



唐朝

2025年4月3日 8:44

鼓捣猫宁，朋友们早上好

昨晚小茅如期发布年报，2024年归母净利润862.28亿元，比我一年前给出的预期的底数865亿低了近3亿。

我们先说说昨天的中奖情况：

第一名：雯霆的娘亲：862.28，误差值为0，书院第一神射手，而且是女性。中国古代有记录的女性神射手还是挺稀缺的，有据可查的就只有商王武丁的妻子，中国第一女战神：妇好。感兴趣的朋友到了河南安阳的殷墟里，别忘了去参观战神妇好的挽弓扳指，那可是神射手的佐证。这位女战神是真的作为统帅，带兵打仗的那种，有文字记录的，可不是仅仅是小鸟依人、摇旗呐喊一派。就像我们书院里的富婆一样，全都是真金白银上阵操作的。

恭喜书院神射手“雯霆的娘亲”零误差，十环命中

同时获奖的其他四位分别是：春风喜雨 862.29亿，误差0.01；滴水海 862.26亿，误差0.02；Gao 高 862.30亿，误差0.02；一马平川 862.30亿，误差0.02。

非常感谢昨天的当值管理员哈尼，哈尼和她的男神小M为此所做的工作，大超我的预期，让我早上忍不住赞叹“这就是干啥啥成的人的模样啊”

说这话的时候，我又想起来十年前，儿子刚考上大学的时候，我写给他的那封信的一句话：

【政界商界有个识人的要诀：“所谓人才，就是你交给他一件事情，他全力以赴做成了；你

再交给他一件事情，他又千方百计实现了。】

哈尼和小 M 就是这样的人才。

一事不烦二主，获奖的这五位朋友，请还是联系哈尼。留下你们的收货地址和电话，想要哪本书，想让我写什么话。

另外，万一有哪位朋友的竞猜数据和上述三位朋友一样，本应作为并列获奖者但却被统计遗漏的，烦请也直接联系哈尼，提交留言截图供核对。经哈尼确认后，我新增赠书。

茅台财报我还没看，但摘要瞄了一眼，基本印象是两句话：**1) 2024 年很好，但没有预想的那么好；2) 2025 年给的预期很低，但实际结果可能很难这么低。**

2024 年很好，但是没有预想的那么好。明显的乏力之处是：i 茅台平台销售降温；银行承兑汇票大幅增长；销售费用大幅增长；蓄水池水位线大幅下降等。

2025 年的预期的很低，但个人预测实际结果不大可能会像预期那么低。

2025 年本身是个有条件放量的年份，但公司给出的计划是营收增长 9%，有意卡在了个位数。同时将现金分红强行落实在去年 11 月通过的回报计划：年度净利的 75%。

这两个举动，一是暗示 2025 年的大环境很难，降低大家的业绩预期；二是降低大家的分红预期，不要因为之前两年的大额特别分红，而将不低于 75% 的预告理解为高于 75%。这次是三年股东回报计划后的第一年，说 75% 就是 75%，你们直接按照 75% 算就是了。

2025年的大环境会很难，周六和北京的朋友们聚会的时候，我还特意聊过这个话题。核心主要是两点。

一是，过去四十年我们和世界，是两个水平面拥有巨大落差，且相互隔离的水池，突然联通了，尤其是加入世贸以后。

依赖蜂拥而入的资本（之前我们近于零）与我们原本近于无限的劳动力，为世界提供了天量物美价廉的商品和服务，在这个过程中，我们利用了资本，学到了技术，改善了人民的生活，同时在世贸体系里，享受了人类有史以来最大的国际市场规模。

随着两个水池水位逐步拉平后（还记得2017年厉害了word国吗？），这个红利本身就在衰减。

加上这几年由于某些原因（主要是北京的海里和东南的海里），大量的西方乃至中国资本都在“去风险化”，从过去的【产业备胎是郑州一家，苏州一家，沈阳一家】，变成【产业备胎是中国一家，印度一家、印尼一家、越南一家】。进一步降低了这种红利带来的机会。

二是，当下特朗普启动的关税堡垒，无论是什么结果，无论我方如何应对，中国的国际贸易大环境一定是变恶劣了。恶劣程度或许有分歧，但更恶劣了这是不可否认的。

从这个意义上说，2025年的大环境一定是不太好的。但为什么说茅台不大可能像年报里预期的那么低呢？我的主观判断有这么几点：

第一，由于基酒产量的原因，2025年是具备放量能力的；

第二，2024年是茅台连续九年保持双位数增长，2025年是新董事长上任第一个完整年度。连续

十年这个词，对于具备凑数情节的中国G场有着重要的暗示意义。只要没有特别严重的意外，让9%已经显得非常厉害（比如，同行可能是同比-10%，甚至-30%），否则营收增长大概率会“连续十年保持两位数增长”，也就是说2025年营收增长在10%以上。

第三，营收15%，净利16%，就能凑出一个营收首次突破2000亿，净利首次突破1000亿的功绩。

如果没有调控能力，那没啥可说，但茅台完全具备这种调控能力。如果差得远，推后一年实际也没有啥，但2025年可能非常非常接近，而2026年又有可能超的有点多。

这种情况下，2025突破2000和1000两个数字，或者至少突破其中一个数字（可能性更大的应该是净利过千亿）的诱惑非常大，概率非常高。

第四，更何况，2025年是所谓的十四五收官之年，又逢5，又恰逢茅台基酒和系列酒基酒双双达到历史最高产能（最终结果可能是双双5.8万吨），是茅台人处心积虑多年的努力。这个时候有过写总结经验的朋友都知道，这些数字聚在一起，比分散开来价值大得多。

所以，我说：2024年很好，但没有预想的那么好；2025年给的预期很低，但实际结果可能很难这么低。

茅台的年报比较简单透明，而且恰好后面又三天空闲，感兴趣阅读的朋友一定不少，细节问题我们一起看过以后再说



唐朝

2025年4月3日 9:21

关税，毫无疑问是破坏自由贸易的。由共和党拿出来，确实让人困惑。但我个人认为，只要理解特朗普这人几十年没变过的一个核心思想，他的一切行为就说得通了：

我不管世界如何，美国就是美国，美国不应该去承担那么多地球义务。美国总统的责任，是提升美国人民的福祉。我来就是为了 Make America great again 的！



唐朝

2025年4月3日 9:49

唐朝 回复 这个确实不容易。我们可以猜管理层现在设立 9% 的大概稳拿部分，估计是茅台酒 1560，系列酒 300，财务公司 40，合计营收 1900，同比 1740 的基数，实现增长 9%。然后要想突破 2000，要么市场环境比较好，非标品的销售比较好。要么出厂价不动，将自营的指导价从 1499 提高到 1699，这个舆论影响和利益影响都很小，但对公司的营收和净利影响很大。

用户发帖：

潇毅：唐师，看了你的分析，我有个一个疑问：2024 年茅台酒销售量 46412 吨，对应收入 1459 亿，根据往年基酒数据，2025 年可销售茅台酒的大约有 4.8 万吨，假如按照这个比例不变来推算，则 2025 年茅台酒的营业收入是： $48000 * 1459 / 46412 = 1529$ 亿，要实现 2000 亿的营业收入，则意味着系列酒要实现近 500

亿的收入，这几乎不可能。如要实现 2000 亿的营业收入，仅靠产品结构可能还不够，除非 2025 年的茅台酒销量突破 5 万多吨，或者再涨价？



唐朝

2025 年 4 月 3 日 11:19

老唐谈论技术的买卖点，看到一个推广短信，短信内容如下：

1068181395310【国金证券】今日分众传媒 002027 等 2 只个股发出波段大师买卖信号，戳>g.giyjb.com/jZ1b2N 投资有风险，拒收请回复 R

这就是昨天老张说的那种 S/B 信号吧

用户说直接回复 R。老唐回答：

不能回 R，那样你就上当了，你等于告知了垃圾邮件系统你是活人，会看会戳，是有价值号码，之后你会收到更多轰炸。要学习三体里的台词：不要回复，不要回复，不要回复。



唐朝

2025 年 4 月 3 日 13:49

单人研发，8 天流水破亿：全球热销 Top 1 的它，吊打了无数大厂

<https://mp.weixin.qq.com/s/1pjyd4b-ECqs7eN6miTORw>

这可真是时代的神话，太牛了，一个人做一款游戏，全球热销 Top1，制毒贩毒的游戏。说明

每个人心中都有一颗罪恶的种子，遇到无风险的合适土壤，种子就会生根发芽？

用户 豪哲发帖：关税确实会让美国 134 的东西和中国 100 产品有竞争力，这下中国产品也是 134 了，美国通胀不就更严重了吗？老百姓买这个东西的生活成本还是不能下降到 100 啊



唐朝

2025 年 4 月 3 日 14:24

世界的运行没有那么简单的。比如说，如果美帝政府将这 34 补贴给美国百姓去消费呢？如果因此有些企业将厂子搬到美国，将原本在东大三哥那边的就业岗位和工资税收，付给美国人和美国税局呢？如果这些厂子搬到美帝，边际上刺激物流基建等基础服务从不划算摆动到划算的边界线那边呢？等等...。账一定挺复杂的。我们这点计算能力，比较理性的作法，我觉着是坦然承认我们收到的信息太少，甚至有大量扭曲（你懂的），无法做出研究和判断。或者起码也应该相信支持特朗普的那么多人，包括马斯克这样的人，不可能都是傻子，连我们能提出来的质疑，他们没想过吗？是不？

这类问题，大家谁都能聊两句，但坦率说，无论你的看法，我的看法，媒体上砖家的看法，99.99%以上的，都可以归入 0 价值范围内，仅限吹牛打屁有用。尤其是我的。



唐朝

2025年4月3日 15:12

用户提问 在看茅台 25 年报,财务公司赚了多少钱怎么看?合并利润表里的利息收入减去利息支出就是吗?感觉没这么简单,但自己不知道怎么做?求解。在星球,感觉很松弛,什么小白问题都敢问,为自己点赞。

昨晚发的公告里有一份《贵州茅台关于贵州茅台集团财务公司的风险评估报告》，这个里面有财务公司的经营数据(每年都是这份文件)：截至 2024 年 12 月 31 日，财务公司资产总额为人民币 1481.34 亿元、负债总额为人民币 1374.88 亿元、所有者权益合计人民币 106.46 亿元实现营业收入人民币 32.46 亿元、利润总额人民币 15.68 亿元、净利润人民币 11.75 亿元。



唐朝

2025年4月3日 17:30

跑了个小步，回来，舒服。

明天就是清明节的小假期了，祝大家小长假休息的愉快。顺告：今晚，后面担任掩护任务的小分队，要归队了。估计你能看见许多曾经的好基友，记得抱头但不哭。

然后后面四天，咱们也躺平吧，要出去玩的朋友，放心出去玩，没有啥是必须看的。不出门的朋友，正好陪着刚来的小分队成员，熟悉熟悉本地地形，勾搭勾搭老熟人，侦查一下这半个月的老帖——一天啦，刚看了眼，已经有超过

2200 条帖子了（不是我干的，我只发了约 160 条），够看。

我们 8 号重启吧吧吧大法吧



唐朝

2025 年 4 月 3 日 19:23

用户 美人鱼 写的 2024 年茅台财报解析

<https://mp.weixin.qq.com/s/rp7vT8BJDzxLdnJo6Y0Lvg>