

# 端午前后飞天茅台批价稳定 关注品类分化投资机会

——食品饮料行业研究周报



申港证券  
SHENGANG SECURITIES

## 投资摘要：

### 每周一谈：端午前后飞天茅台批价稳定 关注品类分化投资机会

端午前后飞天茅台批价稳定表现较好，618线上渠道增长较好。上周国家统计局发布5月社零数据，单月及年内累计社零同比增长率较上月数据进一步回落，5月社零同比下降0.6%，按消费类型分，5月份商品零售额同比下降0.7%、餐饮收入同比增长0.6%，均较上月回落明显，餐饮消费环比走弱。

近期市场风格变化及CPI、社零等数据弱势或压制消费板块表现，上周申万食品饮料指数下跌5.16%，白酒III指数下跌明显、周跌幅5.35%，板块情绪持续不振。我们认为，下跌中行业或加快筑底，分化中消费的红利属性及配置价值或凸显。端午前后飞天茅台批价稳定，未出现明显下跌，在属于淡季的二季度表现较好，企业市场化调整渠道和价格效应显现。公司本轮渠道向C和价格管理联动落地成效较好，有望从二季度开始贡献报表端业绩。飞天茅台批价稳定显示行业在淡季以及前期渠道库存持续调整下，需求韧性或已逐步支撑行业基本面，白酒或进入加快筑底阶段。

根据微酒，京东酒业发布618战报，统计区间内京东酒类销售同比增长25%，成交再破新高，其中茅台、五粮液、国台等品牌实现同比15%至45%的增长，燕京啤酒U8 18听大规格装同比增长319%、精品系列同比增长196%。不同于往年全域价格暴跌的乱象，今年6.18酒水价格基本维持在合理区间内波动，头部品牌核心产品的线上线下价格基本持平。除电商平台规范化投放以外，我们认为线下渠道库存的出货压力或有缓解，各参与方逐步变得有序。龙头酒企重点产品如批价上行、新渠道突破，或带动行业估值修复。白酒作为大消费重要子板块配置价值凸显，后续渠道库存、批价等动销或业绩改善的指标有望催化板块行情。当前股价位置下板块行情或先于基本面企稳回升，建议关注结构性机会，优先从渠道出清、经营改善、场景承接、股息率角度寻找白酒投资标的。

景气赛道业绩持续性待季报验证，重视大众品品类分化投资机会。一季报披露完毕后，大众品的速冻、啤酒、零食等相对景气行业业绩预期兑现，在整体消费基本面弱势情况下业绩持续性不明朗，6月至今申万三级行业指数中啤酒、零食、预加工食品、其他酒类跌幅领先。在PPI-CPI涨幅背离情况下，预计后续包材、运费等成本压力或压制业绩表现，大众品景气赛道业绩待季报验证。

我们认为，大众品内部品类分化带来的投资机会仍值得重视，5月预计受益天气转热、进入备货旺季，饮料类社零同比增速较上月回升，进入夏季高温天气后，受世界杯等带动，啤酒、饮料景气度值得关注，阶段性行情有望受到备货和新品投放催化。另外，建议关注调味品等具备红利属性、基本面稳健、成本消化能力强的公司安琪酵母、海天味业等，安琪酵母当前糖蜜价格下降已带动公司毛利率水平出现改善，更高毛利率的海外业务占比提升，公司整体利润水平有望持续向好。建议关注传统消费类目的改善拐点和估值性价比，重点关注餐饮供应链、乳业等修复回升机会。建议关注休闲食品、软饮料、代糖、啤酒等具有新消费属性的大众品板块。

### 投资策略：

1、建议从渠道出清、经营改善、场景承接、分红率提升角度寻找白酒投资标的。建议关注确定性较强的高端白酒贵州茅台、五粮液，势能较好的山西汾酒，竞争格局利好的今世缘，区域势能及空间较大的古井贡酒、迎驾贡酒，有望受益经济复苏预期的次高端酒舍得酒业、酒鬼酒等。2、建议关注休闲食品、啤酒、软饮料、代糖等具有新消费属性的大众品板块，关注盐津铺子、友友食品、东鹏饮料、百龙创园、燕京啤酒、乐惠国际、会稽山、欢乐家等。3、建议关注餐饮供应链、乳业等修复回升机会，关注安井食品、伊利股份、千味央厨、立高食品、海天味业、安琪酵母等。

