

证券代码：002570

证券简称：贝因美



贝因美股份有限公司

与

兴业证券股份有限公司

关于非公开发行 A 股股票申请文件

反馈意见的回复

保荐机构（主承销商）



（福建省福州市湖东路 268 号）

签署日期：二零二一年二月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2021 年 1 月 4 日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（203461 号）所附的《关于贝因美股份有限公司非公开发行股票申请文件的反馈意见》（以下简称“反馈意见”）的相关要求，兴业证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”或“兴业证券”）作为贝因美股份有限公司（以下简称“贝因美”、“发行人”或“公司”）非公开发行股票项目的保荐机构，会同发行人、上海东方华银律师事务所（以下简称“律师”）、天健会计师事务所（特殊普通合伙）及中汇会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）本着勤勉尽责、诚实守信的原则就反馈意见所列的相关问题逐条进行了认真核查及讨论，具体情况如下文。

如无特别说明，本反馈意见回复中的简称或名词释义与《兴业证券股份有限公司关于贝因美股份有限公司非公开发行股票之尽职调查报告》具有相同的含义。本反馈意见回复中所列数据可能因四舍五入原因而与所列示的相关单项数据直接计算得出的结果略有不同。

目 录

问题一	3
问题二	50
问题三	68
问题四	74
问题五	85
问题六	99
问题七	106
问题八	110
问题九	115
问题十	121
问题十一	128

问题一、申请人本次发行拟募集资金 12 亿元，投资于年产 2 万吨配方奶粉及区域配送中心项目等项目。请申请人补充说明：（1）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，是否使用募集资金投入，资本性支出比例是否符合相关监管要求。（2）本次募投项目的资金使用和项目建设的进度安排，本次募集资金是否包含本次发行相关董事会决议日前已投入资金。（3）项目新增产能规模的合理性，结合项目相关的市场空间、行业竞争情况、可比公司经营情况等，说明新增产能规模的合理性。（4）募投项目预计效益测算依据、测算过程，效益测算的谨慎性、合理性。（5）结合现有零售终端情况、信息系统、研发等情况及公司经营情况说明未新增产能的其他项目建设的必要性、合理性。

请保荐机构发表核查意见。

回复：

（一）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，是否使用募集资金投入，资本性支出比例是否符合相关监管要求。

本次非公开发行拟募集资金总额不超过人民币 120,000 万元（含本数），本次募集资金在扣除发行费用后将用于以下项目，项目具体投资金额及拟投入募集资金如下：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资总额	本次募集资金拟投入金额
1	年产 2 万吨配方奶粉及区域配送中心项目	33,223.00	23,500.00
2	新零售终端赋能项目	46,103.31	45,500.00
3	企业数智化信息系统升级项目	12,497.75	12,000.00
4	贝因美精准营养技术及产业研发平台升级项目	8,000.00	6,000.00
5	补充流动资金	33,000.00	33,000.00
合计		132,824.06	120,000.00

在本次募集资金到位前，公司可根据项目进度的实际情况通过自筹资金先行投入，并在募集资金到位后予以置换。公司董事会可根据实际情况，在不改变募

集资金投资项目的前提下，对上述项目的募集资金拟投入金额进行适当调整。募集资金到位后，若扣除发行费用后的实际募集资金净额少于拟投入募集资金总额，不足部分由公司以自筹资金解决。为满足项目开展需要，公司将根据实际募集资金数额，按照募投项目的轻重缓急等情况，决定募集资金投入的优先顺序及各募投项目的投资额等具体使用安排。

公司本次发行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具体如下：

1、年产 2 万吨配方奶粉及区域配送中心项目

为布局高端婴配乳粉市场领域，完善公司现有产品结构体系，引领公司产品升级；同时推进奶基营养品的柔性化生产，带动公司整体生产效能提升，公司拟投资建设年产 2 万吨配方奶粉及区域配送中心项目。本募投项目建成后，公司将新增年产 10,000 吨婴配羊奶粉、5,000 吨婴配有机奶粉和 5,000 吨奶基营养品的产能，实现公司产品结构的完善与升级，该等产品将成为公司未来新的业绩增长点，引领公司销售规模的扩张；同时配套建设区域配送中心，覆盖华北地区并辐射东北地区、西北地区，升级物流仓储体系，落实公司战略布局。

本募投项目具体投资数额安排明细如下：

单位：万元

序号	项目	投资金额	拟使用募集资金投入金额	是否使用募集资金投入	是否属于非资本性支出
1	土地购置	2,258.46	-	否	资本性支出
2	建筑工程	22,823.00	16,940.00	是	资本性支出
3	硬件设备购置及安装	6,560.00	6,560.00	是	资本性支出
4	基本预备费	1,581.54	-	否	非资本性支出
合计		33,223.00	23,500.00	-	-

(1) 建筑工程费用

本募投项目建筑工程费用包括生产工程、公用工程、总图工程及建筑工程安装费用，建筑工程费用具体按设计方案要求，并参照当地同类工程造价以及建造经验进行估算，具体明细构成如下：

单位：万元

序号	项目名称	投资金额	投资占比
1.1	主要生产工程	19,917.45	87.27%
1.1.1	联合生产车间	4,189.21	18.36%
1.1.2	1#仓库	2,876.95	12.61%
1.1.3	2#仓库	2,876.95	12.61%
1.1.4	3#仓库	2,876.95	12.61%
1.1.5	4#仓库	2,876.95	12.61%
1.1.6	1#天桥	345.54	1.51%
1.1.7	2#天桥	358.95	1.57%
1.1.8	检测楼	1,415.24	6.20%
1.1.9	食堂	171.51	0.75%
1.1.10	综合楼	1,891.42	8.29%
1.1.11	污水处理用房	37.80	0.17%
1.2	公用工程	200.00	0.88%
1.3	总图工程	239.21	1.05%
1.4	其他费用	53.28	0.23%
2	建筑工程安装费用	2,413.00	10.57%
合计		22,823.00	100.00%

(2) 硬件设备购置及安装费用

本募投项目硬件设备购置及安装费用主要包括联合生产车间、污水处理车间、高低压配电室、厂区及建筑物内、办公监测及综合楼、公用工程用房、实验室与场内运输称重设备费用，具体明细如下：

单位：万元

序号	区域	设备名称		数量	单价	小计
1	联合生产车间	大包外袋风淋装置		2	6.00	12.00
		大包杀菌系统		2	16.00	32.00
		干混生产线		2	180.00	360.00
		900g 灌装线	自动上罐系统	1	45.00	45.00
			杀菌充填输送部分	1	120.00	120.00
			封罐机	1	370.00	370.00

