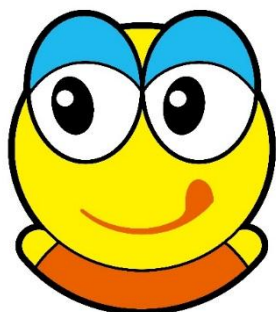


股票简称：来伊份

股票代码：603777



来伊份

上海来伊份股份有限公司

**《关于请做好来伊份可转债发审委会议
准备工作的函》
有关问题的回复**

保荐机构（主承销商）



中信建投证券股份有限公司
CHINA SECURITIES CO.,LTD.

二零一八年八月

目录

第 1 题.....	2
第 2 题.....	22
第 3 题.....	29
第 4 题.....	40
第 5 题.....	52
第 6 题.....	54
第 7 题.....	60
第 8 题.....	65

《关于请做好来伊份可转债发审委会议准备工作的函》

有关问题的回复

中国证券监督管理委员会：

作为上海来伊份股份有限公司（以下简称“来伊份”、“发行人”、“公司”）公开发行 A 股可转换公司债券的保荐机构，中信建投证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”、“中信建投证券”）收到了贵会于 2018 年 8 月 3 日下发的《关于请做好相关项目发审委会议准备工作的函》，保荐机构与发行人对《关于请做好相关项目发审委会议准备工作的函》中涉及的问题进行了逐项核查和落实，具体情况如下：

本回复文件如无特别说明，相关用语和简称与《上海来伊份股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券募集说明书》（以下简称“募集说明书”）中各项用语和简称的含义相同。

第 1 题

本次募集资金拟投入 3.83 亿元翻新门店 1,800 家、新建门店 350 家，翻新门店占 2017 年底连锁经营门店的 73.17%、直营门店的 79.92%。请发行人说明：

（1）首发募集资金投资后，经营效益持续下降、营业收入缓慢小幅增长的情况下，本次募投的必要性和合理性；（2）列示近三年的单店平均收入、坪效并进行对比分析，在此基础上分析募投项目“连锁经营网络新零售升级建设项目”的经济性；（3）本次募投连锁经营网络新零售升级建设项目和信息管理系统升级建设项目的联系，是否存在包含或实施对象重叠的情况；（4）本次募投资连锁经营网络新零售升级建设项目与前次募投营销终端建设项目的联系与区别，是否存在重复建设的情况；（5）本次募投项目是否主要由关联方实施，是否会导致关联交易大幅增加；（6）本次募投新开 350 家门店以租赁物业方式实施，是否已经达成了租赁关系或者租赁意向；（7）前次募投项目实际建设周期与效益和承诺存在较大差异的原因合理性，本次募集资金效益的预测依据是否准确、谨慎；（8）结合前次募投目效益低于承诺 20%的情况，说明“本次募集资

金投资项目具有良好的市场前景，能够产生较好的营业毛利，在消化新增折旧费用后，仍然具有较高的利润水平”披露是否准确；（9）测算本次募投后的净资产收益率水平，说明是否将加剧净资产收益率下降，并充分披露净资产收益率下降的风险。请保荐机构发表核查意见。

回复：

一、首发募集资金投资后，经营效益持续下降、营业收入缓慢小幅增长的情况下，本次募投的必要性和合理性

（一）公司经营效益分析

1、前次募投项目效益分析

公司前次公开发行募集资金计划用于营销终端建设项目和生产及仓库用房项目，具体情况如下：

序号	项目名称	募集资金金额 (万元)	累计投资金额 (万元)	项目建设期 (月)
1	营销终端建设项目	32,737.00	31,484.18	24
2	生产及仓库用房项目	33,284.10	30,398.90	16
合计		66,021.10	61,883.08	-

前次募集资金效益核算主要为营销终端建设项目。营销终端建设项目原计划新开店、升级店数量共计 1,433 家，其中新开店数量 275 家、升级门店数量 1,158 家，计划建设期 2 年，运营周期 3 年。截至 2017 年末，营销终端建设项目实际累计实现税后净利润为 3,883.82 万元，低于预期数，主要原因如下：

（1）募集资金到账时间晚于原计划，在募集资金到位前，公司于 2014 年 9 月开始先期用自有资金开始本项目建设，导致该项目建设周期由原预计 24 个月延长至 39 个月，至 2017 年 11 月项目实施完毕后，募投项目门店方才全部进入运营周期，截止目前统计时点，募投项目经济效益尚未完全显现出来；

（2）募集资金到位时间较晚，在募集资金到位后公司根据经营环境变化及战略调整，在门店总数 1,433 家不变的情况下对新开门店和升级门店的数量进行了适当调整，其中新开门店由原计划的 275 家增加至 539 家，因新门店一般存在 2-3 年的市场培育期，募投项目经济效益尚未完全显现出来。

（3）随着募投项目效益的显现，项目利润逐年增加。前次募集资金投资项

目营销终端建设项目历年净利润实现情况如下：

单位：万元

项目名称	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度
营销终端建设项目	135.41	341.22	1,016.77	2,390.42

2、公司收入持续增加

公司为经营自有品牌休闲食品的全渠道运营商，主要销售渠道包括：直营门店零售、电子商务平台销售、加盟商批发销售、团购及经销商销售等。

报告期内，公司主营业务收入按销售渠道分类构成如下：

单位：万元

销售渠道	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
直营零售收入	296,068.01	82.82%	275,278.42	86.55%	271,398.68	88.50%
电子商务平台收入	37,241.73	10.42%	24,046.61	7.56%	21,294.87	6.94%
加盟商批发收入	13,573.34	3.80%	11,506.47	3.62%	9,405.77	3.07%
团购及经销商收入	10,614.27	2.97%	7,230.35	2.27%	4,554.89	1.49%
合计	357,497.35	100.00%	318,061.84	100.00%	306,654.21	100.00%

直营门店销售为公司目前最主要的销售渠道。截至 2017 年 12 月 31 日，公司在上海、江苏、浙江、安徽、北京、山东、重庆、深圳等地区共开设直营门店 2,252 家。报告期各期，公司直营零售收入稳定增长。2017 年以来，公司加大了电子商务平台销售拓展力度，销售收入大幅增加。

3、公司毛利保持稳定

报告期内，公司主营业务毛利按销售渠道分类构成情况如下：

单位：万元

销售渠道	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
直营零售毛利	139,865.77	89.18%	130,938.50	90.73%	131,393.85	92.58%
电子商务平台毛利	10,078.42	6.43%	8,289.09	5.74%	6,916.02	4.87%
加盟商批发毛利	2,811.03	1.79%	2,431.09	1.68%	1,827.88	1.29%
团购及经销商毛利	4,075.67	2.60%	2,654.19	1.84%	1,787.77	1.26%
合计	156,830.89	100.00%	144,312.87	100.00%	141,925.52	100.00%

从上表可以看出，直营零售毛利呈现增长态势，公司的主要利润来源于直营零售，其毛利约占公司主营业务毛利的 90%左右。本次募投项目“连锁经营网络新零售升级建设项目”涉及翻新门店和新开门店均为直营门店，属公司核心业务。

4、公司最近一年在电子商务渠道以及营销方面的投入导致净利润下降

发行人传统占主导地位的直营零售渠道毛利率相对稳定。由于公司所处的休闲食品行业市场前景良好，吸引了众多企业参与，目前行业竞争环境趋紧。2017年度，发行人积极培育电子商务渠道销售，加大了线上电商业务的拓展力度，电商渠道毛利率相对较低，使得公司整体毛利率有所下降；同时公司加强营销推广和团队建设，并实施了限制性股票激励计划，销售费用和管理费用增加，导致2017年度净利润有所下降。

(二) 本次募投项目的必要性和合理性

1、连锁经营网络新零售升级建设项目的必要性

(1) 项目是公司扩大销售规模、实现跨越式发展的需要

公司的中长期发展战略是通过不断巩固和提升旗下品牌的美誉度与知名度，加强公司的全渠道终端网络建设，持续提升单店盈利能力和商品的丰富度，强化公司的供应链整合能力，通过强化信息化管理平台建设，提升管理效率，保持公司经营能力的持续增长，将“来伊份”打造成为中国休闲食品第一品牌。本项目能够在新技术应用、终端形象、服务能力、商品品类、货品管理能力等方面加强公司线下零售终端的销售能力，有助于公司打造线上线下全渠道融合、前中后台一体化的休闲食品智慧商业平台，更高效、全触达消费者，引领、满足消费者对美好生活的需求，是对公司战略的有效落实。

面向持续增长、潜力巨大的休闲食品市场，本次募集资金投资项目能够帮助公司更好地满足消费需求，更快扩大销售规模、抢占市场份额。本次募集资金投资项目实施后，以智慧门店体系为基础，公司将可以为消费者提供更为多样化、更便利的消费触点，持续推进线上、线下渠道的有效融合；陈列商品品类更多样，消费场景布局更丰富，提升“购物+场景”的消费体验。项目实施后，能够提升公司的发展水平和经营业绩，帮助公司实现更好的发展。

(2) 项目是进一步提升品牌形象的需要

休闲食品具有一定的非标商品属性，品类、风味繁多，实体终端渠道的即时性、体验性特征非常适合于休闲食品行业。随着中产阶级和年轻消费者购买力不断提升，其品质化、个性化、细分化、多变化的消费需求推动使得休闲食

品企业必须在实体终端渠道增强新产品、新服务的推广和销售能力，才能使客群保持、提升对品牌的重复购买欲望，在消费者心中树立历久弥新的品牌形象。

本项目实施后，依托全面提升的终端门店形象和提供的新品类、新服务，公司能够直接加强零售终端对消费人流的吸引能力。通过强化零售终端的服务能力，本项目还将显著延展公司零售终端的消费场景、消费品类和消费时间，增强消费者对“来伊份”品牌的粘性，进一步提升公司的品牌形象。

(3) 项目是把握零售市场发展趋势，提升竞争地位的需要

消费升级和技术升级的浪潮，正在快速推动着传统零售向新零售、智慧零售的转型发展。国际国内零售行业的领军企业，纷纷加大了国内布局力度，加速推动创新业态的落地和推广，在获得新的增长点、扩大销售规模的同时，抢占市场先机，提升竞争地位。

公司作为休闲食品的领军企业，公司能够积极把握零售市场的发展趋势，积极投身到新零售、智慧零售浪潮，利用线下实体门店直接面向消费者销售的优势，不断夯实、提升竞争实力。通过本项目的实施，在消费端，公司能够以全新的终端门店为依托，在市场资源乃至对消费者的时间资源、注意力资源等深层次资源上增强竞争力。结合休闲食品消费场景广阔多样的特点，“来伊份”将深度融入消费者节奏日渐加快的日常工作和生活，成为客群在闲暇、旅游、娱乐、休息、工作中的消费首选。因此，本项目的实施将帮助公司提升竞争地位。

2、连锁经营网络新零售升级建设项目的合理性

(1) 近几年休闲食品行业增长较快、发展潜力巨大

根据 Euromonitor 的统计数据，2011-2016 年，我国休闲食品市场规模从 3,109 亿元增长到 4,493 亿元，年均复合增长率为 7.7%。我国休闲食品虽然已形成较大市场规模，但在消费规模和整体附加值上仍有着较大的发展空间。根据 Euromonitor 数据，2015 年中国休闲食品人均消费额为 75.28 元，远远低于日本、英国和美国的人均消费额 501.40 元、742.05 元和 859.86 元，我国休闲食品的消费结构相较于发达国家仍处于较为初级的阶段。因此，我国休闲食品市场

有着巨大的提升空间，未来伴随着居民整体消费结构的不断升级，休闲食品市场将持续发展。

(2) 我国零售行业总体发展迅速，零售渠道快速变革

在国民收入不断提高、消费水平持续提升的推动下，我国零售行业保持了旺盛的发展势头，新技术、新模式也在零售行业中快速发展。2011-2017年，我国社会消费品零售总额从 18.72 万亿元增长到 36.63 万亿元，复合增长率高达 11.84%。

随着更多零售企业将互联网技术应用于日常运营，供应链各环节互联网化改造逐步深化。零售企业积极提升门店数字化水平，打通线上线下商品、客户、订单信息，更好匹配顾客、商品、场地等零售要素，提升运营效率。更多零售企业积极转变经营理念，以用户为核心，整合实体门店、网上商店、第三方平台和移动端等诸多渠道资源，为消费者提供便捷的消费体验。目前，“线下体验、线上下单”、“线上下单、门店提货”、“门店下单、仓库配送”等已成为常见零售模式。

(3) 线上线下渠道深度融合的“新零售”模式已形成浪潮

随着线上渠道流量红利消退、线下渠道获客能力逐步上升，社会消费诉求和整体技术环境不断演进，线下渠道与线上渠道逐步从独立、对抗走向融合、协作的发展方向，深度融合意味着将线下物流、服务、体验等优势，与线上商流、资金流、信息流融合，在形成优势互补、合作共赢的新局面的同时，更意味着零售业扮演流通环节的传统角色将发生深刻变化。“新零售”是在消费升级和技术升级的驱动下，以消费者体验为中心的泛零售形态，是融合了线上、线下渠道各自优势的全渠道零售形态。

(4) 休闲食品零售采用连锁经营模式将更具竞争优势

在经济迅猛发展的今天，以消费者为中心的零售业态已是大势所趋，而连锁经营模式通过与“智慧零售”快速融合，在新零售浪潮中逐渐占据优势地位。休闲食品连锁零售经营，借助连锁经营模式的外延扩张、精细运营、用户运营、全渠道融合等趋势特色，专精高频消费品类，具有以下几大优势：

① 人性化服务。连锁经营的终端门店与消费者直接进行交流和互动，能够

即时便利地响应消费者的消费和服务需求，在距离、购物种类、服务时间上更为贴近消费者。

② 精准营销。连锁经营模式结合智慧零售，集成互联网、物联网等多项技术，在加强既有优势的基础上，融合强大数据分析能力和跨区域、全流程管理能力，对汇集的消费者数据进行动态、深入的画像和利用，以此细分消费者需求、开发潮流单品、开展精准营销。

③ 延展性提高。跨渠道、跨环节进行经营的连锁经营企业，在消费环境、服务内容和技术上进行深度改造后，可进行供应链重构、多维度融合上的创新，连锁经营网络成为其持续发展的不竭动力。

④ 经济效益提升。连锁经营网络与智慧零售快速融合后，更加符合新零售要求，促进经济效益提升。一方面，连锁经营企业注意保护自有品牌形象，打造自有品牌，保障商品质量；另一方面，连锁经营企业通过人性化服务、精准营销、延展性加快占据市场容量，形成规模效应。

综上所述，连锁经营网络新零售升级建设项目是随着休闲食品零售行业不断发展和深入，休闲食品零售业态由传统的批发零售发展到新零售、智慧零售业态的重点建设举措，契合行业发展需要。因此，连锁经营网络新零售升级建设项目具有合理性。

二、列示近三年的单店平均收入、坪效并进行对比分析，在此基础上分析募投项目“连锁经营网络新零售升级建设项目”的经济性

2015-2017年，直营门店的单店平均收入、坪效情况如下：

单位：万元

项目	2017年	2016年	2015年
直营门店收入	296,068.01	275,278.42	271,398.68
单店平均收入	132.35	131.65	127.72
单店平均营业面积	30.07	24.74	23.96
坪效	4.40	4.79	5.34

2015-2017年，公司直营零售业务发展势头良好，直营门店收入逐年增长，年均复合增长率 4.45%；单店平均收入也呈现增长态势，年均复合增长率 1.80%。根据公司的连锁经营网络建设计划，直营门店寻求多元化发展、覆盖休闲食品零售的众多品类，因此公司新开门店面积逐渐扩大，在门店收入保持增

长的基础上，坪效略有下降。公司直营门店平均单店面积逐年增加，需要通过店面翻新提升门店利用效率，进一步增加格斗、货柜等，实现坪效提升。

以 12 个月为周期，对前次募投新开门店进行效益分析。根据直营门店的每三年翻新计划，直营门店的效益计算期为三个完整年度。选取前次募投中经营满三个完整年度的新开门店，计算出各门店的年均复合增长率。将各门店的年均复合增长率进行简单算术平均，得到新开直营门店年收入的平均复合增长率为 10.43%，因此在本次募投项目中将新开门店年收入增长率按照 10% 预估。

本次募投项目“连锁经营网络新零售升级建设项目”的经济性分析情况如下：

1、翻新门店

本次募投项目计划翻新 1,800 家直营门店，分三年完成。其中 0-40 平方米店铺预计年新增收入 19.5 万元，大于 40 平方米的店铺预计年新增收入 21 万元。按照单店计算期预测，其中，第一年达产 50%，第二、三年分别达产 100%，第四年计算 50%。

根据完全达产时的预计收入计算测算，1,800 家直营门店翻新门店后平均单店新增坪效 0.72 万元/平方米，是占 2017 年平均单店坪效的 16.36%。因此，门店翻新后单店坪效将发生显著的提升，在平均单店坪效基础上均有新增坪效，该项目具有经济性。

