

白酒名酒大单品批价有所回升 关注传统消费品类或底部改善机会

——食品饮料行业研究周报



投资摘要：

每周一谈：白酒名酒大单品批价有所回升 关注传统消费品类或底部改善机会

白酒节前渠道库存压力缓解，多款名酒大单品批价有所回升。根据酒业家消息，近期名酒大单品批价走强，上周茅台酒系列多款产品批价上涨，百荣市场调研显示，以茅系产品为首，多款名白酒流通品批价相较2个月前的低谷期每件普涨30-100元。物流成本涨价、经销商开门红政策取消、春节临近需求提升，共同刺激名酒批价上涨。wind数据显示截至1月25日，散瓶/整箱批价周环比分别回升20/20元/瓶至1560/1570元/瓶。我们认为，今年春节酒企春节开门红政策变化对渠道的压力较去年减轻，渠道及终端低库存下，或可期待白酒春节动销好转。

近期，口子窖、水井坊及洋河公布业绩预告，报表压力进一步出清，行业低预期下存在修复机会。我们认为，在人民币升值、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。

大众品成长品类业绩兑现，关注春节假期带来的餐饮供应链等传统消费品类底部改善机会。今年春节较往年更晚、假期更长，渠道备货时间充足、假期消费时长更长，大众品中节庆相关的餐饮供应链、休闲食品、乳品等或较同期有更好的渠道出货和动销。另外，大众品板块成长品类渠道拓展等预期兑现，燕京啤酒预告2025年归母净利润增长超50%，业绩主要受益于公司梯度化市场开发策略，燕京U8继续保持稳健增长态势等。古越龙山官微消息称，近年来，古越龙山通过北拓西进全面“补空白、扫盲点、拓网点”，公司2025年新增经销商150余家，在非成熟市场增速显著，江浙沪以外市场的销售占比已超过40%。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。

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26日

王伟

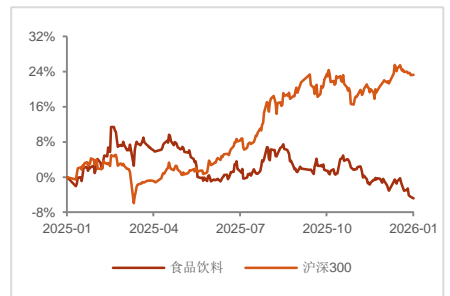
分析师

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 | 20.5 |
| 市场平均市盈率 | 14.1 |

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：CPI连续三月同比涨幅扩大 传统消费品类或底部改善》2026-01-14
- 2、《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
- 3、《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

