

酒企力推线上渠道健康发展 黄酒 T8 峰会提出让黄酒重新进入消费者心智

——食品饮料行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈：酒企力推线上渠道健康发展 黄酒 T8 峰会提出让黄酒重新进入消费者心智

酒企力推线上渠道健康发展，推动渠道结构优化。根据微酒报道，近期酒鬼酒、习酒公布其电商官方渠道及授权店铺，规范部分未经授权的商家通过互联网及移动互联网平台售卖公司产品的行为，以减少线上销售对其市场秩序的扰乱。另外，抖音整治平台茅台低价问题，平台通知商家低于市场行情价的按照假货存疑处罚，抖音平台所参考价格标准为当日市场综合成交价，高于当日市场批发价约 80-100 元。舍得酒业近期召开业绩说明会，表示将推进其线上渠道“互联网再出发”、以推动渠道结构持续优化，夯实传统电商、发力直播和即时零售等新兴渠道，以提升电商渠道销售占比，公司前三季度电商渠道销售同比增长 39.62%。据京东超市名酒双 11 全周期战报显示，酒类销售同比增长 18%，自营销售同比增长 32%。其中，茅台同比增长 24%，五粮液同比增长 15%，汾酒同比增长 26%，古井贡酒同比增长 38%。我们认为，白酒线上销售亮眼，酒企力推线上渠道健康发展，有望提供价格维护和销售出量的双重渠道价值。

根据 wind 数据，截至 11 月 16 日飞天茅台散瓶/整箱产品批价较一周前分别回升 15/5 元/瓶达到 1655/1680 元/瓶，当前至年底，酒企及渠道商仍面临完成全年任务的考验，后续库存压力预计仍将存在，酒企面临既要通过促销拉动动销、缓解库存压力，又要避免过度促销导致价格体系紊乱的局面。我们认为，随着扩内需、鼓励消费政策推出，预计后续白酒需求端或缓慢改善，渠道库存、批价、报表业绩预计慢于需求改善。当前股价位置下板块行情或先于基本面企稳回升，业绩回落期间渠道库存、批价等动销或业绩改善的指标有望催化板块行情。龙头企业积极进行股东回报，白酒配置价值凸显，行业 Q3 阶段性报表业绩压力加速出清，基本面压力或仍将延续，板块行情有望先于基本面获得催化，建议关注结构性机会，优先从渠道出清、经营改善、场景承接、分红率提升角度寻找白酒投资标的。

黄酒 T8 峰会提出文化重构让黄酒重新进入消费者心智，关注细分板块的成长个股和传统消费品类底部改善。根据微酒消息，2025 中国黄酒 T8 峰会召开，中国酒业协会理事长宋书玉表示，黄酒要在“历史经典产业”定位下实现新生，必须从文化重构出发，通过传播文化、提升认知让黄酒重新进入消费者心智，建立自信与行业标识。会稽山与古越龙山前期通过更新产品，来实现价格带的跃升，让黄酒重新回到了家宴、喜宴这个场景，龙头企业提价效应和行业合力的形成，有利于加速品类消费培育和竞争格局优化。零食、黄酒龙头这类新消费成长品类龙头企业今年 Q3 单季度营收同比仍保持较好增长，啤酒中燕京啤酒等仍实现较好的归母净利润同比增长，大众品细分板块的成长个股好于传统品类。我们认为，大众品企业经营层面品类创新、新渠道进入成为核心增长举措，为消费品企业贡献业绩成长增量。建议关注休闲食品、软饮料、代糖、啤酒等具有新消费属性的大众品板块。另外，随着后续增量政策及经济指标改善，传统消费品类有望迎来基本面拐点和政策催化的双重利好。建议关注传统消费品类的改善拐点和估值性价比，重点关注餐饮供应链、乳业等修复回升机会。

投资策略:

1、建议从渠道出清、经营改善、场景承接、分红率提升角度寻找白酒投资标的。建议关注确定性强的高端白酒贵州茅台、五粮液，增长势能较好的山西汾酒，竞争格局利好的今世缘，区域势能及空间较大的古井贡酒、迎驾贡酒，低

评级

增持（维持）

2025 年 11 月 17 日

王伟

分析师

SAC 执业证书编号: S1660524100001

行业基本资料

股票家数	124
行业平均市盈率	22.38
市场平均市盈率	14.14

行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

相关报告

- 1、《食品饮料行业研究周报：茅台公告回购及中期分红 10 月 CPI 同比上涨》2025-11-13
- 2、《食品饮料行业研究周报：白酒仍待业绩底 关注扩内需政策提振》2025-10-22
- 3、《食品饮料行业研究周报：白酒双节动销与价格压力存在情况下关注结构性机会》2025-09-26

