

食品饮料

报告日期：2025 年 08 月 18 日

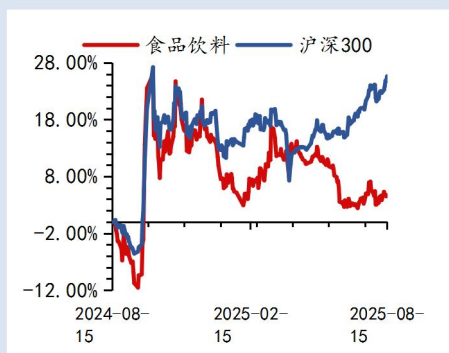
进入中报披露期，白酒龙头业绩稳健

——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

《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
《白酒处于调整期，零食景气度较高——食品饮料行业 2024 年报和 2025 一季报综述》2025.05.16

摘要：

- 为贯彻落实党中央和国务院关于大力提振消费、全方位扩大国内需求的决策部署，根据中央办公厅、国务院办公厅印发的《提振消费专项行动方案》，财政部、中国人民银行和金融监管总局制定了《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》，降低居民消费信贷成本，助力释放居民消费潜力扩内需相关政策持续推出，食品饮料板块有望受益。上周申万一级食品饮料板块上涨 0.48%，子板块调味品（+2.19%）、烘焙食品（+1.46%）、保健品（+1.31%）、白酒（+0.93%）涨幅居前，软饮料（-3.12%）跌幅居前。我们认为当前进入中报密集披露期，建议关注基本面有支撑，业绩确定性较强的个股。我们维持行业“推荐”评级。
- 7 月社会消费品零售总额 38,780 亿元，同比增长 3.7%，受部分商品销售转淡、极端天气等因素影响，增速环比 6 月回落 1.1pct，但仍高于近三年同期增速平均水平 1.1pct。累计值看，1-7 月社会消费品零售总额增长 4.8%，增速较上半年回落 0.2pct，较上年同期和上年全年均高出 1.3pct，消费市场总体保持稳定。线上消费活动增强，1-7 月，网上零售额同比增长 9.2%，增速较 1-6 月加快 0.7pct，创年内新高。其中，实物商品网上零售额增长 6.3%，增速加快 0.3pct，快于同期社会消费品零售总额 1.5pct。即时零售、直播带货等新型消费表现较好，即时零售交易额和直播电商交易额均实现双位数增长。
- 上周，贵州茅台、燕京啤酒、安琪酵母等上市公司发布 2025 年半年度报告。2025 上半年，贵州茅台实现营业总收入 910.94 亿元，同比增长 9.16%；归属于上市公司股东的净利润 454.03 亿元，同比增长 8.89%，为完成全年工作任务奠定了坚实基础。燕京啤酒上半年实现啤酒销量（含托管经营）235.17 万千升，同比增长 2.03%。实现营业收入 855,824.35 万元，同比增长 6.37%，实现归属于上市公司股东的净利润 110,282.19 万元，同比增长 45.45%，实现扣除非经常性损益后归属于上市公司股东净利润为 103,648.87 万元，同比增长 39.91%。公司营收规模持续扩大，盈利水平增长。2025 上半年安琪酵母实现营业收入 78.99 亿元，同比增长 10.10%；归属于上市公司股东的净利润 7.99 亿元，同比增长 15.66%。
- 当前，消费需求依然处于缓慢复苏阶段，我们建议关注抗风险能力较强，业绩稳健的行业龙头，同时关注结构性景气赛道。关注

个股：贵州茅台、山西汾酒、海天味业、西麦食品、东鹏饮料、伊利股份。

- **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	2025/08/15	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
002956.SZ	西麦食品	21.07	0.60	0.72	0.88	1.28	32.2	29.3	23.9	16.4	增持
600519.SH	贵州茅台	1422.08	68.64	74.38	80.86	88.39	22.9	19.1	17.6	16.1	增持
600809.SH	山西汾酒	188.58	10.04	10.88	12.01	13.44	21.5	17.3	15.7	14.0	未评级
600887.SH	伊利股份	27.16	1.33	1.83	1.99	2.06	18.4	14.8	13.7	13.2	增持
603288.SH	海天味业	38.89	1.14	1.26	1.40	1.57	36.2	30.9	27.8	24.8	增持
605499.SH	东鹏饮料	284.16	6.40	8.51	10.88	13.27	35.8	33.4	26.1	21.4	买入

