

食品饮料

报告日期: 2026年04月19日

食品饮料周报: 茅台轻装上阵, 关注大众品绩优红利标的

——食品饮料行业周报(2026年4月第3期)

投资要点

□ 市场表现复盘

本周(4月13日-4月17日), 食品饮料板块涨跌幅为-1.70%, 上证综指涨跌幅为+1.64%, 沪深300指数涨跌幅为+1.99%, 具体来看, 肉制品/软饮料/其他酒类/保健品/零食/烘焙食品/乳品/白酒/调味品/预加工食品/啤酒涨跌幅分别为+3.87%/+1.73%/+0.68%/+0.11%/-0.18%/-0.67%/-2.05%/-2.11%/-2.28%/-2.52%/-3.26%。

□ 周观点更新

- **白酒: 茅台25年报业绩负增, 已进入底部布局区间。**本周白酒板块延续较弱行情, 主因近期业绩催化偏弱(仍处出清阶段), 本周茅台业绩不及预期, 金徽酒&舍得符合预期: ①茅台25年收入/利润增速-1.2%/-4.5%, Q4公司收入略低主因经销渠道下滑58%(直销渠道实现27%的增长); 利润低于预期主因结构向下(Q4茅台酒/系列酒收入同比-20%/-17%, 且吨价影响下毛利率下滑)+费用率略增(Q4税金及附加/销售/管理费用率+2.6/+4.0/-0.1pcts至16.3%/6.7%/6.8%); 分红率提升, 合同负债环比增加。基于营销改革于Q1落地+分红率提升, 认为Q1业绩仍可期, 已进入底部配置区间; ②金徽酒26Q1收入/利润增速-1.5%/-12.5%, 26Q1公司百元以下产品收入+22%, 省外市场驱动业绩增长, 费用率管控良好, 合同负债增长明显; ③舍得酒业26Q1收入/利润增速-6.0%/-33.01%, 26Q1公司收入降幅收窄, 净利率低于预期主因税金及附加扰动, 中低档产品增长驱动业绩。白酒板块25Q4-26Q1业绩预计继续加速出清, 26Q2-Q3开始有望迎来业绩向上拐点。

- **大众品: 关注绩优&红利标的, 以及软饮料&啤酒销售旺季催化。**本周H&H涨幅居前, 主因26Q1业绩预计表现优秀+后续催化较多(新品/H2利润或加速等), 当前市场对绩优股/边际向好标的关注度仍偏高。业绩预期层面, 26Q1大众品整体企稳向好, 从各子板块收入增速来看: 26Q1餐饮供应链(速冻和调味品)有望环比景气上行/延续, 乳品26Q1企稳向好, 零食、饮料环比景气延续。业绩披露层面, 本周西麦/燕京啤酒/中炬高新/紫燕食品等披露业绩, 基本均符合预期。我们继续看好“绩优&红利”类型标的, 同时关注软饮料&啤酒后续催化。

□ 板块投资建议

- **【白酒板块】**当前白酒板块仍处底部区间, 继续首推茅台。同时关注: ①春节动销积极的五粮液; ②β属性强的泸州老窖/珍酒李渡等; ③强α的山西汾酒/古井贡酒/今世缘等。
- **【大众品】**关于红利主线+细分赛道强α主线: ①休闲食品: 卫龙/盐津/西麦等; ②啤酒/饮料: 东鹏/燕京; ③餐供: 推荐安井/颐海, 关注海天/千禾; ④乳品: 上游推优然; 下游向好趋势确立, 弹性蒙牛, 成长新乳业, 基本面修复+高股息视角伊利。
- **风险提示: 供过于求; 食品安全风险; 需求疲软; 市场同质化产品竞争加剧等**

行业评级: 看好(维持)

分析师: 张潇倩

执业证书号: S1230526010001
zhangxiaolian01@stocke.com.cn

分析师: 孙天一

执业证书号: S1230521070002
suntianyi@stocke.com.cn

分析师: 杜宛泽

执业证书号: S1230521070001
duwanze@stocke.com.cn

研究助理: 隋牧含

suimuhan@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《看好红利+细分赛道强α主线》 2026.04.16
- 2 《食品饮料周报: 茅台非标代售落地, 板块迎业绩催化》 2026.04.12
- 3 《白酒26Q1业绩前瞻: 高基数下略承压, 环比趋势向好》 2026.04.09

正文目录

1 周观点更新及行情回顾	4
1.1 酒水观点：茅台 25 年报业绩负增，已进入底部布局区间	4
1.2 大众品板块观点：关注绩优&红利标的，以及软饮料&啤酒销售旺季催化	4
2 板块及个股情况	6
2.1 板块涨跌幅情况	6
2.2 板块估值情况	7
3 重要数据跟踪	9
3.1 成本指标变化	9
3.2 重点白酒价格数据跟踪	10
3.3 啤酒及葡萄酒数据跟踪	12
3.4 重点乳业数据跟踪	12
3.5 调味品数据跟踪	13
3.6 休闲食品数据跟踪	13
3.7 软饮料数据跟踪	13
4 重要公司公告	14
5 行业动态	14
6 风险提示	15

图表目录

图 1: 本周各板块涨跌幅.....	6
图 2: 本周食品饮料行业板块涨跌幅.....	6
图 3: 本周申万一级行业动态市盈率对比图 (倍)	8
图 4: 本周食品饮料子板块动态市盈率对比图 (倍)	8
图 5: 食品饮料子版块估值情况 (单位, 倍)	8
图 6: 本周白酒 PE(TTM) 情况一览 (单位, 倍)	9
图 7: 白砂糖零售价 (元/吨)	9
图 8: 猪肉价格 (元/公斤)	9
图 9: 大豆现货价 (元/吨)	9
图 10: 棕榈油平均价 (元/吨)	9
图 11: 中国大麦进口平均单价 (美元/吨)	10
图 12: 中国主产区生鲜乳平均价生鲜乳价格 (元/公斤)	10
图 13: 中国瓦楞纸市场价 AA 级 (元/吨)	10
图 14: 华东市场聚酯瓶片主流价 (元/吨)	10
图 15: 白酒当月产量和同比增速 (单位: 万吨, %)	10
图 16: 飞天茅台批价走势 (元/瓶)	10
图 17: 茅台 1935 批价走势 (元/瓶)	11
图 18: 普五 (八代) 批价走势 (元/瓶)	11
图 19: 国窖 1573 批价走势 (元/瓶)	11
图 20: 剑南春批价走势 (元/瓶)	11
图 21: 次高端白酒主要单品批价走势 (元/瓶)	11
图 22: 啤酒月度产量及同比增速走势 (单位: 万千升, %)	12
图 23: 啤酒月度进口量及进口金额走势 (单位: 千升, 万美元)	12
图 24: 葡萄酒月度产量及同比增速走势 (单位: 万千升, %)	12
图 25: Liv-ex100 红酒指数走势	12
图 26: 主产区生鲜乳平均价走势 (单位: 元/公斤, %)	12
图 27: 中国乳制品产量当月同比 (%)	12
图 28: 中国进口奶粉数量和增速 (单位: 万吨, %)	13
图 29: 平均中标价(GDT):全脂奶粉 (美元/吨)	13
图 30: 中国社会消费品零售总额餐饮收入及同比 (单位: 亿元, %)	13
图 31: 中国限额以上企业餐饮收入及同比 (单位: 亿元, %)	13
图 32: 卤制品品牌门店数 (家)	13
图 33: 休闲零食品牌门店数 (家)	13
图 34: 软饮料月度产量及同比增速走势 (单位: 万吨, %)	14
图 35: 中国限额以上企业商品零售额: 饮料类: 当月同比 (%)	14
表 1: 本周食品饮料板块公司涨跌幅情况 (涨跌幅前十和涨跌幅后十)	6
表 2: 本周主要白酒公司涨跌幅情况 (涨跌幅前五和涨跌幅后五)	7
表 3: 重要公司公告.....	14
表 4: 重要行业动态.....	14

