关于四川菊乐食品股份有限公司

首次公开发行股票并在主板上市申请文件

的审核问询函之回复报告

保荐人（主承销商）

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

二〇二三年六月

深圳证券交易所：

贵所于 2023 年 3 月 29 日出具的《关于四川菊乐食品股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市申请文件的审核问询函》（审核函〔2023〕110063 号）（以下简称“审核问询函”或“问询函”）已收悉。中信建投证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”“保荐人”或“中信建投证券”）、四川菊乐食品股份有限公司（以下简称“发行人”“公司”或“菊乐股份”）会同北京市金杜律师事务所（以下简称“发行人律师”）、信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“信永中和会计师”或“申报会计师”）等相关方，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就审核问询函所提问题逐项进行认真讨论、核查与落实，现回复如下，请予审核。

除非文义另有所指，本审核问询函回复中的简称、释义与《四川菊乐食品股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市招股说明书（申报稿）》（以下简称“招股说明书”）中的含义相同。

本审核问询函回复的字体说明如下：

审核问询函所列问题	**黑体（加粗）**
对审核问询函所列问题的回答	宋体
对招股说明书的修改、补充披露	**楷体（加粗）**

本审核问询函回复中若出现总计数尾数与所列数值总和尾数不符的情况，均为四舍五入所致。

目 录

问题 1 关于行业水平 3
问题 2 关于研发水平 52
问题 3 关于历史沿革 71
问题 4 关于食品安全 123
问题 5 关于蜀汉牧业和德瑞牧业 137
问题 6 关于关联交易 155
问题 7 关于内部控制缺陷 185
问题 8 关于收购惠丰乳品 202
问题 9 关于惠丰乳品经营业绩及资产状况 225
问题 10 关于收入 259
问题 11 关于经销核查 277
问题 12 关于直销 325
问题 13 关于供应商和营业成本 335
问题 14 关于毛利率 374
问题 15 关于存货 383
问题 16 关于生产性生物资产 392
问题 17 关于资金流水核查 396

问题 1 关于行业水平

申报材料显示，发行人耕耘含乳饮料及乳制品生产领域二十余年，树立了良好品牌，赢得了具有较高品牌忠诚度的消费群体。

（1）发行人主要产品包括含乳饮料、发酵乳、巴氏杀菌乳及灭菌乳。根据中国食品工业协会统计数据，2018 年发行人在含乳饮料行业的市场占有率排名第九。

（2）从企业经营规模和品牌知名度来看，我国乳制品加工企业主要分为全国性乳企、区域性乳企、地方性乳企。除惠丰乳品外，发行人菊乐品牌的产品收入高度集中于四川省内，收入占比超过 90%。

（3）发行人核心产品为“酸乐奶”，成功推出“嚼酸奶”“打酸奶”“打牛奶”以及有机系列鲜奶。

请发行人：

（1）说明含乳饮料市场占有率的计算依据，相关数据来源的可靠性及准确性，是否为行业内通用的统计口径，发行人产品占有率的最新排名。

（2）说明含乳饮料、发酵乳等产品的市场规模、市场集中度和竞争格局，发行人在该细分行业的市场占有率和市场排名，以及与竞争对手的比较情况。

（3）结合含乳饮料等主要产品与同行业可比公司产品在销售规模、产能、销售区域、市场认可度、毛利率水平、奶源地、牛乳品质、口感、营养成分等方面的差异情况，分析发行人的行业地位。

（4）说明“酸乐奶”“嚼酸奶”等品牌的消费群体、消费场景、报告期内的销售量变动情况，与可比产品的竞争优势，未来市场发展空间。

请保荐人发表明确意见。

【回复】

一、说明含乳饮料市场占有率的计算依据，相关数据来源的可靠性及准确性，是否为行业内通用的统计口径，发行人产品占有率的最新排名

（一）说明含乳饮料市场占有率的计算依据，相关数据来源的可靠性及准确性，是否为行业内通用的统计口径

1、说明含乳饮料市场占有率的计算依据，相关数据来源的可靠性及准确性

公司所引用的 2018 年含乳饮料行业的市场占有率排名数据来自于中国食品工业协会于 2019 年 8 月 9 日发布的《含乳饮料行业发展现状及趋势研究（2018）》，中国食品工业协会未披露上述数据的统计口径、计算依据。

中国食品工业协会成立于 1981 年 10 月 29 日，是经国务院批准成立的全国食品工业的自律性行业管理组织。2002 年，国家经贸委、国家统计局联合下发《关于授予四个行业协会行业统计职能的通知》，明确中国食品工业协会“承担行业的统计职能”。目前，中国食品工业协会的职能确定为：协助政府在食品工业领域开展统筹、规划、协调工作，加强对食品工业企业的指导和服务，促进交流与合作，推动行业标准化，推动科技发展与应用，约束行业行为，帮助企业成长，推动全民营养，发展公益事业，推动中国食品工业持续健康发展。

中国食品工业协会发布的《含乳饮料行业发展现状及趋势研究（2018）》中所列举的 2018 年含乳饮料行业市场占有率排名情况以及上述企业对应的 2018 年及 2022 年含乳饮料相关产品销售额数据如下：

单位：万元

序号	品牌标识	公司名称	2018 年度销售额	2022 年度销售额
1	伊利	内蒙古伊利实业集团股份有限公司	未披露	未披露
2	蒙牛	内蒙古蒙牛乳业（集团）股份有限公司	9,998,300.00	未披露
3	娃哈哈	杭州娃哈哈集团有限公司	未披露	未披露
4	養樂多 Yakult	养乐多（中国）投资有限公司	未披露	未披露
5	小洋人 XIAOYANGREN	河北小洋人生物乳业集团有限公司	未披露	未披露
6	均瑶	均瑶大健康饮品股份有限公司	125,664.90	68,107.32

序号	品牌标识	公司名称	2018 年度销售额	2022 年度销售额
7	李子园 LIZIYUAN	浙江李子园食品股份有限公司	76,008.31	135,859.81
8	光明乳业	光明乳业股份有限公司	未披露	未披露
9	Jule 菊乐牛奶	四川菊乐食品股份有限公司	54,966.93	80,497.08
10	燕塘	广东燕塘乳业股份有限公司	86,792.63	112,225.50

注[1]：数据来源于各上市公司年度报告以及招股说明书
注[2]：均瑶健康销售额数据口径为其乳酸菌饮品以及益生菌饮品；燕塘乳业销售额数据口径为其乳酸菌乳饮料产品以及花式奶产品

上述企业对应的 2018 年度含乳饮料产品销售额数据排名与中国食品工业协会发布的《含乳饮料行业发展现状及趋势研究（2018）》市场占有率排名情况整体保持一致，相关数据可以相互印证。

2、是否为行业内通用的统计口径

同行业可比公司对于其市场占有率等相关数据的披露情况具体如下：

公司简称	对于市场占有率数据的披露情况	数据来源	统计口径	披露文件
李子园	①根据头豹研究院数据统计，2019 年至 2021 年，全国含乳饮料行业前五大企业市场占有率分别为 52.49%、55.54%和 54.51%，包括娃哈哈、伊利、蒙牛、养乐多和李子园；②发行人长期深耕中性含乳饮料行业，目前已发展成为该细分行业内市场份额第一的企业，2021 年发行人的市占率为 10.47%	头豹研究院	未披露	浙江李子园食品股份有限公司与东方证券承销保荐有限公司关于浙江李子园食品股份有限公司公开发行可转换公司债券反馈意见的回复
	2013 年全国含乳饮料行业前五大企业市场占有率为 34.05%；2018 年全国含乳饮料行业前五大企业市场占有率为34.15%。2013 年全国含乳饮料行业前十大企业市场占有率为 40.19%；2018 年全国含乳饮料行业前十大企业市场占有率为 42.26%	中国食品工业协会	未披露	首次公开发行股票招股说明书
均瑶健康	根据尼尔森数据，截至 2020 年 7 月，公司在中国大陆常温乳酸菌饮品市场占有率 12.3%，CR3 总体市占 35.4%	尼尔森	未披露	湖北均瑶大健康饮品股份有限公司 2020 年年度报告
	据欧睿国际数据显示，2019 年在中国大陆常温乳酸菌饮品市场按零售额统计的销售额中，公司产品排名领先，市场占有率约为 15.1%	欧睿国际	销售额	首次公开发行股票招股说明书
伊利股份	“畅轻”低温酸奶的市场占有率位居市场	尼尔森	未披露	内蒙古伊利实业集团股

公司简称	对于市场占有率数据的披露情况	数据来源	统计口径	披露文件
	细分品类第一			份有限公司 2021 年年度报告
	2018年我国乳制品行业集中度CR10保持在65%左右，前两名龙头企业伊利、蒙牛的合计市场占有率在45%左右	未披露	未披露	公开发行 2019 年公司债券（第一期）信用评级报告
新乳业	根据第三方机构监测数据，公司低温鲜奶份额连续 12 个月保持增长，市场占有率位列全国第三，是份额增幅最大的区域型乳企	未披露	未披露	新希望乳业股份有限公司 2021 年年度报告
	根据《中国奶业统计摘要》的数据和公司分区域的销售收入情况统计，公司 2015 年在四川、云南市场份额分别为 14.7%、32.0%	《中国奶业统计摘要》、公司整理	销售收入	首次公开发行股票招股说明书
庄园牧场	2013 年-2015 年，公司产品在甘肃市场的占有率分别为 15.20%、14.89%、16.29%；青海市场的占有率分别为 10.31%、12.64%、12.65%；两省市场合计占有率分别为 13.99%、14.31%、15.18%	万得资讯、公司整理	销售收入	首次公开发行股票招股说明书

注：未披露市场占有率数据的同行业可比公司未在上表进行列示

如上述整理所示，同行业可比公司已披露的市场占有率数据主要来源于中国食品工业协会、尼尔森、头豹研究院等主体，公司引用的市场占有率数据来源与李子园在《首次公开发行股票招股说明书》中引用的数据来源一致，均来自于中国食品工业协会。

在统计口径角度，同行业可比公司市场占有率的统计口径主要以产品销售额或销售收入为计算依据，虽然中国食品工业协会公布的市场占有率数据未披露计算依据，但其统计的排名结果与对应企业销售额的排名信息能够相互印证，可以大致判断其系根据销售额进行的市场占有率排名。综上所述，市场占有率数据与行业内常用的数据统计口径一致。

（二）发行人产品占有率的最新排名

含乳饮料以及乳制品均是以生鲜乳或乳粉为原料，经过均质、杀菌、灌装等工艺过程生产而成的含乳制品，在主要原料、应用技术、生产工艺、机器设备、运输和储存方式等方面相近。含乳饮料以及乳制品的具体分类如下：

含乳饮料分类		
分类	定义	蛋白质含量要求
配制型含乳饮料	以乳或乳制品为原料，加入水，以及白砂糖和（或）甜味剂、酸味剂、果汁、茶、咖啡、植	≥1.0g/100g

含乳饮料分类			
分类		定义	蛋白质含量要求
		物提取液等的一种或几种调制而成的饮料	
乳酸菌饮料		以乳或乳制品为原料，经乳酸菌发酵制得的乳液中加入水，以及白砂糖和（或）甜味剂、酸味剂、果汁、茶、咖啡、植物提取液等的一种或几种调制而成的饮料	≥0.7g/100g
发酵型含乳饮料		以乳或乳制品为原料，经乳酸菌等有益菌培养发酵制得的乳液中加入水，以及白砂糖和（或）甜味剂、酸味剂、果汁、茶、咖啡、植物提取液等的一种或几种调制而成的饮料	≥1.0g/100g
乳制品分类			
分类		定义	蛋白质含量要求
液体乳	灭菌乳	以生牛（羊）乳为原料，添加或不添加复原乳，在连续流动的状态下，加热到至少 132℃并保持很短时间的灭菌，再经无菌灌装等工序制成的液体产品	≥2.9g/100g
	巴氏杀菌乳	仅以生牛（羊）乳为原料，经巴氏杀菌等工序制得的液体产品	≥2.9g/100g
	发酵乳	以生牛（羊）乳或乳粉为原料，经杀菌、发酵后制成的 PH 值降低的产品	风味发酵乳：≥2.3g/100g；发酵乳：≥2.9g/100g
	调制乳	以不低于 80%的生牛（羊）乳或复原乳为主要原料，添加其他原料或食品添加剂或营养强化剂，采用适当的杀菌或灭菌等工艺制成的液体产品	≥2.3g/100g
乳粉		以生牛（羊）乳为原料，经加工制成的粉状产品	乳粉：≥非脂乳固体的 34%；调制乳粉：≥16.5%
炼乳		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	调制炼乳：≥4.1g/100g；淡炼乳以及加糖炼乳：≥非脂乳固体的 34%
干酪		成熟或未成熟的软质、半硬质、硬质或特硬质、可有涂层的乳制品，其中乳清蛋白/酪蛋白的比例不超过牛奶中的相应比例	不适用

注：国家标准要求液态乳（灭菌乳、巴氏杀菌乳、发酵乳以及调制乳）的蛋白质含量最低需≥2.3g/100g，而含乳饮料的蛋白质含量需≥0.7g/100g，因此，可以根据产品蛋白质含量对含乳饮料以及液态乳进行区分

根据国家标准，含乳饮料可以分为配置型含乳饮料、乳酸菌饮料以及发酵型含乳饮料，配置型含乳饮料是含乳饮料品类中的主要构成。公司酸乐奶产品属于配置型含乳饮料，亦是公司含乳饮料产品的主要收入来源，报告期内酸乐奶产品的销量占含乳饮料销量的比例分别为 99.58%、99.42%以及 99.40%。

1、中国食品工业协会的统计数据

报告期内，中国食品工业协会未再披露含乳饮料行业内相关企业的市场占有率、企业集中度等统计数据，无法获取公司产品占有率的最新排名。

根据中国食品工业协会的数据，2019 年至 2023 年，我国含乳饮料行业将继续保持稳定增长，预计增长率基本维持在 6%至 8%，含乳饮料行业规模以上企业总产值将从 2019 年的 973.50 亿元增长至 2023 年的 1,314.40 亿元。通过上述行业数据测算 2022 年全国含乳饮料行业规模以上企业总产值数据为 1,219.35 亿元，根据公司 2022 年度含乳饮料产品销售收入测算当期市场占有率为 0.66%。

2、尼尔森零售研究的统计数据

尼尔森零售研究通过线下渠道（大型商超、连锁超市、便利店以及副食店等）调研相关产品的市场销售数据，并将含乳饮料以及乳制品按照产品特性重分类如下：

分类	产品定义
纯牛奶	蛋白质含量≥2.9%的液态牛奶
风味牛奶	2.3%≤蛋白质含量＜2.9%的液态牛奶
牛奶饮料	0.7%≤蛋白质含量＜2.3%的液态牛奶
酸奶	2.3%≤蛋白质含量，需要冷藏保存或常温下保质期在 30 天以内（含 30 天）
乳酸菌饮料	0.7%≤蛋白质含量，需要冷藏保存或常温下保质期在 30 天以内
乳酸饮料酸味奶	0.7%≤蛋白质含量，常温条件下保质期大于 30 天
乳味饮料	蛋白质含量＜0.7%，常温条件下保质期大于等于 30 天

公司的酸乐奶产品归属于乳酸饮料酸味奶品类，乳酸饮料酸味奶产品在全国市场上的主要品牌包括：娃哈哈、伊利、蒙牛、美汁源、菊乐、燕塘、旺旺、达利园、光明以及银桥等；在四川省市场上的主要品牌包括：娃哈哈、蒙牛、伊利、菊乐、美汁源、酷我、旺旺、小洋人、达利园以及好彩头等；在成都市场上的主要品牌包括：菊乐、娃哈哈、蒙牛、伊利、美汁源、达利园、旺旺、光明以及小洋人等。

根据尼尔森零售研究数据，2022 年度，公司酸乐奶产品在全国酸味奶的销售额市场占有率为 2.20%，排名全国第五；在四川地区的销售额市场占有率为 20.70%，排名第四；在成都地区的销售额市场占有率为 54.60%，排名第一。报

告期内，酸味奶产品的全国市场、四川市场以及成都市场份额情况如下：

单位：%

全国市场销售份额			
产品名称	**2022 年**	**2021 年**	**2020 年**
竞品一	47.8	44.8	40.7
竞品二	21.6	23.7	25.8
竞品三	18.4	19.6	21.6
竞品四	3.3	3.4	3.7
菊乐	**2.2**	**1.7**	**1.6**
竞品五	1.2	1.1	1.0
竞品六	0.5	0.5	0.5
竞品七	0.4	0.5	0.6
竞品八	0.4	0.3	0.4
竞品九	0.2	0.3	0.3
四川市场销售份额			
产品名称	**2022 年**	**2021 年**	**2020 年**
竞品一	31.6	29.5	26.1
竞品二	22.6	24.8	26.5
竞品三	21.3	24.2	26.6
菊乐	**20.7**	**17.5**	**17.0**
竞品四	1.1	0.9	1.0
竞品五	0.3	0.4	0.5
竞品六	0.3	0.4	0.4
竞品七	0.2	0.5	0.3
竞品八	0.2	0.3	0.4
竞品九	0.2	-	-
成都市场销售份额			
产品名称	**2022 年**	**2021 年**	**2020 年**
菊乐	**54.6**	**46.0**	**49.4**
竞品一	23.0	26.8	21.2
竞品二	12.7	15.5	17.1
竞品三	6.6	8.2	9.3
竞品四	1.2	1.7	1.6

竞品五	0.4	0.3	0.3
竞品六	0.2	0.3	0.2
竞品七	0.1	-	-
竞品八	-	0.1	-
竞品九	-	0.1	0.1

根据尼尔森零售研究统计的市场占有率数据测算乳酸饮料酸味奶产品 2022 年度整体市场规模为365.90亿元，而结合中国食品工业协会统计数据测算的2022年度含乳饮料全品类产品市场规模为 1,219.35 亿元，酸味奶产品的市场规模占含乳饮料市场规模的比例为 30.01%，是含乳饮料市场的重要组成之一。

公司已就相关数据的取得向尼尔森支付相应费用，但公司引用的相关数据并非专门为公司本次发行上市而定制。

尼尔森是全球著名的市场研究公司，在全球超过 100 个国家提供市场动态、消费者行为、传统和新兴媒体监测及分析，服务对象包括消费产品和服务行业，以及政府和社会机构。尼尔森的主要客户包括快速消费品领域的零售商和制造商，同时也服务于汽车业、金融业、电信业和其他消费品集中行业，其根据客户的具体需求来定制调查方案，并拥有一套在全球范围内得到认可的专有调查产品和方法，为客户提供具有可比性的标准化数据。消费行业的其他上市公司亦引用尼尔森相关数据，具体如下：

公司简称	引用尼尔森数据情况	引用文件
均瑶健康	根据尼尔森数据，截至 2020 年 7 月，公司在中国大陆常温乳酸菌饮品市场占有率 12.3%，CR3 总体市占 35.4%	湖北均瑶大健康饮品股份有限公司 2020 年年度报告
伊利股份	尼尔森零研数据显示，公司液态类乳品零售额市占份额为 33.4%，稳居细分市场第一；尼尔森零研数据显示，公司婴幼儿配方奶粉市场零售额份额比 2021 年提高了 5 个百分点、成人奶粉的市场零售额份额比 2021 年提高了 1.1 个百分点、奶酪业务的终端市场零售额份额比 2021 年提升了 3.5 个百分点	内蒙古伊利实业集团股份有限公司 2022 年年度报告
西麦食品	权威市场调研公司欧睿国际数据及尼尔森数据均显示公司为全国第一的燕麦谷物品牌	桂林西麦食品股份有限公司 2022 年年度报告
西王食品	公司围绕专业玉米油品牌定位，品牌认知度已达 60%（来源于 AC 尼尔森调研数据），市场占有率已超 30%，已成为玉米油小品类油种的龙头品牌	西王食品股份有限公司 2022 年年度报告
东鹏特饮	根据尼尔森 IQ 数据显示，东鹏特饮在 2021、2022 连续 2	东鹏饮料（集团）

公司简称	引用尼尔森数据情况	引用文件
	年在中国能量饮料市场成为销售量最高的能量饮料，市场占有率分别是 31.70%、36.70%；销售额份额占比由 23.40%上升至 26.62%，市场排名第二	股份有限公司 2022 年年度报告
三元股份	尼尔森数据显示，受疫情影响，2020 年度液态奶行业整体销售下降，公司液态奶业务在全国市场降幅低于行业降幅，且在核心市场北京逆势实现正增长，液态奶市场占有率进一步提升	北京三元食品股份有限公司 2020 年年度报告

3、弗若斯特沙利文及头豹研究院的统计数据

根据弗若斯特沙利文以及头豹研究院发布的《2022 年中国含乳饮料行业概览》数据，2021 年度，公司在中国含乳饮料市场的份额为 0.59%，排名第九，具体如下：

序号	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
	品牌名称	市场份额	品牌名称	市场份额	品牌名称	市场份额
1	娃哈哈	23.60%	娃哈哈	26.39%	娃哈哈	24.87%
2	伊利股份	13.19%	伊利	13.57%	伊利	13.21%
3	蒙牛乳业	9.86%	蒙牛	9.08%	蒙牛	7.30%
4	养乐多	6.71%	养乐多	5.46%	养乐多	6.01%
5	李子园	1.15%	李子园	0.94%	均瑶健康	1.10%
6	广东燕塘	0.98%	广东燕塘	0.93%	广东燕塘	0.88%
7	光明乳业	0.81%	光明乳业	0.82%	李子园	0.86%
8	均瑶健康	0.61%	均瑶健康	0.69%	光明乳业	0.68%
9	**菊乐股份**	**0.59%**	**菊乐股份**	**0.58%**	**菊乐股份**	**0.57%**
10	小洋人	0.24%	小洋人	0.07%	小洋人	0.06%

弗若斯特沙利文作为全球性的企业增长咨询公司，为企业提供全方位的投融资及其他各类专业咨询服务，是国内投资战略咨询领域的领军企业，研究板块主要包括了化工与材料、医疗与生命科学、能源与电力系统、工业与机械、冶金矿产、建筑材料、测量与测试、信息和通讯技术、汽车与交通、航空航天、环保、食品与餐饮、服装服饰、奢侈品与收藏品、房地产、其他服务业等多个细分领域。根据其官网信息，2014 至 2022 年，沙利文蝉联中国企业赴香港及境外上市行业研究顾问市场份额第一名。

头豹研究院是中国领先的原创行企研究内容平台和新型企业服务提供商，由沙利文于 2018 年孵化，是基于深度行企分析的全资本生命周期价值提升专家。

消费行业的其他公司引用弗若斯特沙利文以及头豹研究院相关数据的情况如下：

公司简称	引用相关数据的情况	引用文件
三元生物	根据沙利文研究数据，2019 年公司赤藓糖醇产量占全球赤藓糖醇总产量的 32.94%，位居行业第一位	首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书
东鹏特饮	根据弗若斯特沙利文的报告，公司的销售额及销售量连续五年在广东区域保持行业第一，市场占有率目前已超过 50%	东鹏饮料（集团）股份有限公司 2022 年半年度报告
建发股份	2021 年，根据弗若斯特沙利文统计，美凯龙是国内地域覆盖面最广阔、商场数量最多且经营面积最大的全国性家居装饰及家具商场运营商	厦门建发股份有限公司重大资产购买报告书（草案）
鲜活饮品	斯特沙利文发布的《新茶饮供应链市场及竞争格局分析 2023》数据，口感颗粒类产品市场规模为 50.1 亿元，发行人口感颗粒类产品的市场占有率约为 4.7%	发行人及保荐机构回复意见
敷尔佳	根据弗若斯特沙利文的分析报告，2021 年，公司贴片类产品销售额为贴片类专业皮肤护理产品市场第一，占比 15.9%；其中医疗器械类敷料贴类产品占比 17.5%，市场排名第一；功能性护肤品贴膜类产品占比 13.5%，市场排名第二	首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书
立高食品	根据头豹研究院数据显示，2021 年在我国冷冻烘焙行业的市场份额中，排名前三的公司分别为立高食品、恩喜村与鑫万来，市场占有率合计为 32.6%，其中立高食品的市场占有率为 15.5%	2022 年向不特定对象发行可转换公司债券 2023 年跟踪评级报告
李子园	根据头豹研究院数据统计，2019 年、2020 年和 2021 年，中性含乳饮料市场业务规模前五名的公司所占的市场份额分别为 20.95%、22.65%和 25.22%，年均复合增长率为 9.7%。发行人作为细分行业龙头，头部效益明显，未来市场占有率将有望进一步提升	浙江李子园食品股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书
绝味食品	根据国家统计局、头豹研究院编辑整理的数据，2015-2019 年我国休闲卤制品零售额从 521 亿元增长至 1,100.1 亿元，CAGR 达到 20.54%。预计 2024 年休闲卤制品零售额将达到 1,559.7 亿元	2021 年半年度报告
德馨食品	根据头豹研究院等机构公开数据显示，2020 年全球茶饮市场规模达到 1,994 亿美元，预计 2025 年将达到 3,186 亿美元，年均复合增长率将达到 9.83%	首次公开发行股票并在主板上市招股说明书

注：鲜活饮品、敷尔佳以及德馨食品目前尚未上市，处于审核阶段

二、说明含乳饮料、发酵乳等产品的市场规模、市场集中度和竞争格局，发行人在该细分行业的市场占有率和市场排名，以及与竞争对手的比较情况

含乳饮料以及乳制品均是以生鲜乳或乳粉为原料，经过均质、杀菌、灌装等工艺过程生产而成的含乳制品。根据《产业结构调整指导目录（2019 年本）》之“第一类鼓励类”之“26、农林牧渔产品储运、保鲜、加工与综合利用”，上

述产品对生鲜乳的加工运用属于牧产品加工行业，系国家鼓励类产业。

（一）含乳饮料、发酵乳等产品的市场规模、市场集中度和竞争格局

公司主营业务为含乳饮料及乳制品的研发、生产和销售。公司的主要产品可以分为含乳饮料、发酵乳、巴氏杀菌乳及灭菌乳四大类，其中发酵乳、巴氏杀菌乳以及灭菌乳均属于乳制品。报告期内，公司分产品类型的销售收入构成情况具体如下：

单位：万元

产品类别	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
含乳饮料	80,497.08	54.82%	73,241.81	51.68%	64,738.62	65.31%
乳制品	66,135.15	45.04%	68,333.94	48.20%	34,392.53	34.69%
其中：发酵乳	35,385.14	24.10%	37,848.64	26.70%	10,142.64	10.23%
巴氏杀菌乳	11,038.12	7.52%	10,536.11	7.43%	7,639.89	7.71%
灭菌乳	17,421.20	11.86%	18,725.26	13.21%	14,930.72	15.06%
其他乳品	2,290.69	1.56%	1,223.93	0.86%	1,679.28	1.69%
非乳品	219.78	0.15%	154.22	0.11%	-	-
合计	**146,852.01**	**100.00%**	**141,729.97**	**100.00%**	**99,131.15**	**100.00%**

报告期内，公司主营业务收入总体保持增长趋势，分主要产品类别来看：①含乳饮料。受益于新产品和销售渠道建设，含乳饮料收入保持增长；②发酵乳。2020 年 10 月，公司完成对惠丰乳品的收购，带动发酵乳收入大幅提升。报告期内，惠丰乳品实现收入分别为 4,952.85 万元、31,085.53 万元以及 28,011.23 万元，占公司主营业务收入的比例分别为 5.00%、21.93%以及 19.07%，其中惠丰乳品的发酵乳产品实现收入分别为 4,864.02 万元、30,521.13 万元以及 27,316.23 万元，占公司主营业务收入的比重分别为 4.91%、21.53%以及 18.60%；③巴氏杀菌乳。2019 年以来，公司陆续推出“打牛奶啰”等新产品，并得到市场认可，带动巴氏杀菌乳收入增长；④灭菌乳。报告期内，公司上游奶源建设取得较大成果，灭菌乳的产品竞争力得到提升，为收入增长提供了重要支撑；⑤其他乳品主要系复合蛋白饮料、调制乳、雪糕等，2022 年收入增幅较大主要系相关新产品推出，带动收入上升；⑥非乳品系自营奶屋对外销售的非自有产品，收入金额及占比很小。

1、含乳饮料产品的市场规模、市场集中度及竞争格局

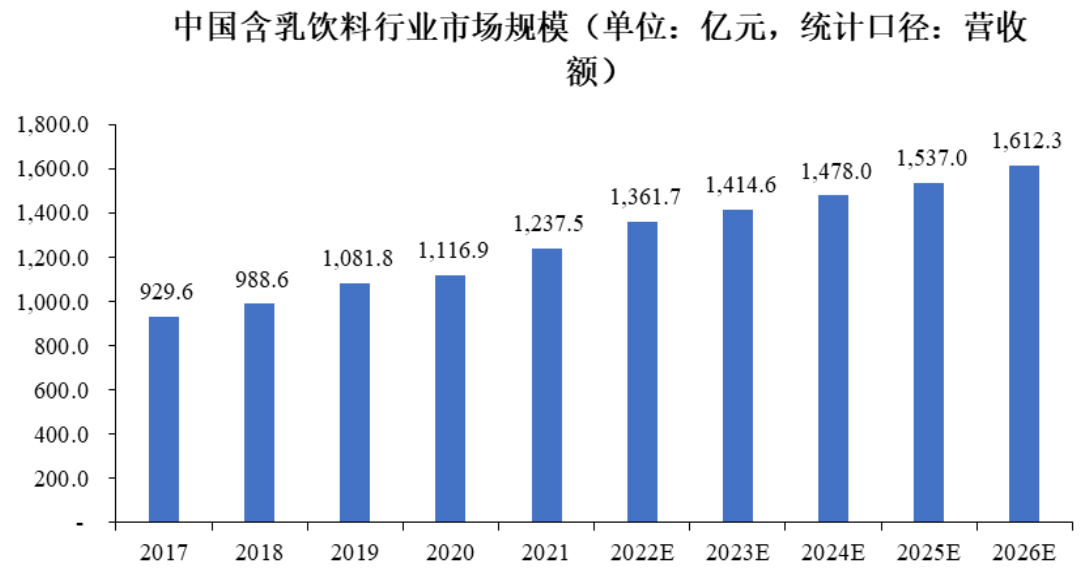
（1）市场规模

含乳饮料是以生鲜乳或乳粉为原料，经过均质、杀菌、灌装等工艺过程生产而成的含乳制品，在主要原料、应用技术、生产工艺、机器设备、运输和储存方式等方面与乳制品相同或相近，含乳饮料兼具了乳制品的属性，在具有丰富风味以及多元化口感的同时，又保证了其营养性及健康性，能够满足消费者不同消费场景的需求。

从上世纪 80 年代开始，我国含乳饮料开始起步，凭借丰富的口味、兼具营养的特点，以及满足多样化消费场景的市场定位，使含乳饮料逐步从食品饮料行业中脱颖而出，市场规模不断扩大。

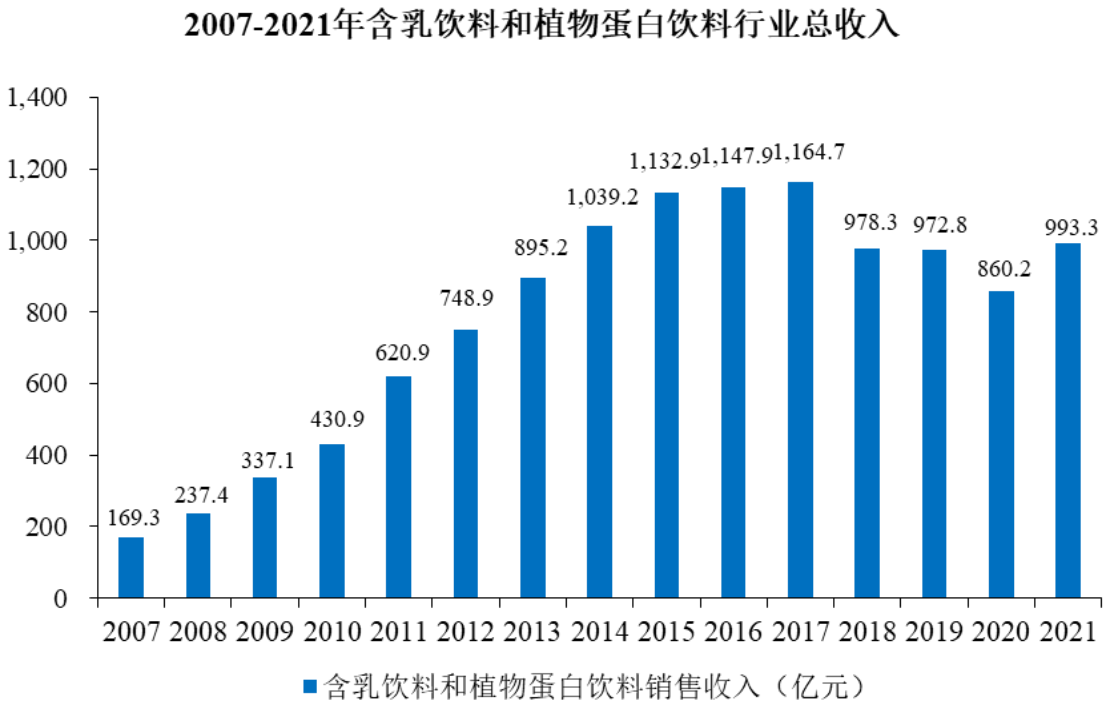
根据中国食品工业协会的数据，2019 年至 2023 年，我国含乳饮料行业将继续保持稳定增长，预计增长率基本维持在 6%至 8%，含乳饮料行业规模以上企业总产值将从 2019 年的 973.50 亿元增长至 2023 年的 1,314.40 亿元；根据农业农村部畜牧兽医局和中国奶业协会出具的《中国奶业统计摘要 2022》数据，2007 年至 2021 年，我国含乳饮料和植物蛋白饮料制造行业销售产值从 169.25 亿元增长至 993.30 亿元，年均复合增长率为 13.47%，结合中国食品工业协会相关数据，我国含乳饮料和植物蛋白饮料制造行业销售产值中，绝大部分系含乳饮料销售产值。

根据弗若斯特沙利文以及头豹研究院发布的《2022 年中国含乳饮料行业概览》数据，2021 年，中国含乳饮料行业市场规模为 1,237.50 亿元，2016 年至 2021 年的复合增长率为 7.41%，预计到 2026 年，含乳饮料的市场规模增长至 1,612.30 亿元。



数据来源：《2022 年中国含乳饮料行业概览》

2017 年以来，随着终端消费者对产品品质、产品质量的要求进一步提升，行业在经过快速发展后开始进入结构调整期，行业竞争焦点由量向质转变，落后产能逐步退出市场，行业总产值有所回落，具有质量和品牌优势的企业在市场竞争中处于有利地位。



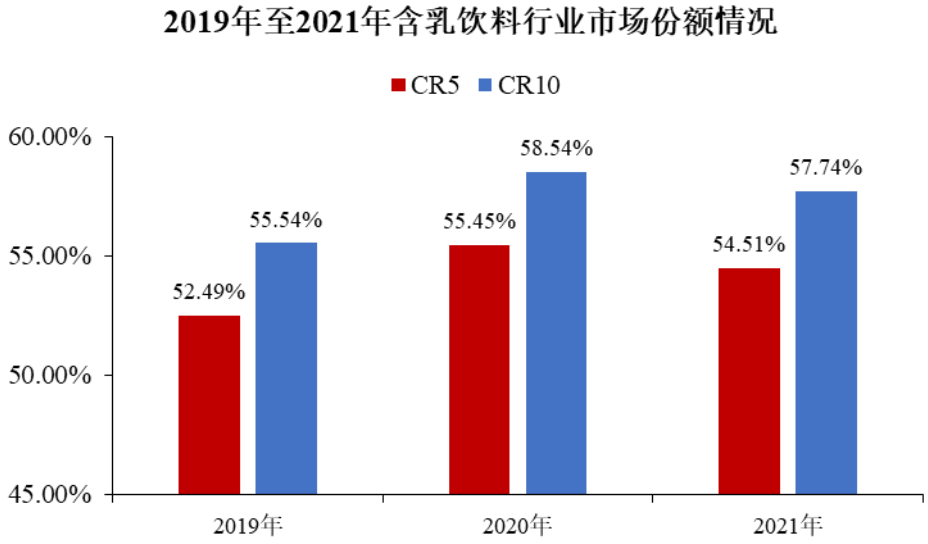
数据来源：《中国奶业统计摘要 2022》

（2）市场集中度

根据中国食品工业协会数据统计，含乳饮料行业集中度不高，但较为稳定。

2014 年含乳饮料行业集中度指数 CR5 为 33.84%；2018 年含乳饮料行业集中度指数 CR5 为 34.15%。2014 年含乳饮料行业集中度指数 CR10 为 40.73%；2018 年含乳饮料行业集中度指数 CR10 为 42.26%。

根据弗若斯特沙利文以及头豹研究院发布的《2022 年中国含乳饮料行业概览》数据，2021 年含乳饮料行业集中度指数 CR5 为 54.51%，行业集中度指数 CR10 为 57.74%；2020 年含乳饮料行业集中度指数 CR5 为 55.45%，行业集中度指数 CR10 为 58.54%；2019 年含乳饮料行业集中度指数 CR5 为 52.49%，行业集中度指数 CR10 为 55.54%。



数据来源：《2022 年中国含乳饮料行业概览》

（3）竞争格局

我国含乳饮料市场化程度较高，竞争较为激烈，根据《中国奶业统计摘要 2022》，我国含乳饮料和植物蛋白饮料生产企业数量由 2011 年的 184 家增加至 2021 年的 260 家。有一定规模和实力的乳制品企业也参与到含乳饮料的市场竞争中，例如伊利“优酸乳”、蒙牛“真果粒”等产品，但上述产品在其收入构成中偏小，通常是作为其全产业链布局的发展方向之一，与乳制品相比市场集中度偏低。

结合品牌属地、经营规模、市场覆盖面等因素，可以将含乳饮料企业分为国外品牌企业、全国性品牌企业和区域性品牌企业。

国外品牌企业主要是以大单品为主，主要通过大型卖场、连锁超市等渠道进

入国内含乳饮料市场，其市场区域主要集中在一、二线及沿海城市，例如“养乐多”等。

全国性品牌企业则利用其庞大的销售费用投入及其全国性分销渠道布局优势，通过广告植入、聘请明星代言等营销手段不断提高其产品知名度，进而实现产品在全国范围内的销售。具有代表性的产品主要包含伊利“优酸乳”、蒙牛“真果粒”、娃哈哈“营养快线”及娃哈哈“AD 钙奶”等。

国内区域性品牌主要通过“特色产品+营销下沉”的策略来获取区域市场中的有利地位。区域性品牌企业大多是区域市场的开拓者或先行者，凭借区域龙头的先发优势，在区域市场深耕多年，能够深入把握区域消费者的消费习惯，凭借产品差异化战略和持续创新，有针对性地开发具有区域特色的含乳饮料产品。这些产品历经时间的沉淀，通过消费者长期饮用的消费惯性和口口相传的不断推广，品牌逐渐深入人心，具有代表性的产品主要包含公司的“酸乐奶”、均瑶健康“味动力”、燕塘乳业“红枣枸杞牛奶饮品”以及李子园“甜牛奶”等。

上述含乳饮料行业代表性企业以及其对应含乳饮料产品的相关情况如下：

企业名称	基本情况	品牌类型	代表性产品	产品营收规模
内蒙古伊利实业集团股份有限公司	成立于 1993 年，目前中国规模最大、产品线最全的乳制品企业。旗下拥有液体乳、乳饮料、奶粉、冷冻饮品、酸奶等产品系列，业务范围覆盖全国。主要竞争的产品包括优酸乳等含乳饮料及各类乳制品	全国性品牌	伊利“优酸乳”乳饮料	2022 年液体乳产品营业收入为 8,492,614.63 万元，奶粉及奶制品营业收入为 2,626,033.85 万元
内蒙古蒙牛乳业（集团）股份有限公司	成立于 2004 年，属于中国领先的乳制品生产商之一。产品包括液体奶、冰淇淋及其他乳制品等，业务范围覆盖全国，主要竞争的产品包括真果粒等含乳饮料及各类乳制品	全国性品牌	蒙牛“真果粒”牛奶饮品	2022 年液态奶产品营业收入为 7,826,931.30 万元，冰淇淋产品营业收入为 565,242.20 万元，奶粉产品营业收入为 386,199.10 万元，其他乳制品营业收入为 480,959.60 万元
杭州娃哈哈集团有限公司	成立于 1993 年，是规模位居世界前列的大型饮料企业。产品主要涵盖蛋白饮料、包装饮用水、碳酸饮料、茶饮料、果蔬汁饮料、咖啡饮料、植物饮料、特殊用途饮料、罐头食品、乳制品、医药保健食品等十余类 190 多个品种，主要竞争的产品包括 AD 钙奶、营养快线、娃哈哈乳酸菌等含乳饮料	全国性品牌	娃哈哈“AD 钙奶”含乳饮料、“营养快线”含乳饮料	未披露
可口可乐饮料（上	成立于 2006 年，是全球最大的饮料公司	全国性品	美汁源“果粒	未披露

企业名称	基本情况	品牌类型	代表性产品	产品营收规模
海）有限公司	可口可乐成员之一。产品品牌包括可口可乐、雪碧、芬达、美汁源、爆锐、纯悦、阳光、COSTA 咖世家、柠檬道等，主要竞争的产品包括美汁源果粒奶优等含乳饮料	牌	奶优”牛奶饮料	
养乐多（中国）投资有限公司	成立于 2005 年，是日本国株式会社养乐多本社全资子公司。产品包括养乐多、养乐多低糖、养乐多 500 亿低糖等，生产基地和事业据点覆盖全国。主要竞争的产品为养乐多乳酸菌饮品	全国性品牌	养乐多活性乳酸菌饮品	未披露
浙江李子园食品股份有限公司	成立于 1994 年，长期深耕中性含乳饮料行业，目前在该细分行业内市场份额排名第一。产品包括配制型含乳饮料、发酵型含乳饮料、复合蛋白饮料、乳味风味饮料等，主要竞争的产品包括甜牛奶含乳饮料	区域性品牌	李子园甜牛奶乳饮料	2022 年含乳饮料营业收入为 135,859.81 万元，乳味风味饮料营业收入为 1,961.23 万元，复合蛋白饮料营业收入为 714.85 万元
湖北均瑶大健康饮品股份有限公司	成立于 1998 年，产品主要包括“味动力”常温乳酸菌系列饮品、“青幽爽”、“畅饮爽”和益生菌休闲零食系列产品、“UE 君”及“纤美君”为主的益生菌固体饮料系列产品。主要竞争的产品包括“味动力”常温乳酸菌系列饮品	区域性品牌	均瑶“味动力”乳酸菌风味饮品	2022 年乳酸菌饮品营业收入为 65,101.47 万元，益生菌饮品营业收入为 3,005.85 万元
广东燕塘乳业股份有限公司	成立于 2002 年，现已发展成为华南地区规模最大的乳制品加工企业之一。产品包括巴氏杀菌奶、超高温灭菌奶、酸奶、花式奶、乳酸菌乳饮料等乳制品，主要竞争的产品为儿童麦香早餐奶、红枣枸杞牛奶等含乳饮料	区域性品牌	燕塘红枣枸杞牛奶饮品	2022 年液体乳类营业收入为 72,357.02 万元，花式奶营业收入为 38,528.34 万元，乳酸菌乳饮料类营业收入为 73,697.17 万元
四川菊乐食品股份有限公司	成立于 2002 年，自 1996 年推出的“酸乐奶”含乳饮料产品畅销至今，历经二十余年稳健发展，打造出集合奶源基地、研发生产、市场销售的完整乳业产业链，成为西南地区最大的知名乳制品生产及销售企业之一	区域性品牌	菊乐“酸乐奶”含乳饮料	2022 年度销售收入为 147,155.27 万元，其中含乳饮料收入 80,497.08 万元

注：上述信息来源于各公司官网以及年度报告

2、乳制品产品的市场规模、市场集中度及竞争格局

（1）市场规模

乳制品工业是重要的民生工业，根据《产业结构调整指导目录（2019 年本）》之“第一类鼓励类”之“26、农林牧渔产品储运、保鲜、加工与综合利用”，乳制品加工属于牧产品加工行业，系国家鼓励类产业。

发展乳制品工业，对于改善城乡居民膳食结构、提高国民身体素质、提高人民生活水平，优化农村产业结构、增加农民收入、持续巩固乡村振兴战略等方面

具有重要推动作用；同时对于带动畜牧业和食品机械、包装、现代物流等相关产业发展也具有重要意义。

我国乳制品行业发展迅速，行业销售收入持续增加，根据《中国奶业统计摘要 2022》的数据，我国规模以上乳制品制造业企业的销售收入由 2016 年的 3,503.90 亿元增长至 2021 年的 4,687.40 亿元，年均复合增长率达 5.99%；我国人均液态乳消费量与世界平均水平相比仍处在较低水平，2020 年全国液态奶人均消费量为 12.90 千克/人，与美国、英国等发达国家 50 千克/人以上的人均消费量相比，仍具备较大的提升空间，伴随着居民生活质量的持续提升，对乳制品营养价值的认知提升、日常消费习惯养成，我国乳制品消费市场将迎来更为广阔的市场规模与发展空间。

（2）市场集中度

乳制品行业竞争格局较为稳定，整体市场集中度较高，形成了以伊利股份及蒙牛乳业为双寡头，其他全国性乳企、区域性乳企以及众多地方性乳企共存并进行错位竞争的格局。

根据德邦证券《乳制品行业：区域乳企的精耕与变革求新》研究报告，2021 年乳制品行业 CR2 为 35.00%，其中伊利股份、蒙牛乳业二者的市场占有率分别为 19.50%、15.50%。从细分产品来看，在以灭菌乳为主的常温奶市场中，伊利股份与蒙牛乳业二者的市场占有率接近 80%，但以巴氏杀菌乳为主的低温奶市场格局较为分散，以地方区域性乳企为主，2019 年低温鲜奶市场前三名企业的市场占有率合计为 27%，对于其他品牌乳企来说发展空间较大。

（3）竞争格局

从企业经营规模和品牌知名度来看，我国乳制品加工企业主要分为全国性乳企以及区域性乳企。

全国性乳企主要以伊利股份、蒙牛乳业、光明乳业为代表，拥有覆盖全国范围的市场营销体系、产业布局完整、技术储备良好。伊利股份、蒙牛乳业已经发展成行业领军公司，产品以常温灭菌乳为主。在产品运作上，能够及时把握市场需求，通过对大单品“金典”“特仑苏”等产品系列进行有效运作，配合电视广告、综艺节目赞助、影片植入等多种营销推广方式，使大单品能在较长时间里获

得丰厚的回报；光明乳业以其覆盖多个省市的低温冷链体系配合其丰富的低温产品参与市场竞争。

区域性乳企分布较为广泛，每个地区基本都有自己的区域品牌，例如三元股份、燕塘乳业、皇氏集团、天润乳业、庄园牧场等。相比全国性乳企，区域性乳企能更加贴近自身区域市场，凭借长期深耕所积累的渠道资源、快速响应市场需求的能力、区域内长期沉淀的品牌影响力以及贴近市场带来的高效物流配送能力，使得区域性乳企能在需要保鲜并快速上架的低温产品和具有一定区域特色的产品上发挥出较强优势。目前，借助国内物流体系的日益健全以及收并购等资本运作进行外部市场扩张，部分区域性乳企正逐渐向全国性乳企转变。

乳制品行业主要企业的具体情况如下：

企业名称	基本情况	企业类型	行业地位	主要区域	营收规模
内蒙古伊利实业集团股份有限公司	成立于 1993 年，目前中国规模最大、产品线最全的乳制品企业。旗下拥有液体乳、乳饮料、奶粉、冷冻饮品、酸奶等产品系列，业务范围覆盖全国。主要竞争的产品包括优酸乳等含乳饮料及各类乳制品	全国性乳企	2022 年液态类乳品市占份额为 33.4%，稳居细分市场第一	全国性经营	2022 年液体乳产品营业收入为 8,492,614.63 万元
内蒙古蒙牛乳业（集团）股份有限公司	成立于 2004 年，属于中国领先的乳制品生产商之一。产品包括液体奶、冰淇淋及其他乳制品等，业务范围覆盖全国，主要竞争的产品包括真果粒等含乳饮料及各类乳制品	全国性乳企	在高端纯牛奶、低温酸奶、高端鲜奶、奶酪等领域，市场份额处于领先地位	全国性经营	2022 年液态奶产品营业收入为 7,826,931.30 万元
光明乳业股份有限公司	成立于 1996 年，中国领先的高端乳品引领者。主要从事乳制品的开发、生产和销售，奶牛的饲养、培育，物流配送等，包括巴氏杀菌奶、酸奶、超高温灭菌奶、奶粉等系列产品	全国性乳企	在全国鲜奶市场份额位列第一	全国性经营	2022 年液态奶产品营业收入为 1,609,118.74 万元
新希望乳业股份有限公司	成立于 2006 年，系新希望集团旗下的乳品企业。业务涵盖奶牛养殖、乳制品研发、加工、销售，产品以低温为主，销售区域主要覆盖西南、华东地区	区域性乳企	2021 年低温鲜奶份额连续 12 个月保持增长，市场占有率位列全国第三	以西南地区及华东地区为主	2022 年液体乳产品营业收入为 877,633.33 万元
北京三元食品股份有限公司	成立于 1997 年，目前奶牛生产水平居全国领先地位。旗下拥有低温鲜奶、低温酸奶、常温牛奶、常温酸奶、奶粉、奶酪、冰淇淋等几大产品系列，2022 年公司在北京市场液态奶份额居首位	区域性乳企	2022 年在北京液态奶市场份额稳居首位	以北京地区为主	2022 年液态奶产品营业收入为 465,737.29 万元，固态奶营业收入为 74,075.62 万元

企业名称	基本情况	企业类型	行业地位	主要区域	营收规模
广东燕塘乳业股份有限公司	成立于 2002 年，现已发展成为华南地区规模最大的乳制品加工企业之一。产品包括巴氏杀菌奶、超高温灭菌奶、酸奶、花式奶、乳酸菌乳饮料等乳制品，业务区域主要在华南地区	区域性乳企	未披露	以广东省内珠三角地区为主	2022 年液体乳类营业收入为 72,357.02 万元，花式奶营业收入为 38,528.34 万元，乳酸菌乳饮料类营业收入为 73,697.17 万元
皇氏集团股份有限公司	成立于 2001 年，系国内水牛奶领域龙头企业。主要产品为以水牛奶、荷斯坦牛奶为主要原料的低温奶和常温奶，另有其他食品类产品。近 20 年，公司产品水牛奶系列产销量在全国持续名列前茅	区域性乳企	未披露	以西南地区为主	2022 年低温奶营业收入为 101,129.89 万元，常温奶营业收入为 127,756.55 万元
新疆天润乳业股份有限公司	成立于 1999 年，在区域乳制品市场具有领先地位，奶源品质全国名列前茅。主要从事乳制品制造业和畜牧业，拥有独立完整的奶牛养殖、乳制品研发、采购、生产和销售体系	区域性乳企	未披露	以新疆地区为主	2022 年常温乳制品营业收入为 128,944.10 万元，低温乳制品营业收入为 100,431.65 万元
兰州庄园牧场股份有限公司	成立于 2000 年，以甘肃省、青海省、陕西省为主要销售区域，并分别主要拥有“庄园场”“圣湖”“东方多鲜庄园”三个乳品品牌。产品主要包括巴氏杀菌乳、灭菌乳、调制乳、发酵乳、含乳饮料等各类液态乳制品	区域性乳企	未披露	以甘肃地区为主	2022 年灭菌乳营业收入为 48,965.68 万元，调制乳营业收入为 31,278.31 万元，发酵乳营业收入为 13,903.87 万元
江西阳光乳业股份有限公司	成立于 2008 年，建立了以低温产品为主的差异化产品结构，拥有“阳光”和“天天阳光”两大核心商标和品牌，主要产品包括低温乳制品系列、低温乳饮料系列、常温乳制品系列、常温乳饮料系列等产品，其中低温产品是公司核心产品	区域性乳企	未披露	以江西地区为主	2022 年常温乳饮料营业收入 3,766.63 万元，常温乳制品营业收入 4,286.50 万元，低温乳饮料营业收入 1,742.49 万元，低温乳制品营业收入 47,156.37 万元
四川菊乐食品股份有限公司	成立于 2002 年，自 1996 年推出的“酸乐奶”含乳饮料产品畅销至今，历经二十余年稳健发展，打造出集合奶源基地、研发生产、市场销售的完整乳业产业链，成为西南地区最大的知名乳制品生产及销售企业之一	区域性乳企	不适用	以四川地区为主	2022 年含乳饮料营业收入 80,497.08 万元，发酵乳营业收入 35,385.14 万元，巴氏杀菌乳营业收入 11,038.12 万元，灭菌乳营业收入 17,421.20 万元

注：上述信息来源于各公司官网以及年度报告

综上所述，含乳饮料以及乳制品行业的市场规模、市场集中度以及竞争格局等情况总结如下：

含乳饮料行业		
项目	**具体情况**	
市场规模	根据中国食品工业协会的数据，2019 年至 2023 年，我国含乳饮料行业将继续保持稳定增长，预计增长率基本维持在 6%至 8%，含乳饮料行业规模以上企业总产值将从 2019 年的 973.50 亿元增长至 2023 年的 1,314.40 亿元	
	根据农业农村部畜牧兽医局和中国奶业协会出具的《中国奶业统计摘要 2022》数据，2007 年至 2021 年，我国含乳饮料和植物蛋白饮料制造行业销售产值从 169.25 亿元增长至 993.30 亿元，年均复合增长率为 13.47%	
	根据弗若斯特沙利文以及头豹研究院发布的《2022 年中国含乳饮料行业概览》数据，2021 年，中国含乳饮料行业市场规模为 1,237.50 亿元，2016 年至 2021 年的复合增长率为 7.41%，预计到 2026 年，含乳饮料的市场规模增长至 1,612.30 亿元。	
市场集中度	根据中国食品工业协会数据统计，含乳饮料行业集中度不高，但较为稳定。2014 年含乳饮料行业集中度指数 CR5 为 33.84%；2018 年含乳饮料行业集中度指数 CR5 为 34.15%。2014 年含乳饮料行业集中度指数 CR10 为 40.73%；2018 年含乳饮料行业集中度指数 CR10 为 42.26%	
	根据弗若斯特沙利文以及头豹研究院发布的《2022 年中国含乳饮料行业概览》数据，2021 年含乳饮料行业集中度指数 CR5 为 54.51%，行业集中度指数 CR10 为 57.74%；2020 年含乳饮料行业集中度指数 CR5 为 55.45%，行业集中度指数 CR10 为 58.54%；2020 年含乳饮料行业集中度指数 CR5 为 52.49%，行业集中度指数 CR10 为 55.54%。	
竞争格局	结合品牌属地、经营规模、市场覆盖面等因素，可以将含乳饮料企业分为国外品牌企业、全国性品牌企业和区域性品牌企业。国外品牌企业主要是以大单品为主，主要通过大型卖场、连锁超市等渠道进入国内含乳饮料市场，其市场区域主要集中在一、二线及沿海城市；全国性品牌企业则利用其庞大的销售费用投入及其全国性分销渠道布局优势，通过广告植入、聘请明星代言等营销手段不断提高其产品知名度，进而实现产品在全国范围内的销售；区域性品牌企业大多是区域市场的开拓者或先行者，凭借区域龙头的先发优势，在区域市场深耕多年，能够深入把握区域消费者的消费习惯，凭借产品差异化战略和持续创新，有针对性地开发具有区域特色的含乳饮料产品	
代表性企业及产品	**企业名称**	**产品名称**
	内蒙古伊利实业集团股份有限公司	伊利“优酸乳”乳饮料
	内蒙古蒙牛乳业（集团）股份有限公司	蒙牛“真果粒”牛奶饮品
	杭州娃哈哈集团有限公司	娃哈哈“AD 钙奶”含乳饮料、“营养快线”含乳饮料
	可口可乐饮料（上海）有限公司	美汁源“果粒奶优”牛奶饮料
	养乐多（中国）投资有限公司	养乐多活性乳酸菌饮品
	浙江李子园食品股份有限公司	李子园甜牛奶乳饮料
	湖北均瑶大健康饮品股份有限公司	均瑶“味动力”乳酸菌风味饮品
	广东燕塘乳业股份有限公司	燕塘红枣枸杞牛奶饮品
	四川菊乐食品股份有限公司	菊乐“酸乐奶”含乳饮料

乳制品行业	
项目	**具体情况**
市场规模	根据《中国奶业统计摘要 2022》的数据，我国规模以上乳制品制造业企业的销售收入由 2016 年的 3,503.90 亿元增长至 2021 年的 4,687.40 亿元，年均复合增长率达 5.99%
市场集中度	乳制品行业竞争格局较为稳定，整体市场集中度较高，形成了以伊利股份及蒙牛乳业为双寡头，其他全国性乳企、区域性乳企以及众多地方性乳企共存并进行错位竞争的格局。根据德邦证券《乳制品行业：区域乳企的精耕与变革求新》研究报告，2021 年乳制品行业 CR2 为 35.00%，其中伊利股份、蒙牛乳业二者的市场占有率分别为 19.50%、15.50%
竞争格局	从企业经营规模和品牌知名度来看，我国乳制品加工企业主要分为全国性乳企以及区域性乳企。全国性乳企主要以伊利股份、蒙牛乳业、光明乳业为代表，拥有覆盖全国范围的市场营销体系、产业布局完整、技术储备良好；区域性乳企分布较为广泛，每个地区基本都有自己的区域品牌，相比全国性乳企，区域性乳企能更加贴近自身区域市场，凭借长期深耕所积累的渠道资源、快速响应市场需求的能力、区域内长期沉淀的品牌影响力以及贴近市场带来的高效物流配送能力，使得区域性乳企能在需要保鲜并快速上架的低温产品和具有一定区域特色的产品上发挥出较强优势
代表性企业	内蒙古伊利实业集团股份有限公司
	内蒙古蒙牛乳业（集团）股份有限公司
	光明乳业股份有限公司
	新希望乳业股份有限公司
	北京三元食品股份有限公司
	广东燕塘乳业股份有限公司
	皇氏集团股份有限公司
	新疆天润乳业股份有限公司
	兰州庄园牧场股份有限公司
	江西阳光乳业股份有限公司
	四川菊乐食品股份有限公司

（二）发行人在该细分行业的市场占有率和市场排名，以及与竞争对手的比较情况

1、发行人在该细分行业的市场占有率和市场排名

（1）含乳饮料行业

根据尼尔森零售研究数据显示，2022 年度，公司酸乐奶产品在酸味奶全国市场的市场占有率为 2.20%，排名全国第五；在四川市场的市场占有率为 20.70%，排名第四；在成都地区市场的市场占有率为 54.60%，排名第一。

公司含乳饮料行业市场占有率的具体情况详见本题回复之“一”之“（二）”之“2、尼尔森咨询的统计数据”。

（2）乳制品行业

由于乳制品市场规模较大，除伊利股份以及蒙牛乳业等绝对龙头企业外，其他乳企的市场份额较为分散，市场占有率均相对较低。同时，乳品行业涉及的产品种类较多，上述行业特点亦为伊利股份以及蒙牛乳业之外的其他乳企提供了更多差异化发展的空间。

2、与竞争对手的比较情况

（1）含乳饮料行业

虽然含乳饮料消费具有较强的区域性特点，但部分全国性乳企纷纷涉足含乳饮料行业，导致公司含乳饮料产品的主要竞争对手除娃哈哈等传统全国性饮料企业外，还包括伊利股份、蒙牛乳业、光明乳业等全国性乳制品企业。

公司与上述竞争对手在经营情况等方面的比较如下：

公司与含乳饮料竞争对手比较情况					
企业简称	基本情况	产品体系	市场占有率	销售规模	销售区域分布
菊乐股份	成立于 2002 年，自 1996 年推出的“酸乐奶”含乳饮料产品畅销至今，历经二十余年稳健发展，打造出集合奶源基地、研发生产、市场销售的完整乳业产业链，成为西南地区最大的知名乳制品生产及销售企业之一	公司主营产品包括含乳饮料以及发酵乳、巴氏杀菌乳、灭菌乳等乳制品	2022 年度，公司酸乐奶产品在酸味奶全国市场的市场占有率为 2.20%，排名全国第五；在四川市场的市场占有率为 20.70%，排名第四；在成都地区市场的市场占有率为 54.60%，排名第一	2022 年度销售收入为 147,155.27 万元	2022 年度四川地区销售收入占比 76.55%；东北地区销售收入占比 10.32%
伊利股份	成立于 1993 年，目前中国规模最大、产品线最全的乳制品企业。旗下拥有液体乳、乳饮料、奶粉、冷冻饮品、酸奶等产品系列，业务范围覆盖全国。主要竞争的产品包括优酸乳等含乳饮料及各类乳制品	以事业部的形式，构建了液态奶、奶粉、冷饮、酸奶、奶酪五大产品业务群	未披露含乳饮料市场占有率情况	2022 年度销售收入为 12,317,104.41 万元	2022 年度华北地区销售收入占比 27.40%；华南地区销售收入占比 24.63%；华中地区销售收入占比 18.74%
蒙牛乳业	成立于 2004 年，属于中国领先的乳制品生产商之一。产品包括液体奶、冰淇淋及其他乳制品等，业务范围覆盖全国，主要竞争的产品包括真果粒等含乳饮料及各类乳制品	形成了包括液态奶、冰淇淋、奶粉、奶酪等品类在内的丰富产品矩阵	未披露含乳饮料市场占有率情况	2022 年度销售收入为 9,294,408.50 万元	未披露境内分省份收入数据
光明乳业	成立于 1996 年，中国领先的高端乳品引领者。主要从事乳制品的开发、生产和销售，奶牛的饲养、培育，物流配送等，包括巴氏杀菌奶、酸奶、超高温灭菌奶、奶粉等系列产品	生产销售新鲜牛奶、新鲜酸奶、常温白奶、常温酸奶、乳酸菌饮品、冷饮、婴幼儿及中老年奶粉、奶酪、黄油等产品	未披露含乳饮料市场占有率情况	2022 年度销售收入为 2,821,490.80 万元	2022 年度上海地区销售收入占比 26.65%；其余省份收入数据未披露

公司与含乳饮料竞争对手比较情况					
企业简称	基本情况	产品体系	市场占有率	销售规模	销售区域分布
娃哈哈	成立于 1993 年，是规模位居世界前列的大型饮料企业。产品主要涵盖蛋白饮料、包装饮用水、碳酸饮料、茶饮料、果蔬汁饮料、咖啡饮料、植物饮料、特殊用途饮料、罐头食品、乳制品、医药保健食品等十余类 190 多个品种，主要竞争的产品包括 AD 钙奶、营养快线、娃哈哈乳酸菌等含乳饮料	产品涵盖包装饮用水、蛋白饮料、碳酸饮料、茶饮料、果蔬汁饮料、咖啡饮料、植物饮料、特殊用途饮料、罐头食品、乳制品、医药保健食品等十余类 200 多个品种	未披露	未披露	未披露

注：上述信息来源于各公司官网以及年度报告

伊利股份、蒙牛乳业以及光明乳业作为全国性领先乳品企业，拥有覆盖全国范围的市场营销体系、产业布局完整、技术储备良好，在乳品领域的综合实力显著，在经营其传统乳制品产品的基础上，亦加入到含乳饮料的市场竞争中，但仅作为其全产业链布局的发展方向之一。

含乳饮料以及乳品行业细分品类众多，作为日常消费品，产品力是消费者做出购买决定的重要影响因素之一。公司与上述企业错位竞争，奉行“差异化、大单品”的产品竞争策略，与上述经营全品类的全国性乳企相比，更加专注于特色含乳饮料及乳制品的开发，以此进行差异化竞争，具体来看，“酸乐奶”含乳饮料产品依托优质原料以及独特口感，凭借自 1996 年上市的先发优势，在西南区域市场的消费者心中品牌影响力深远；低温产品保质期期限以及运输半径等壁垒，帮助公司在巴氏杀菌乳产品领域相较于上述公司具备更强劲的发展潜力。

与娃哈哈等传统全国性饮料企业相比，含乳饮料中的“含乳”特性，使其与传统饮料存在差异。公司作为兼营含乳饮料及乳制品制造的企业，深刻领悟含乳饮料与其他饮料的差异化特征，坚持采用生牛乳作为含乳饮料产品的原料，使得公司产品具备品质优势；同时，兼营上述两类产品，亦帮助公司在获取生鲜乳高品质原料时具备更好的成本优势，含乳饮料以及乳制品协同发展的格局使得公司经营状况稳步增长。

（2）乳制品行业

公司乳制品可分为发酵乳、巴氏杀菌乳以及灭菌乳等产品，乳制品企业大多同时经营上述产品，与公司产品进行竞争：巴氏杀菌乳产品具有冷链运输、新鲜度较高等特点，全国化拓展存在天然壁垒，呈现区域化竞争状态，导致公司的巴氏杀菌乳产品的主要竞争对手为新乳业、天友乳业等周边乳企；发酵乳产品对新鲜度的要求低于巴氏杀菌乳，因此主要的竞争对手除伊利股份、蒙牛乳业等全国性乳企外，还包括分布在西南地区的乳企，子公司惠丰乳品主要收入来源于发酵乳产品，导致其发酵乳产品的竞争对手为东北地区部分乳品企业；灭菌乳产品发展较为成熟，具备较长的保质期限，对物流运输的要求不高，竞争较为激烈，公司灭菌乳产品的主要竞争对手包括伊利股份、蒙牛乳业等全国性乳企以及分布在西南地区的乳品企业。

公司与上述竞争对手在经营情况等方面的比较如下：

公司与乳制品竞争对手比较情况					
企业简称	基本情况	产品体系	市场占有率	销售规模	销售区域分布
菊乐股份	成立于 2002 年，自 1996 年推出的“酸乐奶”含乳饮料产品畅销至今，历经二十余年稳健发展，打造出集合奶源基地、研发生产、市场销售的完整乳业产业链，成为西南地区最大的知名乳制品生产及销售企业之一	公司主营产品包括含乳饮料以及发酵乳、巴氏杀菌乳、灭菌乳等乳制品	不适用	2022 年度销售收入为 147,155.27 万元	2022 年度四川地区销售收入占比 76.55%；东北地区销售收入占比 10.74%
伊利股份	成立于 1993 年，目前中国规模最大、产品线最全的乳制品企业。旗下拥有液体乳、乳饮料、奶粉、冷冻饮品、酸奶等产品系列，业务范围覆盖全国。主要竞争的产品包括优酸乳等含乳饮料及各类乳制品	以事业部的形式，构建了液态奶、奶粉、冷饮、酸奶、奶酪五大产品业务群	2021 年“畅轻”低温酸奶的市场占有率位居市场细分品类第一	2022 年度销售收入为 12,317,104.41 万元	2022 年度华北地区销售收入占比 27.40%；华南地区销售收入占比 24.63%；华中地区销售收入占比 18.74%
蒙牛乳业	成立于 2004 年，属于中国领先的乳制品生产商之一。产品包括液体奶、冰淇淋及其他乳制品等，业务范围覆盖全国，主要竞争的产品包括真果粒等含乳饮料及各类乳制品	形成了包括液态奶、冰淇淋、奶粉、奶酪等品类在内的丰富产品矩阵	在高端纯牛奶、低温酸奶、高端鲜奶、奶酪等领域，市场份额处于领先地位	2022 年度销售收入为 9,294,408.50 万元	未披露境内分省份收入数据
光明乳业	成立于 1996 年，中国领先的高端乳品引领者。主要从事乳制品的开发、生产和销售，奶牛的饲养、培育，物流配送等，包括巴氏杀菌奶、酸奶、超高温灭菌奶、奶粉等系列产品	生产销售新鲜牛奶、新鲜酸奶、常温白奶、常温酸奶、乳酸菌饮品、冷饮、婴幼儿及中老年奶粉、奶酪、黄油等产品	光明乳业在全国鲜奶市场份额位列第一	2022 年度销售收入为 2,821,490.80 万元	2022 年度上海地区销售收入占比 26.65%；其余省份收入数据未披露
新乳业	成立于 2006 年，系新希望集团旗下的乳品企业。业务涵盖奶牛养殖、乳制品研发、加工、销售，产品以低温为主，销售区域主要覆盖西南、华东地区	主要产品包括液体乳、含乳饮料和奶粉等	2021 年，公司低温鲜奶份额连续 12 个月保持增长，市场占有率位列全国第三，是份额增幅最大的区	2022 年度销售收入为 1,000,649.98 万元	2022 年度西南地区销售收入占比 37.21%；华东地区销售收入占比 28.80%

公司与乳制品竞争对手比较情况					
企业简称	基本情况	产品体系	市场占有率	销售规模	销售区域分布
			域型乳企		
天友乳业	成立于 2000 年，系集牧草种植、奶牛养殖、生产加工、冷链物流配送、营销服务于一体的大型国有、全产业链的专业乳品提供商。产品以低温保鲜乳制品及常温储存乳制品为主，产品占据重庆地区优势市场份额	主要产品包括百特系列、淳源系列、鲜牛奶系列、酸牛奶系列、植物蛋白饮料系列、奶粉系列	未披露	未披露	未披露
雪宝乳业	成立于 2001 年，系川西北大型乳制品产业化龙头企业，产业涵盖乳制品加工、奶牛养殖、饮料加工、矿泉水加工、商贸物流、生态农业六大板块。产品涵盖袋装、杯装、瓶装、盒装、碗装五大类别 60 余个品种，年产各类乳制品 12 万吨	公司产品分为低温产品、常温产品、矿泉水。低温产品包括大桶装鲜牛奶等，常温产品包括雪宝有机纯牛奶等	未披露	未披露	未披露
辉山乳业	成立于 2002 年，坐落于中国辽宁，是国内率先践行乳业全产业链模式的大型乳制品企业之一，并实现奶源 100%来自于规模化自营牧场。产品涵盖超高温灭菌乳、发酵乳等	公司产品分为奶粉、液态奶。液态奶包括鲜牛奶、纯牛奶风味酸乳、益生菌酸奶等	未披露	未披露	未披露
完达山	成立于 2005 年，是隶属于北大荒农垦集团有限公司的乳品企业。年鲜牛乳加工能力 100 余万吨，可生产奶粉、液态奶、饮料及保健食品等，拥有菁采、元乳、诸葛小将、黑沃等明星产品	公司产品可分为婴幼儿奶粉、保健产品、液态奶、成人奶粉等	完达山乳业在国产婴幼儿奶粉企业中处于第二梯队，市场占有率约 2%	未披露	未披露

注[1]：上述信息来源于各公司官网以及年度报告

注[2]：蒙牛乳业、光明乳业市场占有率信息来源于其公司官网，未披露所属年份

①与伊利股份、蒙牛乳业、光明乳业的比较

公司与伊利股份、蒙牛乳业以及光明乳业在乳制品行业的竞争情况参见本题回复“二”之“（二）”之“2、与竞争对手的比较情况”之“（1）含乳饮料行业”。

②与新乳业的比较

新乳业作为新希望集团旗下的乳品企业，成长于四川成都，自 2001 年起开始通过并购手段进行全国化布局，在 2001 年至 2004 年间，收购安徽白帝等十二家乳企，布局西南、华东以及华北区域；2015 年起，收购苏州双喜、湖南南山等乳企，进一步深入西南和华东市场，并填补华中市场的空白；2019 年登陆资本市场后，收购福州澳牛以及寰美乳业，开始进军华南以及西北地区。通过一系列跨区域并购扩张，新乳业现已形成了以西南区域为主，华东、华北及西北多区域布局的乳品企业。目前，新乳业在低温鲜奶市场占有率位居全国前三。

新乳业的产品结构以低温鲜奶为主，而公司目前以含乳饮料为主，新乳业与公司的产品结构存在差异，公司能够与其进行错位竞争；含乳饮料为主的产品结构为公司带来更强的盈利质量和抗风险能力，源源不断增强公司重点发力的低温鲜奶领域竞争力，丰富低温鲜奶产品体系，持续稳固提升产品品质。公司亦通过跨区域并购以实现区域突破及全国化布局，2020 年底公司收购东北地区乳企惠丰乳品，拉开了全国化布局的帷幕。

③与其他竞争对手的比较

天友乳业、雪宝乳业同作为成长于西南地区的乳企，深耕区域市场多年，在各自的区域市场已形成了一定口碑和影响力。上述企业产品体系不涉及含乳饮料，与公司产品结构存在差异；天友乳业核心市场以重庆地区为主，而雪宝乳业核心市场为四川绵阳及周边地区，公司与上述企业的核心销售区域存在差异；此外，公司作为以西北地区规模化牧场为主要生鲜乳来源的乳品企业，奶源来源亦存在差异。

辉山乳业以及完达山系东北地区乳品企业，成立经营已多年，在东北地区具有较好的知名度。子公司惠丰乳品成立发展较晚，专注于低温产品的研发，所推出的“嚼酸奶”产品作为休闲代餐类发酵乳产品在市场中取得了先机，也正是基

于惠丰乳品的差异化产品竞争策略，公司于 2020 年底收购惠丰乳品。

综上所述，公司与上述竞争对手的经营规模存在差异，在含乳饮料产品竞争方面，公司依托在区域市场长期建立的品牌口碑、产品品质以及消费者饮用习惯，绑定了一大批忠实消费者，并将依托对含乳饮料产品的持续深耕和更加接近区域市场的区位优势，不断开拓销售渠道，继续提升含乳饮料产品的市场占有率和市场地位；在乳制品方面，公司持续借助产品差异化策略，与各竞争对手在主要产品进行错位竞争，专注奶源品质提升以及产品力的不断优化，为消费者带去更多健康、安全、营养、美味的高品质乳品。

三、结合含乳饮料等主要产品与同行业可比公司产品在销售规模、产能、销售区域、市场认可度、毛利率水平、奶源地、牛乳品质、口感、营养成分等方面的差异情况，分析发行人的行业地位

（一）销售规模的差异情况

公司与同行业可比公司的销售规模以及净利润水平的差异情况具体如下：

单位：万元

序号	公司简称	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
		营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润
1	伊利股份	12,317,104.41	931,820.59	11,059,520.32	873,202.56	9,688,564.20	709,893.87
2	蒙牛乳业	9,259,332.20	530,297.20	8,814,147.50	502,553.70	7,603,484.40	352,504.40
3	光明乳业	2,821,490.80	39,115.69	2,920,599.25	56,689.36	2,522,271.60	78,514.20
4	新乳业	1,000,649.98	36,213.79	896,687.24	34,126.17	674,863.19	28,943.46
5	天润乳业	240,978.47	20,079.39	210,925.81	16,095.91	176,767.36	15,360.28
6	燕塘乳业	187,519.45	10,148.30	198,474.69	15,600.15	163,699.73	10,747.28
7	**菊乐股份**	**147,155.27**	**18,236.76**	**142,065.61**	**16,793.50**	**99,396.51**	**13,213.52**
8	李子园	140,354.48	22,103.13	146,972.33	26,249.40	108,757.17	21,456.66
9	庄园牧场	104,987.70	6,094.87	102,143.15	5,353.31	73,982.07	1,045.35
10	均瑶健康	98,610.42	7,330.84	91,359.89	14,554.26	85,189.94	21,358.21

数据来源：Wind 资讯

公司所选取的同行业可比公司均为行业内的代表性企业，除燕塘乳业、李子园以及均瑶健康外，其他可比公司均为主营乳制品的企业，报告期内，公司业绩持续增长，经营规模处于上述同行业可比公司第七位。

与上述可比公司中主营乳制品的企业相比，公司的经营规模相对较小，主要系：①乳制品行业发展成熟，竞争较为充分，目前已形成了两家全国性龙头企业占领绝对地位，其余多家乳企共存以错位竞争的格局。伊利股份、蒙牛乳业以及光明乳业等乳企经过多年发展，拥有了覆盖全国范围的市场营销体系、产业布局完整、技术储备良好；新乳业借助并购进行全国化布局，已成长为西南区域为主，华东、华北及西北多区域布局的乳品企业。上述企业的多区域成熟经营，使得其业务规模较大；天润乳业自 2013 年登录资本市场后，亦借助并购等方式整合产业链上游资源、投资牧场建设，持续增强经营能力，业务规模稳步提升；②公司基于“差异化、大单品”的产品策略，在乳制品领域，聚焦巴氏杀菌乳以及发酵乳等特色产品，在资源有限的情况下，不以全品类和营收规模为目标进行扩张，更注重盈利能力与营业收入的稳健增长，上述经营策略强化了公司的盈利能力及抗风险能力。

与上述主营含乳饮料产品的可比公司相比，公司的经营规模位居前列，具体情况如下：

单位：万元

序号	公司简称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
1	燕塘乳业	187,519.45	198,474.69	163,699.73
2	**菊乐股份**	**147,155.27**	**142,065.61**	**99,396.51**
3	李子园	140,354.48	146,972.33	108,757.17
4	均瑶健康	98,610.42	91,359.89	85,189.94

数据来源：Wind 资讯

（二）产能数据的差异情况

公司与同行业可比公司产能规模的差异情况具体如下：

单位：万吨

序号	公司简称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
1	伊利股份	1,526.00	1,413.00	1,312.00
2	蒙牛乳业	1,291.00	1,166.00	990.00
3	新乳业	113.48	104.52	90.24
4	李子园	25.38	26.20	17.57
5	燕塘乳业	18.63	18.81	17.50
6	均瑶健康	16.50	16.50	16.50

序号	公司简称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
7	**菊乐股份**	**15.62**	**16.89**	**12.14**
8	光明乳业	未披露	未披露	未披露
9	天润乳业	未披露	未披露	未披露
10	庄园牧场	未披露	未披露	未披露

数据来源：各公司年度报告以及招股说明书

报告期内，公司产能规模分别为 12.14 万吨、16.89 万吨以及 15.62 万吨，部分同行业可比公司未披露产能数据。公司目前的产能与同行业可比公司相比存在劣势，主要系公司目前尚未上市募集资金以扩充产能。

公司本次募集资金投资项目涉及扩充产能，本次募集资金将用于温江乳品生产基地改扩建项目以及年产 12 万吨乳品生产基地项目。对温江乳品生产基地进行改建后，将实现年产巴氏鲜牛奶 1.40 万吨、低温酸奶 0.57 万吨、常温酸奶 0.23 万吨、灭菌乳 3.30 万吨、调制乳 0.25 万吨、含乳饮料 6.00 万吨和复合蛋白饮料 0.25 万吨的生产能力；年产 12 万吨乳品生产基地项目建成后，亦将为公司新增 6.00 万吨含乳饮料的生产能力。

（三）销售区域的差异情况

公司与同行业可比公司主要销售区域的差异情况如下：

序号	公司简称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
1	伊利股份	华北区域销售占比 27.40%；华南区域销售占比 24.63%	华北区域销售占比 28.96%；华南区域销售占比 24.92%	华北区域销售占比 29.46%；华南区域销售占比 26.36%；其他区域合计 44.19%
2	蒙牛乳业	未披露	未披露	未披露
3	光明乳业	上海区域销售占比 26.65%，其他省份销售占比 48.53%	上海区域销售占比 27.66%，其他省份销售占比 49.42%	上海区域销售占比 27.23%，其他省份销售占比 47.58%
4	新乳业	西南区域销售占比 37.21%；华东区域销售占比 28.80%	西南区域销售占比 40.30%；华东区域销售占比 24.43%	西南区域销售占比 45.66%；华东区域销售占比 24.99%
5	天润乳业	新疆省销售占比 56.96%	新疆省销售占比 61.26%	新疆省销售占比 63.65%
6	燕塘乳业	珠三角地区销售占比为 73.75%	珠三角地区销售占比为 73.75%	珠三角地区销售占比为 73.75%
7	李子园	华东区域销售占比 52.13%；华中区域销售占比 18.43%；西南区域销售占比	华东区域销售占比 53.39%；华中区域销售占比 19.59%；西南区域销售占比	华东区域销售占比 56.81%；华中区域销售占比 18.97%；西南区域销售占比

序号	公司简称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
		18.42%；电商销售占比 2.91%	16.73%；电商销售占比 3.48%	16.38%；电商销售占比 3.48%
8	均瑶健康	华东区域销售占比 58.97%；华中区域销售占比 19.49%；西南区域销售占比 6.61%；电商销售占比 4.52%	华东区域销售占比 52.11%；华中区域销售占比 25.96%；西南区域销售占比 7.40%；电商销售占比 3.20%	华东区域销售占比 52.43%；华中区域销售占比 27.43%；西南区域销售占比 8.26%；电商销售占比 0.35%
9	庄园牧场	甘肃省销售占比 58.07%；陕西省销售占比 17.94%	甘肃省销售占比 53.90%；陕西省销售占比 27.26%	甘肃省销售占比 62.78%；陕西省销售占比 21.71%
10	菊乐股份	四川省销售占比 76.55%；东北区域销售占比 10.74%	四川省销售占比 74.72%；东北区域销售占比 14.14%	四川省销售占比 91.53%

数据来源：各公司年度报告

从销售区域分布角度。在同行业可比公司中，蒙牛乳业未披露分区域销售收入数据，伊利股份以及光明乳业作为全国性乳企，经营稳健，具备较强的全国品牌影响力，已实现了全国性销售，其销售区域的占比相对分散，涉及全国多个地区；作为同成长于西南地区的乳品企业，公司与新乳业的销售区域存在重合，与其他可比公司的主要销售区域存在差异。

从销售区域集中度角度。2022 年度伊利股份主要销售区域华北区域及华南区域的占比分别为 27.40%以及 24.63%，2022 年度光明乳业第一大销售区域上海地区销售收入占比为 26.65%，上述乳企在主要销售区域的占比均不超过 30%；而其他可比公司以及主要的乳制品上市公司均存在销售区域集中度较高的情况，具体如下：

全国性乳制品企业		
序号	公司简称	2022 年度销售区域集中度情况
1	伊利股份	第一大区域华北区域销售占比 27.40%
2	蒙牛乳业	未披露
3	光明乳业	第一大区域上海区域销售占比 26.65%
区域性乳制品企业		
序号	公司简称	2022 年度销售区域集中度情况
1	一鸣食品	华东区域销售占比 98.63%
2	阳光乳业	江西省销售占比 95.86%
3	菊乐股份	四川省销售占比 76.55%

全国性乳制品企业		
序号	**公司简称**	**2022 年度销售区域集中度情况**
4	燕塘乳业	珠三角地区销售占比为 73.75%
5	三元股份	北京市销售占比 61.37%
6	均瑶健康	华东区域销售占比 58.97%
7	庄园牧场	甘肃省销售占比 58.07%
8	天润乳业	新疆省销售占比 56.96%
9	熊猫乳品	华东区域销售占比 55.83%
10	李子园	华东区域销售占比 52.13%
11	新乳业	西南区域销售占比 37.21%，华东区域销售占比 28.80%，合计销售占比 66.01%

注：上述区域集中度数据来源于各上市公司 2022 年年度报告

新乳业作为成长于西南地区的乳企，随着全国化布局的持续推进，其在第一大区域西南区域的销售为 37.21%；除新乳业外，上述同行业企业第一大销售区域的占比均超过 50.00%。乳品企业销售区域集中度较高系由行业经营特点所决定，随着各类乳企全国化布局进程的加快以及电商等销售模式的不断丰富，在区域市场的销售集中度有望逐步降低。公司亦处于该阶段并已于 2020 年底收购东北区域乳企惠丰乳品，加快了跨区域布局的脚步。

（四）市场认可度的差异情况

公司于 1996 年推出酸乐奶含乳饮料，作为市场上较早推出同时满足成人及儿童酸性乳饮料产品饮用需求的企业，打破了传统酸性乳饮料产品仅适合儿童饮用的固有形象，凭借产品优良的品质、差异化的市场定位和深入人心的品牌内涵，一直备受消费者的喜爱，牢牢占据了核心市场的领先地位，造就了二十余年持续畅销的纪录；同年，公司引进瑞典利乐生产线，成为国内较早引进利乐生产线进行液态乳生产的企业之一；2003 年，公司借助对乳品领域的深刻理解，推出蛋白质含量 3.50%的高山牛奶，超出国家标准 2.90%的含量要求，成为市场上较早进行高蛋白品质牛奶销售的企业之一；2005 年，公司发明“无杂菌酸奶的制备方法”（专利号：200510020776.0），采用无菌包装工艺生产常温发酵乳，对常温发酵乳系列产品较早进行了市场开拓；近年来，凭借“差异化、大单品”的经营策略，公司持续在特色产品发力，“打牛奶啰”巴氏杀菌乳、“嚼酸奶”发酵乳等产品的推出，持续提升公司在消费者心中的品牌形象，市场地位不断提升。

序号	公司经营节点	同行业乳制品企业情况
1	1996 年推出酸乐奶含乳饮料	①伊利股份于 1998 年推出“优酸乳”；②蒙牛乳业于 2002 年推出“酸酸乳”
2	1996 年引进瑞典利乐生产线，成为国内较早引进利乐生产线进行液态乳生产的企业之一	①伊利股份于 1997 年引进利乐生产线进行常温牛奶的生产；②蒙牛乳业于 1999 年引进利乐生产线进行常温牛奶的生产
3	2003 年，公司推出蛋白质含量 3.50%的高山牛奶，成为市场上较早进行高蛋白品质牛奶销售的企业之一	①蒙牛乳业于 2006 年上市特仑苏产品；②伊利股份于 2006 年上市金典产品
4	2005 年，公司采用无菌包装工艺生产可以长保质期保存的发酵乳产品	①光明乳业于 2009 年上市莫斯利安常温酸奶；②伊利股份于 2013 年上市安慕希常温酸奶

注：数据来源于公开资料查询

“菊乐”商标（注册证号：1591232）被国家工商行政管理总局认定为“中国驰名商标”，并连续多年荣获农业农村部、国家发改委、财政部、证监会等八部委颁发的“农业产业化国家重点龙头企业”等称号，具体如下：

序号	取得日期	有效期限	获奖人	获奖项目	授奖单位
1	2013 年	不适用	“菊乐”牌	中国驰名商标	国家工商行政管理总局商标局
2	2022 年	不适用	菊乐股份	农业产业化国家重点龙头企业	农业农村部等八部门
3	2020 年	2022 年	菊乐股份	农业产业化国家重点龙头企业	农业农村部等八部门
4	2018 年	2020 年	菊乐股份	农业产业化国家重点龙头企业	农业农村部等八部门
5	2016 年	2018 年	菊乐有限	农业产业化国家重点龙头企业	农业部等八部门
6	2014 年	2016 年	菊乐有限	农业产业化国家重点龙头企业	农业部等八部门
7	2013 年	不适用	菊乐有限	农业产业化国家重点龙头企业	农业部等八部门

注[1]：农业产业化国家重点龙头企业系农业农村部/农业部、国家发展和改革委员会、财政部、商务部、中国人民银行、国家税务总局、中国证券监督管理委员会、中华全国供销合作总社八部门联合审定

注[2]：根据中华人民共和国农业农村部于 2023 年 5 月 16 日公示的《关于公布第十次监测合格和递补农业产业化国家重点龙头企业名单的通知》，公司继续保留农业产业化国家重点龙头企业资格

同行业可比上市公司以及西南区域主要乳企中取得“中国驰名商标”以及“农业产业化国家重点龙头企业”荣誉及称号的情况如下：

荣誉名称	取得情况
中国驰名商标	内蒙古伊利实业集团股份有限公司：“伊利”品牌、“优酸”品牌、“QQ 星”品牌、“巧乐兹”品牌

荣誉名称	取得情况
	内蒙古蒙牛乳业（集团）股份有限公司：“蒙牛”品牌、“特仑苏”品牌、“未来星”品牌、“未来星”品牌
	上海光明乳业股份有限公司：“光明”品牌、“莫斯利安”品牌
	浙江李子园食品股份有限公司：“李子园”品牌
	云南欧亚乳业有限公司：“欧亚”品牌
农业产业化国家重点龙头企业	内蒙古伊利实业集团股份有限公司
	内蒙古蒙牛乳业（集团）股份有限公司
	光明乳业股份有限公司
	浙江李子园食品股份有限公司
	新疆天润乳业股份有限公司
	兰州庄园牧场股份有限公司
	广东燕塘乳业股份有限公司

注[1]：上述荣誉称号的统计口径为公司同行业可比上市公司以及西南区域主要乳制品企业，上述范围内的企业共 16 家，其中西南区域主要乳制品企业包括新乳业、重庆中垦乳业、大理欧亚乳业、贵州南方乳业、绵阳雪宝乳业、贵州好一多乳业以及重庆光大乳业
注[2]：上述企业子公司所获荣誉未纳入统计范围
注[3]：中国驰名商标的查询数据来源于中国驰名商标查询平台（http://know.sootm.net/）以及上述上市公司的公开披露报告；农业产业化国家重点龙头企业的查询数据来源于上述上市公司的公开披露报告，非上市企业未披露其获取情况

总体而言，公司产品市场认可度较高。未来，公司将凭借在消费者市场积累的良好口碑，持续进行产品多元化建设，不断探索生鲜乳原料的品质优化，进一步提高品牌美誉度及认可度。

（五）毛利率水平的差异情况

报告期各期，公司与同行业可比公司综合毛利率比较情况如下：

序号	公司名称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
1	均瑶健康	35.64%	40.62%	46.58%
2	蒙牛乳业	35.30%	36.75%	37.65%
3	李子园	32.47%	35.88%	37.18%
4	伊利股份	32.26%	30.62%	35.97%
5	新乳业	24.04%	24.56%	24.49%
6	燕塘乳业	23.54%	27.84%	28.42%
7	庄园牧场	19.04%	23.78%	27.96%
8	光明乳业	18.65%	18.35%	25.81%

序号	公司名称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
9	天润乳业	17.89%	16.35%	21.42%
10	**平均值**	**26.54%**	**28.31%**	**31.72%**
11	**菊乐股份**	**29.60%**	**29.03%**	**31.09%**

数据来源：Wind 资讯

伊利股份及蒙牛乳业产品种类齐全且收入规模远高于其他同行业公司，作为乳品行业龙头企业，具备较强的成本控制能力以及规模化优势，其产品毛利率较高且相对稳定。

由于乳制品同质化程度高于含乳饮料，且竞争更加激烈，外加含乳饮料成本低于乳制品，但售价差异不大等因素，含乳饮料的毛利率往往要高于乳制品。除伊利股份以及蒙牛乳业外，其他以乳制品为主要产品的可比公司，例如天润乳业、光明乳业、庄园牧场、新乳业，上述企业的毛利率相对较低；均瑶健康、李子园等以含乳饮料为主要产品的可比公司的毛利率相对较高。

公司主营业务毛利率总体处于同行业可比公司的中间水平，高于以乳制品为主的可比公司，低于以含乳饮料为主的可比公司，与公司兼营含乳饮料和乳制品且含乳饮料和乳制品收入规模基本相当的情况相匹配，兼营含乳饮料及乳制品的经营模式，使得公司具备较优的盈利能力和抗风险能力。

（六）奶源地、牛乳品质的差异情况

奶源作为乳制品的核心原材料，产品品质与奶源品质息息相关，而奶源品质又与地理位置、奶牛品种、饲养方式等因素密不可分。优质的地理位置能提供满足优质牧草生长的温湿度等条件，从而使得奶牛生长舒适健康，能产出高产量高品质的奶源。国际公认的优质奶牛饲养带系位于南北纬大约 40°至 50°之间的温带草原，涵盖了我国东北、西北以及华北草原带，上述地区所生产的牛乳品质往往优于其他地区的牛乳品质。

报告期内，公司与同行业可比公司奶源地相关情况如下：

公司简称	奶源地相关信息
伊利股份	公司已经形成横跨东西、纵贯南北、覆盖全国的奶源布局，覆盖内蒙、宁夏、东北三省、安徽等地，形成北方及中部地区全面覆盖
蒙牛乳业	蒙牛在国内拥有合作牧场 1,000 余家，日均收奶超 2 万吨，生鲜乳 100%来自规模化、集约化牧场，并对现代牧业、中国圣牧等大型牧业集团进

公司简称	奶源地相关信息
	行战略投资，其牧场分别位于黑龙江、内蒙古、宁夏、四川、山东等地
光明乳业	牧场分布以华东地区为主，其中上海地区附近拥有 14 个牧场，在天津、河南、湖北、黑龙江等地也建有高端牧场与生产工厂
新乳业	公司原料奶来源于自有牧场、合作大型奶源基地和规模化养殖合作社，在重点经营城市周边布建牧场，13 家自有牧场分别位于四川、云南、宁夏、山东、浙江、甘肃
天润乳业	公司奶源集中在天山南北地区，共拥有分布在新疆昌吉、阿克苏、奎屯、沙湾、西山农场、芳草湖农场等地区的 18 个牛场
燕塘乳业	公司奶源来自于自有牧场及合作奶源基地，自有牧场包括阳江牧场、澳新牧场、新澳牧场，均位于广东省，并在甘肃省与前进牧业合作设立燕塘传祁牧场，2022 年正式投入运营
李子园	除采购奶粉外，公司向金华当地奶农签订协议采购生鲜乳
均瑶健康	不涉及生鲜乳采购
庄园牧场	以自有牧场奶源为主，主要集中于甘肃省。截至 2022 年末，公司在甘肃和陕西拥有运营中的标准化奶牛养殖场共 7 座，存栏奶牛 20,402 头
菊乐股份	公司奶源来源于规模化牧场、专业合作社以及自有牧场。其中以甘肃省以及宁夏省奶源供应为主，子公司惠丰乳品以黑龙江省的奶源供应为主

注：数据来源于各可比公司官方网站、年度报告以及招股说明书

大部分同行业可比公司在生产经营中涉及生鲜乳采购，个别可比公司不进行生鲜乳采购。对于涉及生鲜乳采购的可比公司，其生鲜乳来源以外部采购及自有牧场为主，公司亦属于该类模式。

伊利股份、蒙牛乳业、光明乳业以及新乳业由于资金实力较强，较早便进行了奶源渠道的规划布局，目前已形成了以其重点经营城市为主，覆盖西北、东北等奶业优势区域的自有奶源布局。

天润乳业、庄园牧场由于公司生产经营地本身位于新疆、甘肃等优质奶源区，其奶源供应以自有牧场为主；燕塘乳业除向其位于广东当地的自有牧场采购外，亦在推进西北区域自有奶源的建设。

公司起初向四川周边生鲜乳合作社采购生鲜乳，自 2015 年起逐步调整生鲜乳供应渠道，优化生鲜乳供应结构，开始与西北地区规模化牧场合作，并参股及控股西北区域牧场，着力推进西北及东北区域自有牧场的建设。截至 2022 年底，公司来源于甘肃、宁夏以及黑龙江等优势奶业产区的生鲜乳比例为 93.68%，随着公司自有牧场的建设完毕并运营，上述比例或将进一步提高。

公司高度重视生鲜乳原料品质，奉行“好原料造好奶”的产品质量标准，向生鲜乳供应商采购的生鲜乳理化指标大幅优于国家标准，其中向西北地区牧场所

采购的生鲜乳指标亦优于欧盟标准，具体如下：

项目	平均蛋白质（g/100g）	平均脂肪（g/100g）	平均非脂乳固体（g/100g）	平均菌落总数（万/ml）	平均体细胞（万/ml）
国家标准	≥2.80	≥3.10	≥8.1	≤200.00	-
欧盟标准	-	-	-	≤10.00	≤40.00
四川奶源指标	3.11	3.77	8.40	18.11	21.92
西北奶源指标	3.40	3.87	9.12	4.36	11.12

注[1]：国家标准系引用《食品安全国家标准生乳》（GB 19301-2010）；欧盟标准系引用欧盟条例（EC）No853/2004《制定食品卫生的具体卫生条例》
注[2]：公司的四川以及西北奶源指标数据系 2022 年公司分别向四川省及西北区域生鲜乳供应商采购生鲜乳的理化指标平均值

（七）口感以及营养成分的差异情况

1、“酸乐奶”含乳饮料产品对比情况

“酸乐奶”含乳饮料与消费市场的主力可比产品对比情况如下：

含乳饮料产品					
项目	酸乐奶含乳饮料	可比产品一	可比产品二	可比产品三	可比产品四
产品名称	配制型含乳饮料	乳饮料	含乳饮料	乳饮料	乳酸菌风味饮料
产品规格	260 克/盒	250 毫升/盒	220 克/瓶	225 毫升/瓶	288 毫升/瓶
产品单价	0.010 元/克	0.008 元/毫升	0.009/克	0.011 元/毫升	0.012 元/毫升
配料成分	水、生牛乳、白砂糖等	水、全脂乳粉、白砂糖	水、白砂糖、全脂乳粉等	水、生牛乳、全脂奶粉等	水、果葡糖浆、白砂糖、脱脂乳粉等
保质期	6 个月	8 个月	6 个月	9 个月	8 个月
蛋白质含量（每百克）	1.0g	1.0g	1.0g	1.0g	0.7g

注[1]：可比产品选择标准系市场在售的主力含乳饮料产品
注[2]：产品单价数据基于上述产品在京东（https://www.jd.com/）官方旗舰店铺或自营店铺的销售标价计算所得，剔除活动价影响

公司“酸乐奶”含乳饮料产品坚持以生鲜乳为原料，通过优质的原料、独特的配方塑造出入口顺滑、醇香自然、回味甘甜的独特口感。市场其他含乳饮料产品大多采用乳粉作为生产原料，公司含乳饮料产品较上述产品更具原料品质优势；从产品价格角度，选用生鲜乳作为原料的“酸乐奶”单价处于可比产品的中间水平，更具性价比。

2、“嚼酸奶”发酵乳产品对比情况

公司“嚼酸奶”发酵乳产品与可比产品的对比情况如下：

发酵乳产品			
项目	**嚼酸奶**	**可比产品五**	**可比产品六**
产品名称	巴氏杀菌热处理风味发酵乳	风味发酵乳	风味发酵乳
产品规格	170 克/袋	250 克/瓶	200 克/瓶
产品单价	0.02 元/克	0.03 元/克	0.03 元/克
配料成分	生牛乳、果酱、白砂糖等	生牛乳、果酱、白砂糖等	生牛乳、果酱、白砂糖等
内容物添加量	果酱中内容物添加量≥60%	果酱中内容物添加量合计≥45%	果酱中内容物添加量≥40%
保质期	常温密封保存 60 天	冷藏保存 28 天	常温密封保存 6 个月
蛋白质含量（每百克）	2.6g	2.9g	3.1g

注：产品单价数据基于上述产品在京东（https://www.jd.com/）官方旗舰店铺或自营店铺的销售标价计算所得，剔除活动价影响

“嚼酸奶”产品依托酸奶、谷物以及水果相融合的新模式，为消费者带来新潮的酸奶饮用口感，该产品作为休闲代餐乳品，满足年轻消费者各类消费场景下的消费需求。

对于该类具备添加物的特色发酵乳，谷物等添加物含量的不同对发酵乳口感的影响至关重要，添加物含量水平由内容物添加量指标进行衡量。得益于惠丰乳品所在地黑龙江作为我国主要的粮食产区，能够取得物美价廉的谷物等原料优势，“嚼酸奶”产品谷物等内容物添加量高于其他可比产品，口感较其他可比产品更为丰富，同时单价更低。

3、“打牛奶啰”等巴氏杀菌乳产品对比情况

巴氏杀菌乳产品				
项目	**打牛奶啰**	**可比产品七**	**有机鲜牛奶**	**可比产品八**
产品名称	巴氏杀菌乳	巴氏杀菌乳	巴氏杀菌乳	巴氏杀菌乳
产品规格	250 毫升/瓶	250 毫升/瓶	900 毫升/瓶	700 毫升/瓶
产品单价	0.024 元/毫升	0.023 元/毫升	0.024 元/毫升	0.031 元/毫升
配料成分	生牛乳	生牛乳	有机生牛乳	有机生牛乳
保质期	冷藏密闭保存 7 天	冷藏密闭保存 7 天	冷藏密闭保存 7 天	冷藏密闭保存 7 天

巴氏杀菌乳产品				
项目	打牛奶啰	可比产品七	有机鲜牛奶	可比产品八
蛋白质含量（每百克）	3.7g	3.6g	3.8g	3.8g

注：产品单价数据基于上述产品在连锁商超的销售标价计算所得

巴氏杀菌乳产品原料为生牛乳，牛乳品质是决定巴氏杀菌乳产品品质的关键因素。公司“打牛奶啰”巴氏杀菌乳产品奶源来自于西北地区高品质牧场，脂肪、蛋白质以及非脂乳固体指标含量远高于巴氏杀菌乳国家标准最低限制，且细菌总数指标数量优于生牛乳国家标准，由此生产的巴氏杀菌乳能够还原牛乳香甜，与可比产品相比，“打牛奶啰”巴氏杀菌乳的蛋白质含量较高。

除“打牛奶啰”巴氏杀菌乳外，为满足消费者健康多元化的消费需求，公司亦推出了菊乐有机鲜牛奶等产品。与市场上可比产品相比，有机鲜牛奶产品在相同蛋白质含量的情况下，价格更低。

4、灭菌乳产品对比情况

灭菌乳产品较为成熟，作为各乳品企业的基础产品，竞争较为激烈，产品毛利率水平较低，各乳品企业的灭菌乳产品在配料、保质期以及营养成分上总体差异不大，主要通过设计优化产品包装、提高蛋白质含量水平、打造中高端有机灭菌乳产品等方式进行差异化竞争。

四、说明“酸乐奶”“嚼酸奶”等品牌的消费群体、消费场景、报告期内的销售量变动情况，与可比产品的竞争优势，未来市场发展空间

（一）说明“酸乐奶”“嚼酸奶”等品牌的消费群体、消费场景、报告期内的销售量变动情况，与可比产品的竞争优势

1、“酸乐奶”“嚼酸奶”等品牌的消费群体、消费场景

公司含乳饮料以菊乐“酸乐奶”为核心，并以此延展出了不同风味的含乳饮料产品；发酵乳以“嚼酸奶”作为核心，辅以“打酸奶啰”等产品以满足市场对健康发酵乳等产品的多元化消费需求；巴氏杀菌乳以“打牛奶啰”作为核心产品，并以差异化奶源打造了不同品类奶源的产品，以逐步培育各类消费者对巴氏杀菌乳的消费粘性。“酸乐奶”“嚼酸奶”以及“打牛奶啰”等产品的消费群体以及消费场景如下：

产品名称	产品包装	产品类别	消费群体	消费场景
酸乐奶		配制型含乳饮料	以年轻消费群体为主	消费场景广泛。兼具饮料及乳制品属性，既作为休闲饮品使用，也常在早餐等场合作为牛奶的替代
嚼酸奶		巴氏杀菌热处理风味发酵乳	以追求高品质、新潮口感的年轻消费群体为主	与市场上的酸奶产品消费场景一致，休闲场景饮用较多，也有部分消费者作为代餐产品饮用
打牛奶罗、有机鲜牛奶		巴氏杀菌乳	以中高收入的城市家庭消费为主	存在保质期限制，满足规律饮奶人群在家庭或办公室场景饮用，亦常用在部分中高档咖啡厅等商业场所
纯牛奶		超高温灭菌乳	以个人或家庭的日常消费为主	满足个人或家庭日常的饮奶需求

2、报告期内的销售量变动情况

报告期内，“酸乐奶”“嚼酸奶”“打牛奶罗”等产品的销售量变动情况具体如下：

单位：吨

产品类别	产品名称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
含乳饮料	酸乐奶含乳饮料	117,911.05	107,289.90	96,423.27
	其他含乳饮料产品	706.33	630.00	409.24
	合计	**118,617.39**	**107,919.89**	**96,832.51**
发酵乳	嚼酸奶	28,602.98	29,760.10	5,043.83
	其他发酵乳产品	8,432.56	10,785.63	5,025.47
	合计	**37,035.54**	**40,545.73**	**10,069.30**
巴氏杀菌乳	打牛奶罗	6,395.19	5,679.07	3,762.32
	其他巴氏杀菌乳产品	3,979.74	4,832.76	3,866.53
	合计	**10,374.93**	**10,511.84**	**7,628.85**
灭菌乳	菊乐纯牛奶	16,586.00	17,980.11	15,431.76
	菊乐有机纯牛奶	3,521.62	4,105.34	3,542.32
	其他灭菌乳产品	1,515.47	1,025.53	167.12
	合计	**21,623.09**	**23,110.97**	**19,141.20**

报告期内，“酸乐奶”产品的销量持续增长。近年来，公司在“酸乐奶”品牌建设上加大投入，强化“酸乐奶”品牌形象，保持品牌活力及年轻化特征，扩

充青少年消费人群；在产品层面，以广受消费者喜爱的“酸乐奶”风味为基础，增加水果颗粒以及多种维生素衍生出新口味酸乐奶、果粒酸乐奶等产品，满足多元化消费需求；在渠道层面，在维护与现有渠道深度合作的基础上积极开拓电商以及新零售渠道，完善地市州等周边市场的渠道建设，保障“酸乐奶”系列产品的销量持续增长潜力。

报告期各期，“嚼酸奶”产品的销量分别为 5,043.83 吨、29,760.10 吨以及 28,602.98 吨。公司于 2020 年 10 月完成对惠丰乳品的收购，“嚼酸奶”产品自此正式纳入公司的产品体系，2022 年度由于部分区域的终端消费需求和物流效率受到短期不利影响，导致“嚼酸奶”产品的销量出现下滑。

报告期内，基于“打牛奶啰”系列产品的稳固品质以及在消费者市场取得的良好口碑，其产品销量稳固增长；随着巴氏杀菌乳产品对区域消费者消费习惯的逐步培养，加之公司将结合上游奶源类型推出差异化巴氏杀菌乳产品，该系列产品的市场销量有望进一步提升。

报告期内，公司纯牛奶产品以及有机纯牛奶产品的销量分别为 18,974.08 吨、22,085.44 吨以及 20,107.62 吨。2021 年度，上述产品的销量提升较大，主要系公司上游奶源建设取得较大进展，奶源质量提高，产品竞争力增强；2022 年度，由于市场竞争加剧，公司在销售策略上以优先保障价格和毛利为主，导致销量出现下滑。

3、与可比产品的竞争优势

含乳饮料以及乳制品作为日常消费品，产品力、品牌影响力以及产品价格是决定消费者需求的重要因素。公司深刻认识日常消费品差异化竞争的重要性，坚持“差异化、大单品”的经营策略，利用长期深耕行业对市场消费者的深度认知，以精准的市场定位，独特的产品口味，打造属于菊乐品牌的产品风格。公司核心产品与可比产品相比，竞争优势如下：

产品名称	较可比产品的竞争优势
“酸乐奶”含乳饮料	**①上市至今已逾二十年，品牌印象影响深远。**“酸乐奶”作为较早出现在市场上的含乳饮料产品之一，自 1996 年推出上市至今已 27 年。 **②产品配方经过市场长期验证，口感独特。**公司对酸乐奶产品口味以及口感的精细化调配，形成了独特的产品特色，入口顺滑、醇香自然、回味甘甜的口感，确保了消费者的消费忠诚度。

产品名称	较可比产品的竞争优势
	③以高品质生产含乳饮料，坚持以生牛乳作为原料。公司坚持使用生牛乳作为“酸乐奶”生产原料，保障产品高品质，为消费者带来健康体验，反哺“酸乐奶”产品的良好口碑。
“嚼酸奶”发酵乳	**①创新口感满足了消费者的新潮需求。**作为惠丰乳品专注研发多年推出的创新产品，酸奶、谷物以及水果的结合为消费者带来的有别于其他产品的新鲜口感，在特色发酵乳领域具备先发优势。 **②区位优势保障产品品质及生产成本。**作为较早推出谷物及酸奶混合型发酵乳的企业，依托东北地区的地理优势，获得物美价廉的生鲜乳以及添加谷物，极大增强产品的成本控制壁垒。
“打牛奶啰”、有机鲜牛奶等巴氏杀菌乳	**①从奶源质量出发提升产品品质，营养含量位于市场同类产品前列。**通过对上游奶源持续不断的投入以构建奶源壁垒，以西北地区牧场供应的优质生鲜乳为原料打造的高品质乳品营养含量较可比产品更优。 **②通过奶源差异化打造丰富产品体系，满足多元化消费者需求。**公司积极探索有机生鲜乳、A2 生鲜牛乳等差异化奶源，以此构建丰富的巴氏奶产品矩阵，形成中高端的巴氏奶产品格局，满足消费者多元化需求。

（二）未来市场发展空间

1、报告期公司营业收入变动情况

2020-2022 年，公司营业收入分别为 99,396.51 万元、142,065.61 万元和 147,155.27 万元，复合增长率为 21.68%。

2021 年公司营业收入较上年增长 42,669.10 万元，增幅为 42.93%，主要系并购惠丰乳品带来的发酵乳销售收入增长。2021 年惠丰乳品实现主营业务收入 33,678.05 万元。剔除并购惠丰乳品影响后，公司 2021 年的收入增幅为 17.38%。从行业层面看，行业整体需求的增长带动公司业务增长；从产品来看，巴氏杀菌乳收入同比增长 37.91%和常温灭菌乳收入同比增长 25.41%，是推动公司营收增长的重要因素。剔除并购惠丰乳品影响后，公司增速与同行业可比公司 22.19%的收入增长趋势较为一致。

2022 年公司营业收入较上年增长 5,089.66 万元，较上年增长 3.58%，整体较为平稳，与同行业可比公司 4.40%的收入增幅基本一致。

2、基于行业发展趋势带来的产品增长空间

（1）千亿级乳品行业为长期增长带来空间

根据中国食品工业协会的数据，2019 年至 2023 年，我国含乳饮料行业将继续保持稳定增长，预计增长率基本维持在 6%至 8%，含乳饮料行业规模以上企业总产值将从 2019 年的 973.50 亿元增长至 2023 年的 1,314.40 亿元；根据弗若

斯特沙利文以及头豹研究院发布的《2022 年中国含乳饮料行业概览》数据，2021 年，中国含乳饮料行业市场规模为 1,237.50 亿元，预计到 2026 年，含乳饮料的市场规模增长至 1,612.30 亿元。

根据《中国奶业统计摘要 2022》的数据，我国规模以上乳制品制造业企业的销售收入由 2016 年的 3,503.90 亿元增长至 2021 年的 4,687.40 亿元；此外，根据国家统计局数据，我国乳制品产量由 2018 年的 2,687.10 万吨稳固增长至 2022 年的 3,117.70 万吨，复合增长率为 3.79%，由于乳品企业多数按照“以销定产”方式进行经营，乳制品产量的提升说明我国消费者对乳制品的需求充分。在广阔市场规模的前提下，伴随着需求端的逐步提升，为乳品行业的长期发展注入活力。

（2）人均奶类消费量的差异使得提升空间广阔

根据《中国奶业统计摘要 2022》的数据，我国人均液态乳消费量与世界平均水平相比仍处在较低水平，2020 年全国液态奶人均消费量为 12.90 千克/人，与美国 63.6 千克/人、英国 94.8 千克/人、俄罗斯 39.1 千克/人、日本 31.0 千克/人以及印度 58.7 千克/人的消耗量存在较大差距。随着我国社会发展水平的稳固提高，居民对乳品消费习惯的逐步培养，人均乳制品消费量存在广阔的增长空间。

（3）居民消费意识的升级带动含乳饮料及乳制品渗透率提升

近十年间，我国居民平均消费水平由 2011 年的 12,668.00 元增长至 2022 年的 31,718.00 元；居民人均可支配收入由 2012 年的 16,510.00 元增长至 2022 年的 36,883.00 元。消费水平的快速提升促使居民的消费观念不断升级、转变，在现代消费观念升级的大背景下，消费者开始日益关注消费品的健康属性。

含乳饮料兼具饮料休闲解渴以及乳品营养健康的双重属性，日益受到消费者的喜爱。随着消费者对消费品健康属性的关注，含乳饮料将会有新一轮的发展机遇。而对于乳制品消费，消费者逐步从“喝到奶”“喝饱奶”开始更多关注“喝好奶”，契合了现代消费者对绿色、健康食品消费诉求的有机乳以及营养成分保留更全、风味更为突出的巴氏杀菌乳等产品将在乳制品消费中的占比上升，未来会逐步成为我国乳制品行业的重要组成部分。

3、基于公司经营战略带来的产品增长空间

（1）基地市场消费需求的持续为公司深耕创造条件

公司成长壮大于四川区域市场，已深耕含乳饮料及乳品行业二十余年，四川区域作为公司经营基地，公司在该市场中已取得了一席之地。基地市场消费需求的持续旺盛，将为公司稳固并深耕区域市场创造良好条件。