2、新开门店

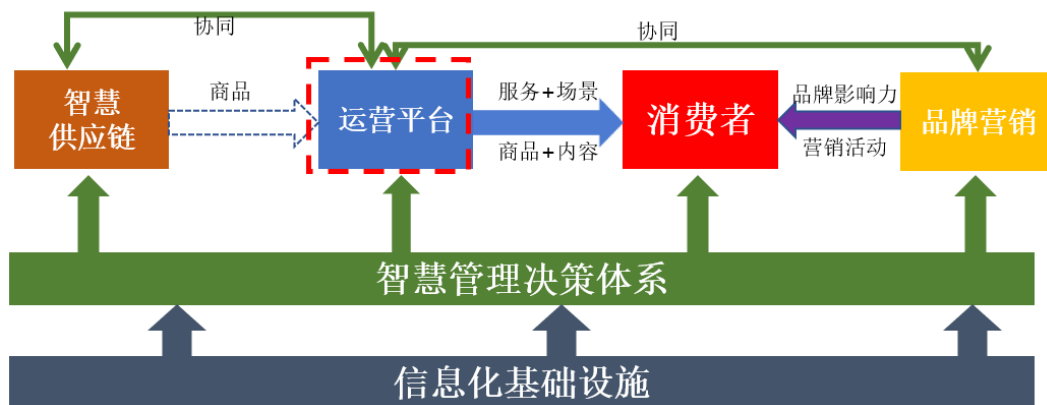
本次募投项目计划新开 350 家直营门店，其中新开标准店铺单店年收入第一年按 105 万元计，新开主题店单店年收入第一年按 150 万元计，此后两年增长率按照 10% 预估，第四年单店新增收入达到稳定，与第三年保持一致。按照单店计算期预测，其中，第一年达产 50%，第二、三年分别达产 100%，第四年计算 50%。

根据完全达产的收入测算，新开门店的第二年的平均单店坪效为 3.84 万元，新开门店的第三年的平均单店坪效为 4.22 万元。由于新开门店的效益逐步释放，最终新开门店的单店坪效将优于公司 2017 年平均单店坪效。因此，该项目具有经济性。

三、本次募投连锁经营网络新零售升级建设项目和信息管理系统升级建设项目的联系，是否存在包含或实施对象重叠的情况

（一）本次募投连锁经营网络新零售升级建设项目和信息管理系统升级建设项目的联系

连锁经营网络新零售升级建设项目通过门店改造、新开直营门店，提升了终端门店展示、销售更多品类商品的能力，整体形象将更为时尚。而随着公司连锁经营网络规模的不断扩大，需要形成融合销售、货仓、获客、内容营销、社群经营的综合性平台，能够使线下流量得到更为充分的利用。信息管理系统升级建设项目中的新零售模块通过升级建设零售端的信息管理系统，整合线上、线下零售业务，全局观管理门店业务，形成了连锁经营网络与线上渠道构成的一体化运营平台，可以更好地运用大数据手段充分挖掘消费规律，实现供应链的数字化和可视化，提升公司的品牌竞争力。



（二）本次募投连锁经营网络新零售升级建设项目和信息管理系统升级建设项目是否存在包含或实施对象重叠的情况

连锁经营网络新零售升级建设项目的通过上市公司及全资子公司管理的各直营门店实施，门店翻新主要是对公司现有直营门店从外观内饰风格、内部设施、消费场景、商品陈列布局和服务内容等进行全方位、数字化升级；新增的直营门店将为公司连锁经营网络补充强劲的新鲜血液，有利于公司产品直接辐射更多人群。信息管理系统升级建设项目的通过上市公司的信息管理部门具体实施，主要是对公司的现有信息管理系统引入新零售模块，同时在智慧供应链、信息系统基础架构整合上进行升级，从而构建公司基于数字化、智能化、

系统化的智慧管理体系。因此，本次募投连锁经营网络新零售升级建设项目和信息管理系统升级建设项目不存在包含或实施对象重叠的情况。

四、本次募投资连锁经营网络新零售升级建设项目与前次募投营销终端建设项目的联系与区别，是否存在重复建设的情况

（一）本次募投资连锁经营网络新零售升级建设项目与前次募投营销终端建设项目的联系

连锁经营网络新零售升级建设项目与前次募投营销终端建设项目均是结合当前消费趋势、市场发展趋势、门店管理情况对公司现有直营连锁经营网络从外观内饰风格、内部设施、消费场景、商品陈列布局和服务内容等进行的全方位升级，通过原有直营门店翻新和新开直营门店进行。

（二）本次募投资连锁经营网络新零售升级建设项目与前次募投营销终端建设项目的区别

连锁经营网络新零售升级建设项目符合零售业态发展趋势和门店代际翻新规律。连锁经营网络新零售升级建设项目和前次募投的营销终端的建设项目区别如下：（1）为了消费者在公司直营门店获得更加舒适的消费体验，公司设立直营门店每三年翻新计划和局部微调建设计划，本次募投项目的翻新门店距前次完成三年翻新计划均满三年。（2）本次募投项目的门店翻新后，其装修风格、所提供服务类型与前次募投的门店具有较大差异。（3）本次募投涉及的直营门店在前次募投的基础上，扩展了山东、广东、江西、天津、河南等区域，为公司连锁经营网络补充了新鲜血液，有利于公司产品直接辐射更多人群。

综上，本次募投资连锁经营网络新零售升级建设项目与前次募投营销终端建设项目不存在重复建设的情况。

五、本次募投项目是否主要由关联方实施，是否会导致关联交易大幅增加

本次募投项目实施主体为上市公司及全资子公司。由于发行人与曾为发行人及其子公司提供装修、维修、道具加工等服务的关联供应商均已终止合作，本次募投项目不会产生由关联方提供装修、维修、道具加工等服务的情况，不会导致关联交易大幅增加。发行人对此出具承诺，本次募集资金投资项目的实施不会产生新增关联交易。

六、本次募投新开 350 家门店以租赁物业方式实施，是否已经达成了租赁关系或者租赁意向

本次募投项目新开 350 家门店以租赁物业方式实施，均达成了租赁关系或者租赁意向，已签署租赁合同或者租赁意向协议。

七、前次募投项目实际建设周期与效益和承诺存在较大差异的原因合理性，本次募集资金效益的预测依据是否准确、谨慎

（一）前次募投项目实际建设周期和承诺存在较大差异的原因合理性

“生产及仓库用房项目”预计建设周期 16 个月，实际实施周期 40 月，其中：募集资金到位后的实施时间为 10 个月，造成建设周期时间差异主要原因：募集资金到位时间较晚，在募集资金到位前，公司先期用自有资金开始项目建设，项目中所含物流中心、研发中心、检测中心三个部分施工，建设时间、设备安装调试时间增加以及相关行政手续办理时间增加等客观原因造成。

“营销终端建设项目”原预计建设周期 24 个月，实际实施周期 39 月，造成建设周期差异的主要原因是：募集资金到位时间较晚，在募集资金到位前，2014 年 9 月，公司先期用自有资金开始本项目建设，公司在重点区域优化已有终端门店、增设新的终端门店的具体实施过程中，可能会遇到房屋可租赁时间变动、门店装修施工周期延长、相关行政经营许可办理时间周期较长等客观因素。

（二）前次募投项目实现效益和承诺存在较大差异的原因合理性

按照公司首次公开招股说明书所述，营销终端建设项目周期内（2 年的建设期，每家新开或升级店 3 年的运营周期，即整个项目 5 年的建设运营周期）年均实现净利润 6,093 万元，根据该项目的可行性研究报告，建设及运营的 5 年合计实现净利润为 30,466.06 万元。

截止 2017 年 12 月 31 日，该项目合计已使用募集资金的 31,484.18 万元，已累计实现净利润 3,883.82 万元，新开店和升级门店共计 1,433 家，其效益低于承诺 20% 以上，主要原因系：（1）募集资金到账时间晚于原计划，在募集资金到位前，2014 年 9 月，公司先期用自有资金开始本项目建设，导致该项目建设周期由原预计 24 个月延长至 39 个月，至 2017 年 11 月项目实施完毕后，募

投项目门店方才全部进入运营周期；（2）募集资金到位时间较晚，在募集资金到位后公司根据经营环境变化及战略调整，在门店总数 1,433 家不变的情况下对新开门店和升级门店的数量进行了适当调整，其中新开门店由原计划的 275 家增加至 539 家，因新门店一般存在 2-3 年的市场培育期，且前期市场开拓费用较高，导致前期新开门店的盈利能力较弱。

（三）本次募集资金效益的预测依据是否准确、谨慎

本次募集资金的效益测算依据如下：

1、销售收入预估

（1）新开门店

① 新开标准店

以 12 个月为周期，对前次募投新开门店进行效益分析，利用符合本次募投测算 3 年效益期门店的第一年收入，计算得出平均单店第一年新增收入为 101.01 万元。根据 2015-2017 年直营门店的单店平均收入情况，得到单店平均收入的年均复合增长率为 1.80%。结合年均复合增长率，新开标准店的单店平均收入为：

$$101.01 \times (1 + 1.80\%)^3 = 106.55 \text{ 万元。}$$

根据上述结果，新开标准店单店年收入第一年按 105 万元预估。

② 新开主题馆

根据公司 2017 年对面积相对较大门店（≥ 40 平方米）的统计，公司直营门店相关信息发现单店平均面积与单店平均坪效存在一定情况下的负相关，具体情况如下：

门店面积	平均面积	平均坪效
40-60 平方米	46.54	3.19
60-80 平方米	66.92	4.06
80-100 平方米	86.02	1.76
100-120 平方米	116.13	2.54
120-140 平方米	136	0.6
140 平方米以上	217.4	0.37

根据上述数据可以得出单店面积（y）与平均坪效（x）之间存在如下关

系：

$$y = -34.727x + 183.97$$

本次募投项目新开主题馆平均面积为 148.60 平方米。带入上式得到平均坪效为 1.02 万元/平方米。

结合年均复合增长率，18 年新开主题馆的单店收入为：

$$1.02 \frac{\text{万元}}{\text{平方米}} \times 148.40 \text{ 平方米} \times (1 + 1.80\%) = 154.73 \text{ 万元。}$$

虽然本次募投项目新开直营门店在内饰外观装修、消费场景、服务内容、商品陈列布局上具有颠覆性改变，同时主题馆将引入休闲娱乐等服务体验，为谨慎起见及方便计算，公司在测算数据的基础上人为修正了主题馆单店新增收入，取值 150 万元。

(2) 翻新门店

① 0-40 平方米门店

根据 2015-2017 年的门店信息，得到各年的平均门店面积稳定在 40 平方米以下。因此本次募投的 0-40 平方米的小店新增收入的预估参考报告期内所有直营门店数据。

	2017 年	2016 年	2015 年	平均值
面积	67,359	57,430	50,791	-
门店数量	2238	2091	2121	-
平均单店面积	30.09	27.47	23.95	27.17

按会计年度，对前次募投翻新门店采用简单平均值法进行效益分析，得出平均单店新增收入为 18.79 万元。

项目	2014 年 9-12 月	2015 年	2016 年	2017 年	平均新增收入
年初已改造数量	-	131	333	502	-
当年改造数量	131	202	169	45	-
年末已改造数量	131	333	502	547	-
平均已改造数量	66	232	418	525	-
当年新增收入合计	213.46	3,901.44	8,666.11	9,522.21	-
平均单店新增收入	3.26	16.82	20.76	18.15	18.79

平均单店年化收入	9.78	16.82	20.76	18.15	
增长率			23%	-13%	4%

根据历史趋势计算，结合年均复合增长率，未来平均单店新增收入为：

$$18.79 \times (1 + 1.80\%)^2 = 19.47 \text{ 万元。}$$

因此，基于上述测算，本次募投项目翻新门店中 0-40 平方米店铺预计年新增收入 19.5 万元。

② 40 平以上门店

分析前次募投项目中的门店翻新情况，得到 0-40 平方米门店的单店平均新增坪效为 4,956.89 元/平方米，40 平以上的单店平均新增坪效为 5,548.80 元/平方米，则 40 平以上大店的单店平均新增坪效是 0-40 平门店的单店平均新增坪效的 1.119 倍。

	面积（平方米）	总平均年新增收入（元）	单店平均坪效（元/平方米）
0-40 平门店	15,587.21	77,264,151.19	4,956.89
40 平以上大店	5,000.86	27,748,796.18	5,548.80

因此，40 平以上门店的单店新增收入为：

$$19.5 \times 1.119 = 21.79 \text{ 万元。}$$

根据前述分析，虽然通过前次募投门店翻新，40 平以上大店的单店平均坪效得到一定增长，但从整体上看，公司大面积门店的坪效要低于小面积门店的坪效，出于谨慎性考虑，在本次募投效益测算时 40 平以上门店的新增收入取 21 万元。

（3）本次新开店收入测算

新开直营店营业收入：本次募投项目计划新开 350 家直营门店，其中新开标准店铺单店年收入第一年按 105 万元计，新开主题店单店年收入第一年按 150 万元计，此后两年增长率按照 10% 预估，第四年单店新增收入达到稳定，与第三年保持一致。按照单店计算期预测，其中，第一年达产 50%，第二、三年分别达产 100%，第四年计算 50%。

具体情况如下所示：

单位：万元

序号	项目	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年
1、翻新店	翻新店新增收入	8,799.00	24,242.25	33,243.75	26,802.00	11,358.75	2,357.25
1.1 翻新店数量 (个)	翻新店 (小于 40 平方米)	700	619	147	-	-	-
	翻新店 (大于 40 平方米)	188	58	88	-	-	-
1.2 单店新增收入	翻新店 (小于 40 平方米)	19.5	19.5	19.5	19.5	19.5	19.5
	翻新店 (大于 40 平方米)	21	21	21	21	21	21
1.3 翻新店新增收入	翻新店 (小于 40 平方米)	6,825.00	19,685.25	27,153.75	21,762.00	8,901.75	1,433.25
	翻新店 (大于 40 平方米)	1,974.00	4,557.00	6,090.00	5,040.00	2,457.00	924.00
2、新开店	新开店营业收入	18,487.50	40,672.50	44,739.75	22,369.88	-	-
2.1 店铺数量 (个)	标准店	345	-	-	-	-	-
	主题店	5	-	-	-	-	-
2.2 单店收入	标准店	105.00	115.50	127.05	127.05	-	-
	主题店	150.00	165.00	181.50	181.50	-	-
2.3 新开店收入	标准店	18,112.50	39,847.50	43,832.25	21,916.13	-	-
	主题店	375.00	825.00	907.50	453.75	-	-
	合计	27,286.50	64,914.75	77,983.50	49,171.88	11,358.75	2,357.25

2、税金预估

按照直营门店最近三年的税金及附加的平均占比计算，税金及附加占新增营业收入的 1%。增值税税率为 16%，城市维护建设费、教育经费附加及地方教育费附加分别为 7%、3%和 2%。所得税税率为 25%。

3、成本费用预估

(1) 新增成本

根据 2015-2017 年三年的直营门店情况，计算出 2015-2017 年直营门店毛利率的平均值。具体情况如下：

序号	项目	2017 年	2016 年	2015 年	平均值
1	主营业务毛利率	47.23%	47.57%	48.41%	47.74%

翻新店新增成本 = 新增收入 * (1 - 直营店平均毛利率)。

新开店营业成本 = 营业收入 * (1 - 直营店平均毛利率)。

(2) 销售费用

翻新店：包括固定资产折旧、装修费摊销、奖金及补贴。其中，固定资产按照 3 年折旧，残值 5%，固定资产年折旧率为 31.67%；装修费按照 3 年摊销，年摊销率为 33.33%；。因翻新门店计算增量效益，店铺改造位置不变，人员数量不变，故租赁费、人工费不变，仅考虑了奖金及补贴的增加，考虑公司历史情况，奖金及补贴（其他销售费用）的占比按新增收入的 2% 预估。

新开店：包括固定资产折旧、装修费摊销、租赁费、人工费及其他销售费用。其中，固定资产按照 3 年折旧，残值 5%，固定资产年折旧率为 31.67%；装修费按照 3 年摊销，年摊销率为 33.33%；租赁费根据历史直营店租赁费计算得出租赁费年增长率 0.91% 及新开门店第一年租金 13.75 万元；因人工费变化较大，首先按 2014、2015、2016、2017 年四年人工费预估人工费年复合增长率 1.98%，其次新开门店第一年人工费取值为 2015、2016、2017 年三年均值 17.67 万元，之后计算期人工费按照年复合增长率递增。其他销售费用按占收入的比例预估。

（3）管理费用

2015-2017 年，剔除和直营门店业务不相关的财务费用，如上海来伊点企业服务有限公司，电子商务平台等后，计算管理费用率的平均值，为本项目预估的管理费用率。本项目管理费用率按 8.35% 预估。

单位：万元

剔除不相关部分	管理费用	合计收入	剔除后的管理费用	管理费用率
2015 年	28,290.76	312,714.65	25,696.89	8.22%
2016 年	28,379.43	323,649.75	26,156.19	8.08%
2017 年	34,877.51	363,619.04	31,861.01	8.76%
平均管理费用率	-	-	-	8.35%

（4）财务费用

2015-2017 年，剔除和直营门店业务不相关的财务费用，如上海来伊点企业服务有限公司，电子商务平台等后，计算财务费用率的平均值，为本项目预估的财务费用率。本项目财务费用率按 0.15% 预估。

单位：万元

年度	披露手续费及其他	合计收入	剔除和直营门店业务不相关费用后的手续费及其他	其他财务费用率
2015 年	630.65	312,714.65	518.44	0.17%

