

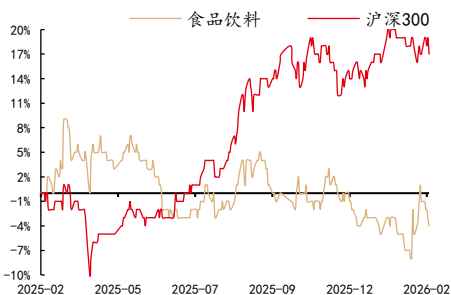
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

| | |
|-------|----------|
| 收盘点位 | 16509.82 |
| 52周最高 | 18638.17 |
| 52周最低 | 15668.81 |

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:蔡雪昱
SAC 登记编号:S1340522070001
Email:caixueyu@cnpsec.com
分析师:张子健
SAC 登记编号:S1340524050001
Email:zhangzijian@cnpsec.com

近期研究报告

《鸣鸣很忙 (1768.HK)：万店规模夯实龙头地位，效率革命重塑量贩业态》
- 2026.01.29

食品饮料行业报告 (2026.02.16-2026.02.21)

春节跟踪：茅五和部分中低端价格带超预期增长，汾酒整体表现平稳

● 投资要点

春节期间全国餐饮和零售消费稳中有增，假日消费潜力持续释放。根据商务部数据，2026年春节假期前四天，全国重点零售和餐饮企业日均销售额较2025年假期前四天增长8.6%。假期前三天，商务部重点监测的78个步行街（商圈）客流量、营业额比去年假期前三天分别增长4.5%和4.8%。服务消费方面，假期前三天，重点平台国内游消费增长4.5%，重点平台租车出行订单量增长26%。海南离岛免税销售较快增长，假期前四天，海南离岛免税销售额达9.7亿元，增长15.8%。

白酒：茅五和中低端酒春节动销增长，次高端酒继续承压。春节期间茅台回款进度略超去年同期，五粮液回款进度基本持平，其他酒企回款进度普遍慢于去年同期，动销情况茅台预计实现高单至双位数增长，五粮液预计同比高单位数增长，其他酒企普遍同比下滑，幅度节前预期。分价格带来看，中低端酒动销表现好于高端酒，高端酒动销表现好于次高端酒。其中100-300元价格带的中低端酒春节动销预计实现双位数以上增长。分场景来看，宴席场景相对景气，礼赠和商务持续承压。具体分品牌来看：

茅台：经销商回款进度普遍快于去年同期，多数区域合同量持平，执行进度同样普遍快于去年同期，河南等渠道有望提前完成全年配额并争取增量。渠道库存较低、同比基本持平。春节期间飞天批价平稳，维持在1740左右，春节期间动销较节前几周明显提速，呈现积极态势，我们预计普飞春节动销实现高单至双位数增长。精品和1935价格体系理顺后节前动销有所加快，贡献了一定增量，其中1935预计春节动销实现双位数增长，是春节期间除普飞外的一大亮点。

五粮液：经销商回款进度普遍同比持平，执行进度普遍同比持平，部分渠道合同量持平，多数去年减量的渠道今年任务量有所增长。公司采取放量、价格随行就市策略，信息化管理叠加费用落地保障投放节奏合理，渠道库存良性、同比基本持平。春节期间普五批价稳中有升至800左右。春节动销持续提速，较节前几周明显加快，我们预计普五春节动销实现高个位数增长。分区域看浙江在近场电商带动下春节增长突出，四川市场平稳并抢占竞品份额，春节整体动销表现超出节前预期。

汾酒：经销商回款进度与去年同期基本持平，执行进度略慢于去年同期，多数区域合同量小幅增长。渠道库存整体良性、同比进一步去化，终端以去库存为主。春节期间动销较前期有所回暖，我们预计整体动销比较平稳。综合各区域看青20批价较平稳，玻汾部分区域动销有双位数增长，青30在浙江表现突出。

泸州老窖：回款进度慢于去年同期，库存同比基本持平，挺价策

略下高度国窖动销压力较大。**今世缘**：回款进度慢于去年同期，库存同比基本持平，受益宴席场景带动，淡雅动销表现良好，预计有双位数以上增长，开系列略承压。**洋河股份**：回款进度慢于去年同期，库存同比下降，节日大众消费刚性，海之蓝、天之蓝动销表现良好，预计有双位数以上增长，水晶梦和梦6+承压。**迎驾贡酒**：回款进度慢于去年同期，库存同比增长，预计洞9动销表现良好，洞16相对承压。**古井贡酒**：回款进度略慢于同期，从终端出货口径看、优势市场古8古16等大单品动销平稳。库存同比有增长。

● 02月9日-02月14日行情回顾

本周（2月9日-2月14日，下同）食品饮料板块跌幅靠前，申万食品饮料行业指数（801120.SL）本周区间涨跌幅为-2.51%，在30个申万一级行业中位列第29，跑输沪深300指数2.22个百分点，当前行业动态PE为21.65。

本周食品饮料行业的子板块均下跌。

从个股角度看，食品饮料板块本周13只个股收涨，涨幅前5分别为莲花健康（+9.42%）、海南椰岛（+4.74%）、养元饮品（+3.87%）、西麦食品（+3.37%）、紫燕食品（+3.31%）。

● 风险提示：

食品安全的风险；行业竞争加剧的风险；需求复苏不及预期的风险；成本波动的风险。

目录

| | |
|---------------------------------------|----|
| 1 周度观点：茅五和部分中低端价格带超预期增长，汾酒整体表现平稳..... | 5 |
| 2 食品饮料行业本周表现..... | 7 |
| 3 本周公司重点公告..... | 9 |
| 4 本周行业重要新闻..... | 9 |
| 5 食饮行业周度产业链数据追踪..... | 10 |
| 6 风险提示..... | 15 |

