



专业·专注·建设性

“五一”过后，白酒会走出低谷期吗？

当行业真正从渠道驱动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。

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来向上走势，业内人士透露，仍然存在不确定性。

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。此前，他在一场直播中强调：“整个白酒业，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。” A3

Headline 特别推荐



重塑年轻认知 稳固白酒品类基本盘

新经典来自饮酒文化、文化认同、潜在对手等三大新变化，为此，酒业必须以新酒巷应对时间愈发自由、人工智能普及应用、体验经济爆发带来的新消费。A2

终端精细化运营 酒业突围的抓手

缩量周期下，行业的目标是打造高势能品牌，实现需求端口口碑、供给端店追捧、商追捧，让厂商持续稳定盈利。A2

葡萄酒是时候登上“平价列车”了

葡萄酒的高端化列车已到终点，下一站是“平价”。A2

白酒业的结构反转与白银时代生存法则

放下规模执念、回归消费本质、坚守长期主义，不仅是白酒穿越周期的密码，也是所有历史经典产业走向未来的共同答案。A5

New 新视点

大型零售终端 将取代传统经销商？

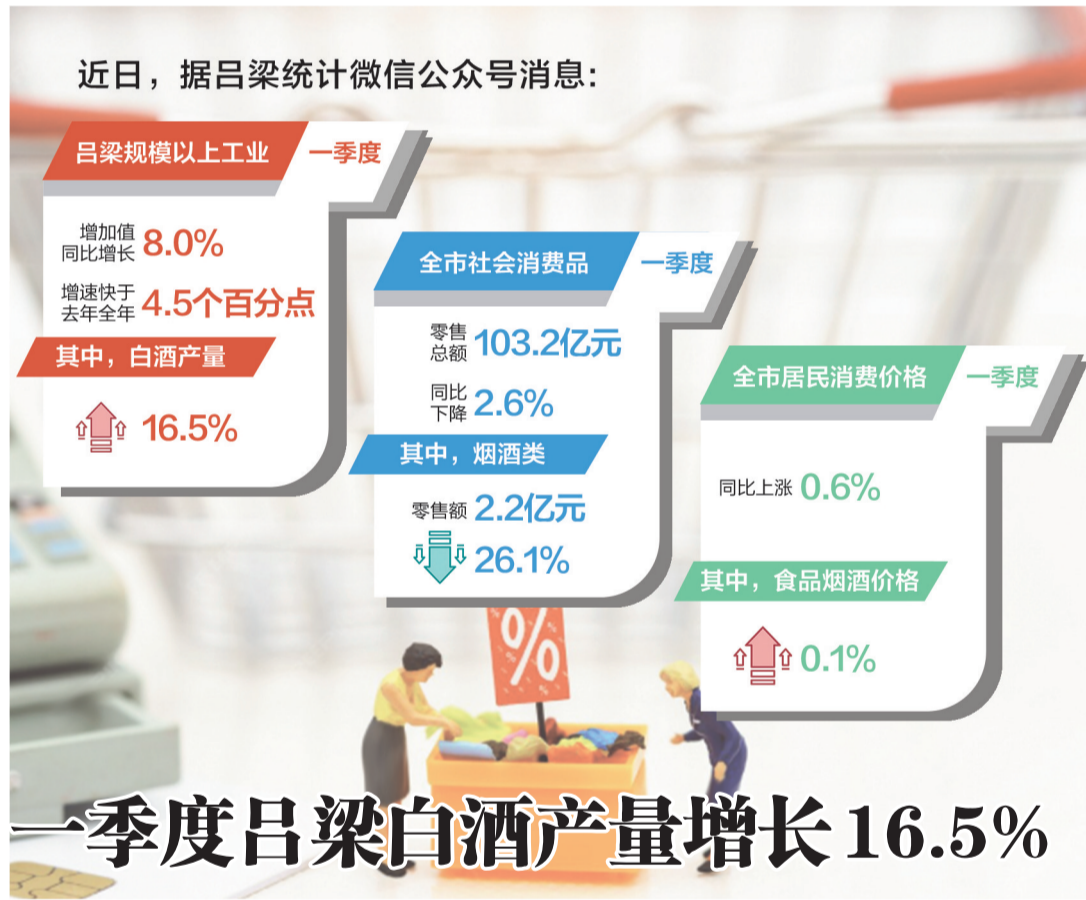
未来更可能出现的是“少数头部零售商+少数头部酒企”的定制化合作，而不是全面铺开。

