下载日志已记录，仅供内部参考

中信建投证券 CHINA SECURITIES

证券研究报告·行业动态

量贩赛道继续高速开店，鱼子酱出口高景气

食品饮料

核心观点

行业进入调整筑底阶段，泸州老窖坚定对高度国窖实施挺价战略，五粮液已累计支付 2 亿元回购，我们预计贵州茅台、迎驾贡酒、今世缘、金徽酒、酒鬼酒 26Q2 收入有望实现正增，推荐贵州茅台。鱼子酱龙头港股上市，稀缺欧美餐饮需求标的，5 月国内鱼子酱出口金额同比增长 57%。万辰鸣鸣 Q2 开店强劲，6 月开店继续提速，继续强推零售连锁变革投资机会。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，三只松鼠布局新鲜零食店中店，永辉首家新鲜零食馆在重庆开业，绝味推出股权激励大众品方面，推荐万辰集团、鸣鸣很忙、优然牧业、燕京啤酒、盐津铺子。

本周要点：

◆ 本周 A 股上涨，上证指数收于 4043.64 点，周变动+0.41%。食品饮料板块周变动+2.06%，表现强于大盘 1.65%个百分点，位居申万一级行业分类第 17 位。

◆ 本周食品饮料各子板块中涨跌幅由高到低分别为：其他酒类（+6.11%），软饮料（+5.43%），休闲食品（+5.06%），啤酒（+4.04%），保健品（+2.78%），预加工食品（+2.26%），白酒（+1.79%），乳品（+1.62%），调味发酵品（+0.89%），肉制品（-0.52%）。

◆ **观点及投资建议：**

社零：社零数据走弱，关注结构性方向。5 月社零同比-0.6%，较 4 月+0.2%继续回落。餐饮收入 5 月同比+0.6%，限额以上单位餐饮收入-1.7%，整体需求相对承压，更多关注龙头公司α。粮油食品、饮料、烟酒等分项仍然跑赢社零总量，但单月增速有所降速。

白酒：泸州老窖坚定对高度国窖实施挺价战略，五粮液已累计支付 2 亿元回购。52 度国窖 1573 坚定挺价，目前国窖 1573 在未降价的情况下仍然实现了不错的销售；水井坊以维护渠道健康为优先目标，推进库存去化；洋河聘任陈军担任公司总裁；五粮液 5-6 月已累计完成回购 2 亿元。

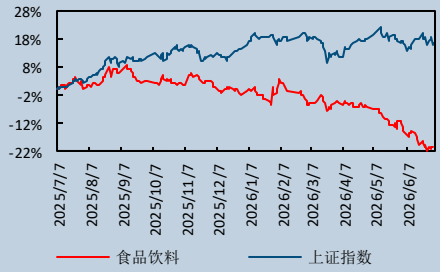
白酒板块筑底出清，酒企全面向 C 转型，预计贵州茅台、迎驾贡酒、今世缘、金徽酒、酒鬼酒 26Q2 收入有望实现正增，目前众多头部酒企股息率高于 4%。当前推荐白酒龙头&业绩率先出清反转且股息率较高的标的，推荐贵州茅台，关注具备业绩基础股息率较高的区域酒企。

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
SFC 编号:BXX044
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 07 月 07 日

市场表现



相关研究报告

26.06.29	【中信建投食品饮料】食品加工:鱼子酱：高壁垒的欧美餐饮消费，供不应求持续成长
26.06.28	【中信建投食品饮料】:鱼子酱龙头即将上市，白酒股东大会坚定信心

本报告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。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。同时请务必阅读正文之后的免责条款和声明。

下载日志已记录，仅供内部参考

大众品：量贩赛道继续高速开店，关注错杀的结构性方向。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，三只松鼠布局新鲜零食店中店，6 月 11 日三只松鼠新鲜零食入驻大润发启动仪式在大润发上海春申店正式举行，本次合作首批布局 9 家门店，后续双方还将计划开出 40-50 家店中店专柜，13 日永辉首家新鲜零食馆在重庆开业。绝味推出股权激励，考核目标 26 年收入同增不低于 6%或利润扭亏，授予价 9.27 元/股，底部价值凸显。万辰鸣鸣 26 年开店超预期，两家 6 月继续保持千家量级新开门店速度，量贩赛道开店天花板大概率逐步上修，两家 EPS 均会逐步上修，继续重点推荐万辰鸣鸣。燕京 1-5 月 U8 销量同比+25%，表现显著优于行业内竞品，四川、东北等区域高增，全国化扩张延续，A10 上市以来动销表现较优、全年销量或可达高单万吨，看好公司业绩高增持续兑现。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、鸣鸣很忙、ST 绝味、燕京啤酒。**2）健康化赛道与功能化大单品。**西麦减持体量可控，受益于“燕麦+”健康化赛道高景气，管理层对业绩信心充足，线下需求端向好，Q2 弹性可期。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、农夫山泉、盐津铺子。**3）价格周期拐点。**商务部宣布 6 月 20 日零点起，对澳大利亚进口牛肉加征 55%关税。5 月奶牛存栏量 579.4 万头、环比下降 4.8 万头，同比下降 4.2%，其中成母牛存栏环比-2 万头，去化表现超预期。预计主要系 4 月牧场封控扰动淘牛节奏，5 月下旬起恢复正常。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 6 月举办北京牛奶节，启动“百万瓶牛奶 0.01 元抢”活动，三元北京牛奶节×京东巅峰盛典周，累计成交超 3000w。推荐优然牧业、安琪酵母、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】：泸州老窖坚定对高度国窖实施挺价战略，五粮液已累计支付 2 亿元回购**

