

中报季建议关注报表压力释放和超预期带来的投资机会

——食品饮料行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

每周一谈：中报季建议关注报表压力释放和超预期带来的投资机会

中报季白酒报表压力或逐步释放，茅台纪念酒旺销显示品牌韧性。根据 wind 数据，截至 8 月 10 日飞天茅台散瓶/整箱产品批价较一周前分别回升 15/5 元/瓶达到 1875/1910 元/瓶，8 月以来批价整体企稳。根据微酒消息，茅台近期推出贵州茅台酒（五星商标上市 70 周年纪念）上架 i 茅台平台，上线 2 分钟即售罄，该产品单瓶售价为 7000 元，限量 25568 瓶，销售旺盛显示消费者对茅台品牌的拥护，优质非标产品仍被市场给予溢价。当前行业进入 8 月中报季，二季度业绩预计或将难以明显转好，但白酒整体经营承压对情绪的压制有望随报表逐季释放。上周珍酒李渡发布业绩预告，公司预计上半年实现营收 24.0-25.5 亿元，同比下降 38.3-41.9%，净利润预计同比下降 23-24%。公司认为业绩同比下降是由于同期高基数叠加经济的不确定性及近期政策导致白酒消费减少（尤其是商务和社交宴请及送礼场合），公司应对措施包括推出新的战略性旗舰产品以期下半年贡献销量，巩固现有旗舰产品的竞争地位，深化现有旗舰产品在核心区域市场的渗透率，加快渠道周转和稳定经销渠道价格体系，加快开拓新兴消费趋势及消费场景，如中端和次高端价位产品及针对生日、婚宴宴席场景的产品。

根据第一财经，扩内需政策效应持续显现，7 月 CPI 环比由上月下降 0.1% 转为上涨 0.4%，同比持平，扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.8%，涨幅连续 3 个月扩大。建议关注后续宏观指标和新增政策对消费板块的催化。我们认为，白酒板块年内报表压力或逐季度得到释放，在近期市场整体波动回升情况下，低估值的顺周期板块有望逐步受到市场重视。白酒板块建议从区域格局优化、场景承接、渠道率先出清、分红率提升角度寻找白酒投资标的，关注全国化名酒、徽酒苏酒等地产酒、次高端龙头等。

燕京啤酒 Q2 盈利能力改善明显，会稽山发布新品，建议关注新消费中报业绩兑现和传统消费品类的修复回升。上周燕京啤酒发布 2025 年半年度报告，公司上半年实现啤酒销量（含托管经营）同比增长 2.03%，根据 wind，公司 Q2 营收/归母净利润分别同比增长 6.11%/43.00%，季度毛利率环比增长 4.91%，公司上半年中高档产品营收占比同比提高至 70.11%，预计 U8 带动产品结构进一步上行。销售费用率同比降低 4.0 个百分点，单季度归母净利润率 19.8%，同比增加 5.1 个百分点，在 Q2 销售费用管控下归母净利润率改善明显。会稽山发布新品 1743 原浆鲜黄酒与纯正五年鲜原浆绍兴酒，契合当下夏季消费和品质消费，传统品类的新品创新有望获得新消费人群、持续创造新增量。

建议中报披露窗口期关注大众品细分板块的成长个股，我们认为，大众品企业经营层面品类创新、新渠道进入成为核心增长举措，为消费品企业贡献成长新增量。建议关注休闲食品、啤酒、软饮料、代糖等具有新消费属性的大众品板块。另外，我们认为，7 月 CPI 环比改善，后续进一步增量政策空间或在于民生消费领域，传统消费品类有望迎来基本面拐点和政策催化的双重利好。建议关注传统消费品类的改善拐点和估值性价比，重点关注餐饮供应链、乳业等修复回升机会。

投资策略：

1、建议从场景承接、区域格局优化、渠道率先出清、分红率提升角度寻找白酒投资标的。建议关注竞争格局利好的今世缘，区域势能及空间较大的古井贡酒、迎驾贡酒，确定性强的中高端白酒贵州茅台、五粮液，增长势能较好的山西

评级

增持（维持）

2025 年 08 月 14 日

王伟

分析师

SAC 执业证书编号：S1660524100001

行业基本资料

股票家数	124
行业平均市盈率	20.9
市场平均市盈率	13.4

行业表现走势图



资料来源：wind，申港证券研究所

相关报告

- 1、《食品饮料行业研究周报：白酒基金持仓季度环比降低 大众品个股景气度高》2025-08-01
- 2、《食品饮料行业研究周报：白酒渠道压力显现 大众品业绩预告亮眼》2025-07-18
- 3、《食品饮料行业研究周报：白酒政策环境趋严压制渠道预期 关注大众品新品类成长性》2025-06-19

