

光明乳业股份有限公司  
BRIGHT DAIRY & FOOD CO.,LTD



# 非公开发行 A 股股票募集资金项目可行性分 析报告

股票简称：光明乳业

股票代码：600597

注册地址：上海市吴中路 578 号

二零二一年三月

## 释义

在本报告中，除非文义另有所指，下列简称具有如下含义：

光明乳业、发行人、本公司、公司、股份公司	指	光明乳业股份有限公司
光明牧业	指	光明牧业有限公司
本次发行、本次非公开发行、非公开发行 A 股股票	指	公司本次以非公开发行 A 股股票的方式向特定投资者发行股票的行为
本报告	指	光明乳业股份有限公司非公开发行 A 股股票募集资金项目可行性分析报告
募集资金投资项目、募投项目	指	本次非公开发行股票募集资金所投向的淮北濉溪 12,000 头奶牛养殖示范场新建项目、中卫市 10,000 头奶牛养殖示范场新建项目、阜南县 7,000 头奶牛养殖示范场新建项目、哈川二期 2,000 头奶牛养殖示范场新建项目、国家级奶牛核心育种场（金山种奶牛场）改扩建项目和补充流动资金项目
低温奶	指	一般指巴氏杀菌乳。巴氏杀菌乳是以新鲜牛奶为原料，采用巴氏杀菌法加工而成的牛奶，特点是采用 72—85℃ 左右的低温杀菌，在杀灭牛奶中有害菌群的同时完好地保存了营养物质和纯正口感
常温奶	指	常温奶也称为 UHT 奶，即采用超高温瞬时灭菌技术（UHT）生产加工，并灌装入无菌包装内的牛奶。其生产工艺是在 135~150 摄氏度下加热 2~3 秒，并迅速回落至室温。瞬间灭菌在杀灭细菌和微生物的同时，能够最大限度地保护牛奶的营养和口味
全面二胎政策	指	2015 年 10 月，中共十八届中央委员会第五次全体会议公报指出：促进人口均衡发展，坚持计划生育的基本国策，完善人口发展战略，全面实施一对夫妇可生育两个孩子政策，积极开展应对人口老龄化行动。
GAP	指	指良好农业规范，作为一种适用方法和体系，通过经济的、环境的和社会的可持续发展措施，来保障食品安全和食品质量。它是以危害预防、良好卫生规范、可持续发展农业和持续改良农场体系为基础，避免在农产品生产过程中受到外来物质的严重污染和危害
SQF	指	指食品质量安全，是全球食品行业安全与质量体系的最高标准，它源自于澳大利亚农业委员会为食品链相关企业制定的食品安全与质量保证体系标准
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

## 一、本次募集资金使用计划

光明乳业股份有限公司为落实奶源战略性布局，加强对核心市场的服务能力，并进一步增强公司综合竞争力，提高盈利能力，根据公司发展需要，拟非公开发行 A 股股票募集资金总额不超过 193,000.00 万元（含本数），扣除发行费用后，实际募集资金将用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	拟以募集资金投入总额
一、	<b>奶源牧场项目</b>	<b>161,503.42</b>	<b>135,457.35</b>
1	淮北濉溪 12,000 头奶牛养殖示范场新建项目	62,049.11	54,568.11
2	中卫市 10,000 头奶牛养殖示范场新建项目	46,052.39	36,915.72
3	阜南县 7,000 头奶牛养殖示范场新建项目	35,503.84	29,855.03
4	哈川二期 2,000 头奶牛养殖示范场新建项目	9,881.32	9,024.84
5	国家级奶牛核心育种场（金山种奶牛场）改扩建项目	8,016.76	5,093.65
二、	<b>补充流动资金</b>	<b>57,542.65</b>	<b>57,542.65</b>
	<b>合计</b>	<b>219,046.07</b>	<b>193,000.00</b>

