

食品饮料

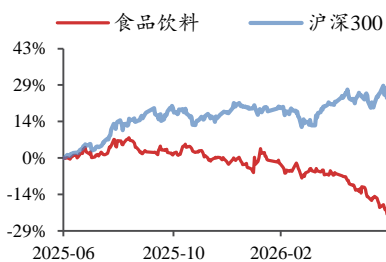
2026年06月28日

投资评级：看好（维持）

微生物蛋白产业落地加速，大众品内生外延打开成长空间

——行业周报

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《社零数据偏弱压制板块情绪，政策托底筑牢消费修复基底——行业周报》

-2026.6.21

《茅台改革定调行业方向，食品饮料科技转型孕育新机遇——行业周报》

-2026.6.14

《多因子共振筑底，板块短中长线机遇明确——行业周报》-2026.6.7

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：微生物蛋白赛道放量可期，龙头企业成长逻辑验证

6月22日-6月26日，食品饮料指数跌幅为3.3%，一级子行业排名第11，跑输沪深300约1.8pct，子行业中肉制品(+1.4%)、其他食品(+0.0%)、调味发酵品(-0.3%)表现相对领先。微生物蛋白是食品工业化升级与健康消费趋势共振下的高确定性成长赛道，相较传统动植物蛋白具备多种优势，不仅生产效率较高，成本稳定波动率小，而且氨基酸组成均衡、营养物质丰富。在国内生物制造产业政策持续加持的背景下，酵母蛋白、丝状真菌蛋白相继获批新食品原料资质，行业正式迈入规模化、产业化落地阶段。下游应用场景持续拓展，覆盖代餐、人造肉、休闲食品等多个优质赛道，商业化空间持续扩容。安琪酵母率先完成酵母蛋白新食品原料资质认证，落地万吨级产能项目，依托深耕多年的发酵底层技术实现规模化供货；富祥股份实现丝状真菌蛋白千吨级产业化落地，核心菌株拥有自主专利且完成海内外资质认证，终端产品已实现铺货。

本周百润股份发布中报业绩预告，预计上半年利润增长19.5%-25.9%，业绩增长验证经营拐点，预调酒新品迭代夯实基本盘，补齐全价位、全场景产品布局。威士忌打造高端单一麦芽、大众调和威士忌双品牌体系，构建差异化产品矩阵，推进全国分层渠道铺设与终端品鉴推广活动，持续全国铺货打开第二成长曲线。天味食品公告拟以4.22亿元收购坛坛香60%股权，正式切入湘式复合调味品优质赛道。坛坛香为国内剁椒细分领域龙头，具备成熟的产品体系、稳定的盈利能力以及完善的华中区域销售网络。本次并购具备较强的战略协同价值，一方面双方有望实现产品协同互补，丰富产品SKU，打破单一品类增长瓶颈；另一方面可以实现渠道双向赋能，加速双方实现全国化扩张。两家企业分别依托内生产品迭代拓品类、外延并购补齐赛道两条成长路径进行发展，也代表两种典型扩张范式，中长期成长空间充足。

● 推荐组合：贵州茅台、西麦食品、海天味业、青岛啤酒

(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) 海天味业：调味品行业迎来需求复苏，公司品牌渠道优势显著，同时有提价预期，预计中长期收入利润增速向好。(4) 青岛啤酒：板块逐渐进入夏天旺季，叠加世界杯情绪催化，以及年内大概率出现厄尔尼诺高温天气，可能带动销量回升。预计公司旺季销量弹性可期。

● 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：微生物蛋白赛道放量可期，龙头企业成长逻辑验证	3
2、市场表现：食品饮料跑输大盘	3
3、上游数据：部分上游原料价格回落	4
4、酒业数据新闻：1-5月规模以上白酒产量145.2万千升	7
5、备忘录：关注6月30日泸州老窖召开股东大会	7
6、风险提示	8

