

证券研究报告/行业研究/行业深度

2026 年 6 月 9 日

淡季寻底，重视底部机会

强于大市（维持）

食品饮料行业 4 月 ETF 策略

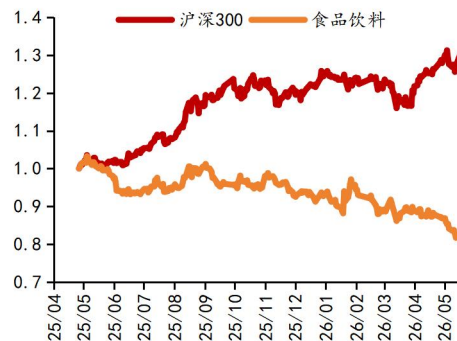
研报摘要

1、行业 ETF 行情回顾：食品饮料板块主要 ETF 5 月全线收跌，酒 ETF 鹏华（512690.SH）、消费 ETF 汇添富（159928.SZ）5 月涨跌幅分别为 -5.58%、-7.76%，恒生消费 ETF 景顺（513970.SH）、恒生消费 ETF 广发（159699.SZ）本月涨跌幅为 -5.27%、-4.86%。旅游 ETF 富国（159766.SZ）本月涨跌幅为 -6.81%，教育 ETF 博时（513360.SH）本月涨跌幅为 -4.82%。酒 ETF 鹏华本月成交额 159.78 亿，板块情绪本月先抑后扬，成交额环比有所放大（4 月数据为 152.76 亿元）。食品饮料类+综合消费类本月合计净流出 14.38 亿元，主要跟踪的 10 只 A 股消费类 ETF 有 4 只 ETF 本月为净流入，港股消费类 2 只 ETF 本月合计净流出 4.30 亿元。

2、行业板块行情回顾：上证综指月跌 1.06%，沪深 300 指数月涨 1.76%，食品饮料板块月跌 5.43%，由高到低排序所有申万一级行业位列第 15 位，跑输上证综指 4.37 个百分点，跑输沪深 300 指数 7.19 个百分点。食品饮料子板块本月普跌，保健品（+0.43%）为本月唯一上涨大子板块），肉制品（-12.61%）为本月跌幅最大的子板块。本月个股大部分下跌，ST 春天（+58.77%）本月当前涨幅最大，主要系上个月跌幅过大，龙大美食（-40.21%）跌幅最大，跌幅靠前个股以养殖板块个股为主。

3、行业动态跟踪：2026 年 4 月社零同比增长 0.20%，低于 3 月的 1.70%，表观读数再度走弱，但核心原因仍是受到汽车、家电等耐用品同比走弱，可以理解为“以旧换新”等国补类对社零增速仍有拖累。限额以上餐饮收入 3 月同比为 0.90%，环比 3 月回落 1.10 个百分点，符合季节性修复规律。金银珠宝类、体育娱乐用品类的社零增速也同步有所走弱，主要是金价下行导致金银珠宝类社零增速急速转负。限额以上餐饮收入 3 月同比为 2.00%，环比 1-2 月回落 2.70 个百分点，符合季节性修复规律。1）白酒板块：行业目前进入淡季，渠道端以去化库存为主，动销符合预期的走弱，部分酒企动销降幅有所拉大，部分品牌批价再度走弱，但供给端酒企淡季控货为主不再压货，渠道库存边际去化，总体表现平稳，渠道信心没有再度走弱下滑。真正需要重点观察的时间点依旧是在 6 月电商旺季，届时本身是白酒动销最淡的季节，如果电商等渠道放量更明显，价格波动可能导致经销商压力抬升。批价方面：26 年飞天茅台（原箱）一批价/26 飞天茅台（散瓶）5 月 31 日一批价分别为 1680/1630 元/瓶，原箱/散瓶较 4 月 30 日价格分别变动为 +0/-5 元/瓶，进入淡季后，实际需求有所回落，但酒厂根据实际需求调控发货节奏，淡季挺价，整体飞天价格维持良性中枢。其他名酒批价依旧表现疲软，主流名酒批价目前均处于年内最低价附近，5 月 31 号，五粮液普五批价继续下行，跌至年内最低点至 770 元/瓶，较 4 月 30 日价格下跌 15 元/瓶；5 月 31 号，国窖 1573 跌至年内最低点至 820 元/瓶，较 4 月 30 日价格下跌 5 元/瓶，2）啤酒板块：预计 26 年行

行业指数与大盘走势对比



证券分析师

周晟昂

S0670525050001

zhoushengang@jrjzq.com.cn

业价格依旧表现平稳，但在各地纷纷举行大型体育赛事和前两年消费环境承压、总量基数偏低的背景下，总销量上有望超预期，考虑到啤酒行业格局稳健、股息提供估值保护，板块有望逐步扭转疲软态势。3) 零食板块：拥有强大供应链可以持续优化产品的同时与渠道形成共振的头部零食企业显然是最值得关注、仍维持较高景气度。

4、投资建议：维持“强于大市”。提振消费、扩大内需作为 26 年经济增长的重要抓手，内需刺激政策有望逐步出台落地。其中，刺激服务消费逐步成为政策共识，各地政府将以优化假期结构、发放消费券等方式促进服务消费及文旅业需求释放和供给端优化升级。各地地方型体育赛事也将拉开帷幕，城市间跨区域活动也有望带动服务型消费活力提升。在居民出行意愿持续恢复、悦己需求提升，建议关注服务性消费相关板块。此外，重视酒类板块底部配置机会，啤酒有望受益于消费场景恢复带动销量回升，大型体育赛事对啤酒消费或带来一定拉动；贵州茅台一系列改革措施效果逐步体现，也有望带动白酒板块逐步走出底部。建议关注恒生消费 ETF 广发(159699.SZ)、酒 ETF 鹏华(512690.SH)、消费 ETF 招商(510150.SH)、旅游 ETF 富国(159766.SZ)。恒生消费 ETF 持仓中包括港股新消费龙头公司，以白酒为主要持仓的酒 ETF 鹏华(512690.SH)平稳度过旺季，交易层面上，筹码持续出清，而配置资金持续流入，关注 Q1 业绩触底回升机会。恒生消费 ETF 可高效捕捉新消费红利，而消费 ETF 招商(510150.SH)持仓更为分散，内需更大范围的修复行情更为受益，旅游 ETF 富国(159766.SZ)有望受益于出行旅游和后续服务消费类政策刺激。

5、风险提示：宏观经济增长不及预期，行业竞争加剧的影响，食品安全的影响，ETF 基金产品跟踪误差风险等。

目录

一、市场回顾	5
(一) 行业 ETF 行情回顾	5
(二) 行业板块行情回顾	7
二、行业动态跟踪	9
(一) 宏观数据追踪	9
(二) 白酒数据跟踪	10
(三) 啤酒数据追踪	11
(四) 大众品原材料数据追踪	12
三、重点公司盈利预测与估值	16
四、行业重点 ETF 推荐	17
五、风险提示	18

图表目录

图 1 : 今年以来大消费行业代表性 ETF 净值走势	5
图 2 : 本月大消费行业代表 ETF 资金流入情况 (亿元)	5
图 3 : 本月大消费行业指数 PE(TTM)及 3 年分位数 (%)	5
图 4 : sw 食品饮料指数 5 月下跌 5.43%	7
图 5 : 26 年全年 sw 食品饮料指数下跌 8.97%	7
图 6 : 本月保健品板块为涨幅最大	8
图 7 : 年初至今预加工食品板块涨幅居首	8
图 8 : 4 月社零同比增长 0.20% (单位: %)	9
图 9 : 4 月社零餐饮收入同比增长 2.20% (单位: %)	9
图 10 : 4 月社零景气度分项有所走弱 (单位: %)	9
图 11 : 4 月消费信心指数有所走弱 (单位: %)	9
图 12 : 4 月底飞天茅台小箱批价回落至 1680 元/瓶	10
图 13 : 4 月底 8 代五粮液散瓶批价维持在 785 元/瓶	10
图 14 : 白酒产量月度数据	11
图 15 : 啤酒产量月度数据	11
图 16 : 26 年 4 月进口大麦平均价格同比上涨 2.70%	12
图 17 : 26 年 5 月瓦楞纸价格同比上涨 16.26%	12
图 18 : 26 年 5 月铝锭价格同比上涨 20.40%	12
图 19 : 26 年 5 月浮法玻璃价格同比下跌 11.89%	12
图 20 : 主产区生鲜乳平均价格同比回落 1.0%, 环比持平	12
图 21 : 牛奶零售价环比持平, 酸奶零售价环比+0.06%	12
图 22 : 国产、进口婴幼儿奶粉价格环比+0.12%, +0.03%	13
图 23 : 6 月初大豆、豆粕、棕榈油及豆油价格趋势	14
图 24 : 6 月初面粉价格环比持平	14
图 25 : 6 月初小麦、玉米价格环比-3.90%、-1.14%	14
图 26 : 6 月初大米价格环比+19.55%	14
图 27 : 6 月初玉米酒精价格环比-6.36%	14
图 28 : 3 月白砂糖价格环比-0.46%	14
图 29 : 6 月初辣椒价格环比-8.60%	15
图 30 : 6 月初布伦特原油价格环比-14.91%	15
表 1 : 本月大消费行业代表 ETF 业绩表现 (20260501-20260531)	6
表 2 : 本月主要大消费行业指数市场表现 (20260501-20260531)	6
表 3 : 本月主要宽基指数市场表现 (20260501-20260531)	6
表 4 : 本月食品饮料个股涨跌幅情况	8
表 5 : 其他原材料价格	13
表 6 : 食品饮料板块重点公司盈利预测与估值 (元; 亿元; 元/股; 倍)	16
表 7 : 本月食品饮料重点推荐 ETF 表现	17

