

食品饮料

复苏态势明朗，板块预期乐观

2026年02月08日

——行业周报

投资评级：看好（维持）

张宇光（分析师）

张思敏（分析师）

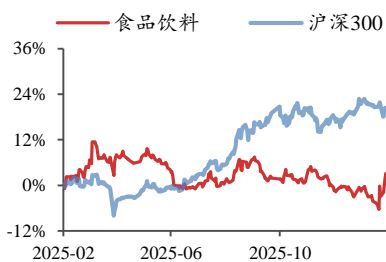
zhangyuguang@kysec.cn

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

《修复趋势确立，坚定板块布局—行业点评报告》-2026.2.5

《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》-2026.2.1

《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

● 核心观点：多因素共振，板块有上行动力

2月2日-2月6日，食品饮料指数涨幅为4.3%，一级子行业排名第1，跑赢沪深300约5.6pct，子行业中白酒(+5.3%)、软饮料(+4.7%)、啤酒(+4.5%)表现相对领先。食品饮料板块行情持续上行，核心驱动力源于政策、交易、基本面及外部催化的多重共振，具备明确配置价值。一是多项消费政策出台，为行业复苏提供稳定政策环境；二是当前板块估值处于相对低位，公募基金持仓比例亦处于底部区间，配置性价比凸显；三是行业基本面已出现明确改善，2026年春节期间茅台动销表现强劲，销量回暖同时批价也稳步回升。四是外部地产政策持续优化，也间接催化板块股价上涨。我们判断本轮板块行情大概率能够持续。首先市场其他行业已有超额收益，食品饮料板块估值仍处于合理区间，配置需求有望持续提升。其次白酒行业已进入新发展周期，贵州茅台市场化改革成为行业新阶段的重要标志，价格体系逐步回归真实供需主导，各酒企加速找准自身价格带定位，龙头“强者恒强”格局将进一步巩固。再次经过多年调整，当前消费环境已进入底部区间，后续随着宏观经济逐步转暖，消费信心有望修复，消费需求将持续释放，为板块行情持续提供动力。除白酒外，啤酒、调味品等多个子板块当前亦处于历史底部位置，行业复苏拐点已临近。若后续餐饮回暖趋势确立，两大子板块将充分受益于场景修复，实现业绩与估值双重修复。投资建议方面，白酒板块底部反转趋势明确，建议优先配置行业龙头标的，重点关注贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒；同时可关注弹性标的，如舍得酒业等，受益标的酒鬼酒。大众品板块建议围绕三条主线布局：一是中期景气度向上的零食板块，短期一季度业绩有望迎来催化，重点关注甘源食品、西麦食品、卫龙美味等；二是关注原奶及乳制品行业，预计2026年原奶价格将止跌企稳，牧场及中游乳制品加工企业有望率先受益，重点关注伊利股份，受益标的优然牧业、蒙牛乳业；三是餐饮供应链板块可能受益于餐饮场景修复，重点关注安井食品，受益标的锅圈等。

● 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：多因素共振，板块有上行动力	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：部分茅台经销商3月首批飞天配额售罄	7
5、备忘录：关注2月9日万辰集团召开股东大会	7
6、风险提示	9

图表目录

图 1：食品饮料涨幅 4.3%，排名 1/28	4
图 2：白酒、软饮料、啤酒表现相对领先	4
图 3：皇台酒业、海欣食品、日辰股份涨幅领先	4
图 4：*ST 椰岛、*ST 春天、李子园跌幅居前	4
图 5：2026 年 2 月 3 日全脂奶粉中标价同比-13.3%	4
图 6：2026 年 1 月 30 日生鲜乳价格同比-2.9%	4
图 7：2026 年 2 月 6 日猪肉价格同比-20.1%	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 2 月 6 日白条鸡价格同比-0.7%	5
图 11：2025 年 12 月进口大麦价格同比-0.6%	6
图 12：2025 年 12 月进口大麦数量同比-19.5%	6
图 13：2026 年 2 月 6 日大豆现货价同比+4.0%	6
图 14：2026 年 1 月 29 日豆粕均价同比+0.6%	6
图 15：2026 年 2 月 5 日柳糖价格同比-10.9%	6
图 16：2026 年 1 月 30 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 9 日万辰集团召开股东大会	7
表 2：关注 2 月 5 日发布的行业点评报告	8
表 3：重点公司盈利预测及估值	8