四川省作为西南区域的重要组成，涵盖人口超八千万，占全国人口总数近6%，人口基数大使得其消费市场存在巨大潜力；根据国家统计局数据显示，2021年四川省居民人均奶类消费量的 11.50 千克/人，低于国家居民人均奶类消费量14.40 千克/人，亦存在较大增长空间。

随着居民收入水平以及消费意识的提高，四川省人口基数大的特点以及省内人均奶类消费量的差异将为公司在基地市场的持续增长创造出良好的条件。

（2）扩张区域外市场以解锁特色产品发展机遇

在巩固并持续扩张基地市场份额的基础上，公司亦不断推进区域外市场的拓展计划，通过销售渠道建设、外延式并购等方式加速市场布局。

在销售渠道建设方面，公司在重庆区域搭建了覆盖绝大部分区域的经销商体系，公司产品已进入重庆永辉、新世纪、盒马等大型商超系统，伴随经销商体系的不断优化，将带动公司产品在重庆地区实现更广的业务布局；公司现有经销网络已延伸至西藏绝大部分地区，四川区域的良好口碑为“菊乐”在藏区消费者心中形成较高的品牌影响力和知名度创造条件；公司经销网络也已在云南和贵州市场逐步搭建，并实现销售收入。

在外延式并购方面，公司于 2020 年 10 月收购东北地区特色乳企惠丰乳品。对惠丰乳品的收购夯实了公司现有的产品体系，弥补了公司在北方区域销售渠道建设的不足，东北区域已成为公司除西南区域外的第二大销售市场。公司将依托惠丰乳品的销售渠道，为北方消费者带来更多特色差异化的乳品。

销售渠道建设的不断完善及外延式并购产生的协同优势将持续体现，公司未来将借助外延式并购等丰富手段，加快全国化进程，精耕优势乳品品类，解锁特色产品发展机遇。

（3）积极巩固渠道粘性，探索创新渠道模式，深化品牌影响力

作为成长于西南地区的特色乳企，公司已与区域消费者建立起了消费链接，

具备较高的品牌影响力。基于上述优势，公司将持续巩固销售渠道的消费者粘性，利用低温乳品等产品所具备的运输距离等壁垒快速切入细分产品领域，持续培养消费者对品牌旗下产品的消费粘性。

此外，公司将持续积极探索电商、新零售等新型渠道模式，目前已建立了天猫菊乐旗舰店、抖音菊乐官方旗舰店、拼多多菊乐官方旗舰店、京东菊乐官方旗舰店和天猫惠丰旗舰店等电商直营店铺，报告期内电商渠道销售收入占比分别为2.19%、2.68%以及 3.24%，持续提升。

随着现有销售渠道的持续巩固以及新型渠道模式的开拓，公司品牌影响力及渗透力将进一步增强。

（4）坚持差异化路线为打造大单品夯实基础

公司高度重视产品差异化，深度贯彻“差异化、大单品”的产品竞争策略，不断进行产品创新和转型，优化产品结构，完善产品矩阵，打造出满足各类消费者新需求的单品，为公司盈利创造新的增长极。

在现有优势品类中，公司将专注产品极致化体验的提升，从产品配方、生产原料、生产工艺等方面切入并持续优化；借助消费者对品牌的感情链接，敏锐洞察消费者的创新消费需求，关注健康食品理念，适度发展冰品等差异化品类。

综上所述，公司主营产品具有较大的市场空间和持续的增长潜力。公司一方面继续深化本地市场，对优势市场继续精耕细作；另一方面，依托于差异化、大单品的竞争策略进行区域拓展；同时在奶源渠道、销售渠道等方面进行创新。因此，公司具有较强的持续盈利能力和较广的成长空间。

五、核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐人履行了如下核查程序：

1、搜集行业研究报告等公开资料，查询中国食品工业协会相关资料，确认市场占有率数据的可靠性；查询同行业可比公司 2018 年度以及 2022 年度含乳饮料销售情况，对现有市场占有率数据进行复核，验证市场占有率数据的准确性；查询公开资料，搜集市场占有率的最新排名，根据销售收入口径对市场占有率数

据进行模拟测算。

2、搜集行业研究报告、行业文献等资料，查询相关产品的市场规模情况、市场占有率及行业集中度情况；访谈公司管理层，了解公司相关竞争优势，通过公开资料查询竞争对手相关信息并进行分析。

3、搜集同行业可比公司销售规模、产能数据等信息并与公司进行比较，访谈公司管理层了解与可比公司的差异原因；通过商超走访等手段，获取可比产品并进行对比。

4、访谈公司市场部，了解相关产品的具体定位、消费群体以及消费场景；搜集行业研究报告等资料，查阅相关产品的未来发展空间；访谈公司管理层，了解公司未来经营战略。

（二）核查意见

经核查，保荐人认为：

1、发行人所引用的市场占有率数据来源于中国食品工业协会，来源可靠；相关数据虽然未披露计算依据，但其市场占有率排名与部分企业 2018 年度含乳饮料销售收入的排名基本匹配，同行业可比公司市场占有率统计口径也主要以产品销售额为计算依据；根据尼尔森零售研究数据显示，2022 年度，发行人酸乐奶产品在酸味奶全国市场的市场占有率为 2.20%，排名全国第五；在四川市场的市场占有率为 20.70%，排名第四；在成都地区市场的市场占有率为 54.60%，排名第一。

2、2007 年至 2021 年，我国含乳饮料和植物蛋白饮料制造行业销售产值从 169.25 亿元增长至 993.30 亿元，年均复合增长率为 13.47%，随着人们健康意识的不断提高，主打“营养、健康、美味”的含乳饮料和植物蛋白饮料市场增速将持续增长，发展潜力巨大；我国规模以上乳制品制造业企业的销售收入由 2016 年的 3,503.90 亿元增长至 2021 年的 4,687.40 亿元，伴随着居民生活质量的持续提升，对乳制品营养价值的认知提升、日常消费习惯养成，我国乳制品消费市场将迎来更为广阔的市场规模与发展空间；与竞争对手相比，发行人具备差异化的竞争优势。

3、与同行业可比公司相比，发行人在销售规模、产能规模方面处于中游水

平，但与主营含乳饮料产品的可比公司相比，发行人的经营规模位居前列；发行人销售区域以西南区域为主，与新乳业错位竞争；发行人产品市场认可度较好；产品结构差异导致其主营业务毛利率总体处于同行业可比公司的中间水平，高于以乳制品为主的可比公司，低于以含乳饮料为主的可比公司；发行人目前所采购的生鲜乳主要来自于西北地区，整体品质较优；通过与可比产品的比较，发行人的核心产品具备差异化优势，有较为优秀的产品力。

4、发行人核心产品的消费群体覆盖年轻人群以及家庭消费者，消费群体覆盖面广，消费场景较为丰富；得益于含乳饮料以及乳制品整体行业的发展趋势以及发行人经营战略的布局，发行人核心产品具备较为广阔的市场发展空间。

问题 2 关于研发水平

申报材料显示，发行人在含乳饮料以及乳制品生产方面积累了丰富的经验，产品使用的技术主要集中在鲜奶预处理、原辅料处理、发酵技术、杀菌技术以及包装技术。

（1）截至 2022 年 6 月 30 日，发行人在中国境内拥有 41 项专利，其中发明专利 5 项、实用新型专利 6 项、外观设计专利 30 项。

（2）发行人拥有的酸乐奶配方及调配技术、烧酸奶配方及工艺技术、无杂菌灌装技术、常温酸奶技术等核心技术均为自主研发，正在研发的新技术包括复合蛋白发酵技术等 6 项。

（3）报告期内，发行人研发支出分别为 199.66 万元、281.71 万元、628.13 万元、369.88 万元，占营业收入的比例分别为 0.24%、0.28%、0.44%、0.52%。

请发行人：

（1）说明发明专利、实用新型专利、外观设计专利与同行业可比公司的差异情况，相关专利的生产运用情况，对应主要收入占比，相关专利对发行人产品质量、销量的提升作用。

（2）说明酸乐奶配方及调配技术等技术的来源、使用情况及实现的效果，是否属于行业通用技术，复合蛋白发酵技术等在研项目所处阶段及实现目标。

（3）说明研发活动的主要内容、研发项目具体构成及费用明细、主要研发人员及所起的具体作用，研发强度与发行人行业地位的匹配性，发行人参与国家和行业标准制定情况、所获荣誉及资质等情况。

请保荐人发表明确意见。

【回复】

一、说明发明专利、实用新型专利、外观设计专利与同行业可比公司的差异情况，相关专利的生产运用情况，对应主要收入占比，相关专利对发行人产品质量、销量的提升作用

（一）说明发明专利、实用新型专利、外观设计专利与同行业可比公司的差异情况

根据公开查询信息，公司与同行业可比公司在专利方面的差异情况如下：

单位：个

序号	公司简称	专利数量	其中：发明专利	其中：实用新型专利	其中：外观设计专利	专利特征
1	伊利股份	2521	640	731	1150	公司发明专利布局包括奶粉配方、乳蛋白婴儿配方食品及其他乳制品和食品的制备方式；实用新型专利布局为灌装、清洗、密封等生产环节；外观设计专利为针对上市产品的外观设计保护
2	蒙牛乳业	1454	425	460	569	公司发明专利布局包括各类干酪、即饮饮品、常温发酵乳制品的制备方式；实用新型专利布局为灌装、加工、消毒等生产环节；外观设计专利为针对上市产品的外观设计保护
3	光明乳业	739	543	138	58	公司发明专利布局包括益生菌奶酪、高蛋白发酵乳、凝固型酸牛乳的制备方式；实用新型专利布局为灭菌、加热、包装等生产环节；外观设计专利为针对上市产品的外观设计保护
4	新乳业	417	49	257	111	公司发明专利布局包括新鲜奶酪、复原乳液、发酵乳制品的制备方式；实用新型专利布局为发酵、杀菌等生产环节；外观设计专利为针对上市产品的外观设计保护
5	李子园	143	9	101	33	公司发明专利布局包括各类发酵酸奶、豆制品乳饮料、发酵型果汁乳饮料等乳制品的制备方式；实用新型专利布局为清洗、投料、加热等生产环节；外观设计专利为针对上市产品的外观设计保护
6	燕塘乳业	145	6	50	89	公司发明专利布局包括乳制品发酵监测、密封装置等仪器，活菌型酸性无蔗糖果乳茶、双重蛋白发酵制品的制备方法；实用新型专利布局为清洗、密封、运输等环节；外观设计专利为针对上市产品的外观设计保护
7	菊乐股份	45	5	6	34	公司发明专利布局包括无杂菌酸奶、灭菌型复合蛋白酶解发酵乳制品等发酵乳

序号	公司简称	专利数量	其中：发明专利	其中：实用新型专利	其中：外观设计专利	专利特征
						制品的制备方式；实用新型专利布局为灌装、清洗、消毒等生产环节；外观设计专利为针对上市产品的外观设计保护
8	天润乳业	39	6	3	30	公司发明专利布局包括犊牛代乳料—酸化奶的制备方式；外观设计专利为针对上市产品的外观设计保护
9	庄园牧场	36	2	30	4	未披露
10	均瑶健康	22	2	6	14	公司发明专利布局包括植物乳杆菌的制备方式、乳制品生产杀菌装置等；实用新型专利布局为杀菌、包装等生产环节；外观设计专利为针对上市产品的外观设计保护

注：数据来源于中国专利审查信息查询网（https://cpquery.cponline.cnipa.gov.cn/chinesepatent/index）

伊利股份、蒙牛乳业、光明乳业及新乳业的发明专利均超过 30 项，除上述企业外，其他乳企的发明专利均低于 30 项，行业内企业的发明专利数量整体偏低，且专利构成大多以实用新型专利以及外观设计专利为主，主要系：含乳饮料及乳制品均属于日常消费品，现有生产工艺以及技术路线均较为成熟，各类产品差异主要来自于配方调配以及生产工艺等参数的设置，而对上述内容申请发明专利，可能会产生商业秘密泄露的风险；针对生产设备的改进创新申请实用新型专利、针对产品包装的外观设计申请外观设计专利则能够有效防止被侵权的风险。

截至 2022 年 12 月 31 日，公司拥有的境内专利总数量为 45 项，其中发明专利 5 项，与同行业上市公司相比数量较少，主要原因系：①为防范商业秘密泄露的风险，公司主要采取商业秘密的方式对核心产品进行保护；②上述同行业可比公司上市时间较早，对于研发投入相对较大，导致专利数量较多。

公司与近期上市及准备上市的同行业乳品企业专利数量相比差异不大，具体情况如下：

公司简称	专利数量	其中：发明专利	其中：实用新型专利	其中：外观设计专利	上市时间
阳光乳业	27	4	23	-	2022 年 5 月 20 日
一头牛	33	-	10	23	审核中

（二）相关专利的生产运用情况，对应主要收入占比，相关专利对发行人产品质量、销量的提升作用

1、相关专利的生产运用情况，对应主要收入占比

报告期内，公司拥有的相关专利的生产运用情况如下：

专利名称	专利类型	专利号	涉及的生产环节及产品	具体运用情况
无杂菌酸奶的制备方法	发明专利	200510020776.0	发酵乳产品制备过程	该专利所述无杂菌酸奶的制备方法。通过该制备方法以保证产品无杂菌，以延长产品保质期
一种长保质期复合蛋白酶解发酵乳制品的制备方法	发明专利	201410514662.0	不涉及现有生产环节及产品	该专利所述长保质期复合蛋白酶解发酵乳制品的制备方法。通过运用特殊酶解处理，将原料组分充分分解，发酵后的产品口感细腻嫩滑，易于消化吸收，同时扩展了蛋白源的组分。配合独特菌种，提供优良口味享受
一种灭菌型复合蛋白酶解发酵乳制品的制备方法	发明专利	201410514437.7	“法式酸奶”以及“芝士海盐风味酸乳”等发酵乳产品	该专利所述灭菌型复合蛋白酶解发酵乳制品的制备方法。通过运用特殊酶解处理，将原料组分充分分解，发酵后的半成品通过低温杀菌使得保质期提升亦最大限度的保持了产品特有的风味和营养
一种长保质期复合蛋白活性发酵乳制品	发明专利	201410514621.1	不涉及现有生产环节及产品	该专利所述长保质期复合蛋白活性发酵乳制品的制备方法。通过适当比例的动植物蛋白原料的组成，甄选出特殊菌种，克服了常规活性酸奶保质期较短的问题
一种灭菌型复合蛋白发酵乳制品	发明专利	201410514489.4	不涉及现有生产环节及产品	该专利所述灭菌型复合蛋白发酵乳制品的制备方法。通过运用不同菌种，对原料和牛乳进行发酵处理，调配成兼具动物蛋白和植物蛋白的复合型蛋白酸奶
一种灌装机清洗快换部件	实用新型	201720462934.6	设备清洗环节	该专利所述一种灌装机清洗快换部件。运用于生产结束后的灌装机清洗，以提高灌装机清洗效率，防止清洗渗漏，提高产品质量和设备产能
一种瓶装牛奶的定量灌装设备	实用新型	201821571693.X	灌装环节	该专利所述一种瓶装牛奶的定量灌装设备。能够有效实现发酵乳生产灌装中高精度、高速度、高合格率的要求
一种用于乳制品的冷却装置	实用新型	201820494595.4	冷却环节	该专利所述一种用于乳制品的冷却装置。通过设置温度传感器和增压泵控制器，以实时监测温度和控制增压泵工作状态；同时通过设置分流盘和分流管，提高发酵乳产品生产过程的冷却速度
一种充电式防溢煮奶装置	实用新型	201721127177.3	高温灭菌环节	该专利所述一种充电式防溢煮奶装置。具有恒温杀菌和煮沸两种模式，安全性能高，更好地防止发酵乳在生产过程中溢锅
一种用于食品加工技术开发的封袋机	实用新型	201720860346.8	封装环节	该专利所述一种用于食品加工技术开发的封袋机。实现对袋装风味发酵乳产品外包装袋的封袋切割功能，提高了封袋效率，保证了袋口切割的平整性
一种消毒剂自动添加式清洗桶	实用新型	201720698439.5	设备清洗环节	该专利所述一种消毒剂自动添加式清洗桶。实现发酵乳产品灌装过程中清洗桶自动添加消毒液的操作环节，提高发酵乳产品生产的便捷及实用性

专利名称	专利类型	专利号	涉及的生产环节及产品	具体运用情况
其余 34 项外观设计专利	外观设计专利	不适用	运用包装的对应产品	运用于对应产品的包装设计

公司的发明专利涉及不同类别乳品的制备方法优化，上述制备方法取得验证后，制备工艺的关键环节会在公司整个生产环节进行运用，难以对发明专利对应的收入进行量化统计；公司所申请的实用新型专利主要为菊乐股份以及惠丰乳品的生产设备改进，涉及冷却、罐装、包装以及设备清洗等生产环节，由于存在产品产线共用的情况，亦无法对对应收入进行量化统计。

公司所申请的外观设计专利主要系为提高产品包装在市场的认知度，对产品包装特有设计的权益保护，外观设计专利与公司产品能够进行对应，报告期内，公司外观设计专利对应的产品收入情况如下：

单位：万元

外观设计专利对应生产主体	2022 年度	2021 年度	2020 年度
菊乐股份	94,594.21	92,680.59	77,800.89
惠丰乳品	15,131.24	16,989.08	2,567.36
合计金额	109,725.46	109,669.66	80,368.25
占主营业务收入比重	74.72%	77.38%	81.07%

2、相关专利对发行人产品质量、销量的提升作用

公司所拥有的发明专利、实用新型专利以及外观设计专利分别体现在公司生产工艺、生产设备改进以及产品包装，上述专利对公司产品质量以及销量的提升作用无法进行量化说明。

（1）发明专利对公司产品质量及销量的提升作用

公司所拥有的发明专利系不同类别乳品的制备方法优化，上述制备方法取得验证后，制备工艺的关键环节可能会在部分产品的整个生产环节进行运用。以上发明专利的运用能够极大限度提升产品口感，保留其特有的风味及营养，并延长保质期，对产品质量以及销量提升具有积极作用。具体来看，上述发明专利对公司产品的提升作用如下：

专利名称	具体提升作用
无杂菌酸奶的制备方法	按照该制备方法进行发酵乳生产，能够将发酵乳产品保

专利名称	具体提升作用
	质期从 21 天延长至 60 天
一种灭菌型复合蛋白酶解发酵乳制品的制备方法	按照该制备方法进行产品生产，能够将产品保质期延长至 6 个月
一种长保质期复合蛋白活性发酵乳制品	按照该制备方法进行产品生产，能够将产品保质期延长至 60 天

注：部分专利对公司产品的提升作用无法量化说明，在上表中未进行列示

（2）实用新型专利对公司产品质量及销量的提升作用

公司所拥有的实用新型专利主要为菊乐股份以及惠丰乳品的生产设备改进，涉及冷却、罐装、包装以及设备清洗等生产环节。对于上述实用新型专利的运用，能够提升产品生产效率，增强生产环节自动化水平，进一步保障食品安全以及产品质量，为公司产品在销售市场的持续拓展奠定良好基础。具体来看，上述实用新型专利对公司产品的提升作用如下：

专利名称	具体提升作用
一种灌装机清洗快换部件	设备清洗环节若发生酸碱清洗液渗漏会引发人身伤害和设备故障，影响清洗效率及生产计划，运用此实用新型专利后，上述风险已杜绝
一种瓶装牛奶的定量灌装设备	将发酵乳生产灌装的精确度提升至 1 克以内
一种用于乳制品的冷却装置	将发酵乳生产冷却环节时间从 5 小时压缩至 2.5 小时以内
一种用于食品加工技术开发的封袋机	将发酵乳生产包装环节效率提升约 3%
一种消毒剂自动添加式清洗桶	增强了发酵乳生产灌装环节设备消毒效果

注：部分专利对公司产品的提升作用无法量化说明，在上表中未进行列示

（3）外观设计专利对公司产品质量及销量的提升作用

公司所申请的外观设计专利主要系为提高产品包装在市场的认知度，对产品包装特有设计的权益保护。对于产品包装的创新型设计，能够在提升产品保质和防压等基础功能的诉求上，凸显产品商业价值，向消费者传达更多的产品信息。更具特色的产品包装亦帮助公司有别于同类产品，以获得更多的消费者尝试，为产品销量提升带来积极作用。

二、说明酸乐奶配方及调配技术等技术的来源、使用情况及实现的效果，是否属于行业通用技术，复合蛋白发酵技术等在研项目所处阶段及实现目标

（一）说明酸乐奶配方及调配技术等技术的来源、使用情况及实现的效果，是否属于行业通用技术

1、酸乐奶配方及调配技术

酸乐奶配方及调配技术系公司自有研发团队结合消费市场的口味习惯，通过原辅料甄选、配方试验确定、生产工艺设定、生产设备优化等环节，所取得的酸乐奶产品配方以及调配工艺技术。

酸乐奶配方中对原辅料的比例搭配所产生的特殊风味及口感赢得了消费者的认可；酸乐奶调配技术主要系根据自研配方整合优化生产工艺，以解决产品稳定性及生产效率问题。酸乐奶的生产流程包括生鲜乳前处理、配料、均质、调酸制冷、二次均质、高温杀菌、冷却、灌装、包装入库等主要环节，其中酸乐奶配方技术运用于配料环节，酸乐奶调配技术体现在均质、调酸制冷等环节，在含乳饮料生产过程中，各工艺阶段不同的处理参数均会对产品口味以及稳定性造成影响，酸乐奶调配技术对于产品的生产稳定性、生产成本以及生产效率至关重要。

基于上述技术所生产的“酸乐奶”含乳饮料自上市以来便赢得了众多消费者的喜爱和认可，造就了二十余年持续畅销的纪录。为了丰富“酸乐奶”产品的消费人群及消费场景，打算多元化产品矩阵，公司通过增加产品风味以及内容物等方式，推出了不同口味的延展系列产品，亦在消费市场取得了良好反响。

“酸乐奶”含乳饮料依托其特有配方及调配方式，系公司的核心产品。报告期内，“酸乐奶”含乳饮料系列产品的销售数量情况如下：

单位：吨

产品名称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
“酸乐奶”含乳饮料	117,911.05	107,289.90	96,423.27
其他含乳饮料	706.33	630.00	409.24
含乳饮料合计	**118,617.39**	**107,919.89**	**96,832.51**

酸乐奶配方及调配技术系公司自研技术，并结合长期深耕行业的生产经验以及消费市场的终端反馈持续优化改进。酸乐奶产品的原辅料配比方式为产品的配方核心，工艺处理方式以及生产工艺参数为产品的工艺核心，具有独特性以及保

密性，不属于行业内的通用技术。

2、烧酸奶配方及工艺技术等其他技术

烧酸奶配方及工艺技术等其他技术的具体情况如下：

技术名称	技术来源	技术内容	使用情况及实现效果	行业通用技术情况
烧酸奶配方及工艺技术	自主研发	通过储罐褐变工艺对原料进行褐变处理，以产生特殊风味	运用于公司“烧酸奶”产品	生产工艺中的褐变工艺为公司自主研发技术，不属于行业通用技术
无杂菌灌装技术	自主研发	利用无菌灌装工艺进行活菌酸奶的灌装，调整活菌酸奶的生产工序并对现有工艺管线及设备进行改造	运用于公司“醇酸奶”以及袋装“烧酸奶”产品	生产工艺路径的调整和优化属于公司自主研发技术，不属于行业通用技术
常温酸奶技术	自主研发	对发酵乳加热灭活后，完全杀灭产品中的乳酸菌，以达到长保质期的效果	运用于公司“法式酸奶”产品	行业内存在常温酸奶同类产品，但各企业生产常温酸奶的技术路径存在差异，该技术为公司自主研发，不属于行业通用技术
嚼酸奶产品果酱制备工艺技术	自主研发	优化果酱过程控制技术，结合发酵菌种的乳酸菌比例等参数对嚼酸奶产品进行发酵工艺与果酱的结合优化	运用于“嚼酸奶”系列产品	果酱处理以及灭菌工艺为公司自主研发技术，不属于行业通用技术
嚼酸奶产品燕麦制备工艺技术	自主研发	优化燕麦过程控制技术，结合发酵菌种的乳酸菌比例等参数对嚼酸奶产品进行发酵工艺与燕麦的结合优化	运用于“嚼酸奶”系列产品	生产控制工艺为公司自主研发技术，能够更好实现杀菌效果，不属于行业通用技术
俄罗斯酸奶菌种与应用技术	自主研发	对来自俄罗斯的特殊菌种进行筛选，确认各种乳酸菌的比例，针对各种乳酸菌接种量、益生菌接种比例、发酵温度等因素优化发酵控制技术	运用于俄罗斯风味酸奶产品	在国产设备生产工艺基础上，引入俄罗斯传统酸奶基础工艺，为公司自主研发技术，不属于行业通用技术

（二）复合蛋白发酵技术等在研项目所处阶段及实现目标

公司在研项目可以分为在研技术以及在研产品，在研技术主要系针对某一类产品进行特定的生产技术研发或在研发新产品过程中形成的新技术；在研产品主要系针对某一类新产品或特定产品的研发。

截至 2022 年 12 月 31 日，公司复合蛋白发酵技术等在研新技术所处阶段以

及实现目标情况具体如下：

技术名称	所属主体	技术特点	所处阶段	实现目标
复合蛋白发酵技术	菊乐股份	利用植物蛋白（花生）和动物蛋白（牛奶）共同发酵生成的一种酸奶技术。该发酵技术弥补了鲜奶蛋白的单一性，增加了酸奶蛋白的食物源。由于花生在发酵后会产生异味，所以原料的处理工艺及菌种的选择是该技术的关键点。原料的处理主要包括花生的烤制、花生浆的磨制、花生浆的酶解；菌种的选择既要考虑牛奶能正常发酵产生良好风味，也要考虑花生在该菌种发酵后的风味以及两种风味的协调性	中试阶段	研发出复合蛋白发酵的酸奶产品，并实现上市销售
酵母和乳酸菌共同发酵技术	菊乐股份	利用酵母和乳酸菌共同发酵做成清淡饮料的技术。其特点是使用酵母和乳酸菌共同发酵，通过特殊的发酵工艺和控制方法达到产品口感要求；发酵结束后进行二次灭菌。产品风味独特，带有特殊的酵母香味，适合于用餐饮料	小试完成	研发出利用酵母及乳酸菌共同发酵的乳饮料产品以实现上市销售
常温饮用型酸奶技术	菊乐股份	常温饮用型酸奶技术，是在原搅拌型常温酸奶技术的基础上，增加发酵后二次配料及二次配料结束后均质等工艺，使饮用型酸奶达到常温长时间保存的需求，弥补市场上同类产品较少的现状	小试完成	针对常温酸奶的生产工艺进行研发优化，以提升常温酸奶的保质期限
低温长时杀菌	菊乐股份	65℃、30min 杀菌技术；该技术能最大程度地保持产品的鲜度和营养成分，并达到杀菌效果	中试阶段	对现有生产过程中的杀菌技术进行调整优化，以保证产品的新鲜度以及营养成分
一种奶茶风味酸奶及其制备技术	惠丰乳品	以含有丰富茶多酚的茶叶和多种水果为原料，将不同茶底和不同酸奶的口感相结合，并将特有的果酱生产技术结合到产品控制体系中，开发出具有鲜活的水果风味的茶香风味酸奶	中试阶段	开发出天然纯粹、健康美味、同时赋予产品多元化（多种水果、茶底）风味，给消费者带来多种口味选择的新品类水果奶茶风味发酵乳
一种奶酪发酵技术	惠丰乳品	使用特殊菌种发酵工艺研制出适合国人口味的奶酪，赋予后续产品丰富的酪香和发酵气息以及“高蛋白”和“高钙”来满足人们对于乳产品的高营养需求预期目标	中试阶段	产品入口香浓、顺滑、奶酪香气浓郁，能满足人们既营养又美味的健康消费追求

三、说明研发活动的主要内容、研发项目具体构成及费用明细、主要研发人员及所起的具体作用，研发强度与发行人行业地位的匹配性，发行人参与国家和行业标准制定情况、所获荣誉及资质等情况

（一）说明研发活动的主要内容、研发项目具体构成及费用明细、主要研发人员及所起的具体作用，研发强度与发行人行业地位的匹配性

1、说明研发活动的主要内容、研发项目具体构成及费用明细、主要研发人员及所起的具体作用

（1）研发活动的主要内容

公司的研发活动可以分为技术研发以及产品研发，技术研发系针对某类产品关键加工生产技术的研究；产品研发包括对现有成熟产品延展系列的研发以及针对市场多元化需求所进行的新产品开发。公司研发活动的主要内容及参与情况如下：

①市场部针对需求部门提出的新品需求或第三方调研机构对消费市场的调研结果确定存在研发可能性的新产品，对新产品项目进行调研并形成立项报告。

②由公司管理层及相关部门通过会议形式对新产品立项报告进行讨论，在技术、设备、生产、物流和销售等各项环节均可行的条件下，新产品立项予以通过。

③由市场部规划研发进度，并协调各部门落实相关程序；研发中心接受研发任务，落实小试、中试等口感测试和状态验证；内外包材审核、送检；内容物、条码送检；相关的技术标准和生产工艺培训等工作。

（2）研发项目具体构成情况

报告期内，公司研发项目的具体构成以及费用明细情况如下：

单位：万元

2022 年度							
项目名称	费用合计	职工薪酬	材料费	燃料费	中试费用	折旧费	其他费用
地域特色功能型酸奶加工关键技术及产业化开发项目	157.39	65.08	80.31	-	4.83	4.50	2.68
奶酪关键技术研究及产业化项目	141.10	48.45	84.59	0.65	0.92	4.37	2.10
新品类奶茶中茶叶在发酵乳中的应用与关键技术研究项目	105.76	62.29	30.63	-	8.28	4.28	0.27
延长巴氏杀菌奶及特色酸奶货架期关键技术研究及产品产业化开发项目	60.08	17.21	8.18	16.44	9.32	0.92	8.00
基础工艺技术改造项目	46.39	46.39	-	-	-	-	-
酸乐奶延展产品研发项目	31.80	23.29	4.81	-	-	-	3.70
冰品项目	20.73	16.39	2.73	-	-	-	1.61

低温鲜奶新品项目	20.46	20.44	0.03	-	-	-	-
常温饮料新品项目	15.06	14.95	0.08	-	-	-	0.03
常温酸奶新品项目	13.68	13.68	-	-	-	-	-
其他项目	17.63	4.09	11.89	0.84	0.27	0.31	0.22
小计	**630.07**	**332.25**	**223.25**	**17.94**	**23.63**	**14.39**	**18.61**
2021 年度							
项目名称	**费用合计**	**职工薪酬**	**材料费**	**燃料费**	**中试费用**	**折旧费**	**其他费用**
嚼酸奶产品的菌种选育与优化控制技术研究项目	108.06	39.45	67.74	-	0.78	0.10	-
嚼酸奶发酵新工艺与果酱结合技术研究项目	94.18	39.39	27.63	20.75	0.26	0.10	6.06
奶酪新品项目	84.14	39.78	35.62	3.07	4.06	0.10	1.51
乳品新品项目	79.53	39.49	38.96	-	0.98	0.10	-
双蛋白奶项目	52.51	50.60	1.78	0.10	-	0.03	-
红西柚产品生产与包装技术研究项目	52.11	39.40	10.77	-	-	0.10	1.84
酸乐奶延展产品研发项目	45.04	23.58	20.59	0.06	0.38	-	0.43
益生菌酸奶项目	31.68	31.56	0.12	-	-	-	-
零添加酸奶项目	23.53	23.40	0.04	-	0.09	-	-
延长巴氏杀菌奶及特色酸奶货架期关键技术研究及产品产业化开发项目	23.44	17.46	5.62	-	0.32	0.04	-
奶酪关键技术研究及产业化项目	12.50	12.50	-	-	-	-	-
基础工艺技术改造项目	11.52	11.52	-	-	-	-	-
其他项目	9.89	0.85	7.61	0.56	0.77	0.08	0.02
小计	**628.13**	**368.98**	**216.46**	**24.54**	**7.65**	**0.64**	**9.86**
2020 年度							
项目名称	**费用合计**	**职工薪酬**	**材料费**	**燃料费**	**检验费**	**折旧费**	**其他费用**
活性益生菌群技术创新应用及新产品推广项目	60.09	-	46.60	1.49	2.00	-	10.00
芝士海盐酸奶项目	45.10	34.69	8.81	0.46	0.58	0.21	0.34
双蛋白奶项目	37.79	31.82	3.81	0.79	0.54	0.17	0.66
轻优格酸奶饮品项目	34.71	27.29	5.93	0.02	0.41	0.04	1.03
奶酪新品项目	34.02	22.92	9.95	-	1.16	-	-
每日餐后益生菌酸奶项目	30.75	26.89	2.89	0.16	0.54	0.07	0.21
颗粒酸乐奶青柠项目	22.56	11.75	10.21	0.10	0.31	0.02	0.17

高蛋白有机鲜牛奶项目	15.27	12.69	1.79	0.19	0.37	0.04	0.20
其他项目	1.40	0.15	1.03	0.15	-	0.07	-
小计	**281.71**	**168.19**	**91.02**	**3.37**	**5.91**	**0.61**	**12.61**

注：研发项目金额在 10.00 万元以内的项目汇总至其他项目进行合并统计

（3）主要研发人员及所起的具体作用

公司的研发活动涉及产品立项、实验室小试以及中试生产等多个环节，以技术部为主导，其他部门协同参与。公司技术部主要研发人员及所起的具体作用如下：

菊乐股份		
姓名/组别	**工作岗位**	**研发职责**
张兴波	技术部经理	技术部员工负责新产品配方和工艺落实工作，通过前期论证以及科学的试验方案，调配出符合公司新产品要求的内容物进行小试及中试验证，根据小试及中试阶段成果不断优化配方以及生产工艺，指导生产车间最终实现新产品的量产
张廷华	技术部员工	
郭姗姗	技术部员工	
陈红彪	技术部员工	
伍凯	技术部员工	
陈建	技术部员工	
惠丰乳品		
姓名/组别	**工作岗位**	**研发职责**
邓凯	研发总监	负责新品设计、引进及转化工作以及新技术的研发工作，全面主导公司的研发活动
研发组	不适用	小组合计 3 人，负责新产品的配方研制、口感调试、技术工艺路线的验证确认工作
信息组	不适用	小组合计 16 人，负责新产品、技术工艺开发以及相关产品品质参数统计及信息反馈
工艺组	不适用	小组合计 8 人，负责新产品、技术工艺开发以及相关产品的检验标准确定工作

注：此处对惠丰乳品研发人员按照小组进行列示

2、研发强度与发行人行业地位的匹配性

报告期内，公司与同行业可比上市公司研发费用率的对比情况如下所示：

单位：万元

序号	**公司名称**	**2022 年度**		**2021 年度**		**2020 年度**	
		研发金额	**研发费率**	**研发金额**	**研发费率**	**研发金额**	**研发费率**
1	均瑶健康	1,796.94	1.82%	1,264.33	1.38%	200.59	0.24%
2	李子园	1,542.44	1.10%	1,415.40	0.96%	941.54	0.87%

序号	公司名称	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
		研发金额	研发费率	研发金额	研发费率	研发金额	研发费率
3	燕塘乳业	1,802.80	0.96%	1,426.52	0.72%	1,239.69	0.76%
4	庄园牧场	829.77	0.79%	924.69	0.91%	910.31	1.23%
5	伊利股份	82,155.13	0.67%	60,101.71	0.54%	48,709.98	0.50%
6	新乳业	4,767.33	0.48%	4,025.87	0.45%	3,463.43	0.51%
7	天润乳业	1,025.17	0.43%	649.90	0.31%	522.39	0.30%
8	光明乳业	8,466.15	0.30%	8,925.94	0.31%	7,284.49	0.29%
9	蒙牛乳业	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露
10	**平均值**	**12,798.22**	**0.82%**	**9,841.80**	**0.70%**	**7,909.05**	**0.59%**
11	菊乐股份	630.07	0.43%	628.13	0.44%	281.71	0.28%

同行业可比公司的研发费用率整体水平较低，主要原因系：含乳饮料以及乳制品行业发展较久，生产工艺较为成熟，行业内公司结合市场需求进行的新品研发主要是对产品配方进行创新或对生产工艺进行优化，相关研发材料价格亦较低，整体的研发投入金额不大；其次，研发活动中试生产的产品可以进行销售，会对研发费用造成一定影响。

同行业可比公司中，除李子园、均瑶健康、庄园牧场部分年度存在研发费用率超过 1.00%的情况，其余可比公司报告期内的研发费用率均在 1.00%以下。与同行业可比公司相比，公司的研发费用率水平排名靠后，主要原因系：公司主要收入来源的酸乐奶产品已畅销市场二十余年，产品配方以及生产工艺成熟，公司对酸乐奶产品进行延展开发；针对巴氏杀菌乳和灭菌乳产品，公司主要通过奶源质量提升以及工艺改良进行产品迭代，上述产品的研发投入所需要的金额较小。

基于产品结构的差异，公司的研发投入与同行业可比公司相比相对较低，但公司长期以来持续重视特色乳品的研发工作，公司本次募集资金投资项目将用于“研发中心升级建设项目”，公司将以此为契机持续加大研发投入力度，不断推出具有品牌特色的高品质乳品，为消费者带去健康、安全、营养、美味的消费体验。

3、公司持续进行新品开发并已取得良好成效

公司奉行“差异化、大单品”的经营策略，持续进行新产品的开发以及生产工艺的优化升级，重点围绕含乳饮料、发酵乳以及巴氏杀菌乳等特色品类，结合

市场需求，有针对性地更新并丰富产品体系。

在含乳饮料产品领域，近年来，公司在经典口味酸乐奶的基础上，延展开发了葡萄味、樱花白桃味等特色口味的酸乐奶产品，并在酸乐奶产品中创新加入各类果粒，推出果粒酸乐奶产品，以带给传统酸乐奶产品消费者丰富饱满的饮用口感。

在发酵乳产品领域，2020 年收购惠丰乳品进一步增强了公司发酵乳产品的研发实力。“嚼酸奶”产品通过酸奶、谷物以及水果的结合为消费者带来了有别于其他产品的新鲜口感，公司依托东北地区的地理优势，获得物美价廉的生鲜乳以及添加谷物，极大增强了产品的成本控制壁垒，公司亦不断通过产品口味以及包装的创新，丰富“嚼酸奶”产品线，以满足各类消费者不同口味的消费需求；此外，公司还推出了裸酸奶、烤酸奶、打酸奶等各类创新产品。

巴氏杀菌乳作为公司近年来持续发力的重要领域，2020 年公司推出的“打牛奶啰”产品已成为公司巴氏杀菌乳收入的重要来源之一。针对巴氏杀菌乳产品，公司采用西北牧场的优质奶源，结合闪蒸除腥工艺的创新运用，在严格控制生鲜牛乳异味的同时，保留牛乳香甜；在灭菌乳领域，公司结合差异化奶源结构推出 A2 奶源、有机奶源的灭菌乳产品，并推出 0 脂牛奶、控脂牛奶等更具健康属性的乳品以满足消费者日益增长的健康消费需求。

在上述重要品类持续发力的同时，公司于 2022 年以“酸乐奶”及“打牛奶啰”产品为基础，推出酸乐奶雪糕以及牛奶雪糕产品，进一步拓展了核心品类的产品结构。

自 2019 年至 2022 年，公司已推向市场的新产品共计 107 种。报告期内，公司各期新产品收入分别为 8,733.15 万元、28,002.99 万元以及 38,217.47 万元，占主营业务收入的比例分别为 8.81%、19.76%以及 26.02%，公司新产品的推出取得了良好的成效，现已成为公司业务收入的重要组成。报告期内，公司新产品所产生的收入以及占比情况具体如下：

单位：万元

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
含乳饮料新品	**8,922.91**	**6.08%**	**6,097.20**	**4.30%**	**2,082.06**	**2.10%**

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其中：酸乐奶延展系列	8,437.59	5.75%	5,662.80	4.00%	1,806.06	1.82%
其他产品	485.31	0.33%	434.39	0.31%	275.99	0.28%
发酵乳新品	**15,979.43**	**10.88%**	**13,172.82**	**9.29%**	**1,912.34**	**1.93%**
其中：嚼酸奶及其延展系列	9,707.06	6.61%	8,752.85	6.18%	1,695.29	1.71%
嚼果粒	1,406.07	0.96%	582.13	0.41%	-	0.00%
打酸奶啰	1,011.99	0.69%	226.30	0.16%	-	0.00%
炭烧酸奶	2,405.39	1.64%	1,569.87	1.11%	36.58	0.04%
其他产品	1,448.93	0.99%	2,041.67	1.44%	180.48	0.18%
巴氏杀菌乳新品	**8,422.24**	**5.74%**	**6,884.75**	**4.86%**	**4,165.83**	**4.20%**
其中：打牛奶啰	5,782.53	3.94%	5,870.67	4.14%	3,987.94	4.02%
其他产品	2,639.71	1.80%	1,014.07	0.72%	177.88	0.18%
灭菌乳新品	**3,847.12**	**2.62%**	**1,848.22**	**1.30%**	**572.92**	**0.58%**
其中：高端系列	2,020.38	1.38%	1,290.06	0.91%	514.26	0.52%
其他产品	1,826.74	1.24%	558.17	0.39%	58.66	0.06%
雪糕产品	**494.92**	**0.34%**	**-**	**-**	**-**	**-**
其他乳品	**550.86**	**0.38%**	**-**	**-**	**-**	**-**
合计	**38,217.47**	**26.02%**	**28,002.99**	**19.76%**	**8,733.15**	**8.81%**

注[1]：惠丰乳品的新产品是指合并日（2020 年 10 月 31 日）后推出的产品；其他主体的新产品是指报 2019 年及之后推出的产品；
注[2]：灭菌乳高端系列产品包括菊乐高品质纯牛奶以及菊乐有机纯牛奶

（二）发行人参与国家和行业标准制定情况、所获荣誉及资质等情况

1、发行人参与国家和行业标准制定情况

公司主要产品可分为含乳饮料、发酵乳、巴氏杀菌乳以及灭菌乳，上述产品作为日常消费品，发展较为成熟，对应的国家标准以及主要行业标准制定时间较早，公司未参与这些国家和行业标准的制定或修改。

国家或行业标准	实施日期
《国家标准 含乳饮料 GB/T 21732-2008》	2008 年 1 月 1 日
《食品安全国家标准 发酵乳 GB 19302-2010》	2010 年 12 月 1 日
《食品安全国家标准 巴氏杀菌乳 GB 19645-2010》	2010 年 12 月 1 日
《食品安全国家标准 灭菌乳 GB 25190-2010》	2010 年 12 月 1 日

截至本问询函回复出具之日，同行业可比上市公司参与国家和行业标准制定的情况如下：

公司名称	参与国家及行业标准制定情况
李子园	与河北省食品检验研究院、浙江工商大学、中国标准化研究院等单位共同起草并发布了《生物产品中功能性微生物检测》（GB/T34224-2017）国家标准；起草发布了《限制商品过度包装要求食品和化妆品 GB23350-2021》《食品包装评价技术通则 GB/T40001-2021》《食品包装选择及设计 GB/T39947-2021》等国家标准
均瑶健康	未披露
伊利股份	截至 2021 年，累计参与制修订 187 项国家、地方、行业、团体及国际标准，其中包括 119 项国家标准、3 项国际标准
蒙牛乳业	未披露
新乳业	主导/参与行业标准和企业标准制定 5 项
光明乳业	参与制定国家及行业标准 8 项
燕塘乳业	未披露
庄园牧场	未披露
天润乳业	参与起草 RHB601-2005《生鲜牛初乳》和 RHB602-2005《牛初乳粉》两项中国乳制品工业行业标准

注：参与标准制定情况数据来源于各可比公司年度报告

伊利股份作为乳制品行业龙头企业，参与了较多的国家及行业标准制定，新乳业及光明乳业参与了部分标准制定；李子园参与的标准大多与食品包装相关；天润乳业参与的标准主要与牛初乳及乳粉相关；其他可比公司未披露相关数据。

2、所获荣誉及资质等情况

公司近年来所取得的部分荣誉及资质情况如下：

序号	取得日期	有效期限	获奖人	获奖项目	授奖单位
1	2013 年	不适用	“菊乐”牌	中国驰名商标	国家工商行政管理总局商标局
2	2014 年	2017 年	“菊乐”牌	四川省著名商标	四川省工商局
3	2011 年	2014 年	“菊乐”牌	四川省著名商标	四川省工商局
4	2009 年	2012 年	“菊乐”牌	四川省著名商标	四川省工商局
5	2022 年	不适用	菊乐股份	优秀乳品加工企业	中国奶业协会
6	2006 年	不适用	菊乐有限	全国优秀乳品加工企业称号	中国奶业协会
7	2018 年	不适用	菊乐股份	四川省优质品牌农产品（菊乐奶制品）	四川省农业厅
8	2018 年	不适用	菊乐有限	农业产业化经营省级重点龙头企业	四川省委农村工作领导小组

序号	取得日期	有效期限	获奖人	获奖项目	授奖单位
9	2014 年	不适用	菊乐有限眉山公司	农业产业化经营省级重点龙头企业	四川省委农村工作领导小组
10	2011 年	2013 年	菊乐有限	农业产业化经营省级重点龙头企业	四川省委农村工作领导小组
11	2009 年	2011 年	菊乐有限	农业产业化经营省级重点龙头企业	四川省委农村工作领导小组
12	2006 年	2008 年	菊乐有限	农业产业化经营省级重点龙头企业	四川省委农村工作领导小组
13	2017 年	2019 年	菊乐有限	“菊乐牌灭菌乳、酸牛乳、调制乳、蛋白饮料、巴氏杀菌乳”四川名牌产品称号	四川省人民政府
14	2012 年	2013 年	菊乐有限	“菊乐牌牛奶、酸牛奶”四川名牌产品称号	四川省人民政府
15	2009 年	2012 年	菊乐有限	“菊乐牌牛奶、酸牛奶”四川名牌产品称号	四川省人民政府
16	2009 年	2011 年	菊乐有限	“菊乐牌蛋白饮料”四川名牌产品称号	四川省人民政府
17	2007 年	2009 年	菊乐有限	“菊乐牌牛奶、酸牛奶”四川名牌产品称号	四川省人民政府
18	2005 年	2007 年	菊乐有限	“菊乐牌牛奶、酸牛奶”四川名牌产品称号	四川省人民政府
19	2022 年	不适用	菊乐股份	农业产业化国家重点龙头企业	农业农村部等八部门
20	2020 年	2022 年	菊乐股份	农业产业化国家重点龙头企业	农业农村部等八部门
21	2018 年	2020 年	菊乐股份	农业产业化国家重点龙头企业	农业农村部等八部门
22	2016 年	2018 年	菊乐有限	农业产业化国家重点龙头企业	农业部等八部门
23	2014 年	2016 年	菊乐有限	农业产业化国家重点龙头企业	农业部等八部门
24	2013 年	不适用	菊乐有限	农业产业化国家重点龙头企业	农业部等八部门
25	2013 年	2015 年	菊乐有限	四川省农产品加工示范企业	四川省经济和信息化委员会

注：除上述荣誉称号外，公司亦取得“中国品牌食材企业”“质量管理优秀企业”“中国学生饮用奶生产企业”“中国乳业精神模范企业”“最具影响力品牌企业”等荣誉，公司多项产品被列入四川省和成都市“地方名优产品推荐目录”

四、核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐人履行了如下核查程序：

1、访谈公司管理层以及研发人员，并查阅相关资料，了解公司专利的相关情况；查询同行业可比公司的专利数据，分析公司与同行业可比公司的专利差异情况；梳理公司专利对应的实际产品以及生产环节以及对应的产品收入。

2、访谈公司管理层，了解相关技术的来源、研发背景、相关技术使用情况及实现的效果以及行业通用性情况；查阅同行业可比公司相关技术，分析公司相关技术的行业通用性。

3、访谈公司管理层，了解相关技术的来源、研发背景、相关技术使用情况及实现的效果以及行业通用性情况；查阅同行业可比公司相关技术，分析公司相关技术的行业通用性。

4、查阅公司研发费用明细账，梳理公司主要研发环节以及研发人员职责；查询同行业可比公司参与制定国家及行业标准情况；整理公司自成立以来所获荣誉的情况。

（二）核查意见

经核查，保荐人认为：

1、发行人的发明专利数量与同行业上市公司相比较少，主要系：含乳饮料及乳制品均属于日常消费品，现有生产工艺以及技术路线均较为成熟，各类产品差异主要来自于配方调配以及生产工艺等参数的设置，而对上述内容申请发明专利，可能会产生商业秘密泄露的风险，针对生产设备的改进创新申请实用新型专利、针对产品包装的外观设计申请外观设计专利则能够有效防止被侵权的风险，行业内企业的发明专利数量整体偏低；此外，同行业可比公司上市时间较早，对于研发投入相对较大，导致专利数量与发行人相比较多。发行人与同行业可比公司在专利数量的差异原因具有合理性。

2、发行人的发明专利涉及不同类别乳品的制备方法优化，上述制备方法取得验证后，制备工艺的关键环节会在公司整个生产环节进行运用，难以对发明专利对应的收入进行量化统计；发行人所申请的实用新型专利涉及冷却、罐装、包装以及设备清洗等生产环节，由于存在产品产线共用的情况，亦无法对对应收入进行量化统计。发行人的上述发明专利对公司产品质量以及销量的提升具有积极

作用。

3、发行人核心技术均来自于自主研发，不属于行业通用技术。

4、报告期内，发行人研发费用有所提升，但是基于产品结构的差异，发行人的研发投入与同行业可比公司相比相对较低，具有合理性；在发行人不断进行研发投入的背景下，自 2019 年至 2022 年，发行人已推向市场的新产品共计 107 种，上述新产品的推出取得了良好的成效，现已成为发行人业务收入的重要组成。

5、发行人主要产品作为日常消费品，产品发展较为成熟，对应的国家标准以及主要行业标准制定时间较早，发行人未参与国家和行业标准的制定或修改，伊利股份作为乳制品行业龙头企业，参与了较多的国家及行业标准制定，新乳业及光明乳业参与了部分标准制定。

问题 3 关于历史沿革

申报材料显示：

（1）2002 年 4 月，发行人规范为有限责任公司时，未按规定履行清产核资程序。2009 年 9 月，国资经营公司增资发行人，未履行相应程序。

（2）2007 年 8 月，菊乐集团与童恩文，菊乐制药与童恩文等 34 位员工分别签订《股权转让协议书》，童恩文等人以 1 元/出资额的价格受让发行人的股权，低于 2007 年 3 月 31 日评估的净资产 5.3909 元/股。

（3）菊乐集团直接持有发行人 45.87%的股份，系发行人控股股东。童恩文系发行人实际控制人，直接持有菊乐集团 35.58%的股份，直接和间接合计持有公司 42.87%的股份。

（4）菊乐集团属于以定向募集方式设立的股份有限公司，历史沿革中存在定向募集设立不合规、法人股多次转让未履行程序或低于净资产转让的情形。因亚洲证券破产清算，菊乐集团 1993 年至 2003 年个人股股份变动详细资料遗失。

（5）发行人控股股东菊乐集团存在未确权股东，未确权股东间接持有发行人 2.35%的股份。四川省成都市青羊区国家税务局工会委员会为未确权股东之一，间接持有发行人 0.142%的股份。

请发行人：（1）逐一说明发行人及其控股股东菊乐集团历史沿革存在的瑕疵及整改情况，整改措施是否合法、有效，相关证明文件的效力，是否存在争议或潜在争议，是否存在国有资产、集体资产流失的情形，是否存在行政处罚风险，是否构成本次发行上市的法律障碍。（2）说明 2007 年 8 月股权转让价格低于评估净资产的原因及合理性 ，是否存在代持协议或其他安排 ，是否损害国有股东的合法权益。（3）结合童恩文取得发行人、菊乐集团控制权的过程，说明是否存在侵占国有资产或集体资产的情形 ，菊乐集团股权结构中是否存在一致行动协议的股东 ，认定童恩文控制菊乐集团的依据是否充分，菊乐集团是否存在控制权不稳定的情形。（4）说明发行人及其控股股东菊乐集团历史沿革涉及国有股东权益发生变动的历次出资、增资、股权转让及改制，是否存在侵占国有资产或集体资产的情形。（5）说明菊乐集团 1993 年至 2003 年个人股股份变动详细资料遗失对其股权结构清晰性的影响，是否存在争议或潜在争议。

（6）说明菊乐集团股份确权的过程，是否充分保障股东的合法权益，未确权股东的持股人数、持股比例，未确权股东的穿透核查情况，是否符合《监管规则适用指引—关于申请首发上市企业股东信息披露》的要求；青羊区国家税务局工会委员会持有菊乐集团股权的合规性，是否符合《证券期货法律适用意见第 17 号》第五条的规定。请保荐人、发行人律师发表明确意见，说明就发行人股权结构的清晰性、历史沿革中是否存在国有资产或集体资产流失等事项所采取的核查方式、核查过程及核查结论。

【回复】

一、逐一说明发行人及其控股股东菊乐集团历史沿革存在的瑕疵及整改情况，整改措施是否合法、有效，相关证明文件的效力，是否存在争议或潜在争议，是否存在国有资产、集体资产流失的情形，是否存在行政处罚风险，是否构成本次发行上市的法律障碍

（一）发行人历史沿革中存在的瑕疵及相关整改情况

公司历史沿革中存在的瑕疵及相关整改情况汇总如下：

序号	时间	瑕疵情况	整改情况
1	1984 年 9 月	健康食品公司设立时，成都制药四厂一分厂 2 万元出资款实质为借款	健康食品公司已归还借款；成都制药四厂一分厂已于 1986 年 2 月退出了健康食品公司的联营；四川省人民政府出具历史沿革确认文件（川府函〔2018〕94 号）
2	2002 年 4 月	规范为有限责任公司时，工商登记出资方式与实际出资方式不一致，同时未按规定履行清产核资程序	①信永中和成都分所对菊乐有限 2001 年末的资产负债表及其附注进行审阅并出具《审阅报告》（XYZH/2016CDA10459）,确认本次改制不存在出资不足的情形；②天健华衡对菊乐有限 2001 年末净资产的市场价值出具了《估值报告》（川华衡咨评报〔2016〕13 号）,确认本次改制不存在出资不足的情形；③信永中和出具《成都菊乐食品公司 2002 年改制为有限责任公司注册资本实收情况的复核报告》（XYZH/2017CDA10435），复核意见为成都菊乐食品公司在改制为有限责任公司时，其出资到位，不存在由于历史亏损严重、出资不到位等导致改制时实收资本出资不足的情况；④四川省人民政府出具历史沿革确认文件（川府函〔2018〕94 号）

序号	时间	瑕疵情况	整改情况
3	2007 年 9 月	菊乐有限实施员工持股计划，童恩文作为本次股权转让的受让方，代杨晓东等 59 名自然人持有共计 236.5 万股	代持各方已于 2016 年 12 月解除代持
4	2009 年 10 月	国有股东增资未按规定及时履行评估及备案手续	2017 年 7 月 28 日，国资经营公司召开董事会对本次增资行为予以补充确认；2017 年进行追溯评估并补充备案手续；四川省人民政府出具《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》（川府函〔2018〕94 号）
5	2013 年 12 月	股权转让未及时办理工商变更登记	①菊乐有限于 2013 年 12 月补充办理了工商变更手续；②转让方祁文科配偶代明群及其子祁光学出具书面确认

经核查，公司历史沿革存在的瑕疵均已得到整改，整改措施合法、有效，相关证明文件真实有效，不存在争议或潜在争议，不存在国有资产、集体资产流失的情形，不存在行政处罚风险，不会构成本次发行上市的法律障碍。

发行人历史沿革中存在的瑕疵及相关整改的具体情况如下：

1、1984 年 9 月，健康食品公司设立的瑕疵及整改情况

（1）出资款实质为借款存在瑕疵

1984 年 9 月健康食品公司设立时，由成都市制药化学厂投资 4 万元、成都制药四厂一分厂投资 2 万元，其中成都制药四厂一分厂投资 2 万元实质为向健康食品公司提供的无息借款，出资存在瑕疵。

（2）整改情况

①根据健康食品公司归还借款时的转账支票、成都制药四厂大集体分厂收到归还借款时出具的《收据》，以及对时任厂长和副厂长的访谈，上述借款已于 1986 年 7 月 3 日全额归还。

②根据成都市西城区第二工业局于 1985 年 7 月 16 日出具的《关于成都菊乐企业总公司管理体制的批复》（成西二工（1985）32 号）及成都市西城区工商局 1986 年 2 月 4 日出具的《工商企业申请登记核准批复》，成都制药四厂一分厂已于 1986 年 2 月退出了健康食品公司的联营。

③2018 年 6 月 19 日，四川省人民政府出具《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》（川府函〔2018〕94 号），确认菊乐股份前身成都菊乐健康食品开发公司成立时的联营问题已得到整改规范，菊乐股份合法有效存续。

（3）整改结论

经核查，就健康食品公司设立时成都制药四厂一分厂投资 2 万元实质为无息借款的瑕疵，健康食品公司已归还借款，成都制药四厂一分厂已于 1986 年 2 月退出健康食品公司的联营；四川省人民政府书面确认该等瑕疵已得到有效整改，菊乐股份有效存续；截至本问询函回复报告出具日，不存在因前述瑕疵而产生纠纷或争议的情形。

综上，保荐人及发行人律师认为，上述瑕疵已有效整改，公司针对该等瑕疵的整改措施合法有效，省级人民政府的证明文件真实有效；截至本问询函回复报告出具日，不存在针对该等瑕疵的争议或潜在争议，不存在国有资产、集体资产流失的情形，不存在行政处罚的风险，该等瑕疵亦不构成本次发行上市的法律障碍。

2、2002 年 4 月，规范为有限责任公司的瑕疵及整改情况

（1）工商登记与实际情况不一致，未按规定履行清产核资程序存在瑕疵

经核查，2002 年 4 月成都菊乐食品公司规范为有限责任公司，股东菊乐集团实际系以成都菊乐食品公司的净资产作为出资，与工商登记资料显示的实物出资不符；同时，菊乐有限改制时未按规定履行清产核资程序，存在瑕疵。

（2）整改情况

①2016 年 12 月 6 日，信永中和成都分所出具《审阅报告》（XYZH/2016CDA10459），确认成都菊乐食品公司净资产在 2001 年底经审阅的账面值（1,186.29 万元）高于菊乐集团以实物出资的金额（1,000 万元），本次改制不存在出资不足的情形。

②2016 年 12 月 30 日，天健华衡出具《估值报告》（川华衡咨评报〔2016〕13 号），确认成都菊乐食品公司净资产在 2001 年底市场价值（1,295.84 万元）

高于菊乐集团以实物出资的金额（1,000 万元），本次改制不存在出资不足的情形。

③2017 年 10 月 17 日，信永中和出具《成都菊乐食品公司 2002 年改制为有限责任公司注册资本实收情况的复核报告》（XYZH/2017CDA10435），复核意见为成都菊乐食品公司在改制为有限责任公司时，其出资到位，不存在由于历史亏损严重、出资不到位等导致改制时实收资本出资不足的情况。

④2018 年 6 月 19 日，四川省人民政府出具川府函〔2018〕94 号《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》，确认公司 2002 年规范改制为有限公司过程中工商登记与实际不符的问题已得到整改规范，合法有效存续。

（3）整改结论

经核查，就本次改制工商登记与实际情况不一致，且未按规定履行清产核资程序的瑕疵，公司通过聘请专业机构对改制时的净资产进行审阅、估值及验资复核，确认成都菊乐食品公司改制时不存在出资不足的情形；四川省人民政府书面确认该等瑕疵已得到有效整改；截至本问询函回复报告出具日，公司不存在因改制程序瑕疵而产生纠纷的情形。

综上，保荐人及发行人律师认为，上述改制程序瑕疵已有效整改，公司针对改制程序瑕疵的整改措施合法有效，省级人民政府的证明文件真实有效；截至本问询函回复报告出具日，公司不存在针对该等瑕疵的争议或潜在争议，不存在国有资产、集体资产流失的情形，不存在行政处罚的风险，该等瑕疵不构成本次发行上市的法律障碍。

3、2007 年 9 月，第一次股权转让形成的委托持股及其整改情况

（1）委托持股的形成

经核查，本次股权转让实质系菊乐有限实施员工持股计划，童恩文作为本次股权转让的受让方，代杨晓东等 59 名自然人持有共计 236.5 万股。相关委托持股的形成及变化情况如下：

根据菊乐有限 2007 年 7 月制定的《内部职工持股管理办法》，工龄在 20 年

以上的职工采用直接持股的方式，工龄在 20 年以内的职工采用委托持股的方式，委托持股的职工推选童恩文为受托人，本次员工持股安排的股权受让价格为 1 元/每一元出资额。据此，2007 年 7 月，童恩文受让菊乐集团持有的菊乐有限股权时，与杨晓东等 59 名职工签署了《职工持股资金信托合同》，统一以童恩文名义代为持有相关股权，合计 236.5 万元，具体情况如下：

序号	实际股东姓名	实际出资额（万元）	持股比例（%）	代持人姓名
1	杨晓东	30.00	1.88	童恩文
2	夏雪松	25.00	1.56	
3	向阳	20.00	1.25	
4	张培德	20.00	1.25	
5	甘露	15.00	0.94	
6	宋涛	10.00	0.63	
7	李宇和	8.00	0.50	
8	殷劲	8.00	0.50	
9	李晓霖	6.00	0.38	
10	陈盛奇	5.00	0.31	
11	赵用谋	5.00	0.31	
12	乔建东	5.00	0.31	
13	唐先琴	5.00	0.31	
14	陈洋	5.00	0.31	
15	段丽	4.00	0.25	
16	项军	4.00	0.25	
17	李勇	4.00	0.25	
18	李萌	2.00	0.13	
19	蒋庆芳	2.00	0.13	
20	吴斌	2.00	0.13	
21	熊必发	2.00	0.13	
22	黄治虎	2.00	0.13	
23	秦晋	2.00	0.13	
24	付茂国	2.00	0.13	
25	郝仁彬	2.00	0.13	
26	苟中凡	2.00	0.13	

序号	实际股东姓名	实际出资额（万元）	持股比例（%）	代持人姓名
27	颜德先	2.00	0.13	
28	郑淳	2.00	0.13	
29	颜兵	2.00	0.13	
30	廖宝丽	2.00	0.13	
31	彭杰	2.00	0.13	
32	邓素君	2.00	0.13	
33	陈伟	2.00	0.13	
34	朱丽君	2.00	0.13	
35	罗翔	2.00	0.13	
36	韩萍	1.00	0.06	
37	袁莉	1.00	0.06	
38	黄稳	1.00	0.06	
39	蒋梦霞	1.00	0.06	
40	蒲小林	1.00	0.06	
41	王天旭	1.00	0.06	
42	谢典裕	1.00	0.06	
43	王维敏	1.00	0.06	
44	何凤雏	1.00	0.06	
45	黄少鱼	1.00	0.06	
46	查静	1.00	0.06	
47	雍天彪	1.00	0.06	
48	刘跃平	1.00	0.06	
49	周波	1.00	0.06	
50	刘昊松	1.00	0.06	
51	李斌	1.00	0.06	
52	张峻	1.00	0.06	
53	吕万芳	1.00	0.06	
54	姚鹏程	1.00	0.06	
55	张明	0.50	0.03	
56	梁广军	0.50	0.03	
57	何东岩	0.50	0.03	
58	王少华	0.50	0.03	

序号	实际股东姓名	实际出资额（万元）	持股比例（%）	代持人姓名
59	张永元	0.50	0.03	
合计		**236.5**	**14.78**	——

截至 2016 年 12 月股权代持关系解除前，部分实际出资股东所持股权发生过转让或继承的情形，具体转让情况如下：

序号	转让时间	转让方	受让方	转让出资额（万元）	转让价格（万元）
1	2007 年 8 月 27 日	李晓霖	雍超	3.00	3.00
2	2009 年 11 月 30 日	张峻	童恩文	1.00	1.00
3	2009 年 11 月 30 日	何东岩		0.50	0.50
4	2010 年 1 月 21 日	姚鹏程		1.00	1.00
5	2010 年 8 月 12 日	何凤雏		0.80	0.80
6	2011 年 10 月 18 日	李斌		1.00	1.00
7	2012 年 6 月 12 日	查静		1.00	1.00
8	2014 年 2 月 8 日	李勇		4.00	4.00
9	2014 年 7 月 18 日	王天旭		1.00	1.00
10	2014 年 8 月 8 日	黄稳		1.00	1.00
11	2014 年 11 月 25 日	王少华		0.50	0.50
12	2015 年 6 月 11 日	秦晋		1.00	1.00
13	2015 年 8 月 19 日	刘昊松		1.00	1.00
14	2016 年 9 月 22 日	殷劲		8.00	16.00
15	2016 年 9 月 22 日	王维敏		1.00	2.00
16	2016 年 9 月 28 日	陈洋		5.00	5.00
17	2016 年 9 月 28 日	吕万芳		1.00	1.00
18	2012 年 9 月 14 日	颜兵	杨晓东	2.00	2.00

经核查，上述人员系因离职（离职时工龄未满 20 年）、被公司辞退等原因，根据公司《内部职工持股管理办法》的要求将其间接持有的全部或部分菊乐有限股权予以转回，由童恩文予以收购。除殷劲、王维敏外，收购价格均为 1 元/股。考虑到殷劲、王维敏离职时工龄已接近 20 年及其在任职期间所作出的贡献，该等两人股权转让价格由其与童恩文协商确定，为 2 元/股。该等代持解除前的股权转让价格、转让对象符合公司《内部职工持股管理办法》的要求。

除上述股权转让外，被代持股东罗翔于 2010 年 4 月去世，其母亲刘世琼作

为继承人继承了其持有的 2 万元出资，刘世琼于继承后的当月将 2 万元出资转让给童恩文，转让价格经双方协商确定为 2 万元。被代持股东廖宝丽于 2016 年 1 月去世，其子乔建东作为继承人继承了其持有的 2 万元出资。

经过前述转让/变更，截至 2016 年 12 月股权代持关系解除前，童恩文代为持股的情况如下：

序号	实际股东姓名	实际出资额（万元）	代持人姓名
1	杨晓东	32.00	童恩文
2	夏雪松	25.00	
3	向阳	20.00	
4	张培德	20.00	
5	甘露	15.00	
6	宋涛	10.00	
7	李宇和	8.00	
8	陈盛奇	5.00	
9	赵用谋	5.00	
10	乔建东	7.00	
11	唐先琴	5.00	
12	段丽	4.00	
13	项军	4.00	
14	李晓霖	3.00	
15	雍超	3.00	
16	李萌	2.00	
17	蒋庆芳	2.00	
18	吴斌	2.00	
19	熊必发	2.00	
20	黄治虎	2.00	
21	付茂国	2.00	
22	郝仁彬	2.00	
23	苟中凡	2.00	
24	颜德先	2.00	
25	郑淳	2.00	
26	彭杰	2.00	

序号	实际股东姓名	实际出资额（万元）	代持人姓名
27	邓素君	2.00	
28	陈伟	2.00	
29	朱丽君	2.00	
30	韩萍	1.00	
31	袁莉	1.00	
32	蒋梦霞	1.00	
33	蒲小林	1.00	
34	秦晋	1.00	
35	谢典裕	1.00	
36	黄少鱼	1.00	
37	雍天彪	1.00	
38	刘跃平	1.00	
39	周波	1.00	
40	张明	0.50	
41	梁广军	0.50	
42	张永元	0.50	
43	何凤雏	0.2	
合计		**205.7**	——

（2）整改情况

经核查，相关委托持股的整改情况如下：

2016 年 12 月，菊乐有限召开股东会并作出决议，同意童恩文将其持有的部分出资分别转让给西藏善能、西藏善治及杨晓东等 5 名自然人。其中，杨晓东、夏雪松、张培德、向阳、甘露通过直接受让股权的方式成为菊乐有限的股东，解除代持关系；宋涛等 38 名自然人股东则通过成为西藏善能、西藏善治的合伙人后，由西藏善能、西藏善治受让相关股东的被代持股权，从而实现代持关系的解除。

本次清理系结合相关股东在公司的任职岗位及任职时间，确定还原后的持股方式。其中，杨晓东、夏雪松、张培德、向阳、甘露分别担任/曾任公司董事或监事，且在公司任职时间较长，故还原后为直接持股；除前述 5 人外，宋涛等 38 名自然人为间接持股。具体情况如下：

序号	代持解除前		代持解除后		
	股东姓名	实际出资额	股东姓名	持股方式	持股情况
1	杨晓东	32 万元	杨晓东	直接	持有菊乐有限 32 万股
2	夏雪松	25 万元	夏雪松	直接	持有菊乐有限 25 万股
3	向阳	20 万元	向阳	直接	持有菊乐有限 20 万股
4	张培德	20 万元	张培德	直接	持有菊乐有限 20 万股
5	甘露	15 万元	甘露	直接	持有菊乐有限 15 万股
6	宋涛	10 万元	宋涛	间接	持有西藏善治 44 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 10 万元出资
7	李宇和	8 万元	李宇和	间接	持有西藏善能 35.2 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 8 万元出资
8	乔建东	7 万元	乔建东	间接	持有西藏善治 30.8 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 7 万元出资
9	陈盛奇	5 万元	陈盛奇	间接	持有西藏善能 22 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 5 万元出资
10	赵用谋	5 万元	赵用谋	间接	持有西藏善能 22 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 5 万元出资
11	唐先琴	5 万元	唐先琴	间接	持有西藏善治 22 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 5 万元出资
12	段丽	4 万元	段丽	间接	持有西藏善治 17.6 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 4 万元出资
13	项军	4 万元	项军	间接	持有西藏善治 17.6 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 4 万元出资
14	李晓霖	3 万元	李晓霖	间接	持有西藏善治 8.8 万元合伙份额；持有西藏善能 4.4 万元合伙份额。合计间接持有菊乐有限 3 万元出资
15	雍超	3 万元	雍超	间接	持有西藏善治 13.2 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 3 万元出资
16	李萌	2 万元	李萌	间接	持有西藏善能 8.8 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 2 万元出资
17	蒋庆芳	2 万元	蒋庆芳	间接	持有西藏善治 8.8 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 2 万元出资
18	吴斌	2 万元	吴斌	间接	持有西藏善治 8.8 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 2 万元出资
19	熊必发	2 万元	熊必发	间接	持有西藏善治 8.8 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 2 万元出资
20	黄治虎	2 万元	黄治虎	间接	持有西藏善治 8.8 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 2 万元出资
21	付茂国	2 万元	付茂国	间接	持有西藏善治 8.8 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 2 万元出资
22	郝仁彬	2 万元	郝仁彬	间接	持有西藏善治 8.8 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 2 万元出资
23	苟中凡	2 万元	苟中凡	间接	持有西藏善治 8.8 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 2 万元出资
24	颜德先	2 万元	颜德先	间接	持有西藏善治 8.8 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 2 万元出资

序号	代持解除前		代持解除后		
	股东姓名	实际出资额	股东姓名	持股方式	持股情况
25	郑淳	2 万元	郑淳	间接	持有西藏善治 8.8 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 2 万元出资
26	彭杰	2 万元	彭杰	间接	持有西藏善治 8.8 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 2 万元出资
27	邓素君	2 万元	邓素君	间接	持有西藏善能 8.8 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 2 万元出资
28	陈伟	2 万元	陈伟	间接	持有西藏善治 8.8 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 2 万元出资
29	朱丽君	2 万元	朱丽君	间接	持有西藏善治 8.8 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 2 万元出资
30	秦晋	1 万元	秦晋	间接	持有西藏善能 4.4 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 1 万元出资
31	韩萍	1 万元	韩萍	间接	持有西藏善治 4.4 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 1 万元出资
32	袁莉	1 万元	袁莉	间接	持有西藏善治 4.4 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 1 万元出资
33	蒋梦霞	1 万元	蒋梦霞	间接	持有西藏善能 4.4 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 1 万元出资
34	蒲小林	1 万元	蒲小林	间接	持有西藏善能 4.4 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 1 万元出资
35	谢典裕	1 万元	谢典裕	间接	持有西藏善能 4.4 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 1 万元出资
36	黄少鱼	1 万元	黄少鱼	间接	持有西藏善能 4.4 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 1 万元出资
37	雍天彪	1 万元	雍天彪	间接	持有西藏善治 4.4 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 1 万元出资
38	刘跃平	1 万元	刘跃平	间接	持有西藏善治 4.4 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 1 万元出资
39	周波	1 万元	周波	间接	持有西藏善治 4.4 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 1 万元出资
40	张明	0.5 万元	张明	间接	持有西藏善治 2.2 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 0.5 万元出资
41	梁广军	0.5 万元	梁广军	间接	持有西藏善治 2.2 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 0.5 万元出资
42	张永元	0.5 万元	张永元	间接	持有西藏善能 2.2 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 0.5 万元出资
43	何凤雏	0.2 万元	何凤雏	间接	持有西藏善能 0.88 万元合伙份额，间接持有菊乐有限 0.2 万元出资

根据公司提供的受让方的支付凭证、转让方的纳税凭证，以及转让完成后，童恩文作为转让方将转让所得支付给相关方的凭证并经核查，本次股权转让价款的支付等情况如下：

A、杨晓东等 5 名被代持股东因系直接从童恩文处受让相关股权，股权转让

价格分别为名义总价 1 元。

B、2016 年 12 月，宋涛等 38 名被代持股东出资设立西藏善能、西藏善治，2017 年 3 月，西藏善能、西藏善治分别受让童恩文代持的股权并支付了相应的价款；同月，童恩文完成税款缴纳后将剩余款项退回给相关的被代持股东。前述出资、股权转让价款及剩余款项均通过相关各方银行账户进行。

至此，菊乐有限相关股权代持全部解除，相关股权转让款项已付清，涉及税款部分已缴清。

（3）整改结论

经核查，就公司历史上委托持股的瑕疵，相关主体已于 2016 年 12 月通过股权转让方式全部解除代持，公司已就股权转让办理了工商变更登记手续，相关股东确认代持行为已经解除，所持股权不存在任何纠纷或潜在纠纷，亦不存在其他任何委托持股的情形。截至本问询函回复报告出具日，公司不存在因委托持股瑕疵而产生纠纷的情形。

综上，保荐人及发行人律师认为，上述委托持股已有效整改，公司针对委托持股的整改措施合法有效；截至本问询函回复报告出具日，公司不存在针对该等瑕疵的争议或潜在争议，不存在国有资产、集体资产流失的情形，不存在行政处罚的风险，该等瑕疵亦不构成本次发行上市的法律障碍。

4、2009 年 10 月，增资的瑕疵及整改情况

（1）国有股东增资未履行内部审批、评估及备案手续存在瑕疵

2009 年 10 月，国资经营公司以货币方式向菊乐有限增资 900 万元，其中 150 万元计入注册资本，剩余 750 万元计入资本公积。本次增资系以四川普信会计师事务所有限公司出具的《审计报告》（川普信专审字（2009）第 048 号）经审计的净资产并经各方协商确定为 6 元/股，但未按规定履行内部审批、评估及备案手续，存在程序瑕疵。

（2）整改情况

①2017 年 7 月 28 日，国资经营公司召开董事会对本次增资行为予以补充确认。

②2017 年 6 月 13 日，银信资产评估有限公司受国资经营公司的委托出具了《四川省国有资产经营投资管理有限责任公司 2009 年向四川菊乐食品有限公司增资涉及的四川菊乐食品有限公司股东全部权益价值追溯评估项目评估报告》（银信评报字[2017]沪第 0500 号），按收益法、资产基础法评估，确认菊乐有限股东全部权益在评估基准日 2009 年 6 月 30 日的市场价值评估值为 18,670 万元，每 1 元出资额的评估价格为 9.52 元，本次增资价格低于评估价格。

③2017 年 7 月 21 日，国资经营公司履行了前述国有资产评估项目的备案手续，备案编号为川发展备 2017-12。

④2018 年 6 月 19 日，四川省人民政府出具的川府函〔2018〕94 号《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》确认：国资经营公司 2009 年增资的瑕疵已得到整改规范。

（3）整改结论

经核查，针对本次国资经营公司现金增资未按规定履行内部审批、评估及备案手续的瑕疵，国资经营公司已聘请专业机构追溯评估，确认本次增资价格低于评估价格，不存在国有资产流失的情形；同时，国资经营公司董事会对本次增资事宜进行确认并补充了评估备案手续，完善增资程序；四川省人民政府已书面确认该等瑕疵已得到有效整改；截至本问询函回复报告出具日，公司不存在因增资程序瑕疵而产生纠纷的情形。

综上，保荐人及发行人律师认为，上述增资未履行内部审批、评估及备案手续的瑕疵已有效整改，公司针对本次瑕疵的整改措施合法有效，省级人民政府的证明文件真实有效；截至本问询函回复报告出具日，公司不存在针对该等瑕疵的争议或潜在争议，不存在国有资产、集体资产流失的情形，不存在行政处罚的风险，该等瑕疵不构成本次发行上市的法律障碍。

5、2013 年 12 月，股权转让的瑕疵及整改情况

（1）本次股权转让未及时办理工商变更手续存在瑕疵

2012 年 2 月，童恩文受让祁文科持有的菊乐有限 0.5 万元股权；因公司经办人员疏忽，本次股权转让未及时办理工商变更手续，后于 2013 年 12 月对该等股权转让事宜进行了工商变更登记，存在瑕疵。

（2）整改情况

①菊乐有限于 2013 年 12 月就本次股权转让事宜补充办理了工商变更手续。

②祁文科配偶代明群及其子祁光学出具就本次股权转让事宜出具《确认函》并接受保荐人及发行人律师访谈，确认本次股权转让事宜不存在任何纠纷及潜在纠纷，与童恩文或公司不存在任何争议或纠纷。

（3）整改结论

经核查，针对股权转让未及时办理工商变更手续的瑕疵；公司已于 2013 年 12 月补充办理了工商变更手续，并取得祁文科配偶代明群及其子祁光学的就本次股权不存在纠纷的书面确认文件；截至本问询函回复报告出具日，公司不存在因该等瑕疵而产生纠纷的情形。

综上，保荐人及发行人律师认为，上述股权转让未及时办理工商变更手续的瑕疵已有效整改，公司针对此次股权转让瑕疵的整改措施合法有效，截至本问询函回复报告出具日，公司不存在针对该等瑕疵的争议或潜在争议，不存在国有资产、集体资产流失的情形，不存在行政处罚的风险，该等瑕疵不构成本次发行上市的法律障碍。

（二）菊乐集团历史沿革中存在的瑕疵及相关整改情况

菊乐集团历史沿革中存在的瑕疵及相关整改情况汇总如下：

序号	时间	瑕疵情况	整改情况
1	1993 年 6 月	定向募集设立时：①未取得四川省体改委的批复；②内部职工股未取得批复；③存在向内部职工以外的自然人募股的情况；④设立时实际的发起人及其实际认购股份数量、股本总额与批复不一致	①菊乐集团已于 1996 年 11 月按照当时的法律法规进行规范；②四川省人民政府出具《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》（川府函〔2018〕94 号）
2	1996 年 12 月	菊乐集团重新规范并兼并实用橡胶厂事宜未取得四川省体改委的批复	四川省人民政府出具《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》（川府函〔2018〕94 号）

序号	时间	瑕疵情况	整改情况
3	1997 年 5 月	工行滨江支行股份转让价格低于经审计每股净资产，且未履行内部审批程序	①成都市武侯区国有资产和金融管理办公室出具《证明》，确认是国有持股主体之间的股份转让；②四川省人民政府出具《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》（川府函〔2018〕94 号）
4	1997 年 6 月	工行广场支行股份转让价格低于经审计每股净资产，出让方未履行内部审批程序	①股份最终转让给了国有持股主体；②四川省人民政府出具《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》（川府函〔2018〕94 号）
5	1999 年 8 月	青羊区税务咨询服务事务所未提供撤销及剩余资产分配的相关审批文件	①国家税务总局成都市青羊区税务局出具《证明》；②四川省人民政府出具《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》（川府函〔2018〕94 号）
6	2001 年 9 月	荣安房地产股份转让时受让方未取得有权部门批准	①鉴于本次转让价格与转让方荣安房地产自前手国有主体处取得价格一致，未造成国有资产流失。②2018 年 6 月 19 日，四川省人民政府出具《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》（川府函〔2018〕94 号）
7	2001 年 10 月	集体股量化未履行清产核资、产权界定手续	①保荐人及发行人律师对集体股量化涉及的股份、相关股份形成所对应的财产产权进行了核查，确认产权清晰，不存在争议；②公司于 2017 年 1 月开展股份确权工作，相关股东（含量化股份股东）对其持有的股份进行了确认；③四川省人民政府出具《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》（川府函〔2018〕94 号）
8	2002 年 4 月	北京医药物资联合经营公司股份转让未履行资产评估、评估结果确认等程序	①本次股份转让行为发生在国有持股主体之间；②2018 年 6 月 19 日，四川省人民政府出具《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》（川府函〔2018〕94 号
9	2003 年 4 月	四川省阳平种牛场股份转让价格低于经审计每股净资产且未经有权部门审批	①2017 年 4 月 27 日，受让方向四川省阳平种牛场进行了现金补偿；②四川省阳平种牛场出具了转让真实，不存在相关纠纷的情况说明；③四川省人民政府出具《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》（川府函〔2018〕94 号）
10	2006 年 12 月	中国华源生命产业有限公司股份转让价格低于经审计每股净资产且未进行资产评估、进场交易等国资程序	①菊乐有限作为受让方按照股份转让价款的差额及应计利息进行现金补偿安排；②菊乐集团实际控制人童恩文出具了承担额外补偿责任的兜底承诺；③四川省人民政府出具《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》（川府函〔2018〕94 号）

序号	时间	瑕疵情况	整改情况
11	1993 年至 2003 年	股份变动资料遗失	①收回了菊乐集团原于四川省农村信托投资公司托管时向股东发放的《股权证持有卡》由公司留存，并换发了由成都托管中心印制的《股权账户卡》；②整理《股权证持有卡》相关信息，核实该等期间内的变动情况；③对股东进行确权及访谈确认；④四川省人民政府出具《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》（川府函〔2018〕94 号）；⑤实际控制人童恩文对未确权部分出具《承诺函》

经核查，菊乐集团历史沿革存在的瑕疵均已整改，整改措施合法、有效，相关证明文件真实有效，不存在争议或潜在争议，不存在国有资产、集体资产流失的情形，不存在行政处罚风险，不会构成本次发行上市的法律障碍。

菊乐集团历史沿革中存在的瑕疵及相关整改情况具体如下：

1、1993 年 6 月，菊乐集团设立的瑕疵及整改情况

1993 年 6 月，成都菊乐企业公司以经营性净资产出资，其他发起人以货币出资，以定向募集方式设立菊乐集团。定向募集完成后的股本结构如下：

类别		股东名称	企业性质	持股数（万股）	股份比例
法人股	发起人股	成都菊乐企业公司	集体所有制	1,450	55.77%
		成都荣盛房屋综合开发公司	集体所有制	40	1.54%
		中国医药物资供销总公司	全民所有制	30	1.15%
		北京医药物资联合经营公司	全民所有制	30	1.15%
		中国工商银行成都市广场支行	全民所有制	55	2.12%
		中国工商银行成都市滨江支行	全民所有制	10	0.38%
	社会法人股	青羊区税务局工会	社会团体	5	0.19%
		青羊区税务咨询服务事务所	集体所有制	5	0.19%
	小计		——	1,625	62.50%
个人股		内部职工股	——	500	19.23%
		社团法人股	——	475	18.27%
		小计	——	975	37.50%
合计				**2,600**	**100.00%**

成都菊乐企业公司系菊乐集团设立时控股股东，其企业性质为集体所有制企

业，因此，菊乐集团设立时企业性质为集体企业控股的股份有限公司。

经菊乐集团历次股本变动，成都菊乐企业公司、实用橡胶厂于 2001 年 10 月集体股量化时合计持有菊乐集团集体股 2,018 万股。根据《成都菊乐企业公司集体股配售量化实施方案》，童恩文先生经量化取得菊乐集团 511.3 万股，持股比例 15.86%，系菊乐集团第一大股东。鉴于菊乐集团股权分散，其他股东持股比例未超过 5%；童恩文先生自菊乐集团成立至今，长期担任董事长，并参与菊乐集团的经营管理，能够对菊乐集团的决策产生实质影响。因此，童恩文先生于集体股量化后成为菊乐集团控股股东。至此，菊乐集团企业性质变更为由自然人控股的股份有限公司。同时，本次集体股量化未履行清产核资、产权界定手续的瑕疵已由四川省人民政府于 2018 年 6 月 19 日出具《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》（川府函〔2018〕94 号）确认规范。

（1）菊乐集团设立时存在的瑕疵

1993 年 6 月，菊乐集团经成都市体改委批准，以定向募集方式设立为股份有限公司，菊乐集团设立时存在以下瑕疵：①定向募集设立时仅取得成都市体改委批复，未取得四川省体改委的批复；②定向募集内部职工股未取得批复；③存在向内部职工以外的自然人募股的情况；④设立时实际的发起人及其实际认购股份数量、股本总额与批复不一致。

（2）整改情况

①菊乐集团已于 1996 年 11 月按照当时的法律法规进行规范，规范内容主要为：第一，将公司名称“成都菊乐企业股份有限（集团）公司”调整为“成都菊乐企业（集团）股份有限公司”；第二，对发起人出资情况进行清理，四川省社会科学院认购 30 万股一直未能到位所认出资，予以清退；对原成都菊乐企业公司评估时漏报的菊乐出租汽车公司 29 辆出租车“营运权”予以追补审认；第三，对菊乐集团股本总额、股本结构进行了调整，调整后的股本总额为 3,230 万股，其中法人股 2,193 万股，占比 67.89%，个人股 1,037 万股，占比 32.11%，具体调整情况为：对菊乐集团兼并的实用橡胶厂净资产 538.48 万元折股进入总股本，将 528 万股的“社团法人股”全部转为个人股，同原发行的个人股一并由证券经营机构实行集中托管。经规范程序，菊乐集团于 1996 年 12 月 23 日办理了工商

变更登记手续。

②2018 年 6 月 19 日，四川省人民政府出具《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》（川府函〔2018〕94 号），确认：菊乐集团以定向募集方式设立时的相关瑕疵为历史原因所导致，菊乐集团合法有效存续。

（3）整改结论

经核查，针对前述瑕疵，菊乐集团于 1996 年 12 月已重新规范登记；四川省人民政府已书面确认该等瑕疵系历史原因所导致，菊乐集团合法有效存续；截至本问询函回复报告出具日，菊乐集团不存在因前述瑕疵而产生纠纷的情形。

综上，保荐人及发行人律师认为，上述瑕疵已有效整改，菊乐集团针对该等瑕疵的整改措施合法有效，省级人民政府的证明文件真实有效；截至本问询函回复报告出具日，菊乐集团不存在针对该等瑕疵的争议或潜在争议，不存在国有资产、集体资产流失的情形，不存在行政处罚的风险，该等瑕疵不构成本次发行上市的法律障碍。

2、1996 年 12 月，菊乐集团重新规范登记的瑕疵及整改情况

（1）菊乐集团重新规范并兼并实用橡胶厂事宜未取得四川省体改委的批复存在瑕疵

1996 年 12 月，菊乐集团新规范登记并兼并实用橡胶厂，股本总额由 2,600 万股增加至 3,230 万股。该等事宜仅取得成都市股份制试点工作领导小组办公室及成都市体制改革委员会批复而未取得四川省体改委的批复，存在瑕疵。

（2）整改情况

2018 年 6 月 19 日，四川省人民政府出具《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》（川府函〔2018〕94 号），确认：菊乐集团按照《公司法》进行重新登记过程中存在的相关瑕疵为历史原因所导致，合法有效存续。

（3）整改结论

经核查，针对前述瑕疵，四川省人民政府已书面确认该等瑕疵系历史原因所导致，菊乐集团合法有效存续；截至本问询函回复报告出具日，菊乐集团不存在

因前述瑕疵而产生纠纷的情形。

综上，保荐人及发行人律师认为，上述瑕疵已有效整改，菊乐集团针对该等瑕疵的整改措施合法有效，省级人民政府的证明文件真实有效；截至本问询函回复报告出具日，菊乐集团不存在针对该等瑕疵的争议或潜在争议，不存在国有资产、集体资产流失的情形，不存在行政处罚的风险，该等瑕疵不构成本次发行上市的法律障碍。

3、1997 年 5 月，菊乐集团法人股转让的瑕疵及整改情况

（1）转让价格低于经审计每股净资产，且出让方未履行内部审批程序存在瑕疵

1997 年 5 月 27 日，工行滨江支行将其所持菊乐集团 10 万股股份转让给成都市新科物资贸易公司，转让价格为 1 元/股，低于股份转让前一年末（1996 年）菊乐集团经审计的每股净资产 1.12 元，且股份出让方未履行内部批准决策的相关程序，存在瑕疵。

（2）整改情况

①2017 年 5 月 9 日，成都市武侯区国有资产和金融管理办公室出具《证明》：“武侯工业发展总公司系我办下属全资公司。成都市新科物资贸易公司名义上为集体所有制企业，实质上为武侯工业发展总公司全资子公司，也系我办下属全资公司”。因此，成都市新科物资贸易公司为国有全资企业，本次股份转让行为系国有持股主体间的股份转让，未导致国有资产流失。

②2018 年 6 月 19 日，四川省人民政府出具《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》（川府函〔2018〕94 号），确认：菊乐集团法人股份转让瑕疵已得到整改规范。

（3）整改结论

经核查，针对前述瑕疵，成都市武侯区国有资产和金融管理办公室作为受让方主管部门书面确认受让方实质系其国有全资企业，本次转让未导致国有资产流失；四川省人民政府已书面确认该等瑕疵已得到整改规范；截至本问询函回复报告出具日，菊乐集团不存在因前述瑕疵而产生纠纷的情形。

综上，保荐人及发行人律师认为，上述瑕疵已有效整改，菊乐集团针对该等瑕疵的整改措施合法有效，成都市武侯区国有资产和金融管理办公室作为成都市新科物资贸易有限公司国资主管部门，其证明文件真实有效；省级人民政府的证明文件真实有效；截至本问询函回复报告出具日，菊乐集团不存在针对该等瑕疵的争议或潜在争议，不存在国有资产、集体资产流失的情形，不存在行政处罚的风险，该等瑕疵不构成本次发行上市的法律障碍。

4、1997 年 6 月，菊乐集团法人股转让的瑕疵及整改情况

（1）转让价格低于经审计每股净资产，出让方未履行内部审批程序存在瑕疵

1997 年 6 月 12 日，工行广场支行将其持有 55 万股法人股转让给成都市荣安房地产开发公司（原成都荣盛房屋综合开发公司，系集体所有制企业，以下简称荣安房地产），转让价格为 1 元/股，低于前一年（1996 年）末菊乐集团经审计的每股净资产 1.12 元，且股份出让方工行广场支行未履行内部决策的相关程序，存在瑕疵。

（2）整改情况

①工行广场支行本次转让给荣安房地产的 55 万股股份，于 2001 年 9 月由荣安房地产以 1 元/股的价格转让给四川省阳平种牛场（四川省畜牧局下属的国有事业单位），本次股份转让的后续受让方为国有性质的持股主体。工行广场支行所持股份最终流向了国有持股主体，且四川省阳平种牛场以 1 元/股的原出让价格承接了相关股份，并未导致国有资产的流失。

②2018 年 6 月 19 日，四川省人民政府出具《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》（川府函〔2018〕94 号），确认：菊乐集团法人股份转让瑕疵已得到整改规范。

（3）整改结论

经核查，针对前述瑕疵，标的股份最终流向国有持股主体，且四川省阳平种牛场以 1 元/股的原出让价格承接了相关股份，未导致国有资产流失；四川省人民政府已书面确认该等瑕疵已得到整改规范；截至本问询函回复报告出具日，菊乐集团不存在因前述瑕疵而产生纠纷的情形。

综上，保荐人及发行人律师认为，上述瑕疵已有效整改，菊乐集团针对该等瑕疵的整改措施合法有效；省级人民政府的证明文件真实有效；截至本问询函回复报告出具日，菊乐集团不存在针对该等瑕疵的争议或潜在争议，不存在国有资产、集体资产流失的情形，不存在行政处罚的风险，该等瑕疵亦不构成本次发行上市的法律障碍。

5、1999 年 8 月，菊乐集团法人股转让的瑕疵及整改情况

（1）未提供青羊区税务咨询服务事务所撤销及剩余资产分配的相关审批文件存在瑕疵

1999 年 8 月 8 日，经上级批准撤销，青羊区税务咨询服务事务所将其所持菊乐集团 5 万股股份无偿转让给四川省成都市青羊区国家税务局工会委员会（以下简称青羊国税工会），但未提供青羊区税务咨询服务事务所撤销及剩余资产分配的相关审批文件，存在瑕疵。

（2）整改情况

①2016 年 12 月 6 日，四川省成都市青羊区国家税务局（现更名为国家税务总局成都市青羊区税务局，以下简称青羊国税）出具《证明》，明确青羊区国税局工会持有的 10 万股股份已于 2011 年 1 月调整为青羊区国家税务局资产，由青羊国税直接享有和处理。

②2018 年 6 月 19 日，四川省人民政府出具《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》（川府函〔2018〕94 号），确认：菊乐集团法人股份转让瑕疵已得到整改规范。

（3）整改结论

经核查，针对前述瑕疵，青羊国税已书面确认该等股份实际为青羊国税资产，本次转让未导致国有资产流失；四川省人民政府已书面确认该等瑕疵已得到整改规范；截至本问询函回复报告出具日，菊乐集团不存在因前述瑕疵而产生的纠纷的情形。

综上，保荐人及发行人律师认为，上述瑕疵已有效整改，菊乐集团针对该等瑕疵的整改措施合法有效；省级人民政府的证明文件真实有效；截至本问询函回

复报告出具日，菊乐集团不存在针对该等瑕疵的争议或潜在争议，不存在国有资产、集体资产流失的情形，不存在行政处罚的风险，该等瑕疵亦不构成本次发行上市的法律障碍。

6、2001 年 9 月，菊乐集团法人股转让的瑕疵及整改情况

（1）受让方未取得有权部门批准存在瑕疵

2001 年 9 月 8 日，荣安房地产将其持有的 95 万股股份转让给四川省阳平种牛场，转让价格 1 元/股，低于上一年（2000 年）未经审计的每股净资产 1.34 元；受让方四川省畜牧局下属的国有事业单位，未取得有权部门（四川省财政厅）的批准，存在瑕疵。

（2）整改情况

2018 年 6 月 19 日，四川省人民政府出具《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》（川府函〔2018〕94 号），确认：菊乐集团法人股份转让瑕疵已得到整改规范。

（3）整改结论

经核查，本次股权转让未导致国有资产流失；四川省人民政府已书面确认该等瑕疵已得到整改规范；截至本问询函回复报告出具日，菊乐集团不存在因前述瑕疵而产生纠纷的情形。

综上，保荐人及发行人律师认为，上述瑕疵已有效整改，菊乐集团针对该等瑕疵的整改措施合法有效；省级人民政府的证明文件真实有效；截至本问询函回复报告出具日，菊乐集团不存在针对该等瑕疵的争议或潜在争议，不存在国有资产、集体资产流失的情形，不存在行政处罚的风险，该等瑕疵不构成本次发行上市的法律障碍。

7、2001 年 10 月，菊乐集团集体股量化的瑕疵及整改情况

（1）未履行清产核资、产权界定手续存在瑕疵

2001 年 10 月，成都菊乐企业公司对菊乐集团集体股 2,018 万股全部进行量化，明晰到全体职工名下，集体股量化完毕后，成都菊乐企业公司和实用橡胶厂办理了工商注销登记手续。本次集体股量化未履行清产核资、产权界定手续，存

在瑕疵。

（2）整改情况

①保荐人及发行人律师进一步清理、核实了本次集体股量化前，相关股份形成的过程。经核查，成都菊乐企业公司持有的股份是菊乐集团于 1993 年定向募集设立时，由成都菊乐企业公司以其经评估的净资产作价入股，相关资产于 1992 年 9 月 18 日经成都市青羊审计事务所评估并经成都市青羊区工业局确认，履行了资产评估、备案手续。上述资产于 1993 年折为 1,450 万股股份，并于 1996 年菊乐集团按《公司法》重新规范时，按经评估确认的净资产 1,451 万元补计了 1 万股股份，同时将 1993 年资产评估时漏评的出租车经营权补计了 29 万股股份后，成都菊乐企业公司合计持股数量经批复变更为 1,480 万股。实用橡胶厂持有的股份系菊乐集团于 1996 年兼并实用橡胶厂时，以其经成都市青羊审计事务所评估的净资产投入并折为 538 万股份。因此，本次集体股量化涉及股份、相关股份形成所对应的财产产权清晰，不存在争议。在上述清理核查工作的基础上，公司于 2017 年 1 月开展股份确权工作，相关股东(包括持有量化股份的股东)对其持有的股份情况进行了确认，确认其所持的股份为其实际持有，不存在代其他方持有的情形，不存在诉讼、仲裁等争议。

②2018 年 6 月 19 日，四川省人民政府出具《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》（川府函〔2018〕94 号）确认，菊乐集团集体股股份量化问题已得到整改规范。

（3）整改结论

经核查，菊乐集团集体股量化涉及的财产产权清晰，不存在争议；四川省人民政府书面确认该等瑕疵已得到整改规范；截至本问询函回复报告出具日，菊乐集团不存在因前述瑕疵而产生纠纷的情形。

综上，保荐人及发行人律师认为，上述瑕疵已有效整改，菊乐集团针对该等瑕疵的整改措施合法有效；省级人民政府的证明文件真实有效；截至本问询函回复报告出具日，菊乐集团不存在针对该等瑕疵的争议或潜在争议，不存在国有资产、集体资产流失的情形，不存在行政处罚的风险，该等瑕疵不构成本次发行上市的法律障碍。

8、2002 年 4 月，菊乐集团法人股转让的瑕疵及整改情况

（1） 未履行资产评估、评估结果确认等程序存在瑕疵

2002 年 4 月 30 日，北京医药物资联合经营公司将其持有的 30 万股股份转让给四川省阳平种牛场，转让价格为 1 元/股，低于上一年末（2001 年）经审计的每股净资产 1.53 元/股。同时，本次股份转让未履行资产评估、评估结果确认等程序，存在瑕疵。

（2）整改情况

①经核查，北京医药物资联合经营公司系全民所有制企业，四川省阳平种牛场系国有事业单位。因此，本次股份转让行为发生在国有持股主体之间，未导致国有资产流失。

②2018 年 6 月 19 日，四川省人民政府出具《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》（川府函〔2018〕94 号），确认：菊乐集团法人股份转让瑕疵已得到整改规范。

（3）整改结论

经核查，本次股份转让行为发生在国有持股主体之间，未导致国有资产流失；四川省人民政府已书面确认该等瑕疵已得到整改规范；截至本问询函回复报告出具日，菊乐集团不存在因前述瑕疵而产生纠纷的情形。

综上，保荐人及发行人律师认为，上述瑕疵已有效整改，公司针对该等瑕疵的整改措施合法有效；省级人民政府的证明文件真实有效；截至本问询函回复报告出具日，菊乐集团不存在针对该等瑕疵的争议或潜在争议，不存在国有资产、集体资产流失的情形，不存在行政处罚的风险，该等瑕疵不构成本次发行上市的法律障碍。

9、2003 年 4 月，菊乐集团法人股转让的瑕疵及整改情况

（1）转让价格低于经审计每股净资产且未经有权部门审批存在瑕疵

2003 年 4 月 2 日，四川省阳平种牛场将其持有的 125 万股股份转让给四川阳平实业有限公司（系民营企业），转让价格为 1 元/股，低于上一年末（2002 年）经审计的每股净资产 1.81 元/股。同时，股份转让未取得有权国资主管部门

批准，存在瑕疵。

（2）整改情况

①2017 年 4 月 27 日，受让方四川阳平实业有限公司向出让方四川省阳平种牛场就上述股份转让价款的差额及应计利息进行了现金补偿，合计 1,820,778.57 元，未导致国有资产流失。

②2017 年 4 月 27 日，四川省阳平种牛场出具情况说明，确认：已收到了四川阳平实业有限公司的股权转让款，共计 307.077857 万元。上述股权转让真实，不存在股权纠纷或潜在的股权纠纷。

③2018 年 6 月 19 日，四川省人民政府出具《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》（川府函〔2018〕94 号），确认：菊乐集团法人股份转让瑕疵已得到整改规范。

（3）整改结论

经核查，针对前述瑕疵，受让方以现金方式向转让方支付了补偿款，避免国有资产流失；四川省人民政府书面确认该等瑕疵已得到整改规范；截至本问询函回复报告出具日，菊乐集团不存在因前述瑕疵而产生纠纷的情形。

综上，保荐人及发行人律师认为，上述瑕疵已有效整改，菊乐集团针对该等瑕疵的整改措施合法有效；省级人民政府的证明文件真实有效；截至本问询函回复报告出具日，菊乐集团不存在针对该等瑕疵的争议或潜在争议，不存在国有资产、集体资产流失的情形，不存在行政处罚的风险，该等瑕疵不构成本次发行上市的法律障碍。

10、2006 年 12 月，菊乐集团法人股转让的瑕疵及整改情况

（1）转让价格低于经审计每股净资产且未进行资产评估、进场交易等国资程序存在瑕疵

2006 年 12 月 18 日，中国华源生命产业有限公司（系中国医药物资供销总公司改制、更名而来）将其持有的 54 万股股份，以原始出资额 30 万元的价格转让给菊乐有限，转让价格为 0.56 元/股（四舍五入），低于经审计的每股净资产 1.87 元（截至 2006 年 12 月 31 日）。本次股份转让未进行资产评估、进场交易，

也未履行报批程序，存在瑕疵。同时，本次转让完成后，菊乐有限与菊乐集团形成交叉持股。

（2）整改情况

①菊乐有限按照股份转让价款的差额及应计利息（截至 2017 年 5 月 17 日，按同期银行贷款利率计算），拟向中国华源生命产业有限公司进行现金补充，金额 1,139,020.98 元。鉴于中国华源生命产业有限公司已被列入失信被执行人名单，未开展实际经营活动，可能存在清算等情形，其最终的权利义务承继主体尚未明确。为避免国有资产流失，菊乐集团与成都托管中心设立共管账户，菊乐有限于 2017 年 5 月 17 日将补偿金额 1,139,020.98 元划转至该共管账户，未来如有主张权利人，将以共管账户中的资金进行偿付。

②菊乐集团实际控制人童恩文出具了承担额外补偿责任的兜底承诺，以避免国有资产流失。

③2018 年 6 月 19 日，四川省人民政府出具《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》（川府函〔2018〕94 号），确认：菊乐集团法人股份转让瑕疵已得到整改规范。

（3）整改结论

经核查，菊乐有限于 2013 年 12 月将上述股份原价转让给童恩文，交叉持股情形得以消除；同时针对前述瑕疵，菊乐集团与成都托管中心设立共管账户，将补偿金额 1,139,020.98 元划转至该共管账户，未来如有主张权利人，将以共管账户中的资金进行偿付。同时，菊乐集团实际控制人童恩文出具了承担额外补偿责任的兜底承诺，避免国有资产流失；四川省人民政府已书面确认该等瑕疵已得到整改规范；截至本问询函回复报告出具日，不存在因前述瑕疵而产生的纠纷的情形。

综上，保荐人及发行人律师认为，上述瑕疵已有效整改，菊乐集团针对该等瑕疵的整改措施合法有效；省级人民政府的证明文件真实有效；截至本问询函回复报告出具日，菊乐集团不存在针对该等瑕疵的争议或潜在争议，不存在国有资产、集体资产流失的情形，不存在行政处罚的风险，该等瑕疵不构成本次发行上市的法律障碍。

11、1993 年至 2003 年股份变动资料遗失的瑕疵

（1）1993 年至 2003 年股份变动资料遗失的具体情况

菊乐集团于 1993 年 5 月委托四川省农村信托投资公司（四川省农村信托投资公司证券营业部后并入三峡证券有限责任公司，三峡证券有限责任公司于 2002 年更名为亚洲证券有限责任公司，以下简称亚洲证券）对股份进行集中托管。

2001 年 6 月 7 日，中国证监会发布《关于未上市股份有限公司股票托管问题的意见》（证监市场字[2001]5 号），要求证券经营机构不得从事未上市公司股份托管业务；部分证券经营机构已开展的未上市公司股份托管业务，应在人员、财务、管理和经营场所等方面与其经纪业务分开，提出方案，限期剥离。

根据上述规定，2003 年 6 月，菊乐集团将股份转托管至成都托管中心。在办理转托管手续时，亚洲证券仅提供了一份总股份数仅 25,052,000 股的菊乐集团股东名册（主要内容包括股东姓名/名称、证件号、持股数量），与菊乐集团届时总股数 3,230 万股相差 6,248,000 股；未提供托管期间的股份变动详细资料；后亚洲证券破产清算，菊乐集团 1993 年至 2003 年个人股股份变动详细资料遗失。

（2）资料遗失不影响菊乐集团股权结构清晰性，不存在争议或潜在争议

针对菊乐集团 1993 年至 2003 年个人股股份变动详细资料遗失的补救及整改措施如下：

①成都托管中心在为股东办理转托管手续时，收回了菊乐集团原于四川省农村信托投资公司托管时向股东发放的《股权证持有卡》由公司留存，并换发了由成都托管中心印制的《股权账户卡》。原股权证持有卡为详式纸质格式，对持股人自办理股份托管并领取持股卡后的股权过户登记、股利发放等事项均进行了记录。

②根据公司留存的《股权证持有卡》整理核实的 1993 年-2003 年之间的股份变动情况如下：

时间	过户笔数
1993 年度	6
1994 年度	20
1995 年度	35

时间	过户笔数
1996 年度	66
1997 年度	142
1998 年度	170
1999 年度	64
2000 年度	146
2001 年度	113
2002 年度	116
2003 年度（截至转托管前）	42

③经核查，菊乐集团自 2017 年 1 月开始进行股份确权工作，截至 2022 年 12 月 31 日，菊乐集团已确权股东持股比例为 94.89%。确权过程由律师全程见证并对确权股东进行访谈，保荐人对确权情况进行复核并对已确权股东进行了抽样访谈，确认已确权股东不存在任何与菊乐集团股份有关的纠纷或潜在纠纷。

④2018 年 6 月 19 日，四川省人民政府出具《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》（川府函〔2018〕94 号）确认：菊乐集团股东超过 200 人为历史原因所致，菊乐集团合法有效存续；菊乐集团已委托成都托管中心对全部股份进行集中托管，股份确权比例达到 90%以上，未确权股份的管理及责任承担主体明确。

⑤菊乐集团的控股股东、实际控制人童恩文出具《承诺函》，承诺就菊乐集团股份未确权部分在后续确权过程中出现纠纷，其将协调解决并承担相应责任。

此外，2019 年 12 月 19 日，中国证监会出具的《关于同意成都菊乐企业（集团）股份有限公司纳入非上市公众公司监管的函》（证监函[2019]459 号），菊乐集团已纳入非上市公众公司监管范围。

综上，保荐人及发行人律师认为，上述瑕疵已有效整改，公司针对该等瑕疵的整改措施合法有效；省级人民政府的证明文件真实有效；截至本问询函回复报告出具日，菊乐集团不存在针对该等瑕疵的争议或潜在争议，不存在国有资产、集体资产流失的情形，不存在行政处罚的风险，该等瑕疵亦不构成本次发行的法律障碍。

二、说明 2007 年 8 月股权转让价格低于评估净资产的原因及合理性，是否存在代持协议或其他安排，是否损害国有股东的合法权益；

（一）本次转让的背景原因、定价依据，转让价格低于评估净资产的原因及合理性。

菊乐有限于 2007 年 8 月 20 日召开股东会并作出决议，同意股东菊乐集团将其持有的公司 386 万元出资额转让给童恩文，同意股东成都菊乐制药有限公司将其持有的200万元出资额转让给童恩文等34位自然人；股权转让各方分别于2007年 8 月 20 日、26 日至 29 日签订了《四川菊乐食品有限公司内部股权转让协议书》，菊乐有限于 2007 年 9 月 5 日办理了工商变更登记。

1、本次转让的背景原因及定价依据

本次股权转让实质系菊乐有限实施的内部职工持股；各方根据《内部职工持股管理办法》的规定，确定为 1 元/每一元出资额。

2、转让价格低于评估净资产的原因及合理性

如前所述，本次转让实质系菊乐有限为增强企业内部凝聚力，调动员工积极性而实施的内部职工持股。故转让价格根据《内部职工持股管理办法》规定确定，低于 2007 年 3 月 31 日评估的净资产 5.3909 元/股，具有合理性。

（二）是否存在代持协议或其他安排，是否损害国有股东的合法权益。

根据菊乐有限 2007 年 7 月制订的《内部职工持股管理办法》的规定并经核查，菊乐有限工龄在 20 年以上的职工采用直接持股的方式，工龄在 20 年以内的职工采用委托持股的方式，委托持股的职工推选童恩文为受托人。

经核查，童恩文作为本次股权转让的受让方，其中，236.5 万股系代杨晓东等 59 名自然人持有；该等股权代持行为于 2016 年 12 月予以解除，代持情形已经消除，具体情况详见本问询函回复报告“问题 3 关于历史沿革”之“一/（一）/3、2007 年 9 月，第一次股权转让形成的委托持股及其整改情况”部分。

经核查，本次股权转让工商登记完成之日，菊乐有限不存在国有股东，且本次股权转让系国有股东入股前菊乐有限原有股东的存量股转让,不存在损害国有股东合法权益的情形。

综上，保荐人及发行人律师认为，本次股权转让实质系为实施内部员工持股计划，转让价格低于评估净资产具有合理性；本次股权转让后相关方形成委托关系，由童恩文代杨晓东等 59 人持有菊乐有限相关股份，该等代持已于 2016 年 12 月解除，相关各方不存在争议或纠纷；同时，本次股权转让工商登记完成之日，菊乐有限不存在国有股东，且本次股权转让系国有股东入股前菊乐有限原有股东的存量股转让，故本次股权转让不存在损害国有股东合法权益的情形。

三、结合童恩文取得发行人、菊乐集团控制权的过程，说明是否存在侵占国有资产或集体资产的情形，菊乐集团股权结构中是否存在一致行动协议的股东，认定童恩文控制菊乐集团的依据是否充分，菊乐集团是否存在控制权不稳定的情形；

（一）童恩文取得发行人、菊乐集团控制权的过程,是否存在侵占国有资产或集体资产的情形

经核查，童恩文取得发行人、菊乐集团控制权的过程, 履行了必要的审批和工商备案登记，不存在侵占国有资产或集体资产的情形。具体如下：

1、童恩文取得集团控制权的过程

童恩文参与设立菊乐集团及持股具体情况如下：

（1）1993 年参与菊乐集团设立并直接持股

1993 年，成都菊乐企业公司以经营性净资产出资，其他发起人以货币出资，以定向募集方式设立菊乐集团，定向募集完成后的持股比例为 55.77%。届时，童恩文在成都菊乐企业公司及其关联公司任职情况如下：

时间	任职单位	职务	备注
1966 年至今	成都化学制药厂	参加工作	成都化学制药厂系成都菊乐企业公司的下属全资企业
1978 年	成都化学制药厂	厂长	
1985-1992 年	成都菊乐企业公司	总经理	兼任成都化学制药厂厂长

同时，童恩文先生通过认购内部职工股，直接持有菊乐集团 10,000 股。

（2）2001 年 10 月集体股量化

2001 年，成都菊乐企业公司将其持有的集体股 2,018 万股全部量化到菊乐集

团全体职工名下。根据公司职工大会、股东大会审议通过的《成都菊乐企业公司集体股配售量化实施方案》，创业者董事长兼总经理童恩文 35 年来在技术开发与市场经营工作上为企业的发展作出了巨大的贡献，并且是国务院专家津贴的享有者，其分配比例为 25.3%，即 511.3 万股。本次量化取得了成都市青羊区工业局、成都市青羊区体制改革委员会及成都市青羊区人民政府的批复，并办理了工商变更登记。