在本次非公开发行募集资金到位前，公司可根据募集资金投资项目的实施进度情况通过自有或自筹资金先行投入，并在募集资金到位后按照相关规定的程序予以置换。

若本次非公开发行募集资金净额低于上述项目拟以募集资金投入的金额，不足部分由公司自筹解决；同时，在不改变募集资金投资项目的前提下，公司董事会可根据募集资金投资项目的实际情况，对上述项目的募集资金投入顺序和金额进行适当调整。

## 二、募集资金投资项目的必要性和可行性分析

### （一）奶源牧场项目的必要性和可行性分析

#### 1、奶源牧场项目的必要性分析

- （1）有利于进一步加强公司产品质量控制

近年来，国家对乳业健康发展非常重视，制定了一系列与乳业相关的政策，促进乳企进一步提升产品质量。2008年10月发布了国务院第536号令《乳品质量安全监督管理条例》；同年11月国务院办公厅又批转了由国家发改委、农业部等13个部门联合制定的《奶业整顿和振兴规划纲要》，要求以建设现代奶业为总目标，以全面加强质量管理和制度建设为核心，以整顿乳制品生产企业和奶站、规范养殖为重点，努力开创奶业发展新局面，并推动食品行业的质量安全和监管水平的全面提升。2010年9月国务院发布《关于进一步加强乳品质量安全工作的通知》，要求严把生产经营许可关，强化检验检测和监测评估，完善乳品追溯制度，强化婴幼儿配方乳品监管，加大对非法生产经营乳品行为的打击惩处力度，严格落实乳品质量安全各方责任。2018年12月农业农村部等九部委联合发布《关于进一步促进奶业振兴的若干意见》，提出要提升乳品质量安全水平，建立健全乳品质量标准体系，提升乳品质量安全监管能力。

另一方面，随着我国产业经济持续改造升级，国家对于环保标准进一步提高，消费者对食品质量要求不断提升，寻求质量可靠、新鲜而又稳定的原料奶成为影响行业核心竞争力的决定性因素。目前乳制品企业愈发重视全产业链建设以提升奶源质量和牧场环保的控制，通过建立现代化、标准化、规范化的自有奶源基地提高奶源自给率，以达到兼顾生产需求和品质控制的目的。在这一趋势下，奶源基地建设的战略重要性愈发凸显，成为乳业行业良性发展的基石。公司拟投资兴建多个标准化的养殖牧场并对现有老旧牧场进行改扩建，确保清洁、卫生、新鲜的原奶供应，进一步加强公司产品质量控制，使消费者喝上放心奶。

奶源牧场项目实施将有利于提升公司奶源自给率，从源头上保障公司的产品质量，实现公司长期、稳定的可持续性发展。

## （2）有利于满足日益增长的低温产品消费需求

2020年12月11日，中共中央政治局召开中央经济工作会议，会议提出“整体推进改革开放”，首次强调“需求侧改革”，通过扩大最终消费，为居民消费升级创造条件，让全方位消费升级成为大势所趋。乳业作为必需消费中不可或缺的一环，在消费升级的浪潮中主要体现为追求高品质和健康。低温奶产品与常温奶相比，最大程度地保留了牛奶的原始口感和品质，且富含更多活性营养物质，完美契合

乳业消费升级趋势，使得低温乳制品的消费需求近年来得到了较快增长。但同时由于低温奶具有不易存储、生产壁垒较高的特点，制作工艺要求较高，奶源必须来自新鲜无污染的规模化优质牧场。加上低温奶保质期较短，运输半径较短，乳企需要靠近市场终端的牧场，同时还需要配备成熟高效的冷链设施。本次募集资金投向奶源牧场项目的实施地点均距离公司各生产基地较近，原奶供应覆盖公司华东中心工厂、武汉加工厂、成都加工厂、涇阳加工厂、郑州工厂和南京加工厂、射阳工厂的日常生产所需，能够有效缩短原料奶产出到加工生产的时间，满足日益增长的低温乳制品消费需求。

