

2026年02月03日

超配

证券分析师

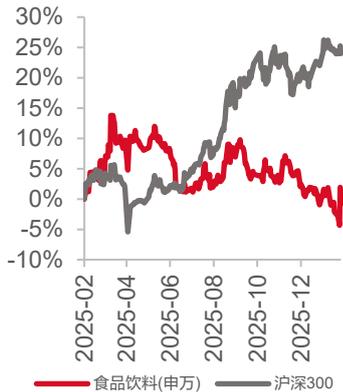
姚星辰 S0630523010001

yxc@longone.com.cn

证券分析师

吴康辉 S0630525060001

wkh@longone.com.cn



相关研究

1. 奶价持续磨底，餐饮边际改善——食品饮料行业周报（2026/1/19-2026/1/25）
2. 春节备货启动，肉奶周期共振——食品饮料行业周报（2026/1/12-2026/1/18）
3. 食品价格继续改善，消费潜力不断释放——食品饮料行业周报（2026/1/5-2026/1/11）

旺季预期积极，关注春节备货行情

——食品饮料行业周报（2026/1/26-2026/2/1）

投资要点：

周观点：关注餐饮板块底部复苏机会。根据马上赢，2025年Q4，餐饮各类目整体表现有所好转，速冻食品销售额同比+6.5%，环比改善。分品类来看，火锅丸料、速冻肠和虾滑占比提升，销售额同比增长约15%、45%和55%，披萨和速冻调理牛肉销售额同比增速超过35%、25%，小酥肉销售额同比增长约20%，增长较快。安井在C端火锅丸料、速冻肠发力，市场份额进一步增长。餐饮供应链相关公司估值已处于历史低位，基本面触底改善，价格竞争趋缓，一季度有望实现“开门红”，盈利修复可期。

鸣鸣很忙上市催化板块关注度。1月28日鸣鸣很忙于港股上市，上市首日开盘涨幅69.06%，表现亮眼，催化零食板块关注度。按2024年休闲食品饮料产品GMV计，鸣鸣很忙是中国最大的连锁零售商。公司是量贩模式的引领者，近年来保持高速增长，截止2025年11月，公司门店数量2.1万家，大部分位于县城及乡镇。公司通过丰富的产品品类、精选与定制、供应链重构提升质价比等方式，增强服务与运营能力，提升市场份额。当前为休闲食品备货旺季，春节错期下需求集中释放，2026年Q1业绩值得期待。

原奶价格企稳反弹，肉奶周期共振。截至1月23日生鲜乳均价3.04元/公斤，周环比+0.01元/公斤，原奶价格处于2010年10月水平。2025年下半年以来，原奶价格维持在3.02-3.04元/公斤震荡，价格持续低位，牧场产能加速去化。截至1月23日，淘汰母牛价格20.2元/公斤，较年初+3.9%，行业周期趋势向上。此外，乳制品及牛肉进口政策落地提振国内需求替代，利好2026年肉奶价格，关注上游牧业公司及头部乳企。

二级市场表现：白酒板块表现较好。上周食品饮料板块上涨1.56%，跑赢沪深300指数1.48个百分点，食品饮料板块在31个申万一级板块中排名第6位。**子板块方面**，上周白酒表现较好，上涨3.86%。**个股方面**，上周涨幅前五为皇台酒业、李子园、中信尼雅、金种子酒、泸州老窖，分别为22.92%、15.98%、14.83%、10.48%、9.23%。

行业动态：（1）2025年全国酒饮茶利润下降9.1%。国家统计局发布2025年全国规模以上工业企业营收数据，2025年，酒、饮料和精制茶制造业实现营收14689.3亿元，同比下降4.4%，实现利润总额2812.9亿元，同比下降9.1%。**（2）我国批发和零售业增加值同比增长5%。**2025年我国批发和零售业增加值14.6万亿元，同比增长5%，占GDP比重为10.4%，创历史新高。从零售业看，2025年我国商品零售额44.3万亿元，同比增长3.8%，增速较2024年扩大0.6个百分点。限额以上零售业单位中，便利店、超市、专业店、百货店零售额同比分别增长5.5%、4.3%、2.6%、0.1%，仓储会员店、集合店、无人值守商店零售额保持两位数增长。

