



2025年07月14日

超配

茅台上半年完成经营任务，白酒情绪边际修复

——食品饮料行业周报（2025/7/7-2025/7/13）

证券分析师

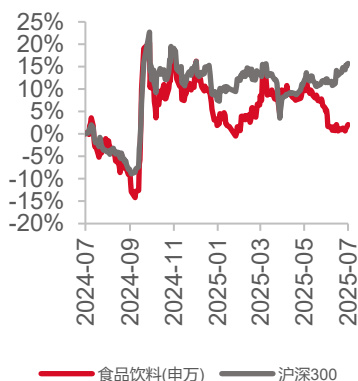
姚星辰 S0630523010001

yxc@longone.com.cn

证券分析师

吴康辉 S0630525060001

wkh@longone.com.cn



相关研究

1. 重视新品类和新渠道下的α机会——食品饮料行业周报（2025/6/30-2025/7/6）
2. 政策纠偏情绪修复，聚焦供需改善方向——食品饮料行业周报（2025/6/16-2025/6/22）
3. 白酒继续筑底，关注旺季景气板块——食品饮料行业周报（2025/6/9-2025/6/15）

投资要点：

- **二级市场表现：**上周食品饮料板块上涨0.84%，跑赢沪深300指数0.03个百分点，食品饮料板块在31个申万一级板块中排名第26位。**子板块方面，**上周白酒和保健品表现较好，上涨1.41%和1.37%。**个股方面，**上周涨幅前五为良品铺子、*ST皇台、海融科技、交大昂立、煌上煌，分别为13.12%、11.87%、9.91%、9.56%、8.01%，跌幅前五为妙可蓝多、金达威、加加食品、东鹏饮料、新乳业，分别为-4.90%、-5.22%、-5.65%、-6.30%、-6.63%。
- **白酒：茅台全力完成目标，板块情绪边际修复。**上周白酒板块小幅反弹，随着政策纠偏以及头部酒企批价企稳回升，市场情绪边际有所修复。**贵州茅台：**茅台集团上半年圆满完成既定经营任务。下半年要聚焦主责主业，保持战略定力，坚定发展信心，加快改革创新，凝心聚力、积极作为，全力完成年度既定目标。**批价更新：**上周飞天茅台批价小幅波动。截至7月13日，2024年茅台散飞批价1890元，周环比上涨40元，月环比下降120元；2024年茅台原箱批价1950元，周环比下降20元、月环比下降150元。五粮液普五批价为900元，周环比下降5元，月环比下降40元。国窖1573批价835元，批价周环比持平，月环比下降10元。短期来看，白酒动销压力仍然较大，餐饮、宴席场景的减少导致白酒销量承压，库存或加速去化。中长期来看，白酒行业竞争加剧，分化集中趋势不变，头部酒企在品牌壁垒和战略升级中不断扩大市场份额。当前白酒板块基本面预期较低，风险释放较为充分，关注行业持续调整后底部反弹机会。个股建议关注高端酒和区域龙头。
- **啤酒：需求边际改善，成本下行释放利润弹性。**2024年终端消费较弱，啤酒龙头推进渠道库存去化，库存水平处于历史低位，板块估值回落至5年低分位。2025年1-5月社零餐饮收入同比有所改善，在旺季低基数和消费政策刺激下，啤酒销售数据修复确定性较高，有望催化估值抬升。另外成本仍处于下行周期，叠加产品结构持续优化，利润弹性可期。
- **大众品：1）零食：**零食板块呈现高景气度和高成长性，强品类与新渠道催化市场情绪。其中，魔芋品类发展势头良好，兼具健康属性和味觉体验，受消费者青睐，产品放量带动行业快速增长。其他品类如鹌鹑蛋含有高蛋白、维生素等营养成分，销售表现突出。渠道方面，会员商超渠道快速崛起，成为新增长点。**（2）餐饮供应链：**在消费券等政策刺激下，餐饮场景有望回暖，餐饮供应链为核心受益板块。长期来看，行业为稀缺成长赛道，一方面餐饮企业“三高”痛点日益突出（高人工、高原材料成本、高租金），成本控制需求强烈；另一方面，对比成熟市场，我国连锁化率仍有较大提升空间。**（3）乳制品：**截止7月4日生鲜乳均价3.04元/公斤，周环比持平，连续一个月处于年内底部。2023-2025年奶牛养殖业损失累计达700亿元，行业经营压力持续，产能有望加速去化。同时，随着气温升高行业减产以及夏季冷饮乳品消费需求的增加，原奶库存有望持续降低。供需格局逐步改善，静待原奶周期拐点到来。
- **投资建议：**白酒板块建议关注高端酒和区域龙头，个股建议关注贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、迎驾贡酒、古井贡酒等。啤酒板块建议关注经营稳健的青岛啤酒和增长势能强劲的燕京啤酒。零食板块高景气度延续，建议关注盐津铺子、甘源食品、劲仔食品。餐饮供应链建议关注经营韧性强+低估值的安井食品。乳制品板块建议关注上游牧业公司优然牧业和现代牧业、头部乳企伊利股份及低温业务快速增长的新乳业。
- **风险提示：**宏观经济增长不及预期；竞争加剧的影响；食品安全的影响。

