



新发展环境下禁酒政策调整对白酒行业影响分析

联合资信 工商评级二部 | 孙长征

2025 年 5 月，中共中央修订相关政策，进一步限制公务接待场景下的白酒消费。然而部分地区在执行过程中存在扩大化倾向，伤及商务和个人消费场景，导致第二、三季度白酒消费减少，大部分白酒行业上市公司销售额及利润同比下降。需要指出的是，白酒行业运行具有一定周期性，此次政策修订内容本身对行业的影响有限，行业下行主要是政策施力与行业周期共振的结果。

近年来，商务和个人消费已成为白酒消费的主流，这一趋势有助于降低白酒行业对消费政策变化的敏感度；同时，白酒市场价格带有所下移，直接饮用在购酒需求中的占比提高，市场需求更趋理性和实用，有利于白酒行业挤出泡沫、健康发展。此外，新禁酒令对区域性白酒企业的影响程度存在差异，深耕经济较发达地区的企业往往具有更强的韧性。

从行业外部因素看，近年来宏观经济增速放缓，难以支撑白酒行业再现上一轮周期的高速增长态势；劳动力人口的下降也将对中国白酒行业总量的增长形成抑制作用。但与 2013 年开始的下行周期相比，目前白酒市场价格体系更为稳定，主流企业正通过产品策略优化、渠道变革与数字化赋能、文化价值重构和国际化布局等一系列举措，主动适应行业内外变化，进一步增强自身的抗风险能力。

白酒行业短期内仍面临较大压力，下行趋势或将延续至 2026 年上半年；随着政策影响的减弱、社会库存的出清，2026 年下半年行业基本面有望迎来拐点，上市公司的收入与利润也可能止跌回升。从长期发展来看，白酒行业的市场规模将逐步缩小，在缩量竞争的格局下，经营者两级分化现象将进一步加剧，而行业集中度的提高，有望使头部企业保持较强的发展韧性。



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



引言

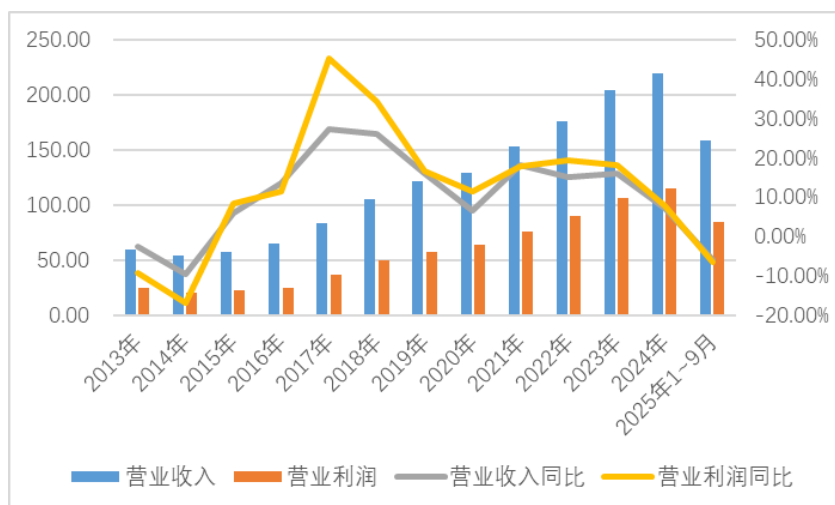
白酒行业作为中国传统的消费品行业，其发展历程与政策环境变化息息相关。2013 年中央“八项规定”及相关配套政策的实施，对高度依赖政务消费的白酒市场造成了巨大冲击，行业随即由 2012 年的高速增长期转入深度调整期。经过 2015 年以来长达十年的增长，在 2025 年前三季度，A 股白酒行业上市公司的收入和利润首次出现同比下降，市场普遍认为行业下行与 2025 年 5 月中共中央、国务院修订发布的《党政机关厉行节约反对浪费条例》存在较强关联性。与 2013 年相比，中国白酒行业面临的内外部环境已经发生深刻变化。一方面，经过十余年的结构调整，白酒消费主体已从政务消费转向商务宴请和个人消费；另一方面，宏观经济增速放缓、人口结构老龄化、消费理念理性化等多重趋势，正在重塑白酒行业的市场基础。本文将结合行业周期、宏观环境、人口结构、消费偏好、行业结构等多个因素，分析 2025 年政策修订对白酒行业的潜在影响。

