仅供内部参考，请勿外传！

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 10 月 17 日

板块防御属性显现 高股息标的受益

——食品饮料行业周报 20261012-20261016

看好

相关研究

《白酒备货阶段暂显平淡 黄酒预期先行长期验证——食品饮料行业周报 20260914-20260918》 2026/09/19

《中秋旺季将确认千元价格带价格底部——食品饮料行业周报 20260831-20260904》 2026/09/05

《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》 2026/08/30

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
王子昂 A0230525040003
wangza@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：**近期市场调整，食品饮料板块防御属性显现，高股息标的受益，维持观点，我们认为板块的底部特征已经验证，1、板块调整的时间和幅度已较充分；2、股价已基本反映了市场的悲观预期；3、优质个股估值吸引力明显提升，股息率已达到较高水平，头部企业有能力维持收入利润的稳定增长。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。**白酒重点推荐：贵州茅台、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、迎驾贡酒、金徽酒。**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、海天味业、新乳业、优然牧业、现代牧业、盐津铺子，**关注妙可蓝多、安琪酵母、东鹏饮料。

- **白酒板块：**10 月 17 日茅台批价散瓶 1710 元，环比上期持平，整箱批价 1730 元，环比上期涨 5 元，精品茅台 2350 元，环比上期持平，15 年茅台 4130 元，环比上期降 10 元。五粮液批价 780 元左右，环比持平，国窖 1573 批价约 825 元，环比持平。结合 2026 年白酒中秋国庆双节情况，我们得出以下几点结论：1、行业整体动销同比下滑 10%左右，主因外部需求环境仍然承压，但下滑幅度收窄，处于筑底的过程当中，行业需求进一步向下的空间已经非常有限。2、 分价格带看，300 元以下大众消费及 700 元以上高端消费价格带表现相对较好，动销有所增长，300-700 元价格带仍然承压，动销呈现双位数下滑。3、行业价格底部确认，茅台批价 1700-1750 元，五粮液批价 750-800 元，高度国窖 1573 批价 830-850 元，青花 20 批价 350-360 元。4、从库存表现来看，2026 年终端库存大幅去化，经销商库存也明显下降，预计行业库存在 2026 年末将回归良性水平。综上，我们认为，从行业自身所处的周期位置来看，低位信号已经较为明确，2027 年行业有望重回上行周期，但是上行的幅度和速度仍然取决于宏观经济环境。

- **大众品板块：**大众食品关注餐饮供应链和乳制品产业链。预计安井食品 Q3 收入延续 Q2 趋势，烤肠虾滑等大单品表现良好，海外市场加速布局，看好公司的确定性和长期成长空间。乳制品行业供需趋于平衡，盈利进入改善通道，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有望提升；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。看好伊利股份全面的产业链优势、稳健的增长和盈利能力，关注妙可蓝多的中期成长空间。本周晨光生物发布预告，预计 26Q1~Q3 实现营业收入 49~51 亿元，同比变动-2.92%至+1.05%；归母净利润 2.54~2.84 亿元，同比下降约 6.53%~16.40%。业绩变动主要因素系：1）前三季度辣椒红色素销量同比增长，但受市场影响毛利率同比下降 2pct；辣椒精销量同比减少约 19%。2）第三季度叶黄素迎来经营拐点，产品销量、毛利率均同比增长。3）棉籽类业务受季节间波动影响，实现的收入、利润同比增长。4）受参股公司或联营企业经营业绩减少影响，公司投资收益同比减少约 2,250 万。

- **风险提示：**食品安全问题，经济下行影响白酒及大众品需求。

仅供内部参考，请勿外传！

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

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：食饮和白酒板块 16 年至今月度累计超额收益 10
图 10：食饮板块 16 年至今季度累计超额收益走势 10

表 1：肉制品数据 9
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 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 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 10
表 7：本周重要股东二级市场交易明细 12
表 8：海外食品饮料对标公司情况 12

仅供内部参考，请勿外传！

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 1.89%，其中白酒上涨 3.89%，上证综指下跌 2.56%，跑赢大盘 4.44pct，在申万 31 个子行业中排名第 1。涨幅前三位为食品饮料（1.89%）、银行（1.52%）、煤炭（-0.14%）；个股方面，食品饮料板块涨幅前三位为皇台酒业（24.72%）、金种子酒（15.01%）、惠泉啤酒（14.63%）；食品饮料板块跌幅前三位为会稽山（-30.16%）、古越龙山（-21.27%）、一鸣食品（-16.76%）。

投资分析意见：近期市场调整，食品饮料板块防御属性显现，高股息标的受益，维持观点，我们认为板块的底部特征已经验证，1、板块调整的时间和幅度已较充分；2、股价已基本反映了市场的悲观预期；3、优质个股估值吸引力明显提升，股息率已达到较高水平，头部企业有能力维持收入利润的稳定增长。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。**白酒重点推荐：贵州茅台、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、迎驾贡酒、金徽酒。**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、海天味业、新乳业、优然牧业、现代牧业、盐津铺子，**关注妙可蓝多、安琪酵母、东鹏饮料。

白酒板块：10 月 17 日茅台批价散瓶 1710 元，环比上期持平，整箱批价 1730 元，环比上期涨 5 元，精品茅台 2350 元，环比上期持平，15 年茅台 4130 元，环比上期降 10 元。五粮液批价 780 元左右，环比持平，国窖 1573 批价约 830 元，环比持平。结合 2026 年白酒中秋国庆双节情况，我们得出以下几点结论：1、行业整体动销同比下滑 10%左右，主因外部需求环境仍然承压，但下滑幅度收窄，处于筑底的过程当中，行业需求进一步向下的空间已经非常有限。2、 分价格带看，300 元以下大众消费及 700 元以上高端消费价格带表现相对较好，动销有所增长，300-700 元价格带仍然承压，动销呈现双位数下滑。3、行业价格底部确认，茅台批价 1700-1750 元，五粮液批价 750-800 元，高度国窖 1573 批价 830-850 元，青花 20 批价 350-360 元。4、从库存表现来看，2026 年终端库存大幅去化，经销商库存也明显下降，预计行业库存在 2026 年末将回归良性水平。综上，我们认为，从行业自身所处的周期位置来看，低位信号已经较为明确，2027 年行业有望重回上行周期，但是上行的幅度和速度仍然取决于宏观经济环境。

