

食品饮料

报告日期：2025 年 07 月 18 日

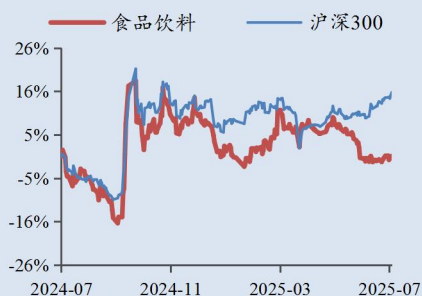
六月社零增速环比趋缓，消费需求有待修复

——食品饮料行业周报

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

《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

《育儿补贴政策催化，关注乳品估值修复——食品饮料行业周报》2025.03.18

摘要：

- 2025 年 7 月 14 日-2025 年 7 月 18 日，申万食品饮料指数涨跌幅为+0.68%，在申万一级行业中排名第十四位，涨跌幅排名前三的行业分别为通信(+7.56%)、医药生物(+4.00%)和汽车(+3.28%)。全部子行业涨跌幅分别为，软饮料(+2.03%)、乳品(+1.56%)、其他酒类(+1.00%)、肉制品(-0.01%)、调味品(-0.07%)、白酒(-0.23%)、保健品(-1.17%)、啤酒(-1.37%)、预加工食品(-1.83%)、烘焙食品(-1.87%)、零食(-2.90%)，同期上证指数涨跌幅为+0.69%。个股方面，皇氏集团(+15.53%)、百合股份(+5.73%)、煌上煌(+5.12%)涨幅居前；交大昂立(-12.93%)跌幅居前。
- 2025 年 7 月 14 日-2025 年 7 月 18 日，飞天茅台（散瓶）批价从 1880 元/瓶下跌 10 元/瓶至 1870 元/瓶；飞天茅台（原装）批价从 1935 元/瓶下跌 5 元/瓶至 1930 元/瓶。普五（八代）52 度批价维持 900 元/瓶，国窖 1573 批价维持 835 元/瓶。生鲜乳维持较低价格，截至 2025 年 7 月 11 日，生鲜乳价格为 3.04 元/公斤；2025 年 5 月，大麦进口均价为 256.58 美元/吨；2025 年 7 月 17 日，白糖现货价格为 6046.67 元/吨；2025 年 7 月 10 日，大豆价格为 4405.70 元/吨；2025 年 7 月 18 日，包材瓦楞纸出厂价 2730 元/吨；2025 年 7 月 17 日，包材 PET 现货价为 5965 元/吨。
- 6 月社零增速环比趋缓，餐饮消费增速下滑。6 月社会消费品零售总额 42,287 亿元，同比增长 4.8%，环比增速放缓 1.6pct。其中，商品零售额 37,580 亿元，同比增长 5.3%，环比下降 1.2pct；餐饮收入 4,708 亿元，同比增长 0.9%，环比下降 5pct，6 月餐饮消费明显承压，我们认为主因“禁止违规吃喝”政策在执行过程中“层层加码”，餐饮消费场景有所收缩，后续伴随纠偏，餐饮行业景气度有望修复。
- 当前，消费需求端依然承压。上周国常会指出做强国内大循环是推动经济行稳致远的战略之举，深入实施提振消费专项行动，后续扩内需相关政策的推出，食品饮料板块有望受益。我们维持行业“推荐”评级。建议关注抗风险能力较强的行业龙头，同时关注结构性景气赛道。关注个股：东鹏饮料、伊利股份、贵州茅台、山西汾酒、西麦食品、新乳业。
- 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	2025/07/18	EPS（元）				PE				投资 评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
002946.SZ	新乳业	16.59	0.62	0.77	0.93	1.10	29.0	21.5	17.8	15.1	买入
002956.SZ	西麦食品	21.67	0.6	0.72	0.88	1.28	32.2	30.1	24.6	16.9	增持
600519.SH	贵州茅台	1,437.00	68.64	74.38	80.86	88.39	22.9	19.3	17.8	16.3	增持
600809.SH	山西汾酒	181.1	10.04	10.89	12.04	13.47	18.4	16.6	15.0	13.4	未评级
600887.SH	伊利股份	28.07	1.33	1.83	1.99	2.06	18.4	15.3	14.1	13.6	增持
605499.SH	东鹏饮料	299.03	6.4	8.51	10.88	13.27	35.8	35.1	27.5	22.5	买入

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（贵州茅台、东鹏饮料盈利预测来源于华龙证券研究所，新乳业、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	5

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: 白糖现货价 (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

