

软饮料行业月报

原材料价格涨跌不一，天气扰动短期终端普遍承压，中长期米露饮料领跑

方正证券研究所证券研究报告

分析师

王泽华

登记编号：S1220523060002

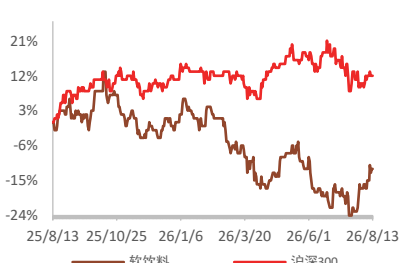
联系人 王海瑜

行业评级：推荐

行业信息

上市公司总家数	16
总股本(亿股)	381.24
销售收入(亿元)	329.86
利润总额(亿元)	327.23
行业平均 PE	156.98
平均股价(元)	27.02

行业相对指数表现



数据来源：wind 方正证券研究所

相关研究

《原材料价格涨跌不一，当月产量走弱，终端短期普遍承压、长期显著分化》2026.07.25

软饮料 6 月产量环比回升，各类原材料价格涨跌不一。6 月软饮料累计产量同比-3.0%，当月同比-5.3%、环比+15.6%，旺季带动环比回升。7 月 PET 瓶片价格触底后震荡上行，环比涨超 5%，同比涨近 25%；白糖现货及期货价格重心持续下移，整体震荡走弱；全国纸价整体走强、区域走势略有分化，箱板纸/牛卡纸/瓦楞纸普遍上涨，但涨势略有放缓。

米露饮料增速领跑，即饮茶和奶茶份额改善领跑，含乳饮料双线垫底。7 月米露饮料全周期销额增速稳居首位，短期植物饮料、YTD 和 MAT 口径下含乳饮料增速垫底；即饮茶和奶茶全周期份额同比增幅领跑，含乳饮料各周期份额同比下滑均超 1.6pct 垫底。

含乳饮料：7 月品类全线销额均双位数下滑，短期跌超 21%，份额全线跌超 1.6pct。其中乳饮料为核心拖累，销额及份额走势与板块基本一致；乳酸菌饮料下滑幅度更深，终端挤出压力加剧。

即饮茶和奶茶：7 月板块全线份额同比提升超 1pct，短期销额降幅扩大致中长期增速转跌；其中即饮茶为板块核心支撑，短期增速转负但份额稳步扩容；即饮奶茶短期小幅下滑，但全线份额同比仍在走强。

功能饮料：7 月板块销额全线走跌，短期跌超 13%，份额同比增幅随之收窄；其中能量饮料为板块核心，其销额及份额走势与板块基本一致；运动饮料仅 MAT 正增长，份额同比增幅持续收窄；营养素饮料承压持续加大，中短期份额同比随之转跌。

汽水：7 月板块销额全线走跌，短期降幅超 13%，但短期份额同比止跌回正；其中碳酸饮料为板块核心，其销额走势与板块基本一致，短期及年内份额同比转正；苏打水短期销额跌超 23%，份额同比降幅扩大；气泡水短期降幅扩大但份额基本稳定。

即饮果汁：7 月板块短期销额跌超 17%，份额同比转跌；非冷藏果汁为主要拖累，走势与板块基本一致。冷藏果汁年内及 MAT 销额同比均涨超 11%，短期下滑 10%，品类占位仍在走强。

植物蛋白饮料：7 月板块销额全线跌超 10%，但份额同比降幅持续收窄；核桃乳、豆奶、椰子乳、复合型为核心拖累，销额持续走弱；燕麦乳持续高增，短期涨近 48%；杏仁乳、花生露中长期维持正增长，仅短期略有承压。

植物饮料：7 月板块销额全线双位数下滑，份额均同比收缩。凉茶为核心拖累，销额持续下滑、份额全线收缩；中式养生水及酸梅汤景气收缩显著，短期销额跌幅分别超 20%和 30%。

其他品类：7 月，包装水短期销额跌幅超 10%，即饮咖啡短期销额转跌至-4%，二者品类占位均有增强；米露饮料短期销额转微跌，全线份额保持稳定。

风险提示：消费复苏不及预期，竞争加剧、渠道高库存，原料价格大幅波动，极端天气冲击旺季动销，监管政策趋严，食安、营销问题损耗消费信任。

正文目录

1 行业宏观数据简况.....	5
2 终端市场整体表现.....	7
3 终端市场分品类表现.....	9
3.1 含乳饮料.....	9
3.2 即饮茶和奶茶.....	10
3.3 功能饮料.....	12
3.4 汽水.....	14
3.5 即饮果汁.....	16
3.6 植物蛋白饮料.....	17
3.7 植物饮料.....	21
3.8 包装水.....	23
3.9 即饮咖啡.....	24
3.10 米露饮料.....	24
4 风险提示.....	25

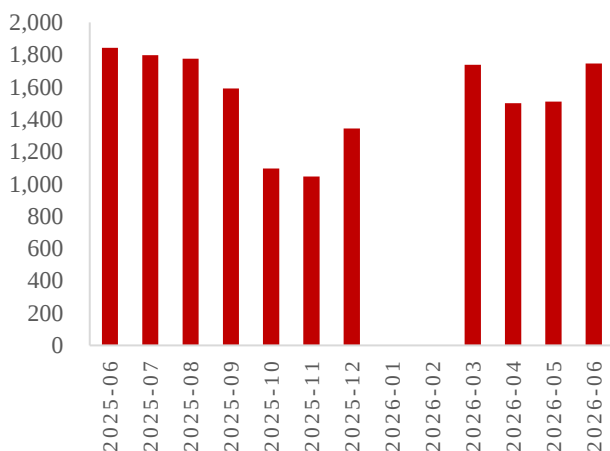
图表目录

图表 1: 滚动 12 个月国内软饮料当月产量 (万吨)	5
图表 2: 滚动 12 个月国内软饮料累计产量 (万吨)	5
图表 3: 华东/华北/华南 PET 瓶片主流市场日度价格 (元/吨)	5
图表 4: 柳糖现货合同价 (元/吨)	6
图表 5: 郑商所白砂糖期货连续合约结算价 (元/吨)	6
图表 6: 四地 130g 再生箱板纸主流市场价格 (元/吨)	6
图表 7: 四地 130gA 级牛卡纸主流市场价格 (元/吨)	6
图表 8: 中国瓦楞纸(AA 级 120g)市场日度价格 (元/吨)	7
图表 9: 近 3 个月各三级类目占比 (%)	7
图表 10: 近 3 个月各三级类目销售额同比 (%)	7
图表 11: YTD2607 各三级类目占比 (%)	8
图表 12: YTD2607 各三级类目销售额同比 (%)	8
图表 13: MAT2607 各三级类目占比 (%)	8
图表 14: MAT2607 各三级类目销售额同比 (%)	8
图表 15: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 含乳饮料类目占比	9
图表 16: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 含乳饮料销售额同比	9
图表 17: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 乳饮料类目占比	9
图表 18: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 乳饮料销售额同比	9
图表 19: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 乳酸菌饮料类目占比	10
图表 20: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 乳酸菌饮料销售额同比	10
图表 21: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 即饮茶和奶茶类目占比	10
图表 22: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 即饮茶和奶茶销额同比	10
图表 23: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 即饮茶类目占比	11
图表 24: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 即饮茶销售额同比	11
图表 25: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 即饮奶茶类目占比	11
图表 26: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 即饮奶茶销售额同比	11
图表 27: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 功能饮料类目占比	12
图表 28: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 功能饮料销售额同比	12
图表 29: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 能量饮料类目占比	12
图表 30: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 能量饮料销售额同比	12
图表 31: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 运动饮料类目占比	13
图表 32: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 运动饮料销售额同比	13
图表 33: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 营养素饮料类目占比	13
图表 34: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 营养素饮料销售额同比	13
图表 35: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 汽水类目占比	14
图表 36: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 汽水销售额同比	14
图表 37: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 碳酸饮料类目占比	14
图表 38: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 碳酸饮料销售额同比	14
图表 39: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 苏打水类目占比	15
图表 40: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 苏打水销售额同比	15
图表 41: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 气泡水类目占比	15
图表 42: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 气泡水销售额同比	15
图表 43: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 即饮果汁类目占比	16
图表 44: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 即饮果汁销售额同比	16
图表 45: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 非冷藏即饮果汁类目占比	16

图表 46: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 非冷藏即饮果汁销额同比.....	16
图表 47: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 冷藏即饮果汁类目占比.....	17
图表 48: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 冷藏即饮果汁销额同比.....	17
图表 49: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 植物蛋白饮料类目占比.....	17
图表 50: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 植物蛋白饮料销额同比.....	17
图表 51: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 核桃乳类目占比.....	18
图表 52: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 核桃乳销售额同比.....	18
图表 53: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 豆奶类目占比.....	18
图表 54: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 豆奶销售额同比.....	18
图表 55: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 杏仁乳类目占比.....	19
图表 56: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 杏仁乳销售额同比.....	19
图表 57: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 燕麦乳类目占比.....	19
图表 58: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 燕麦乳销售额同比.....	19
图表 59: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 花生露类目占比.....	20
图表 60: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 花生露销售额同比.....	20
图表 61: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 复合型植物蛋白饮料类目占比.....	20
图表 62: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 复合型植物蛋白饮料销售额同比.....	20
图表 63: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 椰子乳类目占比.....	21
图表 64: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 椰子乳销售额同比.....	21
图表 65: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 植物饮料类目占比.....	21
图表 66: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 植物饮料销售额同比.....	21
图表 67: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 凉茶类目占比.....	22
图表 68: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 凉茶销售额同比.....	22
图表 69: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 中式养生水类目占比.....	22
图表 70: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 中式养生水销售额同比.....	22
图表 71: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 酸梅汤类目占比.....	23
图表 72: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 酸梅汤销售额同比.....	23
图表 73: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 包装水类目占比.....	23
图表 74: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 包装水销售额同比.....	23
图表 75: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 即饮咖啡类目占比.....	24
图表 76: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 即饮咖啡销售额同比.....	24
图表 77: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 米露饮料类目占比.....	24
图表 78: 26M7 近 3 个月/YTD/MAT 米露饮料销售额同比.....	24

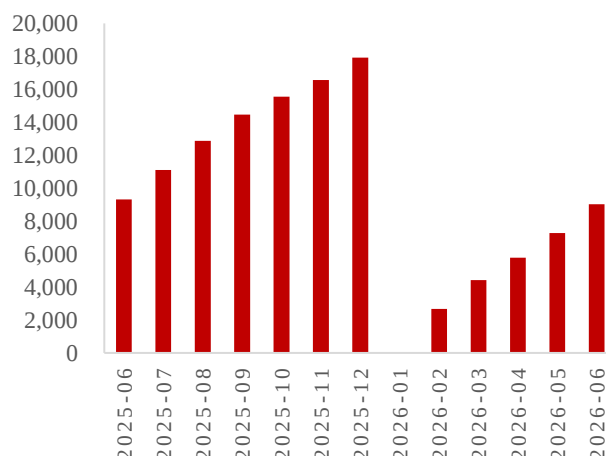
1 行业宏观数据简况

图表1:滚动 12 个月国内软饮料当月产量(万吨)



资料来源: Wind, 国家统计局, 方正证券研究所

图表2:滚动 12 个月国内软饮料累计产量(万吨)



资料来源: Wind, 国家统计局, 方正证券研究所

6 月软饮料当月及累计产量均同比下滑，当月产量环比明显回升。据国家统计局数据，2026 年 1~6 月全国软饮料累计产量 9027.3 万吨，同比-3.0%；6 月当月软饮料产量 1745.0 万吨，同比-5.3%，环比+15.6%，旺季需求带动产量环比回升。