正文目录

1. 二级市场表现	4
1.1. 板块及个股表现	4
1.2. 估值情况	5
2. 主要消费品及原材料价格	5
2.1. 白酒价格	5
2.2. 啤酒数据	6
2.3. 上游原材料数据	6
3. 行业动态	9
4. 核心公司动态	9
5. 风险提示	9

图表目录

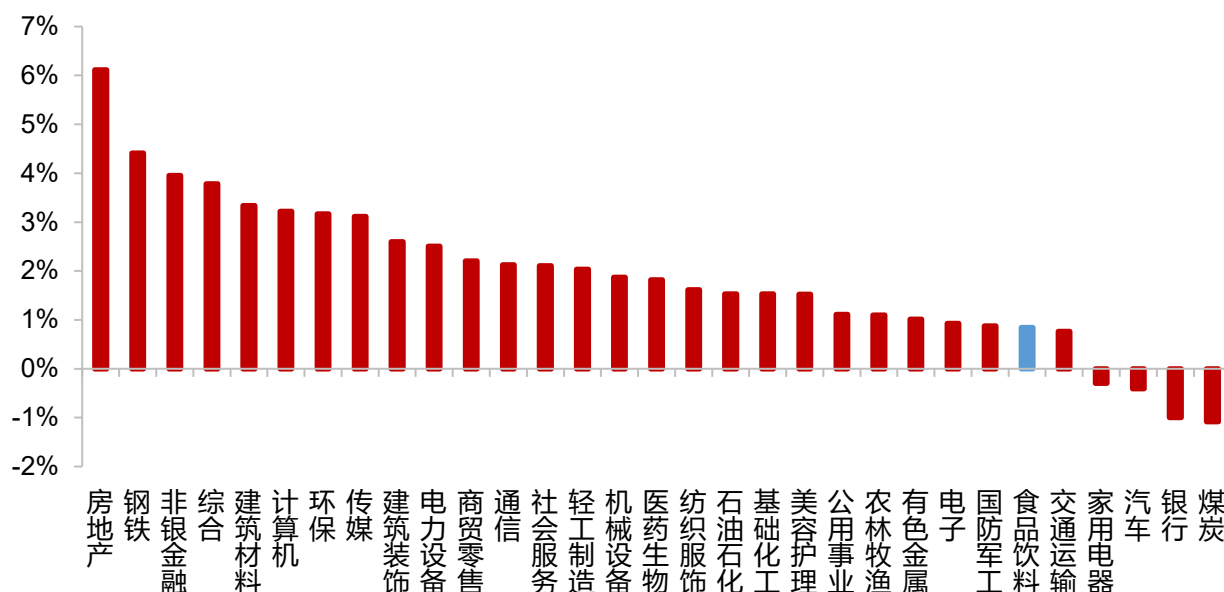
图 1 申万一级各板块周涨跌幅	4
图 2 食品饮料子板块周涨跌幅	4
图 3 食品饮料板块个股周涨幅前 5	4
图 4 子板块估值（截至 2025 年 7 月 13 日）	5
图 5 2024 年原箱和散瓶飞天茅台批价	5
图 6 普五批价	5
图 7 国窖 1573 批价	6
图 8 青花 30 批价	6
图 9 啤酒月度产量及同比	6
图 10 啤酒产量累计值及同比	6
图 11 牛奶及酸奶零售价变化趋势（牛奶：元/升，酸奶：元/公斤）	7
图 12 生鲜乳市场价变化趋势（元/公斤）	7
图 13 婴幼儿奶粉零售价格（元/公斤）	7
图 14 中国奶粉进口金额（万美元）	7
图 15 生猪、仔猪、猪肉价格走势（元/公斤）	7
图 16 生猪养殖利润（元/头）	7
图 17 白羽肉鸡价格（元/公斤）	8
图 18 牛肉价格（元/公斤）	8
图 19 玉米现货价格（元/吨）	8
图 20 豆粕现货价格（元/吨）	8
图 21 PET 瓶片（元/吨）	8
图 22 瓦楞纸（元/吨）	8
表 1 重点高端酒批价变化（元）	5
表 2 核心公司动态	9

