证券代码:600199　证券简称:金种子酒　公告编号:临 2026-021

安徽金种子酒业股份有限公司关于上海证券交易所对公司 2025 年年度报告的信息披露监管问询函回复的公告

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法律责任。

安徽金种子酒业股份有限公司(以下简称“公司”或“金种子酒”)于近日收到了上海证券交易所《关于安徽金种子酒业股份有限公司 2025 年年度报告的信息披露监管问询函》(上证公函〔2026〕0959 号,以下简称“《问询函》”)。公司及公司的年报审计机构对《问询函》中所提出的问题进行了认真核查和分析,现将《问询函》相关问题回复和补充披露如下:

问题一、关于经营业绩与持续经营能力。年报及相关公告显示,2025 年公司实现营业收入 7.22 亿元,同比下降 21.96%,2026 年第一季度营业收入 1.90 亿元,同比下降 35.74%;2025 年归母净利润 -1.99 亿元,连续五年亏损,第四季度亏损 9,808.24 万元,占全年亏损 49.39%。2025 年公司经营活动产生的现金流量净额为 -2.19 亿元,除 2023 年外已近十年为负。2025 年公司白酒业务产能利用率仅约 27%,持续处于低位;综合毛利率约 39%,低于行业平均水平;销售费用率 29.8%,处于行业较高水平。公司 2025 年剥离医药业务,但全年营收贡献 1.19 亿元,毛利率 11.19%。

请公司:(1)结合公司的产品结构、定价策略、销量变动、成本费用情况、市场竞争格局、同行业可比公司情况等,说明公司持续亏损、2025 年及 2026 年第一季度经营业绩持续下滑的原因,毛利率低于行业平均水平的原因;2025 年分季度收入、成本、费用、净利润变动情况及原因,相关季节性分布是否与同行业可比公司一致;(2)补充披露销售费用、管理费用等期间费用的具体构成及变动原因,以及公司销售费用率、管理费用率较高的原因及合理性;结合产能利用率、固定资产使用状态及经济效益情况等,说明是否存在资产闲置、固定资产减值计提是否充分;(3)补充披露医药业务的业务模式、公司所从事的具体环节、收入确认政策、主要客户、供应商情况、是否与公司及关联方存在关联关系,并说明相关收入确认是否符合企业会计准则的规定;(4)结合销售回款、日常经营支出等,说明公司经营活动产生的现金流量净额多年为负的原因;结合经营业绩亏损、经营性现金流持续为负等情况,说明公司的持续经营能力是否存在重大不确定性,以及公司为改善经营业绩和现金流已采取或拟采取的具体措施。请年审会计师发表明确意见。

公司回复:

(一)结合公司的产品结构、定价策略、销量变动、成本费用情况、市场竞争格局、同行业可比公司情况等,说明公司持续亏损、2025 年及 2026 年第一季度经营业绩持续下滑的原因,毛利率低于行业平均水平的原因;2025 年分季度收入、成本、费用、净利润变动情况及原因,相关季节性分布是否与同行业可比公司一致。

1、公司持续亏损、2025 年及 2026 年第一季度经营业绩持续下滑的原因,毛利率低于行业平均水平的原因

公司 2023 年 -2026 年一季度营业收入、扣非后归母净利润情况如下:

单位:万元

项目	2026年1季度	2025年度	2024年度	2023年度
主营业务收入	18,516.09	70,372.44	90,218.76	139,936.94
其中:白酒	18,516.09	58,505.91	74,424.55	98,226.75
药业	–	11,866.53	15,794.21	41,710.19
其他业务收入	509.33	1,830.42	2,299.70	7,005.80
营业收入合计	19,025.42	72,202.86	92,518.46	146,942.74
主营业务成本	9,171.33	43,559.43	59,675.80	86,479.24
其中:白酒	9,171.33	33,020.86	45,844.22	50,247.61
药业	–	10,538.57	13,831.58	36,231.63
其他业务成本	133.66	507.61	512.44	1,211.15
营业成本合计	9,304.99	44,067.04	60,188.24	87,690.39
毛利率 -白酒	50.47%	43.56%	38.40%	48.85%
毛利率 -药业	–	11.19%	12.43%	13.13%
销售费用	4,289.45	21,509.13	29,462.35	23,461.15
管理费用	2,354.66	11,193.09	9,126.75	13,099.66
研发费用	213.14	1,737.59	2,406.29	2,521.41
财务费用	297.35	598.31	-493.35	-824.37
净利润	-1,524.13	-19,849.59	-25,709.47	-1,970.89
扣非后归母净利润	-1,617.15	-22,894.60	-26,667.94	-5,760.64

