仅供内部参考，请勿外传！

华龙证券 CHINA DRAGON SECURITIES

证券研究报告

食品饮料

报告日期：2026 年 07 月 06 日

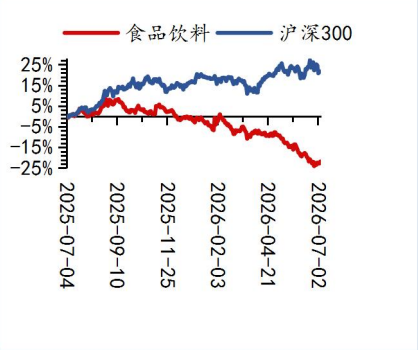
估值筑底，关注基本面稳健的龙头

——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

《餐饮供应链温和复苏，白酒筑底持续出清—食品饮料行业 2025 年报和 2026 一季报综述》2026.05.24

《1-2 月社零总额同比增长 2.8%，国内需求稳步扩大—食品饮料行业双周报》2026.03.23

《2026 年政府工作报告强化推动消费持续增长，板块迎来政策利好—食品饮料行业双周报》2026.03.10

请认真阅读文后免责条款

摘要：

- 2026 年 06 月 29 日-07 月 03 日，申万食品饮料指数涨跌幅为+2.42%，在申万一级行业中排名第 19 位，申万 31 个行业涨跌幅排名前三的行业分别为医药生物（+12.43%）、汽车（+7.94%）和美容护理(+7.91%)。全部子行业涨跌幅分别为，软饮料(+6.36%)、其他酒类（+6.03%）、熟食（+5.78%）、零食（+5.17%）、啤酒（+4.05%）、烘焙食品（+3.50%）、预加工食品（+2.63%）、调味品(+2.55%)、白酒(+1.94%)、乳品(+1.93%)、肉制品(+1.26%)、保健品（+0.20%），同期上证指数涨跌幅为+0.41%，沪深 300 涨跌幅为-0.54%。个股方面，东鹏饮料（+13.93%）、万辰集团（+13.11%）涨幅居前；莲花控股（-17.34%）跌幅居前。2026 年 5 月，社会消费品零售总额 41,090 亿元，同比下降 0.6%，国内消费偏弱，我们认为当前消费板块估值已处于历史较低位置，已充分反映市场较低预期，后续伴随更多促消费的政策落地，板块有望迎来估值修复，建议关注成长性较好，估值较低的板块龙头，**我们维持行业“推荐”评级。**

- **白酒：**7 月 2 日，五粮液发布公告称，截至 2026 年 6 月 30 日，公司已累计回购股份 253.58 万股，占公司目前总股本的 0.0653%，最高成交价为 85.25 元/股，最低成交价为 73.33 元/股，已支付的总金额约为人民币 2 亿元（不含交易费用）。6 月 30 日，泸州老窖股份有限公司召开 2025 年度股东会。现场交流环节，泸州老窖透露，今年将择机推出国窖 1573 年份酒系列产品，涵盖 10 年、15 年和 20 年年份酒。贵州茅台预计于 2026 年 8 月 15 日披露 2026 年半年度报告。我们认为整个白酒行业仍处于库存去化的深度调整期，行业集中度提升，行业调整仍需要持续一段时间，估值的修复预计先于基本面的修复，中长期建议关注一是稳健的高端白酒贵州茅台；二是具备韧性的区域龙头迎驾贡酒、山西汾酒、古井贡酒。

- **大众品：**燕京啤酒披露经营规划，2026 年 3 月推出十五五高端全麦新品燕京 A10，签约胡歌代言，市场与渠道反馈良好，公司将依据终端动销、复购数据稳步推广，依托品牌高端化、产品年轻化等策略优化产品结构；十四五核心单品燕京 U8 五年销量大幅增长、年复合增速超 50%，目前处于规模化放量阶段，中长期成长空间充足。公司十五五推行“一核两翼”战略，以啤酒为主业核心，同步发展纳豆系列健康食品、多元蒸煮类健康饮料两大业务板块，复用啤酒渠道实现周期互补，打造多元化增长曲线。