1、每周观点：多因素共振，板块有上行动力

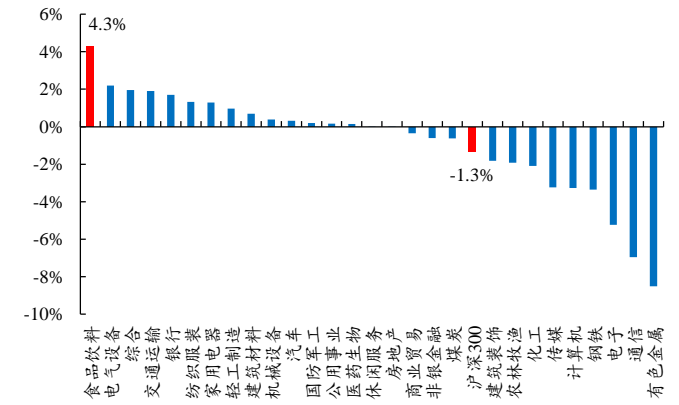
2月2日-2月6日，食品饮料指数涨幅为4.3%，一级子行业排名第1，跑赢沪深300约5.6pct，子行业中白酒(+5.3%)、软饮料(+4.7%)、啤酒(+4.5%)表现相对领先。食品饮料板块行情持续上行，核心驱动力源于政策、交易、基本面及外部催化的多重共振，具备明确配置价值，本轮食品饮料板块行情上涨的核心支撑因素明确，一是多项消费政策出台，为行业复苏提供稳定政策环境；二是交易层面已进入明确布局区间，当前板块估值处于相对低位，公募基金持仓比例亦处于底部区间，配置性价比凸显；三是行业基本面已出现明确改善，2026年春节期间茅台动销表现强劲，销量回暖同时批价也稳步回升，另外零食板块景气度持续上行，需求复苏趋势明朗。四是外部地产政策持续优化，也间接催化板块股价上涨。我们判断本轮食品饮料板块行情大概率能够持续。首先市场其他行业已有超额收益，食品饮料板块估值仍处于合理区间，配置需求有望持续提升。其次白酒行业已进入新发展周期，贵州茅台市场化改革成为行业新阶段的重要标志，行业价格体系逐步回归真实供需主导，各白酒企业加速找准自身价格带定位，龙头企业“强者恒强”格局将进一步巩固。再次经过多年行业调整，当前消费环境已进入底部区间，后续随着宏观经济逐步转暖，消费信心有望修复，消费需求将持续释放，为板块行情持续提供动力。

除白酒外，啤酒、调味品等多个子板块当前亦处于历史底部位置，行业复苏拐点已逐步临近。若后续餐饮回暖趋势确立，两大子板块将充分受益于场景修复，实现业绩与估值双重修复。投资建议方面，白酒板块底部反转趋势明确，建议优先配置行业龙头标的，重点关注贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒；同时可关注弹性标的，如舍得酒业等，受益标的酒鬼酒。大众品板块建议围绕三条主线布局：一是中期景气度向上的零食板块，短期一季度业绩有望迎来催化，重点关注甘源食品、西麦食品、卫龙美味等；二是关注原奶及乳制品行业，预计2026年原奶价格将止跌企稳，牧场及中游乳制品加工企业有望率先受益，重点关注伊利股份，受益标的优然牧业、蒙牛乳业；三是餐饮供应链板块可能受益于餐饮场景修复，重点关注安井食品，受益标的锅圈等。

