

五巨头拿走超九成利润, 中小酒企情何以堪?

白酒业的“体量”在缩小, 但龙头企业的“质量”在提升。出清不是终点, 而是新一轮格局重塑的起点。当92%不再是极限, 留给中小酒企的时间, 或许真的已然不多。

本报记者 张瑜宸 发自北京

近日, 随着A股20家白酒上市公司2025年年报及2026年一季度披露收官, 业内人士普遍感叹: 白酒行业正经历前所未有的挑战。

《华夏酒报》记者梳理Wind及多家券商研报数据发现, 寒意虽浓, 分化却在加速——行业营收与利润正以更快的速度向五家头部企业集中。

统计显示, 贵州茅台、五粮液、山西汾酒、泸州老窖、洋河股份这五家

龙头上市公司, 2025年合计实现营收2930.23亿元, 占A股白酒板块总营收的比重超过82%; 合计归母净利润达1165.57亿元, 占比高达92%, 刷新了五巨头利润集中度的历史纪录。

这组数据让《华夏酒报》记者不得不思考: 当五家企业拿走整个A股白酒板块超过九成的利润, 其余十余家上市白酒企业以及全国近千家规模以上白酒企业, 究竟还能抢到什

么? 92%的利润集中度是否已逼近极限, 还是说“强者恒强”的故事远未结束? 在行业总盘子持续缩量的背景下, 头部企业的“虹吸效应”会否进一步撕裂产业链生态? 对于那些既无品牌溢价, 又缺乏渠道根基的中小酒企而言, 出路在哪?

这些问题, 正是《华夏酒报》本期深度报道试图拆解的核心命题。

92%的利润集中度意味着什么?

如果仅看92%这个数字, 或许还不够直观。让我们先换一个视角: 2025年, A股白酒板块20家上市公司合计归母净利润约为1265.18亿元, 其中, 五家头部企业就拿走了1165.57亿元。剩下的15家酒企, 只能瓜分剩余不到100亿元的利润。更残酷的是, 其中已有一家于4月30日正式停牌, 多家处于盈亏平衡线边缘。换言之, 五家头部企业的利润体

量, 是其余所有上市酒企总和的11倍以上。

再将观察维度从上市板块放大到全国规模以上白酒行业, 这种虹吸效应更加触目惊心。

公开数据显示: 2025年, 全国规模以上白酒企业实现销售收入5724亿元, 五巨头占比超51%; 利润总额1884亿元, 五巨头利润占比却接近62%。这意味着, 全国近900家规上

酒企中, 五家巨头以不到0.6%的数量占比, 拿走了整个行业六成以上的利润。

“这已经不是简单的马太效应。”一位长期跟踪白酒行业的券商首席向《华夏酒报》记者表示, “营收往头部走, 利润往头部跳, 而且利润的集中速度远快于营收。这说明, 头部企业的高端产品定价权和品牌溢价, 在消费收缩期反而被放大了。”

92%是极限吗?

回顾五巨头过去五年的利润数据轨迹: 2021年, 五巨头利润占比为89.07%; 2022年升至89.86%; 2023年回落至89.36%; 2024年重回90.3%; 2025年则跃升至92%。尽管中间略有波动, 但上升的趋势并未改变, 甚至在行业下行期出现加速迹象。

这引出一个值得深思的问题: 92%的利润集中度, 是否已是天花板? 从产业逻辑来看, 答案恐怕是否定的。目前, A股白酒板块仍有15

家区域龙头酒企, 其中, 多数区域品牌正遭受“名酒下沉”的持续挤压, 在各省内腹地节节退守。有个不容忽视的事实是, 当全国性龙头开始在每一个省区展开“地毯式”攻坚, 区域品牌的生存空间只会愈发逼仄。

“行业集中度提升是长期趋势, 很难逆转, 其根本驱动力在于: 当前, 行业已进入存量甚至缩量市场, 上市酒企普遍面临持续增长的业绩压力, 竞争必然日趋白热化。”有业内人士

在接受《华夏酒报》记者采访时分析称, 短期来看, 三、四线酒企将率先出清。许多中小酒企会逐渐销声匿迹, 它们丢失的市场份额, 本质上会被头部企业逐步蚕食, 这一趋势在未来3年至5年, 还将继续深化。再往后展望, 行业格局有可能演变为: 全国性酒企剩下三四家、四五家, 在各省区均占据可观份额; 区域性酒企保留两三家; 其余酒企则通过代工模式维持生存。

“虹吸效应”显现了什么?

