

行业及产业

食品饮料

扩内需提至战略高度，五粮液主动求变 ——食品饮料行业跟踪报告

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：茅台控量稳价，批价反弹回升》2025-12-15

《食品饮料行业跟踪报告：汾酒召开经销商大会，稳健姿态应对行业调整》2025-12-08

《食品饮料行业跟踪报告：茅台理性定调，不唯指标论》2025-12-01

《食品饮料行业跟踪报告：伊利推进多元化转型升级，高分红彰显配置价值》2025-11-24

《食品饮料行业跟踪报告：10 月 CPI 同比转正，板块估值修复可期》2025-11-18

证券分析师

范林泉

S0820525020001

021-32229888-25516

fanlinquan@ajzq.com

联系人

朱振浩

S0820125020001

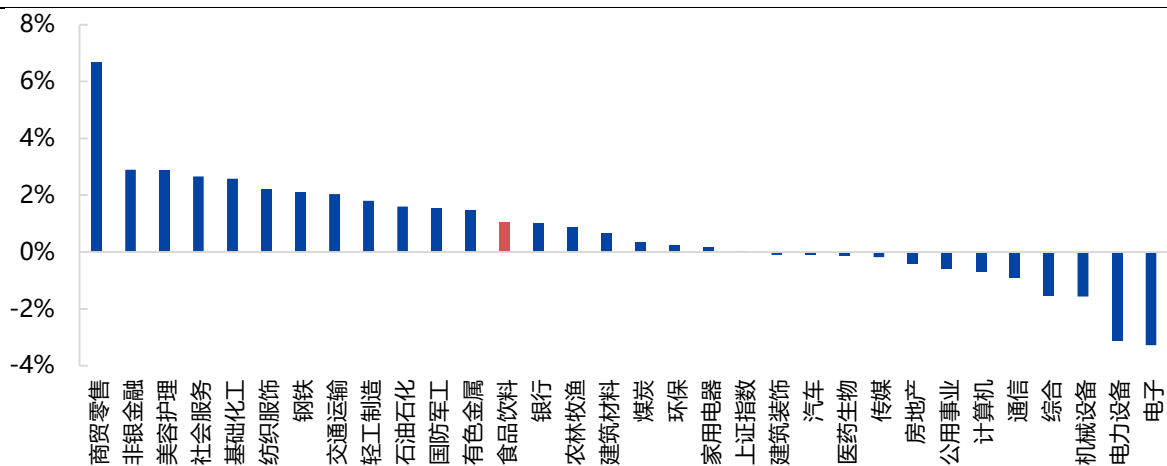
021-32229888-25515

zhuzhenhao@ajzq.com

投资要点：

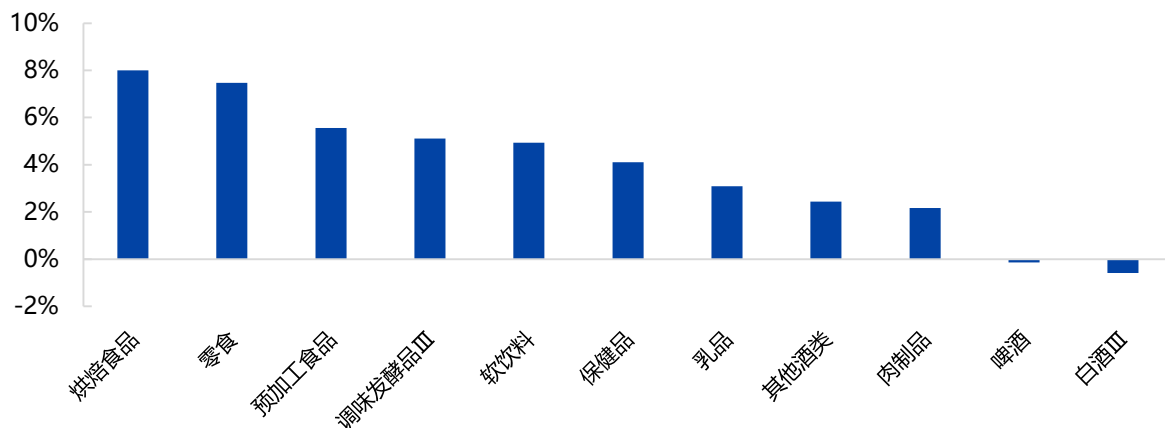
- **周度跟踪：**本周（12.15-12.19）食品饮料行业+1.05%，表现优于上证指数（+0.03%），在 31 个申万子行业中排名第 13。食品饮料子板块中，涨跌幅由高到低分别为：烘焙食品（+8.00%），零食（+7.48%），预加工食品（+5.56%），调味发酵品（+5.11%），软饮料（+4.93%），保健品（+4.10%），乳品（+3.09%），其他酒类（+2.43%），肉制品（+2.16%），啤酒（-0.14%），白酒（-0.58%）。食品饮料行业个股中，涨幅前五个股分别为欢乐家（+44.42%）、庄园牧场（+35.96%）、皇氏集团（+21.16%）、骑士乳业（+20.68%）、均瑶健康（+17.02%）；跌幅前五个股分别为*ST 岩石（-16.92%）、ST 西发（-12.93%）、交大昂立（-8.18%）、日辰股份（-4.16%）、金字火腿（-3.21%）。
