

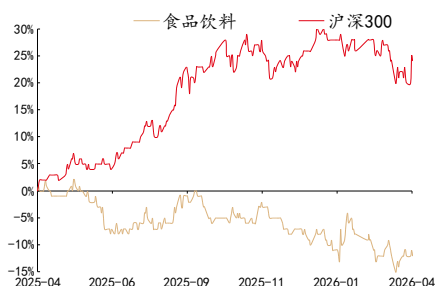
行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	15802.34
52周最高	18345.82
52周最低	15310.96

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:蔡雪昱
SAC 登记编号:S1340522070001
Email:caixueyu@cnpsec.com
分析师:张子健
SAC 登记编号:S1340524050001
Email:zhangzijian@cnpsec.com
分析师:杨逸文
SAC 登记编号:S1340522120002
Email:yangyiwen@cnpsec.com

近期研究报告

《卫龙美味 (9985.HK): 蔬菜制品驱动高增, 盈利能力持续优化》 -
2026.04.08

食品饮料行业周报 (2026.03.30-2026.04.03)

春糖反馈：白酒筑底，调味品/速冻需求逐步复苏，零食量贩持续高增（附重点标的一季度预测）

● 投资要点

本次春糖期间，我们对白酒、调味品等企业展台及核心渠道进行了走访，现将主要信息反馈总结如下。

白酒：26年一季度白酒行业仍处于调整筑底阶段，酒企及价位带表现分化明显，头部名酒韧性更强，多数企业动销较悲观预期有所修复，但整体弱于上年同期。行业普遍以稳价挺价为核心，通过控量、优化渠道维护价盘，同时发力低度化新品拓展年轻消费群体，推进渠道数字化与扁平化，聚焦动销与开瓶率。业内普遍认为26年为行业磨底之年，后续将逐步改善复苏。其中茅台、五粮液动销高增，延续了春节期间的良好势头，价盘稳健并推进产品与渠道创新；泸州老窖开瓶数下滑，坚持挺价并强化全国化与数字化；水井坊经营有望好转，新渠道高增且不低价换量；舍得酒业核心产品降幅收窄，聚焦老酒战略与渠道改革；山西汾酒动销弱于去年但好于预期，省内市场稳固并梳理产品结构；古井贡酒春节动销平稳，全年以业绩稳健为目标。

调味品：行业正处于复苏通道，企业经营较前期明显改善，餐饮需求逐步回暖，行业库存健康、竞争趋于良性，企业在深耕国内市场的同时积极布局海外与资本化，整体呈现稳步修复、高质量发展态势。其中千禾味业动销在春节后环比改善，聚焦健康化产品与多元渠道拓展，餐饮渠道主攻大客户；天味食品今年春节动销超预期，餐饮端持续复苏，新品表现亮眼。

此外板块即将进入年报季报密集披露期，我们更新了重点跟踪标的一季报预测如下。

白酒：1) 贵州茅台：春节动销同比增长，一季度i茅台平台新增注册用户近1400万，超过398万用户买到了产品，放量显著，非标产品销售偏弱，一季度预计中个位数增长；2) 五粮液：核心价位段价盘稳健，淡季将控货挺价，低度新品表现亮眼，渠道仍处去库存阶段，一季度预计业绩有所下滑；3) 泸州老窖：春节开瓶数同比下滑，节后延续弱势，次高端表现相对较好，一季度预计业绩有所下滑；4) 山西汾酒：春节动销好于预期但弱于去年，省内表现优于省外，核心大单品基本稳固，一季度预计业绩有所下滑；5) 今世缘：回款同比偏弱，渠道去库存，增长依靠大众产品，一季度预计业绩下滑；6) 古井贡酒：回款进度放缓，节后动销平淡，省内竞争激烈，一季度预计业绩下滑；7) 迎驾贡酒：动销分化，高端产品承压，一季度预计业绩小幅增长。

大众品：1) 青岛啤酒：围绕消费需求推进产品创新，拓展多元化品类矩阵，预计一季度业绩小幅增长；2) 重庆啤酒：春节现饮需求回暖，夯实核心大单品并推出创新产品，布局软饮料业务，预计一季度

业绩小幅增长；3) 伊利股份：一季度液奶实现正增长，奶粉、奶酪保持增长，原奶成本低位支撑盈利，预计一季度业绩稳步增长；4) 新乳业：低温业务持续增长，常温实现恢复性增长，毛利率同比改善，预计一季度利润实现高增长；5) 妙可蓝多：BC 双轮驱动，C 端常温、低温、电商板块同比均有较好增长，B 端主要为餐饮、大客户增长；6) 东鹏饮料：核心大单品增长稳健，第二曲线延续高增，新品贡献增量，成本可控，预计一季度保持较快增长；7) 西麦食品：新品铺货顺利，春节礼盒动销优异，原料成本下行利好盈利，预计一季度业绩实现高增长；8) 安井食品：2026 年开年以来主业延续强劲增长势头，3 月在传统淡季及节后经销商备货踩刹车的背景下，仍实现超预期增长；9) 千味央厨：一季度收入预计延续复苏态势，较去年同期有所改善，整体表现略超此前预期。大 B 渠道表现优于小 B，核心餐饮客户需求韧性较强，小 B 端复苏节奏相对平缓，但整体亦在改善通道中；10) 盐津铺子：Q1 公司核心品类延续强劲增长势头。1 月豆制品表现尤为突出，2 月虽受春节错期因素影响增速环比有所回落，但合并来看魔芋品类仍维持高速增长。受益于开年强劲动销线下渠道表现亮眼，山姆鹌鹑蛋品类受益显著，公司近期在山姆上新高蛋白鳕鱼卷，实际表现有望超预期；11) 有友食品：Q1 传统渠道受春节带动较好增长，量贩渠道维持高增，山姆渠道产品月销持续爬坡、伴随新开店销售增长亮眼；12) 万辰集团：从单店趋势看，老店业绩企稳、新店爬坡完成，叠加升级店型对单店 GMV 的提振作用逐步显现；从外部催化看，2026 年春节时点靠后带来的消费集中效应，有望在一季度形成显著旺季脉冲。综合来看我们认为公司 Q1 单店表现有望实现环比持续改善，带动整体业绩超预期增长。

● 3 月 30 日-4 月 3 日行情回顾

本周食品饮料板块整体上涨，申万食品饮料行业指数（801120.SL）本周区间涨跌幅为+0.87%，在 30 个申万一级行业中位列第 3，跑赢沪深 300 指数 2.24 个百分点，当前行业动态 PE 为 20.99。

本周食品饮料行业的 10 个子板块仅白酒、调味品、啤酒收涨，其余均收跌，板块涨幅最高的为白酒（+1.7%）。

从个股角度看，食品饮料板块本周 35 只个股收涨，涨幅前 5 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%）。