1 周观点更新及行情回顾

1.1 酒水观点：茅台 25 年报业绩负增，已进入底部布局区间

白酒：本周白酒板块延续较弱行情，主因近期业绩催化偏弱（仍处出清阶段），本周茅台业绩不及预期，金徽酒&舍得符合预期：①茅台 25 年收入/利润增速-1.2%/-4.5%，Q4 公司收入略低主因经销渠道下滑 58%（直销渠道实现 27%的增长）；利润低于预期主因结构向下（Q4 茅台酒/系列酒收入同比-20%/-17%，且吨价影响下毛利率率下滑）+费用率略增（Q4 税金及附加/销售/管理费用率+2.6/+4.0/-0.1pcts 至 16.3%/6.7%/6.8%）；分红率提升，合同负债环比增加。基于营销改革于 Q1 落地+分红率提升，认为 Q1 业绩仍可期，已进入底部配置区间；②金徽酒 26Q1 收入/利润增速-1.5%/-12.5%，26Q1 公司百元以下产品收入+22%，省外市场驱动业绩增长，费用率管控良好，合同负债增长明显；③舍得酒业 26Q1 收入/利润增速-6.0%/-33.01%，26Q1 公司收入降幅收窄，净利率低于预期主因税金及附加扰动，中低档产品增长驱动业绩。白酒板块 25Q4-26Q1 业绩预计继续加速出清，26Q2-Q3 开始有望迎来业绩向上拐点。

1.2 大众品板块观点：关注绩优&红利标的，以及软饮料&啤酒销售旺季催化

本周 H&H 涨幅居前，主因 26Q1 业绩预计表现优秀+后续催化较多（新品/H2 利润或加速等），当前市场对绩优股/边际向好标的关注度仍偏高。业绩预期层面，26Q1 大众品整体企稳向好，从各子板块收入增速来看：26Q1 餐饮供应链（速冻和调味品）有望环比景气上行/延续，乳品 26Q1 企稳向好，零食、饮料环比景气延续。业绩披露层面，本周西麦/燕京啤酒/中炬高新/紫燕食品等披露业绩，基本均符合预期。我们继续看好“绩优&红利”类型标的，同时关注软饮料&啤酒后续催化。

一、乳制品板块：

本周乳品板块涨跌幅为-2.05%，均瑶健康/一鸣食品/熊猫乳品涨幅靠前（+34.80%/+4.70%/+4.29%），三元股份/现代牧业/伊利股份跌幅靠前（-5.41%/-3.47%/-2.87%）。4月9日统计局数据显示，中国主产区生鲜乳价格 3.02 元/公斤（同比-1.60%），相比上周价格持平。

投资建议：看好上游牧场弹性表现，建议关注优然牧业；下游向好趋势确立，基本面修复+高股息视角推荐伊利，成长视角推荐新乳业，弹性视角建议关注蒙牛，建议关注三元股份改革预期、妙可蓝多、均瑶健康等潜在弹性。

二、餐饮供应链板块：

本周预加工食品/烘焙食品涨跌幅分别为-2.52%/-0.67%，盖世食品/千味央厨/三全食品涨幅靠前（+7.19%/+2.04%/+1.57%），巴比食品/西麦食品/安井食品跌幅靠前（-6.62%/-4.52%/-4.25%）。本周调味品板块涨跌幅-2.28%，朱老六/莲花控股/仲景食品涨幅靠前（+14.88%/+6.19%/+4.22%），ST 加加/千禾味业/海天味业跌幅靠前（-10.26%/-4.44%/-3.41%）。本周中炬高新发布 25 年报&26 一季报，25 年实现营收 42 亿元（同比-23.9%，下同），归母净利润 5.4 亿元（-39.9%），扣非归母净利润 5.4 亿元（-20.1%）；25Q4 实现营收 10.4 亿元（-33.7%），归母净利润 1.6 亿元（-50.4%），扣非归母净利润 1.5 亿元（+28.2%）；26Q1 实现营收 13.2 亿元（+19.9%），归母净利润 2.6 亿元（+45.1%），扣非归母净利润 2.4 亿元（+32.5%）。

投资建议：低基数下旺季备货+个股经营改善+餐饮β向上期权，推荐：颐海、海天、安井、天味、巴比、立高、千禾、安琪酵母，建议关注味知香、千味央厨、中炬高新弹性。

三、软饮料板块：

本周软饮料板块涨跌幅+1.73%，其中欢乐家+6.49%，香飘飘+0.88%，东鹏饮料-0.16%，农夫山泉-2.41%，华润饮料-2.62%。**重要事项及公告：**欢乐家此前推进的印度尼西亚椰子加工项目相关资产购买已完成全部交割工作，近日印尼欢乐家已取得印尼相关政府机关出具的建筑使用权证书，本次所购买的土地使用权权利持有人已正式变更为印尼欢乐家。我们重申此前观点短期板块回调主要由于市场对盈利预期存在较大担忧，但从基本面来看，头部企业具备较强的原料锁价能力和库存缓冲空间，我们预计26年上半年能够在一定程度上对冲短期成本上涨压力。中长期来看，若供应紧张局势改善，PET价格高位回落，板块成本压力将逐步缓解。当前陆续进入软饮料企业销售旺季，整体动销积极，回调后板块估值性价比逐步显现，建议重点关注当前软饮料板块的投资机会。