投资建议：在扩内需政策下，消费潜力不断释放，渠道变革引领新需求，关注行业结构性机会，一是**困境反转方向**：**（1）餐饮供应链：**CPI企稳回升，餐饮需求有望边际回暖，龙头公司竞争趋缓，建议关注燕京啤酒、安井食品、干味央厨。**（2）乳业：**商务部对欧盟的进口乳制品实施临时反补贴措施，对进口牛肉采取“国别配额及配额外加征关税”措施，2026年肉奶周期有望共振，建议关注优然牧业、现代牧业、新乳业、伊利股份。**二是新消费方向：**悦己化、健康化、质价比趋势下，关注零食、茶饮、宠物等赛道，建议关注鸣鸣很忙、万辰集团、盐津铺子；古茗、蜜雪集团；乖宝宠物、中宠股份。

风险提示：宏观经济增长不及预期；竞争加剧的影响；食品安全的影响。

正文目录

1. 二级市场表现	4
1.1. 板块及个股表现	4
1.2. 估值情况	5
2. 主要消费品及原材料价格	5
2.1. 白酒价格	5
2.2. 啤酒数据	6
2.3. 上游原材料数据	6
3. 行业动态	9
4. 核心公司动态	9
5. 风险提示	9

图表目录

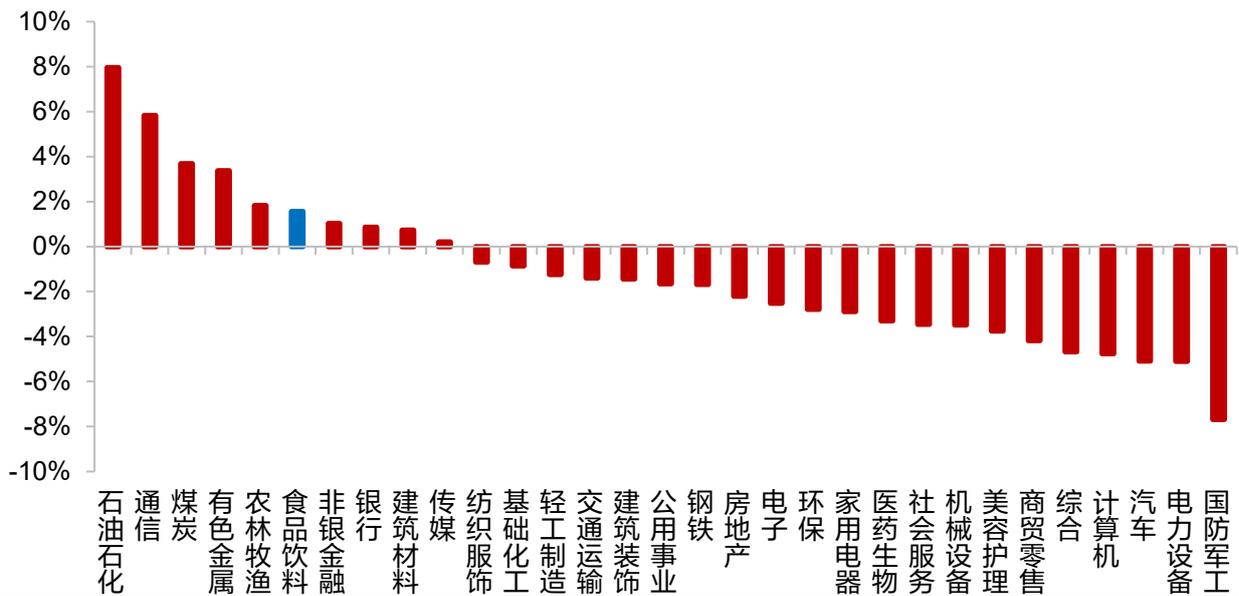
图 1 申万一级各板块周涨跌幅	4
图 2 食品饮料子板块周涨跌幅	4
图 3 食品饮料板块个股周涨幅前 5	4
图 4 子板块估值（截至 2026 年 2 月 1 日）	5
图 5 2024 年原箱和散瓶飞天茅台批价	5
图 6 普五批价	5
图 7 国窖 1573 批价	6
图 8 青花 30 批价	6
图 9 啤酒月度产量及同比	6
图 10 啤酒产量累计值及同比	6
图 11 牛奶及酸奶零售价变化趋势（牛奶：元/升，酸奶：元/公斤）	7
图 12 生鲜乳市场价变化趋势（元/公斤）	7
图 13 婴幼儿奶粉零售价格（元/公斤）	7
图 14 中国奶粉进口金额（万美元）	7
图 15 生猪、仔猪、猪肉价格走势（元/公斤）	7
图 16 生猪养殖利润（元/头）	7
图 17 白羽肉鸡价格（元/公斤）	8
图 18 牛肉价格（元/公斤）	8
图 19 玉米现货价格（元/吨）	8
图 20 豆粕现货价格（元/吨）	8
图 21 PET 瓶片（元/吨）	8
图 22 瓦楞纸（元/吨）	8
表 1 重点高端酒批价变化（元）	5
表 2 核心公司动态	9

