



立信会计师事务所(特殊普通合伙)
关于四川水井坊股份有限公司
年报问询函的回复

信会师函字[2026]第ZA410号

上海证券交易所上市公司管理一部:

立信会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“会计师”或“我们”)于2026年5月26日收到贵部对四川水井坊股份有限公司(以下简称“水井坊”或“公司”)2025年度年报问询函(上证公函【2026】0926号),根据要求对相关问题进行了认真核查,现将有关情况回复如下:

问询函问题一:关于经营业绩。年报显示,2025年度公司实现营业收入30.38亿元,同比下降41.77%,归母净利润4.06亿元,同比下降69.73%,净利率13.36%,较往年出现较大下降。公司主要有传统总代、新型总代、高端产品运营、新兴渠道运营四种销售模式,报告期内公司创新渠道合作机制,包括“合伙人”机制、“三不两限一托底”政策等,全年经销商数量净增加40家,但平均单经销商收入大幅下降。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,说明公司营业收入、归母净利润、净利率大幅下降的原因;补充披露销售费用、管理费用等期间费用变动的具体原因;以及销售费用率、管理费用率显著高于同行业公司的原因及合理性;

【公司回复】:

1. 公司产品结构及销量变动

单位: 万元

产品类型	2025 年度		2024 年度		变动金额		2025 年度收入	2024 年度收入
	销量(吨)	收入	销量(吨)	收入	销量 (吨)	收入	占比	占比
高档	7,108.27	268,705.71	10,220.74	476,380.22	-3,112.47	-207,674.51	88.45%	91.31%
臻酿系列	6,078.54	223,584.51	8,744.01	384,798.38	-2,665.47	-161,213.87	73.60%	73.76%
井台系列	925.66	38,429.73	1,194.44	74,701.98	-268.77	-36,272.26	12.65%	14.32%
其他	104.07	6,691.47	282.29	16,879.85	-178.23	-10,188.38	2.20%	3.24%
中档	1,342.14	17,361.52	1,704.61	26,435.55	-362.47	-9,074.03	5.72%	5.07%
天号陈	868.34	10,599.38	1,015.89	14,307.22	-147.56	-3,707.84	3.49%	2.74%
水井系列	214.53	3,106.84	208.26	4,197.34	6.27	-1,090.50	1.02%	0.80%
其他	259.27	3,655.30	480.45	7,930.99	-221.18	-4,275.70	1.20%	1.52%
成品酒收入合计	8,450.41	286,067.23	11,925.34	502,815.77	-3,474.94	-216,748.54	94.17%	96.38%
散酒收入	15,388.41	16,127.94	16,758.99	16,751.75	-1,370.58	-623.80	5.31%	3.21%
其他销售业务	-	1,580.99	-	2,108.85	-	-527.86	0.52%	0.41%
营业收入合计	-	303,776.16	-	521,676.37	-	-217,900.21	100.00%	100.00%

从上表来看, 本年度公司主要产品结构未发生显著变动, 公司主营产品系核心品臻酿系列, 占公司营业收入的比重在 70%以上。

本年度公司营业收入下降主要系受市场竞争环境变化影响，白酒销量下降以及吨酒单价下降所致；公司成品酒营业收入同比减少21.67亿元，其中核心品臻酿系列，销量减少2,665吨，营业收入减少16.12亿元，井台系列销量减少269吨，营业收入减少3.63亿元，其他非成品酒类营业收入减少0.12亿元，合计导致公司本年度营业收入减少21.79亿元。

2. 公司定价策略

公司定价采用以品牌价值与历史文化稀缺性为主、参考主要竞品同价位带定价、兼顾成本与渠道合理利润的综合定价方法，本年度公司定价策略未发生显著变动。

3. 成本费用情况

单位：万元

科目	2025年度	2024年度	变动金额	变动比例	2025年度费率比	2024年度费率比	费率变动百分点
营业收入	303,776.16	521,676.37	-217,900.21	-41.77%			
营业成本	61,223.85	89,957.45	-28,733.60	-31.94%	20.15%	17.24%	2.91%
税金及附加	50,592.64	79,582.35	-28,989.71	-36.43%	16.65%	15.26%	1.40%
销售费用	85,319.49	130,744.18	-45,424.69	-34.74%	28.09%	25.06%	3.02%
管理费用	48,060.44	42,782.36	5,278.08	12.34%	15.82%	8.20%	7.62%
财务费用	166.17	-1,953.36	2,119.53	-108.51%	0.05%	-0.37%	0.43%
研发费用	3,297.85	3,757.86	-460.01	-12.24%	1.09%	0.72%	0.37%

从上表来看，本年度公司营业收入较上年同期减少21.79亿元，但在成本费用端，因折旧摊销、人员成本等固定费用具有刚性，故未随收入下降而同比例减少，导致费用总额未能实现同比例下降（具体变动分析详见后附“销售费用及管理费用变动分析”）。

在“销量下降、吨酒单价下降、固定费用刚性”等多重因素的叠加影响下，本年度公司归母净利润及净利率出现较大幅度下降。

4. 市场竞争格局

2025 年白酒行业在宏观经济周期、产业调整周期与政策调整的多重影响下进入深度调整阶段，商务宴请、宴席等传统消费场景恢复较缓，行业库存整体处于高位，受市场竞争环境变化影响，本年度销量及吨酒单价均出现下降，市场竞争格局加剧系营业收入下降的主要影响因素。

5. 行业可比公司情况等

单位：万元

同行业可比公司	营业收入	同比	净利润	同比	净利率	同比
水井坊(600779.SH)	303,776.16	-41.77%	40,588.80	-69.7%	13.36%	-12.34%
老白干酒(600559.SH)	412,147.35	-23.07%	42,978.13	-45.4%	10.43%	-4.26%
舍得酒业(600702.SH)	441,921.85	-17.51%	40,584.08	-35.8%	9.18%	-2.62%
金徽酒(603919.SH)	291,847.26	-3.40%	33,717.85	-11.4%	11.55%	-1.04%
酒鬼酒(000799.SZ)	110,784.76	-22.17%	-3,395.18	-371.8%	-3.06%	-3.94%
迎驾贡酒(603198.SH)	601,872.69	-18.04%	198,938.83	-23.3%	33.05%	-2.27%
古井贡酒(000596.SZ)	1,883,198.26	-20.13%	364,052.15	-36.2%	19.33%	-4.87%
今世缘(603369.SH)	1,018,069.83	-11.81%	260,369.07	-23.7%	25.57%	-3.98%

数据来源：上市公司披露报告（深交所/上交所）

从上表来看，同行业可比公司受白酒行业调整影响，均出现收入、利润、净利率不同幅度的下降，且利润下降幅度均大于收入下降幅度，系行业调整期的共同特征。公司收入及利润变动趋势与行业整体保持一致，不存在偏离行业的异常情形。

综上，本年度白酒行业在宏观经济周期、产业调整周期与政策调整的多重影响下进入深度调整阶段，商务宴请、宴席等传统消费场景恢复较缓，行业库存整体处于高位。为维护健康的渠道环境、稳定价值链、提振市场信心，公司采取控货挺价、升级完善渠道管控等措施。本年度营业收入、归母净利润、净利率大幅下降主要为市场竞争环境变化与公司主动调整叠加的结果。

6. 销售费用明细及变动情况

单位：万元

项目	2025年	2024年	同比
销售费用	85,319.49	130,744.18	-34.74%
广告费及促销费	62,139.54	100,743.55	-38.32%
职工薪酬	16,669.92	24,169.49	-31.03%
差旅和交通	872.84	2,086.36	-58.16%
仓储保管费	1,583.51	1,679.67	-5.72%
经营办公费	512.95	521.58	-1.65%
其他	3,540.74	1,543.54	129.39%

销售费用下降的原因主要系广告促销费及职工薪酬下降所致，本年度公司推进销售费用精益管理，关停低效营销项目，聚焦核心市场与高回报渠道，公司建立了费用使用效率动态评估机制，以推动资源向优质业务集中，助力公司未来实现高质量可持续发展。受上述措施影响，本年度广告及促销费减少 3.86 亿元，下降 38.32%，与收入下降幅度趋同；因行业环境变化，对销售人员进行精简并根据业绩达成情况调整奖金系数，职工薪酬减少 7,500 万元，下降 31.03%。

7. 管理费用明细及变动情况

单位：万元

项目	2025年	2024年	同比
管理费用	48,060.44	42,782.36	12.34%
职工薪酬	27,191.36	22,908.34	18.70%
折旧摊销费	9,845.19	8,477.76	16.13%
经营办公费	6,852.37	8,072.67	-15.12%
修理及装修费	1,238.95	790.07	56.81%
差旅和交通	453.00	582.11	-22.18%
绿化排污费	229.77	243.67	-5.70%
服务费	224.69	154.18	45.73%

项目	2025年	2024年	同比
装卸运输费	145.54	121.71	19.58%
保险费	123.97	116.16	6.73%
产品设计费	0.37	0.36	3.25%
其他	1,755.22	1,315.34	33.44%

管理费用增加的原因主要系职工薪酬、折旧摊销费用及修理费用增加所致，本年度公司推进人员精简计划，辞退补偿金发生额约 4,400 万元；折旧与摊销费用系受 2024 年 3 月邛崃项目一期转固影响，上年折旧非全年口径进行计提以及邛崃一期部分资产在 2025 年转固，本年度折旧摊销增加 1,367 万元；修理及装修费增加，主要系邛崃项目投入运营，维护保养支出增加。

需说明的是，人员精简在 2025 年期末进行，精简项目所带来的人员成本节约效应尚未体现在本年度的财务数据中。

8. 同行业销售费用率及管理费用率对比

单位：万元

同行业可比公司	2025年	2024年	2025年			2024年		
	营业收入	营业收入	销售费用率	管理费用率	研发费用率	销售费用率	管理费用率	研发费用率
水井坊 (600779.SH)	303,776.16	521,676.37	28.09%	15.82%	1.09%	25.06%	8.20%	0.72%
老白干酒 (600559.SH)	412,147.35	535,750.39	27.48%	8.78%	0.27%	23.69%	7.27%	0.30%
舍得酒业 (600702.SH)	441,921.85	535,706.91	25.80%	10.81%	1.86%	23.82%	10.17%	1.78%
金徽酒 (603919.SH)	291,847.26	302,126.45	21.60%	10.65%	1.36%	19.73%	10.08%	1.80%

同行业可比公司	2025年	2024年	2025年			2024年		
	营业收入	营业收入	销售费用率	管理费用率	研发费用率	销售费用率	管理费用率	研发费用率
酒鬼酒 (000799.SZ)	110,784.76	142,332.91	32.47%	13.98%	1.79%	42.94%	11.68%	1.41%
迎驾贡酒 (603198.SH)	601,872.69	734,376.91	11.13%	4.29%	1.06%	9.06%	3.17%	1.11%
古井贡酒 (000596.SZ)	1,883,198.26	2,357,792.81	28.98%	7.72%	0.47%	26.22%	6.12%	0.33%
今世缘 (603369.SH)	1,018,069.83	1,154,438.94	23.12%	4.21%	0.49%	18.54%	4.02%	0.42%

数据来源：上市公司披露报告（深交所/上交所）

从上表可见，白酒行业的销售费用与营业收入之间存在一定的线性关系。公司投入销售费用旨在促进营收，具体包括广告宣传、促销费用以及销售人员成本。与可比公司相比，除迎驾贡酒外，本公司的销售费用比率基本处于行业平均水平，不存在明显偏高情形，无显著差异；管理费用方面，因其具有一定的刚性支出属性，主要包括固定支出、折旧摊销、职工薪酬等项目。当公司收入规模增长或下降时，由于规模效应的影响，固定费用的摊薄比率会相应受到影响。本年度在同等收入规模的公司中，公司的管理费用率处于同一水平，亦无明显偏高。

本年度公司陆续推行了改善生产力的各项措施，持续深化降本增效工作。例如，经营办公费、差旅交通费较上年度分别实现了约15%、20%的降幅，同时人员精简工作也在稳步推进。因人员精简，公司产生了一次性的辞退补偿成本4,400万元。剔除该因素影响后，公司的管理费用率为14%。需说明的是，人员精简所带来的成本节约效应，尚未体现在2025年的财务数据中，该部分节约效应预计在后续会计期间逐步释放，对公司未来期间的管理费用率改善产生积极影响。

综上，公司销售费用率及管理费用率均处于行业合理区间，与同规模、同类型的可比公司相比不存在显著差异。本年度公司主动实施的降本增效措施已取得阶段性成果，相关一次性支出已充分披露，费用率变动具有商业合理性，符合行业调整期的普遍特征。

2. 补充披露不同销售模式下公司与相关合作方的权利义务关系、主要合同条款约定等；最近3年不同销售模式下前五大客户的情况，包括名称、所在区域、合作年限、销售金额及占比、结算政策、期末往来款余额及期后回款情况，就变动较大之处说明原因；公司的客户和供应商之间是否存在重合、关联关系，客户及其关键人员与公司及关联方之间是否存在关联关系、股权或任职关系、其他资金或业务往来，如是，详细说明背景原因及合理性；

【公司回复】：

1. 不同销售模式下公司与相关合作方的权利义务关系、主要合同条款约定等；

公司目前存在传统总代、新型总代、高端产品运营、新兴渠道运营四种销售模式，但合作模式均为经销商模式，其合同主要条款无显著差异。

公司四种销售模式基本情况列示如下：

项目	传统总代	新型总代	高端产品运营	新兴渠道运营
销售政策	<p>常规投入一致</p> <p>总代配备更多销售人员拓展生意，井台产品年度返利不同</p>	<p>常规投入一致</p> <p>公司配备更多销售人员拓展生意，井台产品年度返利不同</p>	<p>基于高端品发展，进行投入</p> <p>公司配备销售人员协助高端品公司拓展生意</p>	<p>常规投入一致</p> <p>公司与新渠道经销商共同配备销售人员负责拓展生意</p>
退货标准	<p>除产品质量问题、包装标识瑕疵或法律法规规定情形外，公司原则上不接受经销商因市场销售情况、库存积压等经营原因提出的退货要求。</p> <p>公司： 制定贸易激励政策和市场秩序维护管理等办法、交付产品、营销支持、提供相关证明文件 经销商： 在本合同所约定经销区域和经销渠道内销售经销品项 建设和维护水井坊产品的营销体系</p>			
各方权利义务	<p>仅可按水井坊产品既有包装的形式销售水井坊产品</p> <p>及时对进货、出货记录及其他信息沟通反馈</p> <p>组建水井坊产品的专业营销团队</p> <p>经销商自主承担市场经营风险，自主决定经营策略，并承担相应经营损益。</p>			
贸易激励政策	<p>公司给与经销商年度返利、季度返利、渠道投入和消费者投入</p>			
风险报酬转移	<p>商品控制权在经销商签收之后转移，公司对经销商签收后产品的短少、破损等不承担任何责任；商品控制权在经销商签收时转移，经销商自主决定后续销售，公司不再控制商品，也不承担后续市场价格波动风险。</p> <p>公司对上述各类合作模式均按照统一收入确认政策执行，商品控制权转移至经销商时确认收入，不因合作模式不同而改变收入确认原则</p>			

