

2025 年 07 月 13 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

外卖大战继续，中报窗口期将至

—食品饮料行业周报

推荐(维持)

投资要点

分析师：孙山山 S1050521110005

sunss@cfsc.com.cn

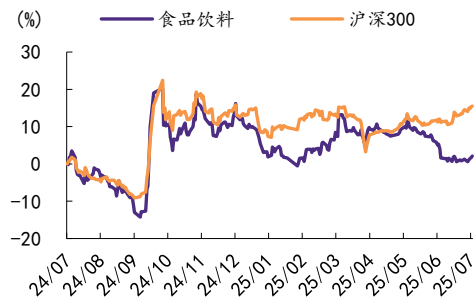
联系人：张倩 S1050124070037

zhangqian@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料(申万)	0.4	-6.7	1.9
沪深 300	3.9	7.0	15.6

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《食品饮料行业周报：“外卖大战”爆发，新式茶饮充分受益》2025-07-06
- 2、《食品饮料行业周报：新茶饮经营向好，餐饮链低位布局》2025-06-30
- 3、《食品饮料行业周报：舆情纠偏带动情绪回暖，新茶饮旺季经营向好》2025-06-22

一周新闻速递

行业新闻：1) 三项酒类零售连锁团标新进展；2) 1-5 月啤酒出口量同比增长 17.3%；3) 截至 7 月 12 日 23 时 36 分美团即时零售日订单突破 1.5 亿单；

公司新闻：1) 贵州茅台：茅台酱香酒完成上半年经营任务；2) 五粮液：五粮液集团子公司参投能源企业；3) 水井坊：水井坊臻酿八号全渠道停货；4) 舍得酒业：沱牌特曲部分停货。

投资观点

白酒板块：酒企端启动控货动作，主动调控市场销售节奏，稳定渠道价格体系。7 月 7 日茅台召开 2025 年半年市场工作会，表明今年上半年茅台酒销售公司顺利完成任务，主要系在“卖酒向卖生活方式”转变之下，统筹需求端、供给端、渠道端，实现“三端”共振，为下半年相关市场工作打下基础。此外，7 月 8 日水井坊宣布臻酿八号 500 毫升装全渠道停货，7 月 10 日舍得通知即日起暂停接收沱牌特曲 2.0(窖龄 20/窖龄 30)销售订单，**基本面来看**，酒企端通过停货等方式维稳价格，在行业压力加剧下维护市场良性发展。**估值端看**，板块整体估值偏低，酒企回购或增持动作较多，分红力度持续提升，后续关注内需政策发布及白酒作为低配板块有望迎来资金流入。

大众品板块：中报预告陆续披露，关注预期调整后布局机会。有友食品预计 2025H1 总营收 7.46-7.98 亿（同增 41%-51%），归母净利润 1.05-1.12 亿元（同增 38%-48%），扣非净利润 0.89-0.97 亿元（同增 47%-59%）；东鹏饮料预计 2025H1 营收 106.30-108.40 亿元（同增 35%-38%），归母净利润 23.10-24.50 亿元（同增 33%-42%），扣非归母净利润 22.20-23.60 亿元（同增 30%-38%）；妙可蓝多 2025H1 归母净利润 1.20-1.45 亿元（同增 56%-89%），扣非净利润 0.90-1.15 亿元（同增 58%-102%），由于二季度业绩预期催化与经营节奏调整，部分 α 标的出现回调，基本面表现依然稳健，关注后续布局机会，建议关注卫龙、有友食品、东鹏饮料等。

新消费板块：互联网巨头相继加码“即时零售”战场，预计外卖大战将从短期爆发转向周期性常态化竞争。7 月 2 日，

淘宝闪购宣布启动 500 亿元规模补贴计划，掀起年初以来第二场“外卖大战”，本周为即时零售补贴大战第二周，闪购红包页面上线超级星期六活动，美团不定期上线 0 元购券包，主要聚焦头部奶茶品牌，京东 7 月 8 日宣布启动新一轮“双百计划”扶持更多品质商家，预计在三季度传统即时零售旺季下，价格战将从短期爆发转向周期性常态化竞争。目前，即时零售正凭借“匹配效率+规模效应+履约能力”构建的新效率体系，直接带动高频/低客单/出餐标准化的茶饮与大众连锁餐饮消费。新茶饮重点关注茶百道（供应链广布局后门店加密成本边际下降，2025 年目标新增 1100+家）、古茗（自建供应链+咖啡品类布局+下沉市场加密，2025 年新增 2000 家）、沪上阿姨（孵化茶瀑布突围下沉市场，2025 年目标新开 2000 家）、蜜雪集团、霸王茶姬，持续关注奈雪的茶（同店增长，门店模型优化）。连锁餐饮重点关注：小菜园（同店转正，2025/2026 年门店目标 800+/1000+家）、绿茶（同店转正，计划 2025 年目标新增 150 家）。

我们的观点：当前大众品预期持续修复中，重点关注西麦食品、有友食品、东鹏饮料、小菜园、绿茶集团、莲花控股、锅圈等。

饮料板块临近旺季，零售渠道变革下关注新消费机会，重点关注沪上阿姨、茶百道、古茗、蜜雪集团、霸王茶姬、锅圈、老铺黄金、祥源文旅、重庆百货、周六福等，持续关注奈雪的茶。

生育政策出台叠加原奶周期反转预期下，催化板块需求，重点关注孩子王、优然牧业、现代牧业、伊利股份和蒙牛乳业等。

维持食品饮料&商社行业“推荐”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济波动风险；推荐公司业绩不及预期的风险；行业竞争风险；食品安全风险；行业政策变动风险；消费税或生产风险；原材料价格波动风险等。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-07-13 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000568.SZ	泸州老窖	119.10	9.15	9.27	10.15	13.02	12.85	11.73	买入
000596.SZ	古井贡酒	138.59	10.44	11.72	13.20	13.27	11.83	10.50	买入
000799.SZ	酒鬼酒	47.47	0.33	0.46	0.60	143.85	103.20	79.12	买入
000858.SZ	五粮液	124.30	8.21	8.67	9.26	15.14	14.34	13.42	买入
002304.SZ	洋河股份	66.31	5.56	5.43	5.84	11.93	12.21	11.35	买入
002956.SZ	西麦食品	22.13	0.60	0.78	1.01	36.88	28.37	21.91	买入
002991.SZ	甘源食品	61.43	4.04	4.38	5.13	15.21	14.03	11.97	买入
300783.SZ	三只松鼠	26.70	1.02	1.19	1.54	26.18	22.44	17.34	买入

