

食品饮料

2026年03月15日

餐饮修复叠加通胀预期，调味品板块值得重视

——行业周报

投资评级：看好（维持）

张宇光（分析师）

张思敏（分析师）

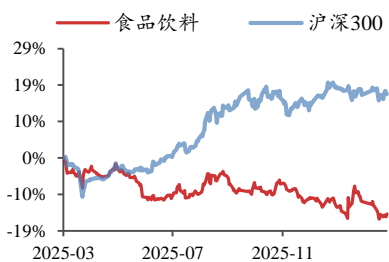
zhangyuguang@kysec.cn

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

《两会政策红利释放，行业复苏确定性提升——行业周报》-2026.3.8

《节后需求稳健格局优化，健康功能饮品长期向好——行业周报》-2026.3.1

《春节动销趋势向好，聚焦龙头布局景气赛道——行业周报》-2026.2.23

● 核心观点：餐饮复苏明显，通胀侧重机会，调味品将持续受益

3月9日-3月13日，食品饮料指数涨幅为0.3%，一级子行业排名第9，跑赢沪深300约0.1pct，子行业中肉制品(+2.3%)、啤酒(+1.2%)、乳品(+1.0%)表现相对领先。近期地缘政治因素推动全球能源价格持续上涨，如果持续发酵，可能直接引发产业链成本传导，催生通胀预期，食品饮料行业中具备价格传导能力的细分赛道将会受益。能源价格上涨一方面直接推升运输成本，另一方面可能间接带动农产品、玻璃、PET等包材价格走高，给食品饮料企业带来成本压力。具备强品牌壁垒、下游需求粘性高、消费者价格不敏感的细分消费领域，能够顺利将成本压力传导至终端，其中调味品板块价格传导能力较强。调味品下游覆盖餐饮、家庭等核心场景，用户粘性强并且行业“一超多强”竞争格局稳定，龙头企业议价权突出。如果未来大豆等原材料价格提升，行业提价窗口可能临近，将享受通胀带来的盈利改善红利，成为抗通胀的核心配置方向。

餐饮行业复苏态势明确，成为食品饮料行业增长的核心引擎，其上下游产业链将同步迎来确定性投资机会，禁酒令对于餐饮的负面影响在2026年逐步淡化，春节消费旺季期间，餐饮需求边际回暖趋势显著，预计全年将实现复苏增长。调味品作为餐饮场景的刚需品类，需求与餐饮复苏相关性较高。随着餐饮门店客流量回升、开店率提升，调味品终端需求将持续释放。当前调味品行业库存去化进入尾声，价格体系基本稳定，龙头企业优势突出，行业景气度将随餐饮复苏同步提升，成为餐饮产业链中确定性较强的细分赛道。叠加通胀预期，建议积极配置，优先考虑海天味业、中炬高新、天味食品等。

● 推荐组合：贵州茅台、山西汾酒、西麦食品、海天味业、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) 海天味业：调味品行业迎来需求复苏，公司品牌渠道优势显著，同时有提价预期，预计中长期收入利润增速向好。(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：餐饮复苏明显，通胀侧重机会，调味品将持续受益.....	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：五粮液部署五大营销任务.....	7
5、备忘录：关注份3月17日天味食品召开股东大会.....	7
6、风险提示.....	8

图表目录

图 1：食品饮料涨幅 0.3%，排名 9/28.....	4
图 2：肉制品、啤酒、乳品表现相对领先.....	4
图 3：金字火腿、爱普股份、来伊份涨幅领先.....	4
图 4：*ST 春天、新乳业、西麦食品跌幅居前.....	4
图 5：2026 年 3 月 3 日全脂奶粉中标价同比-4.9%.....	4
图 6：2026 年 3 月 6 日生鲜乳价格同比-1.6%.....	4
图 7：2026 年 3 月 13 日猪肉价格同比-30.9%.....	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 3 月 13 日白条鸡价格同比+0.4%.....	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 3 月 13 日大豆现货价同比+10.9%.....	6
图 14：2026 年 3 月 5 日豆粕均价同比-11.7%.....	6
图 15：2026 年 3 月 13 日柳糖价格同比-9.4%.....	6
图 16：2026 年 3 月 6 日白砂糖零售价同比+0.5%.....	6
表 1：最近重大事件备忘录：关注 3 月 17 日天味食品召开股东大会.....	7
表 2：关注 3 月 14 日发布的天味食品点评报告.....	7
表 3：重点公司盈利预测及估值.....	8