图表目录

| | |
|--|----|
| 图表 1: 申万行业周涨幅对比..... | 8 |
| 图表 2: 申万食品饮料行业子板块周涨跌幅..... | 8 |
| 图表 3: 食品饮料行业公司周涨幅前十个股..... | 8 |
| 图表 4: 申万食品饮料指数过去一年 PE-Band..... | 8 |
| 图表 5: 20260209-20260214 食品饮料行业公司重点公告..... | 9 |
| 图表 6: 20260216-20260221 白酒、大众品相关新闻..... | 9 |
| 图表 7: 20260216-20260221 食品饮料行业产业链相关数据跟踪..... | 10 |
| 图表 8: 飞天茅台价格 (原箱) | 11 |
| 图表 9: 飞天茅台价格 (散瓶) | 11 |
| 图表 10: 五粮液普 5 价格..... | 11 |
| 图表 11: 猪肉价格 (仔猪、猪肉、生猪) | 11 |
| 图表 12: 进口猪肉数量..... | 12 |
| 图表 13: 生猪屠宰数量..... | 12 |
| 图表 14: 白条鸡价格..... | 12 |
| 图表 15: 生鲜乳价格..... | 12 |
| 图表 16: 进口奶粉数量..... | 12 |
| 图表 17: GDT 乳制品拍卖价格..... | 12 |
| 图表 18: 瓦楞纸价格..... | 13 |
| 图表 19: 铝锭价格..... | 13 |
| 图表 20: 浮法玻璃价格..... | 13 |
| 图表 21: PET 价格..... | 13 |
| 图表 22: 小麦价格..... | 13 |
| 图表 23: 玉米价格..... | 13 |
| 图表 24: 大豆价格..... | 14 |
| 图表 25: 稻米价格..... | 14 |
| 图表 26: 棕榈油价格..... | 14 |
| 图表 27: 白砂糖价格..... | 14 |
| 图表 28: 面粉价格..... | 14 |
| 图表 29: 毛鸭价格..... | 14 |

1 周度观点：茅五和部分中低端价格带超预期增长，汾酒整体表现平稳

白酒：茅五和中低端酒春节动销增长，次高端酒相对承压。春节期间茅台回款进度略超往年同期，五粮液回款进度基本持平，其他酒企回款进度普遍慢于去年同期，动销情况茅台预计实现高单至双位数增长，五粮液预计同比个位数增长，其他酒企普遍同比下滑，幅度略好于节前预期。分价格带来看，中低端酒动销表现好于高端酒，高端酒动销表现好于次高端酒。其中 100-300 元价格带的中低端酒春节动销预计实现双位数以上增长。分场景来看，宴席场景相对景气，礼赠和商务持续承压。具体分品牌来看：

茅台：河南渠道反馈回款进度快于去年同期，3 月货源已到位，库存处于低位且同比持平。节中批价保持稳定，飞天春节动销实现双位数增长。非标酒供给收缩，增量主要依赖直营及线上渠道；1935 动销小幅下滑、厂家尊重市场情况、并未启用压货策略、回款较去年同期滞后，批价节前微涨。茅台酒整体任务量持平，系列酒不到 10% 的增长目标。四川渠道反馈任务量与去年持平，整体动销预计实现同比增长。增量核心来自 i 茅台、直营渠道及其他线上渠道，线上化布局成效显著。上海渠道反馈飞天配额、执行进度和去年一样，动销略增长，1935 动销有双位数增长。节前提货节奏厂家会根据批价来进行调节把控。浙江渠道反馈普飞前期动销存在缺口，拉平看整个销售旺季有所提速、动销小幅增长，一季度配额已执行完毕。需求结构有所变化，商务宴请/团购需求减少，零买/个人消费有所增加。1935 价格稳定、动销预计双位数增长，积极抢占同价位市场份额。江苏渠道反馈今年整体任务量未增长，春节回款进度快于去年同期，整体动销小幅增长，增长主要由飞天贡献，精品亦有不错表现。1935 节前放量明显，动销预计双位数增长，精品顺价销售利润可观。**结论：此次春节旺季、飞天价格回落至 1500-1700+ 的区间、激发个人消费需求的逻辑真正落地，1935 实际动销也较出彩，公司市场化举措得到强有力正反馈验证。i 茅台等直营渠道端放量，在消费市场端有效承接。产品投放结构、渠道结构上的变化，或将有效弥补调价对于报表端带来的缺口，从而确保新的一年业绩稳健表现。**

五粮液：安徽渠道反馈回款进度快于去年同期，其中普五势头强劲，春节动销与 24 年同期持平或略超，受益于去年控货低基数与今年量价策略，价盘稳定；1618 受政策侧重影响动销同比略有缺口。江苏渠道反馈回款、发货进度与去年同期持平，批价回落带动大众消费起量，弱势区域有所恢复，预计动销高个位数增长。库存良性，任务量与去年持平，批价保持稳定。浙江渠道反馈动销增长在双位数的基础上持续加快，主要由近场电商驱动，线上销量大幅增长，传统烟酒店渠道下滑。渠道价格体系稳定，平台补贴保障各环节利润。四川渠道反馈普五动销基本持平，1618 实现增长，整体组合动销预计高个位数增长，对竞品份额形成一定抢占。上海渠道反馈回款进度与去年同期持平，前期动销偏弱，近期流速明显回升，任务量增加至 24 年的水平。河南渠道反馈动销由前期的下降恢复至同比持平水平。回款进度基本持平，任务量同比提升。库存处于低位，1618 预计动销个位数增长，批价略高于普五。**结论：**此次春节旺季经销商回款、执行进度普遍同比持平，部分区域 26 年合同量持平，多数去年减量的区域今年任务量有所增长、恢复至 2024 年任务量水平。今年春节公司采取放量、价格随行就市策略（而去年春节前采用停货挺价策略），当前渠道库存良性偏低、同比保持低位。普五批价回落至 780-800 的区间后，有效刺激需求，抢夺了同价位段其他产品的市场份额，春节动销普遍实现个位数及以上的增长、优势区域动销增长能达双位数及以上，整体表现超出节前预期。