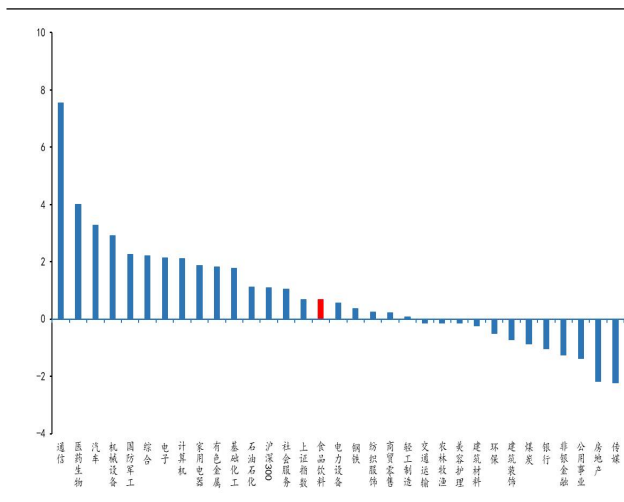
表目录

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

1 一周市场行情

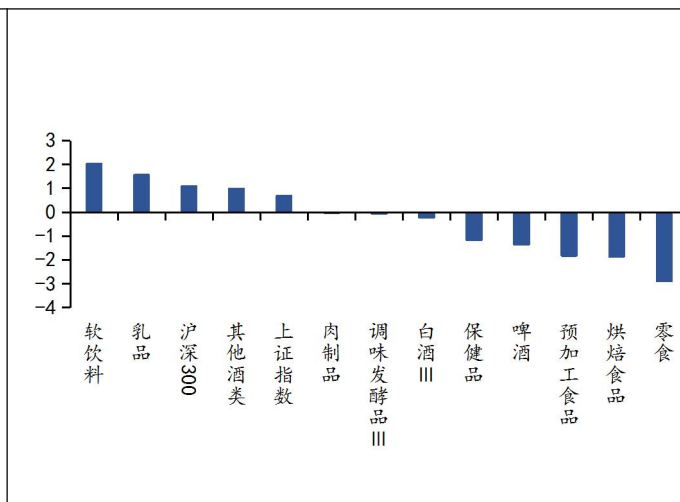
2025 年 7 月 14 日-2025 年 7 月 18 日，申万食品饮料指数涨跌幅为 +0.68%，在申万一级行业中排名第十四位，涨跌幅排名前三的行业分别为通信（+7.56%）、医药生物（+4.00%）和汽车（+3.28%）。全部子行业涨跌幅分别为，软饮料（+2.03%）、乳品（+1.56%）、其他酒类（+1.00%）、肉制品（-0.01%）、调味品（-0.07%）、白酒（-0.23%）、保健品（-1.17%）、啤酒（-1.37%）、预加工食品（-1.83%）、烘焙食品（-1.87%）、零食（-2.90%），同期上证指数涨跌幅为+0.69%。个股方面，皇氏集团（+15.53%）、百合股份（+5.73%）、煌上煌（+5.12%）涨幅居前；交大昂立（-12.93%）跌幅居前。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览（%）



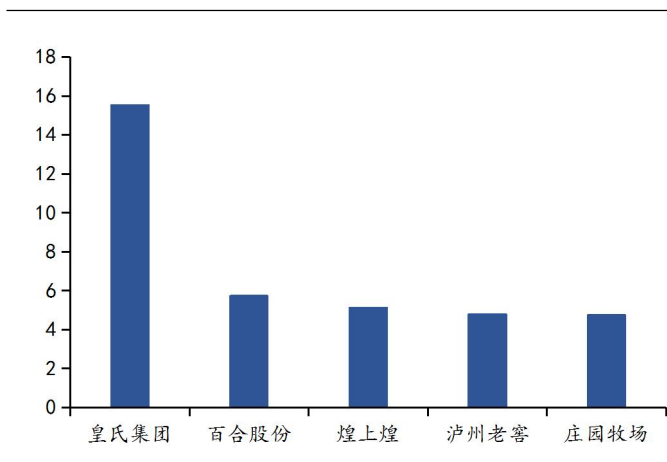
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 2：食品饮料各子板块周涨跌幅度一览（%）



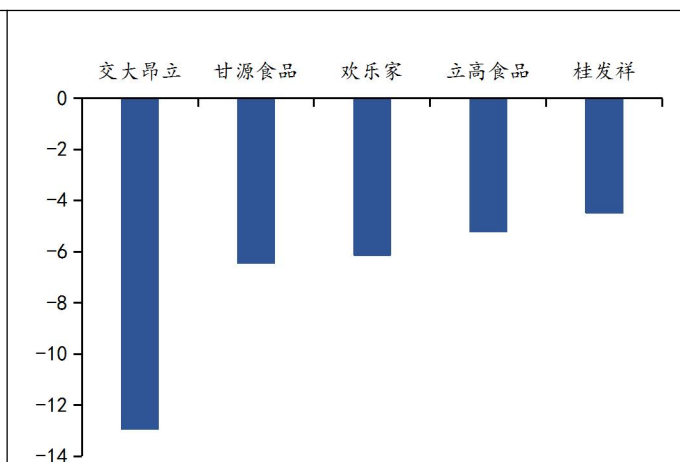
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 3：食品饮料股票周涨幅前五（%）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 4：食品饮料股票周涨幅后五（%）



