歌德盈香11.66亿债务警示：老酒市场需理性投资

中经记者 党鹏 李正豪 北京报道

“喝一壶老酒，让我回回头。”歌曲《一壶老酒》的歌词如此写道。但是对于刘晓伟来说，喝下的老酒再多却无法回头。

刘晓伟是号称“全国最大老酒商”的歌德盈香股份有限公司（以下简称“歌德盈香”）的创始人。近日，歌德盈香被曝出截至2026年10月涉诉总标的已突破11.66亿元，进入执行阶段约2.56亿元，终本未履行金额超1亿元，可法院查遍财产，结论是“没找到”。

就此，《中国经营报》记者多次拨打刘晓伟的手机，始终处于无人接听状态。截至发稿，歌德盈香尚未对外界有任何的官方说明。

歌德盈香成立迄今已有14年，这期间因为老酒行情的上升，一度经历了高光时刻，又接连收购了“也买酒”“酒老板”，入股全兴酒业。

福建华策品牌定位咨询创始人詹军豪表示，该案例警示行业，布局老酒、跨界投资不可过度押注增值预期。“要设置库存上限，严控杠杆，把现金流安全优先于资产增值，建立动态库存复盘机制。”

歌德盈香成立迄今已有14年，因老酒行情的上升一度经历了高光时刻。　视觉中国/图

从老酒开启的全产业链“豪赌”

公开资料显示，2017—2024年，中国老酒市场规模从370亿元涨到超1300亿元。

2010年，北京歌德拍卖有限公司举办中国首场酒类专场拍卖会，一瓶1959年的茅台拍出103万元。拍卖行创始人刘晓伟由此认定了一件事：老酒不是酒，是资产，并一头扎进了老酒市场。

2012年3月，歌德盈香股份有限公司成立。天眼查显示，其注册资本高达2.23亿元。此后10多年里，歌德盈香建立起老酒库存基地和标准化鉴定体系，对民间老酒进行收集、鉴定、分级、包装，并推出“酒银行”业务。刘晓伟的路径非常清晰，就是囤货等升值，拿库存去融资，融来的钱继续囤货，并对外称其囤积了近百万瓶老酒库存。

事实上，老酒市场也给了刘晓伟机会。公开资料显示，2017—2024年，中国老酒市场规模从370亿元涨到超1300亿元。

在此期间，歌德盈香开始了多元化扩张。2015年5月，在鼎晖投资支持下，歌德盈香出资6亿元收购葡萄酒电商平台“也买酒”；2018年9月，又全资收购拥有上百家门店的“酒老板”100%股权，搭建起了“老酒+新酒、线上+线下”的产业链。

为了降低运营税负，他先后在西藏拉萨注册了21家关联商贸与寄卖公司，用足了西部的税收扶持政策。

2019年，中粮信托推出规模1亿元、期限2年的“飞天3号（第二期）茅台酒投资集合信托计划”，拉萨歌德盈香贸易有限公司以53度500ml飞天茅台酒现货认购20%份额，若到期无法实现预期收益率，由歌德盈香进行差额补足，实际控制人刘晓伟提供个人无限连带责任担保。

中粮信托推介书显示，歌德盈香2018年主营业务收入25.68亿元，同比增长71.2%，净利润1.8亿元，总资产29.56亿元，资产负债率43%；作为茅台酒经销商，其年度销售配额达100吨以上，而当时茅台最大经销商年度配额不超过150吨。

2022年6月，歌德盈香把手伸向上游酒厂，通过控股子公司宁波歌德盈香酒业有限公司出资3696万元入股全兴酒业，拿下33%股权成为第二大股东。2024年6月，又继续向全兴酒业增资9900万元。

安心加盟网显示，歌德盈香在全国门店总数1899家，在上海、广州、深圳、成都、香港等国内主要城市建有分公司及仓储基地。基于这样的多元化扩张，刘晓伟曾把自己的长处总结为一句话：“在市场找货，用信用找钱，然后对接。”

资产错配推倒多米诺骨牌

自从飞天茅台新酒从峰值3000元回落至现在的1700元左右，直接压住老酒的价格上限。

但事与愿违。从2022年开始，老酒的市场价格就开始出现下滑态势。此前，记者采访多位白酒行业从业者，获得的消息就是老酒价格较前几年高峰时期下滑了50%，甚至于更多。

