



# 茅台飞天批价回暖，关注春节动销催化

## —— 行业动态更新

2026 年 01 月 30 日

### 核心观点

- 1 月茅台飞天批价回暖，关注春节动销催化。**1 月底茅台飞天批价持续攀升至 1600 元以上，我们判断主要得益于：1) 春节将至，终端动销逐渐回暖；2) 公司近期调整产品结构，将产品体系重心向飞天倾斜，同时开启渠道改革，有效支撑飞天产品批价底部位置。展望后市，我们认为随着春节逐渐临近，除了白酒与餐饮供应链有望改善之外，乳制品、调味品终端需求亦有望回暖。
- 鸣鸣很忙港股上市，关注产业链投资新趋势。**1 月 28 日，鸣鸣很忙于港交所挂牌上市，有望长期提振市场对零食板块的关注度，当前建议积极关注上下游二大新趋势带来的投资机会：1) 下游：从跑马圈地到高质量增长，鸣鸣很忙与万辰集团的收入增长仍具持续性&盈利能力有望提升；2) 上游：一方面随着下游门店品类向乳品、烘焙与速冻食品等扩张，相关行业上游供应链公司有望受益；另一方面随着下游门店加大对自有商品的开发，上下游的合作关系已经从简单贸易合作过渡到产品深度合作，因此具备强产品研发能力&定制化服务能力的制造商有望实现市场份额提升。
- 数据跟踪：1 月飞天茅台批价回暖。**1) **白酒批价**，贵州茅台：1 月 29 日，飞天整箱、散瓶批价为 1610/1570 元，较去年 12 月 31 日+45 元/+15 元，较去年同期-645/-650 元。五粮液：八代普五批价为 850 元，较去年 12 月 31 日持平，较去年同期-100 元。泸州老窖：国窖 1573 批价为 850 元，较去年 12 月 31 日+10 元，较去年同期-10 元。山西汾酒：青花 20 批价为 350 元，较去年 12 月 31 日持平，较去年同期-15 元。洋河股份：M6+批价为 540 元，较去年 12 月 31 日持平，较去年同期-10 元。2) **包装材料**，截至 2026 年 1 月 28 日，玻璃/包膜/纸箱价格同比-19.7%/-8.4%/-4.8%，铝材/PET 瓶片价格同比+20.3%/+1.3%。3) **原材料**，白糖/面粉/猪肉/葵花籽价格同比-15.3%/-2.4%/-18.1%/-2.5%；鹌鹑蛋/大豆/棕榈油价格同比+46.9%/+6.9%/+9.7%；2025 年 12 月大麦进口价格同比-0.6%。乳制品，1 月 22 日，国内生鲜乳价格 3.04 元/公斤，同比-2.6%；1 月 20 日，GDT 拍卖全脂奶粉中标价 3449 美元/吨，同比-13.5%，环比+1.2%。
- 行情回顾：1 月食品饮料指数实现小幅正收益。**截至 2026 年 1 月 29 日，食品饮料行业涨幅 3.0%，相对于 Wind 全 A 指数的超额收益为-3.9%，在 31 个子行业中排名第 23，相较于去年 12 月有所上升。分子行业来看，10 个子板块中 7 个子板块上涨，其中**预加工食品、啤酒、白酒**涨幅领先，分别为+9.5%、+6.1%、+4.5%。
- 投资建议：**1 月食品饮料指数实现小幅正收益，但仍相对跑输 Wind 全 A 指数；板块内部来看，预加工食品、白酒与啤酒涨幅相对靠前，主要得益于基金持仓处于低位+受益于 CPI 复苏弹性较大。展望 2026 年，我们仍然维持此前判断，新消费仍具持续性但内部将会轮动，而传统消费有望迎来底部改善，相关重点公司建议关注：1) 大众品板块，关注东鹏饮料、农夫山泉、万辰集团、鸣鸣很忙、锅圈、盐津铺子、卫龙美味、劲仔食品、新乳业、安井食品、宝立食品、立高食品、海天味业、青岛啤酒等；2) 白酒板块，关注贵州茅台、山西汾酒。
- 风险提示：**需求恢复不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，下游渠道变革效果不及预期的风险，食品安全风险。