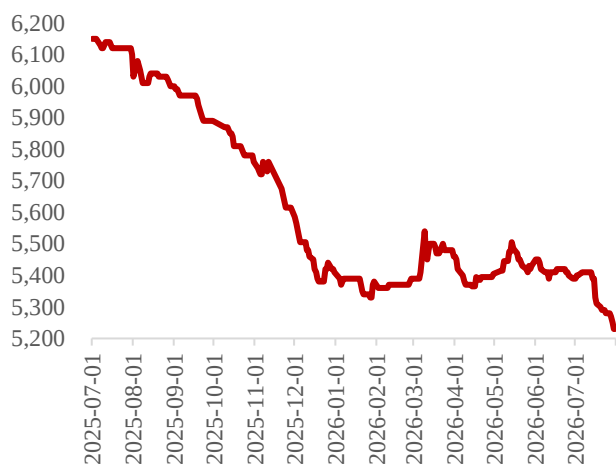
图表3:华东/华北/华南 PET 瓶片主流市场日度价格(元/吨)



资料来源: Wind, 隆众资讯, 方正证券研究所

7 月 PET 瓶片价格于月初触底后震荡上行，环比上涨超 5%，同比上涨近 25%。据隆众资讯数据，2026 年 7 月华东/华北/华南三地 PET 瓶片主流市场价延续上月回落趋势，月内持续向下调整，7 月末三地价格分别为 7475、7440、7550 元/吨，较上月末分别上涨 5.4%/5.5%/6.3%，同比上年同期均上涨 24.8%。

图表4: 柳糖现货合同价 (元/吨)



资料来源: Wind, 方正证券研究所

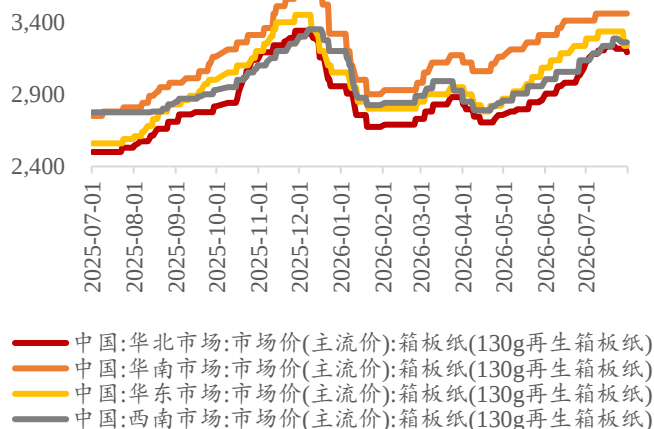
图表5: 郑商所白砂糖期货连续合约结算价 (元/吨)



资料来源: Wind, 郑州商品期货交易所, 方正证券研究所

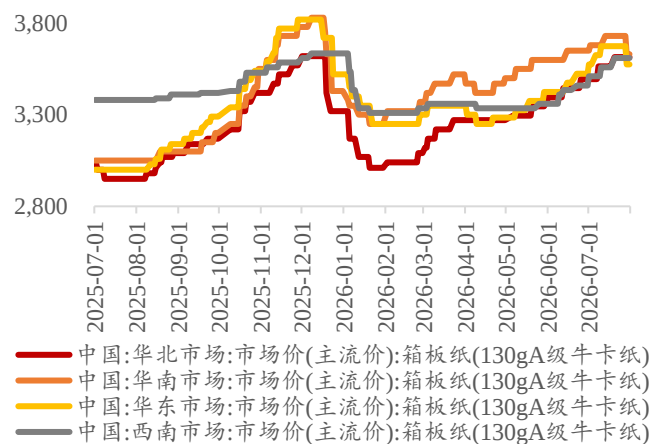
7月白糖全月现货&期货价格重心进一步下移, 整体呈现震荡走弱趋势。7月上旬柳糖现货合同价基本稳在 5400 元/吨左右, 接近上月末水平, 中旬后一路下行, 至月末价格跌至 5230 元/吨, 较上月末下滑 3.0%; 郑商所白砂糖期货连续合约日度结算价整月基本呈震荡下行态势, 由月初 5217 元/吨短暂小幅上涨至 5259 元/吨, 此后一路波动下行至月末的 5074 元/吨, 较上月末下滑 2.8%。

图表6: 四地 130g 再生箱板纸主流市场价格 (元/吨)



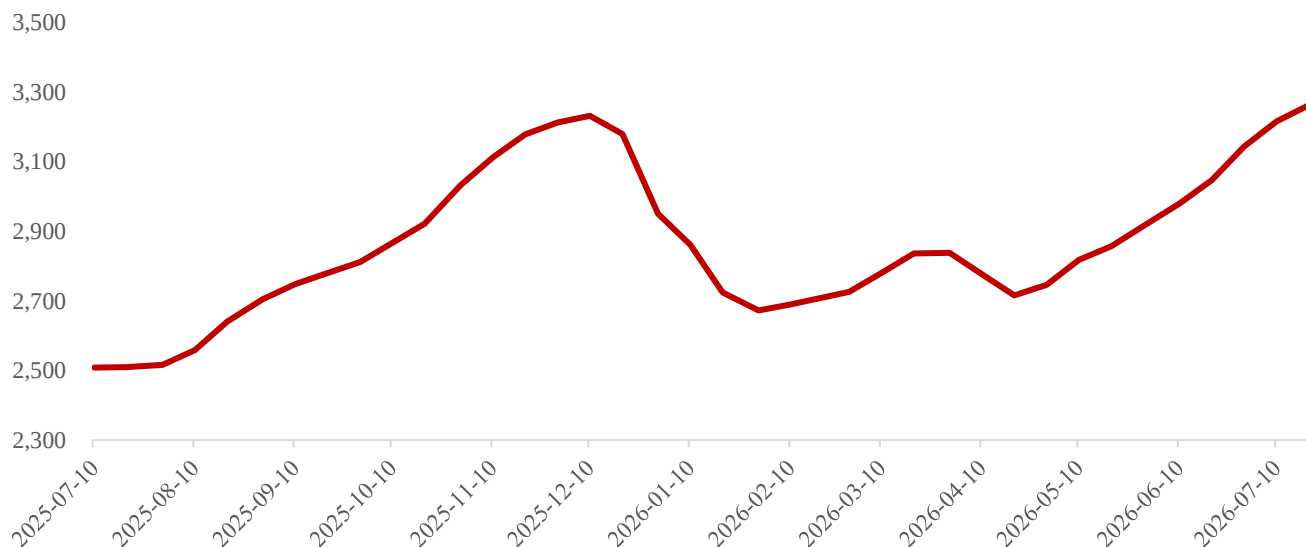
资料来源: Wind, 隆众资讯, 方正证券研究所

图表7: 四地 130gA 级牛卡纸主流市场价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 隆众资讯, 方正证券研究所

图表8: 中国瓦楞纸(AA级 120g)市场日度价格(元/吨)

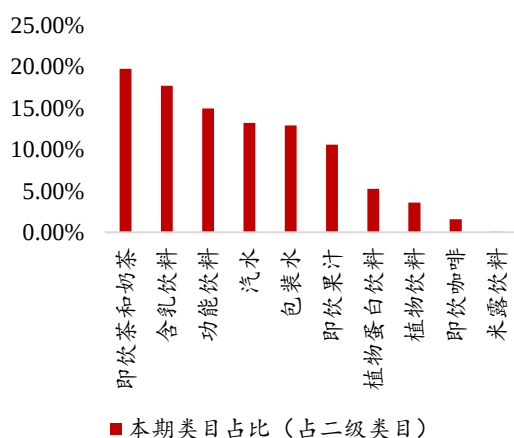


资料来源: Wind, 国家统计局, 方正证券研究所

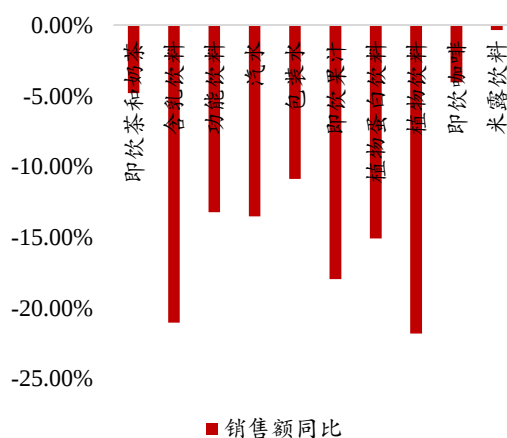
7月全国纸价继续走强但内部各地涨跌略有分化，箱板/牛卡/瓦楞纸均有上涨。根据隆众资讯数据，7月华北/华南/华东/西南130g再生箱板纸、130gA级牛卡纸、AA级120g瓦楞纸走势略有分化；四地130g再生箱板纸月末每吨价格环比分别+85/+50/持平/+125元，月末价格基本维持在3190~3460元/吨区间内，本月四地上涨斜率较上月均有放缓；四地130gA级牛卡纸月末每吨价格环比分别+120/-20/+50/+150元，月末价格基本维持在3575~3630元/吨区间内，其中华北及西南市场均月中开始小幅上涨并于下旬持平，华南和华东则于月中开始小幅上涨后并于下旬开始回落，华南市场甚至回落至上月末以下价格水平；AA级120g瓦楞纸延续上月涨势，月中价格环比上涨406元/吨至3263元/吨。

2 终端市场整体表现

图表9: 近3个月各三级类目占比(%)



图表10: 近3个月各三级类目销售额同比(%)



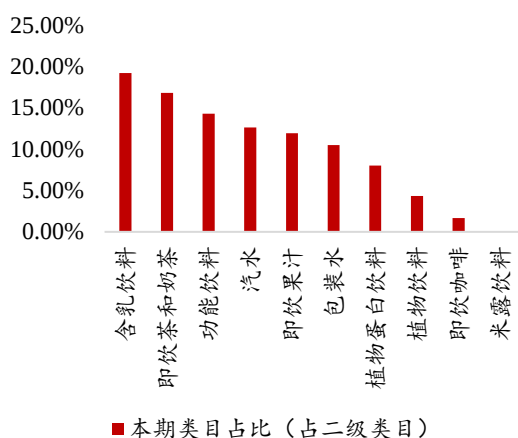
资料来源: 马上赢, 方正证券研究所

资料来源: 马上赢, 方正证券研究所

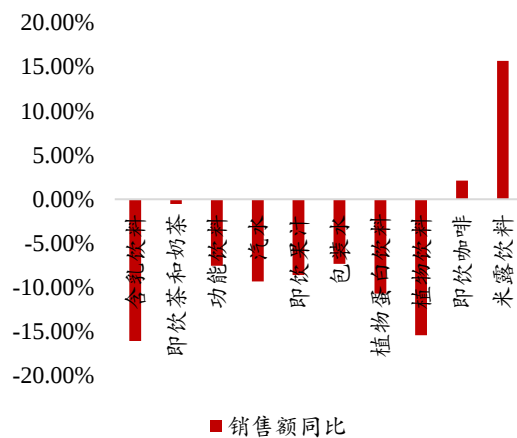
短期板块普遍承压，米露饮料微跌领先，即饮茶和奶茶份额同比提升居前。截至7月，近3个月销额增速前三分别为米露饮料-0.35%、即饮咖啡-4.04%、即饮茶和奶茶-4.82%，增长最弱为植物饮料-21.81%；份额提升前三分别为即饮茶和奶茶

19.74% (提升 1.87pct)、包装水 12.88% (提升 0.42pct)、即饮咖啡 1.59% (提升 0.16pct)，份额下滑最明显为含乳饮料 17.68% (下滑 1.62pct)。

