

2026 年 08 月 15 日

茅台中报符合预期 战略配置优质白酒

看好

——食品饮料行业周报 20260810-20260814

相关研究

《临近旺季 重视高端白酒价格变化——食品饮料行业周报 20260803-20260807》
2026/08/08

《市场均衡推动板块修复 个股阿尔法打开长期空间——食品饮料行业周报 20260727-20260731》 2026/08/01

《没有一个冬天不可逾越，没有一个春天不会到来——2026 下半年食品饮料行业投资策略》 2026/06/09

证券分析师

吕昌 A0230516010001
lvchang@swsresearch.com
周缘 A0230519090004
zhouyuan@swsresearch.com
王子昂 A0230525040003
wangza@swsresearch.com

联系人

张志昊 A0230126070001
zhangzh@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

本期投资提示：

- **投资分析意见：**我们认为板块的底部特征已逐渐显现，1、板块调整的时间和幅度已较充分；2、股价已基本反应了市场的悲观预期；3、优质个股估值吸引力明显提升，股息率已达到较高水平；4、临近旺季，高端酒价格逐步上行，头部企业动销将迎来改善。维持板块观点，看好食品饮料板块 2026 年投资机会，核心方向是顺周期的白酒和餐饮供应链，核心指标看 CPI。白酒板块维持判断，我们认为茅台价格一季度已筑底，行业迎本轮周期拐点，行业未来的趋势是缩量集中，从大鱼吃小鱼到大鱼吃大鱼，上市公司的强分化不可避免。尽管总量萎缩，但长期留下的头部企业仍有成长空间。展望 26 年，若基本面如期修复，预计 26 年底-27 年将迎来估值与业绩双击，优质白酒公司已处于战略配置期。**白酒重点推荐：贵州茅台、泸州老窖、山西汾酒、金徽酒**，关注今世缘、迎驾贡酒。大众食品子行业已呈现结构性改善，企业竞争从价格转向质量，行业供需逐步平衡，原料成本传导至下游，食品 CPI 望逐季改善。具备顺周期属性，估值低位，且具备中长期成长空间的公司将迎来修复。看好顺周期的餐供及调味品，乳制品的结构性机会。**大众品重点推荐：安井食品(AH)、海天味业(H)、伊利股份、新乳业、优然牧业、现代牧业、盐津铺子**，关注东鹏饮料、天味食品、三元股份。
- **白酒板块：**8 月 15 日茅台批价散瓶 1695 元，周环比持平，整箱批价 1710 元，周环比持平，精品茅台 2380 元，周环比涨 40 元，15 年茅台 4150 元，周环比涨 20 元。五粮液批价 760 元左右，周环比持平，国窖 1573 批价约 830 元，周环比持平。本周贵州茅台发布中报，26H1 实现营业总收入 922.78 亿元，同比增长 1.30%；归母净利润 445.17 亿元，同比下降 1.95%。其中，26Q2 实现营业总收入 375.75 亿元，同比下降 5.23%；归母净利润 172.74 亿元，同比下降 6.90%，基本符合预期。现金流表现亮眼，26Q2 销售商品、提供劳务收到的现金 420.29 亿元，同比增长 7.93%，剔除金融类现金流影响后，26Q2 经营活动现金流量净额 180.2 亿元，同比增长 33%。26Q2 茅台酒收入 317.2 亿元，同比下降 0.98%；系列酒收入 50.53 亿元，同比下降 25.03%。分渠道看，26Q2 直销渠道收入 224.58 亿元，同比增长 33.77%，占主营业务收入的 61.07%，同比提升 17.77pct。26H1 “i 茅台”酒类收入 402.64 亿，26Q1 “i 茅台”酒类收入 215.53 亿，26Q2 “i 茅台”酒类收入 187.11 亿元，同比增长 282.61%。“i 茅台”26Q1 收入占比 40%，26Q2 占比 51%，占比进一步提升。尽管二季度为销售淡季，“i 茅台”收入规模仍然维持高位，预计二季度“i 茅台”产品结构明显提升，飞天仍然维持供不应求状态，精品生肖等高附加值产品占比提升，动销良好。26Q2 收入下降主因系列酒主动调整节奏，但 26H1 酱香酒公司已顺利完成既定任务。预计 26Q2 飞天以上高附加值产品吨价仍有明显下降压力，且茅台酒整体销量相对紧缺，茅台酒通过产品和渠道结构调整、直接提价等方式实现了收入的基本稳定，实属不易。年初以来，茅台酒多次进行提价，批价稳步提升，说明背后需求有坚实支撑。从渠道表现看，年初至今茅台酒的基本面已经走入了量价齐升的上行周期。由于 25 年报表基数较高，26 年高附加值产品一次性吨价下降的影响，故 26 年报表端仍有一定承压，但基本面已反转向上。
- **大众品板块：**大众品已呈现结构性改善，具备顺周期属性，估值低位，且具备中长期成长空间的公司将迎来修复。重点关注餐饮供应链相关的调味品/复合调味品/速冻食品，推荐安井食品、海天味业(H)。乳业 26 年供需格局有望进一步优化，低温奶和深加工产品具备结构性增长空间，上游牧业供需关系进一步优化，奶价有望在下半年迎来上行周期，推荐伊利股份、新乳业，优然牧业、现代牧业。本周卫龙发布中报，上半年营收 37.15 亿（同比+6.7%），归母净利润 7.67 亿元（同比+4.6%），分产品，调味面制品/蔬菜制品/其他产品营收分别为 11.81/24.41/0.92 亿，同比分别-9.81%/+15.75%/+44.08%，魔芋依然是增长的主要驱动力，但市场投入力度加大，26H1 销售费用率 18%（同比+2.9pct），主要投向为广告和线上推出新品的投流。公司是休闲零食头部企业，渠道优势明显，但产品步入成熟期，市场竞争加剧，预计未来仍将保持韧性增长，关注新品和竞争格局变化。
- **风险提示：**食品安全问题，经济下行影响白酒及大众品需求。

目录

1.食品饮料本周观点.....	4
2.食品饮料各板块市场表现	9
3.行业事项提示.....	11
4.估值表	12

图表目录

图 1：主产省（区）生鲜乳平均价	7
图 2：大豆月度现货均价走势	7
图 3：猪肉价格走势	7
图 4：茅台出厂价和一批价走势	7
图 5：五粮液出厂价和一批价走势	8
图 6：国窖 1573 出厂价和一批价走势	8
图 7：头部量贩零食品牌门店总数（抖音口径）	8
图 8：头部量贩零食品牌门店各省分布（高德口径）	8
图 9：食品饮料和白酒板块 16 年至今月度累计超额收益走势	10
图 10：食品饮料板块 16 年至今季度累计超额收益走势	10
表 1：肉制品数据	8
表 2：乳制品数据	8
表 3：大宗农产品数据	9
表 4：包装运输数据	9
表 5：食品饮料各子行业相对于申万 A 指的超额收益情况	9
表 6：食品饮料跟踪公司相对于申万 A 指的超额收益情况	10
表 7：本周重要股东二级市场交易明细	11
表 8：下周股东大会召开信息	11
表 9：海外食品饮料对标公司情况	12
表 10：食品饮料重点公司盈利预测表	12

1. 食品饮料本周观点

一周板块回顾：上周食品饮料板块上涨 1.39%，其中白酒上涨 1.82%，上证综指下跌 0.33%，跑赢大盘 1.72pct，在申万 31 个子行业中排名第 5。涨幅前三位为综合（7.21%）、通信（5.1%）、医药生物（1.92%）；个股方面，食品饮料板块涨幅前三位为一鸣食品（39.71%）、皇氏集团（35.56%）、会稽山（24.12%）；食品饮料板块跌幅前三位为承德露露（-5.35%）、妙可蓝多（-5.28%）、新乳业（-4.93%）。

