

“未来依然信心十足！” 陈华首秀茅台股东大会“拆解”危与机

记者 黎灵希 刘逸鹏

履新茅台集团党委书记、董事长30多天后，11月28日，陈华首次亮相贵州茅台股东大会。

在近30分钟的主题演讲中，陈华以《坚持高质量发展，创造可持续价值》为题，集中回应了市场和投资者的关切。

陈华表示，茅台会始终遵循“四个服从”，即产量服从质量、成本服从质量、效益服从质量、速度服从质量，科学统筹好短期和长期的关系，不会“唯指标论”，不会以牺牲长远发展换取短期利益，不会违背市场规律强压指标，不会损害投资者、渠道商和消费者权益。

“机遇始终大于挑战”

当前，白酒行业已全面进入“存量竞争”阶段，普遍面临渠道库存高企、产品价格倒挂、指标增速放缓等现实问题。

对于问题与挑战，陈华表示，这并非“洪水猛兽”，它仍然遵循事物发展的客观规律，是可见、可寻、可解的。“危”和“机”往往相伴而生，在冷静应对挑战的同时，更需要的是理性把握机遇。“茅台面临的机遇始终大于挑战，茅台的未来依然信心十足”。

这份信心主要源于三方面：一是中国内需市场空间足够大，中等收入群体持续扩大为行业带来新机遇；二是产业底蕴足够深，白酒被列为“历史经典产业”，文化价值日益凸显；三是茅台的韧性足够强，历经多轮周期调整，品牌与渠道体系更为坚实，能更好应对新挑战、把握新机遇、赢得新发展。

“贵州茅台比以往任何一轮周期都更有底气，能更好地应对新挑战、把握新机遇、赢得新发展。”陈华说。

实际之外，贵州茅台也在用真金白银的实际行动展现发展底气。据公司公告，此次临时股东大会上审议通过了《2025年中期利润分配方案》《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的方案》等6项议案。

其中，贵州茅台2025年中期利润分配方案显示，公司拟向全体股东每股派发现金红利23.957元（含税），合计拟派发现金红利300.01亿元（含税）。同时，贵州茅台还拟以自有资金15亿元（含）至30亿元（含）回购股份，回购价格不超过1887.63元/股，用于注销并减少其注册资本。

始终遵循“四个服从”

在本次临时股东大会召开前，对于贵州茅台股价与茅台酒价格的波动，多位股



贵州茅台2025年第一次临时股东大会现场。高禹摄

东代表在接受上海证券报记者采访时表示，依然看好茅台酒的市场空间，对贵州茅台的信心不会改变。

如何让投资者的“信心”升华为“放心”，茅台又将成为一个什么样的茅台，始终是市场关注的焦点。在股东大会上，陈华明确表示，茅台会始终遵循“四个服从”——产量、成本、效益、速度均服从质量。

“我们不会‘唯指标论’，不会以牺牲长远发展换取短期利益，不会违背市场规律强压指标，不会损害投资者、渠道商和消费者权益。”他表示：茅台将以自身的确定性应对未来的不确定性；持续打造“让消费者、员工、股东满意，让合作伙伴共赢，让社会认可”的上市企业。

记者从股东大会获悉，茅台将重点推进五方面工作：一是始终铸牢质量根基不动摇，坚守传统工艺，健全全产业链质量管理；二是全力推进营销市场化转型，以市场需求为导向，以消费者为中心，推动渠道融合与数字化转型；三是不断做优文化价值赋能，推动文化创造性转化和创新性发展，坚持“文化出海”拓展国际化传播；四是全面推进企业转型升级，加速数字化、绿色化转型发展；五是持续深入践行ESG理念，履行社会责任，提高公司治理水平，不断提升市值管理能力，坚持稳定的现金分红政策，更好地回馈股东们的信赖和支持。

陈华说，茅台始终致力于让消费者能

够方便、快捷、保真地购买到茅台酒，将积极推动营销数字化转型，推动线上和线下渠道融合发展，让防伪溯源更放心、门店体验更贴心、线上购物更省心，真正实现供需的适配，从根本上解决“购酒难”的问题。

多方面回应股东关切

在问答环节，针对股东关注的“茅台酒投放节奏和稀缺性的辩证问题”“茅台长期的国际化目标”“打假维权进展”“‘十五五’规划展望”等热点问题，茅台管理层也逐一进行了回复。

在茅台酒投放节奏方面，贵州茅台党委副书记、董事、代总经理王莉从供给端和销售端两方面作了回应。她谈到，供给端的产能投放节奏主要取决于生态承载和工匠培养，销售端的产品投放量主要取决于不同时期的市场承载量。

“在供给端的生产端，我们会科学地掌握产能释放的节奏，在生态承载、工匠培养都能满足的前提下，在保证基酒质量的基础上，尽可能多投料，多生产基酒。在行业低谷期可以将基酒多存入酒库，提高存销比，进一步加深、加厚公司的基酒资源和产品品质护城河。待行业调整期过后，充沛充足的基酒储备将是公司稳定发展的关键支撑，再逐步投向市场，以此来熨平行业周期波动。”王莉说。

国际化方面，贵州茅台副总经理张旭表示，茅台将依然保持“三步走”的战略

不变。即从产品出口到出海，再到国际化价值的创造能力的公司，路径仍是构建文化表达、产品、渠道、价格、合规政策六大体系。

“对于茅台酒，华人、华商、中资企业，东南亚、日韩以及中资企业集中的地方会是重点，已有的欧美市场也要深耕，总体节奏为稳扎稳打；对于系列酒，之前公司对其重视程度较低，目前看来其机会较大，会根据国际烈酒，在主价格带开发适配的产品，包装也要同步进行适配。”张旭说。

此外，贵州茅台已建立专项维权机制，每年安排专项资金，常态化开展网络巡查和产品抽检，发现假冒伪劣立即启动法律程序。同时，茅台主动与各电商平台建立沟通机制，推动建立消费者投诉快速通道，共同维护市场秩序。今年以来，抖音已经封禁仿冒公司产品的违规引流交易账号60万个。

面向“十五五”，陈华表示，贵州茅台将坚持两条腿走路、一体化发展。茅台酒板块将坚持稳与进并重：“稳”是要保持规模、速度与效益的总体稳定，巩固扩大核心产品的市场地位和优势；“进”则是顺应消费趋势新变化，着力解决好新消费适配的问题，系列酒板块将聚焦渠道生态的韧性与健康，加大政策力度，优化市场策略，推进转型升级，着力提升系列酒的市场竞争力与可持续发展能力，在“稳”与“转”中实现更高质量发展。

■ 董事长专访

威博液压马金星： 争做电动液压引领者

记者 孙忠



马金星

“公司产品正经历从部件升级为智能系统的关键转型期。随着电动化与智能化技术的深度融合，未来产品将实现性能跃升，会思考的液压产品将成为公司核心竞争力优势。”威博液压董事长马金星日前在接受上海证券报记者专访时表示。

2003年，马金星依靠130万元借款创办了威博液压，在业内创新性提出了液压力单元的理念，让公司实现从机械元件向部件的跳跃，并如愿跻身上市公司之列。2021年，威博液压成为上交所注册首批上市公司。

坚持创新驱动是威博液压发展的重要动力。2025年，威博液压尝试新型融资方式，成为上交所首批可转债试点。此次发行可转债将推动公司液压力单元的电动化与智能化升级，让整个产品线再上一个台阶。

敢为天下先，谋创新发展

“敢为天下先”是威博液压创立和快速成长的重要原因。从创立到壮大，从上市融资再到创新融资模式，马金星掌舵的威博液压始终引领行业发展之先。

在改革开放大潮中不断探索的马金星，敏锐捕捉到了一个全新的赛道。2002年，彼时在一家国企工作的马金星发现一个现象，单位客户买了齿轮泵后，还要买电机、阀门、油箱，最终组装和测试成为一个液压力单元，不仅费时费力同时故障率也较高。

当时，马金星立即意识到高效组装一个标准化液压力单元的市场价值。2003年，马金星果断离职并借款130万元创办了威博液压公司。

“威博液压的液压力单元实现了从机械元件到部件的一次大跨越，填补了市场空白。”马金星表示，创立之初，威博液压是行业内唯一一家将液压力产品系统化、标准化的企业，由此公司营业规模稳步增长。

“资本市场是企业发展的助推器。”马金星早早便开始为公司上市铺路。2015年，马金星主动找到淮安市上市办，表达了公司拟登陆新三板的愿望。2017年4月威博液压在新三板挂牌，并在2021年6月调入创新层。当年，恰逢北交所设立，威博液压幸运地成为北交所注册首批上市公司。

前瞻性拥抱资本市场，马金星带领威博液压实现了跨越式成长。上市后，威博液压与多家上市公司进行了深度合作，并在绿色节能等细分领域保持行业领先。2025年，北交所开市可转债时代，威博液压再度积极尝试并成为首批试点。此次募集资金也将助力公司发力电动化和智能化，提升产品代际水平。

“从部件到系统，做会思考的产品”

马金星提倡创新式生存法则，即企业经营必须与创新为伍，通过不断地进行科技投入升级产品品质，拉长生命周期。

在公司发展初期，马金星发现，市场对低噪音液压力单元有较大需求。于是，经过公司研发人员反复试验，最终将直齿泵升级为斜齿泵，实现液压系统噪音降低10分贝，成为全国首创。在低噪音的物流叉车领域，威博液压的市占率已处于行业领先。

除具有较强竞争优势的仓储物流领域外，公司还持续优化产品结构，积极开拓其他领域，逐步由传统电动叉车产品向AGV无人搬运车、高空作业平台、矿用卡车等高附加值产品拓展。

从如今产品演进方向看，电动化是未来液压力单元的发展方向。

威博液压开发了液泵的双向齿轮，通过反向运作设计出会发电的液压产品，实现了绿色节能和高效，通过新产品改变行业需求，同时也将公司产品毛利提升了10%。目前，采用该项技术的威博液压能量回收的高空作业平台，今年已经有3000多套销往北美和欧洲地区。

近日，威博液压凭借“新能源重型移动机械液动力总成与能量回收关键技术及产业化”项目，荣获2025年度机械工业科学技术奖科技进步奖一等奖。

“从部件到系统，未来威博液压还要做会思考的产品。”马金星向记者表示，随着汽车和矿卡电动化的快速发展，整个产品体系的电动化智能化势头迅猛，这也为AI的运用创造了条件。

如今电动液压力体系将此前一个大型电机控制的液压力体系，逐步分散为多个环节，通过配置更多小型电动液压力装置，结合稀土永磁电机可以实现更灵敏和更精确控制的操作，同时成本也大幅降低。

马金星透露，目前威博液压正在开发电控和液压等领域在内智能系统，涵盖了软件、平台和算法等，未来液压力单元将迎来AI时代。

试点可转债背后的价值理念

勇于创新是威博液压闪亮的标签，与股东共同成长，长期合作共赢，则是威博液压在资本市场中所坚持的原则。

作为北交所首批试点，威博液压正在筹划发行可转债。此次公司可转债发行方案颇具特色，备受市场关注。有别于此前优机股份和万通液压仅向机构投资者发行，威博液压可转债发行方案还增加了老股东优先配售环节。

根据发行修订后的预案，公司拟发行可转债融资8400万元，用于高端智能液压力系统及相关部件、研发中心建设项目和补充流动资金。

“可转债方案充分考虑到了股东权益与机构投资者的平衡。”马金星表示，威博液压一向提倡“陪跑”策略，做一个高度更高、且更具创新的企业，会兼顾股东和公司当前利益以及长远利益。

展望“十五五”，马金星认为，未来五年将是中国科技企业高速成长的黄金时代，应珍惜如今的创业环境。未来五年也是中国制造业出海的良好时机，威博液压将通过科技的投入提升核心竞争力，争做全球电动液压引领者。



郑保富

记者 何昕怡

2006年，国内的CRO（医药研发与生产服务）企业如雨后春笋竞相破土萌发。皓元医药董事长郑保富怀揣着“用专业所学推动行业发展”的信念，决心投身创业的浪潮中。他和师友一起以150万元启动资金创立皓元医药，希望从中国“医药大国”向“医药强国”转型贡献力量。

创新药背后的“黄金矿工”

在生物医药行业，CRO企业通过对创新药企的药物研发提供专业化外包服务，为创新药研发进程按下“加速键”，因而常被喻为“卖铲人”。

而郑保富更喜欢将公司定义为“黄金矿工”：“生物医药行业创业有点像挖矿，寻找

皓元医药郑保富： 专注做医药创新的“黄金矿工”

特定的治疗方案就像挖掘金矿。我们更像是黄金矿工，构建新型的挖矿基础设施，提供更好的铲子和机械化设备，助力客户更高效地进行研发和生产。”

这一理念贯穿于皓元医药“前端生命科学试剂+后端原料药、中间体和制剂业务”的双业务发展方向中。

在前端板块，皓元医药坚持自主研发和客户定制相结合，不断丰富生命科学试剂产品种类，形成了较高的竞争壁垒。截至2025年9月，公司已累计储备超15.2万种生命科学试剂，其中分子砌块超9.6万种，工具化合物和生化试剂超5.6万种。

“前端的积累为我们带来了庞大的客户群和深厚的行业洞察。我们能敏锐地观察到客户的研发热点与需求，从而不断地迭代自身的技术，等待一项技术进入爆发期。”郑保富解释道，“而当客户进入药物开发的中后期，他们自然希望有一个能提供从候选分子到商业化生产全流程服务的伙伴。”

这正是皓元医药后端CDMO业务的起点。公司的CRO/CMC/CDMO产品和服务贯穿小分子药物、抗体药物以及新分子类型药物如多肽等药物开发的全流程。同时，公司建设马鞍山产业化基地升级高难度原料药、中间体生产产能；成立重庆皓元生物制药有限公司，启动抗体偶联药物（ADC）CDMO基地建设。

“我们希望客户在一个厂区内就能完成从抗体到ADC制剂的全流程，极大降低分段生产带来的质量与时间成本。”郑保富表示。

截至目前，皓元医药已构建丰富多样的Payload-Linker样品库，拥有5条高活产线，完成15个ADC相关小分子产品的美国FDA sec-DMP备案，累计承接超470款ADC分子的偶联定制服务。

这种前后端协同的模式，不仅增强了客户黏性，也构建了皓元医药在激烈市场竞争中的“护城河”。郑保富形容：“我们不是在简单地卖产品，而是在构建属于皓元医药的

‘新基建’。我们希望通过技术的沉淀和资本的投入，支持创新药企业发展得更好，走得更快。”

技术引领 出海添翼

近年来，随着研发管线日益丰满，研发能力不断提升，“出海”谋求更广阔的市场空间成为许多国内生物医药企业的选择。

“产业化、全球化、品牌化是皓元医药的发展战略，我们越来越感受到必须走出去。”郑保富说。

自2015年起，皓元医药的生命科学试剂业务就启动了全球化战略布局，通过组建国际商务拓展（BD）团队、建设海外商务中心、构建国际物流配送体系等举措，现已具备了成熟的海外市场服务能力。目前，公司生命科学试剂在全球拥有超过1.3万家客户。

“海外客户通过生命科学试剂业务了解到皓元医药，进而产生业务交流。当客户的项目推到PCC（临床前候选化合物）、IND（新药临床试验）阶段时，他们会愿意持续和皓元医药合作。”郑保富表示。

目前，皓元医药凭借其在ADC CDMO领域的成功经验以及高性价比的服务，覆盖全球活跃XDC客户超千家，同时皓元医药位于上海张江的基地已“零缺陷”通过FDA现场审计。

虽然在多个领域已经取得了领先优势，但皓元医药对新领域、新技术时刻保持着密切跟踪。在郑保富看来，公司从ADC拓展到XDC，包括多肽偶联药物（PDC）、核素偶联药物（RDC）等，就是要抓住下一代靶向治疗的浪潮。

技术、服务两者的融合，推动着皓元医药在国际舞台上崭露头角。2024年，公司境外收入达8.62亿元，同比增长24.7%；2025年上半年，公司实现境外收入5.6亿元，同比增长40%。

“这说明我们的产品与服务正在被全球

市场认可。”郑保富说。

在不确定中做正确的事

面对生物医药行业激烈的竞争和复杂多变的宏观环境，郑保富始终强调长期主义：“长期主义不是口号，而是一种选择。永远不要只盯着脚下的利益，要坚持做那些短期看不到回报、但长期看很有价值的事。”

他认为，企业发展中会碰到各种各样的问题，但纵观历史上的百年老店，无一不是坚守“长期主义”理念的。目光拉长，把格局打开，能够推动皓元医药走得更远。

“我希望能实现个人价值的同时，也为中国从‘医药大国’向‘医药强国’转型贡献力量。”郑保富说。共享技术底座，打破转化壁垒，共建研发根基，加速源头创新，共抗产业寒冬、拒绝零和博弈——这正是他眼中的“长期主义”。

与此同时，对于重大风口上的AI技术，郑保富选择了“积极拥抱”。

目前，皓元医药依托生成式AI技术，构建了多个兼具新颖性、多样性、潜在成药性的独特化合物库，以缩短研发周期，助力新颖产品的设计以及新合成方法的开发，全面覆盖生物医药领域的小分子化合物应用场景。公司还在持续探索AI在药物研发中的应用，通过AI寻找活性更高、毒性更低、更适合做ADC的下一代Payload，提升化合物筛选的质量和效率。

“企业发展的各种挑战依然存在。”郑保富坦言，“比如全球化中的文化融合、品牌认知的建立、产业链效率的提升等。但我们相信，只要方向正确，就不怕路远。”

展望未来，皓元医药将继续聚焦小分子、ADC/XDC、多肽、小核酸等前沿领域，通过技术升级与生态协同，赋能全球创新药研发。“我们的目标很简单，就是让药物研发更高效，更快上市，更惠及人类健康。”郑保富说。