下载日志已记录，仅供内部参考

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 08 月 30 日

板块中报整体分化 头部企业优势显现

——食品饮料行业周报 20260824-20260828

看好

相关研究

《茅台回应市场关切 改革成效显著 大单品销售向好——食品饮料行业周报 20260817-20260821》 2026/08/23

《茅台中报符合预期 战略配置优质白酒——食品饮料行业周报 20260810-20260814》 2026/08/15

《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：**中报基本披露完毕，白酒分化出清，大众品整体降速，头部企业体现韧性。从股价表现看，上市公司报表对股价冲击已经有限，股价的底部特征进一步验证，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：伊利股份、安井食品(AH)、海天味业(H)、新乳业、优然牧业、现代牧业、盐津铺子，**关注鸣鸣很忙、妙可蓝多、东鹏饮料。

- **白酒板块：**8 月 29 日茅台批价散瓶 1700 元，周环比持平，整箱批价 1715 元，周环比持平，精品茅台 2350 元，周环比降 10 元，15 年茅台 4120 元，周环比降 20 元。五粮液批价 790 元左右，周环比略涨，国窖 1573 批价约 820 元，周环比持平。半年报基本披露完毕，白酒企业表现分化，一方面茅台及部分区域酒企 Q2 体现韧性，甚至恢复增长；一方面泸州老窖等白酒企业大幅下滑，加速出清。**贵州茅台**在此前的半年度业绩说明会提到，公司进一步优化国内市场渠道统筹，所有茅台集团子公司、本公司子公司、惠群公司原销售的贵州茅台酒计划将于年内有序回到贵州茅台酒销售公司，精品茅台截至 6 月 30 日销售计划已过半，到 8 月份茅台 1935 酒渠道商合同执行计划已近 80%。下半年公司将全力提升市场化改革质效，推动市场化改革从“立柱架梁”向“系统集成”转变，我们坚定看好茅台下半年及未来的发展趋势和业绩表现，随着业绩的逐季改善，我们预计今年底到明年初茅台将实现估值与业绩双击，市值空间打开。**金徽酒、今世缘** 26Q2 营收恢复同比增长，**迎驾贡酒** 26Q1-Q2 已连续两季度营收实现同比增长，主要受益区域份额提升以及提前进入调整周期，我们看好三家企业的成长韧性，关注长期区域市占率的提升空间。**泸州老窖、古井贡酒**等企业 26Q2 收入利润加速下滑，公司继续消化渠道库存，实际动销情况预计好于报表表现，对两家企业来说，今年报表利润不是最重要的，关键是能否调整到位，动销重回增长，以及实际动销所对应的收入和利润规模。8 月来随着五粮液批价从 750 元以下恢复到接近 800 元，且 9 月进入旺季，五粮液和国窖 1573 的动销表现值得关注。

- **大众品板块：**大众食品子行业表现分化，我们看好的餐饮供应链（调味品、速冻食品）和乳制品表现相对较好。调味品和速冻食品方面，复合调味品增速好于基础调味品，海天味业 Q2 增速放缓，但仍保持韧性，关注下半年经营改善；安井食品 Q2 收入保持两位数增长，头部地位进一步巩固，利润主要受一次性减值和汇兑损益影响，继续看好两家公司的确定性和长期成长空间。乳制品行业兑现盈利改善，上游养殖端随着原奶价格转正，盈利拐点已经兑现，下游品牌企业毛销差 Q2 稳步提升，伊利核心经营利润率有所提升，主要受益行业供需平衡趋势下的费用率下降；同时以奶油奶酪、成人营养品、低温奶为代表的成长品类继续兑现成长性，我们看好乳制品板块的系统性机会。饮料和零食行业竞争加剧，但量贩零食头部企业鸣鸣很忙和万辰集团上半年加速开店扩张，收入增长超预期；农夫山泉依靠茶饮料特别是东方树叶的快速增长，H1 收入利润实现两位数增长，说明成熟赛道依然有成长超预期的品种值得挖掘，对以上品类我们保持关注。

- **风险提示：**食品安全问题，经济下行影响白酒及大众品需求。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1.食品饮料本周观点 4

2.食品饮料各板块市场表现 10

3.行业事项提示 12

4.估值表 12

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1：主产省（区）生鲜乳平均价 8
图 2：大豆月度现货均价走势 8
图 3：猪肉价格走势图 8
图 4：茅台出厂价和一批价走势 8
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 9
表 3：大宗农产品数据 9
表 4：包装运输数据 10
表 5：食品饮料各子行业相对于申万 A 指的超额收益情况 10
表 6：食品饮料跟踪公司相对于申万 A 指的超额收益情况 11
表 7：本周重要股东二级市场交易明细 12
表 8：下周股东大会召开信息 12
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 13

下载日志已记录，仅供内部参考

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 1.14%，其中白酒上涨 1.14%，上证综指上涨 1.20%，跑输大盘 0.07pct，在申万 31 个子行业中排名第 21。涨幅前三位为农林牧渔（6.46%）、煤炭（5.13%）、非银金融（3.94%）；个股方面，食品饮料板块涨幅前三位为黑芝麻（18.13%）、西部牧业（12.66%）、五芳斋（10.04%）；食品饮料板块跌幅前三位为养元饮品（-20.59%）、ST 西王（-11.62%）、泸州老窖（-7.93%）。

