

强于大市

食品饮料行业周报

白酒3季度营收降幅环比收窄，大众品利润端承压

2026.10.19-2026.10.30 食品饮料板块涨跌幅+2.7%，在申万一级行业中排名第 2，其中烘焙食品、乳品板块涨跌幅排名靠前。3 季度白酒板块营收及归母净利润的同比降幅环比均有所收窄，龙头业绩稳健，区域酒企今世缘、迎驾营收及归母净利润增速同比转正。大众品受原材料价格上涨，利润端承压，不同子板块景气不一。关注业绩改善及高股息子行业龙头。

市场回顾

- 2026.10.19-2026.10.30 食品饮料板块涨跌幅为+2.7%，涨跌幅在各行业中排名第 2。子板块中，烘焙食品、乳品涨跌幅排名靠前，分别为+6.4%、+5.2%，其他酒类、软饮料涨跌幅排名靠后，分别为-10.7%、-9.9%。截至 10 月 30 日，白酒板块估值（PE-TTM）为 21.6X，食品饮料板块估值（PE-TTM）为 21.5X。

行业数据

- 7 月以来，生鲜乳价格企稳，同比实现小幅上涨。截至 10 月 23 日，国内生鲜乳价格 3.10 元/公斤，环比持平，同比+2.0%。
- 截至 10 月 30 日，全国生猪出栏价 4.62 元/斤，环周-3.1%，同比-34.9%。全国猪粮比价 4.21，周环比-0.22pct，同比-1.32pct。10 月 30 日，我国白羽肉鸡主产区平均价为 6.36 元/公斤，周环比持平，同比-10.30%。2026 年 10 月我国鸭肉市场批发价为 6.50 元/千克，环比-2.99%，同比-10.96%。
- 国家统计局数据显示，2026 年 1-9 月，中国规模以上企业累计啤酒产量 2894.7 万千升，同比下降 6.0%。其中 2026 年 9 月，中国规模以上企业啤酒产量 278.8 万千升，同比下降 7.8%。

主要观点

- **3 季度白酒板块营收及归母净利润的同比降幅环比均有所收窄，龙头业绩稳健，区域酒企今世缘、迎驾营收及归母净利润增速同比为正。**3Q26 白酒板块营收及归母净利增速分别为-10.1%、-13.0%，降幅环比收窄（2Q26 白酒板块营收、归母净利增速分别为-17.1%、-21.4%）。上市酒企内部表现分化，（1）龙头茅台业绩稳健，3Q26 营收 402.7 亿元，同比+3.1%，归母净利 199.5 亿元，同比+3.8%，业绩环比 2 季度明显提速。从内部结构来看，茅台酒表现稳健，系列酒在厘清渠道价值链后重拾增长（营收同比+22.1%）。渠道端来看，直营渠道在 i 茅台放量及飞天提价共振下，延续高增（营收同比+40.3%）。传统渠道受高附加值产品调整影响，3 季度营收同比下降 21.6%。参考百荣酒价，当前飞天批价稳定在 1690-1700 元左右，终端需求稳定。茅台 3 季度业绩表现远超行业，基本走出底部，整体经营彰显韧性。（2）从供给周期来看，板块业绩于 3Q24 明显放缓，随后逐季降速并进入负值区间，至 4Q25 上市酒企业绩下滑幅度逐季扩大，且从二三线酒企传导至一线名酒，19 家上市酒企出清节奏不一，业绩分化较大。3Q26 仅茅台、今世缘、迎驾贡酒营收及利润均实现正增长。在行业规模萎缩的背景下，酒企之间替代效应明显，龙头马太效应明显，关注具备份额提升逻辑的酒企。此外，结合双节渠道调研及上市酒企报表出清幅度，品牌名酒从 2025 年的被动去库到今年主动去库且目前已基本实现清库存。因此建议关注在春节旺季提振下，报表端出清彻底，即将转正的品牌酒企。（3）短期来看，白酒龙头账面货币资金充裕，现金流支撑+分红承诺+业绩下探空间有限等因素共振，共同构成龙头白酒红利资产属性。
- **大众品受原材料价格上涨，利润端承压，不同子板块景气不一。关注业绩改善及高股息子行业龙头。**大众品子行业较多，收入端来看，啤酒、软饮料、肉制品板块营收增速为负，利润端仅休闲食品利润增速为正，其他子板块利润增速均为负值区间。（1）啤酒：3Q26 啤酒板块营收、归母净利增速分别为-4.2%、-12.4%，上市啤酒企业中仅燕京啤酒营收、归母净利均实现正增长（+2.3%、+10.2%），惠泉啤酒作为福建区域型酒企，在产品结构升级推动下，利润增速为+14.0%。受多雨天气扰动，行业需求疲软，啤酒产量降幅环比 2 季度拉大，此外包材成本上涨及费用率抬升拖累整体利润表现，板块景气偏弱。（2）乳制品：3Q26 乳制品板块营收、归母净利增速分别为+0.2%、-7.5%。从上市公司业绩来看，新乳业营收、归母净利均实现正增长，三元股份仍处于改革调整期，利润端受外阜工厂关停影响较大，但液奶同比转正。伊利液奶企稳，高分红延续。乳制品板块竞争趋缓，需求端表现平稳，盈利能力有望持续改善。（3）餐供板块：3Q26 调味品板块营收、归母净利增速分别为+4.1%、-8.7%。在餐饮需求承压及大豆价格上涨背景下，海天味业利润下滑幅度较大。中炬高新受基数影响，营收及归母净利润同比均实现较快增长，但美味鲜营收增速仅为个位数。复调景气高于基础调味品，营收同比增速快于基础调味品。3Q26 速冻板块营收、归母净利增速分别为+6.4%、-4.7%，速冻内部分化较大，龙头安井收入及利润均为双位数增长，表现出一定的经营韧性。关注四季度终端提价传导。（4）休闲食品：3Q26 休闲食品板块营收、归母净利增速分别为+2.6%、+23.3%，其中受益成本红利延续及新型渠道持续放量的洽洽食品、西麦食品业绩弹性较高。其他品牌仍处于调整期，行业短期缺乏新品催化。

投资建议

- 资金避险需求驱动下，过去一个月，食品饮料板块涨幅+7.1%，在 31 个申万一级行业中排名第 1。食品饮料板块当前估值处于近十年历史 10%—13%分位区间，在市场风格转换背景下，处于历史估值底部的消费板块防御属性凸显，板块迎来增量资金配置需求。从 10 月已披露的宏观经济数据来看，内需依然偏弱，居民消费意愿不强，亟需政策端发力的预期增强。从业绩端来看，3 季度板块内部结构分化，不同子行业景气不一。（1）白酒 3 季度营收及归母净利润的同比降幅环比均有所收窄，部分个股去库周期走向尾声，但整体利润仍在寻底，拐点未现。龙头茅台 3 季度业绩稳健，已率先走出调整。区域酒企在缩量竞争背景下，一家的增长以另一家的下滑为前提，替代效应明显。（2）大众品 3 季度成本端压力显现，各细分子行业表现分化。3 季度，上游原材料涨价带来成本端压力，但龙头自身阿尔法属性突出，盈利水平稳健。具体来看：乳制品需求端平稳，在原奶价格 7 月步入上行周期以来，行业竞争趋缓，龙头乳企毛销差持续改善；速冻板块景气较高，但内部结构迁移，传统类目来面类产品承压，烘焙及调制品营收增速较快。软饮料及啤酒受天气原因影响，板块整体表现承压。零食板块，3 季度享受成本红利及新型渠道放量的品牌实现较高利润弹性。传统休闲零食品牌仍处于调整周期，缺乏新品催化。
- **当前关注两条主线：**（1）业绩层面从底部逐渐走出，步入去库尾声，有反转预期的个股。建议关注古井贡酒、今世缘、迎驾贡酒。（2）布局现金流稳健，供需格局改善，向下有股息率支撑，赔率占优的龙头个股，建议关注贵州茅台、新乳业、颐海国际、海天味业、洽洽食品、伊利股份、西麦食品。

评级面临的主要风险

- 需求复苏不及预期，原材料价格波动，市场竞争加剧，食品安全事件。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

食品饮料

证券分析师：邓天娇
(8610)66229391
tianjiao.deng@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300519080002

证券分析师：李育文
yuwen.li@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300526030002

