

食品饮料

消费有韧性，情绪有回暖

2026年05月31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）

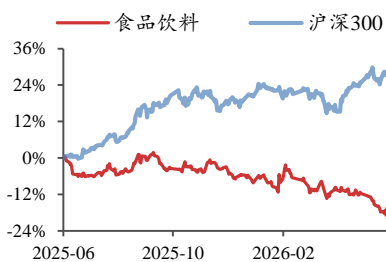
zhangyuguang@kysec.cn

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

《4月社零数据走弱，新鲜零食业态萌芽——行业周报》-2026.5.24

《千帆过尽，万木逢春——行业投资策略》-2026.5.20

《茅台非标产品提价，看好原奶产业链机会——行业周报》-2026.5.17

● 核心观点：底部复苏，拐点已至

5月25日-5月29日，食品饮料指数涨幅为1.7%，一级子行业排名第5，跑赢沪深300约0.7pct，子行业中白酒(+2.7%)、乳品(+2.5%)、啤酒(+2.4%)表现相对领先。本周食品饮料板块反弹，是与市场资金轮动有关。前期科技等高景气赛道持续走强，本周资金转向低估值、高安全边际的消费板块。食品饮料历经连续回调，当前估值处于低位，悲观预期已经释放。同时行业基本面触底企稳，白酒处于库存去化、业绩出清过程中，大众品需求逐步修复，板块具备业绩与估值双重修复基础，成为资金避险与布局的优选方向。考虑到2025年禁酒令影响，2026年6-8月同期基数较低，白酒和餐饮供应链板块作为核心受益方向，短期向上弹性更加明显。当前消费场景逐步修复，餐饮链相关的调味品、速冻食品等子行业同步受益，低基数叠加需求复苏，板块短期业绩确定性强，基本面向上趋势明确，为行情提供支撑。

白酒磨底，复苏共振可期，优选龙头兼顾弹性。白酒行业报表已处于出清阶段，后续有望跟随经济复苏形成同频向上共振。经过持续去库，多数白酒渠道库存降至合理范围，价格体系逐步企稳。当前板块估值处于历史低位，龙头酒企股息率具备吸引力，安全边际充足。从结构看，本周先出清的地产酒与次高端领涨，也反映市场对复苏的乐观预期。下半年行业大概率转正，建议中长期积极配置，核心布局高端龙头；短期可兼顾弹性较强的次高端标的。大众品三维度布局，底部价值凸显。大众品板块维持三大核心配置方向，底部估值低位叠加基本面修复，布局窗口已开启。长周期看好牧场及乳制品加工板块，原奶价格企稳，产业反转趋势明确。中期聚焦低基数下餐饮链复苏机会。短期看好啤酒修复，高温天气、低基数叠加世界杯情绪催化，量价有望同步提升。当前大众品龙头估值处于底部区域，后续有望迎来消费复苏驱动的业绩与估值双重修复行情。

● 推荐组合：贵州茅台、西麦食品、海天味业、青岛啤酒

(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。茅台酒提价后，业绩确定性增强，此轮周期后茅台可看得更为长远。(2) 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。(3) 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。(4) 青岛啤酒：板块逐渐进入夏天旺季，叠加世界杯情绪催化，以及年内大概率出现厄尔尼诺高温天气，可能带动销量回升。预计公司旺季销量弹性可期。

● 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：底部复苏，拐点已至	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：白酒 T9 将联合发布 50ml 小瓶酒	7
5、 备忘录：关注 6 月 3 日洋河股份召开股东大会	8
6、 风险提示	8

