

食品饮料

2026年02月01日

茅台春节需求韧性超预期，大众品底部改善趋势明确

——行业周报

投资评级：看好（维持）

张宇光（分析师）

张思敏（分析师）

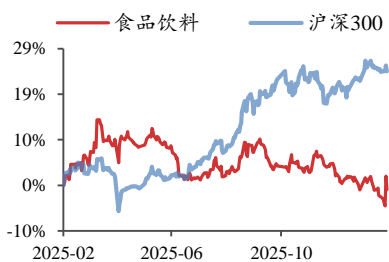
zhangyuguang@kysec.cn

zhangsimin@kysec.cn

证书编号：S0790520030003

证书编号：S0790525080001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《白酒持仓环比降低，茅台需求超韧性超预期—行业点评报告》-2026.1.30

《黄酒复兴趋势持续，期待2026年有新突破—行业点评报告》-2026.1.30

《预制菜国家标准待出台，市场集中度有望加速提升—行业点评报告》-2026.1.29

● 核心观点：茅台春节需求韧性超预期，大众品底部改善趋势明确

1月26日-1月30日，食品饮料指数涨幅为1.6%，一级子行业排名第5，跑赢沪深300约1.5pct，子行业中白酒(+3.9%)、肉制品(+0.5%)、其他食品(+0.0%)表现相对领先。个股方面，皇台酒业、李子园、中信尼雅涨幅领先；好想你、*ST春天、安记食品跌幅居前。白酒市场本周市场关注度非常高，一方面是受地产等行业改善预期催化，更重要的是茅台批价上涨幅度和韧性超预期。2025年茅台批价有较大幅度下降，有效刺激了需求。进入四季度，i茅台大量放货背景下，线上仍然一瓶难求，同时传统渠道的茅台批发价格止跌回升至1600元+，我们认为这是白酒板块明显的底部信号，证明龙头产品价格回调后仍然具有相应的需求支撑。目前来看，白酒需求层面逐步改善，随着宏观环境触底好转，部分商务需求小范围恢复，节前动销逐步加速。我们看好2026年白酒行业周期反转带来的投资机会。

春节作为食品消费旺季，备货需求释放有望提振板块。新春佳节是食品饮料消费核心旺季，礼品采购、家庭团聚等场景带动大众品备货需求集中释放。2026年春节落在二月中旬，春节错期下食品企业2026年一季度业绩基数较低，叠加政策端强调扩内需促消费，食品板块在一季度业绩预计有较好表现。聚焦2026年，食品方面重点看好原奶/乳制品、零食赛道及餐饮供应链三大细分方向的投资机会。餐饮供应链底部特征明显，2022年跟随宏观环境变化，餐饮行业陷入价格内卷，经过四年激烈竞争，餐供行业份额向头部企业集中。同时下游餐饮客户也意识到内卷无效，更注重产品品质和创新，也有利于餐供龙头。

● 推荐组合：贵州茅台、山西汾酒、西麦食品、卫龙美味、甘源食品

(1) 贵州茅台：在白酒需求下移背景下，公司进行市场化改革，以更加务实的姿态，强调未来可持续发展。公司分红率持续高位，此轮周期后茅台可看得更为长远。(2) 山西汾酒：汾酒短期面临需求压力，但中期成长确定性较高。汾牌产品结构升级同时杏花村、竹叶青同时发力，全国化进程加快。(3) 西麦食品：燕麦主业稳健增长，线下基本盘稳固，新渠道开拓快速推进。原材料成本迎来改善，预计营收保持较快增长，盈利能力有望持续提升。(4) 卫龙美味：展望2026年，魔芋单品有望保持较快增长，产品仍处于红利期。同时豆制品可能打开第三增长曲线，以及海外市场具备较大空间。(5) 甘源食品：看好公司困境反转机会，展望2026年公司经过调整后目前各渠道趋势向好，2025H1低基数叠加2026年春节时间错配，我们预计2026Q1报表业绩可能有较大弹性。

● 风险提示：经济下行、食品安全、原料价格波动、消费需求复苏低于预期等。

目 录

1、每周观点：茅台春节需求韧性超预期，大众品底部改善趋势明确.....	3
2、市场表现：食品饮料跑赢大盘.....	3
3、上游数据：部分上游原料价格回落.....	4
4、酒业数据新闻：茅台批价已突破 1750 元.....	6
5、备忘录：关注 2 月 2 日来伊份召开股东大会.....	7
6、风险提示.....	8

