下载日志已记录，仅供内部参考

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 10 月 25 日

板块继续体现防御性 看好头部高股息个股

——食品饮料行业周报 20261019-20261023

看好

相关研究

《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》 2026/10/17

《双节白酒表现分化 妙可蓝多 Q3 延续高增——食品饮料行业周报 20260928-20261009》 2026/10/11

《白酒旺季延续调整 品牌表现分化——食品饮料行业周报 20260921-20260925》 2026/09/27

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：**本周市场延续调整，食品饮料板块继续体现防御属性，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，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 23 日茅台批价散瓶 1700 元，环比上期降 10 元，整箱批价 1720 元，环比上期降 10 元，精品茅台 2350 元，环比上期持平，15 年茅台 4130 元，环比上期持平。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渠道反馈，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。本周部分大众食品公司发布三季报，洽洽食品受益低基数和成本下行，26Q3 收入同增 6%，归母净利润同增 79%；天润乳业 26Q3 收入同增 8%，归母净利润同增 131%，主因淘汰奶牛带来的亏损同比减少，喷粉减值减少带来的亏损收窄，以及收入端产品结构优化。

- **风险提示：**食品安全问题，经济下行影响白酒及大众品需求。

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 9

3.行业事项提示 11

4.估值表 11

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 7
图 2：大豆月度现货均价走势 7
图 3：猪肉价格走势图 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 7
图 6：国窖 1573 出厂价和一批价走势 7
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 9
图 10：食饮板块 16 年至今季度累计超额收益走势 9

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 8
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：海外食品饮料对标公司情况 11

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：上周食品饮料板块下跌 0.56%，其中白酒上涨 0.16%，上证综指下跌 0.69%，跑赢大盘 0.13pct，在申万 31 个子行业中排名第 11。涨幅前三位为计算机（5.21%）、机械设备（3.01%）、汽车（1.51%）；个股方面，食品饮料板块涨幅前三位为 ST 西王（16.55%）、安记食品（13.24%）、金达威（11.61%）；食品饮料板块跌幅前三位为阳光乳业（-27.96%）、皇台酒业（-14.92%）、金种子酒（-14.04%）。

投资分析意见：本周市场延续调整，食品饮料板块继续体现防御属性，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，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 23 日茅台批价散瓶 1700 元，环比上期降 10 元，整箱批价 1720 元，环比上期降 10 元，精品茅台 2350 元，环比上期持平，15 年茅台 4130 元，环比上期持平。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渠道反馈，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。本周部分大众食品公司发布三季报，洽洽食品受益低基数和成本下行，26Q3 收入同增 6%，归母净利润同增 79%；天润乳业

下载日志已记录，仅供内部参考

26Q3 收入同增 8%，归母净利润同增 131%，主因淘汰奶牛带来的亏损同比减少，喷粉减值减少带来的亏损收窄，以及收入端产品结构优化。

本周重要公告：

【仲景食品】2026 年第三季度报告。 公司第三季度实现营业收入 3.19 亿元，同比增长 6.09%，单季度归母净利润 6350.47 万元，同比增长 19.11%，基本每股收益 0.3000 元/股。前三季度营业收入 8.86 亿元，同比增长 7.31%，归母净利润 1.72 亿元，同比增长 11.68%，基本每股收益 0.8117 元/股。

【百合股份】关于向 2026 年限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票的公告。 公司确定首次授予日为 2026 年 10 月 19 日，以 19.86 元/股的授予价格向 130 名激励对象授予 140.20 万股限制性股票。业绩考核目标为：以 2025 年为基数，2026 年营业收入增长率或净利润增长率不低于 10%。

【洽洽食品】2026 年三季度报告。 公司第三季度实现营业收入 18.56 亿元，同比增长 6.09%，单季度归母净利润 1.42 亿元，同比增长 79.13%。前三季度营业收入 53.62 亿元，同比增长 19.11%，归母净利润 3.88 亿元，同比增长 130.97%。

【天润乳业】1.关于获得政府补助的公告。公司于 2026 年 10 月 20 日收到与收益相关的政府补助 762.76 万元，占公司 2025 年度经审计归母净利润的 18.39%。根据相关规定，上述政府补助预计将增加公司 2026 年度归母净利润 301.90 万元。**2.**2026 年第三季度报告。 公司第三季度实现营业收入 7.35 亿元，同比增长 8.39%，单季度归母净利润 2598.23 万元，同比增长 131.12%。前三季度营业收入 21.85 亿元，同比增长 5.39%，归母净利润 8023.22 万元。

