

白酒轮动在即，新鲜零食处在快速成长期

核心观点

本周白酒板块大涨，资金大幅流入。茅台完成近 30 亿元股份回购并注销，提振市场信心。古井贡酒、酒鬼酒、泸州老窖相继披露经营规划，基本面稳步改善。行业逐步筑底，多家酒企一季度业绩转正、高股息优势凸显，板块底部拐点显现，推荐贵州茅台。新鲜零食赛道处在爆发前夜，金粒门几多全等品牌开店进入加速期，关注新鲜零食门店及相关供应链，绝味布局较早，有望享受行业红利期。万辰 4-5 月开店提速，鸣鸣很忙 6 月有望纳入港股通，继续强推零售连锁变革的投资机会。安井 5 月延续双位数增长，费投同比收缩，6-8 月均是低基数，公司反转景气有望延续。大众品方面，推荐万辰集团、鸣鸣很忙、盐津铺子、优然牧业、ST 绝味、燕京啤酒。

本周要点：

◆ 本周 A 股下跌，上证指数收于 4068.57 点，周变动-1.08%。食品饮料板块周变动 1.65%，表现强于大盘 2.73 个百分点，位居申万一级行业分类第 5 位。

◆ 本周食品饮料各子板块中涨跌幅由高到低分别为：白酒（+2.75%），乳品（+2.47%），啤酒（+2.37%），其他酒类（+0.31%），预加工食品（-0.46%），保健品（-0.50%），休闲食品（-0.70%），调味发酵品（-1.49%），软饮料（-2.60%），肉制品（-4.28%）。

◆ 观点及投资建议：

白酒：多重驱动助力上涨，把握白酒底部布局机遇。本周白酒板块迎来明显上涨，5 月 29 日板块涨幅 3.42%，资金大幅净流入，多只龙头个股走强。5 月 27 日贵州茅台完成近 30 亿元股份回购并全部注销减资，彰显长期发展信心，成为行情重要催化剂。

5 月 25 日多家酒企披露投资者关系内容：古井贡酒坚持高端化、全国化、数字化战略，聚焦核心单品控费提效；酒鬼酒明确四大发展方向，力争全年实现恢复性增长；泸州老窖稳固高端产品地位，加快低度酒全国布局，并延续高比例分红。目前行业逐步筑底出清，多家酒企一季度业绩实现正增长，头部企业股息率优势显著。结合基本面回暖、估值处于低位等因素，行业底部拐点基本确立，推荐贵州茅台。

食品饮料

维持

强于大市

杨骥

yangji@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525110001

刘瑞宇

liuruiyu@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521100003

高畅

gaochang@csc.com.cn

010-56135269

SAC 编号:S1440525070010

夏克扎提·努力木

xiakezhatinulimu@csc.com.cn

010-56135272

SAC 编号:S1440524070010

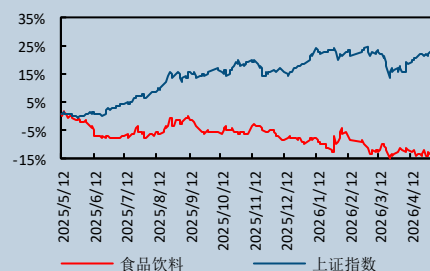
张家祯

zhangjiazhen@csc.com.cn

SAC 编号:S1440526030006

发布日期： 2026 年 05 月 31 日

市场表现



大众品：量贩价格战可控，继续强推线下零售连锁变革等三条主线，珍惜错杀机会。1）关注零售新店型、商超定制等渠道变革机会，餐饮链复苏可期。新鲜零食赛道处在爆发前夜，金粒门几多全等品牌开店进入加速期，关注新鲜零食门店及相关供应链，绝味布局较早，有望享受行业红利期。部分区域出现量贩价格战新闻，公司反馈仅为局部区域事件，当前舆情已被控制，我们认为并不影响量贩赛道整体格局，且补贴增加区域仍为蓝海市场，仍有较大开放空间，当前加盟商开店意愿强烈，全年开店数有望超预期。万辰 26Q1 收入端大超预期，26Q1 店效同比预计提升 15% 左右。在 Q1 开店提速情况下，盈利能力仍保持较高水平，区域格局改善+规模效应集采的逻辑持续验证，26 年开店加速+同店转正+利润率提升的逻辑持续兑现，参考抖音数据，公司 4 月净增门店约 600 家，较 3 月小幅提速，未来盈利预测仍有较大上调空间，当前估值依然低估。安井 Q4 经营利润率修复至新高，26Q1 安井收入进一步提速至 31%，再超市场预期，4 月主业+15-20%，5 月延续双位数增长，费投同比收缩，6-8 月均是低基数，公司反转景气有望延续，行业从 Q3 以来的格局趋缓和规模效应显现，持续看好公司 26 年表现。燕京啤酒 26Q1 量价表现超预期，大单品燕京 U8 继续保持近 30% 的高增速，4 月继续保持高增速。巴比分红超 100% 且未来可持续，目标 26 年底小笼包门店突破 600 家。推荐万辰集团、安井食品、巴比食品、燕京啤酒。2）**健康化赛道与功能化大单品。**西麦受益于“燕麦+”健康化赛道高景气，药食同源新品爬坡，26Q1 利润同增 82%，再超市场预期，公司反馈 4 月业绩仍保持 Q1 趋势，需求端向好。盐津铺子山姆新品鳕鱼卷表现超预期，关注公司 Q2 收入提速。农夫山泉 26 年指引收入端仍保持双位数增长，公司具备充分的信心应对成本压力，会根据市场竞争环境灵活调整营销费用和折扣，同时今年推出电解质水新品，定位竞争性产品，并推出 30 周年开盖赢奖活动，26 年下半年或 27 年上半年考虑推出创新性能量饮料产品。推荐西麦食品、盐津铺子、农夫山泉。3）**价格周期拐点。**截至 2026 年 4 月末，奶牛存栏为 584.2 万头，环比+1.8 万头，主要系疫病封场导致交易市场停滞，病牛无法淘汰，去化趋势明确，珍惜错杀机会。肉奶共振推动原奶周期向好，利好龙头液奶竞争格局改善，牛价持续上行带动上游牧场盈利修复，奶价企稳下牧场利润弹性更大。三元股份一季报主业利润增量约 2 千万，超出市场预期，京外亏损液奶收缩、八喜冰激凌表现亮眼，改革效果初步显现，未来还有望受益奶价企稳，是当下兼具赔率和胜率的国企改革标的。推荐优然牧业、三元股份、紫燕食品、伊利股份。

