
股票简称：恒顺醋业

股票代码：600305



江苏恒顺醋业股份有限公司
JIANGSU HENGSHUN VINEGAR-INDUSTRY CO., LTD

**非公开发行 A 股股票募集资金运用的
可行性分析报告(修订)**

二〇一四年一月

一、本次募集资金的使用计划

本次非公开发行 A 股股票募集资金总额不超过 69,000.00 万元，扣除发行费用后的募集资金净额不超过 65,000.00 万元。募集资金扣除发行费用后将全部用于投资以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	投资额	计划使用募集资金
1	10 万吨高端醋产品灌装生产线建设项目	38,004.20	30,000.00
2	品牌建设项目	20,000.00	16,000.00
3	偿还银行贷款	19,000.00	19,000.00
合 计		77,004.20	65,000.00

本次发行募集资金（扣除发行费用后的净额）将按以上项目排列顺序安排实施，若本次实际募集资金不能满足上述全部项目投资需要，资金缺口由公司自筹解决。如本次募集资金到位时间与项目实施进度不一致，公司可根据实际情况以其他资金先行投入，募集资金到位后予以置换。

二、本次募集资金投资项目的可行性分析

（一）10 万吨高端醋产品灌装生产线建设项目

1、项目背景及概况

食醋味酸而醇厚，液香而柔和，是烹饪中一种必不可少的调味品，经过长久的发展，已形成了镇江香醋、山西老陈醋、天津独流老醋、四川保宁醋“四大名醋”。恒顺香醋为“四大名醋”之一镇江香醋的代表，始创于1840年清道光年间，为“中华老字号”，先后5获国际金奖、3次蝉联国家质量金奖，是国家地理标志产品、中国名牌产品，其独特的固态分层发酵工艺已被列入首批国家级非物质文化遗产保护名录。

近年来，恒顺醋业顺应市场的需求，深入对现代新型食醋延伸产品的研究，在传统香醋基础上，开发了清香纯酿白醋及健康厨房专家系列的蜂蜜养生醋、宴会香醋、饺子醋、御宴醋、珍品醋、康乐醋等系列新品，以及醋胶囊、奶醋、果

醋、醋食品等衍生产品，获得了市场的青睐。为扩大公司高端香醋产品的竞争优势，保持公司清香纯酿白醋、健康厨房专家系产品快速发展的良好势头，公司计划实施“10万吨高端醋产品灌装生产线建设项目”。该项目在公司现有及未来新增酿造贮存基醋的基础上，新建10万吨高端醋产品灌装生产线。项目建成后，将新增10万吨高端醋产品（包括岁月醇香精品、清香纯酿白醋、健康厨房专家系列）的灌装能力，能较好满足市场对高端醋产品的需求，增强市场竞争实力。

2、项目的必要性和可行性分析

随着我国国民经济高速增长，居民收入水平和消费水平有了很大提高，在消费升级的过程中，醋作为最主要的传统调味品之一，我国醋行业也获得较快发展，其中高端消费增加迅速，品类呈多元化发展。由于一方面消费者对于烹饪菜肴提出了更高的要求，另一方面基于对食品安全、营养、健康需求的不断提高，高端醋产品日益受到消费者的青睐，市场容量较大，且成长速度高于食醋行业整体增速。

灌装是醋产品生产流程中的重要环节，灌装能力不足将直接影响到公司醋产品的生产和销售。公司现有醋产品的灌装产能有限，能够用于生产高端醋系列产品的灌装产能更低。在不影响公司现有市场前提下，为满足公司现有及未来新增酿造贮存基醋的基础上，结合市场需要，公司必须进一步扩大高端醋产品灌装生产能力，提升灌装自动化水平，为高端醋及整体业务规模的快速增长提供充分保障。

本项目具有良好的经济效益和发展前景，公司的业务基础、资源条件、技术条件成熟，因而具有良好的可行性。

3、项目实施内容

本项目由公司本部负责实施，建设期1.5年。项目建设地点在公司原有厂区内，无需新增用地。项目建设内容如下：

- （1）检测、储罐、调配厂房及设备；
- （2）灌装中心厂房及设备；
- （3）动力供应、污水处理、仓储物流、办公等配套设施；

4、项目投资概算

本项目总投资为 38,004.20 万元，其中建设投资 27,079.60 万元，流动资金

10,924.60 万元，其中铺底流动资金 3,277.38 万元。本次拟以募集资金 30,000.00 万元投入，其中 27,079.60 万元用于建设投资，2,920.40 万元用于铺底流动资金。募集资金与项目总资金需求缺口部分将以公司自有资金投入。具体如下：

单位：万元

序号	投资项目	投资金额	比例
一	建设投资	27,079.60	71.26%
1	建筑工程投资	4,537.50	11.94%
2	设备购置及安装	18,449.60	48.55%
3	其他工程和费用	1,630.70	4.29%
4	基本预备费	2,461.80	6.48%
二	流动资金	10,924.60	28.74%
	其中：铺底流动资金	3,277.38	-
	合计	38,004.20	100.00%

5、项目效益及前景分析

本项目实施后，正常生产年均新增利润总额 14,561.30 万元，税后内部收益率为 27.90%，税后投资回收期为 5.40 年（含建设期 1.5 年）。项目实施后，公司高端醋产品（包括岁月醇香精品、清香纯酿白醋、健康厨房专家系列）的产能将大幅提升，为公司产品结构升级和高端醋产品业务增长提供充分保障。

因此，公司董事会预计本项目发展前景良好。

6、结论

公司有实施本项目的必要性，并已经具备实施本项目的必备条件，项目发展前景良好，项目具备可行性。

（二）品牌建设项目

1、项目的基本情况

本项目计划总投资20,000.00万元，用于恒顺品牌的全系列媒介传播、品牌推广和渠道建设，通过四年时间强化恒顺品种结构调整和品类发展，提升恒顺品牌在终端的表现力和传播力，加大恒顺品牌在价值和品牌资产等传播渠道的投入，以实现高速增长的市场发展目标。

本项目拟使用募集资金16,000.00万元，将用于媒介传播、品牌推广和渠道建

设等具体项目。

2、项目的必要性和可行性分析

调味品与各地饮食文化和习惯息息相关，中国幅员辽阔，各地饮食习惯差异明显，形成了“南甜北咸，东酸西辣”的饮食格局，因此调味品也具有较明显的地域性。由于地域性较强等理念和思维惯性，在较长一段时间里，国内优秀调味品厂商未能充分挖掘其品牌价值，一味地“固守”原有优势区域。但是近年来随着国外大公司的进入，其先进的品牌管理和维护的效应不断冲击中国的调味品市场，在这种不断品牌冲击中，国内越来越多的地域调味品生产企业意识到“固守”本来的区域越来越难，“做大调味品市场品牌”以及品牌的全国化才是可持续发展的“正道”，一大批优秀的国内调味品品牌企业也开始“走出去”和塑造品牌形象，并以此来吸引更多的消费者。

就调味品行业而言，由于名优品牌包含着历史、人文底蕴，同时代表了严格的食品质量控制水平，因此消费者会青睐于更为熟悉的、品牌信誉好的调味品生产商的产品。随着国内优秀的调味品品牌企业对其品牌价值的不断挖掘，优秀调味品品牌的品牌效应开始显现，并有望获得快速增长。并且随着调味品行业快速发展以及未来行业整合的深化，国内优秀的调味品品牌企业面临跨越式发展的机遇。

作为一家始创于1840年清道光年的“中华老字号”企业，经过长期的深耕细作，公司现已形成了以醋及衍生产品为主导，其他优势调味品协同发展的产品体系，产品主要包括“恒顺”、“金山”牌、“北固山”等品牌的香醋和白醋等各式醋类调味品，以及料酒、酱油、麻油、酱菜以及鸡精、番茄酱等新型调味品。恒顺醋业曾借助2001年上海证券交易所成功上市的重要机遇获得了快速发展，但由于房地产业务的拖累，导致公司较长时间公司品牌建设投入不足，远远低于国内同行业内其他优秀企业。虽然公司品牌在醋调味品领域具有较好的市场基础，但为满足快速发展的全系列调味品市场需求，并迎接其他行业优秀企业不断升级的挑战，公司亟需加强品牌建设，提升公司品牌在终端的表现力和传播力，为实现“恒顺，健康厨房的专家”的目标打下坚实的基础。

3、项目实施内容

本项目由公司本部负责实施，实施周期为4年。实施内容如下：

- ① 电视媒体、户外、车身等广告投放
- ② 平面、网络等其他媒体广告投放
- ③ 公关及促销活动投放
- ④ 终端形象店及品牌专卖店建设

4、项目投资概算

本项目总共拟投资 20,000.00 万元，其中 16,000.00 万元拟以募集资金投入，其余部分将以公司自有资金投入。前述资金计划使用情况具体如下：

单位：万元

序号	投资项目	投资金额（万元）	比例
1	电视媒体、户外、车身等广告投放	10,000.00	50.00%
	其中：使用募集资金金额	8,000.00	40.00%
2	平面、网络等其他媒体广告投放	1,000.00	5.00%
	其中：使用募集资金金额	800.00	4.00%
3	公关及促销活动投放	2,500.00	12.50%
	其中：使用募集资金金额	2,000.00	10.00%
4	终端形象店及品牌专卖店建设	6,500.00	32.50%
	其中：使用募集资金金额	5,200.00	26.00%
合计		20,000.00	100.00%
其中：使用募集资金金额		16,000.00	80.00%

5、项目效益及前景分析

本项目是公司品种结构调整和品类发展战略的重要组成部分。通过一系列的品牌建设活动，有助于进一步提升公司品牌形象和实现公司“多品牌、多品类”全面发展的战略，使得公司品牌从食醋延展至调味品领域，从华东走向全国市场，进而带动企业盈利能力与综合竞争实力的增强。

因此，董事会预计项目发展前景良好。

6、结论

公司有实施本项目的必要性，并已经具备实施本项目的必备条件，项目发展前景良好，项目具备可行性。

（三）偿还银行贷款

1、偿还银行贷款金额

本次非公开发行募集资金在安排 10 万吨高端醋产品灌装生产线建设项目和品牌建设资金需求后，剩余部分 19,000.00 万元用于偿还银行贷款。

2、偿还银行贷款的必要性分析

2012 年末和 2013 年一季度末，公司资产负债率（合并报表口径）分别为 79.91%和 79.97%，处于较高水平。公司银行借款金额较大，公司最近一年一期银行借款情况如下：

单位：万元

项目	2013.3.31	2012.12.31
短期借款	130,630.80	133,580.80
长期借款	1,410.00	1,410.00
合计	132,040.80	134,990.80

较大的银行借款金额，提高了公司近年来的财务成本，增加了公司的财务风险，2012年、2013年一季度公司财务费用分别为13,767.55万元和2,708.53万元。

公司较高的负债比例、银行贷款金额和财务费用不利于公司日常经营业务的正常运转。公司拟以非公开发行股票募集资金 19,000.00 万元偿还银行贷款，适当控制银行贷款规模、优化公司资产结构、降低财务费用，提高公司抵御风险的能力，对公司整体利润的提高起到积极促进作用，有利于公司主营业务发展、提升公司综合竞争能力和持续盈利能力，并顺利推进公司主营业务的战略发展。

三、本次发行对公司经营管理和财务状况的影响

（一）对公司经营管理的影响

本次发行募集资金投资项目符合国家产业政策、行业发展趋势及未来公司整体战略发展方向，具有良好的发展前景和效益。项目实施后，将明显提升公司高端醋产品灌装生产能力，进一步改善公司产品结构，有助于扩大公司调味品品牌影响力，从而增强公司的综合竞争力。本次募集资金的运用合理可行，有助于公司进一步突出主业，提升行业地位。

（二）对公司财务状况的影响

1、降低公司资产负债率，提高公司抵御风险能力

本次非公开发行完成后，公司的净资产及总资产规模均将有较大幅度的提高，公司资产负债率将有所下降，整体财务状况将得到进一步改善。同时，随着募集资金投资项目的逐步实施，公司的收入水平将稳步增长，盈利能力将得到进一步提升，公司的整体实力和抗风险能力均将得到显著增强。

2、提升公司的营业收入与盈利能力

本次发行募集资金投资项目的实施有助于提高高端醋产品的灌装生产能力，改善公司产品结构；同时随着公司品牌建设的推广和实施，公司品牌影响力将大大加强，渠道将得到延伸，公司的市场竞争力和整体盈利能力将进一步提高，为公司保持食醋行业的领先地位奠定良好基础，同时又为公司其他调味品领域快速发展提供可靠的保障。

本次发行后公司股本总额将增加，募集资金投资项目体现经营效益需一定的时间，短期内可能导致公司净资产收益率、每股收益等指标一定程度的下降；随着项目的逐步达产，公司未来的营业收入、盈利能力将显著提升。

3、优化公司的现金流量

本次非公开发行 A 股股票融资，将使公司筹资活动现金流入大幅增加。随着募集资金投资项目的实施和效益的产生，未来经营活动现金流入和投资活动现金流出将有所增加，公司总体现金流状况将得到进一步优化。

综上所述，本次发行有助于优化公司业务结构、降低公司资产负债率水平、提高公司抗风险能力及盈利水平，从而进一步提升公司的核心竞争能力。

（本页无正文，为《江苏恒顺醋业股份有限公司非公开发行 A 股股票募集资金运用的可行性分析报告（修订）》之签署页）

江苏恒顺醋业股份有限公司董事会

二〇一四年一月三十日