项目	传统总代	新型总代	高端产品运营	新兴渠道运营
具体合作模式	<p>经销商独立负责授权区域内的市场开拓、终端网络建设、客户关系维护及销售回款；公司提供营销支持和市场秩序管理，部分人员支持辅助完成市场拓展。经销商独立承担存货风险及经营费用。</p>	<p>经销商作为销售服务平台独立承担订单处理、物流仓储、收款及客户信用管理等后端运营职能，同时自主负责区域内的客户开发、销售谈判和合同签署等核心销售工作。为强化品牌终端服务能力，相对于传统总代理模式，公司配备更多销售人员为经销商的市场拓展提供专业化协助，但不参与经销商的经营决策、定价及交易对手选择。经销商独立承担存货风险和信用风险。</p>	<p>经销商独立负责高端产品的客户开发、销售管理和售后服务，拥有自主定价权和客户选择权；公司配备销售人员协助经销商开展高端品牌推广和市场活动，支持其拓展生意，但经销商仍独立承担经营风险、货款回收责任及后端运营成本。</p>	<p>由不同的新渠道经销商负责不同电商、即时零售、全国重点零售客户等渠道的产品代理和销售，公司负责产品的设计、促销活动等，经销商销售人员负责平台的产品供应、运营管理等工作；但新兴渠道经销商仍独立采购、独立销售，并承担库存、信用及经营风险。</p>
供销合同条款差异	<p>不同合作模式对应不同业务特点，因此授权范围、供货对象、运营支持等条款存在一定差异；但产品购销、控制权转移、货款结算、退货安排等核心交易条款保持一致，不存在影响交易实质的重大差异。</p> <p>授权范围：一省或多省（不含港澳台） 有限约保证金要求 合同有效期限为一年财年周期，无续展约定</p>	<p>不同合作模式对应不同业务特点，因此授权范围、供货对象、运营支持等条款存在一定差异；但产品购销、控制权转移、货款结算、退货安排等核心交易条款保持一致，不存在影响交易实质的重大差异。</p> <p>授权范围：全国（不含港澳台） 无限约保证金要求 合同有效期限为三年财年周期，达成合同目标可续展三年</p>	<p>一般条款与传统型渠道无差别，仅针对线上的授权范围、需要经销商交付相关平台账号及配合调取数据方面有特别约定</p> <p>授权范围：单一或多个指定平台或零售客户，同时约定指定经营的产品范围和期限，并以统一格式的经销授权书为准；有履约保证金要求；合同有效期限为一个财年周期，无续展约定</p>	<p>一般条款与传统型渠道无差别，仅针对线上的授权范围、需要经销商交付相关平台账号及配合调取数据方面有特别约定</p> <p>授权范围：单一或多个指定平台或零售客户，同时约定指定经营的产品范围和期限，并以统一格式的经销授权书为准；有履约保证金要求；合同有效期限为一个财年周期，无续展约定</p>

公司与相关合作方的权利义务关系约定如下（主要以传统总代、新型总代合同条款约定为例）：

甲方（即本公司）的权利义务：

- 1) 甲方有权根据其自身实际经营状况单方面制定贸易激励政策，具体详见本合同附件五《贸易激励政策》。乙方应当严格按照贸易激励政策的内容（包括但不限于贸易激励的适用对象、适用原则、适用期限、适用形式、适用相关要求）遵照执行，不得有异议。但是，如对贸易激励政策有任何疑问的，则可要求甲方进行解释。甲方对该贸易激励政策享有最终的解释权。对于这些政策的具体内容，甲方将以告知函、邮件或者其他形式告知乙方或者发至本合同指定联系邮箱。甲方依照贸易激励政策、经审核确认核发的各项激励，包括但不限于返利、折扣折让、样酒，乙方应当在本合同终止后十二个月内使用完毕，其中返利和折扣折让只能通过销售订单并经甲方确认后使用且每次使用的金额不得超过该次订单总金额的 40%。如返利的适用比例发生变化的，以甲方另行通知为准。若乙方在本合同终止后十二个月内未使用完毕，视为乙方自愿放弃该激励。甲乙双方均应当对贸易激励政策所确定的各项激励依法如实记录。
- 2) 甲方应按照其确认后的销售订单及时向乙方交付水井坊产品。
- 3) 甲方应保证向乙方交付的水井坊产品质量符合相关国家标准、行业标准。
- 4) 甲方将根据市场发展需要，对乙方经销区域和经销渠道内的水井坊产品销售进行广告宣传投入，并根据该经销区域和经销渠道的销售情况给予一定支持。
- 5) 应乙方需求，甲方可向其提供当地政府部门或市场所需的产品卫生、质量监督、知识产权等有关证明文件。
- 6) 应乙方需求，甲方可向其提供市场推广和广告宣传所需的有关证明文件和材料。未经许可，乙方不得采取引用、粘贴、裁剪、拼凑、编辑等方式使用市场推广和广告宣传所需的有关证明文件和材料。
- 7) 应乙方需求，甲方可向其提供与水井坊产品及其相关的证明文件

和材料的，甲方应当积极配合。如在此过程产生相关费用的，该费用由乙方自行承担。

- 8) 甲方接受乙方的委托，根据其与之合作伙伴之间的合同约定并结合乙方实际经营状况拟订其与之合作伙伴之间的贸易激励计算规则。甲方拟订的贸易激励计算规则，乙方仅做参考。贸易激励的使用与支付方式等内容，由乙方自行书面通知其合作伙伴。

乙方（即经销商）权利义务：

- 1) 乙方能且只能在本合同所约定经销区域和经销渠道内经销水井坊产品。如乙方有跨区销售行为的，甲方有权按照最新告知的《水井坊产品跨区销售管理办法》或类似办法进行处理。最新的《水井坊产品跨区销售管理办法》或类似办法，以甲方另行书面告知为准。
- 2) 乙方应主动积极建设和维护水井坊产品的营销体系，以保证水井坊产品在本合同所约定的经销区域和经销渠道内的良好推广。
- 3) 乙方在收到甲方交付的水井坊产品后应及时验收。
- 4) 乙方不得对甲方交付的水井坊产品、包装材料、促销物料等作任何变更，但事先征得书面同意的除外。
- 5) 若乙方获知任何政府机关、行业主管部门、行业协会或消费者对于水井坊产品的相关事项（包括但不限于质量、规格、型号）有任何建议、意见或其它信息的，乙方立即通知甲方并积极配合做好相关工作。
- 6) 乙方应当在合同期限内配合甲方进行库存管理并确保库存处于健康水平，以保证经销区域和经销渠道内水井坊产品的正常销售活动。甲方有权基于实际业务需要，单方面对水井坊安全库存天数的标准进行调整。
- 7) 如甲方根据实际情况需要对乙方及其合作伙伴的库存量进行盘点的，乙方原则上不得拒绝，同时并组织其下合作伙伴配合甲方进行库存盘点工作。
- 8) 乙方应当参考甲方提供的销售人员的考核与激励方案对其销售人员进行考核。
- 9) 乙方应根据甲方的要求参加水井坊产品的月度业务回顾会议并在会上分享水井坊产品销售情况。

- 10) 乙方应当组建水井坊产品的专业营销团队，需有与水井坊品牌相适应的足够的市场宣传和投入，并积极配合宣传推广、打击假冒等工作。
- 11) 乙方应主动向甲方提供水井坊产品的相关销售信息，并通过公开渠道收集当地市场同类产品的信息、零售客户、销售进度、布点状况、营销建议和消费者对产品的意见等相关信息。（新渠道电商适用：乙方应主动向甲方提供水井坊产品的相关销售信息（包括且不限于电商平台的销量明细、营销投入及产出、线上店铺的账号与密码等），并通过公开渠道收集当地市场和各个电商平台同类产品的信息、零售客户、销售进度、布点状况、营销建议和消费者对产品的意见等相关信息。）
- 12) 乙方应按时提供水井坊产品的销售价格、产品流向、营销体系建设和维护等营销总结与销售计划。
- 13) 乙方应当对甲方暂存于乙方处的样酒进行单独库位管理，包括但不限于出入库扫码、日常盘点、实物保存、账实核对和年终盘点，并建立样酒的收发、核销及未核销的记录，定期与不定期进行回顾、对账。如未按照约定使用（包括但不限于进行售卖、擅自更改使用用途、未在约定区域使用）的，甲方有权按照甲方最新的《对违约使用样酒行为的管理办法》或类似办法对乙方进行处理。最新的《水井坊产品跨区销售管理办法》或类似办法，以甲方另行书面告知为准。
- 14) 乙方如需采取网络直播的方式（包括且不限于乙方自行直播或委托第三方进行的形式），乙方应按照现有法律法规和直播平台要求规范自身或第三方的网络直播行为。（新渠道电商适用）
- 15) 本合同签订之日起三十日内乙方应向甲方支付履行本合同的保证金，具体保证金的数额见附件六。如乙方未按约定履行本合同或者违反本合同任何约定的，甲方有权扣除相应的保证金。如保证金被扣除的，乙方应在保证金被扣除后十五个工作日内进行补足；逾期十五个工作日未补足的，甲方有权在乙方支付的货款中扣除。
- 16) 乙方同意并确认：其在履行本合同时，将遵守国家相关法律法规的要求。

主要合同条款约定:

- 1) 风险报酬转移运费承担: 甲方按照本合同或者销售订单之约定将水井坊产品运输至交付地点,甲方承担乙方采购的经销品项的运费及保险费用,但航空运输等特殊运输方式的运费除外,交付地点的卸货由乙方自行负责,乙方采购的经销品项的毁损灭失风险,自甲方交付第一承运人时起转移至乙方,乙方采购的经销品项的所有权,自甲方交付第一承运人时起转移至乙方。
- 2) 退换货: 除产品质量问题及包装标识外,甲方不接受乙方在经营过程中的其他退货要求,除非甲方另行书面同意,无论基于何种原因,包括但不限于合同终止、被解除,乙方退货需事先征得甲方同意,否则甲方有权不予接收,如乙方未征得甲方书面同意擅自退货的,由此产生的所有责任均由乙方自行承担。
- 3) 贸易激励政策结算方式: 甲方有权根据其自身实际经营状况单方面制定贸易激励政策,具体政策方案及政策适用的条件以甲方另行发出为准。为免歧义,甲方所制定的《贸易激励政策》及其他动销政策(如有)仅为甲方旨在提升水井坊产品及品牌形象、促进水井坊产品销售所作的额外投资,但不构成甲方对乙方及/或其合作伙伴的任何贸易激励承诺或保证,乙方不应依赖甲方的相关贸易激励或动销政策作为达成本合同约定的销量目标的前提或必要条件。甲方有权在其认为合适的时间单方面调整《贸易激励政策》,调整后的《贸易激励政策》由甲方向乙方发出书面通知之日起生效。乙方应当严格按照《贸易激励政策》的内容(包括但不限于贸易激励的适用对象、适用原则、适用期限、适用形式、适用相关要求)遵照执行。如对《贸易激励政策》有任何疑问的,可要求甲方进行解释。甲方对该《贸易激励政策》享有最终的解释权。对于政策的具体内容,甲方将以告知函、邮件或者其他形式告知乙方或者发至本合同指定联系邮箱。《贸易激励政策》所确定各项激励,包括但不限于返利、折扣折让、样酒,乙方应当在本合同终止后十二个月内使用完毕,其中返利和折扣折让只能通过销售订单并经甲方确认后使用且每次使用的金额不得超过该次订单总金额的40%。如返利的适用比例发生变化的,以甲方另行

通知为准。若乙方在本合同终止后十二个月内未使用完毕，视为乙方自愿放弃该激励。甲乙双方均应当对《贸易激励政策》所确定的各项激励依法如实记录。

- 4) 结算方式：为先款后货，即，在乙方未完全付清当批次销售订单对应的货款之前，甲方有权拒绝交付水井坊产品。如有特殊情形的，甲、乙双方可另行协商解决（随着市场环境变化，为支持经销商发展并缓解其资金压力，在特定期间公司会对部分经销商实施阶段性授信，相关描述详见后续问询函问题二：公司近年来信用政策变化的具体内容及商业合理性说明）。

“合伙人”机制、“三不两限一托底”政策：

① 机制定位：

该合伙人机制并非独立于公司现有渠道体系之外的新增模式，而是对既有省代制（含传统总代与新型总代）在终端执行层面的精细化补充与延伸。其本质属于省代制框架内的局部合作创新，不改变现行渠道层级与基本管理架构。

② 核心要义

该机制以“三不、两限、一托底”为概括性描述，具体规则如下：

- “三不”：合作产品（水井坊·井 18）不得上架电商平台销售，不向合伙人实施强制性压货，并设定建议零售价格体系以维护市场秩序；
- “两限”：对井 18 产品的市场总投放量实行额度管控，同时对合伙人（烟酒行门店）的参与总数设定上限，从供给端和准入端双重控制，避免渠道过度竞争与价格紊乱；
- “一托底”：针对合伙人（烟酒行门店）可能出现的经营不善、动销不及预期等情形，由经销商负责库存商品的回购回收。需特别说明，该托底安排系为化解合伙人（烟酒行门店）的资金占压风险，属于“后顾之忧”的纾解机制，而非对合伙人利润水平作出任何承诺或兜底。

③ 法律形式

该机制的具体执行以水井坊公司、省级代理商及合伙人(烟酒行门店)三方共同签署的《合作协议》为载体,逐案明确各方权利义务,确保操作规范、权责清晰。

④ 经销商对烟酒行门店回购安排

水井坊公司对此仅知悉并无异议,但水井坊公司不参与省级代理商及合伙人(烟酒行门店)之间的回购安排,亦不对经销商履行其对合伙人的回购义务承担任何责任,包括但不限于连带责任、补充责任、担保责任或任何兜底性质的责任。经销商与合伙人之间的回购权利义务关系,不构成水井坊公司在本协议项下的任何义务或责任。

2. 最近3年不同销售模式下前五大客户的情况，包括名称、所在区域、合作年限、销售金额及占比、结算政策、期末往来款余额及期后回款情况，就变动较大之处说明原因：

2023年不同销售模式下前五大客户情况：

销售模式	序号	前五大客户名称	区域	合作年限	销售金额 (万元)	销售占比	结算政策	期末往来款余额(万元)		期后回款 情况
								预收账款	应收账款	
传统总代	1	浙江商源共好贸易有限公司	浙江	4	35,713.35	7.32%	先款后货(现金)	281.84	-	不适用
	2	云飞酒业有限公司	河南	7	29,509.32	6.05%	先款后货(现金)	1,616.01	-	不适用
	3	湖南新鸿基贸易有限公司	湖南	18	22,764.95	4.67%	先款后货(现金)	383.80	-	不适用
	4	天津润茂百盛酒类销售有限公司	天津	9	16,197.73	3.32%	先款后货(现金)	702.36	-	不适用
	5	上海康联酒业发展有限公司	上海	23	16,157.38	3.31%	先款后货(现金)	797.11	-	不适用
		前五小计			120,342.73	24.67%		3,781.12		
新型总代	1	南京元合丰商贸有限公司	江苏	18	71,208.10	14.60%	先款后货(现金)	2,382.26	-	不适用
	2	四川省壹天丰商贸有限公司	四川	4	24,649.95	5.06%	先款后货(现金)	17.32	-	不适用
	3	内蒙古锦蒙天成商贸有限公司	内蒙	7	23,408.85	4.80%	先款后货(现金)	84.40	-	不适用
	4	广州盈香贸易有限公司	广东	11	19,835.64	4.07%	先款后货(现金)	563.84	-	不适用
	5	石家庄航秀商贸有限公司	冀南	9	18,849.47	3.87%	先款后货(现金)	751.97	-	不适用
		前五小计			157,952.01	32.40%		3,799.79		
高端产品运营	1	成都狮心典藏白酒销售有限公司	全国	4	22,440.37	4.60%	先款后货(现金)	6,182.58	-	不适用