图表11:YTD2607 各三级类目占比 (%)



图表12:YTD2607 各三级类目销售额同比 (%)

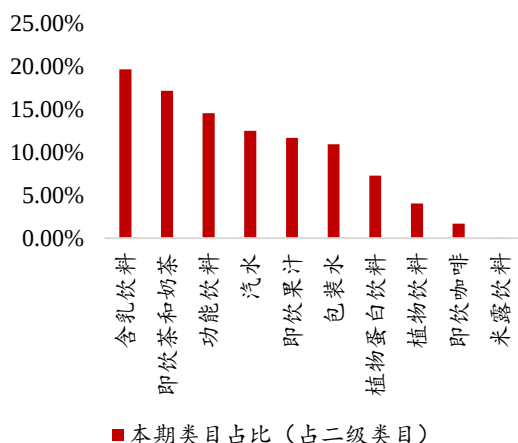


资料来源：马上赢，方正证券研究所

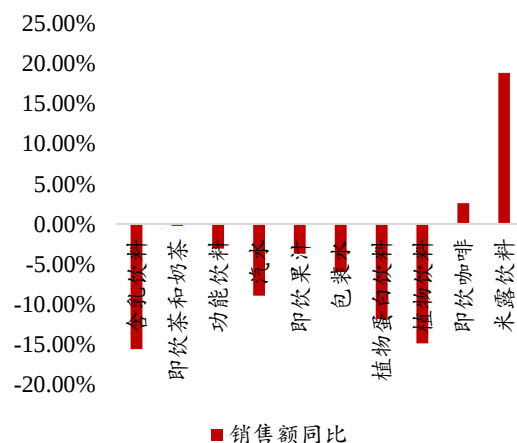
资料来源：马上赢，方正证券研究所

年内米露饮料增速领先，即饮茶和奶茶份额同比提升居前，含乳饮料双表现垫底。YTD2607，销额增速前三分别为米露饮料+15.69%、即饮咖啡+2.13%、即饮茶和奶茶-0.53%，增长最弱为含乳饮料-16.05%；份额提升前三分别为即饮茶和奶茶 16.81% (提升 1.44pct)、功能饮料 14.26% (提升 0.23pct)、包装水 10.47% (提升 0.19pct)，份额下滑最明显为含乳饮料 19.18% (下滑 1.61pct)。

图表13:MAT2607 各三级类目占比 (%)



图表14:MAT2607 各三级类目销售额同比 (%)



资料来源：马上赢，方正证券研究所

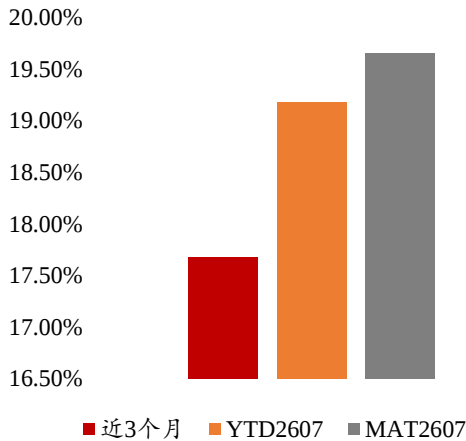
资料来源：马上赢，方正证券研究所

滚动 12 个月米露饮料增速领先，即饮茶和奶茶份额同比提升居前，含乳饮料双表现垫底。MAT2607，销额增速前三分别为米露饮料+18.84%、即饮咖啡+2.57%、即饮茶和奶茶-0.23%，增长最弱为含乳饮料-15.6%；份额提升前三分别为即饮茶和奶茶 17.16% (提升 1.26pct)、功能饮料 14.52% (提升 0.67pct)、即饮果汁 11.66% (提升 0.47pct)，份额下滑最明显为含乳饮料 19.65% (下滑 1.87pct)。

3 终端市场分品类表现

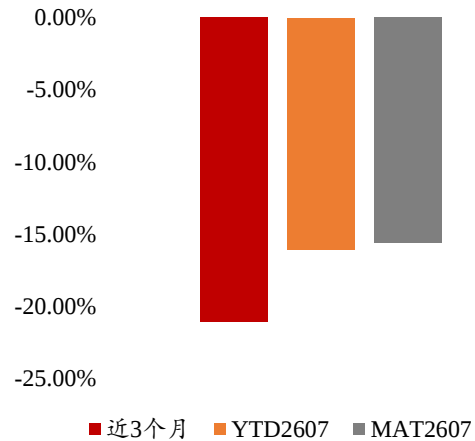
3.1 含乳饮料

图表15:26M7 近3个月/YTD/MAT 含乳饮料类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

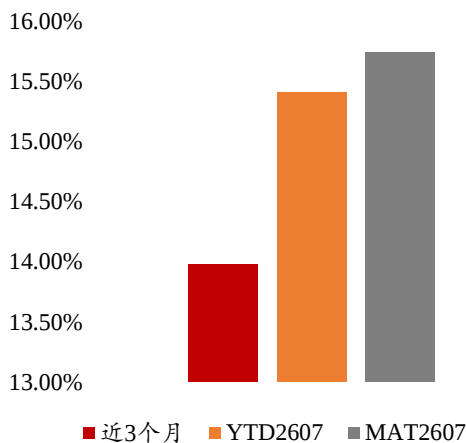
图表16:26M7 近3个月/YTD/MAT 含乳饮料销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

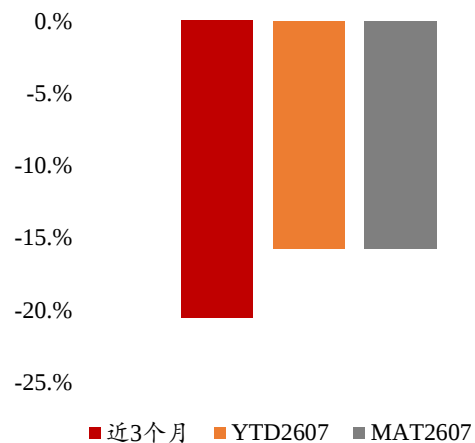
含乳饮料景气持续走弱，份额全线跌超1.5pct。7月，近3个月/YTD/MAT 含乳饮料销售额同比增速分别为-21.05%/-16.05%/-15.60%，全周期双位数下滑，短期降幅进一步扩大，整体呈现长期景气收缩且短期疲软加剧态势。同期份额分别为17.68%/19.18%/19.65%，分别同比-1.62pct/-1.61pct/-1.87pct，各周期份额均遭挤压，短期份额同比降幅较 YTD 口径扩张、较 MAT 口径收窄。

图表17:26M7 近3个月/YTD/MAT 乳饮料类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

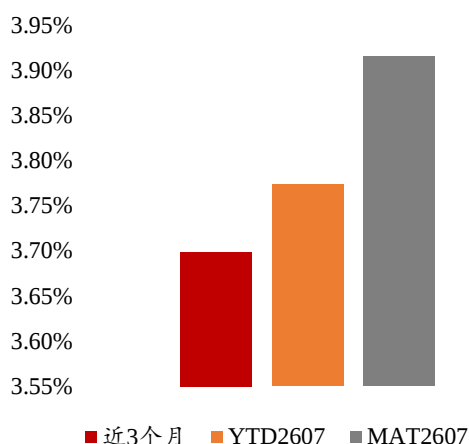
图表18:26M7 近3个月/YTD/MAT 乳饮料销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

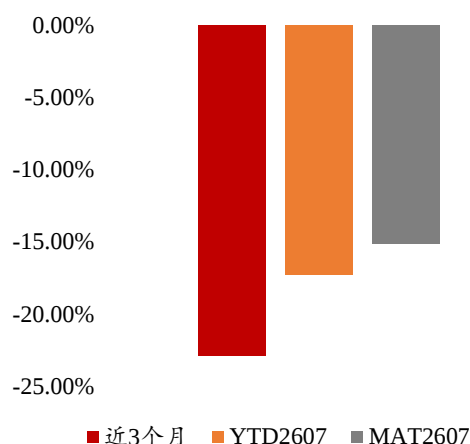
乳饮料景气持续走弱，份额全线跌超1pct，是含乳饮料主要拖累。7月，近3个月/YTD/MAT 乳饮料销售额同比增速分别为-20.56%/-15.74%/-15.72%，全周期双位数下滑，短期降幅进一步扩大，整体呈现长期景气收缩且短期疲软加剧态势。同期份额分别为13.98%/15.41%/15.73%，分别同比-1.19pct/-1.23pct/-1.52pct，三个口径份额均下滑，但观察周期越短份额同比降幅愈加收窄。

图表19:26M7 近3个月/YTD/MAT 乳酸菌饮料类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

图表20:26M7 近3个月/YTD/MAT 乳酸菌饮料销售额同比

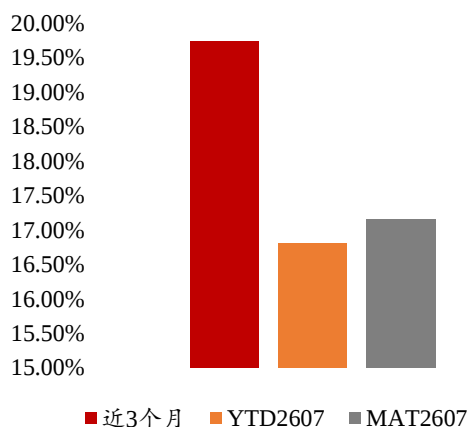


资料来源：马上赢，方正证券研究所

乳酸菌饮料景气持续走弱，份额流失持续加大，进一步拖累含乳饮料。7月，近3个月/YTD/MAT 乳酸菌饮料销售额同比增速分别为-22.86%/-17.28%/-15.12%，全周期双位数下滑，短期降幅进一步扩大，整体呈现长期景气收缩且短期疲软加剧态势。同期份额分别为 3.70%/3.77%/3.92%，分别同比-0.43pct/-0.38pct/-0.35pct，各周期份额随观测周期缩短绝对值持续走低，份额同比流失幅度同步扩大，短期份额挤压压力最为突出。

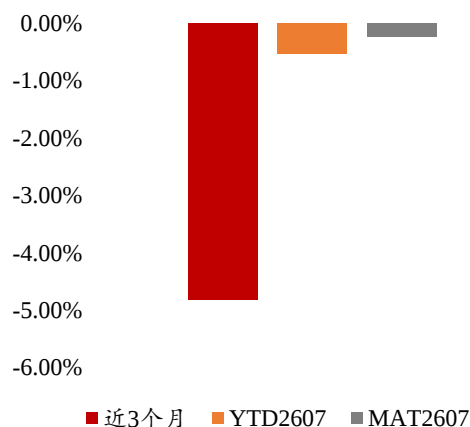
3.2 即饮茶和奶茶

图表21:26M7 近3个月/YTD/MAT 即饮茶和奶茶类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

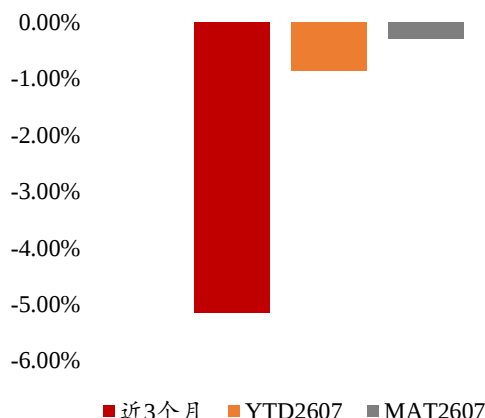
图表22:26M7 近3个月/YTD/MAT 即饮茶和奶茶销额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

