

行业及产业

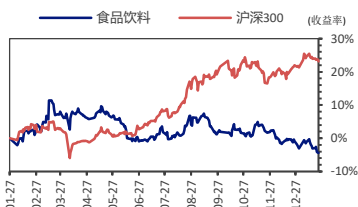
食品饮料

茅台批价回暖，关注春节动销催化

——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：茅台重塑价格体系，推进市场化改革》2026-01-19
- 《食品饮料行业跟踪报告：i茅台抢购热度高，C端触达效果显著》2026-01-12
- 《食品饮料行业跟踪报告：茅台加速营销市场化转型，普飞上架i茅台》2026-01-05
- 《食品饮料行业跟踪报告：扩内需提至战略高度，五粮液主动求变》2025-12-22
- 《食品饮料行业跟踪报告：茅台控量稳价，批价反弹回升》2025-12-15

证券分析师

范林泉
S0820525020001
021-32229888-25516
fanlinquan@ajzq.com

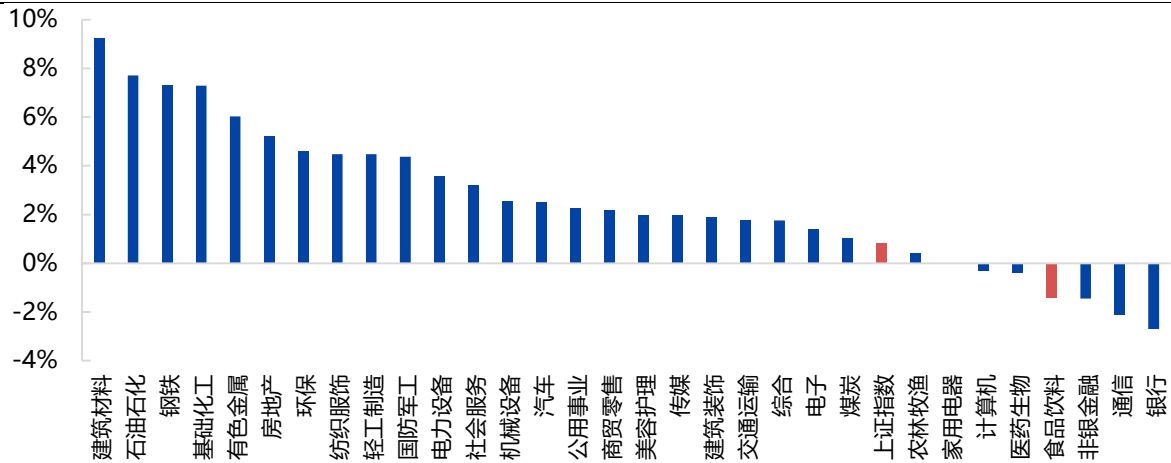
联系人

朱振浩
S0820125020001
021-32229888-25515
zhuzhenhao@ajzq.com

投资要点：

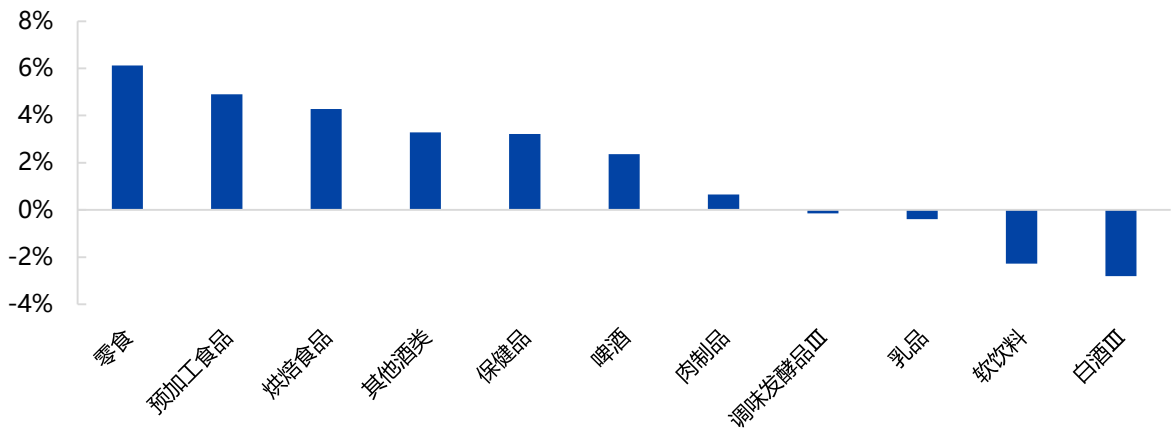
- 周度跟踪：**本周(01.19-01.23)食品饮料行业-1.41%，表现弱于上证指数(+0.84%)，在31个申万子行业中排名第28。食品饮料子板块中，涨跌幅由高到低分别为：零食(+6.12%)，预加工食品(+4.90%)，烘焙食品(+4.28%)，其他酒类(+3.28%)，保健品(+3.22%)，啤酒(+2.36%)，肉制品(+0.65%)，调味发酵品(-0.14%)，乳品(-0.38%)，软饮料(-2.28%)，白酒(-2.80%)。食品饮料行业个股中，涨幅前五个股分别为好想你(+19.59%)、味知香(+17.23%)、万辰集团(+14.32%)、泉阳泉(+13.57%)、中信尼雅(+9.69%)；跌幅前五个股分别为*ST岩石(-11.49%)、欢乐家(-9.88%)、古井贡酒(-5.91%)、东鹏饮料(-5.06%)、安记食品(-4.48%)。
- 白酒：春节旺季氛围渐起，茅台批价边际回暖。**春节临近，白酒尤其高端酒动销逐步加速释放，飞天茅台批价出现小幅回升，近期普飞散瓶批价已从前期低点回暖，1月25日普飞散瓶批价较上周上涨20元至1560元，1月配额陆续到货后，终端动销表现优于此前谨慎预期，飞天茅台上线i茅台后销售火爆亦体现消费需求仍具韧性。本轮茅台动销回暖主要受两方面因素驱动：春节期间礼赠及宴请场景需求将集中释放，高端白酒刚需属性凸显；i茅台进行供需调节，且有效触达此前传统经销网络难以覆盖的新消费群体，增量需求逐步显现。自1月初上架i茅台以来，普飞批价稳中有升，批价底部或已探明，下行风险大幅收窄，叠加节前高端酒动销逐步加速释放，普飞春节销量有望超预期增长。
