

一季度社零数据发布：食品饮料消费韧性凸显，线上渗透与假日效应共振

相关研究：

1. 《宏观数据“冷暖交织”，结构性分化中布局业绩确定性》

2026.4.12

2. 《3月PMI全线回升，经济复苏初步验证》

2026.4.5

3. 《社零数据印证复苏初现，糖酒会展现消费新趋势》

2026.3.29

核心要点：

□ 本周食品饮料行业下跌 1.7%，跑输沪深 300 指数

根据 Wind，4 月 13 日-4 月 17 日，沪深 300 指数上涨 1.99%，申万食品饮料行业指数下跌 1.70%，涨跌幅排名 30/31，跑输沪深 300 指数 3.69pct，食饮子板块中零食、烘焙食品等板块涨幅居前。

尽管食品饮料板块近期持续跑输大盘，但我们在终端消费数据已经持续观察到回暖迹象，因此我们相信消费的曙光即将来临。

□ 一季度社零数据出炉：食品饮料消费韧性凸显，线上渗透与假日效应共振

本周，国家统计局发布 2026 年 3 月及一季度社会消费品零售总额、居民收支等数据。一季度社零总额同比增长 2.4%，消费市场呈现温和复苏态势。食品饮料相关品类表现显著优于社零整体，展现出必选消费的防御属性和结构性亮点。

一、食品饮料各细分品类全面跑赢社零大盘。

一季度限额以上粮油食品类零售额同比+10.0%，绝对量达 6565 亿元；饮料类+6.7%；烟酒类增速高达+16.0%，绝对量 2122 亿元。三大品类增速均显著高于社零整体增速，其中烟酒类以 16%的增速领跑全部消费品类，除通讯器材（+20.8%）、金银珠宝（+12.6%）等升级类可选品外，食品饮料板块表现最为突出。3 月单月，粮油食品、饮料、烟酒分别增长 9.5%、8.2%、7.7%，延续了年初以来的增长势头。

从居民端看，一季度人均食品烟酒支出增长 5.3%，其中人均餐饮服务支出增长 6.3%，聚会出行场景持续修复。假期文旅市场持续旺盛，交通运输、住宿餐饮等行业增势较好，带动居民增收。餐饮收入一季度同比增长 4.2%，其中限额以上餐饮收入增长 3.8%。以居民人均食品烟酒支出 2549 元计算，其占人均消费支出（7955 元）的比重为 32.0%，食品饮料在居民消费结构中仍占据核心地位。

二、线上渠道持续渗透，“吃”类商品增速领跑

一季度网上商品零售额 31614 亿元，同比增长 7.5%，占社零总额比重达 24.8%。在吃、穿、用三类网上商品中，吃类商品零售额同比+17.2%，大幅领先穿类（+11.6%）和用类（+3.6%）。食品饮料线上化趋势加速，这一现象与疫情后形成的线上消费习惯延续以及即时零售、社区团购等新模式的快速发展密切相关。线下业态方面，一季度限额以上便利店、超市零售额分别增长 8.3%和 5.1%，必选消费渠道展现出更强的经营韧性。

三、农村消费潜力持续释放，下沉市场值得关注

一季度农村居民人均可支配收入名义增长 6.1%、实际增长 5.4%，均快于城镇（名义+4.2%、实际+3.2%）；乡村社零同比增长 3.1%，也快于城镇的 2.3%。农村居民人均消费支出实际增长 3.7%，同样快于城镇的 2.0%。农

行业评级：买入（维持）

近十二个月行业表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	-6.7	-4.2	-40.2
绝对收益	-4.8	-4.3	-14.9

注：相对收益与沪深 300 相比

分析师：张弛

证书编号：S0500525110001

Tel: 17621838100

Email: zc08241@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心10楼

农村居民收入增速持续高于城镇，城乡居民人均可支配收入之比由上年同期的 2.27 降至 2.23，收入差距进一步收窄。下沉市场的消费能力提升，为食品饮料企业渠道下沉和产品结构升级提供了广阔空间。