- **政策：扩大内需上升至战略高度，板块底部进一步夯实。**12 月 16 日，《求是》杂志发表习近平总书记重要文章《扩大内需是战略之举》，明确指出扩大内需既关系经济稳定也关系经济安全，不是权宜之计而是战略之举，要加快补上内需特别是消费短板，使内需成为拉动经济增长的主动力和稳定锚。此次将扩内需提升至战略层面，叠加近期中央经济工作会议将“大力提振消费”置于明年重点任务首位，政策导向形成共振。食品饮料行业需求韧性强且受益于消费场景修复与居民收入改善预期，在当前板块估值处于历史低位、基本面逐步筑底的背景下，政策催化有望驱动板块迎来估值修复行情。
- **白酒：五粮液经销商大会明确“守正创新”主基调，龙头主动调整释放积极信号。**12 月 18 日，五粮液召开经销商大会，将 2026 年定位为“营销守正创新年”，核心目标聚焦高质量动销与市场份额有效提升，在行业深度调整期主动应变、积极求进。具体规划涵盖四个层面：①产品矩阵升级：构建“一核两擎两驱一新”体系，第八代五粮液作为核心坚持量价平衡、巩固千元价格带基本盘，同时将 1618 与 39 度五粮液定位为新增增长点，着力打造两个百亿级大单品，推动从单一核心产品向多元产品矩阵的战略转型。②渠道利润修复：在价格端推动核心产品量价平衡、多措并举稳定市场价格，在激励端实施更加适应市场的灵活政策、优化激励兑付机制，直面渠道生存压力，主动纾困。③终端网络优化：2026 年将调整优化传统渠道、严管整顿渠道供给，坚决遏制低价抛售等扰乱市场秩序的行为，持续完善专卖店网络布局并动态汰换低效门店。④新兴渠道拓展：主动拥抱即时零售，直面“百亿补贴”挑战，通过集中走访头部平台、规范授权体系寻求线上渠道的协同发展。五粮液此次战略部署聚焦产品矩阵升级与渠道利润修复，以重塑渠道健康为核心目标，标志着行业龙头已从被动承压转向主动应变。当前白酒行业处于深度调整期，头部企业选择短期让利渠道换取终端良性运转，是存量竞争格局下的理性抉择。展望后市，随着龙头量价策略明晰、渠道库存逐步消化，春节旺季动销有望带动行业预期边际改善。
- **投资建议：**
白酒：酒企步入业绩快速出清通道。随着政策压力逐渐消退，在扩消费政策催化下，需求有望弱复苏。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。头部酒企积极控量稳价，同时带头提高分红比例，股息率提升，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、山西汾酒**。
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。

