

酒业巨轮如何逆流而上，穿越深度调整的航道？茅台股东大会作答——

以逆周期思维笃定前行

李勤



会议现场。

初冬的赤水河畔，茅台以一场备受瞩目的“回家”仪式，向市场传递清晰而坚定的声音。

11月28日下午，贵州茅台召开2025年第一次临时股东大会，选举陈华为公司第四届董事会董事，随后召开的董事会会议选举陈华为公司第四届董事会董事长。

这次大会不仅是茅台集团党委书记、董事长陈华首次以新身份与贵州茅台广大股东正式见面，更是茅台面对白酒行业“存量竞争”深度调整期，面向股东、市场乃至整个行业，交出的一份“熨平周期波动”、追求高质量发展的战略答卷。

纵观整场大会，从“真金白银”的回馈，到“四个不会”的自我约束，从“十五五”框架与路径的明晰，到对产能与年轻化议题的深度阐释，茅台展现出的不是应对短期压力的仓促之举，而是一种建立在深厚底蕴和辩证认知基础上的逆周期思维，构成了其穿越周期的核心逻辑。

会议审议并表决通过了《关于选举董事的议案》《2025年中期利润分配方案》《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的方案》《关于修订公司〈章程〉及附件的议案》《关于修订公司〈关联交易决策制度〉的议案》《关于撤销监事会的议案》等6项关键议案，为公司未来治理与发展奠定了法律基础与战略框架。



会议现场“欢迎股东回家”的标语。

“茅台的股东是最理性的，你们的理性选择让茅台成为资本市场的价值标杆；茅台的股东也是最尽责的。”陈华在开场时饱含深情地向股东致谢，坦言股东们不远千里参会、长期建言献策，体现了对茅台的深切关怀与期待。

面对行业的激烈调整，茅台管理层展现出坚定乐观的态度：“茅台面临的机遇始终大于挑战，对未来依然信心十足。”

这份信心从何而来？首先，中国内需市场空间足够大，中等收入群体持续扩大为行业带来新机遇；其次，产业底蕴足够深，白酒被列为“历史经典产业”，文化价值日益凸显；最后，茅台

资本市场的反馈——

释放信心，强化“压舱石”本色

的韧性足够强，历经多轮周期调整，品牌与渠道体系更为坚实，能更好地应对新挑战、把握新机遇、赢得新发展。

此番“信心论”有着最直观的硬核背书。行业深度调整期，现金流往往成为企业最珍视的资源。然而，茅台却选择了一条反其道而行之的路径——以创纪录的分红和回购，向市场注入强心针。

大会高票通过了中期分红计划：每

股派现23.957元（含税），合计派发现金红利超300亿元。结合今年已派发的约346.71亿元分红，2025年度累计现金分红总额预计将突破646亿元。这接近公司前三季度全部净利润的“大手笔”，加上总额15亿元至30亿元的回购方案同步落地，其象征与实质意义已远超单纯股东回报。

此举堪称市值管理常态化的典范实

践，精准回应了资本市场对确定性、安全感与长期价值的渴求。当行业普遍陷入增长焦虑时，茅台不仅兑现了稳定现金分红的承诺，更以部分注销式回购组合拳，在行业低谷期主动释放价值，逆向巩固长期投资的吸引力。

其传递的信号清晰明确：茅台的价值不止于一瓶酒，更是穿越周期的“压舱石”。

茅台高层在大会上再度强调，公司将提升治理水平与市值管理能力，坚持稳定现金分红政策，持续回馈股东长期信赖。这份双向奔赴的信任，已让茅台成为中国资本与商品市场的双重价值标杆。

生产端的蓄能——

储备未来，锻造“高护城河”

所产基酒在勾兑时会限制比例”；在工匠层面，一个合格酒师的培养周期约为10年，茅台对酒师、班长、技术骨干等关键岗位实施体系化、阶梯式的“工匠八步培养法”，决定了产能无法速成。

在与股东交流中，茅台高层明确了产能释放的调控机制：销售端释放首要考量市场承载量，将根据此科学决策，始终

把维护渠道韧性与市场稳定放在首位。面对行业普遍存在的规模与质量、短期与长期的矛盾，茅台给出了独特的逆周期蓄能方案：“在生态承载与工匠培养达标、保证基酒品质的前提下，尽可能多投料、多产基酒。”

这并非盲目扩张，而是“以丰补歉”的战略纵深布局。面对行业调整，

茅台非但不刻意减产自保，反而在严格约束条件下扩大基酒生产，将暂时“过剩”的优质基酒封存入库转化为战略储备，提升产销比。

茅台高层阐释其核心意图：“待行业度过调整期，这批充足的基酒储备将成为稳健发展的关键动能，逐步有序投向市场，有效平抑周期性波动影响。”

这种“低谷蓄力、高峰发力”的模式，让茅台在周期转换中掌握主动权，规避了产能与需求错配的风险。在当下环境中，这份沉心静气的决策本身就是稀缺的战略定力。

行业调整期的承诺——

“四个不会”，筑牢定力堡垒

茅台在资本、生产、用户端的三重逆周期操作，并非孤立决策，其深层支撑源于治理层面的清晰边界与长远谋划。“近期班子讨论最多的就是实事求是和高质量发展。”茅台管理层向股东郑重承诺，“茅台必将秉持科学理性态度，担当尽责，全力以赴守护好品牌。”

为此，陈华明确提出“四个不会”原则，构成行业调整期的“逆向承诺”：不会“唯指标论”，不会以牺牲长远发展换取短期利益，不会违背市场规律强压指标，不会损害投资者、渠道商和消费者权益。