1、每周观点：餐饮复苏明显，通胀侧重机会，调味品将持续

受益

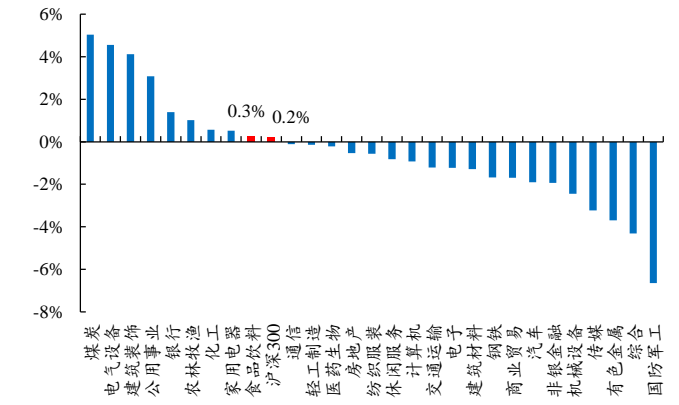
3月9日-3月13日，食品饮料指数涨幅为0.3%，一级子行业排名第9，跑赢沪深300约0.1pct，子行业中肉制品(+2.3%)、啤酒(+1.2%)、乳品(+1.0%)表现相对领先。近期地缘政治因素推动全球能源价格持续上涨，如果持续发酵，可能直接引发产业链成本传导，催生通胀预期，食品饮料行业中具备价格传导能力的细分赛道将会受益。能源价格上涨一方面直接推升运输成本，另一方面可能间接带动农产品、玻璃、PET等包材价格走高，给食品饮料企业带来成本压力。具备强品牌壁垒、下游需求粘性高、消费者价格不敏感的细分消费领域，能够顺利将成本压力传导至终端，其中调味品板块价格传导能力较强。调味品下游覆盖餐饮、家庭等核心场景，用户粘性强并且行业“一超多强”竞争格局稳定，龙头企业议价权突出。如果未来大豆等原材料价格提升，行业提价窗口可能临近，将享受通胀带来的盈利改善红利，成为抗通胀的核心配置方向。

餐饮行业复苏态势明确，成为食品饮料行业增长的核心引擎，其上下游产业链将同步迎来确定性投资机会，禁酒令对于餐饮的负面影响在2026年逐步淡化，春节消费旺季期间，餐饮需求边际回暖趋势显著，预计全年将实现复苏增长。调味品作为餐饮场景的刚需品类，需求与餐饮复苏相关性较高。随着餐饮门店客流量回升、开店率提升，调味品终端需求将持续释放。当前调味品行业库存去化进入尾声，价格体系基本稳定，龙头企业优势突出，行业景气度将随餐饮复苏同步提升，成为餐饮产业链中确定性较强的细分赛道。叠加通胀预期，建议积极配置，优先考虑海天味业、中炬高新、天味食品等。

2、市场表现：食品饮料跑赢大盘

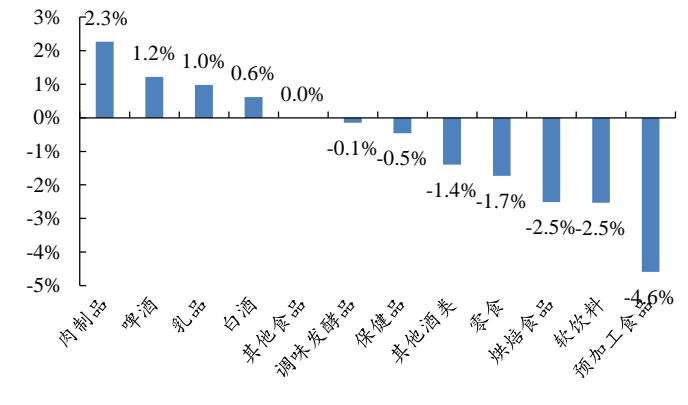
3月9日-3月13日，食品饮料指数涨幅为0.3%，一级子行业排名第9，跑赢沪深300约0.1pct，子行业中肉制品(+2.3%)、啤酒(+1.2%)、乳品(+1.0%)表现相对领先。个股方面，金字火腿、爱普股份、来伊份涨幅领先；*ST春天、新乳业、西麦食品跌幅居前。