投资分析意见：我们认为板块的底部特征已逐渐显现，1、板块调整的时间和幅度已较充分；2、股价已基本反应了市场的悲观预期；3、优质个股估值吸引力明显提升，股息率已达到较高水平；4、临近旺季，高端酒价格逐步上行，头部企业动销将迎来改善。维持板块观点，看好食品饮料板块 2026 年投资机会，核心方向是顺周期的白酒和餐饮供应链，核心指标看 CPI。白酒板块维持判断，我们认为茅台价格一季度已筑底，行业迎本轮周期拐点，行业未来的趋势是缩量集中，从大鱼吃小鱼到大鱼吃大鱼，上市公司的强分化不可避免。尽管总量萎缩，但长期留下的头部企业仍有成长空间。展望 26 年，若基本面如期修复，预计 26 年底-27 年将迎来估值与业绩双击，优质白酒公司已处于战略配置期。**白酒重点推荐：贵州茅台、泸州老窖、山西汾酒、金徽酒**，关注今世缘、迎驾贡酒。大众食品子行业已呈现结构性改善，企业竞争从价格转向质量，行业供需逐步平衡，原料成本传导至下游，食品 CPI 望逐季改善。具备顺周期属性，估值低位，且具备中长期成长空间的公司将迎来修复。看好顺周期的餐供及调味品，乳制品的结构性机会。**大众品重点推荐：安井食品(AH)、海天味业(H)、伊利股份、新乳业、优然牧业、现代牧业、盐津铺子**，关注东鹏饮料、天味食品、三元股份。

白酒板块：8 月 15 日茅台批价散瓶 1695 元，周环比持平，整箱批价 1710 元，周环比持平，精品茅台 2380 元，周环比涨 40 元，15 年茅台 4150 元，周环比涨 20 元。五粮液批价 760 元左右，周环比持平，国窖 1573 批价约 830 元，周环比持平。本周贵州茅台发布中报，26H1 实现营业总收入 922.78 亿元，同比增长 1.30%；归母净利润 445.17 亿元，同比下降 1.95%。其中，26Q2 实现营业总收入 375.75 亿元，同比下降 5.23%；归母净利润 172.74 亿元，同比下降 6.90%，基本符合预期。现金流表现亮眼，26Q2 销售商品、提供劳务收到的现金 420.29 亿元，同比增长 7.93%，剔除金融类现金流影响后，26Q2 经营活动现金流量净额 180.2 亿元，同比增长 33%。26Q2 茅台酒收入 317.2 亿元，同比下降 0.98%；系列酒收入 50.53 亿元，同比下降 25.03%。分渠道看，26Q2 直销渠道收入 224.58 亿元，同比增长 33.77%，占主营业务收入的 61.07%，同比提升 17.77pct。26H1 “i 茅台”酒类收入 402.64 亿，26Q1 “i 茅台”酒类收入 215.53 亿，26Q2 “i 茅台”酒类收入 187.11 亿元，同比增长 282.61%。“i 茅台”26Q1 收入占比 40%，26Q2 占比 51%，占比进一步提升。尽管二季度为销售淡季，“i 茅台”收入规模仍然维持高位，预计二季度“i 茅台”产品结构明显提升，飞天仍然维持供不应求状态，精品生肖等高附加值产品占比提升，动销良好。26Q2 收入下降主因系列酒主动调整节奏，但 26H1 酱香酒公司已顺利完成既定任务。预计 26Q2 飞天以上高附加值产品吨价仍有明显下降压力，且茅台酒整体销量相对紧缺，茅台酒通过产品和渠道结构调整、直接提价等方式实现了收入的基本稳定，实属不易。年初以来，茅台酒多次

进行提价，批价稳步提升，说明背后需求有坚实支撑。从渠道表现看，年初至今茅台酒的基本面已经走入了量价齐升的上行周期。由于 25 年报表基数较高，26 年高附加值产品一次性吨价下降的影响，故 26 年报表端仍有一定承压，但基本面已反转向上的。

大众品板块：大众品已呈现结构性改善，具备顺周期属性，估值低位，且具备中长期成长空间的公司将迎来修复。重点关注餐饮供应链相关的调味品/复合调味品/速冻食品，推荐安井食品、海天味业(H)。乳业 26 年供需格局有望进一步优化，低温奶和深加工产品具备结构性增长空间，上游牧业供需关系进一步优化，奶价有望在下半年迎来上行周期，推荐伊利股份、新乳业，优然牧业、现代牧业。本周卫龙发布中报，上半年营收 37.15 亿（同比+6.7%），归母净利润 7.67 亿元（同比+4.6%），分产品，调味面制品/蔬菜制品/其他产品营收分别为 11.81/24.41/0.92 亿，同比分别 -9.81%/+15.75%/+44.08%，魔芋依然是增长的主要驱动力，但市场投入力度加大，26H1 销售费用率 18%（同比+2.9pct），主要投向为广告和线上推出新品的投流。公司是休闲零食头部企业，渠道优势明显，但产品步入成熟期，市场竞争加剧，预计未来仍将保持韧性增长，关注新品和竞争格局变化。

重点公司更新：

卫龙美味：公司发布 26H1 中报：26H1 营收 37.15 亿元（同比+6.7%），毛利率 47.8%（同比+0.6pct），归母净利润 7.67 亿元（同比+4.6%）。决议派发中期股息每普通股 0.19 元，特别股息每普通股 0.09 元，合计每普通股 0.28 元，占 26H1 净利润的 90%。公司上半年围绕“痴迷消费者”开展营销创新和口味升级，成功建立系统化的产品研发体系。经历过 Q2 在渠道端的内生调整，叠加臭豆腐新品近期的良好动销表现，下半年及全年经营预期乐观。**收入端：**分产品看，26H1 调味面制品/蔬菜制品/其他产品营收分别为 11.81 亿元/24.41 亿元/0.92 亿元，同比分别-9.81%/+15.75%/+44.08%，主要为公司主动调整资源配置，持续开展口味升级和产品矩阵搭建，臭豆腐新品当前在线上渠道动销良好。分渠道看，26H1 线下渠道/线上经销/线上直销营收分别为 32.32 亿元/1.13 亿元/3.70 亿元，分别同比+2.70%/+4.45%/+62.45%，主要为渠道持续迭代下，公司在线下受传统渠道收缩影响，把握零食量贩等新兴动能，在线上深耕货架电商并积极拓展内容电商。**费用及利润端：**26H1 净利润率 20.6%（同比-0.5pct），基本保持平稳；26H1 销售费用率 18%（同比+2.9pct），主要投向为公司签下时代少年团作为代言人+线上推出新品的投流；26H1 管理费用率 6.0%（同比+0.2pct），主要为加大人才培养与数字化建设力度；26H1 所得税费用 2.52 亿元（同比-13.8%），主要为应课税收入减少。

有友食品：公司发布 26H1 中报：26H1 营收 10.34 亿元（同比+34.08%），扣非归母净利润 1.07 亿元（同比+15.0%），经营活动产生的现金流量净额 1.97 亿元（同比+42.37%）。利润分配预案拟每股派发现金红利 0.27 元（含税），加总占据 26H1 归母净利润的 93.04%。**渠道端：**公司持续深化全渠道布局，优化渠道结构，打造渠道差异化 SKU 矩阵；**产品端：**在巩固泡椒凤爪龙头地位的同时，加大肉类、素食产品迭代力度，推进新口味与新包装上市。**收入端：**分产品看，26H1 禽类制品/畜类制品/蔬菜制品及其他营收分别为 9.23 亿元/0.66 亿元/0.41 亿元，同比分别+39.99%/+23.67%/-17.81%，鸡爪及鸭掌等禽类业务维持高速增长，竹笋、豆干等蔬菜业务收缩；分区域看，26H1 东南

区域/西南区域/其他区域营收同比分别+50.28%/+9.85%/+28.58%，东南等优势区域销售势头强劲；分渠道看，26H1 线上渠道/线下渠道营收占比分别为 5.21%/94.79%，分别同比-1.15pct/+1.15pct，重点聚焦零食量贩、会员商超、线上电商等成长性渠道。**费用及利润端：**26H1 净利润率 12.01%（同比-2.06pct），毛利率 23.05%（同比-4.52pct），盈利水平有所回落，主要为营业成本增速高于营收增速所致；26H1 销售费用率 6.63%（同比-1.82pct），26H1 管理费用率 2.64%（同比-0.51pct），26H1 研发费用率 0.22%（同比-0.04pct），费用控制较为有效；。

