

2026年05月11日

超配

证券分析师

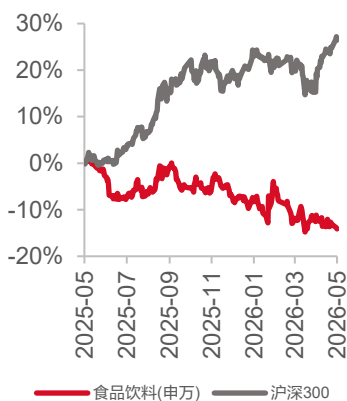
姚星辰 S0630523010001

yxc@longone.com.cn

证券分析师

吴康辉 S0630525060001

wkh@longone.com.cn



相关研究

1. 新乳业 (002946)：一季度表现亮眼，低温品类延续快速增长——公司简评报告

2. 干味央厨 (001215)：经营底部已现，业绩修复可期——公司简评报告

3. 业绩催化验证，布局复苏主线——食品饮料行业周报 (2026/4/20-2026/4/26)

五一消费持续升温，关注复苏行情

——食品饮料行业周报 (2026/5/4-2026/5/10)

投资要点：

- **周观点：“五一”假期消费持续升温，餐饮消费增长较快。**“五一”假期期间，全社会跨区域人员流动量为15.17亿人次，同比增长3.49%，创历史同期新高。国家税务总局增值税发票数据显示，消费相关行业销售收入同比增长14.3%，其中旅游游览和娱乐服务销售收入同比增长21.2%、餐饮销售收入同比增长31.4%。假期消费持续升温，餐饮消费增长较快。随着餐饮消费逐步复苏，行业价格战趋缓，多数餐供企业一季度业绩改善明显，关注全年业绩弹性。
- **百威亚太一季度中国市场收入降幅收窄，关注旺季行业修复节奏。**百威亚太2026Q1中国市场销量下降1.5%，收入下降4%，跌幅环比进一步收窄。主要由于重点推动非即饮渠道高端化以及扩大线上线下O2O渠道的渗透。啤酒即将进入消费旺季，6月将迎来世界杯，叠加今年厄尔尼诺发生概率较高，高温天气或将催化啤酒消费需求，建议关注啤酒板块复苏机会。此外，啤酒行业原材料大麦、铝锭成本上行，随着价格向下游传导，有望推动产品结构升级，量价修复可期。
- **原奶价格持续磨底，静待周期拐点。**截至5月1日生鲜乳均价3.02元/公斤，同比-1.9%，环比持平，原奶价格持续磨底。截至5月9日，淘汰母牛价格22.85元/公斤，同比+22.8%，环比+4%，牛肉价格65.96元/公斤，同比+4.2%，环比-1.04%，肉牛周期向上趋势明确。3月底，南非1型 (SAT1) 口蹄疫首次传入我国，传播能力较强，感染后奶牛产量将出现明显下降，或加速原奶周期反转。随着消费者健康意识的不断增强，国内乳制品需求不断增长。2026年原奶供需有望逐步平衡，静待周期拐点。
- **二级市场表现：子板块涨跌互现。**上周食品饮料板块下跌1.14%，跑输沪深300指数2.48个百分点，食品饮料板块在31个申万一级板块中排名第28位。**子板块方面**，涨跌互现，其中保健品板块表现较好，上涨2.04%。**个股方面**，上周涨幅前五为西部牧业、*ST春天、金字火腿、来伊份、交大昂立，分别为21.37%、15.88%、14.42%、11.38%、9.58%。
- **行业动态：2026年1-2月山东省啤酒产量增长2.8%，Q1全国牛奶产量增长3.4%。**(1) 2026年1-2月，山东省规模以上企业累计啤酒产量78.4万千升，同比增长2.8%。(2) 根据国家统计局，2026年一季度，全国牛奶产量922万吨，同比增加30万吨，增长3.4%。一季度乳制品产量763.2万吨，同比增长7.5%，其中3月产量249.9万吨，同比增长1.5%。
- **投资建议：**在扩内需政策下，消费潜力不断释放，渠道变革引领新需求，关注行业结构性机会，一是**困境反转方向**：(1) **餐饮供应链**：CPI回升下，餐饮需求有望边际回暖，龙头公司竞争趋缓，建议关注**燕京啤酒、安井食品、干味央厨**。(2) **乳业**：新型口蹄疫或加速原奶周期反转，2026年原奶供需有望逐步平衡，肉奶周期共振。建议关注**优然牧业、现代牧业、新乳业、伊利股份、蒙牛乳业**。二是**新消费方向**：悦己化、健康化、质价比趋势下，关注零食、茶饮、宠物等赛道，建议关注**鸣鸣很忙、万辰集团、盐津铺子、古茗、蜜雪集团；乖宝宠物、中宠股份**。
- **风险提示：**宏观经济增长不及预期；竞争加剧的影响；食品安全的影响。