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（贵州茅台、东鹏饮料、海天味业盈利预测来源于华龙证券研究所，西麦食品、伊利股份 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	6

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

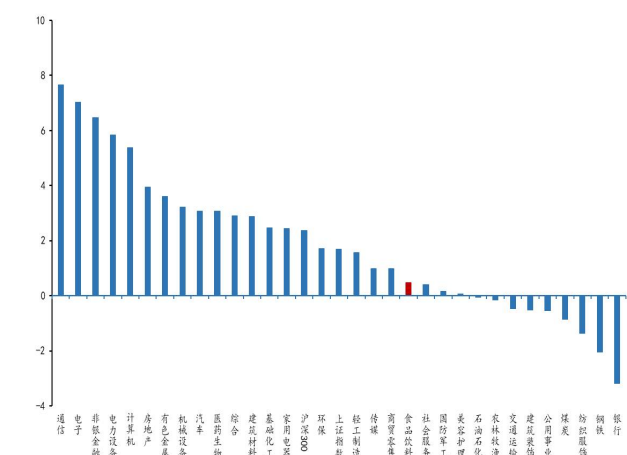
表目录

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

1 一周市场行情

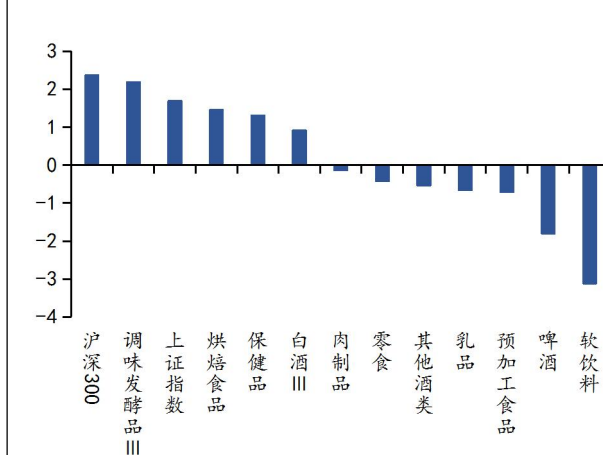
上周(2025年8月11日-8月15日),申万食品饮料指数涨跌幅为+0.48%,在申万一级行业中排名第十九位,涨跌幅排名前三的行业分别为通信(+7.66%)、电子(+7.02%)和非银金融(+6.48%)。全部子行业涨跌幅分别为,调味品(+2.19%)、烘焙食品(+1.46%)、保健品(+1.31%)、白酒(+0.93%)、肉制品(-0.13%)、零食(-0.43%)、其他酒类(-0.54%)、乳品(-0.66%)、预加工食品(-0.71%)、啤酒(-1.80%)、软饮料(-3.12%),同期上证指数涨跌幅为+1.70%。个股方面,桂发祥(+28.74%)、安琪酵母(+7.52%)、天味食品(+6.90%)涨幅居前;煌上煌(-10.67%)跌幅居前。

图 1: 申万一级行业周涨跌幅一览 (%)



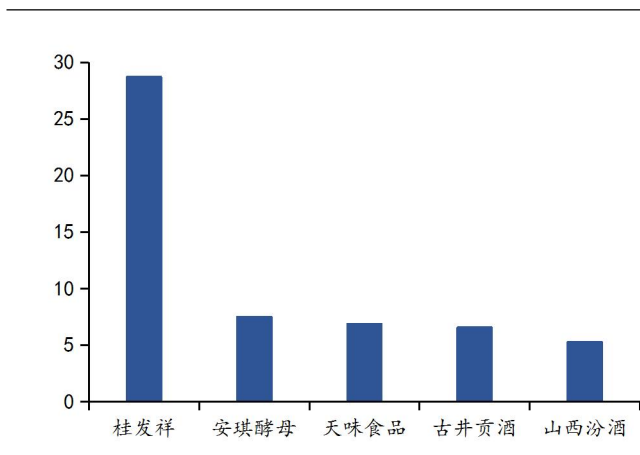
数据来源: iFinD, 华龙证券研究所

图 2: 食饮各子板块周涨跌幅度一览 (%)