2016年	536.53	323,649.75	468.59	0.14%
2017年	697.26	363,619.04	506.09	0.14%
平均管理费用率				0.15%

4、财务效益预估

(1) 利润预估

单位：万元

序号	项目	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年
1	营业收入	27,286.50	64,914.75	77,983.50	49,171.88	11,358.75	2,357.25
2	营业成本	14,259.70	33,923.96	40,753.64	25,696.95	5,936.08	1,231.90
3	税金及附加	272.87	649.15	779.84	491.72	113.59	23.57
4	销售费用	10,594.98	20,776.23	23,749.51	16,502.12	3,716.14	890.67
5	管理费用	2,278.42	5,420.38	6,511.62	4,105.85	948.46	196.83
6	财务费用	40.93	97.37	116.98	73.76	17.04	3.54
7	利润总额	-160.40	4,047.65	6,071.91	2,301.47	627.44	10.75
8	所得税费用	-40.10	1,011.91	1,517.98	575.37	156.86	2.69
9	净利润	-120.30	3,035.74	4,553.94	1,726.11	470.58	8.06
10	毛利率	47.74%	47.74%	47.74%	47.74%	47.74%	47.74%
11	净利率	-0.44%	4.68%	5.84%	3.51%	4.14%	0.34%

(2) 现金流量预估

单位：万元

序号	项目	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年
1	现金流入	27,286.50	64,914.75	77,983.50	52,907.58	11,358.75	2,646.95
1.1	-营业收入	27,286.50	64,914.75	77,983.50	49,171.88	11,358.75	2,357.25
1.2	-回收固定资产余 值	-	-	-	97.76	-	289.70
1.3	-回收流动资金	-	-	-	3,637.94	-	-
2	现金流出	49,743.56	62,608.56	65,206.29	37,895.46	7,242.34	1,502.98
2.1	-建设投资	22,342.77	10,911.48	5,110.17	0.00	0.00	0.00
2.2	-流动资金	3,637.94	-	-	-	-	-
2.3	-新增付现成本	23,489.98	51,047.93	59,316.29	37,403.74	7,128.75	1,479.41
2.4	-税金及附加	272.87	649.15	779.84	491.72	113.59	23.57
3	所得税前净现金 流量	-22,457.06	2,306.19	12,777.21	15,012.11	4,116.41	1,143.97
4	累计所得税前净 现金流量	-22,457.06	-20,150.87	-7,373.66	7,638.45	11,754.87	12,898.83
5	调整所得税	-40.10	1,011.91	1,517.98	575.37	156.86	2.69
6	所得税税后净现 金流量	-22,416.96	1,294.28	11,259.23	14,436.74	3,959.55	1,141.28
7	累计所得税税后 净现金流量	-22,416.96	-21,122.68	-9,863.45	4,573.29	8,532.84	9,674.13

(3) 财务盈利预估

通过项目财务现金流量计算，项目的各项评价指标如下表所示。

序号	指标名称	单位	所得税前	所得税后
1	财务内部收益率	%	18.88%	14.12%
2	静态投资回收期	年	3.49	3.68
3	净现值 (ic=12%)	万元	3,337.90	1,030.52

综上：本次募集资金效益的预测依据较为准确、谨慎。

八、结合前次募投项目效益低于承诺 20%的情况，说明“本次募集资金投资项目具有良好的市场前景，能够产生较好的营业毛利，在消化新增折旧费用后，仍然具有较高的利润水平”披露是否准确

根据 Euromonitor 统计，2011 年至 2016 年，我国休闲食品市场规模从 3,109 亿元增长至 4,493 亿元，年均复合增长率达到 7.7%。人均消费金额上来看，2015 年我国休闲食品人均消费额为 75.28 元，远远低于日本、英国和美国的人均消费额 501.40 元、742.05 元和 859.86 元，我国休闲食品市场有着巨大的发展潜力，伴随着居民整体消费结构的不断升级，我国休闲食品市场将持续发展。公司具有较大优势的华东地区，近年来社会经济在调整转型当中仍然保持了较高的发展速度，人均收入水平持续提升，消费能力不断增强。本次募集资金投资项目具备良好的市场前景。报告期内，发行人销售规模逐年增长，2015 年度、2016 年度和 2017 年度公司营业收入分别达到 312,714.65 万元、323,649.75 万元和 363,634.63 万元。

在目前消费升级的趋势下，经营自主品牌的优秀企业如来伊份、良品铺子、好想你、三只松鼠、盐津铺子等逐渐在竞争中脱颖而出，在不同地区、渠道、商品品类取得了各自的竞争优势，得到长足发展，也促使整个行业持续提升。目前休闲食品行业竞争环境趋紧，各品牌企业加大投入拓展市场，短期内是行业内企业的竞争加剧。来伊份截至 2017 年 12 月 31 日共拥有连锁经营门店 2,460 家，覆盖了全国 17 个省/直辖市，遍布全国百余个大中城市，特别在华东地区形成了强大的规模优势和市场区位优势，从核心商圈到社区门店实现了多层次覆盖。在线上渠道方面，公司构建了涵盖来伊份商城 APP、第三方电商平台、微商的全方位体系，移动 APP 下载量持续提升，第三方电商平台销售量位居前列。公司的线上、线下渠道已形成商品、营销、供应链全方位协同的一体化大平台，具有良好的竞争优势和发展前景。

九、测算本次募投后的净资产收益率水平，说明是否将加剧净资产收益率下降，并充分披露净资产收益率下降的风险

本次募集资金项目“连锁经营网络新零售升级建设项目”和“信息管理系统升级建设项目”拟投入募集资金 53,569 万元，假设全部完成转股将相应增加公司净资产 53,569 万元。

“信息管理系统升级建设项目”不产生直接经济效益，“连锁经营网络新零售升级建设项目”在第三年建设期满时预计可实现净利润 4,553.94 万元，据此测算，募投项目本身在第三年建设期满时预计实现净资产收益率 8.50%，高于 2017 年度发行人加权平均净资产收益率 5.38%。

如本次发行可转债在募投项目建设期满前完成转股，转股当年可能项目净利润水平较低，导致出现净资产收益率下降的风险。发行人将在《募集说明书》之“重大事项提示”之“四、特别风险提示”之“（四）募集资金投向风险”之“3、净资产收益率下降的风险”及“第三节 风险因素”之“三、募集资金投向风险”之“（三）净资产收益率下降的风险”披露如下：

“本次发行后，由于募集资金投资项目尚有一定的实施周期，募集资金投资项目产生预期收益需要经过一段时间的培育，公司净利润的增长可能在短期内不能与公司净资产增长保持同步，可能导致净资产收益率下降”。

十、保荐机构核查情况

保荐机构、会计师核查了发行人前次募集资金使用情况专项报告；查阅了发行人最近三年的审计报告；核查了发行人本次募集资金投资项目可行性研究报告；取得了发行人近三年的门店效益和坪效统计数据；查阅了为发行人及其子公司提供装修、维修、道具加工等服务的关联供应商的关联服务协议和终止协议，并取得了发行人出具的承诺；查阅了本次募投新开门店的租赁合同或意向协议；查阅了行业内主要企业的公开披露文件；核查了募集说明书中净资产收益率下降风险的披露情况。

经核查，保荐机构认为：

1、本次募投项目具有必要性和合理性；

2、从店平均收入、坪效的角度考虑，本次募投项目连锁经营网络新零售升级建设项目具有经济性；

3、本次募投连锁经营网络新零售升级建设项目和信息管理系统升级建设项目不存在包含或实施对象重叠的情况；

4、本次募投资连锁经营网络新零售升级建设项目与前次募投营销终端建设项目不存在重复建设的情况；

5、本次募投项目不会产生由关联方提供装修、维修、道具加工等服务的情况，不会导致关联交易大幅增加；

6、本次募投新开 350 家门店以租赁物业方式实施，全部已经达成了租赁关系或者租赁意向；

7、本次募集资金效益的预测依据较为准确、谨慎；

8、“本次募集资金投资项目具有良好的市场前景，能够产生较好的营业毛利，在消化新增折旧费用后，仍然具有较高的利润水平”披露是否准确；

9、本次募集资金投资项目建设完成当年项目推算净资产收益率未下降，已在募集说明书中披露净资产收益率下降的风险。

第 2 题

报告期发行人扣除非经常性损益净利润持续下降，2018 年 1 季度同比下降 43%，主要产品毛利率持续下降，扣非净资产收益率水平大幅下降。请发行人说明：（1）扣非净利润、毛利率持续下降，净资产收益率水平大幅下降的原因，现有主营业务或投资方向是否能够可持续发展，市场环境和市场需求是否存在现实或可预见的重大不利变化；（2）首发募投项目投产后，未能提升发行人盈利能力的原因；（3）披露“2017 年度业绩下降主要原因系公司在拓展全渠道经营过程中暂时性毛利率下降”是否准确。请保荐机构、会计师发表核查意见。

回复：

一、扣非净利润、毛利率持续下降，净资产收益率水平大幅下降的原因，现有主营业务或投资方向是否能够可持续发展，市场环境和市场需求是否存在现实或可预见的重大不利变化

（一）毛利率下降原因

2018年一季度、2017年一季度及报告期各期发行人毛利及毛利率及分渠道构成情况如下：

单位：万元

项目	2018 年一季度		2017 年一季度		2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	毛利金额	毛利率	毛利金额	毛利率	毛利金额	毛利率	毛利金额	毛利率	毛利金额	毛利率
直营零售	41,812.55	45.30%	42,464.13	47.81%	139,865.77	47.24%	130,938.50	47.57%	131,393.85	48.41%
电子商务平台	3,295.70	26.34%	2,888.86	37.05%	10,078.42	27.06%	8,289.09	34.47%	6,916.02	32.48%
加盟商批发	800.23	16.82%	729.49	22.26%	2,811.03	20.71%	2,431.09	21.13%	1,827.88	19.43%
团购及经销商	2,872.85	35.32%	2,147.13	38.26%	4,075.67	38.40%	2,654.19	36.71%	1,787.77	39.25%

主营业务毛利	48,781.33	41.44%	48,229.61	45.71%	156,830.89	43.87%	144,312.87	45.37%	141,925.52	46.28%
其他业务毛利	992.77	55.80%	656.53	61.53%	4,285.71	69.83%	3,613.59	45.71%	3,508.73	46.51%
综合毛利	49,774.11	41.66%	48,886.14	45.87%	161,116.60	44.31%	147,926.46	45.71%	145,434.25	46.51%

2018年一季度、2017年一季度及报告期各期发行人营业收入构成及分销售渠道主营业务收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年一季度		2017年一季度		2017年度		2016年度		2015年度	
	金额	占主营业务收入比例	金额	占主营业务收入比例	金额	占主营业务收入比例	金额	占主营业务收入比例	金额	占主营业务收入比例
直营零售	92,299.19	78.42%	88,815.22	84.18%	296,068.01	82.82%	275,278.42	86.55%	271,398.68	88.50%
电子商务平台	12,513.97	10.63%	7,798.16	7.39%	37,241.73	10.42%	24,046.61	7.56%	21,294.87	6.94%
加盟商批发	4,757.06	4.04%	3,277.44	3.11%	13,573.34	3.80%	11,506.47	3.62%	9,405.77	3.07%
团购及经销商	8,133.71	6.91%	5,612.00	5.32%	10,614.27	2.97%	7,230.35	2.27%	4,554.89	1.49%
主营业务收入	117,703.93	100.00%	105,502.82	100.00%	357,497.35	100.00%	318,061.84	100.00%	306,654.21	100.00%
其他业务收入	1,779.01	-	1,067.06	-	6,137.28	-	5,587.91	-	6,060.44	-

报告期内，发行人传统直营零售渠道毛利率相对稳定，销售收入持续增长。公司整体毛利率下降主要系因拓展全渠道经营，电子商务平台渠道、加盟商批发渠道、团购及经销商渠道销售金额和销售占比逐年增加，上述三类渠道销售毛利率较直营零售渠道偏低。特别是2017年下半年以来，发行人大力拓展电子商务平台渠道销售，加大节假日期间及“双十一”、“双十二”等电商活动期间促销力度，电子商务平台渠道销售毛利率有所下降。

(二) 扣非后净利润及净资产收益率下降的原因

2018 年一季度、2017 年一季度及报告期各期发行人营业收入、营业成本、期间费用、净利润等项目变动情况如下：

单位：万元

项目	2018 年一季度	2017 年一季度	2017 年度	2016 年度	2015 年度
营业收入	119,482.94	106,569.88	363,634.63	323,649.75	312,714.65
营业成本	69,708.83	57,683.74	202,518.03	175,723.29	167,280.40
毛利	49,774.11	48,886.14	161,116.60	147,926.46	145,434.25
毛利率	41.66%	45.87%	44.31%	45.71%	46.51%
销售费用	32,844.87	28,691.83	110,624.53	98,307.09	97,439.25
管理费用	11,110.83	9,395.41	33,873.97	28,379.43	28,290.76
财务费用	-115.98	-139.79	-735.39	-160.39	103.93
期间费用率	36.69%	35.61%	39.54%	39.09%	40.24%
净利润	4,232.37	7,466.09	10,136.99	13,411.47	13,158.85
非经常性损益	1,084.26	409.37	1,565.21	1,366.74	975.60
扣非后净利润	3,148.11	7,056.72	8,571.78	12,044.73	12,183.25
加权平均净资产收益率	2.20%	3.90%	5.38%	11.71%	12.99%
扣非后加权平均净资产收益率	1.63%	3.59%	4.55%	10.51%	12.03%

1、扣非后净利润下降的原因

近两年，发行人传统直营零售渠道毛利率相对稳定，销售稳定增长，扣非后净利润下降主要系因毛利率水平下降、销售费用和管理费用上升所致。

近两年，发行人因拓展全渠道经营，毛利率较低的电子商务平台渠道、加盟商批发渠道、团购及经销商渠道销售占比逐年增加，综合毛利率下降，毛利增幅较营业收入增幅偏低；

报告期内，发行人销售费用增长较快，主要系因直营门店数量增加，销售人员人数相应增加，各地基本工资上调，导致工资及社保费支出逐年增加；另外 2017 年开始，公司加强了品牌宣传推广力度，为支持电商发展，增加了对天猫平台和 APP 平台的投入，导致广告宣传费用增加幅度较大。

2017 年度及 2018 年一季度，发行人管理费用大幅增长，主要系因 2017 年发行人为了实现全渠道快速融合发展，在品牌、互联网、供应链等业务方面进行的增加管理人员 300 多人，工资及社保费支出增加；另外，2017 年 8 月，公司实施限制性股票激励计划，2017 年度及 2018 年一季度分别产生 1,461.55 万元

和 390.01 万元股权激励费用。

2、净资产收益率下降的原因

除上述毛利率水平下降、销售费用和管理费用上升导致发行人盈利水平下降的因素外，发行人于 2016 年 9 月首次公开发行股票募集资金 66,021.10 万元，所有者权益大幅增加，因此 2017 年开始发行人净资产收益率相应下降。

（三）现有主营业务或投资方向是否能够可持续发展，市场环境和市场需求是否存在现实或可预见的重大不利变化

发行人现有业务市场前景良好，2011 年至 2016 年，我国休闲食品市场规模从 3,109 亿元增长至 4,493 亿元，年均复合增长率达到 7.7%，发行人 2015 年至 2017 年均复合增长率达到 7.83%。在消费升级和技术升级的驱动下，“新零售”浪潮兴起，线上、线下各渠道零售形态蓬勃发展，发行人顺应国内电子商务在休闲食品市场的蓬勃发展潮流，积极拓展电子商务渠道，扩大市场规模，在培育期内增加业务投入，对发行人短期内的盈利情况有一定影响，但公司所处市场环境和市场需求不存在现实或可预见的重大不利变化，现有主营业务或投资方向能够可持续发展。

二、首发募投项目投产后，未能提升发行人盈利能力的原因

前次募集资金投资项目营销终端建设项目周期内（2 年的建设期，每家新开或升级店 3 年的运营周期，即整个项目 5 年的建设运营周期）年均实现净利润 6,093 万元，根据该项目的可行性研究报告，建设及运营的 5 年合计实现净利润为 30,466.06 万元。

截止 2017 年 12 月 31 日，该项目合计已使用募集资金的 31,484.18 万元，已累计实现净利润 3,883.82 万元，新开店和升级门店共计 1,433 家，其效益低于承诺 20% 以上，主要原因系：（1）募集资金到账时间晚于原计划，在募集资金到位前，2014 年 9 月，公司先期用自有资金开始本项目建设，导致项目建设周期由原预计 24 个月延长至 39 个月，至 2017 年 11 月项目实施完毕后，募投项目门店方才全部进入运营周期；（2）募集资金到位时间较晚，在募集资金到位后公司根据经营环境变化及战略调整，在门店总数 1,433 家不变的情况下对新开门店和升级门店的数量进行了适当调整，其中新开门店由原计划的 275

家增加至 539 家，因新门店一般存在 2-3 年的市场培育期，且前期市场开拓费用较高，导致前期新开门店的盈利能力较弱。

前次募集资金投资项目营销终端建设项目历年净利润实现情况如下：

单位：万元

项目名称	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度
营销终端建设项目	135.41	341.22	1,016.77	2,390.42

