酒板块中洋河股份、泸州老窖、五粮液、古井贡酒和贵州茅台的股息率已经与银行、家电和电力板块中股息率排名中等偏上的标的基本处在同一水平线上。此外，红利类指数基金也开始配置白酒标的，贵州茅台被纳入了 300 红利低波和 800 红利低波指数，贵州茅台、五粮液和泸州老窖被纳入中证红利回报指数，洋河股份被纳入红利低波 100 指数。

图表3：白酒板块股息率与银行、家电、电力板块的对比

白酒		银行		家电		电力	
洋河股份	6.44%	华夏银行	5.17%	虹美菱B	8.09%	蓝天燃气	8.86%
五粮液	4.80%	北京银行	5.12%	立霸股份	7.75%	美能能源	6.47%
泸州老窖	4.65%	交通银行	5.10%	奥普科技	7.35%	百川能源	6.33%
古井贡酒	4.07%	平安银行	5.03%	格力电器	6.28%	浙能电力	5.60%
贵州茅台	3.84%	上海银行	5.01%	莱克电气	6.18%	陕天然气	5.56%
迎驾贡酒	3.50%	成都银行	4.89%	粤照明B	5.42%	申能股份	5.54%
老白干酒	3.49%	沪农商行	4.89%	苏泊尔	5.37%	新奥股份	5.46%
山西汾酒	3.37%	光大银行	4.81%	老板电器	5.15%	内蒙华电	5.45%
伊力特	3.08%	苏州银行	4.76%	得邦照明	5.08%	联美控股	4.93%
今世缘	3.04%	兴业银行	4.75%	海信家电	5.05%	林洋能源	4.56%
金徽酒	2.61%	江苏银行	4.74%	欧普照明	4.87%	皖能电力	4.51%
珍酒李渡	2.06%	浙商银行	4.73%	美的集团	4.84%	国电电力	4.44%
舍得酒业	1.36%	南京银行	4.68%	华帝股份	4.62%	陕西能源	4.41%
顺鑫农业	0.85%	渝农商行	4.65%	长虹美菱	4.51%	广州发展	4.10%
天佑德酒	0.56%	招商银行	4.62%	民爆光电	4.35%	九丰能源	4.07%
酒鬼酒	0.24%	贵阳银行	4.62%	浙江美大	4.30%	皖天然气	4.01%

资料来源：iFind，中邮证券研究所 注：白酒采用的是 25 年预期股息率，其他板块为 24 年股息率

2 大众品：宠物经济蓬勃向上，多家拟上市亮点

2025 年亚宠展开幕，技术驱动产品创新，聚焦宠物健康与精准营养，头部企业凭借技术、供应链、资金优势持续扩大份额，通过 IP 联名等新营销方式触达更多消费者。中宠股份作为中国宠物食品行业龙头企业，旗下拥有顽皮、领先、Zeal 三大品牌，在本次亚宠展上展示了多款创新产品，体现了公司在产品研发和市场策略上的战略布局。顽皮品牌主打高性价比市场，本次展会推出的精准系列产品直接瞄准高端市场，采用烘焙工艺生产，添加蛋白肽和鱼油等功能性成分，强调鲜肉工艺和营养保留。领先品牌则聚焦高端细分市场，主推与《武林外传》联名的主食罐和烘焙粮。《武林外传》作为央视重播率最高的电视剧之一，能够帮助品牌触达更广泛的消费群体，提高曝光效率。乖宝宠物旗下拥有麦富迪、弗列加特等多个品牌，其中麦富迪主推原生鲜肉粮，霸弗丛林系列灵感来源于自然狩猎饮食，强调天然原料和无谷物配方；奶弗系列则针对幼犬猫和需要额外营养补充的宠物，添加了乳制品成分提供更全面的营养。弗列加特产品采用了工艺创新，通过特殊工艺减少了 80% 以上的油脂含量，使得膨化粮更接近烘焙粮的健康特性，同时升级了全价高肉天然猫粮烘焙粮 2.0，通过极速冷冻冻干技术将鲜奶转化为冻干形态，然后嵌入膨化粮中，既不影响乳制品的营养价值，又解决了液

态奶在干粮中难以保存的技术难题。**佩蒂股份**旗下爵宴品牌在市场上表现强劲，同时公司正在积极拓展主粮业务，预计新西兰主粮生产线产能有望释放，满足高端主粮品牌的多样化需求。其余主流宠物品牌也于展会上积极推新，皇家作为国际知名品牌，在亚宠展上首发三款新品：小型成犬口腔全价配方粮、繁育犬成犬全价粮及柯基犬专用品种粮，持续在处方或细分赛道深耕，蓝氏提出“富养天性”理念，展出真鲜乳鸽全价鲜肉犬粮，伯纳天纯鲜食系列重磅上新，解决营养、挑食、消化等养宠难点。