□ 投资建议

基于一季度消费数据，食品饮料板块结构性机会明确。我们建议关注以下三条主线

主线一：餐饮链复苏——聚焦调味品、速冻食品及早餐供应链

逻辑：一季度餐饮收入同比增长 4.2%，其中饮食服务支出增长 6.3%，聚会出行场景持续修复。调味品行业库存健康、竞争良性，具备成本传导能力的龙头企业有望受益；速冻食品 B 端需求弹性大；早餐连锁标准化扩张加速。

A 股建议关注：调味品龙头（餐饮渠道复苏+成本传导能力强，PPI 上行期议价优势凸显），速冻食品龙头（B 端需求修复弹性大+新品放量，餐饮供应链复苏核心受益），中式早餐连锁龙头（小笼包新店型已验证爆店模型，2026 年从 0 到 1 转向从 1 到 N 规模化复制，2026 年有望迎来加速增长）

港股建议关注：火锅调味料龙头（关联方业务改善+第三方 B 端拓展驱动利润率提升），综合性乳业龙头（受益于“家庭福利”和消费信心提振），卤制品龙头（门店店效改善+山姆渠道超预期+复调业务进入放量阶段，2026 年收入增长指引积极，大额回购与高分红提供安全边际）。

主线二：啤酒与白酒——高端化加速与场景修复

逻辑：一季度限额以上烟酒类零售额同比+16.0%，领跑大部分消费品类。假期文旅市场旺盛，宴请、商务、聚会等饮酒场景持续恢复。啤酒板块受益于旺季来临和产品结构升级，白酒龙头彰显品牌韧性与提价能力。

A 股建议关注：啤酒头部 5 家酒企中在 A 股上市的主体（高端化持续推进+现饮渠道修复，产品结构升级带动均价提升），以及 A 股白酒龙头（品牌护城河深厚，一季度烟酒高增直接受益，礼赠与商务宴请场景稳健）。

港股建议关注：啤酒行业龙头（啤酒主业保持稳健，白酒减值出清后轻装上阵），中国百年啤酒品牌（拥有稳健的高端品牌组合，股息率较高，餐饮渠道复苏、Q2 旺季、世界杯等可能推动第二季潜在重估的港股上市啤酒企业）。

主线三：线上渗透与下沉市场——吃类商品高增

逻辑：一季度网上吃类商品零售额同比+17.2%，食品饮料线上化趋势加速。农村居民收入增速快于城镇，城乡居民收入比降至 2.23，下沉市场消费升级空间广阔。上述主线一、二中的部分公司亦受益于该逻辑，建议重点关注具备线上运营能力和渠道下沉基础的大众品龙头。

