食品饮料

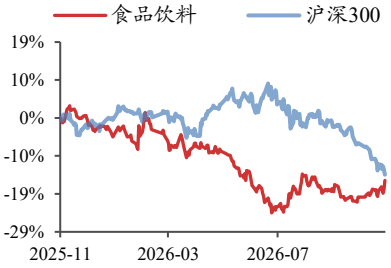
2026 年 11 月 01 日

基金重仓比例回升，底部信号逐步确认

——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

《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

张思敏（分析师）
zhangsimin@kysec.cn
证书编号：S0790525080001

● 核心观点：资金回流食品饮料板块，食品饮料迎来配置机会

10 月 26 日-10 月 30 日，食品饮料指数涨幅为 3.3%，一级子行业排名第 2，跑赢沪深 300 约 6.2pct，子行业中烘焙食品（+6.7%）、乳品（+5.6%）、白酒（+4.6%）表现相对领先。个股方面，青岛食品、皇台酒业、元祖股份涨幅领先；味知香、莲花控股、华宝股份跌幅居前。本周公布三季度基金持仓情况。全市场 2026Q3 食品饮料配置比例由 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。主动权益基金（普通股票、偏股混合、灵活配置三类基金）2026Q3 食品饮料配置比例为 2.2%，较 2026Q2 回升 0.7pct，为近几个季度持仓占比首次回升，表明主动权益基金开始加仓食品饮料。三季度市场风格切换，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。

本周上市公司三季报已经全部披露，整体来看 2026Q3 食品饮料板块营收同比下降 9.1%，归母净利润同比下降 12.3%，较 2026Q2 降幅均有收窄。整体来看板块业绩还处于磨阶段，但边际改善的信号已经显现。本轮行业下行原因在于：一是宏观消费环境偏弱，商务宴请、礼品馈赠等场景恢复缓慢；二是渠道格局重构，量贩零食、直播电商、即时零售等新零售业态分流传统经销商体系；三是部分原材料成本上行，利润端持续承压。三季度利润降幅收窄，应是企业主动应对的结果：费用投放趋于理性、低效产品持续出清、供应链效率优化等内部挖潜效应开始体现。我们判断行业最差时点正在过去，当前建议积极布局，优选行业龙头，如贵州茅台、山西汾酒、泸州老窖、伊利股份、优然牧业、安琪酵母等。

● 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，毛利润预计修复，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：资金回流食品饮料板块，食品饮料迎来配置机会 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、 行业数据新闻：汾酒·辉煌 1994 新品正式发布 6
5、 备忘录：关注 11 月 2 日安琪酵母召开股东大会 7
6、 风险提示 8

图表目录

图 1： 食品饮料涨幅 3.3%，排名 2/28 4
图 2： 烘焙食品、乳品、白酒表现相对领先 4
图 3： 青岛食品、皇台酒业、元祖股份涨幅领先 4
图 4： 味知香、莲花控股、华宝股份跌幅居前 4
图 5： 2026 年 10 月 20 日全脂奶粉中标价同比+1.7% 4
图 6： 2026 年 10 月 23 日生鲜乳价格同比+2.0% 4
图 7： 2026 年 10 月 30 日猪肉价格同比-12.9% 5
图 8： 2026 年 9 月生猪存栏数量同比-2.6% 5
图 9： 2026 年 9 月能繁母猪数量同比-10.7% 5
图 10： 2026 年 10 月 30 日白条鸡价格同比-3.0% 5
图 11： 2026 年 9 月进口大麦价格同比+8.5% 5
图 12： 2026 年 9 月进口大麦数量同比-11.4% 5
图 13： 2026 年 10 月 30 日大豆现货价同比+11.8% 6
图 14： 2026 年 10 月 22 豆粕平均价同比+4.9% 6
图 15： 2026 年 10 月 30 日柳糖价格同比-9.7% 6
图 16： 2026 年 10 月 23 日白砂糖零售价同比+0.3% 6

表 1： 最近重大事件备忘录：关注 11 月 2 日安琪酵母召开股东大会 7
表 2： 关注 10 月 25 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：资金回流食品饮料板块，食品饮料迎来配置机会