- 大众品：鸣鸣很忙即将上市，行业双寡头格局进一步成型。**1月20日，鸣鸣很忙正式启动全球发售，拟于1月28日在港交所主板挂牌上市，计划发售1410.11万股，发售价区间229.60-236.60港元/股。公司旗下“零食很忙”与“赵一鸣零食”两大品牌合计门店数超2万家，渠道网络深度覆盖下沉市场；通过厂商定制模式优化供应链成本结构，终端价格竞争力突出。财务表现上，2025年前三季度，公司营收463.71亿元，同比增长75.22%，净利润15.59亿元，同比增长218.84%，在消费行业整体承压背景下展现出强劲成长性。当前鸣鸣很忙与万辰集团的门店规模均已达到2万家量级，领先优势明显，随着鸣鸣很忙登陆资本市场，有望借助资本与规模优势加速整合市场，行业双寡头格局进一步成型。
- 政策：预制菜国标草案出台在即，行业规范化进程提速利好头部企业。**1月22日，国务院食安办组织卫健委、市监局等部门起草了《食品安全国家标准 预制菜》《预制菜术语和分类》草案，同时会同市监局、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。此次国标草案或将延续2024年六部门《通知》中对预制菜“不添加防腐剂”等核心要求，若规定落地，将对企业冷链技术、保鲜工艺和品控能力提出更高要求，中小企业因研发投入不足、供应链能力薄弱而面临出清压力，头部企业的技术和供应链优势有望充分显现。同时，餐饮环节明示制度的推进，有望增强消费者知情权，在当前公众对预制菜认知趋于审慎的背景下，餐饮企业或加速向中央厨房模式转型，以规避潜在的消费者抵触情绪，进一步强化餐饮行业连锁化趋势。行业标准化进程提速背景下，头部餐饮供应链企业凭借研发能力、冷链网络、品控体系及资本储备方面的综合优势，有望率先享受新规红利并承接中小企业退出后释放的市场份额，行业集中度提升趋势确定性增强。
- 投资建议：**
白酒：酒企步入业绩快速出清通道。随着政策压力逐渐消退，在扩消费政策催化下，需求有望弱复苏。行业目前处于估值低位，悲观预期充分，预计后续行业出清方向会更加明确，底部愈发清晰。头部酒企控量稳价推动批价回升，带动提高分红比例，股息率提升，具备一定配置吸引力。从长期看，行业调整期首选业绩确定性强的优质头部公司，建议关注批价相对稳定、护城河稳固且股息率已具备吸引力的**贵州茅台、山西汾酒**。
大众品：聚焦高景气的成长主线，部分赛道仍有新品和新渠道催化，市场对于“稀缺”成长标的将给予一定的估值溢价，建议关注增长态势较好的**万辰集团、东鹏饮料**。
风险提示：消费需求不及预期，行业竞争加剧，餐饮恢复不及预期，原材料成本大幅上涨等。

