

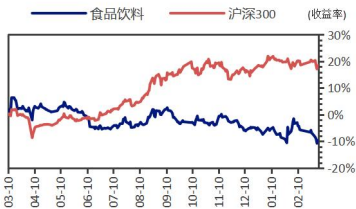
行业及产业

食品饮料

节后飞天批价企稳，渠道结构优化夯实价格支撑
——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：白酒春节动销符合预期，分化明显》2026-03-02
- 《食品饮料行业跟踪报告：线上i茅台数据亮眼，线下茅台量价超预期》2026-02-09
- 《食品饮料行业跟踪报告：茅台春节需求韧性超预期，批价加速修复》2026-02-02
- 《食品饮料行业跟踪报告：茅台批价回暖，关注春节动销催化》2026-01-26
- 《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

证券分析师

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

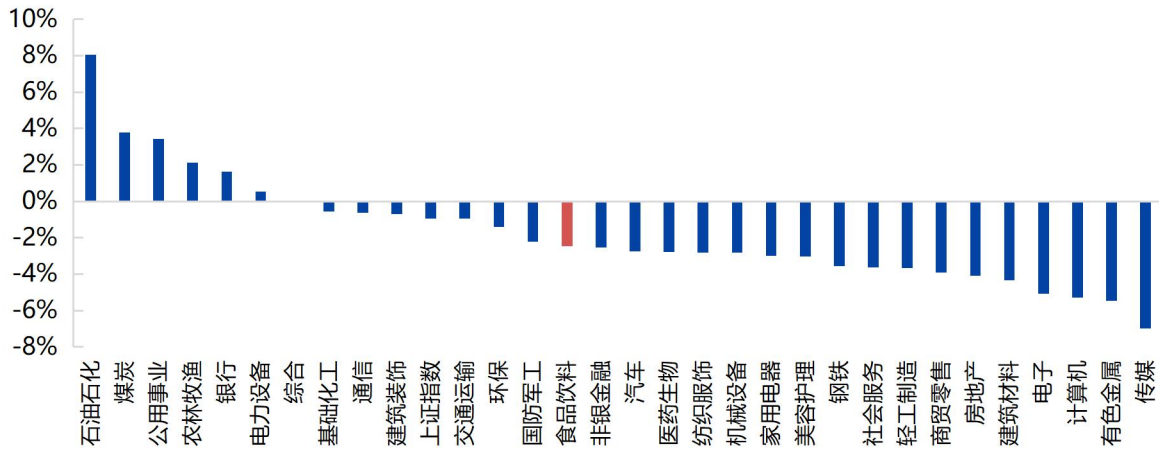
联系人

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

投资要点：

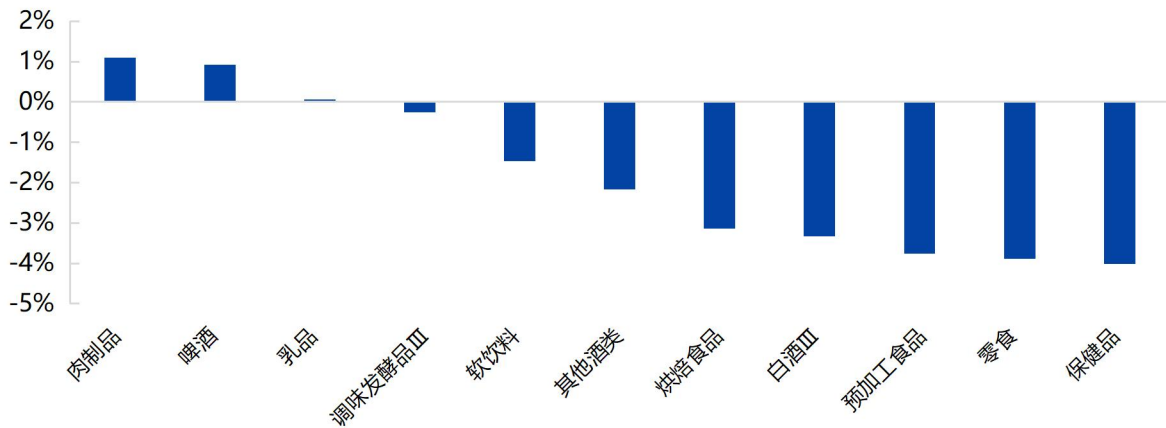
- **周度跟踪：**本周（03.02-03.06）食品饮料行业-2.48%，表现弱于上证指数（-0.93%），在31个申万子行业中排名第14。食品饮料子板块中，涨跌幅由高到低分别为：肉制品（+1.10%），啤酒（+0.91%），乳品（+0.07%），调味发酵品（-0.25%），软饮料（-1.47%），其他酒类（-2.16%），烘焙食品（-3.13%），白酒（-3.32%），预加工食品（-3.76%），零食（-3.88%），保健品（-4.01%）。食品饮料行业个股中，涨幅前五个股分别为：中信尼雅（+4.66%）、新乳业（+4.46%）、重庆啤酒（+3.68%）、双汇发展（+3.61%）、养元饮品（+3.07%）；跌幅前五个股分别为*ST岩石（-10.53%）、酒鬼酒（-8.03%）、干味央厨（-7.80%）、有友食品（-7.25%）、日辰股份（-7.09%）。
- **贵州茅台：节后飞天批价回落企稳，消费场景迁移打开真实需求空间。**春节后白酒行业步入传统淡季，飞天茅台批价经历短暂回落后逐步企稳，截至3月6日，飞天茅台当年原装/散装批价1600/1580元/瓶。经销商节前配额普遍售罄，部分区域已预支后续月份配额，渠道库存处于近年低位。从渠道端来看，茅台持续推进的C端直达策略正在改变传统分销格局中的利益传导链条。