

中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司
2020年公开发行公司债券
（面向专业投资者）
募集说明书
（申报稿）

发行人：中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司



贵州茅台集团
KWEICHOW MOUTAI GROUP

（住所：贵州省贵阳市云岩区外环东路东山巷4号）

主承销商、簿记管理人、受托管理人



五矿证券有限公司
MINMETALS SECURITIES CO., Ltd

（住所：深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心办公楼47层01单元）

签署日期：2020年8月15日

声明

本募集说明书及其摘要依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》（2019 年修订）、《公司债券发行与交易管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 23 号——公开发行公司债券募集说明书（2015 年修订）》、《上海证券交易所公司债券上市规则》及其他现行法律、法规的规定，以及中国证券监督管理委员会同意本次债券发行注册的文件，并结合发行人的实际情况编制。

发行人全体董事、高级管理人员承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

发行人负责人、主管会计工作负责人及会计机构负责人（会计主管人员）保证本募集说明书及其摘要中财务会计报告真实、完整。

主承销商已对本募集说明书及其摘要进行了核查，确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

凡欲认购本次债券的投资者，请认真阅读本募集说明书及其摘要及有关的信息披露文件，进行独立投资判断并自行承担相关风险。中国证监会、上海证券交易所对本次发行所作的任何决定或意见，均不表明其对注册申请文件及所披露信息的真实性、准确性、完整性作出保证，也不表明其对发行人的经营风险、偿债风险以及公司债券的投资风险或收益作出实质性判断或保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

根据《中华人民共和国证券法》的规定，本次债券依法发行后，发行人经营与收益的变化，由发行人自行负责，由此变化引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者认购或持有本次公司债券视作同意《债券受托管理协议》、《债券持有人会议规则》及本次债券募集说明书及其摘要中其他有关发行人、债券持有人、债券受托管理人等主体权利义务的相关约定。《债券受托管理协议》、《债券持有人会议规则》及债券受托管理人报告将置备于债券受托管理人处，债券持有人有权随时查阅。

除发行人和主承销商外，发行人没有委托或授权任何其他人或实体提供未在本募集说明书及其摘要中列明的信息和对本募集说明书及其摘要作任何说明。投资者若对本募集说明书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的证券经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。投资者在评价和购买本次债券时，应特别审慎地考虑本募集说明书第二节所述的各项风险因素。

重大事项提示

一、本次债券债项评级为 AAA 级，本次债券上市前，发行人最近一期末的净资产为 1,942.10 亿元（截至 2020 年 6 月末合并报表中所有者权益合计），合并报表口径的资产负债率为 14.21%。本次债券上市前，发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 255.52 亿元（2017 年度、2018 年度和 2019 年度合并报表口径归属于母公司所有者的净利润平均值），预计不少于本次债券一年利息的 1.5 倍。

二、公司债券属于利率敏感型投资品种。受国民经济总体运行状况、国家宏观经济、金融政策、资金供求关系以及国际经济环境变化等多种因素的影响，在本次债券存续期内，可能跨越多个利率调整周期，市场利率存在波动的可能性，投资者持有债券的实际收益具有不确定性。

三、本次债券发行结束后，发行人将积极申请本次债券在上交所上市流通。由于具体上市事宜需要在本次债券发行结束后方能进行，发行人目前无法保证本次债券一定能够按照预期在交易所交易流通，且具体上市进程在时间上存在不确定性。此外，证券交易市场的交易活跃程度受到宏观经济环境、投资者分布和投资者交易意愿等因素的影响，本次债券仅限于专业投资者范围内交易，发行人亦无法保证本次债券在交易所上市后本次债券的持有人能够随时并足额交易其所持有的债券。

四、为明确约定发行人、债券持有人及债券受托管理人之间的权利、义务及违约责任，发行人聘任了五矿证券有限公司担任本次债券的债券受托管理人，并订立了《债券受托管理协议》。投资者通过认购、受让或者其他合法方式取得本次债券视作同意《债券受托管理协议》。

五、遵照《公司法》、《公司债券发行与交易管理办法》等法律、法规的规定以及本募集说明书的约定，为维护债券持有人享有的法定权利和债券募集说明书约定的权利，发行人已制定《债券持有人会议规则》，投资者通过认购、受让或者其他合法方式取得本次公司债券，即视作同意《债券持有人会议规则》。债券持有人会议根据《债券持有人会议规则》审议通过的决议对全体本次债券持有人（包括未出席会议、出席会议但明确表达不同意见或弃权以及无表决权的债券持

有人）具有同等的效力和约束力。在本次债券存续期间，债券持有人会议在其职权范围内通过的任何有效决议的效力优先于包含债券受托管理人在内的其他任何主体就该有效决议内容做出的决议和主张。

六、本次债券为无担保债券，请投资者注意投资风险。尽管在本次债券发行时，发行人已根据现实情况安排了偿债保障措施来控制和降低本次债券的还本付息风险，但是在本次债券存续期内，可能由于不可控的市场、政策、法律法规变化等因素导致目前拟定的偿债保障措施不能完全、及时履行，进而影响本次债券持有人的权益。

七、2020 年 9 月 10 日，中诚信国际出具了《中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司 2020 年公开发行公司债券（面向专业投资者）信用评级报告》，发行人主体信用评级结果 AAA，评级展望稳定，说明发行人偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。同时经中诚信国际评定，本次公司债券信用等级为 AAA。在本次公司债券存续期内，中诚信国际将持续关注发行人外部经营环境的变化、经营或财务状况的重大事项等因素，出具跟踪评级报告。跟踪评级结果将在评级机构网站和交易所网站予以公布，并同时报送发行人及相关监管部门。考虑到信用评级机构对发行人和本次债券的评级是一个动态评估的过程，如果未来信用评级机构调低对发行人主体或者本次债券的信用评级，本次债券的市场价格将可能随之发生波动从而给持有本次债券的投资者造成损失，甚至导致本次债券无法在证券交易场所进行交易流通。

八、发行人最近三年及一期末存货净额分别为 2,636,108.24 万元、2,878,657.73 万元、3,191,452.96 万元和 3,334,506.64 万元，分别占总资产的 15.46%、14.10%、13.83% 和 14.73%。由于白酒产品有需要长期窖藏的特殊性，发行人存货主要是库存商品以及基酒等自制半成品。发行人存货余额较大，存在一定的存货跌价风险。

九、截至 2020 年 6 月 30 日，发行人对外担保余额 350,000.00 万元，合计占发行人净资产的 1.80%。如未来被担保企业出现生产经营困难等情况，发行人存在一定的对外担保所带来的或有损失风险。

十、最近三年及一期末，发行人所有者权益分别为 13,521,224.85 万元、

16,581,276.51 万元、18,666,749.60 万元和 19,420,991.85 万元，呈逐年稳健增长态势，其中：未分配利润分别为 7,642,767.24 万元、9,635,661.36 万元、11,028,065.54 万元和 11,700,506.54 万元，占所有者权益比例分别为 56.52%、58.11%、59.08% 和 60.25%。如未来公司大比例分配利润，则有可能造成所有者权益波动的风险。

十一、发行人实际现有6名董事，未设置监事会。根据《公司章程》，发行人董事会应由董事9-11人组成，监事会应由5-7人组成，发行人董事及监事人数暂未达到公司章程要求。发行人已在修订后的公司章程第三十八条中修正约定“集团公司董事会由董事5-11人组成”，该修正已经发行人董事会决议（黔茅有限董【2020】9次）审议通过，待报贵州省国资委核准后，完成工商备案登记手续。根据2018年3月21日发布并生效的《中共中央深化党和国家机构改革方案》三、深化国务院机构改革第（三十三）条：“将国有重点大型企业监事会的职责划入审计署，相应对派出审计监督力量进行整合优化，构建统一高效审计监督体系。不再设立国有重点大型企业监事会。”及贵州省国资委于2019年6月3日作出的《关于张北平等同志不再履行企业外派监事会职责的通知》，发行人内部已不再设置监事会，但实际由贵州省审计厅履行监事会的相关职责。发行人目前董事会人数不符合公司章程约定、未设置监事会的情况并未对发行人的日常生产、经营、管理及偿债履约能力造成影响，对本次债券发行不构成实质性影响。

目 录

声明	2
重大事项提示	4
释义	10
第一节 发行概况	12
一、发行人基本情况.....	12
二、本次债券的审核及注册情况.....	12
三、本次债券的主要条款.....	13
四、本次债券发行及上市安排.....	15
五、本次发行的有关机构.....	15
六、发行人与本次债券发行有关的中介机构及其负责人、高级管理人员及经办人员之间的股权关系或其他利害关系.....	18
七、认购人承诺.....	18
第二节 风险因素	20
一、与本次债券相关的风险.....	20
二、与发行人相关的风险.....	22
第三节 发行人及本次债券资信状况	27
一、本次债券的信用评级情况.....	27
二、公司债券信用评级报告主要事项.....	27
三、发行人资信情况.....	29
第四节 偿债计划及偿债保障措施	33
一、偿债计划.....	33
二、偿债资金来源.....	33
三、偿债应急保障方案.....	33
四、偿债保障措施.....	34
五、违约责任及解决措施.....	35
第五节 发行人基本情况	37
一、发行人基本情况.....	37

二、发行人历史沿革.....	37
三、发行人组织结构及权益投资情况.....	38
四、发行人股权结构、控股股东和实际控制人情况.....	57
五、发行人董事、监事和高级管理人员.....	59
六、发行人主要业务及主要产品的用途.....	64
七、发行人所在行业状况及行业地位.....	74
八、发行人合法合规情况.....	82
九、关联方关系及交易情况.....	82
十、信息披露事务及投资者关系管理的制度安排.....	84
第六节 财务会计信息	87
一、公司近三年及一期合并及母公司财务报表.....	87
二、合并报表的范围变化.....	101
三、发行人近三年及一期合并口径主要财务指标.....	103
四、管理层讨论与分析.....	104
五、本次发行公司债券后公司资产负债结构的变化.....	126
六、其他重要事项.....	127
第七节 募集资金运用	131
一、本次债券募集资金规模.....	131
二、本次债券募集资金运用计划.....	131
三、募集资金现金管理.....	133
四、募集资金监管机制.....	133
五、募集资金运用对发行人财务状况的影响.....	134
六、发行人关于本次债券募集资金的承诺.....	135
七、募集资金专项账户管理.....	135
八、前次募集资金使用情况.....	135
第八节 债券持有人会议	136
一、债券持有人行使权利的形式.....	136
二、债券持有人会议规则的主要条款.....	136
第九节 债券受托管理人	146

一、受托管理人及受托管理协议签订情况.....	146
二、《债券受托管理协议》的主要条款.....	147
第十节 发行人董事、监事、高级管理人员及有关中介机构声明	160
第十一节 备查文件	172

释义

在本募集说明书中，除非文中另有所指，下列词语具有如下含义：

简称		释义
茅台集团/公司/发行人	指	中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司
本次债券/本次公司债券	指	发行总额不超过150亿元的“中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司2020年公开发行公司债券（面向专业投资者）”
本次发行	指	本次债券的发行
主承销商/受托管理人/五矿证券	指	五矿证券有限公司
余额包销	指	本次债券的主承销商按《承销协议》约定在规定的发售期结束后将剩余债券全部自行购入的承销方式
募集说明书	指	发行人为本次债券的发行而制作的《中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司2020年公开发行公司债券（面向专业投资者）募集说明书》
募集说明书摘要	指	发行人为本次债券的发行而制作的《中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司2020年公开发行公司债券（面向专业投资者）募集说明书摘要》
发行公告	指	发行人根据有关法律、法规为发行本次公司债券而制作的《中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司2020年公开发行公司债券（面向专业投资者）发行公告》
发行文件	指	在本次公司债券发行过程中必需的文件、材料或其他资料及其所有修改和补充文件（包括但不限于本募集说明书、发行公告）
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》（2019年修订）
《管理办法》	指	《公司债券发行与交易管理办法》
财政部	指	中华人民共和国财政部
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
中证协	指	中国证券业协会
上市交易场所/上交所	指	上海证券交易所
专业投资者	指	符合《管理办法》、《证券期货投资者适当性管理办法》以《上海证券交易所债券市场投资者适当性管理办法》等规定条件的专业机构投资者

募集资金专项账户开户银行/资金监管银行	指	【】
《债券受托管理协议》/《受托管理协议》	指	发行人和债券受托管理人签订的《中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司2020年公开发行公司债券（面向专业投资者）之受托管理协议》
《债券持有人会议规则》/《持有人会议规则》	指	《中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司2020年公开发行公司债券（面向专业投资者）持有人会议规则》《中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司2020年公开发行公司债券（面向专业投资者）持有人会议规则》
审计机构	指	发行人审计机构大华会计师事务所（特殊普通合伙）、天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）
发行人律师	指	发行人法律服务机构北京德恒律师事务所
资信评级机构/中诚信国际	指	发行人资信评级机构中诚信国际信用评级有限责任公司
报告期/（最）近三年及一期	指	2017年度、2018年度、2019年度、2020年1-6月
各报告期末/（最）近三年及一期末	指	2017年末、2018年末、2019年末、2020年6月末
贵州省国资委	指	贵州省人民政府国有资产监督管理委员会
茅台股份	指	贵州茅台酒股份有限公司
茅台技开	指	贵州茅台酒厂集团技术开发公司
茅台习酒	指	贵州茅台酒厂（集团）习酒有限责任公司
茅台保健酒业	指	贵州茅台酒厂（集团）保健酒业有限公司
贵州高速	指	贵州省公路开发有限责任公司
公司章程	指	《中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司章程》
工作日	指	中华人民共和国境内商业银行的对公营业日（不包括法定节假日或休息日）
交易日	指	上海证券交易所的正常交易日
法定节假日	指	中国的法定及政府指定节假日或休息日（不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾省的法定节假日或休息日）
元、千元、万元、亿元	指	如无特别说明，分别指人民币元、千元、万元、亿元

注：本募集说明书中，部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异系四舍五入所致。

第一节 发行概况

一、发行人基本情况

公司名称：中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司

法定代表人：高卫东

成立日期：1998 年 1 月 24 日

注册资本：人民币 1,000,000.00 万元人民币

统一社会信用代码：915200002149908473

住所：贵州省贵阳市云岩区外环东路东山巷 4 号

办公地址：贵州省遵义市仁怀市茅台镇

邮政编码：564501

信息披露事务负责人：李静仁

信息披露事务联系人：牟光利

联系方式：0851-22389744

传真：0851-22389744

经营范围：法律、法规、国务院决定规定禁止的不得经营；法律、法规、国务院决定规定应当许可（审批）的，经审批机关批准后凭许可（审批）文件经营；法律、法规、国务院决定规定无需许可（审批）的，市场主体自主选择经营。（酒类产品的生产经营（主营）；酒类产品的生产技术咨询与服务；包装材料、饮料的生产销售；餐饮、住宿、旅游、物流运输；进出口贸易业务；互联网产业；房地产开发及租赁、停车场管理；教育、卫生；生态农业。

所属行业：酒、饮料和精制茶制造业

二、本次债券的审核及注册情况

（一）董事会及股东批复

2020 年 8 月 14 日，发行人董事会召开 2020 年度第十次会议，同意公司发行本次债券及相关授权事项并提交公司股东批复。

2020 年 9 月 9 日，发行人股东贵州省国有资产监督管理委员会批复同意了发行公司债券的事项，出具了《省国资委关于中国贵州茅台酒厂（集团）有限责

任公司公开发行公司债券有关事宜的批复》（黔国资复产权【2020】70 号），同意公司发行本次债券。

（二）上海证券交易所审核及中国证监会注册情况

【】年【】月【】日，发行人本次面向专业投资者公开发行不超过人民币 150 亿元（含 150 亿元）的公司债券经上海证券交易所审核通过，并于【】年【】月【】日经中国证券监督管理委员会注册（证监许可【2020】【】号）。

三、本次债券的主要条款

（一）**发行主体：**中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司。

（二）**债券名称：**中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司 2020 年公开发行公司债券（面向专业投资者）。

（三）**发行规模：**本次债券发行规模为不超过 150 亿元（含 150 亿元）。

（四）**债券票面金额和发行价格：**本次债券票面金额为 100 元，按面值平价发行。

（五）**债券期限：**本次债券发行期限为不超过 7 年期（含 7 年）。各期债券的具体期限方案、含权条款设计及发行时点由发行人根据市场情况和资金需求安排。

（六）**担保方式：**本次债券无担保。

（七）**债券利率或其确定方式：**本次债券为固定利率，票面利率将以公开方式向具备相应风险识别和承担能力的专业投资者进行询价后，由发行人与簿记管理人确定本次债券的票面利率簿记建档区间，投资者直接向簿记管理人发出申购订单，簿记管理人负责记录申购订单，最终由发行人与簿记管理人根据申购情况确定本次债券的最终发行利率。

（八）**债券形式：**实名制记账式公司债券。投资者认购的本次债券在登记机构开立的托管账户托管记载。本次债券发行结束后，债券持有人可按照有关主管机构的规定进行债券的交易、质押等操作。

（九）**还本付息方式及支付金额：**本次债券按年付息、到期一次还本。利息每年支付一次，最后一期利息随本金一起支付。本次债券本息支付将按照债券登

记机构的有关规定来统计债券持有人名单，本息支付的具体事项按照债券登记机构的相关规定办理。

（十）发行方式、发行对象与配售规则：本次债券面向专业投资者公开发行，采取网下面向专业投资者询价配售的方式，由发行人与簿记管理人根据簿记建档结果进行债券配售。具体发行安排将根据上海证券交易所的相关规定进行。

（十一）配售规则：簿记管理人根据簿记建档结果对所有有效申购进行配售，专业机构投资者的获配售金额不会超过其有效申购中相应的最大申购金额。配售依照以下原则：按照投资者的申购利率从低到高进行簿记建档，按照申购利率从低到高对认购金额进行累计，当累计金额超过或等于本次债券发行总额时所对应的最高申购利率确认为发行利率；申购利率在最终发行利率以下（含发行利率）的投资者按照价格优先的原则配售；在价格相同的情况下，按等比例原则进行配售，同时适当考虑长期合作的投资者优先。发行人和簿记管理人有权决定本次债券的最终配售结果。

（十二）向公司股东配售安排：本次债券不向公司股东优先配售。

（十三）发行首日与起息日：本次债券发行首日为【】年【】月【】日，本次债券起息日为【】年【】月【】日。

（十四）利息登记日：本次公司债券付息的债权登记日为每年付息日的前 1 个交易日，在该登记日当日收市后登记在册的本次公司债券持有人均有权获得上一计息年度的债券利息（最后一期含本金）。

（十五）付息日：本次债券的付息日为【】年至【】年各年的【】月【】日。如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日，顺延期间兑付款项不另计利息。

（十六）本金支付日（兑付日）：本次债券的兑付日为【】年【】月【】日。如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日，顺延期间兑付款项不另计利息。

（十七）付息、兑付方式：本次债券本息支付将按照债券登记机构的有关规定统计债券持有人名单，本息支付方式及其他具体安排按照债券登记机构的相关规定办理。

（十八）信用级别及资信评级机构：经中诚信国际综合评定，本次债券信用等级为 AAA，发行人主体信用等级为 AAA。

（十九）主承销商/受托管理人： 发行人聘请五矿证券作为本次债券的主承销商及受托管理人。

（二十）承销方式： 本次债券由主承销商以余额包销的方式承销。

（二十一）本次债券上市安排： 本次债券发行后将在上海证券交易所申请上市。

（二十二）募集资金专项账户： 发行人开设募集资金专项账户和偿债保障金专户，用于公司债券募集资金的接收、存储、划转与本息偿付，并进行专项管理。

账户名称：

开户银行：

银行账号：

（二十三）募集资金用途： 本次债券募集资金扣除发行费用后，可用于股权收购、偿还有息债务、补充流动资金需求等，可在发行时具体确定。

（二十四）质押式回购： 发行人主体信用等级为 AAA，本次债券信用等级为 AAA。满足《关于修订〈上海证券交易所公司债券上市规则〉的通知》第一条第（二）项至第（四）项规定，且其现券交易可采用多边净额结算方式，可以作为债券质押式回购的质押券种，具体折算率等事宜将按上交所及债券登记机构的相关规定执行。

（二十五）税务提示： 根据国家有关税收法律、法规的规定，投资者投资本次债券所应缴纳的税款由投资者承担。

四、本次债券发行及上市安排

（一）本次债券发行时间安排

发行公告刊登日期：【】年【】月【】日。

发行首日：【】年【】月【】日。

网下发行期限：【】年【】月【】日至【】年【】月【】日。

（二）本次债券上市安排

本次债券发行结束后，发行人将尽快向上交所提出关于本次债券上市交易的申请，办理有关上市手续，具体上市时间将另行公告。

五、本次发行的有关机构

（一）发行人：中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司

住所：贵州省贵阳市云岩区外环东路东山巷 4 号

法定代表人：高卫东

联系人：牟光利

联系地址：贵州省遵义市仁怀市茅台镇

联系方式：0851-22389744

传真：0851-22389744

邮政编码：564501

（二）主承销商/债券受托管理人：五矿证券有限公司

住所：深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心办公楼 47 层 01 单元

法定代表人：黄海洲

联系人：刘大鹏、王军、高远、罗洁琼、刘玮晔、焦飞、曹耀民、薛丽君

联系地址：北京市东城区朝阳门北大街 5 号五矿广场 B 座 603

联系电话：010-64088702

传真：010-64088796

邮政编码：100010

（三）律师事务所：北京德恒律师事务所

住所：北京市西城区金融街 19 号富凯大厦 B 座 12 层

负责人：王丽

联系人：侯志伟

联系地址：北京市西城区金融街 19 号富凯大厦 B 座 12 层

联系电话：010-52682888

传真：010-52682999

邮编：100033

（四）会计师事务所：天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）

住所：北京市海淀区车公庄西路 19 号 68 号楼 A-1 和 A-5 区域

执行事务合伙人：邱靖之

联系人：杨舒

联系地址：北京市海淀区车公庄西路 19 号外文文化创意园 12 号楼

联系电话：010-88827799

传真：010-88018737

邮政编码：100048

（五）会计师事务所：大华会计师事务所（特殊普通合伙）

住所：北京市海淀区西四环中路 16 号院 7 号楼 1101

执行事务合伙人：梁春、杨雄

联系人：江山

联系地址：贵州省贵阳市观山湖区金阳南路 3 号正汇国际 A 栋 12 楼

联系电话：136 0859 4920

传真：0851-85802020

邮政编码：550001

（六）资信评级机构：中诚信国际信用评级有限责任公司

住所：北京市东城区南竹杆胡同 2 号 1 幢 60101

法定代表人：闫衍

联系人：周洲

联系地址：北京市东城区南竹杆胡同 2 号 1 幢 60101

联系电话：8610-66428877

传真：8610-66426100

邮政编码：100010

（七）募集资金专项账户开户银行：【】

营业场所：【】

负责人：【】

联系人：【】

联系地址：【】

联系电话：【】

传真：【】

邮政编码：【】

（八）债券申请上市交易场所：上海证券交易所

住所：上海市浦东南路 528 号证券大厦

总经理：蔡建春

联系地址：上海市浦东南路 528 号证券大厦

电话：021-68804232

传真：021-68802819

邮政编码：200120

（九）登记结算机构：中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

住所：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 3 楼

负责人：聂燕

联系地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 3 楼

电话：021-38874800

传真：021-58754185

邮政编码：200120

六、发行人与本次债券发行有关的中介机构及其负责人、高级管理人员及经办人员之间的股权关系或其他利害关系

截至本募集说明书签署日，发行人与所聘请的上述与本次债券发行有关的中介机构及其负责人、高级管理人员及经办人员之间不存在直接或间接的股权关系或其他重大利害关系。

七、认购人承诺

购买本次债券的投资者（包括本次债券的初始购买人和二级市场的购买人及以其他方式合法取得本次债券的人，下同）被视为做出以下承诺：

（一）接受本募集说明书及其摘要对本次债券项下权利义务的所有规定并受其约束；

（二）本次债券的发行人依有关法律、法规的规定发生合法变更，在经有关主管部门批准后并依法就该等变更进行信息披露时，投资者同意并接受该等变更；

（三）本次债券发行结束后，发行人将申请本次债券在上交所上市交易，并由主承销商代为办理相关手续，投资者同意并接受这种安排。

第二节 风险因素

本次债券无担保，风险由投资者自行承担。投资者在评价和认购本次债券时，应特别认真地考虑下述各项风险因素：

一、与本次债券相关的风险

（一）利率风险

受国民经济总体运行状况、国家施行的经济政策、货币政策及国际环境等多种因素的综合影响，市场利率水平的波动存在一定不确定性。同时，债券属于利率敏感型投资品种，由于本次债券采用固定利率且期限较长，可能跨越一个以上的利率波动周期，市场利率的波动使持有本次债券的投资者的实际投资收益存在一定的不确定性。

（二）流动性风险

本次债券发行结束后，发行人将积极申请本次债券在上交所上市流通。由于具体上市事宜需要在本次债券发行结束后方能进行，发行人目前无法保证本次债券一定能够按照预期在交易所交易流通，且具体上市进程在时间上存在不确定性。此外，证券交易市场的交易活跃程度受到宏观经济环境、投资者分布和投资者交易意愿等因素的影响，本次债券仅限于专业投资者范围内交易，发行人亦无法保证本次债券在交易所上市后本次债券的持有人能够随时并足额交易其所持有的债券。因此，本次债券的投资者在购买本次债券后可能面临由于债券不能及时上市流通而无法立即出售本次债券，或者由于债券上市流通后交易不活跃甚至出现无法持续成交的情况，不能以某一价格足额出售其希望出售的本次债券所带来的流动性风险。

（三）偿付风险

本次债券的存续期较长，且不设担保，能否按期足额偿付本息完全取决于发行人的信用。在债券的存续期内，公司所处的宏观经济环境、行业发展状况、资本市场状况和国家相关政策等外部环境以及公司本身的生产经营存在着一定的不确定性，该等因素的变化会影响到公司的运营状况、盈利能力和现金流量，可能导致公司不能如期从预期的还款来源获得用以偿还本次债券利息和本金所需

要的资金，进而影响公司按期偿付本次债券的本息，对投资者到期收回本息构成一定风险。

（四）偿债保障风险

尽管在本次债券发行时，发行人已根据现实情况安排了偿债保障措施来控制和降低本次债券的还本付息风险，但是在本次债券存续期内，可能由于不可控的市场、政策、法律法规变化等因素导致目前拟定的偿债保障措施不能完全、及时履行，进而影响本次债券持有人的权益。

（五）资信风险

发行人目前资信状况良好，近三年的贷款偿还率和利息偿付率均为 100%，能够按约定偿付贷款本息，目前发行人不存在银行贷款延期偿付的状况。近三年及一期，发行人与主要客户发生重要业务往来时，未发生严重违约行为。在未来的业务经营中，发行人亦将秉承诚信经营的原则，严格履行所签订的合同、协议或其他承诺。但在本次债券存续期内，如果由于发行人自身的相关风险或不可控制的因 素使发行人的财务状况发生不利变化，可能会导致发行人出现不能按约定偿付到期债务本息或在业务往来中发生严重违约行为的情况，亦将可能使本次债券持有人受到不利影响。

（六）信用评级变化的风险

发行人目前资信状况良好，经中诚信国际综合评定，主体长期信用等级为 AAA，本次债券信用等级为 AAA。本次债券的债券信用评级是由评级机构对债券发行主体如期、足额偿还债务本息能力与意愿的相对风险进行的以客观、独立、公正为基本出发点的专家评价。债券信用等级是反映债务预期损失的一个指标，其目的是为投资者提供一个规避风险的参考值，并不代表资信评级机构对本次债券的偿还做出了任何保证，也不代表其对本次债券的投资价值做出了任何判断。

在本次债券存续期内，中诚信国际将持续关注发行人外部经营环境的变化、经营管理或财务状况的重大事项等因素，出具跟踪评级报告。如果发生任何影响发行人主体长期信用级别或债券信用级别的事项，导致评级机构调低发行人主体长期信用级别或本次债券信用级别，本次债券的市场价格将可能随之发生波动，从而对持有本次债券的投资者造成损失。

二、与发行人相关的风险

（一）财务风险

1、存货跌价风险

发行人最近三年及一期末存货净额分别为 2,636,108.24 万元、2,878,657.73 万元、3,191,452.96 万元和 3,334,506.64 万元，分别占总资产的 15.46%、14.10%、13.83%和 14.73%。由于白酒产品有需要长期窖藏的特殊性，发行人存货主要是库存商品以及基酒等自制半成品。发行人存货余额较大，存在一定的存货跌价风险。

2、对外担保可能带来的或有损失的风险

截至 2020 年 6 月 30 日，发行人对外担保余额 350,000.00 万元，合计占发行人净资产的 1.80%。如未来被担保企业出现生产经营困难等情况，发行人存在一定的对外担保所带来的或有损失风险。

3、所有者权益变动的风险

最近三年及一期末，发行人所有者权益分别为 13,521,224.85 万元、16,581,276.51 万元、18,666,749.60 万元和 19,420,991.85 万元，呈逐年稳健增长态势，其中：未分配利润分别为 7,642,767.24 万元、9,635,661.36 万元、11,028,065.54 万元和 11,700,506.54 万元，占所有者权益比例分别为 56.52%、58.11%、59.08%和 60.25%。如未来公司大比例分配利润，则有可能造成所有者权益波动的风险。

4、对非关联方的资金拆借款的回收风险

为推动贵州省工业转型升级、实现经济高质量发展，根据贵州省人民政府第 12 次常务会《关于学习贯彻国务院有关会议精神，研究我省近期脱贫攻坚工作，听取全省安全生产工作情况汇报等的会议纪要》、《省国资委关于出资支持我省工业及省属国有企业绿色发展基金的通知》（黔国资通财监【2018】161 号）要求，2018 年 10 月 19 日发行人向贵州省黔晟国有资产经营有限责任公司提供借款 100 亿元用于出资贵州省绿色发展基金。该笔借款为无担保信用借款，借款期限 10 年，借款年利率为 3%，每半年支付一次利息，到期归还本金。若上述款项未能及时收回，将对发行人财务状况造成一定不利影响。

（二）经营风险

1、食品安全风险

发行人作为国内知名白酒生产企业，针对生产经营过程中的各项涉及到食品安全卫生管理的关键环节，均制定了相应的管控措施。如国家颁布新的与食品安全有关的法律法规，进一步提高白酒产品的质量标准，而公司未能根据上述变化及时调整生产工艺或取得相关认证，将可能导致公司正常生产经营受到不利影响。

2、原材料供应及价格风险

茅台集团主要白酒产品生产所需原料为本地及周边地区所产优质糯高粱和小麦。目前原料供应有稳定的来源，但粮食生产受自然气候、地理环境等因素的影响，如果出现欠收，将会使公司原料采购成本增加，并有可能导致生产所需原料供应短缺，从而对公司生产经营和业绩产生影响。

3、自然生态环境风险

茅台集团生产销售的产品主要以贵州茅台酒为主，是由酱香、醇甜和窖底香三种典型体经长期贮存勾兑而成，具有酱香突出、幽雅细腻、酒体丰满醇厚、回味悠长、空杯留香持久的特点。经过异地实验，只有在茅台镇独有的生态环境中（包括微生物、地质、水源、气候、温度、湿度等因素）才能生产出茅台酒，因此，如果酿造茅台酒的自然生态环境被破坏，必然给茅台集团的生产经营造成重大影响。

4、经济周期的风险

发行人主要产品为贵州茅台酒，为白酒知名品牌，售价相对较高，当宏观经济处于不景气的状况时，人们收入水平或收入预期的下降对消费需求产生影响时，有可能导致公司销售收入下滑，从而影响公司的盈利水平。

5、生产安全风险

公司生产的酒类产品属易燃品。由于生产工艺要求，公司酿制的新酒需要陈酿多年，再进行勾兑出厂，因此公司酒库贮存大量的半成品酒，如果发生火灾等安全事故，将影响公司的连续生产，并可能造成较大的经济损失。

6、母公司经营依赖子公司风险

最近三年及一期，发行人合并口径营业收入分别为 662.51 亿元、869.66 亿

元、1,003.10亿元和528.65亿元，发行人母公司营业收入分别为9.94亿元、11.93亿元、13.64亿元和5.36亿元。发行人营业收入大部分来源于子公司，母公司业绩占比较小，业务经营主要依赖子公司，若未来发行人子公司盈利能力下降，很可能对本次债券的偿付产生不利影响。

7、产品质量风险

公司主要产品为贵州茅台酒，其生产工艺是历代酒师在长期的生产实践中利用酿酒的基本原理，结合当地特殊的自然条件创造出来的。近年来，公司不断利用现代科学技术对传统工艺进行改造、继承、创新，使之更加科学和规范。若由于产品设计考虑不周、生产过程把关不严等原因导致产品质量下降，将对公司经营情况产生影响，并可能造成较大的经济损失。

（三）管理风险

1、子公司管理控制风险

发行人目前拥有全资、控股一级子公司23家，主要参股公司13家，随着发行人多品牌战略及全方位市场深化策略的逐步推进，未来发行人参股及控股子公司将有所增加，各子公司经营规模逐步扩大，由管理因素导致发行人受到损失的风险可能性会加大。

2、人力资源管理风险

公司作为传统劳动密集型企业，为适应激烈的市场竞争，对知识层次高、创新能力强的人才需求较大，特别是管理、金融、证券、投资和法律等方面的高素质人才。但由于公司地处黔北山区，交通不便，各项基础设施相对落后，难以吸引人才，如果这种状况不能有效地改变，将制约公司的进一步发展。

3、声誉风险

茅台集团自成立以来拥有多项商标权和专利权等无形资产，由于公司主要产品“贵州茅台酒”为我国驰名白酒品牌，存在较大的利润空间，存在不法分子受利益驱使生产或销售假冒注册商标的伪劣白酒的行为。如公司不能有效控制非法经营涉及公司的假冒伪劣产品，出现产品质量或食品安全问题，将可能使公司面临产品责任追偿、政府处罚或品牌形象受损，进而对公司的生产经营和声誉产生不利影响。

4、董事、监事缺位的风险

发行人实际现有6名董事，未设置监事会。根据《公司章程》，发行人董事会应由董事9-11人组成，监事会应由5-7人组成，发行人董事及监事人数暂未达到公司章程要求。发行人已在修订后的公司章程第三十八条中修正约定“集团公司董事会由董事5-11人组成”，该修正已经发行人董事会决议（黔茅有限董【2020】9次）审议通过，待报贵州省国资委核准后，完成工商备案登记手续。根据2018年3月21日发布并生效的《中共中央深化党和国家机构改革方案》三、深化国务院机构改革第（三十三）条：“将国有重点大型企业监事会的职责划入审计署，相应对派出审计监督力量进行整合优化，构建统一高效审计监督体系。不再设立国有重点大型企业监事会。”及贵州省国资委于2019年6月3日作出的《关于张北平等同志不再履行企业外派监事会职责的通知》，发行人内部已不再设置监事会，但实际由贵州省审计厅履行监事会的相关职责。发行人目前董事会人数不符合公司章程约定、未设置监事会的情况，并未对发行人的日常生产、经营、管理及偿债履约能力造成影响。

（四）政策风险

1、税收政策风险

我国对白酒行业征收的税目主要是消费税，包括从价税和从量税两种。2006年3月，财政部、税务总局发布《关于调整完善消费税政策的通知》，取消了粮食白酒和薯类白酒的差别税率，改为20%的统一从价税率，每斤白酒0.5元的从量定额税率不变，自2006年4月1日起施行。2009年7月23日，国家税务总局公布《关于加强白酒消费税征收管理的通知》（国税函【2009】380号），自2009年8月1日起，对生产企业销售给销售单位的白酒，生产企业消费税计税价格低于销售单位对外销售价格70%以下的，消费税最低计税价格由税务机关根据生产规模、白酒品牌、利润水平等情况在销售单位对外销售价格50%至70%范围内自行核定。其中生产规模较大，利润水平较高的企业生产的需要核定消费税最低计税价格的白酒，税务机关核价幅度原则上应选择在销售单位对外销售价格60%至70%范围内。2017年4月23日，国家税务总局公布《关于进一步加强白酒消费税征收管理工作的通知》（税总函【2017】144号），自2017年5月1日起，白酒消费税最低计税价格核定比例由50%至70%统一调整为60%。已核定最低计税价格的白酒，国税机关应按照调整后的比例重新核定。未来，若国家对白酒行业税收管理日趋

严格，将可能直接影响发行人的利润空间。

2、环保政策风险

发行人在白酒制造的过程中将产生部分废水、废气、废液，如果不加以治理会对周边环境造成一定程度的污染。随着我国经济发展和经济增长方式的转变，社会对于环境保护的要求必将不断提高，一旦我国环保政策发生调整，将对公司的环保治理提出更为苛刻的要求，从而可能增加发行人的环保支出，提高生产成本，压缩利润空间。

（五）其他风险

诸如地震、台风、战争、疫病等不可抗力事件的发生，可能给发行人的生产经营和盈利能力带来不利影响。

第三节 发行人及本次债券资信状况

一、本次债券的信用评级情况

公司聘请了中诚信国际信用评级有限责任公司对本次公司债券发行的资信情况进行评级。根据中诚信国际出具的《中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司 2020 年公开发行公司债券（面向专业投资者）信用评级报告》，公司的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，本次债券信用等级为 AAA。

二、公司债券信用评级报告主要事项

（一）信用评级结论及标示所代表的涵义

根据评级报告对信用等级符号的定义，本次债券信用等级为 AAA，该级别反映了本次债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；发行人主体长期信用等级为 AAA，表示发行人偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；评级展望为稳定，表示发行人信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

（二）评级报告的主要内容

1、基本观点

中诚信国际评定中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；评定“中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司 2020 年公开发行公司债券（面向专业投资者）”的信用等级为 AAA。中诚信国际肯定了茅台集团所处白酒行业较好的发展前景、突出的品牌优势和丰富的产品结构、极强的盈利及经营获现能力以及畅通的融资渠道和充足的货币资金等优势对公司发展起到的良好支撑。同时，中诚信国际也关注到中高端白酒市场竞争加剧、母公司对外拆出资金有所增长以及公司面临一定生产环境保护压力等因素对其经营及整体信用状况的影响。

2、正面

（1）白酒行业发展较好。白酒是我国城乡居民重要的消费品之一，其消费需求与人均收入水平的相关性很高。我国城乡居民收入稳步上升，为白酒消费增长提供了坚实的基础。

（2）突出的品牌优势及丰富的产品结构。公司旗下核心品牌“贵州茅台酒”是我国酱香型白酒的典型代表，在全国高端白酒中享有极强的市场影响力，品牌价值突出。近年来公司凭借良好的市场口碑以及渠道建设，不断完善产品布局，实现了对各产品价格段的全面覆盖，产品结构完备健全。

（3）极强的盈利及经营获现能力。在白酒主业快速发展的带动下，公司营收水平稳步提升；受益于很强的品牌议价能力以及“先款后货”的结算方式，公司经营获现能力保持极强态势。