● 风险提示：

食品安全的风险；行业竞争加剧的风险；需求复苏不及预期的风险；成本波动的风险。

目录

1 春糖反馈：白酒继续筑底，调味品需求逐步复苏.....	5
2 一季报前瞻：调味品/速冻需求回暖，零食量贩持续高增.....	6
3 食品饮料行业本周表现.....	9
4 本周公司重点公告.....	11
5 本周行业重要新闻.....	12
6 食饮行业周度产业链数据追踪.....	13
7 风险提示.....	17

图表目录

图表 1: 白酒行业重点公司一季报预测 (单位: 亿元)	7
图表 2: 大众品重点公司一季报预测 (单位: 亿元)	9
图表 3: 申万行业周涨幅对比	10
图表 4: 申万食品饮料行业子板块周涨跌幅	10
图表 5: 食品饮料行业公司周涨幅前十个股	10
图表 6: 申万食品饮料指数过去一年 PE-Band	11
图表 7: 20260330-20260403 食品饮料行业公司重点公告	11
图表 8: 20260330-20260403 白酒、大众品相关新闻	12
图表 9: 20260330-20260403 食品饮料行业产业链相关数据跟踪	13
图表 10: 飞天茅台价格 (原箱)	14
图表 11: 飞天茅台价格 (散瓶)	14
图表 12: 五粮液普 5 价格	14
图表 13: 猪肉价格 (仔猪、猪肉、生猪)	14
图表 14: 进口猪肉数量	14
图表 15: 生猪屠宰数量	14
图表 16: 白条鸡价格	15
图表 17: 生鲜乳价格	15
图表 18: 进口奶粉数量	15
图表 19: GDT 乳制品拍卖价格	15
图表 20: 瓦楞纸价格	15
图表 21: 铝锭价格	15
图表 22: 浮法玻璃价格	16
图表 23: PET 价格	16
图表 24: 小麦价格	16
图表 25: 玉米价格	16
图表 26: 大豆价格	16
图表 27: 稻米价格	16
图表 28: 棕榈油价格	17
图表 29: 白砂糖价格	17
图表 30: 面粉价格	17
图表 31: 毛鸭价格	17

1 春糖反馈：白酒继续筑底，调味品需求逐步复苏

白酒：整体来看，2026年一季度白酒行业整体仍处于调整筑底阶段，不同酒企、不同价位带产品表现分化显著，头部名酒凭借品牌力与渠道管控能力展现出更强的经营韧性，多数企业动销较市场悲观预期有所修复，但整体仍弱于上年同期水平。行业内企业普遍以稳价挺价为核心经营导向，通过调控投放量、优化渠道政策、聚焦资源高效投放等方式维护价格体系，避免以价换量。产品层面，企业纷纷发力低度化产品，针对年轻及女性群体实现消费拉新；渠道端持续推进扁平化、数字化转型，强化终端动销与开瓶率考核。对于行业趋势，酒企普遍判断2026年为筑底磨底之年，后续将逐步迎来改善与复苏，各家均在夯实核心市场、优化产品结构、提升运营效率，以期在行业集中度提升过程中把握发展机遇。具体到不同酒企来看：**1) 五粮液。**春节动销同比大幅增长，核心价位段价盘稳健，依托品牌、品质与精准营销保持优势。公司将在淡季挺价、减量稳价，通过数字化实现量价平衡。低度新品表现亮眼，线上占比高，有效拓展年轻及女性消费群体，后续将陆续推出小酒款、收藏级产品，并持续挖掘消费新场景。渠道方面积极布局即时零售业务，通过试点逐步完善合作模式；**2) 泸州老窖。**春节期间整体开瓶数同比有所下滑，核心单品降幅可控，不同产品因价盘策略表现分化。公司坚持挺价，凭借渠道管控、数据运营和全国化布局应对压力。2026年以稳健为目标，优化费用投向，动态调整核心单品批价，持续补强薄弱区域与数字化能力；**3) 水井坊。**26年低基数下公司经营有望好转，核心单品保持主力地位，库存合理且管控严格。新渠道收入增长显著，覆盖多元业态。公司优化人员结构，坚持定价与品牌匹配，不盲目降价冲量。以合理定价和高性价比产品推动动销，稳步改善经营；**4) 舍得酒业。**预计品味舍得降幅收窄，今年有望企稳，舍之道和T68增长突出。公司将核心光瓶酒作为第二增长曲线，新品市场表现良好。低度新品尚在试点，现金流有望改善，渠道与电商快速发展。公司持续推进老酒战略，优化考核与渠道结构，聚焦动销开瓶，借行业集中机遇实现稳健发展；**5) 山西汾酒。**26年春节动销好于悲观预期但弱于去年，受政策影响场景承压，价盘略有波动。省内基本盘稳固，公司推进产品高低度切换与价盘梳理，布局价位升级，文

创产品表现亮眼，聚焦新型渠道与高净值人群，稳定渠道与价格，夯实核心市场；

6) 古井贡酒。预计春节动销持平略增，公司全年以业绩平稳为目标。

调味品：整体来看，调味品行业处于复苏通道，企业经营较前期明显改善，餐饮端需求逐步回暖。各家公司均以稳健增长为目标，行业整体库存健康、竞争趋于良性，企业在深耕国内市场的同时积极布局海外与资本化，整体呈现稳步修复、高质量发展的态势。**1) 千禾味业。**春节前后市场环比显著改善，25年下半年为经营压力最大阶段。今年以来电商渠道逐步修复但仍有压力，年初动销表现优于近期。渠道上聚焦品牌定制、即时零售与网点开拓，产品主打健康清洁配方；餐饮渠道聚焦大型客户，推行高性价比策略。公司维持经销商正常优化，严控人员、拓展网点并收缩费用，库存处于行业低位。面对区域竞品竞争力减弱，公司聚焦降本增效，暂不拓展新品类，重点推广差异化产品，深化商超合作并探索即时零售，以渠道拓展和产品升级驱动增长。**2) 天味食品。**春节动销好于预期，餐饮需求稳步复苏，经销商经营与库存情况明显改善。多款特色产品增长突出，战略新品动销表现优异，计划培育为核心大单品。公司坚持价值竞争，通过供应链优化、提效与产品结构调整应对成本压力。渠道发力即时零售、社区及量贩渠道，强化场景营销；B端聚焦头部餐饮，计划持续提升占比。公司长期打造大单品，推进海外拓展与并购，提升抗风险能力与品牌影响力。

