

CPI 连续三月同比涨幅扩大 传统消费品类或底部改善

——食品饮料行业研究周报



投资摘要:

每周一谈: CPI 连续三月同比涨幅扩大 传统消费品类或底部改善

公司调整 i 茅台产品投放, 飞天茅台酒批价震荡回升。根据小茅 i 茅台、微酒和酒业家消息, 贵州茅台于元旦开始在 i 茅台上架开售飞天 53%vol 500ml 贵州茅台酒, 并在后续几天调整限额数量和精品茅台、公斤装等非标产品的上架投放策略。上周, 2026 年茅台酒全国经销商会长联谊会召开, 公司表示在此次 53%vol 500ml 贵州茅台酒上线的 9 天时间里, 平台新增用户超 270 万、成交用户超 40 万。该产品上架带动线下门店的咨询量和客流量上涨。wind 数据显示元旦至今飞天茅台批价震荡后回升, 截至 1 月 11 日, 散瓶/整箱批价周环比分别回升 40/30 元/瓶。酒业家调研显示, 飞天茅台上线 i 茅台后, 线下经销商的销售并未受到明显冲击, 出货量与价格均呈现平稳运行态势, 渠道调整或显示自营与分销、线上及线下渠道的配合, 实现了更好的理顺量价关系, 触达和发掘潜在用户群体, 价格变动带来的增量需求仍有提升空间。

口子窖近期发布 2025 年年度业绩预减公告, 公司预计全年实现归母净利润同比减少 50-60%。公司核心利润来源高端窖产品销量大幅下滑, 管理费用、销售费用下降幅度小于营收下降幅度。

我们认为, 在人民币汇率升值、市场震荡走高等有利条件下, 白酒作为大消费重要子板块配置价值凸显。当前至春节或为白酒阶段性承压阶段, 白酒在春节旺季需求如何仍待观察, 预计酒企渠道库存、批价、报表业绩慢于需求改善, 业绩回落期间渠道库存、批价等动销或业绩改善的指标有望催化板块行情。当前股价位置下板块行情或先于基本面企稳回升, 建议关注结构性机会, 优先从渠道出清、经营改善、场景承接、股息率角度寻找白酒投资标的。

12 月 CPI 连续第三个月同比涨幅扩大, 大众品或迎传统消费品类底部改善机会。近期公布的 12 月 CPI 同比增长 0.8%, 连续第三个月为正值且同比涨幅加大, 逐步强化的价格信号或提振市场对服务和商品消费的情绪。大众品板块建议关注成长品类和基本面拐点品类, 调味品、速冻等餐饮供应链等有望受益于 CPI 回升, 成长品类中零食等或迎来春节备货催化。安井食品在投资者互动平台表示, 近期对部分产品的促销政策进行适度回收, 此举或带动餐饮供应链部分品类价格竞争趋缓, 盈利水平或有所修复。随着扩消费政策深入推进及经济指标改善, 传统消费品类有望迎来基本面拐点和政策催化的双重利好。建议关注传统消费类目的改善拐点和估值性价比, 重点关注餐饮供应链、乳业等修复回升机会。另外, 大众品企业经营层面品类创新、新渠道进入成为核心增长举措, 为消费品企业贡献业绩成长增量。建议关注休闲食品、软饮料、代糖、啤酒等具有新消费属性的大众品板块。

投资策略:

1、建议从渠道出清、经营改善、场景承接、分红率提升角度寻找白酒投资标的。建议关注确定性强的高端白酒贵州茅台、五粮液, 势能较好的山西汾酒, 竞争格局利好的今世缘, 区域势能及空间较大的古井贡酒、迎驾贡酒, 有望受益经济复苏预期的次高端酒舍得酒业、酒鬼酒等。2、建议关注休闲食品、啤酒、软饮料、代糖等具有新消费属性的大众品板块, 关注盐津铺子、有友食品、东鹏饮料、百龙创园、燕京啤酒、乐惠国际、会稽山、欢乐家等, 3、建议关注餐饮供应链、乳业等修复回升机会, 关注安井食品、伊利股份、千味央厨、立高食品、海天味业、安琪酵母等。

风险提示

敬请参阅最后一页免责声明

评级

增持 (维持)

2026 年 01 月 12 日

王伟

分析师

SAC 执业证书编号: S1660524100001

行业基本资料

股票家数	124
行业平均市盈率	21.5
市场平均市盈率	14.5

行业表现走势图



资料来源: 申港证券研究所

相关报告

1、《食品饮料行业研究周报: 商务部对欧盟进口乳制品启动反补贴调查》

2025-12-31

2、《食品饮料行业研究周报: 茅台批价反弹 政策托底消费》2025-12-19

3、《食品饮料行业研究周报: 茅台定调投放节奏 关注传统品类底部改善机会》

2025-12-04

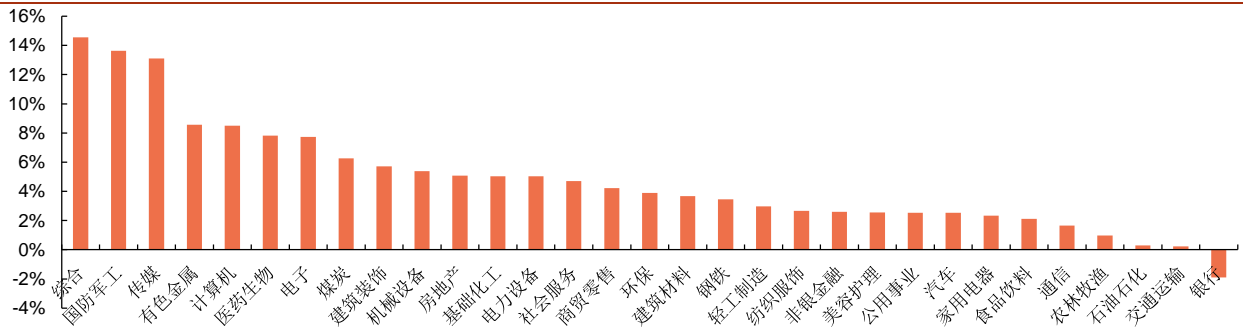
需求持续不振、食品质量及食品安全、市场竞争加剧、原材料价格变动等。

1. 市场回顾

上周（1.5-1.9）食品饮料指数上涨 2.12%，在申万 31 个行业中排名第 26，跑输沪深 300 指数 0.66%。

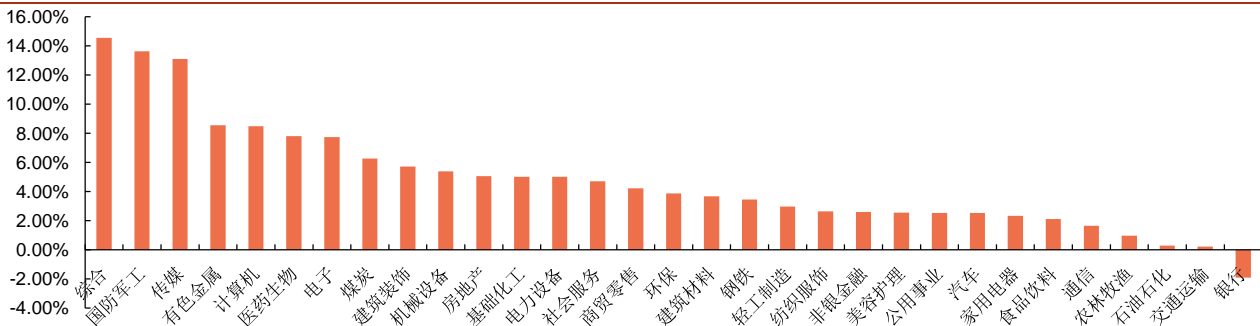
本月（1.1-1.9）食品饮料指数上涨 2.12%，在申万 31 个行业中排名第 26，跑输沪深 300 指数 0.66%。

