



食品饮料行业：PPI 同比转正，有望助推白酒批价同比转正

2026年4月10日

看好/维持

食品饮料

行业报告

事件：国家统计局发布 2026 年 3 月份数据，春节长假后消费需求季节性回落，居民消费价格指数（CPI）环比下降 0.7%，同比上涨 1.0%，扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.1%。受国际大宗商品价格快速上行、国内部分行业供需关系改善等因素影响，工业生产者出厂价格指数（PPI）环比上涨 1.0%，同比上涨 0.5%，为连续下降 41 个月首次上涨。

PPI 对白酒价格的先行指标意义。我们此前做过研究，在报告《茅台批价还会跌吗？》报告中，我们发现经过对国内宏观数据拟合，茅台价格追随内需市场价格走势，茅台批价同比变化与 PPI 变动趋势一致，并与 BCI 中间品价格指数走势有较强的一致性，即茅台价格与内需市场价格走势和宏观经济的名义增长强相关。3 月份 PPI 指标为连续下降 41 个月首次上涨，国内商品价格有望走出通缩向“温和复苏”转型。由于茅台批价是白酒行业的风向标，PPI 与茅台批价的强相关性，也对白酒行业整体价格复苏起到先行指引意义。

宏观经济转暖，利好白酒消费。本次 PPI 同比提前转正的核心推手是国际大宗商品价格快速上行以及国内部分行业需求改善，经济结构上呈现上游强下游弱的情况，但是 PPI 回正对经济回暖有积极信号意义。而白酒消费与宏观经济活跃度有较强的关系，随着宏观经济的复苏，有望激活潜在消费需求。近期飞天茅台批价在春节旺季需求带动下已站稳 1600 元以上价格带，正是这一逻辑的初步印证。

行业库存去化，基本面拐点可期。目前，白酒行业正处在深度调整后的去库存阶段。从春节白酒行业整体动销情况来看，酒企在今年春节没有做压货的动作，反而普遍发布帮助经销商清库存的政策和措施，使得当前渠道整体库存存在持续下降。随着宏观环境改善，行业去库存进程有望加速。

投资策略：PPI 改善以及促内需“一揽子政策”持续向需求侧传导，白酒作为顺周期消费品的核心代表，在这一传导链中受益逻辑最为顺畅，虽然真实需求的持续复苏仍需观察 PPI 向 CPI 的顺畅传导以及居民收入预期的实际改善。当前白酒板块的整体估值在历史低位，龙头酒企的估值在 16-18 倍，结合需求改善预期，我们认为白酒整体有估值修复的需求，建议关注白酒龙头贵州茅台、五粮液等公司。

风险提示：宏观经济复苏不及预期，白酒需求复苏不及预期，行业去库存周期较长，白酒企业管理不及预期等。

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS(元)			PE			PB	评级
	24A	25E	26E	24A	25E	26E		
贵州茅台	68.64	72.18	75.53	21.34	20.30	19.40	7.11	强烈推荐
山西汾酒	10.04	9.98	10.59	14.34	14.42	13.60	4.38	--
泸州老窖	9.18	8.03	8.30	11.44	13.08	12.65	3.05	--
古井贡酒	10.44	8.35	8.89	10.25	12.81	12.03	2.13	--
五粮液	8.21	6.69	6.87	12.70	15.56	15.17	2.79	强烈推荐

未来 3-6 个月行业大事：

无

资料来源：同花顺

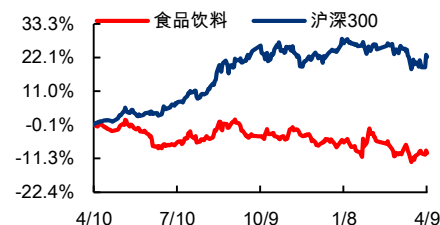
行业基本资料

占比%

股票家数	126	2.8%
行业市值(亿元)	43089.87	3.67%
流通市值(亿元)	41663.06	4.26%
行业平均市盈率	20.7	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：孟斯硕

010-66554041

mengssh@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070004

分析师：王洁婷

021-25102900

wangjt@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070003

资料来源：同花顺、公司财报、东兴证券研究所

*未评级公司盈利预测为市场一致预期

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	食品饮料：食品细分赛道景气度延续，成本成为关注点	2026-03-31
行业普通报告	食品饮料行业：以日鉴中，把握速冻行业新周期下投资机遇	2026-03-10
行业深度报告	乳制品周期展望：26 年原奶价格有望迎来回升	2026-01-26
行业普通报告	食品饮料：对欧盟部分乳制品进口反补贴，利好国内乳制品深加工	2025-12-25
行业普通报告	食品饮料行业：关注 PPI 的环比首次转正，利好食品饮料行业利润复苏	2025-11-14
行业深度报告	食品饮料行业 2026 年策略：从胜率和赔率角度看食品饮料行业投资机会	2025-11-07
行业普通报告	食品饮料行业：有望跟随消费总量扩容而获得增量机会	2025-10-30
行业普通报告	食品饮料行业：四中全会提振消费产业预期	2025-10-29
行业普通报告	食品饮料：秋糖反馈符合预期	2025-10-27
行业普通报告	【食品饮料】浙江消费补贴政策率先突破，中秋国庆消费有望得到提振	2025-09-09
公司普通报告	安井食品（603345.SH）：周期向好，结构优化开启高质量增长新阶段	2026-04-07
公司普通报告	贵州茅台（600519.SH）——提价点评：价格市场化改革再尝试，提价进一步增厚业绩	2026-03-31
公司普通报告	安井食品（603345.SH）：迅速适应市场变化，成长脉络清晰	2025-12-12
公司普通报告	贵州茅台（600519.SH）：收入保持韧性，底部价值凸显	2025-11-05
公司普通报告	涪陵榨菜（002507.SZ）：改革红利释放，收入增长动能持续	2025-10-31
公司普通报告	涪陵榨菜（002507.SZ）：业绩稳中有升，新兴渠道持续拓展	2025-09-02
公司普通报告	劲仔食品（003000.SZ）：新品与渠道拓展夯实成长逻辑	2025-09-02
公司普通报告	甘源食品（002991.SZ）：转型期承压，新渠道新产品有望驱动修复	2025-08-29
公司深度报告	甘源食品（002991.SZ）：不破不立，有望逐季改善	2025-08-26
公司深度报告	劲仔食品（003000.SZ）：新品新渠道双轮驱动，有望实现业绩快速增长	2025-05-27

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

孟斯硕

首席分析师，工商管理硕士，曾任职太平洋证券、民生证券等，6 年食品饮料行业研究经验，2020 年 6 月加入东兴证券。

王洁婷

普渡大学硕士，2020 年加入东兴证券研究所从事食品饮料行业研究，主要覆盖调味品、速冻、休闲食品及奶粉。

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研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。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，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

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（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）：
以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（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）：
以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526