随着募投项目效益的显现，项目利润逐年增加。

三、披露“2017 年度业绩下降主要原因系公司在拓展全渠道经营过程中暂时性毛利率下降”是否准确

公司在《募集说明书》之“重大事项提示”之“四、特别风险提示”之“（三）公司经营业绩的风险”之“2、业绩下滑的风险”及“第三节 风险因素”之“二、市场风险”之“（二）公司经营业绩的风险”之“2、业绩下滑的风险”披露：

“本公司 2017 年实现营业收入 36.36 亿元，同比增长 12.35%；实现归属母公司净利润 1.01 亿元，同比下降 24.42%，主要原因系公司在拓展全渠道经营过程中暂时性毛利率下降、销售费用和管理费用的增加及营业外支出增加。未来若本公司不能持续实现收入增长，可能出现业绩下滑的情况。”

“公司在拓展全渠道经营过程中暂时性毛利率下降、销售费用和管理费用的增加及营业外支出增加”对公司 2017 年度经营业绩的影响情况如下：

2017 年度，公司收入、成本和费用等项目较上年同期变动情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度	2017 年度较 2016 年度 同比增长金额	2017 年度较 2016 年度 同比增长比例
营业收入	363,634.63	323,649.75	39,984.88	12.35%
营业成本	202,518.03	175,723.29	26,794.74	15.25%
毛利率	44.31%	45.71%	-	-1.40%
销售费用	110,624.53	98,307.09	12,317.44	12.53%
管理费用	33,873.97	28,379.43	5,494.54	19.36%
财务费用	-735.39	-160.39	-575.00	358.50%
营业外收入	695.08	1,415.01	-719.93	-50.88%
营业外支出	1,201.50	135.50	1,066.00	786.72%
净利润	10,136.99	13,411.47	-3,274.48	-24.42%

由上表可见，公司 2017 年业绩下降的主要原因系毛利率下降、销售费用和

管理费用上升及营业外支出大幅增加。

1、毛利率暂时下降的原因

公司为应对消费升级的发展趋势，积极拓展全渠道经营。2017年，公司在加大线下直营渠道快速扩张，积极培育新市场，进入了重庆、深圳等新区域；同时加大线上电商业务的拓展力度，在日常促销及国庆、“双11”、“双12”等专项促销活动中加大了促销活动力度，因此，电子商务平台毛利率较2016年同期下降7.41%，直营零售渠道毛利率较2016年同期下降0.33%，从而使得公司主营业务整体毛利率下降1.50%。

2017年公司各销售渠道毛利及毛利率较上年同期的变化情况如下：

单位：万元

项目	2017年度		2016年度	
	毛利金额	毛利率	毛利金额	毛利率
直营零售	139,865.77	47.24%	130,938.50	47.57%
电子商务平台	10,078.42	27.06%	8,289.09	34.47%
加盟商批发	2,811.03	20.71%	2,431.09	21.13%
团购及经销商	4,075.67	38.40%	2,654.19	36.71%
主营业务毛利	156,830.89	43.87%	144,312.87	45.37%
其他业务毛利	4,285.71	69.83%	3,613.59	64.67%

2017年度，公司实现主营业务收入357,497.35万元，假设2017年度保持2016年度同等毛利率，公司将实现主营业务毛利约162,196.55万元，较实际实现主营业务毛利增加5,365.66万元。

2、销售费用上升影响

2017年，公司主要销售费用项目较上年同期变动情况如下：

单位：万元

项目	2017年度	2016年度	2017年度较2016年度同比增长金额	2017年度较2016年度同比增长比例
销售费用	110,624.53	98,307.09	12,317.44	12.53%
其中：工资及社保费	40,558.12	38,510.59	2,047.53	5.32%
门店租赁费	31,905.92	30,078.19	1,827.73	6.08%
广告宣传费	11,335.83	7,041.57	4,294.27	60.98%
仓储、运输费	6,352.80	4,571.44	1,781.37	38.97%

2017年，在线下，公司加大全国市场拓展、布局，加快了开店的速度，2017年底公司直营门店较2016年末净增加161家，营业员较2016年同期相应

增加，使得工资及社保费、门店租赁费、仓储、运输费等费用有较大幅度增加；2017年度公司加强了品牌宣传推广力度，并增加了对天猫平台和 APP 平台的投入，使得广告宣传费大幅增加。主要基于上述原因，公司 2017 年销售费用同比增加 1.23 亿元，增长率为 12.53%。

3、管理费用上升影响

2017 年，公司管理费用较 2016 年度同比增长 5,494.54 万元，增长率为 19.36%，主要原因系 2017 年公司为实现全渠道快速融合发展，实施了加大线下直营渠道快速扩张和做大第三方电商和来伊份 APP 业务规模的发展策略，管理人员编制较 2016 年年底增加近 380 人，主要为支撑全渠道快速融合发展，在品牌、互联网、供应链等业务方面进行的必要人力资本投入，以快速打通线上线下全渠道业务加速融合，强化线上业务与线下门店入口的融合，使得管理人员工资及社保费支出金额较 2016 年年底增加 2,697.83 万元；2017 年 8 月，公司实施限制性股票激励计划，授予 277 名激励对象为共计 371.93 万股限制性股票，使得 2017 年新增 1,461.55 万元股权激励费用，工资及社保费和股份支付薪酬合计同比增加 4,159.38 万元。

4、营业外支出大幅增加的影响

报告期内，营业外支出大幅度增加，主要系公司为积极履行社会责任，支持社会公益事业，捐赠 998 万元成立公益基金会所致。

综合上述原因，毛利率下降、销售费用和管理费用的增加及营业外支出增加系导致 2017 年度公司业绩下降的主要原因。上述拓展全渠道经营和增加投入的措施目的是促进公司可持续、快速发展，提升市场占有率。

“2017 年度业绩下降主要原因系公司在拓展全渠道经营过程中暂时性毛利率下降、销售费用和管理费用的增加及营业外支出增加”的表述较为准确。

四、中介机构核查意见

保荐机构、会计师查阅了公司 2015 年度、2016 年度、2017 年度审计报告和 2017 年 1 季度（未审数）、2018 年 1 季度业绩公告数据（未审数），并就主要财务数据进行了比较；复核了发行人前次募集资金使用情况专项报告；查阅

了公司 2015 年度、2016 年度、2017 年度审计报告和 2017 年 1 季度（未审数）、2018 年 1 季度（未审数）业绩公告数据，并就毛利率数据进行了比较。

经核查，保荐机构、会计师认为：现有主营业务或投资方向能够可持续发展，市场环境和市场需求未发现现实或可预见的重大不利变化；首发募投项目投产后未能提升发行人盈利能力的原因主要为募集资金到账时间晚于原计划及在募集资金到位后公司根据经营环境变化及战略调整；“2017 年度业绩下降主要原因系公司在拓展全渠道经营过程中暂时性毛利率下降、销售费用和管理费用的增加及营业外支出增加”的表述较为准确。

第 3 题

发行人采用生产配送外包的模式，随着发行人销售规模的扩大，外包金额也有一定增长。请发行人说明：（1）公司相关食品生产资质是否齐备，是否存在无证经营情况；公司及分子公司食品生产合规性、食品安全性，是否因食品质量或生产经营合规性问题被投诉或被有关主管部门处罚；（2）与食品生产、流通、原辅料采购等各个环节的产品质量内控制度是否健全并得到有效执行；（3）在直营和加盟模式下对产品质量的控制措施，及生产配送外包模式下如何控制食品安全；（4）上市以来是否存在因食品安全问题受到过处罚，对产品质量的控制措施是否能够有效避免重大安全风险。请保荐机构、律师发表核查意见。

回复：

一、是否存在无证经营，是否因食品质量或生产经营合规性问题被投诉或被有关主管部门处罚

（一）发行人及其分子公司无需取得食品生产资质，不存在无证经营

发行人系经营自主品牌休闲食品的全渠道运营商，发行人及其子公司不实际从事食品生产活动，无需取得食品生产的相关资质。

截至本回复出具日，发行人及其子公司均已取得《食品流通许可证》或《食品经营许可证》；截至 2018 年 6 月 30 日，发行人及其子公司下属直营门店共计 2,352 家，该等门店中，15 家门店系通过与商场超市联营的方式经营未单独办理《食品经营许可证》，部分门店因经营策略调整已经关闭，截至本回

复出具日，除 33 家门店正在办理续期手续外，其余直营门店均合法经营并已持有当地工商行政管理部门核发的《食品流通许可证》或《食品经营许可证》，发行人及其分子公司不存在无证经营的情形。

（二）因食品质量或生产经营合规性问题被投诉或被主管部门处理或处罚的情况

发行人报告期各期因产品或服务被投诉的主要情况如下：

类型	2017 年度	2016 年度	2015 年度
接到产品投诉次数	428	425	326
接到服务投诉次数	20	46	49
合计	448	471	375

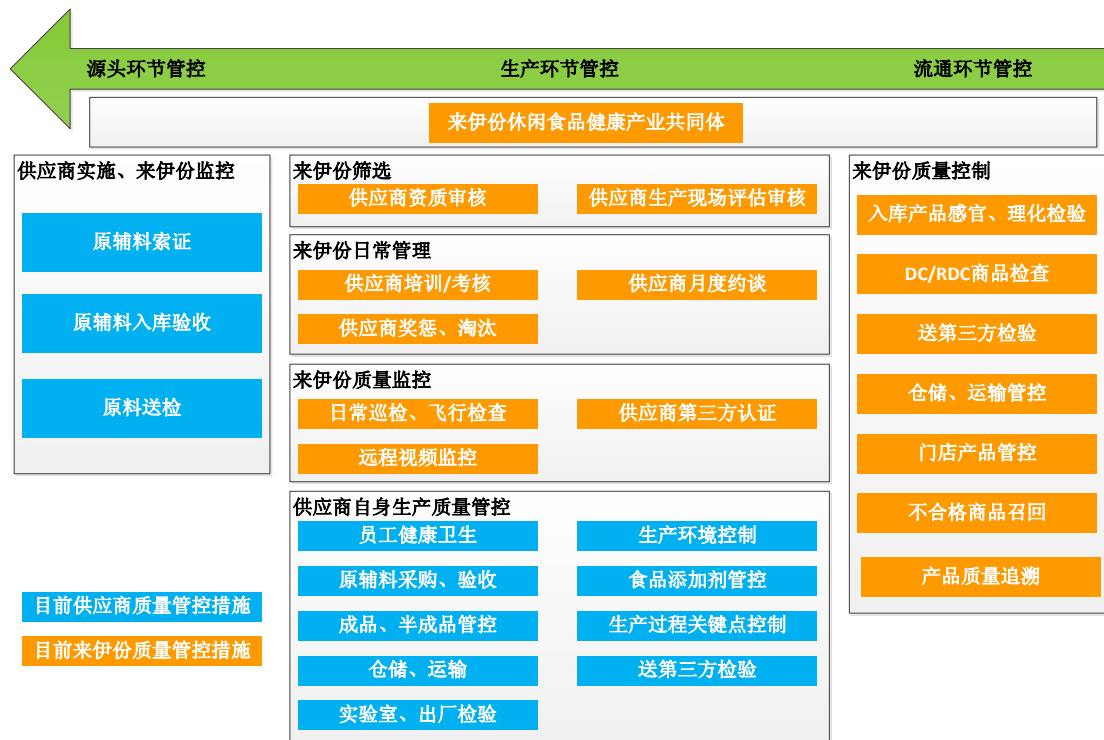
发行人报告期内不存在因食产品质量被主管部门处理或处罚的情形。

根据涂县食品药品监督管理局于 2017 年 10 月出具的“（当）食药监食罚[2017]09 号”《行政处罚决定》，发行人子公司安徽来伊份（当涂东营路店）因《食品流通许可证》已过有效期仍在营业，被当涂县食品药品监督管理局处以罚款 10,000 元的行政处罚。经查验，安徽来伊份已完成整改，取得了有效期内的《食品流通许可证》并于 2017 年 10 月 27 日缴纳了上述罚款。根据涂县食品药品监督管理局于 2018 年 4 月 19 日出具的《说明》，安徽来伊份的相关违法行为情节轻微，罚款金额不大，未对社会造成严重影响，不构成重大违法行为，该局依法对其作出的上述行政处罚不属于重大行政处罚。

除上述发行人子公司安徽来伊份当涂东营路店因《食品流通许可证》过期被处罚但已完成整改且不构成重大行政处罚外，报告期内，发行人不存在其他生产经营合规性问题被主管部门处罚的情况。

二、发行人产品质量内控制度及其执行情况

发行人制定了《商品供应商质量管理制度》、《质量管理制度》和《采购合同》格式文本等制度和标准，明确生产、流通环节中来伊份和供应商的各自质量管控责任和措施，对从采购到销售的整个业务流程进行控制和管理，具体流程图如下：



（一）发行人《质量管理制度》的相关规定

1、发行人与供应商关于产品质量责任的分担原则

发行人制定了关于存在食品安全隐患的商品报废制度，并与供应商划分了责任承担原则。

由发行人统一进行销毁并承担责任和损失情形包括：①顾客退货（除质量问题外的顾客退货）；②鼠咬商品；③过期商品；④其他无法再发放，且与供应商协商不成，供应商不接收的商品。

由发行人统一进行销毁但供应商承担责任和损失的情形包括：①添加剂不合格（非法添加、过量添加）；②理化不合格（SO₂、酸价、过氧化值）；③致病微生物；④重金属污染；⑤门店挑选退回不合格品（涨包、变质、发耗、发霉、返潮、日期模糊等）；⑥溶剂超标（包材）；⑦农药、兽药残留等存在食品安全隐患的商品。

2、关于产品质量问题商品退货制度

发行人商品在销售过程中发现有批量性的质量问题、或是相关国家职能部门在抽检中发现不合格需召回产品，由质量技术中心发布统退通知，通知各子公司、商品开发中心、运输管理中心、仓储管理部、电商事业部及电商中心办

物流&生产部需退回商品的批次及需完成的时间节点。质量技术中心确定退货的处理方式，报相关部门批准后通知物流按要求处理。退货的处理方式一般情况下要求在退货通知上写明，最迟在退货完成时确定并通知物流。退货完成后，由感官检验员跟踪退货数量及处理方式以及未按时退货的门店，报品质控制部经理。

（二）发行人《商品供应商质量管理制度》的相关规定

发行人在选择供应商及供应商管理方面制定了明确的内控制度，涉及商品供应商标准制定、商品供应商预引进审核、商品供应商监督审核、供应商原料质量管控、商品供应商产品质量标准、商品供应商培训、供应商质量管理论坛、供应商品质谈判、商品供应商二方审核、商品供应商质量星级评估、商品供应商奖励、商品供应商惩罚、商品供应商质量原因淘汰等具体制度内容，明确了商品供应商的管理要求。对于商品供应商违规的情形，发行人制定了相关处罚要求，对商品供应商采取的主要措施包括但不限于以下内容：

1、关于质量类投诉处罚

关于质量类投诉按照门店和客户投诉分两类，视其情节严重程度、生产加工过程中可控制情况将门店投诉分成四个等级（罚款范围500—10万元/起），客户投诉分为四个等级（罚款范围500—10万元/起），对出现问题的商品供应商进行经济处罚。同时如因顾客投诉或国家监管部门质量监督抽查不合格，在国家监管部门、新闻报纸、媒体、公共网站等曝光，对发行人品牌造成负面影响的，供应商除需承担相关处理费用外，同时视影响程度给予供应商1万元至10万元不等的经济处罚。

2、关于微生物、理化标准超标的处罚

发行人要求供应商应对采购原料源头、生产环境、生产设备、工具、器皿、生产工艺及操作工的个人卫生必须严格控制管理，避免产品因原料问题或在生产过程中受到污染或其他原因，导致产品微生物或理化指标超标，经发行人检验确认产品微生物或理化指标超标者，该批次产品拒收退货（产品因微生物超标退回后，供应商不得辐照产品），并视情况给予供应商1,000-5,000元起

的罚款（当月该产品第二次同类指标超标罚款为该月第一次罚款的加倍），因拒收造成断货的一切损失由供应商全部承担。

3、关于违规使用食品添加剂或非法添加物的处罚

对发现违规使用食品添加剂或非法添加物产品，发行人将责令供应商按以下规定在要求期限内进行停产整顿，整改结果验证合格后方可恢复上市，同时采取相应的经济处罚：

（1）违规添加：非法添加标准法规不允许添加的食品添加剂或非法添加物，产品立即回收下市并限期整改，罚款不低于10万元/次；

（2）超量添加：超量添加标准法规限量添加的食品添加剂，产品回收并限期整改，罚款不低于5万元/次；

（3）标准法规允许添加，但配料表未标明且未提供发行人备案，产品回收并限期整改，罚款不低于2万元/次。

4、关于违规标注生产日期的处罚

在入库检验或现场监督审核时，发行人如发现有供应商未按实际生产日期打印或擅自延后更改现象，除对其退货外，并处以5,000元罚款。

5、关于退货商品的处置办法

凡因质量原因判定需退供应商处置的商品，由发行人发出《质量通知单》，供应商收到《质量通知单》后按照通知单的要求按时取回，如逾期未完成回收的，发行人有权自行销毁或派车专程将不合格产品送回供应商，因此产生的一切费用均有由供应商承担；供应商将商品领回后须按照《质量通知单》的时间要求将不合格品处置报告、产品拆包销毁前、中、后的视频或照片资料以书面形式报备发行人，逾期不提供处置报告，发行人有权拒收该品项所有产品，并对商品供应商处罚不合格商品货值的2倍罚款。

