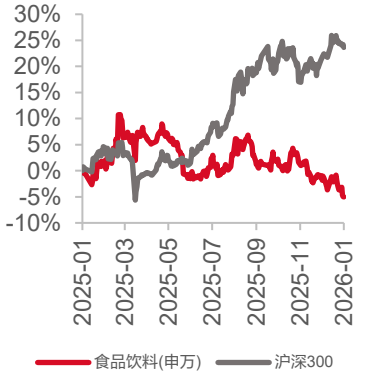
2026年01月26日

超配

奶价持续磨底，餐饮边际改善

——食品饮料行业周报（2026/1/19-2026/1/25）

证券分析师
姚星辰 S0630523010001
yxc@longone.com.cn
证券分析师
吴康辉 S0630525060001
wkh@longone.com.cn



相关研究

1.春节备货启动，肉奶周期共振——食品饮料行业周报（2026/1/12-2026/1/18）
2.食品价格继续改善，消费潜力不断释放——食品饮料行业周报（2026/1/5-2026/1/11）
3.青岛啤酒（600600）：结构升级韧性强，全年预计稳定增长——公司简评报告

投资要点：

- **周观点：关注餐饮板块底部复苏机会。**2025年12月社会消费品零售总额45136亿元，同比增长0.9%，环比-0.12%。12月社零餐饮收入同比+2.2%，增速环比下降1.0pct。限额以上餐饮收入同比-1.1%，增速环比下降2.3pct。整体餐饮收入维持增长，小B端的恢复快于大B端。餐饮供应链相关公司估值已处于历史低位，基本面触底改善，价格竞争趋缓，春节错期下今年一季度有望实现“开门红”，盈利修复可期。

- 上周国务院食安办组织国家卫生健康委、市场监管总局等部门起草了《食品安全国家标准预制菜》《预制菜术语和分类》草案，会同市场监管总局、商务部等部门起草了关于推广餐饮环节菜品加工制作方式自主明示的公告，将于近日向社会公开征求意见。预制菜国标的加速推进，将有利于行业规范、健康发展，推动市场份额向头部企业进集中。关注餐饮板块的底部复苏机会。

- **原奶价格持续磨底，关注肉奶周期共振。**截至1月15日生鲜乳均价3.03元/公斤，周环比+0.01元/公斤，原奶价格处于2010年10月水平。2025年下半年以来，原奶价格维持在3.02-3.04元/公斤震荡，价格持续低位，牧场产能加速去化。截至1月23日，淘汰母牛价格19.93元/公斤，较年初+2.5%，行业供需拐点逐步到来。此外，乳制品及牛肉进口政策落地提振国内需求替代，利好2026年肉奶价格，关注上游牧业公司及头部乳企。

- **二级市场表现：零食表现较好。**上周食品饮料板块下跌1.41%，跑输沪深300指数0.79个百分点，食品饮料板块在31个申万一级板块中排名第28位。**子板块方面**，上周零食表现较好，上涨6.12%。**个股方面**，上周涨幅前五为好想你、味知香、泉阳泉、中信尼雅、立高食品，分别为19.59%、17.23%、13.57%、9.69%、8.43%。

- **行业动态：君乐宝递交港股上市申请，专注低温液奶。**公司总收入从2023年的175亿元增长至2024年的198亿元，2025年1-9月达151亿元，保持收入稳健增长态势。截至2025年9月30日，公司拥有33座现代化自有牧场及20个生产工厂，奶牛存栏量达19.2万头，养殖规模稳居全国第三。2024年奶源自给率66%，在国内大型综合性乳企中排名首位。按2024年零售额计，君乐宝位列中国综合性乳制品公司第三位，市场份额为4.3%。以中国市场零售额计，“简醇”与“悦鲜活”两大品牌上市后仅五年，分别自2022年起成为低温酸奶第一品牌及自2024年起成为高端鲜奶第一品牌。

- **2025年白酒产量下降12.1%，啤酒产量下降1.1%。**国家统计局发布的数据显示，2025年12月，白酒（折65度，商品量）产量37.6万千升，同比下降19.0%；2025年1-12月，白酒（折65度，商品量）产量累计354.9万千升，累计下降12.1%。2025年12月，啤酒产量222.7万千升，同比下降8.7%；2025年1-12月，啤酒产量累计3536.0万千升，累计下降1.1%。