投资分析意见：中报基本披露完毕，白酒分化出清，大众品整体降速，头部企业体现韧性。从股价表现看，上市公司报表对股价冲击已经有限，股价的底部特征进一步验证，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：伊利股份、安井食品(AH)、海天味业(H)、新乳业、优然牧业、现代牧业、盐津铺子，**关注鸣鸣很忙、妙可蓝多、东鹏饮料。

白酒板块：8 月 29 日茅台批价散瓶 1700 元，周环比持平，整箱批价 1715 元，周环比持平，精品茅台 2350 元，周环比降 10 元，15 年茅台 4120 元，周环比降 20 元。五粮液批价 790 元左右，周环比略涨，国窖 1573 批价约 820 元，周环比持平。半年报基本披露完毕，白酒企业表现分化，一方面茅台及部分区域酒企 Q2 体现韧性，甚至恢复增长；一方面泸州老窖等白酒企业大幅下滑，加速出清。**贵州茅台**在此前的半年度业绩说明会提到，公司进一步优化国内市场渠道统筹，所有茅台集团子公司、本公司子公司、惠群公司原销售的贵州茅台酒计划将于年内有序回到贵州茅台酒销售公司，精品茅台截至 6 月 30 日销售计划已过半，到 8 月份茅台 1935 酒渠道商合同执行计划已近 80%。下半年公司将全力提升市场化改革质效，推动市场化改革从“立柱架梁”向“系统集成”转变，我们坚定看好茅台下半年及未来的发展趋势和业绩表现，随着业绩的逐季改善，我们预计今年底到明年初茅台将实现估值与业绩双击，市值空间打开。**金徽酒、今世缘** 26Q2 营收恢复同比增长，**迎驾贡酒** 26Q1-Q2 已连续两季度营收实现同比增长，主要受益区域份额提升以及提前进入调整周期，我们看好三家企业的成长韧性，关注长期区域市占率的提升空间。**泸州老窖、古井贡酒**等企业 26Q2 收入利润加速下滑，公司继续消化渠道库存，实际动销情况预计好于报表表现，对两家企业来说，今年报表利润不是最重要的，关键是能否调整到位，动销重回增长，以及实际动销所对应的收入和利润规模。

下载日志已记录，仅供内部参考

8 月来随着五粮液批价从 750 元以下恢复到接近 800 元，且 9 月进入旺季，五粮液和国窖 1573 的动销表现值得关注。

大众品板块：大众食品子行业表现分化，我们看好的餐饮供应链（调味品、速冻食品）和乳制品表现相对较好。调味品和速冻食品方面，复合调味品增速好于基础调味品，海天味业 Q2 增速放缓，但仍保持韧性，关注下半年经营改善；安井食品 Q2 收入保持两位数增长，头部地位进一步巩固，利润主要受一次性减值和汇兑损益影响，继续看好两家公司的确定性和长期成长空间。乳制品行业兑现盈利改善，上游养殖端随着原奶价格转正，盈利拐点已经兑现，下游品牌企业毛销差 Q2 稳步提升，伊利的核心经营利润率有一定提升，主要受益行业供需平衡趋势下的费用率下降；同时以奶油奶酪、成人营养品、低温奶为代表的成长品类继续兑现成长性，我们看好乳制品板块的系统性机会。饮料和零食行业竞争加剧，但量贩零食头部企业鸣鸣很忙和万辰集团上半年加速开店扩张，收入增长超预期；农夫山泉依靠茶饮料特别是东方树叶的快速增长，H1 收入利润实现两位数增长，说明成熟赛道依然有成长超预期的品种值得挖掘，对以上品类我们保持关注。

重点公司更新：

万辰集团：公司发布 26H1 中报： 26H1 收入 348.36 亿元（同比+54.26%），归母净利润 12.10 亿元（同比+156.58%），经营活动现金净流量 18.11 亿元（同比+39.50%，主要因为税金及附加本期发生额同比+71.08%）。单 26Q2 收入 182.02 亿元（同比+54.76%），归母净利润 5.80 亿元（同比+125.99%）。公司中期分红预案：每 10 股派 1.5 元（含税），派息率 2.45%。**收入及门店端：**门店高速增长背景下维持了单店销售额的增长：26H1 量贩零食业务营收为 345.21 亿元，同比+54.49%；26H1 末门店总量 23802 家（相比 25 年底净增门店 5488 家），其中本期关闭门店 326 家（25FY 为 602 家），以期末门店数计算的闭店率为 1.37%（25FY 为 3.29%），以期间平均门店数计算的单店月均收入贡献约为 27.32 万元（同比+4.8%）。**利润端：**费用率优化及少数股东权益占比下降驱动归母高增长：公司 26Q2 毛利率 12.82%（同比-0.05pct），销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为 3.26%/2.60%/0.08%/0.05%，同比分别-0.62pct、-0.12pct、-0.02pct、-0.05pct，费用水平得到进一步优化。