图表目录

图 1：食品饮料涨幅 1.6%，排名 5/28.....	3
图 2：白酒、肉制品、其他食品表现相对领先.....	3
图 3：皇台酒业、李子园、中信尼雅涨幅领先.....	4
图 4：好想你、*ST 春天、安记食品跌幅居前.....	4
图 5：2026 年 1 月 20 日全脂奶粉中标价同比-13.5%.....	4
图 6：2026 年 1 月 23 日生鲜乳价格同比-2.6%.....	4
图 7：2026 年 1 月 30 日猪肉价格同比-19.9%.....	5
图 8：2025 年 12 月生猪存栏数量同比+0.5%.....	5
图 9：2025 年 12 月能繁母猪数量同比-2.9%.....	5
图 10：2026 年 1 月 30 日白条鸡价格同比-1.2%.....	5
图 11：2025 年 12 月进口大麦价格同比-0.6%.....	5
图 12：2025 年 12 月进口大麦数量同比-19.5%.....	5
图 13：2026 年 1 月 30 日大豆现货价同比+3.4%.....	6
图 14：2026 年 1 月 22 日豆粕平均价同比+0.9%.....	6
图 15：2026 年 1 月 30 日柳糖价格同比-10.4%.....	6
图 16：2026 年 1 月 23 日白砂糖零售价同比+0.2%.....	6
表 1：最近重大事件备忘录：关注 2 月 2 日来伊份召开股东大会.....	7
表 2：关注 1 月 30 日发布的行业点评报告.....	7
表 3：重点公司盈利预测及估值.....	7

1、每周观点：茅台春节需求韧性超预期，大众品底部改善趋势明确

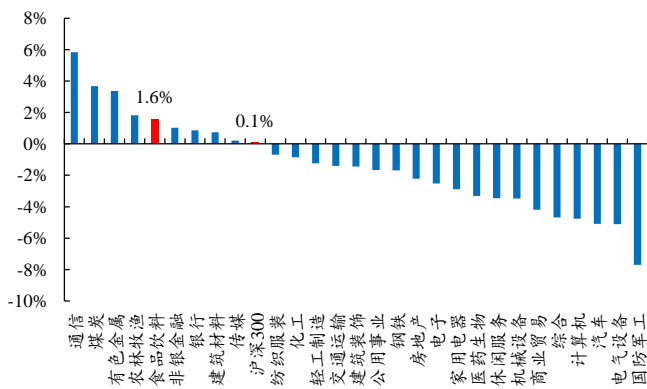
1月26日-1月30日，食品饮料指数涨幅为1.6%，一级子行业排名第5，跑赢沪深300约1.5pct，子行业中白酒(+3.9%)、肉制品(+0.5%)、其他食品(+0.0%)表现相对领先。个股方面，皇台酒业、李子园、中信尼雅涨幅领先；好想你、*ST春天、安记食品跌幅居前。白酒市场本周市场关注度非常高，一方面是受地产等行业改善预期催化，更重要的是茅台批价上涨幅度和韧性超预期。2025年茅台批价有较大幅度下降，有效刺激了需求。进入四季度，i茅台大量放货背景下，线上仍然一瓶难求，同时传统渠道的茅台批发价格止跌回升至1600元+，我们认为这是白酒板块明显的底部信号，证明龙头产品价格回调后仍然具有相应的需求支撑。目前来看，白酒需求层面逐步改善，随着宏观环境触底好转，部分商务需求小范围恢复，节前动销逐步加速。我们看好2026年白酒行业周期反转带来的投资机会。

春节作为食品消费旺季，备货需求释放有望提振板块。新春佳节是食品饮料消费核心旺季，礼品采购、家庭团聚等场景带动大众品备货需求集中释放。2026年春节落在二月中旬，春节错期下食品企业2026年一季度业绩基数较低，叠加政策端强调扩内需促消费，食品板块在一季度业绩预计有较好表现。聚焦2026年，食品方面重点看好原奶/乳制品、零食赛道及餐饮供应链三大细分方向的投资机会。餐饮供应链底部特征明显，2022年跟随宏观环境变化，餐饮行业陷入价格内卷，经过四年激烈竞争，餐供行业份额向头部企业集中。同时下游餐饮客户也意识到内卷无效，更注重产品品质和创新，也有利于餐供龙头。

