

江苏今世缘酒业股份有限公司

投资者关系活动记录表

来访单位	国泰海通证券、华创证券、长江证券、广发证券、中金公司、申万宏源证券、中信证券、兴业证券、华西证券、国海证券、国联民生证券、中信建投证券、东方财富证券、招商基金、中邮资管等机构和个人投资者		
投资者类型	√机构投资者 √证券公司 □媒体 √个人投资者 □其他		
会议形式	现场交流及券商线上会议系统		
时间	2025 年 5 月	地点	上海、杭州及公司
上市公司出席人员	董事、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： 问题 1：今年春节还可以，Q2 开始白酒消费有压力，短期情况如何？包括政策限制对商务团购和礼赠的影响比较大，宴席反馈下来没有预期的那么满（降频降档），我们作为宴席占比比较高的公司，二季度的动销表现如何？ 回复：白酒消费的季节性比较明显，一季度是最集中的季节，二季度是相对的消费淡季，符合正常节奏。从目前跟踪情况来看，五一期间的消费回补比较明显（去年受无春年习俗影响），市场端的宴会场次比去年有所增长。从主线产品国缘来看，接单量和场次量有较大的增长，但开瓶总量没有与订单场次量同步增长，其中场均开瓶量有所下降。价格方面，不同区域有不同幅度的个位数增长。政策方面，生产端和消费端的短期影响尚不明显，但在市场情绪和未来预期上存在担忧，后续影响仍需持续跟踪。总体来看行业未来变局和分化还会持续演变，在行业趋于成熟的情况下，结构性变化和政策影响都会长期存在。我们认为需要重点关注价格带、区域布局 and 个股表现。 问题 2：行业状态整体承压，大多公司在战略层面偏防守，守着大单品和核心区域。今世缘在今年依旧保持较大费用投放做 V3 等高端价格带、拓展新市场。过往大家选择上行期做进攻、下行期做防守，公司是如何考量的？如何看待战略持续性？ 回复：从战略层面来看，我们坚持“稳中求进、好中求快”的发展理念，认为稳大盘是基础，但追求发展才是硬道理。在这个过程中，既要巩固优势基本盘（包括核心单品和区域市场），也要推进省内市场的精耕细作。 价格带方面，我们四开、对开等产品已形成优势基本盘，在省内大部分市场仍有提升空间。接下来，将重点突破价格更高的 V3 产品。V3 与四开的市场发展阶段不同，其中四开市场接近成熟，V3 自 2018 年培育至今仍处于成长期中期，因此缩小与对标产品的差距、提升市场份额是核心策略。 区域布局方面，市场不均衡性明显。去年苏中地区（扬州、泰州、南通）保持 22%以上增长，但市占率与淮安、南京等板块形象市场仍有较大差距，存在持续提升空间。			

问题 3：品牌宣传方面，广宣形式越来越丰富。在公司推进结构向上突破的背景下，如何协调空中广告、地面广告和品牌宣传的配合？

回复：公司在品牌传播呈现和预算分配上进行了优化调整，三大品牌（国缘、今世缘、高沟）的定位和传播重点各有不同：国缘作为龙头品牌，既是省内深耕主力也是全国化先锋，传播主推四开产品；在省际交通枢纽调整为 V3 广告露出，区域市场仍保持四开传播；V9 启用胡军作为代言人。同时通过工厂开放日等活动，展示技改投入后的智能酿造技术，强化生产端实力呈现，塑造开放透明的品牌形象。

问题 4：2023 年成立战略研究部后，今年对组织结构还有哪些调整？下沉市场组织结构更加细化，同时我们看到省内洋河等企业的业务员加入团队，在深耕下沉市场、细化渠道结构的过程中如何操作？

回复：战略决定组织，公司组织结构根据发展需要近年进行了必要调整。其中 2022 年根据品牌及区域精耕需要，营销后台从市场部（统管）和销售部（考核）转变为事业部制，设立国缘 V 系事业部、国缘事业部、今世缘事业部和高沟销售公司，实现多品牌专业化运营。前端市场增补人员，后端强化专业赋能。当前调整重点在于统一职能建设，将市场策略部划归销售部，强化资源协同和市场洞察，同时关注竞品动态以提升运营效率。

问题 5：在销售人员组织调整上如何考虑？是否有竞争对手的团队加盟？

回复：销售组织建设方面，根据省内精耕及省外拓展需要，公司近年持续稳步扩充销售队伍。其中销售人才在不同企业间流动也是正常现象，但从公司主观上没有刻意去转化友商的队伍，客观上也没有多少同行的成熟人才加盟。

问题 6：省外市场拓展做了哪些具体动作？

回复：2022 年以来公司对省外市场营销战略、运营策略等方面做优化调整，并逐步得到验证。去年省外增幅看起来不少，但是规模基数不大，我们还将持续努力。总体省外致力于周边化、长三角一体化的区域策略是越来越清晰的，更重要的是方向，对于什么赛道是更重要的问题，我们这两年看得比较清：核心策略是聚焦长三角一体化，将省内四开大单品、国缘品牌力和次高端优势向省外延伸。重点把握 400-500 元价格带在华东、华北的结构化机会，既承接 300 元价格带升级需求，也吸引 600-700 元价格带的理性消费转移。战略性布局将帮助公司度过行业调整期，特别是 800+ 高端价格带下行趋势下，500-800 元价格带的分化将带来新机遇。

问题 7：近几年行业承压，但公司管理层接地气、贴近市场变化并快速响应。当前行业最大变化在渠道结构，零售业态快速演变，头部企业积极布局新零售（如即时零售、商超改造等）。公司对此有何布局？

回复：明年将迎来公司创牌 30 周年，从最开始一城一县、一品一商的艰难创业起步，到现在跨越百亿逐步构建市场渠道网络，是每一代今世缘人拼搏奋斗的结果，这其中企业文化也得到了发展积淀，不一定是所谓的狼性风格，但是我们的进取心是一直传承下来的。

对于新零售，现在新渠道的兴起确实是一个现象，我们认为本质是消费群体和购买方式的变化：虽然线下仍是主渠道，但线上占比持续提升，特别是年轻消费群体线上化趋势明显。目前公司正进行区域市场测试，通过自建团队和第三方合作探索新模式，在稳固传统渠道的同时密切关注新渠道发展变化。

问题 8：公司未来费用投入会有何变化？如何保证经销商利润？如何平衡收入增速与费用投入？

回复：短期的以价换量不可持续，一旦价格走低，会打破消费者原本形成的价位带认知，导致价盘和利润承压。价格稳定与销量提升需要平衡，稳价盘要多措并举，一是良性库存；二是优化投入，控制随量投入，将更多的资源精力转为 BC 一体服务及品牌打造；三是终端信心维护，确保价格稳定和库存价值。白酒价格弹性有限，核心在于竞争环境把控。

问题 9：5 月市场相对平淡，目前全年回款进度和库存情况如何？对全年增长判断是否调整？

回复：关于回款我们认为应顺其自然，和一季报后交流变化不大，春节后需求明显变淡。至于说全年增长的任务，我们一再强调，要做最好的自己，保持在行业的相对位次而不是抱定固化的绝对数目标。

问题 10：V 系作为重点品类，前三大市场在管理上有何差异？团队配置、经销商管理、渠道利润、市场打法如何设计？

回复：V 系目前三个产品成长发展阶段不同，省内区域市场的结构占比也不同。从组织形态来看，在 V 系事业部的统一赋能下，前方市场致力于经销商的培育，其中有的是开系经销商，也有新的经销主体增补。

当前 V3 为主力产品，匹配四开向上延伸战略。区域市场表现有所差异：淮安、南京、苏中等市场 600 元价格带成熟度高，苏南市场因存在 500 元向 700 元低度名酒（如 38 度低度国窖）的跳跃式消费，所以苏南市场 V3 培育相对没有优势区域市场好。后续将重点缩小 V3 与竞品差距，同时布局 V6 培育。当前三大产品整体增长符合预期。

问题 11：今年宴席市场表现较好但竞争激烈，各家酒企费用投放策略分化。在平衡产品结构、毛利率和货折投放方面有何考量？未来毛利率如何展望？

回复：我们认为不能孤立地看待宴席市场，宴席市场是主流价格带竞争辐射的结果，在宴席这样一个更加显性的消费场景中，反馈体现了消费者主流选择的结果。市场面，对于很多主要应用于宴席市场的产品加大费用投放是无可厚非的，但是我们主线产品还是在坚持商务属性、主流属性的基础上，做一些阶段性的宴席主题促销，并且力度是适度的。当然我们也有战术性的产品，比如江苏市场有 K3、K5（300+、500+的价格带），也有一定的体量，主要做一些宴席细分市场的补充，也是在友商宴席推广力度比较大的时候，对我们主力产品起到一定的竞争防御。毛利率展望需结合行业竞争和价格带变动综合判断。

问题 12：省外以国缘品牌为主，如何应对 400-500 元价格带竞争？如何规避窜货问题？

回复：聚焦国缘品牌全国化，把握 500 元价格带结构性机会。一个品牌如果致力于省外的布局，战略的前瞻性、一致性需要清晰明确。如果在品牌或者价格带上做刻意的区隔，难以形成一体化的成长。2023 年我们今世缘企业跨越百亿，国缘品牌 2024 年成为百亿品牌。从走出去来看，500 元价格带在江苏这样的一个相对高阶市场是优势，走出去的过程中我们同样看到 500 元价格带的结构性机会。从切入来看，我们要做的不是打正面战，而是做差异化的战略布局。

关于可能的窜货问题，一个是对产品规格做区隔，省外投放对开单开四开是 550ml，多了 10%的容量，方便市场区隔和产品管理。另外在市场投入上，对于容易乱价的政策投入做减法，更多精力投入到品牌打造、消费培育上，从源头上减少发生窜货的可能。

问题 13: 今年如果环境确实比较弱, 在收入与利润之间将如何取舍?

回复: 更多是看竞争, 会顺应形势, 并且会控制关注节奏, 一是看市场需求, 二是看市场竞争。需求不旺的时候, 大家都想要做份额的提升来保证自己的规模, 越是困难的时候越要坚持。我们努力来实现既定的目标, 但不会被目标所限制, 会保持必要的战略灵活性。

问题 14: 国缘四开在政商务的场景用的多一些, 政务的政策限制+关税下江苏的进出口有扰动, 怎么看四开的成长性? 培育新消费群体上有没有新的动作?

回复: 行业进入到成熟期的中后期, 产品的利润空间可能是稳中有降的, 当然行业现在还没有到全面打价格硬战的地步, 不同企业处于不同的阶段。我们现在靠规模的提升、结构的提升、市场位次的提升, 能够稳住净利润水平, 也能对冲一些投入和竞争的问题。

四开面对当前一些消费场景可能受影响, 但是整体在江苏现 500 元价格带很多场景都是主流选择, 比如商务接待、宴席、家庭消费、自饮等。另外, 我们希望四开在 500 元的质价比优势可以形成虹吸效应, 能够承接 600-700 元的降档、300 元的升级, 这两三年致力于四开升级、品质提升, 来承接这两个价格带的外溢。

消费场景的广泛+产品自身的流行下, 四开的增长仍是有保障的, 四开的开瓶和 500 元价格带的优势得到了验证。当然四开的竞争压力也是大的, 成为这个价格带第一单品之后, 市场上有些针对性的竞争, 还是要保持份额的优势, 致力于品质、口碑、文化、渠道下沉和消费场景的扩张。从全省区域一致性来看, 四开尚未触及增长的天花板, 还存在区域的平衡问题, 比如连云港、宿迁等还有很大空间。大方向上, 只要稳住价盘, 注重区域平衡发展, 省内的空间还是有的。长远来看也希望四开能够带动单开对开等品系增长, 带动渠道的深度覆盖, 现在百元价位的淡雅已成为我们第三大单品。未来 5-10 年, 我们还是会致力于四开作为超级大单品的打造。

问题 15: 淡雅在 100 元价格带份额提升, 如何看待其与单开在省内的空间? 面对竞品升级如何应对?

回复: 一方面, 受益于城乡消费百元内的升级, 淡雅所处的价格带在扩容; 另一方面淡雅的品质力、消费者认可度都比较高, 能带动淡雅的复购。

淡雅整体来看还在上行成长期, 乡镇宴席消费、城镇日常消费、新一代年轻消费群体对百元价格带大品牌的选择等, 都是这个产品有利增长的条件。当然对标友商产品也有很强的市场基础, 但是否能唤起曾经的消费群体, 是否能稳住现有的消费群体, 还要看后续的验证。

问题 16: 今年是十四五收官之年, 今世缘在十四五周期中成长非常大, 展望十五五, 有没有一些分享?

回复: 现在还早了点, “十五五”规划还是要国家大的规划下, 综合对未来宏观经济的研判、对行业的预测、对自身优劣势的分析等因素编制, 公司已经初步启动了这项工作。

问题 17: 如何看待二季度及下半年行业价格走势? 特别是主力单品价格?

回复: 二季度价格保持相对稳定, 库存处于可控水平。行业层面高端礼赠市场承压明显, 公司将积极应对挑战, 坚定稳价策略。

问题 18: 去年 618 对整个行业的冲击比较大, 现在来看今年主流单品的价格还是能

打的比较低，怎么看今年 618 对行业价格的冲击？

回复：618 行业也在关注，今年以来我们线上的增长超出既定目标，达到大两位数，增长幅度高于省内省外的均速。公司省外整体占比不到 10%，但是省外线上占比明显高于线下占比，对于我们来说是良性的事情，说明在跨区域的认知上品牌的认可度较高。至于说 618 平台之间可能带来的价格冲击，我们都会密切关注。

问题 19：怎么看行业成熟后期做全国化的空间？

回复：一切皆因缘，万物皆周期。虽然行业整体处于成熟后期，但是未来每个结构带的周期、每个企业的周期是不一样的，其中 100-300 元、400-500 元仍然在大众化长线的主赛道，去年大众价格带的占比还是有所提升的。我们对公司未来 5-10 年发展保持憧憬和信心。