图表目录

图1：食品饮料跌幅3.3%，排名11/28	4
图2：肉制品、其他食品、调味发酵品表现相对领先	4
图3：金字火腿、佳禾食品、酒鬼酒涨幅领先	4
图4：惠泉啤酒、ST麦趣、ST加加跌幅居前	4
图5：2026年6月16日全脂奶粉中标价同比-12.1%	4
图6：2026年6月19日生鲜乳价格同比-0.3%	4
图7：2026年6月26日猪肉价格同比-28.5%	5
图8：2026年3月生猪存栏数量同比+1.5%	5
图9：2026年3月能繁母猪数量同比-3.3%	5
图10：2026年6月26日白条鸡价格同比持平	5
图11：2026年5月进口大麦价格同比+3.0%	6
图12：2026年5月进口大麦数量同比+116.7%	6
图13：2026年6月26日大豆现货价同比+8.3%	6
图14：2026年6月18日豆粕均价同比-4.8%	6
图15：2026年6月26日柳糖价格同比-12.6%	6
图16：2026年6月19日白砂糖零售价同比+0.5%	6
表1：最近重大事件备忘录：关注6月30日泸州老窖召开股东大会	7
表2：关注6月21日发布的行业周报	8
表3：重点公司盈利预测及估值	8

1、每周观点：微生物蛋白赛道放量可期，龙头企业成长逻辑

验证

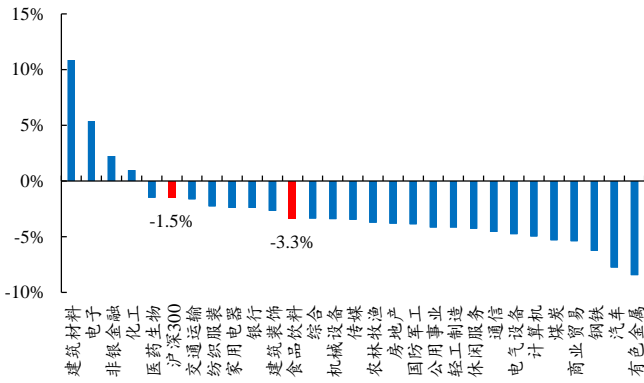
6月22日-6月26日，食品饮料指数跌幅为3.3%，一级子行业排名第11，跑输沪深300约1.8pct，子行业中肉制品(+1.4%)、其他食品(+0.0%)、调味发酵品(-0.3%)表现相对领先。微生物蛋白是食品工业化升级与健康消费趋势共振下的高确定性成长赛道，相较传统动植物蛋白具备多种优势，不仅生产效率较高，成本稳定波动率小，而且氨基酸组成均衡、营养物质丰富。在国内生物制造产业政策持续加持的背景下，酵母蛋白、丝状真菌蛋白相继获批新食品原料资质，行业正式迈入规模化、产业化落地阶段。下游应用场景持续拓展，覆盖代餐、人造肉、休闲食品等多个优质赛道，商业化空间持续扩容。安琪酵母率先完成酵母蛋白新食品原料资质认证，落地万吨级产能项目，依托深耕多年的发酵底层技术实现规模化供货；富祥股份实现丝状真菌蛋白千吨级产业化落地，核心菌株拥有自主专利且完成海内外资质认证，终端产品已实现铺货。

本周百润股份发布中报业绩预告，预计上半年利润增长19.5%-25.9%，业绩增长验证经营拐点，预调酒新品迭代夯实基本盘，补齐全价位、全场景产品布局。威士忌打造高端单一麦芽、大众调和威士忌双品牌体系，构建差异化产品矩阵，推进全国分层渠道铺设与终端品鉴推广活动，持续全国铺货打开第二成长曲线。天味食品公告拟以4.22亿元收购坛坛香60%股权，正式切入湘式复合调味品优质赛道。坛坛香为国内剁椒细分领域龙头，具备成熟的产品体系、稳定的盈利能力以及完善的华中区域销售网络。本次并购具备较强的战略协同价值，一方面双方有望实现产品协同互补，丰富产品SKU，打破单一品类增长瓶颈；另一方面可以实现渠道双向赋能，加速双方实现全国化扩张。两家企业分别依托内生产品迭代拓品类、外延并购补齐赛道两条成长路径进行发展，也代表两种典型扩张范式，中长期成长空间充足。

