

熊猫乳品集团股份有限公司

(浙江省温州市苍南县灵溪镇建兴东路650-668号)



—— 创始于1956 ——

首次公开发行 A 股股票招股说明书

(申报稿)

本公司的发行申请尚未得到中国证监会核准。本招股说明书（申报稿）不具有据以发行股票的法律效力，仅供预先披露之用。投资者应当以正式公告的招股说明书作为投资决定的依据。

保荐人（主承销商）



(北京市朝阳区安立路 66 号 4 号楼)

本次发行概况

发行股票类型	人民币普通股（A股）
发行股数	本次公开发行股票的数量不超过3,100.00万股，占公司发行后股份总数的比例不低于25.00%，本次发行原股东不公开发售股份
每股面值	人民币1.00元
每股发行价格	【】元/股
预计发行日期	【】年【】月【】日
拟上市的证券交易所	上海证券交易所
发行后总股本	不超过12,400.00万股
本次发行前股东所持股份的流通限制及股东对所持股份自愿锁定的承诺	<p>1、公司控股股东定安澳华承诺：</p> <p>（1）自公司股票上市之日起三十六个月内，不转让或者委托他人管理本企业直接或间接持有的公司首次公开发行股票前已发行股份，也不由公司回购该部分股份。</p> <p>（2）本企业直接或间接持有的公司股票在上述限售期满后两年内减持的，其减持价格不低于发行价；公司上市后6个月内如公司股票连续20个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后6个月期末收盘价低于发行价，持有公司股票的锁定期限自动延长至少6个月；如遇除权除息事项，上述发行价作相应调整。</p> <p>（3）在本企业承诺的股份锁定期内不减持公司股份；锁定期届满后，本企业拟通过包括但不限于二级市场集中竞价交易、大宗交易、协议转让等方式减持所持有的发行人股份；在所持股票锁定期满后两年内，在符合相关规定及承诺的前提下，将综合考虑二级市场股价的表现，减持所持有的部分公司股份，本企业减持时将提前五个交易日通知公司并由公司提前三个交易日予以公告。</p> <p>（4）若违反上述承诺，本企业所得收益将归属于公司，因此给公司及公司其他股东造成损失的，将依法对公司及公司其他股东进行赔偿。</p> <p>2、公司实际控制人李作恭、李锡安和李学军父子承诺：</p> <p>（1）自公司股票上市之日起三十六个月内，不转让或者委托他人管理本人直接或间接持有的公司首次公开发行股票前已发行股份，也不由公司回购该部分股份。</p> <p>（2）在上述限售期满后，在本人任职期间每年转让本人所持公司股份的比例不超过本人直接和间接所持有公司股份总数的25%；离职后半年内，不转让本人直接或间接所持有的公司股份。</p>

(3) 本人直接或间接持有的公司股票在上述限售期满后两年内减持的，其减持价格不低于发行价；公司上市后6个月内如公司股票连续20个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后6个月期末收盘价低于发行价，持有公司股票的锁定期限自动延长至少6个月；如遇除权除息事项，上述发行价作相应调整。

(4) 本人将不因职务变更、离职等原因，而放弃履行承诺。

(5) 在本人承诺的股份锁定期内不减持公司股份；锁定期届满后，本人拟通过包括但不限于二级市场集中竞价交易、大宗交易、协议转让等方式减持所持有的发行人股份；在所持股票锁定期满后两年内，在符合相关规定及承诺的前提下，将综合考虑二级市场股价的表现，减持所持有的部分公司股份，本人减持时将提前五个交易日通知公司并由公司提前三个交易日予以公告。

(6) 若违反上述承诺，本人所得收益将归属于公司，因此给公司及公司其他股东造成损失的，将依法对公司及公司其他股东进行赔偿。

3、公司股东宝升投资承诺：

(1) 自公司股票上市之日起十二个月内，不转让或者委托他人管理本企业直接或间接持有的公司首次公开发行股票前已发行股份，也不由公司回购该部分股份。

(2) 本企业直接或间接持有的公司股票在上述限售期满后两年内减持的，其减持价格不低于发行价；公司上市后6个月内如公司股票连续20个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后6个月期末收盘价低于发行价，持有公司股票的锁定期限自动延长至少6个月；如遇除权除息事项，上述发行价作相应调整。

(3) 在本企业承诺的股份锁定期内不减持公司股份；锁定期届满后，本企业拟通过包括但不限于二级市场集中竞价交易、大宗交易、协议转让等方式减持所持有的发行人股份；在所持股票锁定期满后两年内，在符合相关规定及承诺的前提下，将综合考虑二级市场股价的表现，减持所持有的部分公司股份，本企业减持时将提前五个交易日通知公司并由公司提前三个交易日予以公告。

(4) 若违反上述承诺，本企业所得收益将归属于公司，因此给公司及公司其他股东造成损失的，将依法对公司及公司其他股东进行赔偿。

4、担任公司董事的郭红承诺：

(1) 自公司股票上市之日起十二个月内，不转让或者委托他人管理本人直接或间接持有的公司首次公开发行股票前已发行股份，也不由公司回购该部分股份。

(2) 在上述限售期满后，在本人任职期间每年转让本人所持公司股份的比例不超过本人直接和间接所持有公司股份

总数的25%；离职后半年内，不转让本人直接或间接所持有的公司股份。

(3) 本人直接或间接持有的公司股票在上述限售期满后两年内减持的，其减持价格不低于发行价；公司上市后6个月内如公司股票连续20个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后6个月期末收盘价低于发行价，持有公司股票的锁定期限自动延长至少6个月；如遇除权除息事项，上述发行价作相应调整。

(4) 本人将不因职务变更、离职等原因，而放弃履行承诺。

(5) 在本人承诺的股份锁定期内不减持公司股份；锁定期届满后，本人拟通过包括但不限于二级市场集中竞价交易、大宗交易、协议转让等方式减持所持有的发行人股份；在所持股票锁定期满后两年内，在符合相关规定及承诺的前提下，将综合考虑二级市场股价的表现，减持所持有的部分公司股份，本人减持时将提前五个交易日通知公司并由公司提前三个交易日予以公告。

(6) 若违反上述承诺，本人所得收益将归属于公司，因此给公司及公司其他股东造成损失的，将依法对公司及公司其他股东进行赔偿。

5、担任公司董事的周文存，担任公司副总经理的林文珍、占东升、陈平华、吴震宇承诺：

(1) 自公司股票上市之日起十二个月内，不转让或者委托他人管理本人直接或间接持有的公司首次公开发行股票前已发行股份，也不由公司回购该部分股份。

(2) 在上述限售期满后，在本人任职期间每年转让本人所持公司股份的比例不超过本人直接和间接所持有公司股份总数的25%；离职后半年内，不转让本人直接或间接所持有的公司股份。

(3) 本人直接或间接持有的公司股票在上述限售期满后两年内减持的，其减持价格不低于发行价；公司上市后6个月内如公司股票连续20个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后6个月期末收盘价低于发行价，持有公司股票的锁定期限自动延长至少6个月；如遇除权除息事项，上述发行价作相应调整。

(4) 本人将不因职务变更、离职等原因，而放弃履行承诺。

(5) 若违反上述承诺，本人所得收益将归属于公司，因此给公司及公司其他股东造成损失的，将依法对公司及公司其他股东进行赔偿。

6、担任公司监事的陈美越、林玉叶承诺：

(1) 自公司股票上市之日起十二个月内，不转让或者委托他人管理本人直接或间接持有的公司首次公开发行股票前已发行股份，也不由公司回购该部分股份。

	<p>(2) 在上述限售期满后, 在本人任职期间每年转让本人所持公司股份的比例不超过本人直接和间接所持有公司股份总数的25%; 离职后半年内, 不转让本人直接或间接所持有的公司股份。</p> <p>(3) 本人将不因职务变更、离职等原因, 而放弃履行承诺。</p> <p>(4) 若违反上述承诺, 本人所得收益将归属于公司, 因此给公司及公司其他股东造成损失的, 将依法对公司及公司其他股东进行赔偿。</p> <p>7、实际控制人之亲属陈秀琴、陈秀芝、金欢欢承诺:</p> <p>(1) 自公司股票上市之日起三十六个月内, 不转让或者委托他人管理本人直接或间接持有的公司首次公开发行股票前已发行股份, 也不由公司回购该部分股份。</p> <p>(2) 若违反上述承诺, 本人所得收益将归属于公司, 因此给公司及公司其他股东造成损失的, 将依法对公司及公司其他股东进行赔偿。</p>
保荐机构 (主承销商)	中信建投证券股份有限公司
招股说明书签署日期	【】年【】月【】日

发行人声明

发行人及全体董事、监事、高级管理人员承诺招股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。

公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证招股说明书及其摘要中财务会计资料真实、完整。

保荐人承诺因其为发行人首次公开发行股票制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，将先行赔偿投资者损失。

中国证监会、其他政府部门对本次发行所做的任何决定或意见，均不表明其对发行人股票的价值或投资者的收益作出实质性判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

根据《证券法》的规定，股票依法发行后，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。

投资者若对本招股说明书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、会计师或其他专业顾问。

重大事项提示

一、相关主体关于招股说明书信息披露的承诺

(一) 公司、公司控股股东以及公司实际控制人关于招股说明书信息披露的承诺

1、公司承诺

若经中国证监会、证券交易所或司法机关认定，公司的招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，对判断公司是否符合法律规定的发行条件构成重大、实质影响的，公司将按发行价格回购首次公开发行的全部新股，并支付从首次公开发行募集资金到账日至股票回购公告日的同期银行存款利息作为赔偿。若公司股票有送股、资本公积金转增股本等事项的，回购价格和回购数量将进行相应调整。

若公司招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，公司将依法赔偿投资者损失。

公司将自中国证监会、证券交易所或司法机关对上述重大信息披露违法行为作出认定或判决之日起 10 个工作日内依法启动回购股票程序。

2、公司控股股东承诺

若经中国证监会、证券交易所或司法机关认定，公司的招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，对判断公司是否符合法律规定的发行条件构成重大、实质影响的，本公司将按发行价格回购首次公开发行的全部新股，并支付从首次公开发行募集资金到账日至股票回购公告日的同期银行存款利息作为赔偿。若公司股票有送股、资本公积金转增股本等事项的，回购价格和回购数量将进行相应调整。

若公司招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，本公司将依法赔偿投资者损失。

本公司将自中国证监会、证券交易所或司法机关对上述重大信息披露违法行

为作出认定或判决之日起 10 个交易日内依法启动回购股票程序。

3、公司实际控制人承诺

若经中国证监会、证券交易所或司法机关认定，公司的招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，对判断公司是否符合法律规定的发行条件构成重大、实质影响的，本人将按发行价格回购首次公开发行的全部新股，并支付从首次公开发行募集资金到账日至股票回购公告日的同期银行存款利息作为赔偿。若公司股票有送股、资本公积金转增股本等事项的，回购价格和回购数量将进行相应调整。

若公司招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，本人将依法赔偿投资者损失。

本人将自中国证监会、证券交易所或司法机关对上述重大信息披露违法行为作出认定或判决之日起 10 个交易日内依法启动回购股票程序。

4、公司董事、监事、高级管理人员承诺

若公司招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，本人将依法赔偿投资者损失。

5、约束措施

(1) 若上述回购新股、购回股份、赔偿损失承诺未得到及时履行，公司将及时进行公告，并将在定期报告中披露公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员关于回购股票以及赔偿损失等承诺的履行情况以及未履行承诺时的补救及改正情况。

(2) 公司控股股东、实际控制人以其在前述事实认定当年度及以后年度公司利润分配方案中享有的现金分红作为履约担保。

(3) 公司董事、监事、高级管理人员以其在前述事实认定当年度及以后年度通过其持有公司股份所获得的现金分红作为上述承诺的履约担保。

(二) 中介机构关于招股说明书信息披露的承诺

保荐机构（主承销商）承诺：如因本保荐机构的过错（包括未能勤勉尽责、未能保持职业审慎等）而导致为发行人本次发行制作、出具的文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，致使投资者在买卖发行人股票时遭受实际损失的（包括投资者的投资差额损失、投资差额损失部分的佣金和印花税等），在该等事实被认定后，保荐机构将按照《中华人民共和国证券法》、《最高人民法院关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》（法释[2003]2号）等法律法规的规定向投资者依法承担损失赔偿责任，以确保投资者的合法权益得到保护。

发行人律师承诺：如因本所为发行人首次公开发行制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，将依法赔偿投资者损失。

发行人会计师承诺：因本所为发行人首次公开发行股票并上市制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，将依法赔偿投资者损失，如能证明本所没有过错的除外。

发行人评估师承诺：如因本所为发行人首次公开发行制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，将依法赔偿投资者损失。本所将依照相关法律、法规规定承担民事赔偿责任，赔偿投资者损失。该等损失的赔偿金额以投资者因此而实际发生并能举证证实的损失为限，具体的赔偿标准、赔偿主体范围、赔偿金额等详细内容待上述情形实际发生时，以最终确定的赔偿方案为准。

二、股东所持股份自愿锁定的承诺及持股 5%以上股东的减持意向

（一）公司控股股东定安澳华承诺

1、自公司股票上市之日起三十六个月内，不转让或者委托他人管理本企业直接或间接持有的公司首次公开发行股票前已发行股份，也不由公司回购该部分股份。

2、本企业直接或间接持有的公司股票在上述限售期满后两年内减持的，其减持价格不低于发行价；公司上市后 6 个月内如公司股票连续 20 个交易日的收

盘价均低于发行价，或者上市后 6 个月期末收盘价低于发行价，持有公司股票的锁定期限自动延长至少 6 个月；如遇除权除息事项，上述发行价作相应调整。

3、在本企业承诺的股份锁定期内不减持公司股份；锁定期届满后，本企业拟通过包括但不限于二级市场集中竞价交易、大宗交易、协议转让等方式减持所持有的发行人股份；在所持股票锁定期满后两年内，在符合相关规定及承诺的前提下，将综合考虑二级市场股价的表现，减持所持有的部分公司股份，本企业减持时将提前五个交易日通知公司并由公司提前三个交易日予以公告。

4、若违反上述承诺，本企业所得收益将归属于公司，因此给公司及公司其他股东造成损失的，将依法对公司及公司其他股东进行赔偿。

（二）公司实际控制人李作恭、李锡安和李学军父子承诺

1、自公司股票上市之日起三十六个月内，不转让或者委托他人管理本人直接或间接持有的公司首次公开发行股票前已发行股份，也不由公司回购该部分股份。

2、在上述限售期满后，在本人任职期间每年转让本人所持公司股份的比例不超过本人直接和间接所持有公司股份总数的 25%；离职后半年内，不转让本人直接或间接所持有的公司股份。

3、本人直接或间接持有的公司股票在上述限售期满后两年内减持的，其减持价格不低于发行价；公司上市后 6 个月内如公司股票连续 20 个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后 6 个月期末收盘价低于发行价，持有公司股票的锁定期限自动延长至少 6 个月；如遇除权除息事项，上述发行价作相应调整。

4、本人将不因职务变更、离职等原因，而放弃履行承诺。

5、在本人承诺的股份锁定期内不减持公司股份；锁定期届满后，本人拟通过包括但不限于二级市场集中竞价交易、大宗交易、协议转让等方式减持所持有的发行人股份；在所持股票锁定期满后两年内，在符合相关规定及承诺的前提下，将综合考虑二级市场股价的表现，减持所持有的部分公司股份，本人减持时将提前五个交易日通知公司并由公司提前三个交易日予以公告。

6、若违反上述承诺，本人所得收益将归属于公司，因此给公司及公司其他股东造成损失的，将依法对公司及公司其他股东进行赔偿。

（三）公司股东宝升投资承诺

1、自公司股票上市之日起十二个月内，不转让或者委托他人管理本企业直接或间接持有的公司首次公开发行股票前已发行股份，也不由公司回购该部分股份。

2、本企业直接或间接持有的公司股票在上述限售期满后两年内减持的，其减持价格不低于发行价；公司上市后6个月内如公司股票连续20个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后6个月期末收盘价低于发行价，持有公司股票的锁定期限自动延长至少6个月；如遇除权除息事项，上述发行价作相应调整。

3、在本企业承诺的股份锁定期内不减持公司股份；锁定期届满后，本企业拟通过包括但不限于二级市场集中竞价交易、大宗交易、协议转让等方式减持所持有的发行人股份；在所持股票锁定期满后两年内，在符合相关规定及承诺的前提下，将综合考虑二级市场股价的表现，减持所持有的部分公司股份，本企业减持时将提前五个交易日通知公司并由公司提前三个交易日予以公告。

4、若违反上述承诺，本企业所得收益将归属于公司，因此给公司及公司其他股东造成损失的，将依法对公司及公司其他股东进行赔偿。

（四）担任公司董事的郭红承诺

1、自公司股票上市之日起十二个月内，不转让或者委托他人管理本人直接或间接持有的公司首次公开发行股票前已发行股份，也不由公司回购该部分股份。

2、在上述限售期满后，在本人任职期间每年转让本人所持公司股份的比例不超过本人直接和间接所持有公司股份总数的25%；离职后半年内，不转让本人直接或间接持有的公司股份。

3、本人直接或间接持有的公司股票在上述限售期满后两年内减持的，其减持价格不低于发行价；公司上市后6个月内如公司股票连续20个交易日的收盘

价均低于发行价，或者上市后 6 个月期末收盘价低于发行价，持有公司股票的锁定期限自动延长至少 6 个月；如遇除权除息事项，上述发行价作相应调整。

4、本人将不因职务变更、离职等原因，而放弃履行承诺。

5、在本人承诺的股份锁定期内不减持公司股份；锁定期届满后，本人拟通过包括但不限于二级市场集中竞价交易、大宗交易、协议转让等方式减持所持有的发行人股份；在所持股票锁定期满后两年内，在符合相关规定及承诺的前提下，将综合考虑二级市场股价的表现，减持所持有的部分公司股份，本人减持时将提前五个交易日通知公司并由公司提前三个交易日予以公告。

6、若违反上述承诺，本人所得收益将归属于公司，因此给公司及公司其他股东造成损失的，将依法对公司及公司其他股东进行赔偿。

（五）担任公司董事的周文存，担任公司副总经理的林文珍、占东升、陈平华、吴震宇承诺

1、自公司股票上市之日起十二个月内，不转让或者委托他人管理本人直接或间接持有的公司首次公开发行股票前已发行股份，也不由公司回购该部分股份。

2、在上述限售期满后，在本人任职期间每年转让本人所持公司股份的比例不超过本人直接和间接所持有公司股份总数的 25%；离职后半年内，不转让本人直接或间接所持有的公司股份。

3、本人直接或间接持有的公司股票在上述限售期满后两年内减持的，其减持价格不低于发行价；公司上市后 6 个月内如公司股票连续 20 个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后 6 个月期末收盘价低于发行价，持有公司股票的锁定期限自动延长至少 6 个月；如遇除权除息事项，上述发行价作相应调整。

4、本人将不因职务变更、离职等原因，而放弃履行承诺。

5、若违反上述承诺，本人所得收益将归属于公司，因此给公司及公司其他股东造成损失的，将依法对公司及公司其他股东进行赔偿。

（六）担任公司监事的陈美越、林玉叶承诺

1、自公司股票上市之日起十二个月内，不转让或者委托他人管理本人直接或间接持有的公司首次公开发行股票前已发行股份，也不由公司回购该部分股份。

2、在上述限售期满后，在本人任职期间每年转让本人所持公司股份的比例不超过本人直接和间接所持有公司股份总数的 25%；离职后半年内，不转让本人直接或间接持有的公司股份。

3、本人将不因职务变更、离职等原因，而放弃履行承诺。

4、若违反上述承诺，本人所得收益将归属于公司，因此给公司及公司其他股东造成损失的，将依法对公司及公司其他股东进行赔偿。

（七）实际控制人亲属陈秀琴、陈秀芝、金欢欢承诺

1、自公司股票上市之日起三十六个月内，不转让或者委托他人管理本人直接或间接持有的公司首次公开发行股票前已发行股份，也不由公司回购该部分股份。

2、若违反上述承诺，本人所得收益将归属于公司，因此给公司及公司其他股东造成损失的，将依法对公司及公司其他股东进行赔偿。

三、公司股票上市后三年内稳定股价的预案

（一）启动股价稳定措施的条件

公司上市后三年内，若公司股票连续 20 个交易日每日收盘价均低于最近一期经审计的每股净资产（最近一期审计基准日后，因利润分配、公积金转增股本、增发、配股等情况导致公司净资产或股份总数出现变化的，每股净资产相应进行调整，下同；以下称“启动条件”），则公司应启动股价稳定措施。

（二）稳定股价的具体措施

公司及相关主体将采取以下措施中的一项或多项稳定公司股价：

公司回购公司股票；公司控股股东、实际控制人增持公司股票；公司董事、

高级管理人员增持公司股票；其他证券监管部门认可的方式。

1、控股股东、实际控制人增持

(1) 当达到触发启动稳定股价措施条件时，控股股东、实际控制人应在 5 个交易日内将增持计划递交至公司并予以公告。控股股东、实际控制人应自增持计划公告之日起 30 个交易日内实施增持计划，且合计增持股份数量不少于公司股份总数的 2%。

(2) 公司控股股东、实际控制人为稳定股价所增持股票的限售期限需符合相关法律、法规、规则、规范性文件及证券交易所的相关规定。

(3) 公司控股股东、实际控制人实施增持计划的 30 个交易日内，若公司股票连续 10 个交易日收盘价均高于每股净资产时，即可停止继续实施增持计划。若合计增持股份数量未达到上述（1）项所述要求，亦可按照本项执行。

2、公司回购

(1) 当达到触发启动股价稳定措施条件时，符合以下情形之一，公司董事会应在 10 个交易日内召开会议，依法作出实施回购股票的决议并予以公告：

①控股股东、实际控制人无法实施增持股票行为时。

②控股股东、实际控制人股票增持计划已实施完毕，公司股票收盘价仍低于每股净资产。

关于实施回购股票的决议需提交股东大会批准并予以公告，公司股东大会对回购股份做出决议，须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。公司控股股东、实际控制人承诺就该等回购股票事宜在股东大会中投赞成票。

(2) 公司为稳定股价之目的回购股份，应符合《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》及《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》等相关法律、法规的规定，且应在不导致公司股权分布不符合上市条件的前提下，向社会公众股东回购股份。

(3) 用于回购的资金来源为公司自有资金，资金总额将根据公司资金状况、行业所处环境、融资成本等情况，由股东大会最终审议确定，但应遵循以下原则：

①单次用于回购股份的资金金额不超过上一个会计年度经审计的归属于母公司股东净利润的 20%。

②单一会计年度用于回购股份的资金金额不超过上一个会计年度经审计的归属于母公司股东净利润的 50%。

(4) 公司实施回购股票期间，若公司股票连续 10 个交易日收盘价均高于每股净资产时，公司即可停止继续回购股票。

3、董事（不含独立董事）、高级管理人员增持

(1) 当达到触发启动稳定股价措施条件时，符合以下情形之一，公司董事（不含独立董事）、高级管理人员应在 15 个交易日内将增持计划递交至公司并予以公告。董事（不含独立董事）、高级管理人员将在增持计划公告之日起 30 个交易日内实施增持计划。

①控股股东、实际控制人无法实施增持股票行为，且公司回购股票无法实施或回购股票的决议未获得股东大会批准；

②控股股东、实际控制人股票增持计划已实施完毕或公司回购股票行为已完成，公司股票收盘价仍低于每股净资产。

(2) 董事（不包括独立董事）、高级管理人员用于增持股票的资金不低于其上年度自公司领取薪酬的 30%。

(3) 董事（不包括独立董事）、高级管理人员为稳定股价所增持股票的限售期限需符合相关法律、法规、规则、规范性文件及证券交易所的相关规定。

(4) 公司董事（不包括独立董事）、高级管理人员实施增持计划的 30 个交易日内，若公司股票连续 10 个交易日收盘价均高于每股净资产时，即可停止继续实施增持计划。若用于增持股票的资金未达到上述（2）项所述要求，亦可按照本项执行。

(5) 公司承诺：公司股票上市之日起三年内新聘任的董事（不含独立董事）、高级管理人员也应要求其履行公司发行上市时董事、高级管理人员已作出的相应承诺要求。

（三）股价稳定措施的实施程序

公司董事会将在公司股票价格触发启动条件之日起的五个工作日内制订或要求控股股东提出稳定公司股价的具体方案，在履行完毕相关内部决策程序和外部审批/备案程序（如需）后实施，并按照上市公司信息披露要求予以公告。公司股价稳定措施实施完毕及承诺履行完毕之日起两个交易日内，公司应将股价稳定措施实施情况予以公告。

公司股价稳定措施实施完毕及承诺履行完毕后，如公司股票价格再度触发启动条件，除本预案第（四）条另有规定外，公司、控股股东、董事（不包括独立董事）、高级管理人员等相关责任主体将继续按照上述承诺履行相关义务。自稳定股价具体方案公告之日起 90 个自然日内，若稳定股价方案的终止条件未能实现，则公司董事会制订的稳定股价方案即刻自动重新生效，公司、控股股东、董事（不包括独立董事）、高级管理人员等相关责任主体继续履行稳定股价方案；或者公司董事会即刻提出并实施新的稳定股价方案，直至稳定股价方案终止的条件实现。

（四）稳定股价方案的终止情形

自稳定股价方案公告之日起 90 个自然日内，若出现以下任一情形（就公司回购措施而言仅指如下第 1、第 2 所述情形），则视为本次股价稳定措施实施完毕及承诺履行完毕，已公告的稳定股价方案终止执行：

- 1、公司股票连续 10 个交易日的收盘价均高于公司最近一期经审计的每股净资产；
- 2、继续回购或增持公司股份将导致公司股权分布不符合上市条件；
- 3、控股股东、董事（不包括独立董事）、高级管理人员等相关责任主体继续增持发行人股份将导致其和/或其一致行动人（依上市公司收购相关管理规则项下所界定）触发要约收购且不符合法定的免于发出要约申请情形或豁免要约方式增持股份情形的。

（五）未履行稳定公司股价方案的约束措施

1、公司及其控股股东、实际控制人、董事（不含独立董事）、高级管理人员自愿接受主管机关对其上述股价稳定措施的制定、实施等进行监督，并承担法律责任。

2、若公司控股股东、实际控制人未履行上述增持公司股票的义务，公司以其从公司获得的上两个年度的现金分红为限，扣减其在当年度及以后年度在公司利润分配方案中所享有的现金分红。

3、公司应及时对稳定股价措施和实施方案进行公告，并将在定期报告中披露公司及其控股股东、实际控制人、董事（不含独立董事）、高级管理人员关于股价稳定措施的履行情况及未履行股价稳定措施时的补救及改正情况。

4、公司未来新聘任的董事（不含独立董事）、高级管理人员也应履行公司发行上市时董事（不含独立董事）、高级管理人员已作出的关于股价稳定措施的相应承诺要求。

四、本次发行前滚存利润的分配安排

2017年4月13日和2017年6月21日，公司分别召开第一届董事会第二十八次会议和2017年第七次临时股东大会，审议通过《关于首次公开发行股票并上市前滚存利润分配的议案》，公司首次公开发行A股前滚存的未分配利润由公司新老股东共享。

五、本次发行上市后的股利分配政策

根据经公司第二届董事会第十七次会议、公司2018年第七次临时股东大会审议通过的《公司章程（草案）》，本次发行后的股利分配政策如下：

1、利润分配的基本原则

公司实行积极、持续、稳定的利润分配政策，公司利润分配应重视对投资者的合理投资回报并兼顾公司当年的实际经营情况和可持续发展；公司董事会、监事会和股东大会对利润分配政策的决策和论证应当充分考虑独立董事、监事和股东的意见。

2、利润分配形式及时间间隔

(1) 利润分配形式：公司可采取现金方式、股票方式、现金与股票相结合的方式或法律允许的其他方式分配股利，并优先考虑采取现金方式分配利润。公司可根据盈利状况及资金需求状况进行中期现金分红。

(2) 股票股利分配：采用股票股利进行利润分配的，应当考虑公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素。若公司营业收入和净利润增长快速，且董事会认为公司股本规模及股权结构合理的前提下，可以提出并实施股票股利分配预案。

(3) 现金股利分配：在现金流满足公司正常经营和长期发展的前提下，公司应当采取现金方式分配股利。公司每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 10%。

公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按本章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

①公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80.00%；

②公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40.00%；

③公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20.00%；

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

上述重大资金支出安排是指：公司未来十二个月内拟对外投资、购买资产等交易累计支出达到或超过公司最近一期经审计净资产的 20.00%，且超过 2,000.00 万元；或达到或超过公司最近一期经审计总资产的 10.00%；首次公开发行股票募集资金投资项目和上市再融资募集资金投资项目支出除外。

(4) 利润分配的期间间隔：公司原则上每年度进行一次现金分红，公司董

事会根据公司盈利情况及资金需求状况提议公司进行中期现金分红。

3、利润分配程序

(1) 公司在制定现金分红具体方案时，董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。

(2) 公司每年利润分配预案由公司董事会结合《公司章程》的规定、公司财务经营情况提出、拟定，并经全体董事过半数表决通过后提交股东大会批准。独立董事应对利润分配预案发表明确的独立意见。独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。

(3) 股东大会对现金分红具体方案进行审议前，应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。

(4) 如公司董事会未作出现金利润分配方案的，董事会应当披露原因，并由独立董事发表独立意见。

(5) 若公司根据生产经营情况、投资规划、长期发展需要或因外部经营环境、自身经营状况发生较大变化，需要调整利润分配政策的，董事会应以股东权益保护为出发点拟定利润分配调整政策。公司利润分配政策的修改由公司董事会向公司股东大会提出，并经出席股东大会的股东所持表决权的2/3以上表决通过。

独立董事应当对利润分配政策的修改发表意见。调整后的利润分配政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定。

(6) 监事会应对董事会和管理层执行公司利润分配政策和股东回报规划的情况及决策程序进行监督。监事会应对利润分配预案、利润分配政策的修改进行审议。

(7) 存在股东违规占用公司资金情况的，公司应当扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金。

六、请投资者仔细阅读本招股说明书“第四节 风险因素”，

并特别提醒投资者注意风险因素中的下列风险：

（一）市场竞争加剧的风险

报告期内，随着公司品牌影响力的提升、销售网络的逐步完善，公司营业收入和利润规模稳步上升。未来，如果更多的食品企业进入浓缩乳制品领域，市场竞争将更加激烈。新竞争者的进入，可能带来产品价格下滑、营销投入加大、市场份额难以保持的风险。

（二）品牌因产品安全等原因受损风险

公司产品的安全状况关系到消费者的身体健康和生命安全，公众对食品安全问题日益关切，政府对食品安全的监管日益加强。如果公司在原材料采购、生产、包装、存储、流通等环节的安全控制不符合国家法律、行政法规、部门规章、规范性文件以及食品安全标准的要求，原材料采购与检验、配料、杀菌、产成品检测等环节操作不规范，以及流通运输不当等，将会导致产品质量不合格，甚至发生食品安全事故，进而导致品牌受损，最终将对公司的生产、经营造成重大不利影响。

（三）原材料价格波动的风险

浓缩乳制品业务是公司盈利的主要来源。浓缩乳制品的营业成本中直接材料的占比较高。报告期内浓缩乳制品直接材料成本占浓缩乳制品营业成本的比例分别为 94.75%、93.37%、93.33%以及 92.13%。其中奶粉和白砂糖是浓缩乳制品的主要生产原料。报告期内，奶粉和白砂糖的材料成本占浓缩乳制品直接材料成本的比例分别为 64.66%、64.80%、67.92%以及 66.03%。因此奶粉、白砂糖等原材料价格的波动将对公司的毛利率和盈利能力产生重要影响，公司面临原材料价格波动风险。

（四）公司产品种类相对单一的风险

报告期内，公司的主要产品为炼乳，奶油、奶酪等其他乳制品的业务仍处于起步阶段。2015-2017 年以及 2018 年 1-6 月，浓缩乳制品的销售收入占公司主营业务收入的比重分别为 66.60%、67.83%、67.64%以及 73.36%，主要为炼乳产品

的销售收入。未来，如果炼乳产品市场规模萎缩，炼乳产品价格下降或者公司无法维持现有的市场份额，将会对公司的收入规模产生不利影响。

（五）经营区域相对集中的风险

华东和华南市场目前是公司产品最重要的市场，公司 2015-2017 年以及 2018 年 1-6 月在华东和华南市场实现的主营业务收入分别为 27,192.92 万元、30,313.91 万元、39,807.37 万元以及 18,890.86 万元，分别占公司当期主营业务收入的 74.63%、74.46%、74.67% 以及 72.99%。如果华东和华南市场对公司的炼乳产品的需求量下降或公司在华东和华南市场份额下降，且华东和华南以外市场的开拓效果未达预期，将对公司生产经营活动产生不利影响。

（六）与经销商合作方式的风险

经销模式是公司浓缩乳制品的主要销售方式，报告期内，经销模式下实现的浓缩乳制品销售收入占浓缩乳制品销售收入总额的比重分别是 84.16%、80.32%、76.18% 以及 82.74%。随着公司业务规模和销售区域的不断扩大，公司经销商的数量和分布范围相应增加，对经销商管理的难度也随之增加。若公司对经销商的管理未及时跟上业务扩张步伐，可能会出现市场秩序混乱、产品销售受阻的情况，从而对公司的竞争能力和经营业绩造成不利影响。

目录

第一节 释义	26
第二节 概览	29
一、公司简介	29
二、控股股东及实际控制人情况	30
三、主要财务数据及主要财务指标	30
四、本次发行募集资金用途	32
第三节 本次发行概况	33
一、本次发行基本情况	33
二、本次发行的有关当事人	34
三、发行人与有关中介机构的股权关系和其他权益关系	36
四、与本次发行上市有关的重要日期	36
第四节 风险因素	37
一、市场竞争加剧的风险	37
二、品牌因产品安全等原因受损风险	37
三、原材料价格波动的风险	37
四、公司产品种类相对单一的风险	38
五、经营区域相对集中的风险	38
六、与经销商合作方式的风险	38
七、公司重要客户变动的风险	38
八、商标、商号等权利被侵害的风险	39
九、税收优惠风险	39
十、山东熊猫一期项目固定资产折旧大幅增加的风险	39
十一、经营规模扩大后的管理风险	39
十二、实际控制人不当控制风险	40
十三、净资产收益率下降的风险	40
十四、募集资金投资项目的市场风险和实施风险	40
第五节 发行人基本情况	41
一、发行人基本情况	41

二、发行人改制重组及设立情况	41
三、发行人历史沿革、股本形成和变化及历次重大资产重组情况	43
四、发行人历次验资情况及变更为股份有限公司时发起人投入资产的计量属性	58
五、发行人股权结构及组织结构	60
六、发行人控股子公司、参股公司基本情况	63
七、公司控股股东、实际控制人及主要股东的基本情况	65
八、发行人股本情况	67
九、员工及其社会保障情况	69
十、持有公司 5% 以上股份的主要股东及作为股东的董事、监事、高级管理人员作出的重要承诺	72
第六节 业务和技术	74
一、发行人主营业务、主要产品及变化情况	74
二、公司所处行业的基本情况	74
三、公司在行业内的竞争状况	93
四、公司的主营业务情况	98
五、与业务相关的主要固定资产和无形资产	112
六、与业务相关的生产许可情况	121
七、公司技术研究及开发情况	122
八、公司质量控制情况	126
九、公司境外经营情况	132
第七节 同业竞争与关联交易	133
一、独立性	133
二、同业竞争	135
三、关联方及关联关系	136
四、关联交易	139
五、规范关联交易的制度安排	144
六、减少和规范关联交易的措施	147
第八节 董事、监事、高级管理人员与核心技术人员	149

一、董事、监事、高级管理人员与核心技术人员简介	149
二、公司董事、监事、高级管理人员与核心技术人员及其近亲属持有公司股份情况	155
三、公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的其他对外投资情况	161
四、公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员领取薪酬情况	161
五、公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员兼职情况	162
六、公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员相互之间存在的亲属关系	163
七、公司与董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的协议、承诺及其履行情况	163
八、公司董事、监事、高级管理人员的任职资格情况	164
九、报告期内公司董事、监事、高级管理人员的变动情况	164
第九节 公司治理	166
一、股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书制度的建立健全及运行情况	166
二、董事会专门委员会设置情况	174
三、公司党建运行情况	174
四、发行人近三年违法违规行为情况	174
五、发行人资金占用和对外担保情况	175
六、发行人内部控制相关情况	175
第十节 财务会计信息	177
一、合并财务报表	177
二、母公司财务报表	180
三、审计意见	183
四、财务报表的编制基础与合并财务报表范围及其变化情况	184
五、报告期内采用的主要会计政策和会计估计	185
六、主要税收政策及税收优惠	201
七、分部信息	201
八、最近一年兼并收购情况	202

九、经注册会计师核验的非经常性损益明细表	203
十、主要资产情况	203
十一、主要债项情况	204
十二、所有者权益情况	205
十三、现金流量情况	205
十四、期后事项、或有事项及其他重要事项	206
十五、主要财务指标	206
十六、盈利预测	208
十七、资产评估情况	209
十八、历次验资情况	209
第十一节 管理层讨论与分析	210
一、财务状况分析	210
二、盈利能力分析	227
三、现金流量分析	246
四、影响公司盈利能力连续性和稳定性的主要因素	249
五、资本性支出分析	250
六、重大或有事项和重大期后事项及其影响	251
七、财务状况和盈利能力的未来趋势分析	251
八、本次发行对即期回报摊薄的影响及填补措施	252
第十二节 业务发展目标	255
一、公司发展战略及发展目标	255
二、公司未来发展规划	255
三、拟定上述规划所依据的假设条件	258
四、规划实施面临的主要困难	258
五、确保上述规划实现拟采取的措施	258
六、业务发展规划与现有业务的关系	259
七、本次募集资金对实现上述目标的作用	260
第十三节 募集资金运用	261
一、本次募集资金规模及投向	261

二、募集资金专户存储情况	261
三、本次募集资金投资项目的可行性	262
四、募集资金投资项目分析	265
五、募集资金运用对公司财务状况及经营成果的影响	275
第十四节 股利分配政策	277
一、股利分配政策	277
二、公司最近三年实际利润分配情况	280
三、本次发行前滚存利润的分配政策	281
四、未来三年股东分红回报规划	281
第十五节 其他重要事项	285
一、有关信息披露和投资者服务联系方式	285
二、正在履行的重大合同	285
三、公司对外担保情况	287
四、重大诉讼或仲裁情况	287
第十六节 董事、监事与高级管理人员及有关中介机构声明	289
一、发行人全体董事、监事、高级管理人员声明	289
二、保荐机构（主承销商）声明	290
三、发行人律师声明	292
四、审计机构声明	293
五、资产评估机构声明	294
六、验资机构声明	295
七、验资复核机构声明	297
第十七节 备查文件	298
一、备查文件目录	298
二、备查文件查阅时间、地点、联系人及电话	298

第一节 释义

在本招股说明书中，除非另有说明，下列简称和术语具有如下特定意义：

一般词语		
熊猫乳品、公司、本公司、发行人、股份公司	指	熊猫乳品集团股份有限公司
熊猫有限	指	公司前身，1996年设立时名为浙江熊猫乳品有限公司，2013年更名为浙江熊猫乳业集团有限公司
定安澳华、控股股东	指	定安澳华实业有限公司
本次发行、本次 A 股发行	指	发行人根据本招股说明书所载条件在中国境内首次公开发行人民币普通股的行为
A 股	指	在中国境内发行并在境内证券交易所挂牌交易的，以人民币标明面值，以人民币认购和交易的普通股股票
实际控制人	指	李作恭、李锡安和李学军
前海宝鑫、宝升投资	指	宁波梅山保税港区宝升投资管理合伙企业（有限合伙），曾用名“深圳前海宝鑫资产管理企业（有限合伙）”
澳华乳品	指	浙江澳华乳品有限公司
浙江东日	指	浙江东日股份有限公司，上海证券交易所上市公司
浙江国贸	指	浙江省国际贸易集团有限公司，系经浙江省人民政府国有资产监督管理委员会授权，管理浙江粮油及所属子公司的产权变动和重大资产处置事宜的单位
浙江粮油	指	浙江省粮油食品进出口股份有限公司
海南熊猫	指	海南熊猫乳品有限公司
上海汉洋	指	上海汉洋乳品原料有限公司
山东熊猫	指	山东熊猫乳业有限公司
宁夏熊猫	指	宁夏熊猫乳品有限公司
上海天之然	指	上海天之然食品有限公司
浙江辉肽	指	浙江辉肽生命健康科技有限公司
民兴小贷	指	苍南民兴小额贷款股份有限公司
苍南康兴副食品	指	苍南县灵溪镇康兴副食品经营部
苍南项目	指	苍南年产3万吨浓缩乳制品生产项目
济阳二期项目	指	济阳二期年产2万吨浓缩乳制品项目
雀巢	指	雀巢公司，全球知名的食品制造商
广西糖网	指	广西糖网食糖批发市场有限责任公司
正旺塑业	指	苍南正旺塑业有限公司
燕塘乳业	指	广东燕塘乳业股份有限公司
广泽股份	指	上海广泽食品科技股份有限公司
杭州瑞谷	指	杭州瑞谷食品有限公司
达能乳业	指	达能乳业（北京）有限公司
香飘飘	指	香飘飘食品股份有限公司
蒙牛乳业	指	内蒙古蒙牛乳业（集团）股份有限公司

江中食疗	指	江西江中食疗科技有限公司
股转公司	指	全国中小企业股份转让系统有限责任公司
OECD	指	Organization for Economic Co-operation and Development, 经济合作与发展组织
Euromonitor	指	欧睿信息咨询公司
USDA	指	United States Department of Agriculture, 美国农业部
国务院	指	中华人民共和国国务院
商务部	指	中华人民共和国商务部
农业部	指	中华人民共和国农业农村部
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
工信部	指	中华人民共和国工业和信息化部
国家统计局	指	中华人民共和国国家统计局
海关总署	指	中华人民共和国海关总署
国家卫计委	指	中华人民共和国国家卫生健康委员会
国家质检总局	指	原中华人民共和国国家质量监督检验检疫总局
国家食药总局	指	原中华人民共和国国家食品药品监督管理总局
国家商标局	指	国家工商行政管理总局商标局
财政部	指	中华人民共和国财政部
证监会、中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
证券交易所	指	上海证券交易所
浙江证监局	指	中国证券监督管理委员会浙江监管局
《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》
《公司章程》	指	《熊猫乳品集团股份有限公司章程》
保荐机构、主承销商、中信建投	指	中信建投证券股份有限公司
发行人律师	指	国浩律师（杭州）事务所
发行人会计师、致同	指	致同会计师事务所（特殊普通合伙）
发行人评估师	指	厦门市大学资产评估土地房地产估价有限责任公司
报告期、最近三年及一期	指	2015年度、2016年度、2017年度以及2018年1-6月
报告期各期末	指	2015年12月31日、2016年12月31日、2017年12月31日以及2018年6月30日
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元
m ²	指	平方米
专业词汇		
甜炼乳	指	以生乳和（或）乳制品、食糖为原料，添加或不添加食品添加剂和营养强化剂，经加工制成的粘稠状产品
淡炼乳	指	以生乳和（或）乳制品为原料，添加或不添加食品添加剂和营养强化剂，经加工制成的粘稠状产品
甜奶酱	指	以生乳和（或）乳制品、食糖为主要原料，加入其它辅料，添加或不添加食品添加剂和营养强化剂，经加工制成的粘稠状产品
奶酪	指	以乳和（或）乳制品为原料，添加或不添加辅料，经杀菌、凝乳、分离或不分离乳清、发酵或不发酵加工制成

		的成熟或不成熟的产品
奶油	指	奶油是以乳为原料，分离出的含脂肪的部分，添加或不添加其它原料、食品添加剂和营养强化剂，经加工制成的脂肪含量10%~80%的稀奶油、脂肪含量80%以上的黄油和脂肪含量99.8%以上的无水奶油
浓缩乳制品	指	乳制品行业中炼乳、奶酪和奶油三个细分领域
ISO9001/ISO14001	指	质量管理体系/环境管理体系
FSSC22000	指	食品安全管理体系认证
GDT	指	Global Dairy Trade，恒天然集团下设的全球乳制品贸易平台
AP 包装	指	在包装袋内加入各种气体吸收剂和释放剂，以除去过多的CO ₂ 、乙烯及水汽，及时补充O ₂ ，使包装袋内维持适合于鲜切蔬菜贮藏保鲜的适宜气体环境
真空浓缩	指	借助真空脱气设备使蒸发器内形成负压，从而降低水的沸点，在营养物质受热分解前实现水分蒸发
冷链运输	指	在运输全过程中，无论是装卸搬运、变更运输方式、更换包装设备等环节，都使所运输货物始终保持一定温度的运输
均质	指	使悬浮液(或乳化液)体系中的分散物微粒化、均匀化的处理过程，这种处理同时起降低分散物尺度和提高分散物分布均匀性的作用
CIP 清洗	指	Clean In Place(原位清洗)，即不分解生产设备，又可用简单操作方法安全自动的清洗系统，几乎被引进到所有的食品，饮料及制药等工厂
闪蒸	指	高压的饱和液体进入比较低压的容器中后由于压力的突然降低使这些饱和液体变成一部分的容器压力下的饱和蒸汽和饱和液
乳粉	指	以生牛(羊)乳为原料，经加工制成的粉状产品
乳清粉	指	以乳清为原料，经干燥制成的粉末状产品
VTIS 杀菌工艺	指	一种超高温瞬时杀菌技术
BIB 无菌包装	指	Bag-In-Box，是由多层薄膜制成的无菌包装
HACCP	指	Hazard Analysis and Critical Control Point，危害分析的临界控制点

本招股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存在差异，这些差异是由四舍五入造成，而非数据错误。

第二节 概览

本概览仅对招股说明书全文作扼要提示。投资者作出投资决策前，应认真阅读招股说明书全文。

一、公司简介

公司名称:	熊猫乳品集团股份有限公司
英文名称:	Panda Dairy Corporation.
注册资本:	人民币 9,300.00 万元
统一社会信用代码:	913303002546756499
法定代表人:	李作恭
成立日期:	1996 年 1 月 3 日
股份公司设立日期:	2014 年 11 月 11 日
住所:	浙江省苍南县灵溪镇建兴东路 650-668 号
邮政编码:	325800
联系电话:	0577-59883129
传真号码:	0577-59883100
互联网网址:	www.pandairy.com
电子信箱:	832559@pandairy.com
负责信息披露和投资者关系的部门:	董事会办公室
董事会秘书:	徐笑宇

公司主要从事浓缩乳制品的研发、生产、销售及乳品贸易。公司的主要产品包括“熊猫”牌系列甜炼乳、淡炼乳和甜奶酱。

公司自成立以来一直运营“熊猫”牌系列炼乳产品，经过多年的发展，公司目前已成为国内炼乳领域的领军企业，公司的“熊猫”牌炼乳最早于 2006 年获评为“浙江名牌产品”，公司“熊猫”品牌于 2010 年获评为“浙江老字号”，于 2015 年被认定为“浙江省著名商标”，于 2016 年被认定为“驰名商标”，在国内乳制品行业具有较高的影响力和知名度。公司的炼乳产品获得了国内众多知名食品生产企业的认可，公司与香飘飘、蒙牛乳业、达能乳业、江中食疗等公司建立并保持了良好的业务关系。根据中国乳制品工业协会统计，2016 年公司炼乳产品销售规模仅次于雀巢，是国内市场第二大炼乳品牌。

二、控股股东及实际控制人情况

公司的控股股东为定安澳华，持有公司 3,780.00 万股股份，占公司总股本的 40.65%，其具体情况详见本招股说明书“第五节 发行人基本情况/七、公司控股股东、实际控制人及主要股东的基本情况”。

李作恭、李锡安与李学军父子直接和间接合计持有公司 53.84% 的股份，为公司的实际控制人。

李作恭、李锡安与李学军父子的具体情况请参见本招股说明书“第八节 董事、监事、高级管理人员与核心技术人员/一、董事、监事、高级管理人员与核心技术人员简介”。

报告期内，公司控股股东和实际控制人未发生变化。

三、主要财务数据及主要财务指标

公司报告期内的财务报表已经致同审计，并出具了标准无保留意见的《审计报告》（致同审字（2018）第 310ZA0667 号），报告期内公司主要财务数据及财务指标如下：

（一）简要合并资产负债表

单位：万元

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
流动资产	23,870.86	23,398.52	32,128.91	18,539.15
非流动资产	26,709.41	25,760.78	10,737.56	5,922.07
资产合计	50,580.27	49,159.30	42,866.48	24,461.21
流动负债	8,068.61	7,863.94	5,101.42	10,582.20
非流动负债	-	750.00	750.00	-
负债合计	8,068.61	8,613.94	5,851.42	10,582.20
归属于母公司股东的所有者权益	42,086.38	40,245.89	36,946.44	13,856.63
所有者权益	42,511.67	40,545.36	37,015.06	13,879.01
负债和所有者权益	50,580.27	49,159.30	42,866.48	24,461.21

（二）简要合并利润表

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
营业收入	25,948.56	53,426.19	40,878.61	36,606.09
营业利润	5,300.85	10,154.41	9,651.16	8,342.39
利润总额	5,397.19	10,107.90	10,190.50	8,797.89
净利润	4,756.31	8,796.08	8,539.98	7,432.02
归属于母公司股东的净利润	4,630.49	8,691.25	8,553.40	7,391.63

(三) 简要合并现金流量表

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
经营活动产生的现金流量净额	1,156.44	6,420.92	7,604.85	6,565.28
投资活动产生的现金流量净额	-1,051.13	-12,282.94	-7,831.16	-3,570.73
筹资活动产生的现金流量净额	-647.85	-4,810.34	10,308.72	-1,223.24
现金及现金等价物净增加额	-535.54	-10,672.71	10,084.54	1,774.38
期末现金及现金等价物余额	3,329.42	3,864.96	14,537.67	4,453.12

(四) 主要财务指标

指标	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
流动比率（倍）	2.96	2.98	6.30	1.75
速动比率（倍）	1.44	1.96	5.10	1.32
资产负债率（合并）	15.95%	17.52%	13.65%	43.26%
资产负债率（母公司）	12.23%	13.36%	8.58%	36.85%
无形资产（扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权后）占净资产比例	-	0.01%	2.06%	6.26%
指标	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
应收账款周转率（次）	12.38	28.31	25.09	30.60
存货周转率（次）	1.67	5.28	4.76	5.06
息税折旧摊销前利润（万元）	5,918.24	10,792.20	10,784.93	9,950.00
利息保障倍数（倍）	198.36	121.56	232.32	15.62
每股经营活动产生的现金流量（元/股）	0.12	0.69	0.82	0.85
每股净现金流量（元/股）	-0.06	-1.15	1.08	0.23
归属于公司普通股股东的净利润（万元）	4,630.49	8,691.25	8,553.40	7,391.63
归属于公司普通股股	4,094.55	7,796.78	8,077.57	7,022.84

东扣除非经常性损益后的净利润（万元）				
归属于公司普通股股东的每股净资产（元）	4.53	4.33	3.97	1.80

四、本次发行募集资金用途

公司本次发行募集资金扣除发行费用后，将按轻重缓急投资以下项目：

序号	项目名称	项目总投资（万元）	拟投入募集资金（万元）
1	苍南年产 3 万吨浓缩乳制品生产项目	35,111.33	35,111.33
2	济阳二期年产 2 万吨浓缩乳制品项目	21,250.53	21,250.53
3	营销和应用中心项目	5,727.05	5,727.05
合计		62,088.91	62,088.91

若募集资金少于投资上述项目所需的资金，则差额将由公司自筹解决。公司可以自筹资金先行投入上述募集资金投资项目，待本次发行募集资金到位后，公司可选择以募集资金置换前期已投入的自筹资金。

募集资金具体运用情况详见本招股说明书“第十三节 募集资金运用”的有关内容。

第三节 本次发行概况

一、本次发行基本情况

1、股票种类：人民币普通股（A股）

2、每股面值：人民币 1.00 元

3、发行数量：本次公开发行股票的数量不超过 3,100.00 万股，占公司发行后股份总数的比例不低于 25.00%，本次发行原股东不公开发售股份

4、每股发行价格：【】元（结合发行时资本市场和公司的实际情况，采用由公司股东大会授权董事会与承销商自主协商直接定价等合法可行的方式确定发行价格）

5、发行市盈率：【】倍（每股收益按照【】年度经审计的扣除非经常性损益前后孰低的净利润除以本次发行后总股本计算）

6、发行前每股净资产：【】元（按【】年【】月【】日经审计的净资产除以本次发行前总股本计算）

7、发行后每股净资产：【】元（按【】年【】月【】日经审计的净资产加上本次发行募集资金净额除以本次发行后总股本计算）

8、发行市净率：【】倍（按发行价格除以发行后每股净资产值计算）

9、发行方式：采用网上按市值申购向公众投资者直接定价发行的方式，或中国证监会认可的其他发行方式

10、发行对象：符合中国证监会等发行审核机构规定条件的询价对象以及在中国证券登记结算机构开设 A 股证券账户的自然人、法人及其他机构投资者（根据中国法律、法规和公司须遵守的其他监管要求禁止购买者除外）

11、承销方式：由承销商以余额包销的方式承销本次发行的股票

12、预计募集资金总额为：62,088.91 万元

募集资金净额为：【】万元

13、发行费用：

(1) 承销及保荐费用：【】万元

(2) 审计费用：【】万元

(3) 律师费用：【】万元

(4) 路演及其他费用：【】万元

二、本次发行的有关当事人

(一) 保荐机构（主承销商）：中信建投证券股份有限公司

法定代表人：王常青

联系地址：上海市浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 2203 室

联系电话：021-68801584

传真：021-68801551

保荐代表人：丁旭东、朱明强

项目经办人：刘海彬、许佳伟、韩勇、朱承印

(二) 发行人律师：国浩律师（杭州）事务所

负责人：沈田丰

注册地址：杭州市老复兴路白塔公园 B 区 2 号、15 号（国浩律师楼）

电话：0571-85775888

传真：0571-85775643

经办律师：沈田丰、柯琤

(三) 审计机构：致同会计师事务所（特殊普通合伙）

负责人：徐华

办公地址：北京市朝阳区建国门外大街 22 号赛特广场五层

电话：021-63129061

传真：021-63128237

经办会计师：付后升、邓传洲、毛才玉

(四) 资产评估机构：厦门市大学资产评估土地房地产估价有限责任公司

法定代表人：王健青

注册地址：厦门市思明区湖滨南路 609 号厦门海峡农业科技交流中心 9 层 A、B、C、D 单元

电话：0592-5804752

传真：0592-5804760

经办资产评估师：游加荣、邓泽亚

(五) 股票登记机构：中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

办公地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 36 楼

电话：021-58708888

传真：021-58899400

(六) 主承销商收款银行：工商银行北京东城支行营业室

账号名称：中信建投证券股份有限公司

账户：0200080719027304381

(七) 拟申请上市的证券交易所：上海证券交易所

住所：上海市浦东南路 528 号上海证券大厦

电话：021-68808888

传真：021-68804868

三、发行人与有关中介机构的股权关系和其他权益关系

公司与本次发行有关的中介机构及其负责人、高级管理人员、经办人员之间不存在直接或间接的股权关系或其他权益关系。

四、与本次发行上市有关的重要日期

发行公告刊登日期	【】年【】月【】日
询价推介日期	【】年【】月【】日-【】年【】月【】日
定价公告刊登日期	【】年【】月【】日
申购日期和缴款日期	【】年【】月【】日
股票上市日期	【】年【】月【】日

第四节 风险因素

投资者在评价公司本次发行的股票时，除本招股说明书提供的其他各项资料外，应特别认真地考虑下述各项风险因素。下述各项风险根据重要性原则或可能影响投资决策的程度大小排序，该排序并不表示风险因素依次发生。公司建议投资者阅读本节全文。

一、市场竞争加剧的风险

报告期内，随着公司品牌影响力的提升、销售网络的逐步完善，公司营业收入和利润规模稳步上升。未来，如果更多的食品企业进入浓缩乳制品领域，市场竞争将更加激烈。新竞争者的进入，可能带来产品价格下滑、营销投入加大、市场份额难以保持的风险。

二、品牌因产品安全等原因受损风险

公司产品的安全状况关系到消费者的身体健康和生命安全，公众对食品安全问题日益关切，政府对食品安全的监管日益加强。如果公司在原材料采购、生产、包装、存储、流通等环节的安全控制不符合国家法律、行政法规、部门规章、规范性文件以及食品安全标准的要求，原材料采购与检验、配料、杀菌、产成品检测等环节操作不规范，以及流通运输不当等，将会导致产品质量不合格，甚至发生食品安全事故，进而导致品牌受损，最终将对公司的生产、经营造成重大不利影响。

三、原材料价格波动的风险

浓缩乳制品业务是公司盈利的主要来源。浓缩乳制品的营业成本中直接材料的占比较高。报告期内浓缩乳制品直接材料成本占浓缩乳制品营业成本的比例分别为 94.75%、93.37%、93.33% 以及 92.13%。其中奶粉和白砂糖是浓缩乳制品的主要生产原料。报告期内，奶粉和白砂糖的材料成本占浓缩乳制品直接材料成本的比例分别为 64.66%、64.80%、67.92% 以及 66.03%。因此奶粉、白砂糖等原材料价格的波动将对公司的毛利率和盈利能力产生重要影响，公司面临原材料价格波动风险。

四、公司产品种类相对单一的风险

报告期内，公司的主要产品为炼乳，奶油、奶酪等其他乳制品的业务仍处于起步阶段。2015-2017年以及2018年1-6月，浓缩乳制品的销售收入占公司主营业务收入的比重分别为66.60%、67.83%、67.64%以及73.36%，主要为炼乳产品的销售收入。未来，如果炼乳产品市场规模萎缩，炼乳产品价格下降或者公司无法维持现有的市场份额，将会对公司的收入规模产生不利影响。

五、经营区域相对集中的风险

华东和华南市场目前是公司产品最重要的市场，公司2015-2017年以及2018年1-6月在华东和华南市场实现的主营业务收入分别为27,192.92万元、30,313.91万元、39,807.37万元以及18,890.86万元，分别占公司当期主营业务收入的74.63%、74.46%、74.67%以及72.99%。如果华东和华南市场对公司的炼乳产品的需求量下降或公司在华东和华南市场份额下降，且华东和华南以外市场的开拓效果未达预期，将对公司生产经营活动产生不利影响。

六、与经销商合作方式的风险

经销模式是公司浓缩乳制品的主要销售方式，报告期内，经销模式下实现的浓缩乳制品销售收入占浓缩乳制品销售收入总额的比重分别是84.16%、80.32%、76.18%以及82.74%。随着公司业务规模和销售区域的不断扩大，公司经销商的数量和分布范围相应增加，对经销商管理的难度也随之增加。若公司对经销商的管理未及时跟上业务扩张步伐，可能会出现市场秩序混乱、产品销售受阻的情况，从而对公司的竞争能力和经营业绩造成不利影响。

七、公司重要客户变动的风险

报告期内，公司着重开发炼乳产品直销客户，炼乳产品直销客户主要为大型的食品制造企业。2015-2017年度，公司向香飘飘的销售金额占公司浓缩乳制品销售收入的比重分别为9.50%、14.57%和16.29%，呈逐年增长趋势，香飘飘是公司炼乳产品主要的直销客户之一。如果未来香飘飘自身经营情况发生不利变化或者香飘飘选择其他炼乳产品供应商，导致其向公司的采购金额减少，将会对公司的生产经营产生不利影响。

八、商标、商号等权利被侵害的风险

公司的“熊猫”牌炼乳最早于 2006 年获评为“浙江名牌产品”，公司“熊猫”品牌于 2010 年获评为“浙江老字号”，于 2015 年被认定为“浙江省著名商标”，于 2016 年被认定为“驰名商标”，在国内乳制品行业具有较高的影响力和知名度，因此假冒公司的商标、商号能为一些不法经营者带来可观的利润。公司的商标、商号存在一定程度的被仿制、冒用、盗用的侵权风险。虽然很难准确测算此种行为给公司造成的具体经济损失，但此种违法行为若不能及时制止，则将会给公司声誉、品牌形象及经济效益等诸多方面造成较大损害。

九、税收优惠风险

公司于 2013 年 10 月取得高新技术企业证书，有效期三年，并于 2016 年 11 月通过高新技术企业复审，继续享受高新技术企业所得税优惠政策，税率为 15.00%。未来公司如果不能顺利获得新的高新技术企业证书，将无法继续享受目前的所得税优惠政策，公司的盈利将受到一定影响。

十、山东熊猫一期项目固定资产折旧大幅增加的风险

公司子公司山东熊猫新建了炼乳和奶酪生产线，截至 2018 年 6 月末，上述生产线已达到预定可使用状态。2018 年 6 月末，公司固定资产账面价值为 19,372.94 万元，较 2017 年末增加 13,628.31 万元，固定资产规模快速上升使得公司固定资产折旧的金额增加。如果山东熊猫产品的销售不达预期，项目投资实现的收益不能消化新增的折旧费用，公司将面临固定资产折旧增加而导致利润下滑的风险。

十一、经营规模扩大后的管理风险

虽然公司经过多年的经营积累，培养并吸引了一大批管理人才和技术人才，核心管理团队拥有多年行业管理经验且保持稳定，但是，随着募集资金投资项目的建成投产，公司资产规模和业务规模都将迅速扩大，这将对公司的经营管理能力提出更高的要求。若公司的组织机构和管理制度不能进一步健全和完善，采购、生产、销售等方面的管理能力不能得到有效提高，将可能引发相应的管理风险，并对公司的盈利造成不利影响。

十二、实际控制人不当控制风险

公司实际控制人为李作恭、李锡安和李学军父子，目前其直接和间接合计持有公司 53.84%的股份。尽管公司已建立了较为完善的法人治理结构和规章制度体系，在组织和制度上对实际控制人的行为进行了规范，以保护公司及中小股东的利益，但公司实际控制人仍可凭借其控股地位，通过行使表决权的方式对公司的决策实施重大影响，因此公司在一定程度上存在实际控制人控制不当的风险。

十三、净资产收益率下降的风险

公司 2015-2017 年以及 2018 年 1-6 月归属于公司普通股股东的加权平均净资产收益率分别为 65.95%、46.40%、22.85% 以及 10.88%。本次募集资金到位后，公司的净资产规模将有较大提升，而募集资金投资项目从开始投产到产生效益需要一段时间，如果在此期间公司的盈利没有大幅提高，则公司可能面临净资产收益率下降的风险。

十四、募集资金投资项目的市场风险和实施风险

公司拟将募集资金用于苍南年产 3 万吨浓缩乳制品生产项目、济阳二期年产 2 万吨浓缩乳制品项目及营销和应用中心项目。虽然公司已对本次募集资金投资项目进行了充分的可行性论证，对该项目的市场、技术、财务等影响进行了详细的预测分析和论证，但如果未来产业政策、市场环境、公司市场开拓能力等发生变化，或者项目实施过程发生意外情况，将会影响本次募集资金投资项目预期收益的实现。

本次募集资金投资项目的实施涉及到厂房建设、设备购置、安装调试、人才培养、市场开拓等多个环节，系统性强且工作量大。为保证募集资金投资项目的顺利实施，公司已经组织了募集资金投资项目管理团队，以有效控制项目质量和项目实施进度，保证项目资金的规范、合理使用，从严监控项目成本，并做好员工培训、市场推广等前期工作，以确保项目顺利实施和按时投产。但在实施过程中，公司面临着产业政策变化、市场环境变化、技术进步等诸多不确定因素，任何环节出现问题都将会影响公司募投项目的顺利实施。

第五节 发行人基本情况

一、发行人基本情况

公司名称:	熊猫乳品集团股份有限公司
英文名称:	Panda Dairy Corporation.
注册资本:	人民币 9,300.00 万元
统一社会信用代码:	913303002546756499
法定代表人:	李作恭
成立日期:	1996 年 1 月 3 日
股份公司设立日期:	2014 年 11 月 11 日
住所:	浙江省苍南县灵溪镇建兴东路 650-668 号
邮政编码:	325800
联系电话:	0577-59883129
传真号码:	0577-59883100
互联网网址:	www.pandairy.com
电子信箱:	832559@pandairy.com
负责信息披露和投资者关系的部门:	董事会办公室
董事会秘书:	徐笑宇

二、发行人改制重组及设立情况

(一) 公司设立方式

公司系由熊猫有限整体变更设立的股份有限公司。熊猫有限截至变更基准日 2014 年 7 月 31 日经审计的净资产为 6,756.54 万元，熊猫有限将净资产中的 5,000.00 万元折为股本，净资产折股后剩余 1,756.54 万元计入资本公积。各发起人以各自在熊猫有限拥有的权益所对应的净资产作为出资。

2014 年 10 月 20 日，致同出具致同验字（2014）第 310ZB0268 号《验资报告》，对本次改制事项的出资情况进行了验证。

2014 年 11 月 11 日，公司完成工商变更登记手续并取得了温州市工商行政管理局核发的《营业执照》，注册资本为 5,000.00 万元。

(二) 发起人

公司设立时，公司发起人为熊猫有限整体变更设立时的全体股东，包括两名

自然人股东和一名法人股东。公司设立时，各发起人持股情况如下：

序号	股东名称	持有股份数（万股）	持股比例
1	定安澳华	3,600.00	72.00%
2	郭红	900.00	18.00%
3	李锡安	500.00	10.00%
	合计	5,000.00	100.00%

（三）在改制设立发行人前，主要发起人拥有的主要资产和实际从事的主要业务

定安澳华、郭红和李锡安为公司发起人。

发行人改制设立前，发起人定安澳华、郭红和李锡安拥有的主要资产为持有的熊猫有限的股权。

在改制设立发行人前后，公司发起人拥有的主要资产和实际从事的主要业务未发生变化。

（四）发行人成立时拥有的主要资产和实际从事的主要业务

公司系熊猫有限整体变更设立的股份公司，继承了熊猫有限的全部资产、负债及相关业务。报告期内，公司主要从事浓缩乳制品的研发、生产、销售及乳品贸易。

公司成立时拥有的主要资产为经营上述业务的相关资产和权益。

（五）改制前原企业的业务流程、改制后发行人的业务流程，以及原企业和发行人业务流程间的联系

公司系熊猫有限整体变更设立的股份公司，改制前后业务流程未发生重大变化。具体业务流程详见本招股说明书“第六节 业务和技术/四、公司的主营业务情况/（三）主要经营模式”。

