

大手笔分红的茅台,为何主动放慢脚步?

白酒行业周期性调整下,贵州茅台作为行业“定海神针”虽实现了业绩增长,却将今年的增速目标下调至9%,这是自2017年以来公司首次将增速目标设定为个位数。

4月2日晚间,贵州茅台披露2024年财报,公司全年实现营收1708.99亿元,同比增长15.71%,完成了此前定下的业绩目标;归母净利润862.28亿元,同比增长15.38%。由此计算,贵州茅台平均每天净赚2.36亿元,是消费行业乃至整个A股市场盈利能力最强的公司之一。为回报投资者,贵州茅台宣布拟每10股派发现金红利276.24元(含税),总计派发346.71亿元;叠加去年中期已经分红约300亿元,2024年全年公司累计分红金额超646亿元。赚钱能力强且愿意大手笔分红的茅台,为何选择主动放慢脚步?

成品酒库存增长27%

高端白酒的品牌溢价能力是贵州茅台的盈利基石,结合业务来看,公司有茅台酒和系列酒两个板块。

其中,以“飞天茅台”为核心的茅台酒板块是公司业绩支柱,去年营收1459.28亿元,同比增长15.28%,毛利率约94%;被视为“第二增长曲线”的系列酒板块(包括茅台王子酒、赖茅、茅台1935等产品)去年营收246.84亿元,首次突破200亿元大关。

亮眼业绩背后并非毫无隐忧。从去年开始,飞天茅台的价格波动以及社会库存高企一直是市场关注的焦点。

一般而言,产品出厂后未售出的、经销商囤货未卖出的、消费者购买后未使用的都可以称为社会库存。在大众消费观念里,飞天茅台并非一般快消品,具有收藏和增值价值。而去年下半年瑞银发布的一篇研报认为,贵州茅台酒的社会库存偏高,一定程度上会影响现有产品的动销,瑞银将公司评级从买入下调至中性。

财报显示,2024年贵州茅台的存货周转天数从1293天上升至1316天,对高端酒企而言,这一指标的上升并非坏事。

白酒产品的库存分为半成品酒(含基酒)和成品酒两类,前者作为高端酒的储备基石,有助于抵御周期风险、提高市场竞争力;而后者是已包装好、但还没卖出去的库存酒,库存酒的持续升高一定程度上反映了市场动销速度在放缓。

记者翻阅贵州茅台财报整理发现,公司近5年成品酒(含系列酒)库存持续增长,由2020年的8314吨上升至2024年的17760吨;去年成品酒的库存量同比增长了27%,是近几年增速最高的一年。

这一趋势与去年白酒行业的整体表现基本吻合,价格波动和库存高企正成为整个行业的挑战,业内人士和一线销售普遍认为,尽管以飞天茅台为例的高端白酒受大环境影响较小,但竞争加剧、市场环境变化等因素,仍然压缩了产品溢价空间。去年,飞天茅台的日常批价大约在2300元—2400元区间,而2023年大约2700元。

主动降速

年报中,贵州茅台披露了新一年的经营目标:2025年主要目标是实现营业总收入较上年度增长9%左右。

这是其近8年来首次将增速目标定为个位数,2017年以来,公司一直将营收增速定为10.5%—



贵州茅台披露了新一年的经营目标:2025年主要目标是实现营业总收入较上年度增长9%左右。这是其近8年来首次将增速目标定为个位数。

15%的双位数增长,也是其上市以来设定第二低的增速目标。

不止茅台在主动放缓脚步。

去年下半年开始,五粮液、泸州老窖、西凤酒等多家酒企对部分产品采取暂停发货等方式,调整产品价格企稳。洋河股份也在经销商大会上明确将“主动降速,去库存”列入2025年工作的规划,洋河董事长张联东指出,白酒行业存在周期性,高速增长不可持续。随着行业集中度向头部企业提升,未来将进入寡头竞争阶段。企业只有保持稳定的发展,才能在激烈的竞争中稳住现有市场份额,避免被淘汰。

连茅台也下调增速,一定程度上是中国白酒行业黄金时期落幕、周期调整深化的缩影。

将时间拨回至10年前,当时受“三公消费”限制等影响,白酒行业的处境比现在更难,贵州茅台

仅将营收增速目标定为4%,最终公司通过控量保价和系列酒扩容等举措渡过行业周期。

如今,贵州茅台的多项举措与当时如出一辙。

记者注意到,去年公司茅台酒基酒产量约为5.63万吨,同比减少约900吨,是近几年首次下降;而系列酒基酒产量有所增长,2024年约4.81万吨,增产约5200吨。

主动放慢脚步并非坏事,中国酒业协会理事长宋书玉指出,“产业不会永远的上行,主动调低预期、分化产品线,主动选择可为、不可为,方是明智之举。盈利是所有企业的追求,特殊时期,主动盈亏赢得未来更为智慧。”