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

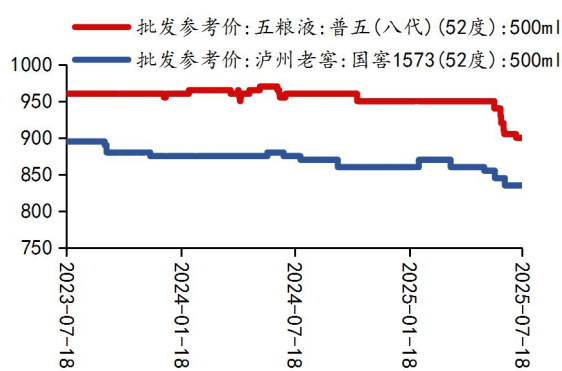
2025 年 7 月 14 日-2025 年 7 月 18 日，飞天茅台（散瓶）批价从 1880 元/瓶下跌 10 元/瓶至 1870 元/瓶；飞天茅台（原装）批价从 1935 元/瓶下跌 5 元/瓶至 1930 元/瓶。普五（八代）52 度批价维持 900 元/瓶，国窖 1573 批价维持 835 元/瓶。

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）

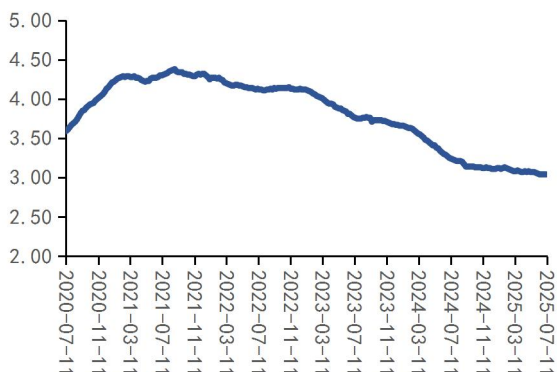


数据来源：iFinD，华龙证券研究所

2.2 主要成本价格变动

生鲜乳维持较低价格，截至 2025 年 7 月 11 日，生鲜乳价格为 3.04 元/公斤；2025 年 5 月，大麦进口均价为 256.58 美元/吨；2025 年 7 月 17 日，白糖现货价格为 6046.67 元/吨；2025 年 7 月 10 日，大豆价格为 4405.70 元/吨；2025 年 7 月 18 日，包材瓦楞纸出厂价 2730 元/吨；2025 年 7 月 17 日，包材 PET 现货价为 5965 元/吨。

图 7：生鲜乳平均价（元/公斤）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 8：大麦进口均价（美元/吨）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 9：白糖现货价（元/吨）



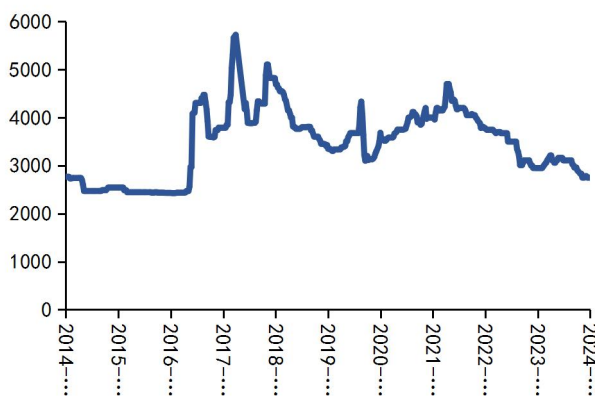
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 10：大豆（黄豆）价格（元/吨）



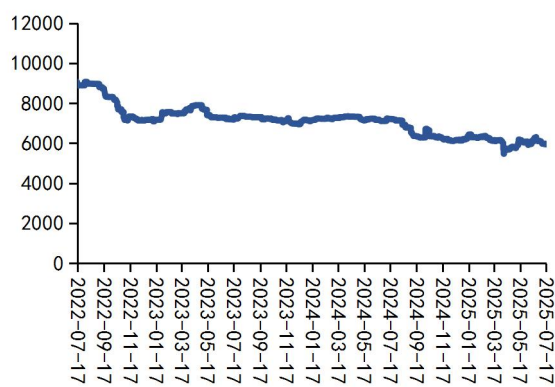
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 11：包材（瓦楞纸）出厂价（元/吨）



