

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	16666.79
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:杨逸文
SAC 登记编号:S1340522120002
Email:yangyiwen@cnpsec.com
分析师:张子健
SAC 登记编号:S1340524050001
Email:zhangzijian@cnpsec.com

近期研究报告

《白酒啤酒个股有望情绪修复，新渠道拓展与全球化成为消费品牌新增长路径》 - 2025.06.24

食品饮料行业周报 (2025.08.11-2025.08.17)

白酒进入经营低基数区间/股息率优势显现，大众品业绩分化/关注新业态经营势能

● 投资要点

白酒：针对《党政机关厉行节约反对浪费条例》，6月中下旬和8月上旬官媒连续发声纠偏，我们预计此前层层加码的执行情况导致的消费场景缺失有望略有修复。复盘24年中秋的动销情况，行业整体动销同比下滑。其中千元及以上高端品牌动销下滑相对可控，次高端价格带下滑最为明显，100-300元大众价位带部分品牌仍实现了一定增长。从披露的季报情况来看，24年三季度和四季度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，营收利润同比表现有望改善。

从股价来看，21年至今贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、舍得酒业、酒鬼酒、今世缘、洋河股份、古井贡酒、迎驾贡酒的股价最大跌幅分别为-47.48%、-65.98%、-65.15%、-58.72%、-83.82%、-86.79%、-44.58%、-72.05%、-54.07%、-67.59%；从PE(TTM)估值来看，21年至今贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、舍得酒业、酒鬼酒、今世缘、洋河股份、古井贡酒、迎驾贡酒的估值最大跌幅分别为-73.14%、-81.18%、-87.22%、-89.85%、-93.18%、-83.06%、-77.70%、-79.90%、-84.50%、-72.28%；从收入和利润来看，除了贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、古井贡酒等酒企外，其他酒企收入利润均有不同程度下滑。从25年上半年已经披露的酒企数据来看，酒鬼酒2025年上半年营业收入同比下降43%左右，归母净利润同比下降90.08%-93.39%；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%。从股价和估值的回调幅度来看，我们认为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、泸州老窖、五粮液、古井贡酒、贵州茅台25年的预期股息率分别为6.67%、5.25%、4.90%、4.54%、3.95%。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：本周逐渐进入中报密集期，从业绩表现来看，安琪酵母、卫龙美味迸发出稳健且向好的经营表现，同时万辰集团计划再度收回少数股东权益，建议持续关注。**安琪酵母：**Q2收入增速快于Q1、利

润增速表现更好。国内业务表面增速较低系制糖剥离拖累影响，内生业务仍快速增长，海外市场延续年初以来的 20% 以上增长，符合全年预期指引。此前公司收购晟通糖业 55% 股权、进一步优化制糖业务及打通上下游产业链，有利于把控上游原料、增强公司持续盈利能力和综合竞争力，持续推动公司稳健发展。成本红利释放，Q2 毛利率进一步恢复至高位。**卫龙美味**：魔芋产品在去年 30 亿规模下仍保持高速增长，麻酱素毛肚、爆辣魔芋等新品销量表现优秀，辣条制品因公司进行产品聚焦战略进而精简 SKU 导致销量下降。未来公司将聚焦三大方向：一是多品类拓展（当前以辣条、魔芋、海带为核心，未来探索豆制品等新品类）；二是场景创新（如拓展佐餐、加班、野炊等消费场景）；三是效率提升（供应链、数字化、人才管理持续精进）。**万辰集团**：公司拟以支付现金方式，向淮南市盛裕企业管理有限公司和淮南市会想企业管理有限公司购买南京万优 49% 股权，交易价 13.79 亿元。同时，为加强核心团队成员与公司的绑定，拟由福建农开发、漳州金万辰、王泽宁、张海国向淮南盛裕实控人周鹏转让上市公司 989 万股股份（占公司总股本的 5.27%）。此前公司通过南京万品间接持有南京万优 51% 股权，此次交易完成后，公司直接和间接持有南京万优 75.01% 的股权。公司当前聚焦正常拓店节奏，确保完成全年开店目标。同时今年以来公司店型继续升级，门店 4.0/5.0 版本以及省钱超市店型均在拓展，我们继续看好公司的发展并持续推荐。

● 08 月 11 日-08 月 15 日行情回顾

本周食品饮料板块涨幅集中，申万食品饮料行业指数（801120.SL）本周区间涨跌幅为 +0.48%，在 30 个申万一级行业中位列第 19，跑输沪深 300 指数 1.9 个百分点，当前行业动态 PE 为 21.08。年初至今，食品饮料板块表现持续承压，年初以来累计涨幅在所有申万一级行业中表现较弱（年涨跌幅 -6.11%、仅高于煤炭行业），是本轮行情中修复显著滞后的少数板块之一，随着板块基本面逐步触底，有望轮动中迎来补涨行情。

本周食品饮料行业的 10 个子板块中调味发酵品、烘焙食品、保健品、白酒实现上涨，板块涨幅最高的为调味发酵品（+2.19%）。

从个股角度看，食品饮料板块本周 53 只个股收涨，涨幅前 5 分别为桂发祥（+28.74%）、安琪酵母（+7.52%）、天味食品（+6.90%）、古井贡酒（+6.58%）、山西汾酒（+5.28%）。

● 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 白酒进入经营低基数区间，股息率优势显现	5
2 大众品业绩分化，关注新业态经营势能	7
3 食品饮料行业本周表现.....	8
4 本周公司重点公告.....	10
5 本周行业重要新闻.....	11
6 食饮行业周度产业链数据追踪	12
7 风险提示.....	16