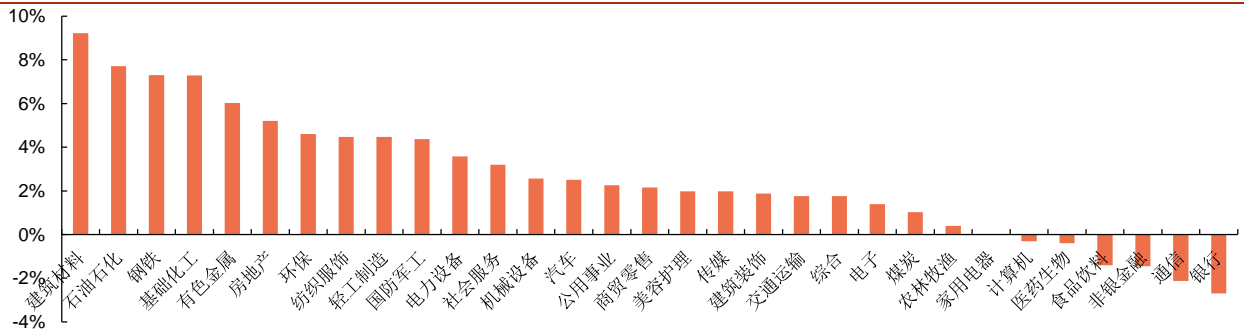
需求持续不振、食品质量及食品安全、市场竞争加剧、原材料价格变动等。

1. 市场回顾

上周 (1.19-1.23) 食品饮料指数下跌 1.41%，在申万 31 个行业中排名第 28，跑输沪深 300 指数 0.79%。

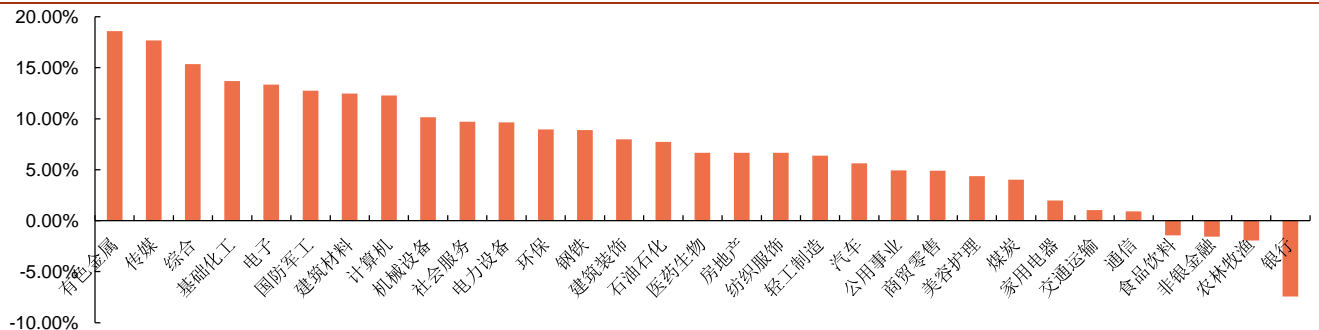
本月 (1.1-1.23) 食品饮料指数下跌 1.44%，在申万 31 个行业中排名第 28，跑输沪深 300 指数 3.00%。

图1：申万一级行业上周涨跌幅



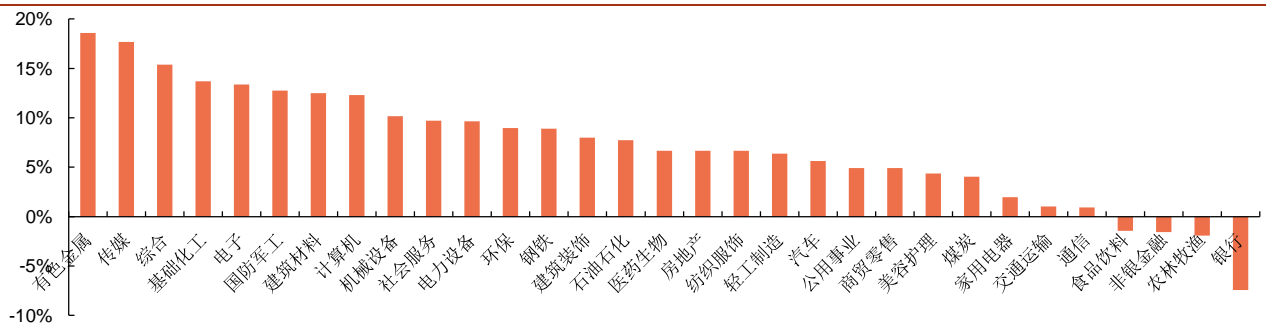
资料来源：wind，申港证券研究所

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

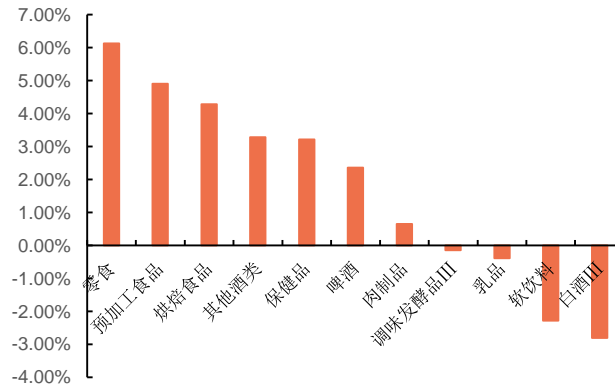


资料来源：wind，申港证券研究所

上周 (1.19-1.23) 食品饮料各子行业中零食、预加工食品、烘焙食品、其他酒类、
 证券研究报告

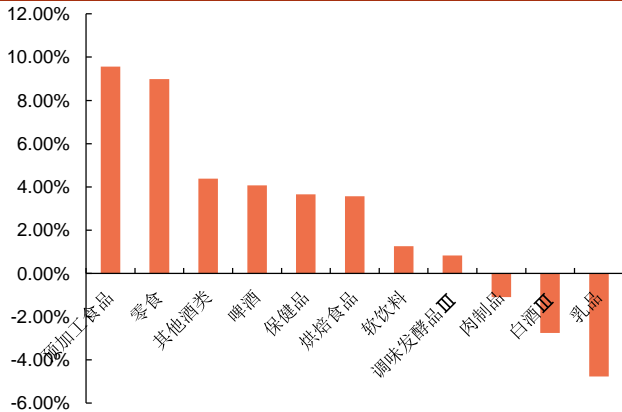
保健品涨跌幅表现相对靠前，相对沪深 300 指数涨跌幅为 6.74%、5.52%、4.90%、3.90%、3.84%。

