

行业及产业

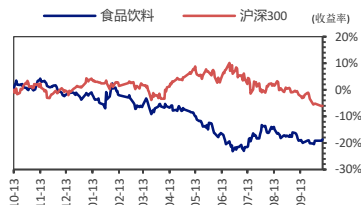
食品饮料

白酒双节动销整体平淡，去库持续推进

——食品饮料行业跟踪报告

强于大市

一年内行业指数与沪深 300 指数对比走势：



资料来源：聚源数据，爱建证券研究所

相关研究

《食品饮料行业跟踪报告：白酒中秋动销较为平淡》2026-09-28

《食品饮料行业跟踪报告：黄酒渠道拓展提速，产品结构持续升级》2026-09-21

《食品饮料行业跟踪报告：海天味业收购淘大，海外布局加速》2026-09-15

《食品饮料行业跟踪报告：山西汾酒降速调整，新品与场景培育积蓄势能》2026-09-07

《食品饮料行业跟踪报告：伊利核心经营利润率提升，减值及补税拖累利润》2026-08-31

证券分析师

范林泉

S0820525020001

021-32229888-25516

fanlinquan@ajzq.com

联系人

朱振浩

S0820125020001

021-32229888-25515

zhuzhenhao@ajzq.com

投资要点：

■ **周度跟踪：**本周（10.05-10.11）食品饮料行业+0.64%，表现优于上证指数（-0.74%），在 31 个申万行业中排名第 13。食品饮料子板块中，涨跌幅由高到低分别为：啤酒（+2.93%），零食（+2.89%），预加工食品（+2.87%），烘焙食品（+2.75%），乳品（+1.70%），其他酒类（+1.39%），调味发酵品（+0.51%），白酒（+0.26%），保健品（+0.18%），软饮料（+0.15%），肉制品（-0.83%）。食品饮料行业个股中，涨幅前五个股分别为：海欣食品（+14.50%）、张裕 A（+13.67%）、惠泉啤酒（+12.86%）、妙可蓝多（+9.43%）、一鸣食品（+8.40%）；跌幅前五个股分别为均瑶健康（-6.50%）、莲花控股（-6.11%）、古越龙山（-4.97%）、金字火腿（-4.54%）、*ST 尼雅（-4.27%）。

■ **白酒：商务需求收缩拖累次高端，高端与大众价位表现相对稳健。**双节合计看，白酒动销整体平淡，较上年同期有所下降，与节前预期大体一致。分场景看，商务接待用酒收缩最明显，企业团购规模缩小；宴席场景的桌数和用酒都有所减少，难以为销量带来增量。分价位看，次高端产品在各价位中承压最重，部分商务宴请改用价格更低的大众价位产品——这一价位还承接日常聚餐和自饮需求，销量相对稳定；以飞天茅台为代表的高端产品依靠礼赠等，表现好于次高端，其中飞天茅台和第八代五粮液的动销降幅小于其他高端大单品。分品牌看，全国名酒和省内龙头的销售好于行业，品牌力较弱的中小酒企继续失去份额。此外，酒企在旺季没有加大发货力度，费用投放更多面向消费者。终端门店按实际销售补货，主要产品批价在节中总体平稳，渠道库存继续下降，主要单品的库存压力减轻，但部分品牌的经销商库存仍然偏高。经销商和终端对后续需求回升的信心不足，节后补货偏谨慎，预计 26Q4 酒企发货跟随终端销售节奏，库存有望逐步回落。商务宴请需求仍在收缩，白酒销售将更多依靠宴席、聚餐和个人消费，次高端价位的调整时间预计长于高端和大众价位。