目录

行情回顾 4
行业数据跟踪 7
酒类 7
奶类 8
肉类 9
重要公告 10
股东大会 15
近期研究报告回顾 16
风险提示 17

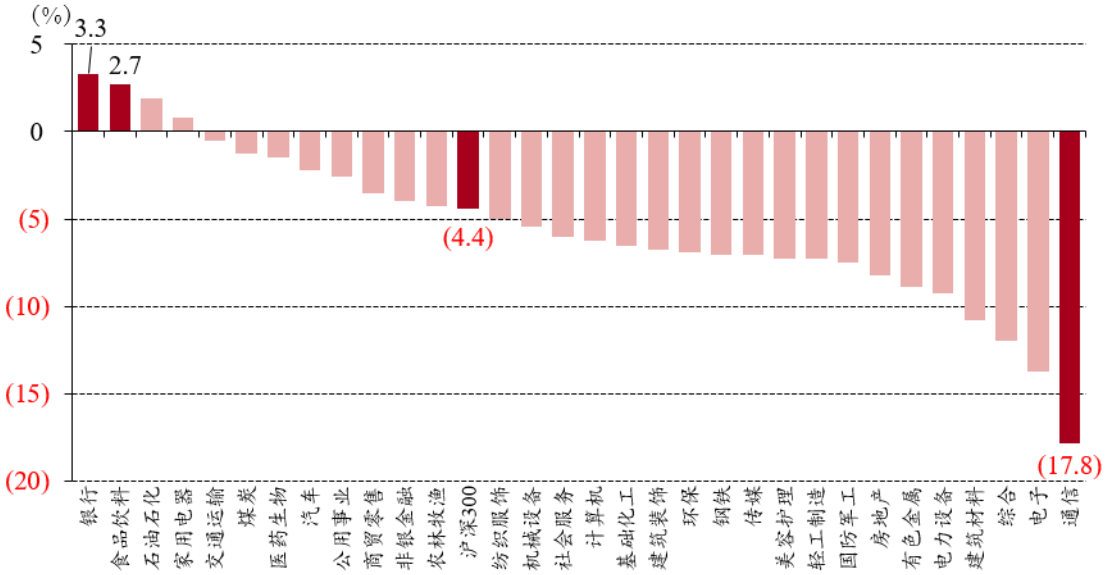
图表目录

图表 1.各板块涨跌幅（2026.10.19-2026.10.30）.....4
图表 2. 过去一个月各板块涨跌幅.....4
图表 3. 2026.10.19-2026.10.30 食品饮料子板块涨跌幅.....5
图表 4. 过去一个月食品饮料子板块涨跌幅.....5
图表 5. 白酒行业市盈率（PE-TTM）.....5
图表 6. 白酒行业市盈率相对沪深 300 倍数.....5
图表 7. 食品饮料行业市盈率（PE-TTM）.....5
图表 8. 食品饮料行业市盈率相对沪深 300 倍数.....5
图表 9. 2016 年以来食品饮料各子板块 PE（TTM）.....6
图表 10. 食品饮料板块个股涨跌幅榜.....6
图表 11. 茅台批价.....7
图表 12. 普五及国窖 1573（高度）批价.....7
图表 13. 白酒产量与同比增速.....7
图表 14. 啤酒产量与同比增速.....7
图表 15. 进口葡萄酒数量与单价.....7
图表 16. 进口大麦数量与单价.....7
图表 17. IFCN 原奶价格与饲料价格.....8
图表 18. 国内主产区生鲜乳价格.....8
图表 19. 进口大包粉数量与单价.....8
图表 20. 全国生猪出栏价.....9
图表 21. 猪粮比.....9
图表 22. 国内生猪与能繁母猪存栏量.....9
图表 23. 进口猪肉数量与单价.....9
图表 24. 我国白羽肉鸡主产区平均价.....9
图表 25. 我国鸭肉市场批发价.....9
图表 26. 股东大会信息.....15

行情回顾

2026.10.19-2026.10.30 食品饮料板块涨跌幅为+2.7%，在申万一级行业中排名第 2。2026.10.19-2026.10.30 食品饮料板块涨跌幅为+2.7%，高于沪深 300（-4.4%），涨跌幅在各行业中排名第 2。食品饮料子板块中，烘焙食品、乳品涨跌幅排名靠前，分别为+6.4%、+5.2%，其他酒类、软饮料涨跌幅排名靠后，分别为-10.7%、-9.9%。

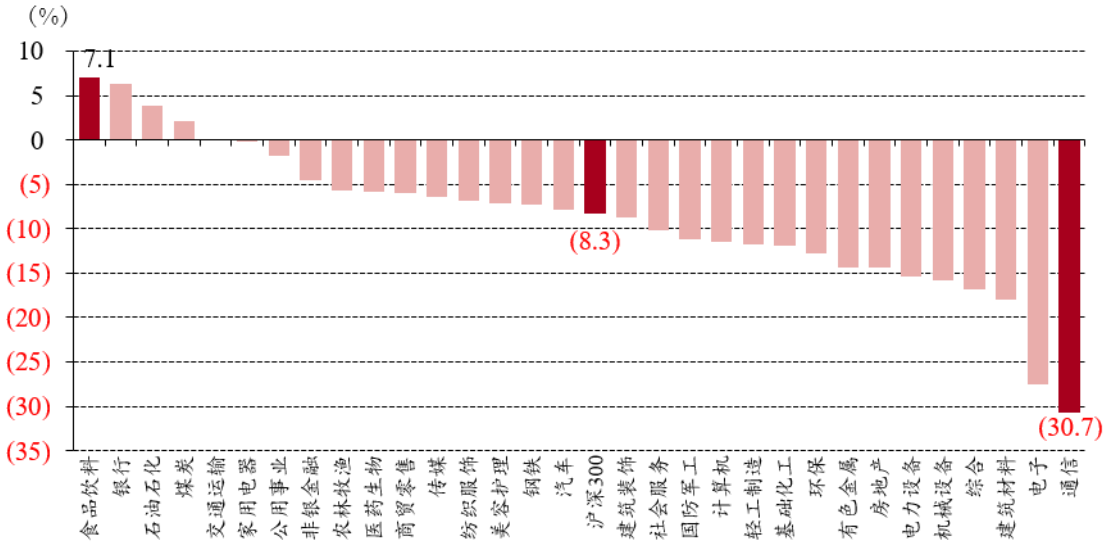
图表 1.各板块涨跌幅（2026.10.19-2026.10.30）



资料来源：iFinD，中银证券

过去一个月，食品饮料板块涨跌幅为+7.1%，涨跌幅在 31 个行业中排名第 1。食品饮料子板块中，白酒、乳品涨跌幅排名靠前，分别为+11.5%、+8.3%，其他酒类、软饮料涨跌幅排名靠后，分别为-19.8%、-10.2%。

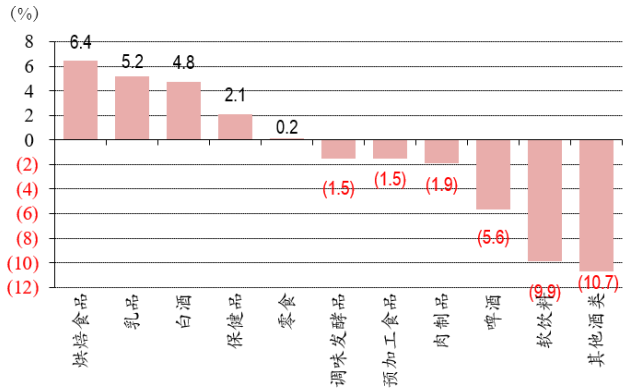
图表 2. 过去一个月各板块涨跌幅



资料来源：iFinD，中银证券

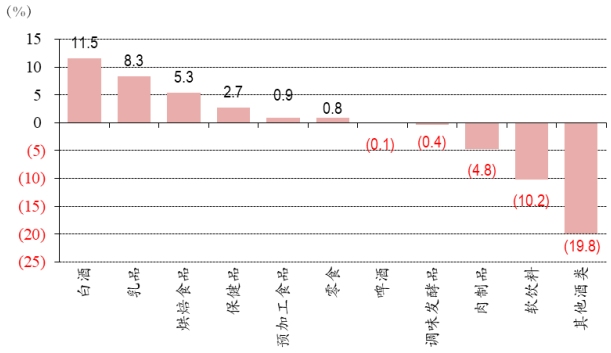
注：涨跌幅计算区间为 2026 年 9 月 30 日 - 2026 年 10 月 30 日

