食品饮料

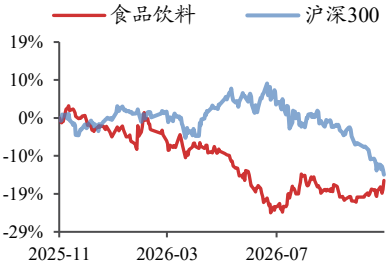
2026 年 11 月 01 日

食品饮料持仓回暖，板块布局窗口开启

——行业点评报告

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

《高股息提供安全边际，板块防御价值凸显—行业周报》-2026.10.25

《市场资金再平衡，加大板块布局力度—行业周报》-2026.10.18

《双节动销行情分化：白酒磨底，大众品稳健—行业周报》-2026.10.7

张宇光（分析师）
zhangyuguang@kysec.cn
证书编号：S0790520030003

● 2026Q3 食品饮料仓位比例回升，主动权益基金加配明显

从基金重仓持股情况来看（Wind 中全市场基金，一级子行业），2026Q3 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 2026Q2 的 2.7%回升至 3.5%水平，环比提升 0.8pct，结束近几个季度持续下跌的状态。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，2026Q3 食品饮料配置比例为 2.2%，和 2026Q2 的 1.5%相比，回升 0.7pct。为近几个季度持仓占比首次回升，表明三季度主动权益基金开始加仓食品饮料。三季度成长性较好的科技板块回调，市场风格切换，资金需要再平衡配置。而食品饮料经过连续调整，估值与市场预期均在低位，且筹码结构较好。基本面上，整体消费仍在底部区间：白酒批价稳定，渠道库存正在出清过程中，动销下滑幅度有所收窄。大众品整体表现平稳。随着市场风格转化，高股息率、低估值的板块更易受市场青睐。我们估算 2026Q4 大概率还会有部分资金回流。整体来看，食品饮料板块配置比例仍是处于低位。

● 主动权益基金重仓白酒比例环比提升，市场加仓是普遍行为

我们从主动权益基金持仓口径分析，从子行业分解来看，基金重仓白酒比例由 2026Q2 的 1.0%回升至 2026Q3 的 1.4%水平，环比回升 0.4pct，基金增配白酒公司，应是与科技板块回调有关。2026Q3 扣除贵州茅台后的白酒重仓比例为 0.53%，较 2026Q2 回升 0.16pct，说明市场在同步加仓白酒。如果观察全市场基金口径，基金重仓白酒比例由 2026Q2 的 2.1%回升到 2026Q3 的 2.7%。这反映出被动基金与主动权益基金同步操作，是市场普遍行为。

● 基金持股数量与持仓市值同步回升

（1）从主动权益基金持仓食品饮料的股份数量来看，食品饮料 2026Q3 相比 2026Q2 整体的持仓增加，基金三季度普遍加仓食品饮料公司。（2）从主动权益基金持股市值来看：食品饮料 2026Q3 持仓市值增加较多的，基本上是以业绩相对稳定的公司为主，基金三季度普遍加仓业绩稳定、股息率较高的食品饮料公司。

● 投资建议：高股息提供安全边际，板块迎来布局窗口

近期市场风险偏好收缩，成长板块波动放大，资金转向确定性资产。食品饮料筹码出清较为充分、估值处于历史偏低位置、市场预期不高，板块防御属性显著。同时高股息属性更使其成为弱市中的避风港，在无风险利率下行的背景下，稳定分红的相对吸引力进一步提升。从近期相对收益看已明显跑赢成长板块，具备攻守兼备的配置价值。高股息策略以持续分红提供下行安全垫，以基本面修复博取上行收益。从食品饮料基本面来看，白酒企业主动控货、不再向渠道压货，渠道库存压力显著减轻，批价企稳回升，行业重回"稳价为先"的经营节奏，龙头企业主动降速，以渠道健康度换取长期增长质量。双节动销的悲观预期已经释放，市场对需求的担忧在股价中已有较充分反映。行业基本面已基本见底，报表端困难阶段正在过去，板块下行风险有限，向上弹性正在积累。大众品基本面也处于底部区间，部分子行业如牧业、乳制品等受益于原奶价格反转，具有健康食品属性的板块还将持续上行。我们建议配置上以龙头为核心，兼顾高股息标的。