（六）发行人成立以来，在生产经营方面与主要发起人的关联关系及演变情况

公司设立以来，公司在生产经营方面独立运行。报告期内，除本招股说明书

已经披露的关联关系和关联交易外，公司在生产经营方面与主要发起人不存在其他关联交易，具体情况参见本招股说明书“第七节 同业竞争与关联交易”相关内容。

（七）发起人出资资产的产权变更情况

公司系熊猫有限整体变更设立的股份公司，依法继承了熊猫有限的全部资产及负债。

三、发行人历史沿革、股本形成和变化及历次重大资产重组情况

（一）发行人历史沿革、股本形成和变化

公司成立以来股本的形成及演变情况具体如下：

1、熊猫有限成立

1995年12月6日，浙江粮油、澳华乳品以及自然人应子才签订了《“浙江熊猫乳品有限公司”发起人合同》，约定三方共同发起设立“浙江熊猫乳品有限公司”，注册资本500.00万元，其中浙江粮油以注册号为21803的“熊猫”炼乳注册商标5年独家使用权（使用期限与熊猫有限经营期限相同）作价100.00万元、以货币资金155.00万元合计255.00万元出资，占注册资本51.00%；澳华乳品以炼乳生产线及附属设备共22台作价74.68万元、以货币资金155.32万元合计230.00万元出资，占注册资本的46.00%；应子才以货币资金出资15.00万元，占注册资本的3.00%。

1995年12月18日，苍南会计师事务所出具《资产评估报告》（苍会评[1995]035号），对澳华乳品用以出资的炼乳生产线及附属设备共22台进行了评估，上述资产在评估基准日的评估价值为75.58万元。

1995年12月22日，苍南会计师事务所出具苍会内验[1995]第657号《验资报告》，经审验，截至1995年12月22日，熊猫有限已收到全体股东缴纳的注册资本500.00万元。

1996年1月3日，熊猫有限取得了苍南县工商行政管理局核发的《企业法

人营业执照》。

熊猫有限成立时股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	浙江粮油	255.00	51.00%
2	澳华乳品	230.00	46.00%
3	应子才	15.00	3.00%
合计		500.00	100.00%

2014年7月31日，熊猫有限召开股东会作出决议，同意定安澳华以分红所得100.00万元补足熊猫有限原股东浙江粮油于熊猫有限设立时以“熊猫”炼乳注册商标独家使用权的出资，定安澳华于2014年7月对该商标使用权出资予以补足。

浙江粮油于2017年6月9日出具《关于浙江熊猫乳业集团股份有限公司历史沿革相关事宜的说明》，确认熊猫有限设立时，浙江粮油以注册号为21803的“熊猫”炼乳注册商标独家使用权（许可期限与熊猫有限经营期限相同）出资作价公允合理，不存在国有资产遭受侵害或国有资产流失的情形，与其他当时合资的股东之间不存在现实争议与潜在纠纷。

2018年9月1日，浙江国贸出具了《确认函》，确认熊猫有限本次出资中涉及的国有权益变动符合当时国有资产管理法律法规的规定。

保荐机构和发行人律师认为：熊猫有限设立时，浙江粮油以商标独家使用权出资且未经评估的行为不符合当时适用的《公司法》相关规定，存在瑕疵。上述瑕疵未对熊猫有限及其股东造成重大损害，也未对熊猫有限正常生产经营造成重大不利影响，且目前该瑕疵已经弥补，不构成公司本次发行上市的实质性法律障碍。

2、熊猫有限第一次股权转让

2001年7月31日，熊猫有限召开股东会，同意应子才将其持有的公司3.00%的股权，以37.65万元的价格转让给李作恭，双方就上述股权转让事项签署了《股权转让协议书》。

2003年1月3日，熊猫有限取得了苍南县工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》。

此次股权转让完成后，熊猫有限的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	浙江粮油	255.00	51.00%
2	澳华乳品	230.00	46.00%
3	李作恭	15.00	3.00%
合计		500.00	100.00%

3、熊猫有限第二次股权转让

2003年7月10日，熊猫有限召开股东会，同意澳华乳品将其持有的熊猫有限46.00%的股权以230.00万元的价格转让给李锡安。双方就上述股权转让事项签署了《股权转让协议》。

2003年8月4日，熊猫有限取得了苍南县工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》。

此次股权转让完成后，熊猫有限的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	浙江粮油	255.00	51.00%
2	李锡安	230.00	46.00%
3	李作恭	15.00	3.00%
合计		500.00	100.00%

4、熊猫有限第三次股权转让及第一次增资

2005年5月30日，熊猫有限召开股东会，同意李作恭将其持有熊猫有限3.00%的股权，以35.70万元的价格转让给郭红，李锡安将其持有熊猫有限6.00%的股权，以71.40万元的价格转让给郭红，并签署《股权转让协议》。

2005年6月2日，温州大华会计师事务所有限公司出具温大会评[2005]第024号《资产评估报告》，确认截至评估基准日2005年3月31日，熊猫有限净资产评估价值为1,429.09万元。

2005年7月12日，熊猫有限召开股东会，同意熊猫有限注册资本增加至1,000.00万元。

2005年7月13日，熊猫有限股东会决议通过《关于增资扩股和增加注册资本的决定（补充）》，同意浙江粮油以盈余公积转增注册资本165.00万元；李锡安新增注册资本200.00万元，其中货币出资122.49万元，以盈余公积转增注册资本77.51万元；郭红以货币出资183.74万元，其中135.00万元计入注册资本，

剩余 48.74 万元计入资本公积，增资后熊猫有限注册资本为 1,000.00 万元。

2005 年 8 月 16 日，温州大华会计师事务所有限公司出具了温大会验[2005]第 3-062 号《验资报告》，经审验，截至 2005 年 7 月 31 日，熊猫有限已收到李锡安以货币缴纳的注册资本 122.49 万元，郭红以货币缴纳的注册资本 135.00 万元，并将盈余公积 242.51 万元转增实收资本，其中浙江粮油 165.00 万元，李锡安 77.51 万元。变更完成后，熊猫有限注册资本变更为 1,000.00 万元。

2005 年 10 月 20 日，熊猫有限取得了苍南县工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》。

此次股权转让及增资完成后，熊猫有限的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	浙江粮油	420.00	42.00%
2	李锡安	400.00	40.00%
3	郭红	180.00	18.00%
合计		1,000.00	100.00%

根据浙江粮油于 2017 年 6 月 9 日出具的《关于浙江熊猫乳业集团股份有限公司历史沿革相关事宜的说明》，浙江粮油历史持股期间，熊猫有限股本变动真实、合法、有效，浙江粮油、熊猫有限均履行了必要的决策和批准程序，相关股本变动事宜不存在侵害国有资产或导致国有资产流失的情形；对于历史持股期间熊猫有限其他股东的股权转让，浙江粮油均无异议。

2018 年 9 月 1 日，浙江国贸针对上述增资事项，出具了《确认函》，熊猫有限本次增资涉及的国有股权变动符合当时国有资产管理法律法规的规定，履行了国有股权变动相关程序。

保荐机构及发行人律师认为，熊猫有限本次增资不存在侵害国有资产或导致国有资产流失的情形。

5、熊猫有限第四次股权转让

2007 年 12 月 18 日，熊猫有限召开股东会，同意李锡安将其持有的熊猫有限 40.00% 的股权以 400.00 万元的价格转让给定安澳华。双方就上述股权转让事项签署了《股权转让协议》。

2007 年 12 月 29 日，熊猫有限取得了苍南县工商行政管理局核发的《企业

法人营业执照》。

此次股权转让完成后，公司的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	浙江粮油	420.00	42.00%
2	定安澳华	400.00	40.00%
3	郭红	180.00	18.00%
合计		1,000.00	100.00%

6、熊猫有限第五次股权转让

2009年8月14日，浙江粮油的控股股东浙江国贸下发了浙国贸资发[2009]207号《关于对浙江熊猫乳品有限公司股权及系列商标所有权转让予以立项并指定清产核资专项审计和资产评估机构的批复》，同意对浙江粮油将所持的熊猫有限42.00%的股权和11项“熊猫”乳品类系列商标专用权公开挂牌转让进行立项。

2010年3月31日，浙江万邦资产评估有限公司出具《浙江熊猫乳品有限公司拟股权转让涉及的股东全部权益价值资产评估报告》（浙万评报[2010]24号）和《浙江省粮油食品进出口股份有限公司“熊猫”商标所有权资产评估项目资产评估报告》（浙万评报[2010]25号）。截至评估基准日2009年6月30日，熊猫有限42.00%的股权评估价值为1,636.16万元，“熊猫”乳品类系列商标专用权评估价值为30.00万元。

2010年5月27日，浙江国贸出具《关于对浙江熊猫乳品有限公司资产评估结果予以核准的批复》（浙国贸财发[2010]130号），核准上述资产评估结果，并下发《关于同意转让浙江熊猫乳品有限公司42%股权及熊猫系列商标所有权资产包的批复》（浙国贸资发[2010]131号），批准将熊猫有限42.00%的股权和“熊猫”乳品类系列商标专用权在浙江产权交易所有限公司进行公开挂牌转让。

2010年7月6日，浙江东日在浙江产权交易所有限公司举行的电子竞价会上以1,721.17万元的价格，竞得浙江粮油持有的熊猫有限42.00%股权及“熊猫”乳品类系列商标所有权。双方就上述资产转让事项签订了《浙江熊猫乳品有限公司42%股权及浙江省粮油食品进出口股份有限公司“熊猫”乳品类系列商标所有权交易合同》。

2010年11月24日，熊猫有限召开股东会，同意浙江粮油将其持有的熊猫

有限 42.00% 的股权转让给浙江东日。

2010 年 12 月 13 日，熊猫有限取得了苍南县工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》。

此次股权转让完成后，熊猫有限的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	浙江东日	420.00	42.00%
2	定安澳华	400.00	40.00%
3	郭红	180.00	18.00%
合计		1,000.00	100.00%

根据浙江国贸出具的关于本次股权及“熊猫”乳品类系列商标转让的批准文件、浙江粮油于 2017 年 6 月 9 日出具的《关于浙江熊猫乳业集团股份有限公司历史沿革相关事宜的说明》以及浙江国贸于 2018 年 9 月 1 日出具的《确认函》，保荐机构及发行人律师认为，本次股权及“熊猫”乳品类系列商标权转让已经评估并经国资主管机关批准，转让通过产权交易所公开进行，符合当时适用的国有资产管理相关法律法规的规定，合法、有效，不存在导致国有资产流失的情形。

7、熊猫有限第六次股权转让

（1）浙江东日所持股权转让

2012 年 3 月 26 日，浙江东日总经理室会议审议通过《关于转让公司所持有浙江熊猫乳品有限公司 42% 股权及“熊猫”乳品系列商标所有权的议案》。

2012 年 4 月 10 日，坤元资产评估有限公司出具了坤元评报[2012]97 号《浙江东日股份有限公司拟转让股权涉及的浙江熊猫乳品有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》和坤元评报[2012]98 号《浙江东日股份有限公司拟转让的“熊猫”商标所有权价值评估项目资产评估报告》，截至评估基准日 2011 年 12 月 31 日，熊猫有限 42.00% 的股权评估值为 1,924.86 万元；“熊猫”乳品类系列商标专用权的评估值为 60.00 万元。

2012 年 4 月 28 日，经过温州市恒大拍卖行有限公司公开拍卖竞价后，定安澳华以 1,987.00 万元竞得熊猫有限的 42.00% 股权及 11 项“熊猫”乳品类系列商标所有权。双方签订了《浙江东日股份有限公司与定安澳华实业有限公司关于浙江熊猫乳品有限公司 42% 股权及浙江东日股份有限公司“熊猫”乳品类系列商标

所有权之交易合同》。

2012年5月3日，浙江东日就上述资产转让事项在上海证券交易所发布《关于转让联营企业股权的公告》，披露了上述股权转让事项。

2012年6月13日，熊猫有限召开股东会，同意浙江东日将其持有的熊猫有限42.00%的股权，以1,927.00万元的价格转让给定安澳华。双方就上述股权转让事项签署了《股权转让协议》。

2017年6月6日，浙江东日针对上述资产转让事项出具了专项说明，确认其转让熊猫有限股权的行为合法有效，已履行必要程序，符合上市公司管理相关规定，浙江东日与熊猫有限及浙江东日历史持股期间其他当时合资股东之间，不存在现实争议与潜在纠纷。

(2) 定安澳华转让所持10.00%股权

2012年6月13日，熊猫有限召开股东会，同意定安澳华将其持有的熊猫有限10.00%的股权，以458.00万元的价格转让给李锡安。双方就上述股权转让事项签署了《股权转让协议》。

2012年6月14日，熊猫有限取得了苍南县工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》。

此次股权转让完成后，熊猫有限的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	定安澳华	720.00	72.00%
2	郭红	180.00	18.00%
3	李锡安 ^注	100.00	10.00%
合计		1,000.00	100.00%

注：李锡安于2007年6月14日国籍由中国变更为澳大利亚，国籍变更后李锡安姓名变更为LI DAVID XIAN，以下简称“李锡安”。

由于李锡安已于2007年6月14日取得澳大利亚国籍，本次定安澳华将其持有的熊猫有限10.00%的股权转让完成后，熊猫有限的企业类型即变更为外商投资企业。但由于熊猫有限对相关法律、法规理解不够深入，未及时将该事项提交商务主管机关审批，亦未就企业类型变更相关事宜及时办理工商变更登记。自此之后至2017年6月之前，公司及其前身熊猫有限多次股本演变均未履行商务主管机关审批手续，不符合外商投资企业相关法律法规的规定，存在瑕疵。浙江省

商务厅已于 2017 年 6 月 5 日作出行政许可，对公司及其前身熊猫有限的股本演变情况作出了追认，浙江省人民政府已于 2017 年 6 月 7 日核发了商外资浙府资字[2017]02420 号《中华人民共和国外商投资企业批准证书》。

保荐机构及发行人律师认为，公司已取得了外商投资企业必要的批准或许可，完成了企业性质工商变更登记，完成了外商投资企业变更必要的备案。上述工商变更登记与备案完成后，公司在工商主管机关及商务主管机关登记、备案的信息与公司实际情况一致，符合《公司登记管理条例》、《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》等相关法律法规的规定，上述瑕疵已经弥补，不构成本次发行上市的实质性法律障碍。

8、熊猫有限第二次增资及企业名称变更

(1) 企业名称变更

2012 年 11 月 27 日，浙江省工商行政管理局出具(浙工商)名称变核内[2012]第 071562 号《企业名称变更核准通知书》，核准熊猫有限名称变更为“浙江熊猫乳业集团有限公司”。

(2) 熊猫有限第二次增资

2013 年 1 月 5 日，熊猫有限召开股东会，同意全体股东同比例增加注册资本 4,000.00 万元，增资后的注册资本为 5,000.00 万元。其中，定安澳华以货币出资 1,440.00 万元，以非专利技术出资 1,440.00 万元；郭红以货币出资 360.00 万元，以非专利技术出资 360.00 万元；李锡安以货币出资 200.00 万元，以非专利技术出资 200.00 万元。

2013 年 1 月 5 日，北京万博智胜资产评估有限公司出具万博评报字[2013]008 号《定安澳华实业有限公司、郭红、李锡安拥有的知识产权-非专利技术“新品调制淡炼乳技术”资产评估报告书》、万博评报字[2013]009 号《定安澳华实业有限公司、郭红、李锡安拥有的知识产权-非专利技术“新型焦糖炼乳工艺技术”资产评估报告书》，分别确认定安澳华、郭红、李锡安拥有的知识产权-非专利技术“新品调制淡炼乳技术”价值 860.00 万元，“新型焦糖炼乳工艺技术”价值 1,140.00 万元。同日，以上各方签订了《知识产权（无形资产）-非专利技术财产转移协议书》。

2013年1月14日，上海万智会计师事务所出具万智验字（2013）第0007号《验资报告》，确认截至2013年1月10日，熊猫有限已收到各股东新增出资4,000.00万元，变更后的累计注册资本实收金额为5,000.00万元。

2013年1月22日，熊猫有限取得了苍南县工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》。

本次增资完成后，熊猫有限的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	定安澳华	3,600.00	72.00%
2	郭红	900.00	18.00%
3	李锡安	500.00	10.00%
合计		5,000.00	100.00%

①两项非专利技术出资的置换

鉴于上述增资过程中用以出资的两项非专利技术在研发过程中利用了熊猫有限的原材料、设备等资源，存在权利人不明确的情况，为保障熊猫有限的合法权益，2014年7月21日与2014年7月31日，熊猫有限召开两次股东会作出决议，同意定安澳华将“熊猫”乳品类系列商标中的部分商标（中国21803号、1482254号、1165065号、1165066号，香港19590358号，合计5项）作价1,000.00万元，同时，定安澳华、郭红、李锡安分别以人民币现金440.00万元、360.00万元和200.00万元（合计1,000.00万元），用于出资置换2013年1月作价为2,000.00万元的非专利技术出资。

中都国脉（北京）资产评估有限公司出具的中都评报字[2014]174号《“熊猫”系列商标专用权价值无形资产评估报告》，以2013年12月31日为评估基准日，“熊猫”乳品类系列商标中的部分商标（中国21803号、1482254号、1165065号、1165066号，香港19590358号，合计5项）市场价值为1,044.74万元。

2014年10月9日，苍南天原会计师事务所出具苍天原会所验（2014）2-052号《验资报告》，确认截至2014年7月31日，熊猫有限已收到定安澳华、郭红、李锡安缴纳的货币出资1,000.00万元以及定安澳华缴纳的商标专用权出资1,000.00万元，合计2,000.00万元，出资方式变更后的注册资本仍为5,000.00万元。

2017年7月2日，公司召开2017年第八次临时股东大会，审议通过了《关

于无偿受让两项非专利技术暨关联交易的议案》。2017年7月3日，公司与定安澳华、郭红、李锡安签订了《非专利技术赠予协议》，该协议明确自出资置换完成之日起，熊猫有限即为两项非专利技术的权利人，对其享有完整权利。

②定安澳华以货币资金置换“熊猫”系列商标出资

2017年2月3日，公司召开第一届董事会第二十四次会议，审议通过了《关于股东以货币等额置换“熊猫”系列商标出资金额的议案》，同意公司股东定安澳华以货币资金1,000.00万元等额置换“熊猫”乳品类系列商标出资。定安澳华上述等额置换行为不影响公司股本结构，且定安澳华已确定“熊猫”乳品类系列商标专用权不作变动，该商标专用权仍归属公司所有。

2017年2月20日，熊猫乳品召开2017年第二次临时股东大会，审议通过了上述事项。

2017年6月12日，致同出具致同验字(2017)第310ZB0611号《验资报告》，确认截至2017年6月7日，熊猫有限已收到定安澳华缴纳的1,000.00万元出资置换款。

保荐机构及发行人律师认为，熊猫有限股东定安澳华、郭红、李锡安本次用以增资的两项非专利技术存在权利人不明确的情况，本次增资存在瑕疵。定安澳华、郭红、李锡安于2014年7月以商标、货币资金置换非专利技术及定安澳华于2017年6月以货币资金置换商标出资的行为符合《公司法》的相关规定。2017年6月出资置换完成后，已能够确保公司注册资本已足额缴纳，瑕疵已经弥补。

截至本招股说明书签署日，“熊猫”乳品类系列商标中的9项已过户至公司名下。注册地在马来西亚（注册号为97004350）的“熊猫”乳品类商标尚在办理过户手续，注册地在阿尔巴尼亚（注册号为9634）的“熊猫”乳品类商标已失效。

9、有限公司整体变更为股份公司

2014年8月5日，熊猫有限召开股东会，同意熊猫有限整体变更为股份有限公司。

熊猫有限截至变更基准日2014年7月31日经审计的净资产为6,756.54万元，

2014年9月26日，熊猫有限召开股东会，同意将净资产中的5,000.00万元折为股本，净资产折股后剩余1,756.54万元计入资本公积。

2014年10月20日，致同出具致同验字（2014）第310ZB0268号《验资报告》，对整体变更的净资产折股进行验证，确认公司已收到全体股东缴纳的注册资本5,000.00万元。

2014年11月11日，公司取得了温州市工商行政管理局颁发的《营业执照》。

整体变更完成后，公司股东及持股比例如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	定安澳华	3,600.00	72.00%
2	郭红	900.00	18.00%
3	李锡安	500.00	10.00%
合计		5,000.00	100.00%

公司的前身熊猫有限在整体变更设立为股份有限公司时，企业类型实为外商投资企业，其整体变更时未经商务主管机关的审批，不符合外商投资企业相关法律法规的规定，存在瑕疵。鉴于浙江省商务厅已出具文件，对公司的前身熊猫有限整体变更情况进行了追认，且公司已取得《中华人民共和国外商投资企业批准证书》，上述瑕疵已弥补，保荐机构和发行人律师认为上述瑕疵不构成公司申请发行上市的实质性障碍。

10、公司在全国中小企业股份转让系统挂牌同时第三次增资

2015年1月20日，公司召开2015年度第一次临时股东大会，审议并通过了《关于公司股票申请在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让的议案》、《关于浙江熊猫乳业集团股份有限公司挂牌同时定向发行股票的议案》等议案。公司向前海宝鑫发行股票500.00万股，募集资金1,250.00万元，增资后注册资本增加至人民币5,500.00万元。

2015年4月17日，致同出具致同验字（2015）第310ZB0009号《验资报告》，确认截至2015年4月17日，公司已收到股东新增出资500.00万元，变更后的累计注册资本实收金额为5,500.00万元。

2015年5月21日，全国中小企业股份转让系统有限责任公司出具《关于同意浙江熊猫乳业集团股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》

(股转系统函[2015]2036号),核准公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让。公司股票转让方式为协议转让。

2015年5月27日,公司取得了温州市工商行政管理局核发的《营业执照》。

本次增资完成后,公司股东及持股比例如下:

序号	股东名称	持股数量(万股)	持股比例
1	定安澳华	3,600.00	65.45%
2	郭红	900.00	16.36%
3	李锡安	500.00	9.09%
4	前海宝鑫	500.00	9.09%
合计		5,500.00	100.00%

11、公司第四次增资

2015年9月9日,公司召开2015年第四次临时股东大会,同意公司以现有股本5,500.00万股为基数,以资本公积向全体股东每10股转增4股,增资后注册资本增加至人民币7,700.00万元。

2015年10月27日,公司取得了温州市工商行政管理局核发的《营业执照》。

本次转增完成后,公司股东及持股比例如下:

序号	股东名称	持股数量(万股)	持股比例
1	定安澳华	5,040.00	65.45%
2	郭红	1,260.00	16.36%
3	李锡安	700.00	9.09%
4	前海宝鑫	700.00	9.09%
合计		7,700.00	100.00%

12、公司第五次增资

2015年12月25日,公司召开2015年第七次临时股东大会,同意公司发行股票不超过400.00万股,发行价格为每股人民币6.45元,募集资金总额不超过2,580.00万元。

根据《股票发行情况报告书》,公司向35名投资者发行股票400.00万股,募集资金总额2,580.00万元。发行完成后公司注册资本增加至人民币8,100.00万元。本次发行的具体情况如下:

序号	股东名称	认购数量(万股)
1	吴瑶蝉	240.40
2	北京天星荣耀投资中心(有限合伙)	130.00

序号	股东名称	认购数量（万股）
3	北京天星资本股份有限公司	20.00
4	林文珍	0.30
5	占东升	0.30
6	周文存	0.30
7	林丽仙	0.30
8	吴震宇	0.30
9	吴绍雄	0.30
10	翁仕珍	0.30
11	郑海珍	0.30
12	蒋贤宗	0.30
13	林玉叶	0.30
14	许青柏	0.30
15	曾雪芳	0.30
16	刘珊	0.30
17	林文伟	0.30
18	郑中阳	0.30
19	肖方华	0.30
20	杨小红	0.30
21	温从文	0.30
22	李敏虎	0.30
23	林丽贞	0.30
24	卢小香	0.30
25	周玉如	0.30
26	陈美越	0.30
27	彭建泽	0.30
28	叶信芳	0.30
29	李学军	0.30
30	杨晓军	0.30
31	林恩待	0.30
32	陈平华	0.30
33	陈嵩	0.30
34	黄艺	0.30
35	罗序民	0.30
总计		400.00

2016年1月13日，致同出具致同验字（2016）第310ZB0002号《验资报告》，确认截至2015年12月31日，公司已收到股东新增出资400.00万元，变更后的累计注册资本实收金额为8,100.00万元。

2016年5月19日，公司取得了温州市工商行政管理局核发的《营业执照》。

本次增资完成后，公司前十大股东及持股比例如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	定安澳华	3,780.00	46.67%

2	郭红	945.00	11.67%
3	吴瑶蝉	701.30	8.66%
4	前海宝鑫	700.00	8.64%
5	李锡安	525.00	6.48%
6	陈秀琴	420.30	5.19%
7	陈秀芝	420.00	5.19%
8	周炜	210.00	2.59%
9	北京天星荣耀投资中心（有限合伙）	130.00	1.60%
10	华鑫证券有限责任公司	60.00	0.74%
合计		7,891.60	97.43%

13、公司第六次增资

2016年7月27日，公司召开2016年度第四次临时股东大会，决议发行不超过1,200.00万股股票，募集资金总额不超过14,400.00万元。

根据《股票发行情况报告书》，公司向35名投资者发行股票1,200.00万股，募集资金总额14,400.00万元。发行完成后公司注册资本增加至人民币9,300.00万元。本次发行的具体情况如下：

序号	股东名称	认购数量（万股）
1	郑文涌	330.00
2	瞿菊芳	250.00
3	上海汉铎投资中心（有限合伙）	166.00
4	江潮	166.00
5	君丰合兴（平潭）投资合伙企业（有限合伙）	120.50
6	上海赢弘投资管理中心（有限合伙）	42.00
7	长兴科威创业投资合伙企业（有限合伙）	40.00
8	黄丽云	20.00
9	张少辉	20.00
10	林文珍	6.00
11	黄艺	6.00
12	倪飞	5.00
13	乔辉	5.00
14	彭建泽	5.00
15	叶信芳	4.00
16	陈美越	2.50
17	林丽仙	2.00
18	占东升	1.00
19	上官文宁	1.00
20	徐亮	0.50
21	刘珊	0.50
22	米永宁	0.50

23	曾善仕	0.50
24	李合显	0.50
25	洪素娟	0.50
26	谢松松	0.50
27	林初润	0.50
28	康小玲	0.50
29	陈体华	0.50
30	陈小丽	0.50
31	林小芳	0.50
32	刘建新	0.50
33	吴少美	0.50
34	梁世排	0.50
35	陆建平	0.50
总计		1,200.00

2016年10月14日，致同出具致同验字（2016）第310ZB0093号《验资报告》，确认截至2016年9月30日，公司已收到股东新增出资1,200.00万元，变更后的累计注册资本实收金额为9,300.00万元。

2017年2月7日，公司取得了温州市工商行政管理局核发的《营业执照》。

本次增资完成后，公司前十大股东及持股比例如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	定安澳华	3,780.00	40.65%
2	郭红	945.00	10.16%
3	吴瑶蝉	701.70	7.55%
4	前海宝鑫	700.00	7.53%
5	李锡安	525.00	5.65%
6	陈秀琴	420.30	4.52%
7	陈秀芝	420.00	4.52%
8	郑文涌	330.00	3.55%
9	瞿菊芳	250.00	2.69%
10	周炜	210.00	2.26%
总计		8,282.00	89.05%

14、企业类型变更

2017年5月31日，公司召开2017年第六次临时股东大会，审议通过了《关于同意外资股权并购审批补正及公司变更为外商投资企业的议案》等企业类型变更相关议案。

2017年6月5日，浙江省商务厅核发了浙商务外资许可[2017]12号《浙江省商务厅行政许可决定书》，准予公司补充办理股权并购变更设立外商投资企业。

浙江省人民政府于2017年6月7日核发了商外资浙府资字[2017]02420号《中华人民共和国外商投资企业批准证书》，核准公司企业类型为外商投资股份制（外资比例小于25%）。

2017年7月12日，公司取得了温州市工商行政管理局核发的《营业执照》。

15、公司名称变更

2018年7月20日，公司召开2018年第五次临时股东大会，审议通过了《关于变更公司名称及证券简称的议案》等企业名称变更相关议案，公司名称由浙江熊猫乳业集团股份有限公司变更为熊猫乳品集团股份有限公司。

2018年8月10日，公司取得了温州市工商行政管理局核发的《营业执照》。

16、公司截至目前股权结构情况

截至本招股说明书签署日，公司前十大股东及持股比例如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	定安澳华	3,780.00	40.65%
2	郭红	945.00	10.16%
3	李学军	702.00	7.55%
4	宝升投资	700.00	7.53%
5	李锡安	525.00	5.65%
6	陈秀琴	420.30	4.52%
7	陈秀芝	420.00	4.52%
8	郑文涌	330.00	3.55%
9	周炜	210.00	2.26%
10	瞿菊芳	200.00	2.15%
总计		8,232.30	88.52%

（二）历次重大资产重组情况

报告期内，公司不存在重大资产重组情况。

四、发行人历次验资情况及变更为股份有限公司时发起人投入资产的计量属性

（一）发行人的历次验资情况

公司自成立之日起，共进行了9次验资，具体情况如下：

序号	报告时间	验资报告文号	验资机构	验资事项
----	------	--------	------	------

1	1995年12月	苍会内验[1995]第657号	苍南会计师事务所	熊猫有限成立时验资
2	2005年8月	温大会验[2005]第3-062号	温州大华会计师事务所有限公司	第一次增资
3	2013年1月	万智验字(2013)第0007号	上海万智会计师事务所	第二次增资
4	2014年10月	苍天原会所验(2014)2-052号	苍南天原会计师事务所	以货币资金和商标专用权置换原非专利技术出资验资
5	2014年10月	致同验字(2014)第310ZB0268号	致同	整体变更设立股份公司时验资
6	2015年4月	致同验字(2015)第310ZB0009号	致同	第三次增资
7	2016年1月	致同验字(2016)第310ZB0002号	致同	第五次增资
8	2016年10月	致同验字(2016)第310ZB0093号	致同	第六次增资
9	2017年6月	致同验字(2017)第310ZB0611号	致同	以货币资金置换原商标专用权出资验资

2018年4月26日,致同出具了“致同专字(2018)第310ZA0160号”《熊猫乳品集团股份有限公司验资复核报告》,确认公司自设立以来的历次出资真实,有瑕疵出资已经通过置换与补足得到充实。

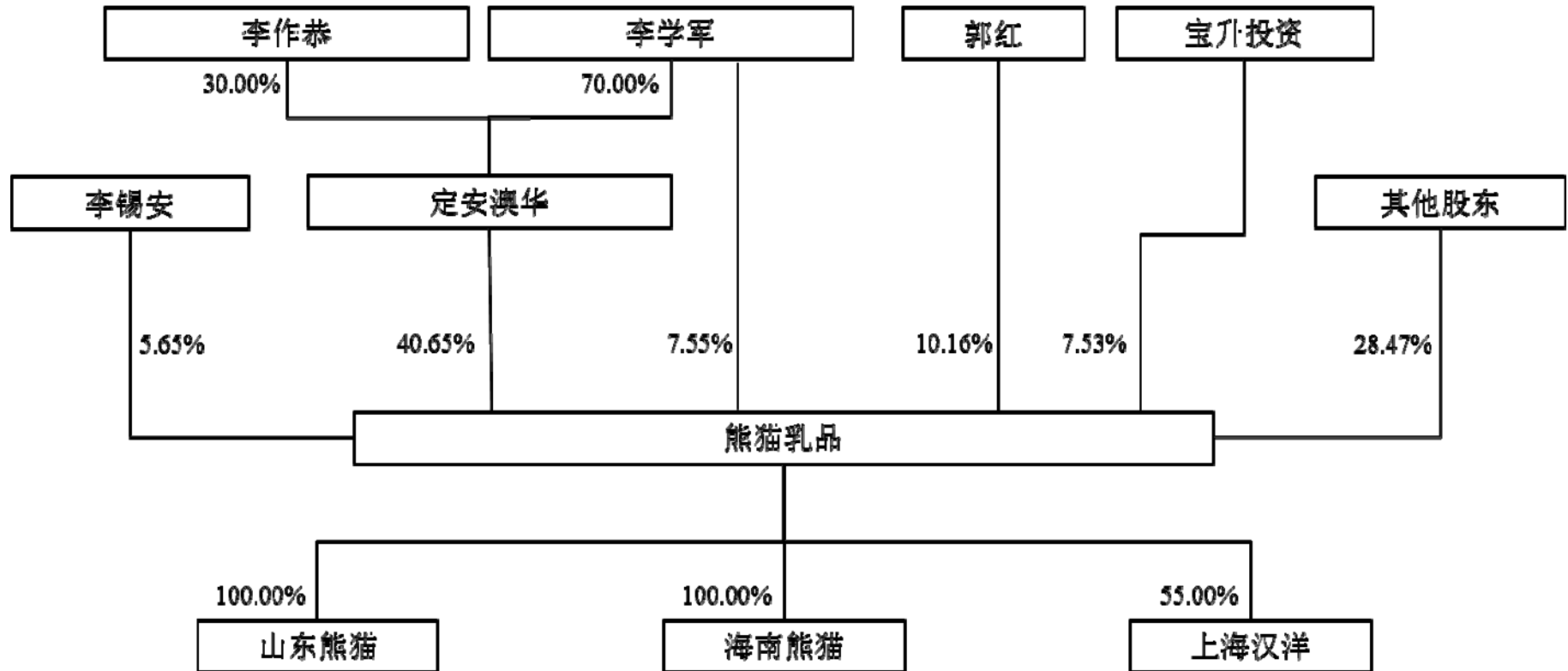
(二) 变更为股份有限公司时发起人投入资产的计量属性

根据致同2014年9月23日出具的致同审字(2014)第310ZB2256号《审计报告》(审计基准日为2014年7月31日),熊猫有限经审计账面净资产为6,756.54万元;根据厦门市大学资产评估土地房地产估价有限责任公司2014年10月20日出具的大学评估[2014]ZL0024号《浙江熊猫乳业集团有限公司改制设立股份有限公司资产评估报告书》(评估基准日为2014年7月31日),熊猫有限净资产评估值为8,364.34万元。公司将审计后净资产中的5,000.00万元折为股本,净资产折股后剩余1,756.54万元计入资本公积,熊猫有限整体变更为股份有限公司。公司按资产审计价值入账,未根据评估价值进行调整。致同出具了致同验字(2014)第310ZB0268号《验资报告》,对公司设立时的注册资本进行了审验。

五、发行人股权结构及组织结构

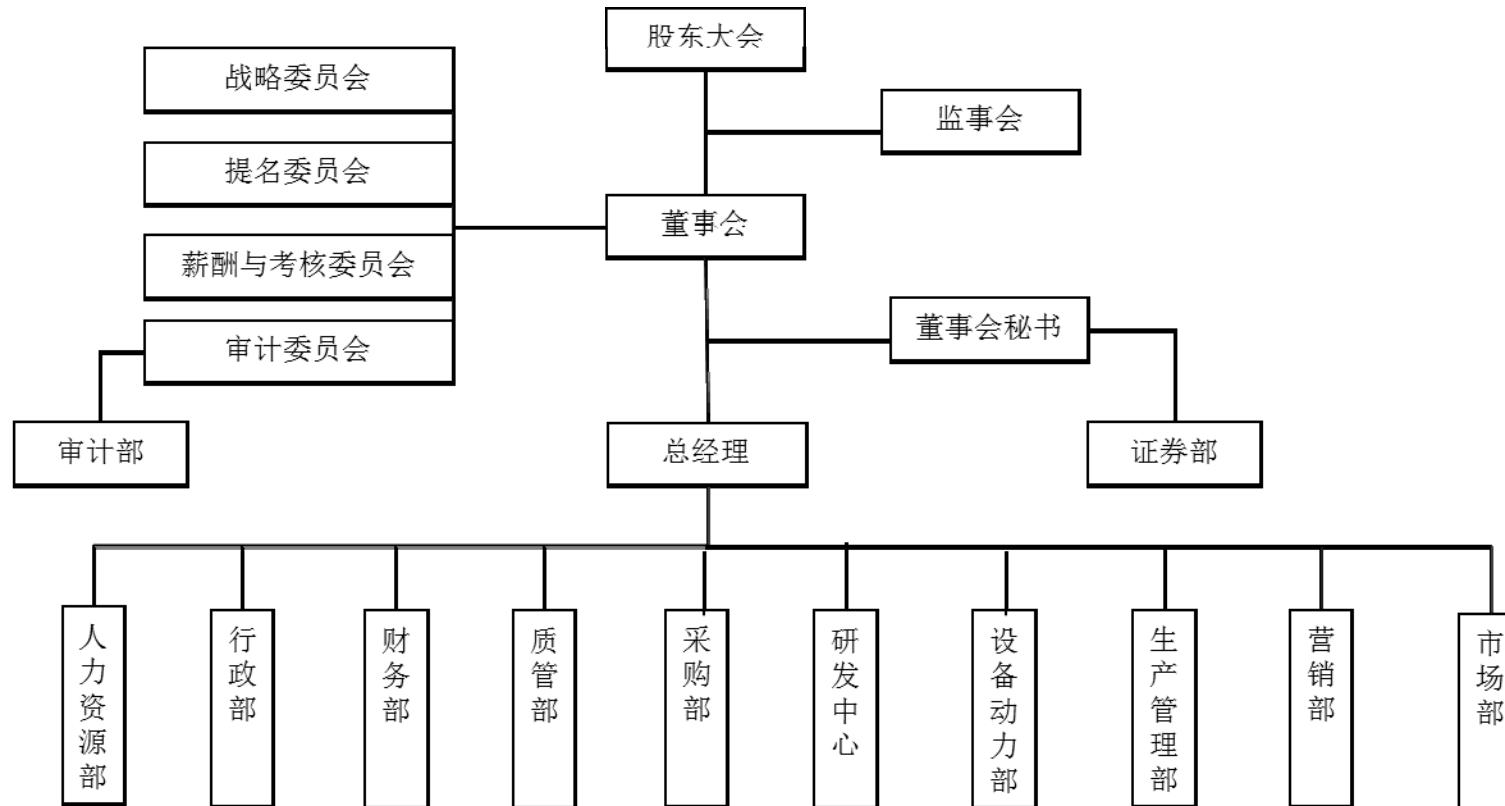
(一) 发行人股权结构

截至本招股说明书签署日，公司股权结构如下：



（二）发行人组织结构

截至本招股说明书签署日，公司组织结构图如下：



截至本招股说明书签署日，发行人主要职能部门及其主要职责如下：

序号	部门名称	主要职责
1	人力资源部	负责公司员工招聘、培训、绩效考核及员工关系管理；制定、组织实施公司人力资源战略，建设和发展人力资源各项构成体系，为实现公司的经营发展战略目标提供人力保障。
2	行政部	负责协助公司领导处理日常工作，做好各部门之间的工作协调；负责督促检查公司行政各项会议决议事项的贯彻落实；负责法律事务、信息、档案管理；负责接待、机要、保密工作；负责行政、后勤及综合管理、协调。
3	财务部	负责按照《企业会计准则》的要求，对公司的财务实行统一管理，建立相应的财务管理和内部控制制度，完善财务部门相应的岗位责任制；编制公司年度的财务预算和决算工作。
4	质管部	负责建立公司质量管理体系，制订公司产品质量控制标准，研究开发质量检验技术；负责来料检验及公司各车间产品的质量监督，建立公司产品质量信息传递与反馈机制；负责落实公司产品质量的考核工作。
5	采购部	负责编制和采购生产物资、办公用品、劳保用品、后勤设备设施等；加强并完善供应商管理，建立供应商考核评价预警机制，定期对重点供应商进行综合评估；负责同供应商谈判、采购合同的拟制、办理报批手续等。
6	研发中心	研究公司发展的技术水平和工艺条件；指导相关部门策划提出新产品、新工艺研发项目及工艺改进项目。
7	设备动力部	负责编制公司的设备需求规划，对公司动力设备、水、电、汽进行管理；统筹安排生产设备的周期性保养、维修、技术改造等工作。
8	生产管理部	负责完成公司下达的生产任务，制订具体生产计划；负责生产管理工作，处理生产过程中出现的异常问题；参与公司新产品工艺确认及日常工艺创新规划，为公司新产品开发提供技术支持。
9	营销部	负责市场开发和客户关系维护以及产品的营销；负责销售合同的评审、签约、履行以及客户质量信息的收集、传递、处置、管理；跟踪质量问题反馈与销售回款。
10	市场部	负责制定品牌发展策略和计划，确定品牌定位并规划品牌发展方向；对消费者购买心理和行为、竞争品牌产品的性能、价格、促销手段等的收集、整理和分析；策划、组织并落实品牌宣传活动，制定及实施市场广告推广活动和公关活动；完成新产品上市规划。
11	审计部	负责对公司及子公司的会计基础工作、财务收支、预算内外资金管理使用情况等有关经济活动进行审计；参与公司各项内部控制制度和业务流程的制订，并对其健全性、有效性和执行情况进行审计；对公司各项决策、决议、决定的执行情况进行监督。
12	证券部	负责保持与证券监督管理部门、证券交易所及各中介机构的联

序号	部门名称	主要职责
		系；筹备股东大会、董事会、监事会的会议召开；及时、规范、准确披露有关信息；负责分析、跟踪宏观经济形势和资本市场变化，多方收集信息，为公司决策提供建议等。

六、发行人控股子公司、参股公司基本情况

截至本招股说明书签署日，公司拥有控股子公司三家，拥有参股公司两家，具体情况如下：

（一）发行人控股子公司情况

1、山东熊猫

截至本招股说明书签署日，山东熊猫的基本情况如下：

项目	基本情况
公司名称	山东熊猫乳业有限公司
成立时间	2015年11月30日
注册资本	2,000.00万元
股东构成及控制情况	公司出资比例100.00%
法定代表人	李锡安
注册地和主要生产经营地	山东省济南市济阳县济北开发区正安北路15号
主营业务	炼乳产品、奶酪及其他产品的生产及销售
经营范围	乳制品、调味品、饮料、食品添加剂的生产、销售
主要财务数据	截至2017年末，山东熊猫总资产16,491.98万元，净资产1,701.50万元，2017年实现净利润-227.82万元；截至2018年6月末，山东熊猫总资产19,879.66万元，净资产1,417.60万元，2018年1-6月实现净利润-283.89万元

注：以上财务数据已经致同审计。

2、海南熊猫

截至本招股说明书签署日，海南熊猫的基本情况如下：

项目	基本情况
公司名称	海南熊猫乳品有限公司
成立时间	2002年3月18日
注册资本	200.00万元
股东构成及控制情况	公司出资比例100.00%
法定代表人	林恩待
注册地和主要生产经营地	海南省定安县定城镇塔岭工业区富民大道40号

项目	基本情况
主营业务	椰汁饮料、炼乳及甜奶酱的生产及销售
经营范围	甜奶酱的生产及销售；炼乳销售；饮料（植物蛋白饮料）的生产销售；其他食品（椰浆、糖渍椰肉）的生产、销售；道路普通货运服务；餐饮服务
主要财务数据	截至 2017 年末，海南熊猫总资产 1,290.70 万元，净资产-1,338.15 万元，2017 年实现净利润-90.13 万元；截至 2018 年 6 月末，海南熊猫总资产 1,112.57 万元，净资产-1,296.59 万元，2018 年 1-6 月实现净利润 41.56 万元

注：以上财务数据已经致同审计。

3、上海汉洋

截至本招股说明书签署日，上海汉洋的基本情况如下：

项目	基本情况
公司名称	上海汉洋乳品原料有限公司
成立时间	2006 年 9 月 28 日
注册资本	500.00 万元
股东构成及控制情况	公司出资比例 55.00%，其他股东出资比例 45.00%
法定代表人	郭红
注册地和主要生产经营地	浦东新区航头镇航都路 25 号 4 幢 2 楼东侧
主营业务	乳品贸易
经营范围	包装材料、化工产品（除危险化学品、监控化学品、烟花爆炸、民用爆炸物品、易制毒化学品）的销售，货物装卸服务，从事货物及技术的进出口业务，食品流通
主要财务数据	截至 2017 年末，上海汉洋总资产 4,769.58 万元，净资产 665.48 万元，2017 年实现净利润 235.67 万元；截至 2018 年 6 月末，上海汉洋总资产 4,834.75 万元，净资产 945.08 万元，2018 年 1-6 月实现净利润 279.59 万元

注：以上财务数据已经致同审计。

（二）发行人参股公司情况

1、浙江辉肽

截至本招股说明书签署日，浙江辉肽的基本情况如下所示：

项目	基本情况
公司名称	浙江辉肽生命健康科技有限公司
成立时间	2016 年 06 月 14 日
注册资本	1,150.00 万元
股东构成及控制情况	公司出资比例 26.09%，其他股东出资比例 73.91%

项目	基本情况
法定代表人	张少辉
注册地和主要生产经营地	浙江省温州市苍南县灵溪镇东仓路
主营业务	食品开发、生产及销售
经营范围	乳制品、饮料、保健食品的技术开发、技术转让、技术许可、技术服务及食品制造销售；食品经营
主要财务数据	截至 2017 年末，浙江辉肽总资产 658.79 万元，净资产 661.85 万元，2017 年实现净利润-41.80 万元；截至 2018 年 6 月末，浙江辉肽总资产 1,075.61 万元，净资产 1,079.97 万元，2018 年 1-6 月实现净利润-36.88 万元

注：2017 年财务数据已经温州天原会计师事务所审计，2018 年 1-6 月财务数据未经审计。

2、民兴小贷

截至本招股说明书签署日，民兴小贷的基本情况如下所示：

项目	基本情况
公司名称	苍南民兴小额贷款股份有限公司
成立时间	2011 年 08 月 22 日
注册资本	12,000.00 万元
股东构成及控制情况	公司出资比例 5.00%，其他股东出资比例 95.00%
法定代表人	林增标
注册地和主要生产经营地	苍南县桥墩镇桂兰路 14 号
主营业务	小额贷款业务
经营范围	办理各项小额贷款业务；办理小企业发展、管理、财务等咨询业务
主要财务数据	截至 2017 年末，民兴小贷总资产 11,729.96 万元，净资产 11,729.43 万元，2017 年实现净利润-1,510.51 万元；截至 2018 年 6 月末，民兴小贷总资产 11,710.24 万元，净资产 11,708.76 万元，2018 年 1-6 月实现净利润-20.67 万元

注：2017 年财务数据已经苍南立业会计师事务所审计，2018 年 1-6 月财务数据未经审计。

七、公司控股股东、实际控制人及主要股东的基本情况

（一）控股股东和实际控制人的基本情况

定安澳华持有公司 3,780.00 万股股份，占公司总股本的 40.65%，为公司的控股股东；李作恭、李锡安与李学军父子直接和间接合计持有公司 5,007.00 万股股份，占公司总股本的 53.84%，为公司的实际控制人。

（二）持有发行人 5% 以上股份主要股东的基本情况

截至本招股说明书签署日，公司持股 5.00% 以上股东的持股情况如下：

股东名称	所持股份（万股）	持股比例
定安澳华	3,780.00	40.65%
郭红	945.00	10.16%
李学军	702.00	7.55%
宝升投资	700.00	7.53%
李锡安	525.00	5.65%
总计	6,652.00	71.53%

1、定安澳华

项目	基本情况
公司名称	定安澳华实业有限公司
成立时间	2007 年 10 月 23 日
注册资本	100.00 万元
实收资本	100.00 万元
法定代表人	李作恭
注册地和主要生产经营地	海南省定安县定城镇沿江社区东三巷 83 号
主营业务	食品制造业投资
股权结构	李学军出资比例 70.00%，李作恭出资比例 30.00%
主要财务数据	截至 2017 年末，定安澳华总资产 6,148.97 万元，净资产 6,147.03 万元，2017 年实现净利润 2,181.82 万元；截至 2018 年 6 月末，定安澳华总资产 6,976.31 万元，净资产 6,974.38 万元，2018 年 1-6 月实现净利润 827.35 万元

注：以上财务数据已经致同审计。

2、郭红、李学军、李锡安

郭红、李学军、李锡安的基本情况请参见本招股说明书“第八节 董事、监事、高级管理人员与核心技术人员/一、董事、监事、高级管理人员与核心技术人员简介”。

3、宝升投资

宝升投资系公司高级管理人员及技术和业务骨干的持股平台，其基本情况如下：

项目	基本情况
企业名称	宁波梅山保税港区宝升投资管理合伙企业（有限合伙）
成立时间	2015 年 3 月 2 日
企业类型	有限合伙企业

注册地和主要经营地	浙江省宁波市北仑区梅山大道商务中心二十一号办公楼 225 室
执行事务合伙人	郭红
合伙人及出资情况	郭红出资比例为 0.01%，其他股东出资比例为 99.99%
主营业务	投资管理，资产管理
主要财务数据	截至 2017 年末，宝升投资总资产 1,263.36 万元，净资产 1,249.62 万元，2017 年实现净利润 419.93 万元；截至 2018 年 6 月末，宝升投资总资产 1,299.11 万元，净资产 1,243.37 万元，2018 年 1-6 月实现净利润 203.75 万元

注：以上财务数据未经审计。

（三）控股股东和实际控制人控制的其他企业情况

除发行人外，控股股东和实际控制人未控制其他企业。

（四）控股股东和实际控制人直接或间接持有发行人的股份是否存在质押或其他有争议的情况

截至本招股说明书签署日，公司控股股东和实际控制人直接或间接持有的公司股份不存在质押、冻结或其他有争议的情况。

八、发行人股本情况

（一）本次发行前后的股本结构

公司本次发行前总股本为 9,300.00 万股，本次拟发行不超过人民币普通股 3,100.00 万股，发行后总股本不超过 12,400.00 万股，本次发行前后公司股本结构变化如下：

序号	股东名称	本次发行前		本次发行后	
		持股数量(万股)	持股比例	持股数量(万股)	持股比例
1	定安澳华	3,780.00	40.65%	3,780.00	30.48%
2	郭红	945.00	10.16%	945.00	7.62%
3	李学军	702.00	7.55%	702.00	5.66%
4	宝升投资	700.00	7.53%	700.00	5.65%
5	李锡安	525.00	5.65%	525.00	4.23%
6	陈秀琴	420.30	4.52%	420.30	3.39%
7	陈秀芝	420.00	4.52%	420.00	3.39%

8	郑文涌	330.00	3.55%	330.00	2.66%
9	周炜	210.00	2.26%	210.00	1.69%
10	瞿菊芳	200.00	2.15%	200.00	1.61%
11	其他股东	1,067.70	11.48%	1,067.70	8.61%
12	本次发行流通 A 股	-	-	3,100.00	25.00%
合计		9,300.00	100.00%	12,400.00	100.00%

(二) 发行人持股前十名股东情况

截至本招股说明书签署日，公司前十名股东持股情况如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	定安澳华	3,780.00	40.65%
2	郭红	945.00	10.16%
3	李学军	702.00	7.55%
4	宝升投资	700.00	7.53%
5	李锡安	525.00	5.65%
6	陈秀琴	420.30	4.52%
7	陈秀芝	420.00	4.52%
8	郑文涌	330.00	3.55%
9	周炜	210.00	2.26%
10	瞿菊芳	200.00	2.15%
总计		8,232.30	88.54%

(三) 本次发行前的前十名自然人股东及其任职情况

本次发行前，公司前十名自然人股东持股情况及其在公司担任职务如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例	在公司任职情况
1	郭红	945.00	10.16%	副董事长
2	李学军	702.00	7.55%	董事、副总经理
3	李锡安	525.00	5.65%	董事、总经理
4	陈秀琴	420.30	4.52%	子公司财务人员
5	陈秀芝	420.00	4.52%	-
6	郑文涌	330.00	3.55%	-
7	周炜	210.00	2.26%	-
8	瞿菊芳	200.00	2.15%	-
9	江潮	166.00	1.78%	-
10	滕银芳	30.80	0.33%	-

(四) 本次发行前各股东间的关联关系

本次发行前，李作恭与李锡安、李学军为父子关系；周炜和郭红为夫妻关系；周文存和陈秀芝为夫妻关系；陈秀芝和陈秀琴为姐妹关系，且为李作恭配偶的姐妹；宝升投资系郭红控制的有限合伙企业；金欢欢为李锡安兄弟的配偶。

除此以外，公司其他股东之间不存在关联关系。

（五）本次发行前股东所持股份的流通限制和自愿锁定股份的承诺

本次发行前股东所持股份的流通限制和自愿锁定股份的承诺参见本招股说明书“重大事项提示/二、股东所持股份自愿锁定的承诺及持股 5% 以上股东的减持意向”的相关内容。

九、员工及其社会保障情况

（一）员工情况

2015-2017 年以及 2018 年 6 月末，公司员工人数分别为 253 人、317 人、400 人以及 455 人。截至 2018 年 6 月末，公司员工的专业结构、受教育程度和年龄分布情况如下：

类别	项目	人数（人）	占总人数的比例
专业结构	管理人员	83	18.24%
	生产人员	222	48.79%
	销售人员	75	16.48%
	技术人员	61	13.41%
	财务人员	14	3.08%
	总计	455	100.00%
受教育程度	硕士及以上	6	1.32%
	本科	47	10.33%
	大专	107	23.52%
	中专及其他	295	64.84%
	总计	455	100.00%
年龄分布	30 岁以下	96	21.10%
	30-39 岁	152	33.41%
	40-49 岁	157	34.51%
	50 岁以上	50	10.99%
	总计	455	100.00%

（二）公司员工社会保障情况

1、社会保险制度、公积金制度执行情况

报告期内，公司按照国家和地方法律法规规定，为公司员工办理了养老保险、医疗保险、失业保险、工伤保险、生育保险等社会保险；按照国家有关政策建立了住房公积金制度。

截至2018年6月末，公司共有员工455人，员工各项社会保险与住房公积金制度的执行情况如下：

单位：人

项目	实缴人数	未缴纳人数	未缴纳原因			
			退休返聘	其他单位缴纳	自愿放弃	新进员工
养老保险	368	87	29	2	43	13
医疗保险	368	87	29	2	43	13
失业保险	368	87	29	2	43	13
工伤保险	376	79	29	2	35	13
生育保险	368	87	29	2	43	13
住房公积金	280	175	19	1	155	-

2、部分员工未缴社会保险及住房公积金的原因

报告期内，公司存在部分员工未缴纳社会保险、住房公积金的情形，主要原因为：

（1）退休返聘

截至2018年6月末，公司29名员工系退休返聘员工，根据相关法律、法规规定，无需缴纳社会保险和住房公积金。公司因退休返聘原因未缴纳社会保险和住房公积金的人数分别为29人和19人。

（2）其他单位缴纳

截至2018年6月末，公司存在员工在其他单位缴纳社会保险和住房公积金的情况，其中一名员工在其他单位缴纳社会保险和住房公积金，另外一名员工仅在其他单位缴纳社会保险，其住房公积金仍由公司为其缴纳。

（3）自愿放弃

①农村户籍

海南熊猫生产员工主要为工厂附近村民，农村户籍比例较高，该部分员工在户籍所在地均有住房，缴纳住房公积金的意愿较低；上述 36 名员工中，公司已为其中 29 名员工缴纳了社会保险，剩余 7 名员工由于已在户籍所在地参加了新型农村合作医疗、新型农村社会养老保险，缴纳社会保险的意愿较低；截至 2018 年 6 月末，海南熊猫因上述原因未缴纳社会保险和住房公积金的人数分别为 7 人和 36 人。

②试用期

山东熊猫新员工的试用期为 3 个月。截至 2018 年 6 月末，公司尚未为 23 名处于试用期内的员工缴纳社会保险。由于该部分员工主要为生产人员，流动性较大，公司会在试用期满后为该部分员工缴纳社会保险，在试用期内，山东熊猫为其购买商业保险。

③外籍员工

截至 2018 年 6 月末，公司 3 名员工为外籍员工，该部分员工不愿在公司缴纳社会保险和住房公积金（公司为其中两名员工缴纳了工伤保险）。

④其他

经过公司多次与相关人员沟通，截至 2018 年 6 月末，因个人原因仍有 10 名员工未缴纳社会保险（公司为其中 6 名员工缴纳了工伤保险），116 名员工未缴纳住房公积金。

上述员工均出具了因个人原因自愿放弃缴纳的承诺函，不会因此与公司产生纠纷。

（4）新入职员工

截至 2018 年 6 月末，公司 13 名员为新入职员工，公司尚未为其办理完毕社会保险缴纳手续。

3、政府主管部门关于社会保险与住房公积金缴纳情况的证明

根据公司及子公司所在地的人力资源和社会保障局及住房公积金管理中心

出具的证明，公司及子公司 2015 年 1 月 1 日至证明出具日，不存在因违反社会保险、公积金管理相关法律法规及规范性文件而受到处罚的情形。

4、控股股东、实际控制人承诺

公司控股股东承诺：因熊猫乳品及其子公司在本次首发上市之前未足额为全体员工缴纳各项社会保险及住房公积金，导致熊猫乳品及其子公司被相关主管机关要求补缴、征收滞纳金或处罚的，本企业将全额承担和补偿熊猫乳品及其子公司由此产生的损失。

公司实际控制人承诺：因熊猫乳品及其子公司在本次首发上市之前未足额为全体员工缴纳各项社会保险及住房公积金，导致熊猫乳品及其子公司被相关主管机关要求补缴、征收滞纳金或处罚的，本人将全额承担和补偿熊猫乳品及其子公司由此产生的损失。

十、持有公司 5%以上股份的主要股东及作为股东的董事、监事、高级管理人员作出的重要承诺

（一）公司控股股东、实际控制人及董事、监事、高级管理人员关于招股说明书真实性、准确性、完整性的承诺

具体参见本招股说明书“重大事项提示/一、相关主体关于招股说明书信息披露的承诺”。

（二）股东所持股份自愿锁定的承诺

具体参见本招股说明书“重大事项提示/二、股东所持股份自愿锁定的承诺及持股 5%以上股东的减持意向”。

（三）公开发行前持股 5%以上股东的减持意向

具体参见本招股说明书“重大事项提示/二、股东所持股份自愿锁定的承诺及持股 5%以上股东的减持意向”。

（四）公司股票上市后三年内稳定股价的承诺

具体参见本招股说明书“重大事项提示/三、公司股票上市后三年内稳定股价的预案”。

（五）约束措施

具体参见本招股说明书“重大事项提示/三、公司股票上市后三年内稳定股价的预案”。

（六）关于避免同业竞争及减少关联交易的承诺

截至本招股说明书签署日，公司主要股东及实际控制人未从事与公司构成同业竞争的业务，公司控股股东、实际控制人就避免同业竞争及减少关联交易出具了承诺函，具体参见本招股说明书“第七节 同业竞争与关联交易/二、同业竞争及六、减少和规范关联交易的措施”。

（七）关于社会保险和住房公积金问题的承诺

具体参见本招股说明书本节“九、员工及其社会保障情况”。

第六节 业务和技术

一、发行人主营业务、主要产品及变化情况

报告期内，公司的主营业务为浓缩乳制品的研发、生产和销售以及乳品贸易。公司的主要产品包括“熊猫”牌系列甜炼乳、淡炼乳和甜奶酱。

公司从事浓缩乳制品的生产和销售超过 20 年，一直注重为客户提供安全和高品质的产品。公司自成立以来一直运营“熊猫”品牌系列炼乳产品，经过多年的发展，公司目前已成为国内炼乳领域的领军企业，公司的“熊猫”牌炼乳最早于 2006 年获评为“浙江名牌产品”，公司“熊猫”品牌于 2010 年获评为“浙江老字号”，于 2015 年被认定为“浙江省著名商标”，于 2016 年被认定为“驰名商标”，在国内乳制品行业具有较高的影响力和知名度。公司的炼乳产品获得了国内众多知名食品生产企业的认可，公司与香飘飘、蒙牛乳业、达能乳业、江中食疗等公司建立并保持了良好的业务关系。根据中国乳制品工业协会统计，2016 年公司炼乳销售规模仅次于雀巢，是国内市场第二大炼乳品牌。

公司自设立以来，一直专注于浓缩乳制品的研发、生产和销售以及乳品贸易，主营业务未发生过重大变化。

二、公司所处行业的基本情况

（一）公司所处行业分类

根据《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，公司所属行业为制造业（C1），细分行业为食品制造业（C14）；根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），公司所属行业为制造业（代码为 C），细分行业为食品制造业（代码为 C14）中的乳制品制造业（C144）。

（二）行业监管体制及相关法规政策

1、行业监管体制

我国对食品工业的监管立足于保证食品安全，保障公众身体健康和生命安

全。食品安全指食品无毒、无害，符合应有的营养要求，对人体健康不造成任何急性、亚急性或者慢性危害。目前，我国食品制造业形成了以政府职能部门进行产业宏观调控，行业协会进行自律规范，生产企业遵循行业规则进行自律经营的行业监管体制。

国务院食品安全委员会作为国务院食品安全工作的高层次议事协调机构，主要职责是分析食品安全形势，研究部署、统筹指导食品安全工作；提出食品安全监管的重大政策措施；督促落实食品安全监管责任。

根据第十三届全国人民代表大会第一次会议批准的国务院机构改革方案，原国家食品药品监督管理总局、国家质量监督检验检疫总局并入国家市场监督管理总局。国家市场监督管理总局作为国务院食品监督管理、主管全国食品质量和认证认可、标准化等工作的部门，依照《中华人民共和国食品安全法》和国务院规定的职责，对食品生产经营活动、产品质量实施监督管理。

中国食品工业协会、中国乳制品工业协会、中国奶业协会作为本行业的自律组织，其主要职能是参与国家标准、行业标准的制定和修订工作，参与本行业有关法律、法规及规章等文件的制定工作；受政府委托开展行业质量检验和评价以及产品认证、质量管理、监督工作；健全行业规范，加强行业自律等。

2、行业主要法律、法规、标准及政策

(1) 行业监管主要法律、法规及标准

序号	名称	颁发单位	颁发时间
1	《食品生产加工企业质量安全监督管理实施细则（试行）》	国家质检总局	2005年
2	《乳品质量安全监督管理条例》	国务院	2008年
3	《生鲜乳生产收购管理办法》	农业部	2008年
4	《食品安全国家标准管理办法》	卫生部	2010年
5	《食品添加剂生产监督管理规定》	国家质检总局	2010年
6	《关于发布企业生产婴幼儿配方乳粉许可条件审查细则（2010版）和企业生产乳制品许可条件审查细则（2010版）的公告》	国家质检总局	2010年
7	《食品安全国家标准 乳制品良好生产规范》（GB 12693—2010）	卫生部	2010年
8	《进出口食品安全管理办法》	国家质检总局	2010年

9	《进出口乳品检验检疫监督管理办法》	国家质检总局	2013年
10	《食品安全国家标准 食品生产通用卫生规范》（GB 14881-2013）	国家卫计委	2013年
11	《进口食品不良记录管理实施细则》	国家质检总局	2014年
12	《食品安全抽样检验管理办法》	国家食药总局	2014年
13	《食品安全国家标准 食品经营过程卫生规范》	国家卫计委	2014年
14	《中华人民共和国食品安全法》	全国人民代表大会常务委员会	2015年
15	《关于开展消费品工业“三品”专项行动营造良好市场环境的若干意见》	国务院	2016年
16	《食品安全信用信息管理办法》	国家食药总局	2016年
17	《食品经营许可管理办法》	国家食药总局	2017年
18	《食品添加剂新品种管理办法》	卫生部	2017年
19	《食品生产许可管理办法》	国家食药总局	2017年

注：颁发单位为文件颁发时正在履行职责的机关部门。

（2）行业主要产业政策

序号	名称	发布单位	涉及内容	发布时间
1	《国务院关于促进奶业持续健康发展的意见》	国务院	对保持奶业持续健康发展的重要性和紧迫性、促进奶业持续健康发展的指导思想和基本原则、主要任务和工作重点、加大奶业发展的政策扶持及组织领导、政策落实等作出了规定。	2007年
2	《乳制品工业产业政策（2009年修订）》	国家发改委、工信部	对原《乳制品工业产业政策》、《乳制品加工行业准入条件》进行了整合修订。该政策明确提出南方产业区，包括广东、广西、海南等13个省区，发展巴氏杀菌乳、干酪、酸乳、炼乳、超高温灭菌乳、乳粉等乳制品，根据奶源发展的情况和分布，合理布局乳制品加工企业；支持具备条件的乳品企业通过公开发行股票和发行企业债券等方式筹集资金。	2009年
3	《中国食物与营养发展纲要（2014—2020年）》	国务院	扶持奶源基地建设，强化奶业市场监管，培育乳品消费市场，加强奶业各环节衔接，推进现代奶业建设。	2014年
4	《关于促进食品工业健康发展的	国家发改委、工信部	积极推进传统主食及中式菜肴工业化、规模化生产，深入发掘地方特	2017年

序号	名称	发布单位	涉及内容	发布时间
	指导意见》		色食品和中华传统食品。支持发展养生保健食品，研究开发功能性蛋白、功能性膳食纤维、功能性糖原、功能性油脂、益生菌类、生物活性肽等保健和健康食品，同时一并开展应用示范。	
5	《全国奶业发展规划（2016—2020年）》	农业部、国家发改委、工信部、商务部、国家食药总局	以市场需求为导向，以优质安全、提质增效、绿色发展为目标，大力推进奶业供给侧结构性改革，加快转变奶业生产方式。	2017年

注：发布单位为政策文件发布时正在履行职责的机关部门。

（三）公司所属行业概况

1、乳制品行业概况

乳制品指使用牛乳或羊乳及其加工制品为主要原料，加入或不加入适量的维生素、矿物质和其他辅料，使用法律法规及标准规定所要求的条件，加工制作的产品。按物理形态分类，乳制品包括液体乳、乳粉、其他乳制品三大类。我国乳制品行业于上世纪90年代开始步入快速发展时期。21世纪以来，受益于中国经济强劲增长，我国城乡居民可支配收入稳步上升，国民生活水平逐渐提高，消费者健康意识不断提升，乳制品分销网络日趋完善等行业因素的影响，我国乳制品行业一直保持稳健的发展态势。

根据国家统计局数据，2017年我国乳制品产量2,935.00万吨，销量2,905.05万吨，其中液态奶产量2,691.66万吨，占乳制品产量比重为91.71%。2006-2017年，我国乳制品行业销量复合增长率6.32%，产量复合增长率6.56%。根据中国产业信息网统计，乳制品工业总产值由2007年的1,329.01亿元提高到2016年的3,503.89亿元，复合增长率为11.37%。我国乳制品行业保持稳健的发展态势，在国民经济中的地位不断提高。

2012-2017 年我国乳制品市场产量图



资料来源：国家统计局

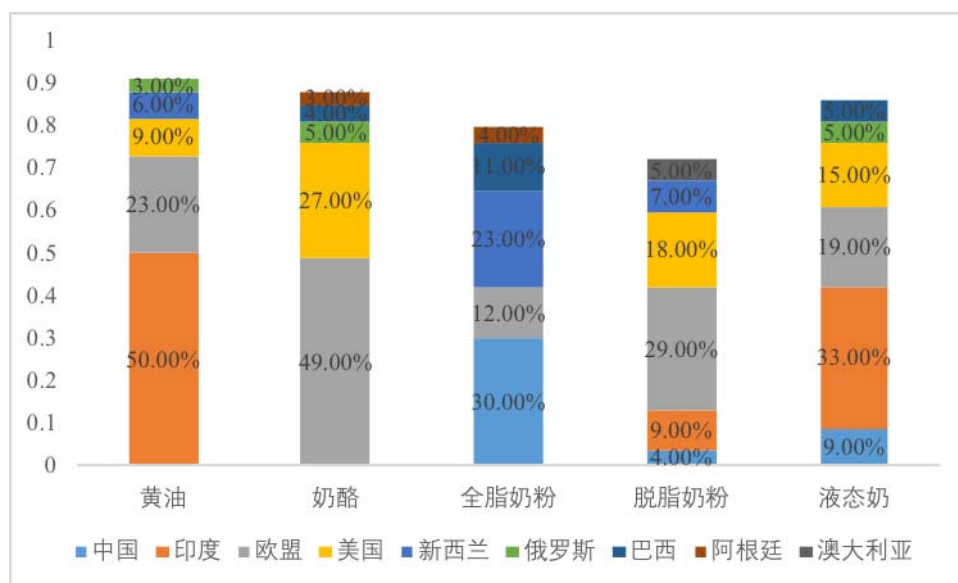
2007-2016 年我国乳制品工业产值图



资料来源：中国产业信息网

中国已成为全球最大的乳制品市场之一。2016 年全球液体奶、奶酪、黄油、全脂奶粉和脱脂奶粉消费量分别为 18,014 万吨、2,000 万吨、1,009 万吨、599 万吨和 584 万吨，我国乳制品消费主要集中在奶粉、液态奶领域，全球各主要国家、地区在乳制品细分市场的消费占比如下：