大众品板块：大众食品关注餐饮供应链和乳制品产业链。预计安井食品 Q3 收入延续 Q2 趋势，烤肠虾滑等大单品表现良好，海外市场加速布局，看好公司的确定性和长期成长空间。乳制品行业供需趋于平衡，盈利进入改善通道，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有望提升；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。看好伊利股份全面的产业链优势、稳健的增长和盈利能力，关注妙可蓝多的中期成长空间。本周晨光生物发布预告，预计 26Q1~Q3 实现营业收入 49~51 亿元，同比变动-2.92%至+1.05%；归母净利润 2.54~2.84 亿元，同比

下降约 6.53%~16.40%。业绩变动主要因素系：1）前三季度辣椒红色素销量同比增长，但受市场影响毛利率同比下降 2pct；辣椒精销量同比减少约 19%。2）第三季度叶黄素迎来经营拐点，产品销量、毛利率均同比增长。3）棉籽类业务受季节间波动影响，实现的收入、利润同比增长。4）受参股公司或联营企业经营业绩减少影响，公司投资收益同比减少约 2,250 万。

本周重要公告：

【安井食品】关于对外投资暨收购 International Foodgnostics Corporation Pte. Ltd. 控制权的公告。公司拟以自有资金 3047.40 万美元收购 IFC 约 60.00%股权，交易对应标的公司整体估值约 5078.95 万美元，完成后 IFC 将纳入公司合并报表范围。

【妙可蓝多】关于部分募集资金投资项目结项并将节余募集资金永久补充流动资金的公告。公司拟将募投项目“上海特色奶酪智能化生产加工项目”、“吉林原制奶酪加工建设项目”完成结项。本次预计节余金额为 32055.43 万元，并将相关节余募集资金永久补充流动资金。

【晨光生物】2026 年前三季度业绩预告。2026 年前三季度预计营业收入 490000 万—510000 万元，归母净利润 25400 万—28400 万元，同比下降 16.40%-6.53%，扣非净利润 21900 万—24900 万元，同比下降 14.45%-2.73%。受辣椒相关业务盈利承压、投资收益减少拖累，但三季度叶黄素、棉籽类业务有所改善。

【东鹏饮料】关于使用部分闲置自有资金进行现金管理的进展公告。公司在 150 亿元闲置自有资金现金管理授权额度内，合计出资 101185 万元购买私募基金、银行理财、结构性存款及大额存单，其中 92000 万元为无固定期限产品、9185 万元为保本固定收益产品，资金可循环滚动使用，投资不影响主营业务开展。

【伊利股份】关于 2026 年度第十五、十六、十七、十八、十九期超短期融资券发行结果的公告。公司在 450 亿元债务融资工具注册额度内，完成第十五至十九期超短期融资券发行，五期合计发行 415 亿元，起息日均为 2026 年 10 月 12 日，期限 78-79 天，发行利率均为 1.29%。

【宝立食品】关于聘任公司董事会秘书的公告。第三届董事会第一次会议审议通过，同意聘任袁佳先生担任公司董事会秘书，袁佳先生同时兼任公司董事。

【一鸣食品】2026 年第三季度报告。公司第三季度实现营业收入 6.89 亿元，同比下降 7.34%，单季度归母净利润亏损 521.21 万元，同比下降 125.0%，基本每股收益-0.0130 元/股。前三季度营业收入 20.79 亿元，同比下降 3.10%，归母净利润 0.34 亿元，同比下降 27.17%，基本每股收益 0.0843 元/股，利润下滑由营业收入同比下降、毛利额相应减少以及营业外收入较上年同期减少综合影响所致。

【承德露露】关于总经理辞职的公告。承德露露股份公司近日收到总经理丁兴贤先生的辞职报告，因个人原因，丁兴贤先生申请辞去公司总经理职务。辞职后，丁兴贤先生不再担任公司及子公司任何职务，丁兴贤直接持有公司 98.8 万股限制性股票，并通过

员工持股计划间接持有 13.76 万股对应份额。在新任总经理聘任完成前，由公司董事长沈志军先生代行总经理职责。

【李子园】关于变更独立董事的公告。因原独立董事肖作平先生无法履职，公司 10 月 14 日召开第四届董事会第十次会议，提请股东大会解除肖作平独立董事职务，其兼任的审计委员会主任委员、提名委员会委员职务随之终止；同时提名刘斌红女士为独立董事候选人，独立董事候选人刘斌红女士已取得独立董事资格，其作为公司独立董事候选人的任职资格已经上海证券交易所审核无异议通过。

【洽洽食品】关于首次回购公司股份的公告。公司披露首次回购股份公告，此前董事会批准使用自有资金回购 5000-10000 万元股份，用于股权激励或员工持股计划，回购价格上限 28.03 元/股。公司于 10 月 15 日通过股份回购专用证券账户以集中竞价方式首次回购 77900 股，占总股本 0.015%，成交价格区间 18.92-18.98 元/股，成交总金额 147.71 万元。

【味知香】2026 年半年度权益分派实施公告。公司拟向全体股东（公司回购专用证券账户除外）每 10 股派送现金红利人民币 2.80 元（含税），不进行资本公积金转增股本，不送红股，预计分红总额 3825.36 万元；股权登记日 2026-10-21，除权除息日、红利发放日均为 2026-10-22，红利将按不同股东类型执行差异化扣税政策。

【百润股份】向特定对象发行股票募集说明书。公司拟向不超过 35 名符合条件对象现金募资不超过 130500 万元，发行数量上限不超过发行前总股本 30%，发行价格不低于发行期首日前 20 个交易日均价的 80%，认购股份限售期为 6 个月。募集资金扣除发行费用后，114000 万元投向麦芽威士忌桶陈扩能项目、16500 万元投向研发检测中心项目。