综上，维持食品饮料行业“买入”评级。

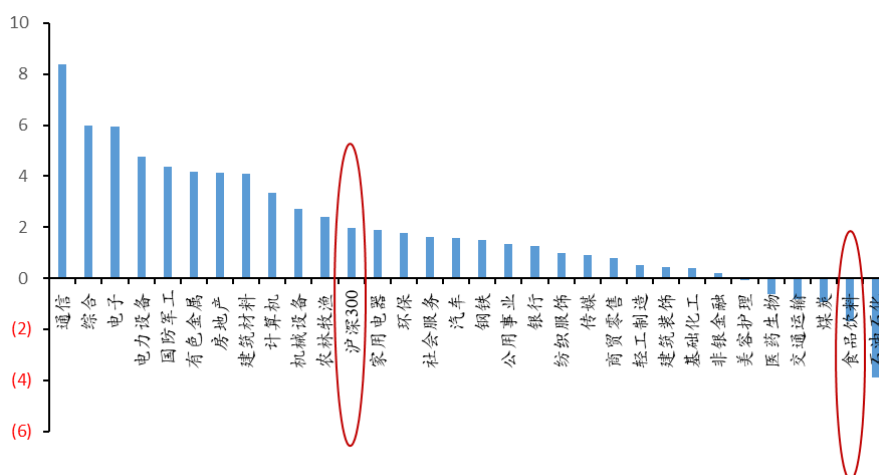
□ 风险提示

宏观经济恢复不及预期；业绩不及预期的风险；原材料价格波动风险；食品安全问题；居民消费意愿偏低；市场竞争加剧。

1 行情回顾

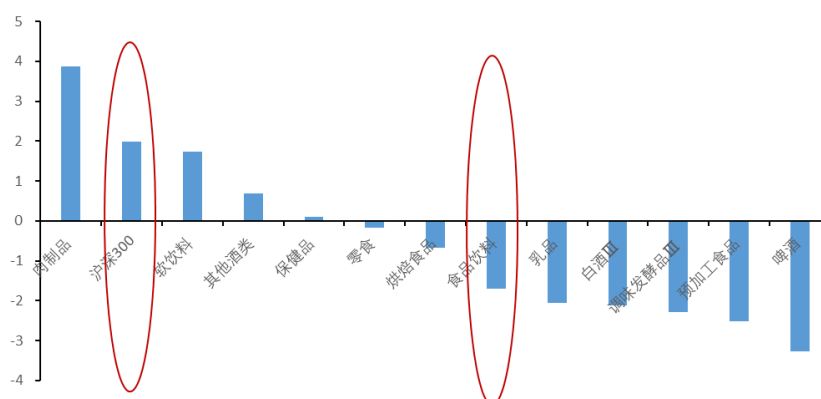
4月13日-4月17日，沪深300指数上涨1.99%，申万食品饮料行业指数下跌1.70%，涨跌幅排名30/31，跑输沪深300指数3.69pct，食饮子板块中零食、烘焙食品等板块涨幅居前。

图1 申万一级行业涨跌幅（4月13日-4月17日，%）



资料来源：Wind、湘财证券研究所

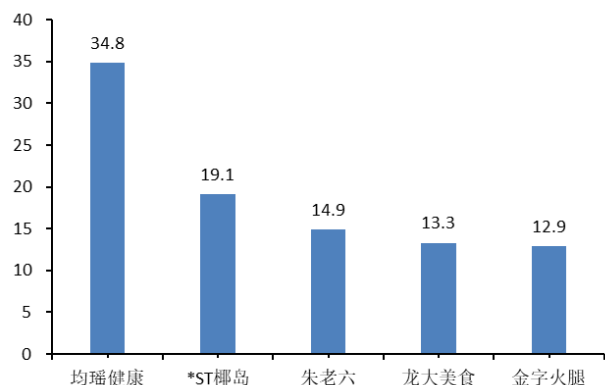
图2 食饮三级行业涨跌幅（4月13日-4月17日，%）



资料来源：Wind、湘财证券研究所

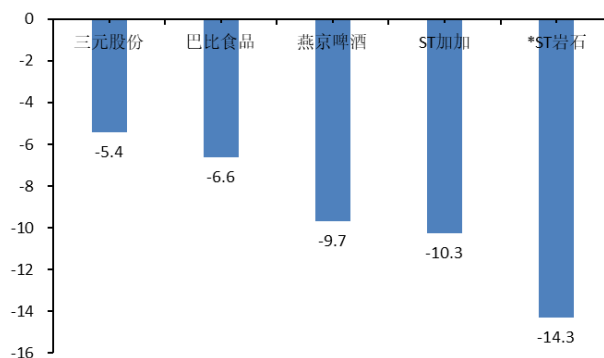
上周食品饮料行业涨幅最大的五家公司为均瑶健康(+34.8%)、*ST 椰岛(+19.1%)、朱老六(+14.9%)、龙大美食(+13.3%)、金字火腿(+12.9%)，跌幅最大的五家公司为三元股份(-5.4%)、巴比食品(-6.6%)、燕京啤酒(-9.7%)、ST 加加(-10.3%)、*ST 岩石(-14.3%)。