本次集体股量化完成后，童恩文先生直接持有菊乐集团 512.3 万股，持股比例为 15.86%。

（3）2004 年 4 月资本公积转增股本

2004 年 4 月 9 日，菊乐集团召开股东大会，审议通过了资本公积转增股本的申请及实施方案（每 10 股转增 8 股）。

本次资本公积转增股本完成后，童恩文先生直接持有菊乐集团 922.14 万股，持股比例为 15.86%。

（4）其他股份变动情况

经核查，自 2004 年 4 月资本公积转增完成后至 2009 年末，童恩文先生持有的股份不存在变动的情形。

2010 年 4 月，菊乐集团召开 2009 年度股东大会并作出决议：考虑童恩文先生多年来对公司的贡献，将 127.2 万股人才储备奖励股全部奖励给童恩文先生。2010 年 6 月 7 日，童恩文先生按照奖励股数的 10%以现金形式缴纳认股款，并由名义持有人唐继芝过户给童恩文先生。2010 年初至 2017 年年末，童恩文先生的其他持股情况变动系因为市场化受让股权所致。

截止 2017 年 12 月 31 日，童恩文先生持有的股份数变更为 20,687,191 股，持股比例为 35.58%。具体交易情况如下：

年份	变动笔数（笔）	过入股数（股）	过出股数（股）	年末持股数量（股）	持股比例（%）
2010 年度	71	3,207,643	0	12,429,043	21.38
2011 年度	1	56,800	0	12,485,843	21.48
2012 年度	11	61,272	0	12,547,115	21.58

年份	变动笔数（笔）	过入股数（股）	过出股数（股）	年末持股数量（股）	持股比例（%）
2013 年度	5	30,240	0	12,577,355	21.63
2014 年度	6	626,184	0	13,203,539	22.71
2015 年度	5	1,059,560	0	14,263,099	24.53
2016 年度	7	116,028	0	14,379,127	24.73
2017 年度	66	6,308,064	0	20,687,191	35.58

注：童恩文持有的菊乐集团股份过户明细详见附件一

2018 年 1 月 1 日至今，童恩文先生持有菊乐集团的股份不存在变动的情形。

经核查，自 2001 年集体股量化完成后至今，童恩文先生一直系菊乐集团的第一大股东，菊乐集团亦不存在其他持股超过 5%的股东，童恩文能够对菊乐集团股东大会决议产生重大影响；同时，童恩文先生自菊乐集团成立至今一直担任菊乐集团的董事长，并参与菊乐集团的经营管理，能够对菊乐集团的决策产生实质影响。因此，童恩文为菊乐集团的实际控制人。

综上，童恩文先生作为菊乐集团的实际控制人，其持有菊乐集团股权及其变动行为履行了必要的审批和工商备案登记，不存在侵占国有资产或集体资产的情形。

2、童恩文取得发行人控制权的过程

序号	时间	设立及股权变更后出资情况	童恩文持股/控制情况	是否侵占国有或集体资产
1	2002 年 4 月	规范为有限责任公司，注册资本为 1,200 万元：菊乐集团持股 83.33%，成都菊乐制药有限公司持股 16.67%	1、通过菊乐集团间接持有 158.59 万股，间接持股比例 13.22%；2、通过成都菊乐制药有限公司间接持有 15.98 万股，间接持股比例 1.33%；合计持股 104.08 万股，持股比例 8.67%	否
2	2006 年 12 月	增资至 1,600 万元：菊乐集团持股 87.50%，成都菊乐制药有限公司持股 12.50%	1、通过菊乐集团间接持有 222.04 万股，间接持股比例 13.88%；2、通过成都菊乐制药有限公司间接持有 28.77 万股，间接持股比例 1.80%；合计持股 250.81 万股，持股比例 15.68%	否
3	2007 年 8 月	股权转让：菊乐集团持股 63.38%，童恩文持股 30.09%，林康等 33 名自然人合计持股 6.53%	1、直接持股 244.9 万股，持股比例 15.31%；2、通过菊乐集团间接持股 160.83 万股，持股比例 10.05%；合计持股 405.73 万股，持股比例 25.36%	否

序号	时间	设立及股权变更后出资情况	童恩文持股/控制情况	是否侵占国有或集体资产
4	2008 年 4 月	增资至 1,961.7207 万元：菊乐集团持股 51.69%，童恩文持股 24.54%，国资经营公司持股 18.44%，林康等 33 名自然人合计持股 5.33%	1、直接持股 244.9 万股，持股比例 12.48%；2、通过菊乐集团间接持股 160.823 万股，持股比例 8.20%；合计持股 405.723 万股，持股比例 20.68%	否
5	2009 年 10 月	增资至 2,511.7207 万元：菊乐集团持股 56.30%，国资经营公司持股 20.37%，童恩文持股 19.17%，林康等 33 名自然人持股 4.16%	1、直接持股 244.9 万股，持股比例 9.75%；2、通过菊乐集团间接持股 224.276 万股，持股比例 8.93%；合计持股 469.176 万股，持股比例 18.68%	否
6	2013 年 12 月	股权转让：菊乐集团持股 56.30%，国资经营公司持股 20.37%，童恩文持股 19.19%，林康等 32 名自然人持股 4.14%	1、直接持股 250.2 万股，持股比例 9.96%；2、通过菊乐集团间接持股 305.87 万股，持股比例 12.18%；合计持股 556.07 万股，持股比例 22.14%	否
7	2016 年 11 月	增资至 3,082.7614 万元：菊乐集团持股 45.87%，童恩文持股 33.19%，国资经营公司持股 16.60%，成都诚创持股 0.97%，林康等 32 名自然人持股 3.37%	1、直接持股 817.3407 万股，持股比例 26.51%；2、通过菊乐集团间接持股 349.698 万股，持股比例 11.34%；合计持股 1,372.97 万股，持股比例 44.53%	否
8	2016 年 12 月	股权转让：菊乐集团持股 45.87%，童恩文持股 26.51%，国资经营公司持股 16.60%，西藏善能持股 3.75%，西藏善治持股 2.27%，杨晓东持股 1.04%，成都诚创持股 0.97%，王广莉持股 0.32%，吴小兰持股 0.06%，夏雪松持股 0.81%，张培德持股 0.65%，向阳持股 0.65%，甘露持股 0.49%	1、直接持股 817.3407 万股，持股比例 26.51%；2、通过菊乐集团间接持股 349.698 万股，持股比例 11.34%；合计持股 1,167.267 万股，持股比例 37.85%	否
9	2017 年 5 月	发行人以经审验的截至 2016 年 12 月 31 日的净资产折股 9,248.2842 万股，整体变更为股份有限公司，原股东持股比例不变	1、直接持股 2,452.0221 万股，持股比例 26.51%；2、通过菊乐集团间接持股 1,509.37 万股，持股比例 16.32%；合计持股 3,962.092 万股，持股比例 42.83%	否
10	2022 年 4 月	股权变更：菊乐集团持股 45.87%，童恩文持股 26.51%，国资经营公司持股 8.78%，种业集团持股 7.82%，西藏善能持股 3.75%，西藏善治持股 2.27%，杨晓东持股 1.04%，成都诚创持股 0.97%，夏雪松持股 0.81%，张培德持股 0.65%，向阳持股 0.65%，甘露持股 0.49%，王广莉持股 0.32%，吴小兰持股 0.06%	1、直接持股 2,452.0221 万股，持股比例 26.51%；2、通过菊乐集团间接持股 1,509.37 万股，持股比例 16.32%；3、作为成都诚创 GP，通过成都诚创间接持有 2.97 万股，持股比例 0.0321%；合计持股 3,962.092 万股，持股比例 42.87%	否

（二）菊乐集团股权结构中是否存在一致行动协议的股东

根据菊乐集团已确权股东出具的《声明》《确认函》并经保荐人及发行人律师对已确权股东的访谈，截至本问询函回复报告出具日，童恩文与菊乐集团其他股东不存在一致行动协议安排，菊乐集团已确权股东未声明签订一致行动协议的情形。

（三）认定童恩文控制菊乐集团的依据是否充分，菊乐集团是否存在控制权不稳定的情形

1、童恩文持有菊乐集团的股份情况

根据公司提供的菊乐集团工商档案资料、公司章程、股东名册等资料并经保荐人及发行人律师核查，童恩文目前持有菊乐集团 35.58%的股份，是菊乐集团的控股股东。菊乐集团其他单一股东持股比例均未超过 5%且非常分散，因此，童恩文能够对菊乐集团股东大会决议产生实质影响。

2、菊乐集团董事会提名情况

2020 年 1 月 1 日，菊乐集团董事会共计 7 名董事，分别为：童恩文、GAOZHAOHUI、张培德、乔建东、彭丽凤、卢素容、蒲小林，该等董事均由童恩文提名产生。

2022 年 8 月 4 日，因到法定退休年龄、菊乐集团董事张培德、彭丽凤辞去董事职务。截至本问询函回复报告出具日，菊乐集团董事为童恩文、乔建东、卢素容、GAOZHAOHUI、蒲小林，均由童恩文提名产生。

因此，报告期内菊乐集团董事均由童恩文提名产生，其可以控制菊乐集团董事会成员的选任。

3、经营决策情况

经查阅菊乐集团董事会、股东大会文件，报告期内，菊乐集团共召开了 10 次董事会、4 次股东大会。历次董事会、股东大会均达成一致决议，童恩文及其提名的董事所提出的议案的表决结果均为通过，童恩文及其提名的董事对相关会议议案表决结果均具有控制力，能对公司董事会决议及股东大会审议事项产生重大影响。

同时，童恩文作为菊乐集团的董事长，经其提名聘任了菊乐集团总经理，菊

乐集团报告期内审议的经营计划、融资担保、对外投资、高管人员任免等与公司日常经营管理相关的事项均由童恩文等经营管理团队（包括总经理、财务负责人等）形成初步议案内容后提交董事会决策，并由经营管理团队具体负责菊乐集团相关工作。

因此，童恩文能实际支配菊乐集团的重大经营决策、重要人事任命。

综上，保荐人及发行人律师认为，截至本问询函回复报告出具日，童恩文持有菊乐集团 35.58%的股份。自 2001 年集体股量化完成至今，童恩文一直为菊乐集团第一大股东，菊乐集团其他单一股东持股比例均未超过 5%且非常分散，童恩文能够对菊乐集团股东大会决议产生实质影响；童恩文自菊乐集团成立至今，长期担任董事长，并参与菊乐集团的经营管理，能够对菊乐集团的决策产生实质影响，因此，认定童恩文控制菊乐集团的依据充分，菊乐集团不存在控制权不稳定的情形。

四、说明发行人及其控股股东菊乐集团历史沿革涉及国有股东权益发生变动的历次出资、增资、股权转让及改制，是否存在侵占国有资产或集体资产的情形；

（一）发行人历史沿革涉及国有股东权益发生变动的历次出资、增资、股权转让及改制，是否存在侵占国有资产或集体资产的情形

序号	时间	涉及国有股东权益变动的历史沿革具体情况	是否存在瑕疵	是否存在侵占国有或集体资产情形
1	2008 年 4 月	增资至 1,961.7207 万元：国资经营公司作为新增股东，认购新增注册资本 361.7207 万元为新增注册资本	否	否
2	2009 年 10 月	增资至 2,511.7207 万元：菊乐集团认购新增注册资本 400 万元，国资经营公司认购新增注册资本 150 万元	是	否
3	2016 年 11 月	增资至 3,082.7614 万元：童恩文认购新增注册资本 541.0407 万元，新股东成都诚创认购新增注册资本 30 万元。	否	否
4	2017 年 5 月	整体变更为股份有限公司：公司以经审验的截至 2016 年 12 月 31 日的净资产折股 9,248.2842 万股，整体变更为股份有限公司，原股东持股比例不变	否	否
5	2022 年 4 月	股权变更：四川省人民政府办公厅下发《四川省人民政府常务会议议定事项通知》（十三届第 89 次 4 号），同意《四川省现代种业发展集团有限公司组建方案（送审稿）》，以包括 7.82%菊乐股份股权在内的“农业农	否	否

序号	时间	涉及国有股东权益变动的历史沿革具体情况	是否存在瑕疵	是否存在侵占国有或集体资产情形
		村厅持有中央农发资金投资形成的股权”作为组建种业集团的资本构成		

经核查，公司历史沿革中涉及国有股东权益变动的历次出资、增资、股权转让及改制中，2009 年 10 月增资至 2,511.7207 万元的程序存在一定瑕疵，该等瑕疵已整改完毕，未造成国有资产流失，相关情况详见本问询函回复报告“问题 3 关于历史沿革”之“一/（一）/4、2009 年 10 月，增资的瑕疵及整改情况”部分。

综上，保荐人及发行人律师认为，公司历史沿革中涉及国有股东权益变动的历次出资、增资、股权转让及改制中，不存在侵占国有资产或集体资产的情形。

（二）菊乐集团历史沿革涉及国有股东权益发生变动的历次出资、增资、股权转让及改制，是否存在侵占国有资产或集体资产的情形

序号	时间	涉及国有股东权益变动的历史沿革具体情况	是否存在瑕疵	是否存在侵占国有或集体资产情形
1	1993 年 6 月	定向募集设立为股份有限公司	是	否
2	1997 年 5 月	法人股转让：1997 年 5 月 27 日，工行滨江支行将其所持 10 万股股份转让给成都市新科物资贸易公司，转让价格为 1 元/股。	是	否
3	1997 年 6 月	法人股转让：工行广场支行将其持有 55 万股法人股转让给荣安房地产，转让价格为 1 元/股	是	否
4	1999 年 8 月	法人股转让：青羊区税务咨询服务事务所经上级批准撤销，因此将其所持 5 万股股份转让给青羊区国家税务局工会	是	否
5	2001 年 9 月	法人股转让：荣安房地产将其持有的 95 万股股份转让给四川省阳平种牛场，转让价格 1 元/股	是	否
6	2002 年 4 月	法人股转让：北京医药物资联合经营公司将其持有的 30 万股股份转让给四川省阳平种牛场，转让价格为 1 元/股	是	否
7	2003 年 4 月	法人股转让：四川省阳平种牛场将其持有的 125 万股股份转让给四川阳平实业有限公司（系民营企业），转让价格为 1 元/股	是	否
8	2006 年 12 月	法人股转让：中国华源生命产业有限公司（系中国医药物资供销总公司改制、更名而来）将其持有的 54 万股股份，以原始出资额 30 万元的价格转让给菊乐有限，转让价格为 0.56 元/股（四舍五入）	是	否

经核查，菊乐集团历史沿革中部分涉及国有股东权益变动的历次出资、增资、股权转让及改制的程序存在一定瑕疵，该等瑕疵已整改完毕，未造成国有资产流失，相关情况详见本问询函回复报告“问题 3 关于历史沿革”之“一/（二）菊乐集团历史沿革中存在的瑕疵及相关整改情况”部分。

综上，保荐人及发行人律师认为，菊乐集团历史沿革中涉及国有股东权益变动的历次出资、增资、股权转让及改制中，不存在侵占国有资产或集体资产的情形。

五、说明菊乐集团 1993 年至 2003 年个人股股份变动详细资料遗失对其股权结构清晰性的影响，是否存在争议或潜在争议；

具体情况及整改情况详见本审核问询函回复报告“问题 3 关于历史沿革”之“一、/（二）/11、1993 年至 2003 年股份变动资料遗失的瑕疵”部分。

综上，保荐人及发行人律师认为菊乐集团 1993 年至 2003 年个人股股份变动详细资料遗失不影响其股权结构清晰性，不存在争议或潜在争议。

六、说明菊乐集团股份确权的过程，是否充分保障股东的合法权益，未确权股东的持股人数、持股比例，未确权股东的穿透核查情况，是否符合《监管规则适用指引—关于申请首发上市企业股东信息披露》的要求；青羊区国家税务局工会委员会持有菊乐集团股权的合规性，是否符合《证券期货法律适用意见第 17 号》第五条的规定。

（一）说明菊乐集团股份确权的过程，是否充分保障股东的合法权益

1、通知

2017 年 1 月 6 日，菊乐集团在其网站（网址：http://www.jule.com/）上发布《关于对股东持股情况进行确权登记的公告》，并在成都托管中心网站（网址：http://www.cdtg.com.cn）上持续发布了《关于对股东持股情况进行确权登记的公告》。随后，成都托管中心开始办理菊乐集团股东的确权事宜。

2、具体流程

（1）股东到达确权现场后，根据现场业务提示，将相关身份证明文件、持股证明文件及其他相关文件交咨询柜工作人员；

（2）工作人员初审后，统一复印相关文件，同时分发需由股东填写的相关

声明文档，进入下一流程；

（3）确权登记柜工作人员审核股东资料，问询股东持股情况，确认股东当场填写相关声明文件，确认股东当场在相关资料文件上签字、捺印；

（4）工作人员将股东持股情况记载于成都托管中心电子化股权登记簿记系统，并向股东出具股份确权凭证。

3、签署文件

股东在确权现场签署《声明》的主要内容：声明其所持的股份为其实际持有，不存在代其他方持有的情形，购买该等股份的资金来源合法，持股主体合法，不存在法律、法规规定的禁止从事营利性活动的情况，该等股份不存在质押或其他权利受限等情形，也不存在诉讼、仲裁等争议，未经事前书面通知成都托管中心有限责任公司，不会在该等股份上设置质押及其他可能使任何第三人主张权利的其他负担。

4、见证情况

发行人律师全程见证了股份确权，对股东个人信息、持股数量、股份质押等权利限制情况及是否涉及诉讼仲裁等争议情况进行了确认，同时对菊乐集团已确权股东进行访谈，保荐人对已确权股东进行了抽样访谈并对相关股份确认资料进行了复核。保荐人及发行人律师认为，菊乐集团股东提供了有效、必备的确权文件，确权过程及结果真实，不存在确权股东对确权过程及结果提出异议的情形。

5、确权情况

截至 2022 年 12 月 31 日，公司已确权的股东人数为 3,602 名，确权股份数额为 55,166,388 股，股份确权比例为 94.89%。菊乐集团的股权结构如下：

股东姓名/名称	股份数量（股）	持股比例
童恩文	20,687,191	35.58%
四川阳平实业有限公司	2,250,000	3.87%
林康	1,427,400	2.46%
姜洧	1,221,840	2.10%
薛炳昭	1,049,580	1.81%
杨怡	669,200	1.15%

股东姓名/名称	股份数量（股）	持股比例
李宇和	626,580	1.08%
刘永蓉	549,360	0.94%
杨晓东	542,040	0.93%
李历	424,800	0.73%
其他已确权股东 3,592 名	25,718,397	44.24%
其他未确权股东	2,973,612	5.11%
合计	**58,140,000**	**100.00%**

综上，保荐人及发行人律师认为，菊乐集团股份确权的过程合法有效，充分保障了股东的合法权益。

（二）未确权股东的持股人数、持股比例，未确权股东的穿透核查情况，是否符合《监管规则适用指引—关于申请首发上市企业股东信息披露》的要求

1、未确权股东的持股人数、持股比例

根据成都托管中心提供的相关资料，截至 2022 年 12 月 31 日，菊乐集团共计 4,276 名股东，其中未确权股东 674 名，，具体情况如下：

类型	数量（户）	直接持有菊乐集团股份情况		对应间接持有发行人股份情况	
		股份数（股）	持股比例（%）	间接持股数（股）	间接持股比例（%）
未确权股东	674	2,973,612	5.11	2,169,601	2.35

2、未确权股东的穿透核查情况

根据成都托管中心提供的相关资料，截至 2022 年 12 月 31 日，菊乐集团未确权股东共计 674 名：

序号	未确权股东类型	户数	股份数（股）	持股比例（%）	间接持股数（股）	间接持股比例（%）
1	自然人	672	1,773,732	3.008	1,294,147.08	1.3993
2	其他股东	1	1,019,880	1.7542	744,122.97	0.8046
3	青羊国税工会	1	180,000	0.3096	131,331.27	0.1420
合计		**674**	**2,973,612**	**5.11**	**2,169,601**	**2.35**

具体情况详见本问询函回复报告附件二。

（1）对“其他股东”的穿透核查情况

①形成原因

经核查，该等股份自 2003 年 6 月转托管以来即存在于菊乐集团股东名册中，因菊乐集团历史久远、资料保管不善及股份曾在地方市场不规范流通等客观原因，“其他股东”系已无法落实到具体主体名下的部分股份。因此发行人及中介机构无法对该等股东进行完整穿透，不符合《监管规则适用指引—关于申请首发上市企业股东信息披露》第五条的要求。

自转托管以来，若相关主体携带持股证明至成都托管中心要求确认股东身份，成都托管中心对其持股凭证真实性审核无误后，则将该等主体重新登记于菊乐集团股东名册中，并对应减少“其他股东”中的股份数量。自转托管至今，“其他股东”对应的现金分红均存于成都托管中心的相关资金账户中。

②未确权股东不影响发行人股份权属清晰性

A、发行人直接股东股份权属清晰

经核查，截至本问询函回复报告出具日，发行人直接股东共 14 名，直接股东均真实持有发行人股份，不存在委托持股、信托持股或其他类似安排，不存在不当利益输送的情形、亦不存在任何纠纷或潜在纠纷。

因此，发行人直接股东层面股份权属清晰。

B、控股股东层面不存在影响控制权稳定的情形

如本问询函回复报告“问题 3 关于历史沿革”之“三、/（三）认定童恩文控制菊乐集团的依据是否充分，菊乐集团是否存在控制权不稳定的情形”部分所述，童恩文先生系菊乐集团控股股东、实际控制人。截至本问询函回复出具日，菊乐集团未确权股东持有股份比例为 4.77%，未确权股东间接持有发行人的股权比例为 2.19%，比例较小，不会就童恩文先生对菊乐集团的控制权产生影响。

经核查，菊乐集团已于 2019 年 12 月纳入非公监管，根据四川省人民政府出具文件、实际控制人童恩文出具承诺，菊乐集团未确权股东股份的管理及责任承担主体明确；对于菊乐集团未确权股份，菊乐集团将持续开展股份确权工作，由成都托管中心统一管理，不会对本次发行上市造成实质性障碍；截至本问询函回

复报告出具日，菊乐集团不存在任何与股份权属有关的争议或纠纷。

综上，保荐人及发行人律师认为，菊乐集团未确权股份比例较小，未确权股东与公司之间不存在纠纷，发行人控股股东层面不存在影响控股股东持有发行人股份清晰性、不存在影响发行人控制权的情形。

C、上市公司案例情况

根据公开渠道查询，宏源药业（301246）、国光电气（688776）、青岛食品（001219）、圣泉集团（605589）上市申报时直接股东超 200 人，在《监管规则适用指引—关于申请首发上市企业股东信息披露》实施后发行上市的企业。

根据《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过二百人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》（以下简称《4 号指引》）的规定，对于股东人数已经超过二百人的未上市股份有限公司申请行政许可的合规性应当满足股权清晰的要求，公司应对其股份进行确权且确权的股份数量应当达到股份总数的百分之九十以上。前述企业的确权股东比例超过 90%，存在未确权股东情形。相关案例情况如下：

序号	公司信息	上市板块	上市时间	未确权比例	对股权清晰性的结论意见
1	宏源药业 301246	深交所创业板	2023.03	1.59%	1、基本情况：宏源药业于 2014 年 11 月在股转系统挂牌，截至 IPO 申报时股东 565 名，未确权股份比例 1.59%，未披露未确权股东的姓名、身份证号等基本信息。 2、措施：①于 2014 年 11 月 17 日核准公司股票在全国中小企业股份转让系统公开转让。②湖北省人民政府于 2016 年 4 月 29 日出具编号为鄂政函[2016]50 号的《省人民政府关于湖北省宏源药业科技股份有限公司历史沿革有关事项合法性的批复》。③股东及股权确权事宜由中国证券登记结算有限责任公司进行有序管理和登记。 3、结论意见：发行人现有股份结构清晰，股份权属明确，未确权股东未能核查其股份是否存在纠纷或潜在纠纷、是否存在股权代持情形不构成本次发行的实质性障碍。

序号	公司信息	上市板块	上市时间	未确权比例	对股权清晰性的结论意见
2	国光电气 688776	上交所科创板	2021.8	0.48%	1、基本情况：国光电气系 2000 年经主管部门批复整体改制发起设立的股份有限公司，2013 年至 2018 年 4 月股东人数超 200 人，2018 年 4 月申报时将股东人数规范至 170 人，截至申报时未确权股份比例 0.48%，对未确权股东的姓名，持股数及比例，身份证号码等进行简单披露。 2、措施：①申报前将股东人数规范至 170 人。②由成都托管中心集中托管，未确权部分由托管中心进行专户管理。③发行人说明及公开途径查询未确权部分不存在纠纷。④已确权股东确认不存在委托持股、信托持股等代持情况。⑤设立时各股东的出资行为真实，不存在重大法律瑕疵。⑥控股股东、实际控制人出具就未确权部分对发行人造成损失的赔偿承诺。⑦成都市人民政府办公厅出具《成都市人民政府办公厅关于成都国光电气股份有限公司改制及历史沿革有关事项的批复》，确认未发现未确权股份的相关重大权属纠纷。 3、结论意见：除部分未确权股东外，发行人股份清晰。未确权比例较小，未确权股东与公司之间不存在纠纷，不影响发行人控股股东持有的发行人股份的清晰性及稳定性。不构成本次发行上市的实质性障碍。
3	青岛食品 001219	深交所主板	2021.10	5.13%	1、基本情况：青岛食品系 1992 年定向募集方式设立的股份有限公司，截至申报时未确权股份比例 5.13%，未披露该等股东姓名、身份证号等基本情况。 2、措施：①于 2017 年 10 月 17 日核准公司股票在全国中小企业股份转让系统公开转让，并纳入非上市公众公司监管。②未确权股份在中国证券登记结算有限责任公司北京分公司集中托管。③挂牌后持续进行确权工作。④青岛市人民政府对青岛食品股份有限公司的历史沿革、股权形成及股份等情况予以确认，并承担相应管理或处置责任。 3、结论意见：持有发行人 5.13%股权的股东未确权不违反《首发办法》有关“股权清晰”的规定。
4	圣泉集团 605589	上交所主板	2021.08	0.89%	1、基本情况：圣泉集团系 1993 年定向募集设立的股份有限公司，截至申报时未确权股份比例 0.89%，未披露该等股东姓名、身份证号等基本情况。 2、措施：①山东省人民政府就公司股份形成及规范情况出具确认函。②于 2014 年 6 月核准公司股票在股转系统公开转让，并纳入非上市公众公司监管。③未进行确权的股份设立了专门的股份账户，进行集中管理。④发布《济南圣泉集团股份有限公司关于股东持股事项进行核实确认的公告》，未收到股东关于其存在信托、委托代持等名义股东与实际股东不一致，或存在股权权属不清、股权争议等潜在纠纷，或存在对赌等特殊协议或利益安排的情形的申报。⑤确认前十大股东和持有发行人股份的董事、监事、高级管理人员就其持有的发行人股份，不存在信托、委托代持等名义股东与实际股东不一致的情形，不存在股权权属不清、股权争议等潜在纠纷，不存在对赌等特殊协议或利益安排的情形。 3、结论意见：发行人股权清晰。

根据公开渠道查询，新柴股份（301032）为原控股股东层面股东人数超 200 人，在《监管规则适用指引—关于申请首发上市企业股东信息披露》实施后发行

上市的企业。其控股股东确权股东比例超过 90%，存在未确权股东情形。相关案例情况如下：

序号	公司信息	上市板块	上市时间	未确权比例	对股权清晰性的结论意见
1	新柴股份 301032	深交所创业板	2021.7	原控股股东层面 3.44%	1、基本情况：新柴集团历史控股股东浙江力程因存在职工代持股东人数超 200 人，后由自然人受让浙江力程持有的全部发行人股份，截至申报时未确权股份比例 3.44%，未披露该等股东姓名、身份证号等基本情况。 2、措施：①确认原控股股东出资真实性。②股份转让程序合法合规。③查询诉讼情况。 3、结论意见：原控股股东层面存在出资代持的情况并不会导致发行人股份存在代持或瑕疵，即使该等出资代持事项导致纠纷的产生，也不会对现有控股股东受让发行人股份的事项产生重大影响。且浙江力程已不再持有发行人股份。因此不会影响发行人股份的清晰稳定，不会对本次发行上市构成障碍

综上，保荐人及发行人律师认为，发行人直接股东持有的股份权属清晰；童恩文先生作为菊乐集团控股股东、实际控制人对菊乐集团的控制权稳定，菊乐集团股份确权比例已达 90%，满足《4 号指引》中对公司股权清晰的要求；发行人及菊乐集团均不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷，发行人本次发行上市符合《首发注册管理办法》第十二条有关发行人股份权属清晰之规定。

③核查情况

菊乐集团现有股东中不存在公务员、党政领导干部、军人及证监系统离职人员等不宜持股的人员。

同时经保荐人及发行人律师用关键字“菊乐集团”“股东”“公务员/证监系统任职/领导干部/军人”于百度（www.baidu.com）搜索引擎进行检索，不存在菊乐集团股东属于公务员、党政领导干部、军人及证监系统离职人员的情形。

（2）对未确权自然人股东穿透核查的情况

①未确权自然人股东形成原因

菊乐集团于 1993 年 5 月委托四川省农村信托投资公司对股份进行集中托管。2003 年 6 月，菊乐集团将股权转至成都托管中心托管，原托管机构向成都托管中心移交资料为总股份数仅 25,052,000 股的股东名册一份，主要内容包括股东姓名/名称、证件号（其中，自然人股东证件号为 15 位[1]）、持股数量；同时，菊乐

[1] 根据《中华人民共和国居民身份证法（2011 修正）》第二十三条规定，第一代居民身份证已于 2013 年 1

集团股东需前往成都托管中心自行办理转托管手续，开立成都托管中心托管账户。自 2003 年 6 月至今，成都托管中心通过办理股权托管、股权过户等手续，对相关股东信息进行了完善更新，留存了已托管股东的二代身份信息、联系方式等。对于未办理托管的股东，成都托管中心无法更新其联系方式及身份信息。

2017 年 1 月，菊乐集团在相关网站刊登确权公告并启动股东确权工作。鉴于菊乐集团部分股东未办理转托管手续以及部分已托管股东联系方式变更后未及时向成都托管中心更新等客观原因，致使菊乐集团、发行人及成都托管中心无法取得该等股东联系方式，截至本审核问询函回复报告出具日，菊乐集团仍未获取到前述股东的有效身份信息及联系方式，且该等股东亦未主动联系菊乐集团和成都托管中心，因此菊乐集团仍存在部分未确权股东。

②未确权股东不影响发行人股份权属清晰性

未确权股东不影响发行人股份权属清晰性，发行人本次发行上市符合《首发注册管理办法》第十二条有关发行人股份权属清晰之规定。详细内容见本问询函回复报告“问题 3 关于历史沿革”之“六、/（二）/2、/（1）/②未确权股东不影响发行人股份权属清晰性”部分。

③核查情况

菊乐集团未确权股东中，前十大股东持股情况及预测市值如下：

序号	股东姓名	证件号码	持股数量（股）	持股比例	间接持发行人股数（股）	间接持股比例	预计市值（万元）
1	谢锋	510102620724705	36,000	0.062%	26,266.25	0.028%	157.44
2	陈友宁	510103450717162	30,600	0.053%	22,326.32	0.024%	133.82
3	王海涛	510103740429515	18,000	0.031%	13,133.13	0.014%	78.72
4	祁佳蓉	510103500805344	18,000	0.031%	13,133.13	0.014%	78.72
5	向治国	51010319570808069X	17,000	0.029%	12,403.51	0.013%	74.35
6	刘定竹	510103321025342	15,660	0.027%	11,425.82	0.012%	68.49
7	刘玉珍	510103391101032	14,760	0.025%	10,769.16	0.012%	64.55
8	谭德华	510103340825456	14,400	0.025%	10,506.50	0.011%	62.98
9	余家遐	510103121010067	14,400	0.025%	10,506.50	0.011%	62.98
10	郭静宇	510702370109936	12,600	0.022%	9,193.19	0.010%	55.10

月 1 日停用。

序号	股东姓名	证件号码	持股数量（股）	持股比例	间接持发行人股数（股）	间接持股比例	预计市值（万元）
合计			191,420	0.330%	139,663.51	0.149%	837.17

注：上表菊乐集团前十大未确权股东所持股份的预计市值系将其间接持股发行人比例乘以发行人的预计市值而得出。其中，发行人预计市值是根据发行人 2022 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润，以及发行人同行业可比公司截至 2023 年 4 月 27 日的行业平均市盈率进行测算而得到的估值（由于发行人同行业可比公司中蒙牛乳业系 H 股上市公司，此处可比公司行业平均市盈率未将其纳入统计）

发行人及中介机构将未确权股东登记的第一代十五位身份证号码，按照《中华人民共和国国家标准公民身份证号码》（GB11643——1999）规则转换为十八位后，向中国证券监督管理委员会四川监管局提交查询是否涉及证监会系统离职人员入股情况。

就该等转换方式保荐人及发行人律师用已确权股东原登记无误的第一代十五位身份证号进行验证，得出的十八位号码与确权时登记的第二代十八位身份证号码结果一致。

根据中国证券监督管理委员会四川监管局于 2023 年 5 月 8 日出具的《证监会系统离职人员信息查询结果》，针对菊乐股份是否涉及证监会系统离职人员入股的信息查询结果为“无此情况”。

根据菊乐集团书面确认，菊乐集团现有股东中不存在公务员、党政领导干部、军人及证监系统离职人员等不宜持股的人员。

同时，经保荐人及发行人律师以“菊乐集团”“相关未确权股东名字”及“任职”为关键字于百度（www.baidu.com）搜索引擎进行网络核查，不存在菊乐集团股东属于公务员、党政领导干部、军人及证监系统离职人员的情形。

（3）历史股东青羊国税工会穿透情况

四川省成都市青羊区国家税务局工会委员会系根据《中华人民共和国工会法》登记注册的社会团体法人，其持有的菊乐集团 180,000 股股份系四川省成都市青羊区国家税务局资产，由四川省成都市青羊区国家税务局直接享受和管理。鉴于青羊国税作为国家行政机关不能对外持有企业股份，同时青羊国税内部一直在推进菊乐集团股份代持还原及转让工作，因此一直未完成确权工作。

截至本问询函回复报告出具日，青羊国税已将其实际享有的菊乐集团

180,000 股股份转让给成都领先动力投资有限公司，并于 2023 年 5 月 26 日至成都托管中心完成过户登记手续，成为菊乐集团股东。同日，新股东成都领先动力投资有限公司已完成菊乐集团股份的确权工作。

经核查，成都领先动力投资有限公司穿透后实际控制人为成都市青羊区国有资产监督管理局，符合《监管规则适用指引—关于申请首发上市企业股东信息披露》的要求。

综上，保荐人及发行人律师认为，菊乐集团未确权股东中，自然人股东及其他股东不存在公务员、党政领导干部、军人及证监系统离职人员等不宜持股的人员；截至本问询函回复报告出具日，历史股东青羊国税工会已将其代持的菊乐集团股份转让给成都领先动力投资有限公司，成都领先动力投资有限公司穿透后实际控制人为成都市青羊区国有资产监督管理局，符合《监管规则适用指引—关于申请首发上市企业股东信息披露》的相关规定。

（三）青羊区国家税务局工会委员会持有菊乐集团股权的合规性，是否符合《证券期货法律适用意见第 17 号》第五条的规定。

经核查，青羊国税工会原持有的菊乐集团 180,000 股实际由青羊国税享有和管理。截至本问询函回复报告出具日，青羊国税已根据机关资产处置的相关法律法规及内部规定，合法合规的将上述股份转让给适格第三方成都领先动力投资有限公司，具体情况如下：

1、代持关系的确认及解除

根据《机关工会工作暂行条例》第七条：“机关工会接受同级机关党组织和上级工会双重领导，以同级机关党组织领导为主”。青羊税务党组织系青羊国税工会主要领导机关。

2023 年 4 月 21 日，青羊国税出具《国家税务总局成都市青羊区税务局关于原四川省成都市青羊区国家税务局工会委员会所持成都菊乐企业(集团)股份有限公司股份相关事宜的确认函》，确认“因历史原因，前述股份实际由原青羊国税出资购买，原青羊国税工会持有的菊乐集团 180,000 股实际由原青羊国税享有和管理；2018 年，国地税征管体制改革，原青羊国税与原青羊地税合并为国家税务总局成都市青羊区税务局(以下简称青羊区税务局)；因此，青羊区税务局是

上述股权的合规承继者,有权按资产管理规定要求处置该股权及其红利,不存在国有/集体资产流失的情形，不存在任何股权相关的纠纷或争议，亦不存在侵害工会会员或机关职工权益的纠纷或情形。上述股权处置中一切风险和法律责任由青羊区税务局和青羊区税务局工会承担”。

同日，青羊税务党组织召开党委会，根据会议纪要，青羊税务党组织听取持有成都菊乐企业(集团)股份有限公司股份投资问题情况的汇报，审议通过《国家税务总局成都市青羊区税务局关于原四川省成都市青羊区国家税务局工会委员会所持成都菊乐企业(集团)股份有限公司股份相关事宜的确认函》。

2023 年 4 月 28 日，青羊国税工会召开第一届工会第十八次全体委员会议，审议通过《国家税务总局成都市青羊区税务局工会委员会关于原四川省成都市青羊区国家税务局工会委员会所持成都菊乐企业(集团)股份有限公司股份相关事宜的确认函》，根据确认函“因历史原因，前述股份实际由原青羊国税出资购买原青羊国税工会持有的菊乐集团 180,000 股实际由原青羊国税享有和管理。2018 年，国地税征管体制改革，原青羊国税与青羊地税合并为国家税务总局成都市青羊区税务局(以下简称青羊区税务局)。因此，青羊区税务局是上述股权的合规承继者，有权按资产管理规定要求处置该股权及其红利，不存在国有/集体资产流失的情形，不存在任何股权相关的纠纷或争议亦不存在侵害工会会员或机关职工权益的纠纷或情形，上述股权处置中一切风险和法律责任由青羊区税务局和青羊区税务局工会承担”。

2023 年 6 月 27 日，青羊国税工会出具《确认函》，确认：“菊乐集团 180,000 股股份已于 2023 年 5 月 26 日过户至成都领先动力投资有限公司，至此，本单位与国家税局总局成都市青羊区税务局 (以下简称青羊区税务局)不存在任何股权关系；留存于成都托管中心的未领历史分红归青羊区税务局及成都领先动力投资有限公司所有、处置。前述事宜系本单位真实意思表示，未损害本单位任何利益，本单位与相关方之间不存在任何股权争议、纠纷或潜在纠纷；本单位不会基于上述事实对菊乐集团或任何相关方提出任何诉讼、补偿、索赔或其他权利主张。”

2、股权转让

2023 年 5 月 23 日，成都市青羊区国有资产监督管理局出具《关于解决成都

菊乐企业（集团）股份有限公司股份投资问题的复函》：“由锦城天府集团公司指定接收主体以账面原始价值 10 万元接收贵局所持有的菊乐集团全部股份。”

2023 年 5 月 25 日，成都锦城天府投资发展集团有限公司出具董事会会议纪要，按照《关于解决成都菊乐企业(集团)股份有限公司股份投资问题的复函》文件精神，一致同意《关于受让成都菊乐企业(集团)股份有限公司股份相关事宜的议题》。

2023 年 5 月 25 日，四川天行健房地产土地资产评估有限责任公司出具《国家税务总局成都市青羊区税务局因股权转让涉及的成都菊乐企业（集团）股份有限公司 0.31%少数股东权益价值评估项目资产评估报告》（川天行健评报字[2023]第 026 号），成都菊乐企业（集团）股份有限公司 0.31%少数股东权益于评估基准日 2023 年 4 月 30 日的市场价值为 10 万元。同日，青羊国税对评估结果进行备案。

2023 年 5 月 25 日，青羊国税于成都领先动力投资有限公司签署《股权转让协议》，约定成都领先动力投资有限公司以 10 万元受让青羊国税实际享有的菊乐集团 18 万股份。2023 年 6 月 8 日，成都领先动力投资有限公司通过银行转账方式向青羊国税足额支付股权转让款。

2023 年 5 月 25 日，根据中共国家税务总局成都市青羊区税务局委员会会议纪要，会议听取了财务管理科关于成都菊乐企业（集团）股份有限公司股份处置进度情况的工作汇报。会议强调：一要切实加强统筹协调；二要稳妥有序推进工作；三要积极争取多方支持。

2023 年 5 月 26 日，成都领先动力投资有限公司至成都托管中心完成过户登记手续。

3、股份确权及访谈

2023 年 5 月 26 日，成都领先动力投资有限公司于成都托管中心完成菊乐集团股东确权手续；发行人律师全程见证了股份确权，对股东个人信息、持股数量、股份质押等权利限制情况及是否涉及诉讼仲裁等争议情况进行了确认，同时对成都领先动力投资有限公司持有菊乐集团股份相关事宜进行了访谈。

综上，保荐人及发行人律师认为，青羊国税向成都领先动力投资有限公司转

让菊乐集团股份的程序合法合规、转让价格公允；截至本问询函回复报告出具日，青羊国税工会不再持有菊乐集团股份，故不存在违反《证券期货法律适用意见第17号》第五条规定的情形。

七、请保荐机构及发行人律师对上述问题核查并发表明确意见。

（一）核查程序

针对上述问题，保荐人及发行人律师主要履行了以下核查程序：

1、查阅了发行人、菊乐集团工商登记档案资料，股东名册，发行人历次增资、股权转让的相关协议、支付凭证、纳税凭证，涉及的董事会和股东会或股东大会的会议文件、主管部门出具的相关批复文件，发行人及股东出具的说明或确认文件，发行人股东的营业执照、公司章程或合伙协议，发行人股东的出资凭证。

2、对发行人股东、菊乐集团确权股东、青羊国税工会工作人员进行了访谈。

3、取得了历史代持相关协议、支付凭证、纳税凭证、确认文件，并对历史代持人员进行访谈。

4、审阅信永中和成都分所于2016年12月6日出具的《审阅报告》（XYZH/2016CDA10459），信永中和于2017年10月17日出具的《成都菊乐食品公司2002年改制为有限责任公司注册资本实收情况的复核报告》（XYZH/2017CDA10435）；银信资产评估有限公司于2017年6月13日出具的《四川省国有资产经营投资管理有限责任公司2009年向四川菊乐食品有限公司增资涉及的四川菊乐食品有限公司股东全部权益价值追溯评估项目评估报告》（银信评报字[2017]沪第0500号）。

5、取得了国资主管部门对追溯评估的补充备案文件，取得了四川省人民政府出具的川府函〔2018〕94号《关于确认四川菊乐食品股份有限公司历史沿革有关事项的函》，取得了国有资产管理部门就发行人历史沿革瑕疵出具的专项说明。

6、取得了发行人、菊乐集团住所地工商登记主管机关出具的证明。

7、审阅了四川省财政厅、四川省农业农村厅、四川省人民政府办公厅就组建种业集团的相关批复文件。

8、取得了成都市托管中心提供的菊乐集团股东确权资料、证明文件及相关股东明细。

9、审阅菊乐集团公司治理及信息披露制度、审计报告、财务报表及报告期内的三会文件。

10、取得中国证监会出具的《关于同意成都菊乐企业（集团）股份有限公司纳入非上市公众公司监管的函》（证监函[2019]459 号）。

11、在信用中国（https://www.creditchina.gov.cn/）、国家企业信用信息公示系统（http://www.gsxt.gov.cn/index.html）、企查查（https://www.qcc.com）、中国裁判文书网（http://wenshu.court.gov.cn/）、人民法院公告网（http://rmfygg.court.gov.cn/）、中国执行信息公开网（http://zxgk.court.gov.cn/）、上海证券报中国证券网（https://www.cnstock.com/）等相关网站就发行人及菊乐集团是否涉及处罚信息、纠纷争议等情形进行查询。

12、取得发行人实际控制人就菊乐集团未确权部分在后续确权过程中出现纠纷，其将协调解决并承担相应责任的承诺。

13、取得青羊国税出具的《确认函》、青羊国税工会持有的《工会法人资格证书》（工法证字 220207023 号）、青羊国税党组织及青羊国税工会会议纪要、青羊国税及青羊国税工会确认文件并对菊乐集团董事长、成都托管中心负责人、青羊国税及青羊国税工会相关人员进行访谈。

14、于中华全国总工会/工会法人网上查询平台（https://work.acftu.org/legal_management/#/query）、企查查（https://www.qcc.com/）就青羊国税工会法人信息进行查询。

15、取得菊乐集团就股东适格性的书面确认并于百度（www.baidu.com）搜索引擎就菊乐集团股东适格性进行网络核查。

16、中国证券监督管理委员会四川监管局于 2023 年 5 月 8 日出具的《证监会系统离职人员信息查询结果》，针对菊乐集团未确权自然人股东是否涉及证监会系统离职人员入股的信息查询结果为“无此情况”。

17、取得青羊国税向成都领先动力投资有限公司转让菊乐集团股份事宜的

《股权转让协议》、审批文件、评估备案文件，取得成都托管中心提供的《股东名册》（截至 2023 年 5 月 26 日）。

（二）核查意见

经核查，保荐人及发行人律师认为：

1、发行人及其控股股东菊乐集团历史沿革存在的瑕疵已整改，整改措施合法、有效，相关证明文件真实有效，不存在争议或潜在争议，不存在国有资产、集体资产流失的情形，不存在行政处罚风险，不构成本次发行上市的法律障碍。

2、2007 年 8 月股权转让实质系员工持股计划，转让价格低于评估净资产具有合理性；股权转让形成委托代持，该等情形已于 2016 年 12 月解除，本次股权转让未损害国有股东的合法权益。

3、童恩文取得发行人、菊乐集团控制权的过程不存在侵占国有资产或集体资产的情形 ，菊乐集团股权结构中不存在签订一致行动协议的股东。

4、发行人及其控股股东菊乐集团历史沿革涉及国有股东权益发生变动的历次出资、增资、股权转让及改制不存在侵占国有资产或集体资产的情形。

5、菊乐集团 1993 年至 2003 年个人股股份变动详细资料遗失不影响其股权结构清晰性，不存在争议或潜在争议。

6、菊乐集团未确权股东中，自然人股东及其他股东不存在公务员、党政领导干部、军人及证监系统离职人员等不宜持股的人员；截至本问询函回复报告出具日，青羊国税工会已将其代青羊国税持有菊乐企业股份转让给成都领先动力投资有限公司，成都领先动力投资有限公司穿透后实际控制人为成都市青羊区国有资产监督管理局，符合《监管规则适用指引—关于申请首发上市企业股东信息披露》的相关规定。

7、截至本问询函回复报告出具日，青羊国税工会不再持有菊乐集团股份，不存在违反《证券期货法律适用意见第 17 号》第五条规定的情形。

问题 4 关于食品安全

申报材料显示：

（1）发行人温江乳品厂因储存、使用危险物品未采取可靠安全措施、未对承包单位的安全生产统一协调、管理及未及时制止不安全行为和消除安全隐患，被警告、责令限期改正并处罚款 35,000 元。

（2）报告期内，发行人食品经营许可证、生鲜乳准运证明道路、运输许可证存在未完整覆盖报告期的情形。

请发行人：

（1）说明报告期内危险物品的采购、运输、存储、使用情况，是否符合食品安全生产的有关规定。

（2）说明报告期内主要使用的食品添加剂情况，是否存在违规使用或超标使用的情形，是否对人体存在副作用、伤害或潜在伤害。

（3）说明报告期内所采购的生鲜乳是否存在经检测不符合健康标准或者变质的情形，各报告期超过保质期或变质的原材料、库存商品的账面价值及处理情况，是否存在使用过期、变质原材料进行生产或销售变质商品的情形。

（4）说明报告期内食品经营许可证未能及时续期期间的销售收入金额及占比，对于保障业务资质覆盖报告期所采取的措施及其有效性。

（5）说明食品安全控制体系建立健全及其执行有效性，报告期是否存在食品安全、产品质量纠纷或违法违规行为。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

【回复】

一、说明报告期内危险物品的采购、运输、存储、使用情况，是否符合食品安全生产的有关规定；

（一）发行人报告期内危化物品的采购、运输、存储、使用情况

报告期内，公司危险物品的采购、运输、储存、使用情况如下：

序号	危险物品	采购方式及频率	运输方式	储存情况及储存量	用途
1	氢氧化钠溶液（液碱）	成都市盛龙化工有限责任公司等有资质第三方	由有资质第三方运输	储存于危化品专区的不锈钢罐中各期末储存量：2020 年：20,670KG，2021 年：28,130KG,2022 年 17,300KG 惠丰乳品各期末储存量：2020 年 200 瓶，2021 年 200 瓶；2022 年 200 瓶（500mL/瓶）	用于车间管道，奶槽车，奶仓，化糖锅，灭菌机，灌装机的清洗
2	稀硝酸		由有资质第三方运输	储存于危化品专区的不锈钢罐中各期末储存量：2020 年 11,050KG，2021 年 11,800KG,2022 年 10,600KG	
3	双氧水		由有资质第三方运输	储存于危化品专区的专用塑料桶中各期末储存量：2020 年 76,90KG，2021 年 7,775KG,2022 年 8,510KG	包材及工器具浸泡消毒
4	盐酸		由有资质第三方运输	储存于易制毒品库化验室危化品专柜中各期末储存量：2020 年 85.5L，2021 年 79.5L,2022 年 76L；	牛奶中蛋白质含量测定、包装封合严密性检查及清洗液浓度检验
5	硫酸		由有资质第三方运输	储存于易制毒品库化验室危化品专柜中各期末储存量：2020 年 159L,2021 年 132L,2022 年 140L	牛奶中脂肪含量检测及污水 COD 含量检测
6	乙醚	黑龙江省奥华精密化验仪器有限公司	由有资质第三方运输	储存于危险化学品库房的专用柜子各期末储存量：2020 年：10 瓶，2021 年：10 瓶,2022 年 10 瓶（500mL/瓶）	乳品检测
7	高锰酸钾	黑龙江省奥华精密化验仪器有限公司	由有资质第三方运输	储存于危险化学品库房的专用柜子各期末储存量：2020 年 1 瓶，2021 年 0 瓶,2022 年 0 瓶（规格 500g）	乳品检测
8	丙酮	黑龙江省奥华精密化验仪器有限公司	由有资质第三方运输	储存于危险化学品库房额专用柜子各期末储存量：2020 年 90 瓶，2021 年 90 瓶,2022 年 90 瓶（500mL/瓶）	乳品检验

序号	危险物品	采购方式及频率	运输方式	储存情况及储存量	用途
9	三氯甲烷	黑龙江省奥华精密化验仪器有限公司	由有资质第三方运输	储存于危险化学品库房的专用柜子各期末储存量：2020 年 2 瓶，2021 年 2 瓶,，2022 年 2 瓶（500mL/瓶）	乳品检验
10	硼氢化钾	黑龙江省奥华精密化验仪器有限公司	由有资质第三方运输	储存于危险化学品库房额专用柜子各期末储存量（500mL/瓶）：2020 年 12 瓶，2021 年 12 瓶，2022 年 12 瓶	乳品检验
11	95%乙醇	黑龙江省奥华精密化验仪器有限公司	由有资质第三方运输	储存于危险化学品库房的专用柜子各期末储存量（500mL/瓶）：2020 年 110 瓶，2021 年 110 瓶，2022 年 110 瓶	消毒
12	石油醚	黑龙江省奥华精密化验仪器有限公司	由有资质第三方运输	储存于危险化学品库房的专用柜子各期末储存量（500mL/瓶）：2020 年 85 瓶，2021 年 85 瓶，2022 年 85 瓶	乳品检验
13	乙腈	黑龙江省奥华精密化验仪器有限公司	由有资质第三方运输	储存于危险化学品库房的专用柜子各期末储存量（500mL/瓶）：2020 年 12 瓶，2021 年 12 瓶，2022 年 12 瓶	乳品检验
14	乙酸乙酯	黑龙江省奥华精密化验仪器有限公司	由有资质第三方运输	储存于危险化学品库房的专用柜子各期末储存量（500mL/瓶）：2020 年 46 瓶，2021 年 46 瓶,2022 年 46 瓶	乳品检验
15	环己烷	黑龙江省奥华精密化验仪器有限公司	由有资质第三方运输	储存于危险化学品库房的专用柜子各期末储存量（500mL/瓶）：2020 年 46 瓶，2021 年 46 瓶，2022 年 46 瓶	乳品检验
16	甲酸	黑龙江省奥华精密化验仪器有限公司	由有资质第三方运输	储存于危险化学品库房的专用柜子各期末储存量（500mL/瓶）：2020 年 10 瓶，2021 年 10 瓶，2022 年 10 瓶	乳品检验
17	正己烷	黑龙江省奥华精密化验仪器有限公司	由有资质第三方运输	储存于危险化学品库房的专用柜子各期末储存量（500mL/瓶）：2020 年 15 瓶，2021 年 15 瓶，2022 年 15 瓶	乳品检验
18	异戊醇	黑龙江省奥华精密化验仪器有限	由有资质第三方运输	储存于危险化学品库房的专用柜子各期末	乳品检验

序号	危险物品	采购方式及频率	运输方式	储存情况及储存量	用途
		公司		储存量（500mL/瓶）：2020 年 9 瓶，2021 年 9 瓶，2022 年 9 瓶	
19	三氯乙酸	黑龙江省奥华精密化验仪器有限公司	由有资质第三方运输	储存于危险化学品库房的专用柜子各期末储存量（500mL/瓶）：2020 年 1 瓶，2021 年 1 瓶，2022 年 1 瓶	乳品检验
20	氨水	黑龙江省奥华精密化验仪器有限公司	由有资质第三方运输	储存于危险化学品库房的专用柜子各期末储存量（500mL/瓶）：2020 年 6 瓶，2021 年 6 瓶，2022 年 6 瓶	乳品检验
21	硝酸	黑龙江省奥华精密化验仪器有限公司	由有资质第三方运输	储存于危险化学品库房的专用柜子各期末储存量（500mL/瓶）：2020 年 80 瓶，2021 年 80 瓶，2022 年 80 瓶	乳品检验
22	柠檬酸	黑龙江省奥华精密化验仪器有限公司	由有资质第三方运输	储存于危险化学品库房的专用柜子各期末储存量（500mL/瓶）：2020 年 3 瓶，2021 年 3 瓶，2022 年 3 瓶	乳品检验
23	硼酸	黑龙江省奥华精密化验仪器有限公司	由有资质第三方运输	储存于危险化学品库房的专用柜子各期末储存量（500mL/瓶）：2020 年 12 瓶，2021 年 12 瓶,2022 年 12 瓶	乳品检验
24	硫酸钾	黑龙江省奥华精密化验仪器有限公司	由有资质第三方运输	储存于危险化学品库房的专用柜子各期末储存量（500mL/瓶）：2020 年 26 瓶，2021 年 26 瓶，2022 年 26 瓶	乳品检验
25	硝酸镁（优级纯）	黑龙江省奥华精密化验仪器有限公司	由有资质第三方运输	储存于危险化学品库房的专用柜子各期末储存量（500mL/瓶）：2020 年 20 瓶，2021 年 20 瓶，2022 年 20 瓶	乳品检验

报告期内，公司向具有资质的供应商采购危险物品、通过有资质第三方将危险物品运输到场，并按照法律法规规定规范储存及使用危险物品。

（二）是否符合食品安全生产法的相关规定

报告期内，公司存在两起因安全生产违法行为而被行政处罚的情形，具体如下：

1、菊乐股份眉山分公司应急安全行政处罚

处罚时间	2022 年 1 月 11 日
处罚事由及处罚依据	菊乐股份眉山分公司未在奶罐、污水抽水泵坑有限空间作业场所设置明显安全警示标志，违反了《工贸企业有限空间作业安全管理与监督暂行规定》第十九条第（二）款的规定。依据《工贸企业有限空间作业安全管理与监督暂行规定》第二十八条第（一）款的规定给予行政处罚
处罚决定书文号	（眉）应急罚[2021]支 42007 号
处罚主体	眉山市应急管理局
受罚主体	菊乐股份眉山分公司
处罚内容	罚款 2.5 万元
主管部门专项证明	眉山市应急管理局于 2022 年 4 月 2 日出具《情况说明》确认：“四川菊乐食品股份有限公司眉山分公司及时履行缴纳罚款义务，并及时纠正违法行为，前述行政处罚，并非重大行政处罚。”
整改情况	菊乐股份眉山分公司已于 2022 年 1 月 17 日足额缴纳罚款并对公司关键岗位的业务人员进行相关的安全培训，避免类似事件的再次发生

根据《工贸企业有限空间作业安全管理与监督暂行规定》第二十八条规定：“工贸企业有下列行为之一的，由县级以上安全生产监督管理部门责令限期改正，可以处 5 万元以下的罚款；逾期未改正的，处 5 万元以上 20 万元以下的罚款，其直接负责的主管人员和其他直接责任人员处 1 万元以上 2 万元以下的罚款；情节严重的，责令停产停业整顿：（一）未在有限空间作业场所设置明显的安全警示标志的……”

公司眉山分公司本次行政处罚的金额幅度较小，处在罚款最低档位 5 万以下，且未被责令停业整顿，故不属于重大违法行为。

2、菊乐乳业温江乳品厂应急安全行政处罚

处罚时间	2021 年 8 月 2 日
处罚事由及处罚依据	菊乐股份温江乳品厂储存、使用危险物品未采取可靠安全措施、未对承包单位的安全生产统一协调、管理及未及时制止不安全行为和消除安全隐患的行为违反《中华人民共和国安全生产法》第三十六条第二款、第四十六条第二款、《四川省安全生产条例》第十五条的规定
处罚决定书文号	（成）应急罚〔2021〕5029 号
处罚主体	成都市应急管理局
受罚主体	菊乐股份温江乳品厂
处罚内容	警告、责令限期改正并处罚款 35,000 元
主管部门专项证明	成都市应急管理局于 2022 年 10 月 14 日出具《证明》：“菊乐股份和菊乐股份温江乳品厂近三年未发生生产安全事故，未受到重大生产安全行政处罚”

整改情况	已足额缴纳罚款并对公司相关责任人员进行应急安全知识培训，避免类似事件的再次发生。同时，根据成都市温江区应急管理局于 2021 年 11 月 12 日出具的《整改复查意见书》（温应急复查[2021]ZF011JB 号），菊乐股份温江乳品厂就相关问题已整改完善，复查合格

根据《中华人民共和国安全生产法》第九十八条：“生产经营单位有下列行为之一的，责令限期改正，可以处十万元以下的罚款；逾期未改正的，责令停产停业整顿，并处十万元以上二十万元以下的罚款，对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员处二万元以上五万元以下的罚款；构成犯罪的，依照刑法有关规定追究刑事责任：（一）生产、经营、运输、储存、使用危险物品或者处置废弃危险物品，未建立专门安全管理制度、未采取可靠的安全措施的……”第一百条：“……生产经营单位未与承包单位、承租单位签订专门的安全生产管理协议或者未在承包合同、租赁合同中明确各自的安全生产管理职责，或者未对承包单位、承租单位的安全生产统一协调、管理的，责令限期改正，可以处五万元以下的罚款，对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员可以处一万元以下的罚款；逾期未改正的，责令停产停业整顿。”

公司温江乳品厂本次行政处罚的金额幅度较小，处在罚款最低档位五万元以下，故不属于重大违法行为。

上述两起行政处罚罚款金额较小，主管部门已就该等行政处罚不属于重大行政处罚出具确认文件；该等行政处罚对公司生产经营不会造成重大影响，不会对公司本次发行上市构成实质性障碍。

报告期内，公司不存在其他食品安全生产行政处罚记录，不存在重大违法违规行为。

二、说明报告期内主要使用的食品添加剂情况，是否存在违规使用或超标使用的情形，是否对人体存在副作用、伤害或潜在伤害

（一）关于食品添加剂使用的法律法规

关于食品添加剂使用现行有效的主要法律、法规及国家标准情况如下：

序号	名称	发文部门	实施日期	相关内容
1	《国务院办公厅关于严厉打击食品非法添加行为切实加强添加剂监管的通知》（国办发〔2011〕20 号）	国务院办公厅	2011.4.20	严厉打击食品非法添加行为、规范食品添加剂生产使用、加强长效机制建设、严格落实各方责任

序号	名称	发文部门	实施日期	相关内容
2	《食品安全国家标准食品添加剂使用标准》（GB 2760-2014）	国家卫生和计划生育委员会	2015.05.24	规定了食品添加剂的使用原则、允许使用的食品添加剂品种、使用范围及最大使用量或残留量。
3	《中华人民共和国食品安全法》（2021 修正）	全国人民代表大会常务委员会	2021.04.29	食品生产经营者应当按照食品安全国家标准使用食品添加剂
4	《市场监管总局办公厅关于规范使用食品添加剂的指导意见》（市监食生[2019]53号）	国家市场监督管理总局	2019.09.05	进一步加强食品添加剂使用监管、防止超范围超限量使用食品添加剂。
5	《食品安全抽样检验管理办法》	国家市场监督管理总局	2022.09.29	食品添加剂的检验适用该办法有关食品检验的规定

（二）发行人报告期内主要使用的食品添加剂情况，是否存在违规使用或超标使用的情形，是否对人体存在副作用、伤害或潜在伤害。

报告期内，公司主要产品使用的食品添加剂情况如下：

序号	产品名称	主要添加剂名称	国家标准使用限定值	发行人实际使用情况
1	酸乐奶	一水柠檬酸、柠檬酸钠、CMC（羧甲基纤维素钠）、单/双甘油脂肪酸酯、D-异抗坏血酸钠、奶油香油香精	按生产需要适量使用	不存在违规使用的情形
2	嚼酸奶	乙酰化双淀粉己二酸酯、三氯蔗糖、琼脂、双乙酰酒石酸单双甘油酯、单，双甘油脂肪酸酯、果胶等	不同类添加剂使用标准限定不同	不存在超标使用情形
3	打酸奶啰	明胶、双乙酰酒石酸单双甘油酯、果胶、三氯蔗糖、葡萄糖基甜菊糖苷香精、康怡甜香精等	不同类添加剂使用标准限定不同	不存在超标使用情形

报告期内，公司不存在因违法食品添加剂类相关规定而被行政处罚的情形。公司主要使用的食品添加剂符合相关法律法规及国家标准，公司已建立了食品添加剂使用的相关管理制度，严格按照国家规定采购、贮存、使用添加剂；主要使用的食品添加剂符合相关法律法规及国家标准，不存在违规使用或超标使用的情形，对人体不存在副作用、伤害或潜在伤害。

三、说明报告期内所采购的生鲜乳是否存在经检测不符合健康标准或者变质 的情形，各报告期超过保质期或变质的原材料、库存商品的账面价值及处理情况，是否存在使用过期、变质原材料进行生产或销售变质商品的情形；

（一）报告期内所采购的生鲜乳是否存在经检测不符合健康标准或者变质的情形

公司拟采购的生鲜乳到厂后需由各厂化验室根据《鲜奶验收规程》进行原奶检验，对检测不合格的生鲜乳，公司通过拒收进行处置。报告期内，公司所采购的生鲜乳不存在经检测不符合健康标准或者变质的情况。

（二）各报告期超过保质期或变质的原材料、库存商品的账面价值及处理情况

报告期各年超过保质期或变质的原材料、库存商品的账面价值及处理情况如下：

年度	类型	账面价值（元）	处理情况
2020 年度	原辅材料	248,136.74	通过污水处理站分批进行倾倒，经过中和、酸化、好氧、厌氧工艺进行生物处理，达标排放
	包材	457,223.22	由废品回收站集中回收报废处理
	库存商品	258,168.94	无公害化处理
2021 年度	原辅材料	101,299.68	通过污水处理站分批进行倾倒，经过中和、酸化、好氧、厌氧工艺进行生物处理，达标排放
	包材	291,135.94	由废品回收站集中回收报废处理
	库存商品	595,501.84	无公害化处理
2022 年度	原辅材料	115,525.82	通过污水处理站分批进行倾倒，经过中和、酸化、好氧、厌氧工艺进行生物处理，达标排放
	包材	213,057.77	由废品回收站集中回收报废处理
	库存商品	374,024.69	无公害化处理

（三）是否存在使用过期、变质原材料进行生产或销售变质商品的情形

报告期内，公司不存在使用过期、变质原材料进行生产或销售变质商品的情形。

四、说明报告期内食品经营许可证未能及时续期期间的销售收入金额及占比，对于保障业务资质覆盖报告期所采取的措施及其有效性；

（一）未及时续期的食品经营许可证情况

因受到主管部门审核进度及工作人员未及时提交续期材料等因素的影响，导致部分分公司存在食品经营许可证未及时续期的情形；相关分公司在该等资质未及时续期期间的销售收入金额及占比情况如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
对应销售收入	477.34	27.16	-
占营业收入比例	0.32%	0.02%	-

报告期内，公司业务资质不连续的主要原因系受主管部门审核进度影响或工作人员未及时提交续期材料所致，该等期间内相关主体销售收入金额较少，占比较低。根据主管部门出具的合规证明，报告期内公司不存在因业务资质不连续被主管部门行政处罚的情形。

（二）对于保障业务资质覆盖报告期所采取的措施及其有效性

为保障业务资质覆盖报告期，公司在报告期内就资质续期的内部流程为：业务部门应当在业务资质到期前 30 日按照主管部门要求准备申请续期所需资料，资料准备应当在 5 个工作日完成；资料准备完成后两日内通过公司内部审批及盖章流程；审批盖章流程完成后 5 日内前往主管部门或地方政务中心窗口提交续期申请并递交续期资料。

报告期内存在因受到主管部门审核进度以及工作人员未及时提交续期材料等因素的影响，导致部分资质未及时完成续期办证手续，为进一步确保业务资质有效期的连贯性，公司业务部门已进一步优化了对业务资质续期事宜的办理流程，具体包括：各部门应当确定专人，对业务资质进行统一管理，定期梳理业务资质新增、注销、更新、变更等情况；对于拟到期资质，应当在该等资质到期前 45 日按照主管部门要求准备续期所需相关资料，在资质到期前 30 日内完成续期资料的内部审批及盖章流程。完成续期资料准备后 5 日内，员工应前往至各主管部门或地方政务中心递交续期申请及资料，完成申请及资料递交后，与主管部门或政务中心对接工作人员保持积极沟通，随时查询并确认领证信息。

综上所述，公司的部分分公司报告期内食品经营许可证未能及时续期期间的销售收入金额较小，占比较低；公司已制定并进一步优化了相关业务资质续期事宜的办理流程，确保生产经营中相关业务资质的连贯性，公司相关保障措施具有有效性。

五、说明食品安全控制体系建立健全及其执行有效性，报告期是否存在食品安全、产品质量纠纷或违法违规行为；

（一）食品安全控制体系建立健全及其执行有效性

为加强食品质量安全管理，保证产品质量安全，公司依据《中华人民共和国食品安全法（2021 修正）》《中华人民共和国食品安全法实施条例（2019 修订）》《乳品质量安全监督管理条例》《国务院办公厅关于进一步加强乳品质量安全工作的通知》等法律法规的规定，制订了《质量控制程序文件集》《质量手册》《卫生标准操作规范》等食品安全制度并有效执行，具体措施如下：

1、建立完善的产品质量内部控制制度

公司已取得 HACCP 体系认证证书、食品安全管理体系认证证书、ISO9000 质量管理体系认证证书、诚信管理体系认证证书、良好生产规范（GMP）认证证书（眉山分公司）。

公司在生产、销售过程中严格遵守相应的质量管理体系，并根据国家相关标准编写了《质量手册》和相关质量控制的程序文件，确保产品质量指标符合国家标准。公司的质量内部控制制度覆盖采购、生产、销售等各个环节，并在实际生产中得到有效执行。

2、采购环节质量控制

公司建立了科学有效的供应商评估机制和准入制度，制订了《采购控制程序》等制度。对供应商提交的生产经营资质等书面文件进行审核，对提供的样品及时进行检查，对其质量管理水平、设备、检验力量、现场管理和人员结构等方面进行现场评价，并根据以往提供物资的质量状况和信誉，如供货合格情况、供货及时情况进行评价。根据评价结果将产品质量较为稳定、服务质量好、信誉佳、价格合理的厂商列为合格供应商。对于采购的原材料，由库房对其名称、型号、外观质量、包装、产品合格证或质保单、产品标识等进行验收，质量部按照《原辅

料检验规程》对原辅材料进行理化指标的检验。

为进一步保障生鲜乳的供应质量，公司还制订了《奶源管理工作规范》《奶源管理控制程序》等制度。从划定的供应区域中选择合格供应商，同时需满足公司对养殖场规模、人员、卫生等条件的要求。合作过程中，公司对合作牧场在经营资质、生产经营环境、兽药的适用、饲料的选取、储奶设备、奶车运输、挤奶设备、鲜奶理化指标等进行密切监督，对合作牧场的奶牛数量、单产核定情况及时比对、传递。

3、生产环节质量控制

公司制订了《生产计划行程和下达控制程序》《设施/设备和工作环境控制程序》《过程控制管理程序》等制度，建立了完备的生产质量控制体系，以 ISO9000 和 HACCP 为基础对食品安全关键控制点做出事前分析与监控，对可能存在的危害做出预防性控制，同时明确生产车间各工序卫生关键控制点和卫生规范要求。生产过程中班组长巡视检验人员卫生与操作、生产环境、机器设备以及产品质量，对出现的问题及时予以纠正。

对于委托加工的产品，公司通过控制外协供应商的选定、签订委外合同、派驻代表驻场、后续成品检验等程序，对外协供应商及产品生产进行全流程的质量管控。

公司执行严格的产品出厂检测制度，制定了《产品检验控制程序》《不合格品控制程序》等制度，由质量部负责监督、检查、培训、指导各分厂检验工作。各分厂化验室依据成品采样规则的相关规定和成品质量标准、成品检验方法的相关规定进行成品抽样检验。检验合格的，出具检验报告单；检验发现不合格的由成品库房进行标识，按《不合格品控制程序》执行。库房质检依据采样规则和检验要求进行经检验合格的成品出厂前的检验。检验合格的，出具成品放行单，并连同检验报告单交成品库房，表明该产品可以放行；检验发现不合格的进行标识，按《不合格品控制程序》执行。产品放行后，如果批号+30 天仍未出库完，库房质检必须再次对每一托盘产品进行抽样检测感官、PH 值，以后每间隔 15 天再次同上法抽样直至产品出库完。

不合格品的处置方法可以是返工、降级、让步、召回、销毁等，不合格品应

按技术部或质量部评审的结果进行处置并保持记录，所有不合格品处理记录均由质量部保留。

4、运输及销售环节质量控制

公司制订了《成品库房管理程序》《运输管理细则》等制度，强化产品在存储、运输各环节的质量控制。

对产品装车前的卫生检查工作、运输车辆的质量要求、产品装卸的操作细节、产品防护的具体措施均提出了明确的规定，制度的切实执行有效防止产品在物流过程中的废损。

对于产品到货后，接收方若发现产品破损、严重变形等情况时，公司负责运输人员或第三方物流公司送货人员负责及时将破损、严重变形产品挑出，存在质量隐患的产品，及时隔离并上报公司，防止不合格产品流入市场。同时，所有产品在长距离运输过程中必须有塑料布、纸板、棉被材料进行防护，减少产品运输途中意外损坏的风险。

5、不合格产品召回

公司依据《食品安全法》等相关法律法规，建立了《不合格品控制程序》《不安全食品召回管理程序》和《顾客投诉处理程序》等内部控制程序，对不合格产品进行及时召回，对回收的产品进行检验分析、鉴定、提出回收产品的处置决定和纠正预防措施、并总结召回的过程及结果，编写产品召回报告并评估回收行动的效果。对产品召回的同时，相应的纠正措施同步展开，对危害产品的可能原因进行分析、验证，采取防止再次发生的措施。

（二）报告期是否存在食品安全、产品质量纠纷或违法违规行为

报告期内，公司不存在食品安全、产品质量纠纷或违法违规行为。

六、核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述问题，保荐人、发行人律师履行了以下核查程序：

1、取得发行人就危险物品、食品添加剂、原材料采购使用等方面的说明文件、发行人就危险物品、食品添加剂、生鲜乳采购等相关的内部制度。

2、取得报告期内部分危险物品采购及运输协议、供应商《营业执照》《危险化学品经营许可证》《道路运输许可证》。

3、核查发行人相关主管部门出具的证明。

4、登陆信用中国（https://www.creditchina.gov.cn/）、国家企业信用信息公示系统（http://www.gsxt.gov.cn/index.html）、企查查（https://www.qcc.com/）、国家市场监督管理总局食品安全抽检公布结果查询系统（https://spcjsac.gsxt.gov.cn/）、发行人及其子公司所在地食品安全生产主管部门官方网站查询发行人报告期内的行政处罚情况。

5、取得并核查报告期内发行人受到的行政处罚决定书、罚款缴纳凭证、整改文件。

6、审阅我国现行有效的关于安全生产、危险物品及食品添加剂有关的法律法规。

7、取得并核查报告期内发行人部分内部质检、外部质检及主管部门抽检的相关文件。

8、对发行人总经理、生产部门主要负责人、销售部门主要负责人、采购部门相关负责人、质量管理相关负责人进行访谈。

9、取得并核查发行人报告期内的业务资质文件。

（二）核查意见

经核查，保荐人、发行人律师认为：

1、发行人报告期内危险物品的采购、运输、存储、使用情况，符合食品安全生产的有关规定。

2、报告期内主要使用的食品添加剂不存在违规使用或超标使用的情形，不会对人体存在副作用、伤害或潜在伤害。

3、报告期内所采购的生鲜乳不存在经检测不符合健康标准或者变质的情形，不存在使用过期、变质原材料进行生产或销售变质商品的情形。

4、报告期内食品经营许可证未能及时续期期间的销售收入金额及占比较小，

发行人已有效采取保障业务资质覆盖报告期的措施。

5、发行人已建立健全食品安全控制体系并有效执行，不存在食品安全、产品质量纠纷或违法违规行为。

问题 5 关于蜀汉牧业和德瑞牧业

申报材料显示：

（1）2021 年 2 月，发行人收购前进牧业持有的蜀汉牧业 55%股权，价格为 1 元/出资额。前进牧业转让的 55%股权（对应出资额 8,250 万元）中，前进牧业实缴金额为 602 万元，双方协商确定蜀汉牧业 55%股权转让价格为 602 万元，另由发行人向蜀汉牧业履行 7,648 万元出资义务。

（2）2022 年 7 月 22 日，发行人将其持有的德瑞牧业 20%股权全部转让给前进牧业，股权转让总价为 3,637.99 万元；前进牧业将其持有的蜀汉牧业 20%股权转让给发行人，股权转让总价为 3,637.99 万元。

（3）2018 年 5 月，发行人以 200 万元购买盛慧所持有的菊乐乳业 40%的少数股权，收购完成后菊乐乳业成为发行人全资子公司。2018 年 5 月，盛慧将所获股权转让资金转给于庆涛等四名自然人。

请发行人：

（1）结合蜀汉牧业牧场基本设施已基本建设完毕、项目后续建设以及相关产权办理不存在重大不确定性等事项，说明蜀汉牧业 50%股权作价的公允性，是否存在其他利益安排。

（2）说明发行人向蜀汉牧业履行 7,648 万元出资义务时，前进牧业是否同比例履行出资义务、出资来源及其合法合规性，是否来源于发行人及其关联方。

（3）结合蜀汉牧业与德瑞牧业的经营状况、发行人对牧业板块控制和管理的安排等，说明收购蜀汉牧业 20%股权、出售德瑞牧业 20%股权的商业合理性。

（4）结合德瑞牧业与蜀汉牧业的股权评估过程、评估假设、评估选取的主要参数及合理性，说明相关股权作价的公允性。

（5）说明 2018 年 5 月盛慧将所获股权转让资金转给于庆涛等四名自然人的原因，于庆涛等四人是否与发行人及实际控制人、持股 5%以上股东、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员及其关联方存在非业务资金往来。

请保荐人、发行人律师、申报会计师发表明确意见。

【回复】

一、结合蜀汉牧业牧场基本设施已基本建设完毕、项目后续建设以及相关产权办理不存在重大不确定性等事项，说明蜀汉牧业 50%股权作价的公允性，是否存在其他利益安排

（一）公司投资蜀汉牧业股权的背景

优质奶源是乳企生存和发展的关键因素之一。多年以来，公司不断探索并完善优质奶源的采购渠道。公司前期生鲜乳均由四川省内养殖专业合作社提供，并尝试自主设立养殖公司以探索自有牧场的建设，但由于选址、运营经验不足等原因，导致养殖成本较高，养殖公司长期亏损。随着公司生产规模逐步扩大以及产品类别不断丰富，省内奶源已无法完全满足公司生鲜乳需求，自 2015 年底起，公司开始与前进牧业、金宇农牧等位于黄金奶源带的北方大型牧场进行合作，以稳固奶源供应，并与上述供应商建立了良好的合作关系。

基于前期的良好合作基础，为稳定公司北方优质奶源的供给，增强公司自身对专业牧场的经营管理经验，2017 年 1 月公司同前进牧业签订《投资合作协议》共同出资设立德瑞牧业，逐步向上游奶源布局。

公司以参股的形式与前进牧业共同设立德瑞牧业的合作方式效果良好，出于提高生鲜乳自给率、分散原料奶价格波动风险并控制奶源成本及品质的考虑，2020 年初公司拟以控股的形式与前进牧业共同出资 15,000 万元建设蜀汉牧业，从而进一步增强公司对北方优质牧场的奶源控制力。

前进牧业与公司合资组建蜀汉牧业的原因：

1）前进牧业 2020 年时现金流情况较好，加上其他牧场新诞牛犊较多，本身具有建设牧场的需要及实力。若牧场基本建设完成后，菊乐股份未购买该牧场，其自身也能继续使用。

2）前进牧业同公司达成这一合作有助于前进牧业进一步绑定优质客户，进一步稳定奶源销售渠道。前进牧业与公司合作时间较长，且多年来均为公司第一大奶源供应商，双方具有良好的合作关系。同时，蜀汉牧场建成后产品将主要供应菊乐股份，新建牧场的奶源销路问题得以解决，对于前进牧业一方而言产品市场得到较好保障。

鉴于 2020 年初公司正处于前次申报的在会审核阶段，公司对外投资决策较为谨慎，而前进牧业自身有筹建新牧场的现实需求。因此，在操作上采取了前进牧业先行投资建设，公司后期再以收购（收购部分股权并实缴剩余注册资本）的形式取得蜀汉牧业的股权。

（二）交易作价及价格的公允性

截至 2021 年 2 月，前进牧业累计向蜀汉牧业投入资本金共计 7,352 万元；另外，为满足蜀汉牧业前期建设及运营的资金需要，前进牧业还向蜀汉牧业提供了 4,182.00 万元的借款支持（蜀汉牧业收到公司缴纳的的资本金后，归还了该笔借款）。

本次收购按照 1 元/注册资本进行作价的原因如下：

1）牧场属于重资产经营，投资内容主要包括土建、牛舍、牛只等，建设过程较快，其价值通常与投资额（重置成本）相差不大。

2）从实现方式上，公司投资金额为 8,250 万元，其中仅 602 万元为受让股权，其余 7,648 万元系对未实缴部分注册资本进行实缴。本次交易完成后，蜀汉牧业实收资本为 15,000 万元，其中公司出资 8,250 万元，持股 55%；前进牧业出资 6,750 万元，持股 45%，与各自的实际投资金额一致。

3）蜀汉牧业所产鲜奶均销售给公司。

综上，本次交易作价公允。

二、说明发行人向蜀汉牧业履行 7,648 万元出资义务时，前进牧业是否同比例履行出资义务、出资来源及其合法合规性，是否来源于发行人及其关联方

蜀汉牧业资本金历次的投入情况如下：

序号	出资时间	菊乐股份		前进牧业	
		金额（万元）	占比（%）	金额（万元）	占比（%）
1	截至 2021 年 2 月 8 日	-	0.00	7,352.00	49.01
2	截至 2021 年 2 月 28 日	301.00	2.01	7,051.00	47.01
3	截至 2021 年 4 月 21 日	602.00	4.01	6,750.00	45.00
4	截至 2021 年 5 月 26 日	5,202.00	34.68	6,750.00	45.00
5	截至 2021 年 6 月 30 日	8,250.00	55.00	6,750.00	45.00

注：2021 年 2 月 8 日，前进牧业与公司签订《股权转让协议》并向公司转让蜀汉牧业 55%股权

公司向蜀汉牧业履行 7,648 万元出资义务时，前进牧业已同比例履行了出资义务。前进牧业对蜀汉牧业注册资本的实缴情况如下：

序号	注资银行账户	交易期间	金额（万元）
1	甘肃银行 610**********6696	2020-8-25 至 2020-11-20	5,555.00
2	中国建设银行 6200**********0964	2020-7-24 至 2020-12-31	1,797.00
3	**合计**		**7,352.00**

由上可见，截至公司向蜀汉牧业履行 7,648 万元出资义务时，前进牧业已同比例履行了出资义务。保荐人、发行人律师及申报会计师取得了前进牧业向蜀汉牧业出资的银行账户资金流水、公司和董监高及关键管理人员的银行账户资金流水、前进牧业出具的《确认函》等资料，经核查，前进牧业向蜀汉牧业 7,352 万元的出资来源不存在异常，合法合规，不存在出资来源于公司及其关联方的情形。

三、结合蜀汉牧业与德瑞牧业的经营状况、发行人对牧业板块控制和管理的安排等，说明收购蜀汉牧业 20%股权、出售德瑞牧业 20%股权的商业合理性

（一）蜀汉牧业与德瑞牧业的经营状况

1、德瑞牧业

公司与前进牧业于 2017 年 2 月 4 日共同投资设立了德瑞牧业，其中前进牧业投资 9,600 万元，持股 80%；公司投资 2,400 万元，持股 20%。德瑞牧业位于甘肃省张掖市甘州区石岗墩开发区，主营业务为奶牛养殖、繁育、销售及初级农产品（鲜奶）销售，主要产品为生鲜乳。德瑞牧业除向公司销售生鲜乳外，向其他第三方的销售渠道建设均通过母公司前进牧业进行，即前进牧业统一收购德瑞牧业的生鲜乳后再由前进牧业统一调拨进行对外销售。因此，德瑞牧业的直接客户为菊乐股份及前进牧业。

2021 年-2022 年 6 月，德瑞牧业的财务数据如下：

单位：万元

项目	2022 年 6 月 30 日/2022 年 1-6 月	2021 年 12 月 31 日/2021 年度
总资产	30,266.31	32,341.15
总负债	14,956.76	16,945.85
净资产	15,309.55	15,395.31
营业收入	7,354.63	15,285.43

净利润	914.24	2,264.07

注：上述数据已经信永中和在合并范围内审计，但未单独出具审计报告

2、蜀汉牧业

蜀汉牧业成立于 2020 年 7 月，由前进牧业进行先期建设，公司于 2021 年 2 月向前进牧业收购取得蜀汉牧业 55%股权。蜀汉牧业主营业务为奶牛养殖和生鲜乳生产与销售，生产经营地为甘肃省张掖市甘州区石岗墩开发区。蜀汉牧业建成投产后主要产品为生鲜乳，根据其股东双方的合作协议安排，蜀汉牧业所生产的生鲜乳由公司全部购买。

2021 年-2022 年，蜀汉牧业的财务数据如下：

单位：万元

项目	2022 年 12 月 31 日/2022 年度	2022 年 6 月 30 日/2022 年 1-6 月	2021 年 12 月 31 日/2021 年度
总资产	20,731.79	21,329.13	20,007.75
总负债	3,837.36	5,118.73	4,829.43
净资产	16,894.43	16,210.40	15,178.32
营业收入	12,078.48	4,806.92	5,812.77
净利润	716.11	32.08	187.12

注[1]：上述数据已经信永中和在合并范围内审计，但未单独出具审计报告
注[2]：蜀汉牧业于 2021 年 5 月投产

由于蜀汉牧场正式投运时间不长，正处于前期发展阶段，牧场规模、牛群结构、产能利用率等均尚未达到最优状态，因此其经营业绩短期内相较于德瑞牧业有一定差异。

根据天健华衡评估师事务所于 2022 年 7 月 6 日出具的《四川菊乐食品股份有限公司拟将持有的甘肃德瑞牧业有限公司 20%的股权出售给甘肃前进牧业科技有限责任公司涉及的甘肃德瑞牧业有限公司股东全部权益价值评估项目估值报告》（川华衡评报〔2022〕124 号）和《前进牧业科技有限责任公司拟将持有的甘肃蜀汉牧业有限公司 20%的股权出售给四川菊乐食品股份有限公司涉及的甘肃蜀汉牧业有限公司股东全部权益价值评估项目估值报告》（川华衡评报〔2022〕125 号），截至 2022 年 5 月 31 日，德瑞牧业和蜀汉牧业全部股东权益的市场价值分别为 18,522.15 万元、18,192.11 万元。

（二）公司对牧业板块控制和管理的安排

公司布局上游牧场奶源供应链并非以参股牧场获取投资收益为目的，而是要进一步增强对上游牧业板块的控制权，以保证优质的奶源供应，从而提高生鲜乳自给率，依靠产业链上游反哺市场布局，增强公司综合竞争能力。因此基于公司整体奶源发展战略考量，公司于 2022 年 7 月 22 日召开 2022 年第三次临时股东大会决议处置公司持有德瑞牧业 20%的股权，并增持蜀汉牧业 20%的股权，以进一步加强对牧业板块的控制和优化管理。

（三）收购蜀汉牧业 20%股权、出售德瑞牧业 20%股权的商业合理性

2017 年公司参股设立德瑞牧业系公司进军上游牧业板块的重要尝试，取得了较好的效果，但同时也产生了如控制力不强、管理成本较高等实际问题。同时，相较于德瑞牧业，蜀汉牧业作为后建的新型牧场，其设计规划的奶牛品种结构（A2 牛）、存栏量和产奶量等指标均优于德瑞牧业。加之德瑞牧业财务状况较差，截至 2022 年 5 月 31 日其总负债已高达 1.45 亿元，存在较高的债务风险。因此，公司更看好蜀汉牧业的发展潜力，并有将德瑞牧业 20%股权出售的意愿。

鉴于上述背景，公司将所持蜀汉牧业股权与德瑞牧业股权进行“互换”，通过“互换”，一方面公司将进一步增强对蜀汉牧业的控制与管理，从而进一步巩固上游优质奶源供应链，符合公司奶源布局发展规划和公司整体利益；另一方面，此次“互换”安排有助于避免公司作为德瑞牧业少数股东时付出的管理成本，进一步优化公司的资产结构。

因此，综上所述，公司收购蜀汉牧业 20%股权、出售德瑞牧业 20%股权具有商业合理性，不存在损害公司及公司股东利益的情形。

四、结合德瑞牧业与蜀汉牧业的股权评估过程、评估假设、评估选取的主要参数及合理性，说明相关股权作价的公允性

（一）出售德瑞牧业 20%股权的股权评估过程、评估假设、评估选取的主要参数及合理性，说明相关股权作价的公允性

天健华衡评估师事务所于 2022 年 7 月 6 日出具《四川菊乐食品股份有限公司拟将持有的甘肃德瑞牧业有限公司 20%的股权出售给甘肃前进牧业科技有限责任公司涉及的甘肃德瑞牧业有限公司股东全部权益价值评估项目估值报告》（川华衡评报〔2022〕124 号），截至 2022 年 5 月 31 日，德瑞牧业全部股东权

益的市场价值为 18,522.15 万元，其评估过程、评估假设和评估选取的主要参数情况如下：

1、评估过程

（1）接受委托及前期准备。接受评估委托，成立项目团队，制定评估计划，包括确定评估的具体步骤、时间进度、人员安排等，编制评估申报明细表、资产调查表、盈利预测样表、评估资料清单及其填报要求。

（2）指导企业清查资产、准备评估资料。对协助评估工作的企业人员进行指导，对评估申报明细表、资产调查表、盈利预测样表、需提供的评估资料等进行具体的讲解和答疑。

（3）现场调查及收集评估资料。根据评估对象的具体情形，通过询问、核对、勘查、检查等方式进行调查，了解评估对象现状，对评估对象及其所涉及资产、负债、损益、现金流量等进行现场调查；收集评估所需基础资料，并对资产评估活动中使用的资料采取适合的方式进行核查和验证。

（4）评定估算、测算结果汇总、评估结论分析。对评估资料进行必要分析、归纳和整理，形成评定估算的依据，分析各种评估方法的适用性，选择收益法、资产基础法评估股权价值，形成测算结果并对其进行分析比较。

（5）内部审核和与委托人进行沟通。撰写资产评估报告，进行内部审核；与委托人就资产评估报告有关的内容进行沟通，并引导委托人正确理解评估结论。

2、评估假设

（1）前提假设

①按预定的经营目标持续经营为前提；②牛群以评估基准日的牛群为基础繁衍、自然淘汰，牛群结构在现有基础上不会发生重大变化；③经营环境相对稳定，其产品销售价格和经营成本等不会在现有市场行情上发生重大变化或波动。

（2）一般性假设

①行业产业政策不会发生重大变化，没有新的法律法规（不论有利或不利）将会颁布；②国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，

本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响；③人民币利率和汇率在现有水平上不会发生重大变化；④对于评估结论所依据而由委托人及其他各方提供的信息资料，评估师假定其为可信并根据评估程序进行了必要的验证；⑤对于价值估算所依据的资产使用方式所需由有关地方、国家政府机构、私人组织或团体签发的一切执照、使用许可证、同意函或其他法律性或行政性授权文件假定已经或可以随时获得更新。

（3）特殊假设

①经营期限设定为永续年期；②国家现行的税赋政策及税收优惠政策不会发生变化，评估对象能持续享受免征所得税和增值税优惠；③企业现有的财务政策、定价政策不会发生重大变化；④假设评估对象完全遵守所有有关的法律法规，并假定评估对象管理层负责任地履行资产所有者的义务并称职地对相关资产实行了有效地管理。

3、评估选取的主要参数及合理性

本次评估分别采用资产基础法和收益法进行评估，最终采用收益法作为评估结论。评估机构以评估对象持续经营为假设前提，采用企业自由现金流折现模型计算股东全部权益价值。收益法评估的主要参数有营业收入、营业成本、毛利率、折现率等，其依据及合理性如下所示：

（1）关键营运指标

德瑞牧业占地面积为 760 亩，总投资 2.90 亿元。其引进荷斯坦良种奶牛 2,000.00 头，新建青贮窖 4 座约 32,000.00 立方米，建设高标准牛舍 10 栋约 6 万平方米，建设挤奶厅 1 座约 3,600.00 平方米，并配套 72 位转盘式挤奶器 1 套、精料库房 2 座约 2,000.00 平方米、干草区约 10,000.00 平方米，修建办公及生活区约 2,100.00 平方米以及其它附属设施。截至评估基准日（2022 年 5 月 31 日），牛群存栏数 3,475 头。

本次评估结合德瑞牧业自 2017 年投产后的生鲜乳销售单价、牛群存栏情况、未来牛群结构及存栏数量、日均产奶量、产销比等数据预测德瑞牧业销售收入，根据德瑞牧业饲喂料成本、人工成本、折旧摊销及运输费用等情况并参考历史毛

利率水平预测销售成本。期间费用根据其未来预测收入及业务规模作匹配预测。

根据德瑞牧业收入、成本、期间费用等项目计算出净利润的预测值，并考虑资本性支出和营运性资金增加额后，得到德瑞牧业企业自由现金流的预测值，具体如下：

单位：万元

项目	2022 年 6-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续期
营业收入	8,200.00	13,800.00	13,900.00	13,900.00	13,900.00	13,900.00	13,900.00
营业成本	6,955.61	12,165.85	12,317.37	12,381.30	12,419.58	12,410.82	12,449.73
税后净利润	1,256.62	1,555.10	1,503.59	1,429.66	1,378.23	1,385.84	1,340.07
企业自由现金流	78.51	1,447.52	1,294.00	1,307.47	1,343.63	1,414.36	1,496.60

（2）折现率

本次评估采用加权平均资本成本模型（WACC）确定折现率，具体参数选取情况如下：

参数	数值	选取依据
加权平均资本成本 *WACC*	11.44%	$WACC=Re\times E/(D+E)+Rd\times D/(D+E)\times(1-T)$
权益资本 *Re*	11.44%	$Re=Rf+Mrp\times\beta+Rc$
无风险收益率 *Rf*	2.74%	10 年期国债在评估基准日的到期年收益率
中国市场风险溢 *Mrp*	7.36%	以截至 2022 年 1 月沪深 300 指数的月数据为基础，采用移动算术平均方法进行测算确定市场平均收益率
有财务杠杆的 *β* 系数	0.7745	$\beta=\beta t\times[1+（1-t）\times D/E]$
	0.7745	Wind 资讯系统在 SW 乳品行业中选取可比公司，查询计算加权剔除财务杠杆调整 βt 值平均值
企业所得税 *T*	0%	德瑞牧业享受所得税优惠政策，免征所得税
企业特定风险调整系数 *Rc*	3%	根据企业规模、所处经营阶段、内部管理及控制机制、对主要客户和市场的依赖风险、原材料价格波动的风险、市场竞争风险以及奶牛养殖风险等综合考虑
评估基准日 *D/E*	0	德瑞牧业自身无真实付息债务，根据自身合理资本结构确定
债务资本百分比 *Wd*	0	D/(E+D)
权益资本百分比 *We*	1	E/(E+D)
付息债务成本 *Rd*	0	德瑞牧业自身无真实付息债务，根据自身合理情况确定

评估所选取的参数以近 2 年的实际经营业绩为基础，结合了市场行情、公司未来发展规划等因素，根据乳制品行业可比公司在评估基准日的相关数据，十年

期国债利率，中国证券市场指数等指标测算折现率，评估所选取的参数具有合理性。

4、股权作价的公允性

本次交易综合考虑了公司业务需求、发展战略以及德瑞牧业生产经营情况，具备合理性；交易估值采取了适宜的估值方法及估值参数，实施了必要的估值程序，估值结果具备合理性。本次交易作价以估值结果为依据，并经股权转让双方协商最终确定，其中经评估后德瑞牧业的按标的股权比例计算的权益价值为3,704.43 万元，公司与前进牧业签署的股权转让协议约定的转让价格为 3,737.95 万元，差异系股权转让交割过渡期德瑞牧业产生的由公司应享有的利润，交易作价具备公允性。

（二）购买蜀汉牧业 20%股权的股权评估过程、评估假设、评估选取的主要参数及合理性，说明相关股权作价的公允性

天健华衡评估师事务所于 2022 年 7 月 6 日出具《前进牧业科技有限责任公司拟将持有的甘肃蜀汉牧业有限公司 20%的股权出售给四川菊乐食品股份有限公司涉及的甘肃蜀汉牧业有限公司股东全部权益价值评估项目估值报告》（川华衡评报〔2022〕125 号），截至 2022 年 5 月 31 日，蜀汉牧业全部股东权益的市场价值为 18,192.11 万元，其评估过程、评估假设和评估选取的主要参数情况如下：

1、评估过程

蜀汉牧业 20%股权的评估过程参见本问询函回复报告“问题 5 关于蜀汉牧业和德瑞牧业”之“四/（一）/1、评估过程”部分。

2、评估假设

蜀汉牧业 20%股权的评估假设参见本问询函回复报告“问题 5 关于蜀汉牧业和德瑞牧业”之“四/（一）/2、评估假设”部分。

3、评估选取的主要参数及合理性

（1）关键营运指标

蜀汉牧业成立于 2020 年 7 月，位于甘肃省张掖市甘州区石岗墩开发区蜀汉

牧业向西 1 公里处，占地面积为 443,865.20 平方米，于 2021 年 5 月建成投产。截至评估基准日（2022 年 5 月 31 日），蜀汉牧业现有奶牛存栏 3,500.00 余头，其中成母牛 1,800.00 余头。蜀汉牧业选育 A2 基因型的高质量荷斯坦奶牛，是一家专为菊乐股份提供 A2 酪蛋白的优质奶源基地。蜀汉牧业牧场设计养殖规模 5,000.00 头左右，挤奶厅转盘可容纳 80 头牛，每天挤奶 4 次，挤奶厅每天最大容纳量在 2,400~2,500 头。

本次评估结合蜀汉牧业自 2021 年 5 月投产后的生鲜乳销售单价、牛群存栏情况、未来牛群结构及存栏数量、日均产奶量、产销比等数据预测蜀汉牧业销售收入，根据蜀汉牧业饲喂料成本、人工成本、折旧摊销及运输费用等情况并参考历史毛利率水平预测销售成本。期间费用根据其未来预测收入及业务规模作匹配预测。

根据蜀汉牧业收入、成本、期间费用等项目计算出净利润的预测，并考虑资本性支出和营运性资金增加额后，得到蜀汉牧业企业自由现金流的预测值，具体如下：

单位：万元

项目	2022 年 7-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续期
营业收入	6,880.80	15,254.19	16,966.61	16,990.75	16,990.75	16,990.75	16,990.75
营业成本	6,102.50	13,531.95	14,933.85	14,921.77	14,889.69	14,889.69	14,532.81
税后净利润	572.42	1,359.46	1,747.74	1,836.83	1,870.14	1,910.67	2,250.63
企业自由现金流	-1,211.33	-359.53	1,703.03	2,632.24	2,639.95	2,639.95	2,624.86

（2）折现率

本次评估采用加权平均资本成本模型（WACC）确定折现率，具体参数选取情况如下：

参数	数值	选取依据
加权平均资本成本 *WACC*	11.44%	$WACC=Re\times E/(D+E)+Rd\times D/(D+E)\times(1-T)$
权益资本 *Re*	11.44%	$Re=Rf+Mrp\times\beta+Rc$
无风险收益率 *Rf*	2.74%	10 年期国债在评估基准日的到期年收益率
市场风险溢 *Mrp*	7.36%	以截至 2022 年 1 月沪深 300 指数的月数据为基础，采用移动算术平均方法进行测算确定市场平均收益率
有财务杠杆的 β 系数	0.7745	$\beta=\beta t\times[1+（1-t）\times D/E]$

参数	数值	选取依据
	0.7745	Wind 资讯系统在 SW 乳品行业中选取可比公司，查询计算加权剔除财务杠杆调整 βt 值平均值
企业所得税 *T*	0%	蜀汉牧业享受所得税优惠政策，免征所得税
企业特定风险调整系数 *Rc*	3%	根据企业规模、所处经营阶段、内部管理及控制机制、对主要客户和市场的依赖风险、原材料价格波动的风险、市场竞争风险以及奶牛养殖风险等综合考虑
评估基准日 *D/E*	0	蜀汉牧业自身无真实付息债务，根据自身合理资本结构确定
债务资本百分比 *Wd*	0	D/(E+D)
权益资本百分比 *We*	1	E/(E+D)
付息债务成本 *Rd*	0	蜀汉牧业自身无真实付息债务，根据自身合理情况确定

综上所述，评估所选取的参数以自投产以来的实际经营业绩为基础，结合了市场行情、公司未来发展规划等因素，根据乳制品行业可比公司在评估基准日的相关数据，十年期国债利率，中国证券市场指数等指标测算折现率，评估所选取的参数具有合理性。

4、股权作价的公允性

本次交易综合考虑了公司业务需求、发展战略以及蜀汉牧业生产经营情况，具备合理性；交易估值采取了适宜的估值方法及估值参数，实施了必要的估值程序，估值结果具备合理性。本次交易作价以估值结果为依据，并经股权转让双方协商最终确定，其中经评估后蜀汉牧业的按标的股权比例计算的权益价值为 3,638.42 万元，公司与前进牧业签署的股权转让协议约定的转让价格为 3,637.99 万元，差异系股权转让交割过渡期蜀汉牧业产生的由公司应享有的亏损，交易作价具备公允性。

（三）德瑞牧业和蜀汉牧业评估值相近的合理性

截至评估基准日（2022 年 5 月 31 日），蜀汉牧业与德瑞牧业的经营业绩尚存在一定差距，但二者的评估值相近，主要系永续期下蜀汉牧场的企业自由现金流优于德瑞牧场，具体如下：

1、营业收入预测

德瑞牧业主要向菊乐股份和前进牧业提供鲜奶，客户稳定，销售单价均为协

议约定单价，本次评估未来不考虑销售价格的变化。德瑞牧场从 2017 年开始投产，目前德瑞牧场牛群已处于稳定状态，预测未来的全群存栏约 4,000.00 头，成母牛存栏约 2,400.00 头，与 2022 年 1-5 月牛群数量与结构相当。

蜀汉牧业于 2021 年 5 月投产运营，作为菊乐股份的奶源基地，其所生产的鲜奶能被菊乐股份全部消化，鲜奶的产销率高达 98.5%以上，销售单价为协议约定单价，本次评估未来不考虑销售价格的变化。截至评估基准日（2022 年 5 月 31 日），蜀汉牧业尚处于运营初期，牛群状态尚未达到稳定状态，产能尚未充分利用，其设计产能、牛群结构等均较优。

根据德瑞牧业和蜀汉牧业的设计产能、牛群结构等特征，二者的预测收入情况如下：

单位：头、千克、万元

主体	项目/名称	2022 年 6-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
蜀汉牧业	日均成母牛存栏牛头数	2,010	2,620	2,895	2,895	2,895	2,895
	日均泌乳牛存栏牛头数	1,650	2,150	2,375	2,375	2,375	2,375
	日均每头泌乳牛产奶量	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00
	产销比	98.5%	98.5%	98.5%	98.5%	98.5%	98.5%
	销售收入合计	**6,880.80**	**15,254.19**	**16,966.61**	**16,990.75**	**16,990.75**	**16,990.75**
德瑞牧业	日均成母牛存栏牛头数	2,420.00	2,420.00	2,420.00	2,420.00	2,420.00	2,420.00
	日均泌乳牛存栏牛头数	2,030.00	2,030.00	2,030.00	2,030.00	2,030.00	2,030.00
	日均每头泌乳牛产奶量	39.00	39.00	39.00	39.00	39.00	39.00
	产销比	98.5%	98.5%	98.5%	98.5%	98.5%	98.5%
	销售收入合计	**8,200.00**	**13,800.00**	**13,900.00**	**13,900.00**	**13,900.00**	**13,900.00**

注：上表仅列示了收入预测过程中的部分关键测算数据

2、营业成本预测

本次评估蜀汉牧业和德瑞牧业均根据各成本要素的历史单位成本以及未来价格趋势，预测营业成本。

（1）饲喂料成本：包括饲草料、兽药、冻配以及其他综合材料等，以历史年度单头日均泌乳牛材料饲喂成本为基础，考虑大宗材料的小幅度增长进行预测；

（2）人工成本：以历史年度平均年薪，考虑德瑞牧业未来的人员规划进行

预测；

（3）折旧摊销：根据房屋建筑物、机器设备、电子设备、土地使用权和生物性生产资产按相关资产的折旧年限进行折旧摊销；

（4）运输费用：以历史年度每千克鲜奶需要的运输费用，按未来销量进行预测；

（5）其他成本：参考历史期单头泌乳牛的成本为基础进行预测。

经预测，二者未来的营业成本如下：

单位：万元

主体	项目	2022 年 6-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
蜀汉牧业	泌乳牛饲喂材料成本	3,954.72	9,103.10	10,055.75	10,055.75	10,055.75	10,055.75
	人工成本	206.63	391.48	432.45	432.45	432.45	432.45
	生物资产折旧	609.15	1,320.70	1,423.98	1,391.41	1,358.84	1,358.84
	固定资产折旧&无形资产摊销	455.02	780.03	780.03	780.03	780.03	780.03
	运输成本	834.87	1,855.15	2,049.29	2,049.29	2,049.29	2,049.29
	其他	88.28	196.19	216.72	216.72	216.72	216.72
	合计	**6,148.67**	**13,646.65**	**14,958.22**	**14,925.66**	**14,893.09**	**14,893.09**
	毛利率	11.31%	11.29%	11.98%	12.18%	12.37%	12.37%
德瑞牧业	泌乳牛饲喂材料成本	4,822.06	8,520.93	8,520.93	8,520.93	8,520.93	8,520.93
	人工成本	267.62	458.78	458.78	458.78	458.78	458.78
	生物资产折旧	389.14	746.03	819.29	883.08	920.97	911.50
	固定资产折旧&无形资产摊销	282.39	484.10	484.10	484.10	484.10	484.10
	运输成本	1,084.74	1,850.13	1,850.13	1,850.13	1,850.13	1,850.13
	其他	108.61	185.24	185.24	185.24	185.24	185.24
	合计	**6,954.55**	**12,245.21**	**12,318.47**	**12,382.26**	**12,420.15**	**12,410.67**
	毛利率	15.18%	11.84%	11.39%	10.93%	10.65%	10.71%

注：上表仅列示了营业成本预测过程中的部分关键测算数据

3、资本性支出预测

蜀汉牧业未来的资本性支出包括增量支出以及存量支出。增量支出主要考虑牛群从目前的状态发展到稳定状态，新增牛只的需投入的饲养成本，以及基准日在建工程和其他非流动资产所需的后续投入。存量支出主要包括固定资产、无形

资产和生产性生物资产的存量资产更新构成，存量资产更新主要是结合各项资产的实际使用年限和经济使用寿命周期进行考虑。

德瑞牧业未来的资本性支出主要包括固定资产、无形资产和生产性生物资产的存量资产更新构成，存量资产更新主要是结合各项资产的实际使用年限和经济使用寿命周期进行考虑。

4、企业自由现金流预测

在上述基础上，本次评估根据蜀汉牧业和德瑞牧业基本情况，未来发展趋势，结合二者收入、成本、期间费用等项目计算出净利润的预测值，并考虑资本性支出和营运性资金增加额后，得到二者企业自由现金流的预测值，具体情况如下：

单位：万元

主体	项目	2022 年 7-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续期
蜀汉牧业	营业收入	6,880.80	15,254.19	16,966.61	16,990.75	16,990.75	16,990.75	16,990.75
	营业成本	6,102.50	13,531.95	14,933.85	14,921.77	14,889.69	14,889.69	14,532.81
	税后净利润	572.42	1,359.46	1,747.74	1,836.83	1,870.14	1,910.67	2,250.63
	企业自由现金流	**-1,211.33**	**-359.53**	**1,703.03**	**2,632.24**	**2,639.95**	**2,639.95**	**2,624.86**
德瑞牧业	营业收入	8,200.00	13,800.00	13,900.00	13,900.00	13,900.00	13,900.00	13,900.00
	营业成本	6,955.61	12,165.85	12,317.37	12,381.30	12,419.58	12,410.82	12,449.73
	税后净利润	1,256.62	1,555.10	1,503.59	1,429.66	1,378.23	1,385.84	1,340.07
	企业自由现金流	**78.51**	**1,447.52**	**1,294.00**	**1,307.47**	**1,343.63**	**1,414.36**	**1,496.60**

注：上表仅列示了企业自由现金流预测过程中的部分关键测算数据

综上所述，公司本次德瑞牧业 20%股权与蜀汉牧业 20%股权“互换”作价均具有公允性。两个牧场目前的经营情况相差较大但评估差异较小主要原因主要系蜀汉牧业尚处于产能爬坡期，但蜀汉牧业达产后规划的成母牛和泌乳牛数量合计为 5,270 头，德瑞牧业为 4,450 头。预计的牛群规模的差异使得预计的蜀汉牧业的营收和利润高于德瑞牧业，采用现金流折现后，两个公司的估值相差不大。

五、说明 2018 年 5 月盛慧将所获股权转让资金转给于庆涛等四名自然人的原因，于庆涛等四人是否与发行人及实际控制人、持股 5%以上股东、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员及其关联方存在非业务资金往来

2017 年，为进一步整合低温渠道资源，推动低温业务的发展，公司通过市

场化方式引进了自然人盛慧及其团队。盛慧原任成都蒙牛乳业销售有限责任公司总经理，多年从事乳制品销售，具备丰富的行业经验。

2017 年公司同盛慧合作设立菊乐乳业后，盛慧及其团队负责菊乐乳业的具体运营管理。2018 年，由于菊乐乳业后续业绩及发展未达公司的预期、盛慧家庭及个人因素等原因，2018 年 5 月，经与盛慧协商同意，由公司购买盛慧持有的菊乐乳业 40%股权。

2018 年 5 月 11 日，公司向盛慧支付 200 万股权转让款后，盛慧向于庆涛、张彦斌、王坤兴和魏小华 4 人转款共计 150 万元（于庆涛、张彦斌、王坤兴和魏小华均系菊乐乳业原员工），其同上述 4 人相关交易具体情况如下：

时间	金额（元）	交易对方	原单位	原部门	原职务
20180511	-500,000.00	于庆涛	菊乐乳业	财务部	部门经理
20180511	-500,000.00	张彦斌	菊乐乳业	总经办	总经理
20180511	-250,000.00	王坤兴	菊乐乳业	CVS 部	部门经理
20180511	-250,000.00	魏小华	菊乐乳业	KA 部	部门经理

注：上述交易数据来自 2020 年上海证券交易所监管执行部出具的《关于四川菊乐食品股份有限公司现场检查相关问题》

经核查，上述 4 名员工均已从菊乐乳业离职，其具体的入职、离职时间及离职原因等如下表所述：

序号	姓名	部门	职位	入职时间	离职时间	离职原因
1	张彦斌	总经办	总经理	2017/2/7	2019/5/31	公司考虑组织架构调整，进行了人力资源的优化，对原有管理和销售队伍有所调整所致
2	于庆涛	财务部	财务经理	2017/3/15	2019/6/30	
3	王坤兴	便利销售中心	销售经理	2017/2/11	2019/6/30	
4	魏小华	直营销售中心	销售经理	2017/2/10	2019/12/24	

由于上述 4 人均已离职较长时间，保荐人、发行人律师及申报会计师无法联系到于庆涛、张彦斌、王坤兴 3 人，仅联系到魏小华并对其作了访谈，确认 2017 年时盛慧向魏小华借款 25 万元用于对菊乐乳业的出资，2018 年 5 月，盛慧向魏小华归还所借 25 万元，魏小华与盛慧之间不存在股权代持关系。

据魏小华介绍，其与盛慧均系原成都蒙牛乳业销售有限责任公司员工，其中盛慧任总经理。魏小华考虑双方的朋友关系，便同意借款 25 万元给盛慧用于菊乐乳业的出资且并未约定收取利息。2018 年 5 月，魏小华收到盛慧偿还借款 25

万元后，将该笔款项后续主要用于购车消费。

同时，保荐人、发行人会计师和发行人律师进一步核查了公司实控人、控股股东、董事、监事、高级管理人员及其他核心人员的账户资金流水情况，并取得了公司及其实际控制人、持股 5%以上股东、董事、监事、高级管理人员、其他核心人员所出具《确认函》。经核查，于庆涛等 4 人与公司及实际控制人、持股 5%以上股东、董事、监事、高级管理人员、其他核心人员及其关联方不存在非业务资金往来，亦不存在委托持股、信托持股或其他利益输送往来安排。

六、核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐人、发行人律师、申报会计师履行了如下核查程序：

1、访谈发行人总经理及相关人员，了解公司 2021 年收购蜀汉牧业 55%股权以及 2022 年收购蜀汉 20%股权、出售德瑞牧业 20%股权相关背景。

2、取得并查阅公司 2021 年收购蜀汉牧业 55%股权相关的三会文件、股权转让协议等资料。

3、取得并查阅前进牧业出资蜀汉牧业的银行电子回单、出资银行账户的流水、确认函等资料。

4、获取发行人收购蜀汉牧业 20%股权、出售德瑞牧业 20%股权的股权转让协议、资产评估报告、有关收购的董事会决议、股东大会决议及其他相关文件，分析评估增值的合理性以及交易作价的公允性。

5、访谈菊乐乳业前员工魏小华，了解 2018 年 5 月盛慧将所获股权转让资金转给于庆涛等四名自然人的原因。

6、取得公司及其实际控制人、持股 5%以上股东、董事、监事、高级管理人员、其他核心人员及其关联方与盛慧、于庆涛等 5 人不存在非业务资金往来，亦不存在委托持股、信托持股或其他利益输送往来安排的确认函。