序号	区域	设备名称		数量	单价	小计	
			自动压盖装箱系统	1	360.00	360.00	
			防窜系统	1	28.00	28.00	
			喷码机	1	6.00	6.00	
		25g 小包 包装线	充填包装机	2	160.00	320.00	
			输送部分	2	12.00	24.00	
			自动盒装系统	2	88.00	176.00	
			自动装箱系统	2	90.00	180.00	
			防窜系统	2	28.00	56.00	
		机器码垛 及托盘自 动进出系 统	机器人	2	55.00	110.00	
			托盘自动进出系统	2	25.00	50.00	
			高低位码垛系统	2	20.00	40.00	
		运输车辆（电瓶车）			4	20.00	80.00
		车间净化系统			1	1,371.00	1,371.00
		车间用货架			1	360.00	360.00
2	污水处理车间	污水处理系统		1	350.00	350.00	
3	高低压配电室	高低压配电系统		1	480.00	480.00	
4	厂区及建筑物内	车间监控及弱电系统		1	120.00	120.00	
5	办公检测及综合楼	制冷、中央空调和净化系统		1	700.00	700.00	
6	公用工程用房	空压制氮系统		1	110.00	110.00	
7	实验室	气相色谱仪		2	60.00	120.00	
		气相色谱仪		1	15.00	15.00	
		液相色谱分析仪		3	70.00	210.00	
		离子色谱		1	125.00	125.00	
		其他常规仪器		-	-	130.00	
8	场内运输及称重	叉车		4	20.00	80.00	
		承重系统		1	20.00	20.00	
合计						6,560.00	

（3）基本预备费用

本项目基本预备费为 1,581.54 万元，主要为针对在项目实施过程中可能发生的难以预料的支出，需要事先预留的费用，根据投资金额的一定比例予以测算。

2、新零售终端赋能项目

数智化驱动的母婴新零售业务模式，是公司的未来重要的战略发展方向，未来几年，公司将在母婴终端市场投入数字化终端零售系统包括亲子 E 站、智能云货架与移动智能终端三种互动终端，为实体终端门店赋能；同时通过多触点布局，招募会员以提升销售，实现线上线下新零售的闭环，顺应婴配奶粉行业发展的时代趋势，使品牌进入良性发展的轨道。

本募投项目具体投资内容如下：

单位：万元

序号	项目	投资金额	拟使用募集资金投入金额	是否使用募集资金投入	是否属于资本性支出
1	渠道终端投入	43,820.31	43,800.00	是	资本性支出
2	后台开发及服务费	2,283.00	1,700.00	是	资本性支出
合计		46,103.31	45,500.00	-	-

本项目投资数额的测算依据和测算过程如下：

（1）渠道终端投入

本项目渠道投入包括对智能云货架、亲子 E 站和移动智能终端，具体投入情况如下：

①智能云货架

智能云货架集产品陈列、展示、售卖、传播、互动体验等功能于一体，通过拓展、固化和扩大门店的陈列位置可以进一步做好品类分销、会员互动招募工作，确保品类在门店的销售优势；同时云货架通过智能电子屏幕及各种游戏、互动等方式与消费者沟通贝因美的品牌、产品利益点，最终帮助贝因美及其门店招募会员、转化新客户、维护老客户及提高门店效能，提升终端品牌形象，并回流消费者的数字资产进行生命周期管理。

智能云货架的主要投入包括嵌柜制作、电子屏幕、安装费和测量费等，具体投资测算依据和测算过程如下：

项目	T+1	T+2	T+3	合计
智能云货架数量（个）	3,000.00	4,000.00	4,000.00	11,000.00
单店投入（万元）	2.20	2.20	2.20	-

智能云货架投入（万元）	6,600.00	8,800.00	8,800.00	24,200.00
-------------	----------	----------	----------	-----------

②亲子 E 站

亲子 E 站在智能云货架的场景下，加入会员教育互动区、销售洽谈区和核心产品（爱加）展示专区等，形成一个与消费者教育互动沟通及产品陈列、展示、销售的闭环，是品牌在终端的强大营销互动阵地，并通过各种数智化的互动回收会员数字资产。亲子 E 站是贝因美与客户、终端消费者不可或缺的教育、沟通、互动、销售和数据回流的有效平台，同时也是提升贝因美品牌形象、知名度和好感度的重要阵地。

亲子 E 站的主要投入包括双节嵌柜、电子屏幕、产品互动区、主体结构包柱、销售洽谈区、游戏互动区、产品展示架、爱加展示区、专家连线设备、其他物料、安装费和测量费等，具体投资测算依据和测算过程如下：

项目	T+1	T+2	T+3	合计
亲子 E 站数量（个）	100.00	100.00	100.00	300.00
单店投入（万元）	7.33	7.33	7.33	-
亲子 E 站投入（万元）	732.60	732.60	732.60	2,197.80

③移动智能终端

移动智能终端是集会员数字资产收集、产品展示、传播、互动体验等功能于一体，由终端和云服务构成的新型智能会员互动交互导购机，提升购物的便捷性和趣味性，大量地收集会员数字资产，同时转化新用户，便于公司进行潜在用户的生命周期管理。

移动智能终端的主要投入包括机器人派样机设备、安装费和测量费等，具体投资测算依据和测算过程计划如下：

项目	T+1	T+2	T+3	合计
移动智能终端数量（台）	2,000.00	2,500.00	3,000.00	7,500.00
单店投入（万元）	2.32	2.32	2.32	-
移动智能终端投入（万元）	4,646.00	5,807.50	6,969.00	17,422.50

（2）后台开发及服务费

本募投项目后台服务及开发费包括对所投入的智能云货架、亲子 E 站及移动智能终端进行对应的后台程序开发和软件服务的费用支出，具体投资测算依据和测算过程如下：

单位：万元

项目	渠道类型	T1	T2	T3
程序开发费	终端云货架	1,100.00	-	-
	亲子 E 站	450.00	-	-
	移动智能终端	300.00	-	-
软件服务费	终端云货架	33.00	77.00	121.00
	亲子 E 站	8.00	16.00	24.00
	移动智能终端	22.00	49.50	82.50
合计		1,913.00	142.50	227.50

3、企业数智化信息系统升级项目

企业数智化信息系统升级项目主要包括数据中台、业务中台与智慧化工厂系统三个方面组成。本项目将激活公司的现有客户数据，为产销体系全面赋能。本项目计划总投资 12,497.75 万元，计划使用募集资金 12,000.00 万元。

本项目具体投资情况如下：

单位：万元

序号	项目	投资金额	拟使用募集资金投入金额	投资性质	是否使用募集资金投入
1	数据中台投入	5,543.40	5,500.00	资本性支出	是
2	业务中台投入	3,954.35	3,500.00	资本性支出	是
3	智慧化工厂投入	3,000.00	3,000.00	资本性支出	是
合计		12,497.75	12,000.00	-	-

(1) 数据中台投入

本项目数据中台投入为 5,543.40 万元，具体包括一次性授权费用 2,010.00 万元和定制开发费用 3,533.40 万元，具体如下：

①数据中台一次性授权费用投入

数据中台一次性授权费用投资数额的测算依据和测算过程如下：

单位：万元

序号	产品名称	产品说明	总价
1	云资源	ECS、RDS、MaxCompute、Redis、OSS、VPC、AnalyticDB	180.00
2	SCRM 产品	SCRM 产品授权费	200.00
3	Dataphin 基础包	基础包（数仓规划、数据引入、数据规范、数据建模、数据研发、任务调度、数据资产）与安装部署	1,025.00
4	Dataphin 萃取包	萃取包（标签工厂）	125.00
5	OneService	OneService	125.00
6	Quick Audience	产品（消费者洞察、受众管理、显著性分析、人群透视、RFM/AIPL 模型分析、投放引擎对接等）	125.00
7	Quick BI	产品（报表分析工具，可快速搭建企业的报表体系和 Portal 界面）	60.00
8	全域营销系统	一方消费者数据与阿里私域数据进行融合分析洞察，优化种子人群筛选，提高精准营销策划能力	30.00
9	全域分析系统	构建企业一方数据和企业阿里的店铺运营数据的融合指标分析，打通各店铺数据实现全域融合分析	140.00
合计			2,010.00

②数据中台定制开发费用投入

数据中台定制开发费用投资数额的测算依据和测算过程如下：

序号	阶段名	任务项	人天数量				
			项目管理	业务分析	数据架构	开发	视觉设计
1	项目咨询及建设方案制定	SCRM 需求沟通	15.00	15.00	-	-	-
2		当前 CRM 现状沟通	9.00	9.00	9.00	-	-
3		SCRM 建设总体策略制定	15.00	15.00	-	-	-
4		实施计划制定	15.00	15.00	9.00	-	-
5		线上会员运营自动化方案	15.00	15.00	9.00	-	-
6		线下会员引流至线上方案	15.00	15.00	15.00	-	-
7	SCRM 产品部署及实施	SCRM 产品部署	9.00	-	15.00	15.00	9.00
8		数据初始化	9.00	15.00	15.00	15.00	-
9		线上会员运营流	9.00	15.00	-	-	9.00

序号	阶段名	任务项	人天数量				
			项目管理	业务分析	数据架构	开发	视觉设计
		程配置					
10		消费者标签梳理及实施	9.00	15.00	-	-	-
11		有效会员信息导入	9.00	9.00	9.00	15.00	-
12		导入天猫订单	9.00	9.00	9.00	15.00	-
13		打通官微优惠券平台	6.00	9.00	-	-	-
14		埋点管理	6.00	9.00	-	9.00	-
15		内容及交互管理	9.00	15.00	-	9.00	-
16		营销活动管理	9.00	15.00	-	9.00	-
17	会员运营	沟通月度市场活动计划	12.00	48.00	-	-	-
18		沟通月度会员营销计划	12.00	48.00	-	-	-
19		沟通月度促销活动计划	12.00	48.00	-	-	-
20		沟通月度营销策略重点	12.00	48.00	-	-	-
21		优化消费者标签	12.00	48.00	-	-	-
22		内容营销策略优化	12.00	48.00	-	36.00	36.00
23		策划 Campaign 活动、H5	12.00	48.00	-	54.00	48.00
24		营销活动 ROI 分析	12.00	48.00	-	-	-
25		常规日常报告	12.00	48.00	-	36.00	-
26	定制化开发	线上会员数据接入数据中台	9.00	24.00	18.00	36.00	-
27		消费者标签接入数据中台	9.00	24.00	18.00	36.00	-
28		定制其他渠道消费者数据导入接口	15.00	24.00	24.00	45.00	-
29		其他 SCRM 个性化功能开发	15.00	24.00	9.00	36.00	15.00
30	项目管理	项目总体把握	282.00	-	-	-	-
31	需求调研	行业透析与顶层	-	60.00	-	-	-

序号	阶段名	任务项	人天数量				
			项目管理	业务分析	数据架构	开发	视觉设计
	与业务蓝图设计	建模					
32		业务访谈与需求调研	-	240.00	-	-	-
33		数据资源调研	-	-	120.00	60.00	-
34		数据资产盘点	-	-	135.00	135.00	-
35	产品安装部署	业务蓝图设计MRD	-	120.00	-	-	-
36	数据中台总体设计	数据分析服务产品功能设计（PRD 高阶）	-	45.00	-	-	-
37		数据分析服务产品功能设计（PRD 设计）	-	120.00	-	-	60.00
38		产品安装部署	-	-	-	-	-
39		数据中台架构设计	-	-	60.00	-	-
40		数据中台标准规范设计	-	-	30.00	-	-
41		数据上云方案设计	-	-	120.00	-	-
42		数据模型设计	-	-	270.00	-	-
43		数据连接与萃取设计	-	-	60.00	-	-
44		数据中台标签设计	-	60.00	60.00	-	-
45	数据分析服务建设	数据上云	-	-	-	135.00	-
46		数据模型建设	-	-	-	465.00	-
47		数据连接与萃取建设	-	-	-	109.00	-
48		标签体系建设	-	-	-	450.00	-
49		会员数据整合	-	-	-	180.00	-
50		通用主题分析一：会员洞察	-	-	-	360.00	-
51		通用主题分析二：营销洞察	-	-	-	360.00	-
52		通用主题分析三：积分洞察	-	-	-	350.00	-

序号	阶段名	任务项	人天数量				
			项目管理	业务分析	数据架构	开发	视觉设计
53		通用主题分析 四：门店导购洞察	-	-	-	360.00	-
54		应用测试	-	-	-	120.00	-
55	上线联调	上线联调	-	45.00	45.00	90.00	-
56	试运行	试运行	-	-	-	90.00	-
57	运维保障	产品运维保障	-	-	-	180.00	-
人天数合计			606.00	1,413.00	1,059.00	3,810.00	177.00
人天单价（元）			6,000.00	5,000.00	10,000.00	3,500.00	4,000.00
定制开发费用（万元）		合计：3,533.40	363.60	706.50	1,059.00	1,333.50	70.80

（2）业务中台投入

本项目业务中台投入为 3,954.35 万元，具体包括一次性授权费用 1,227.10 万元和定制开发费用 2,727.25 万元，具体如下：

①业务中台一次性授权费用投入

业务中台一次性授权费用投资数额的测算依据和测算过程如下：

序号	产品名称	产品说明	总价（万元）
1	中台全量架构设计	中台全量架构设计	1,000.00
2	云资源	ECS、RDS、MaxCompute、Redis、弹性公网 IP、安骑士、NAT 网关、WAF 应用防火墙、AnalyticDB 等	180.00
3	Quick BI	高级版，50 用户	20.10
4	EDAS	专业版，21-50 节点	27.00
合计			1,227.10

②业务中台定制开发费用投入

业务中台定制开发费用投资数额的测算依据和测算过程如下：

序号	功能模块	功能描述	人天数量				
			项目管理	业务分析	数据架构	开发	视觉设计

1	项目管理	原厂项目总控及 ISV 项目管理	490.00	-	-	-	-
2	需求与蓝图设计	需求调研、需求分析与业务蓝图设计	-	1,290.00	-	-	-
5	基础平台	业务中台能力中心（商品中心、渠道中心、人员中心、结算中心、会员中心、库存中心、订单中心、营销中心）	-	120.00	30.00	240.00	20.00
6		DRP 应用	-	80.00	40.00	100.00	20.00
7		POS 应用	-	20.00	30.00	80.00	20.00
8		全渠道（商品、会员）应用	-	20.00	30.00	90.00	20.00
9		智慧门店应用	-	10.00	-	90.00	20.00
10		OMS 应用	-	20.00	-	150.00	20.00
11	业务中台（定制及开发）	业务中台能力中心（商品中心、渠道中心、人员中心、结算中心、会员中心、库存中心、订单中心、营销中心）	-	450.00	100.00	1,500.00	-
12		DRP 应用	-	30.00	10.00	120.00	-
13		POS 应用	-	-	-	40.00	-
14		全渠道（商品、会员）应用	-	-	-	120.00	-
15		智慧门店对接	-	-	-	100.00	-
16		OMS 应用	-	-	-	130.00	-
17	平台技术维护	-	-	-	-	455.00	-
人天数合计			490.00	2,040.00	240.00	3,215.00	120.00
人天单价（元）			6,000.00	5,000.00	10,000.00	3,500.00	4,000.00
定制开发费用（万元）		合计：2,727.25	294.00	1,020.00	240.00	1,125.25	48.00

（3）智慧化工厂

本募投项目智慧化工厂投资数额的测算依据和测算过程具体如下：

单位：万元

序号	项目名称	投资金额
1	自动化库存管理系统（WMS）	700.00
2	制造执行系统（MES）	500.00
3	实验室管理系统（LIMS）	400.00
4	企业资源计划（ERP）	500.00
5	生产线赋码系统（CLM）	400.00
6	指挥控制系统	300.00
7	能源管理系统（EMS）	200.00
合计		3,000.00

4、贝因美精准营养技术及产业研发平台升级项目

本项目汲取公司设立以来以研发创新为原动力驱动产业销售运营的成功经验，通过引进领先的科研设备与专业科研人才，建构体系化的基础研究、技术与产品研发体系，持续优化配方奶粉及相关功能营养食品的技术水平，升级贝因美精准营养技术及产业研发平台。本项目主要针对精准营养健康研究与个性化营养指导创新应用、特殊人群膳食营养、功能营养健康品与奶基营养品等产品大类进行课题的前瞻性研究并实现产业转化，从而保证公司产品技术先进性，强化公司综合竞争力。本项目计划总投资 8,000.00 万元，计划使用募集资金 6,000.00 万元，具体投资情况如下：

单位：万元

序号	项目	金额	拟使用募集资金投入金额	是否属于资本性支出	是否使用募集资金投入
1	软、硬件设备购置及安装	6,001.00	6,000.00	资本性支出	是
2	研究开发费	1,999.00	-	非资本性支出	否
合计		8,000.00	6,000.00	-	

（1）软、硬件设备购置及安装

本项目软、硬件设备购置及安装投入为 6,001.00 万元，包括实验设备、分析及检测设备与软件设备，投资数额的测算依据和测算过程具体如下：

单位：万元

序号	设备名称	单价	数量	设备金额
----	------	----	----	------

序号	设备名称	单价	数量	设备金额
一、实验设备				
1	自动充填机	20.00	1	20.00
2	抽真空充氮一体机	20.00	1	20.00
3	实验型降膜蒸发器系统	500.00	1	500.00
4	实验型干燥塔系统	700.00	1	700.00
5	分离浓缩系统	200.00	1	200.00
6	吸附和解析系统	500.00	1	500.00
7	透湿透氧仪	50.00	1	50.00
8	脉冲场电泳系统	40.00	1	40.00
9	粉体特性仪	25.00	1	25.00
10	双效降膜浓缩蒸发器定制 35L 双效	25.00	1	25.00
11	旋转制粒机	1.50	1	1.50
12	颗粒背封包装机	1.00	1	1.00
13	旋转压片机	2.00	1	2.00
14	小型粉碎机	2.50	1	2.50
15	台秤	0.50	1	0.50
16	热封烘箱	2.00	1	2.00
17	单冲压片机	2.50	1	2.50
18	均质机	20.00	1	20.00
19	油脂氧化仪	20.00	1	20.00
20	立式冻干机	18.00	1	18.00
21	恒温恒湿箱	15.00	2	30.00
22	真空干燥箱	12.00	1	12.00
23	体外模拟消化测定仪	200.00	1	200.00
二、分析及检测设备				
1	超高效液相色谱串联三重四极杆质谱	360.00	1	360.00
2	基质辅助飞行时间质谱	500.00	1	500.00
3	氮气发生器	55.00	1	55.00
4	冷冻离心浓缩、干燥仪	30.00	1	30.00
5	全自动取样机	20.00	1	20.00
6	生物安全柜	15.00	2	30.00
7	分散机	2.50	1	2.50
8	微波消解仪	30.00	1	30.00

序号	设备名称	单价	数量	设备金额
9	PCR	30.00	1	30.00
10	超纯水装置	30.00	2	60.00
11	自动洗瓶机	25.00	1	25.00
12	离心机	20.00	1	20.00
13	凯氏定氮仪	15.00	1	15.00
14	全波段扫描酶标仪	15.00	1	15.00
15	混合研磨器	10.00	1	10.00
16	槽型混合机	1.20	1	1.20
17	超声细胞粉碎机	1.20	1	1.20
18	往复振荡摇床	1.20	1	1.20
19	圆周振荡摇床	1.20	1	1.20
20	低速大容量离心机	1.00	1	1.00
21	灭菌器	1.00	1	1.00
22	生化培养箱	0.80	1	0.80
23	冰柜	0.50	5	2.50
24	冰箱	0.50	4	2.00
25	超声波清洗器	0.50	1	0.50
26	电热恒温鼓风干燥箱	0.50	1	0.50
27	电热恒温培养箱	0.50	2	1.00
28	箱式电阻炉	0.50	1	0.50
29	全自动核酸提取仪	500.00	1	500.00
30	凝胶色谱固相萃取联用净化装置	80.00	1	80.00
31	全自动固相萃取装置	65.00	1	65.00
32	- 80℃超低温冰箱	15.00	2	30.00
33	酸纯化系统	3.50	1	3.50
34	固相萃取装置	3.00	1	3.00
35	溶剂萃取振荡器	2.20	1	2.20
36	旋转蒸发仪 R3	2.00	1	2.00
37	溶剂过滤装置	0.80	1	0.80
38	快速粘度分析仪	50.00	1	50.00
39	粉体密度仪	0.50	1	0.50
40	激光粒度仪	50.00	1	50.00
41	水解蛋白分子量分布测定仪	120.00	1	120.00

序号	设备名称	单价	数量	设备金额
42	色差仪	30.00	1	30.00
43	质构仪	40.00	1	40.00
44	水分活度测定仪	20.00	1	20.00
45	顶空分析仪	8.00	1	8.00
46	滴定仪	1.50	1	1.50
47	浊度仪	0.80	2	1.60
48	十万分之一电子天平	3.00	2	6.00
49	天平（量程>5kg）	0.80	1	0.80
50	全自动氨基酸分析仪	80.00	1	80.00
51	等离子发射光谱质谱联用仪	85.00	1	85.00
52	超高效液相色谱质谱联用仪	300.00	1	300.00
53	气相色谱仪	35.00	1	35.00
54	原子吸收光谱仪	60.00	1	60.00
55	超微量分光光度计	15.00	1	15.00
56	紫外分光光度计 UV-2102PC	2.00	1	2.00
硬件设备投资合计				5,201.00
三、软件设备				
1	仪器使用管理平台和数据库	350.00	1	350.00
2	母乳数据库	100.00	1	100.00
3	研发管理系统	350.00	1	350.00
软件设备投资合计				800.00

（2）研究开发费

本募投项目研究开发费用主要为项目研发过程不符合资本化条件的各项人工、物料等各项支持费用，参照公司以往研究开发支出及项目实际情况确定研究开发费用为 1,999.00 万元，本募投研究开发费用将由公司自筹解决。

5、补充流动资金

本次拟将本次非公开发行募集资金中 33,000.00 万元用于补充流动资金，以满足公司流动资金需求，从而提高公司的抗风险能力和持续盈利能力。随着公司发展战略的逐步实施，公司业务规模将呈现增长的趋势，对流动资金的需求不断增加，而公司以自有资金补充日益增长的流动资金需求的能力有限。

公司在综合考虑行业现状、财务状况、经营规模、市场融资环境以及未来战略规划等自身及外部条件的基础上，拟将本次发行募集资金中的 33,000.00 万元用于补充流动资金，占本次募集资金总额的比例为 27.50%，未超过本次发行募集资金总额的 30%。本次非公开发行股票募集资金符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求（修订版）》等关于募集资金运用的相关规定，具备必要性和合理性。

（二）本次募投项目的资金使用和项目建设的进度安排，本次募集资金是否包含本次发行相关董事会决议日前已投入资金

1、募投项目的资金使用和项目建设的进度安排

（1）年产 2 万吨配方奶粉及区域配送中心项目

本项目建设期 1.5 年，募投项目各环节的时间安排如下表所示：

序号	建设项目	T+1				T+2	
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
1	建设工程						
2	设备购置及安装						
3	人员招募						
4	试运营						
5	项目验收						

（2）新零售终端赋能项目

本募投项目建设期为 3 年，智能云货架、亲子 E 站与移动智能终端自投入完成后开始逐渐产生效益，后续主要为升级优化期。线下渠道建设稳步推进，根据门店的实际运营情况进行末位淘汰，并及时补充薄弱及潜力区域门店，智能云货架、亲子 E 站与移动智能终端投放建设进度安排如下：

项目	T+1	T+2	T+3
智能云货架数量（个）	3,000	4,000	4,000
亲子 E 站数量（个）	100	100	100
移动智能终端（台）	2,000	2,500	3,000

合计投资数量（个、台）	5,100	6,600	7,100
-------------	-------	-------	-------

新零售终端赋能项目后台服务及开发费包括对所投入的智能云货架、亲子 E 站与移动智能终端进行对应的后台程序开发和软件服务的费用支出，具体投资建设进度如下：

单位：万元

项目	渠道类型	T+1	T+2	T+3
程序开发费	终端云货架	1,100.00	-	-
	亲子 E 站	450.00	-	-
	移动智能终端	300.00	-	-
	小计	1850.00	-	-
软件服务费	终端云货架	33.00	77.00	121.00
	亲子 E 站	8.00	16.00	24.00
	移动智能终端	22.00	49.50	82.50
	小计	63.00	142.50	227.50
合计		1,913.00	142.50	227.50

（3）企业数智化信息系统升级项目

本募投项目建设周期为 3 年，具体投资建设进度如下：

单位：万元

项目	T+1	T+2	T+3
数据中台投入	1,663.02	2,217.36	1,663.02
业务中台投入	1,186.31	1,581.74	1,186.31
智慧化工厂投入	900.00	1,200.00	900.00
合计	3,749.33	4,999.10	3,749.33

（4）贝因美精准营养技术及产业研发平台升级项目

本募投项目建设周期为 1 年，项目实施的各个阶段将交叉进行，具体建设安排进度如下：

序号	建设项	Q1	Q2	Q3	Q4
1	项目可行性论证				
2	设备、软件购置及专利授权				

3	人员招募				
4	项目验收				

2、本次募集资金是否包含本次发行相关董事会决议日前已投入资金

2020年8月25日，公司第七届董事会第三十二次会议审议通过本次非公开发行相关议案，本次非公开发行董事会决议日前募集资金投资项目已投资资金情况具体如下：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资总额	本次发行董事会决议前已投资资金	本次募集资金拟投入金额
1	年产2万吨配方奶粉及区域配送中心项目	33,223.00	8,056.00	23,500.00
2	新零售终端赋能项目	46,103.31	-	45,500.00
3	企业数智化信息系统升级项目	12,497.75	-	12,000.00
4	贝因美精准营养技术及产业研发平台升级项目	8,000.00	-	6,000.00
5	补充流动资金	33,000.00	-	33,000.00
合计		132,824.06	8,056.00	120,000.00

截至本次非公开发行董事会审议日，“年产2万吨配方奶粉及区域配送中心项目”已累计投入资金8,056.00万元，本次发行募集资金未包含本次发行相关董事会决议日前已投入资金。截至本次非公开发行董事会审议日，除“年产2万吨配方奶粉及区域配送中心项目”之外，其他募投项目未投入资金，不存在置换董事会决议日前已投入资金的情形。

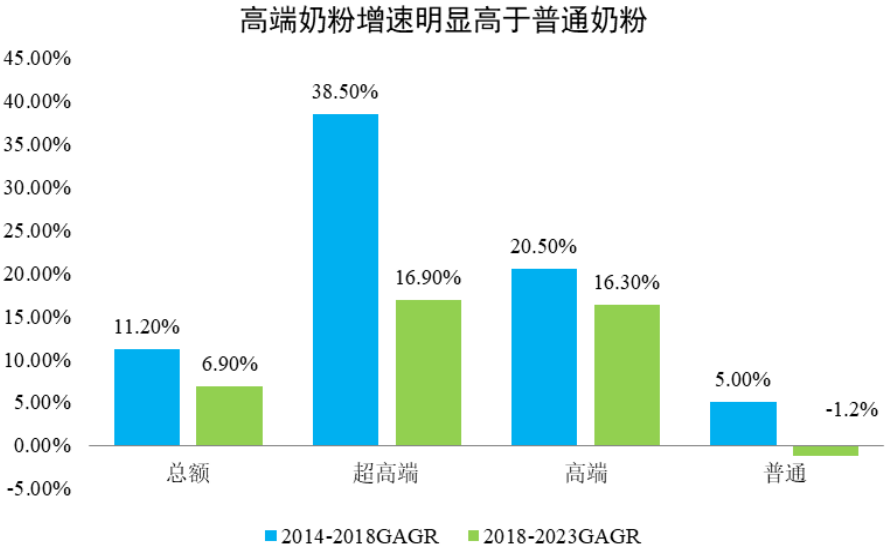
（三）项目新增产能规模的合理性，结合项目相关的市场空间、行业竞争情况、可比公司经营情况等，说明新增产能规模的合理性

本次非公开发行募投项目中，“年产2万吨配方奶粉及区域配送中心项目”涉及新增产能，“年产2万吨配方奶粉及区域配送中心项目”新增产能的合理性分析如下：

1、项目市场空间

我国长期以来实行独生子女政策，导致广大消费者对于子女的投入，尤其是

营养方面特别重视。在婴配奶粉方面，消费者尤其注重奶粉的品牌、安全与营养成分等方面，对价格的敏感性反而较低，婴配奶粉消费升级的趋势非常明显。随着国民经济水平不断增长，未来奶粉行业将会呈现高端化、差异化的发展趋势。婴配羊奶粉、婴配有机奶粉等超高端产品的增长速度快，市场空间广阔。



图：高端奶粉销售增速与普通奶粉销售增速对比

资料来源：弗若斯特沙利文

婴配羊奶粉具有脂肪颗粒小、更易被人体吸收、蛋白过敏更少等特性，近年来在国内市场保持快速增长态势。中国社会科学院食品药品产业发展与监管研究中心发布的《中国羊奶粉产业发展研究》数据显示，2008 年我国羊奶粉整体销售只有 3 亿元，但到 2016 年，仅婴幼儿配方羊奶粉市场规模已超过 50 亿元，预计 2020 年婴幼儿配方羊奶粉市场将达 100 亿元，复合年均增长率超过 33%，高于我国婴幼儿配方乳粉 8.26% 的年均增长率。研究还显示，我国居民对羊奶产品认可度不断增加，人们逐渐认识到羊奶粉容易吸收、营养丰富等优势。

有机奶粉是指严格按照有机农业标准生产的奶粉，与普通奶粉相比，在产品品质、安全性方面具有一定的优势。根据欧睿咨询的研究数据显示，2018 年国内有机奶粉市场规模达 59.6 亿元，2013 年至 2018 年复合增长率达 43%；从市场占有率来看，2018 年我国有机奶粉市场在婴配奶粉市场的占有率仅为 2.4%，仍有巨大的发展空间。

2、行业竞争情况

随着我国居民生活水平的提升，父母对婴幼儿的营养健康追求越来越高，对婴幼儿奶粉的价格承受能力逐渐增强，高端婴幼儿奶粉消费增长较快。商务部数据显示，婴幼儿配方乳粉零售价格持续增长，增速远高于中老年奶粉，国外品牌婴幼儿奶粉的市场价格仍高于国产品牌价格，但近年增速不及国产品牌，由此可见我国婴幼儿乳粉市场发展较快，高端化趋势明显，国产乳粉品牌发展势头良好。随着技术、工艺、品质与品牌建设等方面的日趋成熟，本土品牌开始纷纷推出高端婴幼儿配方奶粉产品，积极参与高端市场的竞争。羊奶粉、有机粉等高端产品在竞争激烈的乳粉市场中更具竞争力，乳粉企业纷纷将更多的资源投向高端乳粉以形成差异化竞争，获得更高的市场份额。根据公开资料显示，美庐生物计划投资 2.22 亿元建设年产 1 万吨婴配粉、乳粉、加油乳清配料粉生产线项目，陕西红星美羚乳业股份有限公司计划投资 1.80 亿元建设年产 1 万吨羊奶粉的红星美羚奶山羊产业化二期建设项目。

另一方面，近几年政府密集出台行业相关政策法规，引导行业规范发展，提高行业集中度与国产品牌的竞争力。根据《婴幼儿配方乳粉产品配方注册管理办法》，一个获得婴幼儿配方乳粉生产许可证的工厂原则上不得拥有超过 3 个配方系列 9 种配方产品。《全国奶业发展规划（2016—2020 年）》提出“到 2020 年我国要形成 3-5 家收入超过 50 亿元的大型奶业企业集团，行业前 10 家国产品牌企业的行业集中度达到 80%。打造国产乳品品牌启动国产乳品品牌营造行动，树立优质品牌，重塑奶业形象，提振消费信心。加大奶业市场研究与开发力度，适应消费需求变化，开发新型产品。”2018 年九部委《关于进一步促进奶业振兴的若干意见》提出“增强国产婴幼儿配方乳粉竞争力。完善良好生产规范体系，继续执行最严格的监管制度，力争 3 年内显著提升国产婴幼儿配方乳粉的品质、竞争力和美誉度，提高市场占有率。”在此基础上，各企业将会面临更大规模、更多元化的市场竞争，仅靠配方数量将很难提高企业竞争力，更多地将集中在品质、渠道、服务、安全性、知名度与消费者认同度等维度的竞争。

3、可比公司经营情况

报告期内，发行人与同行业可比公司简介如下：

可比公司名称	主要产品及业务
澳优乳业	主要在全球范围内从事生产、研究及销售婴幼儿配方奶粉、成人食品、基粉等，包括自有品牌生产、销售。
中国飞鹤	主要生产及销售各种婴幼儿配方奶粉，包括高端婴幼儿配方奶粉及普通婴幼儿配方奶粉。高端婴幼儿配方奶粉包括超高端星飞帆、超高端臻稚有机及高端产品系列。飞鹤乳业亦销售多种成人奶粉、液态奶产品、羊奶婴幼儿配方奶粉及豆粉等。
雅士利国际	核心产品为婴幼儿配方奶粉，覆盖牛奶、羊奶、非有机、有机等奶品品类，亦覆盖成人奶粉、早餐谷物类产品。
H&H 国际控股	主要包括婴幼儿配方奶粉及成人营养品和护理用品两大业务板块，婴幼儿配方奶粉分为中端的素加品牌奶粉和高端的合生元品牌奶粉两大类。
美庐生物	主要从事婴幼儿配方乳粉、调制乳粉以及其他营养品、特殊医学用途配方食品等相关产品的研发、生产、销售和服务，旗下拥有美庐等品牌。

与同行业竞争对手对比，贝因美的主要婴幼儿配方奶粉产品主打海外原罐进口、湿法工艺、专利 OPO、添加乳铁蛋白等卖点，产品定位集中于行业中端及高端市场。近几年超高端奶粉，尤其是有机奶粉、羊奶粉产品，在整体婴配奶粉市场中的占比持续攀升，主要国外品牌及国内领军品牌在这两个细分领域均有产品布局。因此，贝因美亟需完善产品结构，布局羊奶粉及有机奶粉市场，获得新的业务增长点。

报告期内，同行业可比公司主要经营情况如下：

单位：万元

项目	财务指标	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
澳优乳业	营业收入	386,509.10	674,414.80	540,405.90	393,939.10
	营业利润	50,783.40	107,252.30	70,941.50	40,750.60
	扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	38,455.50	84,450.50	56,127.30	29,642.00
中国飞鹤	营业收入	872,152.00	1,376,861.90	1,040,488.30	589,350.80
	营业利润	344,913.30	486,087.00	277,236.00	128,893.30
	扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	232,048.90	320,307.80	185,767.30	84,764.10
雅士利国际	营业收入	165,173.10	343,378.40	302,853.20	228,332.70
	营业利润	2,330.50	2,592.50	-17,624.30	-27,170.70
	扣除非经常性损益	4,535.80	11,284.50	3,637.90	-11,983.40

项目	财务指标	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
	后归属于母公司所有者的净利润				
H&H 国际 控股	营业收入	517,163.80	1,094,435.60	1,014,058.40	809,581.40
	营业利润	101,147.80	191,459.90	195,261.80	170,729.80
	扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	65,247.80	106,436.60	84,386.70	89,038.20
美庐生物 (注)	营业收入	28,890.09	35,563.24	30,863.10	30,558.51
	营业利润	8,144.69	9,783.73	5,677.28	8,509.85
	扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	5,975.14	7,115.87	2,764.94	4,359.55
贝因美	营业收入	148,711.96	278,547.61	249,082.48	266,045.16
	营业利润	5,111.22	-9,106.81	7,561.98	-97,335.72
	扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	322.24	-13,845.55	-21,672.34	-113,922.40

数据来源：WIND

注：美庐生物取其 2020 年 1-9 月数据

由上述可见，报告期内公司的营业收入规模属于中等水平，但是盈利能力相对较弱。近年来超高端奶粉，尤其是有机奶粉、羊奶粉产品在整体婴配奶粉市场中的占比持续攀升，主要国外品牌及领军的国内品牌在这两个细分领域均有产品布局。因此，为了获得新的盈利增长点，公司亟需完善产品结构，加速布局羊奶粉及有机奶粉市场。

综上所述，本募投项目主营的婴配羊奶粉、婴配有机奶粉产品具有广阔的市场空间，同行业相关企业亦积极布局高端婴配羊奶粉、婴配有机奶粉市场，公司现有产品结构已不能应对激烈的市场竞争，公司亟需通过新增产能完善产品结构，积极应对市场竞争，本次募投项目新增产能具有合理性、必要性。

（四）募投项目预计效益测算依据、测算过程，效益测算的谨慎性、合理性

1、年产 2 万吨配方奶粉及区域配送中心项目

本项目达产后预计年均销售收入为 175,714.08 万元，年均净利润为 14,093.03 万元，财务内部收益率（所得税后）为 15.51%，投资回收期（所得税后）为 9.64 年，各项财务评价指标良好，本项目具有良好的经济效益和社会效益。

本募投项目经济效益的具体测算过程及测算依据如下：

（1）营业收入预测

本募投项目收入为销售拟生产的各类配方奶粉产品产生的收入，主要包括婴配羊奶粉、婴配有机奶粉、奶基营养品，项目预计收入情况如下：

单位：万元、吨

产品	项目	T1	T2	T3	T4	T5	T6-T12
婴配羊奶粉	销售数量	-	-	-	2,000.00	4,000.00	7,500.00
	销售单价	-	-	-	13.61	13.61	13.61
	销售收入	-	-	-	27,210.14	54,420.29	102,038.04
婴配有机奶粉	销售数量	-	-	-	1,000.00	2,000.00	3,750.00
	销售单价	-	-	-	11.56	11.56	11.56
	销售收入	-	-	-	11,557.71	23,115.41	43,341.40
奶基营养品	销售数量	-	1,000.00	2,500.00	4,000.00	5,000.00	5,000.00
	销售单价	-	6.07	6.07	6.07	6.07	6.07
	销售收入	-	6,066.93	15,167.32	24,267.71	30,334.64	30,334.64
销售收入合计		-	6,066.93	15,167.32	63,035.56	107,870.34	175,714.08

本募投项目销售定价主要基于通过在国内市场上进行的同行业比价分析及公司产品定价原则，确定本项目生产的各种规格产品出厂销售价格。

（2）总成本费用测算

本募投项目总成本费用包括原材料费用、职工薪酬、制造费用（机物料消耗等）、折旧费用、销售费用、管理费用、研发费用与营业税金及附加等。本募投项目的成本费用遵循国家现行会计准则规定的成本和费用核算方法，并参照公司实际经营情况予以确定。

本募投项目成本费用测算预计情况如下：

单位：万元

项目	T1	T2	T3	T4	T5	T6-T12
原材料	-	2,775.62	6,939.06	26,982.03	45,637.19	73,426.38
职工薪酬	-	89.25	187.43	393.59	619.91	954.66
制造费用	-	137.86	344.66	1,340.18	2,266.77	3,647.04
折旧费用	45.17	652.45	652.45	1,259.73	1,259.73	1,259.73
成本合计	45.17	3,655.19	8,123.59	29,975.53	49,783.59	79,287.80
营业税金及附加	-	99.12	247.80	1,029.88	1,762.39	2,870.83
销售费用	-	2,170.44	5,426.09	22,550.89	38,590.47	62,861.47
管理费用	-	370.97	927.44	3,854.44	6,595.95	10,744.39
研发费用	-	37.36	93.39	388.12	664.18	1,081.91

①直接材料费

本募投项目所需的主要原辅材料为：基粉、乳清粉、乳清蛋白粉、乳糖、低聚半乳糖、包装罐体材料等。本募投项目所需原辅材料市场供应充足，可以保证公司的生产需求，各类原材料价格系参考市场近期实际价格确定。

