

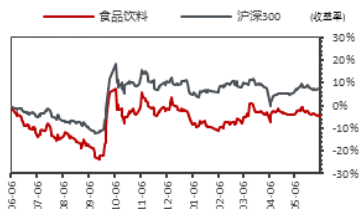
行业及产业

食品饮料

茶饮及餐饮供应链有望受益平台外卖竞争——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：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

《食品饮料行业跟踪报告：白酒持续筑底，聚焦高景气主线》2025-06-09

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（7.7-7.11）食品饮料板块+0.84%，表现弱于上证指数（+1.09%），在 31 个申万子行业中排名第 26。食品饮料子板块中，白酒、保健品、啤酒领涨，涨幅分别为 1.41%、1.37%、1.21%，软饮料跌幅较大。食品饮料板块个股中，涨幅前五个股分别为良品铺子（+13.12%）、皇台酒业（+11.87%）、海融科技（+9.91%）、交大昂立（+9.56%）、煌上煌（+8.01%）；跌幅前五个股分别为骑士乳业（-14.09%）、新乳业（-6.63%）、东鹏饮料（-6.30%）、ST 加加（-5.65%）、金达威（-5.22%）。
- **白酒：**本周茅台批价有所回暖。中国对欧盟白兰地反倾销制裁落地，高烈度酒行业竞争压力减少，短期内因征收关税会削弱白兰地价格优势，让出部分市场给定价重叠的次高端白酒，直接利好次高端及区域龙头，但中长期对白酒行业利好有限。禁酒令纠偏虽然改善消费预期，但短期白酒销量仍承压，暑期升学宴对白酒动销改善有限。反内卷化竞争扩散，白酒行业或迎来改善，已有部分酒企开始行动，如郎酒已明确不参加价格战。
- **啤酒：**近期全国气温显著偏高，直接刺激“解暑”需求，叠加深夜电竞赛事 EWC 和体育赛事的助力下，啤酒消费进入旺季。啤酒厂商开始发力即时零售渠道，华润雪花与即时零售品牌歪马送酒达成合作，开发即时零售专属精酿，并引入高端线产品，冷链锁鲜直达。部分酒企在果味啤酒和低醇啤酒等细分品类加速渗透，通过提升品质和差异化定位，发展增长新赛道。燕京啤酒发布业绩预告，上半年利润破 10 亿，同比增长 40%-50%。
- **软饮料：**东鹏饮料本周出现回调，公司披露 2025 年上半年业绩预告，25H1 营业收入同比增长 35.0%-37.7%，延续高增，归母净利润同比增长 33.5%-41.6%，费用投入增加对利润增速有所影响。欢乐家布局椰子水领域，推出椰果椰子水和椰子水饮料两款新品，并计划在印度尼西亚投资建设椰子加工项目。
- **茶饮&餐饮供应链：**7 月 2 日，淘宝闪购宣布启动规模高达 500 亿元的补贴计划，以持续激发市场消费活力，美团，京东随后紧密跟进补贴。本次外卖大战，各主要平台优惠券针对的价格带主要是 20 元左右，这通常是茶饮和低价快餐所处的价格带，茶饮行业订单激增，外卖茶饮龙头有望从中受益，同时有望刺激大众连锁餐饮订单量，从而带动餐饮供应链需求增加。
- **新消费：**谷子经济市场发展迅速，精神消费崛起助力行业增长，可对标日本在失去的三十年中动画产业市场的高速发展，今年泡泡玛特的 Labubu 的爆火更带动了谷子经济的发展。近来，食品饮料行业选择进行 IP 联名进行产品销售，如脉动×原神，单件利润大幅度提升。
- **投资建议：**
 - 白酒：**行业调整期首选业绩确定性强的优质头部公司，建议把握政策催化下低估值修复窗口，关注批价相对稳定、护城河稳固且股息率已具备吸引力的高端酒**贵州茅台、五粮液**。
 - 大众品：**聚焦高景气的成长主线，部分赛道仍有新品和新渠道催化，市场对于“稀缺”成长标的将给予一定的估值溢价，建议关注增长态势强劲的**东鹏饮料、农夫山泉、燕京啤酒**。
- **风险提示：**居民消费需求不及预期，行业竞争加剧，餐饮需求恢复不及预期，原材料成本大幅上涨等。