注:药业已于 2025 年 11 月完成股权转让。

由上表可见,酒类销售收入是公司营业收入的主要组成部分,药业营业收入持续下滑,但毛利率相对稳定,公司 2023 年至 2025 年扣非后归母净利润连续为负主要受白酒销售收入变动所致。具体影响分析如下:

(1)市场竞争格局与定价策略

金种子酒业地处安徽省阜阳市,安徽省是国内白酒核心产销大省,产销、消费基础雄厚、酒文化浓厚,坐拥古井贡酒、口子窖、迎驾贡酒、金种子四家上市酒企;古井贡酒等本土头部酒企依托地缘消费优势深耕次高端赛道,区域市场存量竞争激烈。公司营销中心负责统筹产品开发,以开发的产品定位确定终端成交价,综合渠道利润、产品成本、销售利润等因素确定产品销售价格,保障渠道动力与企业收益。

(2)白酒行业深度调整,公司营业收入持续下滑

2023-2025 年,白酒行业步入深度调整期,消费分级加剧,终端动销趋弱,行业竞争进一步白热化。同行业、行业可比公司近三年营业收入情况如下:

单位:万元

公司名称	2025年营业收入	同比变动	净利润	同比变动
迎驾贡酒	601,872.69	-18.04%	198,938.83	-23.32%
口子窖	399,059.59	-33.65%	67,332.71	-59.32%
酒鬼酒	110,784.76	-22.17%	-3,395.18	-371.76%
老白干酒	412,147.35	-23.07%	42,978.13	-45.40%
舍得酒业	441,921.85	-17.51%	21,130.48	-37.93%
行业平均	–	-18.26%	–	-24.14%
可比公司平均	–	-22.90%	–	-39.33%
金种子酒	72,202.86	-21.96%	-19,849.59	22.79%

注 1:可比公司选择的是迎驾贡酒、口子窖、酒鬼酒、老白干酒、舍得酒业。

注 2:可比公司平均是选择的可比公司的平均值。

注 3:行业平均是白酒行业上市公司的平均值。

注 4:数据均来自于 Wind。

由上表可知,2025 年白酒行业普遍承压,行业营业收入下降 18.26%,净利润下降 24.14%;可比公司营业收入下降 22.90%,净利润下降 39.33%。公司 2025 年营业收入同比下降 21.96%,下降趋势与行业趋势一致,下降幅度与可比公司均值基本一致。2025 年公司战略聚焦阜阳根据地市场建设,市场推广精准投放,主动实施“降本增效”战略、优化促销费用结构、压缩非核心营销投入的结果,薪酬减少,主要由于公司内部架构和职能调整所致。

(3)中高档产品培育周期长,低档产品占比高,公司毛利低于行业水平

单位:万元/万千升

项目			2025年	占比	2024年	占比	2023年	占比
销量	中高档酒	金种子	1,608.40	14.42%	2,547.79	15.58%	2,341.36	12.78%
		可比公司	77,903.57	47.84%	95,108.39	49.80%	108,150.60	52.75%
	低档酒	金种子	9,543.22	85.58%	13,807.49	84.42%	15,985.09	87.22%
		可比公司	84,947.33	52.16%	95,882.83	50.20%	96,885.36	47.25%
	合计	金种子	11,151.62	100.00%	16,355.28	100.00%	18,326.45	100.00%
		可比公司	162,850.90	100.00%	190,991.22	100.00%	205,035.96	100.00%
主营业务收入	中高档酒	金种子	19,472.36	33.28%	24,886.92	33.44%	28,373.30	28.89%
		可比公司	1,440,980.15	77.30%	1,933,150.93	79.45%	2,276,449.54	85.65%
	低档酒	金种子	39,033.55	66.72%	49,537.63	66.56%	69,853.45	71.11%
		可比公司	423,121.80	22.70%	499,924.20	20.55%	381,261.18	14.35%
	合计	金种子	58,505.91	100.00%	74,424.55	100.00%	98,226.75	100.00%
		可比公司	1,864,101.95	100.00%	2,433,075.13	100.00%	2,657,710.72	100.00%
	单位收入	金种子	5.25	–	4.55	–	5.36	–
		可比公司	11.45	–	12.74	–	12.96	–
主营业务成本	中高档酒	金种子	10,346.10	31.33%	14,364.46	31.33%	10,656.23	21.21%
		可比公司	341,120.78	61.63%	424,644.64	63.52%	483,016.18	70.86%
	低档酒	金种子	22,674.76	68.67%	31,479.77	68.67%	39,591.38	78.79%
		可比公司	212,404.45	38.37%	243,863.47	36.48%	198,674.33	29.14%
	合计	金种子	33,020.86	100.00%	45,844.23	100.00%	50,247.61	100.00%
		可比公司	553,525.23	100.00%	668,508.11	100.00%	681,690.51	100.00%
	单位成本	金种子	2.96	–	2.80	–	2.74	–
		可比公司	3.40	–	3.50	–	3.32	–
毛利率		金种子	43.56%	–	38.40%	–	48.85%	–
		可比公司	70.31%	–	72.52%	–	74.35%	–