2、市场表现：食品饮料跑输大盘

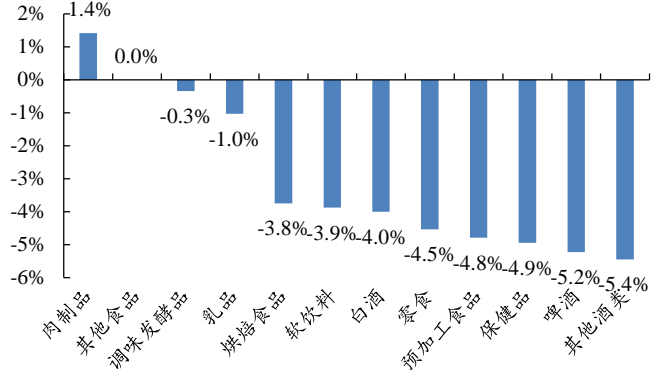
6月22日-6月26日，食品饮料指数跌幅为3.3%，一级子行业排名第11，跑输沪深300约1.8pct，子行业中肉制品(+1.4%)、其他食品(+0.0%)、调味发酵品(-0.3%)表现相对领先。个股方面，金字火腿、佳禾食品、酒鬼酒涨幅领先；惠泉啤酒、ST麦趣、ST加加跌幅居前。