2、市场表现：食品饮料跑赢大盘

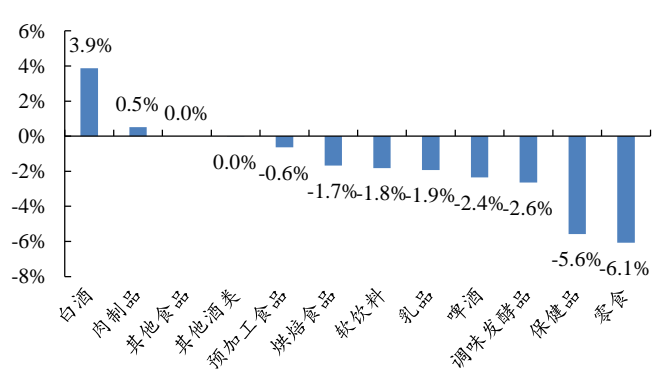
1月26日-1月30日，食品饮料指数涨幅为1.6%，一级子行业排名第5，跑赢沪深300约1.5pct，子行业中白酒(+3.9%)、肉制品(+0.5%)、其他食品(+0.0%)表现相对领先。个股方面，皇台酒业、李子园、中信尼雅涨幅领先；好想你、*ST春天、安记食品跌幅居前。

图1：食品饮料涨幅1.6%，排名5/28



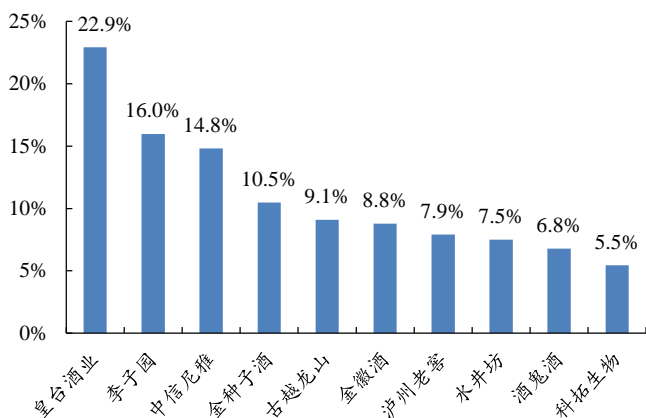
数据来源：iFind、开源证券研究所

图2：白酒、肉制品、其他食品表现相对领先



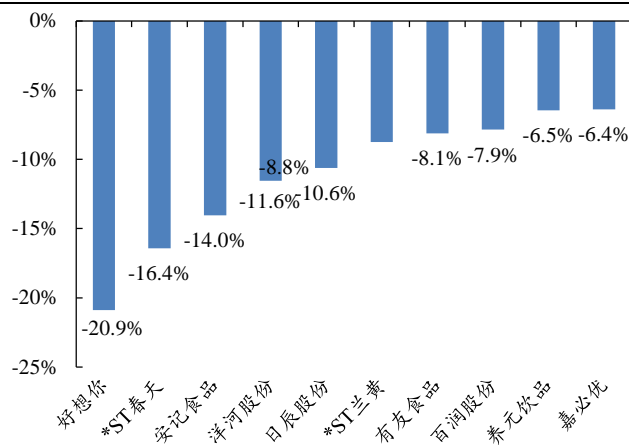
数据来源：iFind、开源证券研究所

图3：皇台酒业、李子园、中信尼雅涨幅领先



数据来源：iFind、开源证券研究所

图4：好想你、*ST春天、安记食品跌幅居前

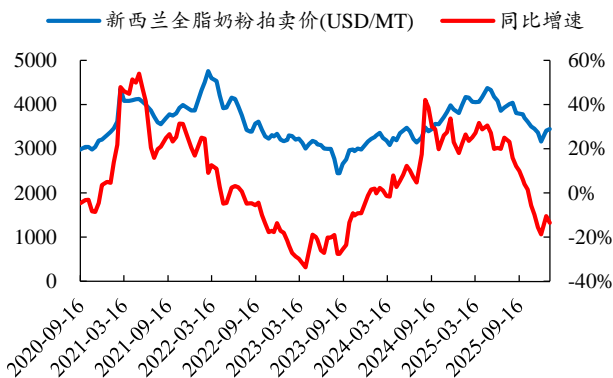


数据来源：iFind、开源证券研究所

3、上游数据：部分上游原料价格回落