注 1:可比公司数据来自于年度报告。

注 2:为保证与可比公司的可比性,中档酒和高档酒合并列示。

2025 年,公司白酒业务实现收入 58,505.91 万元,同比下降 21.39%;销量 11,152.62 千升,同比下降 31.82%,销量下降直接导致营业收入降低。

公司处于以品类对抗品牌的重构发展期,2021 年起公司大力推广次高端产品“金种子酿合香”并对柔和等浓香型产品进行迭代升级,目前酿合香仍处于市场培育期,尚未形成规模效应。2025 年公司中高档产品酿合香酿 9、酿 16、酿 20 等产品实现收入 19,472.36 万元,占比 33.28%,低档产品营业收入 39,033.55 万元,占比 66.72%。单位成本受固定费用杠杆高和销量减少影响,单位成本逐年上升,但低于可比公司。产品结构与可比公司比中高档产品占比明显偏低,低档产品占比明显偏高。

受中高档产品仍需培育时间影响,公司毛利贡献以低档产品为主,公司毛利显著低于可比公司,产品结构短期内无法得到有效提升,中高档产品毛利贡献不足,是公司持续亏损的主要原因之一。

(4)期间费用较大、占营业收入比例较高

单位:万元

项目	2026年1季度		2025年度		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
销售费用	4,289.45	22.55%	21,509.13	29.79%	29,462.35	31.84%	23,461.15	15.97%
管理费用	2,354.66	12.38%	11,193.09	15.50%	9,126.75	9.86%	13,099.66	8.91%
合计	6,644.11	34.93%	32,702.22	45.29%	38,589.10	41.70%	36,560.81	24.88%
行业平均	–	13.53%	–	17.68%	–	15.66%	–	15.72%
可比公司平均	–	21.84%	–	24.67%	–	25.42%	–	29.41%

注 1:可比公司选择的是迎驾贡酒、口子窖、酒鬼酒、老白干酒、舍得酒业。

注 2:可比公司平均是选择的可比公司的平均值。

注 3:行业平均是白酒行业上市公司的平均值。

注 4:数据均来自于上市公司公告。

公司期间费用中金额较大的是销售费用和管理费用。

销售费用是归集公司销售商品过程中发生的各项费用。公司主要市场为安徽市场,安徽白酒企业众多,且近年省外品牌酒企进入安徽市场,安徽市场白酒竞争已处于白热化,公司原有市场份额被不断挤压,因此公司需要投入更多的资源用以维护现有的市场份额;另公司次高端酿合香系列产品培育和老品迭代升级,需要投入大量市场推广费用等进行推广,综合导致销售费用发生额较大。

管理费用归集的是行政管理部门为组织和管理生产经营活动而发生的各项费用。费用投入较为固定及刚性,收入占比相对较高。

2025 年公司销售费用和管理费用合计占营业收入比 45.29%,行业平均 17.68%,可比公司平均 24.67%,由此可见期间费用占比远高于行业、可比公司水平。销售收入下滑,导致公司投入的销售费用、管理费用不能得到有效回报,毛利不足以覆盖费用投入,导致公司亏损额较大。

2、2026 年第一季度经营业绩进一步下滑的原因

单位:万元

公司名称	2026年一季度营业收入	同比变动	净利润	同比变动
迎驾贡酒	222,980.92	8.91%	83,747.56	0.69%
口子窖	137,539.42	-24.02%	32,870.93	-46.16%
酒鬼酒	31,727.29	-7.78%	3,318.08	4.63%
老白干酒	122,017.34	4.49%	16,545.41	8.55%
舍得酒业	148,133.67	-6.01%	23,115.98	-33.06%
金种子酒	19,025.42	-35.74%	-1,524.13	60.82%