图1：食品饮料跌幅3.3%，排名 11/28



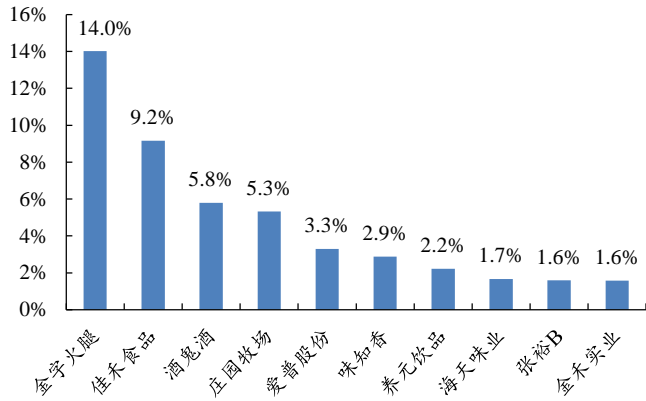
数据来源：iFind、开源证券研究所

图2：肉制品、其他食品、调味发酵品表现相对领先



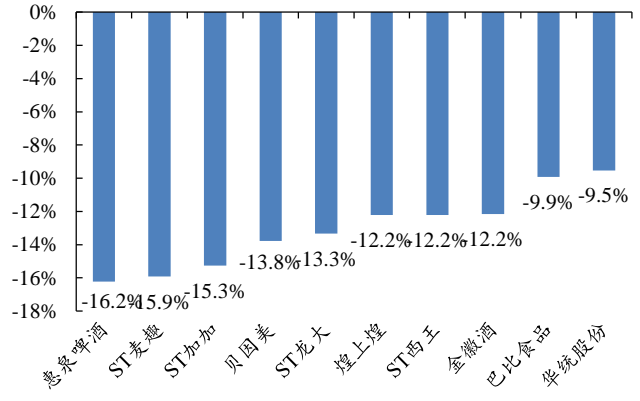
数据来源：iFind、开源证券研究所

图3：金字火腿、佳禾食品、酒鬼酒涨幅领先



数据来源：iFind、开源证券研究所

图4：惠泉啤酒、ST麦趣、ST加加跌幅居前

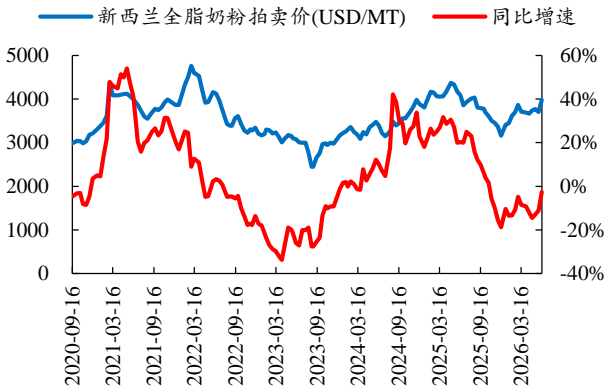


数据来源：iFind、开源证券研究所

3、上游数据：部分上游原料价格回落

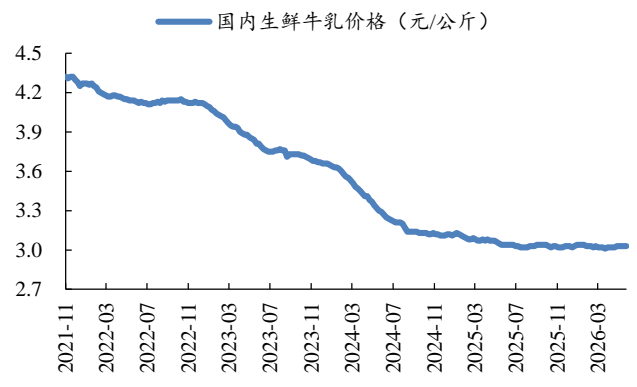
6月16日，GDT 拍卖全脂奶粉中标价 3589 美元/吨，环比-3.2%，同比-12.1%，进口奶价同比下降。6月19日，国内生鲜乳价格 3.03 元/公斤，环比持平，同比-0.3%，中短期看国内奶价仍处于磨底区间。

图5：2026年6月16日全脂奶粉中标价同比-12.1%



数据来源：GDT、开源证券研究所

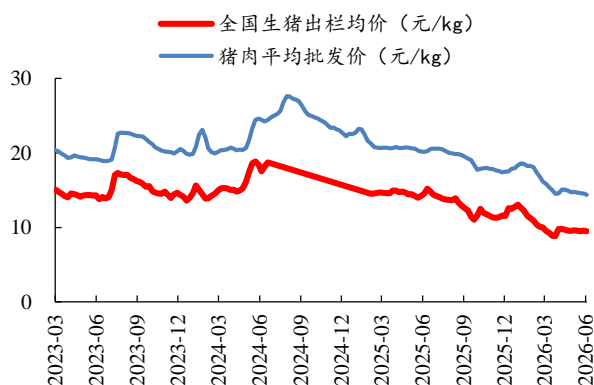
图6：2026年6月19日生鲜乳价格同比-0.3%



数据来源：iFind、开源证券研究所

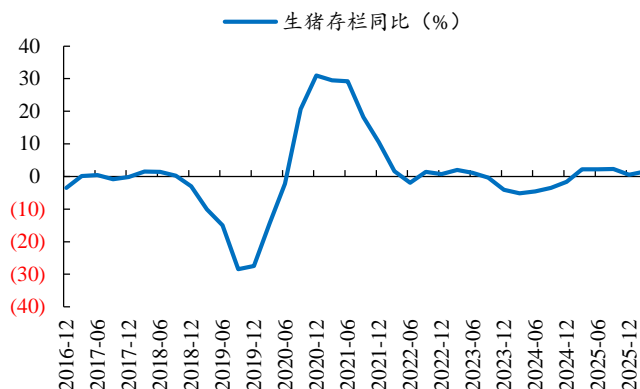
6月26日，生猪出栏价格9.5元/公斤，同比-34.5%，环比-0.6%；猪肉价格14.4元/公斤，同比-28.5%，环比-1.2%。2026年3月，能繁母猪存栏3904.0万头，同比-3.3%，环比-1.4%。2026年3月生猪存栏同比+1.5%，环比-1.4%。2026年6月26日，白条鸡价格17.0元/公斤，同比、环比持平。