【养元饮品】2026 年第三季度报告。 公司第三季度实现营业收入 14.95 亿元，同比增长 3.85%，单季度归母净利润 2.77 亿元，同比下降 26.29%，基本每股收益 0.22 元/股。前三季度营业收入 49.96 亿元，同比增长 27.92%，归母净利润 11.31 亿元，同比增长 1.03%，基本每股收益 0.90 元/股。

【珠江啤酒】2026 三季度报告。 公司第三季度实现营业收入 18.74 亿元，同比下降 0.10%，单季度归母净利润 3.16 亿元，同比下降 4.64%，基本每股收益 0.14 元/股。前三季度营业收入 52.32 亿元，同比增长 3.14%，归母净利润 9.90 亿元，同比增长 4.87%，基本每股收益 0.45 元/股。

【仙乐健康】2026 年三季度报告。公司第三季度实现营业收入 10.13 亿元，同比下降 18.94%，单季度归母净利润 0.77 亿元，同比下降 22.40%，基本每股收益 0.26 元/股。前三季度营业收入 30.65 亿元，同比下降 6.87%，归母净利润 2.30 亿元（同比下降 11.68%），基本每股收益 0.77 元/股。

【汤臣倍健】2026 年三季度报告。公司第三季度实现营业收入 16.26 亿元，同比增长 17.60%，单季度归母净利润 2.10 亿元，同比增长 22.73%，基本每股收益 0.13 元/股。前三季度营业收入 52.98 亿元，同比增长 7.78%，归母净利润 8.13 亿元，同比下降 10.42%，基本每股收益 0.49 元/股。

下载日志已记录，仅供内部参考

【恒顺醋业】2026 年第三季度报告。公司第三季度实现营业收入 5.33 亿元，同比增长 6.13%，单季度归母净利润 0.29 亿元，同比下降 7.21%，基本每股收益 0.03 元/股。前三季度营业收入 17.57 亿元，同比增长 7.97%，归母净利润 1.50 亿元，同比增长 5.61%，基本每股收益 0.14 元/股。

重点行业及公司更新：

保健品行业：修复拐点渐显，内部竞争仍强，头部企业势能延续。本周汤臣倍健、民生健康、仙乐健康等企业陆续披露 26Q3 报告，三家公司 26Q3 营收分别增长+17.60%、+30.04%、-18.94%，归母净利润分别变化 +22.73%、-97.30%、-22.40%。其中收入端汤臣倍健、民生健康凭借蛋白粉及维矿等核心品类均实现稳健增长，我们预计伴随行业监管规定持续落地，头部企业有望凭借品类及渠道优势率先实现破局式增长。利润端来看，下游企业利润能力尚未完全修复，品牌及渠道投入预计仍将维持，预计行业利润率短期仍维持低位，中游加工企业拐点或略晚于下游行业修复。

民生健康：Q3 单季收入增速+30%，预计维矿大类同比双位数增长，保健品板块维持高增；利润承压主要系投资企业公允价值损益影响。展望来看，预计 26 年公司维矿业务有望通过产品品类裂变，及渗透率提升等多向发力实现稳健增长；益生菌及保健品业务快速扩张，预计实现双位数以上增长并逐步形成规模支撑。伐尼克兰业务端，公司持续加大产品及渠道建设，一方面凭借更友好的剂型、高稳定性的包装等差异化打发提升产品竞争力，另一方面通过加大人员投入及数字化服务配套提升渠道扩张速度。

高端酒价格更新：根据今日酒价数据，10 月 23 日茅台批价散瓶 1700 元，环比上期降 10 元，整箱批价 1720 元，环比上期降 10 元，精品茅台 2350 元，环比上期持平，15 年茅台 4130 元，环比上期持平。五粮液批价 780 元左右，环比上期持平，国窖 1573 批价约 825 元，环比上期持平。

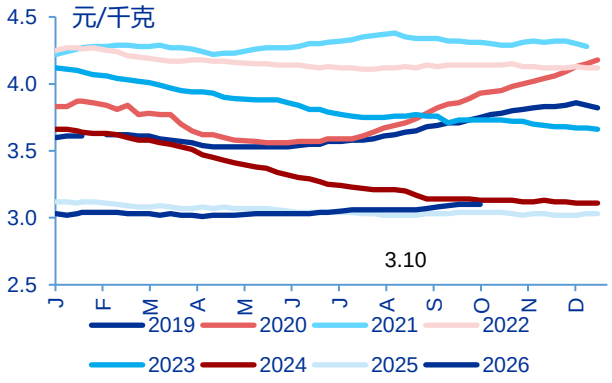
成本变动回顾：根据 iFind（截至 2026 年 10 月 16 日），主产区生鲜乳平均价为 3.1 元/公斤，同比上升 2%，环比持平；本周（截至 2026 年 10 月 15 日）上周仔猪价格 19.05 元/公斤，同比下降 26.84%，环比下降 2.36%；（截至 2026 年 10 月 14 日）生猪价格 10.45 元/公斤，同比下降 12.18%，环比持平；（截至 2026 年 10 月 15 日）猪肉价格 20.81 元/公斤，同比下降 10.95%，环比下降 0.81%。

