

伊力特(600197.SH)

积极探索新渠道，厂商模式亮眼

推荐 (维持)

股价:11.89元

主要数据

行业	食品饮料
公司网址	www.xjilite.com
大股东/持股	新疆伊力特集团有限公司/43.04%
实际控制人	新疆生产建设兵团第四师国有资产监督管理委员会
总股本(百万股)	473
流通A股(百万股)	473
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	56
流通A股市值(亿元)	56
每股净资产(元)	8.41
资产负债率(%)	37.8

行情走势图



证券分析师

张晋溢	投资咨询资格编号 S1060521030001 ZHANGJINYI112@pingan.com.cn
韦毓	投资咨询资格编号 S1060525120002 WEIYU001@pingan.com.cn



事项:

公司发布2025年年报及2026年一季报，2025年实现营业收入17.2亿元，同比-21.8%，归母净利润为2.2亿元，同比-24.3%；基本每股收益0.46元，公司拟实施2025年度利润分配，向全体股东每10股派发现金红利4.3元（含税）。2026年一季度，公司实现营业收入6.1亿元，同比-23.8%，归母净利润1.0亿元，同比-27.3%。

平安观点:

- 2025年有所承压，26Q1低档酒企稳回升。**2025年，中国白酒行业迎来新一轮政策调整，监管趋严成为行业发展主基调。分产品来看，2025年高档白酒收入12.8亿元，同比-16.2%，毛利率为59.3%，较上年下降2.2pct；中档白酒收入3.1亿元，同比-39.3%，毛利率为38.2%，较上年下降4.8pct；低档白酒收入1.0亿元，同比-26.5%，毛利率为1.3%，较上年下降0.5pct。26Q1高档酒、中档酒持续下滑态势；低档酒企稳回升，同比增长9.0%。
- 积极探索新模式，厂商一体化表现亮眼。**面对行业系统性回调，公司构建直营、合伙人、推荐官三位一体销售新模式，成立馆藏销售供应链、一窖酒业等专业化平台公司，优化渠道结构。分渠道来看，25年厂商一体化渠道营收6.4亿，同比增长29.7%，2026Q1营收2.8亿元，同比+42.9%；25年大商总经销渠道营收9.2亿，同比-40.6%，2026Q1营收2.6亿元，同比-52.0%；25年线上渠道营收1.3亿，同比+0.1%，2026Q1营收0.5亿元，同比+24.9%。
- 稳步提升盈利质量与市场竞争力，维持“推荐”评级。**根据公告显示，2026年行业调整仍在持续，公司将坚持降本增效、精细化运营，严控费用与低效投放，优化供应链提升周转效率，力争全年实现营业收入17亿元（合并报表），利润总额2.8亿元（合并报表），以稳健经营抵御市场波动，稳步提升盈利质量与市场竞争力。我们微调公司2026-

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,203	1,722	1,696	1,625	1,738
YOY(%)	-1.3	-21.8	-1.5	-4.2	6.9
净利润(百万元)	286	216	203	227	263
YOY(%)	-15.9	-24.3	-6.0	11.6	15.9
毛利率(%)	52.3	51.1	50.0	50.7	51.1
净利率(%)	13.0	12.6	12.0	14.0	15.1
ROE(%)	7.4	5.6	5.1	5.5	6.2
EPS(摊薄/元)	0.60	0.46	0.43	0.48	0.56
P/E(倍)	19.7	26.0	27.6	24.8	21.4
P/B(倍)	1.5	1.5	1.4	1.4	1.3

