

# 普飞提价，推进构建市场化定价机制

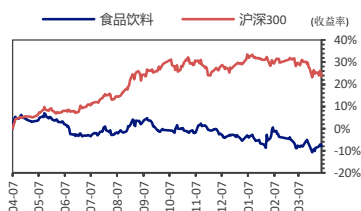
## ——食品饮料行业跟踪报告

### 行业及产业

#### 食品饮料

## 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：春糖收官，反馈理性》2026-03-31

《食品饮料行业跟踪报告：社零温和修复，价格复苏信号渐明》2026-03-23

《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

### 投资要点：

- 周度跟踪：**本周（03.30-04.03）食品饮料行业+0.87%，表现优于上证指数（-0.86%），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：预加工食品（+5.76%），白酒（+1.70%），调味发酵品（+1.68%），啤酒（+1.45%），熟食（+0.00%），乳品（-0.41%），烘焙食品（-1.14%），肉制品（-1.27%），其他酒类（-2.15%），零食（-2.50%），保健品（-5.16%），软饮料（-6.50%）。食品饮料行业个股中，涨幅前五个股分别为：迎驾贡酒（+11.10%）、安井食品（+10.49%）、会稽山（+9.15%）、西麦食品（+8.26%）、元祖股份（+7.87%）；跌幅前五个股分别为西王食品（-30.00%）、\*ST椰岛（-14.17%）、ST西发（-13.55%）、皇台酒业（-12.25%）、\*ST岩石（-11.83%）。
- 贵州茅台：普飞提价，持续深化构建随行就市定价机制。**3月30日，贵州茅台公告自3月31日起将普飞（2026）销售合同价由1169元上调至1269元，自营体系零售价由1499元调整至1539元，同时上调经销商合同价及渠道指导价。年初以来，随着普飞上架i茅台及非标产品代售制度等政策相继推出，本次提价是茅台系列市场化改革的延续，从渠道模式重塑到价格体系主动调整，体现公司坚定构建“随行就市”的市场化定价机制。行业调整期，公司主动管控发货节奏的同时，逆市提价，有利于提升业绩增长的确定性，市场化的价格调控有望成为公司平衡量价、维持增长的重要工具。从批价表现看，提价落地后市场反应积极，4月3日飞天茅台当年原装批价达1730元/瓶，较上周上升85元，较年初低点已有明显修复。
- 燕京啤酒：26Q1实现开门红，U8延续高增带动结构升级。**燕京啤酒4月3日公告，2025年实现营收153.3亿元，同比增长4.5%，归母净利润16.8亿元，同比增长59.1%，扣非归母净利润15.3亿元，同比增长47.3%。1)产品结构升级驱动量价齐升。2025年公司啤酒销量405.3万千升，同比增长1.2%，吨酒营收3783元/千升，同比提升3.3%。核心大单品燕京U8全年销量达90万千升，同比增长29.3%，持续发挥结构升级主引擎作用。同时公司围绕燕京V10、狮王精酿、漓泉1998等布局中高端产品线，搭配鲜啤、清爽系列等腰部产品，高档产品占比稳步提升。2)盈利能力加速改善。2025年归母净利率11.0%，同比提升3.8pct，预计受益于产品结构升级及原材料成本红利持续释放，叠加公司推进生产、供应链等领域变革，降本增效与费用管控成效显著，盈利能力显著提升。3)26Q1顺利实现开门红。公司预计26Q1归母净利润2.6-2.7亿元，同比增长55%-65%，扣非归母净利润2.5-2.7亿元，同比增长65%-75%，U8延续双位数高速增长，高端新品A10同步上市，产品矩阵进一步向上延伸。公司内部变革持续深化，大单品势能向上，叠加成本红利与经营效率提升，盈利改善趋势有望延续。
- 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。