6 月 30 日上午，四川水井坊股份有限公司 2025 年度股东会在成都召开。会上，四川水井坊股份有限公司总经理干晓峰在会上表示，渠道建设方面，公司以维护渠道健康为优先目标，报告期内通过阶段性优化供货节奏、调整库存结构以及强化市场秩序管理等举措，协同渠道消化社会库存，推动终端价格体系逐步修复，避免短期激进增长带来的风险积累。一季度，公司门店动销同比增长 5%，半数省份实现双位数增长，宴席场次同比增长 1.9%，渠道质量持续改善。

下载日志已记录，仅供内部参考

6 月 30 日下午，泸州老窖 2025 年度股东会举行。泸州老窖股份有限公司党委副书记、总经理林锋表示，52 度国窖 1573 产品挺价，已稳住基本盘。目前国窖 1573 在未降价的情况下仍然实现了不错的销售。林锋强调，本轮白酒行业调整没有简单重复上一轮十年周期，其调整周期类似日本 1973 年至 1994 年的 20 年周期，欧洲红酒体系的调整也呈现相似规律，挺价战略也需要 3 至 5 年的时间验证成效。此外，今年将择机推出国窖 1573 年份酒系列产品，涵盖 10 年、15 年和 20 年年份酒。

7 月 1 日洋河股份发布公告称，公司于 2026 年 7 月 1 日召开第八届董事会第二十一次会议，审议通过了人事变动相关议案。董事长顾宇因工作需要提交书面辞职申请，不再兼任公司总裁职务，辞职申请自送达董事会之日起生效。经公司董事会提名委员会审核通过，董事会同意聘任原副总裁陈军担任公司总裁职务，任期与第八届董事会任期一致，陈军就任总裁后同时卸任副总裁职务。

7 月 2 日，五粮液发布公告称，2026 年 6 月，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份 1344746 股，占公司总股本比例 0.0346%，最高成交价为 75.30 元/股，最低成交价为 73.33 元/股，已支付的总金额约为人民币 1 亿元（不含交易费用）。截至 2026 年 6 月 30 日，公司已累计回购股份 2535759 股，占公司目前总股本的 0.0653%，最高成交价为 85.25 元/股，最低成交价为 73.33 元/股，已支付的总金额约为人民币 2 亿元（不含交易费用）。

白酒板块筑底出清，酒企全面向 C 转型，预计贵州茅台、迎驾贡酒、今世缘、金徽酒、酒鬼酒 26Q2 收入有望实现正增，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，关注具备业绩基础股息率较高的区域酒企。

◆ **【啤酒】：U8 保持高速增长，关注啤酒旺季表现**

百润发布业绩预告，预计 2026H1 实现归母净利润 4.65-4.9 亿元，同比+19.5%～25.9%，扣非归母净利润 4.38-4.6 亿元，同比+23.0%～29.2%；其中 2026Q2 公司预计实现归母净利润 2.49-2.74 亿元，同比+19.7%～31.7%；扣非净利润 2.29-2.51 亿元，同比+28.5%～40.9%。燕京 1-5 月 U8 销量同比+25%，表现显著优于行业内竞品，四川、东北等区域高增，全国化扩张延续，A10 上市以来动销表现较优、全年销量或可达高单万吨，看好公司业绩高增持续兑现。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】：5 月淘牛超预期，下半年进口牛肉或趋紧，关注乳业周期拐点配置机会**

上游牧业，5 月口蹄疫风控逐步放开，牧场重启，整体淘汰数据超预期，预计 6 月延续较强淘牛态势。根据商务部，自 2026 年 6 月 20 日零点起，澳大利亚进口牛肉配额已用尽，超配额部分将加征 55%关税。此外，巴西进口配额使用进度超过 50%。6 月第 2 周原奶价格 3.03 元/kg，环比持平，同比-0.3%。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，头部牧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，平滑原奶需求，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**