一、2025 年政策调整及白酒行业运行情况

与新禁酒令出台相伴，2025 年第二、三季度中国白酒行业消费量减少，带动行业销售额及利润同比下降。

2025 年 5 月 18 日，中共中央、国务院修订发布了《党政机关厉行节约反对浪费条例》（以下简称“《条例》”），明确规定公务接待中“不得提供高档菜肴，不得提供香烟，不上酒”，这一要求被市场普遍解读为“新禁酒令”。《条例》出台后，部分地方政府为规避风险，在执行过程中“层层加码”，将“禁酒”范围由“公务接待”延伸至私人宴请领域，将受限制者由公务员群体扩大至所有国有企事业单位工作人员，此举对白酒消费造成了剧烈冲击。2025 年 5 月下旬起，白酒消费端与流通端的连锁反应相继显现：一方面，大量宴请活动受到波及，白酒开瓶消费量大幅减少；另一方面，消费量的减少倒逼白酒经销商重新评估其库存规模的合理性，进而出现进货积极性下降、降价销售意愿增强的情况。在此背景下，主流白酒企业（以上市公司为主）主动或被动降低对经销商的进货指标要求，导致 2025 年第二、三季度销量和销售收入大幅下降。受上述综合因素影响，白酒行业上市公司收入、利润同比出现 2015 年以来首次下降。2025 年前三季度，20 家 A 股白酒上市公司营业收入和营业利润均值分别为 158.89 亿元和 84.35 亿元，同比分别下降 5.90%和 6.62%，其中 2025 年 4~9

月营业收入和营业利润均值同比分别下降 11.92%和 14.53%。



资料来源：wind，联合资信整理

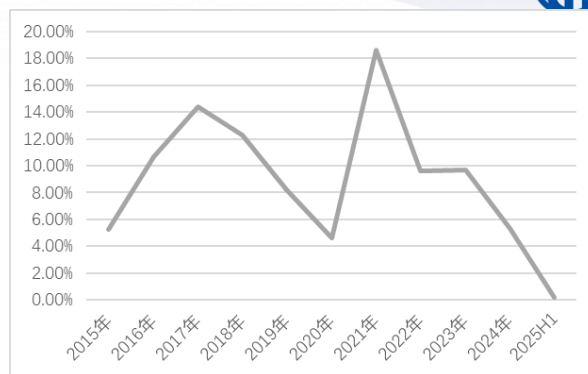
图 1：白酒上市公司营业收入均值、营业利润均值变化情况

二、政策内容及行业周期背景——此轮行业调整的核心原因分析

与上一轮周期中“八项规定”强力抑制白酒消费导致行业增势突然逆转相比，2025 年新禁酒令本身内容对白酒行业的影响有限，本轮白酒行业下行主要是政策作用与行业运行周期共振的结果。

一项政策对行业运行影响程度的大小，既取决于政策的具体内容，也取决于政策实施时行业所处运行周期的具体阶段。

行业运行周期方面，作为典型的非必需消费品，白酒行业存在周期性波动的特点。从上世纪 90 年代以来行业运行情况看，白酒行业的完整波动周期通常在 12 年左右。第一个周期大致为 1991—2003 年，其中，上升期为 1991—1998 年，下降期为 1999—2003 年，这一轮行业下行的主要原因在于国家为保证粮食供应而限制白酒企业数量，并要求广告费用不得税前扣除。第二个周期为 2003—2014 年，其中上升阶段为 2003~2012 年，下行阶段为 2013~2014 年。此轮周期中，行业由上升转为下行较为突然（2012 年行业内上市公司营业收入均值同比增幅为 33.69%，2013 年骤降至-2.70%），这一转变的主要原因为 2012 年底至 2013 年中共中央出台的“八项规定”及一系列相关制度，严控三公消费取得显著成效。自 2015 年起，白酒行业进入第三轮周期，2015—2023 年，白酒上市公司、全国规模以上白酒企业的收入与利润总额保持较快增长，但产销总量自 2017 年起已开始下降；2024 年规模以上白酒企业收入同比增幅（5.30%）已明显低于此前 9 年的平均水平（10.38%），白酒行业已面临较大的下行压力。