量贩零食门店数量更新：根据抖音各品牌官方账号数据（截至 10 月 12 日），鸣鸣很忙旗下已开业门店总数为 30533 家，万辰集团旗下已开业门店总数为 26389 家。根据高德地图数据（截至 10 月 16 日，CR5 口径），**鸣鸣很忙**在**华中地区**（湖南省、江西省、湖北省、安徽省）、**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、甘肃省、内蒙古自治区、吉林省、天津市、北京市、宁夏回族自治区）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。

下载日志已记录，仅供内部参考

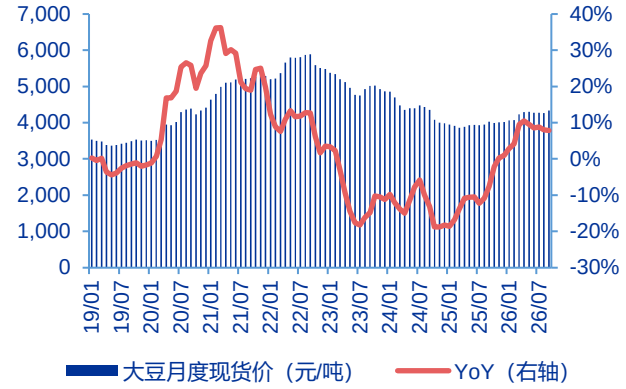
板块估值水平：根据 iFind（截至 10 月 23 日），目前食品饮料板块 2026 年动态 PE19.01x，溢价率 35%，环比上升 0.51pct；白酒动态 PE18.92x，溢价率 34%，环比上升 1.55pct。

