

食品饮料

2026年02月11日

包装水行业发展稳健，头部分化孕育结构性机遇

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

张宇光（分析师）

张恒玮（分析师）

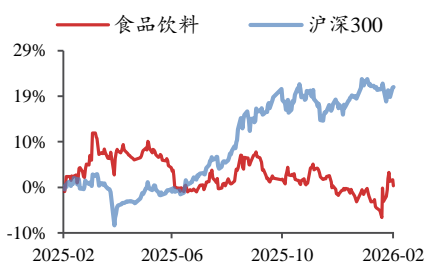
zhangyuguang@kysec.cn

zhanghengwei@kysec.cn

证书编号：S0790520030003

证书编号：S0790524010001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《复苏态势明朗，板块预期乐观——行业周报》-2026.2.8

《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

● 健康意识升级为驱动力，包装水行业规模稳步扩容

消费健康意识升级是驱动包装水需求增长的核心动力，近年来随着居民健康认知不断深化，消费偏好正加速从有糖饮品向更健康的补水选择转型。包装水因天然健康成分及多元化消费场景，开始成为大众简单且健康的补水方式，备受消费者青睐。根据灼识咨询数据显示，2018-2023年包装水市场规模从1526亿元增长至2150亿元，年均复合增速达7.1%，中长期来看，预计行业规模仍将保持中高个位数增速扩容，2028年有望突破3000亿元。

● 行业呈现多维度博弈竞争，集中度将继续提升，头部企业有望受益

当前包装水行业已进入价格、渠道、品牌、水源等多维度博弈竞争阶段，行业集中度较高，头部企业优势相对稳固，2023年行业CR5市占率已接近60%。预计未来行业竞争将逐步从过去的价格战向价值战转型，头部企业有望凭借资源、渠道、品牌及产能优势，持续提升市场份额，中小品牌则面临淘汰压力逐步退出市场，行业集中度进一步提升，包装水头部企业有望受益。

● 产品创新与场景细分提速，价值升级持续深化

随着消费需求的多元化与精细化，包装水行业产品创新与场景细分成为重要增长抓手。产品端呈现两大主线：一是品质升级，头部企业加速向矿泉水、天然矿泉水赛道布局，依托优质水源地资源打造高品质产品，通过天然、健康等核心卖点抢占消费者心智；二是形态与包装创新，小容量便携装适配户外、办公等即时场景，家庭大包装依托高性价比成为居家消费主流。场景端持续细分化发展，母婴水、运动水、茶饮搭配水等精准场景产品快速崛起，进一步挖掘细分消费潜力，推动行业价值持续提升。

● 把握行业结构性机遇，聚焦优质头部标的

在健康消费需求托底下，预计2026年包装水行业将延续稳健扩容态势，行业集中度将继续提升，头部分化格局下有望出现结构性机会，核心聚焦于筛选竞争优势突出、增长基础坚实或基本面出现改善的优质标的，受益标的：农夫山泉、华润饮料、泉阳泉。（1）农夫山泉：2025年公司成功走出此前舆论低谷，经营业绩实现显著回升，其中包装水受益于市场信心恢复及渠道精细化运营，收入呈现稳健增长态势，龙头地位得到进一步巩固；饮料作为第二成长曲线，为长期增长注入强劲动力。（2）华润饮料：2025年因行业竞争加剧、渠道调整及战略前置投入等因素影响，公司经营面临明显压力；2026年新管理层上任，有望开启一系列战略调整，推动核心业务提质增效。（3）泉阳泉：2025年包装水销量同比增速超30%，2026年1月公司公告预挂牌转让子公司，推进非主营业务剥离工作，战略重心全面聚焦发力矿泉水业务，夯实中长期发展基础。

● **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

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R3（中风险），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专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、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