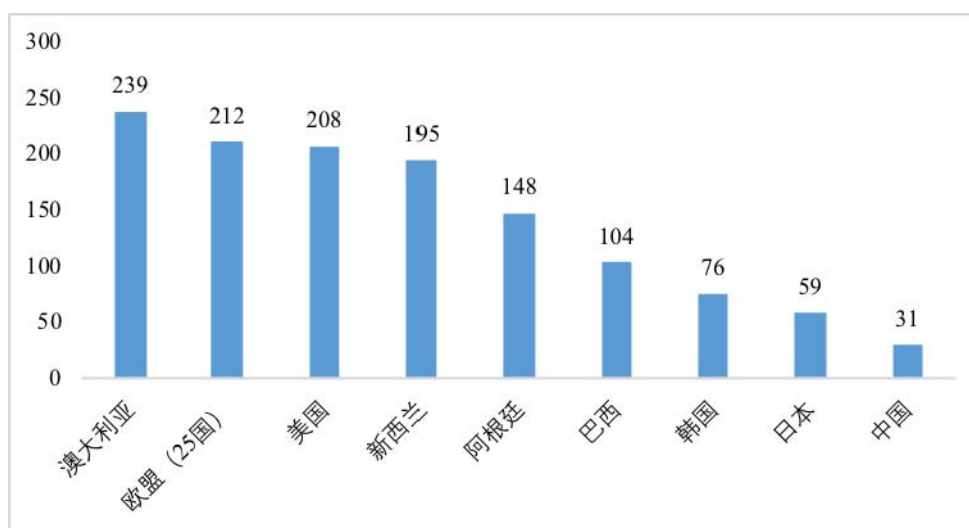
2016年主要国家、地区在乳制品细分市场的消费占比图



数据来源：中国乳业信息网

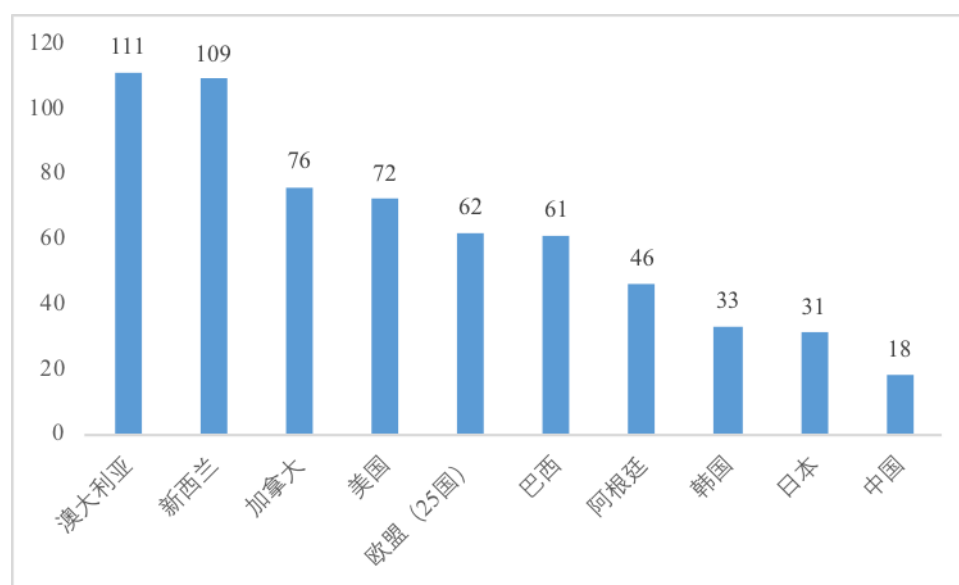
我国乳制品行业虽然经过多年的快速发展期，但人均消费水平与世界相比仍存在差距。根据 USDA 的统计，2016 年中国人均乳制品消费量约为 31 千克，其中液态奶消费量 18 千克，与澳大利亚、欧盟、美国的年人均消费水平相距甚远，市场饱和度较低，我国乳制品消费水平有待提升。

2016年主要国家、地区乳制品人均消费量（单位：千克）



数据来源：USDA

2016 年主要国家、地区液体奶人均消费量图（单位：千克）



数据来源：USDA

我国人口基数巨大，随着我国居民消费水平的提高，消费习惯和消费观念的改变，未来乳制品消费量有较大的提升空间，消费水平将逐步向世界水平靠拢。

2、浓缩乳制品概述

由于牛奶和羊奶很容易腐败，人们从几千年前就开始探索能够使牛奶和羊奶长期保存不变质的方法。1827年，法国人阿佩尔首先发明了浓缩牛奶制成炼乳的技术。30年后，美国人博登研制出采用真空浓缩方法将牛奶浓缩至原体积的1/3左右的炼乳生产技术。在炼乳中加入糖起到了抑制细菌生长的作用，有利于炼乳的长期保存。美国人迈恩伯格于1884年发明了新的牛奶浓缩方法，并在炼乳装罐后再加高温进行灭菌处理，生产出了可长期保存的无糖炼乳。

奶酪源于西亚，至公元前3世纪，奶酪的制作工艺已经较为成熟。当时的奶酪以未经处理的鲜乳为原料制作，鲜乳本身含有一些微生物，制作过程中稍不注意，会使干酪变质，危害消费者健康。18世纪50年代，法国微生物学家路易斯·巴斯德发明了巴斯德杀菌法，奶酪制作工艺从此得以改变，使奶酪的大规模生产成为可能。

早在公元前3000多年前，印度人就已掌握了奶油的生产工艺。他们发现把牛奶静放一段时间，就会产生一层飘浮的奶皮。把奶皮捞出装入口袋，反复拍打、

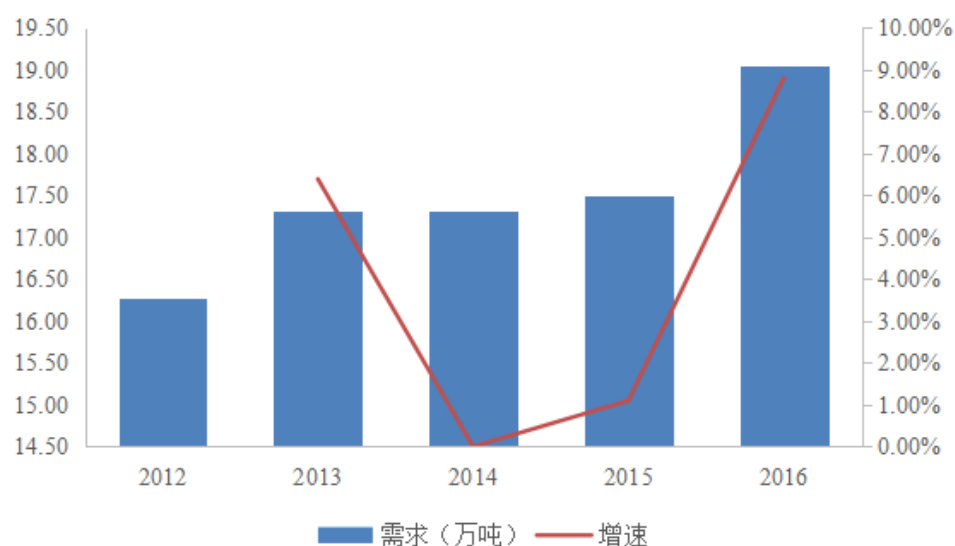
搓揉，奶皮便逐渐形成了奶油。1879年，瑞典人发明了奶油分离机，借助滚筒产生的离心力，利用奶油与脱脂奶的不同比重，使奶油得到分离。

3、浓缩乳制品市场发展情况

(1) 细分市场-炼乳市场

炼乳主要用于食品加工、烘焙、餐饮、奶茶等领域。2012年我国炼乳市场消费量约为16.27万吨，2016年我国炼乳消费量为19.04万吨，近五年复合增长率为4.01%。我国炼乳市场需求规模走势具体如下：

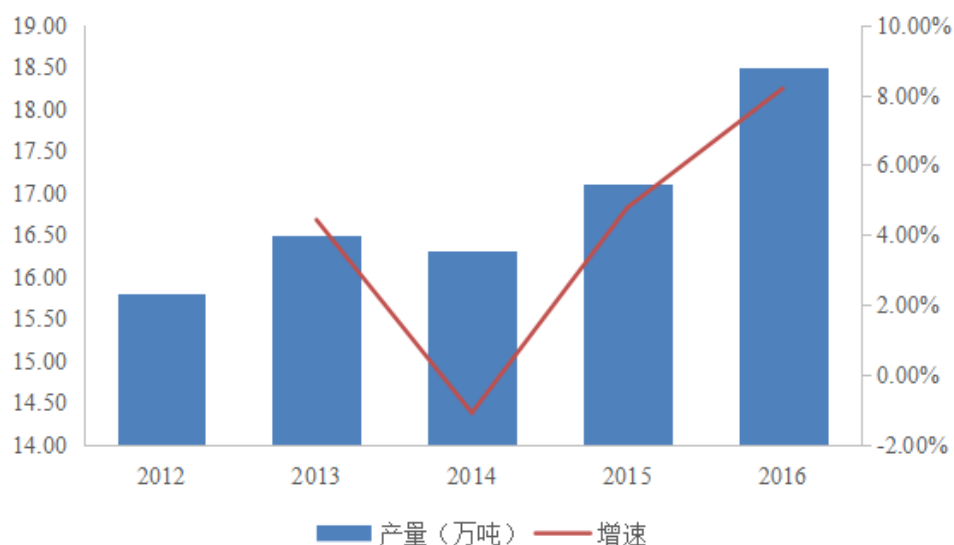
2012-2016年我国炼乳市场需求图



资料来源：中国食品网

我国2012年炼乳产量为15.80万吨，2016年炼乳产量为18.50万吨，2012-2016年复合增长率为4.02%。近年来我国炼乳技术水平不断提高，炼乳产品日趋成熟，满足国内需求的能力不断增强。近年来我国炼乳产量具体情况如下：

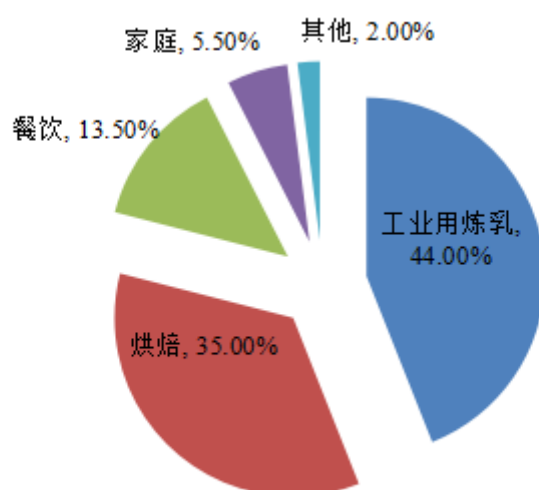
2012-2016 年我国炼乳产量图



资料来源：中国食品网

2016 年我国炼乳消费量为 19.04 万吨，其中工业用炼乳（下游食品加工制造企业生产所用的炼乳）需求占比约为 44.00%，烘焙用炼乳需求占比约为 35.00%，餐饮行业炼乳需求占比约为 13.50%，家庭用炼乳需求占比约为 5.50%，其他行业炼乳需求占比约为 2.00%，具体如下：

2016 年我国炼乳需求结构图

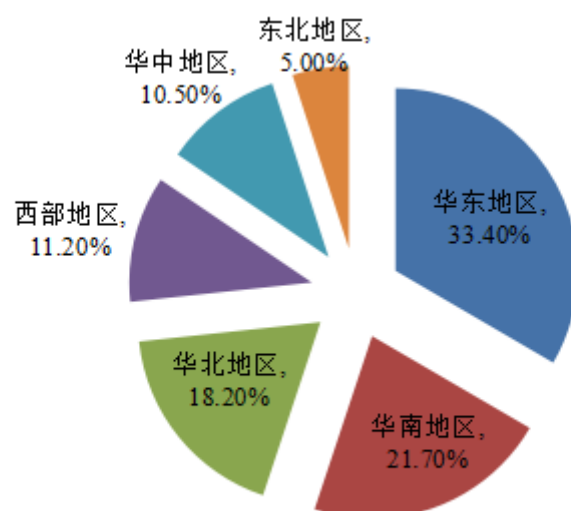


资料来源：中国食品网

由于我国东南沿海地区经济发展较快，乳制品消费水平较高，因此东南地区成为我国炼乳的主要消费市场。未来随着中西部地区经济的发展，以及饮食习惯

的趋同,炼乳市场需求将逐渐由发达省份、东部沿海地区向中西部地区转移。2016年我国炼乳需求的具体分布情况如下:

2016年我国炼乳需求分布图



资料来源:中国食品网

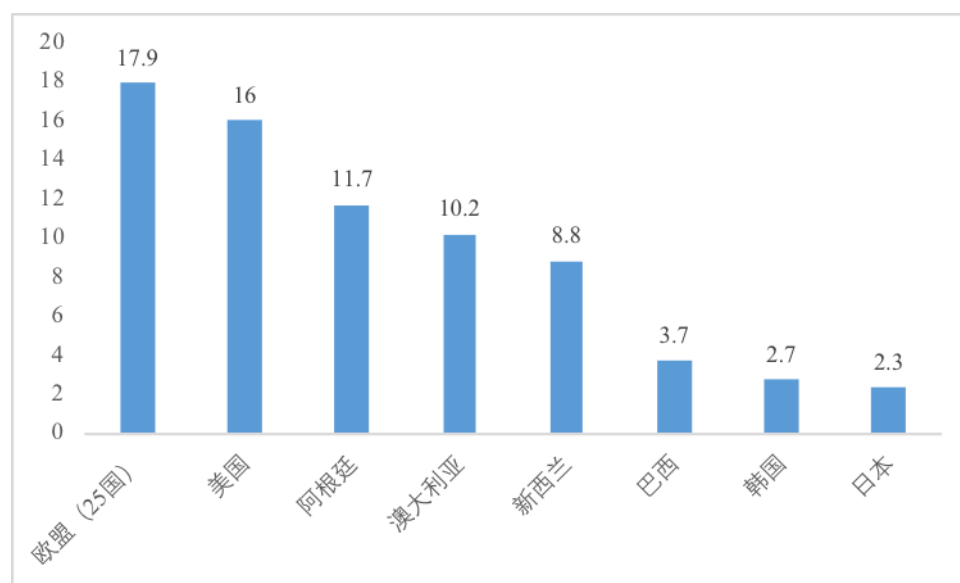
(2) 细分市场-奶酪市场

每公斤奶酪制品约由10公斤的牛奶浓缩而成,含有丰富的蛋白质、钙、脂肪、磷和维生素等营养成分,营养价值十分丰富。我国奶酪市场早在上世纪90年代便开始萌芽,但增长一直较为缓慢。近年来,在乳品消费提速的大背景下,国内奶酪消费呈现增长态势。

根据中国奶业年鉴统计,2015年我国奶酪产量2.80万吨,2006至2015年复合增长率8.90%,保持较快增速。根据Euromonitor的数据,2016年我国奶酪消费量为6.9万吨,销售额超过40亿元。2006至2016年,国内奶酪消费量复合增长率约18%,销售额复合增长率约27%;2010至2016年,我国奶酪进口量复合增长率约28.14%,进口额复合增长率约25.29%。

和发达国家相比,我国奶酪市场发展仍处于初期。根据USDA统计,2016年欧盟、美国奶酪消费全球领先,我国人均奶酪消费仅50克左右,不足欧美人均消费的百分之一。随着乳制品消费观念的改变,我国奶酪市场拥有较好的发展前景。

2016年主要国家、地区奶酪人均消费量图（单位：千克）

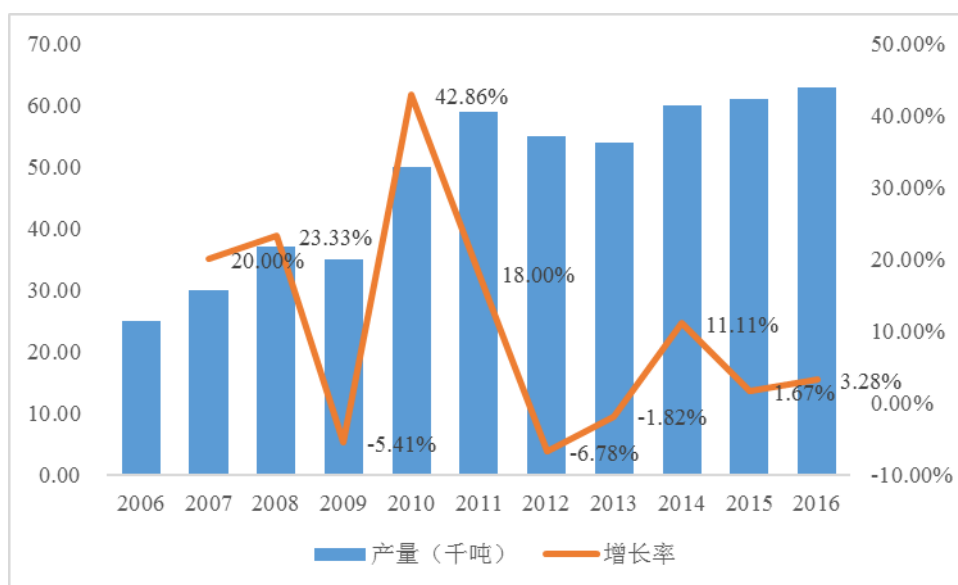


资料来源：USDA

（3）细分市场-奶油市场

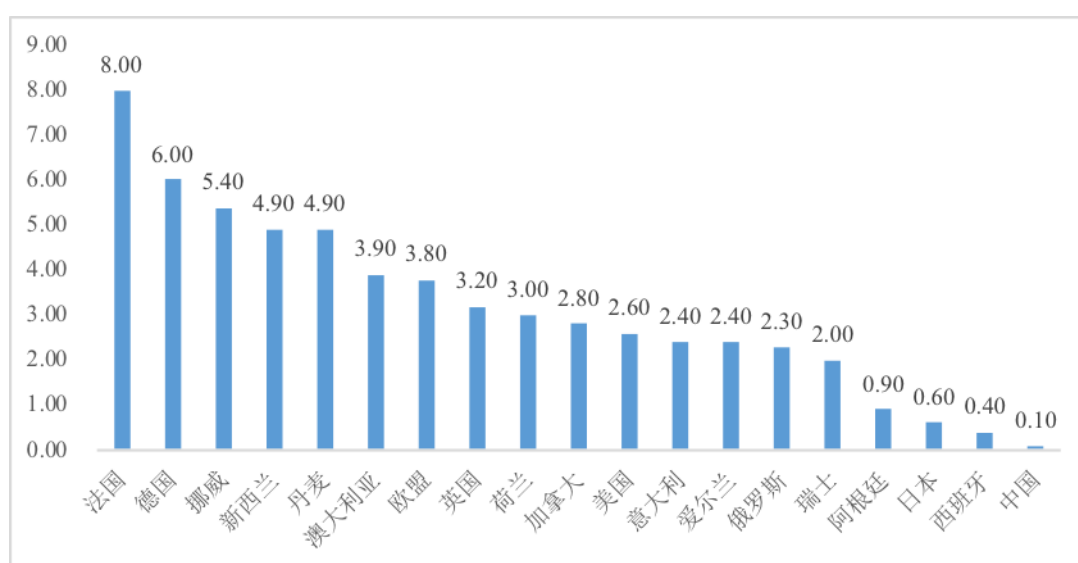
奶油广泛应用于烘焙、咖啡、糖果、甜点、乳饮料、酸奶、冰品和奶茶等产品。随着我国居民饮食结构的变化，蛋糕、面包等烘焙食品越发成为消费者饮食的重要组成部分，奶油市场规模逐年扩大。根据 USDA 的统计，2016 年全球奶油消费总量达 1,039.6 万吨，2000 年至 2016 年奶油消费量复合增长率 3.3%。根据中国奶业年鉴统计，2015 年我国奶油产量 6.10 万吨，2006 至 2016 年复合增长率 9.68%，保持较快增速。但和发达国家相比，我国奶油市场发展仍处于初期，2015 年我国人均奶油消费仅约 0.1 千克。随着居民饮食和消费观念的改变，我国奶油市场拥有较好的发展前景。

2006-2016 年中国奶油产量图



资料来源：中国奶业年鉴

2015 年主要国家、地区奶油人均消费量图 (单位：千克)



资料来源：中国奶业年鉴

4、浓缩乳制品发展趋势

(1) 注重产品质量及产品生产标准化

国家行业标准不断出台和执行，领先的终端制作技术和原料相继引进，对浓缩乳制品的发展产生了正面促进和倒逼作用，使得浓缩乳制品生产企业严格按行业标准生产产品，专业化程度不断提升，在行业标准基础上制定更严格的原料采购标准、加工标准、生产工艺标准、产品标准、检测标准，同时将加大科技开发

的力度，丰富口味、营养，从原料采购、生产、销售、储运各个环节加大质量控制力度，确保浓缩乳制品的高质量。

（2）营销模式多元化

未来浓缩乳制品生产企业之间的竞争很大程度上取决于营销网络和渠道的建设能力，拥有丰富的营销网络和高效、优质销售渠道的企业将在未来的竞争中获得更多机会。从营销渠道结构来看，浓缩乳制品将从过去传统的经销模式，逐渐转变为现代销售模式。以往以传统经销为主的渠道结构，将逐步变成直营连锁、商超、电子商务等现代渠道与传统渠道并重的多元化结构。

（3）零食化成为发展方向

不论是浓缩乳制品消费的传统国家，还是新兴市场，零食化都是一个无法忽视的趋势。现代生活的快节奏、消费能力的提升、现代消费群体所呈现出的追求多元、自由和个性化的消费观，都促使零食成为很多品类拓展市场的重要途径。零食化正在成为很多国家饮食文化的一部分。浓缩乳制品本身就是一个品种繁多，融汇各类文化、饮食、地域风情的食品，具有零食化的先天优势。

零食化一般会通过设计新颖的产品造型、包装，或者食用方式得以体现。比如采用立式包装袋、独立小包装、带盖子的杯装和塑料托盘等不同形式来增加产品的便利性。包装便携性的增加扩展了浓缩乳制品的食用场合，让人们有更多时间享受。

（四）浓缩乳制品的竞争格局和市场化程度

浓缩乳制品作为乳制品行业的细分市场，是完全市场化的市场，存在较多的品牌，市场竞争充分。

在炼乳领域内，雀巢和发行人在技术、品牌等方面具备较强优势，在中高端炼乳产品市场具备较强的竞争力；国内其他炼乳品牌主要集中在中低端市场，市场竞争较为激烈。未来炼乳行业的企业只有在产品品质、生产成本控制、品牌建设、营销网络的完善等多方面提升实力，才能在市场竞争中胜出，获得更大的发展空间。

和发达国家相比，我国奶酪、奶油市场发展仍处于初期，市场规模较小，人均消费较低。目前我国市场主流奶酪、奶油品牌均为国际品牌，如“安佳”、“总统”、“百吉福”等，本土品牌市场占有率较低。

（五）浓缩乳制品市场的主要壁垒

1、品牌

随着人们消费水平的提高、消费结构的升级，以及品牌与食品安全意识的日益加强，消费者在注重价格、口感的同时，更加注重食品的质量、安全及品牌选择等。作为浓缩乳制品生产企业，品牌知名度和市场影响力是其稳定现有客户、开发新客户、提高市场份额的重要基础。

品牌的建立需要长期的时间和资金的积累，行业内成立较早、规模较大的企业通过长年的积累与经营，取得了较高的品牌认知度与美誉度，拥有广泛的客户群，在发展中将获取更多的机会。对于新进企业，即使投入大量的人力、物力和财力进行营销宣传，短期内也很难建立有影响力的品牌。

2、质量控制

食品安全直接关系到消费者的饮食健康问题，我国政府对食品安全的监管力度逐渐加强。食品制造业已列为国家重点监管行业，行业内企业需要获得生产许可证书及相关证照方可经营，同时政府加强了食品生产经营企业的风险监测、监督抽查、日常监督检查、食品安全生产规范体系检查及飞行检查等监管措施。质量控制已成为进入该行业的主要障碍之一。

3、销售渠道

销售渠道的建设对于浓缩乳制品企业的发展至关重要，拥有健全、优质的营销网络，是企业得以迅速发展的关键要素，也是进入本行业的关键门槛。拥有全国性的销售网络有利于企业在商品流通、营销推广、销售信息采集、成本控制、信息系统建设等方面形成优势，而这些方面的优势又有利于销售网络的进一步扩张，形成良性循环。

我国浓缩乳制品消费具有一定的区域化特点，区域内消费者对产品品牌具有

一定的消费粘性，这对行业内企业的营销网络在深度和广度上要求很高。行业内企业要实现跨区域经营，建设全国性的营销网络，需要对营销管理、价格与质量管控、物流配送、库存等各个环节进行科学的精细化管理，需要有一套科学的组织结构、标准化的业务管理流程、完善的人才引进及培育体系，这些都需要在经营实践中不断积累和总结。

销售渠道的建立并非一蹴而就，在多年的发展过程中，行业内领先企业已经在销售渠道这一环节投入了巨大的人力、物力和财力，加之销售终端的广告、促销、海报等宣传费用，也需要大量的资金投入，因此，销售渠道的建设已成为进入该行业的主要障碍之一。

4、规模化生产

对于行业内生产企业而言，规模效益日益明显。一方面，规模较大的生产商能够对原材料进行集中采购，提升自身的议价能力。另一方面，规模较大的生产企业能够进行现代化、标准化生产，使产品质量更加稳定，生产效率更高，进而降低生产成本。相对而言，规模较小和新进入的生产企业，其生产成本通常较高，抗风险能力也不强。

另外，固定资产投资所需资金、流水线生产工艺掌控水平以及熟练生产工人的数量等规模化生产所需因素，会对新进入者以及行业内的小企业发展，形成一定的障碍。

（六）浓缩乳制品利润水平变动趋势及其原因

1、乳制品消费观念改变有利于行业利润水平增长

随着我国居民生活水平不断提升，人们日益注重饮食的营养性和健康性。浓缩乳制品因其营养、可口的特性，日益受到下游客户及终端消费者的青睐，市场规模正逐年增加，行业利润水平呈稳定增长态势。

2、下游行业的快速发展带动行业利润水平稳步增长

浓缩乳制品下游烘焙食品、奶茶、咖啡、面包等作为食用便捷、营养丰富的食品，其市场需求量正在逐年增加。下游行业需求的增长带动浓缩乳制品的快速

发展，近年来行业利润水平呈稳步增长态势。

3、消费者对食品安全和品质的重视，有利于业内龙头企业利润水平的增长

随着消费者对食品安全和品质的重视，高端品牌和高端品质的浓缩乳制品更能赢得消费者的青睐。同时我国食品安全监管日趋严格，行业内具有多元化营销体系、较高品牌知名度、生产工艺先进、质量管理体系完善的企业具有一定的盈利优势。行业内规模小、产品品质差的企业利润水平将逐渐下降。

（七）影响浓缩乳制品发展的有利和不利因素

1、有利因素

（1）国家产业政策的支持

浓缩乳制品既能够满足家庭消费需要，又能广泛应用于下游食品加工、餐饮和烘焙行业。浓缩乳制品的发展有利于吸纳富余劳动力就业，带动上下游相关产业发展，提升居民生活水平，近年来受到国家产业政策的大力支持。2007年以来，国务院、国家发改委、工信部等部门陆续颁发《国务院关于促进奶业持续健康发展的意见》、《乳制品工业产业政策（2009年修订）》、《中国食物与营养发展纲要（2014—2020年）》、《关于促进食品工业健康发展的指导意见》和《全国奶业发展规划（2016—2020年）》等文件，鼓励乳制品行业多元化发展。国家对乳制品行业的高度重视，有利于行业的快速发展。

（2）居民可支配收入的快速增长

二十一世纪以来，我国国民经济保持了持续、快速发展，国家统计局数据显示，我国GDP由2001年的95,933.00亿元增加到2016年的744,127.00亿元，实现了7倍多的增长。农村居民人均纯收入及城镇居民人均可支配收入由2001年的2,366.40元、6,859.60元增加到2016年的11,149.00元和33,616.00元。我国经济的快速发展和居民收入的不断提高，推动了居民食品消费支出的不断增加。未来几年国内经济仍将保持平稳发展，居民收入水平的稳步增长有利于浓缩乳制品的持续发展。

（3）浓缩乳制品消费需求潜力较大

现阶段我国浓缩乳制品正处于从数量扩张向整体优化、全面提高产业素质转变的关键时期，还有较大的发展空间和增长潜力。从消费市场看，我国居民人均乳制品消费水平较低，与世界平均水平相距甚远。随着人口增长特别是城镇人口大量增加、城乡居民收入持续增长、消费结构不断改善以及国民对浓缩乳制品认知的不断提升，消费需求增长空间巨大。浓缩乳制品作为兼具良好口感和高营养价值的乳制品，其消费占乳制品消费的比重将不断上升，有较大的需求潜力。

（4）消费习惯正向营养健康转移

随着人们健康意识的提高，浓缩乳制品消费呈现出“安全、营养、健康”化的发展趋势。人们对浓缩乳制品的消费不再仅仅满足于产品的口味，同时追求产品的营养价值。

浓缩乳制品富含碳水化合物、蛋白质、脂肪、矿物质等，为人体补充能量，同时兼具口味、营养、健康等属性，日益受到消费者的认可和推崇。

（5）产业环境的改善

2015年10月1日《中华人民共和国食品安全法》正式实施后，与之相配套的《食品生产许可管理办法》等一系列法规陆续颁布实施，国家对食品安全工作日益重视，消费者对食品质量安全日趋关注，对优质名牌产品的消费意识普遍增强，信任度和依赖度进一步提高。随着我国食品卫生安全标准进一步提高，不规范、生产技术落后、产品质量差的企业将被迫退出市场，行业内大中型企业将依靠知名的品牌优势、整体的规模效应、先进的生产工艺、完善的质量管理体系，加速替代小作坊生产企业留下的市场空白，行业市场份额会进一步向大中型企业集中。浓缩乳制品将逐渐走上集中化、专业化、标准化道路。

2、不利因素

（1）食品安全隐患

乳制品安全问题受到消费者越来越多的关注。虽然国家加强了对整个乳制品行业的监管、检查，出台了多项提高产品质量、保证乳制品安全的相关制度和规定，但由于各种因素，我国乳制品行业近年来仍然难以避免质量事故的发生，并牵涉到一些大的乳制品企业。同时，由于浓缩乳制品生产企业及上下游行业企业

数量较多，质量参差不齐，食品安全隐患众多，质量控制难度较大。个别企业的不规范行为可能影响整个乳制品行业的消费信心，进而不利于浓缩乳制品产业链的发展。

（2）资金规模要求越来越高

我国浓缩乳制品的集中化发展，对业内企业提出了更高的资金要求。此外，由于监管部门对乳制品行业监管力度的加大，为保证产品质量，业内生产企业必须购买先进的检测设备、引进专业人才，以实现对产品生产全过程的质量把关，这也对浓缩乳制品企业的资金实力提出更高要求。

（八）浓缩乳制品的主要经营模式

我国浓缩乳制品经过几十年的发展，已形成了规模化的生产经营模式。该模式下，企业运用现代技术与工艺，通过购买或自行研发先进的生产设备，进行规模化生产，通过直销、经销、商超、电子商务等渠道进行销售。企业实行现代物流配送，产品销售拓展至邻近区域内甚至全国各地。该种模式下企业的主要特点是品牌知名度较高、营销网络广而深、生产技术工艺水平先进、产能产量较大、产品品种丰富、食品安全管理体系较完善，规模化是我国浓缩乳制品企业的主要经营发展方向。

（九）浓缩乳制品的技术水平及发展特点、发展趋势

1、行业的技术水平及特点

我国浓缩乳制品生产企业在生产工艺、基础原料、生产设备、包装机械、包装材料等技术方面已经较为成熟。目前业内主流的炼乳产品生产方法为真空浓缩法，即借助真空脱气设备使蒸发器内形成负压，从而降低水的沸点，在营养物质受热分解前实现水分蒸发。奶酪生产工艺是以鲜奶为原料，经发酵、凝乳、滤乳清后，经加热拉伸或发酵成熟，形成可直接或间接食用的产品；再制奶酪是以各种原制奶酪为主要原料，加入奶粉、乳清粉、奶油以及乳化盐等辅料，经混合、加热融化、灌装成型、冷藏或冷冻后形成的产品。奶油生产工艺主要为净乳分离，通过加入部分脱脂乳或经过预浓缩、均质、浓缩后形成含乳脂 10-100% 的产品。

2、行业内未来的技术发展趋势

(1) 新食品原料在浓缩乳制品中的应用

随着人们饮食水平的提高，糖尿病及龋齿的患病几率逐年上升。无糖或低糖食品越来越受到上述人群的偏爱。采用低聚木糖、低聚果糖、低聚水苏糖等蔗糖替代品开发的低蔗糖炼乳，适应中老年人和糖尿病人的食用要求。未来无糖或低糖原料以及其它功能性原料可广泛用于浓缩乳制品中，制成的产品符合人们“营养、安全、口味”的多元化消费需求，具有良好的发展前景。

(2) 新食品包装材料在浓缩乳制品中的应用

食品包装材料今后发展主流趋势是功能化、环保化、简便化。食品包装好坏直接影响到食品的质量、档次和市场销售。近年来，我国在食品包装设计和制作方面努力创新，新型食品包装不断运用新材料、新工艺，把食品包装水平推向新的高度。新型的包装技术主要有：可食性食品包装技术、活性包装（AP包装）、纳米技术包装、绿色包装、自冷自热食品包装等，未来新型的包装技术将广泛应用于浓缩乳制品领域以满足环保、卫生、食用方便等现代人的消费需求。

(十) 浓缩乳制品的周期性、季节性与地域性特点

1、周期性

浓缩乳制品主要用于食品制造、烘焙、餐饮和家庭消费领域，浓缩乳制品的消费具有较强的稳定性，没有明显的周期性。

2、季节性

浓缩乳制品下游行业属于日常消费行业，无明显季节性，因此我国浓缩乳制品的生产和消费不存在显著的季节性特征。

3、地域性

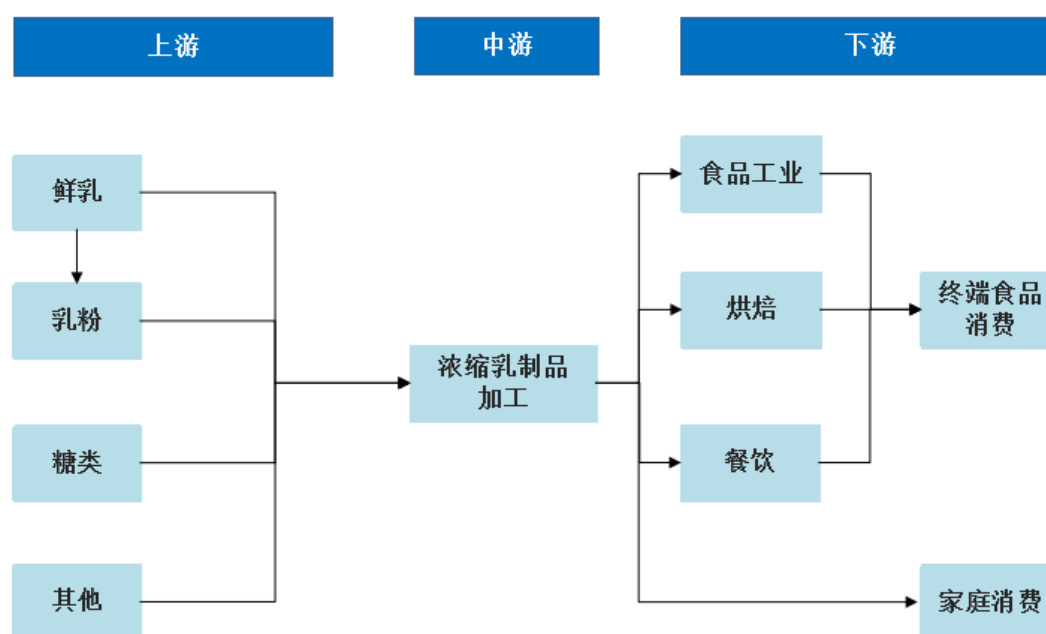
通常经济发展较好的地区的居民对浓缩乳制品的消费量较大，因此广东、浙江、上海、江苏等华东和华南地区成为浓缩乳制品的主要消费市场，浓缩乳制品的消费具有一定的地域性。

（十一）公司所处行业与上下游行业的关联性

浓缩乳制品的上游行业主要是鲜乳、奶粉和白砂糖行业。公司上游行业市场竞争充分，产品充裕供应，能够确保本行业发展所需原材料的稳定。

浓缩乳制品下游主要是烘焙、食品加工、餐饮行业和家庭消费。浓缩乳制品通过下游加工，以糕点、甜品、饼干、奶茶、咖啡、酸奶等产品形式最终到达消费者或者直接面向终端消费者销售。浓缩乳制品上下游产业链如下：

浓缩乳制品产业链图



三、公司在行业内的竞争状况

（一）公司在行业内的地位

公司从事浓缩乳制品的生产和销售超过 20 年，一直注重为客户提供安全和高品质的产品。公司自成立以来一直运营“熊猫”品牌系列炼乳产品，经过多年的发展，公司目前已成为国内炼乳领域的领军企业，公司的“熊猫”牌炼乳最早于 2006 年获评为“浙江名牌产品”，公司“熊猫”品牌于 2010 年获评为“浙江老字号”，于 2015 年被认定为“浙江省著名商标”，于 2016 年被认定为“驰名商标”，在国内乳制品行业具有较高的影响力和知名度。公司的炼乳产品获得了国内众多知名食品生产企业的认可，公司与香飘飘、蒙牛乳业、达能乳业、江中食

疗等公司建立并保持了良好的业务关系。根据中国乳制品工业协会统计，2016年公司炼乳销售规模仅次于雀巢，是国内市场第二大炼乳品牌。

此外，公司不断开发新产品，丰富产品线。公司本次募投项目实施后，公司将进一步扩大炼乳产能，同时公司将新增奶油年产能 5,000 吨，奶酪年产能 5,000 吨。随着炼乳产能的扩大、新产品的推出、品牌推广的深入，公司的市场竞争力将进一步提升。

（二）行业内的主要竞争对手

1、炼乳领域

公司在炼乳领域内的主要竞争对手具体如下：

（1）雀巢（中国）有限公司

雀巢（中国）有限公司隶属总部位于瑞士的全球最大的食品饮料公司雀巢公司，销售渠道覆盖了零售、餐饮、工业等，是国内市场最大的炼乳生产企业，主要生产“鹰唛”牌、“三花”牌炼乳。

雀巢（中国）有限公司聚焦高端炼乳市场，产品主要应用于高端餐饮领域，是国内炼乳市场的龙头企业。雀巢不仅拥有良好的品牌优势，同时也拥有产品、渠道等优势。

（2）荷兰皇家菲仕兰公司

荷兰皇家菲仕兰公司成立于 1871 年，是荷兰唯一获得皇家称号的乳品企业，全球最大的乳制品公司之一，主打炼乳产品为“黑白”牌淡奶、“黑白”牌加糖炼乳。

2、奶酪领域

公司在奶酪领域内的主要竞争对手具体如下：

（1）邦士（天津）食品有限公司

邦士(天津)食品有限公司成立于 2005 年，隶属于 Savencia 集团，Savencia 集团专注于奶酪和特色奶制品领域，是全球最大的特色奶酪制造商，拥有超过

60 年的奶酪制作历史和世界顶级的各种奶酪生产工艺。邦士(天津)食品有限公司旗下“百吉福”牌奶酪在我国奶酪市场占有率遥遥领先。

(2) 光明乳业股份有限公司

光明乳业股份有限公司主要从事乳制品的开发、生产和销售，奶牛和公牛的饲养、培育，物流配送等，拥有消毒奶、保鲜奶、酸奶、超高温灭菌奶、奶粉、奶酪等系列产品，是国内规模最大的乳制品生产、销售企业之一。奶酪领域主打产品为“光明”牌奶酪。

(3) 北京三元食品股份有限公司

北京三元食品股份有限公司主要业务涉及加工乳制品、饮料、食品、冷食冷饮，旗下拥有液体乳、发酵乳、乳饮料、奶粉、奶酪、冰淇淋等几大产品系列。北京三元食品股份有限公司具有 20 多年奶酪生产历史，拥有“三元”牌芝士，与多家国际餐饮签订专业奶酪供应协议。

3、奶油领域

公司在奶油领域内的主要竞争对手具体如下：

(1) 法国兰特黎斯集团

法国兰特黎斯集团是全球最大的乳制品生产企业之一，拥有液态奶、奶粉、奶油、奶酪等多元化产品。“总统”牌奶油是集团的明星产品，畅销于全球超过 140 个国家或地区。

(2) 雀巢

雀巢基本情况参见本招股说明书“第六节 业务和技术/三、公司在行业内的竞争状况/（二）行业内的主要竞争对手/1、炼乳领域”。雀巢奶油领域主打产品为“雀巢”牌淡奶油。

(三) 公司的竞争优势

1、品牌优势

公司从事浓缩乳制品的生产和销售超过 20 年，一直注重为客户提供安全和

高品质的产品，多年来产品质量保持稳定。公司自成立以来一直运营“熊猫”品牌系列炼乳产品，经过多年的发展，公司目前已成为国内炼乳领域的领军企业，公司的“熊猫”牌炼乳最早于2006年获评为“浙江名牌产品”，公司“熊猫”品牌于2010年获评为“浙江老字号”，于2015年被认定为“浙江省著名商标”，于2016年被认定为“驰名商标”，在国内乳制品行业具有较高的影响力和知名度。公司的炼乳产品获得了国内众多知名食品生产企业的认可，公司与香飘飘、蒙牛乳业、达能乳业、江中食疗等公司建立并保持了良好的业务关系。

“熊猫”品牌已成为国内炼乳领域知名度、客户认可度最高的品牌之一，品牌优势是公司竞争优势的综合体现。

2、质量管理优势

公司历来高度重视食品质量和安全。在原材料采购方面，公司制定了严格的供应商管理制度和原材料质量标准，确保原材料符合各项标准要求，保证产品质量安全。公司原材料奶粉主要从新西兰恒天然进口，白砂糖主要向广西糖网的食糖贸易平台康宸世糖采购，从源头上保证了产品质量。

在配料方面，公司采用多年传承的工艺配比原材料，在原材料投放比例和投放时间上有精细的考究；在设备和工艺方面，公司将传统工艺与现代科技相结合，持续对工艺及设备进行优化升级，拥有德国自动生产线以及美国自动灌装封口线，并采用处于国际先进水平的浓缩乳制品生产工艺，实现了产品的大批量、自动化、管道密闭式的连续化生产，保证了产品的高品质。

公司主要产品先后通过了FSSC22000、ISO9001、ISO14001、HACCP等体系认证，同时公司结合自身特点，在引入食品安全管理体系和风险评估管理的基础上，制定了一整套系统、严密的质量控制保证措施，并切实地贯彻到产品生产和流通全部环节。此外，公司系国家食品标准化技术委员会委员单位，积极参与国家各项标准的起草和制定工作，参与制定了《食品安全国家标准：炼乳》（GB13102-2010）、《全脂加糖炼乳感官质量评鉴细则》（RHB301-2004）、《全脂无糖炼乳感官质量评鉴细则》（RHB302-2004）等国家及行业标准，充分体现了公司产品质量管理方面的优势。

3、营销网络优势

公司根据行业竞争格局及市场定位，采取经销和直销相结合的销售模式。目前公司已构建了覆盖全国 30 余个省、直辖市及自治区的销售渠道。

公司建立了较完善的经销网络，通过该渠道实现自产乳品的销售收入比重在 70% 以上。公司实施经销商区域管理制度，根据各大区域浓缩乳制品消费量等市场情况决定发展经销商的数量。公司聚焦于市场特点和地域特征，针对性地在各地发展经销商，不断进行经销渠道开发，并对其维护与提升，保证经销渠道的质量和稳定性，最终实现经销商客户稳步发展，进而带动公司销售收入增长的良性循环。公司拥有精细化的经销商布局，通常一个特定区域只发展一个经销商，此举既可以有效扩大营销网络的覆盖范围，又可以防止同区域经销商的恶性竞争。

在精细化布局经销网络的同时，公司十分重视炼乳产品直销客户的开拓与维护，在提升产品销量的同时扩大在行业内的品牌影响力。公司炼乳产品直销客户包括香飘飘、江中食疗、蒙牛乳业、达能乳业等知名食品生产商。报告期内，公司炼乳产品直销客户的销售金额呈快速上升趋势。针对炼乳产品直销客户，公司针对不同客户的需求提供特定化的产品。

同时公司形成了完善的销售激励制度，充分调动销售人员及经销商的积极性。完善的营销网络是公司发展的重要保障，有利于提升公司的品牌知名度和市场认可度。

4、研发优势

公司历来高度重视新产品、新技术、新工艺的研究与开发。公司先后成立了“上海交通大学-熊猫乳品集团股份有限公司联合乳业技术中心”、“熊猫乳品集团-浙江科技学院乳制品新技术联合研发中心”，并聘请上海交通大学研究员作为技术顾问。通过产、学、研结合，依托中心实验室平台，公司形成了完善的研发体系，能够将研发的新产品较好地产业化，将研发优势转化为竞争优势。截至招股说明书签署日，公司共取得专利 32 项，其中发明专利 1 项，即“一种焦糖炼乳及其制备方法和应用”。2013 年起公司被认定为国家“高新技术企业”；2015 年公司被浙江省科技厅评为“浙江省熊猫乳品及生物技术研究院”；2015

年公司获得中国乳制品工业协会颁发的“调制淡炼乳 2016 年度技术进步二等奖”，公司拥有较强的研发优势。

（四）公司的竞争劣势

1、公司产品品类需进一步扩大

浓缩乳制品具有规模经营的特征，尽管公司规模在细分产品炼乳领域内处于领先地位，但在奶油和奶酪等产品领域的竞争力相对较弱。公司亟需加强技术创新，提升市场营销能力，丰富浓缩乳制品产品系列，全面提升综合实力。

2、人才储备不足

报告期内，公司销售收入持续增长，业务覆盖区域不断扩大，公司经营活动、组织架构和管理体系日趋复杂，对公司管理层提出了更高的要求，公司管理人员、销售人员、技术人员储备相对不足。

四、公司的主营业务情况

（一）主要产品

公司的主营业务为浓缩乳制品的研发、生产和销售以及乳品贸易，目前主要产品包括甜炼乳、淡炼乳、甜奶酱和奶酪。

1、甜炼乳

“熊猫”牌甜炼乳是公司的主打产品，公司可以提供易拉罐、桶装、铝塑软管和条包不同包装形式的甜炼乳产品。公司甜炼乳主要产品示意图及用途如下：

包装类型	规格	产品示意图	主要用途
易拉罐甜炼乳	350g/1.4kg		食用佐料、饮品调味品、烘焙原料

包装类型	规格	产品示意图	主要用途
桶装甜炼乳	34kg		食品加工，如冷饮、糖果、糕点、饼干、奶茶等食品的制作
铝塑软管甜炼乳	185g		抹面包、蘸馒头、冲咖啡、调奶茶、调制西式甜品
条包甜炼乳	12g		

2、淡炼乳

公司“熊猫”牌淡炼乳包括全脂淡炼乳和调制淡炼乳，主要产品示意图及用途如下：

包装类型	规格	产品示意图	主要用途
易拉罐淡炼乳	410g		直接食用、烘焙原料、调制奶茶、制作中西菜肴

3、甜奶酱


公司主要生产 5kg 甜奶酱，产品示意图及用途如下：

包装类型	规格	产品示意图	主要用途
------	----	-------	------

包装类型	规格	产品示意图	主要用途
易拉罐甜奶酱	5kg		冲调咖啡、奶茶

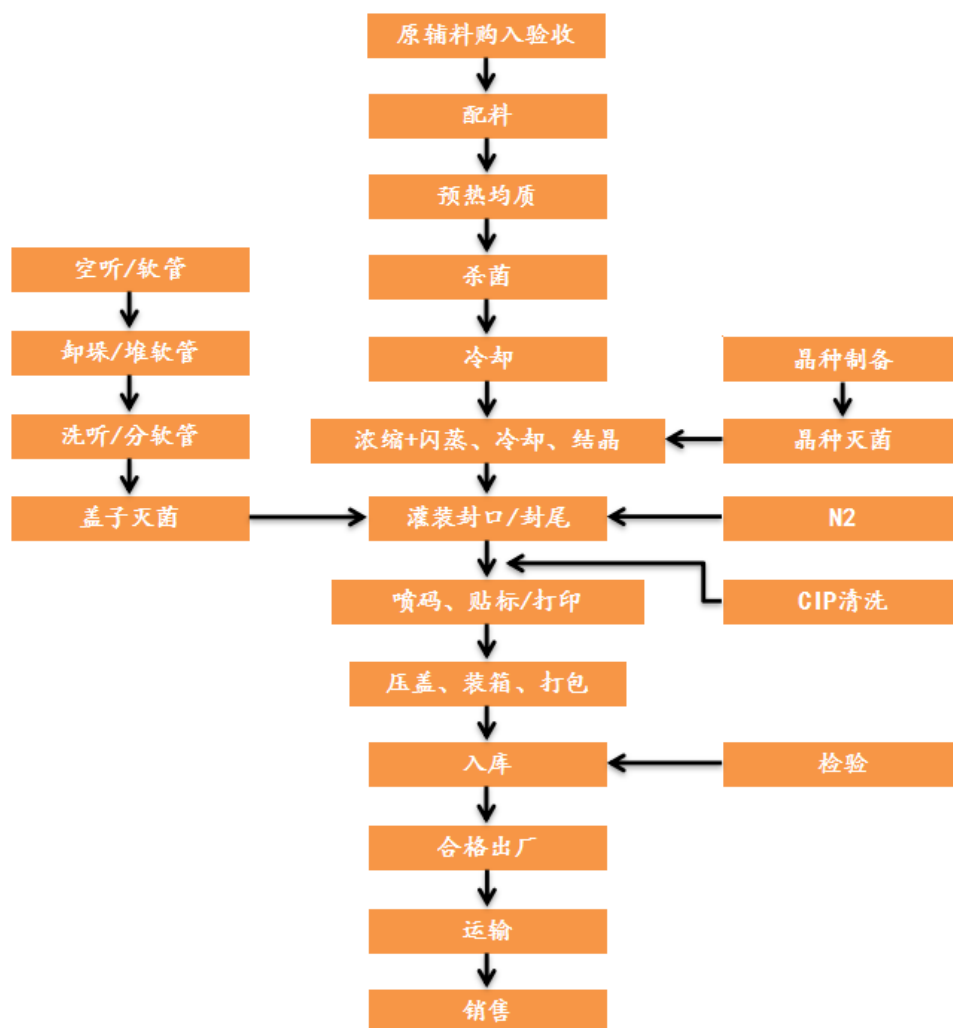
4、奶酪

公司主要生产“熊猫”牌马苏里拉奶酪和高熔点奶酪，主要产品示意图及用途如下：

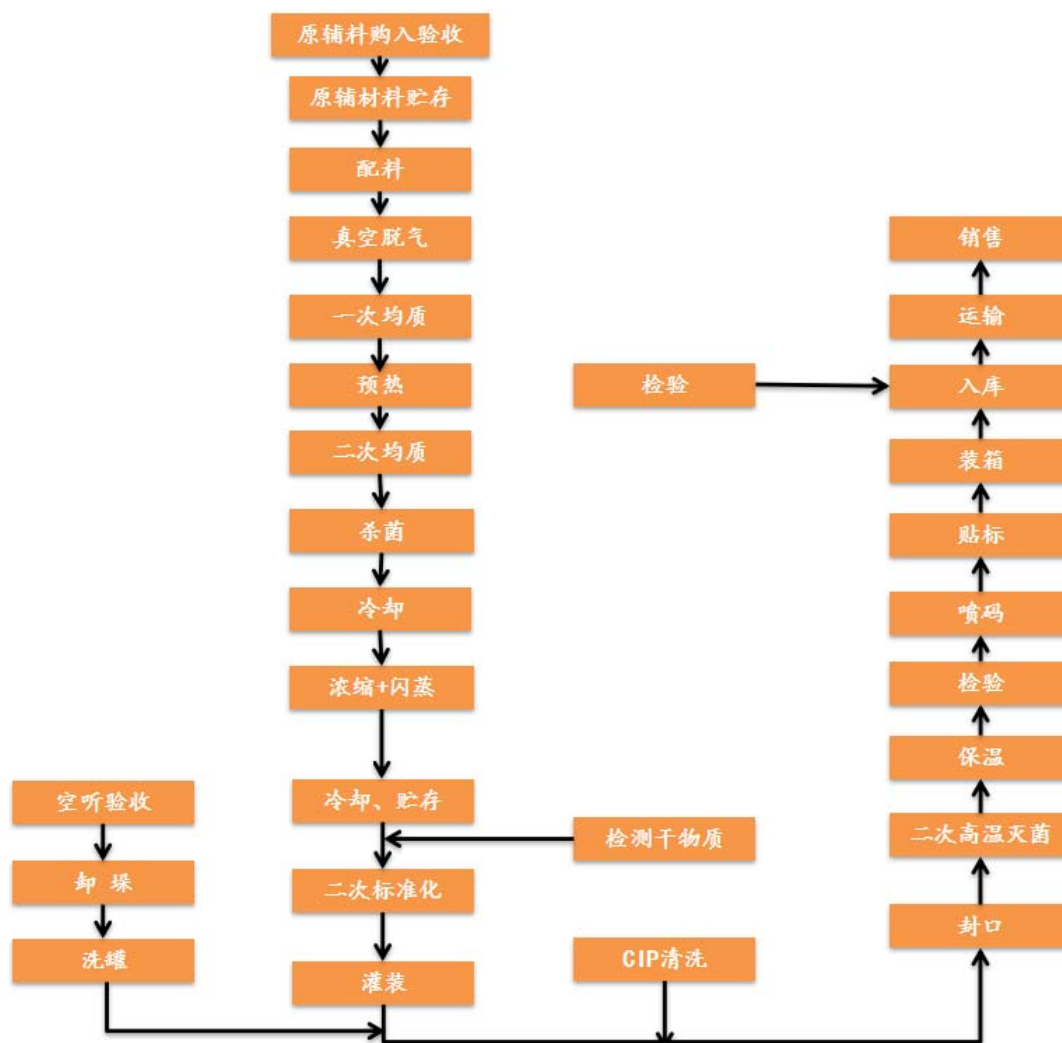
包装类型	规格	产品示意图	主要用途
袋装奶酪	2kg/3kg		制作西餐披萨、意大利热菜等

(二) 主要产品工艺流程

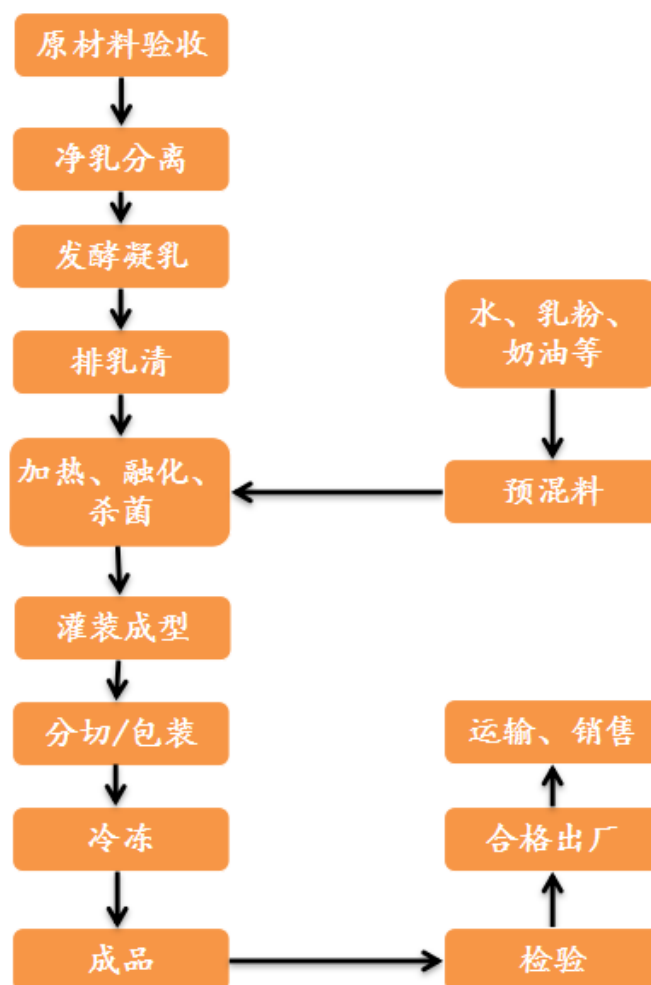
1、甜炼乳、甜奶酱生产工艺流程图



2、淡炼乳生产工艺流程图



3、奶酪生产工艺流程图



（三）主要经营模式

1、采购模式

（1）浓缩乳制品业务原材料的采购

公司设立采购部，总体负责原材料的采购。公司基本采购模式为“以销定产、以产定购，兼顾库存和采购周期，满足生产计划所需”。

浓缩乳制品原材料主要包括奶粉、白砂糖和其他原辅材料，公司根据原材料种类及采购特点将原材料分为 A、B、C 三类。A 类物资为构成最终产品的主要成分，直接影响最终产品使用或安全性能，以及可能导致顾客投诉、严重影响成品质量的物资，具体包括：全脂奶粉、脱脂奶粉、乳清粉、鲜牛乳、白砂糖、精

炼棕榈油、马口铁、空罐等。B类物资为生产用一般采购品，C类物资为非直接用于产品本身的辅助物资。

①A类物资采购模式

对于A类物资，公司实行合格供应商制度，合格供应商由采购部、质管部、研发中心等相关部门评审，并经总经理审核批准后进入公司合格供应商名录。采购时，公司根据生产计划和库存情况制定月度采购计划，对数家合格供应商进行询价，筛选出合格供应商并与之签订相关合同。同时公司制定了《不同保质期奶粉采购与贮存管理程序》、《原辅料质量标准》、《采购控制程序》、《供应商管理程序》，每年对供应商进行评估，确保原材料符合各项标准要求，保证产品质量安全。

为确保原材料的高品质，公司奶粉主要通过新西兰恒天然GDT平台采购。GDT平台由新西兰恒天然公司所有和运营。GDT平台实时交易数据形成的GDT价格指数，已成为全球用以衡量乳制品价格最重要的参数，是全球乳制品市场现货价格、期货价格以及供需关系的风向标。公司目前是GDT合格竞拍者，通过GDT平台竞拍确定奶粉采购价格和数量，并委托浙江粮油代理进口。

公司白砂糖主要向广西糖网的食糖贸易平台康宸世糖采购，广西糖网是我国最大的食糖购销和配送中心。双方以广西糖网的食糖价格指数为基础确定白砂糖交易价格。

对于奶粉和白砂糖的采购，公司于每年末根据销售预算制定次年生产预算，再由生产部将采购量预算提交给采购部，采购部根据采购量与价格走势预先做好奶粉、白砂糖的采购规划并予以实施。采购部定期召开会议，对奶粉和白砂糖的市场行情和价格走势进行研判，并根据市场行情适当调整采购规划。

②B、C类物资采购模式

B、C类为辅助材料，公司根据A类原材料使用量及生产需求制定采购计划。

(2) 乳品贸易业务采购

报告期内，上海汉洋主要采购全脂奶粉、脱脂奶粉以及乳清粉。上海汉洋采用“以销订购”的采购模式，根据下游客户的需求制定采购计划。

2、生产模式

目前公司在浙江苍南、山东济阳、海南定安设有3个生产基地。公司设立生产部门，由负责生产管理的副总经理直接管理，公司按“以销定产”的原则制定生产计划。公司根据上一年度的销售情况与销售合同签订情况，结合库存情况、生产能力和市场需求，由生产部制定年度生产计划，经主管领导批准后逐步分解到月度计划。生产部门进行生产准备并执行生产，保质、保量、按时完成生产任务，确保满足顾客的需求。

3、销售模式

(1) 浓缩乳制品业务销售模式

①销售方式

公司营销总部负责产品的销售工作，营销总部下设营销中心、食品原料事业部和奶酪奶油部。营销中心主要负责经销渠道的管理；食品原料事业部负责炼乳产品直销客户的开拓、维护；奶酪奶油部负责未来奶酪、奶油食品的销售渠道开发。

公司浓缩乳制品终端客户主要为食品加工企业、烘焙店、餐饮店、酒店和家庭消费。报告期内，经销模式是公司的主要销售方式。公司直接面向经销商，与经销商签订经销协议，公司的产品通过卖断方式直接销售给经销商，再由经销商在协议约定的地域内向下游销售。同时，公司大力拓展炼乳产品直销客户，炼乳产品直销客户主要为大型的食品制造企业，如香飘飘、蒙牛乳业、达能乳业、江中食疗等。公司与上述企业直接签订购销合同，炼乳产品直销客户发出订单订货，订单注明产品名称、种类、规格、数量等内容，公司根据订单组织生产和配送，将货物运送至炼乳产品直销客户指定收货地点。公司对炼乳产品直销客户采用差异化营销战略，根据不同的客户需求生产差异化产品，为其制定专门的产品规格和包装。随着品牌知名度的提升，下游需求稳步增长，公司炼乳产品直销客户销售金额占比呈逐年上升趋势。

报告期内，公司浓缩乳制品销售收入按销售渠道分类情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月		2017年度		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经销	15,707.81	82.74%	27,470.82	76.18%	22,180.38	80.32%	20,423.81	84.16%
直销	3,277.52	17.26%	8,588.83	23.82%	5,434.81	19.68%	3,843.07	15.84%
合计	18,985.33	100.00%	36,059.65	100.00%	27,615.19	100.00%	24,266.87	100.00%

②经销组织和经销商管理

A、经销组织

公司营销总部下设营销中心整体负责经销商的管理，营销中心分设七大经销片区，由片区负责人具体负责片区内经销商的开发与维护。公司对经销商实行扁平化管理，各经销商之间无从属或者层级关系，与公司直接签订经销协议。经销模式下，公司的产品通过卖断方式直接销售给经销商，再由经销商在协议约定的地域内向下游销售，经销商自负盈亏，自担风险。

B、经销商管理

a、经销商选择

经销商是公司将产品销售至终端客户的纽带，是公司营销网络的重要组成部分，拥有公司产品在某限定区域内的独家经营权。随着行业地位的确立、品牌优势的形成和市场影响力逐步扩大，公司对销售渠道的掌控力度逐步增强。公司逐步完善经销商的筛选和评估标准，从经销实力、浓缩乳制品经销经验、诚信度等多个维度对经销商实行全面的评估，确保经销商拥有较强的市场开拓能力，保证营销网络的深度和广度。

在挑选经销商时，公司首先综合评估各个区域的市场容量、距离的远近、交通便利性等因素，确定在该区域的整体经销网络布局，同时根据公司现有的产品结构进行组合；完成区域评估后，公司去当地市场寻找符合公司布局和具备一定的浓缩乳制品或调味料行业从业经验的经销商，双方通过协商谈判的方式确定经销方式，根据不同经销商的竞争优势，制定该经销商的合作模式、销售区域、代理产品品种等具体的合作内容。审核通过后，公司同经销商正式签订经销协议。2015-2017年度以及2018年1-6月，公司浓缩乳制品签约经销商数量分别为69家、76家、88家以及97家。

b、经销商日常管理

经销渠道为公司浓缩乳制品的主要销售渠道，公司对经销商实施扁平化的经销商管理体系，对经销商执行有针对性的价格策略及促销方案，同时有权对经销商的销售价格进行指导。该管理体系一方面有利于公司对产品价格的控制，另一方面所有的经销商都可以直接与公司销售部门对接，提高了公司营销渠道的运营效率，防止同区域经销商的恶性竞争。随着业务规模的扩张和产能的扩大，公司将根据各大区域浓缩乳制品市场的消费增长情况，合理进行经销商的开发。

公司销售经理定期或不定期对各地经销商、经销商下游大型终端客户进行拜访，或召开企业联谊会议，巩固客户关系的同时调查经销商的销售状况、终端客户对公司产品的满意程度和意见建议，并将上述信息整理汇报至公司。公司销售部门会根据上述反馈信息，结合各经销商的实际情况，给予经销商销售策略相关建议，协助经销商提高运营效率。公司对主要销售区域的经销商均配备专门业务人员参与到公司的市场开拓、维护中，协助经销商进行重点推广。同时销售部门对经销市场变化情况进行分析，制订相应的市场促销政策，实现了对市场的动态管理。

c、经销商考核

公司从销售情况、市场开发、终端客户满意度等多方面对经销商进行定期考核测评，对于考核不合格的经销商终止合作，对于考核合格的经销商续签经销协议。

(2) 乳品贸易业务销售模式

报告期内，上海汉洋的销售模式以向终端客户直销为主。上海汉洋奶粉销售客户较为稳定，主要包括联合利华（中国）有限公司、华润怡宝饮料（肇庆）有限公司等食品生产商。

(3) 销售结算方式

通常情况下，公司与经销商签订年度《经销协议》，约定产品的品类、供货条件、销售区域、交货方式，公司有权对产品品种及价格进行调整。在合同有效期内由经销商按需向公司发出具体订单，并约定具体包装规格、数量、交货日期

等。公司对经销商采用统一的款到发货的销售结算方式，货款由经销商直接电汇至公司账户。

对于炼乳产品直销客户，公司与其签订《购销协议》，炼乳产品直销客户发出订单订货，订单注明产品名称、种类、规格、数量等内容。公司通常为炼乳产品直销客户提供不超过 90 天的信用期，货款由客户直接电汇至公司账户。