图4：食品饮料子行业上周涨跌幅



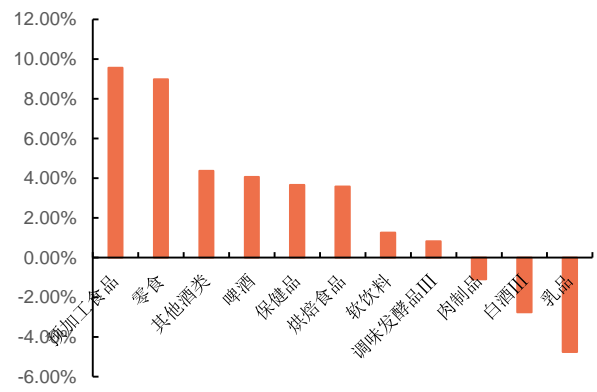
资料来源：wind，申港证券研究所

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

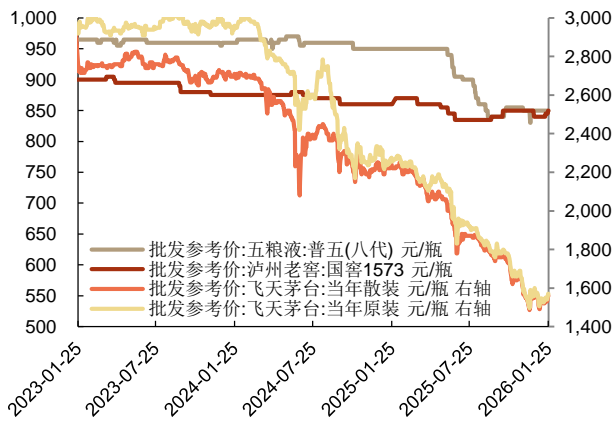
2. 每周一谈：白酒名酒大单品批价有所回升 关注传统消费品类或底部改善机会

白酒节前渠道库存压力缓解，多款名酒大单品批价有所回升。根据酒业家消息，近期名酒大单品批价走强，上周茅台酒系列多款产品批价上涨，百荣市场调研显示，以茅系产品为首，多款名白酒流通品批价相较 2 个月前的低谷期每件普涨 30-100 元。物流成本涨价、经销商开门红政策取消、春节临近需求提升，共同刺激名酒批价上涨。wind 数据显示截至 1 月 25 日，散瓶/整箱批价周环比分别回升 20/20 元/瓶至 1560/1570 元/瓶。我们认为，今年春节酒企春节开门红政策变化对渠道的压力较去年减轻，渠道及终端低库存下，或可期待白酒春节动销好转。

近期，口子窖、水井坊及洋河公布业绩预告，报表压力进一步出清，行业低预期下存在修复机会。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

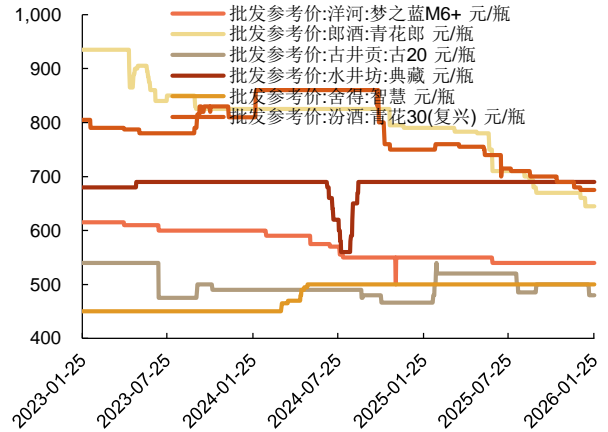
作为大消费重要子板块配置价值凸显。当前至春节或为白酒阶段性承压阶段，白酒在春节旺季需求如何仍待观察，预计酒企渠道库存、批价、报表业绩慢于需求改善，业绩回落期间渠道库存、批价等动销或业绩改善的指标有望催化板块行情。当前股价位置下板块行情或先于基本面企稳回升，建议关注结构性机会，优先从渠道出清、经营改善、场景承接、股息率角度寻找白酒投资标的。