2 一季报前瞻：调味品/速冻需求回暖，零食量贩持续高增

贵州茅台：春节动销同比增长，i茅台一季度显著放量，一季度i茅台平台新增注册用户近1400万，超过398万用户买到了产品，支撑整体营收增长。飞天批价节后有所回落，但整体仍保持相对平稳。非标一季度销售相对疲软，产品结构相对承压。我们预计今年一季度公司收入、归母净利润分别同比增长5%/5%。**五粮液：**核心价位段价盘稳健，公司将在淡季挺价、减量稳价。低度新品表现亮眼，有效拓展年轻及女性消费群体。渠道仍处在去库存阶段，我们预计今年一季度公司收入、归母净利润分别同比下滑15%/20%。**泸州老窖：**春节期间整体开瓶数同比有所下滑，节后开瓶继续回落，次高端产品表现相对更优，我们预计今年一季度公司收入、归母净利润分别同比下滑15%/20%。**山西汾酒：**春节

动销好于悲观预期但弱于去年，省内进度快于省外，青 20、青 25 基本盘稳定，青 30 相对承压，我们预计今年一季度公司收入、归母净利润分别同比下滑 10%/15%。**今世缘**：回款进度同比落后，渠道仍处在去库存阶段，主要依赖中低价位大众产品拉动，次高端核心系列动销相对平淡，我们预计今年一季度公司收入、归母净利润分别同比下滑 15%/20%。**古井贡酒**：回款进度同比落后，春节后终端动销整体表现较为平淡，公司加大市场促销力度以加快库存去化，省内市场与主要竞品在核心价位段竞争趋于激烈，我们预计今年一季度公司收入、归母净利润分别同比下滑 10%/15%。**迎驾贡酒**：春节动销分化，洞 6 保持平稳，洞 9 及以上产品承压，我们预计今年一季度公司收入、归母净利润分别同比增长 5%/5%。

图表1：白酒行业重点公司一季报预测（单位：亿元）

证券简称	2026Q1 预测		2026Q1 预测值		2025E 预测		2025E 预测值		2025PE
	收入 YOY	利润 YOY	收入	归母净利润	收入 YOY	利润 YOY	收入	归母净利润	
贵州茅台	5%	5%	540.16	281.90	4.57%	4.72%	1821.09	903.01	20
五粮液	-15%	-20%	313.99	118.88	-14.60%	-18.72%	761.57	258.91	16
泸州老窖	-15%	-20%	79.49	36.74	-10.09%	-12.44%	280.48	117.97	13
山西汾酒	-10%	-15%	148.70	56.50	3.00%	-0.48%	370.90	121.84	14
今世缘	-15%	-20%	43.34	13.15	-12.24%	-19.41%	101.33	27.50	12
古井贡酒	-10%	-15%	82.31	19.80	-16.55%	-19.91%	196.77	44.19	13
迎驾贡酒	5%	5%	21.50	8.70	-17.52%	-23.39%	60.57	19.84	14

资料来源：iFinD，中邮证券研究所预测 注：标红的业绩已披露，2025 年预测为一致预期

青岛啤酒：公司围绕新消费需求推进产品创新，全面升级拓展品类产品矩阵，轻干、超干、茉莉花白啤、樱花白啤等多款新品引领健康化、个性化、多元化的消费趋势，继续推动结构升级。预计一季度公司收入、归母净利润分别同比增长 1%/5%。**重庆啤酒**：春节期间现饮需求有所回暖，公司在夯实乌苏大单品基础上，推出 1L 装等创新产品并拓展延伸品类，同时推进软饮料业务。预计一季度公司收入、归母净利润分别同比增长 1%/3%。**伊利股份**：一季度液奶有望同比实现正增长，奶粉、奶酪延续增长势头，利润端原奶价格仍在低位，同时公司减值有望收窄，牧场端投资收益有望提升。预计一季度公司收入、归母净利润分别同比增

长 6.5%/8%。**新乳业**：一季度低温延续去年的增长势头，常温有望实现正增长，预计毛利率继续维持同比改善的趋势，带动净利率同比继续提升。预计一季度公司收入、归母净利润分别同比增长 7%/22%。**妙可蓝多**：公司 BC 双轮驱动战略举措成效显著，一季度 C 端、B 端业务同比均有超 20% 增长，其中，C 端常温、低温、电商板块同比均有较好增长，B 端主要为餐饮、大客户增长。**东鹏饮料**：一季度大单品特饮有望继续保持增长势头，补水啦延续高增长，果之茶和大咖贡献新增量。成本端 PET 锁价，整体可控，我们预计一季度公司收入、归母净利润分别同比增长 22%/25%。**西麦食品**：公司粉类药食同源系列产品铺货推进顺利，市场反馈良好，同时礼盒装春节期间动销同样表现优异。26 年公司核心原料燕麦的采购成本有望达到双位数以上下降、叠加结构提升，有望推动公司毛利率进一步提升。我们预计一季度公司收入、归母净利润分别同比增长 23%/45%。**安井食品**：2026 年开年以来主业延续强劲增长势头，3 月在传统淡季及节后经销商备货踩刹车的背景下，仍实现超预期增长。受益于下游餐饮需求持续回暖、品类结构优化及成本端红利，公司盈利能力同步提升。考虑主业高增、鼎味泰业绩增厚，预计 Q1 收入同比增长 23%，利润同比增长 29%。**千味央厨**：一季度收入预计延续复苏态势，较去年同期有所改善，整体表现略超此前预期。大 B 渠道表现优于小 B，核心餐饮客户需求韧性较强，小 B 端复苏节奏相对平缓，但整体亦在改善通道中。我们预计一季度公司收入、归母净利润分别同比增长 11%/8%。**盐津铺子**：Q1 公司核心品类延续强劲增长势头。豆制品表现尤为突出，2 月虽受春节错期因素影响增速环比有所回落，但合并来看魔芋品类仍维持高速增长。受益于开年强劲动销线下渠道表现亮眼，山姆鹌鹑蛋品类受益显著，公司近期在山姆上新高蛋白鳕鱼卷，实际表现有望超预期。我们预计一季度公司收入、归母净利润分别同比增长 8%/12%。**有友食品**：Q1 传统渠道受春节带动较好增长，量贩渠道维持高增，山姆渠道产品月销持续爬坡、伴随新开店销售增长亮眼。我们预计一季度收入/归母净利润增长 30%/25%。**万辰集团**：从单店趋势看，老店业绩企稳、新店爬坡完成，叠加升级店型对单店 GMV 的提振作用逐步显现；从外部催化看，2026 年春节时点靠后带来的消费集中效应，有望在一季度形成显著旺季脉冲。综合来看我们认为公司 Q1 单店表现有望实现环比持续改善，带动整体业绩超预期增长。我们预计一季度公司收入、归母净利润分别同比增长 41%/113%。