目录

1. 行情回顾	4
1.1 本周食品饮料板块上涨 0.84%，软饮料回调	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：筑底阶段，静待改善	6
2.2 啤酒：夏日高温+即时零售，助力啤酒消费	7
2.3 软饮料：行业持续高景气，新品频出	8
2.4 茶饮&餐饮供应链：外卖补贴大战正酣，外卖茶饮龙头及餐饮供应链有望从中受益	8
2.5 新消费：谷子经济或是食品饮料行业新增点	8
3. 重要公司动态.....	9

图表目录

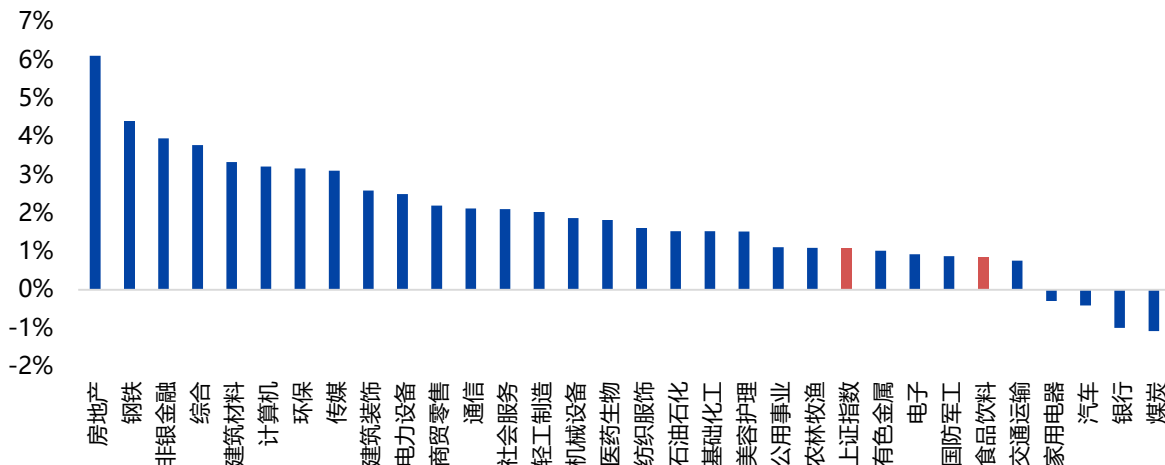
图表 1: 本周上证指数+1.09%，食品饮料板块+0.84%	4
图表 2: 本周白酒领涨（+1.41%），软饮料出现较大调整（-4.05%）	4
图表 3: 本周食品饮料板块涨幅前五、跌幅前五公司	5
图表 4: 食品饮料板块 PE-TTM 历史分位水平（2011 年至今）	5
图表 5: 主要白酒企业 PE-TTM 估值	6
图表 6: 飞天茅台批价走势（元/瓶）	7
图表 7: 普五（八代）批价走势（元/瓶）	7
图表 8: 国窖 1573 批价走势（元/瓶）	7
图表 9: 洋河 M6+批价走势（元/瓶）	7
图表 10: 重要公司动态	9