7、核查公司及其实际控制人、董事、监事、高级管理人员、其他核心人员的银行流水。

（二）核查意见

经核查，保荐人、发行人律师、申报会计师认为：

1、公司收购蜀汉牧业 55%股权作价具有合理的商业背景，经双方协商确定，具有公允性，不存在其他利益安排。

2、公司向蜀汉牧业履行 7,648 万元出资义务时，前进牧业已同比例履行出资义务，其出资不存在异常，合法合规，不存在出资来源于发行人及其关联方的情形。

3、为进一步增强对上游牧业板块的控制权，公司收购蜀汉牧业 20%股权、出售德瑞牧业 20%股权具有商业合理性，不存在损害公司及公司股东利益的情形。

4、截至 2022 年 5 月 31 日，德瑞牧业股东权益账面价值为 15,141.92 万元，全部股东权益经收益法评估的市场价值为 18,522.15 万元，增值额为 3,380.23 万元，收购中涉及的评估过程、评估假设、评估选取的主要参数具有合理性，股权作价具有公允性。

5、截至 2022 年 5 月 31 日，蜀汉牧业股东权益账面价值为 16,212.55 万元，全部股东权益经收益法评估的市场价值为 18,192.11 万元，增值额为 1,979.56 万元，收购中涉及的评估过程、评估假设、评估选取的主要参数具有合理性，股权作价具有公允性。

6、于庆涛等四人与公司及实际控制人、持股 5%以上股东、董事、监事、高级管理人员、其他核心人员及其关联方不存在非业务资金往来，亦不存在委托持股、信托持股或其他利益输送往来安排。

问题 6 关于关联交易

申报材料显示：

（1）关联方国经瑞丰成立于 2021 年 1 月 6 日，报告期内，发行人向国经瑞丰销售含乳饮料及乳制品，2021 年、2022 年 1-6 月的销售金额分别为 1,417.39 万元、2,408.25 万元，占营业收入的比例分别为 1%、3.39%。

（2）2021 年至 2022 年 1-6 月，发行人向前进牧业子公司圣康源生物采购成品料的金额分别为 225.21 万元、1,177.60 万元。2021 年，发行人向前进牧业采购成品料的金额为 972.60 万元。

（3）各报告期，发行人向前进牧业采购生鲜乳的金额分别为 5,623.69 万元、7,127.62 万元、12,302.55 万元、6,289.18 万元，向前进牧业子公司德瑞牧业采购生鲜乳的金额分别为 9,753.03 万元、11,065.49 万元、7,618.62 万元、283.26 万元。

（4）各报告期，发行人向第三方（不含欣庆农牧）采购生鲜乳的单价分别为 4.37 元/公斤、4.47 元/公斤、4.47 元/公斤、4.59 元/公斤，向前进牧业采购生鲜乳（不含有机生鲜乳）的单价分别为 4.53 元/公斤、4.79 元/公斤、4.68 元/公斤、4.81 元/公斤,如含有机生鲜乳，则单价分别为 4.56 元/公斤、4.79 元/公斤、4.83 元/公斤、5.02 元/公斤。

（5）2021 年，发行人分别向前进牧业、德瑞牧业预付奶款 6,100 万元、5,000 万元，主要是为缓解前进牧业由于饲养原材料价格上涨所导致的资金紧张。2021 年 1 月至 2021 年 5 月，蜀汉牧业向前进牧业借款 4,182 万元，2021 年 6 月即偿还。

请发行人：

（1）说明报告期内国经瑞丰的经营规模，是否与其向发行人的采购量相匹配，采购发行人产品的销售情况。

（2）说明前进牧业、圣康源生物向发行人出售成品料的毛利率，是否与出售给第三方的毛利率存在重大差异，发行人同时向前进牧业、圣康源生物采购成品料的原因；前进牧业及圣康源生物是否为发行人成品料的主要供应商，报告期内采购金额变动的原因及合理性，是否存在替发行人承担成本费用的情形。

（3）说明向前进牧业、德瑞牧业采购生鲜乳金额变动的原因及合理性，采购量是否与前进牧业、德瑞牧业的产量相匹配。

（4）结合生鲜乳的定价依据、不同区域的运输成本、蛋白质含量等情况，说明发行人向前进牧业、德瑞牧业采购生鲜乳的单价高于第三方的原因及合理性；前进牧业、德瑞牧业出售给发行人的生鲜乳价格是否与其向第三方销售的价格存在差异，是否存在利益输送或替发行人承担成本费用的情形。

（5）说明前进牧业、德瑞牧业收到预付奶款后的具体用途，是否流向发行人的供应商或者客户，是否存在体外资金循环的情形；说明前进牧业资金紧张仍向蜀汉牧业提供借款的原因及合理性，借款的资金来源及其合规性。

请保荐人、发行人律师、申报会计师发表明确意见。

【回复】

一、说明报告期内国经瑞丰的经营规模，是否与其向发行人的采购量相匹配，采购发行人产品的销售情况

国经瑞丰主营供应链运营与管理，主要业务包括供应链管理、品牌运营、电商运营、团膳配送及仓储物流服务等，运营的产品涉及粮油米面、生鲜肉蛋、乳制品等类目，客户覆盖主站电商、社区电商、社群运营及终端零售等线上线下渠道，其基本情况如下：

公司名称	四川国经瑞丰供应链管理有限公司
成立时间	2021 年 01 月 06 日
注册资本	5,000.00 万人民币
实收资本	5,000.00 万人民币
法定代表人	卿世强
控股股东	四川国经兴农投资有限责任公司
实际控制人	四川省政府国有资产监督管理委员会
注册地	成都高新区天府一街 1339 号附 271 号 2 层
经营范围	许可项目：食品销售；酒类经营；食品互联网销售；道路货物运输（网络货运）；道路货物运输（不含危险货物）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：供应链管理服务；保健食品（预包装）销售；食品销售（仅销售预包装食品）；食品互联网销售（仅销售预包装食品）；食品进出口；货物进出口；食用农产品批发；食用

	农产品零售；新鲜蔬菜批发；新鲜蔬菜零售；新鲜水果批发；新鲜水果零售；鲜肉零售；初级农产品收购；农副产品销售；厨具卫具及日用杂品批发；日用品批发；日用品销售；食品添加剂销售；互联网销售（除销售需要许可的商品）；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；包装材料及制品销售；地产中草药（不含中药饮片）购销；化工产品销售（不含许可类化工产品）；谷物销售；市场营销策划；销售代理；化妆品零售；化妆品批发；日用百货销售；办公用品销售；办公设备销售；单用途商业预付卡代理销售；家用电器销售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

报告期内，国经瑞丰的主要财务数据情况以及向公司采购情况如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
总资产	17,205.56	10,080.27	-
净资产	5,058.82	5,012.15	-
营业收入	69,672.86	21,357.60	-
向公司采购金额	5,086.92	1,417.39	-
采购金额占其营业收入比重	7.30%	6.64%	-

注：上述财务数据系国经瑞丰提供

报告期内，国经瑞丰采购公司产品、期末库存以及其销售情况如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
期初结存	462.37	-	-
本期采购	5,049.91	1,439.50	-
本期销售	5,174.49	977.13	-
期末结存	337.79	462.37	-

注：上述进销存数据系国经瑞丰提供

总体而言，公司向国经瑞丰销售产品的规模与国经瑞丰自身经营规模相比占比较小。同时，根据国经瑞丰提供的进销存数据，国经瑞丰采购公司的产品所实现的最终销售情况良好，期末库存金额较小。

二、说明前进牧业、圣康源生物向发行人出售成品料的毛利率，是否与出售给第三方的毛利率存在重大差异，发行人同时向前进牧业、圣康源生物采购成品料的原因；前进牧业及圣康源生物是否为发行人成品料的主要供应商，报告期内采购金额变动的原因及合理性，是否存在替发行人承担成本费用的情形

（一）说明前进牧业、圣康源生物向发行人出售成品料的毛利率，是否与出售给第三方的毛利率存在重大差异，发行人同时向前进牧业、圣康源生物采购成品料的原因

1、说明前进牧业、圣康源生物向发行人出售成品料的毛利率，是否与出售给第三方的毛利率存在重大差异

由于前进牧业无法提供其对外销售成品料的毛利率情况，此处以前进牧业对外销售成品料的价格为基础分析采购价格公允性。

报告期内，公司向前进牧业以及圣康源生物采购成品料的具体情况如下：

单位：万元

关联方名称	交易内容	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
前进牧业	成品料	-	-	972.60	0.96%	-	-
圣康源生物	成品料	2,564.56	2.48%	225.21	0.22%	-	-
合计		**2,564.56**	**2.48%**	**1,197.81**	**1.19%**	**-**	**-**

圣康源生物原为前进牧业全资子公司，2022 年 9 月，其股权结构调整完毕后，圣康源生物现为前进集团控股子公司。

报告期内，公司向前进牧业采购成品料的金额分别为 0.00 万元、972.60 万元以及 0.00 万元，向圣康源生物采购成品料的金额分别为 0.00 万元、225.21 万元以及 2,564.56 万元，向前进牧业及其关联方合计采购成品料的金额为 0.00 万元、1,197.81 万元以及 2,564.56 万元。采购金额变动较大主要系：公司于 2021 年收购蜀汉牧业 55.00%股权，蜀汉牧业于 2021 年 5 月 31 日起纳入公司合并报表范围，2021 年度蜀汉牧业采购成品料的合计金额系自 2021 年 6 月起开始统计。对 2021 年度蜀汉牧业采购成品料的金额进行年化处理，与 2022 年度采购成品料的金额相比差异不大。

公司向前进牧业以及圣康源生物采购成品料，主要系：①成品料是以玉米、豆粕等大宗农产品为主要原料，并添加各种辅料以保证营养性及适口性的非标准化产品，蜀汉牧业并不具备成品料生产能力，而前进牧业作为规模化养殖企业，具备成品料规模化生产的能力；②蜀汉牧业与前进牧业及圣康源生物同位于甘肃省张掖市甘州区石岗墩开发区，距离较近，蜀汉牧业向上述主体采购成品料具有运输成本优势；同时，前进牧业规模较大，其采购生产成品料所需的玉米等大宗农产品具有较强的议价能力；③成品料配方往往为养殖企业根据经验不断调整优化所确定，前进牧业作为规模化牧场，在饲料配比方面具备经验优势。

前进牧业作为大型养殖企业，下辖多个牧场进行生鲜乳的生产和销售，其具有成品料规模化生产设施，负责其内部牧场以及合作牧场的成品料供应。基于前进牧业统筹成品料经营的考虑，于 2018 年设立圣康源生物并建设“十万吨精饲料加工厂项目”，该项目 2021 年建设完毕。正式运营后，前进牧业体系内牧场的成品料供应由圣康源生物负责，除上述客户外，圣康源生物亦向前进牧业 2022 年度代管的第三方国资牧场进行成品料销售。前进牧业及圣康源生物向上述各牧场销售同批次成品料的价格完全一致。

抽取前进牧业以及圣康源生物向其体系内牧场以及第三方牧场销售成品料的价格与向蜀汉牧业的销售价格进行比对验证，具体如下：

单位：元/吨

饲料类别	2022 年度向蜀汉牧业销售单价		2022 年度向合作牧场 A 销售单价		2022 年 11 月及 12 月向合作牧场 B 销售单价	2022 年下半年度向代管的第三方牧场 C 销售单价
	价格适用期间：2022 年 5 月前	价格适用期间：2022 年 5 月后	价格适用期间：2022 年 5 月前	价格适用期间：2022 年 5 月后		
育成料	3,554.00	4,100.00	3,554.00	4,100.00	4,100.00	4,100.00
干奶料	4,618.00	4,490.00	4,618.00	4,490.00	4,490.00	4,490.00
围产料	4,782.00	5,280.00	4,782.00	5,280.00	5,280.00	5,280.00
新产料	4,051.00	4,380.00	4,051.00	4,380.00	4,380.00	4,380.00
新产料（二类）	4,153.00	4,480.00	4,153.00	4,480.00	-	4,480.00
高产料	4,338.00	4,440.00	4,338.00	4,440.00	4,440.00	4,440.00
高产料（二类）	4,440.00	4,550.00	4,440.00	4,550.00	-	4,550.00
热应激料	3,690.00	3,950.00	3,690.00	3,950.00	-	3,950.00

饲料类别	2022年度向蜀汉牧业销售单价		2022年度向合作牧场A销售单价		2022年11月及12月向合作牧场B销售单价	2022年下半年度向代管的第三方牧场C销售单价
	价格适用期间：2022年5月前	价格适用期间：2022年5月后	价格适用期间：2022年5月前	价格适用期间：2022年5月后		
玉米粉	2,910.00	-	-	-	2,910.00	-
营养包	4,842.00	5,480.00	4,842.00	5,480.00	5,480.00	5,480.00
泌乳基础料	3,572.00	3,890.00	3,572.00	3,890.00	3,890.00	3,890.00
驱虫颗粒料	3,577.00	-	-	-	-	-

经过上述比对复核，2022 年度 5 月前，前进牧业向蜀汉牧业销售成品料的单价与向合作牧场 A 的销售单价一致；2022 年 5 月后的销售单价与其向合作牧场 A、合作牧场 B 以及第三方牧场 C 的销售单价一致。

2、发行人同时向前进牧业、圣康源生物采购成品料的原因

蜀汉牧业采购成品料的主体由前进牧业变更为圣康源生物的详细情况参见本题回复之“二”之“（一）”之“1、说明前进牧业、圣康源生物向发行人出售成品料的毛利率，是否与出售给第三方的毛利率存在重大差异”。

基于上述背景，在 2021 年 11 月前，蜀汉牧业向前进牧业采购成品料，2021 年 11 月后蜀汉牧业的饲料供应主体变更为圣康源生物，此后不再向前进牧业采购成品料。

（二）前进牧业及圣康源生物是否为发行人成品料的主要供应商，报告期内采购金额变动的原因及合理性，是否存在替发行人承担成本费用的情形

报告期内，公司采购饲料的主体为蜀汉牧业及惠丰优牧，公司养殖所需的饲料主要包括高产料、育成料等成品料以及玉米、菜粕等，不同月龄的牛只所喂养饲料类别不同。惠丰优牧于 2022 年末正式引进牛群，由于牛只月龄较小，无法喂养成品料，因此，公司的成品料均系蜀汉牧业采购并使用，蜀汉牧业的成品料均来自于前进牧业。报告期内，公司采购各类饲料的具体情况如下：

单位：万元

项目	2022年度	2021年度	2020年度
饲料采购金额	8,875.51	4,594.48	
其中：成品料	2,564.56	1,197.81	-

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
其他饲料	6,310.95	3,396.68	
向前进牧业采购成品料	2,564.56	1,197.81	

如上表所述，报告期内公司成品料均向前进牧业及圣康源生物采购，前进牧业及其关联方是公司成品料的主要供应商。

报告期内，公司向前进牧业以及圣康源生物采购成品料金额变动的原因参见本题回复之“二”之“（一）”之“1、说明前进牧业、圣康源生物向发行人出售成品料的毛利率，是否与出售给第三方的毛利率存在重大差异”。

前进牧业系公司于 2015 年开始合作的北方规模化牧场，公司在与前进牧业前期良好合作的基础上，基于战略合作及保障生鲜乳供应稳定性等考虑，于 2017 年以参股方式与前进牧业设立德瑞牧业，并于 2021 年以控股方式与前进牧业设立蜀汉牧业。公司从审慎角度从严把握关联方的认定标准，基于审慎原则将前进牧业认定为关联方。

发行人向前进牧业以及圣康源生物采购成品料的交易价格与其向直营牧场的销售价格一致，本次中介机构亦对前进牧业进行了走访以及函证核查程序，确认不存在替发行人承担成本费用的情形。

三、说明向前进牧业、德瑞牧业采购生鲜乳金额变动的原因及合理性，采购量是否与前进牧业、德瑞牧业的产量相匹配

报告期内，公司向前进牧业以及德瑞牧业采购生鲜乳的具体情况如下：

单位：吨、万元

供应商名称	生鲜乳类别	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
		数量	金额	数量	金额	数量	金额
前进牧业	常规生鲜乳	18,498.23	8,891.09	17,895.69	8,397.40	9,010.81	4,361.23
	有机生鲜乳	6,137.51	3,437.00	6,973.49	3,905.15	5,763.30	2,766.38
	合计	**24,635.74**	**12,328.10**	**24,869.18**	**12,302.55**	**14,774.11**	**7,127.62**
德瑞牧业	常规生鲜乳	793.04	380.66	16,364.70	7,618.62	23,195.32	11,065.49
	有机生鲜乳	399.08	199.54	-	-	-	-
	合计	**1,192.12**	**580.20**	**16,364.70**	**7,618.62**	**23,195.32**	**11,065.49**
前进牧业	**常规生鲜乳**	**19,291.27**	**9,271.75**	**34,260.39**	**16,016.02**	**32,206.13**	**15,426.73**

供应商名称	生鲜乳类别	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
		数量	金额	数量	金额	数量	金额
合计	有机生鲜乳	6,536.59	3,636.54	6,973.49	3,905.15	5,763.30	2,766.38

报告期内，公司向前进牧业以及德瑞牧业采购常规生鲜乳以及有机生鲜乳。2020 年度以及 2021 年度，公司所采购的有机生鲜乳均由前进牧业供应，前进牧业的有机生鲜乳资质于 2022 年到期后不再续期，而是将德瑞牧业作为其未来有机生鲜乳的供应主体，德瑞牧业于 2022 年 12 月取得有机生鲜乳资质。此后公司有机生鲜乳的供应主体为德瑞牧业，导致 2022 年度存在向前进牧业及德瑞牧业同时采购有机生鲜乳的情形。

报告期内，公司向前进系供应商采购常规生鲜乳的金额分别为 15,426.73 万元、16,016.02 万元以及 9,271.75 万元，采购单价分别为 4.79 元/公斤、4.67 元/公斤以及 4.81 元/公斤，采购单价较为稳定，公司向前进系供应商采购常规生鲜乳的金额波动主要系采购数量变动的影响。报告期内，公司向前进系供应商采购常规生鲜乳的数量分别为 32,206.13 吨、34,260.39 吨以及 19,291.27 吨，2022 年度向前进系供应商采购的常规生鲜乳数量较 2021 年度大幅降低，主要系随着自有牧场蜀汉牧业生产经营的逐步成熟，其生鲜乳产量提升，替代了向前进系供应商的部分生鲜乳采购。报告期内，公司向自有牧场蜀汉牧业采购生鲜乳的数量分别为 0.00 吨、11,514.66 吨以及 21,523.35 吨。

报告期内，公司向前进系供应商采购的有机生鲜乳数量基本保持稳定，采购金额的变动主要系采购单价变动的影响，公司采购有机生鲜乳的单价分别为 4.80 元/公斤、5.60 元/公斤以及 5.56 元/公斤。

报告期内，公司同期向前进牧业及德瑞牧业分别采购常规生鲜乳的金额变动系采购数量变动所致，公司向前进牧业以及德瑞牧业采购生鲜乳的数量变动主要系前进牧业的内部统筹安排。由于前进牧业及其下属牧场日产量存在波动，为保障每日生鲜乳供应量，前进牧业及其下属牧场销售生鲜乳事宜均由前进牧业与客户进行接洽，前进牧业结合各牧场每日生鲜乳产量统筹调配以满足客户每日需求量。

前进牧业作为甘肃省领先的规模化奶牛养殖牧场，奶牛存栏近 6 万头，拥有标准化养殖场 20 个，日产高品质鲜奶 800 吨，除向公司供应生鲜乳外，前进牧

业亦与南方乳业、天友乳业、光明乳业等乳制品企业建立了长期合作关系，前进牧业每日供应的生鲜乳数量系根据公司需求量确定，根据其每日生鲜乳产量测算，前进牧业的生鲜乳年产量约为 25 万吨，公司向前进牧业以及德瑞牧业的采购量与其产量相匹配。根据前进牧业提供的数据，前进牧业向公司销售的生鲜乳数量占其全部销售数量的比例较小，具体如下：

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
向公司销售数量占前进牧业总销量的比例	12.79%	17.57%	21.24%

四、结合生鲜乳的定价依据、不同区域的运输成本、蛋白质含量等情况，说明发行人向前进牧业、德瑞牧业采购生鲜乳的单价高于第三方的原因及合理性；前进牧业、德瑞牧业出售给发行人的生鲜乳价格是否与其向第三方销售的价格存在差异，是否存在利益输送或替发行人承担成本费用的情形

（一）结合生鲜乳的定价依据、不同区域的运输成本、蛋白质含量等情况，说明发行人向前进牧业、德瑞牧业采购生鲜乳的单价高于第三方的原因及合理性

1、公司生鲜乳采购的合作模式

公司与生鲜乳供应商的合作模式可分为“长期合作”以及“年度合作”，具体如下：

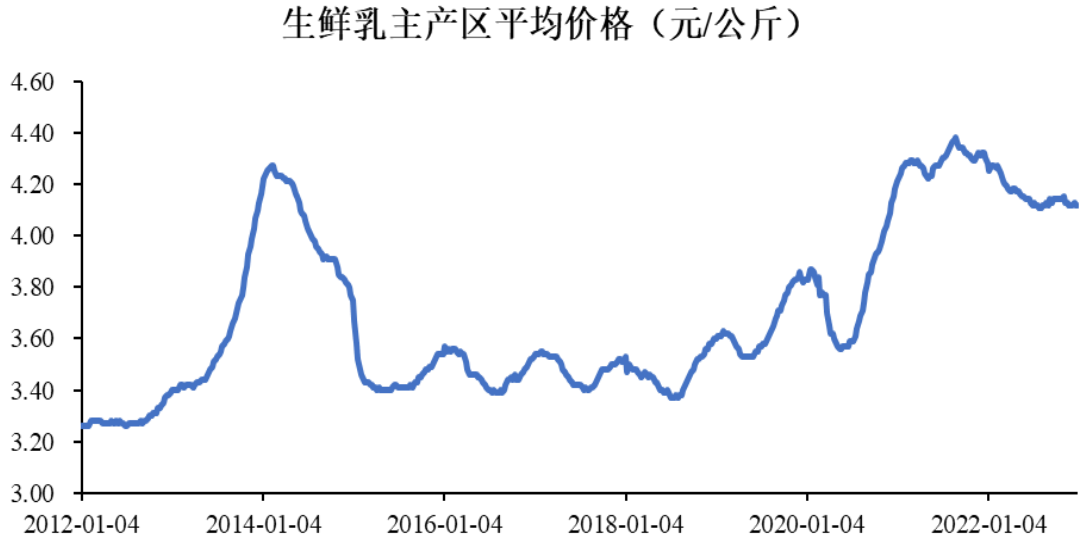
合作模式	定价机制	适用范围
长期合作模式	公司与生鲜乳供应商约定日均生鲜乳供应量，日均生鲜乳供应量范围内的生鲜乳价格以双方的协议约定为准，对于超出日均约定量的生鲜乳采购，由双方结合市场供需情况、供应商产量情况等因素临时协商确定	前进牧业（2022 年度以前）、金宇农牧
年度合作模式	公司与生鲜乳供应商签订年度合同，双方不再根据日均生鲜乳供应量的不同而区分生鲜乳价格，而根据协议约定统一定价；针对临时性采购生鲜乳的情况，公司亦与生鲜乳供应商签订年度协议，价格由双方结合市场供需情况、供应商产量情况等因素临时协商确定	前进牧业（2022 年度）、除金宇农牧外的其他生鲜乳供应商

注[1]：自 2022 年起，与公司采用长期合作模式的生鲜乳供应商为金宇农牧；
注[2]：金宇农牧与伊利股份自 2014 年起便采用签订 10 年期协议的方式进行生鲜乳购销合作

2015 年以前，公司生鲜乳供应商集中于四川省内，四川省并不属于我国主要的畜牧产区，生鲜乳产量多年持续下降，生鲜乳供应存在风险；加之四川省内

奶源品质弱于西北等奶源优势产区，基于上述因素，公司与前进牧业、金宇农牧等位于北方地区的规模化牧场进行接洽，并于 2015 年与前进牧业及金宇农牧签订采购协议。

公司与北方牧场洽谈合作时，生鲜乳市场供应量较大，整体价格水平自 2013 年高点回落后一直位于低位，考虑到北方牧场生鲜乳品质较高，锁定长期的供应量能尽可能减少公司中途更换生鲜乳供应商的各类成本以及造成的品质不稳定风险，亦能让公司将更多精力投入产品端以及销售端，公司遂与前进牧业以及金宇农牧分别签订为期十年的长期采购协议。



数据来源：Wind 资讯

公司与前进牧业以及金宇农牧所签订的十年期采购协议定价均为“基准奶价：4.20 元/公斤。生鲜奶质量指标（蛋白）超过 3.1%，以质论价。蛋白质≥3.2%，奶价执行 4.30 元/公斤；蛋白质>3.3%，奶价执行 4.40 元/公斤；蛋白质>3.4%，奶价执行 4.50 元/公斤”。

2021 年起，由于饲料成本上升，生鲜乳市场价格增长较大，与十年期采购协议中各方约定的生鲜乳价格偏离较大，出于各方长期合作的考虑，公司与前进牧业协商不再执行原十年期采购协议，将自 2022 年起的合作模式调整为“年度合作”模式，不再区分合同约定量，并将生鲜乳价格统一确定为 4.80 元/公斤；公司与金宇农牧仍保持“长期合作”模式，双方协商将自 2022 年起的结算基准价由 4.20 元/公斤调整为 4.30 元/公斤，最高奶价为 4.60 元/公斤。公司仍与金宇农牧采用上述合作模式的原因系：金宇农牧于 2015 年在全国中小企业股份转让

系统挂牌，其生鲜乳业务的核心客户为伊利股份以及公司，其中以伊利股份为主，并分别签订了长期合作协议。根据金宇农牧披露的 2022 年年度报告，其向伊利股份销售占比为 63.31%，向公司的销售占比为 16.97%，其余生鲜乳客户均为在满足伊利股份以及本公司销售量前提下所产生的临时性销售。从经营稳定性角度考虑，为确保与上述重要客户的长期合作关系，金宇农牧仍与公司采用长期合作的模式。

2、常规生鲜乳价格公允性分析

报告期内，公司向前进牧业采购常规生鲜乳的平均单价与第三方的对比情况如下：

单位：万元、吨、元/公斤

供应商名称	数量区分	2022 年度			2021 年度			2020 年度		
		金额	数量	单价	金额	数量	单价	金额	数量	单价
前进牧业	合同量内	8,891.09	18,498.23	4.81	6,408.97	13,986.03	4.58	2,122.18	4,772.43	4.45
	合同量外	-	-	-	1,988.43	3,909.66	5.09	2,239.06	4,238.38	5.28
德瑞牧业	合同量内	380.66	793.04	4.80	4,687.42	10,538.15	4.45	6,568.09	14,424.50	4.55
	合同量外	-	-	-	2,931.20	5,826.55	5.03	4,497.41	8,770.81	5.13
前进牧业合计	**合同量内**	**9,271.75**	**19,291.27**	**4.81**	**11,096.39**	**24,524.18**	**4.52**	**8,690.27**	**19,196.94**	**4.53**
	合同量外	**-**	**-**	**-**	**4,919.63**	**9,736.21**	**5.05**	**6,736.46**	**13,009.19**	**5.18**
金宇农牧	合同量内	6,658.84	14,666.36	4.54	4,781.49	10,792.19	4.43	4,603.63	10,072.79	4.57
	合同量外	-	-	-	-	-	-	-	-	-
东和奶牛合作社	不适用	1,069.68	2,385.41	4.48	752.43	1,676.20	4.49	1,106.30	2,557.48	4.33
惠民奶牛合作社	不适用	748.69	1,647.33	4.54	673.04	1,474.48	4.56	714.58	1,635.35	4.37
众鑫奶牛合作社	不适用	547.05	1,198.13	4.57	467.81	1,005.45	4.65	713.75	1,624.31	4.39
欣庆农牧	不适用	-	-	-	1,304.16	2,374.92	5.49	3,317.50	6,416.19	5.17
欣瑞源牧业	不适用	1,620.49	3,307.12	4.90	-	-	-	-	-	-
天天奶牛合作社	不适用	2,457.85	4,717.38	5.21	-	-	-	-	-	-
聚牧农牧	不适用	1,094.47	2,233.62	4.90	300.99	558.54	5.39	-	-	-
天牧钰丰牧业	不适用	-	-	-	882.84	1,655.30	5.33	-	-	-

供应商名称	数量区分	2022 年度			2021 年度			2020 年度		
		金额	数量	单价	金额	数量	单价	金额	数量	单价
欣盛元牧业	不适用	-	-	-	256.99	490.98	5.23	-	-	-

注[1]：“合同量内”系指在长期合作模式下，公司与生鲜乳供应商在约定的生鲜乳供应量范围内的采购，“合同量外”系指上述约定的供应量范围外的采购

注[2]：2020 年度以及 2021 年度，公司向前进牧业以及金宇农牧合同量内的采购均价高于合同约定的最高 4.50 元/公斤，主要系生鲜乳差价补偿的影响。对于销售淡季，公司与供应商约定减少销售淡季的生鲜乳供应量，并将减少量对应的采购单价较市场单价高出的差额部分向供应商进行补贴。2020 年初，公司向前进牧业采购的生鲜乳主要由德瑞牧业提供，对应的差价补偿款由公司直接向德瑞牧业进行支付，从而导致 2020 年向德瑞牧业的合同量内采购单价略高于向前进牧业的合同量内采购单价

注[3]：2021 年，公司向聚牧农牧进行临时性生鲜乳采购；2022 年，公司向天天奶牛合作社的采购均价高于合同约定的 4.90 元/公斤，主要系生鲜乳差价补偿的影响。出于采购便利性考虑，公司与天天奶牛合作社、欣瑞源牧业以及聚牧农牧签订多方年度生鲜乳供应协议，由其三方共同向公司供应生鲜乳，并根据各方实际供应量进行结算，公司将上述三家供应商的差价补偿款与天天奶牛合作社统一结算

注[4]：2022 年 12 月起，公司向前进系供应商采购的有机生鲜乳由德瑞牧业提供

（1）向前进牧业的采购单价与西北地区其他供应商的对比

公司除向前进牧业采购常规生鲜乳外，亦向位于西北地区的金宇农牧、欣庆农牧、欣瑞源牧业、天天奶牛合作社以及聚牧农牧采购生鲜乳。上述供应商地理位置较近，运输费差异较小，具有可比性。

公司向前进牧业采购常规生鲜乳的单价与西北地区其他供应商相比差异不大，具体分析如下：

①合同量范围内的采购单价公允性分析

A.2020 年度及 2021 年度

公司根据生鲜乳供应商的经营规模、主要客户情况、生鲜乳品质等因素，确定与生鲜乳供应商的合作模式以及日均生鲜乳供应量。公司与前进牧业以及金宇农牧于 2015 年签订长期合作协议，确定以“长期合作”的模式进行生鲜乳购销合作，2022 年起，公司与前进牧业调整合作模式，以“年度合作”的模式进行生鲜乳采购。

公司 2020 年度及 2021 年度向前进牧业采购生鲜乳的定价原则与金宇农牧可比，2022 年度的定价原则与除欣庆农牧（临时性采购）外的其他北方牧场可比。2020 年度及 2021 年度，公司与两方供应商在协议中约定的合同供应量范围内的生鲜乳定价原则一致，具体如下：

供应商	2020 年度以及 2021 年度定价原则
前进牧业	基准奶价：4.20 元/公斤。生鲜奶质量指标（蛋白）超过 3.1%，以质论价。蛋白质≥3.2%，奶价执行 4.30 元/公斤；蛋白质>3.3%，奶价执行 4.40 元/公斤；蛋白质>3.4%，奶价执行 4.50 元/公斤
金宇农牧	基准奶价：4.20 元/公斤。生鲜奶质量指标（蛋白）超过 3.1%，以质论价。蛋白质≥3.2%，奶价执行 4.30 元/公斤；蛋白质>3.3%，奶价执行 4.40 元/公斤；蛋白质>3.4%，奶价执行 4.50 元/公斤

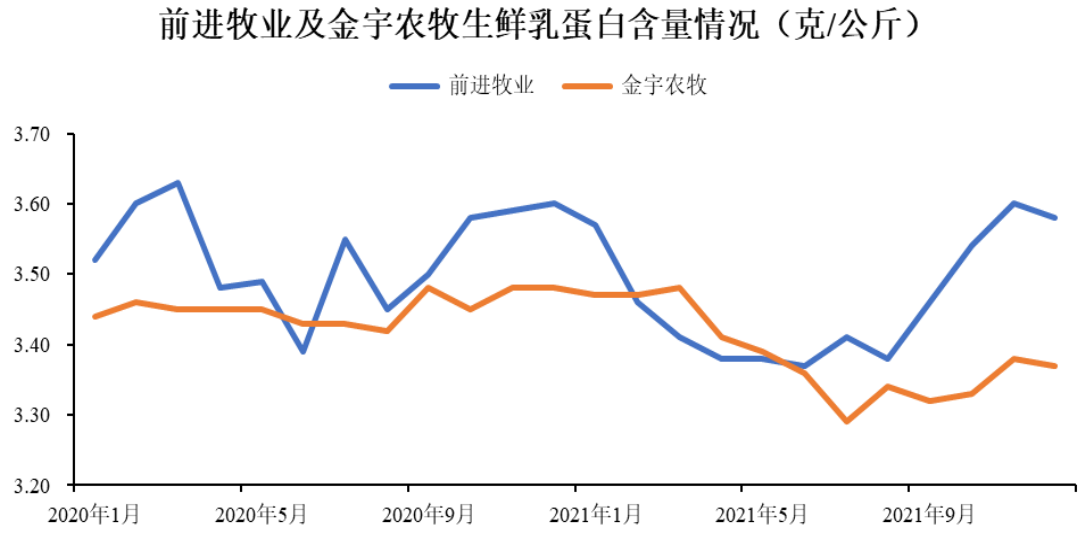
上述年度中，公司与前进牧业及金宇农牧在约定基准奶价的基础上，按照以质论价的方式对不同批次的生鲜乳价格进行确定，因此，前进牧业单价与金宇农牧的单价差异主要系生鲜乳蛋白质含量差异，公司向两方供应商在 2020 年度及 2021 年度采购单价对比情况如下：

单位：元/公斤

供应商	2021 年度	2020 年度
前进牧业	4.52	4.53
金宇农牧	4.43	4.57
前进牧业-去除差价补偿的影响	4.52	4.46
金宇农牧-去除差价补偿的影响	4.43	4.49
前进牧业-去除差价补偿的影响以及 2021 年末两个月的影响	4.44	4.46

2020 年度以及 2021 年度，公司向前进牧业以及金宇农牧合同量内的采购均价高于合同约定的最高 4.50 元/公斤，主要系生鲜乳差价补偿的影响。对于销售淡季，公司与供应商约定减少销售淡季的生鲜乳供应量，并将减少量对应的采购单价较市场单价高出的差额部分向供应商进行补贴。公司 2020 年 2 月向前进牧业补偿差价款 110.33 万元，向金宇农牧补偿差价款 76.50 万元，2020 年 3 月向前进牧业补偿差价款 12.81 万元，向金宇农牧补偿差价款 4.20 万元，扣除差价补偿款的影响后，2020 年向前进牧业采购生鲜乳的单价低于金宇农牧的单价，主要系蛋白质含量差异造成的影响。

2020 年度以及 2021 年度，公司向前进牧业以及金宇农牧在合同量内采购生鲜乳的月度平均蛋白质含量对比情况如下：



注：由于向各方采购生鲜乳的时点存在差异，上述蛋白含量情况系月度平均蛋白质含量

2020 年度，金宇农牧的生鲜乳蛋白质平均含量较为稳定，平均蛋白质含量满足定价约定的 3.40 克/公斤的最高标准，前进牧业的生鲜乳蛋白质平均含量虽然整体高于金宇农牧，但在 2020 年个别月份低于 3.40 克/公斤的最高标准，从而

导致采购单价略低于金宇农牧。

2021 年度，公司向前进牧业的上述采购单价高于向金宇农牧的采购单价，主要系因 2021 年 11 月及 12 月甘肃省张掖市生鲜乳运力紧张，双方协商临时将上述两个月生鲜乳价格调整为 5.0 元/公斤进行结算。

总体而言，公司 2020 年度以及 2021 年度向前进牧业以及金宇农牧在合同量范围内的采购单价差异不大，相关差异原因具备合理性，采购价格公允。

B.2022 年度

公司自 2022 年起，与前进牧业的合作模式调整为“年度合作”模式，在该模式下，公司与前进牧业的生鲜乳定价原则与欣瑞源牧业、天天奶牛合作社以及聚牧农牧可比，具体如下：

供应商	2022 年度定价原则
前进牧业	4.80 元/公斤
欣瑞源牧业	4.90 元/公斤
天天奶牛合作社	4.90 元/公斤
聚牧农牧	4.90 元/公斤

公司向欣瑞源牧业、天天奶牛合作社以及聚牧农牧采购生鲜乳的单价高于向前进牧业采购生鲜乳的单价，主要系公司基于补充西北地区生鲜乳供应储备的考虑，于 2022 年与上述宁夏地区生鲜乳供应商初次进行一年期合作，相关生鲜乳采购单价略高。总体而言，公司 2022 年度向前进牧业采购合同量范围内的常规生鲜乳单价与西北地区生鲜乳供应商的单价相比差异很小，价格公允。

②合同量范围外的采购单价公允性分析

A.2020 年度及 2021 年度

欣庆农牧、天牧钰丰牧业以及欣盛元牧业等供应商作为公司的临时性生鲜乳供应商，公司向其采购生鲜乳用于弥补自身生鲜乳供需缺口，采购单价亦根据市场行情临时性协商进行确定。2020 年度，对于向前进牧业超出合同约定量范围的生鲜乳采购，系双方根据当月市场行情临时性协商确定该部分生鲜乳价格，该部分采购类似于临时性采购，与公司向欣庆农牧的采购具有可比性；2021 年度，基于公司向前进牧业的预付奶款，结合生鲜乳市场价格持续上涨的趋势，公司与

前进牧业签订合同将该部分临时性采购的价格进行了约定，当期向金宇农牧、前进牧业的长期采购以及向欣庆农牧等供应商的临时性采购外，公司未与其他西北地区牧场进行合作，公司与前进牧业的该部分采购与向欣庆农牧等临时性采购具有可比性。

2020 年度及 2021 年度，公司向前进牧业超出合同约定量范围的采购单价与向欣庆农牧等供应商的采购单价对比情况如下：

单位：元/公斤

供应商	2021 年度	2020 年度
前进牧业	5.05	5.18
欣庆农牧	5.49	5.17
天牧钰丰牧业	5.33	-
欣盛元牧业	5.23	-
聚牧农牧	5.39	-

2020 年度，公司向前进牧业的该部分生鲜乳采购单价与欣庆农牧差异很小；2021 年度，公司向前进牧业的该部分生鲜乳采购单价低于欣庆农牧等临时性生鲜乳供应商的单价，主要系：2021 年起，玉米、豆粕等主要饲养原材料价格波动较大，前进牧业为控制生鲜乳生产成本，防止饲养原材料价格剧烈波动导致的相关风险，提前储存玉米、豆粕等饲养原材料。基于前期与公司良好的合作关系，向公司提出通过预付款方式进行生鲜乳结算，以缓解大额购买原材料所导致的资金紧张。双方同时将 2021 年度合同量范围外的生鲜乳采购单价结合年初的市场价格情况进行了提前约定，在预付奶款冲抵完毕之前，合同量范围外的生鲜乳采购单价为 5.00 元/公斤，冲抵完毕后，对应的采购单价调整为 5.20 元/公斤，上述价格锁定为公司的该部分采购带来优惠；而 2021 年度奶价持续上涨，亦使得公司当期临时性采购欣庆农牧等供应商的奶价较高。

综上所述，公司向前进牧业的该部分采购价格公允。

B.2022 年度

2022 年度，公司与前进牧业调整合作模式后，不涉及该部分生鲜乳采购。

（2）向前进牧业的采购单价与四川地区供应商的对比

西北地区牧场与西南地区牧场的生产成本、运输成本存在差异，公司向前进

牧业的采购单价与四川地区供应商相比存在一定差异。由于公司与四川地区供应商均按照“年度合作”模式进行，故向前进牧业 2020 年度及 2021 年度在合同量范围外的生鲜乳采购单价无法与四川地区的供应商单价进行比较，在合同量范围内的采购单价与四川地区供应商差异的比较以及具体分析如下：

单位：元/公斤

供应商	2022 年度	2021 年度	2020 年度
前进牧业	4.81	4.52	4.53
东和奶牛合作社	4.48	4.49	4.33
惠民奶牛合作社	4.54	4.56	4.37
众鑫奶牛合作社	4.57	4.65	4.39

生鲜乳供应商与客户约定的生鲜乳采购价格均系到厂价格，价格中包含了生鲜乳运输费用。前进牧业及其下属牧场位于甘肃省张掖市，公司向前进牧业等位于甘肃、宁夏等地北方牧场采购生鲜乳的运输费用高于向四川周边牧场采购生鲜乳的运输费用，从而对生鲜乳采购单价造成影响。

公司向前进牧业采购生鲜乳的运费价格约为 0.60 元/公斤，而向四川周边供应商采购生鲜乳的运费价格约为 0.10 元/公斤，扣除运费影响后，采购单价比较情况如下：

单位：元/公斤

供应商	2022 年度	2021 年度	2020 年度
前进牧业	4.21	3.92	3.93
东和奶牛合作社	4.33	4.34	4.18
惠民奶牛合作社	4.39	4.41	4.22
众鑫奶牛合作社	4.42	4.50	4.24

扣除运费后，向四川省内供应商采购生鲜乳的单价高于向前进牧业采购生鲜乳的单价，主要系：①我国的生鲜乳主产区主要分布于北方地区，规模化养殖更具质量、成本优势；②西南地区的气候条件及地理位置使得生产收割粗饲料相对困难，同时，作为内陆地区远离港口，采购西北地区粗饲料以及沿海地区进口豆粕等饲料的成本较高，综合导致养殖饲养成本较高；③西南地区长期湿润的气候环境导致奶牛单产较低。基于上述原因，西南地区的养殖生产成本高于西北地区，生鲜乳的平均基础收购价亦高于西北省份的生鲜乳收购价，与扣除运费后的价格差异情况相匹配。

综上所述，公司向前进牧业采购生鲜乳的单价与四川周边生鲜乳供应商的单价差异原因合理，采购价格公允。

3、有机生鲜乳价格公允性分析

报告期各期，公司向前进牧业采购有机生鲜乳的具体情况如下：

单位：万元、吨、元/公斤

供应商名称	2022 年度			2021 年度			2020 年度		
	金额	数量	单价	金额	数量	单价	金额	数量	单价
前进牧业	3,437.00	6,137.51	5.60	3,905.15	6,973.49	5.60	2,766.38	5,763.30	4.80
德瑞牧业	199.54	399.08	5.00	-	-	-	-	-	-
合计	**3,636.54**	**6,536.59**	**5.56**	**3,905.15**	**6,973.49**	**5.60**	**2,766.38**	**5,763.30**	**4.80**

注：2022 年 12 月 3 日，德瑞牧业取得有机产品认证证书，前进牧业将其体系内的有机生鲜乳供应主体调整为德瑞牧业，公司与德瑞牧业就 2023 年有机生鲜乳的购销事项进行了约定，合同期限为 2022 年 12 月 5 日至 2023 年 12 月 4 日，双方结合市场行情确定的有机生鲜乳价格为 5.00 元/公斤。因此，2022 年度向前进牧业采购有机生鲜乳的价格存在差异系价格所适用的时间段不同所致

报告期内，公司向前进系供应商采购有机生鲜乳的数量分别为 5,763.30 吨、6,973.49 吨以及 6,536.59 吨。公司向前进牧业采购的有机生鲜乳数量系根据公司有机生鲜乳的实际消耗量进行结算，2020 年度公司有机系列产品仍处于探索阶段，有机生鲜乳的消耗量少导致结算数量较低。

有机生鲜乳由于按照有机标准进行生产，按照规定，在生产加工过程中严禁使用化肥、农药、激素等人工合成的化学物质，包装、贮藏、运输也都要严格遵照有机食品的相关标准，采购价格高于常规生鲜乳的价格。由于有机生鲜乳整体市场需求量与常规生鲜乳相比较小，供需情况对其价格影响较大，从而在生鲜乳市场整体行情低迷时期，有机生鲜乳的价格下降幅度较常规生鲜乳的价格下降幅度往往更大。

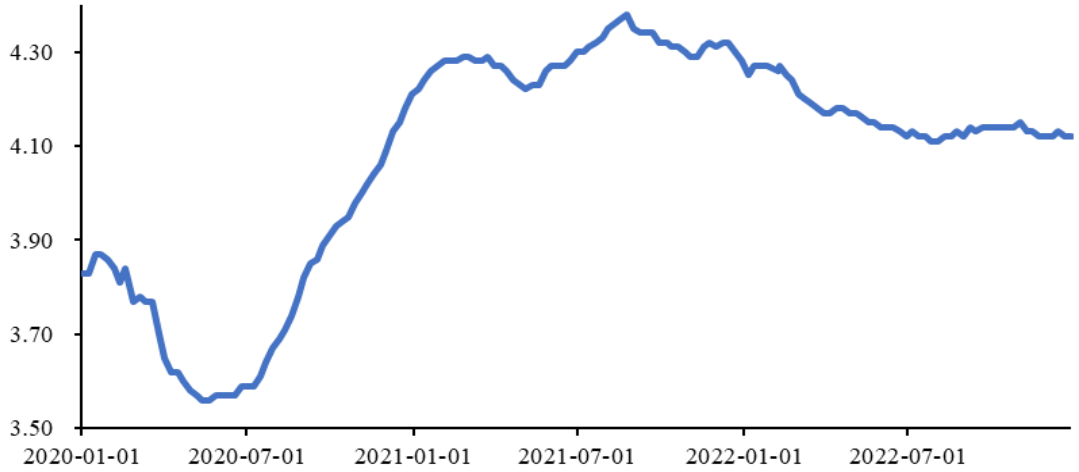
2020 年度，公司向前进牧业采购有机生鲜乳的单价相对较低，主要系前进牧业基于双方良好合作、推广有机生鲜乳销售等因素，在有机生鲜乳产品价格方面给予公司部分优惠。

2021 年度及 2022 年度，公司向前进牧业采购有机生鲜乳的价格为 5.60 元/公斤（2022 年 12 月 4 日前），与 2020 年价格相比变动较大。除上述优惠原因外，主要系因饲养原材料价格上涨的因素，生鲜乳市场价格自 2020 年 7 月至 2022

年 1 月期间大幅增长，导致有机生鲜乳价格亦有所增长。2022 年初，生鲜乳市场行情与 2021 年初期间相差不大，公司 2021 年度及 2022 年度有机生鲜乳的合同价格一致，与市场整体情况相符。

2023 年度（2022 年 12 月 5 日后），公司与前进牧业约定的有机生鲜乳价格调整为 5.00 元/公斤，主要系生鲜乳市场行情自 2022 年初后缓慢下行，前进牧业与公司协商对应调整了有机生鲜乳的价格。

报告期内生鲜乳主产区价格情况（元/公斤）



根据同行业上市公司公开披露的价格数据，前进牧业向公司销售的有机生鲜乳价格与同行业公司不存在重大差异。

单位：元/公斤

上市公司	2022 年度	2021 年度	2020 年度
中国圣牧（1432.HK）	未披露	5.32	5.12

注：数据来源于上市公司年度报告

（二）前进牧业、德瑞牧业出售给发行人的生鲜乳价格是否与其向第三方销售的价格存在差异，是否存在利益输送或替发行人承担成本费用的情形

报告期内，公司向前进牧业采购生鲜乳（含有机生鲜乳）的价格与其向第三方销售的平均单价差异情况如下：

单位：元/公斤、万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
向前进牧业采购平均单价（A）	5.00	4.83	4.79
前进牧业西南地区客户的销售平均单价（B）	5.17	5.32	4.76

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
差异率（C=（B-A）/A）	3.40%	10.14%	-0.63%
按照西南地区客户采购平均价格采购测算对公司利润的影响	-439.07	-2,020.46	113.91

注：上述销售价格包含常规生鲜乳以及有机生鲜乳。由于前进牧业拒绝提供拆分生鲜乳产品结构的价格情况，此处未对生鲜乳产品结构进行区分

前进牧业的生鲜乳客户包括南方乳业、天友乳业、光明乳业等乳制品企业，上述企业分布在不同省份，运输费用对单价影响较大，因此选取前进牧业的西南地区乳品客户单价进行比较分析；此外，由于前进牧业向其客户销售的生鲜乳包含常规生鲜乳以及有机生鲜乳，上述两类生鲜乳单价差异较大，亦会对平均价格造成影响。

前进牧业向西南地区的主要生鲜乳客户销售生鲜乳的平均单价具体如下：

单位：元/公斤

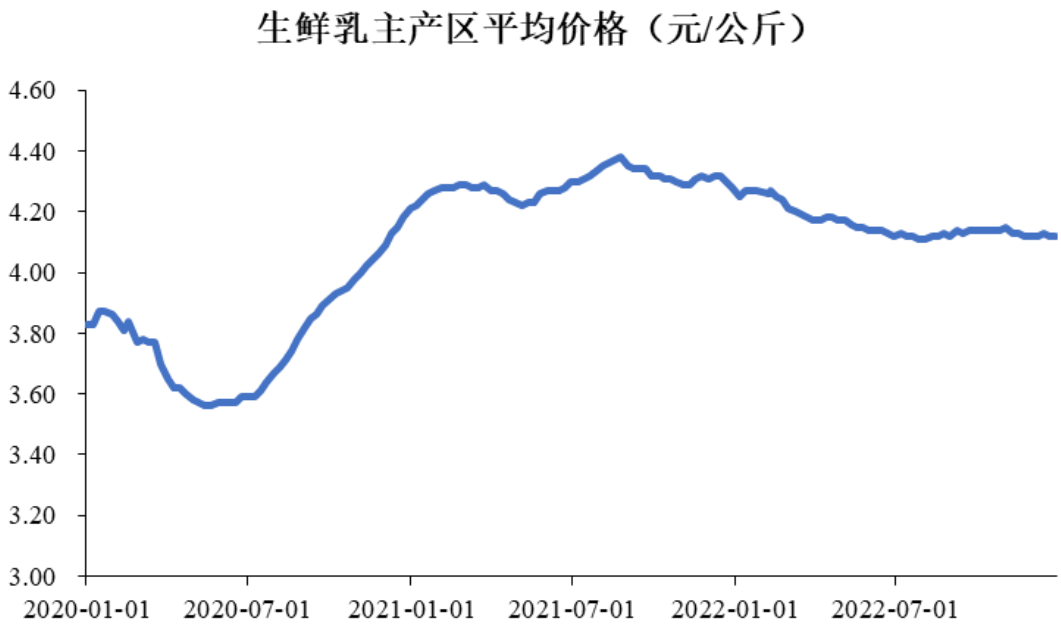
客户名称	所在地区	2022 年度	2021 年度	2020 年度
客户 A	贵州省贵阳市	5.18	5.14	4.60
客户 B	重庆市	5.49	5.58	5.03
客户 C	四川省成都市	4.60	5.60	4.86

1、2020 年度采购价格与前进牧业对外销售价格的对比情况

2020 年度，公司向前进牧业采购生鲜乳的平均价格与前进牧业向西南地区客户销售的平均价格差异率为-0.63%，差异较小，按照西南地区乳企采购平均价格测算对公司利润的影响较小。

2、2021 年度采购价格与前进牧业对外销售价格的对比情况

2021 年度，前进牧业向西南地区客户销售的平均价格较 2020 年度的平均价格大幅增长，主要系 2021 年度因饲养成本等因素导致行业内生鲜乳价格高位运行，上述价格变动与行业内的生鲜乳价格变动趋势保持一致。



数据来源：Wind 资讯

2021 年度，前进牧业向西南地区乳企销售的平均价格高于向公司销售的平均价格，主要系：①公司与前进牧业于 2015 年签订了长期合作协议，对生鲜乳的采购价格较早进行了锁定，而前进牧业未与其他客户签订同类长期协议。2021 年生鲜乳价格涨幅较大，公司与前进牧业在合同量范围内结算的生鲜乳价格仍然稳定，而前进牧业其他西南地区客户的生鲜乳价格根据市场行情有所上涨，由此导致 2021 年公司的生鲜乳均价与其他西南地区乳企相比较低；②2021 年起，玉米、豆粕等主要饲养原材料价格波动较大，前进牧业为控制生鲜乳生产成本，防止饲养原材料价格剧烈波动导致的相关风险，提前储存玉米、豆粕等饲养原材料。基于前期与公司良好的合作关系，向公司提出通过预付款方式进行生鲜乳结算，以缓解大额购买原材料所导致的资金紧张。双方同时将 2021 年度合同量范围外的生鲜乳采购单价进行了提前约定，在预付奶款冲抵完毕之前，合同量范围外的生鲜乳采购单价为 5.00 元/公斤，冲抵完毕后，对应的采购单价调整为 5.20 元/公斤。上述价格锁定亦为公司的该部分采购带来优惠。

3、2022 年度采购价格与前进牧业对外销售价格的对比情况

2022 年度，公司向前进牧业采购生鲜乳的平均价格与前进牧业向西南地区客户销售的平均价格差异率为 3.40%，差异相对较小。差异主要三方面原因：其一，前进牧业部分客户位于贵州，运费高于四川地区，一定程度上拉高了均价；

其二，前进牧业西南部分客户采购有机生鲜乳的比例相对较高，使得均价较高；其三，部分客户从前进处采购生鲜乳系临时性采购，采购价格相对较高。

具体而言，前进牧业向其位于贵州省贵阳市的客户 A 销售平均价格为 5.18 元/公斤，价格略高，主要系运至贵阳的运费较四川贵 0.1 元/公斤。

前进牧业向其位于重庆市的客户 B 销售平均价格为 5.49 元/公斤，主要系：①前进牧业为客户 B 的临时性供应商，客户 B 结合其需求缺口向前进牧业进行生鲜乳采购，基于上述因素，前进牧业按照时间段对常规生鲜乳的单价进行了约定，其中 2 月至 7 月（淡季）的单价为 4.80 元/公斤，其余时间段（旺季）的单价为 5.80 元/公斤；有机生鲜乳的单价为 5.90 元/公斤，与公司向前进牧业采购有机生鲜乳的单价相比差异不大；②根据前进牧业提供的信息，前进牧业向该客户销售有机生鲜乳的占比约为 50%，有机生鲜乳占比较高亦导致平均价格较高。

前进牧业向其位于四川省成都市的客户 C 销售平均价格为 4.60 元/公斤，根据前进牧业提供的信息，2022 年度向该客户销售的生鲜乳均系常规生鲜乳，与公司采购常规生鲜乳的价格差异不大。

综上所述，公司向前进牧业采购生鲜乳的价格与前进牧业向其西南地区客户销售的平均价格差异具备合理性，公司向前进牧业采购生鲜乳的交易价格公允，前进牧业不存在利益输送或替公司承担成本费用的情形。

五、说明前进牧业、德瑞牧业收到预付奶款后的具体用途，是否流向发行人的供应商或者客户，是否存在体外资金循环的情形；说明前进牧业资金紧张仍向蜀汉牧业提供借款的原因及合理性，借款的资金来源及其合规性

（一）说明前进牧业、德瑞牧业收到预付奶款后的具体用途，是否流向发行人的供应商或者客户，是否存在体外资金循环的情形

1、向前进牧业及德瑞牧业预付奶款的具体情况

报告期内，公司向前进牧业以及德瑞牧业预付奶款以及期后冲抵的具体情况如下：

单位：万元

向前进牧业预付奶款情况			
日期	预付账款借方发生额	预付账款贷方发生额	备注

向前进牧业预付奶款情况			
日期	**预付账款借方发生额**	**预付账款贷方发生额**	**备注**
2020 年 1 月 8 日	400.00	-	预付奶款
2020 年 2 月 24 日	-	263.89	奶款冲抵
2020 年 3 月 16 日	-	104.60	
2020 年 4 月 14 日	-	31.50	
2020 年度累计	**400.00**	**400.00**	-
2021 年 1 月 22 日	1,500.00	-	预付奶款
2021 年 1 月 31 日	3,500.00	-	
2021 年 2 月 9 日	-	600.35	奶款冲抵
2021 年 3 月 29 日	-	355.54	
2021 年 4 月 23 日	-	512.94	
2021 年 5 月 31 日	-	338.70	
2021 年 6 月 29 日	-	694.62	
2021 年 7 月 29 日	-	295.98	
2021 年 8 月 12 日	-	1,991.53	
2021 年 8 月 13 日	-	231.53	
2021 年 9 月 16 日	21.20	-	冲抵后差额
2021 年 12 月 24 日	1,100.00	-	预付奶款
2021 年度合计	**6,121.20**	**5,021.20**	-
2022 年 1 月 13 日	2,000.00	-	预付奶款
2022 年 1 月 26 日	-	1,062.20	奶款冲抵
2022 年 2 月 25 日	-	1,238.60	
2022 年 3 月 15 日	-	799.20	
2022 年 5 月 30 日	1,800.00	-	预付奶款
2022 年 6 月 13 日	-	1,149.27	奶款冲抵
2022 年 6 月 29 日	-	663.31	
2022 年 6 月 30 日	12.58	-	冲抵后差额
2022 年 7 月 15 日	3,200.00	-	预付奶款
2022 年 8 月 17 日	-	1,104.11	奶款冲抵
2022 年 8 月 22 日	2,000.00	-	预付奶款
2022 年 9 月 22 日	-	994.33	奶款冲抵
2022 年 10 月 14 日	-	1,131.43	
2022 年 11 月 22 日	-	1,036.07	

向前进牧业预付奶款情况			
日期	**预付账款借方发生额**	**预付账款贷方发生额**	**备注**
2022 年 12 月 9 日	-	934.05	
2022 年度合计	**9,012.58**	**10,112.58**	**-**
向德瑞牧业预付奶款情况			
日期	**预付账款借方发生额**	**预付账款贷方发生额**	**备注**
2020 年 1 月 9 日	1,400.00	-	预付奶款
2020 年 2 月 13 日	-	546.61	奶款冲抵
2020 年 2 月 27 日	-	109.72	
2020 年 3 月 5 日	-	571.13	
2020 年 4 月 16 日	-	172.54	
2020 年度累计	**1,400.00**	**1,400.00**	**-**
2021 年 1 月 21 日	1,500.00	-	预付奶款
2021 年 1 月 29 日	3,500.00	-	
2021 年 2 月 9 日	-	930.12	奶款冲抵
2021 年 3 月 29 日	-	950.90	
2021 年 4 月 23 日	-	965.96	
2021 年 5 月 31 日	-	1,070.54	
2021 年 6 月 29 日	-	1,082.48	
2021 年度累计	**5,000.00**	**5,000.00**	**-**
2022 年度累计	**-**	**-**	**-**

奶牛养殖所需的主要原材料为玉米、豆粕等农产品，受制于生猪养殖产能恢复导致的饲用玉米消费需求增加、天气干旱等原因所致的国际市场大豆供给减少，玉米、豆粕等主要饲养原材料价格波动较大。报告期内，前进牧业为防止饲养原材料价格剧烈波动导致的相关风险，会结合市场行情提前储存玉米、豆粕等饲养原材料，从而导致资金紧张，基于前期与公司良好的合作关系，前进牧业向公司申请通过预付款方式进行生鲜乳结算，公司将预付奶款后各月应向其支付的生鲜乳采购款与预付奶款进行抵扣，直至预付奶款抵扣完毕。

上述预付奶款申请，前进牧业均出具了相关预付奶款申请/说明文件；针对 2021 年初的预付奶款，前进牧业及德瑞牧业亦与公司签订了补充协议对该事项进行约定，同时，前进牧业将德瑞牧业 80%股权进行了质押，以确保公司向其预付的奶款能够与生鲜乳采购款正常抵扣；同时，公司内部均已履行了向前进牧业

预付奶款的预算审批流程、预付奶款支付审批流程以及各期预付奶款冲抵审批流程。

2、针对预付奶款的核查程序

保荐人和申报会计师对预付账款执行如下核查程序：

（1）获取发行人报告期内向前进牧业以及德瑞牧业的预付账款明细表。

（2）查阅发行人向前进牧业及其关联方支付预付款的相关协议，访谈发行人相关负责人以及前进牧业相关负责人，了解预付款的背景；通过公开数据检索相关饲料价格波动趋势，核查预付款原因的真实性；取得发行人预付款明细账、预付款预算内部审批流程、预付款冲抵内部审批流程、冲抵预付款的相关凭证，确认预付款真实冲抵；查阅公开数据，确认同行业企业向生鲜乳供应商预付款的合理性。

（3）访谈前进牧业以及德瑞牧业，了解收取预付款的合理背景；获取前进牧业尾号为 0964 的建设银行等账户收到大额预付奶款后 5 日内的资金流水，核查其收到预付款项后的资金流出情况；获取德瑞牧业尾号为 0508 的建设银行账户收到大额预付奶款后 5 日内的资金流水，核查其收到预付款项后的资金流出情况。

前进牧业作为集团化养殖企业，通过开户银行的资金归集管理下属公司的流动性资金，下属公司在有资金需求时，由前进牧业根据其实际需求划拨对应资金；同时，前进牧业体系内的采购及销售均由前进牧业进行统筹管理。因此，前进牧业的资金流水存在较多与其下属公司以及其他账户进行往来的情况。前进牧业在收到公司大额预付奶款后，资金流出的具体用途情况如下：

前进牧业收到预付款后的大额资金流水情况			
收款日期	**银行卡号**	**收款金额（万元）**	**预付账款期后流出情况**
2020 年 1 月 8 日	建设银行尾号 0964 账户	400.00	于 1 月 8 日至 1 月 13 日，向前进牧业的其他账户转款 17 笔，合计 2,630.00 万元，用于其归还银行贷款；于 1 月 9 日向前进牧业的其他账户转款 1 笔，金额为 5.00 万元，用于其对外投资
			于 1 月 8 日至 1 月 13 日，向前进牧业下属牧场转款 16 笔，合计 464.00 万元，用于其向下属牧场支付生鲜乳采购款；于 1 月 9 日至 1 月 13 日，向前进牧业下属牧场转款 3 笔，合计 100.00 万元，用于牛只购买
			于 1 月 8 日至 1 月 13 日，向其他第三方转款合计 1,165.80 万元，

			用于购买原材料、工资发放、公积金缴纳、向参股公司借款等日常经营
2021 年 1 月 21 日	建设银行尾号 0964 账户	1,500.00	于 1 月 27 日向前进牧业的其他账户转款 4 笔，合计 800.00 万元，用于其归还银行贷款
			于 1 月 22 日至 1 月 26 日，向前进牧业下属牧场转款 12 笔，合计 453.00 万元，用于其向下属牧场支付生鲜乳采购款；于 1 月 22 日至 1 月 25 日，向前进牧业下属牧场转款 5 笔，合计 350.00 万元，用于下属牧场的牛只购买；于 1 月 25 日，向下属公司转款 22 笔，合计 92.00 万元，用于出资款
			于 1 月 22 日，向蜀汉牧业借款 10.00 万元
			于 1 月 22 日至 1 月 27 日，向其他第三方转款合计 25.26 万元，用于餐费、工会经费、党费等日常事项
2021 年 1 月 31 日	建设银行尾号 0964 账户	3,500.00	于 1 月 29 日至 2 月 2 日，向前进牧业的其他账户转款 16 笔，合计 4,045.00 万元，用于其归还银行贷款
			于 2 月 2 日，向前进牧业下属牧场转款 4 笔，合计 245.00 万元，用于其向下属牧场支付生鲜乳采购款；于 2 月 2 日，向前进牧业下属牧场转款 1 笔，合计 30.00 万元，用于下属牧场的牛只购买；于 1 月 30 日至 2 月 2 日，向前进牧业下属牧场转款 4 笔，合计 75.00 万元，用于出资款
			于 1 月 30 日及 2 月 2 日，向蜀汉牧业借款 65.00 万元
			于 1 月 30 日，向其参股牧场转款 4 笔，合计 763.61 万元，系生鲜乳往来款；于 1 月 30 日至 2 月 2 日，向其他第三方转款合计 147.95 万元，用于支付工资、购买工程设备等日常经营
2022 年 1 月 13 日	建设银行尾号 0964 账户	2,000.00	于 1 月 13 日至 1 月 17 日，向前进牧业下属牧场转款 20 笔，合计 1,555.00 万元，用于其向下属牧场支付生鲜乳采购款；于 1 月 13 日至 1 月 18 日，向前进牧业下属牧场转款 8 笔，合计 640.00 万元，用于下属牧场的牛只购买；
			于 1 月 13 日至 1 月 18 日，向圣康源生物转款 7 笔，合计 850.00 万元，用于购买精饲料；于 1 月 15 日至 1 月 18 日，向下属牧场转款 9 笔，合计 837.00 万元，用于出资款
			于 1 月 13 日，向蜀汉牧业转款 450.00 万元用于资本金
			于 1 月 13 日至 1 月 17 日，向其他第三方转款 487.89 万元，主要用于燃料购买等日常经营
2022 年 5 月 30 日	建设银行尾号 0964 账户	1,800.00	于 5 月 30 日及 5 月 31 日，向下属牧场转款 8 笔，合计 1,260.00 万元，用于其向下属牧场支付生鲜乳采购款
			于 5 月 30 日至 6 月 2 日，向前进牧业的其他账户转款 8 笔，合计 930.04 万元，用于其归还银行贷款以及资本金支出
			于 6 月 2 日，向圣康源生物转款 3 笔，合计 500.00 万元，用于购买精饲料；于 5 月 30 日，向前进牧业下属公司转款 20.00 万元，用于资本金支出
			于 5 月 30 日至 6 月 2 日，向其他第三方转款 207.57 万元，用于购买饲料、保险费等日常经营
2022 年 7 月 15 日	甘肃银行尾号 4256 账户	3,200.00	于 7 月 15 日，向下属牧场转款 8 笔，合计 2,786.67 万元，用于其向下属牧场支付生鲜乳采购款；于 7 月 25 日，向圣康源生物转款 95.00 万元，用于购买精饲料；于 7 月 15 日，向子公司转款 3 笔，合计 170.63 万元，购买鲜奶及酸奶用于员工福利
			于 7 月 16 日至 7 月 23 日，向参股牧场采购生鲜乳 96.77 万元；养老金等其他资金支出 54.41 万元

2022 年 7 月 15 日	甘肃银行尾号 4256 账户	2,000.00	于 8 月 31 日，向前进牧业其他账户转款 400.00 万元，用于归还贷款；于 8 月 23 日，向圣康源生物转款 300.00 万元，用于购买精饲料
			于 8 月 22 日，向其集团内乳业公司转款 1,210.00 万元；于 8 月 24 日，向其参股牧场转款 415.00 万元，用于出资
			于 8 月 23 日至 8 月 29 日，向其他第三方转款 26.86 万元，用于工资等日常经营事项
德瑞牧业收到预付款后的大额资金流水情况			
收款日期	**银行卡号**	**收款金额**	**预付账款期后流出情况**
2020 年 1 月 9 日	建设银行尾号 0508 账户	1,400.00	于 1 月 9 日至 1 月 18 日，向前进牧业转款 7 笔，合计 2,210.00 万元，系向前进牧业采购生鲜乳；于 1 月 10 日向前进牧业下属其他牧场转款 834.98 万元，系前进牧业委托转款用于归还贷款；于 1 月 21 日向德瑞牧业其他账户转款 61.60 万元，用于归还贷款
			于 1 月 9 日至 1 月 22 日，向其他第三方转款合计 202.08 万元，用于购买饲料、工程设备等日常经营
2021 年 1 月 21 日	建设银行尾号 0508 账户	1,500.00	于 1 月 22 日至 1 月 29 日，向前进牧业转款 5,440.00 万元，系向前进牧业采购生鲜乳；向前进牧业下属其他牧场转款 18.20 万元，系奶款往来；于 1 月 22 日向前进牧业下属其他牧场转款 3.60 万元，系购买牛只款
2021 年 1 月 29 日	建设银行 0508 账户	3,500.00	于 1 月 21 日至 1 月 29 日，向其他第三方转款 385.76 万元，主要用于购买饲料、耗材、工程款等日常经营事项

注：2022 年 1 月 7 日，经公司 2022 年第二次总经理办公会审议通过《关于向控股子公司增加投资的议案》，公司与前进牧业按照持有蜀汉牧业的股份比例，同比例增加股东投入，其中公司对蜀汉牧业增加股东投入 550.00 万元，前进牧业对蜀汉牧业增加股东投入 450.00 万元，上述资金由蜀汉牧业确认为资本公积；2022 年 1 月 13 日，蜀汉牧业召开股东会，对菊乐股份以及前进牧业增加股东投入的事项进行了审议，上述投入资金在达到约定金额后由蜀汉牧业确认为资本公积

3、预付奶款不存在流向公司的供应商或者客户，亦不存在体外资金循环的情形

通过对前进牧业以及德瑞牧业对应大额预付奶款收款银行卡期后 5 日内资金流水的核查，保荐人和申报会计师认为：发行人子公司蜀汉牧业与前进牧业位置较近，且均为养殖类企业，双方在正常经营中的供应商存在部分重合，除上述情况外，发行人向前进牧业的预付奶款不存在异常流向发行人的供应商以及客户的情况，亦不存在体外资金循环的情形。

（二）说明前进牧业资金紧张仍向蜀汉牧业提供借款的原因及合理性，借款的资金来源及其合规性

前进牧业向蜀汉牧业提供借款集中在 2021 年 1 月至 2021 年 5 月间，以多笔小额转账为主，具体如下：

日期	借款总额（万元）	备注

日期	借款总额（万元）	备注
2021 年 1 月	825.00	前进牧业向蜀汉牧业合计转款 15 笔，单笔金额范围在 5.00 万元至 200.00 万元
2021 年 2 月	625.00	前进牧业向蜀汉牧业合计转款 9 笔，单笔金额范围在 5.00 万元至 200.00 万元
2021 年 3 月	475.00	前进牧业向蜀汉牧业合计转款 11 笔，单笔金额范围在 5.00 万元至 200.00 万元
2021 年 4 月	1,161.00	前进牧业向蜀汉牧业合计转款 10 笔，单笔金额范围在 6.00 万元至 400.00 万元
2021 年 5 月	1,096.00	前进牧业向蜀汉牧业合计转款 6 笔，单笔金额范围在 2.00 万元至 200.00 万元

2020 年初，为进一步增强对上游奶源的控制力，公司拟以控股的形式与前进牧业共同设立并一起建设蜀汉牧业。前进牧业对蜀汉牧业的牧场建设除以投资款形式支付外，亦通过借款形式向蜀汉牧业提供。

经过对前进牧业向蜀汉牧业提供借款对应的尾号为 2018 的农业银行、尾号为 6232 的兰州银行等账户在提供借款前期间内的资金流水进行核查，前进牧业向蜀汉牧业的借款资金不存在来源异常的情况。

六、核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐人履行了如下核查程序：

1、访谈国经瑞丰以了解国经瑞丰的经营规模、与发行人合作的背景以及终端销售情况；取得国经瑞丰的财务报表以及存货进销存数据。

2、访谈前进牧业以了解向发行人出售成品料的相关情况，取得前进牧业对外销售成品料的价格数据，抽取并查阅前进牧业个别月份对外销售成品料的合同文件；了解前进牧业生鲜乳对外销售模式，前进牧业以及德瑞牧业的生产情况；取得前进牧业对外销售生鲜乳的价格信息并进行对比分析；通过访谈发行人奶源部以及前进牧业、查询公开市场数据、与同类供应商价格对比分析等方式，分析生鲜乳采购价格的公允性。

3、针对预付奶款，获取发行人报告期内向前进牧业以及德瑞牧业的预付账款明细表；访谈发行人以及前进牧业相关负责人，了解预付款的发生背景，查阅发行人向前进牧业及其关联方支付预付款的相关协议；通过公开数据检索相关饲料价格波动趋势，核查预付款发生原因的真实性；取得公司预付款明细账、预付

款预算审批凭证、预付款付款审批凭证、奶款冲抵审批凭证等文件，确认预付款真实冲抵；查阅公开数据，确认同行业企业向生鲜乳供应商预付款的合理性。

4、取得前进牧业以及德瑞牧业部分银行账户的资金流水，核查前进牧业、德瑞牧业收到预付奶款后的资金流向以及具体用途；核查前进牧业向蜀汉牧业提供借款的资金来源。

（二）核查意见

经核查，保荐人认为：

1、报告期内国经瑞丰的经营规模较大，与其向发行人的采购量相匹配，采购发行人的产品最终均形成了真实销售。

2、报告期内，前进牧业、圣康源生物向发行人出售成品料的价格与向其他客户出售的价格完全一致；发行人向前进牧业以及圣康源生物采购金额变动的原因具有合理性；前进牧业及圣康源生物不存在替发行人承担成本费用的情形。

3、发行人向前进牧业以及德瑞牧业采购生鲜乳金额变动原因合理，采购量与前进牧业以及德瑞牧业的产量相匹配。

4、基于定价依据、运输费等差异，发行人向前进牧业采购生鲜乳的价格与发行人其他供应商的价格之间存在差异，差异原因具有合理性；前进牧业向其他第三方出售生鲜乳的价格与向发行人出售的价格存在差异，差异原因合理；发行人向前进牧业采购生鲜乳的价格公允，不存在利益输送或替发行人承担成本费用的情形。

5、前进牧业以及德瑞牧业收到预付奶款后，资金未异常流向的发行人供应商和客户，不存在替发行人承担成本和费用的情形以及体外资金循环的情形；前进牧业向蜀汉牧业提供借款的背景具有合理性，借款资金来源不存在异常，具有合规性。

问题 7 关于内部控制缺陷

申报材料显示：

（1）2014 年 12 月至 2019 年 3 月，发行人前分公司出纳李某利用职务便利、主要通过偷盖空白支票/电子业务结算书、伪造银行回单、对账单等方式挪用资金 9,577.89 万元。发行人未能及时发现李某挪用资金的舞弊行为，未能及时纠正资金循环及资金内控方面存在的漏洞。

（2）报告期内，发行人存在通过其出纳个人银行存折账户代收小额的废品销售款、部分供应商奖励款等零星收入的情形，并用于员工节日慰问、商务接待等支出。2019 年至 2021 年，该账户累计支出 250.12 万元，收入 232.57 万元。

请发行人：

（1）自查申报期及首次申报截止日后，是否存在其他未披露的内控不规范或不能有效执行的情形。

（2）说明整改后资金管理相关的内部管理制度及其执行情况，资金支付的审批流程，内部审计监督安排，是否已建立有效的措施防止挪用资金的发生。

（3）结合 2020 年 4 月因内控制度存在重大缺陷被证监局出具《警示函》后仍存在使用出纳人员个人账户进行部分零星收支等情况，说明发行人内控整改的有效性，是否符合《首次公开发行股票注册管理办法》第十一条的规定。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，按照《监管适用指引——发行类第五号》“5-8 财务内控不规范情形”的要求进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、自查申报期及首次申报截止日后，是否存在其他未披露的内控不规范或不能有效执行的情形

经自查，申报期及首次申报截止日后，公司存在的少量财务内控不规范情形已充分披露并已进行有效整改，不存在其他未披露的内控不规范或不能有效执行的情形，具体详见本题“四、按照《监管适用指引——发行类第五号》“5-8 财务内控不规范情形”要求的核查情况”。

二、说明整改后资金管理相关的内部管理制度及其执行情况，资金支付的审批流程，内部审计监督安排，是否已建立有效的措施防止挪用资金的发生

（一）说明整改后资金管理相关的内部管理制度及其执行情况

1、分公司原出纳挪用资金的事项

2019 年 3 月以来，公司采取了一系列的整改措施，加强货币资金的内部控制。主要措施如下：

（1）严格执行票据盘点制度

2019 年 4 月开始，公司按照货币资金管理制度的要求，严格执行月末票据盘点制度，每月出纳对票据进行盘点，会计进行监盘，并由出纳和会计签字确认，各月票据盘点表作为会计资料妥善保存。

（2）全面开通网银和短信通知功能，实现对资金收支的实时监控

公司总部及分子公司从 2019 年 4 月起陆续开通了银行账户的网银功能，截至 2022 年 12 月 31 日，除 1 个账户（只开户，未存放资金），其余银行账户均已开通网银功能和短信通知功能。开通网银后，减少了现金提取和支票支付，公司实现了对资金收支的实时监控和及时核对。

对货币资金管理制度的网银管理进行优化，进一步明确了网银 U 盾由出纳和主管会计分别保管，支付和审核职能必须分离。出纳负责录入支付信息，主管会计负责审核。

（3）由会计到银行获取对账单，降低伪造对账单的风险

公司于 2019 年 10 月要求总部及分子公司必须由会计亲自到银行获取银行对账单。对货币资金管理制度中银行对账的规定进行了优化，明确每月月底必须由会计人员到银行领取当月银行流水对账单并由会计编制银行存款余额调节表，主管会计审核后签字，使公司银行存款账面调节余额与银行存款对账单余额相符。如调节后不符，应查明原因，及时进行上报处理。

（4）全面排查公司银行账户

公司会同本次申报中介机构，对报告期内公司的银行账户对账单（各分子公司，包括奶屋分公司）、公司出纳个人卡银行流水进行了全面排查，除眉山分公

司外，没有发现其他员工涉嫌资金挪用的情形。

（5）撤销分公司出纳岗位，由总部出纳岗统一办理资金支付

公司于 2020 年 1 月 20 日完成了生产分子公司（温江、雅安、眉山、新津）出纳岗取消和交接工作，由总部出纳岗统一管理资金支付；于 2020 年 4 月 26 日完成了 7 个销售分公司出纳岗取消和交接工作，由总部出纳岗统一管理资金支付。岗位变更后，在总部设置 2 名出纳，出纳一岗负责总部的资金支付，出纳二岗负责生产分子公司和销售分子公司的资金支付。

撤销上述分子公司出纳岗后，出纳和分子公司会计在空间上的隔离，降低了资金舞弊的风险。

（6）资金集中管理，银行账户余额控制

公司实行资金集中管理，各分公司的资金由总部统一调拨。2020 年 1 月起，公司进一步完善了各分公司银行账户的余额管理，要求各分公司及时将银行账户超过规定限额的部分及时划转公司总部进行管理，严格控制银行账户月末余额。

具体措施为：每月月末，生产分公司账户资金超过 50 万元的余额须划转回总部公司账户；奶屋分公司的资金余额根据银行协议按月直接归集到总部公司账户；销售分公司资金余额在次月的第五个工作日扣除日常支出后划转回总部公司账户，由公司对资金统一调配。每月末生产分公司编制次月用款计划，经审批后报公司财务打款。

2、利用个人账户对外收付款项

为加强公司资金管理，确保所有收支的合法合规和账务反映的完整性，公司已对该不规范行为整改，主要的整改措施包括：

（1）收回上述存折账户的结余资金。存折账户中包括菊乐集团的房租收入，但考虑到菊乐集团和菊乐股份的支出难以完全区分，为保障公司的利益不受损害，经菊乐集团同意，该账户 2021 年 12 月 30 日余额扣除员工困难互助基金后的结余资金 2,063,310.82 元已于当日全部转入菊乐股份银行账户，并注销了该账户；

（2）公司及中介机构对分公司和子公司银行流水进行全面交叉核查，确保

不再存有个人账户收支的情形；

（3）对于后续存在的奖励或折扣等类似优惠政策，在采购合同中明确体现，并按会计准则进行账务处理。

3、其他整改后的资金管理相关的内部管理制度

公司在整改后已建立较为完善的资金管理内部管理制度，制定了《货币资金管理制度》和有关管理规定，对货币资金收支、保管等业务环节建立了严格的授权审批程序，严格实行不相容岗位分离。公司设置了独立的出纳岗位，并规定出纳员不得兼任稽核、会计档案保管和收入、支出、费用、债权债务账目的登记工作。会计人员按规定设置银行存款日记账、现金日记账并按时间顺序逐笔登记，月末对出纳现金进行盘点，由会计人员亲自获取银行对账单并进行核对。财务印鉴实行专人分管制，按规定履行相关程序后，方可办理付款手续。公司对资金的借支、费用报销、备用金进行严格管理，对费用报销进行严格审核和分级分事项审批。

此外，针对库存现金，公司还规定：（1）库存现金限额为 20,000 元，凡超过库存现金限额的部分必须及时送存银行，不得从现金收入中直接支付；（2）现金业务超过人民币 1,000 元的，原则上不予接受，并要求现金交付人将款项直接存入公司指定账户。

针对其他货币资金，公司规定：（1）银行承兑汇票保证金：按银行要求，以承兑汇票票面金额的一定比例存入定期保证金，以定期保证金的专户管理；（2）公司微信账户收款：由财务部专人管理微信账户，采用 T+1 的提现方式，自动转存到公司账户；（3）公司支付宝/拼多多/京东等其他平台账户收款：由财务部专人管理相关账户，次月月初，提现到公司账户。

4、执行情况

随着相关制度的完善及关键环节的管控加强，公司在设计层面利用现行支付信息技术、出纳岗位归并、资金集中管理等措施进行完善，执行层面经抽查未发现偏离情况，整改措施运行有效，并已经进行了较长时间的规范运行。

（二）资金支付的审批流程

公司已建立了较为完善的资金支付管理体系，制定了《货币资金管理制度》《财务支出审批制度》和有关管理规定，对公司财务支出的审批程序和结算制度进行规范。

公司规定采购、外协、工程款项等必须按公司签定的合同或协议。货到验收入库后当月开发票的，按照合同中的结算方式付款。目前公司合同中均要求以银行转账方式进行支付结算。

公司规定资金支付时应按照公司资金支付审批规定履行审批程序，遵循“先业务后财务，先下级后上级”，即先由经办人提交申请，部门负责人审核，再由业务分管副总经理、总经理审批，然后交财务部会计审核发票等原始单据的合法性、合规性，经过审批的单据最终交回财务部由财务总监安排付款。审批人根据其职责、权限和相应程序对支付申请进行审批，具体审批权限如下：

1、职工工资支付由董事长审批；

2、职工借款的支付由总经理审批；

3、工程和设备款的结算支付由总经理审批；

4、除上述以外的资金支付，10 万元（不含）以下的资金支付由副总经理审批，10 万元（含）以上的由总经理审批。其他制度另有规定的除外。

（三）内部审计监督安排

公司为强化内部监督，维护公司内部运营和管理秩序，提升公司内部控制水平和风险防范能力，已制定《内部审计管理制度》对内部审计监督进行管理和安排，主要安排及内容如下：

1、公司审计部归口管理公司内部审计工作，主要负责公司内、外部审计的协调、指导、沟通和监督审查，对本级及所属单位各类经济活动进行审计、监督、评价和咨询；

2、审计部的主要职责包括拟定内部审计制度，编制年度内部审计工作计划，并组织实施；跟踪检查审计报告所提出问题的整改情况，进行后续审计，并按有关规定向公司领导报告；对公司内部控制制度建设及实施情况进行独立评价；对公司审计人员的任职情况进行监督；

3、内部审计人员不得兼任财务以及其他经营性工作；不得参与原经办业务的审计事项；与被审计对象或者审计事项有利害关系的要回避；

4、内部审计主要工作内容包括经济效益审计，包括资产保值增值、利润及利润分配情况；重大财务收支及其有关的经济活动；对内部控制制度的健全、有效性进行评价，检查公司内部规章制度的执行情况；公司安排的重大经济责任审计；公司安排的重要岗位的离任审计；财务会计基础工作和确保财务会计报表真实、正确、合法、合规等；

5、出具的审计报告征求意见稿，在充分征求被审计部门意见后，形成内部审计报告定稿，经公司主管领导审批后，下发被审计部门；被审计部门收到审计报告和审计意见书后，应组织相关责任人认真研究整改措施，制定整改方案。

（四）是否已建立有效的措施防止挪用资金的发生

公司已采取一系列的整改措施，加强货币资金的内部控制，防止挪用资金的发生。具体内容参见本题回复之“二、（一）说明整改后资金管理相关的内部管理制度及其执行情况”相关内容。

综上，公司已对资金管理相关的内部管理制度，资金支付的审批流程，内部审计监督安排等进行整改，并得到了有效执行，同时已建立有效的措施防止挪用资金的发生。

三、结合 2020 年 4 月因内控制度存在重大缺陷被证监局出具《警示函》后仍存在使用出纳人员个人账户进行部分零星收支等情况，说明发行人内控整改的有效性，是否符合《首次公开发行股票注册管理办法》第十一条的规定

公司的货币资金内部控制从公司知悉出纳舞弊事件后就开始逐步整改，在设计层面利用现行支付信息技术、出纳岗位归并、资金集中管理等措施进行完善，规定严格遵循不相容岗位的分离，每月月底由会计人员亲自获取银行对账单并编制银行存款余额调节表，主管会计审核签字，并采取包括开通银企互联、全面开通网银进行支付监管、强调严格执行银行支付票据登记、盘点制度等相应的管控措施，并已经进行了较长时间的规范运行。

在发现公司仍存在使用出纳人员个人账户进行部分零星收支等情况后，公司已对相关不规范行为进行整改，包括收回个人账户的结余资金转入公司银行账

户；对分、子公司进行摸排清查；查漏补缺，完善加强零星收支的内部控制，将包括零星收支在内的所有收支均通过公司账户，并确保所有收支的合法合规和账务反映的完整，杜绝类似情况再次发生。

针对上述缺陷整改并运行后，公司目前的内控体系涵盖了经营管理的主要方面、主要环节及关键控制点，不存在重大遗漏，在合法、合规方面不存在问题，有效地保障了资产的安全完整、财务报告及信息的真实完整性，内控整改措施具有有效性。

基于公司内部控制整改后的实际运行情况，2023 年 3 月 8 日，信永中和就公司内部控制有效性出具了《内部控制鉴证报告》，认为公司按照《企业内部控制基本规范》及相关规定于 2022 年 12 月 31 日在所有重大方面保持了与财务报表相关的有效的内部控制，公司的内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性。

基于公司整改后的相关财务管理制度以及实际情况，2023 年 3 月 8 日，信永中和出具了标准无保留意见的《审计报告》。认为公司财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制和披露，公允反映了公司 2022 年 12 月 31 日、2021 年 12 月 31 日、2020 年 12 月 31 日的合并及母公司财务状况以及 2022 年度、2021 年度、2020 年度的合并及母公司经营成果和现金流量。

综上，公司符合《首次公开发行股票注册管理办法》第十一条的规定。

四、按照《监管适用指引——发行类第五号》“5-8 财务内控不规范情形”要求的核查情况

（一）财务内控不规范适用情形

根据《监管规则适用指引——发行类第 5 号》“5-8 财务内控不规范情形”的相关规定，公司以下事项不存在财务不规范情况：

序号	监管指引的财务内控不规范情形	发行人是否存在前述不规范情形
1	无真实业务支持情况下，通过供应商等取得银行贷款或为客户提供银行贷款资金走账通道（简称“转贷”行为）	不存在
2	向关联方或供应商开具无真实交易背景的商业票据，通过票据贴现获取银行融资	不存在
3	频繁通过关联方或第三方收付款项，金额较	不存在

序号	监管指引的财务内控不规范情形	发行人是否存在前述不规范情形
	大且缺乏商业合理性	
4	出借公司账户为他人收付款项	不存在
5	被关联方以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用资金	不存在
6	存在账外账	不存在
7	在销售、采购、研发、存货管理等重要业务循环中存在内控重大缺陷	不存在

除此之外，公司存在的财务不规范情况如下：

序号	监管指引的财务内控不规范情形	发行人是否存在前述不规范情形
1	与关联方或第三方直接进行资金拆借	2020 年 9 月至 2021 年 9 月、2021 年 1 月至 2021 年 5 月，公司分别存在与关联方直接进行资金拆借情形，报告期内合计金额 6,682.00 万元
2	利用个人账户对外收付款项	2020 年至 2021 年 12 月公司存在利用个人账户对外收付情形，2020-2021 年内合计发生收入 149.46 万元，支出 160.83 万元
3	违反内部资金管理规定对外支付大额款项、大额现金收支、挪用资金	2014 年 12 月至 2019 年 3 月公司存在分公司出纳挪用资金情形，挪用合计 9,577.89 万元。报告期内不存在相关情形

（二）核查情况

根据《监管规则适用指引——发行类第 5 号》“5-8 财务内控不规范情形”中的核查要求，逐项分析如下：

1、根据有关情形发生的原因及性质、时间及频率、金额及比例等因素，综合判断是否对内控制度有效性构成重大不利影响

（1）与关联方或第三方直接进行资金拆借行为

报告期内，公司与关联方之间存在资金拆借的情况，具体情况如下：

年度	借出方	借入方	拆借金额（万元）	利率	内容
2020 年	菊乐股份	惠丰乳品	2,500.00	4.785%	拆借资金
2021 年	前进牧业	蜀汉牧业	4,182.00	-	拆借资金

2020 年，惠丰乳品向公司拆借资金用以偿还其向黑龙江肇州农村商业银行股份有限公司肇州支行的借款，双方签署了《借款协议》，借款期限自 2020 年

9 月 22 日起至 2021 年 9 月 21 日，截至本反馈意见回复出具日，上述借款及利息已经归还。

2021 年 1 月至 5 月，蜀汉牧业因流动资金短缺，向其当时的唯一股东前进牧业拆借资金用于周转，前进牧业未收取利息。拆借资金主要用于蜀汉牧场的工程建设以及设备购置，剩余资金用于支付土地出让金以及日常经营支出。该行为发生在公司收购蜀汉牧业 55%股权之前，所有借款已于 2021 年 6 月全部归还。

经核查，保荐人、申报会计师认为，公司上述资金拆借的发生有其特殊原因背景，具有偶然性、临时性，持续时间短，属于临时性、偶发性的资金周转。除上述资金拆借事项外，首次申报审计截止日至今，公司与关联方不存在其他资金拆借事项，未对内控制度有效性构成重大不利影响。

（2）原眉山分公司出纳挪用资金事件

①原因及性质

公司原眉山分公司出纳李某挪用资金事项系一项员工以侵占资产为目的所进行的舞弊行为，公司未能及时发现李某挪用资金的舞弊行为，未能及时纠正资金循环及资金内控方面存在的漏洞，主要原因如下：

A、李某蓄意挪用公司资金，刻意规避内控制度及检查、审计

李某利用职务之便，通过偷盖空白银行支票/电子业务结算书的方式蓄意挪用公司资金后，为规避日常检查、审计，其利用作为眉山分公司出纳与银行正常工作接触的机会掌握并熟悉银行业务流程及银行单据特点，通过伪造银行回单、对账单等方式，在眉山分公司当月所需资金由公司本部拨付至眉山分公司银行账户后，将货币资金转出至相关自然人的个人银行账户，并在月中/月末眉山分公司需要支付相关款项之前将挪用的资金连同挪用期间的利息划转回眉山分公司账户，从而掩盖其挪用资金的事实，制造眉山分公司银行账户资金不存在被挪用的假象。

B、账户性质使得公司对该账户重视不足

眉山分公司银行账户为代付款账户，公司本部每月初将资金划转至眉山分公司后，由分公司根据原料奶采购具体金额、税款缴纳、工资及水电气支付的具体

情况适时支付。如相关款项支付出现延迟，供应商（原料奶及水电气等）将及时联系公司本部奶源部、或眉山分公司进行催收。因此，公司也能通过供应商反馈的付款情况，检查银行账户是否存在异常。在收到供应商付款异常的信息前，公司对该账户的资金流水情况重视不足。

②时间及频率、金额及比例

李某挪用资金事项发生于报告期前，关于具体金额及时间，根据青羊区人民法院在其于 2021 年 12 月 10 日出具的刑事判决书载明的情况列示如下：

单位：笔/万元

项目	2014 年 12 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1-3 月	合计
挪用资金笔数	3	32	24	20	27	3	-
挪用资金发生额	19.00	437.07	2,366.60	2,854.54	3,443.36	457.32	9,577.89
归还资金发生额	19.00	437.07	2,366.60	2,585.69	2,563.25	1,606.28	9,577.89
未归还比例	-	-	-	9.42%	25.56%	-	-

③判断是否对内控制度有效性构成重大不利影响

经核查，保荐人、申报会计师认为，公司已采取了一系列的整改措施加强对货币资金的管控，详见本题“二、（四）是否已建立有效的措施防止挪用资金的发生”，该事项发生于报告期前且相关管控手段已经进行了较长时间的规范运行，未在报告期内对公司内控制度有效性构成重大不利影响。

（3）个人银行存折账户代收小额的废品销售款、部分供应商奖励款等零星收入的情形

①原因及性质

公司为管理员工发起的困难互助基金，同时考虑到员工节日慰问等支出的方便，以出纳的名义设立了存折账户。除员工困难互助基金外，菊乐集团的住房出租收入、公司的部分废品销售款、纸箱供应商的奖励款等零星收入也存入该账户。

②时间及频率、金额及比例

基金账户大多收支为现金的形式，其中 2019 年存在菊乐集团旗下菊乐科技公司负责人通过该账户收取和支出少量货款。除此之外，存折账户的时间、金额及比例情况如下：

单位：笔/万元

项目	房租收入	其他收入	收入小计	占当期营业收入比例	收入笔数	支出	支出笔数	余额
2019 年初余额	-	-	-			-		240.30
其中：员工困难互助基金	-	-	-			-		16.41
2019 年收支金额	19.32	63.79	83.11	0.10%	22	89.30	23	-
2020 年收支金额	16.01	68.17	84.19	0.08%	29	141.12	18	-
2021 年收支金额	18.24	47.03	65.27	0.05%	19	19.71	9	-
收支小计	53.57	178.99	232.57			250.12		-
2021 年 12 月 30 日余额	-	-	-			-		222.74
其中：员工困难互助基金	-	-	-			-		16.41
收入结余金额	-	-	-			-		206.33

该账户资金既有来源于菊乐集团和菊乐股份的零星收入，并主要使用在于菊乐集团及菊乐股份员工慰问、商务接待等事项。2020 年 3 月前，资金存放于刘庆账户；2020 年 3 月，账户资金由刘庆账户转入晋晓娟账户。刘庆 2019 年 5 月前任菊乐集团出纳，2019 年 5 月以后任菊乐股份出纳；晋晓娟自 2020 年 1 月至今任菊乐集团出纳。

③判断是否对内控制度有效性构成重大不利影响

经核查，保荐人、申报会计师认为，公司已对上述事项进行整改，并经过较长时间运行，未对公司内控制度有效性构成重大不利影响。

2、对发行人有关行为违反法律法规、规章制度情况进行认定，判断是否属于舞弊行为，是否构成重大违法违规，是否存在被处罚情形或风险，是否满足相关发行条件

（1）与关联方或第三方直接进行资金拆借行为

报告期内的拆借资金用于发行人临时性资金周转，借款期限较短，发行人及其子公司已如期归还本金并按照约定利率支付利息，未损害发行人利益，未对发行人的生产经营产生实质影响，不属于舞弊行为，不构成重大违法违规，发行人未曾因此受到处罚，亦不存在重大处罚风险，不会因此导致发行人不符合发行条件的要求。

（2）原眉山分公司出纳挪用资金事件

公司原眉山分公司出纳李某挪用资金事项系一项员工以侵占资产为目的所进行的舞弊行为，该项行为发生于本次申报期前，并已在首次申报基准日前整改完成，不构成重大违法违规，发行人已完善内控制度并有效执行，未再发生内控不规范和不能有效执行情形。保荐人、申报会计师通过收取相关行政管理部门合规证明，查询公开信息等方式未发现公司存在因上述事项造成的违反法律法规、规章制度情形，未出现被处罚的情形或风险，满足发行相关条件。

（3）个人银行存折账户代收小额的废品销售款、部分供应商奖励款等零星收入的情形

根据《中国注册会计师审计准则第 1141 号——财务报表审计中与舞弊相关的责任》（2019 年 2 月 20 日修订），“舞弊是指被审计单位的管理层、治理层、员工或第三方使用欺骗手段获取不当或非法利益的故意行为”，“舞弊是一个宽泛的法律概念，但注册会计师关注的是导致财务报表发生重大错报的舞弊。与财务报表审计相关的故意错报，包括编制虚假财务报告导致的错报和侵占资产导致的错报。”

发行人报告期内存在利用个人账户对外收付款项的情形主要系为管理员工发起的困难互助基金，同时考虑到员工节日慰问等支出的方便，账户支出主要包括菊乐集团和菊乐股份离退休老员工节日慰问等，不存在通过个人账户收付款故意粉饰业绩的情况。同时，发行人通过个人账户代收代付金额较小，属于财务内控不规范的情形，并已及时进行整改，对相关内控制度进行完善，不属于舞弊行为。

上述财务内控不规范情形已在首次申报基准日前整改完成，不构成重大违法违规，发行人已完善内控制度并有效执行，未再发生内控不规范和不能有效执行情形。保荐人、申报会计师通过收取相关行政管理部门及税务部门合规证明，查询公开信息等方式未发现公司存在因此事项造成的违反法律法规、规章制度情形，未出现被处罚的情形或风险，满足发行相关条件。

经核查，保荐人、申报会计师认为，发行人的上述事项已均在首次申报基准日前整改完成，不构成重大违法违规，发行人不存在被处罚情形或风险，满足相关发行条件。

3、对发行人有关行为进行完整核查，验证相关资金来源或去向，充分关注相关会计核算是否真实、准确，与相关方资金往来的实际流向和使用情况，判断是否通过体外资金循环粉饰业绩或虚构业绩

（1）中介机构执行的核查程序

保荐人、申报会计师通过亲自前往相关银行打印发行人及子公司报告期内所有银行流水、开户清单等银行资料，对公司银行日记账和银行流水进行双向核查，获取公司控股股东、实际控制人及其配偶及年满 18 周岁子女、控股股东、实际控制人控制的其他企业、发行人董事、监事、高级管理人员及关键岗位人员以及纳入核查范围的其他人员的流水进行核查，核查情况详见《关于四川菊乐食品股份有限公司资金流水核查的专项核查报告》，以确保公司不存在其他类似资金拆借、资金挪用以及利用个人账户对外收付款项情形。

（2）验证相关资金来源或去向，与相关方资金往来的实际流向和使用情况，是否通过体外资金循环粉饰业绩或虚构业绩

针对资金拆借行为，保荐人、申报会计师通过核查发行人以及相应子公司流水，查询资金去向。经核查，资金主要用于惠丰乳品以及蜀汉牧业偿还债务、日常经营或项目建设活动，所有资金已在借款合同期限内偿还，不存在相关主体与公司实际控制人、实际控制人控制的企业、董监高及其近亲属、主要供应商和经销商存在关联关系的情形，亦不存在通过体外资金循环粉饰业绩或虚构业绩的情形。

针对李某挪用资金行为，保荐人、申报会计师通过核查李某及相关自然人个人银行卡账户的资金流水并结合青羊区人民法院的查明情况，查询其资金去向。经核查，挪用资金主要流入其控制的股票账户及期货账户，部分用于偿还个人债务、日常消费等，不存在相关当事人与公司实际控制人、实际控制人控制的企业、董监高及其近亲属、主要供应商和经销商存在关联关系的情形，亦不存在通过体外资金循环粉饰业绩或虚构业绩的情形。

针对个人银行存折账户对外收付资金行为，中介机构通过取得个人存款账户的资金流水，查询其资金去向。经核查，账户支出主要包括菊乐集团和菊乐股份离退休老员工节日慰问等，其中，菊乐集团与菊乐股份的支出难以完全区分。除

此之外，不存在其他与公司实际控制人、实际控制人控制的企业、董监高及其近亲属、主要供应商和经销商存在关联关系的情形，亦不存在通过体外资金循环粉饰业绩或虚构业绩的情形。

（3）相关会计核算是否真实、准确

针对资金拆借行为，除该资金拆借事项外，2019 年以来，除因子公司形成短期资金拆借外，发行人与关联方不存在其他资金拆借事项。上述资金拆借事项所作出的财务核算真实、准确，并已在其财务报告中体现。

针对李某挪用资金行为，该行为发生于本次报告期前，并已于 2019 年 3 月前归还完全部挪用资金，该事件不影响报告期内相关会计核算的准确性。

针对个人银行存折账户对外收付资金行为，由于无法完整取得存折账户相关收支的原始凭据，且菊乐集团和公司的支出也难以完全区分，出于谨慎性原则，公司将报告期内该账户的全部支出金额确认为各期管理费用，对应支出的资金来源以及转入公司银行账户的余额计入资本公积，不确认收入，但计缴企业所得税，相关会计核算真实、准确。

经核查，保荐人、申报会计师认为，上述事项不影响报告期内相关会计核算的准确性，公司不存在利用体外资金循环粉饰业绩或虚构业绩的情形。

4、关注发行人是否已通过收回资金、纠正不当行为、改进制度、加强内控等方式积极整改，是否已针对性建立内控制度并有效执行，且未发生新的不合规行为；有关行为是否存在后续影响，是否存在重大风险隐患。发行人已完成整改的，结合对此前不规范情形的轻重或影响程度的判断，全面核查、测试，说明测试样本量是否足够支撑其意见，并确认发行人整改后的内控制度是否已合理、正常运行并持续有效，不存在影响发行条件的情形

（1）与关联方或第三方直接进行资金拆借行为

公司及其子公司已归还本金及利息的方式对上述资金拆借事项，并通过建立并完善《关联交易管理制度》《内部审计制度》《独立董事工作制度》等制度，对公司与关联方之间的资金往来行为进行审核、规范与监督，杜绝发生不必要的关联交易。2019 年以来，除因子公司形成短期资金拆借外，公司未再发生与关联方之间资金拆借的财务内控不规范情形。相关制度完善后，发行人的内控制度

合理、正常运行并持续有效。

（2）原眉山分公司出纳挪用资金事件

事件发生后，公司已采取了一系列的整改措施加强对货币资金的管控，详见本题“二、（四）是否已建立有效的措施防止挪用资金的发生”，该事项发生于报告期前且相关管控手段已经进行了较长时间的规范运行，未在报告期内对公司内控制度有效性构成重大不利影响。截至 2019 年 3 月，公司已收回全部被分公司出纳李某挪用资金，报告期内不存在其他类似挪用行为。

（3）个人银行存折账户代收小额的废品销售款、部分供应商奖励款等零星收入的情形

为加强公司资金管理，确保所有收支的合法合规和账务反映的完整性，公司已对上述不规范行为整改，主要的整改措施包括：

A、收回上述存折账户的结余资金。存折账户中包括菊乐集团的房租收入，但考虑到菊乐集团和菊乐股份的支出难以完全区分，为保障公司的利益不受损害，经菊乐集团同意，该账户 2021 年 12 月 30 日余额扣除员工困难互助基金后的结余资金 2,063,310.82 元已于当日全部转入菊乐股份银行账户；

B、公司及中介机构对分公司和子公司银行流水进行全面交叉核查，确保不再存有个人账户收支的情形；

C、对于后续存在的奖励或折扣等类似优惠政策，在采购合同中明确体现，并按会计准则进行账务处理。

综上，公司已对个人账户收付事项进行了整改并进一步完善了内部控制制度，加强对实际控制人、管理层的约束，整改至今已有效运行超过一个完整会计年度，报告期内不存在其他类似行为。因此，发行人报告期内财务内控有效、财务报告可靠。

经核查，保荐人、申报会计师认为，报告期内，公司对前述财务内控不规范行为进行积极整改，逐步建立健全了治理结构、完善了内部控制制度体系，相关内部控制制度有效执行，且申报后未发生新的不合规资金往来等行为。

保荐人、申报会计师针对通过获取公司控股股东、实际控制人及其配偶及年

满 18 周岁子女、控股股东、实际控制人控制的其他企业、发行人董事、监事、高级管理人员及关键岗位人员以及纳入核查范围的其他人员的流水进行核查，确保公司在报告期内不存在其他类似资金拆借、资金挪用以及利用个人账户对外收付款项情形，核查情况详见《关于四川菊乐食品股份有限公司资金流水核查的专项核查报告》。

首次申报审计截止日后，信永中和对发行人截至 2022 年 12 月 31 日的财务报表进行了进一步审计并出具了标准无保留意见的审计报告，对发行人截至 2022 年 12 月 31 日的内部控制情况进行了进一步审核并出具了无保留意见的内部控制鉴证报告。因此，上述情况整改后，公司内控制度能够合理、正常运行并持续有效，不存在后续不利影响，不存在重大的风险隐患。

5、关注发行人的财务内控是否持续符合规范要求，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，不影响发行条件及信息披露质量

发行人上述行为已在报告期内完成整改，并运行较长时间。发行人已建立、完善并严格执行相关财务内部控制制度，确保了公司经营活动的规范性及合规性。发行人财务内控能够持续符合规范性要求，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，不影响发行条件及信息披露质量。

五、核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐人及申报会计师履行了如下核查程序：

1、查阅发行人原出纳挪用资金事项相关资料，包括但不限于李某及相关关联方的自然人资金流水、青羊区人民法院出具的关于李某的刑事判决书等。

2、查阅发行人及其子公司银行对账单、银行日记账，核查发行人与关联方的资金往来情况。

3、访谈公司管理层，了解财务内控不规范情形的背景及原因，取得报告期内取得发行人控股股东、实际控制人及其配偶、成年子女、发行人主要自然人股东、发行人董事、监事、高级管理人员、发行人关键岗位人员的个人银行流水，核查大额银行流水的资金流向和用途，确认是否存在利用个人账户对外收付款项

的情形；了解发行人部分员工与客户、供应商等相关人员存在资金往来的背景及原因，核查是否存在体外资金循环的情形。

4、查阅涉及代收小额废品款及供应商奖励款等零星收支款的账户流水。

5、取得发行人的内部控制管理制度，并对发行人执行穿行测试，抽查内控有效性情况，了解和评价公司财务内控不规范情形采取的整改措施，并核查整改后的相关内部控制制度的有效性。

6、对主要客户、供应商进行访谈，核查被访谈对象与发行人是否存在非经营性的资金往来等。

（二）核查意见

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、除上述已披露的情形外，发行人不存在《监管适用指引——发行类第五号》“5-8 财务内控不规范情形”中其他未披露的财务内控不规范或不能执行的情形，财务内控不规范相关信息披露已完整、准确。

2、发行人整改后的资金管理相关的内部管理制度已得到有效执行，已建立完善有效的资金支付的审批流程和内部审计监督安排，已建立有效的措施防止挪用资金的发生。

3、发行人报告期内发行人存在的内控不规范的情形已经整改完毕并运行较长时间，发行人财务内控能够持续符合规范性要求，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，不存在影响发行条件的情形，并经申报会计师出具了标准无保留意见的内部控制鉴证报告和审计报告，符合《首次公开发行股票注册管理办法》第十一条的规定。

4、发行人已在本题回复补充列示报告期各期发行人发生的财务内控不规范情形的具体原因及性质、时间及频率，发行人报告期内的财务内控不规范行为未对发行人内控制度的有效性构成重大不利影响，公司已整改规范，报告期内公司无新增的其他财务内控不规范行为，亦不存在被处罚情形，发行人符合《监管规则适用指引——发行类第 5 号》之“5-8 财务内控不规范情形”关于财务内控有效性的要求。

问题 8 关于收购惠丰乳品

申报资料显示：

（1）2017 年，惠丰乳品股东惠丰农牧、克东新常态、共青城优伯签署《委托经营合同》，约定委托方惠丰农牧、克东新常态每年按持股比例获得注册资本 2,100 万元的 25%的投资回报。

（2）2017 年 2 月，惠丰乳品租赁银螺乳业的厂房和设备用于生产经营。2017 年 3 月，双方签订《补充协议书》，惠丰乳品承诺在租赁合同租赁期满或解除合同后，惠丰乳品均在 60 日内将生产许可证注销。根据媒体报道，银螺乳业成为被执行人，2022 年 7 月因追偿权纠纷被执行 4,407 万元。

（3）2017 年，惠丰乳品向银螺乳业提供 1,000 万元，用于银螺乳业购置生产设备并再出租予惠丰乳品，银螺乳业每月向惠丰乳品返还资金约 83.4 万元，该资金自动冲抵惠丰乳品每月应向银螺乳业支付的租金。

（4）2020 年 9 月，发行人以现金收购惠丰乳品 66.67%股权，并向惠丰乳品提供 2,500 万元借款，再将本次收购股权中的 11.67%转让给惠丰乳品主要管理人员所设立的共青城优仲。

（5）截至 2020 年 7 月 31 日，惠丰乳品净资产为-953.94 万元，全部股东权益的市场价值为 3,654.07 万元。本次收购，发行人形成 2,225.35 万元的商誉。

请发行人：

（1）说明《委托经营合同》的具体内容，委托方惠丰农牧、克东新常态每年获得固定投资回报的原因和合理性，是否符合《公司法》的有关规定，惠丰农牧、克东新常态对惠丰乳品的投资是否属于“明股实债”。

（2）说明惠丰乳品与银螺乳业《固定资产租赁合同》及补充协议的执行状况，双方是否曾发生纠纷，租赁价格的作价依据及公允性，结合银螺乳业的资信状况、惠丰乳品生产许可证注销安排等事项，说明惠丰乳品生产经营场所的稳定性、资产的完整性，生产经营状况是否存在重大不确定性。

（3）说明惠丰乳品向银螺乳业提供资金，用于银螺乳业购置生产设备并再出租予惠丰乳品的商业合理性，是否存在其他利益安排。

（4）说明先收购惠丰乳品 66.67%股权再将 11.67%股权转让给共青城优仲投资合伙企业（有限合伙）的原因及合理性，惠丰乳品管理层在共青城优伯之外再设立共青城优仲的原因，股权转让价款支付情况，是否存在代持、回购等利益安排。

（5）说明惠丰乳品净资产为负的原因，结合惠丰乳品股权评估过程、评估假设、评估选取的主要参数及合理性、惠丰乳品无自有厂房和设备等因素，说明惠丰乳品评估结果的公允性。

（6）说明商誉计算时相关数据的来源，收购惠丰乳品后的经营状况是否与评估预测值一致，商誉是否存在减值迹象。

请保荐人、发行人律师、申报会计师发表明确意见。

【回复】

一、说明《委托经营合同》的具体内容，委托方惠丰农牧、克东新常态每年获得固定投资回报的原因和合理性，是否符合《公司法》的有关规定，惠丰农牧、克东新常态对惠丰乳品的投资是否属于“明股实债”

（一）说明《委托经营合同》的具体内容，委托方惠丰农牧、克东新常态每年获得固定投资回报的原因和合理性，是否符合《公司法》的有关规定

1、《委托经营合同》的具体内容，委托方惠丰农牧、克东新常态每年获得固定投资回报的原因和合理性

惠丰乳品成立于 2017 年 1 月，最初系惠丰农牧的全资子公司，惠丰农牧系黑龙江省供销合作社下属企业。

2017 年末，为促进企业发展壮大，建立健全激励长效机制，惠丰乳品进行了混合所有制改革，引进外部股东和管理层持股，具体实施包括股权转让和委托经营两部分。其中，引进的外部股东克东新常态成立于 2015 年 3 月，具有农牧等行业投资经验，曾与惠丰农牧控股股东黑龙江土产公司于 2015 年 10 月共同投资设立了黑龙江惠丰农村合作金融股份有限公司，克东新常态股东分别为常登海（持股 60%）和付精鹤（持股 40%），与发行人及惠丰乳品不存在关联关系。

2017 年 12 月，惠丰乳品召开股东会并作出决议，同意惠丰农牧将其持有的

惠丰乳品 33.34%股权转让给克东新常态，同意惠丰农牧将其持有的惠丰乳品33.33%股权转让给共青城优伯。同月，惠丰乳品股东惠丰农牧、克东新常态、共青城优伯签署了《委托经营合同》，具体内容如下：

项目	具体内容
委托方	惠丰农牧、克东新常态
受托方	共青城优伯
委托经营期限	委托经营期限为 5 年，即自 2018 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日止
委托经营指标	每年可供分配利润为投资额（注册资本 2,100 万元）的 25%；销售收入 2017 年实现 2 亿元，以后每年按 50%速度增长
委托人主要权利和义务	（1）委托人权利：①按照本合同约定取得委托资产收益权；②对受托人生产经营活动进行监督；③对经营成果评价与审计；④没有完成合同约定指标且预见规定期限内不能完成时，有权单方面解除委托经营关系 （2）委托人义务：①提供经营所需资产，确保受托方享有受托资产的经营权；②在受托人完成年度经营目标时，委托人有义务兑现合同约定的收益分成；③委托人不得无故干扰受托人的自主经营权、人事权和劳动用工权
受托人主要权利和义务	（1）受托人权利：①在委托经营期间，享有自主、独立的经营权；②要求委托人提供进行经营活动的必要手续和服务；③享有委托经营合同约定，从目标公司获得委托经营指标完成以外的经营成果收益的权利；④有权以公司名义聘任总经理、副总经理、总监和各部门经理，组成公司领导机构，自行决定公司机构设置，制定各项规章制度 （2）受托人义务：①通过尽职的经营活动，完成委托经营指标，实现委托资产的保值与增值；②接受委托人的监管；③根据委托经营合同及股东会决议的发展战略，编制发展规划、年度预算与重点工作任务，获得审批后执行；④按照委托经营合同或委托人要求，向委托人报告经营管理情况；⑤经营期满无条件归还受托资产
保证	受托人以其持有的惠丰乳品股权作为委托经营风险保证，未完成年度经营指标的，受托方就未完成的差额部分以现金作为补偿，受托方不能现金补偿的，委托方可以启动股权补偿；作为风险保证的股权，必须办理质押手续
收益分配	受托方在受托经营期限内所形成的当年可供分配利润，在完成合同约定部分后作为受托方的收益，均由受托方享有

