

食品饮料

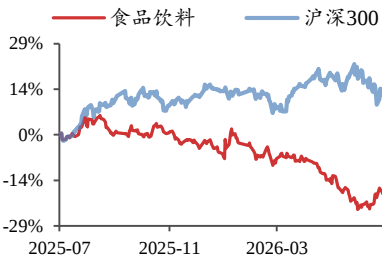
2026 年 07 月 26 日

板块仓位新低，配置价值提升

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《基金持仓再创新低，底部布局窗口开启——行业点评报告》-2026.7.23

《十五五消费规划出台，茅台提价叠加社零增速超预期，板块迎修复良机——行业周报》-2026.7.19

《十五五消费规划落地，板块迎来配置窗口期——行业点评报告》-2026.7.15

张宇光（分析师）

zhangyuguang@kysec.cn

证书编号：S0790520030003

张思敏（分析师）

zhangsimin@kysec.cn

证书编号：S0790525080001

● 核心观点：主动权益大幅减仓，三重底部共振建议布局

7月20日-7月24日，食品饮料指数涨幅为1.3%，一级子行业排名第9，跑输沪深300约1.3pct，子行业中白酒（+2.6%）、乳品（+2.0%）、啤酒（+1.3%）表现相对领先。本周基金中报全部披露，从基金重仓持股情况来看（Wind中全部市场基金，一级子行业），2026Q2食品饮料配置比例（重仓持股市值占重仓股票总市值比例）由2026Q1的5.3%回落至2.7%水平，环比回落2.5pct，处于2020年以来新低位置。我们选取主动权益基金（普通股票、偏股混合、灵活配置三类基金），从基金重仓持股情况来看，2026Q2食品饮料配置比例为1.5%，和2026Q1的4.0%相比，下降2.4pct。表明二季度主动权益基金大幅减仓食品饮料。二季度为传统消费淡季，社零数据也较平淡，整体消费行业仍在缓慢修复进程中。白酒板块茅市场化改革初见成效，年内二次提价，板块触底趋势明显。大众品受到淡季需求走弱影响，二季度营收增速环比回落。当前估值、基本面均处于较低位置，预计2026Q3行业板块轮动，叠加科技板块已有明显超额收益，部分资金有换仓需求，我们估算会有部分资金回流。但整体来看，食品饮料板块配置比例仍是处于低位。

本周科技板块持续回调背景下，食品饮料防御属性再度凸显，板块配置价值抬升。交易维度看，当前机构持仓处于历史低位、板块估值回落至底部区间、市场悲观情绪已经释放，三重底部信号共振，板块已进入战略布局区间。基本面上，6月社零数据超预期，7月暑期出行旺季带动餐饮、旅游等场景消费修复，大众品需求环比回暖，预计三季度板块收入增速有望逐季上行，成为市场稀缺的景气改善方向。白酒板块当前估值与预期均处底部，建议底部布局龙头品种；大众品呈现结构性分化趋势，优先推荐需求确定性强、产业周期可能反转的原奶及乳制品板块，以及受益于餐饮复苏、具备长期成长逻辑的餐饮供应链赛道。

● 推荐组合：贵州茅台、西麦食品、海天味业

（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。

● 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：主动权益大幅减仓，三重底部共振建议布局.....	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：i 茅台多款茅台 1953 酒将限时促销.....	7
5、备忘录：关注 7 月 31 日东鹏饮料中报业绩披露.....	7
6、风险提示	8