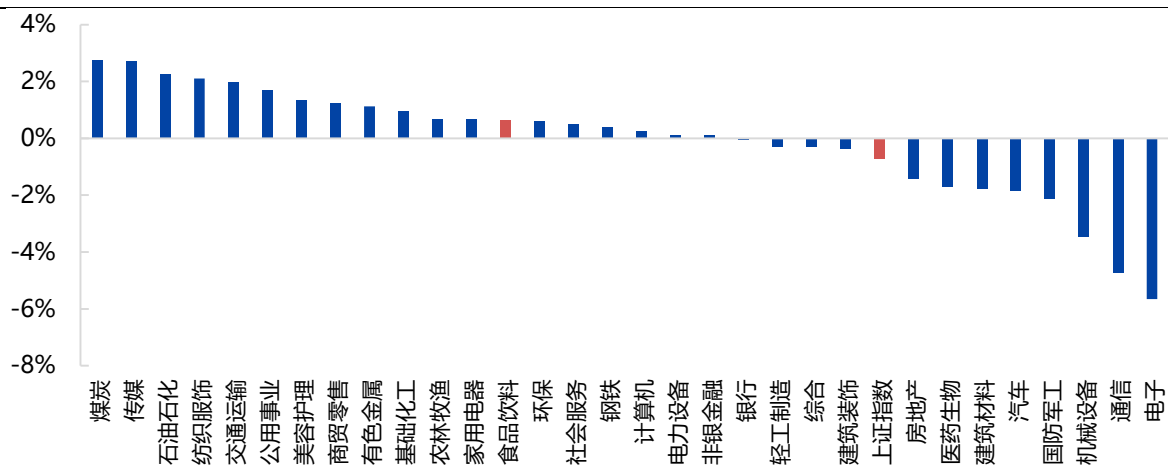
■ **消费：国庆消费平稳增长，服务和家电、通讯器材增长较快。**交通运输部数据显示，2026 年国庆假期全社会跨区域人员流动量累计 21.42 亿人次，日均 3.06 亿人次、较 2025 年中秋国庆假期增长 0.6%。线下商圈销售小幅增长，10 月 1 日至 6 日，商务部重点监测的 78 个步行街（商圈）客流量同比增长 2.5%，营业额同比增长 4.7%，营业额增速快于客流量增速。分领域看，国家税务总局增值税发票数据显示，国庆假期服务消费相关行业日均销售收入同比增长 19.5%，其中旅游游览和娱乐服务销售收入同比增长 23.6%，文化艺术服务销售收入同比增长 20.9%，体育服务销售收入同比增长 29.4%，餐饮服务销售收入同比增长 9%。商品方面，增值税发票数据显示，家用电器和音像器材销售收入同比增长 40.1%，手机、手环等通讯器材销售收入同比增长 119.8%，厨具卫具零售收入同比增长 52.3%。总而言之，在出行规模与上年大体持平的情况下，国庆假期消费仍保持平稳增长，增速较快的是旅游、文化、体育等服务消费，以及家电、通讯器材等耐用品。

投资建议：

■ **白酒：**行业目前处于估值低位，科技股调整促使市场更多关注价值洼地板块，加上头部酒企带动提高分红比例，股息率具备一定配置吸引力。从短期看，下半年行业低基数效应更为显著，更多酒企动销和报表同比有望改善；从长期看，行业控量稳价推动批价回升，出清逐渐见底，首选业绩确定性强的优质头部公司，建议关注批价企稳有望回升、护城河稳固、股东回报提升的**贵州茅台**。