1. 二级市场表现

1.1. 板块及个股表现

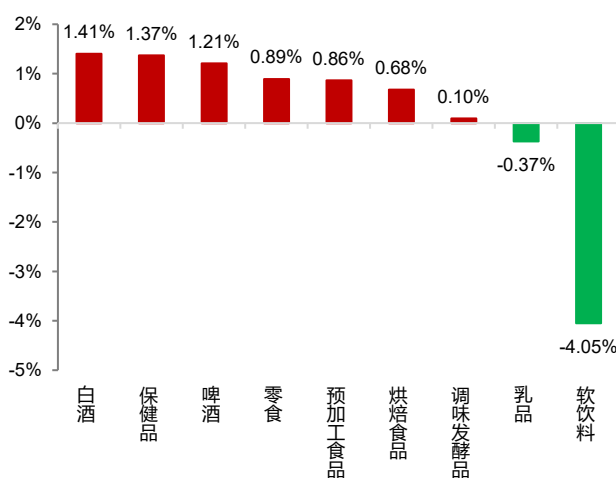
上周食品饮料板块上涨 0.84%，跑赢沪深 300 指数 0.03 个百分点，食品饮料板块在 31 个申万一级板块中排名第 26 位。**子板块方面**，上周白酒和保健品表现较好，上涨 1.41% 和 1.37%。**个股方面**，上周涨幅前五为良品铺子、*ST 皇台、海融科技、交大昂立、煌上煌，分别为 13.12%、11.87%、9.91%、9.56%、8.01%，跌幅前五为妙可蓝多、金达威、加加食品、东鹏饮料、新乳业，分别为-4.90%、-5.22%、-5.65%、-6.30%、-6.63%。