300973.SZ	立高食品	48.81	1.58	1.97	2.31	30.89	24.78	21.13	买入
600519.SH	贵州茅台	1427.00	68.64	75.23	81.66	20.79	18.97	17.47	买入
600702.SH	舍得酒业	52.26	1.04	2.10	2.84	50.25	24.89	18.40	买入
600779.SH	水井坊	42.60	2.75	2.90	3.16	15.49	14.69	13.48	买入
600809.SH	山西汾酒	177.49	10.04	11.24	12.61	17.68	15.79	14.08	买入
600872.SH	中炬高新	18.98	1.14	1.17	1.29	16.65	16.22	14.71	买入
603288.SH	海天味业	38.69	1.14	1.27	1.41	33.94	30.46	27.44	买入
603317.SH	天味食品	11.33	0.59	0.64	0.72	19.20	17.70	15.74	买入
603345.SH	安井食品	76.34	5.06	5.39	5.98	15.09	14.16	12.77	买入
603369.SH	今世缘	39.48	2.72	2.95	3.24	14.51	13.38	12.19	买入
603697.SH	有友食品	12.43	0.37	0.47	0.56	33.59	26.45	22.20	买入
605499.SH	东鹏饮料	289.85	6.40	8.67	11.20	45.29	33.43	25.88	买入

资料来源: Wind, 华鑫证券研究

正文目录

1、一周新闻速递.....	6
1.1、行业新闻	6
1.2、公司新闻	6
2、本周重点公司反馈.....	7
2.1、本周行业涨跌幅	7
2.2、公司公告	8
2.3、本周公司涨跌幅	10
2.4、食品饮料行业核心数据趋势一览	11
3、行业评级及投资策略.....	15
4、风险提示.....	17

图表目录

图表 1：本周行业涨跌幅一览（%）	7
图表 2：2024.9.24-2025.7.11 消费行业细分板块涨跌幅.....	8
图表 3：2024.9.24-2025.7.11 食品饮料板块二级行业涨跌幅.....	8
图表 4：2024.9.24-2025.7.11 食品饮料板块三级行业涨跌幅.....	8
图表 5：2024.9.24-2025.7.11 白酒板块个股涨跌幅.....	8
图表 6：本周食品饮料重点上市公司公告	9
图表 7：食品饮料重点公司一周涨跌幅一览	10
图表 8：2024 年白酒累计产量 414.50 万吨，同-7.72%.....	11
图表 9：2024 年白酒行业营收 7964 亿元，同+5.30%.....	11
图表 10：调味品行业市场规模从 2014 年 2595 亿元增至 2024 年 6871 亿元，10 年 CAGR 为 10.23% ..	11
图表 11：百强企业调味品产量从 2013 年 700 万吨增至 2022 年 1749 万吨，9 年 CAGR 为 10.72%	11
图表 12：全国大豆市场价（元/吨）	12
图表 13：白砂糖现货价（元/吨）	12
图表 14：国内 PET 切片现货价(纤维级):国内（元/吨）	12
图表 15：瓦楞纸市场价（元/吨）	12
图表 16：2025 年 5 月规上企业啤酒累计产量 1500 万千升.....	13
图表 17：2025 年 5 月啤酒行业产量累计同减 0.3%	13
图表 18：2025 年 5 月葡萄酒行业累计产量 3.6 万千升.....	13
图表 19：2025 年 5 月葡萄酒行业产量累计同降 26.5%	13
图表 20：休闲食品市场规模从 2016 年 0.82 万亿增至 2022 年 1.2 万亿，6 年 CAGR 为 6%	14
图表 21：休闲食品各品类市场份额	14
图表 22：能量饮料市场规模从 2019 年 786 亿增至 2023 年 1041 亿，4 年 CAGR 为 7%	14

图表 23：饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR..... 14

图表 24：预制菜市场规模 2019-2022 年 CAGR 为 20%，预计 2026 年达到 10720 亿元..... 15

图表 25：餐饮收入从 2010 年 1.8 万亿增至 2024 年 5.57 万亿，14 年 CAGR 为 9%..... 15

图表 26：重点关注公司及盈利预测..... 16

1、一周新闻速递

1.1、行业新闻

1. 三项酒类零售连锁团标新进展
2. 1-5月啤酒出口量同比增长17.3%
3. 2025“中国美酒嘉年华”登陆泰国
4. 京东外卖“双百计划”投入超百亿扶持品质商家
5. 截至7月12日23时36分美团即时零售日订单突破1.5亿单