对于乳品贸易客户，上海汉洋向客户提供不超过 90 天的信用期，货款由客户直接电汇至公司账户。

（四）主要产品的产销情况

1、报告期内主要产品的产销情况

报告期内，公司主要产品的产销情况如下：

项目		甜炼乳	淡炼乳	甜奶酱
产能（吨）	2018年1-6月	36,000.00		
	2017年度	26,000.00		
	2016年度	16,000.00		
	2015年度	16,000.00		
产量（吨）	2018年1-6月	7,789.56	1,022.66	3,882.22
	2017年度	15,240.67	1,722.62	7,003.67
	2016年度	13,644.47	1,490.16	5,570.39
	2015年度	10,843.18	1,181.74	4,716.79
销量（吨）	2018年1-6月	7,901.66	1,015.60	3,557.43
	2017年度	15,867.70	1,760.38	6,442.35
	2016年度	12,524.06	1,395.44	4,947.35
	2015年度	10,757.19	1,196.14	4,596.19
产销率	2018年1-6月	101.44%	99.31%	91.63%
	2017年度	104.11%	102.19%	91.99%
	2016年度	91.79%	93.64%	88.82%
	2015年度	99.21%	101.22%	97.44%
产能利用率	2018年1-6月	70.52%		
	2017年度	92.18%		
	2016年度	129.41%		
	2015年度	104.64%		
单价（元/吨）	2018年1-6月	17,196.59	10,352.71	12,215.99
	2017年度	16,752.79	10,428.61	11,860.56
	2016年度	16,244.06	10,812.51	11,647.04
	2015年度	16,410.45	11,068.71	11,509.26

注：2018年1-6月产能为年化产能的数据。

2、产品销售的地区分布

受不同地域饮食习惯不同的影响，公司浓缩乳制品及乳品贸易的销售地区主要为浙江、广东、江苏等东南部省份。报告期内，公司主营业务收入分地区情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月		2017年度		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华东	14,031.73	54.22%	31,799.11	59.65%	23,480.12	57.67%	20,223.76	55.50%
华南	4,859.14	18.77%	8,008.25	15.02%	6,833.78	16.79%	6,969.16	19.13%
华北	2,232.87	8.63%	5,540.96	10.39%	3,808.25	9.35%	3,751.04	10.29%
华中	1,965.06	7.59%	3,190.41	5.98%	2,805.11	6.89%	1,984.08	5.45%
西南	1,542.65	5.96%	2,249.31	4.22%	1,612.59	3.96%	1,764.50	4.84%
西北	633.64	2.45%	1,298.07	2.43%	1,425.40	3.50%	1,148.19	3.15%
东北	616.26	2.38%	1,224.89	2.30%	748.18	1.84%	597.74	1.64%
合计	25,881.35	100.00%	53,311.01	100.00%	40,713.45	100.00%	36,438.47	100.00%

3、报告期内前五大客户情况

2015-2017年及2018年1-6月，公司前五名客户营业收入总额分别为13,012.82万元、14,571.09万元、19,395.49万元及7,530.42万元，占公司当期营业收入的比例分别为35.55%、35.64%、36.30%及29.02%，具体情况如下：

单位：万元

年份	序号	客户名称	销售产品	金额	占营业收入比例
2018年1-6月	1	香飘飘食品股份有限公司	炼乳	2,254.76	8.69%
	2	联合利华（中国）有限公司	奶粉	1,721.89	6.64%
	3	华润（集团）有限公司	奶粉	1,212.39	4.67%
	4	上海市盛鑫糖酒食品有限公司	炼乳	1,188.36	4.58%
	5	上海申航进出口有限公司	奶粉	1,153.03	4.44%
	合计				7,530.42
2017年度	1	联合利华（中国）有限公司	奶粉	6,658.25	12.46%
	2	香飘飘食品股份有限公司	炼乳	5,875.40	11.00%
	3	上海申航进出口有限公司	奶粉	2,541.13	4.76%
	4	上海盛鑫糖酒食品有限公司	炼乳	2,336.67	4.37%
	5	中山市石岐区荣怡食品商行	炼乳	1,984.04	3.71%
	合计				19,395.49
2016年度	1	联合利华（中国）有限公司	奶粉	5,295.16	12.95%
	2	香飘飘食品股份有限公司	炼乳	4,022.64	9.84%

2015 年度	3	上海盛鑫糖酒食品有限公司	炼乳	1,899.82	4.65%
	4	上海申航进出口有限公司	奶粉	1,691.45	4.14%
	5	中山市石岐区荣怡食品商行	炼乳	1,662.02	4.07%
	合计			14,571.09	35.64%
	1	联合利华（中国）有限公司	奶粉	5,659.68	15.46%
	2	香飘飘食品股份有限公司	炼乳	2,305.36	6.30%
	3	上海盛鑫糖酒食品有限公司	炼乳	1,999.33	5.46%
	4	中山市石岐区荣怡食品商行	炼乳	1,601.81	4.38%
	5	内蒙古蒙牛乳业（集团）股份有限公司	炼乳、奶粉	1,446.64	3.95%
	合计			13,012.82	35.55%

注：上述金额为不含税金额，同一控制主体的交易金额已合并披露。

报告期内，公司不存在向单个客户销售额超过当期营业收入的 50.00% 或严重依赖于少数客户的情况。公司前五大客户与公司、公司董事、监事、高级管理人员和核心技术人员、主要关联方或持有公司 5% 以上股份的股东不存在关联关系、其他利益关系或亲属关系。

（五）主要原材料和能源供应情况

1、报告期内主要产品的原材料采购情况

公司主要原材料包括奶粉、白砂糖、乳清粉、棕榈油、马口铁等。报告期内，公司主要产品的原材料采购情况如下：

原辅材料		白砂糖	奶粉	乳清粉	棕榈油	马口铁
采购量 (吨)	2018年1-6月	5,500.30	3,387.43	252.55	719.43	843.15
	2017年度	9,932.35	9,092.62	629.03	1,248.32	1,643.21
	2016年度	10,167.50	5,265.10	358.30	993.41	1,083.01
	2015年度	7,656.50	2,053.98	429.50	837.18	934.47
采购金额 (万元)	2018年1-6月	2,995.49	6,829.33	249.11	380.12	662.11
	2017年度	5,874.69	18,126.21	605.72	729.04	1,194.16
	2016年度	5,094.56	7,914.81	329.68	552.44	689.03
	2015年度	3,439.35	3,428.65	490.18	412.91	661.12
单价(万元 /吨)	2018年1-6月	0.54	2.02	0.99	0.53	0.79
	2017年度	0.59	1.99	0.96	0.58	0.73
	2016年度	0.50	1.50	0.92	0.56	0.64
	2015年度	0.45	1.67	1.14	0.49	0.71

注：上述主要产品包括炼乳、甜奶酱、奶酪、椰子汁。

2、报告期内主要产品的能源消耗情况

报告期内，公司主要产品的能源消耗情况如下：

单位：元/吨、度、kg、立方米

采购项目	2018年1-6月		2017年度		2016年度		2015年度	
	耗用量	单价	耗用量	单价	耗用量	单价	耗用量	单价
水	68,462.52	4.15	113,119.00	4.40	105,147.00	4.21	108,827.00	3.55
电	1,392,221.24	0.75	2,844,331.00	0.73	2,821,647.00	0.68	1,835,793.00	0.75
液化气	9,594.43	6.45	18,499.24	6.72	14,470.44	6.12	12,510.90	6.93
天然气	241,042.77	4.10	242,615.43	3.78	12,925.22	3.25	-	-

3、报告期内向前五名供应商采购情况

2015-2017年以及2018年1-6月，公司向前五名供应商的采购总额分别为13,990.83万元、21,620.86万元、34,038.98万元及17,235.84万元，占公司当期采购总额的比例分别为55.23%、72.80%、69.06%及70.95%，具体情况如下：

单位：万元

年份	序号	供应商名称	采购产品	金额	占采购总额比例
2018年1-6月	1	浙江省粮油食品进出口股份有限公司	奶粉等	11,702.37	48.17%
	2	广西康宸世糖贸易有限公司	白砂糖	2,648.89	10.90%
	3	山东科信达建筑安装有限公司	建筑工程	1,445.02	5.95%
	4	东营安和乳业有限公司	全脂奶粉	966.97	3.98%
	5	山西古城乳业集团有限公司	全脂奶粉	472.59	1.95%
	合计			17,235.84	70.95%
2017年度	1	浙江省粮油食品进出口股份有限公司	奶粉、乳清粉等	22,159.27	44.96%
	2	广西康宸世糖贸易有限公司	白砂糖	5,412.37	10.98%
	3	基伊埃工程技术(中国)有限公司	生产设备	3,856.77	7.82%
	4	东营安和乳业有限公司	全脂奶粉	1,538.11	3.12%
	5	宁夏夏进乳业集团股份有限公司	奶粉	1,072.45	2.18%
	合计			34,038.98	69.06%
2016年度	1	浙江省粮油食品进出口股份有限公司	奶粉、乳清粉等	14,378.69	48.41%
	2	广西康宸世糖贸易有限公司	白砂糖	4,799.67	16.16%
	3	东营安和乳业有限公司	全脂奶粉	1,337.37	4.50%
	4	山东科信达建筑安装有限公司	建筑工程	571.08	1.92%
	5	上海泉江实业有限公司	马口铁	534.06	1.80%
	合计			21,620.86	72.80%
2015年度	1	浙江省粮油食品进出口股份有限公司	奶粉、乳清粉等	5,276.39	20.83%
	2	广西康宸世糖贸易有限公司	白砂糖	3,242.78	12.80%

3	苏州双喜食品有限公司	全脂奶粉、脱脂奶粉	2,257.99	8.91%
4	上海聚能食品原料销售有限公司	全脂奶粉、脱脂奶粉、黄油	1,696.57	6.70%
5	浙江省商业工业有限公司	奶粉	1,517.10	5.99%
合计			13,990.83	55.23%

注：上述金额为不含税金额，同一控制主体的交易金额已合并披露。

报告期内，公司向前五大供应商的采购额占当期采购总额的比重较高，主要由于公司奶粉和白砂糖的采购集中度较高，奶粉主要在 GDT 竞拍，并委托浙江粮油进口，白砂糖主要向康宸世糖采购。

报告期内，公司的董事、监事、高级管理人员、核心技术人员、主要关联方或持有本公司 5% 以上股份的股东在上述供应商中未持有权益。

（六）公司安全生产及环境保护措施的说明

1、安全生产情况

公司制定了安全生产管理制度，规范公司治安、消防和其他安全工作，保障公司的正常工作秩序，生产经营不存在重大安全隐患。

公司严格遵守国家有关劳动安全及安全生产管理的法律、法规，报告期内未因违反劳动安全、安全生产管理法律、法规而受到行政处罚。

2、环境保护措施

公司在经营发展过程中十分重视环境保护，于 2012 年 8 月 28 日首次通过环境管理体系认证，同时制定了《环境管理手册和程序文件》并严格执行。

公司从事浓缩乳制品的研发、生产和销售以及乳品贸易，不属于重污染行业，在生产过程中产生少量废水、废气及边角料废弃物。

公司报告期内的生产经营活动符合环境保护的要求，不存在因违反环境保护方面的法律、法规和规范性文件而被处罚的情形。本次募集资金投资项目符合环境保护的要求，并取得了环境保护主管部门关于项目环境影响报告的批复文件。

五、与业务相关的主要固定资产和无形资产

（一）主要固定资产情况

公司的固定资产主要为房屋及建筑物、机器设备、运输设备、办公及电子设备以及其他设备。截至 2018 年 6 月末，公司固定资产账面价值为 19,372.94 万元，使用状态良好，具体情况如下：

单位：万元

项目	房屋及建筑物	机器设备	运输设备	办公及电子设备	其他设备	合计
账面原值	10,844.70	11,951.50	162.02	513.06	1,778.76	25,250.05
累计折旧	1,109.02	3,062.09	97.85	338.41	1,153.91	5,761.28
减值准备	-	115.66	-	-	0.17	115.83
账面价值	9,735.68	8,773.75	64.17	174.65	624.68	19,372.94
成新率	89.77%	73.41%	39.61%	34.04%	35.12%	76.72%

1、房屋及建筑物

（1）房屋及建筑物

截至本招股说明书签署日，公司及控股子公司拥有 7 处房产，建筑面积合计 34,511.23 平方米，具体如下：

序号	权属证书号	产权权属	座落	房屋建筑面积 (m ²)	用途
1	浙(2016)苍南县不动产权第0000181号	熊猫乳品	浙江省苍南县灵溪镇建兴东路650-668号	6,238.01	非居住
2	浙(2016)苍南县不动产权第0000180号	熊猫乳品	浙江省苍南县灵溪镇东仓路等	9,195.71	工业
3	沪(2017)闵字不动产权第021903号	熊猫乳品	上海市闵行区联航路1688弄6号1层	363.36	店铺
4	沪(2017)闵字不动产权第021907号	熊猫乳品	上海市闵行区联航路1688弄6号2层	370.29	店铺
5	沪(2017)闵字不动产权第021908号	熊猫乳品	上海市闵行区联航路1688弄6号3层	272.57	店铺
6	房权证定城镇字第0005271号	海南熊猫	海南省定安县塔岭新区定雷路西侧	2,041.84	工业
7	鲁(2018)济阳县不动产权第0006748号	山东熊猫	山东省济阳县城正安北路15号	16,029.45	工业

（2）未取得权证的房屋建筑

截至本招股说明书签署日，公司部分房屋建筑尚未取得权证。

公司已取得权证号为浙（2016）苍南县不动产权第 0000181 号的国有土地使用权，该宗地块上存在部分尚未取得权证的房产，具体情况如下：临时仓库、临时食堂，面积约为 950.21 平方米；门卫及辅助房，面积约为 610 平方米。上述房产均由公司自行建造。其中苍南县住房和城乡建设局于 2017 年 2 月 9 日向发行人核发了建字第临时 330327201700003 号《建设工程规划许可证》，核准公司建设临时仓库、临时食堂，建设规模为 950.21 平方米，使用有效期为两年。保荐机构及发行人律师认为，上述房产均系投资建造的辅助性用房，不存在权属纠纷。其中，临时仓库、临时食堂的建设已经履行了临时建筑工程的法定报建手续并取得了《建设工程规划许可证》，符合《中华人民共和国城乡规划法》的规定。根据相关法律法规规定，临时建筑无法办理正式的房地产权证也不需要办理正式的房地产权证，但应当按照批准的用途使用，不得改变用途或者转让，且应当在批准的使用期限内自行拆除。根据苍南县国土资源局、苍南县住房和城乡建设局、苍南县综合行政执法局出具的证明文件，公司不存在因上述房产而受到行政处罚的情形。上述房产均非公司主要生产经用房，未取得权证不会对公司生产经营造成重大负面影响，不构成本次发行上市的实质性障碍。

海南熊猫已取得定安国用（2006）第 206 号的国有土地使用权，该宗地块上一处产成品仓库尚未取得权证，面积约为 2,100 平方米。上述房产系海南熊猫投资建造的仓储用房，不存在权属纠纷。根据定安县住房和城乡建设局出具的证明文件，海南熊猫不存在因上述房产而受到行政处罚的情形。根据公司及海南熊猫出具的说明，在相关法律法规及海南省当地政策允许的情况下，海南熊猫将积极申请办理相关产权证书。若在办理过程中确存在障碍或被主管机关责令拆除的，海南熊猫将另行租赁其他仓储场所，生产经营不会受到重大负面影响。此外，公司实际控制人已出具承诺，在公司或海南熊猫不支付任何对价的情况下承担因自建房屋涉及违章建筑被相关主管部门要求强制拆除，或被有关政府部门罚款，或因拆迁需要另租其他生产经营场所的费用，并弥补海南熊猫因拆迁所造成的经营损失，确保公司或海南熊猫不会因此承担任何损失。保荐机构及发行人律师认为，上述房产非海南熊猫主要生产经用房，未取得权证不会对海南熊猫生产经营造成重大负面影响，不构成发行人本次发行上市的实质性障碍。

2、机器设备

截至 2018 年 6 月末，公司主要生产设备如下：

单位：万元

序号	设备名称	数量（台/套）	原值	净值	成新率
1	炼乳生产线	1	3,592.83	3,564.39	99.21%
2	奶油生产线	1	880.65	873.67	99.21%
3	公共能源	1	598.43	593.69	99.21%
4	乳品生产设备	1	567.62	28.38	5.00%
5	灌装系统	1	493.01	24.65	5.00%
6	杀菌釜	1	434.31	430.87	99.21%
7	变压器及配套设备	2	356.91	348.43	97.63%
8	奶酪切块机成套设备	1	343.53	335.37	97.63%
9	蒸煮混合器	1	257.47	255.44	99.21%
10	垂直在线包装机	1	234.71	232.85	99.21%

（二）主要无形资产情况

1、专利

截至本招股说明书签署日，公司共有 32 项专利，其中包括 1 项发明专利。

序号	专利名称	专利类型	专利号	申请日期
1	一种焦糖炼乳及其制备方法和应用	发明	ZL201210146202.8	2012/5/10
2	一种新型甜炼乳结晶罐	实用新型	ZL201320035637.5	2013/1/22
3	高浓度物料混合装置	实用新型	ZL201320034456.0	2013/1/22
4	一种炼乳杀菌装置	实用新型	ZL201320034666.X	2013/1/23
5	乳品灌装封尾机	实用新型	ZL201320034844.9	2013/1/23
6	一种乳品灌装用马口铁罐的火焰灭菌装置	实用新型	ZL201320034667.4	2013/1/23
7	一种罐装乳品塑料盖压装机	实用新型	ZL201320034668.9	2013/1/23
8	乳糖定量添加装置	实用新型	ZL201320035833.2	2013/1/22
9	甜炼乳结晶罐	实用新型	ZL201320034487.6	2013/1/22
10	一种用于焦糖炼乳的搅拌蒸煮锅	实用新型	ZL201320034792.5	2013/1/23
11	炼乳自动装箱装置	实用新型	ZL201320034422.1	2013/1/22
12	包装罐	外观设计	ZL201330139401.1	2013/4/25
13	奶酪发酵釜	实用新型	ZL201420491236.5	2014/8/28
14	奶酪发酵釜的搅拌切割装置	实用新型	ZL201420490638.3	2014/8/28
15	奶酪成型机的奶酪拉伸成型装置	实用新型	ZL201420733158.5	2014/11/27
16	奶酪消毒成型机的消毒输出装置	实用新型	ZL201420733178.2	2014/11/27
17	奶酪消毒成型机的成型装置	实用新型	ZL201420731281.3	2014/11/27
18	奶酪消毒成型机	实用新型	ZL201420731960.0	2014/11/27
19	淡奶杀菌设备的旋转清洗装置	实用新型	ZL201420732594.0	2014/11/27

序号	专利名称	专利类型	专利号	申请日期
20	淡奶杀菌设备	实用新型	ZL201420732676.5	2014/11/27
21	一种一次满装不留空间单提容器	实用新型	ZL201620137293.2	2016/2/23
22	容器	外观设计	ZL201630050208.4	2016/2/23
23	卫生的乳制品的灭菌灌装设备	实用新型	ZL201620739662.5	2016/7/12
24	一种卫生的乳制品的灭菌灌装设备	实用新型	ZL201620743569.1	2016/7/12
25	高效率的乳制品的灭菌灌装设备	实用新型	ZL201620740042.3	2016/7/12
26	乳制品的灭菌灌装设备	实用新型	ZL201620744505.3	2016/7/12
27	一种高效率的乳制品的灭菌灌装设备	实用新型	ZL201620744824.4	2016/7/12
28	一种全自动灌装封口机	实用新型	ZL201720775972.7	2017/6/29
29	稀奶油灌装封口机的上料装置	实用新型	ZL201720775973.1	2017/6/29
30	全脂淡奶灌装封口机的转轴安装结构	实用新型	ZL201720776053.1	2017/6/29
31	炼乳灌装封口机的废料回收装置	实用新型	ZL201720776079.6	2017/6/29
32	浓缩液态奶茶灌装封口机的包装袋成型装置	实用新型	ZL201720776124.8	2017/6/29

除上表中第 21、22 项专利系发行人与上海紫江特种包装有限公司共同所有外，前述所有专利均系发行人自行申请取得。

2、注册商标

截至本招股说明书签署日，公司拥有国家工商总局商标局颁发的 60 项《商标注册证》，具体如下：

序号	商标权人	证号	商标图样	类别	有效期限
1	发行人	21803		第 29 类	2013.3.1 至 2023.2.28
2	发行人	1165065	熊 猫	第 29 类	2008.4.7 至 2028.4.6
3	发行人	1165066	猫 熊	第 29 类	2008.4.7 至 2028.4.6
4	发行人	1249257	 国 鹰	第 29 类	2009.2.21 至 2029.2.20

5	发行人	1482254		第 29 类	2010.11.28 至 2020.11.27
6	发行人	1634877	利复	第 29 类	2011.9.14 至 2021.9.13
7	发行人	1634878	可宝	第 29 类	2011.9.14 至 2021.9.13
8	发行人	7449011	可宝	第 30 类	2010.9.7 至 2020.9.6
9	发行人	8023134	加佳点	第 29 类	2011.3.28 至 2021.3.27
10	发行人	8023147	加佳点	第 30 类	2011.2.7 至 2021.2.6
11	发行人	9338822	加佳点	第 29 类	2012.4.28 至 2022.4.27
12	发行人	9338903	加佳点	第 30 类	2012.4.28 至 2022.4.27
13	发行人	9529884	柳老大	第 30 类	2012.6.28 至 2022.6.27
14	发行人	11543819	Basic Nature	第 29 类	2014.4.21 至 2024.4.20
15	发行人	16137800	可宝熊猫	第 30 类	2016.3.14 至 2026.3.13
16	发行人	18643111	倍维	第 29 类	2017.5.14 至 2027.5.13
17	发行人	18643216	碧韦	第 29 类	2017.1.28 至 2027.1.27

18	发行人	18643517	Bella Vista	第 29 类	2017.5.14 至 2027.5.13
19	发行人	18643658	利多	第 29 类	2017.1.28 至 2027.1.27
20	发行人	18643737	可宝	第 29 类	2017.5.14 至 2027.5.13
21	发行人	18643889	可宝	第 30 类	2017.1.28 至 2027.1.27
22	发行人	18644152	德佳 Deutch Beste	第 29 类	2017.5.14 至 2027.5.13
24	发行人	19591126	风车花牛	第 29 类	2017.5.28 至 2027.5.27
24	发行人	19591221	WINDMILL COW	第 29 类	2017.5.28 至 2027.5.27
25	发行人	19591405	WINDMILL COW	第 30 类	2017.5.28 至 2027.5.27
26	发行人	19591465	风车花牛	第 30 类	2017.5.28 至 2027.5.27
27	发行人	19870137	欧好	第 29 类	2017.6.21 至 2027.6.20
28	发行人	20200355	Pandadairy	第 29 类	2017.7.21 至 2027.7.20
29	发行人	21155174	Basic Nature	第 5 类	2017.10.28 至 2027.10.27
30	发行人	21155249	天之然	第 5 类	2018.1.14 至 2028.1.13
31	发行人	21155387	Basic Nature	第 30 类	2017.10.28 至 2027.10.27
32	发行人	21155560	天之然	第 30 类	2018.1.14 至 2028.1.13
33	发行人	22490979	鲜炼	第 29 类	2018.2.7 至 2028.2.6
34	发行人	22502411	便捷	第 35 类	2018.2.14 至 2028.2.13
35	发行人	23074320	I♥PANDA	第 30 类	2018.3.7 至 2028.3.6
36	发行人	23074637	iPanda	第 29 类	2018.3.7 至 2028.3.6
37	发行人	23074733	iPanda	第 30 类	2018.3.7 至 2028.3.6
38	发行人	23014608	I♥PANDA	第 29 类	2018.3.21 至 2028.3.20

39	发行人	23274061	椰青爽	第 32 类	2018.3.14 至 2028.3.13
40	发行人	22354144		第 29 类	2018.4.7 至 2028.4.6
41	发行人	30170672	哈酪米	第 29 类	2018.4.11 至 2028.4.10
42	发行人	30187389	千禧一代	第 29 类	2018.4.11 至 2028.4.10
43	发行人	30163425	夸可鲜	第 29 类	2018.4.11 至 2028.4.10
44	发行人	23074909	iPanda	第 35 类	2018.5.14 至 2028.5.13
45	发行人	23014804	I♥PANDA	第 35 类	2018.5.14 至 2028.5.13
46	发行人	31649641		第 30 类	2018.6.15 至 2028.6.14
47	发行人	31656087		第 43 类	2018.6.15 至 2028.6.14
48	发行人	24139672		第 30 类	2018.7.14 至 2028.7.13
49	发行人	24140132		第 35 类	2018.7.14 至 2028.7.13
50	发行人	25819433		第 29 类	2018.8.14 至 2028.8.13
51	发行人	25820979	健发健孝 JIANFAJIANXIAO	第 29 类	2018.8.14 至 2028.8.13
52	发行人	25830732	WOWCOW	第 29 类	2018.8.14 至 2028.8.13
53	发行人	24139613		第 29 类	2018.8.28 至 2028.8.27
54	海南熊猫	8562306	椰達	第 29 类	2011.10.14 至 2021.10.13
55	海南熊猫	8562357	椰達	第 32 类	2011.8.28 至 2021.8.27

56	海南熊猫	9661783		第 32 类	2012.8.7 至 2022.8.6
57	海南熊猫	10059111		第 29 类	2013.1.21 至 2023.1.20
58	海南熊猫	11504202		第 32 类	2014.2.28 至 2024.2.27
59	海南熊猫	12817468		第 32 类	2015.4.7 至 2025.4.6
60	海南熊猫	21146658		第 32 类	2017.10.28 至 2027.10.27

截至本招股说明书签署日，公司在境外拥有 5 项商标，具体如下表：

序号	商标权人	注册号	商标图样	类别	有效期限	注册地
1	发行人	4/1997/00 119507		29	有效期至 2021 年 8 月 8 日	菲律宾
2	发行人	KH 10058/19 97		29	有效期至 2027 年 11 月 5 日	柬埔寨
3	发行人	19590358		29	有效期至 2027 年 12 月 2 日	中国香港
4	发行人	T060616 6I		29	有效期至 2026 年 3 月 31 日	新加坡
5	发行人	16333		29	有效期至 2027 年 10 月 20 日	老挝

3、土地使用权

截至本招股说明书签署日，公司拥有 7 宗土地使用权，具体情况如下：

序号	权属证书号	坐落地址	宗地面积 (m ²)	用途	取得方式	使用权终止期限至
----	-------	------	---------------------------	----	------	----------

1	浙(2016)苍南县不动产权第0000181号	浙江省温州市苍南县灵溪镇建兴东路650-668号	9,975.65	工业	出让	2046年8月14日
2	浙(2016)苍南县不动产权第0000180号	浙江省温州市苍南县灵溪镇东仓路等	6,390.43	工业	出让	2045年4月26日
3	鲁(2018)济阳县不动产权第0006748号	山东省济阳县城正安北路15号	66,666.60	工业	出让	2066年5月16日
4	定安国用(2006)第206号	海南省定安县塔岭规划新区定雷公路西侧	9,937.275	工业	出让	2054年11月12日
5	沪(2017)闵字不动产权第021903号	联航路1688弄6号1层	72,352.00	商办	出让	2051年6月2日
6	沪(2017)闵字不动产权第021907号	联航路1688弄6号2层	72,352.40	商办	出让	2051年6月2日
7	沪(2017)闵字不动产权第021908号	联航路1688弄6号3层	72,352.00	商办	出让	2051年6月2日

截至本招股说明书签署日，公司存在部分尚未取得权证的土地。2017年11月10日，公司与苍南县国土资源局签订了编号为苍土出合字[2017]99号《国有建设用地使用权出让合同》。双方于2018年4月24日补充签订了苍土出合补字[2018]20号《国有土地使用权出让补充合同》。根据上述合同，出让的宗地编号为苍南工业园区40地块，宗地总面积为41,187.91平方米，出让的宗地坐落于苍南工业园区景熙路以东、新安路以南、玉兰大道以西、祥和路以北地块，用途为工业用地，出让价款为3,095.00万元。2018年4月24日，发行人就上述土地取得了编号为苍南县[2018]合补字第20号的《建设用地批准书》，有效期自2018年4月至2020年10月。上述土地相关的权属证书需待地上建筑物建设完工后申请办理。保荐机构及发行人律师认为，上述土地尚未取得权属证书系因主管机关核发相关证书的审核程序所致，不存在违法违规情形，不会对公司生产经营造成重大负面影响，未受到相关行政机关行政处罚，亦不属于重大违法违规，不会对本次发行上市造成实质性法律障碍。

六、与业务相关的生产许可情况

根据《中华人民共和国食品安全法》、《中华人民共和国食品安全法实施条例》等相关法律法规，公司已经依法取得生产经营必要的行政许可，办理了《食品生产许可证》、《食品经营许可证》、《食品流通许可证》，资质证书均在有效期内。公司及其子公司已按照相关法律法规的要求取得食品生产和销售活动所必需的

许可，截至本招股说明书签署日，公司拥有的经营许可情况如下：

序号	持证主体	许可证名称	证书编号	经营/许可范围	有效期至	发证机构
1	熊猫乳品	食品经营许可证	JY13303270163632	预包装食品（不含冷藏冷冻食品）销售	2022.01.17	苍南县市场监督管理局
2	熊猫乳品	食品生产许可证	SC20133032701129	调味品、乳制品、食品添加剂	2021.08.03	浙江省食品药品监督管理局
3	熊猫乳品	食品经营许可证	JY33303270155923	热食类食品制售	2021.11.29	苍南县市场监督管理局
4	上海汉洋	食品流通许可证	SP3101151010046970	预包装食品（含熟食卤味、冷冻冷藏）、乳制品（不含婴幼儿配方乳粉）	2019.02.24	上海市浦东新区市场监督管理局
5	海南熊猫	食品生产许可证	SC10346902100244	调味品、饮料	2021.05.29	定安县食品药品监督管理局
6	海南熊猫	食品经营许可证	JY34690210008349（1-1）	热食类食品制售	2021.12.01	定安县食品药品监督管理局
7	山东熊猫	食品生产许可证	SC10537012500657	乳制品、食品添加剂、调味品	2023.03.26	山东省食品药品监督管理局
8	山东熊猫	食品经营许可证	JY33701250035788	热食类食品制售	2023.03.28	济阳县食品药品监督管理局

七、公司技术研究及开发情况

（一）生产技术情况

1、公司现有技术工艺水平

通过在炼乳行业多年的研究及技术积累，公司在生产工艺、产品配方、质量检测、外观设计等方面均取得了行业领先优势。

公司目前主要生产炼乳、奶酪产品，通过引进德国和美国先进的自动化生产设备，并通过加工工艺的自主创新，在 30 余项实用新型专利技术的保证下，实现了产品的自动化、连续式和管道内密闭式生产，在生产效率提升、节能环保措

施和产品质量安全保障方面达到行业内先进水平。

公司运用先进的配料工艺，与传统炼乳配料工艺相比，能够提高工作效率；公司采用高温短时间杀菌技术，相比传统工艺采用管式换热器的技术，能节省蒸汽耗量，提升相对传热效率及产品品质；公司采用全球领先的多效浓缩加闪蒸冷却工艺，根据不同需求实现了炼乳产品生产的多工艺灵活组合技术；公司采用具有专利技术的连续乳糖晶种添加和搅拌结晶工艺，使产品口感细腻、润滑，不会出现乳糖沉淀、析出现象；公司罐装产品包装采用具有专利技术的火焰灭菌系统，确保空罐达到无菌要求。上述先进的加工工艺构成了公司浓缩乳制品炼乳生产的核心技术。

2、技术保密情况

公司的生产工艺和配方是在长期实践过程中积累形成的。公司的研发、生产和品控等与产品相关的部门均制定了一系列的保密制度和措施。

员工在入职前均与公司签订了保密协议，协议约定员工在工作期间及离职以后保守所知悉的秘密信息，包括但不限于公司的技术方案、产品配方、制作工艺、工艺流程、技术指标、数据库、研究开发记录、检测报告等技术信息。

报告期内，公司未发生过核心技术和配方泄露的重大事件。

（二）技术研发情况

1、研发体系及运行

公司的研发工作由总经理总体协调，主管技术的研发总监负责具体工作。公司设立技术研发部，主要负责新产品的研发工作，同时公司与上海交通大学、浙江科技学院两大高校合作，建立合作研发基地，形成了以自主研发为主，合作研发为辅的研发体制。

2、研发能力

公司自成立以来，在生产工艺、基础原料、生产设备、包装机械、包装材料等方面不断进行技术创新，并取得了一系列成果，拥有较强的研发能力，为公司改良生产工艺流程、提高产品质量和产量提供了有力的支持。

近年来公司通过不断的自主研发和创新，先后开发了焦糖炼乳产品、植脂淡奶、浓缩液态奶茶饮料、新鲜马苏里拉奶酪、奶酪酱和各类再制奶酪产品。其中焦糖炼乳产品获得了一项国家发明专利和一项实用新型技术专利；焦糖炼乳产品、浓缩液态奶茶饮料产品和新鲜马苏里拉奶酪产品被浙江省科技厅认定为省级新产品。

3、技术研发合作情况

2010年，公司采用产学研合作模式，与上海交通大学合作，在上海交通大学农业与生物学院建立“联合技术中心”，充分利用上海交通大学的科研资源，有效地提升公司的产品研发、市场技术服务和产品应用水平。公司每年为“联合技术中心”提供资金和人力支持，上海交通大学为技术中心提供了必要的实验设备和技术支持。在植脂淡奶、焦糖炼乳、低蔗糖炼乳、奶油等产品的研发过程中，双方合作进行了大量的实验工作，有效地提升了公司新产品研发能力。

2016年，公司和浙江科技学院建立了“熊猫乳品集团-浙江科技学院乳制品新技术联合研发中心”。该研发中心通过产学研结合的方式，为公司在相关产品和技术领域开展基础性研究和技术成果转化提供了相应的技术支撑。

（三）在研项目情况

截至本招股说明书签署日，公司正在执行及计划执行的研发项目如下：

1、常温奶油的研发

（1）项目概况

欧洲奶油的工业化生产已有百年以上的历史，在产量、技术方面居于全球领先地位，而我国的奶油产品仍处于初级阶段，许多技术问题和产品配方未得到解决，特别是产品的保质期和乳化稳定性能。我国市场每年奶油用量约 80.00%来自进口，常温奶油产品主要来自雀巢公司。常温奶油无需冷藏运输，销售范围广，可以覆盖中国广大的二线及以下的市场，具有广阔的市场空间。

本项目通过原料乳优选、牛乳净乳及脂肪分离一体化工艺、奶油配料及乳化工艺、奶油 VTIS 杀菌工艺及参数优化等一系列关键技术攻关，同时根据生产工

艺参数要求，对照欧盟产品标准，进一步规范产品质量。产品整体具有蛋白含量低、口感浓郁、细腻滑顺、状态浓稠等特点，可广泛应用于咖啡、奶茶、蛋糕、甜点等食品的调制领域，具有广阔的市场应用前景。

（2）现阶段研发成果

本项目由公司主持研发，“联合技术中心”配合共同进行项目方案设计和实施。根据项目开发要求，由双方共同完成常温奶油产品生产工艺及参数的确定、设备的选型，并由公司完成设备的安装、调试、产品中试及验证和市场试样工作。

现阶段公司已完成市场上同类产品的信息收集与整理，产品指标分析，确定各类工艺参数研究的方向，确认对各主要工艺参数进行控制的有效性，确认所需设备与包装材质，开始进行保质期实验，并准备试生产的试验方案和市场应用测试方案。

2、低蔗糖炼乳产品的研发

（1）项目概述

随着健康消费理念逐渐深入人心，低糖食品消费也必然成为消费发展的趋势。低蔗糖炼乳产品相比甜炼乳产品含糖量降低了 40%-50%，且具有浓郁的焦香风味。该产品有利于进一步扩大炼乳市场，优化炼乳产品结构，推动行业健康发展。

该项目通过降低甜炼乳产品中的白砂糖的含量，利用甜炼乳产品的生产加工工艺，结合 VTIS 蒸汽直喷杀菌技术，采用 BIB 无菌包装工艺，开发一款含糖量低于 30%的低蔗糖炼乳产品。

（2）现阶段研发成果

该项目已完成了产品的配方设计，并利用第三方实验室的 VTIS 蒸汽直喷杀菌设备进行了试验，产品已进入无菌验证阶段。

3、休闲奶酪产品的研发

（1）项目概述

根据海关总署的统计数据,奶酪的进口量近年来以年均 30%左右的速度快速增长,奶酪将会成为继液态奶、酸奶和奶粉以后的新一轮乳制品消费热点。奶酪具有特殊的香味且其中的营养成分容易被人体消化和吸收。奶酪均衡的营养在保证儿童和青少年的生长发育及其均衡性以及提高自身免疫能力方面起到了重要的作用。

该项目研发的主要内容是利用各种风味的原制奶酪为原料,通过添加奶油、乳清粉、乳化盐等辅料,并调节 PH 值,经加热融化、混合乳化后,再将产品经灌装成型,形成各种风味的奶酪产品。该项目选用德国、意大利和美国的奶酪生产设备,通过制定合理的生产工艺和流程,控制生产过程中的加热方式、温度和时间,并根据不同奶酪品种的要求,添加不同种类的辅料,并选择和控制合适的 PH 值,以达到所需产品的口感和风味,开发适合中国青少年喜爱的休闲奶酪产品。

(2) 现阶段研发成果

该项目已完成研发试验工作,同时公司已着手采购德国、意大利和美国的奶酪生产加工设备,预计 2019 年进行生产线的安装、调试以及产品的生产线中试。

(四) 公司研发投入情况

公司高度重视新产品和新技术的研究与开发,将新产品研发作为公司保持核心竞争力的重要保证,加大技术开发与研究的投入力度,从而确保了技术研发和成果的推广应用工作顺利进行。报告期内,公司研发投入主要为试验用原材料费用、研发人员薪酬等,呈逐年上升趋势,具体情况如下:

单位:万元

年度	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
研发费用	591.69	1,289.73	946.91	881.48
营业收入	25,948.56	53,426.19	40,878.61	36,606.09
研发费用占营业收入比重	2.28%	2.41%	2.32%	2.41%

八、公司质量控制情况

(一) 公司取得的管理体系认证

公司的食品安全控制体系严格遵守国家食品安全相关标准，公司借鉴国外先进的食品安全控制体系，对原料采购、生产工艺、人员卫生及操作、厂房环境、设施设备和成品的品质管理及贮存运输等环节进行分析，找出可能危害产品安全质量的关键点，然后对其进行严格控制，确保产品安全；同时，建立从原材料进厂、生产过程、成品检验到销售的完整的记录制度，做到产品安全控制可追溯、责任可追究。

公司的质量和环境管理体系均通过认证，具体如下：

证书名称	持证主体	颁发机构	证书号	认证结论	适用范围	有效期至
质量管理体系认证证书	熊猫乳品	北京中大华远认证中心	02018Q1973R2M	符合 GB/T 19001-2016/ISO 9001:2015《质量管理体系要求》	炼乳、甜奶酱的设计、开发和生产	2021.08.09
环境管理体系认证证书	熊猫乳品	北京中大华远认证中心	02018E0991R2M	符合 GB/T 24001-2016/ISO 14001:2015《环境管理体系 要求及使用指南》	位于中国浙江省温州市苍南县灵溪镇建兴东路 650-668 号的浙江熊猫乳业集团股份有限公司的炼乳、甜奶酱的设计、开发和生产的环境管理活动	2021.08.09
危害分析与关键控制点（HACCP）体系认证证书	熊猫乳品	北京中大华远认证中心	020HACC P1200078	符合 GB 12693-2010《乳制品良好生产规范》、GB/T 27341-2009《危害分析与关键控制点（HACCP）体系 食品生产企业通用要求》、GB/T 27342-2009《危害分析与关键控制点（HACCP）体系 乳制品生产企业要求》	位于中国浙江省温州市苍南县灵溪镇建兴东路 650-668 号的浙江熊猫乳业集团股份有限公司的生产车间的炼乳的生产	2020.07.30
危害分析与关键控制点（HACCP）体系认证证书	熊猫乳品	北京中大华远认证中心	020HACC P1300076	符合 GB/T 27341-2009《危害分析与关键控制点（HACCP）体系 食品生产企业通用要求》及 GB 14881-2013《食品安全国家标准 食品生产通用卫生规范》	位于中国浙江省温州市苍南县灵溪镇建兴东路 650-668 号的浙江熊猫乳业集团股份有限公司的生产车间的半固态（酱）的生产	2021.07.30
质量管理体系	山东熊猫	北京中大华	02018Q07	符合 GB/T	炼乳、稀奶油、再制干酪	2021.04.08

认证证书		远认证中心	87R0S	19001-2016/ISO 9001:2015《质量管理体系要求》	的生产	
环境管理体系认证证书	山东熊猫	北京中大华远认证中心	02018E1176R0S	符合 GB/T 24001-2016/ISO 14001:2015《环境管理体系 要求及使用指南》	位于中国山东省济南市济阳县济北开发区正安北路15号的山东熊猫乳业有限公司的炼乳、稀奶油、再制干酪的生产的环境管理活动	2021.09.04
危害分析与关键控制点（HACCP）体系认证证书	山东熊猫	北京中大华远认证中心	020HACC P1800044	符合 GB 12693-2010《乳制品良好生产规范》、GB/T 27341-2009《危害分析与关键控制点（HACCP）体系 食品生产企业通用要求》、GB/T 27342-2009《危害分析与关键控制点（HACCP）体系 乳制品生产企业要求》	位于中国山东省济南市济阳县济北开发区正安北路15号的山东熊猫乳业有限公司的炼乳、稀奶油、再制干酪的生产	2020.04.08
Food Safety System Certification FSSC 22000 v4.1	山东熊猫	Intertek Certification Limited	161803005	Certification scheme for food safety management systems consisting of the following elements: ISO 22000:2005, ISO/TS 22002-1:2009 and additional FSSC 22000 requirements [version 4.1]	Production of Condensed Milk, Cream, Process(ed) Cheese	2021.05.16

（二）公司制定的质量和食品安全管理制度、具体措施

为了加强对企业产品生产过程和产品的质量检验管理，确保对产品检验结果做出客观公正的评价，公司内部建立了一整套制度化的食品安全质量措施体系，主要包括：

环节	文件名称	管控措施
采购环节	供应商管理程序	公司建立了供应商选择和评价、价格管理和质量控制等制度，通过对供应商的管理体系、制程能力进行现场考察和能力评估，确保供应商在质量、有害物质减免、环境、各方面管理能力符合公司要求。

环节	文件名称	管控措施
		<p>①评审流程</p> <p>公司供应部、质管部、生产技术部及使用部门组成供应商评审小组。对于已经通过认证审核的供应商，在下列情况下，评审小组需进行专项审核：</p> <p>A、供应商建新厂、导入新的外协厂、新建生产线、制程重大变更引起质量发生变化。</p> <p>B、发生重大质量事故，供应商整改后，进行审核验证整改措施落实情况。</p> <p>C、供应商产品长期质量较差。</p> <p>②评审标准和结果</p> <p>《供应商质量审核评估表》对供应商的评审评分方法实行模块化考核，共包含7个模块。审核过程中对模块中各项或部分选项比对供应商现状进行区分打分。供应商分为四个级别：A级供应商为优秀供应商，公司可加大向其采购力度或优先采购；B级供应商为合格供应商，公司可向其正常采购，不足之处可要求其改善；C级供应商应为辅助供应商，公司要求其不足之处予以改善，根据改善后的结果决定是否对其进行采购或减量采购；D级供应商为不合格供应商，公司应予以淘汰。</p> <p>③对供应商的控制</p> <p>经评审批准后的合格供应商，供应部方可正式向供应商采购，建立供应商的考评档案，并保存对不合格品退货或降级使用的记录。公司合格供应商名单一般一年评审修订一次，必要时可随时进行调整。</p>
	企业原辅材料质量标准	<p>公司规定了生产炼乳、甜奶酱、调制淡炼乳和奶酪、奶油等生产使用所有原辅材料的技术要求、检验方法、检验规则及包装、标志、标签、运输和贮存。</p> <p>公司依照感官要求、理化指标、微生物限量、污染物限量、真菌素限量等五个技术指标，以及检验规则、包装、标志、标签、运输和贮存等管理要求等，对原辅材料的采购和验收入库制定了详细的质量控制标准。</p>
	不同保质期奶粉采购与贮存管理程序	<p>保质期内不同时间段奶粉的理化、微生物以及感官等指标会有较大差异，为了更好的控制产品，减少质量波动，公司制定了具体管理程序，从源头以及生产过程进行有效管理。</p>
	检验操作规程	<p>为确保产品各项指标达到国家标准或企业内控标准，公司对每批进货原辅材料及成品的检验提出具体要求，包括根据检验结果和质量情况，做好原始记录，及时填写检验报告，并将不合格的予以评定。</p>
生产环节	生产和服务提供控制程序	<p>对生产和服务过程实行计划、有效地控制，并对生产各工序和服务过程作出识别和标识，保质、保量、按时完成生产任务，以确保满足顾客的需求和期望。</p>
	过敏原控制程序	<p>为避免食品过敏原的交叉污染，公司控制职工将过敏原物质带入厂区污染产品，并通过控制产品本身的过敏原对员工及消费者进行保护，明确各个部门在产品生产流通过程中的过敏原控</p>

环节	文件名称	管控措施
		制职责。
	深度清洗标准操作程序	公司确保所有生产管线及设备外部及内部保持高卫生标准，对所有能够拆卸的部件包括管路、活接、阀门、泵，取样阀、搅拌器密封等都按照规定的日期进行拆检与清洗。
	产品留样观察制度	<p>为了加强产品质量安全管理，保证样品的可追溯性，便于抽查、复查，满足质量管理要求、分清质量责任，公司制定了产品留样观察制度。</p> <p>公司设立留样观察室或留样柜台等，由质管部门负责管理，对每一批出厂产品进行抽样、留样。产品留样应采用产品原包装或模拟包装，留样储藏条件应与产品规定的储藏条件相一致，留样时间不少于保质期。留样观察要建立留样台帐，台帐内容包括：产品名称、留样日期、保质期、留样批号、采样人、留样使用记录、留样使用人等。产品留样期间如出现异常质量变化，应及时报告质量负责人，采取召回等必要的措施。留样期满，公司可根据需要进行部分项目检测或按规定进行处理。</p>
	品控监管违规处罚细则	公司对品控人员的检查范围、违规行为做出了规定，制定了多项品控监管违规处罚明细。
流通环节	仓库储存运输管理制度	<p>①仓库储存管理</p> <p>产品入库前确保储存场所保持清洁、通风良好，并配备虫害控制设施。</p> <p>进仓后，仓库保管员应根据品名、产地、批量、检验状态、进厂日期，对商品加以编号记录，按批次分别堆放在可挂牌的物料或装置上并挂好标识牌。</p> <p>由于甜炼乳生产的连续性，且无半成品周转仓库，炼乳车间必须办理预入库手续，再报检。成品仓库仓管员对已进库的成品进行标识，内容包括产品名称、生产日期批号、数量，并根据实际情况分别予以分色挂牌标识，以防止产品混淆，实现产品的可追溯性。</p> <p>淡炼乳待检验合格且保温时间到达后，方可进行包装。包装完成后办理入库手续，并进行标识，内容包括产品名称、品种、批号和检验状态。</p> <p>仓管员每天对仓库进行检查，发现问题应及时汇报处理，避免造成不应有的损失。</p> <p>②运输管理</p> <p>运输车必须保持洁净。运输前公司需进行产品检查，确保标签、批号和货物三者一致。商品严禁与化学物品和有毒有害物品一起运输。运输包装必须牢固、整洁，并符合相关的包装规定。运输过程中应注意防雨、防暴晒，运输温度控制应符合相应产品要求。卸装时应轻装轻卸，防止包装的破损。</p>
	经销商仓储要求管理规范	<p>为确保产品在送至终端客户前的安全和质量，公司对经销商的仓储提出如下要求：</p> <p>仓储条件须符合食品卫生法的要求，仓库应远离有毒、有污染的场所。仓库地面应保持干燥、清洁，产品需适当离地（15.00cm</p>

环节	文件名称	管控措施
		<p>以上)离墙(30.00cm 以上)存放。储存区域应有能力将温湿度维持在产品要求的范围内。产品堆高以不损坏产品本身及不损坏下层产品的纸箱为原则,不易堆放太高。在搬运过程中应采取适当的方法,避免产品受到损伤。</p> <p>公司营销部门负责定期检查所管辖经销商的仓储管理工作,及时督促经销商按以上仓储管理要求执行。公司质管部门对经销商的仓储条件进行必要抽查,经销商根据质管部提出的纠正预防措施单马上落实整改,整改完成后由管辖的片区经理签字确认后反馈给质管部。</p>

(三) 产品质量纠纷

自 1996 年成立以来,公司高度重视产品安全、质量控制,未发生过重大产品安全、质量事故,也未出现过因产品质量、安全引发的重大纠纷。

2018 年 8 月 28 日,苍南县市场监督管理局出具《证明》,具体内容如下:

“公司能够遵守、认真执行产品质量、技术监督相关法律法规及规范性文件的规定,企业产品符合国家有关产品质量方面的要求,自 2015 年 1 月 1 日起至今,不存在重大的产品质量责任纠纷,不存在因违反产品质量、技术监督相关法律法规及规范性文件的规定而受到我局行政处罚的情形”。

2018 年 8 月 22 日,海南省定安质量技术监督局出具《证明》,具体内容如下:

“海南熊猫自 2015 年 1 月 1 日起至本证明出具日期间,其生产经营过程符合国家法律法规和规范性文件的要求,没有本单位执法处罚记录”。

2018 年 8 月 9 日,定安县食品药品监督管理局出具《证明》,具体内容如下:

“海南熊猫自 2015 年 1 月 1 日起至今,在我局没有因违反《食品安全法》等有关法律法规而受到过处罚的记录”。

2018 年 8 月 15 日,山东省济阳县市场监督管理局出具《证明》,具体内容如下:

“山东熊猫能够遵守、认真执行产品质量、技术监督相关法律法规及规范性文件的规定,企业产品符合国家有关产品质量方面的要求,自 2015 年 11 月 30

日起至今，不存在重大的产品质量责任纠纷，不存在因违反产品质量、技术监督相关法律法规及规范性文件的规定而受到我局行政处罚的情形”。

2018年8月15日，济阳县食品药品监督管理局出具《证明》，具体内容如下：

“山东熊猫能够遵守、认真执行食品质量、食品安全、食品监督相关法律法规及规范性文件的规定，企业生产经营符合国家有关食品安全方面的要求，自2015年11月30日起至今，不存在重大的食品质量、食品安全责任纠纷，不存在因违反相关法律、法规及规范性文件的规定而受到我局行政处罚的情形”。

（四）不合格品处置及危机管理

1、不合格品的处置

公司制定了《不合格品、潜在不安全品控制程序》，旨在避免所有不合格原辅料进入下一道工序而引起的不正当使用，和不合格产品流入市场，确保公司产品品质保持良好。

2、危机管理

公司制定了《产品召回管理程序》，当产品质量发生偏差时，公司将立即暂停销售该产品，并且采取必要的措施预防可能对健康造成的风险，如有必要则启动召回程序。当食品安全事件发生时，公司立即启动召回程序并通知相关政府部门。

九、公司境外经营情况

截至本招股说明书签署日，公司未向中国大陆以外国家和地区直接销售产品，不存在境外经营情况。

第七节 同业竞争与关联交易

一、独立性

公司自成立以来，严格按照《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和《公司章程》的要求规范运作，建立健全了公司法人治理结构，在资产、人员、财务、机构、业务等方面独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，具有完整的业务体系及面向市场独立经营的能力。公司在资产、人员、财务、机构和业务等方面的独立运行情况如下：

（一）资产完整情况

公司为熊猫有限整体变更设立的股份有限公司，依法承继了熊猫有限的所有资产、负债。公司设立后，公司拥有的、在使用的商标、专利、土地使用权、房屋所有权均已完成变更手续。公司与股东的资产能够严格分开，产权明晰，并完全独立运营。截至本招股说明书签署日，公司的经营性资产的权属完全由公司独立拥有，不存在与股东共有的情况。截至本招股说明书签署日，公司对所有资产拥有完全的控制和支配权，不存在以资产、权益为控股股东和实际控制人担保的情形，不存在资产、资金被股东违规占用而损害公司利益的情况。

综上，公司具有独立的供应、生产和销售系统，具备与生产经营有关的主要生产系统、辅助生产系统和配套设施，合法拥有与生产经营有关的主要土地、厂房、机器设备以及商标、专利、非专利技术的所有权或使用权，具有独立的原料采购和产品销售系统，资产完整。

（二）人员独立情况

公司董事、监事及高级管理人员均严格按照《公司法》和《公司章程》的有关规定选举或聘任产生。公司现任总经理、副总经理、财务总监和董事会秘书均为专职，在公司领取薪酬，未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业担任除董事、监事以外的其他职务，未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业领薪。公司的财务人员未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业兼职。综

上，公司人员独立。

（三）财务独立情况

公司设立了独立完整的财务部门，配备了专业的财务人员，并依据《中华人民共和国会计法》、《企业会计准则》建立了独立的财务核算体系和规范的财务管理制度，能够独立进行财务决策，具有规范的财务会计制度和对子公司的财务管理制度。公司独立开立基本存款账户，依法独立纳税，独立对外签订合同，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业混同的情形。综上，公司财务独立。

（四）机构独立情况

公司通过股东大会、董事会、监事会以及独立董事制度强化公司的分权管理与监督职能，形成了有效的法人治理结构。在内部机构设置上，公司建立了适应自身发展需要的组织机构，明确了各机构职能，定员定岗，并制定了相应的内部管理与控制制度。公司各职能部门与现有股东及股东控制的其他企业及其职能部门之间不存在上下级关系或机构混同的情形，不存在股东或股东控制的其他企业直接干预公司经营活动的情况。综上，公司机构独立。

（五）业务独立情况

公司的主营业务为浓缩乳制品的研发、生产、销售及乳品贸易。公司拥有独立完整的业务经营体系，未因组织形式变更而发生业务流程的改变，公司业务独立于实际控制人及其控制的其他企业，公司与实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争或者显失公平的关联交易，具备独立面向市场自主经营的能力，不存在依赖股东及其他关联方的情形。综上，公司业务独立。

经核查，保荐机构认为：报告期内，公司严格按照《公司法》、《证券法》等法律、法规和规章制度以及《公司章程》规范运作，逐步完善公司治理和内部控制，在资产、人员、财务、机构和业务等方面与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业完全独立，具有完整的业务体系及面向市场独立经营的能力。发行人在本招股说明书中关于其独立性情况的说明是真实、准确、完整的。

二、同业竞争

（一）同业竞争情况

除公司及其子公司外，公司实际控制人控制的企业为公司控股股东定安澳华。定安澳华主营业务为食品制造业投资，报告期内，未实际开展生产经营。公司的主营业务为浓缩乳制品的研发、生产、销售及乳品贸易。公司与定安澳华所实际从事的业务分属于不同行业，经营范围不存在重叠，不存在从事相同或相似业务的情形，因此公司不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业从事相同、相似业务的情况，公司与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间不存在同业竞争。

（二）避免同业竞争的承诺

为避免与公司之间的同业竞争，持有公司 5.00% 股份以上股东和实际控制人出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，其具体内容如下：

1、本企业/本人目前没有在中国境内任何地方或中国境外，直接或间接发展、经营或协助经营或参与与公司及其子公司业务存在竞争的任何活动，亦没有在任何与公司及其子公司业务存在直接或间接竞争的公司或企业拥有任何权益（不论直接或间接）。

2、除非经公司书面同意，本企业/本人不会直接或间接发展、经营或协助经营或参与或从事与公司及其子公司业务相竞争的任何活动。

3、如本企业/本人拟出售与公司及其子公司生产、经营相关的任何其他资产、业务或权益，公司有优先购买的权利；本企业/本人将尽最大努力使有关交易的价格公平合理，且该等交易价格按与独立第三方进行正常商业交易的交易价格为基础确定。

4、本企业/本人将依法律、法规及公司的规定向公司及有关机构或部门及时披露与公司及其子公司业务构成竞争或可能构成竞争的任何业务或权益的详情，直至本企业/本人不再作为公司持股 5% 以上股东为止。

5、本企业/本人将不会利用持股 5% 以上股东身份进行损害公司及其他股东利益的经营活动。

6、本企业/本人愿意承担因违反上述承诺而给公司及其他股东造成的全部经济损失。

若本企业/本人违反上述承诺，将采取以下措施：（1）及时、充分披露承诺未得到执行、无法执行或无法按期执行的原因；（2）向公司及其投资者提出能够充分保护公司及其投资人权利的补充或替代承诺；（3）将上述补充或替代承诺提交股东大会审议；（4）给公司及其投资者造成直接损失的，依法进行赔偿；（5）有违法所得的，按相关法律法规处理；（6）其他根据届时规定可以采取的措施。

三、关联方及关联关系

根据《公司法》、《企业会计准则第 36 号—关联方披露》等相关规定，公司的关联方情况如下：

（一）控股股东、实际控制人

截至本招股说明书签署日，公司的控股股东为定安澳华，持有公司 3,780.00 万股股份，占公司总股本的 40.65%，具体情况详见本招股说明书“第五节 发行人基本情况/七、公司控股股东、实际控制人及主要股东的基本情况”。

李作恭、李锡安与李学军父子三人直接和间接合计持有公司 53.84% 的股份，为公司的实际控制人。

定安澳华、李作恭、李锡安、李学军为公司关联方。

（二）持有公司 5.00% 以上股份的其他股东

截至本招股说明书签署日，持有公司 5.00% 以上股份的自然人股东和法人股东为公司关联方，具体情况详见本招股说明书“第五节 发行人基本情况/七、公司控股股东、实际控制人及主要股东的基本情况”。

（三）公司及其控股股东定安澳华的董事、监事及高级管理人员

公司控股股东定安澳华的执行董事、经理为李作恭，监事为李学军。公司及定安澳华的董事、监事及高级管理人员情况详见本招股说明书“第八节 董事、监事、高级管理人员与核心技术人员/一、董事、监事、高级管理人员与核心技术人员简介”。

（四）直接或间接持有公司 5%以上股份的自然人股东及公司董事、监事、高级管理人员关系密切的家庭成员

直接或间接持有公司 5%以上股份的自然人股东及公司董事、监事、高级管理人员关系密切的家庭成员为公司关联自然人。

（五）由公司上述关联自然人直接或者间接控制的、或者担任董事（独立董事除外）、高级管理人员的，除公司及其控股子公司以外的法人或其他组织

由公司上述关联自然人直接或者间接控制的、或者担任董事（独立董事除外）、高级管理人员的，除公司及其控股子公司以外的法人或其他组织为公司关联法人。

（六）子公司及参股公司

截至本招股说明书签署日，公司的控股子公司海南熊猫、山东熊猫和上海汉洋，以及参股公司浙江辉肽为公司关联方，具体情况详见本招股说明书“第五节 发行人基本情况/六、发行人控股子公司、参股公司基本情况”。

（七）控股股东、实际控制人控制的其他企业

截至本招股说明书签署日，除公司及其下属子公司外，公司控股股东定安澳华未控制其他企业。

（八）其他关联方

1、报告期内曾经的关联方

(1) 报告期内曾任公司董事、监事、高级管理人员以及与该等人员关系密切的家庭成员

报告期内曾任公司董事、监事、高级管理人员以及与该等人员关系密切的家庭成员为公司关联自然人。

(2) 报告期内曾经的关联企业

①宁夏熊猫

报告期期初至 2016 年 12 月，宁夏熊猫曾为公司的全资子公司，为公司关联方。2016 年 9 月 13 日，熊猫乳品第一届董事会第十八次会议审议通过了《关于注销宁夏熊猫乳品有限公司的议案》，决定注销全资子公司宁夏熊猫。2016 年 12 月 26 日，宁夏熊猫办理完成工商注销手续。

②上海天之然

报告期期初至 2016 年 11 月，上海天之然曾为公司的全资子公司，为公司关联方。2016 年 10 月 31 日，上海天之然召开股东会会议，同意熊猫乳品向自然人缪勇转让上海天之然 80.00% 股权，并向自然人何秋生转让上海天之然 20.00% 股权。同日，熊猫乳品与自然人缪勇、何秋生签署了《股权转让协议》。2016 年 11 月 10 日，上述转让事项完成工商变更登记手续。

③民兴小贷

具体情况详见本招股说明书“第五节 发行人基本情况/六、发行人控股子公司、参股公司基本情况”。

④正旺塑业

正旺塑业曾系公司实际控制人之一李作恭的配偶及公司部分高级管理人员实施重大影响的企业，上述人员已于 2017 年 1 月 3 日退出对正旺塑业的投资，正旺塑业已于 2018 年 5 月 21 日注销。

⑤上海束银网络信息有限公司

上海束银网络信息有限公司系公司独立董事刘培森曾控制并担任董事长的

企业，该企业已于 2018 年 3 月 27 日注销，报告期内，公司未与其发生交易。

2、根据实质重于形式原则认定与公司有特殊关系的主体

苍南康兴副食品为陈德章及陈可东控制的企业，陈德章系公司实际控制人之一李作恭的配偶的兄弟，陈可东系陈德章之子。

四、关联交易

（一）经常性关联交易

1、采购商品

单位：万元

关联方	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
正旺塑业	-	362.12	515.87	471.57
合计	-	362.12	515.87	471.57

报告期内，公司向正旺塑业采购部分马口铁易开盖包装材料。公司已于 2017 年 7 月停止向正旺塑业采购物资。2015-2017 年度，公司向正旺塑业采购金额占各期采购总额的比例分别为 1.86%、1.74% 以及 0.73%。

2、销售商品

单位：万元

关联方	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
杭州瑞谷	-	-	94.88	843.82
苍南康兴副食品	172.25	126.70	-	-
陈德章	-	62.66	356.17	300.58
陈可东	-	144.56	-	-
浙江辉肽	0.09	-	-	-
合计	172.34	333.92	451.05	1,144.40

注：杭州瑞谷为公司副董事长郭红的姐姐郭萍控制的企业。

报告期内，上海汉洋向杭州瑞谷销售进口奶粉，公司向苍南康兴副食品销售浓缩乳制品，向浙江辉肽销售少量乳清粉及白砂糖等原材料，交易价格根据市场价格确定。

3、关联租赁情况

（1）向关联方承租房屋

单位：万元

出租方	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
李作恭	2.10	16.80	16.20	18.00
合计	2.10	16.80	16.20	18.00

报告期内，公司及子公司上海汉洋曾向实际控制人李作恭承租位于上海市徐汇区漕宝路的房屋用于办公。公司及子公司上海汉洋已于2018年2月15日终止租赁。

(2) 向关联方出租房屋

单位：万元

承租方名称	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
正旺塑业	-	1.83	7.68	7.68
浙江辉肽	0.86	1.71	-	-
合计	0.86	3.54	7.68	7.68

报告期内，公司曾向正旺塑业出租位于苍南县灵溪镇的厂房，正旺塑业使用该处房屋作为厂房，用于日常生产。上述租赁关系已于2017年3月终止。

报告期内，公司向参股公司浙江辉肽出租的房屋位于苍南县灵溪镇，租赁期自2017年1月1日至2021年12月31日止。

4、关键管理人员薪酬

报告期内，公司向董事、监事、高级管理人员等关键管理人员支付薪酬情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
关键管理人员薪酬	425.79	733.72	522.62	318.93

(二) 偶发性关联交易

1、代收水电费

单位：万元

关联方	关联交易内容	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
正旺塑业	代收水电费	-	2.56	7.91	7.03
浙江辉肽	代收水电费	0.62	-	-	-
浙江辉肽	电费	13.60	39.27	-	-

报告期内，正旺塑业和浙江辉肽承租公司部分房产用于生产和办公，公司按

照实际用电量、用水量及相应的市场价格向其收取水电费。

2017年以及2018年1-6月，由于公司生产线用电量超过供电限额，公司使用了浙江辉肽的部分供电额度，公司按照相应的市场价格向浙江辉肽支付电费。

2、关联方资金拆借情况

(1) 2018年1-6月

2018年1-6月，公司无关联方资金拆借情况。

(2) 2017年度

单位：万元

关联方名称	年初余额	本年增加	本年减少	年末余额
拆入				
民兴小贷	-	430.00	430.00	-

(3) 2016年度

单位：万元

关联方名称	年初余额	本年增加	本年减少	年末余额
拆入				
宝升投资	-	400.00	400.00	-
民兴小贷	70.00	-	70.00	-
陈秀琴	-	13.35	13.35	-
陈思思	30.00	-	30.00	-
翁仕珍	200.00	660.00	860.00	-

(4) 2015年度

单位：万元

关联方名称	年初余额	本年增加	本年减少	年末余额
拆入				
吴丽雅	210.00	-	210.00	-
吴雪慧	200.00	-	200.00	-
陈秀琴	200.00	-	200.00	-
王芳芳	150.00	-	150.00	-
金欢欢	110.00	-	110.00	-
郑寒航	107.00	-	107.00	-
王可泽	100.00	-	100.00	-
陈秀娟	100.00	50.00	150.00	-
鲁水花	90.00	-	90.00	-
吴桃弟	50.00	105.00	155.00	-

关联方名称	年初余额	本年增加	本年减少	年末余额
陈思思	50.00	30.00	50.00	30.00
陈秀芝	40.33	-	40.33	-
周世元	40.00	-	40.00	-
陈雪珍	35.00	-	35.00	-
郭萍	20.00	-	20.00	-
周晓明	20.00	-	20.00	-
周晓敏	20.00	-	20.00	-
陈雪慧	20.00	-	20.00	-
张松月	2.00	-	2.00	-
周华丽	10.00	-	10.00	-
郭红	-	500.00	500.00	-
陈秀芬	-	200.00	200.00	-
杭州瑞谷	-	635.00	635.00	-
民兴小贷	-	190.00	120.00	70.00
吴绍雄	40.00	-	40.00	-
李学益	10.00	-	10.00	-
翁仕珍	-	200.00	-	200.00
拆出				
吴瑶蝉	-	878.00	878.00	-
民兴小贷	-	80.00	80.00	-
陈秀芝	-	89.67	89.67	-
周晓明	-	100.00	100.00	-

3、收购固定资产

2017年7月，公司收购正旺塑业制盖设备，交易金额为213.56万元，交易价格按照评估结果协商确定。

4、收购股权

2017年5月，公司以1.00元的价格购入实际控制人之一李作恭持有的公司子公司海南熊猫10.00%股权。

5、关联担保情况

(1) 公司作为被担保方

2017年10月11日，实际控制人李作恭、李锡安、李学军与中国民生银行股份有限公司温州分行签订了《最高额保证合同》，约定李作恭、李锡安、李学军为公司与中国民生银行股份有限公司温州分行自2017年10月11日至2018年

10月11日期间在《综合授信合同》项下发生的全部债务提供最高额不超过5,000.00万元的连带责任保证，保证期间为自主合同项下的债务履行期限届满后两年。

2017年11月22日，公司实际控制人之一李作恭与宁波银行股份有限公司温州分行签订了《最高额保证合同》，约定李作恭为公司与宁波银行股份有限公司温州分行自2017年11月22日至2019年11月22日期间发生的全部债务提供最高额不超过1,440.00万元的连带责任保证，保证期间为自主合同项下的债务履行期限届满后两年。

宁波银行股份有限公司温州分行向永丰商业银行股份有限公司澳门分行出具了保函，为公司与永丰商业银行股份有限公司澳门分行的贷款提供额度为102.10万欧元的连带责任担保，保函有效期至2018年12月21日。

