

春糖“冷热”：酒业周期中破局与共生



视觉中国图片

第112届全国糖酒商品交易会（业内俗称“春糖”）于3月25日至27日在成都举行。中国证券报记者在春糖现场走访发现，从表面看，酒店预订量回落、企业参展规模收缩，今年春糖略显冷清。但深入观察，战略调整、渠道改革、信心重塑的行业思考，正持续升温。

面对行业调整周期，头部酒企在春糖密集发布新战略、传递新信号，产品结构优化、渠道精细管理等在春糖引发行业热议。企业、经销商、专家等围绕“构建厂商命运共同体”进行思想碰撞，提升质价比成为酒企产品创新的发力点。在消费提质、政策红利等因素驱动下，白酒行业正直面问题，为重构生态积蓄破局力量。

● 本报记者 杨梓岩

体感稍“冷” 内涵很“热”

今年春糖，体感有点“冷”，但内涵却很“热”。

“今年酒店好定，会场租金也有所下降，整体给人一种春糖‘降温’的感觉。”不少参会的酒企负责人对中国证券报记者表示。记者从多家在线旅行平台获悉，今年春糖期间，成都酒店预订量和均价较往年整体平稳、略有下降。

记者走访各大酒店展时观察到，从布展规模和活动安排来看，今年酒企整体降低了声量。例如，作为白酒龙头之一，五粮液并未在今年春糖期间举办酒店展。多家上市酒企的董事长也未在今年春糖现身。

“在白酒行业周期调整的背景下，春糖的作用和意义也发生了变化。”古井贡酒相关负责人对中国证券报记者表示，以往酒企选择在春糖期间密集发布新品，进行招商。但现在，春糖期间新商招募的效能并不显著，“重点还是借春糖的机会，和老经销商、行业专家和友商酒企聚一聚，彼此鼓鼓劲儿，交流一下行业发展的机会。”

寻找周期下的破局之道，成为今年春糖“热烈”的内涵。“春糖与其说是交易会，不如说是‘思想汇’。大家聊聊过去一年的难处和亮点，思维碰撞中也

许能找到新商机。”一位名酒区域大商对中国证券报记者表示。

经销商在春糖寻找机会，酒企也在春糖的舞台上发布新举措、新战略，希望为应对行业周期提供参考。

基于对消费者心智的调研，水井坊在今年春糖发布新战略。水井坊首席市场与数字商务官周宛忻介绍，水井坊将以不同的价格带产品、品牌定位体验来满足不同消费者差异化场景的用酒需求，形成“水井坊”+“第一坊”的品牌体系；主品牌聚焦次高端价格带，夯实核心市场基础；而第一坊则聚焦于高端市场。

面对业绩承压的情况，酒鬼酒股份有限公司党委书记、总经理程军在今年春糖相关活动上表示，酒鬼酒将坚持“精品酒企”的战略，今年会继续优化产品结构，构建“2+2+2”核心产品体系，整体SKU（库存单位）将削减50%，清理与品牌定位或形象不符的产品。

洋河股份在今年春糖推出新升级后的第七代海之蓝，并首发洋河高线光瓶酒产品。洋河股份相关负责人对中国证券报记者表示：“蓝洋河、金洋河两款光瓶酒主打百元以下价格带，未来有望为公司业绩提供增量。”

行业下行周期下，如何让经销商有钱可赚，如何构建“厂商命运共同体”，是今年春糖各个场合中绕不开的话题。

“从过往经验来看，白酒行业基本是五年一个周期。预计行业在2026年下半年会明显回暖。”怡亚通集团酒业公司副总裁鄢奎平对中国证券报记者表示，未来一年厂商如何理顺渠道关系，是白酒行业穿越本轮周期的关键。