（4）融资渠道畅通，货币资金充足。公司控股子公司贵州茅台酒股份有限公司为A股上市公司，直接融资渠道畅通；截至2020年6月末公司直接持有其58.00%股权，且均未质押。受益于良好的经营情况，公司货币资金充裕，具有极高的流动性储备。

3、关注

（1）中高端白酒市场竞争加剧。在高端白酒价格快速上涨以及消费升级驱动下，传统中高端酒企深耕市场，加之二线名酒产品升级向上突破，导致中高端白酒市场竞争激烈，中诚信国际对此予以关注。

（2）母公司对外拆借资金规模有所增长。受母公司对外拆借资金因素影响，2018年末其他非流动资产大幅增长。

（3）面临一定生产环境保护压力。公司生产基地所处茅台镇特有的生态环境为生产茅台酒产品的必要条件，公司已通过加大节能减排力度以及设立专项基金等方式促进长效环保机制的建立与实施，但赤水河流域生态环境保护压力仍然较大。

4、评级展望

中诚信国际认为，中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司信用水平在未来12~18个月内将保持稳定。

（三）跟踪评级的有关安排

根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及中诚信国际评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，中诚信国际将在本次债券信用级别有效期内或者本次债券存续期内，持续关注本次债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本次债券偿债保障情况等因素，对本次债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，中诚信国际将于本次债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，中诚信国际将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

中诚信国际的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在中诚信国际网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，中诚信国际将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

三、发行人资信情况

（一）发行人获得银行的授信情况和使用情况

发行人在各商业银行的信用良好，无不良贷款记录。截至 2020 年 6 月末，发行人及其子公司银行授信总额为 938.55 亿元，已使用 35.38 亿元，未使用 903.17 亿元。发行人的主要授信银行包括中国邮政储蓄银行、中国民生银行、中国工商银行等。发行人最近三年及一期的贷款偿还率和利息偿付率均为 100%，不存在逾期而未偿还的债务。

截至 2020 年 6 月 30 日发行人银行授信及使用情况

单位：亿元

序号	主要贷款银行	授信总额	已使用额度	未使用额度
1	邮政储蓄银行	200.70	0.00	200.70
2	建设银行	60.00	8.11	51.89

3	贵阳农商银行	9.00	9.00	0.00
4	浦发银行	35.00	0.00	35.00
5	贵州银行	4.00	4.00	0.00
6	工商银行	90.00	2.29	87.71
7	中信银行	165.00	0.95	164.05
8	贵阳银行	45.00	0.00	45.00
9	民生银行	158.00	0.77	157.23
10	农业银行	46.00	6.87	39.13
11	招商银行	95.00	0.87	94.13
12	中国银行	2.10	0.04	2.06
13	交通银行	10.00	0.27	9.73
14	工银租赁	5.00	0.00	5.00
15	浙商银行	3.00	0.00	3.00
16	北京银行	2.00	0.65	1.35
17	平安银行	1.50	0.00	1.50
18	兴业银行	2.25	1.57	0.68
19	东亚银行	0.80	0.00	0.80
20	南京银行	1.50	0.00	1.50
21	上海农商行	2.70	0.00	2.70
合计		938.55	35.38	903.17

（二）发行人与主要客户业务往来情况

发行人与主要客户及供应商的业务往来均严格按照合同执行，最近三年内未发生过严重违约现象。

（三）发行人债券及其他债务融资工具的发行及偿还情况

截至本募集说明书签署日，发行人及下属子公司未发行过债券及其他债务融资工具。

（四）影响发行人债务偿还的主要财务指标情况

发行人最近三年及一期主要财务指标

项目	2020年6月末/ 2020年1-6月	2019年末/度	2018年末/度	2017年末/度
总资产（万元）	22,637,681.51	23,084,568.14	20,415,870.91	17,047,549.69
总负债（万元）	3,216,689.66	4,417,818.54	3,834,594.41	3,526,324.84
全部债务（万元）	378,804.19	136,342.48	96,174.50	112,663.55
所有者权益（万元）	19,420,991.85	18,666,749.60	16,581,276.51	13,521,224.85
营业总收入（万元）	5,286,548.29	10,031,041.07	8,696,596.21	6,625,057.54
利润总额（万元）	3,503,388.40	6,301,515.13	5,400,050.50	4,131,277.00
净利润（万元）	2,592,820.14	4,718,631.90	4,017,861.52	3,086,070.85

扣除非经常性损益后净利润（万元）	2,606,188.60	4,753,959.38	4,073,946.77	3,106,914.11
归属于母公司所有者的净利润（万元）	1,660,228.68	3,086,836.51	2,582,117.25	1,996,646.10
经营活动产生现金流量净额（万元）	1,605,522.92	4,933,437.38	4,244,818.61	2,621,024.91
投资活动产生现金流量净额（万元）	-877,838.04	-503,903.01	-1,600,301.34	-211,420.79
筹资活动产生现金流量净额（万元）	-1,854,803.50	-2,296,912.27	-968,100.98	-469,394.33
流动比率（倍）	5.19	3.98	3.97	3.76
速动比率（倍）	4.10	3.24	3.20	2.99
资产负债率（%）	14.21	19.14	18.78	20.69
债务资本比率（%）	1.91	0.73	0.58	0.83
营业毛利率（%）	88.97	87.75	87.55	88.70
总资产报酬率（%）	15.34	28.97	28.83	26.66
净资产收益率（%）	13.61	26.77	26.69	25.43
扣除非经常性损益后平均净资产收益率（%）	13.69	26.97	27.06	25.60
EBITDA（万元）	3,597,954.68	6,484,472.29	5,570,268.37	4,287,145.15
EBITDA全部债务比（倍）	0.11	0.02	0.02	0.03
EBITDA利息倍数（倍）	1,068.66	13,247.56	5,904.22	899.76
应收账款周转率（倍）	252.16	421.49	336.32	328.69
存货周转率（倍）	0.18	0.39	0.38	0.28

注：

1、2020年半年度数据未年化处理

2、上述指标均依据合并报表口径计算，各指标的具体计算公式如下：

（1）全部债务=长期借款+应付债券+短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

（2）净资产收益率=净利润/所有者权益平均余额

（3）扣除非经常性损益后平均净资产收益率=扣除非经常性损益后净利润/所有者权益平均余额

（4）EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

（5）EBITDA全部债务比=EBITDA/全部债务

（6）EBITDA利息倍数=EBITDA/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）

（7）债务资本比率=全部债务/（全部债务+所有者权益）

（8）应收账款周转率=营业收入/[（期初应收账款余额+期末应收账款余额）/2]

（9）存货周转率=营业成本/[（期初存货余额+期末存货余额）/2]

（10）流动比率=流动资产/流动负债

（11）速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

（12）资产负债率=负债总额/资产总额

（13）营业毛利率=（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入

（14）总资产报酬率=（利润总额+利息支出）/平均资产总额

（15）平均资产总额=（资产总额年初数+资产总额年末数）/2

（16）所有者权益平均余额=（期初所有者权益余额+期末所有者权益余额）/2

如无特别说明，本募集说明书中出现的指标均依据上述口径计算。

第四节 偿债计划及偿债保障措施

本次债券无担保。本次债券发行后，发行人将根据债务结构进一步加强发行人的资产负债管理、流动性管理以及募集资金使用管理，保证资金按计划调度，及时、足额地准备资金用于每年的利息支付及到期本金的兑付，以充分保障投资者的利益。

一、偿债计划

1、本次债券的起息日为2020年【】月【】日。

2、本次债券付息日为2021年至【】年每年的【】月【】日。如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第1个交易日；每次付息款项不另计利息。

3、本次债券到期一次还本、最后一期利息随本金一起支付。如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第【】个交易日，顺延期间不另计息。

4、本次债券的本金兑付、利息支付将通过登记机构和有关机构办理。本金兑付、利息支付的具体事项将按照国家有关规定，由发行人在中国证监会指定媒体上发布的兑付公告中加以说明。

5、根据国家税收法律、法规，投资者投资本次债券应缴纳的有关税费由投资者自行承担。

二、偿债资金来源

本次债券的偿债资金最主要来源于发行人日常经营所产生的营业收入、利润和经营活动产生的现金流入。最近三年及一期发行人经营活动现金流入金额分别为772.01亿元、1,002.14亿元、1,163.83亿元及545.86亿元，发行人经营活动现金流入规模较大。最近三年及一期，发行人营业收入分别为662.51亿元、869.66亿元、1,003.10亿元及528.65亿元，净利润分别为308.61亿元、401.79亿元、471.86亿元及259.28亿元。发行人行业地位突出，公司较好的主营业务盈利能力将为偿付本次债券本息提供有力保障。

三、偿债应急保障方案

（一）发行人优良的资信情况

发行人经营管理规范，财务状况良好，具有非常畅通的融资渠道。在国内银行具有良好的信用记录，与各大银行保持着长期良好的合作关系，多家银行均给予发行人高额的授信额度，截至2020年6月末，发行人已取得的银行授信额度为938.55亿元，已使用35.38亿元，有903.17亿元额度未使用。发行人未使用银行授信额度充足，如果发行人出现临时性现金不足，完全有能力通过银行融资进行资金周转以偿付到期债务。充足的银行授信也将是发行人按期偿还募集资金本息的有力支撑。

（二）流动资产变现

长期以来，发行人财务政策稳健，注重流动性管理，资产流动性良好，必要时可以通过流动资产变现来补充偿债资金。截至2020年6月末，公司合并报表口径的流动资产余额为1,578.08亿元，其中货币资金达283.11亿元，未受限货币资金为212.59亿元。如本次债券兑付遇到突发性资金周转问题，在必要时公司可以通过自有资金或流动资产变现来补充偿债资金。

四、偿债保障措施

为了充分、有效地维护本次债券持有人的合法权益，发行人为本次债券的按时、足额偿付制定了一系列工作计划，努力形成一套确保债券安全兑付的保障措施。

（一）指定专门部门负责偿付工作

发行人指定财务处牵头负责协调本次债券的偿付工作，并协调发行人其他相关部门在每年的财务预算中落实安排本次债券本息的偿付资金，保证本息的如期偿付，保障债券持有人的利益。

（二）制定《债券持有人会议规则》

发行人已按照《管理办法》的规定为本次债券制定了《债券持有人会议规则》，约定债券持有人通过债券持有人会议行使权利的范围、程序和其他重要事项，为保障本次债券本息及时足额偿付做出了合理的制度安排。

有关《债券持有人会议规则》的具体内容，详见本募集说明书第八节“债券持有人会议”。

（三）充分发挥债券受托管理人的作用

发行人按照《管理办法》的要求，聘请五矿证券担任本次债券的债券受托管理人，并与五矿证券签订《受托管理协议》。在本次债券存续期限内，由债券受托管理人依照协议的约定维护债券持有人的利益。

有关债券受托管理人的权利和义务，详见本募集说明书第九节“债券受托管理人”。

（四）严格信息披露

发行人将遵循真实、准确、完整的信息披露原则，按《证券法》、《管理办法》、《受托管理协议》及中国证监会、中证协及有关交易场所的有关规定进行重大事项信息披露，使公司偿债能力、募集资金使用等情况受到债券持有人、债券受托管理人和股东的监督，防范偿债风险。发行人在发行阶段或存续期内进行信息披露，于指定信息披露渠道的披露时间应当不晚于在境内外其他证券交易场所、媒体或其他场合披露的时间。

债券存续期间，发行人将披露定期报告，包括年度报告、中期报告。发行人将在每一会计年度结束之日起 4 个月内和每一会计年度的上半年结束之日起 2 个月内，分别向上海证券交易所提交并披露上一年度年度报告和本年度中期报告。

五、违约责任及解决措施

发行人保证按照募集说明书约定的还本付息安排向债券持有人偿付本次债券存续期利息、回售本金和相应利息及到期本金和利息。发行人与受托管理人任何一方违约，守约方有权依据法律、法规和规则、本募集说明书及《受托管理协议》的规定追究违约方的违约责任。

（一）违约事件

根据发行人与受托管理人签订的《债券受托管理协议》，发行人的违约事件包括：

- 1、发行人未能按时完成本次债券或本期债券（如分期发行）的付息兑付；
- 2、除协议另有约定外，发行人不履行或违反协议关于发行人义务的规定，在资产、财产或股份上设定抵押或质押权利以致对发行人对本次债券或本期债券（如分期发行）的还本付息能力产生实质不利影响，或出售重大资产以致对发行

人对本次债券或本期债券（如分期发行）的还本付息能力产生实质不利影响；

3、发行人发生未能清偿到期债务的违约情况；债务种类包括但不限于中期票据、短期融资券、企业债券、公司债券、可转换债券、可分离债券等直接融资债务，以及银行贷款、承兑汇票等间接融资债务；

4、发行人未按照《债券持有人会议规则》规定的程序，私自变更本次债券或本期债券（如分期发行）募集资金用途；

5、其他对本次债券或本期债券（如分期发行）的按期付息兑付产生重大不利影响的情形。

（二）违约责任及其承担方式

上述违约事件发生时，受托管理人可以行使以下职权：

1、在知晓该行为发生之日的五个交易日内告知全体债券持有人；

2、召集债券持有人会议，按照债券持有人会议决议明确的方式追究发行人的违约责任，包括但不限于与发行人进行谈判，向发行人提起民事诉讼或申请仲裁，参与重组或者破产等有关法律程序。在债券持有人会议无法有效召开或未能形成有效决议的情形下，受托管理人可以接受全部或部分债券持有人的委托，以自己名义代表债券持有人与发行人进行谈判，向发行人提起民事诉讼、申请仲裁、参与重组或者破产等有关法律程序；

3、及时报告上交所、中国证监会和/或当地派出机构等监管机构。

（三）争议解决机制

协议项下所产生的或与协议有关的任何争议，首先应在争议各方之间协商解决。如果协商解决不成，各方同意，任何一方可将争议与纠纷提交被告方有管辖权的人民法院诉讼解决。

当产生任何争议及任何争议正按上述约定进行解决时，除争议事项外，各方有权继续行使协议项下的其他权利，并应履行协议项下的其他义务。

第五节 发行人基本情况

一、发行人基本情况

公司名称：中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司

法定代表人：高卫东

成立日期：1998年1月24日

注册资本：人民币1,000,000.00万元人民币

统一社会信用代码：915200002149908473

住所：贵州省贵阳市云岩区外环东路东山巷4号

办公地址：贵州省遵义市仁怀市茅台镇

邮政编码：564501

信息披露事务负责人：李静仁

信息披露事务联系人：牟光利

联系方式：0851-22389744

传真：0851-22389744

经营范围：法律、法规、国务院决定规定禁止的不得经营；法律、法规、国务院决定规定应当许可（审批）的，经审批机关批准后凭许可（审批）文件经营；法律、法规、国务院决定规定无需许可（审批）的，市场主体自主选择经营。酒类产品的生产经营（主营）；酒类产品的生产技术咨询与服务；包装材料、饮料的生产销售；餐饮、住宿、旅游、物流运输；进出口贸易业务；互联网产业；房地产开发及租赁、停车场管理；教育、卫生；生态农业。

所属行业：酒、饮料和精制茶制造业

二、发行人历史沿革

（一）公司设立情况

中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司前身为拥有百年酿酒历史的茅台镇“成义”、“荣和”及“恒兴”三大烧房。1952年仁怀县人民政府通过收购、接收等方式对三大烧房进行国有化整合改制。

1996年7月，经贵州省人民政府黔府函（1996）159号文批复，同意原中国贵州茅台酒厂改制为国有独资公司，更名为中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司，由贵州省轻纺工业厅作为国有资产产权代表机构。

1997年1月，经贵州省人民政府任命，公司法定代表人为季克良；同月，经贵州省国有资产管理局批复，由贵州省人民政府投入国家资本金作为注册资本，总额为52,885.00万元。

1998年1月24日，公司完成设立相关工商变更登记手续，正式设立。

（二）注册资本变更情况

2010年12月，由中审亚太会计师事务所有限公司贵州分所出具中审亚太验资【2010】040036号验资报告，公司将未分配利润转增资本，转增资本后，贵州省人民政府国有资产监督管理委员会出资额为8.30亿元。

2011年10月，公司法定代表人由季克良变更为袁仁国。

2012年6月，由中审亚太会计师事务所有限公司贵州分所出具中审亚太验资【2012】040012号验资报告，公司将未分配利润转增资本，转增资本后，贵州省人民政府国有资产监督管理委员会出资额为50.00亿元。

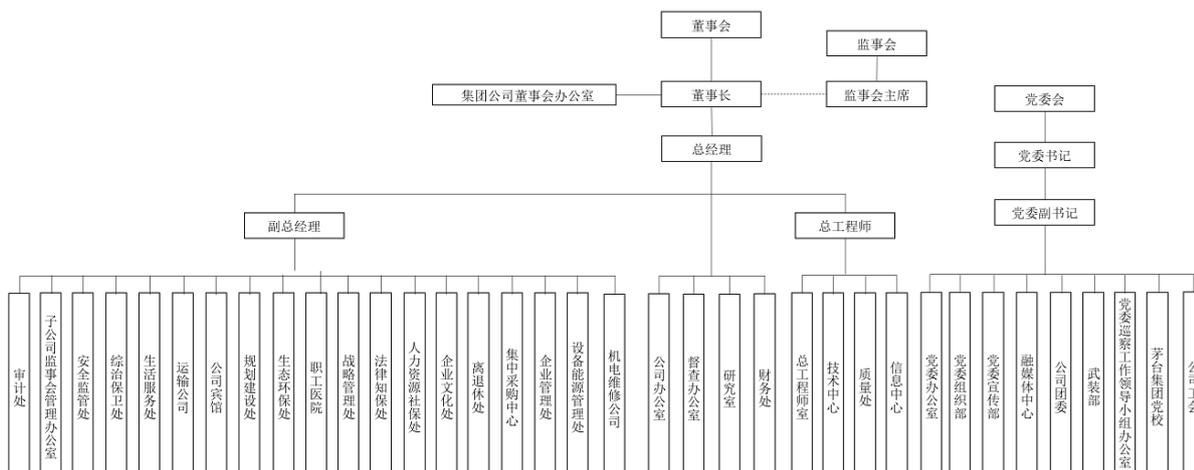
2016年2月，贵州省人民政府国有资产监督管理委员会出具黔国资复产权（2016）16号文批复，同意公司以未分配利润转增资本金50.00亿元，转增资本后，贵州省人民政府国有资产监督管理委员会出资额为100.00亿元。

2018年5月，公司法定代表人由袁仁国变更为李保芳。

2020年3月，公司法定代表人由李保芳变更为高卫东。

三、发行人组织结构及权益投资情况

（一）发行人组织结构



图：公司内部组织结构

（二）发行人各部门主要职责

各部门主要职责简介如下：

1、财务处

负责组织全集团经济核算工作，编制和审核会计报表、定期盘点资产、收集分析发行人各子公司相关财务数据。负责组织开展全面预算管理，编制、汇总、审核各子公司（机构）及分支机构年度财务预算，编制、实施茅台集团年度预算。

2、总工程师室

制定、完善茅台集团创新规划，指导子公司制定、完善创新规划；编制茅台集团年度技术创新计划；解读国家科技政策和产业政策；负责茅台集团技术创新项目统筹管理，定期组织召开技术创新项目评审会；负责公司工艺技术攻关相关工作。

3、技术中心

负责组织开展白酒风味与品质、白酒食品安全、白酒酿造环境及其微生态系统、白酒酿造微生物及其代谢产物等相关技术的研究、推广及应用，负责公司技术标准管理，危化品管理。

4、公司办公室

负责对提交董事会的各项议题议案进行程序审查，以及公司派出董事的协调与服务。

5、人力资源社保处

负责员工招聘培训、档案管理、人事调动、合同签订、专业技术职务、薪酬

绩效计发、劳动纪律管理等工作。员工基本养老保险、基本医疗保险、补充医疗保险、工伤保险、失业保险、生育保险和企业年金等的征收和支付。

6、 审计处

负责公司经济责任审计、专项审计、结算审计、内控评价等工作。

7、 战略管理处

负责公司发展战略规划的制定、实施、评价和战略管理的组织协调及日常管理工作，负责公司风险管理工作。

8、 企业文化处

负责公司文化宣贯、文化体系建设、文物保护、产区文化景观、文化标识标牌管理等工作。

9、 信息中心

负责公司信息化规划、信息化建设、两化融合、信息安全、信息产业管理、大数据应用、“智慧茅台”建设等工作。

10、 法律知保处

负责公司法律纠纷管理、法律风险分析、普法宣教、合同管理、品牌管理、知识产权管理、打假维权等工作。

11、 规划建设处

负责组织开展公司工程项目的规划、勘察、设计管理工作，建设项目的评审和立项报批工作，组织开展工程质量、施工安全、施工进度的管理工作，组织工程量的收方、签证工作及工程建设项目竣工验收和整体移交工作等工作。

12、 安全监管处

负责编制公司安全生产目标和发展规划，制定公司年度安全生产工作要点和工作计划，制定年度安全生产考核目标，制定公司职业健康、消防、应急和安全管理等规章制度，安全生产监管，组织开展公司安全生产教育培训，消防管理、职业健康管理、应急管理、事故调查管理等工作。

13、 生态环保处

负责公司生态环境保护工作，组织环境监测和监测数据统计分析、对各子公司环境保护工作进行督查问责。

14、 生活服务处

负责管理公司食堂、福利物资发放、绿环管理、垃圾清运和卫生保洁、房产管理、废旧物资回收管理等工作。

15、离退休职工管理处

负责落实离退休员工的政治待遇、生活待遇等工作。

16、企业管理处

负责公司制度流程建设、体系管理、目标管理、绩效管理、全面质量管理、班组管理、集团管控、管理创新等工作。

（三）发行人公司治理情况

中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司按照《公司法》和《公司章程》的要求，设置了董事会等机构，组建了经营管理层，公司实行董事会领导下的总经理负责制。

1、董事会

根据《公司章程》，发行人董事会由董事 9-11 人组成。董事会成员中设职工代表董事 1 人，由茅台集团职工代表大会民主选举产生，其余董事由出资人委派或聘任。

董事会设董事长 1 人，副董事长 1 人。董事长、副董事长由出资人在董事会成员中指定。副董事长协助董事长工作，在董事长的委托权限内行使相应职权。

董事每届任期不超过三年，任期届满，经出资人同意，可以连任。

董事会是茅台集团的决策机构，对出资人负责。根据出资人授权，依法决定茅台集团的有关重大事项。董事会行使下列职权：

- （1） 拟订《公司章程》修正案或修订草案，报出资人核准。
- （2） 执行出资人的决定，向出资人报告工作。
- （3） 制订茅台集团发展战略规划、经营方针、年度投资和融资计划。
- （4） 决定出资人授权范围内茅台集团的投资、资本运营和融资方案，并报出资人备案。
- （5） 制订茅台集团经营计划。
- （6） 制订重大投资决策方案报出资人审核批准。
- （7） 制订茅台集团年度财务预算、决算方案，并报出资人批准。
- （8） 制订茅台集团利润分配方案和弥补亏损方案。

- （9） 制订茅台集团增加、减少注册资本及发行公司债券的方案。
- （10） 制订茅台集团投资方案，并依照法定程序收取投资收益。
- （11） 制订茅台集团合并、分立、变更、解散和清算方案。
- （12） 根据党组织建议决定全资子公司的董事、监事人选；委派控股、参股子公司的董事、监事人选；建议全资子公司、控股或参股子公司的董事长、副董事长人选名单并决定其报酬事项；决定全资子公司、控股或参股子公司中茅台集团派驻担任董事长、副董事长及其他经理层人员的年度考核及薪酬待遇。
- （13） 决定茅台集团内部管理机构设置。
- （14） 制订茅台集团的基本管理制度。
- （15） 按有关规定和程序，履行决定聘任或者解聘茅台集团总经理及其报酬事项，并根据总经理的提名履行决定聘任或者解聘茅台集团副总经理、总会计师、总经济师、总工程师、总法律顾问及其报酬事项。在对上述高级管理人员提名时应当报出资人，并征求出资人的意见。
- （16） 法律法规规定和出资人授予的其他职权。

2、监事会

根据《公司章程》，发行人由出资人派出监事会，对出资人负责，定期向其报告工作。

监事会由 5-7 人组成。其中职工监事 1-2 名，由发行人职工代表大会民主选举，并报出资人。监事会设主席 1 名，由出资人按规定程序任命。监事会每届任期为 3 年。

监事会主席列席董事会会议等重大经营决策会议，监事会主席因故不能参加会议可指定其他监事参加。

发行人董事、高级管理人员不得兼任监事。

监事会行使下列职权：

- （1） 检查发行人贯彻执行有关法律、行政法规和规章制度的情况。
- （2） 检查发行人财务，查阅发行人财务会计资料及与发行人经营活动有关的其他资料，验证发行人财务会计报告的真实性、合法性。
- （3） 检查发行人的经营效益、利润分配、国有资产保值增值、资产运营等情况。

（4）检查发行人负责人的经营行为，并对其经营管理业绩进行评价，提出奖惩、任免建议。

（5）当董事、高级管理人员的行为损害发行人的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正。

（6）对董事、高级管理人员执行职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、《公司章程》或出资人有关决定的董事、高级管理人员提出罢免的建议。

（7）发现发行人经营情况异常，可以进行调查。必要时，可以聘请会计师事务所等协助其工作，费用由发行人承担。

（8）法律法规规定的其他职权。

根据2018年3月21日发布并生效的《中共中央深化党和国家机构改革方案》三、深化国务院机构改革第（三十三）条：“将国有重点大型企业监事会的职责划入审计署，相应对派出审计监督力量进行整合优化，构建统一高效审计监督体系。不再设立国有重点大型企业监事会。”根据贵州省国资委于2019年6月3日作出的《关于张北平等同志不再履行企业外派监事会职责的通知》，张北平不再履行公司外派监事会监事、监事会主席职责，陈寿春、郭灏、郑亮不再履行公司外派监事会监事职责。发行人内部已不再设置监事会，但实际由贵州省审计厅履行监事会的相关职责。

3、经营管理层

茅台集团经营管理层设总经理1人。根据工作需要，经出资人同意，可设副总经理、总工程师、总经济师、总会计师、总法律顾问等协助总经理开展工作。在提名上述高级管理人选时，应征求出资人意见。

经营管理层人员每届任期不超过3年，任期届满，连聘可以连任。

总经理依照公司章程和董事会授权，统一负责茅台集团的日常经营管理工作，对董事会负责。

董事会成员经出资人批准，可兼任总经理、副总经理或其他经营管理层职务。原则上，茅台集团董事长不兼任茅台集团总经理，但是经出资人同意的除外。

总经理对董事会负责，行使下列职权：

（1）主持茅台集团的资产经营和生产经营管理工作，组织实施董事会决议，并将实施情况向董事会报告。

(2) 执行茅台集团的发展规划，组织实施茅台集团年度经营计划和投融资方案。

(3) 拟订茅台集团重大投资、资本运营及融资方案。

(4) 拟订茅台集团战略发展规划和年度经营计划。

(5) 拟订茅台集团年度财务预算、决算、利润分配和弥补亏损方案。

(6) 拟订茅台集团内部管理机构设置和基本管理制度。

(7) 制定茅台集团具体管理制度和规章。

(8) 拟订茅台集团薪酬、福利、奖惩制度及人力资源发展规划；

(9) 提请聘任或解聘副总经理、总工程师、总经济师、总会计师、总法律顾问，但提名前应报出资人，征求出资人意见。

(10) 聘任或解聘除应由出资人、董事会聘任或解聘以外的管理人员。

(11) 根据董事会或董事长的委托，代表茅台集团签署合同等法律文件或其他业务文件。

(12) 非董事会成员的列席董事会会议。

(13) 法律法规规定或出资人、董事会授予的其他职权。

总经理应根据法律法规规定、出资人决定、党委会和董事会的决定、决议履行前述各项规定。

（四）发行人内部控制制度

1、内部管理制度的建立

发行人根据《公司法》、《证券法》等有关法律法规的规定，明确了股东行使职责的方式，以及董事会等机构的议事规则和程序，确保发行人重大决策等行为合法、合规、真实、有效。为了加强内部管理，发行人还进行了公司法人治理结构配套的制度规划和设计，建立健全了一系列的内部控制制度。各机构在实际运作中发挥重要作用，成为公司治理、决策、运营、监管的核心平台，推动公司稳步发展。

发行人已建立较为完善的内部控制体系，制定出覆盖公司经营管理活动各层面的内部控制制度，涵盖了财务管理、全面风险管理、会计核算管理、重大事项管理、内部审计制度、关联交易管理、资金管理、信息披露管理等整个公司经营管理过程，确保各项工作都有章可循，形成了规范的管理体系。

2、重要内控制度

（1）全面预算管理办法

为实现发展战略，优化产业结构，防范经营风险，加强集团管控，促进资源优化配置，发行人根据《中央企业财务预算管理暂行办法》、《公司章程》及国家有关法律法规，结合发行人实际，制定了《全面预算管理办法》，全面预算管理贯穿于茅台集团、分公司及所属全资、控股子公司经营管理活动的各个环节，是提升茅台集团整体绩效和管理水平的重要途径。

（2）对外投资管理办法

为了实现发行人“一品为主，系列开发，确保做好酒的文章，做精主业，上下延伸，理性拓展酒外天地”的发展战略，更好地配置资源，建立有效的对外投资风险约束机制，促进投资决策的科学化、程序化、规范化，根据国家有关法律、法规和茅台集团章程，发行人制定了《对外投资管理办法》，是指导茅台集团对外投资决策与项目管理工作的依据。

（3）资金支付审批制度

为明确发行人的资金支付审批权限，保证资金的流转安全，提高发行人资金管理水平，充分发挥资金使用效率，依据国家法律法规和公司相关制度，结合发行人的实际情况，发行人制定了《资金支付审批制度》，根据《中华人民共和国公司法》、《中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司授权管理办法》、《公司章程》等规定，经办部门负责人、财务部门审核人、分管领导、总会计师、总经理和董事长在各自的职责权限范围内履行资金支付审批职责。

（4）固定资产投资项目后评价管理办法

为加强发行人及子公司的项目投资管理，提高投资决策水平，根据《中央政府投资项目后评价管理办法》、《中央企业固定资产投资项目后评价工作指南》、《贵州省国资委监管企业规划和投资管理办法（试行）》及国家法律法规和相关规定，发行人制定了《固定资产投资项目后评价管理办法》，适用于发行人及子公司固定资产投资项目后评价工作。

（5）人力资源管理办法

为加大发行人人力资源管理工作力度，对人力资源进行合理配置，实施人才的培养与开发，建立充满生机和活力的选人、用人、育人、留人机制，充分调动员工

的积极性和发掘员工的潜能，发行人制定了《人力资源管理办法》。该办法以人力资源规划与计划、招聘与调配、员工发展、员工保障与维护为主要职能，保证发行人有持续的竞争能力。

（6）会计核算制度

为规范发行人的会计核算，统一会计政策，确保编制及披露的财务报告符合企业会计准则的要求，根据国家法律法规，结合发行人实际，发行人制定了《会计核算制度》。发行人从会计核算基本要求、会计要素的计量属性、会计政策等方面对公司的会计核算进行规范。

（7）全面风险管理办法

为了防范、控制和化解发行人在复杂多变的经营环境中，随时可能发生或出现的风险与危机，保证发行人战略目标的实现和集团经营的持续、稳定、健康发展，根据《公司法》、《证券法》、《企业国有资产监督管理暂行条例》等有关法律、法规、指引，结合公司实际情况，发行人制定了《全面风险管理办法》，确保发行人经营管理活动健康进行，规避和减少风险可能造成的损失，保证战略目标的实现。

（8）关联交易管理制度

为了规范发行人关联交易行为，保证发行人与关联方所发生的关联交易的合法性、公允性，维护公司及股东利益，根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《公司章程》的规定，发行人制定了《关联交易管理制度》，对发行人关联方及关联交易认定、审批权限、管理和审议程序、信息报备等进行了规定。

（9）信息披露事务管理制度

为规范发行人在交易所债券市场发行公司债券的信息披露行为，保护投资者合法权益，根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《公司债券发行与交易管理办法》等规定，依照《公司章程》，结合发行人实际，发行人制定了《公司债券信息披露事务管理制度》，对信息披露的管理和职责、信息披露的内容、信息披露的程序、子公司信息披露事务管理、档案管理、信息披露的保密义务及法律责任进行了规范。

（10）募集资金管理与使用办法

为规范发行人债券募集资金的使用与管理，提高募集资金使用效益，保护投资者的合法权益，依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《公司债券发行与交易管理办法》等有关法律法规、规范性文件及《公司章程》，并结合公司实际，发行人制定了《公司债券募集资金管理与使用办法》，对募集资金存储、使用、投向变更、使用管理与监督等进行了约定。

（五）发行人对其他企业的重要权益投资情况

1、发行人全资及控股子公司情况

截至2020年6月末，中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司拥有全资、控股一级子公司23家，具体情况如下：

发行人全资、控股子公司情况

单位：万元，%

子公司名称	注册地	主要经营范围	直接及间接持股比例	子公司级别
贵州茅台酒股份有限公司	贵州仁怀	茅台酒系列产品的生产与销售；饮料、食品、包装材料的生产、销售；防伪技术开发，信息产业相关产品的研制、开发；酒店经营管理、住宿、餐饮、娱乐、洗浴及停车场管理服务。	60.13	一级
贵州茅台酒厂集团技术开发公司	贵州仁怀	白酒制造（含配制酒）；新型饮料研制、开发生产；建材经营；副食品购销；劳务派遣、含劳务服务；物流、提供场地租赁。	96.46	一级
贵州茅台酒厂（集团）习酒有限责任公司	贵州习水	生产、销售白酒、其他酒；经销：五金、交电、日用百货、针纺织品；旅游、住宿、饮食服务；食品、粮食、进出口。	100.00	一级
贵州茅台酒厂（集团）保健酒业有限公司	贵州仁怀	保健酒、白酒、其他酒（配制酒）生产、销售，进出口贸易。	100.00	一级
贵州茅台酒厂（集团）昌黎葡萄酒业有限公司	河北昌黎	葡萄酒及果酒制造、销售；茅台干红及其系列产品的研制、开发；防伪技术的研制、开发；货物进出口；葡萄种植、销售、收购。	60.00	一级
珠海经济特区龙狮瓶盖有限公司	广东珠海	生产和销售自产的各种高档、标准瓶盖等产品，金属制品、塑料制品。	51.00	一级

子公司名称	注册地	主要经营范围	直接及间接持股比例	子公司级别
贵州茅台酒厂（集团）循环经济产业投资开发有限公司	贵州仁怀	投资与开发白酒、有机肥料及微生物肥料、有机饲料、有机农业、有机食品及精深加工、畜牧养殖、生物能源、酒糟综合利用研究与咨询；园区投资开发、工业地产投资；白酒生产、销售；有机肥料及微生物肥料生产、销售。	100.00	一级
中国贵州茅台酒厂（集团）文化旅游有限责任公司	贵州仁怀	旅游资源开发，工业旅游运营，旅游基础设施建设，旅游配套服务，与旅游有关的高科技开发，旅游纪念酒及纪念品开发、生产、销售，旅游信息咨询服务，产业投资。	100.00	一级
贵州茅台酒厂（集团）物流有限责任公司 ¹	贵州仁怀	道路运输、物业管理、搬运装卸、物流策划、物流相关增值服务及物流作业服务。	40.00	一级
贵州茅台酒厂（集团）置业投资发展有限公司	贵州贵阳	房地产开发经营；房地产中介服务；自有资金投资与管理；企业管理服务。	100.00	一级
上海贵州茅台实业有限公司	上海市	许可项目：酒类经营。一般项目：食品经营（仅销售预包装食品），非居住房地产租赁、住房租赁，物业管理，市场营销策划，会议及展览服务，信息技术咨询服务，办公用品、日用百货销售，普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）。	100.00	一级
贵州茅台（集团）生态农业产业发展有限公司	贵州丹寨	农业开发；种植、养殖及产品生产加工、销售；配制酒、食品、保健品生产及销售；生态健康旅游开发；从事货物及技术进出口业务；饮料、水、桶装水、瓶装水、软包装饮料、罐包装饮料、果茶、果汁生产销售。	100.00	一级
茅台建信（贵州）投资基金管理有限公司	贵州贵阳	受托管理私募股权投资基金；股权投资管理；固定资产管理；实业投资；创业投资；投资咨询；企业管理、商务信息咨询；投融资管理及咨询服务。	51.00	一级
贵州茅台酒厂（集团）对外投资合作管理有限责任公司	贵州贵阳	贵州茅台酒厂（集团）及中国贵州茅台酒厂有限责任公司所有对外投资的经营管理；集团及下属子公司新投资项目的咨询；集团资本运作。	84.05	一级

子公司名称	注册地	主要经营范围	直接及间接持股比例	子公司级别
贵州遵义茅台机场有限责任公司	贵州仁怀	机场建设及机场建设投融资,机场及配套设施建设与经营管理业务;机场空港生态园区开发建设业务;机场高速公路建设与经营管理业务;土地收储、整理业务;房地产投资开发业务;与航空运输有关的地面服务、融资及担保业务;旅客过港服务、交通运输、仓储和物流服务;旅游产品开发、销售业务;航空设施使用服务;航空代理、航空保险销售代理业务;行李封包业务;航空信息咨询服务;航空运输业务有关的延伸服务;预包装食品业务;特许经营业务;租赁业务。	70.00	一级
茅台（上海）融资租赁有限公司	上海市	融资租赁业务;租赁业务;向国内外购买租赁财产;租赁财产的残值处理及维修;租赁交易咨询和担保;从事与主营业务有关的商业保理业务。	100.00	一级
贵州茅台集团电子商务股份有限公司 ²	贵州贵阳	因特网信息服务业务;批发兼零售:预包装食品;销售:五金交电、建筑材料、钢材、日用品、计算机软硬件及外围设备、汽车配件、机械设备、电子产品、通讯设备、工艺品、化工产品;设计、制作、代理、发布广告;电脑图文设计;货物、技术进出口;代理进出口业务。	88.88	一级
中国贵州茅台酒厂贸易（香港）有限公司	香港	贸易代理、金融投资	100.00	一级
北京茅台贸易有限责任公司	北京市	购销酒、副食品、食品;购销针纺织品、百货、五金交电化工、医疗器材、工艺美术品、计算机及外部设备、装饰材料、制冷空调设备、机械电器设备、建筑材料;信息咨询。	100.00	一级
法国海马酒庄简单股份有限公司	法国波尔多	葡萄酒制造与销售	91.10	一级
贵州茅台酒厂（集团）贵阳商务有限责任公司	贵州贵阳	批零兼营预包装食品;房屋综合利用。	100.00	一级

子公司名称	注册地	主要经营范围	直接及间接持股比例	子公司级别
贵州茅台酒厂（集团）酒店经营管理有限公司	贵州贵阳	酒店经营管理与咨询，物业管理，企业形象策划，会议及展览服务，劳务派遣，劳务外包与咨询，旅游咨询，婚庆礼仪服务，文化办公用品、酒店用品及设备的销售，餐饮服务，食品加工与销售，商品销售（副食品、茶叶、烟酒）。	100.00	一级
贵州茅台集团营销有限公司	贵州仁怀	茅台酒及其系列产品、葡萄酒及果酒、配制酒、其他酒等酒、饮料的销售。	100.00	一级