图表目录

图 1： 食品饮料涨幅 1.7%，排名 5/28	4
图 2： 白酒、乳品、啤酒表现相对领先	4
图 3： *ST 春天、水井坊、酒鬼酒涨幅领先	4
图 4： 威龙股份、南侨食品、莲花控股跌幅居前	4
图 5： 2026 年 5 月 19 日全脂奶粉中标价同比-12.9%	5
图 6： 2026 年 5 月 22 日生鲜乳价格同比-1.3%	5
图 7： 2026 年 5 月 29 日猪肉价格同比-28.3%	5
图 8： 2026 年 3 月生猪存栏数量同比+1.5%	5
图 9： 2026 年 3 月能繁母猪数量同比-3.3%	5
图 10： 2026 年 5 月 29 日白条鸡价格同比-2.5%	5
图 11： 2026 年 4 月进口大麦价格同比+2.7%	6
图 12： 2026 年 4 月进口大麦数量同比+19.1%	6
图 13： 2026 年 5 月 29 日大豆现货价格同比	6
图 14： 2026 年 5 月 21 日豆粕平均价同比-6.6%	6
图 15： 2026 年 5 月 29 日柳糖价格同比-12.3%	7
图 16： 2026 年 5 月 22 日白砂糖零售价同比+0.8%	7
表 1： 最近重大事件备忘录：关注 6 月 3 日洋河股份召开股东大会	8
表 2： 关注 5 月 17 日发布的行业周报	8
表 3： 重点公司盈利预测及估值	8

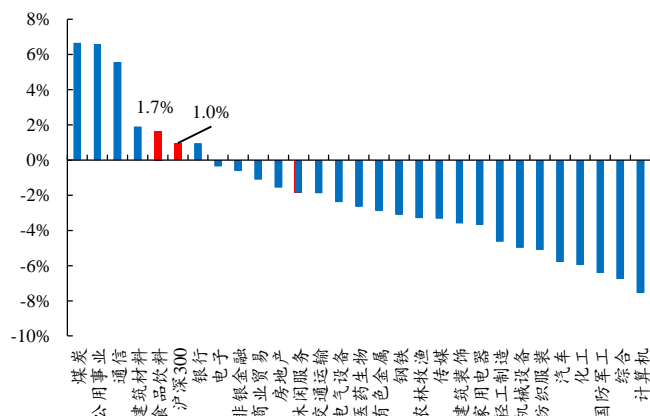
1、每周观点：底部复苏，拐点已至

5月25日-5月29日，食品饮料指数涨幅为1.7%，一级子行业排名第5，跑赢沪深300约0.7pct，子行业中白酒(+2.7%)、乳品(+2.5%)、啤酒(+2.4%)表现相对领先。个股方面，*ST春天、水井坊、酒鬼酒涨幅领先；威龙股份、南侨食品、莲花控股跌幅居前。本周食品饮料板块反弹，是与市场资金轮动有关。前期科技等高景气赛道持续走强，本周资金转向低估值、高安全边际的消费板块。食品饮料历经连续回调，当前估值处于低位，悲观预期已经释放。同时行业基本面触底企稳，白酒处于库存去化、业绩出清过程中，大众品需求逐步修复，板块具备业绩与估值双重修复基础，成为资金避险与布局的优选方向。考虑到2025年禁酒令影响，2026年6-8月同期基数较低，白酒和餐饮供应链板块作为核心受益方向，短期向上弹性更加明显。当前消费场景逐步修复，餐饮链相关的调味品、速冻食品等子行业同步受益，低基数叠加需求复苏，板块短期业绩确定性强，基本面向上趋势明确，为行情提供支撑。