图表目录

图表 1: 白酒板块 24 年单季度营收和利润增速	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	9
图表 5: 申万行业年涨幅对比	9
图表 6: 申万食品饮料行业子板块周涨跌幅	9
图表 7: 食品饮料行业公司周涨幅前十个股	9
图表 8: 申万食品饮料指数过去一年 PE-Band	10
图表 9: 20250811-20250817 食品饮料行业公司重点公告	10
图表 10: 20250811-20250817 白酒、大众品相关新闻	11
图表 11: 20250811-20250817 食品饮料行业产业链相关数据跟踪	12
图表 12: 飞天茅台价格（原箱）	13
图表 13: 飞天茅台价格（散瓶）	13
图表 14: 五粮液普 5 价格	13
图表 15: 猪肉价格（仔猪、猪肉、生猪）	13
图表 16: 进口猪肉数量	13
图表 17: 生猪屠宰数量	13
图表 18: 白条鸡价格	14
图表 19: 生鲜乳价格	14
图表 20: 进口奶粉数量	14
图表 21: GDT 乳制品拍卖价格	14
图表 22: 瓦楞纸价格	14
图表 23: 铝锭价格	14
图表 24: 浮法玻璃价格	15
图表 25: PET 价格	15
图表 26: 小麦价格	15
图表 27: 玉米价格	15
图表 28: 大豆价格	15
图表 29: 稻米价格	15
图表 30: 棕榈油价格	16
图表 31: 白砂糖价格	16
图表 32: 面粉价格	16
图表 33: 毛鸭价格	16

1 白酒进入经营低基数区间，股息率优势显现

5 月份中共中央、国务院发布的《党政机关厉行节约反对浪费条例》，之后在各地执行过程中层层加码，对白酒的正常消费场景的缺失、以及实际的动销造成一定的影响。6 月中下旬和 8 月上旬官媒连续发声纠偏，我们预计此前层层加码的执行情况导致的消费场景缺失有望略有修复。

复盘 24 年中秋的动销情况，行业整体动销同比下滑。其中千元及以上高端品牌动销下滑相对可控，次高端价格带下滑最为明显，100-300 元大众价位带部分品牌仍实现了一定增长。从上市公司披露的季报情况来看，24 年三季度和四季度白酒企业营收利润增速均出现了不同程度的环比放缓，大部分公司四季度的利润均出现了同比下滑。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，营收利润同比表现有望改善。

图表1：白酒板块 24 年单季度营收和利润增速

	2024Q1收入增速	2024Q1利润增速	2024Q2收入增速	2024Q2利润增速	2024Q3收入增速	2024Q3利润增速	2024Q4收入增速	2024Q4利润增速
贵州茅台	18.04%	15.73%	16.95%	16.10%	15.56%	13.23%	12.77%	16.21%
五粮液	11.86%	11.98%	10.08%	11.50%	1.39%	1.34%	2.53%	-6.17%
泸州老窖	20.74%	23.20%	10.51%	2.24%	0.67%	2.58%	-16.86%	-29.86%
洋河股份	8.03%	5.02%	-3.02%	-9.75%	-44.82%	-73.03%	-52.17%	-915.96%
山西汾酒	20.94%	29.95%	17.06%	10.23%	11.35%	10.36%	-10.24%	-11.32%
酒鬼酒	-48.80%	-75.56%	-13.27%	-60.87%	-67.24%	-213.67%	-66.20%	-163.67%
舍得酒业	4.13%	-3.35%	-22.61%	-88.40%	-30.92%	-79.23%	-51.20%	-168.11%
水井坊	9.38%	16.82%	16.62%	29.60%	0.38%	7.67%	4.68%	-12.30%
古井贡酒	25.85%	31.61%	16.79%	24.57%	13.36%	13.60%	4.85%	-0.74%
今世缘	22.82%	22.12%	21.52%	16.86%	10.11%	6.61%	-7.56%	-34.84%
口子窖	11.05%	10.02%	5.90%	15.15%	-22.04%	-27.72%	9.02%	-7.55%
迎驾贡酒	21.33%	30.43%	19.04%	27.96%	1.58%	3.67%	-5.00%	-4.91%
伊力特	12.39%	7.08%	3.64%	38.92%	-23.32%	-17.75%	-6.61%	-59.64%
老白干酒	12.67%	33.04%	9.00%	46.69%	0.26%	25.17%	-10.03%	-6.79%
金种子酒	-3.02%	142.87%	-26.25%	-295.62%	-54.41%	-3843.21%	-69.90%	-1335.86%
金徽酒	20.41%	21.58%	7.73%	1.88%	15.77%	108.84%	31.11%	-2.05%
顺鑫农业	-0.75%	37.42%	-23.26%	93.15%	-37.20%	80.83%	1.33%	-4456.29%

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

我们从股价、估值、收入和利润四个维度来看白酒板块的调整情况。从股价来看，21 年至今贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、舍得酒业、酒鬼酒、今世缘、洋河股份、古井贡酒、迎驾贡酒的股价最大跌幅分别为-47.48%、-65.98%、-65.15%、-58.72%、-83.82%、-86.79%、-44.58%、-72.05%、-54.07%、-67.59%；从 PE（TTM）估值来看，21 年至今贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、舍得酒业、酒鬼酒、今世缘、洋河股份、古井贡酒、迎驾贡酒的估值最大跌幅分别