仅供内部参考，请勿外传！

东鹏饮料各品类经营分化向好，核心产品东鹏特饮增速回归合理常态，补水品类稳居市场前列，果之茶、东鹏大咖稳步拓量，焙好茶、植物蛋白饮料等新品契合健康消费趋势、持续贡献增量。公司已从单一品类驱动转向多品类平台协同发展，抗周期能力显著增强，依托渠道、供应链、数字化等优势持续整合资源；短期业绩增速或存在波动，但依靠省外市场渗透、新品放量、餐饮渠道拓展及产品结构升级的中长期增长逻辑不变，企业对未来三至五年发展保持乐观。大众品建议关注西麦食品、安井食品、海天味业、燕京啤酒、伊利股份、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	2026/07/03	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
000596. SZ	古井贡酒	79. 23	6. 71	6. 86	7. 37	8. 25	19. 7	11. 4	10. 6	9. 6	未评级
000729. SZ	燕京啤酒	10. 73	0. 60	0. 71	0. 81	0. 91	18. 9	15. 2	13. 2	11. 8	未评级
002946. SZ	新乳业	14. 64	0. 85	1. 02	1. 21	1. 41	29. 7	14. 4	12. 1	10. 4	买入
002956. SZ	西麦食品	20. 45	0. 77	1. 05	1. 32	1. 56	47. 1	19. 5	15. 5	13. 1	增持
600519. SH	贵州茅台	1194. 45	65. 66	68. 82	72. 61	76. 31	21. 0	17. 3	16. 4	15. 6	未评级
600809. SH	山西汾酒	109. 25	10. 04	9. 69	10. 33	11. 29	17. 1	11. 3	10. 6	9. 7	未评级
600887. SH	伊利股份	24. 60	1. 83	1. 96	2. 11	2. 25	15. 0	12. 6	11. 7	10. 9	增持
603198. SH	迎驾贡酒	31. 58	2. 48	2. 59	2. 84	3. 16	15. 9	12. 2	11. 1	10. 0	未评级
603288. SH	海天味业	34. 01	1. 20	1. 34	1. 48	1. 63	34. 1	25. 4	23. 0	20. 9	增持
603345. SH	安井食品	81. 20	4. 40	4. 74	5. 26	6. 76	18. 0	17. 1	15. 4	12. 0	增持

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（海天味业、新乳业、西麦食品、伊利股份盈利预测来源于华龙证券研究所，安井食品 2026 年和 2027 年盈利预测来源于华龙证券，其他数据来源于 iFinD 一致预期）。

仅供内部参考，请勿外传！

内容目录

1 市场行情 1
2 主要价格波动 2
3 行业要闻 3
4 重点上市公司公告 6
5 行业观点 6
6 风险提示 8

图目录

图 1： 申万一级行业涨跌幅一览（%） 1
图 2： 食饮各子板块涨跌幅度一览（%） 1
图 3： 食饮股票涨幅前五（%） 1
图 4： 食饮股票涨幅后五（%） 1
图 5： 社会消费品零售总额当月同比（%） 2
图 6： 中国消费者信心指数 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（一级）经销价（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（聚酯瓶片）现货价（元/吨） 3

