

行业及产业

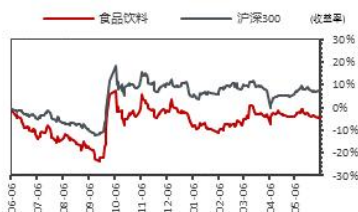
食品饮料

育儿补贴政策出台，乳制品有望率先收益

——食品饮料行业跟踪报告

强于大市

一年内行业指数与沪深 300 指数对比走势：



资料来源：聚源数据，爱建证券研究所

《食品饮料行业跟踪报告：饮食持仓环比减少，雅江项目催化白酒行情》2025-07-28

《食品饮料行业跟踪报告：6 月餐饮增速放缓，白酒有望筑底企稳》2025-07-22

《食品饮料行业跟踪报告：茶饮及餐饮供应链有望受益平台外卖竞争》2025-07-15

《食品饮料行业跟踪报告：白酒仍在筑底，关注大众品结构性机会》2025-07-10

《啤酒行业跟踪报告：啤酒进入消费旺季，燕京啤酒 U8 放量》2025-06-27

证券分析师

范林泉

S0820525020001

021-32229888-25516

fanlinquan@ajzq.com

投资要点：

■ **周度跟踪：**本周（7.28-8.01）食品饮料板块-2.17%，表现弱于上证指数（-0.94%），在 31 个申万子行业中排名第 17。食品饮料子板块中，跌幅由低到高分别为：肉制品（-0.03%），乳品（-0.55%），保健品（-1.11%），预加工食品（+0.94%），烘焙食品（-1.59%），其他酒类（-2.09%），调味发酵品（-2.12%），白酒（-2.40%），啤酒（-2.59%），零食（-3.03%），软饮料（-4.28%）。食品饮料板块个股中，涨幅前五个股分别为贝因美（+25.16%）、阳光乳业（+22.39%）、ST 椰岛（+15.02%）、金字火腿（+12.37%）、煌上煌（+9.23%）；跌幅前五个股分别为盐津铺子（-9.50%）、交大昂立（-7.54%）、龙大美食（-6.63%）、妙可蓝多（-4.28%）、东鹏饮料（-4.96%）。

■ 周观点：

白酒：持续筑底，高线光瓶酒增长确定性强。本周白酒行业指数和个股与雅江水电站概念表现继续保持高度相关性，两者在本周均经历了较大调整。雅江水电站的预期投资 1.2 万亿，工期则长达数十年，对消费的拉动会是个长期的过程，从长期看，雅江水电项目将带动基建热潮，有利于带动白酒消费。从基本面来看，白酒动销及批价尚未显著修复，但仍具备多重利好，除了雅江基建投资催化，目前白酒处于估值低位，加上头部酒企带头提高分红比例，白酒板块股息率整体达到 4% 以上，具备一定的吸引力。在当下消费降级、商务场景受阻局面下，在中高端白酒陷入“价格倒挂”焦虑时，高线光瓶酒再度成为市场确定性增长赛道，其强确定性、高复购率与持续扩容的特质，加上稳定利润空间，使其成为酒企新战场，名酒企业对高线光瓶酒的布局按下“加速键”，通过品质升级、场景创新、营销破圈等路径，多维度推动光瓶酒的价值竞争进阶。

乳制品：育儿补贴政策出台，乳制品有望率先受益。7 月 28 日，《育儿补贴制度实施方案》出台，方案为 2025 年 1 月 1 日起，对符合法律法规规定生育的 3 周岁以下婴幼儿发放每孩每年 3600 元的补贴，至其年满 3 周岁。这一政策对降低家庭生育成本、刺激出生率及婴幼儿家庭消费潜力有重大意义（特别是在低线城市），预计将惠及 2000 多万婴幼儿家庭，有望直接拉动乳制品特别是婴幼儿奶粉消费。受此政策影响，本周部分乳制品企业如贝因美、阳光乳业涨幅较大。

软饮料：迎来旺季催化，预计景气延续。去年至今饮料行业表现较好，大单品增长亮眼，新品贡献增量。饮料行业迎来旺季，且新品迭出，预计将延续高景气度，全年业绩增长确定性强，长期来看，行业扩容打开天花板，功能饮料、电解质水等优质赛道将保持较快增长势头，细分龙头份额有望提升，养生水、即饮茶等健康品类不断涌现，为企业带来新的增长点。

■ 投资建议：

白酒：行业目前处于估值低位，头部酒企带头提高分红比例，股息率提升，筹码结构优化，在扩内需政策、雅江项目带动基建热潮等催化下，具备一定配置吸引力。行业调整期首选业绩确定性强的优质头部公司，建议关注批价相对稳定、护城河稳固且股息率已具备吸引力的**贵州茅台、五粮液、山西汾酒**。