### 食品饮料行业

推荐 维持评级

### 分析师

刘光意

☎：021-20252650

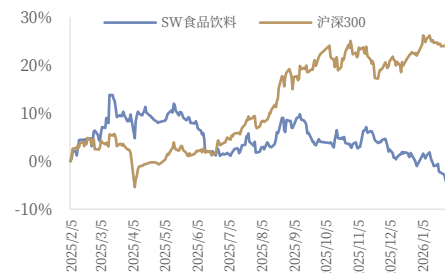
✉：liuguangyi\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522070002

研究助理：彭潇颖

✉：pengxiaoying\_yj@chinastock.com.cn

### 相对沪深 300 表现图 2026 年 01 月 29 日



资料来源：中国银河证券研究院

### 相关研究

- 【银河食饮】零食行业专题报告：鸣鸣很忙港股上市，关注产业链投资新趋势
- 【银河食饮】行业动态\_12 月茅台批价环比回暖，头部酒企定调来年战略
- 【银河食饮】新消费品类系列深度研究（一）：大健康食品投资品类图谱

## 目录

### Catalog

一、 观点更新：茅台飞天批价回暖，关注春节动销催化 .....	3
二、 数据跟踪：1月飞天茅台批价回暖.....	4
(一) 白酒重点单品批价跟踪 .....	4
(二) 大众品核心原料价格变动总览.....	5
(三) 包材成本：1月部分包材价格同比下行 .....	5
(四) 原料成本：1月部分原材料价格同比下行 .....	6
三、 行情回顾：1月食品饮料指数实现小幅正收益.....	8
(一) 行业收益率表现 .....	8
四、 投资建议 .....	10
五、 风险提示 .....	11

## 一、观点更新：茅台飞天批价回暖，关注春节动销催化

**1月茅台飞天批价回暖，关注春节动销催化。**1月底茅台飞天批价持续攀升至1600元以上，我们判断主要得益于：1) 春节将至，终端动销逐渐回暖；2) 公司近期调整产品结构，将产品体系重心向飞天倾斜，同时开启渠道改革，有效支撑飞天产品批价底部位置。展望后市，我们认为随着春节逐渐临近，除了白酒与餐饮供应链有望改善之外，乳制品、调味品终端需求亦有望回暖。

**鸣鸣很忙港股上市，关注产业链投资新趋势。**1月28日，鸣鸣很忙于港交所挂牌上市，有望长期提振市场对零食板块的关注度，当前建议积极关注上下游两大新趋势带来的投资机会：1) 下游：从跑马圈地到高质量增长，鸣鸣很忙与万辰集团的收入增长仍具持续性&盈利能力有望提升；2) 上游：一方面随着下游门店品类向乳品、烘焙与速冻食品等扩张，相关行业上游供应链公司有望受益；另一方面随着下游门店加大对自有商品的开发，上下游的合作关系已经从简单贸易合作过渡到产品深度合作，因此具备强产品研发能力&定制化服务能力的制造商有望实现市场份额提升。

