

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	申万宏源证券、中金公司、华泰证券、华安证券、中信资管、华夏基金、银华基金、人保资产、南方基金、中国人民养老保险、国君资管、华夏财富创新投资、民生加银基金、嘉实基金、泰康资产、广发基金、长城基金、华宝基金、国泰基金、宝盈基金、交银施罗德、大家资产、摩根华鑫、瓴仁投资、同犇投资、中和资本、合众易盛、建信基金、中邮人寿、鹏扬基金、泓澄投资、上海枫润资管、星泰投资、大朴资产、前海开源基金、渤海人寿、名禹资管、黄河财产保险、长城基金、创金合信基金、永赢基金、汇华理财、北信瑞丰基金、格林基金、上海潼骁投资、兴全投资、先锋基金、深圳碧烁基金、南京证券（自营）、西部利得基金、盛盈资管、前海联合基金、光大保德信基金、私享基金、盛镛私募基金、西部证券、东方证券（自营）、九泰基金、诺德基金、上海和谐汇资管、景林资管、天弘基金、平安资管、阳光资管、华宝兴业基金、北京衍航投资、北京诚盛投资、万家共赢、上海世诚投资等 128 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 09 月 06 日	地点	在线（电话会议）

上市公司
出席人员

董事会秘书、副总经理王卫东

投资者关系活动主要内容介绍：

问：中秋、国庆的销售情况预期？库存以及价格情况如何？

答：今年的中秋节和国庆节靠的不是很近，作为白酒行业企业，我们认为还是要两节合并起来看，到 9 月底看同比数据更科学一些。我们所在地和主市场在江苏，疫情防控较好，库存和回款发货进度符合预期。

问：公司的次高端及以上产品（特别是 V 系）推广情况如何？

答：今年上半年特 A 类增速高于特 A+类，体现高端消费场景受到的影响更大，因为高端产品消费群体受到的约束更多，自身自觉性也更高，疫情对消费的能力和意愿的影响也比较大。因此，大环境回归正常的时候，高端产品的增长速度会更快。我们前段时间在整顿 V 系秩序和统一政策，整体上收入增速在放缓，我们认为前期基础打好了，后期增速会提上来的。

问：上半年南京市场增速 20%，未来增长空间多大，目前渗透多少？

答：南京市场的增长和我们之前的四开焕换新升级有一定关系，短期在 V 系和特 A 类产品上还有提升空间。我们在江苏高端市场占比还很低，现在国缘 V9 才稍稍有点份额；在南京四开是最先做起来的，占比也最高，对开、单开、老地球市占率还有较大提升空间。南京和淮安两个市场，已相对成熟，不太可能长期高增速增长。

问：江苏省内空间比较大的市场有哪些？今年推进的情况如何？

答：苏州、无锡、常州、南通、徐州、连云港等地都有比较大的空间，近期上海疫情导致邻近几个市的消费场景受限，推进节奏受到了干扰。最近一直在恢复中。以前过度扁平化导致管理者精力不够，公司优化了组织架构，

增设了事业部和大区，使后台更专业，前方更聚焦。

问：今年上半年 100-300 价格带的产品增速不错，根据公司的特 A 产品，这是一个短期的趋势还是什么市场风向变化？

答：这是一个长短期结合的趋势，也是大环境的影响。跟价格带相关的主要是消费场景因素，越是高端消费场景受影响越大。政商务活动少了，部分消费者会转而与亲朋小聚或居自饮，此时消费的产品往往会较政商务低一个档次。这个影响的持续性取决于大环境。

问：我们近一年是会集中投 V 系还是根据市场趋势去投对开和单开？

答：从长期看，不做品牌力就没有地位，所以我们要投 V 系，但高端和次高端都不会放弃，主要是做一些长短期的平衡，都要兼顾。

问：渠道方面，省内和友商渠道的重合度？我们渠道方面政策有什么变化？

答：两个主品牌的重合度很低，一方面厂家有要求，另一方面商家精力不够。省内经销商数量下降主要是因为公司开发 V 系的时候签了很多团购商，现在对这块体系进行整顿，有些发展空间有限的被转化成了二批商。

问：省外营销怎么做调整？

答：从很多年前公司提出 2+5 重点市场（两个直辖市北京、上海，加上环江苏市场浙江、安徽、山东、河南、江西），现在讲 3+4（3 是长三角一体化的上海、浙江、安徽，4 是山东、河南、江西，京津冀）。我们现在的全国化的投入更多是放在周边化上，投入更加聚焦。公司关于省外市场从战略到战术，在交易所平台交流时我们都有更详细的阐述。

问：公司激励计划中有很多中层的年轻干部，激励计划后公司的经营上有没有比较大的变化？还是一个锦上添花的事？

答：本次股权激励计划中前方同职级员工是后方的 2 倍，但前方有刚性的考核指标，前方员工要完成任务才能得到奖励，后方虽然额度少一点，但毕竟风险小，所以能够调动大家的积极性，各方面影响都是正面的。激励肯定能增强员工动力，但也不可无限放大。

问：目前的经济环境给酒行业带来的压力有多大？和 2018 年下半年比有什么区别？

答：宏观的事情很难说的准，很多事情都处在百年未有之大变局中。二十大即将召开，相信二十大后经济政策会更稳定。宏观第二季度的低增长是特例，我还是持谨慎乐观态度，谨慎是认为未来的经济增速可能由高速转入中速；乐观是认为白酒行业还是有一定的消费刚性，还是一块比较大的蛋糕，相比其他行业，白酒还是很好的。

问：二季度特 A 类产品增速是最高的，主要是那些产品销售较好？展望下半年产品结构？

答：增速较好的产品主要是淡雅国缘、单开国缘、地球等。下半年产品结构可能还会变化，随着消费场景逐步恢复，估计产品结构还会向类似去年年末的结构演变。

问：中高端产品增速更高一点，但是二季度毛利率提升了 3 个点，原因是什么？展望下半年毛利率情况？

答：其实特 A 类产品毛利率未必是低的，因为费用相对较少。淡雅、单开国缘等都是老产品，费用可控，毛利并不是很低。公司毛利率提升主要受益于开系产品升级，如四开国缘和去年同期相比，价格有所调整；还有如今世缘 D20，在去年今世缘系列中占比较低。此外今年四开国缘升级，为了增加二批商的积极性，一些红包由经销商兑付改为公司直接兑付，因此毛利有所

增加，费用也有所增加，好几个因素综合影响着毛利率。下半年毛利率不会有太大的变化。

问：顾董事长对公司进行了哪些调整？公司战略方向有没有什么变化？

答：目前公司战略方向没有太大的变化，如有需要披露的，我们会及时公告。但是公司还是有一些重大举措的：（1）开展了“解放思想、转变作风”大讨论活动，大家干劲更足；（2）V系、国缘、今世缘事业部制运作，后台更专业；（3）省内：新增两个大区，管理更加细化；（4）省外：原来是“2+5”现在调整为“3（长三角一体化为主，上海、浙江、安徽，作为重中之重、战略核心市场）+4（北京、山东、江西、河南是次重点市场）”，层次更分明；（4）高沟：高沟品牌公司化运作，机制更灵活。

问：如果华东下半年没有疫情，怎么看公司下半年公司的情况？

答：假设疫情情况不太好也不太坏，有希望完成年度目标；如果疫情完全恢复，完成的概率就会更大一点；如果疫情严重，也可能完不成任务。

问：公司下半年会不会帮助经销商提高利润？

答：有时候没办法提高利润，提的多有可能导致价格下滑的多，产品成熟之后只能给一个合理的利润。今世缘长期坚持“讲善惜缘和谐发展”的理念，公司的大部分客户都是长期合作、共同成长的老客户。

问：今世缘是采用模糊返利模式吗？

答：有一部分合同明确的，也有少部分是模糊的。

问：公司“十四五”规划提出目标要做到 100 亿元，挑战目标 150 亿元。

公司下半年会不会调整目标？

答：目标没有大的调整。最后考核的时候会适当考虑一些客观因素的影响，做一些调节。

问：国资委有没有给公司定目标？

答：按照我的理解，股权激励中的考核指标就是国资委给公司的目标。

问：今年 V3 和 V9 培育的进展如何？规模有多大？

答：公司按照分价位段进行披露，不分品牌或产品披露，为保证披露的一致性和公平性，这里就不再作详细说明。但是疫情使商务接触、圈层聚会都大大减少，此外酱酒热降温等因素对 V 系列也有小幅影响，总的增速有所下降。

问：V 系列增速比公司平均 20%的增速要快吗？

答：公司按照分价位段进行披露，不分品牌或产品披露，为保证披露的一致性和公平性，这里就不再作详细说明。

问：42 度 V9 是不是由独立基酒生产的？还是从 53 度降下来的？V3 和 V9 降到 38 度难度是不是很大？

答：42 度 V9 不是独立基酒，不同酒度的成品酒都是高度原酒降度下来的。

白酒度数降多了会不稳定，这方面是有技术难题度的，公司以前做过 40 度 V6 及其他产品，事实证明可以保持口感稳定，越陈越好。至于 38 度，公司需要时间去证明降度之后还能够长期保存，更重要的是要消费者相信。

问：股权激励进展如何？预计什么时候进行期权授予？激励目标比较高，公司是否有信心完成未来三年目标？

答：国资委已经批准，只等提交股东大会审批。

考核目标是在特定条件下制定的，公司和国资委共同沟通的结果，是为了调动管理、营销、技术骨干人员积极性，太高和太低都不合适，定下来之后也一般不会调整。能不能完成没有绝对说法，如果不发生一些特别的黑天鹅、灰犀牛事件，公司还是有信心完成的。

问：行权价格 56 元，高于目前公司股价？公司如何考虑未来激励效果？

答：两个方面：（1）回购成本价就是这个价格；（2）等待期超过 2 年，满足行权条件，时间更长，如果业绩每年都完成，股价大概率会上涨，我们做的是股票期权激励，如果未来股价没涨，激励对象不行权也没什么损失。

问：顾董事长上任后对组织部门进行了调整，人员薪酬有没有改善？销售人员激励有无提升？

答：人员薪酬都是和业绩挂钩的，现在是加大了激励力度，如果完成情况好激励就多，主要是提高了收入天花板，鼓励销售人员凭借业绩去赢得更高薪酬。其他人员，按公司正常的工资增长机制调资。

问：对 v9 至尊版和商务版是否有侧重？

答：公司总体对 v 系推广都是很侧重的，至尊版更多做形象，商务版更多跑销量；宣传上更多偏向至尊，只有至尊站稳了，商务版上量才顺理成章。

问：股权激励名单没有公司高管？

答：名单里有高管，只是几个人没有在内。部分领导在上市前已有一些股份，与公司已作深度捆绑，所以这次就不参加激励了。对这部分领导来说只要股价上升，存量股票的增值也是很好的。