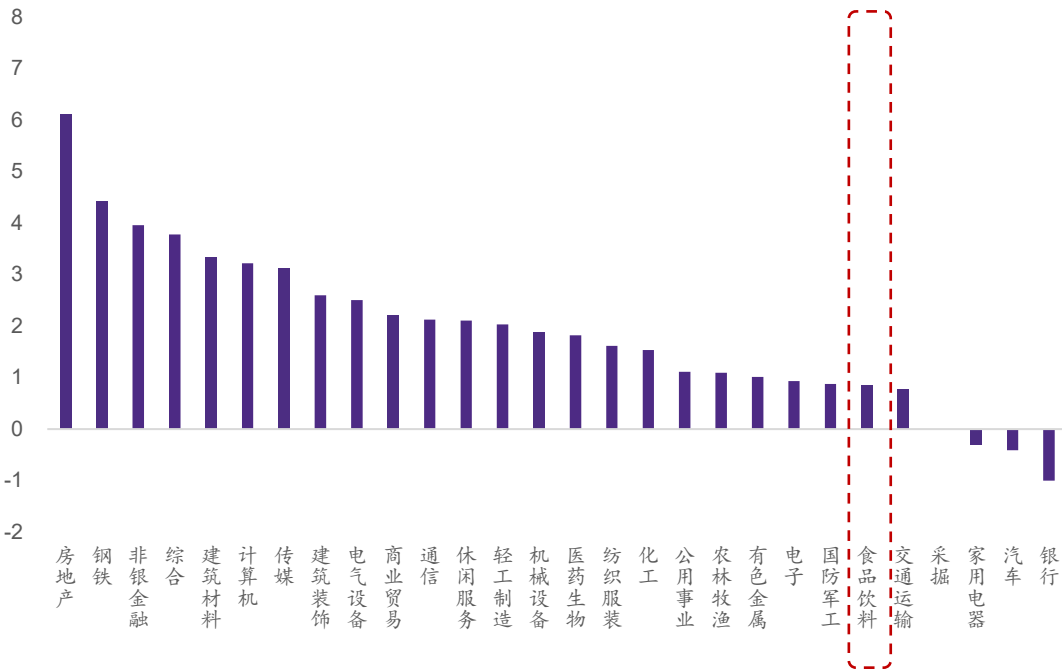
1.2、公司新闻

1. 贵州茅台：1) 茅台酱香酒完成上半年经营任务；2) 茅台、习酒捐赠1300万驰援黔东南州；3) 茅台葡萄酒招募抖音官旗产品运营商
2. 五粮液：1) 五粮液集团子公司参投能源企业；2) 五粮液发布人工智能行动计划
3. 西凤酒：西凤酒中部大区打造样板市场
4. 泸州老窖：泸州老窖集团独家代理奔富新品
5. 郎酒：三年内做大做强山东市场
6. 水井坊：水井坊臻酿八号全渠道停货
7. 洋河股份：洋河高线光瓶酒上线48小时销售破万瓶
8. 舍得酒业：沱牌特曲部分停货
9. 燕京啤酒：1) 燕京啤酒上半年净利润预计增长超40%；2) 燕京规划供应链数字技术转型

2、本周重点公司反馈

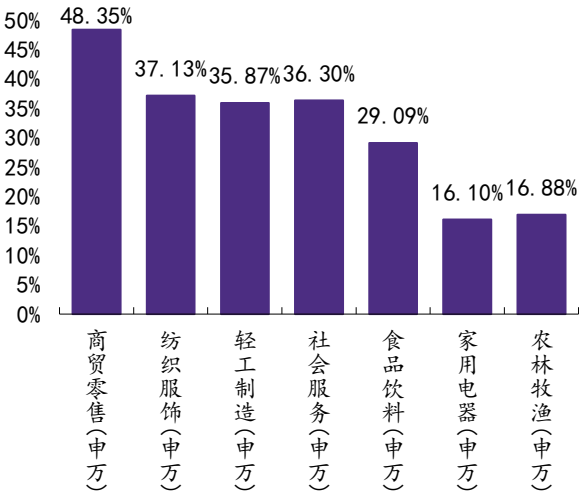
2.1、本周行业涨跌幅

图表 1：本周行业涨跌幅一览（%）



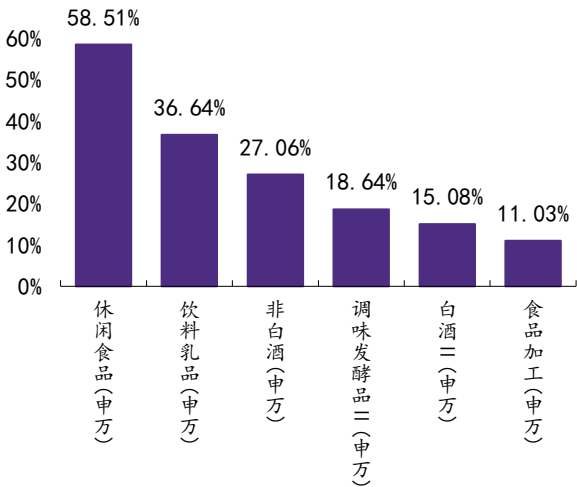
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 2：2024. 9. 24-2025. 7. 11 消费行业细分板块涨跌幅



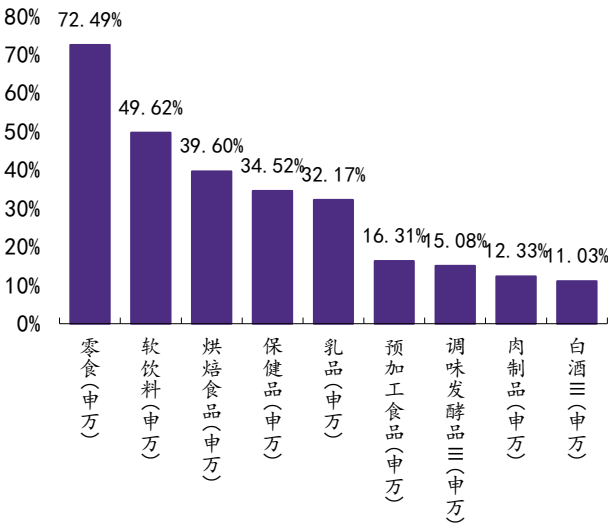
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 3：2024. 9. 24-2025. 7. 11 食品饮料板块二级行业涨跌幅



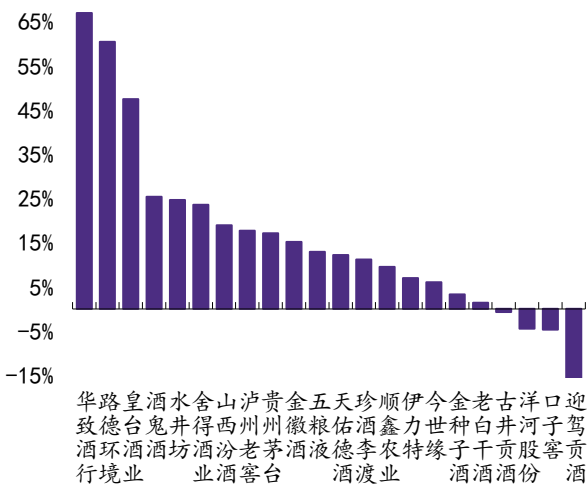
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 4：2024. 9. 24-2025. 7. 11 食品饮料板块三级行业涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 5：2024. 9. 24-2025. 7. 11 白酒板块个股涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研究

