



白酒板块的机会到了吗?三盏灯亮了一盏半

文 / Opn.AI

批价半亮、报表初亮、仓位已亮——左侧渐近，右侧未确认

2026年上半年，白酒行业同时发生了三件互相打架的事。

春节动销爆了：i茅台一个月冲进212万笔订单，部分经销商出货同比多出四成。3月30日，茅台八年来头一回上调飞天零售指导价，1499抬到1539。可翻开2025年报，这是茅台上市二十五年来第一次营收净利双降——营收**1688.38亿降1.21%**，净利**823.20亿降4.53%**。股价呢，中证白酒指数一直拖到七月，才盘中砸出**5880.10**的新低。

哪一边是真的？

都是真的。周期底部长的就是这个样子：好消息和坏消息同时成立，谁也没压过谁。抄底的人盯着动销和提价，弃坑的人盯着史上最差年报，两拨人吵得脸红脖子粗，其实摸的是同一头大象的不同部位。

与其猜方向，不如数灯。判断一轮周期见没见底，产业里有三盏灯要挨个亮：批价管产业确认，报表管业绩兑现，仓位管筹码出清。今天这三盏，亮了一盏半。



黎明前的批发市场，卷帘门半开，没人敢说今天一定是好日子

灯一·批价：站上了提价线，可离破位线不远

批价是产业的体温计。飞天茅台这半年的批价剧本，比任何一份研报都诚实。

2025年12月12日，散瓶跌到**1485**，第一次跌穿1499官方指导价。「价格刚性」这四个字，那天被划掉了。

2026年1月4日春节前，批价再度失守1499，终端连跌九天，还在寻底。

1月底春节动销一到，批价被硬生生拉回约**1700**。

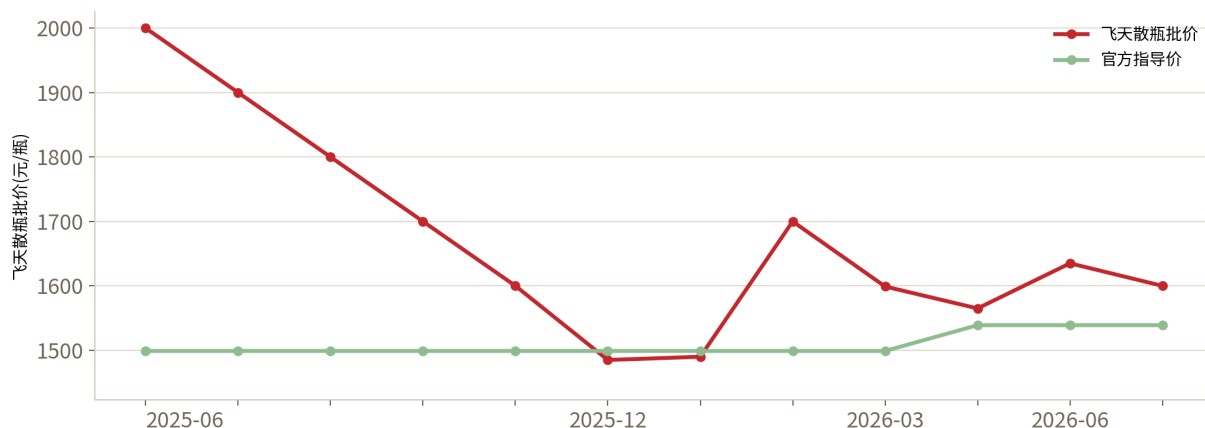
3月初节后回落，又跌破1600。3月30日官方提价，把线抬到1539。4月脉冲震荡，原箱一度冲上1730，半个月后又回到1665。

6月5日，本该是淡季，散瓶不跌反涨，站上**1635**，原箱1685。

7月上旬，又软了一点。

从跌破1499到淡季企稳1635——批价灯半亮，还不稳

飞天茅台散瓶批价关键点位 · 2025-06→2026-07 · 今日酒价/华创证券监测 · 散瓶口径



数据来源：今日酒价 · 华创证券 · 酒价内参

Opm.AI 出品

从跌破1499到淡季企稳1635——批价灯半亮,还不稳

把这条线看完，你会得到一个别扭的结论：批价站上了3月的提价线，可它离12月那条破位线，也就一百多块；而且七月又开始回软。这盏灯，只算半亮——它证明价格没有继续崩，但还没证明自己站稳了。

灯二·报表：降幅在收窄，可成色要打折

2025年，21家上市酒企营收降**18.1%**、净利降**24.1%**，18家双降，整个板块只有山西汾酒一家营收净利双正——它的净利也就微增340万，几乎贴着零增长爬过来。规上全行业口径上，收入5724亿降7.5%、利润1884亿降13.3%。这是“史上最差年报”六个字的全部含义。

转机在一季度。2026年一季度，食品饮料板块营收净利双双转正，各涨3.6%；白酒板块的降幅，从两位数收窄到营收**-0.7%**、净利**-1.8%**，眼看要摸到零轴。

但这盏灯得打个折。降幅收窄有两个不那么硬的理由：一是去年同期基数低，二是酒企在主动踩刹车——一季度末合同负债环比降了**12.9%**，等于把压给渠道的货、催着渠道的回款，都松了口。真实需求恢复没有，报表还没给出证据。