本周重要公告：

【桂发祥】关于 2026 年半年度报告。公司 2026 年上半年实现营业收入 2.40 亿元，同比减少 3.83%。实现归母净利润-692.62 万元，同比减少 76.70%。基本每股收益-0.04 元/股。

【惠发食品】关于收购控股子公司少数股东股权暨关联交易的公告。公司拟以现金方式收购控股子公司久恒惠通少数股东北京通泰持有的 49%股权，交易对价合计为人民币 939.59 万元。本次交易完成后，公司持有久恒惠通的股权比例由 51%增加至 100%，久恒惠通将成为公司的全资子公司。。

【贵州茅台】关于 2026 年半年度报告的公告。公司 2026 年上半年实现营业收入 907.03 亿元，同比增长 1.47%。实现归母净利润 445.17 亿元，同比减少 1.95%。基本每股收益 35.57 元/股。

【康比特】关于 2026 年半年度报告的公告。公司 2026 年上半年实现营业收入 4.46 亿元，同比减少 20.61%。实现归母净利润 2381.58 万元，同比增加 56.83%。基本每股收益 0.19 元/股。

【安琪酵母】关于 2026 年半年度报告的公告。公司 2026 年上半年实现营业收入 91.87 亿元，同比增加 16.30%。实现归母净利润 8.81 亿元，同比增加 10.21%。基本每股收益 1.03 元/股。

【承德露露】关于 2026 年半年度报告的公告。公司 2026 年上半年实现营业收入 15.40 亿元，同比增加 11.29%。实现归母净利润 2.98 亿元，同比增加 15.28%。基本每股收益 0.29 元/股。

【有友食品】关于 2026 年半年度报告的公告。公司 2026 年上半年实现营业收入 10.34 亿元，同比增加 34.08%。实现归母净利润 1.24 亿元，同比增加 14.42%。基本每股收益 0.29 元/股。

高端酒价格更新：根据今日酒价数据，本周茅台批价散瓶 1695 元，周环比持平，整箱批价 1710 元，周环比持平，五粮液批价约 760 元，周环比持平；国窖 1573 批价约 830 元，周环比持平。

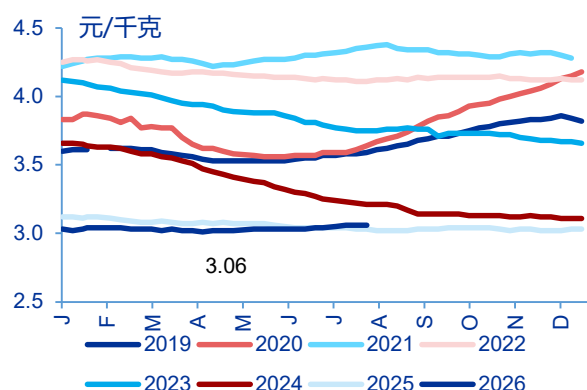
成本变动回顾：根据 iFind（截至 2026 年 8 月 7 日），主产区生鲜乳平均价为 3.06 元/公斤，同比上升 1.3%，环比持平；（截至 2026 年 8 月 6 日）上周仔猪价格 22.42 元

/公斤，同比下降 35.31%，环比下降 2.52%；（截至 2026 年 6 月 24 日）生猪价格 9.7 元/公斤，同比下降 33.52%，环比上升 0.31%；（截至 2026 年 8 月 6 日）猪肉价格 20.82 元/公斤，同比下降 17.25%，环比下降 0.38%。

量贩零食门店数量更新：近期鸣鸣很忙宣布：截至 2026 年 7 月 20 日，旗下“零食很忙”“赵一鸣零食”签约门店总数突破 30000 家，成为国内首家迈入 3 万店规模的休闲食品饮料连锁企业。根据抖音各品牌官方账号数据（截至 8 月 1 日），鸣鸣很忙旗下已开业门店总数为 26749 家，万辰集团旗下已开业门店总数为 23184 家。根据高德地图数据（截至 6 月 25 日，CR5 口径），**鸣鸣很忙在华中地区**（湖南省、江西省、湖北省）、**华南地区**（广东省、广西壮族自治区）及**西南地区**（贵州省、云南省）门店数占比最高、**万辰集团在华东地区**（江苏省、浙江省、山东省、上海市）、**北方地区**（河南省、河北省、辽宁省、黑龙江省、内蒙古自治区、吉林省、天津市、北京市、宁夏回族自治区）及重庆市门店数占比最高、**零食有鸣在西部地区**（四川省、新疆维吾尔自治区、西藏自治区、青海省）及海南省门店数占比最高、**糖巢**在福建省门店数占比最高。

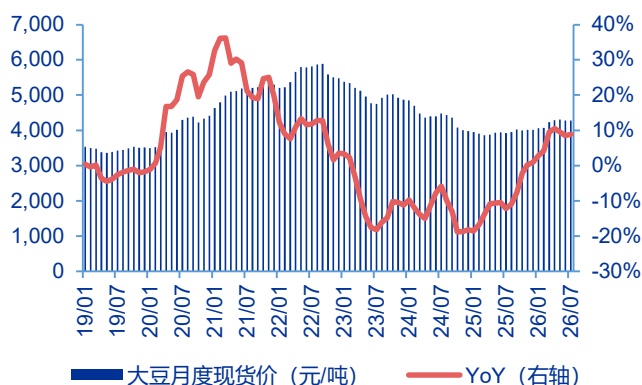
板块估值水平：根据 iFind（截至 8 月 14 日），目前食品饮料板块 2026 年动态 PE18.57x，溢价率 20%，环比上升 1.91pct；白酒动态 PE18.22x，溢价率 18%，环比上升 2.61pct。