图7：高端酒批发参考价



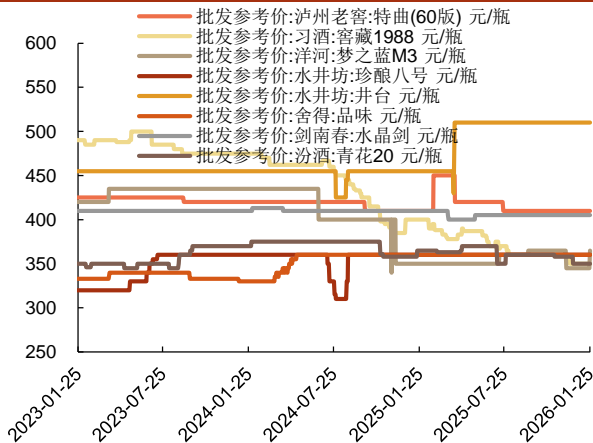
资料来源：wind，申港证券研究所

图8：次高端升级价位产品批发参考价



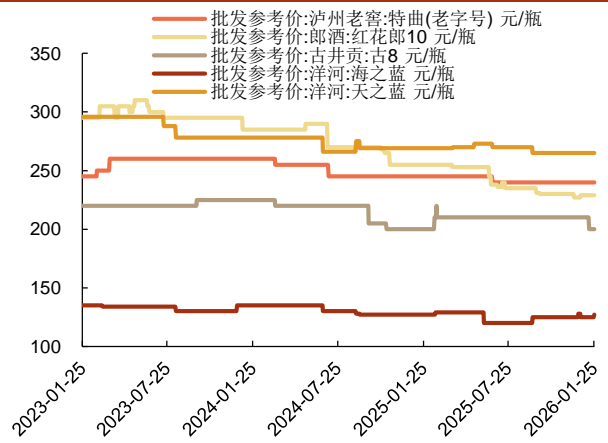
资料来源：wind，申港证券研究所

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

大众品成长品类业绩兑现，关注春节假期带来的餐饮供应链等传统消费品类底部改善机会。今年春节较往年更晚、假期更长，渠道备货时间充足、假期消费时长更长，大众品中节庆相关的餐饮供应链、休闲食品、乳品等或较同期有更好的渠道出货和动销。另外，大众品板块成长品类渠道拓展等预期兑现，燕京啤酒预告 2025 年归母净利润增长超 50%，业绩主要受益于公司梯度化市场开发策略，燕京 U8 继续保持稳健增长态势等。古越龙山官微消息称，近年来，古越龙山通过北拓西进全面“补空白、扫盲点、拓网点”，公司 2025 年新增经销商 150 余家，在非成熟市场增速显著，江浙沪以外市场的销售占比已超过 40%。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。

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

2025年烟酒零售额增长2.7%

1月19日，国家统计局发布数据显示，2025年1-12月，烟酒类零售总额为6425亿元，同比增长2.7%；其中12月为623亿元，同比下降2.9%。（来源：微酒）

水井坊发布2025年度业绩预告，围绕三个重点方向开展主动管理

1月19日晚，水井坊发布2025年度业绩预告。报告期内，公司预计实现营业收入30.38亿元，归母净利润为3.92亿元，扣非净利润为3.81亿元。

在行业整体承压的背景下，水井坊坚持稳中求进的经营方针，围绕“平衡基础、深化调整、夯实发展”三个方向开展主动管理，通过维护渠道健康、优化市场结构、持续推进品牌建设与终端拓展等长期投入，为行业周期调整结束后的竞争力提升创造条件。（来源：微酒）

2030年露酒市场规模有望破千亿

1月17日，鹿呦山壮酒新品发布会举行，会上，中国酒类流通协会会长秦书尧称，至2025年，露酒市场规模已超200亿元，较2020年翻倍，年复合增长率超10%，跃升为仅次于白酒、啤酒的第三大酒种。预计2030年露酒市场规模有望突破千亿。（来源：微酒）