汾酒，低位且有望受益经济复苏预期的次高端酒舍得酒业、酒鬼酒等。2、建议关注休闲食品、啤酒、软饮料、代糖等具有新消费属性的大众品板块，关注盐津铺子、有友食品、东鹏饮料、百龙创园、燕京啤酒、乐惠国际、会稽山、欢乐家等，3、建议关注餐饮供应链、乳业等修复回升机会，关注安井食品、伊利股份、千味央厨、立高食品、海天味业、安琪酵母等。

风险提示

食品质量及食品安全风险、市场竞争加剧、原材料价格变动等。

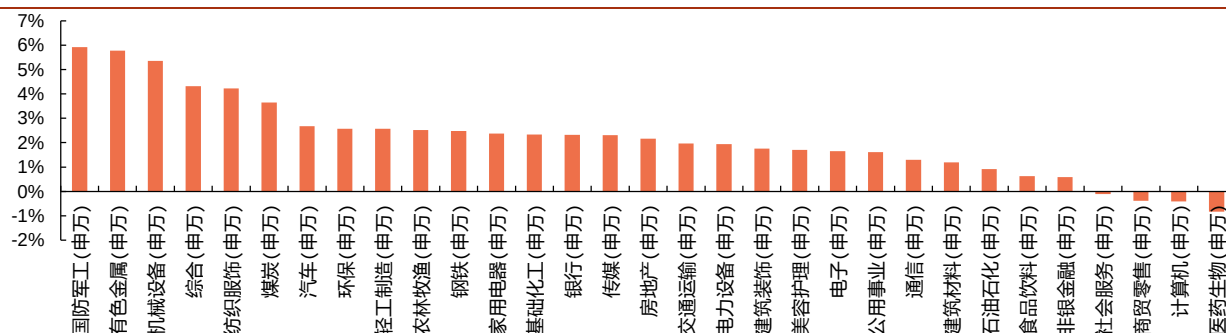
1. 市场回顾

上周（8.4-8.8）食品饮料指数上涨 0.63%，在申万 31 个行业中排名第 26，跑输沪深 300 指数 0.60%。

本月（8.1-8.8）食品饮料指数上涨 0.62%，在申万 31 个行业中排名第 24，跑输沪深 300 指数 0.10%。

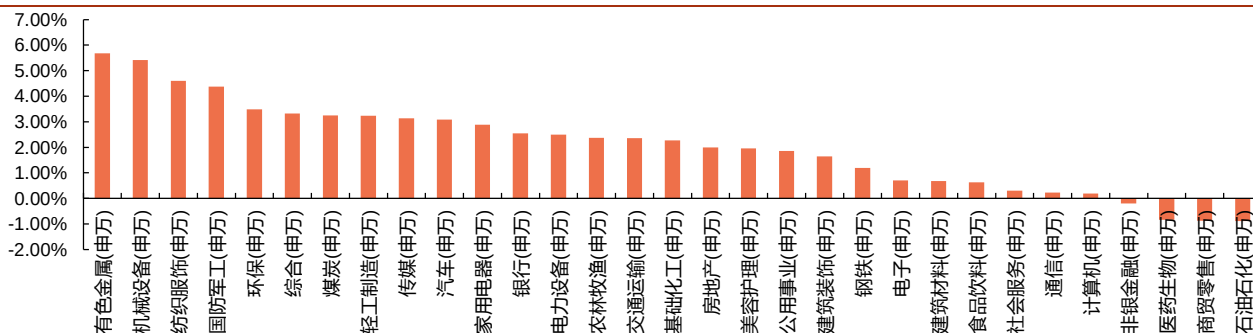
年初至今（1.1-8.8）食品饮料指数下跌 6.55%，在申万 31 个行业中排名第 30，跑输沪深 300 指数 10.88%。