## 二、数据跟踪：1月飞天茅台批价回暖

### (一) 白酒重点单品批价跟踪

**贵州茅台：**1月29日，飞天整箱、散瓶批价为1610/1570元，较去年12月31日+45元/+15元，较去年同期-645/-650元

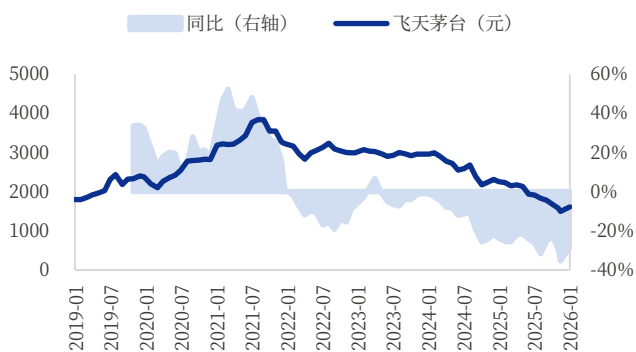
**五粮液：**1月29日，八代普五批价为850元，较去年12月31日持平，较去年同期-100元。

**泸州老窖：**1月29日，国窖1573批价为850元，较去年12月31日+10元，较去年同期-10元。

**山西汾酒：**1月29日，青花20批价为350元，较去年12月31日持平，较去年同期-15元。

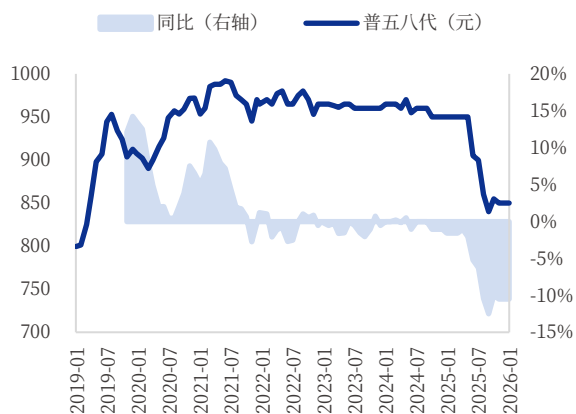
**洋河股份：**1月29日，M6+批价为540元，较去年12月31日持平，较去年同期-10元。