表目录

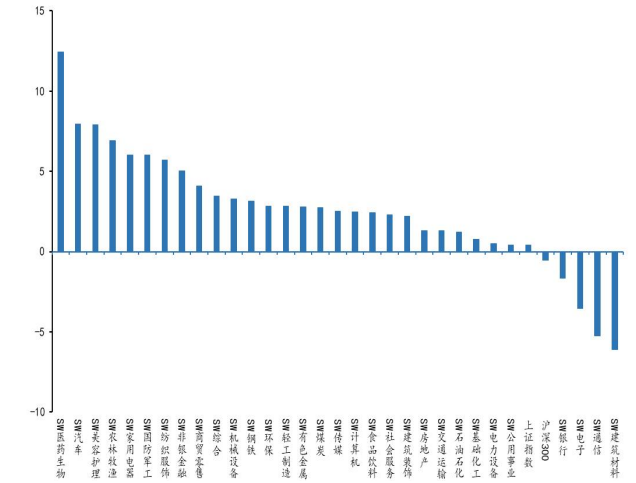
表 1： 重点关注公司及盈利预测 8

仅供内部参考，请勿外传！

1 市场行情

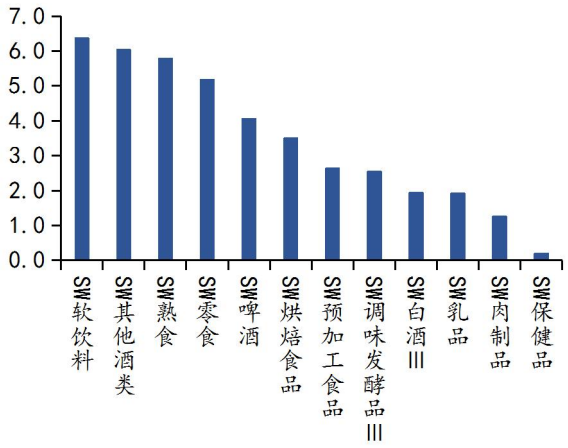
2026 年 06 月 29 日-07 月 03 日，申万食品饮料指数涨跌幅为+2.42%，在申万一级行业中排名第 19 位，申万 31 个行业涨跌幅排名前三的行业分别为医药生物（+12.43%）、汽车（+7.94%）和美容护理（+7.91%）。全部子行业涨跌幅分别为，软饮料(+6.36%)、其他酒类(+6.03%)、熟食(+5.78%)、零食(+5.17%)、啤酒(+4.05%)、烘焙食品(+3.50%)、预加工食品(+2.63%)、调味品（+2.55%）、白酒（+1.94%）、乳品（+1.93%）、肉制品（+1.26%）、保健品(+0.20%)，同期上证指数涨跌幅为+0.41%，沪深 300 涨跌幅为-0.54%。个股方面，东鹏饮料（+13.93%）、万辰集团（+13.11%）涨幅居前；莲花控股（-17.34%）跌幅居前。

图 1：申万一级行业涨跌幅一览（%）



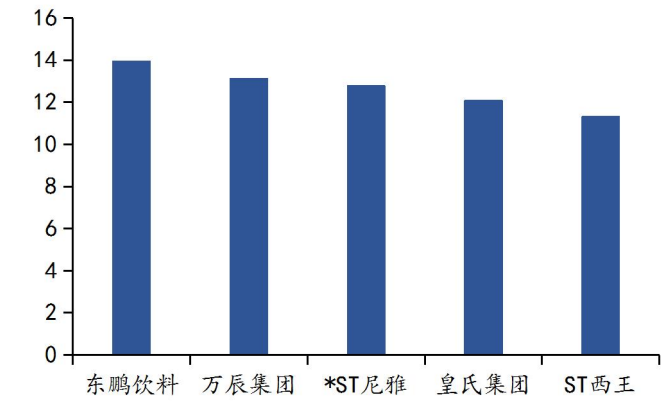
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 2：食饮各子板块涨跌幅度一览（%）



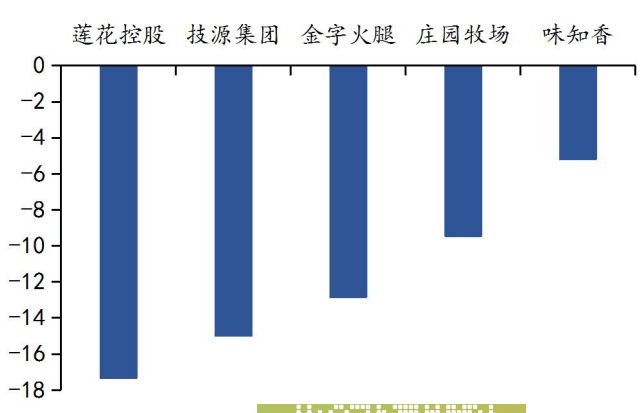
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：食饮股票涨幅前五（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

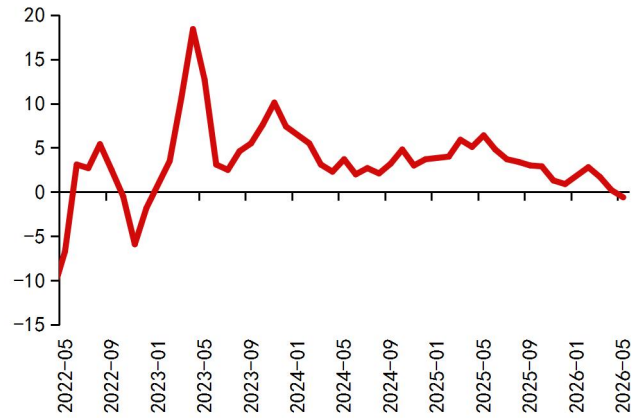
图 4：食饮股票涨幅后五（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

