

行业及产业

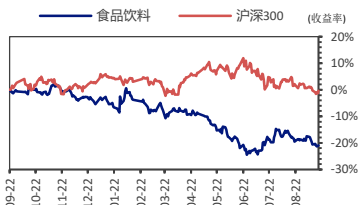
食品饮料

黄酒渠道拓展提速，产品结构持续升级

——食品饮料行业跟踪报告

强于大市

一年内行业指数与沪深 300 指数对比走势：



资料来源：聚源数据，爱建证券研究所

相关研究

《食品饮料行业跟踪报告：海天味业收购淘大，海外布局加速》2026-09-15
《食品饮料行业跟踪报告：山西汾酒降速调整，新品与场景培育积蓄势能》2026-09-07
《食品饮料行业跟踪报告：伊利核心经营利润率提升，减值及补税拖累利润》2026-08-31
《食品饮料行业跟踪报告：茅台优化产品投放与渠道管理，销售体系更趋市场化》2026-08-24
《食品饮料行业跟踪报告：贵州茅台 26H1 表现稳健，i 茅台延续高增》2026-08-17

证券分析师

范林泉
S0820525020001
021-32229888-25516
fanlinquan@ajzq.com

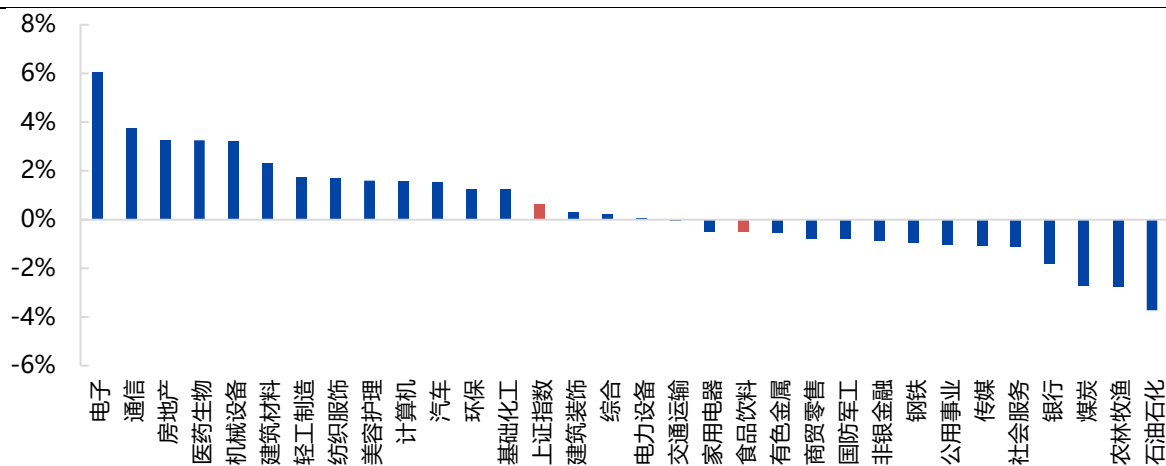
联系人

朱振浩
S0820125020001
021-32229888-25515
zhuzhenhao@ajzq.com

投资要点：

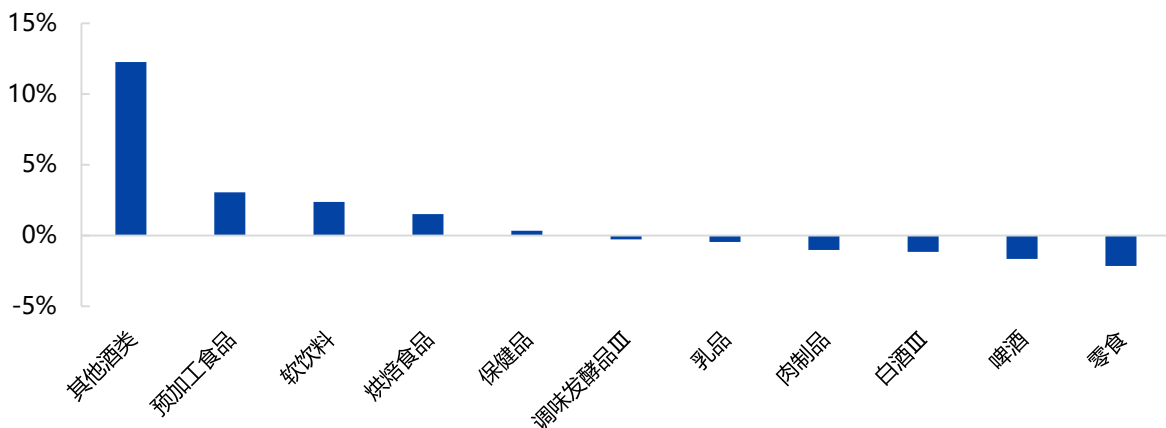
- **周度跟踪：**本周（09.14-09.20）食品饮料行业-0.51%，表现弱于上证指数（+0.61%），在 31 个申万行业中排名第 19。食品饮料子板块中，涨跌幅由高到低分别为：其他酒类（+12.25%），预加工食品（+3.06%），软饮料（+2.38%），烘焙食品（+1.53%），保健品（+0.34%），调味发酵品（-0.26%），乳品（-0.46%），肉制品（-1.02%），白酒（-1.15%），啤酒（-1.65%），零食（-2.15%）。食品饮料行业个股中，涨幅前五个股分别为：会稽山（+39.15%）、古越龙山（+23.84%）、西麦食品（+15.43%）、海融科技（+12.64%）、ST 加加（+10.23%）；跌幅前五个股分别为克明食品（-13.19%）、龙大美食（-8.46%）、万辰集团（-6.39%）、黑芝麻（-6.11%）、西王食品（-5.81%）。
