

证券代码：002568

证券简称：百润股份

上海百润投资控股集团股份有限公司

（上海市康桥工业区康桥东路 558 号）



非公开发行股票募集资金使用的可行性分析报告

二〇二〇年五月

释义

在非公开发行股票募集资金使用的可行性分析报告中，除非另有说明，下列简称或专业名词具有如下特定含义：

本公司、公司、百润股份、上市公司	指	上海百润投资控股集团股份有限公司
本次发行、本次非公开发行	指	百润股份本次非公开发行 A 股股票
本报告	指	《上海百润投资控股集团股份有限公司非公开发行股票募集资金使用的可行性分析报告》
董事会	指	上海百润投资控股集团股份有限公司董事会
元、万元	指	人民币元、万元
本次募投项目、募投项目	指	烈酒（威士忌）陈酿熟成项目
巴克斯酒业	指	上海巴克斯酒业有限公司，百润股份之全资子公司
巴克斯酒业（成都）	指	巴克斯酒业（成都）有限公司，巴克斯酒业之全资子公司
烈性酒/烈酒	指	含糖原料经发酵或含淀粉原料经糖化、发酵后，通过蒸馏而制得的含酒精饮品，通常有较高的酒精度
预调鸡尾酒、预调酒	指	英文名为 Ready-to-drink，简称为 RTD，以蒸馏酒、发酵酒、配制酒等为基酒，加入可食用原料（糖、果蔬汁等）或药食两用的原料、辅料、食品添加剂等，进行调配、混和，含有或不含有二氧化碳的饮料酒
基酒	指	预调鸡尾酒的主料，通常以蒸馏酒、发酵酒、配制酒等为基酒，如威士忌、白兰地、伏特加、朗姆酒、金酒等
橡木桶	指	一种储酒容器，在陈酿威士忌的过程中，桶内的单宁、香兰素、橡木内酯、丁子香酚等化合物会溶解于酒中，这些物质可使威士忌酒的颜色更为稳定、口感更为柔和、香味更为协调

注：本报告中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

为了进一步提升预调鸡尾酒基酒的品质、把握国内预调鸡尾酒市场的发展机遇、增强上市公司的综合实力，公司拟向特定对象非公开发行股票募集资金用于烈酒（威士忌）陈酿熟成项目，对于本次募集资金投资项目的可行性分析如下：

一、本次募集资金使用计划

本次非公开发行股票募集资金总额不超过 100,600 万元，扣除发行费用后将全额用于烈酒（威士忌）陈酿熟成项目，具体如下表所示：

单位：万元

项目	投资金额	募集资金拟投入金额
烈酒（威士忌）陈酿熟成项目	117,381.96	100,600.00
合计	117,381.96	100,600.00

项目总投资金额高于本次拟投入募集资金金额部分由公司自筹解决；若本次发行扣除发行费用后的实际募集资金净额低于本次募集资金投资项目使用金额，不足部分由公司自筹解决；在本次非公开发行股票募集资金到位之前，公司将根据项目进度的实际情况以自筹资金先行投入，并在募集资金到位之后予以置换。

二、本次募集资金的必要性与可行性

（一）项目概况

项目名称：烈酒（威士忌）陈酿熟成项目

项目投资：本项目总投资为 117,381.96 万元，其中建设投资 101,675.08 万元，铺底流动资金 15,706.88 万元。

项目实施主体：该项目由公司下属全资子公司巴克斯酒业（成都）实施。

项目实施地点：项目拟在四川省邛崃市实施。

项目建设周期：共计 24 个月。

（二）项目实施的必要性

1、推进预调鸡尾酒产品升级，巩固市场地位的客观需要

威士忌（Whiskey）是一种由大麦等谷物酿制，在橡木桶中陈酿多年后，调配成 43 度左右的烈性蒸馏酒，英国人称之为“生命之水”。威士忌的酿造历史

悠久，是世界最著名的蒸馏酒品种之一。威士忌品种多样，不同品种的威士忌风味别具一格，代表着不同的文化内涵，有的辛辣刺激，有的柔和甘甜，有的麦香醇厚，给消费者带来非常多元丰富的饮用体验。威士忌饮用场景多样，可以在家饮用，也适合商务人士在正餐后和客户交际饮用，亦适合在娱乐场所饮用，受众群体较为广泛，饮用场景较为多元。威士忌是预调鸡尾酒较为普遍的基酒品种，其风格、口感、个性受众多因素影响，包括原料、水质、气温、湿度以及陈酿条件等，熟成环境和陈酿周期的恰当选择将赋予威士忌独特的风味。