● 风险提示：宏观经济下行、消费需求放缓、原料价格上涨、食品安全风险

目 录

1、 2026Q3 食品饮料配置比例回暖，成交金额占比提升 3
2、 基金持仓股份数量回升，基金明显加配食品饮料 5
3、 投资建议：高股息提供安全边际，板块迎来布局窗口 6
4、 风险提示 7

图表目录

图 1： 2026Q3 食品饮料基金重仓比例回升至 3.5% 3
图 2： 主动权益基金食品饮料重仓比例略回升至 2.2% 3
图 3： 2026Q3 食品饮料板块上涨 6.4%，排名 11/31 4
图 4： 2026Q3 食品饮料成交金额占比环比回升至 1.33% 4
图 5： 2026Q3 基金加仓白酒公司 4
图 6： 2026Q3 部分白酒公司市值为正向变动 4
图 7： 2026Q3 白酒与大众品重仓比例全线回升 5
图 8： 2026Q3 燕京啤酒、伊利股份、康师傅控股等基金持股数量增加较多 5
图 9： 2026Q3 食品饮料中贵州茅台、伊利股份、古井贡酒等基金持仓市值增加较多 6

表 1： 重点公司盈利预测及估值 7

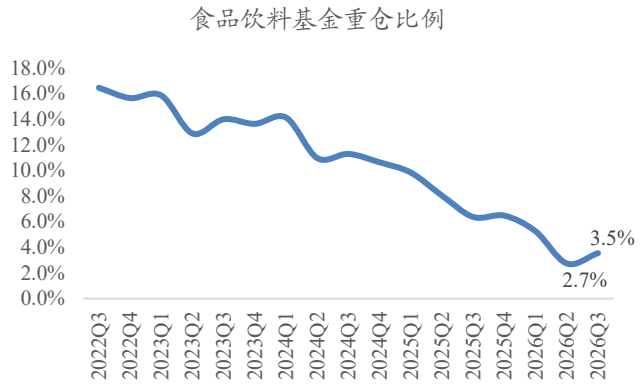
1、 2026Q3 食品饮料配置比例回暖，成交金额占比提升

2026Q3 全市场基金食品饮料配置比例回暖。从基金重仓持股情况来看（Wind 中全市场基金，一级子行业），2026Q3 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 2026Q2 的 2.7%回升至 3.5%水平，环比提升 0.8pct，结束近几个季度持续下跌的状态。

2026Q3 主动权益基金持仓食品饮料比例提升，补仓势头明显加快。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，2026Q3 食品饮料配置比例为 2.2%，和 2026Q2 的 1.5%相比，回升 0.7pct。为近几个季度持仓占比首次回升，表明三季度主动权益基金开始加仓食品饮料。三季度成长性较好的科技板块回调，市场风格切换，资金需要再平衡配置。而食品饮料经过连续调整，估值与市场预期均在低位，且筹码结构较好。基本面上，整体消费行情仍在底部区间：白酒目前批价稳定，渠道库存正在出清过程中，动销下滑幅度有所收窄。大众品整体表现平稳。随着市场风格转化，高股息率、低估值的板块更易受市场青睐。我们估算 2026Q4 大概率还会有部分资金回流。整体来看，食品饮料板块配置比例仍是处于低位。

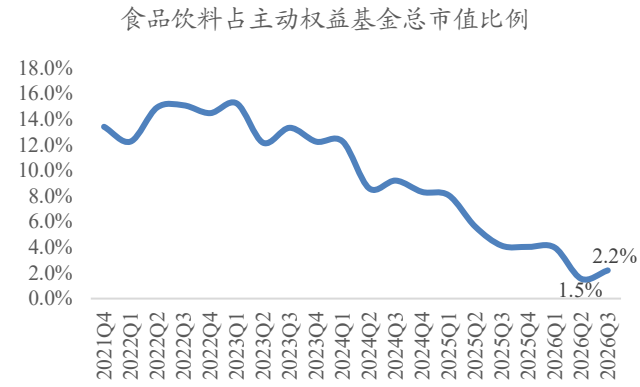
观察涨跌幅与成交金额占比数据，2026Q3 食品饮料板块市值上涨 6.4%，跑赢沪深 300 约 4.2pct，全市场排名第十一。同时食品饮料市场成交金额比例持续略回升至 1.33%（环比二季度回升 0.22pct）。从板块涨跌幅、成交金额比例可以看出，食品饮料已经开始出现回暖趋势，市场关注度有所提升。当前板块估值已在较低位置。食品饮料作为典型的业绩稳健扎实的代表行业，在三季度的市场交易中，承接了部分资金避险需求。我们预判 2026Q4 食品饮料持仓情况可能会环比好转。