综上，2017 年末，惠丰乳品引进外部股东和管理层持股，同时采用委托经营模式约定委托方惠丰农牧、克东新常态每年获得固定投资回报的主要原因系约束管理层帮助企业建立更好的自主营运能力，建立健全激励长效机制，促进企业快速发展，具有合理性。

2、是否符合《公司法》的有关规定

（1）关于利润分配方式

2017 年 12 月，惠丰乳品股东惠丰农牧、克东新常态、共青城优伯签署《委托经营合同》，约定委托经营期限内委托方惠丰农牧、克东新常态每年按持股比例获得注册资本 2,100 万元的 25%的投资回报，超过部分扣除法定公积金和公益金后全部由受托方共青城优伯享有。

根据《公司法》第三十四条规定，“股东按照实缴的出资比例分取红利；公司新增资本时，股东有权优先按照实缴的出资比例认缴出资。但是，全体股东约定不按照出资比例分取红利或者不按照出资比例优先认缴出资的除外。”

综上，惠丰乳品上述利润分配方式是全体股东以合同形式做出的一致意思表示，为全体股东对于利润分配的有效约定，符合《公司法》的相关规定。

（2）关于利润分配金额

2018 年 1 月至 2020 年 8 月，根据《委托经营合同》约定，惠丰农牧、克东新常态以利润分配的方式各获得投资回报 466.66 万元。

根据《公司法》第一百六十六条规定，“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，经股东会或者股东大会决议，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，有限责任公司依照本法第三十四条的规定分配；股份有限公司按照股东持有的股份比例分配，但股份有限公司章程规定不按持股比例分配的除外。股东会、股东大会或者董事会违反前款规定，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。公司持有的本公司股份不得分配利润。”

上述委托经营期限内，惠丰乳品实际分配利润金额超过公司可供分配利润，不符合《公司法》的相关规定，惠丰农牧、克东新常态应当将违反规定分配的利润退还惠丰乳品。

2020 年 9 月 10 日，惠丰农牧、克东新常态、共青城优伯签署《委托经营合同之补充协议》，各方一致同意终止《委托经营合同》，《委托经营合同》之约定不再对各方具有法律约束力。委托方同意放弃依据《委托经营合同》相关条款之约定享有的对受托方违约责任的追索权利。

2020 年 9 月 10 日，发行人分别与惠丰农牧、克东新常态签署《股权转让协议》，约定由发行人代惠丰农牧、克东新常态分别向惠丰乳品返还利润分配款 466.66 万元。

2023 年 1 月 12 日，肇源县市场监督管理局出具《情况说明》，确认惠丰乳品截至 2022 年 12 月 31 日无行政处罚记录。2022 年 2 月 17 日、2022 年 8 月 18 日及 2023 年 1 月 6 日，国家税务总局肇源县税务局出具《情况说明》，确认惠丰乳品报告期内无行政处罚记录。

综上，惠丰乳品就超额分配利润的情形已采取有效整改措施，《委托经营合同》相关权利和义务已终止，截至 2020 年 10 月 14 日，发行人已代惠丰农牧、克东新常态将超额分配的利润足额予以退还。

（二）惠丰农牧、克东新常态对惠丰乳品的投资是否属于“明股实债”

惠丰农牧、克东新常态对惠丰乳品的投资不构成“明股实债”，具体理由如下：

1、惠丰农牧、克东新常态按照持股份额，享受股东权利、履行股东义务

根据惠丰乳品《公司章程》，“第七条 公司股东为克东新常态投资管理有限公司、黑龙江惠丰农牧科技股份有限公司和共青城优伯投资合伙企业（有限合伙），出资金额分别为 700.0014 万元、699.0093 万元和 699.0093 万元，出资比例分别为 33.34%、33.33%和 33.33%”。

“第八条 股东会由全体股东组成，是公司权力机构，并依法行使下列职权：（一）决定公司经营方针和投资计划；（二）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；（三）审议批准董事会报告；（四）审议批准监事会报告；（五）审议批准公司发展战略、年度财务预算方案、决算方案；（六）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损的方案……”

“第十三条 股东会会议的表决方式。股东会会议由股东按照出资比例行使表决权。”

“第三十八条 公司合并与分立，增资与减资等事项。参照公司法相关条款执行。公司新增资本时，股东有权优先按照出资比例认缴出资。“

惠丰农牧、克东新常态拥有惠丰乳品股份相应的完整权利。惠丰农牧、克东新常态作为惠丰乳品股东，按照其持有的股份份额享有股东权利、履行股东义务。

2、惠丰农牧、克东新常态实际参与惠丰乳品重大经营决策事务

经查阅惠丰乳品股东会、董事会会议文件以及《公司章程》，惠丰乳品董事会成员共 7 人，其中，惠丰农牧委派 2 人，分别为刘军建和王喜军，克东新常态委派 2 人，分别为冯丽荣和常登海。实际经营过程中，惠丰农牧、克东新常态提名董事出席董事会并参与惠丰乳品各项重大经营及投资事务决策，同时对经营管理积极提出意见和建议。

因此，基于《委托经营合同》，受托方共青城优伯享有一定的自主经营权，而实际中，惠丰农牧、克东新常态也有权并实际参与了惠丰乳品的重大经营决策，与“明股实债”投资特征不同。

3、发行人收购惠丰农牧、克东新常态持有的惠丰乳品股权系参考股权评估结果为作价依据

2020 年 9 月 8 日，天健华衡评估师事务所出具《四川菊乐食品股份有限公司拟收购黑龙江惠丰乳品有限公司股权涉及的黑龙江惠丰乳品有限公司股东全部权益价值项目估值报告》（川华衡咨评报[2020]41 号），截至 2020 年 7 月 31 日，惠丰乳品全部股东权益的市场价值为 3,654.07 万元。

2020 年 9 月和 10 月，公司分别与惠丰农牧、克东新常态和共青城优仲签署股权转让协议，实际约定的交易作价如下：

项目	交易作价	对应惠丰乳品的收购估值
收购惠丰农牧持有的惠丰乳品 33.33%股权（对应出资额 699.9993 万元）	其中股权转让款 770 万元，同时公司承担惠丰农牧应返还惠丰乳品的利润分配款 466.66 万元	3,709.98 万元
收购克东新常态持有的惠丰乳品 33.34%股权（对应出资	其中股权转让款 770 万元，同时公司承担克东新常态应返还惠丰乳品的利润分	

项目	交易作价	对应惠丰乳品的收购估值
额 700.0014 万元）	配款 466.66 万元	
向共青城优仲转让惠丰乳品 11.67%股权	股权转让款 432.83 万元	

因此，公司收购惠丰农牧、克东新常态持有的惠丰乳品股权系以估值报告评估结果为作价依据，并经股权转让双方协商最终确定，惠丰农牧、克东新常态并非以出资额直接退出，不符合“明股实债”投资特征。

综上，惠丰农牧、克东新常态对惠丰乳品的投资不属于“明股实债”。

二、说明惠丰乳品与银螺乳业《固定资产租赁合同》及补充协议的执行状况，双方是否曾发生纠纷，租赁价格的作价依据及公允性，结合银螺乳业的资信状况、惠丰乳品生产许可证注销安排等事项，说明惠丰乳品生产经营场所的稳定性、资产的完整性，生产经营状况是否存在重大不确定性

（一）说明惠丰乳品与银螺乳业《固定资产租赁合同》及补充协议的执行状况，双方是否曾发生纠纷，租赁价格的作价依据及公允性

1、惠丰乳品与银螺乳业《固定资产租赁合同》及补充协议的执行状况，双方是否曾发生纠纷

惠丰乳品与银螺乳业签订《固定资产租赁合同》及补充协议的主要约定及实际执行状况如下：

签订时间	合同名称	合同主要约定	实际执行状况是否与合同约定一致
2017 年 2 月	《固定资产租赁合同》	（1）租赁物：包括厂房、库房、办公后勤（办公、后勤范围：①办公：一楼入口大厅及通道等共用楼梯除外的其余全部，二楼西侧全部；②后勤：综合楼，一层木器厂、大库及二楼家具库房，温室暖棚、可耕种的土地除外）、围墙等建筑物和构筑物，以及相应的生产设备。 （2）租赁期限：合同期限自 2017 年 2 月 15 日起，至 2022 年 3 月 31 日止，其中包括 45 天准备期，2017 年 4 月 2 日为起租期限，从即日起承租人按月向出租人交纳租金。 （3）租金结算加工及方式： ①租金：月加工产品 800 吨（含 0-800 吨）以下，承租人按月支付给出租人保底租金总	是

签订时间	合同名称	合同主要约定	实际执行状况是否与合同约定一致
		计 40 万元；月加工产品在 800 吨以上，5000 吨以下（含 5000 吨）按 500 元/吨结算；5000 吨以上，超出 5000 吨的，超出部分按 450 元/吨结算。不满 1 吨，按实际重量计算。 ②结算数量依据：结算时按照实际每天包装车间包装的成品入库数量作为双方结算依据。同时承租人应将每日的包装数量以电子版形式传输到出租人财务部门指定的数据终端，作为当日结算依据。 ③租金结算时间：双方确定以一个月为结算周期（每月 25 日结算），以承租人实际生产产品数量进行结算。承租人保证在收到出租人提供的 11%租金增值税专用发票并确认无误后，5 个工作日内付清本月应付租金（节假日顺延）。如逾期支付，承租人应按照逾期应付款的万分之三按日向出租人支付违约金。 （4）租赁物的交付：租赁物交付期限不迟于 2017 年 4 月 2 日。	
2017 年 3 月	《补充协议书》	惠丰乳品承诺在租赁合同租赁期满或解除合同后（含任何原因的解除合同），惠丰乳品均在 60 日内将生产许可证注销，并协助银螺乳业办理所有的相关手续。	是
2017 年 5 月	《补充协议书（二）》	（1）出租人按承租人要求将生产设备、车间中央控制系统、生产能源部分、库房设备等一切与承租人保持正常生产状态有关的设备和设施修理、保养完毕，并达到正常生产使用状态后交付于承租人。交付日期不迟于2017年5月15日，实际交付日视为租赁合同租赁期的起始日，即交付日为起租日，双方自起租日开始计算租金。 （2）因出租人在前期设备维修中投入较大，为确保合同如期履行，经双方协商，承租人同意在本补充协议签订之日起7日内先行支付出租人200万元作为合同履行保证金。双方同意承租人应支付的租金先行自上述保证金中予以抵扣，直到扣完为止。	是
2017 年 5 月	《补充协议（三）水、电接交表》	（1）抄表时间为移交时及时抄表。 （2）抄表之前发生的水、电费均由移交单位银螺乳业承担，抄表之后发生的水、电费应由实际使用单位承担。 （3）银螺乳业已安装独立水、电计量表，单独核算使用量，每月发生的总表数减去银螺乳业的使用量，剩余的全部为惠丰乳品的使用量，双方每月4日安排专人定时抄表，经双方经办负责人签字确认，双方按使用量计算	是

签订时间	合同名称	合同主要约定	实际执行状况是否与合同约定一致
		费用，银螺乳业将于抄表后五个工作日内将其自身使用的水、电费交由惠丰乳品，由惠丰乳品统一向有管辖权的公共事业单位进行缴纳。	
2017 年 9 月	《补充协议书（四）》	（1）出租人增加租赁物（不可移动资产）的投入，投入金额为1,000万元，承租人不因此增加租金。 （2）为保障出租人新增租赁物投入的安全，承租人对此应向出租人提供资金（相当于出租人新增租赁物总投资资金），资金额度为1,000万元，该笔资金承租人应在出租人投入完成期限届满前根据出租人投入进度提供完毕。 （3）从《固定资产租赁合同》约定的租赁期最后一年的第一个月即2021年4月1日起：出租人每月向承租人返还资金约83.4万元（1,000万元/12个月），该资金自动冲抵承租人每月应向出租人支付的租金，多返少补。 （4）合同期内，非因出租人原因造成《固定资产租赁合同》终止，该笔资金则作为承租人给出租人的赔偿金，且出租人无须返还给承租人。	是
2019 年 4 月	《补充协议（五）》	租赁期限变更为“合同期限自2017年2月15日起，至2027年3月31日止，其中包括45天准备期，2017年4月2日为起租期限，从即日起承租人按月向出租人交纳租金。”原《固定资产租赁合同》其他条款未发生改变。	是
2021 年 7 月	《补充协议（六）》	补充约定发票开具条款，原《固定资产租赁合同》其他条款未发生改变。	是
2021 年 7 月	《补充协议（七）》	补充约定发票开具条款，原《固定资产租赁合同》其他条款未发生改变。	是
2022 年 12 月	《补充协议书（2022.12）》	对于原《固定资产租赁合同》中约定的租赁物，租赁期限届满后，承租人在同等条件下拥有优先续租权，若未来出租人欲出售上述租赁物，承租人在同等条件下拥有优先购买权。	是

报告期内，惠丰乳品与银螺乳业签订《固定资产租赁合同》及补充协议的实际执行状况与约定一致，双方不存在纠纷或潜在纠纷。

2、租赁价格的作价依据及公允性

根据惠丰乳品与银螺乳业签订的《固定资产租赁合同》及补充协议，约定的租金条款为“月加工产品 800 吨（含 0-800 吨）以下，承租人按月支付给出租人

保底租金总计 40 万元；月加工产品在 800 吨以上，5000 吨以下（含 5000 吨）按 500 元/吨结算；5000 吨以上，超出 5000 吨的，超出部分按 450 元/吨结算。不满 1 吨，按实际重量计算。”

2017 年 2 月，惠丰乳品与银螺乳业签订《固定资产租赁合同》并约定上述租赁价格，主要原因包括：（1）惠丰乳品成立初期，未来生产经营状况具有一定不确定性，更愿意执行“固定+根据超额加工量浮动”的租赁作价，以减少初期生产经营风险；（2）银螺乳业相关厂房设备在向惠丰乳品租赁之前处于长期闲置，出租意愿强烈，根据超额加工量浮动结算能够反应对生产设备损耗；（3）2017 年 1 月，惠丰农牧（惠丰乳品当时的股东）召开股东会，同意选定银螺乳业为新的液态奶产品加工工厂，并由惠丰农牧协助惠丰乳品具体操作，具体价格系惠丰农牧与银螺乳业经调研讨论，并对比龙丹乳业工厂、安达龙兴乳业工厂等同类厂房设备市场租赁条件后协商确定；2019 年 4 月，惠丰乳品与银螺乳业签订《补充协议（五）》，鉴于双方前期合同执行情况良好且租赁市场环境未发生重大变化，因此，租期延长后租金保持不变。

惠丰乳品租赁银螺乳业的厂房位于大庆市高新技术产业开发区建设路 305-1 号，房屋建筑面积为 21,767.77m^2，根据公开网络查询，银螺乳业厂房周边 5 公里无租赁面积为 15,000.00-25,000.00m^2 的同性质可比厂房租赁价格。

综上，惠丰乳品与银螺乳业的租赁价格符合双方利益诉求，系双方对比其他同类厂房设备市场租赁条件后友好协商确定，具备公允性。

（二）结合银螺乳业的资信状况、惠丰乳品生产许可证注销安排等事项，说明惠丰乳品生产经营场所的稳定性、资产的完整性，生产经营状况是否存在重大不确定性

1、银螺乳业的资信状况、惠丰乳品生产许可证注销安排

（1）银螺乳业的资信状况

银螺乳业基本情况如下：

公司名称	大庆市银螺乳业有限公司
成立时间	2001 年 6 月 8 日
统一社会信用代码	91230600736926383U

注册资本	10,000 万美元
实缴资本	10,000 万美元
法定代表人	刘树清
注册地址	黑龙江省大庆市高新区农场
股东构成及出资比例	Cattan Holdings Corp.持股 100%；实际控制人为刘树清
经营范围	荷斯坦种奶牛养殖及繁育；荷斯坦牛冷冻精液（分支机构经营）；乳制品[液体乳（巴氏杀菌乳、灭菌乳、发酵乳）]的生产销售。有机肥料的生产销售，本公司生产所需农副产品采购、收购。

关于黑龙江省农业融资担保有限责任公司诉黑龙江省博瑞遗传有限公司、大庆市银螺乳业有限公司、哈尔滨美君制药有限公司、双城市嵘森牧业有限公司、王志龙、娄志国、刘海龙、刘丽颖追偿权纠纷案件，根据黑龙江省哈尔滨市中级人民法院（2021）黑 01 民初 1705 号民事判决书，判决黑龙江省博瑞遗传有限公司给付黑龙江省农业融资担保有限责任公司 4,407.70 万元，其中银螺乳业为黑龙江省博瑞遗传有限公司股东之一（持股比例 30.77%），为其提供借款担保，因此判决银螺乳业承担连带清偿责任。

根据银螺乳业的访谈回复，黑龙江省博瑞遗传有限公司现已与相关银行接洽并推进债务清偿工作，且假使相关债务不能得到彻底解决，银螺乳业也具备相应债务的清偿能力，上述事项不会对银螺乳业向惠丰乳品租赁的厂房及设备等资产权属产生影响，不会对双方租赁合作产生不利影响。截至本反馈意见回复出具日，银螺乳业实缴注册资本为 10,000 万美元，具备较好的偿债能力。

此外，经公开网络信息核查，除上述事项外，银螺乳业不存在其他重大诉讼或仲裁。

（2）惠丰乳品生产许可证注销安排

2017 年 3 月，惠丰乳品与银螺乳业于签订《补充协议书》，约定因惠丰乳品办理《食品生产许可证》占用银螺乳业的办证指标，惠丰乳品承诺在合同租赁期满或解除合同后，惠丰乳品在 60 日内将《食品生产许可证》注销，并协助银螺乳业办理所有的相关手续。

由于《食品生产许可证》与生产地址、生产者挂钩，若未来惠丰乳品不再租赁银螺乳业厂房，当前《食品生产许可证》将不能继续使用，惠丰乳品需要以新的生产场地重新办理，因此，注销原租赁场地的《食品生产许可证》系生产场地

搬迁后的常规操作，该条款本身不会增加生产经营的不确定性。

2、惠丰乳品生产经营场所的稳定性、资产的完整性，生产经营状况是否存在重大不确定性

惠丰乳品于设立初期开始向银螺乳业租赁厂房和设备用于生产，租赁至今已有 6 年，租赁关系稳定，租赁合同执行情况良好，未曾因租赁事项影响惠丰乳品正常生产和经营。银螺乳业相关厂房设备在向惠丰乳品租赁之前处于闲置，长期出租意愿强烈，与惠丰乳品达成了持续合作共识。

2019 年 4 月，惠丰乳品已与银螺乳业签订《补充协议（五）》，原合同租赁期截止日由“2022 年 3 月 31 日”延长至“2027 年 3 月 31 日”，租赁时间较长，能够进一步保证惠丰乳品生产经营场所及经营状况的稳定性。此外，根据《中华人民共和国民法典》第七百二十五条，租赁物在承租人按照租赁合同占有期限内发生所有权变动的，不影响租赁合同的效力，即“买卖不破租赁”，根据该项规定，若上述租赁合同有效期内租赁物所有权发生变动，不会影响租赁合同效力，租赁关系仍合法有效。

2022 年 12 月，惠丰乳品与银螺乳业签订《补充协议书（2022.12）》，约定：对于《固定资产租赁合同》中约定的租赁物，租赁期限届满后，惠丰乳品在同等条件下拥有优先续租权，若未来银螺乳业欲出售上述租赁物，惠丰乳品在同等条件下拥有优先购买权。

同时，惠丰乳品租赁银螺乳业的房产为合法建筑，已取得相关《不动产权证书》，搬迁风险较低。此外，公司本次募投项目“温江乳品生产基地改扩建项目”建成达产后，可实现年产低温酸奶 5,700.00 吨、常温酸奶 2,300.00 吨的生产能力，这也将一定程度上保障未来整体生产经营的稳定性。

综上，租赁银螺乳业的厂房和设备不影响惠丰乳品生产经营场所的稳定性、资产的完整性，惠丰乳品生产经营状况亦不存在重大不确定性。

三、说明惠丰乳品向银螺乳业提供资金，用于银螺乳业购置生产设备并再出租予惠丰乳品的商业合理性，是否存在其他利益安排

2017 年 8 月，为满足惠丰乳品的生产需要和环保要求，生产厂房需新增洁净室、恒温库、污水处理等设施投入约 1,000 万元，该等新增设施也是租赁物的

一部分。经双方协商，由于该等设施属于不动产，租赁期满后产权不能转移，因此由银螺乳业出资建设。同时，银螺乳业为减小租赁提前终止、相关投资成本无法回收的风险，要求惠丰乳品预付 1,000 万元租金给银螺乳业，该预付资金在首次租赁合同约定的租赁期届满前 12 个月内即 2021 年 4 月 1 日起，每月冲抵租金 83.40 万元（约 1,000 万元/12 个月），直至冲抵完毕。此外，双方还约定，合同期内，非因出租人原因造成《固定资产租赁合同》终止，该笔资金则作为承租人给出租人的赔偿金，且出租人无须返还给承租人。2017 年 9 月，惠丰乳品与银螺乳业签订《补充协议书（四）》，并对上述事项进行了约定。后续双方已按照相关协议实际执行，2022 年 4 月，预付租金已冲抵完毕。

综上，上述安排符合双方各自诉求，有利于维护双方长期租赁合作关系，系双方公平协商的结果，具有合理的商业背景，不存在其他利益安排。

四、说明先收购惠丰乳品 66.67%股权再将 11.67%股权转让给共青城优仲投资合伙企业（有限合伙）的原因及合理性，惠丰乳品管理层在共青城优伯之外再设立共青城优仲的原因，股权转让价款支付情况，是否存在代持、回购等利益安排

（一）说明先收购惠丰乳品 66.67%股权再将 11.67%股权转让给共青城优仲投资合伙企业（有限合伙）的原因及合理性

经公司第二届董事会第五次会议、2020 年第二次临时股东大会决议同意，公司收购惠丰乳品 55%股权。收购惠丰乳品的具体方式为：先以现金收购惠丰农牧与克东新常态分别持有的惠丰乳品 33.33%和 33.34%股权，再将本次收购股权中的 11.67%股权转让给惠丰乳品的主要管理人员所设立的合伙企业共青城优仲投资合伙企业（有限合伙）。

上述收购分两步进行主要原因系：（1）惠丰农牧和克东新常态在菊乐股份接洽前刚与另一家区域性乳企完成惠丰乳品股权转让事宜商讨，并已形成了完整方案，但交易最终未达成；（2）在随后与菊乐股份的交易中，股东希望尽快完成交易，因此总体沿用了前次设计的交易框架和股权转让方案，即由惠丰农牧和克东新常态将股权直接转让给单一对手方菊乐股份，不再涉及其他交易对手方；（3）完成后公司再进行后续股权转让，即向共青城优仲转让惠丰乳品股权，属

于公司收购惠丰乳品整体交易方案的一部分，且交易定价相同，具备合理性。

（二）惠丰乳品管理层在共青城优伯之外再设立共青城优仲的原因，股权转让价款支付情况，是否存在代持、回购等利益安排

公司收购惠丰乳品时，原管理层持股平台共青城优伯企业管理合伙企业（有限合伙）持有惠丰乳品 33.33%股权，共 11 名合伙人，具体情况如下：

序号	合伙人	出资额（万元）	出资比例	合伙人类型
1	李清河	470.00	66.6667%	普通合伙人
2	张子江	55.00	7.8014%	有限合伙人
3	李海波	20.00	2.8369%	有限合伙人
4	鲍新杰	20.00	2.8369%	有限合伙人
5	张宝龙	20.00	2.8369%	有限合伙人
6	肖媛媛	20.00	2.8369%	有限合伙人
7	许洪宇	20.00	2.8369%	有限合伙人
8	邓凯	20.00	2.8369%	有限合伙人
9	徐勇	20.00	2.8369%	有限合伙人
10	郭鹏	20.00	2.8369%	有限合伙人
11	金宏伟	20.00	2.8369%	有限合伙人

注：2021 年 12 月，郭鹏、金宏伟已从共青城优伯退出

其中，郭鹏、金宏伟基于自身职业规划分别于 2019 年 12 月和 2020 年 8 月从惠丰乳品主动离职，不再参与惠丰乳品未来经营发展，但尚未从共青城优伯退出。因此，2020 年 9 月，惠丰乳品管理层新设立共青城优仲投资合伙企业（有限合伙）以受让惠丰乳品 11.67%股权，共青城优仲共 9 名合伙人，未包括郭鹏、金宏伟，其余人员构成与共青城优伯一致。

2020 年 10 月 13 日，公司与共青城优仲签署《股权转让协议》，约定协议签署之日起 3 个工作日内，共青城优仲向公司支付股权转让款 432.83 万元。2020 年 10 月 14 日，上述股权转让价款已实际支付，不存在代持、回购等利益安排。

五、说明惠丰乳品净资产为负的原因，结合惠丰乳品股权评估过程、评估假设、评估选取的主要参数及合理性、惠丰乳品无自有厂房和设备等因素，说明惠丰乳品评估结果的公允性

（一）说明惠丰乳品净资产为负的原因

截至 2020 年 7 月 31 日，惠丰乳品未经审计的净资产为-953.94 万元，其中惠丰乳品总资产 9,596.77 万元，总负债 10,550.71 万元，实收资本 2,100.00 万元。净资产为负主要原因系前期亏损较多，具体如下：1、惠丰乳品成立于 2017 年，作为新成立的公司，前期资金需求较大，而且在 2017 年和 2018 年重点推进了销售渠道建设和产品推广铺市，相关的成本费用投入较大，同时公司也在逐步摸索适合自己的产品、业务模式和发展路径，产生了一些试错成本；2、惠丰乳品在 2017 年和 2018 年主打产品为“炭烧酸奶”（褐色酸奶），虽然刚开始很受市场欢迎，但由于技术门槛相对较低、产品相似度较高，市场上出现较多同类型产品，导致竞争加剧，惠丰乳品为稳定刚刚成型的销售网络，相应提高了促销和支持费用，最终导致亏损扩大。

虽然惠丰乳品前期经营亏损，但通过“炭烧酸奶”产品的销售和推广，取得了一定的品牌知名度，销售网络基本建立健全，业务模式日益成熟。2019 年 6 月，惠丰乳品推出更有竞争力的“嚼酸奶”产品，该产品在市场中独具特色，消费者反响良好，使得惠丰乳品逐渐扭亏为盈，净利润持续增长。但截至 2020 年 7 月 31 日，惠丰乳品仍存在较大金额的未弥补亏损，导致净资产为负。

（二）结合惠丰乳品股权评估过程、评估假设、评估选取的主要参数及合理性、惠丰乳品无自有厂房和设备等因素，说明惠丰乳品评估结果的公允性

2020 年 9 月 8 日，天健华衡评估师事务所出具《四川菊乐食品股份有限公司拟收购黑龙江惠丰乳品有限公司股权涉及的黑龙江惠丰乳品有限公司股东全部权益价值项目估值报告》（川华衡咨评报[2020]41 号），截至 2020 年 7 月 31 日，惠丰乳品全部股东权益的市场价值为 3,654.07 万元。

1、评估过程

（1）接受委托及前期准备。接受评估委托，成立项目团队，制定评估计划，包括确定评估的具体步骤、时间进度、人员安排等，编制评估申报明细表、资产调查表、盈利预测样表、评估资料清单及其填报要求；

（2）指导企业清查资产、准备评估资料。对协助评估工作的企业人员进行指导，对评估申报明细表、资产调查表、盈利预测样表、需提供的评估资料等进行具体的讲解和答疑；

（3）现场调查及收集评估资料。根据评估对象的具体情形，通过询问、核对、勘查、检查等方式进行调查，了解评估对象现状，对评估对象及其所涉及资产、负债、损益、现金流量等进行现场调查；收集评估所需基础资料，并对资产评估活动中使用的资料采取适合的方式进行核查和验证；

（4）评定估算。对评估资料进行必要分析、归纳和整理，形成评定估算的依据，并根据所采用的评估方法，选取相应的公式和参数进行计算和判断，形成评估结论；

（5）内部审核和与委托人进行沟通。撰写资产评估报告，进行内部审核；与委托人就资产评估报告有关的内容进行沟通，并引导委托人正确理解评估结论。

2、评估假设

（1）假定惠丰乳品的业务目前是并将保持持续经营状态，并假定其维持现有经营规模及产品结构持续经营；

（2）假设惠丰乳品在未来的经营期内，其产品销售价格和经营成本等不会在现有基础上发生重大变化或波动；

（3）惠丰乳品的经营场所及生产设备为租赁的大庆市银螺乳业有限公司的资产，根据双方签的《固定资产租赁合同》，假设合同到期后双方能续签合同，惠丰乳品继续租赁大庆市银螺乳业有限公司经营场所及生产设备，且约定的租金水平不会发生重大变化或波动；

（4）假定目前行业的产业政策不会发生重大变化，没有新的法律法规（不论有利或不利）将会颁布；

（5）国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响；

（6）假设人民币利率和汇率在现有水平上不会发生重大变化；

（7）对于估值结论所依据而由目标公司及其他各方提供的信息资料，估值师假定其为可信并根据估值程序进行了必要的验证，但估值师对这些信息资料的

真实性、合法性、完整性不做任何保证；

（8）除非另有说明，假设惠丰乳品完全遵守所有有关的法律法规，并假定惠丰乳品管理层（或未来管理层）负责任地履行资产所有者的义务并称职地对相关资产实行了有效地管理。

3、评估选取的主要参数，考虑惠丰乳品无自有厂房和设备等因素后的预测合理性

本次评估采用收益法进行评估。评估机构以评估对象持续经营为假设前提，采用企业自由现金流折现模型计算股东全部权益价值。收益法评估的主要参数有营业收入、营业成本、期间费用、资本性支出、折现率等，其依据及合理性如下所示：

（1）考虑惠丰乳品无自有厂房和设备等因素的资本性支出预测

未来的资本性支出主要包括固定资产和无形资产的增量资产投资和存量资产更新构成。

惠丰乳品通过整体租赁大庆市银螺乳业有限公司设备和厂房，通过租赁的方式使企业具备了发展所需的生产资源，也实现了轻资产经营模式。惠丰乳品通过改造更新大庆市银螺乳业有限公司的原生产线，添加自有生产线设备，使其在收购时按全年 300 个工作日测算，年产能可达 7.5 万吨。惠丰乳品未来预测的 5 年后的产销量达 4.7 万吨，完全在其产能范围内。因此未来无需预测新增产能资本性支出。

增量资产投资包括预计在建工程-设备安装工程及预付的设备购置款项的后续投入，存量资产更新主要是结合各项资产的实际使用年限和经济使用寿命周期进行考虑。

经预测，惠丰乳品资本性支出预测如下：

单位：万元

项目/名称	2020 年 8-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
增量资产支出	141.14	-	-	-	-	-
存量资产更新支出	144.00	304.00	304.00	304.00	304.00	304.00
合计	**285.14**	**304.00**	**304.00**	**304.00**	**304.00**	**304.00**

（2）关键营运指标

结合惠丰乳品历史销售情况、目标市场、市场预测、公司规划、未来产品定价预期、同行业参考企业销售情况等因素预测惠丰乳品销售收入。根据惠丰乳品历史材料成本、人工成本、能耗成本、租赁费用等因素，结合行业内可比公司毛利率水平预测惠丰乳品毛利率以及营业成本。期间费用依据根据未来预测收入及业务规模匹配预测。

根据公司收入、成本、期间费用等项目计算出净利润的预测，并考虑资本性支出和营运性资金增加额后，得到企业自由现金流量的预测值具体如下：

单位：万元

项目	2020 年 8-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	永续期
营业收入	13,332.91	33,474.00	35,948.00	38,000.00	39,988.00	39,988.00	39,988.00
营业成本	10,305.10	25,382.05	27,170.16	28,584.03	29,960.31	29,960.31	29,960.31
税后净利润	408.58	562.85	486.79	620.34	745.09	779.57	779.57
资本性支出	285.14	304.00	304.00	304.00	304.00	304.00	304.00
企业自由现金流	-690.51	805.89	730.57	836.30	999.70	1,142.97	1,142.97

（3）折现率

本次评估采用加权平均资本成本模型（WACC）确定折现率，具体参数选取情况如下：

参数	数值	选取依据
加权平均资本成本 *WACC*	11.26%	$WACC=Re\times E/(D+E)+Rd\times D/(D+E)\times(1-T)$
权益资本 *Re*	12.66%	$Re=Rf+Mrp\times\beta+Rc$
无风险收益率 *Rf*	2.97%	10 年期国债在评估基准日的到期年收益率
市场风险溢 *Mrp*	8.04%	中国市场风险溢价=美国股票市场风险溢价+国家补偿额；以截至 2020 年 7 月 31 日 S&P500Index 的美国 10 年期国债到期收益率表示美国无风险收益率，以 Moody'sInvestorsService 公布的中国债务评级及对风险补偿的相关研究测算国家补偿额。
有财务杠杆的 β 系数	0.8317	$\beta=\beta t\times[1+（1-t）\times D/E]$
	0.7139	Wind 资讯系统在 SW 乳品行业中选取可比公司，查询计算加权剔除财务杠杆调整 βt 值平均值
企业所得税 *T*	25%	惠丰乳品实际所得税税率
企业特定风险调整系数 *Rc*	3%	根据企业规模、所处经营阶段、内部管理及控制机制、市场竞争风险等综合考虑

参数	数值	选取依据
评估基准日 *D/E*	22%	SW 乳品行业上市公司 2019 年的平均资本结构
债务资本百分比 *Wd*	0.1803	D/(E+D)
权益资本百分比 *We*	0.8197	E/(E+D)
付息债务成本 *Rd*	6.5%	惠丰乳品在评估基准日的平均借款利率

综上所述，评估所选取的参数以自投产以来的实际经营业绩为基础，结合了市场行情、公司未来发展规划等因素，并根据乳制品行业可比公司在评估基准日的相关数据、十年期国债利率及证券市场指数等指标测算折现率，评估所选取的参数具有合理性。

4、惠丰乳品评估结果的公允性

惠丰乳品收购时的账面净资产为负数，但该净资产是惠丰乳品过去经营的结果，不能反映企业的核心价值，也未考虑企业未来经营规模和盈利能力的变化对企业价值的影响。基于本次评估目的，结合惠丰乳品实际情况，通过收益法进行评估能够客观、全面、合理地反映股东全部权益的价值，评估方法选取理由充分，同时本次评估按资产评估准则等法规要求履行了相应的评估程序，做出了恰当的评估假设，选取了合理的评估参数，评估结果具备公允性。

六、说明商誉计算时相关数据的来源，收购惠丰乳品后的经营状况是否与评估预测值一致，商誉是否存在减值迹象

（一）说明商誉计算时相关数据的来源

公司收购惠丰乳品的购买日为 2020 年 10 月 31 日，为确定商誉，公司聘请四川天健华衡资产评估有限公司进行了以编制合并财务报表（合并对价分摊）为目的的评估，公司收购惠丰乳品商誉计算的具体过程及数据来源如下：

序号及计算过程	项目	金额（万元）	数据来源
1	交易对价	2,040.49	经公司与黑龙江惠丰农牧科技股份有限公司、克东新常态投资管理有限公司以及共青城优仲分别签署的《股权转让协议》确定
2	惠丰乳品可辨认净资产账面价值	-1,860.36	根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）成都分所出具的《审计报告》（XYZH/2021CDAA10203），经审计，截至 2020 年 10 月 31 日，惠丰乳品的净资产为 -1,860.36 万元
3	评估增值	2,032.33	根据四川天健华衡资产评估有限公司出具的《四川菊乐食品股份有限公司编制合并财务报表涉及的黑龙江惠

序号及计算过程	项目	金额（万元）	数据来源
			丰乳品有限公司各项可辨认资产、负债及或有负债公允价值评估项目资产评估报告》（川华衡评报〔2021〕68号），经评估，惠丰乳品可辨认资产账面价值为5,919.37万元，评估值为7,951.69万元，增值额为2,032.33万元
4=2+3	惠丰乳品可辨认净资产公允价值	171.97	计算可得
5=2+3*（1-25%）	考虑递延所得税影响后的可辨认净资产公允价值	-336.11	计算可得
6	公司持股比例	55%	根据惠丰乳品于2020年10月14日通过的临时股东会决议审议通过的章程修正案确定菊乐股份持股惠丰乳品55.00%，共青城优伯持股33.33%，共青城优仲持股11.67%
7=5*6	按持股比例计算的可辨认净资产公允价值份额（考虑递延所得税后）	-184.86	计算可得
8=1-7	商誉	2,225.35	计算可得

（二）说明收购惠丰乳品后的经营状况是否与评估预测值一致，商誉是否存在减值迹象

四川天健华衡资产评估有限公司于2020年9月8日出具的《四川菊乐食品股份有限公司拟收购黑龙江惠丰乳品有限公司股权涉及的黑龙江惠丰乳品有限公司股东全部权益价值项目估值报告》（川华衡咨评报[2020]41号）中预测的惠丰乳品未来经营情况如下：

单位：万元

项目/名称	2020年11-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	永续期
营业收入	5,364.72	33,474.00	35,948.00	38,000.00	39,988.00	39,988.00	39,988.00
营业成本	4,146.43	25,382.05	27,170.16	28,584.03	29,960.31	29,960.31	29,960.31
销售费用	610.85	5,169.70	5,548.22	6,052.18	6,366.28	6,366.28	6,366.28
管理费用	253.14	1,707.43	1,823.71	1,920.15	2,013.59	2,013.59	2,013.59
净利润	164.40	562.85	486.79	620.34	745.09	779.57	779.57
资本性支出	114.73	304.00	304.00	304.00	304.00	304.00	304.00

注：2020年10-12月数据为预测的8-12月数据扣除收购时已实现部分

报告期内，惠丰乳品收入和利润稳定增长，收购后主要财务数据和经营业绩情况如下：

单位：万元

项目/名称	2020年11-12月	2021年	2022年

项目/名称	2020 年 11-12 月	2021 年	2022 年
营业收入	5,120.19	33,716.10	31,031.45
营业成本	4,085.65	26,894.74	23,947.52
销售费用	284.00	2,509.64	1,857.17
管理费用	155.54	993.70	896.27
净利润	661.30	2,784.62	2,863.58
资本性支出	75.56	424.34	284.15

注：上述数据已经信永中和在合并范围内审计，但未单独出具审计报告

2022 年，惠丰乳品营业收入下降但净利润有所增长，主要原因系：（1）销售费用下降。惠丰乳品 2021 年销售费用为 2,509.64 万元，2022 年，惠丰乳品减少了电商及商超渠道营销费用，销售费用为 1,857.17 万元；（2）原料奶采购价格下降导致毛利率有所上升。惠丰乳品原料奶采购主要集中在黑龙江省，采购价格为到厂价，受 2022 年黑龙江省生鲜乳采购价格降低影响，惠丰乳品毛利率有所上升。

综上，公司收购惠丰乳品后整合效果良好，惠丰乳品经营情况和发展态势稳定，其中营业收入低于评估预测值，净利润高于评估预测值，商誉不存在减值迹象，经测试，亦不存在减值。

七、核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐人、发行人律师、申报会计师履行了如下核查程序：

1、获取《委托经营合同》及补充协议，了解合同约定背景；查阅惠丰乳品工商档案材料、股权转让协议及内部决策文件等；分析惠丰农牧、克东新常态对惠丰乳品的投资是否属于明股实债。

2、获取惠丰乳品与银螺乳业签订的固定资产租赁合同及补充协议，了解合同执行情况，分析租赁价格的公允性。

3、了解银螺乳业资信状况及生产许可证注销安排背景，分析租赁事项对惠丰乳品生产经营稳定性及资产完整性的影响。

4、访谈惠丰乳品相关人员，了解预付租金给银螺乳业用于购置生产设备的

背景，核查预付款真实性及合理性。

5、获取发行人收购惠丰乳品的股权转让协议，了解惠丰乳品管理层在共青城优伯之外再设立共青城优仲的原因，查阅相关股权转让价款支付情况。

6、获取发行人收购惠丰乳品资产评估报告、董事会决议及其他相关文件，分析惠丰乳品净资产为负原因以及评估结果的公允性。

7、获取商誉形成有关投资协议、资产评估报告等资料，核查发行人商誉初始确认计算过程以及数据来源，确认相关会计处理是否符合企业会计准则相关要求。

8、分析惠丰乳品实际业绩情况是否与评估假设的经营状况一致，检查相关假设和计算方法的合理性。

（二）核查意见

经核查，保荐人、发行人律师、申报会计师认为：

1、惠丰乳品原三股东间采用委托经营模式具有合理原因，委托经营期间，惠丰乳品实际分配利润金额超过可供分配利润，不符合《公司法》相关规定，惠丰乳品就超额分配利润的情形已进行整改，《委托经营合同》相关权利和义务已终止，截至 2020 年 10 月 14 日，发行人已代惠丰农牧、克东新常态将超额分配的利润足额予以退还；惠丰农牧、克东新常态对惠丰乳品的投资不属于明股实债。

2、惠丰乳品与银螺乳业的租赁价格符合双方利益诉求，系双方对比其他同类厂房设备市场租赁条件后友好协商确定，作价具备公允性；租赁银螺乳业的厂房和设备不影响惠丰乳品生产经营场所的稳定性、资产的完整性，惠丰乳品生产经营状况亦不存在重大不确定性。

3、惠丰乳品预付租金给银螺乳业用于购置生产设备具有合理的商业背景，不存在其他利益安排。

4、发行人先收购惠丰乳品 66.67%股权再将 11.67%股权转让给共青城优仲主要为方便转让方交割股权和接收股权转让对价，两次交易定价相同，具备合理性；惠丰乳品管理层在共青城优伯之外再设立共青城优仲的原因系管理层人员构成发生调整，相关股权转让价款已实际支付，不存在代持、回购等利益安排。

5、截至 2020 年 7 月 31 日，惠丰乳品净资产为负主要系前期亏损较多；惠丰乳品股权评估过程、评估假设、评估选取的主要参数具有合理性，已按资产评估准则等法规要求履行了相应的评估程序，评估结果具备公允性。

6、发行人收购惠丰乳品中形成的商誉，确认依据以及相关数据来源合理、金额准确；惠丰乳品收购后的经营情况和发展态势稳定，其中营业收入低于评估预测值，净利润高于评估预测值，商誉不存在减值迹象，经测试，亦不存在减值。

问题 9 关于惠丰乳品经营业绩及资产状况

申报材料显示：

（1）自 2019 年起，发行人委托惠丰乳品贴牌生产菊乐嚼酸奶，2020 年 10 月收购惠丰乳品 55%股权。目前，惠丰乳品管理层持股平台共青城优仲和共青城优伯合计持有惠丰乳品 45%股权，惠丰乳品现法定代表人为原管理层人员李清河。

（2）惠丰乳品 2017 年成立，2019 年下半年开始扭亏为盈。2020 年、2021 年和 2022 年 1-6 月，惠丰品牌收入占发行人收入比例分别为 5%、21.93%和 21.45%。

（3）2020 年 10 月发行人并购惠丰乳品后，四川省外收入主要来源于惠丰乳品。惠丰乳品设立于黑龙江，主要销售区域为黑龙江省、吉林省、辽宁省，2021 年及 2022 年 1-6 月惠丰乳品来源于该等省份的收入占比约 60%。

（4）惠丰乳品主要经销商黄岛区创新优选商行的地址位于山东青岛，其为发行人 2021 年度第一大经销商，2022 年 1-6 月第二大经销商。

（5）2020 年度发行人新增经销商 418 家，其中来自惠丰乳品的经销商新增 289 家。2020 年和 2021 年，经销商客户应收账款占比上涨主要系公司新收购惠丰乳品。惠丰乳品的经销商毛利率低于发行人本部经销商毛利率。

（6）2020 年至 2022 年 1-6 月，惠丰乳品销售人员人均薪酬分别为 9.03 万元/人/年、9.42 万元/人/年和 10.30 万元/人/年，逐年增长且大幅高于惠丰乳品研发人员、以及本部销售人员平均薪酬。

（7）惠丰乳品以轻资产运营，长期租赁银螺乳业厂房设备。2021 年末和 2022 年 6 月末，发行人在建工程账面价值分别为 2,841.19 万元和 7,180.91 万元，其中，肇源养殖场建设项目（惠丰乳品在建牧场）2021 年开工建设，2021 年末和 2022 年 6 月末肇源养殖场建设项目账面价值分别为 2,670.01 万元和 4,344.77 万元。

请发行人：

（1）说明收购惠丰乳品股权后，对其原有业务、技术、财务、管理，以及供应商、客户等核心要素的具体安排，其管理、业务、技术人员变动情况，发行人能否实际控制惠丰乳品。

（2）说明惠丰乳品的经营模式，主要供应商和客户，主要产品收入及占比情况，结合行业竞争、市场供求等因素，分析其成立 2 年即扭亏为盈的原因和商业合理性。

（3）分省级行政区域，说明惠丰乳品的销售地域分布，惠丰乳品设立于黑龙江但其第一大经销商位于山东青岛的原因和合理性，黄岛区创新优选商与惠丰乳品及其管理团队、员工或前员工等是否存在关联关系，向惠丰乳品的采购与其经营规模的匹配性。

（4）说明报告期各期惠丰乳品促销和补贴政策，经销商管理模式和信用政策，应收账款金额和占比、逾期及回收情况，结合产品结构、定价方式等因素，说明惠丰乳品的经销商毛利率低于发行人本部经销商毛利率的原因和合理性。

（5）说明报告期内惠丰乳品销售人员平均薪酬、人均创收、市场推广费占比与同行业可比公司比较情况，其销售人员人均薪酬较高且报告期内增长较快的原因和合理性，对惠丰乳品推广活动开展、报销、发票管理等的内部控制政策及执行情况、支出审批流程、风险防范措施,主要支付对象与惠丰乳品、其管理层、销售人员是否存在关联关系和其他利益安排。

（6）结合惠丰乳品轻资产运营模式，说明肇源养殖场项目建设的背景、必要性和合理性，实际建设进度与预期是否一致，在建工程转固是否及时准确。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，并说明针对惠丰乳品的收入、客户和供应商等执行的核查程序、核查比例和核查结论。

【回复】

一、说明收购惠丰乳品股权后，对其原有业务、技术、财务、管理，以及供应商、客户等核心要素的具体安排，其管理、业务、技术人员变动情况，发行人能否实际控制惠丰乳品

（一）说明收购惠丰乳品股权后，对其原有业务、技术、财务、管理，以及供应商、客户等核心要素的具体安排，其管理、业务、技术人员变动情况

1、对其原有业务、技术、财务、管理的整合情况

项目	主要内容
业务与技术	1、双方深入开展技术交流，共享市场经验和研发资源，优势互补，共同研发瓶装嚼酸奶等新产品； 2、双方客户、供应商和市场资源共享，共同分析市场行情和趋势； 3、双方进行重大项目（如牧场建设、奶牛养殖）的经验交流，发行人统一组织惠丰乳品的奶牛采购，保证采购质量可靠、价格合理； 4、发行人为惠丰乳品发展提供必要的资金支持，2022 年发行人委托工商银行向惠丰乳品提供借款 8,000 万元[注]
财务	1、惠丰乳品执行发行人统一制定的财务管理制度及内控管理制度； 2、惠丰乳品使用相同的财务软件系统，并实现完全互联互通； 3、发行人向惠丰乳品派驻财务负责人，并控制资金最终支付环节； 4、惠丰乳品主要账户资金由发行人统一管理，货币资金的审批权限均由发行人控制
管理	1、惠丰乳品的薪酬体系和考核机制需经过发行人同意； 2、惠丰乳品中层以上管理人员的选聘需经过发行人同意； 3、惠丰乳品定期编制月报、季报、半年度报告，并上报发行人； 4、惠丰乳品采用与发行人相同的预算编制方法，预算经发行人批注后方可实施，每年度结束后组织编制本年度工作报告； 5、惠丰乳品的对外投资、重大合同签订、对外担保等重大事项均需发行人同意，并接受发行人的指导和监督

注：2022 年 5 月，为满足惠丰乳品建设牧场的资金需求，发行人通过工商银行向惠丰乳品提供总额 8,000 万元的委托贷款，借款利率为 4.97%。惠丰乳品少数股东因资金实力原因，未同比例提供借款，但少数股东将持有的惠丰乳品 45%股权全部质押给发行人作为担保。2022 年 6 月，惠丰乳品少数股东于肇源县市场监督管理局办理完毕股权出质登记手续。2022 年 6-9 月，惠丰乳品分批取得借款共计 8,000 万元，相关款项全部用于牧场建设、采购奶牛及饲料等支出

2、供应商、客户等核心要素的具体安排

供应商方面，发行人和惠丰乳品互相分享供应商资源，逐步推进供应商资质审核、采购价格谈判、采购效益分析等工作的协同化，并向集中采购模式转换。例如 2021 年，发行人利用与纷美包装（山东）有限公司的长期合作关系，协调纷美包装（山东）有限公司与惠丰乳品签订《无菌灌装机及辅助设备销售合同》，采用 12 年分期支付设备款的采购模式，减轻了惠丰乳品的资金支付压力。

客户方面，发行人和惠丰乳品在客户资源共享上不设限制，但由于发行人和惠丰乳品的主要市场相隔较远，客户资源共享受到较大的区域制约，目前首先尝试在省外市场进行客户共享，比如惠丰乳品山东省的经销商黄岛区创新优选商行已开始在山东省经销菊乐产品。

3、管理、业务、技术人员变动情况

惠丰乳品主要管理人员、业务人员和技术人员已在乳制品行业工作多年，具备丰富的行业经验和良好的历史业绩，比发行人更了解发酵乳产品和东北市场的特点。为保证惠丰乳品团队稳定和持续发展，发行人除派驻财务负责人外，未对其他主要岗位做出重大调整。同时，惠丰乳品的薪酬管理体系、激励机制和人力资源制度已全面向发行人趋同，以发行人的标准来加强惠丰乳品人力资源管理。上述措施既保证了公司管理团队及人才系统的稳定，也更充分激发了惠丰乳品员工的主观能动性，同时兼顾了管理考核和约束机制，具有合理性。

（二）发行人重大事项决策机制

发行人收购惠丰乳品后，持有惠丰乳品 55.00%股权，此外，共青城优伯持有 33.33%股权，共青城优仲持有 11.67%股权。惠丰乳品公司章程规定了董事会构成为 5 名董事组成，其中 3 名董事由发行人委派，2 名董事由共青城优伯委派。根据惠丰乳品的章程规定，惠丰乳品股东会、董事会日常经营决策机制体现如下：

公司治理结构	公司章程规定的决策机制
股东会	公司设股东会，公司股东会由全体股东组成，为公司的最高权力机构。股东会会议，由公司股东按照出资比例行使表决权。出席股东会的股东必须超过全体股东表决权的半数以上方能召开。 对于修改公司章程、增加或减少注册资本、分立、合并、解散或变更公司形式等事项作出的决议，必须经代表三分之二以上表决权的股东同意通过；除前述外的其他事项经代表二分之一以上表决权的股东通过
董事会	董事会会议应有过半数的董事出席方可举行。董事会会议决议，实行一人一票；董事会作出决议，必须经全体董事的过半数通过；但第二十八条第（四）项的重大投资、重大借款、资产抵押、对外担保等事项中，单项金额超过 500 万元或者 12 个月内累计金额超过 1,000 万元的，必须经全体董事的三分之二以上通过方可执行

综上，发行人对惠丰乳品的持股比例超过 50%，并在 5 名董事会成员中委派 3 名董事，能够控制股东会和董事会半数以上成员选任，能够控制惠丰乳品。

（三）发行人能够实际控制惠丰乳品

结合上述分析，发行人能够控制惠丰乳品的董事会、股东会和重大事项决策，同时在收购惠丰乳品后，发行人根据实际需求，对其业务、技术、财务、管理、人力等方面进行了不同程度的调整和优化安排，在财务管理、绩效考核、内部控制等关键环节实现了一体化管理，帮助其提高管理能力和内控水平，同时赋予惠丰乳品及其管理团队更多资源，支持其发展壮大。

综上，发行人能够实际控制惠丰乳品。

二、说明惠丰乳品的经营模式，主要供应商和客户，主要产品收入及占比情况，结合行业竞争、市场供求等因素，分析其成立 2 年即扭亏为盈的原因和商业合理性

（一）说明惠丰乳品的经营模式，主要供应商和客户，主要产品收入及占比情况

1、惠丰乳品的经营模式

（1）采购模式

惠丰乳品原材料的基本采购模式为“以销定产、以产定购，兼顾库存和采购周期，满足生产计划需要”，主要原辅材料包括生鲜乳、包材和谷物等，惠丰乳品根据原材料种类及采购特点设置了运营部和采购部，其中运营部主要负责生鲜乳的采购，采购部负责除生鲜乳之外的其他原辅料、低值易耗品的采购。惠丰乳品地处我国农业大省黑龙江，也是国际公认的黄金奶源地，生鲜乳、谷物等主要原料的供给充分、质量可靠，能够保障供应数量和品质。

（2）生产模式

报告期内，惠丰乳品的主要产品均为自产，不存在外协加工。在自产模式下，公司设有生产中心，通过科学的生产标准、统一的考核指标与生产过程 5S 管理（整理、整顿、清扫、清洁、素养）相结合的方式进行生产计划安排和生产流程管理。报告期内，惠丰乳品租赁银螺乳业厂房和设备进行生产，主要生产“嚼酸奶”等发酵乳产品，主要产品在常温环境下保质期为 60 天，销售范围能够覆盖全国主要省份。

（3）销售模式

惠丰乳品的主要产品为发酵乳，采取经销与直销相结合的销售模式，其中经销为主、直销为辅。经销模式下，产品通过卖断方式销售给经销商，再由经销商销售给零售终端或消费者；直销模式下，惠丰乳品与大型商超、连锁超市、企事业单位、电商平台等签署销售合同进行产品销售。

报告期内，惠丰乳品直销与经销模式的销售情况如下：

单位：万元

销售模式	2022 年度		2021 年度		2020 年 11-12 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经销	26,518.05	94.67%	27,677.11	89.04%	4,400.03	88.84%
直销	1,493.18	5.33%	3,408.42	10.96%	552.82	11.16%
合计	**28,011.23**	**100.00%**	**31,085.53**	**100.00%**	**4,952.85**	**100.00%**

2、惠丰乳品主要供应商和客户，主要产品收入及占比情况

（1）主要供应商情况

报告期内，惠丰乳品前五大原材料供应商如下：

2022 年度			
序号	供应商名称	采购金额（万元）	采购占比
1	青冈县一林场春鹏奶牛养殖场	2,830.47	11.26%
2	安达市宝源奶牛养殖专业合作社	1,692.28	6.73%
3	哈尔滨市明昊糖业有限公司	1,516.73	6.04%
4	大庆华洋数码彩印有限公司	1,483.57	5.90%
5	大连荣华彩印包装有限公司	1,357.72	5.40%
合计		**8,880.77**	**35.34%**
2021 年度			
序号	供应商名称	采购金额（万元）	采购占比
1	北安农垦龙嘉牧场专业合作社	5,476.76	22.77%
2	青冈县一林场春鹏奶牛养殖场	3,213.46	13.36%
3	哈尔滨市明昊糖业有限公司	1,577.67	6.56%
4	大庆华洋数码彩印有限公司	1,351.91	5.62%
5	大连荣华彩印包装有限公司	1,295.69	5.39%
合计		**12,915.49**	**53.71%**
2020 年 11-12 月			

序号	供应商名称	采购金额（万元）	采购占比
1	北安农垦龙嘉牧场专业合作社	749.38	20.64%
2	安达市奥通养殖专业合作社	666.93	18.37%
3	青冈县一林场春鹏奶牛养殖场	317.56	8.75%
4	哈尔滨市明昊糖业有限公司	244.48	6.73%
5	富裕县小哈柏腾达养牛场	167.38	4.61%
合计		**2,145.74**	**59.11%**

报告期内，惠丰乳品向前五名原材料供应商采购的主要内容为生鲜乳、白砂糖、包装材料等。报告期内，惠丰乳品向前五大原材料供应商的采购额合计分别为 2,145.74 万元、12,915.49 万元和 8,880.77 万元，占当期采购总额的比例为 59.11%、53.71%和 35.34%。2022 年，前五大原材料供应商采购金额及占比有所降低，主要系惠丰乳品与北安农垦龙嘉牧场专业合作社采购合同于 2021 年 12 月 31 日到期后，综合考虑北安农垦龙嘉牧场专业合作社奶源质量、原奶价格等因素，2022 年未与其续签采购合同，并新增多家其他原料奶供应商。报告期内，惠丰乳品不存在单一供应商采购比例超过 50%或严重依赖少数供应商的情况。

（2）主要客户情况

报告期内，惠丰乳品前五大客户如下：

2022 年度			
序号	**客户名称**	**销售金额（万元）**	**主营业务收入占比**
1	黄岛区创新优选商行	4,666.43	16.66%
2	哈尔滨市道里区保能食品经营部	2,042.00	7.29%
3	新华区博岑市场营销策划服务中心	978.29	3.49%
4	全峰商贸（北京）有限公司	792.32	2.83%
5	青岛润泰事业有限公司沈阳分公司	699.76	2.50%
合计		**9,178.80**	**32.77%**
2021 年度			
序号	**客户名称**	**销售金额（万元）**	**主营业务收入占比**
1	黄岛区创新优选商行	4,338.23	13.96%
2	哈尔滨市道里区保能食品经营部	2,160.08	6.95%
3	青岛润泰事业有限公司沈阳分公司	1,044.01	3.36%
4	皇氏集团遵义乳业有限公司	983.38	3.16%

5	新华区博岑市场营销策划服务中心	742.82	2.39%
合计		**9,268.52**	**29.82%**
2020 年 11-12 月			
序号	**客户名称**	**销售金额（万元）**	**主营业务收入占比**
1	黄岛区创新优选商行	547.03	11.04%
2	哈尔滨市道里区保能食品经营部	320.42	6.47%
3	青岛润泰事业有限公司沈阳分公司	256.84	5.19%
4	皇氏集团遵义乳业有限公司	158.59	3.20%
5	大庆市双萍经贸有限公司	102.29	2.07%
合计		**1,385.17**	**27.97%**

注[1]：黄岛区创新优选商行包括黄岛区创新优选商行、济南爱加馨商贸有限公司、黄岛区亚恒凯商行以及山东铧承瀚商贸有限公司，主要销售区域为山东省

注[2]：哈尔滨市道里区保能食品经营部包括哈尔滨市道里区保能食品经营部、郑州市管城回族区韩虢食品经营部、郑州高新技术产业开发区一头牛百货商行、黑龙江幸福里程信息技术有限公司，主要销售区域为河南省

注[3]：青岛润泰事业有限公司沈阳分公司包括青岛润泰事业有限公司沈阳分公司、上海润盒网络科技有限公司，主要是大润发超市

注[4]：新华区博岑市场营销策划服务中心包括新华区博岑市场营销策划服务中心、河北安满生物科技有限公司、石家庄润达尚新食品销售有限公司、长安安诺食品商行，主要销售区域为河北省

报告期内，惠丰乳品前五大客户收入占比较低，不存在对单一客户存在重大依赖的情形。

（3）主要产品收入及占比情况

报告期内，惠丰乳品分产品收入及占比情况如下：

单位：万元

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年 11-12 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
发酵乳	27,316.23	97.52%	30,513.19	98.16%	4,864.02	98.21%
灭菌乳	-	-	572.34	1.84%	88.82	1.79%
其他乳品	695.00	2.48%	-	-	-	-
合计	**28,011.23**	**100.00%**	**31,085.53**	**100.00%**	**4,952.85**	**100.00%**

注：收购惠丰乳品后的收入已剔除惠丰乳品对发行人的销售收入

报告期内，惠丰乳品产品均以发酵乳为主，占比分别为 98.21%、98.16%和 97.52%。

（二）结合行业竞争、市场供求等因素，分析惠丰乳品成立 2 年即扭亏为盈的原因和商业合理性

1、行业竞争情况

惠丰乳品主营发酵乳产品，发酵乳收入占比约为 98%。发酵乳是各类乳制品中最具创新活力的领域，深受海外消费潮流影响，在风味、原料、功能、菌种上不断推陈出新，充分体现了技术进步与消费升级的影响。

发酵乳的创新维度主要包括：

项目	具体应用举例
风味创新	酸奶中添加水果，增添各种维生素含量，将坚果加入酸奶，增加酸奶的饱腹感
原料创新	1、零脂、零添加酸奶，让酸奶产品的配料表越来越干净，除生牛乳、乳酸菌外，再无其他添加。 2、针对麸质过敏的消费者，使用无麸质燕麦代替小麦、黑麦等含麸质食材，在不影响口感的前提下，满足麸质过敏消费者的需要
功能创新	1、能量酸奶定位泛运动人群营养补给，含有高蛋白，有助于运动后的恢复和运动前的能量补充。 2、酸奶中使用益生菌双菌种（嗜酸乳杆菌+乳双歧杆菌）+膳食纤维的组合，餐后一小时内饮用可以避免血糖过度升高
菌种创新	我国低温酸奶市面上早期多为 A、B 菌株（嗜酸乳杆菌、双歧杆菌）益生菌酸奶；2009 年伊利股份成功研发 A+BB 复合益生菌酸奶；2012 年光明乳业推出含植物乳杆菌 ST-III 的发酵乳；2016 年卡士推出卡士双歧杆菌 C-I；2019 年蒙牛股份自主研发母乳源活性益生菌 M8；2020 年蒙牛股份推出 BB-12 双歧杆菌和 M8 母乳益生菌的组合
技术创新	采用 OHMIC 系统 15 秒极速加热技术，能够减少水果热损伤的同时，使其能够维持原有的韧性，同时保持蛋白质、氨基酸等成分的感官特性

在我国发酵乳发展历史上，尤其是 2000 年以后，新概念不断涌现、新产品百花齐放，从“大果粒”“益生菌”到“无添加”“代餐型”“运动型”等概念的产品层出不穷，造就了“简爱”“卡士”“乐纯”等新兴品牌，这些品牌凭借差异化的市场定位和富有竞争力的产品，在短时间内便获得了市场认可，成为发酵乳的主流品牌。同时，随着发酵乳产品内涵的不断扩大，发酵乳已不仅仅是一种健康食品，更代表了饮食潮流、消费理念、生活态度和社交方式，反过来又促进了内容物、生产工艺、包装形式、消费场景等方面的深度差异化和精细化，最终呈现出新品牌和传统乳企共同推动发酵乳行业不断创新的发展趋势。

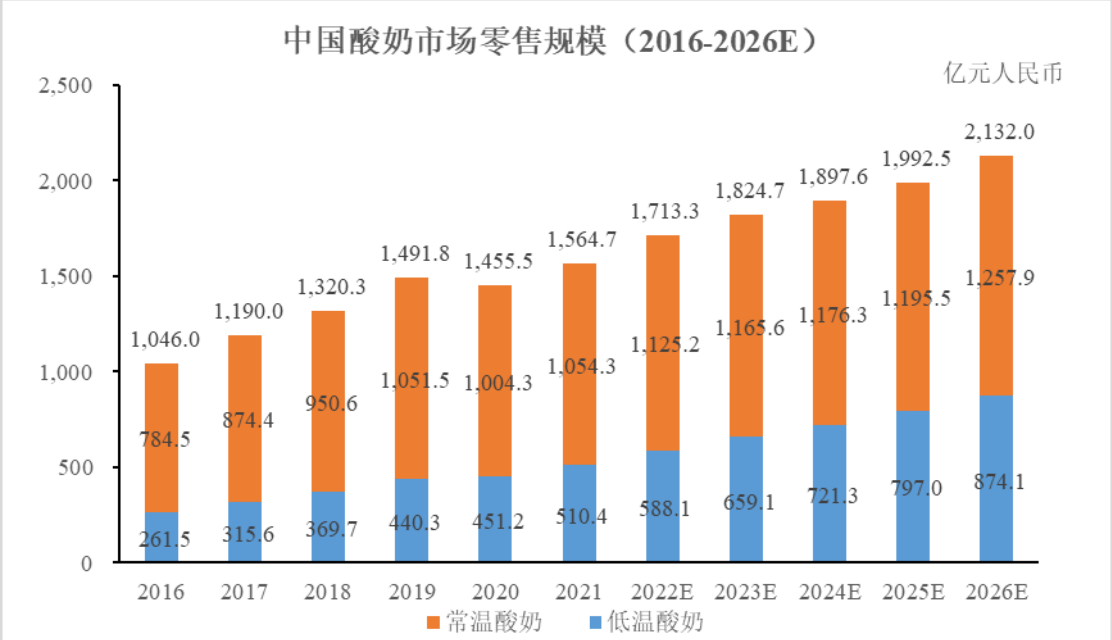
就市场竞争格局而言，根据欧睿国际数据显示，在相对同质化的常温白奶市场，以零售额计，2020 年两大乳制品龙头伊利股份和蒙牛乳业的市占率分别为

43.40%和 42.30%，合计高达 85.70%；但在相对差异化的酸奶市场，2020 年伊利股份和蒙牛乳业的市占率分别为 28.80%和 24.50%，合计为 53.30%，发酵乳市场的品牌集中度显著较低，呈现出更显著的差异化竞争特点。

综上，发酵乳相对宽松的竞争环境和更加多元化的竞争维度，为新品牌进入创造了适宜条件。

2、市场供求情况

随着新消费时代的来临及国民健康意识的提高，酸奶成为乳制品行业中最主要的收入增长点。根据灼识咨询数据显示，2016 年至 2021 年，中国酸奶市场销售规模的年均复合增长率约达 8.40%，并于 2021 年达到约 1,564.70 亿元，预计将于未来五年保持约 6.40%的年均复合增长率，于 2026 年达到约 2,132 亿元的销售规模，具体情况如下：



数据来源：灼识咨询

得益于 14 亿人口对乳制品的庞大需求，以及消费升级下新产品的大量涌现，发酵乳的市场需求持续提升，为新进企业提供了广阔的发展空间。

3、其他可比发酵乳企业的发展情况

近年来，“简爱”“卡士”“乐纯”“北海牧场”“吾岛”等专注于发酵乳和差异化的新锐品牌均呈现出较为强劲的发展态势。以 2016 年创立的“简爱”为例，作为国内首家主打无添加的低温酸奶品牌，产品定位中高端，致力于打造

从原奶到零售终端全链条的服务能力。据公开报道，“简爱”酸奶在成立 5 年时间内年化增长率超过 160%，跻身低温乳品市场前 10 名，其主要发展历程如下：

时间节点	发展历程
2016 年	“简爱”酸奶品牌正式创立，产品正式推出市场
2017 年 8 月	“简爱”酸奶全渠道年销售额突破 1 亿元人民币
2018 年 8 月	“简爱”酸奶成盒马、Ole、麦德龙三大渠道低温酸奶第一品牌
2019 年 10 月	简爱投建河北承德丰宁工厂，打造牧场-工厂一体化
2020 年 4 月	“简爱”酸奶单月销售额突破 1 亿元人民币
2021 年 5 月	“简爱”酸奶丰宁工厂正式揭牌投产；简爱父爱牧场在河北丰宁奠基
2021 年 8 月	战略入股澳亚牧场，建立战略合作伙伴关系，加强上游奶源布局
2022 年 3 月	简爱父爱牧场在河北丰宁奠基正式投产
2023 年 4 月	“简爱”以 80 亿人民币的企业估值入选胡润《2023 全球独角兽榜》

注：资料来源为百度百科、灼识咨询以及网络公开信息整理

由上表可见，“简爱”酸奶在成立后短时间内便实现了较大的收入规模，发展速度较快。惠丰乳品与“简爱”酸奶的发展路径存在较多相似之处，具体如下：

项目	“简爱”	惠丰乳品	相似点及差异点
经营团队及行业经验	创始人拥有超过 15 年乳制品从业经历，曾任蒙牛集团低温事业部总经理	经营团队拥有超过 10 年乳制品或食品行业从业经历，大多数曾在完达山等大型乳制品企业长期工作	相似点：经营团队均拥有较长时间的乳制品行业从业经历
产品定位及差异化表现	核心产品是主打“无添加”的低温酸奶，定位于中高端的酸奶产品	核心产品是基于“酸奶+谷物+水果”的代餐型酸奶，定位于高性价比的酸奶产品	相似点：均定位于深度差异化的酸奶品类 差异点：产品细分不同，销售渠道和消费群体存在差异
成立初期的运营模式	品牌创立后 3 年左右开始投建生产工厂并已建成，5 年左右开始投建自有牧场并已建成	品牌创立后一直租赁第三方工厂及设施进行生产，5 年左右开始投建自有牧场并已建成	相似点：均以轻资产模式起步，发展到一定阶段后再逐步完成上游工厂和奶源的一体化，并均已拥有自己的牧场 差异点：“简爱”已拥有自建工厂，惠丰乳品仍租赁第三方工厂及设施

总体上，“简爱”酸奶与惠丰乳品在经营团队及行业经验、产品定位及差异化表现、成立初期的运营模式等方面与惠丰乳品存在较高的相似度。

其他新近成立且收入快速增长的酸奶企业或品牌如下：

品牌名称	成立时间及发展概况	产品及特点	与惠丰乳品可比性
北海牧场	北海牧场创立于 2018 年 4 月，是北海牧场（北京）乳品有限公司下属乳品品牌。据媒体公开报道，北海牧场目前已覆盖了全国 144 个地级及以上城市，并入驻了超过 10000 家便利店，超过 3000 家 KA 系统超市；截至目前，北海牧场位于安徽滁州与湖北咸宁的两座自建工厂已落成，正式投产后年产能超 15 万吨；2022 年，北海牧场获得盒马 2022 年最佳业绩奖、天猫 2022 年 Q4 低温酸奶类目 GMV（成交总额）第一	面向国内高端乳品市场，整合全球资源，专注于推出高颜值又好吃健康的乳品，主打“日式风格”“控糖”“无糖 0 卡”等概念的差异化产品	1、产品定位于深度差异化的酸奶品类。 2、成立初期采用轻资产模式，首个自有工厂于 2020 年 12 月投产
吾岛 Oarmilk	吾岛系北京吾岛牛奶有限责任公司下属品牌，该公司成立于 2020 年 9 月，2020 年 11 月生产出了第一批试制产品。据媒体公开报道，吾岛成立不到三年的时间，从零开始投入 2.4 亿元自建供应链，做到现在 3 个亿的规模，在受到宏观经济影响的行业环境下实现了逆势生长	专注于希腊酸奶，以“新鲜、天然、不添加”为理念，致力于为消费者打造高品质酸奶。目前，吾岛已推出无蔗糖希腊酸奶、原味希腊酸奶、水果希腊酸奶等多个口味与系列产品	1、吾岛品牌创始人拥有 25 年乳制品行业经历。 2、产品定位于深度差异化的希腊酸奶

因此，惠丰乳品成立后短时间内收入快速增长并非行业个例，惠丰乳品与“简爱”“北海牧场”“吾岛”在经营团队及行业经验、产品定位及差异化表现、成立初期的运营模式等方面具有一定可比性。

4、惠丰乳品成立 2 年即扭亏为盈的原因和商业合理性

（1）惠丰乳品的发展历程

惠丰乳品是一家位于黑龙江的特色乳制品企业，创始团队成员拥有至少 10 年以上的食品行业从业经历，专注于深度创新、差异化的发酵乳产品。该项目自 2016 年起开始筹备，经过较为充分的前期准备和市场调研后，于 2017 年 1 月正式设立惠丰乳品，4 月正式推出以“俄罗斯炭烧酸奶”为代表的褐色酸奶产品（早期系委托第三方代工生产，2017 年 5 月起改为在租赁的银螺乳业生产）。该产品在当时的国内市场中并不多见，推出后迅速得到消费者青睐，2017 年全年销售收入即达到 1.7 亿元以上。但由于褐色酸奶的技术壁垒相对较低，短时间内市场上出现了较多类似产品，导致竞争加剧，公司收入增速开始放缓，加之公司成

立初期的各项成本费用较高，从而导致较大幅度亏损，上述情况也促使公司开始研究技术壁垒更高、盈利能力更强的替代性产品。2018 年，褐色酸奶收入开始大幅下滑，亏损幅度扩大，公司加快了新产品研发，陆续推出了瓶装的燕麦酸奶（嚼酸奶的原型）、7 种活菌、布丁酸奶、白酸奶、红树莓、益生菌酸奶等 10 多个产品，其中燕麦酸奶的市场反响相对较好。此后公司持续对该产品进行改进，直至 2019 年 5 月，公司在袋装燕麦酸奶的工艺上实现突破，从而将价格更实惠、口感更好的袋装燕麦酸奶产品推向市场，同时针对市场反馈，形成了“边吃边嚼”“小饿别闲着，嚼我”等创意概念，进而将产品名称改为“嚼酸奶”，最终才获得了消费者的认可。2019 年和 2020 年，“嚼酸奶”系列产品的收入分别为 7,960.27 万元和 17,954.32 万元，“嚼酸奶”的推出是惠丰乳品扭亏为盈的关键因素。

惠丰乳品自成立起的主要发展历程如下：

时间节点	发展历程
2017 年	1、推出褐色酸奶，销售渠道建设基本完成 2、租赁银螺乳业厂房和设备，并顺利投产
2018 年	1、解决褐色酸奶被跟随后的亏损问题，开发新产品 2、推出 7 种活菌和益生菌酸奶等酸奶新品 3、试销瓶装燕麦酸奶（嚼酸奶产品原型）
2019 年	1、不断提升嚼酸奶工艺，提升嚼酸奶产品质量，研发袋装嚼酸奶 2、为减小亏损，调整市场策略，精简人员 3、2019 年 6 月开始全面推广袋装嚼酸奶产品
2020 年	1、加强流程管理、控制生产成本 2、不断优化产品，提高嚼酸奶等产品质量和口感 3、发行人完成对惠丰乳品的收购，在中介机构的协助下，进行内控梳理并完善内控制度，最终与发行人内控制度一致，与发行人使用相同的财务软件系统，并实现完全互联互通
2021 年	1、在发行人指导下优化战略方向 2、研发新产品希酪牛奶，寻找新的利润增长点 3、设立惠丰优牧，启动牧场建设
2022 年	1、在发行人协助下，完成牧场牛只采购工作 2、完成牧场的验收工作，设备全部安装完毕，牛只进场 3、嚼酸奶进行迭代升级，进一步研发希酪牛奶等产品

（2）惠丰乳品成立 2 年即扭亏为盈的原因及合理性

①经营团队具备丰富的行业经验和资源

惠丰乳品的管理团队长期服务于乳制品行业，具有丰富的行业经验和资源。惠丰乳品管理团队的主要工作履历如下：

姓名	职位	行业经历及经验

姓名	职位	行业经历及经验
李清河	总经理	拥有超过 20 年食品行业工作经历，曾在完达山、哈尔滨正阳河调味食品有限公司、黑龙江珍选食品有限公司等工作，担任销售经理、品类总监、副总经理、总经理等职务
张子江	销售总监	拥有超过 20 年食品行业工作经历，曾在哈尔滨市胜利乳品厂、完达山、黑龙江省红星乳业食品有限公司、佳木斯硕业乳业有限公司等乳企工作，担任业务员、区域经理、营销中心经理、品类经理等职务
鲍新杰	销售总监	拥有超过 10 年食品行业工作经历，曾在完达山、三元食品、九三粮油工业集团有限公司工作，担任产品经理、市场总监等职务
张宝龙	生产副总	拥有超过 20 年食品行业工作经历，曾长期在完达山工作，先后担任完达山哈尔滨乳品有限公司车间班长、带班主任、低温奶质量主管、工艺师、副厂长和河北完达山贝兰德乳有限公司总经理助理等职务
邓凯	研发副总	拥有超过 20 年食品行业工作经历，曾在辽宁森氏集团阿森乳业有限公司、黑龙江银娃乳业有限公司、完达山等乳企工作，担任质量技术部部长、质量技术部经理、研发部副科长等职务
许洪宇	品控副总	拥有超过 20 年食品行业工作经历，曾长期在完达山工作，担任设备主任等职务
徐勇	奶源副总	拥有超过 20 年食品行业工作经历，曾长期在完达山工作，担任车间主任、生产经理等职务
李海波	董事会秘书	拥有超过 10 年食品行业工作经历，曾在完达山财务部、战略发展部、投融资管理部以及分子公司工作，先后担任会计、副部长、科长、子公司财务总监等职务
肖媛媛	行政副总	拥有超过 20 年食品行业工作经历，曾在哈尔滨市胜利乳品厂、完达山、黑龙江省红星乳业食品有限公司、黑龙江珍选食品有限公司工作，担任人事经理、采购总监等职务

②惠丰乳品成立前已经过充分论证和筹备

惠丰乳品核心管理团队具备丰富的乳制品行业从业经历和创业企业管理经验，最早自 2016 年开始惠丰乳品的前期筹备工作，首先在黑龙江省内划分 6 个区域，并以哈尔滨市为起点在省内逐个市县发展客户，作为市场启动力量，同时也储备了俄罗斯炭烧酸奶、俄罗斯烤酸奶等产品，在经过较为充分的论证、销售渠道初步搭建、首批产品试验成功后，才正式设立了惠丰乳品。基于上述前期准备工作，公司于 2017 年 4 月正式推出褐色酸奶产品，市场反响良好，2017 年 8 月单月销售收入即突破 1,000 万元。

③持续推出具有竞争力的差异化产品

无论是最初主打的褐色酸奶，还是当前的核心产品“嚼酸奶”，惠丰乳品均是市场上较早推出同类产品的乳制品企业之一，享有市场先入优势，更容易快速

提升销售规模并实现盈利，同时通过对产品的持续改进和资源投入，使产品能够长期保持竞争优势。

公司“嚼酸奶”发酵乳产品与可比产品的对比情况如下：

项目	嚼酸奶	冠益乳	安慕希
产品名称	巴氏杀菌热处理风味发酵乳	风味发酵乳	风味发酵乳
产品上市时间	2019 年	2010 年	2013 年
产品规格	170 克/袋	250 克/瓶	200 克/瓶
产品价格	3.00 元/袋	8.00 元/瓶	6.00 元/瓶
产品单价	0.02 元/克	0.03 元/克	0.03 元/克
销售情况	2021 年及 2022 年产品销售额均超过 2 亿元	2021 年产品销售额超过 70 亿元	2021 年产品销售额超过 200 亿元
配料成分	生牛乳、果酱、白砂糖等	生牛乳、果酱、白砂糖等	生牛乳、果酱、白砂糖等
内容物添加量	果酱中内容物添加量≥60%	果酱中内容物添加量合计≥45%	果酱中内容物添加量≥40%
保质期	常温密封保存 60 天	冷藏保存 28 天	常温密封保存 6 个月
蛋白质含量（每百克）	2.6g	2.9g	3.1g

注[1]：产品价格及产品单价数据基于上述产品在京东（https://www.jd.com/）官方旗舰店铺或自营店铺的销售标价计算所得，剔除活动价影响

注[2]：可比产品上市时间根据网络公开信息整理，销售情况数据来源为公开研究报告

“嚼酸奶”产品依托酸奶、谷物以及水果相融合的新模式，为消费者带来新潮的酸奶饮用口感，该产品作为休闲代餐乳品，满足年轻消费者各类消费场景下的消费需求。对于该类具备添加物的特色发酵乳，谷物等添加物含量的不同对发酵乳口感的影响至关重要，添加物含量水平由内容物添加量指标进行衡量。“嚼酸奶”产品谷物等内容物添加量高于其他可比产品，口感较其他可比产品更为丰富，同时单价更低。此外，惠丰乳品持续对“嚼酸奶”进行升级，比如将保质期从“冷藏保存 60 天”改进为“常温保存 60 天”、通过工艺优化提高燕麦的颗粒感和嚼劲、减少香精并突出牛奶和水果的天然香味等，不断的改良升级使产品一直保持了较强的竞争实力。

④坚持实施大单品策略

大单品策略使得公司能够集中有限的资源开发核心产品，从而在研发、采购、生产和销售等方面具备更显著的规模效应，能够降低成本和终端市场价格，使得

消费者可以用更实惠的价格买到更优质的产品，并且公司仍能取得合理的回报。

⑤采用轻资产运营模式

惠丰乳品在成立时，根据当时大股东惠丰农牧确定的经营思路，采取轻资产运营模式，租赁厂房和设备，从而避免了厂房和生产线的建设投入和资金成本，同时也缩短了从新设公司到产品投产的时间，使公司能把有限的资源最大程度投入产品研发和渠道推广，为快速盈利奠定了良好基础。

⑥发酵乳行业特点

相较其他乳制品，发酵乳的竞争维度更多、差异化空间更大，任何一家公司都难以全面覆盖到各类细分产品，而且对于市场上新出现的消费热点，大公司往往持谨慎态度，不会轻易介入开发，因此新品牌有更大机会在短时间内脱颖而出。

综上，惠丰乳品成立 2 年即扭亏为盈具有合理性。

三、分省级行政区域，说明惠丰乳品的销售地域分布，惠丰乳品设立于黑龙江但其第一大经销商位于山东青岛的原因和合理性，黄岛区创新优选商与惠丰乳品及其管理团队、员工或前员工等是否存在关联关系，向惠丰乳品的采购与其经营规模的匹配性

（一）分省级行政区域，说明惠丰乳品的销售地域分布，惠丰乳品设立于黑龙江但其第一大经销商位于山东青岛的原因和合理性

1、分省级行政区域，说明惠丰乳品的销售地域分布

报告期内，惠丰乳品分省级行政区域的收入及占比情况如下：

单位：万元

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
黑龙江	6,947.03	24.80%	8,497.83	27.34%	1,672.25	33.76%
辽宁	6,643.20	23.72%	7,669.13	24.67%	1,416.65	28.60%
山东	4,666.43	16.66%	4,341.54	13.97%	556.21	11.23%
河南	2,133.31	7.62%	2,249.35	7.24%	337.64	6.82%
吉林	1,569.91	5.60%	1,935.59	6.23%	305.39	6.17%
河北	1,459.93	5.21%	1,141.92	3.67%	152.83	3.09%

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
内蒙古	1,087.60	3.88%	1,042.13	3.35%	124.85	2.52%
北京	917.09	3.27%	689.76	2.22%	60.46	1.22%
江苏	693.31	2.48%	629.20	2.02%	74.12	1.50%
陕西	595.22	2.12%	379.13	1.22%	-	-
全国电商平台	267.33	0.95%	799.76	2.57%	5.15	0.10%
其他	1,030.86	3.68%	1,710.20	5.50%	247.30	4.99%
合计	**28,011.23**	**100.00%**	**31,085.53**	**100.00%**	**4,952.85**	**100.00%**

注：上表已剔除惠丰乳品对发行人的内部销售收入

报告期内，惠丰乳品销售区域以东三省为主，同时在山东、河南、河北、内蒙古等地不断发展销售网络。

2、惠丰乳品设立于黑龙江但其第一大经销商位于山东青岛的原因和合理性

为防止经销商之间恶性竞争和窜货等行为，乳制品企业通常以行政区划为基础，划分各经销商的市场范围，互不重叠。在不同地区，由于市场规模、渗透程度、经营历史、经销商实力等具体情况不同，各经销商覆盖的区域范围和市场规模不尽相同，就普遍情况而言，在核心市场、省会城市或经营历史较长的区域，经销商密度更高、市场划分更细。

就惠丰乳品的具体情况而言，其在东三省内市场采用“精耕细作”的市场策略，经销商数量较多、密度较高，但单个经销商的市场覆盖范围和销售规模相应较小；在东三省外市场，为了提高效率、控制成本，现阶段每个省份的经销商数量较少，因此单个经销商覆盖的市场范围更广，收入规模更大，导致省外经销商的销售规模普遍较大。

菊乐品牌也存在类似情况，2022 年菊乐品牌前五名经销商中，除国经瑞丰（下游为社区团购平台）外，其余 4 家均为成都市外经销商，具体如下：

单位：万元

项目	2022 年收入	覆盖区域	是否属于成都主城区
国经瑞丰	5,565.91	美团等社区团购平台	是
仁寿县光华商贸有限公司	3,105.85	仁寿县全域	否
崇州市崇阳叶檣乳制品经营部	2,579.08	崇州市全域	否

项目	2022 年收入	覆盖区域	是否属于成都主城区
邛崃市惠捷商贸部	2,526.65	邛崃市全域	否
都江堰市耀川商贸有限责任公司	1,854.51	都江堰市全域	否

注：上表中收入金额按同一控制下合并口径列示

黄岛区创新优选商行及相关主体的经销区域为山东省全域，是惠丰品牌在山东省唯一的主要经销商。

除此之外，惠丰乳品第一大经销商位于山东省的其他原因还包括：

（1）山东省乳制品消费量大，本地乳企较为分散

山东省人口基数大、乳制品人均消费高，根据全国人口普查数据及《中国奶业统计资料 2022》，山东省总人口数量位居全国第二，山东省居民家庭人均年奶类消费量位居全国第七，乳制品消费总量位居全国前列。根据国家统计局数据，2021 年山东省城镇居民人均年乳制品消费量 19.90 千克，高于全国水平 1.70 千克；农村居民人均年乳制品消费量 13.30 千克，高于全国水平 4 千克，较大的人口规模与中上水平的人均乳制品消费量构成了体量较大的乳品市场。从竞争格局来看，根据国海证券的研究报告，“尽管山东乳品市场规模大，但当地常温奶市场被头部企业如伊利蒙牛所占据。本地奶企多深耕低温奶市场，几乎每个地级市都有乳品企业，但整体散而不强”，外来品牌更有望凭借差异化的产品进行突围。

（2）“嚼酸奶”产品符合当地消费习惯

山东省消费者较为适应“嚼酸奶”的口味和口感，且习惯于购买性价比高的袋装产品，袋装“嚼酸奶”产品适销对路。通常来讲，袋装产品包装简易实用、经济实惠，但保质期较短，不同地区消费者对袋装乳制品的接受度存在较大差异，总体上，袋装乳制品在我国北方地区较为普遍，南方地区则相对少见。在奶源相对集中的北方地区（比如东北、新疆、山东等地），由于奶源地与消费者之间的距离短，袋装产品保质期较短的劣势并不突出，而凭借更加经济实惠的特点，长期受到本地消费者青睐，形成了一定的消费习惯。就山东省情况而言，当地畅销的“佳宝”“得益”“百慧”等品牌均有较大比例的袋装产品，反映了当地消费者对袋装乳制品较高的接受度和认可度。

（3）惠丰乳品在一定程度上利用了当时特定的市场机遇

2019 年开拓山东市场时，正值科迪乳业爆发债务危机，经营困难。科迪乳业的核心产品是袋装“小白奶”，而山东省是科迪乳业仅次于河南省的第二大市场，债务危机导致其产品供给大幅减少，根据科迪乳业的年报数据，其来源于山东省的收入自 2018 年的 3.34 亿元大幅降至 2019 年的 0.90 亿元，2020 年进一步下滑到 0.61 亿元，“嚼酸奶”在一定程度上利用了该机会快速向市场渗透，使得山东省的销售收入能够在较短时间内快速增长。

此外，从惠丰乳品天猫旗舰店电商收入的区域分布也可以看出，山东省是该店铺收入占比最高的省份之一，高于黑龙江省和辽宁省，表明惠丰产品已在山东省拥有一定的知名度和客户群体。报告期各期，惠丰乳品天猫旗舰店的终端客户地区及发货分布如下：

单位：万元、次

区域	2022 年度			2021 年度			2020 年 12 月		
	订单量	订单金额	占比	订单量	订单金额	占比	订单量	订单金额	占比
河南	6,194	23.91	13.13%	15,446	62.88	7.92%	74	0.34	7.05%
山东	5,413	21.26	11.68%	24,170	96.99	12.22%	129	0.66	13.87%
黑龙江	3,863	15.42	8.47%	25,022	96.49	12.16%	130	0.61	12.73%
河北	3,170	12.17	6.69%	12,871	54.41	6.86%	63	0.34	7.07%
辽宁	2,965	11.77	6.46%	20,209	80.54	10.15%	128	0.65	13.70%
其他	24,726	97.55	53.57%	104,800	402.33	50.69%	433	2.17	45.57%
合计	**46,331**	**182.09**	**100.00%**	**202,518**	**793.64**	**100.00%**	**957**	**4.76**	**100.00%**

注：惠丰乳品天猫旗舰店成立于 2020 年 12 月

综上，惠丰乳品虽然设立于黑龙江但第一大经销商位于山东青岛，主要系经销商市场划分和覆盖区域大小不同造成，具有合理性。

（二）黄岛区创新优选商行与惠丰乳品及其管理团队、员工或前员工等是否存在关联关系，向惠丰乳品的采购与其经营规模的匹配性

黄岛区创新优选商行的经营者张洪鹤最初于 2019 年 9 月与惠丰乳品建立合作关系，覆盖区域为山东省全域，主要经销惠丰产品，在发行人收购惠丰乳品后，亦在山东省经销少量菊乐产品。

2019 年，惠丰产品正处于产品新老交替的阶段，虽然已通过褐色酸奶取得了一定的知名度，但由于前期投入较大、褐色酸奶市场竞争加剧，公司一直处于

亏损状态，自身资源和精力亦较为有限，为控制风险，不宜再投入大量资源开拓东三省外市场，因此东三省外的市场主要由区域经销商来覆盖，最终经过多次接洽，双方同意张洪鹤作为负责山东省全域的经销商，公司协助张洪鹤进行山东市场的开拓。最初张洪鹤作为自然人经销商向惠丰乳品采购，随着“嚼酸奶”取得成功后业务规模不断增长，以及发行人 2020 年 10 月收购惠丰乳品后对自然人经销商进行规范，张洪鹤通过济南爱加馨商贸有限公司、黄岛区创新优选商行、黄岛区亚恒凯商行、山东铧承瀚商贸有限公司与惠丰乳品开展业务。

黄岛区创新优选商行及相关主体的基本信息参见本回复之“问题 11 关于经销核查”之“一、区分品牌，说明报告期各期前十大经销商基本情况，包括但不限于注册资本、注册地址、成立时间、经营范围、股东、核心管理人员、员工人数、与发行人合作历史等，采购的规模是否与其经营规模匹配，是否与发行人或惠丰乳品主要关联方、董事、监事、高管、关键岗位人员等存在关联关系或其他利益安排”相关内容。

报告期各期，黄岛区创新优选商行及相关主体向惠丰乳品采购规模与其经营规模的匹配情况如下：

经销商名称	业务起止时间	注册资本	2022 年采购规模（含税）	经营规模
济南爱加馨商贸有限公司	2020 年 3 月-2021 年 12 月	500 万元	5,318.65 万元	2022 年收入规模约 5,700 万元，运营资金约 300 万元
黄岛区创新优选商行	2020 年 12 月至今	不适用		
黄岛区亚恒凯商行	2020 年 10 月至今	不适用		
山东铧承瀚商贸有限公司	2020 年 11 月至今	300 万元		

报告期内，黄岛区创新优选商行及相关主体向惠丰乳品采购主要系出于其下游客户的业务需求，采购规模与其经营规模相匹配。

黄岛区创新优选商行等相关主体及其实际控制人与惠丰乳品及其管理团队、员工或前员工等不存在关联关系。

四、说明报告期各期惠丰乳品促销和补贴政策，经销商管理模式和信用政策，应收账款金额和占比、逾期及回收情况，结合产品结构、定价方式等因素，说明惠丰乳品的经销商毛利率低于发行人本部经销商毛利率的原因和合理性

（一）说明报告期各期惠丰乳品促销和补贴政策，经销商管理模式和信用政策，应收账款金额和占比、逾期及回收情况

1、报告期各期惠丰乳品促销和补贴政策，经销商管理模式和信用政策

（1）惠丰乳品促销和补贴政策

报告期内，惠丰乳品经销商返利和补贴的具体政策如下：

项目	返利政策	补贴政策
经销商-东三省内	无返利	公司对经销商在渠道开拓方面的部分费用（比如新品推广费、陈列费、促销活动费等）和运费（针对自提经销商）给予销售补贴
经销商-东三省外	无返利	对东三省外经销商主要体现在产品价格优惠上，除个别情况外，一般不给予销售补贴

经销商补贴政策的具体内容参见本回复“问题 11 关于经销核查”之“五、2022 年 1-6 月加大对经销商返利和补贴的具体政策，产品是否存在销售困难，经销商是否存在配合发行人调节业绩情形”相关内容。

（2）惠丰乳品经销商管理模式

项目	主要内容
经销商区域及布局	以行政区划为基础划分各经销商市场覆盖范围。在东三省内，将经销商设到县级，经销商数量相对较多、密度较高；在东三省外，为提高效率、控制成本，现阶段经销商数量较少，但单个经销商覆盖范围较大
经销商类别及层级	惠丰乳品的经销模式为买断式销售，除各经销商覆盖区域不同以外，不对经销商进行分类，亦未设置多层级经销商体系
经销商准入	惠丰乳品对经销商的相关资质材料进行审核，对经销商的企业背景、销售能力、资金实力、管理水平、合作意愿等因素作出综合判定，经公司审批通过后，由业务部门与经销商签订合同
终端销售管理	惠丰乳品主要是通过市场督查对经销商进行实地走访或电话寻访，关注大额订单、异常订单的大致下游流向（防止窜货）和经销商库存情况
经销商督察	惠丰乳品建立了经销商月度实地现场督查制度，区域经理每月前往经销商（偏远地区电话询问）的经营所在地现场查看其经营、渠道、仓库及库存情况，督导部门也会陌生拜访经销商的实际经营地，了解相关情况

项目	主要内容
经销商补贴管理	对于销售补贴，除业务部门自查外，财务部门的会计及销售内勤还会通过电话回访等方式，向经销商了解销售补贴的实现情况

（3）惠丰乳品经销商信用政策

惠丰乳品对经销商采取先款后货结算方式，但个别情况下根据市场推广和经销商需求，经审批通过后，授予经销商少量信用额度。具体参见本小题“2、报告期各期惠丰乳品应收账款金额和占比、逾期及回收情况”相关内容。

2、报告期各期惠丰乳品应收账款金额和占比、逾期及回收情况

报告期各期末，惠丰乳品各类型客户应收账款期末余额和占比情况如下：

单位：万元

客户类型	2022.12.31	2021.12.31	2020.12.31
经销	-	98.03	123.72
占经销收入比例	-	0.35%	2.81%
直销	122.12	270.16	405.98
占直销收入比例	8.18%	7.93%	73.44%
合计	**122.12**	**368.19**	**529.70**

注：2020 年度直销客户应收账款余额占直销收入比例较高主要系公司于 2020 年 11 月 1 日起合并惠丰乳品，2020 年仅合并最后两月销售收入

报告期各期末，惠丰乳品应收账款余额总体较小，主要由直销客户构成，经销商客户占比较低，与信用政策相匹配。经销商方面，2020 年末和 2021 年末应收账款余额相对较高，主要系惠丰乳品给予部分经销商少量信用额度，2022 年，惠丰乳品进一步优化经销商信用额度管理，原则上经销商所欠货款需在每月末结清，使得经销商应收账款余额显著降低。直销客户方面，由于直销收入减少，以及公司根据个别商超客户信用情况变化进一步加强了应收账款管理，直销客户应收账款持续降低。

截至 2023 年 3 月 31 日，报告期各期末，惠丰乳品逾期应收账款金额及回收情况如下：

单位：万元

项目	2022.12.31	2021.12.31	2020.12.31
应收账款余额①	122.12	368.19	529.70
逾期金额②	2.91	87.30	127.84

项目	2022.12.31	2021.12.31	2020.12.31
占比③=②/①	2.39%	23.71%	24.13%
期后回款金额④	-	83.43	125.73
期后回款占比⑤=④/②	-	95.57%	98.35%
未回款金额	2.91	3.87	2.11
其中：期后已核销金额	2.91	3.87	2.11

注：表中逾期金额指各期期末应收账款余额中超出约定的信用期或信用额度对应的金额

报告期各期末，惠丰乳品逾期应收账款金额分别为 127.84 万元、87.30 万元和 2.91 万元，逾期金额较小。2020 年至 2021 年，逾期应收账款期后回款金额分别为 125.73 万元和 83.43 万元，期后回款情况良好，未回款金额已经核销。

（二）结合产品结构、定价方式等因素，说明惠丰乳品的经销商毛利率低于发行人本部经销商毛利率的原因和合理性

报告期各期，菊乐品牌、惠丰品牌经销商的毛利率情况对比如下：

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
菊乐品牌	37.46%	38.05%	38.32%
惠丰品牌	24.92%	22.14%	22.34%

报告期各期，菊乐品牌经销毛利率高于惠丰品牌经销毛利率，主要是因为：两个品牌的主营产品不同，菊乐品牌主营含乳饮料，收入占比约为 80%，惠丰品牌主营发酵乳（属于乳制品），收入占比超过 98%，根据行业惯例，含乳饮料的毛利率普遍高于乳制品。具体分析如下：

1、产品结构差异

报告期各期，菊乐品牌和惠丰品牌经销模式分产品的收入占比情况如下：

公司名称	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	菊乐	惠丰	菊乐	惠丰	菊乐	惠丰
含乳饮料	78.86%	-	78.22%	-	82.49%	-
发酵乳	4.43%	98.04%	4.31%	99.88%	3.15%	99.84%
巴氏杀菌乳	4.13%	-	3.49%	-	2.46%	-
灭菌乳	11.29%	-	13.25%	0.12%	10.57%	0.16%
其他乳品	1.28%	1.96%	0.73%	-	1.33%	-
合计	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**	**100.00%**

由上表可见，菊乐品牌和惠丰品牌的细分产品构成差异较大，菊乐品牌主营含乳饮料，惠丰品牌主营发酵乳。

2、含乳饮料和发酵乳的毛利率差异

报告期各期，菊乐含乳饮料和惠丰发酵乳经销模式的毛利率如下：

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
菊乐含乳饮料	41.92%	43.31%	43.04%
惠丰发酵乳	25.07%	22.17%	22.39%

根据行业惯例，含乳饮料的毛利率高于发酵乳等乳制品，菊乐含乳饮料经销毛利率高于惠丰发酵乳经销毛利率，符合行业普遍情况，具有合理性。

含乳饮料毛利率高于乳制品毛利率的原因及合理性，参见本回复“问题 14 关于毛利率”之“一、结合定价方式、竞品价格、竞争态势和市场供需等因素，说明含乳饮料的毛利率通常高于乳制品的原因和合理性”相关内容。

五、说明报告期内惠丰乳品销售人员平均薪酬、人均创收、市场推广费占比与同行业可比公司比较情况，其销售人员人均薪酬较高且报告期内增长较快的原因和合理性，对惠丰乳品推广活动开展、报销、发票管理等的内部控制政策及执行情况、支出审批流程、风险防范措施，主要支付对象与惠丰乳品、其管理层、销售人员是否存在关联关系和其他利益安排

（一）说明报告期内惠丰乳品销售人员平均薪酬、人均创收、市场推广费占比与同行业可比公司比较情况，其销售人员人均薪酬较高且报告期内增长较快的原因和合理性

1、报告期内惠丰乳品销售人员平均薪酬、人均创收、市场推广费占比与同行业可比公司比较情况

（1）销售人员平均薪酬与同行业可比公司对比

报告期内，惠丰乳品销售人员平均薪酬与同行业可比公司比较情况如下：

单位：万元

公司名称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
李子园	15.69	20.57	17.44
均瑶健康	17.19	18.62	13.35

公司名称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
伊利股份	33.70	29.80	25.84
新乳业	11.03	11.11	10.28
光明乳业	37.95	38.74	32.26
燕塘乳业	9.01	9.47	9.07
庄园牧场	8.98	8.26	10.91
天润乳业	25.11	23.51	18.22
平均值	**19.83**	**20.01**	**17.17**
平均值-剔除伊利股份和光明乳业	**14.50**	**15.26**	**13.21**
惠丰乳品-销售人员	**10.64**	**9.42**	**9.03**
惠丰乳品-全体员工	**10.17**	**9.21**	**9.33**

注[1]：惠丰乳品平均薪酬计算方法：销售费用中职工薪酬/当期平均领薪人数；平均人数=每月人数合计/月份数；2020 年数据已年化处理
注[2]：可比公司平均薪酬的计算方法为：销售费用中职工薪酬或人工成本/（（年初销售人员人数+年末销售人员人数）/2）
注[3]：可比公司销售人员薪酬总薪酬、总人数等数据来源于其公开披露的年度报告、招股说明书；蒙牛乳业为港股上市公司，未披露相关数据

报告期内，惠丰乳品销售人员的人均薪酬分别为 9.03 万元、9.42 万元和 10.64 万元，与惠丰乳品整体人均薪酬不存在较大差异，销售人员人均薪酬低于同行业可比公司平均工资水平，主要原因包括：①销售人员的结构差异。惠丰乳品促销员、理货员等基层销售人员数量较多，且人均薪酬水平低；②地区差异。惠丰乳品主要销售经营区域东三省，所在地平均薪酬水平总体相对较低。

（2）销售人员人均创收与同行业可比公司对比

报告期内，惠丰乳品销售人员人均创收与同行业可比公司比较情况如下：

单位：万元

公司名称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
李子园	338.61	434.83	421.54
均瑶健康	337.13	370.63	365.62
伊利股份	621.32	610.20	542.00
新乳业	282.67	269.24	252.19
光明乳业	715.84	746.57	626.11
燕塘乳业	305.16	323.25	302.59
庄园牧场	411.72	383.28	318.89
天润乳业	1,085.49	915.08	675.97

公司名称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
平均值	**512.24**	**506.63**	**438.11**
惠丰乳品	**207.98**	**195.71**	**222.26**

注[1]：惠丰乳品人均创收计算方法：营业收入/当期平均领薪人数；平均人数=每月人数合计/月份数；2020 年数据已年化处理
注[2]：可比公司人均创收的计算方法为：营业收入/（（年初销售人员人数+年末销售人员人数）/2）
注[3]：可比公司营业收入、总人数等数据来源于其公开披露的年度报告、招股说明书；蒙牛乳业为港股上市公司，未披露相关数据

报告期内，惠丰乳品销售人员的人均创收分别为 222.26 万元、195.71 万元和 207.98 万元，销售人员人均创收显著低于同行业可比公司，主要原因系惠丰乳品成立于 2017 年，成立时间相对较短，规模较小，发展阶段和收入规模与可比公司存在较大差异；同时惠丰乳品促销员、理货员等基层销售人员相对较多，导致销售人员数量总体较高。

（3）市场推广费占比与同行业可比公司对比

报告期内，惠丰乳品市场推广费占营业收入比例与同行业可比公司比较情况如下：

单位：万元

公司名称	销售费用二级明细	2022 年度	2021 年度	2020 年度
李子园	广告宣传费、销售服务费、促销品	6.12%	5.11%	3.13%
均瑶健康	广告宣传促销费	11.52%	11.20%	9.53%
伊利股份	广告营销费	11.98%	11.40%	11.35%
新乳业	广告及营销费用	8.01%	8.22%	7.83%
光明乳业	广告费、营销类费用	4.88%	5.48%	5.94%
燕塘乳业	广告宣传及促销费用	6.16%	7.71%	8.21%
庄园牧场	宣传促销费	0.24%	0.96%	0.93%
天润乳业	广告费、宣传费、促销费	1.34%	0.46%	1.70%
平均值	-	**6.28%**	**6.32%**	**6.08%**
惠丰乳品	营销费用	**0.63%**	**2.14%**	**0.65%**

注：数据来源为可比公司公开披露的年度报告、招股说明书；蒙牛乳业为港股上市公司，未披露相关数据

报告期内，惠丰乳品市场推广费占营业收入比例分别为 0.65%、2.14%和 0.63%。2021 年，惠丰乳品市场推广费为 667.13 万元，市场推广费占营业收入比

例较高主要原因系：（1）广告及业务宣传费较高。惠丰乳品 2021 年大力推广电商平台，发生天猫直通车、天猫淘金币、拼多多推广等费用较高，广告及业务宣传费为 229.51 万元；（2）陈列费及促销活动费较高。2021 年，惠丰乳品为拓宽市场，增加了商超陈列费、促销活动费等相关费用支出，陈列费及促销活动费达 214.13 万元。2022 年，惠丰乳品推广策略相应调整，相关费用投入有所减少，市场推广费为 177.52 万元。

报告期内，可比公司市场推广费占营业收入的比例差异较大，其中大型全国性乳企通常能达到 5%以上，而惠丰乳品市场推广费占营业收入比例低于同行业可比公司平均值，主要原因系：①惠丰乳品经销模式的收入占比较高，由于经销商销售补贴直接冲减营业收入，不计入销售费用，因此产生的销售费用较少；②惠丰乳品作为初创企业、区域性乳企，现阶段销售规模还比较小，销售区域也比较集中，主要通过渠道投入、产品质量和消费者口碑来逐渐提高品牌知名度，不适宜大量采用广告宣传等方式，因此广告宣传费用较低。

2、惠丰乳品销售人员人均薪酬较高且报告期内增长较快的原因和合理性

报告期内，公司本部（不含惠丰）销售人员的人均薪酬分别为 7.17 万元、7.82 万元和 8.22 万元，惠丰乳品销售人员的人均薪酬分别为 9.03 万元、9.42 万元和 10.64 万元。惠丰乳品销售人员的人均薪酬低于同行业可比公司但高于公司本部，主要原因系：（1）惠丰乳品与公司本部的市场环境及推广方式存在差异，销售人员总数较少，人均创收和人均薪酬相对较高，如比较销售人员薪酬总额占营业收入的比例，惠丰乳品报告期内分别为 4.06%、4.81%和 5.02%，公司本部报告期内分别为 6.42%、6.28%和 5.89%，公司本部高于惠丰乳品；（2）惠丰乳品销售人员构成与公司本部存在差异，基层销售人员占比相对较低，导致销售人员整体人均薪酬较高。

报告期内，随着销售体系完善调整，惠丰乳品销售人员结构相应变化，促销员、理货员等基层销售人员占销售人员总人数比例进一步下降，导致销售人员人均薪酬有所增长，具备合理性。

（二）惠丰乳品推广活动开展、报销、发票管理等的内部控制政策及执行情况、支出审批流程、风险防范措施，主要支付对象与惠丰乳品、其管理层、销售人员是否存在关联关系和其他利益安排

惠丰乳品针对市场销售制定了《销售管理制度》《财务支出审批制度》《反商业贿赂管理制度》等内部控制制度，对费用使用，推广活动的开展、报销审批及发票管理等进行了明确规定。

市场推广活动的开展由销售总监或市场总监综合研判后提出，并制定推广计划和费用分解预算，通过钉钉审批系统提交，经财务经理、财务总监及总经理审批后执行。在市场推广活动付款环节，对于支付给服务商的款项，由申请人在钉钉系统提交付款审批申请，并提交活动开展证明材料、投入明细、发票等，经财务总监和总经理审批通过后转至出纳办理款项支付。对于员工报销的费用，需取得真实、合规的原始票据，并在钉钉系统提交报销申请，经审批通过后，报销款通过银行转账到员工银行账户。

报告期内，惠丰乳品及销售人员在市场推广活动中严格遵守上述内部制度相关规定和要求，确保市场推广活动的真实、合规，审批流程与关键控制事项均得到了良好的执行与维护。

报告期内，惠丰乳品营销费用金额较低，主要包括宣传推广费、陈列费、服务费等，主要支付对象为推广宣传公司、商超、连锁、电商平台等，与惠丰乳品及其管理层、销售人员不存在关联关系和其他利益安排。

六、结合惠丰乳品轻资产运营模式，说明肇源养殖场项目建设的背景、必要性和合理性，实际建设进度与预期是否一致，在建工程转固是否及时准确

（一）结合惠丰乳品轻资产运营模式，说明肇源养殖场项目建设的背景、必要性和合理性

惠丰乳品成立时，按照股东惠丰农牧的经营思路，为控制投资规模和降低风险，采用了轻资产经营模式。经过几年发展，惠丰乳品产品凭借优良的品质、差异化的市场定位得到市场认可，且随着生产经营规模的逐步扩大，对生鲜乳的需求量也进一步提升，因此，通过自建奶牛养殖场保障未来长期稳定的优质奶源供应，降低生鲜乳市场价格波动对生产成本的影响，将有助于惠丰乳品提升竞争力。

同时，随着国民健康意识，产品质量问题愈发受到关注，通过自建奶牛养殖场有助于完善惠丰乳品产业链，提升自有生鲜乳比例，从源头保障产品质量。此外，在国家奶业振兴政策背景下，黑龙江省也高度重视奶业发展，并出台了关于加快畜牧业高质量发展若干扶持政策。

综上，肇源养殖场项目建设系满足惠丰乳品发展需要，有助于保障长期稳定的奶源供应和产品质量，增强抗风险能力，且受到国家政策鼓励，具备必要性和合理性。

（二）肇源养殖场项目实际建设进度与预期是否一致，在建工程转固是否及时准确

2021 年 9 月，肇源养殖场建设项目开始建设，计划建设周期为 12 个月。2022 年 10 月至 11 月，项目根据建设进度分批完成转固，实际建设进度与预期一致，转固及时准确，转固的时点为项目经验收并达到预计可使用状态。

七、说明针对惠丰乳品的收入、客户和供应商等执行的核查程序、核查比例和核查结论

（一）针对惠丰乳品的收入、客户执行的核查程序、核查比例和核查结论

1、核查程序及核查比例

针对上述事项，保荐人、申报会计师履行了如下核查程序：

（1）查阅惠丰乳品销售相关的内部控制制度，评估和测试内部控制设计和执行的有效性；

（2）获取并查阅惠丰乳品报告期内的收入明细及合同台账，抽查报告期内确认收入的销售合同及相关的发货申请单、验收单及发票等原始单据；

（3）核查惠丰乳品收入确认政策是否符合会计准则要求，并与同行业可比公司进行对比；

（4）访谈惠丰乳品销售负责人及财务负责人，了解主要产品销量及销售价格情况、报告期内产品结构及销售收入变动的原因；

（5）获取报告期内客户清单，通过公开网络查询等方式核查部分主要客户的基本情况，包括客户的注册地、股权结构、成立时间、主要人员等基本信息；

（6）对惠丰乳品主要客户进行实地走访（少量客户采取视频访谈替代），了解客户基本信息、经营情况、与惠丰乳品交易情况、退换货、信用政策、付款方式、下游客户、采购周期、产品消化情况、产品库存情况、与惠丰乳品及其主要关联方是否存在关联关系或其他利益安排等，并取得主要经销商出具的关联关系确认函等资料，具体核查金额及核查比例如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年 11-12 月
营业收入	31,031.45	33,716.10	5,120.19
访谈金额	16,551.50	16,841.75	2,469.74
访谈比例	53.34%	49.95%	48.24%

注：上述营业收入为惠丰乳品单体报表收入

其中，惠丰乳品客户实地走访、视频访谈的收入占比情况如下：

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年 11-12 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
访谈金额	16,551.50	100.00%	16,841.75	100.00%	2,469.74	100.00%
其中：实地走访	16,479.17	99.56%	15,858.37	94.16%	2,311.15	93.58%
视频访谈	72.33	0.44%	983.38	5.84%	158.59	6.42%

（7）对惠丰乳品报告期内主要客户进行函证，验证对主要客户各期交易金额，具体核查金额及核查比例如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年 11-12 月
营业收入	31,031.45	33,716.10	5,120.19
函证金额	26,650.80	28,254.27	4,295.53
回函金额	25,109.92	25,219.42	2,408.66
发函比例	85.88%	83.80%	83.89%
回函占发函的比例	94.22%	89.26%	56.07%
回函占收入的比例	80.92%	74.80%	47.04%
替代测试占发函的比例	5.78%	10.74%	43.93%

注：为便于客户核对，上表中函证金额、回函金额为冲减销售补贴和返利之前的收入，与账面收入口径存在差异，差异为销售补贴和返利。若按相同口径，报告期各期回函占收入的比例分别为 44.70%、71.26%和 77.64%

