

行业及产业

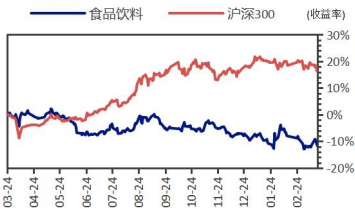
食品饮料

社零温和修复，价格复苏信号渐明

——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：茅台非标代售政策落地，价格管控能力升级》2026-03-16
- 《食品饮料行业跟踪报告：节后飞天批价平稳，渠道结构优化夯实价格支撑》2026-03-09
- 《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

证券分析师

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

联系人

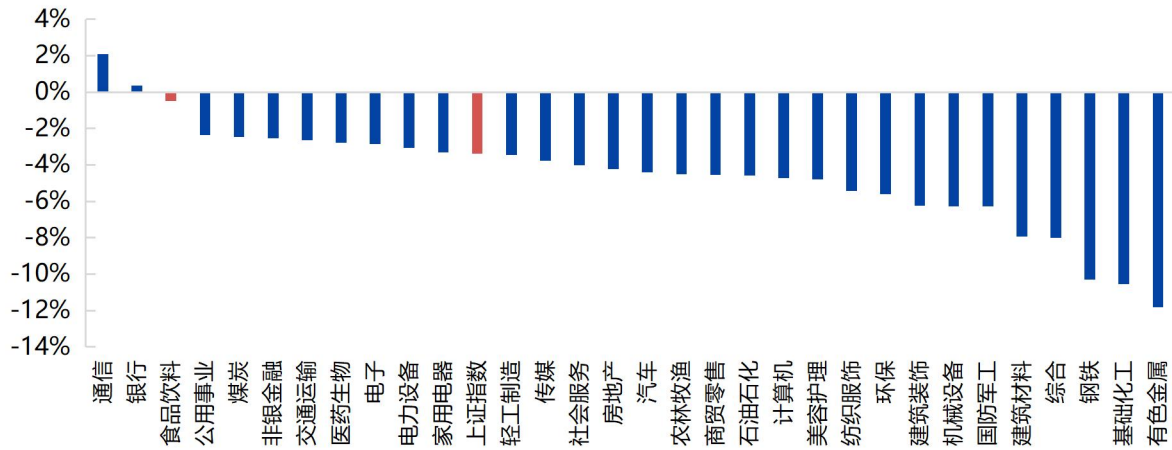
朱振浩
S0820125020001
021-32229888-25515
zhuzhenhao@ajzq.com

投资要点：

- 周度跟踪：**本周 (03.16-03.20) 食品饮料行业-0.48%，表现优于上证指数 (-3.38%)，在31个申万子行业中排名第3。食品饮料子板块中，涨跌幅由高到低分别为：白酒 (+0.32%)，软饮料 (-0.69%)，调味发酵品 (-0.82%)，肉制品 (-1.43%)，乳制品 (-1.48%)，啤酒 (-1.88%)，保健品 (-2.19%)，零食 (-4.40%)，预加工食品 (-4.46%)，烘焙食品 (-4.52%)，其他酒类 (-5.09%)。食品饮料行业个股中，涨幅前五个股分别为：*ST春天 (+27.59%)、莲花控股 (+8.62%)、新乳业 (+4.47%)、三元股份 (+3.66%)、干味央厨 (+3.44%)；跌幅前五个股分别为紫燕食品 (-13.07%)、威龙股份 (-10.75%)、莫高股份 (-9.79%)、光明肉业 (-9.74%)、龙大美食 (-9.72%)。
- 社零：1-2月社零总量温和修复，但结构分化加剧，价格端复苏信号渐明。**据国家统计局数据，2026年1-2月社会消费品零售总额86079亿元，同比增长2.8%，增速较2025年同期回落1.2个百分点，但较2025年12月加快1.9个百分点。总量层面消费修复节奏偏温和，结构层面则呈现明显分化：1) 必选消费表现突出，限额以上粮油食品类零售额同比增长10.2%，烟酒类增长19.1%，春节错期效应与宴席需求集中释放是主要推动力。粮油食品双位数增长反映需求刚性，烟酒类19.1%的高增速虽有春节错期的贡献，但宴席场景的集中释放说明社交性消费需求并未因整体消费放缓而大幅收缩。2) 服务消费好于商品消费，餐饮收入同比增长4.8%，高于商品零售 (同比增长2.5%)，线下餐饮场景的客流恢复仍在延续。3) 线上渠道保持高增速，网上商品和服务零售额同比增长9.2%，实物商品网上零售额占社零比重升至24.2%。
- 价格端方面，2月CPI同比上涨1.3%，为近三年最高水平，1月同比上涨0.2%，价格中枢呈现逐月抬升态势，其中食品价格同比上涨1.7%，鲜菜、水产品、鲜果分别上涨10.9%、6.1%、5.9%。2月PPI同比下降0.9%，降幅较1月的-1.4%进一步收窄，已连续3个月改善。整体物价水平从通缩转向温和复苏，对于白酒行业而言，经销商对价格持续下行的担忧将会减弱，持货信心增强、抛货压力减轻，当前行业去库存周期中批价企稳的宏观条件正在改善，叠加2026年政府工作报告明确提出“推动价格总水平由负转正”，政策导向进一步强化了这一预期。大众品方面，2025年食品企业普遍受益的原材料成本红利正随当下PPI降幅收窄而逐步消退，成本端压力将在未来逐步显现，具备规模采购优势和品牌溢价的头部企业能够在必要时进行适度传导，而缺乏定价权的中小企业则面临利润率压缩的风险，行业份额有望进一步向龙头集中。综合来看，社零结构数据指向必选消费需求韧性仍在，叠加价格端复苏趋势渐明，宏观价格环境改善下批价具备企稳基础的高端白酒企业以及成本红利消退过程中具备规模和品牌优势的大众品龙头有望受益。**
- 投资建议：**