一、市场回顾

(一) 行业 ETF 行情回顾

食品饮料板块主要 ETF 5 月全线收跌，主要跟踪的 10 只 A 股消费类 ETF 中，本月所有 ETF 收跌，主要观察 ETF 中：酒 ETF 鹏华（512690.SH）、消费 ETF 汇添富（159928.SZ）5 月涨跌幅分别为-5.58%、-7.76%，对比 sw 食品饮料指数（-5.43%）分别跑输 0.15 个百分点、跑输 2.34 个百分点，恒生消费 ETF 景顺（513970.SH）、恒生消费 ETF 广发（159699.SZ）本月涨跌幅为-5.27%、-4.86%；社服类 ETF 本月延续弱势，旅游 ETF 富国（159766.SZ）本月涨跌幅为-6.81%，教育 ETF 博时（513360.SH）本月涨跌幅为-4.82%；上游农业 ETF（516550.SH）本月涨跌幅为-10.86%。

流动性两极分化明显：A 股消费类 ETF 流动性分化较大，酒 ETF 鹏华本月成交额 159.78 亿，白酒情绪本月先抑后扬，成交额环比有所放大（4 月数据为 152.76 亿元）。共 2 个大消费类 ETF（159843.SZ、512600.SH）本月成交额低于 5 亿，港股两个恒生消费 ETF 本月成交也有所收窄，分别为 17.16 亿元、7.53 亿元，农业 ETF 本月成交额为 1.88 亿元。资金流向方面，食品饮料类+综合消费类本月合计净流出 14.38 亿元，主要跟踪的 10 只 A 股消费类 ETF 有 4 只 ETF 本月为净流入，酒 ETF 本月净流出 4.63 亿元，连续流出。社会服务类 3 只 ETF 中旅游 2 只 ETF 本月合计净流出 5.90 亿元，教育类 ETF 净流入 0.11 亿元，港股消费类 2 只 ETF 资金均为净流出，本月合计净流出 4.30 亿元。

图 1：今年以来大消费行业代表性 ETF 净值走势

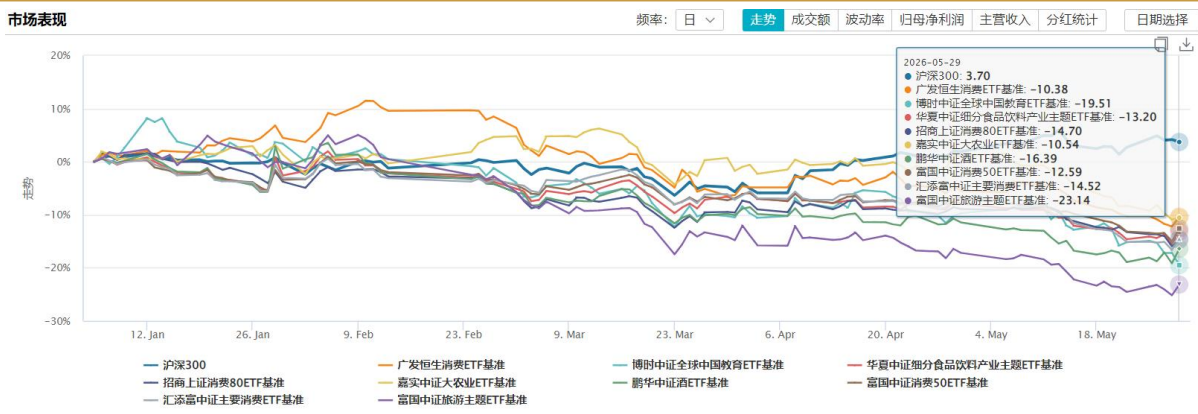
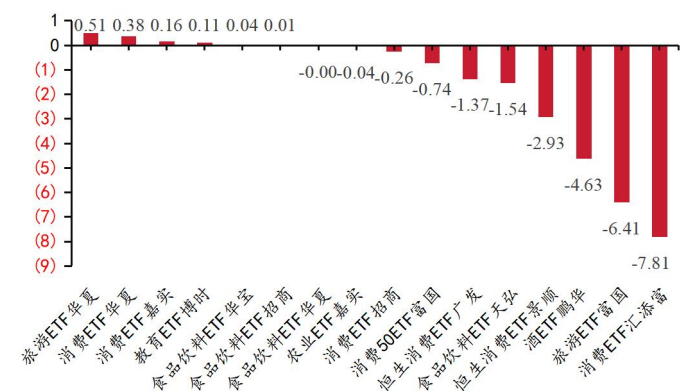
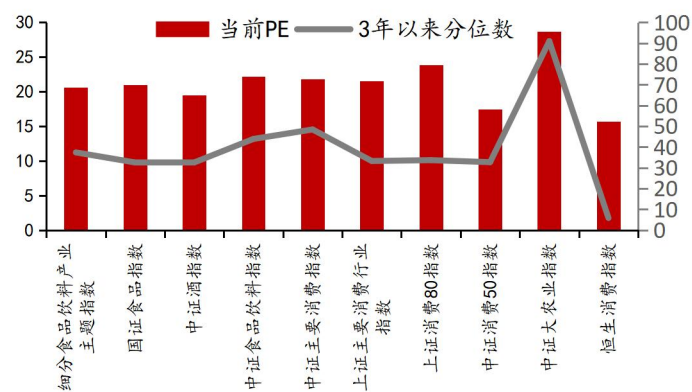


图 2：本月大消费行业代表 ETF 资金流入情况（亿元）



资料来源：Wind，金融街证券研究所

图 3：本月大消费行业指数 PE(TTM) 及 3 年分位数 (%)



资料来源：Wind，金融街证券研究所

表 1：本月大消费行业代表 ETF 业绩表现（20260501-20260531）

食品饮料相关etf行情								
基金类型	ETF代码	ETF简称	月涨跌幅	年初至今涨跌幅	本月成交额 (亿元)	本月净流入额 (亿元)	近1月跟踪误差 (年化%)	跟踪指数
食品饮料类	515170.SH	食品饮料ETF华夏	-5.65%	-11.68%	17.63	0.00	0.11	000815.CSI
	515710.SH	食品饮料ETF华宝	-5.66%	-11.47%	6.11	0.04	0.47	000815.CSI
	159843.SZ	食品饮料ETF招商	-5.88%	-11.11%	1.74	0.01	0.50	399396.SZ
	512690.SH	酒ETF鹏华	-5.58%	-14.74%	159.78	-4.63	0.41	399987.SZ
	159736.SZ	食品饮料ETF天弘	-5.98%	-10.64%	5.66	-1.54	0.21	930653.CSI
综合消费类	159928.SZ	消费ETF汇添富	-7.76%	-13.11%	65.31	-7.81	1.00	000932.SH
	512600.SH	消费ETF嘉实	-7.55%	-12.76%	1.81	0.16	1.04	000932.SH
	510630.SH	消费ETF华夏	-4.67%	-8.72%	7.70	0.38	0.08	000036.SH
	510150.SH	消费ETF招商	-5.98%	-12.41%	6.99	-0.26	0.78	000069.SH
	515650.SH	消费50ETF富国	-5.82%	-11.01%	12.10	-0.74	0.65	931139.CSI
社会服务类	159766.SZ	旅游ETF富国	-6.81%	-23.86%	41.39	-6.41	0.27	930633.CSI
	562510.SH	旅游ETF华夏	-6.57%	-23.28%	9.03	0.51	0.38	930633.CSI
上游产业类	513360.SH	教育ETF博时	-4.82%	-11.57%	4.33	0.11	0.79	931456.CSI
	516550.SH	农业ETF嘉实	-10.86%	-8.31%	1.88	-0.04	0.52	399814.SZ
港股消费类	513970.SH	恒生消费ETF景顺	-5.27%	-9.42%	17.16	-2.93	1.22	HSCGSI.HI
	159699.SZ	恒生消费ETF广发	-4.86%	-8.99%	7.53	-1.37	1.37	HSCGSI.HI