图1：申万一级行业上周涨跌幅



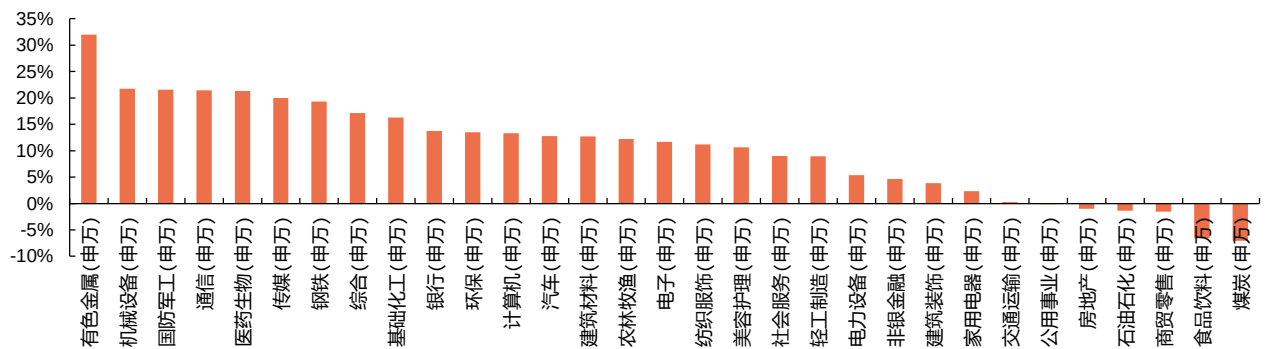
资料来源：wind，申港证券研究所

图2：申万一级行业本月以来涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

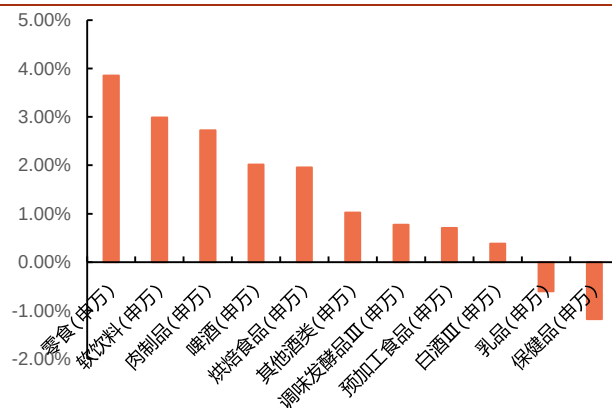
图3：申万一级行业年初至今涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

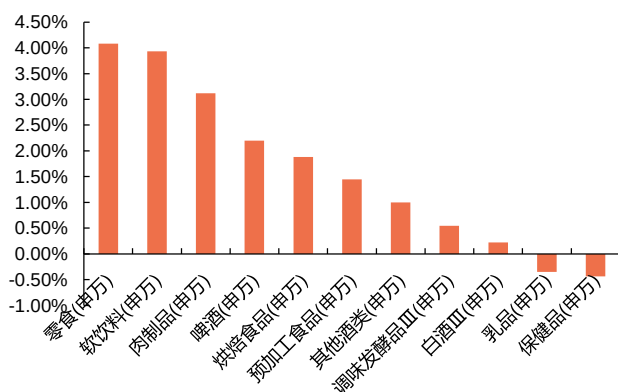
上周（8.4-8.8）食品饮料各子行业中零食、软饮料、肉制品表现较好，跑赢沪深300指数2.62%、1.75%、1.49%。

