旺季不旺,酒业最难三季度?

今年白酒行业的“金九银十”成色明显不足,三季度业绩普遍承压。
行业未在传统旺季迎来预期复苏,反而在动销、价格与市场信心三个维度上,面临今年以来最为严峻的挑战。

本报记者　张瑜宸　发自北京

中秋、国庆假期的结束,标志着酒业正式迈入第四季度。由于绝大多数节庆消费集中在三季度,素有“金九银十”之称的消费旺季,历来被视为行业全年走势的关键风向标。那么,今年三季度酒业整体表现如何?

增量的尽头是分化

要客观评估今年三季度酒业的整体表现,我们或许需要从二季度的走势中寻找铺垫。

作为行业的“压舱石”,白酒的结构性分化正愈发清晰。财报数据显示,21家白酒上市公司2025年上半年合计实现营收2430.17亿元,同比微降0.9%;归母净利润为949.5亿元,同比下降1.38%。其中,TOP5企业营收占比超过60%,净利润集中度更是接近90%,行业“强者恒强”的格局进一步凸显。

在整体承压的背景下,仅有6家企业实现了营收与利润的双增长,且增速普遍放缓;更多企业则陷入营收与净利润“双降”的困境,部分企业跌幅甚至超过100%。更值得警惕的是,一些酒企虽账面利润看似可观,但经营活动现金流持续为负,暴露出回款困难、库存高企等深层隐忧,反映出渠道动销不畅与资金链压力并存的现实。

资本市场的反应最为敏锐。东吴证券研报显示,2025年二季度,主动型基金大规模减配白酒板块,这一资金流向无疑是对行业现状的一次严峻“投票”。高端白酒普遍遭减持,减仓幅度从15%到超过30%不等;区域酒企的表现则呈现两极分化:部分企业基金重仓股数环比下降近三成乃至六成以上,而个别企业持股数量却逆势增长94.2%。这种鲜明的对比,恰恰反映出在当前环境下,市场对企业的业绩确定性与抗风险能力提出了更高的要求。

然而,市场的天平从不一味地倾斜。就在多数资金选择撤离之际,顶流基金经理张坤却在二季度大举加仓白酒股。这一逆市操作释放出明确信号:在整体看空的氛围中,部分长期投资者认为行业悲观预期已被过度反映,当前估值正逐步具备长期配置吸引力。

除白酒之外,葡萄酒行业的表现更为低迷,整体营收与净利润双双下滑,六家代表性企业上半年总收入仅约20亿元。长期以来葡萄酒业主打的“风土”与“情怀”叙事,已难以打动年轻消费者,如何对接年轻人追求轻松、悦己的饮酒方式,成为摆在葡萄酒企业面前的现实命题。

相比之下,黄酒品类在年轻化转型中初见曙光。今年上半年,三家黄酒上市公司合计实现营收19.26亿元,同比增长3.38%;净利润达1.77亿元,同比增长4.12%,展现出稳健的复苏态势。

以会稽山推出的“一日一熏”气泡黄酒为例,其通过加汽轻饮、低度爽口的新形态,成功激活年轻消费市场,带动企业营收显著增长。这说明,传统酒类并非没有出路,关键在于能否跳出固有思维,将“厚重历史”转化为“轻盈体验”,真正融入火锅、烧烤等现代餐饮场景,实现从“礼品”到“日常”的角色转变。

啤酒行业整体保持微增。华润、青岛、重庆、燕京、惠泉五家企业上半年合计实现营收614亿元,同比增长2.51%;净利润145.51亿元,同比增长5.79%;总销量达1549.19万千升,同比增长2.05%。尽管增速持续放缓,市场集中度提升,但企业并未坐以待毙。

为开辟“喝好”的新需求,各大品牌纷纷布局精酿、果味、茶饮风味新品,甚至跨界进入饮料赛道,积极寻求“第二增长曲线”。然而,若精酿领域长期停留在风味创新与概念营销的“内卷”层面,恐将陷入“泡沫繁荣”——看似热闹喧嚣,实则难以构筑可持续的竞争壁垒。

由此可见,今年三季度酒业的整体表现,正是在分化与重构的基调中徐徐展开。从白酒的增速放缓与现金流隐忧,到葡萄酒的转型困局,再到黄酒与啤酒在创新中试探新机,无不预示着行业已告别普涨时代,还在深度调整与价值重塑的周期里徘徊。

三季度业绩压力最大?

