**四川水井坊股份有限公司**

**投资者交流会纪要**

|  |  |
| --- | --- |
| **日期：**2017年7月26日 | **时间**：18:00-19:00 |
| **地点：**四川水井坊股份有限公司五楼会议室 |
| **接待人职务及姓名：**总经理范祥福先生、财务总监何荣辉先生、董秘田冀东先生、证代张薷尹女士 |
| **形式：**电话会议 |
| **参会人员：**西南证券、长江证券、中银证券、申万证券等280余人 |
| **主要内容：****一、公司领导就2017上半年业绩做解读：**1. **背景：白酒依然是目前国内酒类酿造行业规模最大及恢复增长的板块**：

2015年白酒销售额在所有酒类中占比74%，2016年占比76%，市场销售增长约10%。其中，高端白酒板块（500元以上）增长最快，达到15.8%，其市场容量在2016年达到550亿元，而水井坊今年3月份推出的典藏大师版就在此板块竞争；中高端白酒板块（300-500元）增长也较快，达到10%，水井坊两款核心产品井台装及臻酿八号皆处于此价格带；中端白酒板块（100-300元）增长约7.3%。水井坊主要聚焦中高端和高端板块，这两个板块在2016年呈现双位数增长，2017年目前来看，远高于10%增长，增长迅速。目前水井坊在中高端市场占有率仅为4%左右，且水井坊覆盖的市场当中也有小于4%的地区，仍有较大的成长空间，再加上整个中高端板块呈现双位数的高增长，故今后水井坊的增长潜力巨大。（*数据来源：白酒零售额数据源于酒业协会，IWSR，中研普华）*1. **2017年第二季度业绩概况：**
2. 第二季度同比增长：销量105%，收入130%，毛利147%，营业利润71%，税后利润74%。
3. 二季度虽为白酒行业传统淡季，但销售表现超出公司预计，其主要因素为促销费用及广告费用支出达到预期的结果。
4. 销售收入同比增长130%，得益于渠道扩张、市场推广费用的加大、2016年12月核心品的提价以及核心品占比的提升。收入的增长得益于市场支持投入的加大，虽然市场投入翻倍，而投入率依然维持在合理水平，并进一步推动销售的持续增长。
5. 特殊影响：9100万存货减值以及自2017年5月1日增加消费税缴纳金额；尽管存在减值及消费税增加，然而得益于规模的扩大，盈利能力仍然有所提升。 税后净利润同比增长74%，去除存货减值因素的税后净利润增速较快，但也是因为2016年二季度同比基数较低。
6. **2017年第二季度业绩关键指标解读：**
7. 2017年第二季度销量高增长的原因有：一、整个中高端板块本身增长快速；二、2016年二季度基数比较低，水井坊的改革于2016年4月1日开始启动，直到2016年三季度全面推行，故资源投放和政策改变的效果在2016年第二季度还未全面反映；三、核心门店项目自2016年6月份启动至今，愈发成熟，核心门店数量大幅提升；产品铺市率有比较大的增长，门店销售持续增加；四、白酒行业第二季度为淡季，故水井坊2016年第二季度在费用投入上基数较低，2017年3月份水井坊推出典藏大师版，所以第二季度线上线下费用销售大幅增加，比去年同期增幅较大，同时也提升了水井坊的知名度、试饮率等；五、新典藏上市的铺市及动销也对第二季度的业绩带来正面的影响；六、销售人员的增加以及经销商较高的积极性也是带来二季度高增长的原因。
8. 税金及附加：17第二季度营业税金及附加7500万元，比2016年大幅增加，主要是由于自2017年5月开始，消费税税基有调整，导致消费税支出上升；今年7月初水井坊公布了核心产品提价，与税金综合来看，提价带来的利润增长目前还不能够完全覆盖整个税金增加带来的财务影响。
9. 销售费用大幅上升：由于营业收入上升，销售费用也相应上升，并对销售的增长带来正面促进作用。
10. 资产减值损失：2017年二季度计提了9100万资产减值损失主要因为：一、在白酒的生产方面，不同质量的基酒用于生产不同档次的产品，减值主要针对不用于生产核心品的酒体。这部分酒体是公司过去积累下来的，虽然公司曾考虑寻找300元以下产品的创新机会消化此类酒体，然而鉴于中高端白酒板块自2015年四季度起至2017年二季度的持续增长以及水井坊超过整个板块的增长速度，并结合水井坊的愿景 ，“成为中国成长最快的高端白酒品牌”（水井坊产品系列价位是以提供高质量白酒为长远目标），所以在现在这个阶段推出300元以下价位产品对水井坊来说不是好的选择。因为300元以下产品销售模式与300元以上产品，无论在销售渠道，线上、线下费用投入，销售人员专业性等方面都不一样，故水井坊未来不会投放太多的资源推广300元以下的产品，且这部分酒体仓储的机会成本在不断增加。所以经综合考虑后，目前最恰当的做法是将这部分酒体的市场价格与生产成本经评估后，相应做减值。
11. 利润：营业利润增加71%，归母净利润从去年的1300万增长到今年的2200万， 主要是2016年同比基数较低。
12. **2017年上半年财务情况：**

2017年上半年同比增长：销量59%，收入71%，毛利79%，营业利润29%，税后净利润26%。水井坊2017年第一季度业绩指标低于市场预期，是由于2017年的春节发生在1月28号，近1亿元节日预售收入进入2016年四季度的收入。税金及附加增加133%：主要是自2017年5月1日消费税的调整增加。其他表现与二季度基本一致。**二、水井坊管理层解答投资者提出的问题**1. 上半年销售费用增长100%，主要原因是什么？

回答：线上线下广告费用的投放比例分别为56%与44%。线上是传统媒体，第二季度主要是典藏的微电影，电子媒体，典藏品鉴会，大牌广告；线下广告一方面是核心门店支持，另一方面是针对每个地方的需求进行的投入。水井坊的核心竞争力是打造品牌的能力，线上的费用主要是提高水井坊的品牌形象。1. 公司计提损失同比增加了大约8000万,主要原因是什么？未来是否还会继续计提，比例如何？

回答：原因上面已表述。公司现在的战略，决定了在可见的将来不会投放太多资源在300元以下的产品。以后概念上这方面不会有太多资产减值，除非暂估的公允值比处理基酒的价值高很多。1. 五大核心市场、五大次核心市场分布的收入占比和收入情况？

回答：五大的核心市场增长接近于50%，五大次核心市场增长高于核心市场增长的一半以上，整体十大市场的收入占比为75%左右。1. 上半年几个核心产品增长情况？

回答：上半年来看，销量及销售额最大的是八号，其次是井台，典藏；增速最快的是典藏（因为新典藏今年3月上市，开始铺货叠加自然增长，其基数较低），其次是八号，井台。1. 广告费用投入情况，是否会环比提升？

回答：2013年至2016年上半年，整个白酒行业大环境低迷，公司线上线下销售费用投入率偏低。自2016年下半年开始，随着公司业务高速成长，费用投入有所增加。未来随着水井坊业务发展的速度，在合理投入水平的前提下，费用的投入会持续上升。1. 未来三年的规划？

回答：2017年初的时候公告过今年规划，营业收入增加35%，归母净利润增加20%。根据审慎性原则，目前这个时间点不准备调整全年业绩指标；三年规划可参看递延奖金计划，希望收入、税后净利润至少保持每年15%增长。1. 典藏哪些地方卖，未来在哪里卖？

回答：2017年典藏主要在5+5的核心区域，未来随着渠道优化的方向发展，公司希望未来典藏能占到10%或以上的收入占比。近期仍然会在5+5的市场发力，未来不排除加大其他市场的投入。1. 经销商减少？经销商是主动还是被动减少的？

回答：现阶段只有两三个省份是扁平化市场，未来所有扁平化市场都会转换成总代模式，这个过程中从报表上看意味着经销商减少，实际是模式的变化。概念上，总代模式应该是一个省一个经销商。目前基本上所有省份都有销售，除了西藏。1. 核心市场会不会再增加？

回答：近期仍然会在5+5的核心市场发力，未来不排除增加其他5个市场。1. 所得税率情况？

回答：所得税率是25%，公司上半年23%，去年26%，现在还有大概1.7亿的亏损以及2.4亿可抵扣事项可用。1. 单二季度典藏占比？

回答：10%左右。1. 单瓶促销费用有增加吗？

回答：整体单瓶的推销费用没有增加。 |