大众品：本周是中报密集期，从业绩表现来看，妙可蓝多、康师傅、统一企业中国、巴比食品和圣贝拉迸发出稳健且向好的经营表现。**妙可蓝多：**公司 2025 年半年度实现营业收入/归母净利润 25.67/1.33 亿元，同比+7.98%/+86.27%。利润符合预告中枢，收入增速环比上升。分板块看，25H1 餐饮工业系列高增长受益于公司供应链及专业化服务优势，家庭餐桌系列受益于渠道合作深化及整合带来的优势品项扩充。25 年上半年公司营收增速逐季改善，整体费用率下降明显，盈利能力提升明显。我们预计今年公司有望达成股权激励目标。**康师傅：**公司 2025 年半年度实现营业收入/归母净利润 400.92/22.71 亿元，同比-3.51%/+20.46%。公司上半年营收略承压，受益于成本因素和产品结构升级，利润仍然实现了较快增长。随着方便面业务逐渐调整到位，预计全年公司营收仍有望实现持平或正增长，高分红高股息有望继续维持。**统一：**公司 2025 年半年度实现营业收入/归母净利润 170.87/12.87 亿元，同比+10.60%/+33.24%。公司上半年实现营收利润双增长，除了食品和饮品业务有增长外，代工业务也实现了高速增长。公司将充分利用饮料跟食品领域的研发优势以及生产线的多样性，在整个代工品类和合作项目上寻求持续拓展的空间。**巴比食品：**Q2 收入环比提速，单季度净利率创下新高。上半年开店时间过半、进度过半，全年有望达成开店目标。单店修复回升趋势得到进一步确认，公司通过门店改造、外卖运营赋能、培训扶持等多种举措，推动单店模型改善、单店收入持续回升。门店改造如火如荼，小店优化布局以提升烟火气和形象，吸引到店客流，老店选取合适门店改堂食，如手工小笼包加现磨五谷杂粮汁的店型。**盐津铺子：**自 2023 年公司推行品类品牌战略后，渠道从以散装为主转向以定量装发展为主，上半年定量装增速领先，零食渠道保持高速增长态势，预期明年将与更多头部量贩品牌展开更全面合作。魔芋制品表现突出，

大爆品麻酱素毛肚自 2023 年 11 月推出，月销快速攀升破亿、且仍处于爬坡阶段。当前重点打造“大魔王”麻酱味素毛肚，同时推出创新口味火鸡面味魔芋爽，未来将有更多系列新品有组合、有计划地推进上市，强化大魔王品牌消费者心智，同时虎皮鱼豆腐等新品月销表现优异，承接起更多品类增量。**圣贝拉**：月子中心基本盘表现亮眼，海外市场开拓顺利，带动产后修复、家庭护理全周期产后业务快速增长。下半年核心发力产后修复、予家、广和堂等高毛利率、强复购力的业务板块，同时在规模效应下，管理费用绝对值保持相对平稳，上市募集资金收益及上市相关政府补助对下半年利润均有一定贡献，预计 25H2 净利率有望进一步攀升。

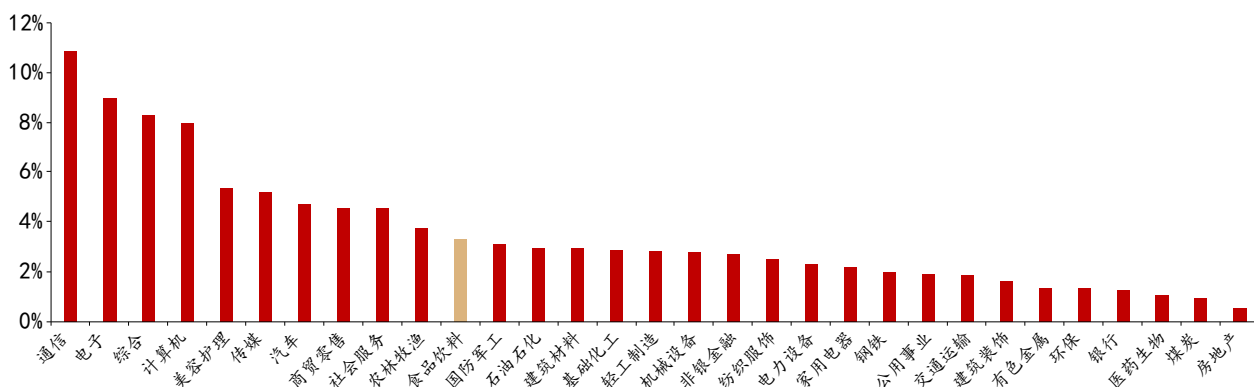
3 食品饮料行业本周表现

本周食饮板块涨幅居中，申万食品饮料行业指数（801120.SL）本周区间涨跌幅为+3.29%，在 30 个申万一级行业中位列第 10，跑输沪深 300 指数 0.89 个百分点，当前行业动态 PE 为 21.91。