图表目录

图 1：食品饮料涨幅 1.3%，排名 9/28	4
图 2：白酒、乳品、啤酒表现相对领先	4
图 3：古井贡 B、燕京啤酒、迎驾贡酒涨幅领先	4
图 4：ST 龙大、爱普股份、味知香跌幅居前	4
图 5：2026 年 7 月 21 日全脂奶粉中标价同比+1.8%.....	4
图 6：2026 年 7 月 17 日生鲜乳价格同比+0.3%.....	4
图 7：2026 年 7 月 24 日猪肉价格同比-22.7%.....	5
图 8：2026 年 6 月生猪存栏数量同比+0.1%.....	5
图 9：2026 年 6 月能繁母猪数量同比-6.3%.....	5
图 10：2026 年 7 月 24 日白条鸡价格同比-0.4%.....	5
图 11：2026 年 6 月进口大麦价格同比+5.3%.....	6
图 12：2026 年 6 月进口大麦数量同比+133.3%.....	6
图 13：2026 年 7 月 24 日大豆现货价同比+8.8%.....	6
图 14：2026 年 7 月 16 日豆粕平均价同比-2.4%.....	6
图 15：2026 年 7 月 24 日柳糖价格同比-13.6%.....	7
图 16：2026 年 7 月 17 日白砂糖零售价同比+0.3%.....	7
表 1：最近重大事件备忘录：关注 7 月 31 日东鹏饮料中报业绩	7
表 2：关注 7 月 20 日发布的首次覆盖报告.....	8
表 3：重点公司盈利预测及估值	8

1、每周观点：主动权益大幅减仓，三重底部共振建议布局

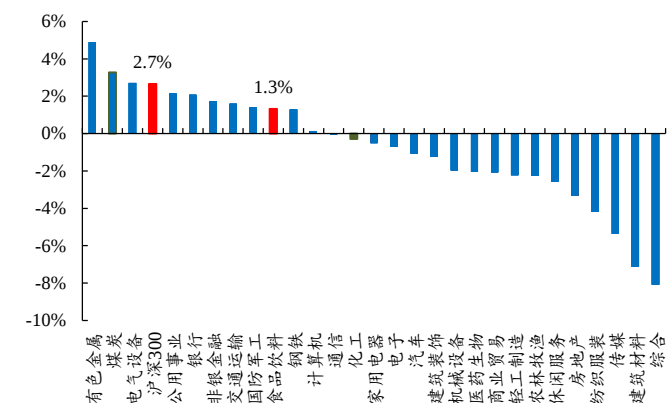
7月20日-7月24日，食品饮料指数涨幅为1.3%，一级子行业排名第9，跑输沪深300约1.3pct，子行业中白酒（+2.6%）、乳品（+2.0%）、啤酒（+1.3%）表现相对领先。个股方面，古井贡B、燕京啤酒、迎驾贡酒涨幅领先；ST龙大、爱普股份、味知香跌幅居前。本周基金中报全部披露，从基金重仓持股情况来看（Wind中全部市场基金，一级子行业），2026Q2食品饮料配置比例（重仓持股市值占重仓股票总市值比例）由2026Q1的5.3%回落至2.7%水平，环比回落2.5pct，处于2020年以来新低位置。我们选取主动权益基金（普通股票、偏股混合、灵活配置三类基金），从基金重仓持股情况来看，2026Q2食品饮料配置比例为1.5%，和2026Q1的4.0%相比，下降2.4pct。表明二季度主动权益基金大幅减仓食品饮料。二季度为传统消费淡季，社零数据也较平淡，整体消费行业仍在缓慢修复进程中。白酒板块茅台市场化改革初见成效，年内二次提价，板块触底趋势明显。大众品受到淡季需求走弱影响，二季度营收增速环比回落。当前估值、基本面均处于较低位置，预计2026Q3行业板块轮动，叠加科技板块已有明显超额收益，部分资金有换仓需求，我们估算会有部分资金回流。但整体来看，食品饮料板块配置比例仍是处于低位。

本周科技板块持续回调背景下，食品饮料防御属性再度凸显，板块配置价值抬升。交易维度看，当前机构持仓处于历史低位、板块估值回落至底部区间、市场悲观情绪已经释放，三重底部信号共振，板块已进入战略布局区间。基本面上，6月社零数据超预期，7月暑期出行旺季带动餐饮、旅游等场景消费修复，大众品需求环比回暖，预计三季度板块收入增速有望逐季上行，成为市场稀缺的景气改善方向。白酒板块当前估值与预期均处底部，建议底部布局龙头品种；大众品呈现结构性分化趋势，优先推荐需求确定性强、产业周期可能反转的原奶及乳制品板块，以及受益于餐饮复苏、具备长期成长逻辑的餐饮供应链赛道。