图表 1：本周上证指数+0.03%，食品饮料行业+1.05%



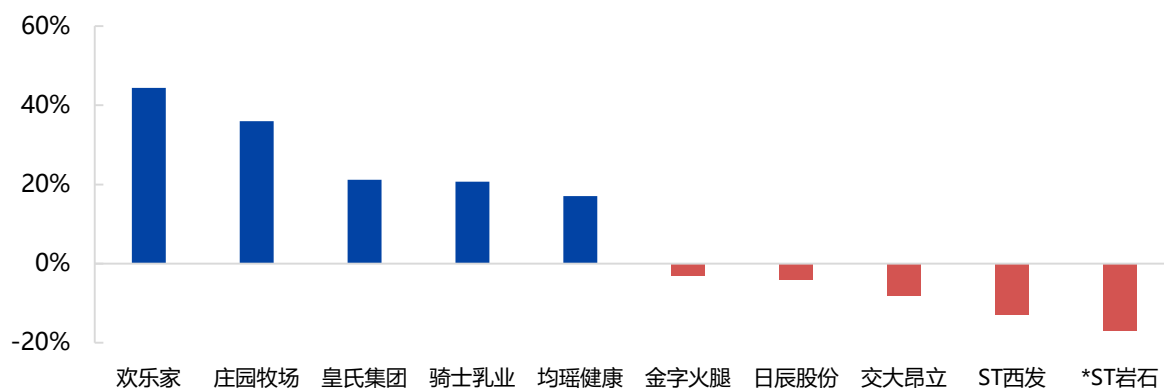
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 2：本周烘焙食品板块领涨，白酒板块领跌



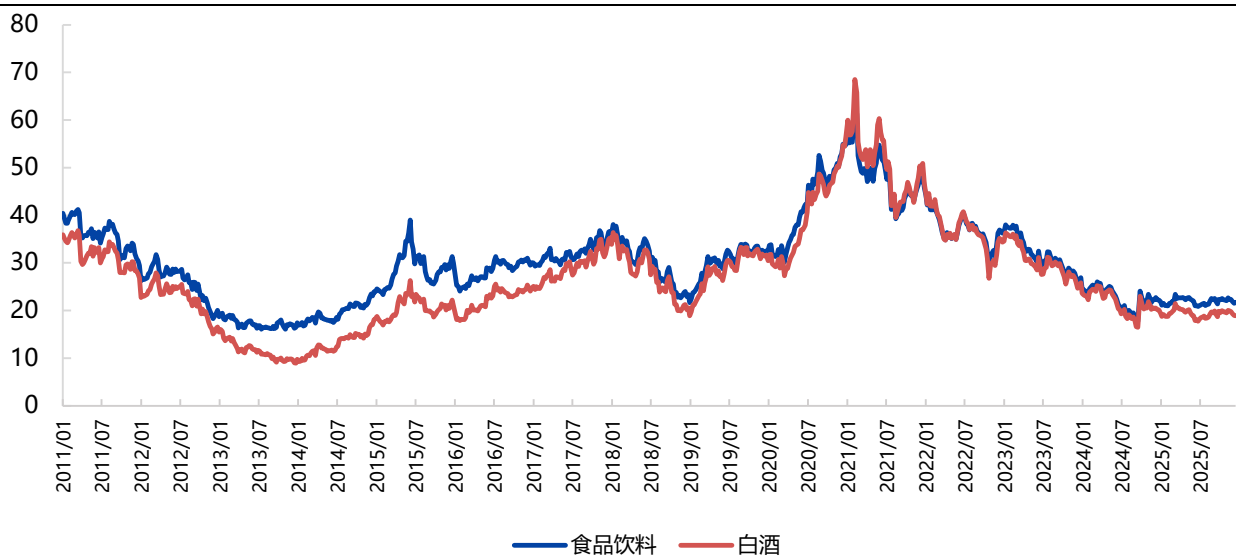
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 3：本周食品饮料行业涨幅前五、跌幅前五公司