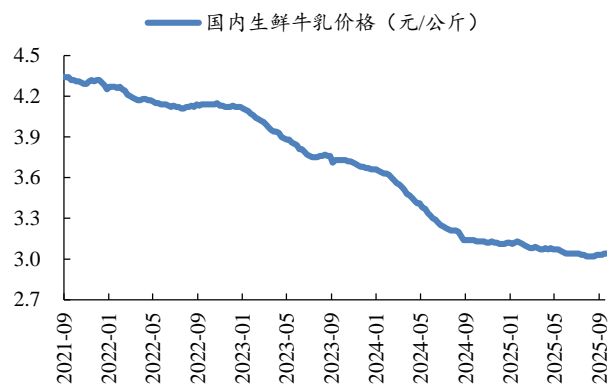
1月20日，GDT 拍卖全脂奶粉中标价 3449 美元/吨，环比+1.2%，同比-13.5%，奶价同比下降。1月23日，国内生鲜乳价格 3.04 元/公斤，环比+0.3%，同比-2.6%。中短期看国内奶价仍处于回落趋势中。

图5：2026 年 1 月 20 日全脂奶粉中标价同比-13.5%



数据来源：GDT、开源证券研究所

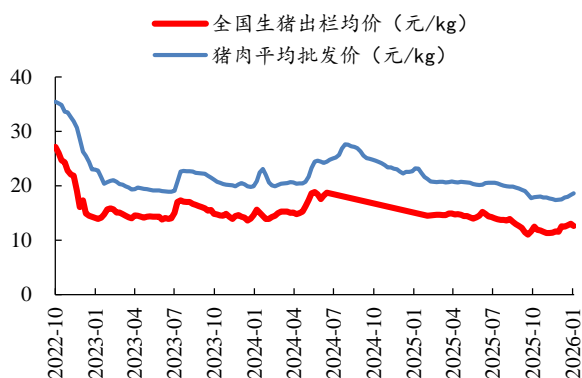
图6：2026 年 1 月 23 日生鲜乳价格同比-2.6%



数据来源：iFind、开源证券研究所

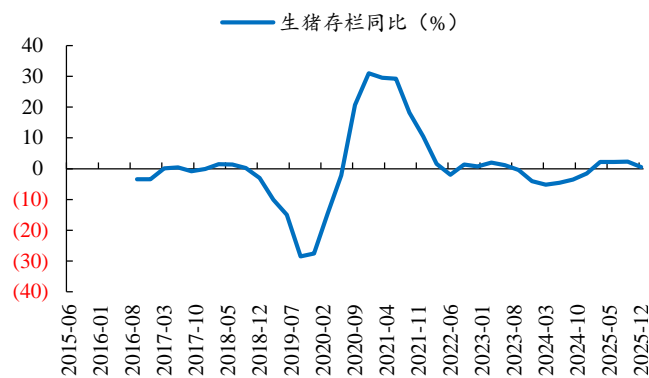
1月30日，生猪出栏价格 12.6 元/公斤，环比-3.3%；猪肉价格 18.6 元/公斤，同比-19.9%，环比+1.5%。2025 年 12 月，能繁母猪存栏 3961.0 万头，同比-2.9%，环比-0.7%。2025 年 12 月生猪存栏同比+0.5%，环比-1.6%。2026 年 1 月 30 日，白条鸡价格 17.0 元/公斤，同比-1.2%，环比-1.8%。