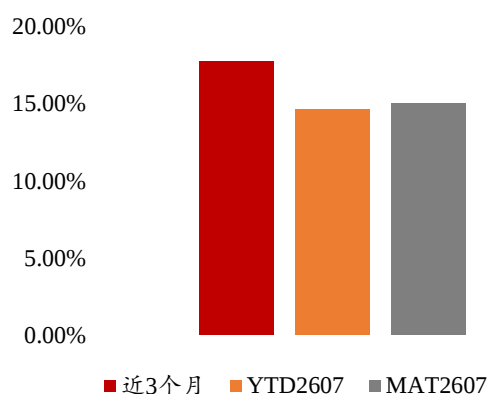
即饮茶和奶茶短期天气扰动略承压，但占位优势进一步增强。7月，近3个月/YTD/MAT 即饮茶和奶茶销售额同比增速分别为-4.82%/-0.53%/-0.23%，天气扰动旺季动销，短期降幅扩大，带动中长期增速转负，品类景气阶段性略有收缩。同期份额分别为 19.74%/16.81%/17.16%，分别同比+1.87pct/+1.44pct/+1.26pct，全线份额持续改善，短期份额提升最为突出。

图表23:26M7 近3个月/YTD/MAT 即饮茶类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

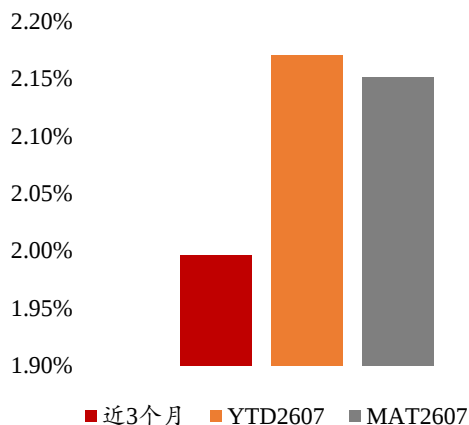
图表24:26M7 近3个月/YTD/MAT 即饮茶销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

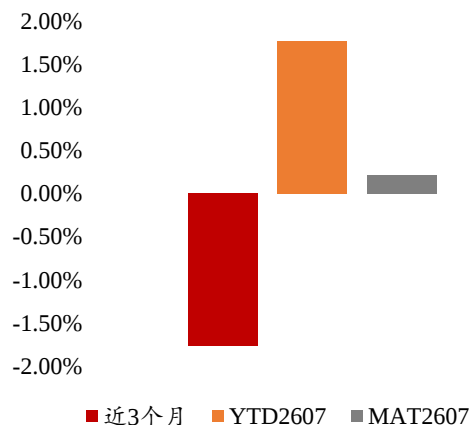
即饮茶短期天气扰动略承压，但占位优势进一步增强，是即饮茶和奶茶核心支撑。7月，近3个月/YTD/MAT 即饮茶销售额同比增速分别为-5.15%/-0.86%/-0.29%，天气扰动旺季动销，短期降幅扩大，带动中长期增速转负，品类景气阶段性略有收缩。同期份额分别为17.74%/14.64%/15.01%，分别同比+1.62pct/+1.21pct/+1.10pct，旺季带动短期份额明显回升，全线份额持续改善，短期份额提升最为突出。

图表25:26M7 近3个月/YTD/MAT 即饮奶茶类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

图表26:26M7 近3个月/YTD/MAT 即饮奶茶销售额同比

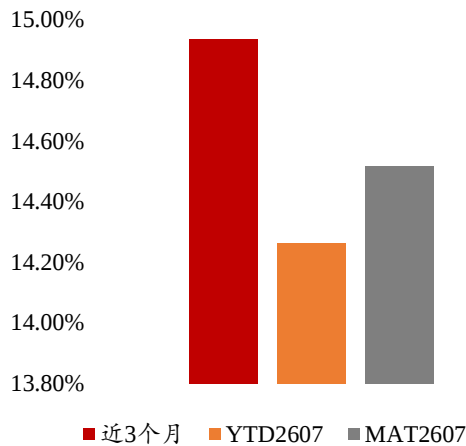


资料来源：马上赢，方正证券研究所

即饮奶茶短期承压但长期景气不改，全线份额同比均有改善。7月，近3个月/YTD/MAT 即饮奶茶销售额同比增速分别为-1.77%/1.77%/0.22%，天气扰动旺季动销，短期增速转负，但YTD及MAT口径仍保持正增长，品类中长期景气仍在。同期份额分别为2.00%/2.17%/2.15%，分别同比+0.24pct/+0.23pct/+0.17pct，全线份额同比持续改善，短期份额提升最为突出。

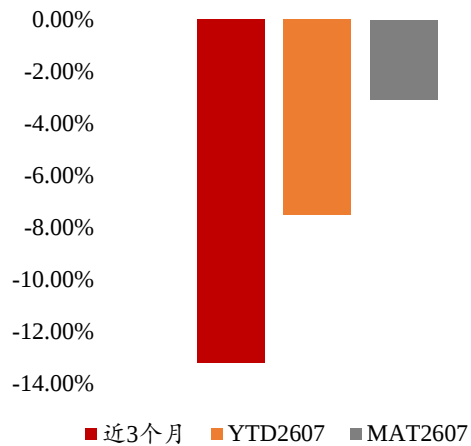
3.3 功能饮料

图表27:26M7 近3个月/YTD/MAT 功能饮料类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

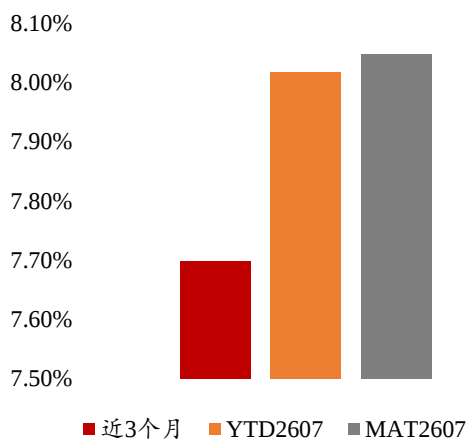
图表28:26M7 近3个月/YTD/MAT 功能饮料销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

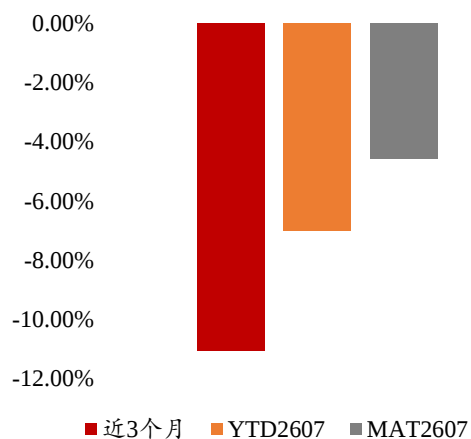
功能饮料短期销额降幅进一步扩大,或压制品类长期景气及份额提升幅度。7月,近3个月/YTD/MAT 功能饮料销售额同比增速分别为-13.23%/-7.52%/-3.07%,全年滚动周期仅小幅承压,年内累计下滑加剧,短期市场疲软程度显著放大,或对未来品类长期景气形成压制。同期份额分别为 14.94%/14.26%/14.52%,分别同比+0.10pct/+0.23pct/+0.67pct,三个口径份额同比均提升,但年内及近期因市场表现疲软提升幅度明显收窄。

图表29:26M7 近3个月/YTD/MAT 能量饮料类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

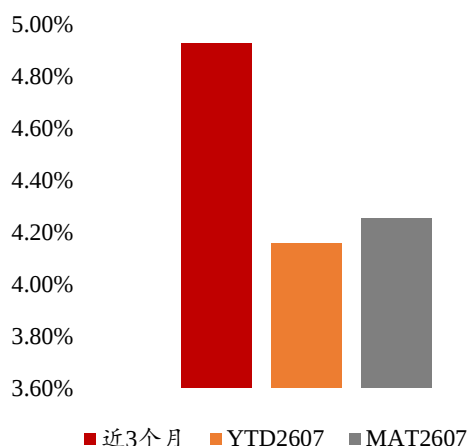
图表30:26M7 近3个月/YTD/MAT 能量饮料销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

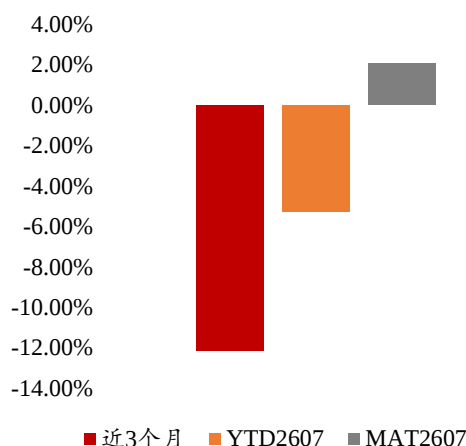
能量饮料景气进一步走弱,但份额仍持续提升,是功能饮料变化主要贡献项。7月,近3个月/YTD/MAT 能量饮料销售额同比增速分别为-11.05%/-6.99%/-4.59%,各周期销额均同比下滑,且随观测周期缩短跌幅持续加深,品类景气持续走弱。同期份额分别为 7.70%/8.02%/8.05%,分别同比+0.24pct/+0.17pct/+0.25pct,全线份额同比持续改善,除年内提升幅度稍弱外,短期及滚动12个月提升幅度基本持平。

图表31:26M7 近3个月/YTD/MAT 运动饮料类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

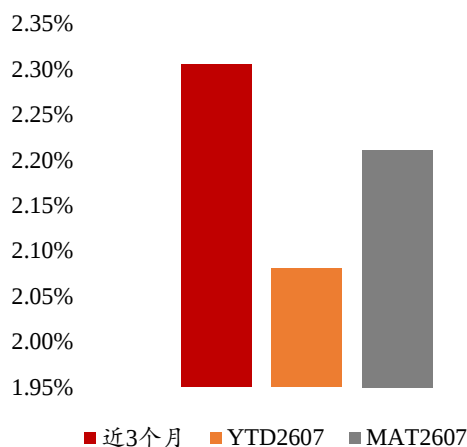
图表32:26M7 近3个月/YTD/MAT 运动饮料销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

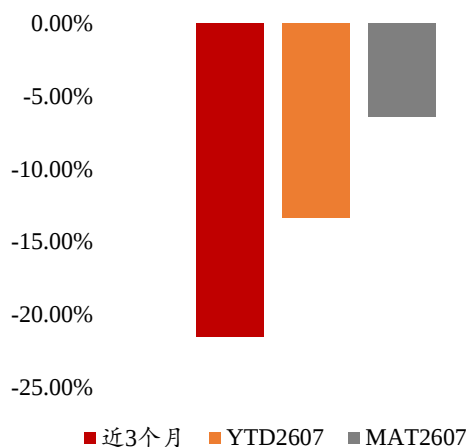
运动饮料年内及短期景气进一步走弱，份额提升幅度随之收窄。7月，近3个月/YTD/MAT 运动饮料销售额同比增速分别为-12.16%/-5.28%/+2.09%，滚动12个月大盘仍保持增长，但年内销售已转弱，且短期市场下滑幅度进一步扩大，景气度呈现长期尚可、年内走弱、短期加速疲软的下行趋势。同期份额分别为4.93%/4.16%/4.25%，分别同比+0.09pct/+0.16pct/+0.40pct，全周期份额同比均有提升，但短期份额提升幅度收窄。

图表33:26M7 近3个月/YTD/MAT 营养素饮料类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