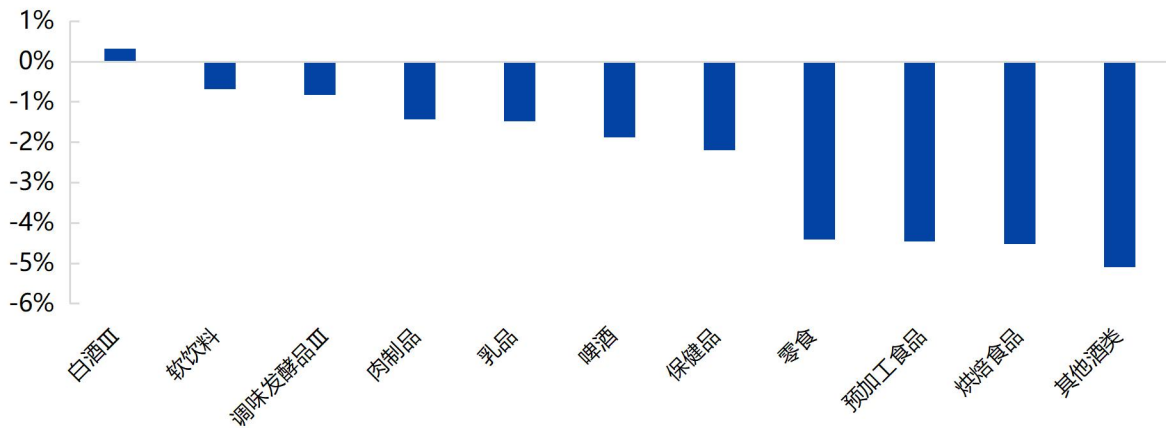
 - 白酒：**随着政策压力逐渐消退，在扩消费政策催化下，需求有望逐渐恢复。行业目前处于估值低位，悲观预期充分，预计后续行业出清方向会更加明确，底部愈发清晰。行业控量稳价推动批价回升，节后淡季普飞批价相对稳定展现积极信号，头部酒企带动提高分红比例，股息率具备一定配置吸引力。从长期看，行业调整期首选业绩确定性强的优质头部公司，建议关注批价相对稳定、护城河稳固且股息率已具备吸引力的**贵州茅台**。
 - 大众品：**聚焦高景气的成长主线，部分赛道仍有新品和新渠道催化，市场对于“稀缺”成长标的将给予一定的估值溢价，建议关注增长态势较好的**万辰集团、东鹏饮料**。
- 风险提示：**消费需求不及预期，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-3.38%，食品饮料行业-0.48%



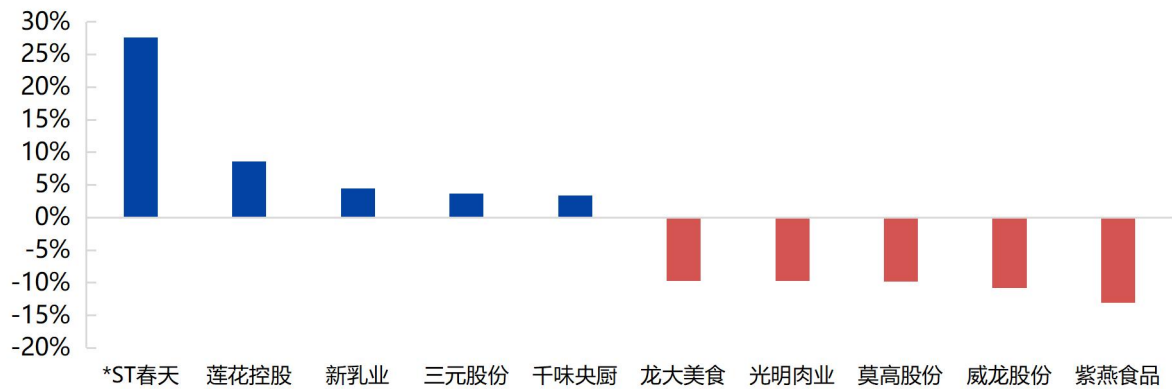
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 2: 本周白酒板块领涨，其他酒类板块领跌



