2026 年 11 月 23 日

行业及产业

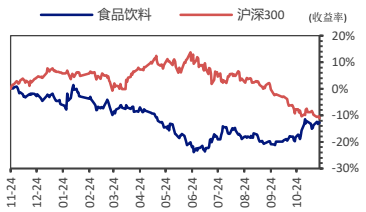
食品饮料

十月社零增速放缓，必选消费保持韧性

——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：伊利液奶增速改善，经营利润率提升》2026-11-09

《食品饮料行业跟踪报告：茅台三季度重回增长，市场化改革成效显现》2026-11-02

《食品饮料行业跟踪报告：三季度白酒去库延续，收入降幅有望收窄》2026-10-27

证券分析师

范林泉

S0820525020001

021-32229888-25516

fanlinquan@ajzq.com

联系人

朱振浩

S0820125020001

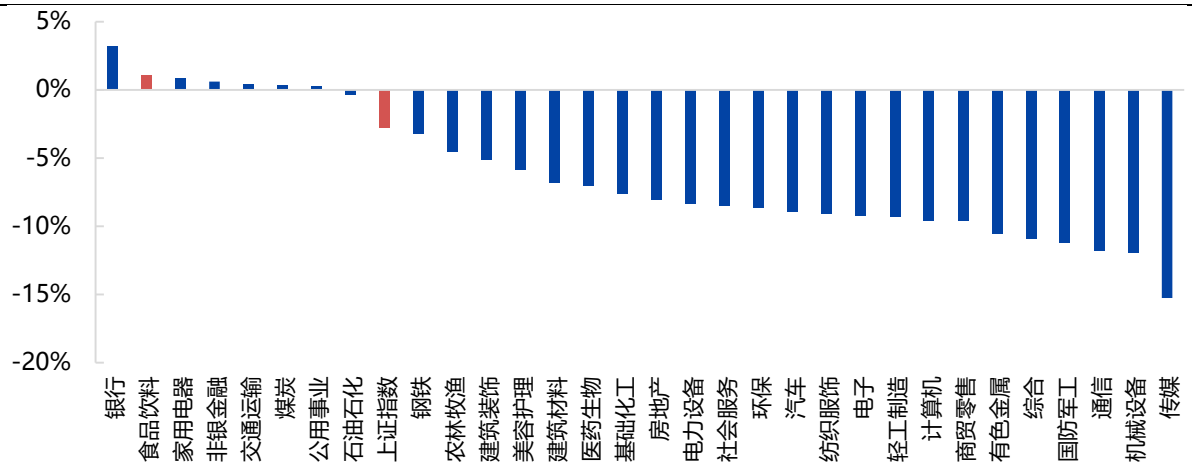
021-32229888-25515

zhuzhenhao@ajzq.com

投资要点：

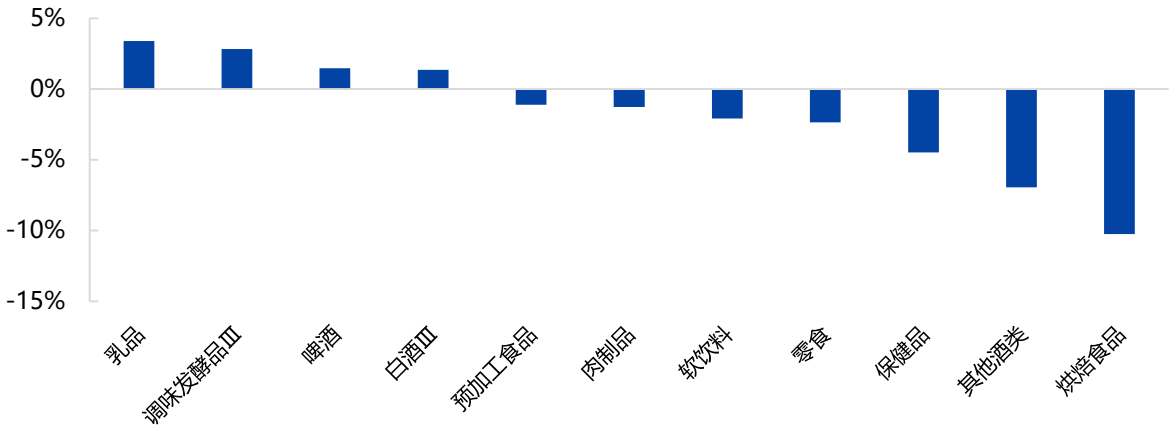
- **周度跟踪**：本周（11.16-11.22）食品饮料行业+1.07%，表现优于上证指数（-2.77%），在 31 个申万行业中排名第 2。食品饮料子板块中，涨跌幅由高到低分别为：乳品（+3.38%），调味发酵品（+2.83%），啤酒（+1.47%），白酒（+1.34%），预加工食品（-1.11%），肉制品（-1.26%），软饮料（-2.10%），零食（-2.35%），保健品（-4.48%），其他酒类（-6.95%），烘焙食品（-10.25%）。食品饮料行业个股中，涨幅前五个股分别为：ST 交昂（+20.12%）、洽洽食品（+10.68%）、莲花控股（+6.83%）、天味食品（+5.76%）、伊利股份（+5.07%）；跌幅前五个股分别为惠发食品（-31.86%）、皇台酒业（-28.36%）、桂发祥（-20.04%）、来伊份（-20.00%）、海欣食品（-19.04%）。
- **社零：中秋错月与耐用品拖累 10 月增速，食品消费保持增长。**2026 年 10 月，社零同比增长 0.4%，增速较 9 月减少 0.7pct，1-10 月社零累计增长 1.0%；10 月社零增速回落主要受中秋错月与部分耐用消费品销售放缓影响，2025 年中秋节在 10 月，今年提前至 9 月，节日食品需求在 9 月提前释放。10 月汽车类零售额下降 21.4%，剔除汽车后社零增长 2.5%，增速较 9 月减少 1.4pct。食品项受中秋错月影响最直接，限额以上单位粮油食品零售额增长 0.5%、增速较 9 月减少 6.2pct，烟酒增长 2.5%、增速较 9 月减少 11.3pct，饮料增长 0.3%、增速较 9 月减少 4.7pct，去年同期三类增速分别为 9.1%、4.1%、7.1%，基数明显抬高。1-10 月粮油食品、饮料、烟酒累计增长 6.1%、4.9%、11.7%，均快于社零整体水平，网上吃类商品零售额增长 15.3%，限额以上便利店、超市零售额分别增长 5.1%、3.5%，线上与近场渠道的食品消费增长较快。餐饮表现相对偏弱，10 月餐饮收入增长 0.7%、增速较 9 月减少 1.4pct，其中限额以上单位餐饮收入下降 2.9%、增速较 9 月减少 4.9pct，限额以上餐饮企业承压更明显。10 月食品饮料增速回落主要来自节日错位与去年同期高基数，居民日常食品消费仍保持增长，餐饮恢复偏慢。
- **白酒：10 月产量降幅扩大，行业控量去库延续。**2026 年 10 月，全国规模以上企业白酒（折 65 度，商品量）产量 23.9 万千升，同比下降 8.1%，降幅较 9 月扩大；1-10 月累计产量 259.2 万千升，同比下降 4.3%。2025 年 10 月白酒产量同比下降 18.3%，2026 年 10 月在低基数基础上仍下降 8.1%，酒企继续压降生产节奏。拉长看，2025 年 1-10 月，白酒产量累计下降 11.5%，今年同期累计降幅明显收窄，行业减产节奏较去年放缓。产量收缩与酒企经营方式的调整相关，近两年酒企普遍减少向渠道压货，对经销商的考核更多转向终端动销，生产与发货节奏随终端需求调整，渠道库存与经销商资金压力同步缓解。在渠道库存仍在消化的情况下，预计 2026 年全年白酒产量仍将同比下降。结构上，行业产量收缩过程中，品牌与渠道基础较强的头部酒企份额有望继续提升。白酒行业仍处于控量去库的调整阶段，生产端收缩有助于渠道库存回到合理水平，行业集中度有望进一步提高。
- **投资建议：**科技股持续大幅调整促使市场更多关注价值洼地板块，加上行业目前处于估值低位，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，白酒行业低基数效应将更为显著，更多酒企动销和报表同比有望改善；从长期看，白酒行业产量持续下降，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，建议关注市场化改革成效显现的**贵州茅台**。此外，近期散奶价格抬升，建议关注龙头高股息标的**伊利股份**。
- **风险提示：**餐饮需求恢复不及预期；渠道改革不及预期；消费复苏不及预期。

图表 1：本周上证指数-2.77%，食品饮料行业+1.07%



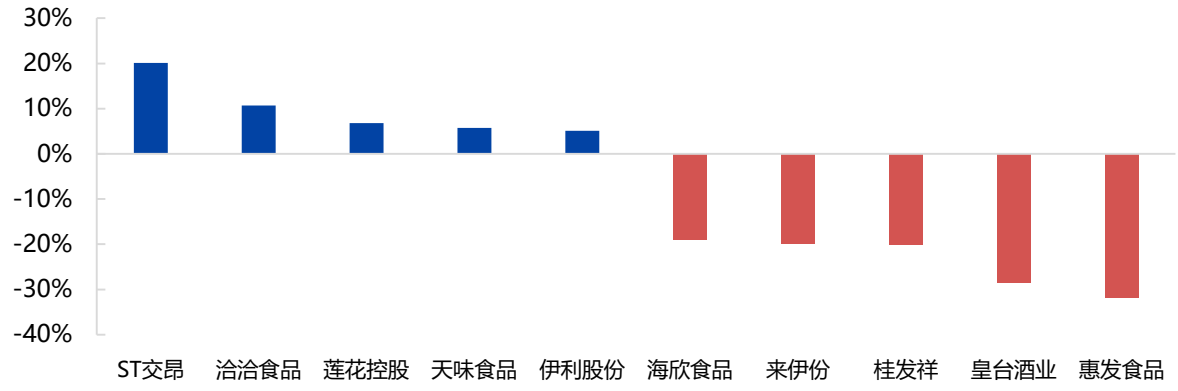
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 2：本周乳品领涨，烘焙食品领跌



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



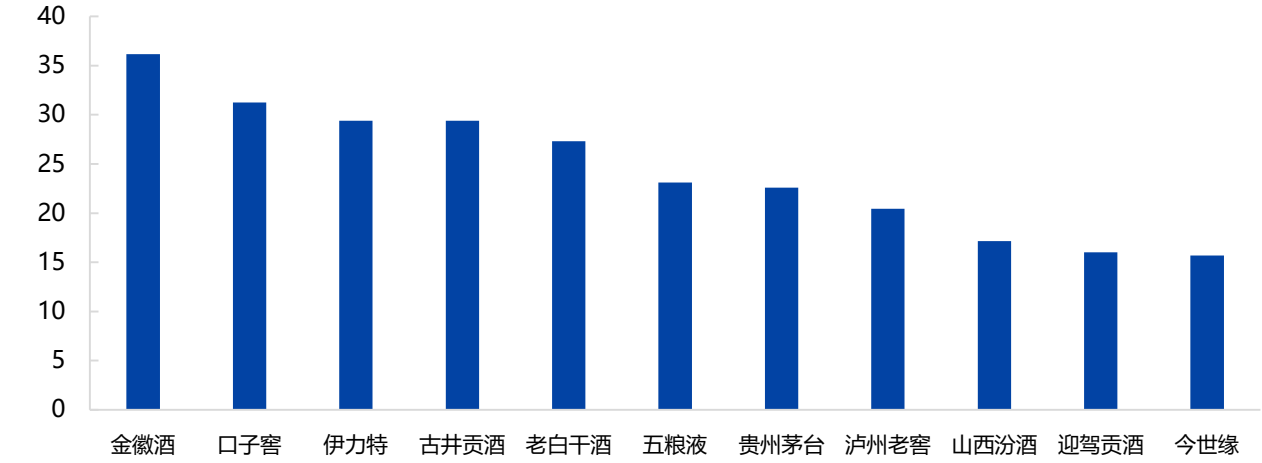
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 4：食品饮料行业估值位于近 15 年 28%分位数（PE-TTM）



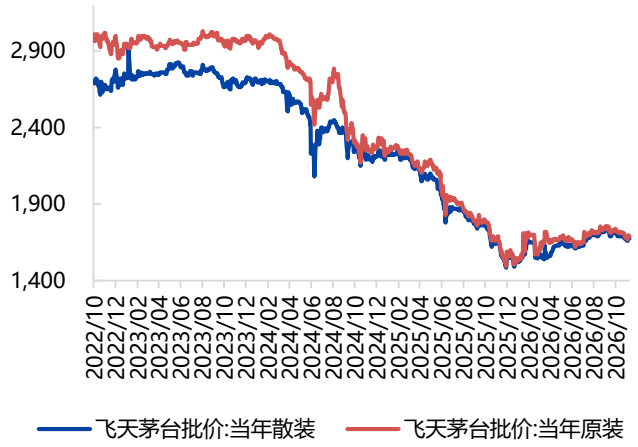
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 5：主要白酒企业 PE-TTM 估值



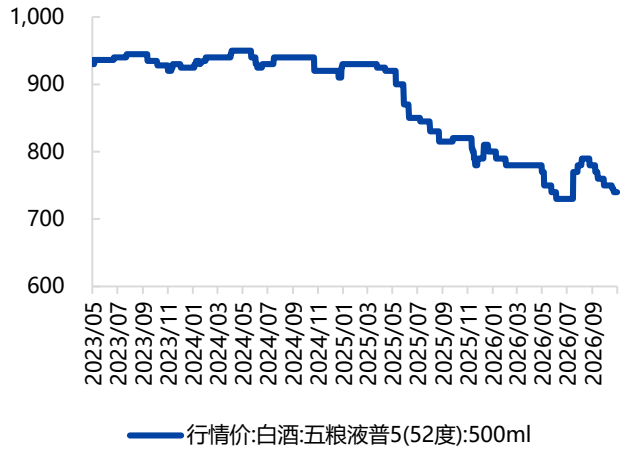
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 6：飞天茅台批价走势（元/瓶）