为-73.14%、-81.18%、-87.22%、-89.85%、-93.18%、-83.06%、-77.70%、-79.90%、-84.50%、-72.28%；从收入和利润来看，除了贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、古井贡酒等酒企外，其他酒企收入利润均有不同程度下滑。从25年上半年已经披露的酒企数据来看，酒鬼酒2025年上半年营业收入同比下降43%左右，归母净利润同比下降90.08%-93.39%；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%。从股价和估值的回调幅度来看，我们认为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16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、泸州老窖、五粮液、古井贡酒、贵州茅台25年的预期股息率分别为6.67%、5.25%、4.90%、4.54%、3.95%。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	6.67%	华夏银行	5.17%	虹美菱B	8.09%	蓝天燃气	8.86%
泸州老窖	5.25%	北京银行	5.12%	立霸股份	7.75%	美能能源	6.47%
五粮液	4.90%	交通银行	5.10%	奥普科技	7.35%	百川能源	6.33%
古井贡酒	4.54%	平安银行	5.03%	格力电器	6.28%	浙能电力	5.60%
贵州茅台	3.95%	上海银行	5.01%	莱克电气	6.18%	陕天然气	5.56%
迎驾贡酒	3.68%	成都银行	4.89%	粤照明B	5.42%	申能股份	5.54%
老白干酒	3.64%	沪农商行	4.89%	苏泊尔	5.37%	新奥股份	5.46%
山西汾酒	3.51%	光大银行	4.81%	老板电器	5.15%	内蒙华电	5.45%
伊力特	3.28%	苏州银行	4.76%	得邦照明	5.08%	联美控股	4.93%
今世缘	3.24%	兴业银行	4.75%	海信家电	5.05%	林洋能源	4.56%
金徽酒	2.75%	江苏银行	4.74%	欧普照明	4.87%	皖能电力	4.51%
珍酒李渡	2.28%	浙商银行	4.73%	美的集团	4.84%	国电电力	4.44%
舍得酒业	1.53%	南京银行	4.68%	华帝股份	4.62%	陕西能源	4.41%
顺鑫农业	0.88%	渝农商行	4.65%	长虹美菱	4.51%	广州发展	4.10%
天佑德酒	0.59%	招商银行	4.62%	民爆光电	4.35%	九丰能源	4.07%
酒鬼酒	0.30%	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 大众品业绩分化, 关注新业态经营势能

本周逐渐进入中报密集期, 从业绩表现来看, 安琪酵母、卫龙美味迸发出稳健且向好的经营表现, 同时万辰集团计划再度收回少数股东权益, 建议持续关注。

安琪酵母：公司 2025 年上半年实现营业收入/归母净利润/扣非净利润 78.99/7.99/7.42 亿元, 同比 10.1%/15.66%/24.49%。公司单 Q2 实现营业收入/归母净利润/扣非净利润 41.05/4.29/4.05 亿元, 同比 11.19%/15.35%/34.39%。Q2 收入增速快于 Q1、利润增速表现更好。国内业务表面增速较低系制糖剥离拖累影响, 内生业务仍快速增长, 海外市场延续年初高增长趋势, 符合全年预期指引。此前公司收购晟通糖业 55%股权、进一步优化制糖业务及打通上下游产业链, 有利于把控上游原料、增强公司持续盈利能力和综合竞争力, 持续推动公司稳健发展。成本红利释放, Q2 毛利率进一步恢复至高位。

卫龙美味：公司 2025 年半年度实现营业收入/归母净利润 34.83/7.36 亿元, 同比 18.52%/18.51%。魔芋产品在去年高基数仍保持高速增长, 麻酱素毛肚、爆辣魔芋等新品销量表现优秀, 辣条制品因公司进行产品聚焦战略进而精简 SKU 导致销量下降。未来公司将聚焦三大方向：一是多品类拓展（当前以辣条、魔芋、海带为核心, 未来探索豆制品

等新品类);二是场景创新(如拓展佐餐、加班、野炊等消费场景);三是效率提升(供应链、数字化、人才管理持续精进)。**万辰集团:**公司拟以支付现金方式,向淮南市盛裕企业管理有限公司和淮南市会想企业管理有限公司购买南京万优49%股权,交易价13.79亿元。同时,为加强核心团队成员与公司的绑定,拟由福建农开发、漳州金万辰、王泽宁、张海国向淮南盛裕实控人周鹏转让上市公司989万股股份(占公司总股本的5.27%)。此前公司通过南京万品间接持有南京万优51%股权,此次交易完成后,公司直接和间接持有南京万优75.01%的股权。经营角度来看万辰集团主体Q2节奏稳步推进,看4-5月集团层面实现收入80.18亿元、实现归母净利润1.44亿元,对应净利率为1.79%、相比去年同期有很大提升、环比Q1微降,整体趋势符合预期(考虑前期Q4/Q1开店节奏差异,导致收入确认后移、Q1净利率处于较高水平),Q2单店表现趋势预计与Q1趋同,回归合理单店预期,公司当前聚焦正常拓店节奏,确保完成全年开店目标。同时今年以来公司店型继续升级,门店4.0/5.0版本以及省钱超市店型均在拓展,我们继续看好公司的发展并持续推荐。

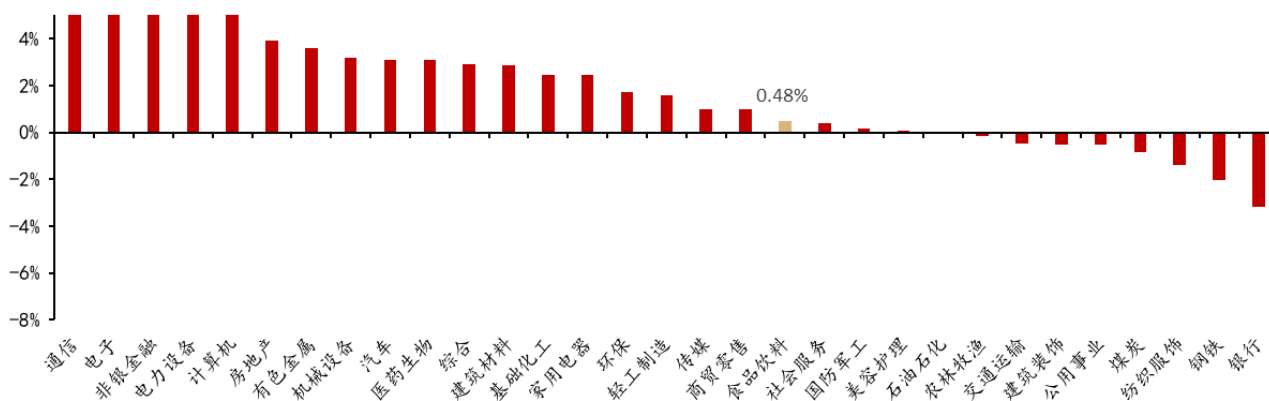
3 食品饮料行业本周表现

本周食饮板块涨幅集中,申万食品饮料行业指数(801120.SL)本周区间涨跌幅为+0.48%,在30个申万一级行业中位列第19,跑输沪深300指数1.9个百分点,当前行业动态PE为21.08。年初至今,食品饮料板块表现持续承压,年初以来累计涨幅在所有申万一级行业中表现较弱(年涨跌幅-6.11%、仅高于煤炭行业),是本轮行情中修复显著滞后的少数板块之一,随着板块基本面逐步触底,有望轮动中迎来补涨行情。