图表 3. 2026.10.19-2026.10.30 食品饮料子板块涨跌幅



资料来源：iFinD，中银证券

图表 4. 过去一个月食品饮料子板块涨跌幅



资料来源：iFinD，中银证券

截至 10 月 30 日，白酒板块估值（PE-TTM）为 21.6X，食品饮料板块估值（PE-TTM）为 21.5X。

图表 5. 白酒行业市盈率（PE-TTM）



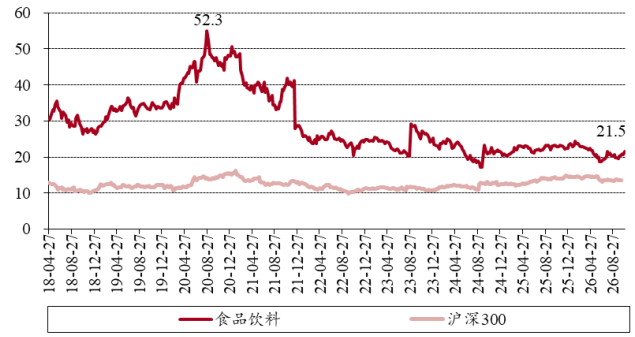
资料来源：iFinD，中银证券

图表 6. 白酒行业市盈率相对沪深 300 倍数



资料来源：iFinD，中银证券

图表 7. 食品饮料行业市盈率（PE-TTM）



资料来源：iFinD，中银证券

图表 8. 食品饮料行业市盈率相对沪深 300 倍数



资料来源：iFinD，中银证券

图表 9. 2016 年以来食品饮料各子板块 PE（TTM）

	沪深 300	食品饮料	白酒	啤酒	其他酒类	休闲食品	肉制品	调味发酵品	乳品	软饮料
最大值	16.8	63.0	63.3	93.1	186.7	81.4	42.6	79.5	47.8	47.8
最小值	10.3	17.2	16.4	15.6	24.0	15.9	14.3	22.1	13.4	19.7
现值	12.9	21.6	21.7	16.3	37.3	16.8	18.0	26.2	21.3	20.5

资料来源：iFinD，中银证券

注：最大、最小值截至日期，现值计算日期均为 2026 年 10 月 30 日

图表 10. 食品饮料板块个股涨跌幅榜

公司名称	周涨幅(%)前 10 名	公司名称	周涨幅(%)后 10 名	公司名称	月涨幅(%)前 10 名	公司名称	月涨幅(%)后 10 名
青岛食品	56.6	会稽山	(22.4)	青岛食品	54.6	会稽山	(42.0)
今世缘	13.4	养元饮品	(21.2)	今世缘	23.8	莲花控股	(28.6)
顺鑫农业	13.4	兰州黄河	(16.6)	阳光乳业	21.8	ST 龙大	(27.7)
古井贡酒	12.5	均瑶健康	(15.8)	迎驾贡酒	18.7	古越龙山	(27.1)
元祖股份	11.3	庄园牧场	(15.2)	巴比食品	18.7	养元饮品	(25.6)
迎驾贡酒	11.2	味知香	(14.2)	惠泉啤酒	15.7	兰州黄河	(23.3)
巴比食品	10.5	金种子酒	(13.5)	中炬高新	15.6	金字火腿	(23.2)
甘源食品	9.6	莲花控股	(13.1)	顺鑫农业	15.3	金枫酒业	(20.1)
好想你	9.5	春雪食品	(12.7)	山西汾酒	13.2	庄园牧场	(17.3)
山西汾酒	8.2	盐津铺子	(12.6)	贵州茅台	12.7	春雪食品	(17.0)

资料来源：iFinD，中银证券

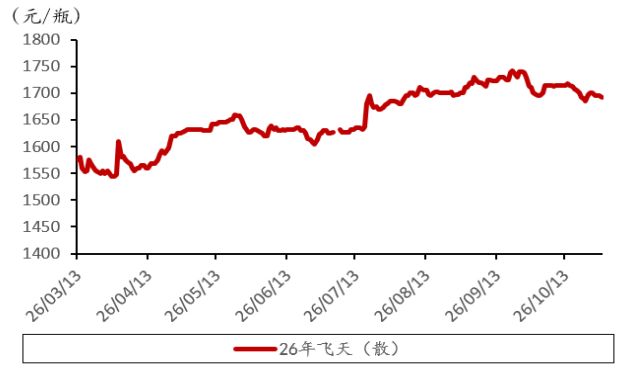
注：双周涨跌幅计算区间为 2026 年 10 月 19 日 - 2026 年 10 月 30 日，月涨跌幅计算区间为 2026 年 9 月 30 日 - 2026 年 10 月 30 日，股价计算方式为前复权。

行业数据跟踪

酒类

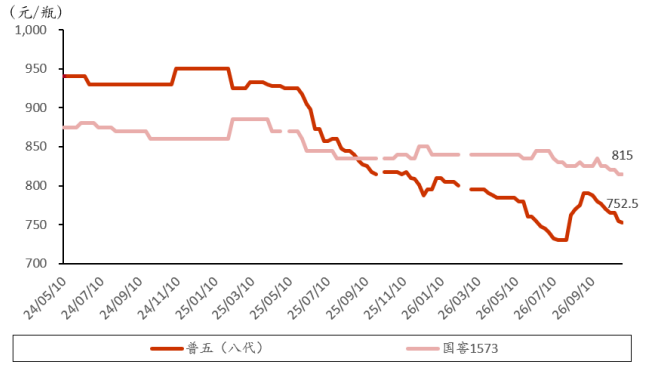
根据百荣酒价及茅粉鲁智深数据，10.19-10.29 飞天茅台批价 1685-1700 元。10.19-10.29 普五批价 752-765 元，国窖 1573 批价 815-820 元。