蒙牛乳业：公司发布 26H1 中报：26H1 收入 447.95 亿元（同比+7.80%），经营利润 36.76 亿元（经营利润率 8.2%），归母净利润 23.72 亿元（同比+15.90%）。**分产品看，**公司依托“一体两翼”战略实现全品类增长，液奶主业市占显著提升，鲜奶、奶粉、奶酪三大高增板块实现 30%以上高速增长，国内冰淇淋业务双位数增长，妙可蓝多奶酪业务同比+28.7%，产品结构持续向高附加值品类升级，持续适配高端化需求。**利润端：**公司 26H1 毛利率 40.76%（同比-0.99pct），销售费用率/管理费用率同比分别-0.34pct、-0.35pct，精细化费用管控成效显著。

本周重要公告：

【洽洽食品】关于公司 2026 年半年度报告。公司 2026 年上半年实现营业收入 35.06 亿元，同比增加 27.39%。实现归母净利润 2.46 亿元，同比增加 177.38%。基本每股收益 0.49 元/股。

下载日志已记录，仅供内部参考

【三元股份】关于公司 2026 年半年度报告。公司 2026 年上半年实现营业收入 34.68 亿元，同比增加 4.11%。实现归母净利润 1.85 亿元，同比增加 1.15%。基本每股收益 0.12 元/股。

【安井食品】关于公司 2026 年半年度报告。公司 2026 年上半年实现营业收入 92.66 亿元，同比增加 21.85%。实现归母净利润 8.22 亿元，同比增加 21.62%。基本每股收益 2.48 元/股。

【劲仔食品】关于公司 2026 年半年度报告。公司 2026 年上半年实现营业收入 13.83 亿元，同比增加 23.08%。实现归母净利润 1.06 亿元，同比减少 4.98%。基本每股收益 0.24 元/股。

【泸州老窖】关于公司 2026 年半年度报告。公司 2026 年上半年实现营业收入 104.72 亿元，同比减少 36.35%。实现归母净利润 43.39 亿元，同比减少 43.37%。基本每股收益 2.95 元/股。

【迎驾贡酒】关于公司 2026 年半年度报告。公司 2026 年上半年实现营业收入 34.15 亿元，同比增加 8.08%。实现归母净利润 11.62 亿元，同比增加 2.79%。基本每股收益 1.45 元/股。

【天味食品】关于公司 2026 年半年度报告。公司 2026 年上半年实现营业收入 20.28 亿元，同比增加 45.80%。实现归母净利润 3.81 亿元，同比增加 100.40%。基本每股收益 0.36 元/股。

【伊利股份】关于公司 2026 年半年度报告。公司 2026 年上半年实现营业收入 643.31 亿元，同比增加 4.13%。实现归母净利润 57.59 亿元，同比减少 20.02%。基本每股收益 0.91 元/股。

【青岛啤酒】关于公司 2026 年半年度报告。公司 2026 年上半年实现营业收入 196.55 亿元，同比减少 4.08%。实现归母净利润 39.20 亿元，同比增加 0.40%。基本每股收益 2.873 元/股。

【海天味业】关于公司 2026 年半年度报告。公司 2026 年上半年实现营业收入 161.46 亿元，同比增加 6.01%。实现归母净利润 41.90 亿元，同比增加 7.13%。基本每股收益 0.72 元/股。

【新乳业】关于公司 2026 年半年度报告。公司 2026 年上半年实现营业收入 58.13 亿元，同比增加 5.20%。实现归母净利润 4.64 亿元，同比增加 17.24%。基本每股收益 0.54 元/股。

【立高食品】关于公司 2026 年半年度报告。公司 2026 年上半年实现营业收入 22.05 亿元，同比增加 6.54%。实现归母净利润 1.26 亿元，同比减少 25.96%。基本每股收益 0.76 元/股。

下载日志已记录，仅供内部参考

【涪陵榨菜】关于公司 2026 年半年度报告。公司 2026 年上半年实现营业收入 13.65 亿元，同比增加 4.02%。实现归母净利润 4.09 亿元，同比减少 7.19%。基本每股收益 0.35 元/股。

【五粮液】关于公司 2026 年半年度报告。公司 2026 年上半年实现营业收入 284.17 亿元，同比增加 20.87%。实现归母净利润 87.53 亿元，同比增加 89.30%。基本每股收益 2.26 元/股。

【双汇发展】关于公司 2026 年半年度报告。公司 2026 年上半年实现营业收入 280.86 亿元，同比减少 1.16%。实现归母净利润 23.06 亿元，同比减少 0.76%。基本每股收益 0.67 元/股。

【古井贡酒】关于公司 2026 年半年度报告。公司 2026 年上半年实现营业收入 101.31 亿元，同比减少 27.01%。实现归母净利润 21.64 亿元，同比减少 40.89%。基本每股收益 4.09 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 1700 元，周环比持平，整箱批价 1715 元，周环比持平，五粮液批价约 790 元，周环比略涨；国窖 1573 批价约 820 元，周环比持平。