图表 1: 本周上证指数+0.84%，食品饮料行业-1.41%



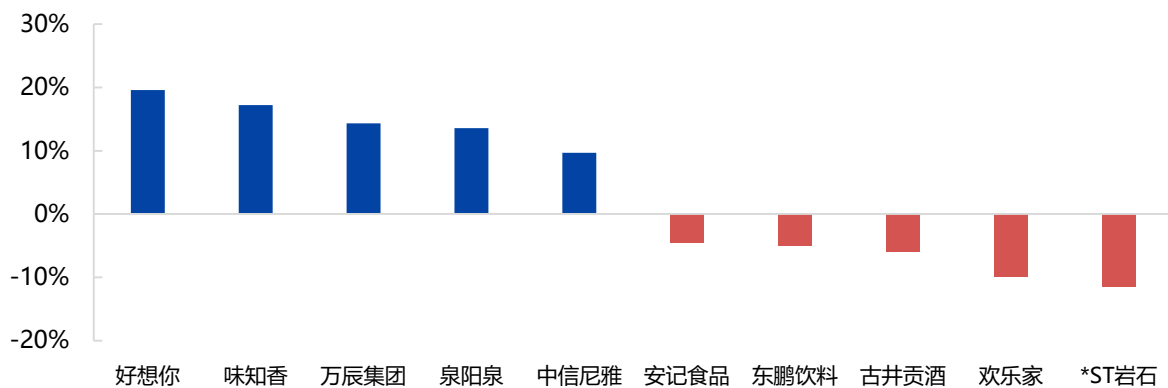
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 2: 本周零食板块领涨，白酒板块领跌



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



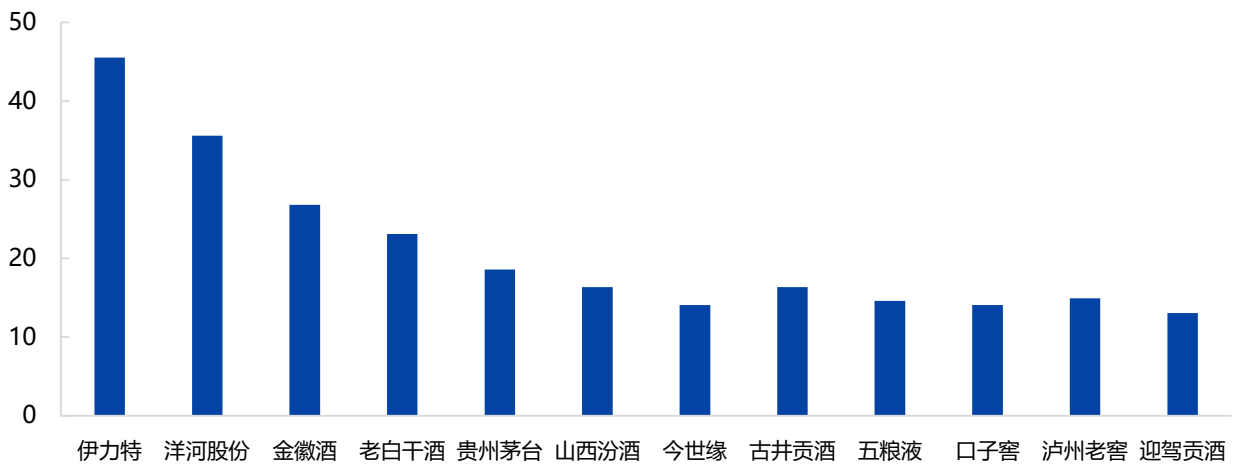
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 4: 食品饮料行业估值位于近 15 年 14%分位数 (PE-TTM)



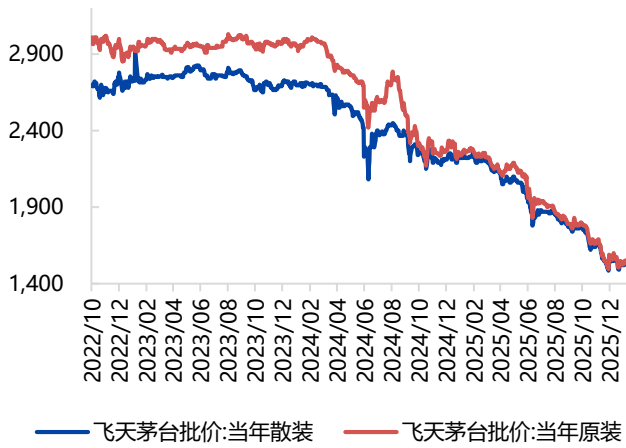
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 5: 主要白酒企业 PE-TTM 估值