图表 11. 茅台批价



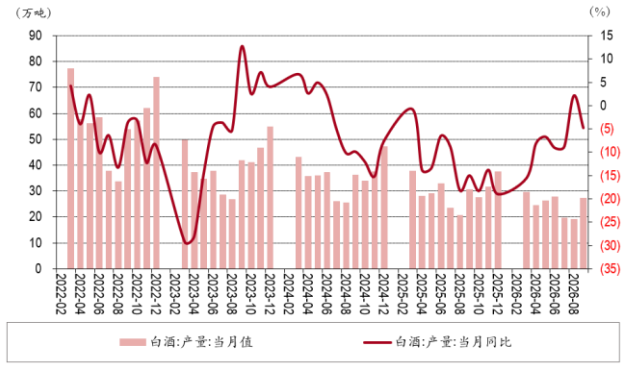
资料来源：百荣酒价，茅粉鲁智深，中银证券

图表 12. 普五及国窖 1573（高度）批价



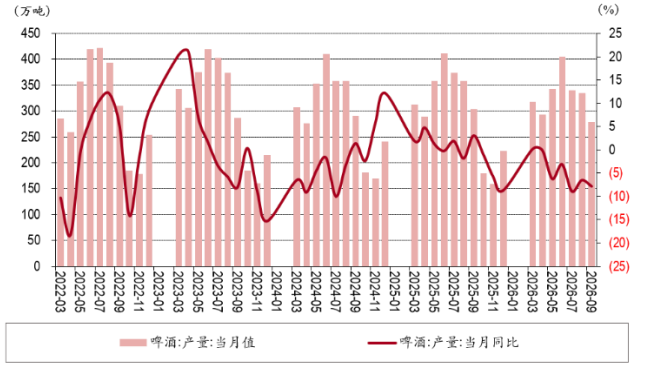
资料来源：百荣酒价，茅粉鲁智深，中银证券

图表 13. 白酒产量与同比增速



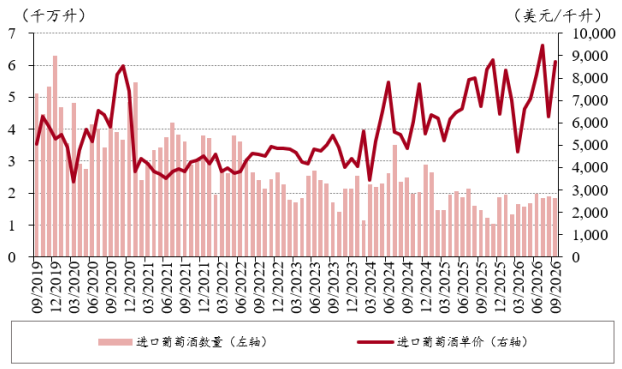
资料来源：iFinD，中银证券

图表 14. 啤酒产量与同比增速



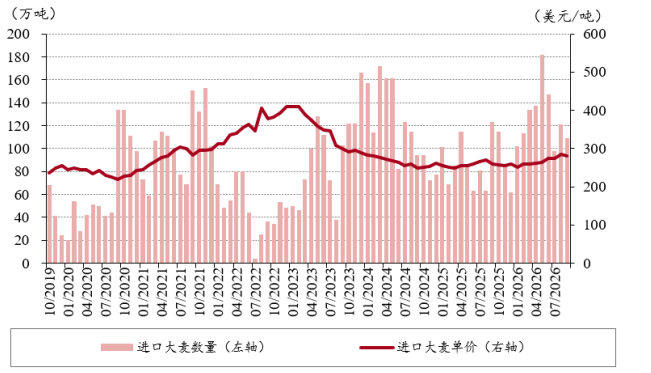
资料来源： iFinD，中银证券

图表 15. 进口葡萄酒数量与单价



资料来源：海关总署，iFinD，中银证券

图表 16. 进口大麦数量与单价

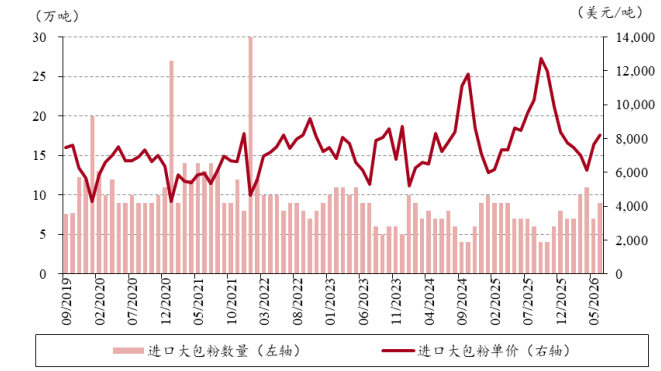


资料来源：海关总署，iFinD，中银证券

奶类

截至 10 月 23 日，国内生鲜乳价格 3.10 元/公斤，环比持平，同比+2.0%。

图表 17. IFCN 原奶价格与饲料价格



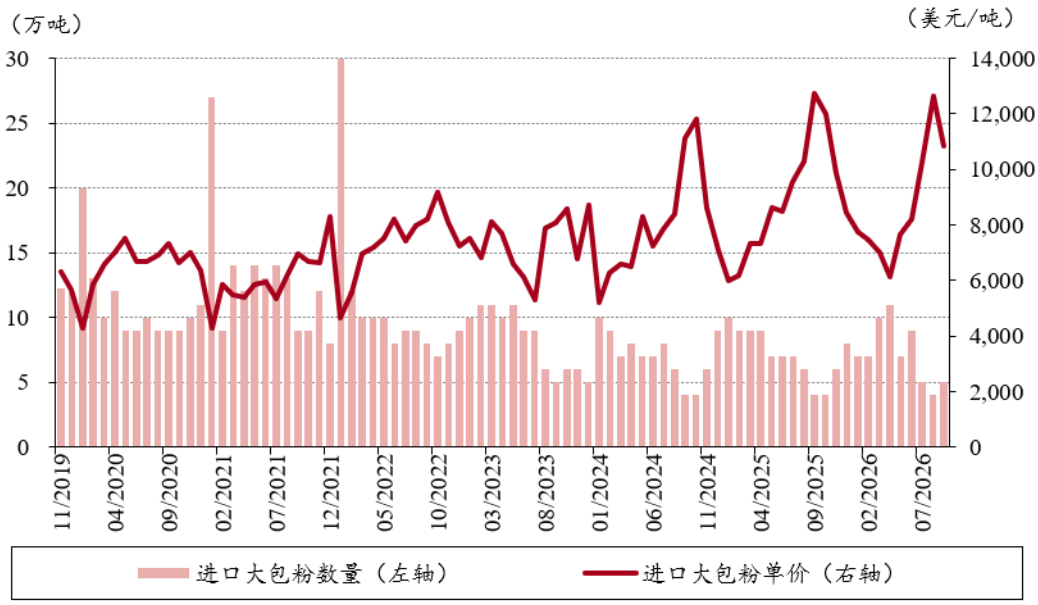
资料来源：IFCN ，iFinD，中银证券

图表 18. 国内主产区生鲜乳价格



资料来源：国家农业部，iFinD，中银证券

图表 19. 进口大包粉数量与单价



资料来源：海关总署，iFinD，中银证券

肉类

截至 10 月 30 日，全国生猪出栏价 4.62 元/斤，环周-3.1%，同比-34.9%。全国猪粮比价 4.21，周环比-0.22pct，同比-1.32pct。截至 10 月 30 日，我国白羽肉鸡主产区平均价为 6.36 元/公斤，周环比持平，同比-10.30%。2026 年 10 月我国鸭肉市场批发价为 6.50 元/千克，环比-2.99%，同比-10.96%。

图表 20. 全国生猪出栏价



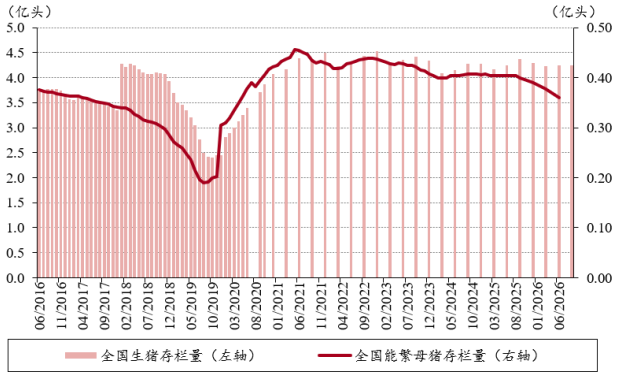
资料来源：iFinD，中银证券

图表 21. 猪粮比



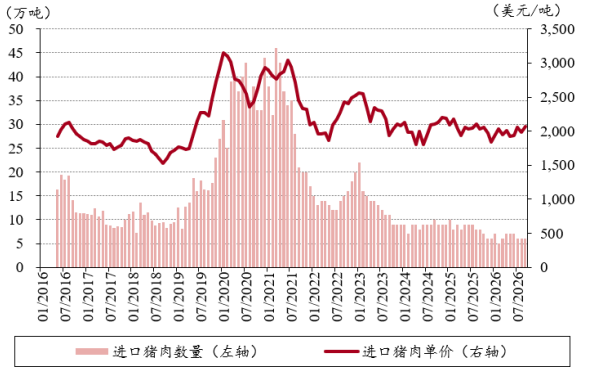
资料来源：iFinD，中银证券

图表 22. 国内生猪与能繁母猪存栏量



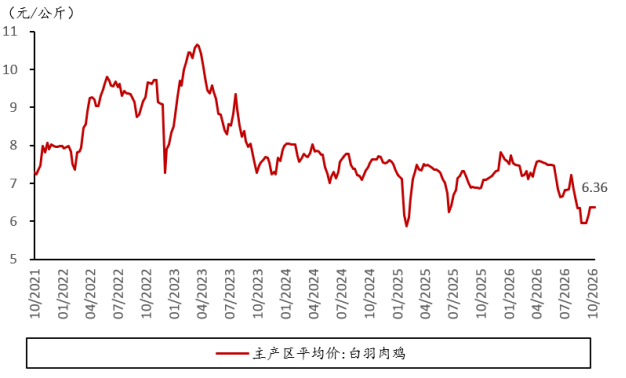
资料来源：iFinD，中银证券

图表 23. 进口猪肉数量与单价



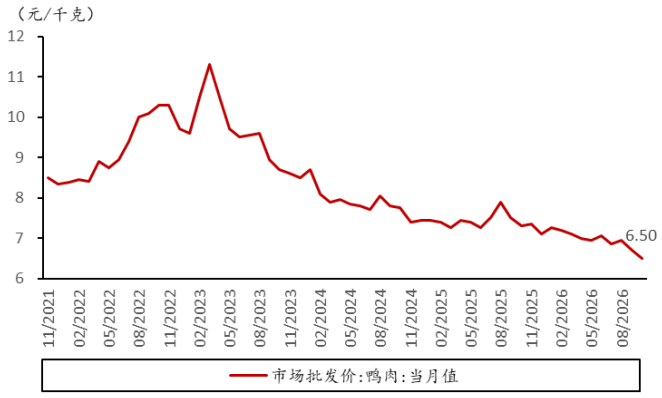
资料来源：海关总署，iFinD，中银证券

图表 24. 我国白羽肉鸡主产区平均价



资料来源：iFinD，中银证券

图表 25. 我国鸭肉市场批发价



资料来源：iFinD，中银证券

重要公告

珠江啤酒：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 52.32 亿元，同比 3.14%；归母净利润 9.9 亿元，同比 4.87%；扣非归母净利润 9.4 亿元，同比 4.40%。26Q3 收入 18.74 亿元，同比-0.10%；归母净利润 3.16 亿元，同比-4.64%；扣非归母净利润 3 亿元，同比-4.16%。（同花顺，2026 年 10 月 22 日）