【青岛啤酒】控股股东及其一致行动人增持公司股份进展公告。公司披露控股股东青啤集团及其全资子公司（一致行动人）增持进展，计划 2026 年 7 月 24 日起 6 个月内，合计增持金额 1.53 亿元，截至 10 月 16 日，已累计增持 A 股 459200 股，占总股本 0.0337%，金额 2336.35 万元，增持 H 股 1583000 股，占总股本 0.1160%，金额 6455.29 万港币，合计占总股本 0.1497%。

【顺鑫农业】关于使用部分闲置募集资金进行现金管理到期赎回并继续进行现金管理的公告。公司赎回 5 亿元结构性存款，取得收益 215.89 万元，在股东大会审批的 12 亿元滚动现金管理额度内，继续使用 48000 万元闲置募集资金购买中国银行两款保本浮动收益结构性存款，其中 14000 万元期限 32 天、34000 万元期限 151 天，预期年化收益率分别为 0.6%-2.04%、0.6%-2.08%。

【华统股份】关于公司高级管理人员辞任的公告。公司收到副总经理朱文文的书面辞职申请，其因个人原因辞去副总经理职务，辞任后仍在公司及子公司担任其他职务，朱文文未持有公司股份，无未履行完毕的公开承诺，相关工作已完成交接，辞职不会干扰公司正常经营。

仅供内部参考，请勿外传！

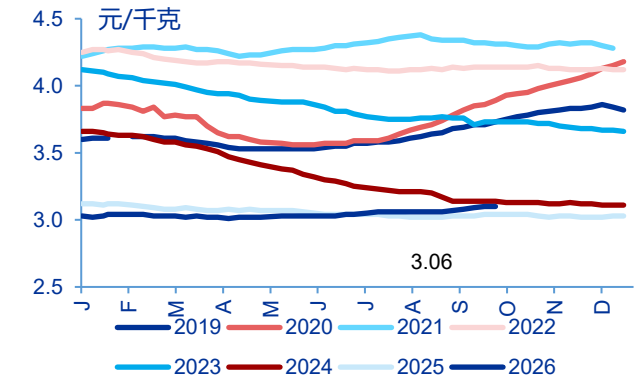
高端酒价格更新：根据今日酒价数据， 10 月 17 日茅台批价散瓶 1710 元，环比上期持平，整箱批价 1730 元，环比上期涨 5 元，精品茅台 2350 元，环比上期持平，15 年茅台 4130 元，环比上期降 10 元。五粮液批价 780 元左右，环比持平，国窖 1573 批价约 825 元，环比持平。

成本变动回顾：根据 iFind（截至 2026 年 10 月 9 日），主产区生鲜乳平均价为 3.1 元/公斤，同比上升 2%，环比持平；本周（截至 2026 年 10 月 8 日）上周仔猪价格 19.51 元/公斤，同比下降 28.35%，环比下降 2.13%；（截至 2026 年 9 月 30 日）生猪价格 10.71 元/公斤，同比下降 17.23%，环比下降 2.64%；（截至 2026 年 10 月 8 日）猪肉价格 20.98 元/公斤，同比下降 12.18%，环比下降 0.47%。

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 9 月 12 日），鸣鸣很忙旗下已开业门店总数为 28949 家，万辰集团旗下已开业门店总数为 25103 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。

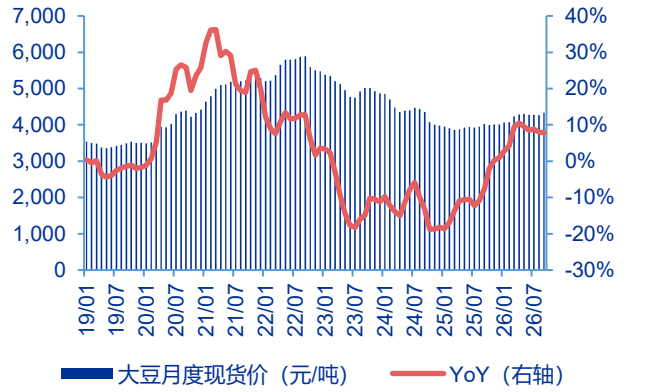
板块估值水平：根据 iFind（截至 10 月 16 日），目前食品饮料板块 2026 年动态 PE19.11x，溢价率 19%，环比下降 3.09pct；白酒动态 PE18.87x，溢价率 33%，环比上升 10.67pct。

