



白酒股息率最高7%、四倍于国债，但有一个是假的

文 / Opm.AI

老窖的7%是承诺兑现，五粮液的7%是统计窗口的把戏

2026年7月17日，Wind的屏幕上，四个白酒股息率排成一列：

泸州老窖 **7.02%**，山西汾酒 **5.60%**，贵州茅台 **4.15%**，五粮液 **7.07%**。

同一天，10年期国债到期收益率 **1.7433%**。

存款利率还在1字头晃悠的年代，这一排数字像四根金条摆在桌上，每一根都比国债厚出三到五倍。

但其中有一根，是镀的。

哪一根，得过验钞机才知道。

第一关·数学：股价跌出来的高息，先问分子稳不稳

股息率的公式简单到没有藏身处：每股分红除以股价。分母跌了，股息率就自己往上蹿，这叫被动高息——数字好看，但钱没多给。

所以先看一个交叉验证：股息率乘以市盈率，等于派息率（分红占利润的比例）。派息率能不能对上公司自己给的承诺，是真钞假钞的第一道水印。

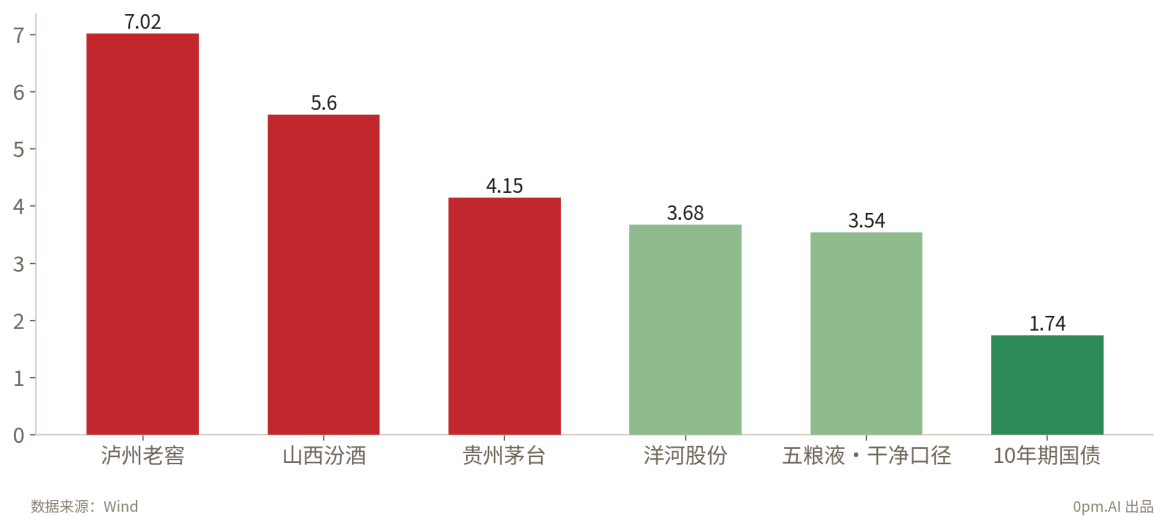
老窖 7.02%，市盈率约 12.2 倍。两个数一乘，派息率 85% 左右。翻它2024—2026年度分红规划：分红率从65%提到70%再到75%，且每年不低于85亿元。账算得平——这7%背后，是真金白银的承诺。

茅台 4.15%，对应承诺的75%派息，自洽；汾酒 5.60%，派息率约73%，也对得上。

三张钞票，水印清晰。

老窖股息率是国债的4倍——利差处历史极值区

龙头股息率 vs 10Y国债1.74% · 2026-07-17 · Wind · 五粮液用FY2025年度干净口径



老窖股息率是国债的4倍——利差处在历史极值区

第二关·窗口：五粮液那张，7.07%是真数字撒的谎

同一把尺子，量到五粮液就崩了。

22.4 倍市盈率乘 7.07%，派息率算出来是 158%。

一家公司，把当年利润的一倍半拿去分红？不可能。要么账错了，要么这个7.07%根本不是一年的分红。

拆开看，是后者。

五粮液FY2024的那笔分红，股权登记日是2025年7月17日；FY2025的分红，登记日2026年7月15日。两个登记日只差两天，却一前一后，双双落进了同一个“近12个月”的统计窗口。

