

黄酒双雄分化 赛道破圈待升级

证券时报记者 唐强

国内白酒行业持续处于深度调整态势,20余家A股白酒上市公司半年报营收、净利润同比双双下滑。相比之下,黄酒行业“风景独好”,两大头部上市公司古越龙山(600059)、会稽山(601579)净利润均实现同比正增长,不过竞争格局则出现一些微妙的变化。

上半年,会稽山实现营收、利润双增长,营收规模半年度首度超过古越龙山;古越龙山则是营收同比下滑、盈利质量承压。有行业人士认为,黄酒双雄走势分化,凸显出细分赛道的结构性机遇与品类固有发展瓶颈。

1 盈利质量分化

从2026年半年报核心财务数据来看,黄酒行业维持双寡头竞争格局,但两家企业经营表现出现明显分化,打破往年古越龙山一家独大的态势。

上半年,会稽山完成营业收入8.53亿元,同比增长4.43%;净利润1.29亿元,同比增长37.04%;扣非净利润1.04亿元,同比增长16.77%,盈利增速领跑黄酒行业。同时,会稽山经营现金流净额4263.09万元,实现由负转正,资金周转情况显著改善。不过,受淡季动销放缓等因素影响,第二季度单季扣非净利润出现小幅亏损。

产品结构方面,会稽山持续推进高端化转型,中高端黄酒收入5.95亿元,同比增长14.17%,成为核心营收与利润支柱。从区域市场来看,会稽山呈现“本地承压、外埠突围”态势,大本营浙江市场收入同比下滑9.85%,省外市场则保持高速增长,成为全新增量来源。

中国酒业分析师肖竹青认为,会稽山选择的是收缩低端、聚焦中高端,以兰亭系列为核心抓手,叠加年轻化创新产品协同破局,也是黄酒行业存量竞争之下效率最高的突围方式。

肖竹青指出,会稽山产品结构优化直接拉



时报财经图库/供图

高整体毛利率,中高端黄酒具备更高的利润空间,摆脱过去黄酒依靠低价走量、渠道毛利微薄的困境,企业有更多利润反哺市场投入、圈层培育、渠道建设,形成正向循环。

反观传统龙头古越龙山,上半年经营承压明显,业绩出现阶段性回落。

古越龙山半年度实现营业收入7.87亿元,同比下滑11.89%,营收规模被会稽山反超;实现净利润9155.64万元,微增1.38%;核心经营利润表现疲软,扣非净利润为5268.60万元,同比下滑34.94%。

分品类来看,古越龙山高中低端产品全线回落,中高端酒收入5.60亿元(同比下滑

9.92%),普通酒收入2.13亿元(同比下滑17.29%),高端品牌优势未能有效转化为当期业绩增量。古越龙山现金流层面压力更为突出,2026年上半年经营活动现金流净额为-3.1亿元,同比大幅下降106.85%;第二季度单季业绩降幅进一步扩大,营收同比下滑超过30%,核心经营利润转负,短期经营挑战加剧。

酒业分析师蔡学飞对证券时报记者表示,古越龙山浙江大本营中高端酒动销疲软、冰彫气泡等年轻化新品未成气候;会稽山靠兰亭系列等高端黄酒与“一日一熏”气泡黄酒双轮驱动,产品主线结构不断优化从而换来了营收、净利润双增长。

撑;同时,年轻化创新产品仍处于市场培育期,暂时无法贡献持续稳定业绩。

肖竹青认为,正确的顺序应该是先筑牢大本营,再理性推进全国化,不能本末倒置,不能用牺牲根据地换取省外招商数字。稳住大众普通黄酒消费基本盘,不能一味收缩低端产品。

蔡学飞也表达了类似观点,他认为,会稽山“烧钱换声量”模式短期能靠美酒破圈,通过兰亭系列等高端产品把营收顶上去,但是不可长期持续。2026年上半年,会稽山销售费用率已增至27.7%,且爽酒存在停投流后复购偏弱的问题,如果不能把线上流量转化为线下开瓶率,就存在广告退潮与消费者退场的风险。

业高端化、全国化升级,但品类规模化突围仍需长期培育。

蔡学飞认为,黄酒龙头贴身肉搏短期看是内耗,比如两家把资源砸向互相争夺江浙沪存量,比拼谁的气泡酒更出圈,但黄酒行业总盘仍卡在200亿元没做大,销售费用率飙升换来的只是存量市场份额转移。

不过,蔡学飞表示,从长期来看,这是破圈必需的阶段,正是会稽山用“一日一熏”把黄酒从料酒认知拽进年轻人气泡酒赛道、古越龙山被迫接招推冰彫,才让黄酒第一次在RIO(锐澳预调鸡尾酒)和白酒夹缝里抢到新场景,把品类声量做起来了。若两家把“打架”逼出的产品创新沉淀下来,向外埠和佐餐场景渗透,200亿元市场规模的天花板才有机会被捅破,否则仍旧困在江浙沪内卷。

