

內地白酒業觸底 今年有望反彈

珍酒李渡：港稅率低轉口能力強 助拓海外市場

企業訪談

內地白酒業經過近年深度調整，今年終見曙光。珍酒李渡（06979）首席財務官王連博接受大公報專訪時直言，行業核心矛盾在渠道庫存，終端需求僅個位數下滑。他指出，集團主動清庫存，今年提前調整到位，認為2026年行業基本觸底，今明兩年將迎來反彈周期。他又形容香港是內地白酒出海「大樞紐」，烈酒稅下調、轉口能力強，有助內地白酒走向國際。

大公報記者 邵淑芬

王連博指出，評判白酒要看兩個口徑：出廠與終端銷售。他表示，財務報表多反映出廠口徑，與終端真實銷售之間存在「剪刀差」，渠道庫存如同槓桿。「過去十年黃金期，經銷商按每年五成甚至倍增備貨。到2023年增速突然放緩，渠道庫存急升，供需失衡，價盤下跌、渠道利潤受損、現金流轉弱，經銷商再殺價套現，形成惡性循環。」他強調，終端需求實際僅個位數下滑，白酒市場規模仍達6000億至7000億元人民幣，韌性遠勝房地產等行業。

控制發貨 提前調整到位

他提到，2025年5月內地修訂「厲行節約條例」，明確公務接待不上酒，行業出現「硬着陸」。珍酒李渡2024年下半年已見雙位數下滑，2025年下半年果斷控制發貨、回購高風險庫存，幫助經銷商減壓。收入因而而大幅下滑，但換來2026年提前調整到位。

面對中國白酒消費者的結構性轉變，王連博稱，商務場景由過去的基建、內房等傳統行業，轉向新能源、創新藥、數據中心、機器人等新興行業，公司聚焦優質民企團購資源。社交場景則針對30至50歲中產，趨勢是「少喝酒、喝好酒」。他指出，白酒均價上升，並非全線加價，而是次中高端（300至600元人民幣）及醬酒

的銷量佔比增加，拉高了整體平均價。

作為「港股白酒第一股」也是「唯一股」，王連博稱，香港是港股唯一白酒標的，透明監管與國際資本通道有助吸引長期資本、提升品牌公信力。香港實施雙層烈酒稅制，大幅下調高價烈酒稅率，令烈酒進口量與貨值大幅增長。2024年10月至2025年3月，香港進口烈酒金額達31.77億港元，其中內地烈酒佔過半，極大降低了高價白酒進入國際市場的門檻。

盼提供平台 更多展示品牌

此外，香港作為全球第五大貿易中心，是中國白酒的最大出口目的地。2025年經港轉口內地的烈酒達335萬公升，貨值近30億港元，具備成熟的國際物流、融資、法律及專業酒類貿易配套。王連博表示，香港是中國白酒出海的「大樞紐」，總部、物流、管理及運營均可落戶香港，並與大灣區其他城市協同。

不過，王連博坦言，香港降稅僅一年多，部分消費習慣窗口已流失。他認為，特區政府除稅務優惠外，應提供展會、洽談會等展示平台，讓多個白酒品牌露臉。對於「內地企業出海專班」，他認為溝通仍未足夠，業界需加強對接。他表示，整體而言，香港對行業幫助已十分大，但若政策與平台再加碼，可放大白酒出海動能。



內地白酒輸港及轉口數據

輸港已完稅內地白酒	逾130萬升，貨值3.5億元（2025年）
經港轉口內地烈酒	335萬升，貨值近30億元，佔整體烈酒轉口量近五成（2025年）
整體烈酒進口總額	31.77億元（2024年10月至2025年3月）
其中內地烈酒	16.27億元（佔約51%）（2024年10月至2025年3月）

資料來源：商經局及統計處

◀王連博表示，香港是中國白酒出海的「大樞紐」。

大公報記者蔡文豪攝

出海面臨三大壁壘 港充當天然測試場

靈活處理

香港兼具東西方消費習慣，被視為中國白酒國際化的「天然測試場」。珍酒李渡（06979）首席財務官王連博表示，白酒國際化最大挑戰並非沒有市場，而是文化、標準與渠道三大壁壘。他指出，白酒缺乏如干邑VSOP、威士忌年份、清酒「幾割幾分」般清晰的品級評價體系，海外消費者難理解為何中國白酒賣300元仍比當地烈酒貴；加上飲用文化不同，中國人習慣大桌乾杯，西方偏愛慢飲聊天，且白酒普遍52、53度，遠高於海外烈酒常見40度，需長時間教育。

先攻東南亞及日韓市場

王連博認為，推廣要由「以我為主」轉為「以當地需求為本」。他解釋，「過去白酒銷往河南與賣到荷蘭幾乎無分別，只貼英文標籤便出口，市場難做大；未來應按不同市場定製產品、價格與營銷。海外可作創新試驗田，發

白酒出海策略轉向

傳統做法	新方向
以我為主	以當地需求為本
只貼英文標籤便出口	按不同市場定製產品、價格與營銷
依賴傳統白酒分銷商	借中餐出海，與大型餐飲集團合作
主攻免稅渠道	開拓有稅渠道，逐步教育當地消費者

內地白酒國際化三大壁壘

壁壘	具體挑戰
文化	中國人習慣大桌乾杯，西方偏愛慢飲聊天
標準	缺乏如干邑VSOP、威士忌年份、清酒「幾割幾分」般清晰的品級評價體系
渠道	傳統白酒分銷商難以觸及海外消費者，需另闢途徑

揚帆出海

「香港之於山東黃金，是起點，更是高地；是平台，更是引擎。」山東黃金集團董事長張曉海接受大公報記者專訪時，用這句話概括了香港在其全球化版圖中的分量。作為中國產金龍頭，山東黃金正全面融入香港國際黃金交易中心建設，爭取首批在港開展跨境黃金精煉交易，以香港為「引擎」深度嵌入全球黃金市場。從併購福克斯、貝拉德羅金礦，到H股上市，再到收購卡蒂諾礦業，香港始終是山東黃金從中國龍頭邁向跨國集團的關鍵力量。

大公報記者 楊奕霞、丁春麗濟南報道



▲2026港澳山東周期間，張曉海拜訪財經事務及庫務局，並進行交流座談。

受訪者供圖

港黃金中心建設提速 內企爭相部署

山東黃金：冀開展跨境黃金精煉交易

香港首份五年規劃早前出爐，張曉海重點關注其中「以黃金為切入點，構建大宗商品交易生態圈」的部署。在他看來，這意味著香港將從單一交易平台升級為集存儲、交易、清算和服務於一體的「一體化黃金生態圈」，為山東黃金集聚資源、打通鏈條、參與國際市場提供了更清晰的政策路徑。

香港黃金中央清算及結算系統於7月7日啟動試營運，同步與上海黃金交易所實施首階段實物聯通。山東黃金作為首批參與者之一，與紫金礦業、周大福、周生金等金礦公司、珠寶商及精煉商共同參與系統試營運。張曉海指出，山東黃金正全面融入該系統，並爭取首批在港開展跨境黃金精煉交易，目標直指「打造完整黃金生態圈」。

產業鏈條全部貫通

事實上，山東黃金的精煉產能布局早已在深圳落子。旗下山東黃金冶煉深圳分公司貴金屬精煉項目正加速推進，總投資約4.12億元（人民幣，下同），建成後將形成一條「前店後廠」式的閉環，「海外採購—深圳精煉—香港交割—全球分銷」，黃金產業鏈條全部貫通。該項目設計黃金提純加工能力每年200噸、高純金來料年加工能力200噸、白銀提純年加工能力500噸。

「充分發揮山東黃金全產業鏈一體化

發展優勢，助力香港加快建設國際黃金交易中心，加速構建完整黃金生態圈。」張曉海表示，香港建設國際黃金交易中心可以依託內地黃金產業龍頭的全產業鏈能力，形成「產業支撐+金融樞紐」的獨特優勢。山東黃金作為覆蓋上中下游全產業鏈的國際化礦業公司，可以為香港提供從礦產資源供給、精煉產能支撐到黃金產品流通的全方位產業配套。

推進山金國際赴港上市

隨着香港黃金中央清算及結算系統計劃於2027年首季全面上線運行，倉儲能力未來三年將擴展至2000噸以上。張曉海明確提出，山東黃金將錨定香港「四中心、

一高地」定位，精準了解各自所需、主動發揮各自所長，以實際行動助力香港加快打造國際黃金交易中心。

張曉海總結道，下一步，山東黃金將進一步把海外礦業布局與香港市場功能結合起來。一方面穩步推進山金國際赴港上市，加快境外財資中心建設，用好香港全球金融樞紐優勢，通過直接融資、引進戰投、發起基金等方式，在更大範圍參與全球礦業發展。另一方面，結合香港五年規劃提出的離岸人民幣業務和人民幣計價大宗商品市場建設，在黃金貿易、礦產品結算、項目融資和風險管理中積極探索擴大人民幣使用場景，提升全球黃金資產配置能力和跨境經營效率。



▲山東黃金將進一步把海外礦業布局與香港市場功能結合起來。圖為集團旗下三山島金礦。

受訪者供圖

攜手合作

出海專班開路 助企業外闖

「在山東黃金依託香港走向全球、深耕中亞市場的進程中，投資推廣署提供了全程跟進、閉環落地的服務。」山東黃金集團董事長張曉海告訴記者，投資推廣署幫助企業對接特區政府部門、國際黃金貿易機構、金融機構和專業服務資源，把政策機遇轉化為可對接的機構、可洽談的項目和可落地的業務場景，縮短了企業熟悉香港市場、融入國際網絡、形成實質合作的周期。

依託港平台 促進境外併購

投資推廣署不只是幫企業搭上線，還能創造更多價值。今年6月，張曉海受邀隨特首李家超率領的商貿代表團訪問哈薩克斯坦和烏茲別克斯坦，參加了20多場活動。特區政府成立的「內地企業出海專班」（出海專班）助力企業做強做大。他表示，山東黃金始終把中亞作為重要戰略發展區域，未來將加快推動合作落地。此行也讓他真切感受到，香港是「超級聯繫人」和「超級增值人」。張曉海用三個詞來概括香港的關鍵作用：「起錨港」、「橋頭堡」、「中樞平台」。

目前，山東黃金在港設立山東黃金礦業（香港），作為境外礦山併購的主要平台。借助香港平台，山東黃金海外併購與運營能力持續提升。目前，香港公司管理17家境外企業，控股3座在產礦山，境外資產近300億元。2025年，山東黃金境外利潤達50億元；2026年上半年，山東黃金海外礦山黃金產量同比增長8.12%。在此基礎上，山東黃金初步構建了以礦業併購為核心、黃金加工貿易和產業金融為支撐的「1+2」模式。

未來，山東黃金將提升現有項目運營質量，堅持深耕「一帶一路」共建國家，聚焦西非、中亞、南美等資源富集區及現有國際礦山周邊高潛力項目。同時踐行互利共贏理念，推行本土化運營、社區共建和綠色開發一體化模式。