2.2、公司公告

图表 6：本周食品饮料重点上市公司公告

证券简称	内容
五粮液	2024 年度分红派息实施公告：以公司现有总股本 38.82 亿股为基数，向全体股东每 10 股派现金 31.69 元（含税），分配总额固定，共分配金额 123.01 亿元（含税）；不送红股，不以公积金转增股本。
燕京啤酒	2025 年上半年，公司预计归属于上市公司股东的净利润为 10.62 亿元至 11.37 亿元，同比增长 40%-50%。扣除非经常性损益后净利润预计为 9.26 亿元至 10.00 亿元，同比增长 25%-35%。公司通过系统性变革和九大深耕领域，提升了管理效能和市场活力。
珠江啤酒	2025 年半年度业绩预告，归母净利润 5.75~6.25 亿元，同比增长 15%~25%。扣非归母净利润 5.47 亿元~5.95 亿元，同比增长 15%~25%。
道道全	关于持股 5%以上股东股份质押的公告：兴创投资将其持有公司的 600 万股股份质押给长沙银行股份有限公司，质押占其所持股份比例 14.64%，占公司总股本比例 1.74%，质押用途：经营周转需求。
有友食品	预计 2025 年半年度实现营业收入 74618 万元到 79842 万元，与上年同期相比，将增加 2.17 亿元到 2.69 亿元，同比增加 40.91%到 50.77%。；预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 8932 万元到 9667 万元，与上年同期相比，预计增加 2848 万元到 3583 万元，同比增加 46.82%到 58.90%。
一鸣食品	关于向子公司增资的公告，一鸣食品向中星科技通过增资扩股方式支持中星科技重点实验室建设及泰顺雪溪牧场项目，中星科技注册资本将由 3000 万元增至 15000 万元，新增注册资本 12000 万元。
南侨食品	2025 年 6 月营业收入简报，公司 2025 年 6 月合并营业收入为人民币 23654.04 万元，同比减少 5.65%。
中炬高新	公司于 2025 年 7 月 10 日召开了职工代表大会，选举余健华先生为第十一届董事会职工董事。
卫龙美味	公司宣布彭宏志先生因个人职业发展辞任执行董事、首席财务官及相关代表职务，自 2025 年 9 月 1 日起由余风先生接任首席财务官及授权代表，李健威先生则继续担任接收法律程序文件的代表。
莲花控股	发布 2025 年半年度业绩预告，预计 2025 年上半年度实现归属于上市公司股东的净利润 1.6 亿元~1.7 亿元，同比增长 58.67%至 68.59%；
顺鑫农业	发行 2025 年度第一期中期票据，本期发行金额 5 亿元，期限 2 年期，票面利率 1.87%。
来伊份	公司于 2025 年 7 月 7 日在松江区召开 2025 年第二次临时股东大会，审议并通过了取消监事会、修订《公司章程》及多项公司治理制度的议案。所有相关议案均获出席股东所持表决权的 2/3 以上通过，会议由董事长施永雷主持，董事会秘书林云出席，353 位股东或代理人参与，占公司总表决权股份的 61.756%。
万辰集团	1) 公司 2025 年限制性股票激励计划首次授予 68 名核心业务人员和骨干员工共 175.45 万股，占计划总量的 80%，同时预留 43.86 万股，占 20%。总授予股份占授予时股本总额的 1.1689%；公司于 2025 年 7 月 9 日聘任杨俊为副总经理，任期至第四届董事会届满，目前负责供应链管理、门店管理及品牌发展等核心工作。2) 公司因第二类限制性股票归属，总股本由 1.80 亿股增至 1.88 亿股，导致控股股东福建建舍草农业开发有限公司及其一致行动人合计持股比例从 57.98%被动稀释至 56.26%，变动幅度达 1.72%。此次变动未涉及主动交易，也未对公司控制权、治理结构及持续经营造成影响。
日辰股份	公司于 2025 年 7 月 7 日在青岛市即墨区召开 2025 年第二次临时股东会，共审议三项与 2025 年股票期权激励计划相关的议案。所有议案均获通过。中小投资者的表决情况已被单独计票，关联股东崔宝军、陈颖、隋锡党回避表决。
三元股份	公司宣布在第五届第四次职工代表大会上选举周辉先生为第九届董事会职工董事。周辉先生现任公司总法律顾问、党委副书记及纪委书记，具备丰富的法律与风险管理经验。他将与其他 8 名由年度股东大会选出的董事共同组成第九届董事会，任期至该届董事会届满为止。

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

2.3、本周公司涨跌幅

图表 7：食品饮料重点公司一周涨跌幅一览

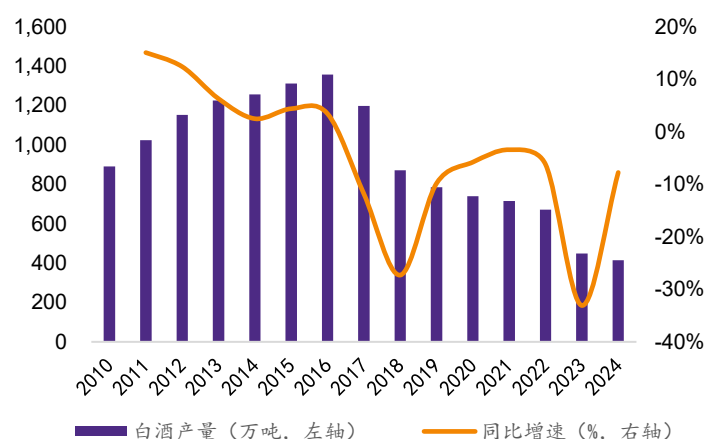
	证券简称	股票代码	收盘价	本周涨跌幅
白酒	涨幅前五			
	酒鬼酒	000799. SZ	47.47	5.98%
	金种子酒	600199. SH	11.04	4.74%
	泸州老窖	000568. SZ	119.10	4.54%
	古井贡酒	000596. SZ	138.59	3.28%
	五粮液	000858. SZ	124.30	3.25%
	跌幅前五			
	贵州茅台	600519. SH	1,427.00	0.34%
	路德环境	688156. SH	16.51	0.67%
	口子窖	603589. SH	33.74	0.69%
	珍酒李渡	6979. HK	6.47	1.09%
	老白干酒	600559. SH	16.92	1.26%
大众品	涨幅前五			
	优然牧业	9858. HK	3.50	34.62%
	现代牧业	1117. HK	1.18	15.69%
	中国圣牧	1432. HK	0.29	13.73%
	良品铺子	603719. SH	13.71	13.12%
	茶百道	2555. HK	10.64	10.83%
	跌幅前五			
	中国飞鹤	6186. HK	4.56	-20.00%
	卫龙美味	9985. HK	12.56	-11.42%
	科拓生物	300858. SZ	17.38	-7.36%
	周黑鸭	1458. HK	2.27	-6.97%
	新乳业	002946. SZ	16.89	-6.63%

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

2.4、食品饮料行业核心数据趋势一览

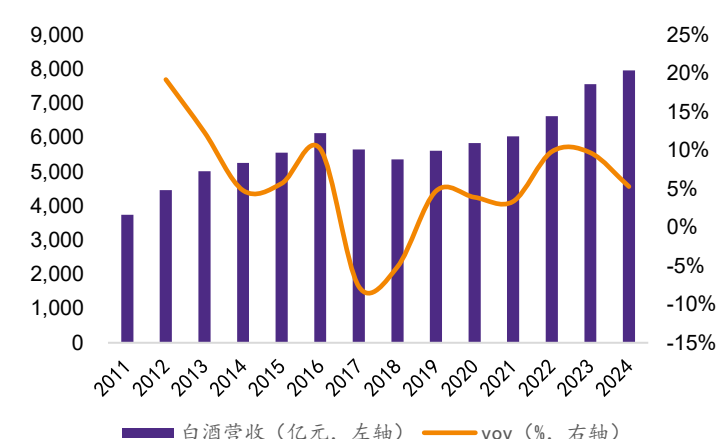
白酒行业：

图表 8：2024 年白酒累计产量 414.50 万吨，同-7.72%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