注：

- 1、贵州茅台酒厂（集团）物流有限责任公司由发行人、中国物流股份有限公司、贵州省仁怀市酱香型白酒产业发展投资有限责任公司共同持股设立。发行人对其直接及间接持股比例虽未超过 50.00%，但对其具有实际控制权，因此将其纳入合并范围。
- 2、贵州茅台集团电子商务股份有限公司已于 2020 年 8 月决议通过注销。

2、发行人主要子公司基本情况

（1）贵州茅台酒股份有限公司

贵州茅台酒股份有限公司成立于 1999 年 11 月 20 日，发行人为第一大股东，注册资本 125,619.78 万元，统一社会信用代码 9152000071430580XT，截至 2020 年 6 月末发行人直接持股比例 58.00%，经营范围为茅台酒系列产品的生产与销售；饮料、食品、包装材料的生产、销售；防伪技术开发，信息产业相关产品的研制、开发；酒店经营管理、住宿、餐饮、娱乐、洗浴及停车场管理服务。

茅台股份是国内白酒行业的标志性企业，主要生产销售世界三大名酒之一的茅台酒，同时进行饮料、食品、包装材料的生产与销售，防伪技术开发，信息产业相关产品的研制开发。茅台酒历史悠久，源远流长，是酱香型白酒的典型代表，享有“国酒”的美称。目前，公司茅台酒年生产量已突破一万吨，公司在国内独创年代梯级式的产品开发模式，产品包括了低度、高中低档、极品三大系列 70 多个规格品种，43°、38°、33°茅台酒拓展了茅台酒家族低度酒的发展空间，茅台王子酒、茅台迎宾酒满足了中低档消费者的需求，15 年、30 年、50 年、80 年陈年茅台酒填补了我国极品酒、年份酒、陈年老窖的空白。

截至 2019 年 12 月 31 日，该公司总资产 18,304,237.20 万元，总负债 4,116,599.18 万元，净资产 14,187,638.02 万元；2019 年度实现营业收入 8,542,957.35 万元，净利润 4,397,000.08 万元。

（2）贵州茅台酒厂集团技术开发公司

贵州茅台酒厂集团技术开发公司成立于 1990 年 10 月 7 日，注册资本 1,835.37 万元，统一社会信用代码 91520382214990839G，发行人持股比例 96.46%，经营范围为白酒制造（含配制酒）；新型饮料研制、开发生产；建材经营；副食品购销；劳务派遣、含劳务服务；物流、提供场地租赁等。

茅台技开是贵州省白酒骨干企业，总部位于贵州省仁怀市区玉液北路，是发行人下属子公司，是贵州茅台酒股份有限公司的主要发起人之一，是在原贵州茅台酒厂实行“一厂多制”改革后主要由原酒厂发起的以集体经济为主的混合所有制企业，是茅台集团“一业为主，多种经营；一品为主，多品开发”战略的核心企业。目前茅台技开主要生产的白酒香型有酱香、柔和酱香、浓香、柔雅浓香、兼香等，经营的品牌有茅台醇、天朝上品、道禾、富贵万年、祝尊富贵、百年盛世、贵州原浆、全家福等。

截至 2019 年 12 月 31 日，该公司总资产 521,620.93 万元，总负债 384,723.66 万元，净资产 136,897.27 万元；2019 年度实现营业收入 191,807.39 万元，净利润 38,341.38 万元。

(3) 贵州茅台酒厂（集团）习酒有限责任公司

贵州茅台酒厂（集团）习酒有限责任公司成立于 2000 年 8 月 15 日，注册资本 67,030.86 万元，统一社会信用代码 91520300215032800P，发行人持股比例 100.00%，经营范围为生产、销售白酒、其他酒；经销：五金、交电、日用百货、针纺织品；旅游、住宿、饮食服务；食品、粮食、进出口等。

茅台习酒是中国名优白酒企业，具有 4 万余吨的优质基酒年生产、包装能力及 12 万吨的基酒贮存能力。主要产品有酱香型君品系列、窖藏系列、金钻系列、浓香和特许系列等。

截至 2019 年 12 月 31 日，该公司总资产 1,015,663.60 万元，总负债 545,611.92 万元，净资产 470,051.68 万元；2019 年度实现营业收入 687,693.96 万元，净利润 155,571.89 万元。

(4) 贵州茅台酒厂（集团）保健酒业有限公司

贵州茅台酒厂（集团）保健酒业有限公司成立于 2005 年 3 月 4 日，注册资本 27,300.00 万元，统一社会信用代码 91520382730966958D，发行人持股比例

100.00%。经营范围为保健酒、白酒、其他酒（配制酒）生产、销售，进出口贸易等。

茅台保健酒业经过 30 余年的发展，现已成为集健康酒、配制酒、白酒产销于一体的酒类知名企业。公司主营产品包括“茅台不老酒”、“台源酒”、“茅乡酒”等多个系列产品。

截至 2019 年 12 月 31 日，该公司总资产 155,746.89 万元，总负债 72,701.21 万元，净资产 83,045.68 万元；2019 年度实现营业收入 130,975.65 万元，净利润 6,521.99 万元。

（5）贵州茅台集团营销有限公司

贵州茅台集团营销有限公司成立于 2019 年 4 月 30 日，注册资本为 100,000.00 万元。统一社会信用代码 91520382MA6HNGH195，发行人持股比例 100.00%。茅台集团营销主要经营范围为茅台酒及其系列产品、葡萄酒及果酒、配制酒、其他酒等酒、饮料的销售。（涉及许可经营项目，应取得相关部门许可后方可经营等。）

截至 2019 年 12 月 31 日，该公司总资产 253,226.12 万元，总负债 185,227.97 万元，净资产 67,998.15 万元；2019 年度实现营业收入 183,446.73 万元，净利润 39,998.15 万元。

3、发行人参股公司

截至 2020 年 6 月末，茅台集团主要参股公司 13 家，其中合营企业 2 家、联营企业 11 家，具体情况如下：

发行人主要参股公司情况

单位：万元/%

公司名称	注册地	主要经营范围	持股比例	是否纳入合并报表
一、联营企业				
中节能绿碳(遵义)环保有限公司	贵州	沼气发酵及净化技术开发、咨询、服务、转让；沼气工程及项目咨询、调试；生物天然气的生产、销售；沼渣、沼液的生产、销售；货物及技术进出口业务。	49.00	否
上海仁彩印务有限公司	上海	生产各类商标和包装装潢印刷制品，电脑排版设计、制版，销售自产产品。	28.90	否

公司名称	注册地	主要经营范围	持股比例	是否纳入合并报表
云上贵州大数据（集团）有限公司	贵州	数据采集、存储、开发、处理、服务和应用；大数据软件研发及服务；信息咨询服务；计算机信息系统集成；硬件研发销售；数据服务平台建设；数据库系统服务器等设备存储租赁及相关配套服务；软件企业孵化及配套楼宇经济；教育培训信息咨询。	26.47	否
贵阳贵银金融租赁有限责任公司	贵州	融资租赁业务；转让和受让融资租赁资产；固定收益类证券投资业务；接受承租人的租赁保证金；吸收非银行股东3个月（含）以上定期存款；同业拆借；向金融机构借款；境外借款；租赁物变卖及处理业务；经济咨询。	20.00	否
贵州贵阳龙洞堡国际机场股份有限公司	贵州	（一）机场营运和各项民用航空运输地面保障；（二）经营相关商业资源；（三）现代物流服务体系规划与建设；（四）投资、融资；资产经营及股权管理；电子商务、金融服务、商务服务；国内国际贸易。	29.72	否
科威国际技术转移有限公司	北京	技术开发、技术推广、技术转让、技术咨询、技术服务；基础软件服务；应用软件开发；企业策划；会议服务；承办展览展示活动；经济贸易咨询；货物进出口、技术进出口、代理进出口；施工总承包。	24.00	否

公司名称	注册地	主要经营范围	持股比例	是否纳入合并报表
贵州省广播电视信息网络股份有限公司	贵州	完成国家要求广播电视网络服务宣传、文化、教育等方面的各项任务；对全省广播电视网络进行建设、开发、运营和管理；在全省范围内开展模拟广播电视、数字广播电视节目与信息传输业务；利用有线电视网络向有条件的农村延伸、覆盖；支持国家“村村通、户户通广播电视工程”；电影放映；广告设计、制作、代理、发布及营销策划；从事GPS卫星定位系统、数字化联网报警监控系统、智能安防系统工程的设计、施工、维修及运营服务；计算机网络和语言信息网络的设计、施工、维修、运营及广播电视网络信息服务及增值电信业务；开展广播电视及信息网络的技术和产品研发、全媒体内容集成制作、生产、销售及服务；国内外广播电视及信息网络设备器材的代理、经销；五金产品批发；计算机、软件及辅助设备批发；通讯及广播电视设备批发；其他机械设备及电子产品批发；厨房用具及日用杂品零售；其他日用品零售；文具用品零售；体育用品及器材零售；图书、报刊零售；音像制品及电子出版物零售；摩托车、零配件销售；家用视听设备零售；日用家电设备零售；计算机、软件及辅助设备零售；通信设备零售；其他电子产品零售；五金零售；灯具零售；卫生洁具零售。	11.55	否
贵州铁路投资有限责任公司	贵州	主营：铁路和轨道交通的投融资管理、建设管理及运营管理；兼营：房地产开发经营、土地综合开发、物业管理；投资和经营矿产资源及能源项目；物资供销、物资设备供应；装备制造、商贸物流、旅游业投资及管理；酒店投资及管理；汽车租赁、融资租赁；广告服务、投资咨询服务及国家允许的其他经营业务。	2.06	否
贵州银行股份有限公司	贵州	吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内结算；办理委托存款、委托贷款；办理票据承兑与贴现；代理发行、代理兑付、承销政府债券；买卖政府债券、金融债券；从事同业拆借；买卖、代理买卖外汇；从事银行卡业务；提供信用证服务及担保；代理收付款项业务；提供保管箱服务；保险兼业代理业务；基金销售业务；经中国银行业监督管理委员会批准的其他业务。	12.00	否

公司名称	注册地	主要经营范围	持股比例	是否纳入合并报表
华贵人寿保险股份有限公司	贵州	普通型保险（包括人寿保险和年金保险）、健康保险、意外伤害保险、分红型保险；上述业务的再保险业务；国家法律、法规规定的保险资金运用业务；中国保监会批准的其他业务。	20.00	否
贵州仁怀益发天厨食品有限责任公司	贵州	食品、饮料制品的加工、制作、生产、销售，航班机上配餐业务，旅游纪念品的生产、销售，工艺美术品、日用百货、民用五金、预包装食品、乳制品（不含婴幼儿配方乳品）的批零兼营，餐饮业，糕点（烘烤类、糕点、月饼）的生产销售，客货销售代理业务，仓储业务，广告业务。	34.30	否
二、合营企业				
贵州佳沃恒道农业科技有限公司	贵州	经济林苗种植、销售；水果种植、收购及销售；农业技术推广；货物进出口；生态农业观光服务。	25.50	否
贵州省黔云集中采购服务有限公司	贵州	集中采购和招投标服务；招投标采购项目管理咨询服务；广告代理；计算机系统集成；计算机软硬件开发及销售；电子产品设计及销售；计算机网络设计、销售及维护；综合布线工程施工及服务；建筑智能化建设工程专业施工及服务；数据机房整体设计、施工及运维服务；销售、维修：计算机设备，办公设备，教学仪器，实验室设备，二、三类机电设备；建筑劳务分包；档案数字化加工服务；企业管理；酒店管理；餐饮管理；商务信息咨询；保洁服务；销售：建筑材料，酒店用品，化妆品。	16.80	否

4、发行人主要参股公司基本情况

(1) 贵州银行股份有限公司

贵州银行股份有限公司成立于2012年9月28日，注册资本为1,238,804.67万元。统一社会信用代码915200000550280000，发行人持股比例12.00%。主要经营范围为吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内结算；办理委托存款、委托贷款；办理票据承兑与贴现；代理发行、代理兑付、承销政府债券；买卖政府债券、金融债券；从事同业拆借；买卖、代理买卖外汇；从事银行卡业务；提供信用证服务及担保；代理收付款项业务；提供保管箱服务；保险兼业代理业务；基金销售业务；经中国银行业监督管理委员会批准的其他业务。

截至 2019 年 12 月 31 日，该公司总资产 40,938,880.00 万元，总负债 37,549,955.80 万元，净资产 3,388,924.20 万元；2019 年度实现营业收入 1,070,552.70 万元，净利润 356,363.70 万元。

(2) 贵州铁路投资有限责任公司

贵州铁路投资有限责任公司成立于 2008 年 11 月 24 日，注册资本为 2,427,800.00 万元。统一社会信用代码 91520000680183858K，发行人持股比例 2.06%。主要经营范围为铁路和轨道交通的投融资管理、建设管理及运营管理；兼营：房地产开发经营、土地综合开发、物业管理；投资和经营矿产资源及能源项目；物资供销、物资设备供应；装备制造、商贸物流、旅游业投资及管理；酒店投资及管理；汽车租赁、融资租赁；广告服务、投资咨询服务及国家允许的其他经营业务。

截至 2019 年 12 月 31 日，该公司总资产 5,520,489.29 万元，总负债 2,137,746.53 万元，净资产 3,382,742.76 万元；2019 年度实现营业收入 702,066.94 万元，净利润 31,757.34 万元。

(3) 贵州贵阳龙洞堡国际机场股份有限公司

贵州贵阳龙洞堡国际机场股份有限公司成立于 2013 年 6 月 21 日，注册资本为 360,000.00 万元。统一社会信用代码 915200000720324230，发行人持股比例 29.72%。主要经营范围为：机场营运和各项民用航空运输地面保障；经营相关商业资源；现代物流服务体系规划与建设；投资、融资；资产经营及股权管理；电子商务、金融服务、商务服务；国内国际贸易。

截至 2019 年 12 月 31 日，该公司总资产 336,024.28 万元，总负债 98,082.56 万元，净资产 237,941.72 万元；2019 年度实现营业收入 61,153.49 万元，净利润 2,086.97 万元。

(4) 贵阳贵银金融租赁有限责任公司

贵阳贵银金融租赁有限责任公司成立于 2016 年 7 月 15 日，注册资本为 200,000.00 万元。统一社会信用代码 91520100MA6DM99YXU，发行人持股比例 20.00%。主要经营范围为融资租赁业务；转让和受让融资租赁资产；固定收益类证券投资业务；接受承租人的租赁保证金；吸收非银行股东 3 个月（含）以上定

期存款；同业拆借；向金融机构借款；境外借款；租赁物变卖及处理业务；经济咨询。

截至 2019 年 12 月 31 日，该公司总资产 2,268,919.11 万元，总负债 1,992,306.65 万元，净资产 276,612.46 万元；2019 年度实现营业收入 87,311.03 万元，净利润 53,584.01 万元。

（5）贵州省广播电视信息网络股份有限公司

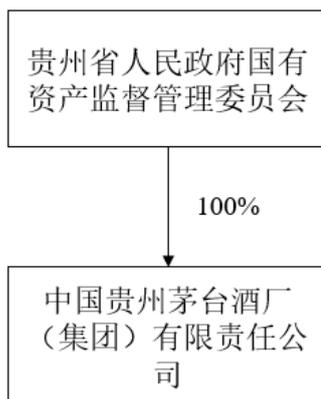
贵州省广播电视信息网络股份有限公司成立于 2008 年 3 月 26 日，注册资本为 104,256.84 万元。统一社会信用代码 915200006707225551，发行人持股比例 11.55%。主要经营范围为完成国家要求广播电视网络服务宣传、文化、教育等方面的各项任务；对全省广播电视网络进行建设、开发、运营和管理；在全省范围内开展模拟广播电视、数字广播电视节目与信息传输业务；利用有线电视网络向有条件的农村延伸、覆盖；支持国家“村村通、户户通广播电视工程”；电影放映；广告设计、制作、代理、发布及营销策划；从事 GPS 卫星定位系统、数字化联网报警监控系统、智能安防系统工程的设计、施工、维修及运营服务；计算机网络和语言信息网络的设计、施工、维修、运营及广播电视网络信息服务及增值电信业务；开展广播电视及信息网络的技术和产品研发、全媒体内容集成制作、生产、销售及服务；国内外广播电视及信息网络设备器材的代理、经销；五金产品批发；计算机、软件及辅助设备批发；通讯及广播电视设备批发；其他机械设备及电子产品批发；厨房用具及日用杂品零售；其他日用品零售；文具用品零售；体育用品及器材零售；图书、报刊零售；音像制品及电子出版物零售；摩托车、零配件销售；家用视听设备零售；日用家电设备零售；计算机、软件及辅助设备零售；通信设备零售；其他电子产品零售；五金零售；灯具零售；卫生洁具零售。

截至 2019 年 12 月 31 日，该公司总资产 1,508,681.39 万元，总负债 1,028,345.93 万元，净资产 480,335.46 万元；2019 年度实现营业收入 341,795.34 万元，净利润 21,238.99 万元。

四、发行人股权结构、控股股东和实际控制人情况

（一）发行人股权结构情况

截至本募集说明书签署日，发行人注册资本为 1,000,000.00 万元，股权结构图如下：



图：发行人股权结构图

（二）发行人控股股东和实际控制人情况

发行人的控股股东和实际控制人均为贵州省人民政府国有资产监督管理委员会，持股比例为 100.00%。

（三）发行人的独立性

发行人具有独立的企业法人资格，发行人与控股股东之间在资产、人员、机构、财务、业务经营等方面保持相互独立，发行人具有独立完整的业务、资产、人员、机构和财务体系，是自主经营、自负盈亏的独立法人。

1、资产的独立性

发行人目前拥有的生产经营性资产权属清晰，与控股股东之间产权关系明晰，不存在产权纠纷或潜在纠纷。截至本募集说明书签署日，发行人不存在以资产、权益或信誉为控股股东提供担保的情况，不存在资产被股东无偿占用的情况，不存在与出资人共享生产经营资产的情况。发行人对其资产拥有完全的产权，独立登记，建账、核算、管理，能够独立运用各项资产开展生产经营活动，没有受到其他限制。

2、业务运行的独立性

发行人具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力：发行人拥有完整的法人财产权，包括经营决策权和实施权，能够独立自主地进行生产和经营活动；拥有业务经营所需的各项资质，拥有开展业务所必要的人员、资金和设备，在此基础上按照分工协作和职权划分建立起来了完整组织体系；发行人能够顺利组织开展相关业务，具有独立面对市场并经营的能力，在主营业务范围内与控股

股东之间不存在持续性的构成对控股股东重大依赖的关联交易。发行人重大事项管理须由贵州省人民政府国有资产监督管理委员会核准或决定。

3、人力资源的独立性

发行人设有独立的劳动、人事、工资管理体系，独立招聘员工。发行人总经理、副总经理、总工程师、总会计师等高级管理人员未在控股股东担任职务，未在控股股东及其控制的其他企业领取薪酬。

4、下设机构的独立性

发行人本部设有财务处、法律知保处、审计处、规划建设处、战略管理处、人力资源社保处等职能部门，与控股股东及实际控制人完全分离，没有办公重合或功能重合之情形。

5、财务运行的独立性

发行人设立有专业、独立的财会部门，有独立的会计人员，建立了独立的财务核算体系，制定了独立的财务会计制度、财务管理内部控制制度和针对子公司的财务管理制度，独立在银行开户，有独立的银行账号；独立纳税，有独立的纳税登记号；独立对外签订贷款合同；独立进行财务决策。

五、发行人董事、监事和高级管理人员

（一）现任董事、监事和高级管理人员基本情况

发行人为国有独资的有限责任公司，已根据《公司法》《证券法》等相关法律法规及《公司章程》的规定，建立了健全有效的董事会等机构，并制定了相应的内部治理制度。

发行人实际现有6名董事，未设置监事会。根据《公司章程》，发行人董事会应由董事9-11人组成，监事会应由5-7人组成，发行人董事及监事人数暂未达到公司章程要求。根据发行人董事会决议（黔茅有限董【2020】9次）、修订后的公司章程，发行人已在修订后的公司章程第三十八条中修正约定“集团公司董事会由董事5-11人组成”，该修正已经发行人董事会决议（黔茅有限董【2020】9次）审议通过，待报贵州省国资委核准后，完成工商备案登记手续。

根据2018年3月21日发布并生效的《中共中央深化党和国家机构改革方案》三、深化国务院机构改革第（三十三）条：“将国有重点大型企业监事会的职责

划入审计署，相应对派出审计监督力量进行整合优化，构建统一高效审计监督体系。不再设立国有重点大型企业监事会。”，根据贵州省国资委于2019年6月3日作出的《关于张北平等同志不再履行企业外派监事会职责的通知》，张北平不再履行公司外派监事会监事、监事会主席职责，陈寿春、郭灏、郑亮不再履行发行人外派监事会监事职责。发行人内部已不再设置监事会，但实际由贵州省审计厅履行监事会的相关职责。

基于前述原因，发行人董事会人数不符合公司章程约定、未设置监事会的情况，并未对发行人的日常生产、经营、管理及偿债履约能力造成影响。对本次债券发行不构成实质性影响。

截至本募集说明书签署日，发行人董事、高级管理人员构成如下：

发行人董事会成员

序号	姓名	性别	年龄	职务	任期
1	高卫东	男	48	董事长、党委书记	2020.03-至今
2	李静仁	男	56	副董事长、党委副书记、 总经理、总会计师	2019.07-至今
3	王焱	男	51	董事、党委副书记	2018.09-至今
4	彭云	男	58	职工董事	2020.06-至今
5	张瑞彬	男	48	外部董事	2009.03-至今
6	李为熹	男	74	外部董事	2015.12-至今

发行人高级管理人员

序号	姓名	性别	年龄	职务	任期
1	李静仁	男	56	副董事长、党委副书记、 总经理、总会计师	2019.07-至今
2	杨代永	男	57	党委委员、副总经理	2016.11-至今
3	刘大能	男	57	党委委员、副总经理	2019.05-至今
4	高山	男	51	党委委员、副总经理	2020.08-至今
5	段建桦	男	54	党委委员、总法律顾问	2019.05-至今
6	万波	男	47	党委委员、副总经理	2019.07-至今
7	王莉	女	48	总工程师、技术中心主任 (兼)、首席质量官	2016.11-至今

（二）现任董事和高级管理人员简历

1、董事

高卫东，男，1972年11月出生，中共党员，研究生学历，无境外永久居留权。现任中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司党委书记、董事长，兼任贵州

茅台酒股份有限公司董事、董事长，茅台学院董事、董事长。曾任贵州省贵阳经济技术开发区规划建设环保局局长，贵州省贵阳市小河区副区长，贵阳经济技术开发区管委会副主任，贵州省贵阳市金阳新区开发建设有限公司党委书记、董事长，贵州省贵阳市金阳建设投资（集团）有限公司党委数据、董事长，贵州省贵阳市交通运输局局长，贵州省贵阳市副市长，贵州双龙临空经济区党工委副书记（分管常务工作），管委会主任（法人代表），贵州省交通运输厅党委书记、厅长。

李静仁，男，1964年1月出生，中共党员，研究生学历，注册会计师、注册税务师，无境外永久居留权。现任中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司党委副书记、副董事长、总经理，总会计师，兼任贵州茅台酒股份有限公司董事（代行总经理职责）。曾任贵州省冶金厅地方企业处副处长，贵州省冶金行业管理办公室行业管理处副处、处长，贵州省大中型水电工程移民开发领导小组办公室党组成员、总会计师，贵州省水库和生态移民局党组成员、副局长。

王焱，男，1969年5月出生，中共党员，本科学历，无境外永久居留权。现任中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司董事、党委副书记，人民武装委员会副主任、党委党校校长。兼任贵州茅台酒股份有限公司董事，茅台学院党委委员、书记、董事。曾任贵州省商务厅直属机关团工委副书记，贵州省国资委办公室（党委办公室）主任，贵州盘江投资控股（集团）有限公司党委委员、纪委书记，贵州盘江资本运营有限公司党委委员、纪委书记，贵州盘江煤电集团有限责任公司党委委员、纪委书记。

彭云，男，1962年8月出生，中共党员，研究生学历，高级政工师，无境外永久居留权。现任中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司职工董事、工会常务副主席（代行工会主席职责）、深改办成员、机关党委委员、书记，兼任中华全国总工会第十六届执行委员会委员，贵州省总工会第十四届常务委员会委员，中国工会十七大代表。曾任贵州茅台酒厂子弟学校教师，贵州省茅台酒厂职工子弟学校党支部副书记、团委书记，中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司组织部部长，党委办公室主任、机关党支部书记、职工监事、国家安全委员会办公室主任、保密委员会办公室主任、董事会秘书、总经理助理等。

张瑞彬，男，1972年9月出生，中共党员，博士学位，无境外永久居留权。现任中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司外部董事。兼任贵州财经大学教师，同方康泰产业集团有限公司独立董事，中国上市公司协会独董委专家委员，中国振华（集团）科技股份有限公司独立董事，贵州水城矿业股份有限公司独立董事，贵州久联民爆器材发展股份有限公司独立董事，贵州黔源电力股份有限公司独立董事。曾任新疆证券研究所所长、副总经理，贵州财经大学金融学院院长，中国人民银行金融研究所、深圳证券交易所博士后研究员。

李为熹，男，1946年12月出生，中共党员，本科学历，无境外永久居留权。现任中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司外部董事。曾任贵州省机械化土石方公司工程队副队长，贵州省社会科学院基建办副科长、科长、行政处副处长、处长，贵州省政府经济研究中心办公室主任，贵州省基本建设投资公司副总经理，贵州省开发投资公司总经理助理，贵州新能实业发展公司总经理，赤天化集团公司外部董事。

2、高级管理人员

李静仁，见董事介绍。

杨代永，男，1963年6月出生，中共党员，大专学历，高级工程师，无境外永久居留权。现任中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司党委委员、副总经理。曾任贵州茅台酒股份有限公司制造车间副主任、主任，技术中心副主任、技术中心常务副主任、项目研究室主任（兼），贵州茅台酒股份有限公司副总工程师、生产管理部副主任（兼）、总工程师、副总经理。

刘大能，男，1963年11月出生，中共党员，本科学历，高级工程师，无境外永久居留权。现任中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司党委委员、副总经理。兼任贵州铁路投资有限责任公司董事。曾任中国有色金属工业第七冶金建设公司安装公司施工员、六队副队长、六处主任、副经理兼安装公司遵义工程处主任，中国有色金属工业第七冶金建设公司总经理助理、副经理，七冶建设有限责任公司副总经理。

高山，男，1969年3月出生，中共党员，本科学历，无境外永久居留权。现任中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司党委委员、副总经理。曾任贵州省教育厅职成教处主任科员、学生资助管理办公室副主任，贵州省监察厅驻省教育

厅监察室主任，贵州省纪委、省监察厅派驻省教育厅纪检组副组长、监察室主任、纪检组办公室主任、贵州省纪委省监委第一纪检监察室主任，贵州省纪委省监委党风政风监督室主任。

段建桦，男，1966年10月出生，中共党员，本科学历，硕士学位，无境外永久居留权。现任中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司党委委员、总法律顾问。曾任贵州省天柱县人民法院办公室副主任、民庭副庭长、审判员，贵州省黔东南州中级人民法院民二庭庭长、审判长、助审员，贵州省高级人民法院民一庭内勤组长、助审员、审监二庭庭长、民二庭庭长、审判委员会委员、审判员、员额法官。

万波，男，1973年5月出生，中共党员，本科学历，酿酒工程师，无境外永久居留权。现任中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司党委委员、副总经理、安全委员会副主任、党委巡察工作领导小组成员、精神文明建设指导委员会委员、人民武装委员会委员，茅台研究院理事会理事，中国食品工业协会第七届理事会副会长，第三届全国白酒标委会委员。曾任贵州茅台酒股份有限公司制酒一车间副主任，制酒九车间副主任、主任，贵州茅台酒股份有限公司总经理助理、质量部主任（兼）、副总经理，贵州省第一八三国家职业技能鉴定所所长（兼）。

王莉，女，1972年10月出生，中共党员，本科学历，无境外永久居留权。现任中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司总工程师、技术中心主任（兼）、首席质量官。兼任贵州茅台酒股份有限公司首席质量官、中国酒业协会团体标准审查委员会委员，中国酒业协会白酒分会第三届技术委员会、第三届全国白酒标委会副主任委员。曾任中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司科研所分析员、技术中心分析室主任、技术中心常务副主任、技术中心主任，贵州茅台酒股份有限公司技术中心情报分析室主任、技术中心副主任、分析室主任（兼）、副总工程师、技术中心常务副主任（兼）、总工程师、技术中心主任（兼）、质量部主任（兼）。

（三）现任董事、监事、高级管理人员在控股子公司及其他单位兼职情况

截至本募集说明书签署日，发行人现任董事、高级管理人员不存在在控股股东处任职情况。

截至本募集说明书签署日，发行人现任董事、高级管理人员在控股子公司和其他单位任职情况如下：

发行人现任董事、高级管理人员在控股子公司和其他单位任职情况

姓名	担任职务	是否在兼职单位领取薪酬	是否在发行人领取薪酬
高卫东	贵州茅台酒股份有限公司	否	是
	茅台学院董事、董事长	否	是
李静仁	贵州茅台酒股份有限公司董事	否	是
王焱	贵州茅台酒股份有限公司董事	否	是
	茅台学院党委委员、书记、董事	否	是
张瑞彬	贵州财经大学教师	是	否
	同方康泰产业集团有限公司独立董事	是	
	中国振华（集团）科技股份有限公司独立董事	是	
	贵州水城矿业股份有限公司独立董事	是	
	贵州久联民爆器材发展股份有限公司独立董事	是	
刘大能	贵州铁路投资有限责任公司董事	否	是
王莉	贵州茅台酒股份有限公司首席质量官	否	是

除上述披露信息外，公司董事、高级管理人员不存在其他兼职情况，且不存在在公务员兼职情况。

（四）持有发行人股份和债券情况

截至本募集说明书签署日，发行人董事和高管人员不存在持有发行人股份和债券情况。

六、发行人主要业务及主要产品的用途

（一）发行人的经营范围、行业及资质

1、发行人的经营范围

发行人现持有贵州省市场监督管理局颁发的《企业法人营业执照》，注册号为915200002149908473。根据营业执照所示，发行人经营范围为：法律、法规、国务院决定规定禁止的不得经营；法律、法规、国务院决定规定应当许可（审批）的，经审批机关批准后凭许可（审批）文件经营；法律、法规、国务院决定规定无需许可（审批）的，市场主体自主选择经营。酒类产品的生产经营（主营）；酒类产品的生产技术咨询与服务；包装材料、饮料的生产销售；餐饮、住宿、旅

游、物流运输；进出口贸易业务；互联网产业；房地产开发及租赁、停车场管理；教育、卫生；生态农业。

2、所处行业

根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引（2012年修订）》，发行人所属行业为“C15 酒、饮料和精制茶制造业”。

3、资质

截至2020年6月末，发行人具备的与主营产品生产相关的主要资质如下：

发行人具备的与主营产品生产相关的主要资质

序号	企业名称	资质证书	证书编号	发证机关	许可内容	发证日期	有效期
1	贵州茅台酒股份有限公司	食品生产许可证	SC11552038220099	遵义市市场监督管理局	酒类	2020/04/28	2022/06/04
2	贵州茅台酒厂（集团）保健酒业有限公司	食品生产许可证	SC11552038200143	仁怀市市场监督管理局	酒类	2018/03/14	2021/01/14
3	贵州茅台酒厂（集团）习酒有限责任公司	食品生产许可证	SC11552033010197	遵义市市场监督管理局	酒类	2018/10/10	2021/09/20
4	贵州茅台酒厂集团技术开发公司	食品生产许可证	SC11552038202190	仁怀市市场监督管理局	酒类	2016/11/04	2021/11/03

（二）发行人的主营业务分析

报告期内发行人营业收入构成情况如下：

发行人最近三年及一期营业收入构成

单位：亿元；%

项目	2020年1-6月		2019年		2018年		2017年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	511.42	96.74	967.46	96.45	833.02	95.79	633.20	95.58
其他业务收入	17.24	3.26	35.65	3.55	36.64	4.21	29.30	4.42
合计	528.66	100.00	1,003.10	100.00	869.66	100.00	662.51	100.00

2017年度、2018年度、2019年度和2020年1-6月，发行人主营业务收入分别为633.20亿元、833.02亿元、967.46亿元和511.42亿元，占营业收入的比例

分别为95.58%、95.79%、96.45%和96.74%。报告期内公司主营业务收入占比均超过95%，主营业务突出。

发行人的主营业务包括白酒销售和其他主营业务。

发行人是国内白酒行业的标志性企业，主要生产销售茅台系列酒，同时进行葡萄酒及果酒销售、酒瓶、瓶盖及其他上下游产品的生产和销售等。茅台酒历史悠久，源远流长，是酱香型白酒的典型代表，享有“国酒”的美称。主导产品“贵州茅台酒”是世界三大蒸馏名酒之一，也是集国家地理标志产品、有机食品和国家非物质文化遗产于一身的白酒品牌。目前，发行人产品包括低度、高中低档、极品三大系列多个规格品种，全方位跻身市场，占据了白酒市场制高点。

公司主营业务收入、主营业务成本和主营业务毛利率等结构分析如下：

发行人最近三年及一期主营业务收入构成表

单位：亿元；%

年度	2020年1-6月		2019年		2018年		2017年	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
白酒销售	507.08	99.15	959.27	99.15	826.28	99.19	626.00	98.86
其他主营业务	4.34	0.85	8.19	0.85	6.75	0.81	7.20	1.14
合计	511.42	100.00	967.46	100.00	833.02	100.00	633.20	100.00

发行人主营业务收入包括白酒收入和其他主营业务收入，其他主营业务收入主要包括葡萄酒及果酒销售收入、酒瓶、瓶盖及其他上下游收入、物业租赁收入、融资租赁收入、房地产销售收入、机场业务收入等。最近三年及一期，公司主营业务中白酒销售业务收入分别为626.00亿元、826.28亿元、959.27亿元和507.08亿元，占比分别为98.86%、99.19%、99.15%和99.15%，其他主营业务收入分别为7.20亿元、6.75亿元、8.19亿元和4.34亿元，占比分别为1.14%、0.81%、0.85%和0.85%。

发行人最近三年及一期主营业务成本构成表

单位：亿元；%

年度	2020年1-6月		2019年		2018年		2017年	
	营业成本	占比	营业成本	占比	营业成本	占比	营业成本	占比
白酒销售	51.68	91.60	107.20	90.48	94.92	91.53	66.76	93.32
其他主营业务	4.74	8.40	11.28	9.52	8.78	8.47	4.78	6.68
合计	56.42	100.00	118.47	100.00	103.70	100.00	71.54	100.00

主营业务成本主要为白酒销售成本，最近三年及一期白酒销售成本分别为66.76亿元、94.92亿元、107.20亿元和51.68亿元，分别占发行人主营业务营业成本的93.32%、91.53%、90.48%和91.60%。

发行人最近三年及一期主营业务毛利润及占比

单位：亿元；%

年度	2020年1-6月		2019年		2018年		2017年	
	毛利润	占比	毛利润	占比	毛利润	占比	毛利润	占比
白酒销售	455.40	100.09	852.07	100.36	731.36	100.28	559.24	99.57
其他主营业务	-0.40	-0.09	-3.09	-0.36	-2.03	-0.28	2.42	0.43
合计	455.00	100.00	848.98	100.00	729.32	100.00	561.66	100.00

主营业务毛利润主要为白酒销售业务产生的毛利润，最近三年及一期白酒销售毛利润分别为559.24亿元、731.36亿元、852.07亿元和455.40亿元，分别占发行人主营业务毛利润的99.57%、100.28%、100.36%和100.09%。2018年和2019年其他主营业务毛利润为负，主要是由于机场业务分别亏损4.42亿元和6.16亿元。

发行人最近三年及一期主营业务毛利率情况表

年度	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
项目	毛利率	毛利率	毛利率	毛利率
白酒销售	89.81%	88.83%	88.51%	89.34%
其他主营业务	-9.22%	-37.73%	-30.07%	33.62%
合计	88.97%	87.75%	87.55%	88.70%

最近三年及一期白酒销售毛利率分别为89.34%、88.51%、88.83%和89.81%，报告期内，白酒销售业务保持较高的毛利率。

1、白酒销售板块

公司控股的贵州茅台酒股份有限公司（以下简称“茅台股份”）为其下属核心子公司，亦为白酒业务的主要经营主体，主营业务为“贵州茅台酒”以及“酱香系列酒”等白酒产品的生产和销售，其中“贵州茅台酒”系公司白酒核心产品。

(1) 采购

茅台股份采购内容主要为原料和包材，原料主要包含高粱和小麦，包材主要包含彩盒、标贴、提袋、纸箱、防伪胶帽等。原料采购根据公司生产和销售计划进行。集采中心负责组织实施集中采购，管理和维护“四库一平台”，负责确定采购方式、标书格式、控制价等，确保流程规范、高效运转。

茅台股份生产所需主要粮食原料有机高粱以仁怀市为中心赤水河流域所产优质糯高粱为主，其中茅台酒酿造用“红缨子”糯高粱品种具有粒小、皮厚、颗粒饱满等特点。为保证原料的充分供应，由原料基地所在地政府采用“公司+专业合作社+农户”的种植收储模式生产供应。自 2001 年起在仁怀、习水和金沙等赤水河流域开展有机高粱原料基地建设以来，公司从栽培技术、收储交售、基地基础设施建设和质量认证等方面实施专业化管理和运作。截至目前，公司原料基地粮食供应充足，可以满足茅台股份的生产经营计划。

包装材料主要包括瓶、盒、箱、盖以及手袋、泡沫等，由采购中心根据生产及销售计划进行集中采购。茅台股份与各家包装材料供应商建立了长期稳定的合作关系，有效保证了包装材料质量与供应的稳定性。

2017 年，茅台股份前五名供应商采购额 160,664.65 万元，占年度采购总额 43.79%；其中前五名供应商采购额中茅台股份的关联方采购额 47,080.82 万元，占年度采购总额 12.83%。

2018 年，茅台股份前五名供应商采购额 136,662.48 万元，占年度采购总额 31.79%；其中前五名供应商采购额中茅台股份的关联方采购额 44,332.34 万元，占年度采购总额 10.31%。

2019 年，茅台股份前五名供应商采购额 170,958.70 万元，占年度采购总额 38.14%；其中前五名供应商采购额中茅台股份的关联方采购额 85,062.16 万元，占年度采购总额 18.98%。