图7: 2026年1月30日猪肉价格同比-19.9%



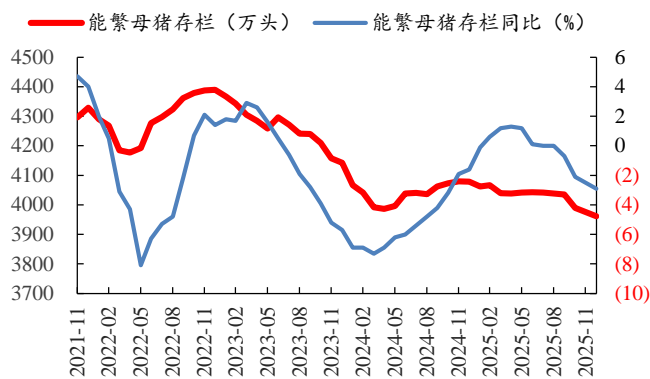
数据来源: iFind、开源证券研究所

图8: 2025年12月生猪存栏数量同比+0.5%



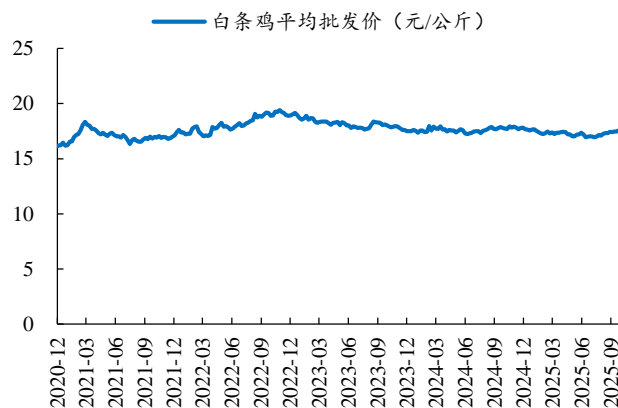
数据来源: iFind、开源证券研究所

图9: 2025年12月能繁母猪数量同比-2.9%



数据来源: iFind、开源证券研究所

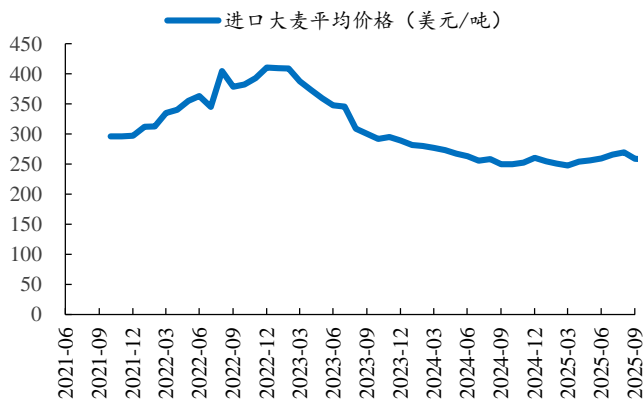
图10: 2026年1月30日白条鸡价格同比-1.2%



数据来源: iFind、开源证券研究所

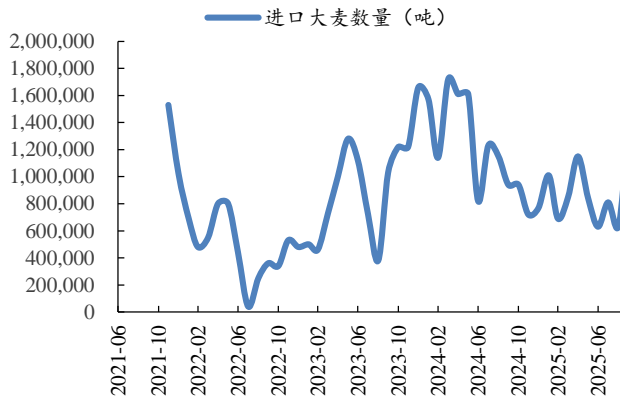
2025年12月, 进口大麦价格 258.9 美元/吨, 同比-0.6%。2025年12月进口大麦数量 62.0 万吨, 同比-19.5%, 进口大麦数量和平均价格均有所下降。