图表34:26M7 近3个月/YTD/MAT 营养素饮料销售额同比

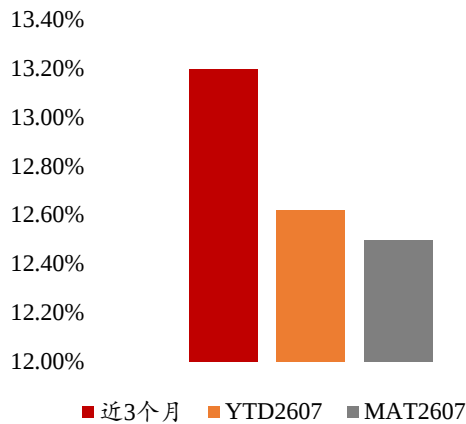


资料来源：马上赢，方正证券研究所

营养素饮料景气进一步走弱，短期份额随之陷入更大幅度下滑。7月，近3个月/YTD/MAT 营养素饮料销售额同比增速分别为-21.57%/-13.39%/-6.4%，全周期销售额均下滑，周期越短下滑幅度更甚，短期品类终端销售疲软加剧。同期份额分别为2.31%/2.08%/2.21%，分别同比-0.23pct/-0.11pct/+0.03pct，长期份额同比仍有小幅提升，年内累计转为下滑，短期同比降幅进一步扩大。

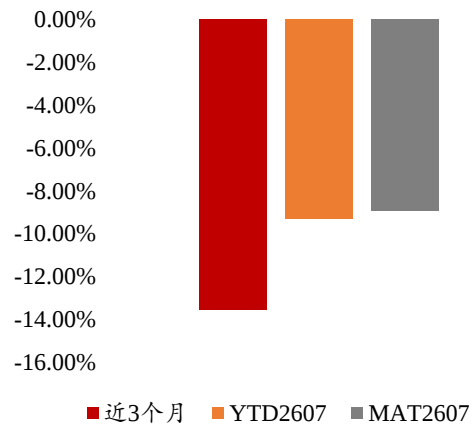
3.4 汽水

图表35:26M7 近3个月/YTD/MAT 汽水类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

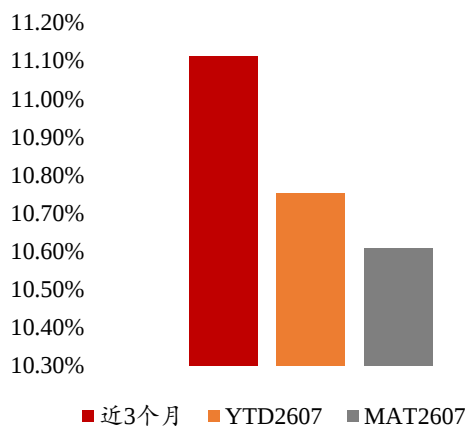
图表36:26M7 近3个月/YTD/MAT 汽水销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

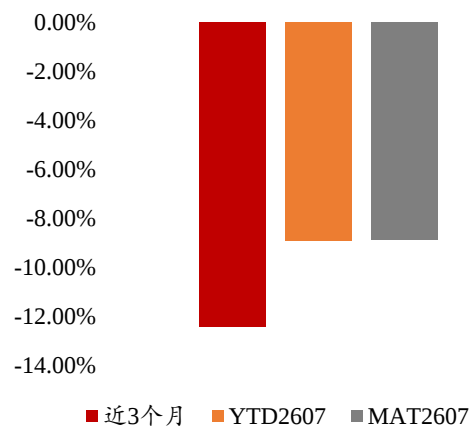
汽水景气持续走弱，但短期份额同比止跌回正。7月，近3个月/YTD/MAT 汽水销售额同比增速分别为-13.54%/-9.31%/-8.95%，销额全线走跌，短期降幅扩大至双位数，品类终端销售持续承压。同期份额分别为13.20%/12.62%/12.50%，近3个月份额高于YTD和MAT，分别同比+0.04pct/-0.04pct/-0.19pct，MAT及YTD口径份额同比均下滑，但短期止跌回正。

图表37:26M7 近3个月/YTD/MAT 碳酸饮料类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

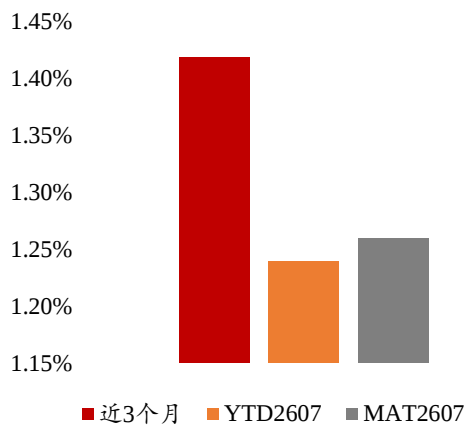
图表38:26M7 近3个月/YTD/MAT 碳酸饮料销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

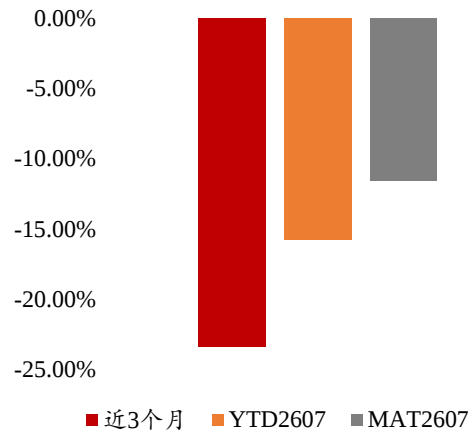
碳酸饮料景气进一步走弱，但年内及短期份额同比却迎来小幅改善。7月，近3个月/YTD/MAT 碳酸饮料销售额同比增速分别为-12.41%/-8.91%/-8.87%，销额全线走跌，短期降幅扩大至双位数，品类终端销售持续承压。同期份额分别为11.11%/10.75%/10.61%，分别同比+0.18pct/+0.01pct/-0.15pct，滚动12个月份额同比仍下滑，年内及近3个月转为小幅提升。

图表39:26M7 近3个月/YTD/MAT 苏打水类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

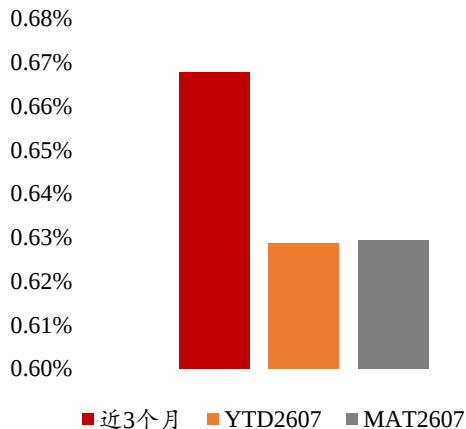
图表40:26M7 近3个月/YTD/MAT 苏打水销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

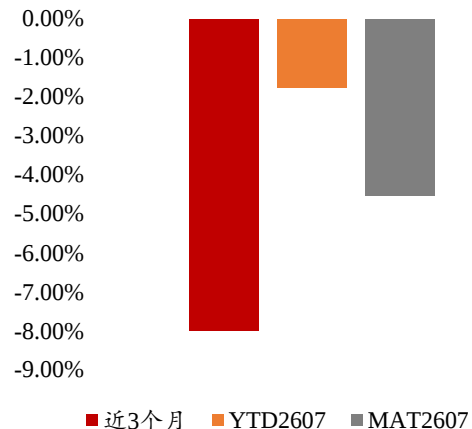
苏打水景气持续走弱，份额同比降幅随之扩大。7月，近3个月/YTD/MAT 苏打水销售额同比增速分别为-23.41%/-15.81%/-11.61%，全周期销额同比均双位数下滑，随观察周期缩短降幅进一步扩大，短期降幅扩张至20%+。同期份额分别为1.42%/1.24%/1.26%，但分别同比-0.18pct/-0.10pct/-0.06pct，全周期份额均下滑且周期越短同比降幅越大。

图表41:26M7 近3个月/YTD/MAT 气泡水类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

图表42:26M7 近3个月/YTD/MAT 气泡水销售额同比

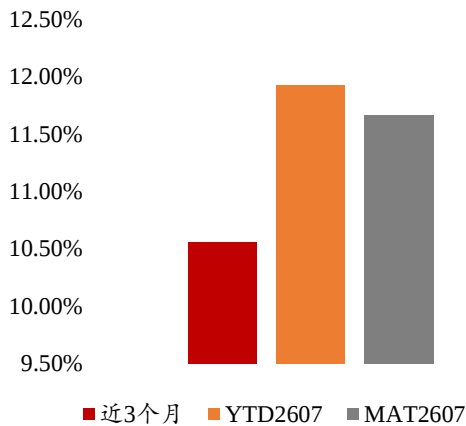


资料来源：马上赢，方正证券研究所

气泡水年内降幅收窄，但短期再次扩张，份额基本保持稳定。7月，近3个月/YTD/MAT 气泡水销售额同比增速分别为-8.00%/-1.76%/-4.53%，全周期均有下滑，年内降幅短暂收窄，短期降幅再次进一步扩大。同期份额分别为0.67%/0.63%/0.63%，分别同比+0.04pct/+0.05pct/+0.02pct，全周期份额基本稳定，同比略有提升。

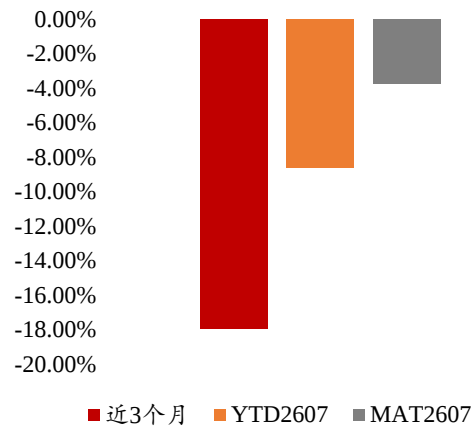
3.5 即饮果汁

图表43:26M7 近3个月/YTD/MAT 即饮果汁类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

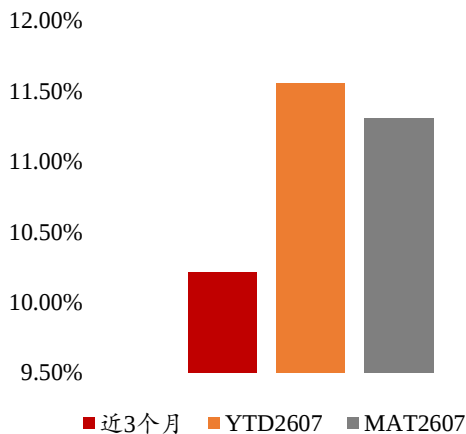
图表44:26M7 近3个月/YTD/MAT 即饮果汁销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

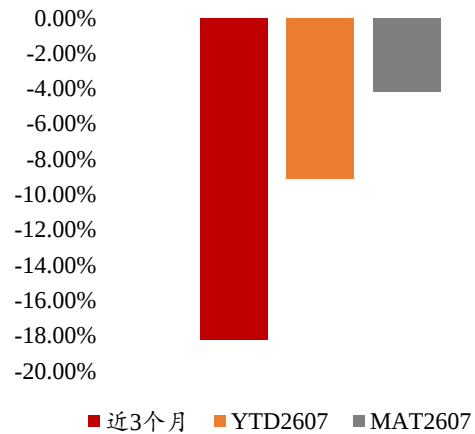
即饮果汁景气持续走弱，短期份额随之同比收缩。7月，近3个月/YTD/MAT 即饮果汁销售额同比增速分别为-17.97%/-8.59%/-3.73%，全周期销额均同比下滑，且周期越短跌幅更甚，短期跌幅扩张至双位数，品类终端销售承压加剧。同期份额分别为 10.56%/11.93%/11.66%，分别同比-0.53pct/+0.06pct/+0.47pct，YTD 和 MAT 口径份额同比仍有提升，短期份额因销售疲软加剧而转向同比下滑。