销售模式	序号	前五大客户名称	区域	合作年限	销售金额 (万元)	销售占比	结算政策	期末往来款余额(万元)		期后回款 情况
								预收账款	应收账款	
新兴渠道运营	1	四川省荣砾商贸有限公司	电商	3	10,891.09	2.23%	先款后货(现金)	170.55	-	不适用
	2	宁波也买商贸有限公司	电商	3	7,327.89	1.50%	先款后货(现金), 特定期间赊销	389.40	-	不适用
	3	北京歌德德远商贸有限公司	全国	3	4,339.13	0.89%	先款后货(现金)	4.18	-	不适用
	4	上海博道电子商务有限公司	电商	2	2,591.84	0.53%	先款后货(现金)	14.05	-	不适用
	5	北京狄天远航管理咨询服务有限公 司	全国	5	2,332.96	0.48%	先款后货(现金)	704.63	-	不适用
前五小计								1,282.81		

2024年不同销售模式下前五大客户情况:

销售模式	序号	前五大客户名称	区域	合作年限	销售金额(万元)	销售占比	结算政策	期末往来款余额(万元)		期后回款情况
								预收账款	应收账款	
传统 代	1	浙江商源共好贸易有限公司	浙江	4	30,890.47	6.14%	先款后货(现金), 特定期 间赊销	3,577.87	1,998.46	2025年已 回款
	2	山东德龙宝真商贸有限公司	山东	2	29,984.77	5.96%	先款后货(现金、银行承 兑), 特定期间赊销	314.88	-	不适用
	3	云飞酒业有限公司	河南	7	24,072.19	4.79%	先款后货(现金), 特定期 间赊销	232.71	1,398.05	2025年已 回款
	4	湖南新鸿基贸易有限公司	湖南	18	21,486.74	4.27%	先款后货(现金)	2,858.53	-	不适用
	5	天津润茂百盛酒类销售有 限公司	天津	9	18,791.22	3.74%	先款后货(现金)	0.21	-	不适用
		前五小计			125,225.39	24.90%		6,984.20	3,396.51	
新型总 代	1	南京元合丰商贸有限公司	江苏	18	67,039.54	13.33%	先款后货(现金、银行承 兑), 特定期间赊销	5,443.51	5,499.87	2025年已 回款
	2	内蒙古锦豪天成商贸有限公司	内蒙 古	7	27,762.50	5.52%	先款后货(现金)	106.71	-	不适用
	3	四川省壹天丰商贸有限公司	四川	4	26,755.55	5.32%	先款后货(现金、银行承 兑), 特定期间赊销	791.55	1,097.93	2025年已 回款

销售模式	序号	前五大客户名称	区域	合作年限	销售金额(万元)	销售占比	结算政策	期末往来款余额(万元)		期后回款情况
								预收账款	应收账款	
高端产品运营	4	石家庄航秀商贸有限公司	冀南	9	23,760.08	4.73%	先款后货(现金), 特定期 间除销	0.85	1,438.22	2025年已回款
	5	广州盈香贸易有限公司	广东	11	23,001.02	4.57%	先款后货(现金), 特定期 间除销	501.66	2,999.94	2025年已回款
	前五小计				168,318.69	33.47%		6,844.28	11,035.96	
	1	成都狮心典藏白酒销售有限公司	全国	4	11,332.59	2.25%	先款后货(现金)	4,429.63	-	不适用
	1	四川省荣砾商贸有限公司	电商	3	15,250.11	3.03%	先款后货(现金), 特定期 间除销	-	1,499.94	2025年已回款
新兴渠道运营	2	宁波也买商贸有限公司	电商	4	5,370.06	1.07%	先款后货(现金)	1.89	-	不适用
	3	上海酒悦优品品牌管理有限公司	全国	2	4,515.80	0.90%	先款后货(现金)	1.70	-	不适用
	4	上海博道电子商务有限公司	电商	2	3,012.13	0.60%	先款后货(现金), 特定期 间除销	-	-	不适用
	5	成都往事商贸有限公司	全国	3	3,003.33	0.60%	先款后货(现金)	62.45	-	不适用
	前五小计				31,151.43	6.20%		66.04	1,499.94	

2025年不同销售模式下前五大客户情况：

销售模式	序号	前五大客户名称	区域	合作年限	销售金额 (万元)	销售占比	结算政策	期末往来款余额(万元)		期后回款情况
								预收账款	应收账款	
传统总代	1	山东德龙宝真商贸有限公司	山东	2	15,915.77	5.56%	先款后货(现金、银行承兑)，特定期间赊销	157.75	-	不适用
	2	天津润茂百盛酒类销售有限公司	天津	9	15,654.36	5.47%	先款后货(现金)，特定期间赊销	-	-	不适用
	3	浙江商源共好贸易有限公司	浙江	4	14,907.18	5.21%	先款后货(现金)，特定期间赊销	1,862.13	-	不适用
	4	湖南新鸿基贸易有限公司	湖南	18	10,260.85	3.59%	先款后货(现金)，特定期间赊销	929.35	-	不适用
	5	上海康联酒业发展有限公司	上海	23	5,934.40	2.07%	先款后货(现金、银行承兑)，特定期间赊销	618.87	-	不适用
		前五小计			62,672.56	21.90%		3,568.10		
新型总代	1	南京元合丰商贸有限公司	江苏	18	26,496.31	9.26%	先款后货(现金、银行承兑)，特定期间赊销	1,921.98	378.75	2026年已回款
	2	内蒙古锦豪天成商贸有限公司	内蒙古	7	19,019.89	6.65%	先款后货(现金、银行承兑)，特定期间赊销	14.10	-	不适用
	3	张家口杰诺商贸有限公司	冀北	9	18,443.63	6.45%	先款后货(现金、银行承兑)，特定期间赊销	10.30	-	不适用

销售模式	序号	前五大客户名称	区域	合作年限	销售金额 (万元)	销售占比	结算政策	期末往来款余额(万元)		期后回款情况
								预收账款	应收账款	
高端产品运营	4	四川省壹天丰商贸有限公司	四川	4	16,434.69	5.75%	先款后货(现金、银行承兑), 特定期间除销	2,791.94	1,579.88	2026年已回款
	5	石家庄航秀商贸有限公司	冀南	9	13,253.69	4.63%	先款后货(现金), 特定期间除销	-	-	不适用
	前五小计				93,648.21	32.74%		4,738.32	1,958.63	
	1	成都狮心典藏白酒销售有限公司	全国	4	4,256.01	1.49%	先款后货(现金)	-	-	不适用
	1	建发(上海)有限公司	全国	1	17,834.60	6.23%	先款后货(现金、银行承兑), 特定期间除销	-	322.43	2026年已回款
新兴渠道运营	2	海南省九焜商贸有限公司	电商	1	10,082.83	3.52%	先款后货(现金), 特定期间除销	-	1,000.05	2026年已回款
	3	上海玖两九供应链科技有限公司	连锁卖场	1	4,322.07	1.51%	先款后货(现金), 特定期间除销	-	-	不适用
	4	南京德裕佳美信息技术有限公司	电商	1	3,783.80	1.32%	先款后货(现金)	7.85	-	不适用
	5	上海久隆电子商务有限公司	电商	1	2,726.13	0.95%	先款后货(现金)	239.58	-	不适用
	前五小计				38,749.43	13.53%		247.43	1,322.48	

3. 公司的客户和供应商之间是否存在重合、关联关系，客户及其关键人员与公司及其关联方之间是否存在关联关系、股权或任职关系、其他资金或业务往来，如是，详细说明背景原因及合理性；

公司存在向部分长期合作的供应商销售产品的情形，系在传统节日（春节、中秋）期间，以市场价格向供应商销售产品，用于其节日福利或自用。该业务为偶发性销售，占营业收入比例约为0.1%-0.2%，该交易对手方虽然为公司的供应商，但其基于节日福利的采购行为，不构成公司常规意义上的客户。

综上，公司客户与供应商之间不存在重合、关联关系，客户及其关键人员与公司及其关联方之间不存在关联关系、股权或任职关系、其他资金或业务往来。

3. 补充披露 2025 年公司经销商数量、平均单经销商收入较以往年度大幅变动的的原因及合理性；新增前十大经销商的情况、区域、规模、合作模式、结算政策、与公司及其关联方之间是否存在关联关系；经销商退出的具体情况，包括退出经销商名称、区域、规模、退出原因、退出时库存处理方式、是否存在退货或补偿安排；

【公司回复】：

1. 2025 年公司经销商数量、平均单经销商收入较以往年度大幅变动的的原因及合理性：

单位：万元

销售模式	销售金额		经销商数量		平均单经销商收入	
	2025 年度	2024 年度	2025 年度	2024 年度	2025 年度	2024 年度
经销模式	283,882.24	501,463.77	101	61	2,810.72	8,220.72
零售模式	2,184.99	1,352.01	-	-	-	-
成品酒收入						
合计	286,067.23	502,815.77	-	-	-	-

从上表可见，本年度公司经销商数量为 101 家，较上年度 61 家大幅增加；平均单经销商收入为 2,810.72 万元，较上年度 8,220.72 万元大幅下降。

公司经销商数量大幅增加的原因主要系为应对市场竞争环境变化，公司在行业调整期积极拓展新的销售模式及渠道（如电商、新零售、下沉市场等），新增签约经销商，此外存在部分经销商退出或变更合作主体的情形。

公司平均单经销商收入大幅下降的原因主要受以下因素综合影响所致：

（1）终端动销放缓：受宏观经济及消费场景恢复缓慢影响，传统商务宴请等核心消费场景需求不足，行业整体渠道库存处于高位，经销商终端出货速度放缓，进货意愿下降。

（2）主动控货措施：为稳定价格体系，公司于本年度主动实施控货挺价并调整买赠政策。

（3）经销商结构变化影响：为应对市场竞争环境变化，公司本年度新增签约经销商数量较多，由于新增经销商处于培育期，收入贡献较低，因而结构性拉低平均单经销商收入。

综上，2025年度公司经销商数量变动，主要系公司在行业深度调整期为应对市场竞争环境变化，积极拓展新的销售模式及渠道的结果；平均单经销商收入的变动，是行业整体需求疲软、渠道调整的正常表现，也是公司在行业深度调整期主动实施稳价策略的直接结果。该变动与公司销售收入、发货量、渠道库存水平等经营指标的变动趋势相匹配，具有商业合理性，符合行业调整期的普遍特征。公司将持续跟踪渠道健康度，在稳定核心经销商基本盘的前提下，逐步恢复良性增长。

2. 2025年新增前十大经销商情况统计

单位：万元

经销商名称	2025年度销售额	区域	合作模式	结算政策	与公司及关联方之间是否存在关联关系
建发（上海）有限公司	17,834.60	全国	经销模式	先款后货（现金、银行承兑），特定期间赊销	否

经销商名称	2025 年度销售额	区域	合作模式	结算政策	与公司及相关方之间是否存在关联关系
海南省九焜商贸有限公司	10,082.83	电商	经销模式	先款后货（现金），特定期间赊销	否
山东德诚宝真酒业有限公司	5,093.06	山东	经销模式	先款后货（现金、银行承兑）	否
河南井臻兴商贸有限公司	3,642.54	河南	经销模式	先款后货（现金），特定期间赊销	否
北京瀚杰贸易有限公司	3,102.87	北京	经销模式	先款后货（现金），特定期间赊销	否
上海喆澳物流科技有限公司	1,461.08	电商	经销模式	先款后货（现金），特定期间赊销	否
宿迁君之坊电子商务有限公司	731.97	电商	经销模式	先款后货（现金）	否
上海宜信鲜汇电子商务有限公司	655.49	电商	经销模式	先款后货（现金）	否
浙江财盛贸易有限公司	561.50	电商	经销模式	先款后货（现金）	否
上海雅澳供应链管理有限公司	547.18	电商	经销模式	先款后货（现金）	否
合计	43,713.12				

3. 2025 年退出经销商情况统计

单位：万元

经销商名称	区域	2025 年度 销售额	退出原因	退出时库存处理方式	是否存在退货或补偿 安排
北京歌德金创贸易有限公司	北京	1,011.26	业绩持续下降，协商一致结束合作	交接至新经销商	无
宁夏捷凌商贸有限公司	宁夏	31.11	基于业绩表现终止合作	交接至新经销商	无
重庆鲁威酒类销售有限公司	重庆	38.89	基于业绩表现终止合作	交接至新经销商	无
云飞酒业有限公司	河南	484.32	业绩持续下降，协商一致结束合作	交接至新经销商	1.支持员工遣散费 281.37 万； 2.支持过渡期间仓储管理费 11.6 万； 3.无退货
四川省荣砾商贸有限公司	电商	2,369.37	经销商更换经营主体	交接至新主体	无
南京天睿商贸有限公司	电商	123.50	经销商更换经营主体	交接至新主体	无
酒仙网络科技股份有限公司	电商	873.69	经销商更换经营主体	交接至新主体	无
上海雅澳供应链管理有限公司	电商	547.18	经销商更换经营主体	交接至新主体	无
大昌三昶（上海）商贸有限公司	全国	441.79	双方协商一致结束合作	未销售完货物退回酒厂	2026 年已退回
合计		5,921.11			

注：经销商更换经营主体指同一股东（或股东架构）出于自身经营策略考虑，更换用于经营水井坊项目的公司实体，但其实控人、经理人、经销商团队均未发生变动。

4. 补充披露经销商终端销售实现情况，报告期内及期后是否存在产品退回的情况；公司对经销商的主要激励支持政策，包括折扣、返利、费用补偿、利润兜底、退货权、信用或结算政策优惠等安排的具体内容、会计处理方式及对财务报表科目的影响，最近3年相关政策是否发生变化；

【公司回复】：

1. 经销商终端销售实现情况：

公司传统省代、新型省代的销售渠道路径为：公司将产品直供给省级经销商（SD），再由省级经销商销售至一级经销商（T1），经由各一级经销商销售至线下实体门店，最终通过门店对消费者进行销售。

公司省代经销商终端销售实现情况列示如下：

单位：吨

类型（注1）	2025年度	2024年度	变动金额	变动比例
SD 经销商进货数量（注2）	4,759	8,929	-4,170	-46.70%
SD 经销商出货数量（注2）	6,026	7,597	-1,571	-20.68%
终端门店进货数量（注3）	6,908	7,532	-623	-8.27%
终端门店销售数量（注4）	7,168	7,461	-277	-3.71%

注1：上表数据取自公司管理平台 PBI 与业务系统的对接统计结果，旨在协助管理层了解 SD 经销商进销存情况及终端门店动销情况。鉴于经销商业务链路偏长，数据存在一定偏差。

