

**会稽山绍兴酒股份有限公司拟股权收购
涉及的乌毡帽酒业有限公司
股东全部权益价值评估项目
资 产 评 估 报 告**

坤元评报〔2015〕252 号

坤元资产评估有限公司

二〇一五年六月十二日

目 录

注册资产评估师声明	1
资产评估报告·摘要	2
资产评估报告·正文	4
一、委托方、被评估单位及其他评估报告使用者	4
二、评估目的	10
三、评估对象和评估范围	10
四、价值类型及其定义	24
五、评估基准日	24
六、评估假设	24
七、评估依据	25
八、评估方法	42
九、评估程序实施过程	58
十、评估结论	59
十一、特别事项说明	30
十二、评估报告使用限制说明	63
资产评估报告·附件	
一、委托方和被评估单位的承诺函	
二、评估机构及签字注册资产评估师资格证书	
三、被评估单位审计报告	
四、评估对象涉及的主要权属证明资料	

注册资产评估师声明

1. 就注册资产评估师所知，评估报告中陈述的事项是客观的。
2. 注册资产评估师在评估对象中没有现存的或预期的利益，同时与委托方和相关当事方没有个人利益关系，对委托方和相关当事方不存在偏见。
3. 评估报告的分析结论是在恪守独立、客观、公正原则基础上形成的，仅在评估报告设定的评估假设和限制条件下成立。
4. 评估结论仅在评估报告载明的评估基准日有效。评估报告使用者应当根据评估基准日后的资产状况和市场变化情况合理确定评估报告使用期限。
5. 注册资产评估师及其所在评估机构具备本评估业务所需的执业资质和相关专业评估经验；除已在评估报告中披露的运用评估机构或专家的工作外，评估过程中没有运用其他评估机构或专家工作成果。
6. 注册资产评估师及其业务助理人员已对评估对象进行了现场勘察。
7. 注册资产评估师执行资产评估业务的目的是对评估对象价值进行估算并发表专业意见，并不承担相关当事人决策的责任。评估结论不应当被认为是对其评估对象可实现价格的保证。
8. 遵守相关法律、法规和资产评估准则，对评估对象价值进行估算并发表专业意见，是注册资产评估师的责任；提供必要的资料并保证所提供资料的真实性、合法性和完整性，恰当使用评估报告是委托方和相关当事方的责任。
9. 注册资产评估师对评估对象的法律权属状况给予了必要的关注，但不对评估对象的法律权属做任何形式的保证。
10. 评估报告的使用仅限于评估报告中载明的评估目的，因使用不当造成的后果与签字注册资产评估师及其所在评估机构无关。

会稽山绍兴酒股份有限公司拟股权收购 涉及的乌毡帽酒业有限公司 股东全部权益价值评估项目 资产评估报告

坤元评报〔2015〕252号

摘 要

以下内容摘自评估报告正文，欲了解本评估项目的详细情况和合理理解评估结论，应当认真阅读评估报告正文。

一、委托方和被评估单位及其他评估报告使用者

本次资产评估的委托方为会稽山绍兴酒股份有限公司(以下简称“会稽山”)，本次资产评估的被评估单位为乌毡帽酒业有限公司(以下简称“乌毡帽酒业”)。

根据《资产评估业务约定书》，本评估报告的其他使用者为国家法律、法规规定的评估报告使用者。

二、评估目的

由于“会稽山”拟收购“乌毡帽酒业”股权，为此需要对“乌毡帽酒业”的股东全部权益价值进行评估。

本次评估目的是为该经济行为提供“乌毡帽酒业”股东全部权益价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象为涉及上述经济行为的“乌毡帽酒业”的股东全部权益。

评估范围为“乌毡帽酒业”的全部资产及相关负债，包括流动资产、非流动资产及流动负债。按照“乌毡帽酒业”提供的业经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计的2015年4月30日会计报表反映，资产、负债和股东权益的账面价值分别为159,133,758.49元、97,266,850.85元和61,866,907.64元。

四、价值类型及其定义

本次评估的价值类型为市场价值。

市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

评估基准日为 2015 年 4 月 30 日。

六、评估方法

根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，本次分别采用资产基础法和市场法进行评估。

七、评估结论

经综合分析，本次评估最终采用市场法的评估结果，“乌毡帽酒业”股东全部权益的评估价值为 408,000,000.00 元（大写为人民币肆亿零捌佰万元）。

八、评估报告的使用有效期

本评估报告的使用有效期为一年，即自评估基准日 2015 年 4 月 30 日起至 2016 年 4 月 29 日止。

评估报告的特别事项说明和使用限制说明请参阅资产评估报告正文。

会稽山绍兴酒股份有限公司拟股权收购 涉及的乌毡帽酒业有限公司 股东全部权益价值评估项目 资产评估报告

坤元评报〔2015〕252号

会稽山绍兴酒股份有限公司：

坤元资产评估有限公司接受贵公司委托，根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，采用资产基础法和市场法，按照必要的评估程序，对贵公司拟股权收购涉及的乌毡帽酒业有限公司股东全部权益在2015年4月30日的市场价值进行了评估。现将资产评估情况报告如下：

一、委托方、被评估单位及其他评估报告使用者

本次资产评估的委托方为会稽山绍兴酒股份有限公司，被评估单位为乌毡帽酒业有限公司。

（一）委托方概况

1. 名称：会稽山绍兴酒股份有限公司（以下简称“会稽山”）
2. 住所：浙江省绍兴市柯桥区鉴湖路1053号
3. 法定代表人：金建顺
4. 注册资本：人民币肆亿元
5. 公司类型：股份有限公司（上市）
6. 企业法人营业执照注册号：330621000000120
7. 发照机关：浙江省工商行政管理局
8. 经营范围：黄酒、白酒（《全国工业产品生产许可证》有效期至2017年4月27日）、调味品（液体）、其他酒（配制酒）（《全国工业产品生产许可证》有效期至2017年5月11日）的生产；预包装食品兼散装食品、酒类（《食品流通许可证》有效期至2017年5月20日）的批发兼零售；普通货物运输（《道路运输经营许可证》有效期至2016年2月14日）。经营进出口业务，仓储服务（不含危险品）。（依法须经批准的项

目，经相关部门批准后方可开展经营活动)

(二)被评估单位概况

一) 被评估单位名称、类型与组织形式

1. 名称：乌毡帽酒业有限公司(以下简称“乌毡帽酒业”或“公司”)
2. 住所：安吉县孝丰镇天赋路55号
3. 法定代表人：吴烈虎
4. 注册资本：壹仟玖佰玖拾捌万元
5. 公司类型：有限责任公司
6. 企业法人营业执照注册号：330523000002401
7. 发照机关：安吉县工商行政管理局

8. 经营范围：黄酒、白酒制造、销售；粮食收购。经营本企业自产产品及技术的出口业务；经营本企业生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件及技术的进口业务（国家限定公司经营和国家禁止进出口的商品及技术除外）；经营进料加工和“三来一补”业务。分支机构经营场所设在递铺镇马鞍山村4幢，经营范围为预包装食品、酒类销售（有效期至2016年12月2日）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

9. 历史沿革：“乌毡帽酒业”成立于1999年7月14日，初始注册资本148万元，成立时股东和出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	吴烈虎	30.00	20.27
2	严树平	30.00	20.27
3	王勤俭	30.00	20.27
4	王直林	30.00	20.27
5	蒋文彬	28.00	18.92
合计		148.00	100.00

2000年2月29日，股东蒋文彬将所持“乌毡帽酒业”18.92%的股权转让给祁伟军。

2002年8月22日，“乌毡帽酒业”召开股东会，原有股东王勤俭、王直林、祁伟军、吴烈虎、严树平将所持“乌毡帽酒业”股权调整和转让给吴烈虎、楼凤鸣、朱芬芬等20名自然人。总股本148万元不变。

2005年11月9日，股东严树平将所持“乌毡帽酒业”20.27%的股权转让给黄鑫

荣等12名股东。本次股权转让后，严树平不再持有“乌毡帽酒业”的股权。

2007年12月12日，股东吴烈虎将其所持“乌毡帽酒业”51万元股本中的25万元股本转让给新股东应琮；同时“乌毡帽酒业”增加注册资本370万元，使注册资本达到518万元，新增注册资本由本次股权转让后全体股东按出资比例以货币方式认缴。

2007年12月26日，“乌毡帽酒业”增加注册资本至802.90万元，新增的284.90万元注册资本由公司盈余公积转增，各股东此次增资认缴和各股东总的股权占总出资额的比例均保持不变。

2008年9月22日，“乌毡帽酒业”增加注册资本至1,998万元，新增的注册资本由各股东依据出资比例以货币方式认缴。

截至评估基准日，公司最新股权结构如下表：

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
1	吴烈虎	351.00	17.57
2	楼凤鸣	256.50	16.89
3	朱芬芬	67.50	12.84
4	杨跃进	108.00	5.40
5	项晴	108.00	5.40
6	罗清洁	108.00	5.40
7	张传伟	108.00	5.40
8	陈根富	67.50	3.38
9	何红强	67.50	3.38
10	朱斌	67.50	3.38
11	林海	67.50	3.38
12	严剑锋	54.00	3.38
13	朱荣顺	67.50	3.38
14	吴贻国	13.50	3.38
15	朱美丽	27.00	2.70
16	方铭	27.00	1.35
17	王直林	13.50	1.35
18	黄鑫荣	67.50	0.68
19	唐小牛	13.50	0.68
20	应琮	337.50	0.68
合计		1,998.00	100.00

二) 被评估单位前3年及截至评估基准日的资产、负债状况及经营业绩

单位：人民币元

项目名称	2012年12月31日	2013年12月31日	2014年12月31日	2015年4月30日
总资产	156,224,418.99	142,182,123.92	147,289,942.51	159,133,758.49
总负债	116,720,320.18	96,404,181.94	88,411,869.14	97,266,850.85
净资产	39,504,098.81	45,777,941.98	58,878,073.37	61,866,907.64
项目名称	2012年度	2013年度	2014年度	2015年1-4月

营业收入	108,822,769.92	119,278,793.76	126,739,615.96	51,491,570.65
营业成本	68,508,616.00	69,371,574.00	68,165,007.70	26,548,464.66
利润总额	-172,683.80	9,863,039.25	18,509,285.41	6,329,601.39
净利润	-327,470.62	7,397,279.43	13,620,406.36	4,468,834.27

上述年度及基准日的财务报表均经注册会计师审计，且均出具了无保留意见的审计报告。

三) 被评估单位经营情况

1、公司概况

“乌毡帽酒业”是一家致力于中国黄酒事业、志在打造中国生态型健康黄酒的现代化民营企业，成立于1999年7月14日，主营黄酒、白酒的生产与销售。公司黄酒酿造年设计生产能力为3万吨。

公司产品主销长三角地区，市场网络主要分布在江苏、上海、浙北、浙南、皖南地区，在江西、福建、河北、山东部分城市也有销售。其中江苏、上海实现了全覆盖，苏南市场和上海市场相对较强势，市场占有率达到65%左右。江苏市场以清爽型六年陈、八年陈为主；上海市场以浦江系列、竹韵系列、冰雕系列为主；浙江相对较弱势。2014年上海市场销量首超江苏市场。从综合排名看，“乌毡帽酒业”位居中国黄酒行业前七位。

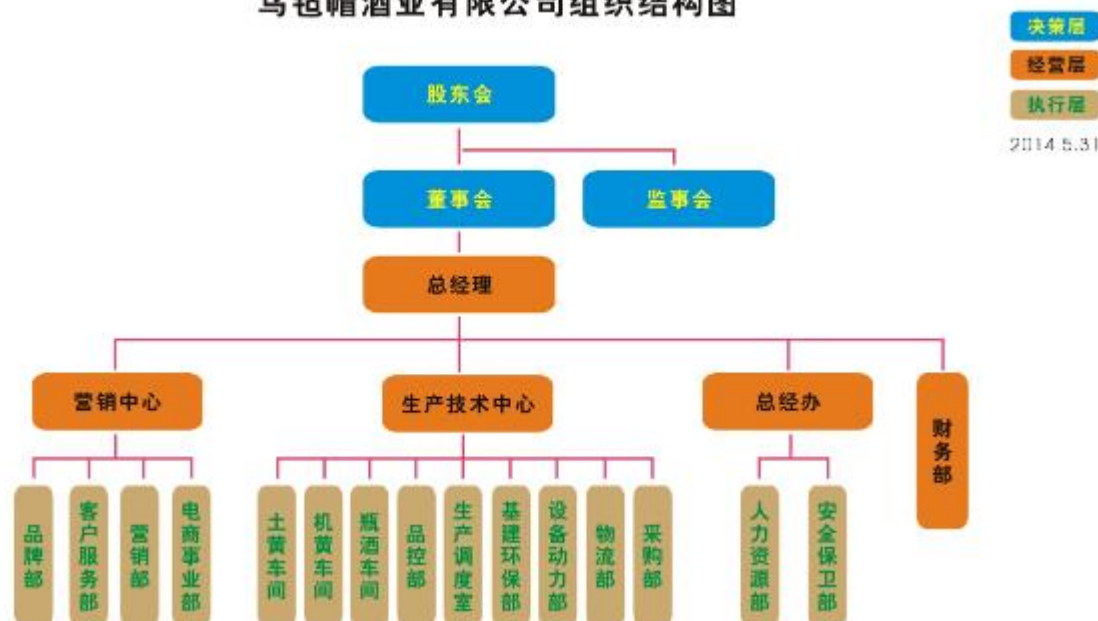
在营销渠道上，公司坚持“3+N”营销模式，采取扁平化操作方式，除传统手段、渠道外，充分发挥微博微电影电子商务等营销方式，使越来越多的个性化品种深入消费者心中。开辟直销、直供、专卖、店中店、团购、定制业务等渠道扁平化新途径，充分发挥体验式营销作用。

乌毡帽品牌在安吉当地知名度较大，也是浙北黄酒极具影响力的品牌之一。“乌毡帽”2007年被认定为“中国驰名商标”、“浙江省知名商号”、“浙江老字号”，公司为“中国酒业协会黄酒分会常务理事单位”、“湖州市酒类行业协会副会长单位”、“浙江省食品工业百强企业”、“浙江老字号单位”、“浙江省专利示范企业”、“浙江科技型中小企业”、“湖州市优质企业”、“湖州市第十届消费者信得过单位”等，获得县政府颁发的“安吉县政府质量奖”。“乌毡帽黄酒”目前是清爽型黄酒行业的代表，为中国新黄酒领域的先行者。