5 月社零餐饮收入 4605 亿元，同比增长 0.6%，环比有所降速，延续了淡季较淡的趋势，考虑到 6 月同比基

下载日志已记录，仅供内部参考

数较低，表现回升。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】：全国大范围降雨压制部分需求场景，继续推荐零售连锁变革与健康化方向**

参考抖音口径（已开通团购门店数），两家 6 月继续保持千家量级新开门店速度，较 5 月继续提速，预计 26 年上半年实际累计开店均在 4k 家左右，全年开店预期确定性上调。万辰鸣鸣 26 年开店超预期，量贩赛道开店天花板大概率逐步上修，市场对价格战担心后续逐步修复，两家 EPS 均会逐步上修，鸣鸣很忙在 6 月 8 号入通，继续重点推荐万辰鸣鸣。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。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

一、酒类量价指标变化：白酒批发价格总指数环比上升 1
二、成本指标变化：白鲢鱼价格上升，棕榈油价格下降 3
三、本周市场回顾 6
3.1 板块整体表现：大盘上涨，食品饮料板块表现强于大盘 6
3.2 按子行业划分：其他酒类涨幅最大，肉制品跌幅最大 7
3.3 按市值划分：50 亿以下板块市场表现更优 7
3.4 沪股通、深股通标的持股变化 8
四、本周行业要闻和重要公司公告 9
4.1 行业要闻 9
4.2 重要公司公告 9
五、下周公司股东大会安排 11
风险分析 12

图表目录

图表 1： 白酒批发价格总指数（2012 年 2 月=100） 1
图表 2： 名酒和地方酒批发价格指数（2012 年 2 月=100） 1
图表 3： 飞天茅台批价变动情况（元） 1
图表 4： 八代五粮液批价变动情况（元） 1
图表 5： 中国白酒规上企业累计产量及增速 2
图表 6： 中国白酒规上企业月度产量及增速 2
图表 7： 中国啤酒规上企业累计产量及增速 2
图表 8： 中国啤酒规上企业月度产量及增速 2
图表 9： 蛋白豆粕价格（元/吨） 3
图表 10： 大麦市场价（美元/吨） 3
图表 11： 生鲜乳价格（元/公斤） 3
图表 12： 白鲢鱼价格（元/公斤） 3
图表 13： 大豆市场价（元/吨） 4
图表 14： 白条鸡批发价（元/公斤） 4
图表 15： 猪肉价格（元/公斤） 4
图表 16： 白砂糖零售价（元/公斤） 4
图表 17： 铝合金价格（元/吨） 4
图表 18： 瓦楞纸出厂价（元/吨） 4
图表 19： 浮法平板玻璃市场价（元/吨） 5
图表 20： 棕榈油平均价（元/吨） 5
图表 21： 主要鸭副市场价格（元/公斤） 5
图表 22： 主要鸭副市场价格同比 5
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) 6
图表 24： 申万各子行业一周涨跌幅排名 6

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 25： 一周各子板块涨跌幅排名（%）..... 7
图表 26： 一周各子板块市场表现..... 7
图表 27： 市值划分板块一周涨跌幅%..... 8
图表 28： 按市值划分板块年初以来涨跌幅%..... 8
图表 29：下周安排..... 11

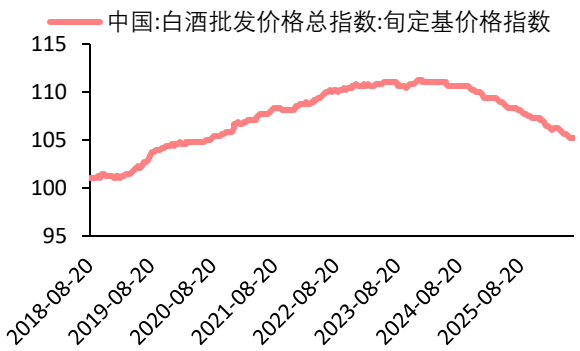
下载日志已记录，仅供内部参考

一、酒类量价指标变化：白酒批发价格总指数环比上升

价格方面：2026 年 6 月 30 日，白酒批发价格总指数为 105.20，相比 2026 年 6 月 20 日环比上升 0.03 点；其中名酒批发价格指数为 105.89，环比上升 0.09 点，地方酒批发价格指数为 101.47，环比持平。分品牌看，根据今日酒价，2026 年 6 月 26 日，飞天茅台整箱、散瓶批发价格分别为 1635 元、1610 元，环比上周分别下降 1.51%和 1.23%；八代五粮液批发价格 840 元，环比上周不变。