（2）子公司作为被担保方

2012年3月31日，公司实际控制人之一李作恭为子公司海南熊猫与中国工商银行股份有限公司定安支行自2012年3月31日至2015年3月31日期间发生的全部债务提供最高额不超过300万元的连带责任保证，保证期间为自主合同项下的债务到期之次日起两年。

2015年3月24日，实际控制人之一李作恭为海南熊猫与中国工商银行股份有限公司定安支行自2015年3月24日至2018年3月24日期间发生的全部债务提供最高额不超过400万元的连带责任保证，保证期间为自主合同项下的债务到期之次日起两年。

6、资产置换

2017年2月3日，公司召开第一届董事会第二十四次会议，审议通过了《关于股东以货币等额置换“熊猫”系列商标出资金额的议案》，同意公司股东定安澳华以货币资金1,000.00万元等额置换“熊猫”乳品类系列商标出资。定安澳华上述等额置换行为不影响公司股本结构，且定安澳华已确定“熊猫”乳品类系列商标专用权不作变动，该商标专用权仍归属公司所有。

7、其他关联交易

2017年7月3日，公司与定安澳华、郭红、李锡安签订了《非专利技术赠予协议》，该协议明确自出资置换完成之日起，熊猫有限即为两项非专利技术的权利人，对其享有完整权利。

（三）关联方应收应付款项余额

1、应收关联方款项

单位：万元

项目名称	关联方	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
应收账款	杭州瑞谷		-	-	42.03
其他应收款	浙江辉肽	1.62	-	-	-
合计		1.62	-	-	42.03

2、应付关联方款项

单位：万元

项目名称	关联方	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
应付账款	正旺塑业	-	-	56.84	55.86
应付账款	浙江辉肽	7.87	-	-	-
其他应付款	李作恭	-	8.40	16.20	-
其他应付款	李锡安	-	80.00	70.00	50.00
其他应付款	陈思思	-	-	-	30.00
其他应付款	民兴小贷	-	-	-	70.00
其他应付款	翁仕珍	-	-	-	200.00
预收款项	陈可东	-	0.01	-	-
预收款项	苍南康兴副食品	1.92	38.51	-	-
其他应付款	正旺塑业	-	-	-	0.50
合计		9.79	126.92	143.04	406.36

（四）关联交易对财务状况和经营成果的影响

报告期内，公司与关联方发生的关联交易金额较小，且占当期营业收入和营业成本的比例较小，对公司的财务状况和经营成果不构成重大影响。公司与关联方最近三年及一期发生的重大关联交易体现了市场定价的原则，不存在损害公司及其股东利益的情况。

五、规范关联交易的制度安排

公司在《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《独立董事

工作细则》和《关联交易管理制度》等内部规章制度中，规定了关联股东、关联董事对关联交易的回避制度，明确了关联交易公允决策的程序，采取必要的措施对其他股东的利益进行保护。具体如下：

（一）《公司章程》的相关规定

第七十六条规定：“股东大会审议有关关联交易事项时，关联股东不应当参与投票表决，其所代表的有表决权的股份数不计入有效表决总数；股东大会决议应当充分披露非关联股东的表决情况。

关联股东的回避和表决程序为：

1、董事会应依据相关法律、行政法规和部门规章的规定，对拟提交股东大会审议的有关事项是否构成关联交易做出判断，在做此项判断时，股东的持股数额应以工商登记为准；

2、如经董事会判断，拟提交股东大会审议的有关事项构成关联交易，则董事会应书面通知关联股东，并就其是否申请豁免回避获得其书面答复；

3、董事会应在发出股东大会通知前完成以上规定的工作，并在股东大会通知中将此项工作的结果通知全体股东；

4、股东大会对有关关联交易事项进行表决时，在扣除关联股东所代表的有表决权的股份数后，由出席股东大会的非关联股东按《公司章程》的规定表决。

5、如有特殊情况关联股东无法回避时，公司在征得有权部门的同意后，可以按照正常程序进行表决，并在股东大会决议中做详细说明。”

第一百一十五条规定：“董事与董事会会议决议事项所涉及的企业有关联关系的，不得对该项决议行使表决权，也不得代理其他董事行使表决权。该董事会会议由过半数的无关联关系董事出席即可举行，董事会会议所做决议须经无关联关系董事过半数通过。出席董事会的无关联董事人数不足3人的，应将该事项提交股东大会审议。

第一百八十二条规定了关联关系的定义。

（二）《股东大会议事规则》的相关规定

第三十一条规定：“股东与股东大会拟审议事项有关联关系时，应当回避表决，其所持有表决权的股份不计入出席股东大会有表决权的股份总数。公司持有自己的股份没有表决权，且该部分股份不计入出席股东大会有表决权的股份总数。”

第三十七条规定：“股东大会对提案进行表决前，应当推举两名股东代表参加计票和监票。审议事项与股东有关联关系的，相关股东及代理人不得参加计票、监票。股东大会对提案进行表决时，应当由律师（如有）、股东代表与监事代表共同负责计票、监票。”

（三）《董事会议事规则》的相关规定

第二十条规定：“出现下述情形的，董事应当对有关提案回避表决：

- 1、《公司章程》及其他相关内部控制制度规定董事应当回避的情形；
- 2、董事本人认为应当回避的情形；
- 3、《公司章程》规定的因董事与会议提案所涉及的企业有关联关系而须回避的其他情形；
- 4、法律、行政法规及其他规范性文件规定的董事应当回避的情形。

在董事回避表决的情况下，有关董事会会议由过半数的无关联关系董事出席即可举行，形成决议须经无关联关系董事过半数通过。出席会议的无关联关系董事人数不足三人的，不得对有关提案进行表决，而应当将该事项提交股东大会审议。”

（四）《独立董事工作细则》的相关规定

第二十条第一款第（一）项规定：“独立董事除具有公司董事享有的职权外，还具有以下特别职权：

- 1、重大关联交易（指公司拟与关联人达成的总额 300 万元以上或公司最近

经审计净资产值的 5.00%以上的关联交易)应由独立董事发表意见,经独立董事认可后,提交董事会讨论;独立董事作出判断前,可以聘请中介机构出具独立财务顾问报告,作为其判断的依据;

- 2、向董事会提议聘用或解聘会计师事务所;
- 3、向董事会提请召开临时股东大会;
- 4、提议召开董事会;
- 5、独立聘请外部审计机构和咨询机构;
- 6、可以在股东大会召开前公开向股东征集投票权;
- 7、适用的法律、行政法规、规章和《公司章程》规定的其他职权。”

(五)《关联交易管理制度》的相关规定

《关联交易管理制度》第三章对公司审议关联交易的决策程序和权限作出了明确规定。

六、减少和规范关联交易的措施

1、公司根据相关法律法规和《公司章程》的规定,进一步完善了各项制度,对关联交易的决策权限、审批流程做出了明确规定。今后,公司将严格执行《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《独立董事工作细则》和《关联交易管理制度》中关于关联交易的规定,规范关联交易。

2、持有公司 5.00%股份以上股东和实际控制人出具了《关于规范和减少关联交易的承诺函》,其具体内容如下:

(1) 本企业/本人不会利用实际控制人/控股股东/5%以上股东地位损害公司及其子公司和其他股东的利益。

(2) 自承诺函出具日起本企业/本人及直接或间接控制的其他企业将不会以任何理由和方式占用公司及其子公司的资金或其他资产。

(3) 本企业/本人及直接或间接控制的其他企业将尽量避免或减少与公司及

其子公司发生关联交易。如关联交易无法避免，将不会要求或接受公司给予比在任何一项市场公平交易中第三者更优惠的条件。

(4) 本企业/本人及直接或间接控制的其他企业将严格和善意地履行与公司及其子公司签订的各项关联交易协议，不会向公司及其子公司谋求任何超出协议约定以外的利益或收益。

(5) 本企业/本人将促使直接或间接控制的其他企业按照同样的标准遵守上述承诺。

(6) 若违反上述承诺，本企业/本人将承担相应的法律责任，包括但不限于由此给公司及其子公司和其他股东造成的全部损失。

第八节 董事、监事、高级管理人员与核心技术人员

一、董事、监事、高级管理人员与核心技术人员简介

(一) 董事会成员简介

公司董事会由9名成员组成，其中独立董事3名，均由公司股东大会选举产生。董事每届任期3年，任期届满可连选连任，独立董事连任时间不得超过6年。公司本届董事会成员构成如下：

序号	姓名	职务	任职期限
1	李作恭	董事长	2017年10月19日—2020年10月18日
2	郭红	副董事长	2017年10月19日—2020年10月18日
3	李锡安	董事、总经理	2017年10月19日—2020年10月18日
4	周文存	董事	2017年10月19日—2020年10月18日
5	徐笑宇 ^注	董事、副总经理、财务总监、董事会秘书	2017年10月19日—2020年10月18日
6	李学军	董事、副总经理	2017年10月19日—2020年10月18日
7	常小东	独立董事	2017年10月19日—2020年10月18日
8	刘培森	独立董事	2017年10月19日—2020年10月18日
9	刘华	独立董事	2017年10月19日—2020年10月18日

注：徐笑宇原为中国国籍，后变更为澳大利亚国籍，国籍变更后徐笑宇姓名变更为 XU XIAOYU，以下简称“徐笑宇”。

1、李作恭先生：1956年10月出生，中国国籍，无境外永久居留权，大专学历，高级经济师。1979年10月至1981年10月任平阳县乳品厂会计员；1981年11月至1987年6月任苍南县乳品厂财务科长；1987年7月至1995年12月任温州市康乐乳品有限公司总经理；1996年1月至2014年11月历任熊猫有限副董事长、总经理、董事长。2014年11月至今任公司董事长。李作恭先生系温州市劳动模范；在浓缩乳制品领域拥有30年以上的管理及运营经验，2015年8月荣获中国乳制品工业协会授予的“中国乳品先生”称号；曾任温州市第九、第十二届人大代表，苍南县第六、第七、第八届人大代表和县人大常委会委员，现任苍南县第十届人大代表和县人大常委会委员。

2、郭红女士：1960年9月出生，中国国籍，无境外永久居留权，中欧国际工商学院工商管理硕士学位，国际商务师。1980年8月至2010年6月，历任浙江粮油经理、董事、副总经理；1996年1月至2014年11月历任熊猫有限董事长、副董事长；2014年11月至今任公司副董事长。

3、李锡安先生：1977年3月出生，澳大利亚国籍，Macquarie University 硕士学位，浙江省“千人计划”特聘专家。2003年4月至2010年12月，任澳大利亚澳华乳品有限公司总经理；2011年1月至2014年11月历任熊猫有限总经理助理、总经理；2014年11月至今任公司董事、总经理。

4、周文存先生：1949年12月出生，中国国籍，无境外永久居留权，中专学历。1981年5月至1991年7月任苍南县灵江镇中心校总务主任；1991年7月至2001年3月任苍南县教育局校办企业公司总会计；2001年4月至2014年11月历任熊猫有限财务部经理、财务总监、董事、副总经理；2014年11月至2016年4月任公司董事、副总经理；2016年4月至今任公司董事。

5、徐笑宇先生：1977年2月出生，澳大利亚国籍，Macquarie University 硕士学位，CPA Australia。2006年4月至2008年7月任 Akzo Nobel Aust.成本经理；2008年8月至2013年8月历任上海爱建克斯医药公司集团财务经理、财务总监；2013年9月至2014年4月任协和高尔夫（上海）有限公司财务总监；2014年4月至2014年11月任熊猫有限财务总监；2014年11月至2017年12月任公司董事、财务总监、董事会秘书。2017年12月至今任公司董事、副总经理、财务总监、董事会秘书。

6、李学军先生：1982年11月出生，中国国籍，无境外永久居留权，大专学历。2006年4月至2007年7月，在上海市送变电工程公司任职；2007年12月至2014年11月任熊猫有限监事；2014年11月至2017年4月任公司监事；2017年4月至2018年5月任公司董事，2018年5月至今任公司董事、副总经理。

7、常小东先生：1977年4月出生，中国国籍，无境外永久居留权，硕士学位、副教授、注册国际质量工程师、高级品牌策划师、高级标准工程师，温州大学质量发展研究院院长、温州市质量管理与品牌研究中心主任、温州市检验检测学会名誉会长、浙江省生态与环境修复协会学术部主任。1998年9月至2008年7月任浙江东方学院教师；2008年7月至今历任温州大学瓯江学院教师、经管学

院副院长、质量发展研究院院长；2012年11月至今历任温州市质量管理与品牌研究中心常务副主任、温州市质量管理与品牌研究中心主任；2016年7月至2017年9月任温州设计集团有限公司董事；2017年7月至今任温州建设集团有限公司董事；2016年9月至今任温州市人民政府法制办立法专家；2017年5月至今任公司独立董事。

8、刘培森先生：1962年1月出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历。1984年7月至1990年1月，任上海工业大学机械系82级学生指导员兼机械原理与零件教研室助教；1990年5月至1993年9月，出国留学澳大利亚悉尼；1995年1月至1997年5月，任上海大学和上海出版印刷高等专科学校教师；1997年5月至2000年12月，任中共上海市委组织部下属的上海经营者人才公司项目顾问；2001年4月至2013年4月，担任上海英达国际人才有限公司总经理；2013年4月至今，担任上海英达国际人才有限公司董事长、总经理；2003年10月至2009年6月，任江西昌河汽车股份有限公司独立董事；2014年6月至2017年6月，任中昌大数据股份有限公司独立董事；2016年8月至今，任西藏城市发展投资股份有限公司独立董事；2016年9月至今，担任上海申籍会务会展中心投资人，2016年10月至今，担任上海信聘会展有限公司监事；2017年4月至今任公司独立董事。

9、刘华先生：1974年8月出生，中国国籍，无境外永久居留权，博士学位。2001年8月至今，在上海财经大学会计学院任教，获副教授职称；2016年8月至今，担任上海基美文化传媒股份有限公司独立董事；2016年10月至今，担任艾尔发智能科技股份有限公司独立董事；2016年12月至今，担任上海比路电子股份有限公司独立董事。2017年10月至今任公司独立董事。

（二）监事会成员简介

公司监事会由3名成员组成，其中职工代表监事1名。监事每届任期3年，任期届满可连选连任。公司本届监事会成员情况如下：

序号	姓名	职务	任职期限
1	徐同礼	监事会主席	2017年10月19日—2020年10月18日
2	陈美越	监事	2017年10月19日—2020年10月18日
3	林玉叶	职工代表监事	2017年10月19日—2020年10月18日

1、徐同礼先生：1963年1月出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，注册会计师、高级审计师。1983年8月至1985年8月，任河南商丘市光明印刷厂主管会计；1985年8月至1989年3月，任河南商丘市一轻工业公司财务科长；1989年4月至2004年3月，任河南商丘市审计局（现商丘市梁园区审计局）审计科长、总审计师；2004年4月至2006年9月，任相卫集团发展有限公司审计监察部、财务部经理；2006年9月至2009年12月任熊猫有限财务总监；2006年6月至2018年5月任上海探杨贸易有限公司监事；2010年1月至2014年10月任熊猫有限财务顾问；2010年6月至今，任上海友易财务咨询有限公司执行董事；2014年11月至今任公司监事会主席。

2、陈美越先生：1970年7月出生，中国国籍，无境外永久居留权，大专学历。1994年7月至1998年2月，在苍南城建委旅游票务中心任职；1998年3月至2014年11月，任熊猫有限营销中心大区经理；2014年11月至2017年10月，任公司营销中心大区经理；2017年10月至今，任公司营销中心大区经理、监事。

3、林玉叶女士：1975年1月出生，中国国籍，无境外永久居留权，中专学历。1998年3月至2014年11月，历任熊猫有限综合办主任、供应部副经理、供应部经理，职工代表监事；2014年11月至今任公司供应部经理、职工代表监事。

（三）高级管理人员简介

公司高级管理人员情况如下：

序号	姓名	职务	任职期限
1	李锡安	董事、总经理	2017年10月19日—2020年10月18日
2	李学军	董事、副总经理	2018年5月30日—2020年10月18日
3	徐笑宇	董事、副总经理、财务总监、董事会秘书	2017年12月22日—2020年10月18日
4	林文珍	副总经理	2017年10月19日—2020年10月18日
5	占东升	副总经理	2017年10月19日—2020年10月18日
6	陈平华	副总经理	2017年10月19日—2020年10月18日
7	吴震宇	副总经理	2017年10月19日—2020年10月18日

1、李锡安先生：现任公司董事、总经理，简历详见本节“一、董事、监事、高级管理人员与核心技术人员简介/（一）董事会成员简介”相关内容。

2、李学军先生：现任公司董事、副总经理，简历详见本节“一、董事、监事、高级管理人员与核心技术人员简介/（一）董事会成员简介”相关内容。

3、徐笑宇先生：现任公司董事、副总经理、财务总监、董事会秘书，简历详见本节“一、董事、监事、高级管理人员与核心技术人员简介/（一）董事会成员简介”相关内容。

4、林文珍女士：1969年12月出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，高级经营师、高级工程师。1996年1月至2014年11月，历任熊猫有限质管部经理、生产技术总监、副总经理、常务副总经理；2014年11月至今任公司副总经理。

5、占东升先生：1975年10月出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，工程师。1998年8月至2014年11月，历任熊猫有限技术员、设备主管、生产技术部副经理、经理、总经理助理、副总经理；2014年11月至今任公司副总经理。

6、陈平华先生：1967年12月出生，中国国籍，无境外永久居留权，大专学历。1997年8月至2005年6月，历任熊猫有限车间主任、生产技术部经理、副总经理；2005年6月至2016年4月任宁夏熊猫董事、总经理；2016年4月至今任公司副总经理。

7、吴震宇先生：1975年1月出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历。1999年3月至2012年3月，历任上海太太乐食品有限公司渠道管理部长、销售经理、销售副总监；2012年3月至2012年8月，任上海光明黄油奶酪有限公司全国销售经理；2012年8月至2013年3月，任大成食品（亚洲）有限公司协理；2013年3月至2014年11月，任熊猫有限营销总监；2014年11月至今任公司副总经理。

（四）核心技术人员简介

公司核心技术人员共 3 名，基本情况如下：

序号	姓名	职务
1	林文珍	副总经理
2	占东升	副总经理
3	梁世排	研发中心主任

1、林文珍女士：现任公司副总经理，简历详见本节“一、董事、监事、高级管理人员与核心技术人员简介/（三）高级管理人员简介”相关内容。

2、占东升先生：现任公司副总经理，简历详见本节“一、董事、监事、高级管理人员与核心技术人员简介/（三）高级管理人员简介”相关内容。

3、梁世排先生：1971 年 1 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，大专学历。1996 年 1 月至 2014 年 11 月，历任熊猫有限车间主任、质管部副经理、经理、技术研发部副经理、生产技术部经理、研发中心主任；2014 年 11 月至今任公司研发中心主任。

（五）公司董事、监事及高级管理人员的提名和选聘情况

1、董事的提名和选聘情况

2017 年 10 月 19 日，公司召开 2017 年第十次临时股东大会，选举李作恭、郭红、李锡安、周文存、徐笑宇、李学军为公司第二届董事会董事，选举常小东、刘培森、刘华为公司独立董事。2017 年 10 月 19 日，公司召开第二届董事会第一次会议，选举李作恭为公司董事长，选举郭红为公司副董事长。

2、监事的提名和选聘情况

2017 年 10 月 19 日，公司召开 2017 年第十次临时股东大会，选举徐同礼、陈美越为公司第二届监事会监事（股东代表监事），与经公司职工代表大会推选产生的职工代表监事林玉叶共同组成公司第二届监事会。

2017 年 10 月 19 日，公司召开第二届监事会第一次会议，选举徐同礼为监事会主席。

3、高级管理人员的提名和选聘情况

2017年10月19日，公司召开第二届董事会第一次会议，决定聘任李锡安为公司总经理，聘任林文珍、占东升、陈平华、吴震宇为公司副总经理，聘任徐笑宇为公司财务总监兼董事会秘书。

2017年12月22日，公司召开第二届董事会第六次会议，决定聘任徐笑宇为公司副总经理。

2018年5月30日，公司召开第二届董事会第十三次会议，决定聘任李学军为公司副总经理。

二、公司董事、监事、高级管理人员与核心技术人员及其近亲属持有公司股份情况

（一）董事、监事、高级管理人员及核心技术人员直接持有公司股份情况

截至本招股说明书签署日，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员直接持有公司股份情况如下：

姓名	担任公司职务	持股数（万股）	持股比例
郭红	副董事长	945.00	10.16%
李学军	董事、副总经理	702.00	7.55%
李锡安	董事、总经理	525.00	5.65%
林文珍	副总经理	6.30	0.0677%
陈美越	监事	2.80	0.0301%
占东升	副总经理	1.30	0.0140%
梁世排	研发中心主任	0.50	0.0054%
陈平华	副总经理	0.30	0.0032%
吴震宇	副总经理	0.30	0.0032%
周文存	董事	0.30	0.0032%
林玉叶	职工代表监事	0.30	0.0032%

（二）董事、监事、高级管理人员及核心技术人员间接持有公司股份情况

公司部分董事、监事、高级管理人员及核心技术人员通过持有定安澳华、宝升投资的股权或出资份额从而间接持有公司股份。截至本招股说明书签署日，定

安澳华、宝升投资分别持有公司 3,780.00 万股和 700.00 万股股票，占公司股份总数的比例分别为 40.65% 和 7.53%。公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员持有定安澳华和宝升投资的股权或出资份额情况如下：

1、持有定安澳华的股权情况

截至本招股说明书签署日，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员对定安澳华的出资情况如下：

序号	姓名	职务	出资额（万元）	出资比例
1	李作恭	董事长	30.00	30.00%
2	李学军	董事、副总经理	70.00	70.00%
合计			100.00	100.00%

2、持有宝升投资出资份额情况

截至本招股说明书签署日，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员对宝升投资的出资情况如下：

姓名	职务	出资份额（万元）	出资比例（%）
李学军	董事、副总经理	24.40	1.95
占东升	副总经理	9.70	0.78
林文珍	副总经理	8.92	0.71
陈平华	副总经理	8.81	0.70
梁世排	研发中心主任	4.35	0.35
吴震宇	副总经理	3.98	0.32
林玉叶	职工代表监事	3.75	0.30
陈美越	监事	2.32	0.19
郭红	副董事长	0.10	0.01

除上述情形外，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员不存在其他直接或间接持有公司股份的情况。

（三）董事、监事、高级管理人员及核心技术人员持有公司股份变化情况

1、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员直接持有公司股份变化情况

报告期内公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员直接持有公司股份变化情况如下：

(1) 郭红

单位：万股、%

姓名	职务	2015.1.1-2015.5.26		2015.5.27-2015.10.26		2015.10.27-2015.12.03	
		持股数	持股比例	持股数	持股比例	持股数	持股比例
郭红	副董事长	900.00	18.00	900.00	16.36	1,260.00	16.36
		2015.12.04-2016.5.18		2016.5.19-2017.2.6		2017.2.7 日至今	
		持股数	持股比例	持股数	持股比例	持股数	持股比例
		945.00	12.27	945.00	11.67	945.00	10.16

(2) 李锡安

单位：万股、%

姓名	职务	2015.1.1-2015.5.26		2015.5.27-2015.10.26		2015.10.27-2015.11.29	
		持股数	持股比例	持股数	持股比例	持股数	持股比例
李锡安	董事、总经理	500.00	10.00	500.00	9.09	700.00	9.09
		2015.11.30-2016.5.18		2016.5.19-2017.2.6		2017.2.7 日至今	
		持股数	持股比例	持股数	持股比例	持股数	持股比例
		525.00	6.82	525.00	6.48	525.00	5.65

(3) 李学军

单位：万股、%

姓名	职务	2016.5.19-2017.2.6		2017.2.7-2017.5.7		2017.5.8		2017.5.9	
		持股数	持股比例	持股数	持股比例	持股数	持股比例	持股数	持股比例
李学军	董事、 副总经理	0.30	0.0037	0.30	0.0032	74.70	0.80	157.20	1.69
		2017.5.10		2017.5.11		2017.5.12-2017.5.14		2017.5.15 日至今	
		持股数	持股比例	持股数	持股比例	持股数	持股比例	持股数	持股比例
		318.10	3.42	398.30	4.28	557.80	6.00	702.00	7.55

(4) 其他董事、监事、高级管理人员及核心技术人员

单位：万股、%

姓名	职务	2016.5.19-2017.2.6		2017.2.7 日至今	
		持股数	持股比例	持股数	持股比例
林文珍	副总经理	0.30	0.0037	6.30	0.0677
占东升	副总经理	0.30	0.0037	1.30	0.0140
周文存	董事	0.30	0.0037	0.30	0.0032
吴震宇	副总经理	0.30	0.0037	0.30	0.0032
林玉叶	职工代表监事	0.30	0.0037	0.30	0.0032

陈美越	监事	0.30	0.0037	2.80	0.0301
陈平华	副总经理	0.30	0.0037	0.30	0.0032
梁世排	研发中心主任	-	-	0.50	0.0054

除上述情形外，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员不存在其他直接持有公司股份变动的情况。

2、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员间接持有公司股份变化情况

报告期内公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员通过定安澳华和宝升投资间接持有公司股份。

(1) 定安澳华

报告期内定安澳华持有公司股份变化情况如下：

单位：万股、%

企业名称	2015.1.1-2015.5.26		2015.5.27-2015.10.26		2015.10.27-2015.11.29		2015.11.30-2015.12.03	
	持股数	持股比例	持股数	持股比例	持股数	持股比例	持股数	持股比例
定安澳华	3,600.00	72.00	3,600.00	65.45	5,040.00	65.45	4,620.00	60.00
	2015.12.04-2016.5.18		2016.5.19-2017.2.6		2017.2.7 日至今			
	持股数	持股比例	持股数	持股比例	持股数		持股比例	
	3,780.00	49.09	3,780.00	46.67	3,780.00		40.65	

(2) 宝升投资

报告期内宝升投资持有公司股份变化情况如下：

单位：万股、%

企业名称	2015.5.27-2015.10.26		2015.10.27-2016.5.18	
	出资金额	出资比例	出资金额	出资比例
宝升投资	500.00	9.09	700.00	9.09
	2016.5.19-2017.2.6		2017.2.7 日至今	
	出资金额	出资比例	出资金额	出资比例
	700.00	8.64	700.00	7.53

(3) 公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员持有定安澳华、宝升投资的出资比例和出资份额变化情况

①定安澳华

单位：万元、%

企业名称	董监高姓名	2015.1.1-2016.3.20		2016.3.21 日至今	
		出资金额	出资比例	出资金额	出资比例
定安澳华	李作恭	30.00	30.00	30.00	30.00
	李学军	50.00	50.00	70.00	70.00
	周文存	10.00	10.00	-	-

②宝升投资

单位：万元、%

企业名称	董监高姓名	2015.3.2-2018.5.2		2018.5.3 至 2018.9.26		2018.9.27 日至今	
		出资金额	出资比例	出资金额	出资比例	出资金额	出资比例
宝升投资	李学军	12.50	1.00	24.50	1.96	24.40	1.95
	占东升	-	-	9.70	0.78	9.70	0.78
	林文珍	-	-	8.92	0.71	8.92	0.71
	陈平华	-	-	8.81	0.70	8.81	0.70
	梁世排	-	-	4.35	0.35	4.35	0.35
	吴震宇	-	-	3.98	0.32	3.98	0.32
	林玉叶	-	-	3.75	0.30	3.75	0.30
	陈美越	-	-	2.32	0.19	2.32	0.19
	郭红	-	-	-	-	0.10	0.01

(四) 公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的近亲属直接或间接持有本公司股份情况

1、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的家属或其近亲属直接持有公司股份变化情况

(1) 陈秀琴

单位：万股、%

姓名	与公司高管关系	2015.12.4-2015.12.9		2015.12.10-2016.5.18		2016.5.19-2017.2.6		2017.2.7 日至今	
		持股数	持股比例	持股数	持股比例	持股数	持股比例	持股数	持股比例
陈秀琴	李作恭配偶的姐妹	420.00	5.45	420.30	5.46	420.30	5.19	420.30	4.52

(2) 陈秀芝

单位：万股、%

姓名	与公司高管关系	2015.11.30-2016.5.18		2016.5.19-2017.2.6		2017.2.7 日至今	
		持股数	持股比	持股数	持股比	持股数	持股比

			例		例		例
陈秀芝	周文存的配偶	420.00	5.45	420.00	5.19	420.00	4.52

(3) 周炜

单位：万股、%

姓名	与公司高管关系	2015.12.4-2016.5.18		2016.5.19-2017.2.6		2017.2.7 日至今	
		持股数	持股比例	持股数	持股比例	持股数	持股比例
周炜	郭红的配偶	210.00	2.73	210.00	2.59	210.00	2.26

(4) 金欢欢

单位：万股、%

姓名	与公司高管关系	2016.5.19		2017.2.7		2018.1.10 日至今	
		持股数	持股比例	持股数	持股比例	持股数	持股比例
金欢欢	李作恭之子的配偶	26.10	0.32	25.90	0.28	28.00	0.30

(5) 刘珊

单位：万股、%

姓名	与公司高管关系	2015.11.30-2016.5.18		2016.5.19-2017.1.24	
		持股数	持股比例	持股数	持股比例
刘珊	徐笑宇的配偶	20.00	0.26	20.30	0.25
		2017.1.25-2017.2.6		2017.2.7 至今	
		持股数	持股比例	持股数	持股比例
		22.10	0.27	22.60	0.24

(6) 吴瑶蝉

单位：万股、%

姓名	与公司高管关系	2016.5.19		2017.2.7		2017.5.15 日至今	
		持股数	持股比例	持股数	持股比例	持股数	持股比例
吴瑶蝉	李锡安的配偶	701.70	8.66	701.70	7.55%	-	-

2、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的家属或其近亲属间接持有公司股份变化情况

(1) 公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的家属或其近亲属持有定安澳华、宝升投资的出资比例和出资份额变化情况

①定安澳华

单位：万元、%

姓名	与公司高管关系	2015.1.1-2016.3.20		2016.3.21 日至今	
		出资金额	出资比例	出资金额	出资比例
陈秀琴	李作恭配偶的姐妹	10.00	10.00	-	-

②宝升投资

单位：万元、%

姓名	与公司高管关系	2015.3.2-2018.5.2		2018.5.3 至今	
		出资金额	出资比例	出资金额	出资比例
陈秀芬	李作恭之配偶	1,237.50	99.00	1,110.19	88.82
刘珊	徐笑宇的配偶	-	-	6.96	0.56

除上述情形外，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的近亲属不存在其他直接或间接持有公司股份的情况。

（五）所持股份的质押或冻结情况

截至本招股说明书签署日，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人員直接或间接持有的公司股份不存在质押或冻结情况。

三、公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的其他对外投资情况

截至本招股说明书签署日，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人員的其他对外投资情况如下：

姓名	职务	被投资公司名称	出资比例
常小东	独立董事	浙江协同规划设计有限公司	100.00%
刘培森	独立董事	上海英达国际人才有限公司	76.50%
		上海英达国际人才管理有限公司	55.00%
		上海申籍会务会展中心	100.00%

除上述情况外，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人員不存在其他对外投资的情形。

四、公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人員领取薪

酬情况

2017年公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员从公司领取的薪酬情况如下：

姓名	职务	薪酬/津贴（万元）	是否本单位领薪
李作恭	董事长	114.10	是
郭红	副董事长	71.29	是
李锡安	董事、总经理	93.17	是
周文存	董事	66.67	是
徐笑宇	董事、副总经理、财务总监、董事会秘书	65.91	是
李学军	董事、副总经理	40.34	是
徐同礼	监事会主席	6.70	是
陈美越	监事	24.56	是
林玉叶	职工代表监事	13.75	是
常小东	独立董事	1.22	是
刘培森	独立董事	4.30	是
刘华	独立董事	3.50	是
林文珍	副总经理	43.74	是
占东升	副总经理	57.58	是
吴震宇	副总经理	83.89	是
陈平华	副总经理	42.99	是
梁世排	研发中心主任	10.76	是

除上述情况外，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员未在公司及其下属子公司取得其他收入、享受其他待遇和退休金计划。

五、公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员兼职情况

截至本招股说明书签署日，除在公司及其下属子公司任职外，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的其他兼职情况如下：

姓名	兼职单位	兼任职务	兼职单位与本公司关系
李作恭	定安澳华	执行董事、经理	控股股东
李学军	定安澳华	监事	控股股东
郭红	宝升投资	执行事务合伙人	持有公司 5.00% 以上股份的股东
徐同礼	上海友易财务咨询有限公司	执行董事	无其他关联关系

常小东	温州大学瓯江学院	教师	无其他关联关系
	温州建设集团有限公司	董事	无其他关联关系
	浙江协同规划设计有限公司	执行董事、总经理	无其他关联关系
刘培森	上海英达国际人才有限公司	董事长、总经理	无其他关联关系
	上海英达国际人才管理有限公司	执行董事	无其他关联关系
	上海信聘会展有限公司	监事	无其他关联关系
	上海申籍会务会展中心	投资人	无其他关联关系
	西藏城市发展投资股份有限公司	独立董事	无其他关联关系
刘华	上海财经大学会计学院	教师	无其他关联关系
	上海基美文化传媒股份有限公司	独立董事	无其他关联关系
	艾尔发智能科技股份有限公司	独立董事	无其他关联关系
	上海比路电子股份有限公司	独立董事	无其他关联关系
陈美越	苍南金融超市服务有限公司	监事	无其他关联关系

除上述情况外，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员不存在其他兼职的情况。

六、公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员相互之间存在的亲属关系

公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员中，李作恭和李锡安、李学军为父子关系，李锡安和李学军为兄弟关系，周文存的配偶与李作恭的配偶为姐妹关系。

除上述情况外，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员之间不存在其他亲属关系。

七、公司与董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的协议、承诺及其履行情况

（一）相关合同或协议及其履行情况

截至本招股说明书签署日，在公司及其下属子公司任职并领取薪酬的董事、监事、高级管理人员及核心技术人员均与公司签订了《劳动合同》。

截至本招股说明书签署日，上述合同或协议履行正常，不存在违约情形。

（二）相关承诺及其履行情况

截至本招股说明书签署日，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员做出的重要承诺详见本招股说明书“重大事项提示”相关内容。

截至本招股说明书签署日，上述重要承诺履行正常，不存在违背承诺的情形。

八、公司董事、监事、高级管理人员的任职资格情况

公司董事、监事、高级管理人员的提名和选聘均严格履行了相关的法律程序，符合国家法律、行政法规和《公司章程》关于任职资格的相关规定。

九、报告期内公司董事、监事、高级管理人员的变动情况

报告期内，公司历次董事、监事及高级管理人员的变动均履行了《公司章程》所规定的程序，具体变动情况如下：

（一）董事的变动情况

2014年10月20日，公司召开第一次股东大会，选举李作恭、郭红、李锡安、周文存、徐笑宇为公司第一届董事会董事。2014年10月20日，公司召开第一届董事会第一次会议，选举李作恭为公司董事长，选举郭红为副董事长。

2017年4月13日，经公司2017年第四次临时股东大会审议通过，选举李学军为公司董事，并选举文钊、刘培森、倪一帆为公司独立董事。

鉴于文钊于2017年5月12日递交辞职报告，申请辞去独立董事职务，2017年5月31日，经公司2017年第六次临时股东大会审议通过，选举常小东为公司独立董事。

2017年10月19日，公司召开2017年第十次临时股东大会，选举李作恭、郭红、李锡安、周文存、徐笑宇、李学军为公司第二届董事会董事，选举常小东、刘培森、刘华为公司独立董事。2017年10月19日，公司召开第二届董事会第一次会议，选举李作恭为公司董事长，选举郭红为公司副董事长。

（二）监事的变化情况

2014年10月20日，公司召开第一次股东大会，选举徐同礼、李学军为公司第一届监事会监事（股东代表监事），与经熊猫有限职工代表大会推选产生的职工代表监事林玉叶共同组成公司第一届监事会。

2014年10月20日，公司召开第一届监事会第一次会议，选举徐同礼为监事会主席。

2017年3月24日，李学军递交辞职报告，申请辞去监事职务。2017年4月13日，公司2017年第四次临时股东大会选举翁仕珍为公司监事。

2017年10月19日，公司召开2017年第十次临时股东大会，选举徐同礼、陈美越为公司第二届监事会监事（股东代表监事），与经公司职工代表大会推选产生的职工代表监事林玉叶共同组成公司第二届监事会。

2017年10月19日，公司召开第二届监事会第一次会议，选举徐同礼为监事会主席。

（三）高级管理人员的变化情况

2014年10月20日，公司召开第一届董事会第一次会议，决定聘任李锡安为公司总经理，聘任林文珍、占东升、周文存和吴震宇为公司副总经理，聘任徐笑宇为公司财务总监兼董事会秘书。

2016年4月18日，周文存提交辞职报告申请辞去副总经理职务。同日，公司召开第一届董事会第十次会议，决定聘任陈平华为公司副总经理。

2017年10月19日，公司召开第二届董事会第一次会议，决定聘任李锡安为公司总经理，聘任林文珍、占东升、陈平华和吴震宇为公司副总经理，聘任徐笑宇为公司财务总监兼董事会秘书。

2017年12月22日，公司召开第二届董事会第六次会议，决定聘任徐笑宇为公司副总经理。

2018年5月30日，公司召开第二届董事会第十三次会议，决定聘任李学军为公司副总经理。

第九节 公司治理

公司自设立以来，根据《公司法》及其他有关法律、行政法规、规范性文件及《公司章程》的要求，已建立健全了股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书等治理制度，董事会下设审计委员会、战略委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会四个专门委员会，形成了良好的治理结构。上述机构和人员均能按照有关法律、法规和《公司章程》规定的职权及各自的议事规则独立有效的运作，为公司的长远发展奠定了良好的基础。

一、股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书制度的建立健全及运行情况

（一）股东大会制度的建立健全及运行情况

1、股东大会职权

根据《公司章程》的规定，股东大会是公司的权力机构，股东大会行使下列职权：

（1）决定公司的经营方针和投资计划；（2）选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；（3）审议批准董事会的报告；（4）审议批准监事会报告；（5）审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；（6）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；（7）对公司增加或者减少注册资本做出决议；（8）对发行公司债券做出决议；（9）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式等事项做出决议；（10）修改《公司章程》；（11）对公司聘用、解聘会计师事务所做出决议；（12）审议批准《公司章程》第三十八条规定的担保事项；（13）审议公司在一年内购买、出售重大资产超过公司最近一期经审计总资产 30.00% 的事项；（14）审议股权激励计划；（15）审议法律、行政法规、部门规章或《公司章程》规定应当由股东大会决定的其他事项。

2、股东大会召开

股东大会分为年度股东大会和临时股东大会。年度股东大会每年召开一次，应当于上一会计年度结束后的 6 个月内举行。

有下列情形之一的，公司在事实发生之日起 2 个月内召开临时股东大会：（1）董事人数不足《公司法》规定人数或者《公司章程》所规定人数的三分之二时；（2）公司未弥补的亏损达实收股本总额的三分之一时；（3）单独或合计持有公司 10.00% 以上股份的股东请求时；（4）董事会认为必要时；（5）监事会提议召开时；（6）法律、行政法规、部门规章及《公司章程》规定的其他情形。

3、股东大会的提议和召集

独立董事有权向董事会提议召开临时股东大会。对独立董事要求召开临时股东大会的提议，董事会应当根据法律、行政法规和《公司章程》的规定，在收到提议后 10 日内提出同意或不同意召开临时股东大会的书面反馈意见。

监事会有权向董事会提议召开临时股东大会，并应当以书面形式向董事会提出。董事会应当根据法律、行政法规和《公司章程》的规定，在收到提案后 10 日内提出同意或不同意召开临时股东大会的书面反馈意见。董事会同意召开临时股东大会的，将在作出董事会决议后的 5 日内发出召开股东大会的通知，通知中对原提议的变更，应征得监事会的同意。董事会不同意召开临时股东大会，或者在收到提案后 10 日内未作出反馈的，视为董事会不能履行或者不履行召集股东大会会议职责，监事会可以自行召集和主持。

单独或者合计持有公司 10.00% 以上股份的股东有权向董事会请求召开临时股东大会，并应当以书面形式向董事会提出。董事会应当根据法律、行政法规和《公司章程》的规定，在收到请求后 10 日内提出同意或不同意召开临时股东大会的书面反馈意见。董事会同意召开临时股东大会的，应当在做出董事会决议后的 5 日内发出召开股东大会的通知，通知中对原请求的变更，应当征得相关股东的同意。董事会不同意召开临时股东大会，或者在收到请求后 10 日内未作出反馈的，单独或者合计持有公司 10.00% 以上股份的股东有权向监事会提议召开临时股东大会，并应当以书面形式向监事会提出请求。监事会同意召开临时股东大会的，应在收到请求 5 日内发出召开股东大会的通知，通知中对原提案的变更，应当征得相关股东的同意。监事会未在规定期限内发出股东大会通知的，视为监

事会不召集和主持股东大会，连续 90 日以上单独或者合计持有公司 10.00% 以上股份的股东可以自行召集和主持。

监事会或股东决定自行召集股东大会的，须书面通知董事会。同时向公司所在地中国证监会派出机构和证券交易所备案。在股东大会决议公告前，召集股东持股比例不得低于 10.00%。

4、股东大会的提案与通知

公司召开股东大会，董事会、监事会以及单独或者合并持有公司 3.00% 以上股份的股东，有权向公司提出提案。单独或者合计持有公司 3.00% 以上股份的股东，可以在股东大会召开 10 日前提出临时提案并书面提交召集人。召集人应当在收到提案后 2 日内发出股东大会补充通知，公告临时提案的内容。除前款规定的情形外，召集人在发出股东大会通知公告后，不得修改股东大会通知中已列明的提案或增加新的提案。股东大会通知中未列明或不符合《公司章程》第五十二条规定的提案，股东大会不得进行表决并作出决议。

召集人将在年度股东大会召开 20 日前以公告方式通知各股东，临时股东大会将于会议召开 15 日前以公告方式通知各股东。发出股东大会通知后，无正当理由，股东大会不应延期或取消，股东大会通知中列明的提案不应取消。一旦出现延期或取消的情形，召集人应当在原定召开日前至少 2 个工作日公告并说明原因。

5、股东大会的召开

股权登记日登记在册的所有普通股股东或其代理人，均有权出席股东大会。并依照有关法律、法规及《公司章程》行使表决权。股东可以亲自出席股东大会，也可以委托代理人代为出席和表决。

个人股东亲自出席会议的，应出示本人身份证或其他能够表明其身份的有效证件或证明、股票账户卡；委托代理他人出席会议的，应出示本人有效身份证件、股东授权委托书。法人股东应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；委托代理人出席会议的，代理人应出示本人身份证、法人股东单位的法定代表人依法出具的书面授权委托书。

股东大会召开时，公司全体董事、监事和董事会秘书应当出席会议，总经理和其他高级管理人员应当列席会议。股东大会由董事长主持。董事长不能履行职务或不履行职务时，由副董事长主持，副董事长不能履行职务或者不履行职务时，由半数以上董事共同推举的一名董事主持。监事会自行召集的股东大会，由监事会主席主持。监事会主席不能履行职务或不履行职务时，由监事会副主席主持，监事会副主席不能履行职务或者不履行职务时，由半数以上监事共同推举的一名监事主持。股东自行召集的股东大会，由召集人推举代表主持。召开股东大会时，会议主持人违反议事规则使股东大会无法继续进行的，经现场出席股东大会有表决权过半数的股东同意，股东大会可推举一人担任会议主持人，继续开会。

召集人应当保证股东大会连续举行，直至形成最终决议。因不可抗力等特殊原因导致股东大会中止或不能作出决议的，应采取必要措施尽快恢复召开股东大会或直接终止本次股东大会，并及时公告。同时，召集人应向公司所在地中国证监会派出机构及证券交易所报告。

6、股东大会的表决和决议

股东大会决议分为普通决议和特别决议。股东大会做出普通决议，应当由出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的二分之一以上通过。股东大会做出特别决议，应当由出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的三分之二以上通过。

下列事项由股东大会以普通决议通过：（1）董事会和监事会的工作报告；（2）董事会拟定的利润分配方案和弥补亏损方案；（3）董事会和监事会成员的任免及其报酬和支付方法；（4）公司年度预算方案、决算方案；（5）公司年度报告；（6）除法律、行政法规规定或《公司章程》规定应当以特别决议通过以外的其他事项。

下列事项由股东大会以特别决议通过：（1）公司增加或者减少注册资本；（2）公司的分立、合并、解散和清算；（3）《公司章程》的修改；（4）公司在一年内购买、出售重大资产或者担保金额超过公司最近一期经审计总资产 30.00%的；

(5) 股权激励计划；(6) 法律、行政法规或《公司章程》规定的，以及股东大会以普通决议认定会对公司产生重大影响的、需要以特别决议通过的其他事项

7、股东大会运行情况

自公司设立至本招股说明书签署日，公司共召开了 42 次股东大会，公司股东大会运行情况良好，历次会议的召集、提案、出席、议事、表决、决议以及会议记录规范，对会议表决事项均做出了有效决议，符合《公司法》、《公司章程》、《股东大会议事规则》等相关规定。

(二) 董事会制度的建立健全及运行情况

公司董事会按照《公司法》和《公司章程》的规定规范运作，依法行使职权、履行职责。

1、董事会构成

根据《公司章程》的规定，公司设董事会，董事会由九名董事组成，由股东大会选举产生，对股东大会负责。董事会设董事长一名，设副董事长一人，由董事会以全体董事的过半数选举产生。公司董事会由公司董事长召集并主持，公司董事长不能或者不召集并主持的，由副董事长召集和主持，副董事长不能履行职务或不履行职务的，由半数以上董事共同推举一名董事召集并主持。

2、董事会职权

董事会行使下列职权：

(1) 召集股东大会，并向股东大会报告工作；(2) 执行股东大会的决议；(3) 决定公司的经营计划和投资方案；(4) 制订公司的年度财务预算方案、决算方案；(5) 制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；(6) 制订公司增加或者减少注册资本、发行债券或其他证券及上市方案；(7) 拟订公司重大收购、收购本公司股票或者合并、分立、解散及变更公司形式的方案；(8) 在股东大会授权范围内，决定公司对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、委托理财、关联交易等事项；(9) 决定公司内部管理机构的设置；(10) 聘任或者解聘公司经理、董事会秘书；根据经理的提名，聘任或者解聘公司副经理、财务负责

人等高级管理人员，并决定其报酬事项和奖惩事项；（11）制订公司的基本管理制度；（12）制订《公司章程》的修改方案；（13）管理公司信息披露事项；（14）向股东大会提请聘请或更换为公司审计的会计师事务所；（15）听取公司经理的工作汇报并检查经理的工作；（16）法律、行政法规、部门规章或《公司章程》授予的其他职权。

3、董事会议事规则

董事会每年至少召开两次会议，由董事长召集，于会议召开 10 日以前书面通知全体董事和监事。代表十分之一以上表决权的股东、三分之一以上董事或者监事会，可以提议召开董事会临时会议。董事长应当自接到提议后 10 日内，召集和主持董事会会议。

董事会召开临时会议应于会议召开 5 日以前以专人送达、邮递、电子邮件、传真的方式通知全体董事。

董事会会议应有过半数的董事出席方可举行。董事会作出决议，必须经全体董事的过半数通过，董事会决议的表决，实行一人一票。

董事与董事会会议决议事项所涉及的企业有关联关系的，不得对该项决议行使表决权，也不得代理其他董事行使表决权。该董事会会议由过半数的无关联关系董事出席即可举行，董事会会议所作决议须经无关联关系董事过半数通过。出席董事会的无关联董事人数不足 3 人的，应将该事项提交股东大会审议。

董事会会议，应由董事本人出席；董事因故不能出席，可以书面委托其他董事代为出席，委托书中应载明代理人的姓名，代理事项、授权范围和有效期限，并由委托人签名或盖章。代为出席会议的董事应当在授权范围内行使董事的权利。董事未出席董事会会议，亦未委托代表出席的，视为放弃在该次会议上的投票权。

4、董事会运行情况

自公司设立至本招股说明书签署日，共召开了 58 次董事会，公司董事会运行情况良好，历次会议的召集、提案、出席、议事、表决、决议以及会议记录规

范，对会议表决事项均做出了有效决议，符合《公司法》、《公司章程》、《董事会议事规则》等相关规定。

（三）监事会制度的建立健全及运行情况

1、监事会的构成

根据《公司章程》的规定，公司设监事会，监事会由三名监事组成，监事会包括两名股东代表和一名公司职工代表，监事会中的职工代表担任的监事由职工代表大会、职工大会或其他民主形式选举产生或更换。监事会设主席一名。监事会主席由全体监事过半数选举产生。监事会主席召集和主持监事会会议；监事会主席不能履行职务或者不履行职务的，由半数以上监事共同推举一名监事召集和主持监事会会议。

2、监事会的职权

监事会向股东大会负责，并依法行使下列职权：（1）应当对董事会编制的公司定期报告进行审核并提出书面审核意见；（2）检查公司财务；（3）对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、《公司章程》或者股东大会决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议；（4）当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；（5）提议召开临时股东大会，在董事会不履行《公司法》规定的召集和主持股东大会职责时召集和主持股东大会；（6）向股东大会提出提案；（7）依照《公司法》第一百五十一条的规定，对董事、高级管理人员提起诉讼；（8）发现公司经营情况异常，可以进行调查；必要时，可以聘请会计师事务所、律师事务所等专业机构协助其工作，费用由公司承担。

3、监事会议事规则

监事会每6个月至少召开一次会议。监事可以提议召开临时监事会会议。监事会决议应当经半数以上监事通过。监事会制定监事会议事规则，明确监事会的议事方式和表决程序，以确保监事会的工作效率和科学决策。监事会应当将所议事项的决定做成会议记录，出席会议的监事应当在会议记录上签名。监事有权要

求在记录上对其在会议上的发言做出某种说明性记载。监事会会议记录作为公司档案至少保存 10 年。

4、监事会运行情况

自公司设立至本招股说明书签署日，公司共召开了 16 次监事会，公司监事会运行情况良好，历次会议的召集、提案、出席、议事、表决、决议以及会议记录规范，对会议表决事项均做出了有效决议，符合《公司法》、《公司章程》、《监事会议事规则》等相关规定。

（四）独立董事制度建立健全及运行情况

1、独立董事的构成

根据《公司章程》的规定，公司设独立董事。公司独立董事的资格、任职条件和权限范围应按照法律、行政法规及部门规章的有关规定执行。

2、独立董事的履职情况

公司独立董事自聘任以来，按照有关法律、行政法规、部门规章及《公司章程》的规定勤勉尽职地履行职权，积极参与公司决策，对需要独立董事发表意见的事项进行了认真的审议并发表了独立意见，在规范公司运作、维护公司权益、完善内部控制制度、保护中小股东权益、提高董事会决策水平等方面起到了积极作用。

（五）董事会秘书制度建立健全及运行情况

1、董事会秘书的设置和职权

根据《公司章程》的规定，公司设董事会秘书，负责公司股东大会和董事会会议的筹备、文件保管以及公司股东资料管理，办理信息披露事务等事宜。董事会秘书由董事会聘任或者解聘。董事会秘书应遵守法律、行政法规、部门规章及《公司章程》的有关规定。

2、董事会秘书的履职情况

公司董事会秘书自聘任以来，有效履行了《公司章程》赋予的职责，在公司法人治理结构的完善、董事、监事、高级管理人员的系统培训以及与中介机构的配合协调、与投资者和监管部门的积极沟通、公司重大生产经营决策、主要管理制度的制定、重大项目的投向、信息披露事务的办理等事宜上发挥了积极作用。

二、董事会专门委员会设置情况

董事会下设审计委员会、提名委员会、战略委员会、薪酬与考核委员会四个专门委员会。专门委员会成员全部由董事组成，其中提名委员会、审计委员会、薪酬与考核委员会中独立董事应占多数并担任主任委员，审计委员会中至少应有一名独立董事是会计专业人士。公司各专门委员会的具体构成情况如下：

委员会	主任委员	其他委员
审计委员会	刘华	常小东、周文存
提名委员会	刘培森	刘华、李锡安
薪酬与考核委员会	常小东	刘培森、郭红
战略委员会	李作恭	徐笑宇、常小东

三、公司党建运行情况

公司党支部在苍南县委的领导下，团结一致，相互协作，带领支部全体党员开拓创新、锐意进取，为公司提供了坚强有力的思想组织保证、为公司发展注入了强大的精神动力和智力支持。公司加强支部班子建设，发挥支部的战斗堡垒作用和党员干部的先锋模范作用。公司加强党员队伍建设，抓好党员先进性和纯洁性的思想工作，培养和发展多名入党积极分子和党员。公司党支部通过了苍南县党支部标准化建设考核，被上级党组织评为 2016 年度镇级两新组织先进党组织。

四、发行人近三年违法违规行为情况

公司已依法建立健全了股东大会制度、董事会制度、监事会制度、独立董事制度和董事会秘书制度等公司治理制度，自设立以来，公司严格按照《公司法》及相关法律法规和《公司章程》的规定规范运作、依法经营，不存在重大违法违规行为。

公司最近三年因一般违法违规行为受到处罚的主要情况如下：

2016年8月22日，定安县公安局消防大队做出定公（消）行罚决字（2016）0011号《行政处罚决定书》，因海南熊猫存在违反《中华人民共和国消防法》第二十八条、第十六条第一款第二项规定的情形，决定给予海南熊猫罚款3万元的处罚。

根据定安县公安局消防大队于2018年8月28日出具的证明文件，海南熊猫上述消防不合规事项系消防管理疏忽所致，未引起严重后果，且已及时缴纳罚款并就不合规事项进行了整改，定安县公安局消防大队认为，海南熊猫上述消防不合规事项不属于重大违法违规。

五、发行人资金占用和对外担保情况

截至本招股说明书签署日，公司不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业占用的情况，不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业担保的情况。

六、发行人内部控制相关情况

（一）内部控制完整性、合理性和有效性的自我评估意见

公司已结合自身经营特点，制定了一系列内部控制的规章制度，并得到有效执行，从而保证了公司经营管理的正常进行。公司管理层认为：公司已按照有关法律法规和其他相关要求，建立了完整、合理的内部控制并能有效执行，能够覆盖公司经营管理的各个环节，从总体上保证了公司经营管理合法合规、生产经营活动的正常运作，保证了资产的安全和完整，防止、发现并纠正错误和舞弊。公司建立了符合《企业会计准则》、《企业财务通则》的财务管理制度和会计核算制度，规范了公司的会计行为，为在一定程度上降低会计资料的真实、合法、完整方面的管理风险，为财务报告及相关信息真实完整，提高经营效率和效果，促进企业实现发展战略提供了保证。公司截至2018年6月30日与会计报表认定相关的所有重大方面的内部控制的设计是完整和合理的，执行是有效的，能够保证内部控制目标的实现。

（二）会计师事务所对公司内部控制制度的评价

致同出具的“致同专字（2018）第 310ZA0158 号”《内部控制鉴证报告》认为，公司于 2018 年 6 月 30 日在所有重大方面有效地保持了按照《企业内部控制基本规范》建立的与财务报表相关的内部控制。

第十节 财务会计信息

公司已聘请致同依据中国注册会计师审计准则对公司报告期内的财务报告进行了审计，并出具了致同审字（2018）第 310ZA0667 号标准无保留意见的审计报告。

本节引用的财务会计数据及相关财务信息，若非经特别说明，均引自于经审计的财务报告。公司提醒投资者关注本招股说明书所附财务报告及审计报告全文，以获取全部的财务资料。

公司财务数据及财务指标等除另有注明外，均以合并财务报表的数据为基础进行计算。

一、合并财务报表

（一）合并资产负债表

单位：万元

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
流动资产：				
货币资金	3,345.42	4,680.96	15,337.67	5,253.12
应收票据及应收账款	1,926.86	2,264.10	1,509.70	1,749.29
预付款项	2,564.15	3,956.92	3,796.48	3,849.16
其他应收款	1,351.11	1,270.92	83.03	64.82
存货	12,232.26	7,991.13	6,100.06	4,602.32
其他流动资产	2,451.06	3,234.51	5,301.98	3,020.43
流动资产合计	23,870.86	23,398.52	32,128.91	18,539.15
非流动资产：				
可供出售金融资产	600.00	600.00	600.00	600.00
长期股权投资	266.81	282.34	300.00	-
投资性房地产	750.65	765.52	802.65	-
固定资产	19,372.94	5,744.63	3,036.22	3,844.97
在建工程	387.23	12,849.03	1,874.97	51.27
无形资产	4,907.89	4,963.55	2,566.44	1,063.78
长期待摊费用	6.57	7.88	-	61.94
递延所得税资产	267.94	177.84	185.76	255.21
其他非流动资产	149.39	369.99	1,371.52	44.88
非流动资产合计	26,709.41	25,760.78	10,737.56	5,922.07
资产总计	50,580.27	49,159.30	42,866.48	24,461.21

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
流动负债：				
短期借款	2,571.01	300.00	340.00	2,099.00
应付票据及应付账款	2,851.48	2,303.99	1,606.34	1,601.31
预收款项	678.94	2,405.38	1,175.64	1,134.04
应付职工薪酬	817.31	1,336.50	772.87	780.11
应交税费	638.43	797.65	609.85	1,448.88
其他应付款	511.43	720.42	596.73	3,518.86
流动负债合计	8,068.61	7,863.94	5,101.42	10,582.20
非流动负债：				
递延收益	-	750.00	750.00	-
非流动负债合计	-	750.00	750.00	-
负债合计	8,068.61	8,613.94	5,851.42	10,582.20
股东权益：				
股本	9,300.00	9,300.00	9,300.00	7,700.00
资本公积	16,045.96	16,045.96	15,857.76	491.35
盈余公积	2,623.19	2,623.19	1,844.80	999.62
未分配利润	14,117.23	12,276.74	9,943.89	4,665.67
归属于母公司股东权益合计	42,086.38	40,245.89	36,946.44	13,856.63
少数股东权益	425.28	299.47	68.61	22.38
股东权益合计	42,511.67	40,545.36	37,015.06	13,879.01
负债和股东权益总计	50,580.27	49,159.30	42,866.48	24,461.21

(二) 合并利润表

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
一、营业收入	25,948.56	53,426.19	40,878.61	36,606.09
减：营业成本	16,904.43	37,229.31	25,480.59	23,001.50
税金及附加	203.61	387.98	263.82	260.20
销售费用	2,018.61	2,719.13	2,087.15	1,686.06
管理费用	1,313.77	2,499.72	2,284.38	1,923.36
研发费用	591.69	1,289.73	946.91	881.48
财务费用	-60.08	83.07	97.39	440.87
其中：利息费用	27.35	83.84	44.05	601.87
利息收入	-113.74	-87.39	-15.17	-247.15
资产减值损失	197.14	61.33	36.41	80.47
加：其他收益	509.21	908.43	-	-
投资收益(损失以“-”号填列)	12.26	89.86	-33.54	10.24
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-15.53	-17.66	-	-
资产处置收益(损失以“-”号填列)	-	0.19	2.73	-
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	5,300.85	10,154.41	9,651.16	8,342.39
加：营业外收入	97.43	12.69	569.50	474.69

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
减：营业外支出	1.09	59.20	30.16	19.19
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	5,397.19	10,107.90	10,190.50	8,797.89
减：所得税费用	640.89	1,311.82	1,650.52	1,365.87
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	4,756.31	8,796.08	8,539.98	7,432.02
(一) 按经营持续性分类：				
其中：持续经营净利润(净亏损以“-”号填列)	4,756.31	8,796.08	8,539.98	7,432.02
终止经营净利润(净亏损以“-”号填列)	-	-	-	-
(二) 按所有权归属分类：				
其中：少数股东损益(净亏损以“-”号填列)	125.82	104.84	-13.42	40.39
归属于母公司股东的净利润(净亏损以“-”号填列)	4,630.49	8,691.25	8,553.40	7,391.63
五、其他综合收益的税后净额				
归属于母公司股东的其他综合收益的税后净额	-	-	-	-
(一) 不能重分类进损益的其他综合收益	-	-	-	-
(二) 将重分类进损益的其他综合收益	-	-	-	-
归属于少数股东的其他综合收益的税后净额	-	-	-	-
六、综合收益总额	4,756.31	8,796.08	8,539.98	7,432.02
归属于母公司股东的综合收益总额	4,630.49	8,691.25	8,553.40	7,391.63
归属于少数股东的综合收益总额	125.82	104.84	-13.42	40.39
七、每股收益				
(一) 基本每股收益(元/股)	0.50	0.93	1.06	0.98
(二) 稀释每股收益(元/股)	0.50	0.93	1.06	0.98

(三) 合并现金流量表

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015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	34,223.07	62,331.80	49,121.00	42,950.71
收到的税费返还	-	17.66	52.21	36.41
收到其他与经营活动有关的现金	1,692.94	1,259.52	878.60	680.96
经营活动现金流入小计	35,916.01	63,608.98	50,051.81	43,668.08
购买商品、接受劳务支付的现金	27,424.11	45,137.37	30,691.71	27,377.31
支付给职工以及为职工支付的现金	2,813.73	2,821.85	1,939.96	2,248.11
支付的各项税费	2,370.26	4,032.64	4,982.75	2,757.74
支付其他与经营活动有关的现金	2,151.46	5,196.19	4,832.55	4,719.64
经营活动现金流出小计	34,759.57	57,188.06	42,446.96	37,102.80
经营活动产生的现金流量净额	1,156.44	6,420.92	7,604.85	6,565.28
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	-	-	-	-
取得投资收益收到的现金	27.79	107.52	59.17	10.24
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的	-	1.19	2.38	-

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
现金净额				
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	11.85	-
收到其他与投资活动有关的现金	11,047.56	35,273.96	16,028.56	400.00
投资活动现金流入小计	11,075.35	35,382.67	16,101.97	410.24
购置固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	2,992.59	15,336.80	6,304.00	402.91
投资支付的现金	-	-	300.00	25.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	9,133.89	32,328.82	17,329.13	3,553.06
投资活动现金流出小计	12,126.48	47,665.62	23,933.13	3,980.97
投资活动产生的现金流量净额	-1,051.13	-12,282.94	-7,831.16	-3,570.73
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	1,000.00	14,400.00	1,250.00
其中：子公司吸收少数股东权益性投资收到的现金	-	-	-	-
取得借款收到的现金	3,575.50	5,115.00	6,558.00	270.00
发行债券收到的现金	-	-	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	750.00	2,580.00
筹资活动现金流入小计	3,575.50	6,115.00	21,708.00	4,100.00
偿还债务支付的现金	1,300.00	5,155.00	8,317.00	2,434.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2,923.35	5,665.10	2,772.88	2,804.44
其中：子公司支付少数股东的现金股利	-	-	-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	-	105.24	309.40	84.80
其中：子公司减资支付给少数股东的现金	-	-	-	-
筹资活动现金流出小计	4,223.35	10,925.34	11,399.28	5,323.24
筹资活动产生的现金流量净额	-647.85	-4,810.34	10,308.72	-1,223.24
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	7.00	-0.35	2.13	3.07
五、现金及现金等价物净增加额	-535.54	-10,672.71	10,084.54	1,774.38
加：期初现金及现金等价物余额	3,864.96	14,537.67	4,453.12	2,678.75
六、期末现金及现金等价物余额	3,329.42	3,864.96	14,537.67	4,453.12

二、母公司财务报表

（一）母公司资产负债表

单位：万元

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
流动资产：				
货币资金	2,081.70	3,237.82	13,332.96	4,523.79
应收票据及应收账款	1,717.32	3,360.05	732.71	1,349.56
预付款项	1,171.49	1,400.19	1,167.30	2,091.91
其他应收款	18,361.53	15,060.95	7,232.74	1,865.51
存货	9,508.56	6,562.46	4,646.73	3,210.06

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
其他流动资产	3,056.53	4,588.46	7,517.02	5,880.24
流动资产合计	35,897.14	34,209.92	34,629.46	18,921.07
非流动资产：				
可供出售金融资产	600.00	600.00	600.00	600.00
长期股权投资	2,541.81	2,557.34	2,575.00	305.12
投资性房地产	1,106.40	765.52	802.65	-
固定资产	4,494.47	4,939.42	2,268.65	3,042.18
在建工程	328.42	226.38	10.76	51.27
无形资产	3,244.29	3,282.51	850.53	1,044.76
长期待摊费用	6.57	7.88	-	-
递延所得税资产	284.80	242.30	42.37	90.07
其他非流动资产	86.50	173.05	10.32	44.88
非流动资产合计	12,693.25	12,794.39	7,160.28	5,178.29
资产总计	48,590.39	47,004.31	41,789.74	24,099.36
流动负债：				
短期借款	2,571.01	300.00	-	1,699.00
应付票据及应付账款	1,066.69	1,096.63	869.38	790.72
预收款项	614.38	2,271.63	958.78	669.30
应付职工薪酬	721.03	1,188.48	706.02	683.46
应交税费	583.25	778.91	523.02	1,446.74
其他应付款	388.55	644.54	526.58	3,592.39
流动负债合计	5,944.92	6,280.19	3,583.79	8,881.62
非流动负债：				
非流动负债合计	-	-	-	-
负债合计	5,944.92	6,280.19	3,583.79	8,881.62
股本	9,300.00	9,300.00	9,300.00	7,700.00
资本公积	16,194.80	16,194.80	15,880.58	514.17
盈余公积	2,623.19	2,623.19	1,844.80	999.62
未分配利润	14,527.48	12,606.12	11,180.57	6,003.95
股东权益合计	42,645.47	40,724.12	38,205.95	15,217.74
负债和股东权益总计	48,590.39	47,004.31	41,789.74	24,099.36

(二) 母公司利润表

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
一、营业收入	19,850.28	40,193.78	28,342.68	24,483.67
减：营业成本	11,758.85	25,311.31	14,399.52	12,375.16
税金及附加	150.09	294.41	242.01	240.93
销售费用	1,717.83	2,170.39	1,524.13	1,125.48
管理费用	1,017.95	2,038.22	1,784.89	1,552.09
研发费用	591.69	1,289.73	946.91	881.48

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
财务费用	-165.27	-194.25	-226.70	-10.68
其中：利息费用	27.35	80.64	28.47	234.31
利息收入	-192.78	-280.32	-257.73	-245.25
资产减值损失	19.14	1,334.60	157.14	50.25
加：其他收益	509.21	893.83	-	-
投资收益(损失以“-”号填列)	12.26	89.86	46.64	10.24
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-15.53	-17.66	-	-
资产处置收益(损失以“-”号填列)	-	0.50	2.18	-
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	5,281.48	8,933.58	9,563.59	8,279.20
加：营业外收入	75.44	10.48	558.71	408.02
减：营业外支出	1.09	56.14	28.08	18.94
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	5,355.83	8,887.91	10,094.22	8,668.28
减：所得税费用	644.48	1,103.97	1,642.41	1,235.28
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	4,711.36	7,783.94	8,451.81	7,433.00
(一) 按经营持续性分类：				
其中：持续经营净利润(净亏损以“-”号填列)	4,711.36	7,783.94	8,451.81	7,433.00
终止经营净利润(净亏损以“-”号填列)	-	-	-	-
(二) 按所有权归属分类：				
其中：少数股东损益(净亏损以“-”号填列)	-	-	-	-
归属于母公司股东的净利润(净亏损以“-”号填列)	-	-	-	-
五、其他综合收益的税后净额	-	-	-	-
六、综合收益总额	4,711.36	7,783.94	8,451.81	7,433.00