2、市场表现：食品饮料跑输大盘

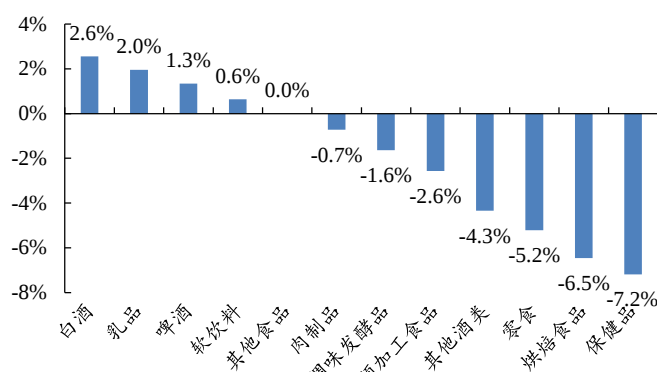
7月20日-7月24日，食品饮料指数涨幅为1.3%，一级子行业排名第9，跑输沪深300约1.3pct，子行业中白酒（+2.6%）、乳品（+2.0%）、啤酒（+1.3%）表现相对领先。

图1：食品饮料涨幅1.3%，排名9/28



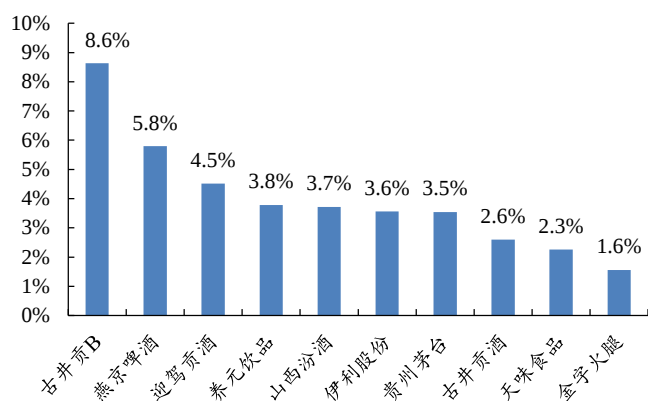
数据来源：iFind、开源证券研究所

图2：白酒、乳品、啤酒表现相对领先



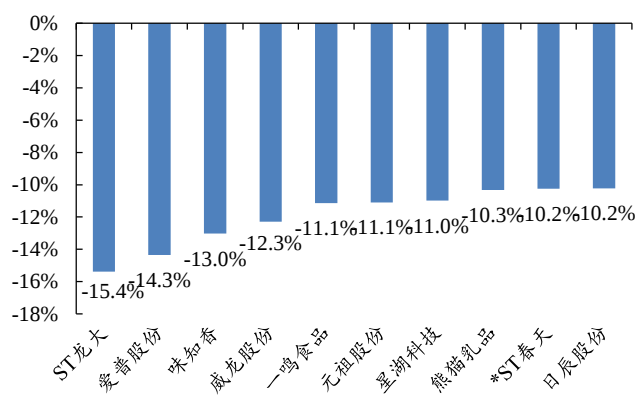
数据来源：iFind、开源证券研究所

图3：古井贡B、燕京啤酒、迎驾贡酒涨幅领先



数据来源：iFind、开源证券研究所

图4：ST龙大、爱普股份、味知香跌幅居前

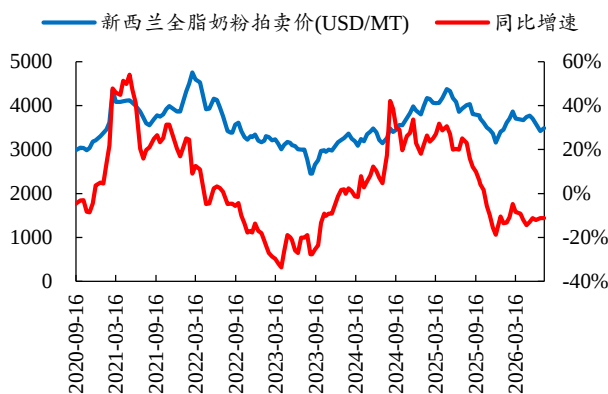


数据来源：iFind、开源证券研究所

3、上游数据：部分上游原料价格回落

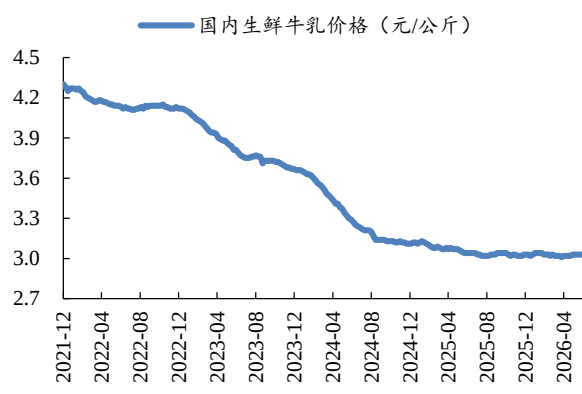