正文目录

1. 二级市场表现	4
1.1. 板块及个股表现	4
1.2. 估值情况	5
2. 主要消费品及原材料价格	5
2.1. 白酒价格	5
2.2. 啤酒数据	6
2.3. 上游原材料数据	6
3. 行业动态	9
4. 核心公司动态	9
5. 风险提示	9

图表目录

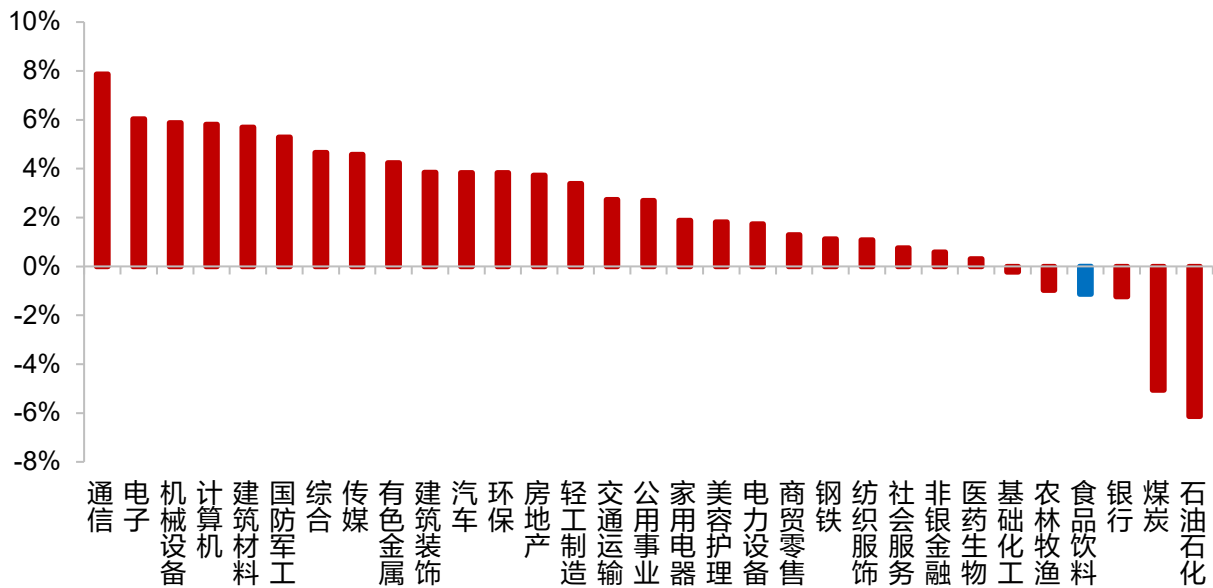
图 1 申万一级各板块周涨跌幅	4
图 2 食品饮料子板块周涨跌幅	4
图 3 食品饮料板块个股周涨幅前 5	4
图 4 子板块估值（截至 2026 年 5 月 10 日）	5
图 5 2024 年原箱和散瓶飞天茅台批价	5
图 6 普五批价	5
图 7 国窖 1573 批价	6
图 8 青花 30 批价	6
图 9 啤酒月度产量及同比	6
图 10 啤酒产量累计值及同比	6
图 11 牛奶及酸奶零售价变化趋势（牛奶：元/升，酸奶：元/公斤）	7
图 12 生鲜乳市场价变化趋势（元/公斤）	7
图 13 婴幼儿奶粉零售价格（元/公斤）	7
图 14 中国奶粉进口金额（万美元）	7
图 15 生猪、仔猪、猪肉价格走势（元/公斤）	7
图 16 生猪养殖利润（元/头）	7
图 17 白羽肉鸡价格（元/公斤）	8
图 18 牛肉价格（元/公斤）	8
图 19 玉米现货价格（元/吨）	8
图 20 豆粕现货价格（元/吨）	8
图 21 PET 瓶片（元/吨）	8
图 22 瓦楞纸（元/吨）	8
表 1 重点高端酒批价变化（元）	5
表 2 核心公司动态	9