### 风险提示

需求持续不振、食品质量及食品安全、市场竞争加剧、原材料价格变动等。

评级

增持（维持）

2026年06月24日

王伟

分析师

SAC执业证书编号：S1660524100001

## 行业基本资料

股票家数	122
行业平均市盈率	18.9
市场平均市盈率	14.6

## 行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

## 相关报告

- 1、《食品饮料行业研究周报：白酒或加快筑底 即时零售增长领先》2026-06-10
- 2、《食品饮料行业研究周报：酒企部署供应链全面向C 啤酒现提价》2026-05-29
- 3、《食品饮料行业研究周报：五粮液召开业绩说明会 酒企重视BC联动》

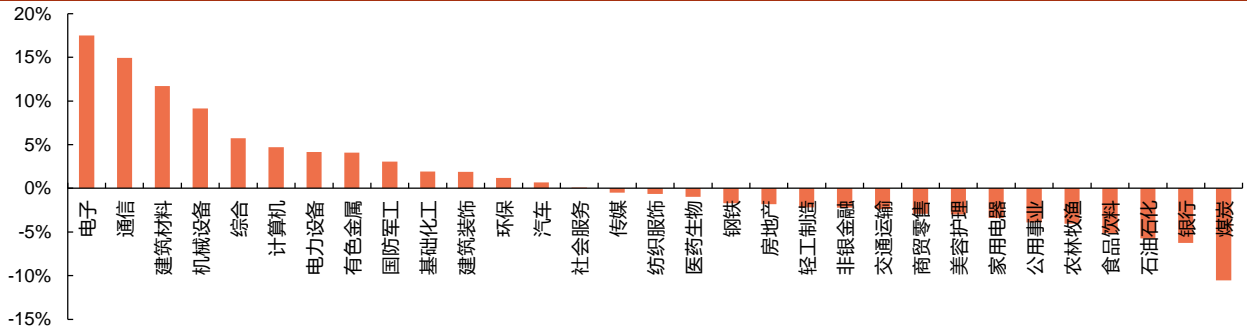
2026-05-14

## 1. 市场回顾

上周（6.15-6.19）食品饮料指数下跌 5.16%，在申万 31 个行业中排名第 28，跑输沪深 300 指数 8.60%。

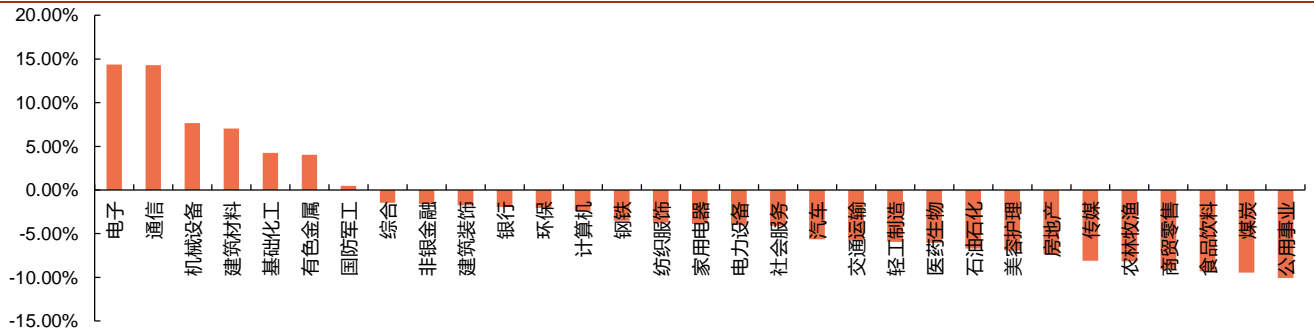
本月至今（6.1-6.19）食品饮料指数下跌 9.32%，在申万 31 个行业中排名第 29，跑输沪深 300 指数 10.33%。年初至今（1.1-6.19）食品饮料指数下跌 17.46%，在申万 31 个行业中排名第 27，跑输沪深 300 指数 24.19%。