资料来源：Wind，金融街证券研究所

表 2：本月主要大消费行业指数市场表现（20260501-20260531）

指数类型	指数代码	指数简称	月涨跌幅	年初至今涨跌幅	当前PE	3年以来分位数	总市值(亿元)	本月成交额(亿元)
食品饮料类	000815.CSI	中证细分食品饮料产业主题指数	-5.74%	-11.65%	21.17	53.73%	36,620.95	5,284.66
	399396.SZ	国证食品指数	-6.06%	-11.40%	21.45	43.23%	38,910.33	5,560.39
	399987.SZ	中证酒指数	-5.60%	-14.74%	20.51	51.80%	27,805.42	3,401.77
	930653.CSI	中证食品饮料指数	-6.11%	-11.04%	22.41	50.00%	41,711.95	6,751.11
综合消费类	000932.SH	中证主要消费指数	-8.13%	-13.50%	21.96	50.97%	41,899.92	5,281.89
	000036.SH	上证主要消费行业指数	-4.95%	-9.12%	20.46	7.18%	29,244.03	3,403.94
	000069.SH	上证消费80指数	-6.34%	-12.85%	22.27	12.85%	64,904.09	12,067.54
	931139.CSI	中证消费50指数	-6.27%	-11.61%	17.21	29.97%	49,952.58	6,323.58
社会服务类	930633.CSI	中证旅游主题指数	-7.19%	-24.13%	104.05	2.69%	8,390.45	1,797.33
	931456.CSI	中证全球中国教育主题指数	-10.86%	-17.32%	36.64	23.15%	4,507.10	2,022.09
上游产业类	399814.SZ	中证大农业指数	-11.36%	-8.89%	25.53	74.17%	22,908.12	4,897.34
港股消费类	HSCGSI.HI	恒生消费指数	-4.59%	-5.88%	14.90	1.91%	38,442.21	2,280.62

资料来源：Wind，金融街证券研究所

表 3：本月主要宽基指数市场表现（20260501-20260531）

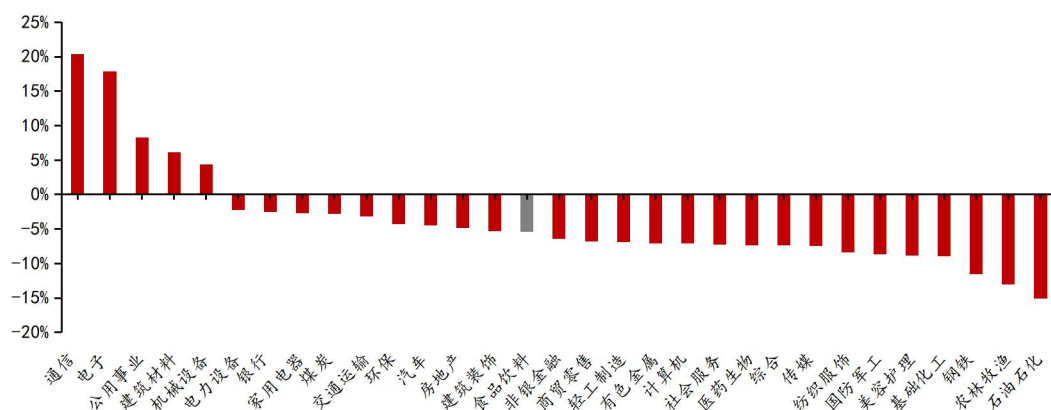
指数代码	指数简称	周涨跌幅	月涨跌幅	年初至今涨跌幅	当前PE	3年以来分位数	总市值(亿元)	本月成交额(亿元)
000016.SH	上证50	-0.08%	-2.16%	-3.63%	11.24	69.34%	277,125.30	38,035.54
930050.CSI	中证A50	1.65%	0.99%	4.88%	18.50	94.82%	215,093.06	44,148.59
000300.SH	沪深300	0.97%	1.76%	5.66%	14.56	96.82%	686,019.99	149,483.51
000510.SH	中证A500	-0.25%	1.32%	8.10%	17.70	96.69%	685,116.39	218,305.82
000906.SH	中证800	-0.05%	1.29%	7.37%	16.83	97.38%	883,338.34	262,546.58
399001.SZ	深证成指	-0.14%	3.10%	15.16%	36.57	97.93%	321,291.47	314,345.12
000888.SH	上证收益	-1.02%	-0.82%	2.92%	17.33	97.10%	782,480.31	258,074.27
000001.SH	上证指数	-1.08%	-1.06%	2.51%	17.33	97.10%	782,480.31	258,074.27
881001.WI	万得全A	-1.72%	0.59%	8.07%	23.93	97.65%	1,317,931.43	576,621.54
399006.SZ	创业板指	2.53%	9.81%	26.06%	48.25	99.45%	108,778.04	149,743.55
000905.SH	中证500	-2.53%	0.12%	11.97%	36.76	91.85%	197,318.35	113,063.07
000852.SH	中证1000	-3.27%	0.32%	10.71%	54.53	97.65%	169,052.95	122,293.58
000688.SH	科创50	-2.20%	11.47%	30.29%	166.33	87.85%	61,385.60	32,084.82
932000.CSI	中证2000	-5.29%	-1.19%	8.35%	152.59	76.41%	132,337.39	117,633.16
899050.BJ	北证50	-6.27%	-6.47%	-13.63%	51.53	52.21%	3,113.12	4,256.64

资料来源：Wind，金融街证券研究所

（二）行业板块行情回顾

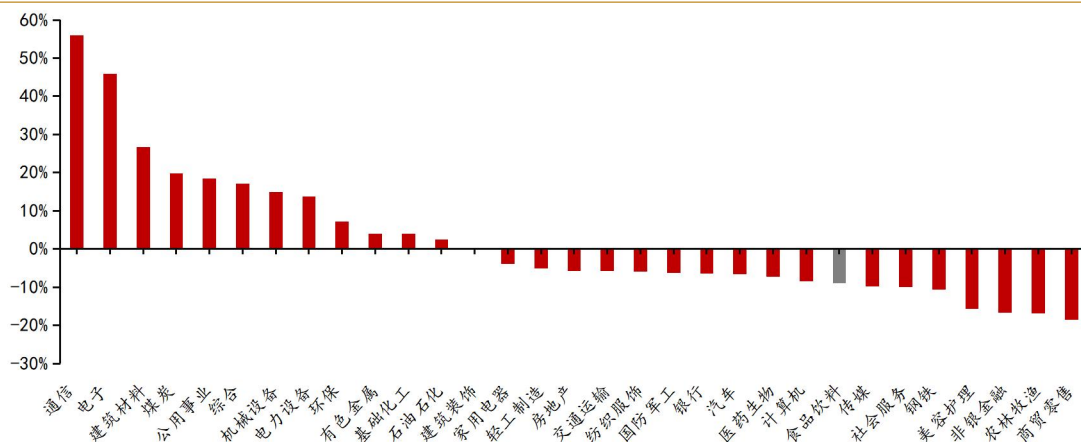
本月（2026.05.01-2026.05.31），上证综指月跌 1.06%，沪深 300 指数月涨 1.76%，食品饮料板块月跌 5.43%，由高到低排序所有申万一级行业位列第 15 位，食品饮料板块跑输上证综指 4.37 个百分点，跑输沪深 300 指数 7.19 个百分点。年初至今，上证综指上涨 2.51%，沪深 300 指数上涨 5.66%，食品饮料板块下跌 8.97%，食品饮料板块跑输上证综指 11.49 个百分点，跑输沪深 300 指数 14.64 个百分点。