资料来源：国家统计局，联合资信整理

图 2：规模以上白酒企业收入增速变化情况

从政策内容上看，新禁酒令的导向与 2012—2013 年中央“八项规定”等系列政策一脉相承。与 2013 年修订的《党政机关国内公务接待管理规定》中要求公务接待“不得提供高档酒水”相比，新禁酒令明确规定公务接待“不上酒”，属于对以往政策的进一步收紧。考虑到经过多年治理，“三公”消费在白酒市场的占比已显著低于 2013 年水平，若各地严格按中央政策的精神执行，本次政策调整对白酒行业的影响程度应稍弱于 2013 年“八项规定”系列政策。但部分地区在执行过程中扩大了政策的适用范围，并波及商务消费和个人消费领域，这对白酒行业造成了更大的不利影响。同时，新禁酒令出台于本轮行业周期的第 10 年，彼时行业增长已现疲态，政策在行业运行周期拐点附近施加作用，正是 2025 年前三季度白酒行业上行趋势逆转的根本原因。

三、市场结构变化分析

近年来，商务和个人消费已成为白酒消费的主流，这一消费结构的转变，有利于降低白酒行业对消费政策变化的敏感度；而随着主流消费场景的变化，白酒市场的价格带整体有所下移，直接饮用在购酒需求中占比提高，次高端和中端产品对企业收入和利润的贡献加大，市场需求也因此更趋理性和务实。此外，新禁酒令对区域性白酒企业的影响程度不同，深耕经济较发达地区的企业往往具有更强的韧性。

1. 消费场景已由政务场景主导转变为多元驱动

本次《条例》与 2013 年“八项规定”系列政策，对于白酒消费的限制均针对政府部门的公务接待活动。2013 年“八项规定”系列政策出台前，政务消费曾是高端白酒最重要的需求来源。根据中国产业信息网数据，2011 年政务消费在高端白酒需求中的占比约为 40%。这种畸形的消费结构导致行业对政策变动极度敏感，一旦政策收紧，需求便断崖式下滑。经过十余年的结构调整，白酒消费的主体已完成从公务主导向多元驱动的转变，个人消费和商务消费已成为白酒消费的主要场景。山西证券研究所等机构的统计数据显示，2025 年，政务消费在白酒总需求中的占比已降至 5% 左右，而个人消费、商务消费的占比分别达到约 50% 和 45%。

针对本次《条例》发布后，多地在政策执行中“层层加码”进而波及商务、个人消费，2025

年第三季度以来，已有部分地方政府逐步对此前的不当行为进行纠偏。与此同时，2025 年中央经济工作会议在部署次年经济工作时，提出要“清理消费领域不合理限制措施，释放服务消费潜力”。随着政策执行回归本源，从长远看，当前消费主体的根本性转变，使得新禁酒令对白酒行业的实际影响程度小于 2013 年。

2. 消费需求与价格带重构

随着消费场景的更迭，白酒消费需求和价格带也发生了显著重构。2013 年之前，白酒行业销售收入高度依赖公务宴请和社交礼品，需求具有明显的“面子消费”特征。而近年来，白酒消费更加注重实际饮用场景，如家庭聚会、朋友宴请和个人品鉴，需求导向更趋理性化和实用化。

从价格带看，2024 年以来，白酒市场呈现出明显的高端分化与大众升级并存的特征。高端市场（800 元以上）依然由茅台、五粮液和国窖 1573 等头部品牌主导；但由于增长动力从政务采购、高净值人士收藏转向商务和个人宴请，次高端（300~800 元）和中端（100~300 元）市场成为行业竞争的主战场，在白酒企业的收入和利润构成中占比明显提高；大众市场（300 元以下）则主打高性价比和地域特色，区域品牌优势突出。

相较于 2013 年，当前的白酒消费者愈发看重品牌内涵、品质保障和饮用体验。这一消费偏好的转变使得白酒企业在应对政策冲击时，采用更多元化的策略选择，不再单纯依赖降价促销。例如，贵州茅台通过推出“茅台 1935”等产品精准定位商务宴请和个人消费市场，与 2020 年及此前年份相比，2024 年以来购买茅台产品用于收藏的比例大幅下降，开瓶即饮逐步成为主流，开瓶率较 2020 年实现大幅提升。

新禁酒令的实施，将进一步加速消费需求从政务场景向商务和个人场景的转移，推动白酒企业更加注重产品实际价值和消费者的真实需求，而非依赖公务消费和收藏营造的虚假繁荣。这种转变虽有利于行业的长期健康发展，但短期内可能加剧市场竞争，特别是次高端价格带的竞争。

3. 区域市场分化加剧

由于不同省份白酒销售的消费场景构成不同，新禁酒令的实施对不同区域市场的影响存在显著差异。总体来看，经济发达地区（如华东、华南）由于商务活动活跃、居民消费能力相对较强，白酒市场表现相对稳健；而东北、西北等政务消费（包括纯政务和涉及公务人员的商务消费）浓厚的地区则面临更大的市场调整压力。

