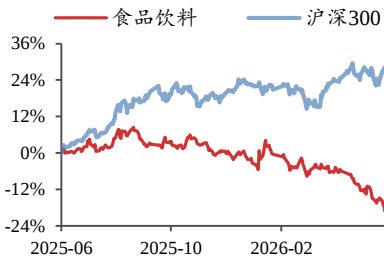


食品饮料

2026 年 06 月 21 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《茅台改革定调行业方向，食品饮料科技转型孕育新机遇——行业周报》-2026.6.14

《多因子共振筑底，板块短中长线机遇明确——行业周报》-2026.6.7

《消费有韧性，情绪有回暖——行业周报》-2026.5.31

社零数据偏弱压制板块情绪，政策托底筑牢消费修复基础

——行业周报

张宇光（分析师）

zhangyuguang@kysec.cn
证书编号：S0790520030003

张思敏（分析师）

zhangsimin@kysec.cn
证书编号：S0790525080001

● 核心观点：白酒基本面筑底，性价比大众品迎来配置机遇

6月15日-6月18日，食品饮料指数跌幅为5.2%，一级子行业排名第26，跑输沪深300约8.6pct，子行业中肉制品(+0.5%)、其他食品(+0.0%)、软饮料(-1.9%)表现相对领先。本周消费板块回调较多，主因5月社零数据低于预期，2026年5月社零同比转负至-0.6%，其中汽车与家电拖累较多，我们观察到烟酒(+4.8%)、餐饮(+0.6%)增速也环比回落，应与淡季需求相对走弱有关。本周求是网发表文章《以更大力度提振消费》，顶层定调明确政策加码扩内需，为行业修复提供重要支撑。政策端有望从居民增收、稳定资产预期、优化消费场景、完善流通体系多维度出台长效举措，长期逻辑清晰，利好具备性价比的刚需大众品，一方面居民日常消费支出具备抗周期属性，下沉市场渠道扩张、平价产品迭代打开长期增长空间；另一方面促消费政策鼓励普惠型民生消费，受益于消费理性化趋势，性价比产品更易获得消费者青睐。短期看政策预期与实体经济终端数据存在阶段性背离，板块的分化格局仍将延续，仍然看好具备一定刚需属性的行业，如乳制品、调味品、餐饮供应链等。

白酒行业当前处于基本面筑底周期，总量下行趋势放缓。2023年后行业量价齐跌，商务需求走弱、健康消费理念普及共同压制行业需求，终端消费2025年年中触底后保持平稳，但渠道去库存拖累出货表现，预计行业在2026年下半年有望逐步修复。白酒行业价格底部基本确立，茅台是全行业价格核心锚点，为次高端及大众价格带提供稳定支撑。消费场景持续平民化、理性化，宴席成为当前需求的重要组成部分，酒旅融合等新模式带来结构性增量。中长期行业马太效应持续强化，份额向全国高端龙头、强势区域酒企集中，渠道转向精细化深度分销。板块当前估值、基本面双底，整体呈现结构性机会，建议优先考虑高端龙头以及区域头部酒企。

● 推荐组合：贵州茅台、西麦食品、海天味业、青岛啤酒

(1) 贵州茅台：在白酒需求下移背景下，公司进行市场化改革，以更加务实的姿态，强调未来可持续发展。茅台酒提价后，业绩确定性增强，此轮周期后茅台可看得更为长远。(2) 西麦食品：燕麦主业稳健增长，线下基本盘稳固，新渠道开拓快速推进。原材料成本迎来改善，预计营收保持较快增长，盈利能力有望持续提升。(3) 海天味业：调味品行业迎来需求复苏，公司品牌渠道优势显著，同时有提价预期，预计中长期收入利润增速向好。(4) 青岛啤酒：板块逐渐进入夏天旺季，叠加世界杯情绪催化，以及年内大概率出现厄尔尼诺高温天气，可能带动销量回升。预计公司旺季销量弹性可期。

● 风险提示：经济下行、食品安全、原料价格波动、消费需求复苏低于预期等

目 录

1、每周观点：白酒基本面筑底，性价比大众品迎来配置机遇.....	3
2、市场表现：食品饮料跑输大盘	3
3、上游数据：部分上游原料价格回落	4
4、酒业数据新闻：1-5 月份烟酒类零售同比增长 13.4%.....	7
5、备忘录：关注 6 月 26 日五粮液召开股东大会.....	7
6、风险提示	8