2、市场表现：食品饮料跑赢大盘

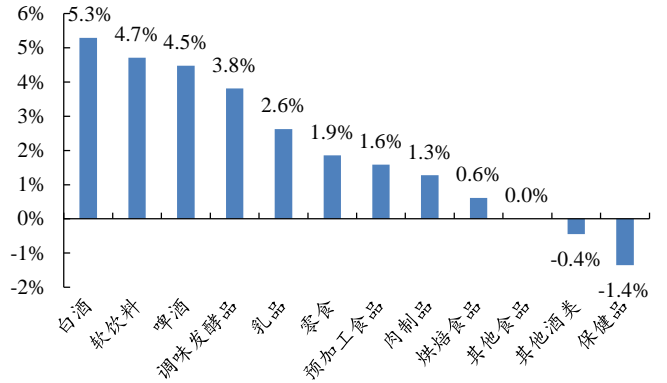
2月2日-2月6日，食品饮料指数涨幅为4.3%，一级子行业排名第1，跑赢沪深300约5.6pct，子行业中白酒(+5.3%)、软饮料(+4.7%)、啤酒(+4.5%)表现相对领先。个股方面，皇台酒业、海欣食品、日辰股份涨幅领先；*ST椰岛、*ST春天、李子园跌幅居前。

图1: 食品饮料涨幅4.3%，排名1/28



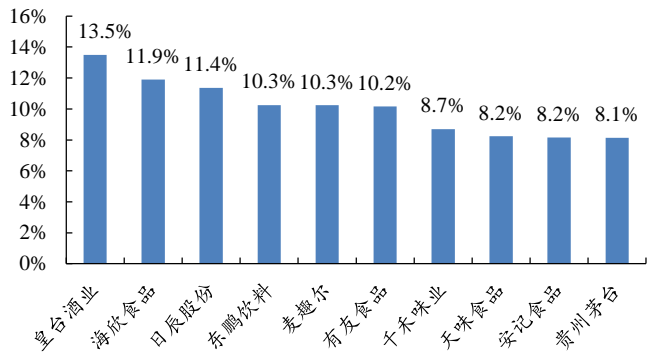
数据来源: iFind、开源证券研究所

图2: 白酒、软饮料、啤酒表现相对领先



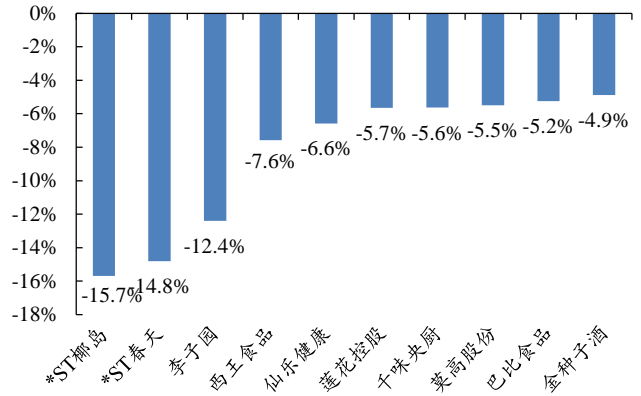
数据来源: iFind、开源证券研究所

图3: 皇台酒业、海欣食品、日辰股份涨幅领先



数据来源: iFind、开源证券研究所

图4: *ST椰岛、*ST春天、李子园跌幅居前

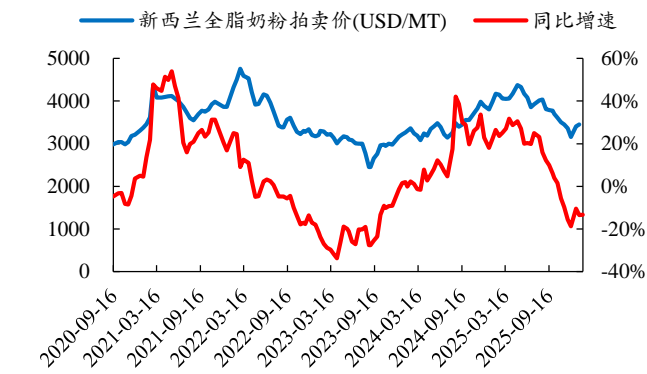


数据来源: iFind、开源证券研究所