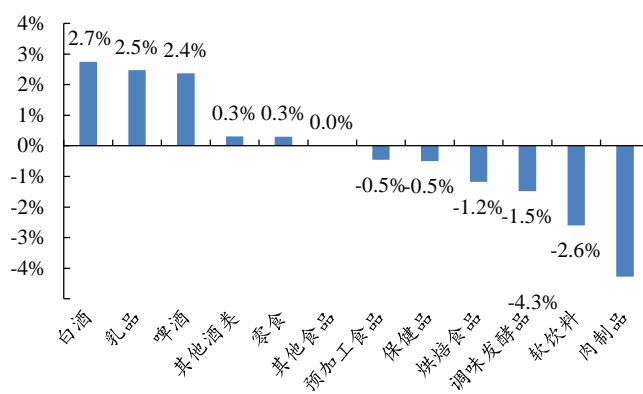
白酒磨底，复苏共振可期，优选龙头兼顾弹性。白酒行业报表已处于出清阶段，后续有望跟随经济复苏形成同频向上共振。经过持续去库，多数白酒渠道库存降至合理范围，价格体系逐步企稳。当前板块估值处于历史低位，龙头酒企股息率具备吸引力，安全边际充足。从结构看，本周先出清的地产酒与次高端领涨，也反映市场对复苏的乐观预期。下半年行业大概率转正，建议中长期积极配置，核心布局高端龙头；短期可兼顾弹性较强的次高端标的。大众品三维度布局，底部价值凸显。大众品板块维持三大核心配置方向，底部估值低位叠加基本面修复，布局窗口已开启。长周期看好牧场及乳制品加工板块，原奶价格企稳，产业反转趋势明确。中期聚焦低基数下餐饮链复苏机会。短期看好啤酒修复，高温天气、低基数叠加世界杯情绪催化，量价有望同步提升。当前大众品龙头估值处于底部区域，后续有望迎来消费复苏驱动的业绩与估值双重修复行情。

2、市场表现：食品饮料跑赢大盘

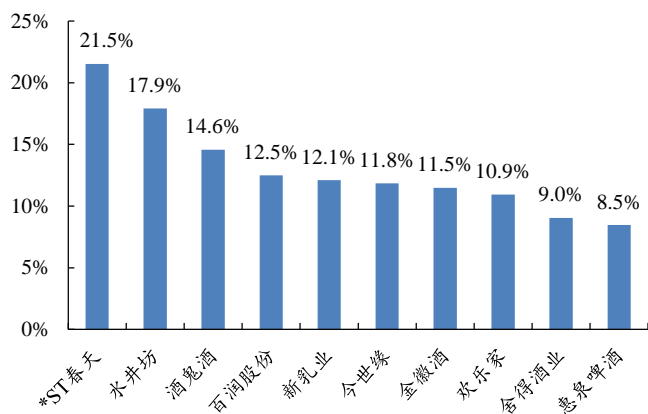
5月25日-5月29日，食品饮料指数涨幅为1.7%，一级子行业排名第5，跑赢沪深300约0.7pct，子行业中白酒(+2.7%)、乳品(+2.5%)、啤酒(+2.4%)表现相对领先。个股方面，*ST春天、水井坊、酒鬼酒涨幅领先；威龙股份、南侨食品、莲花控股跌幅居前。