1.二级市场表现

1.1.板块及个股表现

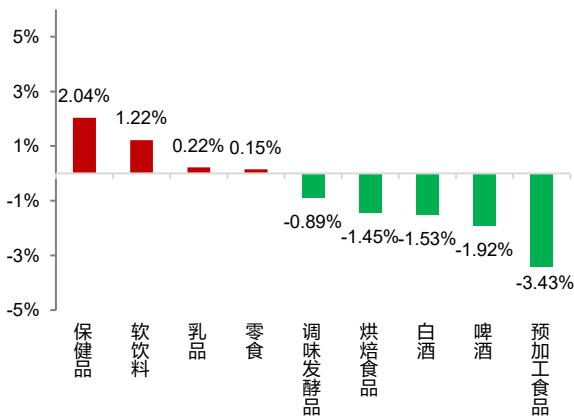
上周食品饮料板块下跌 1.14%，跑输沪深 300 指数 2.48 个百分点，食品饮料板块在 31 个申万一级板块中排名第 28 位。**子板块方面**，涨跌互现，其中保健品板块表现较好，上涨 2.04%。**个股方面**，上周涨幅前五为西部牧业、*ST 春天、金字火腿、来伊份、交大昂立，分别为 21.37%、15.88%、14.42%、11.38%、9.58%，跌幅前五为龙大美食、中信尼雅、ST 西发、味知香、*ST 椰岛，分别为-14.34%、-9.16%、-7.90%、-6.95%、-6.03%。