3、上游数据：部分上游原料价格回落

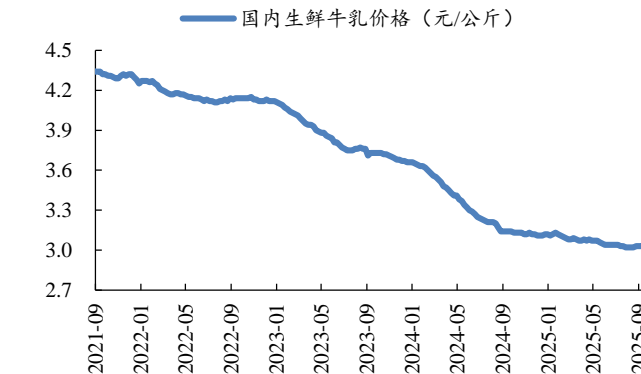
2月3日，GDT 拍卖全脂奶粉中标价 3614 美元/吨，环比+4.8%，同比-13.3%，奶价同比下降。1月30日，国内生鲜乳价格 3.04 元/公斤，环比持平，同比-2.9%。中短期看国内奶价仍处于回落趋势中。

图5: 2026年2月3日全脂奶粉中标价同比-13.3%



数据来源: GDT、开源证券研究所

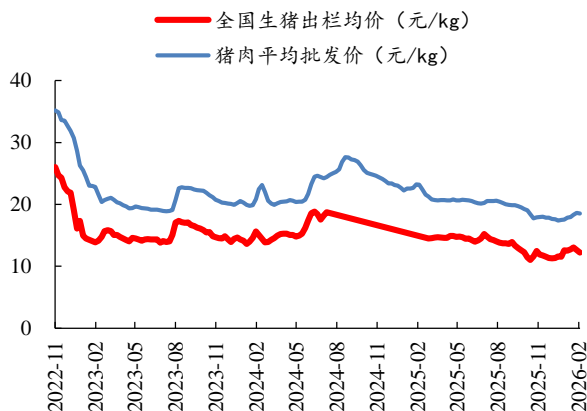
图6: 2026年1月30日生鲜乳价格同比-2.9%



数据来源: iFind、开源证券研究所

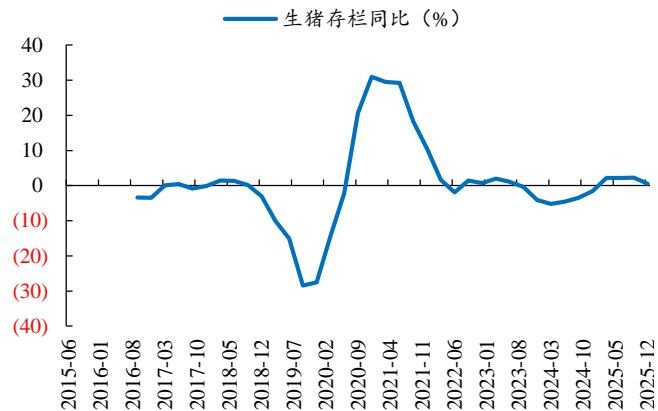
2月6日，生猪出栏价格12.2元/公斤，环比-3.1%；猪肉价格18.5元/公斤，同比-20.1%，环比-0.5%。2025年12月，能繁母猪存栏3961.0万头，同比-2.9%，环比-0.7%。2025年12月生猪存栏同比+0.5%，环比-1.6%。2026年2月6日，白条鸡价格17.2元/公斤，同比-0.7%，环比+1.0%。