这一主动设限本质上是治理层面的“反其道而行之”，清晰勾勒出茅台的战略定力与发展边界：无论外部环境如何多变，始终恪守“四个服从”（产量服从质量、成本服从质量、效益服从质量、速度服从质量），科学统筹短期与长期，不因周

期波动动摇对质量、长期主义、市场规律与多方共赢的坚守。

“四个不会”为前三重逆周期行为的坚定执行构筑了坚不可摧的治理定力堡垒，简洁有力地回应了市场对茅台发展路径的核心关切：茅台，要成为什么样的茅台？

茅台给出的答案是：成为稳定、可持续、负责任的民族品牌。陈华从五个维度进一步阐释发展方向——对消费者，坚守提供卓越产品与服务的初心；对员工，打造成长沃土与安居家园；对投资者，创造可持续价值；对合作伙伴，实现产业链互利共赢；对社会，践行民族品牌的责任担当，保持稳定良性发展。

茅台追求的，是让价值创造更有底气、价值经营更具活力、价值实现更富成色，最终将信心转化为各方长久的放心。

谋划未来的布局——

坚持高质量发展，创造可持续价值

治理铁律为当下划界，长远谋划为穿越周期指路。茅台高层在交流中表示，茅台“十五五”规划将遵循“积极、科学、理性”原则，推动茅台酒与系列酒双板块差异化发展，应对行业持续调整。

“‘积极’是奋发有为，‘科学’是实事求是，‘理性’是秉持长期主义。”茅台高层表示，将行业调整视为夯实基础、增强能力的重要契机。

业务层面坚持“两条腿走路，一体化发展”：茅台酒板块“稳与进并重”，“稳”即确保规模、速度与效益稳定，巩固核心产品市场统治力；“进”则紧盯消费趋势演变，解决新消费环境下的市场适配问题，挖掘家庭消费与新经济领域的结构性机遇。系列酒板块聚焦生态韧性与健康，通过政策支持、策略优化与转型升级提升竞争力，其国际市场的潜力将成为茅台国际化布局的重要支柱。

贵州茅台副总经理张旭用数据印证市场回稳迹象，“通过适度调控投放、力求科学精准，8月份以来茅台酒动销环比逐步回升，增长态势明显，第三季度营收同比增长7.26%；系列酒动销持续好转，茅台1935开瓶率保持较高水平。”

支撑双轮驱动的底层逻辑是产品、渠道、终端的三端协同变革，张旭表示，茅台将以需求为导向、消费者为核心，推动“三个转型”“三端变革”，以自身确定性应对行业不确定性。

面对调整可能延续的预期，茅台

决策层达成共识，“十五五”规划编制将立足宏观经济与行业大势，深研消费者痛点，依托品质、品牌与文化核心优势，聚焦供需对接与渠道触达关键环节，推动创新突破与能力夯实。

“总结下来就是一句话，坚持高质量发展，创造可持续价值。”陈华凝练出未来发展的核心方向，并部署五大重点任务：筑牢质量根基，坚守传统工艺、健全全产业链质量管理；推进营销市场化转型，深化渠道融合与数字化升级；做优文化价值赋能，推动文化创造性转化与创新性发展，坚持“文化出海”；全面推进企业转型升级，加速数字化、绿色化进程；深化践行ESG理念，守护酿造生态、打造“美丽茅台”样本，实现企业与社会共生共荣。

这份蓝图并非行业高点的顺势扩张，而是调整期的前瞻性逆势布局，是为未来蓄能的动能储备。在白酒行业变革调整的十字路口，茅台此次股东大会没有激昂口号与虚幻蓝图，而是以务实数据、清晰路径、审慎节奏与长远眼光，展现了龙头企业的战略纵深与定力。其“以熨平波动作答行业周期命题”的姿态，不仅为自身筑牢穿越壁垒，更为全行业在不确定性中坚守初心、行稳致远提供了宝贵范式。

茅台这艘巨轮能否成功穿越深度调整航道，市场目光将持续聚焦。但至少，此次股东大会已清晰标注了航向与决心：一条坚持高质量发展、创造可持续价值的航向，一份立足长远而非囿于当下的决心。

（本版图片由贵州茅台提供）

本版责编：肖蕾 熊瑛 张元斌 杨露怡 版式设计：王玉



股东代表参观中国酒文化城，感受源远流长的茅台文化。



股东代表现场投票。



股东代表现场提问。

针对市场关注的“低度白酒能否吸引年轻群体”等议题，茅台高层明确表态：茅台的年轻化绝非狭义的“为年轻而年轻”，而是以分龄运营、科技创新与生态包容为核心，构建可持续的品牌发展体系。

这绝非老字号品牌的托辞，而是基于深刻用户洞察的战略取舍。其精准年龄分层运营的核心策略，具有破局的参考价值：世卫组织将45岁以下定义为年轻群体，茅台依据消费特征划分为4个阶段：18岁至25岁为“品牌美善触

用户运营的溯源——

精准分层，拒绝“迎合式”年轻化

达期”，核心目标是建立品牌认知与好感度，培育潜在用户而非直接销售；26岁至30岁为“饮酒导入期”，通过场景融合将白酒文化融入其事业与生活，引导初步尝试；31岁至35岁为“主动选择成长期”，提供个性化引导与选择，深化互动黏性；36岁至45岁为“品质

稳定期”，以卓越品质巩固品牌忠诚度。

为落地这一策略，茅台探索了多元化路径：通过“天地人文”等公益项目与故事化传播，传递品牌温度；依托集团旗下生态农业公司开发低度时尚饮品；由股份公司提供40度酒基，满足调饮新需求。