图3 涨幅前五的公司（4月13日-4月17日，%）



资料来源：Wind、湘财证券研究所

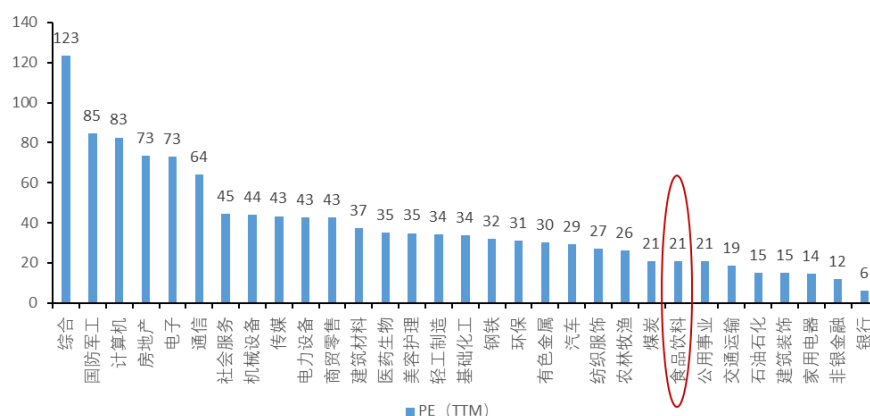
图4 跌幅靠前的公司（4月13日-4月17日，%）



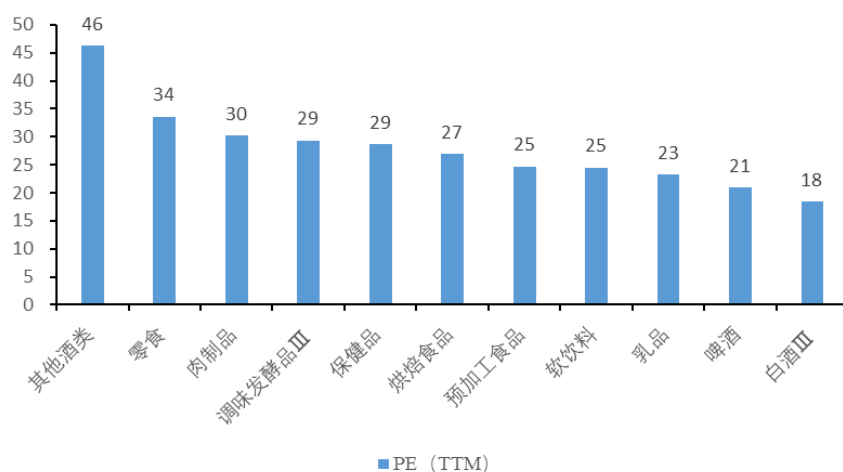
资料来源：Wind、湘财证券研究所

截至2026年4月17日，食品饮料行业PE为21X，位居申万一级行业第24位。从子行业来看，估值靠前的为其他酒类（46X）、零食（34X）、肉制品（30X），估值靠后的为白酒（18X）、啤酒（21X）、乳品（23X）。

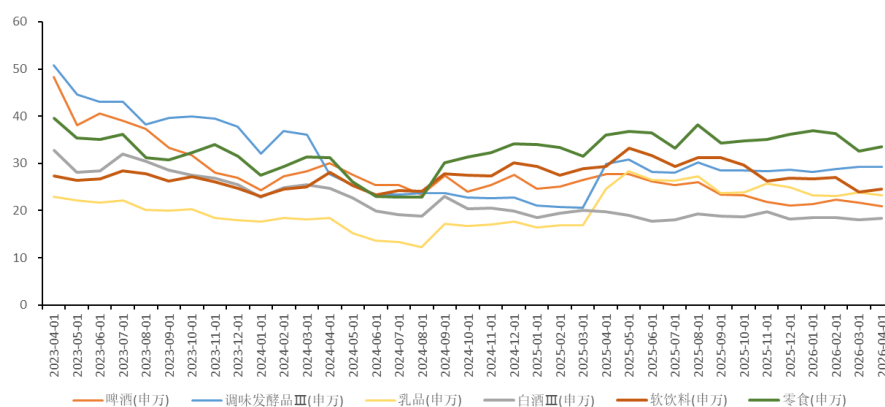
图5 申万一级行业估值（PE_TTM）



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 6 食品饮料三级行业估值 (PE_TTM)


资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 7 近三年食品饮料重点子板块估值 (PE_TTM)