强推零售连锁变革的投资机会：拓品类拓场景+深耕下沉广阔市场+净利率表现超预期，强推万辰、鸣鸣很忙

强推标的：万辰集团：万店龙头高成长，折扣业态启新章

核心观点：中国线下零售剧烈变革，零食量贩门店以高效灵活的商业模式成为最先跑通的典范。万辰集团是全国领先的量贩零食零售集团，为消费者提供了一站式采购高性价比的零食的购物方式，公司通过加盟的方式实现快速拓店，门店数量和盈利能力持续超预期。当前量贩零食跑马圈地的初期阶段已过，头部集团已经实现门店数量领先，竞争格局趋于稳定，价格战趋缓，公司已经进入利润释放阶段。展望未来，公司通过精细化运营提升效率，自有产品提升毛利率，规模效应实现更好的盈利水平。公司少数股权收购也有望增厚公司的归母净利润。

营收增长展望：开店加密和下沉，新业态提升单店销售额。我们认为开店空间和平均单店营收都存在超预期的可能。我们测算中性情况下万辰可开门店 3 万家，乐观情况下 3.5 万家。

利润增长展望：规模效应释放、补贴强度回落、自有品牌占比提升。公司规模效应释放，对上游供应商议价权加强，毛利率逐季提升，收入增长摊薄各项费用率。公司未来战略重点将逐步由开店扩张转向自有品牌建设，中长期推动公司毛利率进一步上行。

◆ **【白酒】：多重驱动助力上涨，把握白酒底部布局机遇**

5 月 27 日，贵州茅台公告完成本轮股份回购，累计耗资约 29.999 亿元，回购 218.86 万股（占总股本 0.1748%），均价 1370.70 元/股，全部用于注销减资。这是茅台上市以来第二轮注销式回购，彰显公司对

长期价值的信心，直接提升每股收益与净资产，为板块树立高分红、强回购的标杆，也成为本周白酒大涨的重要催化剂。。

5月25日，古井贡酒召开2025年度业绩说明会，管理层直面渠道、库存与费用等核心问题。公司明确将坚持“高端化、全国化、数字化”战略，持续优化产品矩阵，聚焦古20等大单品，深化长三角核心市场渗透，同时推进智能园建设与组织精简，控费提效、改善现金流，夯实次高端龙头地位，传递稳健经营信号。

5月25日披露的投资者关系活动记录显示，酒鬼酒在5月22日业绩说明会上提出2026年四大核心能力：内参高端聚焦、红坛次高端做强、本土渠道深耕、组织精简提效。公司强调高端集中资源打造内参单品，次高端主攻宴席、稳定批价，大众酒完善口粮酒布局；同时优化组织、降本增效，一季度已实现盈利改善，全年目标实现恢复性增长，提振市场信心。。

5月25日披露的业绩说明会纪要显示，泸州老窖坚定国窖1573“单粮浓香第一”定位，52度锚定高端核心市场，38度加快全国化，高、低度收入占比接近、低度占比稳步提升。公司明确2026年分红政策延续高比例，股息率约4.97%，同时推进渠道精细化与库存优化，强化品牌壁垒，以稳健经营与高回报吸引长期资金

5月25—29日，白酒板块强势上涨，5月29日板块涨幅3.42%、资金净流入23.98亿元，酒鬼酒涨停，茅台、五粮液、泸州老窖等龙头领涨。核心驱动包括：茅台30亿回购注销落地提振信心；多家酒企业绩说明会释放库存去化、批价企稳、Q2业绩改善信号；板块估值处历史低位，科技板块资金回流低估值、高股息白酒。我们预期行业底部已至、拐点确立。

白酒板块筑底出清，酒企全面向C转型，预计今世缘、金徽酒、舍得酒业、酒鬼酒26Q2收入业绩有望实现正增，目前众多头部酒企股息率高于4%，叠加下半年茅台批价有望超预期或催化茅台估值向25x以上修复，或引领板块估值重塑。当前推荐白酒龙头&业绩率先出清反转且股息率较高的标的，推荐贵州茅台，关注今世缘、迎驾、老窖等。

◆ 【啤酒】：啤企 Q1 业绩超预期，关注啤酒旺季表现

Q1 啤企业绩普遍好于市场预期，量价均有较好表现，一方面反映餐饮端有所复苏，另一方面原材料影响较为可控，吨成本仍有一定程度下降。燕京啤酒一季度量价表现超预期，公司各项指标稳步增长，实现啤酒销量103.99万千升（+4.51%），吨价3940元/千升（+2.44%），吨成本2115元/千升（-3.88%），其中大单品燕京U8继续保持近30%的高增速，核心大单品燕京U8持续领跑，3月底高端全麦新品燕京A10上市，产品优势进一步夯实。啤酒行业因25年餐饮基数较低，同时受益CPI逐步企稳，叠加26年世界杯带动，餐饮链复苏有望带动啤酒现饮消费。啤酒行业处于资本开支末期，华润、青啤等分红比例仍有提升空间，重啤、百威（亚太）分红率在100%左右，红利属性突出。燕京啤酒26年仍具备成长性，股价回调后，配置价值彰显。推荐α突出的燕京啤酒以及高股息率、红利属性较强的青啤（H）、重庆啤酒。

◆ 【乳制品】：龙头业绩平稳向好，关注乳业周期拐点配置机会

上游牧业，4月短期受口蹄疫市场交易受限，行业淘牛受到影响，牧场积极完成疫苗接种，持续关注口蹄疫疫情结束，或出现批量淘牛。5月第2周原奶价格3.02元/kg，环比持平，同比-1.6%。2026年上游有望延续去化态势，社会化牧场赚钱效益弱和高龄奶牛自然淘汰将是核心驱动力，头部乳业集团更倾向于并购机会而非扩建牧场，原奶供需持续趋于平衡，奶价周期拐点仅剩临门一脚。三元股份，2025年公司组织调整、人员优化、淘汰低效产品、剥离低效子公司等改革动作效果显现。2026年，国内深加工产能或将密集投产，平抑原奶需求，推进B端原料国产替代，市场空间巨大。考虑到估值性价比，建议关注：1）伊利、蒙牛，估值处于历史偏低水平，且头部企业具备进一步提升市场份额能力的同时，也通过分红等保证股东利益。2）区域乳企中新乳业，具备较好的利润弹性，低温产品和新零售布局也契合当前消费趋势。3）妙可蓝多，国内奶酪龙头品牌，深耕“两油一酪”高增长赛道，B端客户开拓与场景挖掘进展顺利，且2026年原制奶酪新产能有望投产。