图4：食品饮料子行业上周涨跌幅



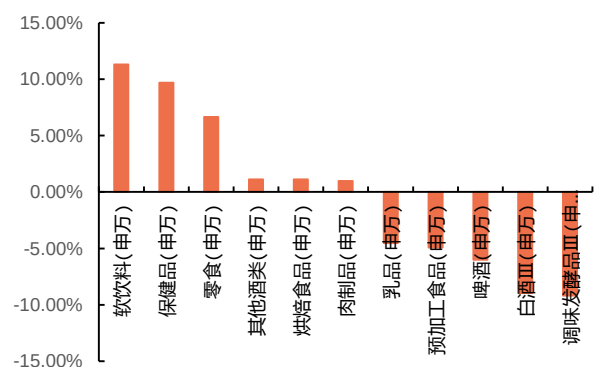
资料来源：wind，申港证券研究所

图5：食品饮料子行业本月涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

图6：食品饮料子行业年初至今涨跌幅



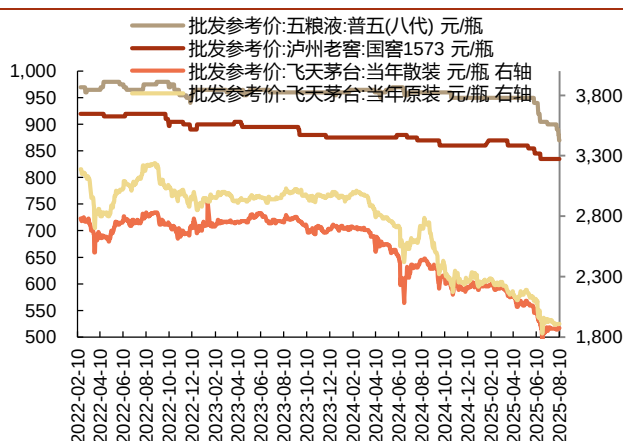
资料来源：wind，申港证券研究所

2. 每周一谈：中报季建议关注报表压力释放和超预期带来的投资机会

中报季白酒报表压力或逐步释放，茅台纪念酒旺销显示品牌韧性。根据 wind 数据，截至 8 月 10 日飞天茅台散瓶/整箱产品批价较一周前分别回升 15/5 元/瓶达到 1875/1910 元/瓶，8 月以来批价整体企稳。根据微酒消息，茅台近期推出贵州茅台酒（五星商标上市 70 周年纪念）上架 i 茅台平台，上线 2 分钟即售罄，该产品单瓶售价为 7000 元，限量 25568 瓶，销售旺盛显示消费者对茅台品牌的拥护，优质非标产品仍被市场给予溢价。当前行业进入 8 月中报季，二季度业绩预计或将难以明显转好，但白酒整体经营承压对情绪的压制有望随报表逐季释放。上周珍酒李渡发布业绩预告，公司预计上半年实现营收 24.0-25.5 亿元，同比下降 38.3-41.9%，净利润预计同比下降 23-24%。公司认为业绩同比下降是由于同期高基数叠加经济的不确定性及近期政策导致白酒消费减少（尤其是商务和社交宴请及送礼场合），公司应对措施包括推出新的战略性旗舰产品以期下半年贡献销量，巩固现有旗舰产品的竞争地位，深化现有旗舰产品在核心区域市场的渗透率，加快渠道周转和稳定经销渠道价格体系，加快开拓新兴消费趋势及消费场景，如中端和次高端价位产品及针对生日、婚宴宴席场景的产品。

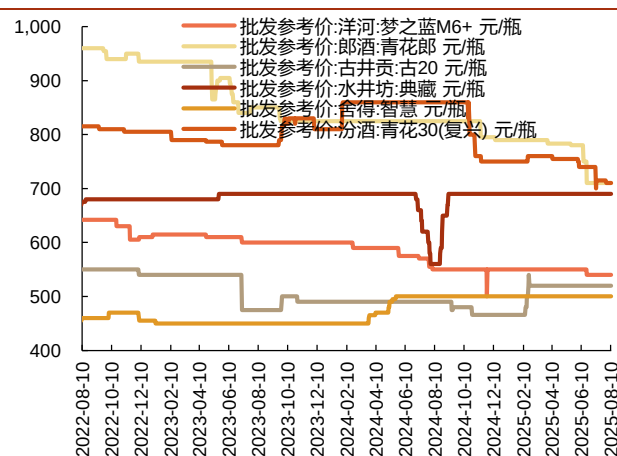
根据第一财经，扩内需政策效应持续显现，7 月 CPI 环比由上月下降 0.1% 转为上涨 0.4%，同比持平，扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.8%，涨幅连续 3 个月扩大。建议关注后续宏观指标和新增政策对消费板块的催化。我们认为，白酒板块年内报表压力或逐季度得到释放，在近期市场整体波动回升情况下，低估值的顺周期板块有望逐步受到市场重视。白酒板块建议从区域格局优化、场景承接、渠道率先出清、分红率提升角度寻找白酒投资标的，关注全国化名酒、徽酒苏酒等地产酒、次高端龙头等。