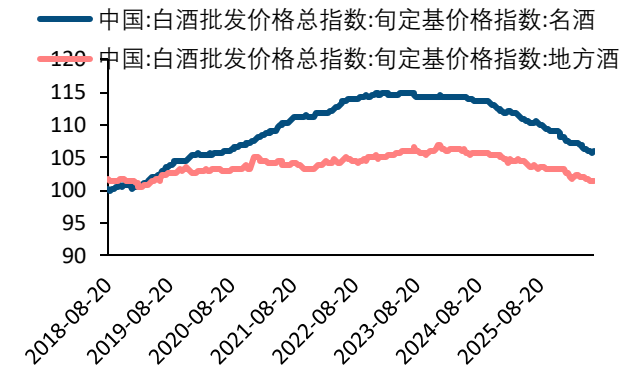
产量方面：白酒行业，2026 年 4-5 月规上企业累计产量为 145.2 万千升，同比下降 4.30%，2026 年 5 月产量为 26.3 万千升，同比下降 6.70%，行业仍处于加速出清阶段。啤酒行业，2026 年 4-5 月规上企业累计产量为 1535.9 万千升，同比上升 0.80%，2026 年 5 月产量为 342.5 万千升，同比下降 6.20%。

图表1： 白酒批发价格总指数（2012 年 2 月=100）



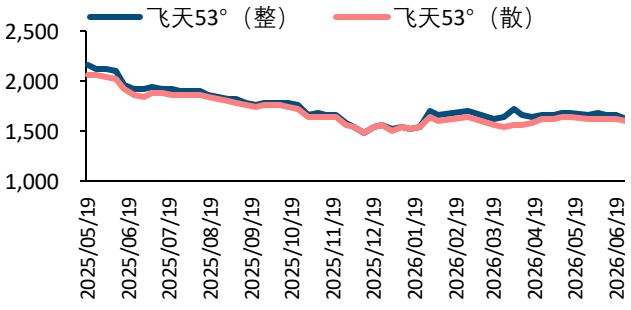
资料来源：wind，中信建投

图表2： 名酒和地方酒批发价格指数（2012 年 2 月=100）



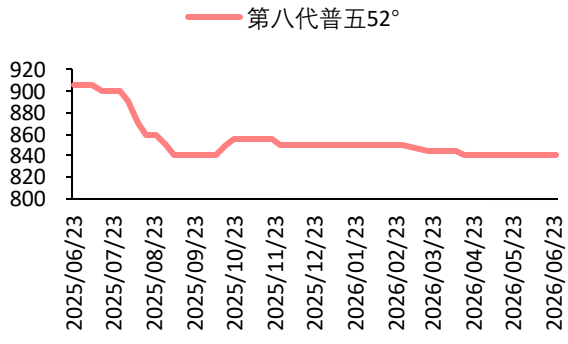
资料来源：wind，中信建投

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

下载日志已记录，仅供内部参考

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



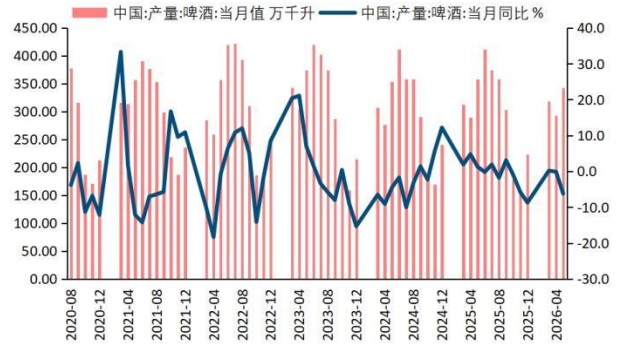
资料来源：wind，中信建投

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

下载日志已记录，仅供内部参考

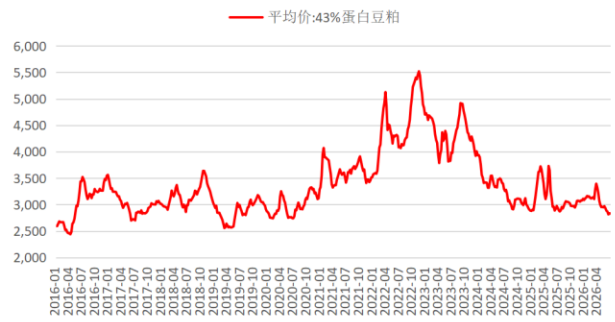
二、成本指标变化：白鲢鱼价格上升，棕榈油价格下降

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 7 月 3 日为 10.42 元/公斤，相比 6 月 26 日环比上升 0.29%；豆制品原材料方面，蛋白豆粕截至 7 月 3 日价位为 2867.00 元/吨，相比 6 月 26 日环比上升 1.24%；肉类原材料，参考白条鸡批发价格，截至 7 月 3 日为 17.49 元/公斤，相比 6 月 26 日环比上升 2.94%。参考猪肉批发价，截至 7 月 3 日为 14.68 元/公斤，相比 6 月 26 日环比上升 1.38%。