区域酒企在面对政策冲击时表现出不同的生存状态。一方面，依赖本地政务资源培育高端产品线的区域酒企，在新政策冲击下销售与品牌升级受阻。例如，湖北某县城的酒类经销商表示，新禁酒令出台后，其公务用酒销量大幅下滑，目前亟待消化积压库存。另一方面，部分自带“民酒基因”的区域酒企，由于长期深耕本地消费市场，受政策影响相对较小。如古井贡酒依托“古 8”“古 16”等产品在安徽省内核心市场的稳定销量，2025 年上半年营业收入与上年同期基本持平，前三季度营业收入降幅相对较小；今世缘特 A 类产品亦表现亮眼，2024 年收入同比增长 16.61%至 33.47 亿元，成为业绩增长的主要动力；2025 年前三季度同比仍保持正增长，有效缓解了整体业绩下行压力。

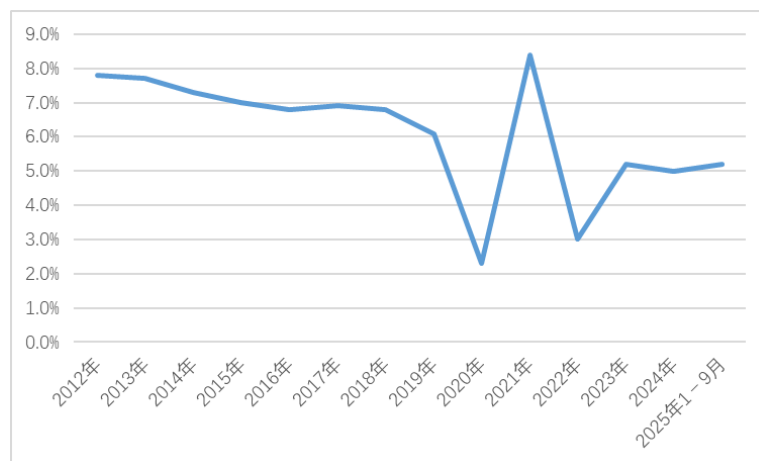
四、宏观经济、人口等外部因素影响对比

1. 宏观经济环境变化的影响

近年来，中国宏观经济增速放缓，难以对白酒行业高速增长提供支持。白酒行业见底回升后，增势可能明显弱于上一轮周期。

白酒属于非必需消费品，宏观经济的发展状况会通过影响居民收入水平和消费信心，成为左右白酒行业发展的重要因素。2013 年“八项规定”出台之际，中国经济仍保持 7.7% 以上的中高速增长，居民收入快速增长，消费能力强劲。因此，政务消费退潮后，蓬勃发展的商务活动和个人消费迅速填补了需求空白，推动了行业在 2015 年之后快速复苏。

相比之下，近年来中国经济处于转型期，宏观经济增速放缓，居民消费信心较为低迷。这种宏观环境意味着白酒行业景气度见底后，其复苏将更依赖整体经济的回暖，且过程可能会更为漫长。



资料来源：国家统计局，联合资信整理

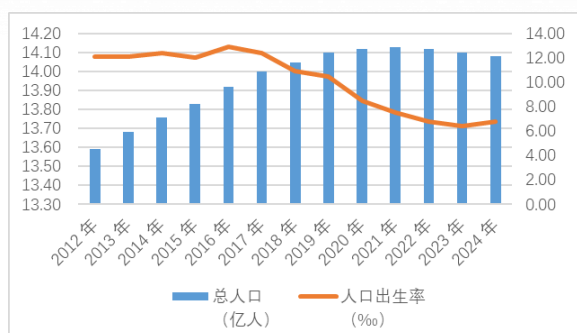
图 3：中国国内生产总值增速

2、人口总量与结构变化的影响

低出生率和劳动力人口下降将对中国白酒行业总量的增长形成抑制。

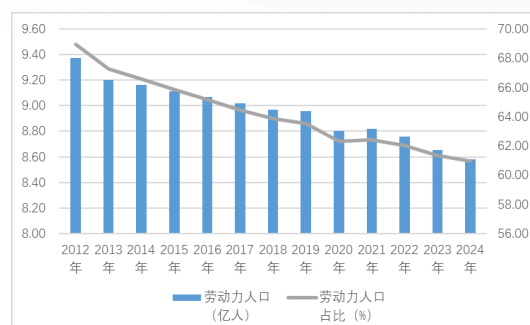
白酒的主力消费群体主要为成年男性，人口总量和人口结构的变化是影响白酒行业长期发展的核心因素。2012 年以来，中国人口出生率持续处于较低水平且有所下降，人口总量更是自 2022 年起出现负增长；同期，中国劳动力人口规模整体呈缩减态势，截至 2024 年底，中国劳动力人口数量为 8.58 亿人，较 2012 年底的 9.37 亿人减少 8.46%。