本周食饮行业的10个子板块中调味发酵品、烘焙食品、保健品、白酒实现上涨,板块涨幅最高的为调味发酵品(+2.19%)。

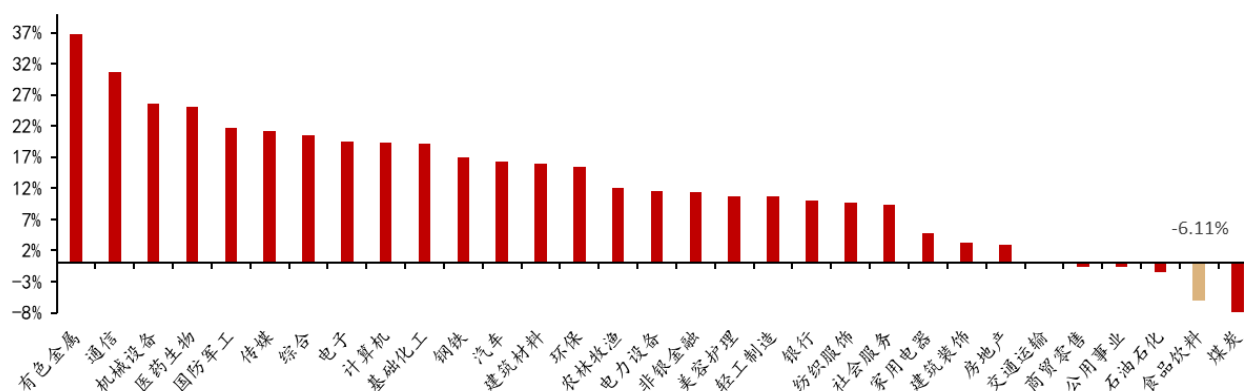
从个股角度看,食饮板块本周53只个股收涨,涨幅前5分别为桂发祥(+28.74%)、安琪酵母(+7.52%)、天味食品(+6.90%)、古井贡酒(+6.58%)、山西汾酒(+5.28%)。

图表4：申万行业周涨幅对比



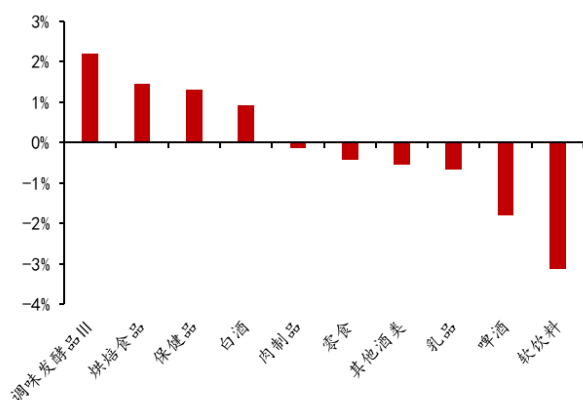
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表5：申万行业年涨幅对比



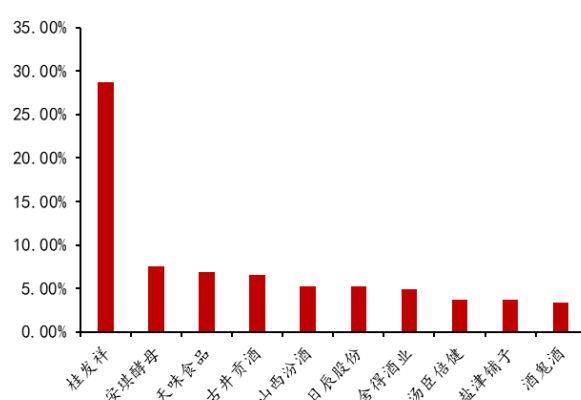
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表6：申万食品饮料行业子板块周涨跌幅

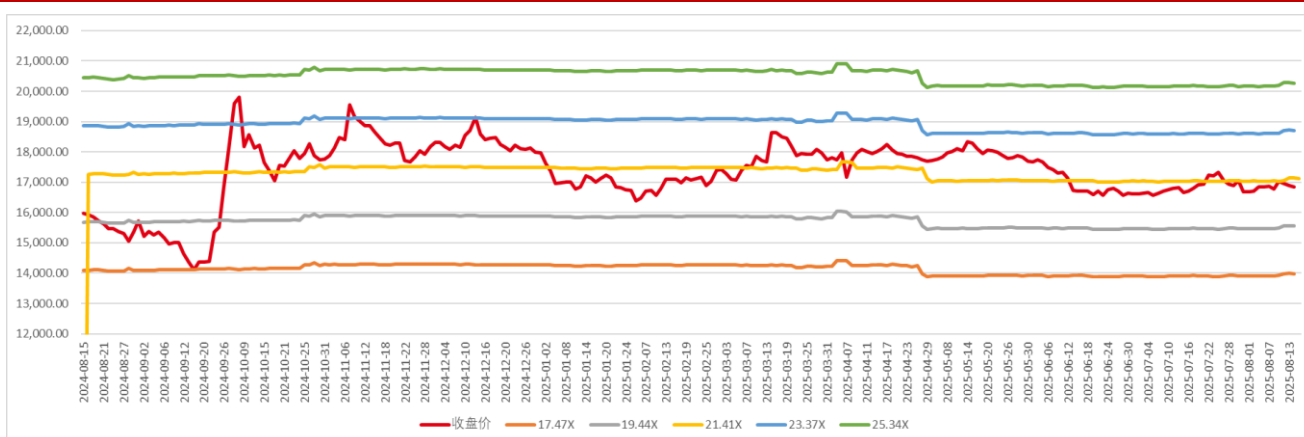


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表7：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8：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9：20250811-20250817 食品饮料行业公司重点公告

