

茅台去年賺857億升14% 首斥3億回購

分析：註銷股份利股價 股息回報高吸引長線資金

業績預告

貴州茅台（600519）初步核算的2024年經營業績出爐。公司預計去年實現歸屬於上市公司股東的淨利潤約857億元（人民幣，下同），同比增長約14.67%。茅台還首次實施註銷式回購，在今年首個交易日斥近3億元回購20.09萬公司股份。有投資者表示，「從市值管理角度，回購是工具，核心在於以持續的業績增長和穩健的財務表現，為投資者帶來務實進取的股東回報，此次回購的落地也是茅台市場價值與內在價值保持一致的體現。」

大公報記者 白悅鳴

茅台表示，經初步核算，2024年度公司生產茅台酒基酒約5.63萬噸，系列酒基酒約4.81萬噸。貴州茅台預計實現營業總收入約1738億元，同比增長約15.44%；其中，茅台酒營業收入約1458億元，系列酒營業收入約246億元。

盈利增速放緩

2023年及2022年全年，茅台的淨利潤增速分別為19.55%及19.16%；從去年淨利潤增速為14.67%看，茅台的淨利潤增速已連續兩年下滑。若按去年前三季度茅台實現營業收入1207.76億元，同比增16.95%；歸母淨利潤608.28億元，同比增15.04%。按此計算2024年第四季度預計實現營業總收入約506.77億元，同比增長約12%；預計實現歸母淨利潤約248.72億元，同比增長約13.79%。

酒價去年大幅波動

其實，受茅台酒價大幅波動影響，去年四季度茅台股價也如坐過山車，上下價位分別在1880元和1226元。昨日茅台股價跌0.87%收報1475元，已連續第三個交易日下跌，三日累計跌幅為3.5%。

在2025年貴州茅台酒經銷商聯誼會上，茅台提出，今年核心是堅持以消費者為中心，做好「三個轉型」，不斷強化渠道協同、增強消費觸達、促進消費轉化，解決好根本性的「供需適配」問題。

為維護公司及投資者利益，增強投資信心，茅台在去年年末已披露回購股份計劃。茅台在公告內表示，計劃斥資30億至60億元在公司股東大會審通過回購方案日起12個月內，以集中競價交易方式回購公司股份，每股作價將不超過1771.9元。茅台的最新公告顯示，公司已通過集中競價交易方式首次回購股份20.09萬股，購入的每股價格介乎1507.41至1480.02元，涉及的總金額2.999億元。這是貴州茅台上市以來首次實施註銷式回購，已回購股份佔公司總股本的比例為0.016%。

目前股息率達3.7%

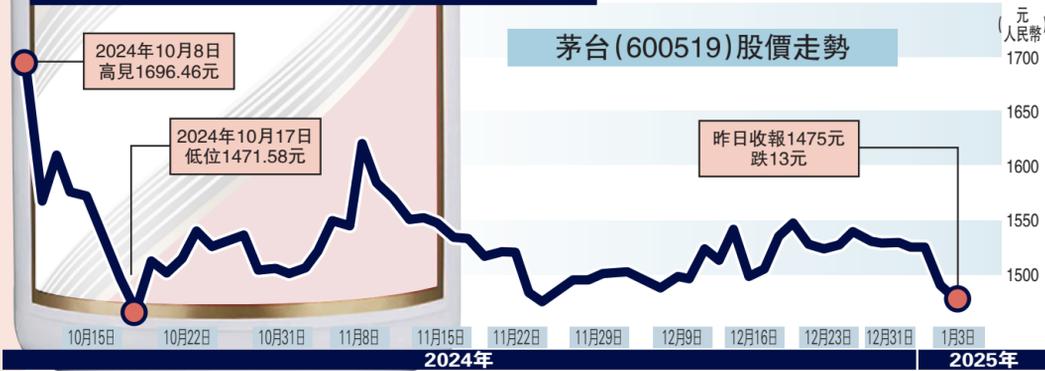
華創證券表示，從股東回報視角，當前公司股息率（TTM）已達3.7%，高於十年期國債收益率，對長線增量資金吸引力充足。伴隨後續回購持續推進，有望進一步修復市場信心，維護股價表現。

茅台2024年初步營運數據

項目	金額 (億元人民幣)	同比變幅
實現營業收入	1738	+15.44%
茅台酒營業收入	1458	—
系列酒營業收入	246	—
歸屬上市公司 股東淨利潤	857	+14.67%