图1: 食品饮料涨幅0.3%，排名9/28



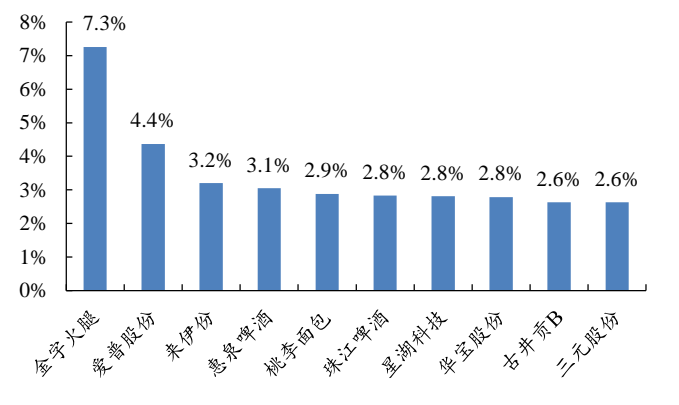
数据来源: iFind、开源证券研究所

图2: 肉制品、啤酒、乳品表现相对领先



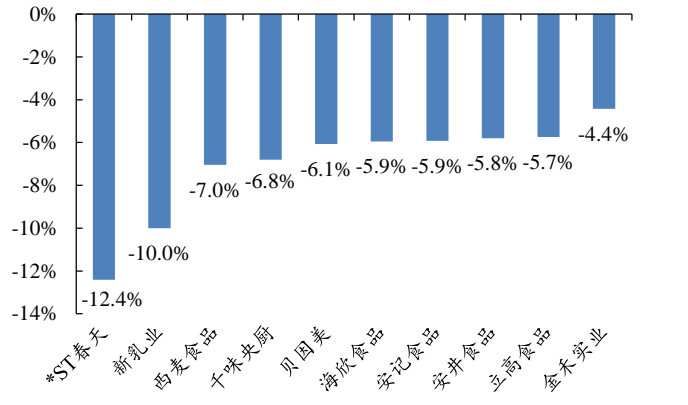
数据来源: iFind、开源证券研究所

图3: 金字火腿、爱普股份、来伊份涨幅领先



数据来源: iFind、开源证券研究所

图4: *ST春天、新乳业、西麦食品跌幅居前

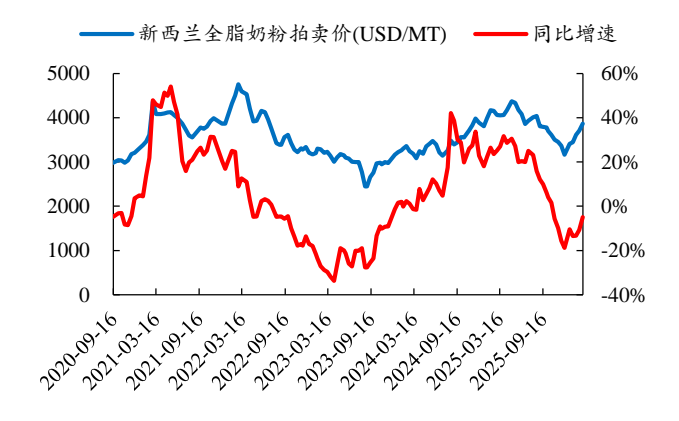


数据来源: iFind、开源证券研究所

3、上游数据：部分上游原料价格回落

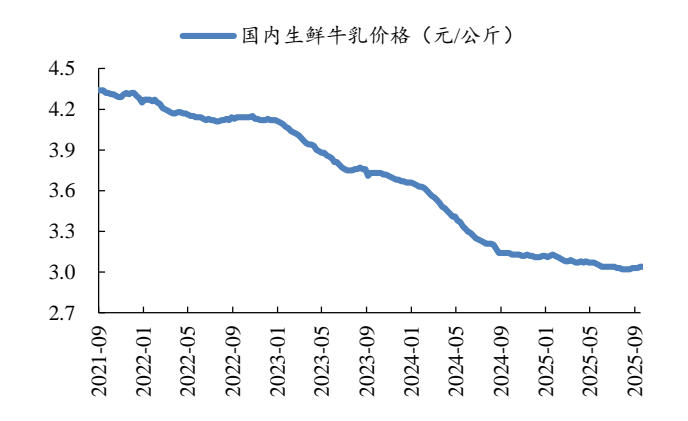