投资建议：短期重视一二季度旺季备货期的时间窗口，重点推荐东鹏饮料。中长期软饮料板块应紧握具备高景气度细分品类及渠道能力持续增强的个股机会。

四、休闲食品板块：

本周休闲食品板块涨跌幅为-0.18%，其中洽洽食品+4.44%，好想你+4.09%，五谷磨房+2.96%。

重要事项及公告：本周西麦食品披露2025年业绩，业绩基本符合市场预期。2025年公司实现收入22.4亿元，同比+18.11%，实现归母净利润1.72亿元，同比+28.93%，扣非归母净利润1.62亿元，同比+46.67%；25Q4实现收入5.44亿元，同比+17.4%；实现归母净利润0.4亿元，同比+59.61%。业绩基本符合预期、扣非增速高于归母主要系政府补助、股份支付等确认节奏有影响。

投资建议：短期重视26Q1业绩带来的催化，全年我们继续强调零食板块个股通过品类扩张和新渠道渗透带来的业绩增长，与此同时，关注公司自身供应链提效和经营内部改革为公司构筑的长期竞争优势。业绩确定性+低估值，紧握26年具备较强业绩确定性（即品类具备增长潜力或渠道仍具备较大空间的龙头个股）与此同时估值调整到位的个股标的。重点推荐卫龙美味、万辰集团，持续推荐西麦食品、盐津铺子，建议关注年货备货积极，经营见底且新品正在发力，渠道正在调整的洽洽食品等。

五、低酒精板块：

本周啤酒板块-3.26%，其中青岛啤酒涨跌幅居前（-0.69%）。本周燕京啤酒发布财报，25年实现营收/归母净利润为153.33/16.79亿元，同比+4.54%/+59.06%，利润率提升显著，管理费用率有所下降，中高档产品同比+4.5%，U8销量同比+29%。中长期看，随着后续促消费政策落地以及政策边际变化，进而带动啤酒销量、升级速度修复。后续关注餐饮及啤酒修复。推荐青岛啤酒，建议关注燕京啤酒/华润啤酒。

六、保健品板块：

本周保健品板块涨跌幅为+0.11%，H&H国际控股/康比特/仙乐健康涨幅靠前（+11.20%/+4.54%/+3.11%），百合股份/西王食品/交大昂立跌幅靠前（-4.17%/-3.17%/-1.14%）。

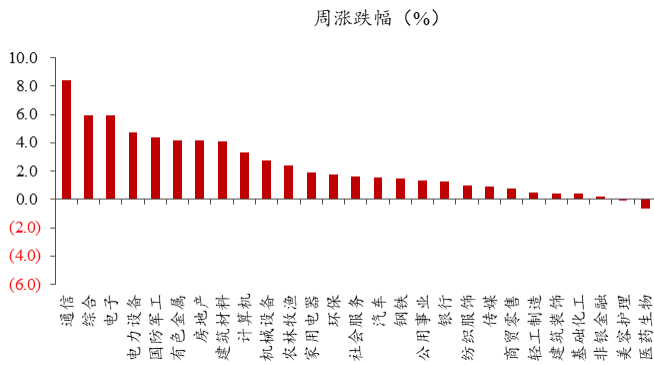
投资建议：我们建议重点布局：1) 核心爆品处于加速成长期或者渠道景气度向上的 C 端公司；2) 有望受益于全球份额提升逻辑的 B 端龙头公司的长期投资机会。推荐 B 端龙头仙乐健康。

2 板块及个股情况

2.1 板块涨跌幅情况

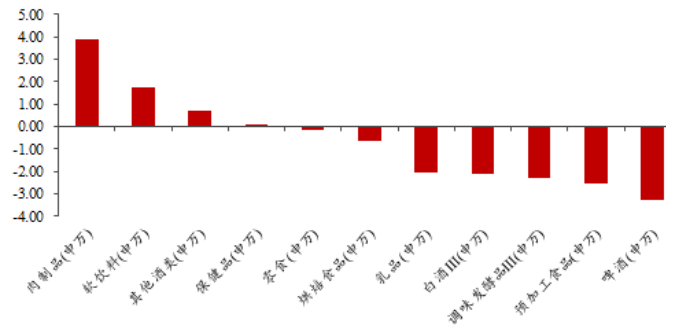
4 月 13 日-4 月 17 日，食品饮料板块涨跌幅为-1.70%，上证综指涨跌幅为+1.64%，沪深 300 指数涨跌幅为+1.99%，具体来看，肉制品/软饮料/其他酒类/保健品/零食/烘焙食品/乳品/白酒/调味品/预加工食品/啤酒涨跌幅分别为+3.87%/+1.73%/+0.68%/+0.11%/-0.18%/-0.67%/-2.05%/-2.11%/-2.28%/-2.52%/-3.26%。

图1：本周各板块涨跌幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图2：本周食品饮料行业板块涨跌幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

本周食品饮料板块涨跌幅前五个股分别为均瑶健康、*ST 椰岛、龙大美食、金字火腿、华统股份，涨跌幅分别为+34.80%、+19.13%、+13.31%、+12.87%、+7.79%；涨跌幅后五个股分别为*ST 岩石、ST 加加、燕京啤酒、巴比食品、三元股份，涨跌幅分别为-14.29%、-10.26%、-9.68%、-6.62%、-5.41%。本周白酒涨跌幅前五个股分别为皇台酒业、金徽酒、舍得酒业、古井贡酒、顺鑫农业，涨跌幅分别为+2.77%、+2.27%、+1.97%、+1.76%、+0.47%；涨跌幅后五个股分别为*ST 岩石、贵州茅台、迎驾贡酒、今世缘、泸州老窖，涨跌幅分别为-14.29%、-3.21%、-3.11%、-2.28%、-1.28%。

表1：本周食品饮料板块公司涨跌幅情况（涨跌幅前十和涨跌幅后十）

股票名称	股票代码	周涨跌幅 (%)	收盘价 (元)	市值 (亿元)	PE(TTM)
涨幅前十					
均瑶健康	605388.SH	34.80	8.87	53.26	-65.83
*ST 椰岛	600238.SH	19.13	4.67	20.93	-15.75
龙大美食	002726.SZ	13.31	3.49	37.66	-15.94
金字火腿	002515.SZ	12.87	6.40	77.48	142.58
华统股份	002840.SZ	7.79	13.56	108.77	120.02
*ST 兰黄	000929.SZ	7.72	10.19	18.93	-20.82
ST 西发	000752.SZ	7.01	9.46	24.95	16.96
欢乐家	300997.SZ	6.49	21.16	92.57	209.55

莲花控股	600186.SH	6.19	7.89	141.45	45.76
养元饮品	603156.SH	5.70	32.08	404.30	25.08
跌幅前十					
*ST 岩石	600696.SH	-14.29	1.08	3.61	-1.42
ST 加加	002650.SZ	-10.26	7.26	80.37	-41.59
燕京啤酒	000729.SZ	-9.68	12.88	363.03	21.62
巴比食品	605338.SH	-6.62	25.26	60.51	22.16
三元股份	600429.SH	-5.41	5.77	86.67	46.25
盐津铺子	002847.SZ	-4.98	54.05	147.40	19.69
西麦食品	002956.SZ	-4.52	27.47	61.33	35.71
惠泉啤酒	600573.SH	-4.48	12.16	30.40	38.00
千禾味业	603027.SH	-4.44	9.47	126.25	29.90
安井食品	603345.SH	-4.25	92.79	309.26	22.75