图1：2026Q3 食品饮料基金重仓比例回升至 3.5%



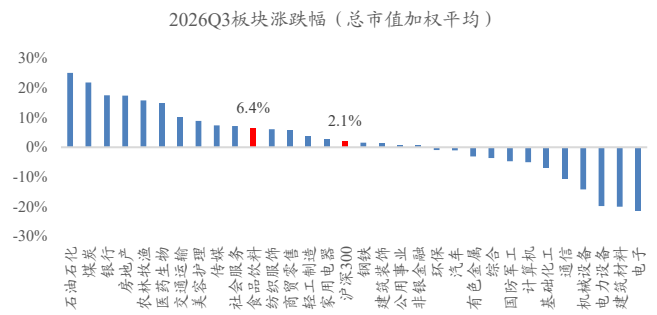
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：主动权益基金食品饮料重仓比例略回升至 2.2%



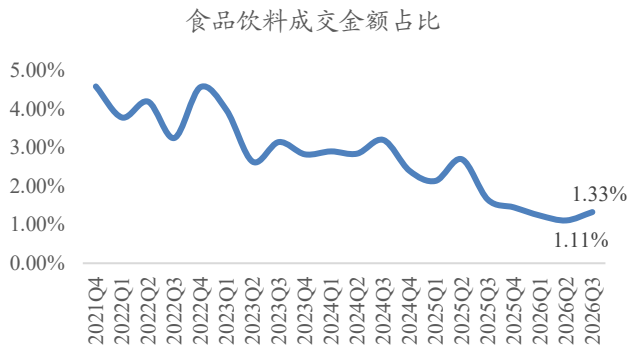
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2026Q3 食品饮料板块上涨 6.4%，排名 11/31