3月3日，GDT 拍卖全脂奶粉中标价 3863 美元/吨，环比+4.2%，同比-4.9%，奶价同比下降。3月6日，国内生鲜乳价格 3.03 元/公斤，环比持平，同比-1.6%。中短期看国内奶价仍处于回落趋势中。

图5: 2026年3月3日全脂奶粉中标价同比-4.9%



数据来源: GDT、开源证券研究所

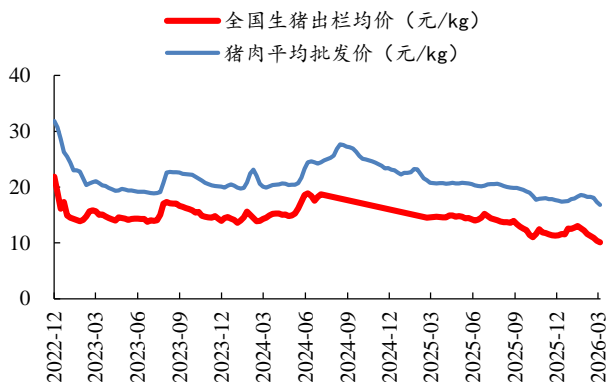
图6: 2026年3月6日生鲜乳价格同比-1.6%



数据来源: iFind、开源证券研究所

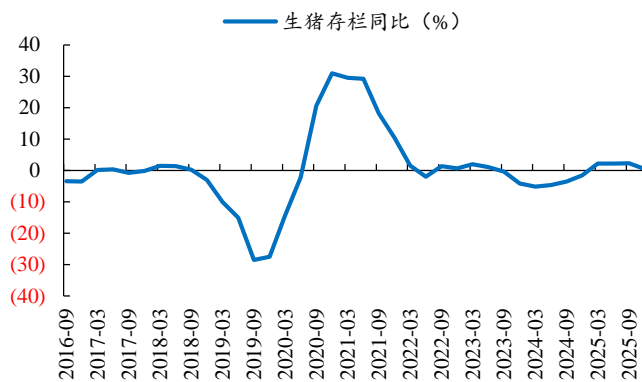
3月13日，生猪出栏价格10.1元/公斤，同比-30.9%，环比-2.7%；猪肉价格16.9元/公斤，同比-18.7%，环比-2.9%。2025年12月，能繁母猪存栏3961.0万头，同比-2.9%，环比-0.7%。2025年12月生猪存栏同比+0.5%，环比-1.6%。2026年3月13日，白条鸡价格17.4元/公斤，同比+0.4%，环比持平。