图 1：主产省（区）生鲜乳平均价



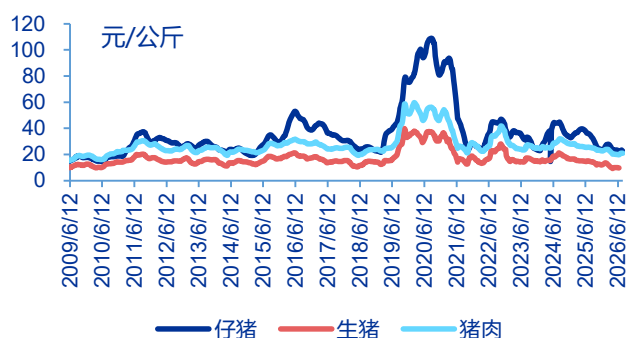
资料来源：农业部，申万宏源研究（截至 26 年 8 月）

图 2：大豆月度现货均价走势



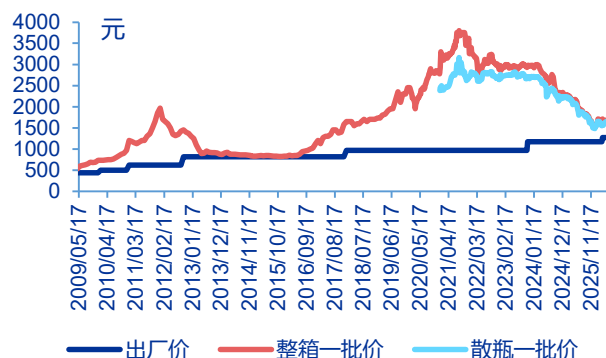
资料来源：iFind，申万宏源研究（截至 26 年 7 月）

图 3：猪肉价格走势图



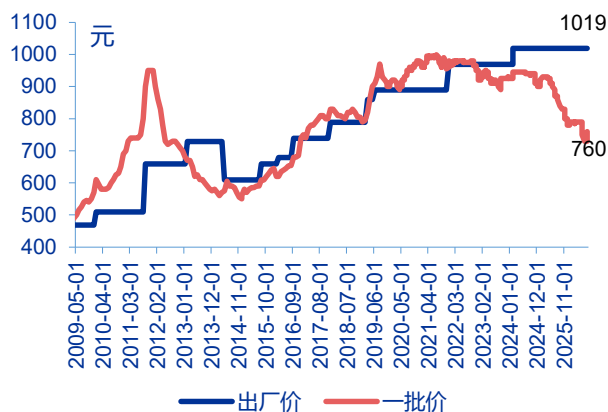
资料来源：农业部，申万宏源研究（截至 26 年 8 月）

图 4：茅台出厂价和一批价走势



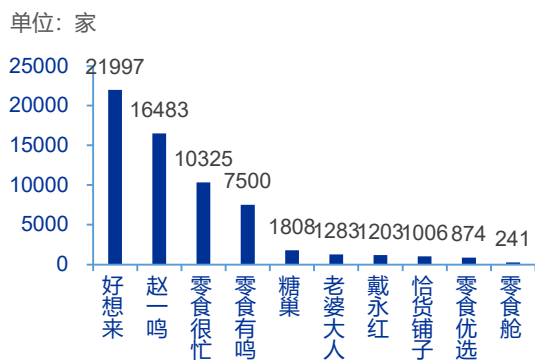
资料来源：今日酒价，申万宏源研究（截至 26 年 8 月）

图 5：五粮液出厂价和一批价走势



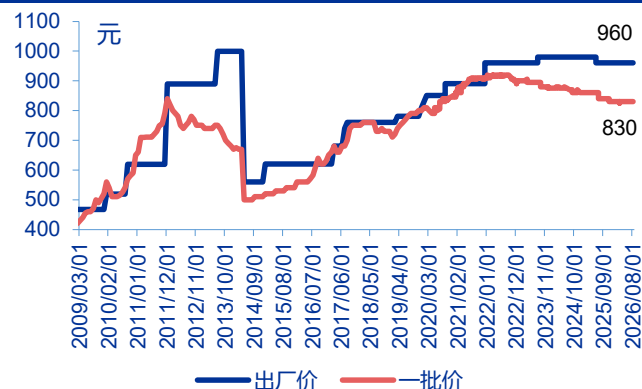
资料来源:今日酒价,申万宏源研究 (截至 26 年 8 月)

图 7：头部量贩零食品牌门店总数（抖音口径）



资料来源:抖音,申万宏源研究 (截至 26 年 8 月 1 日)，数据存在误差，仅供参考

图 6：国窖 1573 出厂价和一批价走势



资料来源:今日酒价,申万宏源研究 (截至 26 年 8 月)

图 8：头部量贩零食品牌门店各省分布（高德口径）

门店数：家	零食很忙	赵一鸣	加多	好想来	老婆大人	加多	零食有鸣	糖巢	戴永红	CRS加多	零食很忙	占比	占比	占比
广东省	772	3401	4173	1066	1	1067	828	1	7842	53.21%	13.61%	33.18%		
江苏省	6	1159	1165	4045	2	4047	1	22	0	5325	22.65%	77.31%	0.44%	
湖南省	2979	34	3013	755	3	758	3	12	923	4708	63.88%	16.10%	19.92%	
山东省	12	964	976	3835	5	3840	7	10	0	4833	20.19%	79.45%	0.35%	
浙江省	11	1815	1826	735	1420	2155	0	162	0	4143	44.07%	52.02%	3.91%	
河南省	460	866	1326	2801	0	2801	153	117	0	4397	30.16%	63.70%	6.14%	
安徽省	43	1252	1295	935	0	935	0	8	1	2235	57.84%	41.76%	0.40%	
江西省	604	1836	2440	949	0	949	25	163	1	3578	68.19%	26.52%	5.28%	
四川省	595	15	610	689	3	692	2931	4	0	4237	14.40%	16.33%	69.27%	
河北省	14	1129	1143	1949	0	1949	8	6	2	3108	36.28%	62.71%	0.51%	
湖北省	2448	65	2513	455	2	457	1	98	2	3071	81.83%	14.88%	3.29%	
广西壮族自治区	200	1373	1573	76	2	78	5	9	1	1666	94.42%	4.68%	0.90%	
福建省	4	921	925	215	1	216	0	1070	0	2211	41.84%	9.77%	48.39%	
贵州省	1250	0	1250	284	2	286	130	3	0	1669	74.90%	17.14%	7.97%	
云南省	1000	0	1000	204	0	204	19	7	0	1230	81.30%	16.59%	2.11%	
山西省	1	959	960	275	0	275	174	9	0	1418	67.70%	19.39%	12.91%	
陕西省	101	621	722	534	0	534	144	0	0	1400	51.57%	38.14%	10.29%	
辽宁省	6	272	278	708	0	708	63	6	0	1055	28.35%	67.11%	6.54%	
重庆市	653	10	663	782	1	783	189	1	0	1636	40.53%	47.86%	11.61%	
黑龙江省	5	441	446	511	0	511	10	1	0	968	46.07%	52.79%	1.14%	
内蒙古自治区	2	215	217	522	1	523	10	1	4	755	28.74%	69.27%	1.99%	
甘肃省	11	212	223	281	0	281	289	2	0	789	27.91%	35.17%	36.92%	
吉林省	4	145	149	441	0	441	41	5	0	636	23.43%	69.34%	7.23%	
新疆维吾尔自治区	1	0	1	204	1	205	352	2	0	560	0.18%	36.61%	63.21%	
上海市	198	0	198	333	2	335	0	0	0	533	37.15%	62.85%	0.00%	
天津市	1	144	145	400	0	400	0	1	0	546	26.35%	73.25%	0.18%	
海南省	0	177	177	15	0	15	267	0	0	459	38.56%	3.27%	58.17%	
宁夏回族自治区	0	54	54	138	0	138	30	0	1	223	24.22%	61.88%	13.90%	
北京市	1	92	93	218	1	219	0	10	0	322	28.88%	68.01%	3.11%	
西藏自治区	3	0	3	53	0	53	217	0	0	273	1.10%	19.41%	79.49%	
青海省	1	6	7	64	0	64	140	0	0	211	3.32%	30.33%	66.35%	
合计	11386	18178	29564	24472	1447	25919	6986	2557	936	65962	44.82%	39.29%	15.89%	

资料来源：高德地图，申万宏源研究 (截至 26 年 6 月 25 日)，数据存在误差，仅供参考

表 1：肉制品数据

产品名称	时间	最新价格	周环比	月环比	年同比	单位	指标
育肥猪配合饲料	2026/08/06	3.35	-0.30%	-0.30%	-1.18%	元/公斤	价格平均价
生猪饲料	2026/06/24	2.73	1.87%	2.63%	0.74%	元/公斤	全国平均价
生猪（全国平均出厂价）	2026/06/24	9.70	0.31%	-0.92%	-33.52%	元/公斤	全国平均出厂价
生猪存栏	2025/09/30	43680	0.00%	0.00%	2.31%	万头	1 月
能繁母猪	2026/06/30	3780	0.00%	0.00%	-6.51%	万头	1 月
肉鸡配合饲料	2026/08/06	3.49	0.00%	-0.29%	-0.57%	元/公斤	现货价
白条鸡	2026/08/14	17.26	-0.23%	-1.76%	-0.75%	元/公斤	平均批发价

资料来源：wind，申万宏源研究

表 2：乳制品数据

产品名称	时间	最新价格	周环比	月环比	年同比	单位	指标
生鲜乳	2026/08/06	3.06	0.00%	0.66%	1.32%	元/公斤	价格平均价（主产区）
GDT 成交价	2026/08/04	3778	-6.07%	-5.05%	-11.08%	美元/吨	均价
进口奶粉金额	2026/06/30	2.52	0.00%	20.00%	6.34%	亿美元	进口金额（当月值）
进口奶粉数量	2026/06/30	6307	0.00%	15.95%	15.09%	万吨	进口数量（当月值）
牛奶零售价	2026/08/07	12.18	0.00%	-0.16%	0.08%	元/升	零售价
酸奶零售价	2026/08/07	15.83	0.06%	-0.06%	0.25%	元/公斤	零售价
国产婴幼儿奶粉品牌	2026/08/07	227.78	-0.02%	0.12%	1.21%	元/公斤	现货价：平均价
国外婴幼儿奶粉品牌	2026/08/07	274.66	0.08%	-0.04%	0.85%	元/公斤	零售价

