

证券简称：今世缘

证券代码：603369

## 江苏今世缘酒业股份有限公司

### 投资者来访接待记录表

来访单位名称及人员姓名	安信证券、中银证券、交银施罗德基金、中信保诚基金、光大保德信基金、民生加银基金、长信基金、泰旻资产、恒生前海基金、富国基金、平安养老保险、太平资管、易方达基金、申万菱信基金、建信保险、亚太财产保险、红土创新基金、诺德基金、汇华理财、同犇投资、英大保险资产、惠通基金、浦健投资、青骊投资、长金投资等 172 人		
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 checked="" type="checkbox"/> 其他	<input type="checkbox"/> 媒体
会议形式	电话会议		
时间	2022 年 03 月 14 日	地点	-
上市公司出席人员	董事会秘书、财务总监、副总经理 王卫东		
投资者关系活动主要内容介绍：  问：咱们近期披露了 1-2 月份经营数据，能不能详细解读一下？  答：今年春节消费和去年同期相比有所好转，结构进一步升级，总量提升，小的结构有些变化，淡雅、对开这些 100-300 元明显好于往年。春节动销符合预期，回款比较快比较多，回款较往年有比较大的增幅，畅销品种与以往没有大的波动，趋势比较稳定。因为去年 3 月份在一季度中占比较小，预计一季度表现也比会较好。			

当前库存还是良性的，我们没有压货的习惯，价格表现目前看是稳定的，对比去年同期四开国缘终端售价提升了 30 元左右，在我们这个价格带，提升这么多已经很不错了。

问：在开门红数字当中 100-300 价位比较超预期，次高端价位维持正常增长，100-300 元增长比公司预期更好？

答：原来的次高端也是不错的，增速有所放缓；100-300 元增速超预期。

问：淡雅、对开这些产品涨势超预期。100-200 元产品的快速增长会不会影响公司产品结构、盈利状况？

答：公司利润增幅没有问题。这一块的增长，用全口径、管理口径来分析，毛利率会受影响，但净利率不受影响，因为我们的部分费用是由商家负责的，我们会通过让价给予商家支持，这样报表毛利率变化也不大。

问：整体费用结构能够对冲整体产品结构的调整？

答：之前分析是用的管理口径全价法，即毛利润下降，要想净利润不下降，费用自然就会下降。但是由于费用和收入联动，因此毛利率、净利率的变化不太大，而且 v9 的增长也很迅猛，导致整体结构不会有太大变化，对开是归类到特 A+类去统计的。

问：国缘四开是否可以定义为成熟产品，其费用投放、消费者教育是否变化？

答：费用分为固定费用、变动费用以及阶梯费用。对于变动费用，不会随便去削减。但是对于固定费用，会有规模效应，规模越好效益越好，这时公司也许会考虑追加省外、其他品种的投入。

问：春节期间淡雅、对开表现不错，是费用投放结构变化的结果还是环境影响？

答：大环境使然，是自然增长的结果。因为第一，市场上这个价格带有扩容；第二，从竞争来说，我们没有非常特别的举措，投入力度符合预算。

问：这两年公司派了很多任务骨干、经销商去填充省外市场？

答：有变化，其实变化不大。因为第一，今世缘以前在省内总的占比不高，发展空间还很大；第二，省内发展不平衡。而现在看来，虽然还没有达到天花板，但省内发展空间相对小了，省内组织扩张的速度下降了，省内人才需求就下降了，就可以抽出人手去培育其他地方，省外资源就多了。目前虽然重视省外，省内还是配置了更多的资源，现在公司总体还是更重视省外。

问：省外有改革业务考核吗？

答：现在还没有，但有一些更加注重绩效的想法在提。以前省外很多时候偶然因素起的做用很大，所以更加注重学历、笔试、面试及过程考核，这一块占到 70%，业绩只占 30%，下一步有加大业绩权重的想法。

问：省外具体打法、样本市场的操作手法？

答：目前总的还构不成模式，还是点上零散的经验，不是一种可以复制的模式。

问：省外是经销商走在前面还是公司人员去开拓？

答：先聚焦，先布点，慢慢预热，把资源聚焦到重点区域、产品和客户，总的还是经销制。

问：V 系的操作，V 系列春节加大了推广力度，以至于对价款有影响，是否符合预期，以及手法上与四开的不同？

答：有相同有不同。当时四开刚上市也是非常高端的产品，政务的引领作用很强；现在更多是民间自费消费，很少用公款，消费者形成一些圈层，是一个点、一个圈、一个层去做。对于 V 系，公司也不是很满意，但也可以