图表目录

图 1：食品饮料跌幅 5.2%，排名 26/28	4
图 2：肉制品、其他食品、软饮料表现相对领先.....	4
图 3：金字火腿、莲花控股、庄园牧场涨幅领先.....	4
图 4：惠泉啤酒、百润股份、ST 绝味跌幅居前	4
图 5：2026 年 6 月 16 日全脂奶粉中标价同比-12.1%.....	4
图 6：2026 年 6 月 12 日生鲜乳价格同比-0.3%.....	4
图 7：2026 年 6 月 12 日猪肉价格同比-28.1%.....	5
图 8：2026 年 3 月生猪存栏数量同比+1.5%.....	5
图 9：2026 年 3 月能繁母猪数量同比-3.3%.....	5
图 10：2026 年 6 月 19 日白条鸡价格同比持平.....	5
图 11：2026 年 5 月进口大麦价格同比+3.0%.....	6
图 12：2026 年 5 月进口大麦数量同比+116.7%.....	6
图 13：2026 年 6 月 18 日大豆现货价同比+8.3%.....	6
图 14：2026 年 6 月 11 日豆粕平均价同比-4.7%.....	6
图 15：2026 年 6 月 18 日柳糖价格同比-11.3%.....	6
图 16：2026 年 6 月 12 日白砂糖零售价同比+0.6%.....	6
表 1：最近重大事件备忘录：关注 6 月 26 日五粮液召开股东大会.....	7
表 2：关注 6 月 14 日发布的行业周报	7
表 3：重点公司盈利预测及估值	8

1、每周观点：白酒基本面筑底，性价比大众品迎来配置机遇

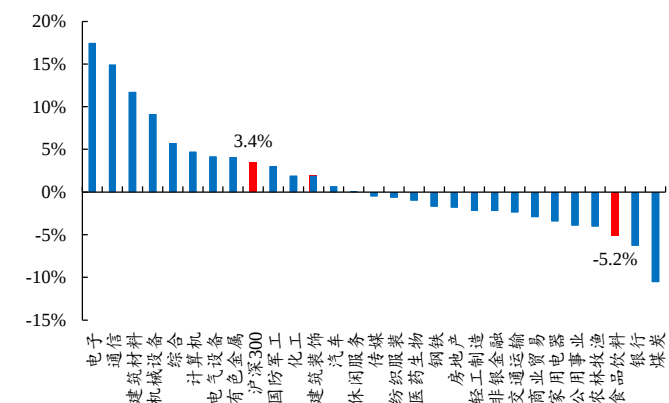
6月15日-6月18日，食品饮料指数跌幅为5.2%，一级子行业排名第26，跑输沪深300约8.6pct，子行业中肉制品(+0.5%)、其他食品(+0.0%)、软饮料(-1.9%)表现相对领先。个股方面，金字火腿、莲花控股、庄园牧场涨幅领先；惠泉啤酒、百润股份、ST绝味跌幅居前。本周消费板块回调较多，主因5月社零数据低于预期，2026年5月社零同比转负至-0.6%，其中汽车与家电拖累较多，我们观察到烟酒(+4.8%)、餐饮(+0.6%)增速也环比回落，应与淡季需求相对走弱有关。本周求是网发表文章《以更大力度提振消费》，顶层定调明确政策加码扩内需，为行业修复提供重要支撑。政策端有望从居民增收、稳定资产预期、优化消费场景、完善流通体系多维度出台长效举措，长期逻辑清晰，利好具备性价比的刚需大众品，一方面居民日常消费支出具备抗周期属性，下沉市场渠道扩张、平价产品迭代打开长期增长空间；另一方面促消费政策鼓励普惠型民生消费，受益于消费理性化趋势，性价比产品更易获得消费者青睐。短期看政策预期与实体经济终端数据存在阶段性背离，板块的分化格局仍将延续，仍然看好具备一定刚需属性的行业，如乳制品、调味品、餐饮供应链等。