1. 行情回顾

1.1 本周食品饮料板块上涨 0.84%，软饮料回调

■ 本周（7.7-7.11）食品饮料板块+0.84%，表现弱于上证指数（+1.09%），在 31 个申万子行业中排名第 26。

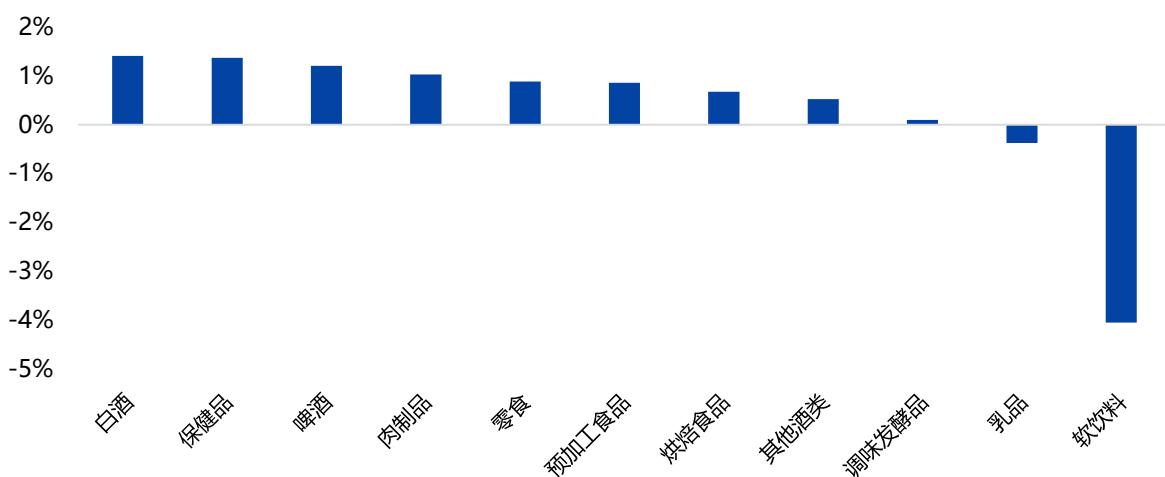
图表 1：本周上证指数+1.09%，食品饮料板块+0.84%



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

■ 食品饮料子板块中，涨跌幅由高到低分别为：白酒（+1.41%），保健品（+1.37%），啤酒（+1.21%），肉制品（+1.03%），零食（+0.89%），预加工食品（+0.86%），烘焙食品（+0.68%），其他酒类（+0.53%），调味发酵品（+0.10%），乳品（-0.37%），软饮料（-4.05%）。

图表 2：本周白酒领涨（+1.41%），软饮料出现较大调整（-4.05%）



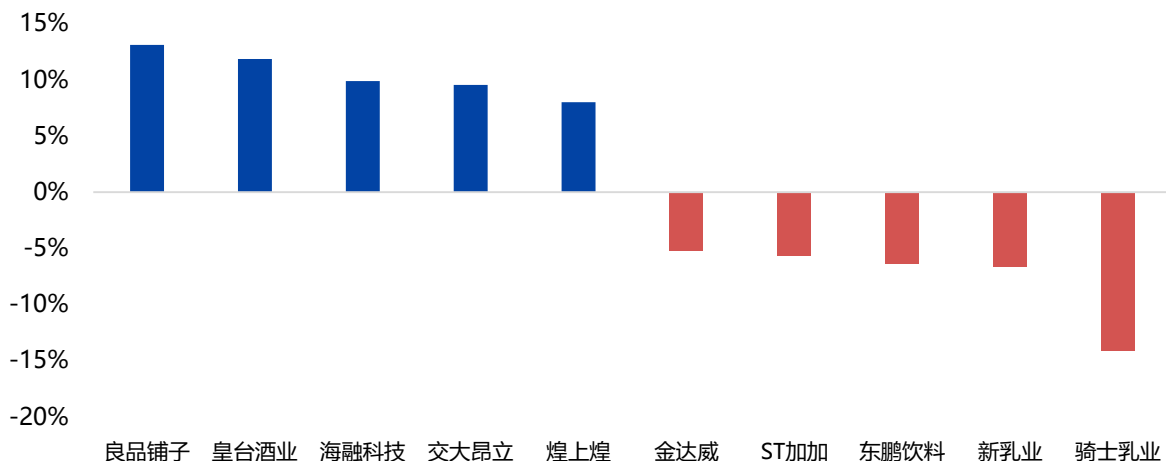
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

■ 食品饮料板块个股中，涨幅前五个股分别为良品铺子（+13.12%）、皇台酒业（+11.87%）、海融科技（+9.91%）、交大昂立（+9.56%）、煌上煌（+8.01%）；跌幅前五个股为骑士乳业（-14.09%）、新乳业（-6.63%）、东鹏饮料（-6.30%）、ST