汾酒：浙江渠道反馈青 30 表现较好，青花 20 走势平稳、批价有所回升。河南渠道反馈任务小幅增长，春节动销略有小个位数缺口，青 20 批价略有回升，终端普遍去库存、压货意愿低，库存天数同比下降较多，老白汾表现相对更优，回款进度基本同比持平。江苏渠道反馈青花占比仍有提升空间，受消费环境影响较大，区域内竞争激烈，今年目标有所增长，重点推动青花 20、腰部产品、以及渠道下沉来实现增长。动销上青 20 较稳、玻汾有增长。终端库存去化。山东渠道反馈回款进度好于去年同期，终端库存较去年开始去化意愿增强后进一步去化，动销看青 20 预计稳中有增、玻汾有增长，腰部产品不少区域起势。**结论：**此次春节旺季经销商回款进度普遍与去年同期持平，执行进度略慢于去年同期，多数区域合同量小幅增长。渠道库存整体良性、同比进一步去化。春节期间动销较前期有所回暖，我们预计整体动销较平稳。

泸州老窖：回款进度慢于去年同期，库存同比基本持平，挺价策略下高度国窖动销承压。**汾酒：**回款进度慢于去年同期，库存同比基本持平，受益宴席场景带动，中低价位酒譬如淡雅动销表现良好，预计有双位数以上增长，开系列略承压。**洋河股份：**回款进度慢于去年同期，库存同比下降，节日大众消费刚性，海之蓝、天之蓝动销表现良好，预计有双位数以上增长，水晶梦和梦 6+ 下滑。**迎驾贡酒：**回款进度慢于去年同期，库存同比增长，预计洞 9 动销表现良好，洞 16 相对承压。**古井贡酒：**回款进度慢于去年同期，对终端支持力度持续加大。库存同比有增长。从终端出货口径看、优势市场古 8 古 16 等大单品动销平稳。

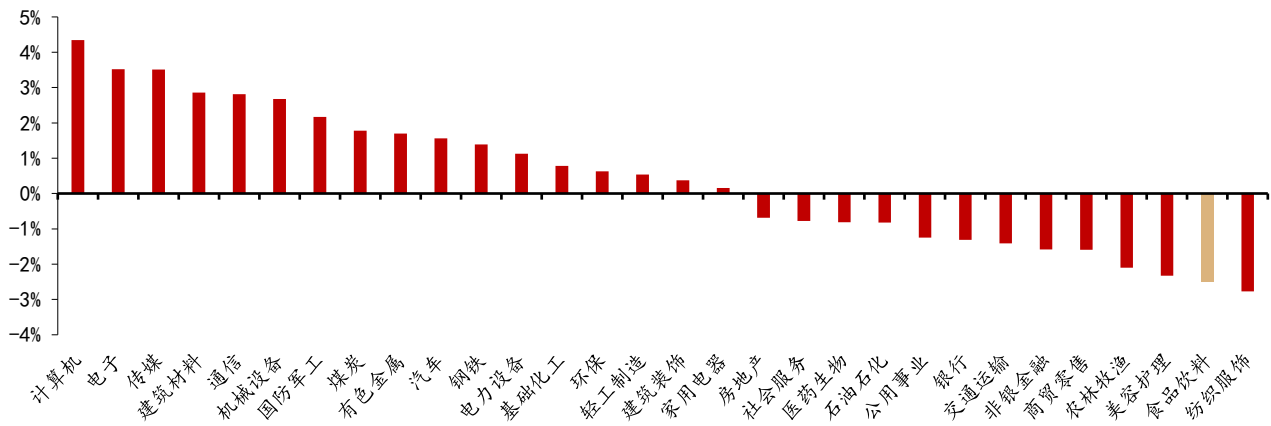
春节期间全国餐饮和零售消费稳中有增，假日消费潜力持续释放。根据商务部数据，2026 年春节假期前四天，全国重点零售和餐饮企业日均销售额较 2025 年假期前四天增长 8.6%。假期前三天，商务部重点监测的 78 个步行街（商圈）客流量、营业额比去年假期前三天分别增长 4.5%和 4.8%。服务消费方面，假期前三天，重点平台国内游消费增长 4.5%，重点平台租车出行订单量增长 26%。商品消费方面，智能产品需求旺盛，商务大数据显示，假期前三天，重点平台智能穿戴设备销售额增长 19.7%，其中智能眼镜增长 2.5 倍，智能血糖仪增长 48.6%。海南离岛免税销售较快增长，假期前四天，海南离岛免税销售额达 9.7 亿元，增长 15.8%。

2 食品饮料行业本周表现

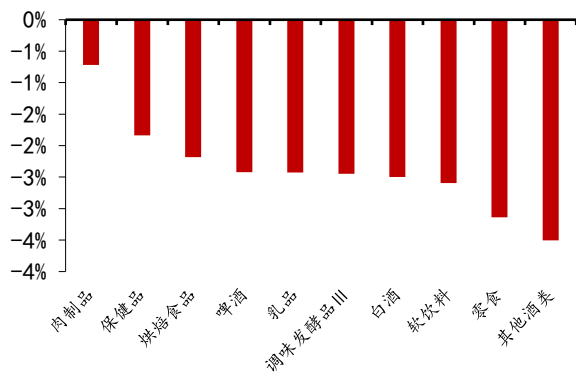
本周（2 月 9 日-2 月 14 日，下同）食饮板块跌幅靠前，申万食品饮料行业指数（801120.SL）本周区间涨跌幅为-2.51%，在 30 个申万一级行业中位列第 29，跑输沪深 300 指数 2.22 个百分点，当前行业动态 PE 为 21.65。