- **黄酒：产品升级与渠道扩张同步推进，高端化与全国化趋势显著。**近期黄酒企业密集引入白酒经销商，合作范围延伸至河南、北京、四川等市场，行业跨区域渠道建设加快。黄酒长期以江浙沪地区消费为主，扩大市场既需要拓展销售网络，也需要改变产品主要面向区域大众消费的定位。白酒行业调整期间，经销商寻找新的经营品类，为黄酒借助既有酒类渠道进入外埠市场提供了条件，大商的客户资源与品鉴组织能力，则为高端产品接触目标消费人群提供了路径。产品方面，高端系列与低糖新品拓宽了黄酒的价格和口味选择，分别面向商务礼赠及日常饮用等不同需求，行业正从较为集中的区域消费向更多客群和场景拓展。高端化与渠道扩张相互配合，高端产品丰富经销商的经营组合，跨区域渠道则扩大产品的销售覆盖，共同支撑行业市场空间拓展。部分头部公司的经营数据已出现结构性变化，26H1，会稽山中高端黄酒销售同比增长 14.2%，在国内长三角以外区域销售同比增长 76.6%；古越龙山高端系列销售同比增长 9.8%，均快于整体营收水平。当前黄酒行业的增长路径逐步清晰，通过产品升级提高销售结构，通过渠道拓展扩大消费人群，增长来源正向传统区域市场之外延伸。
- **社零：食品饮料消费保持增长，可选品类与餐饮表现仍偏弱。**据国家统计局数据，2026 年 8 月社零同比增长 0.4%，增速较 7 月回落 0.2pct；剔除汽车后增长 2.5%，与上月持平，非汽车消费增速保持稳定。分品类看，限额以上单位粮油食品、饮料零售额分别增长 4.0%、4.9%，增速较 7 月分别-1.3pct、+1.4pct，食品饮料保持增长，但改善集中于饮料，食品增速有所放缓；可选品类中，化妆品增长 4.9%，服装鞋帽针纺织品、金银珠宝分别下降 0.5%、17.5%，消费回暖尚未覆盖上述主要可选品类。此外，1-8 月网上吃类商品零售额增长 15.9%；限额以上零售业单位中，便利店、超市分别增长 5.5%、3.8%，百货店、品牌专卖店分别下降 3.0%、10.0%，日常购物业态表现好于百货及品牌专卖店。服务消费也存在分化，1-8 月服务零售额增长 4.9%，快于同期商品零售额增速（1.0%），但 8 月餐饮收入仅增长 1.1%，较 7 月放缓 0.3pct。食品饮料及日常购物渠道表现相对稳健，可选商品和餐饮尚未同步改善，消费回升仍具有明显的品类差异。
- **投资建议：**
白酒：行业目前处于估值低位，头部酒企带动提高分红比例，股息率具备一定配置吸引力。随着中报季结束，报表压力逐步释放，从短期看，下半年行业低基数效应更为显著，更多酒企动销和报表同比有望转正；从长期看，行业控量稳价推动批价回升，出清逐渐见底，首选业绩确定性强的优质头部公司，且临近中秋、国庆旺季，商务、礼赠需求有望显现，建议关注批价企稳有望回升、护城河稳固、股东回报提升的**贵州茅台**。
- **风险提示：**渠道拓展不及预期；新品培育不及预期；消费复苏不及预期。