加加 (-5.65%)、金达威(-5.22%)。

■ 食品饮料板块中，本周出现涨停的个股为海融科技（7 月 7 日）、交大昂立（7 月 9 日）、良品铺子（7 月 10 日），其中良品铺子因筹划控制权变更相关事宜于 7 月 11 日开始停牌；本周末出现跌停个股。

图表 3：本周食品饮料板块涨幅前五、跌幅前五公司

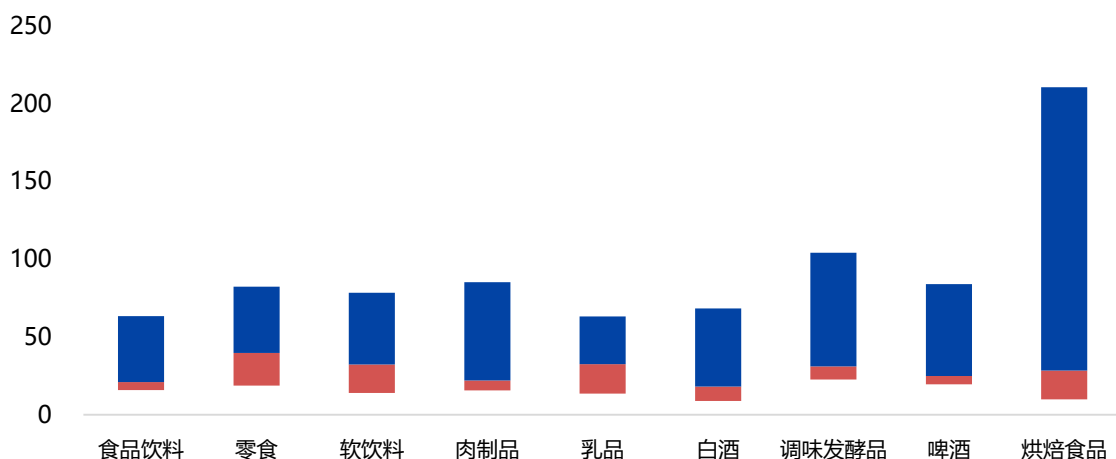


资料来源：iFinD，爱建证券研究所

1.2 食品饮料行业估值处于历史低位

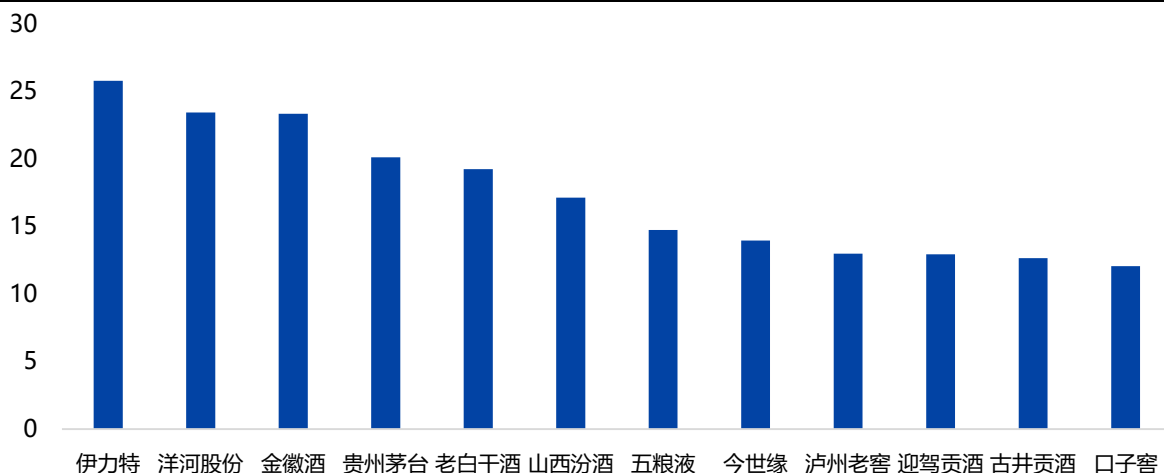
■ 截至 7 月 11 日，食品饮料板块 PE-TTM 估值为 21.12x，对应历史分位数为 16.4%，其中，白酒板块估值处于低位，PE-TTM 为 18.19x，对应历史分位数为 17.1%，处于估值低位。