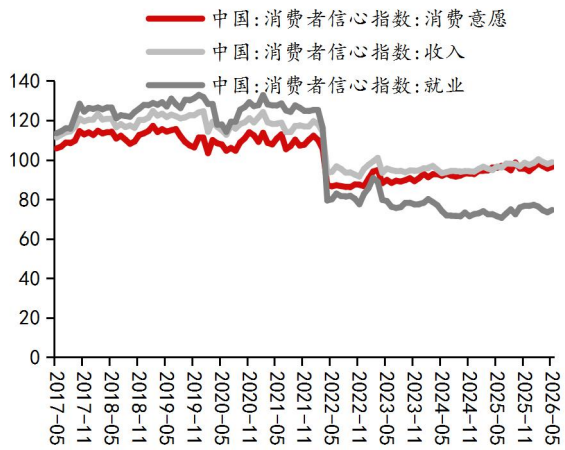
仅供内部参考，请勿外传！

图 5：社会消费品零售总额当月同比（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：中国消费者信心指数

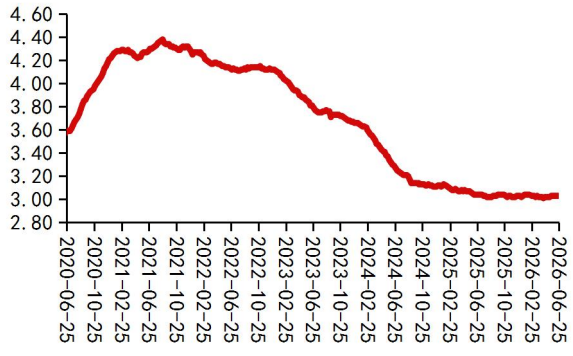


数据来源：Wind，华龙证券研究所

2 主要价格波动

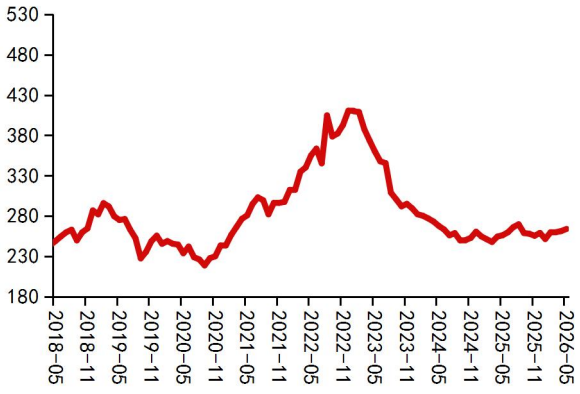
生鲜乳价格在低位震荡，截至 2026 年 6 月 25 日，生鲜乳价格为 3.03 元/公斤，同比下降 0.30%，降幅收窄；2026 年 05 月，大麦进口平均单价为 263.84 美元/吨，同比提升 3.04%；2026 年 7 月 03 日，白糖（一级）经销价为 5295 元/吨，同比下滑 12.48%；2026 年 6 月 30 日，大豆价格为 4,388.20 元/吨，同比提升 0.02%；2026 年 7 月 3 日，包材瓦楞纸出厂平均价 3830 元/吨，同比提升 20.06%；2026 年 7 月 3 日，包材聚酯瓶片现货价为 6900 元/吨，同比提升 15.00%。

图 7：生鲜乳平均价（元/公斤）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

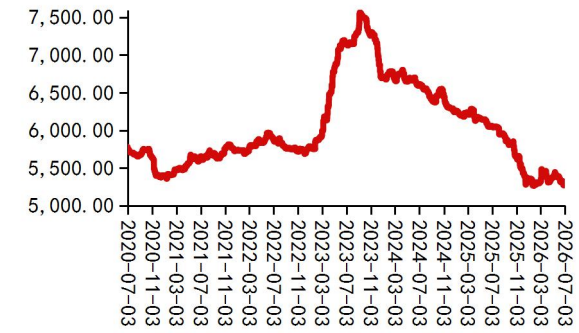
图 8：大麦进口均价（美元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