图11: 2025年12月进口大麦价格同比-0.6%



数据来源: iFind、开源证券研究所

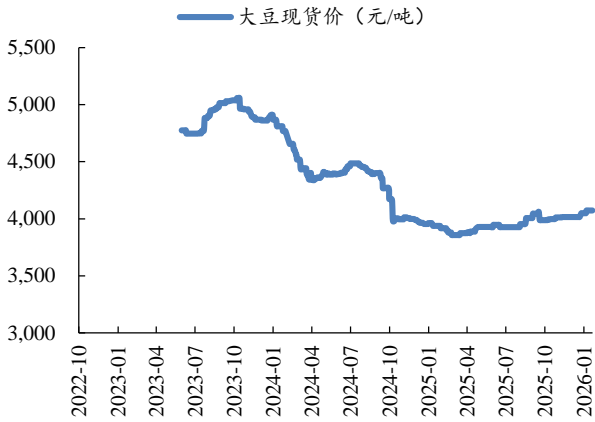
图12: 2025年12月进口大麦数量同比-19.5%



数据来源: iFind、开源证券研究所

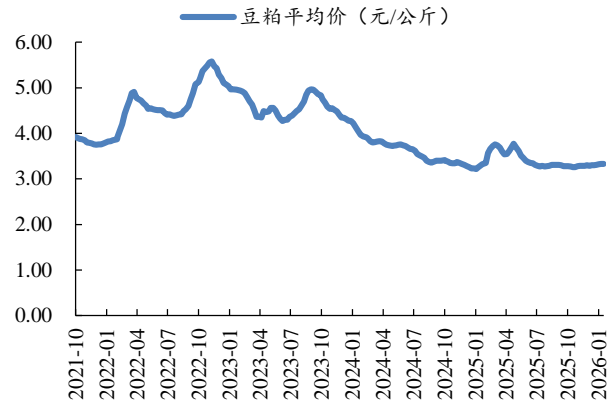
1月30日，大豆现货价4072.1元/吨，同比+3.4%。1月22日，豆粕平均价格3.3元/公斤，同比+0.9%。

图13：2026年1月30日大豆现货价同比+3.4%



数据来源：iFind、开源证券研究所

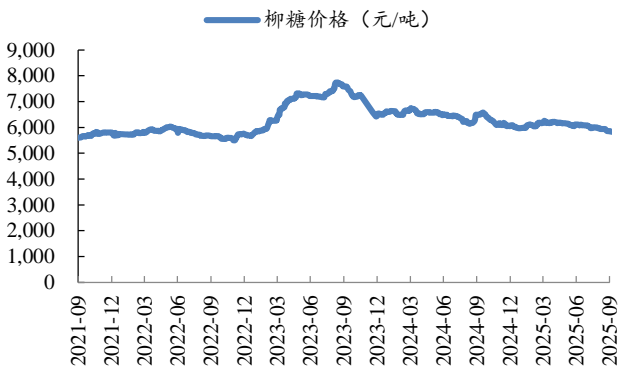
图14：2026年1月22日豆粕平均价同比+0.9%



数据来源：iFind、开源证券研究所

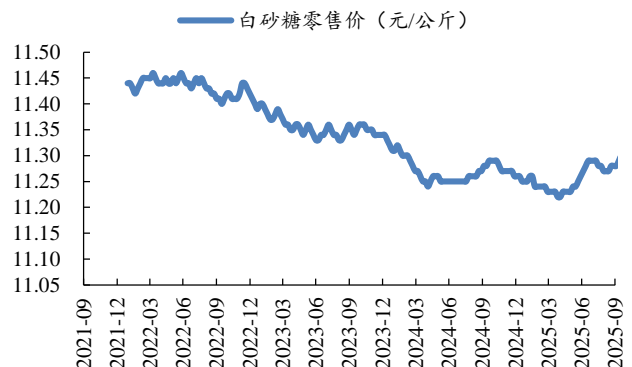
1月30日，柳糖价格5360.0元/吨，同比-10.4%；1月23日，白砂糖零售价格11.3元/公斤，同比+0.2%。

图15：2026年1月30日柳糖价格同比-10.4%



数据来源：iFind、开源证券研究所

图16：2026年1月23日白砂糖零售价同比+0.2%



数据来源：iFind、开源证券研究所

4、酒业数据新闻：茅台批价已突破1750元

1月30日，通过市场调研获悉，飞天茅台批价突破1750元。多名经销商表示，飞天茅台批价从1月29日晚间就已突破1700元，1月30日报价在1730—1750元之间，甚至有的酒商报价1800元。关于批价上涨原因，有经销商表示，“现在部分市场处于缺货状态，1月和2月的货基本卖完了，3月还未发货。而且不仅是飞天，精品茅台和15年茅台都卖得很好。”不过，也有酒商表示，“经销商手中货源还充足，并未到缺货程度”（来源于酒说）。

近日，国家统计局网站发布了2025年12月份规模以上工业企业生产数据：分行业看，41个大类行业中有33个行业增加值保持同比增长。其中，12月当月，酒、饮料和精制茶制造业工业增加值同比下降0.5%，1-12月累计同比增长2.0%；分产品

看，规模以上工业 623 种产品中有 325 种产品产量同比增长。其中酒类 3 个主要产品（白酒、啤酒、葡萄酒）中白酒、啤酒为负增长，葡萄酒当月同比实现正增长（来源于糖酒快讯）。