位且有望受益经济复苏预期的次高端酒舍得酒业、酒鬼酒等。2、建议关注休闲食品、啤酒、软饮料、代糖等具有新消费属性的大众品板块，关注盐津铺子、有友食品、东鹏饮料、百龙创园、燕京啤酒、乐惠国际、会稽山、欢乐家等，3、建议关注餐饮供应链、乳业等修复回升机会，关注安井食品、伊利股份、千味央厨、立高食品、海天味业、安琪酵母等。

风险提示

需求持续不振、食品质量及食品安全、市场竞争加剧、原材料价格变动等。

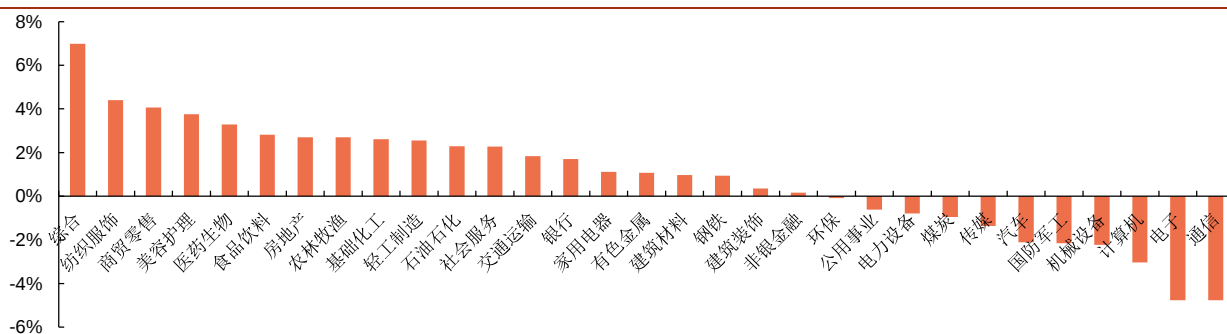
1. 市场回顾

上周（11.10-11.14）食品饮料指数上涨 2.82%，在申万 31 个行业中排名第 6，跑赢沪深 300 指数 3.90%。

本月（11.1-11.14）食品饮料指数上涨 2.24%，在申万 31 个行业中排名第 16，跑赢沪深 300 指数 2.51%。

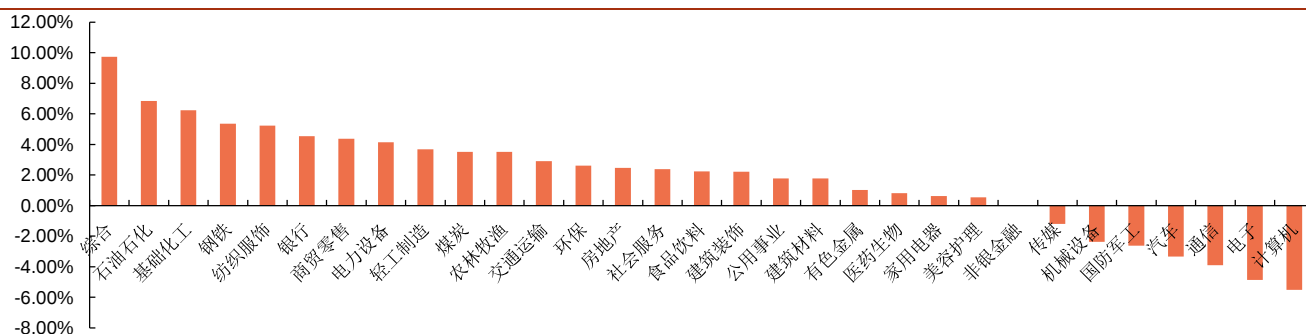
年初至今（1.1-11.14）食品饮料指数下跌 3.40%，在申万 31 个行业中排名第 31，跑输沪深 300 指数 21.02%。