报告期内，发行人不存在严重依赖少数供应商的情况。

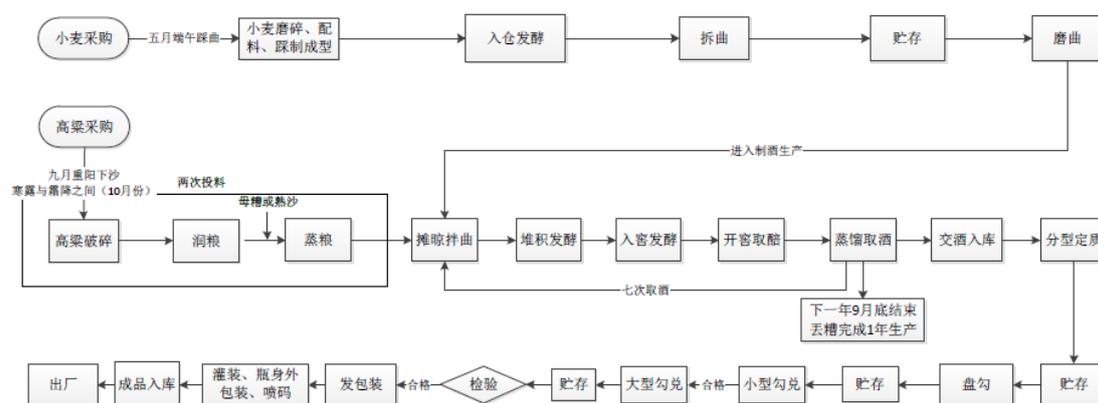
2018 年 8 月，茅台股份原料供应链管理平台正式上线，茅台股份借助信息化系统对原料种植、收购、存储、调运等关键环节进行监控，实现了对原料采购流程的线上管理及数据采集，并进一步提高了对原料供应链的管控力度。

（2）生产

白酒产品的主要产品为贵州茅台酒，其生产工艺流程为：制曲—制酒—贮存—勾兑—包装。

贵州茅台酒的生产工艺是历代酒师在长期的生产实践中，利用酿酒的基本原理，结合当地特殊的自然条件创造出来的。近年来，公司不断利用现代科学技术对传统工艺进行改造、继承、创新，使之更加科学和规范。

其生产工艺流程如下：



图：茅台酒生产流程

茅台酒的制曲生产工艺大致是：以优质小麦为原料，经破碎、加水、加母曲，经过踩曲后，经过培养与贮存一定时间，最后磨成粉状，即可投入制酒生产。制酒的生产工艺是：以纯净小麦制成的高温大曲和高粱作酿酒原料，经二次投料，九次蒸煮，八次摊晾、加曲、堆积、发酵，七次取酒，分型贮存，勾兑出厂。茅台酒的生产时间是：端午踩曲、重阳投料，一月一个小周期，一年一个中周期，五年一个大周期。

生产工艺的主要特点为：

1) 选料讲究。茅台酒的原料主要为高粱、小麦和水，高粱选自本地或周边地区的优质糯高粱，小麦也以本地品种为主，对原料不仅要进行感官检查，还要进行物理和化学分析以确保质量。此外，酿酒所用的水必须是符合卫生标准、符合饮用要求、无色透明、微甜爽口、溶解物少、不浑浊、煮沸后无沉淀的赤水河水。

2) 高温制曲。茅台酒的高温制曲自每年端午节开始至重阳节结束。选择气温高、湿度大、空气中微生物的种类和数量多且活跃的炎热的夏天踩曲，曲块发酵温度较高，俗称高温大曲。高温制曲对形成茅台酒独特的风格有重要的作用，亦是我国首创的高温大曲。

3) 高温堆积发酵。高温堆积发酵是历代酒师在实践工作中总结出来的，有别于其他白酒酿制的独特工艺。由于高温制曲温度较高，大曲中仅存活耐高温的细菌，而酵母则几乎绝迹，采用与一般大曲酒类似的工艺则无法产酒。因此，为了弥补这一不足，历代酒师在实践中摸索发明了“堆积发酵”这一工艺。在堆积发

醇过程中，通过网罗、繁殖、筛选微生物，使各种适宜酿酒的微生物在品种、数量及其量比关系上趋于合理，实质上起到二次制曲的作用，不仅弥补了高温制曲的不足，而且增加了茅台酒的香味。

4) 高温接酒。茅台酒的接酒温度在 40 度以上，高温接酒可以挥发部分对人体有刺激性的低沸点物质，同时增加香味物质，经过贮存后，使酒的酱香更加突出，香味更加幽雅。

5) 生产周期长。茅台酒的生产从投料到出成品酒出厂至少需要 5 年时间，茅台酒经过陈酿，在贮存过程中发生一系列物理化学变化，能使茅台酒的风格更加突出。

6) 精心勾兑。茅台酒勾兑是保证茅台酒特有风格的重要一环，不加任何添加物，全部用不同酒龄、不同轮次、不同典型体、不同酒度的半成品酒勾兑而成。

(3) 销售

销售模式方面，茅台酒及茅台系列酒主要通过国内社会渠道区域经销、直销渠道、国外社会渠道区域经销进行销售。

销售客户集中度方面，2017 年，茅台股份前五名客户销售额 371,553.92 万元，占年度销售总额 6.39%；其中前五名客户销售额中对茅台股份的关联方销售额 209,096.84 万元，占年度销售总额 3.59%；2018 年，茅台股份前五名客户销售额 358,057.95 万元，占年度销售总额 4.87%；其中前五名客户销售额中对茅台股份的关联方销售额 176,538.27 万元，占年度销售总额 2.40%；2019 年，茅台股份前五名客户销售额 1,101,225.62 万元，占年度销售总额 12.90%；其中前五名客户销售额中对茅台股份的关联方销售额 292,683.87 万元，占年度销售总额 3.43%。报告期内，茅台股份不存在严重依赖少数客户的情况。

2017-2019 年，茅台酒及茅台系列酒的产量、销量情况如下表所示：

2017-2019 年茅台酒及茅台系列酒产销量情况

项目	2019 年	2018 年	2017 年
产量（万吨）	7.50	7.02	6.38
销量（万吨）	6.46	6.22	6.01

除茅台股份外，发行人子公司贵州茅台酒厂（集团）习酒有限责任公司以及贵州茅台酒厂（集团）保健酒业有限公司等子公司亦从事白酒类产品的生产销售业务。

其中，茅台习酒具有 60 余年的白酒酿造历史，报告期内旗下产品销量稳定增长，是发行人除茅台酒及茅台系列酒外白酒业务的主要增长点。目前，茅台习酒已具备近七万吨优质基酒储存以及年产酱香型、浓香型白酒产品两万吨的生产能力，人才及技术储备较为丰富。茅台习酒产品包括“窖藏”、“金质”以及“老习酒”等系列，可覆盖高端、次高端以及中低端等价格段，根据 2019 年第十一届华樽杯中国酒类品牌测评，茅台习酒以 486.29 亿元的品牌价值位列中国白酒第 9 名。

茅台习酒的营销模式主要为“主体产品扁平经销+个性化产品总经销”模式，即主体产品君品系列、窖藏系列、金钻系列及习水浓香产品在全国各区县级市场扁平化招募经销商合作，开展销售推广；个性化开发产品则与单个总经销商独家合作，授权全国或国内某个省份市场经销合作。除以上两类外，还有部分电商销售及总部直营业务。

近年来，茅台习酒产、销量均不断增长，品牌竞争力持续提升。截至 2019 年末，茅台习酒总资产 101.57 亿元，净资产 47.01 亿元；2019 年实现营业收入 68.77 亿元，净利润 15.56 亿元。

2017-2019 年茅台习酒产销量情况

项目	2019 年	2018 年	2017 年
产量（万吨）	3.91	3.37	2.10
销量（万吨）	3.65	3.00	1.99

茅台保健酒业主营产品包括“茅台不老酒”、“台源酒”、“茅乡酒”等多个系列产品。目前已在全国各地建立了专卖店、经销点和特约经销商，形成了网状式的营销渠道，以及时满足消费者需求。

茅台保健酒业经过近 30 年建设与发展，已成为集保健酒、白酒生产于一体的专业酿酒公司。截至 2019 年末，茅台保健酒业总资产 15.57 亿元，净资产 8.30 亿元；2019 年实现营业收入 13.10 亿元，净利润 0.65 亿元。

2、其他主营业务

其他主营业务收入主要包括葡萄酒及果酒销售收入、酒瓶、瓶盖及其他上下游收入、物业租赁收入、融资租赁收入、房地产销售收入、机场业务收入等，其他主营业务收入占主营业务收入合计的比例较小，具体情况如下：

发行人其他主营业务收入情况

单位：亿元

项目	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
葡萄酒及果酒销售	1.21	2.79	2.53	2.85
酒瓶、瓶盖及其他上下游	0.97	1.22	0.78	0.93
物业租赁	0.57	1.38	1.34	1.23
融资租赁	1.14	1.23	0.77	0.41
房地产销售	0.11	0.72	0.84	1.77
机场业务	0.34	0.85	0.49	-
合计	4.34	8.19	6.75	7.20

发行人其他主营业务成本情况

单位：亿元

项目	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
葡萄酒及果酒销售	0.49	1.38	1.63	1.58
酒瓶、瓶盖及其他上下游	0.74	0.98	0.58	0.82
物业租赁	0.27	0.69	0.51	0.59
融资租赁	0.49	0.61	0.46	0.18
房地产销售	0.06	0.60	0.68	1.60
机场业务	2.69	7.01	4.91	-
合计	4.74	11.28	8.78	4.78

发行人其他主营业务毛利润情况

单位：亿元

项目	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
葡萄酒及果酒销售	0.72	1.41	0.90	1.27
酒瓶、瓶盖及其他上下游	0.23	0.24	0.20	0.11
物业租赁	0.30	0.69	0.83	0.64
融资租赁	0.65	0.62	0.31	0.22
房地产销售	0.05	0.12	0.16	0.17
机场业务	-2.35	-6.16	-4.42	-
合计	-0.40	-3.09	-2.03	2.42

发行人其他主营业务毛利率情况表

项目	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
葡萄酒及果酒销售	59.50%	50.57%	35.51%	44.52%
酒瓶、瓶盖及其他上下游	23.71%	19.50%	25.28%	12.53%
物业租赁	52.63%	49.93%	61.82%	52.07%
融资租赁	57.02%	50.49%	39.98%	54.59%
房地产销售	45.45%	16.05%	19.05%	9.53%

机场业务	-691.18%	-728.92%	-903.09%	-
合计	-9.22%	-37.73%	-30.07%	33.62%

（1）葡萄酒及果酒销售业务

葡萄酒业务的经营主体为子公司贵州茅台酒厂（集团）昌黎葡萄酒业有限公司（以下简称“昌黎葡萄酒”），截至 2020 年 6 月末，发行人对其持股比例为 60%。昌黎葡萄酒生产基地位于河北省昌黎县，昌黎葡萄酒生产基地占地面积达 36,729.10 平方米，拥有一个设备完整的独立发酵站以及 5,000 亩的标准化葡萄种植基地，具备年原酒发酵 1.2 万吨以及年产成品酒 1 万吨的生产能力。其产品采用昌黎出产的赤霞珠、品丽珠、霞多丽等优良酿酒葡萄为原料，共有茅台系列、国韵系列、国色天香系列、礼品系列等多个干红、干白葡萄酒产品。同时，昌黎葡萄酒全资子公司贵州茅台（集团）生态农业产业发展有限公司推出了针对女性消费者市场的“悠蜜”系列果酒，目前已在全国重点城市进行布局，并利用“茅台云商”、天猫以及京东电商平台进行线上销售。

（2）机场运营业务

机场运营业务主要由子公司贵州遵义茅台机场有限责任公司（以下简称“遵义茅台机场”）负责经营，截至 2020 年 6 月末，发行人对其持股比例为 70%。遵义茅台机场是遵义市第二座民用机场，由公司和仁怀市人民政府于 2012 年共同出资设立，建设过程中共获得国家民航局拨付的机场建设资金、国家发改委拨付的机场建设专项资金以及贵州省政府拨付的机场补助经费等政府补助合计 11.51 亿元。遵义茅台机场按 4C 标准建设，跑道长度 2,600 米（预留 400 米）、站坪机位 4 个（预留 5 个）、航站楼面积达 15,000 平方米，并配套建设有航管楼以及通信、导航、气象、机务、安检、消防、运输等系统，可保障 A321、B737-800 等同类机型起降。遵义茅台机场于 2017 年 10 月正式通航。根据规划，遵义茅台机场将以服务经济发展及满足旅客出行需求为原则，逐步开通至国内省会城市和重要旅游城市的航线航班，形成通达国内省会城市和重要旅游城市、辐射发达地区以及连接枢纽机场的航线网络布局。

（三）发行人发展战略、目标及规划

公司以“成为受人尊敬的世界级企业，享誉全球的中国茅台”为发展愿景，秉承“做足酒文章，扩大酒天地”的发展理念，在十三五阶段确立了“1234567”七项核心发展战略。

“1”是指一个企业发展目标，即截至十三五末，茅台集团实现营业收入上千亿。

“2”是指两大战略定位，酒业品牌定位为力争成为世界第一大蒸馏酒品牌；集团定位为产融结合的国际酒业投资控股集团。

“3”是三大战略准则，一是集团总部多元化、利润中心专业化准则。二是战略模式、资本模式和商业模式创新准则。三是集团提高战略成功率的理念与思维准则。

“4”是指茅台集团旗下有四大业务板块，分别是：酒类业务板块、金融投资业务板块、一体化业务板块、同心多元化业务板块。

“5”是指五项关键能力打造，包括国际化推进能力、集团化运作与管控能力、品牌化建设能力、市场化深耕能力以及资本化运作能力。

“6”是指六大机制建设，包括深化发展的治理机制、环境生态的建设机制、严格精密的制度机制、持续不断的创新机制、自我超越的成长机制以及多元组合的激励机制。

“7”是指七大战略举措，包括酒业渠道整合重塑策略、多品牌规划策略、母合体系建设策略、全方位市场深化策略、资本创新与培育、管理优化与提升策略、新业务突破策略、资本及并购策略。

七、发行人所在行业状况及行业地位

（一）白酒行业

1、行业现状

白酒是我国特有的酒种，白酒行业作为我国重要传统行业之一，为国民经济做出了较大贡献。白酒行业的发展情况如下：

2012 年以前是白酒行业的快速发展阶段：我国宏观经济的快速发展带来居民收入的大幅上升，从而增加了白酒需求。在这一阶段，白酒行业供需两旺。2008-2012 年，我国白酒行业产量从 569 万千升增长至 1,153 万千升，年均复合增长率为 19.30%，我国规模以上白酒生产企业销售收入从 1,540 亿元增长至 4,466 亿元，年均复合增长率为 30.50%。全国性白酒品牌和地方区域性名酒企业均获得了快速发展。

2013-2015年是白酒行业的调整阶段：我国相继出台“八项规定”、“六项禁令”等一系列政策严格限制“三公消费”，禁止公款消费高档酒，高档白酒的消费需求明显减少，高档白酒产品的销量快速下降。2013-2015年，我国白酒行业产量从1,227千升增长至1,313万千升，年均复合增长率仅为3.45%，我国规模以上白酒生产企业销售收入从5,018亿元增长至5,559亿元，年均复合增长率为5.25%。需求在短期内出现的大幅下降使得白酒行业出现产能过剩，白酒行业进入调整阶段。为了应对冲击，企业采取下调产品价格、推出适合大众消费的中档白酒产品等策略，中档白酒市场竞争加剧。

2016年以来是白酒行业的复苏阶段：我国白酒行业逐步呈现复苏迹象，随着我国居民收入水平的持续提升，酒类消费的主导力量逐步从政务消费向商务消费、大众消费转型。同时，由于白酒消费的社交属性，“少喝酒，喝好酒”的消费理念深入人心，白酒行业产量总体上呈现下降趋势，消费者对于健康的高端、次高端白酒的需求仍然保持旺盛。2019年，白酒行业加速推进供给侧结构性改革，随着去产能和调结构的逐步深化，行业总体呈现产出规模稳中有降、产出效益逐步提升的新特征，具有品牌、品质、渠道等优势的酒企，处于竞争上游，引领行业不断实现高质量发展。

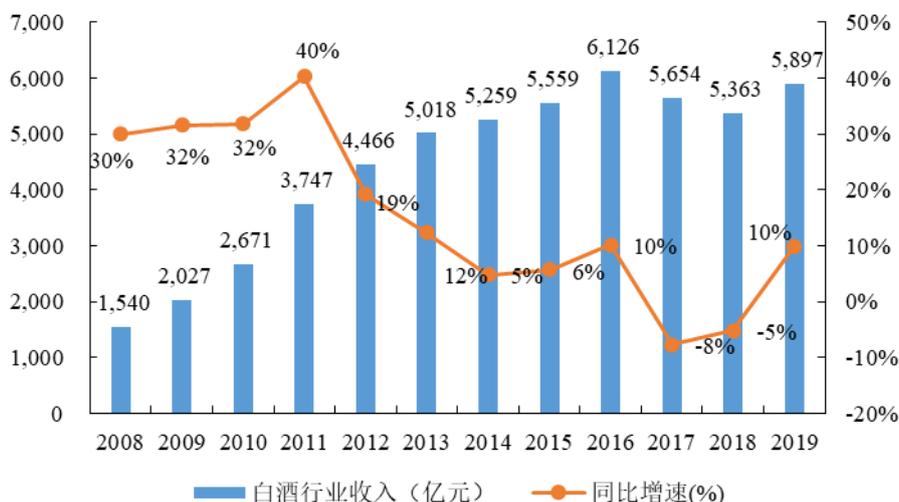
2008-2019年，我国规模以上白酒行业产量从569万千升增长至786万千升，年均复合增长率为2.97%，历年产量及增长率如下图所示：



2008-2019年我国规模以上白酒行业产量及同期增长情况
(数据来源：国家统计局)

2008-2019年，我国规模以上白酒生产企业销售收入从1,540亿元增长至

5,897 亿元，年均复合增长率为 12.98%，历年销售收入及同期增长情况如下图所示。其中值得注意的是，因为产品升级及通货膨胀原因，规模以上白酒生产企业销售收入年均复合增长率显著高于白酒行业产量的年均复合增长率。



2008-2019 年我国规模以上白酒生产企业销售收入及同期增长情况
(数据来源: 公开资料整理)

2、行业前景

(1) 行业集中度进一步提高，规模企业占据主导地位

我国白酒行业由扩张型市场向竞争型市场加快转变，“马太效应”凸显，行业的市场化程度高，市场竞争激烈。随着消费者消费水平的日益提高，白酒品牌日益受到重视，白酒行业龙头企业品牌号召力和市场控制力进一步提升，名优白酒生产企业竞争优势更加明显。根据国家统计局数据，2018 年及 2019 年全国规模以上白酒企业分别为 1,445 家和 1,176 家，已连续两年呈现下降趋势。由于名优白酒生产企业拥有资本、技术、人才、质量保证体系、历史文化、营销网络、消费者基础等诸多竞争优势，名优白酒生产企业在日益激烈的市场竞争中得以脱颖而出，市场占有率逐步扩大，行业集中度明显提高。在白酒生产企业数量下降的同时，生产的准入门槛必然会随之提升，有力推动白酒行业落后产能淘汰机制，促进白酒行业的产业升级和结构调整。

(2) 行业资源向优势特色产区集中

白酒核心产区在地理位置、气候、优质水源保障、优质原粮供应、酿酒技艺传承等方面均具优势，保障了优质白酒的酿造。如以遵义—宜宾—泸州为核心的

“中国白酒金三角”，因其独特的自然生态条件，自古以来就是白酒的重要产区，以贵州茅台、五粮液、泸州老窖为代表的我国白酒头部企业均位于该区域。

随着国民收入水平的提高，消费者日趋重视白酒品质和品牌，来自核心产区的优质白酒更符合消费者诉求、市场接受度更高，核心产区白酒产品的市场比较优势十分明显。同时，我国白酒产业正从粗放式发展转向集约式发展，核心产区各级政府和主管部门出台了系列支持白酒产业升级发展的产业政策和配套政策，吸引了各类产业资本的进入。在白酒核心产区当地大型名优酒企的带动下，产区及周边建立了灌装包装园区、配套辅料生产园区和物流仓储园区等，白酒及其上下游产业资源向核心产区聚集已成为趋势。

（3）消费升级，产品差异化需求上升

近年来，我国人均 GDP 稳定增长，国民收入的不断提升使得消费者愈加注重白酒的品质和品牌，消费升级促使中高端及以上白酒产品的消费比重提升，具有丰富的中高端及以上产品体系和持续开发能力的白酒企业享受了消费升级的发展红利。同时，随着人民生活追求的不不断提高，越来越多的人偏好个性化、多样化的高品质消费，酒类消费已进入到一个多元化和个性化的时代。为了满足消费差异化需求，跨品类新品和小酒品类新品将不断推出。

3、行业政策

（1）产业政策

2019 年 11 月 6 日，国家发改委发布《产业结构调整指导目录（2019 年本）》，自 2020 年 1 月 1 日起施行，《产业结构调整指导目录（2011 年本）（修正）》同时废止。在《产业结构调整指导目录（2019 年本）》第二类的“限制类”产业中移除了白酒产业。白酒产业已不再是国家限制类产业，对整个白酒行业重大利好。

（2）税收法规

2017 年 4 月 23 日，国家税务总局公布《关于进一步加强白酒消费税征收管理工作的通知》（税总函【2017】144 号），自 2017 年 5 月 1 日起，白酒消费税最低计税价格核定比例由 50%至 70%统一调整为 60%。已核定最低计税价格的白酒，国税机关应按照调整后的比例重新核定。

（3）白酒生产许可证制度

国家质检总局于2010年8月发布《食品生产许可审查通则》，规定了食品生产企业的必备条件，并在《关于调整部分食品生产许可工作的公告》中规定，将规模以上白酒生产企业的生产许可审批工作由国家质检总局组织实施调整为由各省级质量技术监督部门组织实施，许可证有效期为3年。

（4）其他管理政策

《发酵酒精和白酒工业水污染物排放标准》自2012年1月起施行。该标准规定了发酵酒精和白酒工业企业或生产设施水污染物排放限值、监测和监控要求，以及标准的实施与监督等相关规定。该标准规定的水污染物排放控制要求适用于企业直接或间接向其法定边界外排放水污染物的行为。

2013年11月，国家食品药品监督管理总局颁布了《关于进一步加强白酒质量安全监督管理工作的通知》，《通知》明确了要严格落实白酒生产企业责任主体，从源头保障白酒质量安全。强调了原辅材料采购、生产过程监管、产成品出厂检测、白酒标签监管的全过程监管。并着重强调了对塑化剂污染物的控制措施，严禁使用非食品原料生产白酒，严禁超范围使用食品添加剂。此外，《通知》还要求强化监管力度，严厉打击违法违规行为。通过专项整治和抽查的手段，督促企业满足生产许可条件，强调了对白酒加工小作坊的监管要求，明确了要完善白酒生产企业食品安全信用档案制度和退出机制。

4、竞争格局

白酒行业竞争激烈，具有行业分化加剧、集中度提升的趋势。截至2019年末，我国已上市的白酒企业共19家，酒类业务收入超过100亿元的企业有贵州茅台、五粮液、洋河股份、泸州老窖、山西汾酒、顺鑫农业和古井贡酒7家，较2018年增加3家。2019年，根据上市公司年度报告，2019年销售规模达到100亿元以上的白酒企业市场占有率有所提升，具体如下：

序号	股票代码	公司名称	省份	2019年营业收入（亿元）	2019年度市场占有率
1	600519.SH	贵州茅台	贵州	853.45	15.19%
2	000858.SZ	五粮液	四川	463.02	8.24%
3	002304.SZ	洋河股份	江苏	221.61	3.94%
4	000568.SZ	泸州老窖	四川	156.16	2.78%
5	600809.SH	山西汾酒	山西	117.45	2.09%
6	000860.SZ	顺鑫农业	北京	102.89	1.83%
7	000596.SZ	古井贡酒	安徽	101.64	1.81%

序号	股票代码	公司名称	省份	2019年营业收入（亿元）	2019年度市场占有率
合计				2,016.22	35.89%

数据来源：中商产业研究院整理

注：市场占有率按照上市公司酒类业务收入及行业销售收入计算

（二）地区概况及经济发展和财政状况

1、贵州省

贵州省地处中国西南内陆地区腹地，是中国西南地区交通枢纽、长江经济带重要组成部分。贵州省是全国首个国家级大数据综合试验区、世界知名山地旅游目的地和山地旅游大省、国家生态文明试验区、内陆开放型经济试验区。

2019年，贵州省地区生产总值16,769.34亿元，同比增长8.30%。其中，第一产业增加值2,280.56亿元，同比增长5.70%；第二产业增加值6,058.45亿元，同比增长9.80%；第三产业增加值8,430.33亿元，同比增长7.80%。第一产业增加值占地区生产总值的比重为13.60%，所占比重比上年下降0.40个百分点；第二产业增加值占地区生产总值的比重为36.10%，所占比重比上年提高0.20个百分点；第三产业增加值占地区生产总值的比重为50.30%，所占比重比上年提高0.20个百分点。人均地区生产总值46,433.00元，比上年增加5,189.00元，同比增长12.58%。

2019年，贵州省财政总收入3,047.81亿元，同比增长2.50%。一般公共预算收入1,767.36亿元，同比增长2.30%。其中，税收收入1,203.93亿元，同比下降4.90%。一般公共预算支出5,921.40亿元，同比增长17.70%。其中，扶贫支出535.89亿元，增长81.30%；农林水支出947.82亿元，增长42.60%；卫生健康支出549.28亿元，增长14.00%；社会保障和就业支出595.02亿元，增长10.70%；教育支出1,076.65亿元，增长9.20%。

2、仁怀市

仁怀位于贵州省西北部，隶属贵州省遵义市，属云贵高原向四川盆地过渡的典型的山地地带，是黔北经济区与川南经济区的连接点，是茅台酒的故乡，2004年7月，被正式认定为“中国酒都”。

2019年，仁怀市全市地区生产总值1,297.04亿元，按可比价格计算，同比增长10.10%。其中，第一产业增加值30.73亿元，同比增长5.30%；第二产业增加值945.34亿元，同比增长11.40%；第三产业增加值320.98亿元，同比增长

6.30%。第一产业增加值占地区生产总值的比重为 2.37%，所占比重比上年下降 0.11 个百分点；第二产业增加值占地区生产总值的比重为 72.88%，所占比重比上年提高 1.00 个百分点；第三产业增加值占地区生产总值的比重为 24.75%，所占比重比上年下降 0.89 个百分点。全市人均地区生产总值 229,809 元，比上年增加 19,279 元，按可比价格计算，同比增长 9.60%。

2019 年，全市实现财政总收入 446.36 亿元，同比增长 23.93%。一般公共预算收入 72.27 亿元，同比增长 7.41%。其中，税收收入 63.68 亿元，同比增长 8.33%。一般公共预算支出 83.64 亿元，同比增长 7.13%。其中，一般公共预算服务支出 59,486.00 万元，同比增长 5.70%；教育事业支出 178,901.00 万元，同比增长 2.14%；社会保障和就业支出 73,067.00 万元，同比增长 1.93%；医疗卫生与计划生育支出 62,574.00 万元，同比下降 25.42%；节能环保支出 31,057.00 万元，同比增长 5.12%；住房保障支出 47,745.00 万元，同比增长 1.21%。

（三）发行人行业地位及竞争优势

1、发行人的行业地位

近年来，茅台酒单品销售额、盈利能力持续稳居国内酒业第一。

公司旗下白酒产品“贵州茅台酒”是我国酱香型白酒的鼻祖和典型代表，于 1915 年荣获美国巴拿马万国博览会金奖，与法国科涅克白兰地、英国英格兰威士忌并称世界三大（蒸馏）名酒。迄今为止，“贵州茅台酒”已先后 18 次荣获各类国际酒类评选金奖，并蝉联历次国内名白酒评比之冠，是全国白酒行业内唯一集绿色食品、有机食品、国家地理标志保护产品以及国家非物质文化遗产于一身的白酒品牌。

茅台集团品牌优势突出，产品体系完善，拥有极高的行业地位和市场竞争力。突出的品牌优势、优越的地理条件、成熟独特的酿制工艺以及一流的产品质量使公司产品形成了同类产品难以取代的核心竞争力。

2、发行人的竞争优势

（1）品牌和文化优势

公司旗下核心品牌“贵州茅台酒”是我国酱香型白酒的鼻祖和典型代表，具有厚重的历史积淀以及悠久的文化底蕴，在全国高端白酒中享有极强的市场影响力，品牌价值突出。“贵州茅台酒”以其酱香突出、幽雅细腻、酒体丰满醇厚、回

味悠长、空杯留香持久的独特风格而闻名于世，产品供不应求。近年来公司凭借良好的市场口碑以及渠道建设，不断完善产品布局，实现了对各产品价格段的全面覆盖。公司自 1915 年巴拿马万国博览会获得金奖以来先后多次获得国际金奖，在历年的国内名酒评比中名列榜首，具有独特的风格和品质，在多年的市场竞争中树立了良好的形象和信誉，品牌和文化优势突出。

（2）独特的自然环境优势

发行人位于黔北赤水河畔的茅台镇，茅台镇处于东经 106°22′，北纬 27°51′，海拔约 400 米，两岸高山环抱，流经此地的赤水河富含多种有益于人体健康的矿物质和微量元素。且赤水河的深切河谷，形成了特殊的小气候，冬暖、夏热、少雨，年均温度 17.4C°，夏季最高温度达 40C°，炎热季节达半年之久，冬季无霜期长，温差小，年均无霜期多达 326 天，而降雨量仅 800-1,000 毫米。茅台镇炎热、少风、高温的自然环境，使微生物群在此因而易于生长而不易被刮去，大量参与茅台酒的酿造过程。风速小，冬暖、夏热、少雨、少风的特殊小气候十分有利于酿造茅台酒微生物的栖息和繁殖。茅台镇具备得天独厚的地理、气候等自然条件，包括微生物、地质、水源、气候、温度、湿度等因素，造就了茅台酒独特的生产环境。

（3）特殊的工艺优势

贵州茅台酒誉满全球，是世界三大蒸馏名酒之一。茅台酒是以优质高粱、小麦为原料，利用茅台镇独特的自然条件，采用“高温制曲，高温堆积，高温流酒，两次投料，八次发酵，长期陈酿，精心勾兑”传统工艺酿制而成，其酿酒工艺独一无二。

公司的核心技术分为两个部分：一是贵州茅台酒生产依据的传统生产工艺，二是贵州茅台酒成型勾兑技术，二者均为企业自有的技术资源。茅台酒生产及勾兑技术，具有较强的特殊性，配合独有的地域、气候等特征，形成了模仿者不可逾越的技术壁垒。目前茅台酒已被国家质量技术监督局认定为原产地域保护产品，这将对茅台酒品质及生产技术起到很好的保护作用，使其具有独特的竞争优势。

（4）卓越的品质优势

公司在原材料、生产和包装等各个环节严格把控，对产品的质量形成了保障，造就了茅台酒的卓越品质。原材料方面，茅台酒生产所需主要粮食原料为仁怀市当地及周边地区所产优质糯高粱和小麦，其中红缨子”糯高粱具有粒小、皮厚、颗粒饱满等特点，是茅台镇当地特产，对于种植条件要求较高。赤水河流域特有的生态环境以及水源是生产白酒产品的必要条件，为保证生产环境的可持续性发展，茅台股份加大环境保护以及节能减排力度，厂区全面实现清污分流。2014年12月，茅台股份与省环境保护厅签署捐赠协议，设立“赤水河流域生态环境”保护基金，连续十年捐赠共5亿元用于赤水河流域及周边地区生态环境保护，并促进长效环保机制的建立及实施。生产方面，白酒产品生产工艺独特，是历代酒师在长期的生产实践中总结出的酿酒原理与现代科学技术的有机结合。包装方面，茅台防伪商标的制作对供应商要求较高，发行人与各家包装材料供应商建立了长期稳定的合作关系，有效保证了包装材料质量与供应的稳定性。

八、发行人合法合规情况

发行人及总资产、营业收入或净资产等指标占发行人的比重超过30%的子公司最近三年不存在重大违法违规及重大行政处罚情形。

九、关联方关系及交易情况

（一）关联方关系情况

1、发行人实际控制方的有关信息

发行人实际控制人情况

母公司名称	注册地	持股比例 (%)	表决权比例 (%)
贵州省人民政府国有资产监督管理委员会	贵州贵阳	100.00	100.00

2、发行人子公司情况

截至报告期末，发行人纳入合并报表范围的子公司情况见本节之“三、（五）发行人对其他企业的重要权益投资情况”之“1、发行人全资及控股子公司情况”及“2、发行人主要子公司基本情况”。

3、发行人合营和联营企业

截至报告期末，发行人纳入合并报表范围的子公司情况见本节之“三、（五）发行人对其他企业的重要权益投资情况”之“3、发行人参股公司及“4、发行人主要参股公司基本情况”。

（二）关联交易政策

最近三年及一期，发行人发生的关联交易决策程序合法，定价合理、公允，发行人关联交易遵循了公平、公正的原则，没有损害公司及股东利益的情况。

1、关联交易管理制度

为规范公司的关联交易，确保公司的关联交易行为不损害公司和非关联股东的合法权益，公司制定了《关联交易管理制度》，要求关联交易活动应遵循诚实信用、平等自愿、等价有偿、公开、公平、公允的原则。公司严格执行《关联交易管理制度》中关于关联人、关联交易、关联交易的审批权限与决策程序、关联交易的披露等规定，关联交易遵循诚实信用、平等自愿、等价有偿、公开、公平、公允的原则，未发生关联企业违规占用公司资金或损害公司和非关联股东利益的情况。

2、关联方交易原则及定价政策

公司制定了《关联交易管理制度》，要求关联交易活动应遵循诚实信用、平等自愿、等价有偿、公开、公平、公允的原则：交易事项实行政府定价的，可以直接适用该价格；交易事项实行政府指导价的，可以在政府指导价范围内合理确定交易价格；除实行政府定价或政府指导价外，交易事项有可比的独立第三方的市场价格或收费标准的，可以优先参考该价格或标准确定交易价格；交易事项无可比的独立第三方市场价格的，交易定价可以参考关联人与独立于关联人的第三方发生非关联交易的价格确定；交易事项既无独立第三方的市场价格，也无独立的非关联交易价格可供参考的，可以按照合理成本费用加合理利润、资产评估结果等作为定价依据。

（三）关联交易情况

发行人最近三年及一期关联方交易情况如下：

1、公司关联方交易

发行人关联方及关联交易情况

单位：万元

关联方	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	2020年1-6月	2019年度
			金额	金额
上海仁彩印务有限公司	购买商品	市场价	15,311.60	4,179.84
上海仁彩印务有限公司	销售商品、提供劳务	市场价	1,949.82	446.71

2、其他关联方交易

发行人在关联方贵州银行的2020年6月末存款余额为1,320,141.03万元，2020年上半年利息收入为15,336.45万元；2019年末存款余额为809,253.36万元，2019年度利息收入为17,572.63万元。

（四）发行人应收、应付关联方款项情况

1、应收关联方款项

发行人关联方及关联交易情况

单位：万元

项目名称	关联方	2020年6月末		2019年末	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
应收账款	上海仁彩印务有限公司	638.61	-	106.43	-
其他应收款	建信（北京）投资基金管理有限责任公司	9,800.00	-	9,800.00	--

2、应付关联方款项

发行人关联方及关联交易情况

单位：万元

项目名称	关联方	2020年6月末		2019年末	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
应付账款	上海仁彩印务有限公司	1,271.25	-	2,534.49	-
其他应付款	上海仁彩印务有限公司	140.00	-	140.00	-

除上述情况外，报告期内发行人无其他应收、应付关联方款项情况。

十、信息披露事务及投资者关系管理的制度安排

发行人安排专门人员负责信息披露事务以及投资者关系管理，发行人将遵循真实、准确、完整、及时的信息披露原则，按《证券法》、《管理办法》、《受托管理协议》及中国证监会、中证协及有关交易场所的有关规定进行重大事项信

息披露，使发行人偿债能力、募集资金使用等情况受到债券持有人、债券受托管理人和股东的监督，防范偿债风险。

发行人在发行阶段或存续期内进行信息披露，于指定信息披露渠道的披露时间应当不晚于在境内外其他证券交易场所、媒体或其他场合披露的时间。

1、定期报告

债券存续期间，发行人将披露定期报告，包括年度报告、中期报告。发行人将在每一会计年度结束之日起 4 个月内和每一会计年度的上半年结束之日起 2 个月内，分别向上海证券交易所提交并披露上一年度年度报告和本年度中期报告。

2、重大事项披露

发行人将披露在存续期内发生的可能影响发行人偿债能力或者债券价格的重大事项，重大事项包括但不限于：

- （1）发行人经营方针、经营范围或生产经营外部条件等发生重大变化；
- （2）发行人主要资产被查封、扣押、冻结，公司重大资产抵押、质押、出售、转让、报废；
- （3）发行人出售、转让主要资产或发生重大资产重组；
- （4）发行人放弃债权、财产或其他导致发行人发生超过上年末净资产 10% 的重大损失；
- （5）发行人当年累计新增借款或者对外提供担保超过上年末经审计净资产的 20%；
- （6）发行人发生未能清偿到期债务的违约情况；
- （7）发行人预计不能或实际未能按期支付本次债券本金及/或利息；
- （8）发行人提出债务重组方案；
- （9）发行人涉及重大诉讼、仲裁事项，受到重大行政处罚、行政监管措施或自律组织纪律处分；
- （10）发行人减资、合并、分立、解散、申请破产或依法进入破产程序；
- （11）发行人或其董事、监事、高级管理人员涉嫌犯罪、被依法采取强制措施或者重大违法失信、无法履行职责或者发生重大变动；
- （12）发行人控股股东或者实际控制人涉嫌犯罪被立案调查或者发生变更；

（13）发行人管理层不能正常履行职责，导致发行人债务清偿能力面临严重不确定性，需要采取行动的；

（14）发行人主体或债券信用评级发生变化；

（15）发行人拟变更募集说明书的约定；

（16）保证人（如有）、担保物（如有）或者其他偿债保障措施发生变更或重大变化；

（17）发行人情况发生重大变化导致可能不符合公司债券上市/挂牌转让条件，或本次债券可能被暂停或终止提供上市/挂牌转让服务；

（18）其他对投资者作出投资决策有重大影响的事项；

（19）法律、行政法规、相关机构的部门规章、规范性文件规定或要求的其他事项。

3、持续披露

发行人披露重大事项后，已披露的重大事项出现可能对发行人偿债能力产生较大影响的进展或者变化的，应当及时披露进展或者变化情况以及可能产生的影响。发行人受到重大行政处罚、行政监管措施或纪律处分的，还应当及时披露相关违法违规行为的整改情况。

4、付息兑付披露

发行人应当在债权登记日前，披露付息或本金兑付等有关事宜。债券附利率调整条款的，发行人应当在利率调整日前，及时披露利率调整相关事宜。债券附赎回条款的，发行人应当在满足债券赎回条件后及时发布公告，明确披露是否行使赎回权。行使赎回权的，发行人应当在赎回期结束前发布赎回提示性公告。赎回完成后，发行人应当及时披露债券赎回的情况及其影响。债券附回售条款的，发行人应当在满足债券回售条件后及时发布回售公告，并在回售期结束前发布回售提示性公告。回售完成后，发行人应当及时披露债券回售情况及其影响。