图7：高端酒批发参考价

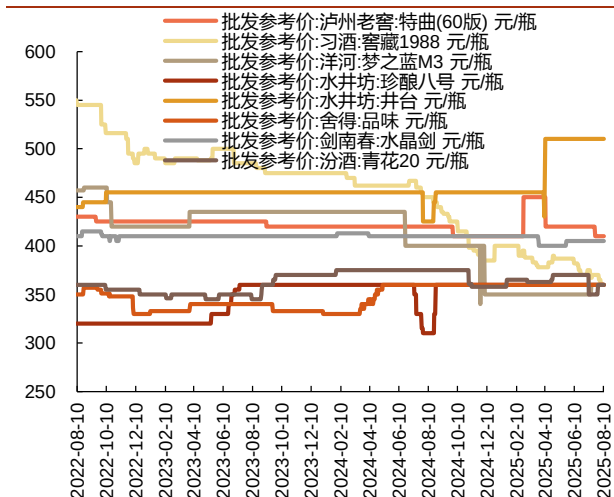


资料来源：wind，申港证券研究所

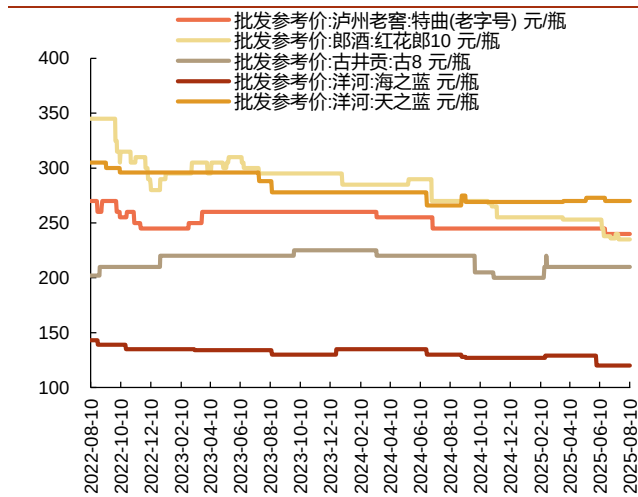
图8：次高端升级价位产品批发参考价



资料来源：wind，申港证券研究所

图9：次高端产品批发价


资料来源：wind，申港证券研究所

图10：中档价位产品批发价


资料来源：wind，申港证券研究所

燕京啤酒 Q2 盈利能力改善明显，会稽山发布新品，建议关注新消费中报业绩兑现和传统消费品类的修复回升。上周燕京啤酒发布 2025 年半年度报告，公司上半年实现啤酒销量（含托管经营）同比增长 2.03%，根据 wind，公司 Q2 营收/归母净利润分别同比增长 6.11%/43.00%，季度毛利率环比增长 4.91%，公司上半年中高档产品营收占比同比提高至 70.11%，预计 U8 带动产品结构进一步上行。销售费用率同比降低 4.0 个百分点，单季度归母净利润率 19.8%，同比增加 5.1 个百分点，在 Q2 销售费用管控下归母净利润率改善明显。会稽山发布新品 1743 原浆鲜黄酒与纯正五年鲜原浆绍兴酒，契合当下夏季消费和品质消费，传统品类的新品创新有望获得新消费人群、持续创造新增量。

建议中报披露窗口期关注大众品细分板块的成长个股，我们认为，大众品企业经营层面品类创新、新渠道进入成为核心增长举措，为消费品企业贡献成长新增量。建议关注休闲食品、啤酒、软饮料、代糖等具有新消费属性的大众品板块。另外，我们认为，7 月 CPI 环比改善，后续进一步增量政策空间或在于民生消费领域，传统消费品类有望迎来基本面拐点和政策催化的双重利好。建议关注传统消费品类的改善拐点和估值性价比，重点关注餐饮供应链、乳业等修复回升机会。

投资策略：

1、建议从场景承接、区域格局优化、渠道率先出清、分红率提升角度寻找白酒投资标的。建议关注确定性强的高端白酒贵州茅台、五粮液，增长势能较好的山西汾酒，竞争格局利好的今世缘，区域势能及空间较大的古井贡酒、迎驾贡酒，低位且有望受益经济复苏预期的次高端酒舍得酒业、酒鬼酒等。2、建议关注休闲食品、啤酒、软饮料、代糖等具有新消费属性的大众品板块，关注盐津铺子、有友食品、东鹏饮料、百龙创园、燕京啤酒、乐惠国际、会稽山、欢乐家等，3、建议关注餐饮供应链、乳业等修复回升机会，关注安井食品、伊利股份、千味央厨、立高食品、海天味业、安琪酵母等。

3. 行业动态

珍酒李渡发布新品“牛市”超级啤酒，售价 88 元

8 月 8 日，珍酒李渡正式发布了其新品“牛市”超级啤酒。该产品精选美国西海岸雅基玛山谷的啤酒花、加拿大与澳大利亚的两棱大麦芽、德国和比利时的高级酵母，以及莫干山的泉水酿造而成。生产工艺上，该产品融合了法国橡木桶的风味萃取并经过严格的杀菌处理。为确保品质，产品全程物流控温在 20 摄氏度以下。“牛市”超级啤酒以 375ml 铝瓶装亮相，酒精度为 5.9%vol，零售价为 88 元/瓶，1056 元/箱；团购价为 60 元/瓶，720 元/箱。（来源：微酒）