图1：申万一级行业上周涨跌幅



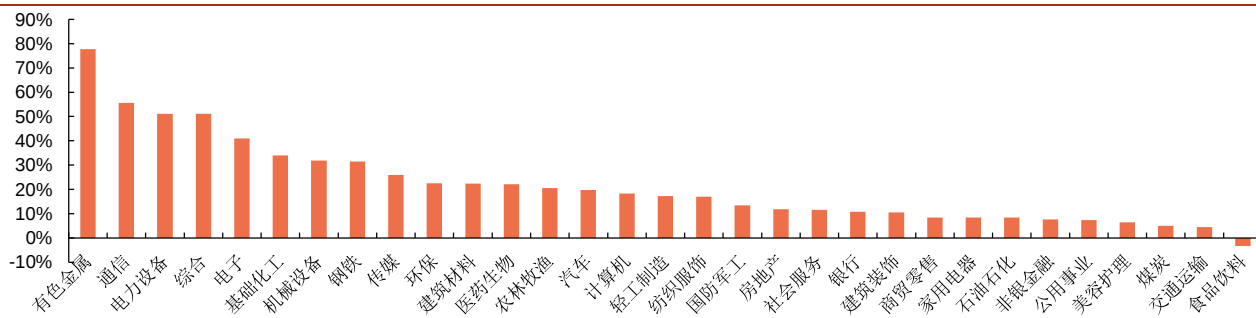
资料来源：wind，申港证券研究所

图2：申万一级行业本月以来涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

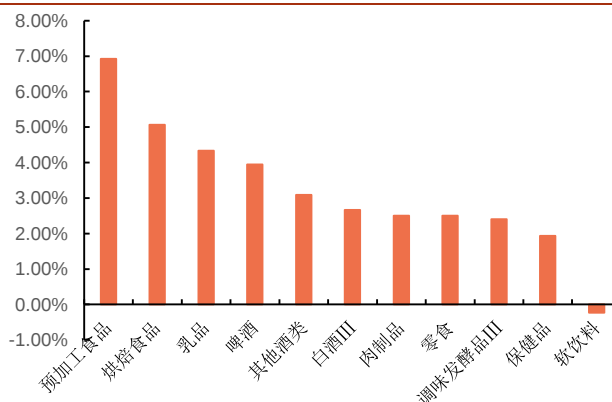
图3：申万一级行业年初至今涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

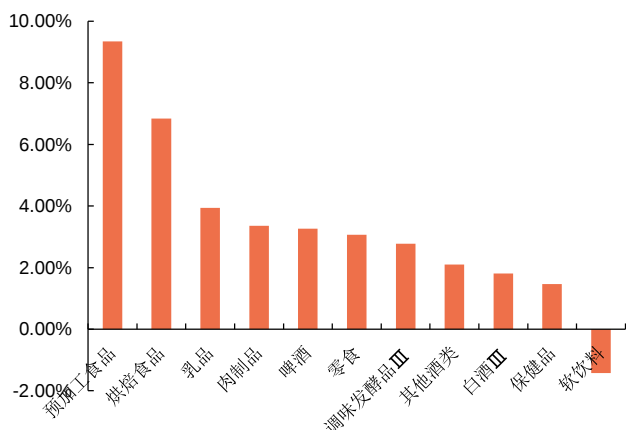
上周（11. 10-11.14）食品饮料各子行业中预加工食品、烘焙食品、乳品、啤酒、其他酒类表现相对较好，分别跑赢沪深 300 指数 8.01%、6.15%、5.42%、5.03%、4.17%。