影响威士忌品质和风味的主要因素包括酒精度、熟成温度、熟成湿度、熟成时间和橡木桶。其中酒精度的高低影响酒精、芳香物质与橡木桶之间的化学反应，从而影响威士忌中的酯类等物质含量，进而影响威士忌基酒的风味；熟成的温度、湿度需要陈酿库进行合理控制，在干热的环境中，威士忌会加剧水分蒸发，使得酒精含量上升，进而影响威士忌与橡木桶的反应；橡木桶储藏是威士忌基酒生产过程中独特的工序，橡木桶内壁使用前需要先进行烘烤，一方面便于为威士忌着色，另一方面也激活橡木中的香酚因子，在威士忌装入橡木桶后，香酚因子就会随着时间慢慢融入到威士忌中，为威士忌带来色泽、香味、口感上的变化；熟成时间也是重要因素，根据中国国家标准之“GB/T 11857-2008 威士忌”，威士忌原酒需要陈酿两年以上，陈酿时间越久，威士忌的口感越独特。本次募投项目旨在为自产威士忌基酒提供稳定的陈酿熟成环境，从而为预调鸡尾酒产品升级提供基酒原料基础。

预调鸡尾酒市场竞争的关键在于饮用场景创新，产品升级可有效驱动饮用场景创新，以日本预调酒为例，日本预调酒种类高达上百种，预调酒企业通过扩大消费场景，获取增量消费者需求。陈酿熟成环节赋予威士忌风格多样的口味和风格，使威士忌成为饮用场景丰富并能迎合消费者多样化口味需求的预调酒重要基酒原料。根据国外成熟市场的经验，威士忌基酒是中高端预调鸡尾酒的首选材料，如三得利的 Highball、百富门出品的杰克丹尼威士忌可乐等。三得利 Highball 以口感好、易入口的饮用场景作为推广起点，选择具有 70 多年历史的角瓶威士忌作为基酒与苏打水进行调制，通过冰块、柠檬片的调节使得 Highball 具有独特的口感，成为日本预调鸡尾酒市场的爆款产品，也使得作为基酒的角瓶威士忌一度出现供不应求。新鲜口感的软饮料与风格独特的威士忌混搭可以带来焕然一新的

享用体验，符合追求时尚的新兴消费群体“混饮+场景”的消费方式，也是公司预调鸡尾酒业务产品升级的重要方向之一，类似 Highball 系列的威士忌预调酒在国内市场上尚属空白。

公司是国内预调鸡尾酒行业的龙头企业，公司旗下的“RIO（锐澳）”品牌已获得了消费者的广泛认可，是目前国内预调鸡尾酒市场的领导品牌，相关产品在国内具有较高的市场占有率。在深耕现有预调鸡尾酒市场的同时，公司逐步开始研发并拓展新系列的预调鸡尾酒产品，如威士忌苏打、威士忌可乐、高度威士忌预调酒等，此类产品度数相对现有产品较高，对威士忌基酒的需求更大，且消费者饮用场景更趋多样化，也对威士忌基酒的陈酿提出更高要求。通过本次募投项目的实施，公司拟运用先进技术满足威士忌基酒的储藏条件，结合传统陈酿工艺和橡木桶特质，酿造多种风味的威士忌基酒，并对其进行分级测试，保证威士忌基酒的高品质化、风格多样化及口感典型性，以有效满足预调鸡尾酒产品升级的原料需求，并进一步巩固公司的市场地位。

2、满足威士忌基酒陈酿需求，提升预调鸡尾酒竞争优势的需要

威士忌生产需要经过糖化、发酵、蒸馏、陈酿、调和等工序，陈酿是确保威士忌基酒品质的关键工序之一，根据中国国家标准之“GB/T 11857-2008 威士忌”的要求，麦芽威士忌和谷物威士忌需要在橡木桶陈酿至少两年。良好的陈酿库环境和优质的橡木桶在威士忌的酿造过程中发挥着重要作用，掌握合适的威士忌陈酿库的整体环境指标和橡木桶中陈酿的时间，可使威士忌口感、风味达到最佳状态，是保证威士忌品质的关键。