本周食饮行业的 10 个子板块中其他酒类、软饮料、白酒、调味发酵品等实现上涨，板块涨幅最高的为其他酒类（+8.21%）。

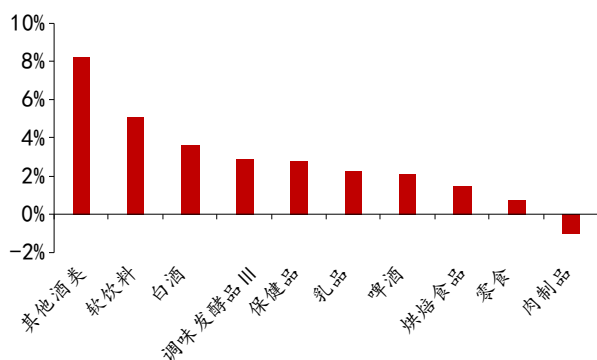
从个股角度看，食饮板块本周 113 只个股收涨，涨幅前 5 分别为酒鬼酒（+25.10%）、百润股份（+13.26%）、岩石股份（+12.94%）、舍得酒业（+12.75%）、巴比食品（+12.42%）。

图表4：申万行业周涨幅对比



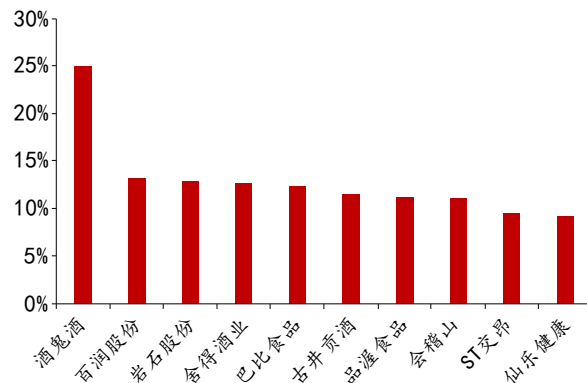
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表5：申万食品饮料行业子板块周涨跌幅



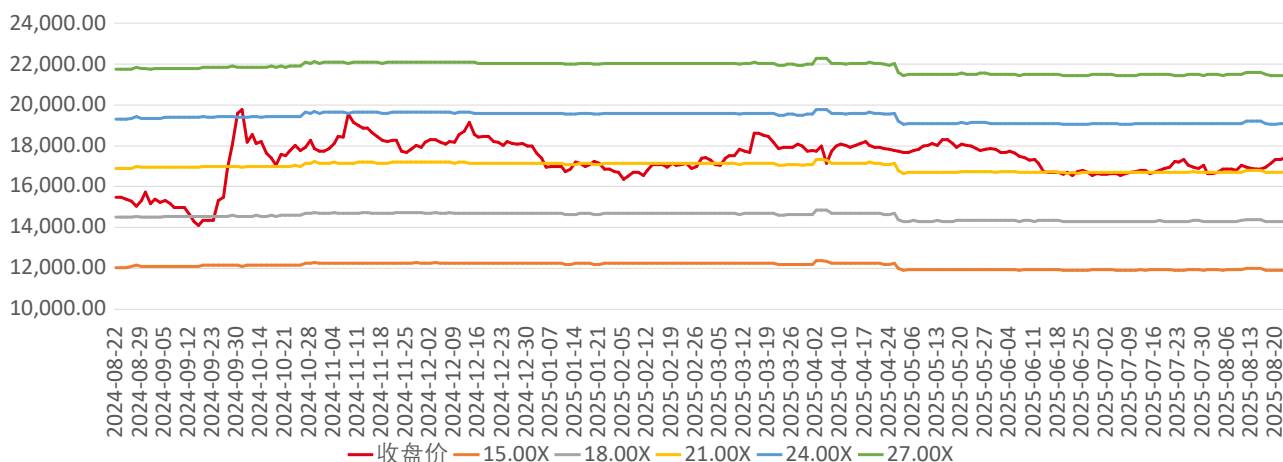
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表6：食品饮料行业公司周涨幅前十个股