本周食饮行业的子板块均下跌，肉制品、保健品和烘焙食品跌幅相对较小。

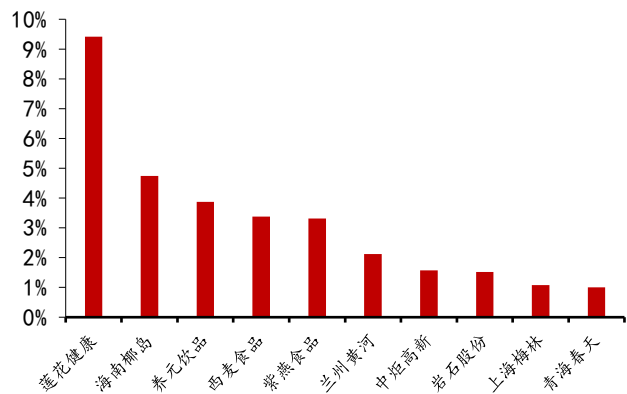
从个股角度看，食饮板块本周 13 只个股收涨，涨幅前 5 分别为莲花健康（+9.42%）、海南椰岛（+4.74%）、养元饮品（+3.87%）、西麦食品（+3.37%）、紫燕食品（+3.31%）。

图表1：申万行业周涨幅对比


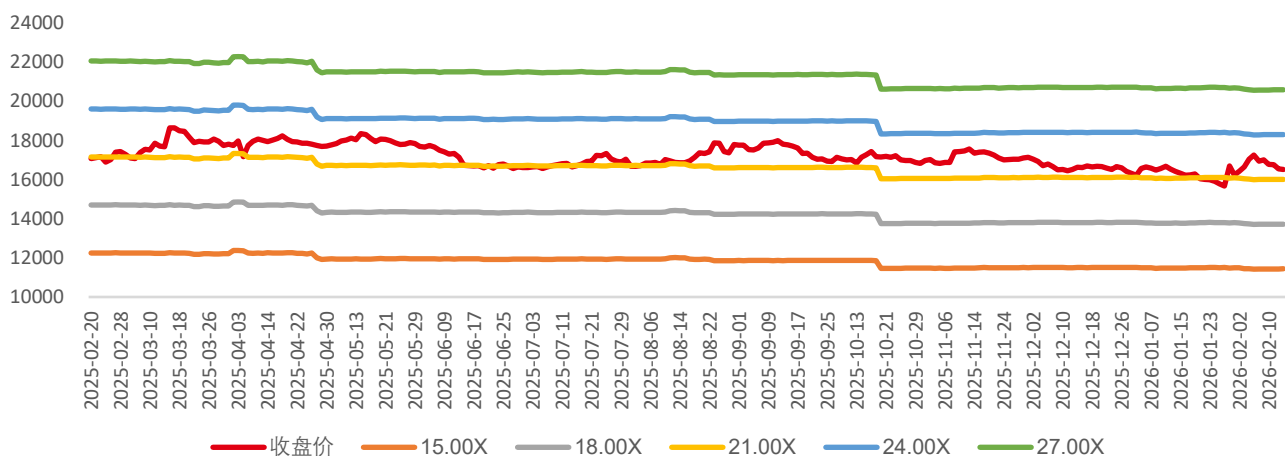
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表2：申万食品饮料行业子板块周涨跌幅


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表3：食品饮料行业公司周涨幅前十个股


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表4：申万食品饮料指数过去一年 PE-Band


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

3 本周公司重点公告

图表5：20260209-20260214 食品饮料行业公司重点公告

| 公司 | 公告 |
|------|--|
| | 白酒 |
| 泸州老窖 | <p>公司 2021 年限制性股票激励计划第三个解除限售期符合解除限售条件的激励对象为 421 名，可解除限售的限制性股票数量为 1,962,814 股，占公司目前总股本的 0.1333%。</p> <p>本次可解除限售的限制性股票上市流通日为 2026 年 2 月 24 日。</p> |
| | 大众品 |
| 妙可蓝多 | <p>妙可蓝多与 Saudia Dairy & Foodstuff Co.（简称“SADAFCO”）签署了备忘录。SADAFCO 是一家总部位于沙特阿拉伯的地区领先食品制造商、分销商及营销商，在中东地区拥有强大的运营能力、营销能力，拥有覆盖牛奶、番茄酱、冰淇淋等产品的分销网络，并以其旗舰品牌“SAUDIA”推广其核心产品。双方拟进行合作，共同探索并拓展儿童奶酪零食(特指奶酪棒)在沙特的市场。通过利用各自优势，包括但不限于妙可蓝多的生产与研发能力，以及 SADAFCO 在当地的分销网络、运营能力与商业渠道，双方有意在沙特就儿童奶酪零食的创新、引入、商业化、分销及市场拓展方面，探索建立战略合作伙伴关系的可能性。双方将进一步协商并确定合作的具体范围、架构及商业框架，其首要重点为沙特境内的儿童奶酪零食。为正式确立本合作，双方将进一步协商并确定最适宜的合作模式，包括但不限于贸易、品牌许可、特许权使用费模式，或组建合资公司。</p> |
| 依依股份 | <p>公司终止发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金，并与标的公司交易对方签署《发行股份及支付现金购买资产协议之终止协议》。由于高爷家在 2025 年双十一活动中对猫砂的销售模式进行了调整，以及 2025 年下半年以来推广猫粮新品的前期投入，导致标的公司 2025 年经营情况与本次交易筹划期初的预期发生了一定变化，从而导致公司与交易对方未能就本次交易估值等核心商业条款达成一致意见，经公司与交易各相关方协商、研究和论证，决定终止本次交易事项，并与交易对方签署相关终止协议。</p> |
| 南侨食品 | <p>公司 2026 年 1 月合并营业收入为人民币 2.96 亿元，同比减少 1.99%。</p> |

资料来源：iFinD，中邮证券研究所整理

4 本周行业重要新闻

图表6：20260216-20260221 白酒、大众品相关新闻

| 公司 | 公告 |
|------|---|
| | 白酒 |
| 山西汾酒 | <p>2月13日，汾酒销售公司发布“让热闹，更有料”春节主题活动。活动期间开瓶扫瓶盖内码，99.9%中奖率获得“扫码红包”与“节日红包”。活动期间向微信好友分享祝福，分享51万+份现金祝福红包。</p> |
| 今世缘 | <p>2月14日，今世缘发布《关于调整淡雅国缘价格体系的通知》。通知显示，依据国缘品牌2026年度营销策略规划方案，现对淡雅国缘价格体系做如下调整：</p> <p>一、自2026年3月1日起，40度、42度淡雅国缘在现有开票价基础上上调4元/瓶。二、建议同步</p> |