第六节 财务会计信息

以下信息主要摘自发行人财务报告，其中关于发行人 2017 年度、2018 年度以及 2019 年度财务数据均摘引自经审计的财务报告。2020 年半年度数据来自于发行人未经审计的财务报表。

投资者欲对发行人的财务状况、经营成果及其会计政策进行更详细的了解，请查阅发行人近三年经审计的财务报告。

一、公司近三年及一期合并及母公司财务报表

大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计了发行人 2017 年末资产负债表及合并资产负债表、2017 年度利润表及合并利润表、现金流量表及合并现金流量表、所有者权益变动表及合并所有者权益变动表、财务报表附注，并出具了大华审字【2020】0012660 号标准无保留意见的审计报告。天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计了发行人 2018 年末及 2019 年末资产负债表及合并资产负债表，2018 年度及 2019 年度利润表及合并利润表、现金流量表及合并现金流量表、所有者权益变动表及合并所有者权益变动表、财务报表附注，并出具了天职业字【2019】21230 号及天职业字【2020】20110 号标准无保留意见的审计报告。

如无特殊说明，本募集说明书引用的 2017 年度/末、2018 年度/末及 2019 年度/末、财务数据分别摘自发行人 2017 年度、2018 年度及 2019 年度经审计的财务报告；2020 年 1-6 月的财务数据，摘引自发行人未经审计的 2020 年 1-6 月财务报表。2018 年和 2019 年期末数取自新一期财务报表期初数，若相关数据与当年法定报表存在差异，主要系追溯调整所致。发行人 2017 年期末数取自大华会计师事务所出具的大华审字【2020】0012660 报告。

（一）合并财务报表

1、合并资产负债表

发行人近三年及一期合并资产负债表

单位：万元

项目	2020年6月末	2019年末	2018年末	2017年末
流动资产：				
货币资金	2,831,081.30	1,524,570.99	1,282,435.87	9,747,804.90

拆出资金	9,084,353.06	11,737,781.06	10,300,909.72	-
交易性金融资产	65,634.07	63,505.14	12,853.72	-
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	-	-	10,734.19
应收票据	126,908.15	163,938.81	66,188.87	162,886.56
应收账款	19,754.96	22,174.48	25,423.24	26,293.72
预付款项	113,545.27	187,008.99	141,277.45	102,156.81
应收利息	-	-	-	22,167.32
其他应收款	67,406.57	69,705.95	93,175.57	115,534.26
存货	3,334,506.64	3,191,452.96	2,878,657.73	2,636,108.24
持有待售资产	-	-	166.63	-
一年内到期的非流动资产	110,215.23	69,701.63	53,187.70	40,678.13
其他流动资产	27,425.30	24,290.06	29,032.45	12,655.77
流动资产合计	15,780,830.55	17,054,130.07	14,883,308.94	12,877,019.91
非流动资产：				
长期应收款	142,912.95	88,017.34	70,412.86	60,006.45
长期股权投资	711,656.81	711,656.81	641,629.93	349,543.74
其他权益工具投资	1,134,216.53	512,389.48	376,255.55	-
可供出售金融资产	-	-	-	348,401.80
投资性房地产	78,757.05	80,698.53	84,271.78	87,839.18
固定资产	2,183,493.87	2,186,428.64	2,180,585.70	2,199,213.39
在建工程	695,590.85	532,076.33	399,671.92	331,283.80
工程物资	-	-	-	1.21
固定资产清理	-	-	-	2.29
生产性生物资产	5,415.18	5,411.42	4,998.00	5,283.35
无形资产	688,223.27	680,561.32	557,027.67	547,325.41
商誉	15.60	15.60	15.60	15.60
长期待摊费用	20,432.28	20,148.98	22,674.16	21,017.98
递延所得税资产	146,770.52	163,667.56	143,746.79	166,852.32
其他非流动资产	1,049,366.05	1,049,366.05	1,051,272.00	53,743.25
非流动资产合计	6,856,850.96	6,030,438.07	5,532,561.97	4,170,529.77
资产总计	22,637,681.51	23,084,568.14	20,415,870.91	17,047,549.69
流动负债：				
短期借款	176,381.55	3,981.55	1,600.00	1,286.76
应付票据	16,980.00	12,000.00	12,995.69	2,124.06
应付账款	237,610.81	318,714.27	232,295.34	189,673.28
预收款项	-	1,822,777.29	1,612,864.36	1,661,591.44
合同负债	1,193,977.17	-	-	-
应付职工薪酬	44,737.53	303,462.98	247,914.65	223,163.77

应交税费	527,765.66	1,050,158.23	1,159,791.23	849,051.99
应付利息	-	-	-	745.98
应付股利	-	-	-	632.34
其他应付款	555,430.97	662,380.13	396,227.60	402,503.69
一年内到期的非流动负债	81,703.70	49,102.07	35,915.70	56,486.15
其他流动负债	203,846.82	60,870.67	47,601.93	38,545.29
流动负债合计	3,038,434.21	4,283,447.20	3,747,206.50	3,425,804.75
非流动负债：				
长期借款	103,738.94	71,258.86	45,663.11	52,766.58
长期应付款	19,999.89	8,755.80	7,906.90	3,530.00
长期应付职工薪酬	1,261.00	1,261.00	1,478.00	1,300.00
预计负债	876.83	976.79	887.56	-
递延收益	16,525.03	16,265.42	9,880.68	9,972.21
递延所得税负债	35,853.76	35,853.47	21,571.66	32,951.31
非流动负债合计	178,255.45	134,371.34	87,387.90	100,520.09
负债合计	3,216,689.66	4,417,818.54	3,834,594.41	3,526,324.84
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	1,000,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00
资本公积	206,745.44	213,279.34	296,721.57	276,967.10
其他综合收益	113,731.45	124,984.59	51,449.52	82,612.22
专项储备	1,005.63	912.19	349.16	-
盈余公积	185,647.75	161,077.80	467,769.78	344,456.80
一般风险准备	133,109.54	133,109.54	111,672.42	85,118.83
未分配利润	11,700,506.54	11,028,065.54	9,635,661.36	7,642,767.24
归属于母公司所有者权益（或 股东权益）合计	13,340,746.35	12,661,429.00	11,563,623.81	9,431,922.18
少数股东权益	6,080,245.50	6,005,320.60	5,017,652.69	4,089,302.66
所有者权益（或股东权益） 合计	19,420,991.85	18,666,749.60	16,581,276.51	13,521,224.85
负债和所有者权益总计	22,637,681.51	23,084,568.14	20,415,870.91	17,047,549.69

2、合并利润表

发行人近三年及一期合并利润表

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
一、营业总收入	5,286,548.29	10,031,041.07	8,696,596.21	6,625,057.54
其中：营业收入	5,286,548.29	10,031,041.07	8,696,596.21	6,625,057.54
二、营业总成本	1,778,528.30	3,774,057.84	3,298,272.20	2,504,097.54
其中：营业成本	571,473.50	1,193,063.11	1,040,684.98	717,994.41
税金及附加	638,997.09	1,421,855.66	1,242,165.17	910,798.61

销售费用	240,591.15	533,226.26	470,362.63	381,425.07
管理费用	328,125.16	654,812.63	546,827.67	489,677.77
研发费用	10,607.23	8,065.06	5,485.66	-
财务费用	-11,265.82	-36,964.88	-7,253.91	-1,443.15
加：其他收益	4,860.47	17,217.63	13,050.58	3,119.92
投资收益（损失以“-”号填列）	3,254.37	78,627.32	53,828.92	27,985.57
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	54.77
信用减值损失	622.04	-12,881.61	-	-
资产减值损失	-	-3,103.96	-9,067.77	5,644.83
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-0.04	-75.44	-377.60	-593.62
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	3,516,756.82	6,336,767.17	5,455,758.15	4,151,526.64
加：营业外收入	1,449.75	3,418.06	2,774.69	4,076.66
减：营业外支出	14,818.17	38,670.10	58,482.35	24,326.30
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	3,503,388.40	6,301,515.13	5,400,050.50	4,131,277.00
减：所得税费用	910,568.26	1,582,883.23	1,382,188.97	1,045,206.15
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	2,592,820.14	4,718,631.90	4,017,861.52	3,086,070.85
归属于母公司所有者的净利润	1,660,228.68	3,086,836.51	2,582,117.25	1,996,646.10
少数股东损益	932,591.45	1,631,795.39	1,435,744.27	1,089,424.75
六、其他综合收益的税后净额	-22,086.07	98,440.97	-31,082.58	-35,997.67
七、综合收益总额	2,570,734.07	4,817,072.87	3,986,778.95	3,050,073.18
归属于母公司所有者的综合收益总额	1,648,975.55	3,160,371.58	2,550,966.02	1,960,622.55
归属于少数股东的综合收益总额	921,758.52	1,656,701.28	1,435,812.92	1,089,450.63

3、合并现金流量表

发行人近三年及一期合并现金流量表

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	5,292,108.99	10,999,891.79	9,543,417.49	7,268,930.64
收取利息、手续费及佣金的现金	146,032.20	366,579.84	344,255.81	271,470.82
收到的税费返还	-	-	-	153.35
收到其他与经营活动有关的现金	20,435.76	271,814.61	133,684.79	179,571.14

经营活动现金流入小计	5,458,576.95	11,638,286.23	10,021,358.09	7,720,125.96
购买商品、接受劳务支付的现金	537,001.74	1,016,439.48	857,782.74	517,628.56
存放中央银行和同业款项净增加额	-272,348.32	-450,318.12	92,071.40	874,017.01
拆出资金净增加额	20,000.00	20,000.00	-	-
支付给职工及为职工支付的现金	640,730.03	970,240.59	835,707.88	681,476.44
支付的各项税费	2,676,526.05	4,330,195.94	3,478,712.04	2,485,717.91
支付其他与经营活动有关的现金	251,144.53	818,290.96	512,265.44	540,261.13
经营活动现金流出小计	3,853,054.03	6,704,848.86	5,776,539.49	5,099,101.04
经营活动产生的现金流量净额	1,605,522.92	4,933,437.38	4,244,818.61	2,621,024.91
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	181,711.69	255,144.74	51,533.00	97,031.57
取得投资收益收到的现金	4,831.95	16,051.67	17,888.52	17,766.93
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	69.52	32.63	408.60	162.04
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	6,068.45	0.55
收到其他与投资活动有关的现金	-	33,163.98	-	-
投资活动现金流入小计	186,613.16	304,393.02	75,898.57	114,961.08
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	234,711.04	497,996.96	280,693.18	232,875.02
投资支付的现金	829,437.53	301,889.00	1,388,137.34	93,220.00
支付其他与投资活动有关的现金	302.63	8,410.07	7,369.39	286.85
投资活动现金流出小计	1,064,451.20	808,296.03	1,676,199.92	326,381.87
投资活动产生的现金流量净额	-877,838.04	-503,903.01	-1,600,301.34	-211,420.79
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	4,100.00	12,430.00	10,400.00	43,900.73
取得借款收到的现金	264,960.00	81,669.55	36,966.00	48,071.69
收到其他与筹资活动有关的现金	2,150.75	5,771.40	24,229.27	-
筹资活动现金流入小计	271,210.75	99,870.95	71,595.27	91,972.42
偿还债务支付的现金	25,911.39	48,321.61	64,326.68	125,591.57
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2,097,956.51	1,970,507.72	954,501.24	435,775.18
支付其他与筹资活动有关的现金	2,146.35	377,953.90	20,868.33	-
筹资活动现金流出小计	2,126,014.25	2,396,783.23	1,039,696.25	561,366.75
筹资活动产生的现金流量净额	-1,854,803.50	-2,296,912.27	-968,100.98	-469,394.33
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	257.69	263.36	914.81	-539.24
五、现金及现金等价物净增加额	-1,126,860.93	2,132,885.45	1,677,331.09	1,939,670.55
加：期初现金及现金等价物余额	12,259,792.36	10,126,906.91	8,449,575.82	6,509,905.27
六、期末现金及现金等价物余额	11,132,931.43	12,259,792.36	10,126,906.91	8,449,575.82

（二）母公司财务报表

1、母公司资产负债表

发行人近三年及一期母公司资产负债表

单位：万元

项目	2020年6月末	2019年末	2018年末	2017年末
流动资产：				
货币资金	169,554.78	135,689.84	607,021.83	1,152,272.15
应收账款	1,573.30	112.39	242.20	118.23
预付款项	179.45	708.59	739.97	405.50
应收利息	-	-	-	1,278.21
应收股利	-	-	-	37,438.36
其他应收款	505,273.28	491,761.78	206,048.63	205,876.95
存货	1,000.02	1,005.36	973.63	880.33
一年内到期的非流动资产	126,708.61	90,130.59	70,504.70	15,629.66
其他流动资产	493.13	96.32	291.63	146.40
流动资产合计	804,782.57	719,504.89	885,822.60	1,414,045.80
非流动资产：				
可供出售金融资产	-	-	-	255,744.88
长期应收款	74,899.65	79,464.67	65,689.01	98,870.15
长期股权投资	1,616,819.52	1,612,442.00	1,332,434.65	1,035,926.70
其他权益工具投资	1,025,313.13	385,313.13	315,414.09	-
投资性房地产	78,144.95	80,072.55	83,719.44	87,366.33
固定资产	194,906.05	202,254.43	246,767.56	267,908.02
在建工程	86,654.52	29,094.07	23,918.81	13,323.03
无形资产	4,460.99	5,024.25	18,795.40	9,604.70
长期待摊费用	426.12	621.01	602.22	283.99
其他非流动资产	1,010,598.07	1,010,598.07	1,010,598.07	10,598.07
非流动资产合计	4,092,222.99	3,404,884.17	3,097,939.26	1,779,625.88
资产总计	4,897,005.56	4,124,389.06	3,983,761.86	3,193,671.67
流动负债：				
短期借款	450,000.00	-	-	-
应付账款	16,705.05	19,018.83	5,665.61	4,038.86
预收款项	2,973.16	3,175.30	3,218.16	2,817.21
应付职工薪酬	877.87	9,855.22	7,217.24	5,234.34
应交税费	10,868.72	11,381.02	20,719.03	12,936.93
其他应付款	8,719.30	277,585.53	18,371.94	12,216.81
流动负债合计	490,144.11	321,015.90	55,191.98	37,244.15
非流动负债：				
长期应付款	7,040.02	2,286.58	734.26	403.00

预计负债	-	99.96	-	-
递延收益	4,677.62	4,655.62	-	-
递延所得税负债	35,838.43	35,838.43	21,557.00	32,821.23
非流动负债合计	47,556.07	42,880.60	22,291.26	33,224.23
负债合计	537,700.18	363,896.49	77,483.24	70,468.38
所有者权益（或股东权益）：	-	-	-	-
实收资本（或股本）	1,000,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00	1,000,000.00
资本公积	111,950.73	111,950.73	113,279.72	93,525.24
其他综合收益	102,197.16	102,197.16	50,781.13	81,150.53
盈余公积	522,673.07	498,103.12	467,769.78	344,456.80
未分配利润	2,622,484.42	2,048,241.55	2,274,447.99	1,604,070.72
归属于母公司所有者权益（或股东权益）合计	4,359,305.38	3,760,492.57	3,906,278.62	3,123,203.29
所有者权益（或股东权益）合计	4,359,305.38	3,760,492.57	3,906,278.62	3,123,203.29
负债和所有者权益（或股东权益）总计	4,897,005.56	4,124,389.06	3,983,761.86	3,193,671.67

2、母公司利润表

发行人近三年及一期母公司利润表

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
一、营业总收入	53,639.91	136,379.18	119,276.61	99,363.36
其中：营业收入	53,639.91	136,379.18	119,276.61	99,363.36
二、营业总成本	33,297.25	36,419.92	48,156.13	42,575.97
其中：营业成本	13,829.04	25,094.44	18,399.64	16,728.63
税金及附加	1,636.54	4,869.54	3,451.89	3,716.61
销售费用	-	21.81	114.94	85.97
管理费用	24,100.48	57,809.73	49,647.62	36,288.33
财务费用	-6,268.81	-51,375.61	-23,457.97	-19,611.67
加：其他收益	142.80	551.71	249.57	-
投资收益（损失以“-”号填列）	1,558,200.40	1,376,762.37	1,185,050.44	598,653.20
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	63,550.41	42,530.48	15,212.89
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-	-8,580.38	-	-
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-	-	-3,114.83	-5,368.10
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-	-1.42	-395.28	69.09

三、营业利润（亏损以“－”号填列）	1,578,685.86	1,468,691.53	1,252,910.38	655,509.68
加：营业外收入	152.08	1,115.09	231.16	341.79
减：营业外支出	175.33	4,091.27	38.24	919.26
四、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	1,578,662.61	1,465,715.35	1,253,103.31	654,932.21
减：所得税费用	16,632.07	18,926.57	19,973.45	16,119.87
五、净利润（净亏损以“－”号填列）	1,562,030.54	1,446,788.78	1,233,129.85	638,812.34
归属于母公司所有者的净利润	1,562,030.54	1,446,788.78	1,233,129.85	638,812.34
六、其他综合收益的税后净额	-	51,416.03	-30,369.40	-34,919.76
七、综合收益总额	1,562,030.54	1,498,204.81	1,202,760.45	603,892.58
归属于母公司所有者的综合收益总额	1,562,030.54	1,498,204.81	1,202,760.45	603,892.58

3、母公司现金流量表

近三年及一期母公司现金流量表

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	34,129.23	153,160.12	123,696.73	118,874.63
收到其他与经营活动有关的现金	58,538.14	82,426.50	26,873.14	28,252.11
经营活动现金流入小计	92,667.36	235,586.62	150,569.88	147,126.74
购买商品、接受劳务支付的现金	1,813.87	5,963.57	6,150.44	3,046.45
支付给职工及为职工支付的现金	27,701.82	44,289.46	30,537.52	25,736.97
支付的各项税费	22,268.57	40,820.05	20,143.10	12,987.98
支付其他与经营活动有关的现金	83,044.29	404,925.19	21,875.82	218,622.07
经营活动现金流出小计	134,828.54	495,998.26	78,706.88	260,393.47
经营活动产生的现金流量净额	-42,161.18	-260,411.64	71,863.00	-113,266.73
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	144.52	5,451.51	6,068.45	-
取得投资收益收到的现金	1,561,174.28	1,315,570.39	1,178,289.84	581,935.75
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	-	-	88.73
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	680.53	-	-	0.55
收到其他与投资活动有关的现金	-	30,000.00	-	-
投资活动现金流入小计	1,561,999.33	1,351,021.90	1,184,358.30	582,025.03
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	51,835.76	40,211.21	15,326.77	34,127.35

投资支付的现金	640,000.00	225,500.43	346,705.25	46,484.93
支付其他与投资活动有关的现金	-	655.99	1,000,000.00	-
投资活动现金流出小计	691,835.76	266,367.64	1,362,032.02	80,612.28
投资活动产生的现金流量净额	870,163.57	1,084,654.26	-177,673.72	501,412.75
三、筹资活动产生的现金流量：				
取得借款收到的现金	450,000.00	-	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	303.35
筹资活动现金流入小计	450,000.00	-	-	303.35
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1,244,137.45	1,295,574.60	439,439.60	92,562.02
筹资活动现金流出小计	1,244,137.45	1,295,574.60	439,439.60	92,562.02
筹资活动产生的现金流量净额	-794,137.45	-1,295,574.60	-439,439.60	-92,258.67
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	33,864.94	-471,331.98	-545,250.33	295,887.35
加：期初现金及现金等价物余额	135,689.84	607,021.83	1,152,272.15	856,384.80
六、期末现金及现金等价物余额	169,554.78	135,689.84	607,021.83	1,152,272.15

（三）重要会计政策和会计估计变更及重大前期差错更正

1、会计政策变更

（1）2017年度重要会计政策变更

发行人执行了《企业会计准则第42号—持有待售的非流动资产、处置组和终止经营》、《企业会计准则第16号—政府补助》和《财政部关于修订印发一般企业财务报表格式的通知》。

财政部于2017年度发布了《企业会计准则第42号—持有待售的非流动资产、处置组和终止经营》，自2017年5月28日起施行，对于施行日存在的持有待售的非流动资产、处置组和终止经营，要求采用未来适用法处理。

财政部于2017年度修订了《企业会计准则第16号—政府补助》，修订后的准则自2017年6月12日起施行，对于2017年1月1日存在的政府补助，要求采用未来适用法处理；对于2017年1月1日至施行日新增的政府补助，也要求按照修订后的准则进行调整。

财政部于2017年度发布了《财政部关于修订印发一般企业财务报表格式的通知》，对一般企业财务报表格式进行了修订，适用于2017年度及以后期间的财务报表。

发行人执行上述三项规定的主要影响如下：

2017年度会计政策变更对前期利润表的影响

会计政策变更的性质、内容	受影响的报表项目名称和金额
(1) 在利润表中分别列示“持续经营净利润”和“终止经营净利润”。	列示持续经营净利润 2017 年度金额为 30,860,670,055.20 元；列示终止经营净利润本年金额为 38,456.92 元。
(2) 与发行人日常活动相关的政府补助，计入其他收益，不再计入营业外收入。	其他收益：31,199,223.53 元
(3) 在利润表中新增“资产处置收益”项目，将部分原列示为“营业外收入”的资产处置损益重分类至“资产处置收益”项目。	营业外收入和营业外支出 2017 年度金额重分类至资产处置收益的金额为 -5,936,235.03 元。

(2) 2018 年度重要会计政策变更

财政部于 2018 年 6 月颁布了《财政部关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会【2018】15 号），发行人已按照上述通知编制 2018 年度财务报表，并对比较财务报表项目进行了相应调整，影响列示如下：

1) 资产负债表项目变动情况

2018 年度会计政策变更对前期资产负债表的影响

单位：万元

会计政策变更的内容和原因	受影响的报表项目名称	影响金额（增加/减少）	
		合并报表	母公司报表
发行人将应收票据和应收账款合并计入应收票据及应收账款项目	应收账款	-26,293.72	-118.23
	应收票据	-162,886.56	-
	应收票据及应收账款	189,180.28	118.23
发行人将应收利息和应收股利合并计入其他应收款项目	应收利息	-22,167.32	-1,278.21
	应收股利	-	-37,438.36
	其他应收款	22,167.32	38,716.57
发行人将应付票据和应付账款合并计入应付票据及应付账款项目	应付账款	-189,063.43	-4,038.86
	应付票据	-2,124.06	-
	应付票据及应付账款	191,187.49	4,038.86
发行人将应付利息和应付股利合并计入其他应付款项目	应付利息	-745.98	-
	应付股利	-632.34	-
	其他应付款	1,378.32	-
发行人将专项应付款合并计入长期应付款项目	专项应付款	-3,530.00	-403.00
	长期应付款	3,530.00	403.00
发行人将工程物资合并计入在建工程项目	工程物资	-1.21	-
	在建工程	1.21	-
发行人将固定资产清理合并计入固定资产项目	固定资产清理	-2.29	-
	固定资产	2.29	-

2) 利润表项目变动情况

2018年度会计政策变更对前期利润表的影响

单位：万元

会计政策变更的内容和原因	受影响的报表项目名称	影响金额（增加/减少）	
		合并报表	母公司报表
发行人将原计入管理费用项目的研发费用单独列示为研发费用项目	管理费用	-2,213.81	-
	研发费用	2,213.81	-
发行人将处置固定资产和无形资产产生的利得和损失计入资产处置收益项目	营业外收入	-256.86	-168.95
	营业外支出	850.49	99.86
	资产处置收益	-593.62	69.09

(3) 2019年度重要会计政策变更

财政部于2017年颁布了修订后的《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》、《企业会计准则第23号——金融资产转移》及《企业会计准则第37号——金融工具列报》（以下合称“新金融工具准则”），于2019年颁布了修订后的《企业会计准则第7号——非货币性资产交换》及《企业会计准则第12号——债务重组》（以下合称“新非货币性资产交换及债务重组准则”），并于2019年颁布了《关于修订印发2019年度一般企业财务报表格式的通知》（财会【2019】6号）、《关于修订印发合并财务报表格式（2019版）的通知》（财会【2019】16号），发行人已采用上述准则和通知编制2019年度的财务报表，对发行人报表的影响列示如下：

1) 一般企业报表格式的修改

发行人自2019年1月1日采用财政部《关于修订印发2019年度一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2019〕6号）相关规定。会计政策变更对发行人合并报表及母公司报表影响如下：

2019年度会计政策变更对利润表的影响

单位：万元

会计政策变更的内容和原因	受影响的报表项目名称	影响金额	
		合并报表	母公司报表
将“应收票据及应收账款”拆分为应收账款与应收票据列示	应收票据	66,188.87	-
	应收账款	25,423.24	242.20
	应收票据及应收账款	-91,612.11	-242.20
将“应付票据及应付账款”拆分为应付账款与应付票据列示	应付票据	12,995.69	-
	应付账款	231,685.49	5,665.61

	应付票据及应付账款	-244,681.18	-5,665.61
--	-----------	-------------	-----------

2) 新金融工具准则

发行人自 2019 年 1 月 1 日采用《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会〔2017〕7 号）、《企业会计准则第 23 号——金融资产转移》（财会〔2017〕8 号）、《企业会计准则第 24 号——套期会计》（财会〔2017〕9 号）以及《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》（财会〔2017〕14 号）相关规定，根据累积影响数，调整期初留存收益及财务报表其他相关项目金额，对可比期间信息不予调整。

首次执行新金融工具准则调整首次执行当期期初财务报表相关项目情况如下：

首次执行新金融工具准则对首次执行当期期初合并财务报表的调整

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2019 年 1 月 1 日	调整数
流动资产：			
货币资金	11,548,956.59	1,282,435.87	-10,266,520.73
拆出资金	-	10,300,909.72	10,300,909.72
交易性金融资产	-	12,853.72	12,853.72
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	12,853.72	-	-12,853.72
其他应收款	127,469.14	93,175.57	-34,293.57
流动资产合计	14,883,213.52	14,883,308.94	95.42
非流动资产：	-	-	-
可供出售金融资产	376,255.55	-	-376,255.55
其他权益工具投资	-	376,255.55	376,255.55
递延所得税资产	143,770.65	143,746.79	-23.86
非流动资产合计	5,532,585.83	5,532,561.97	-23.86
资产总计	20,415,799.34	20,415,870.91	71.57
所有者权益（或股东权益）：	-	-	-
其他综合收益	51,460.99	51,449.52	-11.47
未分配利润	9,635,578.32	9,635,661.36	83.04
归属于母公司所有者权益（或股东权益）合计	11,563,552.25	11,563,623.81	71.57
所有者权益（或股东权益）合计	16,581,204.94	16,581,276.51	71.57
负债和所有者权益（或股东权益）总计	20,415,799.34	20,415,870.91	71.57

重要项目调整情况的说明：

A、首次执行新金融工具准则将以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产项目重分类入交易性金融资产项目，影响金额 128,537,174.11 元；

B、首次执行新金融工具准则将可供出售金融资产项目重分类入其他权益工具投资项目，影响金额 3,762,555,519.89 元；

C、将原计入货币资金的“存放同业款项”调整至“拆出资金”项目列示；

D、发行人下属贵州茅台酒股份有限公司因首次执行新金融工具准则，采用预期信用损失模型，重新计量应收款项预期信用损失；发行人基于实际利率法计提的金融工具的利息应包含在相应金融工具的账面余额中。其他应收款项目中的应收利息仅反映相关金融工具已到期可收取但于资产负债表日尚未收到的利息，其他应付款项目中的应付利息仅反映相关金融工具已到期应支付但于资产负债表日尚未支付的利息。该变动对合并资产负债表其他应收款、递延所得税资产、未分配利润项目产生影响；

E、发行人下属贵州茅台酒厂（集团）习酒有限责任公司首次执行新金融工具准则，将可供出售金融资产重分类为其他权益工具投资并重新计量，追溯调减其他综合收益 114,733.06 元，调增未分配利润 114,733.06 元。

首次执行新金融工具准则对首次执行当期期初母公司财务报表的调整

单位：万元

项目	2018年12月31日	2019年1月1日	调整数
可供出售金融资产	315,414.09	-	-315,414.09
其他权益工具投资	-	315,414.09	315,414.09

项目调整情况的说明：

首次执行新金融工具准则将可供出售金融资产项目重分类入其他权益工具投资项目，影响金额 3,154,140,883.99 元。

3) 新非货币性资产交换及债务重组准则

执行财政部于 2019 年颁布的修订后的《企业会计准则第 7 号——非货币性资产交换》及《企业会计准则第 12 号——债务重组》，对发行人 2019 年度财务报表无任何影响。

(4) 2020 年 1-6 月重要会计政策变更

财政部于 2017 年颁布了修订后的《企业会计准则第 14 号——收入》（财会【2017】22 号），发行人于 2020 年 1 月 1 日起执行上述新收入准则。发行人将“预收款项”按新收入准则调整至“合同负债”、“其他流动负债”列报。根据衔接规

定，首次执行本准则的企业，应当根据首次执行本准则的累积影响数调整期初留存收益及财务报表其他相关项目金额，对可比期间信息不予调整。

2、会计估计变更

报告期内发行人重要会计估计未发生变更。

3、重大前期差错更正事项

(1) 2017年度重大前期差错更正事项

发行人重大前期差错更正事项影响期初资产总额 732,745.21 元；期初负债总额 36,598,074.61 元；期初所有者权益-35,865,329.40 元，其中影响期初未分配利润-36,268,265.99 元。详细情况如下，

1) 发行人子公司贵州茅台酒厂集团技术开发公司（以下简称“茅台技开”）调整国泰君安 2015 年基金业绩报酬 30,499,542.52 元，调整 2015 年度从曲水净土产业投资开发有限公司购进的玛咖粉款项（221,580 瓶）6,098,532.09 元。

2) 发行人子公司茅台技开之子公司贵州省仁怀市中仁包装印务有限责任公司（以下简称“申仁公司”）调整 2016 年-2017 年存货-17,192,101.03 元，其中 732,745.21 元计入 2017 年年初未分配利润，-17,924,846.24 元计入 2017 年年度营业成本。

期初财务报表中受影响的项目名称和更正金额明细如下：

2017年度重大前期差错更正事项对前期财务报表的影响

单位：元

序号	会计差错更正的内容	受影响的各个比较期间报表项目名称	累计影响数
1	调整 2015 年度从曲水净土产业投资开发有限公司购进玛咖粉款项	应付账款	6,098,532.09
		未分配利润	-6,098,532.09
2	调整本部国泰君安 2015 年基金业绩报酬	其他应付款	30,499,542.52
		未分配利润	-30,499,542.52
3	调整申仁公司存货	存货	732,745.21
		营业成本	-732,745.21
		未分配利润	329,808.62
		少数股东权益	402,936.59
		少数股东损益	402,936.59

(2) 2018年度重大前期差错更正事项

2018 年度，发行人不存在重大前期差错更正事项。

（3）2019 年度前期差错更正事项

2019 年度重大前期差错更正事项对前期财务报表的影响

单位：元

项目	2018 年 12 月 31 日	2019 年 1 月 1 日	调整金额
存货	28,810,117,530.25	28,786,577,271.87	-23,540,258.38
其他流动资产	288,002,271.67	290,324,522.43	2,322,250.76
应付账款	2,316,854,881.83	2,322,953,413.92	6,098,532.09
其他应付款	3,931,776,487.17	3,962,276,029.69	30,499,542.52
未分配利润	96,401,929,389.22	96,355,783,211.18	-46,146,178.04
少数股东权益	50,188,196,808.69	50,176,526,904.50	-11,669,904.19

各项目调整情况的说明：

1、发行人下属贵州茅台酒厂集团技术开发公司（以下简称“茅台技开”）因调整国泰君安 2015 年基金业绩报酬，调增期初其他应付款 30,499,542.52 元，调整 2015 年度从曲水净土产业投资开发有限公司购进的玛咖粉款项(221,580 瓶)，调增期初应付账款 6,098,532.09 元，调减期初未分配利润 36,598,074.61 元；

2、发行人下属茅台技开因子公司贵州省仁怀市申仁包装印务有限责任公司调整 2015 年-2017 度待处理流动资产（存货），累计调减期初存货 23,540,258.38 元，调增期初其他流动资产 2,322,250.76 元，调减期初未分配利润 21,218,007.62 元；

3、根据各方持股比例，上述两项会计差错调整合计调减茅台技开少数股东权益 11,669,904.19 元，同时调增期初未分配利润 11,669,904.19 元。

二、合并报表的范围变化

（一）2017 年度合并报表范围变化情况

截至 2017 年末，发行人纳入合并财务报表范围一级子公司共有 28 家，数量与 2016 年末相比增加 1 家；增加企业为贵州茅台酒厂（集团）酒店经营管理有限公司。

2017 年新增控股子公司一览表

新增合并单位	合并原因
贵州茅台酒厂（集团）酒店经营管理有限公司	投资设立

（二）2018年度合并报表范围变化情况

截至2018年末，发行人纳入合并财务报表范围一级子公司共有26家，数量与2017年末相比减少2家，其中，新增企业1家，为茅台（上海）融资租赁有限公司调整为发行人一级子公司；减少企业3家，为珠海茅台贸易有限公司、广州市茅台贸易有限公司和茅台集团西藏五一零零矿泉水有限公司。

2018年减少控股子公司一览表

减少合并单位	减少原因
珠海茅台贸易有限公司	注销
广州市茅台贸易有限公司	注销
茅台集团西藏五一零零矿泉水有限公司	撤资

（三）2019年度合并报表范围变化情况

截至2019年末，发行人纳入合并财务报表范围一级子公司共有25家，数量与2018年末相比减少1家，其中，减少企业2家，为贵州茅台酒厂（集团）海南有限公司、贵州茅台集团国际贸易（深圳）有限责任公司，新增企业1家，为贵州茅台集团营销有限公司。

2019年新增控股子公司一览表

新增合并单位	合并原因
贵州茅台集团营销有限公司	投资设立

2019年减少控股子公司一览表

减少合并单位	减少原因
贵州茅台酒厂（集团）海南有限公司	注销
贵州茅台集团国际贸易（深圳）有限责任公司	注销

（四）2020年1-6月合并报表范围变化情况

截至2020年6月末，发行人纳入合并财务报表范围一级子公司共有23家，减少企业2家。减少企业为贵州酒业发展有限责任公司、贵州茅台意达广告有限公司。

2020年1-6月减少控股子公司一览表

减少合并单位	减少原因
贵州酒业发展有限责任公司	注销
贵州茅台意达广告有限公司	注销

截至2020年6月末，发行人纳入合并财务报表范围的控股子公司情况如下：

截至2020年6月末纳入合并财务报表范围的控股子公司一览表

	纳入合并财务报表范围的控股子公司名称	持股比例
1	贵州茅台酒股份有限公司	60.13%
2	贵州茅台酒厂集团技术开发公司	96.46%
3	贵州茅台酒厂（集团）习酒有限责任公司	100.00%
4	贵州茅台酒厂（集团）保健酒业有限公司	100.00%
5	贵州茅台酒厂（集团）昌黎葡萄酒业有限公司	60.00%
6	珠海经济特区龙狮瓶盖有限公司	51.00%
7	贵州茅台酒厂（集团）循环经济产业投资开发有限公司	100.00%
8	中国贵州茅台酒厂（集团）文化旅游有限责任公司	100.00%
9	贵州茅台酒厂（集团）物流有限责任公司	40.00%
10	贵州茅台酒厂（集团）置业投资发展有限公司	100.00%
11	上海贵州茅台实业有限公司	100.00%
12	贵州茅台（集团）生态农业产业发展有限公司	100.00%
13	茅台建信（贵州）投资基金管理有限公司	51.00%
14	贵州茅台酒厂（集团）对外投资合作管理有限责任公司	84.05%
15	贵州遵义茅台机场有限责任公司	70.00%
16	茅台（上海）融资租赁有限公司	100.00%
17	贵州茅台集团电子商务股份有限公司	88.88%
18	中国贵州茅台酒厂贸易（香港）有限公司	100.00%
19	北京茅台贸易有限责任公司	100.00%
20	法国海马酒庄简单股份有限公司	91.10%
21	贵州茅台酒厂（集团）贵阳商务有限责任公司	100.00%
22	贵州茅台酒厂（集团）酒店经营管理有限公司	100.00%
23	贵州茅台集团营销有限公司	100.00%

三、发行人近三年及一期合并口径主要财务指标

发行人最近三年及一期主要财务指标

项目	2020年6月末/ 2020年1-6月	2019年末/度	2018年末/度	2017年末/度
总资产（万元）	22,637,681.51	23,084,568.14	20,415,870.91	17,047,549.69
总负债（万元）	3,216,689.66	4,417,818.54	3,834,594.41	3,526,324.84
全部债务（万元）	378,804.19	136,342.48	96,174.50	112,663.55
所有者权益（万元）	19,420,991.85	18,666,749.60	16,581,276.51	13,521,224.85
营业总收入（万元）	5,286,548.29	10,031,041.07	8,696,596.21	6,625,057.54
利润总额（万元）	3,503,388.40	6,301,515.13	5,400,050.50	4,131,277.00
净利润（万元）	2,592,820.14	4,718,631.90	4,017,861.52	3,086,070.85
扣除非经常性损益后净利润（万元）	2,606,188.60	4,753,959.38	4,073,946.77	3,106,914.11
归属于母公司所有者的净利润（万元）	1,660,228.68	3,086,836.51	2,582,117.25	1,996,646.10
经营活动产生现金流量	1,605,522.92	4,933,437.38	4,244,818.61	2,621,024.91

净额（万元）				
投资活动产生现金流量净额（万元）	-877,838.04	-503,903.01	-1,600,301.34	-211,420.79
筹资活动产生现金流量净额（万元）	-1,854,803.50	-2,296,912.27	-968,100.98	-469,394.33
流动比率（倍）	5.19	3.98	3.97	3.76
速动比率（倍）	4.10	3.24	3.20	2.99
资产负债率（%）	14.21	19.14	18.78	20.69
债务资本比率（%）	1.91	0.73	0.58	0.83
营业毛利率（%）	88.97	87.75	87.55	88.70
总资产报酬率（%）	15.34	28.97	28.83	26.66
净资产收益率（%）	13.61	26.77	26.69	25.43
扣除非经常性损益后平均净资产收益率（%）	13.69	26.97	27.06	25.60
EBITDA（万元）	3,597,954.68	6,484,472.29	5,570,268.37	4,287,145.15
EBITDA全部债务比（倍）	0.11	0.02	0.02	0.03
EBITDA利息倍数（倍）	1,068.66	13,247.56	5,904.22	899.76
应收账款周转率（倍）	252.16	421.49	336.32	328.69
存货周转率（倍）	0.18	0.39	0.38	0.28