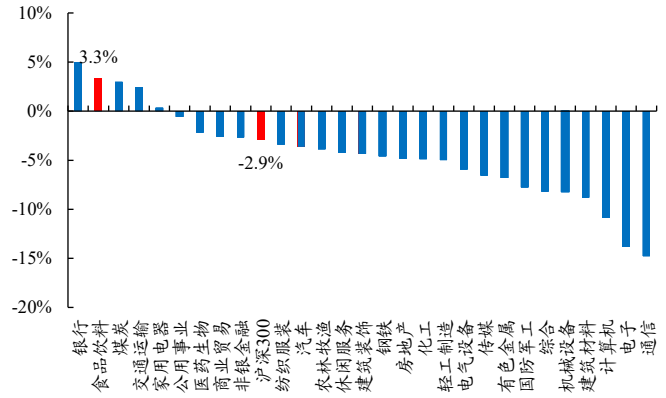
10 月 26 日-10 月 30 日，食品饮料指数涨幅为 3.3%，一级子行业排名第 2，跑赢沪深 300 约 6.2pct，子行业中烘焙食品（+6.7%）、乳品（+5.6%）、白酒（+4.6%）表现相对领先。个股方面，青岛食品、皇台酒业、元祖股份涨幅领先；味知香、莲花控股、华宝股份跌幅居前。本周公布三季度基金持仓情况。全市场 2026Q3 食品饮料配置比例由 2026Q2 的 2.7%回升至 3.5%水平，环比提升 0.8pct，结束近几个季度持续下跌的状态。主动权益基金（普通股票、偏股混合、灵活配置三类基金）2026Q3 食品饮料配置比例为 2.2%，较 2026Q2 回升 0.7pct，为近几个季度持仓占比首次回升，表明主动权益基金开始加仓食品饮料。三季度市场风格切换，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。

本周上市公司三季报已经全部披露，整体来看 2026Q3 食品饮料板块营收同比下降 9.1%，归母净利润同比下降 12.3%，较 2026Q2 降幅均有收窄。整体来看板块业绩还处于磨阶段，但边际改善的信号已经显现。本轮行业下行原因在于：一是宏观消费环境偏弱，商务宴请、礼品馈赠等场景恢复缓慢；二是渠道格局重构，量贩零食、直播电商、即时零售等新零售业态分流传统经销商体系；三是部分原材料成本上行，利润端持续承压。三季度利润降幅收窄，应是企业主动应对的结果：费用投放趋于理性、低效产品持续出清、供应链效率优化等内部挖潜效应开始体现。我们判断行业最差时点正在过去，当前建议积极布局，优选行业龙头，如贵州茅台、山西汾酒、泸州老窖、伊利股份、优然牧业、安琪酵母等。

2、 市场表现：食品饮料跑赢大盘

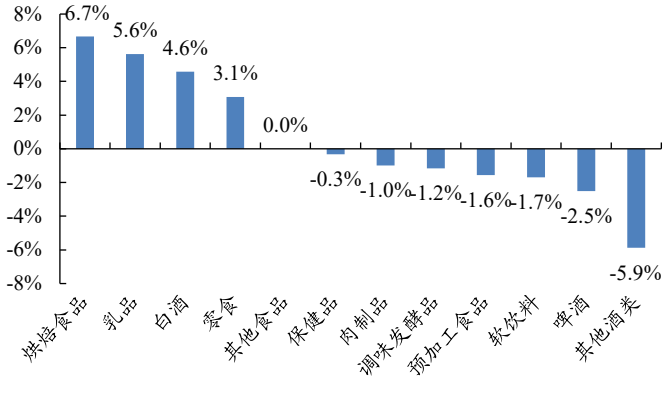
10 月 26 日-10 月 30 日，食品饮料指数涨幅为 3.3%，一级子行业排名第 2，跑赢沪深 300 约 6.2pct，子行业中烘焙食品（+6.7%）、乳品（+5.6%）、白酒（+4.6%）表现相对领先。个股方面，青岛食品、皇台酒业、元祖股份涨幅领先；味知香、莲花控股、华宝股份跌幅居前。