上调产品供货价，具体由各大区，办事处通知到位。三、即日起至2月28日，不再接收新订单。特此通知。

行业 据悉，2025年劲牌公司整体业绩增长率为10.8%，其中，劲酒增长约为25%，当前部分经销商处在缺货状态。在过去两年，劲牌公司新增年轻用户约900万，兼具健康属性与高质价比的劲酒获得了更多消费者青睐。

大众品

行业 2月13日，邛崃市邛酒产业发展中心发布致全市酒业同仁们的一封新春感谢信，信中提到，2025年，是“十四五”规划的收官之年，也是邛酒高质量发展迈出坚实步伐的关键一年，全市规上酒企产值同比增长5.6%，水井坊全产业链基地二期纳入省重点项目，泸州蒸馏厂陈酿桶超过60万。

康师傅 近日，康师傅在抖音高能上线一款新品——康师傅冰红茶 Energy，以蝉联抖音商城「功能饮料新品榜」榜首10天的亮眼成绩，正式进军能量饮料赛道。据悉，康师傅冰红茶 Energy 以“5×5 超级能量配方”为核心，实现能量升级。“5倍天然咖啡因”萃取自天然红茶，而由黄精、人参、黄芪、红枣、枸杞构成的“植物能量5环”则来自东方草本智慧，二者协同为消费者带来温和不刺激的高效能量补给。

乳制品 商务部于2026年2月12日发布终裁公告，裁定欧盟公司反补贴税率为7.4%-11.7%，并决定自2026年2月13日起实施反补贴措施，实施期限5年。相关乳制品具体包括鲜乳酪（包括乳清乳酪）及凝乳，经加工的乳酪（无论是否磨碎或粉化），蓝纹乳酪和萎地青霉生产的带纹理的其他乳酪，其他未列名的乳酪，未浓缩及未加糖或其他甜物质的乳及稀奶油（按重量计脂肪含量超过10%）。

资料来源：各公司官方公众号、行业公众号（酒说、FBIF、乳业在线等），中邮证券研究所整理

5 食品饮料行业周度产业链数据追踪

图表7：20260216-20260221 食品饮料行业产业链相关数据跟踪

| 品类 | 数据 |
|-------------|--|
| 农产品 | |
| 小麦 | 2月10日（截至目前最新），小麦价格为2510.8元/吨，同比6.45%，环比0.73%。 |
| 玉米 | 2月4日（截至目前最新），玉米价格为2.32元/公斤，同比8.41%，环比0.87%。 |
| 大豆 | 2月10日（截至目前最新），大豆价格为4255.9元/吨，同比7.48%，环比1.93%。 |
| 稻米 | 2月10日（截至目前最新），稻米价格为3966元/吨，同比2.41%，环比0.38%。 |
| 白砂糖 | 25年3月21日（截至目前最新），白砂糖价格为6400元/吨，同比-5.26%，环比+1.61%。 |
| 棕榈油 | 2月14日（截至目前最新），棕榈油价格为8806.67/吨，同比-12.79%，环比-0.83%。 |
| 面粉 | 2月13日（截至目前最新），面粉价格为4.18/公斤，同比-0.48%，环比0.24%。 |
| 畜牧产品 | |
| 猪肉 | 2月20日（截至目前最新），猪肉价格为18.08/公斤，同比-11.63%，环比-2.80%。 |
| 白条鸡 | 2月20日（截至目前最新），白条鸡价格为17.08/公斤，同比-2.51%，环比-2.29%。 |
| 生鲜乳 | 2月6日（截至目前最新），国内主产区生鲜乳价格为3.04/公斤，同比-2.25%，环比+0.33%。 |
| 毛鸭 | 2月13日（截至目前最新），毛鸭主要产区价格为7.24/公斤，同比0.27%，环比2.34%。 |
| 包装材料 | |

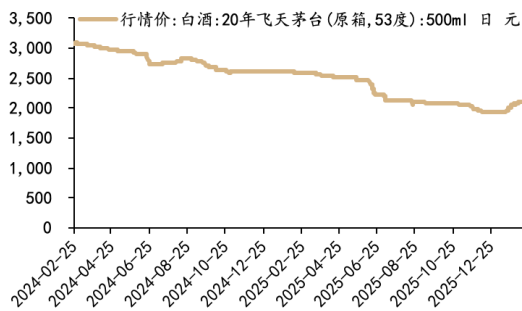
| | |
|-----|---|
| 瓦楞纸 | 2月20日(截至目前最新), 瓦楞纸价格为2680/吨, 同比-8.28%, 环比-0.74%。 |
| 铝材 | 2月13日(截至目前最新), 铝锭价格为23160/吨, 同比12.76%, 环比-2.32%。 |
| 玻璃 | 25年12月31日(截至目前最新), 浮法玻璃价格为1132.5/吨, 同比-19.4%, 环比-1.43%。 |
| PET | 2月20日(截至目前最新), PET价格为6335/吨, 同比0.12%, 环比4.15%。 |

白酒批价

| | |
|------|--|
| 贵州茅台 | 2月14日(截至目前最新), 飞天原箱批价2100元, 同比价格-19.23%, 环比8.81%; 散瓶批价2010元, 同比价格-17.28%, 环比6.91%。 |
| 五粮液 | 2月14日(截至目前最新), 五粮液普5批价790元, 同比-15.05%, 环比-1.25%。 |