（三）发行人与供应商签署的《采购合同》的相关约定

发行人与供应商已在采购合同中对供应商保证食品质量的义务以及相关违约责任进行了明确约定：

1、如供应商所供产品不符合国家食品安全标准、供应商的企业标准、产品配料表的内容、产品包装要求、《产品标准及标识标签》中的质量标准或不属于供应商自行加工生产的产品及未在供应商厂区内加工生产的产品时的，发行人有权拒绝收货；对已收产品，发行人有权采取停售、退货、清场、依法销毁等措施处理该批次产品，并要求供应商支付违约金，情况严重的，发行人可解除合同；

2、发行人可对供应商供应的产品（包括包装）实行定期或不定期抽样检测或委托社会专业检测机构进行检测，在检测中如发现产品不合格，发行人有权按照前述规定进行处理；

3、如因供应商提供的产品本身、包装、标签等问题使发行人受到顾客投诉、政府主管部门处罚、新闻媒体、网络曝光等情形的，发行人有权向供应商追责；

4、在政府行政部门对市场产品监督抽查中，供应商应积极协助发行人配合有关部门做好采样、索证、确认和处理工作，并承担有关样品补损，如供应商加工生产的产品被行政执法机构判定为不合格产品、假冒、伪劣产品或出现其他问题的，供应商应承担由此给发行人造成的一切损失，并按照前述第1项规定处理。

（四）执行情况

报告期各期，发行人在质量控制方面实施的控制情况如下表：

项目	2017年度	2016年度	2015年度	负责岗位
入库合格率	99.06%	98.90%	99.04%	感官检验员、理化检验员
入库检验次数	53211	44953	44,338	
第三方送检合格率	98.18%	97.30%	96.56%	理化检验员
第三方送检次数	1896	1260	1,019	
库检商品数	3810	3720	4,640	感官检验员
供应商培训次数	7	7	7	供应商管理专员、 供应商管理工程师、 外聘老师
供应商巡检次数	365	332	315	供应商管理专员、 供应商管理工程师
供应商飞行检查	250	239	224	供应商管理专员、 供应商管理工程师
公司高层巡检	45	41	38	公司高管

三、在直营和加盟模式下对产品质量控制措施

发行人直营和加盟模式下对商品质量控制的主要措施基本一致，相关措施覆盖了商品生产和流通的全过程，包括供应商引进、供应商管理、商品入库检验、DC/RDC¹商品检查、送第三方检验、商品运输管理、门店商品检验、不合格商品召回等环节，流通环节的具体控制措施如下：

（一）商品入库检验

对于供应商每批到货商品，由发行人检验人员查验供应商出厂检验报告及产品合格证，查验项目包括：品名、规格、数量、生产日期、保质期、供应商名称及联系方式、进货日期等，检验员应及时保存相关记录与凭证。记录和凭证保存期限不得少于二年。

入库产品应进行感官检验和理化检验，感官检验未通过的直接不予入库，感官合格的产品进入理化检验环节。根据现行有效的检验标准对入库产品的关键性指标进行验收。只有感官检验和理化检验均为合格，方能入库发往门店销售。

（二）DC/RDC 商品检查

仓库环境：原辅材料、成品（半成品）及包装材料分库存放；库房内不得存放有毒、有害及易燃、易爆等物品；库房卫生状况保持良好，有防尘、防鼠、防虫设施；货物离墙、离地摆放；货物做到先进先出。

库存商品检验：发行人对公司库存商品进行定期和不定期检验。由品质控制部主导，协同库存管理部及供应商管理部、仓储部每月对在库商品进行质量巡检，对超过仓库最晚发货日期的产品进行感官和部分理化指标的检测，检测合格方可发放，不合格，立即封存。

（三）商品运输管理

对供应商和发行人的运输车辆，要求卫生情况良好，干净整洁、无异味；运输车辆需防晒防雨；不得和有毒有害刺激性化学物品一起运输；搬运时，需

¹ DC 即配送中心（Distribution Center），亦称总仓，负责存储从供应商发出的商品，仓储的辐射面为全国；RDC 即区域配送中心（Regional Distribution Center），亦称分仓，负责存储从配送中心（Distribution Center）发出的商品，仓储的辐射面是销售组织规定的各个分区。

轻拿轻放，防止野蛮操作；感官检验员在产品入库检验时，关注商品的运输条件，如发现严重不符合质量标准，产品一律拒收，并不再退回供应商，发行人就地销毁，因此造成的损失由供应商或第三方物流运输公司承担；发行人检验员每周对运输车辆卫生、装卸等进行检查。

（四）门店商品检查

1、门店商品检查

门店营业员对在售商品进行检查，挑选出个别有破损、漏气、日期不清楚等商品，避免不符合要求的商品出售。直营门店检查中若发现商品质量不符合要求将及时退回总仓退货仓，由品质控制部对不符合原因进行核实后按报废处理，对于按照商品管理表中已超过不得销售期的商品，挑选后予以退回，由退货仓整理后执行报废；加盟门店检查中若发现质量不符合要求的或已超过不得销售期的商品，由加盟商自行执行报废。

2、门店稽查

发行人各职能部门对门店商品情况进行检查。区域经理、大区经理每周对门店服务、商品质量管理方面进行带教、检查。品质控制部门店管理专员从商品质量管理角度每月进行专项抽检，抽检情况作为月度对子公司考评的依据，检验项目包括：商品新鲜度（先进先出）、合格证/牌价标签标识、销售区域商品陈列/保管、在售商品质量、试尝品摆放、格斗清洁卫生、环境卫生、员工个人卫生、商品库存合理性、末位淘汰制、法律法规检查（包括电子秤计量并贴有效计量标识、营业执照、流通许可证经营范围及有效期等）。督导人员每周对门店从服务、商品质量方面进行巡检，对违反要求的，进行现场处罚，巡检结果作为月度对子公司各级领导进行绩效考评的依据。

3、政府部门检查

国家市场监管部门不定期对全国门店进行抽查。抽检形式由国家市场监管部门直接对产品进行买样抽检或者委托检测单位进行买样抽检。检验项目包括但不限于食品添加剂、重金属、微生物指标等。门店抽检信息和单据需在 2 个工作日内上报质量技术中心相关人员。

（五）不合格商品召回

当品质控制部自检、送第三方检验、门店巡检、相关国家行政管理部门抽检时，若发现批量性问题产品时，启动产品召回程序。

报告期内，发生食品质量问题时追责制度的具体执行情况如下：

从门店召回的产品处理情况及发行人与供应商的责任承担情况表

期间	序号	召回产品名称	供应商名称	召回产品数量 (kg)	召回产品金额 (元)	公司承担的费用 (元)	供应商承担费用、损失的情况 (元)
2015年	1	肉制品	浙江富丹旅游食品有限公司	4,875.32	1,053,069.12	-	507,033.28
	2	豆制品	嘉兴市鸿翔食品有限公司	4,798.20	258,143.16	-	110,358.60
	3	豆制品	嘉兴市鸿翔食品有限公司	16,497.99	887,592.08	-	379,453.86
	4	水产品	青岛日鲁食品有限公司	4,950.30	681,161.28	-	316,819.20
	5	糕点	上海伊兰世家食品有限公司	979.10	32,897.59	-	15,861.34
	6	果蔬	北京御食园食品股份有限公司	741.00	44,311.80	-	21,489.00
	7	果蔬	上海进化国际贸易有限公司	1,732.78	217,637.17	-	103,966.80
	8	水产品	浙江瑞松食品有限公司	40.70	3,076.92	-	1,505.90
	9	水产品	浙江瑞松食品有限公司	35.18	2,659.61	-	1,301.66
合计				34,650.57	3,180,548.73	-	1,457,789.64
2016年	1	肉制品	贵州牛来香实业有限公司	6,837.00	1,502,772.60	-	752,070.00
	2	肉制品	贵州牛来香实业有限公司	2,210.00	424,320.00	-	216,580.00
	3	肉制品	福建御厨食品有限公司	2,353.00	451,776.00	-	223,535.00
	4	豆制品	四川南溪徽记食品有限公司	989.00	33,428.20	-	16,120.70
	5	豆制	四川南溪徽	942.00	31,839.60	-	15,354.60

		品	记食品有限公司				
	6	果蔬	湖南宏绿食品有限公司	3,659.60	174,196.96	-	71,728.16
	7	果蔬	湖南宏绿食品有限公司	3,857.40	183,612.24	-	75,605.04
	合计			20,848.00	2,801,945.60	-	1,370,993.50
2017 年	1	蜜饯	杭州永海蜜饯有限公司	5,650.00	337,870.00	-	138,990.00
	2	肉制品	大象（北京）食品有限公司	13,076.00	2,092,160.00	-	833,987.28
	3	肉制品	贵州牛来香实业有限公司	2,483.00	476,736.00	-	243,334.00
	4	肉制品	上海康允食品有限公司	1,115.00	214,080.00	-	105,925.00
	5	肉制品	上海康允食品有限公司	924.00	17,408.00	-	87,780.00
	6	果蔬	重庆市天润食品开发有限公司	1,745.00	65,612.00	-	29,316.00
	7	糕点	武汉海之最食品有限公司	22,140.00	788,184.00	-	360,882.00
	8	糕点	安徽巴莉甜甜食品有限公司	1,181.00	82,197.60	-	37,792.00
	9	糕点	安徽巴莉甜甜食品有限公司	1,197.00	83,311.20	-	38,304.00
	10	炒货	信阳惠农农业开发有限公司	5,536.00	220,332.80	-	110,166.40
	合计			55,047.00	4,377,891.60	-	1,986,476.68

注 1：召回产品金额统计口径为销售原价；

注 2：公司承担的费用及供应商承担费用、损失的情况统计口径为成本金额

（六）商品的报废

发行人制订了《商品管理表》，对需要报废商品的报废处理流程进行了规范，其中包括鼠咬商品、直营门店及电商客退商品、过保质期商品、质量问题商品。对发行人直营门店发现的交付商品存在不安全因素的（如食品添加剂不符合国家规定、有致病微生物或其他危害人体健康等因素的）、过保质期的、直营门店客户退货的、电商客户退回时已拆外包装的商品，相关商品召回后，

一律不退回供应商，由发行人对数量核实后，在规定时间内、地点按相应的流程进行销毁，供应商可派专人进行现场协助和稽核。

总部食品报废处理由仓储管理部退货仓主导销毁，品质控制部及财务人员监督销毁。各 RDC 由物流部主导，地区检验员及财务人员监督销毁。食品报废需破坏商品小包装，避免商品再度流入市场销售，处理过程需拍照留档。

报废完成后，由仓储、品控、财务三方在《商品报废处理记录表》上签字，如果报废商品明细作为附页，销毁人和监销人需同时在附页上签字。报废完成后需留存资料包括《商品报废处理记录表》、报废审批完成的商品明细、报废处理的照片。报废留存资料保存期为 3 年，由报废主导部门（退货仓）负责保管。

加盟门店参照直营门店的相关管理，自行执行报废。

四、上市以来是否存在因食品安全问题受到过处罚，对产品质量的控制措施是否能够有效避免重大食品安全风险

（一）发行人上市至今食品安全处罚情况

发行人自上市以来不存在因食品安全而受到行政处罚的情形。

（二）食品安全风险管控有效性

发行人按照事前风险预防、事中风险监控管理和事后风险释放的原则，建立来伊份食品安全管控体系：供应商生产的合格产品，发行人在入库前均需进行感官检验和理化检验，检验合格方能入库；对仓库中的商品，发行人每年随机抽样委托第三方进行全性能检验、以及对库存商品进行不定期的感官检验和理化检验；对门店在售商品，门店员工进行检验管理，区域经理、品质管理部门员工和客户服务中心员工对门店商品进行稽查，同时，接受工商部门对门店商品进行不定期的抽查检验。

发行人于 2005 年通过 ISO9001 质量管理体系认证，发行人现持有北京中大华远认证中心于 2017 年 3 月 22 日换发的《质量管理体系认证证书》（证书号为：02017Q20492R4M），证明发行人的质量管理体系符合“GB/T 19001-2008/ISO 9001: 2008”体系标准。发行人检测中心于 2017 年通过 CNAS 认证，

发行人现持有中国合格评定国家认可委员会于 2017 年 10 月 16 日核发《实验室认可证书》（注册号：CNAS L 10354），证明发行人检测中心符合 ISO/IEC 17025:2005《检测和校准实验室能力的通用要求》的要求。

五、中介机构核查意见

保荐机构、发行人律师核查了发行人业务流程，查阅了发行人为开展业务经营所签署的采购合同、特许经营合同、经销商合作合同等材料，取得了发行人及其子公司的《食品流通许可证》或《食品经营许可证》，检索了中华人民共和国国家市场监督管理总局、发行人及其子公司所在地的食品药品监督管理局等官方网站。

经核查，保荐机构、发行人律师认为：发行人及其子公司均已取得《食品流通许可证》或《食品经营许可证》，除部分门店正在办理续期手续外，发行人直营门店均已取得《食品流通许可证》或《食品经营许可证》；除上述发行人子公司安徽来伊份当涂东营路店因《食品流通许可证》过期被处罚但已完成整改且不构成重大行政处罚外，报告期内，发行人不存在其他因食品质量或生产经营合规性问题被主管部门处罚的情况；发行人制定了《供应商管理手册》、《质量管理体系》等制度，内容涵盖供应商甄选、供应商日常管理、供应商原材料管控、商品存储、商品流通、商品检测等方面，在采购到销售的整个业务流程中能够对产品质量、食品安全有效管控，产品质量内控制度健全并能够有效执行，上市以来不存在因食品安全问题而受到主管部门行政处罚的情形，对产品质量的控制措施能够有效避免重大食品安全风险。

第 4 题

最近一期报告期末发行人存货账面价值 4.17 亿元，同比增加 42%。请发行人说明：（1）2017 年末存货余额大幅增加的原因及合理性；（2）是否存在产品超过保质期的情形；未计提存货跌价准备的原因和合理性，存货跌价准备政策是否谨慎，与同行业可比公司是否一致；（3）存货平均周转率持续下降的原因及合理性；（4）报告期主要产品平均周转率持续下降，但 2017 年度报废过期金额占存货采购的比例明显降低的原因及合理性，是否存在延迟处置过期、报废物存货的情形；（5）存货管理是否存在区别，直营以外存货退换货政策，以及

存货跌价准备政策是否谨慎，与同行业可比公司是否一致。请保荐机构、会计师发表核查意见。

回复：

一、2017 年末存货余额大幅增加的原因及合理性

公司为实现全渠道快速融合发展，2017 年公司加快了线上、线下业务拓展速度。在线下，除了在现有的上海、江苏等成熟市场继续精耕细作外，积极培育新市场，进入了重庆、深圳等新区域，加快开店的速度，2017 年末公司直营门店较 2016 年末增加 161 家；同时公司加大线上电商业务的拓展力度，力争扩大线上市场占有率，导致期末存货金额增幅较大。

2016 年末、2017 年末存货变化情况如下：

单位：万元

存货情况		2016.12.31	2017.12.31	变动金额	变动比例
线下渠道	门店存货金额	13,293.37	17,144.98	3,851.62	28.97%
	门店数量	2,091.00	2,252.00	161.00	7.70%
	店均存货金额	6.36	7.61	1.26	19.75%
线上渠道	电商仓库金额	2,423.83	6,380.95	3,957.11	163.26%
	委托代销金额		1,145.76	1,145.76	-
物流仓库	仓库存货金额	13,633.63	17,073.32	3,439.69	25.23%
合计		29,350.83	41,745.01	12,394.18	42.23%

期末存货大幅增加的原因如下：

（一）线下渠道门店存货增长的主要原因

1、门店翻新后，空间利用效率增加、商品陈列更丰富，比翻新前商品陈列数量及门店备货量有所增加，2017 年翻新门店近 300 家；

2、新开门店数量增加导致存货总量增加，直营门店较 2016 年年末增加 161 家，增长率达到 7.70%；

3、年末按公司春节项目整体销售政策备货因素增加。

（二）线上渠道存货增加的主要原因

1、线上渠道因包装规格不同于线下门店商品需要独立包装备货导致线上渠道需要单独备货。报告期内，公司大力拓展电子商务平台销售规模，导致期末存货总量增加；

2、由于经销商开拓天猫超市、京东超市等线上第三方渠道效果不佳，2017年度公司收回上述渠道自行管理，导致公司期末委托代销商品增加；

3、年末按公司春节项目整体销售政策备货因素增加。

（三）物流仓库存货增加的主要原因

1、因线下门店规模扩大、线上销售拓展战略的实施，导致物流仓库备货相应增加。

2、年末因春节旺季、团购高峰期导致期末存货较同期增加。

（四）随着春节旺季的结束及公司发展战略的推进，存货下降至合理水平

综上，2017年期末存货增加与公司的业务发展战略相匹配，相关存货在期后的业务中销售正常，随着春节旺季的结束及公司发展战略的推进，存货下降至合理水平，符合公司的业务发展的需求。