图1：飞天茅台一批价



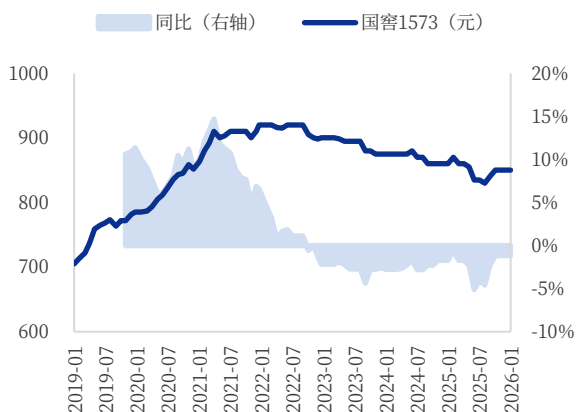
资料来源：今日酒价，中国银河证券研究院

图2：五粮液普五一批价



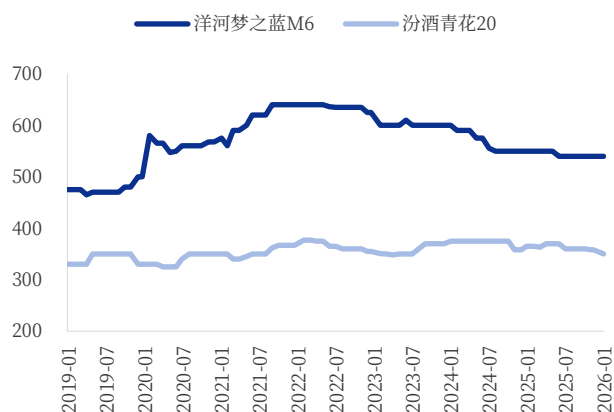
资料来源：今日酒价，中国银河证券研究院

图3：国窖1573一批价



资料来源：今日酒价，中国银河证券研究院

图4：其他白酒批价（洋河梦之蓝、青花20，单位：元）



资料来源：今日酒价，中国银河证券研究院

## (二) 大众品核心原料价格变动总览

截至 2026 年 1 月 28 日，原材料成本持续分化，部分包材价格跌幅环比收窄。

表1: 2026 年 1 月行业核心原材料价格变动

子行业	原料一	原料二	原料三	原料四
软饮料	PET (+1.3%)	纸箱 (-4.8%)	白糖 (-15.3%)	包膜 (-8.4%)
零食	棕榈油 (+9.7%)	面粉 (-2.4%)	鹌鹑蛋 (+46.9%)	葵花籽 (-2.5%)
调味品	大豆 (+6.9%)	白糖 (-15.3%)	PET (+1.3%)	玻璃 (-19.7%)
啤酒	铝材 (+20.3%)	大麦 (-0.6%, 12月)		
乳制品	原奶 (-2.6%)			

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## (三) 包材成本: 1 月部分包材价格同比下行

2026 年 1 月部分包装材料价格同比延续下行。截至 1 月 28 日，玻璃价格同比-19.7%，包膜价格同比-8.4%，纸箱价格同比-4.8%；部分包装材料成本同比上升，PET 瓶片价格同比+1.3%，铝材价格同比+20.3%。

图5: 2026 年 1 月 PET 瓶片价格同比上行



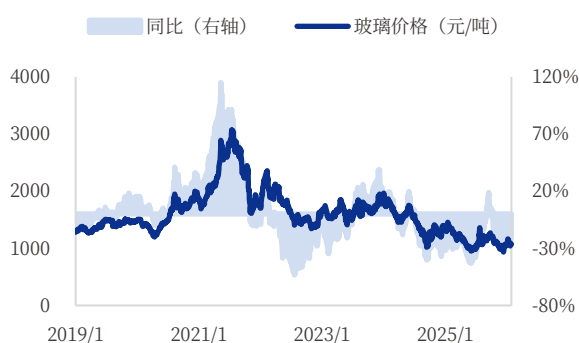
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图6: 2026 年 1 月瓦楞纸价格同比下行



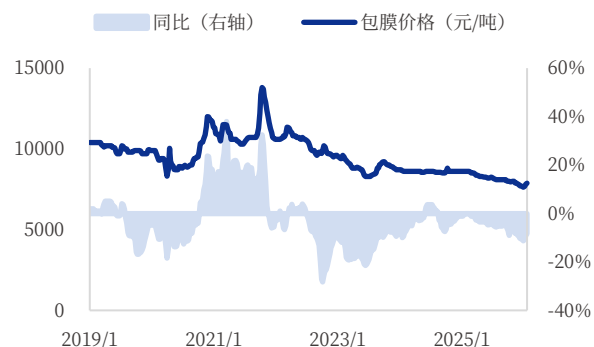
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图7: 2026 年 1 月玻璃价格同比下行



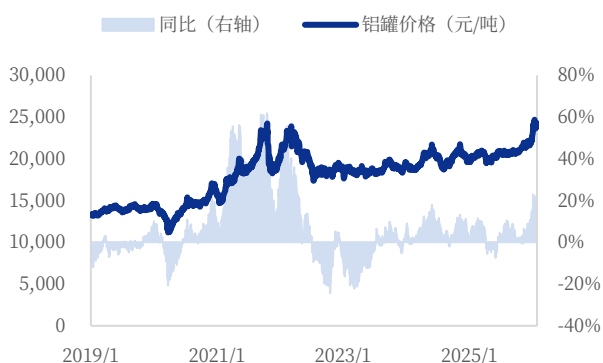
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图8: 2026 年 1 月包膜价格同比下行