◆ 【调味品&速冻】：26 年价格内卷或将趋缓，Q1 餐供业绩超预期

4 月社零餐饮收入 4260 亿元，同比增长 2.2%，环比有所降速，延续了淡季较淡的趋势，考虑到 2025 年 5 月起受到 518 新政影响，今年餐饮修复仍是二季度重要看点。近期，受国际局势影响大宗原材料价格上涨，一方面龙头企业普遍在年初完成主要原材料的囤货、锁价等，上半年原材料价格波动影响或相对可控，另一方面原料价格上涨使得价格战进一步趋缓，龙头企业通过减少费用支出、甚至时隔 5 年再度进入提价周期，带动经营业绩稳健向好。酵母核心原材料价格明显下降，2026 年安琪酵母有望持续释放利润弹性，此外公司加快酵母蛋白、酵母抽提物等产能建设，开辟国内市场第二增长曲线。展望 2026 年，价格战趋缓将优化竞争环境，由价格竞争转向质价比竞争，渠道碎片化、新零售逐渐崛起、餐饮连锁化率提升，针对渠道变革积极拥抱优质渠道，提升供应链效率、柔性定制能力。建议重点关注：1）细分行业的龙头，产品线丰富，完善渠道布局，定制化能力提升，出海预期较强，如海天味业、安琪酵母；2）细分领域价格战趋缓，拥抱新零售与餐饮定制化，以产品创新匹配市场需求，如安井食品、颐海国际、日辰股份、千味央厨、立高食品等；3）困境反转预期，或将释放内部改革势能，如千禾味业、中炬高新。

◆ 【软饮料&休闲食品】：万辰西麦业绩大超预期，继续推荐零售连锁变革与健康化方向

万辰 26Q1 收入端大超预期，26Q1 店效同比预计提升 15%左右，大幅超出市场预期。在 Q1 开店提速情况下，盈利能力仍保持较高水平，区域格局改善+规模效应集采的逻辑持续验证，26 年开店加速+同店转正+利润率提升的逻辑持续兑现，未来盈利预测仍有较大上调空间。盐津铺子山姆新品鳕鱼卷表现超预期，关注公司 Q2 收入提速。西麦受益于“燕麦+”健康化赛道高景气，药食同源新品爬坡，26Q1 利润同增 82%，再超市场预期。

东鹏饮料实控人林木勤先生计划于 12 个月内增持公司 H 股股份、计划增持金额 1-2 亿元、不设价格区间、不超过总股本 2%。无糖茶龙头农夫山泉 25 年业绩表现超预期，26 年指引收入端仍保持双位数增长，公司具备充分的信心应对成本压力，会根据市场竞争环境灵活调整营销费用和折扣，同时近期推出电解质水新品，并推出 30 周年开盖赢奖活动。推荐盐津铺子、西麦食品、农夫山泉。

风险提示：需求复苏不及预期，近 2 年受宏观环境等因素影响经济增长有所降速，国民收入增长亦受到影响，未来中短期居民收入增速恢复节奏和消费力的提升节奏可能不及预期；食品安全风险，近年来食品安全问题始终是消费者的关注热点，产业链企业虽然不断提升生产质量管控水平，但由于产业链较长，涉及环节及企业较多，仍然存在食品质量安全方面的风险；成本波动风险，近年来食品饮料上游大宗商品价格波动幅度有所加大，高端白酒作为高毛利品类受原材料价格波动影响较小，但是低档酒和调味品等成本占比较高的品类盈利水平可能受原材料价格波动影响相对较大。

目录

一、酒类量价指标变化：白酒批发价格总指数环比下降	7
二、成本指标变化：猪肉价格上升，白鲢鱼价格下降	9
三、本周市场回顾	12
3.1 板块整体表现：大盘下跌，食品饮料板块表现强于大盘	12
3.2 按子行业划分：白酒涨幅最大，肉制品跌幅最大	12
3.3 按市值划分：100-300 亿板块市场表现更优	13
3.4 沪股通、深股通标的持股变化	14
四、本周行业要闻和重要公司公告	15
4.1 行业要闻	15
4.2 重要公司公告	16
五、下周公司股东大会安排	17

图表目录

图表 1：白酒批发价格总指数（2012 年 2 月=100）	7
图表 2：名酒和地方酒批发价格指数（2012 年 2 月=100）	7
图表 3：飞天茅台批价变动情况（元）	7
图表 4：八代五粮液批价变动情况（元）	7
图表 5：中国白酒规上企业累计产量及增速	8
图表 6：中国白酒规上企业月度产量及增速	8
图表 7：中国啤酒规上企业累计产量及增速	8
图表 8：中国啤酒规上企业月度产量及增速	8
图表 9：蛋白豆粕价格（元/吨）	9
图表 10：大麦市场价（美元/吨）	9
图表 11：生鲜乳价格（元/公斤）	9
图表 12：白鲢鱼价格（元/公斤）	9
图表 13：大豆市场价（元/吨）	10
图表 14：白条鸡批发价（元/公斤）	10
图表 15：猪肉价格（元/公斤）	10
图表 16：白砂糖零售价（元/公斤）	10
图表 17：铝合金价格（元/吨）	10
图表 18：瓦楞纸出厂价（元/吨）	10
图表 19：浮法平板玻璃市场价（元/吨）	11
图表 20：棕榈油平均价（元/吨）	11
图表 21：主要鸭副市场价格（元/公斤）	11
图表 22：主要鸭副市场价格同比	11

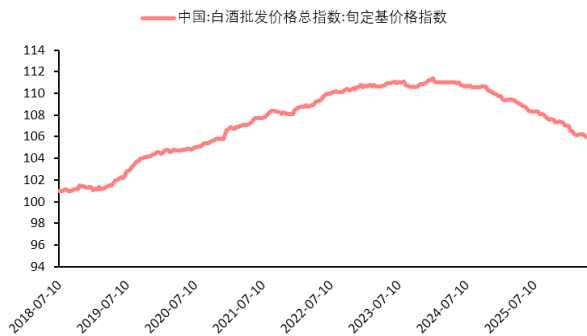
图表 23: 以 2013 年 1 月 1 日为基期, 食品饮料板块指数与上证综指走势对比(日变化).....	12
图表 24: 申万各子行业一周涨跌幅排名.....	12
图表 25: 一周各子板块涨跌幅排名 (%)	13
图表 26: 一周各子板块市场表现.....	13
图表 27: 市值划分板块一周涨跌幅%.....	14
图表 28: 按市值划分板块年初以来涨跌幅%	14
图表 29: 下周安排.....	18