图表2：大众品重点公司一季报预测（单位：亿元）

证券简称	2026Q1 预测		2026Q1 预测值		2025E 预测		2025E 预测值		2025PE
	收入 YOY	利润 YOY	收入	归母净利润	收入 YOY	利润 YOY	收入	归母净利润	
青岛啤酒	1%	5%	105.50	17.96	1.04%	5.60%	324.73	45.88	18
重庆啤酒	1%	3%	43.99	4.59	0.53%	10.43%	147.22	12.31	21
燕京啤酒	3%	55%-65%	39.42	2.56-2.73	4.54%	59.06%	153.33	16.79	19
伊利股份	6.5%	8%	351.64	52.64	2.06%	32.00%	1181.67	111.58	15
新乳业	7%	22%	28.09	1.63	5.33%	35.98%	112.33	7.31	22
妙可蓝多	31.81%	-8.30%	16.26	0.76	16.29%	4.29%	56.33	1.18	108
东鹏饮料	22%	25%	59.15	12.25	31.80%	32.72%	208.75	44.15	31
西麦食品	23%	45%	8.07	0.79	19.93%	32.98%	22.74	1.77	35
海天味业	8%	10%	89.81	24.23	7.32%	10.95%	288.73	70.38	31
天味食品	18%	50%	7.57	1.12	-0.79%	-8.79%	34.49	5.70	23
中炬高新	15%	20%	12.67	2.17	-19.57%	-38.53%	44.39	5.49	27
安井食品	23%	29%	44.15	5.11	7.05%	-8.46%	161.92	13.59	19.44
千味央厨	11%	8%	5.22	0.23	2.46%	-6.58%	19.14	0.78	48.00
立高食品	10%	5%	11.51	0.92	14.09%	22.76%	43.76	3.29	16.42
巴比食品	13%	15%	4.19	0.45	12.97%	2.28%	18.88	2.83	22.16
劲仔食品	10%	6%	6.55	0.72	3.59%	-15.7%	24.99	2.46	18.95
盐津铺子	8%	12%	16.6	2	13.99%	26.59%	60.46	8.1	19.65
安琪酵母	10%	15%	41.73	4.07	10.08	16.60	167.29	15.44	24.58
有友食品	30%	25%	4.98	0.63	34.39%	17.94%	15.89	1.86	28.24
万辰集团	41%	113%	152.31	4.58	59.17%	358.09%	514.59	13.45	28.25

资料来源：iFinD，中邮证券研究所预测 注：标红的业绩已披露，2025 年预测为一致预期

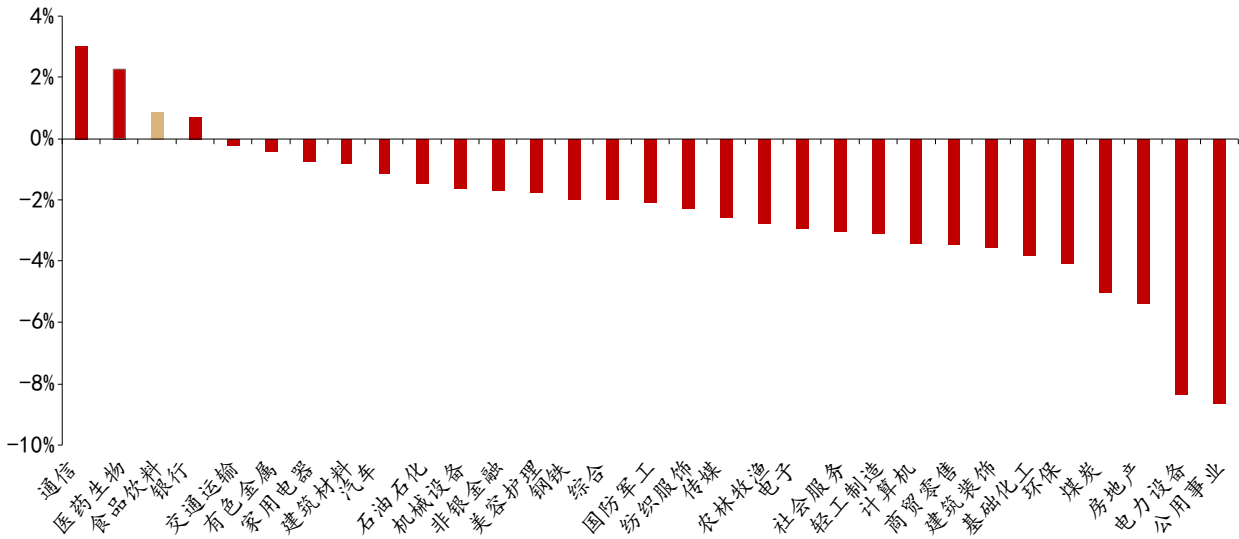
3 食品饮料行业本周表现

本周食品饮料板块整体上涨，申万食品饮料行业指数（801120.SL）本周区间涨跌幅为+0.87%，在 30 个申万一级行业中位列第 3，跑赢沪深 300 指数 2.24 个百分点，当前行业动态 PE 为 20.99。

本周食品饮料行业的 10 个子板块仅白酒、调味品、啤酒收涨，其余均收跌，板块涨幅最高的为白酒（+1.7%）。

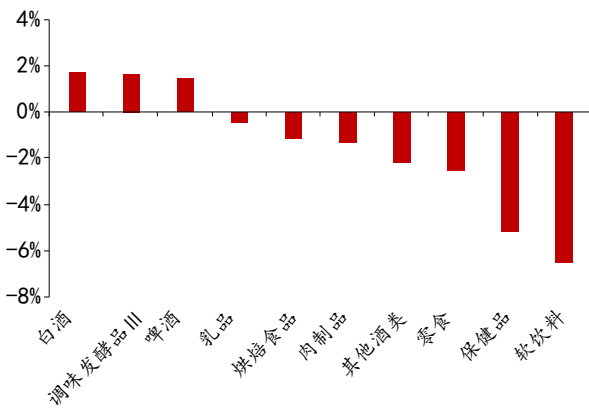
从个股角度看，食品饮料板块本周 35 只个股收涨，涨幅前 5 分别为迎驾贡酒（+11.10%）、安井食品（+10.49%）、会稽山（+9.15%）、西麦食品（+8.26%）、元祖股份（+7.87%）。

图表3：申万行业周涨幅对比



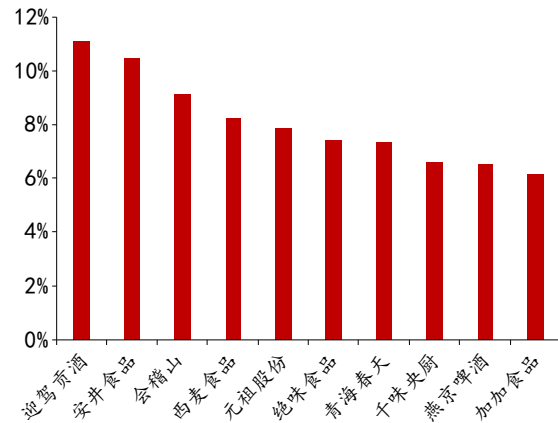
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表4：申万食品饮料行业子板块周涨跌幅