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 10 月）

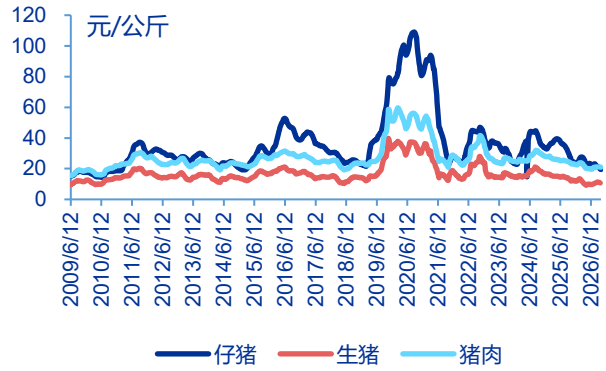
图 2：大豆月度现货均价走势



资料来源：iFind，申万宏源研究（截至 26 年 9 月）

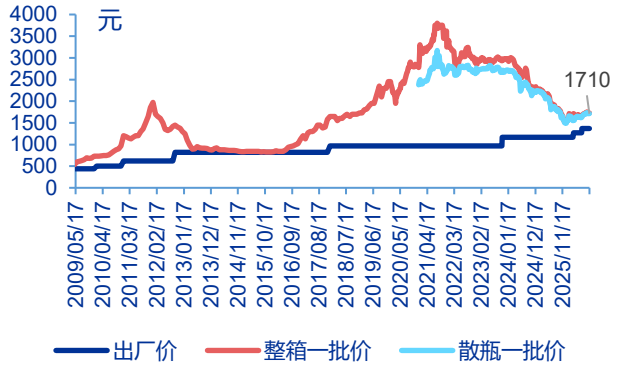
仅供内部参考，请勿外传！

图 3：猪肉价格走势图



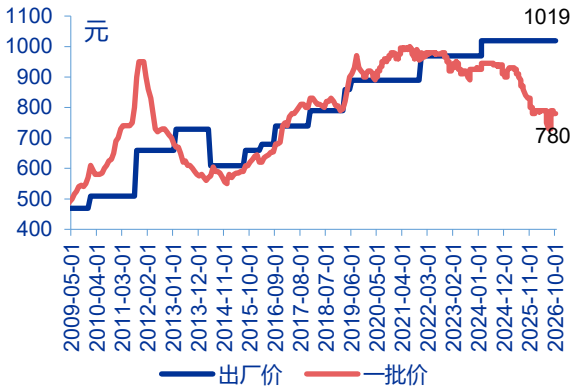
资料来源：农业部，申万宏源研究（截至 26 年 10 月）

图 4：茅台出厂价和一批价走势



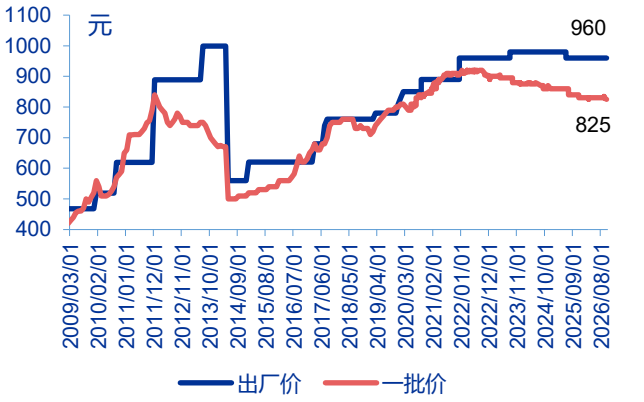
资料来源：iFind，申万宏源研究（截至 26 年 10 月）

图 5：五粮液出厂价和一批价走势



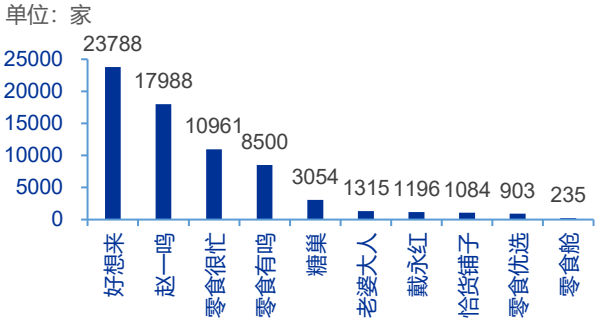
资料来源：今日酒价,申万宏源研究（截至 26 年 10 月）

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 10 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 9 月 12 日），数据存在误差，仅供参考

图 8：头部量贩零食品牌门店各省分布（高德口径）

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	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

仅供内部参考，请勿外传！

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	2026/10/08	3.37	0.00%	0.60%	-0.30%	元/公斤	价格平均价
生猪饲料	2026/09/30	2.73	-0.73%	-1.09%	2.63%	元/公斤	全国平均价
生猪（全国平均出厂价）	2026/09/30	10.71	-2.64%	-4.72%	-19.41%	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	2026/10/08	3.50	0.29%	0.29%	0.00%	元/公斤	现货价
白条鸡	2026/10/16	17.26	0.06%	0.47%	-2.65%	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	2026/10/08	3.10	0.00%	0.98%	1.97%	元/公斤	价格平均价（主产区）
GDT 成交价	2026/09/15	3868	-6.07%	-0.13%	-4.28%	美元/吨	均价
进口奶粉金额	2026/08/31	1.19	0.00%	-11.96%	-37.78%	亿美元	进口金额（当月值）
进口奶粉数量	2026/08/31	2577	0.00%	-15.99%	-36.30%	万吨	进口数量（当月值）
牛奶零售价	2026/10/09	12.17	-0.08%	-0.16%	-0.08%	元/升	零售价
酸奶零售价	2026/10/09	15.78	-0.06%	-0.32%	-0.63%	元/公斤	零售价
国产婴幼儿奶粉品牌	2026/10/09	227.99	-0.09%	-0.07%	0.97%	元/公斤	现货价：平均价
国外婴幼儿奶粉品牌	2026/10/09	275.25	0.11%	-0.06%	0.67%	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	2026/10/16	2252.16	-1.18%	-3.92%	-0.85%	元/吨	现货价：平均价
小麦:现货价:平均价	2026/10/16	2440.56	0.43%	1.11%	-0.46%	元/吨	现货价：平均价
大豆:黄豆:全国市场价	2026/09/30	4753.50	1.21%	2.62%	10.77%	元/吨	全国市场价
进口大麦：平均价	2026/08/31	284.79	0.00%	3.80%	5.64%	美元/吨	进口均价（当月值）
豆粕:现货价	2026/10/16	3388.16	-1.48%	0.23%	12.46%	元/吨	现货价
国内白糖	2026/10/15	5243.33	-0.13%	0.32%	-10.06%	元/吨	经销价一级
苏氨酸	2026/10/16	7.18	0.35%	-0.35%	-13.03%	元/千克	国产，25 公斤/件，99%
赖氨酸	2026/10/16	6.48	0.00%	0.78%	-8.16%	元/千克	国产，25 公斤/件，98.5%
食盐	2026/10/09	5.31	0.00%	0.00%	0.00%	元/公斤	零售价
平均价:豆油	2026/10/16	9032.63	-2.08%	-2.11%	5.76%	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	2026/09/30	1100.40	-0.09%	2.45%	-7.89%	元/吨	市场价：浮法平板玻璃
中国公路物流运价指数	2026/10/14	1048.96	0.01%	0.06%	-0.04%	点	中国公路物流运价指数
瓦楞纸	2026/09/30	3086.70	0.20%	-3.30%	12.32%	元/吨	市场价：瓦楞纸
铝锭:A00	2026/10/16	23719.53	0.08%	-2.99%	13.50%	元/吨	价格:A00 铝锭 Al99.70:国产
PET 瓶片	2026/10/16	8950.00	-4.79%	5.29%	52.99%	元/吨	出厂价:PET(PET 瓶片):江苏三房巷
巴拿马型运费指数	2026/10/15	2356.00	-2.24%	-0.34%	29.81%	点	巴拿马型运费指数(BPI)
好望角型运费指数	2026/10/15	3322.00	-26.37%	-41.59%	10.48%	点	好望角型运费指数(BCI)