截至 2026 年 05 月，国内大麦的进口平均价为 263.84 美元/吨，相比 4 月环比上升 1.01%。乳制品原材料生鲜乳，截至 6 月 25 日，生产区生鲜乳平均价为 3.03 元/公斤，与 6 月 18 日持平。白砂糖价格截至 6 月 26 日为 11.32 元/公斤，与 6 月 19 日持平。大豆价格方面，截至 6 月 20 日，大豆的市场价格为 4390.80 元/吨，相比 6 月 10 日环比下降 0.47%。鸭副价格方面，截至 6 月 26 日，鸭脖价格为 3.6 元/公斤，相比 6 月 19 日环比持平。棕榈油价格方面，截至 7 月 3 日，棕榈油价格为 9095.00 元/吨，相比 6 月 26 日环比下降 0.73%。

包材成本方面，截至 7 月 3 日，国产铝合金 A356 价格为 23020.00 元/吨，相比 6 月 26 日环比下降 0.30%。截至 7 月 3 日，国内瓦楞纸出厂价平均价为 3770.00 元/吨，相比 6 月 26 日持平。截至 6 月 20 日，浮法平板玻璃价格为 1115.20 元/吨，相较 6 月 10 日环比下降 0.90%。

图表9： 蛋白豆粕价格（元/吨）



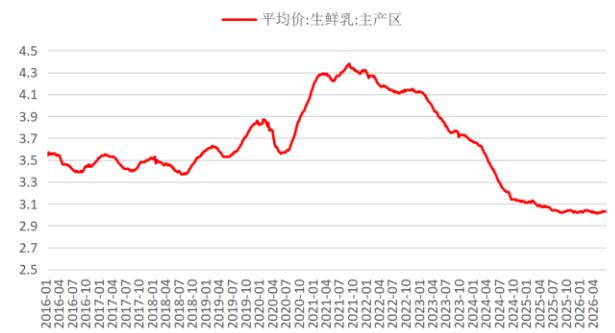
资料来源：海关总署，中信建投

图表10： 大麦市场价（美元/吨）



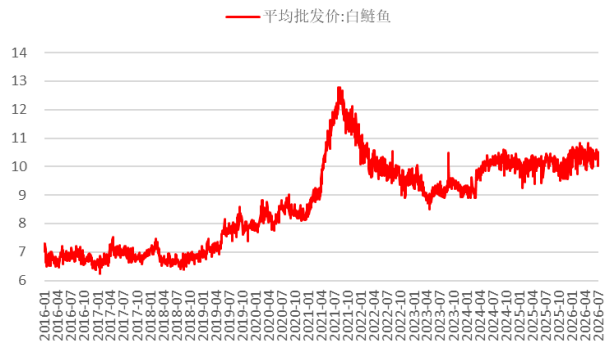
资料来源：海关总署，中信建投

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

下载日志已记录，仅供内部参考

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

下载日志已记录，仅供内部参考

图表19： 浮法平板玻璃市场价（元/吨）



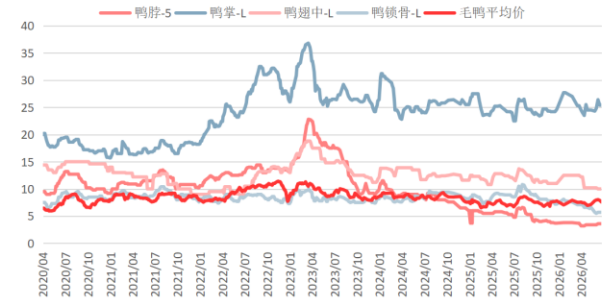
资料来源：国家统计局，中信建投

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

下载日志已记录，仅供内部参考

三、本周市场回顾