然而,这一转型的阵痛,并未因传统旺季的到来而消解,反而在消费端的真实反馈中被进一步放大。

从多方反馈来看,今年白酒行业的“金九银十”成色明显不足,三季度业绩普遍承压。行业未在传统旺季迎来预期复苏,反而在动销、价格与市场信心三个维度上,面临今年以来最为严峻的挑战。

采访中,多位葡萄酒经销商直言市场“凉意明显”,甚至称,这可能是“最难过的一年”。尽管进口酒呈现“量减价增”的态势,均价上涨提速,但整体跌势仍在扩大;啤酒虽进入消费旺季,但竞争更趋白热化。在部分地区,企业为抢占终端,不惜支付陈列费以维持铺货率,折射出增长放缓背景下的“内卷式”竞争愈发激烈。

白酒形势尤为严峻。有经销商透露,整体销售额同比普遍下滑约20%。特别值得关注的是,区域型酒企正持续承受名酒渠道下沉的挤压。在乡镇与农村市场,越来越多的全国性品牌加速渗透,尤其在35元以上价格带,本地酒企几乎丧失竞争力,市场份额被玻汾、洋河高线光瓶、绿西凤、红星大曲酿、顺品郎等高性价比的大厂光瓶酒快速抢占。

这一局面不仅反映出消费分级趋势的深化,也暴露出区域酒企在品牌力、渠道管理与成本控制上的系统性短板。随着名酒不断实施“降维打击”,地产酒的生存空间持续收窄,行业洗牌仍在加速。

对此,华泰证券研究指出,白酒“国庆+中秋”双节延续调整趋势,整体仍有承压,行业延续分化,龙头表现相对稳定。从动销端看,行业同比仍呈现下滑趋势,部分区域环比略有改善。

从价格带来看,高端酒需求更为刚性,飞天茅台、五粮液批价较前期均有所提升,动销好于竞品。国窖坚持控量稳价,低度表现相对稳定;次高端受消费场景和需求承压的影响,价位、动销均有不同程度的下滑,但汾酒青花20批价同比/环比表现稳健,经营势能向上;茅台1935批价下行且库存阶段性去化后需求回升;剑南春水晶剑在宴席市场需求稳定;大众价位酒动销好于高端及次高端,中秋旺季大众宴席消费相对刚性,消费场次有所保障,区域龙头如古井、迎驾、今世缘等大众价位表现靠前。

从消费场景分析,升学宴、婚宴和中秋旺季的亲朋聚饮场景修复较快,300元以下大众价位产品随之修复表现相对靠前;政商务消费表现仍有所承压,但预计未来随政策限制边际收窄,也将实现稳步恢复;礼赠需求受消费力影响有所减少。区域表现方面,双节动销均有不同程度的下滑,山东、河南市场在低基数基础上表现相对靠前。

整体来看,由于前期需求快速下滑,部分渠道和终端经销商回款和进货更为谨慎,行业库存企稳,部分酒企边际去化库存,在一定程度上释放了经营压力。

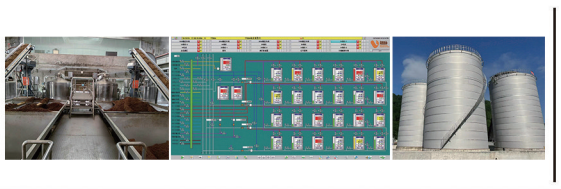
面对压力,酒商与酒企的策略也出现明显转变。酒商心态趋于保守,从过去“押注旺季冲业绩”转向“稳周转保生存”,更加注重实际动销,拒绝盲目压货,并倾向于通过适度降价促销加速资金回笼。多数酒企则发力大众市场,将资源向300元以下价格带倾斜,。

综合来看,尽管三季度挑战严峻,但市场普遍认为,这或许是行业触底的关键时期。中信证券指出,白酒行业正在快速筑底,预计2025年三季度就是本轮行业的基本面底部。随着渠道库存的逐步出清,后续复苏趋势较为明确。

不过,对复苏形态的判断仍需谨慎。业内人士多认为,本轮复苏更可能呈现平缓的“U型”反转,而非迅速的“V型”反弹,行业或需在底部经历一段时间的盘整。或许没有人知道黎明何时到来,但所有信号都在提示:最难的季度,也许正是最接近反转的时刻。

欲了解更多美酒资讯,请关注华夏酒报微信公众号。

酒类信息及配套专版

朗脉 Macroprocess Expertise for Future
(股票代码:002160)
洁净级不锈钢智能酿造设备/智能不锈钢酒罐/不锈钢管道/智能化调酒系统核心供应商
联系人:任德龙　联系电话:15705381189 地址:上海市闵行区集心路168号7号楼5层
上海朗脉洁净技术股份有限公司,是上市公司常铝股份(股票代码002160)的全资公司,公司注册资本3.4933亿元,主要从事于白酒、黄酒、葡萄酒、调味品、医药等食品级洁净工程总包领域。是洁净级不锈钢酿造设备、不锈钢酒罐、不锈钢管道及智能化调酒系统核心供应商。上海朗脉洁净技术股份有限公司的服务宗旨是用做医药设备的洁净理念来为传统白酒行业服务。
近年服务客户

泸州老窖 舍得 五粮液 洋河酒厂 柳林酒 汾酒集团 贵州珍酒 古井集团 红星二锅头 古越龙山