

江苏今世缘酒业股份有限公司

投资者来访接待记录表

来访单位	华创证券、国泰君安证券、长江证券、广发证券、中金公司、华鑫证券、申万宏源证券、华西证券、国海证券、国信证券、国金证券、海通证券、国盛证券、银河证券、浙商证券、西部证券、光大证券、方正证券、财通证券、东吴证券、开源证券、华福证券、富国基金、易方达基金、鹏华基金、招商基金、平安基金、博时基金、泰康基金、华安基金、广发基金、南方基金、银华基金、华夏基金、华泰保险资管、汇丰晋信基金等 108 家机构。		
投资者类型	<div>√ 机构投资者      √ 证券公司      □ 媒体</div> <div>□ 个人投资者      □ 其他</div>		
会议形式	现场接待		
时间	2025 年 2 月	地点	公司会议室
上市公司出席人员	董事长、总经理 顾祥悦 副总经理、总会计师、董事会秘书 王卫东 副总经理 胡跃吾 副总监、证券事务代表 夏东保		
投资者关系活动主要内容介绍： <p>问题 1：在省内市场方面，重点关注提升产品市场份额。从消费带的角度来看，100 至 500 元的带宽区间是我们的优势价位段，而 600 至 1000 元的区间仍然存在较大的发展空间。因此，从这两个交易区间出发，如何进一步提升产品市场份额，特别是在 V 系渠道方面，大家对未来的营销策略十分关注。希望领导能给予进一步指导和建议。</p> <p>回复：分区域维度和价格带维度。区域维度方面，由于发展阶段的差异，区域市场发展不够均衡；价格带维度方面，从全省全区域来看，我们市占率稳步提升。100-500 元我们有一定占有率的区间，600 元以上是全国名酒的强势区域，也是我们率先要精耕的重要价格区间，500 元以上相对还是培育期成长期，空间也比较大。现在 V3、V6、V9 三个单品属于成长期，规模体量相对较小，增长相对符合预期。四开在 500 元价位以内成为第一单品，也带动 V 系的增长，是比较良性的。</p> <p>问题 2：关于省外市场，我们在山东、浙江和安徽等地区已经取得了一定的进展，并取得了不错的成绩。接下来的问题是，如何在今年进一步拓展省外重点区域，并在这些区域实现关键性的突破。希望领导能就此问题介绍战略方向和计划。</p> <p>回复：省外攻城拔寨也是我们一直提出的。省外市场整体营收占比还没有到 10%，但过往省外还是调整优化期，这两三年产品线都做了优化调整，增速好于过往，这给我们更大的信心，聚力于次高端的突围。目前省外还是保持了高于省内的增速，省内市场追求好于行业增速，省外要明显高于省内增速。省内 100-300 价格带还有再提升空间，</p>			

下一步我们还是要在 500+、1000+上的产品发力。江苏 800+和 1000+的市场规模有接近 200 个亿，本省两家龙头酒企高端价格带加起来也就才 10%多一点，空间很大，不过战略优先级不是最优先，现在最优先一定是 100-500 元再放大、500+跟上、省外突围实现一体化。

**问题 3：如何评价第五代开系的升级换代的成果？包括市场发展情况，以及第五代开系的发展是否达到目标？**

回复：今年要看整个行业情况。行业 2024 年下半年整体出货降幅较大，春节前后出货趋于稳定，目前团购型终端客户消费的频次和价格的敏感度相对以往都有压力。现在我们还是要保持定力，我们的目标是要保持正向增长和区域占有率的提升，保持运营质量的提升。开系基本实现了我们升级的目的，例如产品品质力的提升，产品力的提升，公司还花了很多的代价和成本提升了消费者的口碑，保持了放大的热度。

**问题 4：淡雅春节期间还是延续了比较好的增长，淡雅区域分布上有什么特征，哪些地级市规模体量比较大、做的比较好，哪些市场还有潜力？**

回复：淡雅是公司第三大单品，受到国缘品牌势能顺势带动，目前在盐城、淮安、徐州较好，苏中、苏南都在扩散，淡雅的产品力、品质口碑、性价比得到了消费者认可。

**问题 5：当前的调整周期已经持续了较长时间，在此过程中，我们观察到市场上的量价选择出现了明显的分化趋势。例如大部分品牌选择了通过增加促销费用、投放红包等方式，表面上看批价保持稳定，但实际成交价格却有所下降。对于我们的四开大单品而言，去年价格相对较为稳定，但随着市场环境的变化，龙头品牌正在逐渐降低价格，而我们的竞品也在相应地调整其价格。在经历了一年的市场调整之后，今年我们需要重新评估如何平衡大单品的量价关系。这一决策将涉及许多重要选择，尤其是我们是否担心可能出现的市场份额损失问题？**

回复：量价是行业的矛盾，也是我们重点关注的。多品牌、多品系、多价格带的协同布局在中长期会更加重要，而品系的组合，在现阶段是要调整好心态，更加把产品线的布局调整到攻守兼备、有增有减。四开也面临量价的压力，但总的还好，主要是与竞品在价格上有错位。四开也要看产品生命周期的问题，五年后或三年后压力可能会更大。我们三大品牌的雁阵式矩阵，国缘是头雁，国缘旗下开系、V 系、雅系，开系是省内基本盘也是走出去的主力军，V3 还是区域渗透布局期、生命阶段的上升培育期，我们工作做的更扎实一些，它的增长可能会更确定，只不过快慢而已。对整体来看，国缘不同品系，过往两三年实现了接续增长，未来两三年动能仍可以得到保持和延续，对我们而言会得到更好的助力。白酒的价格弹性其实不大，量价之间到底是取量还是取价，行业肯定不是这样简单的二选一，主要由竞争博弈决定的。

**问题 6：春节期间看到 V3 自身具有非常好的品牌势能的提升，如何看待未来 500-600 元的竞争，V3 的目标和动作规划？**

回复：对于 V3 产品，我们要求是市场份额提升、市场姿态更优，定性强于定量。我们在很多的场合都强调与竞争对手各美其美、美美与共，而不是拳击赛的思维。吸引喜欢我们产品特性的消费者，包括我们清雅酱香产品和新推出的 2049，我们认为可以满足不同消费偏好和口感偏好的消费群体，清雅酱香大类是酱香，2049 是浓香，我们在浓香领域也可以做出顶级的好酒。我们坚持酿美酒、结善缘的理念，每一款高端产品都有自己的特点，不单纯是年份更长一点、质量更好一点，每一款的特点都非常鲜明，例如 2049 的浓香基酒陈贮过程中采用橡木桶储存一段时间，集窖香、粮香、陈香、花香、果香“五香一体”，酒体更醇厚丰满，舒适度更好。

**问题 7：费用投入的持续性高不高？具体的利润考核要求比较高，市场上的投入比较保守，费用有所束缚，在意见领袖关系的维护能不能保持持续性？**

回复：公司对于费效合理的控制是在不断优化的，强调聚焦，根据不同消费群体、不同消费需求和购买需求进行划分，避免重复投入和无序投入，更加注重品销合一、厂商队伍协同。2025 年的投入更强调精准，更加强调动作下沉，品销合一，BC 一体。

**问题 8：我们是不是可以更自信一些？**

回复：当我们体量比较小的时候，我们一直是保持进取，坚持错位竞争，包括香型独特的差异，坚定、差异、错位，希望逐步赶超的。“讲善惜缘、和谐发展”升级为“讲善惜缘、实干争先”，讲善惜缘我们一直坚持，现在我们进一步提出实干争先，我们会更加自信。

**问题 9：今年公司最想解决的问题是什么？**

回复：公司这几年干了几件大事，南厂区技改扩能、六大管理体系的升级、人才梯队建设，近两年引入了 1900 多人。我们扩大次高端赛道的这份自信，更加符合现代企业的管理治理，我们越来越重视成为中国白酒最具成长性的创新型企业。我们一定会抓住行业这波阶段变化，抓住行业的成长上行期，方向是聚焦的，综合调配好。发展都不是直线的，江苏是一个大市场好市场，每个阶段有差异，跑出自己独立的曲线，品质的自信和文化的自信，科技赋能和智能化酿造。

**问题 10：数字化进展与效果？**

回复：数字化我们运用导入的比较早，比如开瓶的分析、消费竞争动态的关注等，已经能够做到及时优化消费资源配置包括投入方向、营销策略等。未来升级的方向更加注重 BC 一体，注重消费者以 C 端为导向，这方面行业还没有做的特别好的案例，我们也在下功夫。对于工厂的运用我们做的更早，比如智能酿造做了迭代和升级，提质增效做的更好一些。

**问题 11：对于 2025 年的目标，公司如何将人员有效引导达成良好效果，在 2025 年推进相关工作时，会从哪些要点出发进行考量？或者说，基于怎样的思考来开展针对性培训，以实现我们的目标？**

回复：实际上，大家都反复强调要筑牢根基。今年，公司着重将夯实基础工作提升到了极高的战略高度。前几年，公司在市场上不太受关注，在这种情况下，董事长提出了“四个自信”，即品牌自信、品质自信、文化自信和能力自信。现在回过头看，我们越发觉得基础工作是公司发展的重要支撑。基础工作看似简单，可同样的操作流程，执行的质量不同，最终成果会大相径庭。在复盘和深入分析过往工作时，我们发现许多问题根源在于基础工作不够扎实。从影响范围来看，这些问题可能面比较广，但从本质上讲，若能在早期及时察觉，就算棘手也能够迅速整改，最怕的是问题长期被忽视，等到爆发时就难以解决了。刚才有老师问，为什么公司最近发展态势突然变好了，这其实是厚积薄发的结果，公司过去几年持续深耕，近年才得以收获成果。而且我们预计未来仍有很大发展空间。另外，公司在提升产品和服务质感方面不仅行动早，投入也大。比如我们打造的智能化车间，成为了全国智能化示范项目。能成为示范，一方面是因为起步早，在同行还未涉足时我们就已经行动；另一方面在质量上也确实先进。尽管现在一些后来者具有后发优势，但我们早期的投入至今仍让我们保有相对优势。近两年，公司在数字化方面的投入以亿元为单位计算。这些投入分布在多个方面，比如南厂区的全面改造升级，还有一部分体现在营销费用和管理费用中。虽然我们一直重视基础建设，但在

市场层面，大家可能感觉我们在某些方面并非最前沿，这主要是因为公司采取了工厂优先发展的策略，在生产端的投入较早，不过从去年开始，我们在市场前端也加大了投入力度。

**问题 12：**对于白酒线上化发展，有哪些新的看法和趋势判断？回顾去年，我们跟踪发现白酒线上化在动销端增长强劲。以往白酒线上销售占比约 11%-12%，去年部分品牌线上占比达 20%左右。想了解公司基于当前规模，对未来线上业务有何看法与运营策略？

回复：我们觉得公司以前在这方面的重视程度相对不足，不过现在越来越重视了。但我们不会刻意追求线上占比，而是把线上看作一个新的业务拓展领域。线上业务的关键在于产品要与线上特性相匹配，目前虽然线上业务增长较快，但这只是和我们自己过去相比，跟行业比我们的线上占比还是偏低。在网上，消费者有更多选择，线上业务的快速成长是我们品牌力跃升的体现。

**问题 13：**省内和省外的渠道模式存在差异。这两年公司人员增加比例较大，并且在加强从地级市向县级市的市场细化。想了解目前我们的渠道模式相较于之前的“1+1+n”厂商共建模式，是否有了更细化的变化？从省外情况来看，去年省外经销商数量变化明显，从只减不增，到减少又增多，再到增多又减少，请问目前省外的渠道模式和整体趋势是否发生了相应变化？

回复：关于您关注的渠道模式方面，其实省内和省外并没有本质区别。现在我们越来越强调厂商协同，并且是以厂家为主导。在部分重点地级市的市场，我们有自己的直销和分销队伍，但大部分地区采取的还是协同销售模式。在这种协同模式下，我们尤为注重组织的适配与精细化，对于合作商家，从人员招聘，到渠道数据规划，我们都深度参与，甚至商家每天开晨会，我们的工作人员也会参加，每个月还会和商家团队共同制定重点过程指标和绩效指标。我们构建了大营销体系，主动引领商家团队的分级管理、组织架构优化以及绩效薪酬体系优化，从培训到各项工作的开展都共同参与。过去我们更多是通过政策来推动合作，现在则体现在日常的紧密协作上。从这两年的发展来看，成效逐渐显现，商家团队也反馈乐意我们更深入地参与，因为这对他们来说是一种赋能和服务。这种深入参与让我们能更快速地响应市场，加强对市场的精耕细作。至于省外市场，过去存在队伍数量不足、赋能不够的问题，但从这两年开始，随着新客户的引入，从保护期开始，我们就和商家团队按照共同战斗的模式进行协同规划。整体来看，我们在不断强化人员数量和质量，加强对商家的服务与赋能，这是我们这两三年一直强调的方向，未来会持续深入推进。

**问题 14：**在省外市场拓展中，我们注意到已有不少优秀骨干前往布局一些离江苏较远的市场。请问在挑选省外市场时，我们有哪些考量？是侧重布局核心省会城市，还是也会拓展地级市市场？

回复：前几年省外布局相对分散，如今聚焦周边化，长三角一体化及周边板块化这一布局愈发清晰。从山东、安徽、浙江等周边市场的销售占比来看，增长稳健、动能充足，印证了布局策略的有效性。我们会综合考虑市场潜力、消费能力等因素，在核心省会城市和有潜力的地级市都进行布局，优先拓展周边市场。

**问题 15：**今年春节我们做了市场调研，发现公司在省内动销正增长，在白酒市场整体下滑，部分头部品牌下滑的情况下表现突出。从公司视角看，如何评估今年春节的市场表现？是否符合预期？

回复：公司了解到的情况与反馈基本吻合，整体表现符合预期。开年的良好状态让我们对二季度、三季度进一步强化队伍建设、平衡量价、优化政策体系更有信心，新年

开了个好局。

**问题 16:** 公司之前产品在南京宴席场景较多，在淮安商业场景较多，今年春节卖得很好。想了解现在在南京、扬州、泰州，V3 这个产品的主要消费场景是什么样的？

回复：从江苏范围来看，V3 产品在 600 元价格带，涵盖商务消费、节庆礼品消费以及宴席消费场景。过去两年，我们主动在宴席场景进行培育，特别是高端宴席。对于商务消费和流通渠道，凭借我们的渠道覆盖率，问题不大。我们希望商务消费、宴席消费、节庆礼品消费等场景能实现共振。在 600 元价格带，V3 目前与第一单品对标来看，市场份额在提升，体量也在增长。

**问题 17:** 上次交流提到对婚喜宴档次提升但消费频次略有下滑的判断，想了解在春节期间这个趋势是否延续？另外，今年对于宴席和政商务消费场景有怎样的预判？

回复：从春节订单来看，我们自身宴席接单量有明显提升。今年春节档宴席整体比去年增长，可能因为去年部分地方有风俗影响。整体来看，平均单价并未出现明显下行，在宴席尤其是婚宴场合，人均消费比较稳健，从价格带的客单价来看也比较稳定。

**问题 18:** 从 2025 年及往后两三年的维度看，我们如何把握产品焕新节奏？内部有怎样的考量？

回复：对于产品的焕新升级，像第五代四开，2024 年已实施。目前更看重主动推动产品结构升级，例如从提升单品体量、提升市场份额的战略出发，当下主要任务是实现产品结构升级，从而在 500 元以上的市场中获得确定性的提升。

**问题 19:** 想了解一下宴席订单在整体销售中的占比是多少？

回复：我们内部做过统计，将全年数据拉平来看，目前大概在 20% 左右。宴席消费在我们整体销售占比中目前也是 20% 左右。需要注意的是，宴席消费是我们要坚守的主要单品在主流价格带的主流消费特性。虽然刻意放大宴席场景的营销短期内可能有成效，但会破坏价格体系，影响产品的主流流行性。

**问题 20:** 正常政商团购在整体销售中的占比是多少？

回复：目前宴席占比约 20%，流动渠道是主渠道。高端产品除了宴席场景，日常商务消费是主流。

**问题 21:** 怎么看待苏南市场？会不会影响我们在南京市场的管理决策？

回复：南京是江苏市场的第一辐射源和形象市场，在消费习惯以及高端引领方面其影响力不可替代，尽管苏州 GDP 超过南京，但南京在江苏市场的整体辐射作用仍十分关键。从市场份额来看，在苏州，高端市场主要被茅台、五粮液占据，我们的国缘紧随其后。目前我们在高端价格赛道占比少，这与品牌力和开发节奏、发展阶段有关。此前我们在 100 - 500 元价格带取得的优势，是通过 5 年、10 年前的优先开发和深耕实现的。对于苏南市场一体化、板块化发展，这是时间问题，更是巨大的机会。如果我们在向上的 V3、V6、V9、2049 等价格带也能撕开市场，发挥地缘优势，就能占据主动。此外，苏南地区经济发达，企业众多，商务活动频繁，针对苏南市场的意见领袖，我们需要进一步强化工作。

**问题 22:** 上海市场是否可以多投入、聚焦？

回复：上海市场拓展相对较难，因为当地运营成本高，人员结构复杂，很难形成统一认知，喝酒不太容易集中在单一品种，除非做到茅台五粮液那样。目前上海市场投入

密度也还比较大。

**问题 23：今年 Q1 的毛利率在公司现在有什么展望？因为去年 Q1 有点低。**

回复：毛利率不是公司最关心的指标，公司最关心的是市占率能不能进一步提升。我们费用投放不会大幅度下滑。

**问题 24：省外市场拓展主要依靠招商还是公司投入较多人员？**

回复：不会全面大力招商，而是选重点区域招商，如在安徽、山东、浙江等地招商，公司在这些区域品牌影响力不错，且之前投放人力较多，大部分地级市都有人员布局。招商要找到合适对象，大商不太可行，大商前期铺货较快，但后续缺乏动力，在商家面前议价能力不强，应找相对年轻、已有一定基础又有理念的商家，扶持其成长，共同做大做强。

**问题 25：公司销售部门对人员是如何分配的，对应届销售新人的培育时间是多久？**

回复：对应届销售新人三到五个月会进行考核，主要考核个人素质是否适合销售，而非业绩，之后才独立定岗。

**问题 26：公司渠道商的库存怎么样？**

回复：渠道库存略有下降，春节发货是实实在在的消化了的，未形成新增库存。但不同产品和客户存在结构上变化，部分产品库存增加，部分下降，整体还算良性的，库存相较期初稍微下降一些，压力不是特别大。现在各家都想去库存，但是节奏上面都很难一下子清掉，只能慢慢消化。

**问题 27：江苏省内香型间的竞争格局是否发生变化？**

回复：江苏的饮食习惯总体较为清淡，消费者对酱酒的酱味不太习惯，因此浓香型产品仍占据主导地位，酱酒一直未能占据主导地位，香型格局总体稳定。

**问题 28：关于分红比率后续如何展望？**

回复：这是股东层面的事情，我们会建议分红金额的提升，尽量符合市场预期。

**问题 29：国缘 2049 如何定位？**

回复：就是一个高端的补位单品，浓香在高端价位带也尝试布局，和国缘 V9 有香型区隔，不是为了补充 V 系增长压力而开设的。

**问题 30：从省内来看，未来公司重点发力的区域是哪里？**

回复：长看苏南，短看苏中。目前公司相对薄弱的区域增长较快，如连云港和宿迁，尽管这些区域的市场基数较小，但增速较高。苏中板块目前既有市场基数又有增长速度，但未来增速可能会有所放缓。苏锡常地区较为特殊，白酒的高端产品占比较高，随着公司品牌力的提升，苏锡常市场也在逐渐接受公司产品。

**问题 31：从行业趋势来看，对公司而言哪个价格带可能率先有表现？**

回复：低端价格产品向上的升级趋势较为确定，因为社会上喝好一点、喝少一点的理念已逐渐深入人心。高端和次高端已经历过几年的升级，现在轮到百元产品接棒，未来经济进一步向好，应该是商务最先发展起来，500-1000 元价格带可能会最先有起色，但是不同地区情况也会不一样。

**问题 32: 从经济周期角度看, 过去几年整体经济下行, 各价格带均受影响, 但 100-200 元价格带表现较好, 如何看待这一现象?**

回复: 消费升级的趋势是从高端逐步向次高端、中端传导。最初, 高端消费者的理念转变最早, 他们倡导“喝好一点, 喝少一点”, 这种理念逐渐影响次高端和中端市场。随着低端消费群体消费观念转变, 消费升级趋势将进一步向下传导, 未来低价位市场可能逐渐萎缩。

**问题 33: 公司对于 2025 年的营销规划有何想法?**

回复: 大体延续以前的战略, 巩固提升中间价位份额, 往 V3、淡雅两端发展。

**问题 34: 公司此前表示营销资源向 V3 倾斜, 组织架构和销售网络如何配合?**

回复: 当前 V3 经过市场培育已达到一定体量, 只要不出现重大问题, 其市场势能将得到延续。组织架构还是沿用之前的组织, 在人力资源上会有倾斜。V3 仍会有较快的增长。此外, 今年 V6 增长更快, V9 增长也不错。未来两者占比也会提升, 不过权重提升需要更长时间。

**问题 35: 四开产品的增速已放缓, 未来趋势如何展望?**

回复: 现阶段四开产品的增长速度不会很快, 但也不会停滞。公司未来将通过提升省内薄弱市场和省外市场的高速成长带动整体发展, 尤其在山东、安徽、浙江、上海等区域。随着品牌力的提升和人才储备的增加, 公司拓展步伐将加快, 江西、河南等地也将加大开发力度。公司目前重点布局周边市场, 未来将通过加密布局实现以点带面的扩张。

**问题 36: 淡雅系列是否在苏南也开始起势? 是什么原因?**

回复: 是的, 淡雅系列在苏南市场逐渐起势, 一是得益于酒质的好口碑; 二是苏南地区有大量外地人口和打工人群, 这些新加入的消费群体逐渐接受淡雅系列。

**问题 37: 公司今年省外区域上的战略是什么?**

回复: 主要是长三角一体化区域为主, 包括山东、安徽, 上海、浙江的产品线与省内趋同, 其他地区目前主要以四开、对开销售为主, 未来会在四开成熟后向两端延伸, 以保持品牌高度和长远利益。