首当其冲的就是茅台的老酒。自从飞天茅台新酒从峰值3000元回落至现在的1700元左右，直接压住老酒的价格上限。最具代表性的1991年53度飞天茅台，价格从2021年峰值38999元一路回落，到2025年已跌至17000元，接近2017年水平。其他的名酒五粮液、泸州老窖等，老酒价格都呈现不同程度下滑，如20世纪70年代的长江大桥牌五粮液从11000元回落到8000元左右。

天眼查显示，截至目前，歌德盈香涉及的司法案件有87个，其中96.55%的案件为被告。刘晓伟面临的限制消费令就达25条。就此，记者多次联系刘晓伟，未能获得置评。

有行业权威人士表示：“我的理解比较深刻，酒类流通这个行业，高杠杆和重资产模式经不起行业起伏导致的周期考验。歌德盈香面临的挑战第一就是重资产太多，一直开直营店；第二就是大量的囤货，银行一旦阶段性要求偿还就会面临资金链断裂。”

就此，酒业行业专家蔡学飞认为，歌德盈香这套“老酒运营+渠道并购+上游入股”的模式，战略叙事很漂亮，但底层是把老酒金融化、把慢周转库存当快变现资产，再用重门店、重并购、重股权沉淀去加杠杆，这进一步放大了资产错配问题。此外，“也买酒”、“酒老板”、全兴酒业股权遭冻结等问题爆发，于是全产业链的多元化从护城河变成了风险，歌德盈香的问题就是把周期红利当能力、用短期债务扛长期重资产，在错的时间把“酒”当“金融”。

“歌德盈香已经从最大老酒商变成高库存贬损、并购难退出、股权被冻、门店只剩残量的案例。”蔡学飞强调，其把周期性库存当永久性资产来加杠杆的极端运营模式，遇到了市场变革、行业调整与消费不足的挑战。

詹军豪指出，歌德盈香老酒运营叠加渠道并购、入股酒厂的模式，理论上是可以打通产销链路，但重资产扩张属于高风险策略，激进多元化是债务累积的重要诱因之一。“其杠杆囤老酒赚增值的模式，核心挑战来自名酒价格下行，老酒变现周期拉长、流动性弱化，库存账面浮盈难以转化为真实现金流，估值逻辑被动动摇。”

老酒市场需改变消费场景

酒业流通企业也更注重自身的负债和库存问题。

10月23日，老酒收藏价值回归大会暨3333瓶陈年浓香老酒启封活动在宜宾长宁举办。

中国酒类流通协会副秘书长赵禹在致辞中表示，当前酒业已告别规模扩张的增量时代，迈入存量竞争、价值竞争的高质量发展新阶段，行业逻辑转向品质为本、文化为魂、价值为核、诚信为基。“老酒价值回归，绝非简单的价格回暖、热度回升，而是品质、文化、消费、市场四重价值的全方位理性回归。核心就是打破收藏与消费之间的壁垒，摒弃短期炒作乱象，推动老酒跳出小众收藏圈层，走进大众消费、场景消费、日常消费。”

记者注意到，此前京东超市与中国酒业协会最新发布的《2026年京东超市陈年白酒消费趋势报告》显示，未来5年老酒市场有望攀升至1500亿元。未来3—5年将是决定性的分水岭——如果标准、鉴定、开瓶、年轻化四大难题得到实质性解决，陈年白酒将真正融入大众生活方式，成为一个常态化、健康化的消费品类；如果行业裹足不前，市场很可能陷入有价无市的困局，活跃度与流动性双双下降。

就此，蔡学飞认为，辩证地看，老酒还有千亿规模，但逻辑确实从囤货炒价差换成了保真、快周转与官方定价新模式。“现在更吃香的是低毛利高周转、电商直播和寄卖分销，把老酒当慢消精品而非金融资产。同时酒企正在把老酒定价权和信任收回厂方，比如五粮液用陈年酒图鉴与京东、抖音官方店做保真直营，泸州老窖用瓶储平台、区块链溯源与智能仓储管二级流通，所以不是中间商在老酒市场没用了，而是纯倒卖的中间商正在被替代，能活下来的是做鉴定托管、估价变现、内容获客与对接官方溯源的新型服务商。”

与此同时，酒业流通企业也更注重自身的负债和库存问题。公开资料显示，1919此前已集中偿还60多亿元负债，负债率从峰值92%大幅回落，2025年年底跌破20%，目前企业净资产达10亿元，财务结构持续优化。