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表7：申万食品饮料指数过去一年 PE-Band



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

4 本周公司重点公告

图表8：20250818-20250822 餐饮行业公司重点公告

公司	公告
白酒	
酒鬼酒	公司发布 2025 年中报,实现营业收入/归母净利润/扣非净利润 5.61/0.09/0.08 亿元, 同比-43.54%/-92.6%/-92.79%。25H1, 公司毛利率/归母净利率为 68.58%/1.6%, 分别同比-4.77/-10.58pct; 销售费用率/管理费用率/研发费用率分别为 32.6%/13.08%/1.5%, 分别同比-2.1/+5.19/+0.34pct。
舍得酒业	公司发布 2025 年中报,实现营业收入/归母净利润/扣非净利润 27.01/4.43/4.39 亿元, 同比-17.41%/-24.98%/-24.1%。25H1, 公司毛利率/归母净利率为 65.71%/16.41%, 分别同比-3.73/-1.66pct; 销售费用率/管理费用率/研发费用率分别为 21.18%/9.15%/1.59%, 分别同比+1.05/-0.24/+0.07pct。
金徽酒	公司发布 2025 年中报,实现营业收入/归母净利润/扣非净利润 17.59/2.98/2.9 亿元, 同比+0.31%/+1.12%/-4.05%。25H1, 公司毛利率/归母净利率为 65.65%/16.95%, 分别同比+0.53/+0.14pct; 销售费用率/管理费用率/研发费用率分别为 18.96%/9.24%/1.67%, 分别同比-0.2/-0.46/+0.35pct。
口子窖	公司发布 2025 年中报,实现营业收入/归母净利润/扣非净利润 25.31/7.15/6.98 亿元, 同比-20.07%/-24.63%/-24.90%。25H1 公司毛利率/归母净利率为 73.07%/28.25%, 分别同比-2.78/-1.71pct; 销售费用率/管理费用率/研发费用率分别为 14.09%/7.37%/0.58%, 分别同比-0.95/+1.21/+0.19pct。
大众品	
佳禾食品	公司 2025 年上半年实现营业收入/归母净利润/扣非净利润 11.85/0.12/0.02 亿元, 同比 10.43%/-82.1%/-96.1%。2025 年上半年公司毛利率/归母净利率为 12.39%/1.05%, 分别同比-5.46/-5.42pct; 销售/管理/研发/财务费用率分别为 6.73%/3.09%/1.57%/-0.13%, 分别同比 0.93/-0.67/0.19/0.55pct。
洽洽食品	公司 2025 年上半年实现营业收入/归母净利润/扣非净利润 27.52/0.89/0.43 亿元, 同比-5.05%/-73.68%/-84.77%。2025 年上半年公司毛利率/归母净利率为 20.31%/3.22%, 分别同比-8.1/-8.4pct; 销售/管理/研发/财务费用率分别为 12.09%/5.72%/1.47%/-0.5%, 分别同比 0.6/0.51/0.38/1.54pct。
依依股份	公司 2025 年上半年实现营业收入/归母净利润/扣非净利润 8.88/1.02/0.9 亿元, 同比 9.34%/7.37%/9.11%。2025 年上半年公司毛利率/归母净利率为 18.97%/11.5%, 分别同比 0.09/-0.21pct; 销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.85%/2.77%/1.05%/-0.76%, 分别同比 0.07/0.08/-0.36/0.22pct。
IFBH	公司发布 2025 年中报,实现营业收入/归母净利润 9446.4/7183.9 万美元, 同比 31.49%/-4.82%。25H1 公司毛利率/归母净利率为 33.70%/38.42%, 分别同比-4.73/-6.05pct; 销售及分销费用率/营销费用率/行政费用率分别为 3.56%/3.76%/6.42%, 分别同比+0.41/-1.62/+2.63pct。
妙可蓝多	公司发布 2025 年中报,实现营业收入/归母净利润/扣非净利润 25.67/1.33/1.02 亿元, 同比+7.98%/+86.27%/+80.10%。25H1, 公司毛利率/归母净利率为 30.81%/5.18%, 分别同比+0.91/+2.18pct; 销售费用率/管理费用率/研发/财务费用率分别为 17.37%/5.66%/0.89%/1.21%, 分别同比-2.26/+0.46/-0.07/0.14pct。

巴比食品	公司 2025 年上半年实现营业收入/归母净利润/扣非净利润 8.35/1.32/1.01 亿元，同比 9.31%/18.08%/15.29%。2025 年上半年公司毛利率/归母净利率为 27.01%/15.77%，分别同比 0.84/1.17pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.96%/7.16%/0.69%/-1.36%，分别同比-0.73/0/-0.12/0.86pct。
盐津铺子	公司 2025 年上半年实现营业收入/归母净利润/扣非净利润 29.41/3.73/3.34 亿元，同比 19.58%/16.7%/22.5%。2025 年上半年公司毛利率/归母净利率为 29.66%/12.67%，分别同比-2.87/-0.31pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 10.57%/3.55%/1.16%/0.43%，分别同比-2.7/-0.96/-0.4/0.16pct。

资料来源：iFinD，中邮证券研究所整理

5 本周行业重要新闻

图表9：20250818-20250822 白酒、大众品相关新闻

公司	公告
白酒	
贵州茅台	8 月 19 日晚，“多彩贵州 醉美茅台”贵州茅台酒（黄小西吃晚饭）系列文创产品（以下简称“黄小西吃晚饭”系列文创产品）发布会在安顺黄果树大瀑布、荔波小七孔、西江苗寨（主会场）、赤水丹霞、兴义万峰林、铜仁梵净山六大景区联动举办。茅台此次发布的“黄小西吃晚饭”系列文创产品以六大黔地胜景为灵感，以“一景一品”深度融合贵州自然风光、地域文化与茅台酒文化，实现文旅与酒文化双向赋能。
五粮液	8 月 22 日，微酒从市场获悉，29° 五粮液·一见倾心即将揭晓，或将于月底正式发布。
古井贡酒	8 月 19 日，古井贡酒正式推出年份原浆轻度古 20。该产品是古井贡酒年轻化战略主打产品，和进军年轻化白酒赛道首发产品，其特性为“悦己、轻度、混饮”。据悉，该产品度数为 26 度，375ml/瓶。
大众品	
恒天然	恒天然宣布，将 2024/25 产季的原奶收购价预测从每公斤乳固体 10.00 新西兰元上调至 10.15 新西兰元，预测区间从 9.70-10.30 新西兰元收窄至 10.10-10.20 新西兰元。首席执行官郝万里（Miles Hurrell）表示，本产季初期设定了较宽的预测区间，以应对地缘动态可能导致的商品价格和汇率波动。然而全球乳制品贸易价格保持稳定，加之已签订稳健的销售合同，得以在本产季持续上调原奶收购价预测。
妙可蓝多	继 25 年 5 月份在山姆推出“牛肉+再制奶酪”产品后，妙可蓝多继续于 8 月份推出意式披萨风味的奶酪坚果脆。甄选新西兰进口干酪，坚果籽类含量大于等于 50%，创新微波烘烤工艺，更好保留食材营养，售价 66.9 元/盒（8 片/袋 X 6 袋）。
茶百道	茶百道官方账号宣布，其北美首家门店即将于美国纽约开业，门店选址于纽约市皇后区法拉盛的缅街。今年以来，茶百道出海步伐加快。7 月，茶百道正式进军新加坡市场，首日双店齐开，顾客平均等待时长超过 2 小时。此前 5 月，茶百道法国首店也已落地巴黎 13 区。
万辰集团	为进一步推进国际化，提升公司品牌知名度和综合竞争力，完善公司供应链体系建设，经公司充分论证，公司计划发行 H 股股票并申请在香港联合交易所有限公司主板挂牌上市。公司将充分考虑现有股东的利益和境内外资本市场的情况，在股东会决议有效期内（即经公司股东会审议通过之日起 24 个月或公司股东会同意延长的其他期限）选择适当的时机和发行窗口完成本次发行上市。