图7：2026年2月6日猪肉价格同比-20.1%



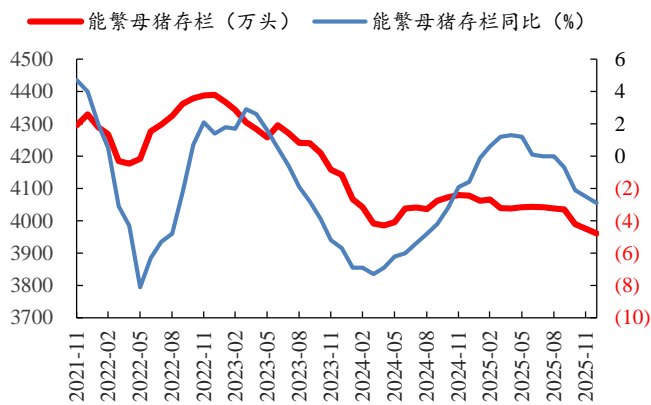
数据来源：iFind、开源证券研究所

图8：2025年12月生猪存栏数量同比+0.5%



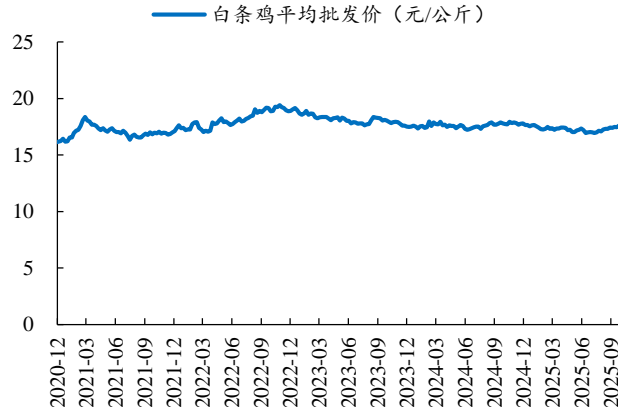
数据来源：iFind、开源证券研究所

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

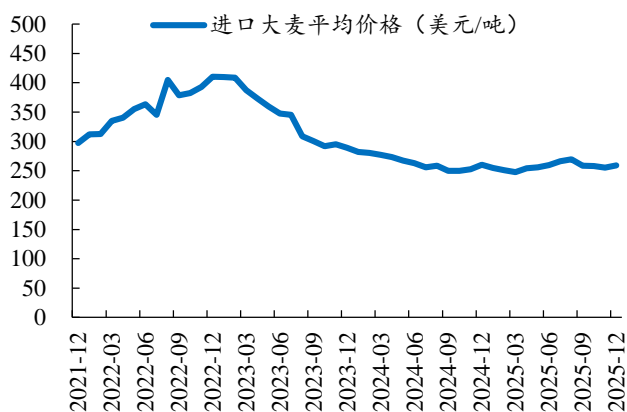
图10：2026年2月6日白条鸡价格同比-0.7%



数据来源：iFind、开源证券研究所

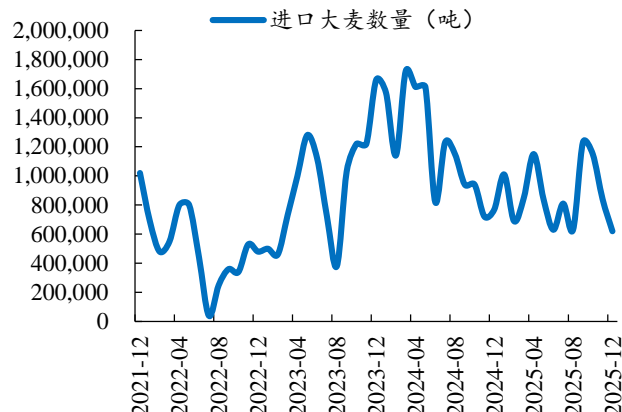
2025年12月，进口大麦价格258.9美元/吨，同比-0.6%。2025年12月进口大麦数量62.0万吨，同比-19.5%，进口大麦数量和平均价格均有所下降。