i茅台平台春节期间累计登录用户超1400万人次，53%的用户已将其作为首选购酒渠道，平台对消费者购酒习惯和渠道预期的引导效应已逐步显现。随着C端直销占比持续提升，中间环节的囤货与投机空间有望被进一步压缩，价格体系的稳定性正从单纯依赖配额管控向渠道结构优化的方向演进。同时飞天茅台的消费场景正从以商务宴请为主向家庭自饮、日常小酌等多元场景延伸。i茅台问卷数据显示，44%的用户饮酒场景为“偶尔小酌”，家庭与个人消费已成为不可忽视的需求来源。终端亦反映消费者购买行为从节前集中采购转变为分批购买、即饮即开，当消费以真实实用而非囤积或投资为目的时，开瓶率上行推动渠道库存下降，终端需求的波动性降低，价格体系获得了来自真实消耗的底层支撑。飞天茅台淡季批价企稳，渠道结构优化与消费场景多元化或在其中发挥了积极作用，价格体系的支撑逻辑正从单一的供给管控向需求端延伸。
- **政策：两会定调消费优先，丰富财政工具与增收表述升格并举。**3月5日，十四届全国人大四次会议开幕，政府工作报告将扩大内需、提振消费列为年度重点工作首位；全年经济增长目标4.5%-5%，CPI涨幅目标2%左右，“推动价格总水平由负转正”的明确表态，价格端修复已被纳入宏观调控的重要考量。财政工具端呈现“延续+创新”的特征，超长期特别国债2500亿元支持消费品以旧换新，政策连贯性稳定市场预期，同时新设1000亿元财政金融协同促内需专项资金，以贴息、担保等金融化手段放大财政资金的撬动效应，促消费工具箱进一步丰富。制度层面的突破更具长期意义，“制定实施城乡居民增收计划”的表述较2025年“多渠道促进增收”升格，聚焦低收入群体增收、财产性收入及社保完善，政策着力点从短期需求刺激转向消费能力的中长期培育。此外，推广中小学春秋假、落实带薪错峰休假等安排亦指向服务消费的增量释放。综合来看，短期财政金融工具落地有望支撑社零增速，价格复苏预期下顺周期板块价格修复逻辑渐明，消费内生动力有望逐步回暖。
- **投资建议：**
 - 白酒：**随着政策压力逐渐消退，在扩消费政策催化下，需求有望逐渐恢复。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。行业控量稳价推动批价回升，节后淡季普飞批价企稳展现积极信号，头部酒企带动提高分红比例，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**。
 - 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-0.93%，食品饮料行业-2.48%