茅台干脆在年报里删掉了沿用二十多年的具体增速目标，只留一句「全面推进市场化转型」。头部把增长执念先放下，本身就是一种承认。

报表在好转，是初亮。好转不等于复苏。

灯三·仓位：这盏，亮透了

第三盏灯，是最亮的一盏。

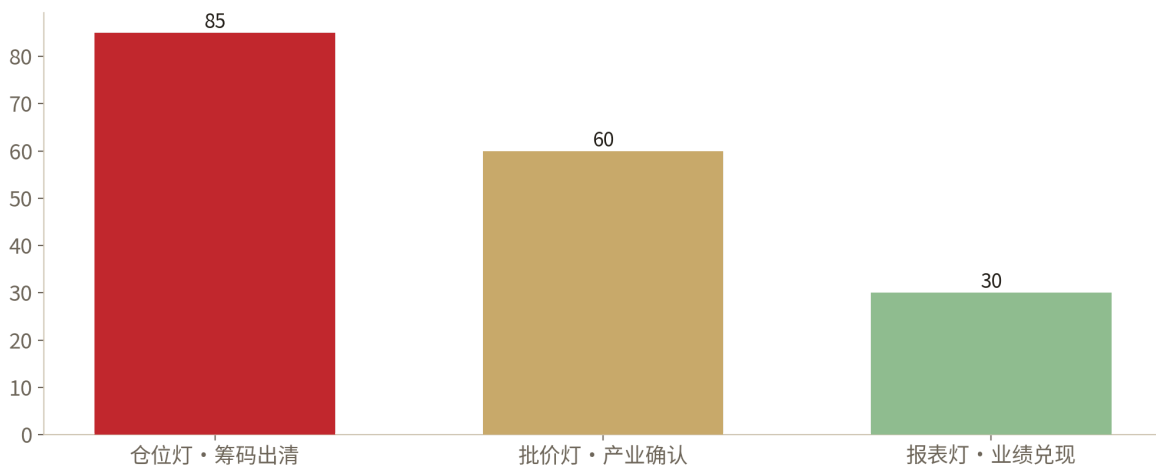
公募基金的白酒仓位，已经降到**2.9%**，回到了2015年的水平——上一轮牛市起点的位置。单季持仓的基金家数一口气少了**4143家**。北向资金2025年从白酒撤走约**610亿**。外资投行的卖出评级，扎堆砸在4到5月：高盛、花旗、摩根大通接连下调；而同一时段，内资券商里几乎翻不出一份看空报告。

外资在门口卖，内资在里面守。连多空分歧，都走到了极值。

逆向投资那套标准很简单：没人愿意再卖了，价格才跌不动。仓位2.9%、持仓家数近乎腰斩、卖方评级一边倒到极端——这些凑在一起，说的是“该走的基本走光了”。这盏灯，亮透了。

批价半亮、报表初亮、仓位已亮——三盏灯亮了一盏半

见底信号成色打分 · 0pm编辑部信号框架(主观综合评估 · 非投资建议) · 2026-07-17



数据来源：0pm编辑部

0pm.AI 出品

批价半亮、报表初亮、仓位已亮——三盏灯亮了一盏半

还有第四盏灯，它会骗人

数到这里，三盏灯亮了一盏半。可还有第四盏没数——股价。它最扎眼，也最会骗人。

上一轮周期给过答案。2014年1月，茅台盘中最低**73.96元**（前复权），PE压到约8到9倍，是上市以来最便宜的时候。那一轮，股价比批价早见底约一年，比报表早见底约两年。股价灯，是最早亮的那盏。

要是这次重演，七月那根5880的新低加上随后的反弹，可能就是股价灯在闪。

可它真会骗人。2026年1月29日，茅台单日涨**8%**，十几只白酒涨停，板块全线沸腾，所有人都以为底来了。五个月后，指数照样创出新低。那是一次假黎明。

股价这盏灯，会亮，也会灭。它太敏感，单独一盏不能作数。真正的确认，还得等前三盏亮齐——尤其是报表那盏，从"降幅收窄"走到"增速转正"。

三种剧本，和你该盯的那个数

灯往下怎么亮，无非三条路。

剧本A，灯亮齐。 批价站稳1700一线，2026下半年报表增速转正。那就是2016年的复刻——右侧确认之后再进场，也来得及，周期底从不缺给你上车的时间。

剧本B，半亮震荡。 需求走成L型，批价在1500到1700之间磨，报表在零轴附近晃。这一轮就得磨底数年，持有的人赚的是股息、不是估值。这时候，泸州老窖**7.02%**、汾酒**5.60%**的股息率，对上**1.74%**的十年国债，才是唯一能兜底的东西。

剧本C，灯再灭。 政策再收一道，或者批价重新跌破1499。价值陷阱坐实，便宜的还能更便宜——毕竟中证白酒PE-TTM **18.77**，也只是近十年8%的分位，离"最便宜"还留着空间。

三条路，下一个岔口很近：中秋国庆旺季的批价，加上三季度报表。两个月内，见分晓。

收尾：这张清单交到你手里

它不告诉你现在该不该买。

它告诉你，下一次批价跌破1499、或者站稳1700的时候，你自己该知道那意味着什么；下一份季报把降幅收成正增长、或者重新掉头向下的时候，你自己该分得清哪盏灯亮了、哪盏灭了。

机会从来不在预测里，在跟踪里。灯已经亮了一盏半。剩下那一盏半什么时候亮、会不会亮，市场不会提前通知你，但它会一盏一盏地告诉你——只要你还在看。

数据来源：Wind、贵州茅台及泸州老窖、山西汾酒等公司2025年年报、国家统计局及中国酒业协会、21世纪经济报道、每日经济新闻等公开资料。

风险提示：本文为行业周期复盘与信号框架整理，不构成投资建议；历史规律不代表未来；市场有风险，投资需谨慎。

◆ 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。