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

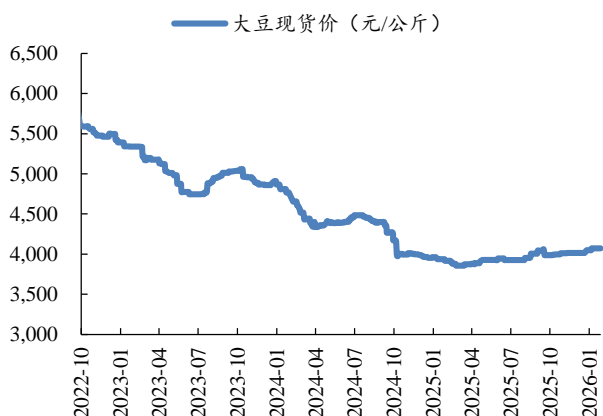
图12: 2025年12月进口大麦数量同比-19.5%



数据来源: iFind、开源证券研究所

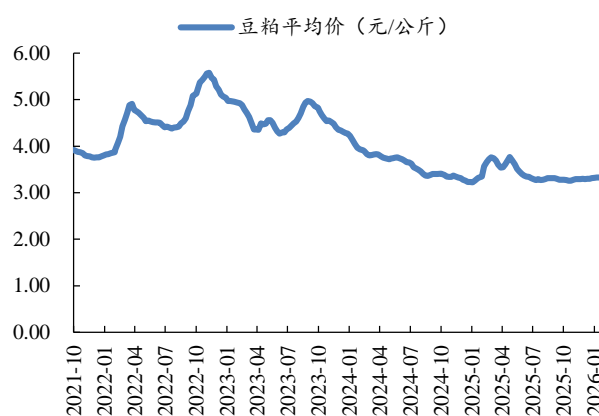
2月6日, 大豆现货价 4072.1 元/吨, 同比+4.0%。1月29日, 豆粕平均价格 3.3 元/公斤, 同比+0.6%。

图13: 2026年2月6日大豆现货价同比+4.0%



数据来源: iFind、开源证券研究所

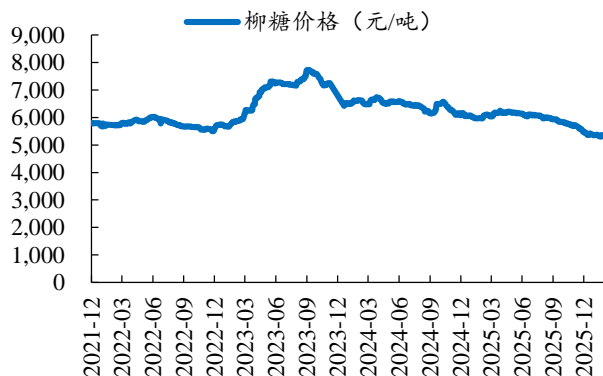
图14: 2026年1月29日豆粕平均价同比+0.6%



数据来源: iFind、开源证券研究所

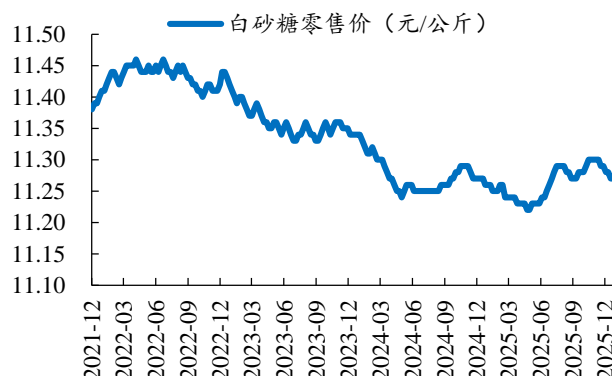
2月5日, 柳糖价格 5330.0 元/吨, 同比-10.9%; 1月30日, 白砂糖零售价格 11.3 元/公斤, 同比+0.2%。

图15: 2026年2月5日柳糖价格同比-10.9%



数据来源: iFind、开源证券研究所

图16: 2026年1月30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：部分茅台经销商3月首批飞天配额售罄

市场反馈，部分茅台经销商自愿申报的3月首批飞天茅台配额已售罄，该批次货源以1×4规格（一箱四瓶装）为主，目前第二批追加配额已申报。此前受春节旺季消费需求提振，茅台多个区域货源偏紧，部分茅台经销商开售3月飞天茅台配额。价格方面，飞天茅台经过多日持续上涨后，目前批价在1600元以上。春节假期将至，市场普遍认为茅台节前批价已经趋于稳定（来源于微酒）。