图1：食品饮料涨幅 3.3%，排名 2/28



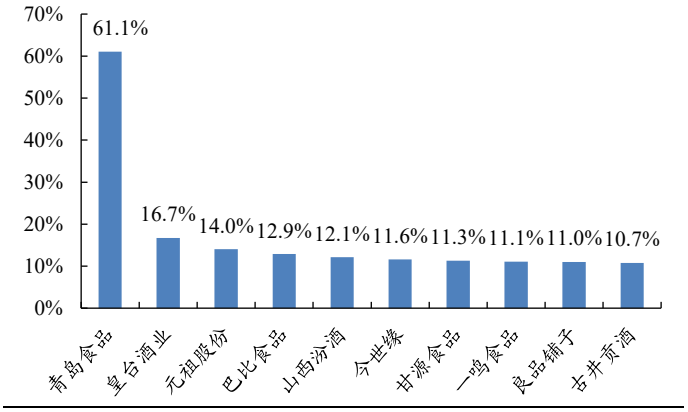
数据来源：iFind、开源证券研究所

图2：烘焙食品、乳品、白酒表现相对领先



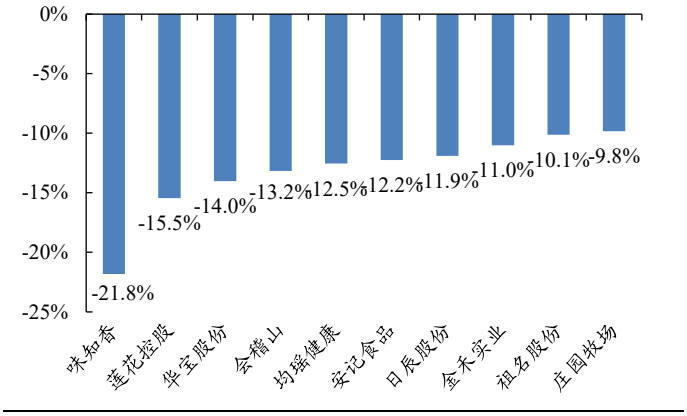
数据来源：iFind、开源证券研究所

图3：青岛食品、皇台酒业、元祖股份涨幅领先



数据来源：iFind、开源证券研究所

知香、莲花控股、华宝股份跌幅居前

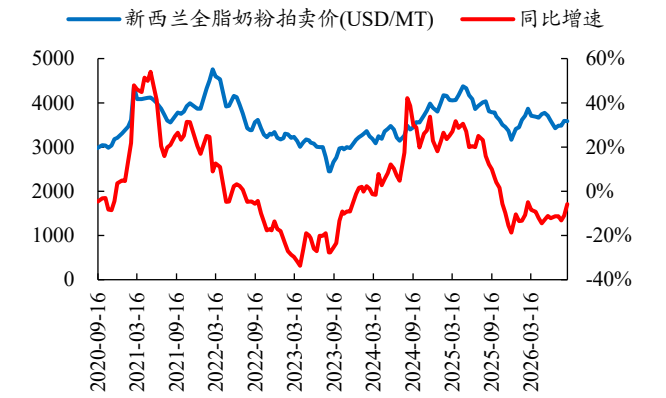


数据来源：iFind、开源证券研究所

3、 上游数据：部分上游原料价格回落

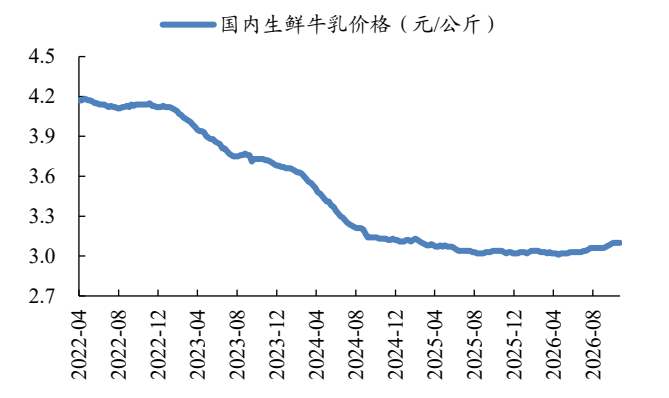
10 月 20 日，GDT 拍卖全脂奶粉中标价 3760 美元/吨，环比+4.3%，同比+1.7%，进口奶价同比下跌。10 月 23 日，国内生鲜乳价格 3.10 元/公斤，环比持平，同比+2.0%，国内奶价逐渐确认拐点。