图表 1：本周上证指数+0.61%，食品饮料行业-0.51%



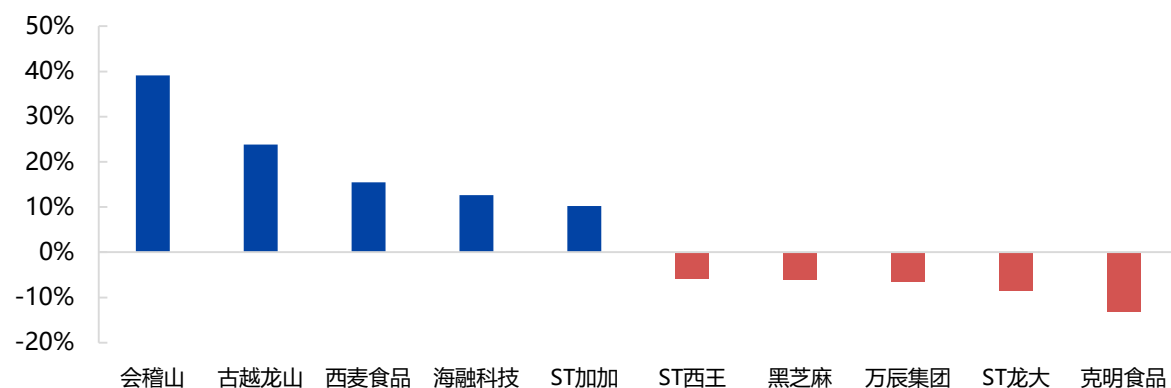
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 2：本周其他酒类领涨，零食领跌



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 3：本周食品饮料行业涨幅前五、跌幅前五公司



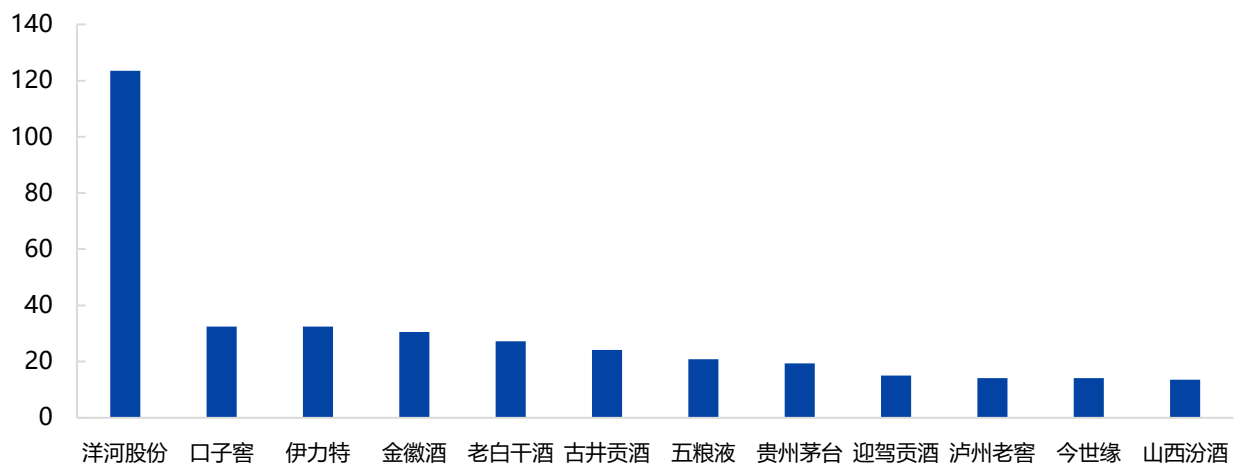
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 4：食品饮料行业估值位于近 15 年 15%分位数 (PE-TTM)



