

上海太和水科技发展股份有限公司
关于现金收购黑龙江海赫饮品有限公司的补充公告

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。

上海太和水科技发展股份有限公司（以下简称“公司”）于 2022 年 8 月 3 日发布《上海太和水科技发展股份有限公司关于现金收购黑龙江海赫饮品有限公司的公告》（公告编号：2022-029），现对相关事项补充公告如下：

一、关于资产评估主要参数选择和评估结论的可靠性、合理性分析

根据本次评估目的及评估范围内资产业务的特点，评估采用收益法和市场法进行评估，最终选取收益法评估结果为本次评估目的的价值参考依据。在评估基准日 2021 年 12 月 31 日黑龙江海赫饮品有限公司（以下简称“海赫饮品”）股东全部权益评估结果为 6,200.00 万元，较其账面净资产价值 3,144.36 万元，增值 3,055.64 万元，增值率 97.18%。

1. 资产评估主要参数选择的可靠性、合理性分析

（1）未来营业收入预测的情况说明

①2022 年收入预测的合理性

2022 年 1-6 月，海赫饮品实现营业收入 549.98 万元，较上年同期有所增长。同时，海赫饮品成功拓展部分新客户，其中较 2021 年度新增客户黑龙江天润田间农牧科技有限公司，根据相关 OEM 合作合同，预计 2022 年下半年可实现营业收入约 100 万元。

2021 年度，海赫饮品实现营业收入 1,276.97 万元，其 2022 年度预测营业收入较 2021 年度有所增长，相关预测具备合理性。

②2023 年后收入预测的合理性

海赫饮品连续四年实现收入增长，且 2020 年和 2021 年增长率分别为 76%和

25%。目前，海赫饮品已确立了线上线下两个渠道协同开拓，自有商品和 OEM 产品共同发展的营销思路。结合其资源优势及行业增长趋势，本次评估中，预计海赫饮品 2023 至 2026 年收入增长率分别为 15%、20%、30%和 20%。

综上，海赫饮品未来营业收入预测如下：

营业收入预测表

金额单位：人民币万元

类别/年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度
OEM	928.74	1,068.05	1,281.67	1,666.17	1,999.40
自有品牌	475.93	547.31	656.78	853.81	1,024.57
营业收入合计	1,404.67	1,615.37	1,938.44	2,519.97	3,023.97

(2) 营业成本预测

①直接材料

对于直接材料的预测，在分析以前年度生产经营统计资料的基础上，对营业成本中的材料成本比重进行验证。发现单位直接材料成本占单位总成本的比重变化不大，采用近年直接材料平均比重对直接材料成本进行预测。

②直接人工

对于预测年度直接人工费按企业目前的工资水平和下一步的生产经营形势，并结合目前人均工资增长比例，进行测算。

③制造费用

制造费用主要为折旧费、运输费及直他费用等。

对于折旧费，按生产用固定资产的折旧年限及折旧政策预测；对于运输费及其他费用等按历史年度各费用占营业收入的平均比重进行预测。综上，海赫饮品未来年度营业成本预测如下：

营业成本预测表

金额单位：人民币万元

类别/年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度
1. 直接材料	396.81	456.33	547.60	711.87	854.25
2. 直接人工	96.85	118.64	151.26	191.53	240.34
3. 制造费用	290.06	319.91	366.95	447.04	515.67
其中：折旧	104.40	106.40	110.74	113.96	115.97
运输费	134.63	154.82	185.79	241.52	289.83
其他运营费用等	51.03	58.69	70.43	91.56	109.87

合计	783.72	894.88	1,065.81	1,350.44	1,610.26
----	--------	--------	----------	----------	----------