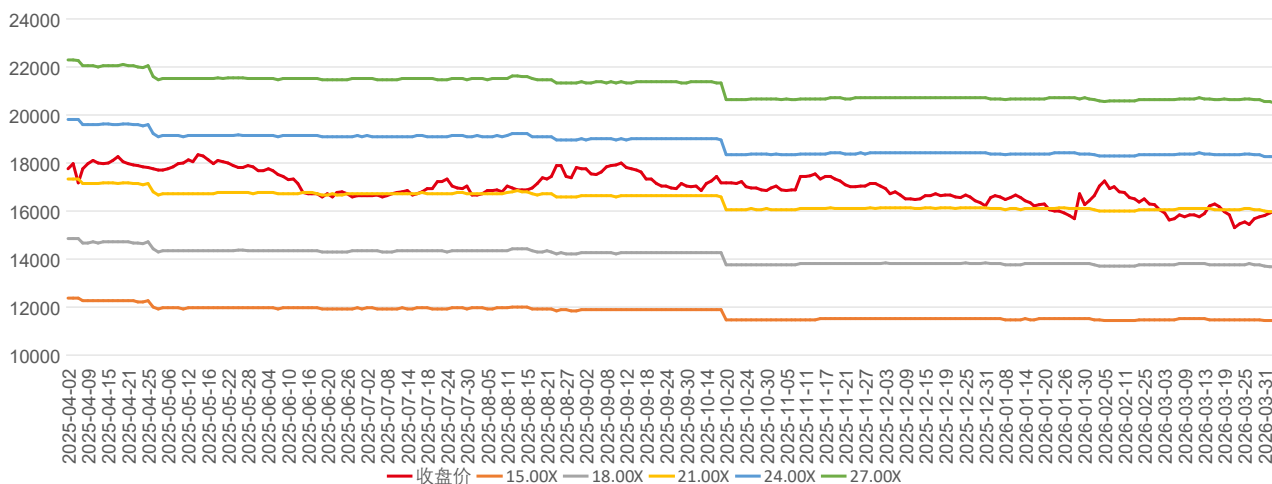
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表5：食品饮料行业公司周涨幅前十个股



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表6：申万食品饮料指数过去一年 PE-Band



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

4 本周公司重点公告

图表7：20260330-20260403 食品饮料行业公司重点公告

公司	公告
白酒	
贵州茅台	自2026年3月31日起，将飞天53%vol 500ml 贵州茅台酒(2026)销售合同价由1169元/瓶调整为1269元/瓶、自营体系零售价由1499元/瓶调整为1539元/瓶。
大众品	
燕京啤酒	2025年度，公司实现啤酒销量405.30万千升，同比增长1.21%，其中燕京U8销量90万千升，同比增长29.31%；实现营业收入153.33亿元，同比增长4.54%，实现归属于上市公司股东的净利润16.79亿元，同比增长59.06%。 2026年一季度，公司大单品燕京U8继续保持双位数高增速。一季度预计归属于上市公司股东的净利润为2.56-2.73亿元，比上年同期增长55%-65%；扣除非经常性损益后的净利润为2.53-2.68亿元，比上年同期增长65%-75%。
东鹏饮料	公司2025年实现营业总收入/营业收入/归母净利润/扣非净利润208.75/208.75/44.15/41.84亿元，同比31.8%/31.8%/32.72%/28.26%。2025年，公司毛利率/归母净利率为44.91%/21.15%，分别同比0.1/0.15pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为16.31%/2.76%/0.32%/-0.48%，分别同比-0.62/0.08/-0.08/0.72pct。 公司单Q4实现营业总收入/营业收入/归母净利润/扣非净利润40.31/40.31/6.54/6.44亿元，同比22.88%/22.88%/5.66%/7.56%。25Q4，公司毛利率/归母净利率为43.8%/16.23%，分别同比-0.09/-2.65pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为19.63%/4.06%/0.36%/-0.66%，分别同比0.76/0.42/-0.02/1.03pct。
东鹏饮料	本次公告拟使用自有资金以集中竞价方式回购公司股份，回购资金总额为10亿元至20亿元，回购价格不超过248元/股，回购期限为自股东大会审议通过之日起12个月内。本次回购股份中不少于

90%将用于注销减少注册资本，剩余不超过10%用于员工持股计划或股权激励，体现了公司对自身长期价值的认可，在回报股东的同时兼顾核心团队激励，有利于稳定市场信心。

会稽山

公司2025年实现营业总收入/营业收入/归母净利润/扣非净利润18.22/18.22/2.45/2.35亿元，同比11.68%/11.68%/24.7%/32.06%。2025年，公司毛利率/归母净利率为56.65%/13.43%，分别同比4.58/1.4pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为25.97%/5.71%/2.38%/-0.32%，分别同比5.64/-2.77/-1.88/0.53pct。

公司单Q4实现营业总收入/营业收入/归母净利润/扣非净利润6.1/6.1/1.28/1.27亿元，同比7.14%/7.14%/53.64%/62.53%。25Q4，公司毛利率/归母净利率为60.47%/21.03%，分别同比4.8/6.36pct；销售/管理/研发/财务费用率分别为22.74%/4.04%/1.5%/0.22%，分别同比2.47/-3.18/-3.23/0.83pct。

霸王茶姬

霸王茶姬2025年总GMV达315.8亿，同比增长7.2%。全年净收入129.1亿元，同比增长4.05%，经调整后净利润为19.1亿元，同比-24.07%。2025年第四季度收入29.74亿元，同比-10.8%，经调整后净利润为1亿元，同比-84.47%，连续12个季度实现盈利。四季度，霸王茶姬门店净增115家，其中83家为海外门店，总门店数达到7453家，全年新增1013家门店。

海外GMV达3.7亿元，同比大增84.6%，环比增长23.9%。海外GMV连续三个季度同比增长超75%，海外业务成为公司重要的增长引擎。截至2025年12月31日，在中国市场之外，霸王茶姬共有345家海外门店，覆盖东南亚、北美地区的7个国家。

妙可蓝多

公司2025年实现营业总收入/归母净利润16.26/0.76亿元，同比31.81%/-8.30%。营业收入增长的主要原因为公司ToB、ToC双轮驱动战略举措成效显著，C端、B端业务同比均有超20%增长，其中，C端常温、低温、电商板块同比均有较好增长，B端主要为餐饮、大客户增长。剔除831.75万元(税后)股权激励费用摊销影响，预计2026年第一季度实现归属于上市公司股东的净利润8387.55万元，同比增长1.80%，主要原因为本期营业收入增长以及C端产品品类结构优化。