图1：申万一级行业上周涨跌幅



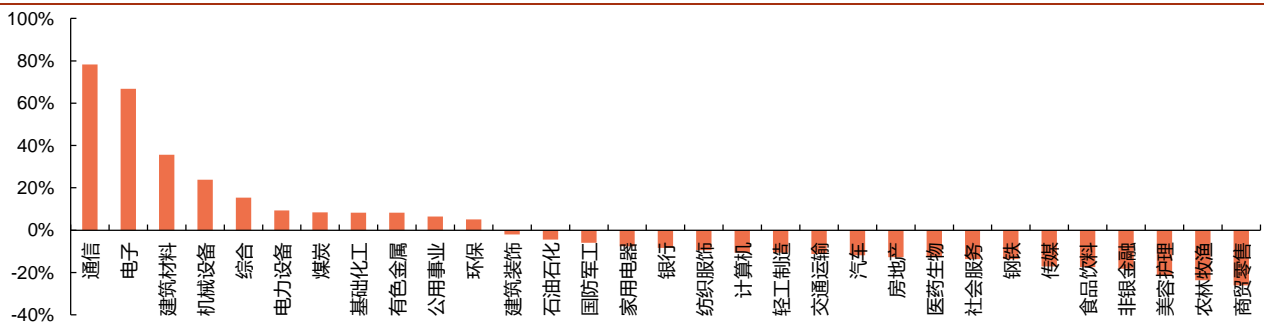
资料来源：wind，申港证券研究所

图2：申万一级行业本月以来涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

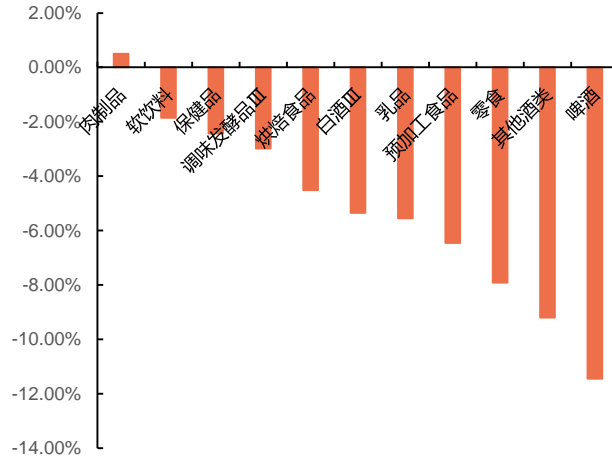
图3：申万一级行业年初至今涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

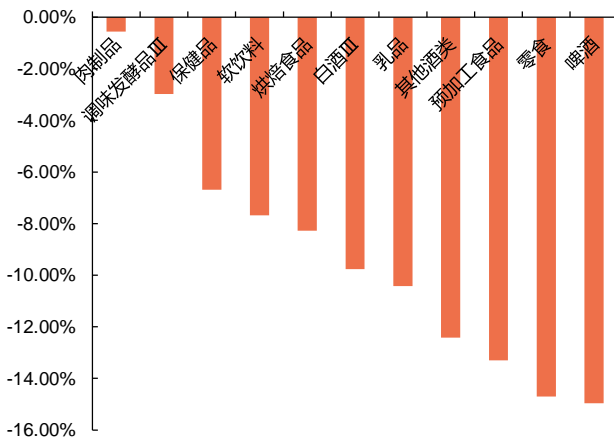
上周（6.15-6.19）食品饮料各子行业中肉制品表现相对靠前，周内上涨 0.50%，跑输沪深 300 指数 2.94%。