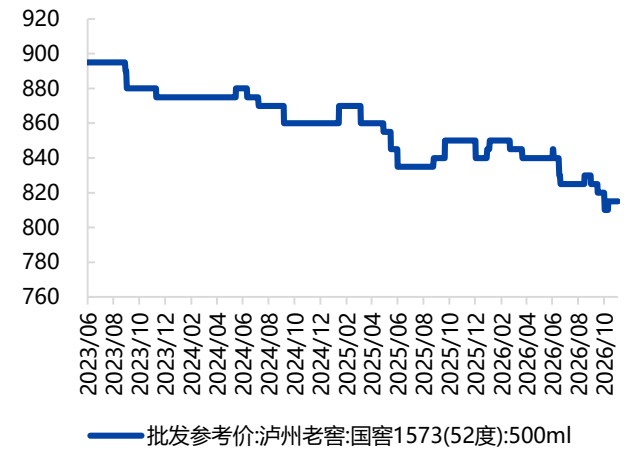
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7：普五（八代）批价走势（元/瓶）



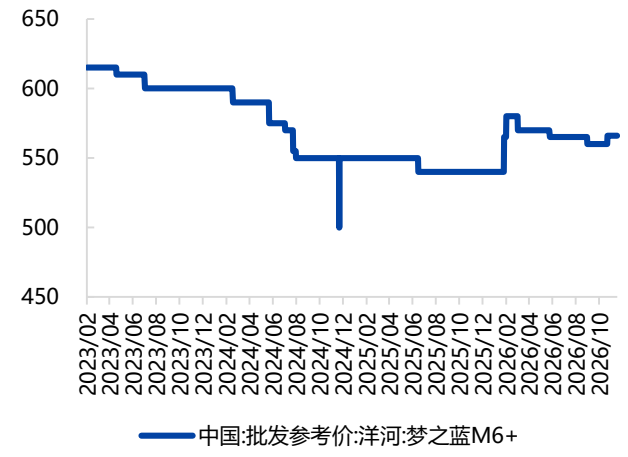
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 8：国窖 1573 批价走势（元/瓶）



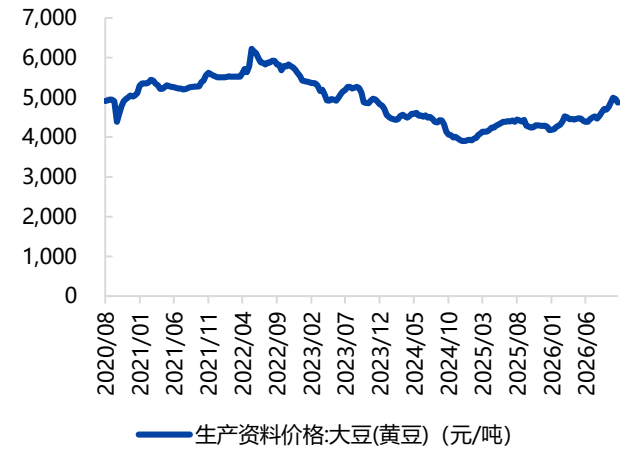
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 9：洋河 M6+批价走势（元/瓶）



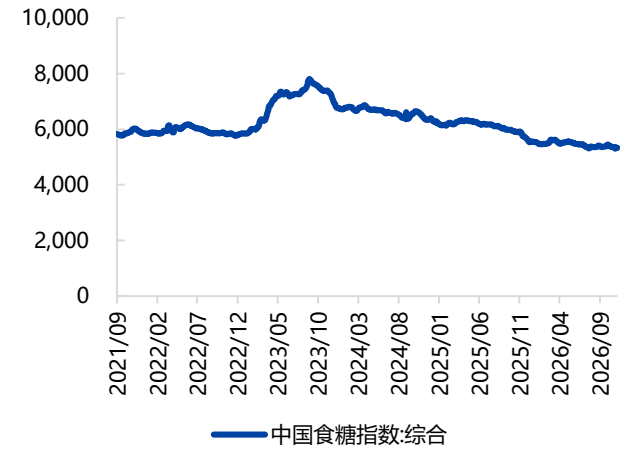
资料来源：Wind，爱建证券研究所

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
AIJIAN SECURITIES

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

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。