图1：申万一级行业上周涨跌幅



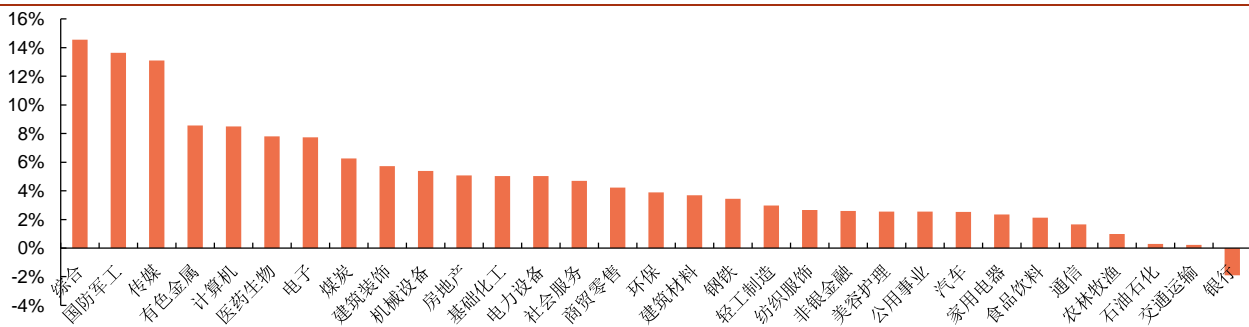
资料来源：wind，申港证券研究所

图2：申万一级行业本月以来涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

图3：申万一级行业年初至今涨跌幅

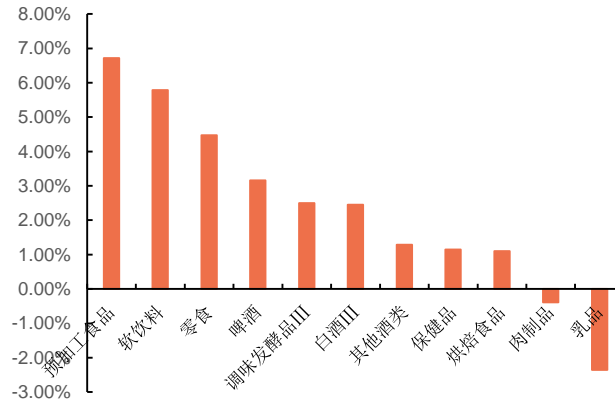


资料来源：wind，申港证券研究所

上周（1.5-1.9）食品饮料各子行业中预加工食品、软饮料、零食、啤酒涨跌幅表

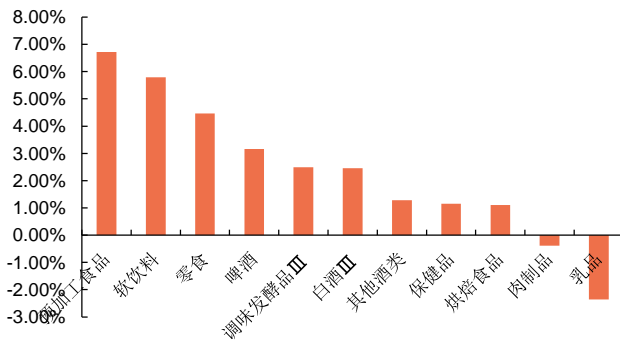
现相对靠前，相对沪深 300 指数涨跌幅为 3.93%、3.00%、1.68%、0.37%。