随着人口总量和结构的变化，中国白酒的主力消费群体规模下降，成为制约白酒行业总量增长的重要因素。同时，与 2013 年相比，“80 后”“90 后”和“00 后”已逐步占据中国主力消费市场，新一代消费者的消费观念、消费习惯与传统消费者有很大不同，其对高度白酒的接受度远低于“60 后”“70 后”，更注重健康和生活品质，偏好“微醺”体验，而不是传统的高度白酒带来的强烈感官刺激。这种消费偏好的变化，将推动白酒产品结构发生深刻调整，低度白酒的发展空间也将大于高度白酒。



资料来源：国家统计局，联合资信整理

图 4：中国人口总量与出生率变化



资料来源：国家统计局，联合资信整理

图 5：中国劳动力人口数量及占比变化

五、主流企业对不利局面的应对

从行业运行周期所处阶段看，新禁酒令与 2013 年“八项规定”出台的时机存在差异。2013 年“八项规定”系列政策落地时，白酒行业正处于“黄金十年”的顶峰，价格和库存双双呈现泡沫化特征，茅台一批价格远超官方指导价，渠道囤积居奇现象严重。相比之下，2025 年新禁酒令出台前，高端白酒价格已从 2021 年底的高点明显回落，整体价格体系更加稳健；主流白酒生产企业在行业内的地位愈发稳固，行业整体抗风险能力显著增强。

企业战略已实现从被动应对到主动转型的跨越。面对政策冲击，白酒企业的应对策略已从 2013 年的被动承压转变为 2025 年的主动转型。2013 年“八项规定”出台后，白酒企业及经销商普遍准备不足，一度陷入恐慌性降价清库存的恶性循环，导致市场价格体系崩溃。而经过十余年的市场化历练，主流白酒企业在《条例》发布前已做好充分准备，战略调整更加从容有序。茅台董事长张德芹在股东大会上表态“发自内心赞成公务接待不供酒新规，该让中国白酒回归初心”，一定程度上反映了头部酒企对政策变化的适应能力。2025 年第二、三季度，面对白酒市场开瓶消费量减少，经销商重估库存合理性并降价销售冲击价格体系的局面，主流白酒企业普遍采取“控量保价”的策略，降低对经销商的进货要求以减轻其压力，从而维持市场价格的平稳。在销售量和营业收入下降的情况下，主流白酒企业经销商体系基本稳定，上市公司销售毛利率平均值同比基本持平。

产品策略优化是酒企应对政策变化的首要举措。头部酒企通过调整产品结构，减少对高端产品的依赖，发力次高端、中端和大众价格带，同时顺应消费群体变化，积极推出顺应市场需求的新产品。如，洋河推出 59 元光瓶酒，积极布局大众消费市场；五粮液强化婚宴市场布局，并推出 29 度“青春版”产品，在保持“五粮液”品质的基础上降低酒精度数，使其更符合年轻消费者的口感需求；古井贡酒、泸州老窖分别推出 26 度低度产品“轻度古 20”和 28 度“国窖 1573”，通过技术创

新，在降低度数的同时保留原有独特风味。这些产品策略的调整，体现了酒企对市场需求变化的敏锐把握。

渠道变革与数字化赋能成为酒企提升抗风险能力的关键。目前茅台“i 茅台”平台用户已突破 3000 万，数字化直销渠道有效平滑了传统渠道的波动；五粮液优化经销商分层管理体系、泸州老窖实施“一地一策”精准匹配区域需求，二者均通过精细化运营缓解了库存压力。数字化转型不仅提高了酒企对渠道的管控能力，也增强了与消费者的直接互动，为酒企应对政策波动提供了缓冲垫。