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图9: 2026年1月铝材价格同比上行



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

#### (四) 原料成本: 1月部分原材料价格同比下行

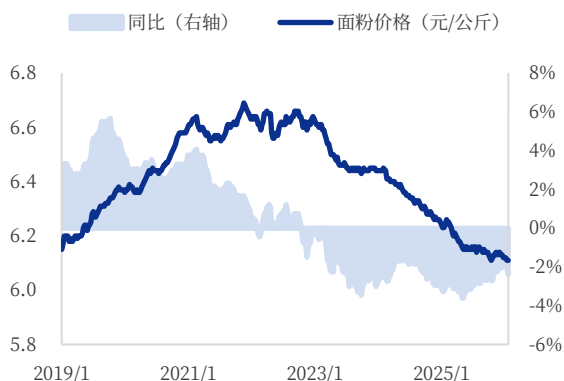
截至2026年1月28日,白糖价格同比-15.3%,面粉价格同比-2.4%,猪肉价格同比-18.1%,葵花籽价格同比-2.5%,2025年12月大麦进口价格同比-0.6%。部分原材料价格同比上涨,鹌鹑蛋价格同比+46.9%,大豆价格同比+6.9%,棕榈油价格同比+9.7%。

图10: 2026年1月白糖价格同比下降



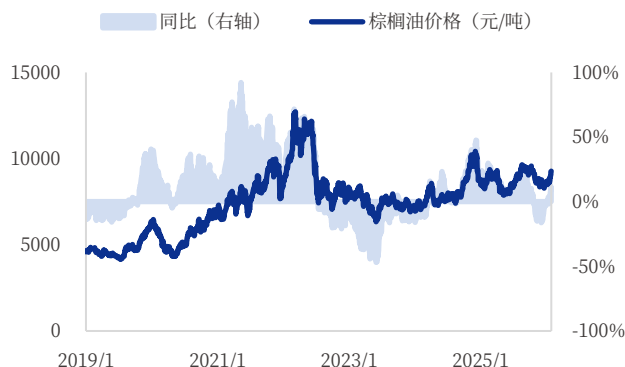
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图12: 2026年1月面粉价格同比下降



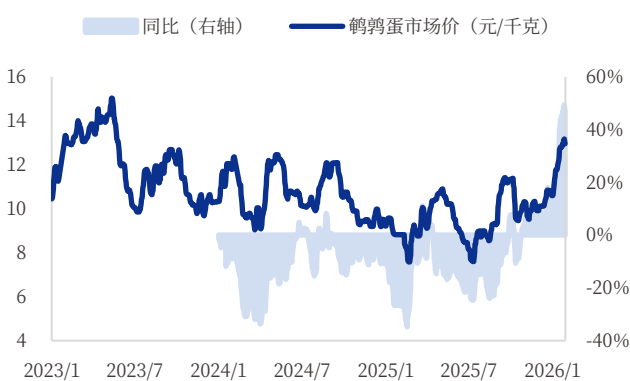
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图11: 2026年1月棕榈油价格同比上升



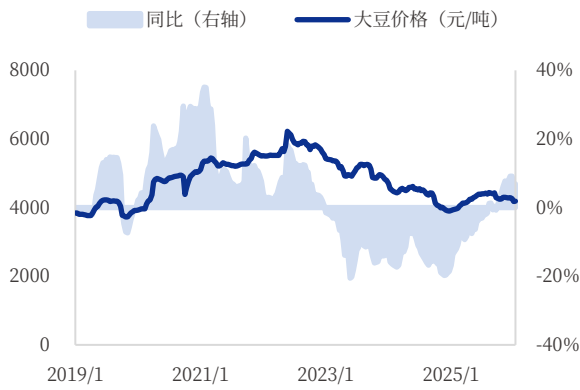
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图13: 2026年1月鹌鹑蛋价格同比上升



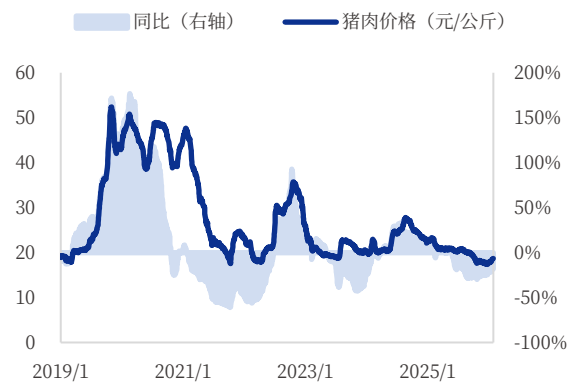
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图14: 2026年1月大豆价格同比上升