抽样方法：将报告期各期确认的所有客户收入的项目作为总体，结合重要性水平采取分层抽样方式采用统计随机抽样法，已发函客户收入金额占收入总额比

例达到85%以上。针对客户未回函及回函不符的情况，已实施替代审计程序。

替代测试：对于未回函的客户实施了替代审计程序，主要包括检查核对销售合同、货物订单、发运单据、经客户确认的送货单、结算单、发票、客户付款凭证等原始证据，并检查商超、连锁客户的期后回款结算情况。

2、核查结论

经核查，保荐人、申报会计师认为，惠丰乳品具体的收入确认会计政策具备合理性，与合同约定及实际执行情况相匹配，不存在提前或推迟确认收入的情况，惠丰乳品收入真实、准确、完整。

（二）针对惠丰乳品的供应商执行的核查程序、核查比例和核查结论

1、核查程序及核查比例

针对上述事项，保荐人、申报会计师履行了如下核查程序：

（1）查阅惠丰乳品采购与付款循环方面的内部控制制度，评估和测试采购付款循环内部控制设计和执行的有效性；

（2）获取惠丰乳品采购明细账，计算主要原材料月度采购平均单价，与公开市场价格进行对比分析；访谈惠丰乳品采购部负责人，了解采购价格与对比价格的差异原因，并验证核实差异原因的合理性、真实性；

（3）获取惠丰乳品成本计算表，对原材料采购领用、能源耗用与产品产量之间的匹配性进行对比分析；

（4）获取报告期内供应商清单，通过公开网络查询等方式核查部分主要供应商的基本情况，包括供应商的注册地、主要经营范围、股权结构、成立时间、主要人员等基本信息；

（5）对惠丰乳品主要原材料供应商进行实地走访（部分供应商采取视频访谈），了解供应商基本信息、经营情况、与惠丰乳品交易情况、销售内容、信用政策、结算方式、与惠丰乳品及其主要关联方是否存在关联关系或其他利益安排等，并取得主要供应商出具的关联关系确认函等资料，具体核查金额及核查比例如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年 11-12 月
采购总额	25,128.88	24,048.69	3,630.34
访谈金额	11,186.82	9,229.49	910.53
访谈比例	44.52%	38.38%	25.08%

其中，惠丰乳品供应商实地走访、视频访谈的金额占比情况如下：

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年 11-12 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
访谈金额	11,186.82	100.00%	9,229.49	100.00%	910.53	100.00%
其中：实地走访	3,000.30	26.82%	2,929.58	31.74%	395.14	43.40%
视频访谈	8,186.53	73.18%	6,299.91	68.26%	515.40	56.60%

（6）对惠丰乳品报告期内主要原材料供应商进行函证，验证与主要供应商各期交易金额，具体核查金额及核查比例如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年 11-12 月
采购总额	25,128.88	24,048.69	3,630.34
函证金额	23,633.37	22,298.51	3,000.10
回函金额	23,067.91	21,968.10	2,640.30
发函比例	94.05%	92.72%	82.64%
回函占发函的比例	97.61%	98.52%	88.01%
回函占采购的比例	91.80%	91.35%	72.73%
替代测试占发函的比例	2.39%	1.48%	11.99%

抽样方法：将报告期各期确认的所有供应商采购的项目作为总体，结合重要性水平采取分层抽样方式采用统计随机抽样法，已发函供应商采购金额占采购总额比例达到 80%以上。针对供应商未回函及回函不符的情况，已实施替代审计程序。

替代测试：对于未回函的供应商实施了替代审计程序，主要包括检查核对采购合同、采购订单、磅单、采购入库单、发票、付款凭证等原始证据。

2、核查结论

经核查，保荐人、申报会计师认为，惠丰乳品采购相关会计处理与主要采购

合同条款及实际执行情况一致，符合企业会计准则的相关规定；惠丰乳品与主要供应商的交易真实、准确、完整。

八、核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐人、申报会计师履行了如下核查程序：

1、查阅惠丰乳品工商变更文件、公司章程、三会文件等资料，分析发行人能否实际控制惠丰乳品。

2、访谈惠丰乳品总经理，了解惠丰乳品的发展历程、经营模式、市场竞争情况、行业发展特点等；获取惠丰乳品收入明细和采购明细，以及与主要客户、供应商签署的合同；获取惠丰乳品经营团队的工作履历；网络查询其他可比发酵乳企业的发展情况；分析惠丰乳品成立 2 年即扭亏为盈的原因及合理性。

3、访谈黄岛区创新优选商行等相关主体的经营者，了解其经营规模、与惠丰乳品合作背景、与惠丰乳品及其管理团队、员工或前员工等是否存在关联关系。

4、访谈惠丰乳品业务负责人，了解惠丰乳品促销和补贴政策，经销商管理模式及信用政策；获取惠丰乳品应收账款余额及逾期应收账款明细表。

5、获取惠丰乳品和发行人本部的经销收入和成本明细表，分析惠丰乳品经销毛利率低于发行人本部经销毛利率的原因及合理性。

6、获取惠丰乳品销售费用明细、销售员工平均人数及月度工资单；分析销售人员平均薪酬、人均创收、市场推广费占比与同行业可比公司差异情况。

7、了解惠丰乳品市场推广相关的内部控制制度，并测试相关内部控制的运行有效行；核查营销费用明细内容、金额及支付对象。

8、访谈惠丰乳品相关负责人，了解肇源养殖场项目建设背景；查阅肇源养殖场项目的预算文件、投入明细、验收及决算文件等原始凭证，分析在建工程转固是否及时准确。

（二）核查意见

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、发行人收购惠丰乳品股权后，对其原有业务、技术、财务、管理、人员进行了整合和优化安排，发行人能够实际控制惠丰乳品。

2、惠丰乳品以发酵乳为主，已建立适合自身产品的经营模式，不存在依赖单一客户和供应商的情况；惠丰乳品经营团队具备丰富的行业经验，惠丰乳品成立后持续推出具有竞争力的差异化产品，并采用轻资产运营模式，成立 2 年实现扭亏为盈符合实际情况和行业特点，具有商业合理性。

3、惠丰乳品的销售地域分布较广；虽然设立于黑龙江但第一大经销商位于山东青岛，主要系经销商市场划分和覆盖区域大小不同造成，具有合理性；黄岛区创新优选商行与惠丰乳品及其管理团队、员工或前员工等不存在关联关系，报告期内向惠丰乳品采购金额与其经营规模相匹配。

4、报告期各期末，惠丰乳品应收账款、逾期应收账款金额较小，期后回款情况良好；惠丰乳品经销商毛利率低于发行人本部经销商毛利率，主要系惠丰品牌和菊乐品牌的产品结构不同，惠丰品牌主营毛利率相对较低的乳制品，而菊乐品牌主营毛利率相对较高的含乳饮料，具有合理性。

5、惠丰乳品销售人员平均薪酬、人均创收、市场推广费占比低于同行业可比公司平均水平，主要系惠丰乳品发展阶段、销售人员结构、区域差异造成；报告期内惠丰乳品销售人员结构变化导致销售人员人均薪酬有所增长，人均薪酬低于同行业可比公司但高于公司本部具有合理性。

6、惠丰乳品针对市场推广活动制定了相关内部制度，审批流程与关键控制事项均得到了良好的执行与维护；惠丰乳品营销费用主要支付对象与惠丰乳品及其管理层、销售人员不存在关联关系和其他利益安排。

7、肇源养殖场项目建设系满足惠丰乳品发展需要，具备必要性和合理性，项目实际建设进度与预期一致，转固及时准确。

问题 10 关于收入

申报材料显示：

（1）报告期内，可比公司平均收入增幅为 2.80%、22.19%和 5.20%，发行人收入增幅分别为 19.84%、42.93%和-0.06%，剔除收购惠丰乳品的影响后，收入增幅分别为 13.85%、17.38%和 0.57%。

（2）报告期各期，除惠丰乳品外，发行人来自四川省内的收入占比分别为 98.07%、96.35%、95.71%和 94.26%，其中来自成都市的收入占比分别为 78.16%、75.12%、73.56%和 69.76%。

（3）报告期内，发行人电商平台收入分别为 411.83 万元、2,167.36 万元、3,795.08 万元和 2,324.30 万元，增长较快。

请发行人：

（1）说明发行人收入变化趋势与可比公司差异的原因，2020 年收入增幅显著高于可比公司的合理性。

（2）区分销售模式，披露菊乐品牌和惠丰品牌收入金额和占比情况，结合收购惠丰乳品前后经营业绩变化情况，说明收入和规模增长是否主要依赖于并购非自有品牌。

（3）区分品牌，按省级区域披露销售收入分布情况，结合收入主要来源于四川省尤其是成都市，报告期同行业市场集中度变化、全国性龙头企业在四川省的市场占有率情况，说明发行人面临的竞争态势，市场空间和收入增长是否存在局限性，补充提示收入主要来自成都市的风险。

（4）说明报告期内电商收入快速增长的原因，与可比公司变化趋势的差异和合理性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】：

一、说明发行人收入变化趋势与可比公司差异的原因，2020 年收入增幅显著高于可比公司的合理性

报告期各期，公司与同行业可比公司的营业收入变动情况对比如下：

单位：万元

公司名称	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅
李子园	140,354.48	-4.50%	146,972.33	35.14%	108,757.17	11.60%
均瑶健康	98,610.42	7.94%	91,359.89	7.24%	85,189.94	-31.62%
伊利股份	12,317,104.41	11.37%	11,059,520.32	14.15%	9,688,564.20	7.38%
蒙牛乳业	9,259,332.20	5.05%	8,814,147.50	15.92%	7,603,484.40	-3.79%
新乳业	1,000,649.98	11.59%	896,687.24	32.87%	674,863.19	18.92%
光明乳业	2,821,490.80	-3.39%	2,920,599.25	15.79%	2,522,271.60	11.79%
燕塘乳业	187,519.45	-5.52%	198,474.69	21.24%	163,699.73	11.30%
庄园牧场	104,987.70	2.78%	102,143.15	38.06%	73,982.07	-9.06%
天润乳业	240,978.47	14.25%	210,925.81	19.32%	176,767.36	8.67%
平均值	**2,907,891.99**	**4.40%**	**2,715,647.80**	**22.19%**	**2,344,175.52**	**2.80%**
公司	**147,155.27**	**3.58%**	**142,065.61**	**42.93%**	**99,396.51**	**19.84%**
公司-剔除收购影响	**119,077.31**	**7.42%**	**110,849.38**	**17.38%**	**94,432.74**	**13.85%**

注：上表中收入数据按可比公司披露的营业总收入统计；公司剔除收购影响的营业收入是指不考虑收购惠丰乳品及蜀汉牧业影响的备考营业收入
数据来源：Wind 资讯

2020 年、2021 年和 2022 年，公司营业收入增长率分别为 19.84%、42.93%和 3.58%，剔除收购影响后分别为 13.85%、17.38%和 7.42%，而同期可比公司营业收入增长率平均值分别为 2.80%、22.19%和 4.40%，公司营业收入变动趋势与可比公司一致，但各年收入增幅与可比公司存在一定差异，具体原因如下：

2020 年，公司收入增幅高于可比公司平均值，主要系：（1）收购惠丰乳品影响。公司于 2020 年 10 月收购惠丰乳品，若剔除收购影响，公司收入增幅为 13.85%；（2）个别可比公司业绩受到短期不利因素影响。2020 年可比公司均瑶健康的主要经营区域受短期不利因素影响较大，收入大幅下滑，若剔除均瑶健康，可比公司收入增幅平均值为 7.10%，与公司剔除收购影响后的收入增幅 13.85%不存在较大差异。其他可比公司由于主要经营地不同，受影响程度也不尽相同，

公司销售区域集中于四川省，受到的不利影响相对较小。

2021 年，公司收入增幅高于可比公司平均值，主要系收购惠丰乳品及其并表时点的影响，剔除收购影响后，公司收入增幅为 17.38%，与可比公司收入增幅平均值 22.19%不存在较大差异。

2022 年，公司收入增幅为 3.58%（不再受并购影响），与可比公司收入增幅平均值 4.40%不存在较大差异。

综上，报告期内，公司营业收入变动趋势与可比公司不存在重大差异，2020 年营业收入增长率高于可比公司，主要系个别可比公司业绩受到短期不利因素影响较大，而公司所处地区受影响相对较小，具有合理性。

二、区分销售模式，披露菊乐品牌和惠丰品牌收入金额和占比情况，结合收购惠丰乳品前后经营业绩变化情况，说明收入和规模增长是否主要依赖于并购非自有品牌

（一）区分销售模式，披露菊乐品牌和惠丰品牌收入金额和占比情况

发行人已在《招股说明书》“第六节 财务会计信息与管理层分析”之“八、经营成果分析”之“（一）营业收入分析”之“2、主营业务收入构成及变动分析”中以楷体加粗形式补充披露如下：

①经销模式分品牌收入

报告期各期，经销模式下菊乐品牌和惠丰品牌收入金额和占比情况如下：

单位：万元

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
菊乐品牌	84,679.37	76.15%	78,811.86	74.01%	64,236.45	93.59%
惠丰品牌	26,518.05	23.85%	27,677.11	25.99%	4,400.03	6.41%
合计	111,197.42	100.00%	106,488.96	100.00%	68,636.48	100.00%

注：上表按主营业务收入口径统计

经销模式下，2020 年菊乐品牌收入占比较高，主要当年仅合并惠丰乳品 11-12 月数据所致；2021 年和 2022 年，菊乐品牌收入占比约 75%，惠丰品牌收入占比约 25%，总体平稳。

报告期各期，剔除并购惠丰乳品影响后，菊乐品牌经销收入年均复合增长率为 14.81%，保持稳健增长趋势，增长率处于行业内较好水平。

②直销模式分品牌收入

报告期各期，直销模式下菊乐品牌和惠丰品牌收入金额和占比情况如下：

单位：万元

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
菊乐品牌	34,161.41	95.81%	31,832.58	90.33%	29,941.85	98.19%
惠丰品牌	1,493.18	4.19%	3,408.42	9.67%	552.82	1.81%
合计	35,654.59	100.00%	35,241.01	100.00%	30,494.67	100.00%

注：上表按主营业务收入口径统计

直销模式下，菊乐品牌收入占比较高，超过 90%。报告期各期，剔除并购惠丰乳品影响后，菊乐品牌直销收入年均复合增长率为 6.81%，保持稳健增长趋势。

（二）结合收购惠丰乳品前后经营业绩变化情况，说明收入和规模增长是否主要依赖于并购非自有品牌

1、收购惠丰乳品前后经营业绩变化情况

（1）营业收入变化情况

公司于 2020 年 10 月收购惠丰乳品、2021 年 5 月收购蜀汉牧业。收购该等公司前后（2019 年至 2022 年），公司营业收入构成及占比变化如下：

单位：万元

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度		2019 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
菊乐品牌	119,077.31	80.92%	110,849.38	78.03%	94,432.74	95.01%	82,941.63	100.00%
新并购公司	28,077.96	19.08%	31,216.23	21.97%	4,963.77	4.99%	-	-
合计	**147,155.27**	**100.00%**	**142,065.61**	**100.00%**	**99,396.51**	**100.00%**	**82,941.63**	**100.00%**

注：新并购公司是指惠丰乳品和蜀汉牧业，新并购公司的营业收入=合并报表营业收入-不考虑收购惠丰乳品及蜀汉牧业的备考营业收入

上表中新并购公司的营业收入是指惠丰乳品和蜀汉牧业剔除内部交易后的收入。惠丰乳品和蜀汉牧业营业收入按对外销售和对内销售的具体构成如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度	2019 年度

	对外销售	对内销售	对外销售	对内销售	对外销售	对内销售	对外销售	对内销售
惠丰乳品营业收入	28,027.92	3,003.53	31,120.41	2,595.69	4,963.77	156.42	-	-
蜀汉牧业营业收入	50.04	12,028.44	95.82	5,305.28	-	-	-	-
合计	**28,077.96**	**15,031.97**	**31,216.23**	**7,900.97**	**4,963.77**	**156.42**	-	-

注：上表中对外销售和对内销售的合计数等于该公司营业收入

剔除收购影响后，2019 年至 2022 年，公司营业收入（备考数）分别为 82,941.63 万元、94,432.74 万元、110,849.38 万元和 119,077.31 万元，保持持续增长，年均复合增长率为 12.81%。此外，2021 年和 2022 年，新并购公司贡献的收入约占 20%，不存在原有业务收入下滑、新并购业务收入占比较高的情况。

（2）净利润变化情况

收购惠丰乳品和蜀汉牧业前后，公司净利润构成及占比变化如下：

单位：万元

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度		2019 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
菊乐品牌	15,672.39	85.94%	14,044.87	83.63%	12,657.48	95.79%	11,067.45	100.00%
新并购公司	2,564.37	14.06%	2,748.63	16.37%	556.04	4.21%	-	-
合计	**18,236.76**	**100.00%**	**16,793.50**	**100.00%**	**13,213.52**	**100.00%**	**11,067.45**	**100.00%**

注：新并购公司是指惠丰乳品和蜀汉牧业，新并购公司的净利润=合并报表净利润-不考虑收购惠丰乳品及蜀汉牧业的备考净利润，均未扣除少数股东损益

惠丰乳品、蜀汉牧业与发行人之间存在内部交易，上表中菊乐品牌净利润为备考净利润，即不考虑收购惠丰乳品和蜀汉牧业影响、将惠丰乳品和蜀汉牧业视为外部供应商的净利润，合并报表净利润减去备考净利润视为新并购公司的净利润。新并购公司的净利润按主体进一步列示如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
惠丰乳品净利润	2,619.93	2,760.17	661.30
蜀汉牧业净利润	716.11	263.21	-
合并抵消[注]	-771.67	-274.76	-105.26
新并购公司的净利润	**2,564.37**	**2,748.63**	**556.04**

注：合并抵消主要系惠丰乳品和蜀汉牧业的评估增值摊销、内部交易未实现利润等事项以及相关递延所得税变动对净利润的影响

剔除收购影响后，2019 年至 2022 年，公司净利润（备考数）分别为 11,067.45

万元、12,657.48 万元、14,044.87 万元和 15,672.39 万元，保持持续增长，年均复合增长率为 12.30%。此外，2021 年和 2022 年，新并购公司贡献的净利润约占 15%，不存在原有业务净利润下滑、新并购业务净利润占比较高的情况。

2、收入和规模增长并非主要依赖于并购非自有品牌

2019 年至 2022 年，公司营业收入和净利润持续增长。相较 2019 年，公司 2022 年营业收入增长 64,213.64 万元，其中菊乐自身业务收入增长 36,135.68 万元，占比 56.27%，新并购的公司贡献 28,077.96 万元，占比 43.73%；净利润增长 7,169.31 万元，其中菊乐自身业务净利润增长 4,604.94 万元，占比 64.23%，新并购的公司贡献 2,564.37 万元，占比 35.77%。从金额上看，菊乐自身业务发展仍是整体规模增长的最主要因素，同时对外并购也在一定程度上促进了公司业务扩张和规模增长。

长期以来，公司紧密围绕主营业务和既定战略目标，推进内生式和外延式的均衡发展路线，业务成长不依赖于资本驱动型的并购和扩张，具体如下：

（1）菊乐品牌持续健康发展

“菊乐”品牌的历史已超过 20 年，在发展过程中，公司专注于含乳饮料和乳制品领域，持续深化品牌建设，在产品、渠道、品牌等方面取得了较好的发展成果，产品竞争力、行业地位、消费者认可度和业务规模不断提升。在产品层面，核心产品“酸乐奶”自 1996 年推出至今已超过 26 年，经过多年的耕耘与沉淀，已形成广泛的消费群体和客户基础，并且具有较高的消费粘性。同时，公司顺应消费市场发展趋势，不断推出新产品、新口味，持续深化品牌建设和渠道建设，报告期内各类主要产品均实现了收入增长，尤其是巴氏杀菌乳和发酵乳的产品竞争力和市场认可度显著提升，收入增幅较大。在渠道推广层面，公司深耕大四川区域，深挖渠道潜力、提升渠道服务水平、优化渠道工作重点，推动产品销量和收入持续增长。在品牌建设层面，以品牌年轻化、潮流化为目标，逐步打造立体的品牌建设及传播矩阵，品牌影响力不断提高。

在上述因素的综合作用下，2019 年至 2022 年，菊乐品牌收入和净利润年均复合增长率均超过 12%，保持稳健增长态势，在不依靠并购等外延式发展的情况下，该收入增长率处于行业内合理且较好的水平。同时，公司产品分布日益均衡，

除传统优势产品“酸乐奶”外，发酵乳、巴氏杀菌乳等产品的收入也得到较大幅度提升，公司综合竞争力和发展潜力显著增强。

（2）上游奶源布局助力业务可持续发展

从同行业情况来看，以含乳饮料为主要产品的可比公司无自有牧场；以乳制品为主要产品的可比公司均拥有牧场，且近年来牧场规模不断扩大，具体如下：

公司名称	是否拥有牧场	报告期内牧场规模变化趋势
李子园	否	—
均瑶健康	否	—
伊利股份	是	报告期内未披露牧场及牛只的具体数量及其变动情况
蒙牛乳业	是	报告期内未披露牧场及牛只的具体数量及其变动情况
新乳业	是	报告期内，牧场和奶牛存栏数量总体上呈增长趋势，截至 2022 年末，拥有牧场 13 个，奶牛总存栏数 48,255 头
光明乳业	是	报告期内未披露牧场及牛只具体数量，但披露其在宁夏、安徽、黑龙江等地积极加快牧场投资建设，并通过非公开发行股票募集资金用于牧场建设投入约 13.55 亿元
燕塘乳业	是	报告期内未披露牧场及牛只具体数量，但披露其阳江牧场二期、与前进牧业合作的燕塘传祁奶牛养殖基地完工投产
庄园牧场	是	报告期内，牧场数量变化起伏较小，奶牛存栏数量保持增长，截至 2022 年末，拥有运营中的标准化奶牛养殖场共 7 座，存栏奶牛 20,402 头
天润乳业	是	报告期内，牧场和牛只存栏数量保持增长，截至 2022 年末，拥有 18 个规模化养殖牧场，牛只存栏 4.40 万头
公司	是	报告期内，公司启动自有牧场建设，截至 2022 年末，拥有蜀汉牧业和惠丰优牧 2 座牧场，母牛存栏量 6,994 头

注：上表中信息系根据上市公司公告及公开披露情况整理形成

近年来，随着公司销售规模不断增长、乳制品收入占比提高，公司对奶源质量、供应充足性和稳定性的要求相应提高，北方大型牧场在上述方面具备天然优势，同时，受益于我国高速公路网络日益健全、冷链物流日渐普及，奶源地至工厂的运输时效和成本已能够得到较好控制，综合考虑上述因素后，公司逐步转向奶源质量更优、供给更加充足的北方大型牧场采购原料奶。公司将主要奶源地调整为北方牧场后，亦逐步规划自有北方牧场布局和建设。2017 年，德瑞牧业（公司参股 20%）一期规模化养殖牧场建成投产，德瑞牧业所生产的原料奶优先供应给公司，奶源保障得以提升。2021 年，公司控股了蜀汉牧业，持股比例为 55%，蜀汉牧业于 2021 年顺利投产（供菊乐品牌使用），进一步巩固了公司北方牧场的原料奶资源，此外控股子公司惠丰乳品于大庆市肇源县设立了惠丰优牧，该牧

场（2022 年已建设完工）主要用于满足惠丰乳品的原料奶需求。2022 年，公司收购了前进牧业持有的蜀汉牧业 20%股权，将持股比例提升至 75%，奶源布局得到进一步巩固。

受益于原料奶资源的日益丰富，公司乳制品尤其是巴氏杀菌乳、灭菌乳等产品的竞争力大幅提升，为未来收入增长提供了有力支撑。

（3）兼并收购服务于公司整体发展战略

在 20 余年的发展历程中，公司主要依靠内生式发展不断成长，菊乐品牌及其核心产品均为原始创造，而并购惠丰乳品系公司发展到一段阶段后，围绕既定战略展开的并购行为，服务于公司整体发展战略。首先，从发展战略来看，公司长期以来实施“差异化、大单品”的发展策略，惠丰乳品的“嚼酸奶”在市场中独具特色，消费者反响良好，具备成为差异化大单品的潜质，符合公司发展战略。其次，公司与惠丰乳品在产品类型、销售区域等方面各有侧重，具备较好的互补性，收购惠丰乳品前，公司主要产品为含乳饮料（以酸乐奶为代表），含乳饮料收入占比超过 70%；惠丰乳品主要产品为发酵乳，发酵乳收入占比超过 95%。收购惠丰乳品前，公司主要销售区域集中在四川省，2019 年四川省内收入占比超过 95%；惠丰乳品主要销售区域为黑龙江省、吉林省、辽宁省，收购惠丰乳品能够有效提升公司综合竞争力和跨区域拓展效果。

因此，公司收购惠丰乳品是从企业发展需要出发，服务于公司整体发展战略，并非简单以规模扩张为目的，具有合理的商业背景，也取得了良好的商业效果。

综上，长期以来，公司围绕主营业务和既定战略目标推进内生式和外延式的均衡发展，报告期内公司收入和规模增长，是菊乐自身业务发展和并购惠丰乳品等的综合效果，业务成长不依赖于资本驱动型的并购和扩张。

三、区分品牌，按省级区域披露销售收入分布情况，结合收入主要来源于四川省尤其是成都市，报告期同行业市场集中度变化、全国性龙头企业在四川省的市场占有率情况，说明发行人面临的竞争态势，市场空间和收入增长是否存在局限性，补充提示收入主要来自成都市的风险

（一）区分品牌，按省级区域披露销售收入分布情况

发行人已在《招股说明书》“第六节 财务会计信息与管理层分析”之“八、

经营成果分析”之“（一）营业收入分析”之“2、主营业务收入构成及变动分析”中以楷体加粗形式补充披露如下：

（3）按销售区域分析

①总体情况

报告期各期，公司主营业务收入按销售地区的构成情况如下：

单位：万元

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
四川	112,410.91	76.55%	105,897.13	74.72%	90,736.97	91.53%
黑龙江、吉林、辽宁	15,160.14	10.32%	18,102.55	12.77%	3,394.29	3.42%
电商平台	4,752.36	3.24%	3,795.08	2.68%	2,167.36	2.19%
其他	14,528.60	9.89%	13,935.20	9.83%	2,832.52	2.86%
合计	146,852.01	100.00%	141,729.97	100.00%	99,131.15	100.00%

四川是菊乐品牌的发源地和公司主要生产基地所在地，2019 年，公司来源于四川省的收入占比超过 98%。2020 年 10 月，公司收购位于黑龙江的惠丰乳品，其销售区域主要位于黑龙江、辽宁、吉林、山东、河南等，因此自 2020 年起，公司销售区域集中度有所降低。此外，随着电商经济的兴起，公司来源于电商平台的收入亦有所提升。

②菊乐品牌情况

报告期各期，菊乐品牌分省级区域销售收入和占比情况如下：

单位：万元

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
四川	112,410.91	94.59%	105,897.13	95.71%	90,736.97	96.35%
全国电商平台	4,485.03	3.77%	2,995.33	2.71%	2,162.22	2.30%
西藏	785.59	0.66%	1,021.56	0.92%	748.40	0.79%
重庆	492.25	0.41%	333.82	0.30%	493.72	0.52%
云南	187.75	0.16%	103.57	0.09%	-	-
其他	479.24	0.40%	293.03	0.26%	36.99	0.04%
合计	118,840.78	100.00%	110,644.44	100.00%	94,178.30	100.00%

报告期各期，菊乐品牌收入主要来源于四川省，占比约为95%，其他销售区域主要是四川周边省份和电商渠道。

③惠丰品牌情况

报告期各期，惠丰品牌分省级区域销售收入和占比情况如下：

单位：万元

项目	2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
黑龙江	6,947.03	24.80%	8,497.83	27.34%	1,672.25	33.76%
辽宁	6,643.20	23.72%	7,669.13	24.67%	1,416.65	28.60%
山东	4,666.43	16.66%	4,341.54	13.97%	556.21	11.23%
河南	2,133.31	7.62%	2,249.35	7.24%	337.64	6.82%
吉林	1,569.91	5.60%	1,935.59	6.23%	305.39	6.17%
河北	1,459.93	5.21%	1,141.92	3.67%	152.83	3.09%
内蒙古	1,087.60	3.88%	1,042.13	3.35%	124.85	2.52%
北京	917.09	3.27%	689.76	2.22%	60.46	1.22%
江苏	693.31	2.48%	629.20	2.02%	74.12	1.50%
陕西	595.22	2.12%	379.13	1.22%	-	-
全国电商平台	267.33	0.95%	799.76	2.57%	5.15	0.10%
其他	1,030.86	3.68%	1,710.20	5.50%	247.30	4.99%
合计	28,011.23	100.00%	31,085.53	100.00%	4,952.85	100.00%

注：上表已剔除惠丰乳品对发行人的内部销售收入

报告期各期，惠丰品牌的收入来源于黑龙江、辽宁、山东、吉林、河南等省份，不存在单一省份占比超过50%的情况。

菊乐品牌高度集中于四川省，而惠丰品牌在全国各地分布更加均衡，上述差异主要是因为：（1）菊乐品牌的历史已超过20多年，在发展初期，我国乳制品和含乳饮料的市场竞争格局仍是以区域性竞争为主，考虑到四川省较大的人口基数和消费潜力，菊乐选择在四川省精耕细作，取得了较大区域竞争优势，但省外市场开拓相对滞后；惠丰品牌成立时间较短，不局限于东北市场，按照全国性品牌来经营和发展；（2）菊乐品牌主营含乳饮料，各地消费者对含乳饮料有不同的口味偏好，消费习惯的培养需要一个相对较长的过程；惠丰品牌主营的“嚼酸奶”采用“酸奶+谷物+水果”的经典组合，该组合是全世界消费者

认可的搭配，能够迎合全国各地消费者的口味，受众面非常广，而且惠丰乳品推出“嚼酸奶”的时间较早，享有市场先入优势，虽然目前市场上还有“蒙牛”“南山”“皇氏”等品牌的嚼酸奶产品，但推出时间均在惠丰乳品之后，上述因素使“嚼酸奶”能够在东三省外市场快速站稳脚跟。

综上，菊乐品牌和惠丰品牌的收入分布差异主要是源于各自发展历史、产品特点等因素，两个品牌均有各自特点和优势，具有较大的发展潜力。

（二）结合收入主要来源于四川省尤其是成都市，报告期同行业市场集中度变化、全国性龙头企业在四川省的市场占有率情况，说明发行人面临的竞争态势，市场空间和收入增长是否存在局限性

1、发行人面临的竞争态势

在四川省内，公司各类产品面临的竞争态势如下：

项目	主要竞争对手及产品	竞争态势
含乳饮料	伊利优酸乳、蒙牛酸酸乳、娃哈哈 AD 钙奶	在四川省内（尤其成都市），主要酸性含乳饮料产品包括伊利优酸乳、蒙牛酸酸乳和菊乐酸乐奶等，其中酸乐奶的市场份额领先，占有相对优势地位。根据尼尔森零售研究数据，2022 年度，酸乐奶在酸味奶四川市场的市场占有率为 20.70%，排名第四；在成都地区市场的市场占有率为 54.60%，排名第一。根据弗若斯特沙利文以及头豹研究院发布的《2022 年中国含乳饮料行业概览》数据，2021 年度，公司在中国含乳饮料市场的份额为 0.59%，排名第九。含乳饮料的品类和口味众多，品牌和产品间的差异程度相对较高，报告期内总体竞争格局和市场集中度较为稳定，不存在竞争加剧的情况
发酵乳	新乳业、蒙牛、伊利	目前四川省内发酵乳的市场占有率领先的企业主要是新乳业、蒙牛乳业及伊利股份。在消费升级背景下，发酵乳产品的市场规模正在快速增长。公司发酵乳品类表现相对弱势但后期待产品线完善后有广阔市场份额提升空间。报告期内总体竞争格局和市场集中度较为稳定，不存在竞争加剧的情况
巴氏杀菌乳	新乳业、蒙牛、伊利	目前四川省内巴氏杀菌乳主要品牌为区域型乳企，新乳业占据市场领先份额。在消费升级背景下，巴氏杀菌乳产品的市场规模正在快速增长。虽然全国性乳企近年开始在该品类发力，但目前市占率提升趋势尚不明显。报告期内总体竞争格局和市场集中度较为稳定，不存在竞争加剧的情况
灭菌乳	伊利纯牛奶、蒙牛纯牛奶	灭菌乳属于相对同质化的产品，市场竞争较为激烈，目前主要市场份额集中于全国性乳企——伊利股份和蒙牛乳业，同时由于四川省是伊利股份的高渗透市场，其市场份额处于领先地位。报告期内，基础

项目	主要竞争对手及产品	竞争态势
		灭菌乳的市场集中度有所提高，伊利股份等全国性龙头企业在四川省的市场占有率进一步提升。菊乐基础灭菌乳处于相对弱势地位，市场份额难以快速提升；有机、A2 等中高端产品随着市场消费力的提升，未来有较大提升空间

上表中公司含乳饮料在尼尔森零售研究、弗若斯特沙利文和头豹研究院的统计数据中的具体排名情况参见本回复“问题 1 关于行业水平”之“一、（二）2、尼尔森零售研究的统计数据”和“3、弗若斯特沙利文及头豹研究院的统计数据”。

2、市场空间和收入增长不存在局限性

公司未来市场空间和收入增长主要来源于以下主要方面：

（1）国家及行业政策支持专业化乳品企业做优做强

近年来，乳制品行业受到各级政府的高度重视和国家产业政策的重点支持。国家陆续出台了多项政策，鼓励乳制品行业发展与创新，多项产业政策为乳制品行业的发展提供了广阔的市场前景，为企业提供了良好的生产经营环境。《“十四五”奶业竞争力提升行动方案》《“健康中国 2030”规划纲要》《国民营养计划（2017-2030 年）》等政策文件强化健康中国战略，持续推动中国乳制品行业的发展，同时政策强调用好“本土”优势，打好“品质”“新鲜”牌，满足差异化市场需求。上述政策将有助于推动主营业务突出、竞争能力强、成长性好、专注于细分市场的专业化乳制品企业不断发展壮大。

（2）中国人均乳制品消费量提升空间巨大

据伊利股份《2021 年年度报告》披露，在国家奶业振兴战略指导下，我国乳制品的总体规模和生产技术已达到世界先进水平，但由于我国人口基数大，人均乳制品年消费量不足 25kg（按照国家统计局乳及乳制品产量折算为牛奶量），远低于世界平均水平 113kg（全球经济合作与发展组织公布数据）。另根据中国乳制品工业协会发布的《2022 中国奶商指数报告》，2022 年公众平均每日乳制品摄入量为 255ml，公众每日乳制品摄入量达标率仅为 24.20%，与《中国居民膳食指南（2022）》中奶及奶制品推荐摄入量 300-500g 奶或相当量的乳制品还存在较大差距。未来，随着居民健康意识和消费力的不断提升，乳品作为改善国民身体素质、打造健康生活方式的重要食品来源，将更加丰富化、专业化和细分

化，乳制品及以乳为主要原料的食品饮料的市场规模将持续扩大。

（3）含乳饮料市场规模保持稳健增长态势

根据头豹研究院数据，2021 年我国含乳饮料市场规模约为 1,237.50 亿元，2016-2021 年年均复合增长率达 7.41%，近 5 年保持了较快的增长速度，同时在软饮料中的占比自 2013 年的 6.40%上涨至 2021 年的 10%。含乳饮料作为“口味+健康”型软饮料的典范，兼具乳制品和软饮料的双重属性，较软饮料更营养，较乳制品口感更丰富、消费场景更多元化，而且菊乐含乳饮料使用生牛乳作为主要原料，相较于使用奶粉的竞争产品，更加符合当下消费者对健康和品质的追求。目前，含乳饮料行业仍处于扩张阶段，随着未来居民消费水平的提高，消费者更加注重产品安全健康属性，含乳饮料的市场规模有望进一步增长。

（4）四川省内地市州市场具有较大的市场空间和增长潜力

根据《2022 年四川省国民经济和社会发展统计公报》《2022 年成都市国民经济和社会发展统计公报》，2022 年末四川省常住人口 8,374 万人，成都常住人口 2,126.80 万人，成都常住人口约占四川省常住人口的 25%，但 2022 年公司来源于成都收入约占四川省收入的 71%，公司在成都的市场占有率远高于四川省内其他城市（统称“地市州”），地市州市场还有非常大的市场空间和发展潜力。报告期内，公司针对地市州重点市场进行逐个开发，“酸乐奶”等核心产品在上述地区销售良好，收入年均复合增长率达到 18.82%，但地市州市场仍属于拓展初期，开发程度远低于成都市内。鉴于地市州市场的人口基数大、成长潜力高，且居民消费习惯与成都较为接近，对菊乐品牌的认可度较高，随着公司销售渠道的进一步拓展、品牌和产品推广的加强，地市州市场将成为菊乐最主要的收入增长点。

（5）低温产品竞争力提升，收入增长潜力较大

2019 年，菊乐品牌的收入主要来源于含乳饮料和灭菌乳（常温产品），发酵乳和巴氏杀菌乳（低温产品）的合计收入仅为 8,756.10 万元，仅占菊乐品牌总收入的 10.59%；2022 年，菊乐发酵乳和巴氏杀菌乳的合计收入已达到 19,107.03 万元，收入翻倍，收入占比亦升至 16.08%。“打牛奶啰”“国民好鲜奶”“打酸奶啰”等新产品取得了较高的市场认可度，销售情况良好，收入显著提升。在

健康意识提升背景下，具备更好的营养价值和产品口味的低温乳制品（巴氏杀菌乳和发酵乳等）更加符合消费升级趋势，根据欧睿数据，2022 年中国低温奶销售量为 1,997.80 千吨、销售额为 517.30 亿元，2017-2022 年复合年均增长率分别为 8.02%和 13.23%，低温奶的销量与销售额的同比增速远高于常温奶增速。从产品属性上看，巴氏杀菌乳和发酵乳等低温产品的保质期短、运输半径有限，本地乳企在品牌、渠道、客户认知等方面具有天然优势，借助公司在本地消费者心目中良好的品牌形象和质量口碑，未来将在不断扩大的低温乳制品市场中获得更大的市场份额。

（6）公司为跨区域市场拓展制定了有力措施

公司主要产品进入其他区域市场面临品牌影响力不如当地知名品牌或全国大品牌、销售渠道和团队建设需要长时间及大量资金投入、低温产品保质期期限及运输半径受限、消费群体口味及需求存在差异等壁垒。为加强其他区域市场开拓，公司持续通过重点省外市场拓展、外延式并购、新型渠道建设等措施加速市场布局，具体包括：①重点省外市场拓展方面，公司在重庆区域搭建了覆盖绝大部分区域的经销商体系，公司产品已进入重庆永辉、新世纪、盒马等大型商超系统，伴随产能和仓储配送能力的不断提升，将带动公司产品在重庆地区实现更广的业务布局；西藏市场，公司现有经销网络已延伸至西藏绝大部分地区，四川区域的良好口碑为“菊乐”在藏区消费者心中形成较高的品牌影响力和知名度创造条件；云南和贵州市场，公司经销网络已逐步搭建，并已实现销售收入；②外延式并购方面，公司于 2020 年 10 月收购东北地区特色乳企惠丰乳品，弥补了公司在北方区域销售渠道建设的不足，公司将持续依托惠丰乳品的销售渠道，为北方消费者带来更多特色差异化的乳品；③新型渠道建设方面，公司积极探索电商、新零售等模式，目前已建立天猫菊乐旗舰店、抖音菊乐官方旗舰店、拼多多菊乐官方旗舰店、京东菊乐官方旗舰店和天猫惠丰旗舰店等电商直营店铺。随着销售渠道建设的不断完善及外延式并购协同优势的持续体现，公司的品牌影响力及渗透力将得到提升，弱化公司产品区域间销售壁垒，加快跨区域和全国化发展进程。

综上，公司产品拥有较大市场空间，收入增长不存在局限性。

（三）补充提示收入主要来自成都市的风险

发行人已在《招股说明书》“第三节 风险因素”之“一、与发行人相关的风险”中以楷体加粗形式补充披露如下：

“（三）收入来源区域集中、省外市场开拓不利的风险

公司成长壮大于**四川省成都市**，公司产品在**四川省内市场和成都市内市场**占有较高份额。**虽然**近年来公司积极开拓四川省以外市场，**并且于** 2020 年收购**了位于黑龙江省的**惠丰乳品，推动了四川省外市场开拓和收入增长，但目前，除惠丰乳品外，公司菊乐品牌的产品收入仍高度集中于四川省**成都市**，四川省内收入占比超过 90%，**成都市内**收入占比超过 **70%，而同区域内还有伊利股份、蒙牛乳业、新乳业等同行业企业，市场竞争较为充分。**

相较于成都市内，菊乐品牌在成都市外以及省外市场的开拓起步较晚，相关市场的拓展需要进行针对性产品研发、物流及经销商网络建设以及销售团队搭建，还需要时间和宣传积累并提升品牌知名度，这些都对公司的综合能力提出了更高的要求和挑战。若公司出现市场开拓不利或现有市场需求有所降低等情形，都将对公司未来的盈利能力造成不利影响。”

四、说明报告期内电商收入快速增长的原因，与可比公司变化趋势的差异和合理性

（一）报告期内电商收入快速增长的原因

2019 年至 2022 年，公司全国电商平台收入如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度	2019 年度
全国电商平台	4,752.36	3,795.08	2,167.36	411.83

2019 年，公司电商业务尚处于初创期，上线品项较少，业务规模较小。2020 年，由于外部市场环境变化，电商消费需求大幅增长，公司经研究决定成立专门的电商部门全面管理电商业务。2021 年，在开店方面，公司在原有天猫超市、京东超市、天猫官方旗舰店、拼多多等主要店铺的基础上，新增了京东 POP 店、抖音小店等平台店铺；在运营方面，公司增加了上架商品的数量，推出部分电商专属产品，优化各平台产品价格、促销及活动规范，积极参与平台活动、设置更丰富的电商互动方式；在管理方面，通过一年的业务推进，逐步完善了供应链管

理、客服以及运营、直播、短视频等职能，完成整个产销协调、仓储运输、快递服务管理、售前售后服务管理等职能，形成了较为完整的电商业务运营链条。2022年，随着对电商业务的认知深入，公司明确了“以全国市场为目标、电商专属产品为增长动力、核心平台为增长载体、经营质量为优化核心”的电商运营策略，加强了运营工作的精细化，严控产品价格，限制低价促销，强化用户运营，充分利用平台活动，销售和收入均实现了较好增长。

综上，2019 年至今公司电商收入快速增长，主要系公司电商业务起步较晚基数较小、报告期内电商消费需求大幅增长、公司电商业务管理的专业化和精细化程度提升等原因，具有合理性。

（二）与可比公司变化趋势的差异和合理性

报告期各期，可比公司中伊利股份、蒙牛乳业、光明乳业、天润乳业未披露电商业务收入，其他可比公司的电商业务收入及复合增长率如下：

单位：万元

公司名称	2022 年度	2021 年度	2020 年度	复合增长率
李子园	4,072.73	5,092.56	4,546.32	-5.35%
均瑶健康	2,848.39	2,432.89	293.95	211.29%
新乳业	73,010.13	67,165.17	37,154.66	40.18%
燕塘乳业	26,246.47	20,411.51	13,031.48	41.92%
庄园牧场	1,410.83	2,013.36	1,069.69	14.84%
平均值	**21,517.71**	**19,423.10**	**11,219.22**	**60.58%**
公司	**4,752.36**	**3,795.08**	**2,167.36**	**48.08%**
其中：菊乐品牌	4,485.03	2,995.33	2,162.22	44.02%
惠丰品牌	267.33	799.76	5.15	620.74%

注：均瑶健康仅统计饮料制造行业的乳酸菌饮品、益生菌饮品、其他饮品电商收入情况

报告期内，除李子园外，上述可比公司的电商业务收入均实现一定增长，年均复合增长率平均值为 60.58%，公司电商业务收入年均复合增长率为 48.08%，其中菊乐品牌为 44.02%，惠丰品牌为 620.74%，菊乐品牌年均复合增长率与可比公司不存在较大差异，惠丰品牌年均复合增长率高于可比公司且 2022 年变动趋势与可比公司不一致，主要是因为：（1）惠丰乳品 2020 年 12 月才开始电商业务，基数很小；（2）2022 年惠丰乳品调整电商销售策略，减少了广告投放和直播销售，电商收入降低。总体上，公司电商业务收入变化趋势与可比公司基本

一致，收入增长率处于可比公司中游水平，具有合理性。

五、请保荐人、申报会计师发表明确意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐人及申报会计师履行了如下核查程序：

1、查阅可比公司定期报告及公开披露信息，分析发行人收入变化趋势与可比公司差异的原因和 2020 年收入增幅高于可比公司的合理性。

2、获取发行人收入明细表、发行人审计报告，分析菊乐原有业务和新并购公司的收入、净利润金额和占比情况，量化分析并购惠丰乳品等公司对发行人报告期内经营业绩的影响。

3、获取发行人主营业务收入明细表，区分品牌统计按省级区域划分的产品销售收入情况；与发行人总经理进行访谈、查阅公开信息及报道，了解报告期同行业市场集中度变化、全国性龙头企业在四川省的市场占有率情况、发行人面临的竞争态势、市场空间和收入增长局限性等情况，分析发行人收入主要来自成都市的风险。

4、对发行人电商业务负责人进行访谈，分析报告期内电商收入快速增长的原因；获取可比公司电商收入情况，并进行对比分析。

（二）核查意见

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、报告期内，发行人营业收入变动趋势与可比公司不存在较大差异，具体增长幅度的差异主要系并购惠丰乳品、所处地区不同等因素造成，具有合理性。

2、发行人已区分销售模式披露菊乐品牌和惠丰品牌的主营业务收入金额和占比情况；报告期内发行人收入和规模增长，是菊乐自身业务发展和并购惠丰乳品等的综合效果，业务成长不依赖于并购非自有品牌。

3、发行人已区分品牌按省级区域披露产品销售收入分布情况；发行人面临的竞争态势较为平稳，不存在竞争恶化情况；发行人未来市场空间和收入增长不存在局限性。发行人已补充提示收入主要来自成都市的风险。

4、报告期内发行人电商收入增长较快，主要系发行人电商业务起步较晚基数较小、报告期内电商消费需求大幅增长、发行人电商业务管理的专业化和精细化程度提升等原因，变化趋势与可比公司不存在较大差异，具有合理性。

问题 11 关于经销核查

申报材料显示：

（1）报告期各期，发行人前五大经销商的合计收入占经销商销售收入的比重分别为 15.24%、15.63%、17.38%以及 21.73%，合计毛利占经销商毛利的比重分别为 15.61%、15.93%、15.41%以及 20.40%。

（2）报告期内，与发行人控股股东、实际控制人、主要关联方、董事、监事、高管、关键岗位人员存在关联关系的经销商是高新区陈大哥食品经营部，该经销商系公司销售经理（传统渠道总监）陈先渠的哥哥陈东尔控制的企业。

（3）报告期内，存在其他特殊关系（2016 年之后离职的前员工、公司实际控制人和董监高的近亲属设立的经销商、使用公司名称的经销商）的经销商收入分别为 35.28 万元、640.01 万元、4,576.40 万元和 2,773.79 万元。2021 年和 2022 年 1-6 月增长较多，主要系惠丰乳品存在部分前员工经销商。

（4）发行人 2020 年收购惠丰乳品后，惠丰乳品占据东三省和其他省份收入份额。2021 年和 2022 年 1-6 月，东三省经销商毛利率分别为 24.20%、27.79%，其他省份毛利率分别为 20.97%、20.91%。

（5）报告期各期，经销商返利和补贴金额占经销收入的比例分别为 10.53%、10.16%、10.56%和 12.32%，2022 年 1-6 月略有上升，主要是根据市场变化加大了对经销商的支持力度。

（6）报告期各期，除认可的第三方回款外，经销商第三方回款金额分别为 0.03 万元、420.34 万元、28.05 万元和 17.25 万元，第三方回款占经销收入比例分别为 0.00%、0.61%、0.03%和 0.03%。

（7）公司与经销商相关的信息管理系统为金蝶 EAS 系统。

（8）中介机构对发行人部分主要经销商为视频访谈，未对经销商期末库存进行抽查监盘，选取报告期主要经销商的下游终端 1-3 家终端客户进行走访核查，通过调查问卷的方式获取主要经销客户进销存数据。

请发行人：

（1）区分品牌，说明报告期各期前十大经销商基本情况，包括但不限于注册资本、注册地址、成立时间、经营范围、股东、核心管理人员、员工人数、与发行人合作历史等，采购的规模是否与其经营规模匹配，是否与发行人或惠丰乳品主要关联方、董事、监事、高管、关键岗位人员等存在关联关系或其他利益安排。

（2）说明报告期各期高新区陈大哥食品经营部向发行人的采购金额、占比和交易价格公允性，销售经理亲属设立该经销商的背景。

（3）说明前员工核查范围仅限于 2016 年之后离职的合理性，惠丰乳品前员工经销商销售金额较大的原因，销售价格公允性情况，惠丰乳品前员工经销商的经营资金来源，对前员工经销商与其他经销商的管理模式和销售政策是否存在差异及合理性。

（4）分析东三省经销商和其他省份经销商毛利率差异的原因，惠丰乳品经销模式与可比公司经销模式毛利率、与直销模式毛利率差异和合理性。

（5）2022 年 1-6 月加大对经销商返利和补贴的具体政策，产品是否存在销售困难，经销商是否存在配合发行人调节业绩情形。

（6）列示“认可的第三方回款”具体情形及其金额、占比情况，说明与可比公司是否存在差异及合理性。

（7）区分品牌，说明对经销商进销存的管理情况，发行人是否建立了对经销商订单销售、库存、促销活动等控制或检查措施，是否能够有效了解经销商的终端销售实现与库存情况，发行人对经销商存货销售、期末存货及盘点的控制机制是否有效。

（8）结合发行人、董监高、实际控制人、销售人员、出纳资金流水核查，说明与经销商及其股东、采购人员是否存在异常资金往来、关联关系或其他利益关系。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，并：

（1）区分菊乐品牌和惠丰品牌，说明报告期各期对经销商实地走访、视频访谈的家数和收入占比情况，对经销商终端销售、期末库存的核查方式、过

程，经销商进销存核查以访谈、问卷方式替代监盘检查程序的合理性，对经销商下游客户穿透核查选样合理性、核查比例及其充分性。

（2）根据《监管规则适用指引——发行类第 5 号》“5-12 经销模式”和“5-14 信息系统专项核查”相关要求，说明经销模式核查、信息系统专项核查情况，并提供经销模式和信息系统专项核查报告。

【回复】：

一、区分品牌，说明报告期各期前十大经销商基本情况，包括但不限于注册资本、注册地址、成立时间、经营范围、股东、核心管理人员、员工人数、与发行人合作历史等，采购的规模是否与其经营规模匹配，是否与发行人或惠丰乳品主要关联方、董事、监事、高管、关键岗位人员等存在关联关系或其他利益安排

（一）菊乐品牌

序号	经销商名称	注册资本	注册地址/经营场所	成立时间	经营范围	股东/经营者	核心管理人员	员工人数	合作历史	采购规模与经营规模匹配性[注]	是否存在关联关系或其他利益安排
1	崇州市崇阳叶樯乳制品经营部	不适用	崇州市崇阳街道学苑北路东二巷36-40号	2000-09-13	预包装食品、乳制品零售（不含婴幼儿配方乳粉；依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	叶樯	叶樯	7人	22年以上	负责崇州市，菊乐产品的运营资金约200万元	否
2	成都德柱乳业有限公司	100万元	成都市双流区东升街道三强南路一段180号	2013-04-18	销售食品；道路货物运输。（依法须批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	钟德柱持股96.30%，李杨持股3.70%	钟德柱	19人	10年以上	负责成都市双流县乡镇市场，菊乐产品的运营资金约100万元	否
	双流区启迪食品经营部	不适用	四川省成都市双流区东升街道藏卫路北四段84号1楼	2020-09-22	销售食品。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	郭慧玲					
	双流区晓希食品经营部	不适用	成都市双流区东升街道商都路508号16栋1楼2号	2018-07-23	销售食品。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	郭应潘					

序号	经销商名称	注册资本	注册地址/经营场所	成立时间	经营范围	股东/经营者	核心管理人员	员工人数	合作历史	采购规模与经营规模匹配性[注]	是否存在关联关系或其他利益安排
	双流远宜食品经营部	不适用	四川省成都市双流区东升街道西安路一段 102 号附 1、2 号	2017-09-14	一般项目：食品销售（仅销售预包装食品）；婴幼儿配方乳粉及其他婴幼儿配方食品销售；保健食品（预包装）销售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	郭晓凤					
	双流区骏业日新食品经营部	不适用	四川省成都市双流区东升街道白河路一段 55 号 1 层	2021-07-20	一般项目：食品经营（仅销售预包装食品）（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。许可项目：婴幼儿配方乳粉销售；保健食品销售（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）	刘梅					
	成都隔日新食品有限公司	50 万元	四川省成都市双流区东升街道西安路一段 100、102 号	2022-02-15	一般项目：食品销售（仅销售预包装食品）；保健食品（预包装）销售；婴幼儿配方乳粉及其他婴幼儿配方食品销售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：道路货物运输（不含危险货物）；建筑劳务分包。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）	成都德柱乳业有限公司持股 67%，钟德柱持股 20%，杜春梅持股 10%，陈诗雨持股 3%					
3	都江堰市耀川商贸有限	500 万元	四川省成都市都江堰市天马镇实	2009-11-12	一般项目：食品销售（仅销售预包装食品）；总质量 4.5 吨及以下普通货运车	刘绍川持股 80.00%，刘	刘绍川、马瑶、刘	40 人	9 年以上	负责都江堰市，菊	否

序号	经销商名称	注册资本	注册地址/经营场所	成立时间	经营范围	股东/经营者	核心管理人员	员工人数	合作历史	采购规模与经营规模匹配性[注]	是否存在关联关系或其他利益安排
	责任公司		新社区学府路二段 388 号		辆道路货物运输（除网络货运和危险货物）；市场营销策划；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	钰莹持股 20.00%	小荣			乐产品的运营资金约 200 万元	
	都江堰市华军副食经营部	不适用	四川省成都市都江堰市胥家镇实新社区 5 组学府路二段 388 号	2018-07-19	食品销售（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	高素华					
4	四川京天贸易有限公司	100 万元	四川省成都市金堂县赵镇山王庙街 33 号 6 幢-1 层 33 号	2015-06-24	许可项目：食品销售；酒类经营；道路货物运输（不含危险货物）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：化妆品批发；化妆品零售；美发饰品销售；卫生用品和一次性使用医疗用品销售；厨具卫具及日用杂品批发；日用百货销售；文具用品批发；文具用品零售；办公用品销售；体育用品及器材批发；体育用品及器材零售；户外用品销售；塑料制品销售；纸制品销售；金属制品销售；电子产品销售；家用电器销售；五金产品批发；五金产品零售；机械设备销售；建筑材料销售；家具销售；针纺织品销售；服装服饰批发；服	王昌庆持股 87.50%，刘国明持股 12.50%	王昌庆、刘国明	25 人	7 年以上	负责成都市金堂县城区和部分乡镇，菊乐产品的运营资金约 100 万元	否

序号	经销商名称	注册资本	注册地址/经营场所	成立时间	经营范围	股东/经营者	核心管理人员	员工人数	合作历史	采购规模与经营规模匹配性[注]	是否存在关联关系或其他利益安排
					装服饰零售；鞋帽零售；工艺美术品及礼仪用品销售（象牙及其制品除外）；玩具销售；会议及展览服务；市场调查（不含涉外调查）；信息技术咨询服务；市场营销策划；咨询策划服务；租赁服务（不含许可类租赁服务）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）						
	金堂县天星副食店	不适用	金堂县赵镇山王庙街 29 号	2017-09-19	食品、日用百货销售（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	王继荣					
	金堂县金樽食品经营部	不适用	四川省成都市金堂县赵镇康宁街 309 号	2021-09-06	许可项目：食品销售；烟草制品零售；电子烟零售（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：日用百货销售；化妆品零售；办公用品销售；针纺织品销售；文具用品零售；五金产品零售（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	刘国明					
5	仁寿县光华商贸有限公司	25 万元	四川省眉山市仁寿县普宁街道康和塑胶 3 栋 1 单元 1 楼 1 号	2014-04-10	批发：预包装食品、乳制品（含婴幼儿配方乳粉）（在许可证核定的范围和时效内经营）*（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	汪建英持股 48.00%，程光友持股 32.00%，刘明智持股	汪建英、程学军	45 人	15 年以上	负责眉山市仁寿县，菊乐产品的运营资金约	否

序号	经销商名称	注册资本	注册地址/经营场所	成立时间	经营范围	股东/经营者	核心管理人员	员工人数	合作历史	采购规模与经营规模匹配性[注]	是否存在关联关系或其他利益安排
						20.00%				300 万元	
	仁寿县文林镇小英奶行	不适用	仁寿县文林镇南坛路 225 号	2008-04-14	批发兼零售：预包装食品，乳制品（含婴幼儿配方乳粉）	郭小英					
6	成都市康源物流有限公司	100 万元	邛崃市临邛街道办君平大道 97 号附 17 号	2016-05-19	普通货物运输，货物装卸搬运，批发、销售：预包装食品、保健食品、婴幼儿配方乳粉、乳制品、卷烟、雪茄烟、日用百货、日化用品、五金交电、食盐。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可展开经营活动）	寇如持股 50%，王立群持股 50%	寇如	50 人	10 年以上	负责邛崃市，菊乐产品的运营资金约 100-200 万元	否
	邛崃市惠捷商贸部	不适用	邛崃市临邛镇南环路 27 号	2013-10-30	批发兼零售：预包装食品（凭行政许可证在审批经营期限内从事经营）；日用品、洗化用品	蹇建松					
	成都市好邻居电子有限公司	880 万元	四川省成都市龙泉驿区黄土镇大同村 11 组 164 号附 1 号	2014-9-24	参见本表格注解	张玉彬持股 100%					
	邛崃市临邛街道徐大姐副食店（原名：邛崃市临邛镇徐大姐副食店）	不适用	成都市邛崃市临邛镇文星街 16 号	2012-08-16	许可项目：烟草制品零售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：日用百货销售；日用品销售；食品销售（仅销售预包装食品）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	李静梅					

序号	经销商名称	注册资本	注册地址/经营场所	成立时间	经营范围	股东/经营者	核心管理人员	员工人数	合作历史	采购规模与经营规模匹配性[注]	是否存在关联关系或其他利益安排
7	四川国经瑞丰供应链管理有限公司	5,000万元	成都高新区天府一街1339号附271号2层	2021-01-06	参见本表格注解	四川国经兴农投资有限责任公司持股100%	卿世强、余明山、朱刘林、骆泳宏	85人	1年以上	下游为美团优选、多多买菜社区团购平台，运营资金约10,000万元	是
	四川国康农产品销售有限责任公司	5,000万元	四川省成都市双流区西航港街道会缘路666号-附2号	2016-07-21	许可项目：食品经营（销售预包装食品）；食品经营（销售散装食品）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：食用农产品批发；食用农产品零售；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	四川国经兴农投资有限责任公司持股100%	马俊、康兵	20人			
8	彭州聚利商贸有限公司	10万元	四川省彭州市天彭镇牌坊村3组18号	2019-10-31	一般项目：食品销售（仅销售预包装食品）；食品互联网销售（仅销售预包装食品）；日用品销售；社会经济咨询服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；劳务服务（不含劳务派遣）（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	王雪梅	王雪梅、王飞	5人	5年以上	负责彭州市部分乡镇，菊乐产品的运营资金约70万元	否
	彭州市天彭镇狼腾副食经营部	不适用	四川省成都市彭州市天彭街道牌坊村3组75号	2016-05-25	食品批发零售、配送服务，仓储服务（危险化学品除外）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可展开经营活动）	王飞					
9	大邑县晋原	不适	四川省成都市大	2007-03-13	许可项目：食品经营（依法须经批准的	王英	王英	8人	15年以上	负责成都	否

序号	经销商名称	注册资本	注册地址/经营场所	成立时间	经营范围	股东/经营者	核心管理人员	员工人数	合作历史	采购规模与经营规模匹配性[注]	是否存在关联关系或其他利益安排
	镇王英副食店	用	邑县晋原街道鹤翔大道 195 号		项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：日用百货销售（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）					市大邑县，菊乐产品的运营资金约 80 万元	
10	龙泉驿区西河镇曾老四食品经营部	不适用	四川省成都市龙泉驿区西河镇成洛大道 5899 号 44 栋附 111 号	2019-07-16	零售：预包装食品、保健食品。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可展开经营活动）	曾德俊	曾德俊、包士英	7 人	3 年以上	负责成都市龙泉区，菊乐产品的运营资金约 80 万元	否
	龙泉驿区西河镇曾氏奶行	不适用	龙泉驿区西河镇成洛大道 5899 号成都西博西南食品城 A 区 24 栋 7 号	2014-05-19	批发兼零售预包装食品、乳制品（不含婴幼儿配方乳粉、有效期至 2017 年 5 月 6 日）	包士英					
11	金牛区雷大爷奶行	不适用	四川省成都市金牛区抚琴街南三巷 1 号 6 幢 3 层 22 号	2020-07-01	食品经营（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	雷尚福	雷尚福、雷文杰、罗孟华	4 人	18 年以上	负责成都市温江区乡镇市场，菊乐产品的运营资金约 50 万元	否
	温江焱汐食品经营部	不适用	四川省成都市温江区天府街道学府社区学府芳邻 11 号附 13、14、15 号	2022-05-25	许可项目：食品销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）	雷文杰					
	温江孟华奶店	不适用	成都市温江区天府街办科兴路东	2001-01-01	零售：预包装食品，卷烟、雪茄烟。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后	雷文杰					

序号	经销商名称	注册资本	注册地址/经营场所	成立时间	经营范围	股东/经营者	核心管理人员	员工人数	合作历史	采购规模与经营规模匹配性[注]	是否存在关联关系或其他利益安排
			段附 451-453 号		方可开展经营活动）						
12	绵阳市涪城区利军牛奶食品经营部	不适用	绵阳市涪城区石塘街道东岳一组	2020-11-05	许可项目：食品销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：会议及展览服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	黄健群	黄健群、黄勇军	3 人	5 年以上	负责绵阳市、成都市郫都区部分乡镇，运营资金约 250 万元	否
	金牛区霞军食品经营部	不适用	四川省成都市金牛区一环路北一段 88 号 2 栋 23 层 10 号	2021-02-01	许可项目：食品经营（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）	黄军霞					
	郫都区君乐晨食品经营部	不适用	成都市郫都区安靖街道土地村 4 组 217 号	2020-01-22	预包装食品销售（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	黄健群					
	郫都区利军牛奶经营部	不适用	成都市郫都区安靖镇雍渡村海霸王成都食品物流园区食品区 SP30-39、40 号	2017-12-20	销售：预包装食品；会议及展览展示服务（法律法规禁止或有专项规定的除外，涉及许可的须凭许可证经营）	吴洪亮					
13	郫都区朝辉副食经营部	不适用	成都市郫都区郫筒街道鹃城西街 202 号附 28	2008-10-09	预包装食品销售；普通货物道路运输服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可展开经营活动）	马林	马林	8 人	10 年以上	负责成都市郫都区部分乡镇，菊乐产品的运	否

序号	经销商名称	注册资本	注册地址/经营场所	成立时间	经营范围	股东/经营者	核心管理人员	员工人数	合作历史	采购规模与经营规模匹配性[注]	是否存在关联关系或其他利益安排
										营资金约60万元	
14	天府新区成都片区白沙好家乐食品经营部	不适用	成都市天府新区白沙街道交通路45号、45号附1号	2018-04-27	预包装食品销售（未取得相关行政许可（审批），不得开展经营活动）	龚万祥	龚万祥	未获取	4年以上	负责成都市天府新区部分乡镇，菊乐产品的运营资金约80万元	否
15	成都优集好物供应链管理有限公司	500万元	中国（四川）自由贸易试验区成都高新区天府大道中段1388号1栋6层657号	2021-03-26	许可项目：食品销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：供应链管理服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；健康咨询服务（不含诊疗服务）；新鲜水果零售；新鲜水果批发；新鲜蔬菜零售；新鲜蔬菜批发；农副产品销售；日用百货销售；化妆品零售；化妆品批发；针纺织品销售；电子产品销售；家用电器销售；家用电器零配件销售；工艺美术品及礼仪用品销售（象牙及其制品除外）；皮革制品销售；仪器仪表销售；会议及展览服务；食品互联网销售（仅销售预包装食品）；互联网销售（除销售需要许可的商品）。	刘之华持股99%，师小龙持股1%	刘之华、刘万	6人	1年以上	下游为京喜拼拼、兴盛优选等社区团购平台，目前已停止合作	否

序号	经销商名称	注册资本	注册地址/经营场所	成立时间	经营范围	股东/经营者	核心管理人员	员工人数	合作历史	采购规模与经营规模匹配性[注]	是否存在关联关系或其他利益安排
					（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）						
	成都你好我才好供应链管理有限公司	500万元	中国（四川）自由贸易试验区成都高新区吉庆一路388号7栋1楼附9号	2019-11-19	一般项目：供应链管理服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；健康咨询服务（不含诊疗服务）；新鲜水果零售；新鲜水果批发；新鲜蔬菜零售；新鲜蔬菜批发；农副产品销售；日用百货销售；化妆品零售；化妆品批发；针纺织品销售；电子产品销售；家用电器销售；皮革制品销售；仪器仪表销售；工艺美术品及收藏品零售（象牙及其制品除外）；互联网销售（除销售需要许可的商品）；会议及展览服务（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。许可项目：食品互联网销售；食品销售；餐饮服务（不产生油烟、异味、废气）（	刘万持股100%		3人	1年以上		
16	保利物业服务股份有限公司成都分公司	不适用	成都市武侯区领事馆路7号1栋1单元2401、2407号	2008-07-08	参见本表格注解	保利物业(HK.06049)	刘旭奔	3058人	2年以上	下游为四川省内社区团购平台、业主	否
17	成都市巨坤商贸有限公司	100万元	成都市郫都区安德镇天府商贸城A2（栋）1层21号	2017-10-19	销售：预包装食品（含冷藏冷冻食品）、农产品（不含生丝、棉麻、蚕茧）、五金交电、家用电器、日用百货、服装鞋帽、建筑材料（不含危险化学品）、电	翟延康持股55%，翟延中持股15%，高丽	翟延康、李春燕、翟延中	30人	4年以上	负责成都市郫都区部分乡镇市场，目	否

序号	经销商名称	注册资本	注册地址/经营场所	成立时间	经营范围	股东/经营者	核心管理人员	员工人数	合作历史	采购规模与经营规模匹配性[注]	是否存在关联关系或其他利益安排
					子产品、文化用品、照相器材、化妆品及卫生用品、化工产品（不含危险化学品）、体育用品、纺织品、家具、工艺品、钟表眼镜、玩具、仪器仪表、陶瓷制品、金属制品（不含稀贵金属）、木制品、橡胶及塑料制品、装饰材料、通讯设备（不含无线电发射设备）、水果；仓储服务（不含危险化学品存储）；房屋租赁（非住宅房屋租赁）；装卸搬运服务；货物运输代理服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	明持股14%，高竞持股5%，郭莉持股4%，曾德菊持股3%，曾兴玉持股2%曾桂英持股1%，季瑶持股1%				前已停止合作	
18	成都强利商贸有限公司	100万元	四川省成都市龙泉驿区成洛大道5928号12栋104号	2019-02-26	批发兼零售：预包装食品兼散装食品、日用品、五金交电、农副产品、家禽、鲜肉；配送服务（国家限制或禁止的除外）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	李兰持股50%，曾学强持股50%	唐跃军	8人	5年以上	下游为成都市龙泉区工厂、养老院、学校等单位客户，菊乐产品的运营资金约20万元	否
	双流区谊品源商贸部	不适用	成都市双流区西航港街道成白路88号成都华丰食品城211栋22、23号	2019-03-25	食品销售及网络销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	廖世恩					
	龙泉驿区西河镇鲜鲜鲜食品批发部	不适用	龙泉驿区西河镇成洛大道5899号成都西博西南	2014-04-29	批发兼零售：预包装食品，乳制品（不含婴幼儿配方乳粉）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营	曾学强					

序号	经销商名称	注册资本	注册地址/经营场所	成立时间	经营范围	股东/经营者	核心管理人员	员工人数	合作历史	采购规模与经营规模匹配性[注]	是否存在关联关系或其他利益安排
			食品城 B 区 1 栋 4、5 号		活动；未取得相关行政许可（审批），不得开展经营活动）						
	四川同兄缘商贸有限公司	200 万元	四川省成都市龙泉驿区西河镇成洛大道 5928 号 11 栋附 103 号	2016-05-04	批发兼零售：预包装食品、散装食品、特殊食品、农副产品、日用百货、五金交电、家用电器、建材、计算机软硬件、玩具、办公用品；互联网零售；仓储服务（不含危险品）；配送服务（国家禁止或限制的除外）；网上表演（直播服务）；互联网信息服务（不含药品、医疗器械）；货物及技术进出口。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	许良持股 51%，杨利平持股 49%					

注[1]：上表中部分经销商合并列示但其工商登记的股东或经营者不同，除工商登记信息外，合并列示的主要依据还包括：（1）经销商访谈过程中询问是否通过其他经销商向公司采购；（2）公司客户档案中显示的该经销商的关联客户情况；（3）函证地址、函证收件人及访谈对象是否相同；（4）对该经销商报告期各期的收入进行分析性复核，若变动幅度较大，进一步核查相关变动是否涉及应合并未合并的其他客户

注[2]：上表中“合作历史”按该等经销商向公司采购的最早时间计算，由于部分经销商的实际控制人在本报告期前可能通过其他主体与公司合作，因此实际合作历史可能长于上表中列示的时间

注[3]：成都市好邻居电子有限公司的经营范围：一般项目：电子产品销售；保健食品（预包装）销售；婴幼儿配方乳粉及其他婴幼儿配方食品销售；食品销售（仅销售预包装食品）；五金产品批发；五金产品零售；农副产品销售；新鲜水果零售；新鲜水果批发；新鲜蔬菜批发；新鲜蔬菜零售；鲜肉批发；鲜肉零售；产业用纺织制成品销售；针纺织品销售；服装服饰零售；服装服饰批发；日用百货销售；体育用品及器材零售；体育用品及器材批发；办公设备耗材销售；玩具销售；办公用品销售；纸制品销售；文具用品零售；文具用品批发；第二类医疗器械销售；第一类医疗器械销售；智能农机装备销售；日用品销售；电子专用设备销售；机械设备销售；商业综合体管理服务；建筑材料销售；轻质建筑材料销售（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）。许可项目：食品销售（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

注[4]：四川国经瑞丰供应链管理有限公司的经营范围：许可项目：食品经营（销售预包装食品）；食品经营（销售散装食品）；保健食品销售；酒类经

营；食品互联网销售；食品互联网销售（销售预包装食品）；食品进出口；货物进出口；道路货物运输（网络货运）；道路货物运输（不含危险货物）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：供应链管理服务；食用农产品批发；食用农产品零售；新鲜蔬菜批发；新鲜蔬菜零售；新鲜水果批发；新鲜水果零售；鲜肉零售；初级农产品收购；农副产品销售；厨具卫具及日用杂品批发；日用品批发；日用品销售；食品添加剂销售；互联网销售（除销售需要许可的商品）；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；包装材料及制品销售；地产中草药（不含中药饮片）购销；化工产品销售（不含许可类化工产品）；谷物销售；市场营销策划；销售代理；化妆品零售；化妆品批发；日用百货销售；办公用品销售；办公设备销售；单用途商业预付卡代理销售（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

注[5]：保利物业服务股份有限公司成都分公司的经营范围：一般项目：物业管理；酒店管理；会议及展览服务；房地产经纪；家政服务；建筑物清洁服务；园林绿化工程施工；家具销售；普通机械设备安装服务；企业管理咨询；物业服务评估；餐饮管理；日用百货销售；新鲜水果零售；日用杂品销售；新鲜蔬菜零售；食用农产品零售；水产品零售；城市绿化管理；建筑装饰材料销售；办公设备耗材销售；办公服务；停车场服务；洗烫服务；教育咨询服务（不含涉许可审批的教育培训活动）；厨具卫具及日用杂品零售；健康咨询服务（不含诊疗服务）；通信设备销售；护理机构服务（不含医疗服务）；化妆品零售；第一类医疗器械租赁；第二类医疗器械租赁；医院管理；病人陪护服务；城乡市容管理；广告制作；专业设计服务；礼仪服务；摄影扩印服务；商务代理代办服务；房地产咨询；票务代理服务；二手车经纪；代驾服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；环保咨询服务；体育场地设施经营（不含高危险性体育运动）；养老服务；卫生用品和一次性使用医疗用品销售；物联网应用服务；日用电器修理；第二类医疗器械销售；第一类医疗器械销售；鲜肉零售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：住宅室内装饰装修；建设工程施工；食品销售；房地产开发经营；酒类经营；小食杂；高危险性体育运动（游泳）；烟草制品零售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

注[6]：上表中员工人数来源于经销商访谈、问卷或企查查显示的社保参保人数

注[7]：上表中经销商采购规模与经营规模匹配性的判断依据为：保荐人、申报会计师对上述经销商进行了函证、访谈，了解其进销存情况、终端销售情况，经核查，上述经销商的总体业务规模均大于采购规模，下游销售实现情况良好。此外，根据上述经销商的运营资金或实缴资本、经销商订购主要产品的周转率（每月周转 2-4 次），并考虑 30%-50%的资金沉淀（下游客户占款等），模拟测算经销商采购规模，假设 100 万元的运营资金，测算的年度采购规模约 1,200-3,360 万元，上述经销商实际采购规模均低于测算规模上线，运营资金能够支撑其采购规模。综上，上述经销商的采购规模与经营规模相匹配

（二）惠丰品牌

序号	经销商名称	注册资本	注册地址/经营场所	成立时间	经营范围	股东/经营者	核心管理人员	员工人数	合作历史	采购规模与经营规模匹配性[注]	是否存在关联关系或其他利益安排

序号	经销商名称	注册资本	注册地址/经营场所	成立时间	经营范围	股东/经营者	核心管理人员	员工人数	合作历史	采购规模与经营规模匹配性[注]	是否存在关联关系或其他利益安排
1	黄岛区创新优选商行	不适用	山东省青岛市黄岛区隐珠街道香海路海之韵一期37号楼101室	2020-12-17	许可项目：食品经营（销售预包装食品）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）	张洪鹤	张洪鹤	6人	3年以上	负责山东省，运营资金约300万元	否
	黄岛区亚恒凯商行	不适用	山东省青岛市黄岛区隐珠街道街道香海路海之韵一期42号楼101室	2020-11-19	许可项目：食品经营（销售预包装食品）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）	白璐					
	济南爱加馨商贸有限公司	500万元	山东省济南市市中区舜耕路399号瑞驰上城1号楼1-602号	2014-04-18	一般项目：日用品销售；化妆品批发；化妆品零售；服装服饰批发；服装服饰零售；鞋帽批发；鞋帽零售；针纺织品销售；玩具销售；文具用品批发；文具用品零售；办公用品销售；日用杂品销售；日用玻璃制品销售；家用电器销售；家用电器零配件销售；五金产品批发；五金产品零售；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；供应链管理服务；品牌管理；销售代理；市场营销策划；食品销售（仅销售预包装食品）；保健食品（预包装）销售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：第三类医疗器械经营；	张加艳持股100%					

序号	经销商名称	注册资本	注册地址/经营场所	成立时间	经营范围	股东/经营者	核心管理人员	员工人数	合作历史	采购规模与经营规模匹配性[注]	是否存在关联关系或其他利益安排
					食品经营；保健食品销售（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）						
	山东铧承瀚商贸有限公司	300万元	山东省青岛市黄岛区长江中路467号A1401	2020-10-26	许可项目：食品互联网销售（销售预包装食品）；食品经营（销售预包装食品）；食品经营（销售散装食品）；食品互联网销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：日用品销售；日用品批发；包装专用设备销售；金属包装容器及材料销售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	王艺霏持股100%					
2	哈尔滨市道里区保能食品经营部	不适用	黑龙江省哈尔滨市道里区经纬街262号2单元1层1户号	2020-10-28	食品生产经营	杨树义	韩业昭、光富伟、李国军	6人	3年以上	负责河南省，运营资金约150万元	否
	黑龙江幸福里程信息技术有限公司	50万元	哈尔滨市道里区上海街6号A栋21层5号	2019-03-12	计算机软硬件技术开发、技术服务、技术咨询、技术转让；网站建设；网络综合布线；计算机网络工程；食品生产经营；进出口业务；商业信息咨询；批发兼零售及网上销售：计算机软硬件及辅助设备、教学设备、办公	杨翘持股100%					

序号	经销商名称	注册资本	注册地址/经营场所	成立时间	经营范围	股东/经营者	核心管理人员	员工人数	合作历史	采购规模与经营规模匹配性[注]	是否存在关联关系或其他利益安排
					设备、机械设备、家用电器、消防设备、劳保用品、日用百货、服装鞋帽、箱包						
	郑州市管城回族区韩虢食品经营部	不适用	河南省郑州市管城回族区航海东路 2 号 31 号楼 27 层 181 号	2021-02-24	许可项目：食品经营（销售预包装食品）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）	韩业昭					
	郑州高新技术产业开发区一头牛百货商行	不适用	郑州高新区新合鑫观悦 16 栋编号附 4-2 商铺	2022-06-21	一般项目：食品销售（仅销售预包装食品）；婴幼儿配方乳粉及其他婴幼儿配方食品销售；农副产品销售；日用百货销售；食用农产品零售；母婴用品销售（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：食品销售（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）	光富伟					
3	新华区博岑市场营销策划服务中心	不适用	河北省石家庄市新华区友谊北大街西营上水园底商 1-9 号	2019-03-14	市场营销策划，企业管理咨询（金融、证券、教育、期货、投资、法律咨询除外），会议服务，展览展示服务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	李惠	曹洪江、张彩霞	30 人	3 年以上	负责河北省和安徽省的部分区域，运营资金约 200 万元	否
	河北安满生物科技有限	300 万元	河北省石家庄市裕华区裕翔街与	2016-05-20	生物技术研发、技术咨询，市场营销策划，企业管理咨询（金融、证券、	曹洪江持股					

序号	经销商名称	注册资本	注册地址/经营场所	成立时间	经营范围	股东/经营者	核心管理人员	员工人数	合作历史	采购规模与经营规模匹配性[注]	是否存在关联关系或其他利益安排
	公司		仓丰路交口西行200米路北学海漫步会议中心6号		教育、期货、投资、法律咨询除外），会议服务，展览展示服务；预包装食品销售及网上销售，铁制品、铝制品、包装材料销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	75.50%、万红磊持股24.50%					
	长安安诺食品商行	不适用	河北省石家庄市长安区丰收路18号尚乘源9栋201号	2022-04-08	预包装食品、金属制品、包装材料的销售；饮品制售；市场营销策划；企业管理咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	张彩霞					
	石家庄润达尚新食品销售有限公司	50万元	河北省石家庄市裕华区裕翔街道裕翔街与仓丰路交口西行200米路北学海漫步会议中心6号屋201室	2022-03-14	其他食品批发。预包装食品、金属制品、包装材料销售；自制饮品制售；生物技术研发、技术咨询；市场营销策划；企业管理咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	范磊持股100%					
4	大庆市双萍经贸有限公司	1250万元	黑龙江省大庆市让胡路区奥林国际公寓商业区G区商业服务中心A商服2826	2014-11-14	一般项目：食品销售（仅销售预包装食品）；日用百货销售；五金产品零售；汽车零配件零售；机械设备销售；建筑材料销售；建筑装饰、水暖管道零件及其他建筑用金属制品制造；仪器仪表销售；电子产品销售；办公设备销售；办公设备耗材销售；办公用	王新雁持股96%、朱国平持股2%、刘海才持股2%	刘海才	20-30人	4年以上	负责大庆市市区，运营资金约300-500万元	否

序号	经销商名称	注册资本	注册地址/经营场所	成立时间	经营范围	股东/经营者	核心管理人员	员工人数	合作历史	采购规模与经营规模匹配性[注]	是否存在关联关系或其他利益安排
					品销售；化工产品销售（不含许可类化工产品）；厨具卫具及日用杂品批发；计算机软硬件及辅助设备零售；金属结构销售；交通及公共管理用标牌销售；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；信息技术咨询服务；会议及展览服务						
5	鹤岗市圣邦食品销售有限公司	10 万元	黑龙江省鹤岗市向阳区 20 委振兴花园 1 号楼 111 室	2010-10-29	食品批发，会议及展览服务、企业管理咨询服务、企业形象策划服务	汪孟才持股 100%	汪孟才、刘巍	15 人	5 年以上	负责鹤岗市及部分郊县，运营资金约 150 万元	否
6	大连纽鸿实业有限公司	500 万元	辽宁省大连市甘井子区辛虹北园 17 号 2 单元 1 层 4 号	2014-06-17	批发预包装食品、乳制品（不含婴幼儿配方乳粉）；餐饮企业总部管理、企业管理咨询、教育信息咨询、经济信息咨询、经营广告业务、展览展示服务、会议服务、礼仪庆典服务、文体活动策划、市场营销策划；计算机软件开发；国内货运代理；网上贸易代理；汽车租赁；汽车销售；货物、技术进出口，国内一般贸易（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）	大连中纽集团有限公司持股 97%，袁延刚持股 3%	袁延刚、袁延莉	未获取	2 年以上	负责大连市区，实缴资本 500 万元	否
7	哈尔滨市冠	100 万元	黑龙江省哈尔滨	2015-08-07	食品经营；电子商务；经销：菌类产	李树东持	李树东、韩晓	2 人	5 年以上	负责哈尔	否

序号	经销商名称	注册资本	注册地址/经营场所	成立时间	经营范围	股东/经营者	核心管理人员	员工人数	合作历史	采购规模与经营规模匹配性[注]	是否存在关联关系或其他利益安排
	森商贸有限公司		市道里区瑞江观景花园 2 栋 3 单元 1 层 1 号		品、针纺织品、监控设备、不锈钢制品、体育用品、玩具、箱包、保健用品、厨房用品、卫生洁具、洗涤用品、水产品、土特产品、粮食、鲜肉、日用百货、服装鞋帽、皮革制品、化妆品、音响设备及器材、文化办公用品、工艺品、化工原料及产品（不含危险品）、五金交电、电子产品、通讯器材、通信设备、仪器仪表、钟表、眼镜、玻璃制品、机电设备及配件、机械设备及配件、计算机软硬件及配件、塑料制品、金属制品、建筑材料、装潢材料、酒店用品、酒店设备、家具、花卉、苗木、闲置生活用品寄卖收售、医疗器械；展览展示服务，会议服务，品牌信息咨询，企业营销策划，企业形象设计	股 60%，韩晓红持股 40%	红			滨市佳得乐超市系统等，目前已停止合作	
8	鞍山申源商贸有限公司	100 万元	鞍山市千山区西环路 72 号（瑞盛汽配城 20 幢 1-3 层 6 号）	2014-12-04	许可项目：城市配送运输服务（不含危险货物），道路货物运输（不含危险货物）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）一般项目：会议及展览服务，食品销售（仅销售预包装食品），非居住房地产租赁，住房租赁（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营	于海涛持股 100%	李杰	98 人	5 年以上	负责鞍山市内生鲜超市，实缴资本 100 万元	否

序号	经销商名称	注册资本	注册地址/经营场所	成立时间	经营范围	股东/经营者	核心管理人员	员工人数	合作历史	采购规模与经营规模匹配性[注]	是否存在关联关系或其他利益安排
					活动）						
9	哈尔滨市香坊区荣发食品经销部	不适用	香坊区六顺街139号11单元1层1号	2018-03-21	食品经营	王秀荣	王秀荣、赵发生	4人	4年以上	负责哈尔滨市香坊区，运营资金约30万元	否
10	沈阳鑫盛远商贸有限公司	500万元	辽宁省沈阳市铁西区保工南街129-2号（3-9-2）	2020-03-11	食品、保健用品、初级农副产品、水产品、洗护用品、五金交电、纸制品、文化用品、电子产品、体育用品、服装鞋帽、电子产品、办公用品、日用百货、工艺美术品、建筑材料、装饰材料、化妆品销售;商务信息咨询、企业管理咨询;会务及展览展示服务;文化艺术交流活动策划;广告设计、制作、代理、发布;货运信息咨询；普通货运；商务代理服务；货物或技术进出口（国家禁止或涉及行政审批的货物和技术进出口除外）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	张雪野持股55%，张军持股45%	张雪野、朱晓明	4人	4年以上	负责沈阳市铁西区，运营资金约100万元	否
11	上海市虹口区翠红食品销售店	不适用	上海市虹口区广粤路155号-219号上海广粤副食品市场B08	2009-04-16	零售（交易市场内）乳制品（含婴幼儿配方乳粉）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	李军	张敏	4人	3年以上	负责江苏省，运营资金约50-60万	否

序号	经销商名称	注册资本	注册地址/经营场所	成立时间	经营范围	股东/经营者	核心管理人员	员工人数	合作历史	采购规模与经营规模匹配性[注]	是否存在关联关系或其他利益安排
	上海悦鋆丰商贸有限公司	200万元	上海市宝山区场北路1079号5幢-4室	2020-07-06	许可项目：食品经营。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：日用百货、电子产品、办公用品、金属材料、礼品花卉销售；服装服饰、鞋帽批发；广告设计、代理；广告制作；货物或技术进出口（国家禁止或涉及行政审批的货物和技术进出口除外）；信息技术咨询服务；电子商务（不得从事增值电信、金融业务）。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	张敏持股100%				元	
12	全峰商贸（北京）有限公司	100万元	北京市延庆区永宁镇王家堡村66-2号院一层101室	2015-03-05	一般项目：新鲜水果零售；新鲜水果批发；新鲜蔬菜零售；新鲜蔬菜批发；日用百货销售；日用品销售；文具用品零售；办公用品销售；计算机软硬件及辅助设备零售；电子产品销售；金属链条及其他金属制品销售；金属制品销售；塑料制品销售；化工产品销售（不含许可类化工产品）；电气设备销售；五金产品零售；针纺织品及原料销售；针纺织品销售；鞋帽零售；服装服饰零售；工艺美术品及收藏品零售（象牙及其制品除外）；体育用品及器材零售；机械设备销售；	冯玥森持股70%，马晓梅持股30%	冯玥森、王德曾	19人	1年以上	负责北京市和山西省部分区县，运营资金100万元	否

序号	经销商名称	注册资本	注册地址/经营场所	成立时间	经营范围	股东/经营者	核心管理人员	员工人数	合作历史	采购规模与经营规模匹配性[注]	是否存在关联关系或其他利益安排
					珠宝首饰零售；未经加工的坚果、干果销售；水产品零售；农副产品销售；食用农产品零售；国内货物运输代理；社会经济咨询服务；贸易经纪；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；企业管理咨询；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；货物进出口；技术进出口；进出口代理；企业管理；第一类医疗器械销售；第一类医疗器械租赁；第二类医疗器械销售；第二类医疗器械租赁。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：食品互联网销售；道路货物运输（不含危险货物）；食品销售；互联网信息服务；第二类增值电信业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）（不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）						
13	纽创商贸（杭州）有限公司	100万元	浙江省杭州市滨江区长河街道江晖路2030号云台国际商务中心	2020-03-09	一般项目：销售代理；国内贸易代理；服装服饰批发；鞋帽批发；箱包零售；化妆品批发；日用百货批发；办公设备批发；电子元器件批发；社会经济	吕建文持股100%	吕建文	6人	3年以上	负责浙江省，运营资金约50万元	否

序号	经销商名称	注册资本	注册地址/经营场所	成立时间	经营范围	股东/经营者	核心管理人员	员工人数	合作历史	采购规模与经营规模匹配性[注]	是否存在关联关系或其他利益安排
			1109 室		咨询服务；市场营销策划；广告设计、代理；广告制作；广告发布（非广播电台、电视台、报刊出版单位）（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动)。许可项目：食品经营（销售预包装食品）；食品互联网销售（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）						
14	西安市未央区亨瑞欣然食品经销处	不适用	陕西省西安市未央区北二环 10 号金泰财富中心 B 座 1105 室	2021-04-06	一般项目：农副产品销售；日用百货销售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动许可项目：食品经营）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）	李国彬	李国彬	4 人	1 年以上	负责陕西省，运营资金约 50-60 万元	否
	陕西裕隆道商贸有限责任公司（曾用名：陕西惠丰商贸有限责任公司）	50 万元	陕西省西安市经济技术开发区韩家湾社区 5 号楼 2705 室	2022-03-29	一般项目：食品销售（仅销售预包装食品）；日用百货销售；农副产品销售；体育用品及器材零售；文具用品零售；文具用品批发；办公设备销售；办公用品销售；体育用品及器材批发；针纺织品销售；建筑材料销售；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；广告设计、代理；广告制作；广告发布；保健食品（预包装）销售；	李国彬持股 100%					

序号	经销商名称	注册资本	注册地址/经营场所	成立时间	经营范围	股东/经营者	核心管理人员	员工人数	合作历史	采购规模与经营规模匹配性[注]	是否存在关联关系或其他利益安排
					会议及展览服务；销售代理。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：食品销售；保健用品（非食品）销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）						
	沣西新城佳品堂食品经销处	不适用	陕西省西咸新区沣西新城钓台街道办东张村东张小学南 20 米	2022-04-25	一般项目：食品销售（仅销售预包装食品）；食品互联网销售（仅销售预包装食品）；日用品销售；日用品批发；日用百货销售（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	李庆琴					

注[1]：上表中部分经销商合并列示但其工商登记的股东或经营者不同，除工商登记信息外，合并列示的主要依据还包括：（1）经销商访谈过程中询问是否通过其他经销商向公司采购；（2）公司客户档案中显示的该经销商的关联客户情况；（3）函证地址、函证收件人及访谈对象是否相同；（4）对该经销商报告期各期的收入进行分析性复核，若变动幅度较大，进一步核查相关变动是否涉及应合并未合并的其他客户

注[2]：上表中“合作历史”按该等经销商向公司采购的最早时间计算，由于部分经销商的实际控制人在本报告期前可能通过其他主体与公司合作，因此实际合作历史可能长于上表中列示的时间

注[3]：上表中员工人数来源于经销商访谈、问卷或企查查显示的社保参保人数

注[4]：上表中经销商采购规模与经营规模匹配性的判断依据为：保荐人、申报会计师对上述经销商进行了函证、访谈，了解其进销存情况、终端销售情况，经核查，上述经销商的总体业务规模均大于采购规模，下游销售实现情况良好。此外，根据上述经销商的运营资金或实缴资本、经销商订购主要产品的周转率（每月周转 2-4 次），并考虑 30%-50%的资金沉淀（下游客户占款等），模拟测算经销商采购规模，假设 100 万元的运营资金，测算的年度采购规模约 1,200-3,360 万元，上述经销商实际采购规模均低于测算规模上线，运营资金能够支撑其采购规模。综上，上述经销商的采购规模与经营规模相匹配

二、说明报告期各期高新区陈大哥食品经营部向发行人的采购金额、占比和交易价格公允性，销售经理亲属设立该经销商的背景

高新区陈大哥食品经营部系菊乐品牌在成都市内的一家经销商，该经销商的经营者陈东尔系公司销售经理（传统渠道总监）陈先渠的哥哥。报告期各期，公司对高新区陈大哥食品经营部的销售收入分别为 253.86 万元、256.81 万元和 266.18 万元，占主营业务收入的比例分别为 0.26%、0.18%和 0.18%，具体如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
销售收入	266.18	256.81	253.86
销售成本	163.45	164.52	166.10
毛利率	38.59%	35.94%	34.57%
四川省经销商总体毛利率	37.80%	38.09%	38.26%
差异率	0.80%	-2.15%	-3.69%

由上表可见，高新区陈大哥食品经营部的毛利率与四川省经销商（均为菊乐经销商）毛利率不存在重大差异，但 2020 年和 2021 年的毛利率略低，主要系产品结构略有差异所致。报告期各期，高新区陈大哥食品经营部的含乳饮料收入占比分别为 69.09%、71.32%和 79.97%，而四川省经销商的含乳饮料收入占比分别为 82.39%、78.46%和 79.48%，由于含乳饮料毛利率高于其他产品，因此 2020 年和 2021 年高新区陈大哥食品经营部的毛利率略低，2022 年随着产品结构差异缩小，毛利率差异相应减小。

高新区陈大哥食品经营部的设立背景为：其经营者陈东尔在成都市肖家河经营一间副食店，销售饮料食品和日杂用品等，后来公司在该片区发展经销商，陈东尔自 2013 年起成为公司经销商，主要经营区域为肖家河、华西片区。此后公司要求经销商采用企业法人或个体工商户形式，陈东尔在 2017 年设立高新区陈大哥食品经营部，继续与公司开展业务。

公司对高新区陈大哥食品经营部的管理模式和销售政策与菊乐品牌其他经销商不存在差异，不存在区别对待的情况。

三、说明前员工核查范围仅限于 2016 年之后离职的合理性，惠丰乳品前员工经销商销售金额较大的原因，销售价格公允性情况，惠丰乳品前员工经销商的经营资金来源，对前员工经销商与其他经销商的管理模式和销售政策是否存在差异及合理性

（一）前员工核查范围仅限于 2016 年之后离职的合理性

由于菊乐食品的成立时间较早（2002 年成立），历史上有部分员工离职资料保存不全，因此以相隔一个完整报告期为期限（2016 年至 2018 年）来确定核查范围。若 2015 年或之前离职的，即离职时间距首次申报的报告期期初（2019 年）已超过 3 年以上，未纳入核查范围。对惠丰乳品而言，该时间段已涵盖惠丰乳品（2017 年成立）自成立时起的全部离职员工。在上述标准下，截至 2022 年末的核查范围为 7 年内离职的前员工，具有合理性。

此外，若将前员工核查范围延伸至保存离职记录的最早时间（2012 年），未发现新增的前员工经销商。

（二）惠丰乳品前员工经销商销售金额较大的原因，销售价格公允性情况，惠丰乳品前员工经销商的经营资金来源，对前员工经销商与其他经销商的管理模式和销售政策是否存在差异及合理性

1、前员工经销商收入及占比情况

报告期各期，前员工经销商收入以及占主营业务收入的比例如下：

单位：万元

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
惠丰品牌	4,574.50	3.12%	4,001.43	2.82%	466.65	0.47%
菊乐品牌	757.86	0.52%	516.47	0.36%	161.02	0.16%
合计	**5,332.36**	**3.63%**	**4,517.90**	**3.19%**	**627.67**	**0.63%**

注：根据收购时点，2020 年仅合并惠丰乳品 2020 年 11-12 月数据

报告期各期，前员工经销商收入占比总体较低，但惠丰乳品前员工经销商收入金额较大。

2、惠丰乳品前员工经销商销售金额较大的原因

（1）惠丰乳品前员工经销商情况

报告期各期，惠丰乳品前员工经销商以东三省外经销商为主，收入构成具体如下：

单位：万元

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年 11-12 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
东三省外	4,477.84	97.89%	3,911.20	97.75%	466.65	100.00%
东三省内	96.66	2.11%	90.22	2.25%	-	-
合计	**4,574.50**	**100.00%**	**4,001.43**	**100.00%**	**466.65**	**100.00%**

惠丰乳品成立于 2017 年，最初的主打产品为褐色酸奶，市场反响较好，收入快速增长，惠丰乳品根据当时的发展趋势，招聘了较多员工。但此后部分同行业企业也推出了类似产品，由于该产品技术门槛相对较低、产品相似度较高，导致竞争加剧，褐色酸奶的收入和盈利能力大幅降低，惠丰乳品为节约成本，经友好协商，解聘了部分员工。部分员工看好惠丰产品，选择自主创业，成为东三省外市场的经销商（当时惠丰乳品还未涉足东三省外市场）。

对惠丰乳品而言，前员工熟悉公司产品，看好行业前景，满足成为经销商的相关要求，同时公司了解前员工的品德和能力，双方沟通较为顺畅，具有良好的合作基础，而且不会对公司已有的东三省市场构成冲击，还能尝试性地开拓省外空白市场，符合惠丰乳品和离职员工的利益，具有商业合理性。

另根据惠丰乳品的市场策略，在东三省“家乡市场”采用“精耕细作”的业务模式，经销商数量较多、密度较高，而在东三省外市场，为了提高效率、控制成本，现阶段经销商数量较少，因此省外经销商需要覆盖的市场范围更大、单个经销商的收入规模更大，导致东三省外的前员工经销商的销售规模较大，该情况符合公司经销商布局和发展特点，具有合理性。

（2）惠丰乳品东三省外前员工经销商的具体情况

报告期内，惠丰乳品东三省外前员工经销具体情况如下：

序号	经销商明细	前员工姓名	在职时间	职务
1	黑龙江幸福里程信息技术有限公司	李国军	2017 年 1 月至 2019 年 2 月	销售经理
	哈尔滨市道里区保能食品经营部			
	郑州市管城回族区韩號食品经营部	韩业昭		区域经理

序号	经销商明细	前员工姓名	在职时间	职务
	郑州高新技术产业开发区一头牛百货商行			
2	上海市虹口区翠红食品销售店 上海悦鋆丰商贸有限公司	张敏	2018 年 3 月至 2019 年 9 月	销售经理
3	全峰商贸（北京）有限公司	王德曾	2017 年 1 月至 2019 年 9 月	华北大区经理
4	怀远县荆山孝明食品经营部	庞孝明	2018 年 7 月至 2019 年 2 月	区域经理
5	纽创商贸（杭州）有限公司	吕建文	2017 年 1 月至 2019 年 11 月	采购部长
6	哈尔滨振晟商贸有限公司	孙永辉	2018 年 1 月至 2019 年 7 月	区域经理

报告期各期，上述经销商的销售金额及占比情况如下：

单位：万元

类型	2022 年度		2021 年度		2020 年 11-12 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
哈尔滨市道里区保能食品经营部	2,042.00	1.39%	2,160.08	1.52%	320.42	0.32%
上海市虹口区翠红食品销售店	693.31	0.47%	617.65	0.44%	70.16	0.07%
全峰商贸（北京）有限公司	792.32	0.54%	561.75	0.40%	29.03	0.03%
怀远县荆山孝明食品经营部	279.18	0.19%	237.12	0.17%	25.15	0.03%
纽创商贸（杭州）有限公司	482.69	0.33%	259.37	0.18%	21.89	0.02%
哈尔滨振晟商贸有限公司	188.33	0.13%	75.23	0.05%	-	-
合计	**4,477.84**	**3.05%**	**3,911.20**	**2.76%**	**466.65**	**0.47%**

注：哈尔滨市道里区保能食品经营部的销售金额包括哈尔滨市道里区保能食品经营部、黑龙江幸福里程信息技术有限公司、郑州市管城回族区韩虢食品经营部、郑州高新技术产业开发区一头牛百货商行。上海市虹口区翠红食品销售店的销售金额包括上海市虹口区翠红食品销售店、上海悦鋆丰商贸有限公司注。哈尔滨振晟商贸有限公司下游为商超系统，属于封闭渠道，与一般经销商存在差异，此处在东三省外经销商中一并列示和分析

报告期各期，上述经销商的毛利率情况如下：

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年 11-12 月
哈尔滨市道里区保能食品经营部	18.95%	12.87%	15.40%
上海市虹口区翠红食品销售店	19.70%	15.02%	15.19%
全峰商贸（北京）有限公司	16.70%	12.38%	-1.14%
怀远县荆山孝明食品经营部	18.39%	16.24%	4.83%
纽创商贸（杭州）有限公司	17.72%	15.28%	5.50%
哈尔滨振晟商贸有限公司	19.85%	10.57%	-

合计	**18.54%**	**13.46%**	**13.30%**

注：哈尔滨市道里区保能食品经营部的销售金额包括哈尔滨市道里区保能食品经营部、黑龙江幸福里程信息技术有限公司、郑州市管城回族区韩虢食品经营部、郑州高新技术产业开发区一头牛百货商行。上海市虹口区翠红食品销售店的销售金额包括上海市虹口区翠红食品销售店、上海悦鋆丰商贸有限公司

2021 年和 2022 年，上述经销商的毛利率总体较为接近，不存在异常值。2020 年 11-12 月，全峰商贸（北京）有限公司、怀远县荆山孝明食品经营部、纽创商贸（杭州）有限公司的毛利率偏低，主要系 2020 年仅包括 11-12 月数据，会计期间不完整，该等经销商的收入基数小（均小于 30 万元），试饮、质量问题补货等事项对毛利率的影响较大，2021 年后毛利率已恢复至正常水平。

2、销售价格公允性情况

（1）惠丰东三省外的前员工经销商

报告期各期，东三省外前员工经销商与同类型经销商的毛利率对比如下：

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年 11-12 月
惠丰东三省外前员工经销商毛利率	18.54%	13.46%	13.30%
惠丰东三省外经销商毛利率	20.83%	17.25%	17.84%
差异率	-2.29%	-3.79%	-4.53%

报告期各期，惠丰乳品对东三省外前员工经销商的销售收入分别为 466.65 万元、3,911.20 万元和 4,477.84 万元，其毛利率略低于东三省外经销商的总体毛利率，主要系由于市场划分和历史发展原因，个别靠近东三省的外阜省市（比如内蒙古、河北唐山和廊坊等）采用东三省政策，因此毛利率相对较高。若剔除上述采用东三省政策的外阜经销商，报告期各期惠丰东三省外经销商毛利率分别为 16.40%、14.91%和 18.73%，与同类型前员工经销商毛利率不存在较大差异。

（2）惠丰东三省内的前员工经销商

报告期各期，东三省内前员工经销商与同类型经销商的毛利率对比如下：

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年 11-12 月
惠丰东三省内前员工经销商毛利率	29.50%	28.86%	—
惠丰东三省内经销商毛利率	28.58%	25.46%	24.43%
差异率	0.92%	3.40%	—

报告期各期，惠丰乳品对东三省内前员工经销商的销售收入分别为 0 万元、

90.22 万元和 96.66 万元，销售收入及占比较低，毛利率与同类型经销商的毛利率不存在较大差异。

3、惠丰乳品前员工经销商的经营资金来源，对前员工经销商与其他经销商的管理模式和销售政策是否存在差异及合理性

惠丰乳品前员工经销商的经营资金来源均为自有资金，惠丰乳品对前员工经销商与其他经销商的管理模式和销售政策不存在差异，不存在区别对待的情况。

四、分析东三省经销商和其他省份经销商毛利率差异的原因，惠丰乳品经销模式与可比公司经销模式毛利率、与直销模式毛利率差异和合理性

（一）东三省经销商和其他省份经销商毛利率差异的原因

报告期各期，惠丰乳品东三省内经销商和其他省份经销商毛利率如下：

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年 11-12 月
惠丰东三省内经销商毛利率	28.58%	25.46%	24.43%
惠丰其他省份经销商毛利率	20.83%	17.25%	17.84%
毛利率差异	7.75%	8.21%	6.60%

报告期各期，惠丰乳品东三省内经销商的毛利率均高于其他省份经销商毛利率，差异分别为 6.60、8.21 和 7.75 个百分点，主要系运费承担方式等差异造成，具体如下：

项目	东三省内经销商	其他省份经销商
定价政策	参考成本加价率和同规格竞品的出厂价格标准确定产品标准出厂价格	以产品标准出厂价格为基础，有一定折扣
补贴政策	给予经销商销售补贴，根据市场竞争态势、销售规模、任务预算等情况具体确定，账务处理为冲减销售收入	一般不进行补贴，特定情况下根据具体需要给予很少量补贴
运费承担方式	公司负责送货，并承担运输装卸费用	客户自提，公司不承担运输装卸费用

注：由于市场划分和历史发展原因，个别靠近东三省的外阜省市（比如内蒙古、河北唐山和廊坊等）采用东三省政策

总体上，东三省经销商的销售价格虽然较高，但公司需要对其进行补贴（冲减销售收入），而其他省份经销商采用底价销售，不进行补贴，上述因素相互抵消后，毛利率差异主要系运费承担方式不同造成，东三省经销商的运输费用率约为 5%，若剔除运费影响，东三省与其他省份经销商的毛利率不存在较大差异。

（二）惠丰乳品经销模式与可比公司经销模式毛利率差异和合理性

惠丰乳品主要销售发酵乳等乳制品，产品不涉及含乳饮料，报告期各期，其经销毛利率与主营乳制品的可比公司的经销毛利率对比如下：

公司名称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
伊利股份	32.25%	30.58%	35.95%
新乳业	21.88%	17.75%	17.18%
光明乳业	13.84%	10.97%	17.62%
燕塘乳业	24.34%	28.25%	27.34%
庄园牧场	22.25%	22.68%	27.93%
天润乳业	18.27%	16.23%	20.65%
平均值	**22.14%**	**21.08%**	**24.45%**
惠丰乳品经销毛利率	**24.92%**	**22.14%**	**22.34%**

报告期各期，惠丰乳品经销模式与可比公司经销模式毛利率不存在较大差异。

（三）惠丰乳品经销模式与直销模式毛利率差异和合理性

报告期各期，惠丰乳品经销模式与直销模式毛利率如下：

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年 11-12 月
惠丰品牌经销毛利率	24.92%	22.14%	22.34%
惠丰品牌直销毛利率[注]	31.01%	28.42%	15.64%
毛利率差异	-6.09%	-6.28%	6.70%

注：惠丰直销毛利率已剔除受托加工和原奶喷粉销售的毛利率，上述两项收入与一般意义的直销业务存在较大差异，其中受托加工业务 2020 年和 2021 年的毛利率分别为 17.67%和 16.80%，2022 年之后双方未再开展代加工业务，原奶喷粉系 2022 年为处置富余原奶，将少量未使用原奶喷粉销售，毛利率为-30.14%

2021 年和 2022 年，惠丰乳品直销毛利率高于经销商毛利率，符合行业普遍规律，且直销毛利率与经销毛利率的变动趋势一致，毛利率差异较为稳定；2020 年 11-12 月的经销毛利率与 2021 年及 2022 年差异较小，但直销毛利率显著较低，主要系该期间并非完整会计年度，年末大润发、永辉超市等商超折扣金额较大，折扣率超过全年平均水平，导致 11-12 月的平均销售单价和毛利率较低。

五、2022 年 1-6 月加大对经销商返利和补贴的具体政策，产品是否存在销售困难，经销商是否存在配合发行人调节业绩情形

报告期内，公司对经销商返利和补贴的具体政策如下：

项目	返利政策	补贴政策
菊乐常温经销商	公司与大部分经销商在购销合同中约定了返利条款，主要分为1%年返、1%月返、超额返利（仅在 2021 年和 2022 年试行）	公司对经销商在渠道开拓方面的部分费用（比如新品推广费、陈列费、促销活动费等）和运费（针对自提经销商）给予销售补贴
菊乐低温经销商	无返利	公司对经销商在渠道开拓方面的部分费用（比如新品推广费、陈列费、促销活动费等）和运费（针对自提经销商）给予销售补贴
惠丰东三省内经销商	无返利	公司对经销商在渠道开拓方面的部分费用（比如新品推广费、陈列费、促销活动费等）和运费（针对自提经销商）给予销售补贴
惠丰东三省外经销商	无返利	对东三省外经销商主要体现在产品价格优惠上，除个别情况外，一般不给予销售补贴

注：菊乐品牌雪糕产品和特殊渠道经销商的返利和补贴采用协商方式确定，与普通经销商存在一定差异，但由于上述产品和渠道的收入占比很小，因此上表未进行列式

其中，销售返利的具体政策为：

类型	期间	返利政策
销售返利（针对菊乐常温产品，菊乐低温、惠丰产品未约定返利）	2020 年度	1、月返。需方当月 28 日前（含）达成供方下达的各项任务指标，供方则根据规定进行费用核销最高为1%月度分解返利，具体分解返利指标由供方制定，达不到供方下达的分解任务，则取消对应的月度分解返利，同时取消年度返利的 30%。 2、年返。需方本年度 12 月 28 日前（含）按照供方每月下达的销量指标达成全年累计销售目标（含有机奶任务），享受1%年度返利；未达成有机奶任务则扣除销售总额年度返利的 50%
	2021 年度	主要变化：超过考核金额的部分，增加 1%的超额返利
	2022 年度	主要变化：考核项增加品项铺市指标、数字营销推广以及乐码系统的执行运用，如未达成，则扣除月度返利的 20%-30%。地市州重点区域经销商 2022 年销售完成额超过 2021 年相同市场实际完成销售额 20%以上的部分追加 1%年返

销售补贴主要通过预算和事后考核进行控制，具体政策为：

项目	补贴政策
年度预算	每年年末，各事业部根据公司下达的次年销售利润指标，结合历史情况、各部门年度销售任务量、各部门机构和人员配置情况、各部门销售渠道、各部门对应市场或渠道竞品情况、各部门新品情况等因素，制定全年各部门的规划费用率指标，进行费用管控。根据全年指标，各部门再将费用率全年指标分解到各月，形成月度费用率指标
月度规划	每月月末，各事业部召开费用规划现场会议，制定次月各部门费用规划，其中，销售补贴可分为人员支持补贴、陈列支持补贴、促销费用补贴、运输费用补贴、活动补贴、铺市补贴等，上述补贴金额根据各经销商的历史补贴情况、次月目标销量、区域市场容量、区域竞品销量、覆盖门店数量及质量、核心单品和新品销量、新增门店数量、推广活动次数、运输路线

项目	补贴政策
	等因素具体讨论确定，并最终形成针对各经销商的月度费用规划，由各部门发起规划审批流程经由公司相关领导审核通过后执行
与经销商沟通	在与经销商建立合作前，公司销售人员会向经销商介绍返利、销售补贴的具体政策、考核方式等情况，双方取得一致后再建立合作关系
考核	各部门规划费用率或利润计入部门负责人员绩效考核，与绩效收入挂钩

报告期各期，经销商返利和补贴金额占收入的比例如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2022 年 1-6 月	2021 年度	2020 年度
返利和补贴金额	13,129.98	6,648.94	11,240.43	6,973.06
经销收入	111,197.42	53,962.32	106,488.96	68,636.48
占比	**11.81%**	**12.32%**	**10.56%**	**10.16%**

报告期各期，经销商返利和补贴金额占收入的比例分别为 10.16%、10.56%和 11.81%，2022 年略有上升，主要原因是：2022 年，由于下游消费需求阶段性减少、上游原奶产量增长等原因，部分时间段乳制品去库存压力有所增大，市场上各主要竞品的促销力度较往年均有加大。公司业务部门根据市场变化，动态调整对经销商的支持力度，适当增加个别月度的销售补贴，但全年总金额仍控制在合理范围内，报告期各期不存在异常变动。

总体上，报告期各期，公司经销商返利和补贴金额占收入的比例不存在大幅变动或异常变动。公司产品不存在销售困难。公司根据市场情况动态调整对经销商的支持力度符合业务开展需要，且总体控制在合理区间，相关补贴已按权责发生制在收入和成本中体现，不存在通过经销商返利或补贴等调节业绩的情况。

六、列示“认可的第三方回款”具体情形及其金额、占比情况，说明与可比公司是否存在差异及合理性

（一）“认可的第三方回款”具体情形及其金额、占比情况

公司对经销商第三方回款的界定原则为：（1）对于个体工商户或自然人，其以对公账户、工商登记经营者的个人账户回款，视为正常回款；其以工商登记经营者的直系亲属的个人账户回款，作为“认可的第三方回款”，也视为正常回款；其他账户回款视为“第三方回款”；（2）对于法人，其以对公账户回款，视为正常回款；其以法定代表人个人账户回款，作为“认可的第三方回款”，也

视为正常回款；其他账户回款视为“第三方回款”。

综上，“认可的第三方回款”具体情形包括：（1）客户为个体工商户或自然人，通过家庭约定由直系亲属代为支付货款；（2）客户为自然人控制的企业，该企业的法定代表人代为支付货款。

