证券代码：002568　　证券简称：百润股份
债券代码：127046　　债券简称：百润转债

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）

2026 年度向特定对象发行股票方案

的论证分析报告

（修订稿）

二〇二六年十一月

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”）是深圳证券交易所上市的公司。为满足公司业务发展的资金需求，增强公司的资本实力和盈利能力，根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）和《上市公司证券发行注册管理办法》（以下简称“《注册管理办法》”）等有关法律、行政法规、部门规章或规范性文件和《公司章程》的规定，公司拟向特定对象发行股票不超过312,239,310股（含本数），募集资金不超过130,500万元（含本数），扣除发行费用后的募集资金净额将用麦芽威士忌桶陈扩能项目及研发检测中心项目。

本论证分析报告中如无特别说明，相关用语具有与《上海百润投资控股集团股份有限公司2026年度向特定对象发行股票预案》中相同的含义。

一、本次向特定对象发行股票的背景和目的

（一）本次发行的背景

1、我国威士忌市场增长空间广阔，有望迈入持续快速发展期

威士忌作为全球流行的六大烈酒之一，拥有悠久而丰富的历史发展过程，其演变跨越了多个世纪和不同文化，口感呈现多层次复杂性，主要包括醇厚顺滑的酒体、丰富多样的风味层次以及独特的陈酿香气，使得其在全球范围内受到广泛喜爱。威士忌自19世纪进入中国，国内威士忌市场逐步萌芽，目前仍以进口为主导，进口量已成为进口规模第一的洋酒品类。近年来，国内威士忌产业步入持续快速增长期，广阔的市场需求吸引众多企业开始布局国内威士忌业务，帝亚吉欧、保乐力加等国际酒业巨头，以及郎酒集团等本土酒企纷纷入局国产威士忌赛道，持续助推行业扩容与本土化发展。我国已成为全球威士忌领域具备增长潜力的核心增量市场，根据智研咨询统计，2025年我国威士忌需求量达8,024万升，同比增长6.4%。国内威士忌消费群体呈现年轻化、中高收入化特征，消费场景与传统白酒差异显著，自饮占比较高，随着年轻群体对多元饮酒文化接受度提升、中高收入人群规模扩大，威士忌消费覆盖面将持续拓宽。

2025年发布的《烈性酒质量要求第1部分：威士忌》新国标已于2026年2月1日正式实施，细化生产管控与产品标识要求，助力行业提质升级，推动行业持续规范发展；2026年1月，国务院关税税则委员会将威士忌的进口暂定税率

从之前的 10%降至 5%，直接降低进口成本，为进口威士忌释放成本红利，也使得国产威士忌酒厂放弃价格战、聚焦品质竞争，推动国产威士忌从规模扩张向高质量发展转型，最终形成国产与进口良性竞争、共同做大中国威士忌市场的格局。

当前中国威士忌市场正处于快速成长阶段。作为全球第一大烈酒品类，威士忌在国内呈现渗透率低、消费均价高、增长势头强劲的特点，人均饮用量远低于日本、美国等发达国家，未来增长空间大。长期来看，在消费升级、政策规范、关税调整的多重驱动下，国内威士忌市场有望保持快速发展，国产威士忌将在激烈的国际竞争中持续突围，推动行业从进口主导向内外协同、品质进阶的全新格局发展。

2、公司威士忌产品多元矩阵成型，品牌与口碑双提升

公司烈酒业务以“重点发展威士忌，占位高品质烈酒，成为中国本土威士忌行业龙头”为战略指引，依托崃州蒸馏厂构建了行业领先的产能与储备壁垒，业务已进入规模化落地阶段。自 2021 年正式投产以来，公司威士忌产能快速爬坡，截至目前已完成第 70 万只陈酿桶灌注，规模优势显著。在产品类型上，已初步完成梯度布局，陆续推出“崃州”单一麦芽威士忌系列、“百利得”单一调和威士忌系列等多元产品，覆盖不同容量规格与消费场景，搭建起贯通大众与高端市场的产品矩阵。同时公司组建了专业的营销团队，通过体验式营销与目标市场的深度研究，积极拓展优质的合作伙伴共建销售网络，合作经销商和销售网点数量持续增加，市场渗透力稳步提升。

