

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	富国基金、中欧基金、兴全基金、华宝基金、华夏久盈基金、永盈基金、诺德基金、太保资产、人保资产、农银汇理、国联安基金、国金基金、浦银安盛、博道基金、上银基金、中加基金、聚鸣投资、重阳投资、星石投资、鑫巢资本、里成资产、兴银理财、国泰海通证券、长江证券等24家机构		
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	现场接待		
时间	2026年7月	地点	上海、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 副总监，证券事务代表 夏东保 证券部副经理 徐青		
问题1：二季度经营情况如何？ 回复：公司二季度经营总体符合预期。结合渠道反馈和终端动销情况看，二季度动销、出货匹配度总体正常，同比去年有所改善。具体经营数据请以公司后续披露的定期报告为准。 公司将继续坚持稳健经营，不会为了追求短期报表表现再给渠道压货。 问题2：如何看待全年经营节奏和经营目标？ 回复：上半年公司经营整体符合预期。下半年仍需结合中秋、国庆等旺季表现以及外部消费环境综合判断。公司将坚持以真实动销、渠道承接能力和价格体系稳定为基础，稳步推进全年经营工作。 在行业环境相对平稳的情况下，公司将努力保持经营稳健，争取实现年度经营目标。上述表述为基于当前经营情况的分析和展望，不构成业绩承诺。 问题3：目前渠道库存情况如何？ 回复：渠道库存需要结合季节、农历节日和同比情况综合观察，单纯用分析某一时点库存意义有限。春节等传统重大节日前渠道会有一定备货，节后淡季渠道库存通常处于低点。 当前公司坚持出货与动销匹配，未采取渠道刺激政策，库存总体处于可控状态。 问题4：公司如何看待当前价盘表现？ 回复：目前公司主力产品价格整体保持平稳。公司日常会关注渠道、终端和线上平台反馈，虽然外部价格信息未必能完全精准反映真实成交，但相同口径下观察价格变化趋势仍具有很强的参考意义。 公司坚持稳价导向，不希望价格大起大落，也不会通过短期拉升或降价方式制造价			

格波动。当前市场环境下，价格体系保持相对平稳，是较为健康的状态。

问题5：二季度开瓶率和终端动销情况如何？

回复：白酒消费具有明显季节性，一季度是春节旺季，二季度是传统淡季，环比分析意义不大。公司更倾向于按季度、半年维度同比观察。

从整体情况看，二季度终端动销同比去年有所改善，出货和动销整体匹配。三季度中秋、国庆旺季表现仍需继续观察。

问题6：产品结构和盈利能力是否发生明显变化？

回复：从已披露的一季度情况看，虽然特A+类产品占比同比下降，但毛利率却有所上升。评价产品盈利能力，不能只看表观价格或毛利率，还要结合费用投入、折扣政策、渠道利润和动销情况综合判断。

高端产品通常需要更高市场投入，部分大众价位产品虽然表观价格较低，但在给经销商让利后的实际毛利率并不低。公司二季度后的产品结构将更趋稳定，盈利能力也会相对稳定。

问题7：四开、对开、淡雅等主力产品的渠道利润情况如何？

回复：公司难以获得精准的渠道利润情况，我们通常通过市场调研、政策测算和观察经销商行为判断渠道利润状态。如果没有核心经销商非特殊原因提出退出意向，且拟加盟的商家增多，说明利润体系总体处于合理区间。

目前公司核心产品渠道运行整体稳定，无核心经销商流失。公司也会根据市场情况动态优化客户结构，将部分理念提升难、评级低的小规模商家转化为二级渠道商。

问题8：省内经销商体系是否稳定？

回复：公司经销商体系总体稳定。很多经销商长期经营公司产品，伴随公司发展逐步成长，对品牌、产品和渠道体系有较强认同。

即使在行业调整期，公司经销商绝大部分能够保持盈利。稳定的渠道利润，是公司渠道体系稳定的重要基础。

问题9：省外市场推进策略是否会因行业环境变化而调整？

回复：省外市场不能简单复制省内经验，需要结合当地市场基础、经销商资源和消费者认知稳步培育。公司仍将按照长期战略推进，继续聚焦重点区域、重点客户和重点单品，寻找有发展潜力、有资源、有合作意愿的经销商，长期扶持、久久为功。

问题10：公司如何应对线上低价平台和价格管控问题？

回复：公司会持续关注线上平台价格表现，但不会简单将所有低价都认定为渠道乱价。部分低价可能来自平台补贴、短期引流、非主流产品或小规模交易。

如果低价行为持续存在且形成一定规模，公司会追查货源是否正宗、政策是否存在漏洞并采取相应措施。公司不会为了短期流量配合平台低价而扰乱市场秩序。

问题11：当前政商务消费和宴请场景变化对公司有何影响？

回复：当前消费场景并非完全消失，真正受影响较大的是存在利益关联或不合规风险的宴请、送礼场景，亲友聚会、正常社交和合规商务往来仍然存在。我们认为社会已进入新常态，这个因素对企业的影响会越来越小。

公司将在新常态下围绕真实、合规的消费需求，做好产品的宣传和推广工作。

问题12：如何看待国缘淡雅和价格带变化？

回复：国缘淡雅近年来表现稳健，受益于品牌下沉、渠道覆盖和消费结构变化。过去几年行业结构升级较快，当前市场回调后，各价格带会逐步回到更均衡、更合理的状态。

未来消费升级仍会存在，但节奏不会像前几年那样快速。消费者会更加重视品牌、品质、性价比和场景适配，价格带结构将更加稳定。

问题13：低端及光瓶酒市场是否会重新变得重要？

回复：低价位市场长期存在，但不能简单理解为只靠低价就能做大。低端和光瓶酒产品也需要渠道效率、成本控制和稳定动销能力。

公司认为，低价位产品可以通过性价比和扎实的推广满足部分消费需求，但如果要进入更高价格带并形成长期品牌价值，仍需依靠品牌特色、品质表达和消费者认同。

问题14：地方中小酒厂出清是否会带来并购机会？

回复：公司认为，多数中小酒厂资产本身对大型酒企吸引力有限。小酒厂通常规模较小、管理半径大、自动化水平和质量体系相对不足，整合后可能带来较高管理成本。

大酒厂前几年普遍进行了产能建设，目前核心问题不是产能不足，而是如何让产能、储备和真实需求相匹配。中小酒厂出清会使市场份额和消费者心智进一步向优势品牌集中。

问题15：怎么看省内竞争格局？

回复：公司认为省内竞争格局总体稳定，竞争态势趋于理性。近几年本地品牌总体市场占有率有所下滑，本地酒企应以振兴苏酒为己任，更加重视产品品质、渠道能力、品牌认知和消费者喜好变迁，利用好地利、人和优势，提升本地品牌的竞争力。

问题16：公司在年轻化、低度化方面有哪些思考？

回复：年轻化、低度化不能简单理解为传统白酒直接降度。传统白酒如果降到较低度数，长期储存、品质稳定和口感保持都面临更高要求。

面向年轻消费者的产品可以采用更接近快消品的逻辑，围绕低酒度、舒爽适口、便捷饮用和社交场景进行探索。公司会根据市场反馈，在合适范围内进行产品尝试。

问题17：功能酒、保健酒方向是否有机会？

回复：功能酒、保健酒方向具备一定市场空间，但真正做大并不容易。相关产品不仅需要概念表达，更需要功能成分、口感、研发、生产、合规和品牌表达的系统能力，且当前市场容量并不大。公司会关注相关趋势，但会坚持审慎决策。

问题18：分红和资本开支方面有何考虑？

回复：公司近几年分红比例已经处于较高水平。未来若利润水平不出现大幅下降，分红绝对金额具备保持相对稳定的基础，但最终仍需结合利润水平、经营环境、资本开支及股东意见确定。

白酒企业现金流相对较好，但公司仍需保留一定资金用于扩能技改收尾、陶坛采购、基酒储备以及新增长点培育。

问题19：现在行业都在渠道去库存，咱们对这一块现状怎么看？

回复：从我了解的情况看，确实全行业都在去渠道库存，但各家压力明显不一样。公司现在发货和终端实际走量匹配度较高，当前的渠道库存是可接受的，我们现在发货、收款都很顺畅。

问题20：国缘淡雅后续产品定位会不会调整？日常动销场景、销售渠道和其他产品有什么区别？

回复：淡雅是渠道走量核心款，虽然价位相对偏低，但综合利润贡献不差。消费场景主要是日常朋友小聚、城乡宴席；渠道以传统烟酒店、批发部等流通渠道为主。早年公司对雅系放量有所控制，这几年随着国缘品牌群众基础扎实，顺势有序放开放量。

问题21：只做V系列的经销商，这两年经营压力是不是普遍很大？

回复：团购渠道的经销商这两年波动确实比较明显，但传统做大流通的经销商整体经营稳定。

问题22：今年经销商任务、终端管控有没有调整？

回复：经销商年度任务不会一刀切下达，都是和经销商沟通后协商确定，整体有调整。早年是厂家+经销商协销模式，现在升级“1+1+N”厂商共同作战机制。终端门店现在也纳入评优考核体系，纳入统一培训。