资料来源：Wind，申万宏源研究

仅供内部参考，请勿外传！

2.食品饮料各板块市场表现

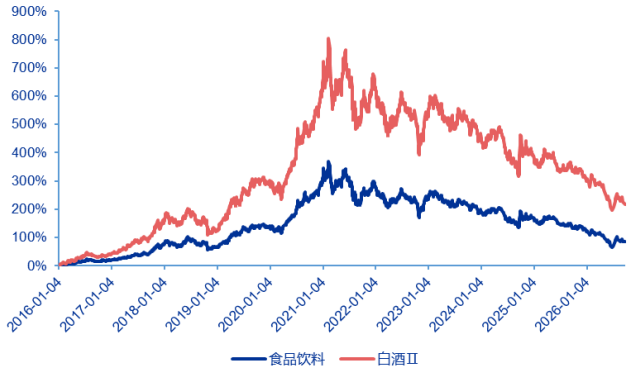
本周，食品饮料行业跑赢申万 A 指 7.14 个百分点，子行业表现依次为：白酒（跑赢申万 A 指 9.14 个百分点）、啤酒（跑赢申万 A 指 6.71 个百分点）、饮料乳品（跑赢申万 A 指 5.37 个百分点）、调味品（跑赢申万 A 指 5.07 个百分点）、食品加工（跑赢申万 A 指 3.67 个百分点）、休闲食品（跑赢申万 A 指 1.64 个百分点）、其他酒类（跑输申万 A 指 8.93 个百分点）。

表 5：食品饮料各子行业相对于申万 A 指的超额收益情况

	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	26Q3	26Q4
食品饮料	2.1%	-7.7%	1.5%	-9.7%	-2.9%	-9.0%	-17.1%	-5.6%	-1.5%	-29.6%	18.4%	9.2%
食品加工	-7.4%	-7.2%	2.3%	-7.8%	-2.9%	-1.6%	-19.4%	1.8%	1.1%	-27.7%	16.1%	5.7%
白酒	3.3%	-8.9%	1.1%	-14.4%	-1.3%	-13.8%	-15.1%	-8.5%	-0.4%	-32.9%	17.6%	10.8%
啤酒	7.2%	-2.0%	-1.8%	-0.2%	-5.6%	-4.7%	-23.7%	-6.2%	7.5%	-33.1%	14.9%	11.1%
其他酒类	-13.1%	-4.5%	7.7%	1.2%	-8.3%	8.1%	-22.3%	-8.5%	-9.6%	-25.9%	52.1%	-6.3%
饮料乳品	4.5%	-1.5%	-1.6%	4.6%	-5.6%	2.9%	-20.9%	0.1%	-9.2%	-21.1%	22.8%	8.1%
休闲食品	-6.2%	-12.0%	2.5%	13.7%	-7.7%	12.5%	-24.1%	3.2%	-8.0%	-28.1%	17.3%	5.3%
调味发酵	-2.2%	-6.5%	10.5%	-2.4%	-9.1%	-4.4%	-17.7%	0.2%	4.6%	-19.8%	13.0%	7.0%

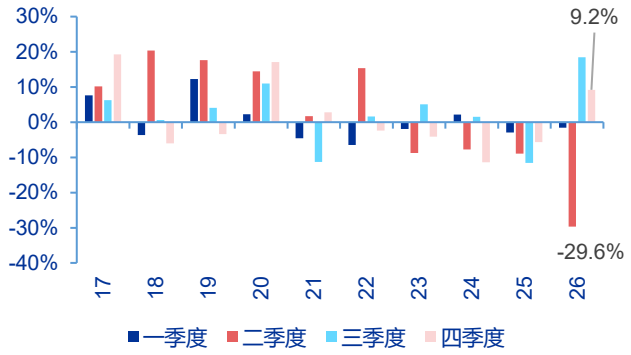
资料来源：iFind，申万宏源研究（截至 26/10/16）

图 9：食饮和白酒板块 16 年至今月度累计超额收益



资料来源：iFind，申万宏源研究（截至 26/10/16）

图 10：食饮板块 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 26/10/16）

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	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	26Q3	26Q4
白酒	贵州茅台	1.7%	-7.2%	2.4%	-14.2%	0.7%	-12.4%	-17.1%	-5.4%	6.4%	-30.6%	20.3%	12.3%
	五粮液	12.4%	-10.0%	10.2%	-15.2%	-7.9%	-12.2%	-17.3%	-13.6%	-1.4%	-40.7%	12.2%	9.5%
	泸州老窖	5.9%	-15.6%	-12.4%	-17.7%	1.9%	-15.3%	-3.2%	-12.7%	-8.8%	-38.3%	13.0%	6.2%
	山西汾酒	9.2%	-7.3%	-12.9%	-17.2%	14.6%	-20.4%	-9.5%	-12.3%	-15.6%	-35.9%	26.5%	7.6%
	洋河股份	-8.2%	-10.7%	6.1%	-17.1%	-10.5%	-18.1%	-14.3%	-11.4%	-15.3%	-37.1%	11.7%	8.5%
	古井贡酒	14.7%	-12.2%	-20.6%	-16.0%	-3.5%	-24.5%	1.1%	-18.2%	-21.3%	-34.7%	36.5%	-2.4%
	今世缘	23.3%	-14.6%	-5.2%	-13.6%	15.2%	-29.1%	-18.6%	-12.3%	-22.7%	-22.8%	32.6%	12.2%
	迎驾贡酒	1.7%	-5.5%	10.1%	-27.4%	-1.4%	-29.9%	-15.1%	-4.6%	-16.7%	-21.2%	44.9%	10.0%
	口子窖	-7.8%	3.7%	5.6%	-19.5%	-10.1%	-6.0%	-23.6%	-10.8%	-16.7%	-36.7%	11.9%	8.3%
	水井坊	-15.5%	-14.8%	5.3%	15.2%	-10.6%	-15.3%	-17.9%	-12.0%	-13.6%	-25.9%	7.3%	8.6%
	酒鬼酒	-19.6%	-15.9%	1.1%	6.3%	-18.9%	-7.3%	22.1%	-13.2%	-20.5%	-10.2%	-1.4%	7.0%