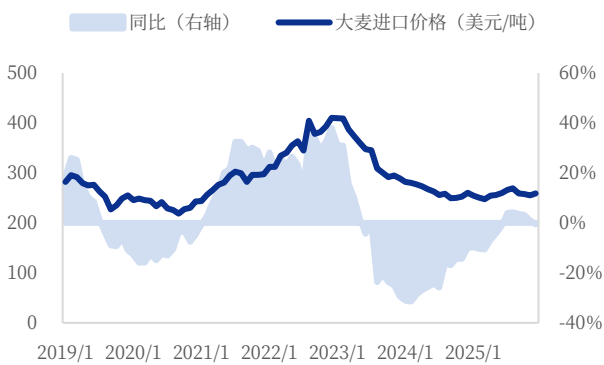
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图15: 2026年1月猪肉价格同比下降



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图16: 2025年12月大麦价格同比下降



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

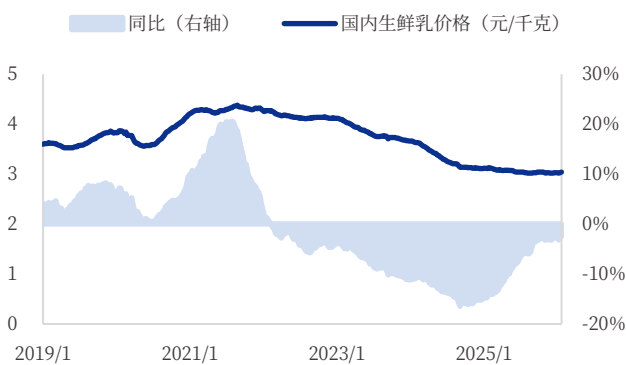
图17: 2026年1月葵花籽价格同比下降



资料来源: iFinD, 中国银河证券研究院

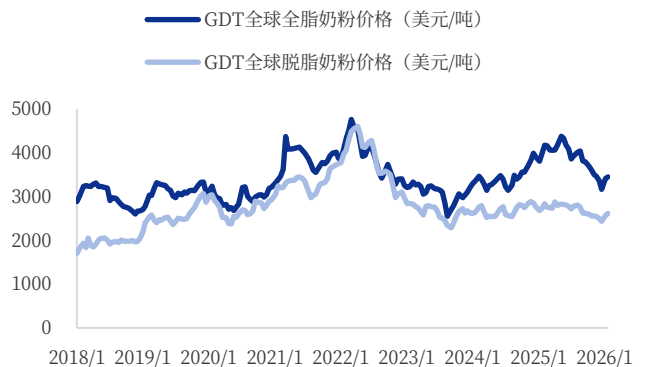
乳制品, 1月22日, 国内生鲜乳价格 3.04 元/公斤, 同比-2.6%。1月20日, GDT 拍卖全脂奶粉中标价 3449 美元/吨, 同比-13.5%, 环比+1.2%。

图18: 2026年1月国内生鲜乳价格同比下降



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图19: 2026年1月GDT全脂奶粉中标价同比下降



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

### 三、行情回顾：1月食品饮料指数实现小幅正收益

#### (一) 行业收益率表现

截至2026年1月29日，食品饮料行业涨幅3.0%，相对于Wind全A指数的超额收益为-3.9%，在31个子行业中排名第23，相较于去年12月有所上升。10个子板块中7个子板块上涨，其中预加工食品、啤酒、白酒涨幅领先，分别为+9.5%、+6.1%、+4.5%。