图1 申万一级各板块周涨跌幅



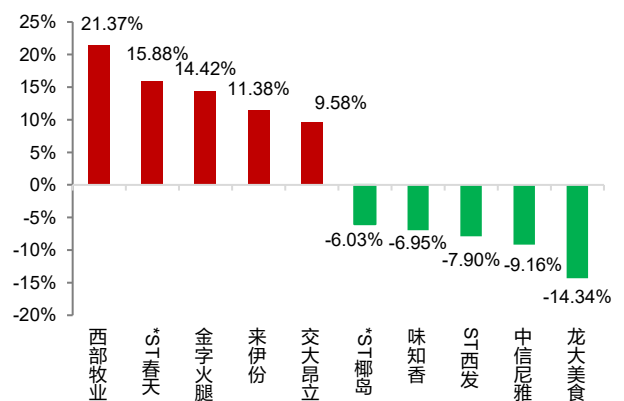
资料来源：iFind，东海证券研究所

图2 食品饮料子板块周涨跌幅



资料来源：iFind，东海证券研究所

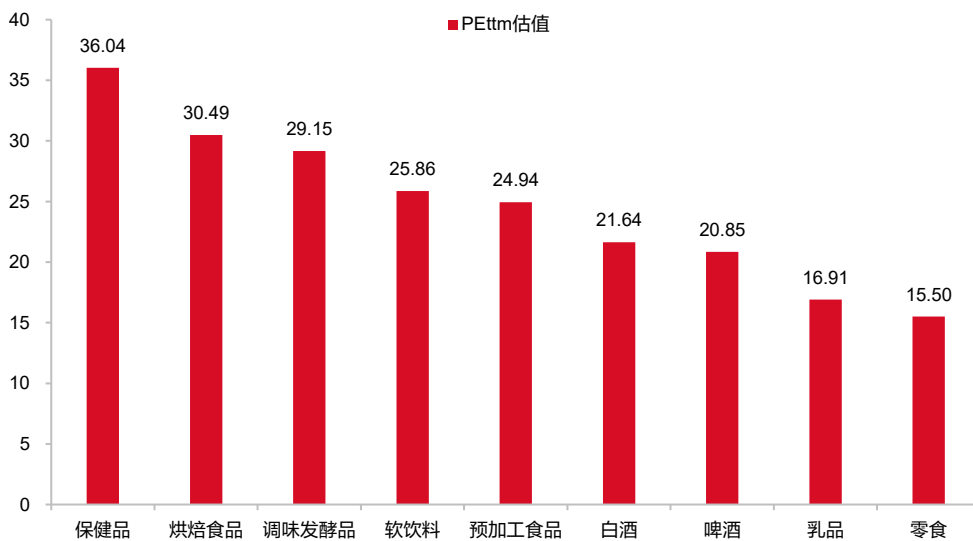
图3 食品饮料板块个股周涨幅前 5



资料来源：iFind，东海证券研究所

1.2.估值情况

图4 子板块估值（截至 2026 年 5 月 10 日）



资料来源：iFind，东海证券研究所

2.主要消费品及原材料价格

2.1.白酒价格

表1 重点高端酒批价变化（元）

	规格	5月10日批价	上周同期批价	上月同期批价	月度变化
25年飞天（原）	53度/500ml	1690	1710	1700	-10
25年飞天（散）	53度/500ml	1650	1650	1620	+30
普5（八代）	52度/500ml	840	840	845	-5
国窖1573	52度/500ml	840	840	845	-5

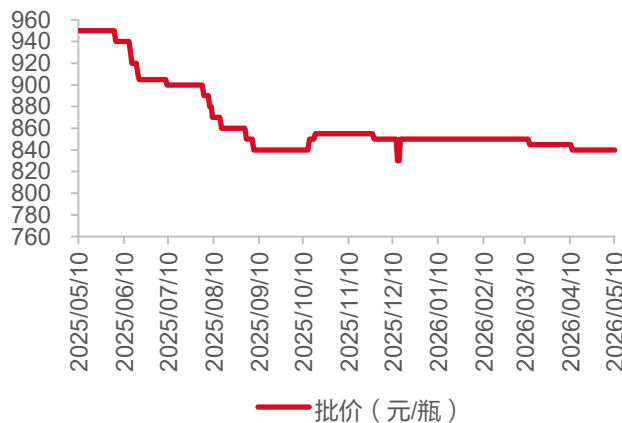
资料来源：今日酒价，iFind，东海证券研究所

图5 2024年原箱和散瓶飞天茅台批价



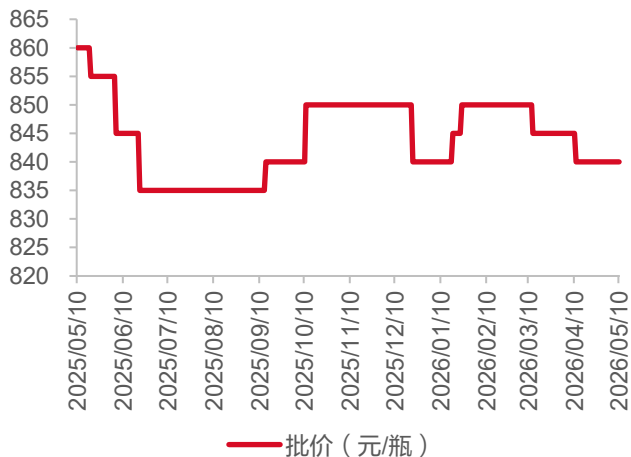
资料来源：iFind，东海证券研究所

图6 普五批价



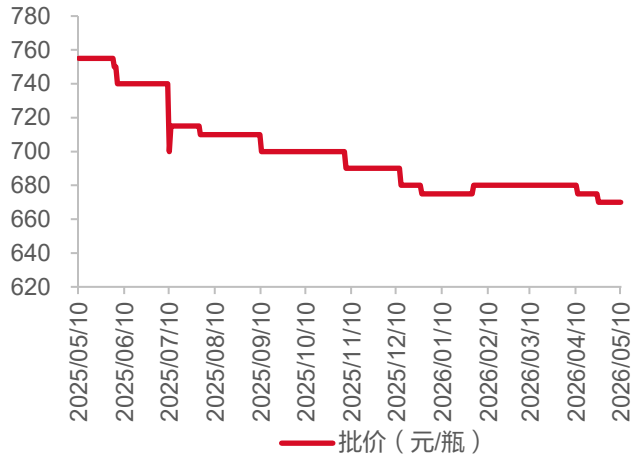
资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