注2：SD 经销商进货及出货数量为传统省代、新型省代在传统渠道的进货及出货数量。

注3：经销商出货量与门店进货量非一一对应关系。

注4：终端门店销售数量系根据公司销售人员通过门店拜访方式了解库存数量，根据门店进货数量倒推得出销售数量，故终端门店实际销售数量系估算得出。

本年度，受宏观经济及消费场景恢复缓慢影响，传统商务宴请等核心消费场景需求不足，行业整体渠道库存处于高位，经销商终端出货速度放缓，进货意愿下降。本年度终端门店实际销售数量为 7,168 吨，较上年度 7,461 吨下降 3.71%；本年度 SD 经销商出货数量为 6,026 吨，较上年度 7,597 吨下降 20.68%。

为应对市场竞争环境变化，本年度公司主动实施控货挺价、渠道优化、结构调整等经营策略，本年度公司向 SD 经销商销售数量为 4,759 吨，较上年度 8,929 吨下降 46.70%，公司销售数量下降幅度显著高于终端门店销售及 SD 经销商出货数量，渠道库存得到有效控制。

2. 报告期内及期后是否存在产品退回：

2023 年至 2025 年，公司发生的产品退货明细列示如下，因退货产生的冲减营业收入、营业成本以及存货调整等均已反应至各期财务报表。公司经书面同意发生的特殊退货金额占营业收入比例低于 1%，不存在系统性退货风险。

经销商名称	退货数量 (吨)	退货金额(万 元)	退货原因	退货时间	
北京京甄选电子商务科技有限公司	4.71	317.58	产品升级换代，公司 统一安排退货	2023 年	
成都狮心典藏白酒销售有限公司	1.66	148.91		2023 年	
西藏久佳电子商务有限公司	0.45	32.81		2023 年	
成都易初合正商贸有限公司	1.28	76.20		2023 年	
成都往事商贸有限公司	0.45	9.43	自然灾害暴雨水灾， 公司客情关怀退货	2023 年	
广州盈香贸易有限公司	0.18	9.68		2023 年	
哈尔滨往事商贸有限公司	0.01	0.55		2023 年	
厦门真旺进出口有限公司	0.09	5.83		2023 年	
石家庄航秀商贸有限公司	1.34	63.09		2023 年	
张家口杰诺商贸有限公司	0.04	2.01		2023 年	
2023 年小计	10.19	666.09			
成都往事商贸有限公司	0.13	2.56		自然灾害暴雨水灾，	2024 年
海南盈香汇酒业有限公司	2.10	88.92		公司客情关怀退货	2024 年

经销商名称	退货数量 (吨)	退货金额(万 元)	退货原因	退货时间
湖北井台酒业有限公司	0.15	6.76		2024年
湖北天号陈酒业有限公司	0.03	0.41		2024年
湖南新鸿基贸易有限公司	0.58	28.66		2024年
吉林省铸品经贸有限公司	0.04	2.28		2024年
南昌市隆酒鑫商贸有限公司	0.02	0.89		2024年
南宁悦远商贸有限公司	0.10	4.44		2024年
陕西锦翔酒业有限公司	0.01	0.24		2024年
深圳盈香贸易有限公司	1.40	21.71		2024年
新疆福锦水酒业有限公司	0.10	7.25		2024年
云飞酒业有限公司	0.55	23.17		2024年
张家口杰诺商贸有限公司	0.05	3.04		2024年
长沙华欣酒类贸易有限公司	0.18	9.45		2024年
2024年小计	5.43	199.80		
四川省壹天丰商贸有限公司	1.22	76.18		2025年
四川天号陈酒业有限公司	0.14	2.25	自然灾害暴雨水灾， 公司客情关怀退货	2025年
广州盈香贸易有限公司	0.19	6.05		2025年
深圳盈香贸易有限公司	0.02	0.31		2025年
湖南新鸿基贸易有限公司	0.01	0.37		2025年
大昌三昶(上海)商贸有限公司	56.70	2,324.68	结束合作，双方协商 一致退货	2026年1 月，已冲回 2025年收入
成都狮心典藏白酒销售有限公司	5.00	730.00	高端新品动销慢，双 方协商一致退货	2026年3 月，已冲回 2025年收入
2025年小计	63.28	3,139.83		

3. 公司对经销商的主要激励支持政策，包括折扣、返利、费用补偿、利润兜底、退货权、信用或结算政策优惠等安排的具体内容、会计处理方式及对财务报表科目的影响，最近3年相关政策是否发生变化

公司给经销商的返利折扣支持政策，分为主要三类：

(1) 销售折扣（即时折扣）——即该笔销售发生时直接产生的折扣，销售发票注明的价格系折扣后的金额，公司根据折扣后的金额向客户收取货款。

(2) 销售返利（达标折扣）——即该笔销售发生时尚未产生的折扣，公司需根据经销商销售指标的完成情况进行考核，考核达标后给予经销商一定的折扣额度，折扣额度的使用形式通常是在经销商后续进货时直接冲抵货款，公司根据订单金额减去本次使用的折扣金额，即根据折扣后的金额向客户收取货款。

(3) 买赠样酒：用于渠道销量激励，依据公司审批方案，针对符合买赠条件的样酒，随当月订单发送，并根据数量及金额在开具发票时分摊交易价格。期末针对已满足买赠条件尚未兑付（发送）的赠酒，公司根据分摊的交易价格，确认合同负债，冲减当期营业收入，并在后期实际兑付发送时，结转合同负债及营业成本。

无论是销售折扣（即时折扣）、销售返利（达标折扣）、买赠样酒，公司在确认相应的折扣、返利时，使用相同的会计处理方式，即冲减当期的营业收入。

公司各类返利折扣激励政策，2024年及之前返利折扣比例约占折扣前收入22%左右，2025年应对市场竞争压力，加大投资力度如本品酒买赠政策及消费者扫码优惠购酒政策影响，2025年返利折扣比例约占折扣前收入35%左右。

(1) 销售折扣：

1) 具体内容说明：

公司在日常经营中基于年度贸易条款及价值链设定，基于特定物料编码向经销商提供现金折扣，折扣比例为1.5%。

2) 会计处理方式及影响

该类现金折扣直接在本次销售订单体现，冲减应收账款，同时计入主营业务收入—折扣与折让明细科目，冲减当期营业收入。

销售折扣政策近三年未发生变化。

(2) 销售返利：

1) 具体内容说明：

公司在日常经营中基于年度贸易条款及价值链设定、SD 进货出货指标、渠道销量激励等商业维度，给予经销商销售返利，返利类型包括：年度返利、季度返利、其他返利（FTT：Fund to trade，渠道投资）、特殊返利，返利的计提和支付方式如下：

年度返利：根据年度贸易条款及价值链设定的单瓶投资标准，每月根据 SD 进货数量进行计提，根据 SD 进货、出货指标按年度进行考核，根据考核达成率进行支付。

季度返利：根据年度贸易条款及价值链设定的单瓶投资标准，每月根据 SD 进货数量进行计提，季度进行支付。

其他返利（FTT）：用于渠道销量激励，依据公司审批方案进行价值链设定的单瓶投资标准，每月进行计提，根据方案考核并进行支付。

特殊返利：用于渠道销量激励，根据经销商年度表现情况，依据公司审批方案进行价值链设定的单瓶投资标准，一般是收入的一定比例，每月进行计提，根据方案考核并进行支付。

2) 会计处理方式及影响：

a) 返利计提阶段

公司基于价值链设定或活动方案，在向经销商销售商品时，根据销售数量计提销售返利，计入主营业务收入—折扣折让科目，冲减当期营业收入；同时计提负债，计入其他应付款—市场支持费—计提科目，该科目在资产负债表中列示为合同负债。

b) 返利考核阶段

经销商完成约定考核目标并经双方确认后，公司对返利额度进行确认时，将已确认的销售返利从其他应付款—市场支持费—计提明细，结转至其他应付款—市场支持费—支付明细，该部分仍在资产负债表中列示为合同负债。

c) 返利使用阶段

经销商使用已确认的返利额度抵扣后续订单货款时，公司根据订单列示的返利使用金额，冲减其他应付款—市场支持费—支付科目余额（报表列示为合同负债），同时冲减原计提的主营业务收入—折扣折让科目，确认当期营业收入。

d) 特殊情形结算处理

受宏观经济下行影响，为缓解经销商资金压力，或因部分经销商退出公司销售体系等情形，对于经销商已完成考核、已确认的折扣折让，公司将依据合约规定，完成双方债权债务的最终结算，将其他应付款—市场支持费—支付科目余额（报表列示为合同负债）调整为预收账款—货款（报表列示为合同负债），在实际结算时根据支付金额冲减预收账款—货款。

(3) 买赠样酒：

1) 具体内容说明：

公司在日常经营中设定的渠道买赠促销政策，根据公司审批方案，一般是根据销售数量给予相应数量的赠酒。该赠酒随正常订单发货。

2) 会计处理方式及影响：

符合买赠数量的赠酒，随订单发送时，根据订单销售数量、赠品数量及各产品公允价值分摊产品价格，并确认相应产品的收入及成本。期末针对已满足买赠条件尚未兑付（发送）的赠酒，公司根据分摊的交易价格，确认合同负债，冲减当期营业收入，并在后期实际兑付发送时，结转合同负债及营业成本。

(4) 费用补偿、利润兜底、退货权

1) 具体内容说明：

公司无费用补偿及利润兜底等政策，针对退货，除产品质量问题及包装标识外，公司不接受经销商在经营过程中的其他退货要求，除非公司另行书面同意，无论基于何种原因，包括但不限于合同终止、被解除，经销商退货需事先征得公司同意。

2) 会计处理方式及影响

公司在书面同意并实际发生经销商退货时，根据退货情况冲减当

期营业收入及成本、冲减应收账款及调整存货等。

费用补偿、利润兜底、退货权等政策近三年未发生变化。

(5) 信用或结算政策优惠

1) 具体内容说明:

对于酒类销售业务,公司结合市场环境变化及经销商发展需求,给予经销商一定的货款结算账期,以支持其业务运营。为更好地赋能经销商发展,缓解经销商资金压力,2024年起,公司同意经销商以银行承兑汇票进行货款结算,针对出票银行,公司严格把控风险,只接受根据中国人民银行、国家金融监督管理总局发布的最新年度我国系统重要性银行签发的银行承兑汇票。该类银行承兑汇票最终承兑人是出票银行,承兑可靠性高,公司不存在收款风险。

2024年12月起,公司针对长期合作经销商,资质较好,后期无回款风险的,在董事会批准的总授信额度范围内,在特定期间给予部分经销商一定的信用额度,账期一般为90-180天。针对2024年12月至2025年6月期间,经董事会授权审批的总信用额度为3.59亿元;针对2025年9月至2026年6月期间,经授权审批的总信用额度为3.5亿元。自授信以来,经销商均能够按期回款,未实际发生坏账。公司建立完善的授信审批及持续监控机制,可有效防范信用损失风险。

2) 会计处理方式及影响

公司在收到经销商的银行承兑汇票时,根据收票金额确认应收款项融资,并冲减应收账款;针对经销商在授信额度内的销售订单,根据销售订单金额,确认应收账款及营业收入。

5. 结合不同销售模式下合同中有关控制权转移、退换货政策、各种激励支持政策等条款约定以及实际执行情况,说明公司收入确认政策是否符合企业会计准则的规定,收入确认是否谨慎、准确。

【公司回复】:

1. 公司目前存在传统总代、新型总代、高端产品运营、新兴渠道运营四种销售模式,但合作模式均为经销商模式,其合同主要条款无显著差异,基本一致,合同中有关控制权转移、退换货政策、各种激励支持政策等条款约定如下(主要以传统总代、新型总代合同条款约定为例):

合同条款约定	描述
控制权转移约定	<p>交付条款: 甲方按照本合同或者销售订单之约定将水井坊产品运输至交付地点,甲方承担乙方采购的经销品项的运费及保险费用,但航空运输等特殊运输方式的运费除外,交付地点的卸货由乙方自行负责。</p> <p>所有权转移条款: 乙方采购的经销品项的毁损灭失风险,自甲方交付第一承运人时起转移至乙方,乙方采购的经销品项的所有权,自甲方交付第一承运人时起转移至乙方。</p> <p>验收条款: 乙方应安排专门人员接收水井坊产品并进行验收,并应在收货时仔细检查。如对水井坊产品有异议的,乙方应在收到水井坊产品之日起三个工作日内向甲方提交书面异议报告及相关照片、检验报告等文件。未按上述约定提出异议的,即视为甲方交付的产品合格完好且不存在其他争议或申索。甲方对签收后产品的短少、破损等不承担任何责任。</p>
退换货政策	<p>除产品质量问题及包装标识外,甲方不接受乙方在经营过程中的其他退货要求,除非甲方另行书面同意,无论基于何种原因,包括但不限于合同终止、被解除。乙方退货需事先征得甲方同意,否则甲方有权不予接收,如乙方未征得甲方书面同意擅自退货的,由此产生的所有责任均由乙方自行承担。</p>

合同条款约定	描述
各种激励支持政策约定	<p>甲方有权根据其自身实际经营状况单方面制定贸易激励政策，具体政策方案及政策适用的条件以甲方另行发出为准。为免歧义，甲方所制定的《贸易激励政策》及其他动销政策（如有）仅为甲方旨在提升水井坊产品及品牌形象、促进水井坊产品销售所作的额外投资，但不构成甲方对乙方及/或其合作伙伴的任何贸易激励承诺或保证，乙方不应依赖甲方的相关贸易激励或动销政策作为达成本合同约定的销量目标的前提或必要条件。甲方有权在其认为合适的时间单方面调整《贸易激励政策》，调整后的《贸易激励政策》由甲方向乙方发出书面通知之日起生效。乙方应当严格按照《贸易激励政策》的内容（包括但不限于贸易激励的适用对象、适用原则、适用期限、适用形式、适用相关要求）遵照执行。如对《贸易激励政策》有任何疑问的，可要求甲方进行解释。甲方对该《贸易激励政策》享有最终的解释权。对于政策的具体内容，甲方将以告知函、邮件或者其他形式告知乙方或者发至本合同指定联系邮箱。《贸易激励政策》所确定各项激励，包括但不限于返利、折扣折让、样酒，乙方应当在本合同终止后十二个月内使用完毕，其中返利和折扣折让只能通过销售订单并经甲方确认后使用且每次使用的金额不得超过该次订单总金额的 40%。如返利的适用比例发生变化的，以甲方另行通知为准。若乙方在本合同终止后十二个月内未使用完毕，视为乙方自愿放弃该激励。甲乙双方均应当对《贸易激励政策》所确定的各项激励依法如实记录。</p>

2. 公司收入确认政策是否符合企业会计准则的规定，收入确认是否谨慎、准确。

(1) 公司收入确认政策

本公司在客户取得相关商品或服务的控制权时，按预期有权收取的对价金额确认收入。

1) 经销商销售模式

本公司向各地经销商销售白酒产品。本公司将白酒产品按照销售合同的规定交付给指定的承运人或运至约定交货地点，在经销商验收且签署货物交接单后确认收入。本公司给予客户的信用期根据客户的信用风险特征确定，与行业惯例一致，不存在重大融资成分。