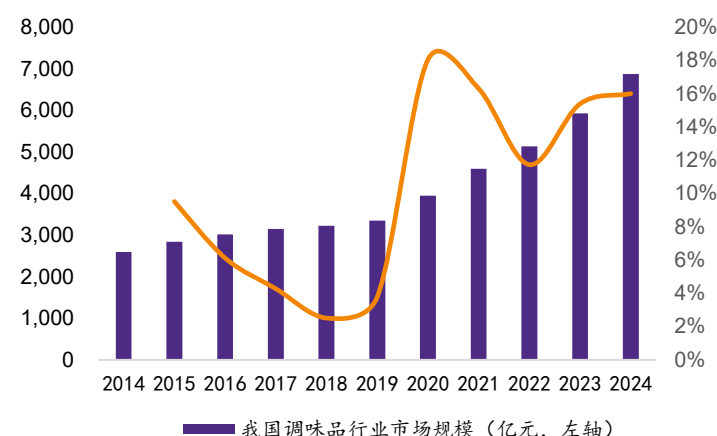
图表 9：2024 年白酒行业营收 7964 亿元，同+5.30%



资料来源：中国酒业协会，中国白酒网，国家统计局，华鑫证券研究

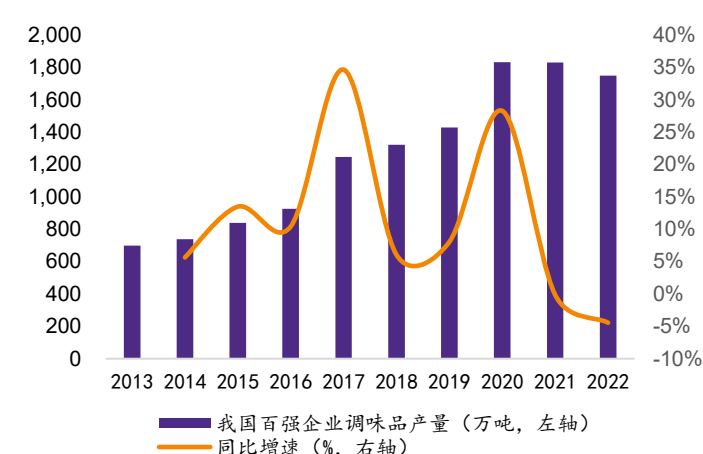
调味品行业：

图表 10：调味品行业市场规模从 2014 年 2595 亿元增至 2024 年 6871 亿元，10 年 CAGR 为 10.23%



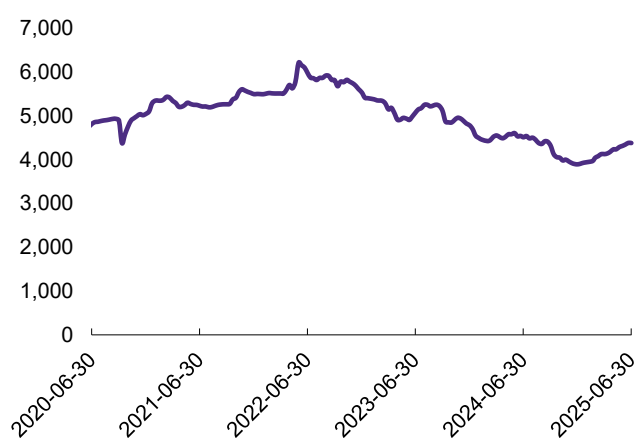
资料来源：艾媒咨询，华鑫证券研究

图表 11：百强企业调味品产量从 2013 年 700 万吨增至 2022 年 1749 万吨，9 年 CAGR 为 10.72%



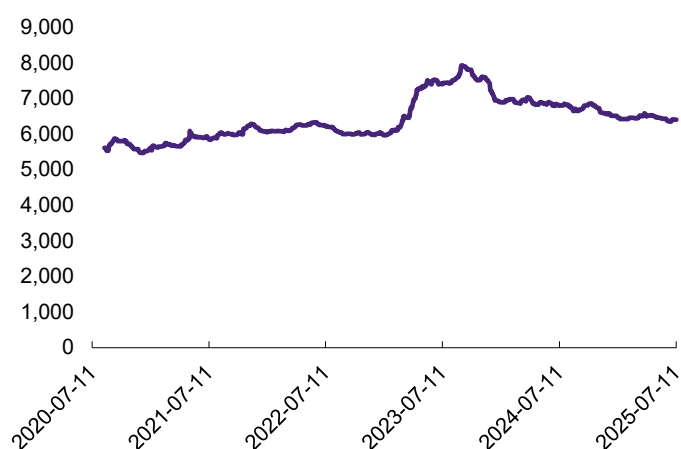
资料来源：中国调味品协会，前瞻产业研究院，观研报告网，华鑫证券研究

图表 12: 全国大豆市场价 (元/吨)



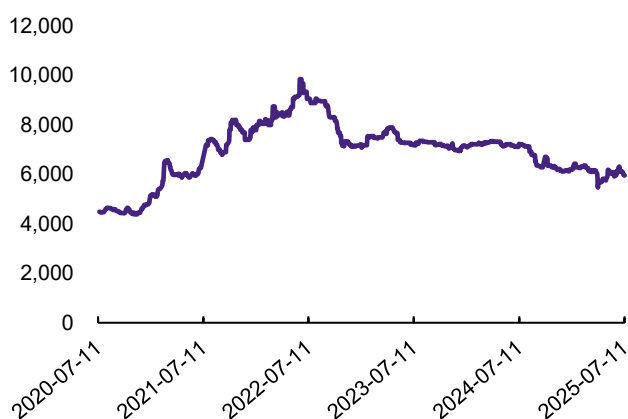
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 13: 白砂糖现货价 (元/吨)