7月21日，GDT 拍卖全脂奶粉中标价 3486 美元/吨，环比-11.3%，同比+1.8%，进口奶价同比上涨。7月17日，国内生鲜乳价格 3.05 元/公斤，环比+0.3%，同比+0.3%，中短期看国内奶价处于筑底区间。

图5：2026 年 7 月 21 日全脂奶粉中标价同比+1.8%



数据来源：GDT、开源证券研究所

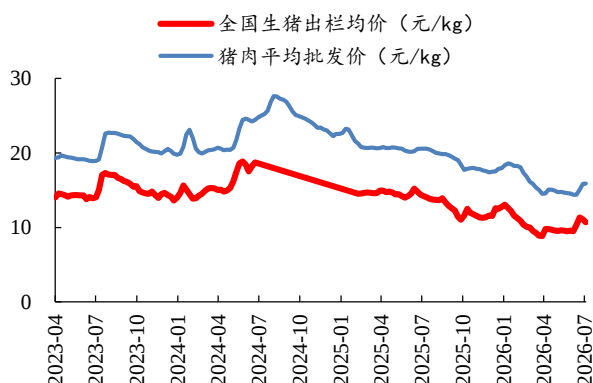
图6：2026 年 7 月 17 日生鲜乳价格同比+0.3%



数据来源：iFind、开源证券研究所

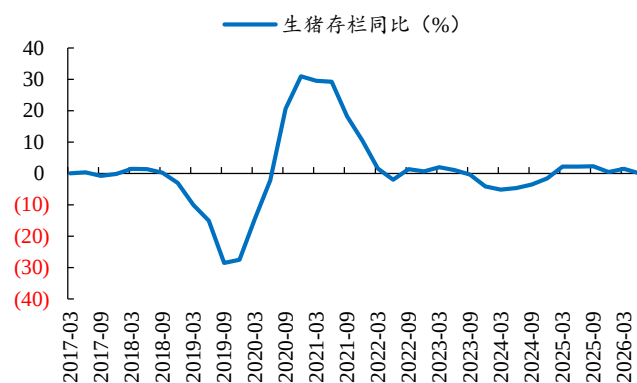
7月24日，生猪出栏价格10.7元/公斤，同比-25.0%，环比-3.7%；猪肉价格15.9元/公斤，同比-22.7%，环比+0.2%。2026年6月，能繁母猪存栏3780.0万头，同比-6.3%，环比-3.2%。2026年6月生猪存栏同比+0.1%，环比+0.3%。2026年7月24日，白条鸡价格17.1元/公斤，同比-0.4%、环比-1.2%。