注 1:可比公司选择的是迎驾贡酒、口子窖、酒鬼酒、老白干酒、舍得酒业。

注 2:数据均来自于 Wind。

2026 年第一季度,公司实现营业收入 19,025.42 万元,同比下降 35.74%,归母净利润 -1,524.13 万元,亏损同比收窄 60.82%。业绩下滑主要原因包括:

(1)合并报表范围变更。2025 年 11 月末公司完成医药业务股权转让,2026 年不再纳入合并范围,导致营业收入同比减少 4,067.22 万元,同比口径剔除后,2026 年一季度营业收入下降 25.50%,一季度公司积极落实健康业绩观,主动推进经销商库存下降。

(2)省内市场承压,调整期延续。2026 年第一季度白酒行业仍处于调整阶段,安徽省内其他三家白酒上市公司营业收入平均同比下降 15.02%(口子窖同比下降 24.02%),省内白酒整体承压,终端动销偏弱;公司白酒业务营业收入同比下降,公司中高端产品需持续培育。分产品看,中高档酒收入 5,931.97 万元占比 31.18%,占比较低。公司将持续加强酿合香系列产品市场培育,持续优化产品结构。

3、2025 年分季度收入、成本、费用、净利润变动情况及原因,相关季节性分布是否与同行业可比公司一致

金种子酒 2025 年分季度经营变动情况

单位:万元

季度	营业收入	环比变化	营业成本	期间费用	净利润	收入占比
Q1	29,605.19	—	17,261.01	10,896.95	-3,889.74	41.00%
Q2	18,752.17	-36.66%	10,360.06	8,738.60	-3,326.54	25.97%
Q3	14,439.56	-23.00%	8,009.98	7,360.52	-2,828.70	20.00%
Q4	9,405.94	-34.86%	8,435.99	8,043.05	-9,804.61	13.03%
全年	72,202.86	—	44,067.04	35,038.12	-19,849.59	100%

注:期间费用包含销售费用、管理费用、研发费用、财务费用。

同行业可比公司 2025 年分季度收入占比

公司	一季度	二季度	三季度	四季度
迎驾贡酒	34.02%	18.49%	22.52%	24.97%
口子窖	45.36%	18.06%	16.11%	20.47%
酒鬼酒	31.05%	19.61%	17.91%	31.42%
老白干酒	28.33%	31.87%	20.59%	19.20%
舍得酒业	35.67%	25.46%	22.64%	16.24%
可比公司平均	34.89%	22.70%	19.95%	22.46%
金种子酒	41.00%	25.97%	20.00%	13.03%

注 1:可比公司选择的是迎驾贡酒、口子窖、酒鬼酒、老白干酒、舍得酒业。

注 2:可比公司平均是选择的可比公司的平均值。

注 3:数据均来自于上市公司公告。

分季度收入、成本费用变动与同行业可比公司对比分析:

(1)白酒销售季节性特征明显,2025 年公司分季度营业收入呈现逐季下降趋势,一季度经销商备货需求旺盛,公司实现营收 29,605.19 万元,二季度开始白酒行业下行趋势加剧,终端动销疲软。从分季度营业收入占比看,公司分季度营业收入占比与同行业可比公司占比基本一致。

(2)公司前三季度累计亏损 10,044.98 万元,第四季度单季亏损 9,804.61 万元,单季亏损占全年亏损额 49.39%。第四季度营业收入占全年总收入 13.03%,一方面是四季度公司销售规模下降,另一方面是公司自 2025 年下半年起将经销商激励政策调整为以实物兑付为主,依据经销商年度坎级提货量计算经销商激励,按权责发生制原则进行预提,该激励构成对经销商的一项额外购买选择权,公司依据企业会计准则规定冲减营业收入,导致营业收入环比降低。营业成本环比增加主要是第四季度经销商实际行使额外购买选择权兑换实物产品增加所致。期间费用较高主要是因为期间费用较为固定及刚性、公司内部架构和职能调整以及人力资源政策调整,导致管理费用中职工薪酬有所增加,与季度营业收入占比相关性较低。除经营因素影响外,公司根据会计准则的规定计提存货跌价准备和固定资产减值准备,对当季度损益的影响分别是减少利润 1,161.86 万元和 439.25 万元,是导致四季度亏损面加大的主要原因。