图 1：主产省（区）生鲜乳平均价



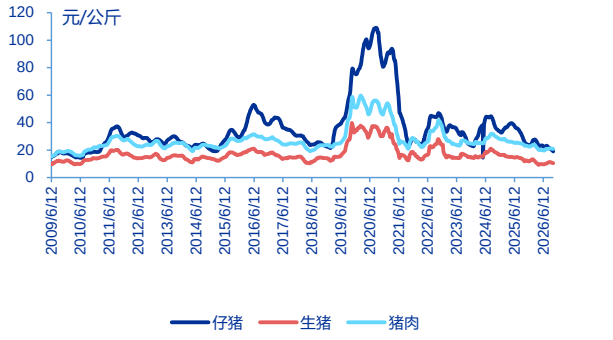
资料来源：农业部,申万宏源研究（截至 26 年 10 月）

图 2：大豆月度现货均价走势



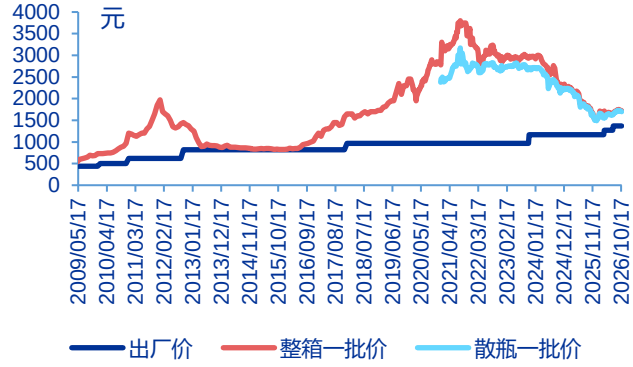
资料来源：iFind，申万宏源研究（截至 26 年 9 月）

图 3：猪肉价格走势图



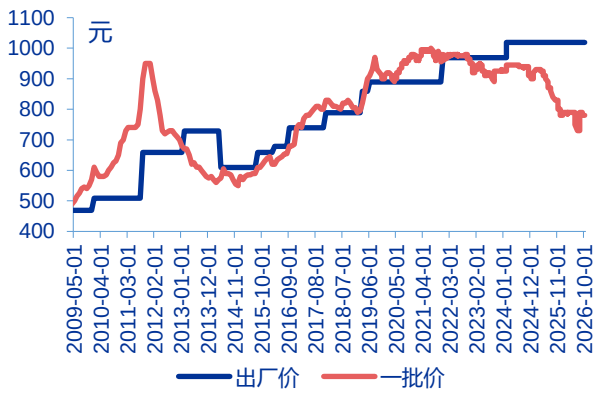
资料来源：农业部，申万宏源研究（截至 26 年 10 月）

图 4：茅台出厂价和一批价走势



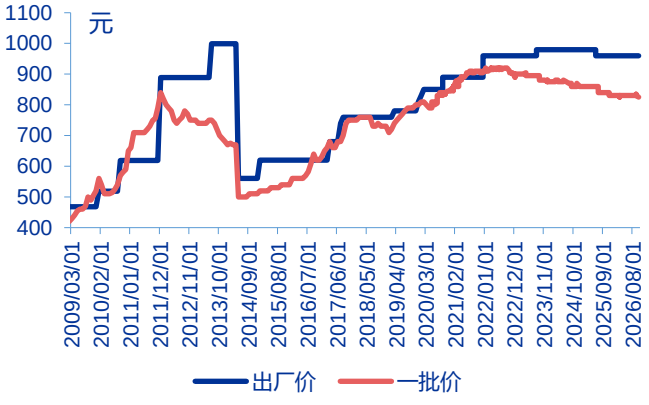
资料来源：iFind，申万宏源研究（截至 26 年 10 月）

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）

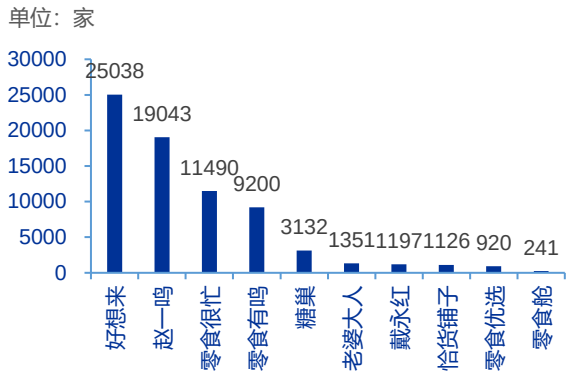
图 6：国窖 1573 出厂价和一批价走势



资料来源：今日酒价,申万宏源研究（截至 26 年 10 月）

下载日志已记录，仅供内部参考

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 10 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	糖巢零食	戴永红	TOP5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	867	4014	4881	1290	2	1292	2472	690	1	9336	52.28%	13.84%	33.88%
江苏省	5	1332	1337	4791	2	4793	1	6	0	6137	21.79%	78.10%	0.11%
山东省	11	1052	1063	4722	5	4727	5	1	0	5796	18.34%	81.56%	0.10%
湖南省	3290	32	3322	711	1	712	2	7	1405	5448	60.98%	13.07%	25.95%
河南省	519	1223	1742	3391	0	3391	170	0	0	5303	32.85%	63.94%	3.21%
浙江省	11	2218	2229	842	1550	2392	0	141	0	4762	46.81%	50.23%	2.96%
四川省	630	13	643	715	4	719	3312	0	0	4674	13.76%	15.38%	70.86%
江西省	630	1979	2609	936	0	936	16	158	2	3721	70.12%	25.15%	4.73%
河北省	8	1333	1341	2351	0	2351	8	2	3	3705	36.19%	63.45%	0.35%
福建省	5	1019	1024	182	1	183	0	2423	0	3630	28.21%	5.04%	66.75%
湖北省	2895	67	2962	478	2	480	1	0	2	3445	85.98%	13.93%	0.09%
安徽省	38	1377	1415	1025	0	1025	0	1	1	2442	57.94%	41.97%	0.08%
广西壮族自治区	180	1726	1906	135	2	137	4	3	1	2051	92.93%	6.68%	0.39%
贵州省	1502	0	1502	308	2	310	151	1	0	1964	76.48%	15.78%	7.74%
陕西省	99	917	1016	660	0	660	170	0	0	1846	55.04%	35.75%	9.21%
重庆市	800	10	810	800	1	801	217	0	0	1828	44.31%	43.82%	11.87%
山西省	1	1128	1129	413	0	413	191	0	0	1733	65.15%	23.83%	11.02%
云南省	1211	0	1211	194	0	194	26	1	0	1432	84.57%	13.55%	1.89%
辽宁省	5	344	349	877	0	877	78	0	0	1304	26.76%	67.25%	5.98%
黑龙江省	3	551	554	637	0	637	7	1	0	1199	46.21%	53.13%	0.67%
甘肃省	8	311	319	370	0	370	359	0	0	1048	30.44%	35.31%	34.26%
海南省	0	378	378	38	0	38	578	4	0	998	37.88%	3.81%	58.32%
内蒙古自治区	2	261	263	638	1	639	7	0	3	912	28.84%	70.07%	1.10%
吉林省	2	229	231	569	0	569	46	0	0	846	27.30%	67.26%	5.44%
新疆维吾尔自治区	1	23	24	309	1	310	495	0	0	829	2.90%	37.39%	59.71%
天津市	1	181	182	543	0	543	0	0	0	725	25.10%	74.90%	0.00%
上海市	246	0	246	418	1	419	0	0	0	685	36.99%	63.01%	0.00%
北京市	1	173	174	366	4	370	0	0	0	544	31.99%	68.01%	0.00%
西藏自治区	7	0	7	100	0	100	250	0	0	357	1.96%	28.01%	70.03%
宁夏回族自治区	0	74	74	207	0	207	31	0	1	313	23.64%	66.13%	10.22%
青海省	1	17	18	98	0	98	179	0	0	295	6.10%	33.22%	60.68%
合计	12979	21982	34961	29114	1579	30693	8776	3439	1419	79288	44.09%	38.71%	17.20%