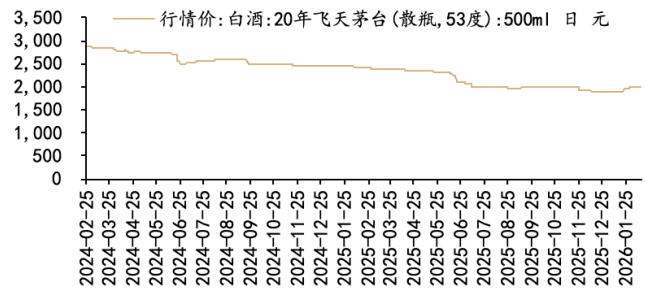
资料来源: iFind, 中邮证券研究所

图表8: 飞天茅台价格(原箱)



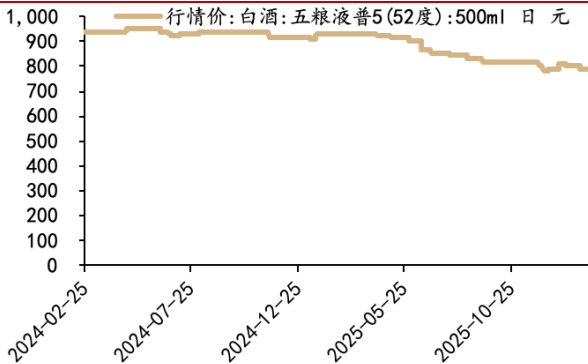
资料来源: iFind, 中邮证券研究所

图表9: 飞天茅台价格(散瓶)



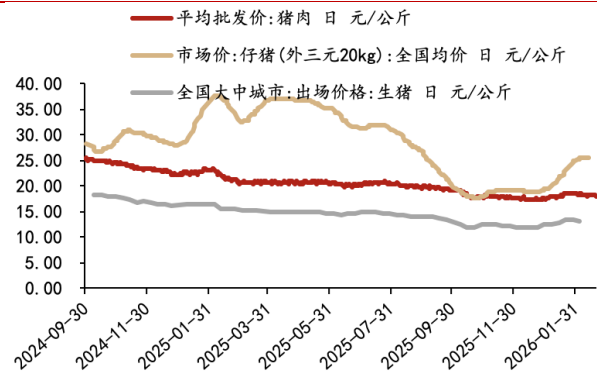
资料来源: iFind, 中邮证券研究所

图表10: 五粮液普5价格

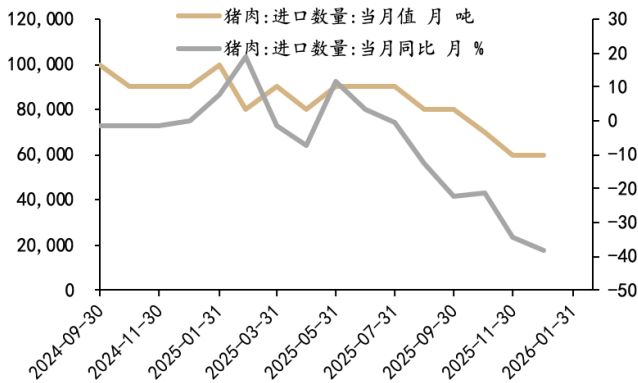


资料来源: iFind, 中邮证券研究所

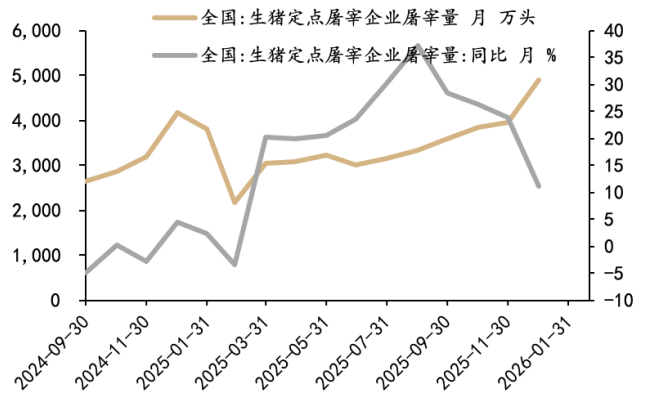
图表11: 猪肉价格(仔猪、猪肉、生猪)



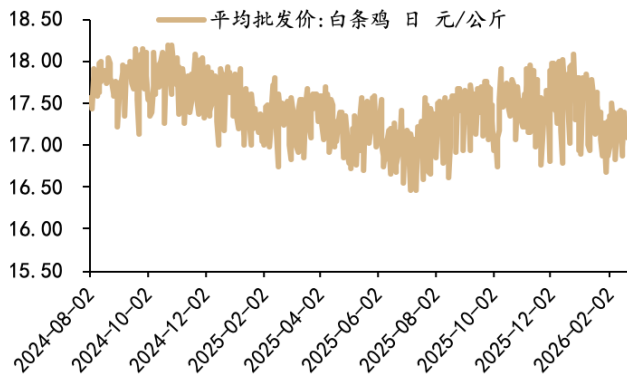
资料来源: iFind, 中邮证券研究所

图表12：进口猪肉数量


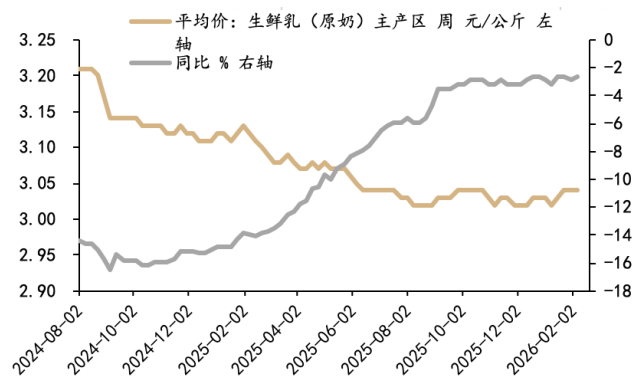
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表13：生猪屠宰数量