3.1 板块整体表现：大盘上涨，食品饮料板块表现强于大盘

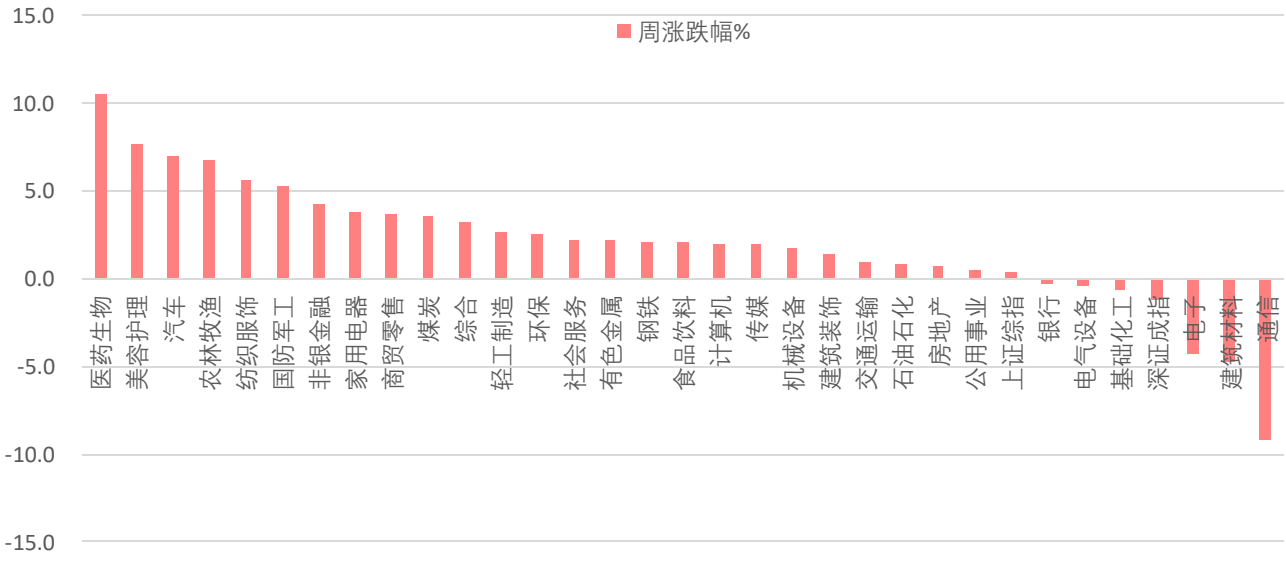
本周 A 股上涨，上证指数收于 4043.64 点，周变动+0.41%。食品饮料板块周变动+2.06%，表现强于大盘 1.65%个百分点，位居申万一级行业分类第 17 位。

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



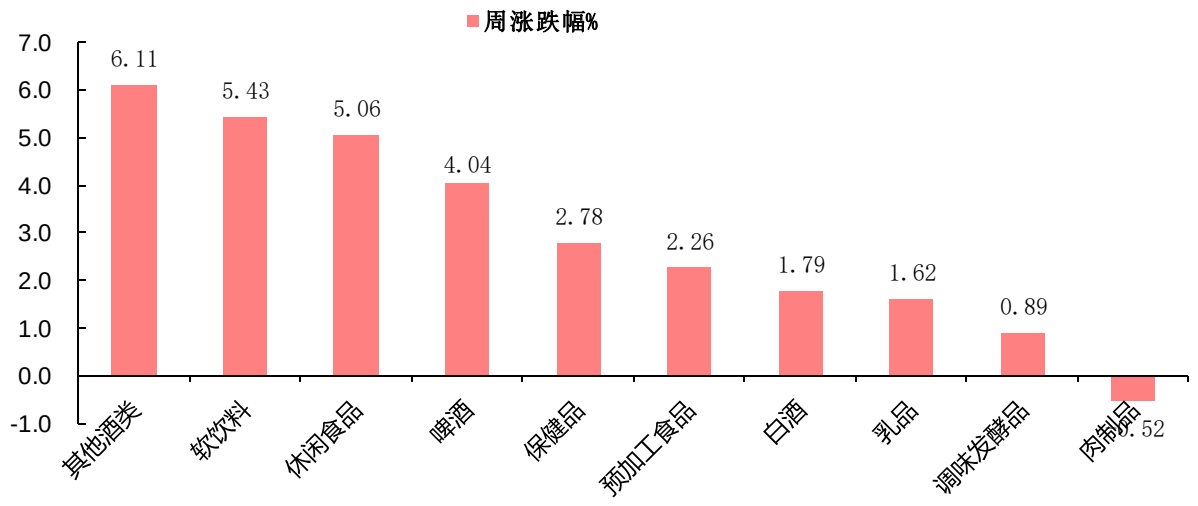
资料来源：wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

3.2 按子行业划分：其他酒类涨幅最大，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：其他酒类（+6.11%），软饮料（+5.43%），休闲食品（+5.06%），啤酒（+4.04%），保健品（+2.78%），预加工食品（+2.26%），白酒（+1.79%），乳品（+1.62%），调味发酵品（+0.89%），肉制品（-0.52%）。

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	935.09	+2.78	+5.61	-24.89
软饮料	851271.SI	2952.26	+5.43	-0.97	-17.55
其他酒类	851233.SI	3236.53	+6.11	+3.47	-20.17
休闲食品	801128.SI	1611.31	+5.06	+5.62	-19.15
预加工食品	851246.SI	3058.75	+2.26	+2.47	-7.75
肉制品	851241.SI	5391.26	-0.52	+2.95	-8.91
调味发酵品	851242.SI	5826.58	+0.89	+0.62	-3.63
啤酒	851232.SI	3835.34	+4.04	+3.48	-12.77
乳品	851243.SI	7872.69	+1.62	+2.90	-16.22
白酒	801125.SI	33973.58	+1.79	+0.52	-21.41