资料来源: Wind, 浙商证券研究所, 截止日期为 2026 年 4 月 17 日

表2: 本周主要白酒公司涨跌幅情况(涨跌幅前五和涨跌幅后五)

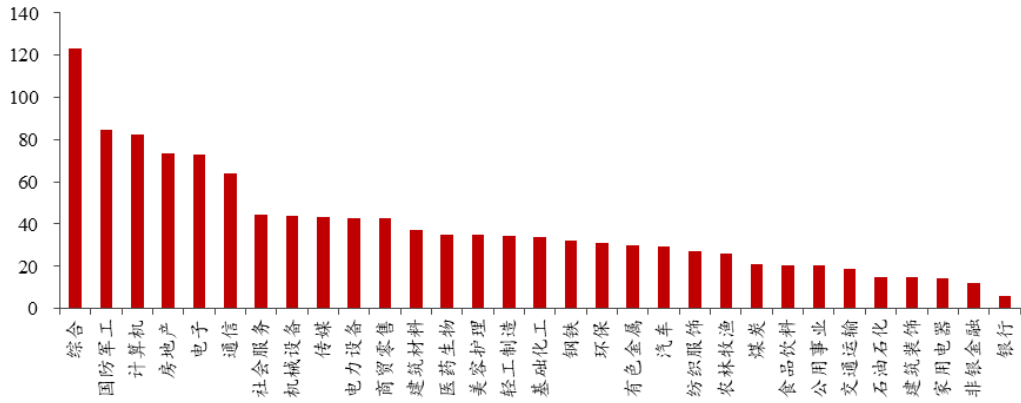
股票名称	股票代码	周涨跌幅(%)	收盘价(元)	市值(亿元)	PE(TTM)
涨幅前五					
皇台酒业	000995.SZ	2.77	13.75	24.39	-1,183.44
金徽酒	603919.SH	2.27	18.04	91.51	28.14
舍得酒业	600702.SH	1.97	45.96	152.94	141.04
古井贡酒	000596.SZ	1.76	105.30	556.62	11.77
顺鑫农业	000860.SZ	0.47	12.91	95.76	-129.56
跌幅前五					
*ST 岩石	600696.SH	-14.29	1.08	3.61	-1.42
贵州茅台	600519.SH	-3.21	1407.24	17,622.45	21.41
迎驾贡酒	603198.SH	-3.11	34.57	276.56	13.21
今世缘	603369.SH	-2.28	25.71	320.55	11.15
泸州老窖	000568.SZ	-1.28	101.20	1,489.61	11.78

资料来源: Wind, 浙商证券研究所, 截止日期为 2026 年 4 月 17 日

2.2 板块估值情况

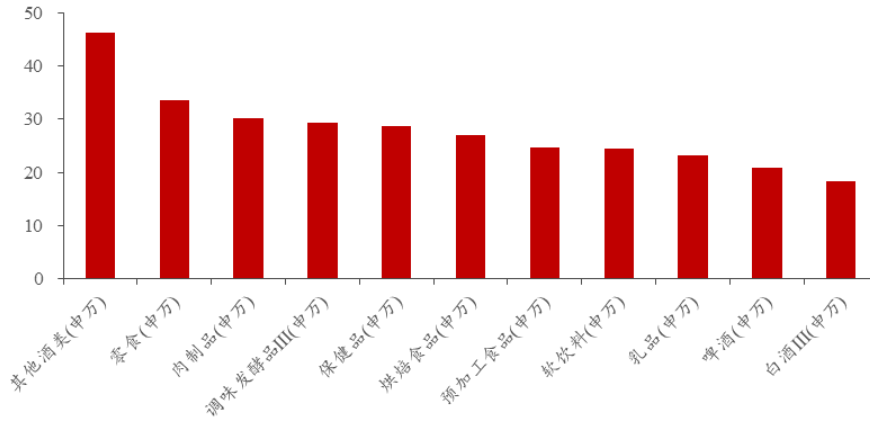
估值方面,截至 2026 年 4 月 17 日食品饮料板块动态市盈率为 20.68 倍,位于一级行业第 24 位。具体来看,其他酒类(46.32 倍)、零食(33.59 倍)、肉制品(30.22 倍)、调味发酵品 III(29.35 倍)、保健品(28.70 倍)、烘焙食品(27.00 倍)、预加工食品(24.70 倍)、软饮料(24.50 倍)、乳品(23.29 倍)、啤酒(20.97 倍)、白酒(18.42 倍)。

图3：本周申万一级行业动态市盈率对比图（倍）



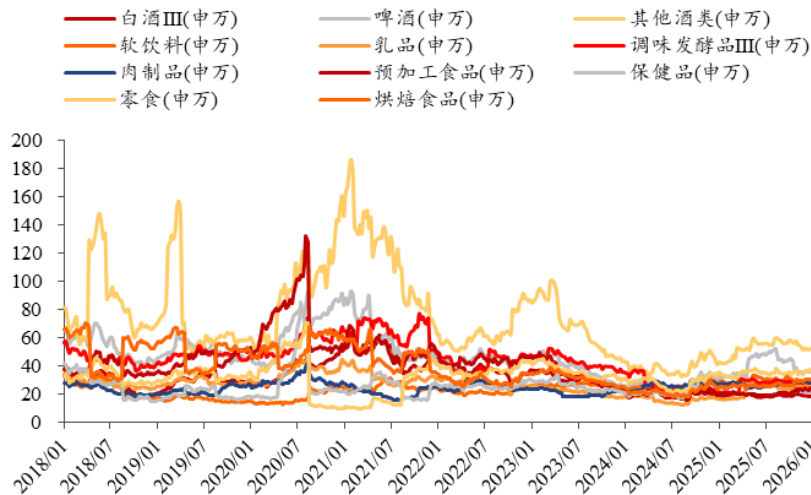
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图4：本周食品饮料子板块动态市盈率对比图（倍）



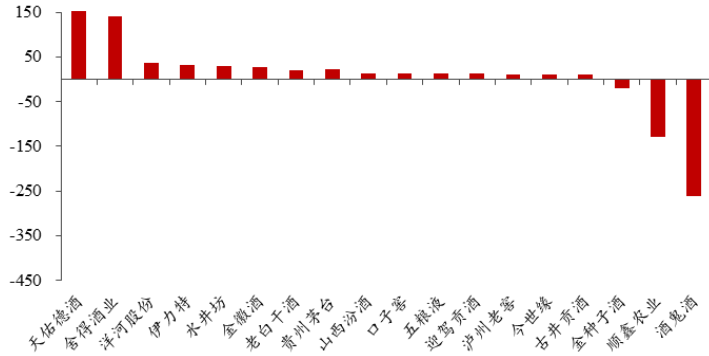
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图5：食品饮料子版块估值情况（单位，倍）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图6：本周白酒 PE(TTM) 情况一览（单位，倍）