图4：食品饮料子行业上周涨跌幅



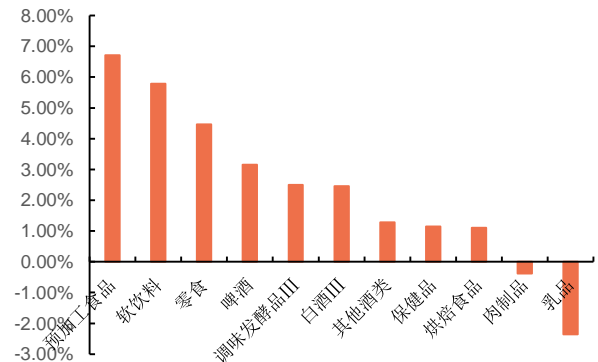
资料来源：wind，申港证券研究所

图5：食品饮料子行业本月涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

图6：食品饮料子行业年初至今涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

2. 每周一谈：CPI 连续三月同比涨幅扩大 传统消费品类或底部改善

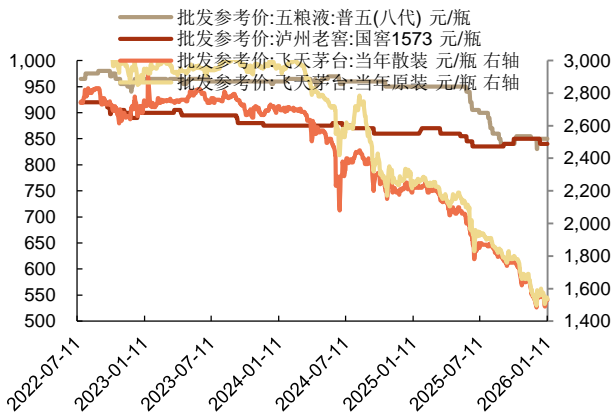
公司调整 i 茅台产品投放，飞天茅台酒批价震荡回升。根据小茅 i 茅台、微酒和酒业家消息，贵州茅台于元旦开始在 i 茅台上架开售飞天 53%vol 500ml 贵州茅台酒，并在后续几天调整限额数量和精品茅台、公斤装等非标产品的上架投放策略。上周，2026 年茅台酒全国经销商会长联谊会召开，公司表示在此次 53%vol 500ml 贵州茅台酒上线的 9 天时间里，平台新增用户超 270 万、成交用户超 40 万。该产品上架带动线下门店的咨询量和客流量上涨。wind 数据显示元旦至今飞天茅台批价震荡后回升，截至 1 月 11 日，散瓶/整箱批价周环比分别回升 40/30 元/瓶。酒业家调研显示，飞天茅台上线 i 茅天后，线下经销商的销售并未受到明显冲击，出货量与价格均呈现平稳运行态势，渠道调整或显示自营与分销、线上及线下渠道的配合，实现了更好的理顺量价关系，触达和发掘潜在用户群体，价格变动带来的增量需求仍

有提升空间。

口子窖近期发布 2025 年年度业绩预减公告，公司预计全年实现归母净利润同比减少 50-60%，幅度较前三季度进一步加大。公司核心利润来源高端窖产品销量大幅下滑，管理费用、销售费用下降幅度小于营收下降幅度。

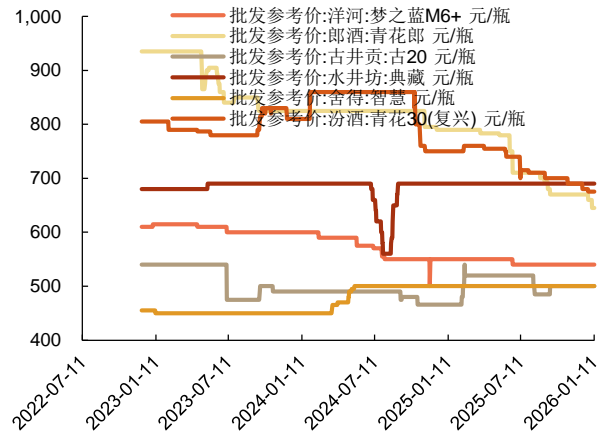
我们认为，在人民币汇率升值、市场震荡走高等有利条件下，白酒作为大消费重要子板块配置价值凸显。当前至春节或为白酒阶段性承压阶段，白酒在春节旺季需求如何仍待观察，预计酒企渠道库存、批价、报表业绩慢于需求改善，业绩回落期间渠道库存、批价等动销或业绩改善的指标有望催化板块行情。当前股价位置下板块行情或先于基本面企稳回升，建议关注结构性机会，优先从渠道出清、经营改善、场景承接、股息率角度寻找白酒投资标的。