- **投资建议：**在扩内需政策下，消费潜力不断释放，渠道变革引领新需求，关注行业结构性机会，一**是困境反转方向：（1）餐饮供应链：**CPI企稳回升，餐饮需求有望边际回暖，龙头公司竞争趋缓，建议关注**燕京啤酒、安井食品、千味央厨。（2）乳业：**商务部对欧盟的进口乳制品实施临时反补贴措施，对进口牛肉采取“国别配额及配额外加征关税”措施，2026年肉奶周期有望共振，建议关注**优然牧业、现代牧业、新乳业、伊利股份。二是新消费方向：**悦己化、健康化、质价比趋势下，关注零食、茶饮、宠物等赛道，建议关注**盐津铺子；古茗、蜜雪集团；乖宝宠物、中宠股份。**

- **风险提示：宏观经济增长不及预期；竞争加剧的影响；食品安全的影响。**

正文目录

1. 二级市场表现 4
1.1. 板块及个股表现 4
1.2. 估值情况 5
2. 主要消费品及原材料价格 5
2.1. 白酒价格 5
2.2. 啤酒数据 6
2.3. 上游原材料数据 6
3. 行业动态 9
4. 核心公司动态 10
5. 风险提示 10

图表目录

图 1 申万一级各板块周涨跌幅 4
图 2 食品饮料子板块周涨跌幅 4
图 3 食品饮料板块个股周涨幅前 5 4
图 4 子板块估值（截至 2026 年 1 月 25 日） 5
图 5 2024 年原箱和散瓶飞天茅台批价 5
图 6 普五批价 5
图 7 国窖 1573 批价 6
图 8 青花 30 批价 6
图 9 啤酒月度产量及同比 6
图 10 啤酒产量累计值及同比 6
图 11 牛奶及酸奶零售价变化趋势（牛奶：元/升，酸奶：元/公斤） 7
图 12 生鲜乳市场价变化趋势（元/公斤） 7
图 13 婴幼儿奶粉零售价格（元/公斤） 7
图 14 中国奶粉进口金额（万美元） 7
图 15 生猪、仔猪、猪肉价格走势（元/公斤） 7
图 16 生猪养殖利润（元/头） 7
图 17 白羽肉鸡价格（元/公斤） 8
图 18 牛肉价格（元/公斤） 8
图 19 玉米现货价格（元/吨） 8
图 20 豆粕现货价格（元/吨） 8
图 21 PET 瓶片（元/吨） 8
图 22 瓦楞纸（元/吨） 8