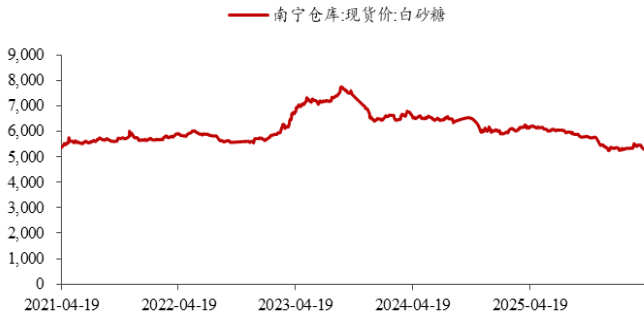


资料来源：Wind，浙商证券研究所

3 重要数据跟踪

3.1 成本指标变化

图7：白砂糖零售价（元/吨）



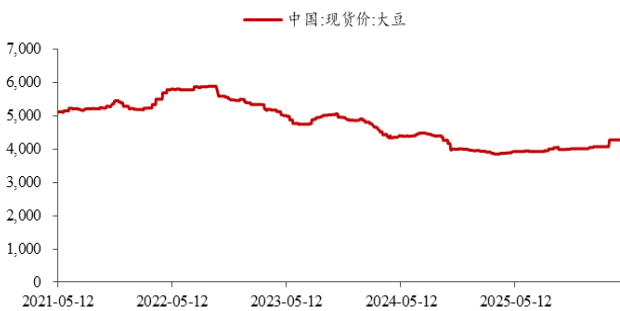
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图8：猪肉价格（元/公斤）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图9：大豆现货价（元/吨）



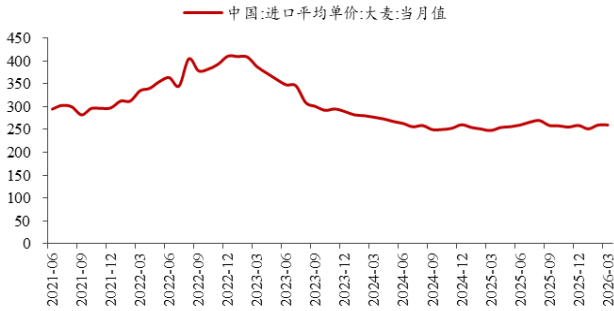
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图10：棕榈油平均价（元/吨）



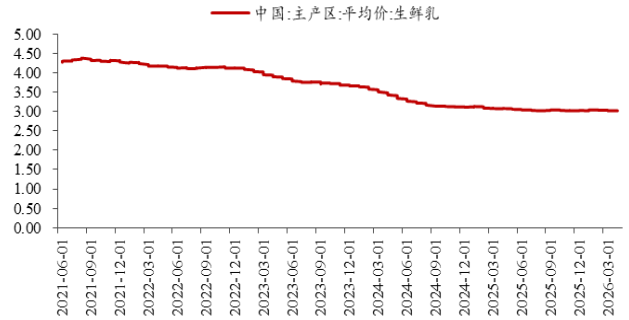
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图11: 中国大麦进口平均单价(美元/吨)



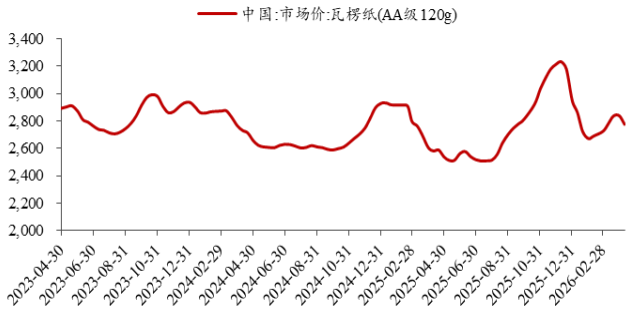
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图12: 中国主产区生鲜乳平均价(元/公斤)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图13: 中国瓦楞纸市场价AA级(元/吨)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图14: 华东市场聚酯瓶片主流价(元/吨)

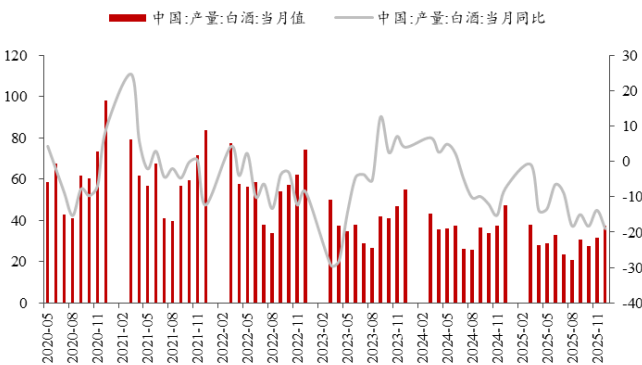


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.2 重点白酒价格数据跟踪

4月16日, 26年茅台(散/原)批价分别为1565元/1655元, 较上周变动+5元/-15元; 普五(八代)批价840元, 较上周变动-5元; 国窖1573批价为840元, 较上周变动-5元。

图15: 白酒当月产量和同比增速(单位: 万吨, %)



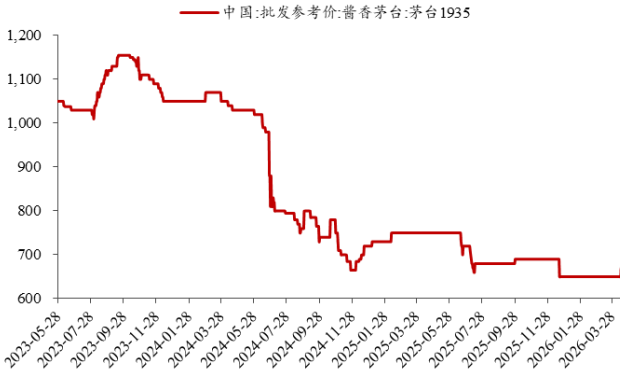
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图16: 飞天茅台批价走势(元/瓶)



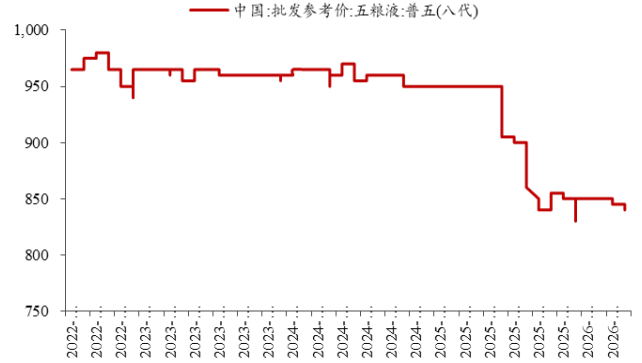
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图17: 茅台 1935 批价走势 (元/瓶)