二、是否存在产品超过保质期的情形；未计提存货跌价准备的原因和合理性，存货跌价准备政策是否谨慎，与同行业可比公司是否一致

（一）公司存在产品超过质保期的情形，过期报废的商品金额占总采购金额的比重较小

公司有完善的存货管理制度，具体如下：

1、公司使用出入库时间管理模式对产品质保期限及周转进行管理，并结合严格的仓库管理制度对存货进行管理。

公司拥有成熟的出入库时间管理模式和较高效的货物周转率，报告期内不存在大额的库龄超过保质期的存货。公司通过严格执行出入库时间管理模式对产品质保期限及周转进行管理，并结合严格的仓库管理制度对存货进行管理。

2、发行人对于过期商品的处理方式

公司严格执行《商品管理表》的各项规定，对过保质期的产品，一律不退回供应商，由公司对数量核实后，由品质管理部及财务部人员监督，在规定时间内、地点按相应的流程进行销毁，供应商可派专人进行现场协助和稽核。具体处理流程如下：

(1) 总部食品报废处理由仓储管理部退货仓主导销毁，品质管理部及财务人员（资产会计）监督销毁。各 RDC 由物流部主导，检验员及财务人员监督销毁。

(2) 食品报废处理要求：首先对产品小包装外包装进行打孔或破坏处理，再对商品进行碾碎处理。避免商品再度流入市场销售。

(3) 处理过程需拍照留档，照片应包括商品处理前、处理中及处理过后三个阶段，每个阶段的照片不少于 3 张。

(4) 报废完成后，由仓储、品控、财务三方在《商品报废处理记录表》上签字，如果报废商品明细作为附页，销毁人和监销人需同时在附页上签字。

(5) 报废完成后需留存资料：《商品报废处理记录表》、报废审批完成的商品明细、报废处理的照片。

(6) 报废留存资料保存期为 3 年，由品质管理部门负责保管。

(7) 鲜食类商品由门店营业员拍照记录后当场销毁。

3、报告期内发行人报废过期商品的情况

发行人在报告期内报废过期商品的情况如下：

单位：万元

报废期间	报废过期金额	存货采购金额	过期报废金额占比
2017 年度	411.85	222,295.67	0.19%
2016 年度	498.58	185,051.19	0.27%
2015 年度	400.91	170,072.04	0.24%

发行人通过严格执行出入库时间管理模式对产品质保期限及周转进行管理，并结合严格的仓库管理制度对存货进行管理。因此，报告期内因过期报废的商品金额占总采购金额的比重较小。

(二) 未计提存货跌价准备的原因和合理性

1、公司有完善的存货管理制度和处理过期存货的处理方式

来伊份商品流通环节全过程按照商品时间节点进行管理：产品从供应商送货到仓库、仓库发货到门店、门店销售各个环节都有一系列时间节点规定，并严格执行公司制定的《商品管理表》，保证商品新鲜，避免销售过期食品。商

品遵循时间节点具体为：仓库最晚收货时间、仓库最晚发货时间、门店最晚收货时间、商品最佳销售时间、商品不得销售时间。

公司对需要报废商品的报废处理的流程进行了规范，其中过保质期商品是报废商品的一种。报告期内公司加强对商品的管控，对门店发现的交付商品存在不安全因素的（如食品添加剂不符合国家规定、有致病微生物或其他危害人体健康等因素的）、过保质期的、消费者无理由退货的商品，从门店召回后，一律不退回供应商，由公司对数量核实后，在规定时间、地点按相应的流程进行销毁。

由于公司产品的保质期较短，公司有着完善的存货管理制度保证商品的快速流转，以及强大的信息系统对于库存商品的保质期进行监控。公司将库存商品按剩余保质期三个月、两个月、一个月设置预警线。公司在商品到达预警线就会进行多种促销手段进行处理或调货至旺销门店进行销售。

2、公司通过《商品管理表》对产品质保期限及周转进行管理，并结合严格的仓库管理制度对存货进行管理

公司质量技术中心负责制定、更新《商品管理表》，对商品的出入库时间、不得销售期等进行明确规定。报告期内不存在大额的库龄超过保质期的存货。

(1) 公司的库龄管理制度

公司《商品管理表》按保质期分类明确规定了不同保质期商品的仓库最晚收货时间、商品不得超过时间销售的时间要求，具体如下：

序号	商品保质期（天）	仓库最晚收货时间 （距生产日期）	商品不得超过时间销售 （距生产日期）
1	30	5	27
2	60	5	53
3	90	10	83
4	120	15	113
5	180	30	165
6	270	30	255
7	360	20	345

仓库最晚收货时间：是指供应商直送商品最晚收货天数，仓库最晚收货日期=商品生产日期+仓库最晚收货时间；

商品不得超过时间销售：是指该商品至不得销售的时间，门店和渠道到了该时间进行撤柜退回处理。计算公式：商品不能销售的日期=商品生产日期+商品不得超过时间销售的天数。

(2) 门店对于滞销临保商品的管理规定

供应链管理定期提供给营运管理部滞销临保商品的库存明细。营运管理部依据商品库存情况，进行商品促销活动报批申请。在促销活动期间，各门店持续保持调拨处理消耗库存。

综上，公司的存货管理制度能有效执行，保障了存货的快速周转、存货不存在大额的过期情况。

3、公司在报告期末合理的预估了存货报损金额

公司物流中心专门设立了退货仓，对退货商品的出入库进行管理，物流中心定期对退货仓进行整理并按照公司流程进行报废审批、实物报损，财务按照审批处理的存货报废金额进行会计处理，借记费用，贷记存货；报告期末，公司在对仓库进行盘点后，为消除期末待报废存货对报表的影响，对于退货仓的待报废商品进行了合理的预估，暂估进行存货报损，会计处理为借记费用，贷记存货。

公司对于委托代销存货按照电商销售的报损经验，在报告期末合理的预估了存货的报损金额。会计处理为借记费用，贷记存货。

4、期末按照存货的成本与可变现净值孰低的原则对期末存货成本与销售价格进行了比较，不存在减值的情况。

综上，公司对存货有良好的内部管理与控制，对于不可销售商品均退货仓库进行销毁；公司已经在报告期末合理的估计了报损存货情况，并且公司各期的报损金额占采购金额比例较小；期末按照存货的成本与可变现净值孰低原则判断存货不存在减值。基于上述原因，公司未对报告期末存货计提跌价准备。

(三) 公司存货跌价准备政策，与同行业可比公司比较情况

1、公司存货跌价准备计提政策如下：

期末对存货进行全面清查后，按存货的成本与可变现净值孰低提取或调整存货跌价准备。产成品、库存商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算，若持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。期末按照单个存货项目计提存货跌价准备；但对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别计提存货跌价准备；与在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，则合并计提存货跌价准备。

以前减记存货价值的影响因素已经消失的，减记的金额予以恢复，并在原已计提的存货跌价准备金额内转回，转回的金额计入当期损益。

除有明确证据表明资产负债表日市场价格异常外，存货项目的可变现净值以资产负债表日市场价格为基础确定。

资产负债表日市场价格异常的判断依据为：本期期末存货项目的可变现净值以资产负债表日市场价格为基础确定。

2、公司比较了同行业上市公司和拟上市公司的存货减值政策及存货减值情况，内容如下：

单位：万元

项目	来伊份	好想你	三只松鼠	盐津铺子	洽洽食品
存货减值政策	账面价值与可变现净值孰低	账面价值与可变现净值孰低	账面价值与可变现净值孰低	账面价值与可变现净值孰低	账面价值与可变现净值孰低
2015年末存货余额	26,736.96	38,451.58	65,856.62	10,794.68	118,303.75
2015年末存货减值金额	0.00	0.00	17.71	0.00	0.00
2016年末存货余额	29,350.83	109,973.59	116,859.07	12,937.86	108,584.65
2016年末存货减值金额	0.00	0.00	58.98	88.30	0.00
2017年末存货余额	41,745.01	116,863.07	-	20,328.41	106,870.59
2017年末存货减值金额	0.00	0.00	-	88.30	0.00

注 1：好想你、盐津铺子、洽洽食品数据来自 Wind 资讯；

注 2：三只松鼠数据来自其预先披露招股说明书，其未披露 2017 年度数据。

综上，公司的存货减值政策谨慎，与同行业上市公司和拟上市公司基本一致，不存在重大差异。

三、存货平均周转率持续下降的原因及合理性

报告期内，公司实际的各类别存货周转情况及保质期情况如下：

（一）2015 年度

单位：万元

项目	2015 年主营业务成本	2015 年平均存货	2015 年平均周转率	2015 年平均周转天数	最低保质期	最高保质期	大类平均保质期
炒货及豆制品	62,462.15	8,528.40	7.32	49.15 天	30 天	360 天	30-360 天
肉制品及水产品	46,350.25	5,932.19	7.81	46.08 天	180 天	360 天	180-360 天
蜜饯及果蔬	23,097.14	3,306.76	6.98	51.54 天	90 天	360 天	90-360 天
糕点及膨化食品	19,039.29	2,057.66	9.25	38.91 天	30 天	360 天	30-360 天
其它	13,779.86	2,544.70	5.42	66.48 天	120 天	720 天	120-720 天
合计	164,728.69	22,369.72	7.36	48.89 天	-	-	-

（二）2016 年度

单位：万元

项目	2016 年主营业务成本	2016 年平均存货	2016 年平均周转率	2016 年平均周转天数	最低保质期	最高保质期	大类平均保质期
炒货及豆制品	63,325.57	9,893.09	6.40	56.24 天	30.00	360.00	30-360 天
肉制品及水产品	51,736.92	7,128.33	7.26	49.60 天	180.00	360.00	180-360 天
蜜饯及果蔬	22,193.33	3,447.76	6.44	55.93 天	90.00	360.00	90-360 天
糕点及膨化食品	21,997.89	2,164.30	10.16	35.42 天	30.00	360.00	30-360 天
鲜食	43.15	0.17	248.82	1.45 天	1.00	30.00	1-30 天
其它	14,452.11	3,273.20	4.42	81.53 天	120.00	720.00	120-720 天
合计	173,748.97	25,906.85	6.71	53.68 天	-	-	-

（三）2017 年度

单位：万元

项目	2017 年主营业务成本	2017 年平均存货	2017 年平均周转率	2017 年平均周转天数	最低保质期	最高保质期	大类平均保质期
炒货及豆制品	70,933.48	13,469.23	5.27	68.36 天	30.00	360.00	30-360 天
肉制品及水产品	60,797.92	9,754.53	6.23	57.76 天	180.00	360.00	180-360 天
蜜饯及果蔬	24,349.30	3,649.99	6.67	53.96 天	90.00	360.00	90-360 天
糕点及膨化食品	25,633.53	2,411.26	10.63	33.86 天	30.00	360.00	30-360 天
鲜食	255.02	2.15	118.73	3.03 天	1.00	30.00	1-30 天
其它	18,697.21	4,182.58	4.47	80.53 天	120.00	720.00	120-720 天
合计	200,666.46	33,469.73	6.00	60.05 天	-	-	-

注：平均周转率=主营业务成本/（期初存货+期末存货）/2

从上表来看，公司 2016 年、2017 年的周转率下降主要因为公司期末季节性备货与加快线上、线下业务拓展导致的存货余额的增加所致，时点存货的增加会对公司的周转率产生一定的影响。其中 2016 年主要为季节性备货存货增加，导致存货周转率下降了 0.65 次；2017 年主要为战略发展加快线上、线下业务拓展速度，导致期末存货金额大幅增加，存货周转率下降了 0.71 次。

四、报告期主要产品平均周转率持续下降，但 2017 年度报废过期金额占存货采购的比例明显降低的原因及合理性，是否存在延迟处置过期、报废物存货的情形

（一）报告期主要产品平均周转率持续下降，但 2017 年度报废过期金额占存货采购的比例明显降低的原因及合理性

公司存货管理严格按照内控管理的要求，在报告期内公司在对线上、线下商品的协同管理上不断进行完善，使公司的商品在销售中的周转效率得到提升，从而有效的控制了存货报废报损的金额的增加。虽然 2017 年度的周转率由于期末存货增加导致有所下降，但是在公司在日常管理中不断完善了存货的管理机制，使存货在报损前得到了最大化的利用，提升了公司的效益。

（二）是否存在延迟处置过期、报废物存货的情形

公司按照不同商品的管理要求对存货进行报废管理，物流中心按照内控要求定期对退货仓进行整理并按照公司流程进行报废审批、实物报损。同时为消除期末待报废存货对报表的影响，公司对于期末退货仓的待报废商品进行了合理的预估，暂估计入费用。公司不存在延迟处置过期、报废物存货的情形。

五、存货管理是否存在区别，直营以外存货退换货政策，以及存货跌价准备政策是否谨慎，与同行业可比公司是否一致

（一）各存放地点存货的管理区别

1、公司按照存货的管理方式分为自有仓库存货管理、门店存货管理、外包仓库存货管理。

（1）自有仓库存货管理：由公司使用自有或者承租的仓库，由公司自行招聘的仓储物流人员按照公司的仓库管理要求进行管理；

(2) 门店存货管理：由公司聘用的门店营业员进行管理，日常管理由店长负责，区域经理进行督导；

(3) 外包仓库存货管理：由公司与专业物流公司签订委托管理合同，约定管理责任，全权委托专业物流公司进行管理。

(二) 直营以外存货退换货政策情况

公司的直营以外的渠道主要退换货政策情况如下：

1、加盟商退货制度：加盟商须按领“鲜”到底的经营理念，更好的管理商品，严格按照商品管理期限标准进行收货，除了质量问题及指令退货之外，加盟商月度可有指定范围商品换货（换货比例：按进货额 2~5%）。（保质期在 3 个月内的商品不予以退换，其他商品按地区品类管理要求执行；

2、特渠经销商退货制度：除了质量问题及指令退货之外，常规商品经销商允许有 2%的退货（退货退款）；10%的换货（退货不退款，剩余保质期不低于 1/3，不影响二次销售），更换等值商品；

3、电商退货制度：按照消费者保障 7 天无理由退货，质量问题退货由售后服务部确认后，进行退货、退款。

(三) 公司存货跌价准备政策，与同行业可比公司比较情况

1、公司存货跌价准备计提政策如下：

期末对存货进行全面清查后，按存货的成本与可变现净值孰低提取或调整存货跌价准备。产成品、库存商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算，若持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。期末按照单个存货项目计提存货跌价准备；但对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别计提存货跌价准备；与在同一地区生产和销售

的产品系列相关、具有相同或类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，则合并计提存货跌价准备。

以前减记存货价值的影响因素已经消失的，减记的金额予以恢复，并在原已计提的存货跌价准备金额内转回，转回的金额计入当期损益。

除有明确证据表明资产负债表日市场价格异常外，存货项目的可变现净值以资产负债表日市场价格为基础确定。

资产负债表日市场价格异常的判断依据为：本期期末存货项目的可变现净值以资产负债表日市场价格为基础确定。

2、公司比较了同行业上市公司和拟上市公司的存货减值政策及存货减值情况，内容如下：

单位：万元

项目	来伊份	好想你	三只松鼠	盐津铺子	洽洽食品
存货减值政策	账面价值与可变现净值孰低	账面价值与可变现净值孰低	账面价值与可变现净值孰低	账面价值与可变现净值孰低	账面价值与可变现净值孰低
2015年末存货余额	26,736.96	38,451.58	65,856.62	10,794.68	118,303.75
2015年末存货减值金额	0.00	0.00	17.71	0.00	0.00
2016年末存货余额	29,350.83	109,973.59	116,859.07	12,937.86	108,584.65
2016年末存货减值金额	0.00	0.00	58.98	88.30	0.00
2017年末存货余额	41,745.01	116,863.07	-	20,328.41	106,870.59
2017年末存货减值金额	0.00	0.00	-	88.30	0.00

注 1：好想你、盐津铺子、洽洽食品数据来自 Wind 资讯；

注 2：三只松鼠数据来自其预先披露招股说明书，其未披露 2017 年度数据。

综上，公司的存货减值政策谨慎，与同行业上市公司和拟上市公司基本一致，不存在重大差异。

六、中介机构核查意见

1、保荐机构、会计师对 2017 年存货大幅增加的原因及合理性执行了以下核查程序：

按照公司存货情况，执行了包括存货出入库测试、存货发出计价测试、存货截止测试、存货监盘、函证等实质性程序。对存货执行了成本分析、期末单价分析、存货周转率分析、结构合理性分析等程序。

经核查，保荐机构、会计师认为公司 2017 年末存货真实、完整，未发现异常，期末存货增加具有合理性。

2、保荐机构、会计师对存货跌价准备的计提情况及与同行业跌价准备政策、跌价计提情况的比较执行了以下核查程序：

保荐机构、会计师在了解公司存货相关管理内控的情况下对公司的仓库收发管理、门店存货管理等内控制度进行了控制测试，未见异常。

保荐机构、会计师同时在仓库、门店等存货的监盘过程中实施检查程序，观察了存货的储存状况，未发现重大变质、损毁等迹象的存在；同时公司已经在报告期末合理的预估了退货仓存货报损金额，及委托代销存货的报损金额，并将其计入当期损益，期末不存在需要计提存货减值的情况。

保荐机构、会计师复核了公司的存货跌价准备政策，并与相关食品连锁同行业的政策进行了比较，认为该政策符合公司的经营情况，与同行业不存在重大差异。

经核查，保荐机构、会计师认为公司存货跌价准备政策制定合理，存货跌价准备计提合理，与同行业可比公司基本一致不存在重大差异。公司执行存货管理控制制度情况较好，存货周转速度较快，基本能够实现存货在保质期内完成销售，报告期内因过期报废的商品金额占总采购金额的比重较小。