2025 年 11 月公司完成了药业股权转让,对比差异月份为 2024 年 12 月,药业 2024 年 12 月份营业收入 435.43 万元,净利润 -131.75 万元,以上形成 2025 年四季度剔离的影响。

(二)补充披露销售费用、管理费用等期间费用的具体构成及变动原因,以及公司销售费用率、管理费用率较高的原因及合理性;结合产能利用率、固定资产使用状态及经济绩效情况等,说明是否存在资产闲置,固定资产减值计提是否充分

1、销售费用、管理费用等期间费用的具体构成及变动原因,以及公司销售费用率、管理费用率较高的原因及合理性

(1)销售费用的具体构成及变动原因分析

2024 年及 2025 年,公司销售费用的具体构成及变动情况如下表所示:

单位:万元

项目	2025年	2025年占营业收入比	2024年	2024年占营业收入比	变动额	变动率
职工薪酬	11,151.68	15.44%	14,180.21	15.33%	-3,028.53	-21.36%
广告	4,491.32	6.22%	7,350.51	7.94%	-2,859.19	-38.90%
促销费用、电商费用	2,445.56	3.39%	3,173.50	3.43%	-727.94	-22.94%
差旅费	1,308.75	1.81%	2,063.07	2.23%	-754.32	-36.56%
其他	2,111.82	2.92%	2,695.06	2.91%	-583.24	-21.64%
合计	21,509.13	29.79%	29,462.35	31.84%	-7,953.22	-26.99%

2025 年公司销售费用总额是 21,509.13 万元,较 2024 年 29,462.35 万元下降 7,953.22 万元,下降 26.99%。销售费用下降主要是公司战略聚焦阜阳根据地市场建设,市场推广精准投放,主动实施“降本增效”战略、优化促销费用结构、压缩非核心营销投入的结果,薪酬减少,主要由于公司内部架构和职能调整所致。

(2)管理费用的具体构成及变动原因分析

2024 年及 2025 年,公司管理费用的具体构成及变动情况如下表所示:

单位:万元

项目	2025年	2025年占营业收入比	2024年	2024年占营业收入比	变动额	变动率
职工薪酬	6,484.79	8.98%	4,310.71	4.66%	2,174.08	50.43%
折旧及摊销	2,317.33	3.21%	2,296.50	2.48%	21.83	0.95%
其他	2,390.97	3.31%	2,520.54	2.72%	-129.57	-5.14%
合计	11,193.09	15.50%	9,126.75	9.86%	2,066.34	22.64%

2025 年管理费用总额是 11,193.09 万元,较 2024 年 9,126.75 万元增加 2,066.34 万元,增长 22.64%。主要增加的费用是职工薪酬,职工薪酬的增加是由公司内部组织架构和职能调整所致,从管理费用和销售费用的职工薪酬总体来看,2025 年合计 17,636.47 万元,2024 年合计 18,490.92 万元,下降 4.62%。

(3)销售费用率、管理费用率较高的原因及合理性

2025 年白酒行业按营业收入规模划分,销售费用和管理费用占营业收入比情况:

单位:亿元

营业收入规模	规模销售费用占比均值	规模管理费用占比均值	销售费用占比范围	管理费用占比范围
100亿元以上	10.94%	5.44%	4.3%-28.98%	3.74%-9.32%
20亿-100亿元	19.25%	9.34%	11.13%-28.08%	4.29%-15.83%
20亿元以下	22.68%	10.20%	10.69%-32.49%	4.18%-15.88%
行业均值	11.84%	5.85%		
金种子酒	29.79%	15.50%		

注 1:行业平均是白酒行业上市公司的平均值。

注 2:数据来自 wind。

由上表看,公司 2025 年销售费用率 29.79%、管理费用率 15.50%,处于营业收入规模 20 亿元以下较高水平,销售费用率和管理费用率较高的原因及合理性分析如下:

①市场竞争激烈,费用投入需求高

在行业名酒下沉挤压中高端市场、省内四家上市酒企聚焦中低端激烈竞争的双重压力下,公司所处的竞争环境更为严峻,为维护既有渠道网络与市场份额,必要的费用投入显著高于行业一般水平。

公司当前处于战略转型与市场深耕的关键阶段,为重塑品牌形象、巩固核心市场并拓展新区域,公司持续在渠道建设、终端维护、消费者培育及品牌推广等方面进行必要投入。上述投入具有阶段性、前置性特征,即费用发生在前,营业收入转化存在一定滞后周期。

