

## 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	易方达基金、汇添富基金、中欧基金、富国基金、银华基金、华宝基金、泰康基金、景顺长城、新华基金、国泰基金、交银基金、兴全基金、东方红基金、农银基金、路博迈基金、晟维资产、聚鸣投资、闻天私募、杭银理财、中信保诚基金、和谐汇一、上银基金、诺德基金、长江养老保险、华能贵诚、高毅资产、宏利基金、红塔红土基金、国投瑞银基金、华创证券、中信证券、中金公司、广发证券、长江证券、招商证券、中信建投证券、国信证券、中银证券、兴业证券、国泰海通、天风证券、国联民生证券、中邮证券、法巴证券、华安证券、湘财证券、东兴证券等59家机构		
投资者类型	<input checked="" type="checkbox"/> 机构投资者 <input type="checkbox"/> 个人投资者	<input checked="" type="checkbox"/> 证券公司 <input type="checkbox"/> 其他	<input type="checkbox"/> 媒体
会议形式	现场接待		
时间	2026年5月	地点	上海、深圳、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 总监兼投资部经理、证券部副经理，证券事务代表黄政 副总监兼证券部经理、财务部经理、投资部副经理，证券事务代表夏东保		
<p><b>问题1：怎么看100-300元价格带的市场表现和未来空间？</b>                      回复：行业总量和产量收缩还没见底，价格赛道明显收窄，100-300元价格带韧性很强，是我们未来长期的护城河。百元内升级、300元上价位降级，都在支撑这个价格带。国缘淡雅表现稳健。</p> <p><b>问题2：公司的量价策略是怎样的？</b>                      回复：去年就确立了稳价挺价的策略，今年继续坚持。高端产品难度更大，但整体还是稳价挺价的导向。省内400-500元价格带，国缘四开有主导力，会继续巩固这个优势。</p> <p><b>问题3：省外市场战略节奏是否会受行业环境影响？</b>                      回复：不会，我们坚持优先国缘、优先长三角、优先开系，一体化打造四开。淡雅国缘只在四开、对开成熟度达到一定标准的市场投放，新客户、新市场首年开发拓展时不投放淡雅。</p> <p><b>问题4：产品结构下行，对盈利能力有什么影响？</b>                      回复：淡雅所在的100-300元价格带本身在增长，公司产品也处于成长期，叠加高端场景收缩，公司产品结构确实发生了一些变化。从今年一季度结果来看，公司产品毛利率保持得不错，这主要是低价位产品的费销率低和成本管理共振的结果。高端国缘V系前</p>			

几年一直在开拓市场，费用投入大，现在淡雅起来后，整体盈利表现更稳健。

**问题5：省外市场目前推进节奏怎么样？**

回复：省外还在导入期，没到成长期。公司将保持战略定力，持续投资重点区域开拓，久久为功。

**问题6：目前渠道库存情况如何？**

回复：整体有一定压力，但可控，动销正常，没有崩盘风险。公司期望产品在厂家和终端总的存放周期达到6个月，经销商库存低点2个月、高点不超过3.5个月。

**问题7：费用结算政策有什么变化？**

回复：去年下半年部分经销商资金压力大，部分陈列费用由厂家让价支持改为直接向经销商付款结算。现在经销商信心正在恢复，打款积极性回升。

**问题8：苏中市场能否持续增长？**

回复：扬州、泰州相对成熟，但占有率还不及盐城；南通占有率更低，还有不小提升空间。苏中整体仍有增长潜力。

**问题9：K3、K5产品有什么规划和展望？**

回复：我们坚持多品牌、单聚焦、全国化。K3、K5两个产品是2011年前后推出的，主打红色喜庆包装，定位高端宴席细分市场，省外和线上基本不投放，主要作为省内成熟市场的补充产品。

**问题10：公司分红率预期和资本开支规划是什么？**

回复：未来资本开支会下降，现在基酒储备超过20万吨，产能8万吨，而一年成品酒销量约5万吨，耗用65度基酒3万多吨，最近几年每年还会增加约4万多吨基酒储量，这会占用一部分资金。分红方面，只要利润不下降，现金流还是能够满足现有分红力度的，但最终还是要由股东会在已披露的《未来三年股东回报规划》基础上审议确定。

**问题11：对未来三年白酒需求怎么看？年轻人不喝酒会不会是长期风险？**

回复：从趋势看，白酒行业已经进入存量甚至缩量竞争，头部会越来越集中。年轻人从来不是喝酒的主力军，只是现在年轻人拒绝被动饮酒的情况多了，但随着年龄、阅历的增长和经济条件的改善，主动、适量饮酒的场景会增加。酒在传统文化中是美好生活的符号，酒承载的是人们对美好生活的向往和仪式感。酒精会促进多巴胺释放，职场晋升、发点小财、身心疲惫等时刻，团队庆功、家人庆生、孩子升学、发小相约、同学来访等场景，小酌几杯或酒至微醺，人会感觉轻松、愉悦、话多、外向，不仅个体感觉身心愉悦，还可以快速拉近人际关系。从长期来看，应时、应景、适度饮酒，是人们追求美好生活的一种方式，只是作为白酒厂家要靠高品质和合适的情绪表达才能获得消费者的青睐。

**问题12：公司对四开的策略是什么？会不会加大费用刺激销售？**

回复：国缘四开是我们的核心单品、基本盘，不会搞大干快上的激进打法。我们更希望通过高品质建立长期口碑，不追求短期冲量。

**问题13：今年产品或区域上有没有新尝试、新调整？**

回复：公司大战略保持稳定，坚持省内巩固、省外稳步拓展，聚焦六大核心板块。战术上会尝试低度酒开发，同时推出三开，补上四开和对开之间的价格空白，把产品矩阵做完整。

**问题14：三开定价大概怎么定？会不会冲击四开、对开？**

回复：三开价位会放在对开和四开中间，这个价位段消费者有需求，供给端缺少亮眼的产品。我们会仔细权衡，既要满足消费者对性价比的追求又要避免内部打架。另外，三开也有机会带动对开用户往上升级。

**问题15：全年收入能不能持平？利润会不会跟收入同步？**

回复：今年，季度间发展趋势若与2024年相似，根据一季度业绩推测，我们有信心做到白酒营收过百亿，收入与去年持平；若收入能做到持平，利润虽然不一定能够同步，但也会相对稳定。这只是一个分析视角，不构成业绩承诺。

**问题16：未来白酒增长主要靠哪些场景、哪些人群？**

回复：增长会从政商务转向家庭聚会、个人小酌、悦己消费这些场景，女性消费、低度酒、个性化调制酒等新需求也在起来。行业正在从政商务消费慢慢转向大众消费。

**问题17：饮酒量下降是不是全球趋势？国内外有什么不一样？**

回复：人均饮酒量下降，在成熟市场确实是结构性趋势；但“全球”作为一个整体，情况要分地区看——发达国家持续走低，发展中国家仍在上升，两者抵消后全球人均大致持平或微降。真正普世的，是“喝得更少、喝得更清淡、喝得更挑剔”的消费行为转型。受国内主要人口结构变化（核心饮酒人群占比下降）、政商务消费场景萎缩、饮酒有害舆论影响，人均白酒消费量自2017年峰值后连年下滑，目前显著低于欧美地区。2005—2019年，白酒生产线列入《产业结构调整指导目录》限制类，政策导向是“控规模、防重复建设”；2019年起，白酒生产线从限制类中移除，政策导向转为“品牌化、品质化、集约化”方向引导；2024年起，政策导向是“提质+绿色+规范”；工信部联消费（2026）17号《酿酒产业提质升级指导意见（2026—2030年）》的表述非常直白：酿酒产业是我国传统优势产业和基础民生产业，在传承中华文化、发展区域经济、推进乡村振兴、带动就业增收等方面发挥重要作用。长期看，我国政府对白酒行业的定位已调整，舆论环境有望转至中性化，我国人均消费量有望与我国消费水平相近的其他国家和地区接近。

**问题18：怎么看当前渠道和商业模式的变化？未来会有什么调整？**

回复：行业正在发生大变化：渠道从传统经销慢慢转向零售；商业模式从拼金融属性，转向拼品牌、拼产品力；消费人群和场景也越来越多元。未来竞争会更立体，品牌、度数、销售模式都会分化。

**问题19：省内竞争格局变化情况？**

回复：省内竞争格局相对稳定。公司间各美其美，错位发展，竞争态势理性有序，未出现非理性竞争行为。

**问题20：公司动销压力和缩减渠道投放有关吗？**

回复：促销活动一直在做，动销压力更多受消费场景驱动。公司的产品动销符合行业整体趋势，纵比有压力，横比并不差。