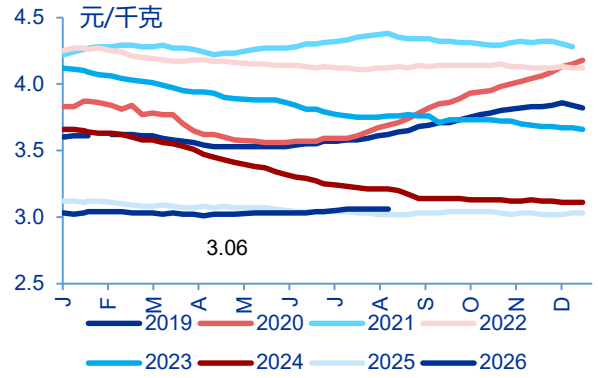
成本变动回顾：根据 iFind（截至 2026 年 8 月 21 日），主产区生鲜乳平均价为 3.06 元/公斤，同比上升 1.3%，环比持平；（截至 2026 年 8 月 20 日）上周仔猪价格 21.75 元/公斤，同比下降 34.59%，环比下降 1.05%；（截至 2026 年 8 月 19 日）生猪价格 11.20 元/公斤，同比下降 20.79%，环比上升 2.75%；（截至 2026 年 8 月 20 日）猪肉价格 21.10 元/公斤，同比下降 15.36%，环比上升 1.01%。

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 29 日），目前食品饮料板块 2026 年动态 PE18.27x，溢价率 17%，环比上升 1.18pct；白酒动态 PE17.86x，溢价率 15%，环比上升 1.63pct。