四、管理层讨论与分析

（一）资产结构及变动分析

最近三年及一期末，发行人资产明细如下：

发行人近三年及一期末资产构成

单位：万元；%

项目	2020年6月末		2019年末		2018年末		2017年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	15,780,830.55	69.71	17,054,130.07	73.88	14,883,308.94	72.90	12,877,019.91	75.54
非流动资产合计	6,856,850.96	30.29	6,030,438.07	26.12	5,532,561.97	27.10	4,170,529.77	24.46
资产总计	22,637,681.51	100.00	23,084,568.14	100.00	20,415,870.91	100.00	17,047,549.69	100.00

最近三年及一期末，发行人资产总额分别为 17,047,549.69 万元、20,415,870.91 万元、23,084,568.14 万元和 22,637,681.51 万元，其中 2018 年末总资产为 20,415,870.91 万元，较 2017 年末增加 3,368,321.22 万元，增幅为 19.76%；2019 年末总资产为 23,084,568.14 万元，较 2018 年末增加 2,668,697.23 万元，增幅为 13.07%；2020 年 6 月末发行人资产总额为 22,637,681.51 万元，较 2019 年末减少 1.94%。发行人 2017-2019 年末的资产规模呈上升趋势。

从发行人资产构成来看，最近三年及一期末发行人流动资产分别为12,877,019.91万元、14,883,308.94万元、17,054,130.07万元和15,780,830.55万元，占资产总额比例分别为75.54%、72.90%、73.88%及69.71%，流动资产占比较高，符合发行人业务经营的特性。

1、流动资产分析

发行人近三年及一期末流动资产的主要构成

单位：万元；%

项目	2020年6月末		2019年末		2018年末		2017年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	2,831,081.30	17.94	1,524,570.99	8.94	1,282,435.87	8.62	9,747,804.90	75.70
拆出资金	9,084,353.06	57.57	11,737,781.06	68.83	10,300,909.72	69.21	-	-
交易性金融资产	65,634.07	0.42	63,505.14	0.37	12,853.72	0.09	-	-
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	-	-	-	-	-	10,734.19	0.08
应收票据	126,908.15	0.80	163,938.81	0.96	66,188.87	0.44	162,886.56	1.26
应收账款	19,754.96	0.13	22,174.48	0.13	25,423.24	0.17	26,293.72	0.20
预付款项	113,545.27	0.72	187,008.99	1.10	141,277.45	0.95	102,156.81	0.79
其他应收款	67,406.57	0.43	69,705.95	0.41	93,175.57	0.63	137,701.58	1.07
存货	3,334,506.64	21.13	3,191,452.96	18.71	2,878,657.73	19.34	2,636,108.24	20.47
持有待售资产	-	-	-	-	166.63	0.00	-	-
一年内到期的非流动资产	110,215.23	0.70	69,701.63	0.41	53,187.70	0.36	40,678.13	0.32
其他流动资产	27,425.30	0.17	24,290.06	0.14	29,032.45	0.20	12,655.77	0.10
流动资产合计	15,780,830.55	100.00	17,054,130.07	100.00	14,883,308.94	100.00	12,877,019.91	100.00

最近三年及一期末，发行人流动资产分别为12,877,019.91万元、14,883,308.94万元、17,054,130.07万元和15,780,830.55万元。2020年6月末，发行人流动资产较2019年末减少1,273,299.51万元，降幅为7.47%；2019年末发行人流动资产较2018年增加2,170,821.13万元，增幅为14.59%；2018年发行人流动资产较2017年增加2,006,289.03万元，增幅为15.58%。在流动资产中，货币资金、拆出资金及存货占比较高，最近三年及一期末，发行人上述三项资产总额占当期流动资产的比例分别为96.17%、97.17%、96.48%和96.64%。

(1) 货币资金

最近三年及一期末，发行人货币资金账面价值分别为 9,747,804.90 万元、1,282,435.87 万元、1,524,570.99 万元及 2,831,081.30 万元，占当期流动资产合计的比例分别为 75.70%、8.62%、8.94%和 17.94%。发行人货币资金主要为银行存款。2018 年末，发行人货币资金较 2017 年末减少 8,465,369.03 万元，降幅 86.84%，主要由于发行人 2019 年首次执行新金融工具准则调整，调整 2019 年末及年初货币资金科目部分金额至拆出资金科目；2019 年末，发行人的货币资金较 2018 年末增加 242,135.12 万元，增幅 18.88%，受益于白酒销售和回款情况良好，发行人货币资金和拆出资金总额持续增长；2020 年 6 月末，发行人的货币资金比 2019 年末增加 1,306,510.31 万元，增幅 85.70%，主要为发行人存放同业款项减少所致。

（2）拆出资金

最近三年及一期末，发行人拆出资金账面价值分别为 0.00 万元、10,300,909.72 万元、11,737,781.06 万元及 9,084,353.06 万元，占当期流动资产合计的比例分别为 0.00%、69.21%、68.83%和 57.57%。发行人拆出资金主要为下属财务公司存放同业款项。2018 年末，发行人拆出资金较 2017 年末增加 10,300,909.72 万元，主要由于发行人 2019 年首次执行新金融工具准则调整，调整 2019 年末及年初货币资金科目部分金额至拆出资金科目，2017 年末未作调整；2019 年末，发行人的拆出资金较 2018 年末增加 1,436,871.34 万元，增幅 13.95%，主要由于当年度发行人下属子公司存放财务公司的存款增加，从而财务公司存放同业款项增加；2020 年 6 月末，发行人拆出资金较 2019 年末减少 2,653,428.00 万元，降幅 22.61%，主要为受对外投资的影响，公司留存资金有所下滑。

（3）应收账款

最近三年及一期末，发行人应收账款账面价值分别为 26,293.72 万元、25,423.24 万元、22,174.48 万元及 19,754.96 万元，占当期流动资产合计的比例分别为 0.20%、0.17%、0.13%和 0.13%，受公司“先款后货”的销售政策影响，发行人应收账款金额占比较小。2018 年末应收账款余额较 2017 年末减少 870.48 万元，降幅 3.31%；2019 年末应收账款余额较 2018 年末减少 3,248.76 万元，降幅 12.78%；2020 年 6 月末，发行人的应收账款比 2019 年末减少 2,419.52 万元，降幅 10.91%，发行人应收账款余额持续下降，主要为经营业务过程中的应收账款逐步回收。

截至 2019 年末，发行人应收账款前五名情况如下：

2019年末发行人应收账款前五名情况

单位：万元；%

债务人名称	账面余额	占应收账款合计的比例	坏账准备
劲牌茅台镇酒业营销有限公司	6,196.50	22.51	--
珙县豪发运输有限公司	2,074.60	7.54	--
茅台机场零散客户 POS 机挂账	1,496.37	5.44	--
遵义市盛发实业有限公司	999.80	3.63	999.80
新乡市大河酒业有限公司	837.84	3.04	41.89
合计	11,605.11	42.16	1,041.70

其中，遵义市盛发实业有限公司已破产，全额计提坏账准备。

截至 2019 年末，发行人应收账款坏账计提情况如下：

2019年末发行人应收账款坏账计提情况

单位：万元；%

类别	期末余额			
	账面余额		坏账准备	
	金额	比例	金额	比例
单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款	2,491.77	9.05	2,491.77	100.00
按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款	23,923.25	86.92	1,872.68	7.83
其中：1年以内（含1年）	20,748.25	86.73	484.56	2.34
1-2年（含2年）	985.86	4.12	98.59	10.00
2-3年（含3年）	166.04	0.69	49.81	30.00
3年以上	2,023.11	8.46	1,239.72	61.28
单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款	1,108.31	4.03	984.40	88.82
合计	27,523.33		5,348.85	

其中，期末单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款

2019年末发行人单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款

单位：万元；%

债务人名称	账面余额	坏账准备	账龄	计提比例	计提理由
贵州茅台酒厂附属酒厂	949.09	949.09	5年以上	100.00	对方单位已注销
贵州茅台酒厂附属酒厂经贸公司	542.87	542.87	5年以上	100.00	对方单位已注销
遵义市盛发实业有限公司	999.80	999.80	1-3年	100.00	破产
合计	2,491.77	2,491.77		—	

(4) 预付款项

最近三年及一期末，发行人预付账款价值分别为 102,156.81 万元、141,277.45 万元、187,008.99 万元和 113,545.27 万元，占当期流动资产合计的比例分别为

0.79%、0.95%、1.10%和0.72%。2018年末预付账款较2017年末增加39,120.64万元，增幅38.29%；2019年末预付账款较2018年末增加45,731.55万元，增幅32.37%；2018-2019年发行人预付款项逐年增长，主要原因是发行人预付工程项目土地相关费用及原材料款影响所致；2020年6月末，发行人预付账款较2019年末减少73,463.72万元，降幅39.28%，主要为预付货款减少。

2019年末发行人预付款项前五名情况

单位：万元；%

债务人名称	账面余额	占预付款项合计的比例(%)	款项性质
习水县人民政府	41,086.24	21.90	预付项目土地款
仁怀市人民政府	36,236.70	19.32	预付项目土地款
贵州省财政厅	22,000.00	11.73	采购款
贵州省仁怀市粮油收储有限总公司	18,809.64	10.03	原材料款
习水县红景仓储物链有限责任公司	13,577.23	7.24	原材料款
合计	131,709.82	70.22	

2019年末发行人预付款项账龄结构

单位：万元；%

账龄	期末余额		
	账面余额		坏账准备
	金额	比例(%)	
1年以内(含1年)	139,757.66	74.50	9.51
1至2年(含2年)	30,322.23	16.16	-
2至3年(含3年)	2,050.13	1.09	-
3年以上	15,474.46	8.25	585.98
合计	187,604.48		595.49

(5) 其他应收款

最近三年及一期末，发行人的其他应收款账面价值分别为137,701.58万元、93,175.57万元、69,705.95万元和67,406.57万元，占当期流动资产合计的比例分别为1.07%、0.63%、0.41%和0.43%。2018年末其他应收款较2017年末减少44,526.01万元，降幅为32.34%，主要为2019年执行金融工具准则，调整了2018年的其他应收款的列示；2019年末其他应收款较2018年末减少23,469.61万元，降幅为25.19%，主要为发行人子公司结转股权清退款项；2020年6月末，发行人其他应收款较2019年末减少2,299.38万元，降幅3.30%，变动幅度较小。

2019年末发行人其他应收款前五名情况

单位：万元；%

单位名称	性质或内容	账面余额	坏账准备
贵州遵钦（集团）有限责任公司	往来款	22,000.00	22,000.00
贵州省仁怀市茅台镇老广酒业有限公司	往来款	10,180.66	3,196.02
贵州南方汇通世华微硬盘公司	往来款	7,373.50	7,373.50
清退股权暂挂款	暂挂款	5,805.99	0.00
中关村证券公司	追偿款	3,450.00	3,450.00
合计		48,810.14	36,019.51

2019年末发行人其他应收款坏账计提情况

单位：万元；%

种类	期末数			
	账面余额		坏账准备	
	金额	比例	金额	比例
单项金额重大并单项计提坏账准备的其他应收款	37,408.73	33.34	37,408.73	100.00
按信用风险特征组合计提坏账准备的其他应收款	72,518.13	64.62	9,269.39	12.78
其中：1年以内（含1年）	29,149.64	40.20	1,589.16	5.45
1-2年（含2年）	19,300.99	26.62	1,980.10	10.26
2-3年（含3年）	3,528.78	4.87	2,926.71	82.94
3年以上	2,773.43	3.82	2,773.43	100.00
其他组合	17,765.30	24.50	-	-
单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的其他应收款	2,290.30	2.04	2,150.39	93.89
合计	112,217.16	100.00	48,828.50	

2019年末发行人单项金额重大并单项计提坏账准备的其他应收账款

单位：万元；%

债务人名称	账面余额	坏账准备	账龄	计提比例	计提理由
贵州遵钦（集团）有限责任公司	22,000.00	22,000.00	5年以上	100.00	长期未收回
贵财投资有限公司	3,000.00	3,000.00	5年以上	100.00	长期未收回
多彩财产保险股份有限公司	900.00	900.00	5年以上	100.00	长期未收回
苏西（中国）铜箔有限公司	385.23	385.23	5年以上	100.00	长期未收回
贵州省政府驻北京办事处	300.00	300.00	5年以上	100.00	长期未收回
贵州南方汇通世华微硬盘公司	7,373.50	7,373.50	5年以上	100.00	长期未收回
中关村证券公司	3,450.00	3,450.00	5年以上	100.00	长期未收回
合计	37,408.73	37,408.73			

截至2019年末，发行人其他应收款的主要构成、形成原因、主要债务方及其与发行人是否存在关联关系、回款相关安排等，如下表所示：

2019年末发行人其他应收款主要构成情况

单位：万元；%

分类	主要债务方	账面净额	形成原因	与发行人是否存在关联关系	回款安排
经营性	贵州省仁怀市茅台镇老广酒业有限公司	6,984.64	纠纷款	否	已提交专案组处理
经营性	清退股权暂挂款	5,805.99	暂挂款	否	2020年已结转
经营性	华嘉酒业（深圳）有限公司	3,162.68	土地保证金	否	2020年已收回
经营性	上海吉祥航空股份有限公司	2,603.84	保证金	否	根据合同安排结算
经营性	多彩贵州航空有限公司	1,100.27	保证金	否	根据合同安排结算
合计		19,657.42			

发行人界定的“非经营性其他应收款”是指由于发行人向无经营业务合作关系的其他单位支付资金或承担债务而形成的往来款，且此类交易或事项与发行人经营业务不相关、仅是单纯出于资金拆借或占用。

发行人已根据上述界定标准及有关其他应收款的具体情况，对经营性和非经营性其他应收款进行分类。截至报告期末，其他应收款均为经营性款项。

(6) 存货

最近三年及一期末，发行人存货账面价值分别为 2,636,108.24 万元、2,878,657.73 万元、3,191,452.96 万元和 3,334,506.64 万元，占当期流动资产合计的比例分别为 20.47%、19.34%、18.71%和 21.13%。发行人存货中主要为在产品、原材料和库存商品等。报告期内，发行人存货保持稳定增长，主要为基酒产量增加所致。

2017-2019年末发行人存货明细表

单位：万元；%

项目	2019年末		2018年末		2017年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
原材料	312,659.27	9.79	320,165.53	11.12	335,335.74	12.72
自制半成品及在产品	2,550,978.85	79.86	2,238,000.68	77.73	2,060,149.71	78.15
库存商品	274,230.82	8.58	267,494.87	9.29	238,173.79	9.01
周转材料	192.34	0.01	301.54	0.01	752.00	0.03
其他	56,330.33	1.76	53,311.51	1.85	2,999.18	0.09
合计	3,194,391.61	100.00	2,879,274.13	100.00	2,637,410.43	100.00
减：跌价准备	2,938.65	0.09	616.40	0.02	1,302.19	0.05

2、非流动资产

发行人近三年及一期末非流动资产结构表

单位：万元；%

项目	2020年6月末		2019年末		2018年末		2017年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期应收款	142,912.95	2.08	88,017.34	1.46	70,412.86	1.27	60,006.45	1.44
长期股权投资	711,656.81	10.38	711,656.81	11.80	641,629.93	11.60	349,543.74	8.38
其他权益工具投资	1,134,216.53	16.54	512,389.48	8.50	376,255.55	6.80	-	-
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	-	348,401.80	8.35
投资性房地产	78,757.05	1.15	80,698.53	1.34	84,271.78	1.52	87,839.18	2.11
固定资产	2,183,493.87	31.84	2,186,428.64	36.26	2,180,585.70	39.41	2,199,213.39	52.73
在建工程	695,590.85	10.14	532,076.33	8.82	399,671.92	7.22	331,283.80	7.94
生产性生物资产	5,415.18	0.08	5,411.42	0.09	4,998.00	0.09	5,283.35	0.13
无形资产	688,223.27	10.04	680,561.32	11.29	557,027.67	10.07	547,325.41	13.12
商誉	15.60	0.00	15.60	0.00	15.60	0.00	15.60	0.00
长期待摊费用	20,432.28	0.30	20,148.98	0.33	22,674.16	0.41	21,017.98	0.50
递延所得税资产	146,770.52	2.14	163,667.56	2.71	143,746.79	2.60	166,852.32	4.00
其他非流动资产	1,049,366.05	15.30	1,049,366.05	17.40	1,051,272.00	19.00	53,743.25	1.29
非流动资产合计	6,856,850.96	100.00	6,030,438.07	100.00	5,532,561.97	100.00	4,170,529.77	100.00

最近三年及一期末，发行人非流动资产分别为 4,170,529.77 万元、5,532,561.97 万元、6,030,438.07 万元和 6,856,850.96 万元。2018 年末发行人非流动资产较 2017 年末增加 1,362,032.20 万元，增幅为 32.66%；2019 年末发行人非流动资产较 2018 年末增加 497,876.10 万元，增幅为 9.00%；2020 年 6 月末，发行人非流动资产较 2019 年末增加 826,412.89 万元，增幅为 13.70%。在非流动资产中，长期股权投资、其他权益工具投资、可供出售金融资产、固定资产、在建工程、无形资产及其他非流动资产占比较高，近三年及一期，发行人上述各项资产总额合计占当期非流动资产的比例分别为 91.81%、94.10%、94.07% 和 94.24%。

（1）长期股权投资

最近三年及一期末，发行人长期股权投资分别为 349,543.74 万元、641,629.93 万元、711,656.81 万元和 711,656.81 万元，占当期非流动资产合计的比例分别为 8.38%、11.60%、11.80% 和 10.38%。发行人的长期股权投资 2018 年末较 2017 年末增长 292,086.19 万元，增幅为 83.56%，主要是对贵州银行股份有限公司追加投资所致；发行人长期股权投资 2019 年末较 2018 年末增加 70,026.88 万元，增幅 10.91%，主要来自于发行人对联营企业贵州银行股份有限公司、贵州贵银

金融租赁有限责任公司、上海仁彩印务有限公司及贵州铁路投资有限责任公司的投资收益；2020年6月末，发行人的长期股权投资相对于2019年末未发生变化。

2019年末发行人长期股权投资明细表

单位：万元

被投资单位	期初余额	增减变动					期末余额
		追加投资	权益法下确认的投资损益	其他综合收益调整	其他权益变动	宣告发放现金股利或利润	
一、合营企业							
贵州佳沃恒道农业科技有限公司	209.84	0.00	4.21	0.00	0.00	0.00	214.04
贵州省黔云集招标采购服务有限公司	140.42	0.00	-29.00	0.00	0.00	0.00	111.42
小计	350.26	0.00	-24.79	0.00	0.00	0.00	325.46
二、联营企业							
中节能绿碳（遵义）环保有限公司	1,584.25	0.00	-570.83	0.00	0.00	0.00	1,013.42
上海仁彩印务有限公司	6,704.36	0.00	3,391.37	0.00	0.00	750.00	9,345.74
云上贵州大数据（集团）有限公司	25,000.00	0.00	633.33	0.00	0.00	0.00	25,633.33
贵州贵银金融租赁有限责任公司	44,498.60	0.00	10,676.20	0.00	0.00	0.00	55,174.79
贵州贵阳龙洞堡国际机场股份有限公司	28,714.68	0.00	730.97	0.00	0.00	0.00	29,445.65
科威国际技术转移有限公司	2,098.43	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2,098.43
贵州省广播电视信息网络股份有限公司	62,635.11	0.00	1,971.76	0.00	745.30	1,092.81	64,259.35
贵州铁路投资有限公司	64,818.44	0.00	766.31	0.00	2,288.25	0.00	67,873.00
贵州银行股份有限公司	392,279.27	0.00	50,354.23	-207.67	0.02	0.00	442,425.86
华贵人寿保险	12,946.52	0.00	-1,582.39	2,354.63	0.00	0.00	13,718.76

股份有限公司							
贵州仁怀益发天厨食品有限责任公司	0.00	343.00	0.00	0.00	0.00	0.00	343.00
小计	641,279.67	343.00	66,370.96	2,146.96	3,033.57	1,842.81	711,331.35
合计	641,629.93	343.00	66,346.17	2,146.96	3,033.57	1,842.81	711,656.81

（2）其他权益工具投资

最近三年及一期末，发行人其他权益工具投资余额 0.00 万元、376,255.55 万元、512,389.48 万元和 1,134,216.53 万元，占非流动资产合计比例分别为 0.00%、6.80%、8.50% 和 16.54%。2018 年末，发行人其他权益工具较 2017 年末增长 376,255.55 万元，主要为发行人 2019 年首次执行新金融工具准则，对 2019 年财务报表期初数进行调整，将可供出售金融资产项目重分类入其他权益工具投资项目；2019 年末，发行人其他权益工具较 2018 年末增长 136,133.93 万元，增幅 36.18%，主要为发行人对华创阳安股份有限公司及嘉美食品包装（滁州）股份有限公司等公司的投资余额增加；2020 年 6 月末，发行人其他权益工具较 2019 年末增加 621,827.05 万元，增幅 121.36%，主要为发行人对外投资增加所致。

（3）固定资产

最近三年及一期末，发行人的固定资产分别为 2,199,213.39 万元、2,180,585.70 万元、2,186,428.64 万元和 2,183,493.87 万元，占当期非流动资产的比例分别为 52.73%、39.41%、36.26% 和 31.84%。2018 年末固定资产净值较 2017 年末减少 18,629.98 万元，降幅 0.85%；2019 年末固定资产净值较 2018 年末增加 5,842.94 万元，增幅 0.27%；2020 年 6 月末，发行人固定资产较 2019 年末减少 2,934.77 万元，降幅 0.13%，报告期内发行人固定资产净值保持稳定，变动幅度较小。

2019 年末发行人固定资产构成表

单位：万元

项目	账面原值	累计折旧	减值准备	账面价值
房屋及建筑物	2,728,008.21	738,324.63	-	1,989,683.58
机器设备	310,682.07	157,052.04	106.09	153,523.95
运输工具	42,625.19	30,207.05	-	12,418.14
电子设备	78,524.34	58,666.56	0.64	19,857.14
办公设备	13,001.88	8,744.28	-	4,257.61
酒店业家具	1,141.17	416.03	-	725.14
其他	10,694.95	4,929.39	-	5,765.56

固定资产	3,184,677.83	998,339.99	106.72	2,186,231.12
固定资产清理				197.53
固定资产合计				2,186,428.64

（4）在建工程

最近三年及一期末，发行人在建工程金额分别为 331,283.80 万元、399,671.92 万元、532,076.33 万元和 695,590.85 万元，占当期非流动资产的比例分别为 7.94%、7.22%、8.82% 和 10.14%。2018 年末在建工程较 2017 年末增加 68,388.12 万元，增幅 20.64%，主要系三亚市海棠湾酒店项目及大地新区（酱香十三五二期）等项目投入增加所致；2019 年末在建工程较 2018 年末增加 132,404.41 万元，增幅 33.13%，主要系本期“十三五”中华片区茅台酒技改工程及其配套设施项目、3 万吨酱香系列酒技改及配套设施及“十二五”扩建技改项目中华片区第二期茅台酒制酒工程技改项目投入增加所致；2020 年 6 月末，发行人在建工程较 2019 年末增加 163,514.52 万元，增幅 30.73%，主要为“十三五”中华片区茅台酒技改工程及其配套设施项目及 3 万吨酱香系列酒技改及配套设施项目持续投入增加所致。

2019 年末发行人主要在建工程

单位：万元；%

项目名称	期末余额
3 万吨酱香系列酒技改及配套设施	14,927.97
“十三五”中华片区茅台酒技改工程及其配套设施项目	65,874.86
茅台文体中心	12,065.20
厂区河堤加固改造项目	11,230.54
中华片区横四路（坛茅快线至中华片区连接道）道路工程	24,673.81
中华横一路至横二路制酒片区滑坡治理、边坡防护、抗滑支挡工程	10,806.16
“十二五”扩建技改项目中华片区第二期茅台酒制酒工程技改项目	16,132.44
茅台环山酒库区工程项目	13,360.53
酱香型系列酒制酒技改工程及配套设施项目（6400 吨）	12,373.03
合计	181,444.54

（5）无形资产

最近三年及一期末，发行人无形资产分别为 547,325.41 万元、557,027.67 万元、680,561.32 万元和 688,223.27 万元，占当期非流动资产的比例分别为 13.12%、10.07%、11.29% 和 10.04%。发行人的无形资产主要包括土地使用权、商标权、专利权、软件等。2018 年末较 2017 年末增加 9,702.26 万元，增幅 1.77%，变动较小；2019 年末较 2018 年末无形资产增加 123,533.65 万元，增幅 22.18%，主要

系土地使用权增加；2020年6月末，发行人无形资产较2019年末增加7,661.95万元，增幅1.13%，变动较小。

2019年末发行人无形资产明细

单位：万元

项目	账面原值	累计摊销	账面价值
软件	9,008.37	5,304.00	3,704.37
土地使用权	753,459.56	78,957.94	674,501.61
专利权	237.18	71.14	166.04
商标权	12,563.40	10,374.11	2,189.29
合计	775,268.51	94,707.19	680,561.32

（6）其他非流动资产

最近三年及一期末，发行人其他非流动资产分别为53,743.25万元、1,051,272.00万元、1,049,366.05万元和1,049,366.05万元，占当期非流动资产的比例分别为1.29%、19.00%、17.40%和15.30%。发行人的其他非流动资产主要为上市公司股权分置流通权、黔晟借款等。2018年末较2017年末增加997,528.75万元，增幅1,856.10%，主要系当期发行人向贵州省黔晟国有资产经营有限责任公司提供借款100亿元用于出资贵州省绿色发展基金；2019年末较2018年末其他非流动资产减少1,905.94万元，降幅0.18%，主要系发行人征地补偿款当期结转；2020年6月末，发行人其他非流动资产账面价值较2019年末未发生变化。

2019年末发行人其他非流动资产明细

单位：万元

项目	期末余额
股权分置流通权	38,767.98
黔晟借款	1,000,000.00
其他	10,598.07
合计	1,049,366.05

为推动贵州省工业转型升级、实现经济高质量发展，根据贵州省人民政府第12次常务会《关于学习贯彻国务院有关会议精神，研究我省近期脱贫攻坚工作，听取全省安全生产工作情况汇报等的会议纪要》、《省国资委关于出资支持我省工业及省属国有企业绿色发展基金的通知》（黔国资通财监【2018】161号）要求，2018年10月19日，发行人向贵州省黔晟国有资产经营有限责任公司提供借款100亿元用于出资贵州省绿色发展基金。该笔借款为无担保信用借款，借款期限10年，借款年利率为3%，每半年支付一次利息，到期归还本金。该款项属

于发行人的非经营往来款，相关资金拆借款项均签订了借款合同并已履行发行人内部决策流程，不存在资金被关联方或第三方违规占用的情形。

在本次债券存续期内，公司对新增非经营性往来款将继续按照公司相关制度及其内部审批流程履行相应的决策程序，具体为非经营性资金拆借由发行人财务处提出申请，经总会计师和董事长审核，由董事会审议并报省国资委审批后，由财务处办理；对于将对债券持有人权益有重大影响的新增非经营性往来占款或资金往来事项，发行人将严格按照本次债券募集说明书的约定，及时向市场和投资者披露，同时将在年度经审计财务报告中依据企业会计准则《关联方披露》的要求对关联交易资金往来情况进行充分披露。公司在编制定期财务报告时，将按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第38号》及《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第39号》中的规定对相关事项进行披露。同时公司承诺将严格按照本募集说明书中约定的用途使用募集资金，募集资金不用于新增非经营性往来占款或资金拆借事项。

（二）负债结构及变动分析

最近三年及一期，发行人负债明细如下：

发行人近三年及一期负债构成

单位：万元；%

项目	2020年6月末		2019年末		2018年末		2017年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	3,038,434.21	94.46	4,283,447.20	96.96	3,747,206.50	97.72	3,425,804.75	97.15
非流动负债	178,255.45	5.54	134,371.34	3.04	87,387.90	2.28	100,520.09	2.85
负债合计	3,216,689.66	100.00	4,417,818.54	100.00	3,834,594.41	100.00	3,526,324.84	100.00

最近三年及一期末，发行人负债合计分别为3,526,324.84万元、3,834,594.41万元、4,417,818.54万元和3,216,689.66万元。2018年末发行人总负债为3,834,594.41万元，较2017年末增加308,269.57万元，增幅为8.74%；2019年末发行人总负债为4,417,818.54万元，较2018年末增加583,224.13万元，增幅为15.21%。2020年6月末，发行人总负债为3,216,689.66万元，较2019年末减少1,201,128.88万元，降幅为27.19%。2017-2019年末，发行人总负债逐年增加。

从发行人负债构成来看，最近三年及一期末，发行人流动负债分别为3,425,804.75万元、3,747,206.50万元、4,283,447.20万元和3,038,434.21万元，

占负债总额比例分别为 97.15%、97.72%、96.96% 和 94.46%。发行人流动负债占比较高，以经营性负债为主。

1、流动负债

发行人近三年及一期流动负债结构表

单位：万元；%

项目	2020年6月末		2019年末		2018年末		2017年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	176,381.55	5.81	3,981.55	0.09	1,600.00	0.04	1,286.76	0.04
应付票据	16,980.00	0.56	12,000.00	0.28	12,995.69	0.35	2,124.06	0.06
应付账款	237,610.81	7.82	318,714.27	7.44	232,295.34	6.20	189,673.28	5.54
预收账款	-	-	1,822,777.29	42.55	1,612,864.36	43.04	1,661,591.44	48.50
合同负债	1,193,977.17	39.30	-	-	-	-	-	-
应付职工薪酬	44,737.53	1.47	303,462.98	7.08	247,914.65	6.62	223,163.77	6.51
应交税费	527,765.66	17.37	1,050,158.23	24.52	1,159,791.23	30.95	849,051.99	24.78
其他应付款	555,430.97	18.28	662,380.13	15.46	396,227.60	10.57	402,503.69	11.75
一年内到期的非流动负债	81,703.70	2.69	49,102.07	1.15	35,915.70	0.96	56,486.15	1.65
其他流动负债	203,846.82	6.71	60,870.67	1.42	47,601.93	1.27	38,545.29	1.13
流动负债合计	3,038,434.21	100.00	4,283,447.20	100.00	3,747,206.50	100.00	3,425,804.75	100.00

最近三年及一期末，发行人流动负债分别为 3,425,804.75 万元、3,747,206.50 万元、4,283,447.20 万元和 3,038,434.21 万元，2018 年末发行人流动负债较 2017 年末增加 321,401.75 万元，增幅为 9.38%。2019 年末发行人流动负债较 2018 年增加 536,240.70 万元，增幅为 14.31%；2020 年 6 月末，发行人流动负债较 2019 年末减少 1,245,013.00 万元，降幅为 29.07%；在流动负债中，短期借款、应付账款、预收账款、合同负债、应交税费、其他应付款及其他流动负债占比较高，近三年及一期，发行人上述七项负债总额占当期流动负债的比例分别为 91.73%、92.08%、91.49% 和 95.28%。

（1）短期借款

最近三年及一期末，短期借款余额分别为 1,286.76 万元、1,600.00 万元、3,981.55 万元和 176,381.55 万元，占当期流动负债的比例分别为 0.04%、0.04%、0.09% 和 5.81%。发行人 2018 年末短期借款较 2017 年末增加 313.24 万元，增幅为 24.34%；发行人 2019 年末短期借款较 2018 年末增加 2,381.55 万元，增幅 148.85%；发行人 2020 年 6 月末短期借款较 2019 年末增加 172,400.00 万元，增

幅 4,329.97%，报告期内发行人短期借款规模持续增加，主要为受发行人持续向股东分红、对外投资增加等影响，外部融资有所增长。

2019年末发行人短期借款结构

单位：万元

项目	期末余额
质押借款	1,000.00
抵押借款	1,781.55
信用借款	1,200.00
合计	3,981.55

(2) 应付账款

发行人最近三年及一期末应付账款余额分别为 189,673.28 万元、232,295.34 万元、318,714.27 万元和 237,610.81 万元，占当期流动负债的比例分别为 5.54%、6.20%、7.44%和 7.82%。发行人 2018 年末应付账款较 2017 年末增加 42,622.06 万元，增幅 22.47%；2019 年末应付账款较 2018 年末增加 86,418.93 万元，增幅 37.20%；2017-2019 年发行人应付账款持续增加，主要为随着发行人酒类产品销售收入的增加应付采购款相应增加；2020 年 6 月末，发行人应付账款较 2019 年末减少 81,103.46 万元，降幅 25.45%，主要为应付货款减少。

(3) 预收款项

发行人最近三年及一期末的预收款项分别为 1,661,591.44 万元、1,612,864.36 万元、1,822,777.29 万元和 0.00 万元，占当期流动负债的比例分别为 48.50%、43.04%、42.55%和 0.00%。2018 年末预收款项较 2017 年末减少 48,727.08 万元，降幅 2.93%，小幅下降；2019 年末预收款项较 2018 年末增加 209,912.93 万元，增幅 13.01%，主要系经销客户预付货款增加影响所致；2020 年 6 月末，发行人预收款项较 2019 年末减少 1,822,777.29 万元，主要为根据新收入准则，发行人预收账款调整至“合同负债”及“其他流动负债”列报。

(4) 应交税费

发行人最近三年及一期末的应交税费余额分别为 849,051.99 万元、1,159,791.23 万元、1,050,158.23 万元和 527,765.66 万元，占当期流动负债的比例分别为 24.78%、30.95%、24.52%和 17.37%。发行人应缴税费 2018 年末较 2017 年末增加 310,739.24 万元，增幅 36.60%，主要为应交企业所得税及消费税增加；

2019年末较2018年末减少109,633.00万元，降幅9.45%，主要为发行人未交的企业所得税减少所致；2020年6月末较2019年末减少522,392.57万元，降幅49.74%，主要为发行人应交消费税减少所致。

（5）其他应付款

发行人最近三年及一期末的其他应付款余额分别为402,503.69万元、396,227.60万元、662,380.13万元和555,430.97万元，占当期流动负债的比例分别为11.75%、10.57%、15.46%和18.28%。发行人其他应付款主要是应付股利及应付经销商保证金。发行人其他应付款2018年末较2017年末减少6,276.09万元、降幅1.56%，变动幅度较小；2019年末较2018年末增加266,152.53万元、增幅为67.17%，主要为本期应付国有资本收益增加导致应付股利增加；2020年6月末较2019年末减少106,949.16万元，降幅16.15%，主要为发行人向股东分红，导致应付股利减少。

2019年末发行人其他应付款明细

单位：万元

项目	期末余额
应付利息	777.84
应付股利	254,202.12
其他应付款项	407,400.18
其中：保证金	218,557.48
广告费	23,084.26
促销费、运费	17,487.88
应付暂收款	9,001.57
应付政府款项	1,795.35
其他	137,473.64

（6）其他流动负债

最近三年及一期末发行人的其他流动负债分别为38,545.29万元、47,601.93万元、60,870.67万元和203,846.82万元，占当期流动负债的比例分别为1.13%、1.27%、1.42%和6.71%。发行人其他流动负债主要为政府补助摊销及销售折扣产生的递延收益。发行人其他流动负债2018年末较2017年末增加9,056.64万元、增幅23.50%；2019年末较2018年末增加13,268.74万元、增幅为27.87%，发行人其他流动负债规模持续增加，主要为销售折扣的递延收益增加所致。2020年6月末，其他流动负债较2019年末增加142,976.15万元，增幅234.89%，主要为

根据新收入准则，发行人将预收账款调整至“合同负债”及“其他流动负债”列报，调整原计入预收账款的部分金额至其他流动负债所致。

2、非流动负债

发行人非流动负债结构情况表

单位：万元；%

项目	2020年6月末		2019年末		2018年末		2017年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期借款	103,738.94	58.20	71,258.86	53.03	45,663.11	52.25	52,766.58	52.49
长期应付款	19,999.89	11.22	8,755.80	6.52	7,906.90	9.05	3,530.00	3.51
长期应付职工薪酬	1,261.00	0.71	1,261.00	0.94	1,478.00	1.69	1,300.00	1.29
预计负债	876.83	0.49	976.79	0.73	887.56	1.02	-	-
递延收益	16,525.03	9.27	16,265.42	12.10	9,880.68	11.31	9,972.21	9.92
递延所得税负债	35,853.76	20.11	35,853.47	26.68	21,571.66	24.68	32,951.31	32.78
非流动负债合计	178,255.45	100.00	134,371.34	100.00	87,387.90	100.00	100,520.09	100.00

发行人非流动负债主要为长期借款、长期应付款和递延所得税负债构成，最近三年及一期末发行人非流动负债分别为 100,520.09 万元、87,387.90 万元、134,371.34 万元和 178,255.45 万元，占总负债比例分别为 2.85%、2.28%、3.04% 和 5.54%。随着发行人融资租赁业务规模的增长，发行人对资金需求不断增加，报告期内发行人长期借款金额呈波动上升的趋势。

(1) 长期借款

发行人最近三年及一期末长期借款余额分别为 52,766.58 万元、45,663.11 万元、71,258.86 万元和 103,738.94 万元，占当期非流动负债的比例分别为 52.49%、52.25%、53.03% 和 58.20%。2018 年末长期借款较 2017 年末减少 7,103.47 万元、降幅为 13.46%，主要原因为部分长期借款到期；发行人 2019 年末长期借款较 2018 年末增加 25,595.75 万元、增幅 56.05%；2020 年 6 月末，发行人长期借款较 2019 年末增加 32,480.08 万元，增幅 45.58%，2019 年-2020 年 6 月末，发行人长期借款持续增加，主要为发行人子公司茅台（上海）融资租赁有限公司因业务规模扩张增加长期借款所致。

2019年末发行人长期借款结构

单位：万元

项目	期末余额
质押借款	50,228.86
保证借款	21,030.00

项目	期末余额
合计	71,258.86

（2）长期应付款

发行人最近三年及一期末长期应付款余额分别为 3,530.00 万元、7,906.90 万元、8,755.80 万元及 19,999.89 万元，占非流动负债比例分别为 3.51%、9.05%、6.52% 及 11.22%。发行人长期应付款主要为子公司茅台（上海）融资租赁有限公司收取的承租方保证金及专项应付款。发行人 2018 年末长期应付款较 2017 年末增加 4,376.90 万元、增幅 123.99%，主要为当年度发行人子公司茅台（上海）融资租赁有限公司业务规模增长，应付承租方保证金增加；2019 年末长期应付款较 2018 年末增加 848.90 万元、增幅 10.74%，2020 年 6 月末，发行人长期应付款较 2019 年末增加 11,244.09 万元，增幅 128.42%，主要为专项应付款增加所致。

（三）所有者权益分析

发行人近三年及一期所有者权益构成

单位：万元；%

项目	2020 年 6 月末		2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	1,000,000.00	5.15	1,000,000.00	5.36	1,000,000.00	6.03	1,000,000.00	7.40
资本公积	206,745.44	1.06	213,279.34	1.14	296,721.57	1.79	276,967.10	2.05
其他综合收益	113,731.45	0.59	124,984.59	0.67	51,449.52	0.31	82,612.22	0.61
专项储备	1,005.63	0.01	912.19	0.00	349.16	0.00	-	-
盈余公积	185,647.75	0.96	161,077.80	0.86	467,769.78	2.82	344,456.80	2.55
一般风险准备	133,109.54	0.69	133,109.54	0.71	111,672.42	0.67	85,118.83	0.63
未分配利润	11,700,506.54	60.25	11,028,065.54	59.08	9,635,661.36	58.11	7,642,767.24	56.52
归属于母公司所有者权益合计	13,340,746.35	68.69	12,661,429.00	67.83	11,563,623.81	69.74	9,431,922.18	69.76
少数股东权益	6,080,245.50	31.31	6,005,320.60	32.17	5,017,652.69	30.26	4,089,302.66	30.24
所有者权益合计	19,420,991.85	100.00	18,666,749.60	100.00	16,581,276.51	100.00	13,521,224.85	100.00