资料来源：各公司官方公众号、行业公众号（酒说、FBIF、乳业在线等），中邮证券研究所整理

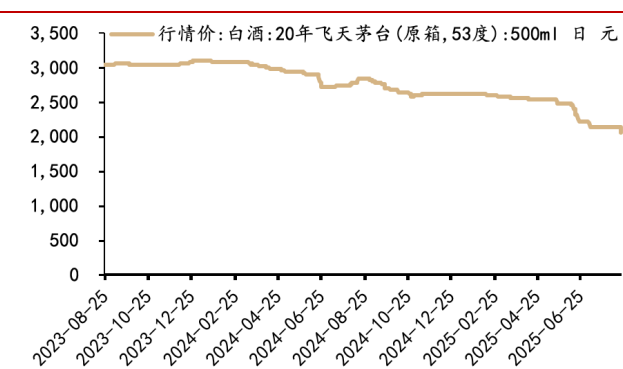
6 食品饮料行业周度产业链数据追踪

图表10：20250818-20250822 食品饮料行业产业链相关数据跟踪

品类	数据
农产品	
小麦	8月10日（截至目前最新），小麦价格为2424.3元/吨，同比-1.71%，环比-0.33%。
玉米	8月13日（截至目前最新），玉米价格为2.4元/公斤，同比-2.44%，环比0%。
大豆	8月10日（截至目前最新），大豆价格为4390.2元/吨，同比-1.6%，环比-0.35%。
稻米	8月10日（截至目前最新），稻米价格为4037元/吨，同比-0.86%，环比-0.3%。
白砂糖	3月21日（截至目前最新），白砂糖价格为6400元/吨，同比-5.26%，环比+1.61%。
棕榈油	8月22日（截至目前最新），棕榈油价格为9598.33/吨，同比24.44%，环比5.71%。
面粉	8月15日（截至目前最新），面粉价格为4.19/公斤，同比-1.18%，环比-0.48%。
畜牧产品	
猪肉	8月22日（截至目前最新），猪肉价格为20.10/公斤，同比-26.59%，环比-2.28%。
白条鸡	8月22日（截至目前最新），白条鸡价格为17.59/公斤，同比0%，环比1.91%。
生鲜乳	8月8日（截至目前最新），国内主产区生鲜乳价格为3.02/公斤，同比-5.92%，环比-0.66%。
毛鸭	8月22日（截至目前最新），毛鸭主要产区价格为8.33/公斤，同比3.48%，环比2.21%。
包装材料	
瓦楞纸	8月22日（截至目前最新），瓦楞纸价格为2654/吨，同比1.84%，环比3.19%。
铝材	8月22日（截至目前最新），铝锭价格为20710/吨，同比7.70%，环比-0.05%。
玻璃	8月10日（截至目前最新），浮法玻璃价格为1271.5/吨，同比-12.82%，环比5.67%。
PET	8月22日（截至目前最新），PET价格为6000/吨，同比-13.29%，环比-0.33%。
白酒批价	
贵州茅台	8月22日（截至目前最新），飞天原箱批价2100元，同比价格-26.06%，环比-1.41%；散瓶批价1980元，同比价格-23.85%，环比0%。
五粮液	8月22日（截至目前最新），五粮液普5批价845元，同比-10.11%，环比-0.59%。

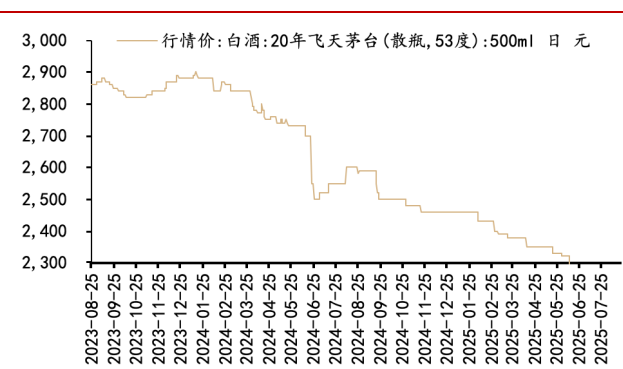
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表11：飞天茅台价格（原箱）