图1 申万一级各板块周涨跌幅



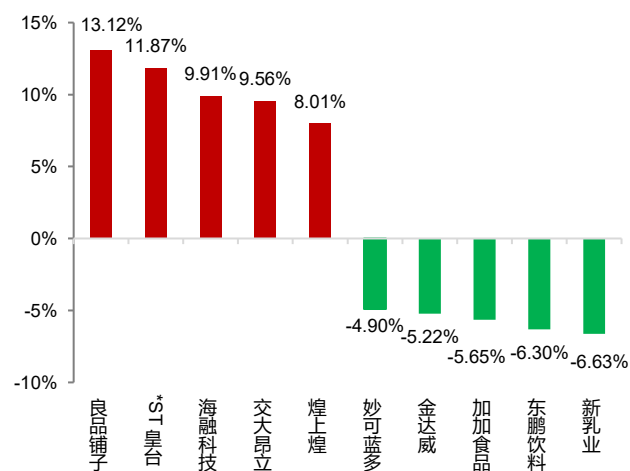
资料来源：iFind，东海证券研究所

图2 食品饮料子板块周涨跌幅



资料来源：iFind，东海证券研究所

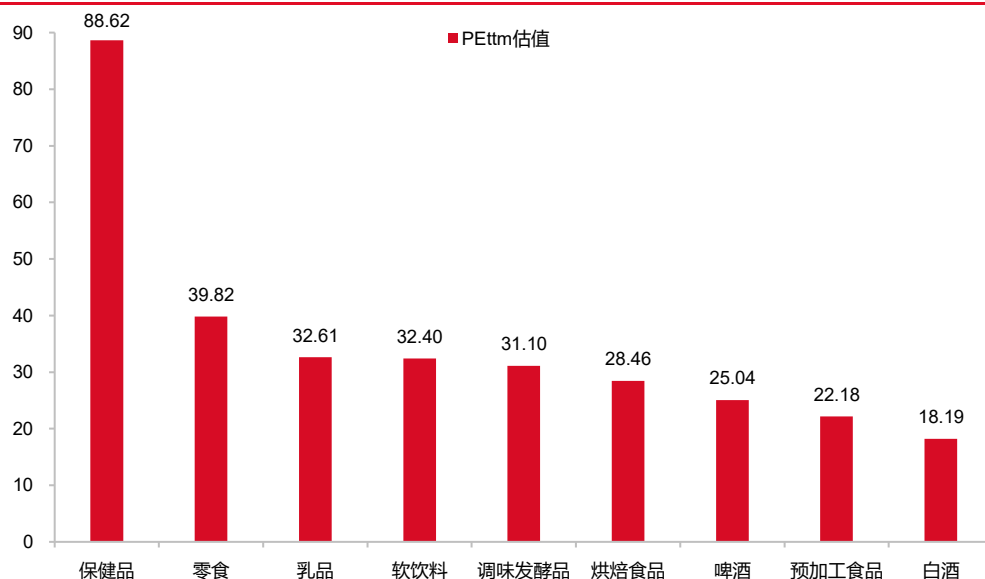
图3 食品饮料板块个股周涨幅前 5



资料来源：iFind，东海证券研究所

1.2.估值情况

图4 子板块估值 (截至 2025 年 7 月 13 日)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

2.主要消费品及原材料价格

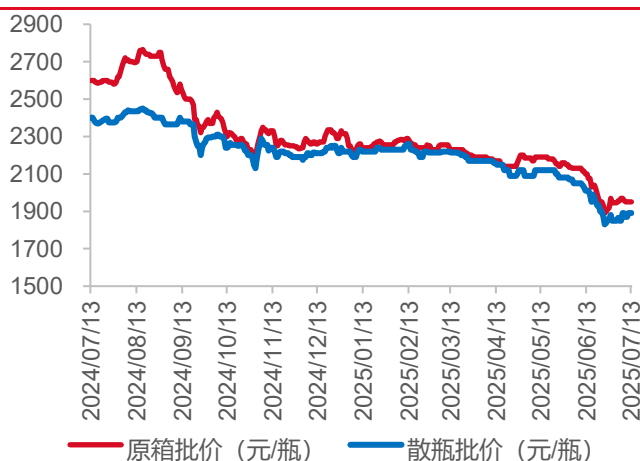
2.1.白酒价格

表1 重点高端酒批价变化 (元)

	规格	7 月 13 日批价	上周同期批价	上月同期批价	月度变化
24 年飞天 (原)	53 度/500ml	1950	1970	2100	-150
24 年飞天 (散)	53 度/500ml	1890	1850	2010	-120
普 5 (八代)	52 度/500ml	900	905	940	-40
国窖 1573	52 度/500ml	835	835	845	-10