资料来源：Wind、湘财证券研究所

2 行业重点数据跟踪

2.1 酒类数据跟踪

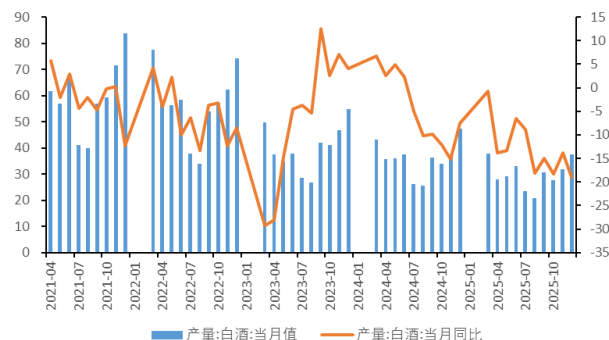
飞天原箱/散瓶价差收窄，消费需求稳健。2026 年 4 月 16 日，飞天茅台当年原装批发参考价为 1655 元/瓶，较前一周下跌 0.9%；飞天茅台当年散装批发参考价为 1565 元/瓶，较前一周上涨 0.32%；飞天茅台上一年原装批发参考价为 1675 元/瓶，较前一周下跌 1.47%。飞天原箱批价更多体现礼赠需求，散瓶价格更多体现开瓶消费需求。春节过后的淡季，茅台散飞价格企稳，终端真实消费需求坚挺。2025 年 12 月，啤酒产量 222.7 万千升，同比下降 8.7%；葡萄酒产量 1.6 万千升，同比上涨 6.7%。

图 8 飞天茅台（53 度）行情价（元/瓶）



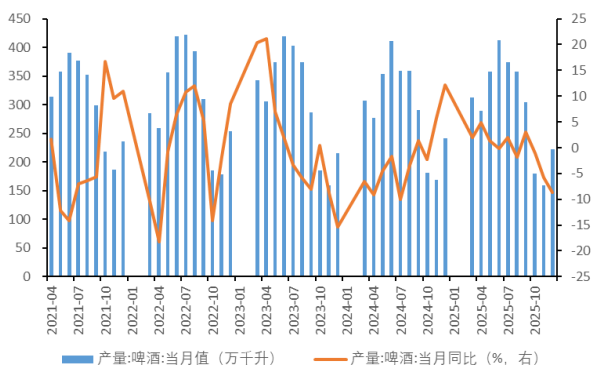
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 9 白酒产量月度数据（万千升，%）



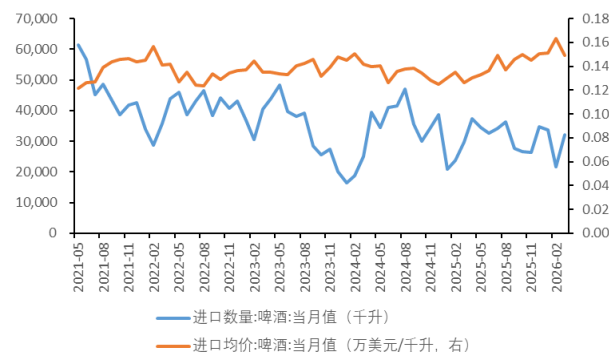
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 10 啤酒产量月度数据



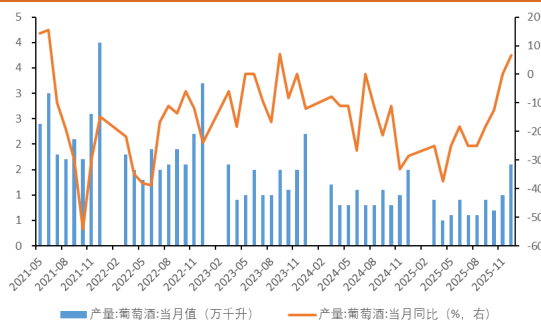
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 11 啤酒进口情况月度数据



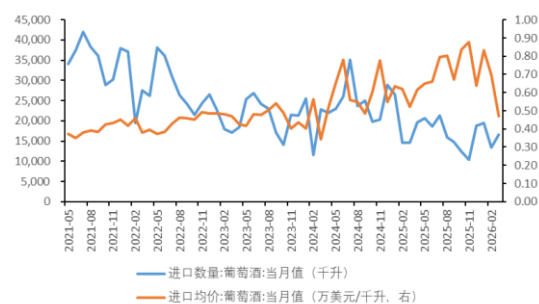
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 12 葡萄酒产量月度数据