图4：食品饮料子行业上周涨跌幅



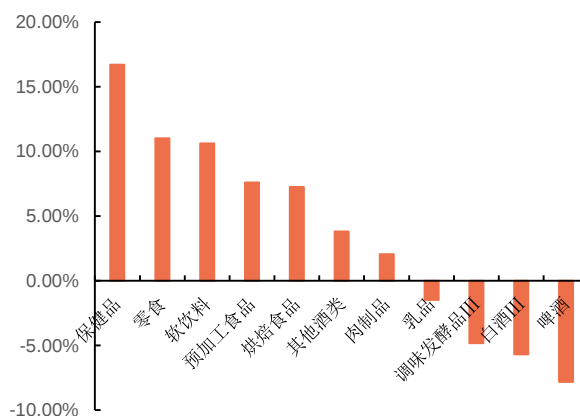
资料来源：wind，申港证券研究所

图5：食品饮料子行业本月涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

图6：食品饮料子行业年初至今涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

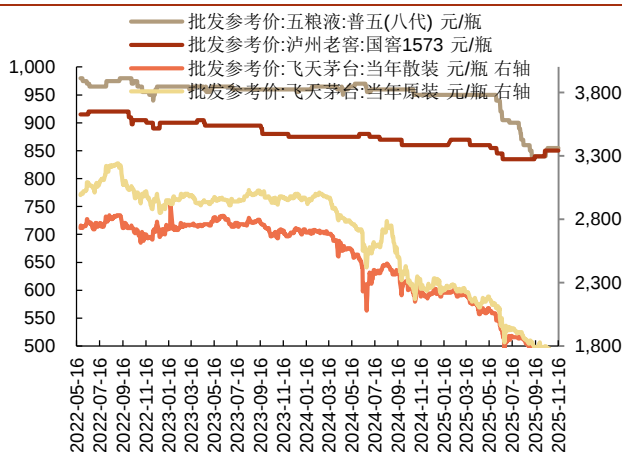
2. 每周一谈：酒企力推线上渠道健康发展 黄酒 T8 峰会提出让黄酒重新进入消费者心智

酒企力推线上渠道健康发展，推动渠道结构优化。根据微酒报道，近期酒鬼酒、习酒公布其电商官方渠道及授权店铺，规范部分未经授权的商家通过互联网及移动互联网平台售卖公司产品的行为，以减少线上销售对其市场秩序的扰乱。另外，抖音整治平台茅台低价问题，平台通知商家低于市场行情价的按照假货存疑处罚，抖音平台所参考价格标准为当日市场综合成交价，高于当日市场批发价约 80-100 元。舍得酒业近期召开业绩说明会，表示将推进其线上渠道“互联网再出发”、以推动渠道结构持续优化，夯实传统电商、发力直播和即时零售等新兴渠道，以提升电商渠道销售占比，公司前三季度电商渠道销售同比增长 39.62%。据京东超市名酒双

11全周期战报显示，酒类销售同比增长18%，自营销售同比增长32%。其中，茅台同比增长24%，五粮液同比增长15%，汾酒同比增长26%，古井贡酒同比增长38%。我们认为，白酒线上销售亮眼，酒企力推线上渠道健康发展，有望提供价格维护和销售出量的双重渠道价值。

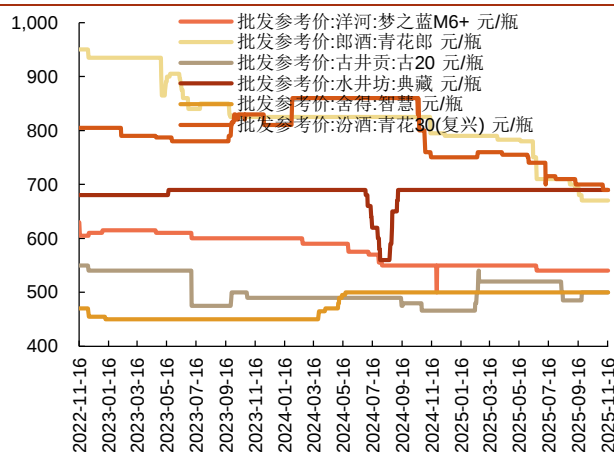
根据wind数据，截至11月16日飞天茅台散瓶/整箱产品批价较一周前分别回升15/5元/瓶达到1655/1680元/瓶，当前至年底，酒企及渠道商仍面临完成全年任务的考验，后续库存压力预计仍将存在，酒企面临既要通过促销拉动动销、缓解库存压力，又要避免过度促销导致价格体系紊乱的局面。我们认为，随着扩内需、鼓励消费政策推出，预计后续白酒需求端或缓慢改善，渠道库存、批价、报表业绩预计慢于需求改善。当前股价位置下板块行情或先于基本面企稳回升，业绩回落期间渠道库存、批价等动销或业绩改善的指标有望催化板块行情。龙头企业积极进行股东回报，白酒配置价值凸显，行业Q3阶段性报表业绩压力加速出清，基本面压力或仍将延续，板块行情有望先于基本面获得催化，建议关注结构性机会，优先从渠道出清、经营改善、场景承接、分红率提升角度寻找白酒投资标的。