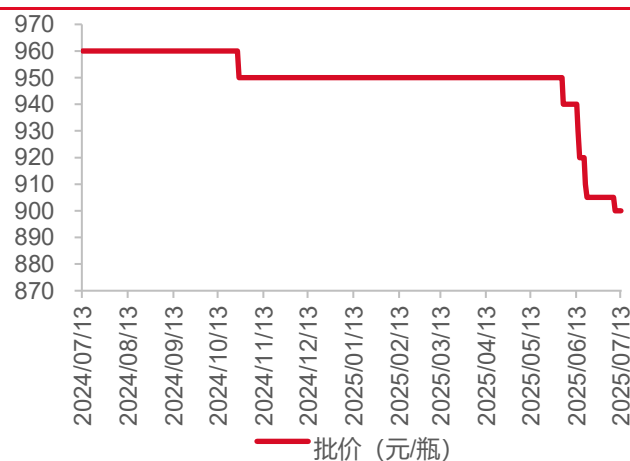
资料来源: 今日酒价, iFind, 东海证券研究所

图5 2024 年原箱和散瓶飞天茅台批价



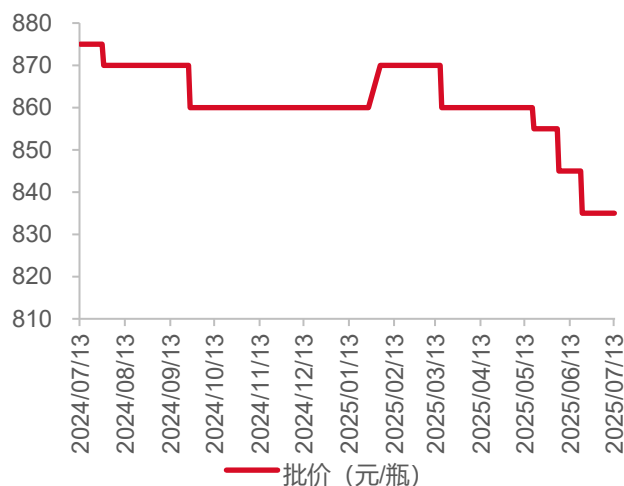
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图6 普五批价



