

股票简称：会稽山 股票代码：601579 编号：临 2017-050

**会稽山绍兴酒股份有限公司**  
**关于公开发行 A 股可转换公司债券**  
**募集资金使用可行性分析报告**

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

## 一、本次募集资金使用计划

会稽山绍兴酒股份有限公司（以下简称“会稽山”、“公司”或“上市公司”）本次公开发行 A 股可转换公司债券（以下简称“可转债”）募集资金总额不超过人民币 73,500.00 万元（含 73,500.00 万元），扣除发行费用后，募集资金用于以下项目：

单位：万元

| 项目名称                | 项目投入      | 拟投入募集资金   |
|---------------------|-----------|-----------|
| 收购绍兴咸亨股份有限公司 100%股份 | 73,502.00 | 73,500.00 |
| 合 计                 | 73,502.00 | 73,500.00 |

若本次发行实际募集资金净额低于拟投入项目的资金需求额，不足部分由公司自筹解决。募集资金到位之前，公司将根据项目进度的实际情况以自有资金或其它方式筹集的资金先行投入，并在募集资金到位后，按照相关法律法规的程序对先行投入资金予以置换。

若公司可转债发行未获核准，根据公司与交易对方签署的《关于绍兴咸亨食品股份有限公司之附生效条件的股份转让协议》，公司可以在 2018 年 5 月 5 日之前行使豁免权使协议生效，通过自筹资金支付绍兴咸亨食品股份有限公司（以下简称“咸亨股份”）100%股份的收购价款。

## 二、咸亨股份 100%股份收购项目

公司拟将本次发行可转债募集资金用于支付咸亨股份 100%股份收购款。本次交易完成后，公司将持有咸亨股份 100%股份，咸亨股份将成为公司的全资子

公司。

## **（一）咸亨股份基本情况**

### **1、概况**

公司名称：绍兴咸亨食品股份有限公司

注册地址：浙江省绍兴市绍三线永仁路

注册资本：2,200 万元

统一社会信用代码：913306007125260511

成立时间：1994 年 6 月 30 日

法定代表人：余龙生；

经营范围：生产：黄酒、蔬菜制品（酱腌菜）、豆制品（发酵性豆制品）、调味品（液体）、酿造酱油；货物进出口、技术进出口；收购农副产品。

咸亨股份于 2015 年 12 月 15 日在全国中小企业股份转让系统挂牌，证券简称“咸亨股份”，证券代码：834794，目前为创新层公司。控股股东及实际控制人为余龙生。

### **2、主营业务情况**

咸亨股份主营业务为腐乳、黄酒及其他调味品的生产和销售。公司历史悠久，为“中华老字号”企业，其主要产品为腐乳为“国家原产地标记保护产品”。

2016 年度，咸亨股份腐乳、调味品和酒类的销售收入分别为 10,857.10 万元、1,406.00 万元和 545.31 万元，占其当年营业收入的比重分别为 83.65%、10.83% 和 4.20%。

#### **（1）主要产品**

##### **①腐乳**

腐乳又称酱豆腐、霉豆腐、乳豆腐，是经多种微生物发酵作用后形成的传统发酵豆制品。咸亨股份的腐乳为“国家原产地标记保护产品”，咸亨商标被评为“中华老字号”，其生产的腐乳以优质大豆为原料，配以绍兴黄酒为发酵卤汁，形成了独特的风味。

咸亨生产腐乳品类较多，如红方腐乳、白方腐乳、辣方腐乳、麻油腐乳、臭方腐乳、醉方腐乳、糟方腐乳以及近年来根据不同客户群体需求创新开发的火腿味腐乳、牛肉味腐乳、香菇味腐乳等。

咸亨股份产品按包装规格可分为大坛装和玻璃瓶装，具体如下：



3.3kg 坛装绍兴南乳、  
玫瑰腐乳



350g 火腿、牛肉、  
香菇腐乳



350g、500g 醉方、糟方、棋  
方、红方、臭方、玫瑰腐乳



500g 红方、糟方、  
香辣、玫瑰腐乳



350g 老奶奶牌辣腐  
乳、白腐乳



230g 麻油、辣方、醉方、  
棋方、玫瑰、红方腐乳



380g 绍兴南乳



310g 红玉牌红腐乳

②其他调味品

咸亨股份生产各类调味品，比如酱油，采用传统工艺酿晒；南乳汁，主要用于对烹饪原料腌制入味，可烹饪南乳汁肉等；香糟卤，由陈年酒糟中提取糟汁，再配入辛香调味而成。



500ml 辣糟卤



500ml 料酒



500g 香糟卤



500g 南乳汁

③“老顺泰”黄酒

绍兴黄酒是我国酿酒史上历史较为悠久的酒种，咸亨股份生产的黄酒根据传统工艺酿造，透明澄澈、香味醇厚，主要分为花雕和泰雕两种，分为 5 年至 30 年的陈酿。



五年、八年、十年、  
十五年陈泰雕酒



三年、五年、八年陈  
花雕酒



十年陈特醇花雕酒



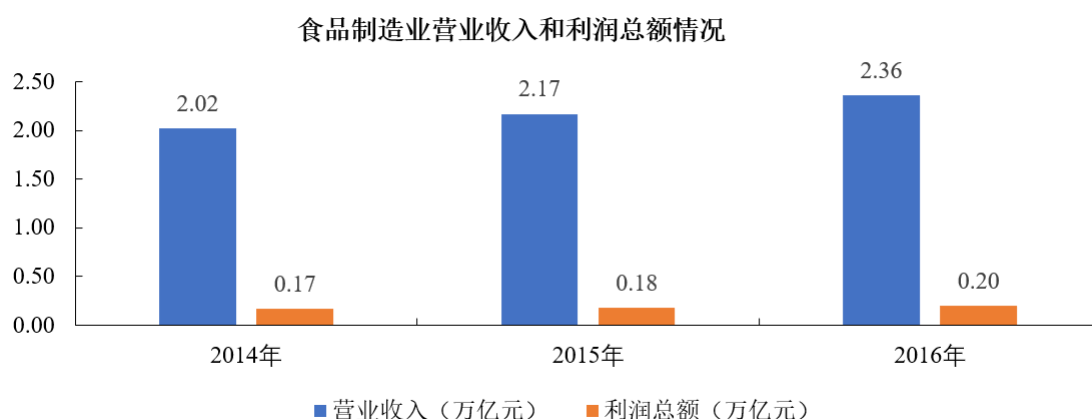
三十年陈特醇花雕酒

(2) 咸亨股份所处行业情况

①食品制造业

根据 WIND 资讯统计数据，食品制造业企业 2014 年、2015 年及 2016 年实现的营业收入分别为 2.02 万亿元、2.17 万亿元及 2.36 万亿元，食品制造业行业收入规模保持增长趋势，近三年复合增长率为 8.09%。

食品制造业企业 2014 年、2015 年及 2016 年分别实现利润总额 0.17 万亿元、0.18 万亿元及 0.20 万亿元，食品制造业利润总额保持逐年提升，近三年复合增长率为 8.47%。



数据来源：wind 资讯

## ②调味品行业

公司的主要产品为腐乳，属于食品制造业下的细分子行业：其他调味品、发酵制品制造行业。

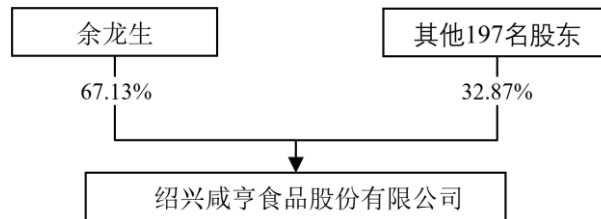
调味品是指能增加菜肴的色、香、味，促进食欲，有益于人体健康的辅助食品。我国自古有“民以食为天，食以味为先”的说法。调味品在饮食、烹饪和食品加工中广为应用，用于调和滋味、气味，具有去腥、除膻、解腻、增香、增鲜等作用，是我国特色饮食文化的核心。

随着科技的发展、生活水平的提高，调味品行业也与时俱进发生着变革。从第一代盛行数千年保留至今的单味调味品，如酱油、酱、腐乳及辣椒、八角、茴香等天然香辛料，到第二代从七十年代诞生流行至今的高浓度及高效调味品，如味精、甜蜜素等，再到复合调味品，如番茄沙司、五香粉、泡辣椒等，一直到为了追求更加健康、美味的第四代纯天然调味品。

目前，调味品行业企业众多，竞争较为激烈，但细分行业集中度较高。随着科学技术的进步、人民生活水平的提高、健康理念的深入人心，行业发展潜力巨大。

### 3、股权及控制关系

截至本报告出具日，咸亨股份股权结构如下图：



### 4、控股子公司情况

截至本报告出具日，咸亨股份具有 1 家控股子公司绍兴咸亨酱园有限公司，其基本情况如下：

公司名称：绍兴咸亨酱园有限公司

统一社会信用代码：91330683143003962M

成立时间：1994 年 06 月 30 日

注册地址：嵊州市三界镇工业园区

注册资本：50 万元

法定代表人：余龙生

经营范围：生产：黄酒、蔬菜制品（酱腌菜）、豆制品（发酵性豆制品）、调味品（液体）、酿造酱油。

### 5、最近一年及一期经审计财务数据

公司本次收购咸亨股份的审计基准日为 2017 年 9 月 30 日。天健会计师事务所（特殊普通合伙）已对咸亨股份的报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。咸亨股份最近一年及一期经审计财务数据如下：

单位：万元

| 项目    | 2017 年 9 月 30 日 | 2016 年 12 月 31 日 |
|-------|-----------------|------------------|
| 资产总额  | 16,443.57       | 15,159.38        |
| 负债总额  | 3,289.86        | 3,748.76         |
| 所有者权益 | 13,153.71       | 11,410.62        |
| 项目    | 2017 年 1-9 月    | 2016 年度          |
| 营业收入  | 10,884.09       | 12,979.53        |

|                          |          |          |
|--------------------------|----------|----------|
| 营业利润                     | 5,306.33 | 4,034.29 |
| 归属于公司普通股股东的净利润           | 3,943.09 | 2,890.60 |
| 扣除非经常性损益后的归属于公司普通股股东的净利润 | 2,355.56 | 3,025.92 |

## （二）资产评估及交易定价情况

### 1、交易定价

本次交易定价综合考虑咸亨股份主营业务的盈利能力、公司未来发展前景、技术与品牌、市场与客户等多种因素，并参考审计、评估报告，由交易双方友好协商确定。咸亨股份 100%股权交易作价为人民币 73,502.00 万元。

### 2、标的公司评估结果

坤元资产评估有限公司为本次收购出具了《会稽山绍兴酒股份有限公司拟发行可转换公司债券购买资产涉及的绍兴咸亨食品股份有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》，截至评估基准日 2017 年 9 月 30 日，咸亨股份全部权益评估值为人民币 73,600.00 万元。

### 3、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收益法进行评估。

### 4、评估假设

#### （1）基本假设

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、在一定时期内持续地经营下去；

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。评估专业人员仅对相关资料进行必要和有限的抽查验证或分析，但对其准确性不作保证；

⑤ 宏观环境相对稳定假设：国家现有的宏观经济、政治、政策及评估对象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；

⑥ 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；

⑦ 对被评估单位未来的税收政策的预测，我们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。

## （2）具体假设

① 本评估预测是基于被评估单位提供的持续经营状况下的发展规划和盈利预测并经过评估专业人员剔除明显不合理部分后的基础上的；

② 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；

③ 假设预测期所基于的会计政策与基准日会计政策在所有重大方面一致；

④ 假设被评估单位每一年度的营业收入、成本费用等的支出，在年度内均匀发生；

⑤ 假设被评估单位经营资质到期后可正常办理续期；

⑥ 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。

## 5、评估结论

以 2017 年 9 月 30 日为基准日，用资产负债法对咸亨股份股东全部权益价值进行评估得出的评估结论如下：

资产账面价值为 16,474.67 万元，评估价值为 29,991.08 万元，评估增值 13,516.41 万元，增值率 82.04%。负债账面价值为 3,320.48 万元，评估价值为 3,320.48 万元。股东权益账面价值为 13,154.19 万元，评估价值为 26,670.60 万元，评估增值 13,516.41 万元，增值率 102.75%。

以 2017 年 9 月 30 日为基准日，采用收益法对咸亨股份股东全部权益价值进行评估得出的评估结论如下：咸亨食品股东全部权益价值的评估结果为 73,600.00 万元，评估增值 60,445.81 万元，增值率 459.52%。

咸亨食品股东全部权益价值采用资产基础法评估的结果为 26,670.60 万元，

采用收益法评估的结果为 73,600.00 万元，两者相差 46,929.40 万元，差异率 175.96%。两种评估方法产生差异的主要原因主要是：

（1）收益法是从企业未来发展的角度，通过合理预测企业未来收益及其对应的风险，综合评估企业股东全部权益价值，在评估时，不仅考虑了各分项资产是否在企业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对股东全部权益价值的影响，同时也考虑了行业竞争力、公司的管理水平、人力资源、要素协同作用等资产基础法无法考虑的因素对股东全部权益价值的影响。根据咸亨食品所处行业 and 经营特点，收益法评估价值能比较客观、全面地反映目前企业的股东全部权益价值，故取收益法评估结果 73,600.00 万元（大写为人民币柒亿叁仟陆佰万元整），作为咸亨食品股东全部权益的评估价值。

（2）资产基础法评估中很难考虑诸如人力资本、销售网络、管理效率、资质及商誉等价值，且资产基础法以企业单项资产的再取得成本为出发点，有忽视企业的获利能力的可能性。

### **（三）董事会关于本次公开发行可转换公司债券募投项目收购标的相关评估机构的独立性、评估假设前提和评估结论的合理性、评估方法的适用性讨论与分析**

#### **A.评估机构的独立性**

坤元资产评估有限公司具有从事证券期货业务资格和有关部门颁发的评估资格证书，具有从事评估工作的专业资质。坤元资产评估有限公司及其经办评估师与本次交易所涉及的相关当事方除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，具有独立性。

#### **B.评估假设前提的合理性**

上述各项评估的评估假设前提均能按照国家有关法规与规定进行、遵循了市场的通用惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

#### **C.评估定价的公允性**

本次交易所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的的相关性一致，评估结果作为定价依据具有公允性。

#### **（四）《附生效条件的股份转让协议》的主要内容**

##### **1、合同主体、签订时间**

甲方：余龙生等 198 名自然人（即咸亨股份全体股东）

乙方：会稽山绍兴酒股份有限公司

签订时间：2017 年 11 月 6 日

##### **2、标的资产定价**

甲方同意将其合法持有咸亨股份 100%的股份合计以人民币柒亿叁仟伍佰零贰万元整（小写：73,502 万元）的价格全部转让予乙方；乙方同意以此价格受让上述股份。

双方同意，由受让方委托的具有合法资质的专业审计机构和评估机构对目标公司截至 2017 年 9 月 30 日的股份价值进行审计、评估，并由其出具《审计报告》和《评估报告》。双方同意以目标公司评估值作为本次股份转让价格的参考，并以此作为股份交割的依据，确定本次股份转让的价格为 73,502 万元。

##### **3、股份转让价款的支付方式**

双方确认，本次股份转让价款的支付方式如下：

乙方已向甲方支付本次股份转让第一笔交易定金人民币壹仟万元整（小写：1,000 万元）。自本协议生效之日起，乙方已支付的定金作为第一笔股份转让价款。

在本协议生效，且中国证监会批准乙方本次发行事项后，乙方应立即启动本次发行的募集资金到位程序。乙方应于募集资金到账并由乙方聘请的具备专业资质的会计师事务所就募集资金出具《验资报告》后 15 个工作日内向甲方支付本次股份转让价款（若乙方先行支付定金的，则股份转让价款为扣除定金后的余款）。

##### **4、交割事项**

就标的资产交割，甲方应督促咸亨股份在本协议生效后 10 个工作日内向股转公司提交终止挂牌申请，并在本协议生效后 45 个工作日内完成标的股份过户至乙方名下的工商变更登记手续，交易双方应积极配合咸亨股份完成相关法律手续。

##### **5、过渡期损益安排**

双方确认，自评估基准日至交割日（含当日），标的公司如实现盈利，或因

其他原因而增加的净资产的部分，均归乙方所有；自评估基准日至交割日（含当日），标的公司如发生亏损，或因其他原因而减少的净资产部分，均由甲方承担。过渡期的损益的确定以交割审计报告为准。

## **6、本协议的生效**

本协议经各方签字盖章后成立。

除本协议特别约定的条款之外，本协议其他条款在以下条件全部成就后生效：

- （1）乙方董事会、股东大会审议批准本次股份转让的相关事项；
- （2）目标公司董事会、股东大会审议批准本次股份转让的相关事项；
- （3）中国证监会核准乙方本次公开发行可转换公司债券。

乙方可于 2018 年 5 月 5 日前单方面豁免本条所述生效条件之第（3）项，如乙方行使豁免权，本协议自本条第（1）、（2）项条件成就且乙方向甲方送达书面豁免通知之日起生效。上述情形下，甲方应于本协议生效后按规定立即启动标的资产交割程序，乙方应于本协议生效后且转让股份具备交割条件后 30 个工作日内向甲方支付本协议所述之股份转让价款（若乙方先行支付定金的，则股份转让价款为扣除定金后的余款）。

## **7、本协议的变更、解除与终止**

因情况发生变化，双方协商一致同意，可变更或解除本协议。

若截至 2018 年 6 月 30 日，乙方未向甲方支付本协议所述之股份转让款，则本协议双方应当就本次交易事项重新协商，如协商不成，则本协议终止，双方均不承担违约责任，甲方应当向乙方返还全部交易定金。若乙方按照本协议的约定行使豁免权的，则不适用本条约定。

## **8、违约责任**

各方均应遵照本协议的约定履行全部义务，任何违反本协议约定的行为，均构成违约，违约方应当赔偿其他方因此遭受的所有损失或损害。

双方确认，乙方已向甲方支付本次交易定金人民币 1,000 万元，甲方若违反本协议的约定，应当向乙方双倍返还本次交易定金，乙方若违反本协议的约定，乙方无权向甲方要求返还定金。

如乙方未按本协议的约定支付股份转让价款，应向甲方承担全部赔偿责任，

包括资金损失和合理的追索费用，其中资金损失为每延期一日以应付款总额为基数，按银行同期（一年期）贷款利率计算罚息。

如在股份转让过程中或在股份交割日后，由于甲方资料提供原因出现甲方未披露的或有负债因第三人追索而被生效法律文书确定，且目标公司需依法向第三人支付，导致目标公司股份价值减损超过 10 万元的，则甲方应在收到乙方书面通知之日起 30 日内，按前述负债金额向乙方赔偿损失并支付所发生的合理费用（包括但不限于律师费、公证费、调查取证费、差旅费、诉讼或仲裁费用等）。如甲方违反本协议的其他约定，给目标公司造成损失的，则甲方应对目标公司承担赔偿责任，并赔偿乙方因此受到的损失。

如果本协议项下的股份转让因不可归责于转让方或受让方中任何一方之原因而最终未予完成，任何一方无需对本次股份转让交易的失败承担责任，甲方应当自知道或应当知道本次交易无法完成之日起 3 日内向乙方返还本次交易定金 1,000 万元。

#### **（五）股份转让涉及的决策及批准情况**

本次股份转让已经公司董事会审议通过，尚需提交公司 2017 年第一次临时股东大会审议表决。本次发行尚需中国证监会核准。

咸亨股份本次转让相关事宜已经其董事会审议通过，尚需提交其公司股东大会审议表决。

除此之外，本次股权转让不涉及其他决策及批准情况。

#### **（六）本次交易不构成关联交易、不构成重大资产重组**

本次交易不构成关联交易，不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

#### **（七）项目实施的必要性和可行性**

##### **1、有利于品牌强强联合、提升公司品牌实力**

会稽山为历史悠久的“中华老字号”企业，咸亨股份也是历史悠久的“中华老字号”企业，其主要产品腐乳为“国家原产地标记保护产品”。

本次收购完成后，公司拥有的“中华老字号”将由现有的 2 个（“会稽山”、“西塘”）增加到 3 个（再增加“咸亨”），会稽山在传承创新发展中华民族产业

的道路上，将底气更足，品牌实力进一步增强。

## 2、有利于进一步整合黄酒产业、提升公司实力

公司上市后先后收购乌毡帽酒业、唐宋酒业、参股塔牌，持续推进行业内整合。咸亨股份黄酒产量虽然较小，但亦有利于公司在产业整合中进一步获得竞争优势。

## 3、有利于快速切入调味品行业、发力料酒细分市场

咸亨股份的主营产品腐乳属于调味品行业，具有良好基础和优秀的资源。公司通过本次收购，可以快速进入调味品行业。咸亨股份也生产销售料酒等其他调味品。本次收购完成后，依托会稽山优秀的酿造工艺、管理能力和技术研发实力，有望在巩固提高咸亨股份在腐乳产品领域的竞争力的同时，进一步壮大提升在料酒等其他调味品领域的竞争力。

## 4、有利于整合渠道优势、发挥协同效应

会稽山的商超、经销商等全国性网络，在黄酒领域拥有较强的竞争力。咸亨股份历史悠久，在腐乳等调味品细分行业具有较大的市场影响力，拥有较为广阔的渠道优势。收购后双方渠道将实现相互支持，共同提升各自产品的竞争力。

咸亨股份与公司在产品和原材料方面有交叉重合，咸亨股份的主营业务与公司主营业务同属酿造发酵领域，在业务上与公司有较强的互补性和关联性，具有较大的协同效应。

## 5、有利于提升公司整体盈利能力、为股东创造价值

咸亨股份目前在腐乳领域已形成一定的规模和良好的盈利能力，其主要产品腐乳以优质大豆为原料，配以绍兴黄酒为发酵卤汁，公司在绍兴黄酒领域的技术和经验有助于进一步提升其产品品质，提升市场竞争力，进而增强盈利能力。

本次收购完成后，咸亨股份将成为上市公司全资子公司，纳入公司合并报表范围，有助于增加归属于上市公司股东的净利润，增强公司的盈利能力，将使公司业务扩展到调味品领域，增强公司整体产业链，促进公司可持续发展，为全体股东创造更大价值。

### **三、本次发行对公司经营管理和财务状况的影响**

#### **（一）本次发行对公司业务经营的影响**

公司作为国内知名的黄酒生产企业，为了实现公司的战略目标，公司必须抓住行业快速发展机遇，优化产业资源整合，提升公司自身实力。

咸亨股份历史悠久，在其行业内具有较大的市场影响力，销售渠道通畅；咸亨股份与公司在产品和原材料方面有交叉重合，咸亨股份的业务与公司业务同属酿造发酵领域，具有较大的协同效应。公司通过实施本次收购，将咸亨股份变为公司全资子公司，有助于增加归属于上市公司股东的净利润，增强公司的盈利能力，有利于推动公司发展战略的实现。

#### **（二）本次发行对公司财务状况的影响**

可转债可以转换为公司的股票，从本质上讲，相当于在发行公司债券的基础上附加了一份期权，因此兼具股性和债性。可转债通常具有较低的票面利率，能够显著降低公司的融资成本。

本次可转换公司债券若能顺利发行，将有效优化公司资本结构，增强持续盈利能力和抗风险能力，增强公司的综合竞争力，为公司的长期持续发展奠定坚实基础。

### **四、可行性分析结论**

综上，本次发行有利于提高公司的经营能力，促进公司业务的协同发展，符合公司战略发展规划，有助于提升公司的盈利能力及综合竞争实力。募集资金的用途合理、可行，符合本公司及全体股东的利益。

会稽山绍兴酒股份有限公司董事会

2017年11月8日