

食品饮料

2026年06月07日

多因子共振筑底，板块短中长线机遇明确

——行业周报

投资评级：看好（维持）

张宇光（分析师）

张思敏（分析师）

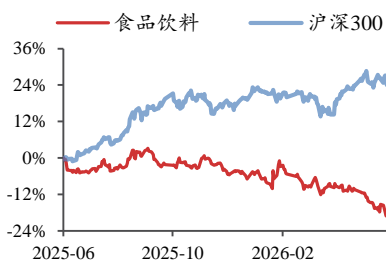
zhangyuguang@kysec.cn

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

《消费有韧性，情绪有回暖—行业周报》-2026.5.31

《食饮行至低谷，蓄势静待东升—行业投资策略》-2026.5.31

《4月社零数据走弱，新鲜零食业态萌芽—行业周报》-2026.5.24

● 核心观点：估值筑底基本面回暖，食饮板块开启布局窗口

6月1日-6月5日，食品饮料指数跌幅为4.6%，一级子行业排名第25，跑输沪深300约3.0pct，子行业中其他食品(+0.0%)、肉制品(-1.1%)、烘焙食品(-1.4%)表现相对领先。当前食品饮料板块配置窗口期逐步打开。估值层面板块整体处在历史低位区间，白酒、大众品龙头经过前期持续回调，股价已经消化悲观预期，头部酒企普遍维持高分红政策，板块股息率具备较好配置性价比，安全垫充足。筹码经过长时间持续出清，筹码结构持续优化。基本面维度全行业已运行至周期底部。白酒行业渠道持续控货去库，终端库存稳步出清，全品类产品价格维持平稳，头部酒企优化费用、剥离低效业务，财报包袱基本出清，伴随消费逐渐复苏、宴席市场边际回暖，白酒下半年行业有望从筑底转入业绩上行通道。大众消费呈现结构性复苏格局，调味品、速冻、休闲零食等多数细分摆脱下行周期，国内餐饮营收持续边际修复，线下就餐场景回暖持续传导至上游需求，大众品全年景气大概率稳步抬升，形成白酒+大众品双向修复的基本面支撑。

细分赛道按短中长维度分步布局，阶段性与成长性机会清晰。短期重点锚定啤酒旺季行情，2025年受禁酒令影响行业同期基数偏低，叠加2026年高温天气拉动终端即饮需求，以及世界杯赛事带来情绪催化，多重因素共振助推啤酒板块进入布局区间，短期行情具备事件与需求双重驱动。中期聚焦餐饮供应链复苏主线，线下餐饮连锁化持续推进，B端采购需求稳步回暖，调味品龙头渠道库存回落，速冻食品依托餐饮定制产品放量实现盈利逐渐修复，产业链龙头有望迎来业绩改善的窗口期。长期看坚守乳制品赛道投资价值，随着国内奶牛存栏量持续出清以及乳制品深加工产能逐步投放，国内原奶价格逐步止跌企稳，上游牧场亏损压力缓释，下游伊利、蒙牛等乳企也会受益。此外新鲜零食连锁新业态处在规模化验证阶段，门店拓店速度、单店盈利数据持续向好，赛道景气度上行，可持续跟踪商业模式落地进度，挖掘新业态孵化带来的增量投资机会。

● 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：估值筑底基本面回暖，食品饮料开启布局窗口	3
2、市场表现：食品饮料跑输大盘	3
3、上游数据：部分上游原料价格回落	4
4、酒业数据新闻：100ml 茅台礼盒价格上涨 20 元	7
5、备忘录：关注 6 月 11 日贵州茅台召开股东大会	7
6、风险提示	8

图表目录

图 1：食品饮料跌幅 4.6%，排名 25/28	4
图 2：其他食品、肉制品、烘焙食品表现相对领先	4
图 3：元祖股份、贝因美、爱普股份涨幅领先	4
图 4：华康股份、皇氏集团、今世缘跌幅居前	4
图 5：2026 年 6 月 2 日全脂奶粉中标价同比-11.2%	5
图 6：2026 年 5 月 29 日生鲜乳价格同比-1.0%	5
图 7：2026 年 6 月 5 日猪肉价格同比-28.5%	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 6 月 5 日白条鸡价格同比-1.0%	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 6 月 5 日大豆现货价同比+8.8%	6
图 14：2026 年 5 月 28 日豆粕均价同比-5.8%	6
图 15：2026 年 6 月 5 日柳糖价格同比-12.1%	7
图 16：2026 年 5 月 29 日白砂糖零售价同比+0.7%	7
表 1：最近重大事件备忘录：关注 6 月 11 日贵州茅台召开股东大会	7
表 2：关注 5 月 31 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：估值筑底基本面回暖，食品饮料开启布局窗口