图7：2026年7月24日猪肉价格同比-22.7%



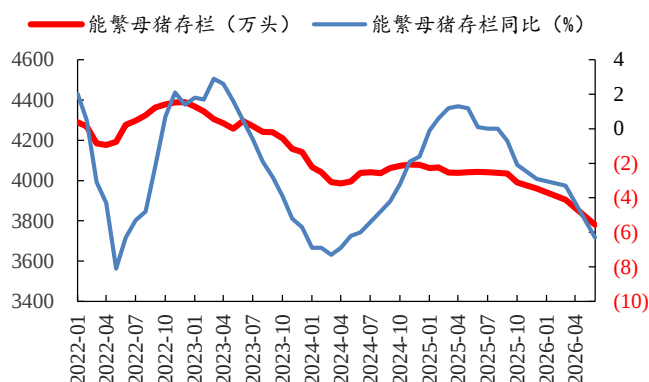
数据来源：iFind、开源证券研究所

图8：2026年6月生猪存栏数量同比+0.1%



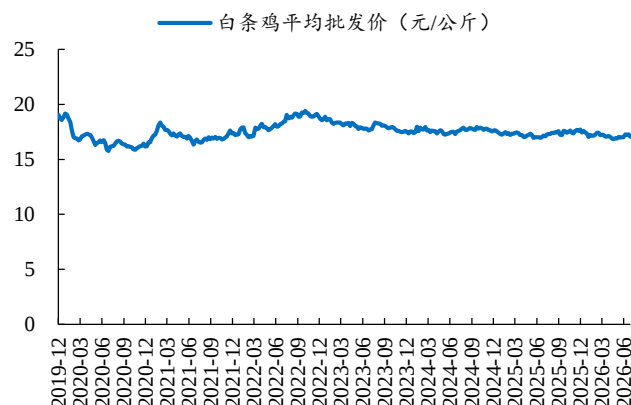
数据来源：iFind、开源证券研究所

图9：2026年6月能繁母猪数量同比-6.3%



数据来源：iFind、开源证券研究所

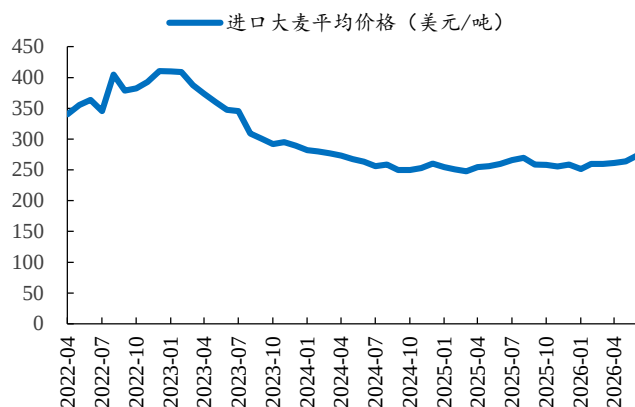
图10：2026年7月24日白条鸡价格同比-0.4%



数据来源：iFind、开源证券研究所

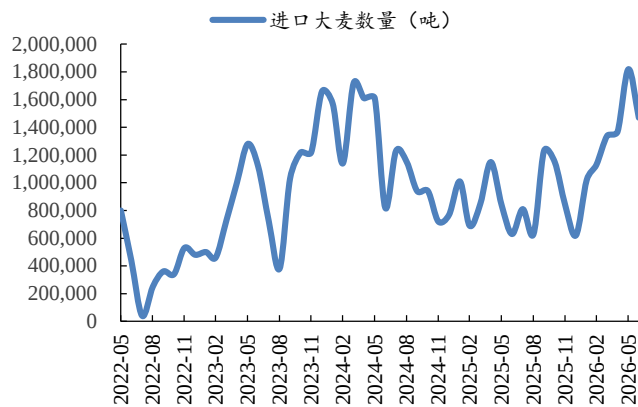
2026年6月，进口大麦价格273.4美元/吨，同比+5.3%。2026年6月进口大麦数量147.0万吨，同比+133.3%，进口大麦数量和平均价格均有所上涨。