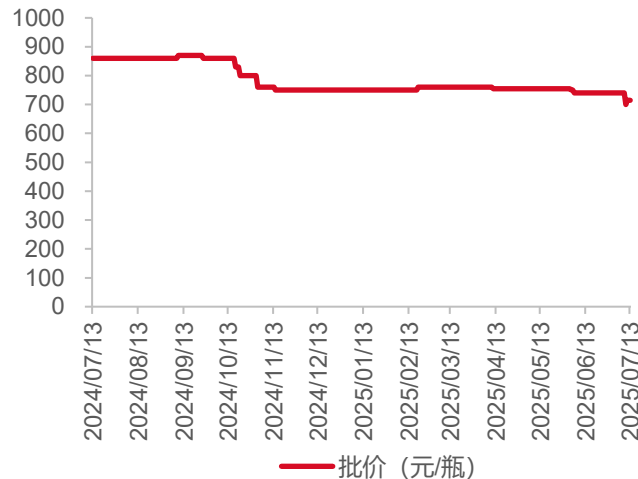
资料来源: 萝卜投资, 东海证券研究所

图7 国窖 1573 批价



资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

图8 青花 30 批价

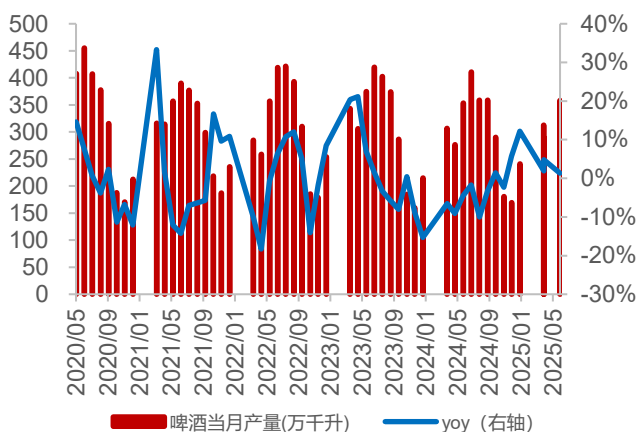


资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

2.2. 啤酒数据

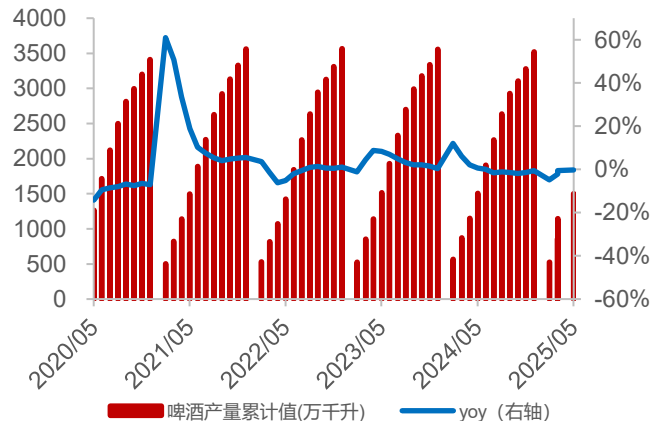
中国规模以上啤酒企业 2025 年 5 月产量为 358.40 万千升，同比+1.30%。2025 年 1-5 月中国规模以上啤酒企业产量累计 1500.80 万千升，同比-0.30%。

图9 啤酒月度产量及同比



资料来源：iFind，东海证券研究所

图10 啤酒产量累计值及同比



资料来源：iFind，东海证券研究所

2.3. 上游原材料数据

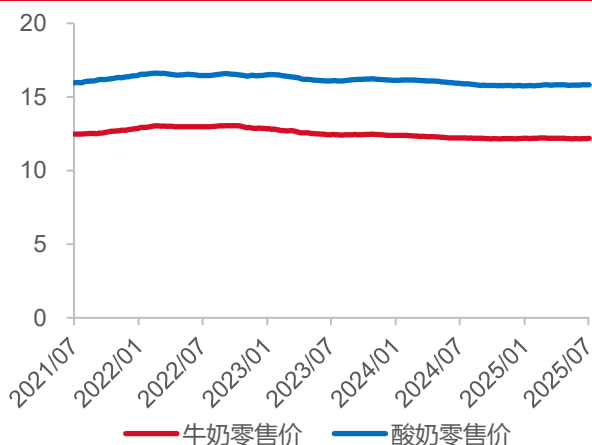
乳制品价格：截至 2025 年 7 月 4 日，牛奶零售价 12.18 元/升，周环比+0.08%，同比-0.25%；酸奶零售价 15.83 元/公斤，周环比+0.06%，同比-0.50%；生鲜乳 3.04 元/公斤，同比-6.50%；国内品牌婴幼儿奶粉零售价 225.77 元/公斤，国外品牌 271.96 元/公斤。另外 5 月中国奶粉进口金额为 60364.04 万美元。

畜禽价格：截至 2025 年 7 月 11 日，生猪 14.81 元/公斤，周环比-3.52%，同比-20.12%；仔猪 37.52 元/公斤，周环比+2.04%，同比-19.16%；猪肉价格 20.60 元/公斤，周环比+0.10%，同比-16.90%；白羽肉鸡 6.24 元/公斤，周环比-7.56%，同比-5.33%；牛肉 63.56 元/公斤，周环比+0.30%，同比+4.51%。

农产品价格:截至 2025 年 7 月 11 日,玉米 2421.57 元/吨,周环比-0.60%,同比-2.15%;豆粕 2914.86 元/吨,周环比-0.05%,同比-8.30%。

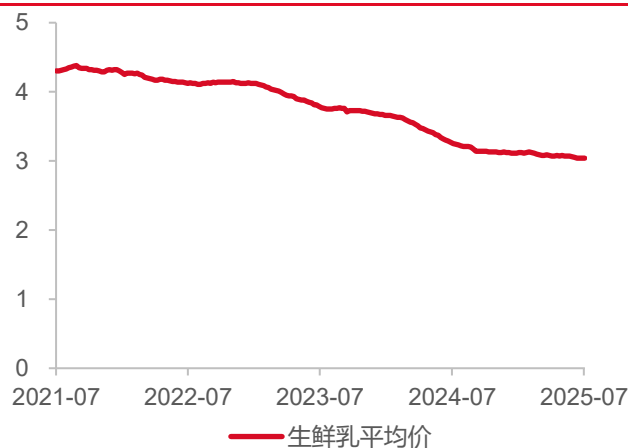
包材价格:截至 2025 年 7 月 11 日,PET 瓶片 6200 元/吨,周环比持平,同比-16.78%;瓦楞纸 3190 元/吨,周环比持平,同比-2.45%。

图11 牛奶及酸奶零售价变化趋势 (牛奶: 元/升, 酸奶: 元/公斤)