本公司向经销商及其渠道客户提供基于销售数量及其其他激励政策的销售折扣/返利，本公司根据历史经验，按照期望值法确定折扣/返利金额，按照合同对价扣除预计折扣/返利金额后的净额确认收入。

2) 零售模式

本公司生产的白酒产品以零售的方式直接销售给顾客，并于顾客购买该产品时确认收入。

(2) 收入确认符合企业会计准则的说明

公司依据《企业会计准则第 14 号—收入》制定收入确认政策，以客户取得商品控制权为核心确认依据。结合公司与经销商签订的经销商合同书相关约定，公司收入确认政策合规、谨慎、准确，具体说明如下：

1) 商品控制权实质转移，收入确认时点合规

根据公司与经销商签订的合同约定：货品交付第一承运人时，产品所有权、毁损及灭失风险即转移至经销商；经销商需专人收货核验，若对产品存在异议，须在收货后三个工作日内提交书面佐证材料，逾期未提异议视为产品验收合格，签收后货品相关风险由经销商自行承担。

公司实际执行中，以产品交付指定承运人、送达约定交货地点且经销商验收签署货物交接单为收入确认时点，与合同约定的风险、所有权转移及验收生效时点一致。此时经销商已实质取得商品控制权，公司无后续履约义务，收入确认时点符合准则要求。

2) 退货条款约束明确，收入确认具备谨慎性

经销合同明确约定，仅产品质量、包装标识瑕疵可退换货，经销商自身经营、合同终止解除等非质量原因退货，公司有权不予接受；且所有退货均需事先取得公司书面同意，公司不存在无条件的退货义务。

前述条款表明，公司完成货品交付及经销商验收后，商品控制权、主要风险报酬已完全转移，后续退货风险极低，无大额收入冲回情形。公司仅针对法定质量瑕疵预留退换货空间，收入确认口径审慎，符合会计谨慎性原则。

3) 针对销售折扣/返利进行预估，收入计量规范准确

针对经销商销量产生的销售折扣/返利，公司严格采用期望值法，结合历史经营数据预估折扣/返利金额，以合同对价扣除预计折扣/返利后的净额确认收入，收入计量合理规范，符合行业惯例。

4) 零售模式收入合规性说明

公司零售业务为面向终端消费者的现货直销，消费者购买产品、完成交易时即取得商品控制权，公司同步确认收入。该确认方式匹配零售业务交易特征，符合收入准则控制权转移的核心要求。

综上，公司各类业务收入确认政策均严格遵循企业会计准则相关规定，确认时点清晰、确认方式审慎、计量依据充分，收入确认谨慎、准确。

请年审会计师发表明确意见，说明对经销商管理及收入确认、终端销售实现情况的审计程序、审计证据及审计结论

【会计师回复】

(一) 会计师的核查程序

我们执行了包括但不限于以下审计程序：

- 1、了解和评价与经销商管理的内部控制设计的合理性和运行的有效性；
- 2、对公司管理层及业务人员进行访谈，了解公司经销商变动的原因并分析其合理性；
- 3、了解和评价与销售和收款相关的内部控制设计的合理性和运行的有效性；
- 4、选取样本，检查销售合同，识别与商品控制权转移相关的合同条款，评价公司收入确认时点是否符合企业会计准则的要求；
- 5、查阅并分析同行业可比公司年报，与公司营业收入、毛利率、净利润的变动趋势进行比较分析；
- 6、选取样本，对于销售商品收入执行细节测试，检查包括销售合同、订单、发票、出库单、客户签收记录等支持性文件，评价相关收入确认是否符合公司收入确认的会计政策；
- 7、选取样本，对公司的相关客户实施实地或电话走访，确认报告期间的交易额及终端销售实现情况等信息；
- 8、选取样本，对公司的相关客户实施函证程序，确认报告期间的交易额及期末应收款项余额等信息；
- 9、就资产负债表日前后记录的收入交易，选取样本，核对相关支持性文件，评价相关收入是否被记录于恰当的会计期间；
- 10、获取公司主要经销商的进销存报表，核实经销商销售渠道及终端销售的销售及库存情况。

(二) 会计师的核查证据

- 1、经销商收入成本明细表；
- 2、经销商明细清单、经销商新增审批记录；
- 3、主要经销商年度经销合同、年度经销商贸易条款、FTT 项目方案、价值链清单；

- 4、经销商销售订单清单、发货清单、销售发票清单；
- 5、经销商收入确认的订单、销售发票、出库单、客户签收记录；
- 6、经销商销售返利计提清单、返利支付清单及审批记录；
- 7、经销商退货审批记录、退货协议；
- 8、主要经销商进销存数据。

(三) 核查意见

基于实施的审计程序，就 2025 年度财务报表整体公允反映而言，我们没有发现上述公司有关经销商管理及终端销售实现情况的回复内容与我们在审计中获取的相关资料在所有重大方面存在不一致之处。

基于实施的审计程序，就 2025 年度财务报表整体公允反映而言，公司对收入确认相关的会计处理在所有重大方面符合企业会计准则的相关规定。

问询函问题二：关于应收账款保理及票据贴现。年报显示，公司应收账款期末余额 0.33 亿元，同比下降 72.16%，主要系本期实施应收账款保理所致。年报附注“金融资产转移”部分披露，公司 2025 年通过保理方式终止确认应收账款 4.68 亿元，通过贴现方式终止确认应收票据 4.44 亿元，合计 9.12 亿元。公司此前年度无相关安排。请公司：

1. 补充披露 2025 年年内实际新增的应收账款、应收票据金额及对应的主要客户、收入金额、回款情况，与以往年度是否存在显著差异，相关客户的终端销售实现情况，说明公司是否存在放宽对经销商的信用政策以刺激销售、向下游经销商压货的情形，以及信用政策变化的具体内容；

【公司回复】:

1. 2025 年内实际新增的应收账款、应收票据金额及对应的主要客户、收入金额、回款情况:

单位: 万元

客户名称	2025 年内 应收账款发 生额	应收账款 余额(账 面)	应收账款保 理 (20251231 未到期)	实际应收账 款	应收票据贴 现 (20251231 未到期)	实际应收账 款及应收票 据贴现未到 期金额合计	收入金额(不 含税)	应收账款回款情况	应收票据贴 现到期情况
DIAGEO SINGAPORE PTE LTD	2,656.26	32.80		32.80		32.80	2,656.26	应收账款已全部回 款	
新疆福锦水酒业有限公司	1,418.00	120.67	400.00	520.67		520.67	2,917.30	应收账款及应收保 理款已全部回款	
成都满懿酒庄有限公司	910.24	196.60		196.60		196.60	2,165.41	应收账款已全部回 款	
浙江财盛贸易有限公司	687.10	485.50		485.50		485.50	561.50	应收账款已全部回 款	
上海柏颜网络科技有限公司	1,089.97	1,089.95		1,089.95		1,089.95	2,551.54	应收账款已全部回 款	
海南省九焜商贸有限公司	3,202.85	1,000.05		1,000.05		1,000.05	10,082.83	应收账款已全部回 款	

客户名称	2025年内 应收账款发 生额	应收账款 余额(账 面)	应收账款保 理 (20251231 未到期)	实际应收账 款	应收票据贴 现 (20251231 未到期)	实际应收账 款及应收票 据贴现未到 期金额合计	收入金额(不 含税)	应收账款回款情况	应收票据贴 现到期情况
建发(上海)有限公司	16,219.66	322.43	322.43	322.43		322.43	17,834.60	应收账款已全部回 款	
上海喆澳物流科技有限公司	219.95	219.95	219.95	219.95		219.95	1,461.08	应收账款已全部回 款	
河南井臻兴商贸有限公司	1,997.72		1,997.72	1,997.72		1,997.72	3,642.54	应收保理款已全部 回款	
湖南新鸿基贸易有限公司	2,631.26		1,015.86	1,015.86		1,015.86	10,260.85	应收保理款已全部 回款	
南京元合丰商贸有限公司	11,099.46		5,471.23	5,471.23	4,000.00	9,471.23	26,496.31	应收保理款已全部 回款	应收票据期 后已全部兑 付
张家口杰诺商贸有限公司	10,050.71		6,399.90	6,399.90	2,999.10	9,399.00	18,443.63	应收保理款已全部 回款	应收票据期 后已全部兑 付
石家庄航秀商贸有限公司	4,581.20		2,699.16	2,699.16	-	2,699.16	13,253.69	应收保理款已全部 回款	

客户名称	2025年内 应收账款发 生额	应收账款 余额(账 面)	应收账款保 理 (20251231 未到期)	实际应收账 款	应收票据贴 现 (20251231 未到期)	实际应收账 款及应收票 据贴现未到 期金额合计	收入金额(不 含税)	应收账款回款情况	应收票据贴 现到期情况
上海康联酒业发展有限公司	2,948.90		700.00	700.00	267.12	967.12	5,934.40	应收保理款已全部 回款	应收票据期 后已全部兑 付
天津润茂百盛酒类销售有限公司	2,639.62		899.96	899.96	-	899.96	15,654.36	应收保理款已全部 回款	
内蒙古锦蒙天成商贸有限公司	4,463.97		2,700.00	2,700.00	2,335.96	5,035.96	19,019.89	应收保理款已全部 回款	应收票据期 后已全部兑 付
浙江商源共好贸易有限公司	3,285.91		1,390.76	1,390.76	-	1,390.76	14,907.18	应收保理款已全部 回款	
江苏明之辰商务发展有限公司	150.00		150.00	150.00	-	150.00	381.41	应收保理款已全部 回款	
四川省壹天丰商贸有限公司	6,801.92		1,220.06	1,220.06	978.99	2,199.05	16,434.69	应收保理款已全部 回款	应收票据期 后已全部兑 付

客户名称	2025年内 应收账款发 生额	应收账款 余额(账 面)	应收账款保 理 (20251231 未到期)	实际应收账 款	应收票据贴 现 (20251231 未到期)	实际应收账 款及应收票 据贴现未到 期金额合计	收入金额(不 含税)	应收账款回款情况	应收票据贴 现到期情况
广州盈香贸易有限公司	4,099.29		1,099.50	1,099.50	-	1,099.50	8,255.66	应收保理款已全部 回款	
厦门真旺进出口有限公司	1,500.00		1,000.00	1,000.00	-	1,000.00	5,061.86	应收保理款已全部 回款	
山东德龙宝真商贸有限公司	2,500.00				7,900.00	7,900.00	15,915.77	应收保理款已全部 回款	应收票据期 后已全部兑 付
山东德诚宝真酒业有限公司					1,520.00	1,520.00	5,093.06	应收保理款已全部 回款	应收票据期 后已全部兑 付
湖北井台酒业有限公司					500.00	500.00	1,985.61	应收保理款已全部 回款	应收票据期 后已全部兑 付
昆明隆云经贸有限公司	399.81						2,643.50		
吉林省吉轩酒业有限公司	599.97						1,651.34		
赣州隆酒鑫商贸有限公司	808.36						3,393.70		

客户名称	2025年内 应收账款发 生额	应收账款 余额（账 面）	应收账款保 理 (20251231 未到期)	实际应收账 款	应收票据贴 现 (20251231 未到期)	实际应收账 款及应收票 据贴现未到 期金额合计	收入金额(不 含税)	应收账款回款情况	应收票据贴 现到期情况
上海博道电子商务有限公司	780.94						2,201.47		
长沙华欣酒类贸易有限公司	384.60						1,982.48		
上海玖两九供应链科技有限公司	599.92						4,322.07		
北京瀚杰贸易有限公司	1,999.82						3,102.87		
合计	90,727.40	3,467.95	27,144.15	30,612.10	20,501.17	51,113.27	240,268.86		

从上表可见，还原期末未到期应收保理后，应收账款账面余额 3.06 亿元，期初金额 1.25 亿，同比增长 1.81 亿元，增长比例 146%。还原期末未到期贴现的应收票据后，应收票据（应收款项融资）金额 2.05 亿，期初金额 1.04 亿，同比增长 1.01 亿元，增长比例 97%。上述两项合计增长 2.82 亿元，相较于 2025 年全年 30.38 亿元营业收入而言，其占比较小，与以往年度不存在显著差异。

2. 公司近年来信用政策变化的具体内容及商业合理性说明:

(1) 信用政策变化的具体内容:

随着市场环境变化,为支持经销商发展并缓解其资金压力,公司对信用政策进行了如下针对性调整:

引入银行承兑汇票结算:公司允许经销商使用银行承兑汇票进行货款结算。为控制风险,公司仅接受由中国人民银行和国家金融监督管理总局联合认定的系统重要性银行签发的票据。该类银行信用等级高、承兑能力强,票据无法兑付的风险极低,相关款项回收不存在实质风险。

实施阶段性信用授信:

2024年12月:针对长期合作、资信良好且回款风险较低的经销商,公司在董事会批准的总授信额度内,于销售旺季(主要为春节及中秋期间)给予一定额度的信用支持,账期一般为90至180天。截至本回复出具日,所有获得授信的经销商均保持按期回款,未发生任何逾期或坏账情况。2024年12月至2025年6月期间,经董事会授权审批的总信用额度为3.59亿元。

2025年5月以来:受政策调整影响,经销商下游客户资金周转放缓。为缓解经销商资金压力,除传统旺季外,公司在年度经营期间对部分经销商提供了信用支持。同时,公司严格管控渠道库存,授信对象仅限于渠道库存水平符合公司要求的经销商。2025年9月至2026年6月期间,经授权审批的总信用额度为3.5亿元。

(2) 关于不存在放宽信用政策刺激销售及向下游压货的情况:

公司上述授信安排系基于合理的商业经营需要,旨在应对市场波动及支持合作伙伴,不存在为刺激销售而向下游经销商压货的情形。理由如下:

风控措施严密:公司建立了完善的授信审批及持续监控机制,有效防范后续信用损失风险。

库存管控严格:在提供信用支持的同时,公司严格筛选授信对象,仅针对渠道库存水平符合要求的经销商提供支持,从源头上避免了盲目压货。

回款情况良好：截至目前，获得授信的经销商回款情况正常，未出现逾期或坏账，证明该信用政策调整并未导致实质性风险的失控。

2. 补充披露 2025 年新增应收账款保理及票据贴现业务的具体原因，应收账款保理及票据贴现的前十大交易对手方名称、交易金额、交易时间、保理方/贴现方、保理费率/贴现利率，并说明相关交易对手方、保理方/贴现方与公司及关联方之间是否存在关联关系或其他利益安排；

【公司回复】：

1. 2025 年新增应收账款保理及票据贴现业务的具体原因：

公司 2025 年新增应收账款保理、票据贴现业务，主要为盘活应收款项、加快资金回笼，补充经营现金流，保障日常生产经营周转所需资金。相关业务对应的前十大交易对手方、交易金额、交易时间、合作机构及费率/利率等明细，详见下表。本次应收账款保理合作方为上海浦发银行成都分行，票据贴现合作方主要为中国工商银行成都金牛支行。上述两家机构系公司综合对比诸多金融机构的融资成本后择优合作。其中应收保理业务，公司在开展业务之前与多家合作银行沟通合作事项及业务诉求，如工商银行、建设银行、中国银行、汇丰银行、浦发银行等，其中中国银行和浦发银行可做无追保理业务，综合比较融资成本（中国银行年化成本 5%）及业务流程后，选择浦发银行（浦发银行年化成本 2.95%-3.5%）。