大众品：育儿补贴政策出台，乳制品板块有望率先受益，直接利好母婴行业。建议关注竞争趋缓下盈利有望修复的下游乳企龙头**伊利股份**，以及奶价企稳后业绩有望改善的上游牧业龙头**优然牧业**。

■ **风险提示：**消费需求不及预期，行业竞争加剧，餐饮恢复不及预期，原材料成本大幅上涨等。

目录

1. 行情回顾.....	4
1.1 本周食品饮料行业下跌 2.17%，子板块集体调整.....	4
1.2 食品饮料行业估值处于历史低位.....	5
2. 板块情况及观点更新.....	6
2.1 白酒：持续筑底，高线光瓶酒增长确定性强.....	6
2.2 乳制品：育儿补贴政策出台，乳制品有望率先受益.....	8
2.3 软饮料：迎来旺季催化，预计景气延续.....	9
2.4 其他.....	9
2.5 成本指标：本周食糖价格维持稳定，大豆、瓦楞纸、玻璃价格小幅上升.....	10
3. 重要公司动态.....	11
4. 风险提示.....	11

图表目录

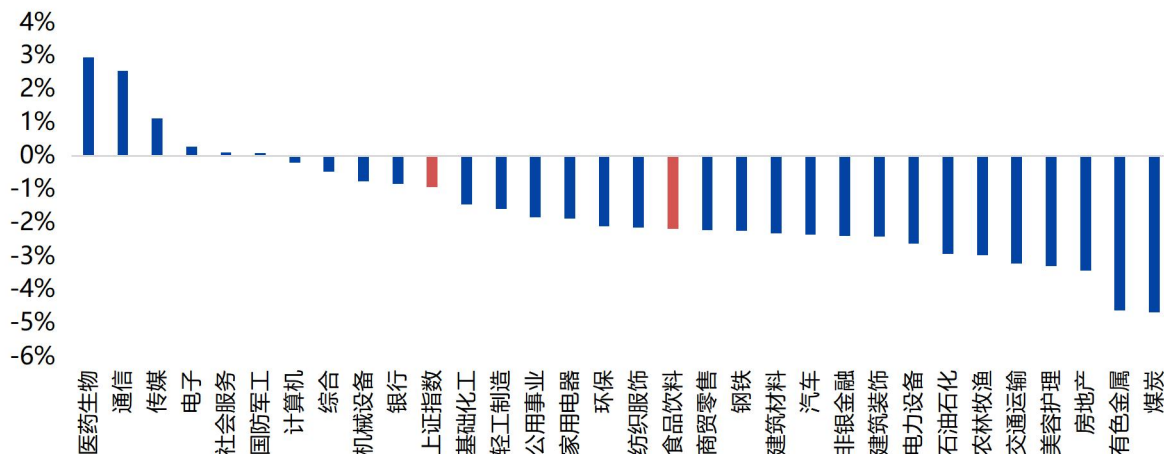
图表 1：本周上证指数-0.94%，食品饮料行业-2.17%	4
图表 2：食品饮料子板块本周集体调整	4
图表 3：本周食品饮料板块涨幅前五、跌幅前五公司	5
图表 4：食品饮料行业 PE-TTM 历史分位水平（2011 年至今）	5
图表 5：食品饮料行业估值位于近 15 年 16%分位数（PE-TTM）	6
图表 6：主要白酒企业 PE-TTM 估值	6
图表 7：雅江水电站概念与白酒行业指数和代表性个股周表现	7
图表 8：飞天茅台批价走势（元/瓶）	8
图表 9：普五（八代）批价走势（元/瓶）	8
图表 10：国窖 1573 批价走势（元/瓶）	8
图表 11：洋河 M6+批价走势（元/瓶）	8
图表 12：中国饮料月度产量及增速	9
图表 13：生产资料价格:大豆（黄豆）	10
图表 14：中国食糖指数:综合	10
图表 15：生产资料价格:瓦楞纸（AA 级 120g）	10
图表 16：现货价:玻璃	10
图表 17：重要公司动态	11