一、酒类量价指标变化：白酒批发价格总指数环比下降

价格方面：2026年5月20日，白酒批发价格总指数为105.56，相比2026年5月10日环比下降0.04点；其中名酒批发价格指数为106.23，环比下降0.04点，地方酒批发价格指数为101.84，环比下降0.06点。分品牌看，根据今日酒价，2026年5月29日，飞天茅台整箱、散瓶批发价格分别为1675元、1635元，环比上周分别下降0.30%和0.30%；八代五粮液批发价格840元，环比上周不变。

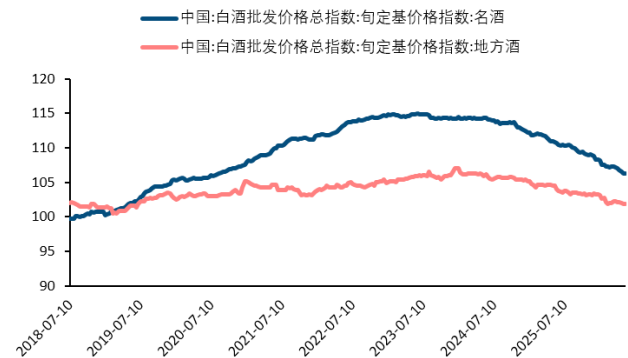
产量方面：白酒行业，2026年3-4月规上企业累计产量为119.8万千升，同比下降2.80%，2026年4月产量为24.7万千升，同比下降8.20%，行业仍处于加速出清阶段。啤酒行业，2026年3-4月规上企业累计产量为1195.7万千升，同比上升2.90%，2026年4月产量为293.3万千升，同比下降0.10%。

图表1：白酒批发价格总指数（2012年2月=100）



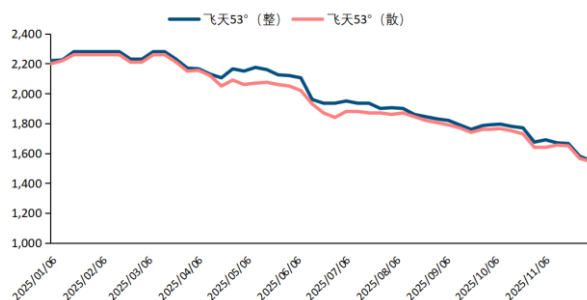
资料来源: wind, 中信建投

图表2：名酒和地方酒批发价格指数（2012年2月=100）



资料来源: wind, 中信建投

图表3：飞天茅台批价变动情况（元）



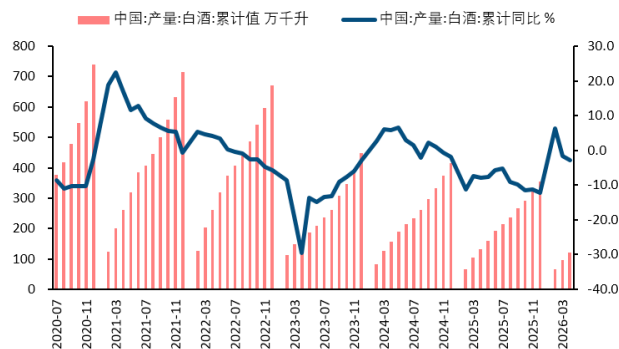
资料来源: wind, 中信建投

图表4：八代五粮液批价变动情况（元）



资料来源: wind, 中信建投

图表5： 中国白酒规上企业累计产量及增速



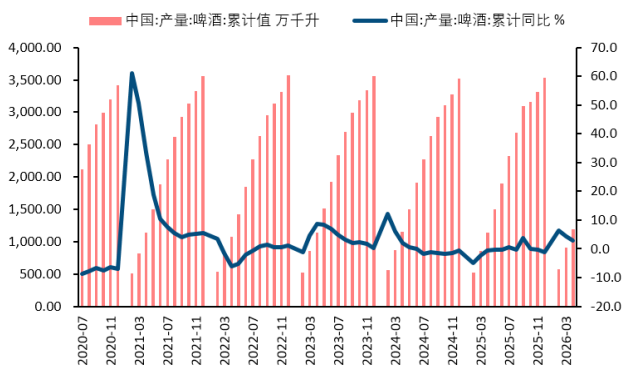
资料来源: wind, 中信建投

图表6： 中国白酒规上企业月度产量及增速



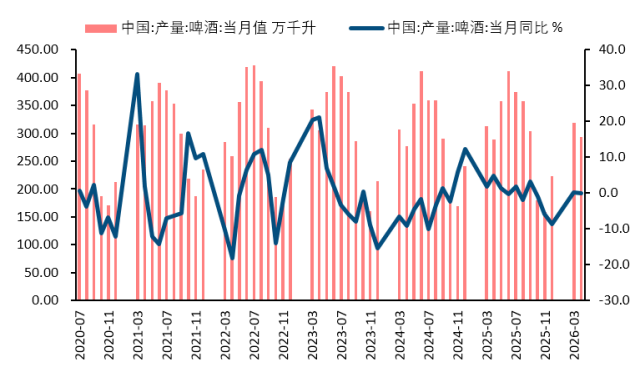
资料来源: wind, 中信建投

图表7： 中国啤酒规上企业累计产量及增速



资料来源: wind, 中信建投

图表8： 中国啤酒规上企业月度产量及增速



资料来源: wind, 中信建投

二、成本指标变化：猪肉价格上升，白鲢鱼价格下降

原料成本方面，速冻食品原材料中，水产类原材料中，参考白鲢鱼批发价格，截至 5 月 29 日为 10.48 元/公斤，相比 5 月 22 日环比下降 1.23%；豆制品原材料方面，蛋白豆粕截至 5 月 29 日价位为 2888.00 元/吨，相比 5 月 22 日环比下降 1.57%；肉类原材料，参考白条鸡批发价格，截至 5 月 29 日为 16.89 元/公斤，相比 5 月 22 日环比下降 1.80%。参考猪肉批发价，截至 5 月 29 日为 14.86 元/公斤，与 5 月 22 日环比上升 0.41%。