图7：高端酒批发参考价



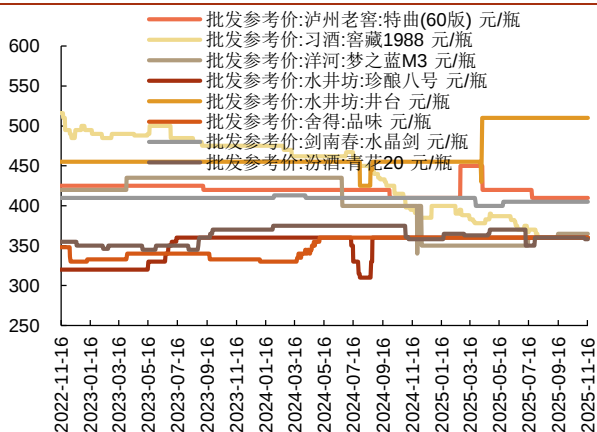
资料来源：wind，申港证券研究所

图8：次高端升级价位产品批发参考价



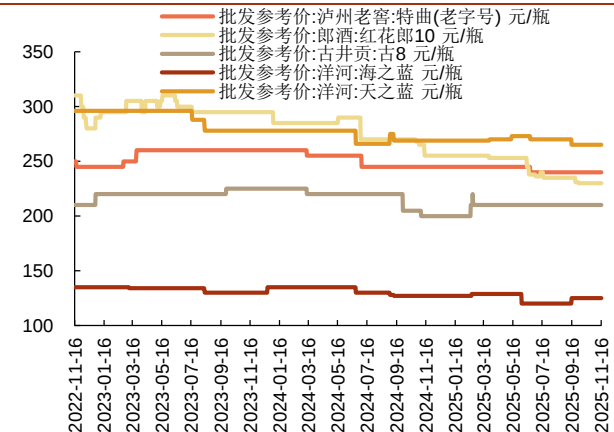
资料来源：wind，申港证券研究所

图9：次高端产品批发价



资料来源：wind，申港证券研究所

图10：中档价位产品批发价



资料来源：wind，申港证券研究所

黄酒 T8 峰会提出文化重构让黄酒重新进入消费者心智，关注细分板块的成长个股和传统消费品类底部改善。根据微酒消息，2025 中国黄酒 T8 峰会召开，中国酒业协会理事长宋书玉表示，黄酒要在“历史经典产业”定位下实现新生，必须从文化重构出发，通过传播文化、提升认知让黄酒重新进入消费者心智，建立自信与行业标识。会稽山与古越龙山前期通过更新产品，来实现价格带的跃升，让黄酒重新回到了家宴、喜宴这个场景，龙头企业提价效应和行业合力的形成，有利于加速品类消费培育和竞争格局优化。零食、黄酒龙头这类新消费成长品类龙头企业今年 Q3 单季度营收同比仍保持较好增长，啤酒中燕京啤酒等仍实现较好的归母净利润同比增长，大众品细分板块的成长个股好于传统品类。我们认为，大众品企业经营层面品类创新、新渠道进入成为核心增长举措，为消费品企业贡献业绩成长增量。建议关注休闲食品、软饮料、代糖、啤酒等具有新消费属性的大众品板块。另外，随着后续增量政策及经济指标改善，传统消费品类有望迎来基本面拐点和政策催化的双重利好。建议关注传统消费品类的改善拐点和估值性价比，重点关注餐饮供应链、乳业等修复回升机会。

投资策略：

1、建议从渠道出清、经营改善、场景承接、分红率提升角度寻找白酒投资标的。建议关注确定性强的高端白酒贵州茅台、五粮液，增长势能较好的山西汾酒，竞争格局利好的今世缘，区域势能及空间较大的古井贡酒、迎驾贡酒，低位且有望受益经济复苏预期的次高端酒舍得酒业、酒鬼酒等。2、建议关注休闲食品、啤酒、软饮料、代糖等具有新消费属性的大众品板块，关注盐津铺子、有友食品、东鹏饮料、百龙创园、燕京啤酒、乐惠国际、会稽山、欢乐家等。3、建议关注餐饮供应链、乳业等修复回升机会，关注安井食品、伊利股份、千味央厨、立高食品、海天味业、安琪酵母等。

3. 行业动态

啤酒 T5 企业达成九项共识

11 月 13 日，由中国酒业协会主办、华润啤酒（控股）有限公司承办的 2025 中国啤酒 T5 峰会在厦门召开。本届峰会以“观澜驭势，焕新共生”为主题，华润啤酒、青岛啤酒、百威亚太、燕京啤酒、嘉士伯中国等 T5 企业负责人就啤酒行业当前的形势和未来的趋势等方面深入交流，达成如下九大共识：要坚定发展信心，拓展市场宽度；要正视潜在风险，构建多元体系；要加强行业自律，加大科普传播；要焕新经典产业，作答时代命题；要加大场景焕新，创意美好生活；要打通断点堵点，实施国麦振兴；要关注消费变化，满足消费需求；要加大创新引领，建立共创机制；要凝聚行业共识，共谋健康发展。（来源：微酒）