产品好卖，经销商自然有钱赚。“品牌是因，销售是果。”水井坊总经理胡庭洲对中国证券报记者表示，当前要提升产品在消费端的喜爱程度，

“信心”也是今年春糖的关键词。具有直面问题的勇气，往往是有信心的底气。

在今年春糖各场活动上，不少酒企高管直面企业存在的问题。“不回避问题，没有解决不了的问题，关键是要找到更好的合作发展模式。”陈运江说。

谈及酒鬼酒的问题，程军直言，“酒鬼酒客户的进入与退出机制不完善，导致客户发展稳定性不够，其中一些客户与我们的发展理念也不同频。酒鬼酒对产品的动销关注度也不够，造成了库存高企、渠道动力弱。”

才会赢取更多的市场份额，真正为经销商伙伴提供帮助。

“我们对持续增长是有要求的，为了实现我们设定的目标，要对库存进行严格管理。我们不会为了短期的增长而向经销商压货，这不符合公司的核心价值观。”胡庭洲表示，在不同的市场，公司对于经销商的考核和资源投入也不同，以求实现渠道的精细化、管理。

“实施科学适配，一商一策的差异化优商扶商战略要进一步落地。”某头部酒企董事长陈运江（化名）对精细化管理渠道深以为然。他对中国证券报记者表示，“每个经销商

程军表示，公司意识到要强化B端与C端的触达，B端与C端联动助推效能最大化。“从前年开始，我们主动推进战略转型，来深化B端与C端的紧密联动，过程不易但十分必要。”程军透露，过去一年酒鬼酒开瓶数增长超90%，“这是消费者一瓶瓶喝出来的。我们下大力气投入开瓶，带动了渠道库存的消化。”

信心也来源于对消费趋势的洞察。在白酒存量竞争的背景下，“质价比”成为行业讨论的重点。“能不能让品质升级幅度再大一点？能不能让消费者感动？”正一堂战略咨询

团队运作思路、优势资源都不一样，如果政策一刀切，经销商能力不适配，渠道就做不下去。有的团购搞得不好，却非要求他搞陈列；有的流通渠道运营得好，却非要求开品鉴会搞团购。这些都是经销商的负担，属于资源浪费。”

在记者采访过程中，也有不少经销商强调：实现厂商共建共赢，重点是尊重市场规律，赏罚分明。

“解决价格倒挂和库存问题，不能一味地降价，这样只会让扰乱市场价格的经销商进一步损害厂商利益。”某头部酒企核心经销商对中国证券报记者表示，酒厂给经销商制定的政策

必须有效落实，要在厂家和经销商共同见证下，实现精准销售、有效开瓶。“只要能开瓶，市场缺多少，厂家补多少。可以给予经销商奖励和补贴，但要保证酒价不能乱。”对于“打酱油”“搞破坏”的经销商，酒厂必须用有力的手段予以制裁。

在中国酒类流通协会副会长兼秘书长邢春雷看来，构建厂商命运共同体，要通过“合理库存、柔性考核”政策，避免压货式增长，推动厂商共建价格体系与利润分配模型，依托区块链溯源与AI决策系统等数字化手段，实现“零库存”与“轻库存”管理，提升渠道响应效率。

端价格带，在今年春糖推出“喝美酒庆美事”的次高端产品口号，实则也是试图从质价比角度切入，占领消费者心智。

政策提振消费，也为白酒行业注入信心。邢春雷认为，《提振消费专项行动方案》首次将“稳股市、稳楼市”纳入促消费政策，通过3000亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新，覆盖汽车、家电、数码产品等领域。“这间接带动白酒消费场景的延伸。释放中青年群体的消费潜力，为白酒的商务宴请、家庭聚饮等场景注入新活力。”邢春雷说。

算力及AI预算“不设限”

三大电信运营商2025年资本开支计划近三千亿元

● 本报记者 杨洁

截至3月25日，中国移动、中国电信、中国联通三大运营商均披露了2024年业绩，均拟大手笔分红回报股东。三大运营商2025年资本开支计划规模合计达到2898亿元，虽然各自的投资规模出现下调，但在投入结构上持续调整，算力、AI成为运营商适当超前布局发力的重点，甚至还设立了特别预算或者“不设上限”。AI也全面介入运营商的各项业务层面，在助力运营商业务转型升级方面发挥重要作用。

均大手笔现金分红

三大运营商收入能力和盈利能力均持续提升，但如果排除折旧摊销影响看EBITDA（息税折旧摊销前利润）指标情况，只有中国电信2024年EBIT-DA实现增长。

2024年，中国移动营业收入达到10408亿元，同比增长3.1%，其中主营业务收入达到8895亿元，同比增长3.0%；归属于母公司股东的净利润为1384亿元，同比增长5.0%；EBITDA为3337亿元，同比下降2.3%。

2024年，中国联通实现营业收入3896亿元，同比提升4.6%；利润总额251亿元，归属于母公司净利润达到90亿元，同比提升10.5%；EBITDA为994.2亿元，比上一年度998亿元略有下降。

2024年中国电信实现经营收入为5294亿元，同比增长3.1%，其中服务收入为4820亿元，同比增长3.7%；实现归属于上市公司股东的净利润330亿元，同比增长8.4%；EBITDA为1408.47亿元，同比增长2.9%。

三大运营商均拟进行大手笔分



视觉中国图片

红。中国移动董事会建议2024年全年派息率为73%，拟向全体股东派发2024年度末期股息每股2.49港元（含税），合计拟派发末期股息535.78亿港元（含税）。连同已派发的中期股息，中国移动2024年全年拟派发股息合计每股5.09港元（含税），同比增长5.4%。

中国联通董事会建议每10股拟派发末期现金股利0.621元（含税），共计拟向公司股东派发约19.42亿元（含税）的末期股利。连同已经派发的2024年中期股利在内，中国联通2024年全年每10股拟派发现金股利1.58元（含税），同比增长19.7%，共计拟向公司股东派发约49.42亿元（含税）股利。

中国电信董事会建议每股派发现金红利0.0927元（含税），本次共计拟派发现金红利84.83亿元（含税）。连同已经分配的中期现金红利，中国电信2024年度拟现金分红总额合计约人民币237.74亿元，占2024年度公司股东应占利润的72%。

AI及算力投资占比持续提升

运营商的资本开支是外界关注焦点，2025年三大运营商资本开支计划合计达到2898亿元。近年来三大运营商的资本开支规模持续缩减，结构调整颇有看点，围绕网络的投资占比持续下降，AI以及算力投资占比持续提升。

中国移动2024年各项资本开支合计约1640亿元，占主营业务收入比为18.4%，同比下降2.5个百分点。2025年，中国移动预计资本开支合计约为1512亿元，比2024年下降128亿元，主要用于连接基础设施优化、算力基础设施升级、面向长远的基础设施布局以及支撑CHBN（个人市场C、家庭市场H、政企市场B、新兴市场N）科技创新、感知提升等方面。

在连接方面，中国移动2025年计划投入716亿元，比2024年下降156亿元，其中582亿元投入在5G网络领域，计划至2025年末累计开通5G基站数量

达275万站。在算力领域，中国移动2025年计划投入373亿元，与2024年算力领域371亿元的投资额基本持平，但在资本开支中的占比提升至25%。此外，中国移动在业绩说明会上强调，对于推理资源将根据市场需求进行投资，不设上限。公司计划至2025年末智算规模超过34EFLOPS（每秒浮点运算次数）。

2024年中国联通的资本开支规模为613.7亿元，同比下降17%，其中，算力投资同比上升19%。中国联通加快推进IDC向AIDC、通算向智算升级，在上海、广东、香港和内蒙、宁夏、贵州等地建设大规模智算中心，建成300多个训推一体的算力资源池，智算规模超过17EFLOPS，更好满足人工智能训练和推理需求。

对于2025年，中国联通预计资本开支规模下调至550亿元左右，其中算力投资同比增长28%；此外，公司为人工智能重点基础设施和重大工程专项作了特别预算安排。中国联通高级副总裁唐永博在当天业绩说明会上表示，将根据智算和IG等需求，以及国内外发展趋势，及时调整投资规模。