公司	公告
白酒	
贵州茅台	公司 2025 年上半年实现营业收入/归母净利润/扣非净利润 893.89/454.03/453.9 亿元，同比 +9.10%/+8.89%/+8.93%。公司单 Q2 实现营业收入/归母净利润/扣非净利润 396.5/185.55/185.4 亿元，同比 7.26%/5.25%/5.23%。
大众品	
好想你	公司 2025 年上半年实现营业收入/归母净利润/扣非净利润 6.89/-0.2/0.17 亿元，同比 -15.64%/45.25%/147.02%。2025 年上半年公司毛利率/归母净利率为 29.5%/-2.88%，分别同比 4.76/1.56pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 21.31%/6.88%/1.72%/-0.36%，分别同比-1.43/-0.96/0.44/1.05pct。
桃李面包	公司 2025 年上半年实现营业收入/归母净利润/扣非净利润 26.11/2.04/1.94 亿元，同比-13.55%/-29.7%/-30.03%。2025 年上半年公司毛利率/归母净利率为 22.98%/7.81%，分别同比-1.18/-1.79pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 8.51%/2.06%/0.41%/0.58%，分别同比 0.56/-0.04/-0.1/0.03pct。
卫龙美味	公司 2025 年半年度实现营业收入/归母净利润 34.83/7.36 亿元，同比 18.52%/18.51%。2025 年 H1，公司毛利率/归母净利率为 47.16%/21.14%，分别同比-2.6/0pct；销售/管理/财务费用率分别为 15.14%/5.77%/-2.3%，分别同比-1.04/-2.47/0.69pct。
安琪酵母	公司 2025 年上半年实现营业收入/归母净利润/扣非净利润 78.99/7.99/7.42 亿元，同比 10.1%/15.66%/24.49%。2025 年上半年公司毛利率/归母净利率为 26.09%/10.12%，分别同比 1.8/0.49pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为 5.58%/3.43%/3.87%/0.09%，分别同比 0.4/0.02/-0.24/-0.11pct。

重庆啤酒	公司发布 2025 年中报,实现营业收入/归母净利润/扣非净利润 88.39/8.65/8.55 亿元,同比-0.24%/-4.03%/-3.72%。25H1 公司毛利率/归母净利率为 49.83%/9.79%,分别同比+0.62/-0.39pct;销售费用率/管理费用率/研发费用率分别为 15.08%/3.27%/0.07%,分别同比-0.15/+0.23/-0.07pct。
甘源食品	公司 2025 年上半年实现营业收入/归母净利润 9.45/0.75/0.64 亿元,同比-9.34%/-55.2%/-56.01%。2025 年上半年公司毛利率/归母净利率为 33.61%/7.89%,分别同比-1.34/-8.08pct;销售/管理/研发/财务费用率分别为 18.56%/5.15%/1.57%/-0.46%,分别同比 5.27/1.39/0.32/0.21pct。
乖宝宠物	发布第二期股权激励草案,本激励计划首次授予激励对象总人数为 9 人,包括公司公告本激励计划时在本公司(含控股子公司、分公司)任职的董事、高级管理人员、中高层管理人员及董事会认为需要激励的其他人员。拟向激励对象授予不超过 55.6 万股限制性股票,约占本激励计划草案公告日公司股本总额 40,004.45 万股的 0.1390%
万辰集团	公司拟以支付现金方式,向淮南市盛裕企业管理有限公司和淮南市会想企业管理有限公司购买南京万优 49%股权,交易价 13.79 亿元。同时,为加强核心团队成員与公司的绑定,拟由福建农开发、漳州金万辰、王泽宁、张海国向淮南盛裕实控人周鹏转让上市公司 989 万股股份(占公司总股本的 5.27%)。此前公司通过南京万品间接持有南京万优 51%股权,此次交易完成后,公司直接和间接持有南京万优 75.01%的股权。

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10: 20250811-20250817 白酒、大众品相关新闻

公司	公告
白酒	
贵州茅台	8 月 12 日,酱香酒公司与美团闪购正式启动深度合作,首批超 900 家“贵州茅台酱香系列酒体验中心”及“茅台酱香·万家共享”主题终端门店同步登陆美团闪购平台。
舍得酒业	舍得酒业将于 8 月 30 日推出首款低酒度高风味型老酒“舍得自在”。据了解,该新品基于《低度坛贮老酒(浓香型白酒)》标准打造,度数为 29 度,主打“舒适、高风味”。
大众品	
联合利华	公司广州食品工厂及物流园正式投入运营。这是联合利华在中国建设的首个全品类食品生产基地,也是联合利华华南生产基地的二期项目——该综合性生产基地总投资 16 亿元,是联合利华近年来在中国最大的投资项目
京东	8 月 16 日,京东折扣超市全国首店在河北涿州正式开业,备受业内关注。
嘉士伯	2025 年上半年,嘉士伯集团实现营业收入 458.55 亿丹麦克朗,同比增长 18.2%(有机增长-0.3%);实现营业利润 72.33 亿丹麦克朗,同比增长 15.1%(有机增长 2.3%);实现净利润 35.62 亿丹麦克朗,同比下降 4.7%;调整后净利润为 40.23 亿丹麦克朗,同比增长 3.9%。
良品铺子	公司控股股东宁波汉意创业投资合伙企业(有限合伙)(下称“宁波汉意”)涉及与广州轻工工贸集团有限公司(下称广州轻工)的股权纠纷诉讼,涉案金额由此前的 9.96 亿元升至 10.23 亿元。良品铺子称,该诉讼对公司的生产经营和当期损益无重大影响。目前案件尚未开庭审理,最终结果尚无法判断,可能导致宁波汉意与武汉长江国际贸易集团有限公司的控制权转让事项存在不确定性风险。
鸣鸣很忙	湖南鸣鸣很忙商业连锁股份有限公司 2025 年 GMV 将破 800 亿元,净利润将破 13 亿元。