报告期各期，经销商“认可的第三方回款”（视为正常回款）和“第三方回款”金额及占经销收入比例如下：

单位：万元

项目	回款方	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
1、认可的第三方回款	个体经营者配偶	6,219.89	5.59%	4,074.75	3.83%	3,312.69	4.83%
	个体经营者子女	3,891.93	3.50%	5,449.04	5.12%	6,902.11	10.06%
	法人经销商法定代表人	2.84	0.00%	99.79	0.09%	339.49	0.49%
2、第三方回款	—	17.25	0.02%	28.05	0.03%	420.34	0.61%
合计	**—**	**10,131.91**	**9.11%**	**9,651.63**	**9.06%**	**10,974.64**	**15.99%**

公司经销商主要为自然人控制的个体工商户或小型企业，经营方主要是夫妻、子女等家庭成员，具有家庭共同经营、共享收益的特点，出于操作便利性考虑，部分经销商利用直系亲属、法定代表人账户支付货款，其中主要是个体工商户经营者的配偶和子女，符合行业经营特点。上述第三方回款的资金流、实物流与合同约定及商业实质一致，第三方回款具有可验证性，不影响销售循环内部控制的有效性，不存在通过第三方回款虚构交易的情况。

报告期内，公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高管及主要关联方与第三方回款的支付方不存在关联关系或其他利益安排，不存在因第三方回款导致的货款归属纠纷。

（二）与可比公司是否存在差异及合理性

报告期各期，可比公司均未披露第三方回款情况，因此，公司主要与可比公司 IPO 期间的第三方回款情况进行对比，可比公司中，仅均瑶健康、李子园披露了 IPO 期间经销商第三方回款的界定标准和具体构成情况。

均瑶健康对于“第三方回款”的界定标准为：（1）对于“公司”形式的经销商，经销商对公银行账户和自然人控制的经销商以其法定代表人个人账户支付

货款纳入“非第三方回款”统计，除此之外，其他方式支付货款均纳入“第三方回款”统计；（2）对于个体工商户或自然人经销商，将经销商对公银行账户（含自然人经销商以其个人银行账户）、经销商法定代表人个人银行账户以及事前约定的经销商法定代表人直系亲属个人银行账户支付货款纳入“非第三方回款”统计，除此之外，其他方式支付货款均纳入“第三方回款”统计。均瑶健康对第三方回款的界定标准与公司相同。

若按公司的划分标准，均瑶健康 IPO 期间“认可的第三方回款”（均瑶健康按非第三方回款统计）和“第三方回款”金额及占经销收入比例如下：

项目	回款方	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
1、认可的第三方回款	个体经营者的直系亲属	9,249.45	7.45%	13,338.90	10.41%	12,613.40	11.03%
	法人经销商法定代表人	4,826.74	3.89%	10,835.27	8.46%	24,246.32	21.20%
2、第三方回款	—	-	-	21,002.64	16.39%	47,557.25	41.58%
合计	**—**	**14,076.19**	**11.34%**	**45,176.81**	**35.26%**	**84,416.97**	**73.80%**

在各自的报告期最后一年，公司与均瑶健康“认可的第三方回款”和“第三方回款”的金额及占比均不存在重大差异。

李子园对于“第三方回款”的界定标准为：对于实际控制人、股东、前述人员关系密切家庭成员等亲属以及员工等的回款均视为第三方回款，未区分“第三方回款”和“认可的第三方回款”。李子园 IPO 报告期内存在第三方回款的情形，2017 年度、2018 年度、2019 年度和 2020 年 1-6 月第三方回款总额分别为 14,958.88 万元、3,108.57 万元、1,755.68 万元和 176.61 万元，占同期营业收入比例分别为 24.85%、3.95%、1.80%和 0.41%。

七、区分品牌，说明对经销商进销存的管理情况，发行人是否建立了对经销商订单销售、库存、促销活动等控制或检查措施，是否能够有效了解经销商的终端销售实现与库存情况，发行人对经销商存货销售、期末存货及盘点的控制机制是否有效

从产品特点来看，公司含乳饮料和乳制品的保质期主要介于 7 天-6 个月之间，保质期短，周转速度快，同时由于消费者对这类产品的有效期非常敏感，经

销商通过库存来调节购销规模的空间较小，超过正常需求订货或压货很容易导致产品临期和滞销，产生额外处置费用，最终损害经销商和公司的利益，因此，经销商的购销基本平衡，库存通常较小，大规模压货的可能性较低。

从合同约定来看，公司经销商采用买断式销售模式，经销商拥有存货控制权并自行承担存货风险，公司不对经销商的进销存进行实质管控。

从行业特点来看，公司需要了解产品销售动态和市场消化情况，避免经销商不合理进货，减少产品临期和滞销风险，保持良好的终端市场秩序，为达到上述目的，公司会对经销商大体库存水平及终端销售实现情况进行动态了解。

结合上述情况，公司对经销商进销存的具体管理方式如下：

（一）菊乐品牌

1、对经销商进销存的管理情况

公司采用买断式经销模式，经销商拥有存货控制权并自行承担存货风险，而且经销商主要是个体工商户和小型商贸企业，存货管理的信息化程度普遍较低，因此不会向公司报送进销存数据，公司主要通过销售人员定期远程沟通和实地清点来了解经销商的进销存情况。

对于公司业务人员覆盖范围内（大成都及地州中心城市）的经销商，公司销售人员每周远程沟通或实地清点经销商库存（包括品种、数量、生产日期等），并且不定期走访经销商的下游重点客户，了解产品终端销售情况。对于公司业务人员覆盖范围外的经销商（偏远地区），公司销售人员每周远程沟通经销商库存情况（包括品种、数量、生产日期等）。通过上述措施，公司能够大致了解经销商的进销存情况。

2、对经销商订单销售、库存、促销活动等控制或检查措施

公司对经销商订单、货物、物流等信息进行留存汇总，并跟踪每单出货的运输和到货情况，关注大额订单、异常订单大致下游流向（防止窜货）。公司除对经销商库存进行日常管理外，还建立了经销商月度实地现场督查制度，区域经理每月前往经销商（偏远地区电话询问）的经营所在地现场查看其经营、渠道、仓库及库存情况。对于返利和补贴，除业务部门自查外，公司销售内勤还会通过电

话回访等方式，向经销商了解每月返利和补贴的实现情况。

通过上述措施，公司能够有效了解经销商的最终销售实现与库存情况，相关控制机制能够满足公司经营管理需要。

（二）惠丰品牌

1、对经销商进销存的管理情况

与菊乐主要产品“酸乐奶”（保质期 6 个月）相比，惠丰主要产品的保质期更短（不超过 2 个月），为降低产品临期风险，公司总体上是根据市场需求组织生产，同时严格控制原奶采购量，使生产量与销售量基本达到平衡，经销商库存处于较低水平。根据产品特点，公司主要是通过市场督查对经销商进行实地走访或电话寻访，关注经销商库存情况，未对经销商存货进行盘点或清点。

2、对经销商订单销售、库存、促销活动等控制或检查措施

公司对经销商订单、货物、物流等信息进行留存汇总，并跟踪每单出货的运输和到货情况，次月初物流部门将上月所有送货单回收核对检查，日常业务开展过程中，关注大额订单、异常订单的大致下游流向（防止窜货）。公司建立了经销商月度实地现场督查制度，区域经理每月前往经销商（偏远地区电话询问）的经营所在地现场查看其经营、渠道、仓库及库存情况，督导部门也会陌生拜访经销商的实际经营地，了解以上情况。对于销售补贴，除业务部门自查外，公司财务部门的会计及销售内勤还会通过电话回访等方式，向经销商了解销售补贴的实现情况。

八、结合发行人、董监高、实际控制人、销售人员、出纳资金流水核查，说明与经销商及其股东、采购人员是否存在异常资金往来、关联关系或其他利益关系。

经核查公司全部银行账户，以及公司控股股东、实际控制人、主要关联方、董事（不含独立董事和国资经营公司外派董事）、监事（不含国资经营公司外派监事）、高管、销售经理、采购经理、财务经理、出纳等 57 个主体共计 515 个银行账户的流水，报告期内，公司 3 名销售经理与 4 家经销商的关联方存在 30.36 万元的资金往来，相关资金往来的具体情况如下：

序号	员工姓名	交易对方情况	交易金额（万元）	资金往来具体情况
1	陈先渠	张仁德（经销商天府新区成都片区华阳大红生食品经营部的实际控制人）	7.00	2021 年 3 月，张仁德与陈先渠发生个人借款 7 万元，当月张仁德已归还陈先渠 7 万元，双方债权债务已结清
2	陈先渠	郭应潘（经销商成都德柱乳业有限公司的实际控制人钟德柱的岳父）	9.00	2021 年 4 月，钟德柱通过其岳父郭应潘与陈先渠发生个人借款 9 万元，2021 年 7 月和 2021 年 12 月，钟德柱的岳父郭应潘、妻子郭晓凤归还陈先渠 9 万元，双方债权债务已结清
3	韩彬	王立群（经销商成都市康源物流有限公司的实际控制人之一）	8.36	2021 年 5 月，郊县三部借用康源物流的微信小程序直播，举办菊乐新品直播订货活动，按照微信小程序设置，订货款汇入康源物流账户，即形成代收款。王立群再将代收的订货款转给韩彬，韩彬协助转至下游客户所在区域的对口经销商。上述资金往来主要系借用康源物流直播账户造成
4	何小舟	唐成（经销商成都市博瑞成食品有限公司的实际控制人）	6.00	2021 年 1 月，何小舟与唐成发生个人借款 6 万元，当月何小舟已归还唐成 6 万元，双方债权债务已结清

上述资金往来的金额较小，主要系个人借款和偶发事项形成的往来，不存在异常资金往来，公司及相关员工与上述经销商不存在关联关系或其他利益关系。除上述情况外，公司及其控股股东、实际控制人、主要关联方、董事（不含独立董事和国资经营公司外派董事）、监事（不含国资经营公司外派监事）、高管、销售经理、出纳与经销商之间不存在非经营性资金往来、关联关系或其他利益关系。

九、经销商核查情况

（一）经销商访谈核查

1、样本选取标准及方法

在对经销商访谈时，保荐人、申报会计师根据发行人报告期内对各经销商的销售明细，按照销售规模筛选，将报告期各期前 50 大经销商纳入走访范围，并分别覆盖“菊乐”及“惠丰”品牌报告期各期前 20 大经销商，有 7 家经销商终止合作且不接受走访。在此基础上，综合考虑经销商区域、经销品牌、特定关系经销商（如前员工经销商）等因素进行样本补充。

2、经销商访谈总体情况

报告期内，发行人经销商访谈的收入占比如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
访谈经销商收入	81,610.13	75,286.31	50,499.54
经销商收入	111,197.42	106,488.96	68,636.48
访谈经销商收入占比	73.39%	70.70%	73.58%

报告期内，发行人经销商实地走访、视频访谈的家数和收入占比情况如下：

单位：万元

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
访谈经销商收入	81,610.13	100.00%	75,286.31	100.00%	50,499.54	100.00%
其中：实地走访	77,976.45	95.55%	72,525.25	96.33%	48,700.46	96.44%
视频访谈	3,633.68	4.45%	2,761.05	3.67%	1,799.08	3.56%

3、菊乐品牌

报告期内，菊乐品牌经销商访谈的收入占比如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
访谈经销商收入	65,130.96	59,499.43	48,217.80
经销商收入	84,679.37	78,811.86	64,236.45
访谈经销商收入占比	76.91%	75.50%	75.06%

报告期内，菊乐品牌经销商实地走访、视频访谈的家数和收入占比情况如下：

单位：万元

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
访谈经销商收入	65,130.96	100.00%	59,499.43	100.00%	48,217.80	100.00%
其中：实地走访	61,497.28	94.42%	56,738.38	95.36%	46,418.72	96.27%
视频访谈	3,633.68	5.58%	2,761.05	4.64%	1,799.08	3.73%

报告期内，菊乐品牌经销商共访谈 135 家（同一控制下的多家经销商按 1 家计算），其中实地走访 122 家，视频访谈 13 家。

4、惠丰品牌

报告期内，惠丰品牌经销商访谈的收入占比如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
访谈经销商收入	16,479.17	15,786.88	2,281.74
经销商收入	26,518.05	27,677.11	4,400.03
访谈经销商收入占比	62.14%	57.04%	51.86%

报告期内，惠丰品牌经销商实地走访、视频访谈的家数和收入占比情况如下：

单位：万元

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
访谈经销商收入	16,479.17	100.00%	15,786.88	100.00%	2,281.74	100.00%
其中：实地走访	16,479.17	100.00%	15,786.88	100.00%	2,281.74	100.00%
视频访谈	-	-	-	-	-	-

报告期内，惠丰品牌经销商共访谈 44 家（同一控制下的多家经销商按 1 家计算），其中实地走访 44 家，视频访谈 0 家。

（二）经销商库存和终端销售核查

1、未进行年末监盘的原因

（1）发行人主要产品的保质期介于 7 天-6 个月之间，保质期短，周转速度快，同时消费者对该等产品的有效期非常敏感，超过正常需求订货或压货很容易导致产品临期和滞销，因此，经销商的购销基本平衡，库存通常较小，大规模压货的可能性较低。

（2）发行人的客户集中度较低，截至报告期末，发行人经销商数量超过 900 家，对经销商期末库存集中监盘并达到一定的核查比例存在较大实施难度。

2、替代程序

为核实经销商库存情况，中介机构执行了相应的替代程序，具体如下：

（1）在经销商实地走访过程中，查看了经销商库存情况，并对主要经销商的库存商品进行抽盘清点。执行抽盘清点程序的经销商收入占比如下：

①菊乐品牌

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度

执行抽盘清点程序的经销商收入	33,649.51	25,140.72	19,368.35
经销商收入	84,679.37	78,811.86	64,236.45
执行抽盘清点程序的经销商收入占比	39.74%	31.90%	30.15%

②惠丰品牌

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
执行抽盘清点程序的经销商收入	12,380.78	9,950.53	1,316.54
经销商收入	26,518.05	27,677.11	4,400.03
执行抽盘清点程序的经销商收入占比	46.69%	35.95%	29.92%

（2）在经销商实地走访过程中，询问发行人产品的下游销售渠道、报告期各期下游销售实现比例、业务规模等，并与该经销商向发行人的采购规模情况进行大致匡算，分析其销售规模能否支持其向发行人的采购规模，其向发行人采购的产品是否其正常销售所需。

（3）向经销商发放调查问卷，调查报告期各期的进销存数据，核查经销商库存是否存在异常波动，结合经销商购销规模、采购频率、产品类型、安全库存，分析经销商库存规模是否合理。

（4）发行人分布各地的销售人员以及经销商会定期拜访所在地区终端渠道门店，查看终端渠道门店的产品上架、市场销售、活动开展等情况，并实时在终端门店定位打卡并上传产品铺货及陈列照片；中介机构查看了相应钉钉以及乐码管理系统，并抽取发行人系统中部分打卡照片资料，对照片中展示的地址、时间、产品陈列情况进行了核查。

（5）对于经销商的终端客户，由于食品饮料销售渠道的多样性和分布广泛性，各经销商覆盖的下游终端门店（超市、便利店、副食店等）数量众多，通常多达数十家甚至数百家以上，且分布较广，单个终端的销售规模较小。保荐人、申报会计师按照覆盖报告期各期前二十大经销商、其余经销商按重要性原则抽样的方式，确定终端穿透核查的经销商样本，在对该等经销商实地走访的过程中，视行程安排实地走访 1-3 家周边终端客户。

报告期内，共对 70 家经销商（同一控制下的多家经销商按 1 家计算）执行了终端实地走访程序，执行终端实地走访程序的经销商的收入占比如下：

①菊乐品牌

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
执行终端访谈程序的经销商收入	37,564.80	30,235.74	24,419.68
经销商收入	84,679.37	78,811.86	64,236.45
执行终端访谈程序的经销商收入占比	44.36%	38.36%	38.02%

注：由于经销商及其终端客户的信息化管理水平普遍较低，且终端客户数量众多、销售分散，因此终端走访过程中仅能大致了解该终端客户向经销商的采购额，准确计算穿透销售金额并到达一定核查比例的难度较大

②惠丰品牌

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
执行终端访谈程序的经销商收入	13,086.16	10,704.01	1,452.21
经销商收入	26,518.05	27,677.11	4,400.03
执行终端访谈程序的经销商收入占比	49.35%	38.67%	33.00%

注：由于经销商及其终端客户的信息化管理水平普遍较低，且终端客户数量众多、销售分散，因此终端走访过程中仅能大致了解该终端客户向经销商的采购额，准确计算穿透销售金额并到达一定核查比例的难度较大

针对经销商终端的走访，保荐人、申报会计师实地查看了终端客户所在的经营场所及发行人产品在经营场所的库存状态，了解终端客户与经销商的合作历史、合作背景、业务规模、提货方式、采购周期等，确认经销商终端客户及其关联方、关键经办人员与发行人及发行人关联方之间是否存在关联关系、委托持股或其他利益安排等，并取得终端客户出具的关联关系确认函等资料，核查终端客户采购的合理性与真实性。

十、专项核查情况

保荐人及申报会计师已根据《监管规则适用指引——发行类第 5 号》“5-12 经销模式”和“5-14 信息系统专项核查”进行核查，并提供专项核查报告。

十一、请保荐人、申报会计师发表明确意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐人及申报会计师履行了如下核查程序：

1、获取发行人经销收入明细表；通过公开信息查询、调查问卷、经销商访谈等方式调查主要经销商基本信息、经营情况、与发行人或惠丰乳品主要关联方、

董事、监事、高管、关键岗位人员等是否存在关联关系或其他利益安排，分析主要经销商采购规模与其经营规模的匹配性。

2、获取发行人向高新区陈大哥食品经营部的销售收入成本明细，与其他同类型经销商进行对比，分析交易价格公允性；访谈高新区陈大哥食品经营部负责人和公司相关销售人员，了解该经销商的设立背景和合作历史。

3、获取发行人离职员工名单，网络查询报告期内所有经销商的经营者、法定代表人和股东信息，并与离职员工名单进行匹配，名称一致的，进一步核查经销商相关人员的身份证信息，与离职员工的身份证信息进行比对；在报告期各期主要经销商的走访过程中，询问经销商及相关人员是否存在属于公司前员工、关联方的情况；结合发行人具体情况、可比案例，分析前员工核查范围的合理性。

4、访谈惠丰乳品总经理，了解惠丰乳品前员工经销商销售金额较大的原因；实地走访惠丰乳品前员工经销商，了解其基本信息、设立经销商的背景、经营情况、经营资金来源等；获取发行人向前员工经销商的销售收入成本明细，与其他同类型经销商进行对比，分析销售价格公允性；查阅前员工经销商的合同，结合对毛利率等关键业务指标的分析，核查前员工经销商与其他经销商的管理模式和销售政策是否存在差异。

5、获取惠丰乳品东三省经销商和其他省份经销商的销售收入成本明细，结合合同主要条款，分析毛利率差异原因及其合理性；分析惠丰乳品经销毛利率与可比公司经销毛利率差异；分析惠丰乳品经销毛利率与直销模式毛利率的差异原因及合理性。

6、对发行人销售负责人进行访谈，了解经销商返利和补贴的具体政策、2022年加大对经销商补贴的背景原因；获取发行人产成品周转速度和库龄情况，结合对主要经销商的访谈，分析发行人产品是否存在销售困难；对主要经销商进行访谈，了解经销商是否存在配合发行人调节业绩情形。

7、获取“认可的第三方回款”具体情形及其金额、占比情况，查阅可比公司相关数据，分析是否存在差异及合理性。

8、对发行人销售负责人进行访谈，了解发行人对经销商进销存的管理情况，对经销商订单销售、库存、促销活动等控制或检查措施，对经销商的终端销售实

现与库存情况的了解程度，对经销商存货销售、期末存货及盘点的控制机制。

9、获取发行人及其控股股东、实际控制人、主要关联方、董事（不含独立董事和国资经营公司外派董事）、监事（不含国资经营公司外派监事）、高管、销售经理、采购经理、财务经理、出纳的银行流水，核查其与经销商或客户是否存在非经营性资金往来；与相关人员访谈，了解资金往来的原因及合理性，核查是否存在异常资金往来、关联关系或其他利益关系。

（二）核查意见

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、报告期各期各品牌前十大经销商符合实际情况。

2、报告期各期，高新区陈大哥食品经营部向发行人采购的交易价格具有公允性，该经销商的设立具有合理的背景原因。

3、前员工核查范围仅限于 2016 年之后离职具有合理性；惠丰乳品前员工经销商销售金额较大，主要与省外市场开拓的具体情况、省外经销商的布局方式有关，具有合理性；发行人与前员工经销商的交易价格具有公允性；前员工经销商的经营资金来源于自有资金；发行人对前员工经销商与其他经销商的管理模式和销售政策不存在差异。

4、惠丰乳品东三省内经销商和其他省份经销商的毛利率差异具有合理的原因；惠丰乳品经销模式与可比公司经销模式的毛利率不存在较大差异；惠丰乳品经销模式与直销模式的毛利率差异具有合理的原因。

5、发行人 2022 年根据市场情况在部分期间适当加大对经销商补贴，符合实际情况，不存在大幅变动或异常变动；发行人产品不存在销售困难；发行人经销商不存在配合发行人调节业绩情形。

6、发行人“认可的第三方回款”的具体情形及其金额占比符合实际情况，与可比公司均瑶健康不存在较大差异。

7、发行人建立了对经销商订单销售、库存、促销活动等控制或检查措施，能够大致了解经销商的终端销售实现与库存情况，发行人对经销商存货销售、期末存货的控制机制有效。

8、除已披露情况外，发行人、董监高、实际控制人、主要销售人员、出纳与经销商及其股东、采购人员不存在异常资金往来、关联关系或其他利益关系。

问题 12 关于直销

申报材料显示：

（1）报告期各期，发行人直销收入金额分别为 24,463.45 万元、30,494.67 万元、35,241.01 万元和 16,844.65 万元，直销模式客户主要包括连锁便利店及商超、电商平台、自营奶屋及奶站等。

（2）根据合同约定，直销客户仓库、门店对货物的签收验货仅为初步验收，发行人仍应承担在仓储、运输、销售等任一过程中的商品质量及其他瑕疵问题。除约定不能退换货商品外，直销客户有无条件退换货权利。报告期各期，发行人未对发出商品计提跌价准备。

请发行人：

（1）说明直销模式下对退换货、返利、补贴的具体约定和相关会计处理，报告期各期直销客户的退换货、返利、补贴金额及占比情况，与直销收入和匹配性和变动合理性。

（2）说明报告期内发出商品是否存在过期、变质和退回等情形，发出商品的验收周期及变动原因，对发出商品未计提跌价准备与同行业可比公司是否存在差异及其合理性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，说明直销模式下销售收入真实性的核查程序、核查范围、证据以及核查结论。

【回复】：

一、说明直销模式下对退换货、返利、补贴的具体约定和相关会计处理，报告期各期直销客户的退换货、返利、补贴金额及占比情况，与直销收入和匹配性和变动合理性

（一）直销模式下对退换货、返利、补贴的具体约定和相关会计处理

1、直销模式下对退换货、返利、补贴的具体约定

公司直销客户可分为连锁便利店和商超、电商平台（分为 B2B 和 B2C）、自营奶屋及奶站、加盟奶屋、其他直销客户，其中以连锁便利店和商超为主，在

直销收入中的占比超过 70%。针对不同类型的直销客户，退换货、返利、补贴的约定不同，主要约定如下：

条款类型	直销客户的主要约定	
	商超、连锁、电商平台（B2B）	其他
退换货条件	根据合同具体约定执行退换货要求。大型商超连锁通常享有无条件退换货权利	客户有权拒收或退回有质量问题的产品
返利约定条款	结合客户具体情况与客户约定年度返利事项	无
补贴	除盒马约定仓储/物流补贴外，其他无约定	除部分加盟奶屋等存在补贴约定外，其他无约定

注：“其他”包括 B2C 电商、自营奶屋及奶站、加盟奶屋、其他直销客户（如企业事业单位、医院、学校、送奶上户等）

针对报告期各期前五名直销客户，公司与其签订的主要合同（2022 年度）中的退换货、返利、补贴条款主要如下：

（1）红旗连锁

项目	主要内容
退换货	甲方（供货方）应接受乙方（购货方）在合同期内及合同终止（解除）后无条件的退、换货（双方约定不能退、换货除外），乙方退货甲方应在退货单上签字确认，乙方有权扣除该部分退货货款不予结算。
返利	甲方按照购销总金额项下的年度对账金额为基数，当基数达到一定金额以上时，按该年度返利基数的一定比例向乙方支付年度返利
补贴	无约定

（2）永辉超市

项目	主要内容
退换货	除双方约定不能退换货商品外，乙方（供货方）确认甲方（购货方）享有无条件退换货权利（不管是在合同履行期间还是双方因故解除或终止合同）
返利	乙方按含税进货额达一定金额以上，按一定比例进行返利
补贴	无约定

（3）舞东风

项目	主要内容
退换货	退货方式为绑赠返单；总仓商品剩余有效期不足商品保质期 1/2 时，乙方（购货方）有权要求甲方（供货方）进行一对一换货
返利	无约定
补贴	无约定

（4）大润发

项目	主要内容
退换货	双方约定不能退换货商品除外，乙方（供货方）确认甲方（购货方）享有无条件退换货权利
返利	该年度含税销售额达到一定金额以上，乙方按照该年度返利基数的一定比例向甲方支付年度返利
补贴	无约定

（5）盒马

项目	主要内容
退换货	无条件可退货
返利	按每个自然月实际采购含税额的一定比例进行返利
补贴	仓储补贴、物流调拨补贴、库存平衡调拨补贴、拆零配补贴等，通常按每个自然月的实际采购金额的一定比例进行补贴

（6）家乐福

项目	主要内容
退换货	接受退货
返利	按每个自然月实际采购含税额的一定比例进行返利
补贴	无约定

（7）沃尔玛

项目	主要内容
退换货	接受退货
返利	当公司对供应商任何一个月的采购净额在一定金额以上时，供应商将就该月的采购净额给予公司一定比例的销售返利
补贴	无约定

2、相关会计处理

（1）退换货相关会计处理

公司直销客户主要系大型连锁便利店、商超和 B2B 类电商平台（比如天猫超市、京东超市）。大型连锁便利店、商超和 B2B 类电商平台等直销客户通常享有无条件退换货权利，但由于含乳饮料和乳制品的保质期较短，货物退回再进行二次销售的难度较大，因此在实务中一般通过促销、搭赠来加快销货，避免产品出现需要退换的情况，实际退换货的情况较少。同时，对于大型连锁便利店、商超和 B2B 类电商平台等直销客户，公司在与客户办理商品最终结算时确认收

入的实现，并相应结转成本。发生实物退回时，公司将冲减发出商品/主营业务成本，增加库存商品，并根据实际处理情况进行会计处理。

退换货的具体会计处理如下：

序号	时点	会计处理具体方式
1	发货时	1、借：发出商品 贷：库存商品
2	发生退货时	1、借：库存商品 贷：主营业务成本 借：应收账款（负数） 贷：主营业务收入（负数）、应交税费（负数）
3	处理退货	1、如为不良商品： 借：销售费用/管理费用 贷：库存商品 2、如为正常商品：二次销售

（2）返利、补贴的相关会计处理

报告期内，公司直销客户的返利和补贴主要系大型商超和连锁便利店的年返（个别月返），销售返利冲减主营业务收入，并按权责发生制在每月（月返）或每季度（年返）计提。

销售返利和销售补贴的具体会计处理如下：

序号	时点	会计处理具体方式
1	当月收入确认	1、借：应收账款 贷：主营业务收入、应交税费
2	当月末计提返利和补贴	1、借：主营业务收入 贷：其他应付款/合同负债
3	兑现返利和补贴	1、如为账扣（抵减货款）： 借：其他应付款 贷：应收账款 2、如为货补（实物返利）： 借：合同负债 贷：主营业务收入 借：主营业务成本 贷：库存商品

注：上表已省略财务系统处理和调整的中间步骤，按最终与财务列报相匹配的会计处理列式

（二）报告期各期直销客户的退换货、返利、补贴金额及占比情况，与直销收入的匹配性和变动合理性

1、退换货情况

报告期各期，公司直销客户退换货情况如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
直销客户退换货金额	96.51	81.63	74.81
直销收入	35,654.59	35,241.01	30,494.67
退换货率	0.27%	0.23%	0.25%

报告期各期，直销客户退换货金额占直销收入的比例分别为 0.25%、0.23%和 0.27%，直销客户退换货金额较小，占比总体稳定。虽然直销客户通常拥有退换货权利，但由于商品质保期短的特点和直销客户自身管理模式，相关商品大多通过搭赠、报损等方式进行处理，并在结算金额中扣除，实物退换的情况较少。

2、返利、补贴情况

报告期各期，直销客户返利和补贴金额占收入的比例如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
返利和补贴金额	921.08	994.76	975.31
直销收入（剔除电商及自营奶屋）	28,317.45	29,520.00	26,743.63
占比	3.25%	3.37%	3.65%

注：电商平台和自营奶屋及奶站无返利及补贴，在计算占比时剔除

报告期各期，直销返利和补贴占比（剔除电商平台和自营奶屋及奶站）分别为 3.65%、3.37%和 3.25%，总体稳定。

二、说明报告期内发出商品是否存在过期、变质和退回等情形，发出商品的验收周期及变动原因，对发出商品未计提跌价准备与同行业可比公司是否存在差异及其合理性

（一）说明报告期内发出商品是否存在过期、变质和退回等情形

公司发出商品对应的客户主要系大型商超、连锁便利店。针对商超连锁的发出商品，其管理责任人为商超连锁。商超连锁确认验收货物后，该货物的保管、销售均由商超连锁自行负责。首先，在发货过程中，公司会保证出库产品的新鲜度及质量不存在问题，若运输过程中出现搬运等不规范造成产品质量受损，客户将不会签收此类产品；其次，针对大型商超连锁，其自身会对产品质量、期限有严格的把控，公司通常也会外派促销员驻扎大型商超，公司业务员会进行巡店等

工作，对销售情况进行监督，公司也会对产品新鲜度及质量进行监控，如发现销售日期达保质期三分之二左右的产品，会及时与卖场沟通，通过促销、搭赠来加快销货，若出现临近保质期仍未售出或出现质量问题等不能销售的情形，会做下架报损处理。因此，公司发出商品中不存在过期、变质或退回情形。

（二）发出商品的结算周期及变动原因

1、结算周期

报告期各期，公司发出商品期后结算情况如下：

单位：万元

时间	发出商品余额	期后 2 个月内结算		期后 2 个月后结算	
		余额	占比	余额	占比
2022.12.31	1,388.49	1,232.34	88.75%	156.15	11.25%
2021.12.31	1,739.14	1,631.92	93.84%	107.22	6.16%
2020.12.31	1,317.20	1,241.57	94.26%	75.63	5.74%

公司发出商品对应的客户主要是商超、连锁便利店和 B2B 电商平台（比如天猫超市、京东超市），根据合同条款，公司在与商超连锁办理商品结算时确认收入。在商品交付给对方时，商品的所有权并未发生转移，只进行收货签收确认。公司大部分发至商超连锁的发出商品在发货后 1-2 个月陆续结算完，B2B 电商平台的结算周期略晚，约 2-3 个月陆续结算完。

由上表可见，公司报告期各期末的发出商品于期后 2 个月内结算的比例分别为 94.26%、93.84%和 88.75%，大部分发出商品在期后 2 个月内结算确认收入。

2、变动及其原因

报告期各期末，发出商品的金额如下：

单位：万元

项目	2022.12.31	2021.12.31	2020.12.31
发出商品余额	1,388.49	1,739.14	1,317.20
直销收入	35,654.59	35,241.01	30,494.67
占比	3.89%	4.93%	4.32%

报告期各期末，发出商品余额分别为 1,317.20 万元、1,739.14 万元和 1,388.49 万元，占当期直销收入的比例分别为 4.32%、4.93%和 3.89%。2022 年发出商品

余额及占比略有降低，主要系个别商超客户自身业务量减少，公司减少发货所致。

（三）对发出商品未计提跌价准备与同行业可比公司不存在较大差异

报告期各期末，公司发出商品跌价准备计提比例与同行业可比公司对比情况如下：

公司名称	2022.12.31	2021.12.31	2020.12.31
李子园	-	-	-
均瑶健康	-	-	-
燕塘乳业	-	-	-
庄园牧场	-	-	-
平均值	-	-	-
公司	**0.85%**	-	-

注[1]：蒙牛乳业为港股上市公司，鉴于其披露口径差异，上表未列示其数据
注[2]：伊利股份、新乳业、光明乳业、天润乳业已披露报告中无发出商品
数据来源：Wind 资讯

由上表可见，报告期各期，已披露相关数据的同行业可比公司的发出商品均未计提跌价准备，公司 2020 年末及 2021 年末亦未对发出商品计提跌价准备，与同行业可比公司一致，2022 年末由于个别客户资信情况变化，公司对其应收账款单项计提了坏账准备，也对其发出商品计提了存货跌价准备，符合公司实际情况。总体上，公司发出商品跌价准备计提情况与同行业可比公司不存在较大差异，具有合理性。

三、请保荐人、申报会计师发表明确意见，说明直销模式下销售收入真实性的核查程序、核查范围、证据以及核查结论

（一）说明直销模式下销售收入真实性的核查程序、核查范围、证据以及核查结论

1、内部控制测试

获取发行人直销模式相关内部控制制度，了解相关内部控制制度的设计和执行情况；对发行人直销模式下报告期各期的销售情况执行穿行测试，获取销售合同、发票、出库单、结算单等资料，评价与收入确认相关的内部控制设计的有效性，确认控制是否得到执行。

获取发行人主营业务收入明细账，采取随机抽样方式选择控制测试对象，进

行控制测试；查看内部控制各关键节点的证据，包括销售合同、出库单、结算单、发票、银行回款单等；对上述证据所记载的销售对象、产品数量、产品金额、日期、盖章签字等信息进行核对。

经核查，公司直销模式相关内部控制得以有效执行。

2、分析性复核和细节测试

获取直销客户销售收入和成本明细表，对收入和成本执行分析性程序，对主要直销客户各年销量、收入、成本、毛利率进行比较分析等；将发行人直销收入占比、毛利率与同行业可比公司进行比较，分析差异原因。

对商超连锁类主要直销客户进行细节测试，检查销售合同、结算单、发票、银行回款单等原始凭证，并将客户结算单金额与公司确认收入进行核对。具体核查金额及核查比例如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
直销客户细节测试金额	26,527.96	27,473.75	24,633.80
直销收入金额	35,654.59	35,241.01	30,494.67
直销客户细节测试比例	74.40%	77.96%	80.78%

经核查，公司直销模式下与收入确认的单据齐全、真实，收入确认真实、无异常。

3、函证

对发行人报告期内主要直销客户进行函证，验证主要直销客户各期交易金额以及各期末未回款金额，具体核查金额及核查比例如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
直销收入	35,654.59	35,241.01	30,494.67
直销客户函证金额	27,206.86	26,850.11	25,588.91
直销客户回函金额	20,671.48	20,892.76	16,423.37
直销客户发函比例	76.31%	76.19%	83.91%
回函占发函的比例	75.98%	77.81%	64.18%
回函占收入的比例	57.98%	59.29%	53.86%

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
替代测试占发函的比例	24.02%	22.19%	35.82%

注：为便于客户核对，上表中函证金额、回函金额为冲减销售补贴和返利之前的收入，与账面收入口径存在差异，差异为销售补贴和返利。若按相同口径，报告期各期回函占收入的比例分别为 53.28%、59.15%和 57.78%

抽样方法：报告期各期确认直销收入的项目作为总体，结合重要性水平采取分层抽样方式进行随机抽样，抽取的直销客户发函收入金额占直销收入总额比例达到 75%以上。由于部分商超连锁不对外回函，因此回函比例较低，但针对客户未回函及回函不符的情况，均已执行替代性程序进行核查。

替代测试：对于未回函的直销客户实施了替代审计程序，主要包括检查核对销售合同、货物订单、经客户确认的结算单、发票、银行回单等原始证据，并检查商超、连锁客户的期后回款结算情况。对于回函不符的直销客户，主要系部分商超连锁回函的结算日期或取数口径不同（回函中均写明原因，且差异金额较小），调节过程的证据主要包括检查经客户确认的结算单、银行回单等原始证据。

经核查，公司直销模式下各期交易金额真实、无异常。

4、直销客户访谈

对发行人主要直销客户进行实地走访，了解客户基本信息、经营情况、与发行人的交易情况、退换货、信用政策、付款方式、与发行人及其主要关联方是否存在关联关系或其他利益安排等，并取得主要直销客户出具的关联关系确认函等资料。具体核查金额及核查比例如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
直销客户主营业务收入	35,654.59	35,241.01	30,494.67
访谈直销客户的主营业务收入	20,872.57	20,681.83	19,600.76
访谈比例	58.54%	58.69%	64.28%

（二）请保荐人、申报会计师发表明确意见

经核查，保荐人、申报会计师认为：

报告期内，发行人直销模式下销售收入具有真实性。

四、核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐人及申报会计师履行了如下核查程序：

1、获取发行人与各类直销客户签订的合同，查阅退换货、返利及补贴等条款，分析发行人针对直销客户退换货、返利、补贴的相关会计处理是否符合《企业会计准则》规定。

2、获取直销客户退换货明细表，计算直销客户退换货率，分析退换货金额与直销收入的匹配性。

3、获取直销客户返利和补贴明细表，计算返利和补贴金额占直销收入比例，分析返利和补贴金额与直销收入的匹配性。

4、获取发行人报告期各期末的发出商品明细表，并访谈发行人销售人员，了解发行人发出商品具体情况及日常管理办法，检查发出商品期后结转情况以及报告期内发出商品是否存在过期、变质和退回的情况。

5、获取发行人与发出商品跌价准备相关会计政策、可变现净值的确定依据、存货减值测试方法和计算过程，复核发行人报告期各期末发出商品跌价准备计提金额；查阅同行业可比公司的定期报告等文件，比较发行人与同行业可比公司的发出商品跌价准备计提比例，分析是否符合行业特点。

（二）核查意见

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、发行人直销模式下对退换货、返利、补贴的相关会计处理符合《企业会计准则》规定；报告期各期，发行人直销客户退换货、返利、补贴金额与对应类别直销客户的销售收入相匹配，占比总体稳定，具有合理性。

2、报告期内，发行人发出商品不存在过期、变质、退回的情况；发行人发出商品的结算周期主要在 2 个月内，报告期内不存在较大变动；报告期各期末，发行人发出商品跌价准备计提情况与同行业可比公司不存在较大差异，具有合理性。

问题 13 关于供应商和营业成本

申报材料显示：

（1）报告期各期，发行人前五大供应商采购占比分别为 64.50%、62.09%、51.15%和 44.79%。

（2）报告期各期，直接材料占发行人主营业务成本的比例分别为 58.28%、61.94%、62.47%和 62.76%，原材料主要包括生鲜乳、白砂糖等。

（3）报告期内，发行人向规模化牧场以及专业合作社采购生鲜乳的数量占比持续上升，其中从专业合作社采购数量占比分别为 16.79%、15.41%、20.59%和 21.37%。

请发行人：

（1）区分品牌和具体采购内容，列表说明前十大供应商基本情况，包括但不限于公司简介、成立时间、注册及实缴资本、股东结构、主营业务、采购金额及占发行人当期营业成本比重、定价依据及公允性、采购金额与其经营规模的匹配性，是否主要为发行人供货。

（2）说明上述前十大供应商及关联方与发行人、实际控制人、主要股东、董监高、其他核心人员及上述人员的关联方是否存在关联关系或其他利益安排，与前十大供应商合作的稳定性及可持续性。

（3）说明报告期内专业合作社数量、金额分布、区域分布及变动情况，发行人对专业合作社的管理方式、交易可追溯性和合作稳定性，与专业合作社开展业务的结算模式，是否存在保底采购约定，结合发行人采购价格与市场可比价格的比较，分析发行人采购价格公允性。

请保荐人、发行人律师、申报会计师发表明确意见，并说明报告期各期供应商核查的具体过程、核查方式、核查标准、核查比例，所获取的核查证据是否足以支持核查结论。

【回复】

一、区分品牌和具体采购内容，列表说明前十大供应商基本情况，包括但不限于公司简介、成立时间、注册及实缴资本、股东结构、主营业务、采购金额及占发行人当期营业成本比重、定价依据及公允性、采购金额与其经营规模的匹配性，是否主要为发行人供货

公司主要采购内容分别为原料奶、白糖、包装材料以及委托加工服务，报告期内，公司分品牌各类采购内容的前十大供应商的情况如下：

（一）菊乐品牌

1、原料奶

（1）基本情况

报告期内，公司“菊乐”品牌原奶前十大供应商基本情况如下所示：

序号	供应商名称	公司简介	成立时间	注册资本（万元）	实缴资本（万元）	股东结构	主营业务
1	甘肃前进牧业科技有限责任公司	成立于 2013 年 3 月，位于甘肃省张掖市，主要从事于良种奶牛养殖繁育、优质鲜奶生产、肉牛繁育购销等产业，其现拥有甘肃省最大的规模化奶牛养殖牧场	2013-03-29	9,412.00	9,412.00	甘肃前进现代农业发展集团有限公司持股 85%；甘肃现代丝路寒旱农业发展投资基金（有限合伙）持股 15%	奶牛养殖与生鲜奶销售、加工
2	宁夏金宇浩兴农牧业股份有限公司	成立于 2012 年 4 月，位于宁夏回族自治区吴忠市，是一家集奶牛养殖、饲草种植于一体的自治区级农业产业化重点龙头企业	2012-04-24	23,125.50	23,125.50	宁夏金宇房地产投资集团有限公司持股 60.00%；金志华持股 12.49%；马少军持股 7.50%；王春玲持股 5.22%；其他股东持股 14.79%%	奶牛养殖与生鲜奶销售
3	宁夏天天奶牛养殖专业合作社	成立于 2012 年 6 月，位于宁夏回族自治区吴忠市，是一家专业从事奶牛养殖与生鲜奶销售的专业合作社	2012-06-12	805.00	805.00	王文兵持股 28.57%；杨长明持股 28.57%；李学琴持股 14.29%；黄任刚持股 14.29%；岳耀聪持股 14.29%	奶牛养殖与生鲜奶销售
4	宁夏欣瑞源牧业有限公司	成立于 2020 年 10 月，位于宁夏回族自治区吴忠市，是一家专业从事奶牛养殖与生鲜奶销售的公司	2020-10-10	1,800.00	1,800.00	闫雄持股 56.10%；黄建华 43.90%	奶牛养殖与生鲜奶销售
5	宁夏聚牧农牧业发展	成立于 2020 年 4 月，位于宁夏回族自治区吴忠市，是一家专业从事奶牛	2020-04-07	3,000.00	3,000.00	宁夏聚业企业管理咨询中心（有限合伙）持股 70%；杨林	奶牛养殖与生鲜奶销

序号	供应商名称	公司简介	成立时间	注册资本（万元）	实缴资本（万元）	股东结构	主营业务
	有限公司	养殖与生鲜奶销售的公司				涛持股 30%	售
6	洪雅县东和奶牛专业合作社	成立于 2011 年 2 月，位于四川省眉山市，是一家专业从事奶牛养殖与生鲜奶销售的专业合作社	2011-02-23	526.00	526.00	范瑞明持股 12.36%；何志刚持股 9.51%；陈赵军持股 9.51%；范国平持股 5.70%；白建康持股 5.70%；尹建军等 102 名自然人合计持股 57.22%	奶牛养殖与生鲜奶销售
7	金堂县惠民奶牛专业合作社	成立于 2008 年 7 月，位于四川省成都市，是一家专业从事奶牛养殖与生鲜奶销售的专业合作社	2008-07-22	20.00	20.00	曾德佳持股 62%；梁波持股 10%；韦开静持股 7%；曾德甫持股 6%；王洲林持股 5%；梁怀兰持股 5%；黄祥坤持股 5%	奶牛养殖与生鲜奶销售
8	眉山市众鑫奶牛养殖专业合作社	成立于 2013 年 1 月，位于四川省眉山市，是一家专业从事奶牛养殖与生鲜奶销售的专业合作社	2013-01-29	500.00	500.00	邱永华持股 30%；邱晓青持股 20%；余占秀持股 20%；王翠容持股 15%；邱梓雄持股 15%	奶牛养殖与生鲜奶销售
9	彭州市傲旺奶牛养殖农民专业合作社	成立于 2011 年 6 月，位于四川省成都市，是一家专业从事奶牛养殖与生鲜奶销售的专业合作社	2011-06-22	680.00	680.00	叶仁俊持股 33.09%；李虎持股 31.62%；李正文持股 7.35%；周永持股 6.62%；叶登洪持股 6.62%；张道国持股 5.59%；魏巍持股 4.71%；王坤荣持股 4.41%	奶牛养殖与生鲜奶销售
10	彭州市信达农业发展有限公司	成立于 2013 年 4 月，位于四川省成都市，是一家专业从事花卉苗木和蔬菜种植、奶牛养殖与牛奶销售的企业	2013-4-2	500.00	500.00	李正文持股 73.40%；牟显学持股 26.60%	花卉苗木和蔬菜种植、奶牛养殖与牛奶销售
11	宁夏欣庆农牧有限公司	成立于 2015 年 6 月，位于宁夏回族自治区吴忠市，是一家专业从事奶牛养殖与生鲜奶销售、初级农产品收购与销售的公司	2015-6-9	1,000.00	1,000.00	冯鹏持股 100%	奶牛养殖与生鲜奶销售、初级农产品收购与销售
12	宁夏天牧钰丰牧业有限公司	成立于 2018 年 5 月，位于宁夏回族自治区银川市，是一家从事畜牧业为主的企业	2018-5-15	1,250.00	1,250.00	张天钰持股 56%；冯自盛持股 28%；张保平持股 16%	奶牛养殖与生鲜奶销售
13	宁夏合欣牧业	成立于 2016 年 1 月，位于宁夏回族自治区银川	2016-1-26	50.00	50.00	杨晓东持股 70%；苗仲林持股 30%	奶牛养殖与生

序号	供应商名称	公司简介	成立时间	注册资本（万元）	实缴资本（万元）	股东结构	主营业务
	有限公司	市，是一家专业从事奶牛养殖及生鲜奶销售的企业					鲜奶销售
14	四川驰山生态农业开发有限公司	成立于 2016 年 5 月，位于四川省成都市，是一家以从事农业为主的企业。目前，该公司正处于注销中	2016-5-16	1,000.00	500.00	杨宗会持股 50%；黄云兵持股 50%	花卉苗木种植、奶牛养殖与牛奶销售

（2）采购情况

报告期内，公司“菊乐”品牌下与前十大原奶供应商具体采购情况如下所示：

2022 年度						
序号	供应商名称	采购金额（万元）	采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）	平均单价（元/公斤）	采购金额是否与经营规模匹配	是否主要为发行人供货
1	甘肃前进牧业科技有限责任公司	12,908.30	12.46	5.00	匹配	否
2	宁夏金宇浩兴农牧业股份有限公司	6,658.84	6.43	4.54	匹配	否
3	宁夏天天奶牛养殖专业合作社	2,457.85	2.37	5.21	匹配	否
4	宁夏欣瑞源牧业有限公司	1,620.49	1.56	4.90	匹配	否
5	宁夏聚牧农牧业发展有限公司	1,094.47	1.06	4.90	匹配	否
6	洪雅县东和奶牛专业合作社	1,069.68	1.03	4.48	匹配	是
7	金堂县惠民奶牛专业合作社	748.69	0.72	4.54	匹配	是
8	眉山市众鑫奶牛养殖专业合作社	547.05	0.53	4.57	匹配	是
9	彭州市傲旺奶牛养殖农民专业合作社	368.09	0.36	4.62	匹配	是
10	彭州市信达农业发展有限公司	323.92	0.31	4.58	匹配	是
2021 年度						
序号	供应商名称	采购金额（万元）	采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）	平均单价（元/公斤）	采购金额是否与经营规模匹配	是否主要为发行人供货
1	甘肃前进牧业科技有限责任公司	19,921.17	19.76	4.83	匹配	否
2	宁夏金宇浩兴农牧业股份有限公司	4,781.49	4.74	4.43	匹配	否
3	宁夏欣庆农牧有限公司	1,304.16	1.29	5.49	匹配	否
4	宁夏天牧钰丰牧业有限公司	882.84	0.88	5.33	匹配	否
5	洪雅县东和奶牛专业合作社	752.43	0.75	4.49	匹配	是

6	金堂县惠民奶牛专业合作社	673.04	0.67	4.56	匹配	是
7	眉山市众鑫奶牛养殖专业合作社	467.81	0.46	4.65	匹配	否
8	宁夏合欣牧业有限公司	383.76	0.38	5.21	匹配	否
9	彭州市傲旺奶牛养殖农民专业合作社	383.13	0.38	4.58	匹配	是
10	彭州市信达农业发展有限公司	325.50	0.32	4.56	匹配	是
2020 年度						
序号	**供应商名称**	**采购金额（万元）**	**采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）**	**平均单价（元/公斤）**	**采购金额是否与经营规模匹配**	**是否主要为发行人供货**
1	甘肃前进牧业科技有限责任公司	18,193.11	26.56	4.79	匹配	否
2	宁夏金宇浩兴农牧业股份有限公司	4,603.63	6.72	4.57	匹配	否
3	宁夏欣庆农牧有限公司	3,317.50	4.84	5.17	匹配	否
4	洪雅县东和奶牛专业合作社	1,106.30	1.62	4.33	匹配	是
5	四川驰山生态农业开发有限公司	880.63	1.29	4.29	-	-
6	金堂县惠民奶牛专业合作社	714.58	1.04	4.37	匹配	是
7	眉山市众鑫奶牛养殖专业合作社	713.75	1.04	4.39	匹配	否
8	彭州市傲旺奶牛养殖农民专业合作社	475.63	0.69	4.29	匹配	是
9	彭州市信达农业发展有限公司	363.93	0.53	4.37	匹配	是

注[1]：截至本回复出具日，四川驰山生态农业开发有限公司已停止实际经营，正履行相关注销流程中

注[2]：公司“菊乐”品牌采购金额与上述供应商经营规模的匹配性判断依据：①保荐人、发行人律师及申报会计师获取了上述供应商 2020 年-2022 年的财务报告或其出具的关于 2020 年-2022 年主要财务数据的说明，上述主要生鲜乳供应商整体销售实力和经营规模较大，不存在发行人采购规模小于相应供应商营收规模的情形，公司“菊乐”品牌的采购金额与其经营规模匹配；②保荐人、发行人律师及申报会计师对上述部分主要生鲜乳供应商进行了走访、函证核查工作，经核查，公司“菊乐”品牌的采购金额与其经营规模匹配

报告期内，公司“菊乐”品牌下原奶采购主要集中在甘肃、宁夏、四川等地，公司采购原料奶价格为到厂价，包含运输费用，因此公司向省外奶源供应商的采购单价要略高于四川省内；同时，公司向主要供应商采购生鲜乳遵循“以质论价”的原则，生鲜乳蛋白质含量较高的原奶供应商其采购价格整体上也较高于同类供应商；报告期内公司“菊乐”品牌下原料奶的前十名供应商采购单价存在差异，是与其具体采购特点相匹配的，公司“菊乐”品牌下原奶定价具有公允性，相关情况参见本问询函回复报告“问题 13 关于供应商和营业成本”之“三/（三）结合发行人采购价格与市场可比价格的比较，分析发行人采购价格公允性”部分。

保荐人、发行人律师及申报会计师获取了报告期内公司“菊乐”品牌下各期前十大供应商（除四川驰山生态农业开发有限公司）的财务报表或其关于营收数据的说明等资料，经核查，公司“菊乐”品牌下原奶采购金额是与相应原奶供应商的经营规模相匹配的。报告期内，洪雅县东和奶牛专业合作社、金堂县惠民奶牛专业合作社等部分省内原奶供应商主要为公司供货，系上述省内原奶供应商规模相对较小，其考虑到公司稳定的奶源需求和与公司良好的合作历史，选择主要为公司供货；另一方面，公司与四川周边牧场已合作多年，随着其养殖方式的逐步规范，生鲜乳品质已得到了较好保障，因此公司在奶源布局战略重心转移至西北传统牧区的背景下仍保留了同四川周边牧场的合作。

2、白糖

（1）基本情况

报告期内，公司“菊乐”品牌下白糖供应商为四川新希望贸易有限公司，其基本情况如下所示：

序号	供应商名称	公司简介	成立时间	注册资本（万元）	实缴资本（万元）	股东结构	主营业务
1	四川新希望贸易有限公司	成立于 2001 年 11 月，位于四川省成都市，从事的业务主要为大宗商品的进口、代理业务，实际产品品类包括工业用大包粉、乳清蛋白粉、黄油、奶酪、白砂糖、苜蓿草等	2001-11-14	1,000.00	1,000.00	南方希望实业有限公司持股 98%；王新彪持股 2%	大宗商品的进口、代理业务

（2）采购情况

报告期内，公司“菊乐”品牌下向四川新希望贸易有限公司具体采购情况如下所示：

2022 年度						
序号	供应商名称	采购金额（万元）	采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）	平均单价（元/公斤）	采购金额是否与经营规模匹配	是否主要为发行人供货
1	四川新希望贸易有限公司	6,698.54	6.47	5.31	匹配	否
2021 年度						
序号	供应商名称	采购金额（万元）	采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）	平均单价（元/公斤）	采购金额是否与经营规模匹配	是否主要为发行人供货

1	四川新希望贸易有限公司	6,010.38	5.96	5.15	匹配	否
2020 年度						
序号	**供应商名称**	**采购金额（万元）**	**采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）**	**平均单价（元/公斤）**	**采购金额是否与经营规模匹配**	**是否主要为发行人供货**
1	四川新希望贸易有限公司	5,418.46	7.91	5.11	匹配	否

注：公司“菊乐”品牌白糖采购金额与上述白糖供应商经营规模的匹配性判断依据：①四川新希望贸易有限公司系新希望集团（我国最大的农牧企业之一）实际控制的主要从事大宗商品批发的企业，整体销售实力和经营规模较大，公司“菊乐”品牌的采购金额占其营收规模较小，采购规模与其经营规模匹配；②保荐人、发行人律师及申报会计师对上述供应商进行了走访、函证核查工作，并获取了其出具的关于 2020 年-2022 年营收规模的说明，经核查，公司“菊乐”品牌的采购金额与其经营规模匹配

由于白糖属于大宗物资，且主产区糖厂通常不提供物流服务，公司白糖采购主要考虑成本、运输距离、品质等因素进行供应商选择。报告期内，公司“菊乐”品牌下白糖供应商主要为四川新希望贸易有限公司，其白糖采购定价主要参照白糖产区现货市场价格执行，采购价格具有公允性。

保荐人、发行人律师及申报会计师获取了四川新希望贸易有限公司出具的关于其营收规模的说明，并对其进行了实地走访，经核查，公司“菊乐”品牌下向四川新希望贸易有限公司的白糖采购金额是与其经营规模相匹配的。

3、包装材料

（1）膜卷

①基本情况

报告期内，公司“菊乐”品牌下膜卷前十大供应商基本情况如下所示：

序号	供应商名称	公司简介	成立时间	注册资本（万元）	实缴资本（万元）	股东结构	主营业务
1	丰景集团有限公司	成立于 1994 年 3 月，位于香港，其所属集团纷美包装是全球屈指可数的液体食品无菌包装综合供应商之一，致力向领先的液体乳制品及非碳酸软饮料生产商提供高性价比无菌包装综合解决方案和服务	1994-03-17	-	-	-	-
2	乐美包装（昆山）有限公司	成立于 2014 年 11 月，位于江苏省昆山市，是全球三大拥有独立知识产权的纸质无菌液体包	2014-11-27	67,000.00	67,000.00	LAMI INVESTMENT LIMITED 持股 100%	纸塑铝多层复合无菌高阻隔食品软包装材料、功能性高阻

序号	供应商名称	公司简介	成立时间	注册资本（万元）	实缴资本（万元）	股东结构	主营业务
		装企业之一，主要从事纸塑铝多层复合无菌高阻隔食品软包装材料、功能性高阻隔密封条和食品包装材料等的研发、生产和销售					隔密封条和食品包装材料等的研发、生产和销售
3	山东碧海包装材料有限公司	成立于 2008 年 9 月，位于山东省临沂市，专注于乳品、饮料加工机械及灌装设备的研发与制造，主要生产无菌纸盒灌装机及配套设备、纸铝塑复合液体食品无菌包装纸等	2008-09-10	21,550.00	1,050	昆山新莱洁净应用材料股份有限公司持股 100%	无菌纸盒灌装机及配套设备、纸铝塑复合液体食品无菌包装纸等的研发、生产和销售
4	利乐包装（北京）有限公司	成立于 2002 年 11 月，位于北京市，是一家以利乐砖、利乐枕液体复合软包装材料为主导产品的现代化中外合资企业，公司引进瑞典利乐公司的先进技术和设备为广大的液体饮料灌装企业提供优质包装材料	2002-11-13	3,000 万欧元	3,000 万欧元	新加坡利乐包亚洲有限公司持股 95%；北京京纸集团有限公司持股 5%	液体复合软包装材料材料的生产和销售
5	浙江比例聚合科技股份有限公司	成立于 1998 年 5 月，位于浙江省嘉兴市，主营业务为乳品包装、瓶装饮用水包装及石化烟草包装用冷拉伸套管膜等包装系列产品的研发、生产及销售	1998-05-29	3,000	3,000	朱万强持股 62%；朱强持股 21%；王彤持股 7%；高建平持股 7%；余瑞芳等 6 名自然人合计持股 3%	乳品包装、瓶装饮用水包装及石化烟草包装用冷拉伸套管膜等包装系列产品的研发、生产及销售
6	成都联印包装有限公司	成立于 2005 年 1 月，位于四川省成都市，是一家专业从事包装印刷行业的小微企业	2005-01-24	150.00	150.00	陈苇持股 50%；肖茂均持股 50%	包装印刷
7	四川君浩包装有限责任公司	成立于 2015 年 5 月，位于四川省德阳市，是一家专业从事包装印刷行业的小微企业	2015-11-27	2,000.00	600.00	陈苇持股 51%；肖茂均持股 49%	包装印刷
8	康美包（苏州）有限公司	成立于 2002 年 6 月，位于江苏省苏州市，是 SIG 康美包集团在中国的全资子公司；SIG 康美包是全球领先的无菌食品饮料纸盒包装及灌装系统供应商，总部位于瑞士，在全球 70 个国家/地区拥有员工超过 5000 名	2002-6-20	28,300 万美元	9,500 万美元	SIG COMBIBLOC SERVICES AG 持股 100%	无菌食品饮料纸盒包装及灌装系统的生产和销售

序号	供应商名称	公司简介	成立时间	注册资本（万元）	实缴资本（万元）	股东结构	主营业务
9	山东新巨丰科技包装股份有限公司	成立于 2007 年 10 月，位于山东泰安市，主营业务为无菌包装的研发、生产与销售，其拥有先进的生产加工设备、按照国际标准配置和设计的工厂和完整的液体食品无菌包装生产线，是国内为数不多的能够规模化生产无菌包装的本土企业之一	2007-10-18	42,000.00	35,699.99	北京京巨丰能源控制设备有限公司持股 22.56%；Black River Food 2 Pte. Ltd.持股 12.53%；青岛海丝创新股权投资基金企业（有限合伙）持股 10.41%，北京厚生投资管理中心（有限合伙）-苏州厚齐股权投资中心（有限合伙）等多位股东合计持有 54.5%	无菌包装的研发、生产与销售
10	浙江金石包装有限公司	成立于 1995 年 9 月，位于浙江省温州市，是一家专业的包装解决方案供应商，产品涵盖乳品、医药、日化、食品四大板块	1995-9-21	8,000	8,000	赵国途持股 32.80%；孙国锦持股 28.43%；赵乐珍持股 16.77%；赵伯乐持股 12%；赵伯义持股 10%	包装印刷

注[1]：丰景集团有限公司包括纷美（北京）贸易有限公司、纷美包装（山东）有限公司以及青岛利康食品包装科技有限公司，为位于中国香港的境外公司

注[2]：公司主要向丰景集团有限公司下属的纷美（北京）贸易有限公司采购膜卷，纷美（北京）贸易有限公司成立于 2010 年 3 月 18 日，注册资本为 75 万美金，注册地址为北京市朝阳区酒仙桥路 14 号 A 区 4-2 层，与公司不存在关联关系

②采购情况

报告期内，公司“菊乐”品牌与前十大膜卷供应商具体采购情况如下所示：

2022 年度						
序号	供应商名称	采购金额（万元）	采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）	平均单价	采购金额是否与经营规模匹配	是否主要为发行人供货
1	丰景集团有限公司	8,629.79	8.33	1,470.64 元/万包	匹配	否
2	乐美包装（昆山）有限公司	140.24	0.14	1,374.23 元/万包	匹配	否
3	山东碧海包装材料有限公司	56.85	0.05	1,549.06 元/万包	匹配	否
4	利乐包装（北京）有限公司	34.42	0.03	2,748.49 元/万包	匹配	否

5	浙江比例聚合科技股份有限公司	24.52	0.02	22.42 元/公斤	匹配	否
6	成都联印包装有限公司	22.72	0.02	703.72 元/万个	匹配	否
7	四川君浩包装有限责任公司	10.46	0.01	663.72 元/万个	匹配	否
2021 年度						
序号	**供应商名称**	**采购金额（万元）**	**采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）**	**平均单价**	**采购金额是否与经营规模匹配**	**是否主要为发行人供货**
1	丰景集团有限公司	7,858.57	7.79	1,486.31 元/万包	匹配	否
2	山东碧海包装材料有限公司	131.52	0.13	1,439.99 元/万包	匹配	否
3	康美包（苏州）有限公司	110.14	0.11	2,261.44 元/万包	匹配	否
4	利乐包装（北京）有限公司	60.21	0.06	1,906.15 元/万包	匹配	否
5	山东新巨丰科技包装股份有限公司	27.17	0.03	1,708.00 元/万包	匹配	否
6	乐美包装（昆山）有限公司	26.48	0.03	1,225.70 元/万包	匹配	否
7	浙江比例聚合科技股份有限公司	22.55	0.02	22.42 元/公斤	匹配	否
2020 年度						
序号	**供应商名称**	**采购金额（万元）**	**采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）**	**平均单价**	**采购金额是否与经营规模匹配**	**是否主要为发行人供货**
1	丰景集团有限公司	5,329.24	7.78	1,400.92 元/万包	匹配	否
2	乐美包装（昆山）有限公司	777.71	1.14	1,414.66 元/万包	匹配	否
3	山东新巨丰科技包装股份有限公司	476.24	0.70	1,546.10 元/万包	匹配	否
4	康美包（苏州）有限公司	192.31	0.28	2,739.02 元/万包	匹配	否
5	浙江金石包装有限公司	38.51	0.06	31.52 元/公斤	匹配	否
6	浙江比例聚合科技股份有限公司	36.59	0.05	22.42 元/公斤	匹配	否
7	山东碧海包装材料有限公司	26.71	0.04	1,822.69 元/万包	匹配	否

注：公司“菊乐”品牌采购金额与上述供应商经营规模的匹配性判断依据：①上述膜卷供应商如纷美包装、乐美包装、利乐包装、康美包（苏州）、山东新巨丰等企业，均为全球或国内知名无菌包装材料供应商，其整体销售实力和经营规模较大，公司“菊乐”品牌采购金额占其营收规模较小，不存在公司采购金额大于上述供应商营收规模的情形，公司“菊乐”品牌的采购金额与其经营规模匹配； ②保荐人、发行人律师及申报会计师对上述部分主要膜卷供应商进行了走访、函证核查工作，并获取了上述供应商 2020 年-2022 年的财务报告或其出具的关于 2020 年-2022 年主要财务数据的说明，经核查，公司“菊乐”品牌的采购金额与其经营规模匹配

报告期内，公司“菊乐”品牌下采购的膜卷主要为利乐包、康美包等膜卷类型，不同膜卷类型因其材质、工艺要求、规格等因素的不同，其价格也有所差异，公司“菊乐”品牌下对膜卷的采购定价方式为:在参考市场价格的基础上，根据

不同膜卷的材质、工艺要求等特点通过报价议价的方式来确定，价格具有公允性。

丰景集团有限公司和乐美包装（昆山）有限公司是公司“菊乐”品牌主要的膜卷供应商，这两家供应商的膜卷规格较为可比，采购价格亦较为接近。公司“菊乐”品牌向康美包（苏州）有限公司主要采购康美包膜卷用于康美灌装机对菊乐果粒酸乐奶等产品进行内包装，因康美灌装机仅适配康美包膜卷，目前尚无其他替代膜卷产品，所以康美包膜卷价格较大幅度高于其他类型膜卷。

保荐人、发行人律师及申报会计师获取了上述供应商（除利乐包装（北京）有限公司）报告期内的财务报表或其出具的关于营收数据的说明，并对上述部分供应商进行了走访，经核查，公司“菊乐”品牌对上述膜卷供应商的采购金额是与其经营规模相匹配的。

（2）纸箱

①基本情况

报告期内，公司“菊乐”品牌下纸箱供应商共 6 家，其基本情况如下所示：

序号	供应商名称	公司简介	成立时间	注册资本（万元）	实缴资本（万元）	股东结构	主营业务
1	成都鹏加印务有限公司	成立于 2007 年 9 月，位于四川省成都市，主要致力于彩箱、纸盒、纸罐等产品的包装设计、产品开发、生产制作	2007-09-18	1,000.00	1,000.00	李可朋持股 87%；伍宗高持股 13%	包装印刷
2	成都联印包装有限公司	成立于 2005 年 1 月，位于四川省成都市，是一家专业从事包装印刷行业的小微企业	2005-01-24	150.00	150.00	陈苇持股 50%；肖茂均持股 50%	包装印刷
3	成都鑫鸿包装有限公司	成立于 20210 年 8 月，位于四川省成都市，是一家专业从事包装印刷行业的小微企业	2010-08-17	2,000.00	646.00	吴基志持股 57%；吴琼持股 21%；吴韩勇持股 12%；冯小艳持股 10%	包装印刷
4	成都金箭桥包装材料有限公司	成立于 2005 年 4 月，位于四川省成都市，是一家集科研、精细化工、专业彩印包装于一体的专业生产定制纸箱包装的企业	2005-04-04	1,030.00	1,030.00	吴建国持股 60%；蒋秀群持股 40%	包装印刷
5	成都市宏坤包装有限公司	成立于 2009 年 8 月，位于四川省成都市，是一家专业从事各类中高端瓦楞纸板、纸箱、纸盒、彩箱、彩盒、彩色印刷等纸包装	2009-08-11	4,500.00	4,500.00	蒋莉持股 99.33%；杨平河持股 0.67%	包装印刷

序号	供应商名称	公司简介	成立时间	注册资本（万元）	实缴资本（万元）	股东结构	主营业务
		和广宣品生产的企业					
6	成都永合印务有限公司	成立于 2001 年 1 月，位于四川省成都市，包装印刷行业的小微企业	2001-01-18	150.00	150.00	刘斌持股 51%；段庆清持股 49%	包装印刷

②采购情况

报告期内，公司“菊乐”品牌与前十大纸箱供应商具体采购情况如下所示：

2022 年度						
序号	供应商名称	采购金额（万元）	采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）	平均单价（元/个）	采购金额是否与经营规模匹配	是否主要为发行人供货
1	成都鹏加印务有限公司	1,244.96	1.20	1.40	匹配	否
2	成都联印包装有限公司	1,094.24	1.06	1.30	匹配	否
3	成都鑫鸿包装有限公司	1,033.01	1.00	1.75	匹配	否
4	成都金箭桥包装材料有限公司	705.76	0.68	1.46	匹配	否
5	成都市宏坤包装有限公司	43.04	0.04	1.34	匹配	否
6	成都永合印务有限公司	3.20	0.00	0.90	-	-
2021 年度						
序号	供应商名称	采购金额（万元）	采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）	平均单价（元/个）	采购金额是否与经营规模匹配	是否主要为发行人供货
1	成都鹏加印务有限公司	1,185.69	1.18	1.41	匹配	否
2	成都鑫鸿包装有限公司	1,052.53	1.04	1.92	匹配	否
3	成都联印包装有限公司	936.35	0.93	1.37	匹配	否
4	成都金箭桥包装材料有限公司	507.91	0.50	1.63	匹配	否
5	成都永合印务有限公司	312.05	0.31	1.31	-	-
2020 年度						
序号	供应商名称	采购金额（万元）	采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）	平均单价（元/个）	采购金额是否与经营规模匹配	是否主要为发行人供货
1	成都鹏加印务有限公司	1,011.20	1.48	1.34	匹配	否
2	成都联印包装有限公司	929.85	1.36	1.45	匹配	否
3	成都鑫鸿包装有限公司	872.01	1.27	1.93	匹配	否
4	成都永合印务有限公司	388.66	0.57	1.30	-	-
5	成都金箭桥包装材料有限公司	217.33	0.32	1.24	匹配	否

注：公司“菊乐”品牌采购金额与上述供应商经营规模的匹配性判断依据：①保荐人、发行人律师及申报会计师获取了上述供应商 2020 年-2022 年的财务报告或其出具的关于 2020 年

-2022 年主要财务数据的说明，上述纸箱供应商整体销售实力和经营规模相对较大，不存在公司采购金额大于上述供应商营收规模的情形，公司“菊乐”品牌的采购金额与其经营规模匹配；②保荐人、发行人律师及申报会计师对上述部分主要纸箱供应商进行了走访核查工作，经核查，公司“菊乐”品牌的采购金额与其经营规模匹配

公司“菊乐”品牌对纸箱的定价方式为：在参考市场价格的基础上，根据纸箱的规格、材质等特点通过报价议价的方式来确定，价格具有公允性。公司“菊乐”品牌所有产品在运输、销售等环节中均需要使用纸箱，但不同产品外包装规格大小不同，需要使用的纸箱材质也有所差异，因此向不同供应商的采购价格也不尽相同。报告期内，成都鑫鸿包装有限公司为公司供应的纸箱类型主要为礼品箱，礼品箱的定制成本相对较高，故公司向成都鑫鸿包装有限公司采购的纸箱单个均价相对高于其他纸箱供应商。

保荐人、发行人律师及申报会计师获取了公司“菊乐”品牌上述纸箱供应商（除成都永合印务有限公司）报告期内的财务报表或其出具的关于营收规模的说明，并对上述部分供应商进行了走访，经核查，公司“菊乐”品牌对上述供应商的采购金额是与其经营规模相匹配的。

4、外协供应商

（1）基本情况

报告期内，公司“菊乐”品牌外协前十大供应商基本情况如下所示：

序号	供应商名称	公司简介	成立时间	注册资本（万元）	实缴资本（万元）	股东结构	主营业务
1	四川省成都市双流盛达食品饮料厂	成立于 2006 年 12 月，位于四川省成都市，主要从事饮料生产与销售	2006-12-27	15.00	15.00	董小艳持股 100%	饮料生产与销售
2	都江堰宝灌来饮料食品有限公司	成立于 2007 年 1 月，位于四川省成都市，主要从事饮料生产与销售	2007-01-12	600.00	600.00	张淦持股 52%；安勇涛持股 48%	饮料生产与销售
3	四川五谷源食品有限公司	成立于 2016 年 5 月，位于四川省眉山市，是一家致力于饮料业发展的综合性饮料生产企业	2016-05-03	1,000.00	1,000.00	黎昌云持股 29%；蒋昊持股 17%；蒋艳持股 14%；郭侣持股 9.45；郭景成持股 9.45%；谢伟斌持股 9%；张凯持股 8.1%；黄德华持股	饮料生产与销售

序号	供应商名称	公司简介	成立时间	注册资本（万元）	实缴资本（万元）	股东结构	主营业务
						4%	
4	简阳嘉饮食品有限公司	成立于 2017 年 8 月，位于四川省成都市，是由嘉美食品包装（滁州）集团（上市代码 002969.SZ），全额投资兴建的饮料灌装企业，主要从事金属罐灌装类和无菌纸包灌装类饮料生产代工业务	2017-08-29	5,000.00	5,000.00	嘉美食品包装（滁州）股份有限公司持股 100%	金属罐灌装类和无菌纸包灌装类饮料生产代工业务
5	四川冰源食品有限公司	成立于 2015 年 6 月，位于四川省成都市，主要从事饮料生产与销售	2015-06-18	1,000.00	1,000.00	四川养知堂科技开发有限公司持股 25%；胡琴君持股 25%；吴介辉持股 21%；成都恒诚商品混凝土有限公司持股 15%；王泰松持股 8%；张淦持股 6%	饮料生产与销售
6	成都金蒙乳业有限公司	成立于 2003 年 11 月，位于四川省成都市，主要从事冷冻饮品（冰淇淋、雪糕、冰棍等）的生产与销售	2003-11-07	3,000.00	3,000.00	王福柱持股 68.39%；温虎等 19 名自然人合计持有 31.61%	冷冻饮品（冰淇淋、雪糕、冰棍等）的生产与销售
7	广西皇氏乳业有限公司	成立于 2015 年 12 月，位于广西省南宁市，为皇氏集团投资设立的全资子公司，经营范围覆盖乳制品及蛋白饮料的加工、生产和销售，主要产品是以黑白花牛奶、水牛奶为主要原料的巴氏杀菌乳、灭菌乳、调制乳、发酵乳	2015-12-25	50,000.00	50,000.00	皇氏乳业集团有限公司持股 100%	乳制品的研发、生产及销售
8	四川省南充天太乳业有限公司	成立于 2001 年 9 月，位于四川省南充市，是一家集奶牛生态养殖与乳制品研发、生产、销售为一体的企业	2001-09-18	3,027.00	3,027.00	李焕章持股 26.86%；张波持股 25.43%；李映平持股 24.08%；刘春	乳制品的研发、生产、销售

序号	供应商名称	公司简介	成立时间	注册资本（万元）	实缴资本（万元）	股东结构	主营业务
						华等 6 名自然人合计持股 23.63%	
9	甘肃雪顿牦牛乳业股份有限公司	成立于 2011 年 12 月，位于甘肃省甘南藏族自治州，是一家集奶牛和牦牛养殖、原奶收购、自主研发、生产加工、销售服务为一体全产业链模式的乳制品生产企业	2011-12-08	6,000.00	6,000.00	安多才老持股 90%；达尔吉持股 10%	乳制品的研发、生产、销售
10	四川春秋食品有限公司	成立于 2014 年 7 月，位于四川省成都市，是一家主要从事饮料生产与销售的企业	2014-07-01	300.00	300.00	邱松柏持股 100%	饮料生产与销售
11	惠丰乳品	成立于 2017 年 1 月，位于黑龙江省大庆市，2020 年成为菊乐股份控股子公司，主要从事乳制品的研发、生产及销售	2017-1-3	2,100.00	2,100.00	菊乐股份持股 55%；共青城优仲投资合伙企业（有限合伙）持股 33.33%；共青城优伯企业管理合伙企业（有限合伙）持股 11.67%	乳制品的研发、生产及销售
12	成都龙腾四方食品有限责任公司	成立于 2010 年 11 月，位于四川省成都市，主要从事饮料生产与销售	2010-11-16	500.00	500.00	杨彪持股 100%	饮料生产与销售

（2）采购情况

报告期内，公司“菊乐”品牌与前十大外协供应商具体采购情况如下所示：

2022 年度						
序号	供应商名称	采购金额（万元）	采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）	平均单价（元/吨）	采购金额是否与经营规模匹配	是否主要为发行人供货
1	四川省成都市双流盛达食品饮料厂	1,146.33	1.11	646.54	匹配	是
2	都江堰宝灌来饮料食品有限公司	817.87	0.79	593.12	匹配	是
3	四川五谷源食品有限公司	769.50	0.74	599.77	匹配	否
4	简阳嘉饮食品有限公司	384.37	0.37	596.40	匹配	否
5	四川冰源食品有限公司	236.13	0.23	603.76	匹配	否
6	成都金蒙乳业有限公司	73.12	0.07	3,317.45	匹配	否
7	广西皇氏乳业有限公司	72.92	0.07	1,353.27	匹配	否

8	四川省南充天太乳业有限公司	67.19	0.06	588.57	匹配	否
9	甘肃雪顿耗牛乳业股份有限公司	48.63	0.05	1,113.06	匹配	否
10	四川春秋食品有限公司	38.53	0.04	588.57	匹配	否
2021 年度						
序号	**供应商名称**	**采购金额（万元）**	**采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）**	**平均单价（元/吨）**	**采购金额是否与经营规模匹配**	**是否主要为发行人供货**
1	四川省成都市双流盛达食品饮料厂	989.53	0.98	648.28	匹配	是
2	都江堰宝灌来饮料食品有限公司	796.89	0.79	589.04	匹配	是
3	四川五谷源食品有限公司	529.37	0.53	588.83	匹配	否
4	四川春秋食品有限公司	273.40	0.27	589.04	匹配	否
5	四川省南充天太乳业有限公司	197.15	0.20	589.05	匹配	否
6	广西皇氏乳业有限公司	167.80	0.17	1,354.98	匹配	否
7	简阳嘉饮食品有限公司	115.54	0.11	588.29	匹配	否
8	四川冰源食品有限公司	37.39	0.04	795.17	匹配	否
9	甘肃雪顿耗牛乳业股份有限公司	12.26	0.01	1,112.90	匹配	否
2020 年度						
序号	**供应商名称**	**采购金额（万元）**	**采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）**	**平均单价（元/吨）**	**采购金额是否与经营规模匹配**	**是否主要为发行人供货**
1	惠丰乳品	909.23	1.33	7,845.52	匹配	否
2	四川省成都市双流盛达食品饮料厂	671.46	0.98	674.69	匹配	是
3	都江堰宝灌来饮料食品有限公司	510.38	0.75	588.86	匹配	是
4	四川五谷源食品有限公司	303.83	0.44	588.87	匹配	否
5	四川春秋食品有限公司	269.93	0.39	588.82	匹配	否
6	广西皇氏乳业有限公司	236.58	0.35	1,354.87	匹配	否
7	简阳嘉饮食品有限公司	33.94	0.05	601.60	匹配	否
8	成都龙腾四方食品有限责任公司	13.18	0.02	588.33	匹配	否
9	四川冰源食品有限公司	1.53	0.00	1,160.62	匹配	否

注[1]：上表中采购金额不含运费等相关费用

注[2]：公司“菊乐”品牌采购金额与上述供应商经营规模的匹配性判断依据：①保荐人、发行人律师及申报会计师获取了上述供应商 2020 年-2022 年的财务报告或其出具的关于 2020 年-2022 年主要财务数据的说明，上述外协供应商整体经营规模较大，不存在公司采购金额大于上述外协供应商营收规模的情形，公司“菊乐”品牌的采购金额与其经营规模匹配；②保荐人、发行人律师及申报会计师对上述部分主要外协供应商进行了走访、函证核查工作，

经核查，公司“菊乐”品牌的采购金额与其经营规模匹配

公司外协加工模式主要为去料加工，即公司负责提供原料奶、辅助材料和包装材料，外协供应商仅提供生产场地、设备和人员等生产条件，并按照公司的产品配方和技术要求进行产成品加工，最终将产成品交付给公司对外销售。同时，报告期内，由于部分外协供应商存在距离较远，原材料配送成本较高或外协加工商本身具备个别包装材料生产能力，故存在个别外协供应商提供了少量原材料或全部原材料的情形。

报告期内，外协供应商加工费的定价方式为：外协加工费用=加工数量×加工单价，不存在差异定价的情形，相关加工费用定价公允。公司与外协供应商根据相应产品委托加工费用的市场价格、委托加工的不同产品类型协商确定加工单价。其中，由外协供应商提供部分原材料或包材的外协加工模式，加工单价由双方根据该等原材料或包装材料及委托加工市场价格综合确定；对于由公司提供主要原材料的外协加工模式，则由公司通过市场比价方式确定加工单价，相同规格的同类产品委托不同供应商的加工单价保持一致。

公司原外协供应商惠丰乳品加工费用单价较高的原因系由其提供加工所需原料奶、辅料及包材等全部原料，加工费用包括了原料奶及其他原材料成本，故加工单价高于其他外协供应商；公司外协供应商成都金蒙乳业有限公司主要为公司受托加工冰品，由于冰品加工的工艺相对于盒酸产品加工更为繁复，需要耗费大量人工，因此其加工费用也相对较高；上述外协供应商中广西皇氏乳业有限公司受托加工的产品主要为菊乐果粒酸乐奶，该产品由康美包灌装设备生产，设备价值较高，且广西皇氏乳业有限公司属于上市公司皇氏集团（002329.SZ）全资控股孙公司，是专业的乳制品生产商，其议价能力相对较强，因此其加工费用相对较高。

保荐人、发行人律师及申报会计师获取了上述主要外协供应商的财务报表或其出具的关于营收规模的说明，并对上述部分外协供应商进行了走访，经核查，公司对委外加工服务的采购金额是与相应外协供应商经营规模匹配的。

（二）惠丰品牌

1、原料奶

（1）基本情况

报告期内，公司“惠丰”品牌下原奶前十大供应商基本情况如下所示：

序号	供应商名称	公司简介	成立时间	注册资本（万元）	实缴资本（万元）	股东结构	主营业务
1	青冈县一林场春鹏奶牛养殖场	成立于2015年9月，位于黑龙江省绥化市，主要从事奶牛养殖与鲜奶销售	2015-09-14	-	-	-	奶牛养殖与鲜奶销售
2	安达市宝源奶牛养殖专业合作社	成立于2013年9月，位于黑龙江省绥化市，主要从事奶牛养殖与鲜奶销售	2013-09-17	520.00	-	宝玉玲持股99.23%；曹海燕等4名自然人合计持股0.77%	奶牛养殖与鲜奶销售
3	齐齐哈尔市昂昂溪区海山奶牛养殖专业合作社	成立于2009年7月，位于黑龙江省齐齐哈尔市，主要从事奶牛养殖与鲜奶销售	2009-07-20	25.00	-	-	奶牛养殖与鲜奶销售
4	肇东市宋站镇鸿泰盛世养殖场	成立于2015年5月，位于黑龙江省绥化市，主要从事奶牛养殖与鲜奶销售	2015-05-08	-	-	-	奶牛养殖与鲜奶销售
5	泰来县鸿宇奶牛饲养农民专业合作社	成立于2013年4月，位于黑龙江省齐齐哈尔市，主要从事奶牛养殖与鲜奶销售	2013-04-19	500.00	-	-	奶牛养殖与鲜奶销售
6	大庆市银浪英富奶牛养殖专业合作社	成立于2009年12月，位于黑龙江省大庆市，主要从事奶牛养殖与鲜奶销售	2009-12-22	118.00	-	姜凤芝持股44.82%；张学兰持股16.95%；姜玉范等三人合计持股38.23%	奶牛养殖与鲜奶销售
7	肇东市宋站镇洪春权奶牛养殖场	成立于2015年1月，位于黑龙江省绥化市，主要从事奶牛养殖与鲜奶销售	2015-01-29	-	-	-	奶牛养殖与鲜奶销售
8	富裕县睿冉奶牛农民专业合作社	成立于2009年8月，位于黑龙江省齐齐哈尔市，主要从事奶牛养殖与鲜奶销售	2009-08-24	150.00	-	李影持股66.67%；黄永生持股23.33%；李新宇等三名自然人合计持股9.99%	奶牛养殖与鲜奶销售
9	富裕县小哈柏腾达养牛场	成立于2011年8月，位于黑龙江省齐齐哈尔市，主要从事奶牛养殖	2011-08-24	-	-	-	奶牛养殖与鲜奶销售

序号	供应商名称	公司简介	成立时间	注册资本（万元）	实缴资本（万元）	股东结构	主营业务
		与鲜奶销售					
10	肇东市尚家镇和平奶牛养殖场	成立于 2011 年 1 月，位于黑龙江省绥化市，主要从事奶牛养殖与鲜奶销售	2011-01-24	-	-	-	奶牛养殖与鲜奶销售
11	北安农垦龙嘉牧场专业合作社	成立于 2013 年 12 月，位于黑龙江省黑河市，主要从事奶牛养殖与鲜奶销售	2013-12-19	2,002.00	-	于彦军持股 62.94%；时代勇等 13 名自然人合计持股 37.06%	奶牛养殖与鲜奶销售
12	安达市奥通养殖专业合作社	成立于 2010 年 3 月，位于黑龙江省绥化市，主要从事奶牛养殖与鲜奶销售	2010-3-4	500.00	-	雷加文持股 60%；周健持股 10%；赵春雷持股 10%；马清江持股 10%；崔凤龙持股 10%	奶牛养殖与鲜奶销售
13	杜尔伯特蒙古族自治县金山牧业有限公司	成立于 2012 年 5 月，位于黑龙江省大庆市，主要从事奶牛养殖与鲜奶销售	2012-5-2	10.00	10.00	李志坤持股 100%	奶牛养殖与鲜奶销售
14	富裕县吉犇牧场	成立于 2012 年 7 月，位于黑龙江省齐齐哈尔市主要从事奶牛养殖与鲜奶销售	2012-7-4	-	-	-	奶牛养殖与鲜奶销售
15	安达市富生养殖场奶站	已于 2021 年 06 月 04 日注销	2009-12-3	-	-	-	-

注：惠丰乳品原奶供应商多为工商个体户或专业合作社，相关工商信息较为缺乏，因此无法获取部分供应商的注册资本及股东结构等工商信息

（2）采购情况

报告期内，公司“惠丰”品牌与前十大原奶供应商具体采购情况如下所示：

2022 年度						
序号	供应商名称	采购金额（万元）	采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）	平均单价（元/公斤）	采购金额与其经营规模的匹配性	是否主要为发行人供货
1	青冈县一林场春鹏奶牛养殖场	2,830.47	2.73	3.87	匹配	是
2	安达市宝源奶牛养殖专业合作社	1,692.28	1.63	3.86	匹配	是
3	齐齐哈尔市昂昂溪区海山奶牛养殖专业合作社	1,221.56	1.18	3.90	匹配	否
4	肇东市宋站镇鸿泰盛世养	861.84	0.83	3.89	匹配	是

	殖场					
5	泰来县鸿宇奶牛饲养农民专业合作社	545.06	0.53	3.88	-	-
6	大庆市银浪英富奶牛养殖专业合作社	386.46	0.37	3.86	匹配	是
7	肇东市宋站镇洪春权奶牛养殖场	350.39	0.34	3.83	匹配	是
8	富裕县睿冉奶牛农民专业合作社	346.02	0.33	4.04	-	-
9	富裕县小哈柏腾达养牛场	328.77	0.32	3.55	匹配	是
10	肇东市尚家镇和平奶牛养殖场	319.07	0.31	3.87	匹配	是
2021 年度						
序号	**供应商名称**	**采购金额（万元）**	**采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）**	**平均单价（元/公斤）**	**采购金额与其经营规模的匹配性**	**是否主要为发行人供货**
1	北安农垦龙嘉牧场专业合作社	5,476.76	5.43	4.55	-	-
2	青冈县一林场春鹏奶牛养殖场	3,213.46	3.19	4.25	匹配	是
3	安达市奥通养殖专业合作社	883.67	0.88	4.25	-	-
4	肇东市宋站镇鸿泰盛世养殖场	696.24	0.69	4.38	匹配	是
5	富裕县小哈柏腾达养牛场	450.78	0.45	3.82	匹配	是
6	肇东市宋站镇洪春权奶牛养殖场	388.54	0.39	4.39	匹配	是
7	大庆市银浪英富奶牛养殖专业合作社	333.53	0.33	3.98	匹配	是
8	齐齐哈尔市昂昂溪区海山奶牛养殖专业合作社	332.18	0.33	4.12	匹配	否
9	安达市宝源奶牛养殖专业合作社	332.04	0.33	4.12	-	-
10	杜尔伯特蒙古族自治县金山牧业有限公	263.01	0.26	3.90	-	-
2020 年度						
序号	**供应商名称**	**采购金额（万元）**	**采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）**	**平均单价（元/公斤）**	**采购金额与其经营规模的匹配性**	**是否主要为发行人供货**
1	北安农垦龙嘉牧场专业合作社	749.38	1.09	4.25	-	-
2	安达市奥通养殖专业合作社	666.93	0.97	4.21	-	-
3	青冈县一林场春鹏奶牛养殖场	317.56	0.46	5.45	匹配	是
4	富裕县小哈柏腾达养牛场	167.38	0.24	4.51	匹配	是

5	富裕县睿冉奶牛农民专业合作社	103.92	0.15	4.91	-	-
6	大庆市银浪英富奶牛养殖专业合作社	63.91	0.09	3.94	匹配	是
7	富裕县吉犇牧场	41.84	0.06	3.85	-	-
8	安达市富生养殖场奶站	22.49	0.03	3.87	-	-
9	肇东市宋站镇鸿泰盛世养殖场	1.33	0.00	4.20	匹配	否

注[1]：由于上述部分供应商系当年度公司临时采购，公司现已暂停与其合作，已无法取得上述相关原奶供应商的财务数据等资料
注[2]:上述公司“惠丰”品牌 2020 年度的采购数据期间为 2020 年 10 月-12 月
注[3]：公司“惠丰”品牌采购金额与上述供应商经营规模的匹配性判断依据：①保荐人、发行人律师及申报会计师获取了上述部分主要供应商出具的关于其 2020 年-2022 年主要财务数据的说明，其整体销售规模和经营规模相对较大，不存在公司采购金额大于上述供应商营收规模的情形，公司“惠丰”品牌的采购金额与其经营规模匹配；②保荐人、发行人律师及申报会计师对上述部分主要生鲜乳供应商进行了走访、函证核查工作，经核查，公司“惠丰”品牌的采购金额与其经营规模匹配

报告期内，公司“惠丰”品牌下原奶采购主要集中在黑龙江省，其采购原料奶价格为到厂价，在参考市场行情的基础上，遵循“以质论价”的原则来确定。报告期内公司“惠丰”品牌下原料奶的前十大供应商采购单价存在一定差异，是与其具体采购特点相匹配的，公司“惠丰”品牌原奶定价具有公允性，相关情况参加本问询函回复报告“问题 13 关于供应商与营业成本”之“三/（三）结合发行人采购价格与市场可比价格的比较，分析发行人采购价格公允性”部分。

保荐人、发行人律师及申报会计师取得了上述主要原奶供应商出具的关于其营收规模的说明，并对上述部分供应商进行了访谈，经核查，公司“惠丰”品牌向上述供应商的采购金额与其经营规模是整体匹配的。由于上述原奶供应商多为小型奶牛合作社或养殖场，其整体规模较小，而公司的原奶需求相对较大，因此报告期内存在部分奶牛合作社主要为公司供货的情形。

2、白糖

（1）基本情况

报告期内，公司“惠丰”品牌白糖供应商为哈尔滨市明昊糖业有限公司，其基本情况如下所示：

序号	供应商名称	公司简介	成立时间	注册资本（万元）	实缴资本（万元）	股东结构	主营业务
1	哈尔滨市明昊糖业有限	成立于 2006 年 9 月，位于黑龙江省哈尔滨	2006-09-19	50.00	50.00	蒋洪军持股 40%，孙凤彦持股 40%，	糖类产品贸易

	公司	市，主要从事白砂糖等糖类产品的批发贸易				蒋世敏持股 20%	

（2）采购情况

报告期内，公司“惠丰”品牌向哈尔滨市明昊糖业有限公司的具体采购情况如下所示：

2022 年度						
序号	供应商名称	采购金额（万元）	采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）	平均单价（元/公斤）	采购金额是否与经营规模匹配	是否主要为发行人供货
1	哈尔滨市明昊糖业有限公司	1,516.73	1.46	5.56	匹配	否
2021 年度						
序号	供应商名称	采购金额（万元）	采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）	平均单价（元/公斤）	采购金额是否与经营规模匹配	是否主要为发行人供货
1	哈尔滨市明昊糖业有限公司	1,577.67	1.56	5.26	匹配	否
2020 年度						
序号	供应商名称	采购金额（万元）	采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）	平均单价（元/公斤）	采购金额是否与经营规模匹配	是否主要为发行人供货
1	哈尔滨市明昊糖业有限公司	244.48	0.36	5.11	匹配	否

注[1]:上述公司“惠丰”品牌 2020 年度的采购数据期间为 2020 年 10 月-12 月
注[2]：公司“惠丰”品牌采购金额与上述供应商经营规模的匹配性判断依据：①哈尔滨市明昊糖业有限公司是一家长期且专业从事糖类产品批发贸易的企业，经营规模较大，公司“惠丰”品牌对其的采购金额占比较低，采购金额与其经营规模匹配；②保荐人、发行人律师及申报会计师对上述供应商进行了走访、函证核查工作，并获取了其出具的关于 2020 年-2022 年主要财务数据的说明，经核查，公司“惠丰”品牌的采购金额与其经营规模匹配

由于白糖属于大宗物资，且主产区糖厂通常不提供物流服务，公司白糖采购主要考虑成本、运输距离、品质等因素进行供应商选择。报告期内，公司“惠丰”品牌白糖供应商主要为哈尔滨市明昊糖业有限公司，其白糖定价机制基本参照白糖产区现货市场价格执行，价格具有公允性。

保荐人、发行人律师及申报会计师获取了哈尔滨市明昊糖业有限公司出具的关于其营收规模的说明，并对其进行了实地访谈，经核查，公司“惠丰”品牌向哈尔滨市明昊糖业有限公司的采购金额是与其经营规模相匹配的。

3、包装材料

（1）膜卷

①基本情况

报告期内，公司“惠丰”品牌膜卷供应商有 4 家，其基本情况如下所示：

序号	供应商名称	公司简介	成立时间	注册资本（万元）	实缴资本（万元）	股东结构	主营业务
1	大连荣华彩印包装有限公司	成立于 1986 年 7 月，位于辽宁省大连市，公司主营产品包括纸塑铝无菌复合包装材料以及各种乳品、药品、食品用的塑料软包装产品等，是中国印刷和包装材料的领先制造商之一	1986-07-01	3,000.00	1,508.00	王忠富持股 99.95%，王德鹏持股 0.05%	印刷和包装材料的生产与销售
2	大连万晟包装制品有限公司	成立于 2015 年 8 月，位于辽宁省大连市，是一家以生产塑料软包材料的制造企业，产品主要涉及奶制品、肉类食品、复合真空包装等	2015-08-24	2,000.00	2,000.00	苏明利持股 45%，孙道亮持股 25%，王玉刚等 4 名自然人合计持股 30%	印刷和包装材料的生产与销售
3	朝阳佛瑞达科技有限公司	成立于 2008 年 3 月，位于辽宁省朝阳市，是一家专业从事多层共挤高阻隔包装新材料研发、生产、销售的企业	2008-03-24	252,87.30	4,548.80	国合正华（北京）科技发展有限公司持股 69.50%，辽宁省产业（创业）投资引导基金管理中心持股 2.74%，四川金卓投资管理有限公司持股 0.35%，郭瑞林等 17 名自然人合计持股 27.41%	多层共挤高阻隔包装新材料研发、生产、销售
4	江阴市花园铝塑包装有限公司	成立于 2000 年 6 月，位于江苏省无锡市，是一家主要从事乳品包装生产的企业，主要产品包括铝箔封口膜、铝箔盖、酸奶盖等	2000-06-02	2,000.00	2,000.00	沈诚持股 70%，沈福宝持股 10%，刘芹珍持股 10%，刘佳持股 10%	印刷和包装材料的生产与销售

②采购情况

报告期内，公司“惠丰”品牌与前十大膜卷供应商具体采购情况如下所示：

2022 年度

序号	供应商名称	采购金额（万元）	采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）	平均单价	采购金额是否与其经营规模匹配	是否主要为发行人供货
1	大连荣华彩印包装有限公司	1,357.72	1.31	22.27 元/公斤	匹配	否
2	大连万晟包装制品有限公司	239.21	0.23	19.85 元/公斤	匹配	否
3	朝阳佛瑞达科技有限公司	13.80	0.01	17.70 元/公斤	匹配	否
4	江阴市花园铝塑包装有限公司	7.21	0.01	380.53 元/万片	匹配	否
2021 年度						
序号	**供应商名称**	**采购金额（万元）**	**采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）**	**平均单价**	**采购金额是否与其经营规模匹配**	**是否主要为发行人供货**
1	大连荣华彩印包装有限公司	1,295.69	1.29	20.02 元/公斤	匹配	否
2	朝阳佛瑞达科技有限公司	158.23	0.16	19.31 元/公斤	匹配	否
3	江阴市花园铝塑包装有限公司	46.59	0.05	407.10 元/万片	匹配	否
4	大连万晟包装制品有限公司	8.29	0.01	19.47 元/公斤	匹配	否
2020 年度						
序号	**供应商名称**	**采购金额（万元）**	**采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）**	**平均单价**	**采购金额是否与其经营规模匹配**	**是否主要为发行人供货**
1	朝阳佛瑞达科技有限公司	77.55	0.11	19.34 元/公斤	匹配	否
2	大连荣华彩印包装有限公司	44.69	0.07	19.54 元/公斤	匹配	否
3	江阴市花园铝塑包装有限公司	5.51	0.01	380.54 元/万片	匹配	否

注[1]:上述公司“惠丰”品牌 2020 年度的采购数据期间为 2020 年 10 月-12 月

注[2]：公司“惠丰”品牌采购金额与上述供应商经营规模的匹配性判断依据：①保荐人、发行人律师及申报会计师获取了上述供应商 2020 年-2022 年的财务报告或其出具的关于 2020 年-2022 年主要财务数据的说明，其整体销售规模和经营规模相对较大，不存在公司采购规模大于相应供应商营收规模的情形，公司“惠丰”品牌的采购金额与其经营规模匹配；②保荐人、发行人律师及申报会计师对上述部分主要供应商进行了走访、函证核查工作，经核查，公司“惠丰”品牌的采购金额与其经营规模匹配

报告期内，公司采购的膜卷主要为百利包等膜卷类型，不同膜卷类型因其材质、工艺要求、规格等因素的不同，其价格也有所差异。公司“惠丰”品牌膜卷的定价方式为在参考市场价格的基础上，根据材质、工艺要求等特点通过报价议价的方式来确定，定价具有公允性。

保荐人、发行人律师及申报会计师获取了上述供应商报告期内的财务报表或其出具的关于营收规模的说明，并对上述部分供应商进行了访谈，经核查，公司向上述供应商的采购金额是与其经营规模相匹配的。

（2）纸箱

①基本情况

报告期内，公司“惠丰”品牌纸箱供应商有 6 家，其基本情况如下所示：

序号	供应商名称	公司简介	成立时间	注册资本（万元）	实缴资本（万元）	股东结构	主营业务
1	大庆华洋数码彩印有限公司	成立于 2004 年 7 月，位于黑龙江省大庆市，隶属于全国最大的包装企业之一厦门合兴包装印刷股份有限公司，是一家专业生产胶印、水印包装纸箱的生产企业	2004-07-23	1,200.00	1,200.00	厦门合兴包装印刷股份有限公司持股 100%	胶印、水印包装纸箱的生产及销售
2	哈尔滨韵嘉包装有限公司	成立于 2018 年 10 月，位于黑龙江省哈尔滨市，主要从事纸箱等包装材料的生产及销售	2018-10-25	300.00	300.00	龚维朋持股 100%	纸箱等包装材料的生产及销售
3	哈尔滨新三力彩印包装有限公司	成立于 2009 年 4 月，位于黑龙江省哈尔滨市，是由哈尔滨市三联包装制品厂历经发展、改制而成的纸箱生产企业，主要从事纸箱包装的生产及销售	2009-04-22	1,500.00	1,500.00	曹凤秋持股 51.01%，戚晓军持股 48.99%	纸箱的生产及销售
4	黑龙江宏瑞彩印包装制品有限公司	成立于 2007 年 10 月，位于黑龙江省哈尔滨市，主要从事纸板、纸箱等纸制品的生产及销售	2007-10-31	7,000.00	4,500.00	姚富斌持股 99.93%，王凯峰持股 0.07%	纸板、纸箱等纸制品的生产及销售
5	哈尔滨和鑫彩色印刷有限公司	成立于 2005 年 6 月，位于黑龙江省哈尔滨市，是一家集包装、印刷、造纸、物流为一体的多元化的民营企业	2005-6-29	3,500.00	3,500.00	崔立滨持股 98%，崔丽华持股 2%	包装印刷、纸箱生产及销售
6	黑龙江德丰印刷包装有限公司	公司已于 2023 年 04 月 13 日注销	2017-2-27	1,000.00	-	李春艳持股 100%	-

②采购情况

报告期内，公司“惠丰”品牌主要供应商具体采购情况如下所示：

2022 年度						
序号	供应商名称	采购金额（万元）	采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）	平均单价（个）	采购金额是否与经营规模匹配	是否主要为发行人供货
1	大庆华洋数码彩印有限公司	1,465.36	1.41	1.34	匹配	否
2	哈尔滨韵嘉包装有限公司	163.14	0.16	1.48	匹配	否
3	哈尔滨新三力彩印包装有限公司	118.90	0.11	0.96	匹配	否
2021 年度						
序号	供应商名称	采购金额（万元）	采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）	平均单价（个）	采购金额是否与经营规模匹配	是否主要为发行人供货
1	大庆华洋数码彩印有限公司	1,326.94	1.32	1.28	匹配	否
2	哈尔滨韵嘉包装有限公司	167.86	0.17	1.59	匹配	否
3	黑龙江宏瑞彩印包装制品有限公司	109.25	0.11	0.93	匹配	否
4	哈尔滨新三力彩印包装有限公司	101.24	0.10	1.12	匹配	否
5	哈尔滨和鑫彩色印刷有限公司	50.81	0.05	1.31	匹配	否
6	黑龙江德丰印刷包装有限公司	3.19	0.00	0.87	-	-
2020 年度						
序号	供应商名称	采购金额（万元）	采购金额及占发行人当期营业成本比重（%）	平均单价（个）	采购金额是否与经营规模匹配	是否主要为发行人供货
1	大庆华洋数码彩印有限公司	149.66	0.22	1.14	匹配	否
2	黑龙江宏瑞彩印包装制品有限公司	43.68	0.06	1.10	匹配	否
3	黑龙江德丰印刷包装有限公司	35.32	0.05	0.89	-	-
4	哈尔滨韵嘉包装有限公司	12.56	0.02	1.62	匹配	否

注[1]:上述公司“惠丰”品牌 2020 年度的采购数据期间为 2020 年 10 月-12 月
注[2]：公司“惠丰”品牌采购金额与上述供应商经营规模的匹配性判断依据：①保荐人、发行人律师及申报会计师获取了上述供应商 2020 年-2022 年的财务报告或其出具的关于 2020 年-2022 年主要财务数据的说明，其整体销售规模和经营规模相对较大，不存在公司采购规模大于相应供应商营收规模的情形，公司“惠丰”品牌的采购金额与其经营规模匹配；②保荐人、发行人律师及申报会计师对上述部分主要供应商进行了走访、函证核查工作，经核查，公司“惠丰”品牌的采购金额与其经营规模匹配

公司“惠丰”品牌所有产品在运输、销售等环节中均需要使用纸箱，但不同产品外包装规格大小不同，需要使用的材质也有所差异，因此向不同供应商的采购价格也不尽相同。公司对于纸箱的采购价格均参考市场价格，通过报价议价的方式来确定，价格公允。

保荐人、发行人律师及申报会计师获取了上述纸箱供应商（除黑龙江德丰印刷包装有限公司，其已注销）报告期内的财务报表或其出具的关于财务数据的说

明，并对上述部分纸箱供应商进行了访谈，经核查，公司向上述供应商的采购金额是与其经营规模相匹配的。

二、说明上述前十大供应商及关联方与发行人、实际控制人、主要股东、董监高、其他核心人员及上述人员的关联方是否存在关联关系或其他利益安排，与前十大供应商合作的稳定性及可持续性

（一）说明上述前十大供应商及关联方与发行人、实际控制人、主要股东、董监高、其他核心人员及上述人员的关联方是否存在关联关系或其他利益安排

经核查公司“菊乐”品牌和“惠丰”品牌上述前十大供应商的工商登记信息以及发行人董事、监事、高级管理人员、其他核心人员的银行流水资料及其填写的《关联自然人调查表》等资料，并获取上述主要前十大供应商无关联关系的确认函，上述前十大供应商及关联方与发行人、实际控制人、主要股东、董监高、其他核心人员及上述人员的关联方不存关联关系或其他利益安排。

（二）与前十大供应商合作的稳定性及可持续性

报告期内，发行人与上述主要前十大供应商合作历史较久，建立了长期稳定的合作关系；发行人每年对各大供应商进行综合评定，保证主要原材料的产品质量和采购的及时性、持续性。

三、说明报告期内专业合作社数量、金额分布、区域分布及变动情况，发行人对专业合作社的管理方式、交易可追溯性和合作稳定性，与专业合作社开展业务的结算模式，是否存在保底采购约定，结合发行人采购价格与市场可比价格的比较，分析发行人采购价格公允性

（一）说明报告期内专业合作社数量、金额分布、区域分布及变动情况

报告期内，向公司提供生鲜乳的专业合作社数量、采购金额、采购数量以及区域分布情况具体如下：

单位：家、吨、万元

2022 年度						
地区分布	采购主体	家数	采购数量	采购数量占比	采购金额	采购金额占比
四川省	菊乐股份	4	6,028.11	27.96%	2,733.52	29.09%
黑龙江省	惠丰乳品	6	10,812.53	50.16%	4,204.61	44.75%

宁夏省	菊乐股份	1	4,717.38	21.88%	2,457.85	26.16%
合计		**11**	**21,558.02**	**100.00%**	**9,395.98**	**100.00%**
2021 年度						
地区分布	**采购主体**	**家数**	**采购数量**	**采购数量占比**	**采购金额**	**采购金额占比**
四川省	菊乐股份	4	4,991.85	22.82%	2,276.41	23.29%
黑龙江省	惠丰乳品	7	16,884.49	77.18%	7,498.71	76.71%
合计		**11**	**21,876.34**	**100.00%**	**9,775.12**	**100.00%**
2020 年度						
地区分布	**采购主体**	**家数**	**采购数量**	**采购数量占比**	**采购金额**	**采购金额占比**
四川省	菊乐股份	4	6,926.24	65.05%	3,010.27	65.52%
黑龙江省	惠丰乳品	4	3,720.66	34.95%	1,584.16	34.48%
合计		**8**	**10,646.90**	**100.00%**	**4,594.42**	**100.00%**

注：对于前进牧业下属的合作社性质牧场，由于其经营及管理均由前进牧业负责，将其视为规模化牧场，此处未纳入统计

1、合作社数量变动情况

报告期内，与公司合作的生鲜乳合作社数量分别为 8 家、11 家以及 11 家。

分主体来看，与菊乐股份合作的生鲜乳合作社数量分别为 4 家、4 家以及 5 家，相对保持稳定，2022 年度公司新增与宁夏天天奶牛养殖专业合作社的生鲜乳供销合作。与惠丰乳品合作的生鲜乳合作社数量分别为 4 家、7 家以及 6 家，2021 年度合作社数量较 2020 年度有所增加，主要系 2020 年仅合并惠丰乳品 11 月及 12 月两个月的数据，导致当年无法准确体现其合作社供应商的情况；此外，惠丰乳品根据实际供需情况对合作社供应商进行调整优化。

2、采购数量变动情况

报告期内，菊乐股份向生鲜乳合作社供应商采购的生鲜乳数量分别为 6,926.24 吨、4,991.85 吨以及 10,745.49 吨，采购数量变动主要系 2021 年度牛只价格上涨，部分生鲜乳合作社将其存栏奶牛进行出售，从而导致其日产量降低；2022 年度公司持续优化奶源供应结构，增加向宁夏生鲜乳合作社的采购。

报告期内，惠丰乳品向生鲜乳合作社供应商采购生鲜乳数量分别为 3,720.66 吨、16,884.49 吨以及 10,812.53 吨，2021 年度采购数量较 2020 年度大幅增加，主要系 2020 年仅体现合并惠丰乳品 11 月及 12 月两个月的采购数据；2022 年度

较 2021 年度有所降低，主要系惠丰乳品调整生鲜乳供应结构，加大向规模化牧场的采购力度。

3、采购金额变动情况

报告期内，公司本部向生鲜乳合作社供应商采购生鲜乳金额分别为 3,010.27 万元、2,276.41 万元以及 5,191.37 万元。

菊乐股份向四川省内的生鲜乳合作社采购数量以及金额变动基本匹配，向宁夏省的生鲜乳合作社采购价格高于向四川省合作社的采购价格。惠丰乳品向生鲜乳合作社供应商的采购金额分别为 1,584.16 万元、7,498.71 万元以及 4,204.61 万元，2022 年度采购金额较 2021 年度有所降低，受采购数量影响外，还受黑龙江省生鲜乳采购价格 2022 年度降低的影响。

（二）发行人对专业合作社的管理方式、交易可追溯性和合作稳定性，与专业合作社开展业务的结算模式，是否存在保底采购约定

1、发行人对专业合作社的管理方式、交易可追溯性和合作稳定性

（1）对专业合作社的管理方式及交易可追溯性

公司对生鲜乳专业合作社供应商的管理方式与其他生鲜乳供应商一致。公司对生鲜乳供应商的选择均按照《原料奶采购管理制度》《合同管理制度》等内部控制制度执行，由奶源部负责对生鲜乳供应商的选择、管理等工作，具体如下：

①供应商的选择和评审：奶源部应对供应商的相应资质、经营、财务状况等方面进行考察评审，考察评审应包含实地考察环节，考察评审后，出具《原料奶供应商准入评审表》，提交分管副总（生产事业部总经理）审核，并报总经理批准通过后，方可列入《合格供应商名录》。

②生鲜乳供应商年度评审：每年由奶源部组织进行供应商年度评价，品控部、生产分公司等部门参加，按《合格供方定期考核评分表》中的内容进行逐项评审，并最终确定“合格”或“不合格”的评审结果。并由奶源部建立《合格供方质量记录》，每年对合格供方重新评价排序，择优选用。

公司通过较为严格的采购内部控制来确保与生鲜乳供应商交易的可追溯性，公司生鲜乳采购及付款流程涉及生产工厂、生产计划部、品控部、奶源部、财务

部等，具体流程为：公司生产计划部结合实际生产情况，对短期生鲜乳需求量制定计划，奶源部按照生产计划与生鲜乳供应商协调实际采购数量；生鲜乳供应商将所生产的生鲜乳检测及过磅后运抵对应的收货生产工厂，运输驾驶员将包含车牌号码、发车时间、重量、温度等信息的交接单交由生产工厂人员签字后留存；品控部将对应批次的生鲜乳进行快速检测，确定农药残留以及生化指标等信息并进行整车过磅称重，对该批次的生鲜乳进行入库；生产工厂库管及品控部员工将该批次生鲜乳对应的供应商名称、重量、生化指标等信息录入奶源采购系统并经主管领导审批；月末，财务部与品控部员工对当月的生鲜乳重量及金额等信息核对后，由奶源部进行对账并发起资金计划申请以及付款申请，待收到供应商发票并确认无误后交由出纳按照流程付款。

（3）合作稳定性

报告期内，与公司合作的生鲜乳专业合作社与公司的合作历史、合作现状等情况如下：

合作社名称	合作主体	合作历史	合作现状
洪雅县东和奶牛专业合作社	菊乐股份	2013 年开始合作	持续合作中，合作稳定
金堂县惠民奶牛专业合作社	菊乐股份	2008 年开始合作	持续合作中，合作稳定
眉山市众鑫奶牛养殖专业合作社	菊乐股份	2013 年开始合作	持续合作中，合作稳定
彭州市傲旺奶牛养殖农民专业合作社	菊乐股份	2011 年开始合作	持续合作中，合作稳定
宁夏天天奶牛养殖专业合作社	菊乐股份	2022 年开始合作	基于自有牧场蜀汉牧业的供应量逐步稳定，2023 年起不再合作
北安农垦龙嘉牧场专业合作社	惠丰乳品	2019 年开始合作	因价格原因于 2021 年底合同到期后不再合作
安达市奥通养殖专业合作社	惠丰乳品	2019 年开始合作	因价格原因于 2022 年底合同到期后不再合作
富裕县睿冉奶牛农民专业合作社	惠丰乳品	2020 年开始合作	因供需不满足要求于 2022 年底合同到期后不再合作
大庆市银浪英富奶牛养殖专业合作社	惠丰乳品	2018 年开始合作	持续合作中，合作稳定
齐齐哈尔市昂昂溪区海山奶牛养殖专业合作社	惠丰乳品	2020 年开始合作	因供需不满足要求于 2022 年底合同到期后不再合作
安达市宝源奶牛养殖专业合作社	惠丰乳品	2021 年开始合作	持续合作中，合作稳定
安达市德信奶牛养殖专业合作社	惠丰乳品	2019 年开始合作	因供需不满足要求于 2022 年底合同到期后不再合作