图7 国窖 1573 批价



资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

图8 青花 30 批价

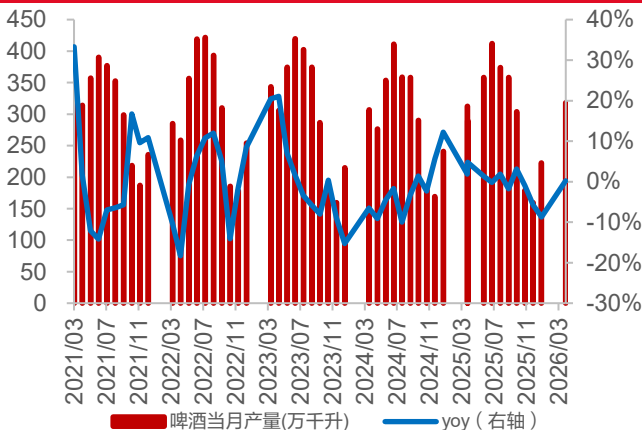


资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

2.2.啤酒数据

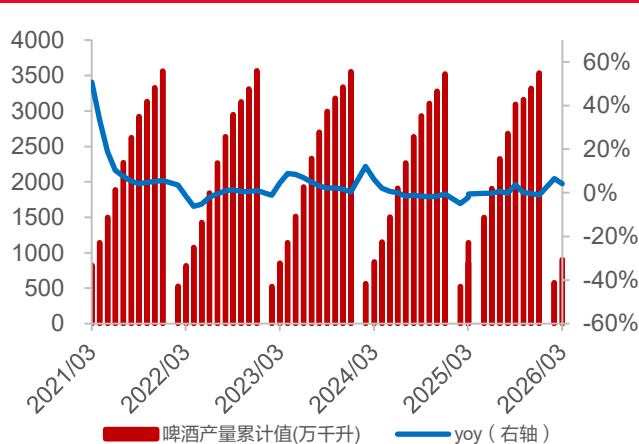
中国规模以上啤酒企业 2026 年 3 月产量为 318.4 万千升，同比+0.20%。2026 年 1-3 月中国规模以上啤酒企业产量累计 905.40 万千升，同比+4.20%。

图9 啤酒月度产量及同比



资料来源：iFind，东海证券研究所

图10 啤酒产量累计值及同比



资料来源：iFind，东海证券研究所

2.3.上游原材料数据

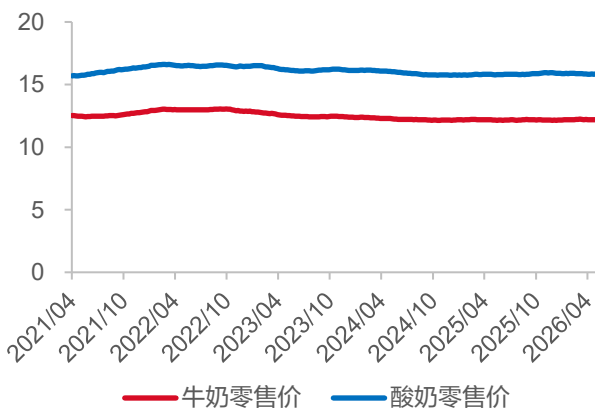
乳制品价格：截至 2026 年 5 月 1 日，牛奶零售价 12.19 元/升，周环比-0.08%，同比+0.16%；酸奶零售价 15.84 元/公斤，周环比+0.06%，同比+0.25%；生鲜乳 3.02 元/公斤，同比-1.90%；国内品牌婴幼儿奶粉零售价 226.52 元/公斤，国外品牌 274.19 元/公斤。另外 2026 年 3 月中国奶粉进口金额为 69918.90 万美元。

畜禽价格：截至 2026 年 5 月 8 日，生猪 9.77 元/公斤，周环比-0.51%，同比-34.12%；仔猪 23.41 元/公斤，周环比+2.14%，同比-47.00%；猪肉价格 15.24 元/公斤，周环比+0.33%，同比-27.15%；白羽肉鸡 7.56 元/公斤，周环比-0.26%，同比+1.48%；牛肉 66.54 元/公斤，周环比-0.49%，同比+5.85%。

农产品价格:截至 2026 年 5 月 9 日,玉米 2440.80 元/吨,周环比-0.02%,同比+3.27%;
豆粕 2994.00 元/吨,周环比-1.05%,同比-9.61%。