3、保荐机构、会计师对存货平均周转率持续下降、2017 年度报废过期金额占存货采购的比例降低的情况以下核查程序：

保荐机构、会计师核查了发行人报告期内的存货构成数据，获取了公司的开店情况和电子商务渠道销售拓展情况，核查了公司的存货管理制度和执行情况。

经核查，保荐机构、会计师认为公司存货周转率下降主要因为公司线上、线下业务拓展导致存货余额的增加所致，发行人执行了有效的存货管理，提高了临保商品的处置效率，不存在延迟处置过期、报废物存货的情形。

4、保荐机构、会计师对存货管理是否存在区别，直营以外存货退换货政策执行了以下核查程序：

核查了公司存货的构成情况，获取了公司的存货管理制度，结合仓库、门店、外库的盘点情况及函证结果进行复核，结果未见异常，公司存货可以确认。同时，保荐机构、会计师获取了公司的退换货政策，检查了大额的合同执行情况以及退换货情况，未见异常。

第 5 题

2017 年度加权平均净资产收益率为 5.38%，请发行说明：（1）2017 年度加权平均净资产收益率为 5.38%，可转债存续 6 年期间加权平均净资产收益率是否存在持续低于 6% 的风险，相关风险提示和披露情况；（2）报告期经营活动现金流量净额波动较大且与净利润不配比的原因及合理性；（3）报告期各期其他主营业务收入及金额占比均较大，说明其他业务的主要构成。请保荐机构、会计师发表核查意见。

回复：

一、2017 年度加权平均净资产收益率为 5.38%，可转债存续 6 年期间加权平均净资产收益率是否存在持续低于 6% 的风险，相关风险提示和披露情况；

发行人最近三个会计年度加权平均净资产收益率情况如下：

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
加权平均净资产收益率	5.38%	11.71%	12.99%
扣非后加权平均净资产收益率	4.55%	10.51%	12.03%

发行人最近三个会计年度加权平均净资产收益率平均值为 10.03%，高于 6%。2017 年净资产收益率较 2016 年度大幅下降主要系因 2016 年 9 月首次公开发行股票募集资金净额为 66,021.10 万元，发行当年末净资产大幅增加至 187,463.16 万元。2017 年度公司净利润暂时性下降主要系因加大电商投入所致。随着募投项目的实施，以及在电商平台方面的投入回归正常，公司盈利水平将增加，可转债存续 6 年期间加权平均净资产收益率持续低于 6% 的可能性较小。

发行人将在《募集说明书》之“重大事项提示”之“四、特别风险提示”之“（四）募集资金投向风险”之“3、净资产收益率下降的风险”及“第三节 风险因素”之“三、募集资金投向风险”之“（三）净资产收益率下降的风险”披露如下：

“本次发行后，由于募集资金投资项目尚有一定的实施周期，募集资金投资项目产生预期收益需要经过一段时间的培育，公司净利润的增长可能在短期内不能与公司净资产增长保持同步，可能导致净资产收益率下降，可转债存续 6 年期间加权平均净资产收益率可能在个别年度存在低于 6% 的风险。”

二、报告期经营活动现金流量净额波动较大且与净利润不配比的原因及合理性

报告期经营活动现金流量净额波动与净利润的分析如下：

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
经营活动产生的现金流量净额	15,327.92	32,376.84	19,001.90
净利润	10,136.99	13,411.47	13,158.85
差异数据：	5,190.93	18,965.37	5,843.05
影响经营性现金净流量与净利润的主要内容：			
资产减值准备	326.60	-13.34	164.98
资产折旧摊销	4,144.87	3,896.02	3,282.32
长期待摊费用摊销	5,397.25	4,593.42	3,996.57
投资收益	-1,870.12	-369.63	-475.80
递延所得税资产负债变动	-382.98	62.59	127.90
存货变动	-12,394.18	-2,613.87	-4,278.56
应收账款变动	-672.48	609.90	-851.10
预付款项变动（租赁费、货款）	-2,994.03	922.40	-717.81
其他应收款变动（备用金、押金保证金）	-626.94	-154.70	46.36
应付账款变动（货款、运费）	15,377.32	6,826.03	2,766.77
应交税费变动	-2,315.12	2,297.02	-1,037.31
其他应付款变动（卡积分、预提费用）	1,450.09	2,469.31	2,515.82
其他经营性应收、应付变动	-249.35	440.22	302.91
影响合计	5,190.93	18,965.37	5,843.05

公司经营性现金净流量与净利润的差异主要为非付现成本（资产减值、资产折旧与摊销）、投资收益、主要经营性应收、应付变动影响所致。经上表比较分析，公司经营活动现金流量净额与净利润关系合理，2016 年公司的经营活动现金流量净额与净利润差异较大主要由存货增加额下降、应付款增加、应交税费增加、应收账款余额下降、预付款项下降所致。

三、报告期各期其他主营业务收入及金额占比均较大,说明其他业务的主要构成

报告公司各期主营业务收入占比及其他主营业务收入明细分类数据如下：

项目	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
炒货及豆制品	116,988.27	32.72%	109,209.52	34.34%	108,555.51	35.40%

项目	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
肉制品及水产品	107,980.81	30.20%	95,596.57	30.06%	88,501.90	28.86%
蜜饯及果蔬	49,630.03	13.88%	46,153.57	14.51%	49,069.80	16.00%
糕点及膨化食品	48,762.56	13.64%	42,422.04	13.34%	37,312.97	12.17%
其他	34,135.68	9.55%	24,680.15	7.76%	23,214.02	7.57%
合计	357,497.35	100.00%	318,061.84	100.00%	306,654.21	100.00%

截至报告期末，公司其他主营业务收入明细如下：

其他主营业务收入 入明细分类	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
糖果/果冻	24,853.69	72.81%	19,679.77	79.74%	18,800.28	80.99%
组合/礼包类	5,955.10	17.45%	3,533.74	14.32%	2,235.01	9.63%
其他	3,326.90	9.75%	1,466.64	5.94%	2,178.73	9.39%
合计	34,135.68	100.00%	24,680.15	100.00%	23,214.02	100.00%

公司其他类的商品主要为糖果/果冻与组合/礼包类商品。剩余其他类别中的其他为内容为米面杂粮、饮料、冲调食品等商品。

四、中介机构核查意见

保荐机构、会计师复核了发行人 2017 年度公司加权平均净资产收益率的计算过程、报告期经营现金流量的编制过程及报告期各期主营业务收入明细数据分类。保荐机构、会计师还对发行人报告期经营现金流量主要指标变动的分析。

经核查，保荐机构、会计师认为：发行人最近三个会计年度加权平均净资产收益率平均值为 10.03%，2017 年净资产收益率较 2016 年度大幅下降主要系因 2016 年 9 月首次公开发行股票募集资金导致净资产大幅增加所致，2017 年度公司净利润暂时性下降主要系加大电商投入所致。本次发行后，由于募集资金投资项目尚有一定的实施周期，募集资金投资项目产生预期收益需要经过一段时间的培育，公司净利润的增长可能在短期内不能与公司净资产增长保持同步，可能导致净资产收益率下降，可转债存续 6 年期间加权平均净资产收益率可能在个别年度存在低于 6% 的风险。报告期经营活动现金流量净额波动及与净利润匹配情况合理；其他业务构成合理。

第 6 题

募集说明书披露，发行人独立董事钱世政现兼任 2 家上市公司董事、5 家 A 股上市公司独立董事、1 家港股公司独立董事。2013 年 9 月至今担任本公司

独立董事。请发行人说明：该独立董事兼职情形是否符合相关监管要求，是否有足够的时间和精力有效履行独立董事职责。请保荐机构、律师发表核查意见。

回复：

一、钱世政被选举为发行人独立董事时的兼职情形符合相关监管要求，有足够的时间和精力有效履行独立董事职责

根据中国证监会《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》（证监发[2001]102号）规定，“独立董事原则上最多在5家上市公司兼任独立董事，并确保有足够的时间和精力有效地履行独立董事的职责。”

根据上海证券交易所《上海证券交易所上市公司独立董事备案及培训工作指引（修订稿）》第二条规定“上市公司董事会、监事会或者具有独立董事提名权的上市公司股东拟提名独立董事候选人的，应自确定提名之日起两个交易日内，由上市公司在本所网站‘上市公司专区’在线填报独立董事候选人个人简历，并向本所报送独立董事候选人的有关材料，包括《独立董事提名人声明》《独立董事候选人声明》《独立董事履历表》等书面文件。”；第四条规定“本所在收到上市公司报送的材料后五个交易日内，根据中国证监会《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》和本指引的规定，对独立董事候选人的任职资格进行审核。”；第六条规定“本所自收到上市公司报送的材料之日起五个交易日后，未对独立董事候选人的任职资格提出异议的，上市公司可以履行决策程序选举独立董事。”；第十四条规定“已在五家境内上市公司担任独立董事的，不得再被提名为其他上市公司独立董事候选人。”

钱世政自2013年9月起担任发行人第二届董事会独立董事；发行人于2016年10月12日上市，2016年11月16日，发行人2016年第三次临时股东大会选举施永雷、郁瑞芬、戴轶、邵俊、徐赛花、张潘宏、张琴为董事，选举钱世政、徐建军、过聚荣、刘向东为独立董事，组成发行人第三届董事会，任期为3年。

钱世政于2016年10月被提名为发行人独立董事并于2016年11月当选时兼任其他上市公司独立董事的情况如下：

上市公司	上市地	任职情况	任职时间	任职终止时间
上海陆家嘴金融贸易区开发股份有限公司 (SH.600663)	中国大陆境内	第七届董事会独立董事	2014年4月22日	2018年6月26日
		第八届董事会独立董事	2018年6月26日	-
上海城投控股股份有限公司 (SH.600649)	中国大陆境内	独立董事	2014年6月25日	2017年3月27日
瀚华金控股份有限公司 (HK.03903)	香港	独立非执行董事	2016年6月13日	-
中国龙工控股有限公司 (HK.03339)	香港	独立非执行董事	2005年2月17日	-
景瑞控股有限公司 (HK.01862)	香港	独立非执行董事	2013年10月6日	-
红星美凯龙家居集团股份有限公司 (HK.01528)	香港	第二届董事会独立董事	2016年4月19日	2016年12月30日
		第三届董事会独立董事	2016年12月30日	-

钱世政于2016年10月被提名为发行人独立董事时，发行人向上交所报送了钱世政作为独立董事候选人的有关材料，上交所未对钱世政独立董事候选人的任职资格提出异议，发行人于2016年11月履行决策程序选举其为独立董事。

2017年2月，钱世政当选为春秋航空股份有限公司独立董事；2017年3月钱世政在上海城投控股股份有限公司任期届满不再担任独立董事；2017年9月，钱世政担任独立董事的亚士创能科技（上海）股份有限公司上市；2018年1月，钱世政担任独立董事的红星美凯龙家居集团股份有限公司完成A股上市。

截至本回复出具日，钱世政除担任发行人独立董事外，还兼任其他上市公司独立董事的情况如下：

上市公司	上市地	任职情况	任职时间	任职终止时间
红星美凯龙家居集团股份有限公司 (HK.01528、SH.601828) (2018年1月在上交所上市)	中国大陆境内及香港	第二届董事会独立董事	2016年4月19日	2016年12月30日
		第三届董事会独立董事	2016年12月30日	-
春秋航空股份有限公司 (SH.600663)	中国大陆境内	第三届董事会独立董事	2017年2月13日	-
上海陆家嘴金融贸易区开发股份有限公司 (SH.600663)	中国大陆境内	第七届董事会独立董事	2014年4月22日	2018年6月26日
		第八届董事会独立董事	2018年6月26日	-
亚士创能科技（上海）股份有	中国大	第二届董事会	2014年5月15日	2017年6月19日

限公司 (SH.603378) (2017年9月上市)	陆境内	独立董事 第三届董事会 独立董事	2017年6月19日	-
瀚华金控股份有限公司 (HK.03903)	香港	独立非执行董事	2016年6月13日	-
中国龙工控股有限公司 (HK.03339)	香港	独立非执行董事	2005年2月17日	-
景瑞控股有限公司 (HK.01862)	香港	独立非执行董事	2013年10月6日	-

根据《上海证券交易所上市公司独立董事备案及培训工作指引（修订稿）》规定，钱世政已担任包括发行人在内的五家境内上市公司独立董事职务，其不得再被提名为其他上市公司独立董事候选人。

自发行人上市以来，钱世政担任发行人独立董事共出席了发行人董事会会议20次（共召开20次），出席发行人股东大会9次（共召开10次），并发表独立意见，能够履行独立董事职责。其发表独立意见的具体情况如下：

独立意见日期	董事会届次	涉及事项
2016年10月31日	第二届董事会第十七次会议	关于公司董事会换届选举暨第三届董事会董事候选人提名的议案
2016年11月11日	第二届董事会第十八次会议	关于用募集资金置换预先投入募投项目的自筹资金的议案；关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的议案；关于使用募集资金对全资子（孙）公司增资的议案
2016年11月16日	第三届董事会第一次会议	关于聘任公司高级管理人员事项；关于使用部分自有闲置资金进行现金管理事项
2016年11月30日	第三届董事会第二次会议	关于续聘公司2016年度会计师事务所的事项；关于在上海松江富明村镇银行股份有限公司办理存款的日常关联交易的事项
2017年4月24日	第三届董事会第三次会议	公司关于会计政策变更的议案；关于公司2016年年度报告及其摘要的议案；关于公司2016年度日常关联交易执行情况以及2017年度日常关联交易预计的议案；关于公司2016年度利润分配预案；关于公司2016年度募集资金存放与实际使用情况专项报告；关于公司续聘2017年度财务审计机构和聘任内部控制审计机构的议案；关于公司2017年第一季度季度报告的议案
2017年4月28日	第三届董事会第四次会议	关于《公司限制性股票激励计划（预案）》
2017年5月23日	第三届董事会第五次会议	关于《公司限制性股票激励计划（草案）》；关于限制性股票激励计划设定指标的科学性和合理性；关于公司使用部分自有闲置资金购买公募基金产品
2017年7月14日	第三届董事会第六次会议	关于调整公司限制性股票激励计划授予价格的议案；关于向激励对象授予限制性股

		票的议案
2017年7月26日	第三届董事会第七次会议	关于部分募集资金投资项目结项并将结余募集资金永久补充流动资金的议案；关于与关联方续签《特许经营合同书》的议案；关于与关联方续租商铺的议案
2017年8月28日	第三届董事会第九次会议	关于会计政策变更；关于公司2017年半年度报告及其摘要；关于公司2017年半年度募集资金存放与实际使用情况；关于设立上海来伊份公益基金会暨关联交易；关于公司聘任高级管理人员
2017年11月26日	第三届董事会第十一次会议	关于公司本次公开发行可转换公司债券事项；关于前次募集资金使用情况；关于公司未来三年（2017-2019年）股东分红回报规划；关于公司公开发行A股可转换公司债券摊薄即期回报及采取填补措施及相关主体承诺
2017年12月27日	第三届董事会第十二次会议	关于部分募集资金投资项目结项并将结余募集资金永久补充流动资金
2018年2月12日	第三届董事会第十三次会议	关于房屋租赁续约的日常关联交易的议案
2018年3月22日	第三届董事会第十四次会议	关于会计政策变更的议案；关于2017年度日常关联交易执行情况及2018年度日常关联交易预计的议案；关于2017年度利润分配及资本公积转增股本的预案；关于2017年度募集资金存放与实际使用情况专项报告；关于2017年年度报告及其摘要；关于《2017年度内部控制评价报告》；关于续聘2018年度财务审计机构和内部控制审计机构的议案
2018年4月27日	第三届董事会第十六次会议	关于公司与关联方续签《特许经营合同书》的议案
2018年6月11日	第三届董事会第十七次会议	关于回购注销部分激励对象已获授权但尚未解锁的限制性股票及调整回购价格和数量的议案；关于江苏来伊份供应链基地项目投资的议案；
2018年7月18日	第三届董事会第十八次会议	关于限制性股票激励计划限制性股票第一个解锁期解锁的议案

钱世政于2018年8月2日就其勤勉义务出具了《关于勤勉尽责的承诺函》：

“本人钱世政现任上海来伊份股份有限公司、红星美凯龙家居集团股份有限公司、春秋航空股份有限公司、上海陆家嘴金融贸易区开发股份有限公司、亚士创能科技（上海）股份有限公司等五家境内上市公司独立董事，并兼任瀚华金控股份有限公司、中国龙工控股有限公司、景瑞控股有限公司等三家香港地区上市公司的独立非执行董事，就前述任职出具承诺如下：

本人任职的上述公司之间不存在同业竞争关系及上下游业务关系；

本人现为复旦大学教授，无行政职务，仅从事教学工作，具备足够的时间和精力有效地履行独立董事职责。本人自 2013 年 9 月被选举为上海来伊份股份有限公司独立董事之后，忠实勤勉地履行独立董事的法定职责，及时了解公司运营情况，积极参与公司决策；

若因中国证券监督管理委员会或上海证券交易所等监管部门认定本人担任独立董事的上市公司超过法定数量，本人将辞去来伊份的独立董事职务，若因本人辞职导致来伊份独立董事人员组成不符合监管规定的，本人将继续履行职务至新任独立董事产生之日，确保不违反有关的监管规定。