资料来源：wind，申万宏源研究

表 3：大宗农产品数据

产品名称	时间	最新价格	周环比	月环比	年同比	单位	指标
玉米:现货价:平均价	2026/08/14	2351.18	-0.40%	-2.10%	-1.79%	元/吨	现货价：平均价
小麦:现货价:平均价	2026/08/14	2412.44	0.21%	-1.59%	-1.05%	元/吨	现货价：平均价
大豆:黄豆:全国市场价	2026/08/10	4464.80	-1.35%	0.38%	1.70%	元/吨	全国市场价
进口大麦：平均价	2026/06/30	273.40	0.00%	3.62%	5.26%	美元/吨	进口均价（当月值）
豆粕:现货价	2026/08/14	3115.79	0.66%	4.40%	-0.08%	元/吨	现货价
国内白糖	2026/08/14	5210.00	1.03%	-1.23%	-12.68%	元/吨	经销价一级
苏氨酸	2026/08/14	7.20	1.41%	-0.69%	-21.31%	元/千克	国产，25 公斤/件，99%
赖氨酸	2026/08/14	6.35	-0.78%	-2.31%	-12.41%	元/千克	国产，25 公斤/件，98.5%
食盐	2026/08/07	5.31	0.00%	0.00%	0.00%	元/公斤	零售价
平均价:豆油	2026/08/14	8722.11	0.74%	-0.91%	1.64%	元/吨	平均价

资料来源：wind，申万宏源研究

表 4：包装运输数据

产品名称	时间	最新价格	周环比	月环比	年同比	单位	指标
玻璃	2026/08/10	1095.60	-0.30%	-1.14%	-9.63%	元/吨	市场价：浮法平板玻璃
中国公路物流运价指数	2026/08/05	1050.57	-0.12%	-0.16%	0.18%	点	中国公路物流运价指数
瓦楞纸	2026/08/10	3212.40	-1.47%	-0.12%	28.01%	元/吨	市场价：瓦楞纸
铝锭:A00	2026/08/14	24150.00	1.70%	5.08%	16.70%	元/吨	价格:A00 铝锭 AI99.70:国产
PET 瓶片	2026/08/14	7500.00	-1.96%	-1.32%	20.00%	元/吨	出厂价:PET(PET 瓶片):江苏三房巷
巴拿马型运费指数	2026/08/14	2228.00	-3.05%	-1.33%	39.77%	点	巴拿马型运费指数(BPI)
好望角型运费指数	2026/08/14	4538.00	-11.51%	-1.22%	38.35%	点	好望角型运费指数(BCI)

资料来源：wind，申万宏源研究

2.食品饮料各板块市场表现

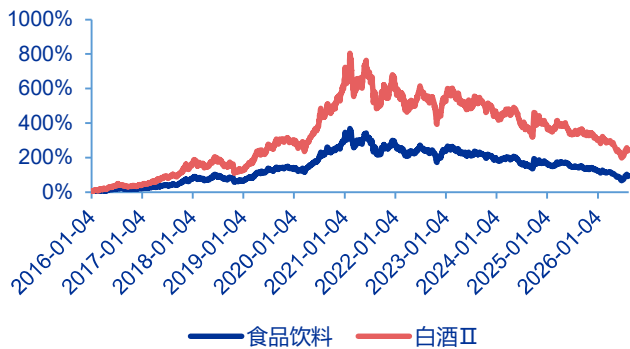
本周，食品饮料行业跑赢申万 A 指 1.12 个百分点，子行业表现依次为：其他酒类（跑赢申万 A 指 2.29 个百分点）、调味品（跑赢申万 A 指 1.87 个百分点）、白酒（跑赢申万 A 指 1.55 个百分点）、食品加工（跑赢申万 A 指 1.25 个百分点）、休闲食品（跑赢申万 A 指 0.75 个百分点）、饮料乳品（跑输申万 A 指 0.59 个百分点）、啤酒（跑输申万 A 指 1.42 个百分点）。

表 5：食品饮料各子行业相对于申万 A 指的超额收益情况

	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	26Q3
食品饮料	-8.7%	5.1%	-2.9%	2.1%	-7.7%	1.5%	-9.7%	-2.9%	-9.0%	-17.1%	-5.6%	-1.5%	-29.6%	18.5%
食品加工	-3.1%	-2.9%	0.5%	-7.4%	-7.2%	2.3%	-7.8%	-2.9%	-1.6%	-19.4%	1.8%	1.1%	-27.7%	14.7%
白酒	-10.0%	8.8%	-3.9%	3.3%	-8.9%	1.1%	-14.4%	-1.3%	-13.8%	-15.1%	-8.5%	-0.4%	-32.9%	20.1%
啤酒	-12.4%	-6.6%	-12.3%	7.2%	-2.0%	-1.8%	-0.2%	-5.6%	-4.7%	-23.7%	-6.2%	7.5%	-33.1%	18.0%
其他酒类	-2.2%	-7.3%	-3.5%	-13.1%	-4.5%	7.7%	1.2%	-8.3%	8.1%	-22.3%	-8.5%	-9.6%	-25.9%	21.0%
饮料乳品	0.9%	0.0%	2.9%	4.5%	-1.5%	-1.6%	4.6%	-5.6%	2.9%	-20.9%	0.1%	-9.2%	-21.1%	16.3%
休闲食品	-8.5%	-5.1%	-2.8%	-6.2%	-12.0%	2.5%	13.7%	-7.7%	12.5%	-24.1%	3.2%	-8.0%	-28.1%	16.5%
调味发酵	-13.0%	-5.6%	0.5%	-2.2%	-6.5%	10.5%	-2.4%	-9.1%	-4.4%	-17.7%	0.2%	4.6%	-19.8%	14.9%