	珍酒李渡	14.0%	-19.2%	1.1%	-30.0%	0.6%	-14.0%	26.4%	-4.3%	9.3%	-34.5%	21.6%	16.1%
	伊力特	0.7%	-9.6%	-9.6%	-11.0%	-12.8%	-5.5%	-18.4%	-9.0%	-11.9%	-32.6%	15.7%	8.1%
	老白干酒	-15.6%	5.7%	11.0%	-11.0%	-14.2%	-11.6%	-16.8%	-7.5%	-14.5%	-29.6%	12.1%	6.8%
	金徽酒	-16.0%	-2.2%	4.2%	-12.2%	-5.3%	-7.0%	-8.0%	0.4%	-12.6%	-26.9%	29.9%	6.9%
	顺鑫农业	-13.5%	0.8%	3.1%	-4.3%	-15.4%	-10.2%	-19.4%	-6.7%	-11.0%	-36.2%	20.0%	5.5%
	金种子酒	-10.4%	-19.1%	6.0%	-10.4%	-18.4%	-5.3%	-22.4%	-8.5%	-13.9%	-38.1%	28.7%	22.7%
乳业	伊利股份	7.3%	-0.8%	-4.2%	2.5%	-8.7%	-3.4%	-21.7%	4.1%	-6.7%	-21.4%	28.0%	10.0%
	光明乳业	7.9%	-8.5%	2.4%	-9.1%	-4.2%	-1.8%	-19.7%	-4.3%	-5.2%	-32.2%	28.3%	5.6%
	天润乳业	-11.1%	-14.3%	-4.2%	2.4%	1.7%	-0.1%	-16.3%	-3.7%	-2.7%	-32.8%	32.2%	4.6%
	新乳业	-8.5%	-7.1%	24.1%	16.2%	-0.1%	24.5%	-28.6%	7.8%	-1.9%	-34.0%	19.4%	8.1%
啤酒	青岛啤酒	14.5%	-6.1%	-9.1%	1.9%	-7.5%	-11.7%	-24.6%	-7.9%	2.2%	-27.9%	14.4%	11.6%
	重庆啤酒	0.0%	0.8%	-1.2%	-11.5%	-8.9%	-8.6%	-22.3%	-3.3%	9.6%	-39.5%	6.2%	8.9%
	燕京啤酒	9.5%	2.7%	10.7%	5.7%	0.0%	2.8%	-25.7%	-8.2%	17.8%	-35.0%	24.9%	11.1%
	双汇发展	1.3%	-2.8%	-2.8%	-5.5%	2.1%	-12.2%	-18.2%	6.2%	8.4%	-33.4%	19.7%	7.9%
肉类卤味	绝味食品	-24.3%	-14.6%	-6.2%	-4.8%	-8.9%	-2.8%	-30.9%	-6.4%	-7.2%	-30.1%	32.9%	1.8%
	紫燕食品	-8.0%	-13.6%	7.0%	4.7%	-4.8%	9.5%	-31.1%	4.5%	21.8%	-21.4%	-5.3%	-0.9%
	海天味业	6.8%	-5.9%	23.0%	-6.1%	-13.3%	-6.8%	-19.4%	-5.7%	11.9%	-31.4%	14.1%	11.0%
	中炬高新	-3.1%	-7.4%	-13.9%	-7.0%	-8.1%	-10.6%	-22.9%	-5.2%	9.7%	-21.2%	16.0%	11.9%
	千禾味业	7.9%	-15.0%	-11.4%	-14.9%	-9.5%	1.2%	-21.1%	-14.8%	-3.9%	-37.7%	23.4%	8.0%
	天味食品	0.7%	-5.5%	-9.7%	7.9%	4.5%	-24.3%	-15.6%	7.5%	-0.8%	-6.4%	10.6%	4.9%
调味品	恒顺醋业	-9.8%	-3.3%	0.8%	-7.5%	-8.9%	1.6%	-15.7%	-0.8%	-2.4%	-29.7%	20.9%	8.1%
	涪陵榨菜	-2.5%	-2.6%	10.9%	-11.0%	-6.8%	-7.4%	-19.4%	0.0%	-2.1%	-25.9%	17.8%	7.6%
	宝立食品	-5.9%	-16.2%	2.1%	6.4%	-17.0%	-6.1%	-3.5%	-2.1%	-12.4%	-20.8%	36.8%	-1.2%
	日辰股份	-18.5%	17.5%	-6.8%	5.2%	-4.0%	-4.1%	3.9%	13.0%	-23.3%	-30.4%	28.1%	11.7%
	安琪酵母	-15.3%	3.8%	13.7%	-2.4%	-5.9%	-0.9%	-7.1%	9.8%	-6.5%	-22.7%	17.6%	9.0%
	晨光生物	-4.5%	-25.5%	-4.6%	-9.1%	5.3%	27.2%	-11.3%	-6.1%	-1.4%	-37.9%	38.0%	8.5%
	安井食品	-18.0%	-3.5%	16.9%	-19.3%	-3.8%	-2.0%	-31.8%	11.7%	18.8%	-26.3%	15.3%	9.6%
	三全食品	-8.1%	-1.2%	-5.2%	-3.4%	-9.7%	-2.6%	-22.4%	4.3%	13.2%	-21.2%	13.8%	8.1%
速冻食品	巴比食品	-17.4%	-15.9%	6.0%	4.8%	1.6%	2.4%	4.1%	34.4%	-18.6%	-41.1%	14.5%	11.8%
	千味央厨	-8.8%	-32.7%	-2.9%	-6.0%	-11.4%	0.1%	21.7%	-5.0%	-0.5%	-14.9%	2.0%	-0.3%
	五芳斋	-4.4%	-2.5%	-41.9%	-1.6%	-3.0%	-10.8%	-14.7%	-5.5%	0.9%	-38.0%	36.9%	7.4%
	东鹏饮料	5.3%	22.2%	8.9%	-9.6%	-1.6%	23.4%	-22.8%	-12.7%	-22.1%	-52.2%	7.3%	8.4%
饮料	百润股份	-24.6%	1.1%	20.2%	20.2%	-8.4%	-4.8%	-18.8%	-16.2%	-21.2%	-12.5%	29.3%	2.0%
	养元饮品	22.7%	-9.8%	-8.0%	-2.6%	-3.2%	-8.7%	19.8%	-3.2%	5.3%	51.5%	3.9%	1.8%
	承德露露	9.2%	0.9%	-8.3%	3.9%	-6.6%	4.3%	-27.2%	0.1%	-5.0%	-19.6%	24.1%	10.2%
	桃李面包	-15.2%	-12.5%	14.0%	-1.8%	-15.2%	-8.2%	-19.5%	-3.4%	-2.9%	-39.4%	28.5%	5.7%
烘焙	立高食品	-29.2%	-8.1%	12.1%	6.5%	3.6%	15.9%	-32.8%	0.9%	-23.5%	-36.5%	19.1%	0.5%
	海融科技	-8.0%	-3.9%	10.4%	-4.5%	3.3%	-30.0%	-18.7%	-5.0%	-4.6%	-23.9%	31.2%	4.4%
	洽洽食品	8.2%	-16.4%	2.2%	-14.7%	-12.4%	-19.5%	-20.5%	0.3%	-1.0%	-27.5%	16.2%	9.9%
	盐津铺子	11.4%	-36.6%	7.2%	16.8%	-0.5%	24.1%	-32.3%	-3.3%	-12.0%	-37.2%	11.4%	9.1%
休闲食品	劲仔食品	20.8%	-9.7%	-2.2%	-2.1%	-15.5%	9.2%	-28.7%	-5.9%	-7.2%	-17.9%	12.6%	2.1%
	良品铺子	-19.9%	-23.2%	-1.9%	4.7%	-17.4%	-1.3%	-15.0%	-8.6%	-12.5%	-26.8%	20.6%	3.8%
	三只松鼠	31.9%	0.6%	-1.0%	44.3%	-27.9%	-3.2%	-30.6%	-4.7%	-19.2%	-26.6%	19.4%	5.8%
	甘源食品	24.3%	-23.4%	-4.4%	35.9%	-23.8%	-17.0%	-32.0%	3.4%	-13.2%	-31.3%	13.3%	4.1%
	汤臣倍健	1.7%	-12.8%	-6.8%	-20.5%	-5.2%	-6.1%	-16.9%	3.4%	-7.5%	-30.0%	18.4%	6.8%
其他食品	佳禾食品	-8.6%	-14.3%	0.4%	3.5%	4.1%	-4.3%	-34.7%	-3.1%	-7.2%	-20.6%	20.7%	2.8%
	李子园	-1.7%	-20.2%	-6.8%	3.2%	3.0%	5.6%	-19.8%	-7.6%	-7.7%	-36.7%	27.6%	5.1%
	克明食品	-15.7%	3.0%	14.2%	1.5%	-7.7%	3.1%	-25.7%	-3.4%	1.4%	-36.7%	23.2%	4.7%

