

食品饮料

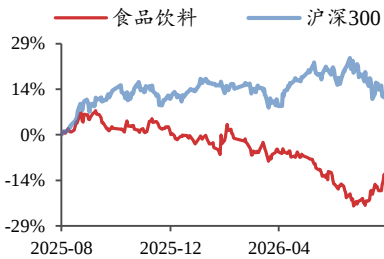
2026 年 08 月 02 日

资金与基本面共振，底部布局窗口已现

——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

《供给出清叠加价格共振，周期反转信号逐渐确认——行业点评报告》

-2026.7.29

《板块仓位新低，配置价值提升——行业周报》-2026.7.26

《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

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：板块防御属性显现，建议底部增配龙头

7月27日-7月31日，食品饮料指数涨幅为5.6%，一级子行业排名第5，跑赢沪深300约7.0pct，子行业中烘焙食品(+11.6%)、零食(+11.6%)、其他酒类(+11.1%)表现相对领先。风险轮动叠加基本面催化，防御价值凸显。近期食品饮料板块逆势走强，核心驱动在于市场风险偏好轮动下的资金再配置，科技板块高位回调引发避险情绪升温，资金向低估值、高确定性的消费板块迁移；此外6月CPI数据超预期回升，叠加茅台超预期提价，进一步稳定板块情绪。基本面与资金面形成共振，板块估值修复具备持续性。2026Q2公募基金食品饮料持仓占比降至近年历史低位，机构低配，意味着筹码出清较为彻底。从交易层面看，板块抛压已大幅衰减，进一步下行空间有限。筹码结构的改善是后续板块行情持续演绎的重要前提，后续的边际利好可能触发资金回补，底部布局窗口已经打开。

白酒行业当前处于磨底阶段，茅台提价有效稳定行业价盘体系，为板块构筑安全边际。行业仍在去库存周期中，酒企报表风险持续释放，但整体已处于底部区间，预计下半年行业大概率实现转正。本轮调整中行业内部分化加剧，龙头酒企凭借深厚的品牌壁垒、较高的业绩确定性以及高股息率属性，投资价值突显，建议底部布局头部酒企。原奶价格已出现明确上行信号，散奶率先领涨，合同奶逐步跟进，全产业链开始感知供给趋紧，周期筑底信号显著。上游养殖行业持续出清叠加乳制品深加工产能释放，将共同推动奶价进一步走高。现代牧业、优然牧业相继预告2026H1扭亏为盈，从业绩端验证了周期反转逻辑，上游牧业板块盈利修复确定性强，建议重点关注优然牧业、伊利股份、新乳业等。其余大众品板块建议沿两条主线布局：一是餐饮产业链回暖逻辑，餐饮端需求复苏直接拉动调味品、速冻食品等品类增长；二是健康食品消费升级主线，消费者健康意识提升推动健康化、功能化食品需求持续扩容。建议关注海天味业、中炬高新、西麦食品、安琪酵母等。

● 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：板块防御属性显现，建议底部增配龙头.....	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：1-6 月规模以上白酒产量 167.9 万千升	7
5、备忘录：关注 8 月 4 日百润股份公布半年度报告.....	7
6、风险提示	9

图表目录

图 1： 食品饮料涨幅 5.6%，排名 5/28	4
图 2： 烘焙食品、零食、其他酒类表现相对领先.....	4
图 3： 一鸣食品、欢乐家、均瑶健康涨幅领先.....	4
图 4： ST 嘉必优、金字火腿、*ST 春天跌幅居前	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 24 日生鲜乳价格同比+1.0%.....	4
图 7： 2026 年 7 月 31 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 31 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 31 日大豆现货价同比+8.8%.....	6
图 14： 2026 年 7 月 23 日豆粕平均价同比-2.4%.....	6
图 15： 2026 年 7 月 31 日柳糖价格同比-14.1%.....	7
图 16： 2026 年 7 月 24 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 8 月 4 日百润股份公布半年度报告	8
表 2： 关注 7 月 29 日发布的行业点评报告.....	8
表 3： 重点公司盈利预测及估值	8

1、每周观点：板块防御属性显现，建议底部增配龙头

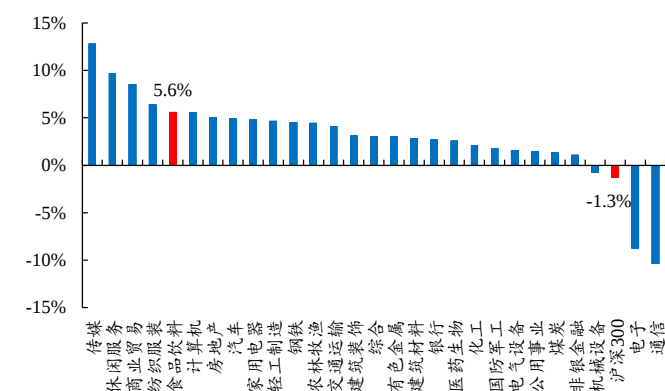
7月27日-7月31日，食品饮料指数涨幅为5.6%，一级子行业排名第5，跑赢沪深300约7.0pct，子行业中烘焙食品(+11.6%)、零食(+11.6%)、其他酒类(+11.1%)表现相对领先。风险轮动叠加基本面催化，防御价值凸显。近期食品饮料板块逆势走强，核心驱动在于市场风险偏好轮动下的资金再配置，科技板块高位回调引发避险情绪升温，资金向低估值、高确定性的消费板块迁移；此外6月CPI数据超预期回升，叠加茅台超预期提价，进一步稳定板块情绪。基本面与资金面形成共振，板块估值修复具备持续性。2026Q2公募基金食品饮料持仓占比降至近年历史低位，机构低配，意味着筹码出清较为彻底。从交易层面看，板块抛压已大幅衰减，进一步下行空间有限。筹码结构的改善是后续板块行情持续演绎的重要前提，后续的边际利好可能触发资金回补，底部布局窗口已经打开。

白酒行业当前处于磨底阶段，茅台提价有效稳定行业价盘体系，为板块构筑安全边际。行业仍在去库存周期中，酒企报表风险持续释放，但整体已处于底部区间，预计下半年行业大概率实现转正。本轮调整中行业内部分化加剧，龙头酒企凭借深厚的品牌壁垒、较高的业绩确定性以及高股息率属性，投资价值突显，建议底部布局头部酒企。原奶价格已出现明确上行信号，散奶率先领涨，合同奶逐步跟进，全产业链开始感知供给趋紧，周期筑底信号显著。上游养殖行业持续出清叠加乳制品深加工产能释放，将共同推动奶价进一步走高。现代牧业、优然牧业相继预告2026H1扭亏为盈，从业绩端验证了周期反转逻辑，上游牧业板块盈利修复确定性强，建议重点关注优然牧业、伊利股份、新乳业等。其余大众品板块建议沿两条主线布局：一是餐饮产业链回暖逻辑，餐饮端需求复苏直接拉动调味品、速冻食品等品类增长；二是健康食品消费升级主线，消费者健康意识提升推动健康化、功能化食品需求持续扩容。建议关注海天味业、中炬高新、西麦食品、安琪酵母等。

2、市场表现：食品饮料跑赢大盘

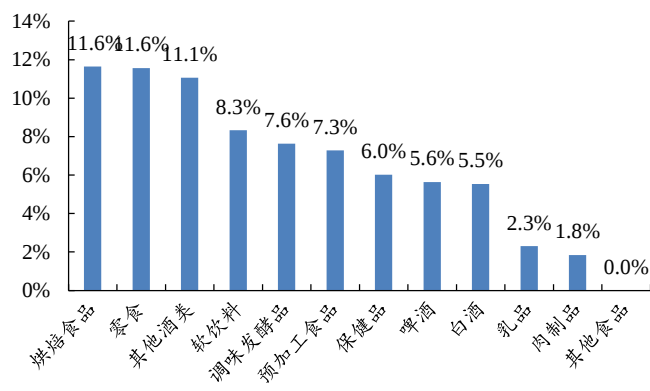
7月27日-7月31日，食品饮料指数涨幅为5.6%，一级子行业排名第5，跑赢沪深300约7.0pct，子行业中烘焙食品(+11.6%)、零食(+11.6%)、其他酒类(+11.1%)表现相对领先。个股方面，一鸣食品、欢乐家、均瑶健康涨幅领先；ST嘉必优、金字火腿、*ST春天跌幅居前。

图1：食品饮料涨幅 5.6%，排名 5/28



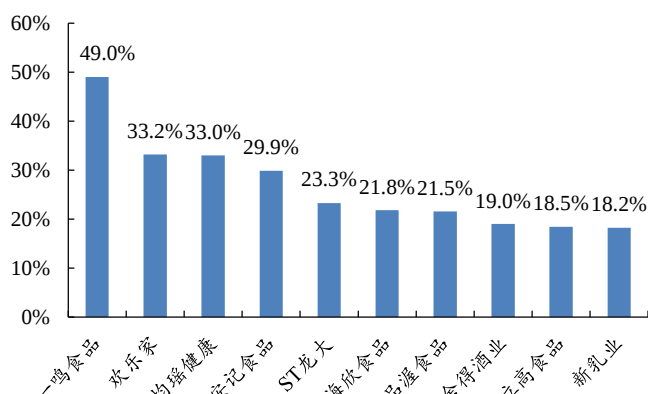
数据来源：iFind、开源证券研究所

图2：烘焙食品、零食、其他酒类表现相对领先



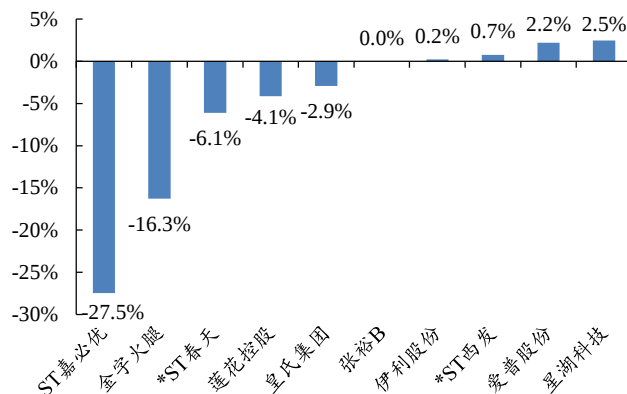
数据来源：iFind、开源证券研究所

图3：一鸣食品、欢乐家、均瑶健康涨幅领先



数据来源：iFind、开源证券研究所

图4：ST 嘉必优、金字火腿、*ST 春天跌幅居前

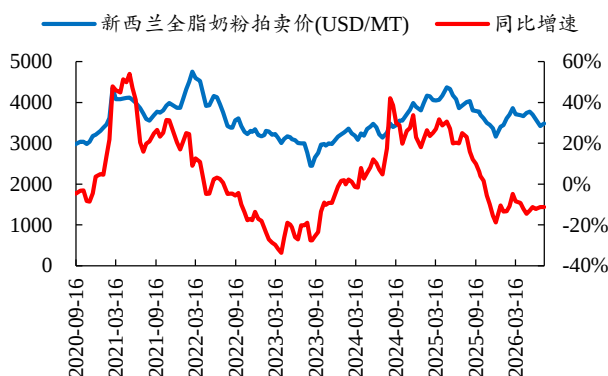


数据来源：iFind、开源证券研究所

3、上游数据：部分上游原料价格回落

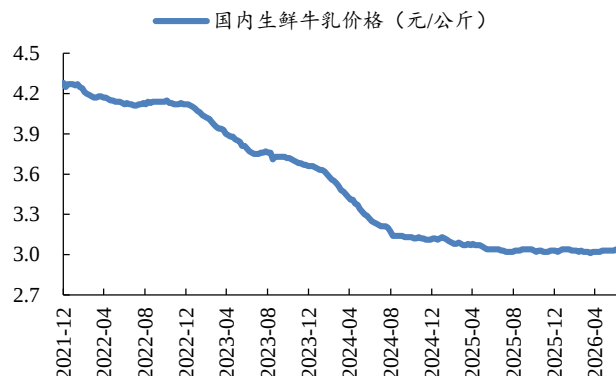
7月21日，GDT 拍卖全脂奶粉中标价 3486 美元/吨，环比-11.3%，同比+1.8%，进口奶价同比上涨。7月24日，国内生鲜乳价格 3.06 元/公斤，环比+0.3%，同比+1.0%，中短期看国内奶价处于筑底区间。

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

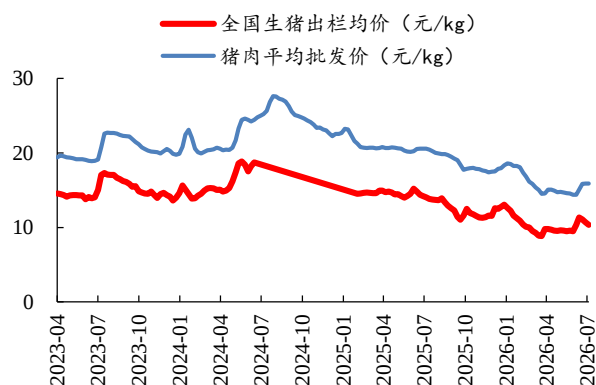
图6：2026 年 7 月 24 日生鲜乳价格同比+1.0%



数据来源：iFind、开源证券研究所

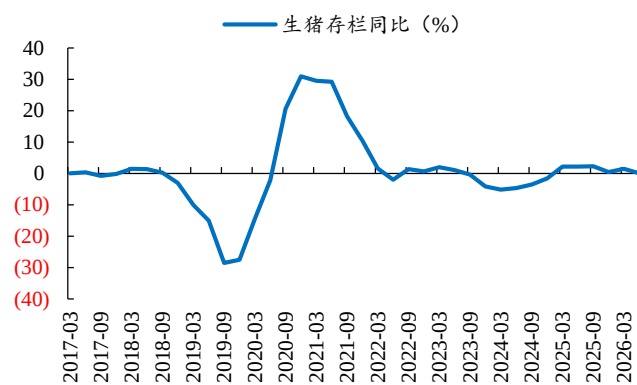
7月31日，生猪出栏价格10.3元/公斤，同比-26.5%，环比-3.2%；猪肉价格15.9元/公斤，同比-22.7%，环比+0.1%。2026年6月，能繁母猪存栏3780.0万头，同比-6.3%，环比-3.2%。2026年6月生猪存栏同比+0.1%，环比+0.3%。2026年7月31日，白条鸡价格17.2元/公斤，同比+0.4%、环比+0.5%。

图7：2026年7月31日猪肉价格同比-22.7%



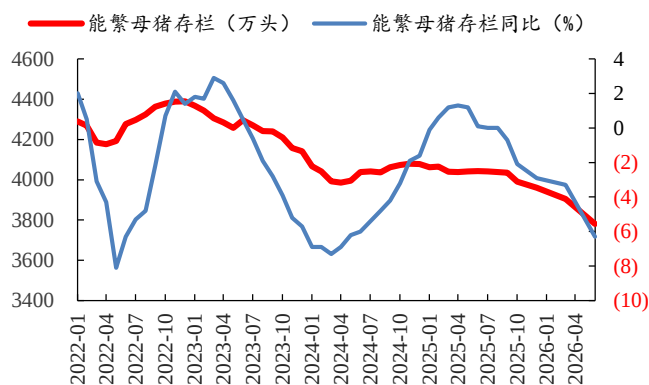
数据来源：iFind、开源证券研究所

图8：2026年6月生猪存栏数量同比+0.1%



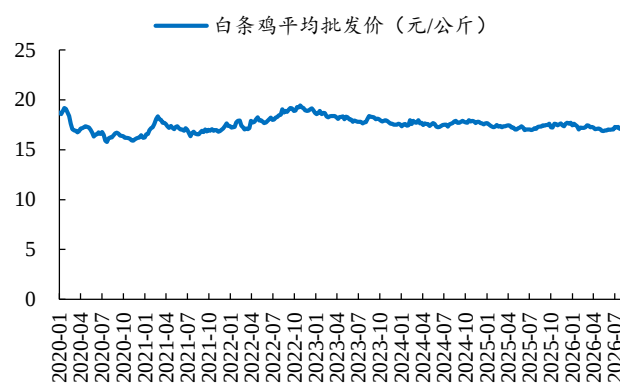
数据来源：iFind、开源证券研究所

图9：2026年6月能繁母猪数量同比-6.3%



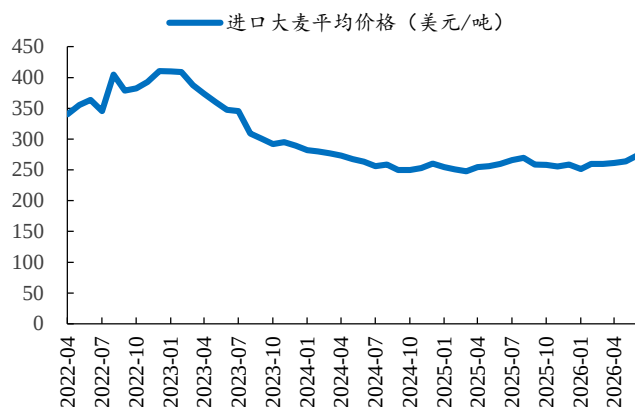
数据来源：iFind、开源证券研究所

图10：2026年7月31日白条鸡价格同比+0.4%

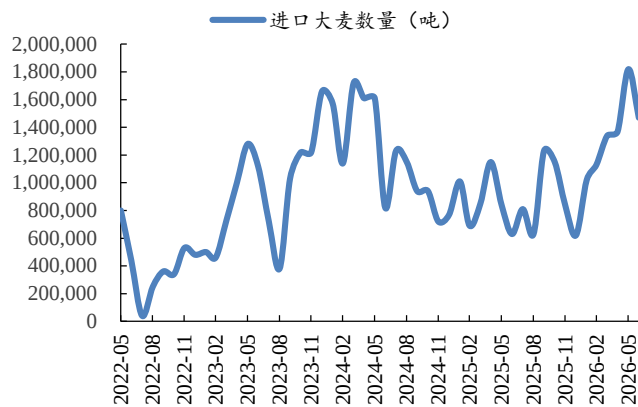


数据来源：iFind、开源证券研究所

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。

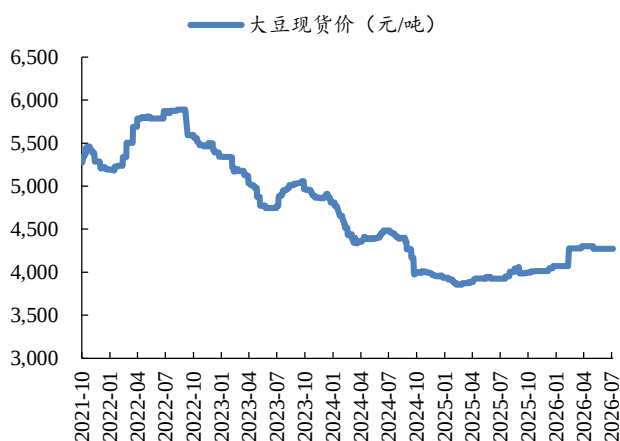
图11：2026年6月进口大麦价格同比+5.3%


数据来源：iFind、开源证券研究所

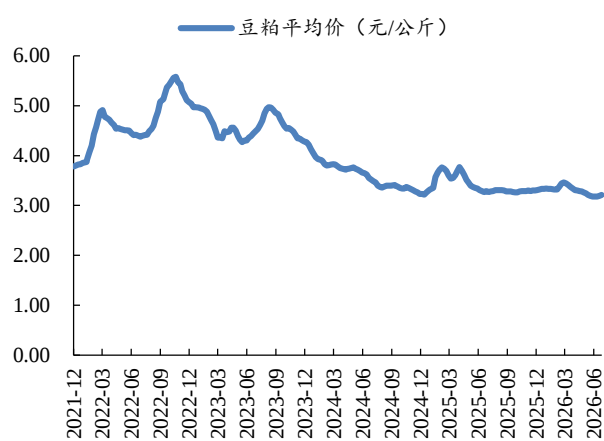
图12：2026年6月进口大麦数量同比+133.3%


数据来源：iFind、开源证券研究所

7月31日，大豆现货价 4273.2 元/吨，同比+8.8%。7月23日，豆粕平均价格 3.2 元/公斤，同比-2.4%。

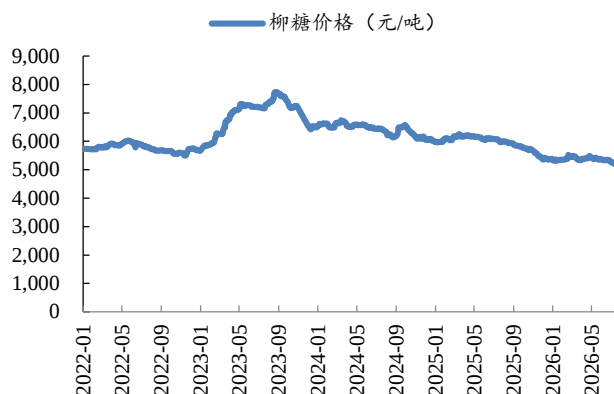
图13：2026年7月31日大豆现货价同比+8.8%


数据来源：iFind、开源证券研究所

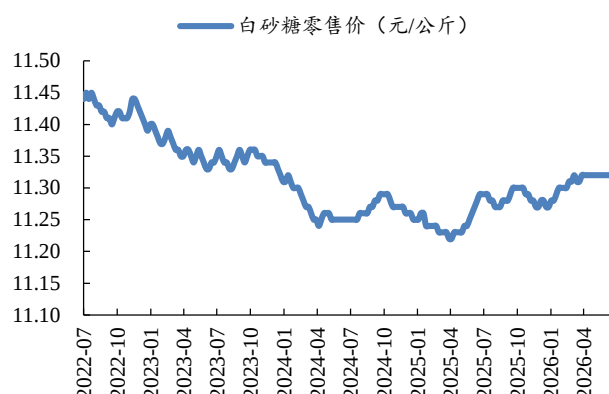
图14：2026年7月23日豆粕平均价同比-2.4%


数据来源：iFind、开源证券研究所

7月31日，柳糖价格 5200.0 元/吨，同比-14.1%；7月24日，白砂糖零售价格 11.3 元/公斤，同比+0.3%。

图15：2026年7月31日柳糖价格同比-14.1%


数据来源：iFind、开源证券研究所

图16：2026年7月24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：1-6月规模以上白酒产量167.9万千升

7月27日泸州发布消息，由市建管二中心承建的泸州白酒产业园区泸州老窖智能酿造技改项目一期工程，进入全面收尾冲刺阶段，项目单条生产线已率先启动联动调试，整体工程预计今年10月初完成竣工验收。据悉，该项目为落地“数智泸州老窖”战略、推动传统固态白酒产业数字化、智能化转型升级的核心标杆项目，总规划用地约950亩，总投资约88.5亿元，总建筑面积53.55万平方米，分三期建设。一期工程总建筑面积约18.6万平方米，配套建设智能化酿酒车间、标准化酒库、原辅料处理车间、消防动力配套设施、停车楼等生产及配套体系，构建智能化酿造生产全流程（来源于微酒）。

7月31日，郎酒官方公众号发布小郎酒新品“小小郎”，该产品酒精度为40%vol，规格为50毫升。目前，“小小郎”已在郎酒官方旗舰店及KKV全国门店上架销售，8月将陆续登陆盒马、永辉、美宜佳等渠道。酒业家从郎酒京东官方旗舰店查询到，该新品单瓶售价为16.9元，6瓶装售价102元（来源于酒业家）。

近日，国家统计局发布了6月份规模以上工业企业生产数据。其中，6月当月，酒、饮料和精制茶制造业工业增加值同比增长6.1%，1-6月累计同比增长2.3%。分产品看，6月份规模以上工业白酒产量28万千升，同比下降9.1%；1-6月累计产量167.9万千升，同比下降4.7%。6月份规模以上工业啤酒产量404.9万千升，同比下降3.1%；1-6月累计产量1936.2万千升，同比增长0.2%。6月份规模以上工业葡萄酒产量0.8万千升，同比零增长；1-6月累计产量4.3万千升，同比零增长（来源于酒业家）。

5、备忘录：关注8月4日百润股份公布半年度报告

下周（8月3日-8月9日）共有3家公司披露业绩，4家公司召开股东大会，2家公司限售股解禁。

表1：最近重大事件备忘录：关注 8 月 4 日百润股份公布半年度报告

日期	公司	业绩披露	股东会	限售解禁
2026/8/4	星湖科技			解禁 4.06 亿股
2026/8/4	百润股份	半年度报告		
2026/8/5	熊猫乳品		浙江省温州市（15:00）	
2026/8/5	黑芝麻		广西省南宁市（14:30）	
2026/8/6	盖世食品			解禁 59.22 万股
2026/8/6	珠江啤酒		广东省广州市（16:00）	
2026/8/7	ST 龙大		四川省成都市（14:45）	
2026/8/7	汤臣倍健	半年度报告		
2026/8/9	百合股份	半年度报告		

资料来源：iFind、开源证券研究所

表2：关注 7 月 29 日发布的行业点评报告

报告类型	报告名称	时间
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	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
行业周报	板块仓位新低，配置价值提升	7 月 26 日
行业点评	供给出清叠加价格共振，周期反转信号逐渐确认	7 月 29 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	1350.6	68.02	71.60	74.56	19.9	18.9	18.1
泸州老窖	买入	90.9	6.55	6.86	7.14	13.9	13.3	12.7
山西汾酒	买入	127.2	10.15	10.53	11.35	12.5	12.1	11.2
古井贡酒	增持	95.0	7.05	7.85	8.67	13.5	12.1	11.0
金徽酒	增持	16.6	0.75	0.82	0.91	22.2	20.3	18.3
伊利股份	买入	27.1	1.93	2.13	2.29	14.0	12.7	11.8
新乳业	增持	18.2	1.00	1.13	1.28	18.2	16.1	14.3
双汇发展	增持	26.0	1.54	1.59	1.65	16.9	16.3	15.8
中炬高新	增持	20.3	0.91	1.01	1.14	22.3	20.1	17.8
涪陵榨菜	买入	12.2	0.71	0.75	0.81	17.2	16.3	15.0
海天味业	买入	38.4	1.35	1.51	1.68	28.5	25.5	22.9
西麦食品	增持	18.2	1.18	1.41	1.67	15.4	12.9	10.9
广州酒家	增持	14.2	0.95	1.00	1.04	14.9	14.2	13.6
甘源食品	买入	43.6	3.54	4.26	4.93	12.3	10.2	8.8
劲仔食品	增持	10.9	0.59	0.67	0.77	18.4	16.2	14.1
天味食品	增持	15.2	0.64	0.74	0.84	23.7	20.5	18.0

数据来源：iFind、开源证券研究所（收盘价日期为 2026 年 7 月 31 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

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