

关于四川菊乐食品股份有限公司公开发行 股票并在北交所上市申请文件的 第二轮审核问询函

四川菊乐食品股份有限公司并中信建投证券股份有限公司：

现对由中信建投证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）保荐的四川菊乐食品股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）公开发行股票并在北交所上市的申请文件提出第二轮问询意见。

请发行人与保荐机构在 20 个工作日内对问询意见逐项予以落实，通过审核系统上传问询意见回复文件全套电子版（含签字盖章扫描页）。若涉及对招股说明书的修改，请以楷体加粗说明。如不能按期回复的，请及时通过审核系统提交延期回复的申请。

经签字或签章的电子版材料与书面材料具有同等法律效力，在提交电子版材料之前，请审慎、严肃地检查报送材料，避免全套材料的错误、疏漏、不实。

本所收到回复文件后，将根据情况决定是否继续提出审核问询意见。如发现中介机构未能勤勉尽责开展工作，本所将对其行为纳入执业质量评价，并视情况采取相应的监管措施。

问题1.业绩增长持续性及收入真实性

根据申请文件及问询回复：（1）报告期内，发行人营业收入同比增长 6.17%、5.06%和 3.20%，扣非后归母净利润同比增长 17.97%、21.35%和 22.36%。最近三年营业收入、净利润复合增长率在同行业可比公司中排名第一位、第二位，部分可比公司近三年营业收入或净利润复合增长率为负数。

（2）报告期内，公司含乳饮料收入增长率分别为 13.57%、4.42%和 3.89%，发酵乳销售金额及占比逐期下降，菊乐品牌在成都市和四川省销售收入均呈现先升后降趋势。2025 年度，成都地区含乳饮料收入增幅为-0.09%，四川省外、全国电商平台含乳饮料收入增长较快。（3）2025 年度，公司向前五大客户销售情况中，除报告期内新增客户成都蓉志楚远供应链管理有限公司和关联方甘肃前进现代农业发展集团有限公司外，销售金额均同比下滑，部分客户下滑超 50%。发行人产品供货份额情况中未量化说明在各客户中的具体份额比例。2025 年 6 月起，公司与青岛至牧乳业有限公司已终止合作，该客户同一控制下的 3 家主体成立时间与合作时间较近且已注销。（4）公司的电商业务在报告期内增长迅速，销售收入由 2023 年度的 8,404.80 万元增长至 2025 年度的 17,204.50 万元，年均复合增长率达 43.07%。（5）根据主要经销商访谈记录和问卷调查，已填写调查问卷的经销商销售额占公司整体经销收入的比例分别为 45.89%、52.60%和 47.19%。2025 年度，公司新增经销商较多，主要系惠丰乳品当期对山东省及河南省的经销渠道进行拓展所致。（6）公司

与经销商均采用卖断式销售，未划分层级，经销商的终端客户构成主要包括：超市、便利店、副食店、小卖部等第三方门店，分销商、贸易商等。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 13.18%、15.52%和 16.63%。

(7)除电商业务外，公司包送模式下的运费分别为 331.71 元/吨、327.30 元/吨和 331.83 元/吨，蜀汉牧场与惠丰优牧牧场的运输单价存在差异。(8)中介机构对收入执行函证程序，惠丰品牌 2024 年度和 2025 年度发函比例较 2023 年度下降，2023 年度和 2025 年度回函替代测试金额及占比较高。

请发行人：(1) 结合不同产品收入、成本、产量、销量的变化情况及同期数据，量化说明报告期内收入、利润增长的主要原因，收入增速放缓、净利润增速较快的主要原因及合理性，结合同行业可比公司收入及业绩的变化情况，说明发行人收入和净利润复合增长率高于同行业可比公司平均水平的合理性，是否与行业、可比公司变动趋势相一致。(2) 区分产品类型、电商及非电商模式，分别说明公司在成都市、四川省、西南地区以及全国范围的市场份额及收入变动情况，是否存在其他竞品及比较情况，进一步论证公司在核心区域和非核心区域的竞争优劣势情况，成都市及四川省等区域销售变动的原因，公司核心产品在传统优势地区是否存在销售持续下滑风险。(3) 按销售规模分层列示发行人的客户结构，包括但不限于客户数量、同一层次内新、老客户数量与合计销售规模等；说明是否存在自然人等非法人主体、个体工商户等情况，如涉及，说明相关主体的数量、金额及占比情况，

发行人与小规模客户在订单获取、对账方式、结算方式及周期等具体情况，是否存在被其他供应商抢占市场份额的情况，新开发客户是否仍集中于西南地区。结合公司销售策略及主播合作情况，说明抖音及淘宝等平台销量变动的原因。（4）结合发行人及其他供应商向主要客户供货的具体份额情况，说明报告期内向部分主要客户 2025 年度销售收入下降幅度较大的原因，下游客户是否存在经营不善等风险，导致其对发行人采购下降的相关不利因素是否已消除，成都蓉志楚远供应链管理有限责任公司销售增长较快的原因及合理性。（5）说明各细分产品质保期限、生产地、配送地及周期，发行人及经销、直销客户对超过质保期产品的处理方式，相关的会计处理情况。（6）结合与青岛至牧乳业有限公司的合作历史、销售金额、山东区域经销商拓展情况，说明青岛至牧乳业有限公司成立时间较晚、采购规模与其他经销客户差异较大且报告期内退出的合理性，惠丰品牌新增经销商数量较多与该品牌经销收入变动是否匹配，说明存在分销商但未划分层级的合理性。（7）区分货物返利和非货物返利，表格分别列示未完成相应考核扣除部分返利、已兑现返利和补贴涉及的经销商基本情况，包括但不限于销售金额及占比、返利补贴的实际兑现情况，未达成考核的差异情况。（8）区分采购与销售，说明主要运输方的定价策略、运输距离、吨数、车数、储藏运输要求及发行人承担运输义务的业务量比例等情况，说明各期运输费用与产品销量、采购量、货物运输量、运输里程、计价标准的匹配性。说明包送销售吨重及同比变动与

过磅数量、经销收入的匹配性。

请保荐机构、申报会计师：（1）核查上述事项并发表明确意见，说明核查方法、范围、依据及结论。（2）说明调查问卷的填写主体、发放和收回情况，问卷的主要内容，部分客户未回复的原因及合理性，执行调查问卷的具体过程及相关控制情况，相关人员身份及职位核实情况，回复内容是否存在异常情形，回复内容的真实性及有效性。（3）说明电商模式下不同平台收入核查情况及具体 IT 审计的过程和结论，说明电商模式下不同平台收入核查的充分性，电商销售对发行人营业收入和利润的影响。（4）说明经销商核查样本及核查范围的选择依据、选择方式、分层覆盖比例，针对经销商是否实现终端销售的核查方式、核查比例、核查证据、核查结论及有效性，终端穿透核查合计覆盖比例；报告期内对个体工商户、新增经销商销售真实性的核查程序、核查手段及核查结论；获取经销商销售流向及进销存数据、终端销售单据、终端客户明细的具体方式及其金额、比例，如何确保其真实准确性，是否进行复核校验；针对经销商期末库存的监盘具体情况，包括监盘时间、地点、人员、范围、监盘数量、金额、监盘结论；针对经销商向终端销售单据执行穿行及细节测试的金额、比例，是否与发行人向经销商销售数量、金额匹配，是否存在异常情形。（5）说明运输车辆行驶路线及轨迹路线是否存在异常长时间停留或偏离等核查的具体情况及其有效性。（6）说明惠丰品牌不同年度发函比例、回函替代测试金额及占比存在差异的原因及合理性，替代测试程序

开展的完整性和有效性。

请保荐机构提交经销收入核查和 IT 审计相关工作底稿。

问题2.存货盘点及核查充分性

根据申请文件及问询回复：（1）2025 年末，公司牛群结构未发生较大变化，犊牛数量有所增加主要系成母牛产仔，当年犊牛转入育成牛、育成牛转入成母牛数量略有降低。（2）发行人各期对生产性生物资产计提的减值损失分别为 1,986.59 万元、0 万元和 150.14 万元。（3）报告期内，全国主产区生鲜乳平均价格处于下行周期。2023 年，惠丰优牧向黑龙江龙佳生态牧业有限公司采购牛只价格为 0.51 万元/头。2025 年，菊乐牧业向北京卓越富铭进出口有限公司采购牛只 460 头，平均采购价格为 1.44 万元/头。（4）公司淘汰处置母牛交易对方主要系个体商户、周边规模较小的肉牛养殖场等，含少量小微企业。（5）因子公司蜀汉牧业母牛产犊，而其牧场容量有限，公司计划向第三方出售其中一批犊牛，公司委托德华牧业对上述牛只进行代养。（6）每月月末，公司信息部进行抽盘，财务部不定期跟盘。中介机构对生产性生物资产的监盘时间各年末存在差异，2024 年和 2025 年末在年末进行监盘。（7）公司存货包括生牛乳、白砂糖、饲草料等原材料，库存商品、发出商品、包装物等。中介机构报告期内整体监盘比例分别为 80.70%、74.80%、77.09%。