资料来源：iFind，中邮证券研究所整理

5 本周行业重要新闻

图表8：20260330-20260403 白酒、大众品相关新闻

公司	公告
白酒	
贵州茅台	i茅台发布消息称，今年一季度，平台新增注册用户近1400万，超过398万用户买到了心仪的产品。目前i茅台已陆续上架64款酒类产品、68款茅台文创产品，覆盖不同价位、不同品类，未来还将构建更加丰富多元的产品矩阵。
古井贡酒	古井贡酒年份原浆轻度古7盒马首发。古井贡酒与盒马此次合作旨在精准触达广大年轻消费群体，满足大众对轻度白酒的品质体验与情绪价值需求，为人们日常生活的小仪式感、小确幸增添别样风味。
大众品	
啤酒	国家税务总局发布公告，调整啤酒消费税计征标准。新规自4月1日起实施，核心变化为：确定消费税税额时，将以生产企业出厂价与关联销售单位对外售价二者中较高者为依据，不再仅按关联销售单位价格核定。

春季糖酒会上，盐津铺子携手百年酱料巨头亨氏，带来了“黑椒素牛排”的焕新上市。当“中式素牛排”遇见“西式酱料”，这不仅仅是一次简单的产品升级，更是盐津铺子对其零食风味矩阵的关键落子。

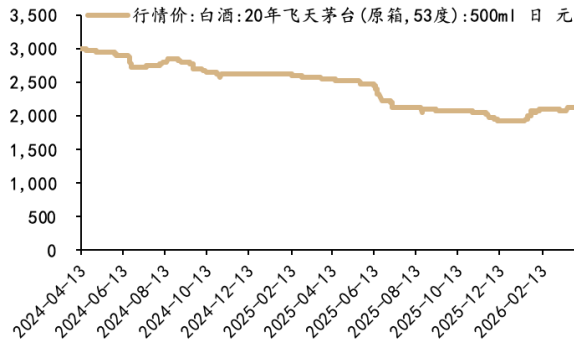
资料来源：各公司官方公众号、行业公众号（酒说、FBIF、乳业在线等），中邮证券研究所整理

6 食品饮料行业周度产业链数据追踪

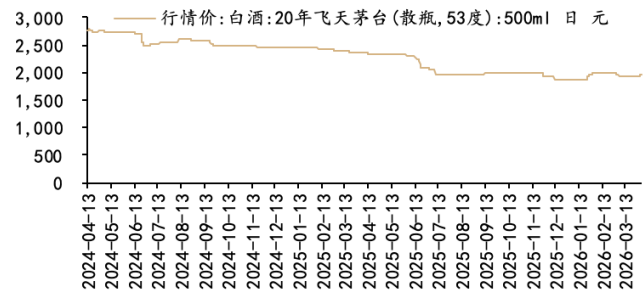
图表9：20260330-20260403 食品饮料行业产业链相关数据跟踪

品类	数据
农产品	
小麦	3月20日（截至目前最新），小麦价格为2573.9元/吨，同比7.21%，环比2.51%。
玉米	3月25日（截至目前最新），玉米价格为2.40元/公斤，同比7.14%，环比2.56%。
大豆	3月20日（截至目前最新），大豆价格为4525.1元/吨，同比9.43%，环比6.33%。
稻米	3月20日（截至目前最新），稻米价格为4003元/吨，同比2.08%，环比0.93%。
白砂糖	25年3月21日（截至目前最新），白砂糖价格为6400元/吨，同比-5.26%，环比+1.61%。
棕榈油	4月3日（截至目前最新），棕榈油价格为9981.67/吨，同比5.00%，环比12.45%。
面粉	3月27日（截至目前最新），面粉价格为4.16/公斤，同比-0.72%，环比-0.24%。
畜牧产品	
猪肉	4月3日（截至目前最新），猪肉价格为15.15/公斤，同比-27.16%，环比-8.18%。
白条鸡	4月3日（截至目前最新），白条鸡价格为17.55/公斤，同比-0.34%，环比0.34%。
生鲜乳	3月27日（截至目前最新），国内主产区生鲜乳价格为3.02/公斤，同比-1.62%，环比0%。
毛鸭	4月3日（截至目前最新），毛鸭主要产区价格为7.53/公斤，同比3.43%，环比-4.32%。
包装材料	
瓦楞纸	4月3日（截至目前最新），瓦楞纸价格为2804/吨，同比3.93%，环比4.16%。
铝材	4月3日（截至目前最新），铝锭价格为24510/吨，同比15.81%，环比-2.38%。
玻璃	3月20日（截至目前最新），浮法玻璃价格为1191/吨，同比-9.14%，环比3.04%。
PET	4月2日（截至目前最新），PET价格为8827.5/吨，同比43.77%，环比32.40%。
白酒批价	
贵州茅台	4月3日（截至目前最新），飞天原箱批价2130元，同比价格-16.47%，环比1.43%；散瓶批价1960元，同比价格-17.65%，环比-1.01%。
五粮液	4月3日（截至目前最新），五粮液普5批价780元，同比-16.13%，环比0%。

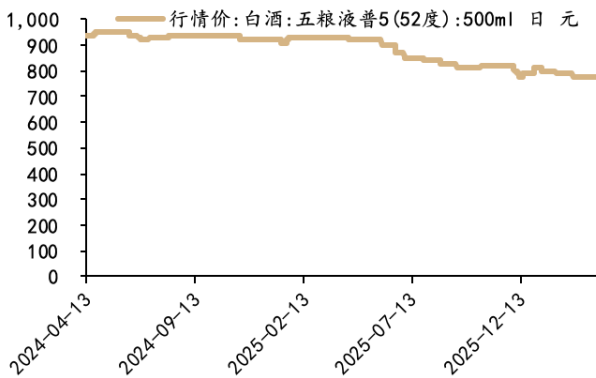
资料来源：iFind，中邮证券研究所整理

图表10：飞天茅台价格（原箱）


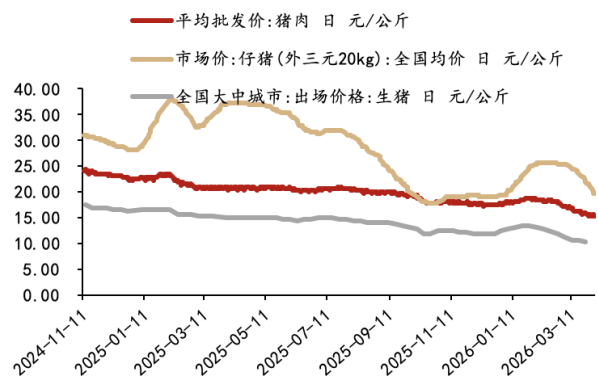
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表11：飞天茅台价格（散瓶）