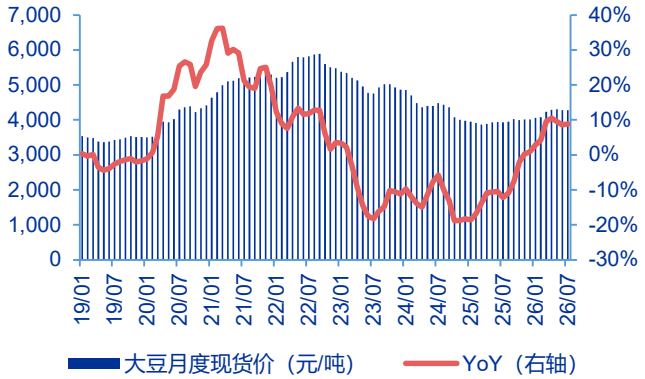
下载日志已记录，仅供内部参考

图 1：主产省（区）生鲜乳平均价



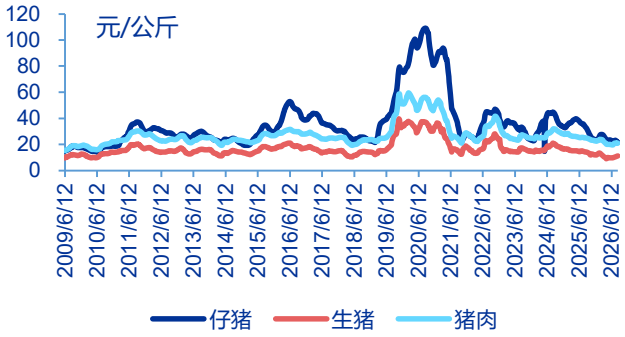
资料来源:农业部,申万宏源研究（截至 26 年 8 月）

图 2：大豆月度现货均价走势



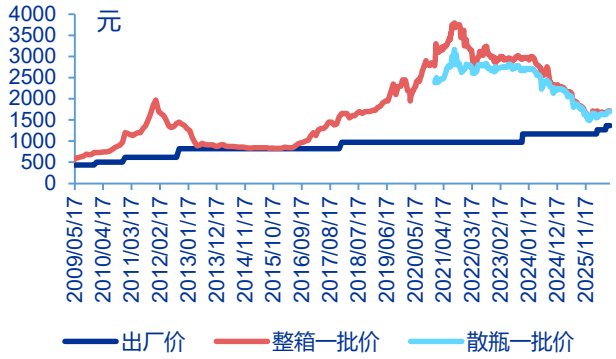
资料来源：iFind，申万宏源研究（截至 26 年 7 月）

图 3：猪肉价格走势图



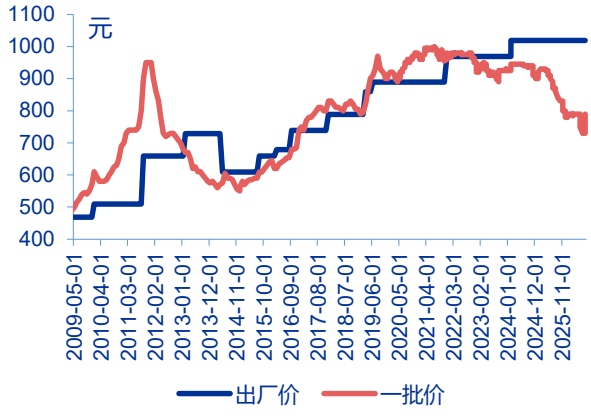
资料来源：农业部，申万宏源研究（截至 26 年 8 月）

图 4：茅台出厂价和一批价走势



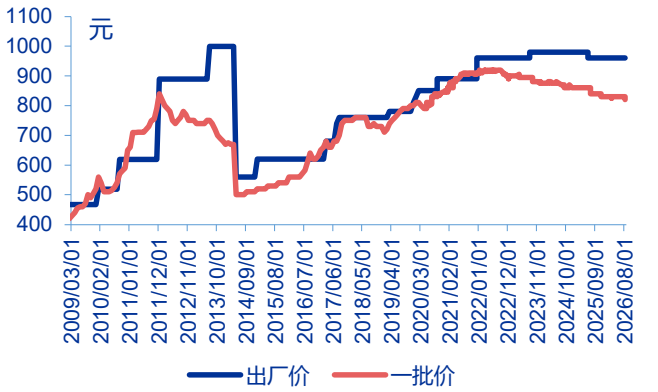
资料来源：今日酒价，申万宏源研究（截至 26 年 8 月）

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 6：国窖 1573 出厂价和一批价走势

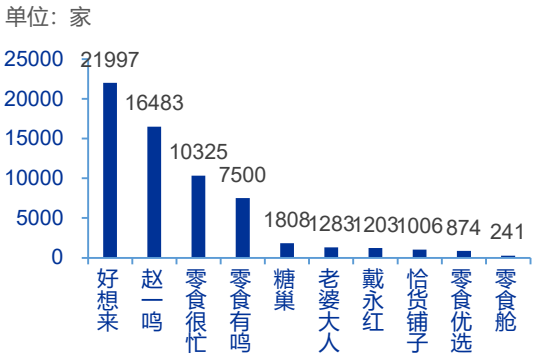


资料来源:今日酒价,申万宏源研究（截至 26 年 8 月）

图 7：头部量贩零食品牌门店总数（抖音口径）

图 8：头部量贩零食品牌门店各省分布（高德口径）

下载日志已记录，仅供内部参考



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

门店数：家	鸣鸣很忙			万辰集团			零食有鸣	糖巢	戴永红	CR5加总	鸣鸣很忙占比	万辰集团占比	其他三家占比
	零食很忙	赵一鸣	加总	好想来	老婆大人	加总							
广东省	772	3401	4173	1066	1	1067	1773	828	1	7842	53.21%	13.61%	33.18%
江苏省	6	1159	1165	4045	2	4047	1	22	0	5235	22.25%	77.31%	0.44%
湖南省	2979	34	3013	755	3	758	3	12	923	4709	63.98%	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	2239	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	36.78%	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	26.35%	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	293	2	0	799	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	26.56%	73.26%	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	2026/08/20	3.35	0.00%	-0.30%	-1.18%	元/公斤	价格平均价
生猪饲料	2026/08/12	2.71	0.00%	-0.73%	0.00%	元/公斤	全国平均价
生猪（全国平均出厂价）	2026/08/12	10.90	2.06%	-2.68%	-23.51%	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	2026/08/20	3.48	0.00%	-0.29%	-1.14%	元/公斤	现货价
白条鸡	2026/08/28	17.14	-0.58%	-0.17%	-1.61%	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	2026/08/20	3.06	0.00%	0.00%	1.32%	元/公斤	价格平均价（主产区）
GDT 成交价	2026/08/18	3873	-6.07%	2.51%	-9.74%	美元/吨	均价
进口奶粉金额	2026/07/31	1.35	0.00%	-46.23%	-41.71%	亿美元	进口金额（当月值）
进口奶粉数量	2026/07/31	3068	0.00%	-51.36%	-40.33%	万吨	进口数量（当月值）
牛奶零售价	2026/08/21	12.19	0.08%	0.00%	0.00%	元/升	零售价
酸奶零售价	2026/08/21	15.84	0.00%	0.13%	0.25%	元/公斤	零售价
国产婴幼儿奶粉品牌	2026/08/21	227.69	0.04%	-0.05%	1.19%	元/公斤	现货价：平均价
国外婴幼儿奶粉品牌	2026/08/21	275.16	0.04%	0.12%	0.94%	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	2026/08/28	2349.51	0.03%	-1.42%	-0.67%	元/吨	现货价：平均价
小麦:现货价:平均价	2026/08/28	2415.94	0.08%	-0.40%	-0.57%	元/吨	现货价：平均价
大豆:黄豆:全国市场价	2026/08/20	4533.20	1.53%	0.86%	2.03%	元/吨	全国市场价
进口大麦：平均价	2026/07/31	274.35	0.00%	0.35%	3.10%	美元/吨	进口均价（当月值）
豆粕:现货价	2026/08/28	3277.89	2.76%	5.88%	6.76%	元/吨	现货价
国内白糖	2026/08/27	5183.33	-0.35%	-0.64%	-13.03%	元/吨	经销价一级
苏氨酸	2026/08/28	7.20	0.00%	0.70%	-15.29%	元/千克	国产，25 公斤/件，99%
赖氨酸	2026/08/28	6.40	0.79%	0.00%	-7.58%	元/千克	国产，25 公斤/件，98.5%
食盐	2026/08/21	5.31	0.00%	0.00%	0.00%	元/公斤	零售价
平均价:豆油	2026/08/28	9165.26	1.33%	5.96%	5.53%	元/吨	平均价

资料来源：wind，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

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	2026/08/20	1084.60	-1.00%	-1.44%	-14.52%	元/吨	市场价：浮法平板玻璃
中国公路物流运价指数	2026/08/19	1049.22	-0.05%	-0.18%	-0.24%	点	中国公路物流运价指数
瓦楞纸	2026/08/20	3228.80	0.51%	-1.05%	28.34%	元/吨	市场价：瓦楞纸
铝锭:A00	2026/08/28	23853.00	0.32%	2.88%	14.81%	元/吨	价格:A00 铝锭 Al99.70:国产
PET 瓶片	2026/08/28	7850.00	-1.88%	3.97%	28.69%	元/吨	出厂价:PET(PET 瓶片):江苏三房巷
巴拿马型运费指数	2026/08/27	2292.00	9.77%	15.29%	22.31%	点	巴拿马型运费指数(BPI)
好望角型运费指数	2026/08/28	5336.00	17.22%	31.20%	85.02%	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