图 4：sw 食品饮料指数 5 月下跌 5.43%



资料来源：Wind，金融街证券研究所

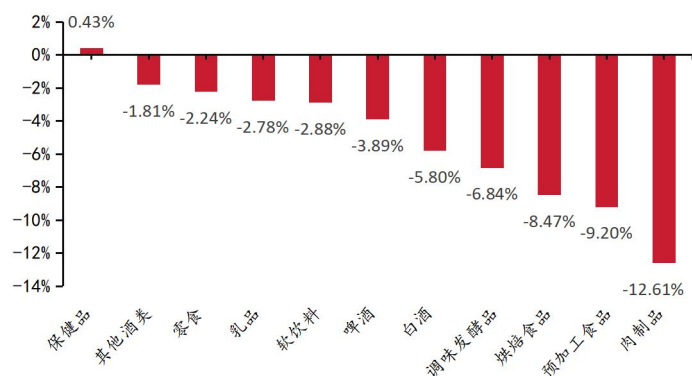
图 5：26 年年初至今 sw 食品饮料指数下跌 8.97%



资料来源：Wind，金融街证券研究所

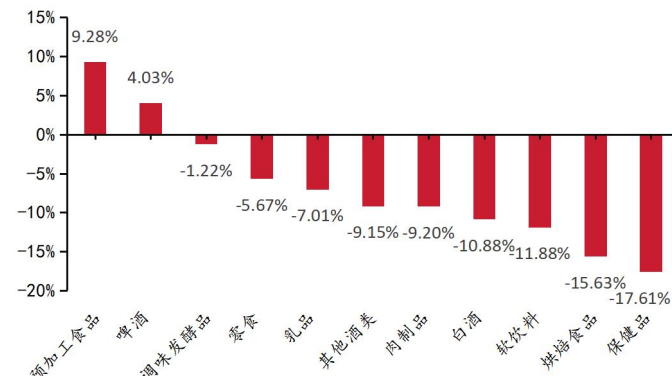
食品饮料子行业板块本月表现看，子板块本月普跌，其中，保健品（+0.43%）为本月唯一上涨子板块；肉制品（-12.61%）为本月跌幅最大的子板块，其他下跌子板块分别为：其他酒类（-1.81%）、零食（-2.24%）、乳品（-2.78%）、软饮料（-2.88%）、啤酒（-3.89%）、白酒（-5.80%）、调味发酵品（-6.84%）、烘焙食品（-8.47%）、预加工食品（-9.20%）。26 年全年表现来看，11 个子板块中 2 个收涨，整体表现，分化严重。其中预加工食品（+9.28%）为全年至今涨幅最大子板块，传统消费板块同样分化严重，啤酒（+4.03%）、调味发酵品（-1.22%）较板块超额明显，白酒（-10.88%）、软饮料（-11.88%）延续跌势，保健品表现最差，年初至今下跌 17.61%。

图 6：本月保健品板块为涨幅最大



资料来源：Wind，金融街证券研究所

图 7：年初至今预加工食品板块涨幅居首



资料来源：Wind，金融街证券研究所

本月（2026.05.01-2026.05.31）板块个股表现中，个股涨跌比例为 21：108，本月个股大部分下跌。ST 春天（+58.77%）本月当前涨幅最大，主要系上个月跌幅过大，交大昂立（+35.73%）、威龙股份（+31.68%）本月涨幅靠前，涨幅靠前个股以题材炒作为主；龙大美食（-40.21%）跌幅最大，其他跌幅靠前个股：华统股份（-27.83%）、万辰集团（-19.60%），跌幅靠前个股以养殖板块个股为主。

表 4：本月食品饮料个股涨跌幅情况

证券代码	证券简称	收盘价 (0531)	本月涨幅 top10	证券代码	证券简称	收盘价 (0531)	本月跌幅 top10
600381.SH	ST 春天	5.70	58.77%	605567.SH	春雪食品	9.63	-15.08%
600530.SH	交大昂立	7.37	35.73%	605089.SH	味知香	22.49	-15.99%
603779.SH	威龙股份	9.81	31.68%	603027.SH	千禾味业	7.68	-16.07%
300106.SZ	西部牧业	14.62	26.47%	001215.SZ	千味央厨	39.31	-16.11%
603919.SH	金徽酒	21.46	20.83%	200596.SZ	古井贡 B	55.21	-16.44%
603156.SH	养元饮品	42.74	13.82%	000639.SZ	ST 西王	1.64	-19.21%
000716.SZ	黑芝麻	5.84	13.62%	600429.SH	三元股份	4.90	-19.54%
603369.SH	今世缘	30.30	10.42%	300972.SZ	万辰集团	181.69	-19.60%
600779.SH	水井坊	35.80	10.12%	002840.SZ	华统股份	9.18	-27.83%
603777.SH	来伊份	18.00	9.56%	002726.SZ	龙大美食	1.71	-40.21%

资料来源：Wind，金融街证券研究所

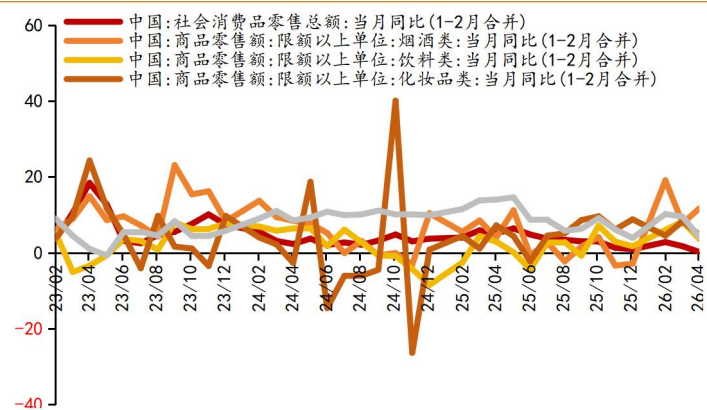
二、行业动态跟踪

(一) 宏观数据追踪

2026年4月社零同比增长0.20%，低于3月的1.70%，表观读数再度走弱，但核心原因仍是受到汽车、家电等耐用品同比走弱，可以理解为“以旧换新”等国补类对社零增速仍有拖累。乡村、城市社零总额环比同样有所走弱，2026年4月乡村社零同比2.10%，低于前值的2.70%；城镇社零同比-0.10%，低于前值的1.50%。餐饮收入4月同比为2.20%，限额以上餐饮收入3月同比为0.90%，环比3月回落1.10个百分点，符合季节性修复规律。具体来看：烟酒、饮料、化妆品4月同比分别为11.70%、3.60%、4.70%，饮料、化妆品较3月有所回落；汽车补贴走弱、新能源车购置税免税政策退出之后，4月同比继续走弱为-15.30%，家用电器和音像器材类同样走弱，4月同比增速为-15.10%，两者为本月社零主要拖累项；金银珠宝类、体育娱乐用品类的社零增速也同步有所走弱，分别为-21.30%、-8.00%，主要是金价下行导致金银珠宝类社零增速急速转负，但整体看，社零消费依旧处于磨底状态。

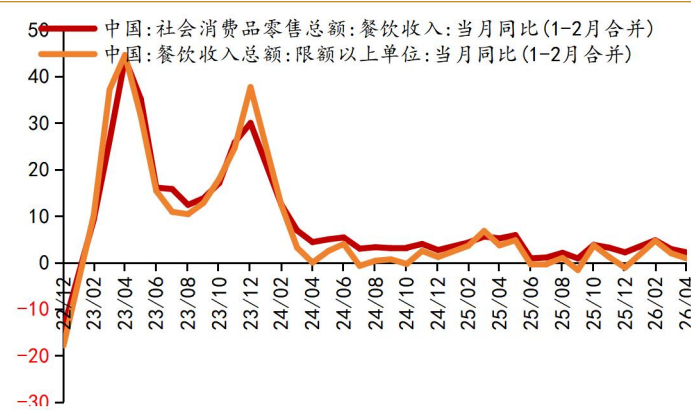
4月消费信心指数同步社零数据走弱，环比2月回落1.00至89.00，其中4月公布的消费者信心指数预期/收入分项分别为90.50/97.90，较3月分别回落0.60/1.00，消费信心指数数据趋势与社零读数趋势吻合。