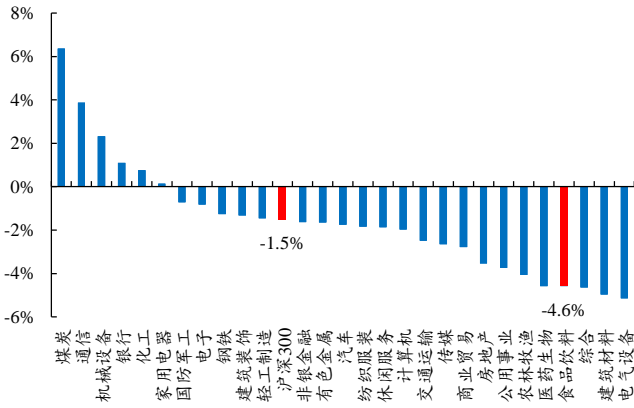
6月1日-6月5日，食品饮料指数跌幅为4.6%，一级子行业排名第25，跑输沪深300约3.0pct，子行业中其他食品(+0.0%)、肉制品(-1.1%)、烘焙食品(-1.4%)表现相对领先。当前食品饮料板块配置窗口期逐步打开。估值层面板块整体处在历史低位区间，白酒、大众品龙头经过前期持续回调，股价已经消化悲观预期，头部酒企普遍维持高分红政策，板块股息率具备较好配置性价比，安全垫充足。筹码经过长时间持续出清，筹码结构持续优化。基本面维度全行业已运行至周期底部。白酒行业渠道持续控货去库，终端库存稳步出清，全品类产品价格盘维持平稳，头部酒企优化费用、剥离低效业务，财报包袱基本出清，伴随消费逐渐复苏、宴席市场边际回暖，白酒下半年行业有望从筑底转入业绩上行通道。大众消费呈现结构性复苏格局，调味品、速冻、休闲零食等多数细分摆脱下行周期，国内餐饮营收持续边际修复，线下就餐场景回暖持续传导至上游需求，大众品全年景气大概率稳步抬升，形成白酒+大众品双向修复的基本面支撑。

细分赛道按短中长维度分步布局，阶段性与成长性机会清晰。短期重点锚定啤酒旺季行情，2025年受禁酒令影响行业同期基数偏低，叠加2026年高温天气拉动终端即饮需求，以及世界杯赛事带来情绪催化，多重因素共振助推啤酒板块进入布局区间，短期行情具备事件与需求双重驱动。中期聚焦餐饮供应链复苏主线，线下餐饮连锁化持续推进，B端采购需求稳步回暖，调味品龙头渠道库存回落，速冻食品依托餐饮定制产品放量实现盈利逐渐修复，产业链龙头有望迎来业绩改善的窗口期。长期看坚守乳制品赛道投资价值，随着国内奶牛存栏量持续出清以及乳制品深加工产能逐步投放，国内原奶价格逐步止跌企稳，上游牧场亏损压力缓释，下游伊利、蒙牛等乳企也会受益。此外新鲜零食连锁新业态处在规模化验证阶段，门店拓店速度、单店盈利数据持续向好，赛道景气度上行，可持续跟踪商业模式落地进度，挖掘新业态孵化带来的增量投资机会。

2、市场表现：食品饮料跑输大盘

6月1日-6月5日，食品饮料指数跌幅为4.6%，一级子行业排名第25，跑输沪深300约3.0pct，子行业中其他食品(+0.0%)、肉制品(-1.1%)、烘焙食品(-1.4%)表现相对领先。个股方面，元祖股份、贝因美、爱普股份涨幅领先；华康股份、皇氏集团、今世缘跌幅居前。