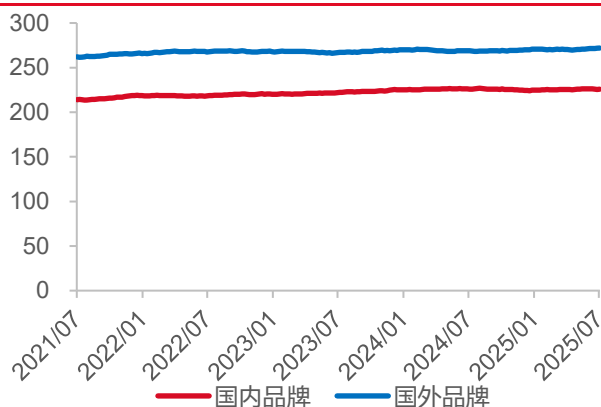
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图12 生鲜乳市场价变化趋势 (元/公斤)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

图13 婴幼儿奶粉零售价格 (元/公斤)



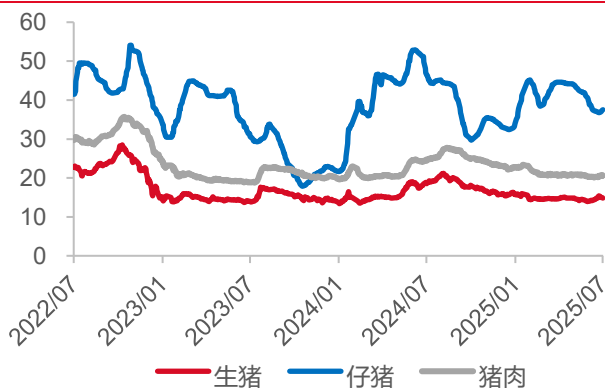
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图14 中国奶粉进口金额 (万美元)



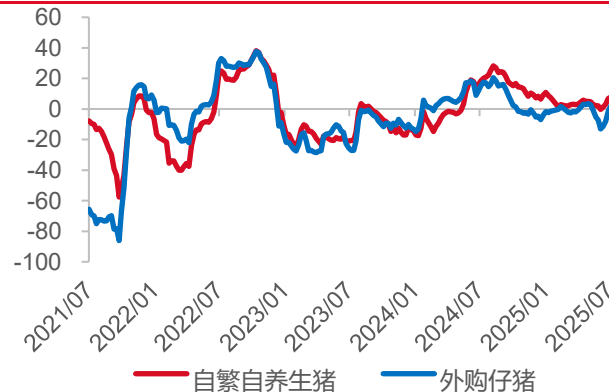
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图15 生猪、仔猪、猪肉价格走势 (元/公斤)



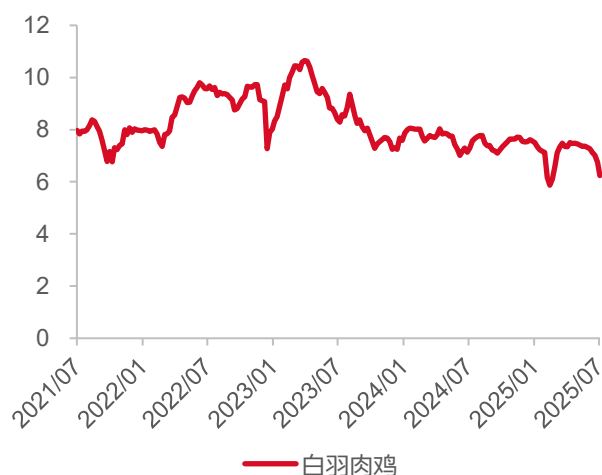
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图16 生猪养殖利润 (元/头)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

图17 白羽肉鸡价格 (元/公斤)