图4：食品饮料子行业上周涨跌幅



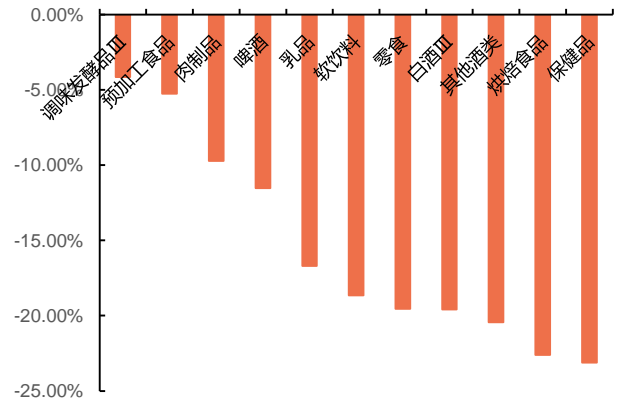
资料来源：wind，申港证券研究所

图5：食品饮料子行业本月涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

图6：食品饮料子行业年初至今涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

## 2. 每周一谈：端午前后飞天茅台批价稳定 关注品类分化投资机会

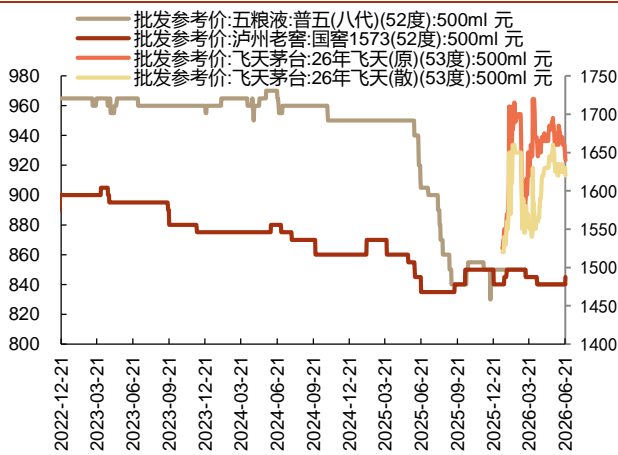
端午前后飞天茅台批价稳定表现较好，618线上渠道增长较好。上周国家统计局发布5月社零数据，单月及年内累计社零同比增长率较上月数据进一步回落，5月社零同比下降0.6%，按消费类型分，5月份商品零售额同比下降0.7%、餐饮收入同比增长0.6%，均较上月回落明显，餐饮消费环比走弱。

近期市场风格变化及CPI、社零等数据弱势或压制消费板块表现，上周申万食品饮料指数下跌5.16%，白酒III指数下跌明显、周跌幅5.35%，板块情绪持续不振。我们认为，下跌中行业或加快筑底，分化中消费的红利属性及配置价值或凸显。端午前后飞天茅台批价稳定，未出现明显下跌，在属于淡季的二季度表现较好，企业市场化调整渠道和价格效应显现。公司本轮渠道向C和价格管理联动落地成效较好，

有望从二季度开始贡献报表端业绩。飞天茅台批价稳定显示行业在淡季以及前期渠道库存持续调整下，需求韧性或已逐步支撑行业基本面，白酒或进入加快筑底阶段。

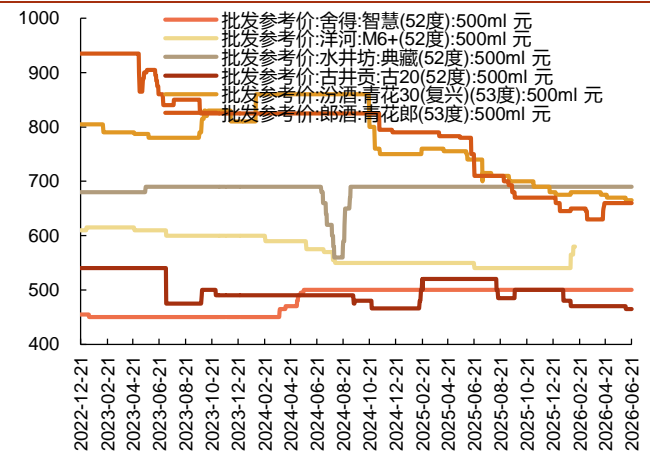
根据微酒，京东酒业发布 618 战报，统计区间内京东酒类销售同比增长 25%，成交再破新高，其中茅台、五粮液、国台等品牌实现同比 15%至 45%的增长，燕京啤酒 U8 18 听大规格装同比增长 319%、精品系列同比增长 196%。不同于往年全域价格暴跌的乱象，今年 6.18 酒水价格基本维持在合理区间内波动，头部品牌核心产品的线上线下价格基本持平。除电商平台规范化投放以外，我们认为线下渠道库存的出货压力或有缓解，各参与方逐步变得有序。龙头酒企重点产品如批价上行、新渠道突破，或带动行业估值修复。白酒作为大消费重要子板块配置价值凸显，后续渠道库存、批价等动销或业绩改善的指标有望催化板块行情。当前股价位置下板块行情或先于基本面企稳回升，建议关注结构性机会，优先从渠道出清、经营改善、场景承接、股息率角度寻找白酒投资标的。