图1：食品饮料跌幅4.6%，排名 25/28



数据来源：i

图2：其他食品、肉制品、烘焙食品表现相对领先

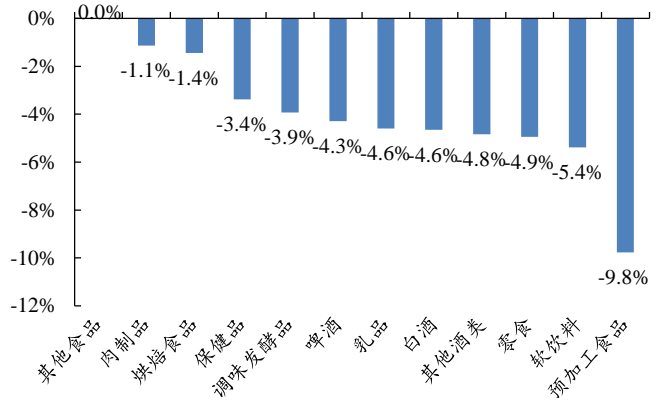
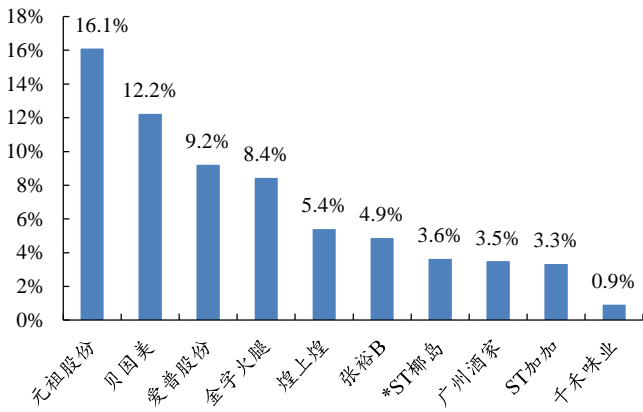
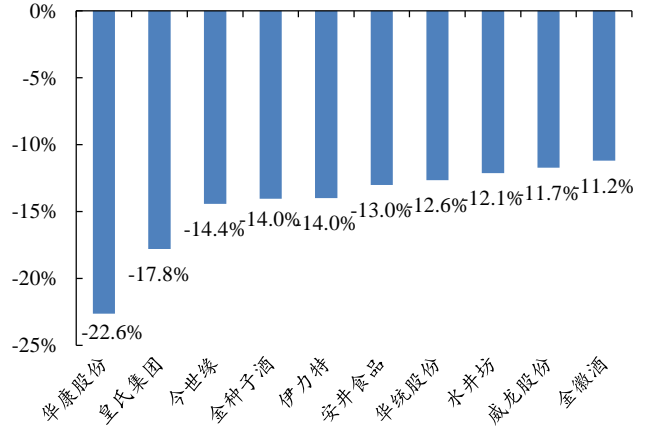


图3：元祖股份、贝因美、爱普股份涨幅领先



数据来源：i

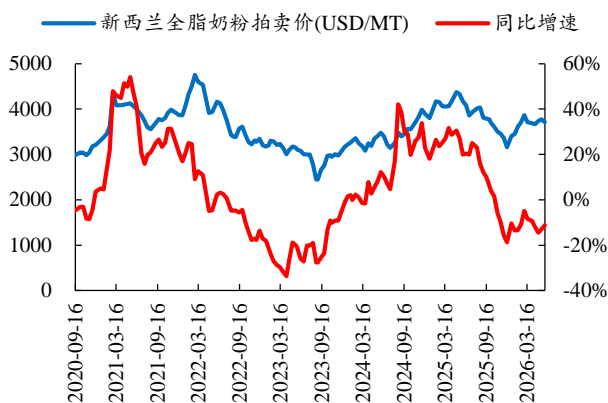
图4：华康股份、皇氏集团、今世缘跌幅居前



3、上游数据：部分上游原料价格回落

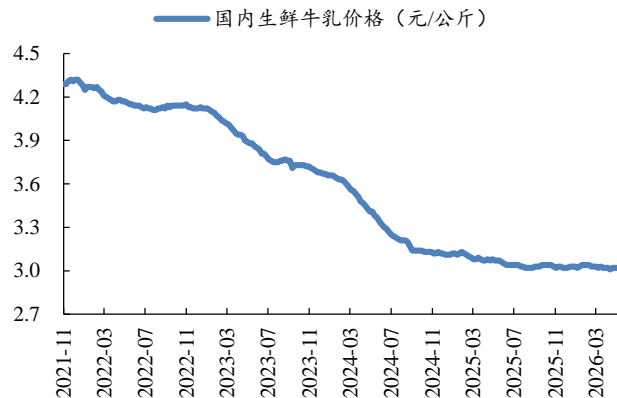
6月2日，GDT 拍卖全脂奶粉中标价 3706 美元/吨，环比-1.7%，同比-11.2%，进口奶价同比下降。5月29日，国内生鲜乳价格 3.03 元/公斤，环比持平，同比-1.0%，中短期看国内奶价仍处于磨底区间。