永顺泰暂无拓展啤酒业务计划

8 月 6 日，永顺泰（001338.SZ）在投资者互动平台回答投资者提问称，公司下属宝麦公司新建 5 万吨/年特制麦芽生产线项目预计在 2025 年年底建成。公司深耕麦芽产业，持续做强做优麦芽主业，暂无拓展啤酒业务的计划。（来源：微酒）

洋河股份第一期核心骨干持股计划存续期展期

8 月 8 日，洋河股份发布了《关于第一期核心骨干持股计划存续期展期》的公告。公告显示，公司第八届董事会第十二次会议于 2025 年 8 月 8 日审议通过决议，同意将第一期核心骨干持股计划存续期展期 12 个月，即存续期展期至 2026 年 9 月 10 日。（来源：微酒）

传飞天茅台“1×4 箱规”即将上市

8 月 8 日，据消息人士透露，500ml 装飞天茅台酒将正式推出 1×4 新规格。（来源：微酒）

7 月全国白酒环比价格指数持平

8 月 8 日，泸州白酒价格指数办公室发布消息，据全国白酒价格调查资料显示，7 月全国白酒月环比价格指数为 100.00，维持平稳。其中，名酒环比价格指数为 99.99，下跌 0.01%；地方酒环比价格指数为 100.01，上涨 0.01%；基酒环比价格指数为 99.99，下跌 0.01%。从月定基价格指数看，7 月全国白酒月定基价格指数为 107.97，上涨 7.97%。其中，名酒定基价格指数为 109.76，上涨 9.76%；地方酒定基价格指数为 103.77，上涨 3.77%；基酒定基价格指数为 110.00，上涨 10.00%。（来源：微酒）

中国酒类流通协会赴京东、快手调研

据中国酒类流通协会 8 月 8 日消息，日前，中国酒类流通协会会长秦书尧一行赴京东集团全球总部、北京快手科技有限公司总部调研。在中国酒类流通协会与京东集团全球总部的座谈会中，双方围绕酒类电商规范化发展、线上线下渠道融合、行业标准建立、行业研究、数据分析等行业发展关键点进行深入探讨，结合“强流通 促消费”探索双方合作契机并达成诸多共识。（来源：微酒）

1.79 亿，茅台五星商标纪念酒上线 2 分钟即售罄

8 月 8 日上午 9 点，贵州茅台酒(五星商标上市 70 周年纪念)正式上架 i 茅台平台，据今日情况，其上线 2 分钟即售罄。

据悉，该品单瓶售价为 7000 元，限量 25568 瓶，仅该产品卖了 1.79 亿。(来源：微酒)

百威英博 2025 年上半年净利润 38.24 亿美元，增长 49%

2025 年上半年，百威英博实现收入 286.32 亿美元，同比下降 4.18% (有机增长 2.3%); 实现净利润 38.24 亿美元，同比增长 49.14%; 实现销量 2796.15 万千升，同比下降 2.18% (有机增长-2.0%)。(来源：啤酒板)

统一半年报创历史新高

2025 年上半年，统一中控营收创同期历史新高，达人民币 170.87 亿元，同比增长 10.6%; 净利为 12.87 亿元，为同期历史新高，较去年同期增加 3.21 亿元，增长率为 33.2%。其中，食品业务营收 53.82 亿元，同比增长 8.8%; 饮品业务营收约为 107.88 亿元，同比上升 7.6%。茶饮料约 50.68 亿元，同比上升 9.1%; 果汁约为 18.21 亿元，同比上升 1.7%; 奶茶约为 33.98 亿元，同比上升 3.5%。(来源：食业家)

劲仔上新魔芋京门爆肚

劲仔上新魔芋京门爆肚，以正宗二八酱复刻“爆肚冯”地道老北京美味，1.2 倍加厚魔芋素毛肚胚体模拟真毛肚口感，口味上细分醇香麻酱味、椒香麻酱味、麻辣麻酱味多款可选。(来源：食业家)

4. 风险提示

食品质量及食品安全风险、市场竞争加剧、原材料价格变动等。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，不构成其他投资标的的要约和邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司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争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

投资评级说明

申港证券行业评级说明：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）

申港证券公司评级说明：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）