文化价值重构与国际化布局是酒企突破国内市场增长瓶颈的长远战略。面对国内新一代消费群体对白酒接受度较低的局面，主流白酒企业正积极重构品牌文化价值，并推进国际化布局。贵州茅台通过建设“茅粉俱乐部”、打造酱酒体验店，举办品鉴会、封坛节等活动，为消费者提供了一个深入了解茅台文化和产品的平台；五粮液建设酒文化街区，将白酒与文旅消费相结合；古井贡酒开展酒文化全球巡礼活动，走进联合国总部及美国、德国等地，设立海外文化研究院分支机构。国际化方面，东南亚、北美华人圈成为高端白酒出海的突破口，以茅台为例，其 2024 年出口量增长超 40%，在东南亚市场成功形成全新消费场景。虽然当前中国白酒海外收入占比仅为 3%，仍远低于国际酒企，但国际化布局已为行业打开了新的增长空间。预计 2030 年白酒出口额有望突破 500 亿元，随着中国经济的发展和国际影响力的提升，以及酒企国际化战略的推进，中国白酒在国际市场的份额有望持续扩大。

应对策略	代表企业案例	作用
产品结构调整	五粮液发力婚宴市场；洋河推出高线光瓶酒；古井贡酒、泸州老窖分别推出 30 度以下低度产品吸引新一代消费者	稳定短期业绩；布局大众消费，降低政策依赖
渠道数字化	主要酒企通过电商渠道加大自销比例；茅台“i 茅台”平台超 3000 万用户	直接触达消费者，降低经销商渠道依赖度，提升抗风险能力
文化营销	古井贡酒全球文化巡礼；茅台酱酒体验店	提升品牌美誉度，增强品牌黏性，实现价值升维
国际化布局	茅台海外收入增长超 40%	打开增量市场，降低国内市场依赖度

资料来源：公开信息，联合资信整理

表 1：白酒企业应对行业下行的主要策略

六、行业发展趋势预测

白酒行业短期内仍面临较大压力，下行趋势可能延伸至 2026 年上半年；随着政策影响的持续减弱、社会库存的合理出清，2026 年下半年行业基本面可能迎来拐点，上市公司收入与利润有望止跌回升。长期看，白酒行业的市场规模将逐步缩小，缩量竞争中经营者两级分化现象将加剧，行业集中度的提高有望使头部企业保持较强的发展韧性。

从短期看，受政策冲击影响，白酒在政务场景的消费自 2025 年 6 月份起已基本归零，同时商务和个人消费亦被殃及，预计 2025 年白酒消费量同比将出现双位数以上的下滑，白酒行业上市公司的营业收入、营业利润均值同比降幅较前三季度水平可能仍将扩大。目前多数白酒品牌的经销商库存仍有待进一步消化，白酒企业为保护品牌和产品价格体系，仍需减轻市场压力、协助经销商去库存，预计 2025 年第四季度至 2026 年上半年上市公司整体业绩仍面临较大压力；但随着地方政府对此前“层层加码”式扩大执行新禁酒令的行为进行纠偏、促内需政策逐步发力，政策层面对需求端的影响已在减弱，2026 年下半年，白酒消费在 2025 年大幅受压的基础上可能迎来稳步修复，收入在 2025 年低基数下有望实现同比增长；2026 年白酒行业基本面可能迎来拐点，上市公司年度收入和利润有望止跌回稳。

从长期看，近年来中国总和生育率低位下行、劳动力人口规模下降，且年轻消费群体对白酒的消费偏好有所降低，未来白酒行业产销量仍可能逐步下行，白酒行业总量将缓慢收缩。但白酒行业产品结构优化、行业集中度提高的趋势仍将延续，并对白酒上市公司的发展提供一定支撑。一方面，作为中国民众生活中的重要消费品，白酒在社会交往、宴请庆祝等场景仍发挥重要作用，目前高端及次高端白酒销量占行业总销量的比例不足 5%，随着宏观经济逐步企稳、居民消费水平改善，预计未来大众白酒消费的逐步升级仍有一定空间。另一方面，在充分竞争的市场环境中，白酒企业竞争力的打造既需要生产端长时间的投入和品质积累，又需要市场端品牌打造和消费者培育，近年来行业由粗放式增长向集约式发展的特点日益鲜明，酒企数量逐年减少，而行业集中度的提升有利于企业把控产销节奏、避免恶性竞争，进而维持行业利润。根据国家统计局数据，2025 年上半年，行业内规模以上企业数量已由 2017 年的 1593 家减少至 887 家。此外，自 2016 年起，境内证券市场白酒企业 IPO 已长期停滞，且证监会明确禁止酒企跨行业借壳上市，现有上市公司在行业中占据优势地位，有望借助直接融资等方面的便利条件，进行产品结构优化调整、落实中长期发展规划，从而保持更强的发展韧性。

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。