

韧性尽显 五粮液业绩稳健向好

■本报记者 李春莲
见习记者 梁傲男

当下,白酒行业正从“量”向“质”转型,行业继续保持挤压式增长,存量竞争态势加速演进,行业结构性分化趋势更加明显,持续向优势品牌、优势企业、优势产区集中。

4月25日晚间,宜宾五粮液股份有限公司(以下简称“五粮液”)交出了2024年全年和2025年一季度成绩单。整体来看,在行业深度调整大背景下,五粮液仍展现出龙头企业超强的应变能力,营收和净利润实现稳健增长。

白酒行业专家,武汉京魁科技有限公司董事长肖竹青在接受《证券日报》记者采访时表示,白酒行业深度调整期的本质是“优胜劣汰”的市场洗牌,龙头企业通过品牌、渠道、产品创新与政策红利的协同效应实现稳健增长。

产品结构持续优化

2024年,五粮液实现营收891.75亿元,同比增长7.09%;实现归属于上市公司股东的净利润为318.53亿元,同比增长5.44%。2025年一季度,五粮液营收达369.40亿元,同比增长6.05%;实现归属于上市公司股东的净利润为148.60亿元,同比增长5.80%。

据统计,自2015年至今,五粮液营收、归母净利润已连续10年保持稳健增长。在行业缩量竞争的背景下,五粮液行稳致远的能力依旧。

在业内人士看来,在行业深度调整期,五粮液交出业绩增长的成绩单,这与公司长期强化“五力”

(产品力、品牌力、渠道力、服务力、执行力),从市场需求出发实施产品创新、营销创新等策略不无关系。

资料显示,2024年五粮液高端产品结构进一步完善,45度、68度五粮液上市,经典10、20、30、50全系列战略产品发布,以满足个性化需求。第八代五粮液持续优化市场投放,批发价格稳中有升,千元价格带的核心大单品地位进一步夯实。39度五粮液、1618五粮液通过“宴席活动、扫码红包、终端排名”营销组合策略,实现良好动销增长。

从酒类产品来看,年报显示,2024年,五粮液产品实现营收678.75亿元,同比增长8.07%;其他酒产品实现营收152.51亿元,同比增长11.79%。公司产品结构持续优化,酒业主业毛利率创新高,达82.21%。

在肖竹青看来,五粮液去年通过一系列精准的市场策略和管理措施,取得了显著的市场成效。公司调整供货节奏的保价效果、高效的渠道管理机制、高净值人群互动的品牌推广策略、线上线下渠道的有效区隔与管理,以及高端产品与系列酒的协同发展等,都为其在市场竞争中赢得了优势。

在中国酒文化品牌研究院智库专家蔡学飞看来,过去的一年,中国白酒行业深受社会消费与行业调整的影响,但五粮液凭借品牌护城河、完整的产品结构、渠道韧性及管理创新,在经济波动中展现了极强的稳定增长态势。

此外,作为行业龙头上市公司,五粮液积极践行企业社会责任及股东回报。截至目前,五粮液上市27年,累计现金分红1041亿元(不包括2024年度现金分红),是IPO募资额的28倍。近5年来,公司每年现金分红超100亿元。同时,公司的分红率不断提升,2023年分红率为60%,2024年拟派发123亿



元现金分红,叠加2024年度中期分红100亿元,2024年分红总额将达223亿元,分红率达70%。

在业内人士看来,五粮液通过“高分红+主动市值管理”构建了股东回报的“护城河”,其策略既体现对中小股东的尊重,也彰显管理层对长期价值的坚守。

深化改革见成效

今年以来,五粮液通过组织架构重构、渠道模式革新、品牌传播升级三大举措,持续提升企业应变能力。

在组织架构方面,为强化营销力量、优化市场管控,五粮液品牌全面开启营销变革,成立酒类销售公司,整合原五品部、27个营销大

区,并组建9个职能部门,划分北部、南部和东部三个营销片区,从而缩短决策流程、提高执行效率,高效应对市场变化。

在渠道方面,公司坚定不移推动渠道改革,同步在20个市场启动终端直配模式试点,借力“数字化”管理手段辨识市场真实数据以及经销商真实需求,由厂家直接向终端配货,降低经销商仓储、物流、配送等成本,提升经销商盈利水平。

在品牌传播方面,五粮液借势顶流IP实现破圈传播。2025年春节五粮液继续携手“央视总台2025年春节联欢晚会”这一全国顶级IP,通过“和美好礼”互动抽奖、品牌露出等,实现168亿次品牌触达。在博鳌亚洲论坛、世博

会等高端平台,五粮液先后发起“五粮液·博鳌月”“五粮液·世博季”主题营销活动,实现品牌一市场双向联动、有税一免税协同推进,持续用高端品牌势能赋能销售转化。

中金证券分析师表示,五粮液积极求变提升渠道把控力,加之高端品牌力赋能,公司应对行业周期波动的能力有望进一步强化。从中期维度看,公司本轮改革有望提升第八代五粮液(普五)的价盘管控能力及消费端的开拓能力,进一步巩固和强化高端品牌地位,1618五粮液和低度五粮液则有望为第八代五粮液(普五)量价策略提供更多空间,经典五粮液有望逐步拉高品牌地位,公司正多维度提升其应对行业周期波动的能力。

比亚迪一季度盈利91.55亿元 日均研发投入1.58亿元

■本报记者 李昱丞

4月25日晚间,比亚迪股份有限公司(以下简称“比亚迪”)披露2025年一季度报。报告期内,公司实现营收1703.60亿元,同比增长36.35%;实现归母净利润91.55亿元,同比增长100.38%;经营活动产生的现金流量净额为85.81亿元。

今年一季度,中国乘用车市场继续保持较高热度。乘联会数据显示,2025年一季度乘用车市场累计零售512.7万辆,同比增长6.0%。其中,新能源乘用车累计零售242.0万辆,同比增长36.4%。3月份,新能源乘用车在国内总体乘用车的零售渗透率达到了51.1%,较去年同期提升8.7个百分点。

今年一季度,比亚迪相继推出唐DM-i智驾版、汉DM-i智驾版、汉EV智驾版、方程豹豹5智驾版、腾势N9、海狮05EV、仰望U7等车型,新车势能强劲,老款车型终端给予优惠加速清库存,整体销售增长势头不减。

根据比亚迪公布的产销快报,2025年一季度,公司合计销售新能源汽车100.08万辆,同比增长59.81%。其中,一季度纯电乘用车销量达41.64万辆,同比增长38.74%,插电乘用车销量达56.97万辆,同比增长75.68%。

根据乘联会数据,2025年一季度,比亚迪以13.6%的市占率位居乘用车厂商零售第一,在新能源乘用车零售市场的占有率则为28.8%。

海外市场方面,2025年比亚迪加快“出海”步伐,销量快速增长。目前,公司位于巴西、乌兹别克斯坦、泰国的工厂均已竣工投产,多个海外工厂正在同步规划建设。据公司产销快报,2025年一季度,公司共出口20.61万辆,占汽车总销量的20.59%,同比增长110.51%。

“在全球新能源汽车竞争日趋激烈的背景下,比亚迪不仅巩固了国内市场的领导地位,还通过海外市场的扩张进一步提升了其全球竞争力。”努曼陀罗(丽江)管理咨询合伙企业执行事务合伙人、企业战略专家霍虹虹在接受《证券日报》记者采访时表示。

比亚迪在国内外市场的高速发展离不开研发的支撑。2025年,比亚迪继续大手笔投入研发,年内先后发布“天神之眼”超级智驾、“兆瓦闪充”等新技术,多项新技术发布及落地夯实了比亚迪持续增长的根基。

研发费用投入方面,数据显示,2025年一季度比亚迪研发费用达142.23亿元,占当季营收的比例为8.35%,相当于每日投入1.58亿元用于研发。

与此同时,公司保持较强盈利能力。2025年一季度,比亚迪毛利率达到20.07%,环比提升3.06个百分点。

比亚迪方面人士表示,公司依托持续扩大的规模效应和垂直整合的战略布局,助力业务盈利实现大幅增长。

铜钴价格上行叠加降本增效 洛阳钼业一季度净利润同比增长超90%

■本报记者 肖艳青

4月25日晚间,洛阳栾川钼业集团股份有限公司(以下简称“洛阳钼业”)发布2025年一季度报。报告期内,公司实现营业收入460.06亿元;归属于上市公司股东的净利润39.46亿元,同比增长90.47%。

一季度显示,报告期内公司铜钴产品销售价格较去年同期上涨,同时持续提升精益管理,整体成本较去年同期下降,实现利润同比大幅上升。

在产量方面,今年一季度公司抓住市场有利时机,全力以赴增产,产铜17.06万吨,同比增长15.65%,创历史同期新高;钴产量为30414吨,同比增长20.68%。

在销售端,报告期内,公司铜、钴销量未明显增长,但得益于价格上涨,铜、钴板块营收分别同比增长43.91%和83.9%,毛利率为55.21%和61.42%。此外,公司钴和钼销量同比分别增长12.42%和8.83%,毛利率为65.57%和43.81%;钼和磷肥销量保持稳健。

上海钢联铜业事业部分析师肖传康在接受《证券日报》记者采访时表示,受市场供求关系以及铜自身的金融属性影响,一季度铜价整体呈现震荡上涨趋势,价格涨幅明显,一季度国内铜期货均价为77418元/吨,同比上涨16.97%,海外LME铜期货均价为9419美元/吨,同比上涨10.29%。

数据显示,伦敦铜价格3月份一度逼近1万美吨/吨高位,MB(伦敦金属交易所)标准级钴3月31日低幅报价较1月2日上涨50%左右。

据了解,2025年是洛阳钼业实现战略目标达成和高质量发展的关键年,公司持续加快推进扩产项目,实现资源利用价值最大化,为实现新的跨越奠定坚实基础。

洛阳钼业推进精益管理,紧抓技术创新,降本增效,助力提升运营效率。公司位于刚果(金)的TFM和KFM铜钴矿开展专项行动,打磨设备和工艺流程;国内铜钴板块探索生产流程的智能化建设,推进钨渣资源再利用;公司巴西磷矿板块优化磨矿效率,降低金属损失率。

同时,洛阳钼业亦继续践行高标准ESG理念,获行业认可。截至报告发布日,公司连续第三次入围《标普全球可持续发展年鉴(中国版)》。

此外,洛阳钼业近日宣布以5.81亿美元收购加拿大上市公司Lumina黄金全部股权,多元化资源序列再添黄金产品。截至目前,此次收购协议获得Lumina黄金52.3%股东的表决支持,后续将按当地公开收购程序推进。

片仔癀去年营收逾107亿元 成本压力犹存

■本报记者 李婷

4月25日晚间,漳州片仔癀药业股份有限公司(以下简称“片仔癀”)发布2024年年报。报告期内,公司实现营业收入107.88亿元,同比增长7.25%;实现归母净利润29.77亿元,同比增长6.42%。同时,公司发布2024年度利润分配预案,拟10股派发现金红利18.2元。

业内人士认为,在天然牛黄等核心原材料价格居高不下、行业整体承压的背景下,片仔癀2024年度业绩整体表现基本符合预期。不过公司营收和归母净利润增速均有所放缓。面对成本高企与市场变革的双重挑战,这家百年老字号如何破局备受关注。

作为国家级保密配方的持有

者,片仔癀核心产品的稀缺性是其核心壁垒。

片仔癀系列产品涉及的药材主要包括麝香、牛黄、蛇胆、三七。根据康美中药网数据统计,天然牛黄价格从2023年初的65万元/公斤飙升至2025年初的165万元/公斤,成本居高不下。

而原料成本占片仔癀锭剂生产成本的比例较高,这直接挤压了利润空间。此前,公司已通过提价策略(如2023年锭剂零售价从590元/粒涨至760元/粒)对冲成本压力,但2024年归母净利润增速仍回落至6.42%,接近2015年水平。

片仔癀2024年年报显示,报告期内,重要药材品种价格的波动对片仔癀系列产品的成本产生一定的影响。从长期看,麝香、牛黄及蛇胆

的价格呈上涨趋势,未来将对片仔癀系列产品成本产生上升压力。为合理控制成本,公司将采取提前布局、持续关注主要品种或重要药材市场行情,适时加大战略性采购储备,以最大限度控制成本。

北京盛世康来中药营销策划公司董事长申勇表示,在成本控制方面,中药企业也在探索多种途径。比如,一些企业加强与药材供应商的合作,建立长期稳定的供应关系,以保障原材料的质量和供应稳定性;同时通过集中采购、优化供应链管理等方式降低采购成本;还有企业加大对中药材种植的投入,建立自己的种植基地,从源头把控原材料质量,降低对外部市场的依赖。

近日,国家药监局和海关总署联合发布的《关于允许进口牛黄注射液用于中成药生产有关事项的公告》显示,来自不存在疯牛病疫情禁令国家(地区),且符合我国海关检验检疫要求和药品质量检验要求的牛黄,允许试点用于中成药生产。这也意味着片仔癀获取牛黄的途径得以扩大,有望缓解原材料紧缺的问题,对平抑牛黄价格起到积极作用,进而在一定程度上减轻成本压力。

业内人士认为,面对成本高企与市场变革的双重挑战,片仔癀等中药老字号需进一步强化全产业链掌控,同时可借势拓展大健康领域。片仔癀表示,公司将充分发挥自身品牌价值以及在生物医药产业链上下游的资源优势,持续在中成药、化药创新药、大单品、医药商业、

日化美妆等五个方面下足功夫,做大做强上市公司主体规模;加大科技创新力度,公司拟计划新增立项新药项目2项,新增与高校、科研机构共建产学研合作创新平台2个至3个,力争2个至3个经典名方、保健食品上市。

申勇认为,中药行业近年面临集采扩围与医保控费的双重压力。不过,片仔癀凭借独家品种优势避开了集采冲击,其产品以自费市场为主,消费者黏性强。片仔癀的成绩单,既揭示了中药老字号在成本与政策夹击下的困境,也展现了其通过稀缺性壁垒、技术创新与市场策略突围的可能性。未来,如何在坚守非遗匠心与拥抱现代效率之间找到平衡点,将是片仔癀乃至整个行业持续增长的关键。

好未来2025财年净收入同比劲增51% AI赋能教育生态成效显著

■本报记者 袁传玺

4月24日,好未来集团(以下简称“好未来”)发布2025财年第四季度和全年未经审计财务报告。

数据显示,2025财年,公司实现净收入22.5亿美元,同比增长51%;归属于上市公司股东的净利润为8459.1万美元,上一财年同期归属于公司的净亏损为357.3万美元;非美国会计准则下,归属于公司的净利润为1.5亿美元,上年同期为8532.5万美元。

有业内人士表示,业绩改善的背后是好未来AI生态构建逐渐成熟,AI学习机、大模型等商业化进程提速。

东北证券研报认为,凭借品牌口碑、教研资源以及数据沉淀,好未来自主研发的学习机及学而思九章大模型(以下简称“九章大模型”),目前已形成多价格带完整硬件产品布局,AI技术助力第二成长

曲线。

构建“AI+教育”生态

教育行业的AI时代已经来临,相关政策加速落地。4月16日,教育部等九部门印发的《关于加快推进教育数字化的意见》提出,推动课程、教材、教学数字化变革,完善知识图谱,构建能力图谱,深化教育大模型应用,推动课程体系、教材体系、教学体系智能化升级,将人工智能技术融入教育教学全过程,推动科技教育和人文教育融合。

奔赴AI时代浪潮,自2023年8月份推出国内首个通过备案的教育大模型——九章大模型以来,好未来通过AI技术构建了从底层技术研发到终端产品落地的完整生态,其核心优势在于垂直教育场景的数据积累与九章大模型的应用。

在独立的大模型App方面,好未来已经推出九章爱学App,随时

问App等应用,用户可以通过图像输入题目并让AI老师进行题目讲解,整个讲解过程基于对话互动逐步展开。此外,九章大模型提供API(应用程序接口)和智能体接口,如九章大模型的解题、讲题等API,已经上线到百度千帆、微软全球大模型API市场等重要平台。

值得关注的是,在面向行业端,好未来基于自主研发的九章大模型和DeepSeek等开源大模型能力打造的全场景智慧教育解决方案“九章爱学”,首度完整呈现从课前备课、课中教学到课后学习的AI应用闭环。

得益于新品牌的发布,“九章爱学”包括九章爱学一校园大小屏多场景AI学习系统、九章爱学手机应用和“老师帮”三款创新AI产品,共同构建了一个全面的“AI+教育”智能生态系统。

相关行业人士对《证券日报》记者表示,九章大模型的价值,在于重构了教育内容的生产范式。该模型

已深度融入学而思学习机、随时问App等产品矩阵。在数学和理科上,它可以提供解题、讲题、单题批改、整卷批改等功能;在语文学科上,它可以提供作文辅助写作、作文批改等功能;在英语学科上,它可以提供英语作文辅助写作、英语作文批改、口语对话练习等功能。

AI布局覆盖多领域

除自研大模型外,好未来AI布局还覆盖技术研发、智能硬件、教育解决方案及开放平台等多个领域。

硬件方面,人工智能学习设备仍然是好未来“增长最快的业务线之一”。在产品层面,2025财年,好未来推出了多款AI学习机,如学而思学习机和学练机,产品不仅集成九章大模型与全场景精准学功能,还覆盖K12全科内容,在高端市场销量占据前列。

据了解,2024年5月份,学而思

学习机内置智能助手“小思”全新升级,新增了作业模式、圈圈学、AI口语分级练、小思对话等AI功能。在大模型技术的基础上,加上学而思对学习场景的深入理解,使得大模型在教育产品上获得更具体、更有实际帮助的应用。

AI开放平台方面,好未来定位于面向教育机构、学校等B端用户,提供技术、数据和解决方案支持,赋能行业数字化转型;AI应用方面,好未来对AI互动课程、AI老师业务也早有布局。

广州艾媒数据信息咨询有限公司CEO张毅对《证券日报》记者表示,好未来的AI布局具有前瞻性和战略性。通过将AI技术深度融入教育场景,不仅提升了教育服务的质量和效率,也为行业的智能化转型树立了标杆。随着AI技术的不断发展和应用场景的不断拓展,好未来的AI业务有望继续保持快速增长,成为公司新的增长引擎。