1. 行情回顾

1.1 本周食品饮料行业下跌 2.17%，子板块集体调整

■ 本周（7.28-8.01）食品饮料行业-2.17%，表现弱于上证指数（-0.94%），在 31 个申万子行业中排名第 17。

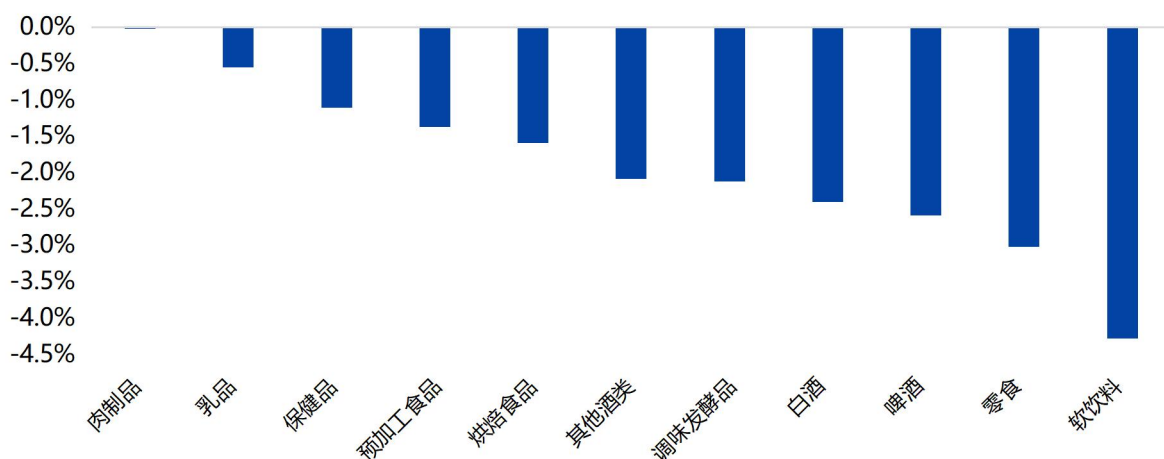
图表 1：本周上证指数-0.94%，食品饮料行业-2.17%



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

■ 食品饮料子板块中，跌幅由低到高分别为：肉制品（-0.03%），乳品（-0.55%），保健品（-1.11%），预加工食品（+0.94%），烘焙食品（-1.59%），其他酒类（-2.09%），调味发酵品（-2.12%），白酒（-2.40%），啤酒（-2.59%），零食（-3.03%），软饮料（-4.28%）。

图表 2：食品饮料子板块本周集体调整

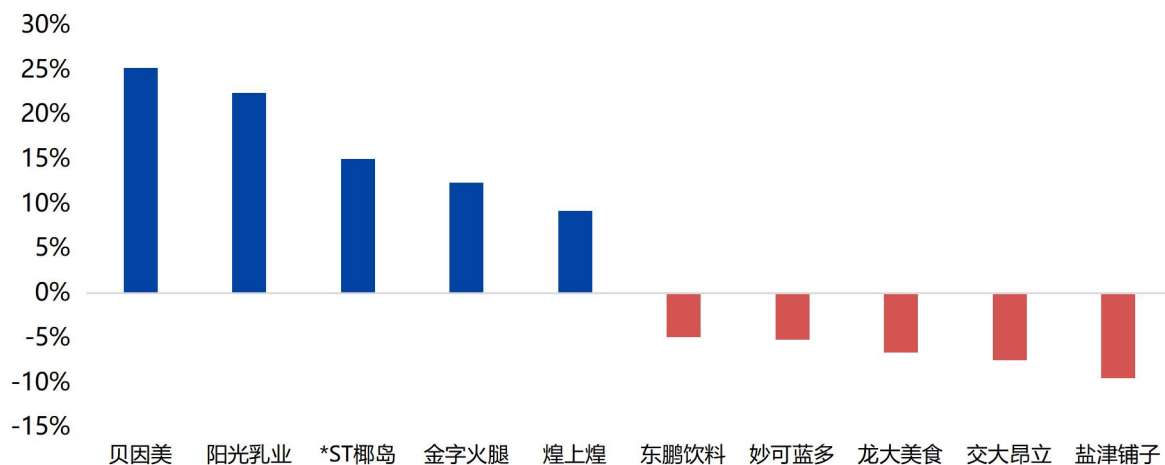


资料来源：iFinD，爱建证券研究所

■ 食品饮料板块个股中，涨幅前五个股分别为贝因美（+25.16%）、阳光乳业（+22.39%）、ST 椰岛（+15.02%）、金字火腿（+12.37%）、煌上煌（+9.23%）；跌幅前五个股分别为盐津铺子（-9.50%）、交大昂立（-7.54%）、龙大美食（-6.63%）、