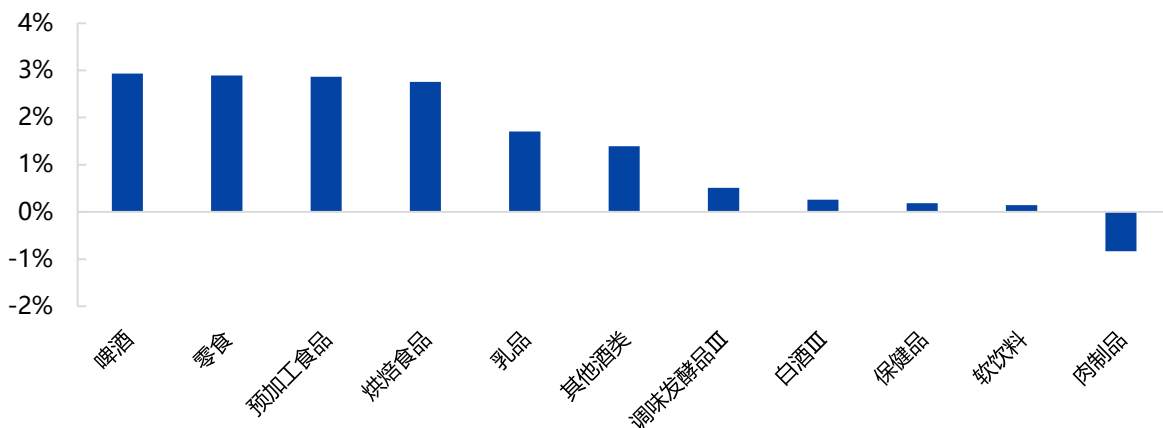
■ **风险提示：**新品培育不及预期；渠道拓展不及预期；消费复苏不及预期。

图表 1：本周上证指数-0.74%，食品饮料行业+0.64%



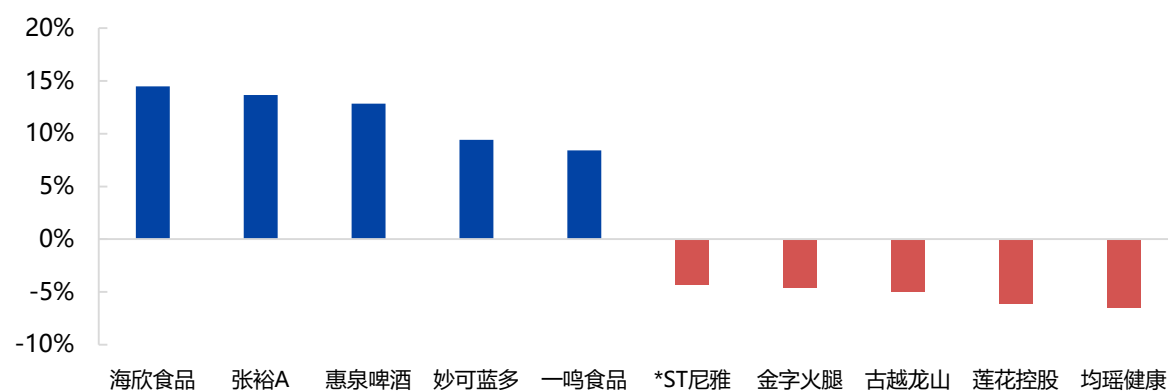
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 2：本周啤酒领涨，肉制品领跌



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 3：本周食品饮料行业涨幅前五、跌幅前五公司



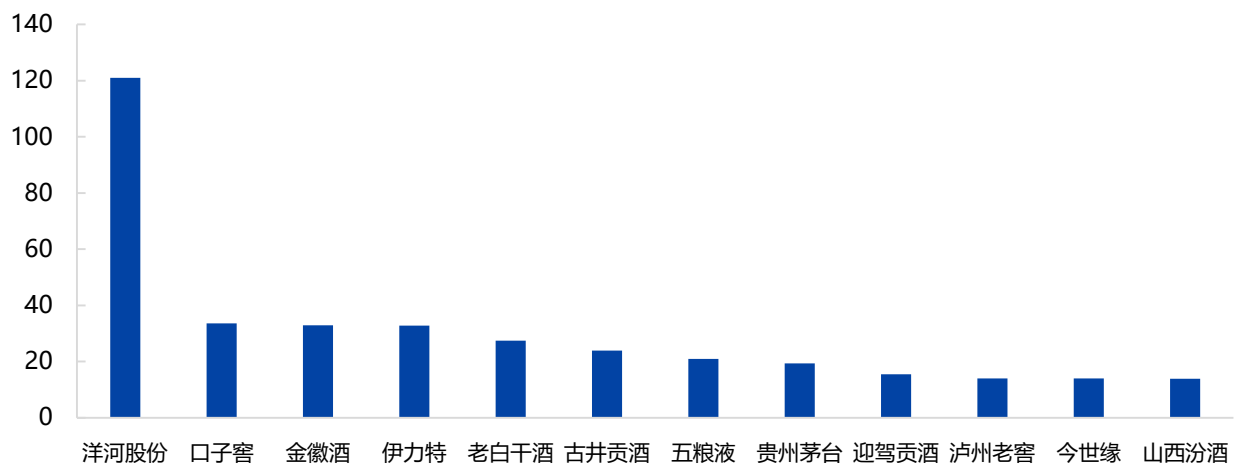
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 4：食品饮料行业估值位于近 15 年 16%分位数 (PE-TTM)



