

直击贵州茅台股东大会： 以更韧性生态系统穿越调整周期

■本报记者 冯雨瑶

5月19日，贵州茅台酒股份有限公司(以下简称“贵州茅台”)2024年度股东大会正式召开，贵州茅台党委书记、董事长张德芹携高管集体亮相茅台会议中心。会议伊始，张德芹用“三个感谢”表达心声。张德芹表示：“工作中，无论何时何地，贵州茅台都会认真听取大家的意见建议，并落实到公司治理的具体工作中。”

股东大会是股东“回家”的日子。记者从现场了解到，今年参会的贵州茅台股东人数逾1400人。大会召开前夕，来自各地的股东已提前到达茅台国际大酒店大堂登记报到。不少股东已连续多年参加股东大会，也有不少股东携家人在酒店前标语牌处合影留念。

“很期待，从2017年开始，我几乎每年都会来现场参加股东大会。”资深的茅台投资者张先生表示，在茅台上市之初，他就全仓并持续持有茅台股票。此次参会他最为关心公司管理层有没有保持茅台的传统。“茅台的传统继承下去，是最重要的。”

现场还有一些年轻的股东。今年，他们比较关注的话题是茅台品牌年轻化。此外，国际化、茅台2035的未来发展规划等也是他们密切关注的问题。

当前白酒行业正经历深度调整。作为白酒龙头，贵州茅台如何穿越周期？又如何做好业绩增长与股东回报的平衡？

聚力推动经营发展

2024年，贵州茅台聚力推动经营发展，实现了生产质量稳中向优、市场营

销稳中有进、重点项目有序推进等各项经营目标。

2024年，贵州茅台实现营业总收入1741.44亿元，同比增长15.66%；归属于上市公司股东的净利润862.28亿元，同比增长15.38%，主要经济指标保持两位数增长。自2022年以来，茅台已连续三年实现营收与净利润增幅超15%。

综合考量行业形势、自身产能、市场环境以及公司长期战略布局等因素，茅台制定了2025年实现营业收入较上年度增长9%左右的目标。过去一年，茅台在渠道端及国际化方面持续发力，并取得了显著的成就。

面对消费疲软压力，在渠道端，贵州茅台加速推进“4+6”全渠道体系建设，即通过自营和社会经销两大体系，包含“4(自营公司、i茅台、大客户、企业私域)+6(传统经销商、商超百货、社会电商、酒店餐饮、专业连锁、产业私域)”共10个渠道，构建“相互协同、相互补位、互利共赢”的渠道生态。

2025年，茅台通过“i茅台”平台优化投放策略，2025年一季度直营店投放量同比大幅增长，带动直销收入占比回升至45.89%。同时，酱香系列酒启动即时零售布局，接入抖音、美团等平台，利用5000余家终端门店作为前置仓，试图通过“线上下单、线下履约”激活终端动销。

武汉京魁科技有限公司董事长肖竹青对记者表示：“过去一年，茅台酱香酒增加了很多代理商，有一部分是具有团购资源优势的代理商，还有一部分是具备互联网基因的新零售代理商，公司在社会购买力有限的情况下发力更加物美价廉的贵州大曲、贵州迎宾酒等，有望带动酱香酒成为公司业绩的第二

增长极。”

国际化方面，年报数据显示，贵州茅台2024年海外业务板块实现销售收入51.89亿元，不仅首次跨越50亿元大关，更以19.27%的同比增速实现显著跃升，释放出中国品牌走向世界的强劲信号。

尽管白酒行业目前面临下行压力。但贵州茅台历史上成功穿越了1988年、1998年、2008年、2013年几轮市场调整期，足以说明，贵州茅台自我调节、适应环境的能力很强。

“相信未来在家庭重要聚会，消费者重要高光时刻以及国际市场上，会看到更多茅台酒的身影，茅台酒仍然是高品位生活和高品质生活方式的重要参与者。”张德芹表示，目前，公司正在从“卖酒向卖生活方式转变”，从消费群体、消费场景、消费方式转变入手，积极打造新的营销模式。

如何穿越周期？

在股东大会上，有股东提问，“白酒深度调整周期下，公司如何穿越周期？”“价格体系的市场化改革、国际化将如何推进？”

“茅台要穿越本轮周期，首先要客观理性认识本轮周期。”贵州茅台党委副书记、董事、代总经理王莉表示，本轮周期具有“三期叠加”的核心特征。一是宏观经济周期；二是中观行业周期；三是微观茅台酒自身周期。

王莉表示，穿越周期还在于高效科学执行系列战略举措，包括近期、中期、长期举措。近期举措，是做好市场营销，维护市场稳定。中期举措，是聚焦国际化和年轻化。国际化战略重点在于“三步走”。从产品出口到产品、服

务、品牌、文化的出海，再到成为一家具有国际化价值创造能力的公司。路径是构建文化表达、产品、渠道、价格、合规、政策“六大体系”。具体的落地则在于细分国际市场，精准施策。今年一季度国际市场业绩表现突出，特别是在东南亚市场。

王莉介绍，长期举措则是构建更有韧性的生态系统。这里的“长期”是面向未来的“长期”，也是立足当下的“长期主义”。让茅台生态系统更有韧性，重点在于深入理解与认识利益相关方，从要求相关方到高度重视相关方感知，从割裂看待到系统平衡各利益相关方间要求，从而能以“酿造高品质生活”的使命凝聚团结各相关方，持续构建一个利益共享、情感共连、价值共创的生态系统。

针对股东关心的价格体系调整相关问题，王莉表示，贵州茅台酒是消费品，价格的形成一定会遵循市场规律，价格也是它最为核心的要素。“价格的调整需要考虑多种因素，重点要考虑市场环境、公司对渠道终端体系的掌控能力、生态系统里各相关方的诉求，价格调整并不是一个简单的问题。”

王莉称，公司会通盘考虑整个贵州茅台酒的价格体系，确保茅台酒的金字塔产品结构和价格体系的稳固。其中不仅涉及大单品53度500毫升的飞天茅台，还有一同组成金字塔的其他产品。

对于现场股东关注的回购等市值管理问题，贵州茅台副总经理、财务总监、董事会秘书蒋焰表示，价值创造是市值管理的根基，所以抓好生产经营是茅台的第一要务，持续强化价值创造能力，同时稳定投资者的预期，降低不确定性，并积极构建市值管理体系，合理运用市值管理工具。

展鹏科技加速推进双主业融合

公司所处的电梯配件行业竞争大幅加剧，受此影响，去年营业收入同比有所下降

■本报记者 李亚男

5月19日下午，展鹏科技股份有限公司(以下简称“展鹏科技”)召开2024年度业绩说明会。2024年，展鹏科技实现营业收入4.69亿元，同比下降6.80%；实现归属于上市公司股东的净利润为996.39万元，同比下降87.80%。

业绩说明会上，展鹏科技董事长韩铁林、总经理高杰等多位高管针对盈利情况、双主业融合规划、业绩承诺补偿情况等投资者关心的问题进行了详细回应。

“作为房地产行业的上游企业，电梯及电梯配件行业面临前所未有的挑战，特别是公司所处的电梯配件行业竞争大幅加剧，受此影响，去年营业收入同比有所下降。”韩铁林在业绩说明会上对投资者表示。

2024年，展鹏科技完成了对北京领为军融科技有限公司(以下简称“领为军融”)控股权的收购，公司“电梯控制系统相关产品+军事仿真系统产品”的双主业格局已初具规模。

2024年，展鹏科技主要利润来源于领为军融。剔除领为军融后，展鹏科技原有电梯控制系统相关产品实现净利润为-695.79万元。2025年一季度，展鹏科技营业收入同比下降25.86%至5424.13万元；归属于上市公司股东的净利润为-1512.60万元，同比由盈转亏。

对于一季度亏损，韩铁林表示：“2025年第一季度，公司电梯配件业务面临行业淡季及激烈的价格竞争，加之军事仿真业务的行业特殊性，在手合同验收项目较少，导致公司整体收入及利润出现下降。”

年报显示，领为军融主营业务为军事仿真系列产品的研制、生产及相关技术服务，核心产品为面向航空兵作战训练的“便携式通用数字空战仿真系统”。

“目前公司产品的主要应用场

景包括针对航空兵的战术训练以及航空装备保障。”展鹏科技副总经理、领为军融董事长贾磊在回答《证券日报》记者提问时表示，领为军融加速推进与上市公司在生产经营、技术研发、财务内控等各环节的融合工作，详细分析双方的资源优势，利用上市公司在机电一体化产品的软硬件系统设计、生产制造方面的专长及规范管理的经验积累等优势，为领为军融的业务发展积极赋能，力求实现资源的高效配置。

目前，面积约1700平方米的领为军融无锡分公司已落地展鹏科技厂区，双方已在座舱采集系统、操纵负荷系统、座舱结构设计等领域展开研发合作，并已取得部分研发成果。

盘古智库高级研究员江瀚在接受《证券日报》记者采访时表示：“军事仿真领域具有较高的技术门槛和行业壁垒，展鹏科技需要投入大量的资源进行技术研发、人才培养和市场拓展，以适应新领域的发展要求。同时，新业务与公司原有业务在技术、市场、管理等方面可能存在差异，如何实现有效的整合和协同发展也是公司需要面对的问题。”

据展鹏科技总经理高杰介绍，公司基于机电一体化产品的研发和生产装配能力，显著提升了领为军融的硬件产品竞争力，与领为军融领先的软件仿真技术相结合，实现了双方软硬件资源优势的互补，共同推动了军事仿真产业的发展。随着双方合作的深入，未来有望在智能硬件领域取得更多突破。

提及公司未来在双主业板块的研发重点，高杰表示：“公司电梯控制系统相关产品板块将继续研发新型门系统产品(客货梯及家用电梯)，进一步丰富公司电梯配件相关产品线，并积极开拓基于物联网技术的电梯远程智能化监测新兴领域；军事仿真系统产品板块将全面结合大语言模型，升级现有产品平台，进一步提升产品性能及易用性。”

威高血净开启资本市场新征程

募资主要投向智能化生产建设、透析器(赣州)生产基地建设、研发中心建设及数字化信息技术平台建设项目等

■本报记者 王 僖

5月19日，国内血液净化行业领军企业山东威高血液净化制品股份有限公司(以下简称“威高血净”)正式登陆上交所主板，开启了资本市场新征程。

公开资料显示，威高血净成立于2004年。20多年以来，公司始终致力于满足全球肾脏病患者的血液净化需求，重点布局血液透析和腹膜透析两大赛道，完成了以血液透析器、血液透析管路、血液透析机、腹膜透析液为主的血液净化各主要产品线的全覆盖，辅以透析配套产品的销售，是国内产品线最为丰富的血液净化医用制品厂之一。

深耕血液净化全产业链

根据弗若斯特沙利文数据，截至2023年，威高血净血液透析器、血液透析管路国内市场份额占比分别为32.5%和31.8%，两项数据均位居行业第一。

在血液透析机和腹膜透析液领域，威高血净与日机装株式会社(以下简称“日机装”)、泰尔茂株式会社设立合资企业，在中国大陆地区独家销售相关血液透析机和腹膜透析产品。其中，血液透析机通过合资引进日机装技术，以24.6%的市占率位列行业第二，直逼费森尤斯医疗。

近年来，威高血净经营情况良好，盈利水平稳步上升。2022年至2024年，公司分别实现营业收入34.26亿元、35.32亿元和36.04亿元；实现归属于母公司股东的净利润3.15亿元、4.42亿元和4.49亿元，展现出强劲的盈利能力和市场韧性。

威高血净有关人士对《证券日报》记者表示，血液透析耗材领域，尤其是以血液透析器为代表的关键耗材的技术要求和行业壁垒较高，曾一直由国际厂商所主导。公司在国产厂商中较早突破技术壁垒。

威高血净不断进行以血液透析用中空纤维膜为代表的生物医用膜相关核心技术的研发，系统打造了持续创新及具有多领域成果转化潜力的生物医用膜技术平台。公司自主研发的中空纤维膜技术，将透析器溶质清除率提升15%以上，显著

降低患者过敏风险。

中关村物联网产业联盟副秘书长袁帅在接受《证券日报》记者采访时表示，威高血净的技术突破促使国际同行重新审视技术发展方向，进而推动全球血液净化技术加速迭代。

加码研发及产能升级

据了解，威高血净IPO募资主要投向智能化生产建设、透析器(赣州)生产基地建设、研发中心建设及数字化信息技术平台建设项目等。本次募集资金投资项目建成后，将进一步扩大公司的业务规模，提升公司研发能力以及智能制造水平。

威高血净近年来研发投入稳定。威高血净董事、总经理张存明表示，未来，公司的研发投入将会聚焦在新一代血液透析器研发、其他血液净化产品研发、生产设备创新性改造、高端生物医用膜耗材及设备研发及全自动化血液透析类制造设备研发等领域。

销售层面，威高血净将加强与基层医疗机构的合作，提升产品在三四线城市及农村地区的覆盖率。中国投资协会上市公司投资专业委员会副会长支培元对《证券日报》记者表示，国内血液净化市场增长将集中在基层医疗和居家透析场景。基层医疗方面，随着分级诊疗推进和基层医疗设施完善，其对血液净化设备的需求会显著增加。

国际化战略方面，威高血净早在2016年就开始进行战略布局。目前，在印尼等东南亚市场已经占据了一定市场份额，未来公司会加大国际展会参展的参与力度，提升品牌国际影响力，努力打造全球知名的中国品牌。

当前，我国血液净化行业正迎来历史性发展机遇。人口老龄化加剧、慢性肾病患病率上升及诊疗渗透率提高，驱动市场规模持续扩容。张存明表示，依托资本市场，威高血净将进一步提升品牌影响力。“血液净化医用制品的质量直接影响透析患者的生命健康，公司将持续巩固领先地位，多措并举优化生产布局，提高研发成果转化效率，丰富产品矩阵，为提升我国慢性肾病患者健康水平贡献力量。”

华纳药厂：闯出“高端化+全球化”新路

■本报记者 何文英

长沙望城铜官工业片区内，湖南华纳大药厂手性药物有限公司的数个生产车间满负荷运转。即便如此，市场需求的持续攀升仍在叩击公司的产能天花板。

距此数里之遥，占地百亩的绿色智造基地建设现场热火朝天。作为湖南华纳大药厂股份有限公司(以下简称“华纳药厂”)战略布局的重要落子，年产3000吨高端原料药及中间体项目自开工以来建设进度势如破竹，短短半年即将实现三大车间主体封顶。据悉，这座现代化医药生产基地预计2026年5月份迎来首期投产，届时将为企业锻造更具韧性的产业链条，构筑原料药领域的核心竞争力。

近日，《证券日报》记者通过深度调研了解到，以高端原料药为突破口，从品种和市场双重维度描绘发展蓝图，华纳药厂正在探索一条破局行业内卷的生物医药企业高质量发展路径。

加码高端原料药市场

步入湖南华纳大药厂手性药物有限公司，映入眼帘的是络绎不绝的客商，运输车辆穿梭不息的繁忙景象。这座占地106亩的现代化厂区，6.4万平方米的标准化生产空间内，5个GMP认证的API精烘包车间巍然矗立，与3座医药中间体车间、氢化车间、精馏车间共同构成完备的生产矩阵。配套的尖端质检中心、创新研发基地、智能化仓储系统及环保处理设施，为工厂高效运转提供坚实保障。

“2024年，华纳药厂原料药及中间体业务板块实现销售收入3.46亿元，同比增长20.34%，实现连续四年两位数的快速增长。”华纳药厂副总经理窦琳对《证券日报》记者表示，公司破局行业内卷的第一个维度是发力高端原料药品种。“公司当前拥有近70个原料药品种，其中超50个已转‘A’。伴随去年1.58亿元研发资金投入的强势驱动，更多高端原料药新品将破茧而出。”

一组数据侧面勾勒出华纳药厂在高端原料药市场的重要地位。根据第三方统计平台数据估算，华纳药厂生产的恩替卡韦国内市场占有率超过70%，胶体果胶铋、磷霉素氨丁三醇、



图①华纳药厂3000吨高端原料药及中间体绿色制造基地建设项目三大车间主体即将封顶
图②华纳药厂年产3000吨高端原料药及中间体绿色制造基地建设项目开工仪式
图③位于长沙市望城铜官工业片区的华纳药厂手性药物有限公司

何文英/摄

吗替麦考酚酯、泮托拉唑钠国内市场占有率在50%左右。

随着市场地位提升，公司产能供不应求。2024年10月份，华纳药厂加码产能布局——投建年产3000吨高端原料药及中间体绿色智造基地项目。在这座占地200多亩的产业新城规划图上将崛起20余栋建筑，涵盖十大生产车间及智慧办公研发综合体。

记者在新基地现场看到，400余名建设者挥汗如雨，在楼宇之巅与地基深处展开冲刺。项目工程师管跃平向《证券日报》记者介绍：“开工仅半年多，3栋生产车间即将封顶，年内将完成主体建设及首批车间设备进驻，2026年5月份起将陆续释放产能。”

“新基地主要聚焦致根高端原料药项目，该项目将生产舒更葡糖钠、替格瑞洛等尖端品种，同时依托合成生物学技术革新传统化学合成工艺，实现绿色制造与规模效益的协同增效。”窦琳补充介绍，“工艺技术和体系方面，该项目将借助智能化管控平台提升生产安全与效率，

并主动对接FDA、EMA、PMDA等国际权威认证体系，打造全球市场准入门的‘通行证’。”

放眼全球原料药市场

基于先进工艺和产能，华纳药厂进一步锚定破局行业“内卷”的第二个维度——放眼全球原料药市场。

国家统计局数据显示，我国化学原料药产量规模在2018年前攀升至350万吨以上，但随之而来的产能过剩问题促使行业进入深度调整。2018年规模以上企业原料药总产量回调至230.37万吨，此后通过产业结构优化，2023年产量回升至394.9万吨水平。近两年，原料药行业发展延续升势。据华经产业研究院的分析，预计2025年中国化学原料药行业营收规模将突破1.7114万亿美元。

在总结行业的经验教训后，窦琳认为，面对全球医药产业的变革浪潮，企业只有选择走“高端化、规模化、国际化”的战略路线才能实现高质量发展。

此外，医药行业正迎来全球性发

展机遇也进一步坚定了华纳药厂出海的战略抉择。根据IQVIA最新报告，2024年至2028年全球药品支出将以6.6%的年均复合增长率持续攀升，预计到2028年市场规模将突破2.2万亿美元大关。根据弗若斯特沙利文《2024中国生物医药出海现状与趋势蓝皮书》，作为全球原料药供应链的重要支柱，中国承载着世界约三分之一的原料药供应。

窦琳表示，随着公司主导产品国内地位的提升，国际质量成本比较优势逐步显现，公司原料药产品在土耳其、巴西、韩国等市场的拓展将迎来重大机遇。

福州公策公关咨询有限公司合伙人詹军豪在接受《证券日报》记者采访时表示：“华纳药厂这种发展路径是中国原料药企业转型升级的生动注脚。公司通过自主研发和吸收国际先进技术的工艺创新双轮驱动，构建起覆盖生产效率、产品质量、环保水平的立体化提升体系，不仅为行业提供了破局低质‘内卷’的全新思路，也为企业从‘规模扩张’向‘价值跃升’转型提供了范本。”