图表45:26M7 近3个月/YTD/MAT 非冷藏即饮果汁类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

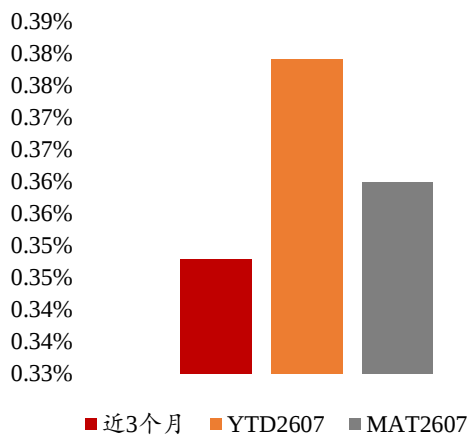
图表46:26M7 近3个月/YTD/MAT 非冷藏即饮果汁销额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

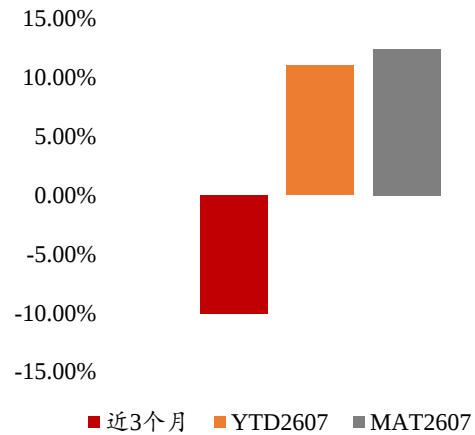
非冷藏即饮果汁景气持续走弱，年内及短期份额随之收缩，是即饮果汁核心拖累。7月，近3个月/YTD/MAT 非冷藏即饮果汁销售额同比增速分别为-18.21%/-9.12%/-4.17%，全周期销额均同比下滑，且周期越短跌幅更甚，短期跌幅扩张至双位数，品类终端销售承压加剧。同期份额分别为 10.21%/11.55%/11.30%，分别同比-0.55pct/-0.01pct/+0.40pct，MAT 口径份额同比仍有提升，年内及短期份额因销售疲软加剧而转向同比收缩。

图表47:26M7 近3个月/YTD/MAT 冷藏即饮果汁类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

图表48:26M7 近3个月/YTD/MAT 冷藏即饮果汁销额同比

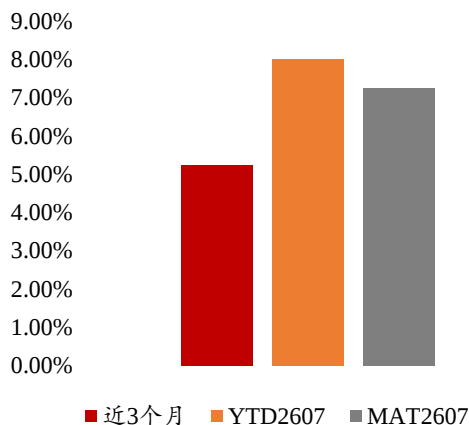


资料来源：马上赢，方正证券研究所

冷藏即饮果汁短期景气回落但长期景气不改，短期份额同比提升幅度随之收窄。7月，近3个月/YTD/MAT 冷藏即饮果汁销售额同比增速分别为-10.09%/11.05%/12.46%，年内累计和滚动12个月均保持双位数增长，短期终端表现回调至低双位数下滑。同期份额分别为0.35%/0.38%/0.36%，分别同比+0.01pct/+0.07pct/+0.06pct，全周期份额同比均提升，但短期份额同比提升幅度因同期销额下滑而略有收窄。

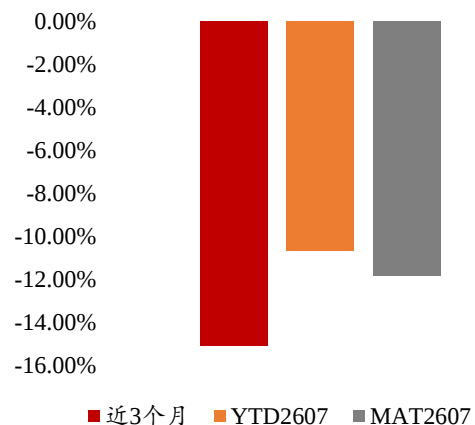
3.6 植物蛋白饮料

图表49:26M7 近3个月/YTD/MAT 植物蛋白饮料类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

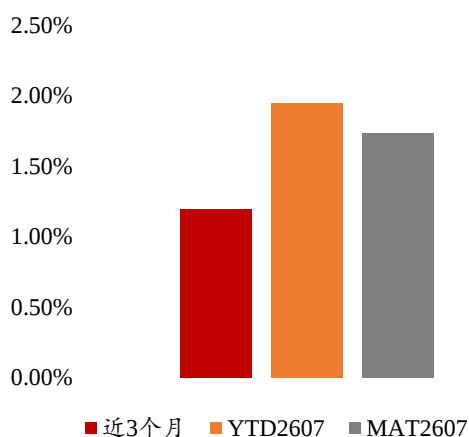
图表50:26M7 近3个月/YTD/MAT 植物蛋白饮料销额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

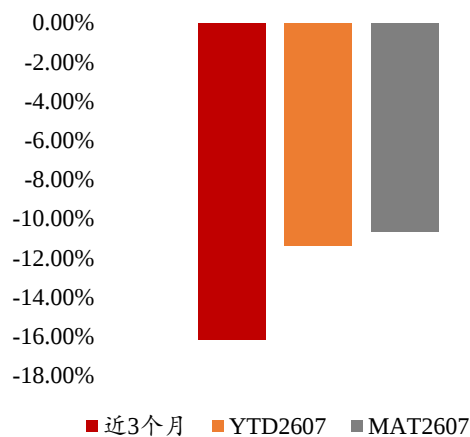
植物蛋白饮料景气进一步走弱，但短期份额同比下滑幅度明显收窄。7月，近3个月/YTD/MAT 植物蛋白饮料销售额同比增速分别为-15.08%/-10.68%/-11.85%，全周期销额同比均双位数下滑，短期降幅进一步扩大，品类景气持续承压。同期份额分别为5.25%/8.02%/7.26%，分别同比-0.08pct/-0.15pct/-0.35pct，三个口径份额同比均下滑，短期降幅明显收窄。

图表51:26M7 近3个月/YTD/MAT 核桃乳类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

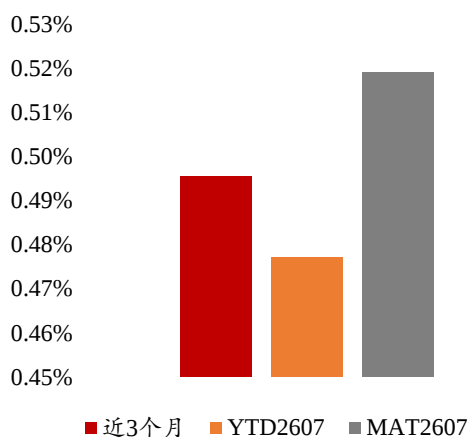
图表52:26M7 近3个月/YTD/MAT 核桃乳销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

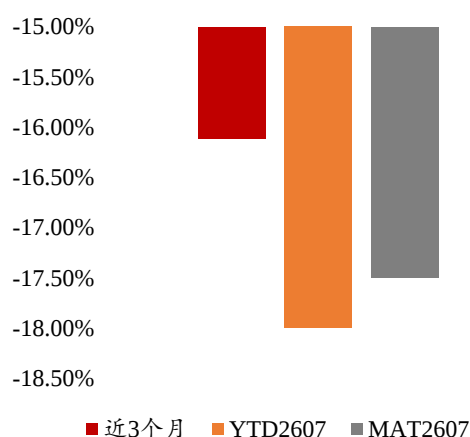
核桃乳景气进一步走弱，但短期份额同比下滑幅度略有收窄。7月，近3个月/YTD/MAT 核桃乳销售额同比增速分别为-16.14%/-11.36%/-10.64%，全周期销额同比均双位数下滑，短期降幅进一步扩大，品类景气持续承压。同期份额分别为1.20%/1.95%/1.74%，分别同比-0.03pct/-0.05pct/-0.06pct，三个口径份额均下滑，但短期降幅略有收窄。

图表53:26M7 近3个月/YTD/MAT 豆奶类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

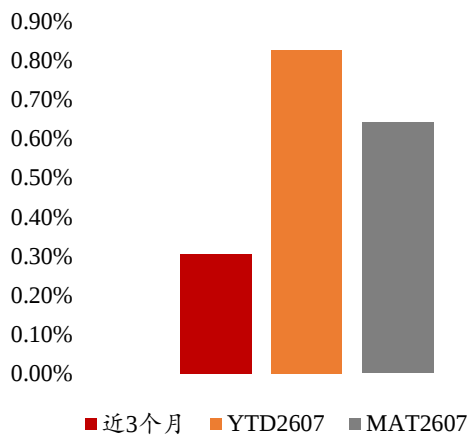
图表54:26M7 近3个月/YTD/MAT 豆奶销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

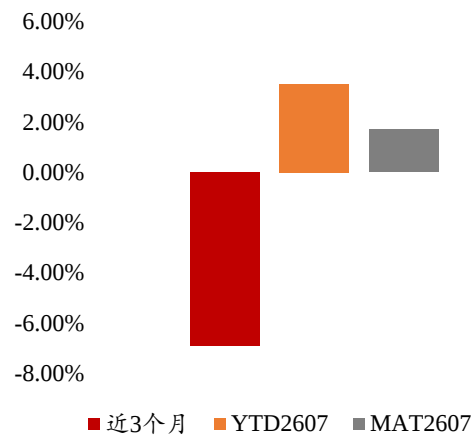
豆奶短期景气收缩略有放缓，份额同比降幅持续收窄。7月，近3个月/YTD/MAT 豆奶销售额同比增速分别为-16.11%/-18.00%/-17.50%，全周期销额同比均双位数下滑，短期降幅略有收窄，品类景气收缩态势略有放缓。同期份额分别为0.50%/0.48%/0.52%，分别同比-0.01pct/-0.05pct/-0.06pct，三个口径份额均下滑，但同比降幅持续收窄。

图表55:26M7 近3个月/YTD/MAT 杏仁乳类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

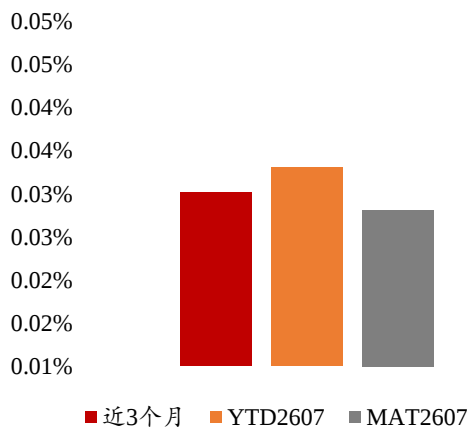
图表56:26M7 近3个月/YTD/MAT 杏仁乳销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

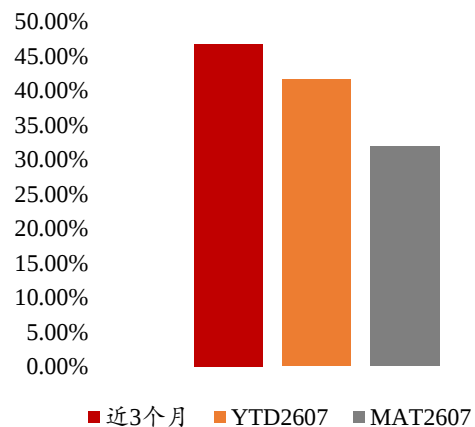
杏仁乳短期扰动承压但长期景气仍存，品类占位仍在走强。7月，近3个月/YTD/MAT 杏仁乳销售额同比增速分别为-6.89%/+3.50%/+1.71%，年内累计和滚动12个月均为正增长，且YTD高于MAT，但近3个月转负，近期终端略有承压。同期份额分别为0.31%/0.83%/0.64%，分别同比+0.02pct/+0.10pct/+0.06pct，三个口径份额均提升，但近期提升幅度因同期销额下滑而略有收窄。

图表57:26M7 近3个月/YTD/MAT 燕麦乳类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

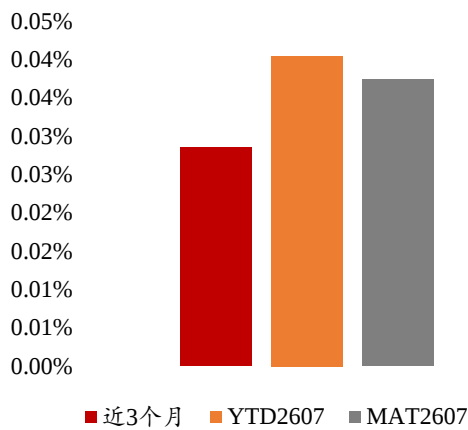
图表58:26M7 近3个月/YTD/MAT 燕麦乳销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

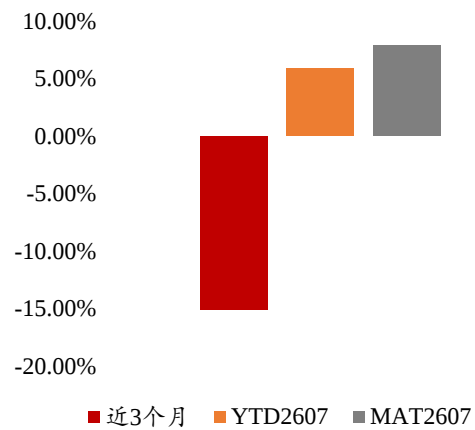
燕麦乳高景气进一步增强，份额基本保持稳定。7月，近3个月/YTD/MAT 燕麦乳销售额同比增速分别为+46.77%/+41.62%/+31.85%，全周期销额同比均超30%以上高速增长，近3个月增速向上突破45%，高增动能进一步增强。同期份额分别为0.03%/0.03%/0.03%，分别同比+0.01pct/+0.01pct/+0.01pct，份额基本保持稳定。

图表59:26M7 近3个月/YTD/MAT 花生露类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

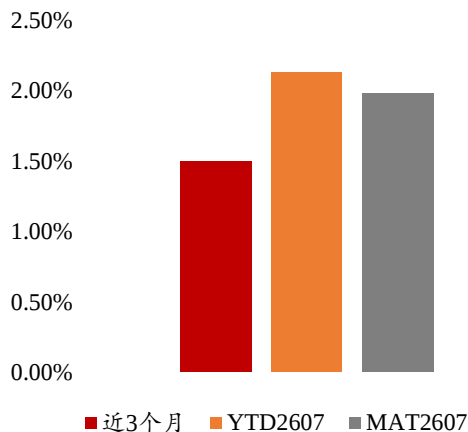
图表60:26M7 近3个月/YTD/MAT 花生露销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

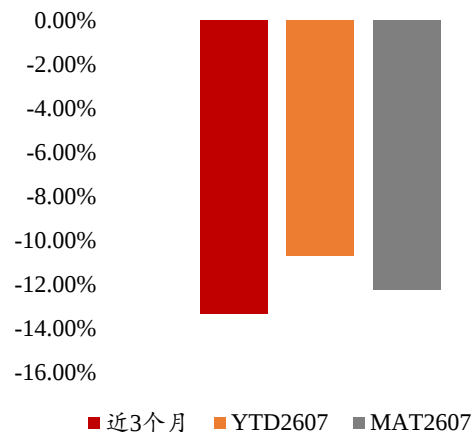
花生露短期扰动显著承压但长期景气仍存，份额基本保持稳定。7月，近3个月/YTD/MAT 花生露销售额同比增速分别为-15.09%/+5.88%/+7.89%，年内累计和滚动12个月均保持正增长，但近3个月转为双位数下滑，近期终端销售明显降温。同期份额分别为0.03%/0.04%/0.04%，分别同比基本持平/+0.01pct/+0.01pct，份额基本保持稳定。

图表61:26M7 近3个月/YTD/MAT 复合型植物蛋白饮料类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

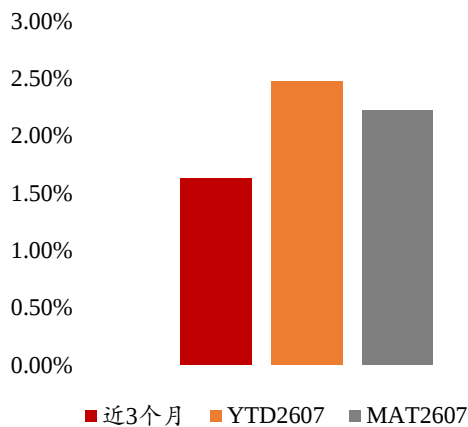
图表62:26M7 近3个月/YTD/MAT 复合型植物蛋白饮料销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

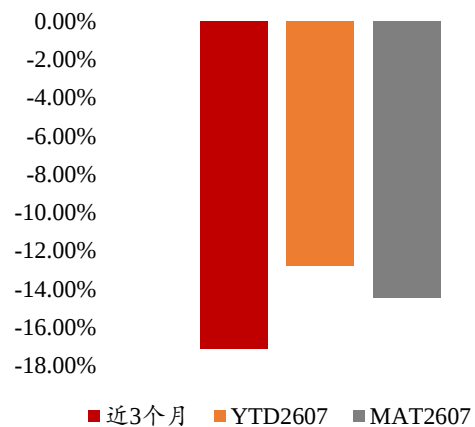
复合型植物蛋白饮料下滑态势仍未扭转，短期份额同比略有改善。7月，近3个月/YTD/MAT 复合型植物蛋白饮料销售额同比增速分别为-13.34%/-10.69%/-12.28%，全周期销额同比均双位数下滑，年内前期略有缓解，近期终端销售再次承压加剧。同期份额分别为1.50%/2.13%/1.98%，分别同比+0.01pct/-0.04pct/-0.11pct，YTD和MAT份额同比仍有下滑，短期份额同比略有改善。

图表63:26M7 近3个月/YTD/MAT 椰子乳类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

图表64:26M7 近3个月/YTD/MAT 椰子乳销售额同比

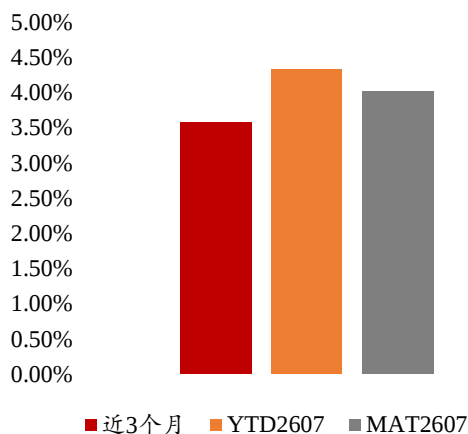


资料来源：马上赢，方正证券研究所

椰子乳景气持续走弱，但短期份额同比降幅略有收窄。7月，近3个月/YTD/MAT 椰子乳销售额同比增速分别为-17.09%/-12.77%/-14.42%，全周期销额同比均双位数下滑，短期降幅进一步扩大，品类景气持续承压。同期份额分别为1.63%/2.47%/2.22%，分别同比-0.06pct/-0.11pct/-0.18pct，三个口径份额同比均有下滑，但短期份额同比降幅略有收窄。

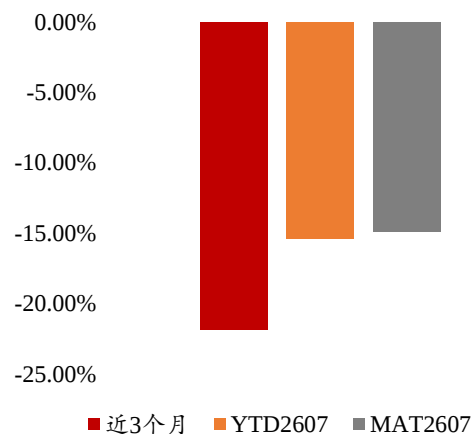
3.7 植物饮料

图表65:26M7 近3个月/YTD/MAT 植物饮料类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

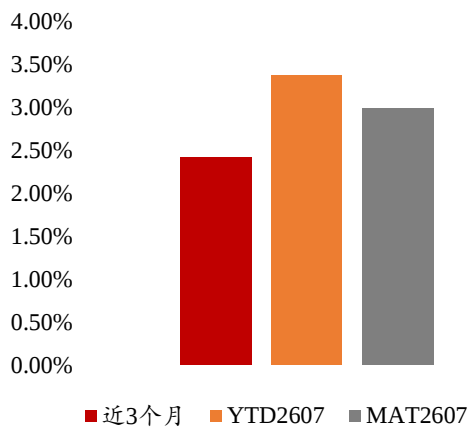
图表66:26M7 近3个月/YTD/MAT 植物饮料销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

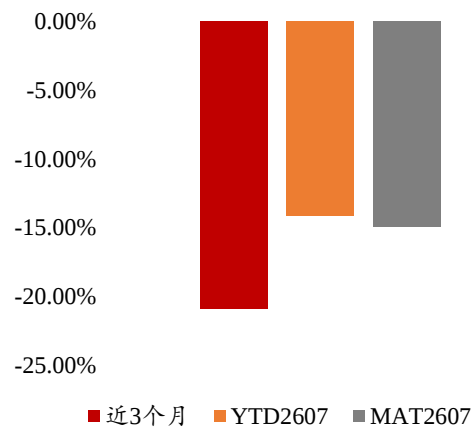
植物饮料景气持续走弱，全周期份额同比下滑幅度均超0.3pct。7月，近3个月/YTD/MAT 植物饮料销售额同比增速分别为-21.81%/-15.40%/-14.88%，全周期销额同比均双位数下滑，短期降幅进一步扩大，品类景气持续承压。同期份额分别为3.57%/4.33%/4.01%，分别同比-0.36pct/-0.33pct/-0.34pct，三个口径份额同比均有下滑，下滑幅度均超0.3pct。

图表67:26M7 近3个月/YTD/MAT 凉茶类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

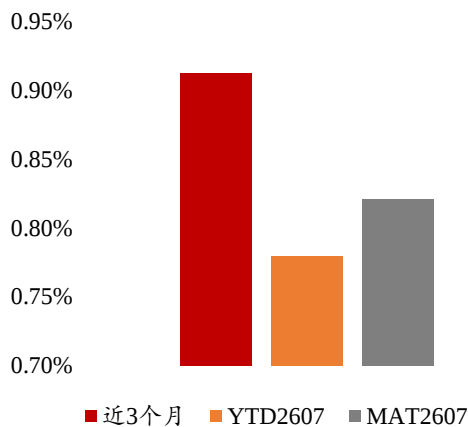
图表68:26M7 近3个月/YTD/MAT 凉茶销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

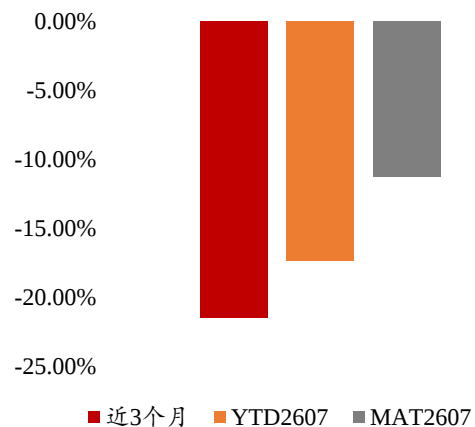
凉茶景气持续收缩，全周期份额同比均有下滑。7月，近3个月/YTD/MAT 凉茶销售额同比增速分别为-20.86%/-14.09%/-14.90%，全周期销额同比均双位数下滑，短期降幅进一步扩大至 20%+，品类景气持续承压。同期份额分别为 2.41%/3.37%/2.99%，分别同比-0.21pct/-0.20pct/-0.26pct，三个口径份额同比均有下滑，短期同比降幅与 YTD 相当并小于 MAT。

图表69:26M7 近3个月/YTD/MAT 中式养生水类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

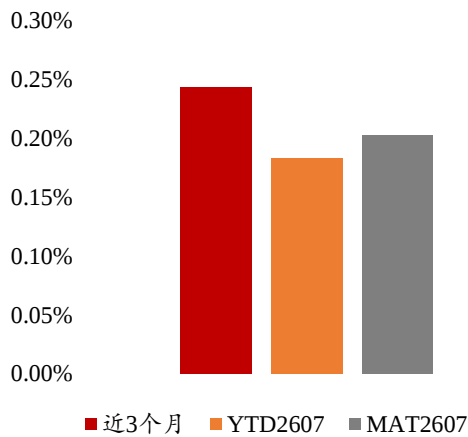
图表70:26M7 近3个月/YTD/MAT 中式养生水销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

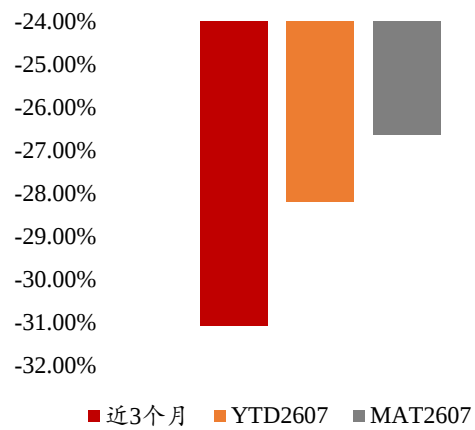
中式养生水景气持续走弱，份额同比降幅随之扩大。7月，近3个月/YTD/MAT 中式养生水销售额同比增速分别为-21.49%/-17.38%/-11.28%，全周期销额同比均双位数下滑，短期降幅扩张至超 20%，品类终端销售承压加剧。同期份额分别为 0.91%/0.78%/0.82%，分别同比-0.09pct/-0.08pct/-0.03pct，三个口径份额同比均下滑，受销额降幅持续扩大影响，周期越短同比降幅进一步扩大。

图表71:26M7 近3个月/YTD/MAT 酸梅汤类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

图表72:26M7 近3个月/YTD/MAT 酸梅汤销售额同比

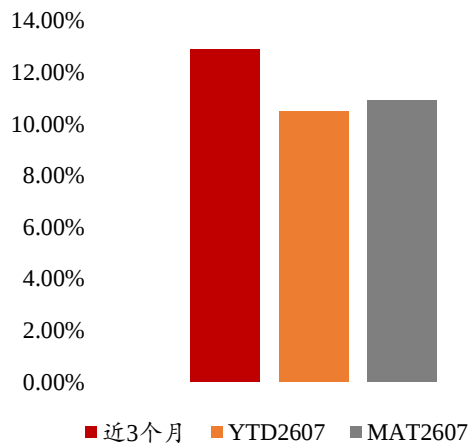


资料来源：马上赢，方正证券研究所

酸梅汤景气恶化加剧，短期份额同比降幅进一步扩大。7月，近3个月/YTD/MAT 酸梅汤销售额同比增速分别为-31.08%/-28.20%/-26.64%，三个口径均有30%左右的下滑，近期降幅进一步扩张，品类景气持续恶化。同期份额分别为0.24%/0.18%/0.20%，分别同比-0.06pct/-0.05pct/-0.05pct，三个口径份额同比均下滑且短期同比降幅最大。

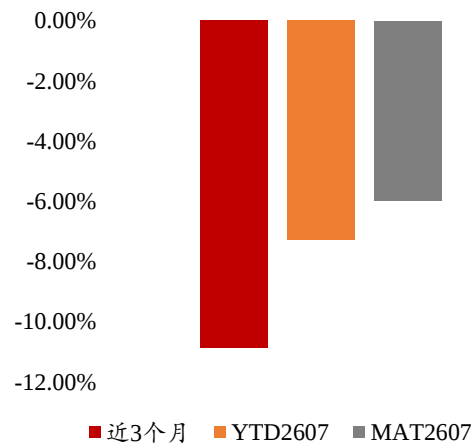
3.8 包装水

图表73:26M7 近3个月/YTD/MAT 包装水类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

图表74:26M7 近3个月/YTD/MAT 包装水销售额同比

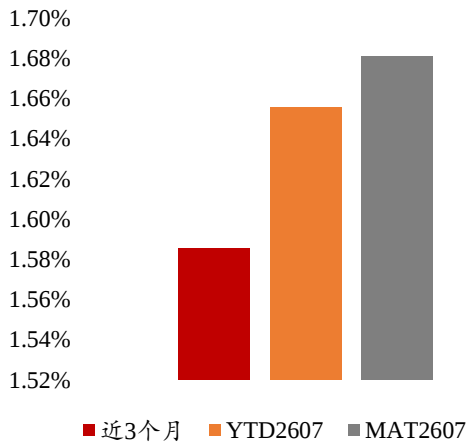


资料来源：马上赢，方正证券研究所

包装水景气持续走弱，但品类占位进一步增强。7月，近3个月/YTD/MAT 包装水销售额同比增速分别为-10.88%/-7.30%/-5.97%，销额同比全线走跌，周期越短跌幅更甚，短期降幅扩张至双位数下滑，品类景气持续走弱。同期份额分别为12.88%/10.47%/10.91%，分别同比+0.42pct/+0.19pct/+0.19pct，全周期份额均提升，且短期份额提升幅度更大，品类占位进一步增强。

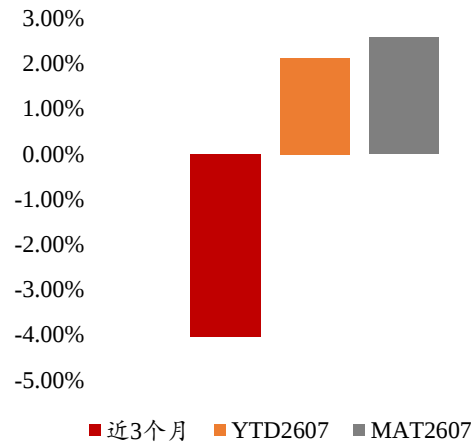
3.9 即饮咖啡

图表75:26M7 近3个月/YTD/MAT 即饮咖啡类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

图表76:26M7 近3个月/YTD/MAT 即饮咖啡销售额同比

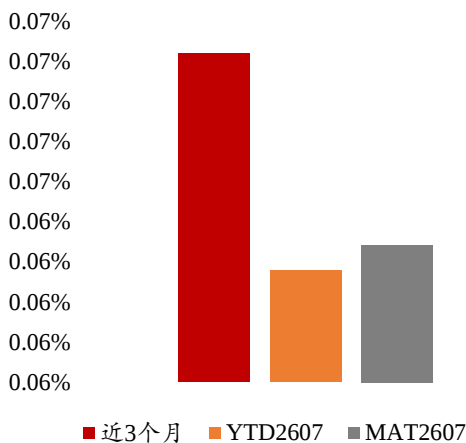


资料来源：马上赢，方正证券研究所

即饮咖啡短期承压但长期景气仍存，品类占位仍在走强。7月，近3个月/YTD/MAT 即饮咖啡销售额同比增速分别为-4.04%/+2.13%/+2.57%，滚动12个月及年内口径仍维持正增长，近三个月转为低个位数下滑，短期终端动销降温。同期份额分别为1.59%/1.66%/1.68%，分别同比+0.16pct/+0.18pct/+0.17pct，三个口径份额同比均提升，短期提升幅度稍弱。

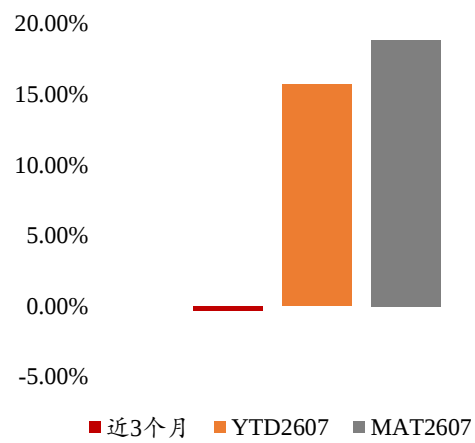
3.10 米露饮料

图表77:26M7 近3个月/YTD/MAT 米露饮料类目占比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

图表78:26M7 近3个月/YTD/MAT 米露饮料销售额同比



资料来源：马上赢，方正证券研究所

米露饮料短期微跌但长期景气仍向好，全线份额基本保持稳定。7月，近3个月/YTD/MAT 米露饮料销售额同比增速分别为-0.35%/+15.69%/+18.84%，年内累计和滚动12个月均保持约双位数增长，近3个月转为微跌，短期终端销售降温。同期份额分别为0.07%/0.06%/0.06%，分别同比+0.01pct/+0.01pct/+0.01pct，各周份额基本稳定，同比略有改善。

4 风险提示

- 1) 居民消费需求复苏不及预期
- 2) 行业竞争格局进一步恶化
- 3) 渠道库存居高不下
- 4) 核心原料价格大幅波动
- 5) 极端天气扰动旺季动销
- 6) 行业监管政策发生不利变动
- 7) 食品安全、营销不当损害消费者信任

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。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存在局限性。特此声明。

免责声明

本研究报告由方正证券制作及在中国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告内容仅供我公司适当性评级为 C3 及以上等级的投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。若您并非前述等级的投资者，为保证服务质量、控制风险，请勿订阅本报告中的信息，本资料难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。

在任何情况下，本报告的内容不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求，方正证券不对任何人因使用本报告所载任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告版权仅为方正证券所有，本公司对本报告保留一切法律权利。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处且不得进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

评级说明：

类别	评级	说明
公司评级	强烈推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有20%以上的涨幅。
	推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的涨幅。
	中性	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数在-10%和10%之间波动。
	减持	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的跌幅。
行业评级	推荐	分析师预测未来12个月内行业表现强于同期基准指数。
	中性	分析师预测未来12个月内行业表现与同期基准指数持平。
	减持	分析师预测未来12个月内行业表现弱于同期基准指数。
基准指数说明		A股市场以沪深300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普500指数为基准。

方正证券研究所联系方式：

北京：朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座17层

上海：静安区延平路71号延平大厦2楼

深圳：福田区竹子林紫竹七道光银行大厦31层

广州：天河区兴盛路12号楼隼峰苑2期3层方正证券

长沙：天心区湘江中路二段36号华远国际中心37层

网址：<https://www.foundersc.com>

E-mail：yjzx@foundersc.com