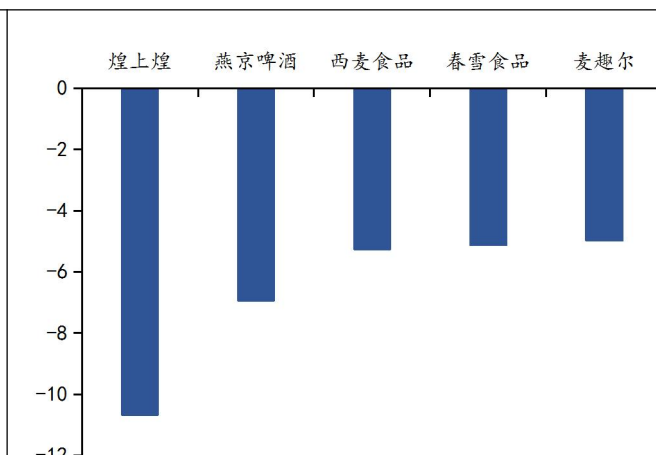
数据来源: iFinD, 华龙证券研究所

图 3: 食饮股票周涨幅前五 (%)



数据来源: iFinD, 华龙证券研究所

图 4: 食饮股票周涨幅后五 (%)



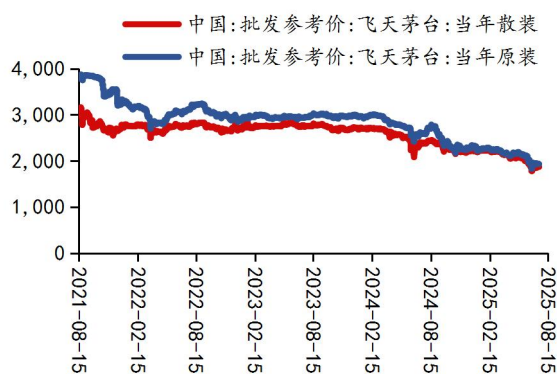
数据来源: iFinD, 华龙证券研究所

2 周内价格波动

2.1 白酒批价

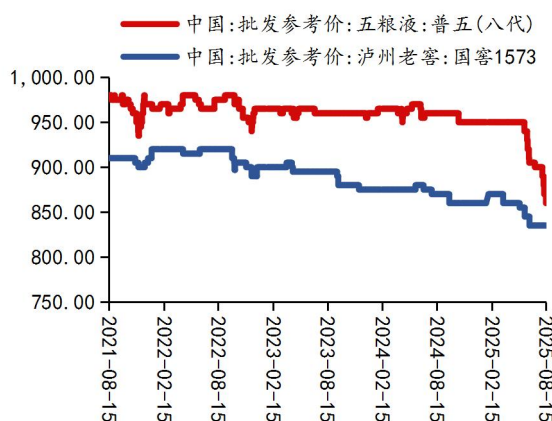
上周（2025 年 8 月 11 日-8 月 15 日），飞天茅台（散瓶）批价从 1870 元/瓶下跌 20 元/瓶至 1850 元/瓶；飞天茅台（原装）批价从 1900 元/瓶下跌 35 元/瓶至 1865 元/瓶。普五（八代）52 度批价从 870 元/瓶下跌 10 元/瓶至 860 元/瓶，国窖 1573 批价维持 835 元/瓶。