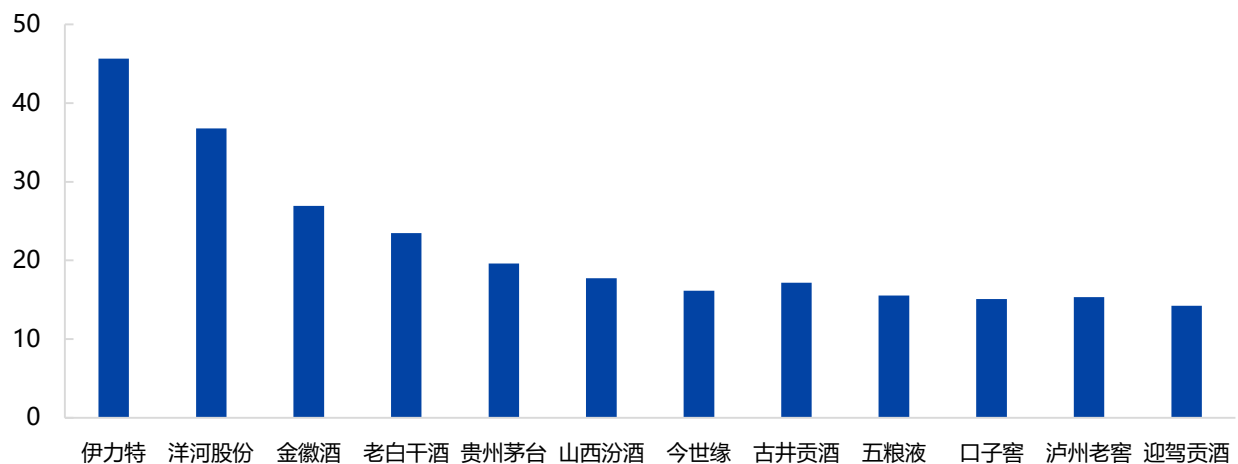
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 4：食品饮料行业估值位于近 15 年 19%分位数 (PE-TTM)



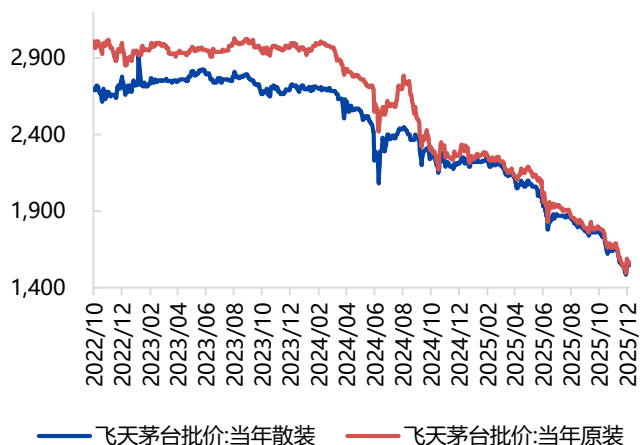
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 5：主要白酒企业 PE-TTM 估值



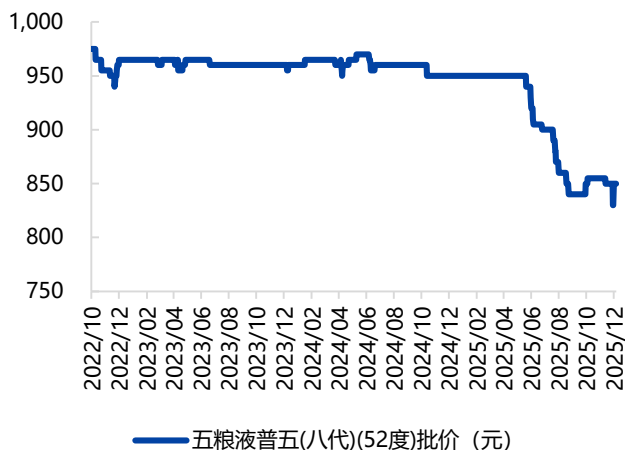
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 6：飞天茅台批价走势（元/瓶）