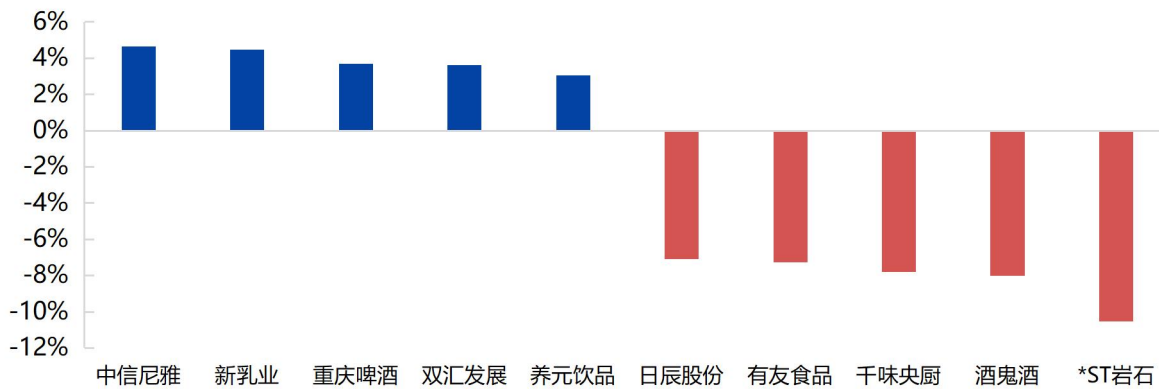
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 2: 本周肉制品板块领涨，保健品板块领跌



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



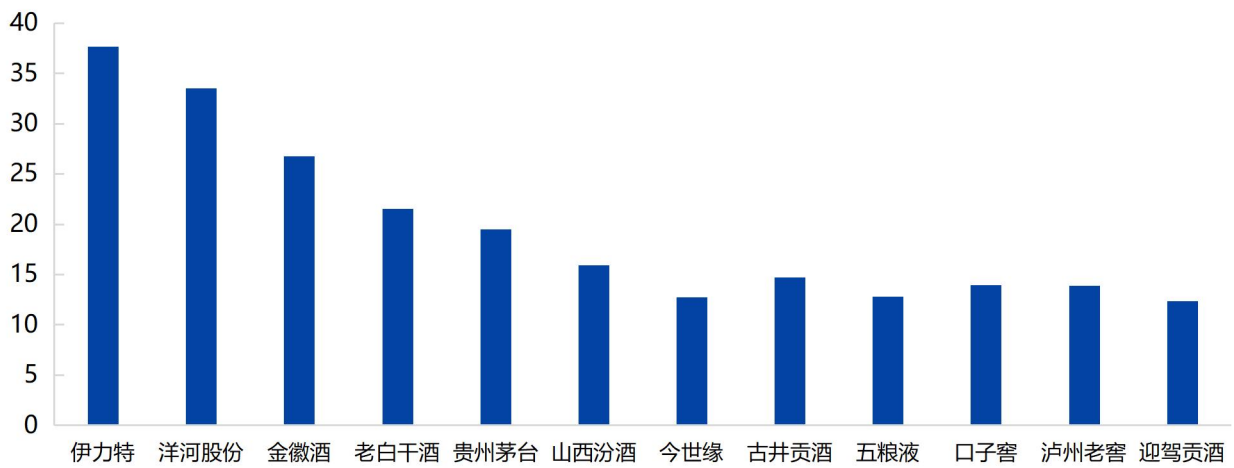
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

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



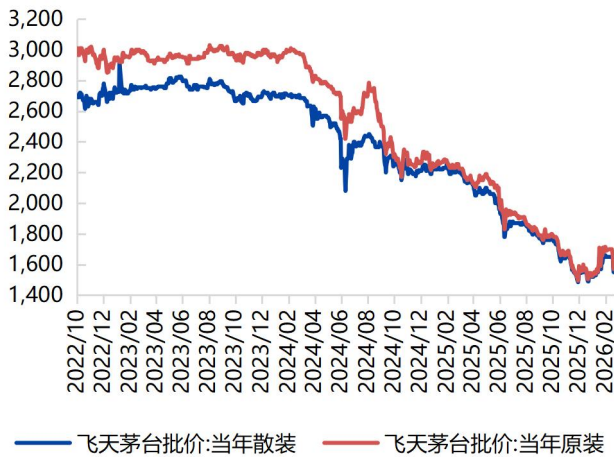
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 5: 主要白酒企业 PE-TTM 估值