公司立足当前产能与市场基础，围绕威士忌业务制定了清晰的中长期发展战略，规划未来 4—5 年将陈酿桶储备提升至 100 万桶，进一步扩大规模优势与风味多样性，持续夯实核心竞争力。在行业新国标实施、进口关税下调的背景下，公司将以品质升级为核心，依托先发产能与全产业链优势，占位高品质烈酒，应对国际品牌竞争，构筑公司业务新的增长曲线。

（二）本次发行的目的

1、扩大橡木桶储备，提升威士忌产能与品质竞争力

橡木桶是威士忌陈酿的核心要素，其数量、品质与陈酿周期直接决定威士忌

的产能、风味复杂度与产品等级。本次募投计划扩大公司橡木桶储备规模，结合嵊州蒸馏厂已有的五十余种橡木桶类型，进一步完善桶型结构，为打造高品质威士忌产品提供支撑。同时，将威士忌新酒通过更长时间的桶内熟成，充分萃取橡木桶的香气与风味物质，深化酒体层次与口感复杂度，全面提升威士忌品质。充足的橡木桶储备与科学的周期陈酿管理，可精准匹配威士忌陈酿需求，在保障品质升级的同时，优化产品上市周期，扩大威士忌产能，巩固公司在国产威士忌行业的产能与品质双重优势，更好应对进口威士忌的市场冲击。

目前国产威士忌行业处于快速发展期，行业集中度逐步提升，头部企业将凭借产能、研发、渠道优势抢占更多市场份额。本次募投项目通过扩大橡木桶储备、完善研发检测体系，可进一步强化公司在国产威士忌行业的核心竞争力，巩固嵊州蒸馏厂的行业地位。同时，借助公司已有的品牌影响力与渠道优势，加快威士忌产品市场渗透，抓住国产威士忌进口替代的发展机遇，推动公司成为国产威士忌行业的品质引领者。

2、完善公司研发检测体系，强化产品创新能力

威士忌凭借风格多元、口感丰富的产品特点，可满足居家饮用、商务宴请、休闲聚会等多元化消费场景需求，市场受众持续拓展。随着全球酒类文化深度融合及新零售模式不断发展，国内威士忌市场保持快速增长态势，消费群体日趋年轻化，行业发展空间广阔。公司旗下嵊州蒸馏厂自成立以来，持续推进品牌建设与烈酒文化推广，通过多元化品牌活动与线下体验场景布局，已在国产威士忌领域建立起较高的品牌知名度与市场影响力。目前，公司已推出单一麦芽威士忌、单一调和威士忌等多系列产品，可满足不同消费群体与多元消费场景需求，多款产品先后获得国际权威烈酒赛事及国内专业平台奖项，产品品质得到业界广泛认可。

威士忌生产涵盖木桶加工、麦芽制备、蒸馏、桶陈、调配等多个关键环节，对全产业链配套能力具有较高要求。当前国内威士忌产业相关配套供应链仍处于发展阶段，供应链规模、成熟度及标准化程度相对有限，原辅料供应标准与质量体系尚需进一步完善，一定程度上制约了行业整体高质量发展。公司始终坚持自主创新，重视技术研发与产品创新体系建设，在长期发展中积累了丰富的技术成

果与研发经验。随着业务规模持续扩大与市场快速拓展，公司现有研发条件、研发能力及团队规模已难以满足未来发展需要。本次实施研发检测中心项目，旨在进一步加大研发投入，依托区域人才优势引进高层次研发人员，配齐专业研发设备并建设标准化实验室，完善现有研发创新体系，提升研发软硬件水平与创新能力，持续强化产品研发与品质管控优势，巩固并提升公司核心竞争力。

二、本次发行及其证券品种选择的必要性

（一）本次发行的证券品种选择

本次发行的股票种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值人民币 1.00 元。

（二）本次发行证券品种选择的必要性

1、满足本次募集资金投资项目资金需求

公司本次募投项目围绕公司长期发展战略布局，项目总投资规模较大，对资金投入强度与持续性要求较高。近年来公司持续稳定发展，日常运营周转与常态化资本性支出已占用较多自有资金，仅依靠内部积累难以足额覆盖项目建设所需资金。为确保募投项目按期推进，公司亟需通过外部股权融资补充资金，为项目实施与业务布局提供坚实保障。