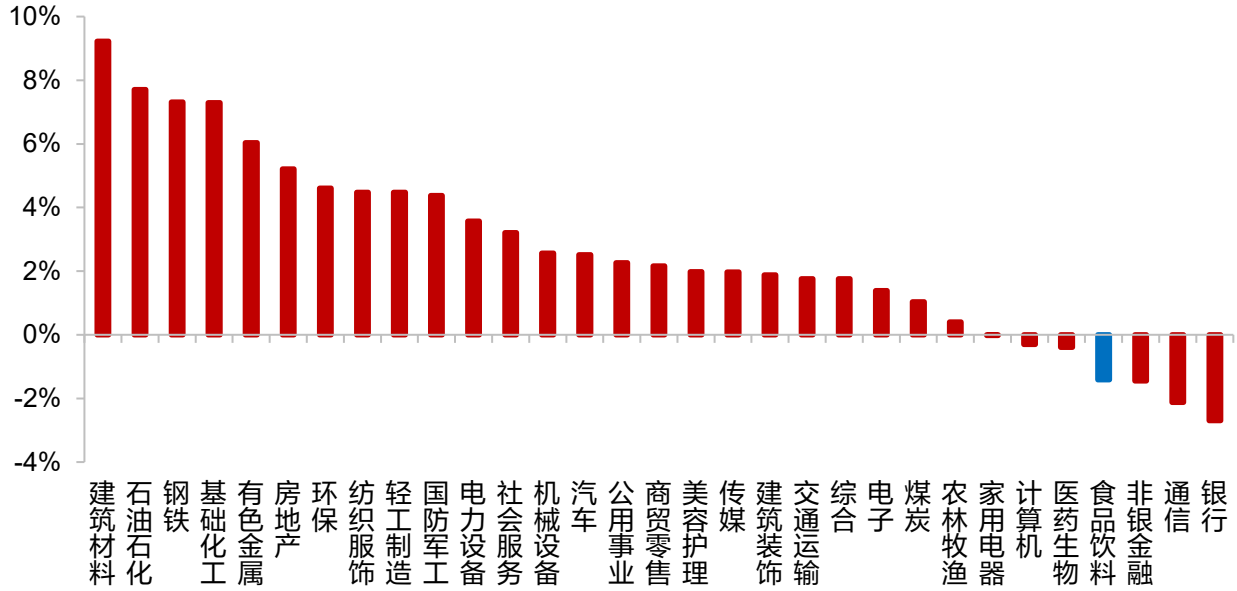
表 1 重点高端酒批价变化（元） 5
表 2 核心公司动态 10

1.二级市场表现

1.1.板块及个股表现

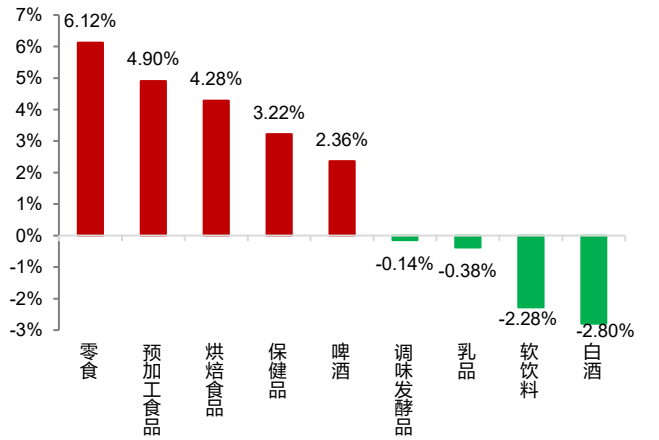
上周食品饮料板块下跌 1.41%，跑输沪深 300 指数 0.79 个百分点，食品饮料板块在 31 个申万一级板块中排名第 28 位。**子板块方面**，上周零食表现较好，上涨 6.12%。**个股方面**，上周涨幅前五为好想你、味知香、泉阳泉、中信尼雅、立高食品，分别为 19.59%、17.23%、13.57%、9.69%、8.43%，跌幅前五为山西汾酒、安记食品、东鹏饮料、古井贡酒、欢乐家，分别为-4.41%、-4.48%、-5.06%、-5.91%、-9.88%。

图1 申万一级各板块周涨跌幅



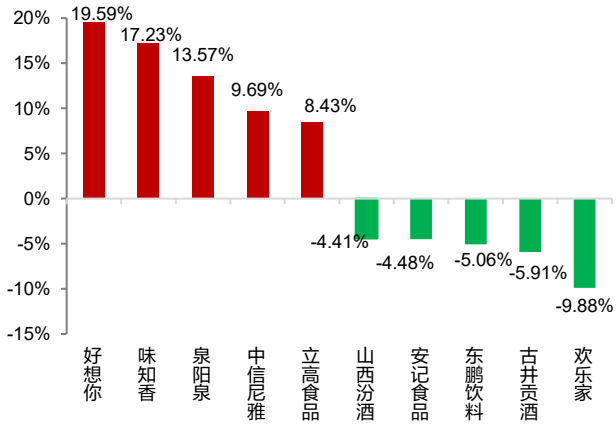
资料来源：iFind，东海证券研究所

图2 食品饮料子板块周涨跌幅



资料来源：iFind，东海证券研究所

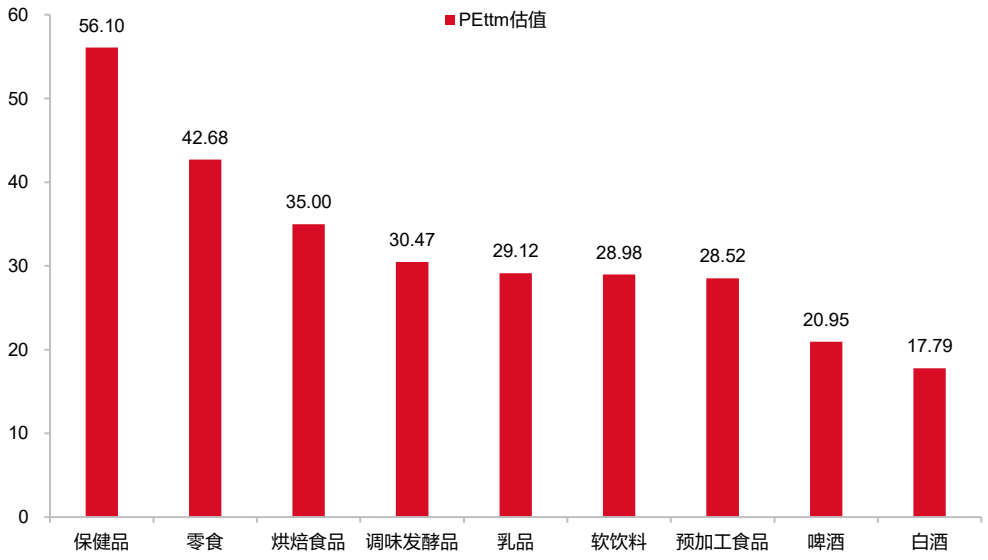
图3 食品饮料板块个股周涨幅前 5



资料来源：iFind，东海证券研究所

1.2.估值情况

图4 子板块估值（截至 2026 年 1 月 25 日）



资料来源：iFind，东海证券研究所

2.主要消费品及原材料价格

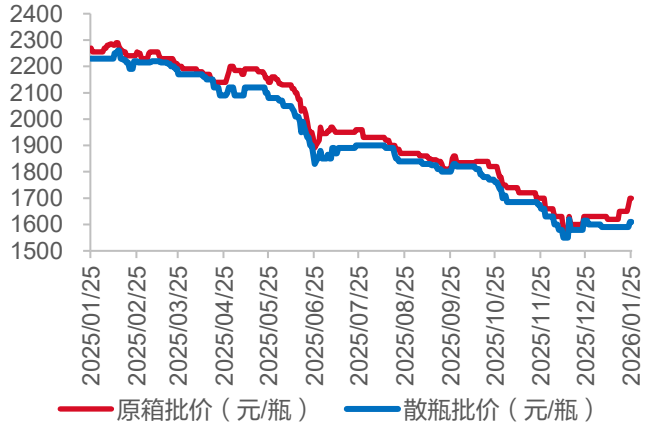
2.1.白酒价格

表1 重点高端酒批价变化（元）

	规格	1 月 25 日批价	上周同期批价	上月同期批价	月度变化
24 年飞天（原）	53 度/500ml	1700	1650	1600	+50
24 年飞天（散）	53 度/500ml	1610	1590	1580	+20
普 5（八代）	52 度/500ml	850	850	850	0
国窖 1573	52 度/500ml	850	845	850	+5

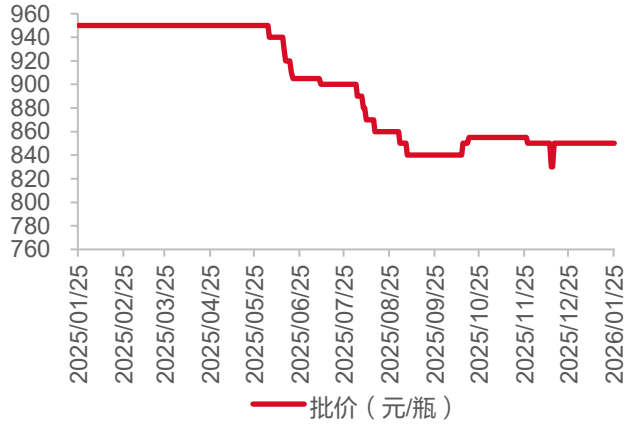
资料来源：今日酒价，iFind，东海证券研究所

图5 2024 年原箱和散瓶飞天茅台批价



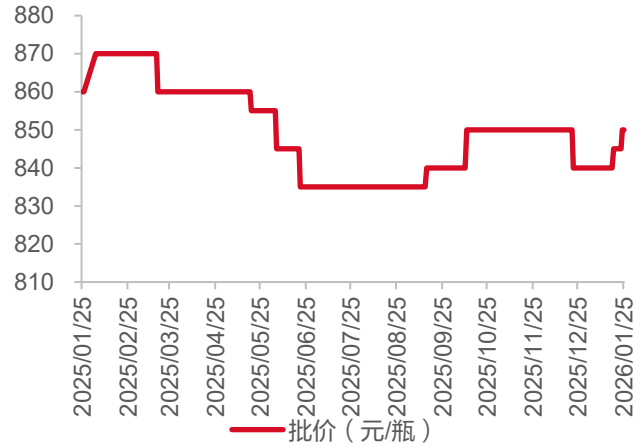
资料来源：iFind，东海证券研究所

图6 普五批价



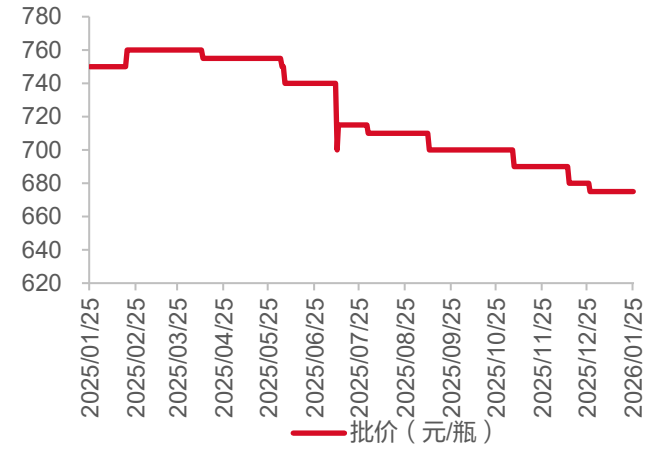
资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

图7 国窖 1573 批价



资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

图8 青花 30 批价

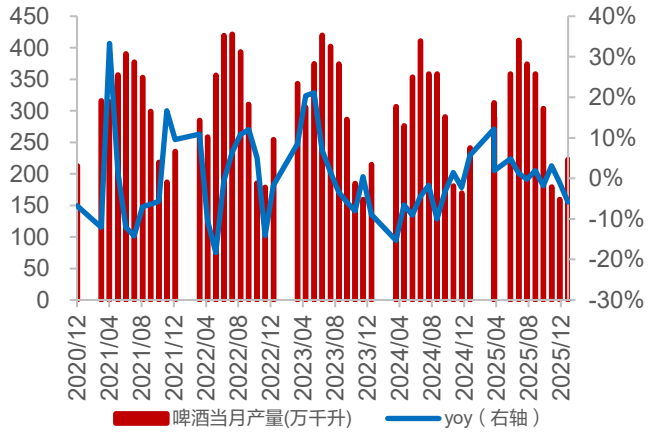


资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

2.2.啤酒数据

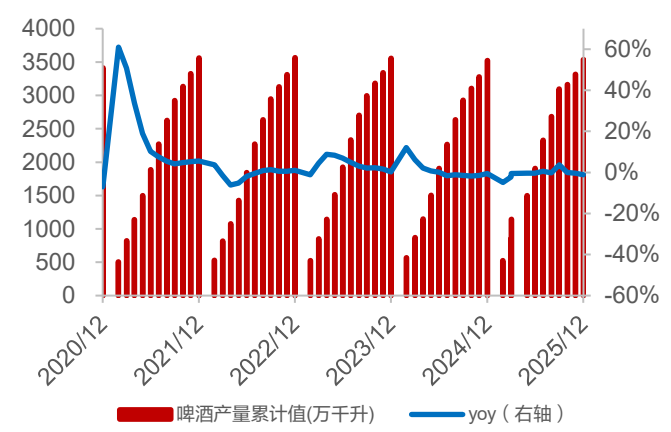
中国规模以上啤酒企业 2025 年 12 月产量为 222.7 万千升，同比-8.7%。2025 年 1-12 月中国规模以上啤酒企业产量累计 3536.0 万千升，同比-1.1%。

图9 啤酒月度产量及同比



资料来源：iFind，东海证券研究所

图10 啤酒产量累计值及同比



资料来源：iFind，东海证券研究所

2.3.上游原材料数据

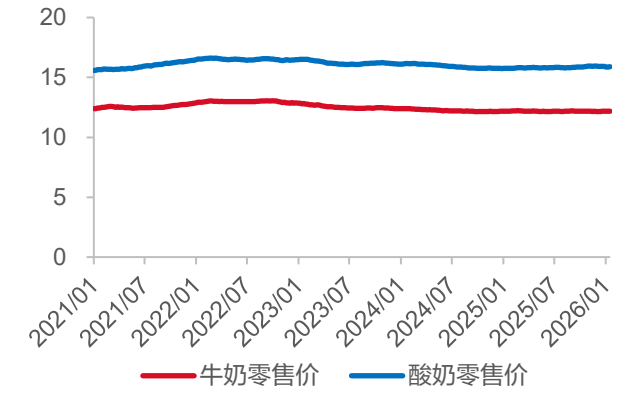
乳制品价格：截至 2026 年 1 月 16 日，牛奶零售价 12.19 元/升，周环比+0.08%，同比+0.16%；酸奶零售价 15.89 元/公斤，周环比+0.06%，同比+0.76%；1 月 15 日，生鲜乳 3.03 元/公斤，同比-2.6%；国内品牌婴幼儿奶粉零售价 226.94 元/公斤，国外品牌 274.05 元/公斤。另外 2025 年 12 月中国奶粉进口金额为 67329.30 万美元。

畜禽价格:截至 2026 年 1 月 23 日,生猪 12.97 元/公斤,周环比+1.49%,同比-18.84%;仔猪 27.05 元/公斤,周环比+8.24%,同比-34.20%;猪肉价格 18.49 元/公斤,周环比+2.32%,同比-19.43%；白羽肉鸡 7.50 元/公斤，周环比-1.19%，同比+3.88%；牛肉 66.02 元/公斤，周环比+1.24%，同比+14.16%。

农产品价格: 截至 2026 年 1 月 23 日，玉米 2374.71 元/吨，周环比+0.46%，同比+9.90%；豆粕 3194.29 元/吨，周环比-0.06%，同比-1.83%。

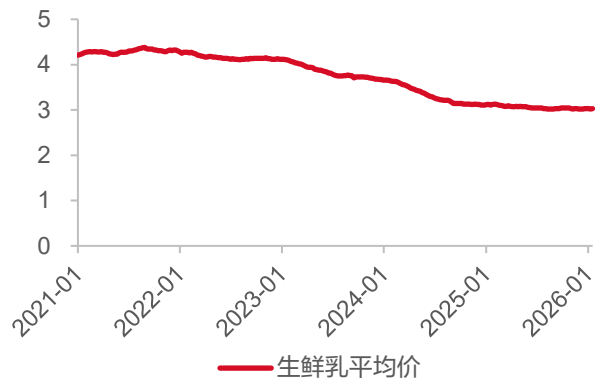
包材价格：截至 2025 年 1 月 23 日，PET 瓶片 6500 元/吨，周环比+4.00%，同比-0.76%；瓦楞纸 3290 元/吨，周环比持平，同比-4.36%。

图11 牛奶及酸奶零售价变化趋势（牛奶：元/升，酸奶：元/公斤）



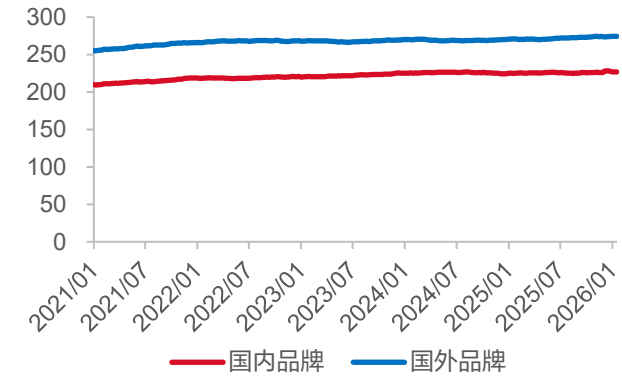
资料来源：iFind，东海证券研究所

图12 生鲜乳市场价变化趋势（元/公斤）



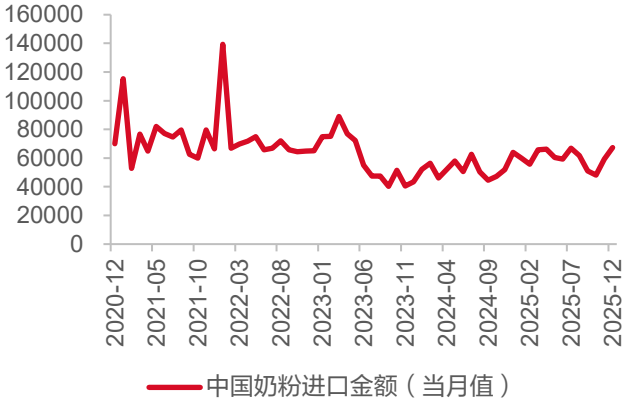
资料来源：iFind，东海证券研究所

图13 婴幼儿奶粉零售价格（元/公斤）



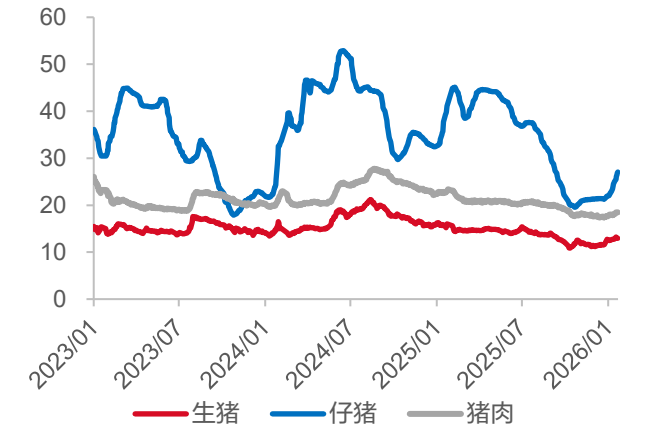
资料来源：Wind，东海证券研究所

图14 中国奶粉进口金额（万美元）



资料来源：Wind，东海证券研究所

图15 生猪、仔猪、猪肉价格走势（元/公斤）



资料来源：iFind，东海证券研究所

图16 生猪养殖利润（元/头）



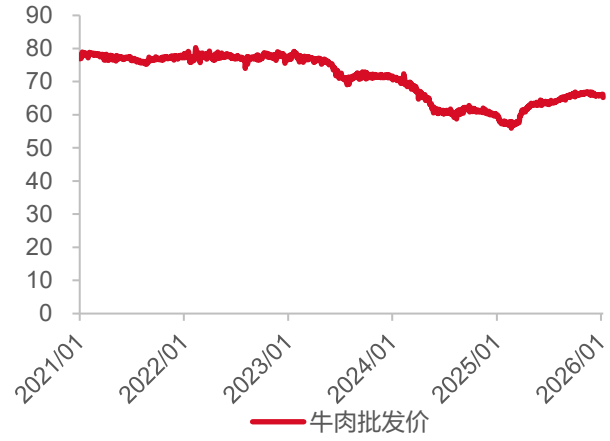
资料来源：iFind，东海证券研究所

图17 白羽肉鸡价格（元/公斤）



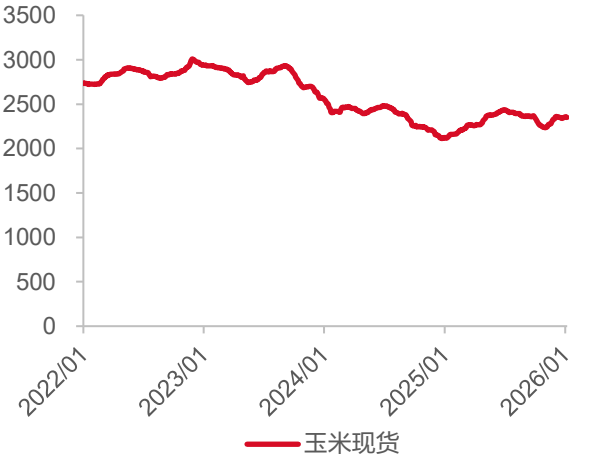
资料来源：iFind，东海证券研究所

图18 牛肉价格（元/公斤）



资料来源：iFind，东海证券研究所

图19 玉米现货价格（元/吨）



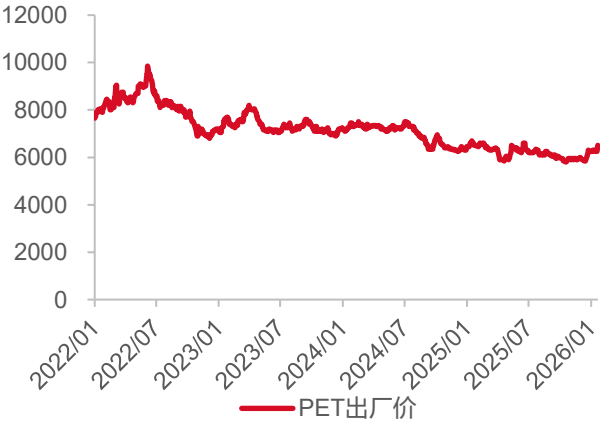
资料来源：iFind，东海证券研究所

图20 豆粕现货价格（元/吨）



资料来源：iFind，东海证券研究所

图21 PET 瓶片（元/吨）



资料来源：iFind，东海证券研究所

图22 瓦楞纸（元/吨）



资料来源：iFind，东海证券研究所

3.行业动态

君乐宝递交港股上市申请

1 月 19 日，君乐宝乳业集团股份有限公司（以下简称：君乐宝）向港交所主板递交上市申请书。君乐宝深耕乳制品行业三十年，已成长为产品品类多元化、产业链一体化运营的全国性乳制品公司，主营业务包括婴幼儿奶粉、酸奶、低温鲜奶、常温液态奶及牧业等板块。牧业端的深厚布局是君乐宝的核心壁垒。从招股书披露的财报来看，君乐宝实现了规模与速度并重的高质量发展。集团总收入从 2023 年的人民币 175 亿元增长至 2024 年的人民币 198 亿元，2025 年 1-9 月达人民币 151 亿元，保持收入稳健增长态势。截至 2025 年 9 月 30 日，公司拥有 33 座现代化自有牧场及 20 个生产工厂，奶牛存栏量达 19.2 万头，养殖规模稳居全国第三。2024 年奶源自给率 66%，在国内大型综合性乳企中排名首位。按 2024 年零售额计，君乐宝位列中国综合性乳制品公司第三位，市场份额为 4.3%。以中国市场零售额计，“简醇”与“悦鲜活”两大品牌上市后仅五年，分别自 2022 年起成为低温酸奶第一品牌及自 2024 年起成为高端鲜奶第一品牌。截至 2025 年 9 月，君乐宝拥有超过 5,500 家经销商，构建了覆盖全国的分销网络。其中经销商渠道仍贡献了约 68.8%的收入，直销渠道（含 KA、电商、自营店）占比已提升至 23.9%。