图5：2026 年 10 月 20 日全脂奶粉中标价同比+1.7%



数据来源：GDT、开源证券研究所

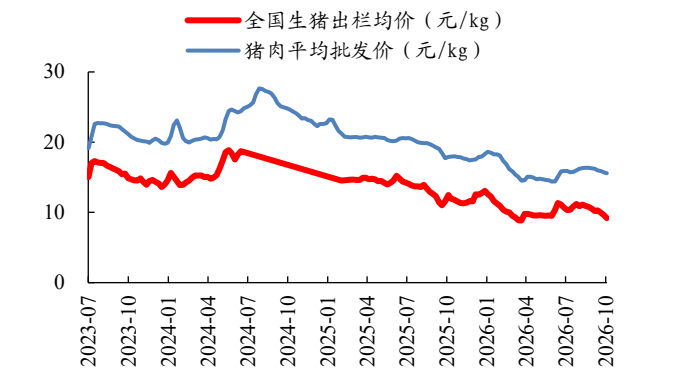
图6：2026 年 10 月 23 日生鲜乳价格同比+2.0%



数据来源：iFind、开源证券研究所

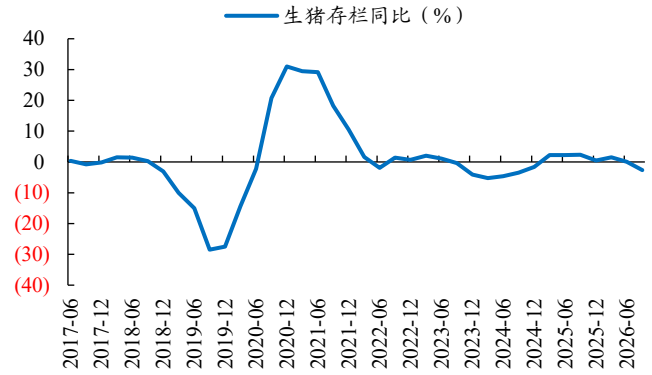
10 月 30 日，生猪出栏价格 9.2 元/公斤，同比-26.3%，环比-4.7%；猪肉价格 15.6 元/公斤，同比-12.9%，环比-0.8%。2026 年 9 月，能繁母猪存栏 3602.0 万头，同比-10.7%，环比-4.7%。2026 年 9 月生猪存栏同比-2.6%，环比+0.1%。2026 年 10 月 30 日，白条鸡价格 16.9 元/公斤，同比-3.0%、环比-0.3%。