古越龙山：江浙沪以外市场销售占比超40%

1月19日古越龙山官微消息称，近年来，古越龙山“越酒行天下”的步伐持续加速，

通过北拓西进全面“补空白、扫盲点、拓网点”，公司 2025 年新增经销商 150 余家，在非成熟市场增速显著，江浙沪以外市场的销售占比已超过 40%。（来源：微酒）

衡水老白干两款产品上新

1 月 19 日，衡水老白干新品上市发布会在河北衡水举行，正式推出古法 8、古法 16 两款战略新品。其中，“古法 8”旨在打造高性价比口碑酒，主打大众聚饮场景；“古法 16”定位宴请礼赠，切入更高端市场。（来源：微酒）

燕京啤酒 2025 年预计盈利 15.84 亿元至 17.42 亿元

1 月 20 日，燕京啤酒发布 2025 年度业绩预告。公告显示，经公司财务部门初步核算，预计 2025 年度归属于上市公司股东的净利润盈利 15.84 亿元至 17.42 亿元，比上年同期增长 50%-60%。（来源：微酒）

2025 年中国进出口啤酒数据公布

1 月 18 日，据中国国际啤酒网消息显示，2025 年 1-12 月，中国累计进口啤酒 36.476 万千升，同比下降 9.2%；金额为 36.3315 亿元人民币，同比下降 6.4%。其中，2025 年 12 月，中国进口啤酒 3.482 万千升，同比下降 9.9%；金额为 3.7144 亿元人民币，同比增长 6.4%。

2025 年 1-12 月，中国累计出口啤酒 76.110 万千升，同比增长 14.4%；金额为 37.4765 亿元人民币，同比增长 13.1%。其中，2025 年 12 月，中国出口啤酒 5.722 万千升，同比下降 7.8%；金额为 2.8231 亿元人民币，同比下降 10.3%。（来源：微酒）

2025 年白酒产量下降 12.1% 至 354.9 万千升

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%。

2025 年 12 月，葡萄酒产量 1.6 万千升，同比增长 6.7%；2025 年 1-12 月，葡萄酒产量累计 9.7 万千升，累计下降 17.1%。（来源：微酒）

i 茅台上线赖茅酒端曲、传承蓝

1 月 22 日，i 茅台官方发布消息称，2026 年 1 月 23 日 09:00-2 月 12 日 23:59，在 i 茅台 APP 购买 53%vol 500ml 赖茅酒（端曲）（2.0），可享活动价 258 元/瓶（零售价 418 元/瓶）；购买 53%vol 500ml 赖茅酒（传承·蓝）（2.0），可享活动价 358 元/瓶（零售价 568 元/瓶）。（来源：微酒）

茅台新增两大发货仓

1 月 24 日，据 i 茅台官微消息，近期因平台订单量猛增与冬季天气变化，物流运输速度受到一定影响，i 茅台在原有贵阳发货仓的基础上，新增南京与北京两大发货仓，将根据订单实际情况就近发货，进一步优化购酒体验。（来源：微酒）

《黄酒质量要求》国标启动修订

据古越龙山消息，近日，《黄酒质量要求》国家标准修订启动会举行。会议精准锚定行业痛点与消费升级需求，明确《黄酒质量要求》国家标准三大核心修订方向：一是规范术语定义表达，厘清概念边界，筑牢行业共识；二是完善产品分类与标签标示，明晰价值传递，守护消费初心；三是彰显产品与工艺特色，传承古法精髓，赋能创新发展。三大方向清晰勾勒出标准修订蓝图，为黄酒产业规范化升级指明航向。（来源：微酒）

鸣鸣很忙启动招股，拟于1月28日正式上市

1月20日，中国最大的休闲食品饮料连锁零售商——湖南鸣鸣很忙商业连锁股份有限公司正式开启全球发售，拟于1月28日在港交所主板挂牌上市，股份代号为01768，届时将成为港股“量贩零食第一股”。本次IPO拟发行约1410万股H股，发行价区间为每股229.6至236.6港元。以此计算，其募资规模最高约33.36亿港元，上市市值最高约506.56亿港元。此次发行获得了包括腾讯、淡马锡、贝莱德、富达基金等在内的8家知名基石投资者支持，合计认购约1.95亿美元。（来源：食业家）

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。）