截至 2026 年 04 月，国内大麦的进口平均价为 261.20 美元/吨，相比 3 月环比上升 1.00%。乳制品原材料生鲜乳，截至 5 月 21 日，生产区生鲜乳平均价为 3.03 元/公斤，与 5 月 14 日环比上升 0.33%。白砂糖价格截至 5 月 22 日为 11.32 元/公斤，与 5 月 15 日持平。大豆价格方面，截至 5 月 20 日，大豆的市场价格为 4478.50 元/吨，相比 5 月 10 日环比上升 0.39%。鸭副价格方面，截至 5 月 30 日，鸭脖价格为 3.4 元/公斤，与 5 月 22 日持平。棕榈油价格方面，截至 5 月 22 日，棕榈油价格为 9553.33 元/吨，相比 5 月 22 日环比上升 0.74%。

包材成本方面，截至 5 月 29 日，国产铝合金 A356 价格为 24560.00 元/吨，相比 5 月 22 日环比下降 0.41%。截至 5 月 29 日，国内瓦楞纸出厂价平均价为 3670.00 元/吨，相比 5 月 22 日环比上升 1.38%。截至 5 月 20 日，浮法平板玻璃价格为 1150.30 元/吨，相较 5 月 10 日环比上升 0.08%。

图表9： 蛋白豆粕价格（元/吨）



资料来源：海关总署，中信建投

图表10： 大麦市场价（美元/吨）



资料来源：海关总署，中信建投

图表11： 生鲜乳价格（元/公斤）



资料来源：农业农村部，中信建投

图表12： 白鲢鱼价格（元/公斤）



资料来源：农业农村部，中信建投

图表13：大豆市场价（元/吨）



资料来源：国家统计局，中信建投

图表14：白条鸡批发价（元/公斤）



资料来源：国家统计局，中信建投

图表15：猪肉价格（元/公斤）



资料来源：农业农村部，中信建投

图表16：白砂糖零售价（元/公斤）



资料来源：商业部，中信建投

图表17：铝合金价格（元/吨）



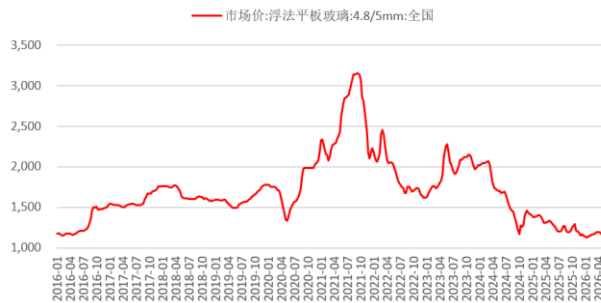
资料来源：wind，中信建投

图表18：瓦楞纸出厂价（元/吨）



资料来源：wind，中信建投

图表19： 浮法平板玻璃市场价（元/吨）



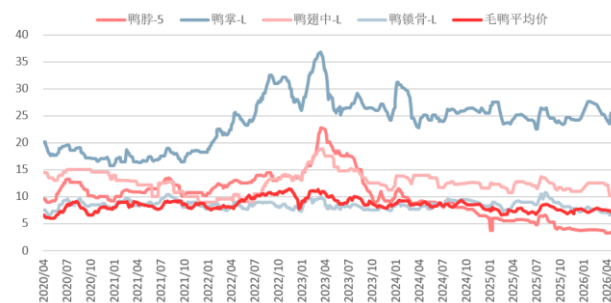
资料来源：国家统计局，中信建投

图表20： 棕榈油平均价（元/吨）



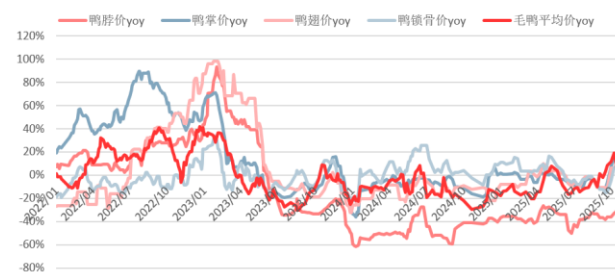
资料来源：中国汇易，中信建投

图表21： 主要鸭副市场价格（元/公斤）