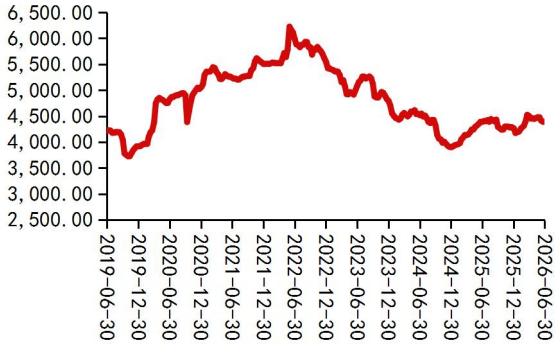
仅供内部参考，请勿外传！

图 9：白糖（一级）经销价（元/吨）



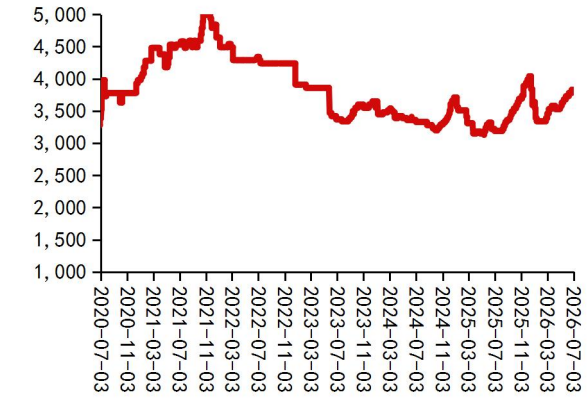
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：大豆（黄豆）价格（元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 11：包材（瓦楞纸）出厂价（元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 12：包材（聚酯瓶片）现货价（元/吨）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

3 行业要闻

【2026 年 1-5 月份社会消费品零售总额增长 1.4%】

1-5 月份，社会消费品零售总额 206031 亿元，同比增长 1.4%。其中，除汽车以外的消费品零售额 190022 亿元，增长 2.7%。5 月份，社会消费品零售总额 41090 亿元，同比下降 0.6%。其中，除汽车以外的消费品零售额 37781 亿元，增长 1.1%。

按经营单位所在地分，1-5 月份，城镇消费品零售额 178662 亿元，同比增长 1.2%；乡村消费品零售额 27369 亿元，增长 2.6%。5 月份，城镇消费品零售额 35741 亿元，同比下降 0.9%；乡村消费品零售额 5349 亿元，增长 1.5%。

按消费类型分，1-5 月份，商品零售额 182543 亿元，同比增长 1.2%；餐饮收入 23488 亿元，增长 3.1%。5 月份，商品零售额 36485 亿元，同比

仅供内部参考，请勿外传！

下降 0.7%；餐饮收入 4605 亿元，增长 0.6%。

按零售业态分，1-5 月份，限额以上零售业单位中便利店、超市零售额同比分别增长 6.8%、3.6%；专业店、百货店、品牌专卖店零售额分别下降 1.2%、1.8%、7.6%。

1-5 月份，全国网上商品和服务零售额 83177 亿元，同比增长 5.9%。其中，网上商品零售额 52718 亿元，增长 5.0%；在网上商品零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长 15.5%、7.2%、1.6%。网上服务零售额 30459 亿元，增长 7.6%。（来源：国家统计局）

【五粮液已累计支付 2 亿元回购 】

7 月 2 日，五粮液发布公告称，截至 2026 年 6 月 30 日，公司已累计回购股份 253.58 万股，占公司目前总股本的 0.0653%，最高成交价为 85.25 元/股，最低成交价为 73.33 元/股，已支付的总金额约为人民币 2 亿元（不含交易费用）。（来源：酒说）

【泸州老窖将择机推出国窖 1573 年份酒系列产品】

6 月 30 日，泸州老窖股份有限公司召开 2025 年度股东会。现场交流环节，泸州老窖透露，今年将择机推出国窖 1573 年份酒系列产品，涵盖 10 年、15 年和 20 年年份酒。（来源：酒说）

【舍得推出文创小酒新品 】

7 月 3 日，“舍得·花花闯世界”八款文创小酒上市。产品延续舍得非遗系列经典熊猫 IP，熊猫花花化身忠实球迷强势助阵，沉浸式打卡八大特色绿茵场——西班牙、法国、英格兰、德国、葡萄牙、巴西、阿根廷、美国八大国度，万种风情。据悉，产品酒精度为 52 度，规格为 100ml。（来源：酒说）

【酒鬼酒新品进京 】

6 月 27 日，酒鬼酒透明装鉴赏·锦绣版新品上市发布会在北京举办。作为酒鬼酒鉴赏系列全新升级产品，鉴赏·锦绣版采用高透亚克力瓶身设计，通透瓶身直观呈现清澈酒体，兼顾东方锦绣美学，适配商务宴请、节日送礼等多重场景。

会上，酒鬼酒公司党委书记、总经理程军表示，酒鬼酒将持续坚守“品质为基、文化为魂、创新为翼”的发展思路，持续加大北京市场资源投放，完善渠道扶持、稳定价格体系，与北京合作伙伴携手开拓馥郁香型白酒发展新空间。（来源：酒说）

【燕京 U8 年复合增长率超 50% 】

6 月 29 日，燕京啤酒发布最新投资者关系管理信息显示，燕京 U8 是公司“十四五”时期的核心大单品之一，长期价值突出、市场成长空间广阔。五年时间，其销量从 10 万千升提升至 90 万千升，年复合增长率超 50%，保持强劲增长态势，得到了消费者、市场和客户的广泛认可，为提升公司