### （3）有利于丰富公司产品类型，满足市场多元化需求

随着消费结构的升级和生活水平的提高，消费者在倾向于选择更健康、更安全奶制品的同时，对产品也有了更多个性化的需求。乳制品消费升级趋势明显，需求呈现品质化、功能化和休闲化的趋势，要保持公司未来销售额的快速增长，除了加强营销区域拓展、营销渠道建设外，新产品的推出既是保持企业市场竞争力的重要手段，也是未来营销渠道拓展的基础。

公司凭借创新研发力量及强大的奶源保障，逐步推出优倍、致优、如实、莫斯利安、新鲜牧场等系列新品，极大推动了销售增长，并树立了良好的品牌形象。面对消费市场需求变化趋势，公司必须不断丰富产品类型和提高产品品质，推出适合消费者需求的高品质特色产品，并通过特色产品引领市场变化趋势。本次募集资金投向奶源牧场项目可以为公司研发多款新型产品提供奶源保障。

## 2、奶源牧场项目的可行性分析

### （1）行业未来增长潜力较大

我国乳制品的人均消费量与日本、美国等发达国家相比仍然相差较大。根据中国食品工业协会数据<sup>1</sup>，2018年我国牛奶消费总量为2,490.08万吨，同期日本与美国的消费总量则分别为491.70万吨、2,801.96万吨；我国人均消费量为17.44千克，同期日本与美国的人均消费量分别为38.65千克、84.85千克，分别是我国的2.22倍、4.87倍。从人均消费量来看，相比于发达国家，我国的乳制品消费还

---

<sup>1</sup> 2024年我国乳制品市场零售额预计突破5600亿元 人均乳制品消费量有待提升  
<http://www.cnfia.cn/archives/8922>

远未触及“天花板”。随着城乡居民收入水平提高、城镇化和学生饮用奶计划等加快推进、全面二胎政策的实施以及消费者观念的不断转变以及消费习惯的培养，未来一个时期，我国乳制品消费市场仍将保持持续、稳定增长。

近年来，国内经济呈现稳中向好的发展态势，全国居民人均可支配收入同比增速快于 GDP 增速，消费支出对经济增长的贡献逐年提高。此外，便利店、电商平台、母婴店等渠道快速发展，推动了乳品市场线上线下同步增长。随着居民生活水平提高，食品消费升级加快，结合“健康中国”、“乡村振兴”等国家战略的实施，未来国内乳品消费规模将继续扩大，行业增速将稳步提升。

奶源牧场项目的实施将有效解决公司自身日益增长的原奶需求，并转化为终端乳制品产出进而实现销售收入的增长，与乳品行业未来持续增长的发展趋势相符，具有良好的市场空间。

## （2）国家及地方性的政策性支持

大力发展畜牧业，调整畜牧业结构，突出发展奶类生产，积极推进乳业产业化进程，提高牛乳在国民膳食中的比重，是我国十三五期间乃至更长一个时期农业发展的总体思路和指导方针。2017 年至今，国务院办公厅、农业部、发改委等多部门先后颁布和印发《全国奶业发展规划（2016-2020 年）》《国民营养计划（2017—2030 年）》《关于推进奶业振兴保障乳品质量安全的意见》《关于进一步促进奶业振兴的若干意见》《中共中央国务院关于坚持农业农村优先发展做好“三农”工作的若干意见》（2019 年中央一号文件）、《国务院关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见》（2020 年中央一号文件）等文件。上述文件要求进一步统筹荷斯坦牛和其他奶畜发展，支持奶业生产，推进奶源基地建设，推进奶源基地建设与饲草料种植和乳制品加工协调发展；要求 2020 年奶业综合生产能力大幅提升，100 头以上规模养殖比重超过 65%，奶源自给率保持在 70%以上，明确了奶业在国民经济中的地位和乳制品未来发展方向、发展目标。