券商看茅台投資前景

券商	投資評級	目標價 (元人民幣)
國聯證券	買入	—
華創證券	強推	2600
華泰證券	買入	1872.5
東莞證券	買入	—
東吳證券	買入	—
平安證券	推薦	—



調整銷售策略奏效 券商予買入評級

貴州茅台初步核算業績數據公布後，券商對茅台後市發展普遍正面，認為茅台酒業績實現去年全年目標符合預期，料今年將透過調整產品結構穩定價格，維持其「買入」評級。

東吳證券提到，去年茅台靈活調整銷售政策、不斷優化產品短陣，力保全年經營計劃順利完成。期待茅台今年通過產品創新、場景開拓（政商消費之外的自飲、聚飲等場景）及服務升級（觸達私域圈層並提供定製化服務等），更好實現需求挖掘，並引領白酒行業發展迸發新活力。根據去年經營數據，東吳證券微調2024至2026年歸母淨利潤為857、916、993億元（人民幣，下同）（前值為

860、921、999億元），當前市值對應市盈率（PE）為22、20、19倍，維持「買入」評級。

華泰證券看好茅台延續高質量增長，維持其「買入」評級。該行預計茅台24至26年每股盈利分別為68.22、74.90、82.23元，作為強品牌力龍頭，給予茅台25年25倍市盈率，目標價1872.5元。

中信建投預計茅台2024至2026年實現收入1738.27億元、1865.37億元、2058.01億元，同比增15.45%、7.31%、10.33%；實現歸母淨利潤857.22億元、920.59億元、1020.70億元，同比增14.7%、7.39%、10.87%；對應每股盈利分別為68.24元、73.28元、81.25元。

港鐵新工程多 傳發債售資產籌資

【大公報訊】港鐵（00066）正推進多個鐵路項目，未來10年，相關投資及保養更新等金額或高達2000億元，但近期土地招標成績欠理想，料相關收益需延後，現金收入恐未能應付龐大投資，故市傳港鐵正研究開源節流方案，包括考慮發債融資、出售或抵押商場或其他物業。立法會議員田北辰表示，各個鐵路項目是應特區政府要求興建，開支不應全部由港鐵承擔，建議政府循公私營合作鐵路發展模式分擔，又認為出售物業套現並非可取方案。

早前港鐵已承諾於2023至2027年的五年間，為鐵路資產更新及保養維修等投入約650億元，又要在2027至2034年間將要為古洞、洪水橋、屯門南線、小蠔灣站等新鐵路線車站建設投資逾1000億元，連同北環線及南港島線西段，相關投資額或超過2000億元。惟港鐵現時市值近1700億元，分析表示，以港鐵的

現金流收入，難以應付龐大的投資計劃，需要尋找融資渠道，或以「組合拳」方式融資，包括考慮發行30年長期債券，以降低現金流壓力，預料負債比率有空間從現時的約30%提高至60%。

議員倡公私營合作

對於港鐵要負擔龐大工程支出，田北辰將就政府今年財政預算案提交建議，促請推動公私營合作鐵路發展模式分擔，又認為出售物業套現並非可取方案。



▲港鐵正研究開源節流方案，應付未來資金需求。

模式。他建議土木相關工程由政府負責，與機電相關例如列車、信號系統、路軌等部分則由港鐵負責，土木與機電工程開支比例一般為7:3。同時，港鐵在境外包括：深圳、北京、倫敦等的鐵路項目，亦以此模式推展，則港鐵有力承擔。經濟學者李兆波指出，部分套現、部分借貸可以「買時間」，1000多億元鐵路融資不是一次過支付，先渡過挑戰性時間，等物業市場好轉，利用過去模式，希望物業帶來利潤回到從前水平，可以減低項目融資成本。

引入新科技 減少浪費

節流方面，消息人士透露，港鐵將引入新科技，盡力減少浪費。對於是否考慮減少派息，消息人士表示要由董事局決定，但政府作為大股東，每年從港鐵收取60億元股息，惟在千億元財赤壓力下，估計不派息機率不大。

港初創拓AI商機 助企業合規

【大公報訊】生成式AI已經滲透到企業運營。數碼港初創企業濃說科技（Wizpresso）正尋覓世界各地不同行業人才，冀望擴充監管合規產品，令人工智能應用簡單化，提升香港金融機構及各行各業的科技應用率。

濃說科技行政總裁兼創辦人鄭嘉泓向《大公報》表示，管控、風險和合規（GRC）等科技應用在歐美國家已經廣泛應用。礙於技能不足、數據複雜、信任成本等障礙，香港銀行業目前在GRC等科技應用率僅為5%，將來有很大提升空間。

濃說科技旨在利用人工智能（AI）技術改善與優化金融機構及各行各業的研究、業務決策流程及風險管理。鄭嘉泓表示，在創業前曾任職於銀行，在實踐中發現，由於人員變動等原因金融機構有不少不齊整的另類數據亟待處理，為解決問題，他於2018年成立濃說科技公司。

鄭嘉泓表示，在創業之初，香港各界對科技應用相對保守，隨着業界

對科技應用的認知加深，加上企業上市前後的規管越來越嚴格，加大了公司合規工作量，為解決該痛點，公司以AI模型，協助法律和投資銀行專業人士自動篩選評估公司披露，檢查內容質量，進行同行對比，並自動回覆投資者、分析師和評級機構的問題，為他們節省75%以上的盡職調查時間。

服務範圍擬擴至更多地區

生成式AI能力日益提升，同時帶來了如數據偏見、安全風險等挑戰。鄭嘉泓表示，為了提升解讀的精確度，濃說科技的產品研發團隊由金融機構從業者、企業融資（IPO）律師及ESG專業分析師組成，一方面降低與客戶之間的認知偏差，提升客戶的信任度，也為增加更多業務應用場景奠定基礎。

鄭嘉泓指，本港是國際金融中心，相信未來國際公證服務需求大，人工智能在提升公證服務效率將繼續發揮重要作用。濃說科技希望繼續為

業界與人工智能技術人員搭建橋樑，鼓勵更多企業應用人工智能。

鄭嘉泓續指，目前公司服務客戶大多數為國際化企業，為了提升服務質量，公司短中期的目標是招募各行專業人才，將服務範圍擴展至更多業務部門和國家。長期來說，在更多企業使用濃說的服務後，公司會打造一個數據庫，供客戶在日常工作中隨時查閱監管披露文件，以應對日常工作需要而不再局限於應對上市披露等流程。

大公報記者 陳思華



▲鄭嘉泓表示，港銀行業目前在管控、風險和合規等科技應用率極低，將來有很大提升空間。

財經Cafe

金價大漲 勞力士加價最多15%

【大公報訊】受國際金價去年大幅上漲影響，勞力士各系列型號調整售價，K金款約上調14%至15%、黃金鋼款約上調7%至9%、白金鋼及不鏽鋼款約上調2%至3%。

根據勞力士法國網站顯示，有部分型號的手錶加幅較大，首先是有「總統錶」稱號的Day-Date 40，售價由1月1日起，Day-Date 40 228235調整後價格為38.45萬元（漲幅約7%）。Day-Date 40早在1956年已推出，屬勞力士品牌的經典款式，當年因美國前總統林登·約翰遜和其他多位總統都佩戴過這款手錶，因此有「總統錶」的稱號。目前就較受年長一輩歡迎。

業界：加幅符預期

業內人士就認為，這次加價的幅度其實與預期相差不大，黃金材質的手錶漲幅較高，例如Cosmograph Daytona 126518LN，調價後價格為

30.23萬元，漲幅達到約15%。另Deepsea 136668LB，調價後價格為48.3萬元，升幅約8.6%。

但不鏽鋼與白金等核心款式的價格調整相對溫和。最受市場歡迎的幾隻款式，例如「水鬼」系列，Submariner 124060及Submariner Date 126610LN調價後的售價分別為7.71萬元、8.65萬元，漲幅只有2.6%及2.4%。另外「DAYTONA白熊貓」126500LN，調整後售價為12.93萬元，漲幅約4.2%。至於一些入門款式漲幅有限，如有「369」稱號的Explorer 224270，調價後售價為6.42萬元，漲幅只有約2.8%。

業內人士認為，其實一些熱門款式沒有大幅度加價，某程度是反映了二手市場的需求下降，去年多個熱門款式的炒價都出現大幅度的調整，例如人稱「綠水鬼」的Submariner Date HULK跌價更為明顯，曾經在一年內跌價達一成。



▲勞力士經典款式Day-Date 40加價7%至38.45萬元。



▲「綠水鬼」勞力士款式跌價幅度明顯。