图7：高端酒批发参考价



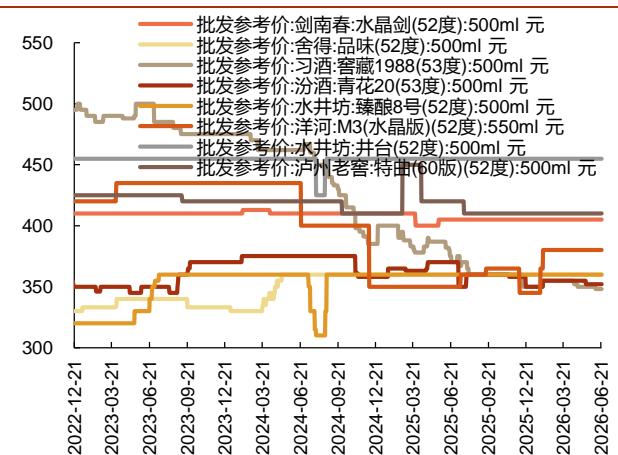
资料来源：ifind，申港证券研究所

图8：次高端升级价位产品批发参考价



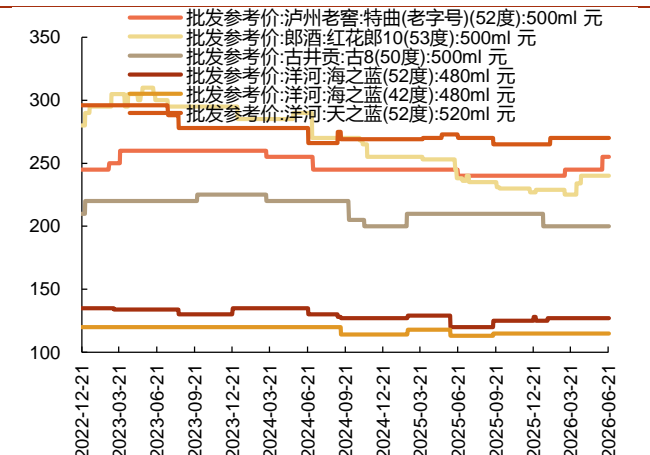
资料来源：ifind，申港证券研究所

图9：次高端产品批发价



资料来源：ifind，申港证券研究所

图10：中档价位产品批发价



资料来源：ifind，申港证券研究所

景气赛道业绩持续性待季报验证，重视大众品品类分化投资机会。一季报披露完毕后，大众品的速冻、啤酒、零食等相对景气行业业绩预期兑现，在整体消费基本面弱势情况下业绩持续性不明朗，6月至今申万三级行业指数中啤酒、零食、预加工食品、其他酒类跌幅领先。在PPI-CPI涨幅背离情况下，预计后续包材、运费等成本压力或压制业绩表现，大众品景气赛道业绩待季报验证。

我们认为，大众品内部品类分化带来的投资机会仍值得重视，5月预计受益天气转热、进入备货旺季，饮料类社零同比增速较上月回升，进入夏季高温天气后，受世界杯等带动，啤酒、饮料景气度值得关注，阶段性行情有望受到备货和新品投放催化。另外，建议关注调味品等具备红利属性、基本面稳健、成本消化能力强的公司安琪酵母、海天味业等，安琪酵母当前糖蜜价格下降已带动公司毛利率水平出现改善，更高毛利率的海外业务占比提升，公司整体利润水平有望持续向好。建议关注传统消费品的改善拐点和估值性价比，重点关注餐饮供应链、乳业等修复回升机会。建议关注休闲食品、软饮料、代糖、啤酒等具有新消费属性的大众品板块。

### 投资策略：

1、建议从渠道出清、经营改善、场景承接、分红率提升角度寻找白酒投资标的。建议关注确定性强的高端白酒贵州茅台、五粮液，势能较好的山西汾酒，竞争格局利好的今世缘，区域势能及空间较大的古井贡酒、迎驾贡酒，有望受益经济复苏预期的次高端酒舍得酒业、酒鬼酒等。2、建议关注休闲食品、啤酒、软饮料、代糖等具有新消费属性的大众品板块，关注盐津铺子、有友食品、东鹏饮料、百龙创园、燕京啤酒、乐惠国际、会稽山、欢乐家等，3、建议关注餐饮供应链、乳业等修复回升机会，关注安井食品、伊利股份、千味央厨、立高食品、海天味业、安琪酵母等。