2、股权融资符合公司战略发展需求

公司业务扩张与项目建设需要长期、稳定的资金支撑，选择股权融资方式可有效优化公司资本结构，增强财务稳健性，减少公司未来偿债压力与现金流支出，与募投项目回报周期长、长期价值突出的特征匹配。本次发行将稳步提升公司净资产规模与资金实力，进一步增强财务稳健性、抗风险能力与持续经营能力，为实现中长期战略目标奠定坚实财务基础。

三、本次发行对象的选择范围、数量和标准的适当性

（一）本次发行对象的选择范围的适当性

本次向特定对象发行股票的对象为不超过 35 名符合中国证监会规定条件的特定对象，包括证券投资基金管理公司、证券公司、信托公司、财务公司、保险

机构投资者、合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者及符合中国证监会规定的其他法人、自然人或其他合法投资者。证券投资基金管理公司、证券公司、合格境外机构投资者、人民币合格境外机构投资者以其管理的两只以上产品认购的，视为一个发行对象；信托公司作为发行对象的，只能以自有资金认购。

最终发行对象由董事会根据股东会授权在通过深交所审核并经中国证监会同意注册后，按照中国证监会、深交所相关规定及本预案所规定的条件，根据竞价结果与本次发行的保荐人（主承销商）协商确定。若国家法律法规对向特定对象发行股票的发行对象有新的规定，公司将按新的规定进行调整。

本次发行对象均以现金方式认购本次发行的股票。

本次发行对象的选择范围符合《注册管理办法》等法律法规的相关规定，选择范围适当。

（二）本次发行对象的数量的适当性

本次发行的发行对象不超过 35 名，符合中国证监会规定条件的特定对象，本次发行对象数量符合《注册管理办法》等法律法规的相关规定，发行对象数量适当。

（三）本次发行对象的标准的适当性

本次发行对象具有一定风险识别能力和风险承担能力，并具备相应的资金实力。本次发行对象的标准符合《注册管理办法》等法律法规的相关规定，发行对象的标准适当。

四、本次发行定价的原则、依据、方法和程序的合理性

（一）本次发行定价的原则和依据

本次发行的定价基准日为发行期首日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 80%（定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量）。若公司股票在定价基准日至发行日期间发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次发行价格将作相应调整。

最终发行价格由董事会根据股东会授权在通过深交所审核并经中国证监会同意注册后，按照中国证监会和深交所相关规定，根据竞价结果与本次发行的保荐人（主承销商）协商确定。

本次发行定价的原则及依据符合《注册管理办法》等法律法规的相关规定，发行定价的原则及依据合理。

（二）本次发行定价的方法和程序

本次发行的定价方法和程序均根据《注册管理办法》等法律法规的相关规定，公司已召开董事会并将相关公告在交易所网站及信息披露媒体上进行披露，履行了必要的审议程序和信息披露程序。本次发行方案尚需获得公司股东会审议通过、深圳证券交易所审核通过及中国证监会同意注册后方可实施。

本次发行定价的方法和程序符合《注册管理办法》等法律法规的相关规定，本次发行定价的方法和程序合理。

综上所述，本次发行定价的原则、依据、方法和程序均符合相关法律法规的要求，合规合理。

五、本次发行方式的可行性

（一）本次发行符合《公司法》规定的相关条件

本次发行的股票种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股的发行条件和价格均相同，符合《公司法》第一百四十三条的规定。

本次发行股票的每股面值为人民币 1.00 元，本次发行价格不低于发行期首日前二十个交易日公司股票均价的 80%，发行价格不低于票面金额，符合《公司法》第一百四十八条的规定。

（二）本次发行符合《证券法》规定的相关条件

本次发行为向特定对象发行股票，不采用广告、公开劝诱和变相公开方式发行股份，符合《证券法》第九条的规定。

（三）本次发行符合《注册管理办法》规定的相关条件

1、公司不存在《注册管理办法》第十一条规定的不得向特定对象发行股票的情形

（1）擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东会认可；

（2）最近一年财务报表的编制和披露在重大方面不符合企业会计准则或者相关信息披露规则的规定；最近一年财务会计报告被出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；最近一年财务会计报告被出具保留意见的审计报告，且保留意见所涉及事项对上市公司的重大不利影响尚未消除。本次发行涉及重大资产重组的除外；

（3）现任董事、高级管理人员最近三年受到中国证监会行政处罚，或者最近一年受到证券交易所公开谴责；

（4）上市公司或者现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查；

（5）控股股东、实际控制人最近三年存在严重损害上市公司利益或者投资者合法权益的重大违法行为；

（6）最近三年存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为。

2、本次发行募集资金的使用符合《注册管理办法》第十二条的规定

（1）符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律、行政法规规定；

（2）除金融类企业外，本次募集资金使用不得为持有财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；

（3）募集资金项目实施后，不会与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业新增构成重大不利影响的同业竞争、显失公平的关联交易，或者严重影响公司生产经营的独立性。

3、本次发行符合《〈上市公司证券发行注册管理办法〉第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》的规定

（1）公司最近一期末不存在金额较大的财务性投资；

（2）公司控股股东、实际控制人最近三年不存在严重损害上市公司利益或者投资者合法权益的重大违法行为；公司最近三年不存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为；

（3）本次发行的股份数量不超过本次发行前总股本的 30%；

（4）公司本次向特定对象发行股票的董事会决议日距离前次募集资金到位日已超过 18 个月。

4、公司不属于《关于对失信被执行人实施联合惩戒的合作备忘录》和《关于对海关失信企业实施联合惩戒的合作备忘录》规定的需要惩处的企业范围，不属于一般失信企业和海关失信企业

公司不属于《关于对失信被执行人实施联合惩戒的合作备忘录》和《关于对海关失信企业实施联合惩戒的合作备忘录》规定的需要惩处的企业范围，不属于一般失信企业和海关失信企业。

综上，公司本次发行符合《证券法》《注册管理办法》等相关法律法规的规定，不存在不得发行证券的情形。

5、本次发行程序合法合规

本次发行方案已经公司第六届董事会第十一次会议、2026 年第二次临时股东会及第六届董事会第十四次会议审议通过，且已在深圳证券交易所网站及信息披露媒体上进行披露，履行了必要的审议程序和信息披露程序。本次发行方案尚需深圳证券交易所审核通过并经中国证监会同意注册后方可实施。

综上所述，公司本次发行的审议程序合法合规，发行方式合法、合规、可行。

六、本次发行方案的公平性、合理性

本次发行方案经董事会审慎研究后通过，充分考虑了公司目前所处行业的发展现状、未来发展趋势以及公司的发展战略，本次发行方案的实施将有利于公司持续稳定的发展，有利于维护全体股东的权益，符合全体股东利益。

本次发行股票决议以及相关文件均在深圳证券交易所网站及信息披露媒体

上进行披露，保证了全体股东的知情权。

本次发行完成后，公司将及时公布发行情况报告书，就本次发行股票的最终发行情况做出明确说明，确保全体股东的知情权与参与权，保证本次发行的公平性及合理性。

综上所述，本次发行方案是公开、公平、合理的，不存在损害公司及其股东，特别是中小股东利益的行为。

七、本次发行对原股东权益或者即期回报摊薄的影响以及填补的具体措施

根据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发〔2013〕110 号）、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发〔2014〕17 号）及《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（中国证监会公告〔2015〕31 号）等有关文件的要求，公司首次公开发行股票、上市公司再融资或者并购重组摊薄即期回报的，应当承诺并兑现填补回报的具体措施。公司就本次向特定对象发行股票对摊薄即期回报的影响进行了分析并制定了具体的填补措施，相关主体对公司填补回报措施能够得到切实履行做出了承诺。

上述具体内容请详见公司同日披露的《上海百润投资控股集团股份有限公司关于公司 2026 年度向特定对象发行股票摊薄即期回报及采取填补措施和相关主体承诺事项（修订稿）的公告》。

八、结论

综上所述，公司本次向特定对象发行股票具备必要性与可行性，发行方案公平、合理，符合相关法律法规及规范性文件的要求。本次募投项目的实施，能够进一步提升公司的核心竞争力和抗风险能力，提高盈利水平，有利于公司的可持续发展。

上海百润投资控股集团股份有限公司

董事会

二〇二六年十一月十日