图7：2026年3月13日猪肉价格同比-30.9%



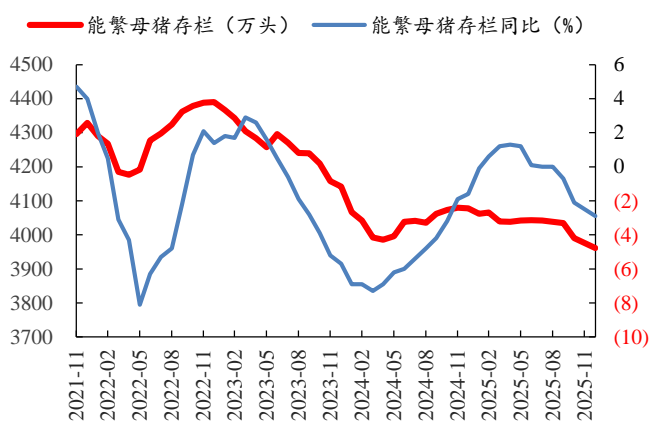
数据来源：iFind、开源证券研究所

图8：2025年12月生猪存栏数量同比+0.5%



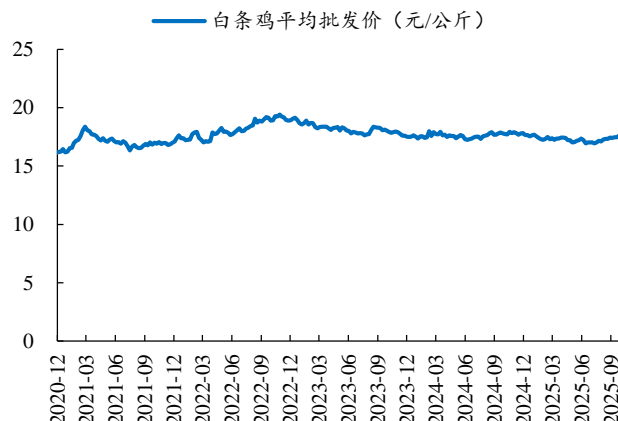
数据来源：iFind、开源证券研究所

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

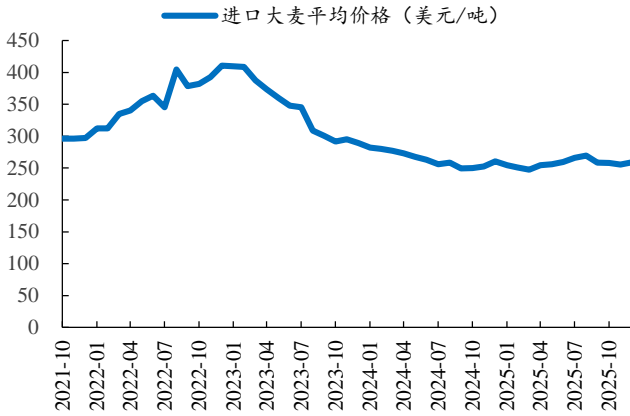
图10：2026年3月13日白条鸡价格同比+0.4%



数据来源：iFind、开源证券研究所

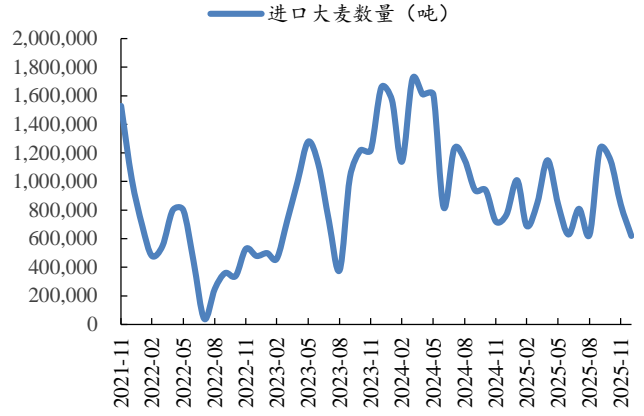
2025年12月，进口大麦价格258.9美元/吨，同比-0.6%。2025年12月进口大麦数量62.0万吨，同比-19.5%，进口大麦数量和平均价格均有所下降。