2. 应收账款保理及票据贴现的前十大交易对手情况
应收账款保理业务前十：

单位：万元

序号	交易对手名称	是否存在 关联 关系	2025全 年合计 交易金 额(收 入不含 税)	2025全 年合计 保理金 额	保理费率 (年化)	保理 方	备注
1	张家口杰诺商贸有限公司	否	18,443.63	10,050.71	2.95%- 3.5%	上海 浦东 发展 银行 成都 分行	保理费率 2.95%-3.5% 中已包含保 理方向四川 水井坊股份 有限公司一 次性收取的 应收账款管 理费,折合 约转让总金 额的0.5%
2	南京元合丰商贸有限公司	否	26,496.31	7,751.23	2.95%- 3.5%		
3	内蒙古锦豪天成商贸有 限公司	否	19,019.89	4,463.97	2.95%- 3.5%		
4	石家庄航秀商贸有限公 司	否	13,253.69	4,035.92	2.95%- 3.5%		
5	广州盈香贸易有限公司	否	8,255.66	3,599.25	2.95%- 3.5%		
6	天津润茂百盛酒类销售 有限公司	否	15,654.36	2,639.62	2.95%- 3.5%		
7	湖南新鸿基贸易有限公 司	否	10,260.85	2,631.26	2.95%- 3.5%		
8	四川省壹天丰商贸有限 公司	否	16,434.69	2,620.05	2.95%- 3.5%		
9	北京瀚杰贸易有限公司	否	3,102.87	1,999.82	3.5%		
10	河南井臻兴商贸有限公 司	否	3,642.54	1,997.72	2.95%		

票据贴现业务前十：

单位：万元

序号	交易对手名称	是否存在关联关系	2025 全年合计 贴现金额	贴现费率（年 化）	贴现方
1	建发（上海）有限公司	否	16,183.64	0.91%-1.35%	中国工商银行 成都金牛 支行
2	山东德龙宝真商贸有限公司	否	10,900.00	0.60%-1.10%	
3	南京元合丰商贸有限公司	否	4,000.00	0.60%-0.88%	
4	四川省壹天丰商贸有限公司	否	3,000.00	0.60%-1.42%	
5	张家口杰诺商贸有限公司	否	2,999.10	0.60%-1.14%	
6	山东德诚宝真酒业有限公司	否	2,720.00	0.74%-1.14%	
7	内蒙古锦豪天成商贸有限公司	否	2,498.42	0.60%-1.30%	
8	上海博道电子商务有限公司	否	720.59	1.05%	
9	湖北井台酒业有限公司	否	500.00	0.95%	
10	上海康联酒业发展有限公司	否	267.12	1.14%	

公司与上述交易对手方及合作金融机构之间均不存在关联关系，亦未达成其他特殊利益安排。

3. 结合相关合同条款、交易对手方资信及经营情况等说明应收账款保理及票据贴现是否附有追索权,相关金融资产终止确认是否符合企业会计准则的相关规定

【公司回复】:

1. 应收票据贴现:

本公司仅允许经销商使用银行承兑汇票进行货款结算。根据我国票据法的规定:“汇票到期被拒绝付款的,持票人可以对背书人、出票人以及汇票的其他债务人行使追索权”。为控制风险,公司仅接受由中国人民银行和国家金融监督管理总局联合认定的系统重要性银行签发的票据,本年度公司银行承兑汇票贴现的承兑银行:工商银行、农业银行、交通银行、邮储银行、兴业银行、中信银行、民生银行、广发银行、平安银行、上海银行、北京银行。该类银行信用等级高、承兑能力强,票据无法兑付的风险极低,相关款项回收不存在实质风险。本公司银行承兑汇票被追索的风险极低。

根据《企业会计准则》相关规定,公司贴现的银行承兑汇票是由信用等级较高的银行承兑,在票据贴现收到款项时,已将该部分金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移,故进行终止确认。

2. 应收账款保理:

(1) 业务背景与对象:

本公司的保理业务均为买断型保理业务,保理银行按照规定承担买方信用风险。公司开展应收账款保理业务,均基于真实的交易背景,所涉应收账款均为合法、有效、权属清晰且不存在瑕疵的资产。本次保理业务的合作对象中,既有与公司合作多年、经营稳健、历史回款情况良好的存量经销商;部分新增合作经销商,其控股方为上述存量经销商,整体合作基础扎实,相关主体均不存在重大经营风险。

(2) 关于追索权及风险转移的具体分析:

根据《企业会计准则第 23 号——金融资产转移》及其应用指南,公司针对“几乎所有风险和报酬”的转移情况分析如下:

实质性风险已转移(信用风险与延期付款风险):该批次应收账

款对应的信用风险及延期付款风险，已在保理业务完成后实质性转移至银行。若经销商违约，银行无权向公司追偿。

保护性条款不影响出表判断：保理协议中约定的商业纠纷、交易合同争议风险等条款，其性质为保护性条款（旨在防范基础商务合同的效力瑕疵），而非对常规收款风险的分担。此类条款被触发的可能性极低，不构成公司对金融资产保留了几乎所有风险和报酬，因此不影响终止确认的判定。

历史数据印证：截至 2025 年末，应收账款保理款余额 27,144.15 万元，具体到期时间及偿付情况如下：

单位：万元

项目	保理金额	到期时间	偿付情况
应收账款保理	15,046.29	2026 年 3 月末	已全部按期偿付
	2,171.10	2026 年 4 月末	已全部按期偿付
	623.92	2026 年 5 月末	已全部按期偿付
	9,302.84	2026 年 6 月末	已全部按期偿付
小计	27,144.15		

如上表，截至审计报告出具日（2026 年 4 月 28 日），保理应收款 17,217.39 万元已全部按期偿付。截至目前，保理款项银行已全部收回。可见，公司开展的应收账款保理业务所涉经销商，均于保理到期日前按时向银行完成偿付，进一步印证了风险转移的实际效果。

综上所述，公司开展保理业务前后，所承担的风险已发生显著变化，不再承担该应收账款的信用风险及延迟付款风险。该应收账款几乎所有的风险和报酬均已转移至银行，符合《企业会计准则第 23 号》关于终止确认的相关条件，相关会计处理合规。

请年审会计师发表明确意见。

【会计师回复】

(一) 会计师的核查程序

- 1、了解与应收账款赊销相关的内部控制，评价其设计是否合理，并测试相关内部控制的运行有效性；
- 2、获取全部保理协议、票据贴现协议，逐条检查合同条款，重点核查业务是否附带追索权、是否存在回购义务、隐性担保等相关约定。
- 3、向办理贴现、保理业务的银行及金融机构实施函证。
- 4、结合《企业会计准则第 23 号——金融资产转移》规定，结合合同条款、风险报酬转移情况，复核公司金融资产终止确认的会计处理是否合规。

(二) 核查意见

基于实施的审计程序，就 2025 年度财务报表整体公允反映而言，我们没有发现上述公司回复内容与我们在审计中获取的相关资料在所有重大方面存在不一致之处。

问询函问题三：年报显示，公司存货期末账面价值 39.11 亿元，占总资产的 46.37%，同比增长 21.62%。其中，自制半成品 35.74 亿元，占存货的 91.4%，同比增长 22.31%；库存商品 1.86 亿元，同比增长 40.3%；存货周转天数由 2024 年 1134 天上升至 2025 年 2095 天，显著延长。公司本期计提存货跌价准备 0.18 亿元，上年同期计提 0.13 亿元。请公司：

1. 分产品列示最近 3 年存货的具体构成、库龄结构、存放地点、账面余额、跌价准备计提情况，说明在收入同比大幅下降的情况下存货持续增长的原因，公司存货周转天数明显延长且显著高于同行业可比公司的原因及合理性；

【公司回复】：

1. 近 3 年公司存货的存放地点：

类别	存放地点
自制半成品	公司半成品仓库
原材料	公司原材料仓库
库存商品	公司成品仓库、各销售区域仓库（石家庄仓、广州仓、镇江仓、郑州仓、河南仓、江苏仓）
包装物	公司包材仓库
在产品	主要存在于窖池中（发酵中）
开发产品	系公司早期开发的位于蓉上坊一期、二期的车位

2. 近 3 年存货的库龄、账面余额，跌价准备计提情况

单位：万元

项目	库龄	2025 年		2024 年		2023 年	
		存货金额	存货跌价准备余额	存货金额	存货跌价准备余额	存货金额	存货跌价准备余额
自制半成品	1 年以内	79,436.55	731.06	59,934.44	783.93	29,111.65	933.00
	1-6 年	184,928.91		169,641.73		165,114.34	

项目	库龄	2025年		2024年		2023年	
		存货金额	存货跌价准备余额	存货金额	存货跌价准备余额	存货金额	存货跌价准备余额
	6-10年	62,271.10		34,089.70		21,591.25	
	10年以上	31,444.55		29,210.85		8,733.66	
	小计	358,081.10	731.06	292,876.73	783.93	224,550.89	933.00
库存商品	1年以内	18,753.99	2,359.67	13,338.89	1,417.56	13,342.44	1,295.43
	1-2年	1,381.50		816.59		1,001.36	
	2-3年	396.63		471.26		75.98	
	3年以上	436.32		53.31		18.23	
	小计	20,968.44	2,359.67	14,680.04	1,417.56	14,438.01	1,295.43
包装物	1年以内	1,116.94	358.69	1,909.18	243.44	2,276.55	201.60
	1-2年	183.79		116.15		179.49	
	2-3年	88.85		108.44		21.25	
	3年以上	82.16		17.47		0.84	
	小计	1,471.74	358.69	2,151.24	243.44	2,478.13	201.60
原材料		2,168.70	-	1,826.77	-	496.59	-
在产品		10,738.58		11,357.49		4,567.90	
开发产品		2,486.47	1,377.57	2,486.47	1,377.57	2,486.47	1,377.57
合计		395,915.03	4,826.99	325,378.74	3,822.50	249,017.99	3,807.60

自制半成品为公司基于未来发展方向，对无消化方案的基酒计提的减值。

库存商品及包装物为公司基于谨慎性原则，定期对成品酒及包装物进行回顾，综合考量存货库龄结构、市场销售表现、行业走势及未来经营规划等因素，审慎评估存货跌价风险并计提相应的跌价准备。

开发产品系公司早期房地产开发的位于蓉上坊一期、二期的车位，2017年公司依据车位的市场价值情况计提相关减值准备，后续年度，公司持续对车位进行减值测试，经测试，无进一步减值迹象。

3. 2025 年末，存货增长及存货周转天数延长的原因

存货周转天数变动情况如下：

项目	2025 年	2024 年	变动情况
存货平均账面价值(万元)	356,322	283,383	72,939
营业成本(万元)	61,224	89,957	-28,733
存货周转天数(天)	2,095	1,134	961
其中：产成品周转天数	94	53	41
自制半成品成品周转天数	1,909	1,032	877

存货周转天数=存货平均账面价值÷营业成本×360。从上表来看，本期存货周转天数同比增加 961 天，主要源于两方面因素：

(1) 存货平均账面价值同比增加 7.29 亿元。公司存货以自制半成品为主，自制半成品平均账面价值较上年增加 6.69 亿元，主要系公司邛崃全产业链基地（一期）已建设完成正式投产。2025 年末，邛崃自制半成品共计 11,837.87 吨，70,830.26 万元。此外，为落实公司以更高年份酒体实现品质跃升的发展目标，公司主动加大基酒储备，推高了存货平均规模。受基酒储备增加影响，自制半成品周转天数同比增加 877 天，成为整体周转天数延长的关键因素。

(2) 营业成本同比下降 2.5 亿元。主要系销售量下滑，2025 年白酒行业进入调整阶段，市场竞争进一步加剧，产品销售承压，导致销量下降。营业成本下滑进一步拉长了存货周转周期。

2. 结合期末存货构成、终端销售价格走势、可变现净值的确定依据等，说明存货跌价准备计提是否充分；

【公司回复】：

1. 公司近 3 年白酒产品平均售价情况

项目	2025 年	2024 年	2023 年
销售量(千升)	8,450.41	11,925.34	11,201.23
营业收入(万元)	286,067.23	502,815.77	487,563.65
平均售价(元/升)	338.52	421.64	435.28

2. 存货跌价准备测算过程:

项目	金额(元/升)	备注
销售单价	338.52	按 2025 年的平均销售单价为基数
单位税费	46.62	主要是消费税及相关附加税
单位销售费用	100.96	按 2025 年的销售费用除 2025 年销售量
可变现净值	190.94	
单位成本	62.49	按 2025 年的白酒营业成本除 2025 年销售量

从上表来看,公司 2025 年度存货的可变现净值高于单位成本,不存在减值迹象,但公司仍出于谨慎性原则,定期对存货进行回顾,综合考量存货库龄结构、市场销售表现、行业走势及未来经营规划等因素,审慎评估存货跌价风险并计提相应的跌价准备。

综上,公司存货跌价准备计提充分、准确。

3. 结合自制半成品的构成、生产方式、酿造周期、基酒储备安排及行业惯例,说明自制半成品占存货比例超过 90%且持续增长的原因及合理性,与同行业可比公司是否存在显著差异。

【公司回复】:

1. 公司核心产品生产周期与库存周期

分类	产品名称	在产品酿造期	自制半成品存储期
高端产品	第一坊	3 个月	10 年或 15 年以上基酒
次高端产品	臻酿八号	3 个月	4 年以上基酒
	井台	3 个月	5 年以上基酒
中端产品	天号陈	3 个月	3 年以上基酒

自制半成品主要为窖池酿造产出的基酒,生产工艺主要为:五粮投入窖池发酵约 3 个月后,经蒸馏产出基酒,根据基酒品质进行分级管理并分类储存,基酒存储约 3 年后方可用于生产不同产品,其中普通基酒用于生产中端产品,库存周期 3 年及以上;优质基酒用于生产次高端及高端产品,库存周期 4-15 年及以上。

2. 公司近3年自制半成品账面余额

单位：万元

项目	2025年	2025年较2024年同比变动情况	2024年	2024年较2023年同比变动情况	2023年	2023年较2022年同比变动情况
自制半成品	358,081	22%	292,877	30%	224,551	6%

3. 自制半成品占比存货比例超过90%且持续增长的原因及合理性

公司自制半成品占存货比例超90%且持续增长，具备充分合理性，原因如下：

(1) 生产工艺决定库存结构。公司白酒产品全生产周期较长，其中自制半成品（基酒）存储周期长达3至15年不等，占全生产周期的绝大部分。为确保有充足且品质匹配的基酒可供各档次产品连续生产，公司必须提前储备足量不同年份的自制半成品，因此自制半成品在存货中占比较高。

(2) 新增产能推动库存增长。邛崃全产业链基地（一期）投产，基酒产能增加，基酒产出规模上升，产能扩充带动库存规模增长。

(3) 品质战略主动加大储备。为落实公司以更高年份酒体实现品质跃升的发展目标，公司主动加大基酒储备，导致自制半成品规模增长。

4. 同行业可比公司自制半成品占存货比例情况

同行业情况		自制半成品占存货比例		
		2025	2024	2023
600779.SH	水井坊	90%	90%	90%
000799.SZ	酒鬼酒	71%	68%	63%
603369.SH	今世缘	74%	65%	60%
603198.SH	迎驾贡酒	87%	84%	84%
000596.SZ	古井贡酒	87%	80%	77%
600559.SH	老白干酒	76%	73%	67%

