

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。