图7：2026年6月26日猪肉价格同比-28.5%



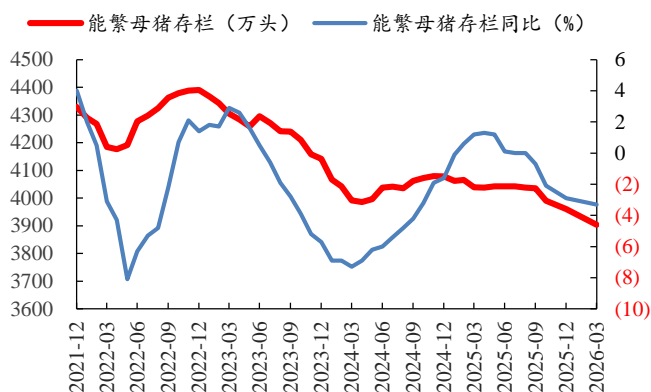
数据来源：iFind、开源证券研究所

图8：2026年3月生猪存栏数量同比+1.5%



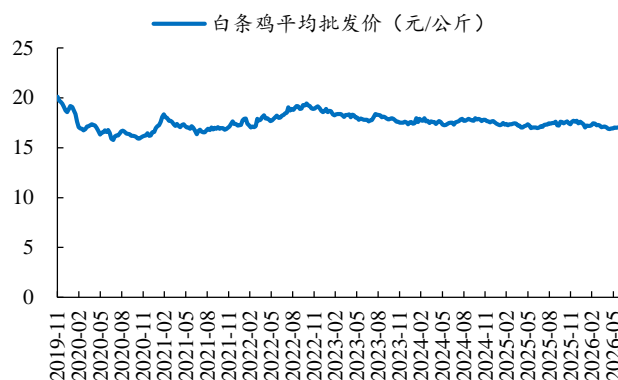
数据来源：iFind、开源证券研究所

图9：2026年3月能繁母猪数量同比-3.3%



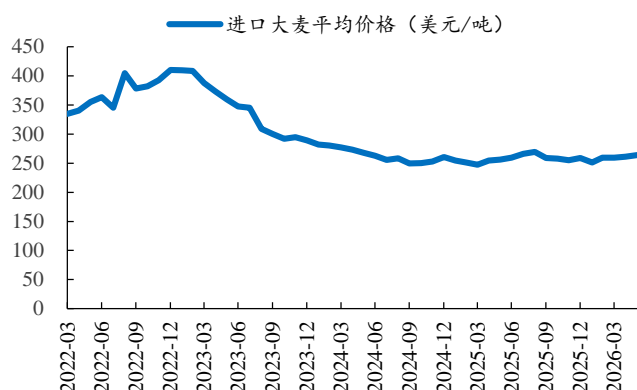
数据来源：iFind、开源证券研究所

图10：2026年6月26日白条鸡价格同比持平

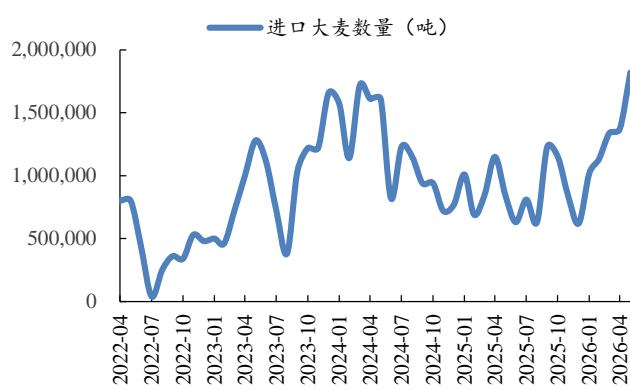


数据来源：iFind、开源证券研究所

2026年5月，进口大麦价格263.8美元/吨，同比+3.0%。2026年5月进口大麦数量182.0万吨，同比+116.7%，进口大麦数量和平均价格均有所上涨。

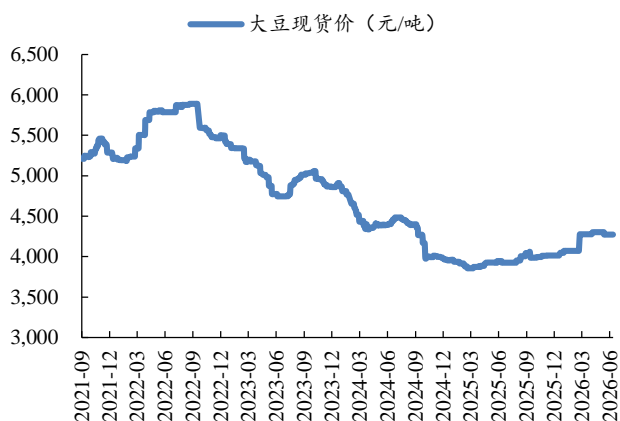
图11: 2026年5月进口大麦价格同比+3.0%


数据来源: iFind、开源证券研究所

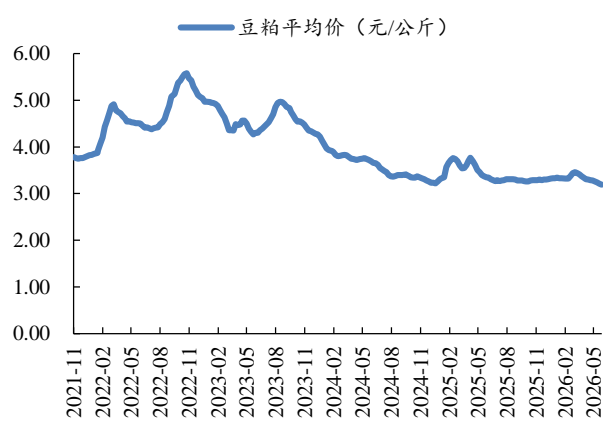
图12: 2026年5月进口大麦数量同比+116.7%


数据来源: iFind、开源证券研究所

6月26日,大豆现货价4273.2元/吨,同比+8.3%。6月18日,豆粕平均价格3.2元/公斤,同比-4.8%。

图13: 2026年6月26日大豆现货价同比+8.3%


数据来源: iFind、开源证券研究所

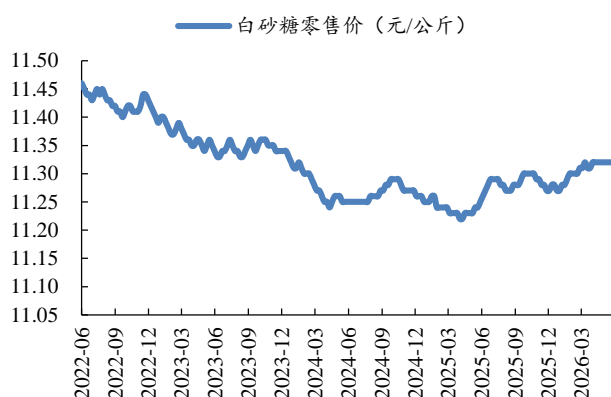