图 8：4 月社零同比增长 0.20%（单位：%）



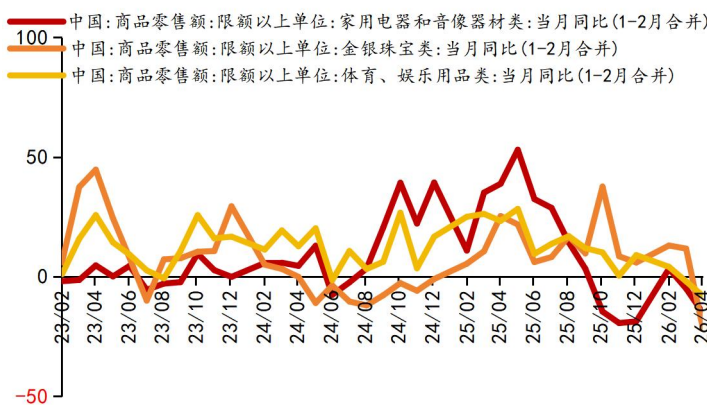
资料来源：Wind，金融街证券研究所

图 9：4 月社零餐饮收入同比增长 2.20%（单位：%）



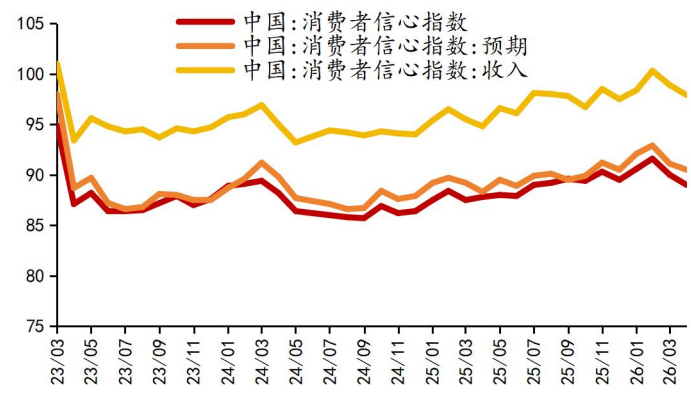
资料来源：Wind，金融街证券研究所

图 10：4 月社零景气度分项有所走弱（单位：%）



资料来源：Wind，金融街证券研究所

图 11：4 月消费信心指数有所走弱（单位：%）



资料来源：Wind，金融街证券研究所

（二）白酒数据跟踪

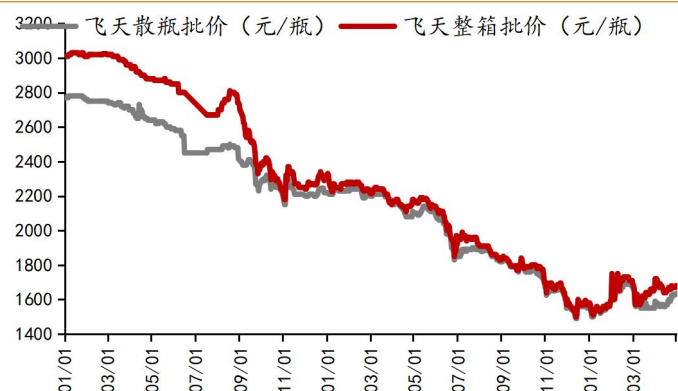
白酒需求整体仍承压，酒企自 25 年年中后，纷纷调整经营策略，理性对待行业调整，接受行业面临需求不足的困境，主动帮助渠道纾压，转而重视消费者培育工作、强化 C 端能力、重视品牌建设，以精细化的终端运营能力来实现周期创越。同时，在维护品牌调性的背景下，主动调整产品结构下沉，并增加渠道支持费用，故利润端承压更大。

行业目前进入淡季，渠道端以去化库存为主，动销符合预期的走弱，部分酒企动销降幅有所拉大，部分品牌批价再度走弱，但供给端酒企淡季控货为主不再压货，渠道库存边际去化，总体表现平稳，渠道信心没有再度走弱下滑。真正需要重点观察的时间点依旧是在 6 月电商旺季，届时本身是白酒动销最淡的季节，如果电商等渠道放量更明显，价格波动可能导致经销商压力抬升。整体来看，行业整体依旧处于底部缓慢抬升的过程，另一方面，随着机构持仓持续出清，若 26Q2 验证到报表读数见底，板块有望有所反弹。

批价数据方面，根据公开第三方数据（微信公众号：茅粉鲁智深），5 月 31 日，26 年飞天茅台（原箱）一批价 1680 元/瓶，较 4 月 30 日价格持平；5 月 30 日，26 年飞天茅台（散瓶）一批价 1630 元/瓶，较 4 月 30 日价格下跌 5 元/瓶，目前散飞与整箱价差走阔至 50 元/瓶。进入淡季后，实际需求有所回落，但酒厂根据实际需求调控发货节奏，淡季挺价，整体飞天价格维持良性中枢。

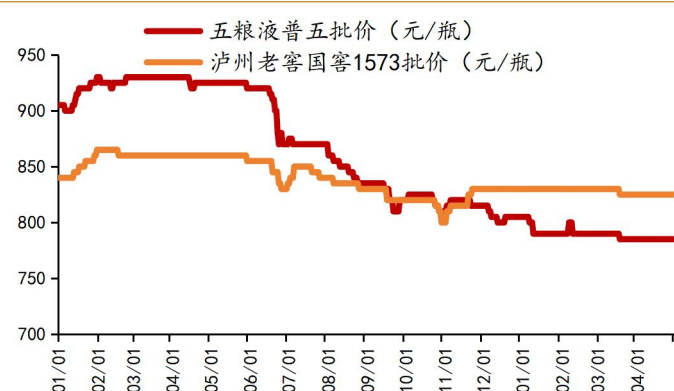
其他名酒批价依旧表现疲软，主流名酒批价目前均处于年内最低价附近，进入 26 年八代普五再增加扫码红包，红包系统上线后批价快速跌破 800 元/瓶，春节前跟随茅台批价小幅回升至 800 元/瓶后并没站稳，进入淡季后，在价格此前没有大幅波动的背景下，维持在低位水平。5 月 31 号，五粮液普五批价继续下行，跌至年内最低点至 770 元/瓶，较 4 月 30 日价格下跌 15 元/瓶；5 月 31 号，国窖 1573 跌至年内最低点至 820 元/瓶，较 4 月 30 日价格下跌 5 元/瓶，但流通渠道量有所减少，批价政策上没有明显调整。

图 12：4 月底飞天茅台小箱批价回落至 1680 元/瓶



资料来源：茅粉鲁智深，金融街证券研究所

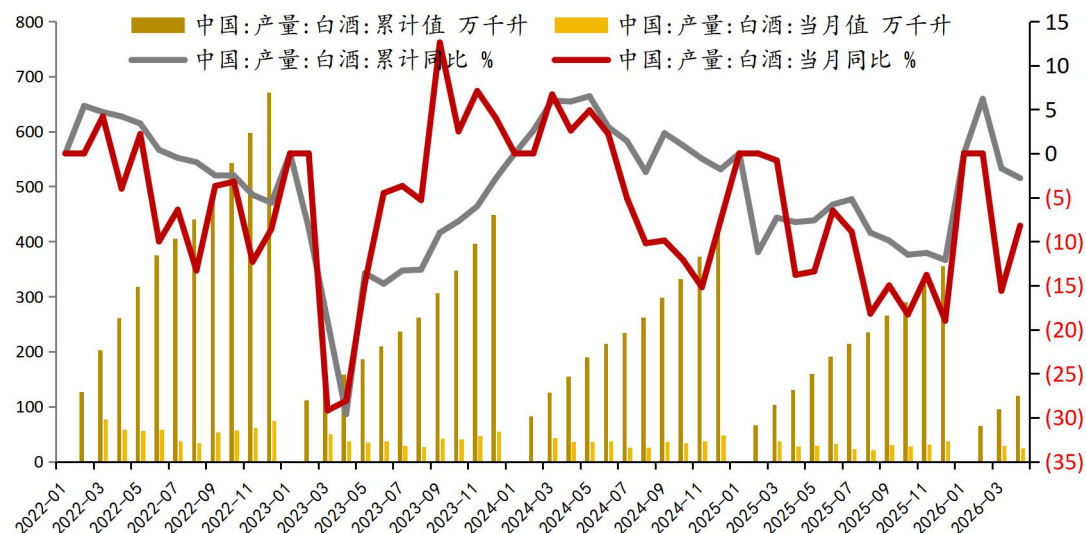
图 13：4 月底 8 代五粮液散瓶批价维持在 785 元/瓶



资料来源：今日酒价，金融街证券研究所

2026 年 4 月全国规模以上白酒产量 24.70 万千升，同比-8.20%，26 年 1-4 月全国白酒累计产量 119.80 万千升，同比-2.80%，行业依旧处于寻底阶段。