请发行人：（1）逐一说明与牛只养殖、管理相关的主要控制点、控制程序、主要控制风险、执行情况及其有效性；说明牛只存续期间耳标号与牛只是否始终一一对应，耳标号建

卡的具体时间及过程，能否取下、更换，以耳标号对牛只进行核算和管理，对牛只真实性、核算准确性的作用。（2）区分牧场和种类，说明生物性资产中成母牛、育成牛和母犊牛各阶段生长周期、饲料消耗情况及投料比等具体情况，是否与同行业可比公司存在差异。说明牛群结构、转入情况与育成牛和母犊牛生长周期的匹配性，犊牛数量增加量与成母牛数量的匹配性，是否符合牛只生长规律。（3）结合市场同类牛只售价及供应情况、具体参与方等，说明报告期内外采牛只单价是否公允，与市场行情是否相符，是否存在利益输送。（4）说明向周边规模较小的肉牛养殖场、个体商户售牛交易的真实性，并比较主要供应商牛只销售数量、单价情况，说明相关交易是否公允。（5）说明盘点方法的有效性、盘点过程、时间、地点、人员、控制程序及有效性，资产权属识别方式及有效性。盘点中对各类资产状态、毁损情况的识别方式及记录情况，对代养牛只是否进行单独盘点，发行人具体实施盘点的时间，是否与监盘时间存在差异，不同年度监盘时间差异较大的原因及合理性，2023 年度监盘时间与监盘量和监盘有效性是否匹配，是否存在不同牧场不同时间监盘的情况。（6）说明生物资产减值指标及计算过程与可比公司的对比情况，减值测试相关指标是否准确，头均减值金额变动情况及减值计提是否充分。

请保荐机构、申报会计师：（1）核查上述事项并发表明确意见，说明核查方法、范围、依据及结论。（2）对报告期

内外采牛只真实性及价格公允性执行的核查程序、方法和结论。(3)说明未在期末监盘的原因及考虑,说明对生物资产的监盘方法、比例、过程及结论,是否结合牛只进出场记录等辅助证据进行交叉验证,说明对生物资产减值计提充分性的验证手段及核查比例,对发行人生物资产的真实准确性发表明确意见。(4)区分存货类型,说明针对不同种类存货执行的监盘程序、监盘比例及监盘时间,监盘程序中如何识别及记录存货的数量、权属、状态及价值;对是否存在超过保质期或临期产品、长库龄、滞销产品执行的核查程序及有效性;对发出商品执行的替代性核查程序及有效性。

请保荐机构提交生产性生物资产和存货核查相关工作底稿。

问题3.募投项目建设合理性

根据申请文件及问询回复:(1)发行人本次募投项目均存在“预备费”“铺底流动资金”等投资用途。(2)公司主要经营区域集中在四川成都地区,本次“营销网络中心升级建设项目”将通过在省内18个重要市/县/区租赁场地建设低温库房、购买冷藏车、投入终端冷柜等方式完善冷链物流配送体系。

请发行人:(1)结合报告期内分红情况、流动资金周转情况、业绩变动趋势等情况,说明各募投项目中“预备费”“铺底流动资金”的用途安排是否合理。(2)说明“营销网络中心升级建设项目”涉及建设低温库房、购买冷藏车、投

入终端冷柜等具体情况和具体区域分布情况，相应人员、资产投入的具体情况，新增引进员工的人数、类别等，说明人员增加、资产投入与发行人业务规模增长是否一致，测算是否客观谨慎。（3）结合公司经营情况、财务状况、成都市以外的业务覆盖情况、业务发展目标、区域市场竞争情况等进一步说明募投项目的必要性和合理性，与市场需求变化是否匹配，是否与发行人现有业务存在协同效应。

请保荐机构核查前述事项并发表明确意见。

问题4.其他问题

（1）关于毛利率及供应商。根据申请文件及问询回复：

①公司的主营业务毛利率有所上升，主要原因系高毛利率的含乳饮料收入占比上升、原料价格和成本降低。②含乳饮料前五大客户平均毛利率高于全部客户毛利率，其他产品前五大客户毛利率差异较大。③各类原材料的前五大供应商中，白砂糖、饲草料等存在 2025 年首次合作的供应商。请发行人：①区分产品说明单位产品价格及主要成本变化对单位产品毛利率的影响情况，结合定价模式、议价能力、原材料价格传导机制的有效性、市场供求情况及竞争格局等，说明毛利率上升的合理性，与同行业可比公司是否存在较大差异，是否存在毛利率下滑的风险。②补充说明含乳饮料前五大客户毛利率较高的具体情况及原因，同一年度同一产品不同客户毛利率差异较大的原因及合理性。③说明与四川启辰贸易有限公司等首次合作供应商的合作背景、合作方式、采购的主要产品及其定价公允性，结合成立时间、主营业务、股权