图表 4：食品饮料板块 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：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：筑底阶段，静待改善

本周飞天茅台批价有所回暖

■ 本周(截至 7 月 11 日), 2025 年飞天茅台(原/散)批价分别为 1945 元/1870 元, 较上周(7 月 4 日)变动+10 元/+20 元; 普五(八代)批价 905 元, 与上周持平, 较上月下降 45 元; 国窖 1573 批价 835 元, 与上周持平, 较上月下降 10 元。

对欧盟白兰地反倾销制裁落地，高烈度酒行业竞争压力减少

■ 商务部自 7 月 5 日起对欧盟白兰地征收 27.7%-34.9%的反倾销税。白兰地与白酒同属高端烈酒, 存在一定竞争关系, 短期内因征收关税会削弱价格优势, 让出部分市场给定价重叠的次高端白酒, 如剑南春、舍得、水井坊等, 直接利好次高端及区域龙头, 但随着欧盟白兰地厂商提交价格承诺, 实际税负可能在长期低于名义税负, 中长期对白酒行业利好有限。

禁酒令纠偏改善消费预期，升学宴对白酒动销改善有限

■ 虽然 6 月份人民日报对违规吃喝做了更详细地界定, 但八项规定和禁酒令对高端团购和商务场景的影响仍然较大, 暑期升学宴虽然能部分改善白酒销量, 但是大部分地区升学宴用酒对白酒动销未起到显著改善作用。

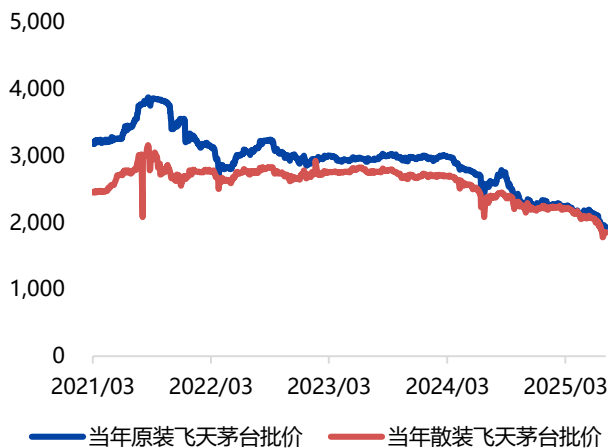
反内卷化竞争扩散，白酒行业或迎改善

■ 内卷化竞争主要指经济主体为维持市场地位或争夺有限市场, 投入大量资源和精力, 但没有出现整体收益增长的恶性竞争, 过去的内卷式竞争主要出现在供需结构性矛盾的行业中, 如汽车和光伏等。目前白酒行业同样面临需求不足、行业内竞争加剧的困境, 或需进行反内卷竞争改革。面对反内卷的浪潮, 已有部分酒企开始行动, 如郎酒已明确不参加价格战。

白酒厂商品牌升级与创新并行，力争突破困局

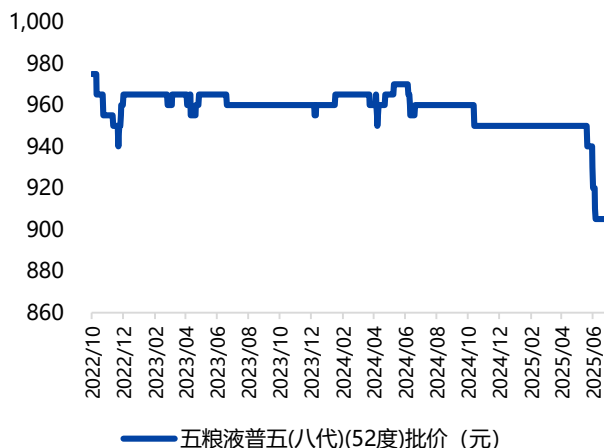
■ 酒鬼酒则与胖东来联合打造自由爱新品，定位中端馥郁香，将于 7 月底上市。皇台酒业携生肖酒亮相第 31 届兰洽会核心展区，现场免费派发老皇台，借展会加速全国市场布局，助力陇酒振兴。