图7：高端酒批发参考价



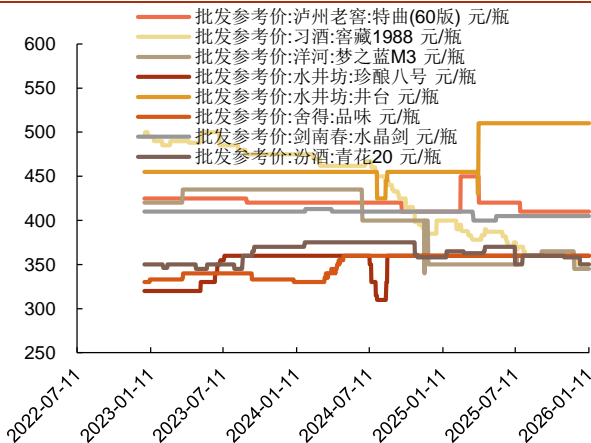
资料来源：wind，申港证券研究所

图8：次高端升级价位产品批发参考价



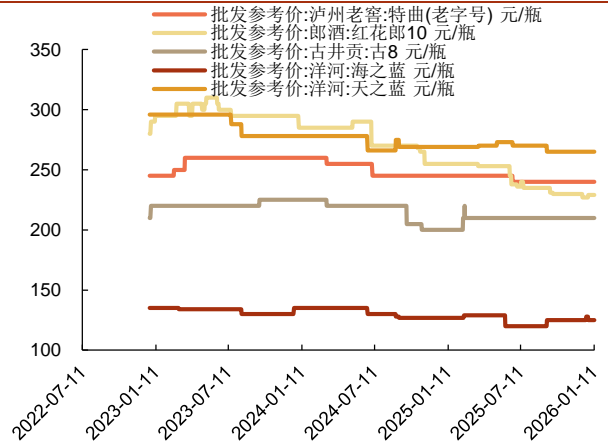
资料来源：wind，申港证券研究所

图9：次高端产品批发价



资料来源：wind，申港证券研究所

图10：中档价位产品批发价



资料来源：wind，申港证券研究所

12 月 CPI 连续第三个月同比涨幅扩大，大众品或迎传统消费品类底部改善机会。

近期公布的 12 月 CPI 同比增长 0.8%，连续第三个月为正且同比涨幅加大，逐步强化的价格信号或提振市场对服务和商品消费的情绪。大众品板块建议关注成长品类和基本面拐点品类，调味品、速冻等餐饮供应链等有望受益于 CPI 回升，成长品类中零食等或迎来春节备货催化。安井食品在投资者互动平台表示，近期对部分产品的促销政策进行适度回收，此举或带动餐饮供应链部分品类价格竞争趋缓，盈利水平或有所修复。随着扩消费政策深入推进及经济指标改善，传统消费品类有望迎来基本面拐点和政策催化的双重利好。建议关注传统消费类品类的改善拐点和估值性价比，重点关注餐饮供应链、乳业等修复回升机会。另外，大众品企业经营层面品类创新、新渠道进入成为核心增长举措，为消费品企业贡献业绩成长增量。建议关注休闲食品、软饮料、代糖、啤酒等具有新消费属性的大众品板块。

投资策略：

1、建议从渠道出清、经营改善、场景承接、分红率提升角度寻找白酒投资标的。建议关注确定性强的高端白酒贵州茅台、五粮液，势能较好的山西汾酒，竞争格局利好的今世缘，区域势能及空间较大的古井贡酒、迎驾贡酒，有望受益经济复苏预期的次高端酒舍得酒业、酒鬼酒等。2、建议关注休闲食品、啤酒、软饮料、代糖等具有新消费属性的大众品板块，关注盐津铺子、有友食品、东鹏饮料、百龙创园、燕京啤酒、乐惠国际、会稽山、欢乐家等，3、建议关注餐饮供应链、乳业等修复回升机会，关注安井食品、伊利股份、千味央厨、立高食品、海天味业、安琪酵母等。

3. 行业动态

茅台召开全国经销商会长联谊会

1 月 9 日，2026 年茅台酒全国经销商会长联谊会在武汉召开，茅台集团党委书记、董事长陈华表示茅台长期以来在销售领域的非市场化导致供需不匹配，i 茅台的根本目的是解决触达和效率，摸清真实消费边界。在防止炒作、供需适配、市场稳定三条原则下，i 茅台动态投放，让产品直达消费端；并表示茅台酒未来的营销市场转型，要做好产品市场化和渠道市场化。（来源：微酒）

广东粤强集团与古越龙山交流合作

据广东粤强酒业 1 月 10 日消息，广东粤强集团董事长王富强一行到古越龙山交流合作，双方一致认为，黄酒的复兴重点是要讲好黄酒的健康养生故事，不断丰富产品品类，不断开拓饮酒新场景，从而赢得更多年轻群体的青睐。粤强正在进行全渠道、全品类布局，双方加强合作精细化运营市场，可以进一步活化黄酒文化，持续增强黄酒的消费影响力。（来源：微酒）

i 茅台调整精品茅台、公斤茅台及马年生肖（珍享版）投放

1 月 8 日，据 i 茅台公众号消息，1 月 9 日开始，每日 09:09 起，消费者可登录 i 茅台 APP，点击“i 购”板块购买 53%vol 500ml 贵州茅台酒（精品），同一用户每日至多可购买 6 瓶，当日投放售完即止。

1 月 10 日开始，每日 09:09 起，消费者可购买飞天 53%vol 1L 贵州茅台酒与飞天 53%vol 100ml 贵州茅台酒（i 茅台）礼盒套装：飞天 53%vol 1L 贵州茅台酒，同一用户至多可购买 6 瓶，当日投放售完即止。