缺即触发解职程序。

近两年,国信证券独董张蕊、金鸿顺独董叶少波先后因连续缺席董事会会议被股东会免职,电投能源、荣丰控股等公司也因独董失联无法履职启动了解职程序。“能进能出”机制正在落地,“挂名独董”“签字董事”的生存空间不断收窄。

另一方面,独董履职的确存在一些现实困难:信息不对称、调研时间有限、多重兼职稀释精力。因此,上市公司也须保障其知情权与履职条件。独董个人则更要明白:职位可以兼任,责任无法分担。但底线不容松动——不勤勉,何谈独立;不履职,何以取信中小股东。唯有把承诺兑现到每一次出席、每一份独立意见中,独董方能成为上市公司治理的重要角色。

宇邦新材控制权拟变更 收购方刚成立不到10天

证券时报记者 赵黎昀

停牌一周后,宇邦新材(301266)披露拟筹划控制权变更事项,公司股票自9月7日(星期一)开市起复牌。

9月6日晚间,宇邦新材公告,公司控股股东苏州聚信源企业管理有限公司(下称“聚信源”)、实际控制人肖锋、林敏与受让方苏州德翎企业管理咨询有限公司(下称“苏州德翎”)于9月4日签署《关于苏州宇邦新型材料股份有限公司之股份转让协议》(下称《股份转让协议》)。

聚信源拟以协议转让方式向苏州德翎转让其持有的上市公司无限售流通股4287.81万股(占上市公司总股本的29.99%),协议转让价格为每股20.08元,本次股份转让价款总额为8.61亿元(停牌前,宇邦新材收盘价为24.97元/股)。

同时,以本次股份转让完成为前提,苏州德翎拟向上市公司除苏州德翎以外的全体股东发出部分要约收购,要约收购股份数量为714.87万股(占上市公司总股本的5%),聚信源承诺以其所持上市公司428.92万股无限售条件流通股份(占上市公司总股本的3%)有效申报预受要约。

要约收购报告书显示,基于要约价格20.08元/股、拟收购数量714.87万股的前提,本次要约收购所需最高资金总额为1.44亿元。收购人将于要约收购报告书摘要公

告后的两个交易日内,将不低于2870.93万元(相当于要约收购所需最高资金总额的20%)存入中登公司指定的银行账户,作为本次要约收购的履约保证金。

据披露,收购方苏州德翎于2026年8月28日才刚成立(9月4日签署《股份转让协议》前一周),经营范围为企业管理咨询;以自有资金从事投资活动(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)。该公司股权结构显示,上海捷德航空技术有限公司对其持股93%、南通若朴捷航投资有限公司持股7%。

基于对上市公司主营业务发展前景的信心及中长期投资价值的认可,收购人拟通过本次要约收购进一步提升对上市公司的持股比例,取得并巩固上市公司控制权。本次要约类型为主动要约,并非履行法定要约收购义务。本次要约收购不以终止上市公司的上市地位为目的。

本次交易完成后,苏州德翎将拥有宇邦新材34.99%的股份及该等股份对应的表决权(持股情况系根据《股份转让协议》中约定的要约收购上限及承诺预受要约上限计算,实际情况以最终要约结果为准),聚信源及其一致行动人合计拥有上市公司25.2%的股份及该等股份对应的表决权。本次交易完成后,上市公司的控股股东将变更为苏州德翎,上市公司的实际控制人将变更为江文全。

复星医药拟最高10亿港元 回购H股股份

证券时报记者 赵黎昀

9月6日晚间,复星医药(600196)披露,基于对公司发展前景的信心及内在价值的认可,经董事会批准,公司拟自2026年8月27日起12个月内回购H股股份,拟回购资金总额不超过10亿港元。

公司将根据H股回购授权及市场情况等确定已回购H股用途,包括但不限于注销或作为库存股持有。本次回购须视乎市况,且需符合相关上市规则、法律法规及公司章程规定,公司不保证回购的时间、数量或价格,提醒投资者谨慎交易。

复星医药同时公告,印度时间2026年9月4日,控股子公司复星医药新加坡公司通过大宗交易及集中竞价方式出售共計989.7万股Gland Pharma股份(约占截至2026年9月3日Gland Pharma股份总数的6%),交易总对价(扣除交易佣金及税费前)为279.96亿印度卢比(折合约2.94亿美元),均价(扣除交易佣金及税费前)约为2828.78印度卢比/股,较前一交易日收盘价格(即2907.9印度卢比/股)折让约2.72%。

Gland Pharma成立于1978年,总部位于印度海德拉巴,主要从事注射剂药品的生产制造业务,其业务收入主要来自于美

国和欧洲。复星医药集团于2017年10月完成对Gland Pharma的控股收购。2019年11月,Gland Pharma于孟买证券交易所及印度国家证券交易所主板上市,股票代码:GLAND。