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

27年归母净利预测至2.03/2.27亿元（原值：1.99/2.24亿元），并预测28年归母净利为2.63亿元，维持“推荐”评级。

- **风险提示：**1) 宏观经济波动影响：白酒受宏观经济影响较大，如果宏观经济下行对行业需求有较大影响；2) 消费复苏不及预期：宏观经济增速放缓下，国民收入和就业都受到一定影响，短期内居民消费能力及意愿复苏可能不及预期，从而影响白酒板块复苏；3) 行业竞争加剧风险：竞争格局恶化会一定程度扰乱影响白酒行业定价，对行业造成不良影响。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3559	2505	2587	2803
现金	685	376	571	667
应收票据及应收账款	103	79	76	81
其他应收款	69	34	32	34
预付账款	75	46	44	47
存货	2513	1911	1806	1912
其他流动资产	114	60	58	62
非流动资产	2437	2450	2447	2427
长期投资	181	183	185	188
固定资产	1975	2002	2009	1998
无形资产	82	68	55	42
其他非流动资产	200	198	197	200
资产总计	5996	4956	5033	5230
流动负债	2063	907	855	903
短期借款	658	0	0	0
应付票据及应付账款	457	379	359	380
其他流动负债	948	527	497	524
非流动负债	39	39	38	36
长期借款	3	3	2	-1
其他非流动负债	36	36	36	36
负债合计	2102	946	893	939
少数股东权益	18	17	17	16
股本	473	473	473	473
资本公积	782	782	783	785
留存收益	2622	2738	2867	3018
归属母公司股东权益	3876	3992	4123	4275
负债和股东权益	5996	4956	5033	5230

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	-90	612	447	356
净利润	210	203	226	262
折旧摊销	140	149	159	168
财务费用	21	13	-2	-2
投资损失	-5	-2	-2	-2
营运资金变动	-241	246	62	-72
其他经营现金流	-214	4	3	2
投资活动现金流	-207	-164	-155	-146
资本支出	187	160	153	146
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	-394	-324	-308	-292
筹资活动现金流	581	-758	-97	-113
短期借款	658	-658	0	0
长期借款	-262	0	-1	-2
其他筹资现金流	185	-100	-96	-111
现金净增加额	284	-309	195	96

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1722	1696	1625	1738
营业成本	842	849	802	849
税金及附加	293	288	276	295
营业费用	184	220	195	191
管理费用	72	76	72	75
研发费用	13	12	12	13
财务费用	21	13	-2	-2
资产减值损失	1	-2	-2	-2
信用减值损失	96.8	32.5	31.2	33.3
其他收益	12	10	10	10
公允价值变动收益	2	0	1	2
投资净收益	5	2	2	2
资产处置收益	0	-0	-0	-0
营业利润	415	280	313	363
营业外收入	6	6	6	6
营业外支出	122	5	5	5
利润总额	299	281	313	363
所得税	90	78	87	101
净利润	210	203	226	262
少数股东损益	-6	-1	-1	-1
归属母公司净利润	216	203	227	263
EBITDA	461	443	471	529
EPS (元)	0.46	0.43	0.48	0.56

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入(%)	-21.8	-1.5	-4.2	6.9
营业利润(%)	3.1	-32.5	11.6	16.0
归属于母公司净利润(%)	-24.3	-6.0	11.6	15.9
获利能力				
毛利率(%)	51.1	50.0	50.7	51.1
净利率(%)	12.6	12.0	14.0	15.1
ROE(%)	5.6	5.1	5.5	6.2
ROIC(%)	8.3	5.3	5.9	7.0
偿债能力				
资产负债率(%)	35.1	19.1	17.7	18.0
净负债比率(%)	-0.6	-9.3	-13.8	-15.6
流动比率	1.7	2.8	3.0	3.1
速动比率	0.4	0.5	0.8	0.9
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	112.0	92.8	92.8	92.8
应付账款周转率	3.14	2.69	2.69	2.69
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.46	0.43	0.48	0.56
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.19	1.29	0.95	0.75
每股净资产(最新摊薄)	8.19	8.44	8.71	9.04
估值比率				
P/E	26.0	27.6	24.8	21.4
P/B	1.5	1.4	1.4	1.3
EV/EBITDA	15	12	11	10

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2026版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层