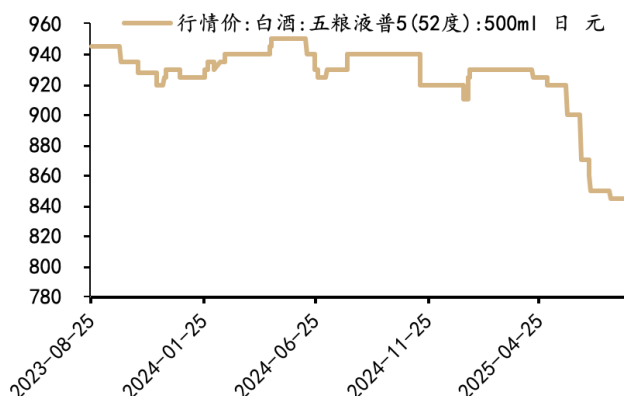
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表12：飞天茅台价格（散瓶）



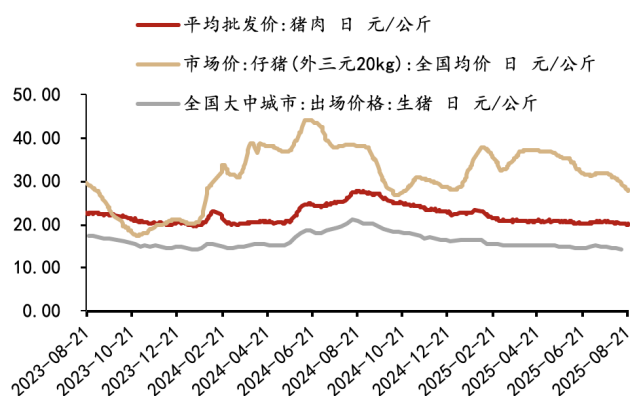
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表13：五粮液普5 价格



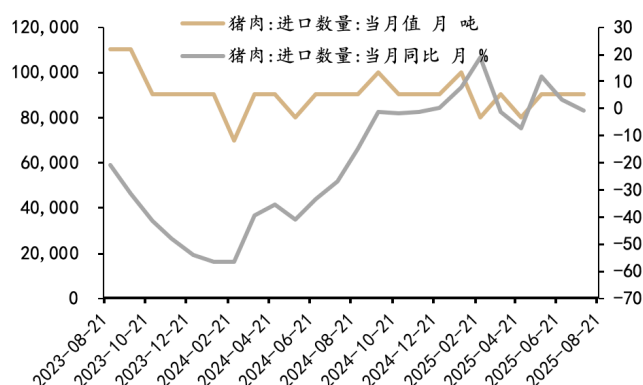
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表14：猪肉价格（仔猪、猪肉、生猪）



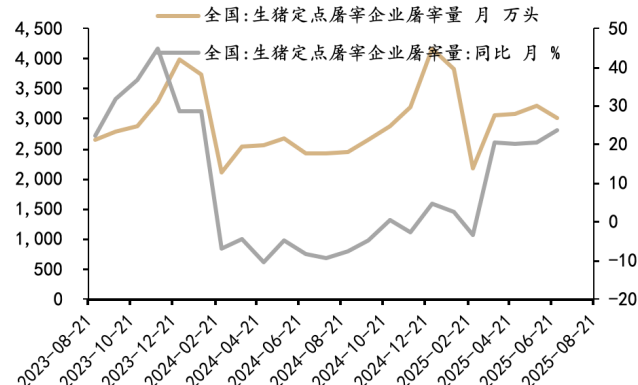
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表15：进口猪肉数量



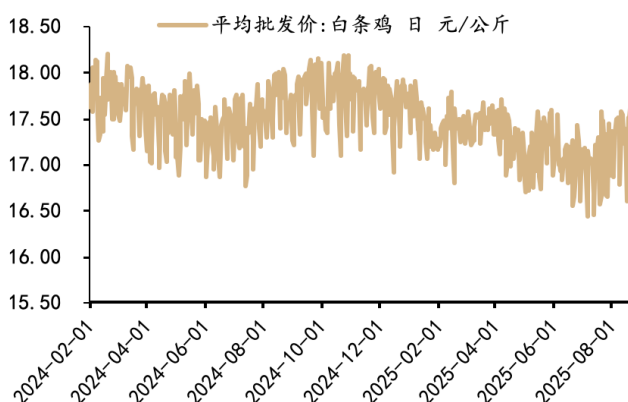
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表16：生猪屠宰数量



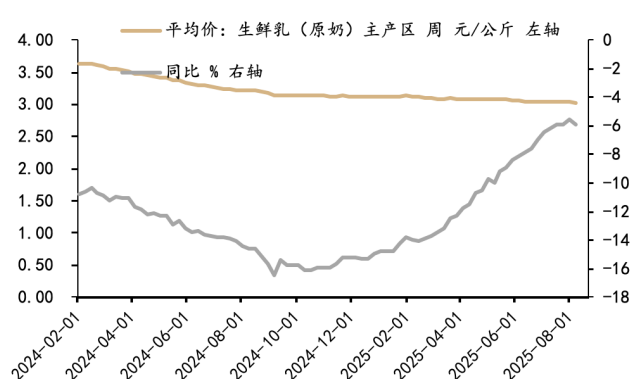
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表17：白条鸡价格