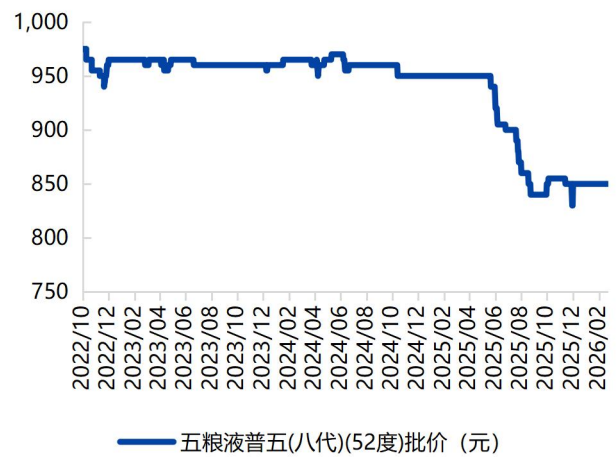
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 6: 飞天茅台批价走势 (元/瓶)



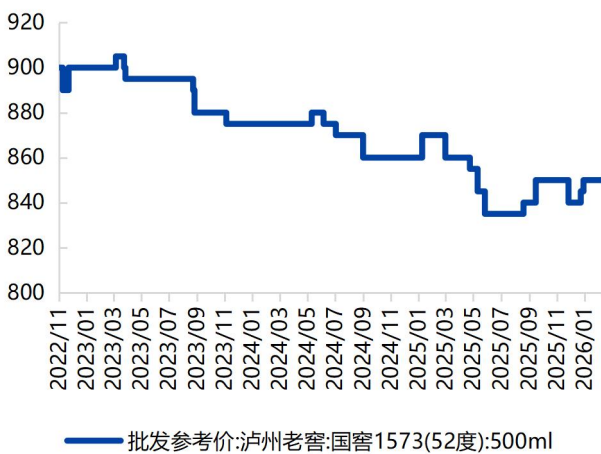
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 7: 普五 (八代) 批价走势 (元/瓶)



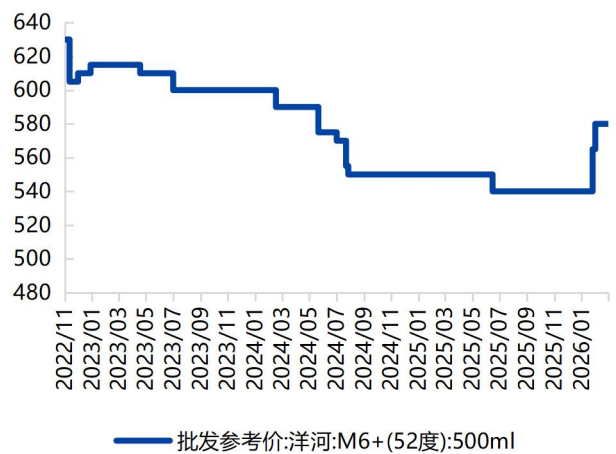
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 8: 国窖 1573 批价走势 (元/瓶)



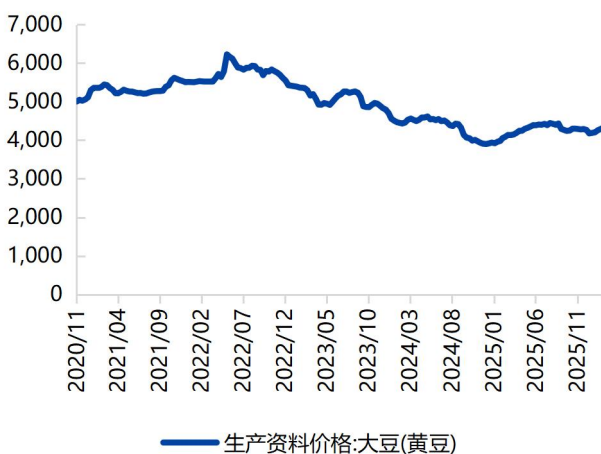
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 9: 洋河 M6+ 批价走势 (元/瓶)



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）；上交所市场：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。