数据来源：Wind、开源证券研究所

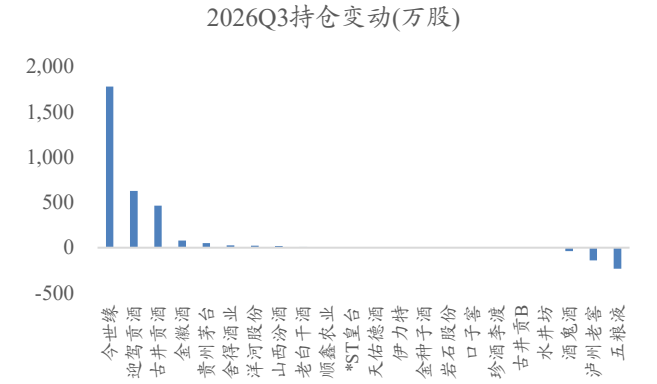
图4：2026Q3 食品饮料成交金额占比环比回升至 1.33%



数据来源：Wind、开源证券研究所

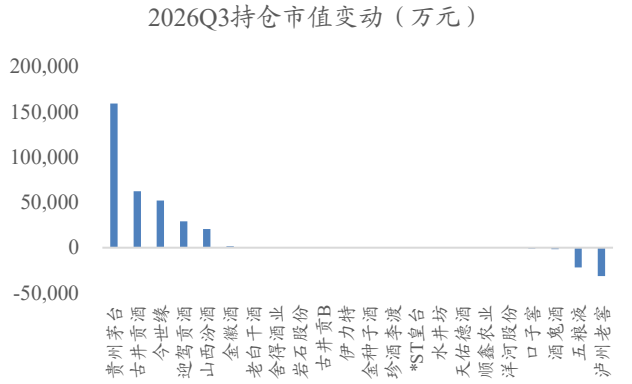
白酒：主动权益基金重仓白酒比例环比回升，白酒热度回升。我们从主动权益基金持仓口径分析，从子行业分解来看，基金重仓白酒比例由 2026Q2 的 1.0%回升至 2026Q3 的 1.4%水平，环比回升 0.4pct，基金增配白酒公司，应是与科技板块回调有关。2026Q3 扣除贵州茅台后的白酒重仓比例为 0.53%，较 2026Q2 回升 0.16pct，说明市场在同步加仓白酒。如果观察全市场基金口径，基金重仓白酒比例由 2026Q2 的 2.1%回升到 2026Q3 的 2.7%。这反映出被动基金与主动权益基金同步操作，是市场普遍行为。从主动权益基金三季度重仓白酒的持股数量来看，今世缘、迎驾贡酒、古井贡酒、金徽酒、贵州茅台、舍得酒业、洋河股份、山西汾酒、老白干酒等被基金增持（持仓变动股份数为正）；五粮液、泸州老窖、酒鬼酒等被基金减持。从持仓市值（金额）变化情况来看，贵州茅台、古井贡酒、今世缘、迎驾贡酒、山西汾酒、金徽酒、老白干酒、舍得酒业等基金持仓市值是正向变动，与持股数量变化方向基本一致。这反映出三季度市场对于白酒配置思路趋同，整体加仓加配，相应市值也有所回升。

图5：2026Q3 基金加仓白酒公司



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：2026Q3 部分白酒公司市值为正向变动



数据来源：Wind、开源证券研究所

非白酒配置比例环比回升。观察主动权益基金持仓，2026Q3 整体非白酒食品饮料的基金重仓比例回升 0.24pct 至 0.82%水平，各子行业几乎全线被基金增持。

啤酒配置比例回升 0.02pct 至 0.06%水平。主要是燕京啤酒与惠泉啤酒增持较多，三季度进入啤酒销售淡季，雨水天气增加阻碍了啤酒消费，啤酒销量提升尚不明显。惠泉啤酒由于结构升级以及次高端单品 1983 的后续增长预期，获得部分资金青睐。

预计 2027 年啤酒销量增幅不大，结构升级仍是可以关注的方向。

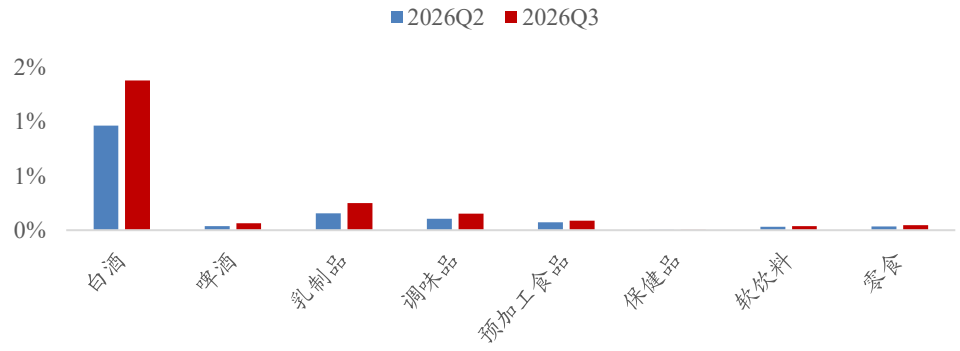
乳制品配置比例回升 0.09pct 至 0.25%，主要是伊利股份、蒙牛乳业等被基金增持较多，应是市场资金再平衡的背景下，乳制品龙头成为避险资金青睐的方向。

