

“五一”过后，白酒板块会走出低谷期吗？

当行业真正从渠道驱动的旧周期迈向消费者主权的新纪元，那些能在调整期深耕用户价值、构建情感连接的酒企，将在下一轮上行周期中率先破局。

本报记者 张瑜宸 发自北京

五一前夕，白酒板块在资本市场经历剧烈震荡，多只个股持续走低。尽管期间有所回暖，但在节前的最后一个交易日，仍以收跌告终。与此同时，A股首家退市白酒股正式诞生，引发市场广泛关注。

一时间，社交平台上关于“白酒能否回本”“节后应留还是走、加仓还

是减仓”的讨论持续升温，折射出投资者普遍的不安情绪。

事实上，从2021年的高点至今，白酒板块21只个股股价均较最高点出现下跌，多只个股跌幅已超过80%。

那么，五一过后，白酒板块会走出低谷期吗？

需求端承压，供给端主动修复

在市场的焦虑声中，凌通盛泰执行合伙人董宝珍给出了自己的分析。

他在接受媒体采访时指出，股价迟迟未能回升，根源在于需求端——经济转型期，高端消费正在收缩。他用一个生动的比喻解释这一逻辑：“卖钢琴跟卖茅台是一个原理——不是孩子不想学了，而是家长掏不起钱了。”钢琴是非必需消费，茅台亦然。在这一轮调整中，受伤最深的正是这类非必需需求。

那么，从更宏观的视角看，白酒行业的整体需求究竟由哪些部分构成？各自的修复节奏如何？华泰证券研报将白酒需求拆解为四大核心场景：商务消费占比约40%，宴席消费约32%，自饮消费约17%，投资收藏需求约10%。

“短期看，宴席消费韧性最强，是当前最为稳固的基本盘，且在部分强经济区域出现‘量缩价稳’和散点升级；大众自饮具备逆周期属性，在‘质价比消费’趋势下保持稳健；商务需求仍受宏观周期和产业结构转型压制，修复偏慢但未来弹性最大；投资收藏需求则在金融属性泡沫出清后维持低位震荡。中长期来看，行业需

求有望沿着‘宴席消费低基数修复→商务消费弹性反弹→宴席消费与自饮需求升级→投资收藏需求跟随复苏’的节奏稳步恢复，其中，宴席消费筑基，商务消费则决定行业向上修复的高度。”华泰证券研究员吕若晨分析指出，本轮调整期与以往最大的不同，在于供给端的调整更加主动和市场化，行业已从“被动承压”转向“主动修复”，积极因素正在酝酿。

从供给端来看，这一判断已有迹可循：以茅台、五粮液、泸州老窖为代表的高端龙头，主动下修增长目标，通过控量减配、缩减非标、渠道纾困等精细化管理手段，主动挤出企业前期累积的库存与价格泡沫。

综合来说，本轮白酒调整的本质，是行业从“渠道驱动”向“消费者主权”切换的阵痛期。需求端的结构性收缩是不可逆的，而非周期性波动。

市场对此反应滞后，直到业绩与估值双重承压，才逐渐意识到，旧增长逻辑已难以维系。而资本市场从来不是在数据确认时定价，而是在预期转折前先行。这种深层变革的代价，正以估值收缩和业绩预期下修的形式，在资本市场逐一兑现。



估值低位徘徊，业绩拐点看下半年

然而，当估值已回落至历史低位，市场的注意力自然转向了另一个变量——业绩何时见底回升？

从估值层面看，白酒板块已从2021年的七十多倍市盈率，一路回落至目前的十几倍水平，处于历史低位。按照市场普遍预期，2026全年盈利预测可能会经历一轮下修，待这一过程逐步消化到位，板块股价才有望阶段性企稳。至于此后需要盘整多久才能迎向上走势，业内人士透露，仍然存在不确定性。

需要指出的是，上市公司财报于4月30日才全部披露完毕，具体市场表现，五一假期之后才会逐步体现。二季度正值酒业传统淡季，催化因素相对有限，预计板块或将维持盘整态势。进入三季度旺季，叠加去年下半年起报表现已形成的较低基数，市场或有望逐步回升。不过，后续还需重点关注三季度中秋期间各企业的市场销售表现。

展望中期，招商中证白酒基金经理侯昊从业绩基数角度给出了相对清晰的判断。

他认为，从2025年5月开始，酒企业绩层面已进入低基数区间（上年三季度起调整），随着消费逐步修复，预计到2026年下半年，酒企业绩或迎来边际变化。他此前在一场直播中强调：“在整个白酒行业，一定要坚持长期主义，只有坚持长期主义，你才会发现，自己在做正确的事情。”

他认为，当前市场存在预期差，“白酒是长久期资产，公司都是有估值下限的，并不是在某一季度或者某一个月就发生根本改变。非常重要的事情，是大家需要判断估值的下限和酒业未来的成长空间。”

侯昊进一步指出，2026年白酒行业格局将呈现“两极增长”态势：一线名酒与区域品牌表现相对坚挺；与商务消费关联紧密的中间价格带品牌仍面临

压力；而50元-300元价位带，则受益于大众消费扩容，增长势头明显。同时，C端化趋势日益显著，头部企业正积极引领行业开拓新增客群。高质价比、低度化、年轻化、情绪消费、女性消费以及新渠道即时零售等方向，均被列为未来酒业发展的重点。

回到投资者最关心的问题——与其纠结“节后是留还是走”，不如把目光放得更长远一些。行业调整从来不是线性下行，底部往往在怀疑中形成，在犹豫中走稳。当行业真正从渠道驱动的旧周期迈向消费者主权的新纪元，那些能在调整期深耕用户价值、构建情感连接的酒企，将在下一轮上行周期中率先破局。

但无论市场走势如何，投资仍需保持审慎，毕竟，酒是时间的产物。

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 Macropulse
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
(股票代码: 002160) 联系人: 任德龙 联系电话: 15705381189 地址: 上海市闵行区集心路168号6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

智能化酿酒设备 自动化调酒系统 洁净级不锈钢酒罐

汾酒集团 贵州珍酒 五粮液 洋河酒厂 柳林酒 古井贡酒 红星二锅头 金种子酒 郎酒

正宇 ZHENG YU 科技与品质铸就未来
卫生级阀门/管件/罐用设备

温州正宇轻工机械有限公司
电话: 0577-86822391 86990608 86997528 传真: 0577-86810786
地址: 温州市龙湾瑶池沙城工业区宏瑞路298号 邮箱: zhengyu@zhengyu-china.com