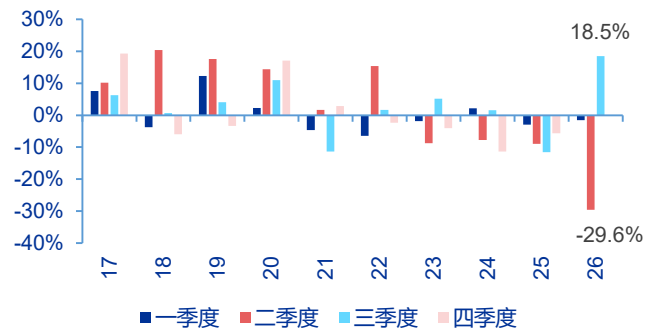
资料来源：iFind，申万宏源研究（截至 26/8/14）

图 9：食品饮料和白酒板块 16 年至今月度累计超额收益走势



资料来源：iFind，申万宏源研究（截至 26/8/14）

图 10：食品饮料板块 16 年至今季度累计超额收益走势



资料来源：iFind，申万宏源研究（截至 26/8/14）

表 6：食品饮料跟踪公司相对于申万 A 指的超额收益情况

板块分类	证券简称	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	26Q3
白酒	贵州茅台	-0.9%	-2.9%	10.9%	0.0%	1.7%	-7.2%	2.4%	-14.2%	0.7%	-12.4%	-17.1%	-5.4%	6.4%	-30.6%	21.9%
	五粮液	2.7%	-12.8%	0.0%	-6.0%	12.4%	-10.0%	10.2%	-15.2%	-7.9%	-12.2%	-17.3%	-13.6%	-1.4%	-40.7%	8.4%
	泸州老窖	7.3%	-13.6%	7.9%	-13.1%	5.9%	-15.6%	-12.4%	-17.7%	1.9%	-15.3%	-3.2%	-12.7%	-8.8%	-38.3%	24.1%
	山西汾酒	-10.7%	-27.9%	34.0%	0.4%	9.2%	-7.3%	-12.9%	-17.2%	14.6%	-20.4%	-9.5%	-12.3%	-15.6%	-35.9%	21.7%
	洋河股份	-3.2%	-16.4%	3.1%	-11.0%	-8.2%	-10.7%	6.1%	-17.1%	-10.5%	-18.1%	-14.3%	-11.4%	-15.3%	-37.1%	15.1%
	古井贡酒	4.6%	-12.3%	14.4%	-10.3%	14.7%	-12.2%	-20.6%	-16.0%	-3.5%	-24.5%	1.1%	-18.2%	-21.3%	-34.7%	33.3%
	今世缘	21.1%	-14.4%	15.7%	-12.8%	23.3%	-14.6%	-5.2%	-13.6%	15.2%	-29.1%	-18.6%	-12.3%	-22.7%	-22.8%	34.3%
	迎驾贡酒	-0.2%	0.0%	19.8%	-5.8%	1.7%	-5.5%	10.1%	-27.4%	-1.4%	-29.9%	-15.1%	-4.6%	-16.7%	-21.2%	48.2%
	口子窖	15.8%	-25.7%	9.4%	-8.4%	-7.8%	3.7%	5.6%	-19.5%	-10.1%	-6.0%	-23.6%	-10.8%	-16.7%	-36.7%	15.2%
	水井坊	-17.1%	-17.5%	6.8%	1.5%	-15.5%	-14.8%	5.3%	15.2%	-10.6%	-15.3%	-17.9%	-12.0%	-13.6%	-25.9%	9.2%
	酒鬼酒	-12.5%	-26.1%	2.4%	-13.0%	-19.6%	-15.9%	1.1%	6.3%	-18.9%	-7.3%	22.1%	-13.2%	-20.5%	-10.2%	2.4%
	珍酒李渡	-6.3%	-23.2%	57.5%	-14.2%	14.0%	-19.2%	1.1%	-30.0%	0.6%	-14.0%	26.4%	-4.3%	9.3%	-34.5%	21.3%
	伊力特	4.5%	4.1%	-10.6%	-1.6%	0.7%	-9.6%	-9.6%	-11.0%	-12.8%	-5.5%	-18.4%	-9.0%	-11.9%	-32.6%	17.7%
	老白干酒	28.3%	-29.7%	-0.8%	1.3%	-15.6%	5.7%	11.0%	-11.0%	-14.2%	-11.6%	-16.8%	-7.5%	-14.5%	-29.6%	15.9%
	金徽酒	-4.2%	-9.8%	25.4%	-9.2%	-16.0%	-2.2%	4.2%	-12.2%	-5.3%	-7.0%	-8.0%	0.4%	-12.6%	-26.9%	19.7%
	顺鑫农业	12.7%	-0.9%	-26.7%	-3.9%	-13.5%	0.8%	3.1%	-4.3%	-15.4%	-10.2%	-19.4%	-6.7%	-11.0%	-36.2%	16.4%
乳业	金种子酒	-2.4%	-10.3%	3.6%	-17.2%	-10.4%	-19.1%	6.0%	-10.4%	-18.4%	-5.3%	-22.4%	-8.5%	-13.9%	-38.1%	34.4%
	伊利股份	-12.4%	1.4%	-1.8%	4.9%	7.3%	-0.8%	-4.2%	2.5%	-8.7%	-3.4%	-21.7%	4.1%	-6.7%	-21.4%	15.2%
	光明乳业	-7.0%	1.5%	3.6%	-11.2%	7.9%	-8.5%	2.4%	-9.1%	-4.2%	-1.8%	-19.7%	-4.3%	-5.2%	-32.2%	18.6%
	天润乳业	0.6%	0.9%	-13.4%	-7.7%	-11.1%	-14.3%	-4.2%	2.4%	1.7%	-0.1%	-16.3%	-3.7%	-2.7%	-32.8%	25.9%
	新乳业	16.5%	-7.5%	4.8%	-16.1%	-8.5%	-7.1%	24.1%	16.2%	-0.1%	24.5%	-28.6%	7.8%	-1.9%	-34.0%	21.0%
啤酒	青岛啤酒	5.9%	-9.9%	-11.0%	-10.5%	14.5%	-6.1%	-9.1%	1.9%	-7.5%	-11.7%	-24.6%	-7.9%	2.2%	-27.9%	9.4%
	重庆啤酒	-8.2%	-22.1%	-2.9%	-18.0%	0.0%	0.8%	-1.2%	-11.5%	-8.9%	-8.6%	-22.3%	-3.3%	9.6%	-39.5%	12.5%
	燕京啤酒	25.6%	-6.8%	-14.7%	-10.2%	9.5%	2.7%	10.7%	5.7%	0.0%	2.8%	-25.7%	-8.2%	17.8%	-35.0%	34.0%
肉类卤味	双汇发展	-6.3%	-1.4%	12.3%	5.3%	1.3%	-2.8%	-2.8%	-5.5%	2.1%	-12.2%	-18.2%	6.2%	8.4%	-33.4%	18.6%
	绝味食品	-34.6%	-11.0%	5.7%	-24.5%	-24.3%	-14.6%	-6.2%	-4.8%	-8.9%	-2.8%	-30.9%	-6.4%	-7.2%	-30.1%	22.3%
	紫燕食品	-17.9%	-5.5%	-5.7%	-0.2%	-8.0%	-13.6%	7.0%	4.7%	-4.8%	9.5%	-31.1%	4.5%	21.8%	-21.4%	11.1%
	海天味业	-10.1%	-34.6%	-14.3%	4.0%	6.8%	-5.9%	23.0%	-6.1%	-13.3%	-6.8%	-19.4%	-5.7%	11.9%	-31.4%	16.8%
	中炬高新	-5.7%	3.3%	-1.5%	-14.6%	-3.1%	-7.4%	-13.9%	-7.0%	-8.1%	-10.6%	-22.9%	-5.2%	9.7%	-21.2%	16.9%
调味品	千禾味业	8.9%	-7.6%	-13.4%	-2.6%	7.9%	-15.0%	-11.4%	-14.9%	-9.5%	1.2%	-21.1%	-14.8%	-3.9%	-37.7%	13.6%
	天味食品	-15.5%	-37.3%	-3.7%	3.2%	0.7%	-5.5%	-9.7%	7.9%	4.5%	-24.3%	-15.6%	7.5%	-0.8%	-6.4%	18.5%
	恒顺醋业	-9.1%	-5.0%	-0.3%	-6.8%	-9.8%	-3.3%	0.8%	-7.5%	-8.9%	1.6%	-15.7%	-0.8%	-2.4%	-29.7%	16.4%
	涪陵榨菜	-8.0%	-23.5%	-9.3%	-5.3%	-2.5%	-2.6%	10.9%	-11.0%	-6.8%	-7.4%	-19.4%	0.0%	-2.1%	-25.9%	13.5%
	宝立食品	-15.8%	-12.9%	-2.5%	-10.4%	-5.9%	-16.2%	2.1%	6.4%	-17.0%	-6.1%	-3.5%	-2.1%	-12.4%	-20.8%	20.7%