数据来源：iFinD，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

【于建勋：提振消费政策发力显效 消费市场持续回升】

上半年，社会消费品零售总额 245458 亿元，同比增长 5.0%，增速比一季度加快 0.4 个百分点。分季度看，二季度，社会消费品零售总额增长 5.4%，增速比一季度加快 0.8 个百分点，自 2024 年三季度以来季度增速持续回升。各项提振消费扩大内需政策落地显效，各地促消费活动亮点纷呈，消费市场活力不断增强。（来源：国家统计局）

【张毅：上半年居民收入和消费支出持续稳定增长】

上半年，全国居民人均可支配收入 21840 元，比上年同期名义增长 5.3%，扣除价格因素，实际增长 5.4%。上半年人均食品烟酒、衣着、居住、医疗保健支出分别增长 3.3%、2.1%、2.9%和 3.4%。上半年，食品烟酒消费支出占居民人均消费支出比重为 30.4%，比上年同期下降 0.6 个百分点。（来源：国家统计局）

【国常会：研究做强国内大循环重点政策举措落实工作】

7月16日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，会议指出，做强国内大循环是推动经济行稳致远的战略之举。要找准关键着力点，深入实施提振消费专项行动，系统清理制约居民消费的不合理限制，优化消费品以旧换新政策，顺应居民消费需求增加多元化供给，扩大新质生产力、新兴服务业等领域投资，把内需潜力充分释放出来，不断增强国内大循环内生动力。（来源：中国政府网）

4 重点上市公司公告

【妙可蓝多发布投资者接待活动记录表公告】公司提出，尽管消费环境偏谨慎，奶酪品类需求韧性仍较强，根据中国海关数据，2025年1-5月进口干乳制品、乳清、奶油、奶酪金额同比分别增长21.4%、24.7%、53.2%和20.3%，需求景气度较好。近年奶酪在B端和C端应用创新不断，其营养健康属性与情绪价值受消费者青睐，向烘焙、茶饮等多场景渗透明显，行业尚处早期，未来空间广阔。对标海外市场，中国乳制品“吃”类占比将持续提升，超10亿级单品会不断涌现，需通过研发投入和品类升级，让奶酪品类兼具“可选零食”与“日常刚需”属性，抬升行业中长期天花板。

中长期来看，随着消费升级和健康意识提升，奶酪品类仍有较大增长空间。

5 周观点

上周国常会指出做强国内大循环是推动经济行稳致远的战略之举，深入实施提振消费专项行动，后续扩内需相关政策的推出，食品饮料板块有望受益。上周申万一级食品饮料板块上涨0.68%，子板块软饮料(+2.03%)、乳品(+1.56%)涨幅居前，零食(-2.90%)跌幅居前。我们认为当前白酒行业仍处于深度调整期，大众品建议关注新消费赛道，具备较高景气度的优质公司。我们维持行业“推荐”评级。

6月社零增速环比趋缓，餐饮消费增速下滑。6月社会消费品零售总额42287亿元，同比增长4.8%，环比增速放缓1.6pct。其中，商品零售额37,580亿元，同比增长5.3%，环比下降1.2pct；餐饮收入4,708亿元，同比增长0.9%，环比下降5pct，6月餐饮消费明显承压，我们认为主因“禁止违规吃喝”政策在执行过程中“层层加码”，餐饮消费场景有所收缩，后续伴随纠偏，餐饮行业景气度有望修复。

当前，消费需求端依然承压，我们建议关注抗风险能力较强的行业龙头，同时关注结构性景气赛道。关注个股：东鹏饮料、伊利股份、贵州茅台、山西汾酒、西麦食品、新乳业。

表 1：重点关注公司及盈利预测

表 2：股票 代码	股票简称	2025/07/18	EPS（元）				PE				投资 评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
002946.SZ	新乳业	16.59	0.62	0.77	0.93	1.10	29.0	21.5	17.8	15.1	买入
002956.SZ	西麦食品	21.67	0.6	0.72	0.88	1.28	32.2	30.1	24.6	16.9	增持
600519.SH	贵州茅台	1,437.00	68.64	74.38	80.86	88.39	22.9	19.3	17.8	16.3	增持
600809.SH	山西汾酒	181.1	10.04	10.89	12.04	13.47	18.4	16.6	15.0	13.4	未评级
600887.SH	伊利股份	28.07	1.33	1.83	1.99	2.06	18.4	15.3	14.1	13.6	增持
605499.SH	东鹏饮料	299.03	6.4	8.51	10.88	13.27	35.8	35.1	27.5	22.5	买入

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（贵州茅台、东鹏饮料盈利预测来源于华龙证券研究所，新乳业、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