白酒行业当前处于基本面筑底周期，总量下行趋势放缓。2023年后行业量价齐跌，商务需求走弱、健康消费理念普及共同压制行业需求，终端消费2025年年中触底后保持平稳，但渠道去库存拖累出货表现，预计行业在2026年下半年有望逐步修复。白酒行业价格底部基本确立，茅台是全行业价格核心锚点，为次高端及大众价格带提供稳定支撑。消费场景持续平民化、理性化，宴席成为当前需求的重要组成部分，酒旅融合等新模式带来结构性增量。中长期行业马太效应持续强化，份额向全国高端龙头、强势区域酒企集中，渠道转向精细化深度分销。板块当前估值、基本面双底，整体呈现结构性机会，建议优先考虑高端龙头以及区域头部酒企。

2、市场表现：食品饮料跑输大盘

6月15日-6月18日，食品饮料指数跌幅为5.2%，一级子行业排名第26，跑输沪深300约8.6pct，子行业中肉制品(+0.5%)、其他食品(+0.0%)、软饮料(-1.9%)表现相对领先。个股方面，金字火腿、莲花控股、庄园牧场涨幅领先；惠泉啤酒、百润股份、ST绝味跌幅居前。

图1：食品饮料跌幅5.2%，排名 26/28



数据来源：i

图2：肉制品、其他食品、软饮料表现相对领先

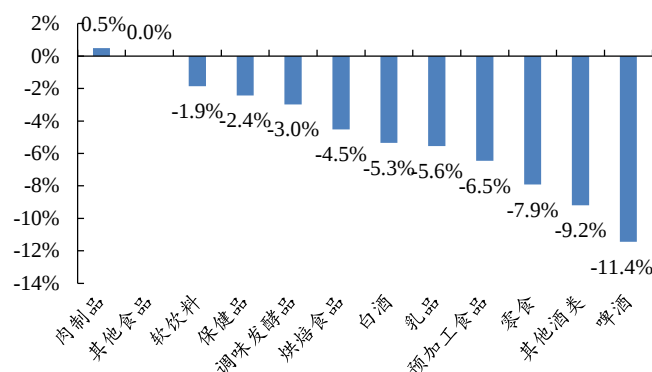
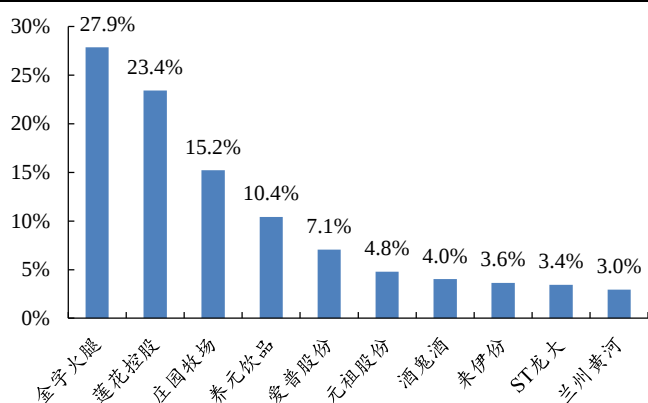
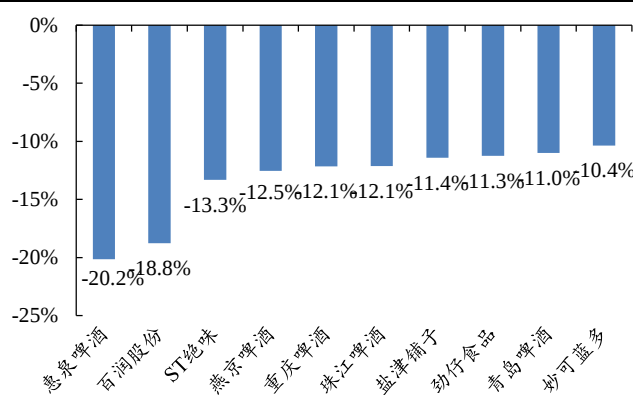