高利润集中度不仅仅是一个财务数字, 其正在实实在在地重塑白酒产业的利益分配链条。

首先是渠道端。合同负债(预收账款)是反映经销商打款意愿的核心指标。2025年, A股20家上市酒企合同负债合计479.83亿元, 同比减少79.19亿元, 行业预收款水位整体下

移。其中, 30亿元以上的合同负债梯队仅剩贵州茅台等少数头部企业; 大量区域酒企合同负债同比降幅超过30%, 部分酒企甚至腰斩。

相对来说, 经销商在动销放缓的大环境下, 更愿意将有限的资金投向确定性高的头部品牌, 哪怕利润薄一点。

其次是企业管理层。2025年年报显示, 20家A股白酒上市公司管理层薪酬总额从2024年的2.7亿元降至1.81亿元, 降幅达32.96%, 其中, 18家企业出现降薪。多家酒企高管薪酬同比降幅超过20%, 部分酒企高管薪酬降幅达70%以上, 个别企业取消了年度绩效奖金。

中小酒企还有出路吗?

面对不可逆的集中化浪潮, 非头部酒企并非完全没有出路。结合行业观察, 至少有三种生存模式在过去一年中被验证有效:

路径一: 极致区域深耕。

以山东的古贝春、河北的山庄集团为代表, 它们不再追求全国化, 而是将资源全部砸在本省的核心地市, 做到“一县一策、一店一策”, 在局部市场建立比全国名酒更密集的终端网络和更深厚的客情关系。2025年, 这两家企业均实现了逆势微增。

路径二: 特色品类占位。

避开传统浓香、酱香的红海竞争, 在“青梅酒”“茶香型”“草本酒”等细分赛道建立认知壁垒。虽然体量不大, 但利润率可观。

路径三: 转向基酒供应或定制代工。

对于既无品牌力, 又无渠道基础的企业, 主动转型为一些品牌的基酒配套商或定制酒生产商, 以产能换取生存空间。至少在一定程度上, 保住了生产线的正常运转和员工就业。

然而, 上述路径并非人人都能走通。一个不容忽视的警示是: 在2026年二季度, 已有首家上市酒企退市。随着行业出清从“隐性亏损”走向“显性退市”, 这很可能不是孤立事件。

综合来看, 从2021年到2025年, 五家头部白酒上市公司完成了从78%到82%的营收集中度变迁, 以及从89%到92%的利润集中度跨越。

这组数据的背后, 是中国白酒行业从“共享增量”到“零和博弈”的历史性切换——增长的潮水退去, 裸泳者逐一浮现, 盛宴已不再是所有人的盛宴。

在这一轮白酒史上最为深刻、周期最为漫长的结构性出清中, 真正能够穿越周期的企业, 无不是握有三张底牌的选手: 不可复制的品牌力、密不透风的渠道掌控力, 以及能抗压、能转身的产品结构韧性。

它们不是没有受到行业总盘下滑的冲击, 而是在同样的寒意中, 更能守住阵地, 吞并份额。

2025年, 面对行业营收总量下降、利润整体收缩的局面, 最值得被一字一句书写、被长期反复观察的深刻道理在于: 白酒业的“体量”在缩小, 但龙头企业的“质量”在提升。

出清不是终点, 而是新一轮格局重塑的起点。当92%不再是极限, 留给中小酒企的时间, 或许真的已然不多。

欲了解更多美酒资讯, 请关注华夏酒报微信公众号。