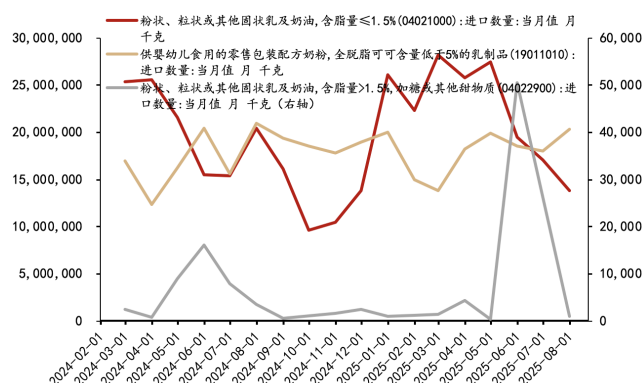
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表18：生鲜乳价格



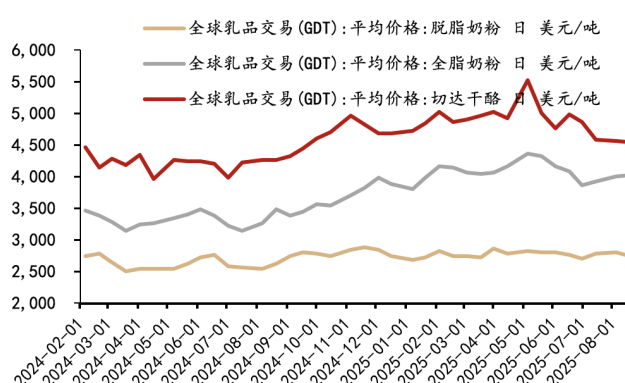
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表19：进口奶粉数量



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表20：GDT 乳制品拍卖价格



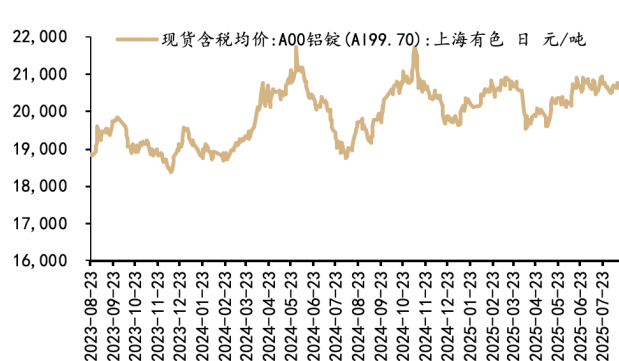
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表21：瓦楞纸价格



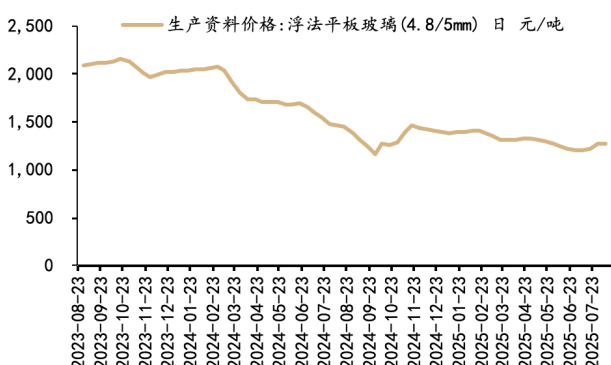
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表22：铝锭价格



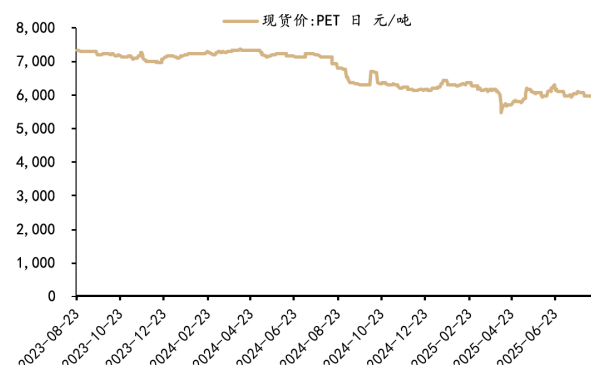
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表23：浮法玻璃价格



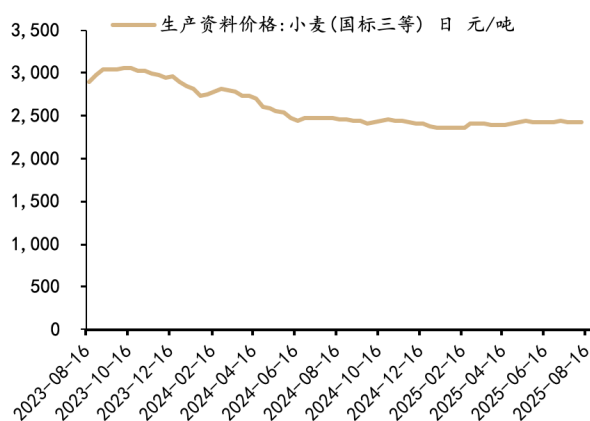
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表24：PET 价格



