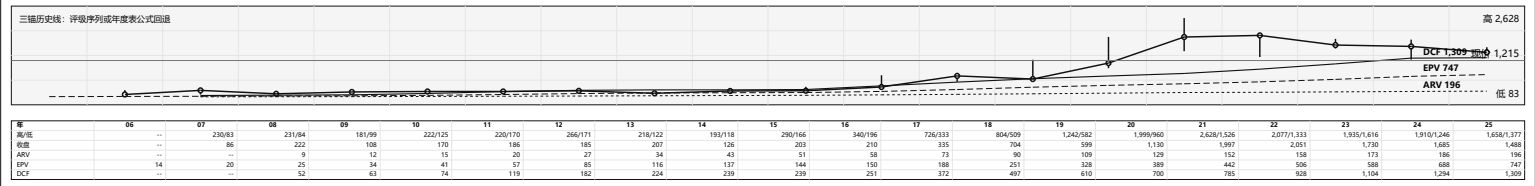


摘要 / 评级 / 估值 / 数据口径									
现价 ¥1,215.00 内在价值锚点 ARV ¥195.70 EPV ¥747.11 DCF ¥1,308.77	交易快照	市值 / 股本 15,188亿 / 12.50亿股	模型通用 适用 / 通用 ARV/EPV/DCF	规模	倍率 / 股息 PE 18.4x / PB 5.6x / PS 8.8x / 息 4.26%		四维评分 盈90 成53 安81 动20		综合 66.2
							估值		
					行业 / 交易所 白酒 / SSE / 2026Q1		覆盖 / 缺口 页面渲染质量 100% / 数据字段缺口 7		
							A股口径		
三季报点				估值口径		快调			

20年价格区间 + 估值三锚历史线 (ARV资产 / EPV盈利力 / DCF成长)



20年年度财务历史与估值矩阵 (含每股/股东盈余/现金转化率年率; 高缺失行下陷)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
营收(亿)	49	72	82	97	116.3	184.0	264.5	309.2	315.7	326.6	388.6	582.2	736.4	854.3	940.1	1,062	1,341	1,477	1,709	1,688
营收(股/计)	5.19	7.66	8.73	10.24	12.33	17.73	24.21	28.24	28.08	24.49	28.85	43.27	54.54	63.73	71.24	79.58	94.78	113.3	131.3	129.9
净利润(亿)	16	30	40	46	53	92	140.1	159.7	162.7	164.6	179.3	290.1	378.3	439.7	495.2	537.2	653.8	775.2	893.4	853.1
EPS	1.71	3.14	4.24	4.82	5.66	8.91	12.82	14.58	13.44	12.34	13.31	21.56	28.02	32.80	37.17	41.76	49.93	59.49	68.64	65.66
总股本(亿股)	9.45	9.45	9.44	9.45	9.43	10.38	10.93	10.95	12.10	13.33	13.47	13.45	13.50	13.41	13.32	13.34	13.09	13.03	13.02	12.99
每股股息	--	--	11.91	15.33	19.49	24.07	32.89	41.05	46.79	50.89	58.03	72.80	89.83	108.3	128.4	150.9	157.2	171.7	185.6	195.4
每股股息	1.16	0.75	1.04	1.07	2.06	3.60	6.10	4.15	4.15	6.17	6.79	11.00	14.54	17.62	19.29	21.68	47.82	49.98	51.55	23.96
自由现金流(亿)	14	10	42	29	45	80	77	72	82	153.8	364.3	210.3	397.8	420.6	495.8	606.2	313.9	639.7	877.9	584.0
自由现金流(股/计)	1.45	1.03	4.49	3.04	4.74	7.67	7.06	6.62	6.77	11.53	27.04	15.63	29.46	31.38	37.21	45.43	23.98	49.09	67.45	44.94
股东盈余(亿/公司)	10	24	32	34	39	74	102.3	111.2	125.9	152.4	178.5	290.1	374.0	420.6	487.5	537.9	616.8	767.7	866.5	843.9
股东盈余(股/公司)	1.03	2.51	3.34	3.60	4.13	7.14	9.36	10.15	10.40	11.43	13.25	21.56	27.70	31.38	36.59	40.31	47.11	58.91	66.57	64.95
资本开支	7	8	10	14	17	22	42	54	44	21	10	11	16	31	21	34	53	26	47	31
资本开支(股/计)	0.78	0.82	1.07	1.44	1.84	2.10	3.85	4.94	3.66	1.55	0.76	0.84	1.19	2.35	1.57	2.55	4.05	2.01	3.60	2.41
折旧摊销	1	2	2	2	3	3	4	6	8	8	9	11	12	12	13	15	16	19	20	22
现金流量率(计)	85.1%	32.7%	105.9%	63.0%	83.7%	86.1%	55.0%	45.4%	50.4%	93.4%	205.2%	72.5%	105.1%	95.7%	100.1%	108.8%	48.0%	82.5%	98.5%	68.5%
资本开支率(计)	15.0%	10.7%	12.3%	14.0%	14.9%	11.9%	15.9%	17.5%	14.0%	6.3%	2.6%	1.9%	2.2%	3.7%	2.2%	3.2%	4.3%	1.8%	2.7%	1.9%
毛利率	84.0%	88.0%	90.3%	90.2%	91.0%	91.6%	92.3%	92.9%	92.6%	92.2%	91.2%	89.8%	91.1%	91.3%	91.4%	91.5%	91.9%	92.0%	91.9%	91.2%
经营利润率	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	80.4%	80.2%	81.8%	81.8%	83.0%	83.3%	83.9%	82.3%
净利润率	33.0%	41.0%	48.5%	47.1%	45.9%	50.3%	52.9%	51.6%	51.5%	50.4%	46.1%	49.8%	51.4%	51.5%	52.2%	52.5%	52.7%	52.5%	52.3%	50.5%
净资产收益率	--	--	35.6%	31.5%	29.0%	37.0%	45.0%	39.4%	32.0%	26.3%	24.4%	33.0%	34.5%	33.1%	31.4%	29.9%	30.3%	34.2%	36.0%	32.5%
投入资本回报率	--	--	35.6%	31.4%	29.0%	37.0%	41.0%	37.4%	30.4%	25.7%	24.6%	31.7%	33.5%	32.3%	30.7%	29.3%	33.0%	35.9%	38.3%	34.8%
资本回报率	--	--	26.6%	22.4%	20.0%	28.0%	32.0%	28.4%	21.4%	16.7%	15.6%	22.7%	24.5%	23.3%	21.7%	20.3%	24.0%	26.9%	29.3%	25.8%
负债率	--	--	27.0%	25.9%	27.5%	27.2%	21.2%	20.4%	16.0%	23.2%	32.8%	28.7%	26.6%	22.5%	21.4%	22.8%	19.4%	18.0%	19.0%	16.4%
流动比率	--	--	2.88x	3.06x	2.89x	2.94x	3.80x	3.71x	4.51x	3.24x	2.44x	2.91x	3.25x	3.87x	4.06x	3.81x	4.41x	4.62x	4.45x	5.09x
分红率	68.0%	24.0%	24.5%	22.1%	36.4%	40.4%	47.6%	28.3%	30.9%	50.0%	51.0%	51.0%	51.9%	51.9%	51.9%	51.9%	95.8%	84.0%	75.1%	36.5%
股息率	2.18%	0.57%	0.67%	0.76%	1.30%	1.85%	2.73%	2.45%	2.65%	2.87%	2.46%	2.30%	2.32%	1.76%	1.31%	1.10%	2.66%	2.83%	3.28%	1.62%
股东回报	2.18%	0.57%	0.67%	0.76%	1.30%	1.85%	2.73%	2.45%	2.65%	2.87%	2.46%	2.30%	2.32%	1.76%	1.31%	1.10%	2.66%	2.83%	3.28%	1.62%
可持续增长	--	--	26.9%	24.5%	18.5%	22.1%	23.6%	28.2%	22.1%	13.1%	12.0%	16.1%	16.6%	15.9%	15.1%	14.4%	13.1%	5.5%	9.0%	20.7%
年初价	--	230.1	230.6	181.1	222.0	219.5	217.7	193.5	290.0	340.0	726.5	71.5	803.5	1,242	1,999	2,628	2,077	1,935	1,910	1,658
年初价	--	83	84	99	124.6	169.6	170.9	122.5	118.0	166.2	195.5	332.8	509.0	582.0	660.1	1,526	1,333	1,616	1,246	1,377
年初收	--	86	222.0	108.4	185.5	185.3	206.9	126.0	202.5	210.0	334.6	703.9	599.0	1,130	1,997	2,051	1,730	1,685	1,488	1,488
年初PE	31.1x	42.2x	36.5x	29.2x	28.0x	21.8x	17.4x	11.6x	11.6x	17.4x	20.7x	22.2x	24.5x	29.5x	39.6x	47.2x	36.0x	29.7x	22.9x	22.5x
年初PB	--	--	13.0x	--	8.1x	8.1x	6.8x	4.1x	4.2x	4.8x	6.6x	6.6x	7.6x	8.9x	11.5x	12.1x	11.4x	10.3x	8.5x	7.6x

近5年季度经营趋势 (右列=毛利率或净率/EPS/息; 缺季为--)

指标	Q1	Q2	Q3	Q4	全年	季/息
2021营收	--	--	255.6	315.5	1,062	91.5%
2021净利	--	--	127.1	152.2	557.2	52.5%/41.76/21.68
2022营收	323.0	253.2	295.4	369.4	1,241	91.9%
2022净利	172.4	125.2	146.3	184.0	628.9	52.7%/49.50/47.82
2023营收	387.6	308.2	336.9	444.3	1,477	92.0%
2023净利	207.8	151.7	168.7	219.4	757.2	52.5%/59.49/49.98
2024营收	457.8	361.6	388.4	501.2	1,709	91.9%
2024净利	240.5	176.2	191.1	254.6	863.4	52.3%/68.64/51.55
2025营收	506.0	387.9	390.6	403.8	1,688	91.2%
2025净利	268.5	185.4	192.9	176.1	853.1	50.5%/65.66/23.96
2026营收	539.1	--	--	--	--	--
2026净利	272.4	--	--	--	--	--

滚动12月摘要

区间	2025Q2-2026Q1
营收(滚动12月)	1,721.5亿
净利润(滚动12月)	826.8亿
每股收益(计)	66.14
自由现金流(滚动12月)	N/A - 历史不足
股息率	4.26%
净利润率(滚动12月)	N/A - 历史不足
净利润率(滚动12月)	48.0%

内在价值锚点

ARV ¥195.70	EPV ¥747.11	DCF ¥1,308.77
当前价 ¥1,215.00; 相对 EPV 62.63%, 相对 DCF -7.16%。		
模型 适用		
缺口 7		

资产负债与当前状态

货币资金	487.9亿	流动资产	2,715.2亿
流动负债	384.6亿	总资产	3,199.2亿
总负债	387.8亿	股东权益	2,708.9亿
留存收益	2,191.5亿	现金-总负债	100.0亿
现金/总负债	1.26x	流动比率	5.09x
资产负债率	16.4%	市值分类	超大市值
智缺项	5项		

成长假设 / 现金流估值输入 (公式字段留在数据质量区披露)

营收复合增速5年	12.2%	营收复合增速10年	17.9%
净利复合增速5年	11.5%	净利复合增速10年	17.9%
资本回报率	25.8%	可持续增长	20.7%
维护资本开支	26.4%	参数年数	21年
折旧摊销当前	22.0%	折旧摊销调整	26.4%
资本开支当前	31.3%	维护资本开支	26.4%
可用年数	21年		

翻石头解读 / 风险 / 数据口径 (四段矩阵)

主题	核心事实	研究判断	风险/口径
经营近况	自动生成: 2026Q1营收539	1亿, 净利272	4亿, 净率50
质量与护城河	毛利91	2%, 投入资本回报34	8%, 资本回报25
估值与回报	ARV ¥195	70 / EPV ¥747	11 / DCF ¥1,308
风险与数据缺口	关注增长放缓, 分红率变化, 高估值回撤与行业需求波动	缺口: 预测目标区间 / 3-5年预测数据 / 机构持仓变化	--

评分证据 / 风险检查 (事实矩阵)

模块	主字段	辅助字段	口径/风险
滚动12月	营收 1,721.5亿	净利 826.8亿	净率 48.0%
现金流	毛利 N/A - 历史不足	净现金流 100.0亿	盈利 5.09x
估值锚点	ARV ¥195.70	EPV ¥747.11	DCF ¥1,308.77
成长投入	营收5年 12.2%	资本回报率 25.8%	可用年数 21年
现金流假设	折现率 9.0% / 高增速 17.9% ...	维护资本开支 26.4%	折旧摊销 26.4%
股东回报	息 4.26%	分红 36.5%	股息 N/A - 代码不匹配
同行口径	PE 18.4x	PB 5.6x	投入资本回报 35.0%
风险缺口	缺失字段统一提示 N/A, 不用特例...	机构持仓变化	缺口 8项

数据质量 / 缺口 / 公式字段

主表年数	20年	价格年数	20年
季度行数	20条; 缺季用--	覆盖口径	20年
字段覆盖	13/13	持有人数	4项待接入
公式字段	11项; 由源字段计算	空值单元	125项
现金流假设	折现率 9.0% / 高增速 17.9% / 估值增速 2.0%	快速时间	2026-06-20T10:42:59
已知缺口	8项	缺口原因	预测目标区间 / 3-5年预测数据 / 机构持仓变化 / 机构持仓变化
方法替代	17项冻结	缺口原因	预测目标区间 / 3-5年预测数据 / 机构持仓变化 / 机构持仓变化
导出确定	17项冻结	缺口原因	预测目标区间 / 3-5年预测数据 / 机构持仓变化 / 机构持仓变化
不伪造	17项冻结	缺口原因	预测目标区间 / 3-5年预测数据 / 机构持仓变化 / 机构持仓变化

分红 / 回购 / 资本结构

股息率(滚动12月)	4.26%	回购注销	N/A - 代码不匹配
股东回报	股息为4.26%	最新分红率	36.5%
每10股提案	279.9	全年投影	51.95
同比前值	0.8%	分红公告	20260417
股本	12.50亿股		

近年分红与股东回报

年份	2021	2022	2023	2024	2025
每股股息	21.68	47.82	49.98	51.55	23.96
股息率	1.10%	2.66%	2.83%	3.28%	1.62%
分红率	51.9%	95.8%	84.0%	75.1%	36.5%
股东回报	1.10%	2.66%	2.83%	3.28%	1.62%
回购注销	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%