

# 赤水河畔的价值共鸣

## ——贵州茅台2024年度股东大会侧记

李勤 沈仕卫 刘显玉

5月19日，赤水河畔的遵义市仁怀市茅台镇，因贵州茅台2024年度股东大会的召开更添酒香。1400余名股东、分析师及媒体代表齐聚茅台会议中心，他们如同涓

涓支流汇入这片“价值港湾”。这场被誉为“中国版巴菲特股东大会”的盛事，不仅传递出茅台穿越周期的战略定力，更上演了一场资本与文化交融的“家宴”。



交流环节，股东代表向管理层现场提问。

### 股东“回家”：从资本认同到文化共鸣

股东大会前夕，茅台镇已沉浸在节庆般的氛围中。

伴随着微醺的酒香，赤水河畔的红色竖旗猎猎作响，从茅台厂区到茅台国际大酒店，“欢迎股东回家”的标语在阳光下格外醒目。

从中国酒文化城斑驳的青铜酒器，到现

代化包装车间飞速流转的流水线，股东们在时空交叠中触碰着茅台的基因密码。来自香港的张先生感慨：“投资茅台不仅是财富增值，更是一种文化栖居。”

这种归属感，源于茅台对股东权益的极致尊重。接驳车辆舒适安心、登记通道多线并行、工作人员温馨指引、多款原价购酒福

利、高管与股东零距离互动，无不诠释“欢迎股东回家”的温暖。

广东深圳的吴先生夫妇已是第二次参会：“茅台让股东既得实惠又享尊荣，这是资本市场的独一份温度。”

首次参会的福建王先生则感叹：“以前以为股东大会只是一堆冰冷的数据，没想到现

### 构筑信心护城河：用真金白银书写“长期主义”

会议伊始，作为大会主持人的贵州茅台酒股份有限公司党委书记、董事长张德芹以谦逊姿态开启对话。

他连用“三个真诚感谢”表达对投资者的敬意：感谢投资者对茅台的认可、选择与投资；感谢投资者对茅台的包容和理解；感谢投资者不辞辛劳，为茅台发展出谋划策。并以“请多一份关爱”的恳切请

求，希望大家共同守护茅台品牌。

2024年，贵州茅台营业总收入1741.44亿元，归母净利润862.28亿元，同比增幅均超15%；2025年一季度营收、净利润再创历史同期新高。在全球消费动能趋缓的背景下，这份成绩单愈发凸显出头部企业的定力。

如果说业绩是信心的基石，分红则是

“长期主义”的终极注脚。

按照股东大会通过的2024年度利润分配方案，公司对全体股东每10股派发现金红利276.24元（含税），合计派发现金红利346.72亿元（含税）。

若将去年临时股东大会上已实施的300.01亿元分红与本次分红金额相加，茅台2024年累计分红规模已高达676.72亿元。综合考量

在竟是一场文化盛宴。”

来自江苏苏州的陆先生与来自山西晋城的董先生在茅台结识后，一见如故。在两个多小时的参观过程中，两人始终形影不离，有说不完的话。

“这次茅台之行，我不仅增强了对茅台的信心，还收获了一份珍贵的友谊。”陆先生感慨地说，以往大家都是在网络里交流茅台股票情况，这次终于和素未谋面的“股友”见了面，直夸茅台提供了难得的交流机会。

分红金额与股份回购金额，公司2024年实际分红率突破80%，大幅超越此前向投资人承诺的75%比例。

“数字背后是态度。”一位持股10年的投资者坦言，“茅台的超额分红从不食言。”

而知名私募林园在欢迎晚宴上的调侃——“跟着茅台吃香的喝辣的，不会吃亏。”更激起大家会心一笑。

这场看似轻松的互动，实则暗含深意：茅台正用真金白银重塑A股“长期主义”的新标准。

5月19日，贵州茅台2024年度股东大会在茅台会议中心举行，吸引了1400余名股东、分析师及媒体代表参会。这是茅台在行业周期调整背景下，向投资者全面阐述发展逻辑、回应关切的重要窗口。

“面对消费场景的改变，投资者有担忧，我们很理解，但请大家相信，相信茅台的质量、文化、根基不会动摇；相信茅台的创新能力、自我调节能力不会倒退；相信茅台的服务意识、服务能力不会掉队。”

交流中，贵州茅台酒股份有限公司党委书记、董事长张德芹以“三个相信”与投资者分享了对白酒行业现状的看法及茅台的应对，并倡导让中国白酒回归“以之成礼、以之养老、以之成欢”的初心。

张德芹表示，只要度过这个周期，就会让茅台这个民族品牌焕发出更加夺目的光彩，不辜负各位投资者的期望，担当起更大的责任。

会议现场，股东围绕增长目标、市场化改革、国际化战略等核心议题展开提问，管理层逐一回应，展现了茅台直面挑战、坚守根基的定力与开放姿态。

#### 谈增长目标：稳中求进夯实根基

2025年，茅台设定9%的增长目标。股东聚焦这一设定目标，希望茅台高层对接下来的行业环境做出判断。

张德芹表示，这一目标是基于“高质量发展”的宏观导向与茅台自身“稳定、健康、可持续”的内生需求。贵州今年的GDP增速目标为5.5%，茅台适度高于省级目标，既是对自身能力的信心，也是对市场环境的理性判断。

他坦言，消费场景虽在转变，但茅台的地域稀缺性、文化根基及“喝少一点、喝好一点”的消费趋势仍为增长提供支撑。

他更以亲身经历回应茅台年轻化的问题：“一位年轻人起初抵触白酒文化，但当茅台被诠释为家庭礼仪的纽带时，他主动向长辈敬酒。茅台的年轻化就是用新方式触达年轻人的生活。”

针对行业周期问题，张德芹回顾了茅台历次调整期的应对策略：1988年推出品牌广告强化认知，1998年组建销售团队开拓全国市场，2008年以定力维护品牌价值，2013年革新营销方式巩固地位。

这种“动态免疫系统”能力，通过精准战略调整与灵活环境适配，使茅台在消费变迁与行业震荡中持续突围。张德芹补充称，成熟市场将向管理扎实的企业集中，茅台将凭借质量、品牌和服务能力穿越周期。

“质量是生命之魂，根基不可动摇。我们的前辈在大山里吃不饱、穿不暖的时候，都还能坚守与传承，所以请相信，我们一定会延续下去。”张德芹表示。

#### 谈市场化改革：价格调整需兼顾“天时地利人和”

交流中，有股东追问茅台出厂价、指导价与市场价“三轨制”改革的具体路径。

贵州茅台酒股份有限公司党委副书记、董事、代总经理王莉坦言，价格调整需兼顾“天时地利人和”：“天时是市场环境，地利是渠道掌控力，人和是产业链各方的诉求平衡。”

王莉表示，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稳固——从底部的飞天茅台酒，到中部的文化酒，再到顶部的精品珍品、陈年贵州茅台酒等，每一层级都需精准定位，避免价格波动冲击品牌价值。

王莉还从战略层面解释：“茅台需保持定力，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，长期举措是构建更有韧性的生态系统。”

在谈到市值管理时，贵州茅台酒股份有限公司副总经理、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。茅台将持续强化价值创造能力，同时稳定投资者预期，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。

#### 谈国际化战略：依托国家实力与文化认同

针对当前的国际化挑战，张德芹认为，关税的壁垒影响是短暂的，一定不会持久，长期需依托国家实力与文化认同。去年茅台进出口公司升格为股份公司的一级子公司，并投入大量人力、物力去调研国际市场，茅台对未来的国际市场充满信心。

“在外国人的酒桌上，大家对中国的酒礼的兴趣远超预期。”张德芹说，茅台本身包含着很多中华文化的基因和表达，就像当年肯德基代表美国文化，随着中国在国际舞台的角色越来越重要，中国的文化与文明也必将走向世界。

贵州茅台2024年年报显示，公司2024年海外市场实现营收51.89亿元，同比增长19.27%，首次突破50亿元大关，超额完成国际化目标。

贵州茅台酒股份有限公司党委委员、副总经理张旭认为，茅台已制定四级市场策略，分别为核心市场、重点市场、关注市场和一般市场，并聚焦烈酒市场规模、增量贡献人群、场景渠道、文化域对烈酒消费影响因素，采用不同的业务策略，加强市场拓展。已形成“总体推进、重点推出、聚焦增量”的2025年度市场拓展规划，一季度重点聚焦东亚、南亚市场，并取得良好效果。

（本版图片由贵州茅台提供）



股东代表参观中国酒文化城，亲身感受茅台酒文化的深厚底蕴。



股东代表现场投票。



股东代表走进中国酒文化城，大家端详展陈物件，用手机拍照留念。

### 穿透周期的密钥：在慢变量中释放持久动能

在茅台包装车间，陕西西安股东刘先生把脸贴在玻璃幕墙上喃喃自语：“这就是时间的形状。”这位飞机制造工程师2018年以每股700元的价格建仓茅台，其投资逻辑充满工匠精神：“茅台酒的价值，是赤水河水与红缨子高粱历经1800个日夜沉淀出的作品，正如飞机发动机需经10万个小时极限测试一样。”

在长期的市场调研中，茅台高层捕捉到本轮周期“三期叠加”的特征：宏观层面，经济发展正处于新旧动能转换与理性消费时代，消费迎来新趋势；中观层面，白酒行业从无序“躺增”转向“躺减”，传统渠道待升级；微观层面，

茅台酒自身社交、收藏等属性具有“此消彼长”“相互制衡”的周期性调整规律。

面对复杂周期，茅台表现出头部企业应有的从容自信，这份底气源于“三个基本支撑”，即：中国经济向好发展的信心没有变，茅台强大的品牌价值认同没有变，茅台酒卓越品质的稀缺性独特性没有变。

正如张德芹所言，茅台在市场经济环境中的屡次自我调节和适应，特别是历经了1988年、1998年、2008年、2013年几轮市场调整期后，都成功穿越。这足以说明茅台遇到困境时，自我调节、适应环境的能力是很

强的。

张德芹表示，茅台依然在努力进行公司管理创新、营销与供应链改革。尤其是从2024年开始，茅台在贵州省委、省政府“卖酒向卖生活方式转变”的指导下，从消费群体、消费场景、消费方式发力，积极打造新的营销模式。

贵州茅台酒股份有限公司党委副书记、董事、代总经理王莉则在与股东交流中，以“山山难越山山越，川川无路舟自渡”的譬喻传递信心——这份底气来自茅台对品质的极致苛求，得益于七十余载淬炼的品牌厚度，

更离不开近30年锻造的渠道韧性。

这种“长期主义”的信仰在股东中引发强烈共鸣：四川成都的侯先生将九成仓位集中于茅台，他选择的不仅是投资标的，更是某种生活哲学，“在数字经济中追求快变量，在实体经济里押注慢变量。”

如同赤水河的流水，茅台与股东的价值共鸣，恰是在这样的快慢辩证中愈发深邃。

随着大会的散场，暮色中的茅台镇渐归平静，股东们的欢笑声散入酒香。当苏州的陆先生与晋城的董先生相约明年再聚时，赤水河的涛声正漫过河岸。

在这座因酒而立、因酒而兴的河谷里，“长期主义”的答案或许早已写就：真正的价值不在潮起时的喧嚣，而在潮落后依然奔涌的力量。