图表 6：飞天茅台批价走势（元/瓶）



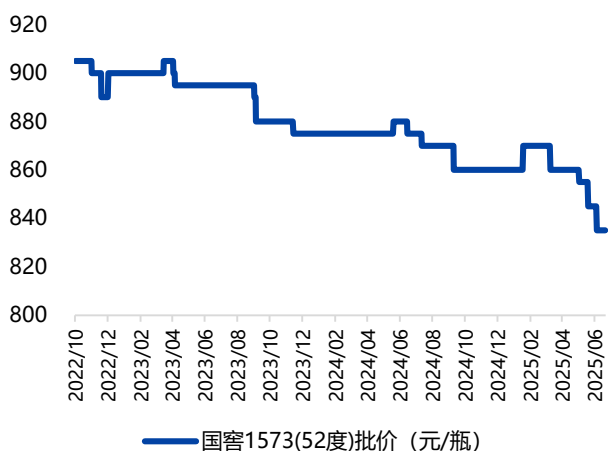
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 7：普五（八代）批价走势（元/瓶）



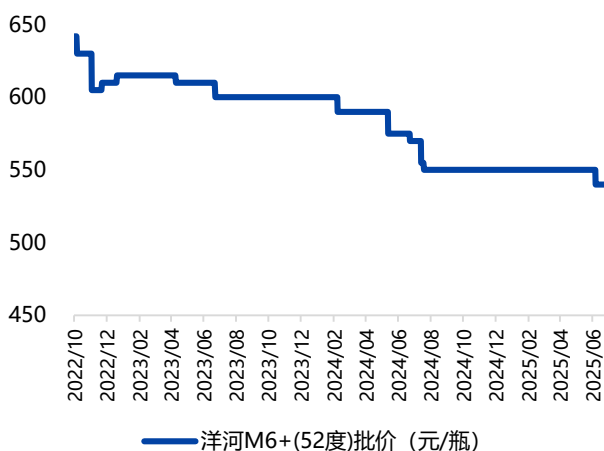
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 8：国窖 1573 批价走势（元/瓶）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 9：洋河 M6+ 批价走势（元/瓶）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

2.2 啤酒：夏日高温+即时零售，助力啤酒消费

夏日高温天气，啤酒市场逐渐复苏

■ 近期全国气温显著偏高，江淮、江汉、江南、黄淮等地普遍出现 35-39℃ 高温天气，局地甚至出现 40℃ 以上的持续高温，直接刺激“解暑”需求，叠加深夜电竞赛事 EWC 的助力下，啤酒消费进入旺季。南京国际啤酒节也于 7 月 4 日至 6 日举办，并结合体育赛事直播的形式，提升啤酒消费转化。

即时零售成为啤酒销量增长新引擎

■ 即时零售或重塑啤酒行业生态，华润雪花与美团旗下的酒水即时零售品牌歪马

送酒达成 T2T 战略合作，双方成立联合项目组，开发即时零售专属精酿，并引入高端线产品，冷链锁鲜直达，将线下门店转化为 30 分钟急速配送的前置仓库，瞄准电竞、露营、夜市等场景，为消费者提供定制化服务。

燕京啤酒上半年利润破 10 亿，酒企高端化与跨界并行

■ 7 月 7 日，燕京啤酒发布业绩预告，2025 年上半年净利润突破 10 亿元，同比增长 40%-50%。燕京啤酒利用啤酒渠道资源尝试跨界，推出倍斯特汽水瞄准碳酸饮料市场。

■ 面对传统啤酒市场增长的疲软，部分酒企选择在果味啤酒和低醇啤酒等细分品类加速渗透，通过提升品质和差异化定位，发展增长新赛道。

2.3 软饮料：行业持续高景气，新品频出

东鹏饮料中报预告业绩出色

■ 东鹏饮料自今年初以来涨幅较高，近期内处于回调阶段。公司在 7 月 11 日披露了 2025 年上半年业绩预告，25H1 营业收入预计在 106-108 亿元，同比增长 35.0%-37.7%，延续高增，归母净利润在 23.1-24.5 亿元，同比增长 33.5%-41.6%，费用投入增加对利润增速有所影响。