图3：金字火腿、莲花控股、庄园牧场涨幅领先



数据来源：i

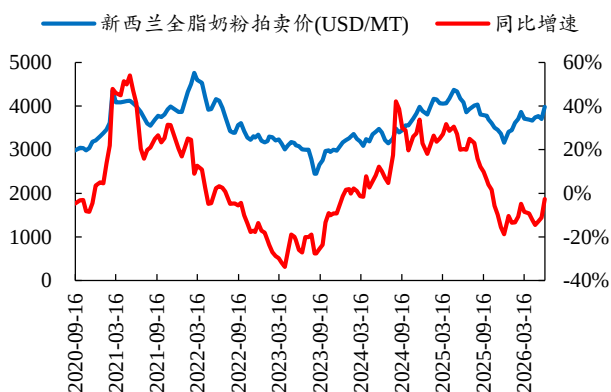
图4：惠泉啤酒、百润股份、ST 绝味跌幅居前



3、上游数据：部分上游原料价格回落

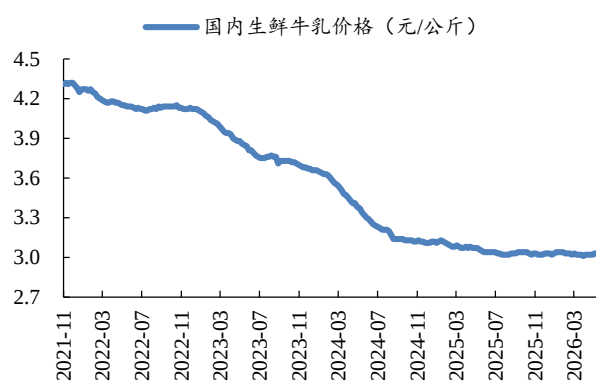
6月16日，GDT 拍卖全脂奶粉中标价 3589 美元/吨，环比-3.2%，同比-12.1%，进口奶价同比下降。6月12日，国内生鲜乳价格 3.03 元/公斤，环比持平，同比-0.3%，中短期看国内奶价仍处于磨底区间。

图5：2026 年 6 月 16 日全脂奶粉中标价同比-12.1%



数据来源：GDT、开源证券研究所

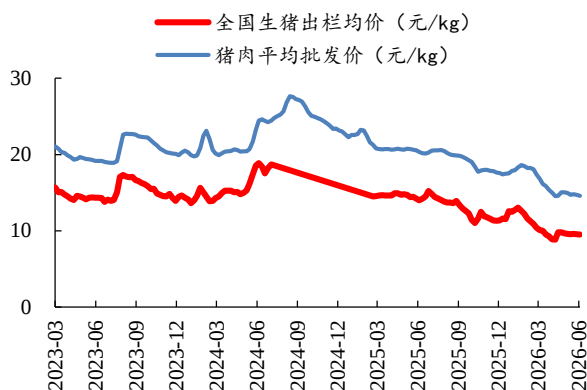
图6：2026 年 6 月 12 日生鲜乳价格同比-0.3%



数据来源：i

6月12日，生猪出栏价格9.5元/公斤，同比-32.1%，环比-0.7%；猪肉价格14.6元/公斤，同比-28.1%，环比-0.6%。2026年3月，能繁母猪存栏3904.0万头，同比-3.3%，环比-1.4%。2026年3月生猪存栏同比+1.5%，环比-1.4%。2026年6月19日，白条鸡价格17.0元/公斤，同比持平，环比+0.1%。