妙可蓝多 (-4.28%)、东鹏饮料 (-4.96%)。

图表 3：本周食品饮料板块涨幅前五、跌幅前五公司

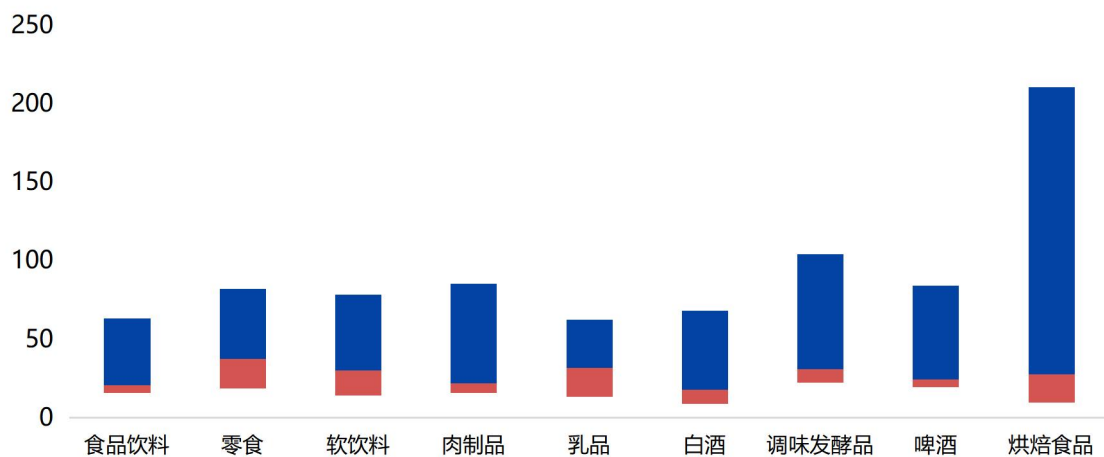


资料来源：iFinD，爱建证券研究所

1.2 食品饮料行业估值处于历史低位

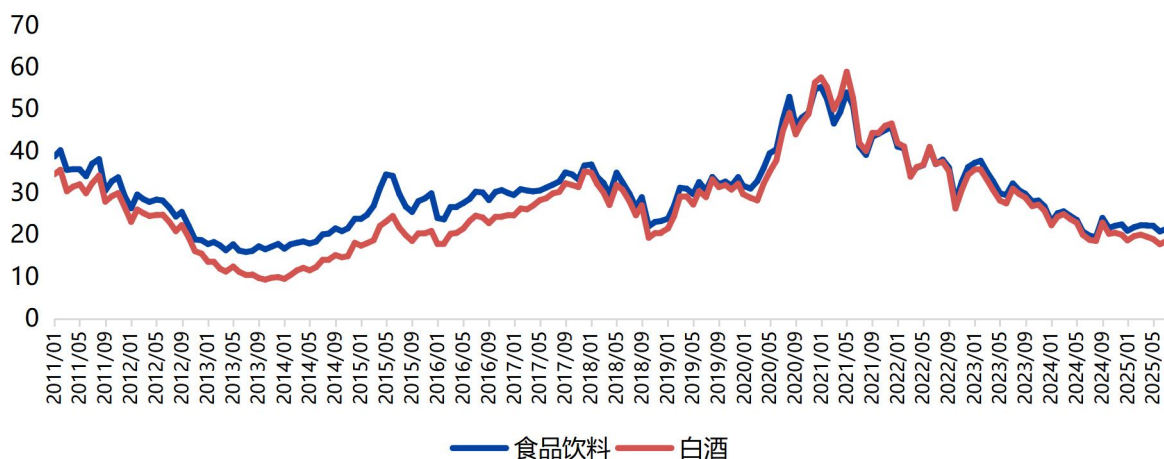
■ 截至 8 月 1 日，食品饮料行业 PE-TTM 估值为 20.95x，对应近 15 年分位数为 16%，其中，白酒板块估值处于低位，PE-TTM 为 18.08x，对应近 15 年分位数为 17%，处于估值低位。

图表 4：食品饮料行业 PE-TTM 历史分位水平（2011 年至今）



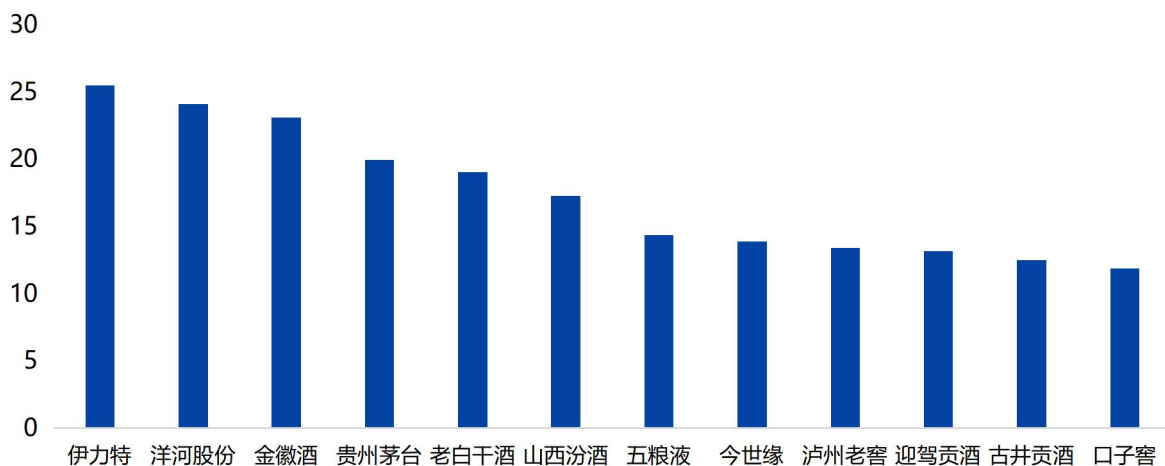
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 5：食品饮料行业估值位于近 15 年 16%分位数 (PE-TTM)