养元饮品：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 49.96 亿元，同比 27.92%；归母净利润 11.31 亿元，同比 1.03%；扣非归母净利润 10.59 亿元，同比 10.45%。26Q3 收入 14.95 亿元，同比 3.85%；归母净利润 2.77 亿元，同比-26.29%；扣非归母净利润 2.75 亿元，同比-17.14%。（同花顺，2026 年 10 月 22 日）

洽洽食品：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 53.62 亿元，同比 19.11%；归母净利润 3.88 亿元，同比 130.97%；扣非归母净利润 3.34 亿元，同比+191.33%。26Q3 收入 18.56 亿元，同比+6.09%；归母净利润 1.42 亿元，同比+79.13%；扣非归母净利润 1.32 亿元，同比+84.54%。（同花顺，2026 年 10 月 22 日）

恒顺醋业：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 17.57 亿元，同比+7.97%；归母净利润 1.5 亿元，同比 5.61%；扣非归母净利润 1.4 亿元，同比 17.86%。26Q3 收入 5.33 亿元，同比+6.13%；归母净利润 0.29 亿元，同比-7.21%；扣非归母净利润 0.22 亿元，同比+18.32%。（同花顺，2026 年 10 月 23 日）

承德露露：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 20.3 亿元，同比 3.81%；归母净利润 3.74 亿元，同比-2.45%；扣非归母净利润 3.69 亿元，同比-3.46%。26Q3 收入 4.9 亿元，同比-14.30%；归母净利润 0.76 亿元，同比-39.05%；扣非归母净利润 0.73 亿元，同比-40.98%。（同花顺，2026 年 10 月 23 日）

张裕 A：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 22.54 亿元，同比+6.51%；归母净利润 1.51 亿元，同比-19.25%；扣非归母净利润 1.39 亿元，同比-17.52%。26Q3 收入 6.81 亿元，同比+5.52%；归母净利润 0.11 亿元，同比 468.92%；扣非归母净利润 0.06 亿元，同比+257.38%。（同花顺，2026 年 10 月 23 日）

惠泉啤酒：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 5.87 亿元，同比 2.03%；归母净利润 1.16 亿元，同比 17.71%；扣非归母净利润 1.1 亿元，同比 14.97%。26Q3 收入 2.18 亿元，同比-2.78%；归母净利润 0.67 亿元，同比+13.98%；扣非归母净利润 0.64 亿元，同比+11.24%。（同花顺，2026 年 10 月 25 日）

西麦食品：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 20.64 亿元，同比 21.70%；归母净利润 2.27 亿元，同比+71.56%；扣非归母净利润 2.18 亿元，同比 71.71%。26Q3 收入 6.62 亿元，同比+20.99%；归母净利润 0.78 亿元，同比+54.94%；扣非归母净利润 0.77 亿元，同比+56.18%。（同花顺，2026 年 10 月 25 日）

甘源食品：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 16.2 亿元，同比 5.67%；归母净利润 1.56 亿元，同比-0.18%；扣非归母净利润 1.47 亿元，同比+5.45%。26Q3 收入 5.5 亿元，同比-6.40%；归母净利润 0.76 亿元，同比-7.05%；扣非归母净利润 0.79 亿元，同比+4.34%。（同花顺，2026 年 10 月 25 日）

中宠股份：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 48.58 亿元，同比 25.86%；归母净利润 1.8 亿元，同比-45.86%；扣非归母净利润 1.62 亿元，同比-49.74%。26Q3 收入 15.77 亿元，同比 10.49%；归母净利润 0.54 亿元，同比-58.69%；扣非归母净利润 0.39 亿元，同比-69.00%。（同花顺，2026 年 10 月 26 日）

佩蒂股份：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 10.95 亿元，同比 0.53%；归母净利润 0.26 亿元，同比-77.47%；扣非归母净利润 0.25 亿元，同比-78.03%。26Q3 收入 3.6 亿元，同比-0.33%；归母净利润 0.01 亿元，同比-96.32%；扣非归母净利润 0.01 亿元，同比-98.57%。（同花顺，2026 年 10 月 26 日）

泉阳泉：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 11.97 亿元，同比 17.11%；归母净利润 0.47 亿元，同比 89.94%；扣非归母净利润 0.38 亿元，同比 1567.56%。26Q3 收入 4.2 亿元，同比 24.33%；归母净利润 0.08 亿元，同比 574.98%；扣非归母净利润 0.04 亿元，同比 128.15%。（同花顺，2026 年 10 月 26 日）

百润股份：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 25.03 亿元，同比+10.31%；归母净利润 6.62 亿元，同比+20.44%；扣非归母净利润 6.33 亿元，同比+22.43%。26Q3 收入 8.46 亿元，同比+8.33%；归母净利润 1.83 亿元，同比+14.04%；扣非归母净利润 1.79 亿元，同比+11.67%。（同花顺，2026 年 10 月 26 日）

金达威：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 26.36 亿元，同比+1.22%；归母净利润 2.54 亿元，同比-29.67%；扣非归母净利润 2.4 亿元，同比-31.29%。26Q3 收入 8.63 亿元，同比-1.46%；归母净利润 0.84 亿元，同比-26.25%；扣非归母净利润 0.81 亿元，同比-25.29%。（同花顺，2026 年 10 月 26 日）

劲仔食品：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 21.41 亿元，同比 18.41%；归母净利润 1.55 亿元，同比-10.10%；扣非归母净利润 1.43 亿元，同比+0.57%。26Q3 收入 7.58 亿元，同比 10.75%；归母净利润 0.49 亿元，同比-19.53%；扣非归母净利润 0.46 亿元，同比-15.83%。（同花顺，2026 年 10 月 26 日）

千味央厨：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 15.99 亿元，同比+16.07%；归母净利润 0.51 亿元，同比-5.55%；扣非归母净利润 0.5 亿元，同比-6.13%。26Q3 收入 5.52 亿元，同比+12.28%；归母净利润 0.19 亿元，同比+4.67%；扣非归母净利润 0.21 亿元，同比+5.82%。（同花顺，2026 年 10 月 26 日）

盐津铺子：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 45.31 亿元，同比+2.36%；归母净利润 5.79 亿元，同比-4.26%；扣非归母净利润 5.23 亿元，同比-5.47%。26Q3 收入 14.61 亿元，同比-1.71%；归母净利润 1.54 亿元，同比-33.77%；扣非归母净利润 1.33 亿元，同比-39.28%。（同花顺，2026 年 10 月 26 日）

安记食品：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 3.96 亿元，同比-5.38%；归母净利润 0.15 亿元，同比-31.18%；扣非归母净利润 0.12 亿元，同比-27.28%。26Q3 收入 1.32 亿元，同比-15.35%；归母净利润-0.02 亿元，同比-122.16%；扣非归母净利润 0 亿元，同比-93.73%。（同花顺，2026 年 10 月 27 日）

乖宝宠物：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 51.25 亿元，同比 8.17%；归母净利润 2.14 亿元，同比-58.35%；扣非归母净利润 2.14 亿元，同比-56.50%。26Q3 收入 15.82 亿元，同比 4.27%；归母净利润 0.23 亿元，同比-82.96%；扣非归母净利润 0.24 亿元，同比-80.93%。（同花顺，2026 年 10 月 27 日）

双汇发展：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 428.1 亿元，同比-3.85%；归母净利润 36.42 亿元，同比-7.99%；扣非归母净利润 36.65 亿元，同比-3.93%。26Q3 收入 147.25 亿元，同比-8.60%；归母净利润 13.37 亿元，同比-18.27%；扣非归母净利润 13.78 亿元，同比-13.84%。（同花顺，2026 年 10 月 27 日）

中炬高新：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 37.18 亿元，同比 17.78%；归母净利润 6.11 亿元，同比+60.72%；扣非归母净利润 5.59 亿元，同比+45.73%。26Q3 收入 11.76 亿元，同比 14.76%；归母净利润 1.96 亿元，同比+59.61%；扣非归母净利润 1.93 亿元，同比+59.53%。（同花顺，2026 年 10 月 27 日）

绝味食品：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 38.57 亿元，同比-9.46%；归母净利润 1.68 亿元，同比-39.95%；扣非归母净利润 1.1 亿元，同比-54.26%。26Q3 收入 13.43 亿元，同比-6.79%；归母净利润 0.34 亿元，同比-68.03%；扣非归母净利润 0.3 亿元，同比-71.88%。（同花顺，2026 年 10 月 27 日）