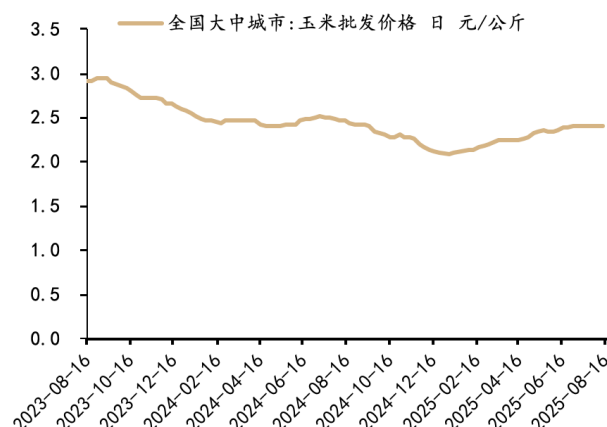
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表25：小麦价格



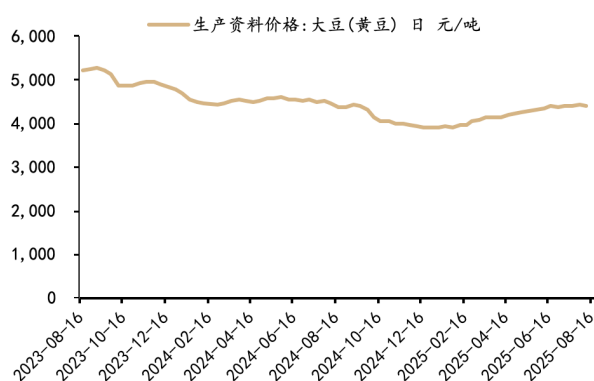
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表26：玉米价格



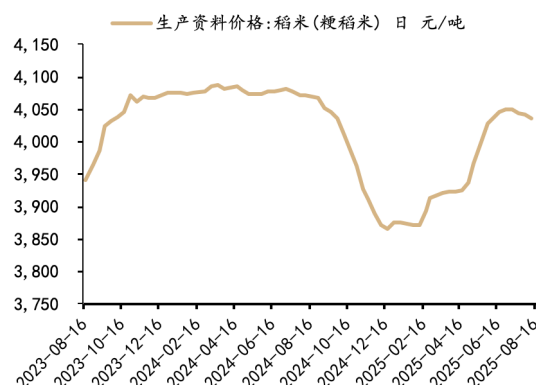
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表27：大豆价格



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表28：稻米价格



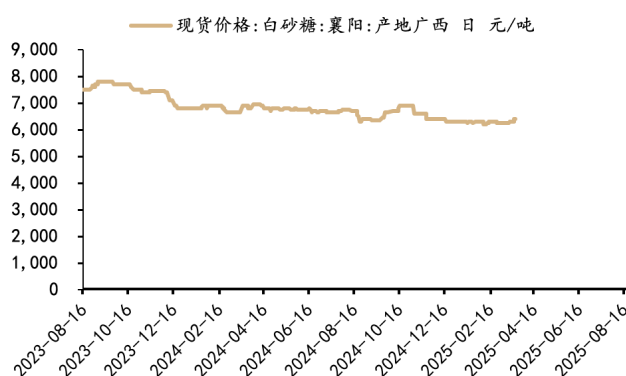
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表29：棕榈油价格



资料来源：iFind，中邮证券研究所

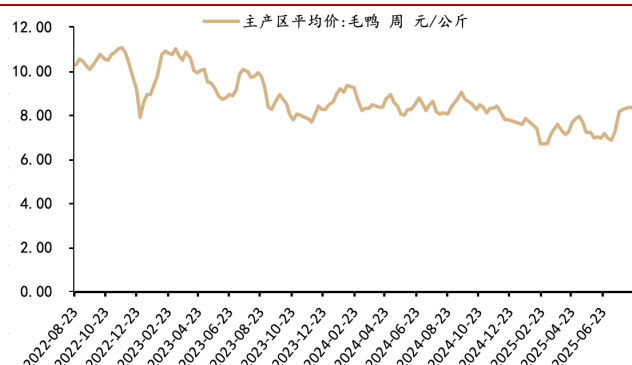
图表30：白砂糖价格



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表31：面粉价格


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表32：毛鸭价格


资料来源：iFind，中邮证券研究所

7 风险提示

需求复苏不及预期的风险：消费需求波动影响相关行业及公司营收增长。

行业竞争加剧的风险：若行业竞争加剧，出现价格战等现象，公司盈利能力将受到影响。

食品安全的风险：食品安全事件将影响消费者信心，对相关行业和公司造成影响。

成本波动的风险：餐饮行业中原材料、能源等成本波动将增加公司盈利不确定性。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

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、评估及预测无需通知即可随时更改。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，中邮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。

中邮证券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计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048