合作社名称	合作主体	合作历史	合作现状
泰来县鸿宇奶牛饲养农民专业合作社	惠丰乳品	2022 年开始合作	持续合作中，合作稳定
肇州县裕达奶牛养殖专业合作社	惠丰乳品	2022 年开始合作	持续合作中，合作稳定

菊乐股份与四川省内的生鲜乳专业合作社合作情况良好，合作时间均在十年以上，合作较为稳定。近年来，公司持续调整优化生鲜乳供应结构，加大西北地区生鲜乳的供应。

惠丰乳品大庆市银浪英富奶牛养殖专业合作社自 2018 年合作至今，合作情况良好；对于部分生鲜乳合作社，由于双方价格分歧导致 2022 年起不再进行合作。惠丰乳品所在地黑龙江省大庆市具备得天独厚的畜牧业条件，是我国奶业的重要区域，当地生鲜乳供应商较多，惠丰乳品在满足价格条件的前提下选择高品质的生鲜乳供应商不存在困难。

2、与专业合作社开展业务的结算模式，是否存在保底采购约定

公司与上述生鲜乳专业合作社开展业务的结算方式以及采购数量约定等情况如下：

合作社名称	结算方式			采购数量约定		
	2022 年度	2021 年度	2020 年度	2022 年度	2021 年度	2020 年度
洪雅县东和奶牛专业合作社	银行转账。每月结算一次，由乙方在次月 5 日前开具正式合法发票，甲方在收到发票，在 10 个工作日一次将货款支付给乙方			合同量分别为 8.0 吨/天、6.8 吨/天以及 4.8 吨/天，根据季节和生产情况变化，允许 5%的浮动		
金堂县惠民奶牛专业合作社	银行转账。每月结算一次，由乙方在次月 5 日前开具正式合法发票，甲方在收到发票，在 10 个工作日一次将货款支付给乙方			合同量分别为 5.5 吨/天、4.6 吨/天以及 3.9 吨/天，根据季节和生产情况变化，允许 5%的浮动		
眉山市众鑫奶牛养殖专业合作社	银行转账。每月结算一次，由乙方在次月 5 日前开具正式合法发票，甲方在收到发票，在 10 个工作日一次将货款支付给乙方			合同量分别为 5 吨/天、3.7 吨/天以及 2.6 吨/天，根据季节和生产情况变化，允许 5%的浮动		
彭州市傲旺奶牛养殖农民专业合作社	银行转账。每月结算一次，由乙方在次月 5 日前开具正式合法发票，甲方在收到发票，在 10 个工作日一次将货款支付给乙方			合同量分别为 4 吨/天、3.2 吨/天以及 2.3 吨/天，根据季节和生产情况变化，允许 5%的浮动		
宁夏天天奶牛养殖专业合作社	银行转账	不适用		与其他两家供应商合计 50 吨/天	不适用	
北安农垦龙嘉牧场专业合作社	不适用	银行转账。双方每月对上月生鲜乳数量和金额进行确认		不适用	根据收购订单确定收购量	
安达市奥通养殖专业合作社	银行转账。双方每月对上月生鲜乳数量和金额进行确认，收到发票后 10 个工作日内			根据收购订单确定收购量		

合作社名称	结算方式			采购数量约定		
	2022 年度	2021 年度	2020 年度	2022 年度	2021 年度	2020 年度
	支付生鲜乳款					
富裕县睿冉奶牛农民专业合作社	银行转账。根据市场形势灵活支付收购生鲜乳奶款			根据收购订单确定收购量		
大庆市银浪英富奶牛养殖专业合作社	银行转账。双方每月对上月生鲜乳数量和金额进行确认，收到发票后 10 个工作日内支付生鲜乳款			根据收购订单确定收购量		
齐齐哈尔市昂昂溪区海山奶牛养殖专业合作社	银行转账。双方每月对上月生鲜乳数量和金额进行确认，收到发票后 10 个工作日内支付生鲜乳款			根据收购订单确定收购量		
安达市宝源奶牛养殖专业合作社	银行转账。双方每月对上月生鲜乳数量和金额进行确认		不适用	根据收购订单确定收购量		不适用
安达市德信奶牛养殖专业合作社	银行转账。根据市场形势灵活支付收购生鲜乳奶款			根据收购订单确定收购量		
泰来县鸿宇奶牛饲养农民专业合作社	银行转账。根据市场形势灵活支付收购生鲜乳奶款	不适用		根据收购订单确定收购量	不适用	
肇州县裕达奶牛养殖专业合作社	银行转账。根据市场形势灵活支付收购生鲜乳奶款	不适用		根据收购订单确定收购量	不适用	

公司与生鲜乳合作社均通过银行转账的方式进行交易结算。菊乐股份与合作的生鲜乳合作社签订年度生鲜乳购销合同，无论淡旺季，公司原则上按照协议约定的采购量向合作社收奶，合作社将生鲜乳固定供应给公司，无需承担生鲜乳市场供需波动的风险，合作双方通过常年长期合作形成相互依存、利益共享的战略合作关系，既解决了合作社生鲜乳销售的稳定性，又填补了公司奶源供应尤其是就近奶源供应的渠道，进一步保障了公司生鲜乳供应的稳定性；惠丰乳品与合作的生鲜乳合作社亦签订年度生鲜乳购销合同，由于惠丰乳品所在地黑龙江为奶业优势发展区域，周边奶源供应商较多，因此，惠丰乳品与生鲜乳合作社供应商并未约定具体采购量，而根据实际的需求量确定次月供应量。

（三）结合发行人采购价格与市场可比价格的比较，分析发行人采购价格公允性

报告期内，公司向各生鲜乳合作社采购价格及与市场可比价格的比较情况如

下：

单位：元/公斤

菊乐股份生鲜乳合作社供应商的价格情况				
合作社名称	**所在地**	**2022 年度**	**2021 年度**	**2020 年度**
洪雅县东和奶牛专业合作社	四川省眉山市	4.48	4.49	4.33
金堂县惠民奶牛专业合作社	四川省成都市	4.54	4.56	4.37
眉山市众鑫奶牛养殖专业合作社	四川省眉山市	4.57	4.65	4.39
彭州市傲旺奶牛养殖农民专业合作社	四川省成都市	4.62	4.58	4.29
宁夏天天奶牛养殖专业合作社	宁夏省吴忠市	5.21	-	-
平均价格		**4.83**	**4.56**	**4.35**
平均价格-剔除宁夏供应商		**4.53**	**4.56**	**4.35**
生鲜乳主产区平均价格		**4.16**	**4.29**	**3.79**
四川省生鲜乳交易参考价格		**5.14**	**4.88**	**-**
宁夏省生鲜乳交易参考价格		**4.21**	**-**	**-**
惠丰乳品生鲜乳合作社供应商的价格情况				
合作社名称	**所在地**	**2022 年度**	**2021 年度**	**2020 年度**
北安农垦龙嘉牧场专业合作社	黑龙江省黑河市	-	4.55	4.25
安达市奥通养殖专业合作社	黑龙江省绥化市	-	4.25	4.21
富裕县睿冉奶牛农民专业合作社	黑龙江省齐齐哈尔市	4.04	4.36	4.91
大庆市银浪英富奶牛养殖专业合作社	黑龙江省大庆市	3.86	3.98	3.94
齐齐哈尔市昂昂溪区海山奶牛养殖专业合作社	黑龙江省齐齐哈尔市	3.90	4.12	-
安达市宝源奶牛养殖专业合作社	黑龙江省绥化市	3.86	4.12	-
安达市德信奶牛养殖专业合作社	黑龙江省绥化市	-	4.49	-
泰来县鸿宇奶牛饲养农民专业合作社	黑龙江省齐齐哈尔市	3.88	-	-
肇州县裕达奶牛养殖专业合作社	黑龙江省大庆市	3.50	-	-
平均价格		**3.89**	**4.44**	**4.26**
生鲜乳主产区平均价格		**4.16**	**4.29**	**3.79**
黑龙江省生鲜乳交易参考价格		**4.06**	**3.93**	**3.71**

注[1]：公司向宁夏天天奶牛养殖专业合作社的采购单价高于合同约定的 4.90 元/公斤，主要系为与供应商建立良好合作关系，在生鲜乳需求淡季，对于按照合同签订数量公司无法消化

的生鲜乳，对供应商给予约定价格与当期市场价格的差价补贴。公司与宁夏生鲜乳供应商共同签订购销协议，并约定将补差金额统一与天天奶牛合作社进行结算，再由天天奶牛合作社与其余两家宁夏供应商进行分配结算

注[2]：生鲜乳主产区平均价格数据来源于农业农村部

注[3]：四川省生鲜乳交易参考价格来源于四川省奶业协会；宁夏省生鲜乳交易参考价格来源于宁夏奶产业协会；黑龙江省生鲜乳交易参考价格来源于黑龙江省生鲜乳价格协调委员会；各省份生鲜乳平均价格系根据当地协会公布的季度价格计算所得

1、向四川省内合作社采购生鲜乳的价格公允性情况

公司向四川省内的生鲜乳合作社采购生鲜乳的定价原则系根据生鲜乳品质定价，报告期内公司与上述合作社约定的生鲜乳基准价分别为 4.10 元、4.30 元以及 4.30 元，在此基础上对于蛋白质含量不同，执行不同的奶价，最高奶价不超过 4.40 元、4.60 元以及 4.60 元，并根据细菌以及体细胞指标进行奖励。

公司向四川省内生鲜乳合作社的平均收购价格高于生鲜乳主产区平均价格，主要系：①生鲜乳主产区收购价格系农业部在生鲜乳主产区（黑龙江、辽宁、新疆、内蒙古、宁夏等 10 个省份）采集监测点统计的针对农户的收购价格，而公司上述省内合作社供应商的生鲜乳品质相对更加稳定，且公司在定价原则上就已采用“以质论价”的原则，导致实际收购价格略高；②由于国内生鲜乳供需存在南北差异，南方地区的养殖成本高于北方地区，导致南方地区的生鲜乳收购价格较高，从而高于生鲜乳主产区平均价格；③上述公布的参考价格未包含运费。

公司向四川省内生鲜乳合作社的平均收购价格低于四川省公布的生鲜乳收购指导价格，主要系：四川省公布的生鲜乳收购价格系四川省奶业协会根据省内数家规模化牧场的饲养成本以及运营成本综合测算的生鲜乳参考价格，规模化牧场的运营成本包含了折旧摊销等费用，而生鲜乳合作社由于自身经营规模较小，不涉及上述费用，从而使得生鲜乳参考价格高于生鲜乳合作社的平均价格；此外，地方协会公布的生鲜乳价格系指导价格，实际交易价格往往与其存在差异。

2、向宁夏省内合作社采购生鲜乳的价格公允性情况

公司与宁夏天天奶牛合作社于 2022 年建立合作关系，并开始向其采购生鲜乳。为便于供应商管理，公司与宁夏天天奶牛合作社以及同位于宁夏省吴忠市的宁夏聚牧农牧业发展有限公司以及宁夏欣瑞源牧业有限公司共同签订购销协议，三方共同供应生鲜乳以满足公司需求，并约定生鲜乳价格为 4.90 元/公斤，扣除运费影响后，上述价格与宁夏奶产业协会公布的 2022 年度各季度生鲜乳参考价

格平均值差异不大。

3、向黑龙江省内合作社采购生鲜乳的价格公允性情况

2020 年度及 2021 年度，惠丰乳品向黑龙江省内合作社采购生鲜乳的平均价格分别为 4.26 元/公斤以及 4.44 元/公斤，其中，睿冉奶牛合作社、德信奶牛合作社、鸿宇奶牛合作社以及裕达奶牛合作社为惠丰乳品的临时性生鲜乳供应商，向上述供应商采购生鲜乳主要系为满足惠丰乳品临时性的生鲜乳需求缺口。

2020 年度，惠丰乳品向睿冉奶牛合作社采购生鲜乳的价格较高，主要系睿冉奶牛合作社系惠丰乳品的临时性生鲜乳供应商，2020 年 11 月以及 12 月，公司出于临时性的生鲜乳需求缺口向其进行生鲜乳采购，采购价格根据采购时的市场价进行确定，2020 年向睿冉奶牛合作社采购生鲜乳的金额为 103.92 万元，采购金额较小。

2021 年度，惠丰乳品向龙嘉合作社采购生鲜乳的平均单价为 4.55 元/公斤，主要系龙嘉合作社作为长期合作的生鲜乳供应商，与惠丰乳品于 2021 年初签订采购协议确定采购价格时，市场奶价涨幅较大，双方将生鲜乳单价确定为 4.60 元/公斤；惠丰乳品向德信奶牛合作社采购生鲜乳的单价较高，主要系德信奶牛合作社为惠丰乳品的临时性生鲜乳供应商，采购单价根据实际采购时的市场价格进行确定。

2022 年度，惠丰乳品向裕达奶牛合作社采购生鲜乳的单价较低，主要系临时性采购时市场价格较低所致。

四、报告期各期供应商核查的具体过程、核查方式、核查标准、核查比例，所获取的核查证据是否足以支持核查结论

（一）核查的具体过程、核查方式、核查标准

针对供应商核查事项，保荐人、发行人律师及申报会计师履行了如下核查程序：

1、查阅发行人采购与付款循环方面的内部控制制度，评估和测试采购付款循环内部控制设计和执行的有效性。

2、获取发行人报告期内的采购明细表，计算主要原材料采购平均单价，并

就采购单价的公允性进行对比分析；访谈发行人采购部门负责人，了解采购价格与对比价格的差异原因，并验证核实差异原因的合理性、真实性。

3、获取发行人成本计算表，对原材料采购领用、能源耗用与产品产量之间的匹配性进行对比分析。

4、获取报告期内发行人供应商清单，通过公开网络查询等方式核查部分主要供应商的基本情况，包括供应商的注册地、主要经营范围、股权结构、成立时间、主要人员等基本信息。

5、收集报告期内发行人与主要供应商对应的采购合同、分析主要合同条款、核对信用期政策、分析收入和应收款情况等。

6、对发行人主要供应商进行实地走访（部分供应商采取视频访谈替代），了解供应商基本信息、经营情况、与发行人的交易情况、销售内容、信用政策、结算方式、与发行人及其主要关联方是否存在关联关系或其他利益安排等，并取得主要供应商出具的关联关系确认函等资料。

7、对发行人报告期内主要供应商进行函证，验证与主要供应商各期的交易金额。

（二）核查比例

1、保荐人、发行人律师及申报会计师对发行人主要供应商进行了走访，具体核查金额及比例如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
采购总额	93,543.40	88,805.36	59,635.09
访谈金额	61,213.26	54,894.77	46,119.87
访谈比例	65.44%	61.81%	77.34%

2、发行人报告期内供应商实地走访、视频访谈的收入占比情况如下：

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额（万元）	占比	金额（万元）	占比	金额（万元）	占比
访谈金额	61,213.26	100.00%	54,894.77	100.00%	46,119.87	100.00%
其中：实地走访	40,280.30	65.80%	45,909.67	83.63%	40,637.48	88.11%

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额（万元）	占比	金额（万元）	占比	金额（万元）	占比
视频访谈	20,932.95	34.20%	8,985.11	16.37%	5,482.39	11.89%

其中，“菊乐”品牌供应商实地走访、视频访谈的金额占比情况如下：

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额（万元）	占比	金额（万元）	占比	金额（万元）	占比
访谈金额	50,026.44	100.00%	45,665.28	100.00%	45,209.34	100.00%
其中：实地走访	37,280.00	74.52%	42,980.09	94.12%	40,242.34	89.01%
视频访谈	12,746.42	25.48%	2,685.20	5.88%	4,966.99	10.99%

“惠丰”品牌供应商实地走访、视频访谈的金额占比情况如下：

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年 11-12 月	
	金额（万元）	占比	金额（万元）	占比	金额（万元）	占比
访谈金额	11,186.82	100.00%	9,229.49	100.00%	910.53	100.00%
其中：实地走访	3,000.30	26.82%	2,929.58	31.74%	395.14	43.40%
视频访谈	8,186.53	73.18%	6,299.91	68.26%	515.40	56.60%

3、保荐人、发行人律师及申报会计师对发行人报告期内主要原材料供应商进行函证，验证与主要供应商各期交易金额，具体核查金额及核查比例如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
采购总额	93,543.40	88,805.36	59,635.09
函证金额	89,092.82	84,544.04	57,168.34
回函金额	77,810.06	76,163.85	49,783.27
发函比例	95.24%	95.20%	95.86%
回函占发函的比例	87.34%	90.09%	87.08%
回函占采购的比例	83.18%	85.76%	83.48%
替代测试占发函的比例	12.66%	9.91%	12.92%

抽样方法：将报告期各期确认的所有供应商采购的项目作为总体，结合重要性水平采取分层抽样方式采用统计随机抽样法，已发函供应商采购金额占采购总额比例达到 90%以上。针对供应商未回函及回函不符的情况，已实施替代审计程序。

替代测试：对于未回函的供应商实施了替代审计程序，主要包括检查核对采购合同、采购订单、磅单、采购入库单、发票、付款凭证等原始证据。

（三）所获取的核查证据是否足以支持核查结论

保荐人、发行人律师及申报会计师认为，通过上述核查方式所获取的核查证据足以支持保荐人、发行人律师及申报会计师在相关申报文件中所发表的相应核查结论。

五、核查程序及核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐人、发行人律师及申报会计师履行了如下核查程序：

1、取得并查阅发行人报告期内采购明细表、采购管理内控制度、重大采购合同等资料。

2、取得并查阅发行人“菊乐”品牌和“惠丰”品牌分品类主要供应商报告期内的财务报表或关于营收规模的说明、不存在关联关系的确认函等资料。

3、在公开信息渠道查阅发行人“菊乐”品牌和“惠丰”品牌分品类前十大供应商的工商登记等信息。

4、查阅发行人董监高及关键岗位人员的银行流水资料。

5、对发行人主要供应商进行访谈和函证，了解其同发行人的合作情况。

6、访谈发行人奶源部，查阅发行人关于奶源采购的内控制度；梳理并查阅发行人与生鲜乳合作社签订的采购合同。

7、查阅公开资料以及公开可取得的生鲜乳采购市场价格，分析发行人向生鲜乳合作社采购价格的公允性。

（二）核查意见

经核查，保荐人、发行人律师及申报会计师认为：

1、发行人向分品牌和具体采购内容的主要供应商的采购价格公允，采购金额与其经营规模具有匹配性。

2、发行人分品牌和具体采购内容的前十大供应商及其关联方与发行人、实

际控制人、主要股东、董监高、其他核心人员不存在关联关系或其他利益安排，发行人与上述主要前十大供应商的合作具有稳定性及可持续性。

3、报告期内发行人向专业合作社采购生鲜乳的数量、金额等变动主要系发行人对生鲜乳合作社供应商的主动调整优化，并逐步加大向规模化牧场的采购力度所致，变动原因具有合理性。

4、发行人对专业合作社的管理方式与其他供应商一致，通过较为严格的采购内部控制来确保与生鲜乳供应商交易的可追溯性；发行人与四川省周边的生鲜乳合作社已持续合作较长时间，合作情况良好，合作较为稳定；发行人与专业合作社均通过银行转账的方式进行结算，对于部分合作社，存在采购量的约定；子公司惠丰乳品已与部分生鲜乳合作社稳定合作多年，出于临时性采购等需求，向部分生鲜乳合作社临时性采购生鲜乳。

5、发行人向合作社供应商采购生鲜乳的价格与市场价格存在差异，差异原因具有合理性，采购价格公允。

问题 14 关于毛利率

申报材料显示：

（1）报告期各期，发行人经销毛利率分别为 39.26%、37.30%、33.92%和 32.60%，可比公司经销毛利率平均值分别为 33.07%、29.24%、25.32%、23.82%，发行人在经销渠道上毛利率较高的含乳饮料占比高，因此经销毛利率较高。

（2）发行人直销毛利率分别为 30.78%、30.05%、30.12%和 28.61%，低于经销毛利率，大部分可比公司的经销毛利率低于直销毛利率，与发行人存在差异。

（3）按照行业惯例，含乳饮料的毛利率通常高于乳制品。发行人经销渠道以含乳饮料为主，直销渠道以乳制品为主，因此经销毛利率高于直销毛利率。

请发行人：

（1）结合定价方式、竞品价格、竞争态势和市场供需等因素，说明含乳饮料的毛利率通常高于乳制品的原因和合理性。

（2）结合经营模式、产品结构、经销渠道的折扣、返利政策等因素，量化分析经销渠道毛利率高于同行业可比公司的原因。

（3）结合经销商的客户情况、直销和经销下议价能力、定价机制差异等因素，量化分析发行人经销商毛利率高于直销客户的原因。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，并说明对发行人经销毛利率高于直销毛利率的核查过程和结论，发行人经销毛利率是否真实、准确。

【回复】：

一、结合定价方式、竞品价格、竞争态势和市场供需等因素，说明含乳饮料的毛利率通常高于乳制品的原因和合理性

（一）含乳饮料和乳制品毛利率对比情况

报告期各期，公司含乳饮料和乳制品（发酵乳、巴氏杀菌乳、灭菌乳等）的毛利率对比情况如下：

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
含乳饮料	41.62%	43.05%	42.96%
乳制品	23.93%	22.22%	20.21%

报告期各期，公司含乳饮料毛利率高于乳制品毛利率，具体原因如下：

1、乳制品同质化程度高于含乳饮料，且竞争更加激烈

乳制品（发酵乳、巴氏杀菌乳、灭菌乳等）的同质化程度高于含乳饮料，且同行业企业和品牌较多，各大品牌均有同类产品在市场上销售，各品牌产品之间的差异小于含乳饮料，较难通过产品差异化来培养消费粘性，因此乳制品的市场竞争通常较为激烈，毛利率普遍低于含乳饮料。

2、含乳饮料成本低于乳制品，但售价差异不大

根据国家相关产品标准，含乳饮料的蛋白含量要求高于 1g/100g，乳制品的蛋白含量要求高于 2.3g/100g，即乳制品使用更多原奶，单位成本高于含乳饮料。虽然乳制品的售价也普遍高于含乳饮料，但售价差异通常小于成本差异，从而导致含乳饮料的毛利率高于乳制品。

3、软饮料毛利率高于乳制品符合行业惯例

根据 Wind 行业分类，A 股上市公司中，软饮料企业和乳制品企业的综合毛利率对比情况如下：

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
软饮料企业[注]	37.75%	40.50%	42.68%
乳制品企业[注]	24.47%	26.37%	28.25%

注：软饮料企业是指 Wind 软饮料行业的 A 股上市公司；乳制品企业是指 Wind 食品加工与肉类行业中与乳制品相关的 A 股上市公司

其中，软饮料企业涵盖含乳饮料、植物蛋白饮料等具体类别，相关公司的综合毛利率具体情况如下：

项目	主要产品细分类别	2022 年度	2021 年度	2020 年度
李子园	含乳饮料	32.47%	35.88%	37.18%
均瑶健康	含乳饮料	35.64%	40.62%	46.58%
承德露露	植物蛋白饮料	44.85%	46.79%	50.13%
养元饮品	植物蛋白饮料	45.11%	49.12%	47.82%

项目	主要产品细分类别	2022 年度	2021 年度	2020 年度
香飘飘	奶茶饮品	33.80%	33.60%	36.20%
东鹏饮料	能量饮料	42.33%	44.37%	46.60%
欢乐家	植物蛋白饮料	33.58%	36.05%	39.41%
泉阳泉	矿泉水	34.23%	37.57%	37.54%
平均值	**—**	**37.75%**	**40.50%**	**42.68%**

由前述两张表可见：（1）就全行业情况，软饮料企业的综合毛利率显著高于乳制品企业；（2）软饮料企业中，含乳饮料企业的综合毛利率与其他软饮料企业不存在较大差异。因此，含乳饮料毛利率高于乳制品毛利率属于行业普遍规律。

（二）含乳饮料和乳制品可比公司综合毛利率对比情况

可比公司中，李子园和均瑶健康主营含乳饮料，其他可比公司主营乳制品，主要产品占比及综合毛利率情况如下：

公司名称	主要产品及占比	2022 年度	2021 年度	2020 年度
李子园	含乳饮料，占 96.80%	32.47%	35.88%	37.18%
均瑶健康	含乳饮料，占 69.07%	35.64%	40.62%	46.58%
平均值 1	**—**	**34.06%**	**38.25%**	**41.88%**
公司名称	**主要产品及占比**	**2022 年度**	**2021 年度**	**2020 年度**
伊利股份	乳制品，占 98.04%	32.52%	30.62%	35.97%
蒙牛乳业	乳制品，占 100.00%	35.30%	36.75%	37.65%
新乳业	乳制品，占 88.41%	24.04%	24.56%	24.49%
光明乳业	乳制品，占 85.38%	18.65%	18.35%	25.81%
燕塘乳业	乳制品，占 59.13%	23.54%	27.84%	28.42%
庄园牧场	乳制品，占 96.83%	19.04%	23.78%	27.96%
天润乳业	乳制品，占 95.97%	17.89%	16.35%	21.42%
平均值 2	**—**	**24.43%**	**25.46%**	**28.82%**

注：上表中“主要产品及占比”根据 2022 年年度报告数据计算；均瑶健康含乳饮料的统计口径为乳酸菌饮品和益生菌饮品

由上表可见，含乳饮料可比公司的综合毛利率高于乳制品可比公司。

此外，可比公司中，仅燕塘乳业同时披露了乳制品和含乳饮料的毛利率，具体如下：

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	乳制品	含乳饮料	乳制品	含乳饮料	乳制品	含乳饮料
燕塘乳业	16.20%	34.28%	20.62%	38.99%	21.44%	39.17%

由上表可见，燕塘乳业含乳饮料的毛利率也显著高于乳制品的毛利率。

综上，公司含乳饮料的毛利率高于乳制品具有合理性，符合行业普遍规律。

二、结合经营模式、产品结构、经销渠道的折扣、返利政策等因素，量化分析经销渠道毛利率高于同行业可比公司的原因

（一）经销毛利率与同行业对比情况

报告期各期，公司与可比公司经销毛利率对比情况如下：

公司名称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
李子园	32.19%	35.63%	37.32%
均瑶健康	37.73%	40.43%	49.92%
伊利股份	32.25%	30.58%	35.95%
新乳业	21.88%	17.75%	17.18%
光明乳业	13.84%	10.97%	17.62%
燕塘乳业	24.34%	28.25%	27.34%
庄园牧场	22.25%	22.68%	27.93%
天润乳业	18.27%	16.23%	20.65%
平均值	**25.34%**	**25.32%**	**29.24%**
公司	**34.47%**	**33.92%**	**37.30%**
公司--分摊运费	**30.38%**	**29.89%**	**33.24%**

注：均瑶健康 2022 年新增供应链收入较多，其毛利率与饮料产品差异较大，为保持数据可比，2022 年经销毛利率的计算口径仅包括饮料产品；蒙牛乳业未披露经销毛利率
数据来源：Wind 资讯

报告期各期，公司经销毛利率高于可比公司平均值。具体而言，可比公司按产品细分类型可分为两类，一类是主营含乳饮料的可比公司，包括李子园和均瑶健康；另一类是主营乳制品的可比公司，包括伊利股份、蒙牛乳业、新乳业、光明乳业、燕塘乳业、庄园牧场和天润乳业。公司经销毛利率高于乳制品可比公司的经销毛利率、低于含乳饮料可比公司的经销毛利率，主要是因为：公司产品涵盖含乳饮料和乳制品（即发酵乳、巴氏杀菌乳、灭菌乳等）两大类，且两类产品均占有较大比重，而可比公司主要经营单一品类（含乳饮料或乳制品），根据行

业规律，含乳饮料的毛利率通常高于乳制品，因此公司经销毛利率介于乳制品可比公司的经销毛利率和含乳饮料可比公司的经销毛利率之间。

为进一步分析公司经销毛利率与同行业可比公司的差异及原因，将公司产品分为含乳饮料和乳制品两大类，比较其与对应两类可比公司的经销毛利率差异。

（二）含乳饮料经销毛利率与同行业对比

就含乳饮料，报告期各期，公司经销毛利率与对应可比公司经销毛利率对比如下：

公司名称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
李子园	32.19%	35.63%	37.32%
均瑶健康	37.73%	40.43%	49.92%
平均值	**34.96%**	**38.03%**	**43.62%**
公司含乳饮料经销毛利率--不分摊运费	41.92%	43.31%	43.04%
公司含乳饮料经销毛利率--分摊运费	**37.84%**	**39.28%**	**38.98%**

数据来源：Wind 资讯

报告期各期，公司含乳饮料经销毛利率与李子园和均瑶健康经销毛利率平均值不存在较大差异，但李子园和均瑶健康的经销毛利率呈降低趋势，公司经销毛利率总体稳定，上述差异的主要原因包括：（1）李子园和均瑶健康的主要原材料是奶粉，报告期内进口奶粉价格大幅上涨，导致毛利率降低。公司的主要原材料是生牛乳，报告期内采购价格波动幅度较小；（2）李子园产品属于调配型（中性）含乳饮料，主要销售区域是华东和华中，均瑶健康产品属于发酵型含乳饮料，主要销售区域也是华东和华中，公司产品属于调配型（酸性）含乳饮料，主要销售区域是四川省，三家公司的产品细分种类和主要销售区域存在差异。总体上，由于主要原材料不同、细分产品种类不同、区域市场竞争环境不同，毛利率呈现不同的变化趋势，具有合理性。

（三）乳制品经销毛利率与同行业对比

就乳制品，报告期各期，公司经销毛利率与对应可比公司经销毛利率对比如下：

公司名称	2022 年度	2021 年度	2020 年度

公司名称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
伊利股份	32.25%	30.58%	35.95%
新乳业	21.88%	17.75%	17.18%
光明乳业	13.84%	10.97%	17.62%
燕塘乳业	24.34%	28.25%	27.34%
庄园牧场	22.25%	22.68%	27.93%
天润乳业	18.27%	16.23%	20.65%
平均值	**22.14%**	**21.08%**	**24.45%**
公司乳制品经销毛利率--不分摊运费	23.25%	21.00%	17.87%
公司乳制品经销毛利率--分摊运费	**19.17%**	**16.97%**	**13.81%**

数据来源：Wind 资讯

报告期各期，公司乳制品经销毛利率低于乳制品可比公司的经销毛利率平均值，其中 2020 年差异较大，主要是因为：（1）2020 年，公司乳制品主要是菊乐灭菌乳，首先，从产品细分种类来看，灭菌乳的毛利率处于乳制品细分品类中的较低水平，其次，当时菊乐品牌的部分乳制品（如送奶上户产品）的盈利情况欠佳，拉低了毛利率。收购惠丰乳品后，乳制品的主要构成变为惠丰乳品的发酵乳，其产品盈利能力较为稳定，从而带动公司整体毛利率提升，逐渐趋近可比公司的平均水平，2022 年已不存在较大差异；（2）由于各可比公司执行新收入准则的具体时间不同，2020 年部分可比公司的运输装卸费仍在销售费用中列示，导致当年可比公司的经销毛利率偏高；（3）可比公司中，乳制品龙头企业伊利股份的毛利率显著高于其他公司，若剔除伊利股份，报告期各期，其他可比公司经销毛利率平均值分别为 22.14%、19.18%和 20.12%，2021 年和 2022 年与公司乳制品经销毛利率不存在较大差异。

综上，经销渠道毛利率高于同行业可比公司主要系产品差异造成，如区分含乳饮料和乳制品单独比较，公司经销渠道毛利率与对应可比公司经销毛利率不存在异常差异。

三、结合经销商的客户情况、直销和经销下议价能力、定价机制差异等因素，量化分析发行人经销商毛利率高于直销客户的原因

报告期各期，经销模式和直销模式下的毛利率情况如下：

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
经销毛利率	34.47%	33.92%	37.30%
直销毛利率	30.90%	30.12%	30.05%
经销和直销的毛利率差异（经销减直销）	**3.57%**	**3.79%**	**7.25%**

注：为保持数据口径可比，以上毛利率均未考虑运输装卸费

由上表可见，公司经销模式下的毛利率高于直销模式，主要是因为公司经销与直销的产品结构存在一定差异，在经销渠道上，高毛利的含乳饮料的收入占比较高，在直销渠道上，相对低毛利的乳制品（发酵乳、巴氏杀菌乳、灭菌乳等）的收入占比相对较高。

报告期各期，经销和直销的毛利率差异主要由两方面因素决定：（1）经销和直销的产品结构不同导致的差异；（2）同类产品经销和直销毛利率不同导致的差异，采用因素分析法对上述因素影响程度进行量化分析，具体如下：

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
经销和直销的产品结构不同导致的差异	5.12%	5.48%	7.73%
同类产品经销和直销毛利率不同导致的差异	-1.56%	-1.68%	-0.48%
经销和直销的毛利率差异（经销减直销）	**3.57%**	**3.79%**	**7.25%**

注[1]：经销和直销的产品结构不同导致的差异=（含乳饮料经销收入占比-含乳饮料直销收入占比）*含乳饮料直销毛利率+（发酵乳经销收入占比-发酵乳直销收入占比）*发酵乳直销毛利率+（巴氏杀菌乳经销收入占比-巴氏杀菌乳直销收入占比）*巴氏杀菌乳直销毛利率+（灭菌乳经销收入占比-灭菌乳直销收入占比）*灭菌乳直销毛利率+（其他乳品经销收入占比-其他乳品直销收入占比）*其他乳品直销毛利率+（其他产品经销收入占比-其他产品直销收入占比）*其他产品直销毛利率

注[2]：同类产品经销和直销毛利率不同导致的差异=（含乳饮料经销毛利率-含乳饮料直销毛利率）*含乳饮料经销收入占比+（发酵乳经销毛利率-发酵乳直销毛利率）*发酵乳经销收入占比+（巴氏杀菌乳经销毛利率-巴氏杀菌乳直销毛利率）*巴氏杀菌乳经销收入占比+（灭菌乳经销毛利率-灭菌乳直销毛利率）*灭菌乳经销收入占比+（其他乳品经销毛利率-其他乳品直销毛利率）*其他乳品经销收入占比+（其他产品经销毛利率-其他产品直销毛利率）*其他产品经销收入占比

由上表可见，公司经销毛利率高于直销毛利率主要系经销和直销的产品收入结构不同导致的差异，对报告期各期毛利率的影响分别为 7.73%、5.48%和 5.12%。

报告期各期，公司经销模式的产品收入结构如下：

单位：万元

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
含乳饮料	66,781.17	60.06%	61,650.57	57.89%	52,989.66	77.20%

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
发酵乳	29,752.82	26.76%	31,041.71	29.15%	6,416.83	9.35%
巴氏杀菌乳	3,495.67	3.14%	2,746.60	2.58%	1,579.50	2.30%
灭菌乳	9,559.65	8.60%	10,476.44	9.84%	6,798.42	9.90%
其他乳品	1,608.11	1.45%	573.64	0.54%	852.06	1.24%
合计	**111,197.42**	**100.00%**	**106,488.96**	**100.00%**	**68,636.48**	**100.00%**

报告期各期，公司直销模式的产品收入结构如下：

单位：万元

项目	2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
含乳饮料	13,715.91	38.47%	11,591.24	32.89%	11,748.95	38.53%
发酵乳	5,632.32	15.80%	6,806.93	19.32%	3,725.81	12.22%
巴氏杀菌乳	7,542.45	21.15%	7,789.52	22.10%	6,060.40	19.87%
灭菌乳	7,861.55	22.05%	8,248.82	23.41%	8,132.30	26.67%
其他乳品	682.58	1.91%	650.28	1.85%	827.21	2.71%
非乳品	219.78	0.62%	154.22	0.44%	-	-
合计	**35,654.59**	**100.00%**	**35,241.01**	**100.00%**	**30,494.67**	**100.00%**

在经销渠道上，公司以毛利率较高的含乳饮料为主。在直销渠道上，推广策略较经销有所区别，公司通过商超、连锁、电商等直销渠道，推广丰富多样的产品，提升产品渗透率和知名度，而且由于冷链物流的需要，巴氏杀菌乳主要在直销渠道上销售。受上述因素影响，直销渠道上，公司产品更加多元化，乳制品的收入占比较高，低毛利产品的收入占比较高。

四、请保荐人、申报会计师发表明确意见，并说明对发行人经销毛利率高于直销毛利率的核查过程和结论，发行人经销毛利率是否真实、准确

（一）核查程序

针对上述事项，保荐人及申报会计师履行了如下核查程序：

1、与发行人总经理进行访谈，了解定价方式、竞品价格、竞争态势和市场供需等因素对产品毛利率的影响，分析含乳饮料的毛利率通常高于乳制品的原因；对比软饮料和乳制品 A 股上市公司的毛利率数据、可比公司含乳饮料和乳

制品的毛利率数据，分析含乳饮料毛利率高于乳制品是否属于行业普遍情况。

2、根据发行人产品结构和所处行业特点，将发行人产品进一步分为含乳饮料和乳制品，将可比公司进一步分为含乳饮料可比公司和乳制品可比公司，分别对比发行人经销毛利率与对应可比公司经销毛利率的差异，分析发行人经销渠道毛利率高于同行业可比公司的原因。

3、获取发行人直销和经销模式下分产品类型的收入成本明细，结合经销和直销的产品结构差异、同类产品经销和直销的毛利率差异，量化分析发行人经销商毛利率高于直销客户毛利率的原因。

4、按不同产品类型，对比经销和直销模式下的毛利率差异，结合经销直销客户的定价方式差异、发行人不同产品的流通特点和市场竞争地位，分析各类产品经销和直销模式下的毛利率差异原因。

（二）核查意见

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、发行人含乳饮料毛利率高于乳制品，主要是两类产品的竞争环境、差异化程度、原料成本等情况不同造成，符合行业普遍规律，具有合理性。

2、发行人经销毛利率高于乳制品可比公司经销毛利率、低于含乳饮料可比公司经销毛利率，与发行人兼营含乳饮料和乳制品的业务结构相匹配。如区分含乳饮料和乳制品单独比较，发行人含乳饮料经销毛利率与含乳饮料可比公司经销毛利率不存在异常差异，发行人乳制品经销毛利率与乳制品可比公司经销毛利率不存在异常差异，具有合理性。

3、发行人经销毛利率高于直销毛利率，主要系经销渠道和直销渠道的产品结构不同造成，经销渠道上含乳饮料（毛利率较高）收入占比较高，直销渠道上乳制品（毛利率较低）收入占比较高，具有合理性。

4、发行人经销毛利率真实、准确。

问题 15 关于存货

申报材料显示：

（1）经过超高温灭菌后的乳制品在常温条件下保质期可达六个月，部分需要采用巴氏杀菌技术的发酵乳、巴氏杀菌乳等产品在 2-4℃的环境中保质期为 7 天左右，“嚼酸奶”发酵乳产品在常温环境下保质期为 60 天。

（2）报告期各期，发行人存货跌价准备计提比例分别为 0.23%、1.64%、1.63%和 1.15%，可比公司光明乳业计提比例分别为 5.60%、3.26%、3.27%和 3.31%。

（3）报告期各期末，剔除发出商品，中介机构存货监盘比例分别为 81.16%、80.25%、83.78%和 87.61%。

请发行人：

（1）说明是否结合不同产品不同保质期、产品更新迭代和存货库龄等因素计提存货跌价准备，存货中是否存在过期产品、长库龄产品、滞销产品等情形，存货跌价准备计提是否充分。

（2）说明存货是否需要特殊保存环境，是否有较为严格的有效期限，超过有效期存货的处理方式，是否建立相关内控制度。

请保荐人、申报会计师说明未对发出商品进行监盘的合理性，采取的替代程序情况，发出商品的期后结转是否异常，并对上述问题发表明确意见。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】：

一、说明是否结合不同产品不同保质期、产品更新迭代和存货库龄等因素计提存货跌价准备，存货中是否存在过期产品、长库龄产品、滞销产品等情形，存货跌价准备计提是否充分

（一）是否结合不同产品不同保质期、产品更新迭代和存货库龄等因素计提存货跌价准备

报告期内，公司主要产品保质期如下表所示：

产品类型	主要产品保质期
含乳饮料	6 个月
发酵乳	常温型 60 天、低温型 21-45 天
巴氏杀菌乳	7-15 天
灭菌乳	6 个月

公司根据存货跌价准备相关政策，按照成本与可变现净值孰低计量，对成本高于可变现净值的产品，计提相应跌价准备。在计提存货跌价准备时，公司还考虑了存货用途、库龄、产品保质期等因素，针对超过保质期的存货、长库龄存货，公司会在可变现净值判断时额外考虑，计提存货跌价准备。此外，由于含乳饮料及乳制品的周转速度快、存货规模小，且迭代差异较小，因此产品迭代不会对原有产品的销售造成重大不利影响。

综上，公司根据产品特点和《企业会计准则》的相关规定制定了各类存货减值的测试方法，主要按其可变现净值与成本差额计提存货跌价准备。在计算可变现净值时，综合考虑各类存货性质、库龄、保质期、质量、预期使用/销售情况等因素，并以此计提存货跌价准备。

（二）存货中是否存在过期产品、长库龄产品、滞销产品等情形

1、主要产品销售情况

报告期各期，公司主要产品产销率如下表所示：

产品类型	2022 年度	2021 年度	2020 年度
含乳饮料	99.58%	100.58%	99.06%
发酵乳	100.76%	99.41%	97.92%
巴氏杀菌乳	100.52%	99.65%	99.04%
灭菌乳	96.90%	97.33%	102.36%

注：产销率=销量/（自产量+委托外协加工量）

报告期各期，公司主要产品产销率较高，产品销售情况良好。

2、主要产品周转情况

报告期各期，公司产成品周转率如下表所示：

单位：次/年

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
产成品周转率	26.95	29.54	21.31

注[1]：周转率=各类产品销售成本/产成品平均库存余额
注[2]：产成品平均库存余额=（库存商品期初余额+发出商品期初余额+库存商品期末余额+发出商品期末余额）/2

报告期各期，公司产成品周转率整体维持在较高水平，周转速度较快。

3、原材料及库存商品管理制度

公司建立了完善的存货管理制度和生产操作规范。针对原材料，公司严格按照生产规范要求执行物料领用发放与仓储管理，严格管控仓库内的各项存储参数，控制物料先进先出，安排专人定期进行物料盘点，始终保持存储物料在其合理存储条件内。针对库存商品，公司采取“以销定产”的生产模式，根据销售订单和市场要求情况合理制定生产计划，库存商品亦采取先进先出的方式，每天由专人进行盘点，若发现临期、过期或损毁的存货，及时进行申报处理；此外，公司每天会根据当天盘点情况对库存商品的库存、日期等进行统计登记，并结合动销情况对库存商品进行动态监控，对于动销较慢的产品会进行分阶段预警提示，指导销售部门采取措施加快销售。

综上，公司产品销售情况良好，周转速度较快，且存货管理规范，期末存货中不存在过期产品、长库龄产品或滞销产品的情形。

（三）存货跌价准备计提是否充分

报告期各期末，公司存货跌价准备计提比例与同行业可比公司对比情况如下：

公司名称	2022.12.31	2021.12.31	2020.12.31
李子园	-	-	-
均瑶健康	-	-	-
伊利股份	3.49%	1.77%	1.72%
新乳业	0.05%	0.08%	0.31%
光明乳业	4.85%	3.27%	3.26%
燕塘乳业	1.25%	0.73%	3.95%
庄园牧场	-	-	-

公司名称	2022.12.31	2021.12.31	2020.12.31
天润乳业	1.47%	-	-
平均值	**1.39%**	**0.73%**	**1.16%**
公司	**1.13%**	**1.63%**	**1.64%**

注：蒙牛乳业为港股上市公司，鉴于其披露口径差异，上表未列示其数据
数据来源：Wind 资讯

由上表可见，报告期各期，公司存货跌价准备计提比例与可比公司平均值不存在较大差异。

报告期内，公司对质量不良、预期不再使用等的原材料、包装物及周转材料全额计提了存货跌价准备，对预计难于收回货款的客户所对应的发出商品全额计提了存货跌价准备，对消耗性生物资产成本高于可变现净值的部分相应计提了存货跌价准备，除此之外的存货不存在减值，公司存货跌价准备计提充分。

报告期各期，各可比公司的存货跌价准备计提比例存在较大差异，光明乳业的存货跌价计提比例显著高于其他可比公司，也有部分可比公司未计提存货跌价准备。光明乳业的存货跌价准备计提比例较高，其海外子公司新莱特主营大包粉及婴幼儿配方奶粉代加工业务，受经营情况、采购模式、市场环境等影响，其对大包粉等原材料计提的减值准备金额较大，而公司未从事奶粉产品的生产和销售。总体上，公司存货跌价准备计提比例处于各可比公司的中间水平，除低于光明乳业外，不存在显著低于其他可比公司的情况，具有合理性。

综上，公司存货跌价准备计提充分。

二、说明存货是否需要特殊保存环境，是否有较为严格的有效期限，超过有效期存货的处理方式，是否建立相关内控制度

（一）存货是否需要特殊保存环境，是否有较为严格的有效期限，超过有效期存货的处理方式

公司存在特殊保存环境或严格有效期限的存货主要是产成品和部分原材料，具体如下：

项目	储存要求	保质期
产成品-含乳饮料	清洁、干燥、通风、阴凉避光等	6 个月
产成品-发酵乳	常温热处理发酵乳：清洁、干燥、通风、阴凉避光等 其他低温型发酵乳：清洁、干燥、通风、冷藏 2-6℃	常温型 60 天、低温型 21-45 天

项目	储存要求	保质期
	避光等	
产成品-巴氏杀菌乳	清洁、干燥、通风、冷藏 2-6℃避光等	7-15 天
产成品-灭菌乳	清洁、干燥、通风、阴凉避光等	6 个月
原材料-生牛乳	置于 0-4℃的容器（采用表面光滑、无毒无害的容器盛装，容器材质符合食品级要求）	不超过 72 小时
原材料-冻果	清洁、干燥、温度≤-18℃冷藏	2 年

针对产成品，公司总体采用“以销定产”的模式进行生产、采用“先进先出”的模式进行出库，保证其需求的同时也保证供应质量，其中巴氏杀菌乳的保质期很短，公司通常会根据销售需求，每天生产，每批次少量生产，保证其能在有效期内完成销售。公司对产品新鲜度及质量进行监控，如发现临期风险较高的产品（达保质期三分之二左右的产品），会及时通过促销、搭赠来加快销售，因此通常不会出现过期的产成品，但偶尔会出现少量临期产成品未销售或出现质量瑕疵等影响销售的情形，公司进行报损处理。

针对原材料等其他存货，公司采用“先进先出”的模式进行出库，并进行定期检查，查看损坏、变质或长期不流动情况，发现异常及时处理。此外，公司按照销售计划及库存情况安排原材料、包装物等采购，避免了库存积压从而造成大量报损的后果。因此，公司日常生产仓储中原材料等其他存货出现过期的情况较少，偶尔会出现少量过期、报损、预期不再使用的情形，公司进行报损处理。

通过上述措施，公司能够保证上述产成品及原材料在有效期内。

（二）是否建立相关内控制度

公司已经建立《存货管理制度》和原辅料验收存储规范等一系列规范文件，对存货验收入库、出库、保管、盘点、减值、处置、职责权限等进行明确规范。

公司原材料及库存商品出库采用“先进先出”的原则；定期检查存货，查看损坏、变质或长期不流动情况，并予以记录，便于处理；对于存货的日常仓储管理，要求存货的存放在堆垛合理安全可靠的前提下，推行按生产日期堆放，根据货物特点，必须做到过目见数，检点方便，成行成列，文明整齐。做到“二齐、三清、四定位”。对于需特殊保存条件的存货要按照其所要求的存储条件妥善存储，仓管员每日巡查并做好产品状态及相关信息记录，发现异常及时上报至各分

厂厂长。对于过期及毁损的存货、自产或委托外单位加工过程中产生的废料、积压物资等，由仓管员提交处置申报，交部门主管核实，经财务部确定处置存货账面价值后，由相关领导审核并确定处置方案，总经理进行审批后由公司统一处置。

公司仓管员至少每月盘点一次，并妥善保管原始的盘点记录，规定财务部应至少每半年组织对所有物料进行一次全面盘点，另外规定财务部不定期对公司存货进行抽盘。在存货盘点清查过程中，盘点各方不仅要关注存货的盈亏情况，还应关注存货的损坏、过期、损毁、呆滞等存货跌价迹象，对盘点过程中发现的问题，及时上报并进行处理。

此外，仓管员还应向供应部及时反馈存货库存信息。供应部应根据仓管员提供的库存情况，结合生产计划编制采购计划，避免一次采购数量过大造成库房和资金积压。同时，也可避免余库量较大从而造成大量报损的后果。

公司在制定了上述制度的同时，严格按照制度要求对存货进行管理，并由专人对各环节进度监督，保证制度的有效实施。

三、请保荐人、申报会计师说明未对发出商品进行监盘的合理性，采取的替代程序情况，发出商品的期后结转是否异常，并对上述问题发表明确意见

（一）请保荐人、申报会计师说明未对发出商品进行监盘的合理性

公司的发出商品指已经发货至客户，但客户尚未与公司进行对账结算的商品，该部分商品已由客户进行签收，进而管理、销售。其客户主要为大型商超、连锁便利店，该类商品虽然已经运送到指定的交货地点且客户签收，但不满足收入确认条件，公司不确认收入，后续在与客户办理结算时，依据结算单确认收入并结转发出商品。公司发出商品对应的客户主要为大型商超、连锁便利店，如红旗连锁、永辉超市、盒马、大润发等，其门店数量众多、分布较广，存放于其自身店铺、仓库，一般不允许进行盘点，而且发出商品在各商超连锁处于动态销售中，因此无法进行监盘。

针对发出商品，红旗连锁、永辉超市、盒马等大部分商超连锁已向公司开放客户自身的存货系统端口，公司可以随时登录其存货系统查看已结算情况及未结算商品明细，每月末公司结算部从客户存货系统中导出未结算商品明细，并与发出商品明细进行核对。对于其他客户，公司每月检查核对客户的签收单据和结算

单据，以核对公司发出商品明细是否正确。

报告期各期末，公司通过客户开放的存货系统端口核对发出商品金额及占比如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
开放系统端口的客户对应发出商品余额	961.00	1,099.74	994.13
发出商品余额	1,388.49	1,739.14	1,317.20
开放系统端口的客户对应发出商品占比	69.21%	63.23%	75.47%

由上表可见，报告期各期末，公司直接从客户开放的存货系统端口中核查未结算商品明细的占比较高，公司对发出商品实施了有效控制。

综上，保荐人、申报会计师未对发出商品进行监盘具有合理性。

（二）采取的替代程序情况

保荐人、申报会计师对发出商品采取的替代程序为：

1、针对向发行人开放存货系统端口的客户，在报告期各期末获取客户系统导出的发出未结算明细，选取大额客户与发行人账面发出商品余额进行核对，并结合期后结算单检查期后结算情况；

2、针对未向公司开放存货系统端口的客户，选取大额客户获取公司报告期后结算单等，检查发出商品的期后结算情况，并结合倒扎程序，分析发出商品是否真实存在。

替代程序核查比例如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
替代测试金额	1,083.93	1,252.51	1,011.51
发出商品余额	1,388.49	1,739.14	1,317.20
替代测试比例	78.07%	72.02%	76.79%

经检查，未见重大异常。

（三）发出商品的期后结转是否异常

报告期各期末，发行人发出商品于期后 2 个月内结转的比例分别为 94.26%、

93.84%和 88.75%%，发出商品期后结转无异常。

（四）对上述问题发表明确意见

经核查，保荐人、申报会计师认为：

报告期各期末，中介机构未对发出商品进行监盘，主要系发行人业务特点和客观情况造成，具有合理性，中介机构已进行替代测试，发出商品真实存在且期后结转不存在异常。

四、请保荐人、申报会计师发表明确意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐人、申报会计师履行了如下核查程序：

1、获取发行人报告期各期末存货明细表、库龄情况，分析发行人各类存货的构成情况、存放情况等。

2、对发行人期末存货执行监盘、抽盘等核查程序，监盘、抽盘过程中关注期末存货是否存在过期、腐烂变质、滞销积压等情况，判断发行人是否存在存货跌价风险；计算并分析主要产品产销率及存货周转率等指标，核查报告期各期末库存商品、发出商品的期后销售情况，分析发行人是否可能存在产品过期、滞销积压等情况。

3、获取发行人与存货跌价准备相关政策、可变现净值的确定依据、存货减值测试方法和计算过程，复核发行人存货跌价准备计提是否充分；查阅同行业可比公司公开披露的定期报告等文件，计算发行人和同行业可比公司存货跌价准备计提比例，结合同行业可比公司主要产品情况，对比分析发行人计提存货跌价准备的合理性，以及是否符合行业特点。

4、获取发行人主要原材料、主要产品等存货类别的存储要求及保质期情况，对发行人进行访谈，了解发行人对存货的日常管理情况及对临期、过期和质量不达标等产品的处理方式；获取发行人存货管理制度，对发行人存货资产管理循环进行测试，评价其相关内部控制是否有效。

5、了解发行人发出商品情况及日常管理办法，对未进行监盘的发出商品执行替代程序及分析性程序，核查报告期各期末发出商品期后结转情况等。

（二）核查意见

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、报告期内，发行人根据产品特点和《企业会计准则》的相关规定制定各类存货减值的测试方法，主要按其可变现净值与成本差额计提存货跌价准备，已考虑不同产品不同保质期、存货库龄等因素；报告期各期末，发行人存货中不存在过期产品、长库龄产品或滞销产品，发行人存货跌价准备计提充分。

2、发行人部分存货需要特定保存环境或有严格的有效期限，发行人已建立存货管理制度和生产操作规范等内控制度，根据各存货储存条件需求对存货进行合理储存，对损坏、变质、临期、过期的存货按规定及时进行处理。

3、报告期各期末，保荐人、申报会计师未对发出商品进行监盘具有合理性，已采取替代程序进行测试，发行人发出商品期后结转无异常。

问题 16 关于生产性生物资产

申报材料显示：

（1）报告期各期末，发行人生产性生物资产账面价值分别为 0 万元、0 万元、6,841.34 万元和 7,396.55 万元，主要系蜀汉牧业的成母牛、育成牛和母犊牛。

（2）2021 年末和 2022 年 6 月末，发行人育成牛数量分别为 508 头和 1,122 头，增长幅度较大，主要因期初犊牛达到转群条件，转入育成牛群。

请发行人：

（1）分别说明报告期各期末母犊牛、育成牛、成母牛的数量、金额和占比情况，发行人与保障生物资产计量真实、准确、完整性相关的内部控制和运行情况。

（2）说明 2022 年上半年育成牛数量大幅上升的原因，与期初犊牛、生长周期的匹配性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【回复】：

一、分别说明报告期各期末母犊牛、育成牛、成母牛的数量、金额和占比情况，发行人与保障生物资产计量真实、准确、完整性相关的内部控制和运行情况

（一）报告期各期末母犊牛、育成牛、成母牛的数量、金额和占比情况

报告期各期末，公司母犊牛、育成牛、成母牛的数量、金额和占比情况如下：

单位：头、万元

牛群种类	2022.12.31				2021.12.31			
	数量		账面价值		数量		账面价值	
	头数	占比	金额	占比	头数	占比	金额	占比
母犊牛	545	7.79%	507.24	3.54%	645	21.38%	484.63	7.08%
育成牛	4,729	67.62%	9,317.86	65.10%	508	16.84%	489.73	7.16%
成母牛	1,720	24.59%	4,487.40	31.35%	1,864	61.78%	5,866.98	85.76%
合计	**6,994**	**100.00%**	**14,312.50**	**100.00%**	**3,017**	**100.00%**	**6,841.34**	**100.00%**

2020 年，公司不存在自有牧场和牛只。2021 年，公司并购蜀汉牧业作为自有牧场，并于同年投入生产运营。2022 年，惠丰优牧牧场（肇源养殖场建设项目）建设完工、牛只进场，相关生产性生物资产有所增长。

2022 年末育成牛数量较期初大幅增长，主要系：蜀汉牧业牧场期初犊牛达到转群条件，转入育成牛群，同时惠丰优牧牧场建设完工，外购育成牛进场。2022 年末成母牛数量较期初减少，主要系：成母牛在饲养过程中出现死亡或产奶量较低等现象，公司进行处置，同时 2022 年育成牛均未满足转群条件，无育成牛转为成母牛。

（二）发行人与保障生物资产计量真实、准确、完整性相关的内部控制和运行情况

公司已制定《生物资产管理制度》，针对牛只的计划、采购、验收、日常管理、处置、会计核算等各个环节，对生物资产的相关岗位分工及授权审批管理、预算管理、生物资产验收、生物资产成本确定、生物资产日常管理、清查盘点、折旧、减值、生物资产处置等进行了详细的规定，将生物资产入库及出库管理、日常管理、处置、死淘控制及盘点设置为内控主要控制点，供日常生产经营及会计核算使用。

公司通过一牧云管理系统对牛只进行生产管理，对各牛只设置唯一耳标号，并按照耳标号建卡对单头进行核算和管理。从成熟牛只授精怀孕到产犊、产奶，再到犊牛生长为成熟牛只授精怀孕、产犊、产奶，形成了一整套的生产管理体系，并通过采集到的信息进行智能化分析，与生产一线紧密结合，对各部门的生产起到预警和计划的作用，并能够每日形成牛群动态档案，对牛只进行个体管理、群体管理、繁殖管理、健康管理、产奶管理等，从各方面形成数据，对各部门每日生产进行预警、计划。精准饲喂系统能够对牛只饲喂数据进行收集和分析，辅助员工精准化拌料、投料等。

公司内部会计制度中专设《养殖核算规范》，明确生物资产分类别、分阶段核算，详细列示各类别、各阶段生物资产的核算内容、核算方法及会计处理。

报告期内，公司各业务部门及财务部门均按照内控制度的要求计量生物资产，相关内控控制设计合理、运行有效，能够保证生物性资产计量准确、完整。

二、说明 2022 年上半年育成牛数量大幅上升的原因，与期初犊牛、生长周期的匹配性

公司 2022 年上半年及期初母犊牛、育成牛数量情况：

单位：头

牛群种类	2022.6.30	2021.12.31
母犊牛	708	645
育成牛	1,122	508

2021 年末和 2022 年 6 月末，发行人育成牛数量分别为 508 头和 1,122 头，增长幅度较大，主要因期初犊牛达到转群条件，转入育成牛群。

公司生产性生物资产各阶段的生长周期如下：

牛群	生长周期
母犊牛	新生牛，在年龄上一般为 0-6 月龄左右
育成牛	满 13.5 月可接受授精，怀孕约 9.5 个月产仔，在年龄上一般为 6-23 月龄左右
成母牛	产仔后将育成牛转入成母牛群，此阶段开始泌乳，在年龄上为 24 月龄及以上

公司对生产性生物资产各阶段生长周期的划分标准与同行业可比公司基本一致，符合行业惯例。

按照生产性生物资产各阶段生长周期划分标准，牛只达到 6 月龄即转为育成牛，2022 年初公司母犊牛数量为 645 头，按照生产周期，截至 2022 年 6 月末，所有母犊牛均应达到转入育成牛群的条件。2022 年 6 月末，发行人育成牛数量为 1,122 头，较期初增加 614 头，与期初母犊牛数量差异 31 头，主要系中途牛只淘汰、死亡造成，因此，2022 年上半年育成牛数量大幅上升与期初母犊牛数量、生长周期相匹配。

三、请保荐人、申报会计师发表明确意见

（一）核查程序

针对上述事项，保荐人、申报会计师履行了如下核查程序：

1、了解生产性生物资产各生长阶段的特征、划分标准，并与同行业可比公司进行比较；取得报告期末生产性生物资产的明细及分布情况等。

2、获取发行人生物资产相关内部控制制度，了解生物资产管理情况，评价

相关的内部控制制度设计是否合理，并测试相关内部控制执行的有效性。

3、了解 2022 年上半年育成牛数量大幅上升的原因，并分析其合理性。

（二）核查意见

经核查，保荐人、申报会计师认为：

1、发行人生产性生物资产各生长阶段的划分标准符合行业惯例；报告期各期末，各类生产性生物资产的数量、金额和占比符合实际情况；发行人已建立与保障生物资产计量真实、准确、完整性相关的内部控制制度并得到有效执行。

2、发行人 2022 年上半年育成牛数量大幅上升，主要原因系期初母犊牛达到转群条件，转入育成牛群，该情形与期初犊牛数量、牛只生长周期相匹配。

问题 17 关于资金流水核查

请保荐人、申报会计师结合中国证监会《监管规则适用指引——发行类第 5 号》“5-15 资金流水核查”的要求说明资金流水核查情况，并提供专项核查报告。

【回复】

保荐人、申报会计师已按照中国证监会《监管规则适用指引——发行类第 5 号》“5-15 资金流水核查”的要求，针对资金流水进行核查并出具专项报告，具体参见《中信建投证券股份有限公司关于四川菊乐食品股份有限公司资金流水核查的专项核查报告》及《信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）关于四川菊乐食品股份有限公司资金流水核查的专项核查报告》。

（本页无正文，为四川菊乐食品股份有限公司《关于四川菊乐食品股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市申请文件的审核问询函的回复》之盖章页）

四川菊乐食品股份有限公司

2023年 6月28日

发行人董事长声明

本人已认真阅读四川菊乐食品股份有限公司本次审核问询函回复报告的全部内容，确认本次审核问询函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

发行人董事长签名：

童恩文

四川菊乐食品股份有限公司

2025年6月28日

（本页无正文，为中信建投证券股份有限公司《关于四川菊乐食品股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市申请文件的审核问询函的回复》之签字盖章页）

保荐代表人签名：

唐 云 杨 泉

中信建投证券股份有限公司

2023 年 6 月 28 日

关于本次问询意见回复报告的声明

本人已认真阅读四川菊乐食品股份有限公司本次问询意见回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，问询意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

法定代表人/董事长签名：

王常青

中信建投证券股份有限公司

2023年6月28日

附件一：童恩文成都托管中心过户明细

序号	发生日期	业务名称	受让股份数（股）	持股总数（股）	持股比例
1	2003-06-16	股份托管到帐	10,000	10,000	0.02%
2	2003-08-28	股份托管到帐	5,113,000	5,123,000	8.81%
3	2004-08-30	资本公积转增	4,098,400	9,221,400	15.86%
4	2010-04-21	股权过入	146,700	9,368,100	16.11%
5	2010-04-21	股权过入	268,200	9,636,300	16.57%
6	2010-04-21	股权过入	111,600	9,747,900	16.77%
7	2010-04-21	股权过入	133,900	9,881,800	17.00%
8	2010-04-21	股权过入	7,200	9,889,000	17.01%
9	2010-04-21	股权过入	3,600	9,892,600	17.02%
10	2010-04-21	股权过入	3,600	9,896,200	17.02%
11	2010-04-21	股权过入	4,500	9,900,700	17.03%
12	2010-04-21	股权过入	900	9,901,600	17.03%
13	2010-04-21	股权过入	900	9,902,500	17.03%
14	2010-04-21	股权过入	63,900	9,966,400	17.14%
15	2010-04-21	股权过入	900	9,968,200	17.15%
16	2010-04-21	股权过入	900	9,969,100	17.15%
17	2010-04-21	股权过入	900	9,970,000	17.15%
18	2010-04-21	股权过入	900	9,970,900	17.15%
19	2010-04-21	股权过入	900	9,971,800	17.15%
20	2010-04-21	股权过入	900	9,972,700	17.15%
21	2010-04-21	股权过入	900	9,973,600	17.15%
22	2010-04-21	股权过入	900	9,974,500	17.16%
23	2010-04-21	股权过入	900	9,975,400	17.16%
24	2010-04-21	股权过入	900	9,976,300	17.16%
25	2010-04-21	股权过入	900	9,977,200	17.16%
26	2010-04-21	股权过入	900	9,978,100	17.16%
27	2010-04-21	股权过入	900	9,979,000	17.16%
28	2010-04-21	股权过入	900	9,979,900	17.17%
29	2010-04-21	股权过入	900	9,979,900	17.17%
30	2010-04-21	股权过入	900	9,980,800	17.17%
31	2010-04-21	股权过入	1,800	9,982,600	17.17%

序号	发生日期	业务名称	受让股份数（股）	持股总数（股）	持股比例
32	2010-04-21	股权过入	900	9,983,500	17.17%
33	2010-04-21	股权过入	900	9,984,400	17.17%
34	2010-04-21	股权过入	900	9,985,300	17.17%
35	2010-04-21	股权过入	900	9,986,200	17.18%
36	2010-04-21	股权过入	900	9,987,100	17.18%
37	2010-04-21	股权过入	900	9,988,000	17.18%
38	2010-04-21	股权过入	900	9,988,900	17.18%
39	2010-04-21	股权过入	900	9,989,800	17.18%
40	2010-04-21	股权过入	900	9,990,700	17.18%
41	2010-04-21	股权过入	900	9,991,600	17.19%
42	2010-04-21	股权过入	900	9,992,500	17.19%
43	2010-04-21	股权过入	900	9,993,400	17.19%
44	2010-04-21	股权过入	900	9,994,300	17.19%
45	2010-04-21	股权过入	900	9,995,200	17.19%
46	2010-04-21	股权过入	900	9,996,100	17.19%
47	2010-04-21	股权过入	900	9,997,000	17.19%
48	2010-04-21	股权过入	900	9,997,900	17.20%
49	2010-04-21	股权过入	900	9,998,800	17.20%
50	2010-04-21	股权过入	900	9,999,700	17.20%
51	2010-04-21	股权过入	900	10,000,600	17.20%
52	2010-04-21	股权过入	900	10,001,500	17.20%
53	2010-04-21	股权过入	900	10,002,400	17.20%
54	2010-04-21	股权过入	900	10,003,300	17.21%
55	2010-04-21	股权过入	900	10,004,200	17.21%
56	2010-04-21	股权过入	1,800	10,006,000	17.21%
57	2010-04-21	股权过入	80,100	10,086,100	17.35%
58	2010-04-21	股权过入	1,800	10,087,900	17.35%
59	2010-04-21	股权过入	1,800	10,089,700	17.35%
60	2010-04-21	股权过入	1,800	10,091,500	17.36%
61	2010-04-21	股权过入	1,800	10,093,300	17.36%
62	2010-04-21	股权过入	1,800	10,095,100	17.36%
63	2010-04-21	股权过入	1,800	10,096,900	17.37%
64	2010-04-21	股权过入	1,800	10,098,700	17.37%

序号	发生日期	业务名称	受让股份数（股）	持股总数（股）	持股比例
65	2010-04-21	股权过入	1,800	10,100,500	17.37%
66	2010-04-21	股权过入	1,800	10,102,300	17.38%
67	2010-04-21	股权过入	1,800	10,104,100	17.38%
68	2010-04-21	股权过入	1,800	10,105,900	17.38%
69	2010-04-21	股权过入	1,800	10,107,700	17.39%
70	2010-04-21	股权过入	1,800	10,109,500	17.39%
71	2010-04-21	股权过入	1,800	10,111,300	17.39%
72	2010-04-21	股权过入	1,800	10,113,100	17.39%
73	2010-04-21	股权过入	2,225,943	12,339,043	21.22%
74	2010-04-21	股权过入	90,000	12,429,043	21.38%
75	2011-05-05	股权过入	56,800	12,485,843	21.48%
76	2012-07-31	股权过入	20,000	12,521,843	21.54%
77	2012-07-31	股权过入	16,000	12,521,843	21.54%
78	2012-07-31	股权过入	1,000	12,523,643	21.54%
79	2012-07-31	股权过入	800	12,523,643	21.54%
80	2012-07-31	股权过入	1,000	12,525,443	21.54%
81	2012-07-31	股权过入	800	12,525,443	21.54%
82	2012-07-31	股权过入	3,000	12,530,843	21.55%
83	2012-07-31	股权过入	2,400	12,530,843	21.55%
84	2012-07-31	股权过入	2,000	12,534,443	21.56%
85	2012-07-31	股权过入	1,600	12,534,443	21.56%
86	2012-07-31	股权过入	12,672	12,547,115	21.58%
87	2013-01-17	股权过入	3,600	12,550,715	21.59%
88	2013-01-17	股权过入	9,720	12,560,435	21.60%
89	2013-01-17	股权过入	7,920	12,568,355	21.62%
90	2013-01-17	股权过入	1,800	12,570,155	21.62%
91	2013-07-01	股权过入	7,200	12,577,355	21.63%
92	2014-07-01	股权过入	7,560	12,584,915	21.65%
93	2014-07-01	股权过入	3,600	12,588,515	21.65%
94	2014-07-01	股权过入	36,000	12,624,515	21.71%
95	2014-07-01	股权过入	4,860	12,629,375	21.72%
96	2014-07-02	股权过入	540,000	13,169,375	22.65%
97	2014-07-17	股权过入	34,164	13,203,539	22.71%

序号	发生日期	业务名称	受让股份数（股）	持股总数（股）	持股比例
98	2015-02-02	股权过入	8,820	13,212,359	22.73%
99	2015-02-02	股权过入	8,640	13,220,999	22.74%
100	2015-02-02	股权过入	234,000	13,454,999	23.14%
101	2015-05-19	股权过入	800,000	14,254,999	24.52%
102	2015-07-08	股权过入	8,100	14,263,099	24.53%
103	2016-01-12	股权过入	4,230	14,267,329	24.54%
104	2016-01-12	股权过入	4,680	14,272,009	24.55%
105	2016-01-12	股权过入	8,100	14,280,109	24.56%
106	2016-01-13	股权过入	4,230	14,284,339	24.57%
107	2016-09-21	股权过入	3,564	14,287,903	24.57%
108	2016-09-21	股权过入	90,000	14,377,903	24.73%
109	2016-12-07	股权过入	1,224	14,379,127	24.73%
110	2017-01-09	股权过入	169,920	14,549,047	25.02%
111	2017-01-09	股权过入	34,200	14,583,247	25.08%
112	2017-01-09	股权过入	241,020	14,824,267	25.50%
113	2017-01-09	股权过入	25,200	14,849,467	25.54%
114	2017-01-09	股权过入	80,820	14,930,287	25.68%
115	2017-01-09	股权过入	18,000	14,948,287	25.71%
116	2017-01-09	股权过入	92,484	15,040,771	25.87%
117	2017-01-09	股权过入	19,080	15,059,851	25.90%
118	2017-01-09	股权过入	151,740	15,211,591	26.16%
119	2017-01-09	股权过入	25,200	15,236,791	26.21%
120	2017-01-09	股权过入	75,060	15,311,851	26.34%
121	2017-01-09	股权过入	65,880	15,377,731	26.45%
122	2017-01-09	股权过入	80,280	15,458,011	26.59%
123	2017-01-09	股权过入	38,880	15,496,891	26.65%
124	2017-01-09	股权过入	72,720	15,569,611	26.78%
125	2017-01-09	股权过入	27,180	15,596,791	26.83%
126	2017-01-09	股权过入	26,820	15,623,611	26.87%
127	2017-01-09	股权过入	81,180	15,704,791	27.01%
128	2017-01-09	股权过入	71,640	15,776,431	27.14%
129	2017-01-09	股权过入	40,860	15,817,291	27.21%
130	2017-01-09	股权过入	48,600	15,865,891	27.29%

序号	发生日期	业务名称	受让股份数（股）	持股总数（股）	持股比例
131	2017-01-09	股权过入	157,500	16,023,391	27.56%
132	2017-01-09	股权过入	39,060	16,062,451	27.63%
133	2017-01-09	股权过入	25,200	16,087,651	27.67%
134	2017-01-09	股权过入	57,600	16,145,251	27.77%
135	2017-01-09	股权过入	20,700	16,165,951	27.81%
136	2017-01-09	股权过入	415,800	16,581,751	28.52%
137	2017-01-09	股权过入	359,640	16,941,391	29.14%
138	2017-01-09	股权过入	73,440	17,014,831	29.27%
139	2017-01-09	股权过入	79,200	17,094,031	29.40%
140	2017-01-09	股权过入	69,120	17,163,151	29.52%
141	2017-01-09	股权过入	243,540	17,406,691	29.94%
142	2017-01-09	股权过入	78,840	17,485,531	30.07%
143	2017-01-09	股权过入	9,360	17,494,891	30.09%
144	2017-01-09	股权过入	22,140	17,517,031	30.13%
145	2017-01-09	股权过入	65,880	17,582,911	30.24%
146	2017-01-09	股权过入	34,380	17,617,291	30.30%
147	2017-01-09	股权过入	1,024,200	18,641,491	32.06%
148	2017-01-09	股权过入	75,420	18,716,911	32.19%
149	2017-01-09	股权过入	39,600	18,756,511	32.26%
150	2017-01-09	股权过入	20,520	18,777,031	32.30%
151	2017-01-09	股权过入	145,080	18,922,111	32.55%
152	2017-01-09	股权过入	79,920	19,002,031	32.68%
153	2017-01-09	股权过入	46,800	19,048,831	32.76%
154	2017-01-09	股权过入	70,560	19,119,391	32.89%
155	2017-01-09	股权过入	82,980	19,202,371	33.03%
156	2017-01-09	股权过入	19,260	19,221,631	33.06%
157	2017-01-09	股权过入	101,880	19,323,511	33.24%
158	2017-01-09	股权过入	75,960	19,399,471	33.37%
159	2017-01-09	股权过入	97,740	19,497,211	33.53%
160	2017-01-09	股权过入	62,460	19,559,671	33.64%
161	2017-01-09	股权过入	106,740	19,666,411	33.83%
162	2017-01-09	股权过入	205,920	19,872,331	34.18%
163	2017-01-09	股权过入	71,100	19,943,431	34.30%

序号	发生日期	业务名称	受让股份数（股）	持股总数（股）	持股比例
164	2017-01-09	股权过入	17,100	19,960,531	34.33%
165	2017-01-09	股权过入	30,240	19,990,771	34.38%
166	2017-01-09	股权过入	62,820	20,053,591	34.49%
167	2017-01-09	股权过入	7,020	20,060,611	34.50%
168	2017-01-09	股权过入	103,320	20,163,931	34.68%
169	2017-01-09	股权过入	139,140	20,303,071	34.92%
170	2017-01-09	股权过入	66,960	20,370,031	35.04%
171	2017-01-09	股权过入	58,320	20,428,351	35.14%
172	2017-01-09	股权过入	69,480	20,497,831	35.26%
173	2017-01-09	股权过入	117,720	20,615,551	35.46%
174	2017-01-13	股权过入	69,840	20,685,391	35.58%
175	2017-05-12	股权过入	1,800	20,687,191	35.58%

附件二：菊乐集团截至 2022 年 12 月 31 日未确权股东明细

序号	股东姓名/姓名	证件号码	持股数量（股）	持股比例
1	其他股东	510000000000000	1,019,880	1.754%
2	青羊国税工会	220207023	180,000	0.310%
3	谢锋	510102620724705	36,000	0.062%
4	陈友宁	510103450717162	30,600	0.053%
5	王海涛	510103740429515	18,000	0.031%
6	祁佳蓉	510103500805344	18,000	0.031%
7	向治国	51010319570808069X	17,000	0.029%
8	刘定竹	510103321025342	15,660	0.027%
9	刘玉珍	510103391101032	14,760	0.025%
10	余家遐	510103121010067	14,400	0.025%
11	谭德华	510103340825456	14,400	0.025%
12	郭静宇	510702370109936	12,600	0.022%
13	李家顺	510702300201935	12,600	0.022%
14	魏淑芬	510103310912342	11,160	0.019%
15	黄永凤	510111540305424	10,800	0.019%
16	张蓉	412301021216802	10,800	0.019%
17	甘光影	510103350501460	10,260	0.018%
18	马烈	510103196911140672	10,000	0.017%
19	段国继	510103470119457	9,720	0.017%
20	黎安心	510102470407841	9,000	0.015%
21	鄂娥	51010319560926512X	9,000	0.015%
22	周郁祥	510103330308622	9,000	0.015%
23	王新梅	410105690423222	9,000	0.015%
24	彭昆玉	510103310529066	8,280	0.014%
25	韦素芬	510103170229572	7,560	0.013%
26	王旭	510103690820099	7,200	0.012%
27	魏素华	511025260719822	7,200	0.012%
28	刁红	510103196803052528	7,200	0.012%
29	黄明	510102196704126118	7,200	0.012%
30	杨家瑛	510102195711286123	7,200	0.012%
31	姚利坤	510222630304281	7,200	0.012%

序号	股东姓名/姓名	证件号码	持股数量（股）	持股比例
32	张宗庆	510214450602041	7,200	0.012%
33	郝晓进	510702560309001	7,200	0.012%
34	金宏	510102610929496	7,200	0.012%
35	伍俊英	510103300810422	7,200	0.012%
36	向明达	51010250819841	7,200	0.012%
37	康民伟	510102310510316	7,200	0.012%
38	文惠卿	510103280224066	6,732	0.012%
39	曾志鹏	510103193111192518	5,580	0.010%
40	冉宁	510102580314086	5,400	0.009%
41	崔金香	510103261227512	5,400	0.009%
42	蒋忠南	510103195306115132	5,400	0.009%
43	冯光付	510102180110086	5,400	0.009%
44	陈霞	510102620528376	5,400	0.009%
45	任伟	510103650515371	5,400	0.009%
46	姜顺章	510102490414265	5,400	0.009%
47	曹晓明	510103630423603	5,400	0.009%
48	谌荣建	510103590826457	5,400	0.009%
49	张素清	510102231220466	5,400	0.009%
50	向国伟	510122710709267	5,400	0.009%
51	明云成	420106400825451	5,400	0.009%
52	杨永中	510102360311898	5,400	0.009%
53	周继芳	510102480518186	5,400	0.009%
54	卓志	510050263123009	5,400	0.009%
55	邱世敏	530102650314034	5,400	0.009%
56	刘颖	510102691112378	5,400	0.009%
57	刘素华	510103241031344	4,860	0.008%
58	黄维英	510103192802064561	4,500	0.008%
59	李忠云	510102390310347	4,500	0.008%
60	童代玉	510702320109004	4,000	0.007%
61	罗文秀	510103300902162	3,960	0.007%
62	胥鸿第	510102310808109	3,600	0.006%
63	胡世珍	513101320324032	3,600	0.006%
64	徐晓泉	510102441021066	3,600	0.006%

序号	股东姓名/姓名	证件号码	持股数量（股）	持股比例
65	王泽蓉	510126571204002	3,600	0.006%
66	陈天宇	510102721124406	3,600	0.006%
67	范景伟	510102310820841	3,600	0.006%
68	董蓉秋	510103621217456	3,600	0.006%
69	付显荣	510103320108342	3,600	0.006%
70	曾涛	510103720421031	3,600	0.006%
71	王世濬	510102220226841	3,600	0.006%
72	阳旭	510103670816161	3,600	0.006%
73	刘哲娜	510103380428252	3,600	0.006%
74	张钺	510105198501151776	3,600	0.006%
75	陈娟	510103196306305440	3,600	0.006%
76	徐庆明	510102410615027	3,600	0.006%
77	邹珊	510225590223554	3,600	0.006%
78	黄淑君	510103195207013966	3,600	0.006%
79	乔建武	510103195805062813	3,600	0.006%
80	秦理洪	510103700419424	3,600	0.006%
81	候仕鑫	510104490320347	3,600	0.006%
82	刘建	510125690102443	3,600	0.006%
83	颜刚	510102550426611	3,600	0.006%
84	王青	510103430108511	3,600	0.006%
85	尹秀华	510103540908512	3,600	0.006%
86	曹锡英	512527460827758	3,600	0.006%
87	邓美芳	510103391224282	3,600	0.006%
88	张露霞	510102550708532	3,600	0.006%
89	安娜	510103571221284	3,600	0.006%
90	林远	513229600610001	3,600	0.006%
91	朱勤惠	510102630109792	3,600	0.006%
92	丁华蓉	510106490826102	3,600	0.006%
93	朱朝华	510102560715106	3,600	0.006%
94	刘晓阳	510103541207458	3,600	0.006%
95	江文秀	510102270704106	3,600	0.006%
96	王树奇	510102640618791	3,600	0.006%
97	李西坤	510103371019544	3,600	0.006%

序号	股东姓名/姓名	证件号码	持股数量（股）	持股比例
98	王立戈	510103491226397	3,600	0.006%
99	黎云辉	510103660315622	3,600	0.006%
100	胡敏	510107601223052	3,600	0.006%
101	吴桂全	510102460314211	3,600	0.006%
102	万巍	510103691011343	3,600	0.006%
103	周志力	510215620112161	3,600	0.006%
104	陈根生	511025720708519	3,600	0.006%
105	徐淑谊	510123331222002	3,600	0.006%
106	刘澄清	510102130822213	3,600	0.006%
107	章帆	510103641025511	3,600	0.006%
108	陈晓华	510102621022261	3,600	0.006%
109	张莉	510103630708456	3,600	0.006%
110	汪衍荣	510103580623221	3,600	0.006%
111	余加清	510103510902099	3,600	0.006%
112	王光孟	510602540817031	3,600	0.006%
113	陈守富	510103620729485	3,600	0.006%
114	赵勇	510802581226001	3,600	0.006%
115	黄子能	510130201114451	3,600	0.006%
116	郭昌荣	513321590203001	3,600	0.006%
117	黄大富	510113500305531	3,600	0.006%
118	胡玉如	510111660310396	3,600	0.006%
119	余波	511121730426673	3,600	0.006%
120	吕金生	510102470414467	3,600	0.006%
121	谢华	510102671221843	3,600	0.006%
122	刘启明	510402530205002	3,600	0.006%
123	朱松林	510212600427161	3,600	0.006%
124	温斌	510104750101087	3,600	0.006%
125	黎兴国	511121710817743	3,600	0.006%
126	李光明	510102651020845	3,600	0.006%
127	景长丽	510102521121436	3,600	0.006%
128	陶诚	510102196602031863	3,600	0.006%
129	王远沛	510102470919086	3,600	0.006%
130	李友怀	512921410516567	3,600	0.006%

序号	股东姓名/姓名	证件号码	持股数量（股）	持股比例
131	任大珍	512921411010568	3,600	0.006%
132	李廉浦	510707320922041	3,600	0.006%
133	王文华	510103420110067	3,600	0.006%
134	邬素华	510102580319262	3,600	0.006%
135	刘远东	510111670205507	3,600	0.006%
136	倪宗好	510102320622317	3,600	0.006%
137	杨与珍	510102391028262	3,600	0.006%
138	夏洪利	510232730110571	3,600	0.006%
139	龚翠仙	511121510610846	3,600	0.006%
140	李建伟	510103561004281	3,600	0.006%
141	蒋义让	510623681216571	3,600	0.006%
142	陈霞	510222630918212	3,600	0.006%
143	肖俊	510102581207747	3,600	0.006%
144	邹康蓉	510112670120542	3,600	0.006%
145	张晓春	510102570221186	3,600	0.006%
146	肖林	512529710910143	3,600	0.006%
147	王蔚	510107601028216	3,600	0.006%
148	陈朝先	510103650315347	3,600	0.006%
149	汤学兵	511121720622677	3,600	0.006%
150	刘传凯	510103480308281	3,600	0.006%
151	王文章	510102351101087	3,600	0.006%
152	谭燕	510102630419844	3,600	0.006%
153	米丽蓉	510103530722066	3,600	0.006%
154	谭跃进	510106581021041	3,600	0.006%
155	任润民	510102661001317	3,600	0.006%
156	吴燕	513001720812024	3,600	0.006%
157	周时云	510113111115001	3,600	0.006%
158	刘崇利	510122740513537	3,600	0.006%
159	张云坤	510113700901801	3,600	0.006%
160	蒋安富	510103440410068	3,600	0.006%
161	林兆秀	510602410302596	3,600	0.006%
162	谢忠和	510129671027061	3,600	0.006%
163	王俊章	510102330219027	3,600	0.006%

序号	股东姓名/姓名	证件号码	持股数量（股）	持股比例
164	杨大信	510103370519161	2,700	0.005%
165	王德中	510103230119341	2,700	0.005%
166	罗云	510103211130001	1,800	0.003%
167	白蓉	510102196911283167	1,800	0.003%
168	许云元	510103194303110972	1,800	0.003%
169	姚荣生	510103580508191	1,800	0.003%
170	郭小龙	510111196602123916	1,800	0.003%
171	谭碧琼	510103195211175140	1,800	0.003%
172	冷志梅	510103195612250324	1,800	0.003%
173	罗树芝	510103190104512	1,800	0.003%
174	宋强	510103670403571	1,800	0.003%
175	徐锡吾	510602330404668	1,800	0.003%
176	周安蓉	510103470419066	1,800	0.003%
177	谭康成	510103400810457	1,800	0.003%
178	陈建蓉	510102520801126	1,800	0.003%
179	曾思可	510103270107191	1,800	0.003%
180	汪源	510102196904265315	1,800	0.003%
181	侯芳	510102196603165783	1,800	0.003%
182	蒋兴辉	510102196002184962	1,800	0.003%
183	李富河	510102195405158414	1,800	0.003%
184	张迎真	510103370323396	1,800	0.003%
185	陈振业	510103230918281	1,800	0.003%
186	许永珍	510102471017532	1,800	0.003%
187	张斌	510103680703511	1,800	0.003%
188	陈敏	510103193402165122	1,800	0.003%
189	杨柯	510103720221397	1,800	0.003%
190	周树明	510103280902283	1,800	0.003%
191	胡进	510102631027701	1,800	0.003%
192	王继芳	510111196007251163	1,800	0.003%
193	何桂芳	510107194504160525	1,800	0.003%
194	沈阳	510108196308141218	1,800	0.003%
195	哈培钰	510102260902346	1,800	0.003%
196	刘子俊	510103196404140045	1,800	0.003%

序号	股东姓名/姓名	证件号码	持股数量（股）	持股比例
197	李天福	510113291129711	1,800	0.003%
198	邹熹	510102721001107	1,800	0.003%
199	温晓华	510103195902052828	1,800	0.003%
200	刘德军	511121260616851	1,800	0.003%
201	邵世红	510122660308221	1,800	0.003%
202	宋小薇	510102540129844	1,800	0.003%
203	任敬宏	510103541216542	1,800	0.003%
204	张云成	510102541124261	1,800	0.003%
205	李建刚	510502540824003	1,800	0.003%
206	吴家贵	510902400315118	1,800	0.003%
207	刘博	510103260410513	1,800	0.003%
208	曹益平	510122196205101579	1,800	0.003%
209	刘飞絮	510102196604256142	1,800	0.003%
210	代军	510103700618397	1,800	0.003%
211	龚荣生	510103580901255	1,800	0.003%
212	彭腾	510102220405407	1,800	0.003%
213	阳冰如	510103300416196	1,800	0.003%
214	刘际鹏	510105198701061273	1,800	0.003%
215	周红	510103197010263426	1,800	0.003%
216	周驰	510102690702496	1,800	0.003%
217	郭力初	510103660130482	1,800	0.003%
218	陈国庆	510102193704185712	1,800	0.003%
219	廖全发	510623270912291	1,800	0.003%
220	郭漪	5101034302263 72	1,800	0.003%
221	陈虹	510103720815282	1,800	0.003%
222	梁斌	120104630626631	1,800	0.003%
223	魏雪梅	510102195510138423	1,800	0.003%
224	宋廷辉	510103561123341	1,800	0.003%
225	周德明	510102193005182387	1,800	0.003%
226	刘乐娉	510102191803143762	1,800	0.003%
227	宁国兴	510122271121237	1,800	0.003%
228	余莉萍	510102550624186	1,800	0.003%
229	刘屹	510103197010253551	1,800	0.003%

序号	股东姓名/姓名	证件号码	持股数量（股）	持股比例
230	刘蓉	510103530627514	1,800	0.003%
231	沈念葵	510103471011396	1,800	0.003%
232	樊瑞英	510681670317534	1,800	0.003%
233	林元淑	510102380325844	1,800	0.003%
234	徐荣康	510103193508251635	1,800	0.003%
235	姜顺祺	510102350101407	1,800	0.003%
236	赵国英	510602490305756	1,800	0.003%
237	蒋辉	510111196605303939	1,800	0.003%
238	符琼芳	510102290928088	1,800	0.003%
239	李少荣	5101025911117347	1,800	0.003%
240	陈建宇	510103291008481	1,800	0.003%
241	陈瑜	510103310816512	1,800	0.003%
242	徐建君	510102196004117464	1,800	0.003%
243	钟泽熙	51010219460504701X	1,800	0.003%
244	危蓉	510107197508192624	1,800	0.003%
245	黄步华	510121360815326	1,800	0.003%
246	杨术华	510127281011362	1,800	0.003%
247	唐兴玉	510121510208402	1,800	0.003%
248	苏树富	510102610121147	1,800	0.003%
249	陈国模	510102195010067470	1,800	0.003%
250	牟光芬	510102560510106	1,800	0.003%
251	陆玳华	510103400413396	1,800	0.003%
252	苏珏	510102197204267461	1,800	0.003%
253	陈传富	510102581011437	1,800	0.003%
254	吕中成	510102195811184386	1,800	0.003%
255	陈先红	510102196405250266	1,800	0.003%
256	余还	510103193202133425	1,800	0.003%
257	冯秉和	510103450118282	1,800	0.003%
258	张睿	510108197501171835	1,800	0.003%
259	周兴华	511102080814042	1,800	0.003%
260	陈石	510103196804192821	1,800	0.003%
261	靳泰嘉	510102195307213766	1,800	0.003%
262	罗怡	51010219560117186X	1,800	0.003%

序号	股东姓名/姓名	证件号码	持股数量（股）	持股比例
263	郑招贤	510103193808131619	1,800	0.003%
264	陈诗川	510103194403185728	1,800	0.003%
265	崔德勋	510103195208064570	1,800	0.003%
266	周乃徐	510103600518423	1,800	0.003%
267	赵淑英	510102110212262	1,800	0.003%
268	王厚德	510102560405497	1,800	0.003%
269	江淑琼	510122390609372	1,800	0.003%
270	史朗轩	510103311230457	1,800	0.003%
271	王卡娅	510214530723172	1,800	0.003%
272	张辛元	510102620113441	1,800	0.003%
273	彭兵	513027760121421	1,800	0.003%
274	王万忠	511023540210695	1,800	0.003%
275	高娟	510124760217632	1,800	0.003%
276	刘天炳	511023280218691	1,800	0.003%
277	易昂	510103741201341	1,800	0.003%
278	彭之伟	510102560213841	1,800	0.003%
279	李善敏	511025680728374	1,800	0.003%
280	李明辉	510130581225433	1,800	0.003%
281	谌清香	511023570502076	1,800	0.003%
282	陈怀贞	510102230601086	1,800	0.003%
283	彭咏	510102621121436	1,800	0.003%
284	邹敏	510102690505026	1,800	0.003%
285	徐大全	510102250223531	1,800	0.003%
286	张德智	510103591119282	1,800	0.003%
287	周代兰	510228720820218	1,800	0.003%
288	金怡	510102620731106	1,800	0.003%
289	李群祥	510112400909214	1,800	0.003%
290	万玉芳	510102580505466	1,800	0.003%
291	夏汝君	511121670212655	1,800	0.003%
292	邓祖民	610902560205217	1,800	0.003%
293	王聪	510102630408006	1,800	0.003%
294	朱立东	510103700706345	1,800	0.003%
295	程晓松	520103711023521	1,800	0.003%

序号	股东姓名/姓名	证件号码	持股数量（股）	持股比例
296	任丘	510103571011397	1,800	0.003%
297	杜友群	510102381208262	1,800	0.003%
298	温泸华	510102651109703	1,800	0.003%
299	唐德集	510110530517281	1,800	0.003%
300	张秀蓉	512921680310384	1,800	0.003%
301	肖丽	511028630730382	1,800	0.003%
302	罗上林	510103161213066	1,800	0.003%
303	薛同庆	510103301010516	1,800	0.003%
304	张明书	510103380829626	1,800	0.003%
305	王治录	510102450621347	1,800	0.003%
306	熊中平	510902670301605	1,800	0.003%
307	卢敏	510103571004342	1,800	0.003%
308	岳天娇	510103400818424	1,800	0.003%
309	李丽祥	510103491016422	1,800	0.003%
310	陈世开	510111481221119	1,800	0.003%
311	张强	510102710705897	1,800	0.003%
312	段平秀	510721520512942	1,800	0.003%
313	高军	510103620730282	1,800	0.003%
314	陈照	510103410403283	1,800	0.003%
315	赵先英	511027700503050	1,800	0.003%
316	赵刚	510102620518611	1,800	0.003%
317	陈术清	510127180829362	1,800	0.003%
318	蒋厚良	510111561014037	1,800	0.003%
319	徐如彬	510103570602163	1,800	0.003%
320	代泽明	510128360329241	1,800	0.003%
321	鲍含玲	510103541008068	1,800	0.003%
322	任瑾	510102620222532	1,800	0.003%
323	梁勇	510103680205571	1,800	0.003%
324	张兵	510103620220099	1,800	0.003%
325	于和秀	510102381214066	1,800	0.003%
326	陈晓兵	510103691221571	1,800	0.003%
327	詹放	510102590914379	1,800	0.003%
328	江萍	510103730326382	1,800	0.003%

序号	股东姓名/姓名	证件号码	持股数量（股）	持股比例
329	冯国清	510112280517001	1,800	0.003%
330	杨建国	510123580503001	1,800	0.003%
331	刘在平	510103530113137	1,800	0.003%
332	孙建明	510111571204005	1,800	0.003%
333	周强	510103650103423	1,800	0.003%
334	邱忠发	510103330508285	1,800	0.003%
335	廖西屏	510103250807456	1,800	0.003%
336	彭佳一	510103510101541	1,800	0.003%
337	李祖栋	510111550903227	1,800	0.003%
338	邓宗明	510111270103226	1,800	0.003%
339	袁立	510102680610611	1,800	0.003%
340	蒋晓辉	510102620424126	1,800	0.003%
341	游雪梅	510102681205156	1,800	0.003%
342	杨冲	510103590715067	1,800	0.003%
343	张静	510103670317192	1,800	0.003%
344	曾宪蓉	510103600515342	1,800	0.003%
345	欣羚	510103700515066	1,800	0.003%
346	肖华	510126680105526	1,800	0.003%
347	廖素容	511025690706528	1,800	0.003%
348	陈茂生	510121241102381	1,800	0.003%
349	陈道英	510121221123526	1,800	0.003%
350	洪敏	510102600227746	1,800	0.003%
351	王昌觉	510121140122527	1,800	0.003%
352	刘建明	511027731113217	1,800	0.003%
353	雷德林	510103581020543	1,800	0.003%
354	康健	510103630603371	1,800	0.003%
355	邱茂珍	510121500207526	1,800	0.003%
356	廖国琏	510102631210149	1,800	0.003%
357	甘军梅	510102711113572	1,800	0.003%
358	朱木伦	510103480714161	1,800	0.003%
359	李彰锡	510102470717613	1,800	0.003%
360	冯凤英	510102200921002	1,800	0.003%
361	曾学艺	510103560614138	1,800	0.003%

序号	股东姓名/姓名	证件号码	持股数量（股）	持股比例
362	李桂芳	511026530830182	1,800	0.003%
363	杨阳	510102611008612	1,800	0.003%
364	吴兰芬	510103211118398	1,800	0.003%
365	徐敖生	510102420105187	1,800	0.003%
366	黄玲	511126711129062	1,800	0.003%
367	钱启千	510102290707186	1,800	0.003%
368	陈学斌	510131501230101	1,800	0.003%
369	冯玉	510111690715306	1,800	0.003%
370	许力宏	510102600421377	1,800	0.003%
371	熊勋武	510502300413041	1,800	0.003%
372	夏胜细	510623561006401	1,800	0.003%
373	袁晓玲	510103571021426	1,800	0.003%
374	杨祥国	510121500824865	1,800	0.003%
375	谢柏新	510103560426165	1,800	0.003%
376	郑婉君	510102490729262	1,800	0.003%
377	李青	510102550825656	1,800	0.003%
378	覃元昌	510821560910031	1,800	0.003%
379	刘家元	510103530815345	1,800	0.003%
380	韦生琼	510103600404342	1,800	0.003%
381	伍毅	510103710707257	1,800	0.003%
382	杨中惠	510103560816372	1,800	0.003%
383	蒋宣华	510102490303704	1,800	0.003%
384	罗国良	511121480825675	1,800	0.003%
385	姚文安	510102561203347	1,800	0.003%
386	唐洪潜	510103310706341	1,800	0.003%
387	杨锋	110108680518931	1,800	0.003%
388	段治兴	510113170210771	1,800	0.003%
389	曹建	510102670201801	1,800	0.003%
390	张恒禄	510102380112531	1,800	0.003%
391	谢宗群	510103430311512	1,800	0.003%
392	何进	510103700416424	1,800	0.003%
393	王秀芳	511022690106214	1,800	0.003%
394	姜云彬	510230691220071	1,800	0.003%

序号	股东姓名/姓名	证件号码	持股数量（股）	持股比例
395	陈素珍	510103360822542	1,800	0.003%
396	牟玉清	510129700721716	1,800	0.003%
397	万泽容	510103300526513	1,800	0.003%
398	夏成福	510103550619191	1,800	0.003%
399	卢伟	510103640910033	1,800	0.003%
400	冯涛	510103700104397	1,800	0.003%
401	唐自强	510103561006001	1,800	0.003%
402	黄素菊	510103391018282	1,800	0.003%
403	彭杰	510103720903513	1,800	0.003%
404	周志仁	510103500115597	1,800	0.003%
405	季景怀	110107640926067	1,800	0.003%
406	任青文	512922660418171	1,800	0.003%
407	廖美琼	510125750221316	1,800	0.003%
408	李栋梁	510103201220313	1,800	0.003%
409	李清模	510103151201136	1,800	0.003%
410	朱培林	510102280830611	1,800	0.003%
411	谢立伟	510124700920631	1,800	0.003%
412	刘隽慧	510103690925106	1,800	0.003%
413	陈昌林	512923620120257	1,800	0.003%
414	钱永兵	512923731115257	1,800	0.003%
415	莫东富	510102460824347	1,800	0.003%
416	彭小蓉	510102500730376	1,800	0.003%
417	杨林	510103680328423	1,800	0.003%
418	任成刚	510102630124239	1,800	0.003%
419	王建军	511124660919461	1,800	0.003%
420	余小军	510102196410060870	1,800	0.003%
421	郭彬	510103550703002	1,800	0.003%
422	陈道琼	510113620621622	1,800	0.003%
423	王国祯	510123221214001	1,800	0.003%
424	肖晴	510103640710282	1,800	0.003%
425	罗素	510102570725166	1,800	0.003%
426	曾学骥	510103321214511	1,800	0.003%
427	刘尔国	512223720217687	1,800	0.003%

序号	股东姓名/姓名	证件号码	持股数量（股）	持股比例
428	曾笃腾	511022730919517	1,800	0.003%
429	郭定金	510121740419569	1,800	0.003%
430	陈古德	510623540503551	1,800	0.003%
431	廖永万	511027721010707	1,800	0.003%
432	刘斯	510126310216002	1,800	0.003%
433	陈彬	510224641027787	1,800	0.003%
434	杨万铭	510103410203343	1,800	0.003%
435	张肃高	510103340422543	1,800	0.003%
436	李明高	510130351209161	1,800	0.003%
437	王苓	510102690704614	1,800	0.003%
438	杜闽	510103590509163	1,800	0.003%
439	罗守金	510111550624421	1,800	0.003%
440	李树林	513401410101003	1,800	0.003%
441	赵修荣	510102500903615	1,800	0.003%
442	何蓉瑜	510102610312378	1,800	0.003%
443	陈建新	510102661123845	1,800	0.003%
444	刘明	412826700714171	1,800	0.003%
445	杨水泉	510402510226091	1,800	0.003%
446	刘惠民	510103301215374	1,800	0.003%
447	罗远福	510103193810103115	1,800	0.003%
448	郑桂清	511102461117002	1,800	0.003%
449	王学平	510125660930354	1,800	0.003%
450	徐祥	510130721103195	1,800	0.003%
451	何泽西	510112500208331	1,800	0.003%
452	李德明	510103350622596	1,800	0.003%
453	彭彤	510102680927350	1,800	0.003%
454	华强	510103691113347	1,800	0.003%
455	黄全荣	510105630422001	1,800	0.003%
456	付方秀	510102490416262	1,800	0.003%
457	廖纪安	510602720915033	1,800	0.003%
458	陈代苓	510103560407512	1,800	0.003%
459	陈云检	510612640623041	1,800	0.003%
460	贾克宽	510102500320067	1,800	0.003%

序号	股东姓名/姓名	证件号码	持股数量（股）	持股比例
461	漆俊德	510102251031067	1,800	0.003%
462	曾秀兰	510111660828200	1,800	0.003%
463	宋容华	510103321110006	1,800	0.003%
464	余志雄	511026310620381	1,800	0.003%
465	张蓉	540102660815352	1,800	0.003%
466	罗炎坤	510103611212199	1,800	0.003%
467	李秀英	510103320718484	1,800	0.003%
468	王刚	510103710206067	1,800	0.003%
469	吴登玉	510102270622406	1,800	0.003%
470	曾文珍	320102680427282	1,800	0.003%
471	姜俊秀	510103420725526	1,800	0.003%
472	罗颖	518702310705001	1,800	0.003%
473	丁熙明	510102620819106	1,800	0.003%
474	唐军	510103661023541	1,800	0.003%
475	罗志宏	510102640406187	1,800	0.003%
476	彭艳红	511102701001042	1,800	0.003%
477	苏桂兰	510722630605502	1,800	0.003%
478	董康	510103555021515	1,800	0.003%
479	朱富全	510102571014847	1,800	0.003%
480	李南方	510102520202376	1,800	0.003%
481	李瑾	510103471017286	1,800	0.003%
482	王倜	510102197008221263	1,800	0.003%
483	陈玉芬	510128290305752	1,800	0.003%
484	沈雅培	510102520120106	1,800	0.003%
485	王辛炎	510103610726371	1,800	0.003%
486	何彦箐	510103461126342	1,800	0.003%
487	廖一	510111651118509	1,800	0.003%
488	刘太平	511021611223761	1,800	0.003%
489	袁英田	510623220122401	1,800	0.003%
490	罗为	510103681110574	1,800	0.003%
491	刘益飞	510102531104531	1,800	0.003%
492	邱剑锋	510102610408263	1,800	0.003%
493	曾玉清	510102500724612	1,800	0.003%

序号	股东姓名/姓名	证件号码	持股数量（股）	持股比例
494	谢军	510102701008407	1,800	0.003%
495	孟敏华	420102690508121	1,800	0.003%
496	蒋文松	510723631219535	1,800	0.003%
497	罗敏	511022670608076	1,800	0.003%
498	张世文	510624620503001	1,800	0.003%
499	刘静	510102641021187	1,800	0.003%
500	代富华	510111510914468	1,800	0.003%
501	王小明	512501530322003	1,800	0.003%
502	杨啸宇	510102591002749	1,800	0.003%
503	王旭东	510103680426571	1,800	0.003%
504	张义云	510103540825481	1,800	0.003%
505	向泽军	511121510711677	1,800	0.003%
506	张宝柱	510102700711847	1,800	0.003%
507	汤献筠	510202630719502	1,800	0.003%
508	张春	510202660315621	1,800	0.003%
509	张禄全	510126690204267	1,800	0.003%
510	彭载荣	510102291107211	1,800	0.003%
511	丁常红	510212711209454	1,800	0.003%
512	郑秋英	510602501107594	1,800	0.003%
513	周德琼	510102271027408	1,800	0.003%
514	刘颜芝	510103320325456	1,800	0.003%
515	胥学春	510102520223534	1,800	0.003%
516	代明琼	510113700919536	1,800	0.003%
517	李小林	510802630505071	1,800	0.003%
518	舒黎	512929571219003	1,800	0.003%
519	钟维斯	510102590706167	1,800	0.003%
520	刘颜芝	510103220325456	1,800	0.003%
521	李红	510103661123676	1,800	0.003%
522	任继洪	510521660825471	1,800	0.003%
523	黄晓蓉	510111691224354	1,800	0.003%
524	黄淑蓉	510622581220302	1,800	0.003%
525	刘佳	510104750210262	1,800	0.003%
526	夏旭东	510121691016911	1,800	0.003%

序号	股东姓名/姓名	证件号码	持股数量（股）	持股比例
527	王自庆	510129350829002	1,800	0.003%
528	杨征	510102340402346	1,800	0.003%
529	汪海英	510122620225374	1,800	0.003%
530	曾全芳	510125300302382	1,800	0.003%
531	王志全	511025320315503	1,800	0.003%
532	邱素清	510102260305086	1,800	0.003%
533	龙万帮	510111711127227	1,800	0.003%
534	曾或	510103710304192	1,800	0.003%
535	谢弈鸣	510102196906044970	1,800	0.003%
536	罗永玲	510102460222746	1,800	0.003%
537	王仲辉	510103621122341	1,800	0.003%
538	陆嘉	510102640413002	1,800	0.003%
539	汪红霞	510102721119796	1,800	0.003%
540	刘艳	510102700220796	1,800	0.003%
541	刘静	510102710529538	1,800	0.003%
542	李容菊	511027680908804	1,800	0.003%
543	李玉兰	511027631219804	1,800	0.003%
544	李正明	510322570602291	1,800	0.003%
545	余富珍	510102420919572	1,800	0.003%
546	李琪	510127640912008	1,800	0.003%
547	唐振龄	510103194703082819	1,800	0.003%
548	陈金华	510102411011792	1,800	0.003%
549	游利	510102700309533	1,800	0.003%
550	朱启明	510103140104481	1,800	0.003%
551	唐玲	510102630807238	1,800	0.003%
552	游贤成	510112490105211	1,800	0.003%
553	崔雪桃	510103511226514	1,800	0.003%
554	赵健	510103510512282	1,800	0.003%
555	吕君祥	510102640319281	1,800	0.003%
556	方兴华	510103561107489	1,800	0.003%
557	叶国治	510103490628599	1,800	0.003%
558	马华英	510103390218096	1,800	0.003%
559	杨毅	510102630918191	1,800	0.003%

序号	股东姓名/姓名	证件号码	持股数量（股）	持股比例
560	崔渝萍	510125620329012	1,800	0.003%
561	赵文富	512527660327008	1,800	0.003%
562	柳英苹	510103410524596	1,800	0.003%
563	何显林	510102630920381	1,800	0.003%
564	姬郁林	510103570427458	1,800	0.003%
565	张汝庸	510102560810612	1,800	0.003%
566	熊素琼	510902560412118	1,800	0.003%
567	王玉琼	510124351220044	1,800	0.003%
568	马苍蓉	510103620812514	1,800	0.003%
569	何钟华	510102700619347	1,800	0.003%
570	王相庆	510113500116041	1,800	0.003%
571	夏中富	510103660113341	1,800	0.003%
572	刘园	510202520314213	1,800	0.003%
573	黎玉战	510102630215657	1,800	0.003%
574	苏桂花	511027530814828	1,800	0.003%
575	张翠珍	511121400525244	1,800	0.003%
576	尚竹凤	510111620915352	1,800	0.003%
577	何梦国	510102711225844	1,800	0.003%
578	姚瑾	510103500701396	1,800	0.003%
579	林淑玉	519003490125612	1,800	0.003%
580	向世成	510902281128667	1,800	0.003%
581	韦开秀	510113231107532	1,800	0.003%
582	王志英	510102330418842	1,800	0.003%
583	刘淑文	510102210913046	1,800	0.003%
584	华孝清	510103400528341	1,800	0.003%
585	何国良	510122400224027	1,800	0.003%
586	张永菊	511023270407336	1,800	0.003%
587	罗文涛	510103671017312	1,800	0.003%
588	辜倩	510103650725482	1,800	0.003%
589	陈红香	511121750312716	1,800	0.003%
590	姚文根	511121761220715	1,800	0.003%
591	常继学	510623730305641	1,800	0.003%
592	李玉平	510111320921392	1,800	0.003%

序号	股东姓名/姓名	证件号码	持股数量（股）	持股比例
593	蒲昌云	510126370319301	1,800	0.003%
594	何长寿	510103581202313	1,800	0.003%
595	陶素芳	510112621222052	1,800	0.003%
596	彭志刚	420106651023537	1,800	0.003%
597	张涛	510103700516161	1,800	0.003%
598	丁坚	610103670722245	1,800	0.003%
599	杜伟	510103661014225	1,800	0.003%
600	吴胜良	510303711126253	1,800	0.003%
601	高曙光	513021721009135	1,800	0.003%
602	左琨	510103630923513	1,800	0.003%
603	黄昌贵	510103550731522	1,800	0.003%
604	周德发	510113490821771	1,800	0.003%
605	卢德全	510121510806347	1,800	0.003%
606	周作君	510122580108836	1,800	0.003%
607	匡弈蓉	510103640519344	1,800	0.003%
608	周以勤	510302440101052	1,800	0.003%
609	杨自力	510226680515183	1,800	0.003%
610	张学文	510121520222347	1,800	0.003%
611	马惠芳	520103220619322	1,800	0.003%
612	石湘森	510302400226102	1,800	0.003%
613	徐穗	510102650622407	1,800	0.003%
614	敬小琼	510723700506588	1,800	0.003%
615	万学明	510124650409551	1,800	0.003%
616	胡应超	510102541211262	1,800	0.003%
617	蒲桂英	510102641021288	1,800	0.003%
618	时尉龄	510103630129165	1,800	0.003%
619	邵敏华	510103631207164	1,800	0.003%
620	伍远奇	510623630420913	1,800	0.003%
621	黄耀荣	510103301115281	1,800	0.003%
622	吴连芳	510128361002166	1,800	0.003%
623	骆虹	510102600627614	1,800	0.003%
624	龚世清	510623320827442	1,800	0.003%
625	高晓萍	510102591030106	900	0.002%

序号	股东姓名/姓名	证件号码	持股数量（股）	持股比例
626	冯亚林	510103550520191	900	0.002%
627	钟家群	510111350822156	900	0.002%
628	彭永	510103197003064875	900	0.002%
629	董子棋	510103280729341	900	0.002%
630	甘玉蓉	510103350305136	900	0.002%
631	曾群芳	540102195204034023	900	0.002%
632	王鑑坤	510103270529511	900	0.002%
633	韩敏	510702700815126	900	0.002%
634	罗晓明	510212196706140392	900	0.002%
635	邱晓	510103197004180026	900	0.002%
636	李祖庚	510103440928163	900	0.002%
637	徐琳琳	510103620522162	900	0.002%
638	吴顶甲	510102192402090297	900	0.002%
639	涂康生	510103194104173970	900	0.002%
640	曾仕林	510103330310281	900	0.002%
641	雷勇	510102641123801	900	0.002%
642	王麦红	510103490510342	900	0.002%
643	宋燕玲	510105560116152	900	0.002%
644	杨淑芳	510103560209372	900	0.002%
645	杨承英	510102410623068	900	0.002%
646	邹义镛	510103351116597	900	0.002%
647	朱均秀	510103540608100	900	0.002%
648	王建宇	510102540420109	900	0.002%
649	刘永	510102700131376	900	0.002%
650	刘兰倩	510103620111424	900	0.002%
651	张运刚	510102500318107	900	0.002%
652	景鸣	510103591024284	900	0.002%
653	魏成容	510113690809712	900	0.002%
654	马蓉	510111711013038	900	0.002%
655	朱淑明	510103240313596	900	0.002%
656	施祥娟	510103430106222	900	0.002%
657	潘晓川	510102660822187	900	0.002%
658	何敬	510102540806572	900	0.002%

序号	股东姓名/姓名	证件号码	持股数量（股）	持股比例
659	田波	510103600919191	900	0.002%
660	曾杰	510103210109481	900	0.002%
661	刘文秀	510103330807001	900	0.002%
662	罗镇坤	510103660422483	900	0.002%
663	余克怀	510102360808747	900	0.002%
664	王进生	510103580608397	900	0.002%
665	邓久发	510103490204541	900	0.002%
666	李晓里	510103480525282	900	0.002%
667	骆丹	510102681103261	900	0.002%
668	李德友	510103511022192	900	0.002%
669	池友好	510102521117087	900	0.002%
670	闫婷	510103520308224	900	0.002%
671	莫小建	510102561208087	900	0.002%
672	王登广	513124350216207	800	0.001%
673	李庭学	420601197303058218	500	0.001%
674	何晓轩	510103260926482	400	0.001%