资料来源：博亚和讯，水禽行情网，中信建投

图表22： 主要鸭副市场价格同比



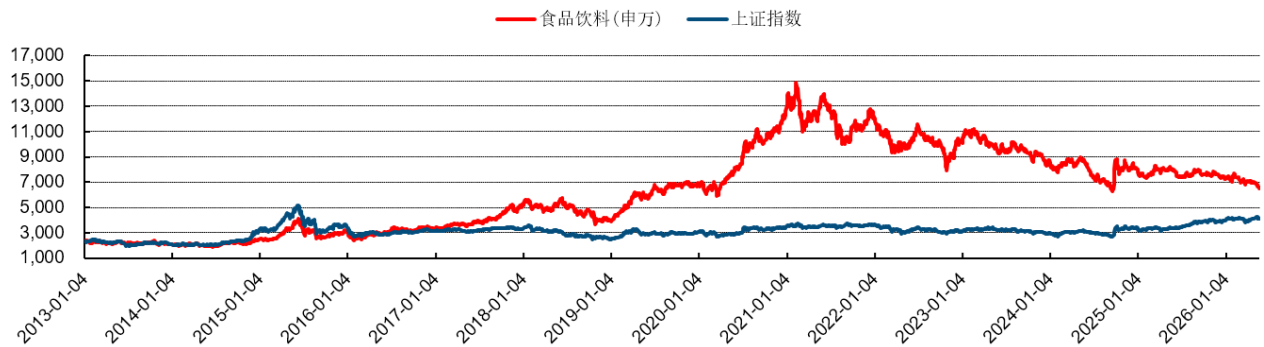
资料来源：博亚和讯，水禽行情网，中信建投

三、本周市场回顾

3.1 板块整体表现：大盘下跌，食品饮料板块表现强于大盘

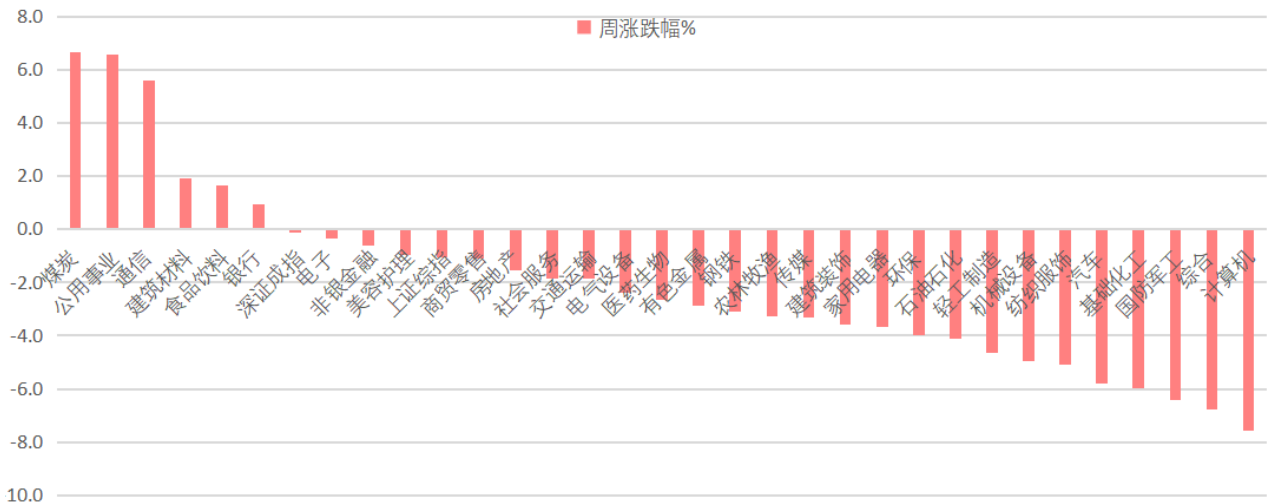
本周 A 股下跌，上证指数收于 4068.57 点，周变动-1.08%。食品饮料板块周变动+1.65%，表现强于大盘 2.73 个百分点，位居申万一级行业分类第 5 位。

图表23：以 2013 年 1 月 1 日为基期，食品饮料板块指数与上证综指走势对比(日变化)



资料来源：wind，中信建投

图表24：申万各子行业一周涨跌幅排名



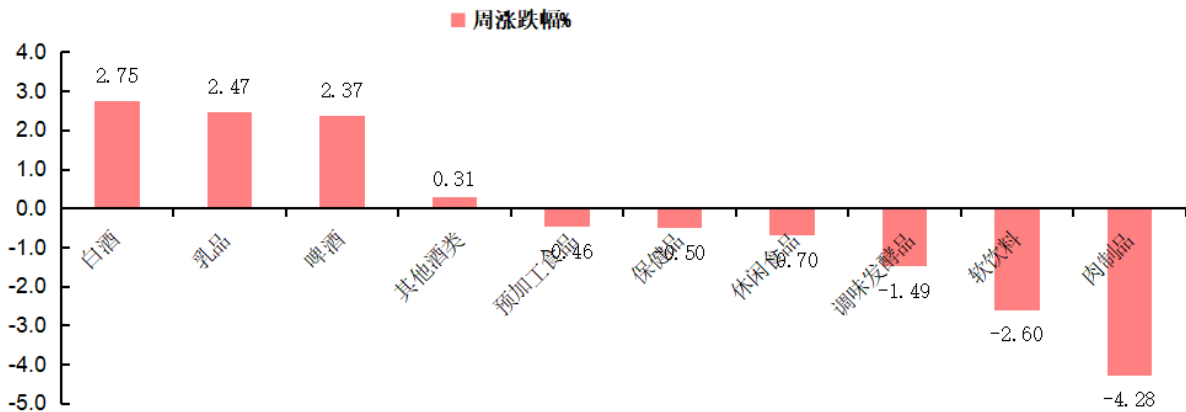
资料来源：wind，中信建投

3.2 按子行业划分：白酒涨幅最大，肉制品跌幅最大

- ◆ 本周食品饮料各子板块中涨跌幅由高到低分别为：白酒（+2.75%），乳品（+2.47%），啤酒

(+2.37%)，其他酒类(+0.31%)，预加工食品(-0.46%)，保健品(-0.50%)，休闲食品(-0.70%)，调味发酵品(-1.49%)，软饮料(-2.60%)，肉制品(-4.28%)。

图表25：一周各子板块涨跌幅排名(%)



资料来源：wind，中信建投

图表26：一周各子板块市场表现

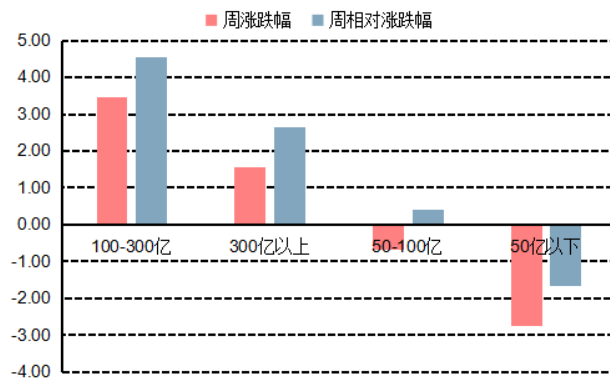
指数名称	代码	指数	周涨跌幅%	月涨幅%	今年以来涨跌幅%
保健品	851247.SI	1025.70	-0.50	0.43	-17.61
软饮料	851271.SI	3155.41	-2.60	-2.88	-11.88
其他酒类	851233.SI	3683.36	0.31	-1.81	-9.15
休闲食品	801128.SI	1839.74	-0.70	-4.16	-7.69
预加工食品	851246.SI	3623.38	-0.46	-9.20	9.28
肉制品	851241.SI	5374.08	-4.28	-12.61	-9.20
调味发酵品	851242.SI	5972.30	-1.49	-6.84	-1.22
啤酒	851232.SI	4574.16	2.37	-3.89	4.03
乳品	851243.SI	8738.06	2.47	-2.78	-7.01
白酒	801125.SI	38529.54	2.75	-5.80	-10.88