图11: 2026 年 6 月进口大麦价格同比+5.3%



数据来源: iFind、开源证券研究所

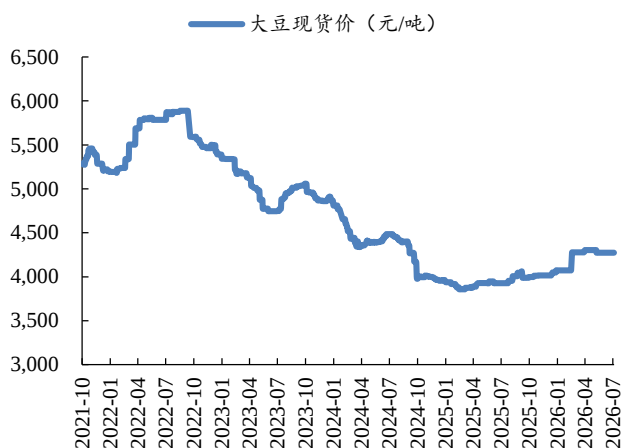
图12: 2026 年 6 月进口大麦数量同比+133.3%



数据来源: iFind、开源证券研究所

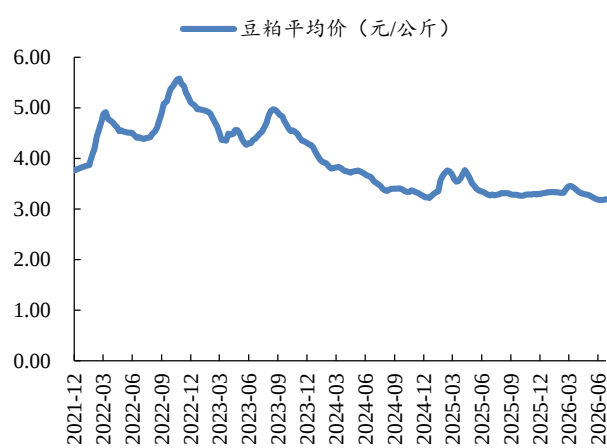
7 月 24 日, 大豆现货价 4273.2 元/吨, 同比+8.8%。7 月 16 日, 豆粕平均价格 3.2 元/公斤, 同比-2.4%。

图13: 2026 年 7 月 24 日大豆现货价同比+8.8%



数据来源: iFind、开源证券研究所

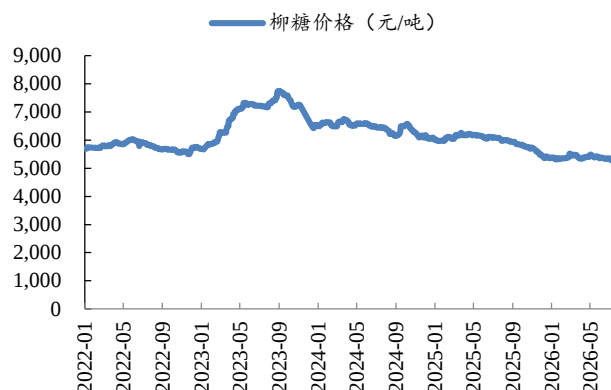
图14: 2026 年 7 月 16 日豆粕平均价同比-2.4%



数据来源: iFind、开源证券研究所

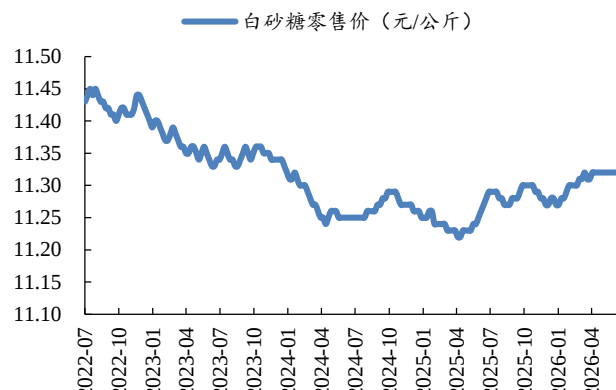
7 月 24 日, 柳糖价格 5250.0 元/吨, 同比-13.6%; 7 月 17 日, 白砂糖零售价格 11.3 元/公斤, 同比+0.3%。

图15：2026年7月24日柳糖价格同比-13.6%



数据来源：iFind、开源证券研究所

图16：2026年7月17日白砂糖零售价同比+0.3%



数据来源：iFind、开源证券研究所

4、酒业数据新闻：i 茅台多款茅台 1953 酒将限时促销

i 茅台 7 月 21 日发布消息称，茅台 1935“顺天应时·共赴山河”第四季主题营销活动第三站将于 7 月 23 日在郑州举行，同期在 i 茅台 APP 上线开展限时优惠促销活动（至 2026 年 7 月 31 日）。此次促销活动期间，多款茅台 1935 酒系列产品推出优惠，最高单瓶立减 590 元（来源于微酒）。

近日，蜜雪冰城接入千问 APP，以 Skill 形式提供“到店自取”服务，用户可直接在千问 APP 内完成选品、下单支付及到店取餐。目前，千问 APP 已接入蜜雪冰城、肯德基、瑞幸咖啡等多个餐饮品牌服务。此前，用户可在千问上通过淘宝闪购下单蜜雪冰城饮品；接入品牌 Skill 后，千问进一步提供了“到店自取”服务。现在，用户只需对千问说“帮我在蜜雪冰城点杯冰鲜柠檬水，冰的七分糖，到店自取”，即可让千问理解需求，推荐合适门店，并完成下单（来源于小食代）。

7 月 21 日，国家统计局发布的数据显示，6 月，白酒（折 65 度，商品量）产量 28.0 万千升，同比下降 9.1%；1-6 月，白酒（折 65 度，商品量）产量累计 167.9 万千升，累计下降 4.7%；6 月，啤酒产量 404.9 万千升，同比下降 3.1%；1-6 月，啤酒产量累计 1936.2 万千升，累计增长 0.2%；6 月，葡萄酒产量 0.8 万千升，同比增长 0.0%；1-6 月，葡萄酒产量累计 4.3 万千升，累计增长 0.0%（来源于微酒）。

5、备忘录：关注 7 月 31 日东鹏饮料中报业绩披露

下周（7 月 27 日-8 月 2 日）共有 2 家公司披露业绩，5 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 7 月 31 日东鹏饮料中报业绩

日期	公司	业绩披露	股东会	限售解禁
7 月 27 日	盖世食品			8.75 万股
7 月 27 日	光明乳业		上海市闵行区（14:00）	
7 月 28 日	妙可蓝多		上海市浦东新区（14:30）	
7 月 29 日	ST 西王		山东省邹平市（14:30）	
7 月 29 日	*ST 椰岛		海南省海口市（14:30）	

日期	公司	业绩披露	股东会	限售解禁
7月31日	金字火腿	中报披露		
7月31日	东鹏饮料	中报披露		
7月31日	朱老六		吉林省长春市（14:30）	

资料来源：iFind、开源证券研究所

表2：关注7月20日发布的首次覆盖报告

报告类型	报告名称	时间
行业周报	零售新政催化渠道革新，板块磨底修复行情可期	7月12日
行业点评	十五五消费规划落地，板块迎来配置窗口期	7月15日
深度报告	八马茶业：三百年制茶世家底蕴，高端茶龙头迎来扩张——港股公司首次覆盖报告	7月20日
行业点评	基金持仓再创新低，底部布局窗口开启	7月23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	1297.4	68.02	71.60	74.56	19.1	18.1	17.4
泸州老窖	买入	83.0	6.55	6.86	7.14	12.7	12.1	11.6
山西汾酒	买入	120.6	10.15	10.53	11.35	11.9	11.4	10.6
古井贡酒	增持	87.5	7.05	7.85	8.67	12.4	11.1	10.1
金徽酒	增持	14.4	0.75	0.82	0.91	19.1	17.5	15.8
伊利股份	买入	27.0	1.93	2.13	2.29	14.0	12.7	11.8
新乳业	增持	15.4	1.00	1.13	1.28	15.4	13.7	12.1
双汇发展	增持	24.9	1.54	1.59	1.65	16.2	15.7	15.1
中炬高新	增持	18.4	0.91	1.01	1.14	20.2	18.2	16.1
涪陵榨菜	买入	11.4	0.71	0.75	0.81	16.0	15.1	14.0
海天味业	买入	35.9	1.35	1.51	1.68	26.6	23.7	21.3
西麦食品	增持	15.7	1.18	1.41	1.67	13.3	11.1	9.4
广州酒家	增持	12.9	0.95	1.00	1.04	13.6	12.9	12.4
甘源食品	买入	39.0	3.54	4.26	4.93	11.0	9.1	7.9
劲仔食品	增持	9.9	0.59	0.67	0.77	16.8	14.8	12.9
天味食品	增持	13.6	0.64	0.74	0.84	21.2	18.4	16.2

数据来源：iFind、开源证券研究所（收盘价日期为2026年7月24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