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 13 葡萄酒进口情况月度数据



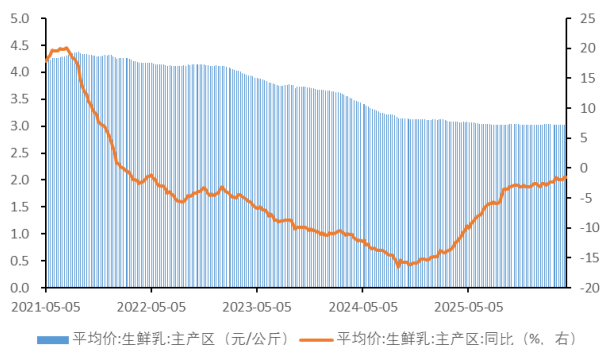
资料来源：Wind、湘财证券研究所

2.2 奶类价格跟踪

原奶复苏周期潜龙在渊，久久为功。奶价方面，2026 年 4 月 9 日我国主

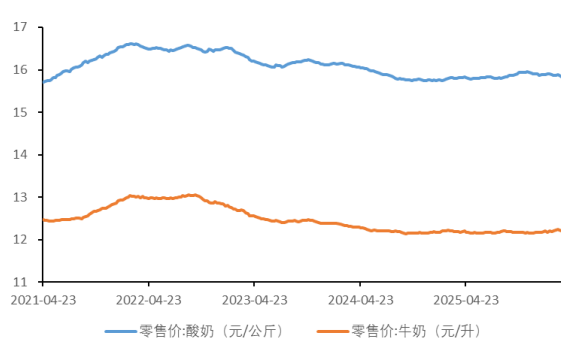
产区生鲜乳平均价为 3.02 元/公斤，同比下降 1.6%。2026 年 4 月 10 日，酸奶零售价为 15.83 元/公斤，较前一周持平；牛奶零售价为 12.19 元/升，较前一周下降 0.1%。奶价复苏的大周期不在一日、一周，而在季度甚至年度的积累。产业复苏的方向明确而坚定，应当对复苏的进程具备更多的耐心。

图 14 生鲜乳价格数据



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 15 酸奶、牛奶价格数据

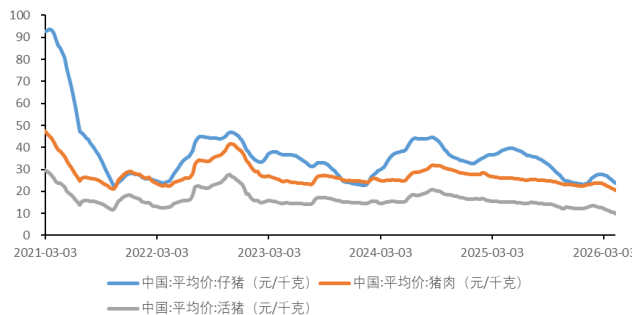


资料来源：Wind、湘财证券研究所

2.3 成本价格跟踪

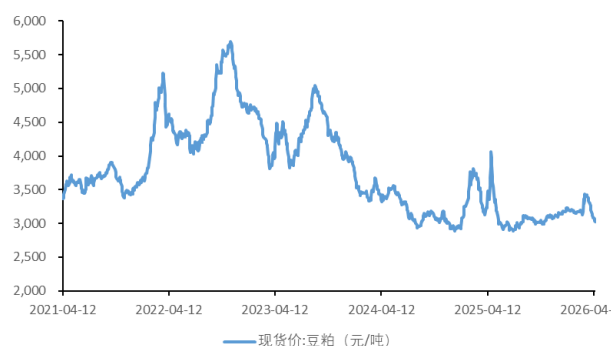
猪价进一步下探，行业在猪价底部坚持。截至 2026 年 4 月 9 日，全国仔猪平均价为 23.77 元/千克，活猪平均价为 10.03 元/千克，猪肉平均价为 20.50 元/千克，均较前一周再次回落。2026 年 4 月 17 日，豆粕现货价为 3021.43 元/吨，较前一周降 1.97%；2026 年 4 月 17 日，玉米现货价为 2431.57 元/吨，较前一周降 0.03%。豆粕、玉米等关键饲料价格回落，一定程度上拖慢了猪周期反弹的节奏。2026 年 3 月，大麦进口平均单价 259.79 美元/吨，较上月上涨 0.04%；2026 年 4 月 10 日，瓦楞纸出厂价 3810 元/吨，较一周前持平；2026 年 4 月 10 日，箱板纸出厂价 3820 元/吨，较一周前持平。