资料来源：wind，中信建投

3.3 按市值划分：100-300 亿板块市场表现更优

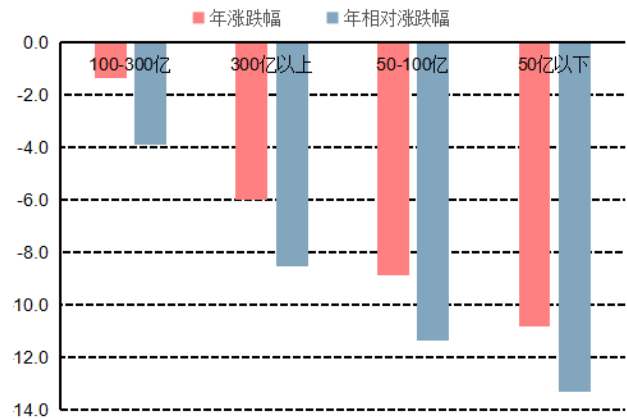
我们将板块个股按市值划分为 50 亿以下、300 亿以上、50-100 亿和 100-300 亿四个板块。本周各市值板块涨跌幅由高到低排名为：100-300 亿板块上涨 3.46%，300 亿以上板块上涨 1.57%，50-100 亿板块下跌 0.68%，50 亿以下板块下跌 2.75%。

图表27：市值划分板块一周涨跌幅%



资料来源：wind，中信建投

图表28：按市值划分板块年初以来涨跌幅%



资料来源：wind，中信建投

3.4 沪股通、深股通标的持股变化

本周沪深港通交易日为5月18日-5月22日。沪股通每日前十大活跃个股中食品饮料公司共上榜1家，为贵州茅台（上榜3天，合计买卖62.9007亿元）。

图表29：本周食品饮料沪深股通前十大活跃个股情况

日期	沪股通	合计买卖（亿元）	深股通	合计买卖（亿元）
2026-05-26	贵州茅台	16.92625483		

资料来源：wind，中信建投



四、本周行业要闻和重要公司公告

4.1 行业要闻

本周资讯：

（1）5月26日，“安福县段永平教育专项基金”捐赠仪式在南昌举行。知名企业家、投资家段永平向安福县慈善会无偿捐赠所持贵州茅台酒股份有限公司股票1万股，专项支持安福教育事业发展。

（微酒：<https://mp.weixin.qq.com/s/T2v8DS0DBwVpvZeDmSSSiQ>）

（2）5月30—31日，“古5世界为丰收干杯”古井贡酒·年份原浆第六届原粮丰收季即将举行。

（微酒：<https://mp.weixin.qq.com/s/T2v8DS0DBwVpvZeDmSSSiQ>）

（3）5月27日，《财富》发布2026年最受赞赏的中国公司榜单，贵州茅台登全明星榜，并入选食品、饮料行业明星榜，这也是贵州茅台连续21年上榜该榜单。（微酒：

<https://mp.weixin.qq.com/s/T2v8DS0DBwVpvZeDmSSSiQ>）

（4）5月27日，天猫相关数据显示，自5月21日开卖至今，平台618促销活动酒水品牌全面突破，133个品牌实现翻倍增长，189个品牌增长超过50%。其中，人头马增长217%、郎酒增长41%、喜力增长19%、茅台王子酒增长61%、马爹利增长47%。同时，地域品牌酒也实现销量爆发，珍酒增长30%、小糊涂仙增长337%、赖茅增长144%。（微酒：

<https://mp.weixin.qq.com/s/T2v8DS0DBwVpvZeDmSSSiQ>）

（5）据遵义发布微信公众号消息，5月25日，贵州顺丰速运有限公司与遵义物流控股有限公司举行签约仪式，签订遵义市黔北快递物流（电子商务）产业集聚区项目招商合作协议，其将在新投产的遵义转运中心投入全面符合酒水自动化处理的智能分拣线和无人转运设备，推动中转承载能力、作业运转效率、综合服务水平实现质的飞跃，长效满足未来黔北地区物流增量需求。（微酒：

<https://mp.weixin.qq.com/s/T2v8DS0DBwVpvZeDmSSSiQ>）

（6）近日消息，川星尚品精酿啤酒生产基地将于今年夏季实现首批试生产产品投产。该全自动化高端精酿啤酒生产基地，集酿造、生产、工旅融合于一体，打造数智化、绿色化生产工厂及文旅体验基地。（啤酒板：https://mp.weixin.qq.com/s/BUtrRl01wXAvtBscpa_05A）

（7）辽宁朝阳：水发精酿啤酒3万吨项目二季度全面开工（啤酒板：

https://mp.weixin.qq.com/s/BUtrRl01wXAvtBscpa_05A）

（8）近日，永辉超市与华润雪花啤酒推出独家定制产品“永辉定制&雪花全麦拉格啤酒”。据悉，这款产品以进口全麦芽为酿造基底，搭配赫斯布鲁克香花与马革努门苦花两种进口酒花，定价39.9元/箱（12罐/500ml）。（啤酒板：<https://mp.weixin.qq.com/s/adBQF1z2oXrjzcC2ADGU0w>）

4.2 重要公司公告

本周公告：

(1) 良品铺子：公司于 2026 年 5 月 29 日通过网络文字互动问答的方式召开了 2025 年度及 2026Q1 业绩说明会。2025 年，公司持续深化“一品一链”战略，围绕“原产地好原料”价值主张开展核心产区溯源行动，推出多款特色爆款单品，完善供应链协同机制，实现产品力与供应链效率的同步提升；2026 年公司将继续夯实产地布局，深化产品全链路运营，打造精品爆款矩阵，发挥供应链规模化优势，助力经营质量持续改善。在平台电商渠道，公司通过数据化经营重构销售模型，精细化内容沟通响应用户全场景需求，构建单品链接、单品直播、单品视频三位一体增长体系。面对行业深度调整及量贩零食冲击，公司以源头品质把控和供应链透明度为核心，强化差异化竞争优势，并满足消费者对健康营养的需求。此外，公司探索新业务“鲜生活”，目前开业一家门店，正处于打磨探索阶段。

(2) 燕京啤酒：公司于 2026 年 5 月 29 日参加了深交所 2026 全球投资者大会路演活动。公司表示，在“十四五”期间持续推进生产、营销、市场和供应链等九大业务领域的变革，不断强化总部职能，通过变革驱动业绩持续增长，主要经济指标已连续五年实现提升，产品结构升级成为亮点，为“十四五”圆满收官奠定了坚实基础。2026 年 3 月，公司重磅推出全新单品燕京 A10，依托原料技术和工艺创新，兼具浓郁醇厚与柔和爽口的口感，作为全麦旗舰新品，肩负强化品牌影响力、加速高端化进程、构建新增长极等战略使命，公司以高端化、全国化、场景化为方向，重点覆盖高价值渠道，致力打造新的全国性标杆单品。2026 年一季度，燕京啤酒实现啤酒销量 103.99 万千升（含托管企业），其中燕京 U8 大单品保持近 30% 的高增速，实现营业收入 409,711 万元，同比增长 7.06%，归属于上市公司股东净利润 26,475 万元，同比增长 60.19%，实现“开门红”。