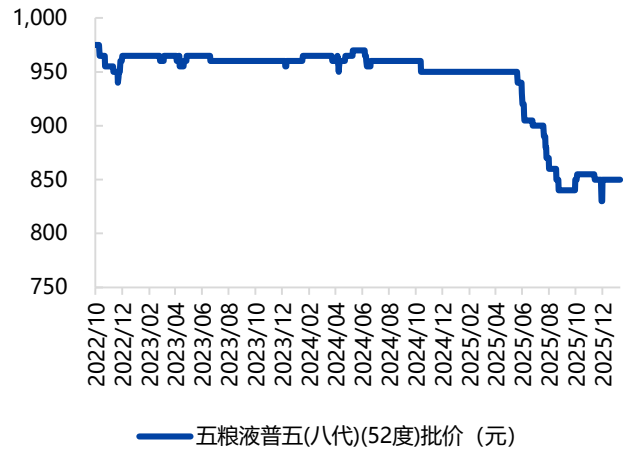
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 6: 飞天茅台批价走势 (元/瓶)



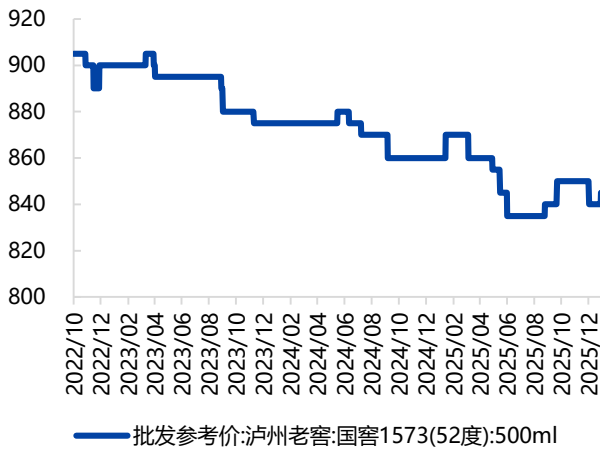
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 7: 普五 (八代) 批价走势 (元/瓶)



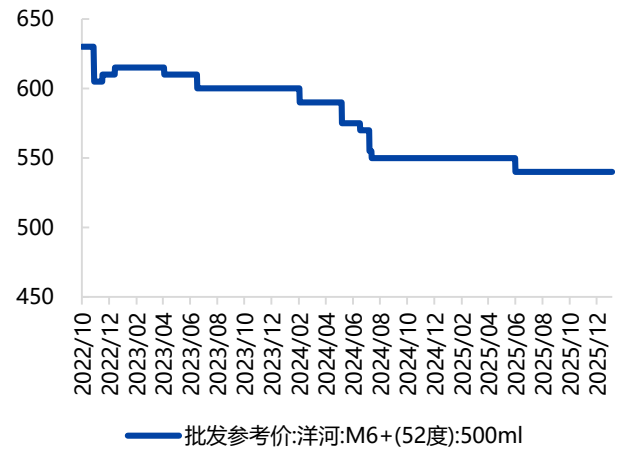
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 8: 国窖 1573 批价走势



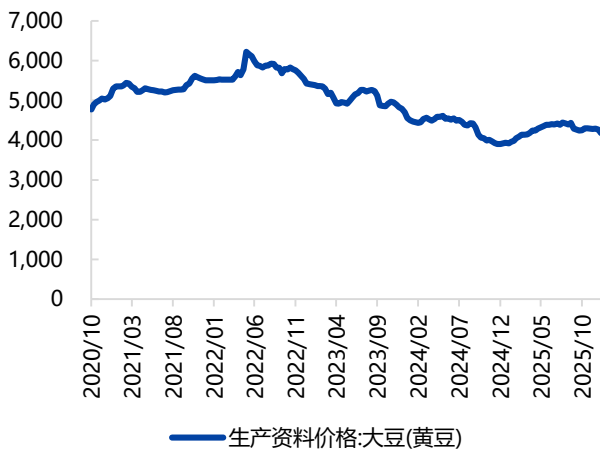
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 9: 洋河 M6+ 批价走势



资料来源: iFinD, 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

本报告版权归爱建证券所有，未经爱建证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。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。