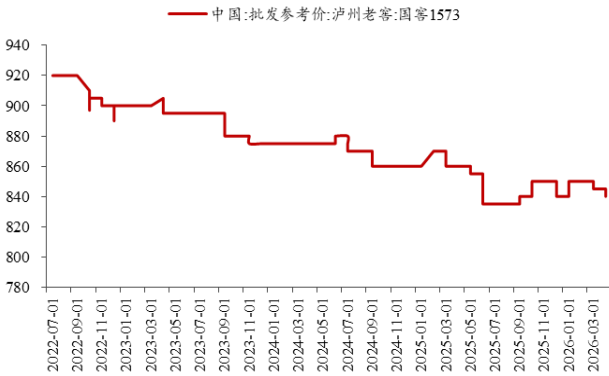
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图18: 普五(八代)批价走势 (元/瓶)



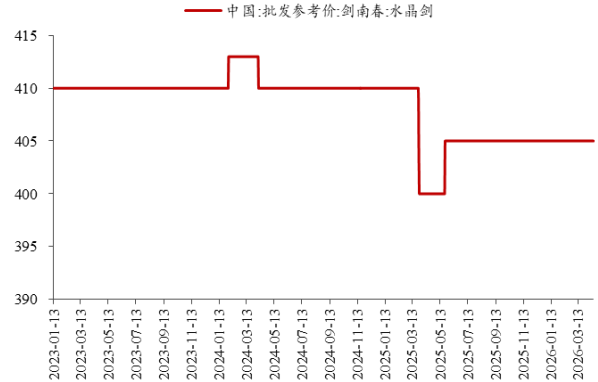
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图19: 国窖 1573 批价走势 (元/瓶)



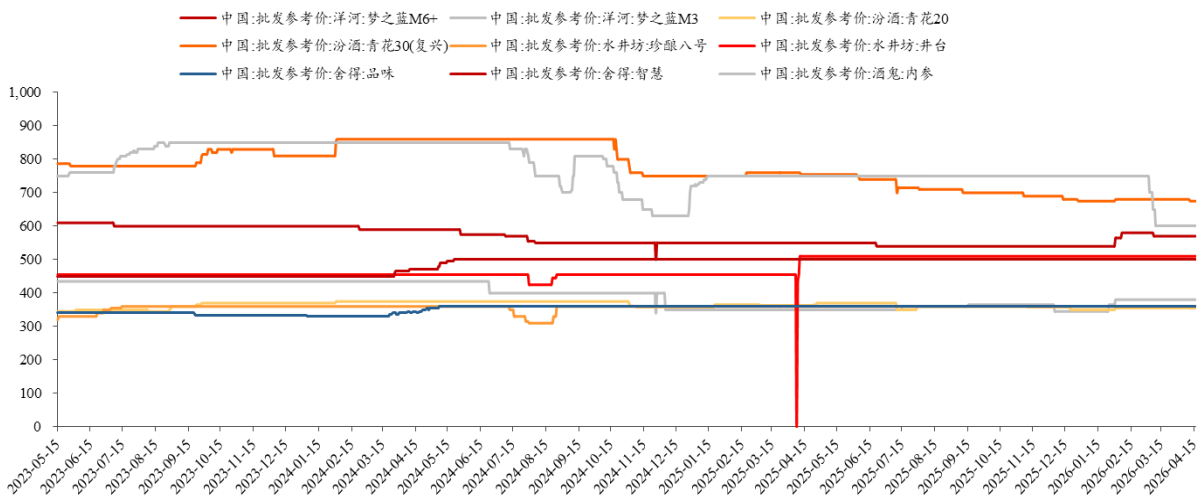
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图20: 剑南春批价走势 (元/瓶)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

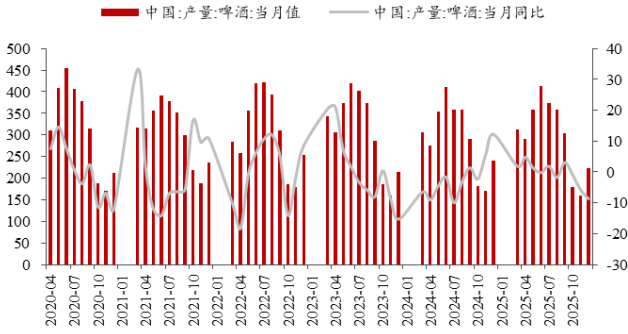
图21: 次高端白酒主要单品批价走势 (元/瓶)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

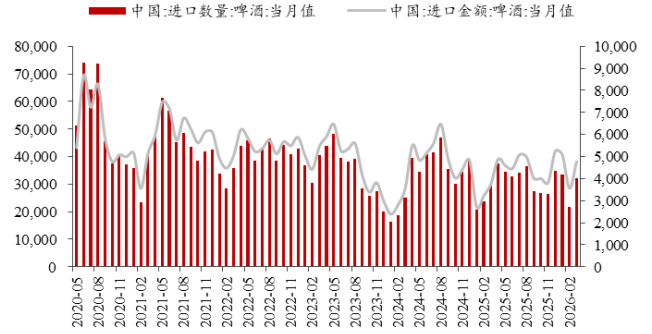
3.3 啤酒及葡萄酒数据跟踪

图22：啤酒月度产量及同比增速走势（单位：万千升，%）



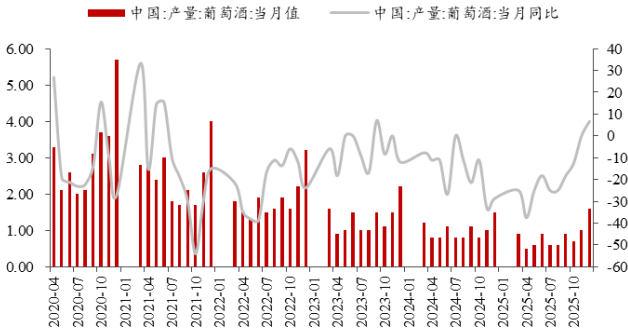
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图23：啤酒月度进口量及进口金额走势（单位：万千升,万美元）



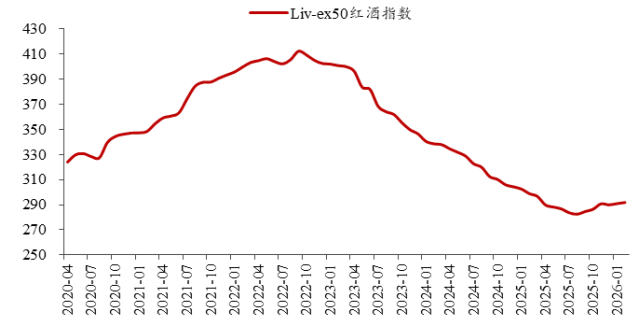
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图24：葡萄酒月度产量及同比增速走势（单位：万千升，%）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