图7：2026 年 10 月 30 日猪肉价格同比-12.9%



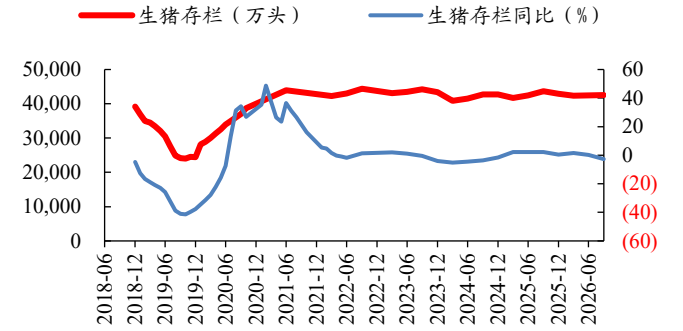
数据来源：iFind、开源证券研究所

图8：2026 年 9 月生猪存栏数量同比-2.6%



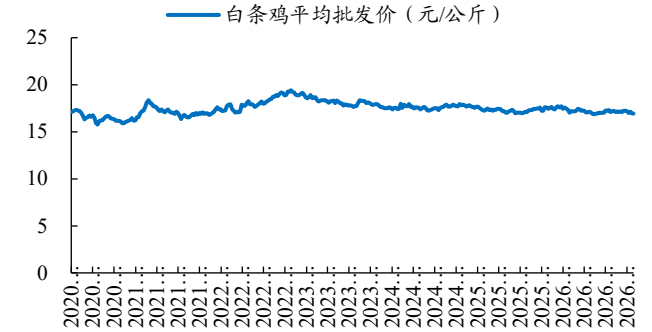
数据来源：iFind、开源证券研究所

图9：2026 年 9 月能繁母猪数量同比-10.7%



数据来源：iFind、开源证券研究所

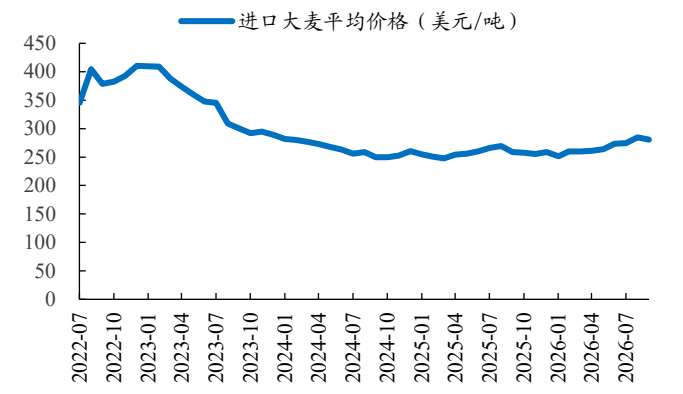
图10：2026 年 10 月 30 日白条鸡价格同比-3.0%



数据来源：iFind、开源证券研究所

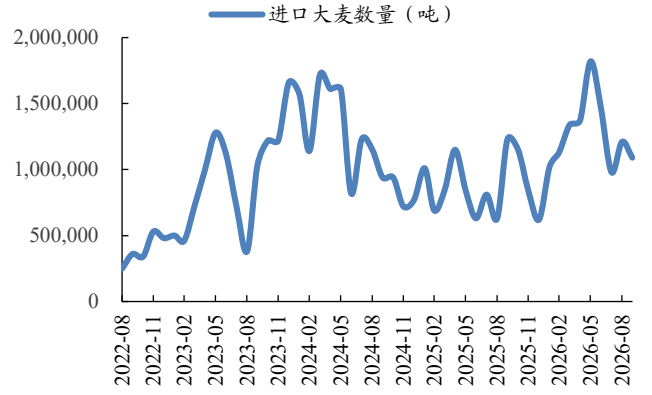
2026 年 9 月，进口大麦价格 280.9 美元/吨，同比+8.5%。2026 年 9 月进口大麦数量 109.0 万吨，同比-11.4%，进口大麦数量和平均价格均有所上涨。

图11：2026 年 9 月进口大麦价格同比+8.5%



数据来源：iFind、开源证券研究所

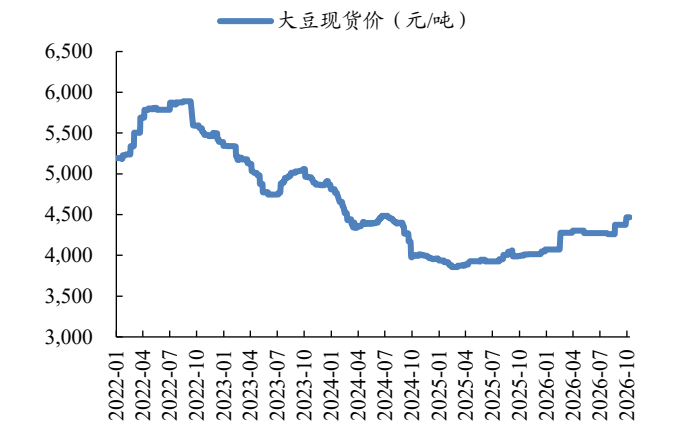
图12：2026 年 9 月进口大麦数量同比-11.4%



数据来源：iFind、开源证券研究所

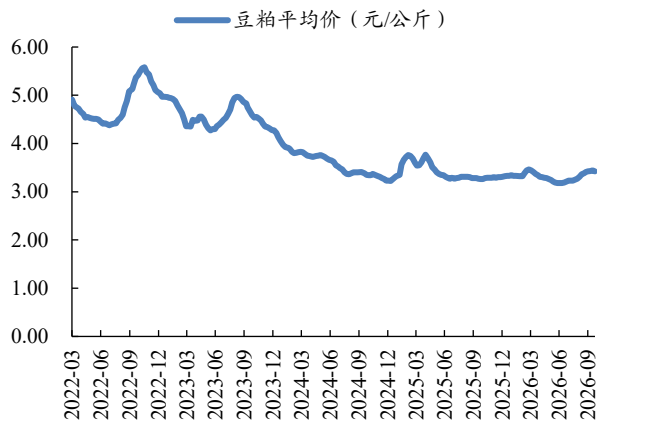
10 月 30 日，大豆现货价 4466.8 元/吨，同比+11.8%。10 月 22 日，豆粕平均价格 3.4 元/公斤，同比+4.9%。