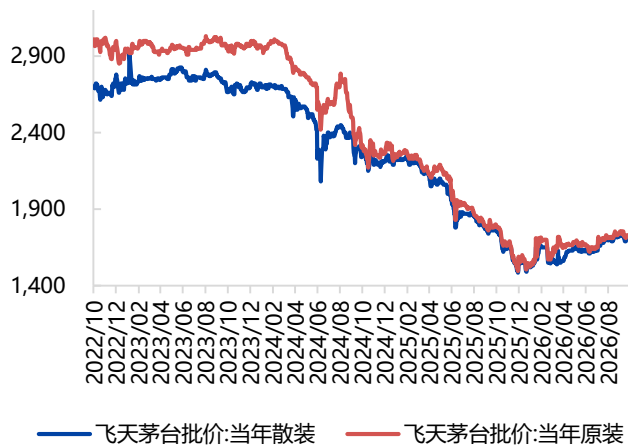
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 5：主要白酒企业 PE-TTM 估值



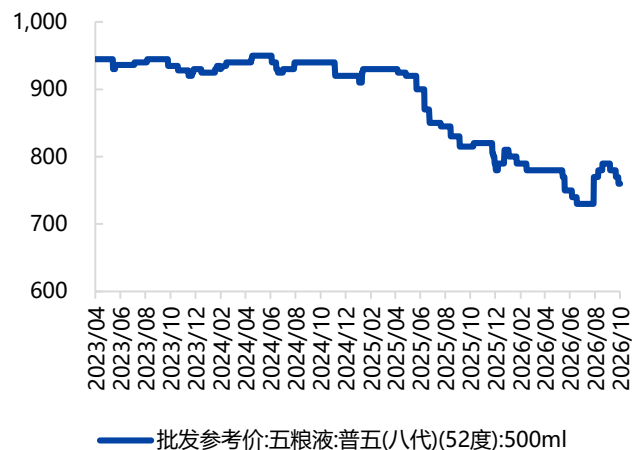
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 6：飞天茅台批价走势（元/瓶）



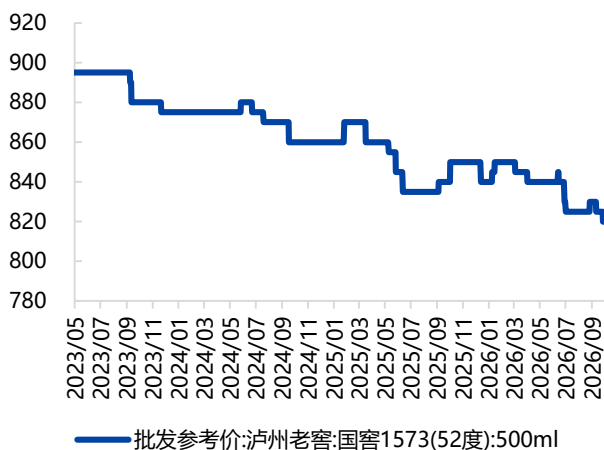
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：普五（八代）批价走势（元/瓶）