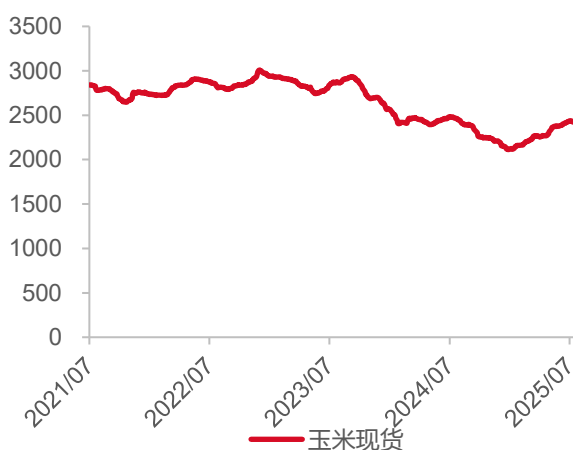
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图18 牛肉价格 (元/公斤)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

图19 玉米现货价格 (元/吨)



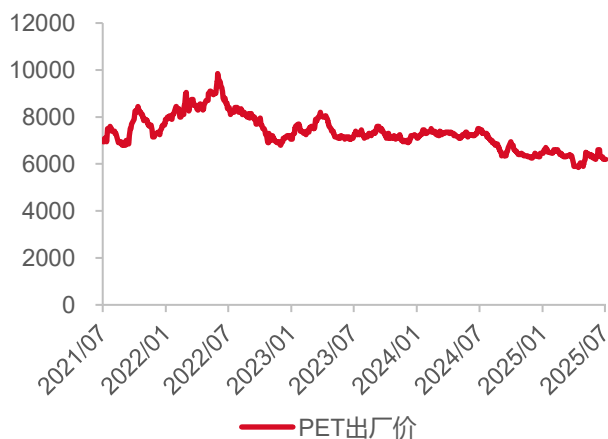
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图20 豆粕现货价格 (元/吨)



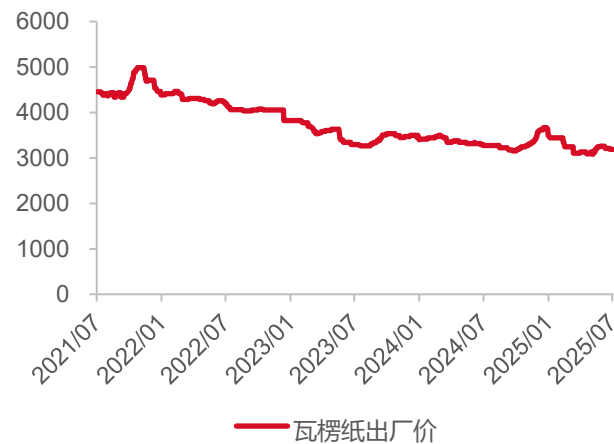
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图21 PET 瓶片 (元/吨)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

图22 瓦楞纸 (元/吨)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

3.行业动态

6月酒类价格同比下滑 1.7%

7月9日，国家统计局发布的数据显示，6月，全国居民消费价格同比上涨0.1%，环比下降0.1%，其中，6月，酒类价格同比下降1.7%，环比下降0.3%；1-6月，酒类价格同比下降2.0%。

(信息来源：微酒)

7月上旬全国白酒环比价格总指数微涨

7月11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月上旬全国白酒环比价格总指数为100.04，上涨0.04%。

(信息来源：微酒)

4.核心公司动态

表2 核心公司动态

日期	公司新闻
7.8	【燕京啤酒】预计2025H1归母净利润为10.62-11.37亿元，同比增长40%-50%。
7.12	【五粮液】向全体股东每10股派现金31.69元(含税)，分配金额123.01亿元(含税)。股权登记日为2025年7月17日，除权除息日为2025年7月18日。

资料来源：wind，东海证券研究所

5.风险提示

(1) **宏观经济增长不及预期**：消费受宏观经济发展水平影响较大，如果经济增长不及预期，将影响企业生产经营和居民收入水平，最终导致消费力减弱。

(2) **竞争加剧的影响**：在消费弱复苏的背景下，消费者更注重质价比，消费市场竞争愈发激烈，如果公司不能紧跟市场发展趋势，满足客户的需求变化，最终将影响业绩。

(3) **食品安全的影响**：餐饮行业安全对公司甚至行业影响较大，如果部分公司餐饮安全出现问题，可能对估值及长期基本面带来影响。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221959689
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8610) 59707105
 手机：18221959689
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089