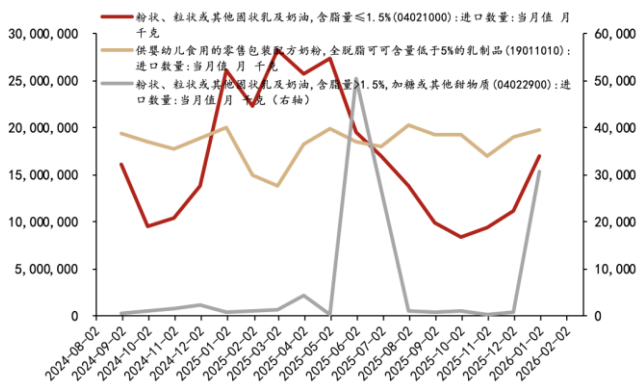
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表14：白条鸡价格


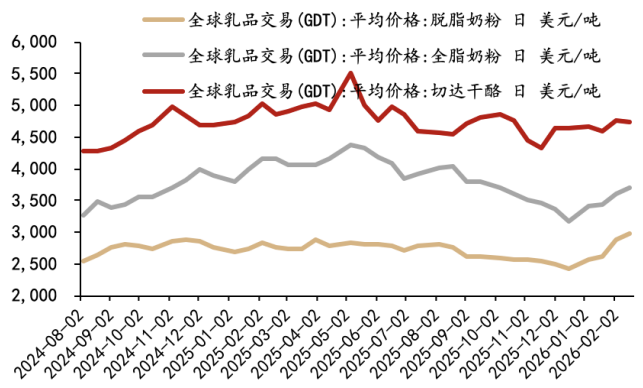
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表15：生鲜乳价格


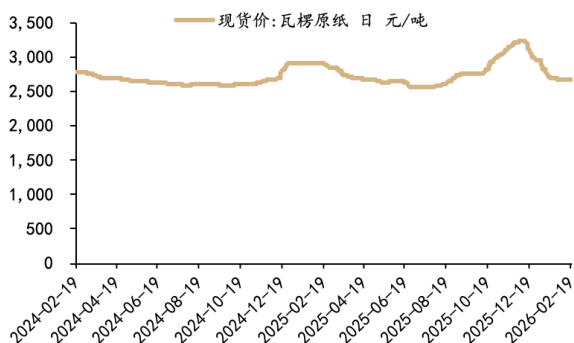
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表16：进口奶粉数量


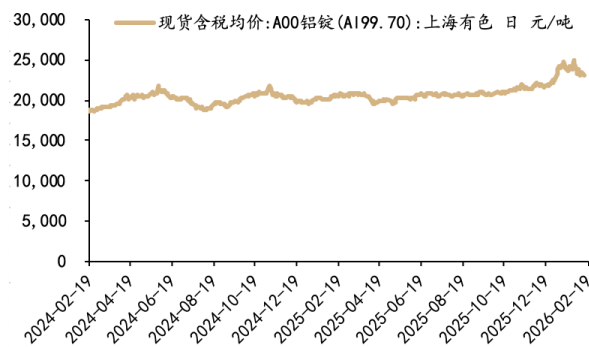
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表17：GDT 乳制品拍卖价格


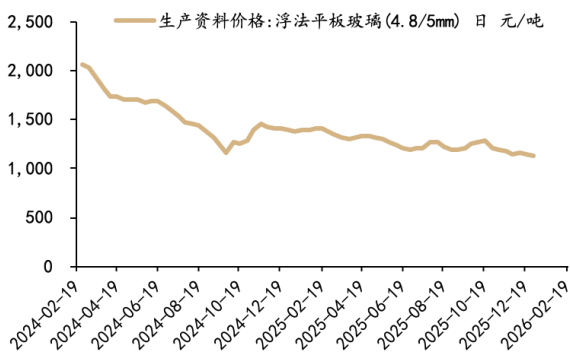
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表18: 瓦楞纸价格