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）

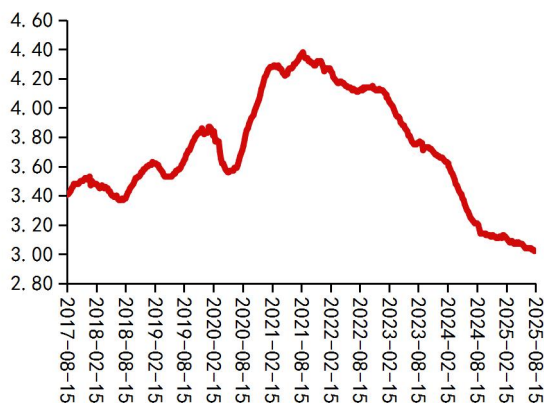


数据来源：Wind，华龙证券研究所

2.2 主要成本价格变动

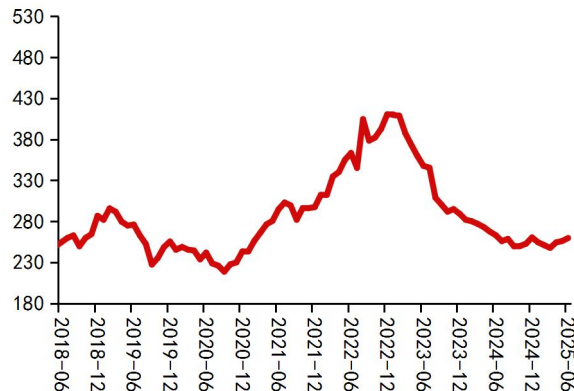
生鲜乳维持较低价格，截至 2025 年 8 月 7 日，生鲜乳价格为 3.02 元/公斤，同比下降 5.90%；2025 年 6 月，大麦进口平均单价为 259.74 美元/吨；2025 年 8 月 15 日，白糖（一级）经销价为 5951.67 元/吨；2025 年 8 月 10 日，大豆价格为 4390.20 元/吨；2025 年 8 月 15 日，包材瓦楞纸出厂均价 3270 元/吨；2025 年 8 月 15 日，包材 PET 现货价为 5947.50 元/吨。

图 7：生鲜乳平均价（元/公斤）



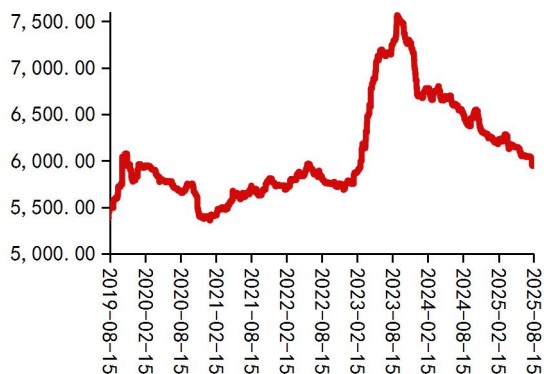
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 8：大麦进口均价（美元/吨）



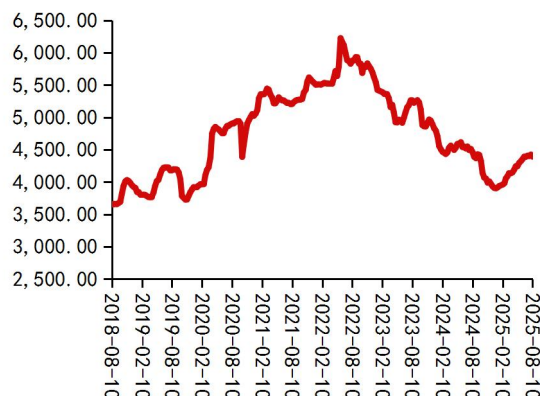
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 9：白糖（一级）经销价（元/吨）



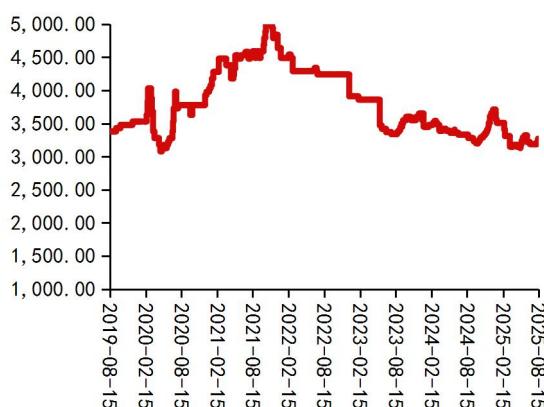
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：大豆（黄豆）价格（元/吨）