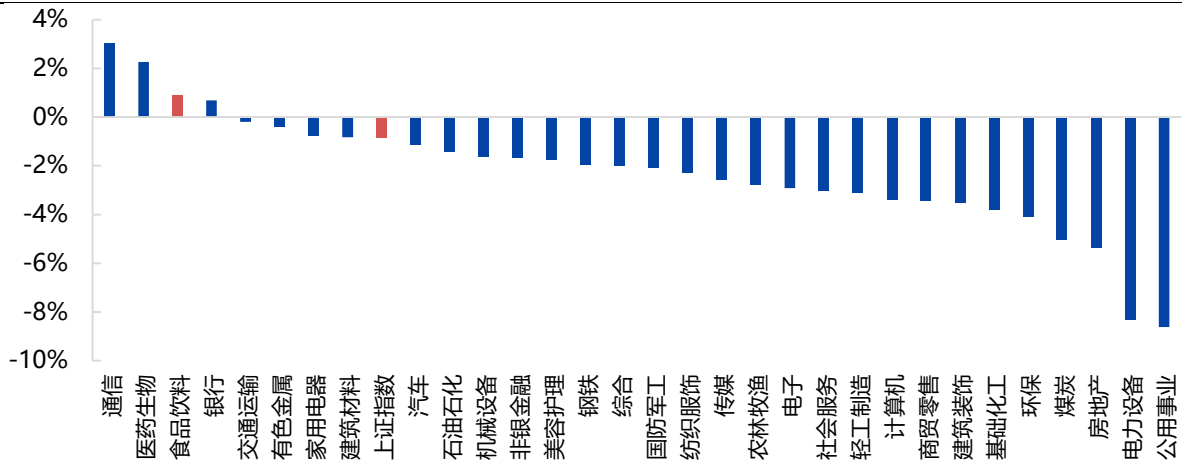
### 证券分析师

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

### 联系人

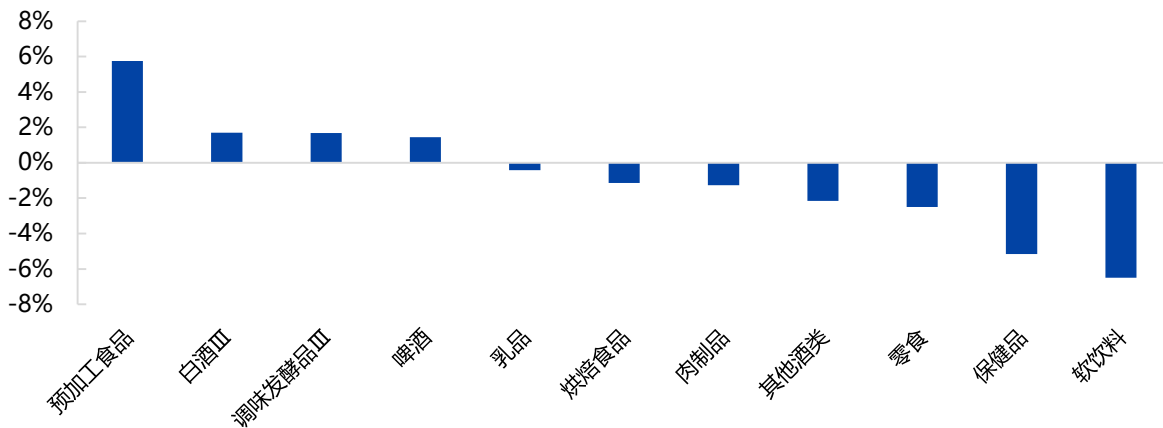
朱振浩  
S0820125020001  
021-32229888-25515  
zhuzhenhao@ajzq.com

图表 1: 本周上证指数-0.86%，食品饮料行业+0.87%



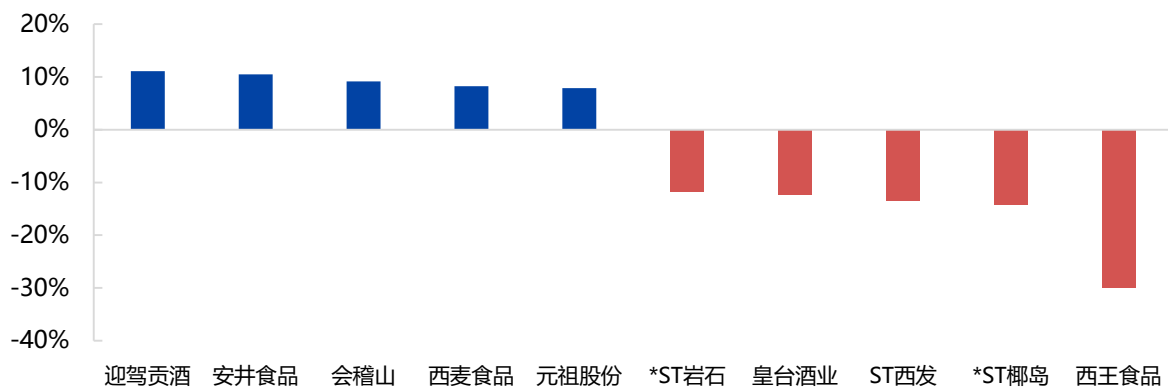
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 2: 本周预加工食品板块领涨，软饮料板块领跌