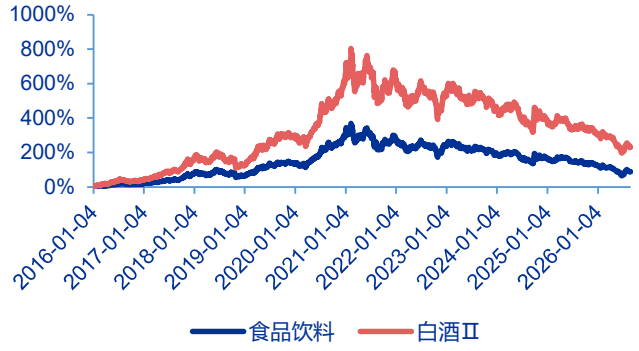
本周，食品饮料行业跑赢申万 A 指 0.57 个百分点，子行业表现依次为：休闲食品（跑赢申万 A 指 1.75 个百分点）、饮料乳品（跑赢申万 A 指 1.39 个百分点）、白酒（跑赢申万 A 指 0.57 个百分点）、其他酒类（跑赢申万 A 指 0.54 个百分点）、啤酒（跑赢申万 A 指 0.22 个百分点）、食品加工（跑输申万 A 指 0.01 个百分点）、调味品（跑输申万 A 指 0.92 个百分点）。

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%	16.5%
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%	15.8%
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%	16.6%
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%	13.8%
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%	20.3%
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%	18.4%
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%	16.8%
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%	12.3%

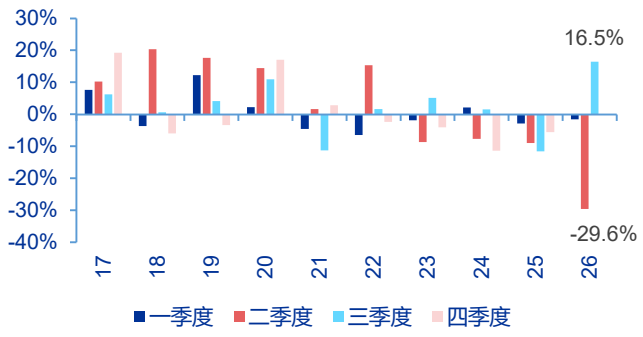
资料来源：iFind，申万宏源研究（截至 26/8/29）

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 26/8/29）

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 26/8/29）

下载日志已记录，仅供内部参考

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%	19.1%
	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%	6.2%
	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%	10.8%
	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%	18.4%
	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%	12.2%
	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%	27.3%
	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%	29.7%
	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%	46.5%
	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%	12.2%
	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%	5.6%
	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%	-0.7%
	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%	17.5%
	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%	10.9%
	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%	13.4%
	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%	21.4%
	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%	18.2%
	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%	28.1%
乳业	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%	21.7%
	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%	23.6%
	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%	27.4%
	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%	18.6%
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%	7.5%
	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%	7.1%
	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%	23.6%
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%	20.6%
	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%	28.2%
	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%	1.2%
调味品	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%	12.5%
	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%	16.2%
	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%	14.8%
	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%	14.0%
	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%	18.2%
	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%	13.8%
	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%	18.7%
	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%	13.0%
	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%	23.7%
	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%	40.3%
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%	6.3%
	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%	15.5%
	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%	16.6%
	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%	-5.0%
	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%	35.4%
饮料	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%	7.5%
	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%	14.3%
	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%	-4.6%
	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%	26.8%
烘焙	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%	27.8%
	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%	15.1%
	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%	15.4%
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%	14.2%

下载日志已记录，仅供内部参考

其他食品	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%	11.4%
	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%	9.6%
	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%	22.1%
	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%	18.8%
	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%	7.9%
	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%	18.5%
	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%	10.6%
	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%	25.0%
	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%	25.3%

资料来源：iFind，申万宏源研究（截至 26/8/29）

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)
603755.SH	日辰股份	2026-08-26	浙江君弘资产管理有限公司-君弘钱江二十七期私募证券投资基金	公司	减持	-7.8700	0.0000	-186.1871
920786.BJ	骑士乳业	2026-08-27	高智利	高管	减持	-5.0000	7.4000	-36.5631
002695.SZ	煌上煌	2026-08-26	江西煌上煌集团食品股份有限公司-2021 年员工持股计划	员工持股计划	减持	-716.4000	0.0000	-7,636.8886
920786.BJ	骑士乳业	2026-08-26	高智利	高管	减持	-5.0000	7.5000	-36.6128
920786.BJ	骑士乳业	2026-08-25	高智利	高管	减持	-10.0000	7.3000	-72.6680