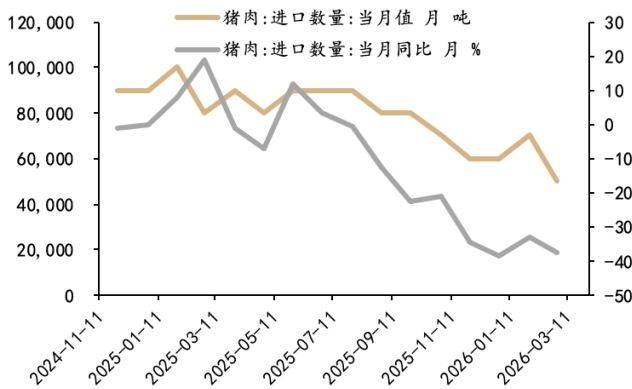
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表12：五粮液普5价格


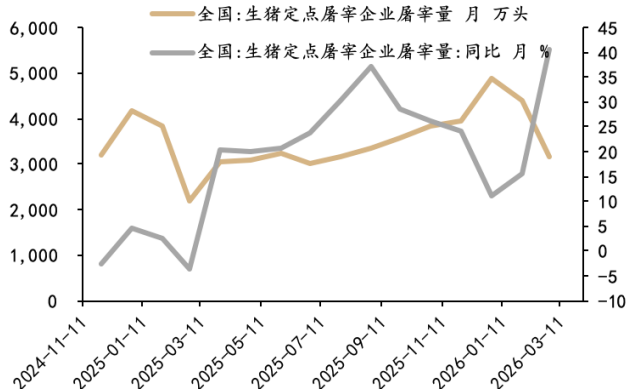
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表13：猪肉价格（仔猪、猪肉、生猪）


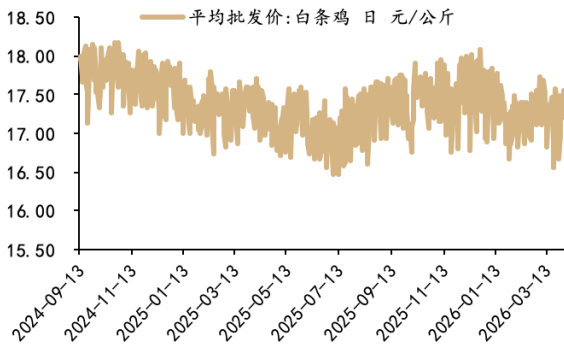
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表14：进口猪肉数量


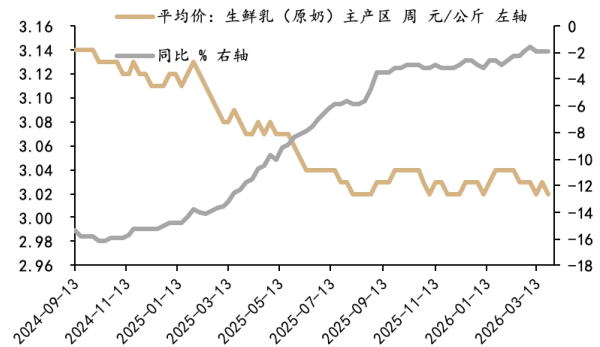
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表15：生猪屠宰数量


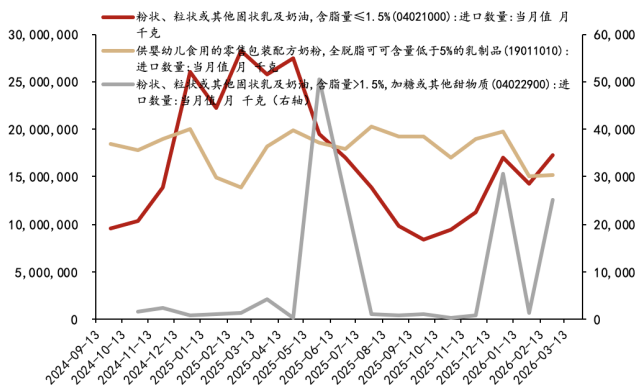
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表16: 白条鸡价格


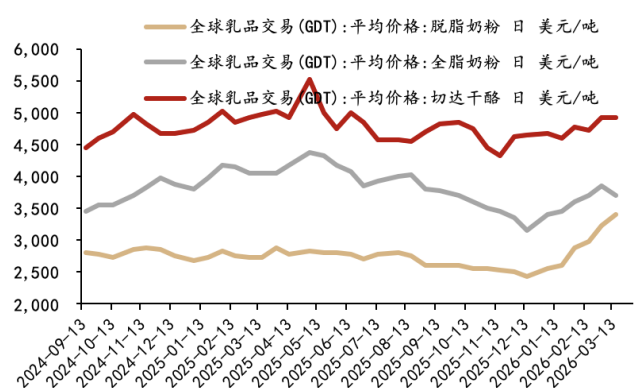
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表17: 生鲜乳价格


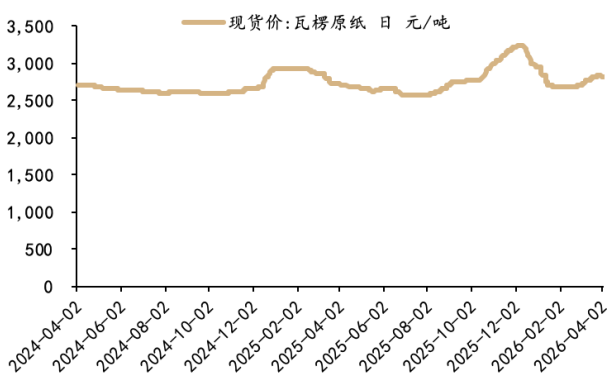
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表18: 进口奶粉数量


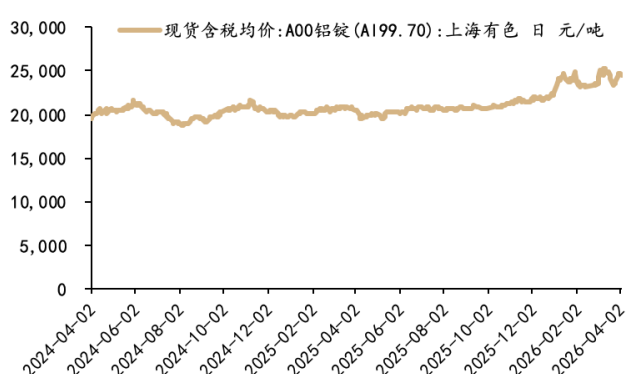
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表19: GDT 乳制品拍卖价格