詹军豪建议，资金危机还叠加融资环境收紧、渠道回款放缓、资产变现通道受限等因素。从业者需区分账面资产与可变现资产，对合作项目做好压力测试，避免短债长投。

上述行业人士表示，老酒产业转型需要从业者转变发展思维，从追逐稀缺资源、博取短期溢价，转向深耕消费市场、丰富饮用场景，推动赛道完成由收藏驱动向消费驱动的深度转型。

大中华区贡献70%增长 寿司郎食安管控问题待解

中经记者 刘旺 北京报道

“排队王”寿司郎又一次陷入了食品安全风波。

10月24日下午，武汉楚河汉街的寿司郎门店内，一只活老鼠出现在回转传送带上，引发消费者恐慌。

寿司郎相关负责人告诉《中国经营报》记者，事发后，门店已立即停业整顿，同时对相关食材、器具进行了全面废弃与清洗消毒。

实际上，这并非寿司郎在中国市场首次因食品安全问题受到广泛关注。公开信息显示，2025年以来，寿司郎在北京、杭州、广州等多地门店累计受到13次行政处罚，罚没金额超过14万元，其中半数以上直接涉及食品卫生。

截至2026年10月下旬，寿司郎在中国内地在营门店134家。而中国市场已经成为了寿司郎的营收支柱，母公司FOOD & LIFE COMPANIES财报显示，大中华区对集团增长的贡献达到70%。而未来，仍将在中国市场快速开店。

罚单频出

10月24日，多名消费者在社交平台投诉称，当天下午在寿司郎武汉楚河汉街店就餐，突然有一只巨大的活老鼠跑到放置菜品的传送带上，边上的一整排顾客“集体被吓到崩溃”。

记者注意到，该门店当前已经正常营业。10月29日，记者在寿司郎小程序看到，该门店已经可以预约排队取号，并且下午5点、下午6点都是客满的状态。

实际上，这并不是寿司郎第一次出现食品安全问题。

武汉之外，北京门店的记录同样可查。2026年3月1日，有消费者发视频称，在北京门头沟长安天街店排了3个小时队，吃到一块“全是寄生虫卵”的金枪鱼刺身。3月4日，门头沟区市监局通报，已对店内剩余金枪鱼板块进行证据保存并立案调查。3月23日，寿司郎发布声明称，属地市监局对涉事门店当日在售同批次金枪鱼采样送检，检测结果为未检出寄生虫，符合国家食品安全标准。同月，寿司郎为消费者就医支付了费用并作了10倍餐费赔偿。

2025年6月，寿司郎北京西城区第一分公司售出的一份拉面被消费者举报混有虫子，被罚款3000元。2025年10月，海淀区第二分公司因违反《食品安全法》被罚款1000元。

此外，其还有器具卫生问题。2026年1月5日，杭州市萧山区市场监管执法人员到寿司郎萧山万象汇店检查。在刺身专区，执法人员抽查了10件用于盛装成品刺身的铝盘，10件均存在大量水渍及食物残渣。一个月后的2月5日，因消费者投诉复查，执法人员再次抽查10件待使用餐具，其中6件表面留有饭粒残渣，未洗净。

福建华策品牌定位咨询创始人詹军豪认为，未洗净的餐盘占比如此之高，说明寿司郎后厨存在很大的管理问题。“一方面，人力配置可能严重不足，员工长期超负荷作业导致餐具周转过快，清洗流程简化、自检流于形式；另一方面，门店缺乏常态化抽检机制，后厨操作标准未被严格落地。”

上述杭州市寿司郎检查中的行政处罚决定书（杭萧市监处罚〔2026〕568号）还记录：该店在未取得冷食类食品制售许可的情况下，超范围经营芒果千层、草莓千层、芝士蛋糕等产品；员工出入冷食专间时未按规定执行二次更衣、洗手和消毒流程。4月27日，萧山区市监局对该门店作出没收违法所得28446.33元、罚款38000元的处罚。

据公开报道，2025年以来，寿司郎在北京、杭州、广州等多地门店累计受到13次行政处罚，累计罚没金额超过14万元，其中半数以上直接涉及食品卫生。2026年5月，浙江省市场监管局联合杭州市局突击检查省内12家寿司郎门店，5家被责令整改、1家立案，浙江区域负责人被约谈，要求对餐具洗消保洁、加工操作及人员卫生等环节开展全要素自查。