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



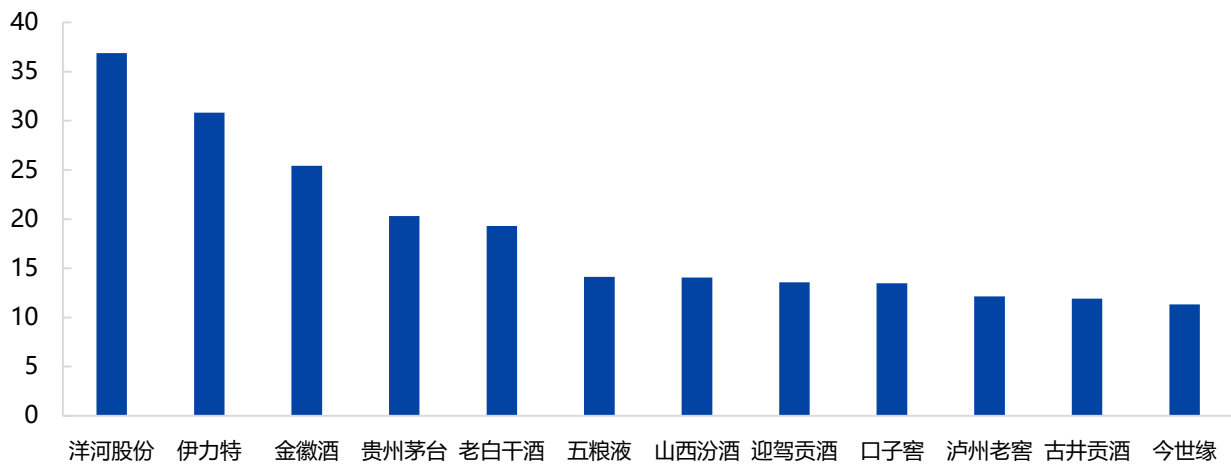
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

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



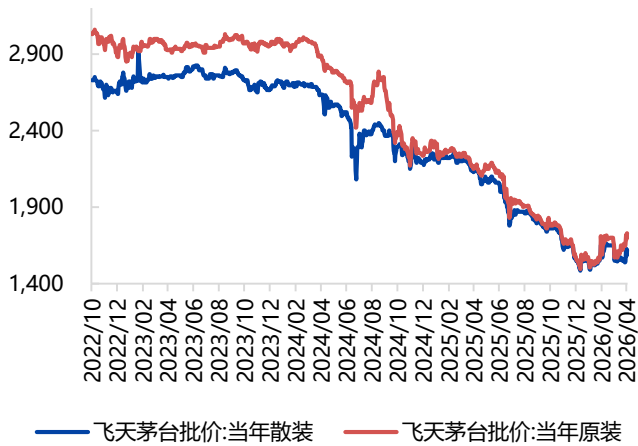
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 5: 主要白酒企业 PE-TTM 估值



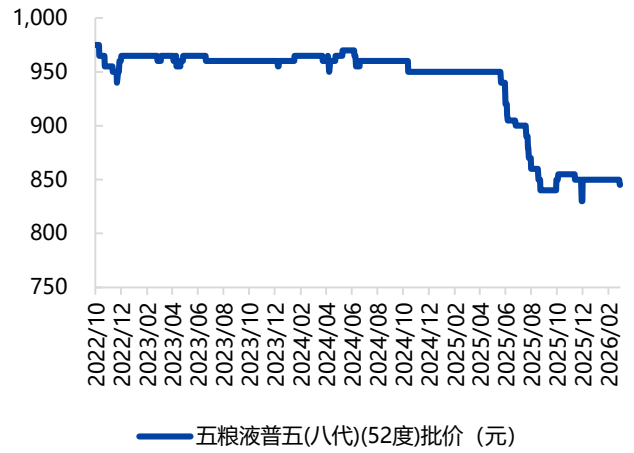
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 6: 飞天茅台批价走势 (元/瓶)



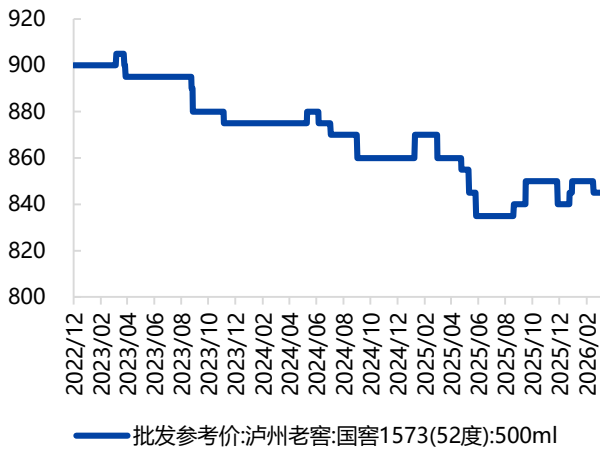
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 7: 普五 (八代) 批价走势 (元/瓶)



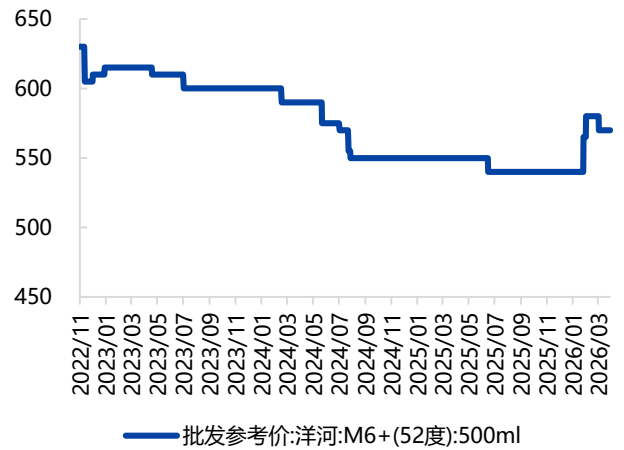
资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

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

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。