五粮液：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 328.58 亿元，同比+7.25%；归母净利润 97.11 亿元，同比+49.98%；扣非归母净利润 94.41 亿元，同比+46.18%。26Q3 收入 44.42 亿元，同比-37.68%；归母净利润 9.58 亿元，同比-48.25%；扣非归母净利润 9.57 亿元，同比-48.16%。（同花顺，2026 年 10 月 27 日）

燕京啤酒：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 140.16 亿元，同比+4.34%；归母净利润 21.34 亿元，同比+20.56%；扣非归母净利润 21.08 亿元，同比+25.10%。26Q3 收入 49.84 亿元，同比+2.25%；归母净利润 7.35 亿元，同比+10.15%；扣非归母净利润 7.28 亿元，同比+12.21%。（同花顺，2026 年 10 月 27 日）

金徽酒：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 23.39 亿元，同比+1.45%；归母净利润 1.78 亿元，同比-44.90%；扣非归母净利润 1.92 亿元，同比-39.59%。26Q3 收入 5.23 亿元，同比-4.16%；归母净利润-0.36 亿元，同比-239.78%；扣非归母净利润-0.27 亿元，同比-193.76%。（同花顺，2026 年 10 月 27 日）

三只松鼠：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 73.22 亿元，同比-5.63%；归母净利润 2.57 亿元，同比+59.71%；扣非归母净利润 1.92 亿元，同比+236.66%。26Q3 收入 20.42 亿元，同比-10.48%；归母净利润 0.08 亿元，同比-65.99%；扣非归母净利润 0.01 亿元，同比-87.89%。（同花顺，2026 年 10 月 28 日）

舍得酒业：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 30.96 亿元，同比-16.38%；归母净利润 1.95 亿元，同比-58.76%；扣非归母净利润 1.79 亿元，同比-61.10%。26Q3 收入 8.09 亿元，同比-19.18%；归母净利润 0.5 亿元，同比+72.44%；扣非归母净利润 0.46 亿元，同比+128.54%。（同花顺，2026 年 10 月 28 日）

天味食品：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 32.78 亿元，同比+35.95%；归母净利润 5.86 亿元，同比+49.41%；扣非归母净利润 5.55 亿元，同比+55.48%。26Q3 收入 12.5 亿元，同比+22.54%；归母净利润 2.05 亿元，同比+1.48%；扣非归母净利润 2.01 亿元，同比+3.09%。（同花顺，2026 年 10 月 28 日）

安井食品：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 134.61 亿元，同比+18.38%；归母净利润 11.42 亿元，同比+20.27%；扣非归母净利润 10.5 亿元，同比+21.07%。26Q3 收入 41.95 亿元，同比+11.37%；归母净利润 3.2 亿元，同比+16.93%；扣非归母净利润 2.97 亿元，同比+12.52%。（同花顺，2026 年 10 月 28 日）

巴比食品：26Q3 业绩速览及利润分配方案。26Q1-3 收入 13.5 亿元，同比-0.44%；归母净利润 2.12 亿元，同比 5.12%；扣非归母净利润 1.79 亿元，同比+1.93%。26Q3 收入 4.99 亿元，同比-4.38%；归母净利润 0.77 亿元，同比+10.51%；扣非归母净利润 0.73 亿元，同比-1.60%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.00 元（含税）。截至 2026 年 9 月 30 日公司总股本 239,566,662 股，以此计算拟派发现金红利 47,913,332.40 元（含税），占公司 2026 年前三季度合并口径归属于上市公司股东净利润的比例为 22.65%，股息率为 0.9%。（同花顺，2026 年 10 月 28 日）

会稽山：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 12.19 亿元，同比+0.63%；归母净利润 1.43 亿元，同比+23.00%；扣非归母净利润 1.47 亿元，同比+36.12%。26Q3 收入 3.66 亿元，同比-7.24%；归母净利润 0.14 亿元，同比-35.86%；扣非归母净利润 0.43 亿元，同比+128.86%。（同花顺，2026 年 10 月 28 日）

味知香：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 5.32 亿元，同比+0.15%；归母净利润 0.6 亿元，同比+13.38%；扣非归母净利润 0.49 亿元，同比+12.37%。26Q3 收入 1.87 亿元，同比-0.83%；归母净利润 0.19 亿元，同比-10.28%；扣非归母净利润 0.16 亿元，同比-12.85%。（同花顺，2026 年 10 月 28 日）

青岛啤酒：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 280.35 亿元，同比-4.53%；归母净利润 50.55 亿元，同比-4.16%；扣非归母净利润 46.31 亿元，同比-5.91%。26Q3 收入 83.8 亿元，同比-5.58%；归母净利润 11.35 亿元，同比-17.15%；扣非归母净利润 9.64 亿元，同比-25.31%。（同花顺，2026 年 10 月 28 日）

三元股份：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 49.86 亿元，同比+2.36%；归母净利润 1.86 亿元，同比-21.38%；扣非归母净利润 1.92 亿元，同比-14.16%。26Q3 收入 15.18 亿元，同比-1.43%；归母净利润 0.06 亿元，同比-98.92%；扣非归母净利润 0.16 亿元，同比-68.05%。（同花顺，2026 年 10 月 28 日）

山西汾酒：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 283.82 亿元，同比-13.80%；归母净利润 83.38 亿元，同比-26.89%；扣非归母净利润 83.37 亿元，同比-26.94%。26Q3 收入 73.38 亿元，同比-18.11%；归母净利润 18.99 亿元，同比-34.52%；扣非归母净利润 18.98 亿元，同比-34.45%。（同花顺，2026 年 10 月 28 日）

酒鬼酒：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 7 亿元，同比-7.80%；归母净利润 0.05 亿元，同比+154.05%；扣非归母净利润 0.04 亿元，同比+142.94%。26Q3 收入 1.7 亿元，同比-14.09%；归母净利润-0.07 亿元，同比+62.59%；扣非归母净利润-0.08 亿元，同比+55.85%。（同花顺，2026 年 10 月 28 日）

妙可蓝多：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 48.66 亿元，同比+22.97%；归母净利润 2.12 亿元，同比+20.37%；扣非归母净利润 1.53 亿元，同比+28.15%。26Q3 收入 15.62 亿元，同比+12.39%；归母净利润 0.61 亿元，同比+40.90%；扣非归母净利润 0.33 亿元，同比+89.11%。（同花顺，2026 年 10 月 28 日）

迎驾贡酒：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 48.29 亿元，同比+6.93%；归母净利润 15.75 亿元，同比+4.25%；扣非归母净利润 15.32 亿元，同比+3.94%。26Q3 收入 14.13 亿元，同比+4.25%；归母净利润 4.14 亿元，同比+8.58%；扣非归母净利润 4.12 亿元，同比+8.09%。（同花顺，2026 年 10 月 29 日）

泸州老窖：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 146.68 亿元，同比-36.58%；归母净利润 56.71 亿元，同比-47.31%；扣非归母净利润 56.21 亿元，同比-47.67%。26Q3 收入 41.95 亿元，同比-37.14%；归母净利润 13.32 亿元，同比-57.03%；扣非归母净利润 13.29 亿元，同比-57.01%。（同花顺，2026 年 10 月 29 日）

口子窖：26Q3 业绩速览及利润分配方案。26Q1-3 收入 26.14 亿元，同比-17.62%；归母净利润 3.84 亿元，同比-48.23%；扣非归母净利润 3.79 亿元，同比-47.71%。26Q3 收入 6.63 亿元，同比 3.09%；归母净利润 0.19 亿元，同比-28.41%；扣非归母净利润 0.19 亿元，同比-28.39%。公司以实施权益分派所确定的股权登记日的公司总股本扣减公司回购专用证券账户中股份总数为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 1.50 元（含税）。截至 2026 年 9 月 30 日，公司总股本 598,119,472 股，扣除公司目前回购专户的股份 1,416,700 股，以此计算合计拟派发现金红利 89,505,415.80 元(含税)，占公司前三季度合并报表中归属上市公司股东净利润的 23.30%，公司本次不实施资本公积金转增股本，股息率为 0.8%。（同花顺，2026 年 10 月 29 日）

立高食品：26Q3 业绩速览及利润分配方案。26Q1-3 收入 32.86 亿元，同比+4.51%；归母净利润 1.48 亿元，同比-40.09%；扣非归母净利润 1.52 亿元，同比-37.51%。26Q3 收入 10.81 亿元，同比+0.60%；归母净利润 0.22 亿元，同比-71.38%；扣非归母净利润 0.27 亿元，同比-64.98%。公司拟以未来实施权益分派方案时股权登记日的总股本扣除公司回购专用账户股份后的股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 2 元（含税）。本次股利分配后未分配利润余额结转以后年度分配。本次不进行资本公积金转增股本及派送股票股利。截至 2026 年 10 月 20 日，公司总股本 169,340,675 股，如以扣减公司回购专用证券账户中股份 2,702,077 股后的 166,638,598 股股份为基数计算，预计派发现金红利为 33,327,719.60 元（含税），分红率为 22.3%，股息率为 0.9%。（同花顺，2026 年 10 月 29 日）

