

# 七大上市航司第三季度实现集体盈利 发力新航季确保全年业绩

■本报记者 李万晨 施 露

上市航司三季报已悉数披露完毕，随着今年以来商务出行及旅游需求的爆发，上市航司进入业绩兑现期。记者统计发现，国内七家上市航司在第三季度实现了集体盈利。

去哪儿航旅大数据研究院研究员于博对《证券日报》记者表示：“民航客运市场需求旺盛，尤其是在暑期和黄金周等旺季，旅客量屡创新高。从经营结果看，全行业完全消化了今年上半年以来的亏损，在三季度末实现了累计盈利，累计含燃油费的平均票价对比2019年也实现了增长。”

从三大航的表现来看，财报显示，中国国航今年第三季度实现营收458.64亿元，同比增长152.89%；净利润42.42亿元。南方航空第三季度实现营收476.61亿元，同比增长62.42%；归属于上市公司股东的净利润41.95亿元。中国东航第三季度实现归母净利润36.42亿元，同比增长138.83%，环比增长248.90%。

值得注意的是，其中，南方航空创出2020年四季度以来，即11个季度以来单季首度盈利；而中国国航和中国东航则是自2019年四季度以来，即15个季度以来单季首度盈利。

而除三大航以外，四大民营上市航司也均在三季度实现了正向收益。

具体来看，据三季报数据，海航控股第三季度实现营业收入191.02亿元，同比增长149.64%；实现净利润24.95亿元。吉祥航空第三季度实现营业收入65.49亿元，同比增长112.81%，实现净利润10.71亿元。春秋航空第三季度实现营收60.72亿元，同比增长105.75%，归母净利润18.39亿元，同比扭亏。华夏航空第



上市航司进入业绩兑现期

记者统计发现

国内七家上市航司在第三季度实现了集体盈利

崔建岐/制图

三季度实现营业收入16.36亿元，同比增长110.88%；实现归属于上市公司股东的净利润5478.40万元，同比扭亏。

一位不愿具名的航司高管对《证券日报》记者表示，今年航空旅游行业迎来了复苏拐点，明年行业的量价增长值得期待。

事实上，在2020年之前，中国民航业曾连续11年保持盈利，而近三年全行业累计亏损预计达4000亿元，尤其是2022年，全民航年度亏损额超过前两年总和。

今年以来，民航客运市场快速复苏。据中国民用航空局数据显示，从第三季度开始，中国民航客运市场的

总旅客量已经完全恢复并超越了2019年同期。2023年全国民航工作会议报告指出，2023年全行业将力争实现盈亏平衡。

不过，中秋国庆假期过后，民航业迎来了相对平淡的冬春季，第四季度航空业绩如何，成为其全年能否扭亏的关键。

进入新航季后，各航司为确保第四季度业绩，积极进行国内外航线的新开和增班。部分航司再次推出随心飞等产品，也有民营航司开启直播带货花式营销卖票。

吉祥航空内部人士对《证券日报》记者表示，全年业绩表现仍需要看四季度运营情况。随着新航季的开始，

吉祥航空计划陆续恢复多条国际与地区航线；同时亦不断加大国内航线的覆盖面。

海南航空相关负责人表示，2023年冬春季换季后，海南航空将新增海口、北京、广州等地进出港国内航线110余条，考虑到旅客的乘机体验，也将对多条精品快线、精品航线增加宽体机运力投放。

中国国航表示，自10月29日零时起国航开始执行冬春季航班计划，执行国内航班日均1500班次左右，国际及地区航班日均超170班次，其中国内航班计划班次量相比2019年有大幅提升，国际及地区计划班次量已恢复至2019年的70%以上。

## 透视上市酒企三季报：超七成营收净利双增长

中高端产品放量 低端产品销售额下滑

■本报记者 徐一鸣

白酒上市公司三季报披露收官。据同花顺iFinD统计数据显示，沪深两市18家酒企整体表现较为稳健，前三季度有13家公司营收、净利润实现双增长，占比72.22%。此外，受益于消费升级等因素，中高端白酒产品持续放量。

IPG中国区首席经济学家柏文喜对《证券日报》记者表示，多数酒企前三季度实现了营收、净利双增长，主要是白酒消费市场的需求保持稳定增长，为酒企发展提供了良好的市场环境。此外，酒企积极拓展线上线下渠道，提高产品市场覆盖率，并通过创新营销策略和产品研发，满足消费者多样化需求。

具体来看，贵州茅台前三季度实现

营业收入1032.68亿元，净利润528.76亿元，两项核心财务指标均位列行业第一。五粮液紧随其后，前三季度实现营业收入625.36亿元，净利润228.33亿元。此外，洋河股份、山西汾酒、泸州老窖等3家酒企前三季度营业收入均在100亿元以上，净利润则分别为102.03亿元、94.31亿元、105.66亿元。

头部酒企净利润率往往高于其他一、二线品牌。前三季度，贵州茅台、泸州老窖等公司净利润率均超45%，反映出公司经营效率不断提升。

华福证券首席分析师刘畅对《证券日报》记者表示，头部酒企的高净利润率，主要是通过涨价来驱动营收增长，而成本几乎没有增加或仅少量增加。此外，通过控制经营活动产生的

现金流量净额以及购买商品、接受劳务支付的现金，可以有效降低成本，从而也能提高净利润率。

受益于消费升级，前三季度，中高端产品成为拉动酒企营收、净利润的“主力军”。贵州茅台方面，茅台酒销售收入达872.70亿元，同比增长17.30%，占营收比例为84.51%。口子窖以“兼20”为代表的高档白酒销售额为42.43亿元，同比增长19.34%，占营收比例为95.43%。在“金徽28年”带动下，金徽酒高档产品销售收入为13.72亿元，同比增长33.05%，中档产品销售收入为6.05亿元，同比增长23.77%。而低档产品销售额仅为925.02万元，同比下滑53.32%。

贝恩公司全球商品战略顾问总监

潘俊对《证券日报》记者表示，中高端产品销售额增长，意味着消费者购买能力的提升，消费升级趋势得到验证。另外，酒企通过持续加大研发投入，不断推出高品质产品，从而吸引了消费者的关注，提升其购买欲望。

柏文喜认为，在消费升级趋势下，消费者对产品品质和体验的要求也越来越高，中高端产品能够满足这一消费升级需求。对于酒企而言，中高端产品往往有较高的利润空间。

整体来看，招商证券研报称，当下酒企普遍在消化库存，为后续春节备货和明年目标做准备。预计白酒行业将延续复苏和分化态势，品牌知名度高的名酒优势将进一步扩大，而机制灵活、渠道能力强的企业将更容易逆势突围。

## 19家上市乳企前三季度总营收1537.6亿元 前三甲占据超八成份额

■本报记者 李 静

A股上市乳企2023年三季报披露收官。同花顺iFinD数据统计显示，前三季度，19家上市乳企实现总营收1537.6亿元，同比增长2.5%；实现归属于上市公司股东的净利润合计112.5亿元，同比增长20.26%。

国内咨询机构Co-Found智库研究负责人张新原对《证券日报》记者表示：“前三季度上市乳企整体营收和净利润均实现了正增长，但增长率却相对较低，这主要是由于市场竞争激烈、产品同质化严重以及行业分化加大等原因所致。”

分化进一步加剧

从营收规模来看，伊利股份、光明乳业、新乳业稳居前三，今年前三季度分别实现营收974亿元、206.6亿元和81.9亿元。三家企业共计实现营收1262.5亿元，占19家上市乳企总营收的82.1%。

营收增速方面，前三季度共有11家乳企实现营收正增长，其中增速最快的为均瑶健康，增速为104.31%。对于业绩增长，均瑶健康表示，随着宏观经济回暖、下游消费需求增加，受益于独家专利技术、新产品、新渠道、新业务发展趋势良好，致使营业收入增长。

从净利润指标来看，前三季度共有15家乳企实现盈利，庄园牧场、西部牧业、麦趣尔和品渥食品等4家乳企则出现亏损。

净利润增速方面，今年前三季度有12家上市乳企实现净利润同比增长。其中，贝因美的毛利率最高，为47.0%；阳光乳业、海融科技、伊利、妙可蓝多等紧跟其后，毛利率分别为35.8%、34.3%、32.9%和30.6%。

“面对挑战，部分乳企通过加大促销力度、降低运营成本、采用数字化科技手段等多种方式，推动乳业消费回暖式增长，从而带动整个行业毛利率有所提升，大部分企业毛利率呈现正增长。”中国农垦乳业联盟专家组组长宋亮对《证券日报》记者表示。

对于今年第四季度乳企的业绩表

现情况，宋亮表示，四季度原奶价格将会震荡上行，企业的成本会逐步降低，四季度龙头企业营收、利润仍会保持两位数增长，同时，整个行业的营收也将保持增长，但利润会呈现增长放缓的趋势。

多家乳企毛利率提升

今年以来，受原料成本、物流成本等多方面因素影响，中国奶业面临自2008年以来最艰难的时刻，但大部分乳企已经适应了挑战。

“随着国内消费升级和人们健康意识的提高，乳制品市场的需求仍然具有一定的增长潜力，尤其是高端乳制品和功能性乳制品的市场需求相对较高，这为乳业企业提供了发展机会。”资深零售分析师、壹览商业创始人杨宇对《证券日报》记者表示。

杨宇同时建议，乳企可以通过创新和差异化来提升竞争力。在产品研发和品牌建设方面加大投入，推出具有特色和高附加值的产品，吸引更多消费者的关注。另外，乳企还可以通过加强渠道建设和拓展国际市场来实现盈利增长。

## 微观公司

### “清仓式”分红是舍本逐末

■赵学毅

11月1日，深交所发布公告，决定终止福华通达化学股份公司（简称“福华化学”）发行上市审核。据了解，该公司不存在的较大短期偿债压力，在申请上市前向原始股东大额分红33亿元，且多数现金分红落入实控人“一家四口”的口袋中。而在募资计划中，又以募资17.585亿元用于偿还银行贷款。

一边进行“清仓式”分红，一边通过上市募资补充现金流，福华化学的这一操作，不禁让市场质疑其IPO另有目的。

笔者认为，拟上市公司进行突击分红，会对自身造成三大伤害：一是IPO前巨额分红说明公司“不差钱”，既然“不差钱”还要上市融资，容易让人怀疑公司IPO目的是否单纯，其IPO必要性也会大打折扣。二是原始股东可以通过分红完成套现，但却影响了新进投资者的信心。既然原始股东不愿意与新进投资者“有福同享”，谁还会对企业发展有信心呢？三是突击大额分红在一定程度上也危及公众投资者的利益，因为IPO公司留存的利润、资产规模及净资产规模是公司投资价值的组成部分，也是公司新股发行定价的重要参考因素，IPO前突击分红势必会影响公司的投资价值。

辨别“清仓式”分红，可从以下方面考察：

首先，拟上市公司分红，需符合

法律规定和会计处理原则。《公司法》明确规定，公司利润只有在完成缴纳税款、弥补亏损、提取法定公积金后仍有盈余的，才可作为可分配利润向股东分红。

其次，拟上市公司是否存在利润调高的情形，比如将税后利润与税前利润混淆，未客观估计公司实物资产、虚拟资产，或在集团公司、分公司、子公司财务报表上做手脚等，通过伪装利润，进而完成一定比例的分红。

再次，考察公司分红款的具体去向，是否存在现金分红流向发行人客户及关联方、供应商及关联方的情形，是否存在为公司分担成本费用或用于商业贿赂的情况，是否存在利用分红资金进行体外资金循环的情形等。

近年来，监管层一直在大力倡导现金分红，交易所也出台了一系列鼓励上市公司现金分红的政策。不少拟上市企业持续分红，提振了投资者信心。不过，笔者认为，上市公司分红应量力而为，不能“为了分红而分红”，进而影响自身长远发展。类似福华化学这样的拟上市公司，进行“清仓式”分红，更是舍本逐末，是对企业长期价值的极大伤害。看似分红大头都给了“娘家人”，但其实并不利于市场对企业的价值认同。拟上市公司需要更多考虑新老股东利益，多方面展现价值共享的状态，贯彻高质量发展理念，助力营造良好资本市场生态。

## A股游戏公司“吸金术”观察： 买量费用居高不下 出海寻觅增长空间

■本报记者 李豪悦

A股游戏公司2023年三季报已全部披露完毕。同花顺iFinD统计数据显示，27家游戏上市公司前三季度合计实现营收649亿元，共有12家公司营收、净利润实现双增，另有9家公司营收、净利润出现双降，其中，中青宝净利润同比跌幅超过100%。而据记者不完全统计，中青宝年内通过审批的游戏数量达到25个，是2023年拿到版号数量最多的游戏公司之一。

“当版号发放进入常态化，游戏市场产品供应量也随之增加，游戏版号数量的多少不再成为驱动公司业绩增长的重要指标。”中娱智库创始人兼首席分析师高东旭向《证券日报》记者介绍，游戏行业的流量与用户争夺正在变得更加激烈。此外，精品化趋势使得企业持续增加游戏研发和销售投入。

买量费用增加

在此背景下，买量仍是驱动游戏企业业绩增长的重要方式之一。

某上市游戏公司负责人钟凯向《证券日报》记者介绍，游戏买量指的是游戏业务发挥稳定作用外，公司海外游戏业务稳居行业前三。世纪华通旗下点点互动的年度新品《Whiteout Survival》(寒霜启示录)在韩国等亚洲地区长期位居iOS畅销榜TOP10，也在体量最大的美国畅销榜TOP10，成为现象级产品。在data.ai9月份公布的中国游戏厂商及应用出海收入30强榜单中，《Whiteout Survival》跻身前三，点点互动稳居中国厂商出海收入排行榜TOP3。目前，点点互动自研游戏的海外收入占比已超过七成，每年都保持两位数以上的增长。

海外仍有巨大空间等待挖掘。SensorTower发布的全球长青手游特征观察提到，从市场定位看，2019年至2023年连续五年全球收入超过1亿美元的中国手游中，超过70%的长青手游专注在美国或全球市场。这些出色产品背后的公司并不全是游戏巨头，也包括鹰角网络、莉莉丝等中国年轻公司。

“出海确实也有门槛。比如不同地域文化的障碍、部分国家的政策限制以及海外买量成本增加等等。但国内手游市场寡头化现象越来越明显，手游市场比较成熟。与其内卷，不如向外突围。”钟凯说道。

正因为所有公司都绕不开买量环节，因此行业的买量投入在上升。《2023中国移动游戏广告营销报告》显示，在2022年全年及2023年第一季度，销售费用率的中值分别为18.91%和17.74%，均为近年新高。

“通过买量能够快速获取市场产品占有率，提升用户数量。资金