图5：2026年6月2日全脂奶粉中标价同比-11.2%



数据来源：GDT、开源证券研究所

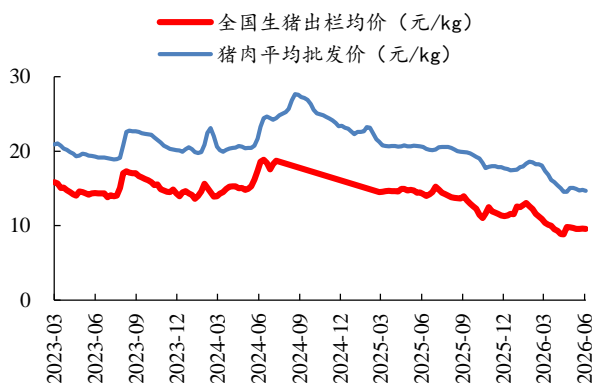
图6：2026年5月29日生鲜乳价格同比-1.0%



数据来源：i

6月5日，生猪出栏价格9.6元/公斤，同比-32.8%，环比-0.3%；猪肉价格14.7元/公斤，同比-28.5%，环比-0.6%。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6月5日，白条鸡价格17.0元/公斤，同比-1.0%，环比+0.7%。

图7：2026年6月5日猪肉价格同比-28.5%



数据来源：i

图8：2026年3月生猪存栏数量同比+1.5%

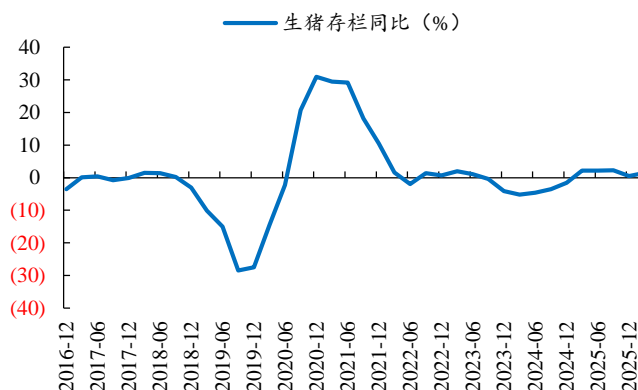
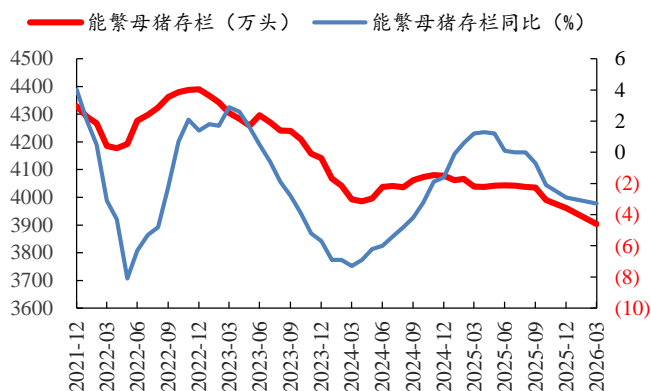
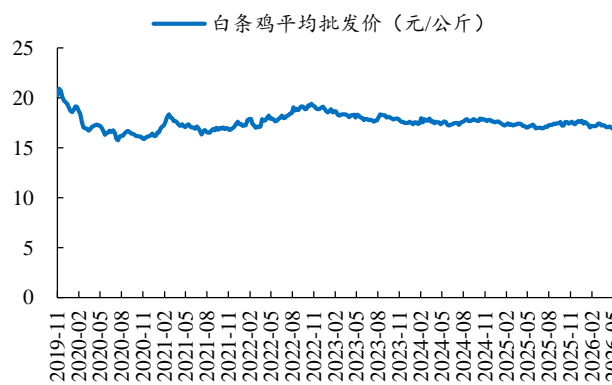