东鹏饮料：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 185.96 亿元，同比+10.40%；归母净利润 41.45 亿元，同比+10.21%；扣非归母净利润 38.51 亿元，同比+8.79%。26Q3 收入 61.53 亿元，同比+0.75%；归母净利润 12.78 亿元，同比-7.80%；扣非归母净利润 12.53 亿元，同比-1.26%。（同花顺，2026 年 10 月 29 日）

重庆啤酒：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 123.9 亿元，同比-5.12%；归母净利润 11.19 亿元，同比-9.80%；扣非归母净利润 11.03 亿元，同比-9.76%。26Q3 收入 38.14 亿元，同比-9.61%；归母净利润 3.23 亿元，同比-13.99%；扣非归母净利润 3.19 亿元，同比-13.23%。（同花顺，2026 年 10 月 29 日）

古越龙山：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 10.81 亿元，同比-8.85%；归母净利润 1.06 亿元，同比-21.59%；扣非归母净利润 0.67 亿元，同比-22.71%。26Q3 收入 2.94 亿元，同比+0.42%；归母净利润 0.14 亿元，同比-68.12%；扣非归母净利润 0.14 亿元，同比+147.35%。（同花顺，2026 年 10 月 29 日）

新乳业：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 88.58 亿元，同比+5.03%；归母净利润 7.05 亿元，同比+13.23%；扣非归母净利润 7.22 亿元，同比+11.63%。26Q3 收入 30.45 亿元，同比+4.72%；归母净利润 2.4 亿元，同比+6.19%；扣非归母净利润 2.46 亿元，同比+4.35%。（同花顺，2026 年 10 月 29 日）

安琪酵母：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 136.08 亿元，同比+15.45%；归母净利润 11.71 亿元，同比+4.90%；扣非归母净利润 10.15 亿元，同比+5.18%。26Q3 收入 44.21 亿元，同比+13.73%；归母净利润 2.9 亿元，同比-8.46%；扣非归母净利润 2.21 亿元，同比-0.94%。（同花顺，2026 年 10 月 29 日）

紫燕食品：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 26.82 亿元，同比+6.69%；归母净利润 1.31 亿元，同比-32.76%；扣非归母净利润 1.3 亿元，同比-21.60%。26Q3 收入 10.19 亿元，同比-2.15%；归母净利润 0.64 亿元，同比-29.06%；扣非归母净利润 0.65 亿元，同比-21.18%。（同花顺，2026 年 10 月 29 日）

海天味业：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 225.53 亿元，同比+4.27%；归母净利润 53.8 亿元，同比+1.17%；扣非归母净利润 50.77 亿元，同比-1.52%。26Q3 收入 64.07 亿元，同比+0.12%；归母净利润 11.9 亿元，同比-15.41%；扣非归母净利润 11.16 亿元，同比-16.61%。（同花顺，2026 年 10 月 29 日）

洋河股份：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 118.22 亿元，同比-34.65%；归母净利润 18.31 亿元，同比-53.94%；扣非归母净利润 17.98 亿元，同比-52.15%。26Q3 收入 12.81 亿元，同比-61.10%；归母净利润-7.71 亿元，同比-109.12%；扣非归母净利润-6.51 亿元，同比-37.24%。（同花顺，2026 年 10 月 29 日）

古井贡酒：26Q3 业绩速览及利润分配方案。26Q1-3 收入 127.7 亿元，同比-22.25%；归母净利润 22.6 亿元，同比-42.94%；扣非归母净利润 22.37 亿元，同比-42.76%。26Q3 收入 26.39 亿元，同比+3.69%；归母净利润 0.95 亿元，同比-68.04%；扣非归母净利润 0.87 亿元，同比-69.18%。公司拟以 2026 年 9 月 30 日股本总数 528,600,000 股为基数，每 10 股派发人民币 10.00 元(含税)，共计人民币 528,600,000 元，结余的未分配利润全部结转至下年度，分红率为 23.0%，股息率为 1.0%。（同花顺，2026 年 10 月 29 日）

贝因美：26Q3 业绩速览及股份回购方案。26Q1-3 收入 18.66 亿元，同比-8.21%；归母净利润 0.54 亿元，同比-49.64%；扣非归母净利润 0.19 亿元，同比-77.69%。26Q3 收入 5.74 亿元，同比-15.36%；归母净利润-0.18 亿元，同比-155.34%；扣非归母净利润-0.32 亿元，同比-240.68%。本次回购金额不低于人民币 1.00 亿元（含）且不超过人民币 1.50 亿元（含）。按本次回购价格上限 6.71 元/股测算，预计回购股份的数量区间为 1,490.3130 万股至 2,235.4694 万股，占公司目前总股本的比例区间为 1.38%—2.07%（以 2026 年 10 月 28 日公司总股本为基数计算），具体回购股份金额及数量以回购期满时的数据为准。（同花顺，2026 年 10 月 29 日）

伊利股份：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 935.82 亿元，同比+3.59%；归母净利润 88.04 亿元，同比-15.56%；扣非归母净利润 85.32 亿元，同比-15.55%。26Q3 收入 292.51 亿元，同比 2.40%；归母净利润 30.45 亿元，同比-5.60%；扣非归母净利润 29.36 亿元，同比-4.86%。（同花顺，2026 年 10 月 30 日）

千禾味业：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 20.08 亿元，同比+1.04%；归母净利润 2.46 亿元，同比-5.20%；扣非归母净利润 2.43 亿元，同比-5.26%。26Q3 收入 6.06 亿元，同比-9.40%；归母净利润 0.45 亿元，同比-47.47%；扣非归母净利润 0.43 亿元，同比-49.68%。（同花顺，2026 年 10 月 30 日）

光明乳业：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 168.06 亿元，同比-7.81%；归母净利润 1.61 亿元，同比 84.40%；扣非归母净利润 1.34 亿元，同比-16.30%。26Q3 收入 49.34 亿元，同比-14.32%；归母净利润-0.9 亿元，同比 30.98%；扣非归母净利润-0.84 亿元，同比 8.26%。（同花顺，2026 年 10 月 30 日）

金种子酒：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 3.13 亿元，同比-50.19%；归母净利润-0.99 亿元，同比+1.94%；扣非归母净利润-1.07 亿元，同比 1.71%。26Q3 收入 0.77 亿元，同比-46.82%；归母净利润-0.38 亿元，同比-19.13%；扣非归母净利润-0.34 亿元，同比-21.17%。（同花顺，2026 年 10 月 30 日）

今世缘：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 86.66 亿元，同比-2.42%；归母净利润 25.03 亿元，同比-1.80%；扣非归母净利润 25.21 亿元，同比-0.93%。26Q3 收入 22.3 亿元，同比+15.54%；归母净利润 4.25 亿元，同比+31.59%；扣非归母净利润 4.22 亿元，同比 32.60%。（同花顺，2026 年 10 月 30 日）

老白干酒：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 30.32 亿元，同比-8.94%；归母净利润 3.28 亿元，同比-17.95%；扣非归母净利润 3.15 亿元，同比-13.16%。26Q3 收入 9.29 亿元，同比+9.45%；归母净利润 0.63 亿元，同比-15.88%；扣非归母净利润 0.67 亿元，同比-5.64%。（同花顺，2026 年 10 月 30 日）

贵州茅台：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 1309.71 亿元，同比+1.96%；归母净利润 644.67 亿元，同比-0.25%；扣非归母净利润 643.25 亿元，同比-0.55%。26Q3 收入 402.67 亿元，同比+3.08%；归母净利润 199.51 亿元，同比+3.78%；扣非归母净利润 198.61 亿元，同比+2.96%。（同花顺，2026 年 10 月 30 日）

莲花控股：26Q3 业绩速览及利润分配方案。26Q1-3 收入 28.96 亿元，同比+16.27%；归母净利润 3.31 亿元，同比+30.87%；扣非归母净利润 3.01 亿元，同比+19.68%。26Q3 收入 9.82 亿元，同比+12.87%；归母净利润 0.98 亿元，同比-4.62%；扣非归母净利润 0.87 亿元，同比+9.19%。本次利润分配方案以实施权益分派股权登记日的总股本 1,792,764,641 股扣除公司回购专用证券账户中的股份 24,672,650 股后的股本 1,768,091,991 股为基数，向公司全体股东每股派发现金红利 0.00849 元（含税），合计派发现金红利 15,011,101.00 元（含税），分红率为 6.00%，股息率为 0.1%。（同花顺，2026 年 10 月 30 日）