本报首席记者 杨孟涵 发自北京

在酒鬼酒一路下滑的态势之下，名闻零售业的“胖东来”，已经成为其旗下销售规模最大的合作方。

那么，这种“胖东来+酒企”模式，或者说以零售端为主导的模式，未来会取代酒业传统的经销商代理模式吗？类似胖东来这种兼具规模优势与流量优势的网红型零售端，目前并不多。业内人士认为，真正能跑通的前提，是零售商有足够的流量和高信任度，酒企愿意让渡一部分渠道利润，甚至接受产品、价格和品控的再设计。

所以，未来更可能出现的是“少数头部零售商+少数头部酒企”的定制化合作，而不是全面铺开。不过，在传统经销商回款意愿走弱的态势下，拥有流量和消费者信任的零售巨头（如胖东来、永辉等）将掌握更大的话语权，而消费者不再迷信虚高的厂商指导价，更倾向于具有高性价比、价格透明的产品。A4



区域地产酒，该有信心了

存量竞争时代，各酒企比拼的不是谁的牌子更响，而是谁能让消费者在关键的那一刻，做出坚定的选择。地产酒的根扎得有多深，消费者的心就会靠得有多近。

本报评论员 张瑜宸

最近，资本市场释放的2025年年报与2026年一季度报，像一面镜子，照出了白酒行业的真实处境。增速放缓不再是预警，而是现实；存量竞争不再是概念，而是企业每一天的经营常态……名酒下沉、渠道重构、消费场景再造，所有动作都指向了同一个方向——向消费者贴近。然而，在这股洪流中，区域地产酒的声音似乎越来越小，信心似乎也越来越薄。

不可否认的是，在很多场合，提到地产酒，人们会习惯性地将其与名酒对标，比品牌、比历史、比影响力，比来比去，地产酒的底气先泄了一半。底气一弱，经销商便开始犹豫，消费者也随之迟疑，家门口的市场就这样被一点点蚕食。久而久之，形成恶性循环：库存高企、动销放缓，似乎每一块阵地都在失守。到最后，信心反而成了比品质、

比渠道更稀缺的东西。

但信心从何而来？不妨回望一段行业过往，早年鲁酒的发展历程，便极具借鉴意义：

一是媒体革命，也称宣传革命——敢于在中央电视台、各大纸媒等主流媒体发声，彼时的多数名酒企业都还没有这个意识；二是包装革命——率先采用高档包装，包括瓶子、盒子、盖子、商标等，改写了酒类包装的简陋历史。由此可见，区域地产酒从不缺乏闯劲和创造力。当年的鲁酒，即便没有名酒光环，也用行动改写了行业规则。这背后正是鲁酒对“酒香也怕巷子深”的清醒认知：好酒需要被看见、被听见，宣传与包装并非金玉其外的虚功，而是让品质走出深巷的创新之举。

当然，如今的地产酒面临着更复杂的局面。名酒渠道下沉，火力更猛；消费代际更替，耐心更

少；流量碎片化，打法更难。但困境之中，地产酒突围的路径已然清晰。

首要是品质。不管高度、低度，无论光瓶、盒装，没有纯粮酿造的好品质，一切故事都无从讲起，这是底线，也是起点；其次，名酒深耕C端的战略方向虽契合行业发展趋势，但地产酒不必亦步亦趋。找到有实力、有想法、有本地资源的经销商，比盲目自建终端更务实、更高效；再者，必须拥抱流量，但不必贪大求全。扎扎实实做好本地私域转化，在旅游城市借势做好对外传播，同样是地产酒的破局之道；最后，产品结构要敢于做减法。没有全价位覆盖的能力，就先把百元以内的大单品做实，把两百元左右的商务宴请做透。说白了，就是不断聚焦再聚焦——少即是多，窄即是宽。

地产酒突围的路径清晰之后，更重要的是如

何对待自己的过去。站在今天看昨天固然重要，但躺在功劳簿上，只会被时代遗忘。那些至今屹立的名酒，靠的不是先天的光环，而是几十年如一日的坚持与坚守。相反，那些曾经风光无两、最终从视野中消失的品牌，留下的不是遗憾，而是教训。地产酒不必妄自菲薄，名酒有名酒的路，地产酒有地产酒的根。根扎在本地市场，扎在消费者真实的需求里，扎在自己能够守住的价位和场景中。扎根不是守成，而是最深沉的进攻。信心不是等来的，而是在一场场硬仗中打出来的。

毕竟，存量竞争时代，各酒企比拼的不是谁的牌子更响，而是谁能让消费者在关键的那一刻，做出坚定的选择。这份选择，指向的不是远方的光环，而是身边的信任。地产酒的根扎得有多深，消费者的心就会靠得有多近。

社评

Editoria