欢乐家布局椰子水

■ 欢乐家布局椰子水领域，推出椰果椰子水和椰子水饮料两款新品，含嚼食椰果和富含维生素 B，定价 5 元/瓶，并搭配 80%中奖率红包的活动，市场表现出色，除此之外，欢乐家还计划在印度尼西亚投资建设椰子加工项目，旨在加强原料供应链，提升公司竞争力。

2.4 茶饮&餐饮供应链：外卖补贴大战正酣，外卖茶饮龙头及餐饮供应链有望从中受益

外卖补贴大战升级，外卖茶饮龙头及餐饮供应链有望从中受益

■ 7 月 2 日，淘宝闪购宣布启动规模高达 500 亿元的补贴计划，以持续激发市场消费活力，美团，京东随后紧密跟进补贴，在每周六连续发放 0 元饮品券来争夺市场。外卖平台的激烈竞争带来了餐饮市场的订单暴涨，7 月 5 日，美团即时零售当日订单量已突破 1.2 亿单，其中餐饮订单超 1 亿单。7 月 7 日，淘宝闪购、饿了么联合宣布日订单数超 8000 万、非餐饮订单超 1300 万。7 月 12 日，美团称其单日即时零售订单量再创新高，达 1.5 亿单。

■ 本次外卖大战，各主要平台优惠券针对的价格带主要是 20 元左右，这通常是茶饮和低价快餐所处的价格带，茶饮行业订单激增，外卖茶饮龙头有望从中受益，同时有望刺激大众连锁餐饮订单量，从而带动餐饮供应链需求增加

2.5 新消费：谷子经济或是食品饮料行业新增点

谷子经济市场发展迅速，精神消费崛起助力行业增长

■ 中国谷子经济市场的发展可以对标日本在失去的三十年中动画产业的发展，在 2000 年后，日本动画产业市场增速长时间高于 GDP 增速，表明消费者在经济发展承压时，精神消费更具韧性。中国 IP 经济体系在 2019 年逐步完善，2024 年则为中国谷子经济元年，今年来泡泡玛特的 Labubu 等 IP 的爆火更带动了谷子经济的发展，让市场见证了谷子经济发展的潜力。

IP 联名商品一件难求，谷子经济或是食品饮料行业新增点

■ 近年来，已有众多企业尝试将自身产品与谷子经济相结合，如脉动与原神合作定制的联名产品，一箱 8 瓶电解质水售价 89.9 元，约 11.1 元/瓶，仅两天便售罄，营业额达两千万以上，而脉动普通装电解质水一箱 15 瓶售价则仅为 66.2 元，约 4.4 元/瓶。IP 联名商品可借助 IP 影响力和稀缺性来推动食品饮料行业的销售，这为将来食品饮料行业进行营销方案设计提供了更多选择。

3. 重要公司动态

图表 10：重要公司动态

日期	公司	动态概要
7 月 5 日	万辰集团	股东漳州金万辰投资公司拟减持≤0.9594%股份，减持期 7.28-10.27
7 月 6 日	西麦食品	子公司江苏西麦食品创新工厂建设完毕
7 月 7 日	燕京啤酒	发布 2025 年半年度业绩预告，预计 25H1 实现归母净利润 10.62-11.37 亿元，同比+40%-50%，其中预计 25Q2 实现归母净利润 8.96-9.72 亿元，同比+36.70%-48.26%
	春雪食品	烟台天自雪瑞股权投资中心权益减持股份触及 1%
	ST 通葡	通化葡萄酒股份有限公司诉讼请求被驳回
	香飘飘	公司出资 1 亿，参与认购投资基金份额（长沙泉仲）
	日辰股份	使用股本 2.3121%对核心员工进行股票期权激励
7 月 8 日	克明食品	披露 6 月生猪销售简报，销售收入同比+111.22%
	元祖股份	股东珠海兰馨成长咨询拟减持不超过 1%股份，减持期 7.30-10.29
	乖宝宠物	第一期限限制性股票激励计划授予价格从 25.68 元/股调整为 25.43 元/股
7 月 9 日	宝立食品	2.41 亿限售股于 7.15 解禁
	晨光生物	发布 2025 年半年度业绩预告，预计 25H1 营业收入 34.6-37.6 亿元，同比-0.89%至+7.71%，归母净利润 2.02-2.32 亿元，同比+102.33%至 132.38%，其中预计 25Q2 营业收入 17.44-20.44 亿元，同比-0.9%至+16.2%，预计归母净利润 0.93-1.23 亿元，同比+51.1%至 100.1%
	西部牧业	董事长李昌胜因工作调动离职
	中国飞鹤	公司花费 460 万港元回购 100 万股
7 月 10 日	南侨食品	发布 6 月营业收入简报，2025 年 6 月营业收入 2.37 亿元，同比-5.65%
	珠江啤酒	发布 2025 年半年度业绩预告，预计 25H1 实现归母净利润 5.75-6.25 亿元，同比+15%-25%，其中预计 25Q2 实现归母净利润 4.18-4.68 亿元，同比+10.27%-23.46%