图 14：白酒产量月度数据

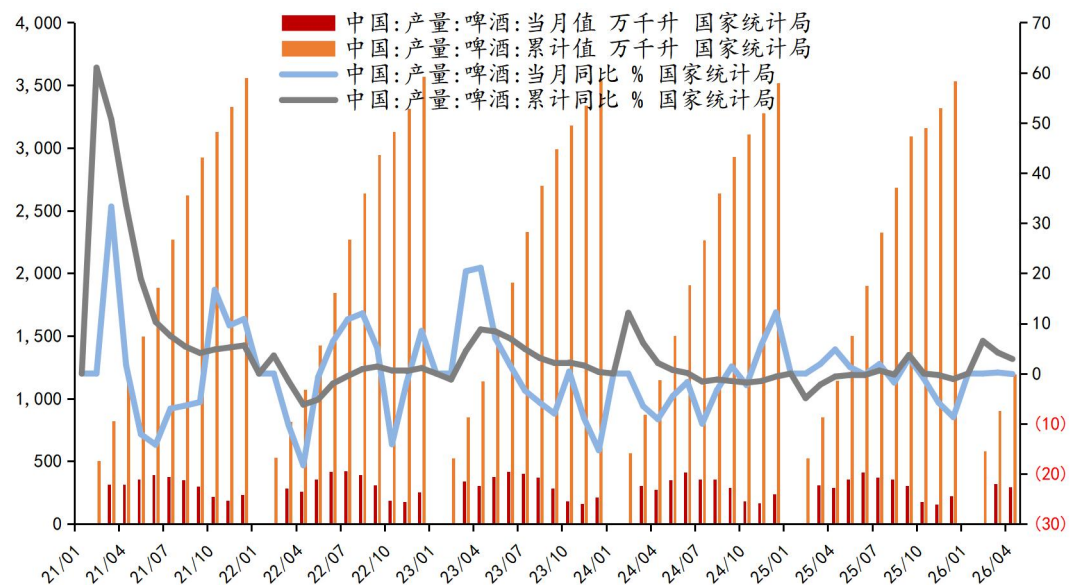


资料来源：Wind，金融街证券研究所

（三）啤酒数据追踪

2026 年 4 月全国啤酒产量 293.3 万千升，同比-0.10%，同比转弱。

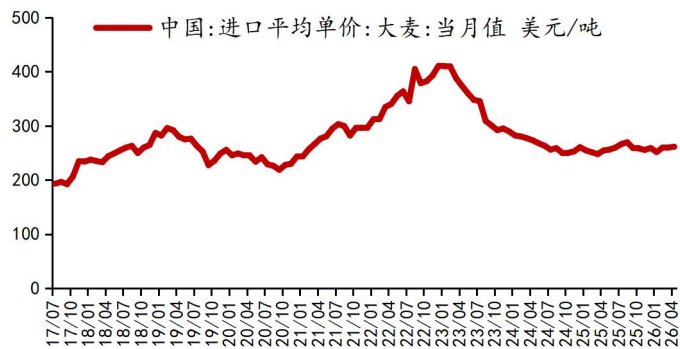
图 15：啤酒产量月度数据



资料来源：Wind，金融街证券研究所

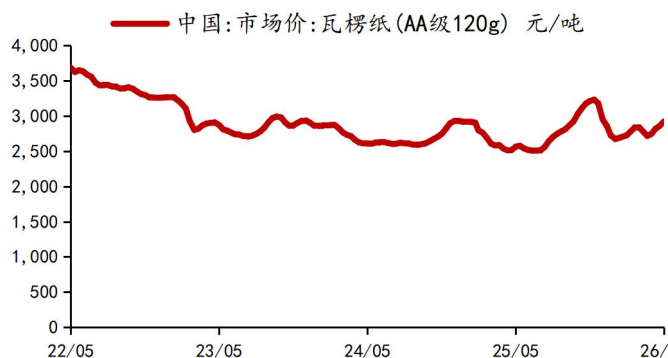
啤酒主要原材料价格方面，26 年 4 月，我国进口大麦平均价格为 261.20 美元/吨，月环比上涨 0.54%，同比上涨 2.70%；5 月 31 日，瓦楞纸市场价为 2922.60 元/吨，周环比上涨 2.28%，同比上涨 16.26%；中国:市场价:铝锭(A00)市场价为 24264.30 元/吨，环比下跌 0.36%，同比上涨 20.40%；中国:市场价:浮法平板玻璃市场价为 1140.10 元/吨，周环比下跌 0.89%，同比下跌 11.89%。

图 16：26 年 4 月进口大麦平均价格同比上涨 2.70%



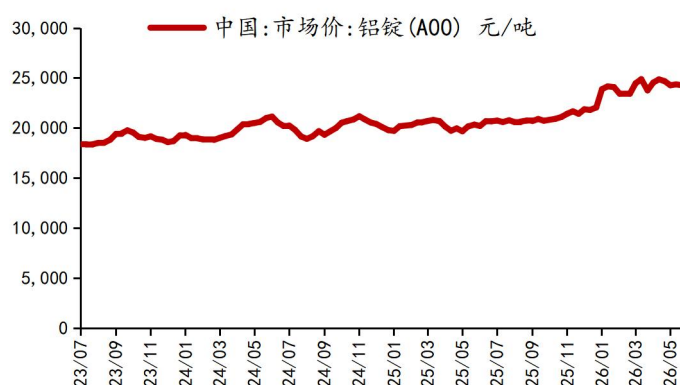
资料来源: Wind, 金融街证券研究所

图 17：26 年 5 月瓦楞纸价格同比上涨 16.26%



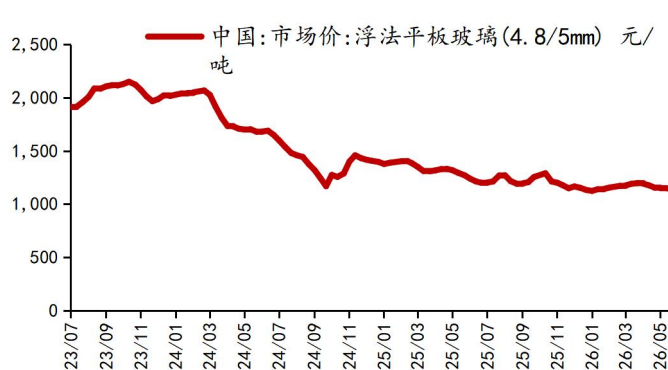
资料来源: Wind, 金融街证券研究所

图 18：26 年 5 月铝锭价格同比上涨 20.40%



资料来源: Wind, 金融街证券研究所

图 19：26 年 5 月浮法玻璃价格同比下跌 11.89%

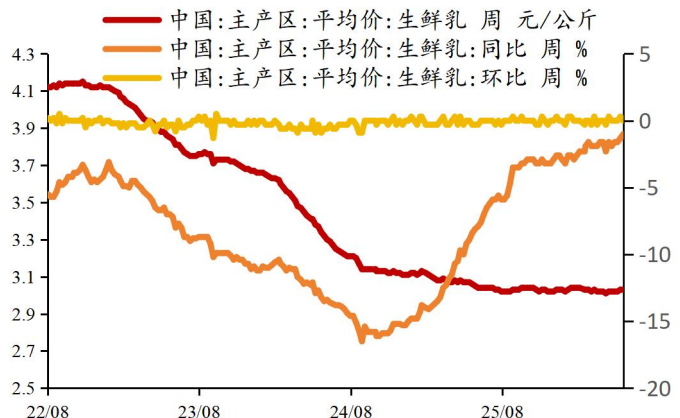


资料来源: Wind, 金融街证券研究所

(四) 大众品原材料数据追踪

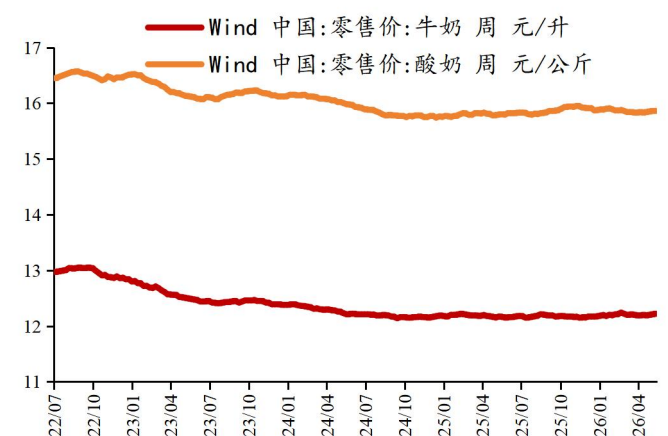
2026 年 5 月 28 日, 主产区生鲜乳平均价格 3.03 元/公斤, 同比回落 1.0%, 环比持平。5 月 29 日, 牛奶零售价 12.22 元/升, 环比持平; 酸奶零售价 15.87 元/公斤, 环比上涨 0.06%。国产婴幼儿奶粉零售均价 226.79 元/公斤, 环比上涨 0.12%, 0.27 元/公斤; 进口婴幼儿奶粉零售均价 274.04 元/公斤, 环比上涨 0.03%, 0.08 元/公斤。