②公司营业收入规模小,固定费用杠杆高

2025 年公司营业收入仅 72,202.86 万元,在白酒行业上市公司中排名靠后,费用中尤其是职工薪酬、基础广告投放等具有较强的刚性,难以随收入等比例压缩。行业内,营业收入规模较小或处于市场扩张期的企业,普遍呈现较高的销售费用率。例如,酒鬼酒(32.49%)、天佑德酒(27.61%)销售费用率均处于较高区间。公司销售费用率 29.79%虽高于行业均值,主要系收入规模过小所致,而非费用投入失控。

公司坚持健康业绩观为统领,坚定不移的推进做强底盘、做大酿合香,持续优化产品结构,集中资源培育核心大单品;持续推进费用管控模式优化,加强费用精准投放;全力做大根据地市场规模,发力新零售业务,积极推进市场拓展,构建可持续的业务增长模式。

2、结合产能利用率、固定资产使用状态及经济绩效情况等,说明是否存在资产闲置,固定资产减值计提是否充分

近三年公司披露产能利用率情况:

单位:千升

年度	实际产能	产能利用率
2023年	19,594.28	48.99%
2024年	16,283.42	40.71%
2025年	10,842.30	27.11%

公司白酒生产主要经过制曲、制酒、勾贮、包装四个环节。优质基酒生产分为制曲、制酒、勾贮三个环节,制曲、制酒产能与勾贮产能匹配,制曲、制酒、勾贮资产占公司生产用固定资产总额比例 87.35%,2025 年公司勾贮产能利用率 65.69%。

公司披露的产能是成品酒包装产能,成品酒包装实行以销定产,公司不同的包装生产线用于生产不同包装形式的产品,公司包装资产占公司生产用固定资产总额比例 12.65%;近三年公司销量连续下降,包装产能利用率偏低,但从各季度生产过程来看,生产用固定资产不存在长期闲置的情况。

公司根据《企业会计准则第 8 号 - 资产减值》的要求,每年聘请外部资产评估的专业机构对公司的长期资产组进行评估,2025 年公司聘请中水致远资产评估有限公司对基准日为 2025 年 12 月 31 日的公司长期资产组进行了评估。

根据《企业会计准则第 8 号 - 资产减值》规定,“资产存在减值迹象的,应当估计其可收回金额。可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。”。本次采用收益法测算长期资产组公允价值,预计未来现金流量采用权益法进行测算,即按照目前状态及使用、管理水平使用资产组可以获取的收益。

本次评估资产组通过简单维护更新资产组内相关资产持续盈利,故采用永续年期作为收益期,其中第一阶段预测期为 5 年,第二阶段为永续经营。营业收入结合金种子经营情况,战略举措进行预测;营业成本在分析历史年度营业成本明细构成的基础上,结合自身的生产经营特点对未来年度营业成本预测;折现率选取(所得税)前加权平均资本成本(WACC)12.96%,其中无风险收益率选取评估基准日(2025 年 12 月 31 日)的“10 年期中债国债到期收益率”作为无风险收益率,取 1.85%;市场风险溢价以上海证券交易所和深圳证券交易所沪深 300 收盘价为基础,计算年化收益率平均值,经计算 2026 年市场投资报酬率为 8.63%,市场风险价为:8.63%-1.85%=6.78%;风险系数 β 资产组的有财务杠杆的 β 为 1.2508;特定风险调整系数 α 为 0.5%。

评估结果显示公司长期资产组账面价值为 91,724.48 万元,按照预计未来现金流现值的评估方法确定可回收金额为 91,300.00 万元,公司依据评估结果计提资产组减值 424.48 万元。

(三)补充披露医药业务的业务模式、公司所从事的具体环节、收入确认政策、主要客户、供应商情况、是否与公司及关联方存在关联关系,并说明相关收入确认是否符合企业会计准则的规定

1、医药业务模式

公司医药业务整体采用自主经营的核心运营模式,拥有完整的业务运营自主权与经营权。通过招投标选定供应商自行采购原材料、辅料、包装材料,材料采购入库在公司仓库进行储存,公司自行加工生产产品,产成品生产后未能销售出库前公司自有仓库进行保管。主要产品为小容量注射剂及口服片剂,小容量注射剂主要有肌苷注射液、阿米卡星注射液、肌苷注射液等,口服片剂主要有士霉素片、醋酸泼尼松片、醋酸地塞米松片等。

公司组建了全职的内部销售团队,业务核心合作对象为各类医药经营公司、连锁药店等 B 端合作客户,通过批量供货的模式开展医药产品销售,不面向个人消费者开展终端零售业务,主要销售区域有安徽、江西、广东、福建、四川、山东、东北三省。公司业务流程不涉及物流配送服务。货物运输均由合规第三方物流机构承接,费用公司承担,医院配送由 B 端合作客户自行负责。

公司在医药产品控制权转移时确认收入并开票,存在货到收款和除销业务,少量外包装破损情况会进行退换货。

2、收入确认政策

药业公司在履行了合同中的履约义务,即在客户取得相关商品或服务控制权时确认收入。药业公司向客户销售医药产品,属于在某一时点履行履约义务。具体而言,药业公司产品销售收入确认时点为:购货单位自提货物,以购货单位签字或盖章确认的提货单作为控制权转移的时点,确认销售收入;公司负责承运的货物,以产品已经发出并送达购货单位指定的交货地点,取得购货单位签字或盖章确认的签收单作为控制权转移的时点,确认销售收入。收入确认符合企业会计准则的规定。

3、前五大主要客户情况

单位:万元

序号	客户名称	营业额	占药业总收入比	是否关联方	关联关系
1	成都医路康医学技术服务有限公司	1,001.62	8.44%	否	无关联关系
2	江西康成药业有限公司	809.69	6.82%	否	无关联关系
3	安徽天宁医药有限公司	745.54	6.28%	否	无关联关系
4	江西仁济医药有限公司	708.00	5.97%	否	无关联关系
5	湖南凯程药品销售有限公司	382.04	3.22%	否	无关联关系
合　计		3,646.89	30.73%		

4、前五大主要供应商情况

单位:万元

序号	供应商名称	采购额	占药业总采购比	是否关联方	关联关系
1	江苏恒新药业有限公司	1,326.23	19.82%	否	无关联关系
2	成都医路康医学技术服务有限公司	938.67	14.03%	否	无关联关系
3	临汾市惠民医疗器械有限公司药品经营分公司	514.77	7.69%	否	无关联关系
4	濮阳市晟和药业有限公司	456.50	6.82%	否	无关联关系
5	安徽九州通医药有限公司	341.38	5.10%	否	无关联关系
合　计		3,577.55	53.46%		

(四)结合销售回款、日常经营支出等,说明公司经营活动产生的现金流量净额多年为负的原因;结合经营业绩亏损、经营性现金流持续为负等情况,说明公司的持续经营能力是否存在重大不确定性,以及公司为改善经营业绩和现金流已采取或拟采取的具体措施

1、结合销售回款、日常经营支出等,说明公司经营活动产生的现金流量净额多年为负的原因

2021 年 -2025 年经营活动现金流量情况:

单位:万元

项目	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年
销售商品、提供劳务收到的现金	73,413.77	86,239.79	130,252.37	141,733.37	132,607.80
收到的税费返还	–	–	–	1,890.43	–
收到其他与经营活动有关的现金	3,316.73	2,709.08	3,846.92	2,095.03	3,077.94
经营活动现金流入小计	76,730.50	88,948.87	134,099.29	145,718.83	135,685.74
购买商品、接受劳务支付的现金	29,237.84	41,260.09	45,988.15	126,256.31	110,164.47
支付给职工以及为职工支付的现金	27,438.21	30,903.96	35,528.47	25,359.56	23,377.22
支付的各项税费	18,665.75	28,022.81	27,242.74	18,119.35	17,643.01
支付其他与经营活动有关的现金	23,282.66	19,157.38	16,409.23	22,168.93	30,112.34
经营活动现金流出小计	98,624.46	119,344.24	125,168.59	191,904.15	181,297.04
经营活动产生的现金流量净额	-21,893.96	-30,395.37	8,930.70	-46,185.32	-45,611.30

注:2025 年 1-11 月数据包含医药业务,11 月后医药业务完成剥离,不再纳入合并范围。

除 2023 年外,公司经营活动现金流量净额均为负值。主要原因分析如下:

(1)营业收入持续下滑,销售回款减少

公司白酒收入从 2021 年的 73,811.06 万元下降至 2025 年的 58,505.91 万元,降幅 20.74%。销售商品收到的现金下降 44.64%。现金流入的持续减少,是导致经营活动现金流净额为负的直接原因。2023 年现金流短暂转正,主要系当年白酒收入处于 98,226.75 万元的相对高位。

(2)基酒战略储备导致采购支出前置于销售回款

为推动公司产品品质全面升级,公司于 2019 年实施非公开发行 A 股股票,募集资金主要用于优质基酒技术改造及配套工程项目,旨在扩大基酒生产与储备能力。公司启动基酒战略储备计划以来,持续加大优质基酒的酿造与储存力度。2023-2025 年,“购买商品、接受劳务支付的现金”主要用于采购优质基酒酿造所需的原材料和产品包装材料。优质基酒需要多年陈化老熟,对成品白酒质量起决定性作用,其价值是支持公司品质战略实施,但采购支出反映在当期,形成现金流出的时间性差异。截至 2025 年公司拥有优质基酒储备已达 5.73 万吨,阶段性优质基酒储备目标已达成。后续公司会加强产销平衡管理,保障优质基酒储备。

(3)支付其他与经营活动有关的现金保持较高水平

2025 年“支付其他与经营活动有关的现金”为 23,282.66 万元,主要是为推动公司酿合香系列产品的知名度,投入的推广费等,以及日常经营费用。

(4)2022-2024 年税费支出处于历史高位

公司税金的支出与营业收入、采购支出直接相关,从各项税费支出看,公司税费支出与营业收入、采购支出的变动趋势相同,2024 年税费支出 29,022.81 万元偏高主要系土地处置产生土地增值税、契税影响所致。

2、公司持续经营能力不存在重大不确定性的依据

(1)经营业绩持续改善,亏损收窄

2025 年归母净利润 -19,857.80 万元,较 2024 年亏损收窄 22.91%;扣非归母净利润 -22,894.60 万元,较 2024 年减亏 14.15%。公司产品结构趋步提升,白酒毛利率从 2024 年的 38.40%提升至 2025 年的 43.56%,产品结构改善成效初显。公司加大规模化集中采购,包装材料采购价格持续降低,2023-2024 年降低成本约 4,800.00 万元;2021 年起持续推进酿合香系列产品培育,保证底盘产品市场份额的基础上稳步提升产品结构,持续提升盈利水平。

2026 年公司将持续聚焦阜阳根据地市场建设,着力提升终端有效覆盖,加大团购和电商新零售渠道业务拓展,持续推进降本增效,改善公司盈利水平。深耕阜阳根据地市场建设,聚焦终端管控模式变革、价格与物流等市场秩序治理以及终端覆盖及陈列标准化;团购业务以酿合香为主推产品,联动政企、商协会拓展企业团购,借力本土文体活动拓宽合作场景;电商新零售双线发力,做精传统电商、布局直播短视频内容电商,拓展社区团购,即时零售等新场景;持续巩固降本增效各项有效措施。

(2)经营活动现金流缺口收窄

2025 年经营活动现金流量净额为 -21,893.96 万元,较 2024 年的 -30,395.37 万元下降 27.97%,改善趋势明显。2025 年公司聚焦市场,费用精准投放,调整公司内部组织结构,开始实行“三精”(精准、精细、精益)管理,控制非必要费用支出。公司后期持续推进聚焦核心市场和核心产品,压减低效广告和促销投入;推进规模化采购降低原辅材料采购成本;深化“三精管理”,提升全员人均产出效率。2019 年开始公司使用募集资金推进优质基酒项目建设,近年来,持续加大优质基酒储备,截止 2025 年末基酒产储比 1:5,优质基酒储备已完成阶段性目标,2026 年开始公司将根据销售情况,及时动态调整优质基酒产量,做好生产和销售的平衡工作,降低材料采购支出。

(3)资产负债结构稳健,融资渠道畅通

截至 2025 年末,公司资产负债率为 35.89%,处于行业合理安全区间,融资渠道畅通。

(4)公司拥有优质基酒储备,具备长期发展基础

公司拥有 5.73 万吨、价值 138,679.68 万元的优质基酒,是公司产品质量和可持续发展的基石,基酒品质随着时间价值持续提升,为公司产品品质提供了坚实保障。

公司坚持健康业绩观为统领,坚定不移的推进做强底盘、做大酿合香,持续优化产品结构,集中资源培育核心大单品;持续推进费用管控模式优化,加强费用精准投放;全力做大根据地市场规模,发力新零售业务,为持续发展提供基础。目前通过战略和策略的实施,亏损收窄、现金流改善、公司构建可持续的业务增长模式。

综上,公司持续经营能力不存在重大