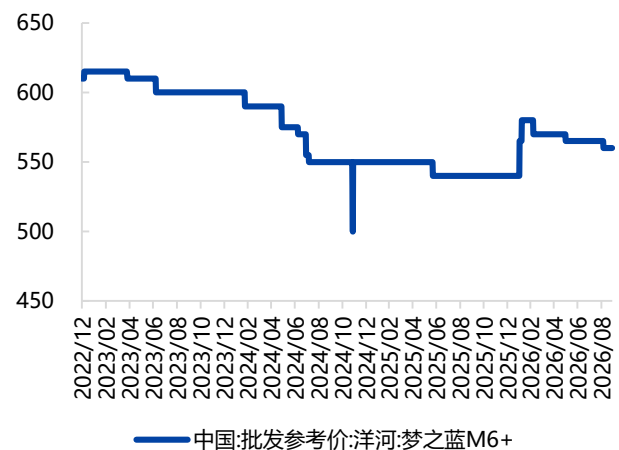
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 8：国窖 1573 批价走势（元/瓶）



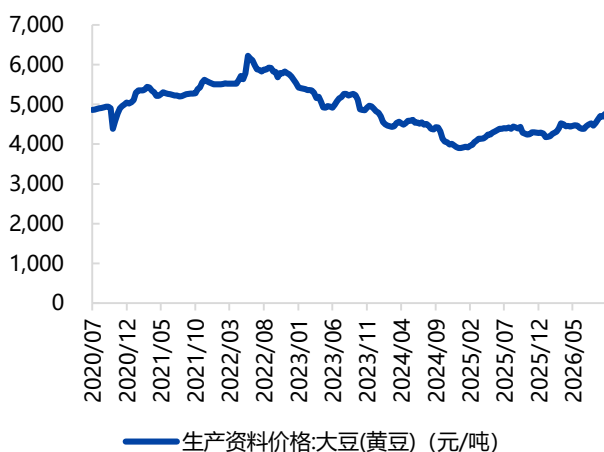
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 9：洋河 M6+ 批价走势（元/瓶）



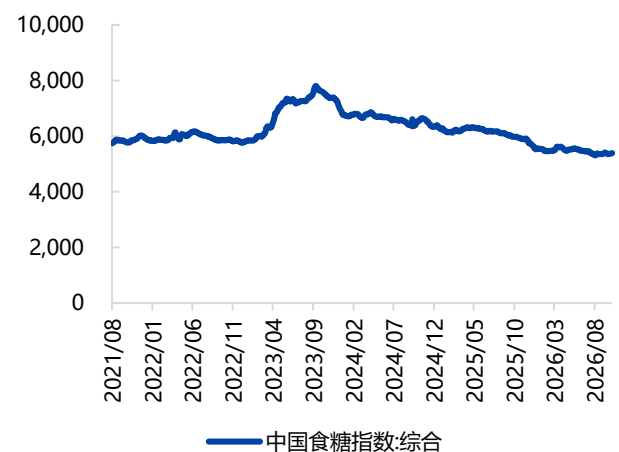
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 10：生产资料价格:大豆（黄豆）（元/吨）



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 11：中国食糖指数:综合



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

爱建证券有限责任公司

上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号

电话：021-32229888

传真：021-68728700

服务热线：956021

邮政编码：200124

邮箱：ajzq@ajzq.com

网址：http://www.ajzq.com

评级说明

投资建议的评级标准

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即以报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场：沪深 300 指数（000300.SH）；新三板市场：三板成指（899001.CSI）（针对协议转让标的）或三板做市指数（899002.CSI）（针对做市转让标的）；北交所市场：北证 50 指数（899050.BJ）；香港市场：恒生指数（HIS.HI）；美国市场：标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）。

股票评级

买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15%之间
持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5%之间
卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%

行业评级

强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道，所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法可能存在局限性，请谨慎参考。

法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司（以下统称为“爱建证券”）证券研究所制作，爱建证券具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管。

本报告是机密的，仅供我们的签约客户使用，爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但爱建证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供签约客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，爱建证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测后续可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，爱建证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

版权声明

券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。版权所有，违者必究。