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 6：主要白酒企业 PE-TTM 估值



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

2. 板块情况及观点更新

2.1 白酒：持续筑底，高线光瓶酒增长确定性强

本周飞天茅台批价有所下滑

■ 本周（截至 8 月 1 日），25 年飞天茅台（原/散）批价分别为 1910 元/1860 元，较上周（7 月 25 日）变动-10 元/-10 元；普五（八代）批价 900 元，与上周持平；国窖 1573 批价 835 元，与上周持平。

雅江水电概念回调，白酒板块本周调整

■ 本周白酒行业指数和个股与雅江水电站概念表现继续保持高度相关性，两者在本周均经历了较大调整。雅江水电站的预期投资 1.2 万亿，工期则长达数十年，对消费的拉动会是个长期的过程，从长期看，雅江水电项目将带动基建热潮，有利于带动白酒消费。

高线光瓶酒再度成为市场确定性增长赛道，成为酒企新战场

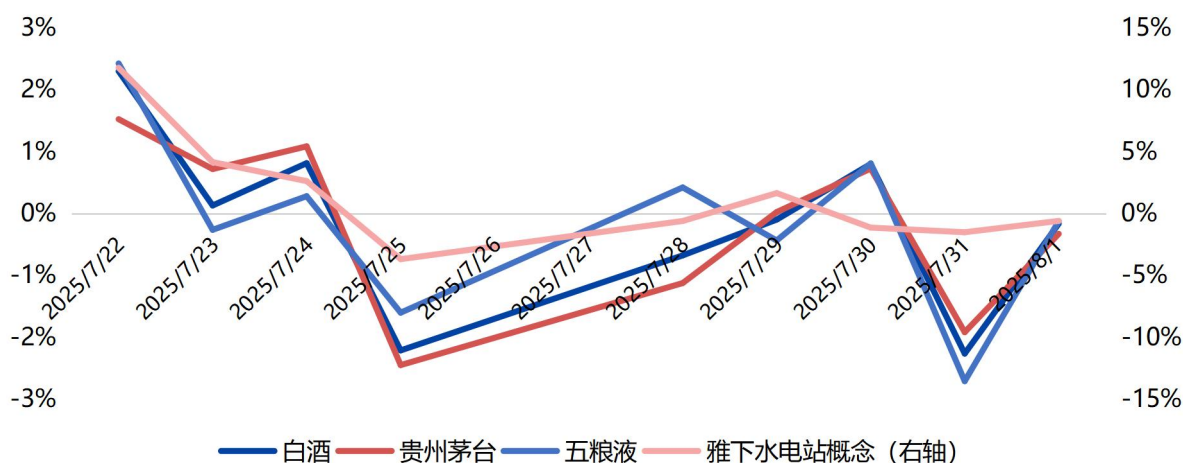
■ 2025 年，在消费降级、商务场景受阻局面下，高线光瓶酒再度成为市场确定性增长趋势。根据中国酒业协会发布的《2025 中国白酒市场中期研究报告》，100 元及以下是今年上半年市场动销排在前三的白酒价格带，而光瓶酒正是此价格带的绝对主力。在中高端白酒陷入“价格倒挂”焦虑时，光瓶酒凭借高复购率，叠加百元以下产品每瓶 5-10 元的稳定利润空间，推动渠道资源持续向这一赛道倾斜。酒企纷纷推出高线光瓶酒，这一策略旨在避免对核心产品的量价体系进行直接调整，同时通过渠道区分来满足不同消费群体的需求。

■ 洋河推出的洋河大曲高线光瓶酒，售价 59 元，以“名酒品质、光瓶便利、亲民价格”吸引下沉市场消费者，在京东预售首日秒罄，48 小时销量破万瓶，线下渠道“到货即爆单”。通过推出高线光瓶酒，酒企能够吸引更多价格敏感型消费者，尤其是低线城市的潜在客户群体，从而扩大市场覆盖范围，拓展市场份额。