图7：2026年6月12日猪肉价格同比-28.1%



数据来源：i

图8：2026年3月生猪存栏数量同比+1.5%

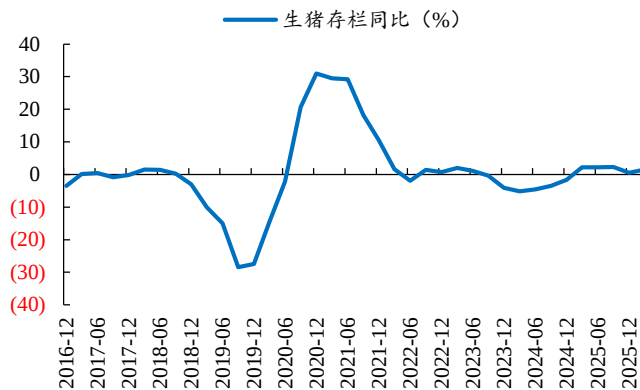
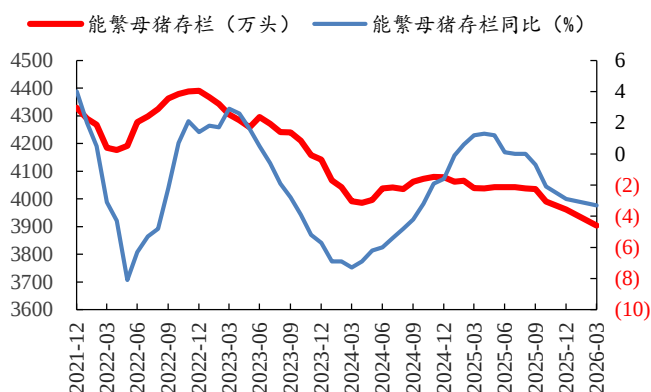
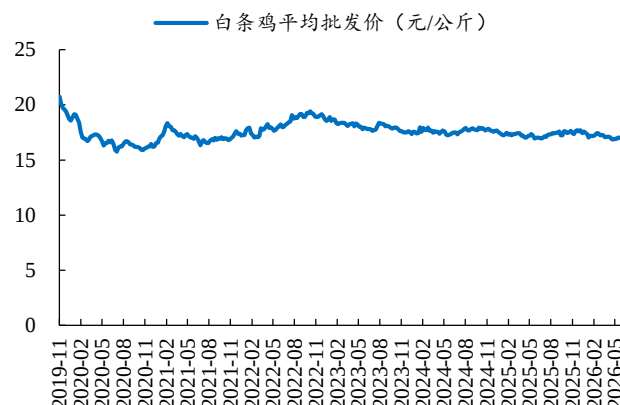


图9：2026年3月能繁母猪数量同比-3.3%

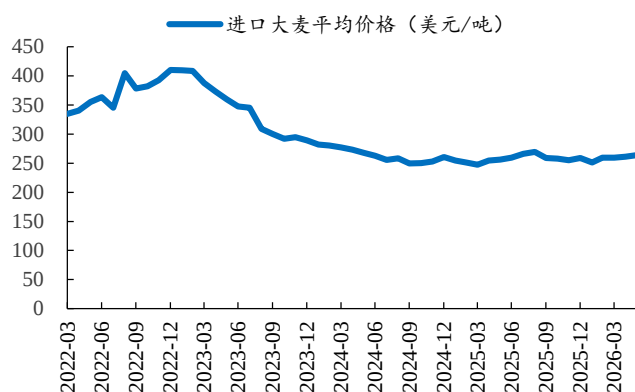


数据来源：i

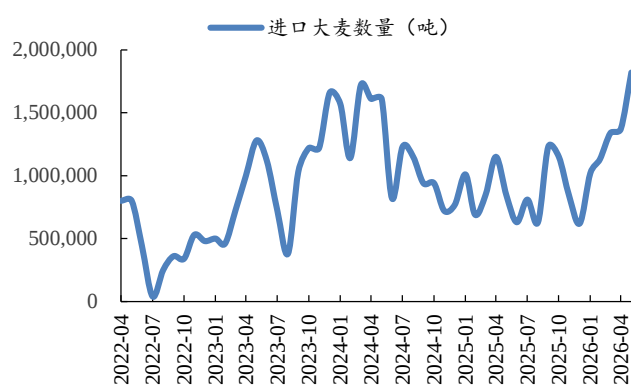
图10：2026年6月19日白条鸡价格同比持平



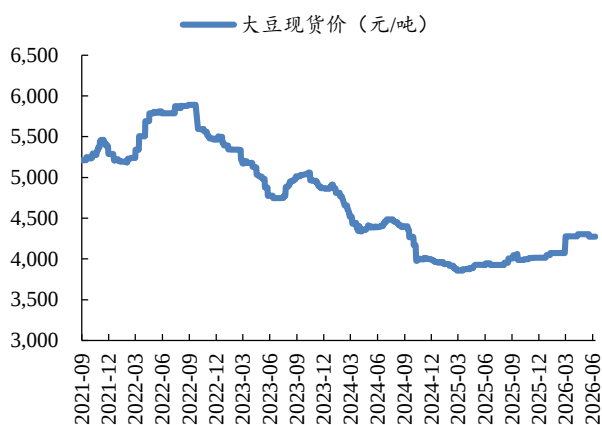
2026年5月，进口大麦价格263.8美元/吨，同比+3.0%。2026年5月进口大麦数量182.0万吨，同比+116.7%，进口大麦数量和平均价格均有所上涨。