调味品配置比例回升 0.05pct 至 0.15%，主要是安琪酵母、千禾味业、宝立食品等被基金增持。海天味业由于三季度预期业绩有波动，被基金减持。

软饮料配置比例回升 0.01pct 至 0.04%，主因软饮料公司中承德露露、泉阳泉等被基金增持。

零食配置比例回升 0.02pct 至 0.05%，主要是甘源食品、卫龙美味、洽洽食品等被基金增持。

图7：2026Q3 白酒与大众品重仓比例全线回升

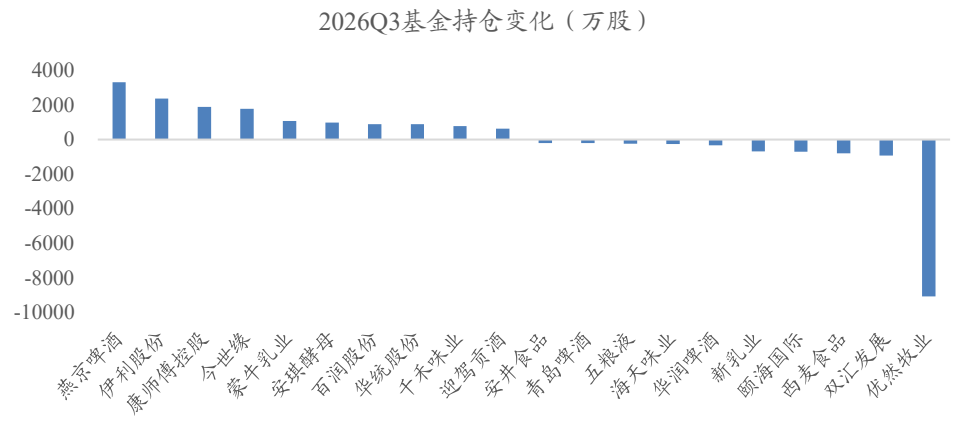


数据来源：Wind、开源证券研究所

2、 基金持仓股份数量回升，基金明显加配食品饮料

从主动权益基金持仓食品饮料的股份数量来看，食品饮料 2026Q3 相比 2026Q2 整体的持仓增加，基金三季度普遍加仓食品饮料公司。从三季报基金持仓食品饮料的股份数量变动情况来看，燕京啤酒、伊利股份、康师傅控股等持仓股份数量正向变化较多；而优然牧业、双汇发展、西麦食品等基金持仓股份数量下滑较多。

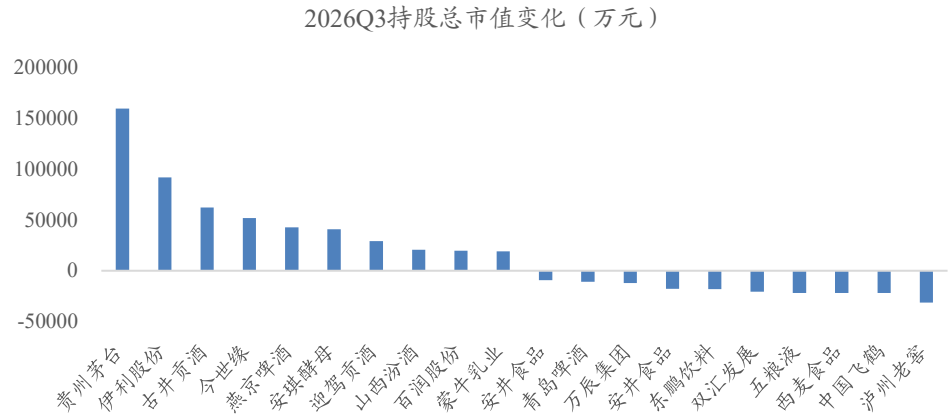
图8：2026Q3 燕京啤酒、伊利股份、康师傅控股等基金持股数量增加较多



数据来源：Wind、开源证券研究所

从主动权益基金持股市值来看：食品饮料 2026Q3 持仓市值增加较多的，基本上是以业绩相对稳定的公司为主，包括贵州茅台、伊利股份、古井贡酒等；基金持仓市值减少较多的包括泸州老窖、中国飞鹤、西麦食品等公司，表明基金三季度市场普遍加仓业绩稳定、股息率较高的食品饮料公司。