图20：截至2026年1月29日，食品饮料指数涨幅在全行业位居第23位

当月				年初至今			
序号	行业	涨跌幅	超额收益	序号	行业	涨跌幅	超额收益
1	有色金属	33.0%	26.1%	1	有色金属	33.0%	26.1%
2	传媒	18.1%	11.3%	2	传媒	18.1%	11.3%
3	石油石化	16.9%	10.1%	3	石油石化	16.9%	10.1%
4	建筑材料	14.9%	8.1%	4	建筑材料	14.9%	8.1%
5	基础化工	13.1%	6.3%	5	基础化工	13.1%	6.3%
6	综合	10.4%	3.6%	6	综合	10.4%	3.6%
7	钢铁	10.2%	3.4%	7	钢铁	10.2%	3.4%
8	电子	9.8%	2.9%	8	电子	9.8%	2.9%
9	计算机	9.1%	2.3%	9	计算机	9.1%	2.3%
10	煤炭	7.8%	0.9%	10	煤炭	7.8%	0.9%
11	房地产	7.0%	0.1%	11	房地产	7.0%	0.1%
12	建筑装饰	6.6%	-0.2%	12	建筑装饰	6.6%	-0.2%
13	环保	6.5%	-0.3%	13	环保	6.5%	-0.3%
14	纺织服饰	6.3%	-0.5%	14	纺织服饰	6.3%	-0.5%
15	机械设备	6.1%	-0.7%	15	机械设备	6.1%	-0.7%
16	社会服务	6.0%	-0.8%	16	社会服务	6.0%	-0.8%
17	国防军工	5.7%	-1.1%	17	国防军工	5.7%	-1.1%
18	电力设备	4.6%	-2.3%	18	电力设备	4.6%	-2.3%
19	轻工制造	4.5%	-2.3%	19	轻工制造	4.5%	-2.3%
20	医药生物	4.3%	-2.5%	20	医药生物	4.3%	-2.5%
21	公用事业	3.5%	-3.4%	21	公用事业	3.5%	-3.4%
22	通信	3.3%	-3.6%	22	通信	3.3%	-3.6%
23	食品饮料	3.0%	-3.9%	23	食品饮料	3.0%	-3.9%
24	商贸零售	2.1%	-4.7%	24	商贸零售	2.1%	-4.7%
25	美容护理	2.0%	-4.8%	25	美容护理	2.0%	-4.8%
26	非银金融	1.1%	-5.7%	26	非银金融	1.1%	-5.7%
27	汽车	0.7%	-6.2%	27	汽车	0.7%	-6.2%
28	交通运输	-0.2%	-7.0%	28	交通运输	-0.2%	-7.0%
29	家用电器	-0.5%	-7.3%	29	家用电器	-0.5%	-7.3%
30	农林牧渔	-0.8%	-7.6%	30	农林牧渔	-0.8%	-7.6%
31	银行	-6.3%	-13.1%	31	银行	-6.3%	-13.1%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图21: 2026年1月食品饮料部分子行业涨跌幅表现(截至1月29日)

当月				年初至今			
序号	行业	涨跌幅	超额收益	序号	行业	涨跌幅	超额收益
1	预加工食品	9.5%	2.7%	1	预加工食品	9.5%	2.7%
2	啤酒	6.1%	-0.7%	2	啤酒	6.1%	-0.7%
3	白酒	4.5%	-2.3%	3	白酒	4.5%	-2.3%
4	零食	3.6%	-3.2%	4	零食	3.6%	-3.2%
5	烘焙食品	1.9%	-4.9%	5	烘焙食品	1.9%	-4.9%
6	软饮料	1.6%	-5.2%	6	软饮料	1.6%	-5.2%
7	肉制品	0.1%	-6.7%	7	肉制品	0.1%	-6.7%
8	调味发酵品III	-0.1%	-6.9%	8	调味发酵品III	-0.1%	-6.9%
9	保健品	-0.7%	-7.6%	9	保健品	-0.7%	-7.6%
10	乳品	-5.0%	-11.8%	10	乳品	-5.0%	-11.8%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 四、投资建议