图 16 22 个省仔猪、生猪、猪肉价格



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 17 豆粕现货价



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 18 玉米现货价



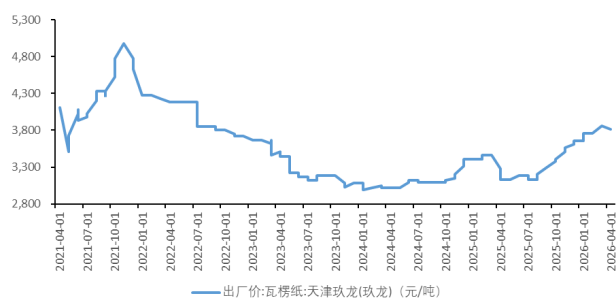
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 19 大麦进口平均单价



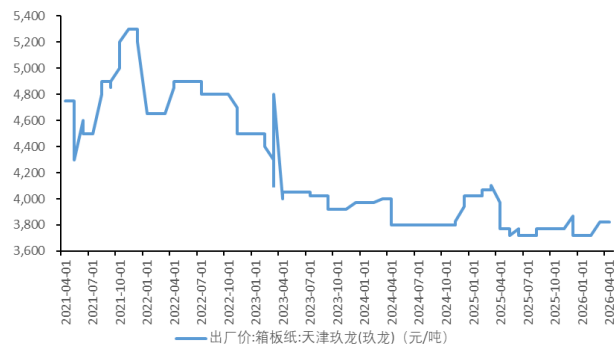
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 20 瓦楞纸出厂价



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 21 箱板纸出厂价



资料来源：Wind、湘财证券研究所

3 重要公司公告

表 1 上市公司重要公告

公司名称	公告日期	公告内容
燕京啤酒	4 月 14 日	公司发布 2025 年年度报告，公司本年度实现总营业收入 153.33 亿元，同比增长 4.54%；利润总额达到 23.70 亿元，同比增长 50.77%；实现归母净利润 16.79 亿元，同比增长 59.06%。
恒顺醋业	4 月 14 日	公司发布 2025 年年度报告，公司本年度实现总营业收入 22.87 亿元，同比增长 4.13%；利润总额达到 1.69 亿元，同比增长 28.13%；实现归母净利润 1.44 亿元，同比增长 12.8%。
西麦食品	4 月 14 日	公司发布 2025 年年度报告，公司本年度实现总营业收入 22.40 亿元，同比增长 18.11%；利润总额达到 1.99 亿元，同比增长 26.18%；实现归母净利润 1.72 亿元，同比增长 28.93%。
舍得酒业	4 月 15 日	公司发布 2026 年一季度报告，公司该季度实现的营业收入 14.81 亿元，同比下降 6.01%；归母净利润 2.32 亿元，同比下滑 33.10%，扣非净利润降幅达 34.91%，表明公司核心酒类业务的盈利能力显著减弱，非经常性收益难以对冲主业下滑。
百合股份	4 月 15 日	公司发布 2026 年一季度报告，当期百合股份实现营业收入约 1.23 亿元，同比增长 18.7%；归属于上市公司股东的净利润为 2,150 万元，同比增长 23.4%；扣除非经常性损益后的净利润为 2,010 万元，同比增长 21.8%，显示主营业务增长稳健，盈利质量持续优化。每股收益达 0.32 元，同比增长 22.2%，加权平均净资产收益率为 4.87%，较上年同期提升 0.62 个百分点，反映出公司资本运用效率和股东回报能力同步增强。
百合股份	4 月 15 日	公司发布 2025 年年度报告，公司本年度实现总营业收入 9.11 亿元，同比增长 13.67%；利润总额达到 1.52 亿元，同比减少 5.23%；实现归母净利润 1.28 亿元，同比减少 7.81%。
金徽酒	4 月 16 日	公司发布 2026 年一季度报，2026 年第一季度，金徽酒实现营业收入 10.92 亿元，同比下降 1.46%；归属于上市公司股东的净利润为 2.05 亿元，同比下滑 12.51%，主要受消费场景受限影响，收入端承压，叠加营业成本上升及营业外支出增加，导致利润端降幅大于收入降幅。
熊猫乳品	4 月 16 日	公司发布 2025 年年度报告，公司本年度实现总营业收入 8.11 亿元，同比增长 6.12%；利润总额达到 1.21 亿元，同比增长 0.63%；实现归母净利润 1.08 亿元，同比增长 5.38%。
贵州茅台	4 月 16 日	公司发布 2025 年年度报告，公司本年度实现总营业收入 1,720.54 亿元，同比减少 1.2%；利润总额达到 1,147.55 亿元，同比减少 4.08%；实现归母净利润 823.20 亿元，同比减少 4.53%。