（信息来源：Wind）

2025 年白酒产量下降 12.1%，啤酒产量下降 1.1%

1 月 22 日，国家统计局发布的数据显示，2025 年 12 月，白酒（折 65 度，商品量）产量 37.6 万千升，同比下降 19.0%；2025 年 1-12 月，白酒（折 65 度，商品量）产量累计 354.9 万千升，累计下降 12.1%。2025 年 12 月，啤酒产量 222.7 万千升，同比下降 8.7%；2025 年 1-12 月，啤酒产量累计 3536.0 万千升，累计下降 1.1%。

（信息来源：国家统计局）

国务院食安办等部门将对预制菜国家标准等公开征求意见

据国家市场监管总局网站消息，为切实维护消费者合法权益，促进产业高质量发展，国务院食安办组织国家卫生健康委、市场监管总局等部门起草了《食品安全国家标准预制菜》《预制菜术语和分类》草案；会同市场监管总局、商务部等部门起草了关于推广餐饮环节菜品加工制作方式自主明示的公告，将于近日向社会公开征求意见。下一步，相关部门将在充分吸纳各方意见建议的基础上，进一步修改完善，按程序发布。

（信息来源：国家市场监管总局）

4.核心公司动态

表2 核心公司动态

日期	公司新闻
1.21	【燕京啤酒】预计 2025 实现归母净利润 15.8 亿元-17.4 亿元，同比增长 50%-65%；扣非净利润 14.6 亿元-15.6 亿元，同比增长 40%-50%。
1.24	【洋河股份】预计 2025 实现归母净利润 21.16 亿元-25.24 亿元，同比下降 62.18%-68.30%；扣非净利润 18.53 亿元-22.61 亿元，同比下降 66.92%-72.89%。

资料来源：wind，东海证券研究所

5.风险提示

（1）宏观经济增长不及预期：消费受宏观经济发展水平影响较大，如果经济增长不及预期，将影响企业生产经营和居民收入水平，最终导致消费力减弱。

（2）竞争加剧的影响：在消费弱复苏的背景下，消费者更注重质价比，消费市场竞争愈发激烈，如果公司不能紧跟市场发展趋势，满足客户的需求变化，最终将影响业绩。

（3）食品安全的影响：食饮行业安全对公司甚至行业影响较大，如果部分公司食饮安全出现问题，可能对估值及长期基本面带来影响。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：（8621）20333275
手机：18221959689
传真：（8621）50585608
邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：（8610）59707105
手机：18221959689
传真：（8610）59707100
邮编：100089