资料来源：iFind，申万宏源研究（截至 26/10/16）

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)
300973.SZ	立高食品	2026-10-12	白宝鲲	高管	减持	-0.08	25.90	-2.08

资料来源：iFind，申万宏源研究（截至 26/10/16）

4.估值表

表 8：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
		2026/10/16ff	26E	27E	28E	29E	26E-28E	26E	27E	28E	2024	2025	26E
BUD US	百威英博	1641	102.3	95.8	103.7	108.7	1%	16	17	16	7.3	8.3	1.8%
CARLB DC	嘉士伯	195	12.0	13.0	14.1	15.2	8%	16	15	14	35.7	21.4	3.3%
HEIA NA	喜力	480	29.3	31.2	33.5	35.4	7%	16	15	14	4.9	10.0	2.7%
TAP US	莫尔森库尔斯	73	8.5	8.7	8.7	9.2	1%	9	8	8	8.5	-18.3	5.0%
2502.T	朝日控股	158	12.2	12.9	13.7	13.5	6%	13	12	12	7.5	4.3	3.5%
2503.T	麒麟控股	150	10.8	11.0	11.6	12.1	4%	14	14	13	5.0	12.0	2.8%
2587.T	三得利	94	5.6	5.9	6.2	6.5	5%	17	16	15	8.1	7.0	2.5%
NESN SW	雀巢	2558	117.5	134.1	145.2	157.5	11%	22	19	18	30.4	26.3	3.8%
DANOY	达能	466	26.9	29.0	30.5	33.4	7%	17	16	15	12.3	11.0	3.8%
2269 JP	明治控股	77	2.7	4.1	4.5	4.8	29%	29	19	17	6.9	6.8	2.6%
DEO.N	帝亚吉欧	523	34.3	34.2	38.8	41.7	6%	15	15	13	38.9	22.3	2.3%
0HAT.L	保乐力加	194	16.2	15.6	16.4	17.4	1%	12	12	12	9.4	10.5	6.8%
2801.JT	龟甲万	111	3.8	4.3	4.5	4.7	8%	29	26	25	12.5	12.3	1.4%
KHC US	亨氏	276	24.3	24.6	25.7	27.8	3%	11	11	11	5.6	-12.9	6.9%
PEP.O	百事可乐	1749	113.4	113.5	120.1	120.7	3%	15	15	15	52.4	42.9	4.6%
KO.N	可口可乐	3958	142.5	151.6	161.7	176.2	7%	28	26	24	41.9	46.0	2.4%

资料来源：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 10 月 16 日数据。

表 9：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）
			1017	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E		
白酒	600519.SH	贵州茅台	1329.0	854.6	938.4	1039.4	4%	10%	11%	19	18	16	买入	16614
	000858.SZ	五粮液	72.1	130.0	142.7	158.0	45%	10%	11%	22	20	18	买入	2797
	000568.SZ	泸州老窖	71.9	75.6	90.8	106.2	-30%	20%	17%	14	12	10	买入	1059
	600809.SH	山西汾酒	116.7	123.0	135.3	149.6	0%	10%	11%	12	11	10	买入	1424
	002304.SZ	洋河股份*	38.0	21.4	24.2	28.3	-3%	13%	17%	27	24	20	增持	572
	000596.SZ	古井贡酒	85.1	30.0	34.8	40.3	-15%	16%	16%	13	12	10	买入	403
	603369.SH	今世缘	29.6	27.2	30.6	36.0	4%	12%	18%	14	12	10	买入	370
	603198.SH	迎驾贡酒	40.0	20.5	22.7	25.4	3%	11%	12%	16	14	13	买入	320
	6979.HK	珍酒李渡	8.6	8.0	9.1	10.1	48%	13%	11%	31	28	25	增持	292
	603919.SH	金徽酒	17.3	3.6	3.8	4.2	0%	6%	12%	25	23	21	增持	88
	600559.SH	老白干酒	11.0	5.3	6.5	8.1	22%	23%	26%	19	16	12	增持	101
	600197.SH	伊力特*	9.5	1.7	2.0	2.4	-23%	22%	19%	27	22	18	增持	45