中国酒业进出口商分会公布进出口情况，白酒出海仍面临挑战

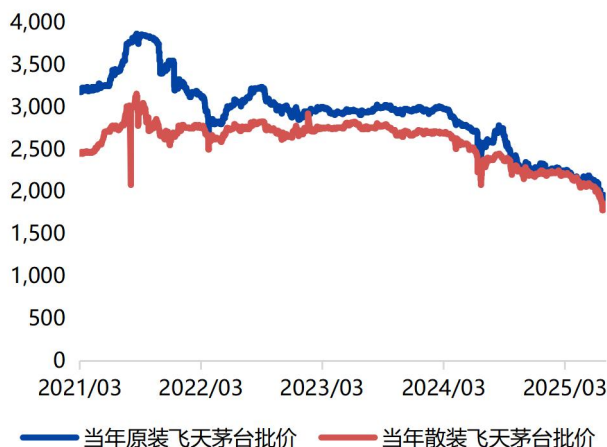
■ 中国酒业协会联合毕马威发布《2025 中国白酒市场中期研究报告》，2025 年上半年，2025 年有 63.9% 的白酒企业均已布局或正在拓展海外市场。根据中国食品土畜进出口商会酒类进出口商分会公布的进出口情况，2025 年 1 月到 5 月，中国白酒出口量额齐增，出口额 4 亿美元，同比增长 8.4%，出口量 684 万升，同比增长 5.7%。白酒虽然出海热度再起，但回流国内现象显著，今年前 5 个月，中国烈酒进口来源地的第一名却是中国（按原产地规则统计），进口额 1.6 亿美元，同比增长 56.6%，进口量 89.3 万升，同比增长 64.4%，占总进口额的 28.8%。因部分酒企海外推广不力、白酒出海销售有一定困难，部分酒商为减少库存将酒放在保税区，再回流国内市场，由于出口版酒价格低于国内版，能吸引部分消费者。

图表 7：雅江水电站概念与白酒行业指数和代表性个股周表现



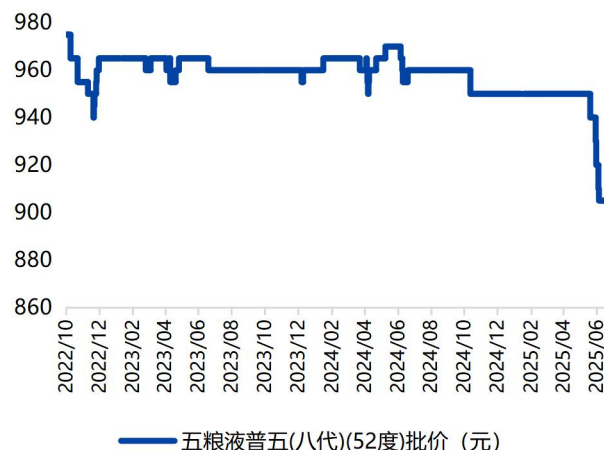
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 8：飞天茅台批价走势（元/瓶）



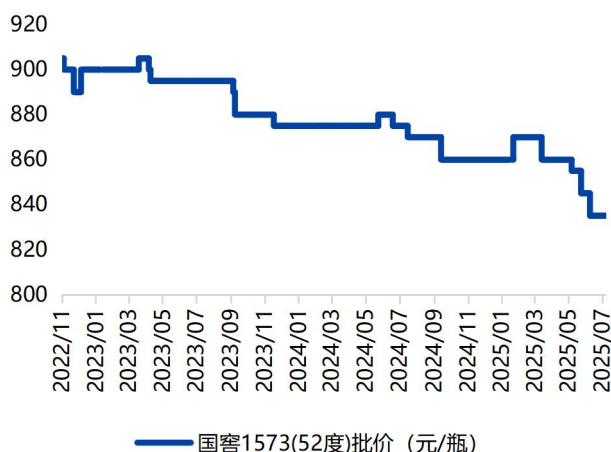
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 9：普五（八代）批价走势（元/瓶）



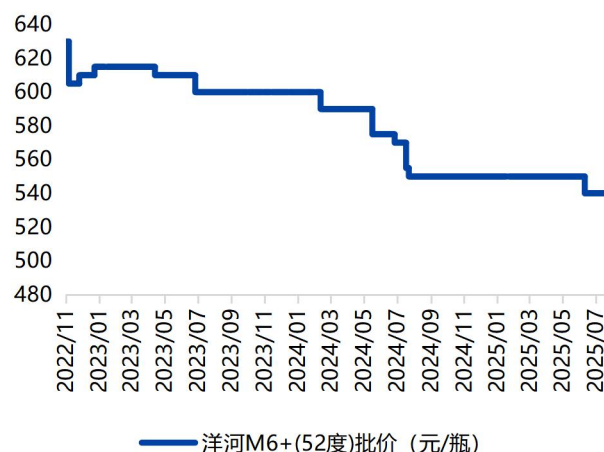
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 10：国窖 1573 批价走势（元/瓶）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 11：洋河 M6+ 批价走势（元/瓶）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