## 3. 行业动态

### IWSR：全球酒精饮料销量预计 2031 年起恢复增长

IWSR 的最新预测显示，2025 年-2031 年，全球酒精饮料消费量将持续下滑，预计 2031 年起恢复增长。到 2035 年，全球总销量仅比 2025 年低 1%，基本企稳；人均纯酒精年消费量将减少半升（约等于两瓶烈酒或一箱葡萄酒）；同期，全球法定饮酒年龄人口预计增长 9%，成为支撑市场的重要因素。

从品类看，2025 年-2035 年，啤酒销量微降 1%，烈酒下降 2%，葡萄酒跌幅最大达 14%；而预调酒（RTDs）表现强劲，未来十年销量预计增长 17%。IWSR 总裁表示，2035 年全球酒精饮料市场格局将“截然不同”，生产商需积极应对变化。（来源：酒业家）

### 1-5 月烟酒类零售额增长 13.4%

6月16日，国家统计局发布数据显示，1-5月，社会消费品零售总额206031亿元，同比增长1.4%。其中，烟酒类零售总额3016亿元，同比增长13.4%。5月，烟酒类零售总额484亿元，同比增长4.8%。（来源：酒业家）

### 汾酒股东大会公开 2026 经营方针

6月16日，山西杏花村汾酒厂股份有限公司2025年度股东会在汾酒会议中心召开。公司党委书记、董事长袁清茂主持大会。

会上，袁清茂作《2025年度董事会工作报告》指出，2025年，公司上下深入践行汾酒“八大纲领”，牢牢把握“发展为要、市场为先、品质为基、文化为魂、改革赋能、管理驱动、人才支撑、民生保障”工作主线，聚集市场拓展、品质提升、创新驱动、文化铸魂、社会责任等重点领域精准发力、全面突破，公司综合实力、品牌影响力与核心竞争力持续增强，为汾酒复兴与高质量可持续发展奠定了坚实基础。2026年，公司将以“聚集经营创效，深化精益管控；紧盯战略执行、积蓄发展动能；坚持创新驱动，提升科技赋能；强化风险防控，树牢底线思维”为经营方针，构建“汾酒复兴纲领体系”，打造“共创型组织”，推动公司全要素、高质量、又好又快扎根中国白酒第一方阵。（来源：酒业家）

### 珍酒李渡上调 2026 年业绩指引：收入增速上调至 15%，净利润上调至 8 亿

6月16日，珍酒李渡集团2025年度股东周年大会暨投资者交流会在江西南昌李渡酒业召开，股东及股东代表、国内外投资机构代表、证券分析师等百余人出席。珍酒李渡管理层透露：公司销售预期向好，正式上调2026年业绩指引：全年收入增长率从10%上调至15%，经调整净利润从6亿元上调至8亿元。（来源：酒业家）

### 1-5 月规模以上白酒产量 145.2 万千升

6月22日，据国家统计局最新发布数据显示，2026年1-5月，规模以上企业累计白酒（折65度，商品量）产量145.2万千升，同比下降4.3%。其中5月，规模以上企业白酒（折65度，商品量）产量26.3万千升，同比下降6.7%。

1-5月，规模以上企业累计啤酒产量1535.9万千升，同比增长0.8%。其中5月，规模以上企业啤酒产量342.5万千升，同比下降6.2%；1-5月，规模以上企业累计葡萄酒产量3.4万千升，同比下降2.9%。其中5月，规模以上企业葡萄酒产量0.7万千升，同比增长16.7%。（来源：酒业家）

### 贵州停止酱酒联动促销活动

6月17日，贵州省商务厅发布通告，停止实施2026年优质酱酒联动促销活动。自6月17日起，黔云易购平台停止酒车联动促销活动预约服务，云闪付平台停止酒商联动促销活动报名服务；酒菜联动促销活动同步停止实施，贵旅集团停止向合作商户供酒，并由贵旅集团、贵州银联根据合同约定协商终止相关协议。（来源：微酒）

#### 4. 风险提示

需求持续不振、食品质量及食品安全、市场竞争加剧、原材料价格变动等。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，不构成其他投资标的的要约和邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，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、发布、转载和引用者承担。

## 投资评级说明

### 申港证券行业评级说明：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）

### 申港证券公司评级说明：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）