图 20：主产区生鲜乳平均价格同比回落 1.0%，环比持平



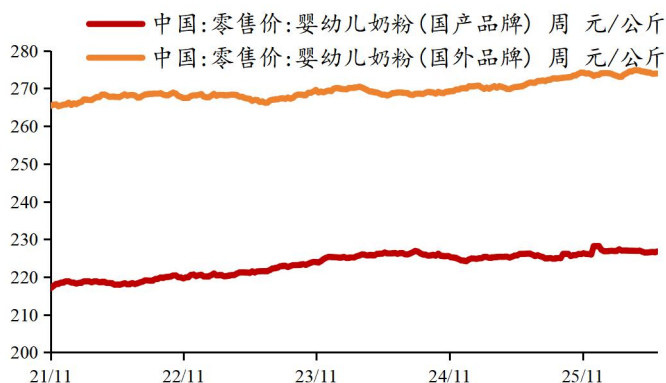
资料来源: Wind, 金融街证券研究所

图 21：牛奶零售价环比持平，酸奶零售价环比+0.06%



资料来源: Wind, 金融街证券研究所

图 22：国产、进口婴幼儿奶粉价格环比+0.12%，+0.03%



资料来源：Wind，金融街证券研究所

我国大豆、豆粕、棕榈油、豆油最新价格分别为 4,273.16 元/吨、2,872.63 元/吨、9,421.67 元/吨、8,677.89 元/吨。环比变化分别为-0.70%、-4.11%、-3.32%、-1.85%；同比变化（2025）分别为+8.79%、-2.28%、+9.34%、+8.30%。面粉、小麦、玉米、大米最新价格分别为 4.20 元/公斤、2,476.39 元/吨、2,418.63 元/吨、476.95 美元/吨。环比变化分别为 0.00%、-3.90%、-1.14%、+19.55%；同比变化（2025）分别为 +0.48%、+1.76%、+1.29%、-20.10%。玉米酒精、白砂糖最新价格分别为 5,150.00 元/吨、5,435.00 元/吨，环比变化分别为-6.36%、-0.46%；同比变化（2025）分别为 -1.90%、-11.05%。干酪最新价格为 4,621.00 美元/吨，环比上涨 0.22%，同比下跌 2.90%。辣椒最新价格为 5.42 元/公斤，环比下跌 8.60%，同比上涨 4.84%。原油最新价格为 98.11 美元/桶，环比下跌 14.91%，同比上涨 40.42%。

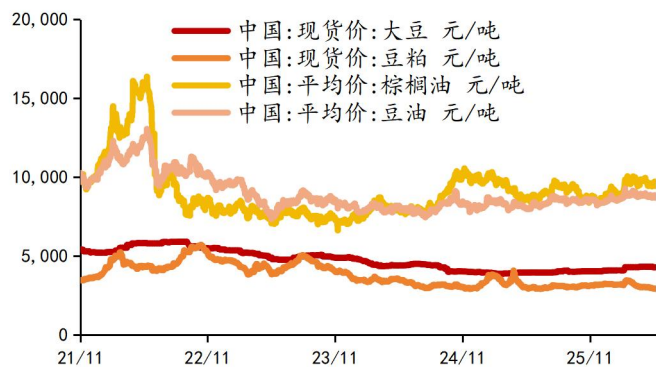
从食品饮料产业链看，本月油脂链继续环比回落，豆粕跌幅较大，养殖端及部分食品加工企业成本压力边际缓和；但棕榈油、豆油同比仍处正增长区间，油脂成本中枢尚未完全回落。粮食链条中小麦、玉米环比小幅走弱，整体扰动有限；大米环比明显上涨但同比仍大幅下行，对成本端的趋势判断仍需继续观察。玉米酒精、白糖环比均回落，发酵、淀粉糖、饮料、烘焙等链条成本压力有所缓和。原油虽环比明显下跌，但同比仍高，包装、运输及能源成本端仍存在一定扰动；包装材料中瓦楞纸环比上涨，而玻璃、PET 瓶片回落，包材成本表现分化。

表 5：其他原材料价格

指标名称		最新价格	单位	更新时间	同比 2025	同比 2024	月环比
原材料	大豆	4,273.16	元/吨	2026-06-05	8.79%	-2.63%	-0.70%
	豆粕	2,872.63	元/吨	2026-06-05	-2.28%	-15.56%	-4.11%
	棕榈油	9,421.67	元/吨	2026-06-05	9.34%	21.57%	-3.32%
	豆油	8,677.89	元/吨	2026-06-05	8.30%	9.80%	-1.85%
	面粉	4.20	元/公斤	2026-06-05	0.48%	-1.87%	0.00%
	小麦	2,476.39	元/吨	2026-06-05	1.76%	-1.56%	-3.90%
	玉米	2,418.63	元/吨	2026-06-05	1.29%	-1.02%	-1.14%
	大米	476.95	美元/吨	2026-06-08	-20.10%	-25.35%	19.55%
	玉米酒精	5,150.00	元/吨	2026-06-05	-1.90%	-15.43%	-6.36%
	白砂糖	5,435.00	元/吨	2026-03-09	-11.05%	-25.15%	-0.46%
	干酪	4,621.00	美元/吨	2026-06-03	-2.90%	8.78%	0.22%
	白羽肉鸡	7.49	元/公斤	2026-06-05	3.03%	6.85%	-5.93%
	生鲜乳	3.03	元/公斤	2026-06-03	-0.98%	-3.28%	0.33%
	辣椒	5.42	元/公斤	2026-06-03	4.84%	8.40%	-8.60%
包材	原油	98.11	美元/桶	2026-06-06	40.42%	25.20%	-14.91%
	瓦楞纸	2,922.60	元/吨	2026-06-04	16.26%	11.90%	6.44%
	铝片	24,264.30	元/吨	2026-06-04	20.40%	17.78%	-1.66%
	玻璃	1,140.10	元/吨	2026-06-04	-11.89%	-35.12%	-1.25%
	PET 瓶片	8,210.00	元/吨	2026-06-05	37.06%	17.29%	-11.72%