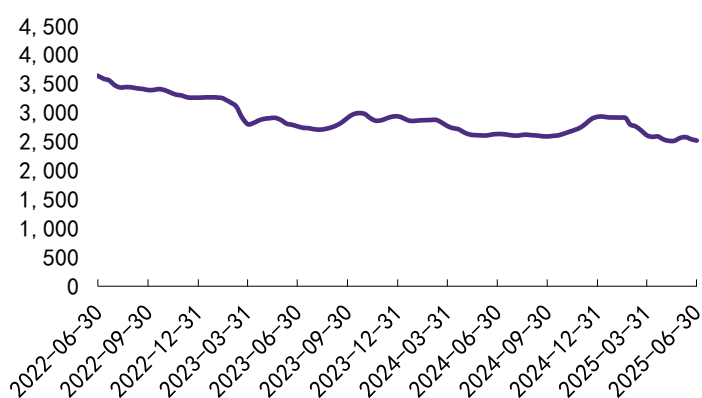
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 14: 国内 PET 切片现货价 (纤维级): 国内 (元/吨)



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

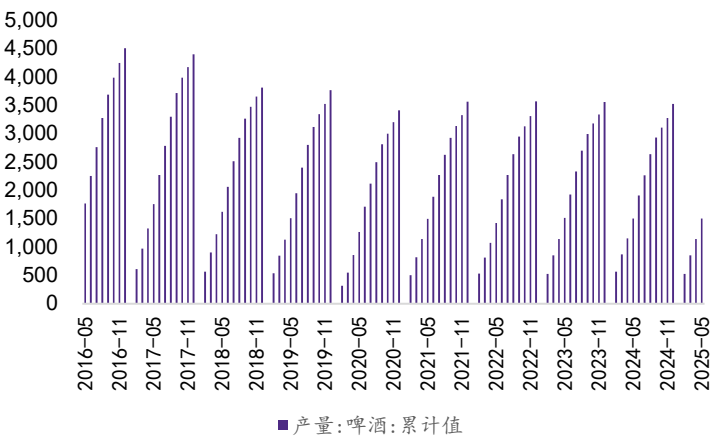
图表 15: 瓦楞纸市场价 (元/吨)



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

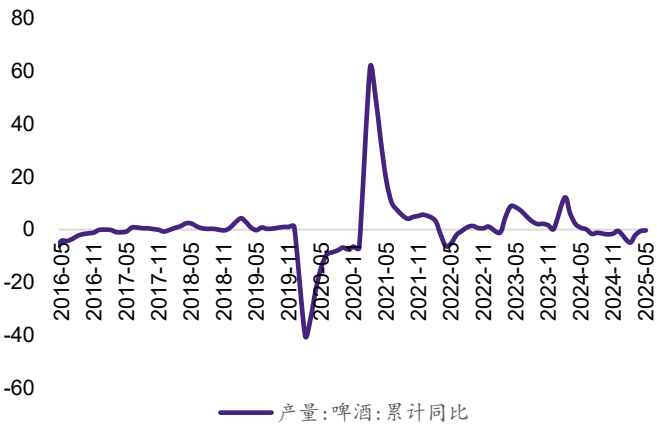
啤酒行业：

图表 16：2025 年 5 月规模以上企业啤酒累计产量 1500 万千升



资料来源：Wind，华鑫证券研究

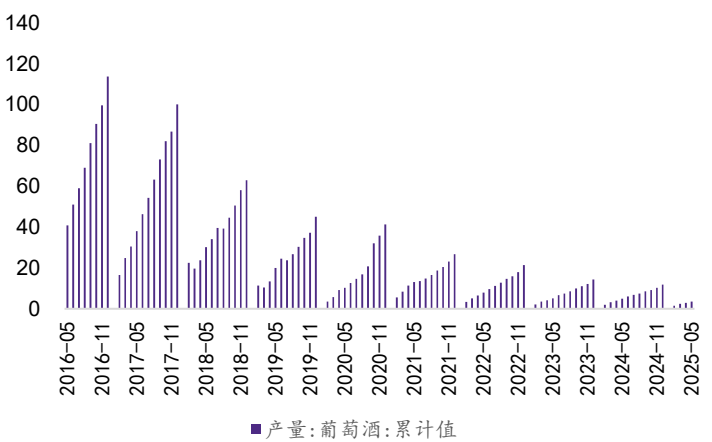
图表 17：2025 年 5 月啤酒行业产量累计同减 0.3%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

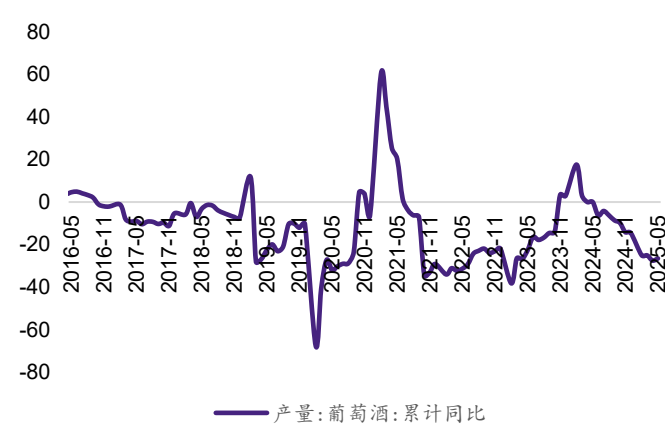
葡萄酒行业：

图表 18：2025 年 5 月葡萄酒行业累计产量 3.6 万千升



资料来源：Wind，华鑫证券研究

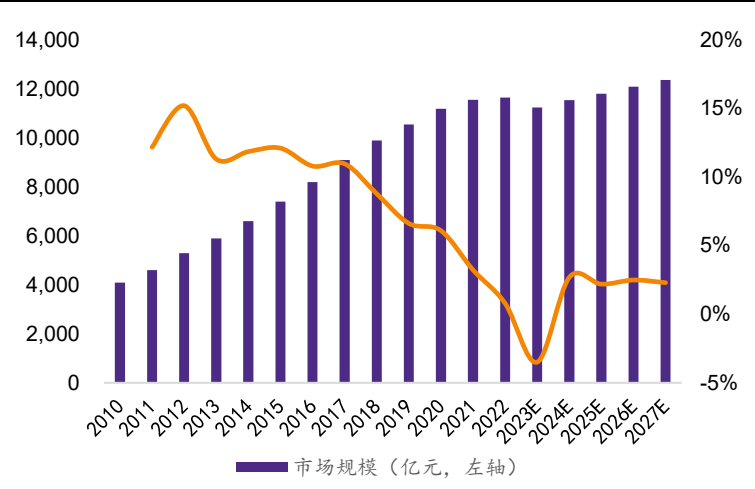
图表 19：2025 年 5 月葡萄酒行业产量累计同降 26.5%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