图1：食品饮料涨幅1.7%，排名5/28


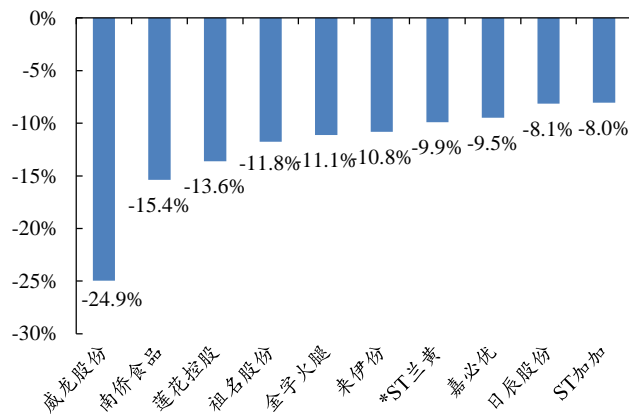
数据来源：iFind、开源证券研究所

图2：白酒、乳品、啤酒表现相对领先


数据来源：iFind、开源证券研究所

图3：*ST春天、水井坊、酒鬼酒涨幅领先


数据来源：iFind、开源证券研究所

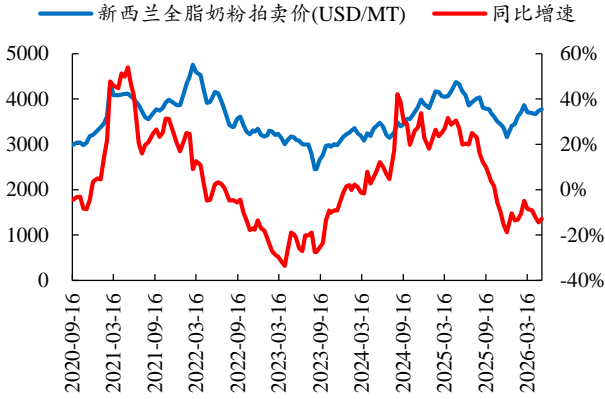
图4：威龙股份、南侨食品、莲花控股跌幅居前


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

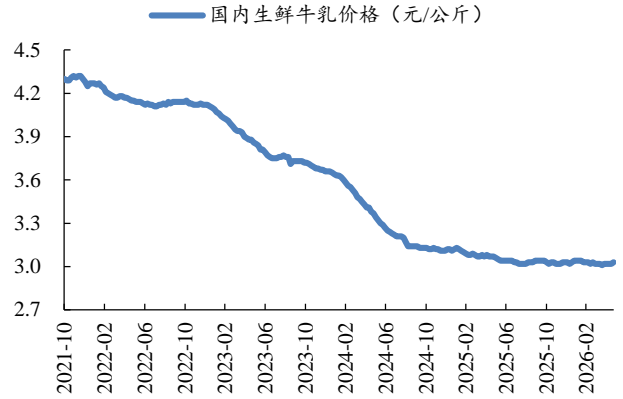
5月19日，GDT 拍卖全脂奶粉中标价 3772 美元/吨，环比+0.8%，同比-12.9%，进口奶价同比下降。5月22日，国内生鲜乳价格 3.03 元/公斤，环比+0.3%，同比-1.3%，中短期看国内奶价仍处于磨底区间。

图5：2026年5月19日全脂奶粉中标价同比-12.9%



数据来源：GDT、开源证券研究所

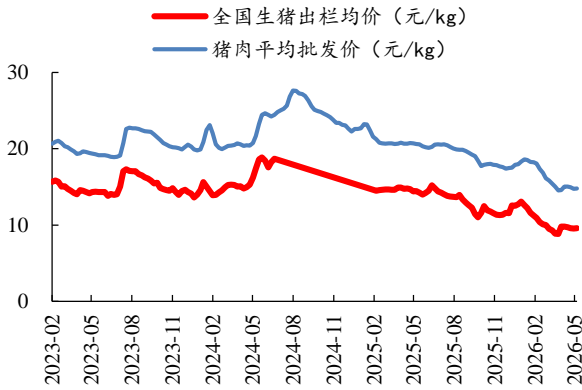
图6：2026年5月22日生鲜乳价格同比-1.3%



数据来源：iFind、开源证券研究所

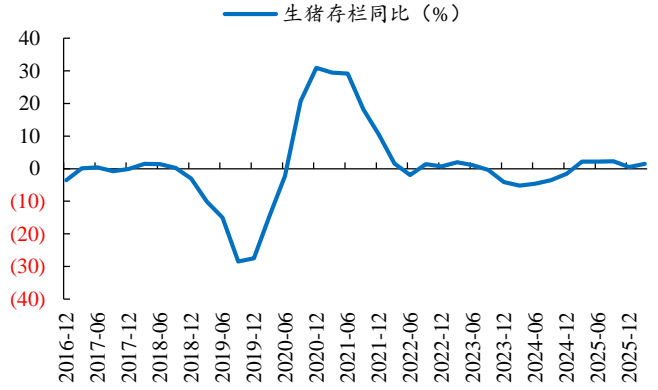
5月29日，生猪出栏价格9.6元/公斤，同比-33.7%，环比+0.5%；猪肉价格14.8元/公斤，同比-28.3%，环比+0.4%。2026年3月，能繁母猪存栏3904.0万头，同比-3.3%，环比-1.4%。2026年3月生猪存栏同比+1.5%，环比-1.4%。2026年5月29日，白条鸡价格16.9元/公斤，同比-2.5%，环比-0.1%。