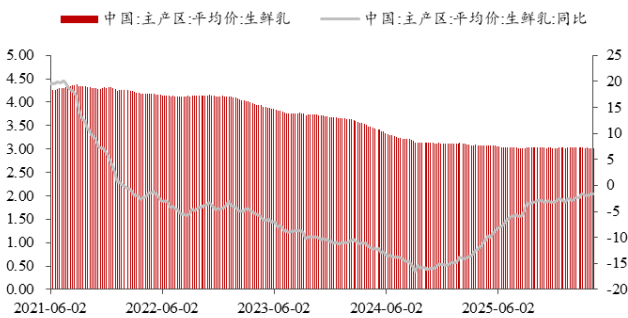
图25：Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

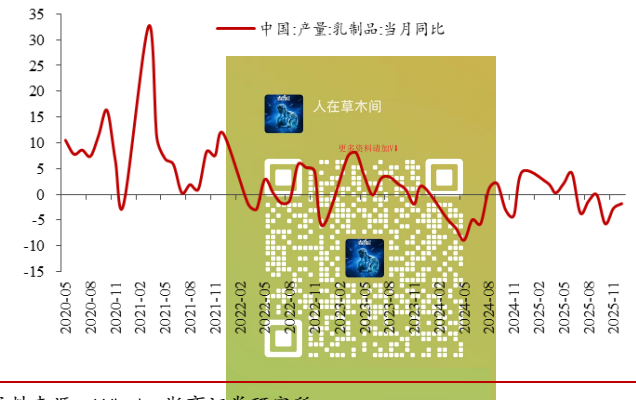
3.4 重点乳业数据跟踪

图26：主产区生鲜乳平均价走势（单位：元/公斤，%）



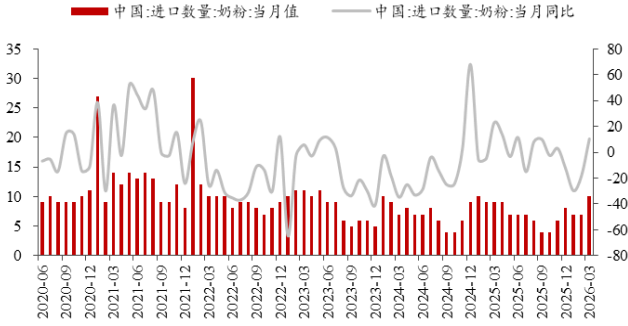
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图27：中国乳制品产量当月同比（%）



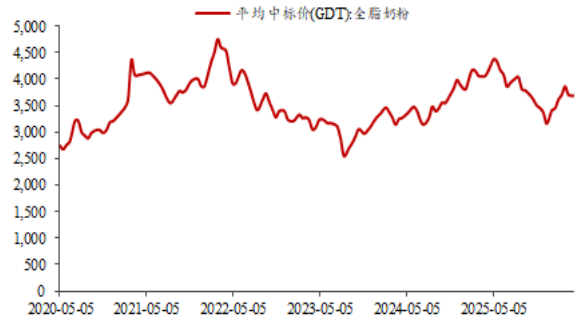
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图28：中国进口奶粉数量和增速（单位：万吨，%）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

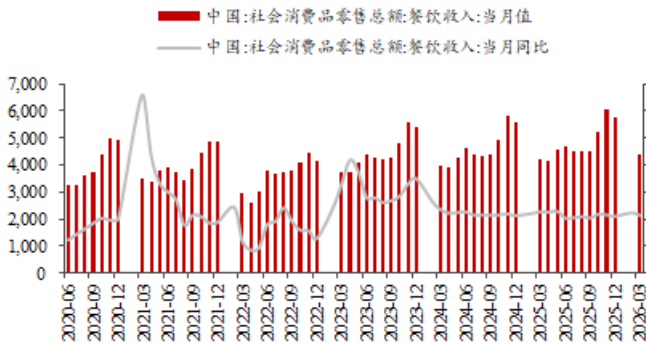
图29：平均中标价(GDT):全脂奶粉（美元/吨）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

3.5 调味品数据跟踪

图30：中国社会消费品零售总额餐饮收入及同比（单位：亿元，%）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

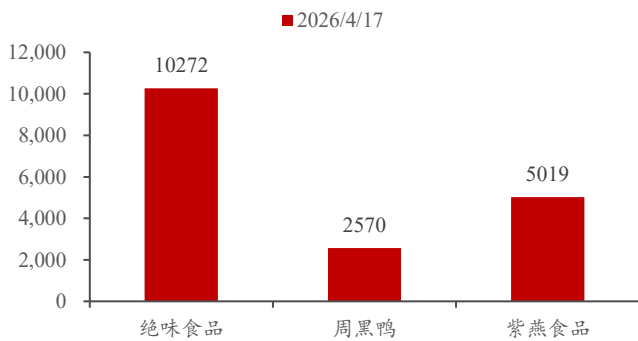
图31：中国限额以上企业餐饮收入及同比（单位：亿元，%）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

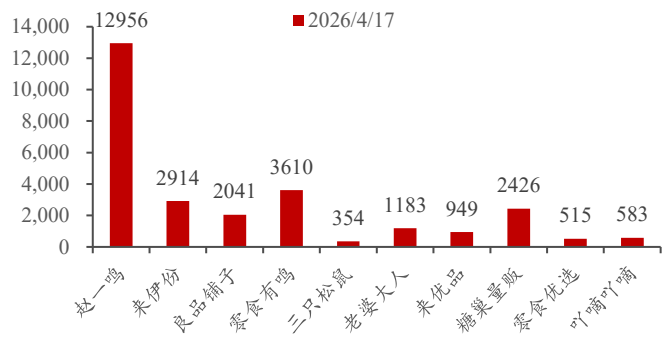
3.6 休闲食品数据跟踪

图32：卤制品品牌门店数（家）



资料来源：窄门餐眼，浙商证券研究所

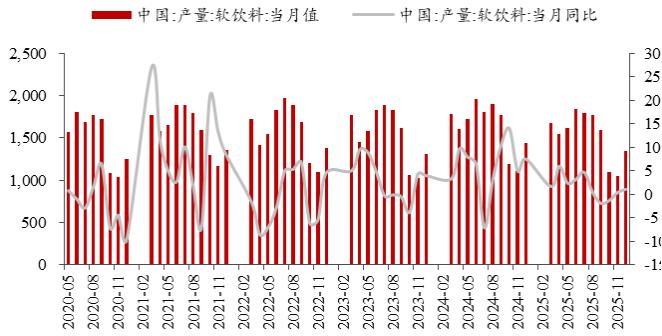
图33：休闲零食品牌门店数（家）



资料来源：窄门餐眼，浙商证券研究所

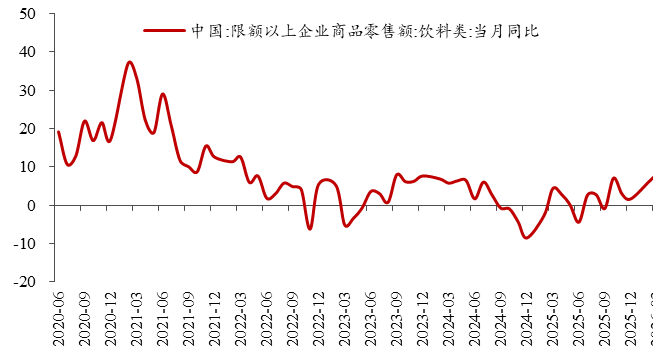
3.7 软饮料数据跟踪

图34：软饮料月度产量及同比增速走势（单位：万吨，%）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图35：中国限额以上企业商品零售额：饮料类：当月同比（%）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