仅供内部参考，请勿外传！

产品结构和盈利能力提供了有力的战略保障。

当前，燕京 U8 仍处于规模化放量、品牌势能持续释放阶段，远未触及增长天花板，增长具备区域增量均衡释放、消费场景持续扩容、全链路运营保障以及产品矩阵接力托底等多重支撑，中长期成长空间充足。（来源：酒说）

【东鹏饮料上新「椰子水 电解质饮料」】

近日，东鹏饮料上新「椰子水 电解质饮料」。据官方介绍，新品以椰子水作为核心基底，原果汁含量≥10%，走低糖路线，同时强化电解质补充能力，含有钠、钾、氯三类电解质总添加量≥ 600mg，适配运动、聚餐等多种场景。目前，新品已上架天猫东鹏特饮官方旗舰店，售价为 555ml*8 瓶/45 元。（来源：东鹏饮料、foodaily）

【盐津铺子联合优酸乳推出蒟蒻果冻新品】

近日，盐津铺子与伊利优酸乳上新休闲零食——乳酸菌蒟蒻爽果冻。据官方介绍，这款联名果冻沿用优酸乳经典酸甜风味体系，搭配乳酸菌发酵原液，风味基调清爽纯正，辨识度突出。 产品以蒟蒻为核心口感基底，质地弹润嫩滑，同时布局两种消费形态，涵盖块状咀嚼款与便携可吸款。在配方层面，该系列果冻采用零脂配方，降低食用负担，产品果汁添加量不低于 26%，同时添加专利制备益生菌，兼顾口感与食用健康属性。 此次跨界联名，将大众熟知的经典乳饮风味与蒟蒻果冻的清爽口感相结合，精准覆盖学生、年轻女性、亲子家庭等主流休闲零食消费群体，为休闲解馋赛道补充了一款兼具情怀属性与差异化口感的新品选择，可适配居家休闲、下午茶分享、通勤、课间等多类日常休闲场景。 据悉，该系列新品已全面进驻鸣鸣很忙全国线下门店。（来源：盐津铺子、foodaily）

【伊利股份认购优然牧业新股完成，耗资 10.2 亿元】

6 月 29 日，内蒙古伊利实业集团股份有限公司公告披露，境外全资子公司博源投资参与中国优然牧业集团有限公司配售及认购新股事项已全部完成。根据公告内容，博源投资本次认购优然牧业新发行股份数量为 299,250,000 股，认购价格为每股 3.92 港元（折合人民币约 3.61 元），认购总价为 11.73 亿港元（折合人民币约 10.2 亿元）。本次交易完成后，伊利股份合计持有优然牧业的股权比例为 36.07%。其中，通过博源投资持有 24.48%，通过香港金港商贸控股有限公司持有 11.60%。本次交易旨在提前布局上游高品质奶源，对伊利股份长期发展和战略布局具有重要意义。交易完成后，可发挥供应链高效协同优势，保障高品质奶源需求。（来源：观点网、foodaily）

【鱼子酱龙头鲟龙科技登陆港交所，市值达 97.4 亿元】

6 月 30 日，杭州千岛湖鲟龙科技股份有限公司（简称“鲟龙科技”，股票代码：06715.HK）正式在香港联合交易所主板挂牌上市，成为港股“鱼子酱第一股”。上市首日，鲟龙科技股价开盘 103 港元（折合人民币约 89.5 元），上涨 36.42%，总市值达 112.15 亿港元（折合人民币约 97.4 亿元），

仅供内部参考，请勿外传！

标志着这家全球最大的鱼子酱企业成功登陆国际资本市场。资本市场对鲟龙科技热情高涨。鲟龙科技本次全球发售 1633.29 万股 H 股，香港公开发售占 10%，国际发售占 90%。最终发售价为每股 75.5 港元（折合人民币约 65.58 元），全球发售净筹约 11.46 亿港元（折合人民币约 9.95 亿元）。其中，香港公开发售获 2134.81 倍认购，国际发售获 19.87 倍认购。公司基石投资者阵容强大，包括贝莱德基金、霸菱、泰康人寿、上海景林、大成投资者、工银理财、未来资产证券等国际顶级机构，合计认购约 6.15 亿港元（折合人民币约 5.34 亿元）。（来源：潮新闻、foodaily）