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

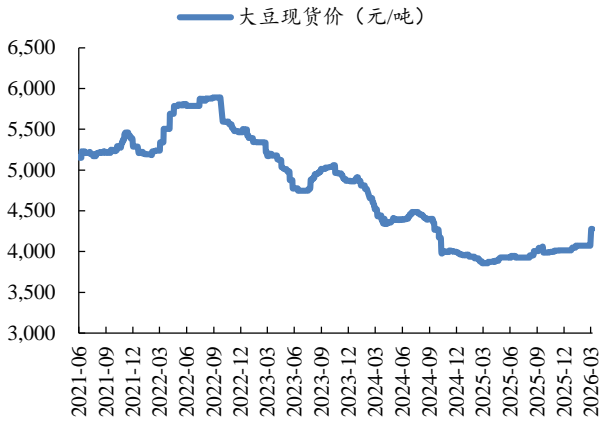
图12: 2025年12月进口大麦数量同比-19.5%



数据来源: iFind、开源证券研究所

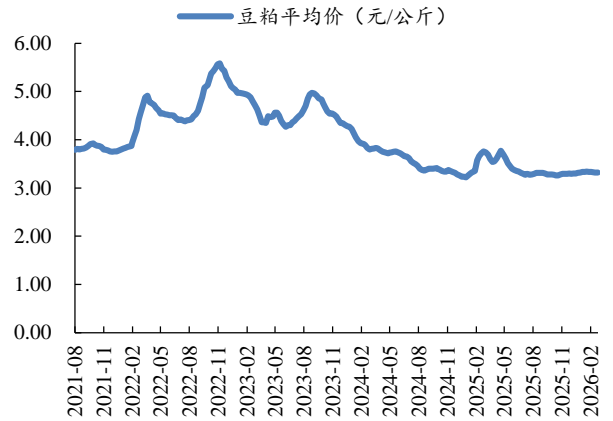
3月13日, 大豆现货价 4277.4 元/吨, 同比+10.9%。3月5日, 豆粕平均价格 3.3 元/公斤, 同比-11.7%。

图13: 2026年3月13日大豆现货价同比+10.9%



数据来源: iFind、开源证券研究所

图14: 2026年3月5日豆粕平均价同比-11.7%



数据来源: iFind、开源证券研究所

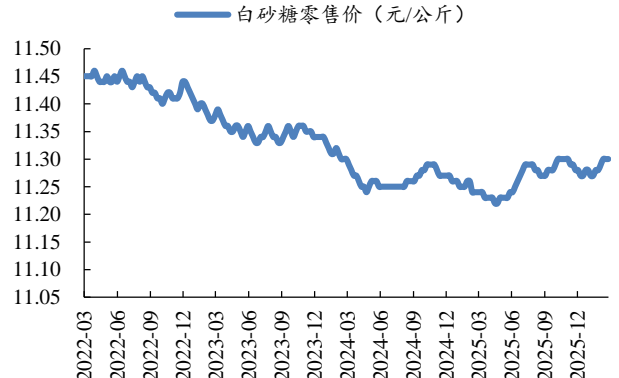
3月13日, 柳糖价格 5480 元/吨, 同比-9.4%; 3月6日, 白砂糖零售价格 11.3 元/公斤, 同比+0.5%。

图15: 2026年3月13日柳糖价格同比-9.4%



数据来源: iFind、开源证券研究所

图16: 2026年3月6日白砂糖零售价同比+0.5%



数据来源: iFind、开源证券研究所

4、酒业数据新闻：五粮液部署五大营销任务

3月10日，五粮液品牌运营商顾问团营销工作扩大会议在成都召开。据会议透露，2026年春节期间五粮液市场表现整体向好，多地动销较2025年明显增长。针对下一阶段工作，会议提出五项重点方向：一是要坚守品牌高度，稳步推动价值回归；二是要固化品类阶梯布局，以第八代五粮液为核心，强化经典五粮液和紫气东来五粮液标杆地位，加强1618·五粮液协同作用，深耕低度酒、年轻化产品赛道，适配新型消费群体与多元场景需求；三是要优化划分渠道与资源配置，借助数字化等手段，不断提高供货节奏与市场需求的适配性；四是要持续推进市场化、数字化、年轻化、低度化、国际化，以先进技术工具赋能市场决策；五是要强化机制建设，着力解决实际问题，维护市场秩序，并优化对经销商、终端及消费者的服务（来源于酒说）。

3月9日，全国白酒价格调查资料显示，2月全国白酒环比价格总指数为99.53，下跌0.47%。其中名酒环比价格指数为99.56，下跌0.44%；地方酒环比价格指数为99.17，下跌0.83%；基酒环比价格指数为100.00，保持稳定。（泸州白酒价格指数办公室）（来源于糖酒快讯）。