本人在担任上海来伊份股份有限公司独立董事期间内，将积极行使法律法规赋予的权利，履行忠实勤勉的义务，充分了解上海来伊份股份有限公司经营管理情况，促进上海来伊份股份有限公司健康持续发展。”

发行人于 2018 年 8 月 2 日出具了《承诺函》：“本公司将依法按照《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《上海证券交易所上市公司独立董事备案及培训工作指引（修订稿）》等规定选聘独立董事，如本公司独立董事任职后出现不符合独立董事任职资格情形，或发生其他不适宜或无法确保履行独立董事职责的情形，本公司将积极与独立董事协商并通过改选、补选、换届选举等措施保证任职的独立董事切实有效履行独立董事的职责。”

二、中介机构核查意见

保荐机构、发行人律师核查了：发行人提供的董事会、监事会及股东大会文件；钱世政 2016 年 10 月 31 日出具的《上海来伊份股份有限公司独立董事候选人声明》；相关上市公司公开披露的文件。

经核查，保荐机构、发行人律师认为：钱世政被提名为发行人第三届董事会独立董事时，发行人向上交所报送了钱世政作为独立董事候选人的兼职情况等相关材料，上交所未对钱世政独立董事候选人的任职资格提出异议，截止本回复出具日，钱世政已兼职包括发行人在内的五家境内上市公司独立董事，不得再被提名为其他上市公司独立董事候选人，未违反《上海证券交易所上市公司独立董事备案及培训工作指引（修订稿）》的规定，但不得再被提名为其他上市公司独立董事候选人。根据钱世政出具的《关于勤勉尽责的承诺函》及保

荐机构、发行人律师对发行人上市以来钱世政担任独立董事出席发行人董事会、股东大会及发表独立董事意见的履职情况的核查，钱世政能够履行发行人独立董事的职责。

第 7 题

控股股东上海爱屋企业管理有限公司持有发行人股权比例 56.83%，其中 4210.36 万股股份被质押。请发行人说明：（1）股份质押的具体情况及其股票质押融资资金主要用途；（2）是否存在平仓风险或被强制平仓的风险，以及针对未来潜在平仓风险拟采取的应对措施；（3）股东股票质押情况是否符合交易所最新关于股份质押的规定；（4）发行人在保持独立性、防范大股东违规资金占用等方面采取的内部控制措施。请保荐机构、律师发表核查意见。

回复：

一、股份质押的具体情况及其股票质押融资资金主要用途

爱屋企管与兴业证券股份有限公司（以下简称“兴业证券”）于 2017 年 6 月 9 日签署了《兴业证券股份有限公司股票质押式回购交易业务协议》（以下简称“《质押式回购协议》”）。

爱屋企管分四笔将所持有的发行人合计 42,103,600 股股份质押予兴业证券，每笔的质押数量均为 10,525,900 股，每笔的初始交易金额均为 1 亿元，质押期限均为 2017 年 6 月 9 日至 2020 年 4 月 9 日，初始交易日均为 2017 年 6 月 9 日。

2018 年 6 月，发行人实施 2017 年利润分配，以截止 2017 年 12 月 31 日总股本 243,719,300 股为基数，向全体股东每 10 股派现金红利 4.00 元（含税），同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 4 股。故截至本回复出具日，爱屋企管持有发行人 195,665,080 股股份，其中质押予兴业证券 58,945,040 股，质押的股份数约占爱屋企管所持有的发行人股份的 30.13%、占发行人总股本的 17.28%。

上述质押融资资金 4 亿元，目前尚有部分未使用，使用部分主要用于爱屋企管经营所需及认购维格娜丝时装股份有限公司非公开发行股份等对外投资。

二、是否存在平仓风险或被强制平仓的风险，以及针对未来潜在平仓风险拟采取的应对措施

根据《质押式回购协议》，本次质押的警戒履约保障比例为 170%、最低履约保障比例为 150%，即时处置履约保障比例为 125%，截至 2018 年 7 月 31 日，该等融资的平仓线为 10.33 元，发行人最近 20 个交易日股票交易均价为 16.9216 元/股（股票交易均价=股票交易总额/股票交易总量），最近 10 个交易日股票交易均价为 16.3982 元/股，最近 5 个交易日股票交易均价为 16.3123 元/股，该等交易均价均高于平仓线价格。

同时，根据《质押式回购协议》，截至 2018 年 7 月 31 日，爱屋企管股权质押融资总额为 4 亿元，爱屋企管所持发行人股份中尚有 69.87% 未质押，以截至 2018 年 7 月 31 日的股票收盘价 15.72 元/股算，上述融资金额约占其所持发行人股票市值的 43.17%。

根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“信会师报字[2018]第 ZA10704 号”《审计报告》，截至 2017 年 12 月 31 日，爱屋企管主要财务数据如下：

单位：元

项目	2017 年 12 月 31 日（合并）	2017 年 12 月 31 日（单体）
总资产	3,478,967,782.22	614,867,637.92
总负债	1,499,365,714.70	404,552,425.42
项目	2017 年度（合并）	2017 年度（单体）
营业收入	3,636,404,539.90	58,252.43
净利润	84,804,114.14	31,912,711.84
经营活动产生的现金流量净额	-18,641,998.10	-171,921,158.49
投资活动产生的现金流量净额	-36,251,393.40	23,972,766.13
筹资活动产生的现金流量净额	419,860,286.00	388,360,000.00
现金及现金等价物净增加额	364,904,403.49	240,411,607.64

爱屋企管除持有发行人的股份外，还持有其他对外投资股权等资产，并可以通过资产处置变现、银行贷款、上市公司分红等措施筹措资金。

根据中国人民银行征信中心 2018 年 4 月 8 日出具的《企业信用报告》，爱屋企管信用状况良好；同时，根据爱屋企管出具的说明，其将其所持发行人部分股份进行质押，所担保的主债务不存在逾期偿还或其他违约情形，亦不存在其他大额到期未清偿债务。

爱屋企管已作出承诺：爱屋企管将积极关注二级市场走势，及时做好预警工作并灵活调整融资安排，以有效控制发行人股价重大不利变动所带来的平仓风险。如上述股份质押融资触及平仓线且兴业证券根据融资及质押协议的相关约定提出合理要求，爱屋企管将积极与兴业证券协商，根据法律规定及相关协议约定采取提前偿还融资款项、追加保证金或补充提供担保物等方式积极履行补仓义务，避免其持有的发行人股份被处置。

截至本回复出具日，爱屋企管股票质押融资尚未触及平仓线，同时其已承诺如出现平仓风险将采取提前还款等措施应对上述风险。

三、股东股票质押情况是否符合交易所最新关于股份质押的规定

上交所于 2018 年 1 月 12 日发布了《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（2018 年修订）》（以下简称“《新规》”）并于 2018 年 3 月 12 日实施。根据上交所官网公告的《上交所、中国结算修订股票质押式回购交易业务规则》“为减轻对存量业务的影响，将适用‘新老划断’原则，相关修订内容仅适用于新增合约，此前已存续的合约可以按照原有规定执行和办理延期，不需要提前了结。”及上交所《关于发布<股票质押式回购交易及登记结算业务办法(2018 年修订)>的通知》（上证发〔2018〕4 号）“二、《业务办法》实施前已存续的合约可以按照《业务办法（试行）》规定继续执行，无需提前购回，且可以延期购回”，鉴于爱屋企管上述股票质押回购交易早于《新规》的实施时间，因此该等股票质押回购交易可继续按 2013 年 5 月 24 日发布的《股票质押式回购交易及登记结算业务办法(试行)》执行，不适用《新规》。同时，爱屋企管符合《关于发布<股票质押式回购交易及登记结算业务办法(2018 年修订)>的通知》规定的“四、《业务办法》实施前融入方已参与股票质押式回购交易且任一笔初始交易金额达到 500 万元的，无论该笔交易是否已了结，《业务办法》实施后该融入方每笔初始交易金额不得低于 50 万元……”。

参照《新规》的主要条款和与原规定相比的主要修订内容，上述股票质押式回购交易的情况基本符合《新规》主要条款的要求，具体如下：

序号	《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（试行）》	《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（2018 年修订）》	是否符合新规定的要求
1	无	新增第七条：上交所对参与股	是。经查阅兴业证券的公

		票质押回购的证券公司实行交易权限管理。证券公司应当符合十项条件。	告文件，兴业证券依法具有股票质押式回购交易权限；截至本回复出具日，兴业证券不存在被暂停或终止交易权限的情形。
2	第九条：证券公司发生如下四种情形，上交所可暂停其交易权限：违反法律法规、未尽核查责任、违约处置、其他情形。	第十条：新增两种情形：内部控制不足、股票质押回购发生较大风险；扰乱市场秩序。	
3	第十条：证券公司发生如下四种情形，上交所可终止其交易权限：严重违法法律法规、严重违法进行违约处置、进入风险处置或破产程序、其他情形。	第十一条：可终止证券公司交易权限的情形新增如下两项：内部控制严重不足、股票质押回购发生重大风险；严重扰乱市场秩序。	
4	无	新增第十五条第三款：“融入方不得为金融机构或者从事贷款、私募证券投资或私募股权投资、个人借贷等业务的其他机构，或者前述机构发行的产品。符合一定政策支持创业投资基金及其他上交所认可的情形除外。”	是。爱屋企管不属于金融机构或者从事贷款、私募证券投资或私募股权投资、个人借贷等业务的其他机构，或者前述机构发行的产品。
5	无	新增第二十四条第二款：“证券公司应当根据业务实质、市场情况和公司资本实力，合理确定股票质押回购每笔最低初始交易金额。融入方首笔初始交易金额不得低于500万元（人民币，下同），此后每笔初始交易金额不得低于50万元，上交所另行认可的情形除外。”	是。上述股票质押式回购交易的初始交易金额超过500万元。
6	无	新增第六十五条：“证券公司作为融出方的，单一证券公司接受单只A股股票质押的数量不得超过该股票A股股本的30%。集合资产管理计划或定向资产管理客户作为融出方的，单一集合资产管理计划或定向资产管理客户接受单只A股股票质押的数量不得超过该股票A股股本的15%。因履约保障比例达到或低于约定数值，补充质押导致超过上述比例或超过上述比例后继续补充质押的情况除外。 证券公司应当加强标的证券的风险管理，在提交交易申报前，应通过中国结算指定渠道查询相关股票市场整体质押比例信息，做好交易前端检查控制，该笔交易不得导致单只A股股票市场整体质押比例超过50%。因履约保障比例达到或低于约定数值，补充质押导致超过	是。经爱屋企管及发行人确认，不存在单一证券公司接受来伊份股票质押的数量超过其股本30%的情形；不存在单一集合资产管理计划或定向资产管理客户接受来伊份股票质押的数量超过其股本15%的情形；亦不存在来伊份股票市场整体质押比例超过50%的情形。

		上述比例或超过上述比例后继续补充质押的情况除外。 本条所称市场整体质押比例，是指单只A股股票质押数量与其A股股本的比值。”	
7	无	新增第六十七条：股票质押率上限不得超过60%。质押率是指初始交易金额与质押标的证券市值的比率。	是。经发行人确认，以截至2018年7月31日收盘价计算，上述股票质押式回购交易的初始交易总额占所质押股票市值的比率约为43.17%，不存在质押率超过60%的情形。

综上，爱屋企管上述股票质押式回购交易发生在《新规》之前，根据上交所相关通知其可继续按照原规定执行；经与《新规》主要条款对比，爱屋企管上述股票质押式回购交易基本符合《新规》主要条款的要求。

四、发行人在保持独立性、防范大股东违规资金占用等方面采取的内部控制措施

发行人已制定公司章程和《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》等内部控制制度，设置了股东大会、董事会（下设战略委员会、审计委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会等四个专门委员会）、监事会等决策及监督机构，具有健全的法人治理结构，有关生产经营或重大事项均根据相关法规、内控制度的规定由董事会、股东大会讨论确定，不存在受控于控股股东、实际控制人的情形，发行人具有独立完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，在业务、人员、资产、机构、财务等方面与控股股东相互独立。

发行人主要采取了如下措施防范大股东资金违规占用：其一，发行人章程明确规定了控股股东不得利用资金占用等方式损害公司和公司社会公众股股东的合法权益，并通过其他相关内部控制制度防范大股东非经营性资金占用的行为；其二，公司财务部门和审计部门定期检查公司与大股东及关联方非经营性资金往来情况，避免大股东非经营性资金占用情况的发生；其三，发行人独立董事监督大股东资金占用情况并在年度述职报告中就相关事项发表意见；其四，发行人聘请具有证券期货相关业务资格的中介机构对关联方占用资金情况进行专项审计。

五、保荐机构、发行人律师核查意见

保荐机构、发行人律师核查了爱屋企管《质押式回购协议》、《企业信用报告》并进行了网络检索。

经核查，保荐机构、发行人律师认为：

1、爱屋企管质押予兴业证券 58,945,040 股，质押的股份数约占爱屋企管所持有的发行人股份的 30.13%、占发行人总股本的 17.28%，该部分资金主要用于爱屋企管经营及对外投资；

2、截至本回复出具日，爱屋企管股票质押融资尚未触及平仓线，其已承诺若股份质押融资触及平仓线且兴业证券根据融资及质押协议的相关约定提出合理要求，爱屋企管将积极与兴业证券协商，根据法律规定及相关协议约定采取提前偿还融资款项、追加保证金或补充提供担保物等方式积极履行补仓义务，避免其持有的发行人股份被处置；

3、爱屋企管股票质押式回购交易发生在《新规》之前，根据上交所相关通知其可继续按照原规定执行；经与《新规》主要条款对比，爱屋企管股票质押式回购交易基本符合《新规》主要条款的要求；

4、发行人主要采取了如下措施防范大股东资金违规占用：其一，发行人章程明确规定了控股股东不得利用资金占用等方式损害公司和社会公众股股东的合法权益，并通过其他相关内部控制制度防范大股东非经营性资金占用的行为；其二，公司财务部门和审计部门定期检查公司与大股东及关联方非经营性资金往来情况，避免大股东非经营性资金占用情况的发生；其三，发行人独立董事监督大股东资金占用情况并在年度述职报告中就相关事项发表意见；其四，发行人聘请具有证券期货相关业务资格的中介机构对关联方占用资金情况进行专项审计；上述措施得到了良好执行，保持了公司独立性、防范了大股东违规资金占用。

第 8 题

发行人的全资子公司来伊份电商于 2011 年 10 月 13 日成立，2016 年度收入增幅较小,2017 年度收入增幅较大。请发行人:(1)对比其他主要食品电商,说明 2016 年度收入增幅不大的主要原因及考虑;(2)分析说明 2017 年度收入大幅增长的主要因素。请保荐机构、会计师发表核查意见。

回复:

一、对比其他主要食品电商,说明 2016 年度收入增幅不大的主要原因及考虑;

发行人的电子商务渠道销售包括自营 APP 平台销售和利用第三方平台销售两部分。

报告期类比主要休闲食品零售商电商收入占比情况如下:

	项目	来伊份	好想你	盐津铺子	洽洽食品	三只松鼠	良品铺子
2017 年度	电商收入	37,241.73	330,938.99	-	19,642.13	-	226,809.69
	主营业务收入	357,497.35	404,126.26	75,289.33	360,273.82	-	537,325.97
	占比	10.42%	81.89%	-	5.45%	-	42.21%
2016 年度	电商收入	23,972.01	-	-	19,490.20	440,841.69	142,540.89
	主营业务收入	318,061.84	205,544.94	68,210.54	351,301.18	440,841.69	423,048.93
	占比	7.54%	-	-	5.55%	100.00%	33.69%
2015 年度	电商收入	21,294.87	-	-	-	203,938.22	82,504.86
	主营业务收入	306,654.21	107,418.90	-	325,146.02	203,938.22	310,940.57
	占比	6.94%	-	-	-	100.00%	26.53%

注: 上述数据摘录自信息披露网站。

2016 年及以前, 公司以线下渠道为主, 休闲食品行业线上电子商务平台销售作为必要补充, 并未着力拓展, 2016 年度电商销售收入增幅不大。

二、2017 年电商收入增长原因

近年来休闲食品行业内电子商务平台快速发展, 特别是 2017 年度行业内的主要休闲食品零售商加快拓展电子商务平台渠道销售, 发行人顺应行业发展趋势, 大力拓展电商渠道。因此, 发行人 2017 年电商收入增长幅度较大。

三、保荐机构、会计师核查意见

保荐机构、会计师获取了发行人电商收入确认的政策, 了解了发行人电商销售渠道的交易过程, 对电商收入确认模式结合收入确认的会计准则进行了审核及评估; 结合对发行人内控的了解, 测试了有关电商收入确认过程中的内部控制, 以证实发行人对电商收入确认的内部控制的是有效的, 符合发行人制定的收入确认政策。

经核查, 保荐机构、会计师认为发行人电商收入确认真实、完整。

(以下无正文)

（本页无正文，为《<关于请做好来伊份可转债发审委会议准备工作的函>有关问题的回复》之上海来伊份股份有限公司签署页）

上海来伊份股份有限公司

2018年8月5日

（本页无正文，为《<关于请做好来伊份可转债发审委会议准备工作的函>有关问题的回复》之中信建投证券股份有限公司签署页）

保荐代表人签字：

吴千山

黄才广

中信建投证券股份有限公司

2018年8月5日