同行业情况		自制半成品占存货比例		
		2025	2024	2023
600702.SH	舍得酒业	84%	80%	77%

从上表来看，公司自制半成品占存货的比例近3年未发生明显变化，略高于同行业可比公司。

请年审会计师发表明确意见。

【会计师回复】

(一) 会计师的核查程序

我们执行了包括但不限于以下审计程序：

1、了解与存货相关的内部控制，评价其设计是否合理，并测试相关内部控制的运行有效性；

2、获取公司盘点计划及盘点结果，了解公司的存货盘点方法及复核程序，评价管理层存货盘点程序的适当性，并对存货实施监盘；

3、对公司存货采购业务实施细节测试，选取样本检查采购合同、入库单、发票、付款单据等原始资料，核查采购业务发生的真实性、入账金额的准确性；

4、获取公司期末存货明细表，选取样本执行计价测试，检查期末余额计价的准确性；

5、了解公司存货跌价准备计提方法，评价计提方法的适当性，并复核计提金额是否正确。

(二) 核查意见

基于实施的审计程序，就2025年度财务报表整体公允反映而言，我们没有发现上述公司回复内容与我们在审计中获取的相关资料在所有重大方面存在不一致之处。

问询函问题四：年报显示，2025 年公司经营活动产生的现金流量净额为-6.24 亿元，同比由正转负，年报解释称，主要系本期营业收入减少，销售商品收到的现金流较去年同期减少，同时邛崃项目转运营后原辅料采购及人员费用等现金流出增加。公司报告期内采购金额 11.13 亿元，同比减少 22.01%，同时购买商品接受劳务支付的现金为 13.78 亿元，同比增加 22.64%。公司近三年购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金累计约 17.48 亿元，主要用于邛崃全产业链生产基地项目（一期）、（二期）建设，预算金额分别为 27.56 亿元、40.48 亿元。请公司：

1. 补充披露经营活动产生的现金流量净额大幅下降、与净利润差异较大的原因，采购金额与购买商品接受劳务支付的现金差异较大的原因；

【公司回复】：

1. 经营活动产生的现金流量净额大幅下降、与净利润差异较大的原因：

2025 年度公司净利润调节为经营活动现金流明细如下：

单位：万元

项目	金额
净利润	40,588.80
加：资产减值准备	1,786.18
信用减值损失	-451.33
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	19,334.81
投资性房地产摊销	-
使用权资产摊销	569.05
无形资产摊销	2,581.34
长期待摊费用摊销	819.68
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	18.87
财务费用（收益以“-”号填列）	56.79
财务费用（贷款利息等）	1,393.36

项目	金额
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	2,687.03
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	-103.75
存货的减少（增加以“-”号填列）	-71,317.98
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	1,188.84
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	-63,715.38
其他	2,132.78
经营活动产生的现金流量净额	-62,430.90

如上表所示，2025 年度公司净利润为 40,588.80 万元，经营活动产生的现金流量净额为-62,430.90 万元，两者差异为 102,019.70 万元。从净利润调节为经营活动现金流量净额的过程来看，差异主要系以下因素所致：

（1）存货增加的影响

报告期内公司存货余额增加 71,317.98 万元。存货规模增长，主要系邛崃一期项目正式运营后，公司基于生产连续性 & 中长期产品储备规划，稳步增加原辅料采购、扩大基酒产能。按照行业通行工艺要求，浓香型基酒必须经过多年陈化储存，方能投入成品酒勾调。存货持续增加形成资金占用，对本期经营活动现金流造成负面影响，经营活动现金净流量相应减少。

（2）经营性应付项目减少的影响

报告期内公司经营性应付项目减少 63,715.38 万元，其中应付账款较上期减少 64,717.11 万元，变动主要来自应付材料款与应付广告及促销费余额减少。应付材料款下降主要系本期公司采购规模同比回落，同时集中清偿往期应付账款所致；应付广告及促销费下降主要系本期公司销售规模与费用投入同步下降所致。

公司经营性应付项目大幅下降，形成对资金的占用，对本期经营活动现金流造成负面影响，经营活动现金净流量相应减少。

2. 采购金额与购买商品接受劳务支付的现金差异较大的原因:

公司报告期内采购金额为 11.13 亿元, 购买商品接受劳务支付的现金为 13.78 亿元, 差异为 2.65 亿元。公司应付采购款信用账期一般为 60-90 天。前期采购形成的应付账款本年度到期进行支付结算, 应付材料采购款余额较期初大幅减少 2.78 亿元。公司为维护与供应商的长期合作关系及商业信用, 对全部到期款项均按时足额支付。受往期应付款到期清偿影响, 当期实际现金支出高于本期账面采购发生额, 导致采购金额与购买商品接受劳务支付的现金差异较大。

2. 补充披露邛崃一期、二期项目投入资金的主要用途及形成的主要厂房、产线等资产情况, 相关项目的转固时点及依据、转固后年折旧金额及分摊科目, 主要供应商与公司及关联方是否存在关联关系或其他利益安排, 项目资金支付进度与工程进度是否匹配;

【公司回复】:

1. 补充披露邛崃一期、二期项目投入资金的主要用途及形成的主要厂房、产线等资产情况:

水井坊邛崃全产业链基地项目(第一期), 建设用地约 350 亩, 建成后基酒生产能力 2 万吨, 新增基酒储存能力 6 万吨。项目总投资 27.56 亿元, 资金来源为自筹。该项目于 2020 年 5 月 1 日正式开工, 于 2025 年 1 月 24 日完成所有标段验收工作。

水井坊邛崃全产业链基地项目(第二期), 总投资金额为 40.48 亿元。该项目地块 1 (308.67 亩) 已于 2023 年 3 月 10 日获取不动产权证书并于 2024 年 6 月 1 日正式开工。

截至报告期期末, 邛崃一期项目投入资金的主要用途及形成的主要厂房、产线等资产情况如下:

单位: 万元

资产类别	金额
房屋及建筑物	191,022
机器设备	61,015
办公及其他设备	10,757

截至报告期期末, 邛崃二期项目整体仍处于建设初期, 尚不存在已达到预定可使用状态需进行转固的固定资产。

2. 相关项目的转固时点及依据:

水井坊邛崃全产业链基地项目（第一期）采取分标段、分批次达到预定可使用状态后转固的方式。相关项目的转固时点及依据情况如下：

单位：万元

转固时点	转固设备	转固金额	转固依据
2023 年度	GC1 标段罐区及附属设备、食堂餐厅、消防动力中心、部分总平工程和 GC4 标段大门	27,315	已达到预定可使用状态
2024 年度	酿酒车间、窖池、粮食筒仓区、糠壳库及蒸糠车间、曲库及粉碎车间、污水处理车间、锅炉及供热系统车间、空压站及供气系统车间等	214,321	已达到预定可使用状态
2025 年度	GC4 标段储罐罐区、坛库、办公楼	21,158	已达到预定可使用状态
	合计	262,794	

截至报告期期末，邛崃二期项目整体仍处于建设初期，尚不存在已达到预定可使用状态需进行转固的固定资产。

综上所述，公司在建工程转固时点合理，转固依据充分，不存在延迟转固的情形。

3. 转固后年折旧金额及分摊科目:

邛崃一期项目完成转固后，全年计提折旧共计 13,397 万元。其中，生产类固定资产折旧计入制造费用，金额为 9,465 万元；行政管理类固定资产折旧计入管理费用，金额为 3,932 万元。

截至报告期期末邛崃二期项目整体仍处于建设初期，尚不存在已达到预定可使用状态需进行转固的固定资产，暂未计提折旧。

4. 邛崃一期、二期项目主要供应商与公司及关联方是否存在关联关系或其他利益安排

公司邛崃一期、二期项目主要供应商如下：

序号	供应商名称	交易内容	是否存在关联关系
1	中国建筑第四工程局有限公司	邛崃一期项目土建总包工程供应商	否
2	泸州智通自动化设备有限公司	邛崃一期项目自动化酿酒线设备供应商	否
3	中国五冶集团有限公司	邛崃二期项目土建总包工程供应商	否
4	中集安瑞醇科技股份有限公司	邛崃一期项目 RMH 设备及自动化酿酒线设备供应商	否
5	宁波乐惠国际工程装备股份有限公司	邛崃一期项目酒罐及管路系统设备供应商	否
6	毕恩建筑工程咨询（上海）有限公司	邛崃一期项目管理咨询服务供应商	否
7	成都联助建筑劳务有限公司	邛崃一期项目窖池建设土建工程供应商	否
8	四川省沁禾农产品销售有限公司	邛崃一期项目填窖槽供应商	否
9	四川江油川西北恒丰天然气有限公司	邛崃一期项目天然气管路接驳土建工程供应商	否
10	四川宜府春酒厂有限责任公司	邛崃一期项目及窖泥制造土建工程供应商	否

序号	供应商名称	交易内容	是否存在关联关系
11	布勒(无锡)商业有限公司	邛崃二期项目制曲设备供应商	否
12	中建四局安装工程有限公司	邛崃一期项目土建工程供应商	否
13	四川众信电力工程有限公司	邛崃一、二期项目高低压配电设备及安装服务供应商	否
14	广东洛克流体技术有限公司	邛崃一期项目自动化酿酒线设备供应商	否
15	奥力通起重机(北京)有限公司	邛崃一期项目行车设备供应商	否
16	帕克环保技术(上海)有限公司	邛崃一期项目污水处理设备供应商	否
17	成都中元建设工程有限公司	邛崃一期项目窖池建设土建工程供应商	否

经核查,上述邛崃一期、二期项目的主要供应商与公司及关联方不存在关联关系或其他利益安排。

5. 邛崃一期、二期项目资金支付进度与工程进度是否匹配

公司邛崃一期、二期项目资金支付与工程进度匹配情况如下:

项目	时间节点	工程进度	项目资金支付进度	匹配情况说明
邛崃一期项目	2023年12月31日	90.29%	80.35%	工程进度与工程款项支付进度相匹配
邛崃一期项目	2024年12月31日	96.87%	91.26%	工程进度与工程款项支付进度相匹配

项目	时间节点	工程进度	项目资金支付进度	匹配情况说明
邛崃一期项目	2025年12月31日	97.97%	95.47%	工程进度与工程款项支付进度相匹配
邛崃二期项目	2025年12月31日	6.22%	5.72%	工程进度与工程款项支付进度相匹配

如上表所示，公司邛崃一期、二期项目资金支付进度与工程进度基本匹配，不存在重大异常。

3. 结合公司产品产量下降、固定资产使用状态等，说明报告期内是否存在固定资产闲置情形，是否存在应计提未计提减值的情况；

【公司回复】：

1. 固定资产的使用状态

公司生产设施主要为成都总部生产设施资产组及邛崃一期项目生产设施资产组。截至2025年12月31日，各类固定资产均处于正常使用或必要工艺养护状态，不存在闲置情形。

2. 固定资产的减值情况

公司依据《企业会计准则第8号——资产减值》的相关规定，于2025年12月31日对主要生产设施进行了减值迹象识别，具体情况如下：

(1) 成都总部资产组

成都总部资产组为公司成熟产能，截至资产负债表日账面净值为3.85亿元。

白酒行业的生产设施具有“越老越值钱”的特性随着窖龄增长，窖泥微生物群落富集，基酒品质和产出效率持续提升。

成都总部生产设施使用年限较长，截至资产负债表日账面净值较低。且该设施在报告期内均处于正常使用状态，资产物理状况良好，运行效率符合预期，不存在因损坏、技术陈旧、长期停用或其他经济原因导致可收回金额低于账面价值的情形。因此成都总部资产组不存在减值迹象。

(2) 邛崃一期项目资产组

邛崃一期项目资产组为公司新建产能，截至资产负债表日账面净值为 23.7 亿元。

报告期内，该资产组仍处于投产运营初期。受白酒行业深度调整影响，公司业绩下滑、成品酒产量下降，新建产能面临爬坡期与行业低谷期叠加的情形。邛崃一期项目生产设施可能存在减值迹象。

公司于 2025 年 12 月 31 日执行了减值测试。

公司以邛崃一期相关固定资产作为一个资产组，采用预计未来现金流量的现值方法测算其可收回金额。

经测试，邛崃一期资产组预计未来现金流量的现值高于其账面净值，无需计提减值准备。

综上所述，公司报告期内不存在固定资产闲置情形，不存在应计提未计提减值的情况。

(3) 关于邛崃一期项目固定资产减值测试情况的说明

本次评估采用现金流量折现法（DCF）测算资产组的预计未来现金流量现值，作为其可收回金额。关键参数及测算逻辑说明如下：

1) 测算模型：

本次评估以资产组预计未来现金流量的现值作为可收回金额。计算公式如下：

$$VIU = \sum_{t=1}^n [R_t \times (1+r)^{-t}] + ERV \times (1+r)^{-n}$$

- VIU：资产组未来现金流量的现值
- R_t ：第 t 年预计资产组未来现金流量（税前）
- ERV：资产使用寿命结束时的回收价值
- r ：税前折现率
- n ：预测期年限

2) 模型中关键参数确定

① 资产组未来现金流量

本次将资产组未来现金流量作为资产组预期收益的量化指标，且为税前现金流。其计算公式为：

$$R_t = \text{息税前利润} + \text{折旧与摊销} - \text{资本性支出} - \text{营运资金增加}$$

资产组未来现金流量测算表如下所示：

单位：万元

项目名称	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031-2063年	基酒陈酿期满后销售期 (2064-2067)
营业收入	16,359.50	15,852.71	123,896.70	144,306.47	169,361.82	7,992,402.41	925,312.90
减：营业成本	56,764.00	56,764.00	67,547.23	69,624.94	72,164.24	2,620,175.39	91,918.87
税金及附加	3,903.01	3,782.10	16,573.29	18,940.53	21,860.23	1,007,279.09	110,065.83
销售费用	-	-	32,591.22	37,960.04	44,550.89	2,102,413.82	243,404.99
管理费用	1,589.42	1,540.18	12,037.29	14,020.22	16,454.49	776,508.66	89,899.56
息税前利润	-45,896.93	-46,233.57	-4,852.33	3,760.74	14,331.97	1,486,025.46	390,023.64
加：折旧	12,841.91	12,841.91	12,841.91	12,841.91	12,841.91	423,783.09	
减：资本性支出	-	1,263.94	-	4,169.82	1,263.94	252,001.06	
资产组自由现金流	-33,055.02	-34,655.60	7,989.58	12,432.83	25,909.94	1,657,807.49	310,086.89