4 重点上市公司公告

【燕京啤酒发布投资者关系活动记录表】

2026 年 3 月底公司推出的全新单品燕京 A10，是公司“十五五”开局之年上市的一款全麦旗舰新品，依托原料技术与工艺创新的双重突破，产品具备浓郁醇厚与柔和爽口的“满分口感”，签约胡歌代言人，持续夯实国货高端啤酒心智。燕京 A10 承载着强化品牌影响力、加速高端化进程、构建新的增长极的战略作用，重点覆盖中高端餐饮等高价值渠道，推动高势能市场布局。目前市场反馈总体积极。消费者对其口感识别度、包装质感和消费场景适配性评价较好，渠道端也认可其对现有产品结构的补充作用。公司会坚持稳健推进策略，根据终端动销、复购率和渠道反馈逐步优化推广节奏，通过品牌高端化、产品年轻化、渠道精细化、市场全国化，推进产品结构持续升级。

燕京 U8 是公司“十四五”期间的核心大单品之一，长期价值突出、市场成长空间广阔。五年时间销量从 10 万千升提升至 90 万千升，年复合增长率超 50%，保持强劲增长态势，得到了消费者、市场和客户的广泛认可，为提升公司产品结构和盈利能力提供了有力的战略保障。当前燕京 U8 仍处于规模化放量、品牌势能持续释放阶段，远未触及增长天花板，增长具备区域增量均衡释放、消费场景持续扩容、全链路运营保障以及产品矩阵接力托底等多重支撑，中长期成长空间充足。

公司“十五五”规划中确立了“一核两翼”发展战略，“一核”即以啤酒为主业核心；“两翼”分别为健康食品、饮料业务。健康食品以纳豆系列为核心，契合大众健康消费需求，形成高低毛利产品组合，板块盈利稳步提升；饮料板块运营九龙斋、倍斯特产品，并新开发了红豆薏米、五黑茶等蒸煮健康饮品。两翼业务可与啤酒渠道适度复用，实现业务周期互补，为公司提供多元化增长支撑。

【东鹏饮料发布投资者关系活动记录表】

东鹏特饮作为基本盘，增速自然回归常态，属合理范围；补水产品动销层面保持市场份额领先，韧性稳固；果之茶网点覆盖持续扩展，市场销售表现良好；东鹏大咖动销势头稳健，市场份额稳步提升；焙好茶作为全新纯茶，以深烘萃取工艺和大众定价切入市场，公司坚持长期培育，看好

仅供内部参考，请勿外传！

其高毛利与健康消费趋势的契合度；植物蛋白饮料在餐饮渠道持续放量，贡献新增量。公司将持续优化各品类战略，推动整体结构升级。公司对未来三至五年的增长前景保持坚定信心。从增长驱动力来看，东鹏特饮在省外市场仍有广阔渗透空间，补水产品在行业集中度提升过程中将持续收割份额，果之茶、大咖、焙好茶等新品已验证成长性，餐饮等新渠道亦贡献增量。更重要的是，公司已从单一品类驱动转向平台型多品类协同发展——当某一个品类阶段性承压时，其他品类能够有效托底，这本身就是公司抗周期能力的体现。公司凭借渠道、品牌、供应、数字化等优势，有望在资源整合过程中持续受益。短期增速或有波动，但中长期看，由品类扩张、渠道深化与结构优化共同驱动的增长逻辑没有改变。

5 行业观点

2026 年 06 月 29 日-07 月 03 日，申万食品饮料指数涨跌幅为+2.42%，在申万一级行业中排名第 19 位，申万 31 个行业涨跌幅排名前三的行业分别为医药生物（+12.43%）、汽车（+7.94%）和美容护理（+7.91%）。全部子行业涨跌幅分别为，软饮料（+6.36%）、其他酒类（+6.03%）、熟食（+5.78%）、零食（+5.17%）、啤酒（+4.05%）、烘焙食品（+3.50%）、预加工食品（+2.63%）、调味品（+2.55%）、白酒（+1.94%）、乳品（+1.93%）、肉制品（+1.26%）、保健品（+0.20%），同期上证指数涨跌幅为+0.41%，沪深 300 涨跌幅为-0.54%。个股方面，东鹏饮料（+13.93%）、万辰集团（+13.11%）涨幅居前；莲花控股（-17.34%）跌幅居前。2026 年 5 月，社会消费品零售总额 41,090 亿元，同比下降 0.6%，国内消费偏弱，我们认为当前消费板块估值已处于历史较低位置，已充分反映市场较低预期，后续伴随更多促消费的政策落地，板块有望迎来估值修复，建议关注成长性较好，估值较低的板块龙头，**我们维持行业“推荐”评级。**

