

食品饮料

2026年05月07日

五粮液 (000858)

—— 集团增持强化信心 卸下包袱务实向前

报告原因：有信息公布需要点评

买入 (维持)

市场数据： 2026年05月06日

收盘价(元) 92.26
 一年内最高/最低(元) 137.18/90.10
 市净率 2.8
 股息率%(分红/股价) 6.23
 流通A股市值(百万元) 358,108
 上证指数/深证成指 4,160.17/15,459.62

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2026年03月31日

每股净资产(元) 32.98
 资产负债率% 34.31
 总股本/流通A股(百万) 3,882/3,882
 流通B股/H股(百万) -/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《五粮液(000858)点评：25年深度调整，大幅回购彰显信心》 2026/04/30

证券分析师

周缘 A0230519090004
 zhouyuan@swsresearch.com
 吕昌 A0230516010001
 lvchang@swsresearch.com

联系人

吕昌 A0230516010001
 lvchang@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- **事件：**发布集团增持公司股票计划的公告，基于对公司未来持续稳定发展的信心及对公司长期价值的认可，五粮液集团计划6个月内增持公司股票，金额为30亿-50亿，且不设价格区间。公司4月30日发布以集中竞价交易方式回购公司股份方案的公告，公司将通过自有资金回购80~100亿元，用于减少公司注册资本。
- **投资评级与估值：**维持盈利预测，预测公司26-28年归母净利润分别为213、235、263亿，同比增长137.5%、10.7%、11.8%，当前股价对应26-28年PE分别为17x、15x、14x。上市公司和集团公司先后发布了回购和增持公告，金额分别为80-100亿和30-50亿，彰显管理层和大股东对公司发展的信心和长期价值的认可。从分红角度看，参照前期现金分红回报规划，公司年分红底线达200亿(26年)，隐含股息率达5.6%。短期看，公司卸下包袱，务实发展；长期看，公司品牌优势仍在，高端白酒仍将受益消费升级带来的扩容增长。
- **行业深度调整，26年筑底回稳。**白酒行业自2021年下半年进入价格下行周期，2025年在消费场景缺失的背景下深度调整，到2026年初高端白酒价格逐步企稳，本轮行业调整时间已超过四年。五粮液作为头部品牌，在经过25年的深度调整后，渠道压力与报表压力都得到充分释放。26年开局平稳，春节期间五粮液动销良好，价格稳定，经销商库存进一步去化，进入淡季价格继续保持平稳。全年看，随着公司精细化管理和数字化营销的进一步深入，供需关系将更加适配；伴随高端酒年初以来价格的企稳回升，以及下半年外部需求环境的进一步改善，公司经营有望延续春节的良好态势。
- **高端酒长期扩容，公司优势仍在。**白酒的核心竞争力是品牌，五粮液品牌在消费者心智中的地位依然稳固。公司拥有多元的高端产品组合，包括超高端经典五粮液系列、核心产品八代五粮液、聚焦宴席的1618、适应年轻化和国际化的39度、紫气东来，2025年又推出了时尚且更加适口的29度一见倾心，这些产品在未来有能力满足消费者更加多元且个性化的场景和需求，推动公司持续增长。展望未来，随着人均GDP的不断提升，消费者对优质高端白酒的需求也会相应扩容。五粮液凭借其品牌、品质和渠道优势，相信在正确的战略引领下，有望重回量价齐升的增长通道，具备持续稳定发展的空间。
- **股价表现的催化剂：**需求改善超预期。
- **核心假设风险：**经济下行影响白酒需求，食品安全事件。

财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	40,529	22,838	60,817	67,127	74,372
同比增长率(%)	-54.6	33.7	50.1	10.4	10.8
归母净利润(百万元)	8,954	8,063	21,265	23,541	26,328
同比增长率(%)	-71.9	82.6	137.5	10.7	11.8
每股收益(元/股)	2.31	2.08	5.48	6.06	6.78
毛利率(%)	77.5	81.4	77.4	77.3	77.4
ROE(%)	7.5	6.3	17.5	18.9	20.1
市盈率	40		17	15	14

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	89,175	40,529	60,817	67,127	74,372
其中：营业收入	89,175	40,529	60,817	67,127	74,372
减：营业成本	20,461	9,102	13,752	15,252	16,808
减：税金及附加	13,041	11,038	9,731	11,412	12,643
主营业务利润	55,673	20,389	37,334	40,463	44,921
减：销售费用	10,692	7,629	7,298	7,720	8,181
减：管理费用	3,555	3,097	3,041	2,685	2,975
减：研发费用	405	449	426	436	446
减：财务费用	-2,834	-2,662	-2,536	-2,593	-2,704
经营性利润	43,855	11,876	29,105	32,215	36,023
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-1	-2	0	0	0
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	2	-24	0	0	0
加：投资收益及其他	346	402	0	0	0
营业利润	44,200	12,251	29,106	32,216	36,023
加：营业外净收入	-37	-52	-52	-52	-52
利润总额	44,163	12,199	29,053	32,164	35,971
减：所得税	10,970	2,882	6,927	7,668	8,576
净利润	33,193	9,317	22,127	24,495	27,395
少数股东损益	1,340	363	862	954	1,067
归属于母公司所有者的净利润	31,853	8,954	21,265	23,541	26,328

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。