图13：2026 年 10 月 30 日大豆现货价同比+11.8%



数据来源：iFind、开源证券研究所

图14：2026 年 10 月 22 豆粕平均价同比+4.9%



数据来源：iFind、开源证券研究所

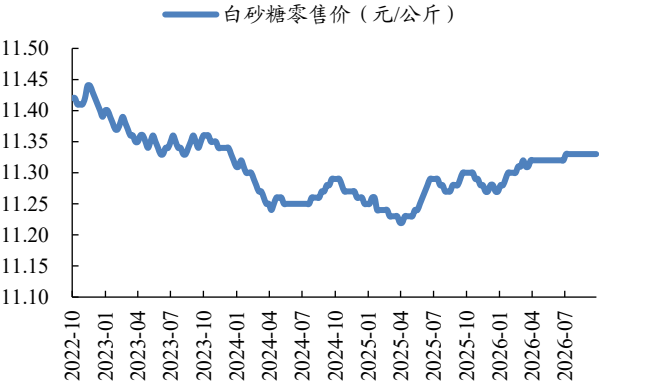
10 月 30 日，柳糖价格 5175.0 元/吨，同比-9.7%；10 月 23 日，白砂糖零售价格 11.3 元/公斤，同比+0.3%。

图15：2026 年 10 月 30 日柳糖价格同比-9.7%



数据来源：iFind、开源证券研究所

图16：2026 年 10 月 23 日白砂糖零售价同比+0.3%



数据来源：iFind、开源证券研究所

4、 行业数据新闻：汾酒·辉煌 1994 新品正式发布

泸州市印发《泸州市深入实施“人工智能+”行动方案》，提出推进“5G+工厂”“万兆园区”和酒业数字园区建设；发展智能酿造、物流仓储机器人，拓展减速器、关节模组等上游链条，探索具身智能研发应用；打造白酒企业物流数智化协同调度中心。同时，运用 AI、数字孪生、VR/AR 等技术发展酒旅融合等数字文旅商贸新业态，打造沉浸式体验和数字展陈，推进四川中国白酒数智博物馆建设。（来源于微酒）

10 月 28 日，汾酒·辉煌 1994 新品发布会在北京举行，正式发布 53 度、42 度两款产品。产品容量均为 500ml，建议零售价分别为 208 元/瓶、188 元/瓶。（来源于微酒）

近日，黑龙江辛巴赫生物科技有限公司增产 3.5 万 KL 精酿啤酒及集合仓储二期改扩建重点工程项目建设全速推进，项目正式迈入核心设备集中安装、配套工程收尾的关键攻坚阶段。根据项目整体建设规划与施工进度安排，辛巴赫二期改扩建生产线预计 2026 年底全面具备设备调试条件。项目计划 2027 年完成全部建设及验收工作，实现全面竣工投用。（来源于糖酒快讯）

5、 备忘录：关注 11 月 2 日安琪酵母召开股东大会

下周（11 月 2 日-11 月 8 日）共有 3 家公司召开股东大会。

表1：最近重大事件备忘录：关注 11 月 2 日安琪酵母召开股东大会

日期	公司	业绩披露	股东大会
2026/11/2	安琪酵母		湖北省宜昌市 14:00
2026/11/4	金达威		福建省厦门市 14:30
2026/11/5	黑芝麻		广西省南宁市 14:30

资料来源：iFind、开源证券研究所

表2：关注 10 月 25 日发布的行业周报

报告类型	报告名称	时间
行业周报	原奶周期反转确认，鱼子酱行业红利可期	9 月 13 日
行业投资策略	消费筑底，寒梅将绽	9 月 17 日
行业周报	全国化破局，黄酒价值待重估	9 月 20 日
行业周报	8 月饮料酒类增速领跑社零数据，食品北美出海值得关注	9 月 27 日
行业周报	双节动销行情分化：白酒磨底，大众品稳健	10 月 7 日
行业周报	市场资金再平衡，加大板块布局力度	10 月 18 日
行业周报	高股息提供安全边际，板块防御价值凸显	10 月 25 日
公司点评	西麦食品：Q3 收入环比提速，销售费用率降低带动利润弹性释放	10 月 28 日
公司点评	百润股份：收入韧性凸显，盈利能力提升	10 月 29 日
公司点评	甘源食品：2026Q3 收入短期承压，利润率环比修复	10 月 29 日
公司点评	盐津铺子：三季度收入小幅下降，利润短期承压	10 月 29 日
公司点评	中炬高新：Q3 利润超预期，费用效率驱动盈利改善	10 月 30 日
公司点评	劲仔食品：收入增长保持稳健，毛利率短期承压	10 月 30 日
公司点评	万辰集团：三季度收入延续高增，维持优异利润率水平	10 月 30 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
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：iFind、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