系统把两个年度的分红，算成了一年。

用干净口径重算：最新年度每股派 **2.5797元**，除以现价 **72.83元**，股息率 **3.54%**。

7.07%不是假账，每一分钱都真实发生过。它只是被一个统计窗口，把两年叠成了一年——真数字，撒了个谎。

破案的赠品，比谎言更扎心

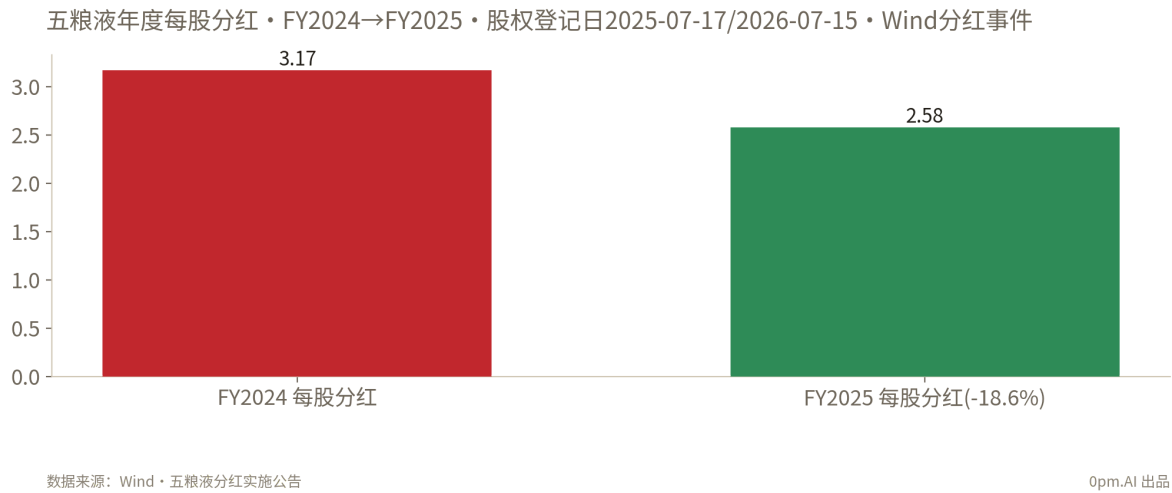
顺着这条线往回翻，翻出一个更冷的数字。

五粮液上一个年度每股分红 **3.169元**，这个年度 **2.5797元**。

分红缩水 **18.6%**。

屏幕上的股息率看板在往上走，投资者口袋里的分红，在变薄。

五粮液年度分红缩水18.6%——股息率看板在涨，分红在变薄



五粮液年度分红缩水18.6%——股息率看板在涨，分红在变薄

这就把问题推到了最后一关。

第三关·利润：股息不是券息，利润塌，分红跟着塌

国债的票息写进合同，到期照付，白纸黑字。股息不是。

股息跟着利润走。利润塌了，分红的基数就整个下移，今天按现价算出来的那个百分比，明年要重算。

洋河是现成的样本。此前它承诺2024—2026年每年分红不低于70亿元，2025年度实际拟分 **约22亿元**——保底承诺实质上撤了。净利塌下去之后，它的股息率只剩 **3.68%**，市盈率却还挂在 **59** 倍。高息的壳，已经空了。

再看盘子。2025年，规模以上白酒企业利润总额 **1884亿元**，同比下降 **13.3%**；21家上市酒企净利同比 **-24.1%**，18家双降。

利润集体下修，意味着2026年可分的钱，基数集体走低。

这一关，验的是分子的明天。分子在缩的公司，今天的高股息只是一张过期的快照。

兜得住的那部分，是真金

拆到这里，甄别就出来了。

老窖、茅台、汾酒，按当下口径的股息率减去国债利率，利差最高超过 **5个百分点**，仍处在历史极值区。截至2025年11月，中证白酒指数股息率一度冲到 **3.85%**，创历史高位——而近十年的平均，只有 **1.85%**。

茅台连续三年承诺不低于75%的派息，2025年营收净利首次双降后，年报里连具体增速目标都不再给，只写「全面推进市场化转型」——主动降速换确定性；五粮液则在2026年5月抛出上市以来首次注销式回购，80亿到100亿元，用于减少注册资本。

这些动作背后，类债价值是真实存在的。

前提是：你得把它当成一张“票息会波动的债”，而不是“保本的存款”。承诺兑现、利差极值，给的是安全垫；分红缩水、承诺变更，亮的是红灯。老窖是前者，洋河是后者。

收尾

股息率是这轮周期里最诚实的锚，也是最容易被误读的数字。

它兜得住你亏不亏得起——极值利差给了安全垫；它兜不住它什么时候涨——那个不看利差。

利差告诉你现在便宜，可周期什么时候把估值抬回去，是另一盏灯的事。那盏灯亮不亮，下一篇再说。

风险提示：本文所涉数据与观点仅为行业结构分析，不构成任何投资建议；历史数据不代表未来表现；市场有风险，投资需谨慎。

来源说明：本文数据来自各公司年度报告及分红回报规划公告、Wind、中证指数公司、国家统计局及中国酒业协会相关口径，以及证券时报、每日经济新闻、21世纪经济报道等公开报道。股息率、市盈率截至2026-07-17，国债收益率为2026-07-16口径。五粮液股息率以年度分红2.5797元除以现价的干净口径3.54%为准，Wind快照7.07%系两个年度登记日挤入同一统计窗口的失真值。

◆ Opm.AI 出品

连跌六年、回撤七成、估值十年地板——便宜是事实，机会要看三盏信号灯

- 真图驱动
- 一手权威源
- 多源交叉核验

数据与口径

数据来源

Wind（指数月K/PE·PB分位/个股估值股息率/10Y国债·经济数据库·一手直取）、国家统计局·中国酒业协会（2025行业产量/收入/利润）、贵州茅台/五粮液/山西汾酒/泸州老窖/洋河等2025年报·2026一季报、今日酒价·券商渠道调研（飞天批价2025-2026监测）、中金/中银国际/国海/开源/东吴/中信建投等具名券商研报、gov.cn（2025-05-18党政机关厉行节约反对浪费条例）·新华社、证券时报/财联社/华尔街见闻/《财经》/每经（具名报道）

访问官网



扫码直达 Opm.ai
官网入口
Opm.AI

风险提示：本内容基于公开信息整理，仅供研究参考，不构成任何投资建议、不预测涨跌、不承诺收益；力求准确但不保证完整无误，据此操作风险自担。市场有风险，决策需谨慎。