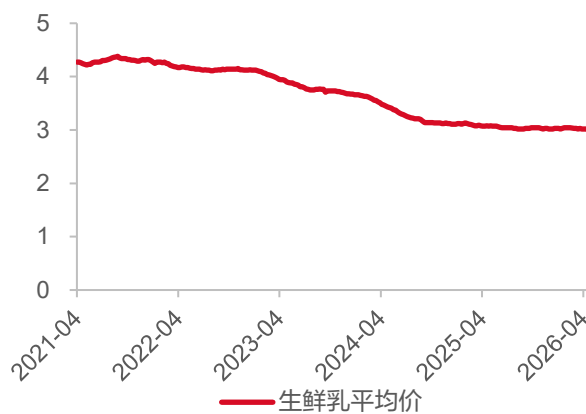
包材价格:截至 2026 年 5 月 9 日,PET 瓶片 9300 元/吨,周环比-3.13%,同比
+52.46%;瓦楞纸 3570 元/吨,周环比+2.15%,同比+14.06%。

图11 牛奶及酸奶零售价变化趋势 (牛奶: 元/升, 酸奶: 元/公斤)



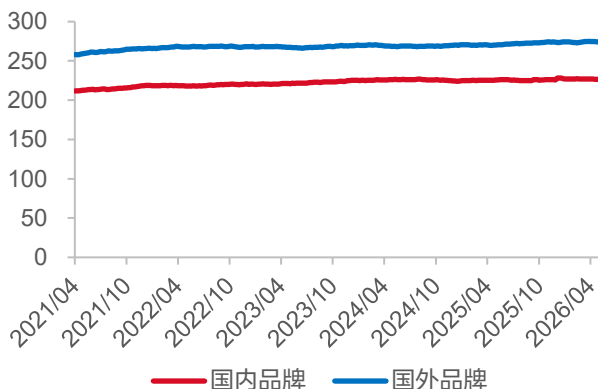
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图12 生鲜乳市场价变化趋势 (元/公斤)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

图13 婴幼儿奶粉零售价格 (元/公斤)



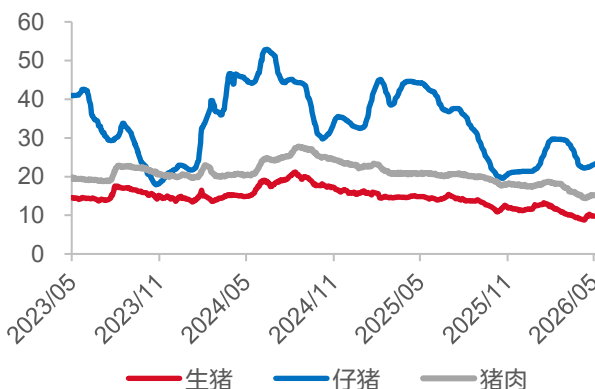
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图14 中国奶粉进口金额 (万美元)



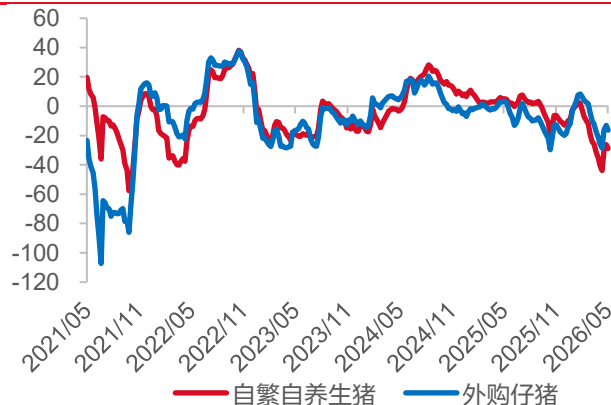
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图15 生猪、仔猪、猪肉价格走势 (元/公斤)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

图16 生猪养殖利润 (元/头)



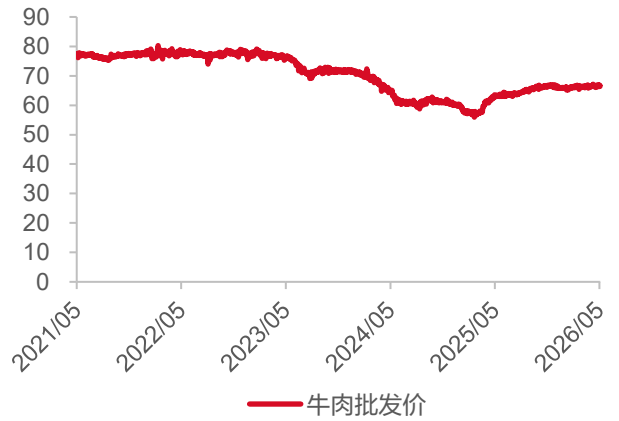
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图17 白羽肉鸡价格（元/公斤）