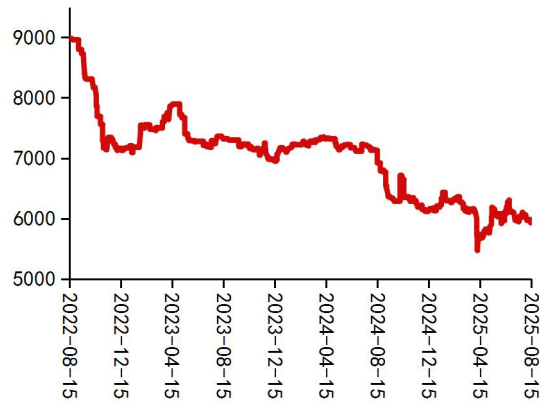
数据来源：Wind，华龙证券研究所

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

【2025 年 7 月份社会消费品零售总额增长 3.7%】

7 月份，社会消费品零售总额 38780 亿元，同比增长 3.7%。其中，除汽车以外的消费品零售额 34931 亿元，增长 4.3%。1—7 月份，社会消费品零售总额 284238 亿元，增长 4.8%。其中，除汽车以外的消费品零售额 257014 亿元，增长 5.3%。按消费类型分，7 月份，商品零售额 34276 亿元，同比增长 4.0%；餐饮收入 4504 亿元，增长 1.1%。1—7 月份，商品零售额 252254 亿元，增长 4.9%；餐饮收入 31984 亿元，增长 3.8%。按经营单位所在地分，7 月份，城镇消费品零售额 33620 亿元，同比增长 3.6%；乡村消费品零售额 5160 亿元，增长 3.9%。1—7 月份，城镇消费品零售额 246669 亿元，增长 4.8%；乡村消费品零售额 37569 亿元，增长 4.7%。（来源：国家统计局）

【财政部、中国人民银行和金融监管总局制定了《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》】

为贯彻落实党中央、国务院关于大力提振消费、全方位扩大国内需求的决策部署，财政部、中国人民银行和金融监管总局制定了《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》，2025年9月1日至2026年8月31日期间，居民个人使用贷款经办机构发放的个人消费贷款（不含信用卡业务）中实际用于消费，且贷款经办机构可通过贷款发放账户等识别借款人相关消费交易信息的部分，可按规定享受贴息政策。贴息范围包括单笔5万元以下消费，以及单笔5万元及以上的家用汽车、养老生育、教育培训、文化旅游、家居家装、电子产品、健康医疗等重点领域消费。年贴息比例为1个百分点（按符合条件的实际用于消费的个人消费贷款本金计算），且最高不超过贷款合同利率的50%，中央财政、省级财政分别承担贴息资金的90%、10%。贷款合同利率需要符合相应利率自律约定。政策执行期内，每名借款人在一家贷款经办机构可享受的全部个人消费贷款累计贴息上限为3000元（对应符合条件的累计消费金额30万元），其中在一家贷款经办机构可享受单笔5万元以下的个人消费贷款累计贴息上限为1000元（对应符合条件的累计消费金额10万元）。（来源：中国政府网）

4 重点上市公司公告

【贵州茅台发布 2025 年半年度报告】2025 上半年，贵州茅台实现营业收入 910.94 亿元，同比增长 9.16%；归属于上市公司股东的净利润 454.03 亿元，同比增长 8.89%，为完成全年工作任务奠定了坚实基础。茅台酒基酒产量约 4.37 万吨，系列酒基酒产量约 2.96 万吨，公司主要指标稳定向好。

【燕京啤酒发布 2025 年半年度报告】2025 上半年，燕京啤酒实现啤酒销量（含托管经营）235.17 万千升，同比增长 2.03%。实现营业收入 855,824.35 万元，同比增长 6.37%，实现归属于上市公司股东的净利润 110,282.19 万元，同比增长 45.45%，实现扣除非经常性损益后归属于上市公司股东净利润为 103,648.87 万元，同比增长 39.91%。公司营收规模持续扩大，盈利水平显著增长，核心竞争能力进一步夯实。