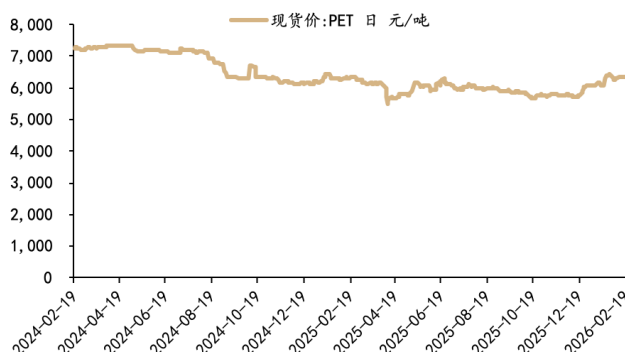
资料来源: iFind, 中邮证券研究所

图表19: 铝锭价格


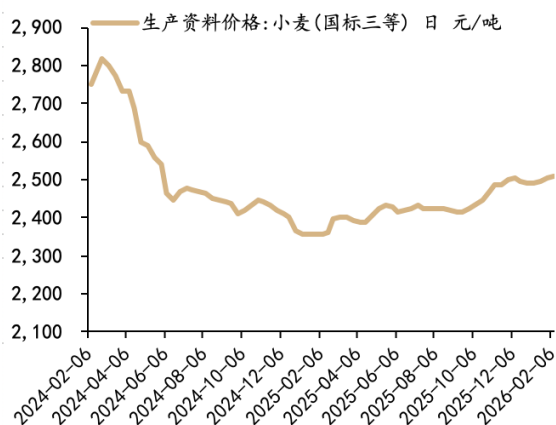
资料来源: iFind, 中邮证券研究所

图表20: 浮法玻璃价格


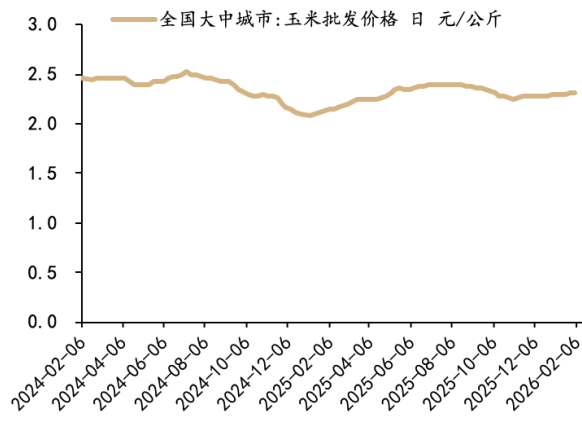
资料来源: iFind, 中邮证券研究所

图表21: PET 价格


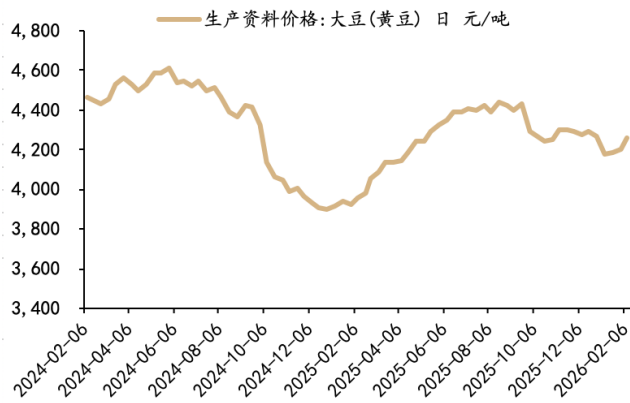
资料来源: iFind, 中邮证券研究所

图表22: 小麦价格


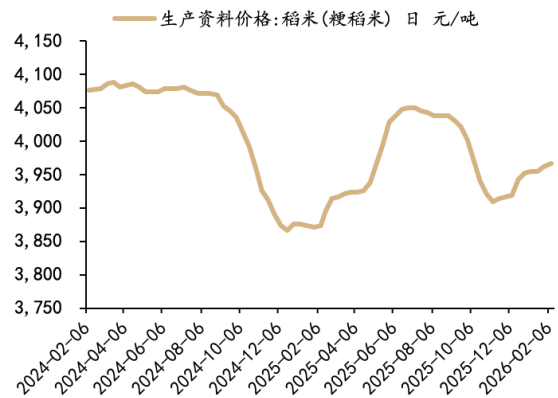
资料来源: iFind, 中邮证券研究所

图表23: 玉米价格


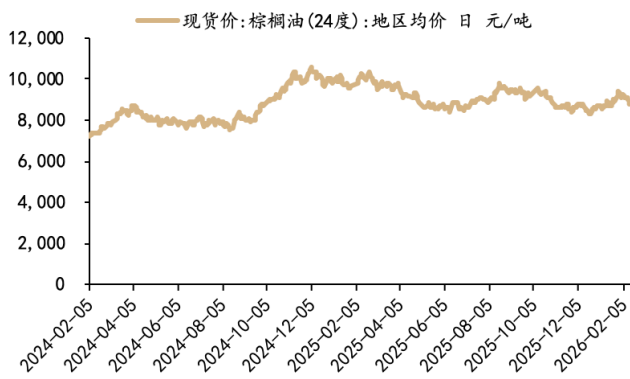
资料来源: iFind, 中邮证券研究所

图表24：大豆价格


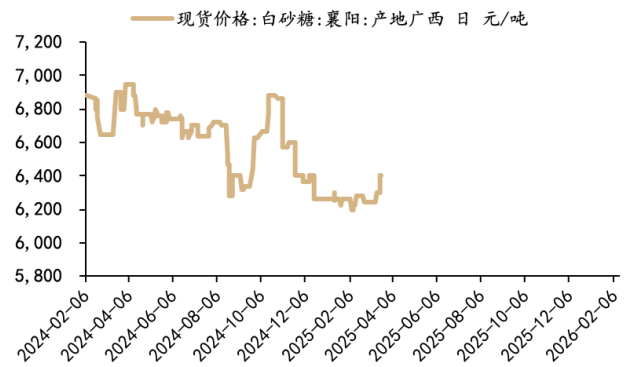
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表25：稻米价格


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表26：棕榈油价格


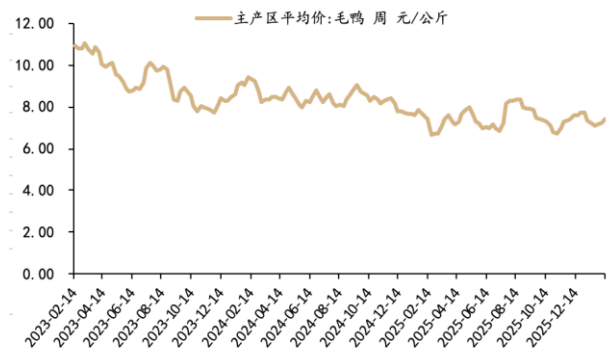
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表27：白砂糖价格


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表28：面粉价格


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表29：毛鸭价格


资料来源：iFind，中邮证券研究所

6 风险提示

需求复苏不及预期的风险：国内经济形势整体向好，但需求仍处于弱复苏阶段，导致部分地区消费需求波动并影响相关行业及公司营收增长。

行业竞争加剧的风险：若行业竞争加剧，出现价格战等现象，公司盈利能力将受到影响。

食品安全的风险：食品安全事件将影响消费者信心，对相关行业和公司造成影响。

成本波动的风险：餐饮行业中原材料、能源等成本波动将增加公司盈利不确定性。

中邮证券投资评级说明

| 投资评级标准 | 类型 | 评级 | 说明 |
|--|-----------|------|----------------------------|
| 报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的 相对市场表现，即报告发布日后 的 6 个月内的公司股价（或行 业指数、可转债价格）的涨跌 幅相对同期相关证券市场基准 指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市 场以沪深 300 指数为基准；新 三板市场以三板成指为基准； 可转债市场以中信标普可转债 指数为基准；香港市场以恒生 指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基 准。 | 股票评级 | 买入 | 预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上 |
| | | 增持 | 预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间 |
| | | 中性 | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间 |
| | | 回避 | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下 |
| | 行业评级 | 强于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上 |
| | | 中性 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间 |
| | | 弱于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下 |
| | 可转债 评级 | 推荐 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上 |
| | | 谨慎推荐 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间 |
| | | 中性 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间 |
| | | 回避 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下 |

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048