资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

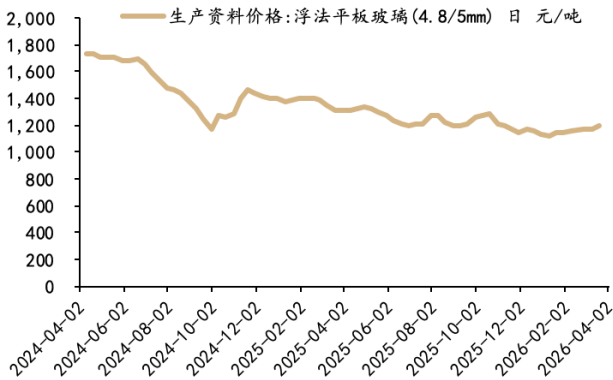
图表20: 瓦楞纸价格


资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表21: 铝锭价格


资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表22：浮法玻璃价格



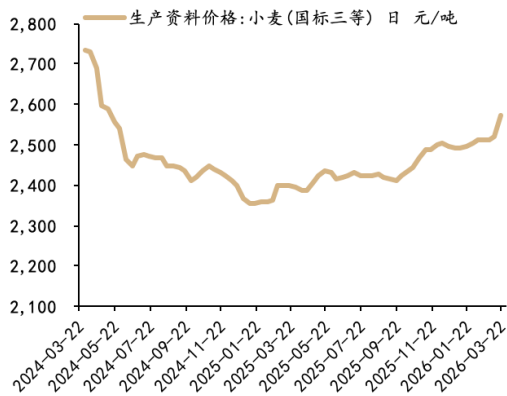
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表23：PET 价格



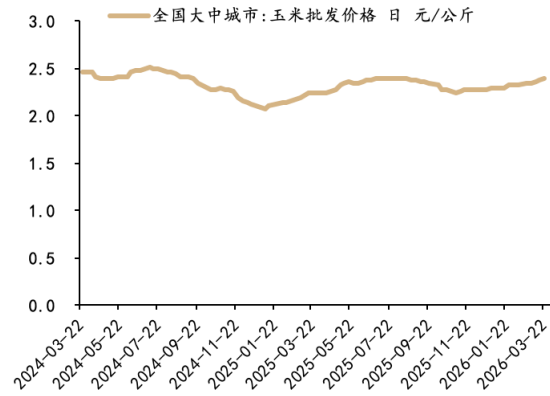
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表24：小麦价格



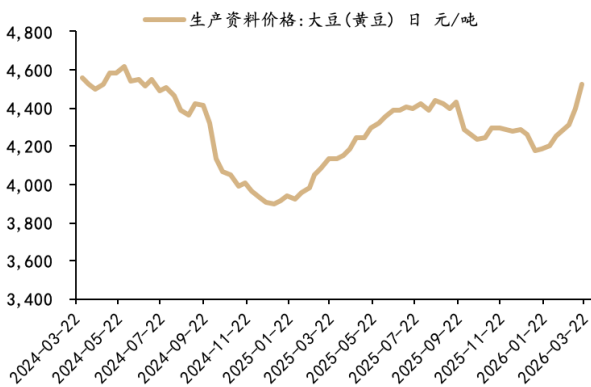
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表25：玉米价格



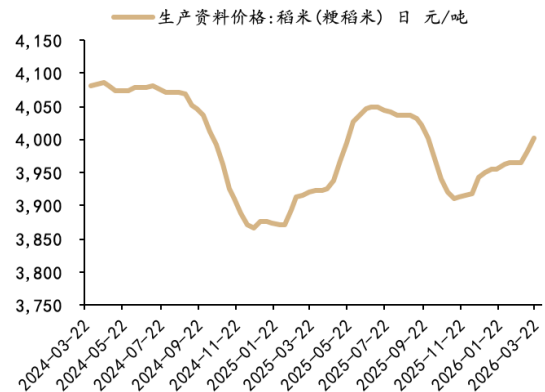
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表26：大豆价格

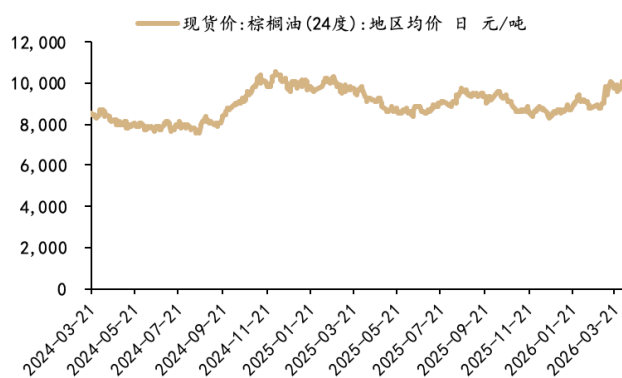


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

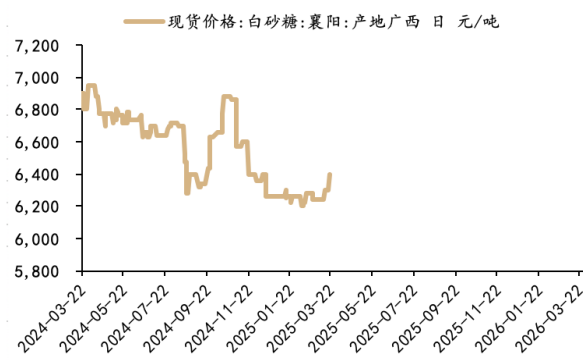
图表27：稻米价格



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表28：棕榈油价格


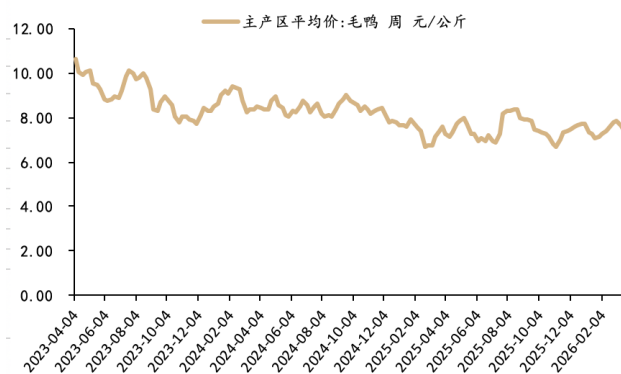
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表29：白砂糖价格


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表30：面粉价格


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表31：毛鸭价格


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

7 风险提示

需求复苏不及预期的风险：国内经济形势整体向好，但需求仍处于弱复苏阶段，导致部分地区消费需求波动并影响相关行业及公司营收增长。

行业竞争加剧的风险：若行业竞争加剧，出现价格战等现象，公司盈利能力将受到影响。

食品安全的风险：食品安全事件将影响消费者信心，对相关行业和公司造成影响。

成本波动的风险：餐饮行业中原材料、能源等成本波动将增加公司盈利不确定性。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

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、评估及预测无需通知即可随时更改。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，中邮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。

中邮证券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计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048