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

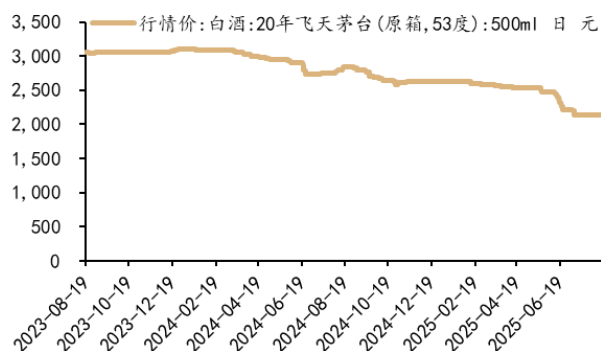
6 食品饮料行业周度产业链数据追踪

图表11：20250811-20250817 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6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15日（截至目前最新），棕榈油价格为9360/吨，同比21.61%，环比5.13%。
面粉	8月8日（截至目前最新），面粉价格为4.2/公斤，同比-0.71%，环比0%。
畜牧产品	
猪肉	8月15日（截至目前最新），猪肉价格为20.05/公斤，同比-25.13%，环比-2.72%。
白条鸡	8月15日（截至目前最新），白条鸡价格为17.38/公斤，同比-1.97%，环比1.76%。
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15日（截至目前最新），毛鸭主要产区价格为8.38/公斤，同比3.46%，环比15.75%。
包装材料	
瓦楞纸	8月15日（截至目前最新），瓦楞纸价格为2610/吨，同比0.23%，环比1.48%。
铝材	8月15日（截至目前最新），铝锭价格为20710/吨，同比2.42%，环比0.24%。
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15日（截至目前最新），PET价格为5947.5/吨，同比-16.56%，环比-0.29%。
白酒批价	
贵州茅台	8月16日（截至目前最新），飞天原箱批价2130元，同比价格-25%，环比0%；散瓶批价1980元，同比价格-23.85%，环比0%。
五粮液	8月16日（截至目前最新），五粮液普5批价845元，同比-10.11%，环比-0.59%。

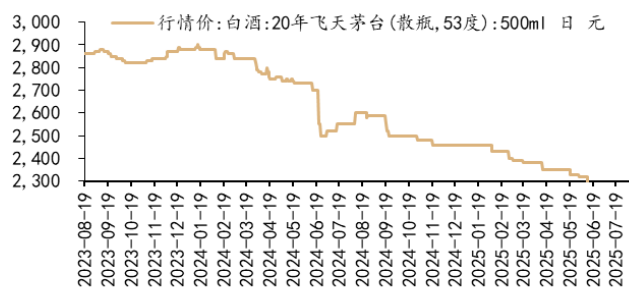
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表12：飞天茅台价格（原箱）



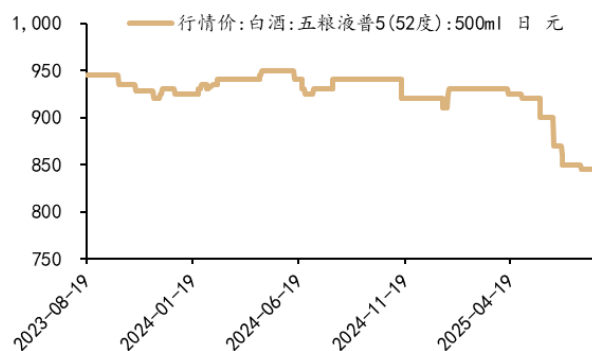
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表13：飞天茅台价格（散瓶）



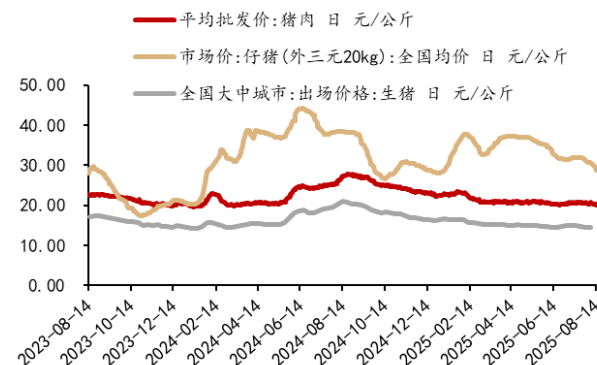
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表14：五粮液普5价格



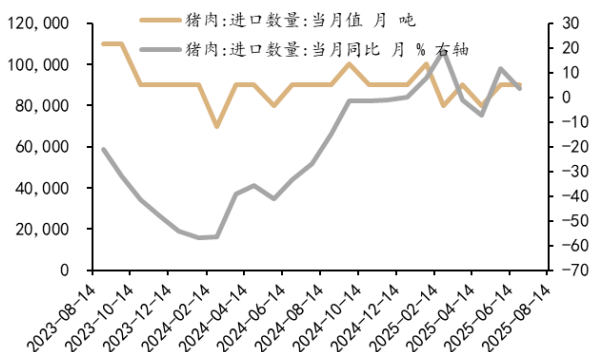
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表15：猪肉价格（仔猪、猪肉、生猪）