最近三年及一期末，发行人的归属于母公司的所有者权益分别为 9,431,922.18 万元、11,563,623.81 万元、12,661,429.00 万元和 13,340,746.35 万元，保持增长趋势。

1、实收资本

报告期内，发行人实收资本均为 1,000,000.00 万元保持不变。2010 年 12 月，由中审亚太会计师事务所有限公司贵州分所出具中审亚太验资【2010】040036

号验资报告，发行人将未分配利润转增资本，转增资本后，贵州省人民政府国有资产监督管理委员会出资额为 8.30 亿元。2012 年 6 月，由中审亚太会计师事务所有限公司贵州分所出具中审亚太验资【2012】040012 号验资报告，公司将未分配利润转增资本，转增资本后，贵州省人民政府国有资产监督管理委员会出资额为 50.00 亿元。2016 年 2 月，贵州省人民政府国有资产监督管理委员会出具黔国资复产权（2016）16 号文批复，同意公司以未分配利润转增资本金 50.00 亿元，转增资本后，贵州省人民政府国有资产监督管理委员会出资额为 100.00 亿元。

2、资本公积

发行人最近三年及一期末的资本公积分别为 276,967.10 万元、296,721.57 万元、213,279.34 万元和 206,745.44 万元。2018 年末资本公积较 2017 年末增加 19,754.47 万元，增幅 7.13%，主要系发行人长期股权投资权益法调整至其他资本公积增加；2019 年末资本公积较 2018 年末减少 83,442.23 万元，降幅 28.12%，主要系发行人无偿划转上市公司茅台股份 4% 股权至贵州省国有资本运营有限责任公司所致；2020 年 6 月末，发行人资本公积较 2019 年末减少 6,533.90 万元，降幅 3.06%，变动幅度较小。

3、未分配利润

发行人最近三年及一期末的未分配利润分别为 7,642,767.24 万元、9,635,661.36 万元、11,028,065.54 万元和 11,700,506.54 万元，占当期所有者权益的比例分别为 56.52%、58.11%、59.08% 和 60.25%。发行人未分配利润主要受其当期损益和分红政策的影响。

（四）现金流量分析

发行人近三年及一期现金流量分析

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
经营活动现金流入小计	5,458,576.95	11,638,286.23	10,021,358.09	7,720,125.96
经营活动现金流出小计	3,853,054.03	6,704,848.86	5,776,539.49	5,099,101.04
经营活动产生的现金流量净额	1,605,522.92	4,933,437.38	4,244,818.61	2,621,024.91
投资活动现金流入小计	186,613.16	304,393.02	75,898.57	114,961.08
投资活动现金流出小计	1,064,451.20	808,296.03	1,676,199.92	326,381.87
投资活动产生的现金流量净额	-877,838.04	-503,903.01	-1,600,301.34	-211,420.79
筹资活动现金流入小计	271,210.75	99,870.95	71,595.27	91,972.42
筹资活动现金流出小计	2,126,014.25	2,396,783.23	1,039,696.25	561,366.75

筹资活动产生的现金流量净额	-1,854,803.50	-2,296,912.27	-968,100.98	-469,394.33
汇率变动对现金及现金等价物的影响	257.69	263.36	914.81	-539.24
现金及现金等价物净增加额	-1,126,860.93	2,132,885.45	1,677,331.09	1,939,670.55

最近三年及一期，发行人现金及现金等价物净增加额分别为 1,939,670.55 万元、1,677,331.09 万元、2,132,885.45 万元和-1,126,860.93 万元。

1、经营活动产生的现金流量

最近三年及一期，发行人经营活动产生的现金流量净额为 2,621,024.91 万元、4,244,818.61 万元、4,933,437.38 万元和 1,605,522.92 万元。发行人经营活动现金流入大部分是由于销售商品、提供劳务以及利息、手续费、佣金收入所带来，由于发行人的主营业务比较集中，主营业务的销售收入为公司经营性现金的主要来源。2019 年度，发行人经营活动现金流量净额较 2018 年度增加 688,618.77 万元，增幅 16.22%，2018 年度，发行人经营活动现金流量净额较 2017 年度增加 1,623,793.69 万元，增幅 61.95%，发行人经营活动现金流量净额持续增加，主要是随着销售收入增加，发行人销售商品、提供劳务所产生的现金流入增加。

2、投资活动产生的现金流量

最近三年及一期，发行人投资活动产生的现金流量净额为-211,420.79 万元、-1,600,301.34 万元、-503,903.01 万元和-877,838.04 万元。发行人投资活动现金流量的变化情况主要是受发行人融资租赁及基金子公司业务增长、支付贵州省黔晟国有资产经营有限责任公司借款影响。

2017-2019 年度，发行人收回投资收到的现金分别为 97,031.57 万元、51,533.00 万元和 255,144.74 万元。2019 年度，发行人收回投资收到的现金较 2018 年度增加 203,611.74 万元，增幅较大，主要为发行人对外投资货币基金等产品的余额变动所致；2017-2019 年度，发行人投资支付的现金分别为 93,220.00 万元、1,388,137.34 万元和 301,889.00 万元。2018 年度，发行人投资支付的现金较 2017 年度增加 1,294,917.34 万元，增幅较大，主要为发行人当年度支付贵州省黔晟国有资产经营有限责任公司借款。

3、筹资活动产生的现金流量

最近三年及一期，发行人筹资活动现金流量净额分别为-469,394.33万元、-968,100.98万元、-2,296,912.27万元和-1,854,803.50万元，报告期内，发行人现金流出主要为茅台股份和发行人母公司向股东支付现金红利等。

（五）盈利能力分析

发行人近三年及一期盈利能力分析

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
营业总收入	5,286,548.29	10,031,041.07	8,696,596.21	6,625,057.54
营业成本	571,473.50	1,193,063.11	1,040,684.98	717,994.41
销售费用	240,591.15	533,226.26	470,362.63	381,425.07
管理费用	328,125.16	654,812.63	546,827.67	487,463.96
研发费用	10,607.23	8,065.06	5,485.66	2,213.81
财务费用	-11,265.82	-36,964.88	-7,253.91	-1,443.15
营业利润	3,516,756.82	6,336,767.17	5,455,758.15	4,151,526.64
营业外收入	1,449.75	3,418.06	2,774.69	4,076.66
营业外支出	14,818.17	38,670.10	58,482.35	24,326.30
利润总额	3,503,388.40	6,301,515.13	5,400,050.50	4,131,277.00
净利润	2,592,820.14	4,718,631.90	4,017,861.52	3,086,070.85
归属于母公司所有者的净利润	1,660,228.68	3,086,836.51	2,582,117.25	1,996,646.10
少数股东损益	932,591.45	1,631,795.39	1,435,744.27	1,089,424.75

1、营业收入

最近三年及一期，发行人营业总收入分别为6,625,057.54万元、8,696,596.21万元、10,031,041.07万元和5,286,548.29万元。

根据发行人业务板块划分，最近三年及一期营业收入的情况如下表所示：

发行人最近三年及一期营业收入构成表

单位：万元；%

项目	2020年1-6月		2019年		2018年		2017年	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
主营业务收入	5,114,158.47	96.74	9,674,572.80	96.45	8,330,231.49	95.79	6,332,044.33	95.58
其中：白酒销售	5,070,798.15	95.92	9,592,663.83	95.63	8,262,751.00	95.01	6,260,047.17	94.49
其他主营业务	43,360.33	0.82	81,908.96	0.82	67,480.49	0.78	71,997.15	1.09
其他业务收入	172,389.81	3.26	356,468.28	3.55	366,364.72	4.21	293,013.21	4.42
合计	5,286,548.29	100.00	10,031,041.07	100.00	8,696,596.21	100.00	6,625,057.54	100.00

发行人2019年度营业总收入较2018年度增加1,334,444.86万元，增幅15.34%，其中，白酒销售收入9,592,663.83万元，同比增长16.10%；2018年度发行人总营业收入较2017年度增加2,071,538.67万元，增幅31.27%，其中白酒

销售收入 8,262,751.00 万元，同比增长 31.99%，受益于报告期内茅台酒总体保持良好的市场稳定性，发行人白酒销售业务带动营业总收入实现稳步增长。

2、营业成本

最近三年及一期，发行人营业成本分别为 717,994.41 万元、1,040,684.98 万元、1,193,063.11 万元和 571,473.50 万元。2019 年度，发行人营业成本较 2018 年度增加 152,378.13 万元，增幅 14.64%；2018 年度，发行人营业成本较 2017 年度增加 322,690.57 万元，增幅 44.94 %。报告期内，发行人营业成本随着业务收入规模同步增长。

3、期间费用分析

发行人最近三年及一期期间费用构成表

单位：万元；%

项目	2020年1-6月		2019年度		2018年度		2017年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
销售费用	240,591.15	4.55	533,226.26	5.32	470,362.63	5.41	381,425.07	5.76
管理费用	328,125.16	6.21	654,812.63	6.53	546,827.67	6.29	487,463.96	7.36
研发费用	10,607.23	0.20	8,065.06	0.08	5,485.66	0.06	2,213.81	0.03
财务费用	-11,265.82	-0.21	-36,964.88	-0.37	-7,253.91	-0.08	-1,443.15	-0.02
总计	568,057.72	10.75	1,159,139.07	11.56	1,015,422.05	11.68	869,659.69	13.13

最近三年及一期，发行人期间费用 869,659.69 万元、1,015,422.05 万元、1,159,139.07 万元和 568,057.72 万元，占营业总收入的比例分别为 13.13%、11.68%、11.56%和 10.75%，其中管理费用占营业收入比例最高，分别为 7.36%、6.29%、6.53%和 6.21%，主要为职工薪酬费用。

4、利润总额

最近三年及一期，发行人利润总额分别为 4,131,277.00 万元、5,400,050.50 万元、6,301,515.13 万元和 3,503,388.40 万元；同期，发行人实现净利润分别为 3,086,070.85 万元、4,017,861.52 万元、4,718,631.90 万元和 2,592,820.14 万元。2019 年度发行人利润总额较 2018 年度增长 16.69%，2018 年度发行人利润总额较 2017 年度增长 30.71%，报告期内发行人利润总额保持增长，主要为发行人白酒销售业务板块营业利润稳定增长。

5、盈利能力指标

发行人盈利能力指标

单位：%

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
营业毛利率	88.97	87.75	87.55	88.70
净利率	49.05	47.04	46.20	46.58
总资产报酬率	15.34	28.97	28.83	26.66
净资产收益率	13.61	26.77	26.69	25.43

发行人最近三年及一期的营业毛利率分别为 88.70%、87.55%、87.75% 和 88.97%；净利率分别为 46.58%、46.20%、47.04% 和 49.05%；总资产报酬率分别为 26.66%、28.83%、28.97% 和 15.34%；净资产收益率分别为 25.43%、26.69%、26.77% 及 13.61%。发行人主要产品茅台系列酒的品牌价值较高，近年来均维持较高的利润率及收益率水平。

（六）偿债能力分析

发行人偿债能力指标

项目	2020年6月末	2019年末	2018年末	2017年末
资产负债率（%）	14.21	19.14	18.78	20.69
流动比率（倍）	5.19	3.98	3.97	3.76
速动比率（倍）	4.10	3.24	3.20	2.99
EBITDA 利息倍数（倍）	1,068.66	13,247.56	5,904.22	899.76

偿债能力方面，发行人很强的经营获现和盈利能力使得偿债能力指标保持在良好水平，对债务本息的覆盖能力很强。2019 年末，发行人资产负债率、流动比率、速动比率、EBITDA 利息倍数分别为 19.14%、3.98、3.24 及 13,247.56。

（七）营运能力分析

发行人营运能力指标

项目	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
应收账款周转率（倍）	252.16	421.49	336.32	328.69
存货周转率（倍）	0.18	0.39	0.38	0.28
总资产周转率（倍）	0.23	0.46	0.46	0.43

营运能力方面，最近三年及一期，发行人应收账款周转率为 328.69、336.32、421.49 和 252.16，存货周转率为 0.28、0.38、0.39 和 0.18，总资产周转率为 0.43、0.46、0.46 和 0.23。发行人应收账款周转率较高，主要原因是发行人采用“先款后货”的销售模式，应收账款余额较小。

五、本次发行公司债券后公司资产负债结构的变化

本次债券发行后将引起发行人资产负债结构的变化，假设发行人的资产负债结构在以下假设基础上发生变动：

（一）相关财务数据模拟调整的基准日为 2020 年 6 月 30 日；

（二）假设不考虑融资过程中产生的所有由发行人承担的相关费用，本次债券发行完毕后，募集资金净额为 150 亿元；

（三）假设本次债券总额 150 亿元计入 2020 年 6 月 30 日的资产负债表；

（四）假设本次债券募集资金扣除发行费用后，全部用于对贵州高速公路集团有限公司的股权收购。

（五）假设本次债券在 2020 年 6 月 30 日完成发行并且清算结束，且已执行前述募集资金用途。

基于上述假设，以合并报表口径计算，本次债券发行对发行人财务结构的影响如下表：

本次债券发行后公司合并资产负债结构的变化

单位：万元；倍

项目	2020年6月30日		
	历史数	变动额	模拟数
流动资产合计	15,780,830.55	-	15,780,830.55
非流动资产合计	6,856,850.96	+1,500,000.00	8,356,850.96
资产总计	22,637,681.51	+1,500,000.00	24,137,681.51
流动负债合计	3,038,434.21	-	3,038,434.21
非流动负债合计	178,255.45	+1,500,000.00	1,678,255.45
负债合计	3,216,689.66	+1,500,000.00	4,716,689.66
所有者权益合计	19,420,991.85	-	19,420,991.85
资产负债率	14.21%	-	19.54%
流动比率	5.19	-	5.19
速动比率	4.10	-	4.10

六、其他重要事项

（一）公司对外担保情况

截至 2020 年 6 月末，发行人对外担保金额 350,000.00 万元，具体明细如下：

截至2020年6月末发行人对外担保情况

单位：亿元

担保方	被担保方	产品简称	产品类型	到期日	产品余额	担保金额	担保期限
-----	------	------	------	-----	------	------	------

中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司	贵州乌江能源投资有限公司	17 贵产投 MTN001	中期票据	2022/7/21	10.00	10.00	主合同债务履行期满后两年
		17 贵产 01	公司债券	2022/11/28	11.30	11.30	
		18 贵产 01	公司债券	2023/5/3	8.70	8.70	
		18 贵州产投 01	理财直融工具	2020/9/19	5.00	5.00	
合计					35.00	35.00	

注：贵州乌江能源投资有限公司曾用名“贵州产业投资（集团）有限责任公司”

（二）公司未决诉讼或仲裁事项

报告期内，发行人不存在争议金额在 10,000.00 万元以上的重大未决诉讼或仲裁事项。

（三）资产权利受限制情况

1、发行人重大资产抵质押情况

截至2020年6月末发行人资产抵质押情况

单位：万元

资产名称	账面价值	受限原因
货币资金	705,174.74	主要为发行人存放中央银行法定存款准备金、银行承兑汇票保证金等。
其他	486,475.81	茅台（上海）融资租赁有限公司用于质押的长期应收款、不能随时支取的同业存款。
合计	1,191,650.55	

2、受限制的货币资金情况

发行人截至2020年6月末受限货币资金情况

单位：万元

序号	受限资产类型	账面价值
1	银行承兑汇票保证金	18,000.00
2	信用证保证金	2,985.98
3	用于担保的定期存款或通知存款	160.00
4	存放中央银行法定存款准备金	660,483.87
5	农民工工资保证金	356.90
6	客户预付款冻结	23,187.99
合计		705,174.74

截至本募集说明书签署日，发行人除上述情况外，无其他资产限制用途安排及具有可对抗第三人的优先偿付负债情况。

（四）公司有息债务情况

1、有息债务总体情况

截至2020年6月30日，发行人有息债务总余额为354,624.19万元，具体如下：

发行人有息债务情况表

单位：万元；%

项目	2020年6月末		2019年末		2018年末		2017年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	176,381.55	49.74	3,981.55	3.36	1,600.00	1.92	1,286.76	1.16
一年内到期的长期借款	74,503.70	21.01	43,100.17	36.42	35,915.70	43.18	56,486.15	51.10
长期借款	103,738.94	29.25	71,258.86	60.22	45,663.11	54.90	52,766.58	47.74
合计	354,624.19	100.00	118,340.58	100.00	83,178.81	100.00	110,539.49	100.00

发行人债务主要为银行借款，发行人极强的盈利能力使得所持有的现金量较为充沛，报告期内有息负债规模总体较小。发行人截至2020年6月末短期借款较2019年末增加172,400.00万元，增幅较大，主要为受发行人持续向股东分红、对外投资增加等影响，外部融资有所增长；发行人长期借款主要为茅台（上海）融资租赁有限公司因业务需求而形成，报告期内长期借款规模呈波动上升趋势。

2、有息债务期限结构

截至2020年6月30日，发行人有息债务期限结构如下

发行人有息债务期限结构

单位：万元；%

期限	余额	占比
1年以内	250,885.25	70.75
1年以上	103,738.94	29.25

从债务期限结构看，截至2020年6月30日，发行人一年以内到期的全部债务为250,885.25万元，占全部债务总余额的比例为70.75%，短期债务比重较高。

3、有息债务信用融资与担保融资结构

截至2020年6月30日，发行人有息债务的结构情况如下：

发行人有息债务信用融资与担保融资结构表

单位：万元

项目	短期借款	一年内到期的长期借款	长期借款
质押借款	-	72,478.70	82,888.94
保证借款	781.55	2,025.00	20,850.00
信用借款	175,600.00	-	-
合计	176,381.55	74,503.70	103,738.94

截至 2020 年 6 月 30 日，信用借款占有息借款的比重为 49.52%，是公司有息债务主要的借款方式。

第七节 募集资金运用

一、本次债券募集资金规模

根据《公司债券发行与交易管理办法》的相关规定，结合发行人财务状况及未来资金需求，经发行人有权机构审议通过，并经中国证监会【】注册，本次债券的发行总额不超过人民币 150 亿元（含 150 亿元）。

二、本次债券募集资金运用计划

本次债券发行规模不超过 150 亿元，扣除相关发行费用后，拟用于对贵州高速公路集团有限公司股权收购、偿还有息债务、补充流动资金需求等。

（一）股权收购

1、股权收购背景介绍

发行人收购贵州高速公路集团有限公司部分股权事项已获得《省人民政府关于省国资委转让所持贵州高速公路集团有限公司部分股权的批复》，批复同意将省国资委所持贵州高速公路集团有限公司部分股权（最终比例以 2019 年度审计报告确定）转让给中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司持有，转让价款 150 亿元。

2、拟收购资产的基本情况

（1）拟收购资产概况

中文注册名称：贵州高速公路集团有限公司

法定代表人：沈新国

设立（工商注册）日期：1993 年 10 月 16 日

统一社会信用代码：91520000214418664F

公司住所：贵州省贵阳市云岩区北京路 310 号

注册资本：1,110,537.15 万元

企业类型：有限责任公司（国有独资）

经营范围：高速公路及附属设施的建设、养护、收费、服务等的经营管理；高速公路路域经济的建设经营管理；高速公路客、货运输；经营材料、设备租赁、

维修和其他物资；高速公路建设技术咨询、勘察设计、监理、监控和检测等业务；引进开发新材料、新技术和新工艺。

（2）拟收购资产财务情况

拟收购资产贵州高速公路集团有限公司（以下简称“贵州高速”）由中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对其近三年的财务报表进行了审计，最近一期财务数据未经审计。贵州高速近三年及一期主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月 /6月末	2019年度/末	2018年度/末	2017年度/末
资产负债表摘要				
流动资产	4,769,822.46	5,048,529.92	5,223,469.64	5,204,060.24
非流动资产	36,588,324.00	33,797,895.18	31,322,384.68	29,107,156.05
资产总计	41,358,146.46	38,846,425.10	36,545,854.33	34,311,216.30
流动负债	4,801,439.69	4,611,782.66	6,305,704.25	4,154,072.54
非流动负债	24,141,314.04	22,465,379.90	19,428,182.33	20,496,243.15
负债合计	28,942,753.74	27,077,162.56	25,733,886.58	24,650,315.69
所有者权益	12,415,392.72	11,769,262.54	10,811,967.74	9,660,900.60
归属母公司股东的权益	11,202,336.56	10,860,790.57	9,768,980.75	8,660,182.72
利润表摘要				
营业总收入	786,326.71	2,010,506.32	1,673,901.39	1,459,052.06
营业总成本	1,149,135.99	2,138,516.46	1,677,368.35	1,463,839.27
营业利润	-187,039.40	47,441.70	56,150.30	49,495.77
利润总额	-186,024.40	44,150.54	58,983.54	51,367.31
净利润	-198,124.34	22,620.72	46,332.39	42,321.07
归属母公司股东的净利润	-191,550.05	31,751.98	55,596.11	33,560.57
现金流量表摘要				
经营活动现金净流量	260,369.35	959,946.04	887,170.71	1,004,215.64
投资活动现金净流量	-1,078,503.15	-2,467,168.62	-2,240,332.43	-2,063,410.14
筹资活动现金净流量	876,341.10	1,043,079.80	946,127.98	1,300,490.14
现金净增加额	58,207.30	-464,142.79	-407,033.74	242,585.06
期末现金余额	2,009,845.62	1,951,638.33	2,415,781.11	2,822,814.86

（3）拟收购资产经营情况

贵州高速是贵州省公路行业的龙头企业，自成立以来始终以贵州省高速公路建设和运营管理为主业，相继建成贵阳至遵义等四十余条高速（高等级）公路，拥有贵州东西南北四条出省大通道。截至2019年末，贵州高速建成高速公路通车里程达3,848.61公里，占2019年末全省高速公路通车里程约54.95%，行业优势地位十分明显。

贵州高速自成立以来始终以贵州省高速公路建设和运营管理为主业，经过十多年的发展，相继建成了贵遵、遵毕、贵新、清黄、遵崇、镇胜、玉凯、贵阳绕城高速、茅台高速、都水、贵清、板江等高速公路。

贵州高速营业范围是高速公路的投资、建设、经营、管理以及公路养护等，主要业务板块包括高速公路通行业务、物资销售、其他业务。其他业务主要是下属全资子公司高速公路服务区租赁、加油站租赁、站牌广告类收入以及物资销售收入等。

公路运营收入作为贵州高速最主要的收入来源，主要依靠其经营管理的正式通车运营高速公路取得；销售商品收入主要为销售钢材、水泥、砂石，销售商品混凝土；其他收入为高速公路服务区的长期出租与基点维护收入、高速公路加油站建设代理费收入、软件销售维护及养护工程收入等。

（二）偿还有息负债及补充流动资金

由于本次债券的注册和发行时间尚有一定的不确定性，发行人将根据股权收购事项进度安排等情况，使用自有资金支付或外部筹资等方式先行支付部分股权受让款。待本次债券发行完毕、募集资金到账后，发行人将根据本次债券发行时间和实际发行规模、募集资金到账时间及其他资金使用需求等情况，具体确定用于偿还有息债务和补充流动资金的具体金额。发行人将本着有利于优化公司财务结构，减少利息费用支出的原则，对具体运用计划进行适当的调整。

在有息负债偿付日前，发行人可以在不影响偿债计划的前提下，根据公司财务管理制度，将闲置的债券募集资金用于补充流动资金（单次补充流动资金最长不超过12个月）。

三、募集资金现金管理

在不影响募集资金使用计划正常进行的情况下，发行人经公司董事会或者内设有权机构批准，可将暂时闲置的募集资金进行现金管理，投资于安全性高、流动性好的产品，如国债、政策性银行金融债、地方政府债、交易所债券逆回购等。

四、募集资金监管机制

发行人承诺本次债券的募集资金严格按照公司内部决议和《募集说明书》的约定进行使用，不转借他人。为保障本次债券的募集资金按照规定使用，发行人已经制定了充分的机制和保障措施，具体如下：

（1）设置募集资金专项账户。本次债券通过设置募集资金专项账户来保证发行人按照《募集说明书》的要求合法合规使用募集资金并确保及时足额支付到期应偿还的本金及利息。本次债券发行前5个工作日，发行人将开设专项账户，该账户仅用于本次债券于募集资金的接受、储存、划转及本息偿付等。

（2）引入第三方机构监管。本次债券委托银行对募集资金使用进行严格监管，发行人、主承销商和资金监管银行将于发行前签署三方《资金监管协议》，对募集资金的使用进行严格的规定，确保发行人严格按照公司内部决议和《募集说明书》的约定使用募集资金。

（3）制定债券受托管理人制度。本次债券制定了债券受托管理人制度，由五矿证券有限公司担任本次债券的受托管理人，债券受托管理人将代表债券持有人对本次债券募集资金的使用情况进行监督，保护债券持有人的正当利益。

（4）严格履行信息披露义务。债券受托管理人和发行人将遵循真实、准确、完整、及时的信息披露原则，按中国证监会、上海证券交易所等有关规定对募集资金使用情况进行定期披露，使得本次债券募集资金使用等情况受到债券持有人的监督，防范风险。

（5）制定募集资金使用计划。本次债券发行前，发行人将制定专门的债券募集资金使用计划，财务处对资金使用情况将进行严格检查，切实做到专款专用，保证募集资金的投入、运用、稽核等方面的顺畅运作，并确保本次债券募集资金根据股东批复并按照《募集说明书》披露的用途使用。

五、募集资金运用对发行人财务状况的影响

（一）对发行人资产负债结构的影响

本次债券如能全部成功发行且假设全部用于对贵州高速公路集团有限公司的股权收购，以2020年6月30日合并报表口径为基准，发行人的资产负债率将上升至19.54%，仍处于较低水平。

（二）对发行人财务成本的影响

发行人通过本次发行固定利率的公司债券，有利于锁定公司财务成本，避免贷款利率波动风险。

（三）有利于拓宽公司融资渠道

目前，公司资产规模体量较大，资金需求量较大，通过发行公司债券，可以拓宽公司融资渠道，有效满足公司中长期业务发展的资金需求。

六、发行人关于本次债券募集资金的承诺

发行人承诺，发行人将严格按照募集说明书约定的用途使用本次债券的募集资金，不转借他人使用，不用于弥补亏损和非生产性支出，并将建立切实有效的募集资金监督机制和隔离措施。另外，本次债券不涉及新增地方政府债务；募集资金用途不用于偿还地方政府债务或用于不产生经营性收入的公益性项目。本次债券存续期内，若发行人拟变更本次债券的募集资金用途，必须经债券持有人会议作出决议。

七、募集资金专项账户管理

为确保募集资金的使用与本募集说明书中陈述的用途一致，规避市场风险、保证债券持有人的合法权利，发行人在监管银行对募集资金设立募集资金使用专项账户，专项账户存放的债券募集资金必须按照本募集说明书中披露的用途专款专用，并由监管银行对账户进行监管。

公司将与监管银行签订募集资金专项账户监管协议，约定由监管银行监督偿债资金的存入、使用和支取情况。募集资金只能用于募集说明书约定的用途，除此之外不得用于其他用途，若发行人拟变更本次债券的募集资金用途，必须经债券持有人会议作出决议。本次债券受托管理人也将按照《债券受托管理协议》约定，对专项账户资金使用情况进行检查。同时，公司将遵循真实、准确、完整的信息披露原则，按《管理办法》、证券业协会、上海证券交易所有关规定和《债券受托管理协议》相关约定进行重大事项信息披露，防范偿债风险。

八、前次募集资金使用情况

截至本募集说明书签署日，发行人及合并范围内的子公司均未发行过公司债券。

第八节 债券持有人会议

为保证本次债券持有人的合法权益，发行人根据《公司法》、《证券法》、《管理办法》的相关法律、行政法规及规范性文件的规定，制定了《债券持有人会议规则》。《债券持有人会议规则》的全文置备于发行人办公场所，债券持有人认购或购买或以其他合法方式取得本次债券之行为视为同意并接受《债券持有人会议规则》，受《债券持有人会议规则》之约束，债券持有人会议的效力及于全体债券持有人，包括所有出席会议、未出席会议、反对议案或者放弃投票权、无表决权的债券持有人以及在决议通过后受让债券的持有人。《债券持有人会议规则》主要内容如下：

一、债券持有人行使权利的形式

《债券持有人会议规则》中规定的债券持有人会议职责范围内的事项，债券持有人应通过债券持有人会议维护自身的利益；对于其他事项，债券持有人应依据法律、行政法规和本募集说明书的规定行使权利，维护自身的利益。

债券持有人会议由本次债券全体债券持有人依据《债券持有人会议规则》组成，债券持有人会议依据《债券持有人会议规则》规定的程序召集并召开，并对《债券持有人会议规则》规定的职权范围内事项依法进行审核表决。

二、债券持有人会议规则的主要条款

（一）债券持有人会议的权限

债券持有人会议具有以下权利：

- 1、享有《募集说明书》约定的各项权利，监督发行人履行《募集说明书》约定的义务；
- 2、了解或监督发行人与本次债券或本期债券（如分期发行）有关的重大事件；
- 3、根据法律法规的规定及《受托管理协议》的约定监督发行人；
- 4、根据法律法规的规定及《受托管理协议》的约定监督受托管理人；
- 5、根据法律法规的规定及《中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司2020年公开发行公司债券（面向专业投资者）募集资金与偿债保障金专项账户监管协

议》的约定监督偿债保障金专户监管人；

6、如涉及到抵押（质押）资产，根据法律法规的规定及《抵押（质押）资产监管协议》（如有）或《受托管理协议》的约定监督抵押（质押）资产监管人（如有）或发行人；

7、审议债券持有人会议提出的议案，并作出决议；

8、决定变更或解聘受托管理人、募集资金与偿债保障金专项账户监管人或抵押（质押）资产监管人；

9、授权受托管理人代理本次债券或本期债券（如分期发行）持有人就本次债券或本期债券（如分期发行）事宜参与诉讼，债券受托管理人履行该职责所产生的相关诉讼费用（包括但不限于诉讼费、律师费、财产保全费用等）由债券持有人支付；

10、授权和决定受托管理人办理与本次债券或本期债券（如分期发行）有关的事宜；

11、享有法律法规规定的和《受托管理协议》约定的其他权限。

（二）债券持有人会议的召集和通知

1、债券持有人会议由受托管理人负责召集。

2、受托管理人未能按规则第六条的规定履行其职责，发行人、单独和/或合并代表10%以上有表决权的本次债券或本期债券（如分期发行）张数的债券持有人分别有权召集本次债券或本期债券（如分期发行）债券持有人会议。

3、在本次债券或本期债券（如分期发行）存续期间，发生下列事项之一的，应召开本次债券或本期债券（如分期发行）债券持有人会议：

（1）拟变更《募集说明书》的约定；

（2）拟修改规则；

（3）拟变更债券受托管理人或者《受托管理协议》的主要内容；

（4）发行人未能按时完成或预计无法按时完成本次债券或本期债券（如分期发行）的付息兑付；

（5）发行人发生未能清偿其他到期债务的违约情况，债务种类包括但不限于中期票据、短期融资券、企业债券、公司债券、可转换债券、可分离债券等直接融资债务，以及银行贷款、承兑汇票等间接融资债务；

（6）发行人减资、合并、分立、解散或依法进入破产程序，发行人丧失清偿能力、被法院指定接管人或被托管，或发行人已开始进行与破产、清算相关的诉讼程序；

（7）发行人提出债务重组方案或重大资产重组方案；

（8）增信机构、增信措施或者其他偿债保障措施发生重大变化且对债券持有人利益带来重大不利影响；

（9）发行人管理层不能正常履行职责，导致发行人债务清偿能力面临严重不确定性，需要依法采取行动；

（10）发行人不履行或违反《受托管理协议》关于发行人义务的规定，在资产、财产或股份上设定抵押或质押权利以致对发行人对本次债券或本期债券（如分期发行）的还本付息能力产生实质不利影响，或出售重大资产以致对甲方对本次债券或本期债券（如分期发行）的还本付息能力产生实质不利影响；

（11）发行人、单独或者合计持有本次债券或本期债券（如分期发行）总额 10% 以上的债券持有人书面提议召开的其他情形；

（12）发行人提出拟提前偿付本次债券或本期债券（如分期发行）的本金和/或利息的计划、方案；

（13）债券募集说明书约定的其他应当召开债券持有人会议的情形；

（14）发生其他对债券持有人权益有重大影响的事项。

前款规定的情形对债券持有人权益保护不会产生不利影响的，受托管理人可以按照相关规定或债券持有人会议规则的约定简化债券持有人会议召集程序或决议方式，但应当及时披露相关决议公告。

4、在债券存续期内，如确需变更募集资金用途的，应经债券持有人会议同意，并须报上海证券交易所及中国证券业协会备案。

5、受托管理人得知或者应当得知规则第八条、第九条规定的事项之日起 5 个工作日内，应在上海证券交易所网站或者以上海证券交易所认可的方式发出召开债券持有人会议的通知。

受托管理人应当自收到书面提议之日起 5 个工作日内向提议人书面回复是否召集持有人会议。同意召集会议的，受托管理人应于书面回复日起 15 个工作日内召开会议。

受托管理人得知或者应当得知规则第八条、第九条规定的事项之日起 5 个交

易日内，未发出召开债券持有人会议通知的，单独和/或合并代表 10%以上有表决权的本次债券或本期债券（如分期发行）张数的债券持有人可以自行在上海证券交易所网站或者以上海证券交易所认可的方式发出召开债券持有人会议的通知，且其应当在发出债券持有人会议通知前，申请在债券持有人会议形成决议或取消该次会议前锁定其持有的本次债券或本期债券（如分期发行）。

6、发行人向受托管理人书面提议召开债券持有人会议之日起 5 个交易日内，受托管理人未发出召开债券持有人会议通知的，发行人可以自行在上海证券交易所网站或者以上海证券交易所认可的方式发出召开债券持有人会议的通知。

7、会议召集人应依法、及时发出召开债券持有人会议的通知，及时组织、召开债券持有人会议。

8、受托管理人发出召开债券持有人会议通知的，受托管理人是债券持有人会议召集人。

发行人根据规则第八条、第十一条规定发出召开债券持有人会议通知的，则发行人为债券持有人会议召集人。

单独代表 10%以上有表决权的本次债券或本期债券（如分期发行）张数的债券持有人发出召开债券持有人会议通知的，该债券持有人为召集人。合并代表 10%以上有表决权的本次债券或本期债券（如分期发行）张数的多个债券持有人发出召开债券持有人会议通知的，则合并发出会议通知的债券持有人推举的一名债券持有人为债券持有人会议召集人。

9、债券持有人会议通知应至少于会议召开前 10 个交易日向本次债券或本期债券（如分期发行）全体债券持有人及有关出席对象发出。

10、会议通知发出后，除非因不可抗力，债券持有人会议召集人不得变更债券持有人会议召开时间和地点；因不可抗力确需变更债券持有人会议召开时间和地点的，不得因此而变更债券持有人债权登记日。

11、债券持有人会议召集人应在上海证券交易所网站或者以上海证券交易所认可的方式公告债券持有人会议通知。债券持有人会议的通知至少应载明以下内容：

- （1）债券发行情况；
- （2）召集人、会务负责人姓名及联系方式；
- （3）会议时间和地点；

（4）会议召开形式。持有人会议可以采用现场、非现场或者两者相结合的形式；会议以网络投票方式进行的，受托管理人应披露网络投票办法、计票原则、投票方式、计票方式等信息；

（5）会议拟审议议案。议案应当属于持有人会议权限范围、有明确的决议事项，并且符合法律、法规和规则的相关规定；

（6）会议议事程序。包括持有人会议的召集方式、表决方式、表决时间和其他相关事宜；

（7）债权登记日。应当为持有人会议召开日前 1 个交易日；

（8）参会资格的确认截止时点：债券持有人在持有人会议召开前未向召集人证明其参会资格的，不得参加持有人会议和享有表决权；若债券持有人使用网络投票系统参与投票，参会资格确认方法参照中国证券登记结算有限公司发布的投资者身份认证操作流程等网络投票相关规定；

（9）委托事项。债券持有人委托参会的，参会人员应当出具授权委托书和身份证明，在授权范围内参加持有人会议并履行受托义务。

12、会议召集人可就公告的会议通知以公告方式发出补充通知，但补充通知应在债券持有人会议召开日 7 个交易日前发出、债券持有人会议补充通知应在上海证券交易所网站或者以上海证券交易所认可的方式公告。

13、债券持有人会议通知发出后，无正当理由不得延期或取消，一旦出现延期或取消的情形，会议召集人应当在原定召开日期的至少 5 个交易日之前发布通知，说明延期或取消的具体原因。延期召开债券持有人会议的，会议召集人应当在通知中公布延期后的召开日期。

（三）债券持有人会议议案

1、债券持有人会议审议的议案由召集人负责起草。

议案内容符合法律法规的规定，在债券持有人会议的权限范围内，并有明确的议题和具体决议事项。

2、债券持有人会议拟审议的事项由召集人根据规则第五条、第八条和第九条的规定决定，未担任该次债券持有人会议召集人的发行人、受托管理人、单独和/或合并代表 10% 以上有表决权的本次债券或本期债券（如分期发行）张数的债券持有人可以在债券持有人会议通知发出前向召集人书面建议拟审议事项。

3、债券持有人会议召开前有临时提案提出的，临时提案人应于会议召开日期的至少7个交易日之前提出，将内容完整的临时提案提交召集人，召集人应在收到临时提案之日起2个交易日内在上海证券交易所网站或者以上海证券交易所认可的方式发出债券持有人会议补充通知，并公告临时提案内容。

4、召集人发出债券持有人会议通知后，不得修改会议通知中已列明的提案。债券持有人会议通知（包括增加临时提案的补充通知）中未列明的提案，或不符合规则关于提案内容要求的提案不得进行表决和作出决议。

（四）债券持有人会议的召开和出席

1、债券持有人会议可以采用现场、非现场或两者相结合的形式召开。债券持有人会议的现场会议应设置会场。债券持有人会议，以非现场会议方式，或现场与非现场相结合的形式召开的，应在会议通知公告中明确其程序和议事方式。除网络投票外，债券持有人以非现场形式参会的，应于投票截止日之前将投票加盖公章（债券持有人为自然人的，应于投票截止日之前将投票亲笔签署），邮寄至召集人指定地址。投票原件到达之前，投票传真件与原件具有同等法律效力；若两者不一致，以原件为准。召集人负责收集投票原件及传真件，并统计出席持有人会议的债券持有人意见。发行人应在召开持有人会议的公告中，明确债券持有人以非现场形式参会的具体流程，包括非现场投票截止日，需要盖章的文件及其要求，召集人指定地址及指定传真号。