奶源牧场项目的实施属于国家及地方性政策的支持范畴，符合行业相关产业政策要求，是基于国家大力发展畜牧养殖及乳制品制造背景下实施的，具有良好的政策性可行性基础。

## （3）丰富的养殖经验和专业人才储备

光明乳业下属子公司光明牧业拥有悠久的奶牛饲养历史，是国内最大的牧业综合性服务公司之一。经过多年的发展，生鲜乳的理化指标、微生物菌落总数等关键质量指标优于国家标准，并持续向好；生鲜乳体细胞含量不断下降，优于欧美标准。光明牧业旗下有 2 家牧场被评定为全国农垦标杆牧场；6 家牧场通过 GAP 认证；2 家牧场通过 ISO9001 质量管理体系认证；2 家牧场通过 SQF；2 家牧场通过 GGAP（全球农业良好规范）认证体系认证。

公司在牧场建设、运营管理等方面积累了丰富的实践经验，储备了必备的专业人才，为公司新建牧场项目的顺利实施打下了坚实基础。

#### （4）全国性的销售体系布局及强大的营销能力

光明乳业成立于 1996 年，有数十年乳制品研发、生产及销售经验。公司产品及渠道遍布华东、华中、华南、华北、西南等地区，强大的销售网络有利于公司产品触及各式各样的受众，从而有力地保障公司产品的销售。

近年来公司对销售的组织架构进行了一定的调整，比如 2020 年将电商部门正式纳入常温营销中心，形成对线上、线下产品价格的统一管控，为线下渠道发展护航，提升了公司的营销效率。除此以外，公司顺应消费需求，积极进行产品创新，不断推陈出新，有利于吸引新的客户群体，提高公司产品的欢迎度。同时，公司持续通过市场营销，推动品牌升级，将大品牌宣传与重点品牌推广紧密结合，使各品牌形象均有提升。

公司全国性的销售体系布局及强大的销售能力将为募投项目的产能释放提供需求保障。

## （二）补充流动资金的必要性及可行性分析

公司的资产负债率相对较高，存在一定的财务风险。通过非公开发行适当降低过高的资产负债率有利于增强公司财务稳健性，防范财务风险，推动公司业务的未来可持续健康发展。同时，公司所处的乳制品行业为资本密集行业，对资本投入需求较高。公司近年的营运资金缺口多通过银行贷款解决，资金成本较高且受相关货币政策影响较大，公司后续发展需要大量稳定持续的流动资金进行补充。

除此以外，公司较高的资产负债率对融资能力造成一定程度的制约，进而对

公司长远经营与发展造成不利影响。本次非公开发行股票将使公司资本结构更加合理，可持续融资能力得到加强，有利于公司稳健经营，并为今后发展奠定基础。

截至 2020 年 9 月 30 日，公司合并总资产为 2,016,164.34 万元，合并总负债为 1,226,589.73 万元，合并口径资产负债率为 60.84%，高于同行业公司的资产负债率平均值。本次非公开发行募集资金到位补充流动资金后，将极大地缓解公司的财务压力，有助于优化公司财务结构，降低财务风险，减少财务费用，提高公司的盈利水平，保障公司的稳健经营和可持续发展。

同行业公司资产负债率情况如下：

单位：%

证券代码	证券简称	2020/9/30	2019/12/31	2018/12/31
600887.SH	伊利股份	62.59	56.54	41.11
002946.SZ	新乳业	72.30	61.66	63.64
600882.SH	妙可蓝多	40.12	48.19	54.71
600429.SH	三元股份	56.45	54.93	55.75
002570.SZ	贝因美	58.05	60.48	63.38
600419.SH	天润乳业	33.34	41.82	40.27
002329.SZ	皇氏集团	56.59	50.35	50.11
002732.SZ	燕塘乳业	24.58	22.51	30.55
平均值		<b>50.50</b>	<b>49.56</b>	<b>49.94</b>
中位值		<b>56.52</b>	<b>52.64</b>	<b>52.41</b>
600597.SH	光明乳业	60.84	57.95	62.17

### 三、本次募集资金投资项目的的基本情况

本次非公开发行募集资金总额不超过 193,000.00 万元，募集资金扣除发行费用后将主要用于投资于淮北濉溪 12,000 头奶牛养殖示范场新建项目、中卫市 10,000 头奶牛养殖示范场新建项目、阜南县 7,000 头奶牛养殖示范场新建项目、哈川二期 2,000 头奶牛养殖示范场新建项目、国家级奶牛核心育种场（金山种奶牛场）改扩建项目五个奶源牧场建设项目，其基本情况如下：

#### （一）淮北濉溪 12,000 头奶牛养殖示范场新建项目

本项目新建存栏 12,000 头奶牛的标准化奶牛养殖场，奶牛场场区规划总占地面积 1,015 亩，总建筑占地面积 37.38 万平方米。总投资 62,049.11 万元，拟使用募集资金 54,568.11 万元。项目实施主体为淮北光明生态智慧牧场有限公司（以工



商核准名为准），建设地点位于安徽省淮北市濉溪县南坪镇朱口村。项目建设期约 280 天。

项目达产后年均营业收入 34,824.66 万元，年均净利润 4,971.99 万元，项目内部收益率为 6.08%，静态投资回收期为 9.19 年。

该项目投资备案及环保审批尚在办理过程中。

## （二）中卫市 10,000 头奶牛养殖示范场新建项目

本项目新建存栏 10,000 头奶牛的标准化奶牛养殖场，奶牛场场区规划总占地面积 1,000.28 亩，总建筑占地面积 24.67 万平方米。总投资 46,052.39 万元，拟使用募集资金 36,915.72 万元。项目实施主体为中卫光明生态智慧牧场有限公司，建设地点位于宁夏回族自治区中卫市沙坡头区常乐镇黄套村。项目建设期约 230 天。

项目达产后年均营业收入 27,364.71 万元，年均净利润 4,079.53 万元，项目内部收益率为 6.02%，静态投资回收期为 9.25 年。

该项目已取得《宁夏回族自治区企业投资项目备案证》（项目代码：2103-640502-20-01-414204），项目环保审批尚在办理过程中。

## （三）阜南县 7,000 头奶牛养殖示范场新建项目

本项目新建存栏 7,000 头奶牛的标准化奶牛养殖场。奶牛场场区规划总占地面积 607.39 亩，总建筑占地面积约 17 万平方米。总投资 35,503.84 万元，拟使用募集资金 29,855.03 万元。项目实施主体为阜阳光明生态智慧牧场有限公司，建设地点位于安徽省阜阳市阜南县柳沟镇。项目建设期约 280 天。

项目达产后年均营业收入 20,173.27 万元，年均净利润 2,906.06 万元，项目内部收益率为 6.07%，静态投资回收期为 9.25 年。

该项目已取得阜南县发改委出具的《关于阜阳光明生态智慧牧场有限公司阜南县 7,000 头奶牛养殖示范场新建项目备案的函》（发改审字（2021）14 号），项目环保审批尚在办理过程中。

#### **（四）哈川二期 2,000 头奶牛养殖示范场新建项目**

本项目新建存栏 2,000 头奶牛的标准化奶牛养殖场。奶牛场场区规划总占地面积 173 亩，总建筑占地面积 3.97 万平方米。总投资 9,881.32 万元，拟使用募集资金 9,024.84 万元。项目实施主体为富裕光明生态示范奶牛养殖有限公司哈川分公司，建设地点位于齐齐哈尔市富裕县友谊乡富友村。项目建设期约 250 天。