1.二级市场表现

1.1.板块及个股表现

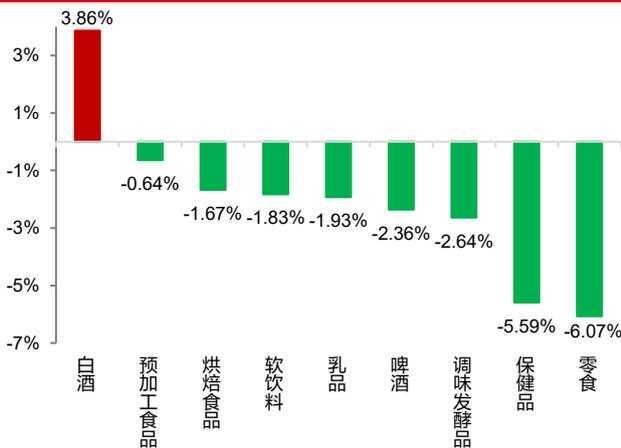
上周食品饮料板块上涨 1.56%，跑赢沪深 300 指数 1.48 个百分点，食品饮料板块在 31 个申万一级板块中排名第 6 位。**子板块方面**，上周白酒表现较好，上涨 3.86%。**个股方面**，上周涨幅前五为皇台酒业、李子园、中信尼雅、金种子酒、泸州老窖，分别为 22.92%、15.98%、14.83%、10.48%、9.23%，跌幅前五为交大昂立、洋河股份、安记食品、*ST 春天、好想你，分别为-10.94%、-11.56%、-14.04%、-16.43%、-20.89%。