公司主营业务之一是预调鸡尾酒，预调鸡尾酒是以伏特加、威士忌等烈酒为基酒，搭配不同的果蔬汁、茶、碳酸类饮料调配而成的低度饮料酒，威士忌是公司预调鸡尾酒产品的重要原料基酒之一，也是后续开发中高档预调酒产品的重要基酒品种。近年来，随着全球威士忌市场快速升温，中国进口威士忌增速较快，价格随着消费升级稳步上升，市场越来越成熟，使得公司采购的威士忌成本持续上升。

为加强对上游原材料的掌控，降低原材料价格上涨所带来的风险，确保重要原料的品质稳定，公司正在实施烈酒生产线项目，建设完工之后，将新增威士忌

原酒产能，新增的威士忌原酒要求通过陈酿提升品质，以保证威士忌基酒质量。公司拟通过自建烈酒（威士忌）陈酿库以及购置烈酒（威士忌）陈酿设施（橡木桶），对包括避光、温度、氧化、橡木桶储藏等在内的陈酿环境要素进行有效管理，从而建立统一、有效的威士忌基酒陈酿环境管控体系，为预调鸡尾酒业务提供品质稳定、成本更低的威士忌基酒原料。

综上所述，本次募投项目的实施可有效满足威士忌基酒陈酿的需要，完善公司预调鸡尾酒业务产业链，节约基酒原料成本和提升基酒品质，进一步增强公司在预调鸡尾酒市场的竞争优势。

3、提升公司综合实力，落实公司发展战略的必然选择

2015 年开始，伴随着消费升级进入品质消费阶段和国家推进供给侧改革，酒类消费品行业也迎来升级和分化的历史阶段。近年来，国内威士忌市场持续向好，威士忌系列酒的年轻消费者群体稳步扩大，且对威士忌的偏好度高于白酒。通过本次募投项目的实施，公司将加大对威士忌系列预调酒的开发力度，获取威士忌爱好者的增量需求，扩大公司的消费者群体，进一步提升公司市场影响力。

受益于下游市场扩容和市场份额向龙头品牌集中的行业发展趋势，报告期各期，公司预调鸡尾酒业务规模持续增长，最近三年销量的复合增长率为 21.24%，市场龙头地位得以巩固，经营实力得到稳步提升。但随着行业竞争的加剧，消费者需求更趋多元化，对公司的消费场景开发、新产品储备、原料成本控制等提出更高的要求。公司致力于开拓更广阔的预调鸡尾酒市场，因而对原料基酒的品质要求和需求量也将不断提升。通过本次非公开发行股票及募集资金投资项目的顺利实施，公司资本实力将有所提升，自建威士忌陈酿库及自购橡木桶可以实现公司优质威士忌基酒的储藏能力，有利于公司根据预调鸡尾酒产品定位对威士忌原酒进行陈酿，通过分级储藏、分级测试形成不同类别的基酒，抢占威士忌系列预调酒的市场份额，提升公司综合实力，巩固预调鸡尾酒市场龙头地位，从而落实公司预调鸡尾酒全产业链发展的重要战略。

（三）项目实施的可行性

1、国内预调鸡尾酒产品市场规模有望不断扩大，为项目实施提供市场保障

酒是人们情感交流、生活礼节的重要载体，在经济、社会、文化交融中发挥着强大作用。目前，中国的酒类消费以白酒、啤酒为主，随着互联网快速发展带来的全球信息传播，东西方酒类文化不断融合，我国酒类消费者的观念也在发生变化。在饮酒文化上，90后、00后年轻人喜欢低度酒，随着90后、00后逐渐成为新消费主力，他们更看重的是消费场景和消费体验，而预调鸡尾酒度数低、个性化强、场景多样，正在成为一种发展趋势。

预调鸡尾酒具有低酒精度、口味众多、饮用方便等特点，可以迎合不同消费者的喜好，受到了众多消费者的关注，占据了一定的市场份额。《预调鸡尾酒消费者饮用实态调查》显示，日本2019年预调鸡尾酒销量为137.85万千升，同比增长12%，连续12年保持增长，并连续两年保持两位数增长，人均消费达到11.04升；预计2020年将扩大到153.6万千升，未来预调鸡尾酒市场仍将保持良好势头。此外，过去日本预调酒酒精度基本在4到6度之间，目前已提升至9度，如Highball、威士忌可乐等系列产品度数则保持在5度以上。中国与日本饮食文化相近，较之日本市场，中国预调鸡尾酒市场仍存在较大的市场空间。从世界范围来看，日本、欧美等国家的预调鸡尾酒占酒类饮品比例远高于目前国内水平，国内预调鸡尾酒的人均消费量仍较低。此外，预调鸡尾酒在国内的普及程度亦低于发达国家。基于追求口味独特的低度酒精饮料、消费群体结构变化等行业发展趋势，长期来看，国内预调鸡尾酒市场仍处于发展初期，未来仍具有较大的增长空间。

国家统计局数据显示，近年来，我国居民人均可支配收入逐年上升，由2013年的18,310.80元增长到2019年的30,733.00元，复合增长率为9.01%；2019年末，我国常住人口城镇化率达到60.60%。根据中国社科院《中国城市竞争力第17次报告》，预计到2035年中国城镇化比例将达到70%以上。中国经济在经历四十余年的高速增长后，城镇化率水平不断提高，居民可支配收入不断增加，将带动中高档食品饮料的消费量，预调鸡尾酒作为低度酒的重要酒类之一，饮用场景更加多元丰富，国内预调鸡尾酒市场有望进一步扩大，预计预调鸡尾酒的消费将持续增长。

综上所述，中西方酒文化的融合、预调鸡尾酒市场的发展趋势及国内消费人

群的不断扩大，为本项目的实施提供了可靠的市场保障。

2、公司行业龙头地位和市场渠道，有助于预调鸡尾酒新产品的推广

酒类企业的行业地位一定程度上可以反映其产品市场认可度、产品质量及市场竞争力，参考日本预调鸡尾酒行业的发展现状，市场格局较为稳定，三得利和麒麟占据日本预调鸡尾酒市场的主要份额。随着我国消费者购买力不断增强、消费持续升级以及预调鸡尾酒行业发展因素的影响，我国预调鸡尾酒的竞争格局逐渐明晰，在经历深度调整后，行业向龙头品牌集中的趋势较为明显。“RIO（锐澳）”作为国内预调鸡尾酒行业龙头企业的地位不断得以巩固，为公司开展新产品市场推广、消费者教育提供有力保障。

经过多年的发展，公司在国内预调鸡尾酒市场具有渠道竞争优势，已建立完善的线下渠道、数字零售渠道、即饮渠道。其中，线下渠道包括现代渠道、传统渠道，主要为经销模式，公司通过在全国主要城市建立完善的经销商体系，将其产品延伸至零售终端领域，形成了成熟的经销商网络；同时，通过在国内大型连锁商超（如沃尔玛、大润发、苏果等）、大型连锁便利店（如 7-11、全家、可的、好德、捷强等）直接面向终端消费者进行销售，公司传统销售渠道已覆盖全国超过 1,000 个主要城市。数字零售渠道主要通过包括天猫、京东等在内的第三方网络销售平台进行直接销售，以及通过盒马鲜生等进行 O2O 布局。公司将结合新零售行业的发展趋势，实现个性化、高质量现场调配威士忌系列预调酒的供应，满足消费者对威士忌预调酒新鲜畅饮的追求，同时有利于填补中餐厅等销售市场空白。即饮渠道主要包括酒吧、KTV、餐厅等，公司不断丰富即饮渠道产品线，积极向三、四线城市拓展，已逐步建立系统有效的即饮终端。

本次烈酒（威士忌）陈酿熟成项目建设完成后，能实现约 34,000 吨威士忌原酒（酒精度为 70%）的储藏能力，公司现已形成的预调鸡尾酒龙头地位以及现有的多维度、广覆盖的渠道通路，将为未来预调鸡尾酒新产品销售提供强大助力，为公司预调鸡尾酒在全国推广提供了市场开拓条件，从而有力推动威士忌系列预调酒新产品的销售。

3、公司现有资源条件、技术储备和业务基础，为项目实施提供有力保障

公司已具备项目实施的资源条件，公司拟在邛崃市建设本次募集资金投资项目，邛崃是中国规模较大的白酒原酒生产基地，具有较好的产业集群效应，公司正在建设烈酒生产线，建设完成后可为本次募投项目提供威士忌原酒原料，募投项目的实施具有稳定的原料资源供应。本次募投项目不属于《产业结构调整指导目录（2019 年本）》中的限制类、淘汰类的产业目录，且工艺流程不存在高污染性，项目所需的备案、环评手续已办理完成，因此，本次募投项目具备政策可行性。

公司已具备威士忌基酒陈酿熟成所需的技术、人才，公司将采用世界优质威士忌陈酿环节的传统工艺，引进国际上成熟且较为先进、实用的技术，采购优质橡木桶，依托四川邛崃地区的自然环境和政策支持，并通过国外考察、派遣研究生、聘请境外技术顾问、内部培训等多种方式不断积累、提升技术水平。综上所述，公司现有的技术、人才储备能够保证本次项目的顺利实施。

公司现有预调鸡尾酒业务基础扎实，最近三年保持较高的销售额，且在预调鸡尾酒领域具有较高的品牌知名度和较高的市场占有率，与下游经销商和即饮渠道建立了稳定的合作关系。公司长期密切跟踪国外成熟市场威士忌系列预调酒的发展路径和商业模式，根据中国消费者的口感及饮用场景需求，逐步研发威士忌苏打、威士忌可乐、高度威士忌预调酒等新产品，后续将根据市场开拓和营销开展情况，适时进行渠道铺设。预调鸡尾酒业务的稳定增长和良好的品牌效应可以有力推动威士忌系列预调酒的销售，为本次项目的顺利实施提供业务基础。

（四）项目实施进度及投资估算

该项目建设期为 24 个月，预计投资总额为 117,381.96 万元，主要投资内容为威士忌陈酿库建设工程、威士忌陈酿所需橡木桶等，具体构成如下表所示：

单位：万元

序号	项目名称	投资金额	投资金额投入占比
1	建设投资	101,675.08	86.62%
1.1	建筑工程费	21,589.79	18.39%
1.2	安装工程费	3,119.54	2.66%
1.3	橡木桶购置费	70,000.00	59.63%
1.4	其他工程费用	4,709.07	4.01%
1.5	其他设备购置费	1,250.00	1.06%
1.6	预备费	1,006.68	0.86%

序号	项目名称	投资金额	投资金额投入占比
2	铺底流动资金	15,706.88	13.38%
项目总投资		117,381.96	100.00%

（五）项目经济效益预测

本项目计划建设烈酒（威士忌）陈酿熟成项目，主要包括烈酒（威士忌）陈酿库建设项目和烈酒（威士忌）陈酿设施（橡木桶）项目，待建成并完全达产后，能实现约 34,000 吨威士忌原酒（酒精度为 70%）的储藏能力，预期可获得较好的经济效益。预计项目财务内部收益率（税后）为 9.01%，含建设期的静态投资回收期（税后）为 10.48 年。

（六）项目备案及环评情况

烈酒（威士忌）陈酿熟成项目相关备案、环评等手续已办理完成。

三、本次发行对公司经营管理和财务状况的影响

（一）本次非公开发行对公司经营管理的影响

本次非公开发行股票扣除发行费用后的募集资金净额将用于募投项目，符合公司经营发展战略规划，紧密围绕主营业务展开，有利于公司把握行业发展趋势，进一步优化公司产品结构，推进公司产品创新，巩固公司的行业龙头地位，增强公司的综合竞争力。

（二）本次发行对公司财务状况的影响

本次非公开发行募集资金到位并投入使用后，公司资产总额和净资产将同时增加，从而优化公司的财务结构，公司资本规模和抗风险能力将进一步增强。本次发行股票募集资金到位后，尽管募集资金投资项目的建成投产并产生效益需要一定时间，短期内公司净资产收益率及每股收益将有所下降，但长期来看募集资金投资项目有利于满足公司威士忌基酒陈酿需求、提升公司产品创新能力，有利于公司进一步开拓市场、提升产品市场竞争力，预期具有良好的经济效益。

四、结论

综上所述，董事会认为：募集资金投资项目符合相关政策和法律法规，烈酒（威士忌）陈酿熟成项目的顺利实施，能满足公司威士忌基酒的陈酿需求，从而

满足公司预调鸡尾酒业务所需的威士忌基酒需求，增强公司的成本优势和市场竞争力，有利于公司实现预调鸡尾酒产品升级，巩固市场龙头地位。因此，本次非公开发行股票募集资金能提升公司的综合实力，顺利落实公司未来发展战略，有利于公司的可持续发展，符合公司及全体股东的利益。本次募集资金投资项目是可行的、必要的。

上海百润投资控股集团股份有限公司

董事会

二〇二〇年五月八日