项目达产后年均营业收入 5,187.17 万元，年均净利润 889.60 万元，项目内部收益率为 6.04%，静态投资回收期为 9.28 年。

该项目已取得黑龙江省《企业投资项目备案承诺书》（项目代码：2101-230227-04-01-178100），项目环保审批已取得齐齐哈尔市生态环境出具的《关于光明牧业有限公司哈川二期 2,000 头养殖示范场新建项目环境影响报告书的批复》（齐齐哈尔市环承审[2020]42 号）。

#### **（五）国家级奶牛核心育种场（金山种奶牛场）改扩建项目**

金山种奶牛场于 2006 年建成投产，设计存栏奶牛 5,000 头，总投资近 3 亿元。牧场占地面积 510 亩，建筑面积 11 万平方米，周边配置青贮饲料田 5,000 亩。本项目将对现有老化设备和基础设施进行更新，主要包括：（1）钢结构屋面、墙面、主框架除锈及防腐、新屋面铺设、线路及设备改造；（2）更新已达使用年限的并列式挤奶设备至新式转盘式挤奶机；（3）污水处理设备更新改造，对现有污水处理能力进行扩容；（4）新建封闭廊道、新建改建挤奶厅等设施。本次改扩建总投资 8,016.76 万元，拟使用募集资金 5,093.65 万元。项目实施主体为光明牧业有限公司，建设地点位于上海市金山区廊下镇。项目建设期约 478 天。

本次改扩建项目系对原有设施的改造更新，项目建成后可有效降低牛只疾病的发生，提升奶牛单产，降低单位养殖成本，以满足牧场的长远发展。本次改扩建项目需要一定的实施达产周期，项目达产后，年均净利润增加 1,183.94 万元，项目内部收益率 5.75%，静态投资回收期为 8.79 年。

该项目投资备案及环保审批尚在办理过程中。

## 四、本次发行对公司经营管理、财务状况等的影响

### （一）对公司经营管理的影响

本次非公开发行募集资金在扣除相关发行费用后，将用于淮北濉溪 12,000 头奶牛养殖示范场新建项目、中卫市 10,000 头奶牛养殖示范场新建项目、阜南县 7,000 头奶牛养殖示范场新建项目、哈川二期 2,000 头奶牛养殖示范场新建项目、国家级奶牛核心育种场（金山种奶牛场）改扩建项目和补充流动资金。募集资金的使用符合国家相关产业政策以及公司未来发展战略。

本次非公开发行完成后，公司的净资产规模将大幅增加，资本实力将得到增强，有利于提升抗风险能力。本次非公开发行将有助于推进公司实现业务升级，将有利于进一步提升公司奶源自给率，从源头上保障公司的产品质量，实现公司长期、稳定的可持续性发展，符合公司及公司全体股东的利益。本次非公开发行完成后，公司主营业务范围保持不变，不存在因本次发行而导致的公司业务及资产整合计划。

### （二）对公司财务状况的影响

本次发行将为公司带来积极影响，将改善公司财务状况，提高公司资本实力。

本次发行完成后，公司的总资产及净资产将相应增加、资产负债率将相应进一步降低，接近于同行业上市公司的中位值水平。因此，公司财务结构更为稳健、更趋合理；同时，公司资金实力有所提升，有利于降低财务风险，将为公司后续业务扩展提供良好的保障。

从长期来看，本次非公开发行有利于公司扩大业务规模，提升竞争力，随着募投项目结合公司整体经营情况逐渐产生收益，公司的可持续发展能力和盈利能力将会进一步增强。

本次非公开发行实施后将进一步提升公司资产质量，增强公司核心竞争力，促进公司持续、健康发展，符合公司及全体股东的利益。

## 五、可行性分析结论

综上所述，本次非公开发行股票募集资金的用途合理、可行，符合国家产业

政策以及公司的战略发展规划方向，募集资金投资项目的顺利实施将给公司带来良好的经济效益，有利于公司增强持续盈利能力和抗风险能力，增强公司的综合竞争力，有利于公司可持续发展，符合全体股东的利益。因此，本次募集资金投资项目是必要且可行的。

光明乳业股份有限公司

2021年3月16日