资料来源：iFind，申万宏源研究（截至 26/8/29）

表 8：下周股东大会召开信息

代码	名称	召开日	召开地点
300908.SZ	仲景食品	2026-09-02	河南省西峡县工业大道北段 211 号公司办公楼一楼会议室
603697.SH	有友食品	2026-09-01	重庆市璧山区璧泉街道剑山路 130 号有友食品重庆制造有限公司 4 楼会议室
300898.SZ	熊猫乳品	2026-09-01	浙江省温州市苍南县灵溪镇建兴东路 650 号兴业楼熊猫乳品集团股份有限公司一楼会议室
000848.SZ	承德露露	2026-09-01	河北省承德市高新技术产业开发区上板城园区(东区 9 号)承德露露股份公司会议室
605499.SH	东鹏饮料	2026-08-31	东鹏饮料(集团)股份有限公司二楼 VIP 会议室(深圳市南山区桃源街道珠光北路 88 号明亮科技园 3 栋东鹏饮料)
600298.SH	安琪酵母	2026-08-31	安琪酵母股份有限公司一楼会议室
002216.SZ	三全食品	2026-08-31	郑州市惠济区天河路 366 号公司会议室

资料来源：iFind，申万宏源研究（截至 26/8/29）

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
		2026/8/29	26E	27E	28E	29E	26E-28E	26E	27E	28E	2024	2025	26E

下载日志已记录，仅供内部参考

BUD US	百威英博	1597.23	103.66	95.33	104.73	110.98	1%	15	17	15	7.31	8.26	1.8%
CARLB DC	嘉士伯	195.41	12.31	13.48	14.73	16.00	9%	16	15	13	35.75	21.43	3.5%
HEIA NA	喜力	475.53	30.42	32.91	35.66	38.18	8%	16	14	13	4.93	10.04	2.8%
TAP US	莫尔森库尔斯	77.89	8.61	8.79	8.81	9.16	1%	9	9	9	8.54	-18.35	4.6%
2502.T	朝日控股	159.14	12.13	12.91	13.87	14.14	7%	13	12	11	7.49	4.29	3.4%
2503.T	麒麟控股	156.03	10.82	10.92	11.46	11.93	3%	14	14	14	5.03	11.95	2.6%
2587.T	三得利	87.69	5.59	5.93	6.21	6.43	5%	16	15	14	8.14	7.03	2.6%
NESN SW	雀巢	2508.87	120.80	137.81	149.31	160.86	11%	21	18	17	30.38	26.29	4.0%
DANOY	达能	512.50	28.27	30.78	32.37	35.01	7%	18	17	16	12.26	10.99	3.6%
2269 JP	明治控股	79.03	2.69	4.00	4.38	4.71	28%	29	20	18	6.95	6.80	2.5%
DEO.N	帝亚吉欧	512.62	34.29	35.18	39.48	42.50	7%	15	15	13	38.92	22.29	2.4%
0HAT.L	保乐力加	186.07	16.18	16.64	17.48	18.30	4%	12	11	11	9.38	10.50	7.3%
2801.JT	龟甲万	109.96	3.82	4.09	4.30	4.51	6%	29	27	26	12.52	12.34	1.4%
KHC US	亨氏	298.00	24.33	24.74	25.81	28.07	3%	12	12	12	5.56	-12.87	6.4%
PEP.O	百事可乐	1907.03	115.48	118.82	124.66	127.59	4%	17	16	15	52.42	42.86	4.2%
KO.N	可口可乐	3831.85	142.24	151.54	162.09	178.48	7%	27	25	24	41.86	45.97	2.4%

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 29 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)
			0828	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E		
白酒	600519.SH	贵州茅台	1297.4	854.6	938.4	1039.4	4%	10%	11%	19	17	16	买入	16219
	000858.SZ	五粮液	71.5	130.0	142.7	158.0	45%	10%	11%	21	19	18	买入	2776
	000568.SZ	泸州老窖	78.4	75.6	90.8	106.2	-30%	20%	17%	15	13	11	买入	1155
	600809.SH	山西汾酒	119.0	123.0	135.3	149.6	0%	10%	11%	12	11	10	买入	1452
	000596.SZ	古井贡酒	93.9	30.0	34.8	40.3	-15%	16%	16%	15	13	11	买入	443
	603369.SH	今世缘	28.5	27.2	30.6	36.0	4%	12%	18%	13	12	10	买入	355
	603198.SH	迎驾贡酒	40.5	20.5	22.7	25.4	3%	11%	12%	16	14	13	买入	324
	600197.SH	伊力特*	9.7	1.9	2.3	2.6	-10%	16%	15%	24	20	18	增持	46
	600559.SH	老白干酒	11.6	5.3	6.5	8.1	22%	23%	26%	20	16	13	增持	106
	603919.SH	金徽酒	16.8	3.6	3.8	4.2	0%	6%	12%	24	23	20	增持	85
乳业	600887.SH	伊利股份	26.9	99.8	131.2	142.4	-14%	31%	9%	17	13	12	买入	1699
	2319.HK	蒙牛乳业*	18.4	49.0	55.3	60.8	217%	13%	10%	13	11	10	买入	712
	600597.SH	光明乳业*	6.9	3.8	4.8	5.5	0%	27%	15%	25	20	17	增持	95
	600419.SH	天润乳业*	8.9	1.2	1.7	2.1	0%	36%	25%	23	17	14	增持	28
	002946.SZ	新乳业	15.4	8.8	10.5	12.3	20%	19%	17%	15	13	11	增持	132
	6186.HK	中国飞鹤*	2.9	22.2	23.7	25.8	14%	7%	9%	10	10	9	增持	263
	1117.HK	现代牧业	1.5	5.9	14.5	20.8	0%	147%	44%	17	7	5	增持	116
	9858.HK	优然牧业	3.9	11.2	28.2	36.8	0%	152%	30%	14	5	4	买入	176
	600429.SH	三元股份	4.8	3.1	3.4	4.1	0%	12%	20%	23	21	17	增持	71
啤酒	600600.SH	青岛啤酒	51.1	47.6	50.6	53.5	4%	6%	6%	13	12	11	买入	598
	600132.SH	重庆啤酒	40.3	12.7	13.3	13.8	3%	5%	4%	15	15	14	增持	195
	000729.SZ	燕京啤酒	11.6	19.7	23.4	26.7	17%	19%	14%	17	14	12	买入	326
	0291.HK	华润啤酒*	19.8	52.4	65.4	70.7	55%	25%	8%	11	9	8	买入	643
	1876.HK	百威亚太*	6.2	5.9	6.4	6.9	20%	9%	8%	18	16	15	增持	815
	002461.SZ	珠江啤酒*	8.7	9.9	10.6	11.3	9%	8%	6%	20	18	17	中性	193