资料来源：wind，中信建投

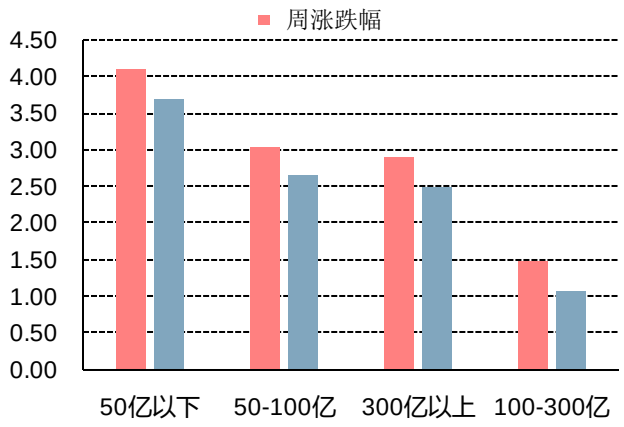
3.3 按市值划分：50 亿以下板块市场表现更优

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：50 亿以下板块上涨 4.10%，50-100 亿板块上涨 3.05%，300 亿以上板块上涨 2.91%，100-300

下载日志已记录，仅供内部参考

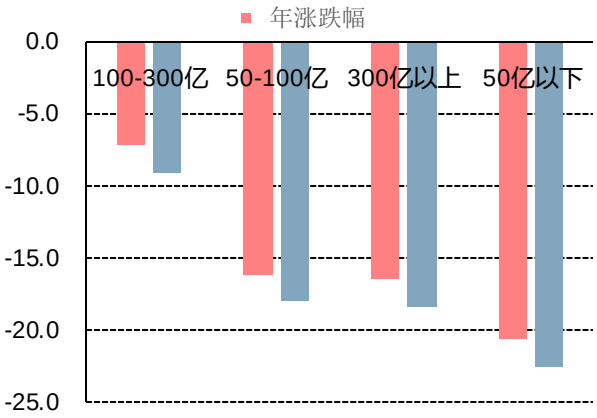
亿板块上涨 1.49%。

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 6 月 29 日-7 月 3 日。沪股通每日前十大活跃个股中食品饮料公司共上榜 0 家。

下载日志已记录，仅供内部参考

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）6 月 29 日，燕京啤酒发布的最新投资者关系管理信息显示，燕京 U8 是公司“十四五”时期的核心大单品之一，长期价值突出、市场成长空间广阔。五年时间，其销量从 10 万千升提升至 90 万千升，年复合增长率超 50%，保持强劲增长态势，得到了消费者、市场和客户的广泛认可，为提升公司产品结构和盈利能力提供了有力的战略保障。（啤酒板：https://mp.weixin.qq.com/s/o0XiClftb-ZR-wsOvMpjsA）

（2）2026 年 5 月，广州市规模以上企业啤酒产量 7.94 万千升，同比下降 12.3%；2026 年 1-5 月，广州市规模以上企业累计啤酒产量 35.47 万千升，同比下降 0.5%。（啤酒板：https://mp.weixin.qq.com/s/w2Eyas0cDsVjV25FAzfChw）

（3）6 月 26 日，华润啤酒发布公告，公司与华润数科签订用餐服务框架协议，合作周期至 2027 年 12 月 31 日。依据协议，华润数科及其下属企业将为华润啤酒全体系提供配套餐饮服务。双方同步划定交易额度上限，2026 年相关服务费用限额 5487 万元，2027 年年度上限提升至 1.01 亿元，满足集团内部员工餐饮配套需求。（啤酒板：https://mp.weixin.qq.com/s/w2Eyas0cDsVjV25FAzfChw）

（4）据中国酒类流通协会微信公众号消息，近日，中国酒类流通协会会长秦书尧到访江西省酒类流通协会，并与协会会长王迪模等座谈交流。双方围绕渠道变革、品牌推广、市场规范等问题充分交流并达成多项共识。会议透露，江西白酒市场从 2016 年至 2025 年连续八年增长，规模从 80 亿元增至 165 亿元，依托省内良好经济环境与居民消费力，成为国内酒业潜力洼地。（微酒：https://mp.weixin.qq.com/s/nfVY0x5uw7of5Kxga5mkyw）

（5）6 月 29 日，贵州茅台甘肃省区召开第二季度经销商联谊会，并举行联谊会换届选举，范鑫当选新任会长。会上，联谊会各部门分别就上半年工作进行了汇报，均表示下半年将紧扣集团战略部署，持续发力。各部门一致强调，将坚持“全面向 C”导向，加大调研力度，深化年轻化战略与文化素养提升，并改进青年茅友回访及活动覆盖面。（微酒：https://mp.weixin.qq.com/s/Itf151rK1SO5H9LY69Tjrg）