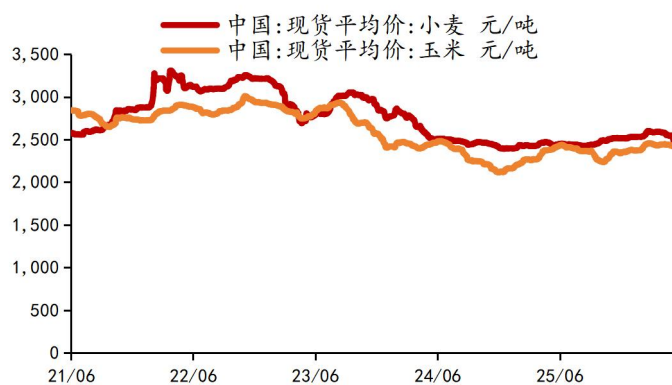
资料来源：Wind，金融街证券研究所

图 23：6 月初大豆、豆粕、棕榈油及豆油价格趋势



资料来源：Wind，金融街证券研究所

图 25：6 月初小麦、玉米价格环比-3.90%、-1.14%



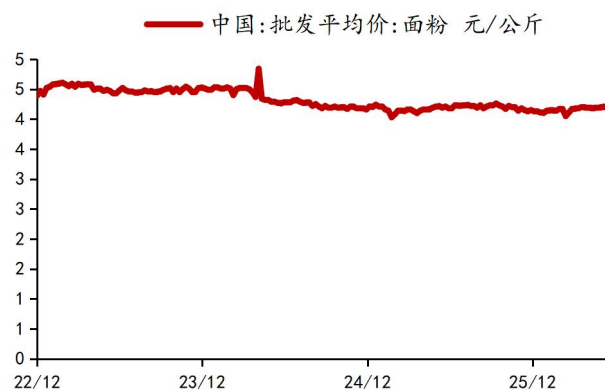
资料来源：Wind，金融街证券研究所

图 27：6 月初玉米酒精价格环比-6.36%



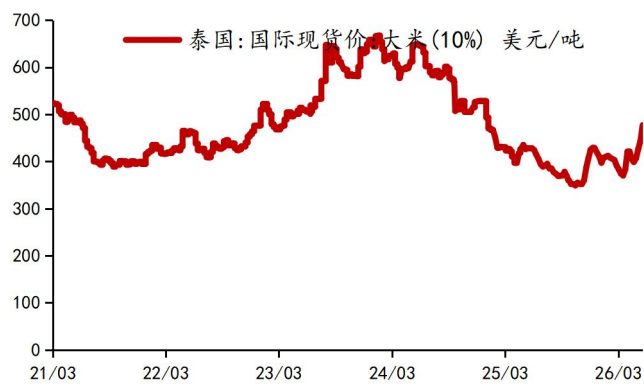
资料来源：Wind，金融街证券研究所

图 24：6 月初面粉价格环比持平



资料来源：Wind，金融街证券研究所

图 26：6 月初大米价格环比+19.55%



资料来源：Wind，金融街证券研究所

图 28：3 月白砂糖价格环比-0.46%



资料来源：Wind，金融街证券研究所，备注：数据未更新

图 29：6 月初辣椒价格环比-8.60%



资料来源：Wind，金融街证券研究所

图 30：6 月初布伦特原油价格环比-14.91%



资料来源：Wind，金融街证券研究所

三、重点公司盈利预测与估值

表 6：食品饮料板块重点公司盈利预测与估值（元；亿元；元/股；倍）

证券代码	证券简称	收盘价 (0531)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
				TTM	2026E	TTM	2026E
600519.SH	贵州茅台	1,326.00	16,576.1	66.17	69.10	20.0	19.2
000858.SZ	五粮液	84.89	3,295.1	3.25	5.11	26.2	16.6
600809.SH	山西汾酒	128.30	1,565.2	9.00	9.72	14.3	13.2
000568.SZ	泸州老窖	91.04	1,340.1	6.76	6.72	13.5	13.5
002304.SZ	洋河股份	45.39	683.8	0.67	1.60	67.3	28.3
000596.SZ	古井贡酒	93.03	437.8	5.35	6.78	17.4	13.7
603369.SH	今世缘	30.30	377.8	1.88	2.08	16.1	14.6
603198.SH	迎驾贡酒	36.95	295.6	2.49	2.59	14.8	14.3
600779.SH	水井坊	35.80	174.5	0.79	0.98	45.1	36.5
600702.SH	舍得酒业	44.06	146.6	0.33	1.06	135.2	41.6
603589.SH	口子窖	22.27	133.2	0.65	1.02	34.0	21.9
600559.SH	老白干酒	13.02	119.1	0.48	0.52	26.9	25.0
000799.SZ	酒鬼酒	45.74	148.6	-0.10	0.18	-457.5	258.9
603919.SH	金徽酒	21.46	108.9	0.64	0.72	33.5	29.8
600199.SH	金种子酒	8.55	56.2	-0.27	-	-32.2	-46.1
600197.SH	伊力特	13.08	61.9	0.37	0.46	35.0	28.4
600600.SH	青岛啤酒	61.14	717.1	3.43	3.55	17.8	17.2
600132.SH	重庆啤酒	52.92	256.1	2.47	2.65	21.4	20.0
000729.SZ	燕京啤酒	12.77	359.9	0.63	0.70	20.2	18.2
002568.SZ	百润股份	19.74	205.6	0.65	0.71	30.6	27.7
002461.SZ	珠江啤酒	9.90	219.1	0.42	0.45	23.7	22.2
600059.SH	古越龙山	8.27	75.4	0.25	0.26	33.5	32.4
600887.SH	伊利股份	26.92	1,702.8	1.91	1.93	14.1	13.9
605499.SH	东鹏饮料	142.44	1,029.9	6.39	7.54	22.3	18.9
600298.SH	安琪酵母	36.60	317.6	1.84	2.14	19.8	17.1
603156.SH	养元饮品	42.74	538.6	1.13	-	37.8	37.8
603345.SH	安井食品	99.65	321.2	4.58	5.33	21.7	18.7
600872.SH	中炬高新	19.63	152.8	0.79	0.89	24.7	22.0
002557.SZ	洽洽食品	21.95	111.0	0.81	1.32	27.1	16.7
002847.SZ	盐津铺子	59.03	161.0	2.94	3.27	20.1	18.0
300972.SZ	万辰集团	181.69	358.5	8.92	11.88	20.4	15.3
300783.SZ	三只松鼠	18.21	73.1	0.47	0.82	38.6	22.2
002216.SZ	三全食品	13.82	121.5	0.69	0.69	20.1	20.1
002991.SZ	甘源食品	47.36	44.1	2.38	3.03	19.9	15.6
603711.SH	香飘飘	14.61	60.3	0.50	0.53	29.1	27.7
003000.SZ	劲仔食品	10.82	48.8	0.55	0.63	19.8	17.1
603697.SH	有友食品	10.99	47.0	0.47	0.57	23.4	19.2
605337.SH	李子园	9.93	38.7	0.47	0.51	21.1	19.4

资料来源：WIND，金融街证券研究所（对上述公司未跟踪覆盖，所有盈利预测均选自 Wind 一致预期中值）数据更新至 26/05/31

四、行业重点 ETF 推荐

维持“强于大市”。提振消费、扩大内需作为 26 年经济增长的重要抓手，内需刺激政策有望逐步出台落地。其中，刺激服务消费逐步成为政策共识，各地政府将以优化假期结构、发放消费券等方式促进服务消费及文旅业需求释放和供给端优化升级。各地地方型体育赛事也将拉开帷幕，城市间跨区域活动也有望带动服务型消费活力提升。在居民出行意愿持续恢复、悦己需求提升，建议关注服务性消费相关板块。此外，重视酒类板块底部配置机会，啤酒有望受益于消费场景恢复带动销量回升，大型体育赛事对啤酒消费或带来一定拉动；贵州茅台一系列改革措施效果逐步体现，也有望带动白酒板块逐步走出底部。

本月(2026.05.01-2026.05.31)食品饮料板块重点推荐 ETF 表现中,恒生消费 ETF(513970.SH)、恒生消费 ETF (159699.SZ) 表现强于 A 股相关的消费 ETF，酒 ETF (512690.SH) 表现弱于 sw 食品饮料指数，本月成交额居首。

建议关注恒生消费 ETF 广发 (159699.SZ)、酒 ETF 鹏华 (512690.SH)、消费 ETF 招商 (510150.SH)、旅游 ETF 富国 (159766.SZ)。恒生消费 ETF 持仓中包括港股新消费龙头企业，以白酒为主要持仓的酒 ETF 鹏华 (512690.SH) 平稳度过旺季，交易层面上，筹码持续出清，而配置资金持续流入，关注 Q1 业绩触底回升机会。恒生消费 ETF 可高效捕捉新消费红利，而消费 ETF 招商 (510150.SH) 持仓更为分散，内需更大范围的修复行情更为受益，旅游 ETF 富国 (159766.SZ) 有望受益于出行旅游和后续服务消费类政策刺激。

表 7：本月食品饮料重点推荐 ETF 表现

基金代码	基金名称	月涨跌幅	本月成交额（亿元）	相对 sw 食品饮料涨跌幅
512690.SH	酒 ETF 鹏华	-5.58%	159.78	-0.15%
159928.SZ	消费 ETF 汇添富	-7.76%	65.31	-2.34%
513970.SH	恒生消费 ETF 景顺	-5.27%	17.16	0.16%
159699.SZ	恒生消费 ETF 广发	-4.86%	7.53	0.57%
515170.SH	食品饮料 ETF 华夏	-5.65%	17.63	-0.23%
510150.SH	消费 ETF 招商	-5.98%	6.99	-0.56%
159766.SZ	旅游 ETF 富国	-6.81%	41.39	-1.38%

资料来源：Wind，金融街证券研究所

五、风险提示

大消费行业需要关注宏观经济增长不及预期风险、行业竞争加剧的风险、食品安全风险。

本报告完全基于公开历史数据计算分析得出结论，对基金产品及管理人的分析结论不代表对未来收益表现的预测，也不构成投资收益的保证或投资建议。敬请投资人关注政策监管风险、市场波动风险、跟踪误差风险、ETF 流动性风险。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此声明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。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。

法律主体声明

本报告隶属于金融街证券股份有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可登录 www.jrjzq.com.cn 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露

评级说明

公司评级	买入——自报告日后 6 个月内，预期股价相对同期基准指数收益 20%以上
	增持——自报告日后 6 个月内，预期股价相对同期基准指数收益 10%~20%
	持有——自报告日后 6 个月内，预期股价相对同期基准指数收益-10%~10%
	卖出——自报告日后 6 个月内，预期股价相对同期基准指数收益-10%以下
行业评级	强于大市——自报告日后的 6 个月内，预期行业指数相对同期基准指数涨幅 5%以上
	中性——自报告日后的 6 个月内，预期行业指数相对同期基准指数涨幅-5%~5%
	弱于大市——自报告日后的 6 个月内，预期行业指数相对同期基准指数涨幅-5%以下

相关证券市场代表性指数说明 本报告采用的基准指数——沪深 300 指数（简称基准）

免责声明

金融街证券股份有限公司具有证券投资咨询资格，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式将研报内容和相关信息对外公布、转发、转载、传播、复制、编辑、修改、引用等。如有上述违法行为，本公司保留追究相关法律责任的权利。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。