公告显示,预计本次交易的股份过户时间为印度时间2026年9月7日。本次交易完成后,该集团仍持有Gland Pharma约45.76%的股权(本次交易前约为51.76%)为其控股股东,Gland Pharma仍为集团合并报表范围内子公司。

复星医药表示,本次交易出售所得将增厚公司净资产;由于本次交易系转让控股子公司部分股权,出售所得将不计入公司利润表中的投资收益。实际财务影响以审计结果为准。

近年来,复星医药持续发力推进非核心资产处置,降低有息负债规模。

中信证券研报分析,2026年上半年,复星医药通过资产退出和子公司分红实现现金回流93亿元,各级子公司重资产、非核心非战略资产退出签约金额70亿元。截至2026年上半年末,公司有息负债降至854亿元(2025年底为899亿元),正向中期降至600亿元以下的目标有序迈进。上半年公司合并口径财务费用为62.91亿元,同比下降3.3%。

多城推进住房“以旧换新” 一二手房置换链条加速打通

证券时报记者 吴家明

今年以来,住房“以旧换新”正在多个城市加速推行,呈现出模式多元化、政策精细化的新态势,楼市置换链条也在加速打通。

此前,上海出台楼市新政“沪八条”,其中就提出实施“以旧换新”购房补贴。随后,上海市房管局、市财政局发布《关于实施“以旧换新”购房补贴有关事项的通知》,明确“以旧换新”购房补贴的适用范围。此外,西安市住建局等多部门印发《西安市支持房地产市场高质量发展工作措施》,其中“卖旧买新”支持政策由“退税”升级为“退税+现金补贴”。

证券时报记者梳理发现,住房“以旧换新”最早出现在2023年,彼时多数由各地房企、行业协会、中介机构自行发起。此后,各地政府、国企也开始介入且形式多样,例如一些城市根据自身情况采取“国企收储+中介帮卖”模式,也取得了不错的效果。

市场公开信息显示,广州市花都区在今年5月出台政策,推出住房“以旧换新”系列举措。新政实施三个多月来,花都楼市呈现“量升价稳、交易活跃”的良好态势,国企收购旧房用作保障性住房的首批签约已于近日完成,3000万元“卖旧买新”专项补

贴正持续接受申领中。而在深圳,多区曾联合中介机构推出“换房易”和“安家易”等活动,也取得一定效果。

此外,新房能否满足改善性需求也是“以旧换新”能否顺利推进的一个重要条件。广东省住房政策研究中心首席研究员李宇嘉认为,开发商要为改善性需求打造能满足其住房消费升级的产品,不能仅仅把“换新”作为去尾货的机会。新房各方面的品质要与购房者目标相契合才能实现“以旧换新”目标。他也建议,各地要参与卖旧买新的小业主很多,说明市场需求比较强烈。“以旧换新”政策的有效落地将重塑二手房与新房的联动机制,提升二手房的流动性,同时为新房市场引入改善型客源。推进二手房“以旧换新”,要将视角转到供给侧管理和中长期制度建设上,将老旧小区改造和配套完善、房屋更新与新建住宅区补足配套短板结合起来,推动年轻人购置二手房改善居住条件。

中指研究院认为,经过两年多的探索与完善,各地住房“以旧换新”模式不断升级,更多方式调动企业及居民参与积极性,预计后续将有更多城市参考借鉴各地经验,并结合当地市场情况探索,优化住房“以旧换新”政策,打通一二手房置换链条,为房地产市场平稳运行提供支撑。

连续缺席触发解职 独董履职不容“挂空挡”

证券时报记者 曾剑

中信海直9月6日晚披露,拟提请9月22日临时股东会解除独立董事董铁牛的职务,其在董事会专门委员会担任的职务相应解除。据悉,董铁牛因个人原因连续两次未亲自出席公司董事会会议,亦未委托其他独董代为出席。目前,董铁牛未对解职事项提出异议。公司同步提名补选候选人。免职议案尚待上市公司股东大会审议。

中信海直此举有规可依。根据《上市公司独立董事管理办法》,独董连续两次未亲自出席且不委托他人代为出席的,董事会应当在30日内提议召开股东会解除其职务。

公开资料显示,董铁牛现年62岁,长期在民航系统工作,目前担任万丰奥威独董。证券时报记者梳理发现,他在7月获提名为中信海直独董候选人,于8月5日当选。但他上任仅9天便缺席首场董事会,此后8月21日、9月3日的董事会亦未出席,三场会议一次未到,公告只以“个人原因”带过。

同期,他在万丰奥威的董事会全勤。两家上市公司的董事会会议日期并无冲突。

独立董事被视为中小投资者的“看门人”。2023年9月施行的《上市公司独立董事管理办法》将履职要求刚性化:原则上最多在三家境内外上市公司任职,每年现场工作时间不少于15日,须亲自出席董事会并制作工作记录,连续两次