1 月 26 日泸州老窖官方旗舰店消息，为进一步彰显其“516 匠心酿技”的酿造精髓，泸州老窖正式推出高端礼盒力作“国窖 1573 经典 516 礼盒”。该礼盒外观以“窖池溯源”为灵感，采用经典红金配色，内部结构复刻了砖木窖池的立体层次；内含 516ml/瓶×2 瓶、专属礼袋、双层礼盒、分酒器 1 个、专用酒杯 2 只。目前官方节日特惠价为 1960 元/套（来源于微酒）。

5、备忘录：关注 2 月 2 日来伊份召开股东大会

下周（2 月 2 日-2 月 8 日）将有 2 家公司召开股东大会，1 家公司限售股解禁。

表1：最近重大事件备忘录：关注 2 月 2 日来伊份召开股东大会

日期	公司	股东会	限售解禁
2026/2/2	来伊份	上海市松江区（14:00）	
2026/2/5	威龙股份	山东省烟台市（14:30）	
2026/2/6	劲仔食品		解禁 4789.92 万股

资料来源：iFind、开源证券研究所

表2：关注 1 月 30 日发布的行业点评报告

报告类型	报告名称	时间
行业周报	春节旺季备货催化，大众品迎来布局窗口	1 月 25 日
公司报告	西麦食品：增长根基稳步夯实，利润弹性释放可期	1 月 26 日
公司报告	IFBH：基本面强化改善，多维度构建增长新动能	1 月 27 日
行业点评	春节错期旺季备货开启，重视鸣鸣很忙上市催化	1 月 27 日
行业点评	2025Q4 食品饮料持仓回落，布局窗口渐行渐近	1 月 27 日
公司报告	卫龙美味：旺季备货强势能，新品储备高成长	1 月 28 日
行业点评	预制菜国家标准待出台，市场集中度有望加速提升	1 月 28 日
行业点评	黄酒复兴趋势持续，期待 2026 年有新突破	1 月 30 日
行业点评	白酒持仓环比降低，茅台需求超韧性超预期	1 月 30 日

资料来源：iFind、开源证券研究所

表3：重点公司盈利预测及估值

公司名称	评级	收盘价（元）	EPS（元）			PE		
			2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
贵州茅台	买入	1401.0	73.02	77.75	82.18	19.2	18.0	17.0
五粮液	买入	105.0	6.91	7.24	7.82	15.2	14.5	13.4
泸州老窖	买入	120.9	8.86	9.04	9.47		13.4	12.8
山西汾酒	买入	171.0	10.07	10.76	11.82	17.0	15.9	14.5
口子窖	增持	29.4	1.64	1.84	2.02	17.9	16.0	14.6

古井贡酒	增持	132.1	11.14	12.49	13.97	11.9	10.6	9.5
金徽酒	增持	21.8	0.75	0.82	0.89	29.1	26.6	24.5
伊利股份	买入	26.3	1.71	1.84	1.96	15.4	14.3	13.4
新乳业	增持	18.2	0.83	0.99	1.09	21.9	18.4	16.7
双汇发展	增持	25.7	1.51	1.59	1.68			15.3
中炬高新	增持	17.9	0.90	1.03	1.13	19.8	17.3	15.8
涪陵榨菜	增持	13.3	0.72	0.78	0.84	18.4	17.0	15.8
海天味业	买入	35.3	1.20	1.35	1.49	29.4	26.1	23.7
西麦食品	增持	28.4	0.78	1.10	1.34	36.3	25.8	21.2
嘉必优	买入	19.1	1.05	1.25	1.50	18.1	15.2	12.7
煌上煌	增持	11.8	0.14	0.19	0.22	83.9	61.8	53.4
广州酒家	增持	18.1	0.90	0.95	1.00	20.1	19.0	18.1
甘源食品	买入	59.4	2.57	3.56	4.43	23.1	16.7	13.4
劲仔食品	增持	11.4	0.55	0.68	0.80	20.7	16.8	14.2
天味食品	增持	13.2	0.57	0.64	0.70	23.2	20.7	18.9

数据来源：iFind、开源证券研究所（收盘价日期为 2026 年 1 月 30 日，盈利预测均采用开源证券预测值）

6、风险提示

宏观经济下行风险、食品安全风险、原料价格波动风险、消费需求复苏低于预期等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn