

食品饮料

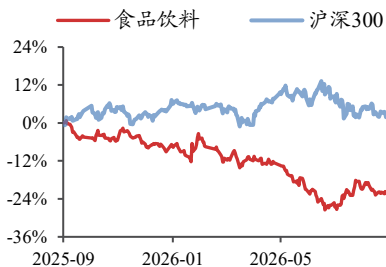
2026 年 09 月 06 日

市场风格轮动，板块修复弹性充足

——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

《中报承压，结构为先——行业周报》
-2026.8.30

《板块景气度分化，关注结构性配置
机遇——行业周报》-2026.8.23

《板块进入财报披露期，关注短期中
报业绩催化——行业周报》-2026.8.16

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：行业基本面触底，板块配置价值凸显

8月31日-9月4日，食品饮料指数涨幅为1.5%，一级子行业排名第7，跑赢沪深300约2.8pct，子行业中其他酒类(+6.7%)、白酒(+2.4%)、调味发酵品(+0.8%)表现相对领先。本周食品饮料板块表现相对收益显著，重要原因在于市场资金再平衡下背景的风格切换。当前板块估值处于近几年低位，叠加机构持仓降至底部区间、筹码结构经过出清，在市场从成长风格向均衡配置切换过程中，食品饮料凭借较高安全边际和业绩确定性，成为资金回补的重要方向，板块估值修复弹性充足。从中报业绩维度看，行业基本面已基本触底。二季度为食品饮料传统消费淡季，叠加宏观需求偏弱，多数子行业收入与利润增速环比收窄，白酒、啤酒、饮料等板块承压明显。二季度业绩增速下滑更多是季节性因素与主动去库共同作用的结果，而非行业基本面持续恶化。我们判断随着中秋、国庆双节旺季临近，终端需求逐步回暖，渠道备货意愿提升，下半年行业大概率企稳向上，业绩弹性将逐步释放。

白酒板块当前仍处于磨底阶段，行业进入深度调整周期。多数酒企主动控货去库，渠道库存逐步回落至合理区间，行业出清节奏加快。价格端，飞天茅台批价稳定在1700元左右，为行业整体价格盘奠定坚实基础，白酒价格带的稳固有助于缓解行业价格下行压力。展望下半年，随着中秋、国庆消费旺季到来，商务宴请、节庆送礼等场景需求修复，白酒动销有望边际改善，酒企报表端大概率逐季好转，板块悲观预期将逐步修复。大众品板块原奶周期反转逻辑清晰。行业经历深度调整后中小牧场持续出清，叠加乳制品深加工产能释放，原奶价格已出现回升趋势，奶价上行将为上游牧场带来盈利修复，中游乳制品制造企业竞争格局也将同步改善。此外，健康食品是行业中长期发展主线，中式养生粉、酵母蛋白等细分赛道成长性突出。整体来看，当前食品饮料板块市场预期处于低位，估值与机构持仓均处于历史底部区域，安全边际充足。随着旺季需求逐步兑现，行业基本面企稳回升，板块有望迎来估值与业绩的戴维斯双击。建议积极布局，优先配置业绩确定性强的龙头标的与景气度向上的细分赛道。

● 推荐组合：贵州茅台、西麦食品、优然牧业、安琪酵母

（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）优然牧业：奶价有望企稳上涨，奶牛公平值重估预计会继续有减亏贡献；肉牛价格有望稳步上涨，业绩拐点已经到来。（4）安琪酵母：糖蜜成本优势延续，酵母蛋白替代乳清蛋白，有望打开成长新空间。

● 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：行业基本面触底，板块配置价值凸显	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：7月中国酒业指数环比回升	7
5、备忘录：关注9月8日中炬高新召开股东大会	7
6、风险提示	9

图表目录

图 1：食品饮料涨幅 1.5%，排名 7/28	4
图 2：其他酒类、白酒、调味发酵品表现相对领先	4
图 3：会稽山、华宝股份、华统股份涨幅领先	4
图 4：一鸣食品、金字火腿、*ST 春天跌幅居前	4
图 5：2026 年 9 月 1 日全脂奶粉中标价同比-5.9%	4
图 6：2026 年 8 月 28 日生鲜乳价格同比+1.3%	4
图 7：2026 年 9 月 4 日猪肉价格同比-18.0%	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 9 月 4 日白条鸡价格同比-1.4%	5
图 11：2026 年 7 月进口大麦价格同比+3.1%	6
图 12：2026 年 7 月进口大麦数量同比+21.0%	6
图 13：2026 年 9 月 4 日大豆现货价同比+6.3%	6
图 14：2026 年 8 月 27 日豆粕平均价同比-1.2%	6
图 15：2026 年 9 月 4 日柳糖价格同比-12.0%	6
图 16：2026 年 8 月 28 日白砂糖零售价同比+0.5%	6
表 1：最近重大事件备忘录：关注 9 月 8 日中炬高新召开股东大会	7
表 2：关注 8 月 30 日发布的行业周报	7
表 3：重点公司盈利预测及估值	8

1、每周观点：行业基本面触底，板块配置价值凸显

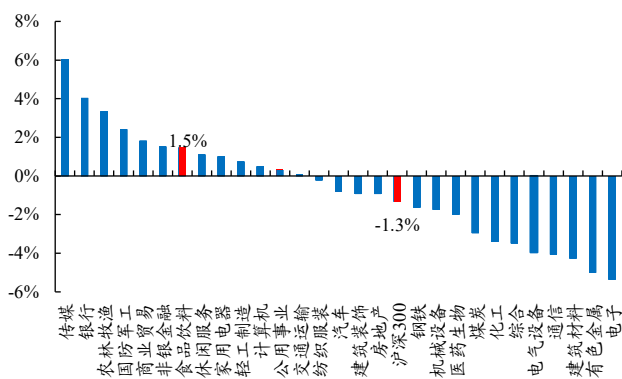
8月31日-9月4日，食品饮料指数涨幅为1.5%，一级子行业排名第7，跑赢沪深300约2.8pct，子行业中其他酒类(+6.7%)、白酒(+2.4%)、调味发酵品(+0.8%)表现相对领先。本周食品饮料板块表现相对收益显著，重要原因在于市场资金再平衡下背景的风格切换。当前板块估值处于近几年低位，叠加机构持仓降至底部区间、筹码结构经过出清，在市场从成长风格向均衡配置切换过程中，食品饮料凭借较高安全边际和业绩确定性，成为资金回补的重要方向，板块估值修复弹性充足。从业绩维度看，行业基本面已基本触底。二季度为食品饮料传统消费淡季，叠加宏观需求偏弱，多数子行业收入与利润增速环比收窄，白酒、啤酒、饮料等板块承压明显。二季度业绩增速下滑更多是季节性因素与主动去库共同作用的结果，而非行业基本面持续恶化。我们判断随着中秋、国庆双节旺季临近，终端需求逐步回暖，渠道备货意愿提升，下半年行业大概率企稳向上，业绩弹性将逐步释放。

白酒板块当前仍处于磨底阶段，行业进入深度调整周期。多数酒企主动控货去库，渠道库存逐步回落至合理区间，行业出清节奏加快。价格端，飞天茅台批价稳定在1700元左右，为行业整体价格盘奠定坚实基础，白酒价格带的稳固有助于缓解行业价格下行压力。展望下半年，随着中秋、国庆消费旺季到来，商务宴请、节庆送礼等场景需求修复，白酒动销有望边际改善，酒企报表端大概率逐季好转，板块悲观预期将逐步修复。大众品板块原奶周期反转逻辑清晰。行业经历深度调整后中小牧场持续出清，叠加乳制品深加工产能释放，原奶价格已出现回升趋势，奶价上行将为上游牧场带来盈利修复，中游乳制品制造企业竞争格局也将同步改善。此外，健康食品是行业中长期发展主线，中式养生粉、酵母蛋白等细分赛道成长性突出。整体来看，当前食品饮料板块市场预期处于低位，估值与机构持仓均处于历史底部区域，安全边际充足。随着旺季需求逐步兑现，行业基本面企稳回升，板块有望迎来估值与业绩的戴维斯双击。建议积极布局，优先配置业绩确定性强的龙头标的与景气度向上的细分赛道。

2、市场表现：食品饮料跑赢大盘

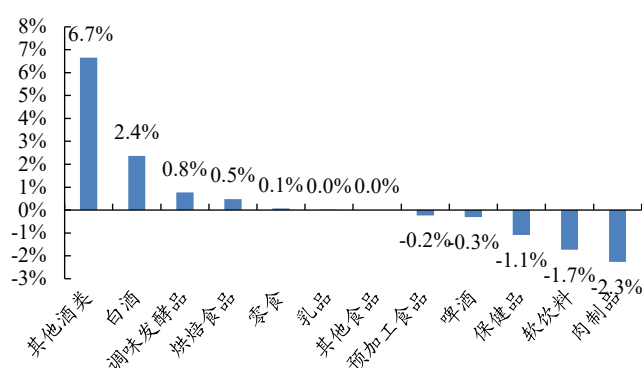
8月31日-9月4日，食品饮料指数涨幅为1.5%，一级子行业排名第7，跑赢沪深300约2.8pct，子行业中其他酒类(+6.7%)、白酒(+2.4%)、调味发酵品(+0.8%)表现相对领先。个股方面，会稽山、华宝股份、华统股份涨幅领先；一鸣食品、金字火腿、*ST春天跌幅居前。

图1：食品饮料涨幅1.5%，排名7/28



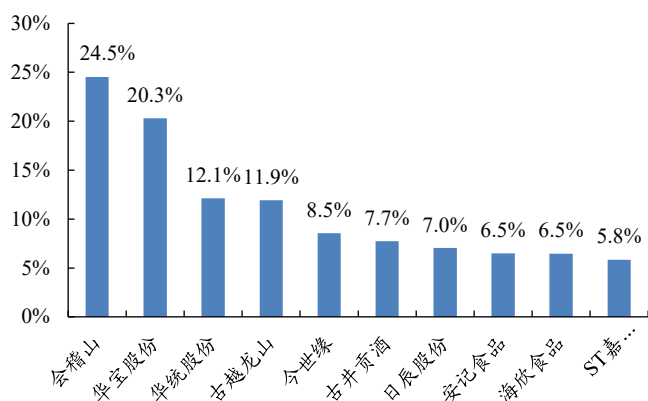
数据来源：iFind、开源证券研究所

图2：其他酒类、白酒、调味发酵品表现相对领先



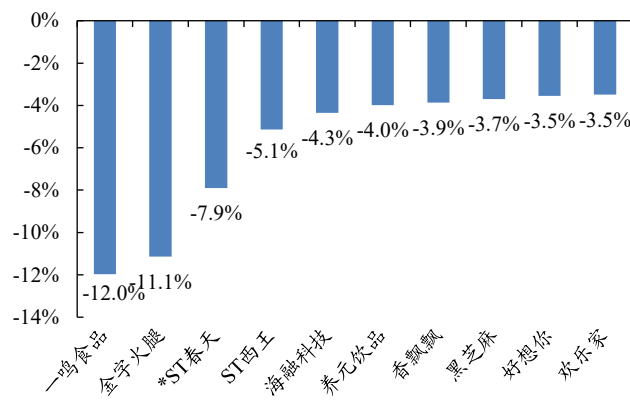
数据来源：iFind、开源证券研究所

图3：会稽山、华宝股份、华统股份涨幅领先



数据来源：iFind、开源证券研究所

图4：一鸣食品、金字火腿、*ST春天跌幅居前

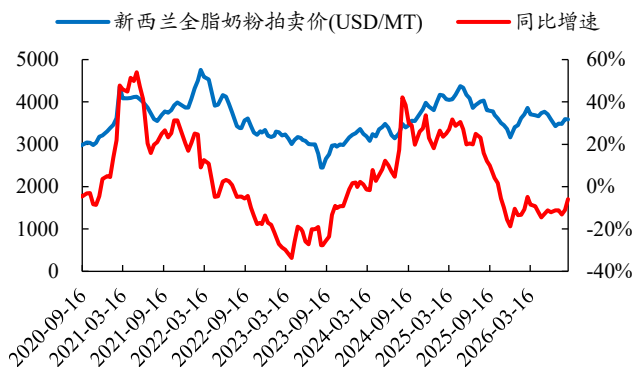


数据来源：iFind、开源证券研究所

3、上游数据：部分上游原料价格回落

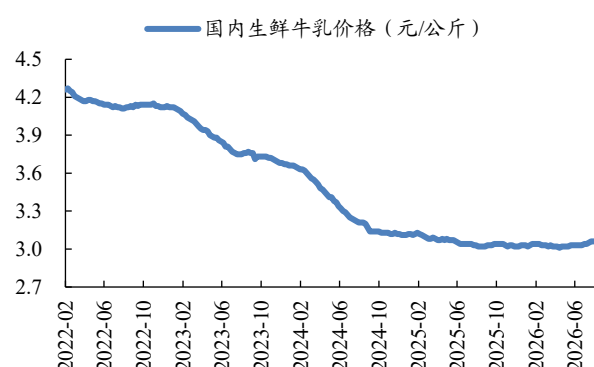
9月1日，GDT 拍卖全脂奶粉中标价 3585 美元/吨，环比-0.2%，同比-5.9%，进口奶价同比下跌。8月28日，国内生鲜乳价格 3.06 元/公斤，环比持平，同比+1.3%，国内奶价逐渐确认拐点。

图5：2026 年 9 月 1 日全脂奶粉中标价同比-5.9%



数据来源：GDT、开源证券研究所

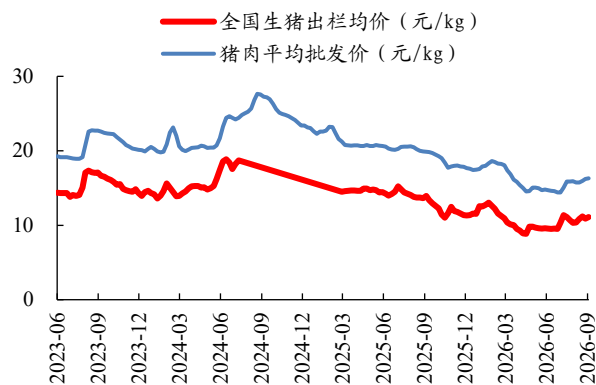
图6：2026 年 8 月 28 日生鲜乳价格同比+1.3%



数据来源：iFind、开源证券研究所

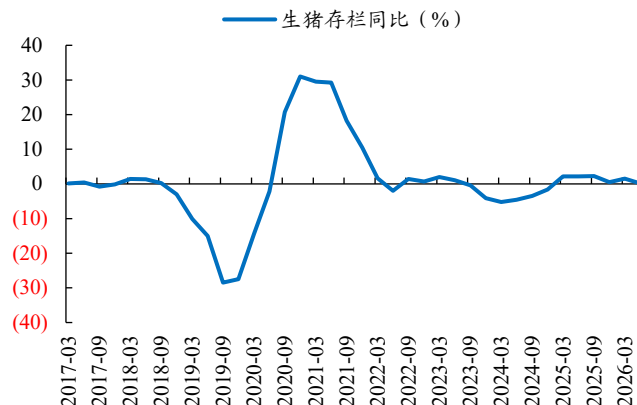
9月4日，生猪出栏价格11.1元/公斤，同比-20.4%，环比+1.9%；猪肉价格16.3元/公斤，同比-18.0%，环比+0.4%。2026年6月，能繁母猪存栏3780.0万头，同比-6.3%，环比-3.2%。2026年6月生猪存栏同比+0.1%，环比+0.3%。2026年9月4日，白条鸡价格17.2元/公斤，同比-1.4%、环比+0.4%。

图7：2026年9月4日猪肉价格同比-18.0%



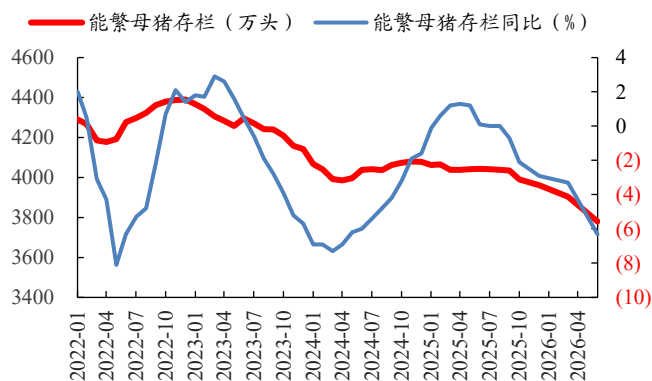
数据来源：iFind、开源证券研究所

图8：2026年6月生猪存栏数量同比+0.1%



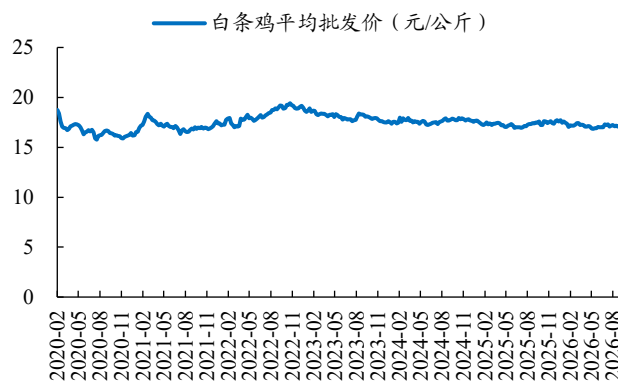
数据来源：iFind、开源证券研究所

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

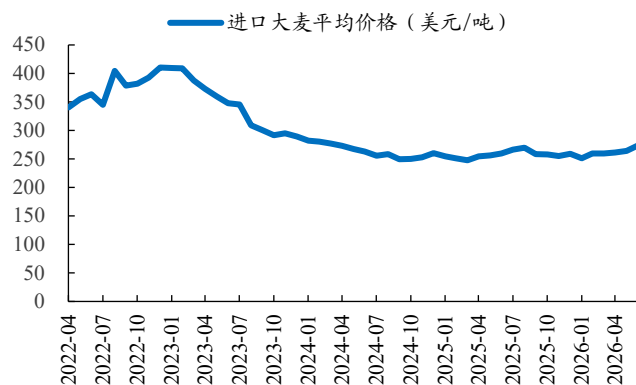
图10：2026年9月4日白条鸡价格同比-1.4%



数据来源：iFind、开源证券研究所

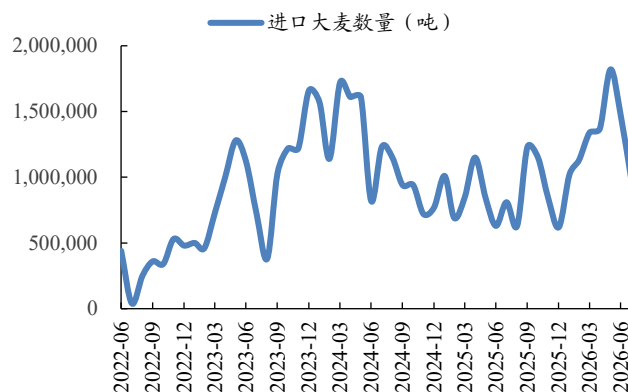
2026年7月，进口大麦价格273.4美元/吨，同比+3.1%。2026年7月进口大麦数量98.0万吨，同比+21.0%，进口大麦数量和平均价格均有所上涨。

图11: 2026 年 7 月进口大麦价格同比+3.1%



数据来源: iFind、开源证券研究所

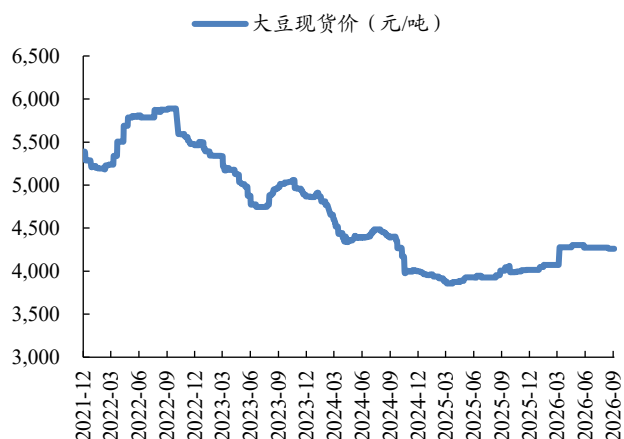
图12: 2026 年 7 月进口大麦数量同比+21.0%



数据来源: iFind、开源证券研究所

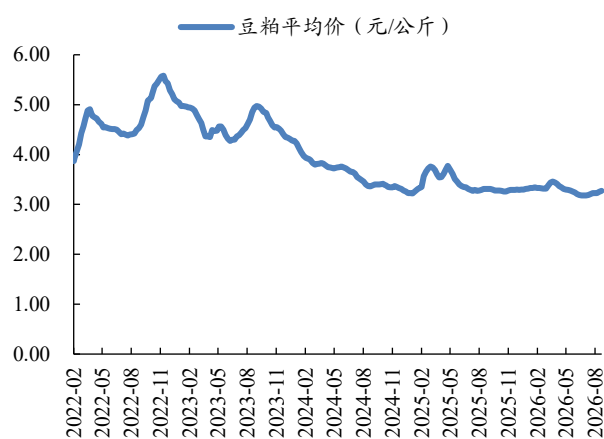
9 月 4 日, 大豆现货价 4260.0 元/吨, 同比+6.3%。8 月 27 日, 豆粕平均价格 3.3 元/公斤, 同比-1.2%。

图13: 2026 年 9 月 4 日大豆现货价同比+6.3%



数据来源: iFind、开源证券研究所

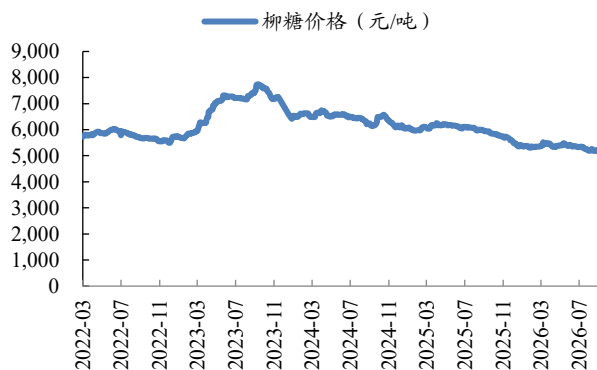
图14: 2026 年 8 月 27 日豆粕平均价同比-1.2%



数据来源: iFind、开源证券研究所

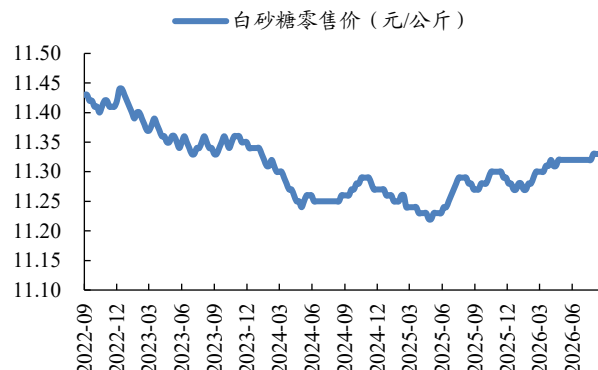
9 月 4 日, 柳糖价格 5225.0 元/吨, 同比-12.0%; 8 月 28 日, 白砂糖零售价格 11.3 元/公斤, 同比+0.5%。

图15: 2026 年 9 月 4 日柳糖价格同比-12.0%



数据来源: iFind、开源证券研究所

图16: 2026 年 8 月 28 日白砂糖零售价同比+0.5%



数据来源: iFind、开源证券研究所

4、酒业数据新闻：7月中国酒业指数环比回升

9月2日，五粮液·一见倾心上市一周年销售额突破5亿元。该产品于2025年8月29日上市，上市60天销售额突破2026元，春节期间累计动销突破3亿元，品牌推荐官超过2万人。（来源于微酒）

9月3日，中国酒类流通协会宣布将于9月9日至10月18日开展“2026百城万店金秋美酒消费季”活动。活动将依托中秋、国庆消费旺季，通过全国万店联动、线上线下融合、节日促销及场景化营销等方式拓展酒类消费场景，促进酒类消费。（来源于微酒）

9月4日，中酒协发布2026年7月“中国酒业指数（ZJZS/CADI）”。当月酒业静态指数为90.27点，环比上涨1.76点，动态指数为85.52点，环比上涨0.62点。其中，白酒静态指数为76.78点，环比上涨3.09点，动态指数为82.48点，环比上涨1.42点。（来源于酒说）

5、备忘录：关注9月8日中炬高新召开股东大会

下周（9月7日-9月13日）共有13家公司召开股东大会。

表1：最近重大事件备忘录：关注9月8日中炬高新召开股东大会

日期	公司	股东会	限售解禁
2026-09-07	ST绝味	湖南省长沙市(15:00)	
2026-09-07	煌上煌	江西省南昌市(14:30)	
2026-09-08	中炬高新	广东省中山市(14:30)	
2026-09-08	品渥食品	上海市普陀区(14:30)	
2026-09-08	张裕A	山东省烟台市(14:00)	
2026-09-09	*ST尼雅	新疆省乌鲁木齐市(15:30)	
2026-09-10	威龙股份	山东省烟台市(14:30)	
2026-09-10	香飘飘	浙江省杭州市(14:00)	
2026-09-11	佳禾食品	江苏省苏州市(14:30)	
2026-09-11	会稽山	浙江省绍兴市(14:00)	
2026-09-11	维维股份	江苏省徐州市(14:00)	
2026-09-11	燕塘乳业	广东省广州市(14:45)	

资料来源：iFind、开源证券研究所

表2：关注8月30日发布的行业周报

报告类型	报告名称	时间
公司点评	八马茶业：2026H1业绩高速增长，全渠道发力成效显著	8月20日
公司点评	盐津铺子：收入增长稳健，渠道结构持续调整	8月20日
公司点评	西麦食品：业绩如期高增，燕麦龙头景气向上	8月20日
公司点评	舍得酒业：需求持续承压，静待业绩拐点	8月21日
公司点评	金徽酒：逆势而上，业绩稳健	8月21日
行业周报	板块景气度分化，关注结构性配置机遇	8月23日
公司点评	中炬高新：改革成效显现，业绩重回高增轨道	8月24日

报告类型	报告名称	时间
公司点评	甘源食品：淡季增长相对平稳，静待新品新渠道发力	8月24日
公司点评	李子园：新品放量对冲主品调整，成本上行致短期承压	8月25日
公司点评	劲仔食品：利润短期承压，收入增长较快	8月27日
公司点评	洽洽食品：收入增长平稳，利润增速亮眼	8月27日
公司点评	鸣鸣很忙：门店持续快速拓展，利润超市场预期	8月28日
公司点评	泸州老窖：报表加速出清，底部信号明确	8月28日
公司点评	古茗：门店拓展稳健有序，品类扩展提升单店	8月28日
行业周报	中报承压，结构为先	8月30日
公司点评	天味食品：内生外延双轮驱动，业绩高速增长	8月30日
公司点评	伊利股份：主业稳健增长，减值拖累短期业绩	8月30日
公司点评	万辰集团：门店持续高速拓展，利润率保持优异	8月30日
公司点评	优然牧业：上半年大幅扭亏为盈，内生经营质量向好	8月30日
公司点评	新乳业：税收扰动单季利润，核心盈利能力持续优化	8月31日
公司点评	古井贡酒：降库存、促动销，夯实基础再出发	9月1日
公司点评	中国飞鹤：收入稳健、利润承压，高分红回馈股东	9月1日
公司点评	山西汾酒：主动降速调整，长期发展潜力仍足	9月3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	1330.0	64.70	68.80	73.30	20.6	19.3	18.1
泸州老窖	买入	79.9	4.38	4.71	4.93	18.2	17.0	16.2
山西汾酒	买入	122.6	7.61	8.47	9.09	16.1	14.5	13.5
古井贡酒	增持	101.2	5.43	5.79	6.41	18.6	17.5	15.8
金徽酒	增持	17.7	0.63	0.89	0.99	28.2	19.9	17.9
伊利股份	买入	26.9	1.60	2.08	2.22	16.8	12.9	12.1
新乳业	增持	15.6	0.98	1.11	1.25	15.8	14.0	12.5
双汇发展	增持	24.2	1.54	1.59	1.65	15.7	15.2	14.6
中炬高新	增持	18.5	0.93	1.03	1.16	20.0	17.9	16.0
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	34.4	1.35	1.51	1.68	25.5	22.8	20.5
西麦食品	增持	16.8	0.84	1.01	1.19	20.0	16.6	14.1
家								
甘源食品	买入	38.9	2.80	3.72	4.25	13.9	10.5	9.2
劲仔食品	增持	9.8	0.59	0.67	0.77	16.6	14.6	12.7
天味食品	增持	13.6	0.72	0.81	0.90	18.8	16.7	15.0

数据来源：iFind、开源证券研究所（收盘价日期为2026年9月4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%；
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