Allied Blenders两年内将高端产品组合占比提升至47%

野村称，ICONiQ White威士忌销量达1,070万箱，高端品牌正重塑这家烈酒公司的产品结构。

2026年9月29日星期二



根据《Financial Express》周二援引的野村报告，Allied Blenders & Distillers在过去两个财年提高了其高端产品组合的权重，随着高端及以上品牌在印度和海外市场的销量结构中占比从2023/24年的37%升至2025/26年的47%，增加了10个百分点，也意味着高端品牌贡献的相对提升约27%。

这一变化对这家印度烈酒公司意义重大，因为它显示公司正更快地摆脱长期主要与Officer’s Choice相关的业务形象；Officer’s Choice是印度消费最广泛的威士忌之一。根据报纸援引的报告，野村首次覆盖Allied Blenders，给予“买入”评级，目标价850卢比，较周一收盘价隐含约18%的上涨空间。

野村称，2023/24至2025/26年间，公司高端及以上产品组合的销量和销售额均以20%的复合年增长率增长。主要推动力是ICONiQ White威士忌，该品牌在2025/26年达到1,070万箱。该品牌已成为Allied Blenders吸引年轻消费者、并强化其在更高价值品类中地位的核心组成部分。

高端化推进并不局限于威士忌。公司在2025/26年通过ABD Maestro推出超高端产品组合，涵盖威士忌、金酒、伏特加和朗姆酒共10个品牌。野村表示，该集团正聚焦于在2027/28年前扩大这些品牌的规模。Allied Blenders还凭借The Indian Edit进入高端威士忌细分市场，并计划切入豪华伏特加。该券商报告预计，公司单一麦芽威士忌将在2029年推出。

即便不断新增品牌，Officer’s Choice仍是公司经济和分销体系的核心。野村称，该品牌使Allied Blenders获得覆盖全印度的渠道网络，渗透率约80%，这一水平在业内只有少数公司能够达到。如此广泛的网络之所以重要，是因为它让公司能够将较新的高端产品投放到一个分销仍是增长主要壁垒的市场。

该券商还指出，海外扩张是另一项增长空间来源。野村称，Allied Blenders业务遍及39个国家，如果高端需求继续改善，这将有助于其将新品牌带到印度以外。随着印度仍是全球增长最快的烈酒市场之一，收入水平提高和消费者偏好变化正在支撑对更高价产品的需求，这一国际布局显得尤为重要。

除高端化外，公司还在投资上游一体化。野村估计，总资本支出将超过160亿卢比，部分用途是将麦芽、特级中性酒精和聚对苯二甲酸乙二醇酯（PET）包装等供应链更多环节纳入内部。该券商表示，这一计划应有助于提升供应安全，并随着时间推移降低成本，同时减少对关键投入外部供应商的依赖。

野村对2027/28年的预测显示，如果执行顺利，这一战略有望显著改善盈利能力。该券商表示，到2027/28年，Allied Blenders的毛利率可能达到约48%，EBITDA利润率为18%，投入资本回报率为23%至25%。这些数字来自金融机构的预测，不是已披露的业绩，也不是公司确认的指引。

报告称，这项资本支出计划预计将通过内部积累资金与外部借款相结合的方式融资。野村补充说，管理层一直将杠杆控制线设定为净债务/EBITDA低于2倍、净债务/股本低于0.75倍。若维持这些上限，将在公司扩大产能并投资新品牌时，给投资者一定保证，即扩张不会伴随大幅上升的财务风险。

野村还预测，2025/26至2028/29年间每股收益将以每年26%的速度增长。与此同时，该机构认为其投资逻辑面临两大风险：公司增长和整合计划执行延迟，以及消费者转向高端产品的速度慢于预期。高端产品组合本身并不只限于威士忌，还包括金酒、伏特加和朗姆酒，这意味着结果将取决于多个品类的表现，因为Allied Blenders正试图将更多业务转向更高利润率的细分市场。