2.2 乳制品：育儿补贴政策出台，乳制品有望率先受益

《育儿补贴制度实施方案》出台，直接利好乳制品消费

■ 7月28日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《育儿补贴制度实施方案》，从2025年1月1日起，对符合法律法规规定生育的3周岁以下婴幼儿发放每孩每年3600元的补贴，至其年满3周岁。这一政策对降低家庭生育成本、刺激出生率及婴幼儿家庭消费潜力有重大意义（特别是在低线城市），预计将惠及2000多万婴幼儿家庭，有望直接拉动乳制品特别是婴幼儿奶粉消费。受此政策影响，本周部分乳制品企业如贝因美、阳光乳业涨幅较大。

2.3 软饮料：迎来旺季催化，预计景气延续

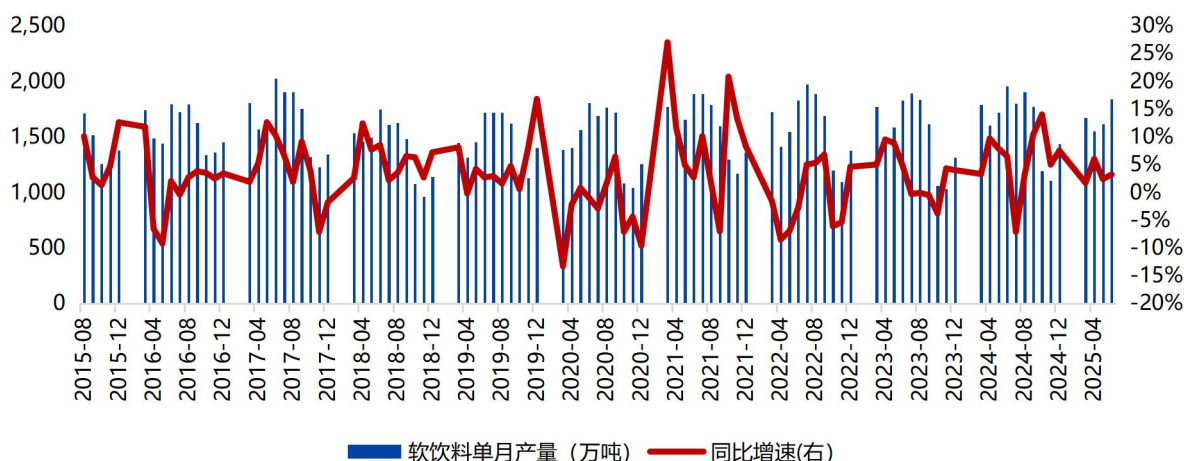
6 月份饮料产量同比增长 3.2%

■ 国家统计局数据显示，2025 年 6 月，中国饮料产量为 1842.9 万吨，同比增长 3.2%。2025 年 1-6 月全国饮料产量 9308.9 万吨，同比增长 2.9%。

迎来旺季催化，预计景气延续

■ 去年至今饮料行业表现较好，大单品增长亮眼，新品贡献增量。饮料行业迎来旺季，且新品迭出，预计将延续高景气度，全年业绩增长确定性强，长期来看，行业扩容打开天花板，功能饮料、电解质水等优质赛道将保持较快增长势头，细分龙头份额有望提升，养生水、即饮茶等健康品类不断涌现，为企业带来新的增长点。

图表 12：中国饮料月度产量及增速



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

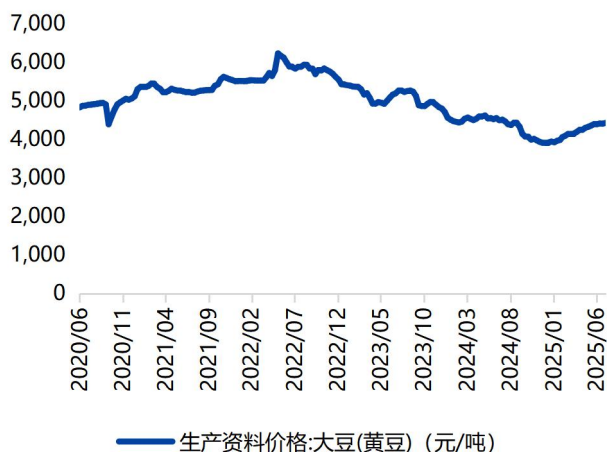
2.4 其他

■ 百润股份 RIO 轻享上线，有白桃樱花、冰酒茉莉、金桂梅酒三种口味 12 度花果香小酒。7 月 31 日，RIO 官方消息称，RIO 轻享 12 度花果香小酒将于 8 月 5 日线上渠道首发，共有白桃樱花、冰酒茉莉、金桂梅酒三种风味。购买渠道覆盖线上天猫 RIO 官方旗舰店、京东 RIO 官方直营店、RIO 官方微信小店。