2、债权登记日登记在册的所有债券持有人或其代理人，均有权出席债券持有人会议，发行人和召集人不得以任何理由拒绝。

3、债权登记日为持有人会议召开日前1个交易日，于债权登记日在中国证券登记结算有限责任公司或适用于法律规定的其他机构托管名册上登记的本次债券或本期债券（如分期发行）未偿还债券的持有人，为有权出席该次债券持有人会议的登记持有人。债权登记日一旦确认，不得变更。

4、出席会议人员的会议登记册由发行人负责制作。会议登记册载明参加会议债券持有人名称（或姓名）、出席会议代理人的姓名及其身份证件号码、持有或者代表的本次债券或本期债券（如分期发行）本金总额及其证券账户卡号码或适用法律规定的其他证明文件的相关信息等事项。

5、债券持有人会议召集人委派出席债券持有人会议的授权代表担任会议主

持人。如果上述应担任会议主持人的人士未能主持会议，则由出席会议的债券持有人推举出一名出席本次会议的债券持有人担任该次会议的主持人。

6、债券持有人（或其法定代表人、负责人）可以亲自出席债券持有人会议并表决，也可以委托代理人代为出席并表决。受托管理人和发行人应当出席债券持有人会议，但无表决权（受托管理人亦为债券持有人者除外）。债券清偿义务承继方等关联方及债券增信机构应当按照召集人的要求出席债券持有人会议，但无表决权。资信评级机构可以应召集人邀请出席持有人会议，持续跟踪债券持有人会议动向，并及时披露跟踪评级结果。债券持有人及其代理人出席债券持有人会议的差旅费用、食宿费用等，均由债券持有人自行承担。

7、法人债券持有人由法定代表人或者法定代表人委托的代理人出席会议。法定代表人出席会议的，应出示本人身份证、能证明其具有法定代表人资格的有效证明和持有本次债券或本期债券（如分期发行）的证券账户卡；代理人出席会议的，代理人还应当提交本人身份证、法人债券持有人的法定代表人依法出具的书面授权委托书。

8、债券持有人出具的委托他人出席债券持有人会议的投票代理委托书应当载明下列内容：

- （1）代理人的姓名；
- （2）是否具有表决权；
- （3）分别对列入债券持有人会议议程的每一审议事项投赞成、反对或弃权票的指示；
- （4）投票代理委托书签发日期和有效期限；
- （5）委托人签字或盖章。

9、投票代理委托书应当注明如果债券持有人不作具体指示，债券持有人代理人是否可以按自己的意思表决。投票代理委托书应在债券持有人会议召开 24 小时之前送交受托管理人。

（五）表决、决议和会议记录

1、债券持有人会议采取记名方式书面投票表决。每一张债券（面值为人民币 100 元）拥有一票表决权。

2、会议主持人应当在表决前宣布现场出席会议的债券持有人和代理人人数

及所持有表决权的债券总数。现场出席会议的债券持有人和代理人人数及所持有表决权的债券总数以会议登记为准。持有人会议召集人负责收集非现场参加会议的债券持有人和代理人的投票原件及传真件，并统计非现场出席持有人会议的债券持有人意见。

3、每次债券持有人会议的监票人为两人，负责该次会议的计票、监票。会议主持人应主持推举本次债券或本期债券（如分期发行）持有人会议的监票人，监票人由出席会议的债券持有人担任。与拟审议事项有关联关系的债券持有人及其代理人不得担任监票人，与发行人有关联关系的债券持有人及其代理人不得担任监票人。债券持有人会议对拟审议事项进行表决时，应由监票人负责计票、监票，律师负责见证表决过程。

4、债券持有人与会议拟审议的事项有关联关系时，债券持有人应当回避表决，其所持有表决权的债券数额不计入出席会议有表决权的债券总数。

5、公告的会议通知载明的各项拟审议事项或同一拟审议事项内并列的各项议题应分开审议、表决。除因不可抗力特殊原因导致会议中止或不能作出决议外，债券持有人会议不得对会议通知载明的拟审议事项进行搁置或不予表决。

6、债券持有人会议不得就未经公告的事项进行表决。债券持有人会议审议拟审议事项时，不得对拟审议事项进行变更。任何对拟审议事项的变更应被视为一个新的拟审议事项，不得在本次会议上进行表决。

7、出席债券持有人会议的债券持有人，应当对提交表决的提案发表以下意见之一：同意、反对或弃权。未填、错填、字迹无法辨认的表决票或未投的表决票均视为投票人放弃表决权利，其所持债券数的表决结果应计为“弃权”。

8、下述债券持有人在债券持有人会议上可以发表意见，但没有表决权，并且其代表的本次债券或本期债券（如分期发行）张数不计入出席本次债券或本期债券（如分期发行）持有人会议的出席张数：

- （1）债券持有人为持有发行人 5% 以上股权的关联股东；
- （2）债券持有人为发行人或发行人其他关联方。

9、出席债券持有人会议的债券持有人所持有的表决权数额，应达到本次债券或本期债券（如分期发行）总表决权的二分之一以上，方可形成有效决议。债券持有人会议作出的决议，须经本次债券或本期债券（如分期发行）总表决权的二分之一以上通过方为有效。出席债券持有人会议的债券持有人所持有的表决权

数额未超过本次债券或本期债券（如分期发行）总表决权的二分之一时，会议决议无效，会议召集人有权择期召集会议并再次发出召开债券持有人会议通知，直至出席会议的债券持有人所持有的表决权数额达到本次债券或本期债券（如分期发行）总表决权的二分之一以上。

10、会议主持人根据表决结果确认债券持有人会议决议是否获得通过，并应当在会上宣布表决结果。决议的表决结果应载入会议记录。

11、会议主持人如果对提交表决的决议结果有任何怀疑，可以对所投票数进行点算；如果会议主持人未提议重新点票，出席会议的债券持有人和/或代理人对会议主持人宣布结果有异议的，有权在宣布表决结果后立即要求重新点票，会议主持人应当即时点票。

12、债券持有人会议决议经表决通过后生效，对本次债券或本期债券（如分期发行）的全体债券持有人（包括未出席会议、出席会议但明示表达不同意见或弃权以及无表决权的债券持有人）具有同等的效力和约束力。

任何与本次债券或本期债券（如分期发行）有关的决议如果导致变更发行人、债券持有人之间的权利义务关系的，除有关法律、《公司债券发行与交易管理办法》、《非公开发行公司债券备案管理办法》和募集说明书明确规定债券持有人作出的决议对发行人有约束力的情形之外：

（1）如果该决议是根据债券持有人、受托管理人的提议做出的，该决议经债券持有人会议表决通过并经发行人书面同意后，对发行人和全体债券持有人有约束力；

（2）如果该决议是根据发行人的提议做出的，经债券持有人会议表决通过后，对发行人和全体债券持有人有约束力。

13、该次债券持有人会议的召集人应在债券持有人会议作出决议之日次一交易日将决议于上海证券交易所网站或者以上海证券交易所认可的方式公告。公告包括但不限于以下内容：

（1）出席会议的债券持有人所持表决权情况；

（2）会议有效性；

（3）各项议案的议题和表决结果。

律师对会议的召集、召开、表决程序、出席会议人员资格、有效表决权和决议的合法性等事项出具的法律意见书与债券持有人会议决议一同披露。

14、会议主持人应指定专人负责制作债券持有人会议之会议记录，并由出席会议的召集人代表和见证律师签名。会议记录包括以下内容：

（1）会议时间、地点、方式、议程和召集人姓名或名称；

（2）会议主持人以及出席或列席会议的人员姓名；

（3）本次会议见证律师和监票人的姓名；

（4）出席会议的债券持有人和代理人人数、所代表表决权的本次债券或本期债券（如分期发行）张数及占本次债券或本期债券（如分期发行）总张数的比例；

（5）对每一拟审议事项的审议经过、发言要点和表决结果；

（6）债券持有人的询问意见或建议以及相应的答复或说明；

（7）法律、行政法规和部门规章规定应载入会议记录的其他内容。

15、债券持有人会议会议记录、表决票、出席会议人员的签名册、出席会议的代理人的授权委托书、律师出具的法律意见书等会议文件、资料由受托管理人保管。债券持有人会议记录的保管期限为十年。

16、召集人应保证债券持有人会议连续进行，直至形成最终决议。因不可抗力等特殊原因导致会议中止或不能作出决议的，应采取必要措施尽快恢复召开债券持有人会议或直接终止本次会议，并及时公告。同时，召集人应向上海证券交易所和中国证券业协会报告。

第九节 债券受托管理人

为保证全体债券持有人的最大利益，按照《公司法》、《证券法》以及《公司债券发行与交易管理办法》等有关法律法规和规范性文件的规定，发行人聘请五矿证券有限公司作为本次债券的受托管理人，并签订了《中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司 2020 年公开发行公司债券（面向专业投资者）之受托管理协议》。投资者认购、购买或以其他合法方式取得本次债券均视作同意发行人与债券受托管理人签署的《债券受托管理协议》，并由债券受托管理人按债券受托管理协议履行其职责。

本节仅列示了《债券受托管理协议》的主要内容，投资者在作出相关决策时，请查阅《债券受托管理协议》的全文。《债券受托管理协议》的全文置备于发行人与债券受托管理人的办公场所。

一、受托管理人及受托管理协议签订情况

（一）债券受托管理人的名称及基本情况

名称：五矿证券有限公司

法定代表人：黄海洲

住所：深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心办公楼 47 层 01 单元

联系人：刘大鹏、王军、高远、罗洁琼、刘玮晔、焦飞、曹耀民、薛丽君

联系电话：010-64088702

传真：010-64088796

（二）受托管理协议签订情况

2020 年 9 月，发行人与五矿证券签订《债券受托管理协议》，聘请五矿证券担任本次公司债券的债券受托管理人。

（三）债券受托管理人与发行人是否有利害关系

截至本募集说明书签署之日，债券受托管理人与发行人之间不存在可能影响其公正履行本次债券受托管理职责的利害关系。

二、《债券受托管理协议》的主要条款

以下仅列明《债券受托管理协议》的主要条款，投资者在作出相关决策时，请查阅《债券受托管理协议》的全文。

（一）发行人的权利和义务

1、发行人应当根据法律、法规和规则及募集说明书的约定，按期足额支付本次债券的利息和本金。

2、发行人应当制定信息披露事务管理制度，并指定信息披露事务负责人及联络人负责信息披露相关事宜，按照规定和约定履行信息披露义务。信息披露事务负责人应当由发行人的董事或者高级管理人员担任。发行人应当在募集说明书中披露信息披露事务负责人及联络人的信息，并在债券上市期间及时披露其变更情况。

3、发行人应当为本次债券的募集资金制定相应的使用计划及管理制度。募集资金的使用应当符合现行法律法规的有关规定及募集说明书的约定。

4、本次债券存续期内，发行人应当根据法律、法规和规则的规定，及时、公平地履行信息披露义务，确保所披露或者报送的信息真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

5、发行人及其履行信息披露职责的有关人员应当保证发行人及时、公平地披露信息，确保所披露的信息或者提交的文件真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并承担个别和连带法律责任；无法保证或者对此存在异议的，应当在相关信息披露文件中单独发表意见并陈述理由。

6、发行人及其他知情人在信息正式披露前，应当确保将该信息的知悉者控制在最小范围内，在公告前不得泄露其内容，不得进行内幕交易、操纵市场等不正当行为。

7、发行人披露的信息应当在上交所网站或以上交所认可的其他方式予以披露，且披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。信息披露义务人不得以新闻发布或者答记者问等形式代替履行信息披露义务。

8、拟披露的信息存在不确定性、属于临时性商业秘密或者具有上交所认可的其他情形，及时披露可能会损害其利益或者误导投资者，且符合以下条件的，发行人可以向上交所申请暂缓披露，并说明暂缓披露的理由和期限：

- （1）拟披露的信息未泄漏；
- （2）有关内幕信息知情人已书面承诺保密；
- （3）债券交易未发生异常波动。

上交所同意的，发行人可以暂缓披露相关信息。暂缓披露的期限原则上不超过 2 个月。上交所不同意暂缓披露申请、暂缓披露的原因已经消除或者暂缓披露的期限届满的，发行人应当及时披露。

9、发行人有充分理由认为披露有关信息会损害企业利益，且不公布也不会导致债券市场价格重大变动的，或者认为根据国家有关法律法规不得披露的事项，应当向上交所报告，并陈述不宜披露的理由；经上交所同意，可不予披露。

10、发行人可以自愿披露与投资者投资决策有关的信息。自愿披露应当符合信息披露有关要求，遵守有关监管规定。

11、债券上市期间，发行人应当披露的定期报告包括年度报告、中期报告。

12、发行人应当在每一会计年度结束之日起 4 个月内和每一会计年度的上半年结束之日起 2 个月内，分别向上交所提交并披露上一年度的年度报告和本年度中期报告。

定期报告的内容与格式应当符合《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 38 号—公司债券年度报告的内容与格式》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 39 号—公司债券半年度报告的内容与格式》及上交所相关规定。

13、发行人的控股股东、实际控制人、增信机构、专业机构及其相关人员应当及时、如实提供相关信息，积极配合发行人等信息披露义务人履行信息披露义务，及时告知发行人等信息披露义务人已经发生或者拟发生的重大事项，并严格履行所作出的承诺。

14、债券上市期间，发生可能影响发行人偿债能力或者债券价格的重大事项，或者存在关于发行人及其债券的重大市场传闻的，发行人应当按照相关法律、行政法规、部门规章、规范性文件、《上海证券交易所公司债券上市规则》及上交所其他规定及时向上交所提交并披露临时报告，说明事件的起因、目前的状态和可能产生的后果。

前款所称重大事项包括但不限于：

- （1）发行人经营方针、经营范围或生产经营外部条件等发生重大变化；
- （2）发行人主要资产被查封、扣押、冻结，公司重大资产抵押、质押、出售、转让、报废；
- （3）发行人出售、转让主要资产或发生重大资产重组；
- （4）发行人放弃债权、财产或其他导致发行人发生超过上年末净资产 10% 的重大损失；
- （5）发行人当年累计新增借款或者对外提供担保超过上年末经审计净资产的 20%；
- （6）发行人发生未能清偿到期债务的违约情况；
- （7）发行人预计不能或实际未能按期支付本次债券本金及/或利息；
- （8）发行人提出债务重组方案；
- （9）发行人涉及重大诉讼、仲裁事项，受到重大行政处罚、行政监管措施或自律组织纪律处分；
- （10）发行人减资、合并、分立、解散、申请破产或依法进入破产程序；
- （11）发行人或其董事、监事、高级管理人员涉嫌犯罪、被依法采取强制措施或者重大违法失信、无法履行职责或者发生重大变动；
- （12）发行人控股股东或者实际控制人涉嫌犯罪被立案调查或者发生变更；
- （13）发行人管理层不能正常履行职责，导致发行人债务清偿能力面临严重不确定性，需要采取行动的；
- （14）发行人主体或债券信用评级发生变化；
- （15）发行人拟变更募集说明书的约定；
- （16）保证人（如有）、担保物（如有）或者其他偿债保障措施发生变更或重大变化；
- （17）发行人情况发生重大变化导致可能不符合公司债券上市/挂牌转让条件，或本次债券可能被暂停或终止提供上市/挂牌转让服务；
- （18）其他对投资者作出投资决策有重大影响的事项；
- （19）法律、行政法规、相关机构的部门规章、规范性文件规定或要求的其他事项。

15、发行人应当在上述重大事项发生时书面通知受托管理人，保证信息披露的时效性符合相关法律法规以及上交所相关要求，并根据受托管理人要求持续书面通知事件进展和结果，就上述重大事项通知受托管理人。同时，发行人应就该等事项是否影响本期债券本息安全向受托管理人作出书面说明，并对有影响的事件提出有效且切实可行的应对措施。

16、发行人披露重大事项后，已披露的重大事项出现可能对发行人偿债能力产生较大影响的进展或者变化的，应当及时书面通知受托管理人，并及时披露进展或者变化情况以及可能产生的影响。发行人受到重大行政处罚、行政监管措施或纪律处分的，还应当及时披露相关违法违规行为的整改情况，并及时书面通知受托管理人。

17、发行人应当在债权登记日前，披露付息或者本金兑付等有关事宜。

18、债券附利率调整条款的，发行人应当在利率调整日前，及时披露利率调整相关事宜。

19、债券附赎回条款的，发行人应当在满足债券赎回条件后及时发布公告，明确披露是否行使赎回权。行使赎回权的，发行人应当在赎回期结束前发布赎回提示性公告。赎回完成后，发行人应当及时披露债券赎回的情况及其影响。

20、债券附回售条款的，发行人应当在满足债券回售条件后及时发布回售公告，并在回售期结束前发布回售提示性公告。回售完成后，发行人应当及时披露债券回售情况及其影响。

21、债券存续期间，发行人应当聘请资信评级机构进行定期和不定期跟踪信用评级。发行人和资信评级机构应当于每一会计年度结束之日起6个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告，确有合理理由且经上交所认可的，可以延期披露。

资信评级机构开展跟踪评级调查时，发行人及其董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人、增信机构、专业机构及其相关人员应当予以配合，积极提供评级调查所需的资料、信息和相关情况。

22、发行人及其董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人、承销机构、增信机构及其他专业机构应当配合受托管理人履行受托管理职责，积极提供受托管理所需的资料、信息和相关情况，维护债券持有人合法权益。

23、发行人应当协助受托管理人在债券持有人会议召开前取得债权登记日的本期债券持有人名册，并承担相应费用。

24、发行人应当履行债券持有人会议规则及债券持有人会议决议项下债券发行人应当履行的各项职责和义务。

25、预计不能偿还债务时，发行人应当按照受托管理人要求追加担保，并履行受托管理协议约定的其他偿债保障措施，并可以配合受托管理人办理其依法申请法定机关采取的财产保全措施。

同时，发行人还应采取以下偿债保障措施：

- （1）不得向股东分配利润；
- （2）暂缓重大对外投资、收购兼并等资本性支出项目实施；
- （3）暂缓为第三方提供担保。

因追加担保产生的相关费用由发行人承担；受托管理人申请财产保全措施产生的费用由债券持有人承担。受托管理人预计发行人不能偿还债务时，在采取上述措施的同时告知上交所和债券登记托管机构。

26、发行人无法按时偿付本期债券本息时，应当对后续偿债措施作出安排，并及时通知债券持有人。后续偿债措施安排，应包括无法按时偿付本息的情况和原因、偿债资金缺口、已采取的偿债保障措施、分期或延期兑付的安排、偿债资金来源、追加担保等措施的情况。

27、发行人应对受托管理人履行受托管理协议项下职责或授权予以充分、有效、及时的配合和支持，并提供便利和必要的信息、资料和数据。发行人应指定专人负责与本次债券相关的事务，并确保与受托管理人能够有效沟通。

28、受托管理人变更时，发行人应当配合受托管理人及新任受托管理人完成受托管理人工作及档案移交的有关事项，并向新任受托管理人履行受托管理协议项下应当向受托管理人履行的各项义务。

29、在本次债券存续期内，发行人应尽最大合理努力维持债券上市交易。

30、发行人应当根据受托管理协议第 4.24 款的规定向受托管理人支付本次债券受托管理报酬和受托管理人履行受托管理人职责产生的额外费用。

31、发行人不得在其任何资产、财产或股份上设定抵押、质押权利，除非（1）该等抵押、质押在本期债券（如本次债券分期）或本次债券（如本次债券不分期）

起息日前已经存在；或（2）本期债券（如本次债券分期）或本次债券（如本次债券不分期）起息日后，为了债券持有人利益而设定抵押、质押；或（3）该等抵押、质押的设定系出于发行人正常经营活动需要且不会对发行人对本次债券的还本付息能力产生实质不利影响；或（4）经债券持有人会议同意而设定抵押、质押。

32、发行人不得出售任何资产，除非出售资产的对价公平合理且该等资产的出售系出于发行人正常经营活动需要且不会对发行人对本次债券的还本付息能力产生实质不利影响。

33、发行人应当履行受托管理协议、募集说明书及法律、法规和规则规定的其他义务。

（二）受托管理人的职责、权利和义务

1、受托管理人应当指定专人辅导、督促和检查发行人的信息披露情况。

2、受托管理人应当根据法律、法规和规则的规定及协议的约定制定受托管理业务内部操作规则，明确履行受托管理事务的方式和程序，对发行人履行募集说明书及协议约定义务的情况进行持续跟踪和监督：

3、受托管理人应当真实、准确、完整、及时、公平地披露信息，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

受托管理人应当将披露的信息刊登在本期债券交易场所的互联网网站，同时将披露的信息或信息摘要刊登在至少一种中国证监会指定的报刊，供公众查阅。披露的信息包括但不限于定期受托管理事务报告、临时受托管理事务报告、中国证监会及自律组织要求披露的其他文件。

4、受托管理人应当持续关注发行人和保证人的经营状况、财务状况、资信状况、担保物状况、内外部增信措施的有效性及其偿债保障措施的实施情况，可采取包括但不限于如下方式进行核查：

（1）就受托管理协议第 3.14 款约定的情形，列席发行人和保证人的内部有权机构的决策会议；

（2）每年查阅前项所述的会议资料、财务会计报告和会计账簿；

（3）调取发行人、保证人银行征信记录；

（4）对发行人和保证人进行现场检查；

(5) 约见发行人或者保证人进行谈话；

(6) 为履行受托管理职责，有权代表债券持有人查询本期债券持有人名册及相关登记信息、专项账户中募集资金的存储与划转情况。

5、受托管理人应当对发行人专项账户募集资金的接收、存储、划转与本息偿付进行监督。在本次债券存续期内，受托管理人应当每年检查发行人募集资金的使用情况是否与募集说明书约定一致。

6、受托管理人应持续关注 and 调查了解发行人的经营状况、财务状况、资信状况、募集资金使用情况，以及可能影响债券持有人重大权益的事项，并召集债券持有人会议。

7、受托管理人应当督促发行人在募集说明书中披露受托管理协议、债券持有人会议规则的主要内容，并应当通过上交所和/或全国中小企业股份转让系统指定的信息披露平台，向债券持有人披露受托管理事务报告、本次债券到期不能偿还的法律程序以及其他需要向债券持有人披露的重大事项。

8、受托管理人应当每年对发行人进行回访，监督发行人对募集说明书约定义务的执行情况，并做好回访记录，出具受托管理事务报告。

9、出现受托管理协议第 3.14 款情形且对债券持有人权益有重大影响情形的，在知道或应当知道该等情形之日起五个工作日内，受托管理人应当问询发行人或者保证人，要求发行人或者保证人解释说明，提供相关证据、文件和资料，并向市场公告临时受托管理事务报告。发生触发债券持有人会议情形的，召集债券持有人会议。

10、发行人未按规定及时披露受托管理协议第 3.14 款规定的重大事项的，受托管理人应当督促发行人及时披露相关信息，并及时出具并披露临时受托管理事务报告，说明该重大事项的具体情况、对债券偿付可能产生的影响、受托管理人已采取或者拟采取的应对措施等。

11、受托管理人应当在债券存续期内持续督促发行人履行还本付息、信息披露及有关承诺的义务。受托管理人应当关注发行人的信息披露情况，收集、保存与本期债券偿付相关的所有信息资料，根据所获信息判断对本期债券本息偿付的影响，并按照协议的约定报告债券持有人。

12、受托管理人应当至少提前二十个工作日掌握公司债券还本付息、赎回、回售、分期偿还等的资金安排，督促发行人按时履约。

13、受托管理人预计发行人不能偿还债务时，应当要求发行人追加担保，督促发行人履行受托管理协议第 3.26 款约定的偿债保障措施，或者可以依法申请法定机关采取财产保全等维护债权人利益的措施。

14、发行人公司债券出现违约情形或风险的，或者发行人信息披露文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使债券持有人遭受损失的，受托管理人应当及时通过召开债券持有人会议等方式征集债券持有人的意见，并勤勉尽责、及时有效地采取相关措施，包括但不限于与发行人、增信机构、承销机构及其他相关方进行谈判，要求发行人追加担保，接受全部或者部分债券持有人的委托依法申请法定机关采取财产保全措施、提起民事诉讼、申请仲裁、参与重组或者破产的法律程序。

15、受托管理人应当建立对发行人偿债能力的跟踪机制，监督发行人对债券募集说明书所约定义务的执行情况，持续动态监测、排查、预警并及时报告债券信用风险，采取或者督促发行人等有关机构或人员采取有效措施防范、化解信用风险和处置违约事件，保护投资者合法权益。

16、受托管理人应当根据法律、法规和规则、协议及债券持有人会议规则的规定召集债券持有人会议，并监督相关各方严格执行债券持有人会议决议，监督债券持有人会议决议的实施。

17、本次债券存续期内，受托管理人应当勤勉处理债券持有人与发行人之间的谈判或者诉讼、仲裁事务。

18、发行人为本期债券设定信用增进措施的，受托管理人应当在本期债券发行前或募集说明书约定的时间内取得债券增信的相关权利证明或者其他有关文件，并予以妥善保管；并持续关注和调查了解增信机构的资信状况、担保物状况、增信措施的实施情况，以及影响增信措施实施的重大事项。

19、受托管理人对受托管理相关事务享有知情权，但应当依法保守所知悉的发行人商业秘密等非公开信息，不得利用提前获知的可能对公司债券持有人权益有重大影响的事项为自己或他人谋取利益。

20、受托管理人应当妥善保管其履行受托管理事务的所有文件档案及电子资料，包括但不限于协议、债券持有人会议规则、受托管理工作底稿、与增信措施有关的权利证明（如有），保管时间不得少于债券到期之日或本息全部清偿后五年。

21、除上述各项外，受托管理人还应当履行以下职责：

- （1）债券持有人会议授权受托管理人履行的其他职责；
- （2）募集说明书约定由受托管理人履行的其他职责；
- （3）法律、行政法规、部门规章、其他规范性文件、上交所相关业务规则和协议约定的其他职责。

22、在本期债券存续期内，受托管理人不得将其受托管理人的职责和义务委托其他第三方代为履行。

23、受托管理人在履行协议项下的职责或义务时，涉及审计、法律、资产评估、资信评级等事项的，应聘请由会计师事务所、律师事务所、资产评估机构和资信评级机构等审查验证，并出具书面意见。

（三）受托管理事务报告

1、受托管理事务报告包括年度受托管理事务报告和临时受托管理事务报告。

2、受托管理人应当建立对发行人的定期跟踪机制，监督发行人对募集说明书所约定义务的执行情况，并在每年6月30日前向上交所报送上一年度的受托管理事务报告。

前款规定的受托管理事务报告，应当至少包括以下内容：

- （1）受托管理人履行职责情况；
- （2）发行人的经营与财务状况；
- （3）发行人债券募集资金使用的核查情况；
- （4）发行人偿债意愿和能力分析、增信措施的有效性分析；
- （5）内外部增信机制、偿债保障措施发生重大变化的，说明基本情况及处理结果；
- （6）发行人偿债保障措施的执行情况以及公司债券的本息偿付情况；
- （7）发行人在募集说明书中约定的其他义务的执行情况；
- （8）债券持有人会议召开的情况；

（9）发生受托管理协议第 3.14 款所列情形的，说明基本情况及处理结果，受托管理人采取的应对措施等；

（10）对债券持有人权益有重大影响的其他事项。

3、发行人未按规定及时披露受托管理协议第 3.14 款规定的重大事项的，受托管理人应当督促发行人及时披露相关信息，并及时出具并披露临时受托管理事务报告，说明该重大事项的具体情况、对债券偿付可能产生的影响、受托管理人已采取或者拟采取的应对措施等。

4、本期债券存续期内，出现受托管理人与发行人发生利益冲突、发行人募集资金使用情况和募集说明书不一致等对债券持有人权益有重大影响的事项时，受托管理人应当督促发行人及时披露相关信息。发行人未真实、准确、完整、及时披露上述信息的，受托管理人在知道或应当知道该等情形之日起五个工作日内向市场公告临时受托管理事务报告。

（四）利益冲突的风险防范机制

1、受托管理人将代表债券持有人，依照相关法律法规、部门规章的规定、协议的约定及债券持有人会议的授权行使权利和履行义务，维护债券持有人的最大利益和合法权益，不得与债券持有人存在利益冲突，但受托管理人在其正常业务经营过程中与债券持有人之间可能发生、存在的利益冲突除外。

如受托管理人从事下列与发行人相关的业务，应将负责协议项下受托管理事务的部门和负责下列业务的部门及其人员进行隔离：

- （1）自营买卖发行人发行的证券；
- （2）发行人提供证券投资咨询以及财务顾问服务；
- （3）为发行人提供收购兼并服务；
- （4）证券的代理买卖；
- （5）开展与发行人相关的股权投资；
- （6）为发行人提供资产管理服务；
- （7）为发行人提供其他经中国证监会许可但与债券持有人存在利益冲突的业务服务。

2、受托管理人不得为本期债券提供担保，且受托管理人承诺，其与发行人发生的任何交易或者其对发行人采取的任何行为均不会损害债券持有人的权益。

3、发行人及受托管理人双方违反利益冲突防范机制给债券持有人造成损失的，债券持有人可依法提出赔偿申请。

（五）受托管理人的变更

1、在本期债券存续期内，出现下列情形之一的，应当召开债券持有人会议，履行变更受托管理人的程序：

- （1）受托管理人未能持续履行协议约定的受托管理人职责；
- （2）受托管理人停业、解散、破产或依法被撤销；
- （3）受托管理人提出书面辞职；
- （4）受托管理人不再符合受托管理人资格的其他情形。

在受托管理人应当召集而未召集债券持有人会议时，单独或合计持有本期债券总额百分之十以上的债券持有人有权自行召集债券持有人会议。

2、债券持有人会议决议决定变更受托管理人或者解聘受托管理人的，自新的受托管理协议生效之日，新任受托管理人继承受托管理人在法律、法规和规则及协议项下的权利和义务，协议终止。新任受托管理人应当及时将变更情况向证券业协会报告。

3、受托管理人应当在上述变更生效当日或之前与新任受托管理人办理完毕工作移交手续。

4、受托管理人在协议中的权利和义务，在新任受托管理人与发行人签订受托协议之日或双方约定之日起终止，但并不免除受托管理人在协议生效期间所应当享有的权利以及应当承担的责任。

（六）违约责任

1、协议任何一方违约，守约方有权依据法律、法规和规则、募集说明书及协议的规定追究违约方的违约责任。

2、协议各方承诺严格遵守协议之约定。违约方应依法承担违约责任并赔偿守约方因违约行为造成的直接经济损失。因不可抗力事件造成协议不能履行或者不能完全履行，协议各方均不承担违约责任。

3、在本次债券或本期债券（如分期发行）存续期内，以下事件构成协议项下的违约事件：

- （1）发行人未能按时完成本次债券或本期债券（如分期发行）的付息兑付；

（2）除协议另有约定外，发行人不履行或违反协议关于发行人义务的规定，在资产、财产或股份上设定抵押或质押权利以致对发行人对本次债券或本期债券（如分期发行）的还本付息能力产生实质不利影响，或出售重大资产以致对发行人对本次债券或本期债券（如分期发行）的还本付息能力产生实质不利影响；

（3）发行人发生未能清偿到期债务的违约情况；债务种类包括但不限于中期票据、短期融资券、企业债券、公司债券、可转换债券、可分离债券等直接融资债务，以及银行贷款、承兑汇票等间接融资债务；

（4）发行人未按照《债券持有人会议规则》规定的程序，私自变更本次债券或本期债券（如分期发行）募集资金用途。

（5）其他对本次债券或本期债券（如分期发行）的按期付息兑付产生重大不利影响的情形。

4、发生受托管理协议第十条所列违约事件时，发行人应当承担相应的违约责任，包括但不限于按照本次债券或本期债券（如分期发行）募集说明书的约定向债券持有人及时、足额支付本金和/或利息以及迟延支付本金和/或利息产生的罚息、违约金等，并就受托管理人因发行人违约事件承担相关责任造成的损失予以赔偿。

5、发生受托管理协议第十条所列违约事件时，受托管理人行使以下职权：

（1）在知晓该行为发生之日的五个交易日内告知全体债券持有人；

（2）召集债券持有人会议，按照债券持有人会议决议明确的方式追究发行人的违约责任，包括但不限于与发行人进行谈判，向发行人提起民事诉讼或申请仲裁，参与重组或者破产等有关法律程序。在债券持有人会议无法有效召开或未能形成有效决议的情形下，受托管理人可以接受全部或部分债券持有人的委托，以自己名义代表债券持有人与发行人进行谈判，向发行人提起民事诉讼、申请仲裁、参与重组或者破产等有关法律程序；

（3）及时报告上交所、中国证监会和/或当地派出机构等监管机构。

6、在本次债券或本期债券（如分期发行）存续期间，若受托管理人拒不履行、故意迟延履行协议约定的义务或职责，致使债券持有人造成直接经济损失的，受托管理人应当按照法律、法规和规则的规定及募集说明书的约定（包括受托管理人在募集说明书中作出的有关声明）承担相应的法律责任，包括但不限于继续

履行、采取补救措施等方式，但非因受托管理人故意或重大过失原因导致其无法按照协议的约定履职的除外。

7、免责声明。受托管理人不对本次债券的合法有效性作任何声明；除监督义务外，受托管理人不对本次募集资金的使用情况负责；除依据中国法律、法规、规范性文件及相关主管部门要求出具的证明文件外，受托管理人不对与本次债券有关的任何声明负责。为避免疑问，若受托管理人同时为本次债券的主承销商，则本款项下的免责声明不能免除受托管理人作为本次债券主承销商应承担的责任。

（七）法律适用和争议解决

1、协议适用于中国法律并依其解释。

2、协议项下所产生的或与协议有关的任何争议，首先应在争议各方之间协商解决。如果协商解决不成，各方同意，任何一方可将争议交被告方有管辖权的人民法院诉讼解决。

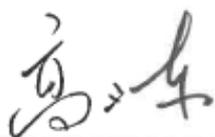
3、当产生任何争议及任何争议正按前条约定进行解决时，除争议事项外，各方有权继续行使协议项下的其他权利，并应履行协议项下的其他义务。

第十节 发行人董事、监事、高级管理人员及有关中介机构声明

发行人声明

根据《公司法》、《证券法》和《公司债券发行与交易管理办法》的有关规定，
本公司符合公开发行公司债券的条件。

公司法定代表人签名：



高卫东

中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司

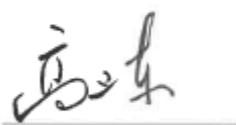
2020年9月15日



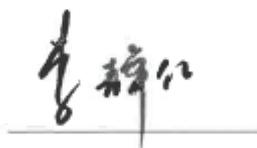
发行人董事声明

本公司全体董事承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应的法律责任。

全体董事签字：



高卫东



李静仁



王焱



张瑞彬



李为熹



彭云

中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司

2020年9月15日



发行人董事声明

本公司全体董事承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应的法律责任。

全体董事签字：

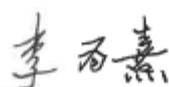
高卫东

李静仁

王焱



张瑞彬



李为熹

彭云

中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司

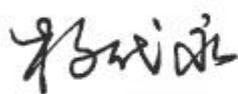


2020年9月15日

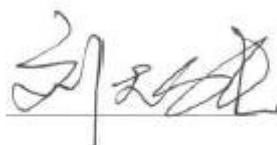
发行人高级管理人员声明

本公司全体高级管理人员承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

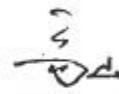
全体非董事高级管理人员签字：



杨代永



刘大能



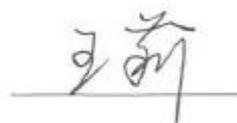
高山



段建彬



万波



王莉

中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司



2020年9月15日

发行人高级管理人员声明

本公司全体高级管理人员承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

全体非董事高级管理人员签字：

杨代永

刘大能

高山

段建桦

万波

王莉

中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司

2020年9月15日



发行人高级管理人员声明

本公司全体高级管理人员承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

全体非董事高级管理人员签字：

杨代永

刘大能

高山



段建桦

万波

王莉

中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司



主承销商声明

本公司已对募集说明书及其摘要进行了核查，确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

项目负责人签字：

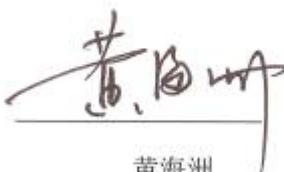


王军



高远

法定代表人签字：



黄海洲



发行人律师声明

本所及签字律师已阅读募集说明书及其摘要，确认募集说明书及其摘要与本所出具的法律意见书不存在矛盾；本所及签字律师对发行人在募集说明书中引用的法律意见书的内容无异议，确认募集说明书不致因所引用内容出现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

北京德恒律师事务所（盖章）



负责人：_____

王丽

签字律师：_____

侯志伟

签字律师：_____

张艳

二〇二〇年9月15日

会计师事务所声明

大华特字[2020] 004151 号

本所及签字注册会计师已阅读《中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司2020年公开发行公司债券（面向专业投资者）募集说明书》（以下简称“募集说明书”）及其摘要，确认募集说明书及其摘要与本所出具的大华审字[2020]0012660 审计报告不存在矛盾；本所及签字注册会计师对发行人在募集说明书及其摘要中引用的财务报告的内容无异议，确认募集说明书不致因所引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

签字注册会计师：



负责人：

大华会计师事务所（特殊普通合伙）

2020年9月15日



资信评级机构声明

本机构及签字的资信评级人员已阅读募集说明书及其摘要，确认募集说明书及其摘要与本机构出具的报告不存在矛盾。本机构及签字的资信评级人员对发行人在募集说明书及其摘要中引用的报告的内容无异议，确认募集说明书及其摘要不致因所引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

经办评级人员签名：



刘翌晨



孙抒

评级机构负责人签名：



闫衍

中诚信国际信用评级有限责任公司



第十一节 备查文件

一、本募集说明书及摘要的备查文件如下：

（一）发行人2017-2019年经审计的财务报告及2020年半年度未经审计的财务报表；

（二）主承销商出具的主承销商核查意见；

（三）法律意见书；

（四）资信评级报告；

（五）中国证监会同意发行人本次债券发行注册的文件；

（六）中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司2020年公开发行公司（面向专业投资者）持有人会议规则；

（七）中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司2020年公开发行公司债券（面向专业投资者）之受托管理协议。

二、投资者可以在本次债券发行期限内到下列地点或互联网网址查阅募集说明书全文及上述备查文件：

（一）中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司

联系地址：贵州省遵义市仁怀市茅台镇

联系人：牟光利

联系方式：0851-22389744

传真：0851-22389744

（二）五矿证券有限公司

联系地址：北京市东城区朝阳门北大街5号五矿广场B座603

联系人：刘大鹏、王军、高远、罗洁琼、刘玮晔、焦飞、曹耀民、薛丽君

联系电话：010-64088702

传真：010-64088796

三、投资者若对募集说明书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的证券经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。

发行人已做好相关制度安排，在上海证券交易所网站公告披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。