(三) 母公司现金流量表

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015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	23,149.28	45,676.06	34,056.10	27,920.86
收到的税费返还	-	17.66	50.71	36.41
收到其他与经营活动有关的现金	1,583.93	3,254.02	3,016.47	1,011.46
经营活动现金流入小计	24,733.21	48,947.74	37,123.29	28,968.72
购买商品、接受劳务支付的现金	16,749.28	30,656.90	16,625.70	16,056.44
支付给职工以及为职工支付的现金	2,309.50	2,220.50	1,482.33	1,556.17
支付的各项税费	2,217.35	3,669.22	4,694.83	2,609.11
支付其他与经营活动有关的现金	4,972.12	14,323.24	11,925.09	2,374.55
经营活动现金流出小计	26,248.25	50,869.86	34,727.95	22,596.27
经营活动产生的现金流量净额	-1,515.04	-1,922.12	2,395.34	6,372.45
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	-	-	23.04	-

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
取得投资收益收到的现金	27.79	107.52	53.72	10.24
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	1.10	2.18	-
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	11,047.56	35,273.96	15,692.35	1,898.00
投资活动现金流入小计	11,075.35	35,382.58	15,771.28	1,908.24
购置固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	247.68	6,760.97	411.62	334.57
投资支付的现金	-	-	2,300.00	25.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	9,133.89	32,328.82	17,329.13	3,491.97
投资活动现金流出小计	9,381.57	39,089.79	20,040.75	3,851.54
投资活动产生的现金流量净额	1,693.77	-3,707.21	-4,269.46	-1,943.29
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	1,000.00	14,400.00	1,250.00
其中：子公司吸收少数股东权益性投资收到的现金	-	-	-	-
取得借款收到的现金	3,575.50	4,895.00	-	270.00
发行债券收到的现金	-	-	6,018.00	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	750.00	2,580.00
筹资活动现金流入小计	3,575.50	5,895.00	21,168.00	4,100.00
偿还债务支付的现金	1,300.00	4,595.00	7,717.00	4,429.33
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2,817.35	5,660.22	2,461.12	2,436.97
其中：子公司支付少数股东的现金股利	-	-	-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	-	105.24	309.40	-
其中：子公司减资支付给少数股东的现金	-	-	-	-
筹资活动现金流出小计	4,117.35	10,360.46	10,487.52	6,866.30
筹资活动产生的现金流量净额	-541.85	-4,465.46	10,680.48	-2,766.30
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	7.00	-0.35	2.82	2.38
五、现金及现金等价物净增加额	-356.11	-10,095.14	8,809.17	1,665.23
加：期初现金及现金等价物余额	2,437.82	12,532.96	3,723.79	2,058.55
六、期末现金及现金等价物余额	2,081.70	2,437.82	12,532.96	3,723.79

三、审计意见

致同审计了熊猫乳品财务报表，包括2015年12月31日、2016年12月31日、2017年12月31日、2018年6月30日的合并及公司资产负债表，2015年度、2016年度、2017年度、2018年1-6月的合并及公司利润表、合并及公司现金流量表、合并及公司股东权益变动表以及相关财务报表附注。

致同认为，熊猫乳品的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了熊猫乳品2015年12月31日、2016年12月31日、2017年12

月 31 日、2018 年 6 月 30 日的合并及公司财务状况以及 2015 年度、2016 年度、2017 年度、2018 年 1-6 月的合并及公司的经营成果和现金流量。

四、财务报表的编制基础与合并财务报表范围及其变化情况

（一）财务报表的编制基础及遵循企业会计准则的声明

公司财务报表按照财政部颁布的企业会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定编制。

公司财务报表以持续经营为基础列报。

公司会计核算以权责发生制为基础。除某些金融工具外，公司财务报表均以历史成本为计量基础。资产如果发生减值，则按照相关规定计提相应的减值准备。

公司财务报表符合企业会计准则的要求，真实、完整地反映了公司 2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日、2018 年 6 月 30 日的合并及公司财务状况以及 2015 年度、2016 年度、2017 年度、2018 年 1-6 月的合并及公司经营成果和合并及公司现金流量等有关信息。

（二）合并财务报表范围

截至 2018 年 6 月末，公司纳入合并报表的子公司情况如下：

序号	公司名称	注册地	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	山东熊猫	山东省济南市济阳区	2,000.00	100.00
2	海南熊猫	海南省定安县	200.00	100.00
3	上海汉洋	上海市浦东新区	500.00	55.00

（三）报告期内合并财务报表范围变化情况

报告期内，公司合并财务报表范围变化情况如下：

1、新增纳入合并财务报表范围的子公司情况

序号	公司名称	纳入合并财务报表范围时间	持股比例（%）	纳入原因
1	山东熊猫	2015年11月30日	100.00	出资设立

2015 年 11 月，公司设立全资子公司山东熊猫，当期纳入合并财务报表范围。

2、不再纳入合并财务报表范围的子公司情况

序号	公司名称	不再纳入合并财务报表范围时间	不再纳入原因
1	上海天之然	2016年11月10日	转让
2	宁夏熊猫	2016年12月26日	注销

2016年11月，公司向自然人缪勇和何秋生转让子公司上海天之然100%股权，上海天之然不再为公司子公司，不再纳入合并财务报表范围。

2016年12月，公司全资子公司宁夏熊猫完成工商注销手续，不再纳入合并财务报表范围。

五、报告期内采用的主要会计政策和会计估计

（一）合并财务报表的编制方法

1、合并范围的确定

合并财务报表的合并范围以控制为基础确定。控制，是指公司拥有对被投资单位的权力，通过参与被投资单位的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资单位的权力影响其回报金额。子公司均为被公司控制的企业。

2、合并财务报表的编制方法

合并财务报表以公司和子公司的财务报表为基础，根据其他有关资料，由公司编制。在编制合并财务报表时，公司和子公司的会计政策和会计期间要求保持一致，公司间的重大交易和往来余额予以抵销。

子公司的股东权益中不属于公司所拥有的部分，作为少数股东权益在合并资产负债表中股东权益项下单独列示；子公司当期净损益中属于少数股东权益的份额，在合并利润表中净利润项目下以“少数股东损益”项目列示。少数股东分担的子公司的亏损超过了少数股东在该子公司期初所有者权益中所享有的份额，其余额仍冲减少数股东权益。

3、购买子公司少数股东股权

因购买少数股权新取得的长期股权投资成本与按照新增持股比例计算应享有子公司自购买日或合并日开始持续计算的净资产份额之间的差额，以及在不丧

失控制权的情况下因部分处置对子公司的股权投资而取得的处置价款与处置长期股权投资相对应享有子公司自购买日或合并日开始持续计算的净资产份额之间的差额，均调整合并资产负债表中的资本公积，资本公积不足冲减的，调整留存收益。

（二）现金及现金等价物的确定标准

现金是指库存现金以及可以随时用于支付的存款。现金等价物，是指公司持有的期限短、流动性强、易于转换为已知金额现金、价值变动风险很小的投资。

（三）外币业务

公司发生外币业务，按交易发生日的即期汇率折算为记账本位币金额。

资产负债表日，对外币货币性项目，采用资产负债表日即期汇率折算。因资产负债表日即期汇率与初始确认时或者前一资产负债表日即期汇率不同而产生的汇兑差额，计入当期损益；对以历史成本计量的外币非货币性项目，仍采用交易发生日的即期汇率折算；对以公允价值计量的外币非货币性项目，采用公允价值确定日的即期汇率折算，折算后的记账本位币金额与原记账本位币金额的差额，计入当期损益。

（四）金融工具

金融工具是指形成一个企业的金融资产，并形成其他单位的金融负债或权益工具的合同。

1、金融工具的确认和终止确认

公司于成为金融工具合同的一方时确认一项金融资产或金融负债。

金融资产满足下列条件之一的，终止确认：

- （1）收取该金融资产现金流量的合同权利终止；
- （2）该金融资产已转移，且符合下述金融资产转移的终止确认条件。

金融负债的现时义务全部或部分已经解除的，终止确认该金融负债或其一部

分。公司（债务人）与债权人之间签订协议，以承担新金融负债方式替换现存金融负债，且新金融负债与现存金融负债的合同条款实质上不同的，终止确认现存金融负债，并同时确认新金融负债。

以常规方式买卖金融资产，在交易日进行会计确认和终止确认。

2、金融资产分类和计量

公司的金融资产于初始确认时分为应收款项、可供出售金融资产。

（1）应收款项

应收款项，是指在活跃市场中没有报价、回收金额固定或可确定的非衍生金融资产，包括应收账款和其他应收款等。应收款项采用实际利率法，按摊余成本进行后续计量，在终止确认、发生减值或摊销时产生的利得或损失，计入当期损益。

（2）可供出售金融资产

公司可供出售金融资产，是指在活跃市场中没有报价且其公允价值不能可靠计量的权益工具投资，以及与该权益工具挂钩并须通过交付该权益工具结算的衍生金融资产，后续计量采用成本法。

3、金融负债分类和计量

公司的金融负债主要为其他金融负债，按摊余成本进行后续计量，终止确认或摊销产生的利得或损失计入当期损益。

4、金融资产减值

公司于资产负债表日对其他金融资产的账面价值进行检查，有客观证据表明该金融资产发生减值的，计提减值准备。表明金融资产发生减值的客观证据，是指金融资产初始确认后实际发生的、对该金融资产的预计未来现金流量有影响，且企业能够对该影响进行可靠计量的事项。

金融资产发生减值的客观证据，包括下列可观察到的情形：

（1）发行方或债务人发生严重财务困难；

(2) 债务人违反了合同条款，如偿付利息或本金发生违约或逾期等；

(3) 公司出于经济或法律等方面因素的考虑，对发生财务困难的债务人做出让步；

(4) 债务人很可能倒闭或者进行其他财务重组；

(5) 因发行方发生重大财务困难，导致金融资产无法在活跃市场继续交易；

(6) 无法辨认一组金融资产中的某项资产的现金流量是否已经减少，但根据公开的数据对其进行总体评价后发现，该组金融资产自初始确认以来的预计未来现金流量确已减少且可计量，包括：

①该组金融资产的债务人支付能力逐步恶化；

②债务人所在国家或地区经济出现了可能导致该组金融资产无法支付的情况；

(7) 债务人经营所处的技术、市场、经济或法律环境等发生重大不利变化，使权益工具投资人可能无法收回投资成本；

(8) 权益工具投资的公允价值发生严重或非暂时性下跌，如权益工具投资于资产负债表日的公允价值低于其初始投资成本超过 50%（含 50%）或低于其初始投资成本持续时间超过 12 个月（含 12 个月）。低于其初始投资成本持续时间超过 12 个月（含 12 个月）是指，权益工具投资公允价值月度均值连续 12 个月均低于其初始投资成本

(9) 其他表明金融资产发生减值的客观证据。

①以摊余成本计量的金融资产

如果有客观证据表明该金融资产发生减值，则将该金融资产的账面价值减记至预计未来现金流量（不包括尚未发生的未来信用损失）现值，减记金额计入当期损益。预计未来现金流量现值，按照该金融资产原实际利率折现确定，并考虑相关担保物的价值。

对单项金额重大的金融资产单独进行减值测试，如有客观证据表明其已发生

减值，确认减值损失，计入当期损益；对单项金额不重大的金融资产，单独进行减值测试或包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。

单独测试未发生减值的金融资产（包括单项金额重大和不重大的金融资产），包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中再进行减值测试；已单项确认减值损失的金融资产，不包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。

公司对以摊余成本计量的金融资产确认减值损失后，如有客观证据表明该金融资产价值已恢复，且客观上与确认该损失后发生的事项有关，原确认的减值损失予以转回，计入当期损益。但是，该转回后的账面价值不超过假定不计提减值准备情况下该金融资产在转回日的摊余成本。

②可供出售金融资产

在活跃市场中没有报价且其公允价值不能可靠计量的权益工具投资，将该金融资产的账面价值，与按照类似金融资产当时市场收益率对未来现金流量折现确定的现值之间的差额，确认为减值损失，计入当期损益。发生的减值损失一经确认，不得转回。

5、金融资产转移

金融资产转移，是指将金融资产让与或交付给该金融资产发行方以外的另一方（转入方）。

公司已将金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移给转入方的，终止确认该金融资产；保留了金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，不终止确认该金融资产。

公司既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，分别按下列情况处理：放弃了对该金融资产控制的，终止确认该金融资产并确认产生的资产和负债；未放弃对该金融资产控制的，按照其继续涉入所转移金融资产的程度确认有关金融资产，并相应确认有关负债。

（五）应收款项

应收款项包括应收票据、应收账款、应收利息、应收股利、其他应收款等。

1、单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项

单项金额重大的金额标准：期末余额达到 200 万元（含 200 万元）以上的应收款项为单项金额重大的应收账款。期末余额达到 50 万元（含 50 万元）以上的其他应收款为单项金额重大的其他应收款。

单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法：对于单项金额重大的应收款项单独进行减值测试，有客观证据表明发生了减值，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。

单项金额重大经单独测试未发生减值的应收款项，再按组合计提坏账准备。

2、单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项

单项计提坏账准备的理由	涉诉款项、客户信用状况恶化的应收款项
坏账准备的计提方法	根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备

3、按组合计提坏账准备应收款项

经单独测试后未减值的应收款项（包括单项金额重大和不重大的应收款项）以及未单独测试的单项金额不重大的应收款项，按以账龄为风险特征划分信用风险组合，其中：纳入公司合并范围内企业之间的应收款项划分为组合 1，不计提坏账准备；其余应收款项按账龄划分为组合 2，计提比例如下：

账龄	应收账款计提比例（%）	其他应收款计提比例（%）
1年以内（含，下同）	2.00	2.00
1-2年	20.00	20.00
2-3年	50.00	50.00
3年以上	100.00	100.00

（六）存货

1、存货的分类

公司存货分为原材料、在产品（或自制半成品）、低值易耗品、包装物、库存商品、发出商品、委托加工物资等。

2、存货的计价方法

公司存货取得时按实际成本计价。原材料、库存商品等发出时采用加权平均法计价。

3、存货可变现净值的确定依据及存货跌价准备的计提方法

存货可变现净值是按存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。在确定存货的可变现净值时，以取得的确凿证据为基础，同时考虑持有存货的目的以及资产负债表日后事项的影响。

资产负债表日，存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备。公司通常按照单个存货项目计提存货跌价准备，资产负债表日，以前减记存货价值的影响因素已经消失的，存货跌价准备在原已计提的金额内转回。

4、存货的盘存制度

公司存货盘存制度采用永续盘存制。

5、低值易耗品和包装物的摊销方法

公司低值易耗品和包装物领用时采用一次转销法摊销。

（七）长期股权投资

长期股权投资包括对子公司和联营企业的权益性投资。公司能够对被投资单位施加重大影响的，为公司的联营企业。

1、初始投资成本确定

公司长期股权投资在取得时按投资成本计量。投资成本为取得该项投资而付出的现金。

2、后续计量及损益确认方法

对子公司的投资，采用成本法核算；对联营企业的投资，采用权益法核算。

采用成本法核算的长期股权投资，被投资单位宣告分派的利润，确认为投资收益计入当期损益。

采用权益法核算时，按照应享有或应分担的被投资单位实现的净损益的份

额，确认投资收益，同时调整长期股权投资的账面价值；按照被投资单位宣告分派的利润计算应享有的部分，相应减少长期股权投资的账面价值。

公司与联营企业之间发生的未实现内部交易损益按照持股比例计算归属于公司的部分，在抵销基础上确认投资损益。但公司与被投资单位发生的未实现内部交易损失，属于所转让资产减值损失的，不予以抵销。

3、减值测试方法及减值准备计提方法

公司对子公司、联营企业的投资，计提资产减值的方法详见本节“五、报告期内采用的主要会计政策和会计估计/（十三）资产减值”。

（八）投资性房地产

公司投资性房地产包括已出租的房屋建筑物及其土地使用权，按照取得时的成本进行初始计量，并按照固定资产或无形资产的有关规定，按期计提折旧或摊销。计提资产减值方法详见本节“五、报告期内采用的主要会计政策和会计估计/（十三）资产减值”。

（九）固定资产

1、固定资产确认条件

公司固定资产是指为生产商品、经营管理而持有的，使用寿命超过一个会计年度的有形资产。

与该固定资产有关的经济利益很可能流入企业，并且该固定资产的成本能够可靠地计量时，固定资产才能予以确认。

公司固定资产按照取得时的实际成本进行初始计量。

2、各类固定资产的折旧方法

公司采用年限平均法计提折旧。固定资产自达到预定可使用状态时开始计提折旧，终止确认时或划分为持有待售非流动资产时停止计提折旧。在不考虑减值准备的情况下，按固定资产类别、预计使用寿命和预计残值，公司确定各类固定资产的年折旧率如下：

类别	使用年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
房屋及建筑物	20-30	5.00	3.17-4.75
机器设备	10	5.00	9.50
运输设备	5	5.00	19.00
办公及电子设备	3-5	5.00	19.00-31.67
其他设备	3-10	5.00	9.50-31.67

其中，已计提减值准备的固定资产，还应扣除已计提的固定资产减值准备累计金额计算确定折旧率。

固定资产的减值测试方法、减值准备计提方法详见本节“五、报告期内采用的主要会计政策和会计估计/（十三）资产减值”。

每年年度终了，公司对固定资产的使用寿命、预计净残值和折旧方法进行复核。使用寿命预计数与原先估计数有差异的，调整固定资产使用寿命；预计净残值预计数与原先估计数有差异的，调整预计净残值。

3、大修理费用

公司对固定资产进行定期检查发生的大修理费用，有确凿证据表明符合固定资产确认条件的部分，计入固定资产成本，不符合固定资产确认条件的计入当期损益。固定资产在定期大修理间隔期间，照提折旧。

（十）在建工程

公司在建工程成本按实际工程支出确定，包括在建期间发生的各项必要工程支出、工程达到预定可使用状态前的应予资本化的借款费用以及其他相关费用等。在建工程在达到预定可使用状态时转入固定资产。在建工程计提资产减值方法详见本节“五、报告期内采用的主要会计政策和会计估计/（十三）资产减值”。

（十一）无形资产

公司无形资产包括土地使用权、非专利技术、商标和软件使用权等。

无形资产按照成本进行初始计量，并于取得无形资产时分析判断其使用寿命。使用寿命为有限的，自无形资产可供使用时起，采用能反映与该资产有关的经济利益的预期实现方式的摊销方法，在预计使用年限内摊销；无法可靠确定预

期实现方式的，采用直线法摊销；使用寿命不确定的无形资产，不作摊销。

使用寿命有限的无形资产摊销方法如下：

类别	使用寿命	摊销方法
土地使用权	50年	直线法
非专利技术	10年	直线法
商标	10年	直线法
软件使用权	5年	直线法

公司于每年年度终了，对无形资产的使用寿命及摊销方法进行复核，与以前估计不同的，调整原先估计数，并按会计估计变更处理。公司于资产负债表日，预计某项无形资产未来已经不能给企业带来经济利益的，将该项无形资产的账面价值全部转入当期损益。无形资产计提资产减值方法详见本节“五、报告期内采用的主要会计政策和会计估计/（十三）资产减值”。

（十二）研究开发支出

公司内部研究开发项目的支出均为研究阶段的支出，于发生时计入当期损益。

（十三）资产减值

对子公司、联营企业的长期股权投资、采用成本模式进行后续计量的投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产等（存货、递延所得税资产、金融资产除外）的资产减值，按以下方法确定：

于资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象，存在减值迹象的，公司将估计其可收回金额，进行减值测试。

可收回金额根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。公司以单项资产为基础估计其可收回金额。

当资产或资产组的可收回金额低于其账面价值时，公司将其账面价值减记至可收回金额，减记的金额计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。

资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

（十四）长期待摊费用

公司发生的长期待摊费用按实际成本计价，并按预计受益期限平均摊销。对不能使以后会计期间受益的长期待摊费用项目，其摊余价值全部计入当期损益。

（十五）职工薪酬

1、职工薪酬的范围

职工薪酬，是指公司为获得职工提供的服务或解除劳动关系而给予的各种形式的报酬或补偿，主要包括短期薪酬、离职后福利。

公司在职工提供服务的会计期间，将实际发生的职工工资、奖金、按规定的基准和比例为职工缴纳的医疗保险费、工伤保险费和生育保险费等社会保险费和住房公积金，确认为负债，并计入当期损益或相关资产成本。

2、短期薪酬

公司在职工提供服务的会计期间，将实际发生的职工工资、奖金、按规定的基准和比例为职工缴纳的医疗保险费、工伤保险费和生育保险费等社会保险费和住房公积金，确认为负债，并计入当期损益或相关资产成本。

3、离职后福利

公司离职后福利计划系设定提存计划，是指向独立的基金缴存固定费用后，不再承担进一步支付义务的离职后福利计划，包括基本养老保险、失业保险等。

在职工提供服务的会计期间，根据设定提存计划计算的应缴存金额确认为负债，并计入当期损益或相关资产成本。

（十六）股份支付

1、股份支付的种类

公司股份支付是以权益结算的股份支付。

2、权益工具公允价值的确定方法

公司对于授予权益工具公允价值的确定方式为授予日最近一期定向增发价格。

3、确认可行权权益工具最佳估计的依据

等待期内每个资产负债表日，公司根据最新取得的可行权职工人数变动等后续信息作出最佳估计，修正预计可行权的权益工具数量。在可行权日，最终预计可行权权益工具的数量应当与实际可行权数量一致。

4、实施、修改、终止股份支付计划的相关会计处理

以权益结算的股份支付，按授予职工权益工具的公允价值计量。授予后立即可行权的，在授予日按照权益工具的公允价值计入相关成本或费用，相应增加资本公积。在完成等待期内的服务或达到规定业绩条件才可行权的，在等待期内的每个资产负债表日，以对可行权权益工具数量的最佳估计为基础，按照权益工具授予日的公允价值，将当期取得的服务计入相关成本或费用和资本公积。在可行权日之后不再对已确认的相关成本或费用和所有者权益总额进行调整。

（十七）收入

1、一般原则

（1）销售商品

在已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方，既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售商品实施有效控制，收入的金额能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入企业，相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认商品销售收入的实现。

（2）让渡资产使用权

与资产使用权让渡相关的经济利益能够流入及收入的金额能够可靠地计量时，公司确认让渡资产使用权收入的实现。

2、收入确认的具体方法

（1）销售商品

对于公司生产的浓缩乳制品，采用预收款方式销售标准化商品的，公司在发出货物时确认销售收入；根据客户要求生产并销售的，公司在发出商品并取得客户收到货物、验收合格的确认凭据时确认收入。

对于公司乳品贸易业务，公司在发出商品并取得客户收到货物、验收合格的确认凭据时确认收入。

（2）让渡资产使用权

让渡资产使用权收入包括利息收入和使用费收入等。

利息收入金额，按照他人使用公司货币资金的时间和实际利率计算确定；使用费收入金额，按照有关合同或协议约定的收费时间和方法计算确定。

（十八）政府补助

公司政府补助均为货币性资产的政府补助，按照收到的金额计量。与资产相关的政府补助，是指公司取得的、用于购建或以其他方式形成长期资产的政府补助；除此之外，作为与收益相关的政府补助。

与资产相关的政府补助，冲减相关资产的账面价值。与收益相关的政府补助，用于补偿已发生的相关成本费用或损失的，计入当期损益；用于补偿以后期间的相关成本费用或损失的，则计入递延收益，于相关成本费用或损失确认期间计入当期损益或冲减相关成本。公司对相同或类似的政府补助业务，采用一致的方法处理。

与日常活动相关的政府补助，按照经济业务实质，计入其他收益。与日常活动无关的政府补助，计入营业外收支。已确认的政府补助需要返还时，初始确认时冲减相关资产账面价值的，调整资产账面价值；存在相关递延收益余额的，冲减相关递延收益账面余额，超出部分计入当期损益；属于其他情况的，直接计入当期损益。

（十九）递延所得税资产

所得税包括当期所得税和递延所得税，均作为所得税费用计入当期损益。

公司根据资产、负债于资产负债表日的账面价值与计税基础之间的暂时性差异，采用资产负债表债务法确认递延所得税。

对于可抵扣暂时性差异、能够结转以后年度的可抵扣亏损和税款抵减，公司以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异、可抵扣亏损和税款抵减的未来应纳税所得额为限，确认由此产生的递延所得税资产。

于资产负债表日，公司对递延所得税资产按照预期收回该资产期间的适用税率计量，并反映资产负债表日预期收回资产方式的所得税影响。

于资产负债表日，公司对递延所得税资产的账面价值进行复核。如果未来期间很可能无法获得足够的应纳税所得额用以抵扣递延所得税资产的利益，减记递延所得税资产的账面价值。在很可能获得足够的应纳税所得额时，减记的金额予以转回。

（二十）经营租赁

1、公司作为出租人

经营租赁中的租金，公司在租赁期内各个期间按照直线法确认当期损益。发生的初始直接费用，计入当期损益。

2、公司作为承租人

经营租赁中的租金，公司在租赁期内各个期间按照直线法计入相关资产成本或当期损益；发生的初始直接费用，计入当期损益。

（二十一）重要会计政策或会计估计的变更

1、重要会计政策变更

（1）2018年1-6月重要会计政策变更

根据财政部《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]30号），公司对财务报表格式进行了以下修订：

①资产负债表

将原“应收票据”及“应收账款”行项目整合为“应收票据及应收账款”；

将原“应收利息”及“应收股利”行项目归并至“其他应收款”；

将原“固定资产清理”行项目归并至“固定资产”；

将原“工程物资”行项目归并至“在建工程”；

将原“应付票据”及“应付账款”行项目整合为“应付票据及应付账款”项目；

将原“应付利息”及“应付股利”行项目归并至“其他应付款”；

将原“专项应付款”行项目归并至“长期应付款”。

②利润表

从原“管理费用”中分拆出“研发费用”；

在“财务费用”行项目下分别列示“利息费用”和“利息收入”明细项目；

将原“重新计量设定受益计划净负债或净资产的变动”改为“重新计量设定受益计划变动额”；将原“权益法下在被投资单位不能重分类进损益的其他综合收益中享有的份额”改为“权益法下不能转损益的其他综合收益”；将原“权益法下在被投资单位以后将重分类进损益的其他综合收益中享有的份额”改为“权益法下可转损益的其他综合收益”；

③股东权益变动表

在“股东权益内部结转”行项目下，将原“结转重新计量设定受益计划净负债或净资产所产生的变动”改为“设定受益计划变动额结转留存收益”。

公司对可比期间的比较数据按照财会[2018]30号文进行调整。

财务报表格式的修订对公司的资产总额、负债总额、净利润、其他综合收益等无影响。

(2) 2017年度重要会计政策变更

会计政策变更的内容和原因	受影响的报表项目	影响金额（万元）	
		2017 年度	2016 年度
<p>根据《企业会计准则第 16 号—政府补助》（2017），政府补助的会计处理方法从总额法改为允许采用净额法，将与资产相关的政府补助相关递延收益的摊销方式从在相关资产使用寿命内平均分配改为按照合理、系统的方法分配，并修改了政府补助的列报项目。2017 年 1 月 1 日尚未摊销完毕的政府补助和 2017 年取得的政府补助适用修订后的准则。</p> <p>对新的披露要求不需提供比较信息，不对比较报表中其他收益的列报进行相应调整。</p>	①其他收益 ②营业外收入	908.43 -908.43	- -
<p>根据《关于修订印发一般企业财务报表格式的通知》（财会[2017]30 号），在利润表中新增“资产处置收益”项目，反映企业出售划分为持有待售的非流动资产（金融工具、长期股权投资和投资性房地产除外）或处置组时确认的处置利得或损失，处置未划分为持有待售的固定资产、在建工程、生产性生物资产及无形资产而产生的处置利得或损失，以及债务重组中因处置非流动资产产生的利得或损失和非货币性资产交换产生的利得或损失。</p> <p>相应的删除“营业外收入”和“营业外支出”项下的“其中：非流动资产处置利得”和“其中：非流动资产处置损失”项目，修订后的营业外收支反映企业发生的营业利润以外的收益，主要包括债务重组利得或损失、与企业日常活动无关的政府补助、公益性捐赠支出、非常损失、盘盈利得或损失、捐赠利得、流动资产毁损报废损失等。</p> <p>对比较报表的列报进行了相应调整。</p>	①资产处置收益 ②营业外收入 ③营业外支出	0.19 0.50 0.31	2.73 -2.73 -

(2) 2016 年度重要会计政策变更

会计政策变更的内容和原因	受影响的报表项目	影响金额（万元）	
		2016 年度	2015 年度
<p>根据《增值税会计处理规定》（财会[2016]22 号）的规定，2016 年 5 月 1 日之后发生的与增值税相关交易，影响资产、负债等金额的，按该规定调整。利润表中的“营业税金及附加”项目调整为“税金及附加”项目，房产税、土地使用税、车船使用税、印花税等原计入管理费用的相关税费，自 2016 年 5 月 1 日起调整计入“税金及附加”。</p>	①税金及附加 ②管理费用	33.90 -33.90	- -

(3) 2015 年度重要会计政策变更

无。

2、重要会计估计变更

无。

六、主要税收政策及税收优惠

(一) 主要税种及税率

税种	计税依据	法定税率(%)
增值税	应税收入	17.00、16.00
城市维护建设税	应纳流转税额	1.00、5.00、7.00
教育费附加	应交流转税额	3.00
地方教育费附加	应交流转税额	2.00
企业所得税	应纳税所得额	15.00、25.00

注：根据《财政部税务总局关于调整增值税税率的通知》（财税[2018]32号）：从2018年5月1日起，纳税人发生增值税应税销售行为或者进口货物，原适用17%和11%税率的，税率分别调整为16%、10%。

报告期内，公司及子公司适用的城市维护建设税及所得税税率具体情况如下：

纳税主体名称	城市维护建设税(%)	所得税税率(%)
熊猫乳品	5.00	15.00
上海汉洋	1.00	25.00
海南熊猫	5.00	25.00
山东熊猫	5.00	25.00

(二) 税收优惠

公司于2013年10月取得高新技术企业证书，有效期三年，并于2016年11月通过高新技术企业复审，继续享受高新技术企业所得税优惠政策，税率为15.00%。

七、分部信息

根据公司的内部组织结构、管理要求及内部报告制度，公司的经营业务划分为两个报告分部。报告分部是以公司日常内部管理要求的财务信息为基础确定

的。公司的管理层定期评价这些报告分部的经营成果，以决定向其分配资源及评价其业绩。

公司报告分部包括：浓缩乳制品分部、乳品贸易分部。

分部报告信息根据各分部向管理层报告时采用的会计政策及计量标准披露，这些会计政策及计量基础与编制财务报表时的会计政策及计量基础保持一致。

报告期内，公司分部收入、成本及利润、资产、负债情况如下：

单位：万元

2018年1-6月	浓缩乳制品分部	乳品贸易分部	内部抵销	合计
营业收入	21,933.89	8,616.05	-4,601.38	25,948.56
营业成本	13,671.47	7,835.97	-4,603.00	16,904.43
营业利润	4,877.14	373.02	50.69	5,300.85
资产总额	69,547.21	4,834.75	-23,801.69	50,580.27
负债总额	26,816.13	3,889.67	-22,637.19	8,068.61

单位：万元

2017年度	浓缩乳制品分部	乳品贸易分部	内部抵销	合计
营业收入	42,215.68	17,526.52	-6,316.01	53,426.19
营业成本	27,032.53	16,505.95	-6,309.17	37,229.31
营业利润	8,551.65	315.21	1,287.55	10,154.41
资产总额	64,786.99	4,769.58	-20,397.27	49,159.30
负债总额	23,699.53	4,104.10	-19,189.69	8,613.94

单位：万元

2016年度	浓缩乳制品分部	乳品贸易分部	内部抵销	合计
营业收入	30,887.28	11,192.21	-1,200.87	40,878.61
营业成本	16,538.76	10,142.70	-1,200.87	25,480.59
营业利润	9,245.79	322.88	82.49	9,651.16
资产总额	49,304.04	5,421.17	-11,858.74	42,866.48
负债总额	10,416.80	4,991.36	-9,556.74	5,851.42

单位：万元

2015年度	浓缩乳制品分部	乳品贸易分部	内部抵销	合计
营业收入	29,108.11	10,872.49	-3,374.51	36,606.09
营业成本	16,461.01	9,816.70	-3,276.21	23,001.50
营业利润	8,187.01	224.40	-69.02	8,342.39
资产总额	25,763.06	4,755.04	-6,056.88	24,461.21
负债总额	11,681.15	4,581.07	-5,680.02	10,582.20

八、最近一年兼并收购情况

最近一年，公司不存在超过收购前公司资产总额、营业收入或净利润 20.00% 的兼并收购情况。

九、经注册会计师核验的非经常性损益明细表

根据中国证监会《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号—非经常性损益》（2008）（证监会公告[2008]43 号）的规定，公司编制了最近三年及一期非经常性损益明细表，并由致同出具了致同专字（2018）第 310ZA0157 号《关于熊猫乳品集团股份有限公司非经常性损益的审核报告》。根据上述报告，公司最近三年及一期的非经常性损益明细情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
非流动性资产处置损益	-	0.19	-96.42	-
计入当期损益的政府补助（与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外）	509.21	908.43	543.41	459.90
委托他人投资或管理资产的损益	27.79	107.52	65.61	10.24
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	96.34	-46.51	-4.07	-4.40
其他符合非经常性损益定义的损益项目	-	-	-	-
非经常性损益总额	633.34	969.64	508.53	465.74
减：非经常性损益的所得税影响数	97.20	70.26	29.51	76.50
非经常性损益净额	536.14	899.39	479.02	389.23
减：归属于少数股东的非经常性损益净影响数	0.20	4.92	3.19	20.45
归属于公司普通股股东的非经常性损益	535.94	894.47	475.83	368.79
归属于公司普通股股东的净利润	4,630.49	8,691.25	8,553.40	7,391.63
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	4,094.55	7,796.78	8,077.57	7,022.84

十、主要资产情况

（一）存货

截至 2018 年 6 月末，公司存货账面价值为 12,232.26 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	账面余额	跌价准备	账面价值
原材料	7,555.95	55.26	7,500.69
库存商品	2,769.07	101.10	2,667.97
在途物资	1,224.73	-	1,224.73

项目	账面余额	跌价准备	账面价值
周转材料	653.95	-	653.95
发出商品	153.45	-	153.45
委托加工物资	31.46	-	31.46
合计	12,388.62	156.36	12,232.26

(二) 固定资产

截至 2018 年 6 月末，公司固定资产账面价值为 19,372.94 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	原值	累计折旧	减值准备	账面价值
房屋及建筑物	10,844.70	1,109.02	-	9,735.68
机器设备	11,951.50	3,062.09	115.66	8,773.75
运输设备	162.02	97.85	-	64.17
办公及电子设备	513.06	338.41	-	174.65
其他设备	1,778.76	1,153.91	0.17	624.68
合计	25,250.05	5,761.28	115.83	19,372.94

(三) 无形资产

截至 2018 年 6 月末，公司无形资产账面价值为 4,907.89 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	原值	累计摊销	减值准备	账面价值
土地使用权	5,161.71	255.93	-	4,905.78
软件	61.83	59.72	-	2.11
合计	5,223.54	315.65	-	4,907.89

十一、主要债项情况

(一) 短期借款

截至 2018 年 6 月末，公司短期借款账面价值为 2,571.01 万元，具体情况如下：

单位：万元

借款性质	金额
抵押借款	1,800.00
保证借款	771.01

总计	2,571.01
----	----------

（二）应付账款

截至 2018 年 6 月末，公司应付账款账面价值为 2,851.48 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日
材料采购款	907.87
设备款	603.45
工程款	1,288.77
其他	51.39
合计	2,851.48

十二、所有者权益情况

报告期各期末，公司所有者权益明细情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
股本	9,300.00	9,300.00	9,300.00	7,700.00
资本公积	16,045.96	16,045.96	15,857.76	491.35
盈余公积	2,623.19	2,623.19	1,844.80	999.62
未分配利润	14,117.23	12,276.74	9,943.89	4,665.67
少数股东权益	425.28	299.47	68.61	22.38
合计	42,511.67	40,545.36	37,015.06	13,879.01

十三、现金流量情况

报告期内，公司现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
经营活动产生的现金流量净额	1,156.44	6,420.92	7,604.85	6,565.28
投资活动产生的现金流量净额	-1,051.13	-12,282.94	-7,831.16	-3,570.73
筹资活动产生的现金流量净额	-647.85	-4,810.34	10,308.72	-1,223.24
汇率变动对现金及现金等价物的影响	7.00	-0.35	2.13	3.07
现金及现金等价物净增加额	-535.54	-10,672.71	10,084.54	1,774.38
加：期初现金及现金等价物余额	3,864.96	14,537.67	4,453.12	2,678.75
期末现金及现金等价物余额	3,329.42	3,864.96	14,537.67	4,453.12

十四、期后事项、或有事项及其他重要事项

（一）资产负债表日后事项

截至本招股说明书签署日，公司不存在应披露的资产负债表日后事项。

（二）或有事项

截至2018年6月末，公司不存在应披露的或有事项。

（三）其他重要事项

根据公司发展需要，2016年公司注销了子公司宁夏熊猫，该事项不会对公司整体业务发展和盈利水平产生重要影响，该终止经营事项的具体情况如下：

单位：万元

项目	2016年度
终止经营收入	568.07
减：终止经营成本和费用	702.26
终止经营利润总额	-134.19
减：终止经营所得税费用	-
终止经营净利润	-134.19
其中：归属于母公司股东的终止经营利润	-80.51

十五、主要财务指标

（一）基本财务指标

指标	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
流动比率（倍）	2.96	2.98	6.30	1.75
速动比率（倍）	1.44	1.96	5.10	1.32
资产负债率（合并）	15.95%	17.52%	13.65%	43.26%
资产负债率（母公司）	12.23%	13.36%	8.58%	36.85%
无形资产（扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权后）占净资产比例	-	0.01%	2.06%	6.26%
指标	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
应收账款周转率（次）	12.38	28.31	25.09	30.60
存货周转率（次）	1.67	5.28	4.76	5.06
息税折旧摊销前利润	5,918.24	10,792.20	10,784.93	9,950.00

(万元)				
利息保障倍数(倍)	198.36	121.56	232.32	15.62
每股经营活动产生的现金流量(元/股)	0.12	0.69	0.82	0.85
每股净现金流量(元/股)	-0.06	-1.15	1.08	0.23
归属于公司普通股股东的净利润(万元)	4,630.49	8,691.25	8,553.40	7,391.63
归属于公司普通股股东扣除非经常性损益后的净利润(万元)	4,094.55	7,796.78	8,077.57	7,022.84
归属于公司普通股股东的每股净资产(元)	4.53	4.33	3.97	1.80

注：上述财务指标的计算公式如下：

- (1) 流动比率=流动资产/流动负债
- (2) 速动比率=(流动资产-存货)/流动负债
- (3) 资产负债率=总负债/总资产
- (4) 无形资产(扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权后)占净资产比例=无形资产(扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权后)/净资产
- (5) 应收账款周转率=当期营业收入/应收账款平均值
- (6) 存货周转率=当期营业成本/存货平均值
- (7) 息税折旧摊销前利润=利润总额+利息支出+计提折旧+计提摊销
- (8) 利息保障倍数=(利润总额+利息支出)/利息支出
- (9) 每股经营活动产生的现金流量=经营活动产生的现金流量净额/期末股本总额
- (10) 每股净现金流量=现金及现金等价物净增加额/期末股本总额
- (11) 归属于公司普通股股东的每股净资产=归属于公司普通股股东权益/期末股本总额

(二) 净资产收益率和每股收益

根据中国证监会《公开发行证券公司信息编报规则第9号—净资产收益率和每股收益的计算及披露(2010修订)》及《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号—非经常性损益(2008年修订)》的规定，报告期内公司净资产收益率及每股收益如下：

期间	项目	加权平均净资产收益率(%)	每股收益	
			基本每股收益(元)	稀释每股收益(元)
2018年1-6月	归属于公司普通股股东的净利润	10.88	0.50	0.50
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	9.62	0.44	0.44
2017年度	归属于公司普通股股东的净利润	22.85	0.93	0.93
	扣除非经常性损益后归属于公司普	20.50	0.84	0.84

期间	项目	加权平均净资产收益率(%)	每股收益	
			基本每股收益(元)	稀释每股收益(元)
	普通股股东的净利润			
2016年度	归属于公司普通股股东的净利润	46.40	1.06	1.06
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	43.81	1.00	1.00
2015年度	归属于公司普通股股东的净利润	65.95	0.98	0.98
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	62.66	0.93	0.93

注：上述财务指标的计算公式如下：

(1) 加权平均净资产收益率= $P0 / (E0 + NP \div 2 + Ei \times Mi \div M0 - Ej \times Mj \div M0 \pm Ek \times Mk \div M0)$

其中：P0 分别对应于归属于公司普通股股东的净利润、扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润；NP 为归属于公司普通股股东的净利润；E0 为归属于公司普通股股东的期初净资产；Ei 为报告期发行新股或债转股等新增的、归属于公司普通股股东的净资产；Ej 为报告期回购或现金分红等减少的、归属于公司普通股股东的净资产；M0 为报告期月份数；Mi 为新增净资产次月起至报告期期末的累计月数；Mj 为减少净资产次月起至报告期期末的累计月数；Ek 为因其他交易或事项引起的、归属于公司普通股股东的净资产增减变动；Mk 为发生其他净资产增减变动次月起至报告期期末的累计月数。

报告期发生同一控制下企业合并的，计算加权平均净资产收益率时，被合并方的净资产从报告期期初起进行加权；计算扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率时，被合并方的净资产从合并日的次月起进行加权。计算比较期间的加权平均净资产收益率时，被合并方的净利润、净资产均从比较期间期初起进行加权；计算比较期间扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率时，被合并方的净资产不予加权计算（权重为零）。

(2) 基本每股收益= $P0 \div S$

$S = S0 + S1 + Si \times Mi \div M0 - Sj \times Mj \div M0 - Sk$

其中：P0 为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于普通股股东的净利润；S 为发行在外的普通股加权平均数；S0 为期初股份总数；S1 为报告期因公积金转增股本或股票股利分配等增加股份数；Si 为报告期因发行新股或债转股等增加股份数；Sj 为报告期因回购等减少股份数；Sk 为报告期缩股数；M0 报告期月份数；Mi 为增加股份次月起至报告期期末的累计月数；Mj 为减少股份次月起至报告期期末的累计月数。

(3) 稀释每股收益= $P1 / (S0 + S1 + Si \times Mi \div M0 - Sj \times Mj \div M0 - Sk + \text{认股权证、股份期权、可转换债券等增加的普通股加权平均数})$

其中，P1 为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润，并考虑稀释性潜在普通股对其影响，按《企业会计准则》及有关规定进行调整。公司在计算稀释每股收益时，应考虑所有稀释性潜在普通股对归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润和加权平均股数的影响，按照其稀释程度从大到小的顺序计入稀释每股收益，直至稀释每股收益达到最小值。

十六、盈利预测

公司未编制盈利预测报告。

十七、资产评估情况

公司在设立时以及在报告期内的资产评估情况如下：

公司整体变更为股份有限公司时，厦门市大学资产评估土地房地产估价有限责任公司以 2014 年 7 月 31 日为基准日，对公司的全部资产和负债进行评估，并出具了编号为“大学评估[2014]ZL0024 号”《浙江熊猫乳业集团有限公司改制设立股份有限公司资产评估报告书》。截至 2014 年 7 月 31 日，公司的账面净资产的评估值为 8,364.34 万元。

公司设立时，未按照上述评估结果调整公司资产、负债的账面价值。

十八、历次验资情况

公司设立时及以后历次验资情况详见本招股说明书“第五节 发行人基本情况/四、发行人历次验资情况及变更为股份有限公司时发起人投入资产的计量属性”。

第十一节 管理层讨论与分析

本节引用的财务会计数据及相关财务信息，非经特别说明，均引自于经审计的财务报告。公司财务数据和财务指标等除另有注明外，均以合并财务报表的数据为基础进行计算。

公司管理层结合报告期内经审计的财务资料，对公司的财务状况、盈利能力、现金流量状况和资本性支出等进行了讨论与分析，并对公司未来的发展前景进行了展望。投资者阅读本节内容时，应同时参考本招股说明书“第十节 财务会计信息”中的相关财务报表及其附注的内容。

截至本招股说明书签署日，现有 A 股上市公司中无与公司产品相同的企业。公司管理层选取以奶粉为主要原料或者产品应用领域相近，且经营规模、经营模式相近的食品制造业上市公司进行比较分析，主要包括燕塘乳业和广泽股份。燕塘乳业的主要产品为液体乳、花式奶、乳酸菌饮料等，广泽股份的主要产品为液态奶、奶酪等。上述企业与公司主要生产的炼乳产品在原材料、加工过程、用途等方面存在一定差异，且面临的市场环境、生产工艺、财务表现等方面也存在差别，请投资者注意可比性的基础，本节中提供的相关对比仅供参考。

一、财务状况分析

（一）资产的主要构成分析

1、资产构成及变化分析

报告期各期末，公司资产构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日		2017年12月31日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	23,870.86	47.19%	23,398.52	47.60%	32,128.91	74.95%	18,539.15	75.79%
非流动资产	26,709.41	52.81%	25,760.78	52.40%	10,737.56	25.05%	5,922.07	24.21%
资产总计	50,580.27	100.00%	49,159.30	100.00%	42,866.48	100.00%	24,461.21	100.00%

2015-2017年末以及2018年6月末，公司资产总额分别为24,461.21万元、42,866.48万元、49,159.30万元以及50,580.27万元，保持较快增长趋势；公司流

流动资产分别为 18,539.15 万元、32,128.91 万元、23,398.52 万元以及 23,870.86 万元，占各期期末资产总额的比例分别为 75.79%、74.95%、47.60% 以及 47.19%。

报告期内，公司资产规模快速增长，主要由于：（1）公司经营业绩良好，保持较强持续盈利能力。2015-2017 年以及 2018 年 1-6 月，公司分别实现净利润 7,432.02 万元、8,539.98 万元、8,796.08 万元以及 4,756.31 万元，公司的持续盈利推动了资产规模的增长。（2）公司定向增发募集资金。2015 年 4 月，公司定向增发 500.00 万股，募集资金 1,250.00 万元；2015 年 12 月及 2016 年 9 月，公司实施两次定向增发，分别增发 400.00 万股及 1,200.00 万股，合计募集资金 16,980.00 万元。通过上述定向增发，报告期内公司资产规模迅速扩大。

2017 年末公司流动资产占资产总额的比例较 2016 年末明显下降，主要系 2017 年公司使用定向增发募集资金建设济阳一期项目、以货币资金购买房屋用于营销和应用中心项目的实施场所以及以货币资金购买位于苍南工业园区的土地使用权使得非流动资产规模迅速增加所致。

2、流动资产构成及变化分析

报告期各期末，公司流动资产构成情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	3,345.42	14.01%	4,680.96	20.01%	15,337.67	47.74%	5,253.12	28.34%
应收票据及应收账款	1,926.86	8.07%	2,264.10	9.68%	1,509.70	4.70%	1,749.29	9.44%
预付款项	2,564.15	10.74%	3,956.92	16.91%	3,796.48	11.82%	3,849.16	20.76%
其他应收款	1,351.11	5.66%	1,270.92	5.43%	83.03	0.26%	64.82	0.35%
存货	12,232.26	51.24%	7,991.13	34.15%	6,100.06	18.99%	4,602.32	24.82%
其他流动资产	2,451.06	10.27%	3,234.51	13.82%	5,301.98	16.50%	3,020.43	16.29%
合计	23,870.86	100.00%	23,398.52	100.00%	32,128.91	100.00%	18,539.15	100.00%

报告期内，公司流动资产主要包括货币资金、预付款项、存货和其他流动资产。2015-2017 年末以及 2018 年 6 月末，上述四者合计占各期期末流动资产的比例分别为 90.21%、95.04%、84.89% 以及 86.27%。

（1）货币资金

报告期各期末，公司货币资金主要为银行存款，其构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日		2017年12月31日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
库存现金	0.99	0.03%	0.38	0.01%	6.25	0.04%	24.90	0.47%
银行存款	3,328.43	99.49%	4,664.58	99.65%	15,331.42	99.96%	5,228.22	99.53%
其他货币资金	16.00	0.48%	16.00	0.34%	-	-	-	-
合计	3,345.42	100.00%	4,680.96	100.00%	15,337.67	100.00%	5,253.12	100.00%

2015-2017年末以及2018年6月末，公司货币资金余额分别为5,253.12万元、15,337.67万元、4,680.96万元以及3,345.42万元，占流动资产的比例分别为28.34%、47.74%、20.01%以及14.01%。

2016年末公司货币资金余额较2015年末增加10,084.55万元，主要系2016年9月，公司定向增发1,200.00万股，募集资金14,400.00万元所致。

2017年末公司货币资金余额较2016年末减少10,656.71万元，主要系2017年公司使用定向增发募集资金建设济阳一期项目、以货币资金购买房屋用于营销和应用中心项目的实施场所、以货币资金购买位于苍南工业园区的土地使用权以及支付现金股利所致。

2018年6月末，公司货币资金余额较2017年末减少1,335.54万元，主要由于公司2018年上半年继续投入建设济阳一期项目以及支付现金股利所致。

(2) 应收票据及应收账款

报告期各期末，公司无应收票据，应收账款按类别构成情况如下：

单位：万元

类别	2018年6月30日		2017年12月31日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	余额	坏账准备	余额	坏账准备	余额	坏账准备	余额	坏账准备
按组合计提坏账准备的应收账款	1,969.64	42.78	2,320.31	56.21	1,579.98	70.29	1,817.71	68.42
单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款	15.77	15.77	-	-	-	-	-	-
合计	1,985.41	58.55	2,320.31	56.21	1,579.98	70.29	1,817.71	68.42

2015-2017 年末以及 2018 年 6 月末，公司应收账款账面价值分别为 1,749.29 万元、1,509.70 万元、2,264.10 万元以及 1,926.86 万元，占各期末流动资产的比重分别为 9.44%、4.70%、9.68% 以及 8.07%，占各期营业收入的比例分别为 4.78%、3.69%、4.24% 以及 7.43%，比例较低。公司报告期各期末应收账款账面价值较小，主要系公司向经销商销售炼乳等产品主要采用款到发货销售模式，仅对部分企业信用良好、业内知名的炼乳产品直销客户和乳品贸易客户提供信用期所致。报告期各期末的应收账款主要为对上述直销客户及乳品贸易客户的应收款项。

报告期各期末，公司按组合计提坏账准备的应收账款账龄分布情况如下：

单位：万元

账龄	2018 年 6 月 30 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
1 年以内	1,965.73	99.80%	2,292.30	98.79%	1,529.93	96.83%	1,748.78	96.21%
1 至 2 年	0.55	0.03%	18.73	0.81%	10.45	0.66%	24.37	1.34%
2 至 3 年	-	-	5.32	0.23%	4.00	0.25%	31.97	1.76%
3 年以上	3.36	0.17%	3.96	0.17%	35.60	2.25%	12.58	0.69%
合计	1,969.64	100.00%	2,320.31	100.00%	1,579.98	100.00%	1,817.71	100.00%

报告期各期末，公司按组合计提坏账准备的应收账款的账龄主要在 1 年以内，1 年以内的应收账款余额占比分别为 96.21%、96.83%、98.79% 以及 99.80%，公司应收账款账龄较短，不存在大额应收款项逾期较长的情况，发生坏账损失的可能性较低。

截至 2018 年 6 末，公司应收账款前五大客户主要为炼乳产品直销客户以及乳品贸易客户，具体情况如下：

单位：万元

单位名称	与公司关系	余额	占应收账款余额比例
达能乳业	非关联方	401.04	20.20%
华润怡宝饮料（肇庆）有限公司	非关联方	341.11	17.18%
和路雪（中国）有限公司太仓分公司	非关联方	256.50	12.92%
上海江崎格力高南奉食品有限公司	非关联方	158.63	7.99%
上海申航进出口有限公司	非关联方	137.95	6.95%
合计	-	1,295.24	65.24%

截至 2018 年 6 末，公司无应收持公司 5.00% 以上（含 5.00%）表决权股份

的股东单位款项。

(3) 预付款项

报告期各期末，公司预付账款账龄分布情况如下：

单位：万元

账龄	2018年6月30日		2017年12月31日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
1年以内	2,564.07	100.00%	3,935.96	99.47%	3,787.94	99.77%	3,606.42	93.69%
1至2年	0.09	-	20.52	0.52%	8.47	0.22%	236.76	6.15%
2至3年	-	-	0.37	0.01%	0.08	-	5.88	0.15%
3年以上	-	-	0.06	-	-	-	0.09	-
合计	2,564.15	100.00%	3,956.92	100.00%	3,796.48	100.00%	3,849.16	100.00%

公司预付款项主要为进口奶粉和白砂糖等原材料的预付货款，账龄主要在一年以内。2015-2017年末以及2018年6月末，公司预付款项余额分别为3,849.16万元、3,796.48万元、3,956.92万元及2,564.15万元，占各期末流动资产的比例分别为20.76%、11.82%、16.91%以及10.74%。

2018年6月末，公司预付款项余额较2017年末减少1,392.77万元，主要由于2017年下半年采购的奶粉陆续到货，结转2017年末的预付款项所致。

截至2018年6月末，公司预付款项前五名情况如下：

单位：万元

单位名称	与公司关系	金额	占预付款项余额合计的比例
浙江粮油	非关联方	1,949.75	76.04%
广西糖网	非关联方	333.68	13.01%
安徽丰原国际贸易有限公司	非关联方	159.86	6.23%
卓缤科技设备（昆山）有限公司	非关联方	20.22	0.79%
山东金捷燃气有限责任公司	非关联方	11.95	0.47%
合计	-	2,475.45	96.54%

(4) 其他应收款

2015-2017年末以及2018年6月末，公司其他应收款账面价值分别为64.82万元、83.03万元、1,270.92万元以及1,351.11万元，占流动资产的比例分别为0.35%、0.26%、5.43%以及5.66%。公司其他应收款主要为土地履约保证金、备用金等，其账面余额按款项性质构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
保证金及押金	1,287.41	1,290.38	61.37	12.03
备用金	61.33	6.39	39.39	54.62
代收代付款	2.00	-	0.07	7.57
应收利息	-	-	-	4.61
其他	39.96	4.82	-	0.05
合计	1,390.70	1,301.58	100.83	78.89

报告期各期末，公司其他应收款（不含应收利息）按账龄计提坏账准备的具体情况如下：

单位：万元

账龄	2018年6月30日			2017年12月31日		
	账面余额	比例	坏账准备	账面余额	比例	坏账准备
1年以内	1,359.90	97.79%	27.20	1,276.28	98.06%	25.53
1至2年	10.20	0.73%	2.04	25.20	1.94%	5.04
2至3年	20.50	1.47%	10.25	-	-	-
3年以上	0.10	0.01%	0.10	0.10	0.01%	0.10
合计	1,390.70	100.00%	39.59	1,301.58	100.00%	30.67
账龄	2016年12月31日			2015年12月31日		
	账面余额	比例	坏账准备	账面余额	比例	坏账准备
1年以内	72.69	72.09%	1.45	24.06	32.39%	0.48
1至2年	0.91	0.90%	0.18	40.24	54.18%	8.05
2至3年	22.13	21.95%	11.07	8.87	11.95%	4.44
3年以上	5.10	5.06%	5.10	1.10	1.48%	1.10
合计	100.83	100.00%	17.80	74.28	100.00%	14.07

报告期各期末公司其他应收款账龄主要在1年以内，发生坏账损失的风险较小。截至2018年6月末，公司其他应收款前五名情况如下：

单位：万元

单位名称	与公司关系	款项性质	账面余额	占其他应收款余额的比例
苍南县国土资源局	非关联方	保证金	1,236.22	88.89%
苍南县华数广电网络有限公司	非关联方	房租、水电费	22.79	1.64%
上海精裕捷星冷链物流有限公司	非关联方	押金	18.96	1.36%
济阳县国土资源局	非关联方	保证金	16.00	1.15%
浙江南源矿建有限公司	非关联方	房租、水电费	14.86	1.07%
合计	-	-	1,308.82	94.11%

(5) 存货

2015-2017年末以及2018年6月末,公司存货账面价值分别为4,602.32万元、6,100.06万元、7,991.13万元以及12,232.26万元,占流动资产的比例分别为24.82%、18.99%、34.15%及51.24%。报告期各期末,公司存货主要为原材料、库存商品、在途物资、周转材料和发出商品,其账面余额情况如下:

单位:万元

项目	2018年6月30日		2017年12月31日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
原材料	7,555.95	60.99%	4,886.49	61.09%	2,504.87	41.05%	1,552.94	32.95%
库存商品	2,769.07	22.35%	1,423.79	17.80%	1,977.59	32.41%	1,868.20	39.63%
在途物资	1,224.73	9.89%	786.65	9.84%	505.97	8.29%	989.98	21.00%
周转材料	653.95	5.28%	606.44	7.58%	434.61	7.12%	302.50	6.42%
发出商品	153.45	1.24%	260.26	3.25%	679.40	11.13%	-	-
委托加工物资	31.46	0.25%	34.60	0.43%	-	-	-	-
合计	12,388.62	100.00%	7,998.22	100.00%	6,102.44	100.00%	4,713.62	100.00%

①存货账面余额变动分析

2016年末,公司存货账面余额较2015年末增加1,388.82万元,主要由于:
A、2016年,香飘飘向公司采购的规模上升,导致公司当期期末发出商品余额增加679.40万元; B、公司炼乳销量稳步提升,为保证生产,公司提高原材料的库存量,导致当期期末原材料余额增加951.93万元。

2017年末以及2018年6月末,公司原材料金额上升较快,主要由于:2017年,奶粉市场价格回升,为了应对原材料市场价格继续上升的风险,尽可能锁定采购成本,公司在2017年下半年加大了奶粉的采购量,该部分奶粉陆续在2017年末和2018年上半年到货,导致2017年末以及2018年6月末公司原材料余额增加。

2018年6月末,公司库存商品余额较2017年末增加1,345.28万元,主要由于:中国与新西兰签有《自由贸易协定》,在《自由贸易协定》有效期内,每年中国向新西兰采购的奶粉在一定的限额内,可以享受关税优惠,因此公司会根据市场情况,尽量在每年下半年加大奶粉的采购量,以增加次年年初的奶粉到货量,从而享受上述关税优惠。此外,2017年第四季度新西兰脱脂奶粉价格处于低位,因此子公司上海汉洋在2017年第四季度集中采购了一批进口脱脂奶粉,该部分

奶粉在 2018 年上半年陆续到货。

②存货减值准备计提情况

报告期各期末，公司存货跌价准备具体情况如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
库存商品	101.10	7.09	0.75	109.66
原材料	55.26	-	-	0.02
周转材料	-	-	1.63	1.62
合计	156.36	7.09	2.38	111.30

报告期内，公司存货跌价准备主要为对破包、漏粉的奶粉袋，长期存放、库龄较长的椰汁产品及子公司山东熊猫尚未量产的炼乳和奶酪产品计提的存货跌价准备。

(6) 其他流动资产

2015-2017 年末以及 2018 年 6 月末，公司其他流动资产金额分别为 3,020.43 万元、5,301.98 万元、3,234.51 万元以及 2,451.06 万元，占流动资产的比例分别为 16.29%、16.50%、13.82% 以及 10.27%。公司其他流动资产主要为待抵扣进项税以及理财产品。报告期各期末，公司其他流动资产具体情况如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
待抵扣进项税	2,062.05	946.05	84.96	140.19
理财产品	358.21	2,271.88	5,217.02	2,880.24
预缴所得税	17.21	-	-	-
一年内到期的长期待摊费用	13.59	16.58		
合计	2,451.06	3,234.51	5,301.98	3,020.43

2017 年末和 2018 年 6 月末，公司待抵扣进项税金额较大，主要由于子公司山东熊猫济阳一期项目建设，工程和设备采购产生的进项税金额较大所致。

3、非流动资产构成及变化分析

报告期各期末，公司非流动资产构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日		2017年12月31日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
可供出售金融资产	600.00	2.25%	600.00	2.33%	600.00	5.59%	600.00	10.13%
长期股权投资	266.81	1.00%	282.34	1.10%	300.00	2.79%	-	-
投资性房地产	750.65	2.81%	765.52	2.97%	802.65	7.48%	-	-
固定资产	19,372.94	72.53%	5,744.63	22.30%	3,036.22	28.28%	3,844.97	64.93%
在建工程	387.23	1.45%	12,849.03	49.88%	1,874.97	17.46%	51.27	0.87%
无形资产	4,907.89	18.38%	4,963.55	19.27%	2,566.44	23.90%	1,063.78	17.96%
长期待摊费用	6.57	0.02%	7.88	0.03%	-	-	61.94	1.05%
递延所得税资产	267.94	1.00%	177.84	0.69%	185.76	1.73%	255.21	4.31%
其他非流动资产	149.39	0.56%	369.99	1.44%	1,371.52	12.77%	44.88	0.76%
合计	26,709.41	100.00%	25,760.78	100.00%	10,737.56	100.00%	5,922.07	100.00%

报告期各期末，公司非流动资产主要包括固定资产、在建工程、无形资产、投资性房地产和可供出售金融资产。2015-2017年末以及2018年6月末，上述资产合计占各期期末非流动资产的比例分别为93.89%、82.71%、96.75%及97.42%。

(1) 可供出售金融资产

报告期各期末，公司可供出售金融资产为持有的民兴小贷5.00%股权。

(2) 长期股权投资

2016-2017年末以及2018年6月末，公司长期股权投资为公司对浙江辉肽的权益性投资。

(3) 投资性房地产

2016-2017年末以及2018年6月末，公司投资性房地产主要为公司在温州市苍南县灵溪镇持有并对外出租的办公楼部分楼层。

(4) 固定资产

报告期各期末，公司固定资产主要为房屋建筑物及机器设备，具体情况如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日		2017年12月31日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
房屋及建筑物	9,735.68	50.25%	3,613.77	62.91%	1,295.26	42.66%	2,088.64	54.32%

机器设备	8,773.75	45.29%	1,434.88	24.98%	1,239.20	40.81%	1,155.59	30.05%
办公及电子设备	174.65	0.90%	97.33	1.69%	53.90	1.78%	79.03	2.06%
运输设备	64.17	0.33%	63.76	1.11%	56.54	1.86%	34.25	0.89%
其他设备	624.68	3.22%	534.88	9.31%	391.32	12.89%	487.46	12.68%
总计	19,372.94	100.00%	5,744.63	100.00%	3,036.22	100.00%	3,844.97	100.00%

2015-2017 年末以及 2018 年 6 月末，公司固定资产账面价值分别为 3,844.97 万元、3,036.22 万元、5,744.63 万元以及 19,372.94 万元，占非流动资产的比例分别为 64.93%、28.28%、22.30% 以及 72.53%。

2017 年末，公司固定资产账面价值较 2016 年末增加 2,708.41 万元，主要由于公司购买房屋作为营销和应用中心项目的实施场所所致。

2018 年 6 月末，公司固定资产账面价值较 2017 年末增加 13,628.31 万元，主要由于子公司山东熊猫济阳一期项目已达到预定可使用状态，相关房屋、建筑物及机器设备由在建工程转入固定资产所致。

(5) 在建工程

2015-2017 年末以及 2018 年 6 月末，公司在建工程账面价值分别为 51.27 万元、1,874.97 万元、12,849.03 万元以及 387.23 万元，占非流动资产的比例分别为 0.87%、17.46%、49.88% 以及 1.45%，具体情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
济阳一期生产线建设	20.01	6,650.79	564.21	-
济阳一期厂房及办公楼建设	38.81	4,950.81	1,300.00	-
济阳一期污水处理系统建设	-	1,021.05	-	-
济阳一期燃气蒸汽锅炉建设	-	27.35	-	-
营销与应用中心办公楼装修	265.43	165.83	-	-
软件升级	27.52	33.21	-	-
苍南锅炉更新改造	2.04	-	10.76	-
苍南工业园区新厂区建设	33.43	-	-	-
苍南污水处理系统升级改造	-	-	-	42.71

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
苍南仓库改造	-	-	-	8.56
合计	387.23	12,849.03	1,874.97	51.27

2016年末和2017年末，公司在建工程金额大幅增长，主要由于山东熊猫济阳一期项目陆续投入所致。2018年5月，济阳一期项目达到预定可使用状态，由在建工程转入固定资产，导致在建工程金额大幅下降。

(6) 无形资产

报告期各期末，公司无形资产主要为土地使用权及商标，具体情况如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日		2017年12月31日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
土地使用权	4,905.78	99.96%	4,958.06	99.89%	1,804.19	70.30%	194.77	18.31%
外购软件	2.11	0.04%	5.49	0.11%	12.25	0.48%	19.02	1.79%
商标	-	-	-	-	750.00	29.22%	850.00	79.90%
总计	4,907.89	100.00%	4,963.55	100.00%	2,566.44	100.00%	1,063.78	100.00%

2015-2017年末以及2018年6月末，公司无形资产账面价值分别为1,063.78万元、2,566.44万元、4,963.55万元以及4,907.89万元，占非流动资产的比例分别为17.96%、23.90%、19.27%以及18.38%。

2016年末以及2017年末，公司无形资产增加主要由于子公司山东熊猫以及母公司分别于2016年和2017年取得土地使用权所致。

(7) 其他非流动资产

报告期各期末，公司其他非流动资产具体情况如下：

单位：万元

项目	2018年6月30日		2017年12月31日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
预付设备款	149.39	100.00%	363.15	98.15%	1,359.20	99.10%	44.88	100.00%
预付工程款	-	-	6.84	1.85%	12.32	0.90%	-	-
总计	149.39	100.00%	369.99	100.00%	1,371.52	100.00%	44.88	100.00%

2015-2017年末以及2018年6月末，公司其他非流动资产账面价值分别为

44.88 万元、1,371.52 万元、369.99 万元以及 149.39 万元，占非流动资产的比例分别为 0.76%、12.77%、1.44% 以及 0.56%，主要为济阳一期项目预付设备采购款。

（二）负债的主要构成分析

1、负债构成及变化分析

报告期各期末，公司负债构成情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	8,068.61	100.00%	7,863.94	91.29%	5,101.42	87.18%	10,582.20	100.00%
非流动负债	-	-	750.00	8.71%	750.00	12.82%	-	-
负债总额	8,068.61	100.00%	8,613.94	100.00%	5,851.42	100.00%	10,582.20	100.00%

报告期各期末，公司负债以流动负债为主，2015-2017 年末以及 2018 年 6 月末，公司流动负债占负债总额的比例分别为 100.00%、87.18%、91.29% 以及 100.00%。