（6）6 月 30 日，小茅 i 茅台发布消息表示，为了进一步保障茅台酒产品流通安全、提升消费者收货体验，二维码扫码核验、签收系统于 6 月 30 日起上线试点。该系统覆盖从仓库出库到消费者签收的全配送链路，通过“一物一码 + 短信密钥核验”机制，提升茅台酒产品全配送周期的管控。（微酒：https://mp.weixin.qq.com/s/br_9P1TqIRrGVnK5J0ZTnA）

4.2 重要公司公告

本周公告：

下载日志已记录，仅供内部参考

（1）中炬高新：公司预计 2026 年上半年归母净利润 3.90 亿元-4.30 亿元，同比增长 51.84%-67.41%；扣非归母净利润 3.20 亿元-3.80 亿元，同比增长 21.71%-44.53%。业绩增长主要来自调味品收入持续放量、采购优化叠加规模效应改善毛利率、费用率稳步下行。上述数据未经审计。

（2）安琪酵母：公司于 2026 年 6 月 30 日召开临时股东会，审议通过"新建健康食品产业园食品原料三期项目"议案。公司将参加湖北辖区上市公司投资者集体接待日活动，于 2026 年 7 月 9 日 14:00-17:00 以网络形式举行。

（3）三只松鼠：公司芜湖子公司于 2026 年 6 月 30 日收到产业扶持资金 2,140.36 万元（现金），占公司最近一期经审计归母净利润的 13.78%，预计将增厚公司 2026 年利润。

（4）涪陵榨菜：公司于 2026 年 6 月 30 日召开董事会，审议通过以不超过 40 亿元闲置自有资金购买低风险理财产品的议案，授权期限为 12 个月。

（5）洋河股份：公司于 2026 年 7 月 1 日召开第八届董事会第二十一次会议，选举陈军为公司副董事长，并聘任其为公司总裁，任期与本届董事会一致，其原副总裁职务同时卸任；董事长顾宇不再兼任总裁，继续担任公司党委书记、董事长等职务。

（6）西麦食品：公司股东贺州铜麦、实际控制人 XIE LILING 及其一致行动人谢世谊、谢玉菱计划于 2026 年 7 月 23 日至 2026 年 10 月 22 日期间，以集中竞价方式合计减持不超过 2,790,000 股，占公司总股本的 0.8927%。股份来源为 IPO 前已发行股份及资本公积金转增股本，减持原因为企业或个人资金需求。

（7）汤臣倍健：公司于 2026 年 7 月 2 日召开董事会，审议通过全资子公司香港佰瑞以自有资金 500 万美元认购 Alpha K Innovations Fund Limited 基金份额、间接投资 Moonshot AI Ltd（月之暗面）的议案。此前公司已于 2026 年 5 月 8 日投资 1,000 万美元，本次投资完成后合计投资 1,500 万美元，持有标的公司 0.12%股权。因关联人间接持股，本次交易构成关联交易，关联董事已回避表决。该投资属财务性投资，使用自有资金，无需提交股东会审议。

（8）春雪食品：公司于 2026 年 7 月 1 日召开董事会，审议通过回购股份预案，拟以自有资金按不高于 13.00 元/股的价格回购 780 万元至 1,547 万元，对应回购数量 60 万股-119 万股，占公司总股本的 0.30%-0.595%，回购股份将全部注销以减少注册资本，实施期限为股东会审议通过后 12 个月内。公司将于 2026 年 7 月 17 日 14 点 30 分召开 2026 年第一次临时股东会审议该预案。

（9）光明乳业：公司于 2026 年 7 月 2 日收到董事长黄黎明先生的辞职报告，黄黎明先生因工作调动辞去第八届董事会董事、董事长及相关专门委员会职务，辞职报告自送达董事会之日起生效，离任后不再担任公司及控股子公司任何职务。公司将尽快完成董事补选工作。

（10）紫燕食品：公司实施 2025 年度权益分派，以总股本 415,115,000 股为基数，每股派发现金红利 0.18 元（含税），共计派发现金红利 7,472.07 万元。股权登记日为 2026 年 7 月 8 日，除权除息日及现金红利发放日均为 2026 年 7 月 9 日。

下载日志已记录，仅供内部参考

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
广州酒家	2026-07-10	临时股东大会
一鸣食品	2026-07-10	临时股东大会
均瑶健康	2026-07-09	临时股东大会
百润股份	2026-07-07	临时股东大会

资料来源：wind，中信建投

下载日志已记录，仅供内部参考

风险分析

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师介绍

杨骥

中信建投证券大消费组长兼食饮行业首席分析师，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。



下载日志已记录，仅供内部参考

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告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