白酒：7 月 2 日，五粮液发布公告称，截至 2026 年 6 月 30 日，公司已累计回购股份 253.58 万股，占公司目前总股本的 0.0653%，最高成交价为 85.25 元/股，最低成交价为 73.33 元/股，已支付的总金额约为人民币 2 亿元（不含交易费用）。6 月 30 日，泸州老窖股份有限公司召开 2025 年度股东会。现场交流环节，泸州老窖透露，今年将择机推出国窖 1573 年份酒系列产品，涵盖 10 年、15 年和 20 年年份酒。贵州茅台预计于 2026 年 8 月 15 日披露 2026 年半年度报告。我们认为整个白酒行业仍处于库存去化的深度调整期，行业集中度提升，行业调整仍需要持续一段时间，估值的修复预计先于基本面的修复，中长期建议关注一是稳健的高端白酒贵州茅台；二是具备韧性的区域龙头迎驾贡酒、山西汾酒、古井贡酒。

大众品：燕京啤酒披露经营规划，2026 年 3 月推出十五五高端全麦新品燕京 A10，签约胡歌代言，市场与渠道反馈良好，公司将依据终端动销、复购数据稳步推广，依托品牌高端化、产品年轻化等策略优化产品结构；十四五核心单品燕京 U8 五年销量大幅增长、年复合增速超 50%，目前处于规模化放量阶段，中长期成长空间充足。公司十五五推行“一核两翼”战略，以啤酒为主业核心，同步发展纳豆系列健康食品、多元蒸煮

仅供内部参考，请勿外传！

类健康饮料两大业务板块，复用啤酒渠道实现周期互补，打造多元化增长曲线。东鹏饮料各品类经营分化向好，核心产品东鹏特饮增速回归合理常态，补水品类稳居市场前列，果之茶、东鹏大咖稳步拓量，焙好茶、植物蛋白饮料等新品契合健康消费趋势、持续贡献增量。公司已从单一品类驱动转向多品类平台协同发展，抗周期能力显著增强，依托渠道、供应链、数字化等优势持续整合资源；短期业绩增速或存在波动，但依靠省外市场渗透、新品放量、餐饮渠道拓展及产品结构升级的中长期增长逻辑不变，企业对未来三至五年发展保持乐观。大众品建议关注西麦食品、安井食品、海天味业、燕京啤酒、伊利股份、新乳业。

表 1：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2026/07/03	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
000596. SZ	古井贡酒	79. 23	6. 71	6. 86	7. 37	8. 25	19. 7	11. 4	10. 6	9. 6	未评级
000729. SZ	燕京啤酒	10. 73	0. 60	0. 71	0. 81	0. 91	18. 9	15. 2	13. 2	11. 8	未评级
002946. SZ	新乳业	14. 64	0. 85	1. 02	1. 21	1. 41	29. 7	14. 4	12. 1	10. 4	买入
002956. SZ	西麦食品	20. 45	0. 77	1. 05	1. 32	1. 56	47. 1	19. 5	15. 5	13. 1	增持
600519. SH	贵州茅台	1194. 45	65. 66	68. 82	72. 61	76. 31	21. 0	17. 3	16. 4	15. 6	未评级
600809. SH	山西汾酒	109. 25	10. 04	9. 69	10. 33	11. 29	17. 1	11. 3	10. 6	9. 7	未评级
600887. SH	伊利股份	24. 60	1. 83	1. 96	2. 11	2. 25	15. 0	12. 6	11. 7	10. 9	增持
603198. SH	迎驾贡酒	31. 58	2. 48	2. 59	2. 84	3. 16	15. 9	12. 2	11. 1	10. 0	未评级
603288. SH	海天味业	34. 01	1. 20	1. 34	1. 48	1. 63	34. 1	25. 4	23. 0	20. 9	增持
603345. SH	安井食品	81. 20	4. 40	4. 74	5. 26	6. 76	18. 0	17. 1	15. 4	12. 0	增持

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（海天味业、新乳业、西麦食品、伊利股份盈利预测来源于华龙证券研究所，安井食品 2026 年和 2027 年盈利预测来源于华龙证券，其他数据来源于 iFinD 一致预期）。

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。

仅供内部参考，请勿外传！

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。

仅供内部参考，请勿外传！

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、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，在自己所知情的范围内本公司、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：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。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门、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	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层
邮编：100033	邮编：730030	邮编：200000	邮编：518046
	电话：0931-4635761		