	蒙牛乳业	耗资 635.94 万港元回购 40 万股
	莲花控股	发布 2025 年半年度业绩预告, 预计 25H1 实现归母净利润 1.6-1.7 亿元, 同比 +58.67%-68.59%
	良品铺子	拟筹划控制权变更事宜, 并于 7.11 开始停牌
7 月 11 日	金枫酒业	发布 2025 年半年度业绩预告, 预计 25H1 实现归母净利润-480 万元至-720 万元, 与上年同期相比减亏 1080 万元到 840 万元
	东鹏饮料	发布 2025 年半年度业绩预告, 预计 25H1 实现营收 106.3-108.4 亿元, 同比+35.0%-37.7%, 归母净利润 23.1-24.5 亿元, 同比+33.5%-41.6%, 其中预计 25Q2 实现营收 57.8-59.9 亿元, 同比+31.7%-36.5%, 归母净利润 13.3-14.7 亿元, 同比+24.6%-37.8%
	香飘飘	发布 2025 年半年度业绩预告, 预计 25H1 实现营收 10.35 亿元左右, 同比-12.21%左右, 归母净利润-9,739 万元左右, 与去年同期相比增加亏损 6789 万元左右
	妙可蓝多	发布 2025 年半年度业绩预告, 预计 2025H1 实现归母净利润 1.20-1.45 亿元, 同比 +56.29%-88.86%
	一鸣食品	拟引入乡村振兴基金为中星科技新股东, 并向中星科技增资
	ST 西发	发布 2025 年半年度业绩预告, 预计 2025H1 实现归母净利润 1900.0-2850.0 万元, 同比+88.61%-182.91%
	道道全	发布 2025 年半年度业绩预告, 预计 2025H1 实现归母净利润 1.75-1.95 亿元, 同比 +541.25%-614.54%
	来伊份	发布 2025 年半年度业绩预告, 预计 2025H1 实现归母净利润-7000 万元至-4700 万元, 同比由盈转亏 (上年同期 1492 万元)
	ST 兰黄	发布 2025 年半年度业绩预告, 预计 2025H1 实现归母净利润-1000 万元至-1300 万元, 同比下降 58.54%至 21.96%
	天润乳业	发布 2025 年半年度业绩预告, 预计 2025H1 实现归母净利润-2600 万元至-1800 万元, 同比减亏 (上年同期亏损 2791 万元)
	海欣食品	发布 2025 年半年度业绩预告, 预计 2025H1 实现归母净利润-1600 万元至-2100 万元, 同比下降 25.34%至 64.51%
	有友食品	发布 2025 年半年度业绩预告, 预计 2025H1 实现营收 7.46-7.98 亿元, 同比+40.9%-50.8%; 归母净利润 1.05-1.12 亿元, 同比+37.9%-47.6%, 其中预计 25Q2 实现营收 3.63-4.15 亿元, 同比+42.7%-63.2%, 归母净利润 0.55-0.62 亿元, 同比+66.5%-88.8%

资料来源: 公司公告, 公开新闻, 爱建证券研究所

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、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、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。