4 重要公司公告

表3：重要公司公告

上市公司	公司公告
中炬高新	本周中炬高新发布 25 年报&26 一季报，25 年实现营收 42 亿元（同比-23.9%，下同），归母净利润 5.4 亿元（-39.9%），扣非归母净利润 5.4 亿元（-20.1%）；25Q4 实现营收 10.4 亿元（-33.7%），归母净利润 1.6 亿元（-50.4%），扣非归母净利润 1.5 亿元（+28.2%）；26Q1 实现营收 13.2 亿元（+19.9%），归母净利润 2.6 亿元（+45.1%），扣非归母净利润 2.4 亿元（+32.5%）。
西麦食品	本周西麦食品披露 2025 年业绩，业绩基本符合市场预期。2025 年公司实现收入 22.4 亿元，同比+18.11%，实现归母净利润 1.72 亿元，同比+28.93%，扣非归母净利润 1.62 亿元，同比+46.67%；25Q4 实现收入 5.44 亿元，同比+17.4%；实现归母净利润 0.4 亿元，同比+59.61%。业绩基本符合预期、扣非增速高于归母主要系政府补助、股份支付等确认节奏有影响。
贵州茅台	茅台 25 年收入/利润增速-1.2%/-4.5%，Q4 公司收入略低主因经销渠道下滑 58%（直销渠道实现 27%的增长）；利润低于预期主因结构向下（Q4 茅台酒/系列酒收入同比-20%/-17%，且吨价影响下毛利率下滑）+费用率略增（Q4 税金及附加/销售/管理费用率+2.6/+4.0/-0.1pcts 至 16.3%/6.7%/6.8%）；分红率提升，合同负债环比增加。基于营销改革于 Q1 落地+分红率提升，认为 Q1 业绩仍可期，已进入底部配置区间。
金徽酒	金徽酒 26Q1 收入/利润增速-1.5%/-12.5%，26Q1 公司百元以下产品收入+22%，省外市场驱动业绩增长，费用率管控良好，合同负债增长明显。
舍得酒业	舍得酒业 26Q1 收入/利润增速-6.0%/-33.01%，26Q1 公司收入降幅收窄，净利率低于预期主因税金及附加扰动，中低档产品增长驱动业绩。

资料来源：wind，浙商证券研究所

5 行业动态

表4：重要行业动态

标题	行业动态
----	------

**茅台王子酒（酱香经典）
（2026 版）上架 i 茅台**

4 月 15 日，小茅 i 茅台官方消息，53%vol 500ml 茅台王子酒（酱香经典）（2026 版）将正式上架 i 茅台 APP，并同步开启“启新·众享”线上活动（4 月 15 日 09:00 至 24 日 23:59），除新版王子酒外，还将联动茅台 1935、茅台 1935 尊享版及 12.5L 茅台王子酒（25 周年纪念）四款产品，推出买赠、优惠与抽奖三大福利。在 i 购特惠活动中，叠加优惠券，53%vol 500ml 茅台 1935 酒优惠后价 688 元/瓶，优惠 50 元/瓶；茅台王子酒（酱香经典）（2026 版）6 瓶优惠价 1428 元，较原价 1548 元节省 120 元。

**燕京啤酒发布“十五五”战略
规划**

4 月 14 日晚间，燕京啤酒（000729.SZ）发布《“十五五”战略规划》，明确提出以“二次创业、复兴燕京”为发展主基调，未来五年将聚焦“卓越、新质、数智、绿色、融合”五大目标，打造民族啤酒品牌标杆。“十五五”期间，将着力构建“一核两翼”业务布局，形成“啤酒+饮料+健康食品”协同增长的发展生态。

**汾阳王与新星集团战略合
作**

近日，山西汾阳王酒业集团董事长王再武一行到访新星集团，双方举行座谈并正式签署战略合作协议，开启全方位、深层次合作。双方围绕品牌建设、市场创新与深度协同展开务实研讨，一致认为此次合作是新星集团“十五五”战略布局的重要举措。

未来，新星集团将充分发挥其在物流、渠道与品牌运营方面的优势，与汾阳王酒业携手推进清香白酒高质量发展，共同为消费者提供更优质的产品与服务，开创酒业合作新范式。

**今世缘近年来经营业绩保
持稳健增长**

4 月 15 日，今世缘在互动平台回答投资者提问时表示，公司近年来经营业绩保持稳健增长：营业收入从 2022 年的 78.85 亿元增长至 2024 年的 115.44 亿元，两年累计增幅达 46.42%；归属于上市公司股东的净利润从 2022 年的 25.03 亿元增长至 2024 年的 34.12 亿元，累计增幅为 36.32%。营收和净利润增速在规模前十的 A 股白酒上市公司中分别位居第一位和第五位。为稳定市场预期、传递发展信心，基于公司建议，控股股东于 2025 年用 5.4 亿元增持公司股份 1248.27 万股。面对行业当前的共同挑战，公司的核心策略始终是聚焦主业、苦练内功。管理层将继续全力以赴，通过提升经营质量、以期为股东创造长期价值。

资料来源：酒说、微酒、酒业家、啤酒板等，浙商证券研究所

6 风险提示

1、供过于求

消费需求弱复苏，白酒供给市场流通的量远超出需求市场的消化能力，大量白酒企业库存多动销难。

2、食品安全风险

食品安全、环境保护等政策对白酒行业以及产品的要求越来越高，白酒产品主要供消费者直接饮用，产品的质量、卫生状况关系到消费者的生命健康。

3、需求疲软

禁酒令颁布后商务用酒大大减少，市场需求不足的情况下白酒行业普遍动销困难，不利于行业长期健康稳定发展。

4、市场同质化产品竞争加剧

中国白酒行业竞品总体差异化不明显，同质化较高且行业创新能力、产品迭代速度缓慢，导致市场竞争异常激烈，未来抢占全国市场份额将会存在较大挑战。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>