由上表可见，本次评估对未来收益预测基于企业目前的实际的情况，也较为谨慎。

(3) 折现率 (WACC) 取值分析说明

①无风险收益率 Rf 取值：无风险收益率是指投资者投资无风险资产的期望报酬率。无风险利率通常可以用国债的到期收益率表示。本项目采用评估基准日 2021 年 12 月 31 日剩余期限为十年期以上的国债到期收益率作为无风险收益率，取值为 3.80%。

②市场风险溢价 Rpm 取值：($R_m - R_f$) 为市场风险溢价，是指投资者对与整体市场平均风险相同的股权投资所要求的预期超额收益，即超过无风险利率的风险补偿。

市场投资报酬率以上海证券交易所和深圳证券交易所沪深 300 收盘价为为基础，计算年化收益率平均值，经计算 2021 年市场投资报酬率为 10.75%。2021 年 12 月 31 日无风险报酬率取评估基准日剩余期限 10 年期以上国债的到期收益率 3.80%，则 2021 年 12 月 31 日市场风险溢价为 6.95%。

③ β_e 取值：

A. 无财务杠杆风险系数的确定：根据同花顺查询的沪深 300 上市公司 Beta，选择泉阳泉、养元饮品、承德露露软饮料行业的上市公司，进行风险系数的分析比较，测算出无财务杠杆的风险系数 (β_u) 为 0.7180。

B. 本次以海赫饮品目标资本结构 D/E(0.00%)。按照以下公式，将上市公司的无财务杠杆的 β 值，依照海赫饮品的目标资本结构，折算成海赫饮品的有财务杠杆的 β 。无财务杠杆 β 系数平均为 0.8366，依照前述的目标资本结构测定有财务杠杆 β 系数。经测算，财务杠杆 β 系数为 0.7180。

④特定风险调整系数 a 取值：特有风险调整系数为根据资产组与所选择的对比企业在规模、经营管理、抗风险能力等方面的差异进行的调整系数。根据对资产组特有风险的判断，取风险调整系数为 1.5%。

⑤权益资本成本 Re：根据上述的分析计算：

$$Re = R_a + \beta \times R_{pm} + a = 10.29\%$$

⑥债务成本 Rd：海赫饮品无带息负债。

⑦加权平均资本成本 WACC：根据上述分析，根据评估对象的资本结构，采

用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率:

海赫饮品所得税率为 25.00%，则 WACC 为 10.29%。

(4) 综上，收益法评估过程如下表（金额单位：万元）

项 目	预测期					
	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	永续期
一、营业收入	1,404.67	1,615.37	1,938.44	2,519.97	3,023.97	-
二、营业支出	1,204.52	1,358.19	1,572.81	1,932.23	2,251.74	-
营业成本	783.72	894.88	1,065.81	1,350.44	1,610.26	-
税金及附加	9.79	15.02	17.82	23.51	28.01	-
销售费用	149.50	172.36	195.17	241.48	275.46	-
管理费用	259.85	274.03	291.72	313.83	334.44	-
财务费用	1.66	1.90	2.29	2.97	3.57	-
三、营业利润	200.15	257.18	365.63	587.74	772.23	-
减：所得税费用	38.74	66.55	94.11	150.45	197.27	-
四、净利润	161.41	190.63	271.52	437.29	574.96	-
加：折旧与摊销	178.00	182.09	189.91	195.95	200.03	-
减：资本性支出	132.48	53.10	70.80	53.10	70.80	-
营运资本变动	80.75	74.68	112.68	197.07	173.96	-
五、自由现金流量	126.18	244.94	277.95	383.07	530.23	543.49
六、折现率(资本成本)	10.29%	10.29%	10.29%	10.29%	10.29%	7.79%
折现值	120.15	211.48	217.58	271.90	341.26	4,490.22
七、营业性资产价值	5,652.59					
加：溢余资产	179.53					
加：非经营性资产	429.89					
减：非经营性负债	99.93					
八、企业股权价值	6,200.00					

综上，本次评估未来收益预测基于企业目前的实际的情况，对其他相关的评估参数的选取也是较为合理、谨慎的。

2. 评估结论（评估增值）的合理性

由 1 中资产评估相关参数选择的合理性分析可见，本次评估对未来预期现金流的预测符合企业目前的实际情况，也较为谨慎；折现率参数的选取也是较为合理、谨慎的。在此基础上相应得出的评估结论是相对合理且谨慎的。评估结论增值较大的原因如下：

(1) 海赫饮品的优势

①资源优势

海赫饮品的水源位于黑龙江省拜泉县，是我国仅有的三大天然苏打水水源点之一，占据着得天独厚的地理优势和资源优势。海赫饮品水源位于拜泉县西部，是优质的天然水源地，无污染源，水源地下深度 180m，经天然吸附、过滤、净化、循环自然流出，且水量丰富，单个深井日出水量 300-500T，主要补给来自大气降水及中国五大连池和小兴安岭水系，根据齐齐哈尔市水利勘测设计研究院 2010 年出具的《拜泉县永勤乡荣胜村天然苏打水开发水资源论证报告》，海赫饮品水源地地下水调节储量大于地下水开采量，开采地下水时动用的部分储存量用调节储量可以得到补回。说明开发利用的潜力较大，未来的水源的连续性 & 品质为海赫饮品未来业务的扩展提供有力的保证。

根据齐齐哈尔市水利勘测设计研究院 2010 年出具的《拜泉县永勤乡荣胜村天然苏打水开发水资源论证报告》，海赫饮品所处水源的主要指标为：地下水化学类型为 NaHCO_3 ，碳酸氢钠含量达到 376.59mg/L，碳酸氢根含量 266.29mg/L，PH 值 7.5-8.5，符合天然苏打水的国际标准。

②产品品质优势

海赫饮品产品除具有饮用天然苏打水高端健康属性外，经复旦大学小分子团检测为 47 赫兹，属于小分子团水中非常优异的指标。

③环境优势

海赫饮品所处的拜泉县生态环境非常好，半径 100 公里内没有对地下水污染的污染源，境内人工造林 123 万亩。拜泉县 1999 年荣获联合国环境组织颁发的“地球奖”，并分别于 1996 年和 2011 年被联合国工业发展组织评为国际生态工程一等奖和国际优秀绿色产业示范区。

④政策优势

海赫饮品水源地已经被当地政府列为天然苏打水保护区，同时天然苏打水产业已被当地政府列入十三五发展规划。

此外，当地政府大力支持海赫饮品的发展，海赫饮品为齐齐哈尔市人民政府重点矿业经济发展规划列明的重点企业（齐政发【2016】26 号）和齐齐哈尔市农业产业化龙头企业。

(2) 行业发展趋势有利于收入快速增长

①国内苏打水市场正处于起步阶段，市场开发潜力大

饮用苏打水在国外已经较为普遍，近年来，虽然我国苏打水行业市场发展速

度有所加快，但相较欧美市场仍有不足，未来还有较大发展潜力。到 2019 年，中国苏打水整体市场规模达到 150 亿元左右；预计到 2020 年，中国苏打水市场规模将达到 170 亿元左右，到 2025 年将达到 320 亿元左右，苏打水在华东，华北，东北，西北等市场迅速铺开，各种高中端价位的产品都在超市上占据一席之地，苏打水的销售价格比普通矿泉水要高，普通装 350 毫升卖 4.5 元左右，部分品牌卖到 500 毫升 10 元，在这样的相对高价下，仍能保持很好的销量，足以证明苏打水市场的巨大潜能。

②居民消费水平提升，消费者偏好转变

随着人们健康意识提升，日常生活中关于饮用水不再局限于矿泉水、纯净水，功能饮品和茶饮料，对饮品的健康性和功能性有了更深层次的需求，低糖、低热量、少添加、轻饮料逐渐成为消费趋势，以苏打水为代表的轻口味饮品深受追捧。据了解，天然苏打水为自然开采，无添加，不含人工添加剂，不会为人体带来负担；富含碳酸氢钠、偏硅酸、锶、钾、钙等多种对人体有益的矿物质和微量元素；同时，天然苏打水 pH 值 7.5-9.0 呈天然弱碱性，能够传输氧气，调节新陈代谢，帮助人体排出酸性废物，长期饮用有利身体健康。

天然苏打水的“无添加”特点能够弥补苏打饮料的缺点，且符合当下主流消费潮流，将替代苏打饮料成为消费者的购买选择。除这一利好消息外，据专家预估，随着消费者健康意识的逐年提高，天然苏打水发展速度将进一步提升。据专家预测，未来十年，天然苏打水行业有望迎来“井喷期”。苏打水正在慢慢打开国内的市场大门，拥有广阔的市场发展空间。

③尚未出现领导品牌，新兴品牌成长空间巨大

目前苏打水领域尚未出现领导品牌，这意味着，新兴品牌将拥有极佳的成长空间和发展机会。天然苏打水，作为一个正在崛起的新兴品类，站在健康潮流的风口。据统计，目前国内市场上的苏打水品牌数量已达到上百个，增长速度较快，但在总体上来看，我国苏打水的整体品牌集中度较低，市场竞争格局较为分散。

综上，本次预测，是在对海赫饮品以前年度业务实际运营情况的复核及其统计分析基础上，并结合基准日存量业务及新增客户，及整个行业的发展趋势及企业自身的规模及规划，对主营业务收入进行预测是合理的，谨慎的。

二、核心资产取水证的合法性和持续性

海赫饮品生产用源水的取水地位于黑龙江省齐齐哈尔市内拜泉县永勤乡荣胜村，目前已取得拜泉县水务局颁发的《取水许可证》，具体情况如下：

名称	编号	发证（批准）机关	基本内容	期限/日期
取水许可证	D230231G2021-0351	拜泉县水务局	取水地点：拜泉县永勤乡荣胜村 水源类型：地下水 取水类型：自备水源 取水用途：工业用水 取水量：7.88 万立方米/年	2021.12.14- 2026.12.13

根据《取水许可和水资源费征收管理条例》，取用水资源的单位和个人，应当申请领取取水许可证。县级以上人民政府水行政主管部门按照分级管理权限，负责取水许可制度的组织实施和监督管理。海赫饮品《取水许可证》的颁发单位为拜泉县水务局，符合相关规定。

根据《取水许可和水资源费征收管理条例》，取水许可证有效期限一般为 5 年，最长不超过 10 年。有效期届满，需要延续的，取水单位或者个人应当在有效期届满 45 日前向原审批机关提出申请，原审批机关应当在有效期届满前，作出是否延续的决定。海赫饮品《取水许可证》有效期为 5 年，符合相关规定。同时，根据拜泉县水务局出具的《确认函》，海赫饮品不存在违反相关法律法规受到其行政处罚的情形，也无需缴纳罚款或滞纳金，海赫饮品 2022 年至 2027 年取水需求能够得到满足。

自 2010 年成立以来，海赫饮品发展情况良好，属拜泉县天然苏打水明星企业，为当地经济发展做出了较大的贡献。2017 年 5 月，海赫饮品完成全国中小企业股份转让系统挂牌，成为当地第一家公众公司，本次收购完成后，海赫饮品又将成为当地第一家纳入主板上市公司体系的企业，具备良好的发展前景。因此，海赫饮品一直以来是当地政府重点支持的企业，其取水能力在不违反相关法律法规的情况下将得到保障。《取水许可证》到期前，海赫饮品将按照相关规定提出延续的申请，预计不存在障碍。

综上，海赫饮品《取水许可证》合法有效，且具备可持续性。

敬请广大投资者谨慎投资，注意投资风险。

特此公告。

上海太和水科技发展股份有限公司董事会

2022年8月5日