资料来源：高德地图，申万宏源研究（截至 26 年 10 月 16 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	2026/10/15	3.37	0.00%	0.30%	0.00%	元/公斤	价格平均价
生猪饲料	2026/10/14	2.72	0.00%	-1.45%	4.21%	元/公斤	全国平均价
生猪（全国平均出厂价）	2026/10/14	10.45	0.00%	-6.19%	-12.18%	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	2026/10/15	3.49	-0.29%	0.00%	-0.29%	元/公斤	现货价
白条鸡	2026/10/23	16.97	-1.68%	-2.58%	-4.23%	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	2026/10/15	3.10	0.00%	0.65%	1.97%	元/公斤	价格平均价（主产区）
GDT 成交价	2026/10/20	4021	-6.07%	3.96%	3.61%	美元/吨	均价
进口奶粉金额	2026/09/30	1.52	0.00%	27.54%	30.86%	亿美元	进口金额（当月值）
进口奶粉数量	2026/09/30	3244	0.00%	25.88%	40.95%	万吨	进口数量（当月值）
牛奶零售价	2026/10/16	12.17	0.00%	-0.08%	-0.08%	元/升	零售价
酸奶零售价	2026/10/16	15.79	0.06%	-0.25%	-0.69%	元/公斤	零售价
国产婴幼儿奶粉品牌	2026/10/16	228.04	0.02%	-0.04%	0.99%	元/公斤	现货价：平均价
国外婴幼儿奶粉品牌	2026/10/16	275.10	-0.05%	0.02%	0.57%	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	2026/10/23	2245.88	-0.28%	-3.52%	-0.33%	元/吨	现货价：平均价
小麦:现货价:平均价	2026/10/23	2449.17	0.35%	1.18%	-0.58%	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	2026/09/30	280.89	0.00%	-1.37%	8.55%	美元/吨	进口均价（当月值）
豆粕:现货价	2026/10/23	3343.68	-1.31%	-2.28%	11.02%	元/吨	现货价
国内白糖	2026/10/22	5243.33	0.00%	1.35%	-8.60%	元/吨	经销价一级
苏氨酸	2026/10/23	7.18	0.00%	0.35%	-13.55%	元/千克	国产，25 公斤/件，99%
赖氨酸	2026/10/23	6.45	-0.39%	-0.39%	-8.51%	元/千克	国产，25 公斤/件，98.5%
食盐	2026/10/16	5.31	0.00%	0.00%	0.00%	元/公斤	零售价
平均价:豆油	2026/10/23	9289.47	2.84%	0.65%	7.98%	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	2026/09/30	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	2026/10/23	8850.00	-1.12%	0.00%	48.74%	元/吨	出厂价:PET(PET 瓶片):江苏三房巷
巴拿马型运费指数	2026/10/23	2109.00	-8.86%	-9.60%	10.77%	点	巴拿马型运费指数(BPI)
好望角型运费指数	2026/10/23	3791.00	16.68%	-35.32%	20.01%	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 0.08 个百分点，子行业表现依次为：白酒（跑赢申万 A 指 0.80 个百分点）、食品加工（跑赢申万 A 指 0.80 个百分点）、调味品（跑赢申万 A 指 0.30 个百分点）、休闲食品（跑输申万 A 指 1.33 个百分点）、饮料乳品（跑输申万 A 指 1.81 个百分点）、啤酒（跑输申万 A 指 2.57 个百分点）、其他酒类（跑输申万 A 指 4.52 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%	6.5%
白酒	3.3%	-8.9%	1.1%	-14.4%	-1.3%	-13.8%	-15.1%	-8.5%	-0.4%	-32.9%	17.6%	11.6%
啤酒	7.2%	-2.0%	-1.8%	-0.2%	-5.6%	-4.7%	-23.7%	-6.2%	7.5%	-33.1%	14.9%	8.3%
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%	-10.2%
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%	6.2%
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%	3.9%
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%	7.2%