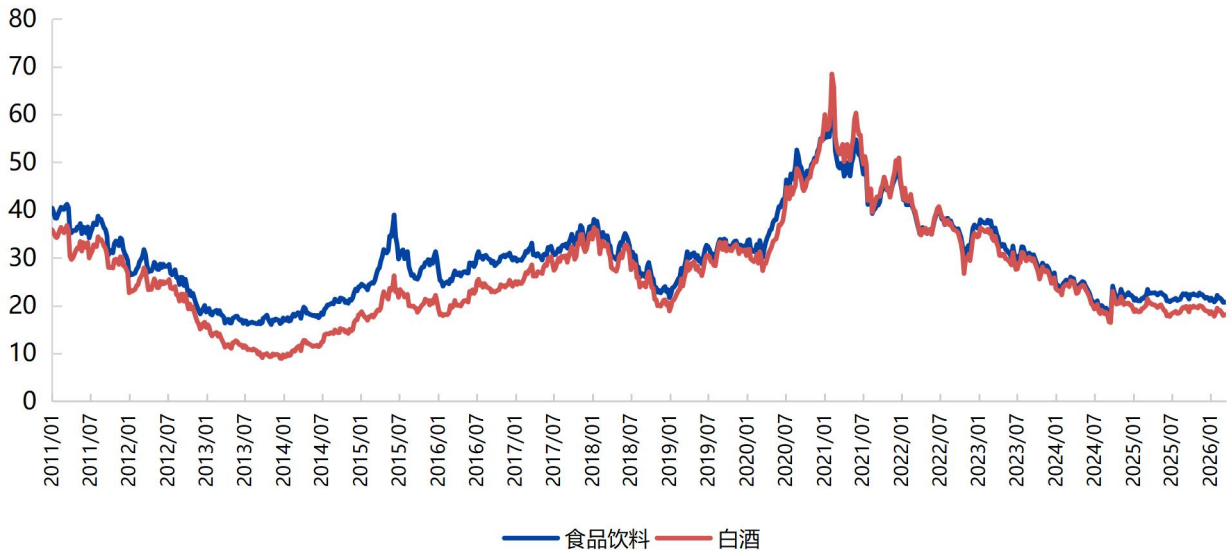
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 3: 本周食品饮料行业涨幅前五、跌幅前五公司



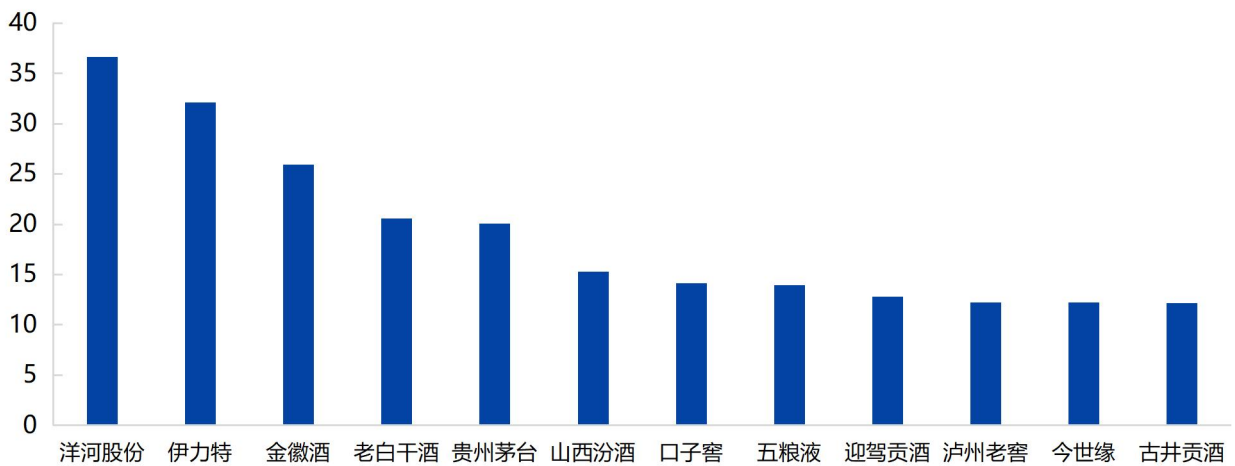
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