实际上，此前围绕寿司郎的关键词是“排队”，新店排队动辄两三千桌，杭州曾出现3532号等位，北京首店开业排队1500桌，上海首店首日排队超10小时。巨大客流也催生猖獗的“黄牛经济”，代排号价格从30—300元，黄牛雇老人取号、多手机囤号。商家虽不断升级实名取号、核验SIM卡尾号等规则，仍难完全禁绝。但排队盛况的另一面，则暴露出来食品安全隐忧。

凌雁咨询创始人林岳认为，门店出现多种违规和食品安全事件，是培训、监督和考核体系的全面失效。接下来，寿司郎需要平衡高翻台率和运营压力，把安全当做第一要务，结构性聚焦资源和管理精力，才有机会优化改善。

加速扩张

与罚单记录并行推进的，是门店数量和盈利水平的上升。

寿司郎官网数据显示，2025年9月底，内地门店为63家。据寿司郎点餐小程序，截至2026年10月26日，寿司郎中国内地在营门店134家，另有13家待开业。

记者在寿司郎公众号看到，其密集的发布开单信息，如10月31日镇江苏宁广场店开业，10月末广州、深圳、天津、北京、济南、武汉新店齐开，10月13日武汉楚宝天地店开业……

而此前寿司郎母公司FOOD & LIFE COMPANIES的规划是，2026年9月底大中华区门店达到190—193家，2035年中国内地开到500家。

在林岳看来，支撑寿司郎快速开店的是工业化、数字化构建的品牌壁垒。后厨高度自动化，米饭由机器人制作、炸物精准控时，数百平方米门店仅需几名员工；同时通过IC（集成电路）芯片餐盘、数据化系统实时监控菜品流动、自动报废超时食材，极致效率为扩张铺路。

实际上，寿司郎高效的传送带、平板点餐、自助取盘，替代的是传菜和服务环节的人力。但餐具清洗消毒、专间卫生管理、防鼠防虫以及突发卫生事件的现场处置，仍然需要由每一家门店、每一个班次的当班员工执行。

“店员少也是其食品安全问题频发的一个原因，人手不足导致很多问题执行不力，特别是在营业高峰期就很容易忽视或缺失。”林岳表示，但食安问题本应该提高到最高级别的监管当中，频频出事也说明体系形同虚设，没有重视食品安全问题。

或许由于门店数字化、自动化成熟度高，寿司郎的扩张选择的是直营模式。中国特许经营学开创人李维华告诉记者，寿司郎在设备、装修、原材料等方面，都是可以快速复制的，但是采购诀窍、管理运营经验等方面，都无法轻易复制，所以直营是适合其稳定扩张的模式。

“不过，频繁出现食品安全问题，就属于典型的管理问题了，在卫生检查、环境控制、出品的全流程甚至产业链上，肯定是有缺陷的。”李维华认为。

同时可以看到，中国市场已经成为了寿司郎的营收支柱。

根据FOOD & LIFE COMPANIES财报，一家中国大陆门店的营收是日本本土门店的1.6倍，利润接近3倍；大中华区对集团增长的贡献达到70%。2026财年前三季度（2025年10月—2026年6月），集团国际业务营收1506亿日元，同比增长62%；营业利润204亿日元，同比增长83%，已超过日本本土业务的约172亿日元，增长主要由中国内地市场贡献。

门店效率方面，寿司郎中国门店工作日翻台约6次，周末峰值10—15次；海底捞2025年翻台率为3.8次。

显然，在各项数据上，寿司郎已经展现出了运营优势。不过，运营效率的优势本身并不自动回答食品安全的问题。

而寿司郎也意识到的这一点，其相关负责人告诉记者，寿司郎当前长期委托了具备国家A级资质的专业消杀公司，每周一次按照行业标准执行全门店的消杀作业；日常也对用餐区、操作台、设备及所有难以触及的缝隙进行彻底清洁与消毒，并留存记录；总部委托国际认可的第三方监察机构，定期对门店进行卫生检查。同时积极配合政府相关监察部门的随机卫生检查。

消杀记录、清洁台账、第三方报告和政府检查，都是重建信任的必要动作，但在此前密集出现食品安全问题的背景下，对于一家计划2035年在中国内地开到500家店的企业来说，这些措施能否在每一家新店、每一个营业高峰的班次里被持续执行，并接受消费者和监管部门的反复验证，决定着重拾信任这条路要走多久。