注：鉴于自制基酒需经4年陈酿方可用于成品勾调及销售，本项目测算期设定为2026年至2067年，完整覆盖了基酒生产储备期及后续成品销售期。

② 资产组未来现金流量的现值

资产组未来现金流量的现值，应当根据该资产组预计的未来现金流量和折现率在资产组剩余使用寿命内予以折现后的金额确定。具体数据如下表所示：

单位：万元

项目名称	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031-2063年	基酒陈酿期满后 销售期 (2064-2067)	
资产组自由现金流	-33,055.02	-34,655.60	7,989.58	12,432.83	25,909.94	1,657,807.49	310,086.89	
税前折现率	9.85%	9.85%	9.85%	9.85%	9.85%	9.85%	9.85%	
折现系数	0.9103	0.8287	0.7544	0.6868	0.6252	0.1702	0.0256	
预期收益现值	-30,091.05	-28,719.26	6,027.31	8,538.27	16,198.18	282,154.20	52,033.41	
资产组现值合计	306,141.06							

③ 预测期与资产使用寿命

本次评估的预测期设定充分考虑了固定资产的物理寿命与白酒行业的工艺特性，具体分为两个阶段：

生产运营期（2026年-2063年，共38年）：基于项目主要生产设备及车间（酿酒车间、酒窖）于2024年5月转固，折旧年限为40年。评估基准日为2025年末，故剩余折旧年限约为38年。

运营销售期（2026年-2067年，共42年）：根据白酒生产工艺，基酒生产后需陈酿4年方可勾调为成品酒销售。为完整反映资产组的价值，预测期在项目资产剩余折旧年限的基础上额外延伸4年，作为销售收尾期，用于测算最后一批基酒的陈酿及最终销售变现。

综上，本次评估总预测期为42年。

④ 营业收入预测

项目收入主要来源于两类基酒的销售（即可用基酒勾调勾调为成品酒销售及不可用基酒直接对外销售），其定价与销量预测逻辑如下：

基酒类型	定义与用途	销量预测逻辑	销售单价依据
可用基酒	经勾调、包装后形成成品酒对外销售	总产能 20,000 吨，随着窖池优化，可用基酒产出比将稳定在 30%（即年产 6,000 吨），假设未来 5 年年产出比逐年提升，至 2031 年达到稳定期	参考 2024-2025 年主要成品酒平均不含税售价：193.02 元/瓶（500ml）
不可用基酒	直接作为散酒对外销售	总产能 20,000 吨扣除可用基酒后的剩余部分	参考 2024-2025 年散酒平均不含税售价：10,238.13 元/吨

注：可用基酒遵循“产后第5年销售”原则，如2024年产基酒于2028年实现销售。

具体产销量预测如下表所示：

单位：吨、万元

项目名称	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031-2063年	基酒陈酿期满后销售期 (2064-2067)
实际年产量	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	660,000.00	-
其中：可用基酒	4,021.00	4,516.00	5,011.00	5,505.00	6,000.00	198,000.00	-
不可用基酒	15,979.00	15,484.00	14,989.00	14,495.00	14,000.00	462,000.00	-
实际年销量	15,979.00	15,484.00	17,804.50	17,852.99	18,021.00	657,032.00	24,000.00
其中：可用基酒	-	-	2,815.50	3,357.99	4,021.00	195,032.00	24,000.00
不可用基酒	15,979.00	15,484.00	14,989.00	14,495.00	14,000.00	462,000.00	
营业收入	16,359.50	15,852.71	123,896.70	144,306.47	169,361.82	7,992,402.41	925,312.90

⑤ 营业成本预测

营业成本包括基酒生产成本及可用基酒再加工成本：

基酒生产成本：参考 2025 年实际单位生产成本测算，即 28,382 元/吨。

再加工成本：可用基酒勾调包装成本，参考 2025 年实际单位成本测算，即 38,349 元/千升。

⑥ 期间费用预测

期间费用主要包括销售人员薪酬、市场推广费、业务招待费、差旅费等，参考公司近 3 年期间费用占收入平均占比作为期间费用测算依据。

⑦ 折旧与摊销

项目折旧与摊销费用预测，遵循公司现行会计政策。测算依据主要包括项目固定资产及无形资产的入账价值、预计使用寿命及净残值率等关键参数，以确保未来期间成本费用计量的准确性。

⑧ 资本性支出

资本性支出主要包括现有固定资产的正常更新支出及为维持资产组持续运营所需的新增资产购置支出。本次评估根据各类资产的经济使用年限及折旧年限到期情况预测更新资本性支出，以确保资产组在生产期内的正常生产经营能力。

⑨ 折现率

确定折现率有多种方法和途径，按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估选取税前加权平均资本成本（WACCBT）作为折现率。

WACCBT 具体测算公式如下：

$$WACCBT = \frac{Re}{1-T} \times \frac{E}{E+D} + Rd \times \frac{D}{E+D}$$

式中：

WACCBT：税前加权平均资本成本

Re：权益资本成本

E：股权的市场价值

D：债务的市场价值

R_d：债务资本成本

T：企业所得税税率

加权平均资本成本 WACC 计算公式中，权益资本成本 Re 按照国际惯常作法采用资本资产定价模型（CAPM）估算，计算公式如下：

$$Re = R_f + \beta \times MRP$$

式中：

Re：权益资本成本

R_f：无风险收益率

β：权益系统风险系数

MRP：市场风险溢价

折现率具体参数如下表所示：

参数	R _f	MRP	β	R _d	R _e	WACCBT
取值	1.80%	6.50%	1.15	9.28%	4.50%	9.85%

经计算，本次评估采用的税前折现率（WACCBT）为 9.85%。

⑩ 测算结论：

综上所述，通过现金流量折现法测算，邛崃一期项目固定资产于 2025 年 12 月 31 日的可收回金额为 306,141.06 万元，高于其账面净值 236,969.18 万元。因此，公司认为该资产组不存在减值风险，无需计提减值准备。

4. 结合邛崃一期转运营后的实际产能利用情况,说明在销售收入大幅下降的背景下持续进行生产性投入的必要性及合理性,邛崃二期项目的资金来源、使用计划及投资承诺安排(如有),是否存在因无法按期完成承诺而面临违约、政府补助退回或其他风险

【公司回复】:

1. 邛崃一期项目实际产能利用情况

邛崃一期项目设计产能为2万吨/年基酒酿造能力。2025年度实际产能利用率为95%,基本达到设计产能。

2. 持续生产性投入的必要性及合理性

浓香型白酒的生产工艺具有显著的生物连续性特征,无法像普通制造业一样按订单量线性启停。浓香型白酒窖池中的微生物菌群,需通过连续投粮维持活性。

生产浓香型白酒的窖池需按一定周期开窖生产,长期封窖会破坏窖池中的微生态平衡。邛崃一期项目总投资较大,其中窖池作为核心资产,其价值依赖于持续使用。一旦生产中断,将造成前期投资的实质性损失。故持续的生产性投入具备必要性和合理性。

3. 邛崃二期项目资金来源、使用计划及投资承诺安排

(1) 资金来源

邛崃二期项目资金来源为自筹资金。公司将根据宏观经济环境、行业周期及自身经营状况,合理安排资金筹措计划。

(2) 使用计划及建设进度

邛崃二期项目已于2024年正式开工。截至报告期末,项目第一标段——制曲车间的主体工程已接近完工。公司拟实行“灵活调整、相机而动”的策略把握好第二期建设节奏,后续建设公司将根据市场恢复情况、现金流状况及融资环境,分阶段、按实际需求推进,确保项目建设与公司经营能力相匹配。

4. 违约、政府补助退回及其他风险分析

(1) 违约风险

截至报告期末，邛崃二期项目已按投资协议约定完成土地获取及首期工程开工，不存在因未按期完成承诺而面临重大违约风险。未来如有相关风险，公司将根据实际情况及时履行信息披露义务。

(2) 政府补助退回风险

截至 2025 年 12 月 31 日，公司未收取过与邛崃二期项目建设相关的政府补助，不存在因政府补助退回产生的风险。未来如有相关风险，公司将根据实际情况及时履行信息披露义务。

(3) 其他风险

公司持续关注宏观经济、行业政策及市场变化引起的其他风险。

请年审会计师对问题（2）（3）发表明确意见。

【会计师回复】

(一) 会计师的核查程序

我们执行了包括但不限于以下审计程序：

- 1、了解与固定资产及在建工程相关的内部控制，评价其设计是否合理，并测试相关内部控制的运行有效性；
- 2、获取公司固定资产及在建工程盘点计划及盘点结果，评价管理层盘点程序的适当性，并对固定资产及在建工程实施监盘；
- 3、对公司固定资产及在建工程采购业务实施细节测试，选取样本检查采购合同、工程进度审核表、结算单、发票、付款审批单等原始资料，核查采购业务发生的真实性、入账金额的准确性；
- 4、获取公司期末固定资产及在建工程明细表，复核固定资产折旧年限是否合理，按公司折旧政策重新测算折旧，检查期末余额计价的准确性；
- 5、获取固定资产竣工验收资料，核实项目达到预定可使用状态的时点及转固依据；

6、了解公司固定资产减值迹象识别方法及减值测试流程，评价计提方法的适当性；获取并评价管理层对固定资产减值迹象的识别过程，复核邛崃一期资产组采用预计未来现金流量现值法测算的可收回金额，检查关键假设及参数的合理性；聘请具备专业胜任能力的第三方评估机构对相关测算过程进行独立复核。

(二) 核查意见

基于实施的审计程序，就 2025 年度财务报表整体公允反映而言，我们没有发现上述公司关于问题（2）及问题（3）的回复内容与我们在审计中获取的相关资料在所有重大方面存在不一致之处。

问询函问题五：关于短期借款和货币资金年报显示，公司 2025 年末短期借款余额 10.32 亿元，而 2024 年末无借款，新增短期借款主要包括供应链融资 3.24 亿元、信用借款 4.15 亿元、内部开具信用证贴现未到期 2.5 亿元、信用证融资 0.41 亿元。公司货币资金期末余额 6.72 亿元，同比下降 68.37%。同时，公司支付股利及利息现金流出 11.60 亿元，同比增长 242.58%，其中支付 GMIHL2018-2024 年度股利 7.91 亿元。请公司：

1. 补充披露短期借款中各类融资形式的具体业务模式、合作银行、融资成本、资金用途及还款安排，并说明公司新增借款的必要性及合理性；

【公司回复】

公司短期借款主要包含信用借款、供应链金融、信用证三类融资形式，合作银行、融资成本、具体业务模式及还款安排详见下表。本次融入资金均用于税费缴纳、供应商款项支付及日常经营周转；

结合当前行业环境及市场竞争态势，下游客户结算政策逐步放宽，预收款项减少、应收账款有所延长；叠加历史留存股东股利集中支付，公司阶段性现金流压力有所上升。基于日常营运资金需求，公司开展上述融资，具备必要性与合理性，相关融资方式亦为企业经营中的常规合规手段。

短期借款明细：

单位：万元

项目	业务模式	合作银行	融资金额	融资成本 (年化)	资金用途	还款安排
信用借款	不超过一 年期流动 资金贷款	交通银行成都磨 子桥支行	3,700	2.11%	缴纳税金	26 年 7 月到期 正常还款
		建设银行成都新 华支行	10,000.00	2.11%	支付供应商货 款	26 年 8 月到期 正常还款
		汇丰银行成都分 行	27,829.70	2.3%- 2.4%	缴纳税金、支 付内部货款	26 年 1-2 月已 还款

项目	业务模式	合作银行	融资金额	融资成本 (年化)	资金用途	还款安排
供应链融资	上游供应商应付账款保理融资	建设银行成都新华支行	27,886.98	2.21%	延长供应商账期同时保证供应商回款需求	26年7月-11月按到期时间正常还款
		汇丰银行成都分行	4,485.49	2.40%	延长供应商账期同时保证供应商回款需求	26年10月-11月按到期时间正常还款
信用证融资	国内信用证	招商银行成都金牛支行	4,123.79	1.86%-2.0%	延长供应商账期同时保证供应商回款需求	26年9月-10月按到期时间正常还款
内部开具信用证贴现未到期 (注1)	国内信用证	浦发银行成都分行	25,000	1.50%	支付内部货款	26年9月到期正常还款

注1: 内部开具信用证贴现未到期, 指公司内部公司之间发生的采购销售业务, 其中下游内部公司向上游内部公司采购商品(2025年年度采购金额17.85亿), 形成应付账款, 该应付账款部分以开具信用证形式结算(本年使用信用证结算金额2.50亿元), 上游内部公司收到该信用证之后全额向浦发银行贴现以获取现金, 融资成本年化1.5%。

2. 补充说明向股东 GMIHL 集中支付 7.91 亿元历史股利的原因及合理性;

【公司回复】

2018-2024年未能及时向境外股东 GMIHL 分配股利的主要原因系因外管局 SAFE 系统中登记信息与实际情况有差异。四川水井坊股份有限公司经由四川省外管局向国家外管总局递交数据修正申请并提交相应佐证材料; 2025年3月 FDI 登记数据获批修正, 同年4月经由工行成都金牛支行向境外股东 GMIHL 一次性汇出 2018-2023 年历史应分配股利 63,946.25 万元(税后净额); 同年9月经由工行成都金牛支行向 GMIHL 正常支付 2024 年应付股利 9,993.21 万元(税后净额)。至此, 2025 年全年合计向境外股东支付应付股利 73,939.46 万元(税后净额); 代扣代缴税金: 5,186.63 万元, 合计 79,126.09 万元。

3. 结合公司货币资金、经营活动现金流、债务到期期限及日常营运资金需求等,说明公司是否存在流动性风险或偿债风险,拟采取的应对措施。

【公司回复】

1. 资金基数:截至2026年4月30日,公司货币资金及银行承兑票据合计余额36,785万元;

2. 全周期资金测算(2026.5.1-2027.4.30):预计实现营业收入回款310,635万元,日常经营各项资金总支出153,580万元,期间到期需支付股利12,358万元,偿还各类借款本息合计142,452万元;经测算,上述收支轧差后期末预留资金结余约39,030万元;

3. 授信储备:截至2026年4月30日,公司已获批未使用、可随时支取的银行授信额度107,742万元,可作为备用资金补充。

综合上述存量资金、经营性现金净流入、到期债务排布、备用授信储备四项量化数据,公司现有融资全部用于日常生产经营周转,在现有营收预测前提下,现有资金及闲置授信能够覆盖未来日常运营开支与到期偿债支出,现阶段流动性及偿债风险整体可控。后续公司将动态统筹资金收支、高效盘活存量闲置授信,持续保障企业资金平稳运营。

请年审会计师对问题(3)发表明确意见。

【会计师回复】

(一) 会计师的核查程序

我们执行了包括但不限于以下审计程序:

1、获取公司开立银行账户清单、已开立银行结算账户清单、银行流水,并对大额流水进行核查;

2、对银行存款、银行借款、供应链融资进行函证,核对金额、利率、起止日等信息,将回函结果与公司账面记录、公司披露的信息进行核对;

3、获取本期所有借款及期末余额的清单,检查计算的准确性,并与报表数、总账数及明细账合计数核对是否相符;

4、对年度内增加的借款,检查借款合同、授信协议,了解借款本

金、借款用途、借款条件、借款日期、还款期限、借款利率等信息，检查会计处理是否正确；检查被审计单位企业信用报告，核实账面记录是否准确、完整。

(二) 核查意见

基于实施的审计程序，就 2025 年度财务报表整体公允反映而言，我们没有发现上述公司关于问题（3）的回复内容与我们在审计中获取的相关资料在所有重大方面存在不一致之处。

立信会计师事务所(特殊普通合伙)



二〇二六年七月一日