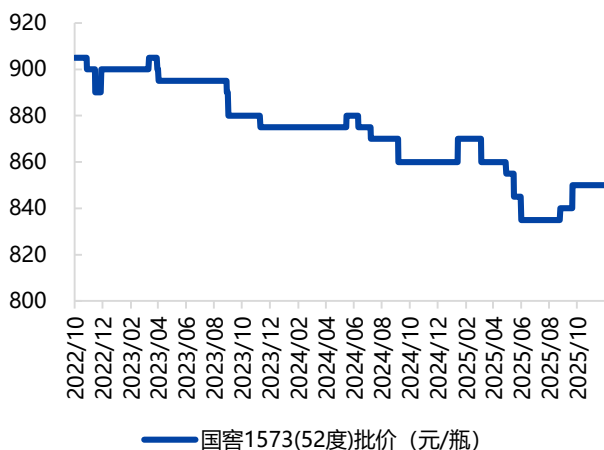
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 7：普五（八代）批价走势（元/瓶）



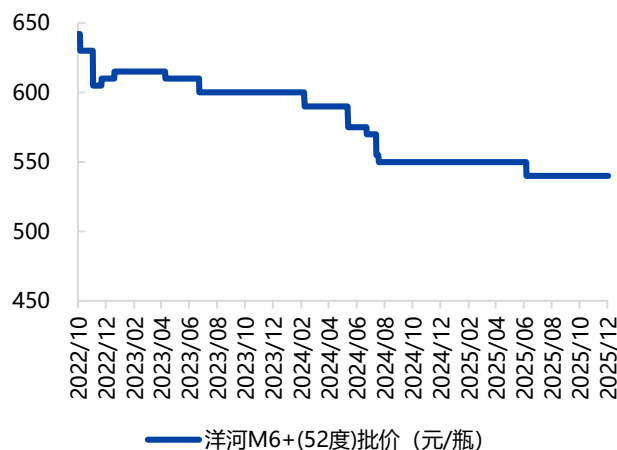
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 8：国窖 1573 批价走势



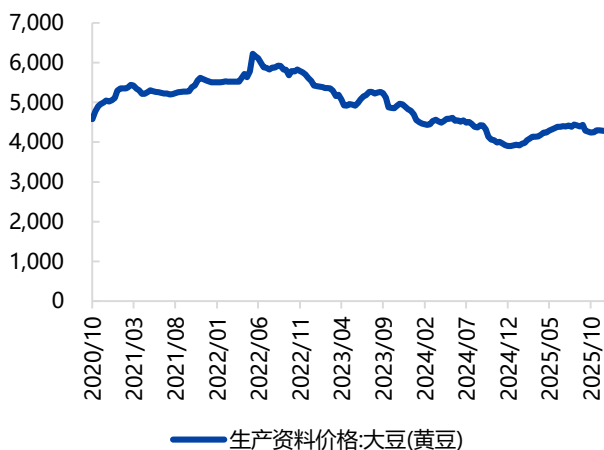
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 9：洋河 M6+ 批价走势



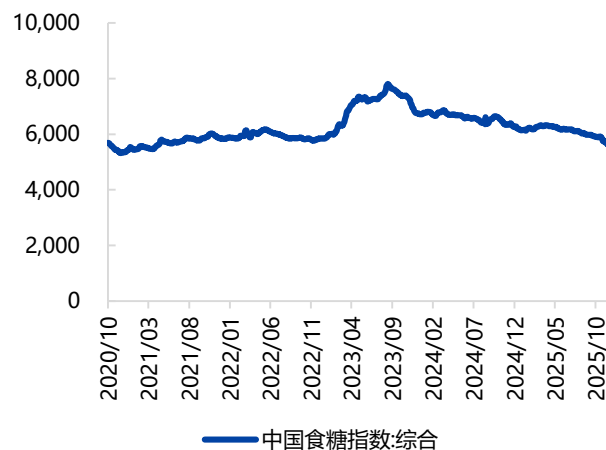
资料来源：iFinD，爱建证券研究所

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

本报告版权归爱建证券所有，未经爱建证券事先书面许可，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。