资料来源：iFind，东海证券研究所

图18 牛肉价格（元/公斤）



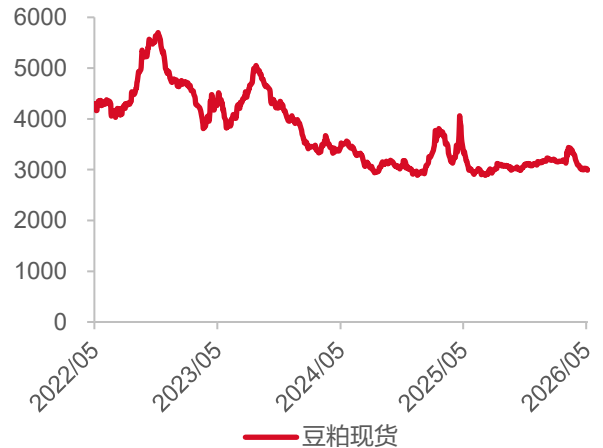
资料来源：iFind，东海证券研究所

图19 玉米现货价格（元/吨）



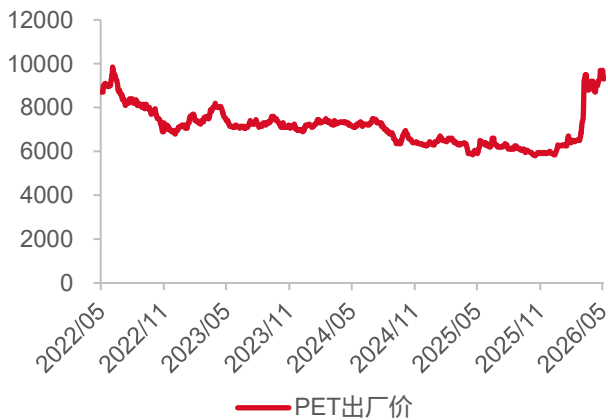
资料来源：iFind，东海证券研究所

图20 豆粕现货价格（元/吨）



资料来源：iFind，东海证券研究所

图21 PET 瓶片（元/吨）



资料来源：iFind，东海证券研究所

图22 瓦楞纸（元/吨）



资料来源：iFind，东海证券研究所

3.行业动态

2026 年 1-2 月山东省啤酒产量 78.4 万千升，增长 2.8%

2026 年 1-2 月，山东省规模以上企业累计啤酒产量 78.4 万千升，同比增长 2.8%。

（信息来源：中国国际啤酒网）

喜力推出全新无醇品牌“户外啤酒”

5 月 7 日消息,喜力英国公司推出了全新无醇啤酒品牌“户外啤酒(Outdoor Brewing)”,这是一款添加了电解质和维生素 C 的无醇等渗拉格啤酒,有原味和柠檬两种口味。此次新品发布标志着该公司首次涉足功能性啤酒领域,旨在弥合传统低糖/无糖啤酒与功能性软饮料之间的差距。

（信息来源：中国国际啤酒网）

2026 一季度全国牛奶产量 922 万吨，增 3.4%

根据国家统计局发布报告,2026 年一季度,全国牛奶产量 922 万吨,同比增加 30 万吨,增长 3.4%。2026 年 1-3 月乳制品产量 763.2 万吨,同比增长 7.5%,其中 3 月产量 249.9 万吨,同比增长 1.5%

（信息来源：统计局）

4.核心公司动态

表2 核心公司动态

日期	公司新闻
5.7	【水井坊】胡庭洲先生因个人原因,决定自 2026 年 5 月 6 日起辞去其担任的本公司董事、总经理、战略委员会委员、提名委员会委员职务。根据相关规定,本项辞职自 2026 年 5 月 6 日起生效。同时,胡庭洲先生亦辞去公司法定代表人职务。

资料来源: wind, 东海证券研究所

5.风险提示

(1) 宏观经济增长不及预期: 消费受宏观经济发展水平影响较大,如果经济增长不及预期,将影响企业生产经营和居民收入水平,最终导致消费力减弱。

(2) 竞争加剧的影响: 在消费弱复苏的背景下,消费者更注重质价比,消费市场竞争愈发激烈,如果公司不能紧跟市场发展趋势,满足客户的需求变化,最终将影响业绩。

(3) 食品安全的影响: 食品饮料安全对公司甚至行业影响较大,如果部分公司食品安全出现问题,可能对估值及长期基本面带来影响。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证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,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089