图9：2026年3月能繁母猪数量同比-3.3%



数据来源：i

图10：2026年6月5日白条鸡价格同比-1.0%



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%

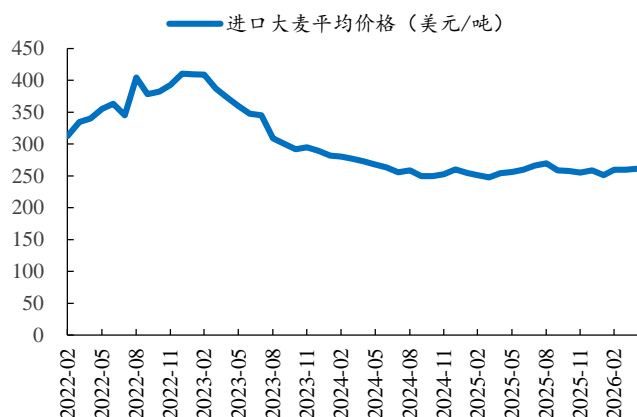
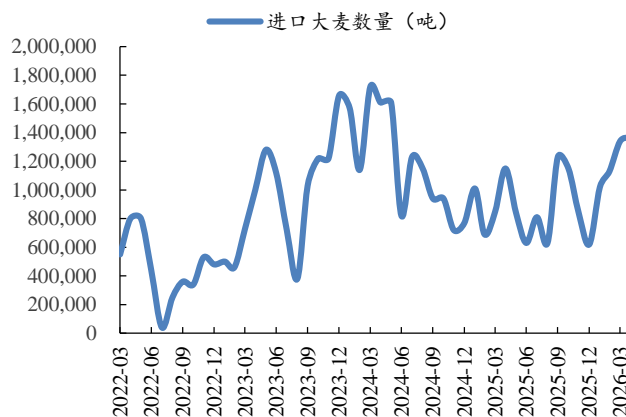


图12：2026年4月进口大麦数量同比+19.1%



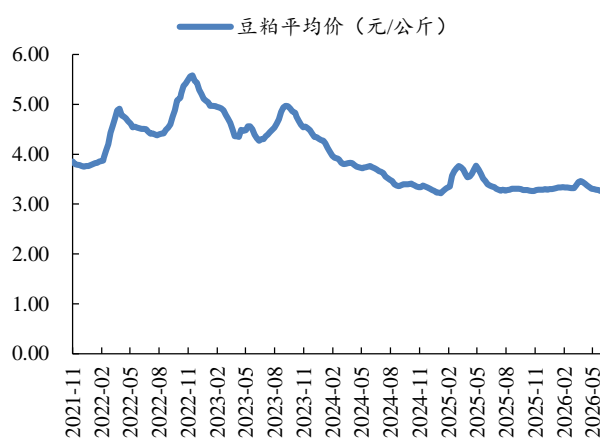
数据来源：i

6月5日，大豆现货价4273.2元/吨，同比+8.8%。5月28日，豆粕平均价格3.3元/公斤，同比-5.8%。

图13：2026年6月5日大豆现货价同比+8.8%

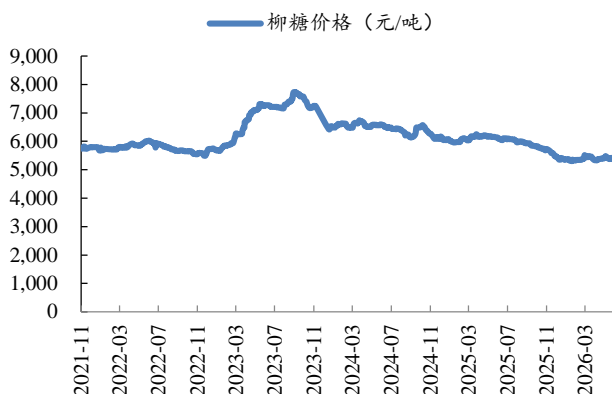
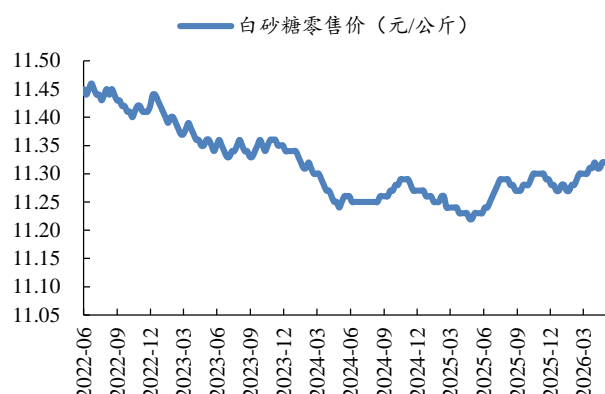