接受，从现在体量上来看，应该还可以更高速地增长。

问：V 系产品拓展了 V3 和低度 V9，这两个产品的关系怎么处理？

答：现在产品规划是 V9 全部清雅酱香，今世缘以前是做浓香的。基于 V3 已经做了大量的工作且有了一定的成效，一下子不舍得把 V3 整体调整出来，而且 V9 短时间不愿意放到 V3 这个价格带去投放。另外，浓香也需要升级，所以这个事情有一些矛盾，需要权衡利弊。

而加入低度 V9，其实产品体系没有大的变化。但为什么加入 42 度？是因为江苏省消费者大多适应了 42 度，好多人喜欢用小壶推一推，这时就不太适应 52 度，所以顺应消费者需求在品牌占好位之后去做了 42 度。V9 大的产品架构还是推至尊版，如果过多推商务版，那品牌高度是不够的，会影响消费者的接受度。

问：公司公告了技改扩产，90 亿资产投入是否太多了？

答：资金方面，90 亿的资产里有部分是流动资金，而 80 多亿的固定资产是几十年的摊销周期。从固定资产来讲，除了一些是设备，其他都是建筑，至少是 20 年的摊销周期，企业效益好一些就期望加快折旧，所以就算 20 年的折旧周期，80 多亿的固定资产除以 20 年，一年是 4 个多亿，主要计入原酒的生产成本，不会导致成本、费用的大幅上升。现在的固定资产投资规模和产能相比，摊销费用会多一些，但生产用人少，人工成本会减下来。总体成本是提升的，但不会影响竞争力，别的厂家也需要持续投入，甚至相较于我们平原地带成本更高。至于资金方面，公司有充沛的现金流和雄厚的储备资金，公司每年有 20 多亿净利润，还在增长，五年挣的钱就完全够了，这对于公司来讲负担不是很重。

当然，也不排除公司会部分融资，如果成本不高，融资更有利于考核项

目本身的效益。

问：之前公司回购价是 56 块多，但现在价格也跌到这个价格甚至更低，那员工是否直接购买比行权更好？

答：不一样的，购入是需要现金投资的，需要有钱并承担投资风险的；期权是不需要现在投资的，这个是额外奖励，价格涨了就行权，价格不涨就不行权。而几年后，股票价格增长是可期的，但是将来股价到底会值多少钱，要看具体业绩和资本市场大环境。

问：V6 产品的存在感不高，是否定位出了问题，是否策略上有所改变？

答：短时间确实没有重视这款产品。现在从新品来讲，重点推 V9，V9 价格分为了至尊版和商务版，V9 商务版和 V6 价格差异也不大，这就导致了一个问题——V6 到底用什么香型去做？如果用清雅酱香去做，则意味着酱香的价格继续下行，同时价格下行一点意义不大，因为 V9 是要加强产品辨识度，没必要往下去做 V6；如果用浓香去做，V6 和五粮液会是一个价格带，但我们目前精力都集中在 V9 上去推清雅酱香，浓香这方面总体顺其自然，因为浓香这块四开大量存在，V3 也在升级，不适合再分散精力去强推 V6。

问：为什么 100-300 元价格带成长比较快？

答：2021 年春节在外的人回家少，2022 年春节回家的比较多，前一年的钱省下来，今年会相对更大方。但他们的消费层次远没有达到次高端以上的层次，或许 300-500 元价格带增长也不错，但没有 100-300 元价格带增长这么高。但从长期持续来讲，也许春节之后又恢复常态了，也许比 300-500 元的增速还要低，当然说 300 元也不精确，因为对开就刚好在 300 元价格带上。

问：省内成熟市场如何提升市场占有率？

答：现在还有很多地方还是比较薄弱的，就像南京，虽然是成熟市场、

做得比较好，但没有覆盖全部价格带；比如淮安，市场占有率第一，但是高端价格带占有率是不高的，和茅五竞争的那一块，还是薄弱的。南京千元以上价格带和对开以下价格带也是相对薄弱的。其他地方，比如宿迁、连云港、南通，都卖得很少，苏中都在增长，苏中整体占有率不是很低，但也不高，现在增长很快。从几个大区来看，宿迁是属于淮安大区的，连云港是属于盐城大区的。

问：对于疫情的看法？是否会影响二季度的节奏？如何应对？

答：疫情影响不会有 2020 年那么严重，况且在 2020 年公司业绩也没有下滑。毕竟生活在大的环境里面，也不可能完全没有影响，在家自饮肯定没有在外面和朋友一起时喝的多。我们对政府的管控能力有信心，今年二季度大概率会比去年消费环境更好。