图7：2026年5月29日猪肉价格同比-28.3%



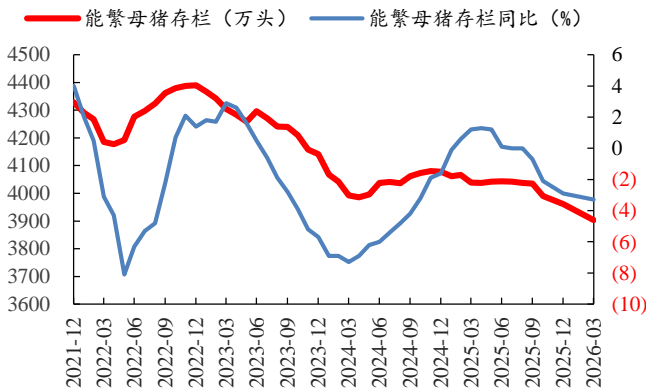
数据来源：iFind、开源证券研究所

图8：2026年3月生猪存栏数量同比+1.5%



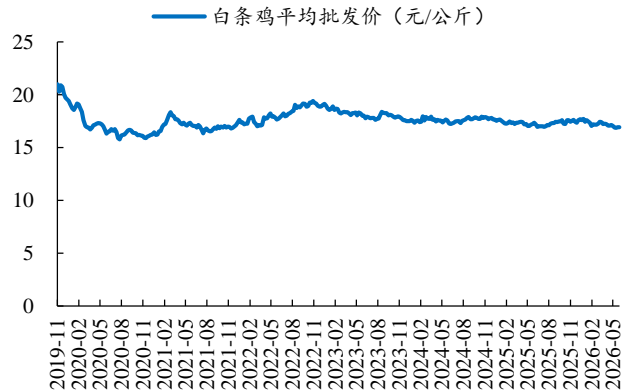
数据来源：iFind、开源证券研究所

图9：2026年3月能繁母猪数量同比-3.3%



数据来源：iFind、开源证券研究所

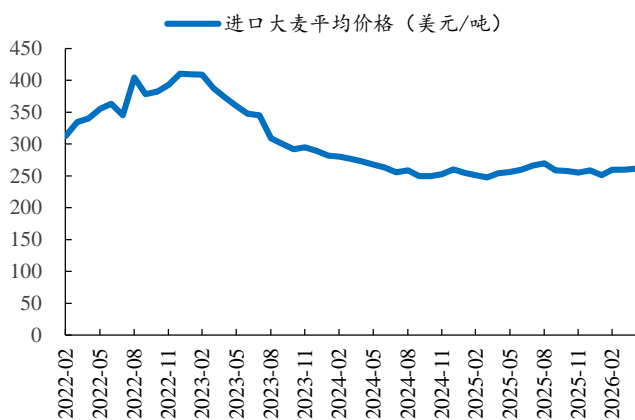
图10：2026年5月29日白条鸡价格同比-2.5%



数据来源：iFind、开源证券研究所

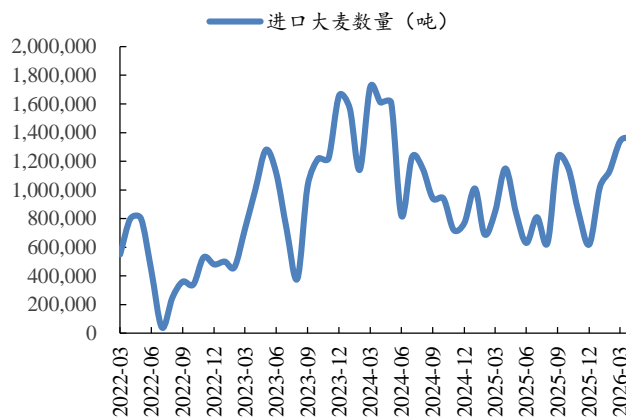
2026年4月，进口大麦价格261.2美元/吨，同比+2.7%。2026年4月进口大麦数量137.0万吨，同比+19.1%，进口大麦数量和平均价格均有所上涨。