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



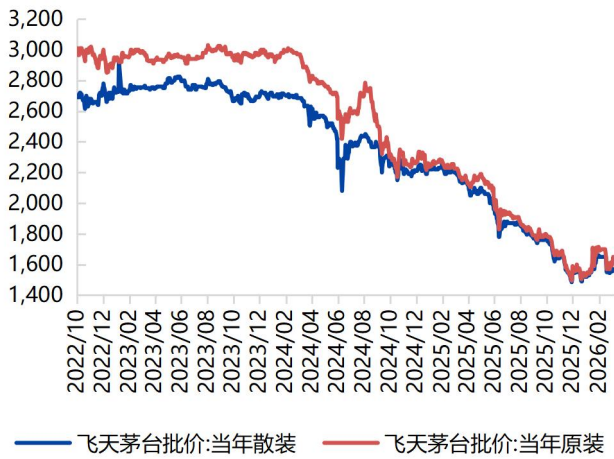
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 5: 主要白酒企业 PE-TTM 估值



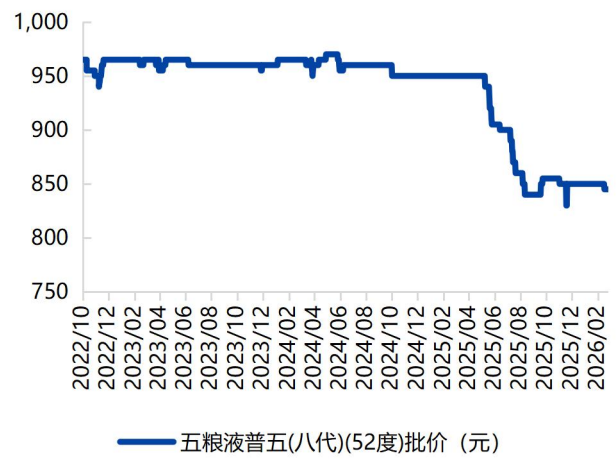
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 6: 飞天茅台批价走势 (元/瓶)



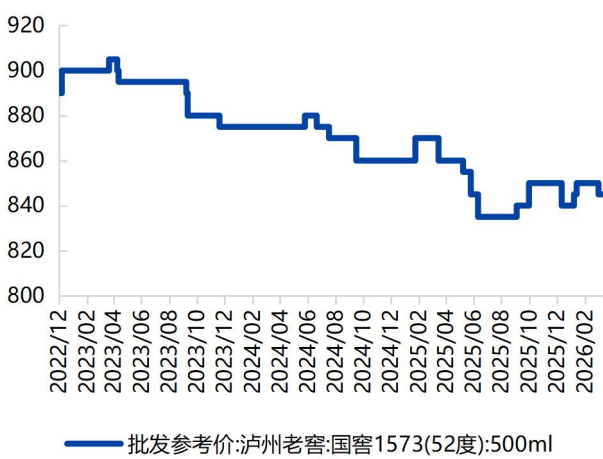
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 7: 普五 (八代) 批价走势 (元/瓶)



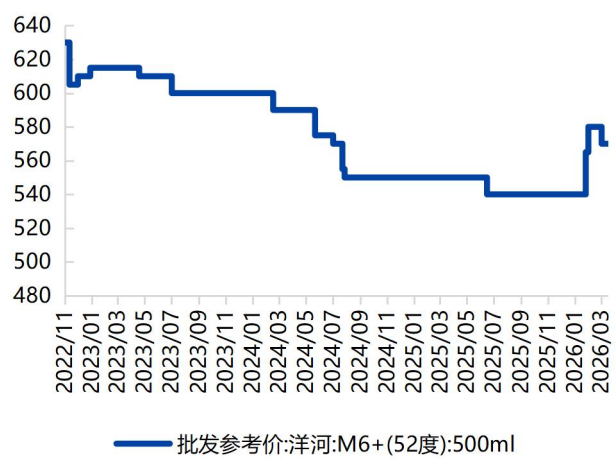
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 8: 国窖 1573 批价走势 (元/瓶)



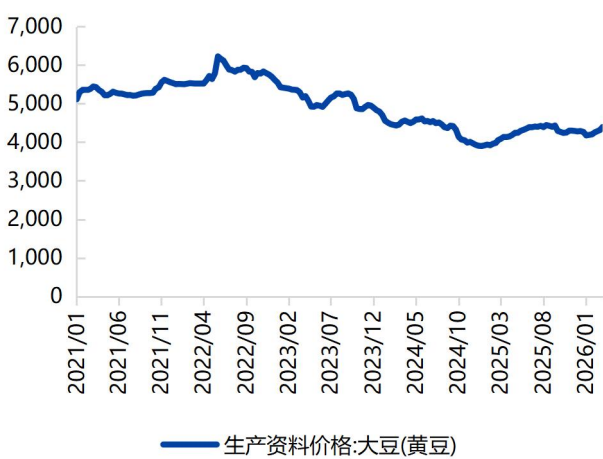
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

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）；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。