2、组织结构

根据“乌毡帽酒业”提供的资料，其部门设置情况如下：

乌毡帽酒业有限公司组织结构图



3、经营优劣势分析

(1) 公司竞争优势

A. 生态优势：公司位于浙江西北部的安吉县，生态环境优美，植被覆盖率达 75%，森林覆盖率 71%，是国家首个生态县、全国生态文明建设试点县、国家卫生县城、国家园林县城和国家可持续发展实验区，是全国联合国人居奖唯一获得县。

B. 水质优势：安吉县优秀的生态环境及完善的环境保护政策提供给“乌毡帽酒业”优质的水质。

C. 产品优势：公司主营清爽型黄酒，以冰雕型黄酒为主打产品，多年来一直致力于打造“夏天可以喝的黄酒”，着力改善黄酒的饮用周期，与传统型黄酒相比，不仅适宜饮用周期变长，在年轻人的消费市场中也比传统型黄酒有优势。

D. 渠道优势：公司产品主销上海、江苏等经济发达、年轻人众多的目标市场，公司无论是餐饮渠道还是商超渠道，近年来都予以大力开发及拓展，公司在上述区域的渠道优势明显。

E. 团队优势：公司作为规模中等的黄酒酿造企业，多年来致力于人才培养及储备，管理团队及销售团队核心成员稳定，团队协作能力强，团队优势明显。

(2) 公司的竞争劣势

公司的规模相对较小，资金筹备能力相对较弱；公司产品市场相对较为集中，有待进一步开拓其他目标市场。

随着生产能力提高、市场的扩大，公司对于管理、研发、销售人才需求量，特

别是对质量管理方面的人才需求相对较大。如现有人才不能完全满足公司的需求，将影响公司发展。

4、发展机遇

黄酒作为世界三大古酒中唯一源自中国的古酒种，伴随着中华民族共同成长了五千年，蕴含了无穷的历史文化积淀，有着十分广泛的群众基础。然而在上个世纪中末期，由于同质化严重、品牌形象老化、缺少与消费者沟通的主题，黄酒成为了“土气”和“低档”的代名词，甚至在很多地方被视为料酒或药酒，市场也随之出现了消费断层，消费区域仅仅局限于江南一带。

迎合现代消费，解决消费断层，清爽型黄酒乘势而起。最近几年，随着人们生活水平不断提高，人们健康饮酒意识逐渐增强，广大消费者对酒类消费从嗜好性向公关娱乐、鉴赏性饮酒方式过渡；爱高度、嗜烈性、求刺激的不良饮酒观日益为人们所摒弃，崇尚低度健康、营养保健的全新饮酒价值理念正在形成。黄酒以其低度清爽、营养保健的天然属性迎合了当今社会新的消费价值趋向；但传统黄酒的口感醇厚略带酸味，南方消费者对黄酒那种特有的风味基本习惯，但大多数北方人却不适应这种独特的风味。黄酒的口感要适应消费者的需要，就得想办法，开发出不同酒度，糖度和酸度相匹配的产品，以适应不同地区、不同消费群体的需要。清爽型黄酒的迅速崛起就证实了这一点。目前，在上海、成都、重庆等一些大都市，年轻人消费黄酒的风气正在形成，黄酒正被年轻人用“时尚演绎着经典”。

据《中国黄酒》编委会、上海商情信息中心公布的一份调查报告显示：当前黄酒消费年轻化趋势明显，35岁以下的消费者占到了54.3%。与此同时，选择黄酒的人群收入层次也逐渐提高；在口味上，50岁以下的年轻消费群以低度清爽型、半甜型黄酒作为首选。这就提醒企业在开发新产品时，要以市场为导向；市场需要什么，企业就生产什么；市场接受的，就有生命力；消费者认可的，就有发展力。黄酒的清爽时尚，凝聚了越来越多的年轻一族，迅速培养了新生代年轻人的消费习惯，避免了消费断层。随着年轻一族、新兴消费阶层的形成，全国市场正在释放潜力。清爽型黄酒的异军突起打破了黄酒行业一直以来停滞不前的僵局，给传统的黄酒行业注入了新鲜血液，给传统黄酒带来了活力。

（三）委托方与被评估单位的关系

“会稽山”拟收购“乌毡帽酒业”股权。

（四）其他评估报告使用者

根据《资产评估业务约定书》，本评估报告的其他使用者为国家法律、法规规定的评估报告使用者。

二、评估目的

由于“会稽山”拟收购“乌毡帽酒业”股权，为此需要对“乌毡帽酒业”的股东全部权益价值进行评估。

本次评估目的是为该经济行为提供“乌毡帽酒业”股东全部权益价值的参考依据。

三、评估对象和评估范围

评估对象为涉及上述经济行为的“乌毡帽酒业”的股东全部权益。

评估范围为“乌毡帽酒业”的全部资产及相关负债，包括流动资产、非流动资产及流动负债。按照“乌毡帽酒业”提供的业经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计的2015年4月30日会计报表反映，资产、负债和股东权益的账面价值分别为159,133,758.49元、97,266,850.85元和61,866,907.64元。具体内容如下：

金额单位：元

项 目	账面原值	账面净值
一、流动资产		110,847,403.29
二、非流动资产		48,286,355.20
其中：固定资产	53,886,599.73	37,593,446.85
无形资产		9,885,509.59
递延所得税资产		807,398.76
资产总计		159,133,758.49
三、流动负债		97,266,850.85
四、非流动负债		
负债合计		97,266,850.85
股东权益合计		61,866,907.64

公司主要实物资产为存货、建筑物类固定资产、设备类固定资产、土地使用权等。

1. 存货

列入评估范围的存货为原材料、产成品和在产品。原材料为辅料、包装材料等，产成品主要为原酒及瓶装酒等，在产品为生产线上的各种酒类。上述存货均存放于公司车间及仓库内。

2. 建筑物类固定资产

列入评估范围的房屋建（构）筑物 76 项。其中，建筑物共 41 项，主要由办公楼、原酒车间、黄酒车间等 41 项工业生产及配套用房组成，建于 1970 年至 2009 年，主要结构为钢混结构、钢结构、混合结构、砖木结构及简易结构，合计建筑面积 48,293.89 平方米；构筑物 35 项，主要为环保池、道路（新厂）、市政（排水管）、挡土墙等，建于 2006 年至 2014 年。上述建（构）筑物分别位于安吉县孝丰镇瀟口溪村及安吉县孝丰镇城北社区。其中有 18 项房屋建筑物（建筑面积合计 1,472.22 平方米）截至评估基准日尚未办理《房屋所有权证》。列入评估范围的 19 项房屋建筑物（建筑面积合计为 44,704.00 平方米）在评估基准日已设置抵押权，为乌毡帽酒业有限公司向银行贷款提供抵押担保。

3. 设备类固定资产

列入评估范围的设备类固定资产共计 255 项，主要包括灌装设备、洗瓶机、自动化卧式蒸饭机组、酒坛扞酒清洗机组、封盖机、米浆水回收罐、发酵罐、浸米罐、糟烧存储罐等黄酒生产专用设备，锅炉、空压机、变配电设备、各类管道及车间平台、污水处理设备等生产配套设备，电子天平、气相色谱仪等检测仪器，空调、电脑、办公家具等办公设备。除在外车辆外，其他设备分布于被评估单位生产车间及办公场所内。

4. 土地使用权

列入评估范围的土地使用权共 4 宗，土地面积合计为 103,232.90 平方米，分别位于安吉县孝丰镇瀟口溪村及安吉县孝丰镇城北社区。上述土地使用权规划用途均为工业用地，土地开发程度均已达到“五通一平”。上述宗地系“乌毡帽酒业”以出让方式取得，土地使用权证登记的使用权人均为乌毡帽酒业有限公司，截至评估基准日编号为安吉国用（2013）第 00650 号、安吉国用（2012）第 01684 号、安吉国用（2012）第 01689 号的三项土地使用权已设立抵押权，为乌毡帽酒业有限公司向银行贷款提供抵押担保。

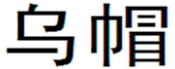
5. 账外资产

除账面记录资产外，“乌毡帽酒业”账面未记录的可辨认无形资产主要系公司拥有的商标专用权和专利等。

（1）商标专用权

商标专用权共计144项，用于公司生产的各类黄酒产品。具体如下：

序号	商标	名称	注册号	有效期间	取得方式	类别	注册国家
1		乌毡帽	3434068	2024/4/20	原始取得	33	中国
2		山客来	8077921	2021/2/27	原始取得	33	中国
3		乌毡帽	8143450	2021/4/20	原始取得	29	中国
4		山客来	217695	2014/12/29	原始取得	33	中国
5	MIXIAOMAI	MIXIAOMAI	14144717	2025/4/20	原始取得	33	中国
6		图形	12563493	无效	原始取得	33	中国
7	竹孝子	竹孝子	12041878	2024/7/6	原始取得	25	中国
8	竹公子	竹公子	12041407	2024/6/27	原始取得	24	中国
9	竹少爷	竹少爷	12041805	2024/7/6	原始取得	24	中国
10	竹魂	竹魂	11866871	无效	原始取得	33	中国
11	红1号	红1号	10201134	无效	原始取得	33	中国
12	圆雕	圆雕	10201073	2023/1/20	原始取得	33	中国

序号	商标	名称	注册号	有效期间	取得方式	类别	注册国家
13		乌毡帽	9130792	2022/2/27	原始取得	7	中国
14		乌毡帽	9130772	2022/2/27	原始取得	6	中国
15		乌毡帽	9130830	2022/2/27	原始取得	9	中国
16		乌帽	9110497	2022/2/13	原始取得	32	中国
17		乌纱帽	9110474	2022/2/13	原始取得	30	中国
18		乌毡帽	9162218	2022/3/6	原始取得	23	中国
19		乌毡帽	9162196	2022/3/6	原始取得	21	中国
20		乌毡帽	9169844	2022/3/6	原始取得	45	中国
21		乌毡帽	9165283	2022/3/6	原始取得	42	中国
22		洪七公	1029052	2017/6/13	原始取得	33	中国
23		图形	3648436	2025/3/20	原始取得	33	中国
24		乌毡帽冰雕	7974325	2021/4/13	原始取得	33	中国
25		乌毡帽金樽	4019354	2016/5/6	原始取得	33	中国

序号	商标	名称	注册号	有效期间	取得方式	类别	注册国家
26		凤雕	4609600	2017/12/6	原始取得	33	中国
27		乌毡帽	8143538	2021/3/27	原始取得	32	中国
28		红立方	8561076	2021/8/27	原始取得	33	中国
29		孝丰	1603570	2021/7/13	原始取得	33	中国
30		乌纱帽	4019355	2016/5/6	原始取得	33	中国
31		乌毡帽	4835163	2018/4/27	原始取得	33	中国
32		孝之缘	12717203	无效	原始取得	33	中国
33		竹孝子	11866900	2024/5/20	原始取得	33	中国
34		竹少爷	11866884	2024/5/20	原始取得	33	中国
35		竹公子	11866854	2024/5/20	原始取得	33	中国
36		风情雅韵	10569208	2023/12/20	原始取得	33	中国
37		喜雕	10569204	无效	原始取得	33	中国
38		缘雕	10569182	2023/11/13	原始取得	33	中国

序号	商标	名称	注册号	有效期间	取得方式	类别	注册国家
39	瓷雕	瓷雕	10490221	2023/4/6	原始取得	33	中国
40	 乌毡帽 WUZHANMAO	乌毡帽	9130663	2022/2/27	原始取得	1	中国
41	 乌毡帽 WUZHANMAO	乌毡帽	9142235	2022/8/6	原始取得	20	中国
42	 乌毡帽 WUZHANMAO	乌毡帽	9165303	2022/7/6	原始取得	43	中国
43	乌毡帽	乌毡帽	14901245	商标注册申请中	原始取得	33	中国
44	冻藏冰雕	冻藏冰雕	6061021	2021/8/6	原始取得	33	中国
45	 乌毡帽 乌毡帽 金雕	乌毡帽金雕	4028247	2016/5/13	原始取得	33	中国
46	大禹治水	大禹治水	4609601	2017/12/6	原始取得	33	中国
47	毡帽	毡帽	7974331	驳回复审完成	原始取得	33	中国
48	乌毡帽	乌毡帽	10508863	2023/4/6	原始取得	33	中国
49	见康康	见康康	10719184	2023/8/27	原始取得	32	中国
50	风情小镇	风情小镇	10569249	2023/4/27	原始取得	33	中国

序号	商标	名称	注册号	有效期间	取得方式	类别	注册国家
51	金毡帽	金毡帽	10249374	2023/2/6	原始取得	33	中国
52	 乌毡帽 WUZHANMAO	乌毡帽	9142201	2022/6/27	原始取得	19	中国
53	 乌毡帽 WUZHANMAO	乌毡帽	9141934	2022/8/6	原始取得	14	中国
54	 乌毡帽 WUZHANMAO	乌毡帽	9165127	2022/3/6	原始取得	37	中国
55	乌纱帽	乌纱帽	9110490	2022/2/20	原始取得	29	中国
56	 乌毡帽 WUZHANMAO	乌毡帽	9162212	2022/3/6	原始取得	22	中国
57	 乌毡帽 WUZHANMAO	乌毡帽	9162295	2022/3/6	原始取得	34	中国
58	 乌毡帽 WUZHANMAO	乌毡帽	9162280	2022/3/6	原始取得	28	中国
59	 乌毡帽 WUZHANMAO	乌毡帽	9165217	2022/3/6	原始取得	40	中国
60	安品优聚	安品优聚	12703226	2024/10/20	原始取得	38	中国
61	 醉8卦	醉8卦	12411472	2025/1/20	原始取得	38	中国
62	永绪酒坊	永绪酒坊	11999503	2024/6/20	原始取得	35	中国
63	乌毡帽	乌毡帽	12456604	2024/9/27	原始取得	33	中国

序号	商标	名称	注册号	有效期间	取得方式	类别	注册国家
64		图形	12563508	2024/10/6	原始取得	33	中国
65	竹魂	竹魂	12041671	2024/7/6	原始取得	25	中国
66	竹公子	竹公子	12041452	2024/6/27	原始取得	25	中国
67	竹魂	竹魂	12041614	2024/7/6	原始取得	24	中国
68		乌毡帽酒馆 WWW.WZM9G.COM	11423768	2024/1/27	原始取得	35	中国
69	吴越江南	吴越江南	11866843	无效	原始取得	33	中国
70	乌帽	乌帽	9110495	2022/2/13	原始取得	33	中国
71	龙1号	龙1号	10569164	无效	原始取得	33	中国
72	永绪	永绪	10351869	2023/2/27	原始取得	33	中国
73	冰8	冰 8	9622704	无效	原始取得	33	中国
74		乌毡帽	9162248	2022/4/27	原始取得	25	中国
75		乌毡帽	954091	2017/2/27	原始取得	33	中国
76		图形	3434187	2024/4/20	原始取得	33	中国

序号	商标	名称	注册号	有效期间	取得方式	类别	注册国家
77	风情竹乡	风情竹乡	10569224	2023/12/20	原始取得	33	中国
78		醉8卦	12411416	2024/9/20	原始取得	35	中国
79		乌毡帽酒馆 WWW.WZM9G.COM	11424003	2024/1/27	原始取得	39	中国
80	风情水乡	风情水乡	10569227	2023/4/27	原始取得	33	中国
81		乌毡帽	10508899	2023/4/13	原始取得	33	中国
82		乌毡帽	10500636	2023/4/6	原始取得	33	中国
83	银帽	银帽	10249427	无效	原始取得	33	中国
84		乌毡帽	9130813	2022/2/27	原始取得	8	中国
85		乌毡帽	9141865	2022/2/27	原始取得	13	中国
86		乌毡帽	9141824	2022/2/27	原始取得	11	中国
87		缘浦江	7974334	无效	原始取得	33	中国
88		乌毡帽	1369537	2020/2/27	原始取得	33	中国
89		乌毡帽	8143488	2021/4/27	原始取得	30	中国