图14：2026年5月28日豆粕平均价同比-5.8%



数据来源：i

6月5日，柳糖价格5390.0元/吨，同比-12.1%；5月29日，白砂糖零售价格11.3元/公斤，同比+0.7%。

图15：2026年6月5日柳糖价格同比-12.1%

图16：2026年5月29日白砂糖零售价同比+0.7%


数据来源：i

4、酒业数据新闻：100ml 茅台礼盒价格上涨 20 元

5月31日，京东发布618酒类品牌成交排行榜称，618开门红4小时，百大品牌成交额同比平均增长超5倍。相关累计成交金额排序依次为茅台、五粮液、剑南春、汾酒、人头马、泸州老窖、轩尼诗、习酒、郎酒、燕京啤酒；京东还透露，开门红1小时，酒品类157个品牌成交额翻倍增长（来源于酒说）。

据贵阳日报消息，1-4月，贵阳市限上单位消费品零售额实现376.61亿元，同比下降9.5%。其中，烟酒类同比增长67.7%。1-4月，贵阳市居民消费价格指数同比上涨0.5%，八大类消费价格呈“6涨2降”态势。其中，食品烟酒类价格下降1.3%（来源于酒业家）。

近日，i茅台App显示，“53%vol 100ml×6 茅台礼盒”零售价上调至1819元/盒，较此前的1799元/盒上涨20元。据悉，100ml小茅台于2022年正式上线i茅台平台，是该平台独家定制产品。产品定位为“老友小酒”，适合老友相聚时的品饮需要（来源于酒说）。

5、备忘录：关注6月11日贵州茅台召开股东大会

下周（6月8日-6月14日）将有7家公司召开股东大会，1家公司限售解禁。

表1：最近重大事件备忘录：关注6月11日贵州茅台召开股东大会

日期	公司	股东会	限售解禁
2026/6/8	老白干酒		解禁 523.8 万股
2026/6/9	广州酒家	广东省广州市 (14: 30)	
2026/6/9	黑芝麻	广西省南宁市 (14: 30)	
2026/6/10	三元股份	北京市大兴区 (14: 00)	
2026/6/11	贵州茅台	贵州省仁怀市 (14: 30)	
2026/6/11	三元生物	山东省滨州市 (15: 00)	
2026/6/12	华宝股份	上海市嘉定区 (14: 00)	
2026/6/12	*ST 西发	四川省成都市 (14: 00)	

资料来源：i

表2：关注5月31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
投资策略	餐饮行至低谷，蓄势静待东升	5月31日
行业周报	消费有韧性，情绪有回暖	5月31日

资料来源：i

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	1272.9	68.02	71.60	74.56	18.7	17.8	17.1
泸州老窖	买入	86.9	6.55	6.86	7.14	13.3	12.7	12.2
山西汾酒	买入	122.0	10.15	10.53	11.35	12.0	11.6	10.8
古井贡酒	增持	88.2	7.05	7.85	8.67	12.5	11.2	10.2
金徽酒	增持	19.1	0.75	0.82	0.91	25.4	23.2	20.9
伊利股份	买入	25.7	1.93	2.13	2.29	13.3	12.1	11.2
新乳业	增持	16.9	1.00	1.13	1.28	16.9	14.9	13.2
双汇发展	增持	24.8	1.54	1.59	1.65	16.1	15.6	15.0
中炬高新	增持	18.0	0.91	1.01	1.14	19.7	17.8	15.8
涪陵榨菜	买入	11.6	0.71	0.75	0.81	16.3	15.4	14.3
海天味业	买入	34.0	1.35	1.51	1.68	25.2	22.5	20.3
西麦食品	增持	21.4	1.18	1.41	1.67	18.2	15.2	12.8
广州酒家	增持	14.5	0.95	1.00	1.04	15.3	14.5	14.0
甘源食品	买入	44.3	3.54	4.26	4.93	12.5	10.4	9.0
劲仔食品	增持	10.6	0.59	0.67	0.77	18.0	15.9	13.8
天味食品	增持	13.7	0.64	0.74	0.84	21.4	18.5	16.3

数据来源：i

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的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