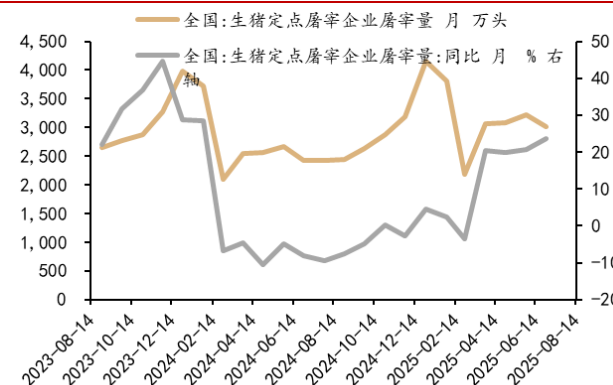
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表16：进口猪肉数量



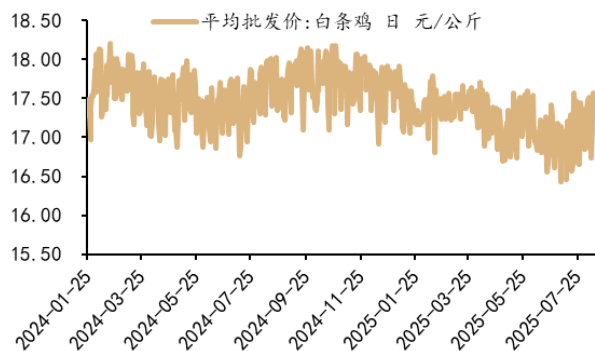
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表17：生猪屠宰数量



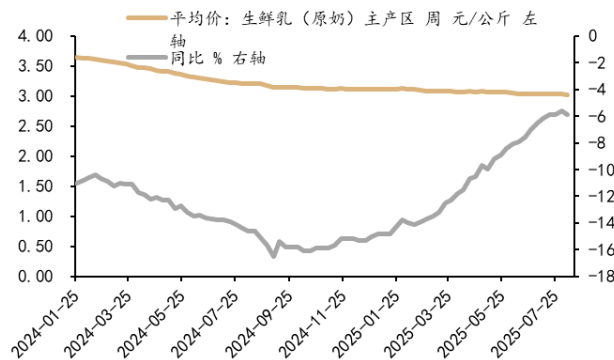
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表18：白条鸡价格



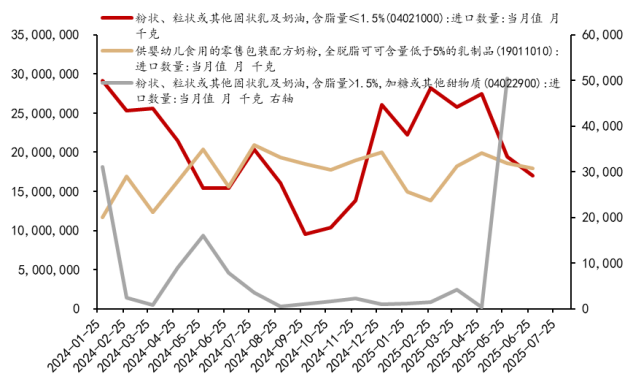
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表19：生鲜乳价格



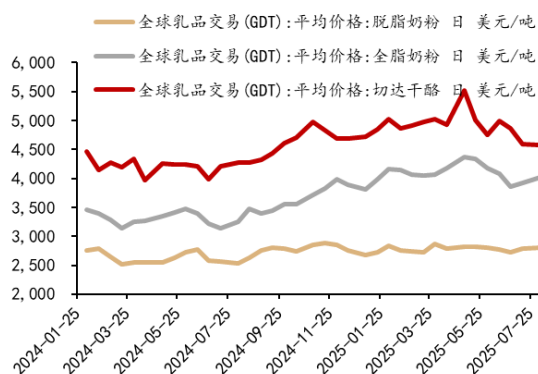
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表20：进口奶粉数量



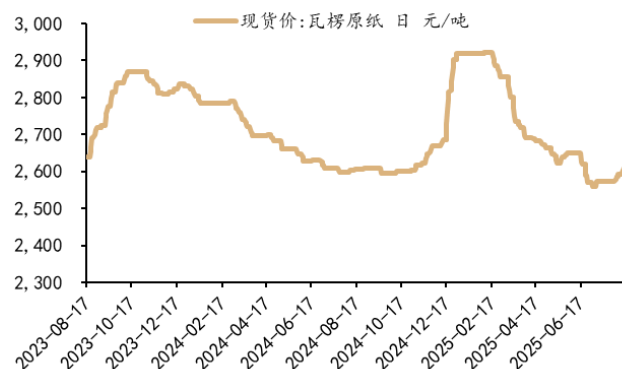
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表21：GDT 乳制品拍卖价格



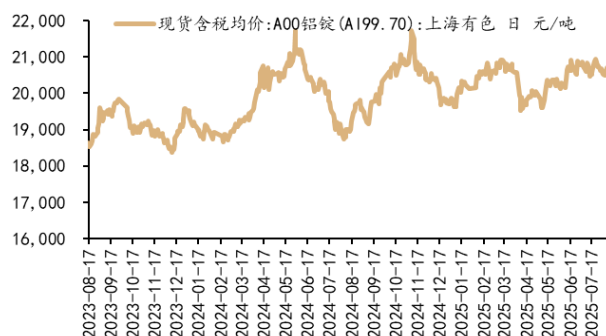
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表22：瓦楞纸价格



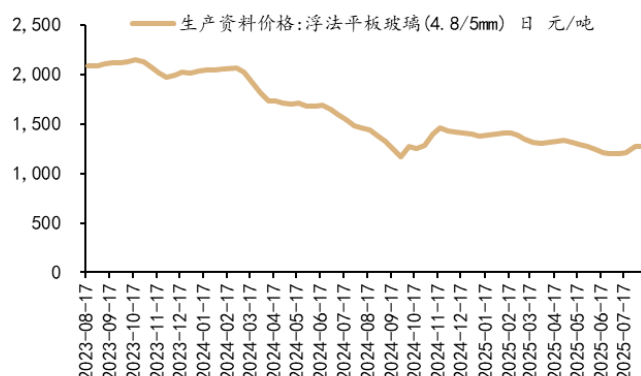
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表23：铝锭价格