■ 7 月 29 日，洽洽 2025 新品上市发布会在合肥举行，洽洽推出山野系列瓜子、全坚果、魔芋公主-魔芋干层肚、脆脆熊鲜切薯条、瓜子仁冰淇淋等五款新品，活动通过沉浸式产品介绍与场景化产品体验，体现洽洽从传统休闲食品品牌向多元化健康零食领跑的转型。此次新品发布会，洽洽实现了三大突破性跨越，从单一品类到矩阵式产品生态的全面升级，从风味创新到营养功能的深度升级，从休闲零食到生活方式的场景升级。

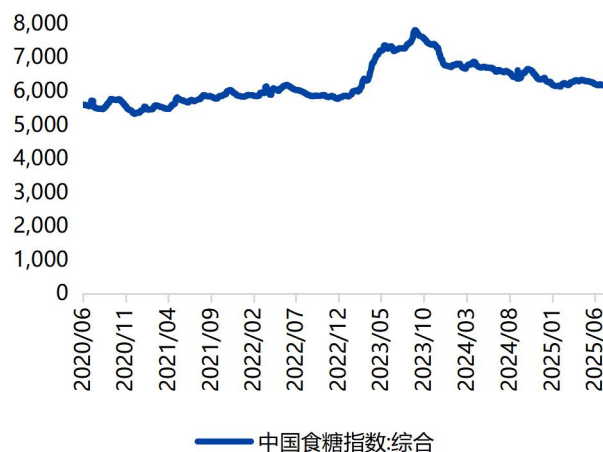
2.5 成本指标：本周食糖价格维持稳定，大豆、瓦楞纸、玻璃价格小幅上升

图表 13：生产资料价格:大豆（黄豆）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 14：中国食糖指数:综合



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 15：生产资料价格:瓦楞纸（AA 级 120g）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 16：现货价:玻璃



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

3. 重要公司动态

图表 17: 重要公司动态

日期	公司	动态概要
7 月 28 日	承德露露	公司原总经理梁启朝辞职，丁兴贤任新总经理
	ST 加加	关于关联方被拍卖标的资产中涉及公司委托加工的部分资产因拍卖竞价失败继续存放于宁夏可可美公司厂区中
	李子园	由于部分员工离职和业绩考核未达标，合计拟回购注销股票 433.13 万股
7 月 29 日	安记食品	股东林肖芳拟在 15 个交易日后的三个月内通过大宗交易减持不超过公司总股本 2% 的股份
	燕之屋	耗资 426 万港元回购 50.1 万份股份
7 月 30 日	仙乐健康	不执行向下修正仙乐转债的转股价格的权利
	莲花控股	公布公司转型算力业务相关进展，包括算力服务器采购情况和租赁业务等
	安井食品	稳定价格期间已于 7 月 30 日结束，同时超额配售权失效
	熊猫乳品	股东宝升投资拟在 15 个交易日后的三个月内通过集中竞价减持不超过公司总股本 0.2823% 的股份
7 月 31 日	道道全	发布 2025 年半年度报告，25H1 实现营收 27.92 亿元，同比+1.16%，归母净利润 1.81 亿元，同比+563.15%
	味知香	股东金花生管理咨询企业拟在 15 个交易日后的三个月内通过集中竞价减持不超过公司总股本 0.43% 的股份
	安德利	7 月共耗资 1811.46 万港元回购 100 万份股份
8 月 1 日	佳禾食品	全资子公司拟出资 700 万元参与私募投资基金
	ST 岩石	披露诉讼进展，法院判决贵州高酱酒业偿还借款及利息，并且判决银行享有查封库存酒的优先受偿权，公司表示会继续上诉

资料来源：公司公告，公开新闻，爱建证券研究所

4. 风险提示

- 消费需求不及预期。
- 行业竞争加剧。
- 餐饮恢复不及预期。
- 原材料成本大幅上涨。

爱建证券有限责任公司

上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号

电话: 021-32229888

传真: 021-68728700

服务热线: 956021

邮政编码: 200124

邮箱: ajzq@ajzq.com

网址: <http://www.ajzq.com>

评级说明

投资建议的评级标准

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 6 个月内的相对市场表现，也即以报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场：沪深 300 指数（000300.SH）；新三板市场：三板成指（899001.CSI）（针对协议转让标的）或三板做市指数（899002.CSI）（针对做市转让标的）；北交所市场：北证 50 指数（899050.BJ）；香港市场：恒生指数（HIS.HI）；美国市场：标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）。

股票评级

买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%

行业评级

强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道，所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法可能存在局限性，请谨慎参考。

法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司（以下统称为“爱建证券”）证券研究所制作，爱建证券具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管。

本报告是机密的，仅供我们的签约客户使用，爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但爱建证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供签约客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见未考虑到获取本报告人员的具具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，爱建证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

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、评估及预测后续可随时更改。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，爱建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。

版权声明

本报告版权归爱建证券所有，未经爱建证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。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、转载、刊登和引用者承担。版权所有，违者必究。