资料来源：Wind、湘财证券研究所

4 投资建议

当前食品饮料板块面临"宏观数据冷暖交织、内部基本面分化加剧"的格局。

PPI 转正对白酒价格修复具有先行指引意义,但 CPI 回落反映终端消费需求仍

有待提振，叠加科技成长风格分流资金，板块短期或以结构性行情为主。4月中下旬将进入年报与一季报密集披露期，业绩确定性将成为资金选择的核心标准。我们建议关注3条主线：

主线一：餐饮链复苏——聚焦调味品、速冻食品及早餐供应链

逻辑：一季度餐饮收入同比增长4.2%，其中饮食服务支出增长6.3%，聚会出行场景持续修复。调味品行业库存健康、竞争良性，具备成本传导能力的龙头企业有望受益；速冻食品B端需求弹性大；早餐连锁标准化扩张加速。

A股建议关注：调味品龙头（餐饮渠道复苏+成本传导能力强，PPI上行期议价优势凸显），速冻食品龙头（B端需求修复弹性大+新品放量，餐饮供应链复苏核心受益），中式早餐连锁龙头（小笼包新店型已验证爆店模型，2026年从0到1转向从1到N规模化复制，2026年有望迎来加速增长）

港股建议关注：火锅调味料龙头（关联方业务改善+第三方B端拓展驱动利润率提升），综合性乳业龙头（受益于“家庭福利”和消费信心提振），卤制品龙头（门店店效改善+山姆渠道超预期+复调业务进入放量阶段，2026年收入增长指引积极，大额回购与高分红提供安全边际）。

主线二：啤酒与白酒——高端化加速与场景修复

逻辑：一季度限额以上烟酒类零售额同比+16.0%，领跑大部分消费品类。假期文旅市场旺盛，宴请、商务、聚会等饮酒场景持续恢复。啤酒板块受益于旺季来临和产品结构升级，白酒龙头彰显品牌韧性与提价能力。

A股建议关注：啤酒头部5家酒企中在A股上市的主体（高端化持续推进+现饮渠道修复，产品结构升级带动均价提升），以及A股白酒龙头（品牌护城河深厚，一季度烟酒高增直接受益，礼赠与商务宴请场景稳健）。

港股建议关注：啤酒行业龙头（啤酒主业保持稳健，白酒减值出清后轻装上阵），中国百年啤酒品牌（拥有稳健的高端品牌组合，股息率较高，餐饮渠道复苏、Q2旺季、世界杯等可能推动第二季潜在重估的港股上市啤酒企业）。

主线三：线上渗透与下沉市场——吃类商品高增

逻辑：一季度网上吃类商品零售额同比+17.2%，食品饮料线上化趋势加速。农村居民收入增速快于城镇，城乡居民收入比降至2.23，下沉市场消费升级空间广阔。上述主线一、二中的部分公司亦受益于该逻辑，建议重点关注具备线上运营能力和渠道下沉基础的大众品龙头。

综上，维持食品饮料行业“买入”评级。

5 风险提示

宏观经济恢复不及预期；业绩不及预期的风险；原材料价格波动风险；食品安全问题；居民消费意愿偏低；市场竞争加剧。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

湘财证券股份有限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。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不作任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价，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书面或口头承诺均为无效。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。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抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。