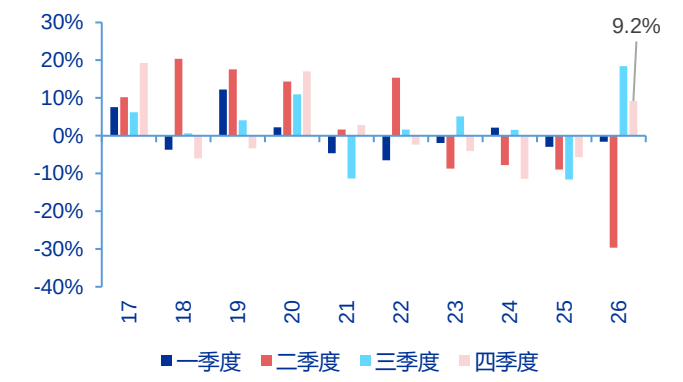
资料来源：iFind，申万宏源研究（截至 26/10/23）

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 26/10/23）

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 26/10/23）

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	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%	13.3%
	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%	12.7%
	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%	4.1%
	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%	4.7%
	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%	7.2%
	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%	-0.4%
	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%	14.4%
	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%	14.1%
	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%	6.5%
	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%	3.4%
	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%	2.5%
	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%	9.0%
	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%	5.3%
	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%	6.6%
	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%	4.1%
	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%	16.1%
	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%	7.0%
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%	10.5%
	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%	4.5%
	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%	8.7%
	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%	9.1%
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%	8.2%
	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%	6.4%
	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%	11.7%
肉类卤味	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%	7.6%
	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%	-2.1%
	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%	3.3%
调味品	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%	11.4%
	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%	11.7%
	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%	8.2%
	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%	5.9%
	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%	6.4%
	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%	7.3%
	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%	0.0%
	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%	19.0%
	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%	6.5%
速冻食品	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%	21.5%
	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%	11.8%
	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%	6.0%
	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%	10.2%
	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%	0.9%
	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%	3.9%
饮料	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%	0.3%
	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%	-0.2%
	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%	-9.8%
	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%	7.7%
烘焙	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%	3.7%
	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%	2.8%
	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%	6.7%
休闲食品	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%	6.2%

下载日志已记录，仅供内部参考

其他食品	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%	-1.9%
	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%	1.8%
	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%	0.0%
	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%	7.4%
	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%	3.2%
	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%	7.2%
	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%	0.2%
	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%	2.3%
	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%	1.2%

资料来源：iFind，申万宏源研究（截至 26/10/23）

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)
002695.SZ	煌上煌	2026-10-21	新余煌上煌投资管理中心(有限合伙)	公司	减持	-169.8600	0.0000	-1,847.4300
920429.BJ	康比特	2026-10-23	银晖国际有限公司	公司	减持	-96.4700	0.0000	-1,056.0432

资料来源：iFind，申万宏源研究（截至 26/10/23）

表 8：下周股东大会召开信息

代码	名称	召开日	召开地点
605337.SH	李子园	2026-10-30	浙江省金华市金东区丹溪东路 1016 号李子园科创大楼 10 楼会议室
600238.SH	ST 椰岛	2026-10-29	海南省海口市秀英区药谷二横路 2 号椰岛集团办公楼 7 层会议室
600882.SH	妙可蓝多	2026-10-28	上海市浦东新区金桥路 1398 号金台大厦 4 楼