【安琪酵母发布 2025 年半年度报告】2025 年上半年，安琪酵母实现营业收入 78.99 亿元，同比增长 10.10%；归属于上市公司股东的净利润 7.99 亿元，同比增长 15.66%。

5 周观点

为贯彻落实党中央和国务院关于大力提振消费、全方位扩大国内需求的决策部署，根据中央办公厅、国务院办公厅印发的《提振消费专项行动方案》，财政部、中国人民银行和金融监管总局制定了《个人消费贷款财政

贴息政策实施方案》，降低居民消费信贷成本，助力释放居民消费潜力扩内需相关政策持续推出，食品饮料板块有望受益。上周申万一级食品饮料板块上涨 0.48%，子板块调味品（+2.19%）、烘焙食品（+1.46%）、保健品（+1.31%）、白酒（+0.93%）涨幅居前，软饮料（-3.12%）跌幅居前。我们认为当前进入中报密集披露期，建议关注基本面有支撑，业绩确定性较强的个股。我们维持行业“推荐”评级。

7 月社会消费品零售总额 38780 亿元，同比增长 3.7%，受部分商品销售转淡、极端天气等因素影响，增速环比 6 月回落 1.1pct，但仍高于近三年同期增速平均水平 1.1pct。累计值看，1-7 月社会消费品零售总额增长 4.8%，增速较上半年回落 0.2pct，较上年同期和上年全年均高出 1.3pct，消费市场总体保持稳定。线上消费活动增强，1-7 月，网上零售额同比增长 9.2%，增速较 1-6 月加快 0.7pct，创年内新高。其中，实物商品网上零售额增长 6.3%，增速加快 0.3pct，快于同期社会消费品零售总额 1.5pct。即时零售、直播带货等新型消费表现较好，即时零售交易额和直播电商交易额均实现双位数增长。

上周，贵州茅台、燕京啤酒、安琪酵母等上市公司发布 2025 年半年度报告。2025 上半年，贵州茅台实现营业总收入 910.94 亿元，同比增长 9.16%；归属于上市公司股东的净利润 454.03 亿元，同比增长 8.89%，为完成全年工作任务奠定了坚实基础。燕京啤酒上半年实现啤酒销量（含托管经营）235.17 万千升，同比增长 2.03%。实现营业收入 855,824.35 万元，同比增长 6.37%，实现归属于上市公司股东的净利润 110,282.19 万元，同比增长 45.45%，实现扣除非经常性损益后归属于上市公司股东净利润为 103,648.87 万元，同比增长 39.91%。公司营收规模持续扩大，盈利水平增长。2025 上半年安琪酵母实现营业收入 78.99 亿元，同比增长 10.10%；归属于上市公司股东的净利润 7.99 亿元，同比增长 15.66%。

当前，消费需求依然处于缓慢复苏阶段，我们建议关注抗风险能力较强，业绩稳健的行业龙头，同时关注结构性景气赛道。关注个股：贵州茅台、山西汾酒、海天味业、西麦食品、东鹏饮料、伊利股份。

表 1：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/08/15	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
002956.SZ	西麦食品	21.07	0.60	0.72	0.88	1.28	32.2	29.3	23.9	16.4	增持
600519.SH	贵州茅台	1422.08	68.64	74.38	80.86	88.39	22.9	19.1	17.6	16.1	增持
600809.SH	山西汾酒	188.58	10.04	10.88	12.01	13.44	21.5	17.3	15.7	14.0	未评级
600887.SH	伊利股份	27.16	1.33	1.83	1.99	2.06	18.4	14.8	13.7	13.2	增持
603288.SH	海天味业	38.89	1.14	1.26	1.40	1.57	36.2	30.9	27.8	24.8	增持
605499.SH	东鹏饮料	284.16	6.40	8.51	10.88	13.27	35.8	33.4	26.1	21.4	买入

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（贵州茅台、东鹏饮料、海天味业盈利预测来源于华龙证券研究所，西麦食品、伊利股份 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