图1 申万一级各板块周涨跌幅



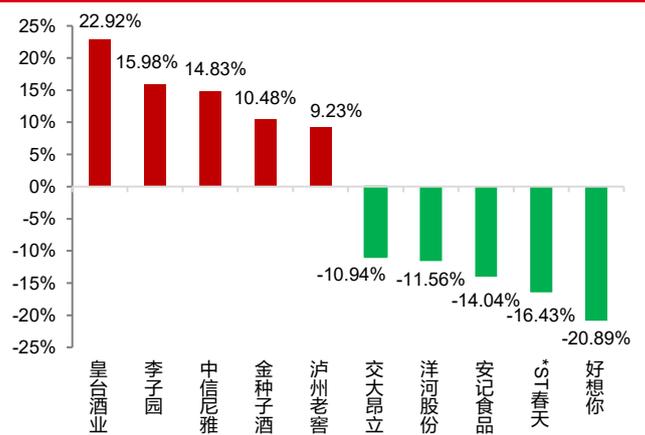
资料来源：iFind，东海证券研究所

图2 食品饮料子板块周涨跌幅



资料来源：iFind，东海证券研究所

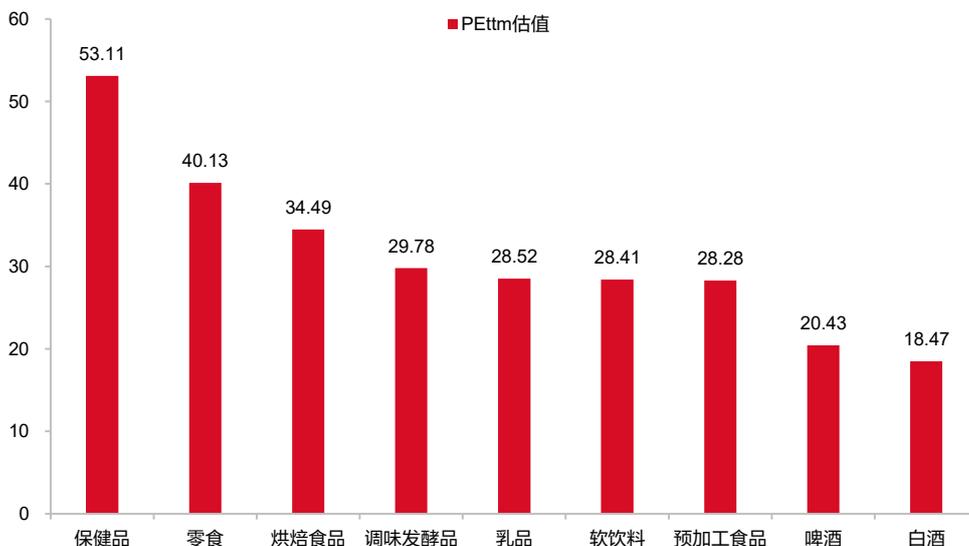
图3 食品饮料板块个股周涨幅前 5



资料来源：iFind，东海证券研究所

1.2.估值情况

图4 子板块估值（截至 2026 年 2 月 1 日）



资料来源：iFind，东海证券研究所

2.主要消费品及原材料价格

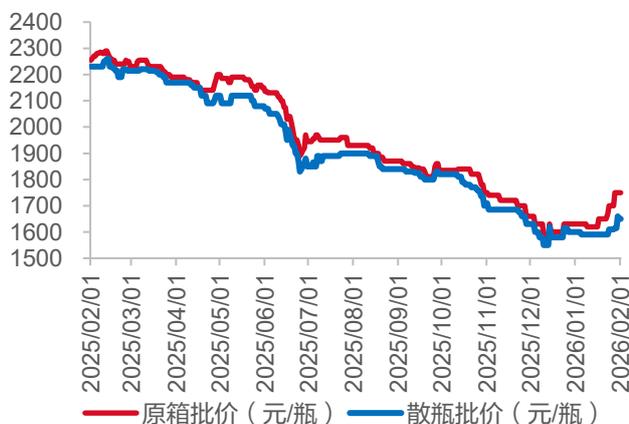
2.1.白酒价格

表1 重点高端酒批价变化（元）

	规格	2月1日批价	上周同期批价	上月同期批价	月度变化
24年飞天（原）	53度/500ml	1780	1700	1630	+150
24年飞天（散）	53度/500ml	1650	1610	1600	+50
普5（八代）	52度/500ml	850	850	850	0
国窖1573	52度/500ml	850	850	840	+10