近日，青岛啤酒（鞍山）有限公司数智化啤酒生产基地（一期）项目顺利启动生产。据了解，该项目占地面积260亩，采用绿色能源供给、AGV无人运输智能调度、车间数智一体运营模式，一期设计产能30万千升，主要生产青岛啤酒中高端产品。项目达产后，每年可实现产值约10亿元，并将打造国内一流的高端化、数智化、绿色化生产工厂及文旅体验基地（来源于酒业家）。

2月5日，郎酒全国经销商视频会议召开，会上，郎酒股份总经理汪博炜透露，2026年1月以来，随着郎酒品牌年会的召开和近500场渠道伙伴新春联谊会燎原全国，郎酒×伙伴×客户合力拼出了1月份出货创历史新高、单日最高出货2.7亿元的开门红（来源于微酒）。

5、备忘录：关注2月9日万辰集团召开股东大会

下周(2月9日-2月13日)将有10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9日万辰集团召开股东大会

日期	公司	股东会	限售解禁
2026/2/9	会稽山	浙江省绍兴市（14:00）	
2026/2/9	万辰集团	福建省漳州市（14:30）	
2026/2/9	海欣食品	福建省福州市（14:30）	
2026/2/9	润普食品	江苏省连云港市（15:00）	
2026/2/10	劲仔食品		解禁 4789.92 万股
2026/2/11	龙大美食	四川省成都市（14:45）	
2026/2/12	三元股份	北京市大兴区（14:30）	
2026/2/12	西部牧业	新疆省石河子市（14:30）	
2026/2/13	洽洽食品	安徽省合肥市（14:00）	
2026/2/13	黑芝麻	广西省南宁市（14:30）	
2026/2/13	洋河股份	江苏省宿迁市（15:00）	

资料来源：iFind、开源证券研究所

表2：关注2月5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	春节错峰旺季备货开启，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
行业周报	茅台春节需求韧性超预期，大众品底部改善趋势明确	2月1日
行业点评	修复趋势确立，坚定板块布局	2月5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	1515.0	73.02	77.75	82.18	20.7	19.5	18.4
五粮液	买入	107.0	6.91	7.24	7.82	15.5	14.8	13.7
泸州老窖	买入	122.8	8.86	9.04	9.47	13.9	13.6	13.0
山西汾酒	买入	175.1	10.07	10.76	11.82	17.4	16.3	14.8
口子窖	增持	29.1	1.64	1.84	2.02	17.8	15.8	14.4
古井贡酒	增持	133.7	11.14	12.49	13.97	12.0	10.7	9.6
金徽酒	增持	22.9	0.75	0.82	0.89	30.5	27.9	25.7
伊利股份	买入	27.1	1.71	1.84	1.96	15.8	14.7	13.8
新乳业	增持	19.5	0.83	0.99	1.09	23.5	19.7	17.9
双汇发展	增持	26.5	1.51	1.59	1.68	17.5	16.7	15.8
中炬高新	增持	18.4	0.90	1.03	1.13	20.5	17.9	16.3
涪陵榨菜	增持	13.4	0.72	0.78	0.84	18.6	17.2	15.9
海天味业	买入	37.1	1.20	1.35	1.49	30.9	27.5	24.9
西麦食品	增持	27.3	0.78	1.02	1.26	34.9	26.7	21.6
嘉必优	买入	19.2	1.05	1.25	1.50	18.3	15.3	12.8
煌上煌	增持	11.5	0.14	0.19	0.22	81.9	60.3	52.1
广州酒家	增持	18.6	0.90	0.95	1.00	20.7	19.6	18.6
甘源食品	买入	61.4	2.57	3.56	4.43	23.9	17.2	13.9
劲仔食品	增持	11.5	0.55	0.68	0.80	20.9	16.9	14.4
天味食品	增持	14.3	0.57	0.64	0.70	25.1	22.4	20.5

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

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

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

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