资料来源：iFind，申万宏源研究（截至 26/10/23）

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
		2026/10/23	26E	27E	28E	29E	26E-28E	26E	27E	28E	2024	2025	26E
BUD US	百威英博	1726	103.0	96.0	103.9	108.7	0%	17	18	17	7.3	8.3	1.7%
CARLB DC	嘉士伯	198	12.0	13.1	14.2	15.4	9%	16	15	14	35.7	21.4	3.2%
HEIA NA	喜力	492	29.2	31.4	33.6	35.4	7%	17	16	15	4.9	10.0	2.6%
TAP US	莫尔森库尔斯	78	8.5	8.5	8.6	9.1	1%	9	9	9	8.5	-18.3	4.6%
2502.T	朝日控股	163	12.1	12.8	13.7	13.6	6%	13	13	12	7.5	4.3	3.4%
2503.T	麒麟控股	155	10.8	11.0	11.6	12.2	4%	14	14	13	5.0	12.0	2.7%
2587.T	三得利	96	5.5	5.8	6.1	6.4	5%	17	16	16	8.1	7.0	2.5%
NESN SW	雀巢	2617	116.7	134.2	145.3	156.7	12%	22	19	18	30.4	26.3	3.8%
DANOY	达能	480	26.0	28.6	30.1	33.1	8%	18	17	16	12.3	11.0	3.7%
2269 JP	明治控股	79	2.7	4.1	4.5	4.8	29%	30	19	18	6.9	6.8	2.5%
DEO.N	帝亚吉欧	538	34.3	33.6	38.6	41.4	6%	16	16	14	38.9	22.3	2.2%

下载日志已记录，仅供内部参考

0HAT.L	保乐力加	191	16.2	15.7	16.5	17.5	1%	12	12	12	9.4	10.5	6.9%
2801.JT	龟甲万	114	3.8	4.1	4.4	4.6	7%	30	28	26	12.5	12.3	1.4%
KHC US	亨氏	298	24.3	24.6	25.7	27.8	3%	12	12	12	5.6	-12.9	6.4%
PEP.O	百事可乐	1892	113.7	113.9	120.6	120.7	3%	17	17	16	52.4	42.9	4.2%
KO.N	可口可乐	4102	142.4	151.6	161.7	176.2	7%	29	27	25	41.9	46.0	2.3%

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 23 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)
			1023	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E		
白酒	600519.SH	贵州茅台	1335.0	854.6	938.4	1039.4	4%	10%	11%	20	18	16	买入	16689
	000858.SZ	五粮液	73.9	130.0	142.7	158.0	45%	10%	11%	22	20	18	买入	2867
	000568.SZ	泸州老窖	70.0	75.6	90.8	106.2	-30%	20%	17%	14	11	10	买入	1030
	600809.SH	山西汾酒	112.6	123.0	135.3	149.6	0%	10%	11%	11	10	9	买入	1374
	002304.SZ	洋河股份*	37.2	21.4	24.2	28.3	-3%	13%	17%	26	23	20	增持	561
	000596.SZ	古井贡酒	86.4	30.0	34.8	40.3	-15%	16%	16%	14	12	10	买入	410
	603369.SH	今世缘	30.1	27.2	30.6	36.0	4%	12%	18%	14	12	10	买入	375
	603198.SH	迎驾贡酒	41.4	20.5	22.7	25.4	3%	11%	12%	16	15	13	买入	331
	6979.HK	珍酒李渡	8.0	8.0	9.1	10.1	48%	13%	11%	29	26	23	增持	271
	603919.SH	金徽酒	16.7	3.6	3.8	4.2	0%	6%	12%	24	22	20	增持	84
	600559.SH	老白干酒	10.9	5.3	6.5	8.1	22%	23%	26%	19	15	12	增持	100
	600197.SH	伊力特*	9.1	1.7	2.0	2.4	-23%	22%	19%	26	21	18	增持	43
乳业	600887.SH	伊利股份	28.2	99.8	131.2	142.4	-14%	31%	9%	18	14	13	买入	1783
	2319.HK	蒙牛乳业	18.6	42.7	50.7	54.8	176%	19%	8%	14	12	11	买入	721
	600597.SH	光明乳业*	6.7	3.4	4.1	5.0	0%	20%	19%	27	22	19	增持	93
	600419.SH	天润乳业*	9.1	1.3	1.6	1.9	0%	27%	17%	23	18	15	增持	29
	002946.SZ	新乳业	15.1	8.8	10.5	12.3	20%	19%	17%	15	12	11	增持	130
	6186.HK	中国飞鹤*	2.5	17.8	18.9	20.2	-8%	6%	7%	11	10	10	增持	224
	1117.HK	现代牧业	1.3	5.9	14.5	20.8	0%	147%	44%	16	6	4	增持	106
	9858.HK	优然牧业	3.4	11.2	28.2	36.8	0%	152%	30%	12	5	4	买入	152
	600429.SH	三元股份	4.6	3.1	3.4	4.2	0%	12%	22%	22	20	16	增持	68
啤酒	600600.SH	青岛啤酒	50.5	47.6	50.6	53.5	4%	6%	6%	12	11	11	买入	580
	600132.SH	重庆啤酒	37.7	12.7	13.3	13.8	3%	5%	4%	14	14	13	增持	183
	000729.SZ	燕京啤酒	11.4	19.7	23.4	26.7	17%	19%	14%	16	14	12	买入	321
	0291.HK	华润啤酒	19.4	52.4	65.4	70.7	55%	25%	8%	10	8	8	买入	628
	1876.HK	百威亚太*	6.0	5.8	6.3	6.7	19%	8%	7%	17	16	15	增持	796
	002461.SZ	珠江啤酒*	8.3	9.9	10.8	11.5	10%	8%	7%	18	17	16	中性	184
黄酒	600059.SH	古越龙山*	8.4	2.2	2.4	2.7	1%	7%	11%	34	32	29		77
	601579.SH	会稽山	25.2	2.9	3.3	3.8	17%	15%	14%	42	37	32	增持	121
肉类卤味	000895.SZ	双汇发展	23.7	54.6	55.7	57.2	7%	2%	3%	15	15	14	买入	822
	603057.SH	紫燕食品*	17.1	2.4	3.1	3.7	0%	32%	17%	30	23	19		71
	1458.HK	周黑鸭*	0.9	1.7	1.9	2.2	9%	13%	13%	10	8	7		19
调味品	603288.SH	海天味业	34.5	77.5	86.0	94.9	10%	11%	10%	26	23	21	增持	1984
	600872.SH	中炬高新	18.0	6.7	7.9	9.4	24%	18%	19%	21	18	15	增持	139
	603027.SH	千禾味业*	7.4	4.5	5.2	5.8	31%	15%	12%	22	19	17	增持	98
	603317.SH	天味食品	12.4	7.1	8.3	9.4	25%	17%	13%	18	16	14	增持	131
	600305.SH	恒顺醋业*	6.7	1.6	1.8	2.0	15%	11%	9%	45	40	37	增持	74
	002507.SZ	涪陵榨菜	11.2	7.9	8.2	8.6	3%	4%	5%	16	16	15	买入	129
	603170.SH	宝立食品*	12.7	3.0	3.4	3.9	14%	15%	14%	17	15	13	增持	51

下载日志已记录，仅供内部参考

	600298.SH	安琪酵母	37.2	18.2	21.8	24.9	18%	19%	14%	18	15	13	增持	323
	300138.SZ	晨光生物	12.7	4.4	5.5	6.3	19%	26%	13%	14	11	10	增持	62
速冻食品	603345.SH	安井食品	83.0	17.8	20.8	23.1	31%	17%	11%	15	13	12	买入	266
	002216.SZ	三全食品*	11.4	6.0	6.4	6.9	10%	7%	7%	17	16	15	增持	100
	605338.SH	巴比食品*	18.5	2.9	3.4	3.8	8%	15%	14%	15	13	12	增持	44
饮料	605499.SH	东鹏饮料	104.5	51.5	57.9	65.1	17%	12%	12%	15	13	12	增持	753
	9633.HK	农夫山泉	41.5	175.0	191.0	214.0	10%	9%	12%	23	21	19	增持	4670
	0220.HK	统一企业中国	7.6	22.1	23.1	24.7	8%	5%	7%	13	12	11	增持	330
	002568.SZ	百润股份	18.0	7.4	8.4	9.3	17%	13%	11%	25	22	20	增持	188
烘焙	603866.SH	桃李面包*	4.1	2.8	3.1	3.4	-2%	10%	10%	23	21	19	增持	65
	300973.SZ	立高食品	24.7	3.0	3.6	4.1	-1%	18%	14%	14	12	10	增持	42
休闲食品	1768.HK	鸣鸣很忙	304.8	37.3	52.0	64.1	60%	39%	23%	15	11	9	增持	664
	002557.SZ	洽洽食品	18.1	6.2	7.3	8.2	93%	18%	13%	15	13	11	增持	92
	002847.SZ	盐津铺子	39.4	8.4	10.7	13.0	13%	27%	21%	13	10	8	买入	107
	003000.SZ	劲仔食品	9.1	2.8	3.4	4.1	13%	24%	20%	15	12	10	增持	40
	300783.SZ	三只松鼠*	16.7	3.1	3.7	4.2	101%	17%	16%	21	18	16	增持	67
	002991.SZ	甘源食品*	37.0	2.3	2.8	3.2	12%	19%	15%	15	12	11	增持	34
	9985.HK	卫龙美味	6.7	15.0	16.5	17.9	5%	10%	8%	9	9	8	买入	164
其他食品	300146.SZ	汤臣倍健*	9.4	7.0	7.7	8.5	-11%	11%	10%	23	21	19	增持	159

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。

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。