2025 中国黄酒 T8 峰会召开

11 月 9 日，由中国酒业协会主办、浙江塔牌绍兴酒有限公司承办的 2025 中国黄酒

T8峰会在绍兴召开。中国酒业协会理事长宋书玉表示，黄酒要在“历史经典产业”定位下实现新生，必须从文化重构出发，通过“传播文化、提升认知”让黄酒重新进入消费者心智；以经典致敬经典，厘清“何为经典、何以经典”，建立自信与行业标识；同时焕新消费场景，以创意融合生活方式，重构“喝黄酒”的情绪价值。（来源：微酒）

抖音整治平台茅台低价问题

11月10日市场消息称，多位酒商接到抖音平台通知：无论茅台海外版还是国内版，低于市场行情价的，一律按假货存疑处罚，商家低价一瓶也不行，达人自己补贴也不行。坚决打击虚假营销、骗、只放一瓶等低价套路、售假等行为。据悉，抖音平台所参考价格标准为当日市场综合成交价，高于当日市场批发价约80-100元。（来源：微酒）

贵州提多项涉白酒扩消费政策

11月10日，贵州省扩消费措施新闻发布会举办，会议提到多项白酒相关的推动政策：鼓励企业以产销对接等方式推动白酒生产消费扩容升级，抢抓元旦、春节等节假日消费旺季，组织开展黔酒中国行、黔酒全球行等系列促销活动，实施贵州白酒出口倍增计划；深入实施电商发展“十百千万”工程，“一码贵州”贵州白酒云展会正式上线；推进“卖酒”向“卖生活方式”转变“四个一批”建设，研究制订进一步推动“卖酒”向“卖生活方式”转变指导意见；试点推动白酒等重点行业领域生产企业实现生产营销专业化发展。（来源：微酒）

11月上旬全国白酒环比价格总指数微跌

11月10日，泸州白酒价格指数办公室消息称，全国白酒价格调查资料显示，2025年11月上旬全国白酒环比价格总指数为99.99，下跌0.01%。从分类指数看，名酒环比价格指数为99.96，下跌0.04%；地方酒环比价格指数为100.06，上涨0.06%。基酒环比价格指数为100.00，保持稳定。

从定基价格指数看，2025年11月上旬全国白酒商品批发价格定基总指数为107.37，上涨7.37%。其中，名酒定基价格指数为108.97，上涨8.97%；地方酒定基价格指数为103.22，上涨3.22%；基酒定基价格指数为109.82，上涨9.82%。（来源：微酒）

京东超市“双11”自营酒类销售同比增长32%

据京东超市名酒11·11全周期战报（10月9日20:00-11月11日24:00）显示，京东酒类商品成交破新高，酒类销售同比增长18%，自营销售同比增长32%。其中，茅台同比增长24%，五粮液同比增长15%，汾酒同比增长26%，古井贡酒同比增长38%，口子窖同比增长40%，奔富同比增长62%，科罗娜同比增长89%，人头马同比增长45%，泸州老窖陈年酒同比增长138%，劲牌同比增长60%，赖氏父子同比增长370%。

另据京东超市发布的11·11战报显示，10月9日20:00-11月11日24:00，自营白酒成交额同比增长35%，地方特色酒类成交额同比增长30%。（来源：微酒）

京东将预制菜业务提升至集团战略核心层面

据悉，京东零售于近期正式成立预制食品业务部。目前，该部门在组织架构上与 3C 数码事业群、家居家电事业群、大商超事业群等京东零售 C1 级部门平级，负责人为 Andy Tian，直接向京东集团 CEO 许冉汇报。

“京东布局预制菜并非新鲜事，只是没想到这次战略层级这么高。”一位接近京东的业内人士如此表示。

事实上，通过梳理京东在预制菜领域的过往动作会发现，早在 2017 年，京东生鲜便开始组建专门的运营团队操盘预制菜品类，迈出入局第一步，且多年来持续加码；而此次成立独立的 C1 级预制食品业务部，标志着京东预制菜战略的再度升级，且业务重心已与过往有所不同。（来源：冷冻食品）

4. 风险提示

需求持续不振、食品质量及食品安全、市场竞争加剧、原材料价格变动等。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，不构成其他投资标的的要约和邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，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、发布、转载和引用者承担。

投资评级说明

申港证券行业评级说明：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）

申港证券公司评级说明：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数。）