(3) 好想你：公司于 2026 年 5 月 28 日参加了券商策略会。公司表示，2025 年实现营业收入 13.28 亿元，归母净利润 8.66 亿元；2026 年一季度继续保持增长，营业收入 5.05 亿元，归母净利润 11.11 亿元。公司坚持“高品质、高价值、优服务”的产品理念，持续研发健康功能性新品，聚焦去核枣、去皮去核枣、黑金枣、三蒸三制枣、红枣芝麻丸等核心品类，大单品表现突出。

(4) 劲仔食品：公司于 2026 年 5 月 13 日召开 2025 年年度股东会审议通过了《关于公司 2025 年度利润分配预案的议案》，分配方案为：以实施权益分派股权登记日登记的总股本（扣除回购账户库存股）为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 3.0 元（含税）。本次不进行资本公积金转增股本和送红股。

(5) 佳隆股份：公司 2025 年年度利润分配方案已获 2026 年 5 月 26 日召开的 2025 年度股东会审议通过。具体方案为：以实施本次权益分派的股权登记日总股本扣除回购专用证券账户股份后的股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 0.10 元人民币（含税）；共计派发现金 9,090,850.00 元，不送红股，不以公积金转增股本。

(6) *ST 尼雅：公司将于 2026 年 6 月 16 日 15:30 通过现场投票和网络投票相结合的方式召开 2026 年第三次临时股东大会。会议召开地点：新疆乌鲁木齐市红山路 39 号 4 楼会议室；网络投票系统：上海证券交易所股东大会网络投票系统。

(7) *ST 尼雅：公司将于 2026 年 6 月 5 日下午 15:00-16:00 通过网络互动的方式召开 2025 年年度业绩说明会。会议召开地点：上证路演中心（<https://roadshow.sseinfo.com/>）。

(8) 伊利股份：公司于 2026 年 5 月 20 日的 2025 年年度股东会审议通过了 2025 年度利润分配方案，具体方案为：以方案实施前的公司总股本 6,325,360,667 股为基数，向全体股东每股派发现金红利 0.90 元（含税），共计派发现金红利 5,692,824,600.30 元。

(9) 会稽山：公司 2026 年 4 月 24 日的 2025 年年度股东会审议通过了 2025 年度利润分配方案，具体方案为公司将以总股本 479,463,409 股，扣除回购专用账户持有的 9,000,000 股后，实际参与分配的为 470,463,409 股，向全体股东每 10 股派发现金红利 3.00 元（含税），共计派发现金红利 141,139,022.70 元（含税），占 2025 年

度归属于上市公司股东的净利润比例为 57.69%。A 股每股现金红利为 0.30 元（含税），发放年度红利不涉及送股或转增股本，流通股份变动比例为 0，除权（息）参考价格将由前收盘价减去 0.29 元/股得出。

（10）三元股份：公司将于 2026 年 6 月 5 日（星期五）13:30-14:30 通过上证路演中心视频录播和网络文字互动的方式召开 2025 年度暨 2026 年第一季度业绩说明会。会议召开地点：上海证券交易所上证路演中心（网址：<https://roadshow.sseinfo.com/>）

（11）元祖股份：公司将于 2026 年 06 月 05 日（星期五）15:00-16:00 通过网络互动方式召开 2025 年年度暨 2026 年第一季度业绩说明会。会议召开地点：价值在线（www.ir-online.cn）。投资者可通过网址 <https://eseb.cn/1ykutvL4TJe> 或使用微信扫描小程序码进入参与互动交流。

（12）*ST 莫高：公司于 2026 年 5 月 26 日召开了 2025 年度暨 2026 年第一季度业绩说明会。会上，公司表示目前暂未布局葡萄深加工业务，将继续在短视频、直播等线上渠道加大投入，提升产品销量。公司已优化葡萄酒包装设计，并嵌入中国及敦煌文化以增强品牌辨识度，开发推出小白玫瑰低泡、桃红低泡等小瓶装便携型葡萄酒以适应户外消费需求，未来还将丰富产品类型和规格。2026 年一季度膜袋业务销量显著增长，应收账款有所上升但无回收风险，同时一季度葡萄酒销售收入同比提升。

五、下周公司股东大会安排

图表 29：下周安排

股票名称	会议时间	会议类型
洋河股份	2026-06-03	股东大会

资料来源：wind，中信建投

分析师介绍

杨骥

中信建投证券大消费组长兼食品饮料行业首席分析师，13 年产业工作经验、6 年券商工作经验。曾任咨询公司合伙人、中国酒类流通协会专家委员会副秘书长，带队服务过近八成上市酒企及多家消费品公司，具备深刻的专业思维、领先的产业视角和深厚的行业积淀。

2024 年带队荣获 9 项最佳分析师大奖，2022—2024 年连续三年新财富入围团队，Wind 金牌分析师 2023 年第一名、2024 年第二名，22、23、24 新浪金麒麟最佳分析师及未来之星，2024 年金牛奖第三名、2024 年 21 世纪金牌分析师及年度成长性分析师、2022—2024 上证报最佳分析师、2022—2024 年东方 choice 最佳分析师等。

刘瑞宇

上海财经大学经济学学士、香港大学经济学硕士，2021 年 10 月加入中信建投证券，具有 3 年证券从业经验，专注白酒行业研究，拥有跨行业复合研究经验

高畅

中信建投食品饮料分析师，中央财经大学硕士，主要研究啤酒、饮料、休闲食品、乳品、保健品等行业。

夏克扎提·努力木

南开大学学士、硕士，2022 年 7 月加入中信建投食品饮料团队，研究白酒、乳品、调味品。

张家祯

食品饮料行业分析师，南京大学经济学硕士，5 年券商研究所工作经验，2026 年加入中信建投证券研究发展部食品饮料团队，主要负责酒类领域及大消费行业研究，2022—2024 年连续三年新财富入围团队核心成员。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（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。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街16号院1号楼18层
电话：（8610）56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场2期18楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk