

股票简称：千禾味业

A 股股票代码：603027



千禾味业食品股份有限公司

Qianhe Condiment and Food Co., Ltd
(住所：四川省眉山市东坡区城南岷家渡)

公开发行 A 股可转换公司债券 申请文件反馈意见 之

回复

保荐人（主承销商）



深圳市福田区益田路江苏大厦 A 座 38-45 楼

签署日期：二〇一七年十二月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会对千禾味业食品股份有限公司出具的 170849 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“本次反馈意见”）所列的问题，本保荐机构会同申请人、申请人律师进行了认真研究及讨论，并按照本次反馈意见的要求针对有关问题对《千禾味业食品股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券募集说明书（申报稿）》等申报材料进行相应的修订，修订处均以“**楷体 + 加粗**”形式显示。

现就本次反馈意见提出的问题书面回复如下，请予审核。以下回复中所用简称或名称，若无特别说明，均与《千禾味业食品股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券募集说明书（申报稿）》第一章“释义”中所列含义一致。

目录

一、重点问题.....	4
问题 1.....	4
问题 2.....	15
问题 3.....	23
问题 4.....	31
问题 5.....	33
问题 6.....	36
二、一般问题.....	43
问题 1.....	43
问题 2.....	44

提示：

公司、保荐机构及申请人律师对本次反馈意见问题进行了认真研究及讨论，本反馈回复内容对公司未来业绩情况可能含有前瞻性描述，该类描述不构成公司对未来业绩的承诺，可能与公司的最终经营结果存在不一致的情形。提请投资者关注。

一、重点问题**问题 1**

申请人本次公开发行可转换公司债券募集资金总额不超过 35,600.00 万元，扣除发行费用后，将全部投资于“年产 25 万吨酿造酱油、食醋生产线扩建项目”。请申请人补充说明并披露本次募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，募投项目投资进度安排情况。并结合同行业主要公司或产品的收入及盈利情况说明本次募投项目效益的具体测算过程、测算依据及合理性。请保荐机构就上述事项进行核查，并就募投项目投资金额及收益的测算依据、过程、结果的合理性发表明确意见，并核查申请人本次募投项目金额是否超过实际募集资金需求量，相关测算依据及结果是否合理。

【回复】**一、本次募投项目具体投资数额安排明细**

本次公开发行可转换公司债券募集资金总额不超过 35,600.00 万元，扣除发行费用后，将全部投资于“年产 25 万吨酿造酱油、食醋生产线扩建项目”，该项目拟使用资金总量 53,870.20 万元，不足部分公司将使用自有资金或其他融资方式予以解决。

本次募投项目建设期共计 4 年，将分两期建设，其中第一期（第 1-2 年）工程建设扩建完成 10 万吨/年酿造酱油生产线；第二期（第 3-4 年）建设扩建完成 10 万吨/年酿造酱油生产线和 5 万吨/年酿造食醋生产线。

本次募投项目拟使用资金总量 53,870.20 万元，其中建筑工程费 11,114.74 万

元，占总投入 20.63%；设备购置及安装 37,241.83 万元，占总投入 69.13%；工程建设其他费用 401.88 万元，占总投入 0.75%；基本预备费 2,437.92 万元，占总投入 4.53%；铺底流动资金 2,673.82 万元，占比 4.96%。具体如下：

序号	工程或费用名称	投资估算（万元）					占投资总额比例
		T+12	T+24	T+36	T+48	总计	
一	建设投资	9,501.03	17,183.60	2,591.42	21,920.33	51,196.37	95.04%
1	工程建设费用	8,760.66	16,365.33	2,354.08	20,876.50	48,356.57	89.76%
1.1	建筑工程费	8,760.66	-	2,354.08	-	11,114.74	20.63%
1.2	设备购置及安装	-	16,365.33	-	20,876.50	37,241.83	69.13%
1.2.1	一期建设设备购置及安装	-	16,365.33	-	-	16,365.33	30.38%
1.2.2	二期建设设备购置及安装	-	-	-	20,876.50	20,876.50	38.75%
2	工程建设其他费用	287.94	-	113.94	-	401.88	0.75%
3	基本预备费	452.43	818.27	123.40	1,043.83	2,437.92	4.53%
二	铺底流动资金	534.76	802.15	534.76	802.15	2,673.82	4.96%
-	项目总投资	10,035.80	17,985.74	3,126.18	22,722.48	53,870.20	100.00%

注：T 为项目开始建设时点，“T+12”为项目建设第一年，以此类推。

二、投资数额的测算依据和测算过程

（一）投资数额的测算依据

本项目主要测算依据如下：

- 1、国家发展和改革委员会和财政部联合印发的《关于组织国家高技术产业发展项目计划实施意见》；
- 2、国务院发布的《建设工程质量管理条例》；
- 3、《产业结构调整指导目录（2011 年本）》（2013 年修正版）（国家发改委第 9 号令）；
- 4、国家发展和改革委员会和住建部联合发布的《建设项目经济评价：方法与参数》（第三版）；
- 5、国家和地方的有关法律法规及产业政策；
- 6、千禾味业提供的与项目相关的基础数据；
- 7、本次募投产品单价以公司产品目标市场最近平均售价及未来公司产品市场地位的销售价格作为测算依据；工程建设费用根据当地的材料预算价格并参照同类型建筑物近期竣工造价估算；设备购置按现行市场价格估算。

（二）测算过程

1、工程建设费用

本次募投项目的工程建设费用拟投资总额为 48,356.57 万元，其中建筑工程费 11,114.74 万元，设备购置及安装 37,241.83 万元。

(1) 建筑工程费

本次募投项目场地占地面积拟投入 111.92 亩，厂房生产建筑面积拟投入 71,398.99 m²，配套设施建设拟投入 4,958.00 m²，厂区道路拟投入 13,600.00 m²，绿化拟投入 6,800.00 m²。建筑工程费 11,114.74 万元，占总投入 20.63%。具体如下表所示：

单位：万元

序号	投资内容	投资额	投入时间			
			T+12	T+24	T+36	T+48
一	土建	10,821.54	8,467.47	-	2,354.08	-
(一)	厂房建设	10,117.54	8,131.73	-	1,985.81	-
1	原料库房	532.48	-	-	532.48	-
2	发酵车间	833.91	-	-	833.91	-
3	压榨车间	619.42	-	-	619.42	-
4	食醋车间	2,060.80	2,060.80	-	-	-
5	精制车间、包装车间	4,403.08	4,403.08	-	-	-
6	包装材料库房	497.56	497.56	-	-	-
7	智能立体库	1,143.41	1,143.41	-	-	-
8	锅炉平台	26.88	26.88	-	-	-
(二)	配套设施建设	200.80	-	-	200.80	-
1	酱油发酵罐基础	140.45	-	-	140.45	-
2	食醋陈酿罐基础	60.35	-	-	60.35	-
(三)	厂区道路	312.80	208.53	-	104.27	-
(四)	绿化	190.40	127.20	-	63.20	-
二	装修工程	143.20	143.20	-	-	-
1	更衣室	15.35	15.35	-	-	-
2	化验室	3.71	3.71	-	-	-
3	办公室	4.14	4.14	-	-	-
4	灌装净化间	120.00	120.00	-	-	-
三	其他	150.00	150.00	-	-	-
1	地勘、设计、监理	150.00	150.00	-	-	-
-	合计	11,114.74	8,760.66	-	2,354.08	-

(2) 设备购置及安装

本项目设备购置及安装共计 37,241.83 万元，分两期投入建设，第一期以完成年产 10 万吨酿造酱油为主，第二期再完成年产 10 万吨酿造酱油和 5 万吨酿造食醋的设备投入建设。

第一期（第 1-2 年）年产 10 万吨酿造酱油生产线主要配置设备 330 台套，

其中新增生产设备 278 台套，其余设备共计 52 台套。

第二期（第 3-4 年）年产 10 万吨酿造酱油和 5 万吨酿造食醋生产线主要配置设备 622 台套，其中新增生产设备 619 台套，其余设备共计 3 台套。

具体如下：

①第一期投资明细

单位：万元

序号	投资内容	设备数量	单价 (万元)	总金额 (万元)	投入时间	
					T+12	T+24
一	生产设备	278	-	15,068.00	-	15,068.00
(一)	酱油酿造设备	22	-	1,946.00	-	1,946.00
(二)	酱油食醋精制设备	240	-	5,391.00	-	5,391.00
(三)	包装设备	16	-	7,731.00	-	7,731.00
二	检测设备（化验室）	22	-	7.15	-	7.15
三	办公设备	12	-	3.80	-	3.80
四	动力设备	15	-	688.00	-	688.00
(一)	配电设备	10	-	68.00	-	68.00
(二)	燃煤锅炉	5	-	620.00	-	620.00
五	供排水消防设备	2	-	108.72	-	108.72
六	环保设施	1	13.00	13.00	-	13.00
七	硬件设备安装费		-	476.66	-	476.66
合计		330	-	16,365.33	-	16,365.33

注：T 为项目开始建设时点，“T+12”为项目建设第一年，以此类推。

②第二期投资明细

单位：万元

序号	投资内容	设备数量	单价 (万元)	总金额 (万元)	投入时间	
					T+36	T+48
一	生产设备	619	-	20,227.85	-	20,227.85
(一)	酱油酿造设备	265	-	7,851.70	-	7,851.70
(二)	食醋酿造车间（食醋发酵工段）	144	-	1,719.80	-	1,719.80
(三)	酱油食醋精制设备	159	-	4,893.00	-	4,893.00
(四)	包装设备	11	-	4,368.00	-	4,368.00
(五)	大豆榨油设备	40	-	1,395.35	-	1,395.35
二	环保设施	3	-	40.60	-	40.60
三	硬件设备安装费		-	608.05	-	608.05
合计		622	-	20,876.50	-	20,876.50

注：T 为项目开始建设时点，“T+36”为项目建设第三年，以此类推。

2、工程建设其他费用

工程建设其他费用总金额 401.88 万元，占投资总额的 0.75%，其中第一期投

入 287.94 万元，第二期投入 113.94 万元。具体明细如下：

序号	工程或费用名称	投资估算（万元）				
		T+12	T+24	T+36	T+48	总计
1	建设单位管理费	7.01	-	1.88	-	8.89
2	设计费	70.09	-	18.83	-	88.92
3	勘察费	14.02	-	3.77	-	17.78
4	施工图预算编制费	5.61	-	1.51	-	7.11
5	招标代理服务费	26.28	-	7.06	-	33.34
6	施工图技术审查费	4.21	-	1.13	-	5.34
7	竣工图编制费	5.61	-	1.51	-	7.11
8	工程监理费	52.56	-	14.12	-	66.69
9	工程安全监督费	8.76	-	2.35	-	11.11
10	工程保险费	43.80	-	11.77	-	55.57
11	环保投资	50.00	-	50.00	-	100.00
	合计	287.94	-	113.94	-	401.88

注：T 为项目开始建设时点，“T+12”为项目建设第一年，以此类推。

3、基本预备费

基本预备费是针对在项目实施过程中可能发生难以预料的支出，需要事先预留的费用，根据公司具体建设情况，本项目基本预备费投资为 2,437.92 万元。

4、铺底流动资金

流动资金估算采用分项详细估算法，按建设项目投产后流动资产和流动负债各项构成分别详细估算。本项目铺底流动资金为 2,673.82 万元，占投资总额的 4.96%。

三、资本性投入

（一）本项目的资本性投入情况

本项目各部分支出的资本性投入和非资本性投入构成情况如下：

单位：万元

序号	工程或费用名称	投资总计	占投资总额比例	是否资本性投入
一	建设投资	51,196.37	95.04%	是
1	工程建设费用	48,356.57	89.76%	是
1.1	建筑工程费	11,114.74	20.63%	是
1.2	设备购置及安装	37,241.83	69.13%	是
1.2.1	一期建设设备购置及安装	16,365.33	30.38%	是
1.2.2	二期建设设备购置及安装	20,876.50	38.75%	是
2	工程建设其他费用	401.88	0.75%	是
3	基本预备费	2,437.92	4.53%	否
二	铺底流动资金	2,673.82	4.96%	否
	合计	53,870.20	100.00%	

“年产 25 万吨酿造酱油、食醋生产线扩建项目”总投资额 53,870.20 万元，其中属于资本性投入的金额为 48,758.45 万元，属于非资本性投入的金额为 5,111.75 万元。

（二）本次募集资金在本项目的资本性投入情况

本次募集资金在本项目的资本性投入和非资本性投入构成情况如下：

单位：万元

序号	工程或费用名称	投资金额			是否资本性投入
		投资总计	拟投入募集资金	拟自筹资金	
一	建设投资	51,196.37	35,600.00	15,596.37	是
1	工程建设费用	48,356.57	35,600.00	12,756.57	是
1.1	建筑工程费	11,114.74	11,114.74	-	是
1.2	设备购置及安装	37,241.83	24,485.26	-	是
1.2.1	一期建设设备购置及安装	16,365.33	16,365.33	-	是
1.2.2	二期建设设备购置及安装	20,876.50	8,119.93	12,756.57	是
2	工程建设其他费用	401.88	-	401.88	是
3	基本预备费	2,437.92	-	2,437.92	否
二	铺底流动资金	2,673.82	-	2,673.82	否
	合计	53,870.20	35,600.00	18,270.20	

“年产 25 万吨酿造酱油、食醋生产线扩建项目”拟通过本次发行可转债投入募集资金 35,600.00 万元，募集资金投入均属于资本性投入。

四、本次募集资金数量未超过募投项目投资总量

本次发行 A 股可转换公司债券拟募集资金不超过 35,600 万元，本次募投项目投资需求如下：

单位：万元

项目名称	项目投入	拟投入募集资金
年产 25 万吨酿造酱油、食醋生产线扩建项目	53,870.20	35,600.00

本次募投项目拟使用资金总量 53,870.20 万元，拟使用募集资金 35,600.00 万元，本次募投项目拟使用募集资金金额未超过实际募集资金需求量。项目投入资金不足部分，将由公司使用自有资金或其他筹资方式解决。

五、募投项目投资进度安排情况

本次募投项目建设期共计 4 年，将分两期建设，其中第一期（第 1-2 年）工

程建设扩建完成 10 万吨/年酿造酱油生产线；第二期（第 3-4 年）建设扩建完成 10 万吨/年酿造酱油生产线和 5 万吨/年酿造食醋生产线。募投项目投资进度安排情况如下：

序号	工程或费用名称	投资估算（万元）					占投资总额比例
		T+12	T+24	T+36	T+48	总计	
一	建设投资	9,501.03	17,183.60	2,591.42	21,920.33	51,196.37	95.04%
1	工程建设费用	8,760.66	16,365.33	2,354.08	20,876.50	48,356.57	89.76%
1.1	建筑工程费	8,760.66	-	2,354.08	-	11,114.74	20.63%
1.2	设备购置及安装	-	16,365.33	-	20,876.50	37,241.83	69.13%
1.2.1	一期建设设备购置及安装	-	16,365.33	-	-	16,365.33	30.38%
1.2.2	二期建设设备购置及安装	-	-	-	20,876.50	20,876.50	38.75%
2	工程建设其他费用	287.94	-	113.94	-	401.88	0.75%
3	基本预备费	452.43	818.27	123.40	1,043.83	2,437.92	4.53%
二	铺底流动资金	534.76	802.15	534.76	802.15	2,673.82	4.96%
-	项目总投资	10,035.80	17,985.74	3,126.18	22,722.48	53,870.20	100.00%

六、结合同行业主要公司或产品的收入及盈利情况说明本次募投项目效益的具体测算过程、测算依据及合理性。

（一）项目效益的具体测算过程、测算依据

本次募投项目建设期共计 4 年，项目完成后年产酿造酱油 20 万吨、酿造食醋 5 万吨及副产品大豆油 0.1 万吨。项目分期投入，分期产生效益，本项目从 T+12（T 为项目开始建设时点，“T+12”为项目建设第一年，下同）处于建设期，T+24 达产率 12.52%，T+36 达产率 28.00%，T+48 达产率 40.80%，T+60 达产率 63.00%，T+72 达产率 80.60%，T+84 以后，即第七年项目完全达产。项目达产年收入 126,788.03 万元，年净利润 19,253.09 万元，所得税后内部收益率为 20.60%，税后静态投资回收期为 7.73 年。

具体测算过程及测算依据如下：

1、收入测算

单位：万元

序号	项目	T+12	T+24	T+36	T+48	T+60	T+72	T+84
一	酱油项目产品	-	13,773.68	31,792.37	48,192.00	67,835.43	87,218.08	108,866.95
(一)	特级酱油产品	-	4,992.08	11,026.46	16,622.39	24,557.08	31,574.56	39,487.79
1	单价（元/吨）	-	5,485.80	5,513.23	5,540.80	5,568.50	5,596.34	5,641.11
2	数量（吨）	-	9,100	20,000	30,000	44,100	56,420	70,000
(二)	二三级酱油产品	-	8,781.61	20,765.91	31,304.61	42,944.45	55,216.34	68,849.16

序号	项目	T+12	T+24	T+36	T+48	T+60	T+72	T+84
1	单价(元/吨)	-	5,165.65	5,191.48	5,217.44	5,243.52	5,269.74	5,296.09
2	数量(吨)	-	17,000	40,000	60,000	81,900	104,780	130,000
(三)	大豆油产品	-	-	-	265.00	333.90	427.18	530.00
1	单价(元/吨)	-	-	-	5,300.00	5,300.00	5,300.00	5,300.00
2	数量(吨)	-	-	-	500	630	806	1,000
二	食醋项目产品	-	1,486.94	2,888.10	3,500.37	11,067.82	14,301.38	17,921.09
(一)	食醋(总酸4.2°)产品	-	621.14	1,206.45	1,462.21	3,101.35	4,007.44	5,021.73
1	单价(元/吨)	-	2,389.00	2,412.89	2,437.02	2,461.39	2,486.00	2,510.86
2	数量(吨)	-	2,600	5,000	6,000	12,600	16,120	20,000
(二)	食醋(总酸5°)产品	-	865.80	1,681.65	2,038.16	4,322.94	5,585.92	6,999.73
1	单价(元/吨)	-	3,330.00	3,363.30	3,396.93	3,430.90	3,465.21	3,499.86
2	数量(吨)	-	2,600	5,000	6,000	12,600	16,120	20,000
(三)	食醋(总酸6°)产品	-	-	-	-	2,525.80	3,263.74	4,089.80
1	单价(元/吨)	-	5,559.00	5,614.59	5,670.74	5,727.44	5,784.72	5,842.56
2	数量(吨)	-	-	-	-	4,410	5,642	7,000
(四)	食醋(总酸9°)产品	-	-	-	-	1,118	1,444	1,810
1	单价(元/吨)	-	5,740.00	5,797.40	5,855.37	5,913.93	5,973.07	6,032.80
2	数量(吨)	-	-	-	-	1,890	2,418	3,000
	合计(万元)	-	15,260.62	34,680.47	51,692.37	78,903.26	101,519.46	126,788.03

注1: 此表作为本次募投项目效益预测, 不作为本次募投项目的业绩承诺。

注2: T为项目开始建设时点, “T+12”为项目建设第一年, 以此类推。

产品单价以公司产品目标市场最近平均售价及未来公司产品市场地位的销售价格作为技术经济评价的依据。

2、税金估算

增值税进项税率为 17%, 城市维护建设费和教育经费附加分别为 7% 和 5%。

3、成本和费用估算

本项目达产年总成本费用为 102,744.71 万元, 包括营业成本、管理费用及销售费用, 具体如下:

单位: 万元

序号	项目	T+12	T+24	T+36	T+48	T+60	T+72	T+84
一	生产成本	-	10,642.87	22,946.32	33,701.11	50,276.35	63,334.85	77,635.72
1.1	直接材料费(酱油)	-	2,823.66	6,523.63	9,834.37	13,836.96	17,791.03	22,183.61
1.2	直接材料费(食醋)	-	272.43	529.14	641.32	1,700.30	2,197.06	2,753.14
1.3	包装材料	-	4,430.76	9,909.04	14,438.89	22,295.34	28,523.88	35,389.44
1.4	直接人工成本	-	635.30	974.80	1,273.23	1,624.64	1,934.16	2,122.52
1.5	制造费用	-	2,480.73	5,009.71	7,513.30	10,819.10	12,888.71	15,187.02
1.5.1	燃料动力费	-	678.19	1,536.58	2,270.35	3,347.62	4,282.83	5,313.69

序号	项目	T+12	T+24	T+36	T+48	T+60	T+72	T+84
1.5.2	折旧费	-	1,037.08	1,733.59	2,650.11	3,513.77	3,513.77	3,513.77
1.5.3	其他制造费用	-	765.46	1,739.54	2,592.84	3,957.71	5,092.12	6,359.56
二	管理费用	196.71	938.21	2,113.50	3,083.18	4,634.20	5,923.33	7,295.28
2.1	折旧费	196.71	68.36	136.72	136.72	136.72	136.72	68.36
2.2	其他管理费用	-	869.86	1,976.79	2,946.47	4,497.49	5,786.61	7,226.92
三	销售费用	-	2,144.12	4,872.61	7,262.78	11,085.91	14,263.48	17,813.72
四	总成本费用	196.71	13,725.20	29,932.43	44,047.07	65,996.46	83,521.66	102,744.71
4.1	可变成本	-	12,619.77	28,062.12	41,260.25	62,345.97	79,871.18	99,162.58
4.2	固定成本	196.71	1,105.43	1,870.31	2,786.83	3,650.49	3,650.49	3,582.13
五	经营成本	-	12,619.77	28,062.12	41,260.25	62,345.97	79,871.18	99,162.58

注：T为项目开始建设时点，“T+12”为项目建设第一年，以此类推。

(1) 工资及福利

本项目劳动定员 299 人。计算期工资及福利参考千禾味业现有生产和管理人员福利水平计算，并每年以 5% 幅度增长。

(2) 折旧与摊销

计算折旧需先计算固定资产原值，固定资产原值是指项目投产时（达到预定可使用状态）按规定由投资形成固定资产的部分。折旧采用年限平均法：

$$\text{年折旧率} = (1 - \text{预计净残值率}) / \text{折旧年限} \times 100\%;$$

$$\text{年折旧额} = \text{固定资产原值} \times \text{年折旧率};$$

房屋及建筑物预计残值率 3%，折旧年限 20 年，则年折旧率为 4.85%；

机械设备预计残值率 3%，折旧年限 10 年，则年折旧率为 9.70%；

运输设备预计残值率 3%，折旧年限 8 年，则年折旧率为 12.13%；

办公设备及其他预计残值率 3%，折旧年限 5 年，则年折旧率为 19.40%。

4、项目效益测算

根据预测项目实现的营业收入、发生的成本费用情况，以及过去三年公司的毛利率情况，进行项目成本费用及利润的推算分析，本项目达产年收入 126,788.03 万元，年净利润 19,253.09 万元，所得税后内部收益率为 20.60%，税后静态投资回收期为 7.73 年。具体项目效益测算如下：

单位：万元

序号	项目	T+12	T+24	T+36	T+48	T+60	T+72	T+84
1	营业收入	-	15,260.62	34,680.47	51,692.37	78,903.26	101,519.46	126,788.03
2	营业成本	-	10,642.87	22,946.32	33,701.11	50,276.35	63,334.85	77,635.72

序号	项目	T+12	T+24	T+36	T+48	T+60	T+72	T+84
3	毛利率	-	30.26%	33.84%	34.80%	36.28%	37.61%	38.77%
4	税金及附加	-	-	149.25	197.13	860.20	1,110.48	1,392.62
5	管理费用	196.71	938.21	2,113.50	3,083.18	4,634.20	5,923.33	7,295.28
6	销售费用	-	2,144.12	4,872.61	7,262.78	11,085.91	14,263.48	17,813.72
7	利润总额	-196.71	1,535.42	4,598.78	7,448.17	12,046.60	16,887.31	22,650.70
8	所得税	-	230.31	689.82	1,117.22	1,806.99	2,533.10	3,397.60
9	净利润	-196.71	1,305.11	3,908.97	6,330.94	10,239.61	14,354.22	19,253.09

注1：此表作为本次募投项目效益预测，不作为本次募投项目的业绩承诺。

注2：T为项目开始建设时点，“T+12”为项目建设第一年，以此类推。

（二）项目效益合理性分析

1、同行业可比上市公司收入、盈利情况

本次募投项目为“年产 25 万吨酿造酱油、食醋生产线扩建项目”，同行业可比上市公司为海天味业、加加食品、恒顺醋业和中炬高新。2014 年至 2016 年，同行业可比上市公司收入、盈利情况如下：

海天味业（603288）	2016 年度	2015 年度	2014 年度	平均
营业收入（万元）	1,245,855.89	1,129,438.00	981,718.97	1,119,004.29
营业成本（万元）	914,366.97	837,580.78	741,207.31	831,051.69
营业利润（万元）	340,196.86	298,914.03	240,511.66	293,207.52
净利润（万元）	284,313.40	250,963.24	208,990.60	248,089.08
归属母公司股东的净利润（万元）	284,313.40	250,963.24	209,027.57	248,101.40
销售毛利率（%）	43.95	41.94	40.41	42.10
销售净利率（%）	22.82	22.22	21.29	22.11
海天味业酱油产品收入（万元）	757,867.00	671,615.39	629,928.82	686,470.40
海天味业酱油产品毛利率（%）	47.54	44.33	41.91	44.59
加加食品（002650）	2016 年度	2015 年度	2014 年度	平均
营业收入（万元）	188,668.30	175,500.87	168,475.06	177,548.08
营业成本（万元）	170,845.47	157,527.94	151,314.49	159,895.97
营业利润（万元）	18,637.49	20,458.05	17,292.26	18,795.93
净利润（万元）	15,009.84	14,732.18	13,289.02	14,343.68
归属母公司股东的净利润（万元）	15,009.84	14,732.18	13,289.02	14,343.68
销售毛利率（%）	27.49	28.32	29.98	28.60
销售净利率（%）	7.96	8.39	7.89	8.08
加加食品酱油类产品收入（万元）	93,754.80	92,867.51	91,040.18	92,554.17
加加食品酱油类产品毛利率（%）	35.18	35.55	36.25	35.66
恒顺醋业（600305）	2016 年度	2015 年度	2014 年度	平均
营业收入（万元）	144,727.48	130,542.82	120,758.04	132,009.45
营业成本（万元）	125,917.93	117,360.09	106,893.77	116,723.93
营业利润（万元）	18,837.28	27,834.14	10,058.71	18,910.04
净利润（万元）	16,826.10	23,760.60	8,119.88	16,235.53

归属母公司股东的净利润（万元）	17,041.12	23,964.54	7,479.35	16,161.67
销售毛利率（%）	41.25	39.72	39.69	40.22
销售净利率（%）	11.63	18.20	6.72	12.18
恒顺醋业酱醋调味品收入（万元）	129,982.50	113,823.54	103,665.65	115,823.90
恒顺醋业酱醋调味品毛利率（%）	42.55	41.17	42.37	42.03
中炬高新（600872）	2016 年度	2015 年度	2014 年度	平均
营业收入（万元）	315,798.89	275,858.53	264,189.69	285,282.37
营业成本（万元）	273,598.83	248,671.45	232,969.08	251,746.45
营业利润（万元）	46,738.15	30,080.90	32,278.77	36,365.94
净利润（万元）	41,026.40	27,406.27	29,262.97	32,565.21
归属母公司股东的净利润（万元）	36,236.93	24,727.03	28,678.53	29,880.83
销售毛利率（%）	36.69	35.07	34.48	35.41
销售净利率（%）	12.99	9.93	11.08	11.33
中炬高新调味品收入（万元）	289,473.71	260,694.52	231,986.35	260,718.20
中炬高新调味品毛利率（%）	37.22	35.59	34.82	35.88

注：可比上市公司毛利率的选取以产品进行比较，相关财务数据摘自各可比上市公司年度报告；

注 2：中炬高新调味品包括酱油、鸡精鸡粉等。

2、本次募投项目达产后效益情况

本次募投项目达产年，项目的收益情况如下：

项目	营业收入（万元）	营业成本（万元）	毛利率
年产 25 万吨酿造酱油、食醋生产线扩建项目	126,788.03	77,635.72	38.77%

同行业可比上市公司相关产品的毛利率情况如下：

公司名称	2016 年度	2015 年度	2014 年度	平均
海天味业酱油产品毛利率	47.54%	44.33%	41.91%	44.59%
加加食品酱油类产品毛利率	35.18%	35.55%	36.25%	35.66%
恒顺醋业酱醋调味品毛利率	42.55%	41.17%	42.37%	42.03%
中炬高新调味品毛利率	37.22%	35.59%	34.82%	35.88%
平均毛利率	40.62%	39.16%	38.84%	39.54%

从上表可见，本次募投项目达产年，募投项目的酱油、食醋产品综合毛利率 38.77%略低于同行业可比上市公司相关产品的平均毛利率 39.54%，公司募投项目的效益预测处于谨慎、合理水平。

七、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了本次募投项目的可行性研究报告及测算表、发行人定期报告、财务报告、相关董事会和股东大会决议文件、政府部门相关批复，同行业可比上市公司的相关资料，并对发行人相关负责人进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：发行人“年产 25 万吨酿造酱油、食醋生产线扩建项目”拟使用资金总量 53,870.20 万元，资本性投入为 48,758.45 万元，项目建设进度及资金使用计划安排合理可行；募投项目投资金额及收益的测算依据充分，

测算过程、测算结果具有合理性。本次募投项目拟使用募集资金金额未超过实际募集资金需求量，相关测算依据及结果具有合理性。

问题 2

申请人 2016 年 3 月首发上市，首发募投项目为“年产 10 万吨酿造酱油、食醋生产线项目”，请申请人说明本次募投项目与前次募投项目的区别与联系。请申请人结合报告期内各主要产品的产能利用率情况，首发募投项目的产能扩大情况和投产后至今的产能利用率情况，以及目前已有的意向性订单等情况，说明本次募投项目达产后产能消化的具体措施。请保荐机构核查并发表意见。

【回复】

一、本次募投项目与前次募投项目的区别与联系

公司 2016 年 3 月首发上市，首发募投项目为“年产 10 万吨酿造酱油、食醋生产线项目”，建设周期 2 年，正式运营期间第一年达产率 15%、第二年为 30%、第三年达到 60%，第四年达到 100%，其建设内容包括年产 5 万吨酿造酱油生产线和年产 5 万吨酿造食醋生产线。本次募投项目为“年产 25 万吨酿造酱油、食醋生产线扩建项目”，建设期共计 4 年，将分两期建设，其中第一期（第 1-2 年）工程建设扩建完成 10 万吨/年酿造酱油生产线；第二期（第 3-4 年）建设扩建完成 10 万吨/年酿造酱油生产线和 5 万吨/年酿造食醋生产线。

公司首发募投项目、本次募投项目的产品如下：

项目	产品名称	
首发募投“年产 10 万吨酿造酱油、食醋生产线项目”	酱油（特级、二级、三级）	食醋（总酸 4.2~6.0）
本次募投“年产 25 万吨酿造酱油、食醋生产线扩建项目”	酱油（特级、二级、三级）	食醋（总酸 4.2~9.0）

产品方面，本次募投项目的产品较首发募投项目新增“食醋（总酸 9.0）”产品，其他产品基本一致。本次募投项目与首发募投项目生产所用技术、原材料、工艺流程基本一致，不存在重大差异。

二、公司主要产品的产能利用率情况

公司首发募投项目投产前公司原有酿造酱油产能为 7 万吨/年，原有酿造食醋产能为 3 万吨/年。首发募投项目于 2016 年 12 月 31 日竣工投入生产，不考虑

首发募投项目达产率情况下，截至目前公司酿造酱油产能为 12 万吨/年、酿造食醋产能为 8 万吨/年。报告期内，公司的产能利用情况如下：

单位：吨

2017 年 1-6 月	设计产能	产量	产能利用率
酱油	60,000.00	46,164.33	76.94%
食醋	40,000.00	24,535.54	61.34%
2016 年	设计产能	产量	产能利用率
酱油	70,000.00	74,280.98	106.12%
食醋	30,000.00	35,465.51	118.22%
2015 年	设计产能	产量	产能利用率
酱油	70,000.00	52,077.27	74.40%
食醋	30,000.00	28,369.50	94.57%
2014 年	设计产能	产量	产能利用率
酱油	70,000.00	40,338.86	57.63%
食醋	30,000.00	22,582.55	75.28%

注 1：2016 年公司首发募投项目进行大试产阶段，有部分合格产品产出，但该项目未完成竣工验收，因此，上表中计算 2016 年产能时，未包含首发募投项目酿造酱油、食醋的产能，从而产能利用率较高。

注 2：公司首发募投项目竣工投入生产后，公司酱油、食醋的设计产能分别达到 12 万吨/年、8 万吨/年。2017 年 1-6 月产能为公司酱油、食醋生产线设计产能按月算术平均至上半年得出。

2017 年 1-6 月公司的产能利用率相对较低主要原因系上述测算中未将首发募投项目的达产率情况纳入测算。根据公司首次公开发行招股说明书中披露，“年产 10 万吨酿造酱油、食醋生产线项目”投产首年（即 2017 年）达产率为 15%，若将首发募投项目达产率纳入测算的情况下，2017 年 1-6 月公司酱油、食醋的产能利用率情况如下：

单位：吨

项目	公式	酱油	食醋
原生产线设计产能（年）	(1)	70,000.00	30,000.00
原生产线 2017 年 1-6 月设计产能	(2)=(1)/2	35,000.00	15,000.00
首发募投项目设计产能（年）	(3)	50,000.00	50,000.00
首发募投项目达产率	(4)	15.00%	15.00%
首发募投项目 2017 年 1-6 月设计产能	(5)=(3)*(4)/2	3,750.00	3,750.00
2017 年 1-6 月合计设计产能	(6)=(2)+(5)	38,750.00	18,750.00
2017 年 1-6 月实际产量	(7)	46,164.33	24,535.54
2017 年 1-6 月产能利用率	(8)=(7)/(6)	119.13%	130.86%

公司在论证首发募投项目可行性分析报告时，公司基于谨慎性预测首发募投

项目投产首年的达产率为 15%。但鉴于公司 2016 年上市后，品牌影响力提升，酱油、食醋的全国性市场开拓良好，销售增长较快，为满足市场需求公司提高了首发募投项目的产出。因此在将首发募投项目达产率纳入测算的情况下（根据公司首次公开发行招股说明书中披露，“年产 10 万吨酿造酱油、食醋生产线项目”投产首年，即 2017 年达产率为 15%），2017 年 1-6 月酱油、食醋的产能利用率分别为 119.13%、130.86%。

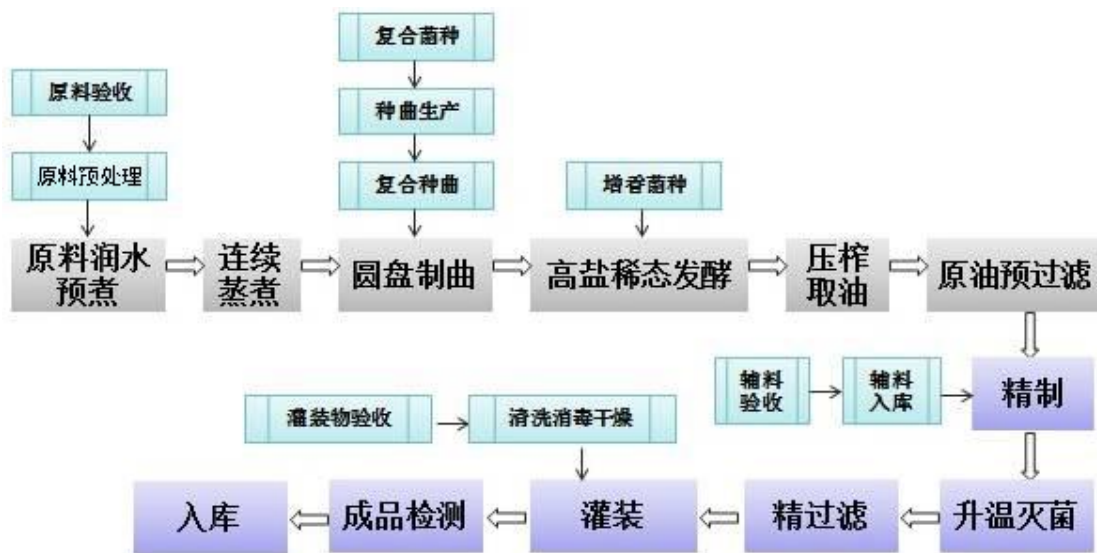
三、首发募投项目的产能扩大情况和投产后至今的产能利用率情况

公司首发募投项目“年产 10 万吨酿造酱油、食醋生产线项目”于 2016 年 12 月 31 日竣工投入生产，公司酱油、食醋的产能得到有效提升。

1、由于酱油、食醋生产过程中设备共用以及产品同质性影响，公司首发募投项目产量难以独立量化

公司在原有生产线场地新增实施了首发募投项目，在实际生产过程中，为提高首发募投生产线与原有生产线生产协同性，提高生产效率，公司首发募投项目在部分工段与原有生产线存在设备共用的情况，因此，首发募投项目与原有生产线在设备使用上无法做到完全独立，进而难以独立计算首发募投项目产量。具体原因如下：

①酱油生产流程



②食醋生产流程



如上图所示，在酿造酱油的生产过程中圆盘制曲、发酵、精制等生产流程存在共用生产设备的情况；在酿造食醋的生产过程中，糖化酒化、醋酸发酵、精制等环节存在共用生产设备的情况。

此外，由于公司首发募投项目的酱油、食醋产品与公司原有生产线产品在品牌、形态、品质、口味等方面均不存在明显区别，产品存在同质性，因此，无法区分首发募投项目产品与原有生成产线产品。

综上，由于首发募投项目与原有生产线存在设备共用的情况以及酱油、食醋产品同质性，公司难以独立计量首发募投项目相关产品的产量。

2、首发募投项目投产后至今的产能利用率情况

由于酱油、食醋生产过程中设备共用以及产品同质性影响，公司首发募投项目产量难以独立计量，公司采用间接法计算首发募投项目的产能利用率情况。基于谨慎性，公司假设原生产线的产能利用率为 100%且首发募投项目完全达产的情况下，进而测算首发新增生产线的产能利用情况。

首发募投项目投产至 2017 年 6 月 30 日，产能利用情况如下：

单位：吨

产品	2017年1-6月总产量	原生产线			首发募投项目新增生产线			
		全年产能	1-6月产能	产量	产能	1-6月产能	产量	产能利用率
		1	2	3	4	5	6	7=1-4
酱油	46,164.33	70,000.00	35,000.00	35,000.00	50,000.00	25,000.00	11,164.33	44.66%
食醋	24,535.54	30,000.00	15,000.00	15,000.00	50,000.00	25,000.00	9,535.54	38.14%

从上表可见，首发募投项目新增酱油生产线的产能利用率达到 **44.66%**、食醋生产线的产能利用率达到 **38.14%**，均超过了公司首次公开发行招股说明书中披露的首发募投项目正式运营首年达产率 15%。

四、公司意向性订单情况

（一）意向性订单情况

酱油、食醋为日常消费品，具有刚性消费的特性，在消费端体现出购买频率高、消费周期短等特点。在生产端，由于酱油、食醋产品具有同质性，调味品生产企业则根据市场需求及安全库存情况合理安排生产。调味品行业的这一特性决定了公司采用的生产模式为非订单式生产模式，从而难以对本次募投项目的意向性订单进行量化统计。

（二）未来产能消化情况

由于公司采用非订单式生产模式，且未来产品与现有产品在形态、口味、品牌等方面均存在同质性，不存在明显区别，因此，公司根据报告期内公司酱油、食醋销量增长情况，分析未来公司产能消化情况。

公司未来销量预测情况如下：

单位：吨

产品	2014年	2015年	2016年	复合增长率	2017年	2018年	2019年	2020年
酱油	40,235.45	50,884.77	71,245.58	33.07%	94,805.26	126,155.72	167,873.23	223,386.01
食醋	22,862.76	27,129.87	35,056.70	23.83%	43,410.25	53,754.33	66,563.27	82,424.42

报告期内，公司酱油销售量分别为 40,235.45 吨、50,884.77 吨及 71,245.58 吨，复合增长率为 33.07%；报告期内，公司食醋销售量分别为 22,862.76 吨、27,129.87 吨及 35,056.70 吨，复合增长率为 23.83%。总体而言，由于公司酱油、食醋的市场开拓良好，公司酱油、食醋的销售量均保持较快的增长速度。

假设未来公司酱油、食醋销售量的复合增长率保持不变，且在未实施本次募投项目的建设的情况下，2018 年公司酱油销售量将达到 126,155.72 吨，酱油的销售量将超过公司现有酱油生产线（含首发募投项目）的最大设计产能 12 万吨/年；至 2020 年公司食醋销售量将达到 82,424.42 吨，食醋的销售量将超过公司现有食醋生产线（含首发募投项目）的最大设计产能 8 万吨/年。

由于项目的建设周期较长，为应对未来的产能瓶颈，满足市场需求，公司审

慎论证分析须及时实施本次募投项目的建设，并结合未来市场情况决定分步投建，预期在 2018 年扩建完成 10 万吨/年酿造酱油生产线项目，在 2020 年扩建完成 10 万吨/年酿造酱油生产线和 5 万吨/年酿造食醋生产线，从而有效缓解公司酱油、食醋产能瓶颈，满足日益增长的市场需求。

五、本次募投项目达产后产能消化的具体措施

酱油和食醋等调味品作为直接面对消费者的辅助食品，具有刚性消费的特性，市场容量较大。全国酱油产量从 2010 年的 595.73 万吨，增长至 2016 年的 991.43 万吨，年复合增长率达 8.86%，保持了较快的增长速度，未来市场空间仍然较大。根据调味品行业协会的统计数据，我国酱油人年均消费约 3.7 公斤，仅及日本或其他习惯消费酱油的东方国家/地区的 30%-50%，随着人民生活水平的提高，未来酱油产品的人年均消费量有着具有较大的提升空间。另一方面，随着国家提升安全、质量、环保方面的要求和加大执法力度，一批质量不达标的企业将逐步被淘汰，为品牌酱油企业释放出一定空间，使其获得更大的市场份额。

本次募投项目达产后，将新增 20 万吨酱油和 5 万吨食醋产量，占整个行业产量的比重很低，而巨大的酱油、食醋的市场，有助于公司本次募投项目新增产能的消化。

公司上市后，依托于研发优势、产品竞争优势、人才队伍优势，顺应消费升级趋势，坚持“高举高打”，全面铺开全国营销网络建设，目前已完成全国一线城市、直辖市、省会城市、计划单列市及发达地级市的市场布局，同时餐饮渠道和电商渠道也取得了一定成绩，形成了自上而下、多渠道并行的品牌扩张。

为充分消化本次募投项目新增产能，公司将持续针对各营销渠道的特点和开发程度，全面强化营销能力，提高市场份额，拟采取的具体措施如下：

（一）在深耕西南市场的同时，继续开拓全国性市场

报告期内，公司酱油、食醋分区域销售情况如下：

单位：万元

地区	2016 年		2015 年		2014 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
东北地区	615.50	1.27%	206.80	0.59%	69.51	0.26%
华北地区	1,918.40	3.95%	419.13	1.21%	100.77	0.37%
华东地区	7,464.81	15.37%	3,570.35	10.27%	2,549.03	9.44%
华南地区	783.89	1.61%	421.08	1.21%	202.88	0.75%

地区	2016年		2015年		2014年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
华中地区	1,487.98	3.06%	839.46	2.41%	395.29	1.46%
西北地区	582.57	1.20%	356.94	1.03%	64.06	0.24%
西南地区	35,699.96	73.53%	28,951.56	83.28%	23,614.75	87.47%
合计	48,553.11	100.00%	34,765.33	100.00%	26,996.29	100.00%

报告期内，西南地区的酱油、食醋收入从 23,614.75 万元上升至 2016 年 35,699.96 万元，同时由于全国性市场开拓良好，西南地区外酱油、食醋的销售收入也呈现快速增长态势。未来，公司将继续在深耕西南市场并保有领先优势的同时多渠道拓展全国市场：

1、西南市场：一是现代渠道通过加强铺货和销售服务质量，提升在卖场的销售占比，保持绝对领先；二是在传统渠道继续优化经销商结构和实力，强化渠道精耕，进一步扩大渗透率和覆盖率；三是推进产品升级，提升中高端产品收入占比，增强盈利水平。

2、西南以外市场：近年来，伴随着全国市场的高速拓展，公司调味品业务保持了较高的复合增长率，调味品产能消化迅速。后续，公司将继续加大西南以外市场开拓力度，继续开发经销商，并给予经销商富有竞争力的利润空间，充分调动经销商积极性，借助经销商渠道、人员等资源夯实现有市场网点，并继续开拓新的市场区域，保证全国市场拓展、下沉顺利开展，保持调味品业务收入稳步增长。具体措施包括：一是夯实已开发渠道，实现跨越式增量，特别是华东、京津及重要省会城市，树立品牌旗帜；二是继续完善省会城市及发达地级城市的地方卖场渠道；三是强化百强县以上的市场开发。

（二）不断完善销售渠道，丰富产品的渠道覆盖

报告期内，公司酱油、食醋分销售渠道收入情况如下：

单位：万元

渠道	2016年		2015年		2014年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
餐饮及工厂客户	2,687.44	5.54%	874.59	2.52%	386.50	1.43%
经销客户	37,685.82	77.62%	26,974.86	77.59%	21,840.66	80.90%
商超客户	7,513.69	15.48%	6,393.31	18.39%	4,560.40	16.89%
电商	656.69	1.35%	-	-	-	-
其他	9.47	0.02%	522.56	1.50%	208.74	0.77%
合计	48,553.11	100.00%	34,765.33	100.00%	26,996.29	100.00%

公司坚持以“经销渠道为主，其他渠道为辅”的销售模式，2016 年公司经销

商数量由 2015 年的 354 家增至 800 家，在全国的渗透率得到显著提升。报告期内，经销渠道收入从 2014 年的 21,824.14 万元上升至 37,685.82 万元，同时公司积极开拓其他销售渠道如餐饮、电商、商超渠道，从而实现其他渠道的收入也呈现快速增长的态势。

未来，公司在继续保持传统和现代渠道的优势同时，加大力度开拓餐饮及特渠市场、电子商务渠道及国际市场。2016 年初，公司组建了专业的餐饮销售和电商团队，开始布局餐饮及特渠市场、电商渠道，未来公司将持续强化餐饮、电商、外贸销售能力，全方位提升企业产品销量，具体如下：

(1) 餐饮及特渠市场：一是借助千禾品牌的差异化定位，强化全国品牌餐饮连锁的开发；二是强化工厂特渠开发和产品应用服务；三是依托公司高品质产品，借助餐饮行业消费升级趋势，提升餐饮市场占比。

(2) 电子商务：一是提升现有电商平台的运营质量，利用天猫旗舰店、京东自营等优质电商平台，扩宽产品销售渠道，顺应互联网时代趋势；二是推进村淘、跨境电商业务；三是挖掘、创新电商营销模式。

(3) 国际市场：一是快速引进外贸人才，建立专业的外贸销售队伍；二是参加国际交流活动或通过跨境电商平台，建立外贸渠道。

(三) 继续提升品牌影响力，培养客户黏性

公司将不断满足、引领并创造消费者需求，持续针对各销售区域不同的消费能力和消费习惯开发新产品，以符合消费趋势和消费需求的高品质产品为支撑切入市场。公司已经提炼出千禾品牌的“高品质、健康、美味”核心价值，公司将坚定千禾品牌核心价值诉求，完善千禾高端产品的体系建设，提高“千禾”品牌影响力。

为此，公司制定了如下具体措施：一是加强卖场体验式服务，提升消费者的品牌认知，强化消费者使用粘性；二是进一步加强与高权威性、高影响力媒体的合作，加大空中媒体投入；三是推进新媒体传播，扩大品牌影响力。

(四) 强化创新力度，提升核心竞争力

公司拥有专业化的研发团队，公司将在依托内部研发机构的同时，继续保持与四川大学等国内知名大学科研院所的技术协作关系，实现“产、学、研”合作，不断引进、开发管理技术人才，增强研发实力。

未来，公司研发中心将围绕客户对产品“健康、安全、天然、美味”的需求，在产品的安全质量、生产技术工艺等方面进行专业化的深度研究和持续创新，不断提高产品安全性能，提升产品品质，实现产品的升级换代，增强企业核心竞争力。

五、保荐机构核查意见

保荐机构通过查阅发行人本次募投项目的可行性研究报告、主要产品销售合同、行业发展相关数据、发行人会计师出具的前次募集资金使用情况的鉴证报告等资料，并对发行人管理层进行了访谈，对发行人前次募投项目与本次募投项目的关系，本次募投项目达产后产能消化的具体措施进行了核查。

经核查，保荐机构认为：发行人本次募投项目是在前次募投项目已顺利实施的基础上，经过充分的市场调研和可行性论证后，审慎制定的，发行人已在人才、技术、市场等方面进行了充足准备，具备了实施本次募投项目的条件，并且已对新增产能的消化采取了有针对性的措施，新增产能能够得到有效消化。

问题 3

截至 2016 年末，申请人短期理财产品余额 1.1 亿元。根据申请人关于使用闲置自有资金购买理财产品的公告，截至 2017 年 5 月 5 日申请人购买理财产品的余额为 2.35 亿元，全部为闲置自有资金。请申请人结合目前购买理财产品的情况、资产负债率水平、银行授信情况以及整体资金需求等情况，说明本次融资的合理性与必要性。请保荐机构进行核查并发表意见。

【回复】

一、公司理财产品购买情况

公司于 2016 年 3 月 7 日于上交所上市，实际募集资金净额为人民币 338,834,100.06 元，由于募集资金投资项目建设的资金投入具有周期性，因此，公司存在部分暂时闲置募集资金。同时，公司近年来全国市场开拓顺利，公司盈利水平逐步提升，盈余资金有所增加；此外，公司基本执行“先款后货”的销售政策，存在周期性现金结余。

综上，为避免资金闲置，提高资金使用效率，获得一定的投资收益，为股东

谋求更多的投资回报，经公司董事会、股东大会审议通过，在严格保证资金流动性与安全性的前提下，使用部分暂时闲置的资金进行现金管理。

截止 2017 年 12 月 20 日，公司使用闲置自有资金购买的理财产品余额 21,500.00 万元，其构成情况如下：

序号	受托人	产品名称	产品类型	金额 (万元)	购买日期	预计到期日	预期年化 收益率	目前 状态
1	中国民生银行股份有限公司	非凡资产管理翠竹 5W 理财产品周四公享 01 款 (特)	非保本浮动收益型, 组合投资类	3,000	2016 年 11 月 2 日	无固定期限, 每第五周的周四可赎回	4.8%	正在履行
2	中信建投证券股份有限公司	中信建投基金-稳富 9 号资产管理计划	非保本浮动收益型	2,000	2017 年 9 月 22 日	2017 年 12 月 22 日	4.8%	正在履行
3	兴业银行股份有限公司	兴业银行“金雪球-优悦”非保本开放式人民币理财产品(3M)	非保本开放式	3,000	2017 年 9 月 27 日	2017 年 12 月 28 日	4.9%	正在履行
4	中国民生银行股份有限公司	非凡资产管理翠竹 9W 理财产品周四公享 07 款 (特)	非保本浮动收益型, 组合投资类	6,000	2017 年 10 月 18 日	2017 年 12 月 21 日	4.70%	正在履行
5	中国民生银行股份有限公司	非凡资产管理 33 天增利第 312 期对公 02 款	非保本浮动收益型, 组合投资类	2,000	2017 年 11 月 20 日	2017 年 12 月 26 日	4.7%	正在履行
6	招商银行股份有限公司	招商银行聚益生金系列公司 (63 天) A 款理财计划	非保本浮动收益型	2,500	2017 年 12 月 5 日	2018 年 2 月 6 日	5.1%	正在履行
7	中国民生银行股份有限公司	非凡资产管理翠竹 13W 理财产品周四公享 06 款 (特)	非保本浮动收益型, 组合投资类	3,000	2017 年 12 月 5 日	2018 年 3 月 8 日	5.0%	正在履行
合计				21,500				

从上表可以看出，公司购买的理财产品均为低风险、流动性强（低于 3 个月）的理财产品。

二、本次项目建设的必要性

（一）公司现有产能无法满足未来快速增长的市场需求

酱油和食醋等调味品作为直接面对消费者的辅助食品，具有刚性消费的特性，市场容量较大。全国酱油产量从 2010 年的 595.73 万吨，增长至 2016 年的 991.43 万吨，年复合增长率达 8.86%，保持了较快的增长速度，未来市场空间仍然较大。根据调味品行业协会的统计数据，我国酱油人年均消费约 3.7 公斤，仅

及日本或其他习惯消费酱油的东方国家/地区的 30%-50%，随着人民生活水平的提高，未来酱油产品的人年均消费量有着具有较大的提升空间。另一方面，随着国家提升安全、质量、环保方面的要求和加大执法力度，一批质量不达标的企业将逐步被淘汰，为品牌酱油企业释放出一定空间，使其获得更大的市场份额。

随着居民消费结构的不断升级，调味品行业结构的不断优化，以公司现有的酿造规模和营销能力，已无法满足市场需求。利用报告期内公司销量数据，公司预测 2017 年-2020 年，公司酱油、食醋的销量情况如下：

单位：吨

产品	2014 年	2015 年	2016 年	复合增长率	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
酱油	40,235.45	50,884.77	71,245.58	33.07%	94,805.26	126,155.72	167,873.23	223,386.01
食醋	22,862.76	27,129.87	35,056.70	23.83%	43,410.25	53,754.33	66,563.27	82,424.42

假设未来公司酱油、食醋销售量的复合增长率保持不变，且在未实施本次募投项目的建设的情况下，2018 年公司酱油销售量将达到 126,155.72 吨，酱油的销售量将超过公司现有酱油生产线（含首发募投项目）的最大设计产能 12 万吨；至 2020 年公司食醋销售量将达到 82,424.42 吨，食醋的销售量将超过公司现有食醋生产线（含首发募投项目）的最大设计产能 8 万吨。

由于项目的建设周期较长，为应对未来的产能瓶颈，满足市场需求，公司审慎论证分析须及时实施本次募投项目的建设，并结合未来市场情况决定分步投建，预期在 2018 年扩建完成 10 万吨/年酿造酱油生产线项目，在 2020 年扩建完成 10 万吨/年酿造酱油生产线和 5 万吨/年酿造食醋生产线，从而有效缓解公司酱油、食醋产能瓶颈，满足日益增长的市场需求。。

（二）消费升级、产品高端化需求影响了公司原有产能释放

消费升级是时代趋势，更安全、更健康、更有品位格调的产品市场潜力巨大。目前，公司采用了日式高盐稀态发酵酿造工艺酿制酱油，此工艺具有高盐、稀醪、低温、发酵期长等特点，高盐能有效抑制杂菌，稀醪有利于蛋白质分解，低温有利于有益微生物生长、代谢，故生成香味浓郁、氨基酸含量非常丰富的产品。然而，日式高盐稀态发酵酿制工艺比传统高盐稀态发酵酿制和低盐固态发酵酿制的发酵周期要长，其发酵周期达到 180 天，再加上中间复杂的工序，故采用此工艺发酵酿制的新产品面市需要近 210 天的周期。

为满足市场消费升级需求，公司逐步加大了发酵周期长的产品生产，但日式高盐稀态发酵酿制工艺的发酵周期长影响原有生产线产能释放，故需通过酿制规

模扩大化才能改善产能限制问题。本次募集资金投资项目的建设，将有效缓解由于公司生产供给能力不足与市场旺盛而产生的产能缺口，进一步增加公司的持续盈利能。

（三）项目建设有利于巩固和提升企业在市场的领先地位

公司凭借口感独特、质量稳定、包装独具特色的产品特点和良好的品质管理及经营管理团队的高效运作，近年来酱油及食醋核心产品“有机酱油”、“有机醋”、窖醋的市场影响力不断扩大，公司利用固态发酵和液态深层发酵工艺，凭借高品质的调味品产品和强大的市场营销网络在西南地区取得了较高的市场渗透率。预计公司在西南市场的产品销售将稳定增长，与此同时省外市场的拓展全面铺开且增长较快。

随着公司在全国市场占有率和市场影响力的进一步提高，本项目公司计划通过本次募投项目扩建年产 20 万吨酿造酱油及 5 万吨酿造食醋生产线，通过全面提升公司的酿造规模，使公司能够将正在研发的高端的、具有酿造特色的新产品投入生产，丰富公司的产品线，提升公司在中高端调味品市场的区域领先地位，更好的满足不断扩大的市场需求。本项目的建设有助于公司迅速扩大市场份额，提升在中高端调味品领域的竞争地位，带来新的利润增长点，进一步巩固和提高公司在市场的领先地位，实现成为中国高端调味品领先品牌的发展战略。

（四）项目建设采用日式高盐稀态酿制工艺符合行业发展趋势

酱油分为酿造酱油和配制酱油两大类。酿造酱油根据发酵工艺分为高盐稀态和低盐固态两种。高盐稀态酱油又细分为以广式为主的日晒夜露、自然发酵的传统高盐稀态酱油和 180 天发酵周期的日式高盐稀态酱油。由于传统高盐稀态酿造工艺需要日晒，受日照强弱、时间长短、温度高低等因素影响，生产过程与产品质量存在较大的不确定性。日式高盐稀态酿造工艺相比传统高盐稀态具备两大特点：

其一，工艺过程需先低温发酵，抑制细菌产酸，利于蛋白质分解为氨基酸；中期再慢慢升温到 30 度左右恒温发酵，充分生成氨基酸、有机酸、醇等物质，而有机酸与醇反应进一步转化为酯类香味物质，整个酿造过程至少要经历 180 天，然后压榨取油。此类工艺酿造的酱油色泽红亮、体态清澈、有浓郁的酯香，这是其它酿造酱油无法模仿的香味。

其二，工艺过程需以种曲机、管道连续蒸煮、圆盘通风制曲、多菌种共酵辅

助日式高盐稀态工艺，实现了用工少、机械化、自动化、安全卫生的现代化大规模生产。管道连续蒸煮可以使熟料消化率达到 90% 以上；选育的复合菌种采用密闭式蒸料、自动降温、无菌接种、无菌空气培养一体化的种曲机生产种曲，制得高纯度种曲，杂菌未检出；圆盘通风制曲实现了曲菌的发芽、生长繁殖、孢子着生、酶分泌等阶段所需的温度、湿度、氧气、时间等关键因素的程控化，建立了成套的自动化控制模型，全程实现自动化控制。

由此可见，本项目采用的日式高盐稀态酿造工艺不仅在产品品质、设备现代化和自动化程度、安全卫生和废渣处理方面具有明显优势，同时以管道连续蒸煮、圆盘通风制曲的日式高盐稀态发酵工艺将有望取代传统的低盐固态发酵方式，成为未来行业工艺技术引领先驱，顺应调味品行业未来发展。

综上，公司迫切需要扩大酱油、食醋的产能，同时抓住市场产品结构优化、居民消费结构升级带来的需求。本项目建设实施后，公司将加大生产设备投入和技术投入，提升产品的技术含量，将新增 20 万吨/年酿造酱油及 5 万吨/年酿造食醋，将有利于公司摆脱目前的产能限制，抓住市场产品结构优化、居民消费结构升级带来的需求，提升公司在调味品市场的领先地位。

三、本次融资的合理性与必要性

（一）公司调味品业务持续向好，整体资金需求规模较大，自有流动资金无法保证本次募投项目有效实施

公司通过调味品营销网络升级建设，快速拓展全国市场，销售规模扩大；顺应消费升级，优化产品结构和强化内部管理，产品竞争力增强，产品盈利能力提升。2012 年-2016 年，公司主要业务调味品（酱油、食醋）收入增长较快，而焦糖色等其他业务趋于稳定，具体情况如下：

单位：万元

项目	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年	2012 年
调味品（酱油醋）收入	48,553.11	34,765.33	26,996.29	22,531.68	17,400.51
其他收入	28,532.99	27,593.27	38,081.29	38,733.24	37,561.48
营业收入合计	77,086.10	62,358.60	65,077.58	61,264.92	54,961.99
调味品收入较上年增长	39.66%	28.78%	19.81%	29.49%	/
2012 年-2016 年调味品平均增长率	29.44%				

假设公司主营业务、经营模式及各项资产负债周转情况长期稳定，未来不发生较大变化的情况下，公司各项经营性资产、负债与营业收入保持较稳定的比例

关系。因此，以 2016 年财务数据为基础，利用销售百分比法测算未来营业收入增长所导致的相关流动资产及流动负债的变化，进而测算 2017 年至 2019 年公司流动资金缺口。测算过程如下：

1、未来三年的营业收入测算

假设未来三年公司调味品业务继续维持 2012 年-2016 年的平均增长率 29.44%，而焦糖色等其他业务收入保持与 2016 年不变，则未来三年公司营业收入预测如下：

单位：万元

项目	2017 年 (E)	2018 年 (E)	2019 年 (E)
调味品（酱油醋）收入	62,844.86	81,343.43	105,287.11
焦糖色等其他收入	28,532.99	28,532.99	28,532.99
营业收入合计	91,377.85	109,876.42	133,820.10

2、经营性流动资产和经营性流动负债的预测

经营性流动资产主要科目（包括应收账款、应收票据、预付账款、存货）和经营性流动负债主要科目（包括应付账款、应付票据和预收账款）占营业收入的比例，以 2016 年末各科目占营业收入的比例为基础，以此来预测 2017 年末、2018 年末、2019 年末各项经营性流动资产和经营性流动负债的金额。

3、流动资金测算过程

根据未来三年营业收入预计值及各项经营性资产、经营性负债占营业收入的比重，预计未来三年年末各项经营性资产金额、经营性负债金额、流动资金占用金额及未来三年流动资金缺口。

单位：万元

项目	2016 年	2016 年各项目 占营业收入比	2017 年 (E)	2018 年 (E)	2019 年 (E)
营业收入 (A)	77,086.10	-	91,377.85	109,876.42	133,820.10
经营性流动资产 (B=B1+B2+B3+B4)	30,494.86	39.56%	36,148.60	43,466.54	52,938.53
应收票据 (B1)	54.38	0.07%	64.46	77.51	94.4
应收帐款 (B2)	5,645.81	7.32%	6,692.54	8,047.38	9,801.03
预付帐款 (B3)	3,650.15	4.74%	4,326.89	5,202.82	6,336.60
存货 (B4)	21,144.52	27.43%	25,064.71	30,138.82	36,706.51
经营性流动负债 (C=C1+C2+C3)	6,922.36	8.98%	8,205.76	9,866.94	12,017.09
应付票据 (C1)	-	-	-	-	-
应付帐款 (C2)	5,257.42	6.82%	6,232.14	7,493.78	9,126.79
预收帐款 (C3)	1,664.94	2.16%	1,973.62	2,373.16	2,890.31
流动资金占用 (D=B-C)	23,572.50	-	27,942.84	33,599.60	40,921.44

项目	2016年	2016年各项目 占营业收入比	2017年(E)	2018年(E)	2019年(E)
流动资金占用增加额 ($F=D_{n+1}-D_n$), n表示年份			4,370.34	5,656.76	7,321.84
未来三年流动资金缺口 ($G=F_{2017}+F_{2018}+F_{2019}$)			17,348.94		

根据上表测算结果,公司未来三年流动资金缺口为 17,348.94 万元,而公司 2017 年 6 月末可随时动用的流动资金(含购买理财产品部分)为 25,508.86 万元,结余流动资金量为 8,159.92 万元,结余资金量较小,用于进行重大投资项目的资金量严重不足,不能保证本次募投项目的有效建设实施。

(二) 本次选择可转债产品符合发行人的财务特点

1、公司现有银行授信额度不足以满足本次募投项目资金需求

截止 2017 年 7 月 1 日,公司已取得银行授信情况如下:

单位:万元

银行	授信期间	授信额度	使用用途	已使用额度
兴业银行 成都分行	2017.5.31-20 18.5.30	20,000.00	流动资金贷款及银行承兑汇票	5,000.00
民生银行 成都分行	2017.4.12-20 18.4.11	30,000.00	贷款、汇票承兑、汇票贴现及保 函	3,000.00
合计		50,000.00		8,000.00

公司目前已取得民生银行成都分行及兴业银行成都分行共 5 亿一年期的综合授信额度,已使用额度 8,000.00 万用于日常资金周转。由于现阶段公司规模相对较小,无法取得更高额度的长期银行授信。

经公司审慎测算,本次年产 25 万吨酿造酱油、食醋生产线扩建项目所需资金量合计 53,870.20 万元,建设期为四年,现有银行授信额度不足、期限较短、且限制了资金用途,无法覆盖本次项目所需全部资金量。

2、本次融资选择可转债有利于公司维持稳健的财务结构

公司一直稳健经营,控制财务风险,但由于公司规模相对较小,公司 2016 年上市前,资产负债率处于同行业较高水平。

报告期内,公司与同行业上市公司资产负债率情况如下:

公司名称	2017.6.30	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31
海天味业	19.27%	25.62%	23.89%	31.93%
中炬高新	37.88%	37.10%	38.13%	35.64%
恒顺醋业	28.90%	26.83%	31.18%	41.03%
加加食品	27.21%	31.56%	31.59%	24.26%
行业平均	28.32%	30.28%	31.20%	33.22%

公司名称	2017. 6. 30	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31
千禾味业	16.82%	13.27%	35.44%	38.22%

注：2016年3月，公司IPO募集资金到位后，由于权益性资产大幅上升，从而资产负债率有所降低。

若公司实施本次投资项目能够全部采用银行借款等债务融资方式解决资金来源问题，以2016年末财务数据为基础，融资完成后，公司资产负债率情况如下：

单位：万元

项目	2016年末	募集资金	融资完成后
资产总计	102,665.58	-	156,535.78
负债合计	13,623.50	53,870.20	67,493.70
资产负债率	13.27%	-	43.12%

从上表可见，公司若全部采用债务融资实施本次投资项目，公司资产负债率将从13.27%上升至43.12%，高于同行业平均水平，导致公司偿债能力下降，财务风险加大。

公司本次选择可转债融资，尽管在发行初期将提高公司的资产负债率，但从长期来看，随着债券持有人逐步转换为股票，公司负债规模将逐步降低，公司将有望维持相对稳健的资本结构。因此，本次可转债融资是公司在维持资本结构相对稳健前提下的较为合理的融资方式。

3、本次融资选择可转债产品有利于降低公司的财务费用，增强公司的盈利能力

公司本次选择可转债这一融资工具，主要原因是为了利用可转债相对较低的利率成本来降低财务费用。在同等债务规模条件下，发行可转债较继续举借银行借款或发行普通公司债券仍有明显的成本优势。在目前的市场利率水平下，发行人本次发行3.56亿元可转债可为发行人每年节约约1,263.80万元的财务费用（银行贷款利率按公司目前的借款利率4.35%，可转债利率按市场平均利率0.8%测算）。因此本次选择发行可转债，将有利于节约财务费用，提高发行人的盈利水平，也为本次募投项目取得成功提供了更有利的条件，总体上有利于发行人股东利益的最大化。

综上，鉴于本次年产25万吨酿造酱油、食醋生产线扩建项目所需项目资金总额较大，公司目前的自有资金、银行授信均不能满足年产25万吨酿造酱油、食醋生产线扩建项目的有效建设实施，为扩充产能，实现消费升级，控制财务风

险，经公司审慎论证分析，决定拟公开发行 A 股可转债形式与自有资金投资相结合的方式解决该募投项目的资金来源。

四、保荐机构核查意见

保荐机构查阅申请人本次募投资项目的可行性研究报告、核查了申请银行授信协议、整体资金需求测算过程；并对申请人主要高管了解本次募集资金投资项目的必要性及合理性。

经核查，保荐机构认为公司自有资金、银行授信难以满足本次募投项目的资金需求，公司采用公开发行 A 股可转债形式解决本次项目部分资金需求具有合理性及必要性。

问题 4

请保荐机构和申请人律师核查可转债募集说明书中有关债券持有人会议的召开情形是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十九条的规定。

【回复】

一、可转债募集说明书中有关债券持有人会议的召开情形

根据发行人提供的会议文件、公告、《募集说明书》及发行人说明，并经保荐机构及申请人律师核查，2017 年 4 月 11 日，发行人召开 2016 年年度股东大会，审议通过了《关于公司 A 股可转换公司债券持有人会议规则的议案》。

根据《千禾味业股份有限公司 A 股可转换公司债券持有人会议规则》（以下简称“《会议规则》”）第十条，“在本期可转债存续期间内，当出现以下情形之一时，应当召集债券持有会议：

- （一）公司拟变更《可转债募集说明书》的约定；
- （二）公司不能按期支付本次可转债本息；
- （三）公司发生减资（因股权激励回购股份导致的减资除外）、合并、分立、解散或申请破产；
- （四）公司董事会书面提议召开债券持有人会议；
- （五）单独或合计持有本期可转债 10% 以上未偿还债券面值的持有人书面提

议召开债券持有人会议；

（六）发生其他对债券持有人权益有重大实质性影响的事项；

（七）根据法律、行政法规、中国证券监督管理委员会、上海证券交易所及本规则的规定，应当由债券持有人会议审议并决定的其他事项。”

二、发行人采取的补充措施

根据发行人 2016 年年度股东大会审议通过的《关于提请股东大会授权董事会及其授权人士全权办理本次公开发行 A 股可转换公司债券具体事宜的议案》，公司股东大会授权董事会全权处理本次发行的一切事宜，包括：“在相关法律法规和《公司章程》允许的范围内，按照监管部门的意见，结合公司的实际情况，对本次可转换公司债券的发行条款进行适当修订、调整和补充，在发行前明确具体的发行条款和发行方案，制定和实施本次发行的最终方案，包括但不限于……约定债券持有人会议的权利及其召开程序以及决议的生效条件……”

为进一步保护债券持有人合法权益，公司于 2017 年 6 月 30 日召开了第二届董事会第十五次会议，决议对《会议规则》第十条作出“增加一项，作为第（四）项，其他项的序号相应调整：（四）保证人或者担保物发生重大变化”的修订，并相应调整本次发行有关申报文件。

经本次修订，《会议规则》第十条规定如下：“在本期可转债存续期间内，当出现以下情形之一时，应当召集债券持有会议：

（一）公司拟变更《可转债募集说明书》的约定；

（二）公司不能按期支付本次可转债本息；

（三）公司发生减资（因股权激励回购股份导致的减资除外）、合并、分立、解散或申请破产；

（四）保证人或者担保物发生重大变化；

（五）公司董事会书面提议召开债券持有人会议；

（六）单独或合计持有本期可转债 10% 以上未偿还债券面值的持有人书面提议召开债券持有人会议；

(七) 发生其他对债券持有人权益有重大实质性影响的事项；

(八) 根据法律、行政法规、中国证券监督管理委员会、上海证券交易所及本规则的规定，应当由债券持有人会议审议并决定的其他事项。”

三、关于债券持有人会议的召开情形是否符合《管理办法》第十九条的规定

根据《管理办法》第十九条的规定，“公开发行可转换公司债券，应当约定保护债券持有人权利的办法，以及债券持有人会议的权利、程序和决议生效条件。

存在下列事项之一的，应当召开债券持有人会议：

- (一) 拟变更募集说明书的约定；
- (二) 发行人不能按期支付本息；
- (三) 发行人减资、合并、分立、解散或者申请破产；
- (四) 保证人或者担保物发生重大变化；
- (五) 其他影响债券持有人重大权益的事项。”

经保荐机构及申请人律师核查，本次修订后的《会议规则》第十条关于债券持有人会议的召开情形明确、完整的涵盖了《管理办法》第十九条规定的债券持有人会议召开情形。

综上所述，保荐机构及申请人律师认为，发行人就本次发行制订（并修订）了债券持有人会议规则，债券持有人会议规则对债券持有人会议的召集、会议的通知、会议的召开、会议的表决与决议等事项作出了详细规定，明确约定了保护债券持有人权利的办法以及债券持有人会议规则的权利程序和决议生效条件，符合《管理办法》第十九条的规定。

问题 5

本次公开发行 A 股可转换公司债券由公司控股股东、实际控制人伍超群先生将其合法拥有的千禾味业(603027.SH)股票作为质押资产进行质押担保。请保荐机构和申请人律师说明质押财产的估值是否需经有资格的资产评估机构评估。

【回复】

根据《管理办法》第二十条的规定，“公开发行可转换公司债券，应当提供担保，但最近一期未经审计的净资产不低于人民币十五亿元的公司除外。提供担保的，应当为全额担保，担保范围包括债券的本金及利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用。以保证方式提供担保的，应当为连带责任担保，且保证人最近一期经审计的净资产额应不低于其累计对外担保的金额。证券公司或上市公司不得作为发行可转债的担保人，但上市商业银行除外。设定抵押或质押的，抵押或质押财产的估值应不低于担保金额。估值应经有资格的资产评估机构评估。”

根据发行人 2016 年度《审计报告》（编号：XYZH/2017CDA10050）、2017 年半年度报告（未经审计），发行人截至 2016 年 12 月 31 日的净资产为 89,042.08 万元，截至 2017 年 6 月 30 日的净资产为 93,569.06 万元（未经审计），均低于人民币十五亿元，因此，发行人应当提供担保。发行人的控股股东、实际控制人伍超群先生将其合法拥有的公司股票作为质押资产进行质押担保的，质押资产的估值应不低于担保金额，估值依法应经有资格的资产评估机构评估。

为进一步保障债券持有人合法利益，发行人于 2017 年 6 月 30 日召开了第二届董事会第十五次会议，决议对本次发行的担保事项作出如下修订，并相应调整本次发行有关申报文件：

“（七）担保事项 2、质押数量” 原为：

“（1）初始质押数量

初始质押的千禾味业股票数量=（本次可转换债券发行规模×160%）/首次质押登记日前 1 交易日收盘价。不足一股按一股计算。

（2）后续质押数量

①质押物市场价值下降，追加质押的情形

在质权存续期内，如连续 30 个交易日内，质押股票的市场价值（以每一交易日收盘价计算）持续低于本期债券尚未偿还本息总额的 120%，质权人代理人有权要求出质人在 30 个工作日内追加担保物，追加的资产限于千禾味业人民币普通股，追加质押后质押股票的市场价值不得低于当期未偿还债券本息总额的

160%，追加质押的具体股份数量计算如下：

追加质押的股份数量=（当期未偿还本息总额×160%）/办理质押登记日前1个交易日收盘价—追加质押前质押的股份数量。不足一股按一股计算。

在出现上述须追加担保物情形时，出质人伍超群保证追加提供相应数量的千禾味业人民币普通股作为质押标的，以使质押资产的价值符合上述规定。

②质押物市场价值上升，解除质押的情形

在质权存续期内，如连续30个交易日内，质押股票的市场价值（以每一交易日收盘价计算）持续超过本期债券尚未偿还本息总额的200%，出质人有权请求对部分质押股票通过解除质押方式释放，但释放后的质押股票的市场价值（以办理解除质押登记日前1个交易日收盘价计算）不得低于当期尚未偿还债券本息总额的160%，具体解除质押的股份数量计算如下：

解除质押的股份数量=解除质押前质押的股份数量—（当期未偿还本息总额×160%）/办理解除质押登记日前1个交易日收盘价

.....”

现改为：

“（1）初始质押数量

初始质押的千禾味业股票数量=（本次可转换债券发行规模×160%）/首次质押登记日前1个交易日收盘价。不足一股按一股计算。在办理股票质押时，公司将聘请有资格的资产评估机构对初始质押股票的估值进行评估，确保初始质押股票的估值不低于当期担保金额。

（2）后续质押数量

①质押物市场价值下降，追加质押的情形

在质权存续期内，如连续30个交易日内，质押股票的市场价值（以每一交易日收盘价计算）持续低于本期债券尚未偿还本息总额的120%，质权人代理人有权要求出质人在30个工作日内追加担保物，追加的资产限于千禾味业人民币普通股，追加质押后质押股票的市场价值不得低于当期未偿还债券本息总额的160%，追加质押的具体股份数量计算如下：

追加质押的股份数量=（当期未偿还本息总额×160%）/办理质押登记日前1

交易日收盘价—追加质押前质押的股份数量。不足一股按一股计算。在办理股票质押登记时，公司将聘请有资格的资产评估机构对累计质押股票的估值进行评估，确保累计质押股票的估值不低于当期担保金额。

在出现上述须追加担保物情形时，出质人伍超群保证追加提供相应数量的千禾味业人民币普通股作为质押标的，以使质押资产的价值符合上述规定。

②质押物市场价值上升，解除质押的情形

在质权存续期内，如连续 30 个交易日内，质押股票的市场价值（以每一交易日收盘价计算）持续超过本期债券尚未偿还本息总额的 200%，出质人有权请求对部分质押股票通过解除质押方式释放，但释放后的质押股票的市场价值（以办理解除质押登记日前 1 交易日收盘价计算）不得低于当期尚未偿还债券本息总额的 160%，具体解除质押的股份数量计算如下：

解除质押的股份数量=解除质押前质押的股份数量—（当期未偿还本息总额×160%）/办理解除质押登记日前 1 交易日收盘价。在办理解除股票质押登记时，公司将聘请有资格的资产评估机构对剩余质押股票的估值进行评估，确保剩余质押股票的估值不低于当期担保金额。

.....

”

综上所述，保荐机构和申请人律师经核查认为，公司本次发行的担保方式和内容符合法律法规规定，可以保证债券持有人利益。发行人关于本次发行设定的担保符合《管理办法》第二十条的规定。

问题 6

近期有媒体报道公司存在“高送转+减持”的情况，请保荐机构和申请人律师核查公司是否存在《上市公司证券发行管理办法》第十一条第（六）项规定的情形。

【回复】

经核查，近期媒体报告公司存在“高送转+减持”的情况主要指公司相关股东、董监高存在利用“公司 2016 年度利润分配及资本公积金转增股本”的概念

意图抬高公司股票在二级市场的价格，以配合限售股解除限售并进行减持的嫌疑。保荐机构及申请人律师通过查阅发行人提供的会议文件、公告、股东名册，以及访谈相关人员等方式，对发行人 2016 年度利润分配及资本公积金转增股本及限售股解除限售等截至 2017 年 7 月 1 日相关事宜进行了核查，具体核查情况如下：

一、公司 2016 年度利润分配及资本公积转增股本的方案及实施情况

2017 年 3 月 20 日，公司控股股东伍超群先生以书面形式向公司董事会提交《关于千禾味业食品股份有限公司 2016 年度利润分配及资本公积金转增股本预案的提议及承诺函》，综合考虑公司 2016 年经营情况、财务状况以及未来发展前景，为提升公司股票的流动性，进一步回报股东，与所有股东分享公司的经营发展成果，在符合利润分配原则且保证公司正常经营和长期发展的情况下，提议公司 2016 年度利润分配及资本公积金转增股本的预案；并承诺在公司董事会及股东大会审议关于上述利润分配及资本公积金转增股本的议案时投赞成票，且在未来 6 个月内没有增持或减持公司股份的计划。

2017 年 3 月 21 日，公司召开第二届董事会第十三次会议，审议并通过了《关于公司 2016 年度利润分配及资本公积金转增股本预案的议案》，同意以截至 2016 年 12 月 31 日公司总股本 160,000,000 股为基数，向全体股东进行现金分红，每 10 股分配现金 1.88 元(含税)；以截至 2016 年 12 月 31 日公司总股本 160,000,000 股为基数，进行资本公积金转增股本，全体股东每 10 股转增 10 股，共计转增 160,000,000 股。

2017 年 3 月 22 日，公司在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）发布临 2017-022 号《千禾味业食品股份有限公司董事会审议高送转公告》，对前述议案的具体内容进行了公示。同日，公司收到上海证券交易所《关于对千禾味业食品股份有限公司年度利润分配预案事项的问询函》（以下简称“问询函”）。

2017 年 3 月 23 日，公司在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）发布临 2017-033 号《千禾味业食品股份有限公司关于对上海证券交易所问询函的回复公告》，声明公司本次利润分配及资本公积转增股本未考虑相关限售股解禁因素，并对公司本次利润分配及资本公积转增股本的目的、依据及理由等进行了说明。

2017年4月11日，公司召开2016年年度股东大会，审议通过了《关于审议公司2016年度利润分配及资本公积金转增股本的议案》，同意以截至2016年12月31日公司总股本160,000,000股为基数，向全体股东进行现金分红，每10股分配现金1.88元（含税）；以截至2016年12月31日公司总股本160,000,000股为基数，进行资本公积金转增股本，全体股东每10股转增10股，共计转增160,000,000股。

2017年6月1日，公司在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）发布2017-052号《千禾味业食品股份有限公司2016年年度权益分派实施公告》，以2017年6月6日为股权登记日、2017年6月7日为除权（息）日、2017年6月8日为新增无限售条件流通股份上市日，以方案实施前的公司总股本160,000,000股为基数，每股派发现金红利0.188元（含税），以资本公积金向全体股东每股转增1股，共计派发现金红利30,080,000元，转增160,000,000股，本次分配后公司总股本增加至320,000,000股。

二、公司限售股上市流通情况及相关股东、董监高股份锁定承诺

（一）公司限售股上市流通的情况

2017年3月2日，公司发布临2017-017号《千禾味业食品股份有限公司关于首次公开发行限售股上市流通公告》，本次上市流通的限售股为公司首次公开发行限售股，限售股股东宽街博华、眉山天道、眉山永恒、温氏投资，锁定期自公司上市之日起十二个月。现锁定期即将期满，该部分限售股共计26,595,136股，本次解除限售股份于2017年3月7日起上市流通，具体如下：

序号	股东名称	持有限售股数量 (股)	持有限售股占公司 总股本比例 (%)	本次上市流通 股数量 (股)	剩余限售股 数量 (股)
1	宽街博华	17,556,000	10.97	17,556,000	0
2	眉山天道	3,258,969	2.04	3,258,969	0
3	眉山永恒	3,116,167	1.95	3,116,167	0
4	温氏投资	2,664,000	1.67	2,664,000	0
	合计	26,595,136	16.62	26,595,136	0

（二）相关股东、董监高股份锁定承诺

根据《千禾味业食品股份有限公司关于首次公开发行限售股上市流通公告》，关于本次限售股上市流通，宽街博华承诺如下：

“自公司股票上市之日起 12 个月内，不转让或者由他人代持北京宽街博华投资中心直接或间接持有的公司股份，也不由公司回购该部分股份。”

并就减持意向承诺如下：

“(1)减持条件：符合中国法律及中国证监会、证券交易所的有关规定；

(2)减持时间：本企业将遵守持股流通限制的相关规定，在所持发行人股份锁定期届满后减持发行人 A 股股票；

(3)减持方式：以证券交易所集中竞价、大宗交易、协议转让以及中国证监会、证券交易所认可的其他方式；

(4)减持价格：若本企业现所持发行人股份在锁定期届满后的两年内减持的，届时的减持价格不低于发行人最近一期经审计每股净资产（若发行人股票有派息、送股、资本公积金转增股份等除权、除息事项的，减持价格将进行相应调整）；

(5)减持数量：在锁定期届满后一年内累计减持数量不超过本企业所持发行人股份股数的 70%；在锁定期届满后两年内减持的，累计减持数量不超过本企业所持发行人股份股数的 100%；

(6)减持公告：本企业将在减持前提前将具体的减持计划书面方式告知发行人，由发行人提前 3 个交易日公告。若本企业未能按照上述承诺事项履行承诺，发行人有权将应付本企业的现金分红中与本企业违反承诺减持股份所得收益金额相等的部分收归发行人所有。”

公司其他股东眉山天道、眉山永恒、温氏投资承诺：“自公司股票上市之日起 12 个月内，不转让或者委托他人管理本公司直接或者间接持有的公司股份，也不由公司回购该部分股份。”

另外，通过眉山天道间接持有公司 2,547,210 股股份的伍学明承诺：“自公司股票上市之日起 36 个月内，不转让或者委托他人管理本人直接或间接持有的公司股份，也不由公司回购该部分股份。”通过眉山天道、眉山永恒间接持有公司股份的董事、监事、高级管理人员刘德华、何天奎、徐毅、朱云霞承诺：“自公

公司股票上市之日起 12 个月内，不转让或者委托他人管理本人直接或者间接持有的公司股份，也不由公司回购该部分股份。”

同时，直接或间接持有公司股份的董事、监事、高级管理人员伍学明、刘德华、何天奎、徐毅、朱云霞承诺：“上述承诺期满后，在本人任职公司董事/监事/高级管理人员期间，每年转让的股份不超过本人直接或间接持有的公司股份的 25%，且在离任后的半年内，不转让本人直接或间接持有的公司股份。在申报离任六个月后的十二个月内，通过证券交易所挂牌交易出售公司股票数量占所持有股票总数的比例不超过 50%。如本人在上述锁定期满后两年内减持所持公司股票的，减持价格不低于本次发行的发行价（若公司股票有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项的，发行价将进行除权、除息调整）；发行人上市后 6 个月内如公司股票连续 20 个交易日的收盘价均低于本次发行的发行价，或者上市后 6 个月期末收盘价低于本次发行的发行价，本人直接或间接持有公司股票的锁定期将在上述锁定期限届满后自动延长 6 个月。若本人离职或职务变更的，不影响本承诺的效力，本人仍将继续履行上述承诺。”

根据招商证券股份有限公司于 2017 年 2 月 28 日出具的《关于千禾味业食品股份有限公司首次公开发行股票限售股份上市流通事项的核查意见》，“(1)公司首次公开发行股票的限售股份持有人均履行了相应的股份锁定相关承诺；(2)本次限售股份上市流通的数量和时间符合《公司法》、《证券法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》等有关法律法规及规范性文件的要求；(3)本次限售股份上市流通不存在实质性障碍”。

三、关于是否存在《管理办法》第十一条第（六）项规定的情形

（一）根据《千禾味业食品股份有限公司董事会审议高送转公告》、《千禾味业食品股份有限公司关于对上海证券交易所问询函的回复公告》及公司说明，公司控股股东伍超群先生在未来 6 个月内（以公司回复上交所《问询函》之日起算）无增减持公司股份的计划；公司董事刘德华、何天奎，监事徐毅计划在未来 6 个月内（以公司回复上交所《问询函》之日起算）减持不超过其持有公司股份的 25%（即刘德华减持不超过 63,550 股；何天奎减持不超过 50,840 股；徐毅减持不超过 47,677 股），具体减持价格视市场价格确定。公司离任董事会秘书朱云霞在其离任后的 6 个月内不减持其持有的公司股份，在离任 6 个月期满后的未来 6

个月内计划减持不超过其持有公司股份的 50%（即不超过 127,100 股），具体减持价格视市场价格确定。

宽街博华未来 6 个月内（窗口期不减持）（以公司回复上交所《问询函》之日起算）计划通过大宗交易的形式减持不超过其持有公司股份的 70%（即不超过 12,289,200 股），具体减持价格视市场价格确定。宽街博华将在其首次减持前三个交易日将其详细的减持计划函告公司并由公司公告。

温氏投资未来 6 个月内（以公司回复上交所《问询函》之日起算）计划通过大宗交易或集中竞价交易的形式减持其持有公司股份的 100%（即 2,664,000 股），具体减持价格视市场价格确定。

经核查，发行人相关股东、董事、监事、高级管理人员关于限售股上市流通后的减持计划未违反《公司法》、《证券法》、《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》、《上海证券交易所股票上市规则》、《上海证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等有关法律、法规及规范性文件的要求。

（二）根据发行人于 2017 年 5 月 17 日发布的临 017-045 号《关于持股 5% 以上股东减持股份计划的公告》、于 2017 年 5 月 27 日发布的临 2017-051 号《关于持股 5% 以上股东减持股份进展的公告》及发行人说明，并经本所律师核查，宽街博华计划在本减持计划公告之日起 3 个交易日后的六个月内通过大宗交易方式减持不超过 12,289,200 股公司股票，即不超过公司总股本的 7.68%，不超过宽街博华所持公司股份总数的 70%（若此期间公司有送股、资本公积金转增股本等股份变动事项，对该数量进行相应调整），减持价格不低于公司最近一期经审计的每股净资产（若此期间公司股票有派息、送股、资本公积金转增股份等除权、除息事项的，减持价格下限进行相应调整）；宽街博华已于 2017 年 5 月 23 日、5 月 25 日通过上海证券交易所大宗交易平台减持公司股份 2,000,000 股，本次减持计划尚未实施完毕。

根据发行人提供的股东名册及发行人说明，并经保荐机构及申请人律师核查，截至 2017 年 7 月 1 日，温氏投资已减持其持有的全部千禾味业股份；眉山天道、眉山永恒已将所持千禾味业股份还原至实际股东、将间接持股转为直接持

股，并履行了相应的法定程序，其中，公司的董事、监事、高级管理人员伍学明、刘德华、何天奎、徐毅，及已离任的董事会秘书朱云霞尚未减持公司股份。

(三) 宽街博华、温氏投资、公司董事、监事、高级管理人员伍学明、刘德华、何天奎、徐毅，及已离任的董事会秘书朱云霞就公司 2016 年度利润分配及资本公积金转增股本（以下简称“本次利润分配”）作出如下承诺：

(1) 本企业/本人持有的千禾味业限售股于 2017 年 3 月 7 日解禁并上市流通与本次利润分配方案无关。本企业/本人事先未跟千禾味业或任何相关人员就本次利润分配方案的制定进行沟通，未以任何形式直接或间接推动、参与本次利润分配方案的制定，不存在利用本次利润分配方案抬高股价并趁机减持套现，或其他损害千禾味业投资者合法权益、社会公众利益的行为。

(2) 本企业/本人承诺将严格遵守《公司法》、《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》、《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》等有关法律、法规和千禾味业《公司章程》关于上市公司股东、董监高持股及锁定的有关规定，严格遵守本企业/本人关于持有千禾味业股份的锁定、减持有关承诺与计划，依法履行上市公司股东义务，维护千禾味业投资者合法权益、社会公众利益。

(3) 如果本企业/本人存在利用本次利润分配方案抬高股价并趁机减持套现，或其他侵害千禾味业投资者合法权益、社会公众利益，或违反上市公司股东、董监高持股及锁定的有关规定等违法违规情形，或违反本企业/本人关于持有千禾味业股份的锁定、减持有关承诺与计划，本企业愿依法承担法律责任/本人愿承担一切不利法律后果。

此外，发行人及发行人的控股股东、实际控制人也就不存在利用本次利润分配方案抬高股价并配合限售股股东趁机减持套现，或其他损害千禾味业投资者合法权益、社会公众利益的行为作出了相应承诺。

综上所述，保荐机构及申请人律师认为，截至 2017 年 7 月 1 日，公司 2016 年度利润分配及资本公积金转增股本的内容及决策程序合法合规，并依法履行了信息披露义务；公司限售股解除限售相关股东、董监高遵守了股份锁定的相关承诺，且该等股东、董监高在限售股上市流通后的减持计划/行为未违反法律的强制性规定，亦未损害投资者的合法权益和社会公共利益，不存在《管理办法》第

十一条第（六）规定的情形。

二、一般问题

问题 1

请申请人于募集说明书重大事项提示中充分提示以下风险：未来在触发转股价格修正条款时，转股价格是否向下修正以及修正幅度存在不确定性风险。

【回复】

发行人已在公开发行 A 股可转换公司债券募集说明书之“重大事项提示”中对本次发行的可转换公司债券的修正条款可能存在的不确定风险进行了补充披露。具体如下：

“

六、可转债存续期内转股价格向下修正条款不实施的风险

本次发行设置了公司转股价格向下修正条款，在本可转债存续期间，当公司股票出现在任意连续 30 个交易日中至少 15 个交易日的收盘价不高于当期转股价格 80% 的情况，公司董事会会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。在满足可转债转股价格向下修正条件的情况下，公司董事会仍可能基于公司的实际情况、股价走势、市场因素等多重考虑，不提出转股价格向下调整方案；或公司董事会所提出的转股价格向下调整方案未获得股东大会审议通过。因此，存续期内可转债持有人可能面临转股价格向下修正条款不能实施的风险。

七、可转债转换价值降低的风险

公司股价表现受到公司业绩、宏观经济、股票市场总体状况等多种因素影响。本次可转债发行后，如果公司股价持续低于本次可转债的转股价格，可转债的转换价值将因此降低，从而导致可转债持有人的利益受损。虽然本次发行设置了公司转股价格向下修正条款，但若公司由于各种客观原因导致未能及时向下修正转股价格，或公司向下修正转股价格股价仍低于转股价格，仍可能导致本次发行的可转债转换价值降低，可转债持有人的利益可能受到重大不利影响。

”

发行人同时在公开发行 A 股可转换公司债券募集说明书之“第三章 风险因素”中补充披露了上述风险。

问题 2

请申请人公开披露上市以来被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施；同时请保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果发表核查意见。

【回复】

一、上市以来被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施

公司于 2016 年 3 月 7 日在上海证券交易所上市，上市以来，公司未出现被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况。

二、保荐机构核查意见

保荐机构访谈了发行人相关负责人，核查了发行人上市后的公开信息披露文件，查询了中国证监会、上海证券交易所等网站，发行人上市以来未出现被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况。

经核查，保荐机构认为：发行人上市以来，未出现被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，发行人的公司治理较好，信息披露质量较高，不会对本次公开发行 A 股可转换公司债券构成不利影响。