资料来源：今日酒价，iFind，东海证券研究所

图5 2024年原箱和散瓶飞天茅台批价



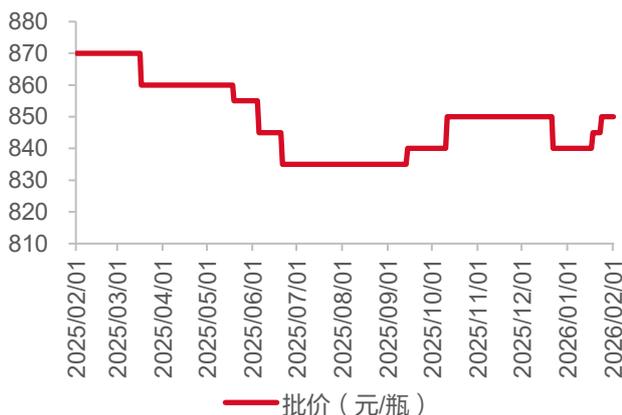
资料来源：iFind，东海证券研究所

图6 普五批价



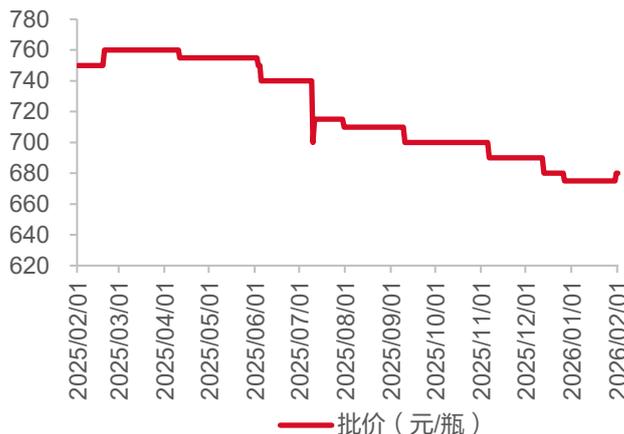
资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

图7 国窖 1573 批价



资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

图8 青花 30 批价

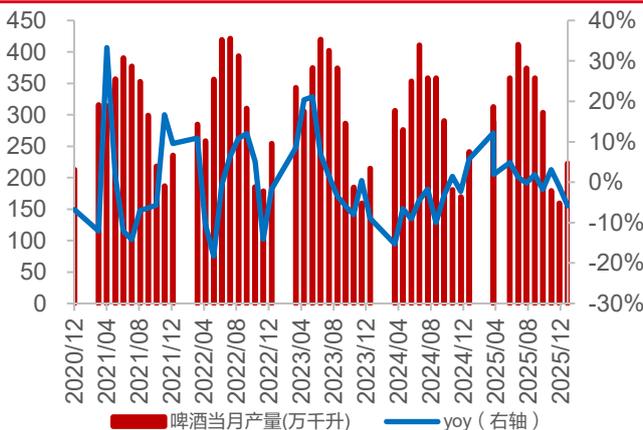


资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

2.2.啤酒数据

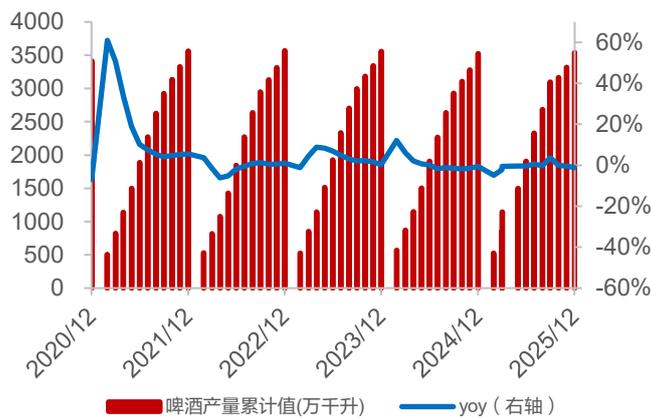
中国规模以上啤酒企业 2025 年 12 月产量为 222.7 万千升，同比-8.7%。2025 年 1-12 月中国规模以上啤酒企业产量累计 3536.0 万千升，同比-1.1%。