序号	商标	名称	注册号	有效期间	取得方式	类别	注册国家
90	乌帽	乌帽	9110505	2022/2/23	原始取得	30	中国
91	 乌毡帽 WUZHANMAO	乌毡帽	9162266	2022/3/6	原始取得	26	中国
92	 乌毡帽 WUZHANMAO	乌毡帽	9162235	2022/5/27	原始取得	24	中国
93	乌毡帽酒馆	乌毡帽酒馆	13224595	2025/1/6	原始取得	43	中国
94	米小迈	米小迈	12606225	2024/10/13	原始取得	25	中国
95	聚肽	聚肽	12717129	无效	原始取得	33	中国
96	永绪酒坊	永绪酒坊	11999460	2024/6/20	原始取得	33	中国
97	毡帽	毡帽	9107650	2022/2/20	原始取得	29	中国
98	 乌毡帽 WUZHANMAO	乌毡帽	9130740	2022/2/27	原始取得	4	中国
99	 乌毡帽 WUZHANMAO	乌毡帽	9141994	2022/8/6	原始取得	16	中国
100	 乌毡帽 WUZHANMAO	乌毡帽	9165089	2022/3/6	原始取得	35	中国
101	冻藏冰9	冻藏冰 9	12717079	无效	原始取得	33	中国
102	WUZHANMAO	WUZHANMAO	11940743	2024/6/6	原始取得	33	中国

序号	商标	名称	注册号	有效期间	取得方式	类别	注册国家
103	 乌毡帽 WUZHANMAO	乌毡帽	9141963	2022/8/6	原始取得	15	中国
104	 乌毡帽 WUZHANMAO	乌毡帽	9165321	2022/3/6	原始取得	44	中国
105	金帽	金帽	10249406	无效	原始取得	33	中国
106	冰1	冰 1	9622692	无效	原始取得	33	中国
107	冰1号	冰 1 号	9622669	无效	原始取得	33	中国
	 乌毡帽 WUZHANMAO	乌毡帽	9130848	2022/2/27	原始取得	10	中国
108	 乌毡帽 WUZHANMAO	乌毡帽	9130701	2022/2/27	原始取得	2	中国
109	 乌毡帽 WUZHANMAO	乌毡帽	9165165	2022/3/6	原始取得	39	中国
110	 乌毡帽 WUZHANMAO	乌毡帽	9165107	2022/3/6	原始取得	36	中国
111	乌帽	乌帽	9110508	2022/2/20	原始取得	29	中国
112	 乌毡帽 WUZHANMAO	乌毡帽	9165251	2022/3/6	原始取得	41	中国
113	竹雕	竹雕	9042186	2022/1/20	原始取得	33	中国
114	冰壹代	冰壹代	9622740	2022/8/6	原始取得	33	中国

序号	商标	名称	注册号	有效期间	取得方式	类别	注册国家
115		冰 9	9622722	无效	原始取得	33	中国
116		乌毡帽	9130721	2022/2/27	原始取得	3	中国
117		乌毡帽	9142165	2022/2/27	原始取得	18	中国
118		乌毡帽	9142119	2022/2/27	原始取得	17	中国
119		乌毡帽	9141842	2022/2/27	原始取得	12	中国
120		乌纱帽	9110460	2022/2/13	原始取得	32	中国
121		毡帽	9110433	2022/2/13	原始取得	32	中国
122		乌毡帽	9162291	2022/4/6	原始取得	31	中国
123		乌毡帽	9162272	2022/3/6	原始取得	27	中国
124		安品优聚	12703342	2024/10/20	原始取得	35	中国
125		醉 8 卦	12411366	2024/9/20	原始取得	33	中国
126		米小迈	12546932	2024/10/6	原始取得	33	中国
127		竹孝子	12041828	2024/7/6	原始取得	24	中国

序号	商标	名称	注册号	有效期间	取得方式	类别	注册国家
128		竹少爷	12041748	2024/7/6	原始取得	25	中国
129	海拔1588	海拔 1588	11430920	无效	原始取得	33	中国
130		毡帽	9110412	2022/7/6	原始取得	30	中国
131	见康康	见康康	10719211	2023/6/6	原始取得	33	中国
132	蓝1号	蓝 1 号	10201115	无效	原始取得	33	中国
133		大红大福	10201088	无效	原始取得	33	中国
134		乌毡帽	9165149	2022/3/6	原始取得	38	中国
135		乌毡帽	9130754	2022/6/6	原始取得	5	中国
136	金毡	金毡	10249445	2023/1/27	原始取得	33	中国
137	银毡帽	银毡帽	10249387	2023/2/6	原始取得	33	中国
138		乌毡帽	300536797	2015/11/24			香港
139		乌毡帽	N/056567	2018/9/14			澳门
140		乌毡帽	01219447	2016/7/15			台湾

序号	商标	名称	注册号	有效期间	取得方式	类别	注册国家
141		乌毡帽	国际登录第 872138 号				日本
142		乌毡帽	872138				韩国
143		乌毡帽	3,253,889				美国
144		乌毡帽	872138				世界知识产权组织

(2) 专利

专利包括发明专利13项、实用新型专利39项、外观设计专利47项和正在申请中的专利10项，其中发明专利具体如下：

序号	专利名称	专利号	专利权人	专利类别	申请日	有效期限 (自申请日起算)
1	一种含有竹叶黄酮的清爽型黄酒的酿制方法及黄酒	201110028369X	乌毡帽酒业	发明专利	2010-6-13(在先申请日)	二十年
2	一种含有竹叶黄酮的清爽型黄酒的酿制方法及黄酒	201010200656X	乌毡帽酒业	发明专利	2010-6-13	二十年
3	一种含有竹叶黄酮的清爽型黄酒的酿制方法及黄酒	201010200649X	乌毡帽酒业	发明专利	2010-6-13	二十年
4	米浆水的回收利用方法	2011100274544	乌毡帽酒业	发明专利	2011-1-24	二十年
5	淋饭水的回收利用方法	2011100256796	乌毡帽酒业	发明专利	2011-1-24	二十年
6	制酒的分离系统	2011104213465	乌毡帽酒业	发明专利	2011-12-16	二十年
7	一种排液装置	2011104217076	乌毡帽酒业	发明专利	2011-12-16	二十年
8	制酒的冷却装置	2011104213484	乌毡帽酒业	发明专利	2011-12-16	二十年
9	酒坛扞酒清洗机组	2011104214839	乌毡帽酒业	发明专利	2011-12-16	二十年
10	制酒的分离系统	2011205270441	乌毡帽酒业	发明专利	2011-12-16	二十年

序号	专利名称	专利号	专利权人	专利类别	申请日	有效期限 (自申请日起算)
11	一种定位结构	2011104218789	乌毡帽酒业	发明专利	2011-12-16	二十年
12	酒瓶的洗刷装置	2011205271209	乌毡帽酒业	发明专利	2011-12-16	二十年
13	制酒的输送装置	201120527104X	乌毡帽酒业	发明专利	2011-12-16	二十年

除上述商标专用权和专利外，未发现对评估对象价值有重大影响的账面未记录的其他资产和可辨认无形资产。

委托评估对象和评估范围与上述经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

四、价值类型及其定义

(一) 价值类型及其选取：资产评估价值类型包括市场价值和市场价值以外的价值（投资价值、在用价值、清算价值、残余价值等）两种类型。经评估人员与委托方充分沟通后，根据本次评估目的、市场条件及评估对象自身条件等因素，最终选定市场价值作为本评估报告的评估结论的价值类型。

(二) 市场价值的定义：市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

五、评估基准日

为使得评估基准日与拟进行的经济行为和评估工作日接近，由委托方确定本次评估基准日为 2015 年 4 月 30 日，并在资产评估业务约定书中作了相应约定。

六、评估假设

1、前提

(1) 本次评估以委估资产的产权利益主体变动为前提，产权利益主体变动包括利益主体的全部改变和部分改变；

(2) 本次评估以公开市场交易为假设前提；

(3) 假设被评估单位按照原有的经营范围、规模持续地经营下去；

(4) 本次评估以被评估单位提供的有关法律性文件、各种会计凭证、账簿和其他资料真实、完整、合法、可靠，不存在其他法律障碍，也不会出现产权争议为前提。评估人员仅对相关资料进行必要和有限的抽查验证或分析，但对其准确性不做

保证。

2、基本假设

(1) 宏观环境相对稳定假设：国家现有的宏观经济、政治、政策及被评估单位所处行业的产业政策无重大变化，社会经济持续、健康、稳定发展；国家货币金融政策保持现行状态，不会对社会经济造成重大波动；国家税收保持现行规定，税种及税率无较大变化；国家现行的利率、汇率等无重大变化；

(2) 经营环境相对稳定假设：企业主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改变；企业能在既定的经营范围内开展经营活动，不存在任何政策、法律或人为障碍；

(3) 对被评估单位未来的税收政策的预测，评估人员是基于企业目前的实际情况和可以把握、有明确预期的国家税收政策的变化来进行的。对于其他具有不确定性的税收政策的变化和优惠政策，基于谨慎性原则本次评估均未考虑。

3、具体假设

(1) 假设被评估单位完全遵守所有有关的法律和法规，其所有资产的取得、使用等均符合国家法律、法规和规范性文件；

(2) 假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

评估人员根据资产评估的要求，认定这些前提条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时，评估人员将不承担由于前提条件改变而推导出不同评估结果的责任。

七、评估依据

(一) 法律法规依据

1. 《公司法》、《证券法》等；
2. 其他与资产评估有关的法律、法规等。

(二) 评估准则依据

1. 《资产评估准则—基本准则》和《资产评估职业道德准则—基本准则》（财政部财企[2004]20号）；
2. 《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》（会协[2003]18号）；
3. 《资产评估准则—评估报告》（中评协[2011]230号）；
4. 《资产评估准则—评估程序》（中评协[2007]189号）；

- 5.《资产评估准则—业务约定书》(中评协[2011]230号);
- 6.《资产评估准则—工作底稿》(中评协[2007]189号);
- 7.《资产评估准则—机器设备》(中评协[2007]189号);
- 8.《资产评估准则—不动产》(中评协[2007]189号);
- 9.《资产评估准则—企业价值》(中评协[2011]227号);
- 10.《资产评估准则—无形资产》和《专利资产评估指导意见》(中评协[2008]217号);
- 11.《商标资产评估指导意见》(中评协[2011]228号);
- 12.《资产评估职业道德准则—独立性》(中评协[2012]248号);
- 13.《资产评估价值类型指导意见》(中评协[2007]189号);
- 14.《资产评估准则—利用专家工作》(中评协[2012]244号);
- 15.《房地产估价规范》GB/T50291-1999;
- 16.《城镇土地估价规程》GB/T18508-2001。

(三) 权属依据

1. 企业法人营业执照、公司章程和验资报告;
2. 与资产及权利的取得及使用有关的经济合同、协议、资金拨付证明(凭证)、会计报表及其他会计资料;
3. 房屋所有权证、国有土地使用证、车辆行驶证、商标注册证、变更证明、续展证明、专利权证书及发票等权属证明;
4. 其他产权证明文件。

(四) 取价依据

1. “乌毡帽酒业”提供的委托评估资产清查明细表及相关的会计资料;
2. 被评估单位提供的工程竣工决算、工程承包合同、工程图纸等原始资料;
3. 浙江省建筑工程预算定额(2010版)、浙江省安装工程预算定额(2010版)、浙江省建设工程施工取费定额(2010版)
4. 国家计委、建设部2001年1月7日发布的计价格[2002]10号《工程勘察设计收费管理规定》;
5. 国家发展改革委、建设部2007年3月3日发布的《建设工程监理与相关服务收费管理规定》;

6. 浙江省财政厅 2008 年 1 月 7 日发布的浙财综[2008]1 号《浙江省新型墙体材料专项基金征收和使用管理实施办法的通知》;

7. 浙江省财政厅发布的浙财综[2010]59 号《浙江省散装水泥专项资金征收和使用管理暂行办法》;

8. 浙江省财政厅、浙江省物价局 2009 年 10 月 15 日发布的浙财综字[2009]100 号《关于浙江省行政事业性收费项目和收费标准目录的通知》;

9. 原城乡建设环境保护部 1985 年 1 月 1 日颁发全国统一的《房屋完损等级评定标准》和《鉴定房屋新旧程度的参考依据》以及《房屋不同成新率的评分标准及修正系数》;

10. 主要设备的购货合同、发票、付款凭证;有关设备的近期检测、维修、保养报告;向生产厂家或其代理商的询价记录;

11. 机械工业出版社出版的《2015 机电产品报价手册》,互联网上查阅的设备 & 车辆等报价信息;

12. 中国统计出版社出版的《最新资产评估常用数据与参数手册》;

13. 商务部、发改委、公安部和环境保护部联合发布的商务部令 2012 年第 12 号《机动车强制报废标准规定》;

14. 安吉县近期土地市场成交价格;

15. 主要原材料、产成品的市场价格信息调查资料;

16. 中国人民银行公布的最新基准贷款利率;

17. 被评估单位的历史经营资料 and 经营规划;

18. 相关行业统计资料、市场发展及趋势分析资料、类似公司和资产经营的相关资料;

19. 从“同花顺 iFinD”、“Wind 资讯”终端查询的相关数据;

20. 企业会计准则及其他会计法规和制度、部门规章等;

21. 评估专业人员对资产核实、勘察、检测、分析等所搜集的佐证资料;

22. 其他资料。

八、宏观经济及行业分析

(一) 宏观经济因素分析

今年以来,面对错综复杂的国际形势和国内经济下行压力加大的困难局面,党

中央、国务院坚持稳中求进工作总基调，主动引领经济发展新常态，以提高质量效益为中心，把调结构转方式放在更加突出的位置，着力深化改革开放，着力激发市场活力，着力加强民生保障，国民经济运行总体平稳，结构调整稳步推进，新生动力加快孕育。

初步核算，一季度国内生产总值 140,667 亿元，按可比价格计算，同比增长 7.0%。分产业看，第一产业增加值 7,770 亿元，同比增长 3.2%；第二产业增加值 60,292 亿元，增长 6.4%；第三产业增加值 72,605 亿元，增长 7.9%。从环比看，一季度国内生产总值增长 1.3%。

（1）农业生产形势稳定

根据全国 11 万多农户种植意向调查，2015 年全国稻谷意向种植面积增长 0.2%，小麦增长 0.7%，玉米增长 1.9%，棉花减少 11.2%。目前，主产区苗情正常。一季度，猪牛羊禽肉产量 2,315 万吨，同比下降 1.4%，其中猪肉产量 1,557 万吨，下降 3.1%。

（2）工业生产增速有所回落

一季度，全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长 6.4%。分经济类型看，国有控股企业增加值同比增长 1.7%，集体企业增长 2.4%，股份制企业增长 7.4%，外商及港澳台商投资企业增长 4.3%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长 3.2%，制造业增长 7.2%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 2.3%。分产品看，564 种产品中有 333 种产品产量同比增长。一季度规模以上工业企业产销率达到 97.2%。规模以上工业企业实现出口交货值 26,287 亿元，同比增长 2.9%。3 月份，规模以上工业增加值同比增长 5.6%，环比增长 0.25%。

1-2 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 7,452 亿元，同比下降 4.2%。规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为 85.55 元，主营业务收入利润率为 4.9%。

（3）固定资产投资增速有所放缓

一季度，固定资产投资（不含农户）77511 亿元，同比名义增长 13.5%（扣除价格因素实际增长 14.5%）。其中，国有控股投资 23,611 亿元，增长 14.4%；民间投资 50,349 亿元，增长 13.6%，占全部投资的比重为 65%。分产业看，第一产业投资 1,553 亿元，同比增长 32.8%；第二产业投资 31,361 亿元，增长 11.0%；第三产业投资 44,597 亿元，增长 14.7%。从到位资金情况看，一季度到位资金 102,672 亿元，同比增长

6.8%。其中，国家预算资金增长 11.0%，国内贷款下降 3.7%，自筹资金增长 11.3%，利用外资下降 33.5%。一季度新开工项目计划总投资 58,372 亿元，同比增长 6.1%。从环比看，3 月份固定资产投资（不含农户）增长 1.04%。

一季度，全国房地产开发投资 16,651 亿元，同比名义增长 8.5%（扣除价格因素实际增长 9.5%），其中住宅投资增长 5.9%。房屋新开工面积 23,724 万平方米，同比下降 18.4%，其中住宅新开工面积下降 20.9%。全国商品房销售面积 18,254 万平方米，同比下降 9.2%，其中住宅销售面积下降 9.8%。全国商品房销售额 12,023 亿元，同比下降 9.3%，其中住宅销售额下降 9.1%。房地产开发企业土地购置面积 4,051 万平方米，同比下降 32.4%。3 月末，全国商品房待售面积 64,998 万平方米，同比增长 24.6%。一季度，房地产开发企业到位资金 27,892 亿元，同比下降 2.9%。

（4）市场销售稳定增长

一季度，社会消费品零售总额 70,715 亿元，同比名义增长 10.6%（扣除价格因素实际增长 10.8%）。其中，限额以上单位消费品零售额 32,472 亿元，增长 7.8%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 60,709 亿元，同比增长 10.4%，乡村消费品零售额 10,007 亿元，增长 11.6%。按消费形态分，餐饮收入 7,458 亿元，同比增长 11.3%，商品零售 63,257 亿元，增长 10.5%，其中限额以上单位商品零售 30,534 亿元，增长 7.8%。3 月份，社会消费品零售总额同比名义增长 10.2%（扣除价格因素实际增长 10.2%），环比增长 0.71%。

一季度，全国网上商品和服务零售额 7,607 亿元，同比增长 41.3%。其中，网上商品零售额 6,310 亿元，增长 41.0%，占社会消费品零售总额的比重为 8.9%；网上服务零售额 1,297 亿元，增长 43.0%。

（5）对外贸易顺差大幅增加

一季度，进出口总额 55,433 亿元人民币，同比下降 6.0%。其中，出口 31,493 亿元人民币，增长 4.9%；进口 23,940 亿元人民币，下降 17.3%。进出口相抵，顺差 7,553 亿元人民币。3 月份，进出口总额 17,555 亿元人民币，同比下降 13.5%。其中，出口 8,868 亿元人民币，下降 14.6%；进口 8,687 亿元人民币，下降 12.3%。

（6）价格水平低位运行

一季度，居民消费价格同比上涨 1.2%。其中，城市上涨 1.2%，农村上涨 1.0%。分类别看，食品价格同比上涨 1.9%，烟酒及用品下降 0.5%，衣着上涨 2.9%，家庭

设备用品及维修服务上涨 1.2%，医疗保健和个人用品上涨 1.7%，交通和通信下降 1.8%，娱乐教育文化用品及服务上涨 1.2%，居住上涨 0.7%。在食品价格中，粮食价格上涨 2.8%，油脂价格下降 5.1%，猪肉价格下降 1.7%，鲜菜价格上涨 1.4%。3 月份，居民消费价格同比上涨 1.4%，环比下降 0.5%。一季度，工业生产者出厂价格同比下降 4.6%，3 月份同比下降 4.6%，环比下降 0.1%。一季度，工业生产者购进价格同比下降 5.6%，3 月份同比下降 5.7%，环比下降 0.3%。

（7）居民收入继续增加

根据城乡一体化住户调查，一季度全国居民人均可支配收入 6,087 元，同比名义增长 9.4%，扣除价格因素实际增长 8.1%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 8,572 元，同比名义增长 8.3%，扣除价格因素实际增长 7.0%；农村居民人均可支配收入 3,279 元，同比名义增长 10.0%，扣除价格因素实际增长 8.9%。全国居民人均可支配收入中位数 5,216 元，同比名义增长 11.1%。2 月末，农村外出务工劳动力总量 16,331 万人，同比减少 602 万人，下降 3.6%。外出务工劳动力月均收入 3,000 元，同比增长 11.9%。

（8）结构调整稳步推进

产业结构更趋优化。一季度，第三产业增加值占国内生产总值的比重为 51.6%，比上年同期提高 1.8 个百分点，高于第二产业 8.7 个百分点。工业内部创新升级步伐加快。一季度，高技术产业增加值同比增长 11.4%，装备制造业增长 7.7%，增速分别比规模以上工业快 5.0 和 1.3 个百分点。城乡居民收入差距进一步缩小。一季度，农村居民人均可支配收入实际增速快于城镇居民人均可支配收入 1.9 个百分点，城乡居民人均可支配收入倍差 2.61，比上年同期缩小 0.05。节能降耗继续取得新进展。一季度，单位国内生产总值能耗同比下降 5.6%。

（9）货币信贷平稳增长

3 月末，广义货币（M2）余额 127.53 万亿元，同比增长 11.6%，狭义货币（M1）余额 33.72 万亿元，增长 2.9%，流通中货币（M0）余额 6.2 万亿元，增长 6.2%。3 月末，人民币贷款余额 85.91 万亿元，人民币存款余额 124.89 万亿元。一季度新增人民币贷款 3.68 万亿元，同比多增 6018 亿元，新增人民币存款 4.15 万亿元，同比减少增 1.64 万亿元。一季度，社会融资规模为 4.61 万亿元，同比减少 8949 亿元。

总的来看，一季度国民经济运行总体平稳，尽管经济增速有所放缓，但就业形

势、居民消费价格和市场预期基本稳定，结构调整稳步推进，转型升级势头良好，新生动力加快孕育，积极因素不断累积。

(二) 企业所在行业现状与发展前景分析

公司所属行业为酒、饮料和精制茶制造业，细分类为黄酒酿造行业。

一) 行业监管部门、行业监管体制和主要政策法规

1、行业监管部门和监管体制

黄酒行业的行业监管涉及多个部门，其中国家发改委负责制定该行业产业政策和行业规划，并对行业的发展方向进行宏观调控。同时，黄酒生产企业执行严格的食品生产许可制度和食品质量安全市场准入制度，国家质量监督检验检疫总局及其各地附属机构负责审查发放黄酒的生产许可证件。

黄酒行业的行业自律组织为中国酒业协会黄酒分会。

2、主要法律法规及产业政策

黄酒行业的基本法律为《中华人民共和国食品安全法》和《中华人民共和国产品质量法》。此外，《国务院关于加强食品等产品安全监督管理的特别规定》、《中华人民共和国工业产品生产许可证管理条例》、质检总局颁布的《食品生产许可管理办法》、商务部颁发的《酒类流通管理办法》、国家认证认可监督管理委员会和商务部颁发的《食品质量认证实施规则——酒类》、国家质检总局颁布的《食品生产加工企业质量安全监督管理实施细则》和《食品召回管理规定》等一系列规章构成了黄酒行业的法规体系。

黄酒行业的主要产业政策如下：

序号	产业政策名称	颁布年份	相关内容摘要	发布机构
1	《食品工业“十二五”规划》	2011年	优化酿酒产品结构，重视产品的差异化创新。针对不同区域、不同市场、不同消费群体的需求，精心研发品质高档、行销对路的品种，宣传科学知识，倡导健康饮酒。注重挖掘节粮生产潜力，推广资源综合利用，大力发展循环经济，推动酿酒产业优化升级。扩大黄酒行业干型、半干型产品产量，适度发展甜型、半甜型产品，研发适宜北方地区的创新产品	国家发改委、工信部
2	中国酿酒产业“十二五”发展规划	2011年	扩大半干酒产量，压缩半甜酒产量，研发适宜北方地区的新型产品。提高黄酒生产自动化装备水平，有效降低能耗指标。黄酒行业要推广原料基地化，倡导绿色、有机理念，杜绝农药残留，保证产品质量安全。黄酒应加大宣传力度，培育知名品牌，增强企业保护自主知名品牌的意识和责任感；要加强品牌的海外宣传，扩大国际社会对黄酒的认知度，不断增加出口量。对黄酒基础科学，安全潜在问题和前沿生产技术研究进行深入研究，不断开发技术含量高和附加值高的产品	中国酒业协会

3	《外商投资产业指导目录（2011年修订）》	2011年	出于对民族产品的保护，将黄酒列入限制外商投资产业目录，要求“中方控股”	国家发 改委、 商务部
---	-----------------------	-------	-------------------------------------	-------------------

此外，根据我国《消费税暂行条例》（国务院令第539号），黄酒按照从量定额方法计征消费税，即每吨黄酒计征240元消费税。

二）行业市场概况

1、关于黄酒

黄酒是以稻米、黍米等为主要原料，经加曲、酵母等糖化发酵剂酿制而成的发酵酒的总称，由于色泽多呈黄色，故称“黄酒”。黄酒因其悠久的历史与葡萄酒、啤酒并称世界三大发酵古酒。

黄酒发源并发展于我国，为我国民族特有酒类，其酿造和饮用历史悠久。据《吕氏春秋·顺民篇》记载，越王勾践出师伐吴时，百姓向其献酒，勾践将酒倒在河的上流，与将士们一起迎流共饮，于是士气大振，史称“箪醪劳师”。此处的“醪”即是今天黄酒的前身。黄酒在中国影响力巨大，历史上一度成为“酒”的默认。

按黄酒标准分类，可以分为绍兴黄酒（执行《绍兴黄酒国家标准》）和黄酒（执行《黄酒国家标准》）；按生产工艺分类，可分为传统（手工）酿造黄酒和机械化酿造黄酒；根据《黄酒国家标准》，按产品风格分类，可分为传统型黄酒、清爽型黄酒、特型黄酒。

绍兴黄酒为黄酒的一种，是地理标志产品。根据《绍兴黄酒国家标准》的定义，绍兴黄酒是“以优质糯米、小麦和第4章保护范围内的鉴湖水为主要原料，经过独特工艺发酵酿造而成的优质黄酒”。绍兴黄酒在酒精度、非糖固形物等主要技术指标方面，高于《黄酒国家标准》的规定的相关指标。此外，《绍兴黄酒国家标准》还专门包括绍兴酒独特风格的工艺要求，如体现绍兴酒醇香的挥发酯指标等。

与其他酒类相比，黄酒具有高营养、低酒精度、低粮耗的特点：

（1）高营养：酿造黄酒的原料大米、小麦中的蛋白质经微生物酶降解，绝大部分以肽和氨基酸的形式存在，极易为人体吸收利用，因此黄酒富含氨基酸、蛋白质、功能型低聚糖、维生素等多种营养物质。

（2）低酒精度：黄酒一般酒精含量为8%-17% vol，在酒类行业中属于低度酿造酒。

酒类	白酒	露酒	葡萄酒	黄酒	啤酒
酒精度 [% vol]	25-68	28-45	7-18	8-17	2.5-7.5

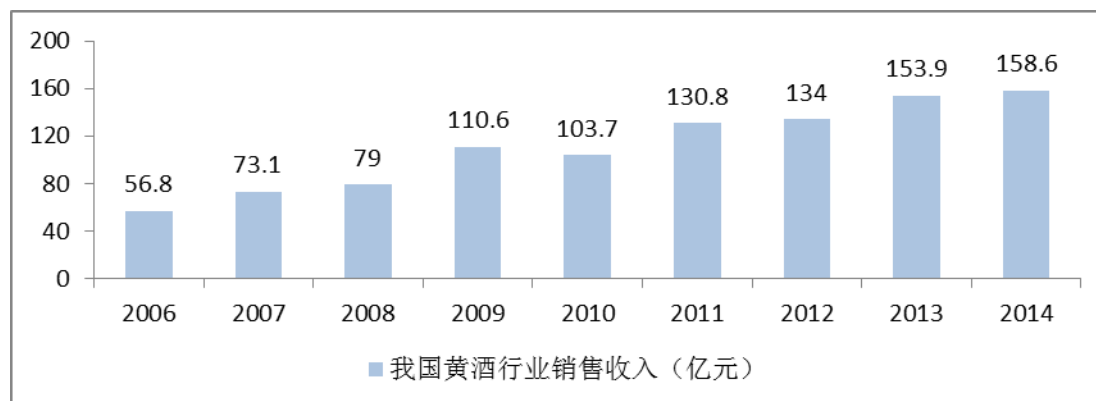
(3) 低粮耗：黄酒用粮较少，出酒率高，符合国家节约资源的方针。同时以粮食为原料，1吨粮食可制成黄酒约2吨，而1吨粮食仅能生产普通白酒约0.6吨。黄酒除饮用外，也可用作烹饪料酒、制作其他药酒或补酒的原酒、中药辅料。

2、行业发展现状

(1) 行业增长迅速

近十几年来，随着我国经济不断发展，人民群众的收入水平持续增加，消费能力不断加强，有效刺激了我国居民对黄酒的消费需求。同时，国家政策支持、黄酒企业积极引导消费，从2006年至2011年，黄酒行业发展势头良好，行业整体规模稳步扩大。从2012年开始，行业进入了调整期。

ACMR 发布的数据显示，2006 年至2014 年，我国的黄酒行业销售收入由56.8 亿元增长至158.6 亿元，累计增长约179%，年均复合增长率约为14%。而2013年度至2014年度，黄酒行业销售收入仅出现微量增长，市场规模变化不大。



资料来源：ACMR

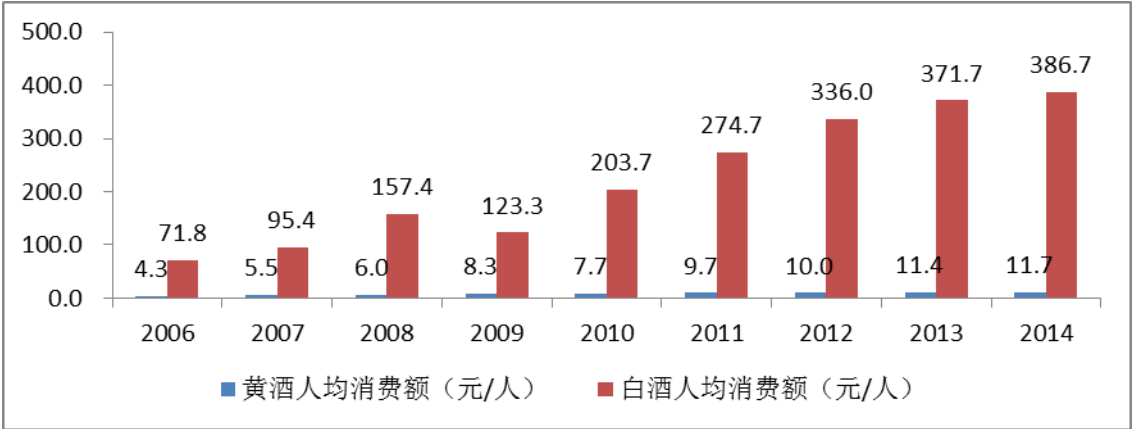
2012年是中国高端酒的拐点，2012年以前，中国的高端酒市场是供不应求，生产量较少，而消费群体巨大。而2012年以后，高价位酒的市场销量急剧下滑。总之，在当前中国经济环境和政策环境影响下，带来市场环境低迷、消费动能受到抑制等不利因素，黄酒高端产品销售有所下降，尤其是其他酒类加大中低端产品开发和促销力度，加剧了中高端黄酒与其他酒种的品类竞争，性价比高的亲民大众化黄酒产品继续受到市场青睐，销售仍保持良好势头，但竞争也趋于白热化，2014年黄酒行业整体保持平稳发展。黄酒产业布局和市场覆盖仍以江浙沪为核心，周边区域有所突破，并逐步形成黄酒消费氛围，在黄酒消费成熟区域传统型黄酒保持主导地位，

在非成熟区域通过改进传统工艺和品味风格，使黄酒产品更易于被消费者接受，同时通过改良包装、赋予产品时尚元素和个性特点等创新，积极拓展黄酒新生消费群体，在骨干企业对黄酒文化的不断宣传推广下，人们对黄酒消费认识逐渐加深。

（2）渗透率较低

就渗透率而言，ACMR 发布的数据显示，2014年我国人均黄酒消费额大致仅相当于人均白酒消费额的约3%。2014年，我国人均黄酒消费额仅约11.7元/人，明显小于人均白酒消费额，如下图所示。

未来，随着黄酒口感的改良，产品结构的调整、“健康消费”理念的进一步推广和消费升级等诸多内在、外在因素的影响，黄酒消费将突破地域限制由江浙沪向全国拓展，黄酒的渗透率有望进一步提高。



资料来源：ACMR

（3）具有一定的区域性消费特征

目前黄酒生产和消费具有一定的区域性，主要集中在我国的江浙沪地区。ACMR 发布的数据显示，2006 年江浙沪地区的黄酒行业销售收入约占全国的78%，近年来随着黄酒消费在全国的拓展，2012 年该比例已下降至约48%。近年来江浙沪地区、全国的黄酒行业销售收入如下：

单位：亿元，百分比除外

地区/年度	2006	2012
浙江	31.2	48.1
江苏	3.3	9.2
上海	9.2	8.2
全国	56.8	135.8
江浙沪占全国比重	78.0%	48.2%

数据来源：ACMR

而反观销量，2008年东部地区（上海、浙江、江苏、山东以及安徽）销量占全国比重为61.92%，2013年东部地区销量占全国比重提升到了62.79%。同时东部地区的销量增长速度高于其他地区的增长速度，东部地区2008-2013年年复合增长率为4.51%。而其他地区2008-2013年年复合增长率为3.89%。由于产品区域特征明显，全国化扩张速度偏慢。

3、行业发展趋势及驱动因素

（1）健康消费与文化消费将扩大黄酒的客户群体

①黄酒是有益健康的酒种

从营养学角度分析，黄酒含有多多种有益健康的微量元素及氨基酸，包括硒、锌等元素，是一种适当饮用有益健康的酒种，具有较高的性价比。

②消费习惯的改变促进黄酒需求量的增长

近年来，随着居民收入水平的提高、消费结构升级和对健康重视程度的提升，消费者在选择酒类产品时，日趋倾向于选择具备低酒精度、营养保健等特点的健康酒类产品，烈性酒消费被替代的趋势日益突显。近年来，中国酒类消费习惯发生改变，含白酒的烈性酒消费量占比逐步萎缩，从2005年的10.1%下降到2012年的8.5%，与海外市场相比，中国烈性酒所占比例仍然过高，欧美国家烈性酒消费量占酒类消费量比例一般在4%-6%左右。未来，中国烈性酒消费量比例将进一步下降，与此同时黄酒等其他健康酒类将得到快速发展。

在众多白酒替代品中，由于黄酒具有低度、保健两大健康优势，可以同时满足酒类消费者“饮用”和“健康”的两大需求，因此黄酒具备了替代白酒的天然优势，将成为白酒最有潜力的替代者。同时，伴随着深厚的中国文化底蕴因素，未来黄酒的消费需求有望出现较大幅度增长。

③中国传统文化助推黄酒行业长期增长

从行业发展背景分析，酒类消费受文化渗透的影响显著。例如，虽然啤酒、葡萄酒本不符合中国人的口味，但随着清末开始的西方文化渗透，啤酒、葡萄酒已成为我国居民饮食习惯的一部分。而作为国粹酒之一的黄酒，其营养价值、口感、文化底蕴比较符合中国甚至亚洲消费者的饮食习惯，因此，黄酒的有效消费边界将得到较大扩张。

（2）逐渐突破地域性消费特征，市场容量进一步扩大

目前黄酒的生产与销售具有一定的地域性，ACMR 发布的数据显示，2012年江浙沪地区占据了整个黄酒市场约48%的销售收入，2013年、2014年销售现状并未得到很大改善，黄酒的主要销售市场仍然集中在江浙沪一带。

由于黄酒具有符合国人口感、文化品位较高的特点，且处于消费升级、口味多样化的发展过程中，并且江浙沪地区经济发达，影响力较大，故随着经济辐射和文化渗透，黄酒消费习惯可在除江浙沪之外的黄酒非传统消费区域进一步渗透。因此，未来黄酒消费有望突破区域限制，显著扩大市场容量。

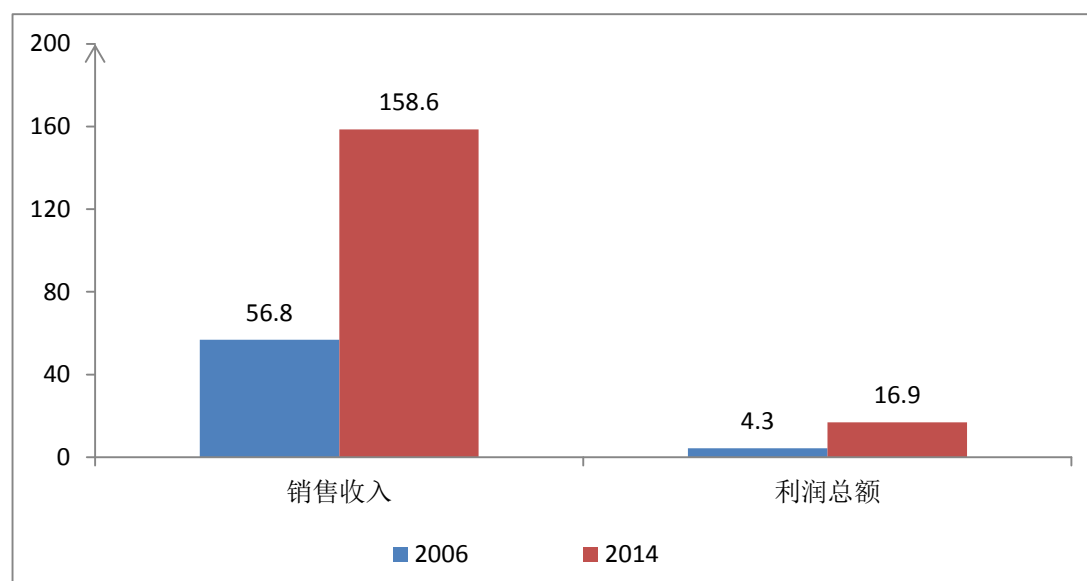
近年来，黄酒消费已呈现该种趋势。ACMR 发布的数据显示，江浙沪地区的黄酒销售收入占全国比重已由2006年的78.0%下降至2012年的48.2%。

目前，非传统黄酒消费区域迅速扩展。2007-2012 年，安徽、福建、湖南、陕西等非传统黄酒消费区域的销售收入年均复合增长率约为39%至53%。

（3）产品升级趋势将更加明显

目前黄酒产品结构调整已经开始。通过企业产品升级，黄酒行业自2006 年起利润总额增速高于销售收入增速。黄酒行业已逐渐摆脱单纯依靠“以量取胜”的低毛利发展模式，逐渐拓展追求高品质、高价格细分市场的高毛利发展模式。

ACMR 发布的数据显示，2006-2014年，由于产品升级，黄酒行业销售收入、利润总额年均复合增长率分别达13.69%、18.66%。黄酒行业利润总额的增速大于销售收入的增速，如下图所示。



数据来源：ACMR

（4）黄酒行业集中度提高与发展成熟的啤酒和高端白酒市场相比，黄酒的行业

集中度尚待进一步提高，产品“低价同质化”的竞争特征仍较明显。

目前，如古越龙山、金枫酒业、会稽山等黄酒行业大型企业，产品品质优良、历史悠久、已具有较大的影响力。未来黄酒行业集中度提高将成为行业发展的主要趋势之一。通过行业整合，龙头企业有可能实现跨越式发展，并带动黄酒行业实现做大做强。

三）行业竞争环境

1、行业市场化程度和竞争格局

黄酒行业为市场化程度较高的行业，具有较强的区域特征。目前黄酒行业的竞争主要集中在江浙沪传统区域，市场竞争激烈。

传统区域集中了众多大型黄酒企业。其中，浙江省集中了中国黄酒的主要生产企业，如古越龙山、会稽山、塔牌等；上海本地黄酒企业以金枫酒业为代表；江苏省的黄酒企业近年来发展势头良好，代表企业有张家港酿酒厂和江苏丹阳酒厂。

非传统区域的黄酒生产企业结合当地特色，推出符合当地消费者口味的黄酒产品，其中代表企业有陕西谢村黄酒、山东即墨黄酒厂等企业。

2、行业内的主要企业和主要企业的市场份额

根据ACMR 及各公司公告的年报数据，报告期内，行业内主要企业市场份额情况如下：

时间	企业名称	营业收入（亿元）	市场份额（%） ^{注1}
2014年	会稽山	8.59	5.4
	金枫酒业	9.42	5.9
	古越龙山	13.4	8.4
2013 年	会稽山	9.3	6.1
	金枫酒业	10.3	6.6
	古越龙山	14.7	9.5
2012年	会稽山	9.7	7.2
	金枫酒业	9.5	7.1
	古越龙山	14.2	10.5
2011 年	会稽山	8.8	6.7
	金枫酒业	10.4	8.0
	古越龙山	12.5	9.5

注1：某公司的市场份额=某公司的营业收入÷黄酒行业营业收入合计

数据来源：ACMR、各公司年报

3、行业的主要进入壁垒

（1）名优品牌拥有较高品牌忠诚度

对黄酒生产企业而言，品牌是最重要的因素。黄酒传统消费区域的消费者具有较强的品牌意识。由于名优品牌包含着历史、人文底蕴，同时代表了严格的质量控制水平，因此消费者对名优品牌的黄酒认可度较高。名优品牌对于黄酒的重要性促使行业外资本进入黄酒行业的方式主要是介入原有名优黄酒生产企业或买断名优黄酒生产企业部分产品，很少从零起步重新塑造新的品牌。

（2）专业、成熟的人才及工艺技术是生产的重要条件

会稽山等大型黄酒生产企业产品系列齐全，生产工艺历经长期历史积淀。大型黄酒生产企业的黄酒生产虽已广泛采取机械化工艺，但是在包括原料选购、制曲、糖化发酵等关键环节仍然为人工操作，需要专业技术人员的个人判断和感官认知，而且个人判断和感官认知的专业水平对黄酒品质具有重要影响。而专业的操作人员需要长期的实际操作和理论学习才能胜任，以酒体设计师为例，除符合食品从业人员健康标准外，至少还需要经过五年的学习和实践才能独立担当酒体设计师工作。

同时，黄酒行业的很多生产设备需要各企业自行设计，即非标生产设备在企业中占有一定的比例。因此，需由经验与理论知识丰富的技术专家完成设备的设计、安装、调试及维护。

（3）良好的自然环境资源孕育优良品质

黄酒生产中的制曲、糖化发酵等环节需要适宜的气候、土壤和水资源条件，即所谓“酿好酒必有好水”，这要求黄酒生产企业处于良好的地理位置。随着人类社会活动范围加大，环境保护压力增加，目前适宜酿造高品质黄酒的自然资源呈现逐渐稀缺态势，构成了黄酒行业的进入障碍。

（4）黄酒生产企业需拥有较雄厚的资金实力

黄酒的生产周期较长：从浸米到对外销售，一般传统型黄酒需要近2年时间，好品质黄酒需要5年，高品质黄酒则需要10年以上。较长的生产周期，一方面使企业在起步阶段很难盈利，另一方面也导致黄酒在贮藏期占用资金规模较大，对黄酒生产企业的资金实力提出了较高要求。

（5）限制外商投资控股

国家发改委和商务部于2011年联合发布的《外商投资产业指导目录（2011年修订）》将黄酒列入限制外商投资产业目录，要求“中方控股”。

4、市场供求状况及变动原因

近年来随着我国经济持续发展，人民群众的收入水平持续增加，消费能力不断加强，有效刺激了我国居民对黄酒的消费需求。同时，国家政策支持、黄酒企业积极引导消费，黄酒行业发展势头良好，行业整体规模稳步扩大。ACMR 发布的数据显示，黄酒行业销售收入由2006年的56.8 亿元增长至2014年的158.6 亿元，年均复合增长率达13.7%。

四）影响行业发展的有利和不利因素

1、有利因素

（1）国家产业政策的支持

黄酒作为低酒精度、低粮耗的酿造酒和民族特有产品，一直受到国家的保护和产业政策的鼓励，主要的相关政策和优惠如下：

全国食品工业“十二五”发展规划提出，“优化酿酒产品结构，重视产品的差异化创新；针对不同区域、不同市场、不同消费群体的需求，精心研发品质高档、行销对路的品种，宣传科学知识，倡导健康饮酒；注重挖掘节粮生产潜力，推广资源综合利用，大力发展循环经济，推动酿酒产业优化升级；扩大黄酒行业干型、半干型产品产量，适度发展甜型、半甜型产品，研发适宜北方地区的创新产品”。

中国酿酒产业“十二五”发展规划对黄酒的产业政策和规划内容包括：“扩大半干酒产量，压缩半甜酒产量，研发适宜北方地区的新型产品。提高黄酒生产自动化装备水平，有效降低能耗指标。黄酒行业要推广原料基地化，倡导绿色、有机理念，杜绝农药残留，保证产品质量安全。黄酒应加大宣传力度，培育知名品牌，增强企业保护自主知名品牌的意识和责任感；要加强品牌的海外宣传，扩大国际社会对黄酒的认知度，不断增加出口量。对黄酒基础科学，安全潜在问题和前沿生产技术进行深入研究，不断开发技术含量高和附加值高的产品”。

在税收方面，与白酒、葡萄酒相比，黄酒从量计征消费税享有优惠，对于吨酒价格10 万元以上的高端产品来说，其税收负担不足同档次白酒、葡萄酒的十分之一。

（2）稳定的市场增长潜力

2004 年以来，中国GDP 增长率一直在7%以上。中国宏观经济的高速增长和居民可支配收入的持续提高，为黄酒等快速消费品行业的增长奠定了坚实的基础。此外，黄酒行业销售收入较啤酒、白酒较小，ACMR 发布的数据显示，以2014 年为例，黄

酒行业销售收入合计为158.6亿元，仅相当于啤酒销售收入的8.4%、白酒销售收入的3.0%。因此未来黄酒生产、消费的增长潜力巨大。国民消费结构的升级、健康消费等理念的普及，则为黄酒消费提供了广阔的市场前景。从营养学角度分析，黄酒含有多多种有益健康的微量元素及氨基酸，包括硒、锌等元素，是一种适当饮用有益健康的酒种。

展望 2015 年，经济下行压力仍然存在，整个酒类行业的调整仍将持续，行业竞争不断升级，未来在大众消费领域的产品竞争将进一步加剧。黄酒作为低酒精度、独特养生且富含多种营养成分的健康酒类，适应消费主流趋势，消费观念逐渐向商务消费、大众化消费转变，对黄酒产品的需求将更加个性化，对黄酒企业的产品创新和市场快速反应能力提出了更高的要求。随着互联网经济的迅速发展，酒类电商等商业模式创新和在此基础上的快速迭代已成为新的业态，需要黄酒企业更加快速地掌握与对接市场消费需求，既不舍传承又要做好创新。居民营养保健消费理念和健康生活方式、龙头企业对黄酒饮用的持续培育引导和品牌宣传推广，以及产业政策的支持将推动黄酒产业发展，保持平稳上升态势。

2、不利因素

（1）消费区域较为集中

目前黄酒消费区域主要集中在江浙沪等传统区域，而在北方等其他地区，居民尚未广泛形成饮用黄酒的习惯。

（2）产品结构尚需升级

从全行业看，目前黄酒产品多集中于普通产品，中高端产品较少。与白酒相比，黄酒尚未被广泛作为馈赠礼品或宴请的主要酒种。

五）行业技术水平及技术特点

自上世纪90 年代起，黄酒行业内的部分企业通过改造生产设备，开展技术革新，改进酿造工艺和技术，带动了行业技术水平的提升。这些企业通过引入新设备和现代化的生产线，以现代技术提升传统工艺，在保护、传承传统工艺的同时，提高了黄酒产品的质量安全水平。

六）行业的经营模式

在采购方式上，除一般市场化方式外，行业内规模大的企业也会采取竞标的形式来实现粮食作物原料的采购。在销售方面，黄酒行业实行市场化定价，销售方式

多为经销模式和直销模式并存。生产方面，由于黄酒需贮藏较长时间才对外销售，故黄酒的生产是公司根据未来的市场计划提前安排生产。

七）行业的周期性、区域性和季节性特征

1、周期性

黄酒属于快速消费品，属于不随宏观经济明显波动的抵御性行业，没有明显的周期性。

2、区域性

黄酒的酿造对自然资源、气候要求很高，尤其是优质黄酒对水质的要求非常高，对于优质糯米等原料的选取标准也比较严格，不仅要求精白度高，还要粘性佳、颗粒饱满、气味良好。具备该等条件的上等优质糯米，才能入选为原料。所以，在国内一直流传着“好水好米好气候酿好黄酒”的说法。浙江、上海不盛产糯米，但大多通过到湖南、湖北、江西、安徽等地采购以弥补其原料的不足，再结合本地资源来解决原辅料的问题。

近年来黄酒消费区域逐步扩大，目前福建、安徽、广东、山东和北京等地已形成一定规模的黄酒消费市场。ACMR 发布的数据显示，2007 年，黄酒非传统消费区域的销售收入合计占全国的比重约为9.7%，2012 年该比例已提高至约29.4%。

3、季节性

黄酒行业的生产、销售存在一定的季节性特征。

每年的10 月份至下一年的6 月份，由于自然气温较低，有利于酵母等微生物的培养繁殖，酿造质量较高，故该段时间为黄酒生产的旺季。而在7 至9 月份，由于自然气温较高，黄酒企业一般都会停产检修。

节日期间通常居民消费集中释放，黄酒消费随之出现高峰，故而黄酒销售也具有明显的节日效应。因此黄酒生产企业在节日前出货量增加，形成销售在节日前升温、节日后回落的节日效应。

4、生产周期较长

黄酒生产从投料到成品对外销售要经历车间生产和贮藏陈化两个主要阶段，生产周期较长。其中，车间生产阶段主要指从浸米到压榨出原酒阶段；贮藏陈化阶段则为将前一阶段生产的原酒灌坛封装并贮藏让其陈化一定时间以达到一定品质。黄酒一般需经过贮藏才能销售，而且高品质黄酒所需贮藏时间较长。按目前生产工艺，

车间生产阶段根据品种的不同一般需要1 至3 个月，而贮藏陈化则需要相对较长时间，一般需要1 年或更长时间。

八）上下游行业发展状况对黄酒行业及其发展前景的有利和不利影响

黄酒行业上游行业是粮食种植业、包装印刷业，下游客户主要为酒类批发零售业，终端消费者为各类人群。

1、上游行业

糯米、粳米、小麦等粮食原料为黄酒最主要的原材料。2004 年以来，中央出台了一系列的惠农政策，采取了一系列的改革措施，包括取消农业税，实行对种粮农民直接补贴并逐年加大补贴力度，对重点粮食品种实行最低保护收购价政策等，有效地调动了农民种粮积极性，实现了粮食生产连年丰收。“十二五”期间，国家将通过稳定粮食面积、加大投入、提高科技含量等措施稳定粮食供应，这为黄酒行业的发展提供了充足的保障。2010 年，会稽山被国家粮食局和中国农业开发银行列为国家重点支持粮油产业化龙头企业。

在价格方面，最近几年粮食价格保持稳中有升的态势，但由于粮油价格为关系民生的基础性商品，价格受到国家的严格控制，尤其国家对农产品进行补贴，故涨幅维持在合理水平，对本行业的成本不会造成较大不利影响。

在包装物方面，黄酒产品配套的包装材料主要包括酒瓶、酒坛、瓶盖/瓶塞、外包装箱等。由于供货商众多，黄酒生产企业的选择余地较大，因此包装物对本行业的成本不会造成较大不利影响。

2、下游行业

黄酒为快速消费品，下游主要为酒类经销商、酒店、超市、商店、酒吧等批发零售商，经由上述渠道销售或直销至终端消费者。各地居民的黄酒消费习惯、收入水平对黄酒消费量有较大影响。

九、评估方法

（一）评估方法的选择

根据现行资产评估准则及有关规定，企业价值评估的基本方法有资产基础法、市场法和收益法。

由于目前的资本市场充分发展，较为活跃，且资本市场中存在足够数量的与评估对象在资产规模及结构、经营范围及盈利水平等方面均相同或类似的可比企业，

能够收集并获得可比企业的市场信息、财务信息及其他相关资料；并可以确信依据的信息资料具有代表性和合理性及有效性，故本次评估适用市场法评估。

被评估单位属于黄酒酿造企业，由于行业特性，公司储存有大量的年份较长的黄酒原酒，上述原酒的销售策略及方式对公司将来的利润影响极大，未来收益难以合理预测，故本次评估不宜采用收益法。

由于被评估企业各项资产、负债能够根据会计政策、企业经营等情况合理加以识别，评估中有条件针对各项资产、负债的特点选择适当、具体的评估方法，并具备实施这些评估方法的操作条件，本次评估可以采用资产基础法。

结合本次资产评估的对象、评估目的和评估师所收集的资料，确定采用资产基础法和市场法对委托评估的“乌毡帽酒业”的股东全部权益价值进行评估。

在采用上述评估方法的基础上，对形成的各种初步评估结论依据实际状况进行充分、全面分析，综合考虑不同评估方法和初步评估结论的合理性后，确定其中一个评估结果作为评估对象的评估结论。

（二）资产基础法

资产基础法是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。具体是以重置各项生产要素为假设前提，根据委托评估的分项资产的具体情况选用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估值，得出股东全部权益的评估价值。计算公式为：

股东全部权益评估价值=Σ各分项资产的评估价值-相关负债

一）流动资产

1. 货币资金

货币资金包括库存现金、银行存款和其他货币资金。

（1）库存现金

库存现金均为人民币现金，存放于公司财务部。评估人员对现金账户进行了实地盘点，通过核查评估基准日至盘点日的现金日记账及未记账的收付款凭证倒推至评估基准日的库存数量，账实相符。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

库存现金以核实后的账面值为评估值。

（2）银行存款

银行存款由存放于孝丰工商银行、递铺工商银行、递铺建行、孝丰信用社、交通银行、中信银行、华夏银行等 7 个人民币账户的余额组成。评估人员查阅了银行对账单及调节表，对银行存款余额进行函证，了解了未达款项的内容及性质，未发现影响股东权益的大额未达账款。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

银行存款以核实后的账面值为评估值。

(3) 其他货币资金

其他货币资金主要为银行承兑票据保证金。评估人员查阅了银行对账单及调节表，对主要账户进行了函证，未发现影响股东权益的大额未达账款。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

其他货币资金以核实后的账面值为评估价值。

2. 应收账款和坏账准备

应收账款主要内容为应收的货款等。

评估人员通过检查原始凭证、基准日后收款记录及相关的文件资料、发函询证等方式确认款项的真实性。按财务会计制度核实，未发现不符情况。被评估单位的坏账准备政策采用个别认定法和账龄分析法，个别认定法指对于单项金额重大且有客观证据表明发生了减值的应收款项（包括应收账款和其他应收款），根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备；账龄 1 年以内（含 1 年，以下类推）的，按其余额的 5%计提；账龄 1-2 年的，按其余额的 10%计提；账龄 2-3 年的，按其余额的 20%计提；账龄 3-5 年的，按其余额的 50%计提；账龄 5 年以上的，按其余额的 100%计提。对有确凿证据表明可收回性存在明显差异的应收款项，单独进行减值测试，并根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。

对于应收款项，经核实无充分证据表明可以全额收回，存在可能有部分不能收回或有收回风险的情形，故参照财务计提坏账准备的方法预估相应的损失金额，从应收款总额中扣除计算评估值。评估人员进行了分析计算，估计其坏账损失金额与相应计提的坏账准备差异不大，故将相应的坏账准备金额确认为预估坏账损失，应收账款的评估值即为其账面余额扣减预估坏账损失后的净额。

公司按规定计提的坏账准备评估为零。

3. 预付款项

预付款项主要为货款。

评估人员抽查了原始凭证、合同、协议及相关资料，并择要进行函证。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各款项期后能形成相应资产或权利，以核实后的账面值为评估值。

4. 其他应收款和坏账准备

其他应收款包括保证金、房租、水电费等。

评估人员通过检查原始凭证、基准日后收款记录及相关的文件资料、发函询证等方式确认款项的真实性，按财务会计制度核实，未发现不符情况。被评估单位的坏账准备政策见应收账款相关说明。

经核实，其他应收款无确切证据证明能全部收回，存在收不回部分款项的可能，故按财务上计算坏账准备的方法，估计出这部分可能收不回的款项，再从这部分应收款项总额中扣除得到评估值；经分析计算，估计可能无法收回的款项与公司计提的坏账准备金额差异不大，故按账面计提的坏账准备金额为预估坏账损失，其他应收款的评估值即为账面余额减去预估坏账损失后的净额。

公司按规定计提的坏账准备评估为零。

6. 存货

存货包括原材料、产成品和在产品。

(1) 原材料

原材料主要为纸箱、酒坛、商标等包装材料和辅料，存放于公司的原料仓库。

评估人员对主要原料进行了重点抽查盘点，未发现不符情况，也未发现积压时间长和存在品质瑕疵的原材料。

公司的原材料采用实际成本法核算，发出时采用月末加权平均法核算，账面成本构成合理。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

原材料由于购入的时间较短，周转较快，且被评估单位材料成本核算比较合理，以核实后的账面值为评估值。

(2) 产成品

产成品主要包括各种年份的原酒及各种不同系列、包装的瓶装酒。主要存放于公司的成品库。

评估人员对主要商品进行了重点抽查盘点，抽盘结果显示产成品数量未见异常，未发现积压时间长和存在品质瑕疵的产成品。

公司产成品采用实际成本法核算，发出时采用月末一次加权平均法核算，账面成本构成合理，按财务会计制度核实，未发现不符情况。

对于产成品，由于其销售价格一般高于账面成本，本次对其采用逆减法评估，即按商品预计售价减去销售费用、部分管理费用、销售税金以及所得税，再扣除适当的税后利润计算确定评估值。计算公式为：

评估值=产成品预计销售收入－销售费用及部分管理费用－全部税金－一部分税后利润

（3）在产品

在产品系正处于生产过程中的原酒。

评估人员实地观察了生产现场的在产品数量、状态。通过获取生产报表、了解被评估单位料、工、费的核算方法和各月在产品价值变化情况，按财务会计制度核实，未发现不符情况。

在产品账面余额包括已投入的材料及应分摊的人工、制造费用。经核实其料、工、费核算方法基本合理，可能的利润由于完工程度较低，存在不确定性，不予考虑，故以核实后的账面值为评估值。

二）非流动资产

1. 建筑物类固定资产

列入评估范围的建（构）筑物为自建工业厂房及附属建筑，结合评估目的，本次选用成本法评估。该类建（构）筑物的评估值中不包含相应土地使用权的评估价值。

成本法是通过用现时条件下重新购置或建造一个全新状态的待估建（构）筑物所需的全部成本，减去待估建（构）筑物已经发生的各项贬值，得到的差额作为评估价值的评估方法。本次评估采用成新折扣的方法来确定待估建（构）筑物已经发生的各项贬值。计算公式为：

评估价值＝重置价值×成新率

1) 重置价值的确定

重置价值一般由建安工程费用、前期及其它费用、建筑规费、资金成本及开发利润组成，结合评估对象具体情况的不同略有取舍。

A. 建安工程费用

对于被评估单位能提供完整的合同、预决算资料的建(构)筑物,采用定额系数调整法确定其建安工程费用,即以待估建(构)筑物的预决算建筑安装工程量为依据,按现行工程预算定额、综合费率、基准日建材市场价格测算并结合类似建(构)筑物相关数据,确定综合调整系数,最终确定基准日建安工程费用。

B. 前期费用和其他费用

前期费用和其他费用主要包括勘察设计费、工程监理费和建设单位管理费。结合基本建设的有关规定和被评估单位费用的实际发生情况,按建安工程费用计取。

C. 建筑规费

建筑规费主要包括新型墙体材料专项基金、散装水泥基金和白蚁防治费。根据基本建设的有关规定,按建筑面积计取。

D. 资金成本

资金成本指筹资成本,以建安工程费用、前期及其它费用、建筑规费为基数,按正常建设工期确定计息周期,利率取金融机构同期贷款利率,资金视为在建设期内均匀投入。

E. 开发利润

开发利润即投资者对建筑物投资的回报,是开发费用在合理的投资回报率(利润率)下应得的经济报酬,利润率参照当地类似资产开发平均利润率来确定。

对于委托方不能提供完整的预决算资料且面积相对较小的建(构)筑物,根据其实际情况结合当地房屋重置价格标准及参照类似建(构)筑物重置价格,确定建(构)筑物结构、装饰、设备等各分项工程的单方重置价格,并通过相应的结构及时间调整确定建(构)筑物的重置价值。

2) 成新率的确定

A、主要建(构)筑物

对于主要建(构)筑物分别按年限法、完损等级打分法确定的成新率,经加权平均,确定综合成新率。计算公式为:

$$\text{综合成新率} K = A_1 \times K_1 + A_2 \times K_2$$

A) 年限法

依据待估建(构)筑物的经济耐用年限、已使用年限及使用维护保养情况、使用环境等预估其尚可使用年限,最终计算确定成新率。计算公式为:

年限法成新率(K_1) = 尚可使用年限/经济耐用年限 $\times 100\%$

B) 完损等级打分法

即将建(构)筑物分为结构、装饰和设备等部分,按具体建(构)筑物确定其造价比例,然后将每部分中具体项目结合标准打分,综合打分情况确定每一部分成新率,最后以各部分的成新率和所占造价比例加权得出整项建(构)筑物的成新率,用公式表示如下:

完损等级打分法成新率(K_2) = (结构部分比重 $\times$ 结构部分完损系数 + 装饰部分比重 $\times$ 装饰部分完损系数 + 设备比重 $\times$ 设备完损系数) $\times 100\%$

打分标准参照原城乡建设环境保护部 1985 年 1 月 1 日颁发全国统一的《房屋完损等级评定标准》和《鉴定房屋新旧程度的参考依据》以及《房屋不同成新率的评分标准及修正系数》的有关内容进行。

B、其他建(构)筑物

对于其他建(构)筑物成新率以年限法为基础,结合其实际使用情况、维修保养情况和评估专业人员现场勘察时的经验判断综合评定。

2. 设备类固定资产

列入评估范围的设备类固定资产共计 255 项,主要包括灌装设备、洗瓶机、自动化卧式蒸饭机组、酒坛扞酒清洗机组、封盖机、米浆水回收罐、发酵罐、浸米罐、糟烧存储罐等黄酒生产专用设备,锅炉、空压机、变配电设备、各类管道及车间平台、污水处理设备等生产配套设备,电子天平、气相色谱仪等检测仪器,空调、电脑、办公家具等办公设备。除车辆外,设备分布于被评估单位生产车间及办公场所内。

依据现行资产评估准则的规定,结合本次资产评估对象、评估目的和评估师收集的资料,确定采用成本法进行评估。成本法是指首先估测在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的资产所需的成本即重置成本,然后估测被评估资产存在的各种贬值因素,并将其从重置成本中予以扣除而得到被评估资产价值的方法。计算公式为:

评估价值 = 重置价值 $\times$ 综合成新率

此外,对于报废的设备,以其可变现净值作为评估价值;对于实际为其他设备的维修费用、改造费用、安装调试费等各项,并入相关设备评估。

1) 重置价值的评定

1.1) 机器设备重置价值的评定

机器设备重置价值由设备现行购置价、运杂费、安装调试费、建设单位管理费、合理期限内资金成本以及其他费用中的若干项组成。计算公式为：

设备重置价值 = 现行购置价 + 运杂费 + 安装调试费 + 其他费用 + 资金成本

A. 现行购置价

a. 专用设备：通过直接向生产厂家询价为主，查询《2015 机电产品报价手册》等为辅获得现行购置价。获得市场信息后，进行必要的真实性、可靠性判断，并将参照物有关信息与标的物进行分析、比较、修正，最后评定现行购置价。

b. 通用机器设备：主要查询《2015 机电产品报价手册》等获得现行购置价；对不能直接获得市价的设备，则先取得类似规格型号设备的现行购价，再用功能成本系数法、技术先进性系数法及价格指数法等方法对其进行调整。

c. 电脑、空调、打印机及其他办公设备等：主要通过网上询价，以当前市场价作为购置价。

d. 非标设备：根据被评设备的设计资料，按现行工程定额、材料市场价格计算材料费、制造费，再加计设备设计费、必要的税金和合理利润，确定非标设备现行购置价。

B. 相关费用

根据设备的具体情况分别确定如下：

a、设备运杂费

设备的运杂费 = 现行购置价 × 运杂费率

运杂费费率：参照中国经济科学出版社出版的《(2006-2007 版) 资产评估常用数据与参数手册》中的机器设备国内运杂费率参考指标，结合设备单价的大小及其体积重量及所处地区交通条件及生产厂家距离安装地点的远近而选定具体费率。对现行购置价内已包含运费的设备，则不再另计运杂费。

b、设备安装调试费

设备安装调试费 = 现行购置价 × 安装调试费率

安装调试费率：参照中国经济科学出版社出版的《(2006-2007 版) 资产评估常用数据与参数手册》中的机器设备安装调试费率参考指标，结合实际工程决算资料

后确定。对现行购置价内已包含安装调试费的设备或不用安装即可使用的设备，不再另计安装调试费。

c、其他费用

其他费用=现行购置价×其他费率

其他费率：包括设备基础费、安装材料费等，根据实际工程决算资料并结合类似设备的其他费用水平后确定。

d、资金成本

按设备购置费用、前期工程费及其他相关费用、合理建设周期和评估基准日执行的银行贷款基准利率确定。计算公式为：

资金成本=(现行购置价+运杂费+安装调试费+其他费用+建设单位管理费)
÷2×合理建设工期×同期贷款基准利率

合理的建设周期根据现行相关定额规定，结合实际情况确定。对建设周期不足半年者不考虑资金成本。在计算资金成本时，按资金在建设期内均匀投入考虑。

1.2) 车辆重置价值的评定

通过市场询价，再加上车辆购置税作为其重置价值。计算公式为：

车辆重置价值=车辆现行购置价+车辆购置税

车辆现行购置价：通过查询“汽车之家”等国内知名汽车报价网站确定。

车辆购置税：依据有关部门规定，车辆购置税为车辆市价（不含税）的10%。

2) 成新率的确定

2.1) 机器设备成新率的确定

按照现场勘察的设备技术状态、环境条件、设备完好率、质量稳定性、设备管理、维护保养水平、运行状况等因素加以分析研究，主要采用年限法确定其成新率。

成新率=尚可使用年限/经济耐用年限×100%

尚可使用年限参照中国经济科学出版社出版的《(2006-2007版)资产评估常用数据与参数手册》中的机器设备经济寿命年限参考指标，结合现场勘察了解设备来源、使用操作班次及时间、保养维修情况、设备完好率、故障率及工作环境条件、设备外观等各方面因素后确定。

设备经济耐用年限参照中国经济科学出版社出版的《(2006-2007版)资产评估常用数据与参数手册》中的机器设备经济寿命年限参考指标。

2.2) 车辆成新率的确定

首先以车辆行驶里程和使用年限两种方法计算理论成新率，然后采用孰低法确定其理论成新率，最后对车辆进行现场勘察，如车辆技术状况与孰低法确定的成新率无大差异则成新率不加调整，若有差异则根据实际情况进行调整。

A. 年限法成新率 $A_1 = \text{尚可使用年限} / \text{经济耐用年限} \times 100\%$

B. 行驶里程成新率 $A_2 = \text{尚可行驶里程} / (\text{尚可行驶里程} + \text{已行驶里程}) \times 100\%$

C. 勘察法成新率 A_3

D. 综合成新率 $= \min\{A_1, A_2, A_3\}$

3. 无形资产—土地使用权

列入评估范围的土地使用权共 4 宗，土地面积合计为 103,232.90 平方米，分别位于安吉县孝丰镇渚口溪村及安吉县孝丰镇城北社区。

1) 土地使用权的价值内涵

列入本次评估范围的宗地评估价格指待估宗地在评估基准日（即 2015 年 4 月 30 日），宗地外部条件为“五通”（即通路、通供水、通排水、通电、通讯），设定宗地内部条件为“一平”（即场地平整），宗地性质为国有出让的商业用途土地在剩余使用年限内的国有土地使用权价格。

2) 评估方法的选择

依据《资产评估准则—不动产》及《城镇土地估价规程》的规定，注册资产评估师执行不动产评估业务，应当根据评估对象特点、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析市场法、收益法和成本法三种资产评估基本方法以及假设开发法、基准地价修正法等衍生方法的适用性，恰当选择评估方法。

由于待估宗地所在区域周边的工业用地的土地交易案例比较容易取得，故可选用市场法进行评估，确定待估宗地价值。

3) 选用的评估方法简介及参数的选取路线

市场法是在求取一宗待评估土地的价格时，根据替代原则，将待估土地与在较近时期内已经发生交易的类似土地交易实例进行对照比较，并依据后者已知的价格，参照该土地的交易情况、期日、区域、个别因素、使用年期、容积率等差别，修正得出待估土地的评估基准日地价的方法。计算公式为：

$$\text{评估地价 } V = V_b \times A \times B \times C \times E \times F \times D$$

式中： V_B ——比较案例价格；

A——待估宗地交易情况指数/比较案例交易情况指数

B——待估宗地期日地价指数/比较案例期日地价指数

C——待估宗地区域因素条件指数/比较案例区域因素条件指数

D——待估宗地个别因素条件指数/比较案例个别因素条件指数

E——待估宗地使用年期指数/比较案例使用年期指数

F——待估宗地容积率指数/比较案例容积率指数

4) 评估值确定的方法

市场法所选可比案例系宗地所在区域近期成交案例，与待估宗地可比性较强，再则其修正体系也比较客观合理，估价结果是可靠的。故本次以市场法取得的评估结果作为宗地单位地价。

土地评估值=土地单价×土地面积×(1+契税税率)

4、无形资产-其他无形资产

其他无形资产主要为企业申报的未入账的商标专用权及专利等。

对于企业申报的账外无形资产，评估人员查阅了相关的商标证书、专利证书、专利申请受理登记书、技术资料合同等，了解了使用情况，未发现与企业申报不符的情况。

由于商标专用权和专利等无形资产对企业的贡献一般是共同产生作用，且难以进行严格区分，故本次以无形资产组合来估算其价值（以下统称无形资产组合）。

商标专用权和专利具体情况详见本报告“三、评估对象和评估范围”相关说明。

1) 价值内涵

本次评估的无形资产价值是指相关无形资产组合在评估基准日的所有权价值。

1) 评估特殊假设

A. 假设无形资产组合的使用范围、使用对象与商品的销售情况一致；

B. 假设无形资产组合的对应产品的收入、成本等在年度内均匀稳定发生；

C. 本次评估预测是基于无形资产组合正常使用及利用其生产产品的市场占有率、盈利情况与竞争地位等不存在重大变化基础上的；

D. 假设无形资产组合的权利人和使用人是负责的，有能力担当其职务，并有足够的能力合理使用和保护商标、专利等；

E. 假设无形资产组合对应的主要经营业务保持相对稳定不会遭遇重大挫折，总

体格局维持现状；

F. 假设商标、专利等的实施不存在重大变化；

G. 假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成对企业重大不利影响。

当这些前提及假设条件因素因未来经济环境发生较大变化等原因改变时，评估人员将不承担由于前提及假设条件的改变而推导出不同评估结果的责任。

3) 评估方法

对于无形资产组合的评估方法主要包括市场法、收益法和成本法。

由于目前国内外与评估对象相似的转让案例极少，且信息不透明，缺乏可比性，因此不适宜采用市场法评估。

由于无形资产的投入、产出存在弱对应性，即很难通过投入的成本来反映资产的价值，因此也不适宜采用成本法评估。

根据收集到资料的情况确定对无形资产组合的评估采用收益法，即预测利用该无形资产生产的产品的销售情况，计算未来可能取得的收益，通过一定的分成率确定评估对象能够为企业带来的利益，即评估对象在未来收益中应占的份额，折现后加和得出该评估对象在一定的经营规模下在评估基准日的公允价值。计算公式为：

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1+r)^i} = \sum_{i=1}^n \frac{\text{无形资产组合对应的产品收入} \times \text{分成率}}{(1+r)^i}$$

式中：V——待估无形资产组合价值；

A_i ——第 i 年无形资产组合纯收益；

r ——折现率；

n ——收益年限。

5. 递延所得税资产

递延所得税资产包括被评估单位坏账准备产生的可抵扣暂时性差异而形成的所得税资产。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

因递延所得税资产为在确认企业所得税中会计准则规定与税收法规规定不同所引起的纳税暂时性差异形成的资产，评估对象增减值不直接影响企业已实际发生的会计报表所得税差额，故本次评估中对递延所得税资产以账面值保留。

三) 流动负债

1. 短期借款

短期借款包括抵押借款、质押借款及保证借款。

评估人员查阅了有关借款合同及相关资料，了解借款条件、期限，通过查阅账簿、记账凭证等了解借款、还款、逾期情况，并对部分银行借款进行了函证，回函相符。借款利息按月（每月 20 日）支付，各项借款截至评估基准日应计未付的利息已计入应付利息科目。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各项借款均需支付，以核实后的账面价值为评估价值。

2. 应付票据

应付票据系无息的商业承兑汇票。

评估人员查阅了汇票存根等相关资料，核查了票据所依据的合同、凭证，了解了票据的条件、并择要进行了函证。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，票据均需支付，以核实后的账面值为评估值。

3. 应付账款

应付账款为应付货款等。

评估人员通过查阅账簿及原始凭证，了解款项发生的时间、原因和期后付款情况，选取部分款项进行函证，对未收到回函的样本项目，采用替代程序审核了债务的相关文件资料核实交易事项的真实性。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各款项均需支付，以核实后的账面值为评估值。

4. 预收款项

预收款项系预收的货款等。

评估人员查阅了账簿及原始凭证，了解款项内容和期后提供资产（权利）或偿还款项的情况；检查对方是否根据合同、协议支付款项，并择项进行函证；对账龄较长的款项，关注是否已具备确认收入的条件。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各款项期后均需正常结算，以核实后的账面值为评估值。

5. 应付职工薪酬

应付职工薪酬为应付职工工资、奖励及工会经费等。

评估人员检查了该公司的劳动工资和奖励制度，查阅章程等相关文件规定，复核被评估单位计提依据，并检查支用情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各项目期后均需支付，以核实后的账面价值为评估值。

6. 应交税费

应交税费包括应交的增值税、消费税、城市维护建设税、企业所得税、教育费附加和代扣代缴的个人所得税等。

评估人员查阅了相关税收政策，了解被评估单位所涉税种、税率，取得相应申报资料及其他证明文件，复核各项税金及附加的计、交情况，并了解期后税务稽查和税款缴纳情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各项税费期后均需支付，以核实后的账面价值确认评估值。

7. 应付利息

应付利息为预提短期借款截至评估基准日应计未付的利息。

评估人员结合相关借款合同、凭证等资料，根据借款本金及合同利率对公司截至评估基准日应承担的利息进行了复核，了解了期后实际结算情况。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各项利息期后应需支付，以核实后的账面价值为评估值。

8. 其他应付款

其他应付款包括应付的往来款、保证金等。

评估人员通过查阅账簿及原始凭证，了解款项发生的时间、原因和期后付款情况，选取部分款项进行函证，对未收到回函的样本项目，评估人员采用替代程序审核了债务的相关文件资料核实交易事项的真实性。按财务会计制度核实，未发现不符情况。

经核实，各款项均需支付，以核实后的账面值为评估值。

（二）市场法

市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。

一）市场法的应用前提

1. 有一个充分发展、活跃的资本市场；
2. 资本市场中存在足够数量的与评估对象相同或类似的可比企业、或者在资本市场上存在着足够的交易案例；
3. 能够收集并获得可比企业或交易案例的市场信息、财务信息及其他相关资料；
4. 可以确信依据的信息资料具有代表性和合理性，且在评估基准日是有效的。

二) 市场法的方法选择

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

交易案例比较法是指通过分析与被评估单位处于同一或类似行业的公司的买卖、收购及合并案例，获取并分析这些交易案例的数据资料，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估单位比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

由于可比交易案例难以收集且无法了解其中是否存在非市场价值因素，因此不宜选择交易案例比较法。可比上市公司的经营和财务数据的公开性比较强且比较客观，具有较好的操作性。结合本次资产评估的对象、评估目的和所收集的资料，评估人员采用上市公司比较法对委托评估的“乌毡帽酒业”的股东全部权益价值进行评估。

三) 市场法的评估过程

1. 财务报表分析、调整

为使可比公司和被评估单位能更顺利地进行对比分析，需将可比公司和被评估单位的相关财务数据融合到一个相互可比的基础上，主要包括财务数据可比性调整以及特殊事项的调整等。

2. 上市公司比较法评估基本思路

我们一般根据被评估单位所处市场的情况，选取某些公共指标如市盈率(PE)、市净率(PB)、市销率(PS)、价值-EBITDA 比率(EV/EBITDA)等与可比公司进行比较，通过对估值对象与可比公司各指标相关因素的比较，调整影响指标因素的差异，来得到估值对象的市盈率(PE)、市净率(PB)、市销率(PS)、价值-EBITDA 比率(EV / EBITDA)，据此计算目标公司股权价值。基本思路如下：

(1) 分析被评估单位的基本状况。主要包括其所在的行业、经营范围、规模、财务状况等。

(2) 确定可比上市公司。可比上市公司应在营运上和财务上与被评估单位具有相似的特征，这是选择可比上市公司的基本原则。

(3) 分析、比较被评估单位和可比企业的主要财务指标。主要包括涉及资产规模、盈利能力、营运能力、偿债能力、成长能力等多方面的财务指标。

(4) 对可比企业选择适当的价值乘数, 并采用适当的方法对其进行修正、调整, 进而估算出被评估单位的价值乘数。

(5) 根据被评估单位的价值乘数, 在考虑缺乏市场流通性折扣及控股权溢价的基础上, 最终确定被评估单位的股权价值。

市净率 (P/B) 反映企业的市场价值与其账面净资产之比, 考虑到同行业企业的会计估计各有差异, 因此, 市净率 (P/B) 不适用于本次评估。市销率 (P/S) 是企业市场价值与其营业收入的比, 营业收入并不能全面反映企业经营能力, 因此, 市销率 (P/S) 不适用于本次评估。市盈率 (P/E) 是企业市场价值与其净利润的比, 净利润是反映企业经营能力的重要指标, 且基准日评估对象净利润为正, 因此, 本次评估选取市盈率 (P/E) 作为价值比率。

3. 上市公司比较法的评估公式如下:

评估值=市盈率 (PE) $\times$ 年度净利润 $\times$ (1+控制权溢价率) + 非经营性资产及负债、溢余资产价值

(1) 市盈率的确定

市盈率主要通过对类似上市公司市盈率进行分析比较修正并考虑上市公司与非上市公司之间的流动性差异折扣影响后确定。具体计算公式如下:

被评估单位 $PE = Avg$ (可比上市公司市盈率 (PE) $\div$ 修正系数) $\times$ (1-缺少流通折扣率)

① 选取可比上市公司

根据“乌毡帽酒业”的主营业务, 评估人员通过同花顺 iFinD 系统查找与评估对象相同主营业务的上市公司。

② 可比上市公司市盈率的确定

可比上市公司的市盈率根据各可比上市公司上一年度年末前 60 日的交易均价与年度净利润的比率确定。其中年度净利润根据各可比上市公司公布的 2014 年度年报中反映的归属于母公司的净利润确定。计算公式:

可比上市公司市盈率 $PE = \text{可比上市公司 2014 年 12 月 31 日前 60 日交易均价} \div$
(可比上市公司 2014 年度归属母公司净利润)

③ 可比上市公司市盈率修正系数的确定

对各可比上市公司与目标公司在盈利能力、营运能力、偿债能力等方面采用综

合评价法进行分析比较，通过选取相应指标对影响因素进行量化分析，并进行无纲量化及标准化数模处理，计算得到各可比上市公司与目标公司之间的市盈率修正系数。

④ 缺少流通折扣率的确定

因所选样本公司均为上市公司，而被评估单位为非上市公司，因此需要考虑相关股权缺少流动性对其价值的影响。本次采用新股发行方式估算法和非上市公式并购市盈率法两种方法加权综合确定缺少流通折扣率。

（2）年度净利润的确定

年度净利润根据被评估单位上一完整年度经审计审定的净利润数额并按上市公司相同核算口径调整后确定。

（3）控制权溢价率的确定

上市公司流通股一般都是代表小股东权益，不具有对公司的控制权，但被评估股权是具有控制权的，因此需要对上市公司比较法评估的价值进行控制权溢价调整。本次评估引用国内相关研究成果确定控制权溢价率。

（4）非经营性资产及负债、溢余资产价值的确定

非经营性资产（负债）是指对主营业务没有直接“贡献”或暂时不能为主营带来“贡献”的资产（负债）。根据企业及评估人员分析，公司不存在非经营性资产。

溢余资产是指生产经营中不需要的资产，如多余现金、有价证券、与预测企业收益现金流不相关的其他资产等。根据企业及评估人员分析，公司不存在溢余资产。

九、评估程序实施过程

本项资产评估工作于2015年5月24日开始，评估报告日为2015年6月12日。整个评估工作分五个阶段进行：

（一）接受委托阶段

1. 项目调查与风险评估，明确评估业务基本事项，确定评估目的、评估范围和对象、评估基准日；
2. 接受委托方的资产评估项目委托，签订业务约定书；
3. 制定资产评估工作计划；
4. 组成项目小组，并对项目小组成员进行培训。

（二）资产核实阶段

1. 评估机构根据资产评估工作的需要,向被评估单位提供资产评估申报表表样,并协助其进行资产清查工作;
2. 了解被评估单位基本情况及委估资产状况,并收集相关资料。
3. 审查核对被评估单位提供的资产评估申报表和有关测算资料;
4. 根据资产评估申报表的内容进行现场核实和勘察,查阅资产购建、运行、维修等相关资料,并对资产状况进行勘查、记录;
5. 查阅委估资产的产权证、合同、发票等产权证明资料,核实资产权属情况;
6. 收集耐火材料行业资料,了解被评估单位的竞争优势和风险;
7. 获取被评估单位的历史收入、成本以及费用等资料,了解其现有的经营状况和发展规划;
8. 收集并查验资产评估所需的其他相关资料。

(三) 评定估算阶段

1. 根据委估资产的实际状况和特点,制订各类资产的具体评估方法;
2. 开展市场调研、询价工作;
3. 对委估资产进行评估,测算其评估价值。

(四) 结果汇总阶段

1. 分析并汇总分项资产的评估结果,汇集评估底稿;
2. 撰写评估报告和评估说明;
3. 征求有关各方意见;
4. 内部复核,验证评估结果;
5. 评估结果的分析调整和评估报告的完善。

(五) 出具报告阶段

征求委托方意见后,正式出具评估报告。

十、评估结论

1、资产基础法评估结果

在本报告所揭示的假设前提条件基础上,“乌毡帽酒业”的资产、负债及股东全部权益的评估结果为:

资产账面价值 159,133,758.49 元,评估价值 277,808,232.08 元,评估增值 118,674,473.59 元,增值率为 74.58%;

负债账面价值 97,266,850.85 元，评估价值 97,266,850.85 元；

股东全部权益账面价值 61,866,907.64 元，评估价值 180,541,381.23 元，评估增值 118,674,473.59 元，增值率为 191.82%。

资产评估结果汇总表如下表：

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A*100
一、流动资产	110,847,403.29	131,372,063.32	20,524,660.03	18.52
二、非流动资产	48,286,355.20	146,436,168.76	98,149,813.56	203.27
其中：固定资产	37,593,446.85	72,147,770.00	34,554,323.15	91.92
在建工程				
无形资产	9,885,509.59	73,481,000.00	63,595,490.41	643.32
其中：无形资产—土地使用权	9,881,705.59	36,981,000.00	27,099,294.41	274.24
无形资产—其他无形资产	3,804.00	36,500,000.00	36,496,196.00	959,416.30
递延所得税资产	807,398.76	807,398.76		
资产总计	159,133,758.49	277,808,232.08	118,674,473.59	74.58
三、流动负债	97,266,850.85	97,266,850.85		
四、非流动负债				
负债合计	97,266,850.85	97,266,850.85		
股东权益合计	61,866,907.64	180,541,381.23	118,674,473.59	191.82

评估结论根据以上评估工作得出，详细情况见评估明细表。

2、市场法评估结果

在本报告所揭示的假设前提条件基础上，“乌毡帽酒业”股东全部权益价值的评估结果为 408,000,000.00 元。本次评估考虑了可能存在的控制权溢价或缺乏控制权的折价对评估价值的影响，也考虑了流动性因素对评估对象价值的影响。

3、两种方法评估结果的比较分析和评估价值的确定

“乌毡帽酒业”股东全部权益价值采用资产基础法的评估结果为 178,401,049.65 元，采用市场法的评估结果为 408,000,000.00 元，两者相差 227,458,618.77 元，差异率为 125.99%。

经分析，评估人员认为上述两种评估方法的实施情况正常，参数选取合理。资产基础法是从重置角度来评估企业的价值，市场法是从整体市场的表现和未来的预期来评估企业的价值，鉴于本次评估目的是为“会稽山”收购资产提供价值参考依

据，采用市场法的评估结果更适用于本次评估目的。

因此本次评估最终采用市场法的评估结果 408,000,000.00 元为“乌毡帽酒业”股东全部权益的评估值。

十一、特别事项说明

1. 在对被评估单位股东全部权益价值评估中，本公司对被评估单位提供的评估对象和相关资产的法律权属资料及其来源进行了必要的查验，除下述事项外，未发现评估对象和相关资产的权属资料存在瑕疵情况。提供有关资产真实、合法、完整的法律权属资料是被评估单位的责任，评估人员的责任是被评估单位及下属公司提供的资料作必要的查验，评估报告不能作为对评估对象和相关资产的法律权属的确认和保证。若被评估单位不拥有前述资产的所有权，或对前述资产的所有权存在部分限制，则前述资产的评估结果和被评估单位股东全部权益价值评估结果会受到影响。

列入评估范围的无证房产共 18 项，建筑面积 1,472.22 平方米，截至评估基准日尚均未办理房屋所有权证及其他相关许可证明。

2. 对上述尚未办理房屋所有权证的房屋建筑物，评估中未考虑取得相关权证需发生的费用对评估结果的影响；若上述建筑面积与实际办理产权证时的面积存在差异，将影响评估结果。

3. “乌毡帽酒业”承诺，截至评估基准日，除下述事项外，公司不存在其他资产抵押、质押、对外担保、未决诉讼及重大财务承诺等或有事项。

(1) 列入评估范围的 8 项房屋建筑物（建筑面积合计为 37,865.98 平方米）及对应的面积合计为 81,643.92 平方米的 1 宗土地使用权在评估基准日已设置抵押权，为“乌毡帽酒业”向交通银行湖州凤凰支行的承兑应付票据的敞口部分提供抵押担保，截至评估基准日的应付票据余额为 1,530 万元。

(2) 列入评估范围的 11 项房屋建筑物（建筑面积合计为 6,838.02 平方米）及对应的面积合计为 18,906.30 平方米的 2 宗土地使用权、专利号为 201110028369X 号的专利权在评估基准日已设置抵（质）押权，为“乌毡帽酒业”向中国工商银行股份有限公司安吉支行的借款提供抵（质）押担保，截至评估基准日的借款额为 650 万元，借款到期日为 2016 年 3 月 9 日。

(4) 列入评估范围的部分商标专用权在评估基准日已设置质押权, 为“乌毡帽酒业”向浙江安吉农村商业银行股份有限公司孝丰支行的借款提供质押担保, 最高担保额为 13,000 万元, 质押期为 2014 年 11 月 17 日至 2016 年 11 月 13 日, 截至评估基准日的借款额为 1,500 万元, 应付票据余额为 1,840 万元。

(5) 列入评估范围的账面价值为 25,049,183.31 元的存货在评估基准日已设置质押权, 系“乌毡帽酒业”向中国工商银行股份有限公司安吉支行的借款提供质押担保, 最高担保额为 7,576.2 万元, 质押期为 2014 年 12 月 1 日至 2017 年 12 月 1 日, 截至评估基准日的借款额为 1,350 万元。

4. 在资产基础法评估时, 除存货资产外, 未对其他资产的评估增值额作可能涉及的纳税准备。

5. 本次评估中, 部分固定资产支出已在研发费用中列支, 涉及的机器设备 197 项, 重置价值 27,548,550 元, 评估值为 21,067,330 元; 房屋建筑物 9 项, 重置价值 598,300 元, 评估值 358,100 元; 构筑物 20 项, 重置价值 2,211,400 元, 评估值 1,818,800 元。

6. 本次评估中, 评估师未对各种设备在评估基准日时的技术参数和性能做技术检测, 评估师在假定被评估单位提供的有关技术资料和运行记录是真实有效的前提下, 且在未借助任何检测仪器的条件下, 通过实地勘察作出判断。

7. 本次评估中, 评估师未对各种建(构)筑物的隐蔽工程及内部结构和土地的地下部分(非肉眼所能观察的部分)做技术检测, 评估师在假定被评估单位提供的有关工程资料是真实有效的前提下, 且在未借助任何检测仪器的条件下, 通过实地勘察作出判断。

8. 本评估结果是依据本次评估目的、以报告中揭示的假设前提而确定的股东全部权益的现时市场价值, 没有考虑特殊的交易方式可能追加或减少付出的价格等对评估价值的影响, 也未考虑宏观经济环境发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。本次评估考虑了可能存在的控制权溢价或缺乏控制权的折价对评估价值的影响, 也考虑了流动性因素对评估对象价值的影响。

9. 本次股东全部权益价值评估时, 评估人员依据现时的实际情况作了评估人员认为必要、合理的假设, 在资产评估报告中列示。这些假设是评估人员进行资产评估的前提条件。当未来经济环境和以上假设发生较大变化时, 评估人员将不承担

由于前提条件的改变而推导出不同资产评估结果的责任。

10. 本次评估对被评估单位可能存在的其他影响评估结果的瑕疵事项，在进行资产评估时被评估单位未作特别说明而评估师根据其执业经验一般不能获悉的情况下，评估机构和评估人员不承担相关责任。

评估报告使用者应注意上述特别事项对评估结论的影响。

十二、评估报告使用限制说明

1. 本评估报告只能用于评估报告载明的评估目的和用途。
2. 本评估报告只能由评估报告载明的评估报告使用者使用。
3. 未征得本评估公司同意，本评估报告的内容不得被摘抄、引用或披露于公开媒体，但法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。
4. 本评估报告的使用有效期为一年，即自评估基准日 2015 年 4 月 30 日起至 2016 年 4 月 29 日止。

(本页系签字盖章页)

坤元资产评估有限公司



法定代表人
(或被授权人):

汪泛海

注册资产评估师:

陈汉河



吕跃明



报告日期: 二〇一五年六月十二日