图11：2026年5月进口大麦价格同比+3.0%


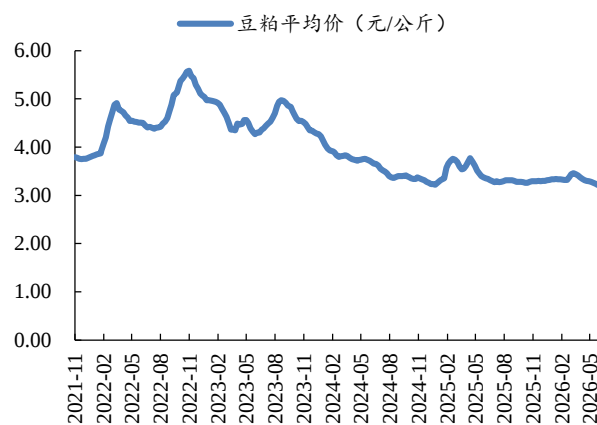
数据来源：i

图12：2026年5月进口大麦数量同比+116.7%


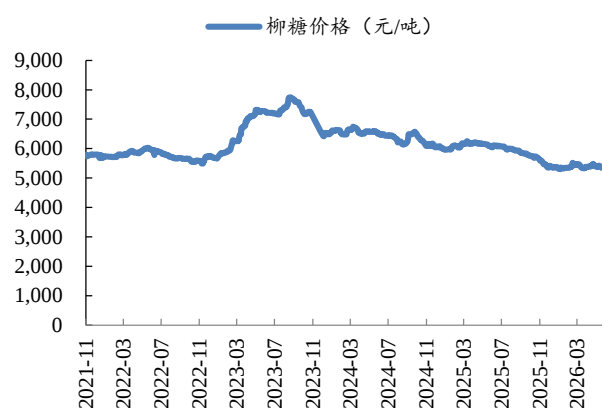
6月18日，大豆现货价 4273.2 元/吨，同比+8.3%。6月11日，豆粕平均价格 3.2 元/公斤，同比-4.7%。

图13：2026年6月18日大豆现货价同比+8.3%


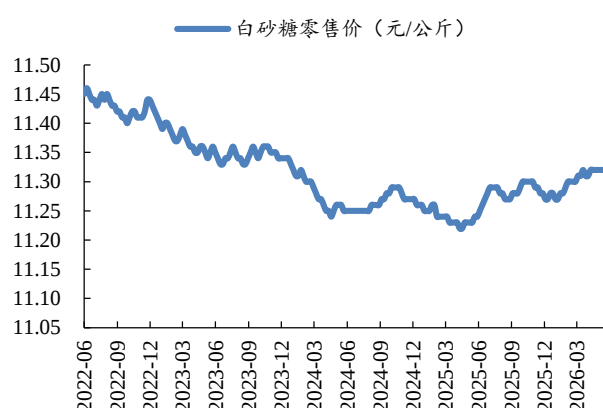
数据来源：i

图14：2026年6月11日豆粕平均价同比-4.7%


6月18日，柳糖价格 5370.0 元/吨，同比-11.3%；6月12日，白砂糖零售价格 11.3 元/公斤，同比+0.6%。

图15：2026年6月18日柳糖价格同比-11.3%


数据来源：i

图16：2026年6月12日白砂糖零售价同比+0.6%


4、酒业数据新闻：1-5 月份烟酒类零售同比增长 13.4%

6 月 16 日，据国家统计局发布的数据，1-5 月份，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 月份，烟酒类零售总额 484 亿元，同比增长 4.8%（来源于微酒）。

6 月 15 日，针对近期网络平台对茅台 1935 产地标注的质疑，茅台酱香芳华发布关于茅台酱香系列酒产品外包装产地、厂址标注的说明，回应了网络平台对茅台酱香系列酒（茅台 1935 酒）产品外包装产地、厂址等标注信息的讨论。茅台酱香系列酒产品的勾兑使用了和义兴产区多个基地的基酒，最终在仁怀市包装出厂。其中，茅台 1935 酒的勾兑还使用了贵州茅台酒核心产区生产的部分基酒。为覆盖产品的生产、勾兑、包装所涉各个区域，茅台酱香系列酒所有产品外包装产地标注为“贵州省遵义市”，符合《通则》规定（来源于微酒）。