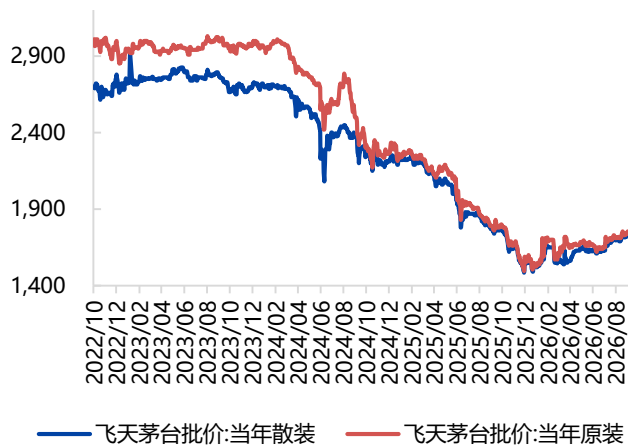
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 5：主要白酒企业 PE-TTM 估值



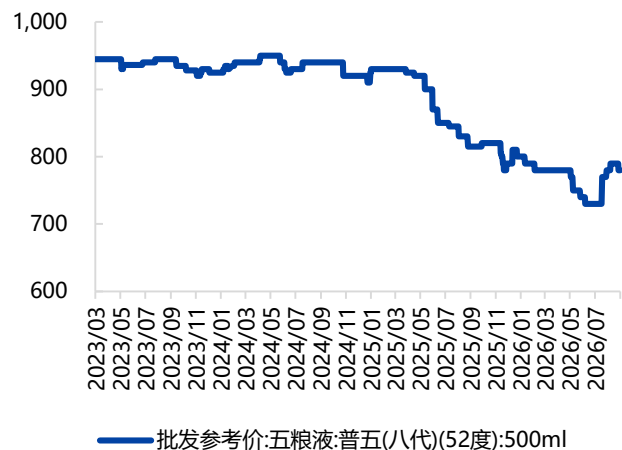
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 6：飞天茅台批价走势（元/瓶）



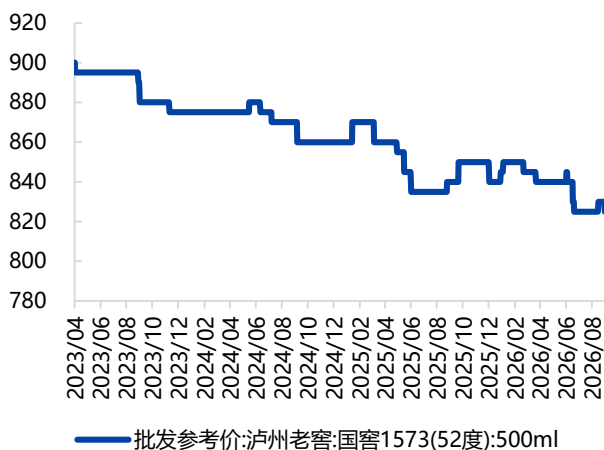
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：普五（八代）批价走势（元/瓶）



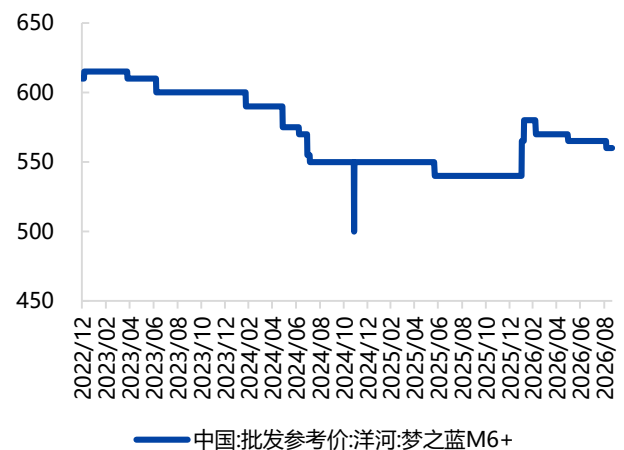
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 8：国窖 1573 批价走势（元/瓶）



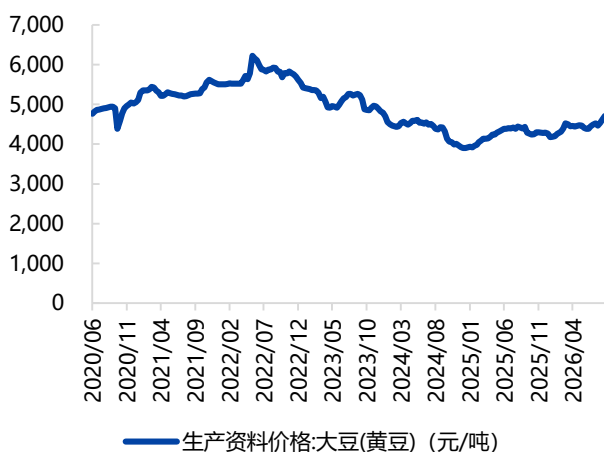
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 9：洋河 M6+ 批价走势（元/瓶）



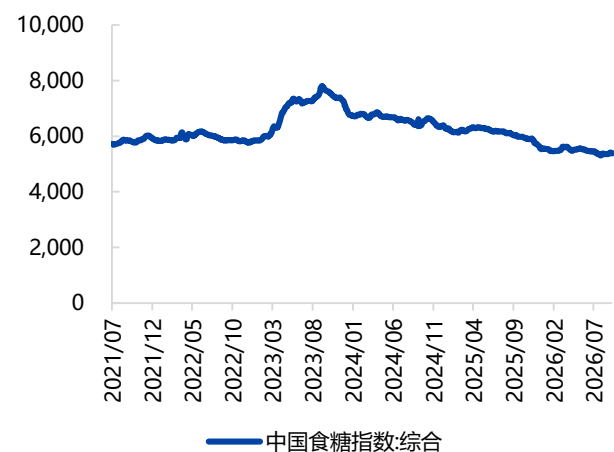
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 10：生产资料价格:大豆（黄豆）（元/吨）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 11：中国食糖指数:综合



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

爱建证券有限责任公司

上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号

电话：021-32229888

传真：021-68728700

服务热线：956021

邮政编码：200124

邮箱：ajzq@ajzq.com

网址：http://www.ajzq.com

评级说明

投资建议的评级标准

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 6 个月内的相对市场表现，也即以报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场：沪深 300 指数（000300.SH）；新三板市场：三板成指（899001.CSI）（针对协议转让标的）或三板做市指数（899002.CSI）（针对做市转让标的）；北交所市场：北证 50 指数（899050.BJ）；香港市场：恒生指数（HIS.HI）；美国市场：标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）。

股票评级

买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15%之间
持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5%之间
卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%

行业评级

强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道，所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。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可能存在局限性，请谨慎参考。

法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司（以下统称为“爱建证券”）证券研究所制作，爱建证券具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管。

本报告是机密的，仅供我们的签约客户使用，爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但爱建证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供签约客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，爱建证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测后续可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，爱建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。

版权声明

券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。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、转载、刊登和引用者承担。版权所有，违者必究。