乳业	600887.SH	伊利股份	28.2	99.8	131.2	142.4	-14%	31%	9%	18	14	13	买入	1784
	2319.HK	蒙牛乳业	18.8	42.7	50.7	54.8	176%	19%	8%	15	12	11	买入	728
	600597.SH	光明乳业*	6.9	3.4	4.1	5.0	0%	20%	19%	27	23	19	增持	95
	600419.SH	天润乳业*	8.8	1.2	1.7	2.1	0%	36%	25%	23	17	13	增持	28
	002946.SZ	新乳业	15.0	8.8	10.5	12.3	20%	19%	17%	15	12	11	增持	129
	6186.HK	中国飞鹤*	2.4	17.8	18.9	20.2	-8%	6%	7%	11	10	9	增持	219
	1117.HK	现代牧业	1.4	5.9	14.5	20.8	0%	147%	44%	16	6	4	增持	108
	9858.HK	优然牧业	3.4	11.2	28.2	36.8	0%	152%	30%	12	5	4	买入	154
	600429.SH	三元股份	4.6	3.1	3.4	4.2	0%	12%	22%	23	20	17	增持	69
啤酒	600600.SH	青岛啤酒	52.5	47.6	50.6	53.5	4%	6%	6%	13	12	11	买入	604
	600132.SH	重庆啤酒	38.9	12.7	13.3	13.8	3%	5%	4%	15	14	14	增持	188
	000729.SZ	燕京啤酒	11.5	19.7	23.4	26.7	17%	19%	14%	16	14	12	买入	324
	0291.HK	华润啤酒	19.8	52.4	65.4	70.7	55%	25%	8%	11	8	8	买入	643
	1876.HK	百威亚太*	6.1	5.8	6.3	6.7	19%	8%	7%	18	16	15	增持	805
	002461.SZ	珠江啤酒*	9.1	9.9	10.7	11.5	10%	8%	7%	20	19	18	中性	202
黄酒	600059.SH	古越龙山*	9.2	2.2	2.4	2.7	1%	7%	11%	37	35	31		84
	601579.SH	会稽山	28.1	2.9	3.3	3.8	17%	15%	14%	47	41	36	增持	135
肉类卤味	000895.SZ	双汇发展	24.0	54.6	55.7	57.2	7%	2%	3%	15	15	15	买入	830
调味品	603288.SH	海天味业	34.6	77.5	86.0	94.9	10%	11%	10%	26	23	21	增持	1989
	600872.SH	中炬高新	18.2	6.7	7.9	9.4	24%	18%	19%	21	18	15	增持	140
	603027.SH	千禾味业*	7.4	4.5	5.2	5.8	31%	15%	12%	22	19	17	增持	99
	603317.SH	天味食品	12.3	7.1	8.3	9.4	25%	17%	13%	18	16	14	增持	131
	600305.SH	恒顺醋业*	6.8	1.7	1.8	2.0	15%	11%	10%	46	41	37	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	131
	603170.SH	宝立食品*	12.6	3.0	3.4	3.9	14%	15%	14%	17	15	13	增持	50
	600298.SH	安琪酵母	38.4	18.2	21.7	24.8	18%	19%	14%	18	15	13	增持	333
	300138.SZ	晨光生物	11.4	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	81.7	17.8	20.8	23.1	31%	17%	11%	15	13	11	买入	262
	002216.SZ	三全食品*	11.7	6.0	6.4	6.9	10%	7%	7%	17	16	15	增持	103
	605338.SH	巴比食品*	18.9	2.9	3.4	3.8	8%	15%	14%	15	13	12	增持	45
饮料	605499.SH	东鹏饮料	114.3	51.5	57.9	65.1	17%	12%	12%	16	14	13	增持	821
	9633.HK	农夫山泉	41.2	175.0	191.0	214.0	10%	9%	12%	23	21	19	增持	4634
	0220.HK	统一中控	7.7	22.1	23.1	24.7	8%	5%	7%	13	12	12	增持	332
	002568.SZ	百润股份	18.6	7.4	8.4	9.3	17%	13%	11%	26	23	21	增持	193
烘焙	603866.SH	桃李面包*	4.2	2.8	3.1	3.4	-2%	10%	10%	24	22	20	增持	67
	300973.SZ	立高食品	24.2	3.0	3.6	4.1	-1%	18%	14%	14	11	10	增持	41
休闲食品	1768.HK	鸣鸣很忙	349.6	37.3	52.0	64.1	60%	39%	23%	17	13	10	增持	762
	002557.SZ	洽洽食品	18.9	6.2	7.3	8.2	93%	18%	13%	16	13	12	增持	96
	002847.SZ	盐津铺子	44.5	8.4	10.7	13.0	13%	27%	21%	14	11	9	买入	120
	003000.SZ	劲仔食品	9.2	2.8	3.4	4.1	13%	24%	20%	15	12	10	增持	40
	300783.SZ	三只松鼠*	16.5	3.1	3.7	4.2	101%	17%	16%	21	18	16	增持	66
	002991.SZ	甘源食品*	37.6	2.4	2.9	3.3	18%	18%	15%	14	12	11	增持	35
	9985.HK	卫龙美味	6.9	15.0	16.5	17.9	5%	10%	8%	10	9	8	买入	167
其他食品	300146.SZ	汤臣倍健*	9.4	7.1	7.8	8.6	-10%	11%	10%	23	20	18	增持	160

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。

仅供内部参考，请勿外传！

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@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。

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。