图11: 2026年4月进口大麦价格同比+2.7%



数据来源: iFind、开源证券研究所

图12: 2026年4月进口大麦数量同比+19.1%



数据来源: iFind、开源证券研究所

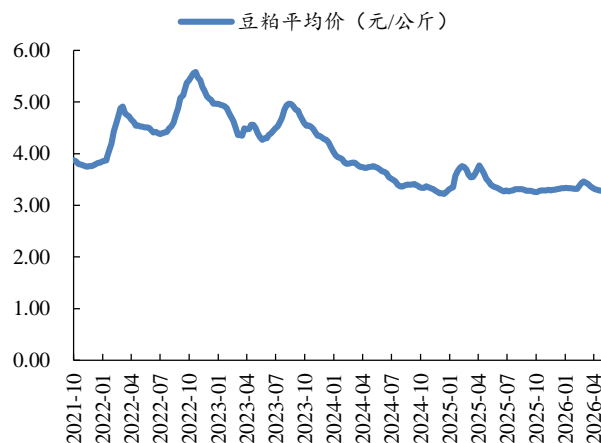
5月29日，大豆现货价4273.2元/吨，同比+8.8%。5月21日，豆粕平均价格3.3元/公斤，同比-6.6%。

图13: 2026年5月29日大豆现货价同比+8.8%



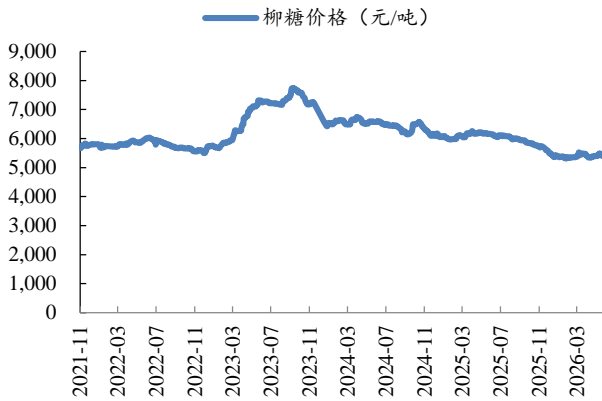
数据来源: iFind、开源证券研究所

图14: 2026年5月21日豆粕平均价同比-6.6%

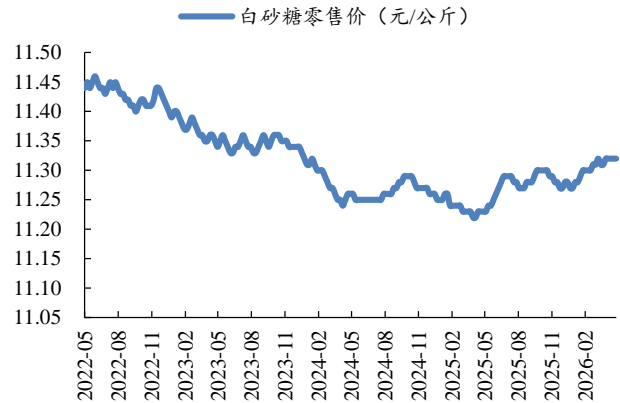


数据来源: iFind、开源证券研究所

5月29日，柳糖价格5400.0元/吨，同比-12.3%；5月22日，白砂糖零售价格11.3元/公斤，同比+0.8%。

图15：2026年5月29日柳糖价格同比-12.3%


数据来源：iFind、开源证券研究所

图16：2026年5月22日白砂糖零售价同比+0.8%


数据来源：iFind、开源证券研究所

4、酒业数据新闻：白酒 T9 将联合发布 50ml 小瓶酒

5月26日消息，由中国酒业协会牵头，美团闪购联合主办，茅台、五粮液、汾酒、泸州老窖、洋河、古井贡酒、郎酒、贵州习酒、剑南春九家名酒企业联合参与的“名酒轻饮·领航向新——中国酒业名酒年轻化战略暨 T9 50ml 小酌瓶发布会”，将于5月27日下午在北京中国大饭店举行，会上将首次发布 T9 50ml 小酌瓶产品，并全面登录美团闪购，以“轻量化”+“即时享”，驱动名酒年轻化新路径（来源于微酒）。