有友食品：26Q3 业绩速览。26Q1-3 收入 16.98 亿元，同比+36.41%；归母净利润 1.86 亿元，同比+6.96%；扣非归母净利润 1.74 亿元，同比+13.02%。26Q3 收入 6.64 亿元，同比 40.18%；归母净利润 0.67 亿元，同比-5.45%；扣非归母净利润 0.62 亿元，同比+9.99%。（同花顺，2026 年 10 月 30 日）

股东大会

图表 26. 股东大会信息

证券简称	股东大会类型	召开日期		召开地点
金达威	2026 年第二次临时股东会	2026/11/04	星期三	厦门市海沧新阳工业区阳光西路 299 号公司会议室
黑芝麻	2026 年第三次临时股东会	2026/11/05	星期四	广西南宁市凤翔路 20 号黑芝麻大厦 20 楼公司会议室
西麦食品	2026 年第一次临时股东会	2026/11/10	星期二	广西桂林高新技术开发区九号小区桂林西麦食品股份有限公司三楼会议室
甘源食品	2026 年第一次临时股东会	2026/11/10	星期二	江西省萍乡市萍乡经济技术开发区清泉医药生物食品工业园甘源食品股份有限公司行政楼会议室
涪陵榨菜	2026 年第一次临时股东会	2026/11/20	星期五	重庆市涪陵榨菜集团股份有限公司九楼会议室（重庆市涪陵区江北街道办事处二渡村一组）
金徽酒	2026 年第二次临时股东会	2026/11/12	星期四	甘肃省陇南市徽县伏家镇金徽酒股份有限公司会议室
中宠股份	2026 年第一次临时股东会	2026/11/13	星期五	山东省烟台市莱山区飞龙路 88 号公司会议室
南方乳业	2026 年第四次临时股东会	2026/11/13	星期五	贵州南方乳业股份有限公司石关园区行政楼多媒体会议室
口子窖	2026 年第一次临时股东会	2026/11/16	星期一	安徽省淮北市人民路淮北口子国际大酒店
立高食品	2026 年第三次临时股东会	2026/11/26	星期四	广州市增城区石滩镇兴石一路 3 号 3A 楼立高食品会议室
古井贡酒	2026 年第一次临时股东会	2026/11/26	星期四	安徽省亳州市谯城区公司总部十楼会议室
伊利股份	2026 年第二次临时股东会	2026/11/20	星期五	呼和浩特市金川开发区金四路 8 号伊利全球人才发展中心二楼会议室
光明乳业	2026 年第四次临时股东会	2026/11/23	星期一	上海市闵行区合川路 2680 号 1 楼会议室

资料来源：公司公告，iFinD，中银证券

近期研究报告回顾

《食品饮料行业周报：板块防御属性凸显，关注三季报核心标的业绩兑现》（2026 年 10 月 19 日）

过去一个月食品饮料板块涨幅靠前,当前板块赔率占优，防御属性凸显。关注 3 季报核心标的业绩兑现。食品饮料板块本周及过去一个月涨跌幅分别为+1.9%、+3.1%，涨跌幅在 31 个行业中分别排名第 1、第 2。在市场风格转换背景下，处于历史估值底部的消费板块防御属性凸显，过去一个月乳品、零食、啤酒等板块领涨。食品饮料板块当前 PE 分位数仅为 11.3%，从业绩端来看，白酒板块仍处于利润寻底阶段，大众品内部分化，餐供、冲调景气度优于饮料及休闲食品。优质龙头在旺季提振下已步入业绩修复阶段。根据国家税务总局公布的增值税发票数据，双节期间餐饮服务销售收入同比+9.0%，提振调味品、速冻品等板块。参考马上赢 3 季度线下零售渠道数据，3Q26 受多雨天气扰动，软饮料销售额同比跌幅较大，但无糖即饮茶实现双位数同比增长。乳制品 3 季度销售额同比跌幅收窄，具体类目表现来看，中老年奶粉/低温奶表现相对较好，常温纯奶趋稳。速冻品销售额同比实现正增长，相对其他类目下滑的背景下表现亮眼。速冻行业内部结构迁移延续，速冻便捷食品表现显著优于速冻主食。我们认为，在消费疲软的背景下，从渠道库存、竞争格局、供需结构来看，各子行业龙头的市场份额持续提升。近两年，现金流充沛的大众品龙头均加大派息力度，建议关注具备低估值+高股息特征的优质个股。

秋糖遇冷，开发商参展数量多于品牌方，行业仍处于筑底阶段。本周我们参加了南京秋季糖酒会，从参展数量及参展品牌来看，热度低于往年，经销商选品意愿不强。开发品牌成为参展主力，黄酒、露酒等其他酒种参展数量增多。从行业专家视角来看，对行业判断普遍偏谨慎。盛初集团王朝成在微酒论坛上表示：从产业周期视角来看，2016-2021 年名酒已完成一轮大幅涨价，当前宏观环境下，白酒缺乏涨价修复空间。当前头部酒企已占据行业利润的 80%-90%的，行业集中度进一步提升空间有限。在逆周期环境下，酒企应顺势降价，产品线下延，优先稳固市场份额，保障渠道生态健康。从双节销售来看，2026 年双节动销在去年低基数下仍为双位数下滑，说明禁酒令对政商务消费、企业福利用酒等场景影响深远，拉长了行业整体的调整周期。预计 4 季度白酒将延续 3 季度销售情况，利润端持续寻底，虽然渠道反馈当前库存已降至低位，但是需求端暂未看到回暖信号，2027 年春节或为重要观察节点。

《洽洽食品：成本红利下利润端延续高增，新型渠道贡献整体营收增量》（2026 年 10 月 29 日）

渠道结构持续优化，新型渠道实现较快增长，贡献整体营收增量。3Q26 公司经营稳健，单季营收 18.6 亿元，同比+6.1%，增长势能持续。（1）分产品看，瓜子、坚果三季度收入均实现增长，其中坚果品类营收同比近双位数增长，坚果各细分品类均有良好表现，礼赠、日常消费场景同步发力；魔芋类产品推行差异化策略，素海鲜、酸菜鱼鱼片等新品已获得市场积极反馈。（2）分渠道看，线下传统渠道企稳，营收持平，新型渠道实现较快增长，贡献营收增量。根据公司投资者交流，零食量贩渠道、即时零售等渠道延续放量，实现较快增长，电商渠道也保持增长态势。（3）分区域看，海外主要以葵花籽销售为主，并拓展坚果等新品类，东南亚市场增长领跑，公司规划后续将拓展欧洲、非洲等潜力市场。我们认为，公司作为葵花籽及坚果领域龙头企业，在品牌力及产品力方面深入人心，随着传统渠道企稳，新型渠道规模提升较快，贡献整体营收增量，将带动公司重拾较快增长。

成本红利叠加费率优化，利润端实现较快增长。3Q26 毛利率为 26.6%，同比+2.1pct，环比-0.6pct，同比改善主要来自葵花籽采购价下行带来的成本红利，环比回落主要系低毛利坚果品类收入占比提升拖累。渠道层面，公司半年报公布 1H26 直营渠道占比 37.6%，根据公司投资者交流，目前电商渠道略有亏损，公司将结合各个细分渠道特点优化产品定价，提升整体毛利率与净利率水平。费用端，3Q26 销售费用率/管理费用率/研发费用率/财务费用率分别为 11.3%/3.6%/1.2%/0.4%，同比+1.2/-1.0/-0.1/-1.1pct。销售费用率抬升主要来自新品推广、直播渠道投放等；财务费用率下行受益于可转债清偿及汇兑收益增加。综上，3Q26 公司净利率 7.5%，同比+2.9pct。

4 季度有望受益春节备货及发货节奏提前，收入端环比提速。利润端关注新采购季价格波动。考虑到 2027 年春节为 2 月上旬，1 月发货天数较去年同期相比减少，发货高峰将前移至 12 月份。因此 4 季度受益发货节奏变化，收入端有望环比提速。根据公司投资者交流，公司新的采购季从 10 月下旬开始延续至春节前，当前采购价格与去年同期相比稳中有降，后续采购遵循随行就市原则。关注 2027 年原材料成本端价格变化对利润端的影响。

风险提示

1）需求复苏不及预期

2）原材料价格波动

3）市场竞争加剧

4）食品安全事件

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司
2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司
美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371