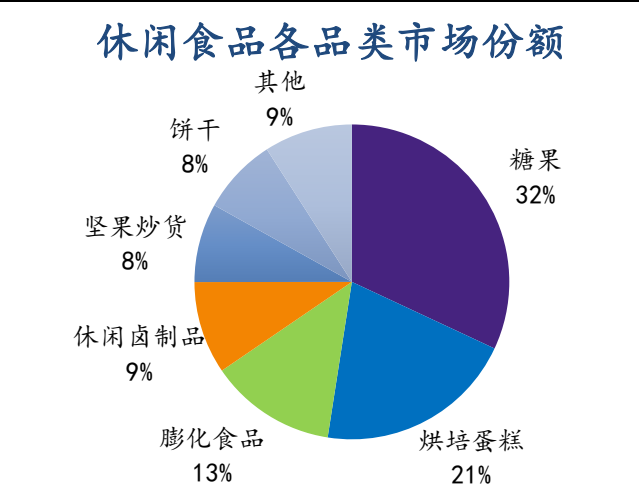
休闲食品行业：

图表 20：休闲食品市场规模从 2016 年 0.82 万亿增至 2022 年 1.2 万亿，6 年 CAGR 为 6%



资料来源：艾媒咨询，华鑫证券研究

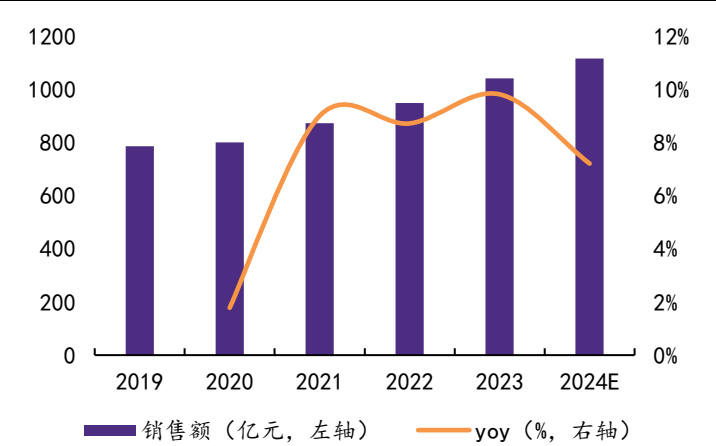
图表 21：休闲食品各品类市场份额



资料来源：智研咨询，华鑫证券研究

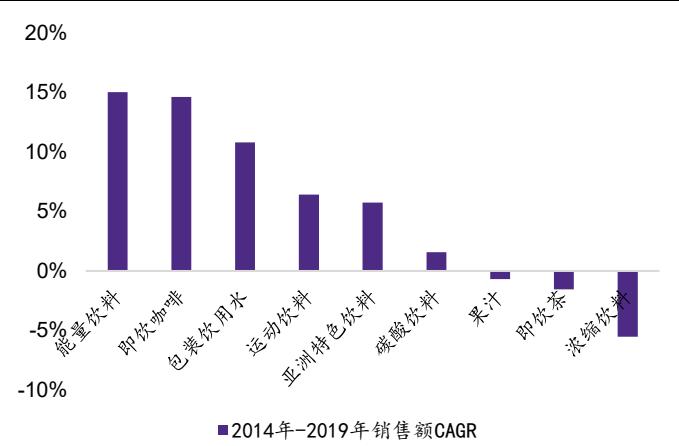
软饮料：

图表 22：能量饮料市场规模从 2019 年 786 亿增至 2023 年 1041 亿，4 年 CAGR 为 7%



资料来源：弗若斯特沙利文，华鑫证券研究

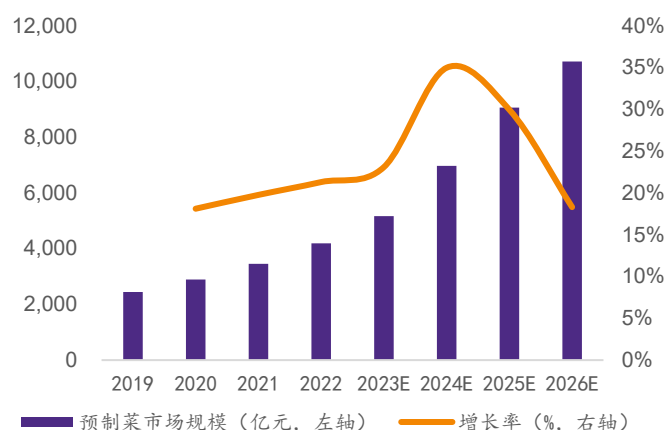
图表 23：饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR



资料来源：东鹏饮料招股说明书，华鑫证券研究

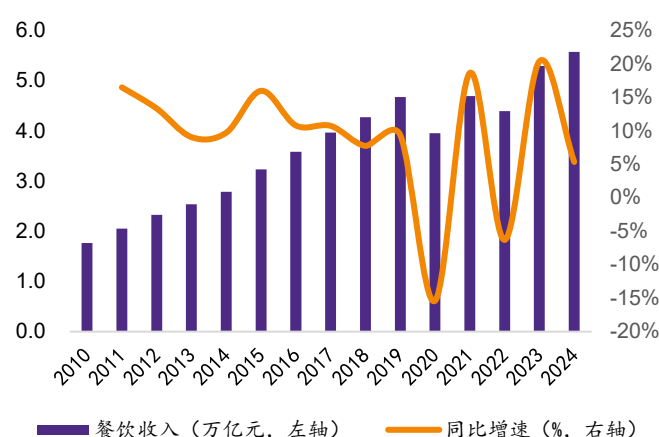
预制菜：

图表 24：预制菜市场规模 2019-2022 年 CAGR 为 20%，预计 2026 年达到 10720 亿元



资料来源：艾媒咨询，华经产业研究院，华鑫证券研究

图表 25：餐饮收入从 2010 年 1.8 万亿增至 2024 年 5.57 万亿，14 年 CAGR 为 9%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

3、行业评级及投资策略

白酒板块：酒企端启动控货动作，主动调控市场销售节奏，稳定渠道价格体系。7 月 7 日茅台召开 2025 年半年市场工作会，表明今年上半年茅台酒销售公司顺利完成任务，主要系在“卖酒向卖生活方式”转变之下，统筹需求端、供给端、渠道端，并实现“三端”共振，为下半年相关市场工作打下基础。7 月 8 日水井坊宣布臻酿八号 500 毫升装全渠道停货，7 月 10 日舍得通知即日起暂停接收沱牌特曲 2.0(窖龄 20/窖龄 30)销售订单，基本来看，酒企端通过停货等方式维稳价格，在行业压力加剧下维护市场良性发展。估值端看，板块整体估值偏低，酒企回购或增持动作较多，分红力度持续提升，后续关注内需政策发布及白酒作为低配板块有望迎来资金流入。