下载日志已记录，仅供内部参考

肉类卤味	000895.SZ	双汇发展	24.9	54.6	55.7	57.2	7%	2%	3%	16	15	15	买入	862
	603057.SH	紫燕食品*	20.4	2.7	3.2	3.6	0%	17%	14%	31	27	24	增持	85
	1458.HK	周黑鸭*	1.2	1.8	2.0	2.3	13%	14%	15%	13	11	10	增持	26
调味品	603288.SH	海天味业	34.1	77.5	86.0	94.9	10%	11%	10%	25	23	21	增持	1969
	600872.SH	中炬高新	18.5	6.7	7.9	9.4	24%	18%	19%	21	18	15	增持	143
	603027.SH	千禾味业*	7.3	4.8	5.6	6.3	39%	15%	12%	20	18	16	增持	98
	603317.SH	天味食品	13.6	7.1	8.3	9.3	25%	16%	13%	20	17	15	增持	144
	600305.SH	恒顺醋业*	6.9	1.7	1.9	2.0	17%	12%	7%	45	40	38	增持	76
	002507.SZ	涪陵榨菜	11.3	7.9	8.2	8.6	3%	4%	5%	16	16	15	买入	130
	603170.SH	宝立食品*	12.3	3.0	3.5	3.9	16%	14%	14%	16	14	12	增持	49
	600298.SH	安琪酵母*	41.3	18.3	21.7	24.7	18%	19%	14%	20	17	14	增持	358
	300138.SZ	晨光生物	11.8	4.3	5.5	6.2	17%	28%	13%	13	10	9	增持	57
速冻食品	603345.SH	安井食品	77.5	17.8	20.8	23.1	31%	17%	11%	14	12	11	买入	251
	002216.SZ	三全食品*	12.2	6.0	6.4	6.9	10%	7%	7%	18	17	16	增持	107
	605338.SH	巴比食品*	19.2	3.0	3.5	3.9	10%	15%	14%	15	13	12	增持	46
	001215.SZ	千味央厨*	31.5	0.9	1.0	1.2	35%	20%	18%	36	30	25	增持	31
饮料	605499.SH	东鹏饮料	120.8	51.5	57.9	65.1	17%	12%	12%	17	15	13	增持	873
	9633.HK	农夫山泉	43.5	174.7	190.6	214.3	10%	9%	12%	24	22	20	增持	4892
	2460.HK	华润饮料*	7.3	10.6	12.4	14.1	8%	17%	14%	14	12	11	买入	175
	0220.HK	统一企业中国	7.5	21.8	23.5	25.4	6%	8%	8%	13	12	11	增持	324
	002568.SZ	百润股份*	17.7	7.4	8.4	9.3	17%	13%	11%	25	22	20	增持	184
	603711.SH	香飘飘*	12.2	2.1	2.4	2.8	124%	13%	16%	24	21	18	增持	50
烘焙	603866.SH	桃李面包*	4.4	2.8	3.1	3.4	-2%	10%	10%	25	23	21	增持	70
	300973.SZ	立高食品*	25.9	3.1	3.8	4.3	2%	21%	15%	14	12	10	增持	44
休闲食品	002557.SZ	洽洽食品	18.8	6.2	7.3	8.2	93%	18%	13%	15	13	12	增持	95
	002847.SZ	盐津铺子	45.4	8.4	10.7	13.0	13%	27%	21%	15	11	9	买入	123
	003000.SZ	劲仔食品	9.9	2.8	3.4	4.1	13%	24%	20%	16	13	11	增持	44
	300783.SZ	三只松鼠*	17.3	3.1	3.6	4.1	99%	16%	15%	22	19	17	增持	69
	002991.SZ	甘源食品*	38.9	2.5	3.0	3.4	20%	18%	15%	14	12	11	增持	36
	9985.HK	卫龙美味*	8.0	16.9	19.4	21.0	19%	14%	8%	10	9	8	买入	195
其他食品	300146.SZ	汤臣倍健*	9.8	7.1	7.8	8.6	-10%	11%	10%	24	21	19	增持	166

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。



下载日志已记录，仅供内部参考

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@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.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会波动。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。