	日辰股份	4.0%	-25.1%	1.3%	-8.4%	-18.5%	17.5%	-6.8%	5.2%	-4.0%	-4.1%	3.9%	13.0%	-23.3%	-30.4%	11.0%
	安琪酵母	-14.0%	-9.1%	-2.6%	8.8%	-15.3%	3.8%	13.7%	-2.4%	-5.9%	-0.9%	-7.1%	9.8%	-6.5%	-22.7%	28.9%
	晨光生物	-2.2%	1.2%	-11.6%	-6.4%	-4.5%	-25.5%	-4.6%	-9.1%	5.3%	27.2%	-11.3%	-6.1%	-1.4%	-37.9%	34.4%
速冻食品	安井食品	-5.2%	-6.1%	-11.0%	-11.6%	-18.0%	-3.5%	16.9%	-19.3%	-3.8%	-2.0%	-31.8%	11.7%	18.8%	-26.3%	13.7%
	三全食品	-17.4%	-1.2%	-0.9%	-5.0%	-8.1%	-1.2%	-5.2%	-3.4%	-9.7%	-2.6%	-22.4%	4.3%	13.2%	-21.2%	21.8%
	巴比食品	-7.0%	-15.7%	-6.0%	-0.8%	-17.4%	-15.9%	6.0%	4.8%	1.6%	2.4%	4.1%	34.4%	-18.6%	-41.1%	17.7%
	千味央厨	9.6%	-8.3%	-7.4%	-5.7%	-8.8%	-32.7%	-2.9%	-6.0%	-11.4%	0.1%	21.7%	-5.0%	-0.5%	-14.9%	-3.8%
饮料	五芳斋	4.9%	-38.0%	1.3%	4.0%	-4.4%	-2.5%	-41.9%	-1.6%	-3.0%	-10.8%	-14.7%	-5.5%	0.9%	-38.0%	24.2%
	东鹏饮料	1.9%	-6.0%	10.3%	3.9%	5.3%	22.2%	8.9%	-9.6%	-1.6%	23.4%	-22.8%	-12.7%	-22.1%	-52.2%	8.3%
	百润股份	3.2%	-7.0%	-16.1%	-10.6%	-24.6%	1.1%	20.2%	20.2%	-8.4%	-4.8%	-18.8%	-16.2%	-21.2%	-12.5%	21.0%
	养元饮品	-2.6%	11.1%	3.5%	-8.9%	22.7%	-9.8%	-8.0%	-2.6%	-3.2%	-8.7%	19.8%	-3.2%	5.3%	51.5%	14.1%
烘焙	承德露露	-2.1%	4.3%	1.5%	-4.4%	9.2%	0.9%	-8.3%	3.9%	-6.6%	4.3%	-27.2%	0.1%	-5.0%	-19.6%	21.2%
	桃李面包	-5.2%	-30.8%	-12.4%	-4.7%	-15.2%	-12.5%	14.0%	-1.8%	-15.2%	-8.2%	-19.5%	-3.4%	-2.9%	-39.4%	22.6%
	立高食品	3.9%	-31.3%	-2.4%	-19.7%	-29.2%	-8.1%	12.1%	6.5%	3.6%	15.9%	-32.8%	0.9%	-23.5%	-36.5%	13.5%
	海融科技	-1.6%	-11.0%	7.4%	-9.9%	-8.0%	-3.9%	10.4%	-4.5%	3.3%	-30.0%	-18.7%	-5.0%	-4.6%	-23.9%	11.8%
休闲食品	洽洽食品	-21.6%	2.3%	-16.8%	10.6%	8.2%	-16.4%	2.2%	-14.7%	-12.4%	-19.5%	-20.5%	0.3%	-1.0%	-27.5%	14.4%
	盐津铺子	18.2%	-32.8%	-8.0%	-2.5%	11.4%	-36.6%	7.2%	16.8%	-0.5%	24.1%	-32.3%	-3.3%	-12.0%	-37.2%	15.6%
	劲仔食品	22.0%	-12.6%	-11.3%	19.5%	20.8%	-9.7%	-2.2%	-2.1%	-15.5%	9.2%	-28.7%	-5.9%	-7.2%	-17.9%	14.1%
	良品铺子	-12.6%	-23.4%	-6.1%	0.6%	-19.9%	-23.2%	-1.9%	4.7%	-17.4%	-1.3%	-15.0%	-8.6%	-12.5%	-26.8%	22.6%
其他食品	三只松鼠	-14.4%	3.2%	-3.8%	4.9%	31.9%	0.6%	-1.0%	44.3%	-27.9%	-3.2%	-30.6%	-4.7%	-19.2%	-26.6%	20.3%
	甘源食品	14.4%	-12.5%	-3.9%	5.8%	24.3%	-23.4%	-4.4%	35.9%	-23.8%	-17.0%	-32.0%	3.4%	-13.2%	-31.3%	17.2%
	汤臣倍健	-12.7%	16.5%	-16.2%	-6.3%	1.7%	-12.8%	-6.8%	-20.5%	-5.2%	-6.1%	-16.9%	3.4%	-7.5%	-30.0%	20.8%
	佳禾食品	2.1%	17.5%	-8.8%	-12.8%	-8.6%	-14.3%	0.4%	3.5%	4.1%	-4.3%	-34.7%	-3.1%	-7.2%	-20.6%	9.0%
	李子园	4.6%	-25.5%	-8.7%	-7.1%	-1.7%	-20.2%	-6.8%	3.2%	3.0%	5.6%	-19.8%	-7.6%	-7.7%	-36.7%	26.6%
	克明食品	-5.8%	-2.8%	-6.2%	1.0%	-15.7%	3.0%	14.2%	1.5%	-7.7%	3.1%	-25.7%	-3.4%	1.4%	-36.7%	20.1%

资料来源：iFind，申万宏源研究（截至 26/8/14）

3.行业事项提示

表 7：本周重要股东二级市场交易明细

公司代码	公司名称	变动截止日期	股东名称	股东类型	方向	变动数量(万股)	交易均价	变动部分参考市值(万元)
600189.SH	泉阳泉	2026-08-13	中国吉林森林工业集团有限责任公司	公司	增持	80.00	7.54	614.84
002568.SZ	百润股份	2026-08-13	刘晓东	高管	增持	49.74	19.79	985.51
002568.SZ	百润股份	2026-08-13	马良	高管	增持	10.43	19.81	206.65
002568.SZ	百润股份	2026-08-13	刘嘉瑞	高管	增持	30.00	19.83	594.40
002568.SZ	百润股份	2026-08-12	刘晓东	高管	增持	50.51	19.67	993.67
002568.SZ	百润股份	2026-08-12	马良	高管	增持	9.96	19.65	195.94
002568.SZ	百润股份	2026-08-12	喻晨	高管	增持	6.35	19.69	124.92
002568.SZ	百润股份	2026-08-12	刘嘉瑞	高管	增持	10.00	19.60	196.73
002568.SZ	百润股份	2026-08-11	刘晓东	高管	增持	50.46	19.70	995.65
002568.SZ	百润股份	2026-08-11	马良	高管	增持	15.15	19.71	298.93

资料来源：iFind，申万宏源研究（截至 26/8/14）

表 8：下周股东大会召开信息

代码	名称	召开日	召开地点
002847.SZ	盐津铺子	2026-08-18	湖南省长沙市雨花区长沙大道运达中央广场写字楼 A 座,盐津铺子食品股份有限公司行政总部会议室

300915.SZ 海融科技 2026-08-17

上海市奉贤区金汇镇金斗路 666 号公司会议室

资料来源：iFind，申万宏源研究（截至 26/8/14）

4.估值表

表 9：海外食品饮料对标公司情况

证券代码	公司名称	总市值（亿元）	归母净利润（亿元）					归母净利润 CAGR			PE			ROE（%）		股息率
		2026/8/14	26E	27E	28E	29E	26E-28E	26E	27E	28E	2024	2025	26E			
BUD US	百威英博	1620.04	103.83	95.49	104.51	110.98	0%	16	17	16	7.31	8.26	1.8%			
CARLB DC	嘉士伯	196.54	12.20	13.49	14.82	15.78	10%	16	15	13	35.75	21.43	3.4%			
HEIA NA	喜力	480.13	30.10	32.57	35.28	37.78	8%	16	15	14	4.93	10.04	2.8%			
TAP US	莫尔森库尔斯	78.51	8.63	8.80	8.81	9.29	1%	9	9	9	8.54	-18.35	4.6%			
2502.T	朝日控股	166.64	12.09	12.86	13.65	14.56	6%	14	13	12	7.49	4.29	3.2%			
2503.T	麒麟控股	159.36	10.76	10.91	11.41	11.93	3%	15	15	14	5.03	11.95	2.6%			
2587.T	三得利	90.25	5.66	6.00	6.30	6.35	6%	16	15	14	8.14	7.03	2.6%			
NESN SW	雀巢	2555.93	120.59	137.09	148.44	160.86	11%	21	19	17	30.38	26.29	3.9%			
DANOY	达能	536.08	27.85	30.47	32.13	34.61	7%	19	18	17	12.26	10.99	3.4%			
2269 JP	明治控股	75.33	2.69	4.00	4.36	4.67	27%	28	19	17	6.95	6.80	2.6%			
DEO.N	帝亚吉欧	528.87	34.29	34.88	39.03	41.89	7%	15	15	14	38.92	22.29	2.3%			
0HAT.L	保乐力加	199.26	16.01	16.60	17.57	18.26	5%	12	12	11	9.38	10.50	6.3%			
2801.JT	龟甲万	109.16	3.82	4.06	4.28	4.47	6%	29	27	26	12.52	12.34	1.5%			
KHC US	亨氏	300.96	24.32	24.74	25.84	28.07	3%	12	12	12	5.56	-12.87	6.3%			

资料来源：彭博、申万宏源研究;注:表中公司单位为亿美元，其中股息率及净利润采用彭博盈利预测(预测股利收益率、预测净利润)。日期为北京时间 2026 年 8 月 14 日数据。