中国电信2024年的资本开支规模为935亿元，同比下降5.4%，其中移动网投资299亿元，包括算力在内的产业数字化投资325亿元。公司2025年资本开支计划为836亿元，预计下滑10.6%，但产业数字化方面投资占比预计提升至38%，算力方面资本开支预计同比增长22%。中国电信董事长的柯瑞文在业绩说明会上表示，“算力方面，我们初步安排是百分之二十几的增长，但不设限，将根据客户需求、市场发展的一些情况灵活调用（投资额）。”

中国电信在年报中介绍，公司面向AI适度超前布局云网基础设施，建成

京津冀、长三角两个全液冷万卡池，在粤苏浙蒙贵等区域部署千卡池，智能算力资源达到35EFLOPS。目前，Network for AI和AI for Network已经初步形成“基础设施优化”“智算能力反哺”相互促进的正向循环，不仅加速AI的落地，同时进一步提升网络价值。

“AI+应用”全面起势

“人工智能+”是三大运营商年报中共同关键词。中国移动介绍，其“AI+”应用创新多点开花，已经推出24款AI+产品、39个AI+DICT应用，加速向智能服务全面升级。在政企市场，形成超百个覆盖央国企、高等院校、行业龙头企业的AI+DICT示范标杆，成功签约项目超500个。在公众市场，“AI化产品”客户合计达到1.9亿户。在AI的带动下，2024年移动云实现了20.4%的高速增长，年收入破千亿元，达到1004亿元，已稳居国内云服务商第一阵营。

中国移动提出，将云计算升级为云智算，即将原有的云计算技术与智算和AI技术相融合，提供算力、模型、数据、生态、应用、工具等的全方位信息服务。中国移动董事长杨杰在业绩电话会上表示：“我们要做AI领域的台积电。”他认为，中国移动在AI领域可以学习借鉴台积电的模式，一方面拥有自己的AI核心能力，另一方面帮助用户接入DeepSeek，同时为客户提供包括AI在内的各种服务。

中国联通董事长陈忠岳也在业绩电话会上强调，AI对于联通来说，机会显著、影响深远，是公司发挥网络、算力、数据服务优势，实现产品、技术和市场升级的重要机遇，也是公司从通信运

营公司向科技服务公司转型升级的重要引擎。因此，面对人工智能的划时代变革，中国联通必须勇立潮头、拥抱智能，向新而行。

中国联通年报显示，2024年，联通云收入达686亿元，同比提升17.1%；数据中心收入259亿元，同比提升7.4%。智算业务驱动算力服务强劲增长，2024年签约金额超过260亿元。此外，中国联通推出一系列AI新产品新服务，例如，推出5G新通话、智家通、智慧客服等AI智能体，持续迭代智家平台，使得公司融合用户占比超过77%，价值不断提升，融合套餐客单价月均超人民币百元。

中国电信年报介绍，2024年，公司持续推进AI、量子、卫星赋能产品和服务，行业内率先推出内置自研星辰语音语义通用大模型的定制AI手机，并推出AI摄像头、AI云电脑、AI家庭大屏等智能终端，推进5G新通信、通信助理、视频彩铃、云盘等应用AI升级，加快量子密信密话、手机直连卫星等战新业务规模发展，2024年AI、量子密信密话、手机直连卫星等应用渗透率稳步提升。以智能客服为例，中国电信加速客服模型等AI能力嵌入10000号等服务全流程全岗位，智能客服占比较2023年底提升13.5个百分点，智能化服务能力显著增强。

中国电信天翼云也迈向了智能云发展新阶段，“息壤”一体化智算服务平台完成多种主流智算芯片与DeepSeek-R1/V3系列大模型的深度适配优化，成为国内首家实现DeepSeek模型全栈国产化推理服务落地的运营商机云平台。目前已接入50家算力合作伙伴，自有和接入的智能算力合计达到62EFLOPS，服务行业客户超490万户。