图14: 2026年6月18日豆粕平均价同比-4.8%


数据来源: iFind、开源证券研究所

6月26日,柳糖价格5340.0元/吨,同比-12.6%;6月19日,白砂糖零售价格11.3元/公斤,同比+0.5%。

图15: 2026年6月26日柳糖价格同比-12.6%


数据来源: iFind、开源证券研究所

图16: 2026年6月19日白砂糖零售价同比+0.5%


数据来源: iFind、开源证券研究所

4、酒业数据新闻：1-5月规模以上白酒产量145.2万千升

6月22日，据国家统计局最新发布数据显示，2026年1-5月，规模以上企业累计白酒（折65度，商品量）产量145.2万千升，同比下降4.3%。其中5月，规模以上企业白酒（折65度，商品量）产量26.3万千升，同比下降6.7%。1-5月，规模以上企业累计啤酒产量1535.9万千升，同比增长0.8%。其中5月，规模以上企业啤酒产量342.5万千升，同比下降6.2%；1-5月，规模以上企业累计葡萄酒产量3.4万千升，同比下降2.9%。其中5月，规模以上企业葡萄酒产量0.7万千升，同比增长16.7%（来源于酒业家）。

6月23日，泸州·中国白酒商品批发价格指数办公室发布数据。2026年6月中旬，全国白酒环比价格总指数为99.87，下跌0.13%；其中名酒、地方酒、基酒环比分别下跌0.15%、0.05%、0.17%。同期，全国白酒定基价格总指数为105.17，上涨5.17%，名酒、地方酒、基酒定基指数分别上涨5.80%、1.47%、9.83%。名酒中，全兴酒环比上涨1.03%，洋河酒下跌0.94%，茅台酒、五粮液、泸州老窖分别下跌0.37%、0.17%、0.14%（来源于酒说）。