图9 啤酒月度产量及同比



资料来源：iFind，东海证券研究所

图10 啤酒产量累计值及同比



资料来源：iFind，东海证券研究所

2.3.上游原材料数据

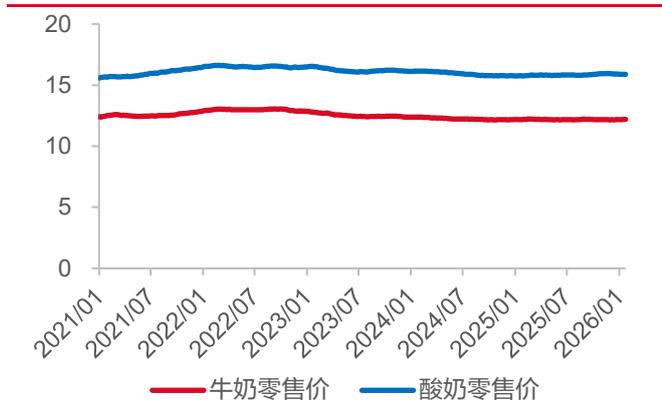
乳制品价格：截至 2026 年 1 月 23 日，牛奶零售价 12.20 元/升，周环比+0.08%，同比+0.16%；酸奶零售价 15.88 元/公斤，周环比-0.06%，同比+0.76%；生鲜乳 3.04 元/公斤，同比-2.60%；国内品牌婴幼儿奶粉零售价 226.93 元/公斤，国外品牌 273.87 元/公斤。另外 2025 年 12 月中国奶粉进口金额为 67329.30 万美元。

畜禽价格：截至 2026 年 1 月 30 日，生猪 12.30 元/公斤，周环比-5.17%，同比-21.10%；仔猪 29.06 元/公斤，周环比+7.43%，同比-35.25%；猪肉价格 18.61 元/公斤，周环比+0.65%，同比-19.23%；白羽肉鸡 7.74 元/公斤，周环比+3.20%，同比+7.20%；牛肉 66.08 元/公斤，周环比-0.14%，同比+14.16%。

农产品价格：截至 2026 年 1 月 30 日，玉米 2376.27 元/吨，周环比+0.07%，同比+10.00%；豆粕 3197.14 元/吨，周环比+0.09%，同比-1.64%。

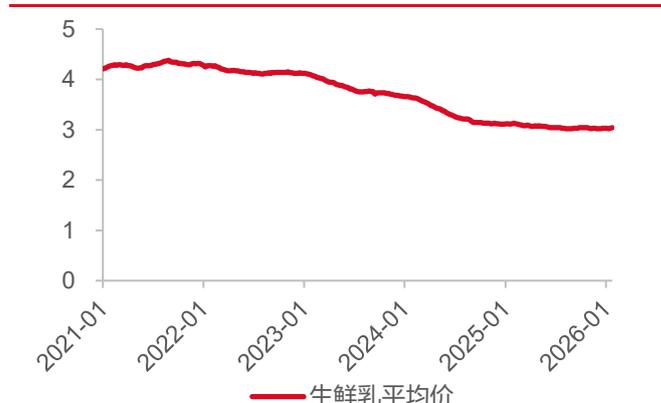
包材价格：截至2025年1月30日，PET瓶片6550元/吨，周环比+0.77%，同比+0.77%；瓦楞纸3290元/吨，周环比持平，同比-4.36%。

图11 牛奶及酸奶零售价变化趋势（牛奶：元/升，酸奶：元/公斤）



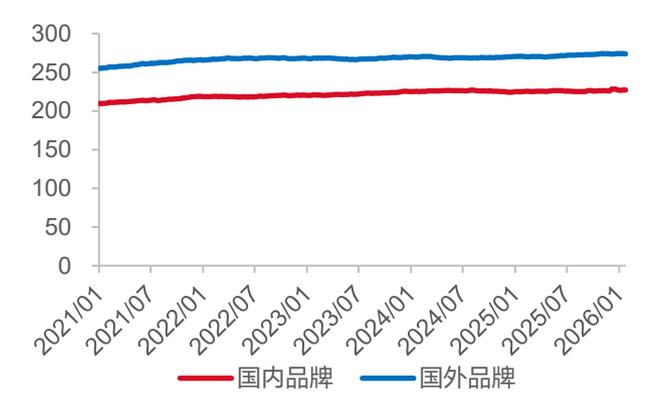
资料来源：iFind，东海证券研究所

图12 生鲜乳市场价变化趋势（元/公斤）



资料来源：iFind，东海证券研究所

图13 婴幼儿奶粉零售价格（元/公斤）



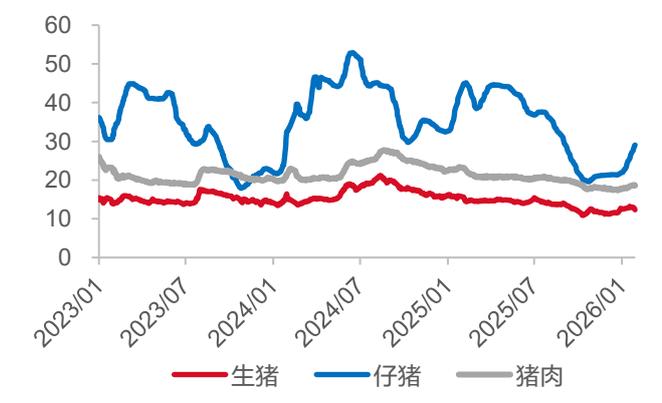
资料来源：Wind，东海证券研究所

图14 中国奶粉进口金额（万美元）



资料来源：Wind，东海证券研究所

图15 生猪、仔猪、猪肉价格走势（元/公斤）



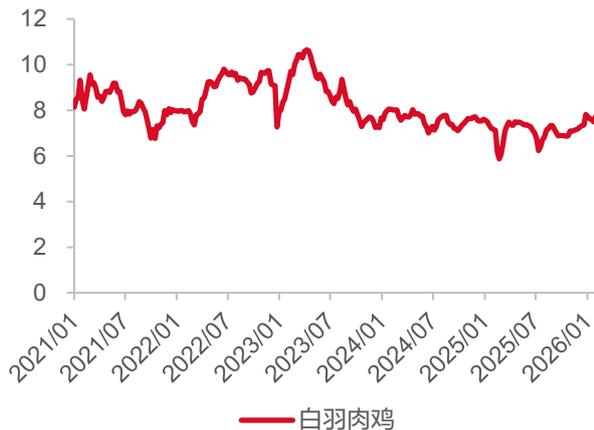
资料来源：iFind，东海证券研究所

图16 生猪养殖利润（元/头）



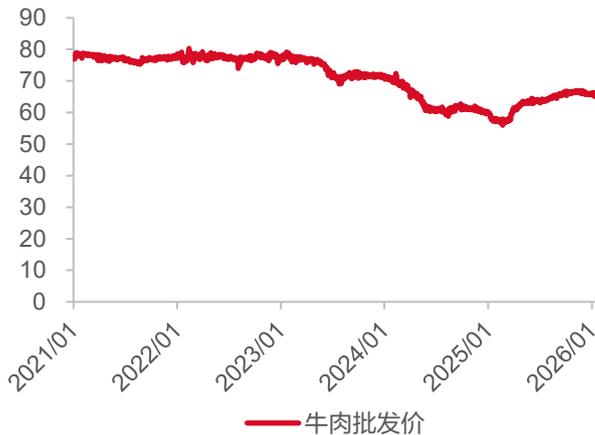
资料来源：iFind，东海证券研究所

图17 白羽肉鸡价格 (元/公斤)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

图18 牛肉价格 (元/公斤)



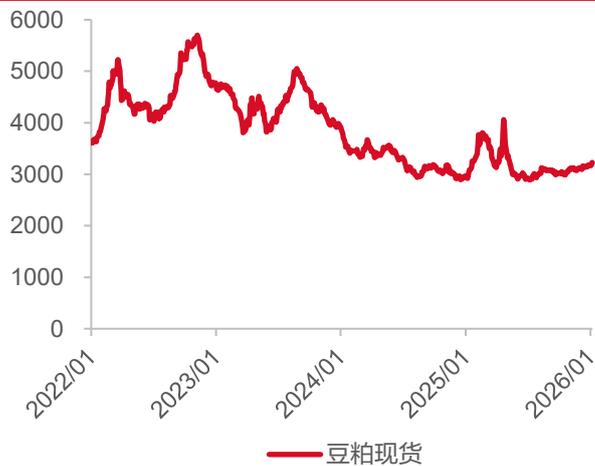
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图19 玉米现货价格 (元/吨)



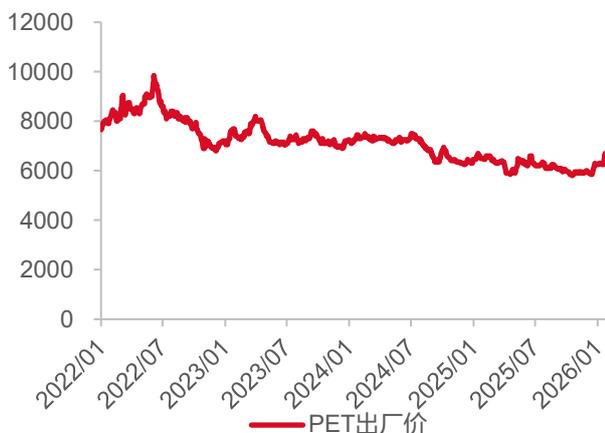
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图20 豆粕现货价格 (元/吨)



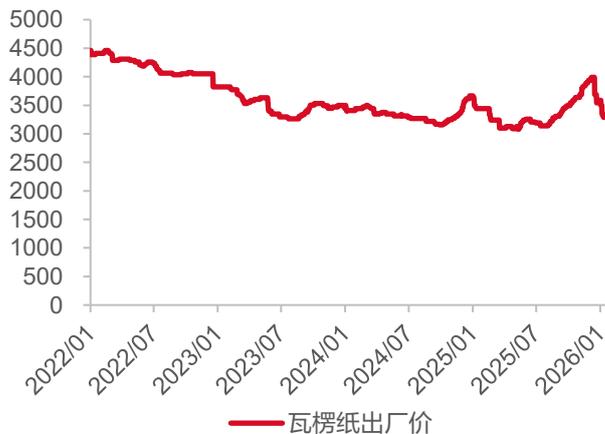
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图21 PET 瓶片 (元/吨)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

图22 瓦楞纸 (元/吨)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

3.行业动态

2025 年全国酒饮茶利润下降 9.1%

1月27日，国家统计局网站发布2025年全国规模以上工业企业营收数据，2025年，酒、饮料和精制茶制造业实现营收14689.3亿元，同比下降4.4%，实现利润总额2812.9亿元，同比下降9.1%。

（信息来源：国家统计局）

2025 年我国批发和零售业增加值 14.6 万亿元，同比增长 5.0%

据国家统计局数据，2025年，我国批发和零售业增加值14.6万亿元，同比增长5.0%，占GDP比重为10.4%，创历史新高。从零售业看，据国家统计局数据，2025年，我国商品零售额44.3万亿元，同比增长3.8%，增速较2024年扩大0.6个百分点。限额以上零售业单位中，便利店、超市、专业店、百货店零售额同比分别增长5.5%、4.3%、2.6%、0.1%，仓储会员店、集合店、无人值守商店零售额保持两位数增长。

（信息来源：国家统计局）

4.核心公司动态

表2 核心公司动态

日期	公司新闻
1.29	1、【古井贡酒】向全体股东每10股派发现金红利10元（含税），不送红股，不以公积金转增股本，共计派发现金红利5.29亿元。 2、【一鸣食品】预计2025年年度实现归母净利润4700-5500万元，同比增长62.38%至90.02%；扣非净利润4600-5400万元，同比增长57.43%至84.81%。
1.31	1、【酒鬼酒】预计2025年年度归母净利润亏损3300-4900万元，同比下降364.1%至492.2%；扣非净利润亏损2900-4300万元，同比下降860.2%至1227.2%。 2、【海天味业】每股派发现金红利人民币0.30元（含税），共计派发现金红利人民币17.54亿元（含税）。

资料来源：wind，东海证券研究所

5.风险提示

（1）宏观经济增长不及预期：消费受宏观经济发展水平影响较大，如果经济增长不及预期，将影响企业生产经营和居民收入水平，最终导致消费力减弱。

（2）竞争加剧的影响：在消费弱复苏的背景下，消费者更注重质价比，消费市场竞争愈发激烈，如果公司不能紧跟市场发展趋势，满足客户的需求变化，最终将影响业绩。

（3）食品安全的影响：食品饮料行业安全对公司甚至行业影响较大，如果部分公司食品安全出现问题，可能对估值及长期基本面带来影响。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

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,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证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,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089