多位业内人士认为,今年价格倒挂、库存挑战等一系列问题仍将是行业关键词,而高端白酒有望在年底率先迎来转机。

据《国际金融报》作者:水芙蓉

东鹏二次赴港上市主打出海故事

近日,东鹏饮料正式向港交所递交招股说明书,计划“A+H”两地上市。在2024年度报告中,东鹏饮料用大篇幅描述了海外市场的开拓探路,截至报告期末,其产品已出口至越南、马来西亚、美国等25个国家和地区。业内分析人士认为,东鹏饮料的性价比策略在东南亚低收入群体中可能形成差异化优势,但从短期来看对其业绩贡献十分有限。

赴港二次上市

2025年4月3日,东鹏饮料披露的公告显示,其正式向港交所递交招股说明书,华泰国际、摩根士丹利和瑞银国际担任联席保荐人。

东鹏饮料成立于1994年,于2021年5月在上交所上市。作为一家全球领先的功能饮料企业,东鹏饮料的收入、毛利率、净利润增速在同行中处于较高水平。2022年度、2023年度、2024年度,东鹏饮料的收入分别约为85亿元、112.57亿元、158.33亿元,年复合增长率为36.47%;毛利分别约为35.32亿元、47.61亿元、69.83亿元,年复合增长率为40.61%;净利润分别约为14.41亿元、20.4亿元、33.26亿元,年复合增长率为51.96%。

如今,东鹏饮料赴港二次上市,其在招股书中表示,本次募集所得资金净额将主要用于完善产能布局和推进供应链升级;加强品牌建设和消费者互动,持续增强品牌影响力;持续推进全国化战略,拓展、深耕和精细化运营渠道网络;拓展海外市场业务,探索潜在投资和并购机会;加强各个业务环节的数字化建设;增强产品开发能力,持续实现产品品类拓展;以及用作营运资金及一般企业用途。

根据弗若斯特沙利文报告,能量饮料是中国功能饮料行业中规模最大的细分品类,2024年以1114亿元的零售额占整体功能饮料销售市场零售额的66.9%,并预计将以10.2%的年复合增长率于2029年增长至1807亿元。

2021—2024年,东鹏特饮在我国能量饮料市场销售量占比由27%上升至47.9%。根据弗若斯特沙

利文报告,按销量计算,东鹏饮料在中国功能饮料市场自2021年起连续4年排名第一,市场份额从2021年的15%增长到2024年的26.3%。

拓展海外市场

自去年开始,“A+H”上市模式成为众多企业的战略选择,内地企业赴港上市热度持续升温,东鹏饮料也是想借此热度提升海外影响力吗?

事实上,早在2022年6月,东鹏饮料就曾筹划境外发行全球存托凭证并在瑞士证券交易所上市。不过,该境外发行全球存托凭证事项于2024年2月被终止。对于境外上市,东鹏饮料曾表示,能量饮料行业的领头羊“红牛 Red Bull”和“魔爪 Monster Energy”均通过国际化提升了品牌竞争力、做大做强品牌,公司也希望能通过境外上市,加快品牌的国际化。

在2024年度报告中,东鹏饮料也提到,“计划积极探索海外市场发展机会,将品牌力、产品力、渠道力等可复用的核心竞争力用于全球市场”。

值得注意的是,在近年来高速增长下,东鹏饮料现金流十分充沛。此前东鹏饮料在公告中称,2025年度拟将不超过110亿元的闲置自有资金,投向包括但不限于结构性存款、定期存款、协定存款、大额存单、理财产品、资管产品、基金产品、信托产品、收益凭证、国债逆回购等安全性高、流动性好的投资产品。

不差钱的东鹏,或许需要更大的舞台。在国内提到东鹏,第一反应是“累了困了,喝东鹏特饮”,这是东鹏2014年确定的经典广告语。而在海外市场,人们一提到功能饮料,先想到的是红牛、魔爪。东鹏饮料想复制在国内市场的成功经验,探索有潜力的海外市场。2024年度报告显示,经过几年的积淀,东鹏饮料的产品已出口至越南、马来西亚、美国等25个国家和地区,已在印度尼西亚和越南设立子公司,正在建设中的海南和昆明生产基地将作为未来面向东南亚市场的重要生产及出口枢纽。

低价策略先行?