表 10：食品饮料重点公司盈利预测表

所属板块	股票代码	公司简称	股价（元）	归母净利润（亿）			增速			PE			评级	总市值（亿）
			0814	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E		
白酒	600519.SH	贵州茅台	1342.0	854.6	938.5	1039.4	4%	10%	11%	20	18	16	买入	16776
	000858.SZ	五粮液	73.8	212.7	235.4	263.3	137%	11%	12%	13	12	11	买入	2863
	000568.SZ	泸州老窖	89.4	110.4	127.2	147.3	2%	15%	16%	12	10	9	买入	1316
	600809.SH	山西汾酒	123.5	123.0	135.3	149.6	0%	10%	11%	12	11	10	买入	1507
	000596.SZ	古井贡酒	99.4	38.0	44.1	53.5	7%	16%	21%	12	11	9	买入	470
	603369.SH	今世缘	29.8	27.2	30.6	36.0	4%	12%	18%	14	12	10	买入	371
	603198.SH	迎驾贡酒	41.3	20.5	22.7	25.4	3%	11%	12%	16	15	13	买入	330
	600197.SH	伊力特*	10.5	2.2	2.5	3.0	1%	16%	19%	23	20	16	增持	49
	600559.SH	老白干酒	12.0	5.3	6.5	8.1	22%	23%	26%	21	17	14	增持	110
	603919.SH	金徽酒	16.7	3.6	3.8	4.3	1%	7%	12%	24	22	20	增持	85
乳业	600887.SH	伊利股份	25.5	124.6	134.9	146.8	8%	8%	9%	13	12	11	买入	1614
	2319.HK	蒙牛乳业*	18.2	49.3	55.0	60.4	219%	12%	10%	12	11	10	买入	704
	600597.SH	光明乳业*	6.7	4.0	5.0	5.6	0%	26%	12%	23	18	17	增持	92
	600419.SH	天润乳业*	8.9	1.2	1.7	2.1	0%	37%	25%	23	17	13	增持	28
	002946.SZ	新乳业	15.8	8.8	10.5	12.2	21%	19%	16%	15	13	11	增持	136
	6186.HK	中国飞鹤*	3.3	23.5	25.2	27.1	21%	7%	8%	11	10	9	增持	296

啤酒	1117.HK	现代牧业	1.5	5.9	14.5	20.8	0%	147%	44%	17	7	5	增持	118
	9858.HK	优然牧业	4.0	11.2	28.2	36.8	0%	152%	30%	14	6	4	买入	182
	600429.SH	三元股份	4.6	3.1	3.4	4.1	0%	12%	20%	22	20	17	增持	69
	600600.SH	青岛啤酒	52.6	47.8	51.4	54.7	4%	7%	6%	13	12	11	买入	623
	600132.SH	重庆啤酒	42.8	12.7	13.3	13.8	3%	5%	4%	16	16	15	增持	207
	000729.SZ	燕京啤酒	12.7	19.7	23.4	26.7	17%	19%	14%	18	15	13	买入	358
	0291.HK	华润啤酒*	22.3	57.9	62.0	66.6	72%	7%	8%	11	10	9	买入	723
	1876.HK	百威亚太*	6.4	5.9	6.4	6.9	20%	9%	8%	18	17	16	增持	850
	002461.SZ	珠江啤酒*	8.6	9.9	10.7	11.4	9%	8%	7%	19	18	17	中性	189
肉类卤味	000895.SZ	双汇发展	24.6	54.6	55.7	57.2	7%	2%	3%	16	15	15	买入	852
	603057.SH	紫燕食品*	22.8	2.9	3.3	3.7	0%	15%	13%	33	29	26	增持	95
	1458.HK	周黑鸭*	1.3	1.8	2.1	2.5	16%	17%	17%	12	11	9	增持	26
调味品	603288.SH	海天味业	35.8	77.5	86.0	94.9	10%	11%	10%	27	24	22	增持	2073
	600872.SH	中炬高新	18.8	6.7	7.9	9.4	25%	18%	19%	22	18	15	增持	145
	603027.SH	千禾味业*	7.3	4.9	5.6	6.3	41%	15%	12%	20	17	15	增持	97
	603317.SH	天味食品	14.3	7.1	8.3	9.3	25%	16%	13%	21	18	16	增持	152
	600305.SH	恒顺醋业*	6.8	1.7	1.9	2.1	19%	12%	7%	44	39	37	增持	75
	002507.SZ	涪陵榨菜	11.3	7.9	8.2	8.6	3%	4%	5%	16	16	15	买入	131
	603170.SH	宝立食品*	12.7	3.0	3.5	3.9	16%	14%	14%	17	15	13	增持	51
	600298.SH	安琪酵母*	43.5	18.5	21.3	24.0	20%	15%	13%	20	18	16	增持	377
	300138.SZ	晨光生物	11.3	4.4	5.5	6.3	19%	26%	13%	12	10	9	增持	55
速冻食品	603345.SH	安井食品	84.2	18.7	21.6	24.2	38%	16%	12%	15	13	11	买入	271
	002216.SZ	三全食品*	13.0	6.1	6.5	6.9	11%	7%	6%	19	18	17	增持	115
	605338.SH	巴比食品*	19.5	3.1	3.7	4.2	14%	18%	15%	15	13	11	增持	47
	001215.SZ	千味央厨*	32.3	0.9	1.0	1.2	36%	20%	18%	36	30	25	增持	31
饮料	605499.SH	东鹏饮料	122.9	51.5	57.9	65.1	17%	12%	12%	17	15	14	增持	890
	9633.HK	农夫山泉	42.7	178.4	201.5	226.0	12%	13%	12%	23	21	18	增持	4802
	2460.HK	华润饮料*	7.7	11.0	12.9	14.7	12%	17%	14%	14	12	11	买入	184
	0220.HK	统一企业中国	7.8	21.8	23.5	25.5	6%	8%	8%	13	12	11	增持	338
	002568.SZ	百润股份*	19.0	7.4	8.4	9.3	17%	13%	11%	27	24	21	增持	198
	603711.SH	香飘飘*	11.7	2.2	2.4	2.8	128%	10%	18%	22	20	17	增持	48
	603866.SH	桃李面包*	4.2	2.9	3.2	3.6	2%	12%	12%	23	21	19	增持	67
烘焙	300973.SZ	立高食品*	25.7	3.3	3.9	4.4	9%	18%	13%	13	11	10	增持	44
	002557.SZ	洽洽食品	19.0	6.2	7.3	8.2	93%	18%	13%	16	13	12	增持	96
休闲食品	002847.SZ	盐津铺子	47.7	8.4	10.7	13.0	13%	27%	21%	15	12	10	买入	129
	003000.SZ	劲仔食品	10.4	2.8	3.4	4.1	13%	24%	20%	17	14	12	增持	47
	300783.SZ	三只松鼠*	17.6	3.1	3.6	4.1	98%	16%	15%	23	20	17	增持	71
	002991.SZ	甘源食品*	42.9	2.8	3.4	3.8	36%	19%	14%	14	12	10	增持	40
	9985.HK	卫龙美味*	8.7	16.6	19.1	21.6	16%	15%	13%	11	10	8	买入	212
	300146.SZ	汤臣倍健*	10.1	7.0	7.8	8.6	-10%	11%	10%	24	22	20	增持	171

资料来源：Wind、申万宏源研究；

注：港股标的股价及市值单位为港元，百威亚太采用美元盈利预测，归母净利润为原始币种；盈利预测为申万宏源预测，“*”标的为 Wind 一致预测净利润。汇率采用当日汇率。

风险提示：1、食品安全问题。我国白酒行业及乳制品行业历史上均发生过影响较大的食品安全事件，对行业发展和行业内公司表现造成了较大影响。若食品饮料行业内再次出现影响较大的食品安全问题，消费者需求可能受到影响。**2、经济下行影响白酒及大众品需求。**食品饮料多个子行业的发展均受益于消费升级，而经济增长带来的人均可支配收入稳步提升是消费升级的基础，若经济下行或增速不达预期，白酒及大众品需求可能受到影响。

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本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。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swwhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swwhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swwhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swwhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swwhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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投资标的的邀请。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波动。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。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。本公司强烈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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。