大众品板块：中报预告陆续披露，关注预期调整后布局机会。有友食品预计 2025H1 总营收 7.46-7.98 亿（同增 41%-51%），归母净利润 1.05-1.12 亿元（同增 38%-48%），扣非净利润 0.89-0.97 亿元（同增 47%-59%）；东鹏饮料预计 2025H1 营收 106.30-108.40 亿元（同增 35%-38%），归母净利润 23.10-24.50 亿元（同增 33%-42%），扣非归母净利润 22.20-23.60 亿元（同增 30%-38%）；妙可蓝多 2025H1 归母净利润 1.20-1.45 亿元（同增 56%-89%），扣非净利润 0.90-1.15 亿元（同增 58%-102%），由于二季度业绩预期催化与经营节奏调整，部分 α 标的出现回调，基本面表现依然稳健，关注后续布局机会，建议关注卫龙、有友食品、东鹏饮料等。

新消费板块：互联网巨头相继加码“即时零售”战场，预计外卖大战将从短期爆发转向周期性常态化竞争。7 月 2 日，淘宝闪购宣布启动 500 亿元规模补贴计划，掀起年初以来第二场“外卖大战”，本周为即时零售补贴大战第二周，闪购红包页面上线超级星期六活动，美团不定期上线 0 元购券包，主要聚焦头部奶茶品牌，京东 7 月 8 日宣布启动新一

轮“双百计划”扶持更多品质商家，预计在三季度传统即时零售旺季下，价格战将从短期爆发转向周期性常态化竞争。目前，即时零售正凭借“匹配效率+规模效应+履约能力”构建的新效率体系，直接带动高频/低客单/出餐标准化的茶饮与大众连锁餐饮消费。新茶饮重点关注茶百道（供应链广布局后门店加密成本边际下降，2025 年目标新增 1100+家）、古茗（自建供应链+咖啡品类布局+下沉市场加密，2025 年新增 2000 家）、沪上阿姨（孵化茶瀑布突围下沉市场，2025 年目标新开 2000 家）、蜜雪集团、霸王茶姬，持续关注奈雪的茶（同店增长，门店模型优化）。连锁餐饮重点关注：小菜园（同店转正，2025/2026 年门店目标 800+/1000+家）、绿茶（同店转正，计划 2025 年目标新增 150 家）。

我们的观点：当前大众品预期持续修复中，重点关注西麦食品、有友食品、东鹏饮料、小菜园、莲花控股、锅圈等。

饮料板块临近旺季，零售渠道变革下关注新消费机会，重点关注沪上阿姨、茶百道、古茗、蜜雪集团、霸王茶姬、锅圈、老铺黄金、祥源文旅、重庆百货、周六福等，持续关注奈雪的茶。

生育政策出台叠加原奶周期反转预期下，催化板块需求，重点关注孩子王、优然乳业、现代乳业、伊利股份和蒙牛乳业等。

维持食品饮料&商社行业“推荐”投资评级。

图表 26：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-07-13 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000568.SZ	泸州老窖	119.10	9.15	9.27	10.15	13.02	12.85	11.73	买入
000596.SZ	古井贡酒	138.59	10.44	11.72	13.20	13.27	11.83	10.50	买入
000799.SZ	酒鬼酒	47.47	0.33	0.46	0.60	143.85	103.20	79.12	买入
000858.SZ	五粮液	124.30	8.21	8.67	9.26	15.14	14.34	13.42	买入
002304.SZ	洋河股份	66.31	5.56	5.43	5.84	11.93	12.21	11.35	买入
002956.SZ	西麦食品	22.13	0.60	0.78	1.01	36.88	28.37	21.91	买入
002991.SZ	甘源食品	61.43	4.04	4.38	5.13	15.21	14.03	11.97	买入
300783.SZ	三只松鼠	26.70	1.02	1.19	1.54	26.18	22.44	17.34	买入
300973.SZ	立高食品	48.81	1.58	1.97	2.31	30.89	24.78	21.13	买入
600519.SH	贵州茅台	1427.00	68.64	75.23	81.66	20.79	18.97	17.47	买入
600702.SH	舍得酒业	52.26	1.04	2.10	2.84	50.25	24.89	18.40	买入
600779.SH	水井坊	42.60	2.75	2.90	3.16	15.49	14.69	13.48	买入
600809.SH	山西汾酒	177.49	10.04	11.24	12.61	17.68	15.79	14.08	买入
600872.SH	中炬高新	18.98	1.14	1.17	1.29	16.65	16.22	14.71	买入
603288.SH	海天味业	38.69	1.14	1.27	1.41	33.94	30.46	27.44	买入
603317.SH	天味食品	11.33	0.59	0.64	0.72	19.20	17.70	15.74	买入
603345.SH	安井食品	76.34	5.06	5.39	5.98	15.09	14.16	12.77	买入
603369.SH	今世缘	39.48	2.72	2.95	3.24	14.51	13.38	12.19	买入
603697.SH	有友食品	12.43	0.37	0.47	0.56	33.59	26.45	22.20	买入
605499.SH	东鹏饮料	289.85	6.40	8.67	11.20	45.29	33.43	25.88	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

4、风险提示

- (1) 宏观经济波动风险
- (2) 推荐公司业绩不及预期的风险
- (3) 行业竞争风险
- (4) 食品安全风险
- (5) 行业政策变动风险
- (6) 消费税或生产风险
- (7) 原材料价格波动风险

食品饮料组介绍

孙山山：经济学硕士，8 年食品饮料卖方研究经验，全面覆盖食品饮料行业，聚焦饮料子板块，深度研究白酒行业等。曾就职于国信证券、新时代证券、国海证券，于 2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所担任食品饮料首席分析师，负责食品饮料行业研究工作。获得 2021 年东方财富百强分析师食品饮料行业第一名、2021 年第九届东方财富行业最佳分析师食品饮料组第一名和 2021 年金麒麟新锐分析师称号，2023 年东方财富行业最佳分析师第六名。注重研究行业 and 个股基本面，寻求中长期个股机会，擅长把握中短期潜力个股；勤于思考白酒板块，对苏酒有深入市场的思考和深刻见解。

张倩：厦门大学金融学硕士，于 2024 年 7 月加入华鑫证券研究所，研究方向是调味品、速冻品以及休闲食品。

证券分析师承诺

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。