结构、业务规模等，说明首次合作即成为各类原材料前五大供应商的合理性。

(2) 关于关联交易价格公允性。根据申请文件及问询回复：①公司向甘肃前进现代农业发展集团有限公司下属的传祁乳业和前进牧业销售 A2 生鲜乳。②报告期内，公司向前进牧业及德瑞牧业采购生鲜乳的金额为 11,940.44 万元、6,753.65 万元及 2,445.06 万元，占当期营业成本的比例分别为 11.09%、6.18%及 2.28%。③2021 年起，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。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。④公司 2024 年度向金宇农牧合同量内采购普通生鲜乳的平均单价及数量均高于其他供应商。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。请发行人：①结合发行人和甘肃前进现代农业发展集团有限公司及下属企业的经营范围、经营资质和交易内容，说明报告期内发行人发生关联交易的原因及背景，说明关联交易具体内容、各期采购的金额及占比，并结合发行人与其他客户、供应商同类业务交易价格的对比情况，说明发行人和甘肃前进现代农业发展集团有限公司及下属企业同时存在购销双向关联交易的合理性、必要性及交易价格的公允性，是否存在通过

关联交易调节发行人成本费用、进行利益输送的情形。②说明 A2 生鲜乳、普通生鲜乳和有机生鲜乳的差异及区分方式，是否存在混淆情形，结合同区域其他 A2 生鲜乳供应商的名称、生产数量、金额、单价等情况，说明传祁乳业和前进牧业向发行人采购 A2 生鲜乳的必要性、合理性、真实性。③结合与前进牧业和金宇农牧合作历史、合作模式变更前后所签署协议的主要内容、协商情况、采购金额及采购价格变动情况，说明对关联方与非关联方采取不同合作模式的背景、原因及合理性，变更经营模式对发行人经营和业绩的影响。④说明向金宇农牧合同量内采购普通生鲜乳的平均单价及数量均高于其他供应商的合理性，说明向供应商进行补贴的具体名单、金额及定价机制等情况，说明是否存在利益输送等情况。

(3) 关于在建工程及固定资产。根据申请文件及问询回复：①2025 年末，固定资产账面价值有所增加主要系甘肃菊乐牧业奶牛养殖项目主体工程建设完工转固。②甘肃菊乐牧业奶牛养殖项目工程进度为部分完工投产。请发行人：①说明甘肃菊乐牧业奶牛养殖项目主体工程的开工时间、竣工时间、转固时间，转固时间是否符合《企业会计准则》相关规定。②说明报告期末甘肃菊乐牧业奶牛养殖项目部分完工投产的原因及合理性，说明合同签订的具体时间，相关建筑工程的施工方情况，是否与发行人存在关联关系或其他利益安排。

(4) 关于商标和商号。根据申请文件及问询回复，报告期内，发行人存在商标相关诉讼及经销商注册名称时使用公司商号等情形。请发行人结合商标纠纷的判决、裁决结果及执行情况、涉诉产品在发行人主营业务的占比、经销商使用公司商号的合理性及使用对价等情况，说明上述情况是否对发行人生产经营稳定性存在重大不利影响。

(5) 生产经营及牧场建设经营合规性。根据公开信息，《食品安全法》已于 2025 年 9 月修改，此外，与奶畜养殖、牧场建设运营等经营相关的法律法规还包括《畜牧法》等。请发行人说明：①公司是否涉及奶牛及种畜禽生产经营，是否需要并已取得《种畜禽生产经营许可证》等牧场建设经营相关资质。②公司关于生产经营相关监管政策法规的披露是否全面、完整、准确；请充分分析公司对前述监管政策法规的执行情况，进一步说明公司乳制品、含乳饮料经营及牧场建设、奶畜养殖的合规性。

(6) 土地收回事项的进展及影响。根据问询回复：①菊乐股份雅安分公司相关未办理权属证书房产所占用土地拟被主管部门收回。②蜀汉牧业租赁张掖市甘州区前进现代农业农民专业合作社农用地事项，租赁期限截至 2026 年 3 月 31 日。请发行人：①说明公司对所涉土地使用权的建设使用情况，是否存在因为办理权属证书影响土地收回的风险，进一步说明收回事项对发行人生产经营的影响，发行人是否具备有效应对措施；进一步分析因历史原因未办理相关报建手

续及取得房屋权属证书的资产是否构成重大违法违规。②说明蜀汉牧业农用地租赁续期进展，是否存在无法续期的风险及对发行人的影响。

请保荐机构核查上述事项并发表明确意见，请申报会计师核查事项（1）（2）（3）并发表明确意见，发行人律师核查事项（4）（5）（6）并发表明确意见，说明核查方式、过程、范围及结论。

除上述问题外，请发行人、保荐机构、申报会计师、发行人律师对照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 46 号——北京证券交易所公司招股说明书》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 47 号——向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市申请文件》《北京证券交易所股票上市规则》等规定，如存在涉及股票公开发行并在北交所上市条件、信息披露要求以及影响投资者判断决策的其他重要事项，请予以补充说明。