图9：2026Q3 食品饮料中贵州茅台、伊利股份、古井贡酒等基金持仓市值增加较多



数据来源：Wind、开源证券研究所

3、 投资建议：高股息提供安全边际，板块迎来布局窗口

近期市场风险偏好收缩，成长板块波动放大，资金转向确定性资产。食品饮料筹码出清较为充分、估值处于历史偏低位置、市场预期不高，三重特征叠加，板块防御属性显著。同时高股息属性更使其成为弱市中的确定性的避风港，板块龙头分红率普遍较高，在无风险利率下行的背景下，稳定分红的相对吸引力进一步提升。从近期相对收益看已明显跑赢成长板块，具备攻守兼备的配置价值。高股息策略以持续分红提供下行安全垫，以基本面修复博取上行收益，但高股息不等于高回报，须以三条标准筛选标的：一是分红可持续，自由现金流扎实；二是基本面稳定，盈利已见底或即将改善；三是估值有安全边际，股息回报未被高估值侵蚀。从食品饮料基本面来看，白酒企业主动控货、不再向渠道压货，渠道库存压力显著减轻，批价企稳回升，行业重回"稳价为先"的经营节奏，龙头企业主动降速，以渠道健康度换取长期增长质量。双节动销的悲观预期已经释放，市场对需求的担忧在股价中已有较充分反映。行业基本面已基本见底，报表端最困难阶段正在过去，板块下行风险有限，向上弹性正在积累。大众品基本面也处于底部区间，部分子行业如牧业、乳制品等还将受益于原奶价格反转，具有健康食品属性的板块还将持续上行。我们建议配**置上以龙头为核心，兼顾高股息标的。**

白酒行业当前处于基本面筑底周期，总量下行趋势放缓。从刚刚过去的中秋国庆双节动销来看，白酒当前行业处于结构性磨底阶段：商务、礼赠需求受宏观拖累持续收缩，是此轮调整的重要变量；居民消费、宴席与悦己型小聚构成基本盘，中秋国庆期间韧性突出，消费场景向小范围聚会及中低端特色餐饮迁移。白酒价格带分化加剧：飞天茅台仍是畅销品种，五粮液次之。次高端承压但降幅收窄，宴席属性的白酒品牌受益，政商务属性的品牌受损；大众价格带量价双稳，全国性品牌持续抢占地产酒份额。当前白酒渠道库存整体偏高，但终端按需进货、酒企很少大规

模压货，厂家考核由回款导向转向动销配合。白酒直营仅头部品牌可行，多数品牌仍依赖传统经销商。预计白酒商务需求短期难改善，居民需求韧性较强。行业处于磨底阶段。我们判断，随着库存去化与需求修复推进，2027 年上半年行业有望走出困境，报表端与渠道端将同步改善，龙头公司的业绩弹性值得期待。

大众品板块整体仍处需求弱复苏、景气承压阶段，但结构分化仍是主线，大众品投资策略可以集中于两条主线。第一，寻找行业处于底部周期向上机会，原奶价格拐点已经确立，上游牧场盈利弹性率先释放，乳制品加工企业同步受益。第二，健康化升级是贯穿行业的中长期主线。中式营养健康产品契合消费升级与健康意识提升的大趋势，兼具成长性与盈利质量，重点推荐西麦食品、安琪酵母等标的。二者在品类卡位、渠道布局与成本管控上具备突出优势，有望在行业分化中持续获取超额收益。整体来看，大众品投资转向结构思维，可聚焦需求与健康化等方面，精选盈利质量与成长性兼具的龙头公司。

表1：重点公司盈利预测及估值

公司名称	评级	收盘价（元）	EPS			PE		
			2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
泸州老窖	买入	77.1	4.38	4.71	4.93	17.6	16.4	15.6
山西汾酒	买入	126.3	7.61	8.47	9.09	16.6	14.9	13.9
古井贡酒	增持	95.7	5.43	5.79	6.41	17.6	16.5	14.9
金徽酒	增持	16.3	0.63	0.89	0.99	25.9	18.3	16.5
伊利股份	买入	30.2	1.60	2.08	2.22	18.9	14.5	13.6
新乳业	增持	15.8	0.98	1.11	1.25	16.1	14.2	12.7
双汇发展	增持	24.4	1.54	1.59	1.65	15.9	15.4	14.8
中炬高新	增持	19.5	0.93	1.03	1.16	21.0	18.8	16.8
涪陵榨菜	买入	11.5	0.71	0.75	0.81	16.2	15.3	14.2
海天味业	买入	34.9	1.35	1.51	1.68	25.8	23.1	20.8
西麦食品	增持	19.0	0.90	1.12	1.35	21.1	16.9	14.1
广州酒家	增持	14.5	0.95	1.00	1.04	15.3	14.5	13.9
甘源食品	买入	41.2	2.30	2.83	3.46	17.9	14.6	11.9
劲仔食品	增持	9.3	0.50	0.56	0.65	18.6	16.6	14.3
天味食品	增持	13.2	0.72	0.81	0.90	18.3	16.2	14.6

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2026 年 10 月 30 日，盈利预测均采用开源证券研究所预测值）

4、 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
research@kysec.cn