6月24日，第二十三届世界品牌大会在北京举办，世界品牌实验室发布2026年《中国500最具价值品牌》报告。数据显示，贵州茅台品牌价值达5027.45亿元，位列榜单第15位，较去年增加135.37亿元，连续14年蝉联食品饮料行业第一名。本届榜单涵盖26大行业、总价值超45万亿元，食品饮料为入选品牌最多的行业。依托深厚品牌积淀与市场认可度，茅台持续领跑行业，彰显中国白酒头部品牌的硬核实力与标杆价值（来源于糖酒快讯）。

5、备忘录：关注6月30日泸州老窖召开股东大会

下周（6月29日-7月3日）将有8家公司召开股东大会。

表1：最近重大事件备忘录：关注6月30日泸州老窖召开股东大会

日期	公司	股东会	限售解禁
2026/6/29	百合股份	山东省威海市(14:00)	
2026/6/29	千禾味业	四川省眉山市(10:00)	
2026/6/29	中炬高新	广东省中山市(14:30)	
2026/6/29	伊力特	新疆省可克达拉市(11:00)	
2026/6/30	水井坊	四川省成都市(9:30)	
2026/6/30	安琪酵母	湖北省宜昌市(9:30)	
2026/6/30	泸州老窖	四川省泸州市(14:30)	
2026/7/3	双塔食品	山东省烟台市(14:30)	

资料来源：iFind、开源证券研究所

表2: 关注6月21日发布的行业周报

报告类型	报告名称	时间
行业周报	茅台非标产品提价, 看好原奶产业链机会	5月17日
行业周报	4月社零数据走弱, 新鲜零食业态萌芽	5月24日
公司点评	优然牧业: 行业复苏方向不改, 龙头具备配置价值	5月28日
投资策略	餐饮行至低谷, 蓄势静待东升	5月31日
行业周报	消费有韧性, 情绪有回暖	5月31日
行业周报	多因子共振筑底, 板块短中长线机遇明确	6月7日
行业周报	茅台改革定调行业方向, 餐饮科技转型孕育新机遇	6月14日
行业周报	社零数据偏弱压制板块情绪, 政策托底筑牢消费修复基底	6月21日
公司点评	锅圈: 下沉拓店叠加品类迭代, 火锅食材龙头稳健成长	6月23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
贵州茅台	买入	1168.6	68.02	71.60	74.56	17.2	16.3	15.7
泸州老窖	买入	75.2	6.55	6.86	7.14	11.5	11.0	10.5
山西汾酒	买入	108.1	10.15	10.53	11.35	10.7	10.3	9.5
古井贡酒	增持	79.0	7.05	7.85	8.67	11.2	10.1	9.1
金徽酒	增持	16.3	0.75	0.82	0.91	21.7	19.8	17.9
伊利股份	买入	24.3	1.93	2.13	2.29	12.6	11.4	10.6
新乳业	增持	13.8	1.00	1.13	1.28	13.8	12.2	10.8
双汇发展	增持	22.8	1.54	1.59	1.65	14.8	14.3	13.8
中炬高新	增持	17.0	0.91	1.01	1.14	18.7	16.9	14.9
涪陵榨菜	买入	10.8	0.71	0.75	0.81	15.3	14.5	13.4
海天味业	买入	33.0	1.35	1.51	1.68	24.4	21.8	19.6
西麦食品	增持	20.7	1.18	1.41	1.67	17.6	14.7	12.4
广州酒家	增持	12.7	0.95	1.00	1.04	13.3	12.7	12.2
甘源食品	买入	39.5	3.54	4.26	4.93	11.2	9.3	8.0
劲仔食品	增持	9.8	0.59	0.67	0.77	16.6	14.6	12.7
天味食品	增持	13.2	0.64	0.74	0.84	20.5	17.8	15.7

数据来源: iFind、开源证券研究所(收盘价取自2024年6月26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