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表24：浮法玻璃价格



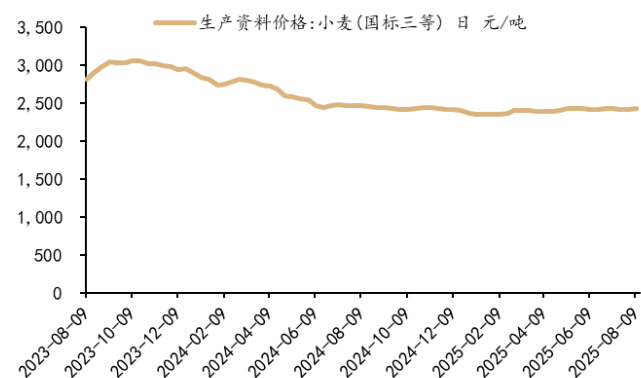
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表25：PET 价格



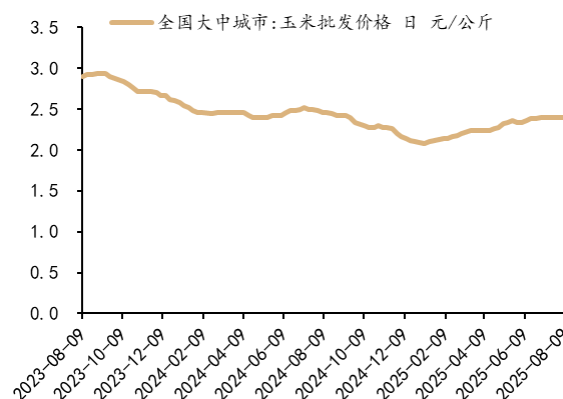
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表26：小麦价格



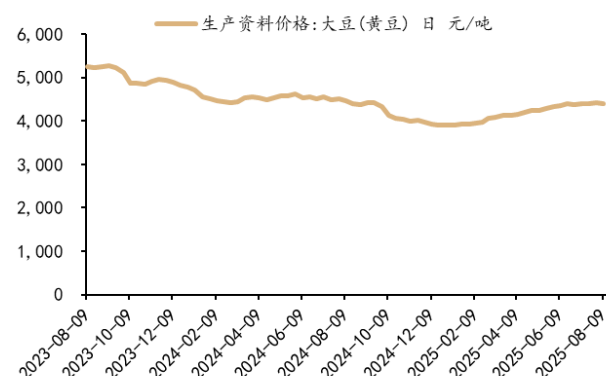
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表27：玉米价格



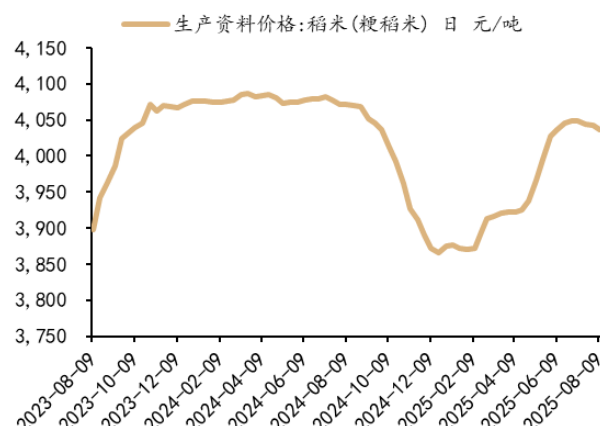
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表28：大豆价格



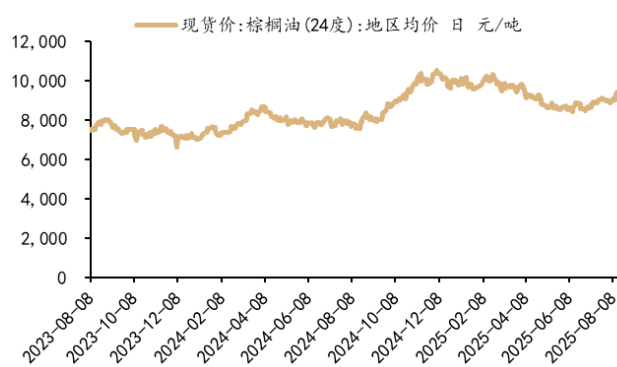
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表29：稻米价格



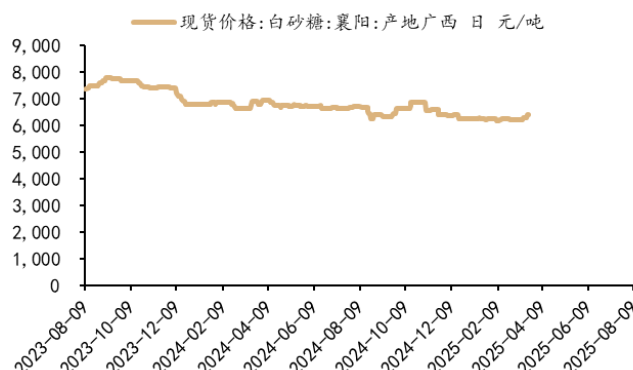
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表30：棕榈油价格



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表31：白砂糖价格



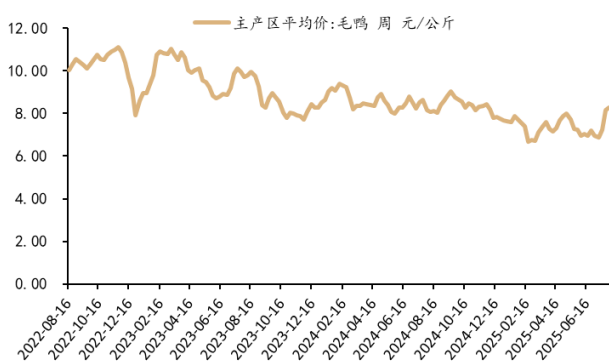
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表32：面粉价格



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表33：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