1月食品饮料指数实现小幅正收益，但仍相对跑输 Wind 全 A 指数；板块内部来看，预加工食品、白酒与啤酒涨幅相对靠前，主要得益于基金持仓处于低位+受益于 CPI 复苏弹性较大。展望 2026 年，我们仍然维持此前判断，新消费仍具持续性但内部将会轮动，而传统消费有望迎来底部改善，相关重点公司建议关注：

1) 新渠道：下游门店端，零食量贩门店推荐**万辰集团**、关注**鸣鸣很忙**，速冻连锁业态推荐**锅圈**；上游供应链，关注仍有 SKU 拓展空间以及通过合作定制产品进而实现份额提升的公司，关注**千味央厨**、**有友食品**、**劲仔食品**。

2) 新品类，魔芋零食与部分饮料景气度延续，但需关注竞争格局变化，关注**东鹏饮料**、**农夫山泉**、**盐津铺子**、**卫龙美味**；C 端大健康食品有望放量，关注**西麦食品**等。

3) 部分传统消费供给逐渐出清，需求改善有望推动板块修复，例如乳制品（**优然牧业**、**伊利股份**、**新乳业**等）、速冻与调味品（**安井食品**、**海天味业**等）。

4) 白酒 2026 年若动销与批价跌幅收窄，则逐渐步入筑底阶段，参考上一轮白酒调整周期的筑底阶段，在低估值背景下，流动性改善有望推动估值小幅修复，关注**贵州茅台**、**山西汾酒**等。

## 五、风险提示

---

需求恢复不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，下游渠道变革效果不及预期的风险，食品安全风险。

## 图表目录

图 1: 飞天茅台一批价.....	4
图 2: 五粮液普五一批价.....	4
图 3: 国窖 1573 一批价.....	4
图 4: 其他白酒批价 (洋河梦之蓝、青花 20, 单位: 元) .....	4
图 5: 2026 年 1 月 PET 瓶片价格同比上行 .....	5
图 6: 2026 年 1 月瓦楞纸价格同比下行.....	5
图 7: 2026 年 1 月玻璃价格同比下行.....	5
图 8: 2026 年 1 月包膜价格同比下行.....	5
图 9: 2026 年 1 月铝材价格同比上行.....	6
图 10: 2026 年 1 月白糖价格同比下降 .....	6
图 11: 2026 年 1 月棕榈油价格同比上升 .....	6
图 12: 2026 年 1 月面粉价格同比下降 .....	6
图 13: 2026 年 1 月鹤鹑蛋价格同比上升 .....	6
图 14: 2026 年 1 月大豆价格同比上升 .....	7
图 15: 2026 年 1 月猪肉价格同比下降 .....	7
图 16: 2025 年 12 月大麦价格同比下降 .....	7
图 17: 2026 年 1 月葵花籽价格同比下降.....	7
图 18: 2026 年 1 月国内生鲜乳价格同比下降.....	7
图 19: 2026 年 1 月 GDT 全脂奶粉中标价同比下降.....	7
图 20: 截至 2026 年 1 月 29 日, 食品饮料指数涨幅在全行业位居第 23 位.....	8
图 21: 2026 年 1 月食品饮料部分子行业涨跌幅表现 (截至 1 月 29 日) .....	9
表 1: 2026 年 1 月行业核心原材料价格变动 .....	5

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

**刘光意**，2020 年加入民生证券研究院，2022 年加入中国银河证券研究院，覆盖食品饮料板块，擅长通过历史复盘与海外比较视角深度挖掘行业投资价值。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5%以上	

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院	机构请致电：	
深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层	深广地区：	苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn 程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层	上海地区：	林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦	北京地区：	田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn 褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn