

上海百润投资控股集团股份有限公司

SHANGHAI BAIRUN INVESTMENT HOLDING GROUP CO.,LTD.

（上海市康桥工业区康桥东路 558 号）



公开发行可转换公司债券 募集资金使用可行性分析报告

二零二一年四月

释 义

在本报告中，除非另有说明，下列简称具有如下特定含义：

公司、百润股份、上市公司、发行人	指	上海百润投资控股集团股份有限公司
本次发行、公开发行可转债	指	百润股份公开发行可转换公司债券
可行性分析报告、本报告	指	上海百润投资控股集团股份有限公司公开发行可转换公司债券募集资金使用可行性分析报告
本次募投项目、募投项目	指	麦芽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
公司章程	指	上海百润投资控股集团股份有限公司章程
股东大会	指	上海百润投资控股集团股份有限公司股东大会
董事会	指	上海百润投资控股集团股份有限公司董事会
监事会	指	上海百润投资控股集团股份有限公司监事会
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
《可转债管理办法》	指	《可转换公司债券管理办法》
元/万元	指	人民币元/万元
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
威士忌	指	以谷物（包括麦芽）为原料，经糖化、发酵、蒸馏、储存、调配而成的酒精度大于或等于 40 度（体积分数）的蒸馏酒，需要在橡木桶陈酿数年
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。

为了进一步提升上海百润投资控股集团股份有限公司（以下简称“百润股份”或“公司”）的综合实力、把握国内威士忌市场的发展机遇、落实公司的发展战略，公司拟公开发行可转换公司债券募集资金用于麦芽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

本次公开发行可转债募集资金总额不超过 128,000.00 万元，扣除发行费用后将全额用于麦芽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
麦芽威士忌陈酿熟成项目	155,957.01	128,000.00
合计	155,957.01	128,000.00

在本次募集资金到位前，公司将根据募集资金投资项目实施进度的实际情况通过自筹资金先行投入，并在募集资金到位后按照相关法规规定的程序予以置换。如果本次发行募集资金扣除发行费用后少于上述项目募集资金拟投入的金额，不足部分公司将以自有资金或其他融资方式解决。

二、本次募集资金的必要性与可行性

（一）项目概况

项目名称：麦芽威士忌陈酿熟成项目

项目投资：本项目总投资为 155,957.01 万元，其中建设投资 134,623.67 万元，铺底流动资金 21,333.34 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。

项目实施周期：共计 36 个月。

（二）项目实施的必要性

1、把握威士忌产品酒的发展趋势，满足威士忌原酒陈酿的迫切需要

威士忌的酿造历史悠久，威士忌是世界六大著名烈酒之一，以其醇厚且丰富、层次感鲜明和复杂的口感，在全世界范围内受到多个国家及地区居民的喜爱，是全球烈酒市场的重要品类之一，以日本威士忌为例，随着日本威士忌在全球范围内的畅销，三得利下属山崎系列威士忌产品全线溢价，品尝日本威士忌的成本已经越来越高。目前，中国的烈酒消费以白酒为主，在饮食文化与日本、中国台湾地区等亚洲地区相近，随着威士忌为代表的国外烈酒在中国的日益普及，国内外知名酒商开始纷纷在国内布局威士忌业务，如保乐力加（Pernod Ricard）已宣布在中国峨眉山拟投资 10 亿人民币建设麦芽威士忌酒厂；帝亚吉欧（Diageo）与洋河股份成立合资公司开展中式威士忌品类创新，并于 2019 年 4 月推出威士忌产品“中仕忌”；中粮日本株式会社（COFCO Japan Co., Ltd）携手竖展实业株式会社厚岸蒸馏所（KENTEN CO.,LTD. Akkeshi Distillery）正式推出厚岸威士忌并进军中国市场。基于国产威士忌市场规模的发展趋势和中国消费者对威士忌的消费偏好的逐步建立，对威士忌产能的布局势在必行。

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。陈酿熟成是麦芽威士忌酿造工艺中的重要环节之一，在酿造原料相同的情况下对提升威士忌品质和风味起着关键作用，通过在橡木桶中进行陈酿熟成，可增加酒液口感的复杂度、层次感，去除威士忌新酒辛辣味，使酒液变得更加柔和醇厚，以更好地满足消费者的需求。为把握威士忌产品酒的发展趋势，提升公司在国内威士忌市场的影响力，公司正在实施烈酒生产线建设项目，建设完工之后，公司将新增麦芽威士忌新酒产能，后续公司将直接出售威士忌产品酒，公司将全面布局烈酒类产品业务，公司本次公开发行可转债募集资金投资项目的主要投资内容为威士忌陈酿库及其陈酿熟成所需的橡木桶，旨在满足麦芽威士忌原酒陈酿的迫切需求。

2、建立公司威士忌原酒规模优势，奠定未来发展基础

公司烈酒生产线建设项目完全达产后，新增的麦芽威士忌原酒需通过陈酿提升品质，以雪莉桶威士忌为例，一般需要陈酿四年以上，年份系列威士忌还需陈酿十年以上才能保证产品品质和口感，因此，对公司麦芽威士忌原酒的储藏能力提出更高要求。本次募投项目通过自建威士忌陈酿库以及购置威士忌陈酿橡木桶，对包括避光、温度、氧化、橡木桶等在内的陈酿环境要素进行有效管理，从

而建立统一、有效的威士忌原酒陈酿环境管控体制，考虑陈酿周期的基础之上，为保障产品品质、保持生产连续性，公司需建立并维持合理的威士忌原酒规模，以支撑公司威士忌业务发展和未来发展战略的顺利实施。

为满足麦芽威士忌原酒陈酿需求、保证威士忌产品质量，公司还将结合自身工艺和区域自然环境特点，利用现代精密仪器、检测设备及陈酿工艺，对麦芽威士忌原酒进行分级陈酿，从而保证威士忌产品酒的多样化风格和高品质，以满足威士忌产品酒消费者的多样化需求，形成麦芽威士忌原酒的规模优势，因此，募投项目的顺利实施可有效实现该需求，并为公司烈酒业务发展打造新引擎，也为公司未来发展奠定业务基础。

3、落实公司发展战略的必然选择，推进国产威士忌系列产品酒的产业布局

基于对酒精饮料领域的深度研究、实践和经验积累，烈酒领域的产业布局是公司未来发展战略的重要组成部分，公司致力于开拓广阔的威士忌产品酒市场。通过本次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对优质威士忌的储藏能力，更好地对威士忌产品酒品质进行把控，有利于公司根据产品酒定位对威士忌原酒进行陈酿，通过分级储藏、分级测试形成多品类的威士忌原酒，以抢占威士忌产品酒的市场份额，提升公司综合实力，从而落实公司发展烈酒产业的战略布局。

陈酿的原酒是烈酒企业的重要战略资源，优质原酒的贮存量也是烈酒企业持续发展和保持市场竞争力的重要保证。品质更优、陈酿熟成周期更长的原酒也是威士忌产品酒质量的重要保证，其产品的附加值及品牌溢价也更高。通过本次募投项目的实施，自建威士忌陈酿库及自购橡木桶可以有效提升公司优质威士忌原酒储藏能力，有利于公司根据产品定位对威士忌酒进行陈酿，从口味、年份等优化威士忌产品酒的结构，抢占市场份额，提升公司烈酒产品的市场竞争力，从而推动公司威士忌产品酒业务布局的顺利实施。

（三）本次募集资金的可行性

1、国内威士忌产品市场规模不断扩大，为项目实施提供市场保障

威士忌以风格多样、口感丰富的特点给消费者带来丰富多元的饮用体验，其

覆盖的饮用场景和消费者群体也相对更加多元，例如居家独饮、商务宴请、娱乐休闲、聚会等。根据苏格兰威士忌协会（Scotch Whisky Association）发布的数据显示，直接出口至中国大陆的苏格兰威士忌价值从 2000 年的不足 1,000 万英镑增长至 2020 年的约 1.07 亿英镑，2020 年度对中国大陆的出口总值同比增长 20.4%，且对中国大陆的出口总值已进入其 2020 年度出口总值的前十名。随着互联网快速发展带来的全球信息传播及新零售模式的开展，东西方酒类文化不断融合，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，对威士忌的偏好度高于白酒，威士忌正逐步成为一种消费趋势。

国家统计局数据显示，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 2020 年的 32,189 元，复合增长率为 8.39%；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。近年来，国内经济整体呈现稳中向好的发展态势，居民可支配收入不断增加，将带动中高档酒、食品的消费量，威士忌作为烈酒的重要品类之一，饮用场景更加多元丰富，消费规模预计将保持增长趋势。同时，城镇化率水平不断提高，将进一步带动三四线城市及农村市场对烈酒消费品的消费增长。此外，线上线下多层次消费渠道快速发展，也将推动烈酒市场的增长。

目前，从全球范围来看，威士忌酒厂主要分布在苏格兰、美国、爱尔兰、加拿大和日本等，威士忌酒厂的酿造和陈酿工艺决定了威士忌的口感，因此，各产地的威士忌产品风味各具特色。以日本威士忌为例，为迎合日本国内消费者的喜好，日本威士忌形成了平衡、细腻、柔顺的风格。结合中国消费者对烈酒口味的选择，中国消费者更倾向于饮用柔顺、醇厚、甘甜的烈酒，公司本次募投项目拟采购的橡木桶以雪莉桶为主，经其陈酿熟成的麦芽威士忌，果味浓郁，回味微甜，更加符合国人对威士忌的口感选择。中国与日本饮食文化相近，鉴于日本及其他亚洲地区威士忌的发展态势，且随着国内消费者对威士忌认知度和消费量的不断提高，国产威士忌具备较大的市场潜力和发展空间，而本次募投项目的顺利实施将有助于把握国产威士忌的发展趋势。

综上所述，威士忌产品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，有助于威士忌产品酒的推广

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。随着我国消费者购买力不断增强、消费持续升级以及行业发展因素的影响，巴克斯酒业作为国内预调鸡尾酒行业龙头企业的地位不断得以巩固，为公司开展威士忌产品酒市场推广、消费者培育提供有力保障。

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，已建立完善的线下零售渠道、数字零售渠道、即饮渠道。其中，线下零售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。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。

本次麦芽威士忌陈酿熟成项目建设完成后，能实现约 33,750kL 麦芽威士忌原酒（酒精度约 70 度）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，将为未来威士忌产品酒的销售提供强大助力，从而有力推动威士忌产品酒的销售。

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新酒原料，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，因此，本次募投项目具备政策可行性。

公司已具备威士忌原酒陈酿熟成所需的技术、人才，公司正在建设烈酒（威

士忌)陈酿熟成项目,将采用世界优质威士忌陈酿环节的传统工艺,引进先进的检测设备,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。因此,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,且在酒精饮料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。公司长期密切跟踪境外成熟市场威士忌酒品牌的发展路径和商业模式,根据中国消费者的口感、饮用场景需求及国内威士忌市场的发展趋势,有序开发威士忌系列产品酒,后续将根据市场开拓和营销开展情况,适时进行渠道铺设。基于公司良好的品牌效应及渠道建设能力,可以有力推动威士忌系列产品酒的销售,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

该项目实施周期为 36 个月,预计投资总额为 155,957.01 万元,主要投资内容为麦芽威士忌陈酿库建设工程、麦芽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	134,623.67	86.32%
1.1	建筑工程费	29,328.96	18.81%
1.2	安装工程费	3,138.00	2.01%
1.3	橡木桶购置费	90,000.00	57.71%
1.4	其他工程费用	3,451.06	2.21%
1.5	其他设备购置费	2,295.00	1.47%
1.6	预备费	6,410.65	4.11%
2	铺底流动资金	21,333.34	13.68%
	项目总投资	155,957.01	100.00%

(五) 项目经济效益预测

本项目计划建设麦芽威士忌陈酿熟成项目,待建成并完全达产后,能实现约 33,750kL 麦芽威士忌原酒(酒精度约 70 度)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 8.80%,含建设期的静态投资回收期(税后)为 12.08 年。

（六）备案及环评报批情况

麦芽威士忌陈酿熟成项目相关备案、环评等手续正在办理中。

三、本次发行对公司经营管理和财务状况的影响

（一）本次发行对公司经营管理的影响

本次公开发行可转债扣除发行费用后的募集资金净额将用于麦芽威士忌陈酿熟成项目，是公司基于多年来在酒类消费品行业的深度沉淀，开拓烈酒产业布局的重要举措，符合国家相关产业政策及公司整体发展战略，有利于公司把握行业发展趋势，打造业务增长及产业发展的新引擎，巩固公司的行业地位，增强公司综合实力，为公司的长远、稳健发展奠定基础。

（二）本次发行对公司财务状况的影响

本次公开发行可转债募集资金到位并投入使用后，公司资产总额和净资产额同时增加，有利于优化公司的财务结构，公司资本规模和抗风险能力将得到进一步增强。本次公开发行可转债募集资金到位后，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提升公司威士忌原酒储藏能力，有利于公司开拓烈酒市场，有利于增强公司资本实力和抗风险能力。

四、结论

综上所述，董事会认为：本次公开发行可转债募集资金使用计划符合相关政策和法律法规，以及公司未来整体战略发展规划，麦芽威士忌陈酿熟成项目的顺利实施，能提升公司威士忌原酒的储藏能力，满足公司威士忌原酒的陈酿需求，开拓威士忌产品酒市场。通过本次募集资金投资项目的顺利实施，将进一步提升公司的综合实力和市场竞争力，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

二〇二一年四月二十九日