5月25日，遵义市人民政府办公室关于印发《遵义市产业转型发展三年攻坚行动方案（2026—2028年）》的通知，方案中提到，加快推进酱香白酒重塑市场体系。2026年，新增星级特色酒庄3家以上，提质改造重点星级特色酒庄15家以上，提升美食美酒街区9条，提质升级酒旅融合景区14个。加快推动“酱酒出海”，积极拓展国际市场。2026年，酱香白酒产值达1512亿元。到2028年，酱香白酒产值达1683亿元，增加值年均增长5.5%，白酒增加值占比从2025年的80.35%下降到2028年的75.8%，降低4.55个百分点（来源于酒业家）。

天猫日前发布数据显示，平台618促销活动自5月21日开卖至今，酒水品牌全面爆发，133个品牌实现翻倍增长，189个品牌增长超过50%。其中头部品牌引领增长，人头马增长217%、郎酒增长41%、喜力增长19%、茅台王子酒增长61%、马爹利增长47%。同时，地域品牌酒也实现销量爆发，珍酒增长30%、小糊涂仙增长337%，赖茅增长144%。此外，天猫超市闪购成为拉动酒水增长的新引擎。天猫618期间，汾酒、古井贡、郎酒、舍得、茅台酱香、人头马、董酒、百威、雪花、会稽山、梅见、张裕等品牌天猫官方旗舰店接入闪购，官方正品实现最快4小时闪购到家（来源于酒说）。

5、备忘录：关注6月3日洋河股份召开股东大会

下周（6月1日-6月7日）将有1家公司召开股东大会。

表1：最近重大事件备忘录：关注6月3日洋河股份召开股东大会

日期	公司	股东会
2026/6/3	洋河股份	江苏省宿迁市（10:00）

资料来源：iFind、开源证券研究所

表2：关注5月17日发布的行业周报

报告类型	报告名称	时间
行业周报	茅台非标产品提价，看好原奶产业链机会	5月17日
行业周报	4月社零数据走弱，新鲜零食业态萌芽	5月24日
公司点评	优然乳业：行业复苏方向不改，龙头具备配置价值	5月28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		
			2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
贵州茅台	买入	1326.0	68.02	71.60	74.56	19.5	18.5	17.8
泸州老窖	买入	91.0	6.55	6.86	7.14	13.9	13.3	12.8
山西汾酒	买入	128.3	10.15	10.53	11.35	12.6	12.2	11.3
古井贡酒	增持	93.0	7.05	7.85	8.67	13.2	11.9	10.7
金徽酒	增持	21.5	0.75	0.82	0.91	28.6	26.2	23.6
伊利股份	买入	26.9	1.93	2.13	2.29	13.9	12.6	11.8
新乳业	增持	18.7	1.00	1.13	1.28	18.7	16.6	14.6
双汇发展	增持	25.0	1.54	1.59	1.65	16.2	15.7	15.2
中炬高新	增持	19.6	0.91	1.01	1.14	21.6	19.4	17.2
涪陵榨菜	买入	11.7	0.71	0.75	0.81	16.5	15.6	14.5
海天味业	买入	35.9	1.35	1.51	1.68	26.6	23.8	21.4
西麦食品	增持	22.0	1.18	1.41	1.67	18.6	15.6	13.1
广州酒家	增持	14.0	0.95	1.00	1.04	14.8	14.0	13.5
甘源食品	买入	47.4	3.54	4.26	4.93	13.4	11.1	9.6
劲仔食品	增持	10.8	0.59	0.67	0.77	18.3	16.1	14.1
天味食品	增持	14.8	0.64	0.74	0.84	23.1	20.0	17.6

数据来源：iFind、开源证券研究所（收盘价日期为2026年5月29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

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。

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。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