出海并非易事,除了需要充足的资金在海外投资建厂、深耕渠道外,还要与本土品牌和国际化大牌正面交锋。

对于海外市场策略,东鹏饮料在年报中称,将对拟开拓地区的市场状况、消费者特点及监管要求进行综合分析,并寻求与当地合作伙伴的深度协作,以把握市场机遇、积累本地洞察,推进产品本土化。例如,调整产品配方以满足监管要求和消费者的口味偏好,融入本土文化元素以定制产品包装和设计,从而增强产品吸引力。

东南亚是东鹏饮料国际化的核心试验田,在其进入前,红牛、魔爪等国际品牌已占据先发优势。知名战略定位专家、福建华策品牌定位咨询创始人詹军豪表示,“东南亚地区人口众多,经济快速增长,为东鹏饮料提供了广阔的市场空间。同时,东南亚与中国文化相近,饮食习惯相似,有助于东鹏饮料快速融入当地市场。然而,红牛等国际品牌已在东南亚市场占据先发优势,东鹏饮料需凭借其在性价比、渠道运营等方面的优势,以及针对东南亚市场的定制化产品策略,来突破红牛主导的市场格局”。

东鹏饮料的大单品东鹏特饮与红牛、魔爪等品牌的定位高度重合,市场竞争激烈,增长空间受到挤压。詹军豪认为,东鹏饮料的性价比策略在东南亚低收入群体中可能形成差异化优势。“相较于红牛等国际品牌,东鹏特饮在价格上更具竞争力,同时保持了一定的产品品质。这种性价比优势有助于东鹏饮料吸引对价格敏感的消费者,尤其是在东南亚这样的低收入市场。通过提供符合当地消费者需求的产品和价格策略,东鹏饮料有望在东南亚市场实现差异化竞争。”

而东鹏饮料在多品类上可能具有先发优势。2024年,东鹏饮料提出全面实施“1+6”多品类战略,其中的“1”是核心产品东鹏特饮,“6”是电解质饮料、咖啡饮料、无糖茶、鸡尾酒、椰汁及大包装饮料六大品类。从年报看,东鹏饮料的多元化战略显

成效。其中,2023年1月推出的“东鹏补水啦”产品,在推出的第二年收入近15亿元,同比增长280.4%。

东南亚市场对功能饮料需求旺盛,“补水啦”凭借定价低于国际品牌20%—30%的高性价比,快速打开市场,部分区域销量增速超预期。在印尼、越南等市场,产品已进入主流商超和便利店,复购率逐步提升。

不过,从目前来看,海外市场对东鹏饮料整体营收的贡献十分有限。截至2024年,其境外收入占比不足0.3%,境外资产约为15.43亿元,占总资产的比例为6.8%。

中国食品产业分析师朱丹蓬表示,“东鹏饮料一直实践多品牌、多品类、多场景、多渠道、多消费人群的五多战略,‘1+6’多品类战略能够匹配其未来可持续发展。同时,现在的新生代‘喜新厌旧’,年轻消费者欢迎新品牌进来,但关键是新品牌能否匹配其核心需求。此外,产品线的均衡度也十分重要。”

对于出海战略规划、资源分配、风险应对等问题,记者通过邮件向东鹏饮料发出采访函,但截至发稿未收到回复。

据《北京商报》作者:孔文燮

公告

青岛货满配物流有限公司:
申请人李法起与你单位劳动争议一案(青黄劳人仲案字[2025]第369号),因向你单位直接、邮寄送达不成,现依法向你单位公告送达应诉通知书、申请书副本、开庭通知等法律文书,自公告之日起经过30日即视为送达。提交答辩书的期限为公告送达期满后10日内,本案定于2025年5月20日9时30分在本委仲裁庭公开开庭审理此案,届时不到庭,本委将缺席开庭(地址:青岛市黄岛区水灵山188号8号楼302室,联系电话:0532-86130207)。
特此公告
青岛市黄岛区劳动人事争议仲裁委员会
2025年4月8日

公告

青岛经典建设工程有限公司:
因你单位涉嫌拖欠农民工工资问题,我局依法作出青黄人社监函字[2025]第20581-1号《劳动保障监察调查询问通知书》、青黄人社监信字[2025]第20581-1号《拖欠农民工工资失信联合惩戒及公示风险告知书》,你单位应在接到通知书之日起7日内向青岛市黄岛区人力资源和社会劳动保障局接受调查询问。因无法通过直接、邮寄等方式向你单位送达,现依法向你单位公告送达,自本公告发布之日起经过30日即视为送达。特此公告。
联系地址:青岛市黄岛区朝阳山路327号三层;联系人:陈红卫、周登雷;联系电话:0532-86161392。
青岛市黄岛区人力资源和社会保障局
2025年4月8日

声明

遗失本单位公章(编码:3702150317981)一枚,声明作废。
青岛华友恒新能源材料技术研究院有限公司
2025年4月8日

公告

青岛经济技术开发区天龙建筑安装工程有限公司:
本委依法受理崔乐溪、崔锡岗、殷宝林、崔华清、徐瑞芹、崔天台、崔乐金、崔乐胜、崔乐堂、崔锡岗、崔锡平、崔锡山、崔志强与你单位劳动报酬争议一案(青黄劳人仲案字[2025]第20619、21284号)。因向你单位直接、邮寄送达不成,现依法向你单位公告《应诉、开庭通知书》《申请书》等法律文书,自公告之日起经过30日即视为送达。本案定于2025年5月12日14时00分在本委仲裁庭[地址:青岛市黄岛区朝阳山路327号阳光大厦(裙)三楼劳动维权三室]开庭审理此案,请准时到庭参加庭审,届时不到庭,本委将依法缺席审理。
特此公告
青岛市黄岛区劳动人事争议仲裁委员会
2025年4月8日

公告

青岛众辉园林投资有限公司、青岛成宇辉煌建筑工程有限公司:
本委受理张占福诉你单位劳动报酬纠纷一案(青黄劳人仲案字[2025]第20171号),因向你单位直接、邮寄送达相关文书不成,故依法向你单位公告送达《应诉、开庭通知书》《申请书》等法律文书,自本公告发布之日起经过30日即视为送达。本案定于2025年5月29日9时30分开庭审理此案,地址:青岛市黄岛区长江中路359号人民来访接待中心202室。请准时到庭参加庭审,否则本委将依法缺席裁决。
特此公告
青岛市黄岛区劳动人事争议仲裁委员会
2025年4月8日

债权债务公告

青岛市建筑节能与绿色建筑协会(统一社会信用代码:51370200MJD800908P),经第四届三次会员(代表)大会表决同意,决定向登记管理机构申请注销登记。请债权人自公告发布之日起45日内向本会清算组申请债权,并提供相关证据材料。请债务人或财产持有人向清算组清偿债务或交付财产。
清算组地址:青岛市崂山区泉岭路8号中商国际大厦23层,联系人:朱翠芳,联系电话:13954282796。
青岛市建筑节能与绿色建筑协会
2025年4月8日

公告

青岛盛世家庭装修设计有限公司:
本委依法受理虞明祥与你单位劳动争议一案(青黄劳人仲案字[2025]第101083号)。因向你单位直接、邮寄送达不成,现依法向你单位公告送达应诉通知书、申请书副本、开庭通知、风险告知书等法律文书,自公告之日起经过30日即视为送达。提交答辩书的期限为公告送达期满后10日内,本案定于2025年6月12日14时00分在本委仲裁庭(地址:青岛市黄岛区双珠路1688号209-1室)开庭审理此案,请准时到庭参加庭审,届时不到庭,本委将依法缺席审理。
特此公告
青岛市黄岛区劳动人事争议仲裁委员会
2025年4月8日

公告

青岛今同优选商贸有限公司:
申请人王本龙诉你单位确认劳动关系等争议案(青黄劳人仲案字[2024]第10171号),因向你单位直接、邮寄送达相关文书不成,现依法向你单位公告送达应诉通知书、申请书副本、开庭通知、风险告知书等法律文书,自公告之日起经过30日即视为送达,提交答辩书的期限为公告送达期满后10日内。本案定于2025年5月26日14时00分在本委仲裁庭公开开庭审理此案,届时不到庭,本委将缺席开庭(地址:青岛西海岸新区王山路25号长江路劳动维权工作站107室,联系电话:0532-86173996)。
特此公告
青岛西海岸新区劳动人事争议仲裁委员会
2025年4月8日

司法拍卖公告

受山东省青岛市中级人民法院委托,对以下标的依法按现状在青岛市中级人民法院司法拍卖厅以互联网电子竞价方式进行公开拍卖,公告如下:
一、拍卖标的:青岛市崂山区香港东路295号2号楼2单元201户不动产、不动产权证书:青房地权崂字第0036476号,建筑面积85.88平方米。起拍价:1245092.61元(参考价:2431821.5元),保证金:12万元。内有住户。拍卖时间:于2025年4月23日10时至2025年4月24日10时止(延时的除外),本次拍卖活动时间分自由竞价阶段和限时竞价阶段,并设置延时出价功能,在拍卖活动结束前,每最后5分钟如果有竞买人出价,将自动延迟5分钟。
二、拍卖标的展示时间、地点:自公告之日起,在标的所在地现场展示。
三、竞买登记手续办理:1.竞买人在2025年4月22日16:30前携保证金凭证(保证金16:00前到账为准)及有效证件(个人持身份证,单位持营业执照副本、法定代表人身份证、授权委托书、代理人身份证原件和复印件)到青岛产权交易所有限公司

青岛产权交易所有限公司
2025年4月8日