西凤酒 10 万吨优质基酒及配套生产项目取得进展，7 万吨制曲子项目东区 3.5 万吨制曲工程已竣工并完成设备调试，4 万吨制酒项目主体结构全面封顶。项目全面投产后，预计年销售收入约 300 亿元、利税约 100 亿元，可直接带动就业超万人，推动凤香型白酒基酒产能翻番（来源于酒说）。

5、备忘录：关注 6 月 26 日五粮液召开股东大会

下周（6 月 22 日-6 月 28 日）将有 14 家公司召开股东大会。

表1：最近重大事件备忘录：关注 6 月 26 日五粮液召开股东大会

日期	公司	股东会	限售解禁
2026/6/22	劲仔食品	湖南省长沙市(15:00)	
2026/6/22	*ST 春天	青海省西宁市(14:30)	
2026/6/22	光明乳业	上海市闵行区(14:00)	
2026/6/23	李子园	浙江省金华市(14:30)	
2026/6/24	*ST 西发	四川省成都市(14:30)	
2026/6/24	ST 龙大	四川省成都市(14:30)	
2026/6/24	泉阳泉	吉林省长春市(14:00)	
2026/6/25	熊猫乳品	浙江省温州市(15:00)	
2026/6/26	古井贡酒	安徽省亳州市(9:30)	
2026/6/26	酒鬼酒	湖南省吉首市(15:00)	
2026/6/26	五粮液	四川省宜宾市(9:30)	
2026/6/26	盐津铺子	湖南省长沙市(15:00)	
2026/6/26	青岛啤酒	青岛市黄岛区(13:30)	
2026/6/26	有友食品	重庆市璧山区(14:00)	

资料来源：i

表2：关注 6 月 14 日发布的行业周报

报告类型	报告名称	时间
行业周报	茅台非标产品提价，看好原奶产业链机会	5 月 17 日
行业周报	4 月社零数据走弱，新鲜零食业态萌芽	5 月 24 日
公司点评	优然牧业：行业复苏方向不改，龙头具备配置价值	5 月 28 日

报告类型	报告名称	时间
投资策略	餐饮行至低谷，蓄势静待东升	5月31日
行业周报	消费有韧性，情绪有回暖	5月31日
行业周报	多因子共振筑底，板块短中长线机遇明确	6月7日
行业周报	茅台改革定调行业方向，餐饮科技转型孕育新机遇	6月14日

资料来源：i

表3：重点公司盈利预测及估值

公司名称	评级	收盘价（元）	EPS（元）			PE		
			2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
贵州茅台	买入	1215.0	68.02	71.60	74.56	17.9	17.0	16.3
泸州老窖	买入	80.9	6.55	6.86	7.14	12.3	11.8	11.3
山西汾酒	买入	113.3	10.15	10.53	11.35	11.2	10.8	10.0
古井贡酒	增持	81.7	7.05	7.85	8.67	11.6	10.4	9.4
金徽酒	增持	18.5	0.75	0.82	0.91	24.7	22.6	20.3
伊利股份	买入	24.3	1.93	2.13	2.29	12.6	11.4	10.6
新乳业	增持	15.0	1.00	1.13	1.28	15.0	13.3	11.7
双汇发展	增持	22.8	1.54	1.59	1.65	14.8	14.3	13.8
中炬高新	增持	17.5	0.91	1.01	1.14	19.2	17.3	15.3
涪陵榨菜	买入	11.4	0.71	0.75	0.81	16.1	15.2	14.1
海天味业	买入	32.4	1.35	1.51	1.68	24.0	21.5	19.3
西麦食品	增持	20.7	1.18	1.41	1.67	17.5	14.6	12.4
广州酒家	增持	13.2	0.95	1.00	1.04	13.9	13.2	12.7
甘源食品	买入	40.2	3.54	4.26	4.93	11.4	9.4	8.2
劲仔食品	增持	9.7	0.59	0.67	0.77	16.4	14.5	12.6
天味食品	增持	13.6	0.64	0.74	0.84	21.2	18.4	16.2

数据来源：i

预测值)

6、风险提示

宏观经济下行风险、食品安全风险、原料价格波动风险、消费需求复苏低于预期等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn