

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	诺安基金、Value Partners、华创证券、国泰海通证券、长江证券、广发证券、中金公司、中信证券、华西证券、浙商证券、申万宏源证券、华泰证券、东方财富证券、国信证券、光大证券、中泰证券、兴业证券、方正证券、中信建投证券、平安证券等 34 家机构		
投资者类型	<input checked="" type="checkbox"/> 机构投资者 <input checked="" type="checkbox"/> 证券公司 <input type="checkbox"/> 媒体	<input type="checkbox"/> 个人投资者 <input type="checkbox"/> 其他	
会议形式	现场接待		
时间	2026 年 1 月	地点	公司会议室
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 副总监兼证券部经理、证券事务代表 夏东保 证券部副经理 徐青		

投资者关系活动主要内容介绍：

问题 1：对 2026 年春节的展望如何？包括量、价以及行业竞争态势？公司采取了什么策略应对？

回复：今年春节相比去年延后了 19 天，目前已经进入倒计时阶段。从我们当前的调研情况看，节庆消费的集中效应尚未完全显现，渠道商和终端商的信心指数没有明显提振，市场仍存在一定的观望情绪。

客观地说，我们需要对可能成为“史上最冷春节”有心理预期，整体消费预计将延续去年四季度以来的缓慢恢复态势。当然，春节始终是消费最集中的阶段，今年长达 9 天的黄金周对行业是利好。公司正在积极筹备，渠道终端的签约进展顺利，围绕节庆的线上线下活动也在持续推进。我们对库存进行了合理控制，努力把控量价平衡。因此，这个春节的整体动销达到公司自身预期是有可能的，但与去年同期相比会下一个台阶。

问题 2：如何看待公司当前的调整阶段？对 2026 年逐季的恢复节奏有何展望？

回复：近两年我们的基调非常明确，就是“稳中求进”。

“稳”是基础：重点是稳价盘、稳市场预期、稳渠道信心、稳市场份额。从 2025 年的结果看，我们的基本盘是稳定的，波动在可预期和可承受的范围内，表现优于部分规模体量相近的友商。

“进”是方向：在市场竞争力、运营质量、厂商团队信心等方面寻求进取。我们以积极的心态看待头部酒企的变革，估计长期会对渠道结构带来深远影响。

对于 2026 年的节奏，我们判断报表端压力最大的是一季度，主要是因为去年的基数较高。从第二季度开始，随着同比基数的降低，有望看到改善的迹象。

问题 3：公司是否在关注新的消费群体？如何看待行业的新变化？

回复：变化一直存在，近年来尤其明显。短期政策因素与长期人口结构等因素共同作用，对传统的政商务消费场景构成了挑战。新的消费群体、新的需求（如年轻化、低度化）确实需要持续培育。

我们看到一些友商也在尝试，例如古井贡酒推出轻度古 20，这种创新是有意义的。但要实现现有消费群体的承接和新群体的转化，可能还需要一个过程，不会一蹴而就。

问题 4：2025 年第四季度实际的开瓶情况如何？对春节各价格带的动销有何展望？

回复：2025 年江苏省白酒市场的表现可以看作行业的缩影。分价格带看，所有价位都承受了一定压力，但结构上有差异：100 元以内和 800 元以上的两端市场占比微增。

对应到我们的产品，单开、淡雅保持了小幅增长，而代表主流政商务消费的四开及以上产品则承压。春节期间，由于消费集中，各价格带的表现可能会比 Q4 相对好一些。

问题 5：公司当前的库存水平怎么样？预计何时能进入低库存状态？

回复：在上一个销售考核年度（24 年 12 月至 25 年 11 月），公司主线产品的库存同比降低明显。但目前面临的核心问题是动销流速放缓，终端开瓶的绝对数同比是在下降的。

当前库存压力主要存在于经销商环节。终端店不愿意多备货，导致经销商库存去化速度慢。什么时候能进入低库存状态，关键取决于动销的改善情况。只要动销能稍微好转，库存就能较快消化。我们认为，消费端可能难以回到过去的峰值，会下一个台阶，然后在这个新平台上逐步缓慢恢复。

问题 6：公司的价格策略是怎样的？如何应对市场竞争？

回复：我们的主阵地在中高端到次高端价格带，核心策略是平衡好量与价的关系。在价格让利幅度与竞品相当的前提下，力争市场份额不断提升。尽管淡雅、四开等产品在放量过程中，以及受市场环境影响，价格有回调压力，但我们通过优化价值体系、梳理政策投入，实现了价格的相对稳定。从 12 月以来，部分市场已经反馈淡雅、四开的批价和零售价在逐步回升。

我们观察到，短期降价确实能刺激弹性需求，但我们这个价格带的产品价格弹性没那么大。我们更关注品牌的长期占位，希望每一轮行业洗牌后，我们的品牌力都能稍稍往上走，因此不会轻易采取降价的策略，但会阶段性关注竞争态势进行调整。

问题 7：省内外各区域市场的表现如何？2026 年有何规划？

回复：省内市场：发展不均衡，但也是潜力所在。苏南五市（南京、苏州、无锡、常州、镇江）总量领先，其中南京市场连续三年实现本土品牌引领。苏中的扬州、泰州增速较好，南通市场的份额则有提升空间。淮安大本营的份额得到进一步巩固提升。苏南市场 600 元以上产品占比超过 60%，这既是挑战也是机遇，我们争取在主流价格带有一定的能见度，更希望我们的主力产品市场份额能够提升。2026 年省内重点是精耕攀顶，稳住价格并提升市场份额。

省外市场：安徽、山东市场在 2025 年实现历史突破，增速双位数。尽管 Q4 省外整体下滑，但我们的份额是上升的。省外整体营收占比还很低，我们会进一步加大投入力度实现市场份额的提升。我们将继续推进周边化、板块化策略，资源配置和运作会更务实。

问题 8：在费用投放上，公司 2026 年有何策略？会收缩高线产品的费用吗？

回复: 行业竞争加剧使得投入的边际效应在下降。从报表来看，我们的利润率确实出现回落，这是为应对竞争、保护基本盘所必须面对的，我们接受行业整体利润率下行的趋势。

2026 年的关键不是简单收缩，而是优化和精准化。我们将更加强调有效投入，在动作、流程、管理、考核上做优化。例如，品牌广告投入将从粗放转向精准，传统促销预算也会优化。大原则是固定费用总量保持稳定，但会削减效率不高的广宣项目；变动费用费销率相对稳定，调整部分低效项目占比，确保每一分钱都花在刀刃上。但这不会立即带来利润的同步增长，还有很多其他因素影响。

问题 9：公司对 V 系列在 2026 年有什么样的预期和规划？

回复: V 系列是公司高端化的重点，目前培育重心仍在江苏省内。

V3 作为“规模高端”产品，是当下的销售主力，市场热度和口碑良好，2026 年已确定延续苏超冠名，份额稳中有升。我们希望 V3 能在规模放量和结构引领上发挥更大作用。

V6 作为“结构高端”产品，基数较低，我们通过产品形态创新（如主推单盒双支装 260ml 的 V6 小粉钻），在苏锡常等高线市场做重点布局。

V9 定位“品类高端”，用于树立高端形象，本来销量较小，虽然受环境影响，短期内难以有大的突破，但对总的业绩影响不大。

问题 10：公司的核心大单品四开和淡雅，目前的动销情况及 2026 年规划是怎样的？

回复: 四开：作为国缘品牌第一大单品，我们省内外一体化打造的战略决心更加坚定。尽管市场承压，但四开在品牌和市场价格带中的“定海神针”地位稳定。2026 年我们将做更精准的数据分析，例如在省内每个县区选 10-20 家样本门店，持续跟踪其出货量和价格变化，以确保策略的有效性。

淡雅：这款产品在近一两个月首次阶段性超越对开，成为公司第二大单品。一方面在省内持续放量，另一方面从 2025 年 Q2 开始有选择地在省外市场导入，部分区域实现了大幅增长。2026 年，我们考虑在省内对淡雅进行包装升级、品质提升，甚至价格体系的调整，以进一步巩固其在 100 元价格带的优势；省外则继续利用新包装提升规模，有序布局。

问题 11：展望 2026 年，哪些产品或价格带的实际开瓶需求可能会比 2025 年好一些？

回复: 2026 年第一季度，行业整体的开瓶数同比去年大概率仍是负增长，公司有心理预期，不同企业和价格赛道会出现分化。对我们自身而言，如果能实现份额稳住、价盘稳住、消费端信心稳住，这个结果是可以接受的。由于去年的基数较低，从今年二季度后，实现同比回正还是有可能的。

问题 12：消费场景的恢复情况如何？

回复: 近期消费场景恢复是明显的，但结构发生了变化。比如宴席的总体桌数在减少，聚餐的单桌人数也在下降，现在普遍不超过 8 人，而以往常常是十几人。这反映了消费习惯趋于谨慎和务实。