2、流动负债构成及变化分析

报告期各期末，公司流动负债构成情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	2,571.01	31.86%	300.00	3.81%	340.00	6.66%	2,099.00	19.84%
应付票据及应付账款	2,851.48	35.34%	2,303.99	29.30%	1,606.34	31.49%	1,601.31	15.13%
预收款项	678.94	8.41%	2,405.38	30.59%	1,175.64	23.05%	1,134.04	10.72%
应付职工薪酬	817.31	10.13%	1,336.50	17.00%	772.87	15.15%	780.11	7.37%
应交税费	638.43	7.91%	797.65	10.14%	609.85	11.95%	1,448.88	13.69%
其他应付款	511.43	6.34%	720.42	9.16%	596.73	11.70%	3,518.86	33.25%
合计	8,068.61	100.00%	7,863.94	100.00%	5,101.42	100.00%	10,582.20	100.00%

报告期各期末，公司流动负债主要包括短期借款、应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费和其他应付款。

（1）短期借款

2015-2017年末以及2018年6月末,公司短期借款余额分别为2,099.00万元、340.00万元、300.00万元以及2,571.01万元,占流动负债的比例分别为19.84%、6.66%、3.81%以及31.86%。报告期各期末,公司短期借款具体情况如下:

单位:万元

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
抵押借款	1,800.00	-	340.00	1,340.00
保证借款	771.01	300.00	-	-
质押借款	-	-	-	759.00
合计	2,571.01	300.00	340.00	2,099.00

(2) 应付票据及应付账款

报告期各期末,公司不存在应付票据。2015-2017年末以及2018年6月末,公司应付账款余额分别为1,601.31万元、1,606.34万元、2,303.99万元以及2,851.48万元,占流动负债的比例分别为15.13%、31.49%、29.30%以及35.34%,主要为购买原材料产生的应付采购款以及济阳一期项目的应付工程款和设备款。报告期各期末,公司应付账款具体情况如下:

单位:万元

项目	2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
材料采购款	907.87	1,260.04	1,572.87	1,587.23
工程款	1,288.77	301.65	25.38	-
设备款	603.45	709.20	5.10	14.08
其他	51.39	33.10	2.99	-
合计	2,851.48	2,303.99	1,606.34	1,601.31

(3) 预收款项

2015-2017年末以及2018年6月末,公司预收款项金额分别为1,134.04万元、1,175.64万元、2,405.38万元以及678.94万元,占流动负债的比例分别为10.72%、23.05%、30.59%以及8.41%。2017年末公司预收款项较2016年末增加1,229.74万元,主要由于公司拟于2018年初调增炼乳产品价格,经销商在公司炼乳产品价格调整前集中备货所致。2018年上半年,公司完成上述经销商订货产品的发货,使得2018年6月末预收款项金额较2017年末下降。

(4) 应付职工薪酬

2015-2017 年末以及 2018 年 6 月末，公司应付职工薪酬金额分别为 780.11 万元、772.87 万元、1,336.50 万元以及 817.31 万元，占流动负债的比例分别为 7.37%、15.15%、17.00% 以及 10.13%。2017 年末，公司应付职工薪酬余额较 2016 年末增加 563.63 万元，主要系随着公司业务规模扩大，公司 2017 年末计提的年终奖金金额增加所致。此外 2017 年公司新入职员工人数增加，使得 2017 年末应付工资余额较 2016 年末上升。

(5) 应交税费

2015-2017 年末以及 2018 年 6 月末，公司应交税费金额分别为 1,448.88 万元、609.85 万元、797.65 万元以及 638.43 万元，占流动负债的比例分别为 13.69%、11.95%、10.14% 以及 7.91%，具体情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
增值税	187.25	326.40	275.90	843.09
企业所得税	238.39	234.10	220.12	472.16
个人所得税	163.94	164.30	72.46	40.44
房产税	11.62	37.84	19.32	-
城市维护建设税	9.24	16.25	10.12	42.17
教育费附加	5.54	9.75	6.07	25.30
地方教育费附加	3.70	6.50	4.05	16.87
其他税种	18.75	2.50	1.81	8.85
合计	638.43	797.65	609.85	1,448.88

报告期各期末，公司应交税费主要为尚未缴纳的增值税、企业所得税以及个人所得税。

2015 年末，公司应交增值税及应交所得税余额较大，主要系 2015 年 12 月，公司集中申报缴纳 2015 年下半年的增值税和所得税所致。

2017 年末公司应交税费较 2016 年末增加 187.80 万元，主要系随着公司业务规模的扩大，2017 年末应交增值税和应交所得税金额增加所致。此外公司 2017 年较 2016 年计提的年终奖增加使得公司 2017 年末代扣代缴的个人所得税余额较 2016 年末增加。

2018 年 6 月末，公司应交税费较 2017 年末减少 159.22 万元，主要系公司 2017 年下半年集中采购的奶粉陆续到货，进项税额较大所致。

（6）其他应付款

2015-2017 年末以及 2018 年 6 月末，公司其他应付款余额分别为 3,518.86 万元、596.73 万元、720.42 万元以及 511.43 万元，占流动负债的比例分别为 33.25%、11.70%、9.16%以及 6.34%，主要为公司于各期末预提的促销费用以及 2015 年末收到的尚未办理完成工商登记手续的定增款。报告期各期末，公司其他应付款具体情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
应付利息	6.91	0.42	0.57	3.34
促销费用	264.23	432.34	379.44	283.01
质保金、押金	48.88	48.88	40.91	37.59
房屋租赁费	-	16.80	16.20	-
定增款	-	-	-	2,580.00
社会借款及利息	-	-	-	440.60
运费	99.64	121.64	44.97	41.60
其他	91.77	100.34	114.64	132.72
合计	511.43	720.42	596.73	3,518.86

2015 年末公司其他应付款主要为收到的尚未办理完成工商登记手续的定增款以及尚未偿还的社会借款及利息。此后，公司制定了严格的内部控制体系，规范并减少社会借款行为，截至 2016 年末，公司已不存在社会借款。

3、非流动负债变化分析

2016-2017 年末，公司非流动负债为递延收益，系子公司山东熊猫收到的厂区基础设施建设补助款。2018 年 6 末，山东熊猫济阳一期项目已到达预定可使用状态，递延收益相应冲减固定资产原值。

（三）偿债能力分析

1、偿债能力相关财务指标分析

报告期内，反映公司偿债能力的相关财务指标情况如下：

项目	2018 年 6 月 30 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
流动比率（倍）	2.96	2.98	6.30	1.75
速动比率（倍）	1.44	1.96	5.10	1.32

资产负债率（合并）	15.95%	17.52%	13.65%	43.26%
资产负债率（母公司）	12.23%	13.36%	8.58%	36.85%
项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
息税折旧摊销前利润（万元）	5,918.24	10,792.20	10,784.93	9,950.00
利息保障倍数（倍）	198.36	121.56	232.32	15.62

2015-2017年末以及2018年6月末，公司流动比率分别为1.75、6.30、2.98以及2.96，速动比率分别为1.32、5.10、1.96以及1.44。公司2016末的流动比率和速动比率较高，主要系公司2016年实施定向增发募集资金所致。

2015-2017年度以及2018年1-6月，公司息税折旧摊销前利润分别为9,950.00万元、10,784.93万元、10,792.20万元以及5,918.24万元，利息保障倍数分别为15.62、232.32、121.56以及198.36，公司偿债能力较强。

2015-2017年末以及2018年6月末，公司合并资产负债率分别为43.26%、13.65%、17.52%以及15.95%，母公司资产负债率分别为36.85%、8.58%、13.36%以及12.23%，均处于合理水平，具备较强的偿债能力。

综上所述，公司短期和长期偿债能力较强，财务风险较低。本次发行后，公司融资能力将进一步提高，资产负债结构将进一步改善，偿债能力将得到增强，进而实现可持续发展。

2、同行业可比公司分析

报告期各期末，公司与同行业可比公司的偿债能力指标对比情况如下：

财务指标		2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
流动比率	燕塘乳业	1.01	1.19	1.64	2.14
	广泽股份	1.76	1.92	1.23	1.32
	平均值	1.39	1.56	1.44	1.73
	公司	2.96	2.98	6.30	1.75
速动比率	燕塘乳业	0.63	0.90	1.38	1.85
	广泽股份	1.53	1.70	1.15	1.22
	平均值	1.08	1.30	1.27	1.54
	公司	1.44	1.96	5.10	1.32
资产负债率（合）	燕塘乳业	32.43%	27.61%	24.74%	21.99%
	广泽股份	53.09%	55.64%	46.57%	33.10%
	平均值	42.76%	41.63%	35.66%	27.55%

财务指标		2018年6月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
并)	公司	15.95%	17.52%	13.65%	43.26%

注：同行业可比公司的财务指标来源于其公开披露的定期报告，下同。

与同行业可比公司相比，公司在报告期内的流动比率、速动比率和资产负债率处于合理水平，偿债能力较强。

（四）资产周转能力分析

1、资产周转能力相关财务指标分析

报告期内，反映公司资产周转能力的相关财务指标情况如下：

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
应收账款周转率（次）	12.38	28.31	25.09	30.60
存货周转率（次）	1.67	5.28	4.76	5.06

2015-2017年度以及2018年1-6月，公司应收账款周转率分别为30.60次、25.09次、28.31次以及12.38次。公司应收账款周转率较高主要由于公司对经销客户采用款到发货销售模式，期末应收账款余额较小所致。

2015-2017年度以及2018年1-6月，公司存货周转率分别为5.06次、4.76次、5.28次以及1.67次，处于合理水平。2018年1-6月，公司存货周转率较低，主要由于2017年下半年采购的奶粉陆续到货，导致2018年6月末存货余额较大所致。

2、同行业可比公司比较分析

报告期内，公司与同行业可比公司的资产周转能力指标对比情况如下：

财务指标		2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
应收账款周转率（次）	燕塘乳业	9.95	26.91	28.38	44.28
	广泽股份	4.47	12.09	6.65	4.51
	平均值	7.21	19.50	17.52	24.40
	公司	12.38	28.31	25.09	30.60
存货周转率（次）	燕塘乳业	3.94	10.50	10.18	10.87
	广泽股份	2.70	7.81	6.19	4.33
	平均值	3.32	9.16	8.19	7.60
	公司	1.67	5.28	4.76	5.06

由于公司对经销客户采用款到发货销售模式，所以公司期末应收账款余额较小，因此公司应收账款周转率略高于同行业可比公司平均水平。

由于公司的采购模式与同行业可比公司存在差异，需要对奶粉、白砂糖等原材料适当进行储备，所以公司存货周转率低于同行业可比公司平均水平。

二、盈利能力分析

报告期内，公司主要经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度		2016年度		2015年度
	金额	金额	同比增长	金额	同比增长	金额
营业收入	25,948.56	53,426.19	30.69%	40,878.61	11.67%	36,606.09
营业成本	16,904.43	37,229.31	46.11%	25,480.59	10.78%	23,001.50
营业毛利	9,044.13	16,196.88	5.19%	15,398.02	13.18%	13,604.59
营业利润	5,300.85	10,154.41	5.21%	9,651.16	15.69%	8,342.39
利润总额	5,397.19	10,107.90	-0.81%	10,190.50	15.83%	8,797.89
净利润	4,756.31	8,796.08	3.00%	8,539.98	14.91%	7,432.02
归属于母公司 股东净利润	4,630.49	8,691.25	1.61%	8,553.40	15.72%	7,391.63

（一）营业收入分析

1、营业收入结构分析

报告期内，公司营业收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月		2017年度		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	25,881.35	99.74%	53,311.01	99.78%	40,713.45	99.60%	36,438.47	99.54%
其他业务收入	67.21	0.26%	115.18	0.22%	165.16	0.40%	167.62	0.46%
合计	25,948.56	100.00%	53,426.19	100.00%	40,878.61	100.00%	36,606.09	100.00%

2015-2017年度以及2018年1-6月，公司的营业收入主要来自于主营业务收入，公司主营业务收入占营业收入的比重分别为99.54%、99.60%、99.78%以及99.74%。

2、主营业务收入构成情况

报告期内，公司主营业务收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月		2017年度		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
浓缩乳制品	18,985.33	73.36%	36,059.65	67.64%	27,615.19	67.83%	24,266.87	66.60%
乳品贸易	6,443.62	24.90%	15,820.82	29.68%	11,352.92	27.88%	10,219.29	28.05%
其他产品	452.40	1.75%	1,430.54	2.68%	1,745.34	4.29%	1,952.31	5.36%
合计	25,881.35	100.00%	53,311.01	100.00%	40,713.45	100.00%	36,438.47	100.00%

2015-2017年度以及2018年1-6月，公司浓缩乳制品销售收入分别为24,266.87万元、27,615.19万元、36,059.65万元以及18,985.33万元，占各期主营业务收入的比例分别为66.60%、67.83%、67.64%以及73.36%，是公司主营业务收入的主要来源。

报告期内，公司乳品贸易业务主要为新西兰恒天然进口奶粉的采购和销售。2015-2017年度以及2018年1-6月，公司乳品贸易收入分别为10,219.29万元、11,352.92万元、15,820.82万元以及6,443.62万元，占各期主营业务收入的比例分别为28.05%、27.88%、29.68%以及24.90%，总体上保持稳定。

3、主营业务收入地域分布情况

报告期内，公司主营业务收入按区域分布情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月		2017年度		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华东	14,031.73	54.22%	31,799.11	59.65%	23,480.12	57.67%	20,223.76	55.50%
华南	4,859.14	18.77%	8,008.25	15.02%	6,833.78	16.79%	6,969.16	19.13%
华北	2,232.87	8.63%	5,540.96	10.39%	3,808.25	9.35%	3,751.04	10.29%
华中	1,965.06	7.59%	3,190.41	5.98%	2,805.11	6.89%	1,984.08	5.45%
西南	1,542.65	5.96%	2,249.31	4.22%	1,612.59	3.96%	1,764.50	4.84%
西北	633.64	2.45%	1,298.07	2.43%	1,425.40	3.50%	1,148.19	3.15%
东北	616.26	2.38%	1,224.89	2.30%	748.18	1.84%	597.74	1.64%
合计	25,881.35	100.00%	53,311.01	100.00%	40,713.45	100.00%	36,438.47	100.00%

报告期内，公司产品销售区域遍布全国大部分地区，其中华东和华南地区2015-2017年度以及2018年1-6月的销售收入占主营业务收入的比例分别为74.63%、74.46%、74.67%以及72.99%，为公司主要的产品销售地区。

4、主营业务收入变动趋势分析

(1) 浓缩乳制品销售收入变动情况

①浓缩乳制品主要产品的收入稳步增长

报告期内，公司浓缩乳制品主要为甜炼乳、淡炼乳及甜奶酱，具体情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月		2017年度		2016年度		2015年度	
	销售收入	占比	销售收入	占比	销售收入	占比	销售收入	占比
甜炼乳	13,588.15	71.57%	26,582.83	73.72%	20,344.16	73.67%	17,653.03	72.75%
淡炼乳	1,051.42	5.54%	1,835.83	5.09%	1,508.82	5.46%	1,323.97	5.46%
甜奶酱	4,345.75	22.89%	7,640.99	21.19%	5,762.20	20.87%	5,289.87	21.80%
合计	18,985.33	100.00%	36,059.65	100.00%	27,615.19	100.00%	24,266.87	100.00%

报告期内，公司炼乳各类产品销售收入均保持稳步增长趋势，且产品结构总体保持稳定，其中甜炼乳销售收入占浓缩乳制品销售收入的比例分别为 72.75%、73.67%、73.72%以及 71.57%，为公司浓缩乳制品的主打产品。2015-2017 年，公司甜炼乳的收入规模从 17,653.03 万元增长至 26,582.83 万元，年均复合增长率为 22.71%，是浓缩乳制品收入增长的主要原因。

甜奶酱销售收入占浓缩乳制品销售收入的比例分别为 21.80%、20.87%、21.19%以及 22.89%，是公司的第二大产品，2015-2017 年甜奶酱销售收入年均复合增长率为 20.19%。

公司淡炼乳销售收入的规模相对较小，报告期内淡炼乳销售收入占浓缩乳制品销售收入的比重分别为 5.46%、5.46%、5.09%以及 5.54%，2015-2017 年淡炼乳销售收入年均复合增长率为 17.75%。

②浓缩乳制品主要产品销售单价总体保持稳定，销量快速上升

报告期内，公司浓缩乳制品销售收入呈较快增长趋势，主要系产品销量增加所致，具体情况如下：

单位：元/吨、吨

项目	2018年1-6月		2017年度		2016年度		2015年度	
	销量	平均单价	销量	平均单价	销量	平均单价	销量	平均单价
甜炼乳	7,901.66	17,196.59	15,867.70	16,752.79	12,524.06	16,244.06	10,757.19	16,410.45
淡炼乳	1,015.60	10,352.71	1,760.38	10,428.61	1,395.44	10,812.51	1,196.14	11,068.71
甜奶酱	3,557.43	12,215.99	6,442.35	11,860.56	4,947.35	11,647.04	4,596.19	11,509.26
合计	12,474.69	15,219.08	24,070.43	14,980.89	18,866.85	14,636.88	16,549.52	14,663.19

报告期内，公司浓缩乳制品销售收入的增长主要系炼乳销量提升所致。2015-2017年度以及2018年1-6月，公司炼乳总销量分别为16,549.52吨、18,866.85吨、24,070.43吨以及12,474.69吨，呈稳步增长趋势。报告期内，公司炼乳销量的增长主要由于公司不断完善产品结构，加强营销力度，扩大全系列产品销量所致。

在甜炼乳方面，2015-2017年度以及2018年1-6月，公司甜炼乳销量分别为10,757.19吨、12,524.06吨、15,867.70吨以及7,901.66吨，销量逐年上升。2015-2017年度以及2018年1-6月，公司甜炼乳销售均价总体保持稳定。

在淡炼乳方面，2015-2017年度以及2018年1-6月，公司淡炼乳销量分别为1,196.14吨、1,395.44吨、1,760.38吨以及1,015.60吨，呈稳步增长趋势。2015-2017年度以及2018年1-6月，公司淡炼乳销售均价略有下降。

在甜奶酱方面，2015-2017年度以及2018年1-6月，公司甜奶酱销量分别为4,596.19吨、4,947.35吨、6,442.35吨以及3,557.43吨，呈稳步增长趋势。2015-2017年度以及2018年1-6月，公司甜奶酱销售均价总体保持稳定。

③销售网络逐步完善，直销及经销模式销售收入同步增长

报告期内，公司浓缩乳制品销售收入按销售渠道分类情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月		2017年度		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经销	15,707.81	82.74%	27,470.82	76.18%	22,180.38	80.32%	20,423.81	84.16%
直销	3,277.52	17.26%	8,588.83	23.82%	5,434.81	19.68%	3,843.07	15.84%
合计	18,985.33	100.00%	36,059.65	100.00%	27,615.19	100.00%	24,266.87	100.00%

报告期内，公司不断完善营销网络，强化传统经销商渠道，积极拓展休闲饮品、西餐、烘焙、商超、酒店等渠道经销商，深耕各大细分产品应用市场，经销商渠道网络的广度不断拓展。2015-2017年度以及2018年1-6月，公司浓缩乳制品经销收入分别为20,423.81万元、22,180.38万元、27,470.82万元以及15,707.81万元，呈稳步增长趋势，占浓缩乳制品销售收入的比例分别为84.16%、80.32%、76.18%以及82.74%，是浓缩乳制品销售的主要渠道。

报告期内，公司加大食品工业大客户的开发力度，与香飘飘、蒙牛乳业、达

能乳业、江中食疗等食品饮料行业内知名企业达成了良好的战略合作关系，成为多款奶茶、酸奶等休闲食品品牌的指定供应商，有效提升了浓缩乳制品直销销售收入，同时也提高了公司品牌知名度。2015-2017 年度以及 2018 年 1-6 月，公司浓缩乳制品直销收入分别为 3,843.07 万元、5,434.81 万元、8,588.83 万元以及 3,277.52 万元，呈快速增长趋势，已成为公司浓缩乳制品销售收入的重要增量来源。

(2) 乳品贸易业务收入变动情况

报告期内，公司乳品贸易业务主要为子公司上海汉洋进口奶粉的采购和销售，公司乳品贸易业务销量及平均单价情况如下：

项目	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
销量（吨）	3,531.67	8,089.54	7,195.43	5,696.28
平均单价（元/吨）	18,245.25	19,557.13	15,777.95	17,940.28

公司乳品贸易业务主要为和路雪（中国）有限公司太仓分公司、华润怡宝饮料（肇庆）有限公司、上海江崎格力高南奉食品有限公司、联合利华（中国）有限公司等企业供应进口乳品原料。报告期内，公司进口奶粉等乳品销售规模为 5,696.28 吨、7,195.43 吨、8,089.54 吨以及 3,531.67 吨，近两年销售规模略有增长。

2017 年，公司乳品贸易销售收入较 2016 年增加 4,467.90 万元，增长幅度为 39.35%，主要由于 2017 年上海汉洋进口奶粉销售量和平均销售单价上升所致。

(3) 其他产品销售收入变动情况

报告期内，公司其他产品的销售收入主要来自于椰汁的销售。2015-2017 年度以及 2018 年 1-6 月，公司其他产品销售收入分别为 1,952.31 万元、1,745.34 万元、1,430.54 万元以及 452.40 万元，占各期主营业务收入的比例分别为 5.36%、4.29%、2.68% 以及 1.75%，占比较小。

(二) 营业成本分析

1、营业成本结构分析

报告期内，公司营业成本构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月		2017年度		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务成本	16,887.05	99.90%	37,181.84	99.87%	25,433.99	99.82%	22,968.88	99.86%
其他业务成本	17.38	0.10%	47.48	0.13%	46.60	0.18%	32.62	0.14%
合计	16,904.43	100.00%	37,229.31	100.00%	25,480.59	100.00%	23,001.50	100.00%

2015-2017年度以及2018年1-6月，公司主营业务成本分别为22,968.88万元、25,433.99万元、37,181.84万元以及16,887.05万元，占营业成本的比重分别为99.86%、99.82%、99.87%以及99.90%。

报告期内，公司主营业务成本分产品构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月		2017年度		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
浓缩乳制品	10,879.88	64.43%	21,260.62	57.18%	13,670.69	53.75%	11,863.27	51.65%
乳品贸易	5,550.20	32.87%	14,729.14	39.61%	10,197.10	40.09%	9,286.47	40.43%
其他产品	456.97	2.71%	1,192.08	3.21%	1,566.19	6.16%	1,819.14	7.92%
合计	16,887.05	100.00%	37,181.84	100.00%	25,433.99	100.00%	22,968.88	100.00%

2015-2017年度以及2018年1-6月，公司浓缩乳制品业务营业成本分别为11,863.27万元、13,670.69万元、21,260.62万元以及10,879.88万元，占各期主营业务成本的比例分别为51.65%、53.75%、57.18%以及64.43%，是公司主营业务成本的主要构成部分。

2、主营业务成本变动情况分析

报告期内，公司主营业务成本构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月		2017年度		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	15,900.25	94.16%	35,493.20	95.46%	24,142.03	94.92%	22,068.08	96.08%
直接人工	554.86	3.29%	1,022.36	2.75%	705.42	2.77%	446.87	1.95%
制造费用	431.94	2.56%	666.28	1.79%	586.54	2.31%	453.92	1.98%
合计	16,887.05	100.00%	37,181.84	100.00%	25,433.99	100.00%	22,968.88	100.00%

报告期内，公司主营业务成本中直接材料、直接人工和制造费用的占比基本保持稳定，其中直接材料在主营业务成本中的占比在94.00%以上。

报告期内，公司主营业务成本按照产品分类构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月		2017年度		2016年度		2015年度		
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
浓缩乳制品	直接材料	10,023.45	92.13%	19,841.92	93.33%	12,764.62	93.37%	11,240.85	94.75%
	直接人工	506.06	4.65%	891.63	4.19%	516.32	3.78%	339.31	2.86%
	制造费用	350.38	3.22%	527.07	2.48%	389.76	2.85%	283.11	2.39%
	合计	10,879.88	100.00%	21,260.62	100.00%	13,670.69	100.00%	11,863.27	100.00%
乳品贸易	直接材料	5,550.20	100.00%	14,729.14	100.00%	10,197.10	100.00%	9,286.47	100.00%
其他产品	直接材料	326.60	71.47%	922.14	77.36%	1,180.30	75.36%	1,540.76	84.70%
	直接人工	48.80	10.68%	130.73	10.97%	189.10	12.07%	107.57	5.91%
	制造费用	81.56	17.85%	139.21	11.68%	196.78	12.56%	170.81	9.39%
	合计	456.97	100.00%	1,192.08	100.00%	1,566.19	100.00%	1,819.14	100.00%

(1) 浓缩乳制品主营业务成本构成情况

报告期内，公司浓缩乳制品直接材料、直接人工和制造费用的成本占比总体保持稳定，其中直接材料成本占比分别为94.75%、93.37%、93.33%以及92.13%。2018年1-6月，公司浓缩乳制品直接材料成本占比略有下降，主要系山东熊猫济阳一期项目投产等因素使得人工费用及固定资产折旧等制造费用上升所致。

奶粉、白砂糖是浓缩乳制品的主要生产原料，报告期内，公司浓缩乳制品中奶粉、白砂糖的成本构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月		2017年度		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	10,023.45	100.00%	19,841.92	100.00%	12,764.62	100.00%	11,240.85	100.00%
其中：奶粉	3,820.46	38.12%	7,390.26	37.25%	4,415.67	34.59%	4,247.86	37.79%
白砂糖	2,797.76	27.91%	6,085.81	30.67%	3,855.52	30.20%	3,020.60	26.87%
其他	3,405.23	33.97%	6,365.85	32.08%	4,493.43	35.20%	3,972.39	35.34%

报告期内，公司浓缩乳制品直接材料中白砂糖和奶粉的成本合计占比分别为64.66%、64.80%、67.92%以及66.03%，是浓缩乳制品的主要原料，2017年公司浓缩乳制品直接材料中白砂糖和奶粉的成本合计占比较高主要系2016年下半年白砂糖和全脂奶粉的采购价格上升，使得公司2017年生产用全脂奶粉和白砂糖领用成本较高所致。

(2) 乳品贸易及其他产品主营业务成本构成情况

报告期内，公司乳品贸易的营业成本主要为进口奶粉的采购成本，其他产品的营业成本主要为生产椰汁相关的成本。

（三）毛利及毛利率分析

1、毛利构成情况

报告期内，公司主营业务毛利按照产品分类构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月		2017年度		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
浓缩乳制品	8,105.45	90.12%	14,799.03	91.75%	13,944.49	91.26%	12,403.61	92.09%
其中：甜炼乳	6,216.18	69.11%	11,565.47	71.71%	10,859.59	71.07%	9,602.09	71.29%
淡炼乳	358.83	3.99%	573.87	3.56%	517.83	3.39%	466.98	3.47%
甜奶酱	1,530.44	17.02%	2,659.69	16.49%	2,567.07	16.80%	2,334.53	17.33%
乳品贸易	893.42	9.93%	1,091.68	6.77%	1,155.81	7.56%	932.82	6.93%
其他产品	-4.57	-0.05%	238.46	1.48%	179.15	1.17%	133.16	0.99%
合计	8,994.30	100.00%	16,129.17	100.00%	15,279.46	100.00%	13,469.59	100.00%

浓缩乳制品业务是公司毛利的主要来源，2015-2017年度以及2018年1-6月浓缩乳制品的毛利额占主营业务毛利的比例分别为92.09%、91.26%、91.75%以及90.12%。公司的浓缩乳制品业务中，甜炼乳业务对公司毛利贡献最大，报告期内甜炼乳业务的毛利额占公司主营业务毛利的比例均在69.00%以上。

2、毛利率情况

（1）主营业务毛利率情况

项目	2018年1-6月			2017年度		
	毛利率	收入占比	综合毛利率贡献	毛利率	收入占比	综合毛利率贡献
浓缩乳制品	42.69%	73.36%	31.32%	41.04%	67.64%	27.76%
乳品贸易	13.87%	24.90%	3.45%	6.90%	29.68%	2.05%
其他	-1.01%	1.75%	-0.02%	16.67%	2.68%	0.45%
合计	34.75%	100.00%	34.75%	30.25%	100.00%	30.25%
项目	2016年度			2015年度		
	毛利率	收入占比	综合毛利率贡献	毛利率	收入占比	综合毛利率贡献
浓缩乳制品	50.50%	67.83%	34.25%	51.11%	66.60%	34.04%
乳品贸易	10.18%	27.88%	2.84%	9.13%	28.05%	2.56%
其他	10.26%	4.29%	0.44%	6.82%	5.36%	0.37%

项目	2018年1-6月			2017年度		
	毛利率	收入占比	综合毛利率贡献	毛利率	收入占比	综合毛利率贡献
合计	37.53%	100.00%	37.53%	36.97%	100.00%	36.97%

2015-2016年公司毛利率保持相对稳定,2017年公司主营业务毛利率较2016年下降7.28个百分点,2018年1-6月公司主营业务毛利率较2017年上升4.50个百分点。报告期内,浓缩乳制品业务对公司主营业务毛利率贡献最大。

(2) 分产品毛利率变动分析

① 浓缩乳制品毛利率变动分析

报告期内,公司浓缩乳制品分产品毛利率情况如下:

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
甜炼乳	45.75%	43.51%	53.38%	54.39%
淡炼乳	34.13%	31.26%	34.32%	35.27%
甜奶酱	35.22%	34.81%	44.55%	44.13%

A、甜炼乳毛利率变动情况

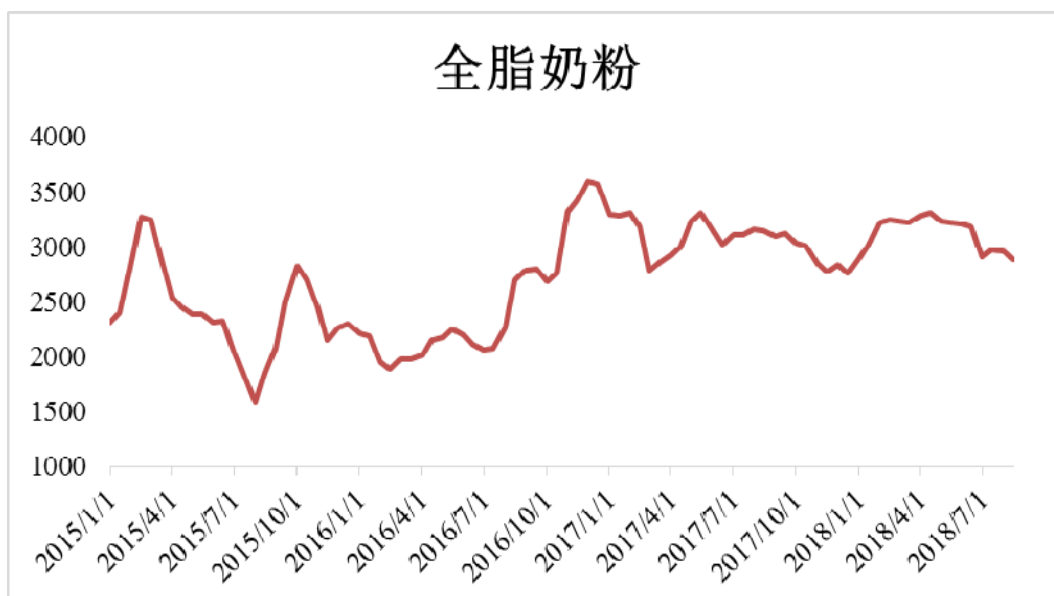
单位:元/吨

项目	2018年1-6月	变动幅度	2017年度	变动幅度	2016年度	变动幅度	2015年度
毛利率	45.75%	2.24%	43.51%	-9.87%	53.38%	-1.01%	54.39%
项目	2018年1-6月	变动率	2017年度	变动率	2016年度	变动率	2015年度
平均单价	17,196.59	2.65%	16,752.79	3.13%	16,244.06	-1.01%	16,410.45
平均成本	9,329.64	-1.42%	9,464.10	24.97%	7,573.08	1.19%	7,484.24

2016年公司甜炼乳产品毛利率与2015年相比,基本保持稳定。

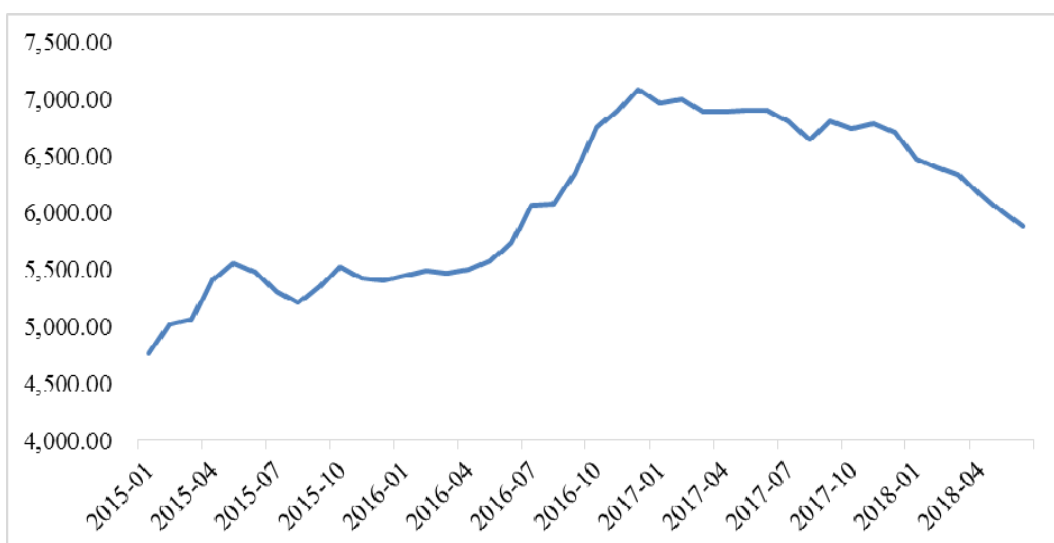
2017年度,公司甜炼乳产品毛利率为43.51%,较2016年下降9.87个百分点,主要由于2016年下半年白砂糖和全脂奶粉的采购价格上升,使得公司2017年生产用全脂奶粉和白砂糖领用成本较高,而公司甜炼乳产品销售价格保持稳定,无法将原材料价格上升的影响完全传导至下游客户所致。报告期内,全脂奶粉和白砂糖的市场价格情况如下:

A、全脂奶粉价格走势



资料来源：GDT

B、白砂糖价格走势



资料来源：广西糖网

2018年1-6月，公司甜炼乳产品毛利率为45.75%，较2017年上升2.24个百分点主要系公司自2018年5月开始调增甜炼乳部分产品价格所致。

B、淡炼乳毛利率变动情况

单位：元/吨

项目	2018年1-6月	变动幅度	2017年度	变动幅度	2016年度	变动幅度	2015年度
毛利率	34.13%	2.87%	31.26%	-3.06%	34.32%	-0.95%	35.27%

项目	2018年1-6月	变动幅度	2017年度	变动率	2016年度	变动率	2015年度
平均单价	10,352.71	-0.73%	10,428.61	-3.55%	10,812.51	-2.31%	11,068.71
平均成本	6,819.60	-4.87%	7,168.68	0.94%	7,101.66	-0.88%	7,164.66

2016年公司淡炼乳产品毛利率与2015年相比，基本保持稳定。

2017年公司淡炼乳产品毛利率较2016年下降3.06个百分点，主要由于以下原因：

a、2017年公司调制淡炼乳销售收入占淡炼乳销售收入的比例较2016年增长，调制淡炼乳的售价相对较低，使得淡炼乳平均销售价格下降，2016-2017年公司淡炼乳销售收入构成情况如下：

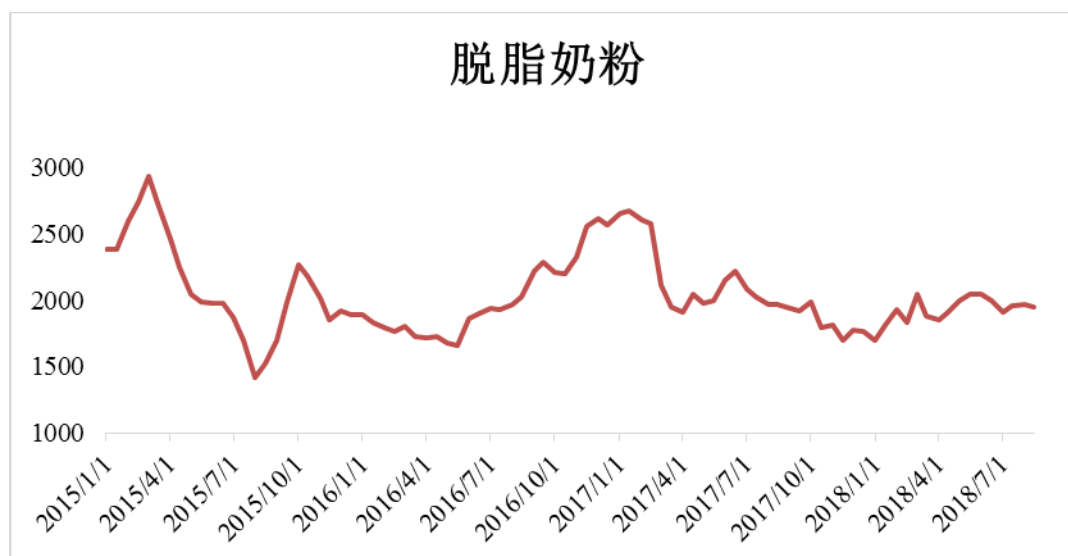
单位：万元

项目	2017年度		2016年度	
	金额	占比	金额	占比
调制甜炼乳	1,385.27	75.46%	951.65	63.07%
全脂淡炼乳	450.56	24.54%	557.17	36.93%
合计	1,835.83	100.00%	1,508.82	100.00%

b、受2016年下半年脱脂奶粉采购价格上升的影响，公司2017年生产用脱脂奶粉领用成本较高，使得淡炼乳平均成本上升。

2018年1-6月，公司淡炼乳毛利率较2017年上升2.87个百分点，主要由于2017年下半年脱脂奶粉采购价格下降，使得淡炼乳平均成本下降所致。

报告期内，脱脂奶粉的市场价格情况如下：



资料来源：GDT

C、甜奶酱毛利率变动情况

单位：元/吨

项目	2018年1-6月	变动幅度	2017年度	变动幅度	2016年度	变动幅度	2015年度
毛利率	35.22%	0.41%	34.81%	-9.74%	44.55%	0.42%	44.13%
项目	2018年1-6月	变动幅度	2017年度	变动率	2016年度	变动率	2015年度
平均单价	12,215.99	3.00%	11,860.56	1.83%	11,647.04	1.20%	11,509.26
平均成本	7,913.90	2.35%	7,732.11	19.72%	6,458.26	0.44%	6,429.98

由于甜奶酱主要成分为白砂糖和全脂奶粉，因此报告期内甜奶酱与甜炼乳毛利率变动趋势大致相当，其毛利率的变化主要受白砂糖和全脂奶粉市场价格波动的影响。

②乳品贸易毛利率变动分析

单位：元/吨

项目	2018年1-6月	变动幅度	2017年度	变动幅度	2016年度	变动幅度	2015年度
毛利率	13.87%	6.96%	6.90%	-3.28%	10.18%	1.05%	9.13%
项目	2018年1-6月	变动幅度	2017年度	变动率	2016年度	变动率	2015年度
平均单价	18,245.25	-6.71%	19,557.13	23.95%	15,777.95	-12.05%	17,940.28
平均成本	15,715.52	-13.69%	18,207.63	28.48%	14,171.63	-13.07%	16,302.68

2016年公司乳品贸易业务毛利率较2015年保持相对稳定。

2017年乳品贸易业务毛利率较2016年下降3.28个百分点，主要原因系2016年下半年至2017年上半年，全脂奶粉价格处于上升期，2017年较2016年平均采购成本涨幅高于平均销售单价所致。

2018年1-6月，公司乳品贸易业务毛利率上升较快，主要有以下两方面的原因：

a、由于2017年下半年开始，脱脂奶粉价格出现了较大幅度的下滑，上海汉洋结合当时的脱脂奶粉价格以及次年初的关税优惠，在2017年第四季度额外采购了部分脱脂奶粉，该部分奶粉在2018年初陆续到货。

b、由于人民币兑换美元汇率在2018年二季度以来出现了较大幅度的下滑，导致以人民币计价的脱脂奶粉市场价格上涨。

3、同行业可比公司综合毛利率比较

报告期内，公司浓缩乳制品业务毛利率与同行业可比公司对比情况如下：

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
燕塘乳业	33.57%	35.54%	37.07%	36.02%
广泽股份	25.79%	22.87%	26.75%	0.37%
熊猫乳品-浓缩乳制品	42.69%	41.04%	50.50%	51.11%

注：广泽股份 2015 年尚未开始从事乳品相关业务，下同。

报告期内，公司浓缩乳制品业务毛利率与可比公司综合毛利率存在差异，主要系公司与可比公司主营业务不同所致。公司浓缩乳制品业务毛利率高于同行业可比公司综合毛利率，主要系公司在国内炼乳市场具有较高的市场地位和品牌影响力，炼乳产品具备一定的定价权所致。

从趋势上看，2015-2016 年公司与燕塘乳业毛利率均保持稳定，而 2017 年受白糖和乳制品原料价格上涨因素的影响，公司与可比公司毛利率均有不同程度下滑。

（四）税金及附加

报告期内，公司税金及附加主要由房产税、土地使用税以及城市维护建设税及教育费附加等构成，具体情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月		2017年度		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	同比增长	金额	占比
城市维护建设税	62.77	30.83%	122.85	31.66%	101.70	38.55%	107.56	41.34%
教育费附加	37.77	18.55%	80.43	20.73%	63.90	24.22%	65.07	25.01%
土地使用税	35.26	17.32%	74.78	19.27%	4.91	1.86%	-	-
地方教育费附加	25.18	12.37%	50.19	12.94%	42.96	16.28%	43.30	16.64%
房产税	33.56	16.48%	37.69	9.71%	18.66	7.07%	-	-
印花税	8.93	4.38%	21.86	5.63%	6.23	2.36%	-	-
营业税	-	-	-	-	1.86	0.70%	19.24	7.39%
其他	0.15	0.07%	0.18	0.05%	23.59	8.94%	25.04	9.62%
合计	203.61	100.00%	387.98	100.00%	263.82	100.00%	260.20	100.00%

2017 年公司购买位于上海市联航路的房屋作为营销和应用中心项目的实施场所，并取得位于苍南工业园区的土地使用权，使得公司 2017 年房产税、土地使用税金额较 2016 年上升。

（五）期间费用分析

1、期间费用构成情况

2015-2017年以及2018年1-6月，公司期间费用分别为4,931.77万元、5,415.83万元、6,591.65万元以及3,863.99万元，占各期营业收入的比例分别为13.47%、13.25%、12.34%以及14.89%，其具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月		2017年度		2016年度		2015年度	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
销售费用	2,018.61	7.78%	2,719.13	5.09%	2,087.15	5.11%	1,686.06	4.61%
管理费用	1,313.77	5.06%	2,499.72	4.68%	2,284.38	5.59%	1,923.36	5.25%
研发费用	591.69	2.28%	1,289.73	2.41%	946.91	2.32%	881.48	2.41%
财务费用	-60.08	-0.23%	83.07	0.16%	97.39	0.24%	440.87	1.20%
合计	3,863.99	14.89%	6,591.65	12.34%	5,415.83	13.25%	4,931.77	13.47%

2、销售费用分析

2015-2017年以及2018年1-6月，公司销售费用分别为1,686.06万元、2,087.15万元、2,719.13万元以及2,018.61万元，占营业收入的比例分别为4.61%、5.11%、5.09%以及7.78%，主要包括职工薪酬、运输费、装卸费以及促销费用等，具体情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
职工薪酬	567.80	734.97	518.37	552.88
运输费、装卸费	598.37	812.27	595.11	215.13
促销费用	330.61	482.94	479.14	498.74
广告宣传费	158.05	232.66	182.31	102.41
差旅费、车辆使用费	137.26	137.20	121.91	94.43
仓储保管费	82.63	93.66	86.86	87.81
业务招待费	32.32	76.72	37.90	20.53
折旧费	36.95	48.41	3.20	3.41
办公费	30.51	31.20	20.95	27.89
其他费用	44.12	69.10	41.39	82.83
合计	2,018.61	2,719.13	2,087.15	1,686.06

(1) 职工薪酬

2017年以及2018年1-6月，公司销售费用中的职工薪酬增加主要系公司逐步扩大营销团队规模所致。

（2）运输费、装卸费

2015-2017 年以及 2018 年 1-6 月，公司销售费用中的运输费分别为 215.13 万元、595.11 万元、812.27 万元以及 598.37 万元，呈逐年增长趋势，主要系公司炼乳业务规模逐年扩大所致。报告期内公司积极开发食品工业客户，与香飘飘、蒙牛乳业、达能乳业、江中食疗等食品饮料行业内知名企业达成了良好的战略合作关系。公司在与上述炼乳产品直销客户签订购销合同时，约定相关产品的运输费用由公司承担，因此随着报告期内公司与炼乳产品直销客户的销售收入快速增长，公司承担的运输费用随之增加。

（3）促销费用分析

报告期内，公司销售费用中的促销费用主要为公司预提的经销商的业绩激励。2015-2017 年以及 2018 年 1-6 月，公司促销费用分别为 498.74 万元、479.14 万元、482.94 万元以及 330.61 万元，总体呈上升趋势。

公司每年与经销商签订年度经销商合同，约定经销商可以按照部分产品全年销售目标的实际完成情况，获得一定比例的业绩激励，次年公司通过商业折扣的形式发放。报告期各期末，公司根据经销商的业绩完成情况测算激励金额，并计提促销费用。报告期内，公司促销费用呈逐年增长趋势，主要系公司销售规模扩大所致。

（4）同行业可比公司比较分析

报告期内，公司与同行业可比公司的销售费用结构对比情况如下：

财务指标		2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年度	2015 年度
销售费用/营业收入	燕塘乳业	18.46%	18.69%	19.26%	19.10%
	广泽股份	19.15%	12.47%	7.11%	0.70%
	熊猫乳品	7.78%	5.09%	5.11%	4.61%

与同行业可比公司相比，公司销售费用率较低，主要由于公司客户主要为经销商和食品加工企业，公司经销商网络较为成熟，广告宣传费用投入相对较低。

3、管理费用分析

报告期内，公司管理费用随着业务规模的扩大逐年增长，2015-2017 年以及 2018 年 1-6 月，公司管理费用分别为 1,923.36 万元、2,284.38 万元、2,499.72 万

元以及 1,313.77 万元, 占营业收入的比例分别为 5.25%、5.59%、4.68% 以及 5.06%, 总体保持稳定, 主要包括职工薪酬、折旧摊销费用、咨询服务费以及股份支付费用等, 具体情况如下:

单位: 万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
职工薪酬	745.70	1,321.79	932.48	733.01
折旧、摊销	189.12	248.19	228.65	253.65
咨询服务费	32.22	228.64	193.63	219.24
差旅费、车辆使用费	112.68	158.86	146.67	177.97
股份支付费用	-	127.79	295.81	207.63
业务招待费	115.50	104.99	85.47	39.69
租赁费、物业费	9.90	18.95	102.61	18.00
办公费	47.68	98.16	110.73	111.14
其他费用	60.97	192.37	188.33	163.03
合计	1,313.77	2,499.72	2,284.38	1,923.36

(1) 职工薪酬

2015-2017 年以及 2018 年 1-6 月, 公司管理费用中的职工薪酬分别为 733.01 万元、932.48 万元、1,321.79 万元以及 745.70 万元, 呈逐年增长趋势, 主要系随着公司业务规模扩大, 经营业绩逐年提高, 公司管理员工资以及奖励管理层所计提的奖金增加所致。

(2) 咨询服务费

报告期内, 公司咨询服务费主要为公司新三板挂牌持续督导费、驰名商标申请相关中介机构费用以及股权激励方案设计相关中介机构费用等。

(3) 股份支付费用

报告期内, 公司股份支付费用主要为股权激励相关费用。2015-2017 年, 公司计提的股份支付费用分别为 207.63 万元、295.81 万元以及 127.79 万元。

(4) 同行业可比公司比较分析

报告期内, 公司与同行业可比公司的管理费用占营业收入比例对比情况如下:

财务指标		2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
管理费用/营业收入	燕塘乳业	5.41%	5.24%	5.33%	5.08%
	广泽股份	10.87%	8.54%	21.33%	17.65%
	熊猫乳品	5.06%	4.68%	5.59%	5.25%

报告期内，公司管理费用占营业收入比例与燕塘乳业相当。广泽股份2015-2016年处于业务转型期，其主营业务由矿产类向乳制品相关业务转型，因此管理费用占营业收入的比例较高。

4、研发费用

报告期内，公司研发费用构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
人工费	189.84	360.50	205.42	164.00
材料费	307.61	688.19	573.35	550.29
水电燃气费	13.96	19.32	24.76	24.41
折旧费	25.25	39.32	34.12	35.80
技术服务费	0.20	98.06	2.00	30.00
设备调试费	10.26	22.50	18.10	1.41
其他费用	44.57	61.84	89.17	75.57
合计	591.69	1,289.73	946.91	881.48

报告期内，公司研发费用呈逐年增长趋势，主要系公司加大研发投入力度，研发相关人员薪酬和材料投入逐年增加所致。

5、财务费用

2015-2017年以及2018年1-6月，公司财务费用分别为440.87万元、97.39万元、83.07万元以及-60.08万元，主要为利息收入及利息支出。

（六）资产减值损失

2015-2017年以及2018年1-6月，公司资产减值损失分别为80.47万元、36.41万元、61.33万元以及197.14万元，其构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
坏账损失及存货跌价损失	160.53	61.33	36.41	80.47

固定资产减值损失	36.61	-	-	-
合计	197.14	61.33	36.41	80.47

报告期内，公司资产减值损失主要为计提的坏账损失、存货跌价损失以及固定资产减值损失。

（七）投资收益

2015-2017年以及2018年1-6月，公司投资收益分别为10.24万元、-33.54万元、89.86万元以及12.26万元，其构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
银行理财产品收益	27.79	107.52	65.61	10.24
处置长期股权投资产生的投资收益	-	-	-99.15	-
权益法核算的长期股权投资收益	-15.53	-17.66	-	-
合计	12.26	89.86	-33.54	10.24

报告期内，公司投资收益主要为公司购买银行理财产品取得的收益以及处置子公司宁夏熊猫产生的投资损失。

（八）其他收益

2017年以及2018年1-6月，公司其他收益金额分别为908.43万元以及509.21万元，均为与收益相关的政府补助，具体内容详见本节“（九）营业外收支分析/1、营业外收入分析”。

（九）营业外收支分析

1、营业外收入情况

2015-2017年以及2018年1-6月，公司营业外收入分别为474.69万元、569.50万元、12.69万元以及97.43万元，其构成及变化情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
政府补助	-	-	536.81	459.90
无法支付的应付款项	20.85	-	-	-
赔偿收入	43.46	-	-	-
其他	33.12	12.69	32.69	14.79
总计	97.43	12.69	569.50	474.69

报告期内，公司收到的与收益相关的政府补助情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
股改财政扶持	387.21	510.23	189.83	-
市领军企业、市高成长性企业以及A类工业企业奖励	-	69.26	102.66	1.61
涉企扶持资金	-	-	113.53	56.00
全县工业经济建设先进奖励	-	95.00	-	-
拟上市企业财政奖励资金	90.00	-	-	-
新三板挂牌奖励	-	-	10.00	100.00
乳品加工流动资金贷款贴息补助	-	-	-	90.00
科技创新专项引导资金	-	15.00	-	53.00
鲜奶收购增量补助资金	-	-	-	51.46
应用技术研究及开发经费奖励	-	18.00	18.00	27.00
其他	32.00	200.94	102.79	80.83
合计	509.21	908.43	536.81	459.90

2、营业外支出分析

2015-2017年以及2018年1-6月，公司营业外支出分别为19.19万元、30.16万元、59.20万元以及1.09万元，主要为对外捐赠款项，对公司经营业绩影响较小。

（十）所得税费用分析

2015-2017年以及2018年1-6月，公司所得税费用分别为1,365.87万元、1,650.52万元、1,311.82万元以及640.89万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
当期所得税	730.99	1,303.90	1,581.07	1,242.82
递延所得税	-90.10	7.92	69.45	123.06
合计	640.89	1,311.82	1,650.52	1,365.87

（十一）非经常性损益分析

2015-2017年以及2018年1-6月，公司归属于母公司股东的非经常性损益合计分别为368.79万元、475.83万元、894.47万元以及535.94万元，主要为政府补助，具体情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
非流动性资产处置损益	-	0.19	-96.42	-
计入当期损益的政府补助（与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外）	509.21	908.43	543.41	459.90
委托他人投资或管理资产的损益	27.79	107.52	65.61	10.24
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	96.34	-46.51	-4.07	-4.40
其他符合非经常性损益定义的损益项目	-	-	-	-
非经常性损益总额	633.34	969.64	508.53	465.74
减：非经常性损益的所得税影响数	97.20	70.26	29.51	76.50
非经常性损益净额	536.14	899.39	479.02	389.23
减：归属于少数股东的非经常性损益净影响数	0.20	4.92	3.19	20.45
归属于公司普通股股东的非经常性损益	535.94	894.47	475.83	368.79
归属于公司普通股股东的净利润	4,630.49	8,691.25	8,553.40	7,391.63
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	4,094.55	7,796.78	8,077.57	7,022.84

三、现金流量分析

2015-2017年度以及2018年1-6月，公司现金及现金等价物净增加额分别为1,774.38万元、10,084.54万元、-10,672.71万元以及-535.54万元。报告期内，公司简要现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
经营活动产生的现金流量净额	1,156.44	6,420.92	7,604.85	6,565.28
投资活动产生的现金流量净额	-1,051.13	-12,282.94	-7,831.16	-3,570.73
筹资活动产生的现金流量净额	-647.85	-4,810.34	10,308.72	-1,223.24
汇率变动对现金及现金等价物的影响	7.00	-0.35	2.13	3.07
现金及现金等价物净增加额	-535.54	-10,672.71	10,084.54	1,774.38
每股经营活动产生的现金流量（元/股）	0.12	0.69	0.82	0.85
每股净现金流量（元/股）	-0.06	-1.15	1.08	0.23

（一）经营活动现金流量分析

2015-2017年以及2018年1-6月，公司经营活动产生的现金流量净额分别为6,565.28万元、7,604.85万元、6,420.92万元以及1,156.44万元，其主要构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
销售商品、提供劳务收到的现金	34,223.07	62,331.80	49,121.00	42,950.71
收到的税费返还	-	17.66	52.21	36.41
收到其他与经营活动有关的现金	1,692.94	1,259.52	878.60	680.96
经营活动现金流入小计	35,916.01	63,608.98	50,051.81	43,668.08
购买商品、接受劳务支付的现金	27,424.11	45,137.37	30,691.71	27,377.31
支付给职工以及为职工支付的现金	2,813.73	2,821.85	1,939.96	2,248.11
支付的各项税费	2,370.26	4,032.64	4,982.75	2,757.74
支付其他与经营活动有关的现金	2,151.46	5,196.19	4,832.55	4,719.64
经营活动现金流出小计	34,759.57	57,188.06	42,446.96	37,102.80
经营活动产生的现金流量净额	1,156.44	6,420.92	7,604.85	6,565.28

2015-2017年以及2018年1-6月，公司经营活动产生的现金流量净额累计为21,747.49万元，同期公司净利润累计为29,524.39万元，采用间接法将净利润调节为经营活动现金流量净额情况如下表：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
净利润	4,756.31	8,796.08	8,539.98	7,432.02
加：资产减值准备	197.14	61.33	36.41	80.47
固定资产折旧、投资性房地产折旧	436.73	503.37	415.80	422.72
无形资产摊销	55.66	94.46	127.22	115.75
长期待摊费用摊销	1.31	2.63	7.35	11.77
处置固定资产的损失	-	-0.19	-2.73	-
财务费用	45.90	163.75	105.91	683.61
投资损失	-12.26	-89.86	33.54	-10.24
递延所得税资产减少	-90.10	7.92	69.45	147.63
递延所得税负债增加	-	-	-	-24.57
存货的减少	-4,390.40	-1,895.78	-1,388.82	-140.14
经营性应收项目的减少	508.31	-369.18	-2,286.31	-1,545.84
经营性应付项目的增加	-352.17	-981.39	1,651.23	-815.52
其他	-	127.79	295.81	207.63
经营活动产生的现金流量净额	1,156.44	6,420.92	7,604.85	6,565.28

如上表所示，报告期内经营活动产生的现金流量净额低于当期净利润的主要

原因如下：

(1) 随着公司营业收入金额的增长，公司经营性应收项目的金额逐年增长。

(2) 随着公司经营规模的扩大，公司存货余额逐年增长。此外，2017年奶粉市场价格回升，为了应对原材料市场价格继续上升的风险，尽可能锁定采购成本，公司在2017年下半年加大了奶粉的采购量，该部分奶粉陆续在2017年末和2018年上半年到货，导致2017年末以及2018年6月末公司存货余额增加。

(二) 投资活动现金流量分析

2015-2017年以及2018年1-6月，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-3,570.73万元、-7,831.16万元、-12,282.94万元以及-1,051.13万元，其主要构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
取得投资收益收到的现金	27.79	107.52	59.17	10.24
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	1.19	2.38	-
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	11.85	-
收到其他与投资活动有关的现金	11,047.56	35,273.96	16,028.56	400.00
投资活动现金流入小计	11,075.35	35,382.67	16,101.97	410.24
购置固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	2,992.59	15,336.80	6,304.00	402.91
投资支付的现金	-	-	300.00	25.00
支付其他与投资活动有关的现金	9,133.89	32,328.82	17,329.13	3,553.06
投资活动现金流出小计	12,126.48	47,665.62	23,933.13	3,980.97
投资活动产生的现金流量净额	-1,051.13	-12,282.94	-7,831.16	-3,570.73

2015年公司投资活动产生的现金流量净额为-3,570.73万元，主要系公司购买理财产品所致。

2016年公司投资活动产生的现金流量净额为-7,831.16万元，主要系山东熊猫建设济阳一期项目，取得土地使用权及相关房屋所有权，并购置生产设备所致。

2017年公司投资活动产生的现金流量净额为-12,282.94万元，主要系公司购买营销和应用中心项目房屋、苍南项目土地使用权以及山东熊猫持续投入资金建

设济阳一期项目所致。

2018年1-6月公司投资活动产生的现金流量净额为-1,051.13万元，主要系山东熊猫持续投入资金建设济阳一期项目所致。

（三）筹资活动现金流量分析

2015-2017年以及2018年1-6月，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-1,223.24万元、10,308.72万元、-4,810.34万元以及-647.85万元，其主要构成情况如下：

单位：万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
吸收投资收到的现金	-	1,000.00	14,400.00	1,250.00
取得借款收到的现金	3,575.50	5,115.00	6,558.00	270.00
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	750.00	2,580.00
筹资活动现金流入小计	3,575.50	6,115.00	21,708.00	4,100.00
偿还债务支付的现金	1,300.00	5,155.00	8,317.00	2,434.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2,923.35	5,665.10	2,772.88	2,804.44
支付其他与筹资活动有关的现金	-	105.24	309.40	84.80
筹资活动现金流出小计	4,223.35	10,925.34	11,399.28	5,323.24
筹资活动产生的现金流量净额	-647.85	-4,810.34	10,308.72	-1,223.24

报告期内，公司筹资活动的现金流入主要为取得的定增款以及取得的银行借款；筹资活动的现金流出主要为偿还银行借款、利息以及分配股利支付的现金。

四、影响公司盈利能力连续性和稳定性的主要因素

（一）行业的发展空间

近年来，随着国内生活水平提高，浓缩乳制品独特的口味和丰富的营养能较好地满足人们不断丰富的饮食需求，其应用领域不断扩大，市场需求不断提升，具备良好的发展机遇。浓缩乳制品应用领域的扩展和广阔的市场前景既为公司过去的成长提供了有力支撑，同时也为未来扩大产能、继续提升盈利能力奠定了基础。

（二）公司竞争优势的不断扩大

浓缩乳制品作为食品制造业，行业内企业的销售渠道、品牌和品质在市场竞争中至关重要。公司作为国内炼乳领域的领军企业，具有领先的市场地位，在营销网络、品牌、技术、产品质量和管理等方面具有明显的竞争优势。公司主要商标“熊猫”为浙江省著名商标，“熊猫”牌炼乳为浙江名牌产品。公司拥有完善的经销商网络，同时在直销等渠道方面的拓展也取得了突出成果，已经建立了初具规模、覆盖全国的销售网络。随着行业的不断发展和规范，未来行业的竞争将围绕以渠道、品牌和品质等为核心的企业综合实力展开，有利于公司不断巩固和提高核心竞争力，进一步提高盈利能力。

（三）原材料采购成本的变化

报告期内，公司主营业务成本主要由白砂糖、奶粉等原材料成本构成。报告期内，公司与广西糖网等大型白砂糖供应商签订采购合同，按照生产计划分批次采购。同时，由于奶粉储存时间较长，且报告期内市场价格波动幅度较大，公司及时调整采购策略，在奶粉市场价格相对较低时增加奶粉储备，用于未来生产炼乳产品。经过多年的合作，公司与供应商之间已经建立了良好的合作关系，且公司对主要原材料的市场价格变化建立了较为完善的跟踪机制，日常生产经营中在预计主要原材料价格可能上涨时及时增加储备量，降低了原材料价格波动对公司的影响。

（四）产品价格的变化

公司作为国内炼乳领域的领军企业，在产品定价方面具有较强的主动权，同时不断拓展全脂甜炼乳、淡炼乳、奶酪、奶油等具有高附加值的产品，致力于完善和丰富产品体系。随着国内生活水平的提高，消费者对食品的销售价格敏感程度将逐渐降低，而对食品的口味、质量安全、购买和消费的便利性等方面的要求将提高，品牌和品质的附加值将逐渐显现，人们购买和消费特点的变化也将有利于公司保持较高的产品销售价格和产品毛利率水平。

五、资本性支出分析

（一）报告期内重大资本性支出情况

报告期内，公司主要资本性支出为山东熊猫济阳一期项目建设支出、购买营销和应用中心项目房屋支出以及购买苍南项目土地使用权支出。

（二）未来可预见的重大资本性支出计划

公司拟通过本次发行募集资金，投资苍南项目、济阳二期项目以及营销和应用中心项目，项目总投资合计为 62,088.91 万元。本次发行募集资金投资项目具体情况详见本招股说明书“第十三节 募集资金运用”的相关内容。

六、重大或有事项和重大期后事项及其影响

截至本招股说明书签署日，公司不存在重大担保、其他或有事项和重大期后事项。

截至本招股说明书签署日，公司子公司海南熊猫涉及的诉讼情况请参见本招股说明书“第十五节 其他重要事项/四、重大诉讼或仲裁情况”。

七、财务状况和盈利能力的未来趋势分析

（一）财务状况趋势

报告期内，公司资产规模不断扩大，且资产负债率处于合理水平，资产质量良好。报告期内，公司净资产规模增长迅速，经济实力和抗风险能力不断提高，存货周转率、应收账款周转率和总资产周转率均处于较好水平，资金利用效率良好，劳动生产效率较高，预计未来公司的资产状况将继续维持良好的发展态势。

报告期内，公司业务发展速度较快，自有资金较难满足公司未来发展的需求。公司拟通过首次公开发行股票并上市的方式扩大公司规模和资金实力。本次发行上市完成后，公司的财务状况将进一步优化。

（二）盈利能力趋势

随着未来募集资金投资项目建成投产，公司浓缩乳制品产品产能将迅速扩充，销售收入有望进一步提高，竞争优势将更加明显。公司将继续优化产品结构，提高公司盈利能力。同时，公司也将加强成本费用管理，推动经营效益持续增长。

八、本次发行对即期回报摊薄的影响及填补措施

公司董事会对公司首次公开发行股票并上市所涉的即期回报摊薄事项进行了分析，并提出了填补即期回报措施，同时相关承诺主体出具了承诺。上述事项已经公司第一届董事会第二十八次会议审议通过，并经公司 2017 年第七次临时股东大会审议通过。具体情况如下：

（一）本次发行对即期回报摊薄的影响

公司本次发行不超过 3,100.00 万股 A 股股票，本次发行并上市完成后，公司股本及净资产规模将有所增加，资产负债率将有所下降，公司财务结构的稳定性和抗风险能力将得到增强。

本次发行募集资金到位后，公司将通过有效配置资本，及时将募集资金投入使用，从而实现合理的资本回报水平。虽然预计募投项目未来将带来良好收益，但由于募集资金投资项目产生经济效益需要一定建设期和达产期，且营销和应用中心项目不直接产生收益，预计募集资金到位后，股东回报仍将通过现有业务产生收入和利润。目前，公司各项业务经营情况稳定，预计不会发生重大变化。按照本次发行 3,100.00 万股 A 股股票，发行完成后公司总股本将增加 33.33%，预计募集资金到位当年，公司每股收益（扣除非经常性损益后的稀释每股收益）将受股本摊薄影响，相对上年度每股收益呈下降趋势，存在公司即期回报被摊薄的风险。

（二）本次发行的必要性和合理性

公司本次发行募集资金拟投资于苍南项目、济阳二期项目以及营销和应用中心项目，募集资金投资项目达产后，能够缓解产能不足的境况，增强公司市场竞争力，巩固公司的行业地位。上述项目的必要性和合理性详见本招股说明书“第十三节 募集资金运用”相关内容。

（三）本次募集资金投资项目与现有业务的关系以及储备情况

公司本次发行募集资金投资项目是对公司现有产能的扩充和现有产品的丰

富。本次发行完成后将有效提升公司炼乳产品的产能，扩大市场份额，并新增奶酪、奶油生产线，使公司成为多元化乳制品供应商。

作为国内炼乳领域的领军企业，公司积累了较强的品牌优势、营销优势、研发优势和质量优势，且本次发行募集资金投资项目与公司现有业务联系紧密，公司具有丰富的人员、技术和市场储备以保证募投项目的顺利实施。

人员储备方面，公司在炼乳行业深耕多年，通过内部培养、外部招聘、竞争上岗等多种方式储备了管理、生产、销售等各种领域优秀人才。未来公司将根据募集资金投资项目，加强人力资源建设，建立合理的人力资源发展机制，制定人力资源总体发展规划，优化现有人力资源整体布局，并根据各募集资金投资项目的产品特点、运营模式，对储备人员进行培训，保证相关人员能够胜任相关工作。

技术储备方面，公司经过多年的研发积累，已逐步形成自身的核心技术，形成多项授权保护的专利技术，并实现多项技术的科技成果转化。未来公司将进一步加大研发投入，加强与国内外科研机构合作，进行持续不断的技术研发与产品创新，维持核心竞争力。

市场储备方面，公司经过多年拓展经营，已建立经销商渠道、直销渠道两大营销渠道。公司在经销商渠道方面已建立了涵盖全国大部分省份的经销商网络；在直销渠道方面，公司与国内多家知名的食品企业建立了长期的战略合作关系。

（四）本次发行摊薄即期回报的填补措施

- 1、积极推进实施公司发展战略，提升公司核心竞争力。
- 2、强化募集资金管理，提高募集资金使用效率。
- 3、完善公司治理和加大人才引进，为企业发展提供制度保障和人才保障。
- 4、加大市场推广力度，深化区域营销网络建设。
- 5、加强技术创新，适时推出具有市场竞争力的产品。
- 6、保持和优化利润分配制度，强化投资回报机制。

（五）董事、高级管理人员对填补回报措施做出的承诺

为使公司填补回报措施能够得到切实履行，公司董事、高级管理人员承诺如下：

- 1、承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。
- 2、承诺对董事和高级管理人员的职务消费行为进行约束。
- 3、承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。
- 4、承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。
- 5、承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩(公司目前并无拟公布的股权激励事项,此后如若适用,将按此承诺履行)。

第十二节 业务发展目标

一、公司发展战略及发展目标

公司专业从事浓缩乳制品的研发、生产和销售。经过多年的发展，公司目前已发展成为国内炼乳行业的领军企业，公司的“熊猫”牌炼乳最早于 2006 年获评为“浙江名牌产品”，公司“熊猫”品牌于 2010 年获评为“浙江老字号”，于 2015 年被认定为“浙江省著名商标”，于 2016 年被认定为“驰名商标”，在国内乳制品行业具有较高的影响力和知名度。公司的炼乳产品获得了国内众多知名食品生产企业的认可，公司与香飘飘、蒙牛乳业、达能乳业、江中食疗等公司建立并保持了良好的业务关系。

作为老字号的乳制品企业，公司以“团队为本，文化为根。聚焦华东，发展华南。餐饮领先，工业强攻。烘焙探索，零售积淀”为企业的核心战略；以“为世界贡献营养和美味”为使命；以“成为品质至上、品牌至尊的全球化乳业公司”为愿景；以“创业、勤业、专业、敬业”为企业精神；致力于成为中国乳制品行业细分领域的现代化标杆企业。

未来 3 年，公司将立足于浓缩乳制品的研发、生产和销售，坚持走传统产业与现代科技相结合的道路，以“品牌”、“营销渠道”和“技术研发”为核心资源，实现从“做专做精”建立差异化优势，向“做强做大”形成规模化优势与差异化优势并重转变。

二、公司未来发展规划

（一）扩大生产规模

公司子公司山东熊猫济阳一期项目投产之前，公司炼乳生产设备高负荷运转，产能利用率接近设计产能。即便如此，公司的炼乳产品仍呈现供不应求的态势。

为解决市场需求增长与生产产能相对不足的矛盾，公司拟在济南市济阳区、浙江省苍南县新建集产品研发、品控检测、生产、物流于一体的浓缩乳制品生产

基地，以缓解生产能力无法满足市场需求的问题。截至本招股说明书签署日，济阳一期项目已投产。

（二）严控食品质量

公司深谙良好的产品质量是“熊猫”品牌成为“浙江老字号”、“浙江省著名商标”的重要因素之一，因此公司始终坚持质量工程建设，把食品安全放在首要位置，扎实完善食品质量控制工作，按照 FSSC22000、ISO9001、ISO14001、HACCP 体系标准，把产品规范建立在 FSSC22000、ISO9001、ISO14001、HACCP 体系标准的基础上，全面落实“顾客满意为本，质量安全为重，低碳节能为先”的质量方针，对从原辅料采购、生产加工过程、产品质量检验到包装、贮运等全过程实施科学有效的质量监控，实现公司从传统管理方式向科学、现代的管理模式的转变。

（三）加强营销渠道的建设

为实现对空白市场的快速占领，公司将加快营销渠道的建设，主要包括拓展炼乳产品直销客户和细化经销商网络布局。未来，公司还将重点开发电子商务营销手段，全面拓展浓缩乳制品市场。

营销网络的具体建设规划如下：

- 1、加大“熊猫”品牌的市场推广力度，运用经销商门面广告、公益活动、户外广告、互联网营销等多种措施，以品牌带动产品销售，巩固并提升行业地位。
- 2、以大城市为中心、以地级市为纽带，加速布局经销商网络，形成多层次、广覆盖的经销商网络。
- 3、同时继续建立与国内大型食品加工企业的合作关系，借助上述企业在全国及区域市场的知名度宣传公司品牌。
- 4、重点开发新零售营销，充分利用电子商务的便捷性、交互性、高时效、覆盖广的特点，建成电子商务与传统线下销售两翼齐飞的销售模式，全面拓展浓缩乳制品市场。

5、加强公司内部营销人员素质教育与培训，提高市场敏感度。同时，引进优秀营销人才，不断优化公司营销渠道。

（四）调整产品结构

未来，公司将丰富产品体系，实现以炼乳为核心，奶酪、奶油等浓缩乳制品多元发展的产品结构。首先，公司将继续挖掘在炼乳生产方面的核心竞争力，实现炼乳产品的多样化、休闲化、差异化；其次，公司将进一步完善产品种类，开发符合各类消费者口味的其他浓缩乳制品，培育更多适应市场需求的产品群。

未来浓缩乳制品发展趋势向着“健康”、“营养”、“便携”的方向发展，功能性浓缩乳制品将占据越来越多的市场份额。开发功能性产品将作为公司今后的重点研发方向。在前期，公司将选用更多营养、健康元素加入产品中；下一阶段，公司将根据前期产品的市场反应，逐步开发功能性产品，打造新的竞争优势。

（五）完善人力资源制度建设

公司将进一步强化人力资源管理，不断完善人才培养和管理机制，大力营造以人为本的管理环境，通过培养在岗员工，不断引进优秀高级管理和专业人才，提高员工的整体素质，促进公司持续发展。以制度建设和资源共享为切入点建立管理平台，建立完善协同办公系统，实现高效、便捷办公；以人才培养与储备体系为基础，以拓展稳定优质的招聘渠道为补充，形成持续、稳定、优质的人才供给渠道，发展合格的企业主流人才和高端领军人才，创新多元化人才结构与人才文化；建立以能力提升为导向的培训体系，在培训体系中依据岗位的核心能力养成设置相关课程，着重对中层员工的培养和能力提升，满足适才适岗的要求；以创新绩效考核、利益分配形式的多组合方案，创造一个共谋发展的事业平台、利益共享的财富平台、实现梦想的价值平台。

（六）融资规划

公司依照发展运营需要，将采取多元化的筹资方式，来满足不同时期的各项发展规划的资金需求，推动公司持续、快速、健康发展。本次股票发行完成并上市后，公司将视生产经营需要，积极利用资本市场的直接融资功能，为公司的长

远发展筹措资金。上市后，公司将适时采用增发新股、配股、发行公司债券等方式筹集资金，以满足公司扩充产能、产品研发设计等需求。同时公司将继续与各银行保持密切合作，利用银行贷款等间接融资方式满足企业经营发展需要。

（七）兼并收购计划

根据业务发展需要，在以股东利益最大化为原则的前提下，公司将本着做大做强的战略目标，整合有价值的市场资源，谨慎收购、兼并、控股、或参股同行业具有一定互补优势的公司，不断扩大企业规模，实现低成本扩张，实现产品经营和资本经营、产业资本与金融资本的结合。另一方面，通过收购产业链上下游企业，有利于公司纵向整合资源，降低采购、销售成本，提高生产经营的稳定性。

三、拟定上述规划所依据的假设条件

1、公司所处的宏观经济、政治、法律和社会环境处于正常发展的状态，并没有将会对公司发展产生重大影响的不可抗力事件发生。

2、公司所处行业处于正常发展状态，没有出现重大、不利的市场突发事件。

3、国家基本经济政策稳定，公司所遵循的相关政策法规没有重大不利变化。

4、公司本次股票发行成功，募集资金及时到位，并能如期完成募投项目建设。

5、无不可抗拒因素或不可预见因素对公司造成重大不利影响。

四、规划实施面临的主要困难

本次募集资金到位后，随着募集资金的大规模运用和公司经营规模的大幅扩展，公司在机制建立、战略规划、组织设计、运营管理、资金管理和内部控制等方面都将面临更大的挑战。人才支持是实施上述计划的必要保证，因此，营销网络、产品开发、市场拓展、运营管理等方面的人才引进、培养和选拔将是公司未来发展过程中亟待解决的问题。

五、确保上述规划实现拟采取的措施

（一）加大资本运作力度

成功上市有利于公司拓宽融资渠道，提升资本实力，有效地解决当前公司业务规模受资金约束的问题。上市后，公司将充分利用股权融资、债权融资、并购重组等多种资本运作手段积极拓展业务规模，不断巩固和提升行业地位。

（二）不断完善治理结构

公司将严格按照上市公司有关法律法规的要求进行规范运作，加强内控管理、强化规范运作意识，进一步完善公司的法人治理结构，加强各项决策的科学性和透明度，促进公司的管理升级。加大体制创新和机制创新的力度，建立科学、规范的绩效考核体系。

（三）提高自主创新能力

公司将努力加大新产品、新技术的研发投入，加强与第三方研究机构的合作，构建产学研相结合的研发体系，形成市场化的研发激励机制，有利于提高自主创新能力，丰富公司产品种类，提升公司核心竞争力。

（四）加强人才队伍建设

人才是公司未来持续成长和技术创新的源泉和根本保障。公司将通过内部培养和外部引进相结合的方式，进一步完善各类岗位专业人员，不断扩充人才队伍规模，以适应企业发展的需要。公司将努力打造以人为本的管理环境，设计有吸引力的激励机制，将公司的未来发展与员工的切身利益相结合，充分调动员工积极性，提升员工忠诚度，吸引高素质的人才为公司服务。

六、业务发展规划与现有业务的关系

公司业务发展规划是在公司现有业务的基础上，考虑我国炼乳行业的现状与发展趋势，并结合公司实际情况提出的，是公司现有业务的拓展和深化。公司在现有业务良好发展的基础上，通过优化管理方式、强化品牌建设和优化营销网络等方式，增加客户和消费者满意度，提升现有业务的市场竞争能力和盈利能力，进而实现公司的业务发展规划。上述业务发展规划的顺利实现，有助于进一步巩

固与提升公司现有业务水平，扩大业务规模，提升核心竞争力。

七、本次募集资金对实现上述目标的作用

公司目前处于快速发展时期，原有产品产能扩充、新产品市场投入和销售渠道优化都需要大量资金。本次发行及上市，一方面能够为公司实现业务增长目标提供充足的资金支持，搭建资本市场股权融资平台，为公司的持续、快速发展提供可靠的资金保障；另一方面，本次募集资金投资项目将大幅提高公司的生产能力，使得公司能够抓住行业快速发展的良好市场机遇，焕发老字号新活力；此外，通过公众股东的积极参与、证券监管机关的外部监管、新闻媒体的舆论监督等多重约束作用，公司的法人治理结构将进一步得到完善，有利于公司的长远发展。本次发行后，公司将利用募集资金，对现有业务作进一步拓展，加大力度投入科技创新开发、生产经营和销售、人力资源扩充等方面，提升公司现有业务规模与公司实力，提高公司市场快速反应能力和市场占有率，增强公司品牌号召力和影响力。募集资金投资项目所产生的经济收益，将壮大公司的资本实力，提高公司资金流动性和强化公司抗风险能力，增加公司的竞争能力，促使公司完成做大做强的战略目标。本次募集资金的使用，将对实现公司未来发展战略和发展目标起到至关重要的作用。

第十三节 募集资金运用

一、本次募集资金规模及投向

公司本次拟向社会公众公开发行人民币普通股 3,100.00 万股，实际募集资金扣除发行费用后全部用于公司主营业务相关的项目。

本次募集资金投向经公司第一届董事会第二十八次会议、2017 年第七次临时股东大会、第二届董事会第二次会议、2017 年第十二次临时股东大会、第二届董事会第十七次会议及 2018 年第七次临时股东大会审议通过，具体情况如下：

项目名称	总投资额 (万元)	使用募集资 金金额(万 元)	项目备案文号	环评批复文号
苍南年产 3 万吨浓缩乳制品生产项目	35,111.33	35,111.33	2018-330327-14-03-009634-000	2018-002
济阳二期年产 2 万吨浓缩乳制品项目	21,250.53	21,250.53	2017-370125-14-03-029739	济阳环报告表 (2016) 16 号
营销和应用中心项目	5,727.05	5,727.05	2018-310112-72-03-002588	-
合计	62,088.91	62,088.91	-	-

公司将严格按照相关管理制度合理使用募集资金，如本次发行的实际募集资金净额少于项目的资金需求量，公司将通过自筹资金来解决资金缺口问题，从而保证项目的实施。如本次发行募集资金到位时间与项目资金需求的时间要求不一致，公司可视实际情况用自筹资金对项目作先行投入，待募集资金到位后，以募集资金对前期投入部分进行置换。

本次发行上市募集资金到位前，公司可根据各项目的实际进度，以自筹资金支付项目所需款项；本次发行上市募集资金到位后，公司将严格按照有关的制度使用募集资金，募集资金可用于置换前期投入募集资金投资项目的自筹资金以及支付项目剩余款项，若本次发行实际募集资金低于募集资金项目投资额，公司将通过自筹资金解决。

二、募集资金专户存储情况

为了规范募集资金的管理和运用，提高募集资金使用效率，防范资金使用风

险，保护投资者利益，公司制定了《募集资金管理制度》。该办法明确了募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序，对募集资金存储、使用、变更、管理与监督等内容进行了明确规定。根据该办法的要求并结合公司生产经营需要，公司对募集资金采用专户存储制度，对募集资金实行严格的审批制度，便于对募集资金使用情况进行监督，以保证募集资金专款专用。本次募集资金将以上述制度为基础，进行规范化的管理和使用，切实维护公司募集资金的安全、防范相关风险、提高使用效益。

保荐机构及发行人律师核查后认为，发行人已建立募集资金专项存储制度，确定募集资金应当存放于董事会决定的专项账户。发行人募集资金用途，符合国家产业政策、投资管理、环境保护、土地管理以及其他法律、行政法规、部门规章及其他规范性文件的规定，不会产生同业竞争或者对发行人的独立性产生不利影响。

三、本次募集资金投资项目的可行性

（一）董事会对募集资金投资项目的可行性分析

2017年4月13日，公司召开第一届董事会第二十八次会议，对本次募集资金投资项目的可行性进行了充分的论证和分析，审议通过了《关于首次公开发行股票募集资金用途及可行性研究报告的议案》。2017年6月21日，公司召开2017年第七次临时股东大会，审议通过了上述议案。2017年10月26日，公司召开第二届董事会第二次会议，审议通过了《关于修改公司首次公开发行股票部分募集资金用途及可行性研究报告的议案》，将部分募集资金用途进行了变更。2017年第十二次临时股东大会，审议通过了上述议案。2018年9月25日，公司召开第二届董事会第十七次会议，审议通过了《关于修改公司首次公开发行股票部分募集资金用途及可行性研究报告的议案》，将部分募集资金用途进行了变更。2018年第七次临时股东大会，审议通过了上述议案。项目可行性分析的具体情况如下：

1、产品市场需求大，为项目实现收入提供保证

由于饮食观念、饮食结构的改变以及国民经济水平、消费能力的提升，浓缩乳制品有广泛的市场需求，奶酪和奶油等新产品也已逐渐打开国内市场，未来拥

有良好发展前景。2012-2016年，中国炼乳消费量复合增长率为4.01%，市场需求稳定增长；2006-2016年，国内奶酪消费量复合增长率约18%，销售额复合增长率约27%；2010-2016年，我国奶酪进口量复合增长率约28.14%，进口额复合增长率约25.29%；2006-2015年我国奶油产量复合增长率10.42%，保持较快增速，国内市场呈供不应求态势，尤其是高品质产品，进口依赖度较高。

本次募投项目的主要产品为炼乳、奶酪和奶油。目前公司拥有炼乳产能36,000.00吨，奶酪产能3,000.00吨。项目投产后，公司预计新增炼乳产能16,000.00吨、奶酪产能5,000.00吨，奶油5,000.00吨。本次募投项目拥有良好的市场前景，同时公司在乳制品行业，尤其是浓缩乳制品等细分行业积累了丰富的技术和市场经验，项目顺利实施具有可行性。

2、“熊猫”品牌历史悠久，知名度高，有利于项目市场扩展

“熊猫”品牌始于1956年，历史悠久，在浓缩乳制品领域内一直代表着较高的安全和质量保证。经过多年的发展，公司目前已发展成为国内炼乳领域的领军企业，公司的“熊猫”牌炼乳最早于2006年获评为“浙江名牌产品”，公司“熊猫”品牌于2010年获评为“浙江老字号”，于2015年被认定为“浙江省著名商标”，于2016年被认定为“驰名商标”，在国内乳制品行业具有较高的影响力和知名度。公司的炼乳产品获得了国内众多知名食品生产企业的认可，公司与香飘飘、蒙牛乳业、达能乳业、江中食疗等公司建立并保持了良好的业务关系。品牌优势是本次募投项目实施的必要保障。

3、公司拥有精细的营销网络布局

完善的营销网络是乳制品企业发展的重要保障。目前公司浓缩乳制品产品的销售渠道主要包括经销商和直销客户，营销网络的完善和流畅有利于公司的品牌知名度和市场认可度提升。

公司建立了较完善的经销网络，通过该渠道实现自产乳品的销售收入比重在70%以上。公司实施经销商区域管理制度，根据各大区域浓缩乳制品消费量等市场情况决定发展经销商的数量。公司聚焦于市场特点和地域特征，针对性地在各地发展经销商，不断进行经销渠道开发，并对其维护与提升，保证经销渠道的质

量和稳定性，最终实现经销商客户稳步发展，进而带动公司销售收入增长的良性循环。公司拥有精细化的经销商布局，通常一个特定区域只发展一个经销商，此举既可以有效扩大营销网络的覆盖范围，又可以防止同区域经销商的恶性竞争。

在精细化布局经销网络的同时，公司十分重视炼乳产品直销客户的开拓与维护，在提升产品销量的同时扩大在行业内的品牌影响力。公司炼乳产品直销客户包括香飘飘、江中食疗、蒙牛乳业、达能乳业等知名食品生产商。报告期内，公司炼乳产品直销客户的销售金额呈快速上升趋势。针对炼乳产品直销客户，公司采用因地制宜的方式进行差异化精准管理，针对不同客户的需求提供特定化的产品。

精细的经销网络布局，以及差异化的直销体系有利于公司产品扩大市场份额，有利于本次募投项目的顺利实施。

（二）募集资金数额和投资项目与企业现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力相适应的依据

1、与公司经营规模的匹配性

截至 2018 年 6 月末，公司的总资产规模达 5.06 亿元，2017 年实现营业收入 5.34 亿元，本次拟使用募集资金不超过 6.21 亿元对相关项目进行投资，项目达产后预计新增年收入 4.30 亿元。考虑到浓缩乳制品处于快速发展期，产品需求强劲，拥有良好的市场前景，本次项目投资规模具有合理性。

2、与公司当前财务状况相适应

公司目前财务状况良好，截至 2018 年 6 月末，公司资产负债率（合并报表口径）为 15.95%，但随着苍南项目、济阳二期项目的建设、投产，以及营销和应用中心项目营销网络的深化布局，仅靠公司自身经营积累及银行贷款渠道筹集项目资金存在较大的困难。本次拟使用募集资金不超过 6.21 亿元对相关项目进行投资，与公司当前的财务状况相适应。

3、与技术水平和管理能力相匹配

“熊猫”品牌创牌以来，公司累积了丰富的浓缩乳制品生产、销售、管理经

验，获得了良好的客户口碑。公司掌握了成熟的智能配料技术，稳定的真空浓缩生产工艺，以及全自动灌装工艺。公司已经形成以经销和直销相结合，全方位覆盖市场的营销网络体系。自改制设立以来，公司组织结构不断健全，内部治理机制不断完善，已建立起有效的激励和约束机制。公司本次募集资金投资项目均为现有业务的拓展或升级，与公司现有的技术水平和管理能力相适应。公司已经建立了完善的《募集资金管理制度》，在现有管理模式下，公司管理层有能力使用好本次募集资金。

四、募集资金投资项目分析

（一）苍南年产 3 万吨浓缩乳制品生产项目

1、项目背景

公司苍南生产基地已生产运营 20 余年，面临生产设备老化、厂房面积有限、改扩建难度大等问题。该项目拟将原有生产线相关设备整体搬迁至苍南工业园区，同时新增炼乳产能 3,000 吨，奶酪产能 3,000 吨。此外，奶酪和炼乳产品在终端应用上具有一定的共性，公司大部分经销商客户均有奶酪产品的需求，而目前国内高品质奶酪大多来自进口渠道。本项目实施有利于品牌的宣传以及公司形象的树立，增强客户粘性，推进企业影响力建设，发挥品牌作用，进一步巩固和扩展市场，扩大市场份额，增强企业竞争力。

2、项目概况

苍南项目拟在新厂区新建建筑面积 42,101.92 平方米，新建焦香炼乳及休闲奶酪生产线，并改扩建现有炼乳生产线，主要建设内容包括炼乳及奶酪的生产车间和相关配套设施的新建、扩建及相应设备的购置。

3、项目投资概算

苍南项目拟使用募集资金 35,111.33 万元，其中建设投资 30,111.33 万元，流动资金 5,000.00 万元，苍南项目募集资金具体使用计划如下表所示：

单位：万元

序号	项目	投资估算			占投资比例
		T+1 年	T+2 年	合计	

一	建设投资	30,111.33	-	30,111.33	85.76%
1	土地费用	3,100.00	-	3,100.00	8.83%
2	建筑工程费	11,340.77	-	11,340.77	32.30%
3	设备购置费	11,963.00	-	11,963.00	34.07%
4	安装工程费	1,196.30	-	1,196.30	3.41%
5	其他建设费用	1,225.00	-	1,225.00	3.49%
6	基本预备费	1,286.25	-	1,286.25	3.66%
二	流动资金	-	5,000.00	5,000.00	14.24%
项目总投资		30,111.33	5,000.00	35,111.33	100.00%

4、项目生产工艺流程

本项目主要生产炼乳和奶酪，主要工艺流程参见本招股说明书“第六节 业务和技术”之“四、公司的主营业务情况/（二）主要产品工艺流程”。

5、主要产品设计产能情况

根据公司历年产销、产能利用率情况以及行业特点，苍南项目设计产能情况如下：

序号	产品	单位	数量
1	甜炼乳	吨	25,000
2	休闲奶酪	吨	4,000
3	焦香炼乳	吨	1,000
合计			30,000

苍南项目生产的休闲奶酪和焦香炼乳为公司的高端产品，是公司为满足不同客户需求，占领细分市场，形成多层次产品结构战略的体现。

6、环保措施

苍南项目投产后，生产过程会产生一定的废弃物，污染因素主要可分为：废气、废水、固体废弃物、噪声等。苍南项目已取得苍南县环境保护局出具的2018-002号环评备案批复，该项目提出的环境保护措施可行。

7、项目实施进度

本项目建设期和实施期为2年，具体进度安排如下：

序号	阶段/时间	T+1年				T+2年			
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4

1	方案设计								
3	建筑工程								
4	设备采购								
5	设备安装								
6	附属工程								
7	配套绿化								
8	工程验收和试生产								
9	投产运营								

截至本招股说明书签署日，苍南项目已取得新厂区土地使用权，尚未开始投资建设。

8、项目建设内容

苍南项目拟对公司原有浓缩乳制品生产线进行改造升级，产能提升至年产25,000吨，主要包括4种规格灌装线（10-50g铝塑袋小包装灌装线、50-200g铝塑管灌装线、350g-1,000g马口铁灌装线、5kg马口铁灌装线）。此外，苍南项目拟新建年产4,000吨休闲奶酪生产线一条，主要包装规格为100-300g的袋包装；新建年产1,000吨焦香炼乳生产线一条，后端灌装线包括250g玻璃瓶灌装线、1kg-3kg塑料桶灌装线。

（1）项目选址

该项目选址在苍南工业园区40地块，苍南项目建设用地已签订土地出让合同，项目用地面积为41,187.91平方米。

（2）建筑工程

苍南项目投资建设包括生产厂房、仓库和其他用房等。投资明细如下：

序号	建筑工程	单价 (万元/平方米)	建筑面积 (平方米)	投资合计 (万元)
1	生产车间	0.28	30,474.70	8,532.92
2	仓库	0.22	5,264.00	1,158.08
3	办公区	0.26	5,897.22	1,533.28
4	附属建筑	0.25	466.00	116.50
	合计	-	42,101.92	11,340.77

（3）购买设备

苍南项目设备投资明细如下：

类型	序号	设备	数量	单位	单价 (万元)	金额合计 (万元)
生产设备	1	鲜奶前处理系统	1.00	套	450.00	450.00
	2	炼乳生产系统改装	1.00	套	1,400.00	1,400.00
	3	CIP 清洗系统	2.00	套	300.00	600.00
	4	焦糖炼乳生产线	1.00	套	900.00	900.00
	5	300-1000g 炼乳灌装线	1.00	套	1,000.00	1,000.00
	6	10-50g 小袋包装生产线	5.00	套	250.00	1,250.00
	7	50-200g 铝塑软管灌装线	1.00	套	250.00	250.00
	8	5kg 马口铁罐灌装线	1.00	套	500.00	500.00
	9	奶酪生产系统	3.00	套	550.00	1,650.00
	10	奶酪包装系统	3.00	套	650.00	1,950.00
	11	焦香炼乳灌装线	3.00	套	300.00	900.00
	12	天然气锅炉	1.00	套	40.00	40.00
	13	空气压缩机	1.00	套	60.00	60.00
	14	制冷设备	1.00	套	70.00	70.00
	15	污水处理系统	1.00	套	80.00	80.00
质检设备	16	电子质量追溯系统	1.00	套	750.00	750.00
	17	实时微生物荧光光电检测仪	1.00	套	20.00	20.00
	18	三聚氰胺检测仪	1.00	套	30.00	30.00
	19	酶标分析仪	1.00	套	38.00	38.00
	20	电子天平	1.00	套	25.00	25.00
合计					11,963.00	

9、项目经济效益分析

苍南项目建成后的主要财务评价指标如下表所示：

项目	所得税前	所得税后
净现值(折现率 12%) (万元)	21,204.65	15,113.25
内部收益率(IRR)	25.31%	21.58%
静态投资回收期(年)	5.22	5.72

(二) 济阳二期年产 2 万吨浓缩乳制品项目

1、项目背景

由于饮食观念、饮食结构的改变以及国民经济水平、消费能力的提升，浓缩乳制品市场需求增长迅速，奶酪和奶油已逐渐打开国内市场。公司大部分经销商客户有奶酪、奶油产品的需求，而目前国内高品质奶酪大多来自进口渠道。本项目预计新增炼乳产能 13,000.00 吨、奶酪产能 2,000.00 吨，奶油 5,000.00 吨，

可缓解公司未来可能出现的产能不足问题，拥有良好发展前景。该项目位于济南市济阳区，周边畜牧业发达，可为奶油、奶酪生产提供充足的鲜奶源，节约运输、储存成本，提高产品毛利率，提升市场竞争力。同时项目周边交通便利，拥有发达的铁路、公路系统，有利于产品向全国范围的流通。

2、项目概况

济阳二期项目拟使用募集资金 21,250.53 万元，其中建设投资 18,155.53 万元，主要建设内容包括炼乳、奶油及奶酪的生产车间和相关配套设施的建设及相应设备的购置。

3、项目投资概算

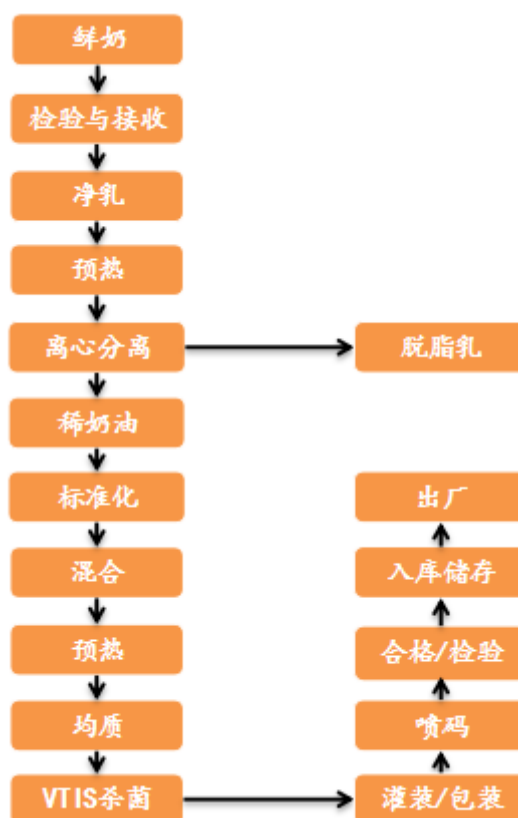
济阳二期项目拟使用募集资金 21,250.53 万元，其中建设投资 18,155.53 万元，铺底流动资金 3,095.00 万元，济阳二期项目募集资金具体使用计划如下：

单位：万元

序号	项目	投资估算			占投资比例
		T+1 年	T+2 年	合计	
一	建设投资	18,155.53	-	18,155.53	85.44%
1	土地费用	-	-	-	-
2	建筑工程费	6,000.00	-	6,000.00	28.23%
3	设备购置费	9,516.00	-	9,516.00	44.78%
4	安装工程费	951.60	-	951.60	4.48%
5	其他建设费用	823.38	-	823.38	3.87%
6	基本预备费	864.55	-	864.55	4.07%
二	流动资金	-	3,095.00	3,095.00	14.56%
	项目总投资	18,155.53	3,095.00	21,250.53	100.00%

4、项目生产工艺流程

本项目的炼乳、奶酪产品主要工艺流程参见本招股说明书“第六节 业务和技术/四、公司的主营业务情况/（二）主要产品工艺流程”。本项目的奶油生产工艺如下：



5、主要产品设计产能情况

根据公司历年产销情况和产能利用率情况以及行业特点，本项目设计产能情况如下：

序号	产品	单位	数量
1	炼乳	吨	13,000.00
2	奶油	吨	5,000.00
3	奶酪	吨	2,000.00
合计			20,000.00

6、环保措施

本项目投产后，生产过程会产生一定的废弃物，污染因素主要可分为：废气、废水、固体废弃物、噪声等。济阳二期项目已取得济阳县环境保护局《关于山东熊猫乳业有限公司年产 6.00 万吨浓缩乳制品（炼乳/稀奶油/奶酪）项目环境影响报告表的批复》（济阳环报告表〔2016〕16 号），该项目提出的环境保护措施可行。

7、项目实施进度

本项目建设和实施期为 2 年，具体进度安排如下：

阶段/时间	T+1 年				T+2 年			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
方案设计								
建筑工程								
设备采购								
设备安装								
附属工程								
配套绿化								
工程验收和试生产								
投产运营								

截至本招股说明书签署日，济阳二期项目尚未开始投资建设。

8、项目建设内容

济阳二期项目拟新建年产 13,000 吨炼乳生产线一条，主要包装规格为无菌袋 5kg-1,000kg；新建年产 5,000 吨奶油生产线一条，主要包装规格为利乐包 1L；新建年产 2,000 吨奶酪生产线一条，主要包装为 100g-3,000g 袋装。济阳二期项目生产的炼乳、奶油和奶酪，主要用于下游厂商进行加工，作为烘焙食品、含乳饮料及糖果类产品的食品配料。

（1）项目选址

济阳二期项目选址位于济南市济阳区正安北路 15 号，济阳二期项目将利用公司在济南市济阳区已购置的土地，该项目建设用地已取得鲁（2016）济阳县 0000874 号《不动产权证》。

（2）建筑工程

建设投资包括生产厂房、仓库和其他用房等。投资明细如下：

序号	建筑工程	单价 (万元/平方米)	建筑面积 (平方米)	投资合计 (万元)
(一)	生产车间	0.20	16,200.00	3,240.00
1	炼乳生产车间	0.20	9,000.00	1,800.00
2	奶酪生产车间	0.20	1,200.00	240.00
3	奶油生产车间	0.20	6,000.00	1,200.00
(二)	环保工程	-	-	80.00
(三)	仓库	0.18	14,000.00	2,520.00

(四)	其他用房	0.20	800.00	160.00
	合计	-	31,000.00	6,000.00

(3) 购买设备

项目设备投资明细如下：

序号	设备	数量	单位	单价 (万元)	合计 (万元)
1	鲜奶前处理系统	1	套	450.00	450.00
2	炼乳生产系统	1	套	3,200.00	3,200.00
3	奶油生产系统	1	套	800.00	800.00
4	CIP 清洗系统	2	套	300.00	600.00
5	蒸汽直喷杀菌系统	1	套	1,000.00	1,000.00
6	BID 炼乳灌装机	1	套	300.00	300.00
7	BIB 炼乳灌机	2	套	250.00	500.00
8	34kg 塑料桶灌装线	1	套	180.00	180.00
9	奶酪生产系统	1	套	600.00	600.00
10	奶酪包装系统	1	套	700.00	700.00
11	1L 利乐包灌装系统	1	套	1,000.00	1,000.00
12	空气压缩机	1	套	60.00	60.00
13	制冷设备	1	套	70.00	70.00
14	柴油叉车	8	台	7.00	56.00
	合计	-	-	-	9,516.00

9、项目经济效益分析

济阳二期项目建成后的主要财务评价指标如下表所示：

项目	所得税前	所得税后
净现值(折现率 12%) (万元)	15,580.66	8,903.99
内部收益率(IRR)	27.92%	21.22%
静态投资回收期(年)	4.97	5.84

(三) 营销和应用中心项目

1、项目背景

近年来公司业务快速发展，原有的营销体系和网络需要进一步的加强。上海作为国际化都市，信息发达、交通便利，适合作为公司营销和展示的一大窗口。目前公司大部分产品并不直接面向终端客户，营销和应用中心为客户接触了解公司产品提供了更多机会，展示公司的理念文化、优质产品、良好服务，提升公司知名度和影响力。同时为苍南项目和济阳二期项目的顺利进行提供更多的保障。

此外，营销和应用中心可以让客户亲身体验产品应用场景，有利于宣传健康的乳制品饮食习惯，有利于公司进行创新理念产品的市场培育，增强公司的行业主导地位。

2、项目概况

公司拟在上海市建设营销与应用中心，利用上海地理位置优越、交通便利、人才和科技资源集中等优势，拓宽公司销售渠道、增强客户群体管理和产品的体验宣传，进一步扩大公司业务规模。项目总投资 5,727.05 万元，主要投资内容包括物业购置、营销和应用设备的购置。

3、项目投资概算

该项目拟使用募集资金 5,727.05 万元，其中建设投资 5,347.05 万元，启动费用 380.00 万元。该项目募集资金具体使用计划如下表所示：

单位：万元

序号	项目	投资估算			占投资比例
		T+1 年	T+2 年	合计	
一	建设投资	5,347.05	-	5,347.05	93.36%
1	建筑购置费用	3,750.00	-	3,750.00	65.48%
2	建筑工程费	219.00	-	219.00	3.82%
3	设备购置费	1,240.00	-	1,240.00	21.65%
4	安装工程费	62.00	-	62.00	1.08%
5	基本预备费	76.05	-	76.05	1.33%
二	启动费用	170.00	210.00	380.00	6.64%
项目总投资		5,517.05	210.00	5,727.05	100.00%

4、环保措施

该项目实施后，产生的废弃物主要是生活固体垃圾、生活废水，均可通过普通的垃圾处理通道清理排除，项目运行过程中没有噪声污染，无须采取特别措施。

根据《上海市不纳入建设项目环评分类管理的项目类型（2015 年版）》，不涉及食品加工的小型餐饮场所和食品零售，以及不产生油烟的甜品店、饮品店、咖啡店、蒸点店、面包房、蛋糕店等小型餐饮场所不纳入建设项目环评分类管理目录。该项目不属于《〈建设项目环境影响评价分类管理名录〉上海市实施细化规定（2015 版）》中列示的环评项目，根据《中华人民共和国环境影响评价法》、

《建设项目环境保护管理条例》及《建设项目环境影响评价分类管理名录》等法律、法规的规定，该项目无需办理投资建设项目环评及环保审批手续。

5、项目实施进度

该项目建设期和实施期为 2 年，于建设开始后第二年第一季度进行试运行与验收，具体进度如下：

阶段/时间	T+1 年				T+2 年
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
中心设计与装修					
硬件软件采购与安装					
人员调动、招募及培训					
试运行和验收					

6、项目建设内容

该项目通过购买必要的设备，改造建设展示中心，提供优质的产品使用场景体验，并利用公司的研发实力，不断更新体验产品，加强产品宣传和创新理念的市场培育，保证公司的市场主导地位。

(1) 项目选址

项目选址在上海市闵行区浦江镇联航路 1688 弄 6 号，已取得沪（2017）闵字不动产权第 021903 号、沪（2017）闵字不动产权第 021907 号和沪（2017）闵字不动产权第 021908 号《不动产权证》。

(2) 物业购置及改造

建设工程投资包括房屋购置及改造投资等，具体如下：

单位：万元

序号	项目	场地来源	单价(万元/平方米)	建筑面积(平方米)	投资金额	
					合计	T+1 年
一	物业购置费用	购买	2.50	1,500.00	3,750.00	3,750.00
二	建筑工程费	改造		1,500.00	219.00	219.00
1	办公室	改造	0.15	200.00	30.00	30.00
2	会议室和会客室	改造	0.15	550.00	82.50	82.50
3	应用技术展示中心	改造	0.15	600.00	90.00	90.00
4	其他	改造	0.11	150.00	16.50	16.50
	合计	-	-	-	3,969.00	3,969.00

(3) 购买设备

该项目设备投资明细如下：

序号	设备	数量	单位	单价 (万元)	合计 (万元)
1	工作台	4.00	式	20.00	80.00
2	鲜茶机	1.00	台	20.00	20.00
3	台下制冰机	2.00	台	15.00	30.00
4	冰沙机	2.00	台	20.00	40.00
5	调理台冰箱	4.00	台	5.00	20.00
6	封口机	2.00	台	15.00	30.00
7	滤水器	2.00	台	10.00	20.00
8	保温茶桶	5.00	台	6.00	30.00
9	开水机	2.00	台	5.00	10.00
10	奶昔机	2.00	台	20.00	40.00
11	双水槽工作台	2.00	台	50.00	100.00
12	面点工作台	4.00	台	15.00	60.00
13	熟食工作台	2.00	台	15.00	30.00
14	四门冷冻冰箱	4.00	台	30.00	120.00
15	饮料工作台	4.00	台	20.00	80.00
16	工作台冷藏冰箱	4.00	台	5.00	20.00
17	饮料灌装机	2.00	台	45.00	90.00
18	冻干机	1.00	台	60.00	60.00
19	融溶锅	1.00	台	120.00	120.00
20	高压杀菌锅	1.00	台	60.00	60.00
21	纯水制水设备	1.00	台	30.00	30.00
22	低温冷库	1.00	台	100.00	100.00
23	空气过滤系统	1.00	台	50.00	50.00
合计		-	-	-	1,240.00

7、效益分析

该项目虽不直接产生效益，但客户体验实时反馈将为公司研发方向的制定提供第一手数据支持，其效益体现为公司影响力提高，新产品市场投入时间缩短，盈利水平提升，研发实力增强，客户满意度提升等方面。该项目有利于公司战略的实现，有利于提升“熊猫”品牌的影响力，进一步提升终端产品的市场占有率。

五、募集资金运用对公司财务状况及经营成果的影响

(一) 对公司财务状况的影响

1、对净资产和净资产收益率的影响

本次发行募集资金到位后，公司的净资产将有较大幅度提高。由于本次募投项目均需较长的建设期，各项目于建设完成后第二年开始陆续产生收益，预计公司净资产收益率在短期内会有所下降。从中长期来看，本次募投项目建成后，其经济效益以及对公司盈利水平提升的积极影响将逐步显现，公司的净资产收益率将会逐步恢复到正常水平。

2、对总资产及资产负债率的影响

本次发行募集资金到位后，公司的资金实力将得到显著增强，总资产规模会有较大幅度上升。同时，公司流动比率和速动比率将大幅提高，短期内资产负债率大幅下降，将增强公司的短期和长期偿债能力，增强公司债务融资和防范财务风险的能力，并进一步增强公司的后续融资能力。

3、新增固定资产折旧的影响

济阳二期项目、苍南项目及营销和应用中心项目建成投产后每年折旧及摊销费用合计不超过 3,345.20 万元。长期来看，上述项目建成达产后将显著提升公司产品产能，增加公司产品销量，大幅提升营业收入，预计可新增税后年利润超过 7,000.00 万元，能够消化折旧费用增加对公司盈利摊薄的影响。

（二）对公司经营成果的影响

本次募投项目将进一步扩大公司产品产能，丰富产品种类，巩固并提升公司现有的优势；同时，公司研发能力的提高，亦有利于公司产品口味的改进和品种的创新，有利于食品质量的控制，从而保持并巩固公司的技术和食品安全优势；营销和应用中心项目将全面提升公司的营销能力，保持并巩固公司的营销网络优势。随着公司产能的提升、产品研发能力的增强以及营销网络的深化拓展，预计公司业务规模仍将保持稳定增长的态势。本次募集资金投资项目的建设对公司主营业务规模的持续增长、盈利能力的提升具有重要的积极作用。

第十四节 股利分配政策

一、股利分配政策

（一）公司的股利分配政策

公司成立以来，《公司章程》规定公司应实行持续、稳定的利润分配办法，并遵守下列规定：

1、公司分配当年税后利润时，应当提取利润的百分之十列入公司法定公积金。公司法定公积金累计额为公司注册资本的百分之五十以上的，可以不再提取。

公司的法定公积金不足以弥补以前年度亏损的，在依照前款规定提取法定公积金之前，应当先用当年利润弥补亏损。

公司从税后利润中提取法定公积金后，经股东大会决议，还可以从税后利润中提取任意公积金。

公司弥补亏损和提取公积金后所余税后利润，按照股东持有的股份比例分配，但《公司章程》规定不按持股比例分配的除外。

股东大会违反前款规定，在公司弥补亏损和提取法定公积金之前向股东分配利润的，股东必须将违反规定分配的利润退还公司。

公司持有的公司股份不参与分配利润。

公司股东存在违规占用公司资金情况的，公司应当扣减该股东所获分配的现金红利，以偿还其占用的资金。

2、公司的公积金用于弥补公司的亏损、扩大公司生产经营或者转为增加公司资本。但是，资本公积金将不用于弥补公司的亏损。

法定公积金转为资本时，所留存的该项公积金将不少于转增前公司注册资本的百分之二十五。

3、公司股东大会对利润分配方案做出决议后，公司董事会须在股东大会召开后两个月内完成股利（或股份）的派发事项。

公司实施积极的利润分配办法，严格遵守下列规定：

(1) 公司的利润分配应重视对投资者的合理投资回报；

(2) 存在股东违规占用公司资金情况的，公司应当扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金。

(二) 本次发行后的股利分配政策

根据经公司第二届董事会第十七次会议、公司 2018 年第七次临时股东大会审议通过的《公司章程（草案）》，本次发行后的股利分配政策如下：

1、利润分配的基本原则

公司实行积极、持续、稳定的利润分配政策，公司利润分配应重视对投资者的合理投资回报并兼顾公司当年的实际经营情况和可持续发展；公司董事会、监事会和股东大会对利润分配政策的决策和论证应当充分考虑独立董事、监事和股东的意见。

2、利润分配形式及时间间隔

(1) 利润分配形式：公司可采取现金方式、股票方式、现金与股票相结合的方式或法律允许的其他方式分配股利，并优先考虑采取现金方式分配利润。公司可根据盈利状况及资金需求状况进行中期现金分红。

(2) 股票股利分配：采用股票股利进行利润分配的，应当考虑公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素。若公司营业收入和净利润增长快速，且董事会认为公司股本规模及股权结构合理的前提下，可以提出并实施股票股利分配预案。

(3) 现金股利分配：在现金流满足公司正常经营和长期发展的前提下，公司应当采取现金方式分配股利。公司每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 10%。

公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按本章程规定的程序，

提出差异化的现金分红政策：

①公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80.00%；

②公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40.00%；

③公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20.00%；

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

上述重大资金支出安排是指：公司未来十二个月内拟对外投资、购买资产等交易累计支出达到或超过公司最近一期经审计净资产的 20.00%，且超过 2,000.00 万元；或达到或超过公司最近一期经审计总资产的 10.00%；首次公开发行股票募集资金投资项目和上市再融资募集资金投资项目支出除外。

(4) 利润分配的期间间隔：公司原则上每年度进行一次现金分红，公司董事会可以根据公司盈利情况及资金需求状况提议公司进行中期现金分红。

3、利润分配程序

(1) 公司在制定现金分红具体方案时，董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。

(2) 公司每年利润分配预案由公司董事会结合《公司章程》的规定、公司财务经营情况提出、拟定，并经全体董事过半数表决通过后提交股东大会批准。独立董事应对利润分配预案发表明确的独立意见。独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。

(3) 股东大会对现金分红具体方案进行审议前，应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。

(4) 如公司董事会未作出现金利润分配方案的，董事会应当披露原因，并

由独立董事发表独立意见。

(5) 若公司根据生产经营情况、投资规划、长期发展需要或因外部经营环境、自身经营状况发生较大变化,需要调整利润分配政策的,董事会应以股东权益保护为出发点拟定利润分配调整政策。公司利润分配政策的修改由公司董事会向公司股东大会提出,并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上表决通过。

独立董事应当对利润分配政策的修改发表意见。调整后的利润分配政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定。

(6) 监事会应对董事会和管理层执行公司利润分配政策和股东回报规划的情况及决策程序进行监督。监事会应对利润分配预案、利润分配政策的修改进行审议。

(7) 存在股东违规占用公司资金情况的,公司应当扣减该股东所分配的现金红利,以偿还其占用的资金。

二、公司最近三年实际利润分配情况

报告期内,公司的利润分配情况如下表所示:

单位:万元

项目	2018年1-6月	2017年度	2016年度	2015年度
现金股利	2,790.00	5,580.00	2,430.00	2,200.00
股票股利	-	-	-	-
合计	2,790.00	5,580.00	2,430.00	2,200.00

(一) 2015年利润分配情况

2015年8月24日和2015年9月9日,公司召开第一届董事会第二次会议和2015年度第四次临时股东大会决议,审议通过关于2015年中期利润分配的议案,将可供分配净利润中的2,200.00万元按照各股东的出资比例进行分配。

(二) 2016年利润分配情况

2016年4月18日和2016年5月4日,公司分别召开第一届董事会第十次会议和2016年第一次临时股东大会,会议审议通过关于2015年度利润分配的议案,将可供分配净利润中的2,430.00万元按照各股东的出资比例进行分配。

（三）2017 年利润分配情况

2017 年 4 月 21 日和 2017 年 5 月 16 日，公司分别召开第一届董事会第二十九次会议和 2016 年年度股东大会，会议审议通过关于 2016 年度利润分配的议案，将可供分配净利润中的 5,580.00 万元按照各股东的出资比例进行分配。

（四）2018 年利润分配情况

2018 年 4 月 26 日和 2018 年 5 月 18 日，公司分别召开第二届董事会第十次会议和 2017 年年度股东大会，会议审议通过关于 2017 年度利润分配的议案，将可供分配净利润中的 2,790.00 万元按照各股东的出资比例进行分配。

三、本次发行前滚存利润的分配政策

2017 年 4 月 13 日和 2017 年 6 月 21 日，公司分别召开第一届董事会第二十八次会议和 2017 年第七次临时股东大会，审议通过《关于首次公开发行股票并上市前滚存利润分配的议案》，公司首次公开发行 A 股前滚存的未分配利润由公司新老股东共享。

四、未来三年股东分红回报规划

2017 年 4 月 13 日和 2017 年 6 月 21 日，公司分别召开第一届董事会第二十八次会议和 2017 年第七次临时股东大会，审议通过《关于公司未来三年（2017 年-2019 年）股东分红回报规划的议案》，其内容如下：

（一）规划制定原则

一方面，充分考虑到股东特别是中小投资者的诉求与利益，在保证公司正常经营的前提下，坚持为投资者提供连续、稳定现金分红；另一方面，结合公司经营现状和业务发展目标，应充分考虑到公司利用现金分红后留存的未分配利润和募集资金等自有资金，能够保证未来经营的进一步稳健增长，给股东带来长期的投资回报。

（二）规划的考虑因素

公司充分认识到，为取得自身长远、可持续的发展，必须务实、充分和合理的回报公司股东，从而实现公司利益和股东利益的最大化。同时，公司还认识到，

公司股东的回报中除了资本收益外，现金分红回报也是实现股东利益最大化的重要途径之一，设置最低利润分配和现金分红比例无疑是实现股东利益最大化的重要补充手段。另外，公司还认为，制订一个稳定、连续的股利分配政策，有助于减少广大中小股东对投资回报的不确定因素，使公司的可持续发展与股东的稳定、可预期的回报相对应，实现公司利益和股东利益的一致。

（三）公司未来三年（2017年-2019年）的具体股东回报规划

1、利润分配形式及时间间隔

（1）利润分配形式：公司可采取现金方式、股票方式、现金与股票相结合的方式或法律允许的其他方式分配股利，并优先考虑采取现金方式分配利润。公司可根据盈利状况及资金需求状况进行中期现金分红。

（2）股票股利分配：采用股票股利进行利润分配的，应当考虑公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素。若公司营业收入和净利润增长快速，且董事会认为公司股本规模及股权结构合理的前提下，可以提出并实施股票股利分配预案。

（3）现金股利分配：在现金流满足公司正常经营和长期发展的前提下，公司应当采取现金方式分配股利。公司每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的10%。

公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按本章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

①公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到80.00%；

②公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到40.00%；

③公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到20.00%；

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

上述重大资金支出安排是指：公司未来十二个月内拟对外投资、购买资产等交易累计支出达到或超过公司最近一期经审计净资产的 20.00%，且超过 2,000.00 万元；或达到或超过公司最近一期经审计总资产的 10.00%；首次公开发行股票募集资金投资项目和上市再融资募集资金投资项目支出除外。

(4) 利润分配的期间间隔：公司原则上每年度进行一次现金分红，公司董事会可以根据公司盈利情况及资金需求状况提议公司进行中期现金分红。

2、利润分配方案的实施

公司股东大会对利润分配方案做出决议后，公司董事会须在股东大会召开后 2 个月内完成股利（或股份）的派发事项。

（四）规划的方案制定和决策机制

1、公司在制定股东回报规划时，董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜。

2、独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。

3、公司董事会在有关利润分配方案的决策和论证过程中，应当通过电话、传真、信函、网络等多种渠道与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取独立董事和中小股东的意见和诉求，及时答复中小股东关心的问题。

4、公司董事会审议通过利润分配预案后，利润分配事项方能提交股东大会审议。董事会在审议利润分配预案时，需经全体董事过半数同意，且经二分之一以上独立董事同意方为通过。独立董事应当对利润分配具体方案发表独立意见。

5、监事会应当对董事会拟定的利润分配具体方案进行审议，并经监事会全体监事半数以上表决通过。

6、股东大会在审议利润分配方案时，须经出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的过半数通过。如股东大会审议发放股票股利或以公积金转增股本的方案，须经出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的三分之二以上通过。

公司在特殊情况下无法按照既定的现金分红政策或最低现金分红比例确定当年利润分配方案的，应当在年度报告中披露具体原因以及独立董事的明确意见，若证券交易所对于审议该利润分配方案的股东大会表决机制、方式有特别规定的须符合该等规定。

（五）规划的制订周期和调整机制

1、公司应以三年为一个周期，制订股东回报规划。公司应当在总结之前三年股东回报规划执行情况的基础上，充分考虑本规划第一条所列各项因素，以及股东（特别是中小股东）、独立董事和监事的意见，确定是否需对公司利润分配政策及未来三年的股东回报规划予以调整。

2、如因行业监管政策、外部监管环境变化以及公司战略规划、经营情况和长期发展需要，确需调整股东回报规划的，调整后的规划不得违反法律法规、监管要求以及《公司章程》的规定。有关调整股东回报规划的议案应充分考虑中小股东的意见，并事先征求独立董事及监事会的意见，经董事会审议通过之后提交股东大会审批。涉及对《公司章程》规定的现金分红政策进行调整或变更的，还应在详细论证后，经董事会决议同意后，并经出席股东大会的股东所持表决权的三分之二以上通过。

第十五节 其他重要事项

一、有关信息披露和投资者服务联系方式

公司根据《公司法》、《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》、《上市公司信息披露管理办法》等法律、法规及部门规章的有关规定，制定了《信息披露管理制度》。为进一步规范和加强公司与投资者和潜在投资者之间的信息沟通，促进投资者对公司了解和认识，强化公司与投资者之间的良性互动关系，提升公司形象，完善公司治理结构，形成良好的回报投资者的企业文化，切实保护投资者的利益，公司制定了《投资者关系管理制度》。

公司信息披露负责人：徐笑宇

联系电话：0577-59883129

传真：0577-59883100

电子邮箱：832559@pandairy.com

地址：浙江省苍南县灵溪镇建兴东路 650-668 号

二、正在履行的重大合同

截至本招股说明书签署日，公司及子公司正在履行的重大合同如下：

（一）采购合同

单位：万元

序号	签订时间	合同对方	采购产品	合同金额
1	2018年6月20日	维利奥（上海）食品贸易有限公司	乳清粉	315.00
2	2018年8月2日	北京新百利恒康源国际贸易有限公司	乳清粉	294.00
3	2018年8月22日	中粮糖业有限公司	白砂糖	1,104.00

（二）销售合同

序号	签订时间	合同对方	销售产品	合同金额
1	2018年7月	香飘飘食品股份有限公司、香	炼乳包	按实际销售

		飘飘四川食品有限公司、天津香飘飘食品工业有限公司		金额确定
2	2018年8月13日	上海申航进出口有限公司	全脂奶粉、脱脂奶粉	231.00

(三) 借款合同

单位：万元

序号	签订时间	借款人	贷款银行	借款金额	期限	年利率
1	2017年11月9日	熊猫乳品	永丰商业银行股份有限公司澳门分行	100.00万欧元	2017.11.9-2018.11.30	欧元以3M LIBOR+1.75%计收或加码后不低于1.75%计收

(四) 担保合同

单位：万元

序号	签订时间	担保人	被担保人	债权人	期限	保证金额	保证方式
1	2018年1月5日	宁波银行股份有限公司温州分行	熊猫乳品	永丰商业银行股份有限公司澳门分行	2018.1.5-2018.12.21	102.10万欧元	信用保证
2	2017年11月22日	李作恭	熊猫乳品	宁波银行股份有限公司温州分行	2017.11.22-2019.11.22	1,440.00	最高额保证
3	2016年12月8日	熊猫乳品	熊猫乳品	中国建设银行股份有限公司苍南支行	2016.12.8-2019.12.8	3,059.00	公司以不动产提供最高额抵押
4	2016年12月8日	熊猫乳品	熊猫乳品	中国建设银行股份有限公司苍南支行	2016.12.8-2019.12.8	3,324.00	公司以不动产提供最高额抵押

(四) 承销协议及保荐协议

公司与中信建投签订了《承销协议》和《保荐协议》，协议就公司首次公开发行股票并上市的承销和保荐事宜做出了规定，内容包括发行数量、发行价格、

承销方式、费用及支付方式、双方的权利和义务、保密条款等。以上协议的签署符合《证券法》以及相关法律法规和政策性文件的规定。

三、公司对外担保情况

截至本招股说明书签署之日，公司未对外进行担保。

四、重大诉讼或仲裁情况

原告江苏苏萨食品有限公司于 2018 年 8 月以不正当竞争为由向合肥高新技术产业开发区人民法院提起诉讼，要求被告一安徽安德利百货股份有限公司罗河商贸中心及被告二海南熊猫停止生产、销售与原告“特种兵生榨椰子汁”名称、包装与装潢近似的商品，并销毁未销售的侵权商品，并赔偿原告经济损失 30.00 万元，且海南熊猫在官方网站或全国性报纸、网站连续 30 日刊登澄清声明，消除影响。

海南熊猫委托了上海致格律师事务所律师参与上述案件一审诉讼。2018 年 11 月 3 日，上海致格律师事务所及上述案件的代理律师李长宝、黄殿龙出具了《关于海南熊猫乳品有限公司涉诉的说明》，具体情况如下：

1、根据代理律师目前掌握的证据材料，原告江苏苏萨食品有限公司向法院提交的不正当竞争产品，即与“特种兵生榨椰子汁”名称、包装与装潢近似的商品并非由海南熊猫生产。海南熊猫不存在采用不正当手段生产、销售被控侵权产品的行为。

2、根据代理律师目前掌握的证据材料，原告江苏苏萨食品有限公司向法院提交的不正当竞争产品标签所载的生产商名称、地址系冒用海南熊猫的企业名称及地址。第三方冒用海南熊猫企业名称及地址的行为损害了海南熊猫的合法权益，海南熊猫有权追究相关方的法律责任。

3、根据代理律师目前掌握的证据材料，海南熊猫于上述案件中不存在被控不正当竞争行为，不应承担侵权法律责任，原告江苏苏萨食品有限公司针对海南熊猫提出的诉讼请求应被法院驳回。上海致格律师事务所及代理律师将依法维护海南熊猫的合法权利。

截至本招股说明书签署之日，上述案件尚在审理过程中。除上述诉讼外，公司不存在其他重大诉讼或仲裁事项。截至本招股说明书签署之日，公司的控股股东、实际控制人、控股子公司、公司的董事、监事、高级管理人员和其他核心人员均不存在作为一方当事人的重大诉讼、仲裁事项。公司的控股股东、实际控制人报告期内均不存在重大违法行为。截至本招股说明书签署之日，公司的董事、监事、高级管理人员和其他核心人员均不存在涉及刑事诉讼的情况。

第十六节 董事、监事、高级管理人员及

有关中介机构声明

一、 发行人全体董事、监事、高级管理人员声明

本公司全体董事、监事、高级管理人员承诺本招股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。

全体董事签名：

李作恭

郭红

李锡安

周文存

徐笑宇

李学军

常小东

刘培森

刘华

全体监事签名：

徐同礼

陈美越

林玉叶

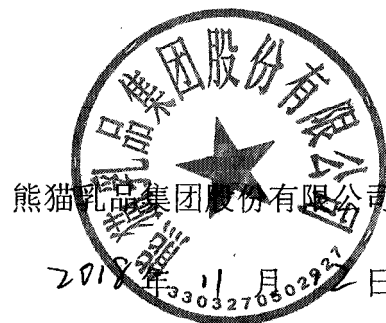
全体非董事高级管理人员签名：

林文珍

占东升

陈平华

吴震宇



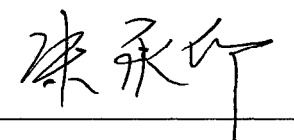
二、保荐机构（主承销商）声明

本公司已对招股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、完整性承担相应的法律责任。

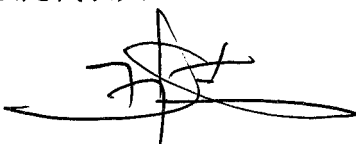
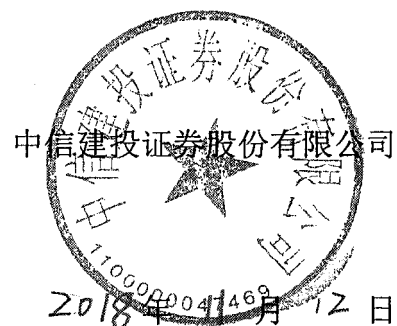
保荐代表人：


丁旭东
朱明强

项目协办人：


朱承印

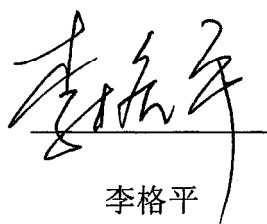
法定代表人：


王常青

声明

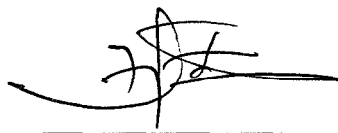
本人已认真阅读熊猫乳品集团股份有限公司招股说明书的全部内容，确认招股说明书不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对招股说明书真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构总裁：



李格平

保荐机构董事长：



王常青

保荐机构：中信建投证券股份有限公司

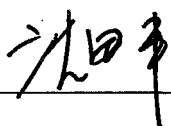


2018年11月12日

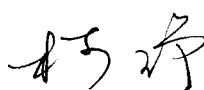
三、发行人律师声明

本所及经办律师已阅读招股说明书及其摘要，确认招股说明书及其摘要与本所出具的法律意见和律师工作报告无矛盾之处。本所及经办律师对发行人在招股说明书及其摘要中引用的法律意见和律师工作报告的内容无异议，确认招股说明书不致因上述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。

经办律师签名：

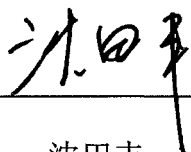


沈田丰

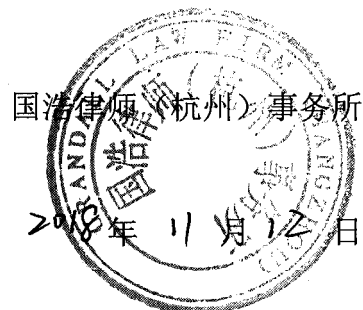


柯 珍

律师事务所负责人签名：



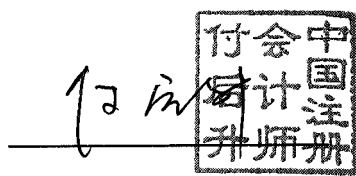
沈田丰



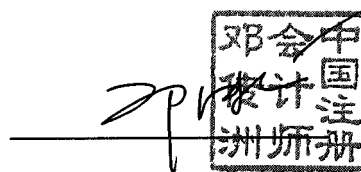
四、审计机构声明

本所及签字注册会计师已阅读招股说明书及其摘要，确认招股说明书及其摘要与本所出具的审计报告、内部控制鉴证报告及经本所核验的非经常性损益明细表无矛盾之处。本所及签字注册会计师对发行人在招股说明书及其摘要中引用的审计报告、内部控制鉴证报告及经本所核验的非经常性损益明细表的内容无异议，确认招股说明书不致因上述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。

签字注册会计师：



付后升



邓传洲

会计师事务所负责人：



徐 华

致同会计师事务所(特殊普通合伙)



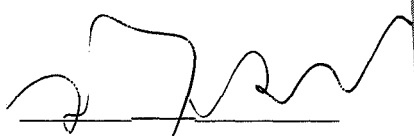
五、资产评估机构声明

本机构及签字注册资产评估师已阅读招股说明书及其摘要，确认招股说明书及其摘要与本机构出具的资产评估报告无矛盾之处。本机构及签字注册资产评估师对发行人在招股说明书及其摘要中引用的资产评估报告的内容无异议，确认招股说明书及其摘要不致因上述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。

签字注册资产评估师：

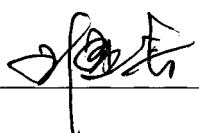

游加荣

资产评估师
游加荣
39130008

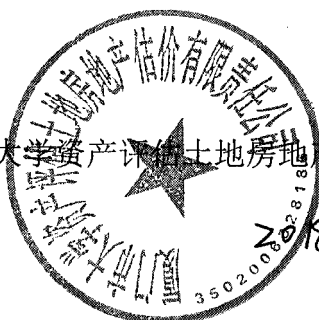

邓泽亚

资产评估师
邓泽亚
39000036

资产评估机构负责人：


王健青

厦门市大学资产评估土地房地产估价有限责任公司





2018年11月12日



六、验资机构声明

本机构及签字注册会计师已阅读招股说明书及其摘要，确认招股说明书及其摘要与本机构出具的验资报告无矛盾之处。本机构及签字注册会计师对发行人在招股说明书及其摘要中引用的验资报告的内容无异议，确认招股说明书不致因上述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。



签字注册会计师：



付后升



邓传洲




110101560057

陈瑞斌

会计师事务所负责人：

高文俊



徐 华

致同会计师事务所(特殊普通合伙)



致同会计师事务所（特殊普通合伙）

关于高文俊离职的声明

高文俊于2014年2月15日至2016年10月31日期间在我所工作。高文俊是我所于2015年4月17日、2016年1月13日以及2016年10月14日出具的致同验字（2015）第310ZB0009号、致同验字（2016）第310ZB0002号以及致同验字（2016）第310ZB0093号《验资报告》的签字注册会计师。由于个人原因，高文俊已于2016年10月31日从我所离职。

特此声明。

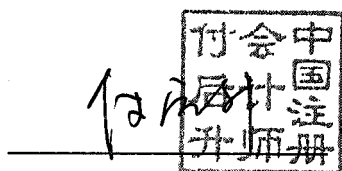
致同会计师事务所（特殊普通合伙）



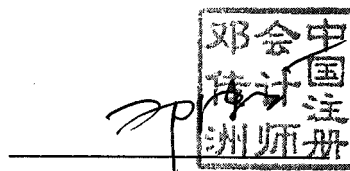
七、验资复核机构声明

本机构及签字注册会计师已阅读招股说明书及其摘要，确认招股说明书及其摘要与本机构出具的验资复核报告无矛盾之处。本机构及签字注册会计师对发行人在招股说明书及其摘要中引用的验资复核报告的内容无异议，确认招股说明书及其摘要不致因上述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。

签字注册会计师：

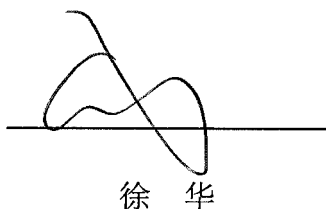


付后升



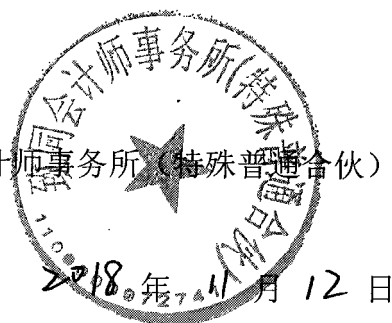
邓传洲

会计师事务所负责人：



徐 华

致同会计师事务所（特殊普通合伙）



第十七节 备查文件

一、备查文件目录

本次股票发行期间，投资者可查阅与本次发行有关的文件如下：

- （一）发行保荐书；
- （二）发行保荐工作报告；
- （三）财务报表及审计报告；
- （四）内部控制鉴证报告；
- （五）经注册会计师核验的非经常性损益明细表；
- （六）法律意见书及律师工作报告；
- （七）公司章程（草案）；
- （八）中国证监会核准本次发行的文件；
- （九）其他与本次发行有关的重要文件。

以上文件将在上海证券交易所网站披露，并将陈放于公司和保荐机构（主承销商）的办公场所，以备投资者查阅。

二、备查文件查阅时间、地点、联系人及电话

（一）查阅时间

每周一至周五上午 9:00-11:00，下午 1:30-4:30

（二）查阅地点

1、发行人：熊猫乳品集团股份有限公司

联系地址：浙江省苍南县灵溪镇建兴东路 650-668 号

电话：0577-59883129

传真：0577-59883100

联系人：徐笑宇

2、保荐人（主承销商）：中信建投证券股份有限公司

联系地址：上海市浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 2203 室

电话：021-68801584

传真：021-68801551

联系人：丁旭东

（三）、查阅网址

上海证券交易所指定信息披露网站：www.sse.com.cn