据古井贡酒年份原浆3月6日消息，年份原浆·轻度古7上市。其酒精度为26度，容量500ml/瓶。瓶型承袭年份原浆造型精髓，采用琥珀流光玻璃渐变工艺，以轻盈剔透的感官美学重塑瓶身比例，更灵动，更轻盈。酒体芳香浓郁，舒适愉悦，入口馥郁清甜、柔和圆润，轻度不轻味（来源于糖酒快讯）。

5、备忘录：关注份3月17日天味食品召开股东大会

下周(3月16日-3月22日)将有6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3月17日天味食品召开股东大会

日期	公司	股东会	限售解禁
2026/3/17	朱老六	吉林省长春市 (14:00)	
2026/3/17	天味食品	四川省成都市 (13:30)	
2026/3/17	天佑德酒	青海省互助土族自治县 (14:00)	
2026/3/18	盖世食品	辽宁省大连市 (14:00)	
2026/3/18	爱普股份	上海市静安区 (13:30)	
2026/3/18	欧福蛋业		解禁 50.22 万股
2026/3/19	光明肉业	上海市杨浦区 (14:00)	

资料来源：iFind、开源证券研究所

表2：关注3月14日发布的天味食品点评报告

报告类型	报告名称	时间
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
行业周报	复苏态势明朗，板块预期乐观	2月8日
行业周报	春节动销趋势向好，聚焦龙头布局景气赛道	2月23日

报告类型	报告名称	时间
公司首覆	优然牧业：肉奶价格共振在即，牧业龙头业绩弹性可期	2月26日
行业周报	节后需求稳健格局优化，健康功能饮品长期向好	3月1日
公司点评	涪陵榨菜：2025Q4收入微增，销售费用加大致盈利短期承压	3月2日
行业周报	两会政策红利释放，行业复苏确定性提升	3月8日
公司点评	重庆啤酒：结构升级对冲行业压力，成本优化释放盈利空间	3月12日
公司点评	天味食品：低基数叠加春节备货，2026年有望迎来开门红	3月14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	2025E
贵州茅台	买入	1413.6	73.02	77.75	82.18	19.4	18.2	17.2
五粮液	买入	103.0	6.91	7.24	7.82	14.9	14.2	13.2
泸州老窖	买入	107.9	8.86	9.04	9.47	12.2	11.9	11.4
山西汾酒	买入	159.3	10.07	10.76	11.82	15.8	14.8	13.5
口子窖	增持	27.0	1.64	1.84	2.02	16.5	14.7	13.4
古井贡酒	增持	113.7	11.14	12.49	13.97	10.2	9.1	8.1
金徽酒	增持	19.4	0.75	0.82	0.89	25.9	23.7	21.8
伊利股份	买入	26.7	1.71	1.84	1.96	15.6	14.5	13.6
新乳业	增持	17.9	0.83	0.99	1.09	21.6	18.1	16.4
双汇发展	增持	27.9	1.51	1.59	1.68	18.5	17.6	16.6
中炬高新	增持	18.5	0.90	1.03	1.13	20.6	18.0	16.4
涪陵榨菜	增持	13.0	0.67	0.73	0.77	19.6	18.0	16.9
海天味业	买入	37.8	1.20	1.35	1.49	31.5	28.0	25.4
西麦食品	增持	25.2	0.78	1.02	1.26	32.3	24.7	20.0
嘉必优	买入	19.9	1.05	1.25	1.50	18.9	15.9	13.3
煌上煌	增持	10.2	0.14	0.19	0.22	73.1	53.8	46.5
广州酒家	增持	16.7	0.90	0.95	1.00	18.5	17.5	16.7
甘源食品	买入	52.9	2.57	3.56	4.43	20.6	14.9	11.9
劲仔食品	增持	10.7	0.55	0.68	0.80	19.4	15.7	13.3
天味食品	增持	12.4	0.54	0.60	0.70	22.9	20.6	17.6

数据来源：iFind、开源证券研究所（收盘价日期为2026年3月13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