其中，飞天 53%vol 1L 贵州茅台酒支持“快递配送”+“门店自提”两种方式，其他产品均为“快递配送”方式。此外，i 茅台对 53%vol 500ml 贵州茅台酒（丙午马年）珍享版在 2026 年的投放节点进行优化：新春季（2026 年 2 月 10 日-2 月 16 日，农历腊月二十三至腊月二十九）、i 茅台品牌日（2026 年 5 月 19 日-5 月 25 日）、中秋季（2026 年 9 月 19 日-9 月 25 日，农历八月初九至八月十五）、冬之约（2026 年 12 月 22 日-12 月 28 日）。（来源：微酒）

12 月全国白酒环比价格总指数微跌

1 月 7 日，据泸州白酒价格指数办公室消息，全国白酒价格调查资料显示，12 月全国白酒环比价格总指数为 99.81，下跌 0.19%。其中，名酒环比价格指数为 99.54，下跌 0.46%；地方酒环比价格指数为 100.05，上涨 0.05%；基酒环比价格指数为 100.23，上涨 0.23%。

从月定基价格指数看，12 月全国白酒定基价格总指数为 106.81，上涨 6.81%。其中，名酒定基价格指数为 107.84，上涨 7.84%；地方酒定基价格指数为 103.39，上涨 3.39%；基酒定基价格指数为 109.86，上涨 9.86%。（来源：微酒）

会稽山气泡黄酒 2026 年目标 2 亿

1 月 7 日，2026 第二届中国新酒饮发展大会在重庆江津举行。会稽山股份有限公司党委书记、副董事长傅祖康介绍，2025 年，会稽山气泡黄酒已突破江浙沪区域，拓展至山东、广东、四川等全国重点市场。他同时表示，2026 年公司将进一步扩大气泡黄酒市场覆盖范围，进入更多二、三线城市，提升在全国市场的渗透率，计划销售目标 2 亿元。（来源：微酒）

茅台辟谣“1169 元飞天茅台直采”等不实消息

1 月 4 日，茅台官方公众号发布“关于防范虚假招商的提示”称，近期线上平台再次出现以茅台名义发布的招商信息，声称“1169 元飞天直采”“1169 茅台申购”等并非官方发布，并表示，将积极配合有关部门调查处理，依法追究有关责任主体法律责任，切实维护市场秩序和消费者权益。（来源：微酒）

口子窖 2025 年净利润预计减少 50%-60%

1 月 7 日，安徽口子酒业股份有限公司发布 2025 年年度业绩预减公告，预计 2025 年归属于上市公司股东的净利润为 6.62 亿元至 8.28 亿元，同比减少 50%-60%；扣除非经常性损益后的净利润为 6.45 亿元至 8.11 亿元，同比减少 49.65%-59.93%。（来源：酒业家）

泸州老窖：持续深耕 38° 低度产品线

1 月 8 日，泸州老窖在互动平台回答投资者提问时表示，公司根据年轻群体的悦己型消费与情绪价值需求特点，以产品创新为核心、以场景适配为载体、以情感共鸣为纽带，系统性推进年轻化布局。一是做好产品创新准备。持续深耕 38° 低度产品线，通过工艺优化强化酒体柔和、顺滑的饮用特质，适配年轻人对低度利口、微醺体验的核心需求；同时，研究开发精酿啤酒、中式果酿酒等创新酒品以及生物发酵面膜、香水等酒类衍生品，贴合年轻群体消费需求。二是做好新消费场景打造。推广冰饮、调饮等全新品饮方式，打造新的消费场景，比如尝试做消费门店，结合餐酒消费集中展示公司产品。推动产品融入年轻人和女性消费群体日常作息与社交场景，成为生活方式的有机组成部分。（来源：酒业家）

乌苏推出 8.88 升新品

12月30日，乌苏啤酒推出8.88L发财酒，容量相当于普通乌苏（500ml）的18倍，已于天猫、京东、抖音全网开售。（来源：酒业家）

2025年酒类价格同比下降1.9%

1月9日，国家统计局发布的数据显示，2025年12月，全国居民消费价格同比上涨0.8%，环比上涨0.2%；2025年全年，全国居民消费价格与上年持平。2025年12月，食品烟酒类价格同比上涨0.8%，环比上涨0.2%，其中，酒类价格同比下降2.1%，环比下降0.5%；2025年全年，食品烟酒类价格下降0.7%，其中，酒类价格下降1.9%。（来源：酒业家）

4. 风险提示

需求持续不振、食品质量及食品安全、市场竞争加剧、原材料价格变动等。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，不构成其他投资标的的要约和邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，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、发布、转载和引用者承担。

投资评级说明

申港证券行业评级说明：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）

申港证券公司评级说明：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）