②职工薪酬

本募投项目职工薪酬主要结合公司历史数据、项目人员配置情况和当地薪酬水平进行测算，本募投项目拟新增劳动定员 88 人，年人均薪酬按目前项目所在地生产人员实际工资水平 8.50 万元/年估算，并适当考虑未来人均薪酬增长的实际情况。根据天津市人力资源和社会保障局发布的数据显示，2019 年度天津市职工年平均工资为 7.59 万元，本募投项目职工薪酬预测高于募投实施地人均工资水平，具有合理性。

③制造费用、折旧费用

本募投项目制造费用主要包括机物料消耗、水电费等；本募投项目投资新增的房屋建筑物的折旧年限为 30 年，新增机器设备折旧年限为 10 年，残值率均为 5%；土地使用权按 50 年摊销，无残值；本次募投项目其他制造费用按照企业实际情况计算。

④期间费用

本募投项目销售费用率及管理费用率参考公司以往经营情况并结合本募投项目特点确定分别为 35.77%及 6.11%，具体测算过程如下：

单位:万元

项目	T1	T2	T3	T4	T5	T6-T12
预计销售收入	-	6,066.93	15,167.32	63,035.56	107,870.34	175,714.08
销售费用率	-	35.77%	35.77%	35.77%	35.77%	35.77%
销售费用	-	2,170.44	5,426.09	22,550.89	38,590.47	62,861.47
管理费用率	-	6.11%	6.11%	6.11%	6.11%	6.11%
管理费用	-	370.97	927.44	3,854.44	6,595.95	10,744.39

⑤所得税

本募投项目实施主体为子公司天津贝因美，本次募投项目所得税依据本项目当期利润总额的 25%进行测算。

⑥税金及附加

本募投项目税金及附加预测主要包含城市维护建设税、教育费及地方教育附加等，分别按增值税的 7%、5%计算。

(3) 募投项目效益测算表

本募投项目效益测算预计如下：

单位：万元

项目	T1	T2	T3	T4	T5	T6-T12
营业收入	-	6,066.93	15,167.32	63,035.56	107,870.34	175,714.08
营业成本	45.17	3,655.19	8,123.59	29,975.53	49,783.59	79,287.80
营业毛利	-45.17	2,411.74	7,043.73	33,060.03	58,086.75	96,426.27
税金及附加	-	99.12	247.80	1,029.88	1,762.39	2,870.83
销售费用	-	2,170.44	5,426.09	22,550.89	38,590.47	62,861.47
管理费用	-	370.97	927.44	3,854.44	6,595.95	10,744.39
研发费用	-	37.36	93.39	388.12	664.18	1,081.91
利润总额	-45.17	-266.14	349.01	5,236.71	10,473.75	18,867.67

项目	T1	T2	T3	T4	T5	T6-T12
所得税费用	-	-	-	1,318.60	2,618.44	4,716.92
净利润	-45.17	-266.14	349.01	3918.10	7,855.31	14,150.75

(4) 效益测算的谨慎性、合理性

①可比公司综合毛利率对比

本募投项目与同行业可比公司的综合毛利率比较情况如下：

单位：%

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
澳优乳业	52.40	52.45	49.37	43.05
中国飞鹤	70.94	70.03	67.54	64.38
雅士利国际	37.84	37.13	39.64	40.90
H&H 国际控股	66.39	66.16	66.52	65.05
美庐生物	54.77	48.29	45.22	46.86
平均值	56.89	54.81	53.66	52.05
项目达产后平均毛利率	54.83			

数据来源：WIND

注：美庐生物取其 2020 年 1-9 月数据

②可比公司销售净利润率对比

本募投项目与同行业可比公司的销售净利率比较情况如下：

单位：%

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
澳优乳业	10.86	13.03	11.93	8.05
中国飞鹤	31.57	28.58	21.55	19.69
雅士利国际	2.16	3.27	1.73	-7.88
H&H 国际控股	13.88	9.18	8.31	11.47
美庐生物	23.06	23.24	15.20	24.97
平均值	16.31	15.46	11.74	11.26
项目达产后平均毛利率	8.02			

数据来源：WIND

注：美庐生物取其 2020 年 1-9 月数据

由上表可见，本募投项目毛利率水平与可比公司平均毛利率水平不存在重大

差异；净利润率低于可比公司平均净利润率水平。在进行本次募投项目效益测算时，相关测算指标的选取以当前市场价格、历史经验数据或者法定数据等作为测算依据，本募投项目的效益测算谨慎、合理。

③可比募投项目效益指标对比分析

本募投项目与同行业可比募投项目效益指标比较情况如下：

公司名称	募投项目名称	投资回收期 (税后)	财务内部收益率 (税后、含建设期)
美庐生物首次公开发行（在会审核）	新建年产 1 万吨婴配粉、乳粉及加油乳清配料粉生产线	6.21	25.03%
贝因美 2020 年非公开发行	年产 2 万吨配方奶粉及区域配送中心项目	9.64	15.51%

由上表可见，本募投项目效益指标略低于美庐生物，主要系本次募投项目具体产品等方面存在差异导致，本募投项目主要产品包括婴配羊奶粉、婴配有机奶粉和奶基营养品，而美庐生物首次公开发行股票募投项目产品主要为婴幼儿配方奶粉、调制乳粉/特医食品等。总体来看，本募投项目效益指标与同行业可比公司不存在重大差异，具有合理性。

综上所述，本募投项目效益测算谨慎，具有合理性。

2、新零售终端赋能项目

本募投项目达产后年均销售收入 129,042.86 万元，年均净利润为 10,526.11 万元，财务内部收益率（所得税后）为 21.28%，投资回收期（所得税后）为 6.36 年，各项财务评价指标良好，本项目具有良好的经济效益和社会效益。

（1）项目收入测算

本募投项目收入为销售拟生产的各类配方奶粉产品产生的收入，项目预计收入情况如下：

项目	T1	T2	T3	T4	T5-T10
第一期智能云货架数量	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00	3,000.00
单店产出（万元）	4.00	8.40	10.80	10.80	10.80
新增收入（万元）	12,000.00	25,200.00	32,400.00	32,400.00	32,400.00

第二期智能云货架数量	-	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00
单店产出（万元）	-	4.00	8.40	10.80	10.80
新增收入（万元）	-	16,000.00	33,600.00	43,200.00	43,200.00
第三期智能云货架数量	-	-	4,000.00	4,000.00	4,000.00
单店产出（万元）	-	-	4.00	8.40	10.80
新增收入（万元）	-	-	16,000.00	33,600.00	43,200.00
第一期亲子 E 站数量	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
单店产出（万元）	8.00	18.00	24.00	24.00	24.00
新增收入（万元）	800.00	1,800.00	2,400.00	2,400.00	2,400.00
第二期亲子 E 站数量	-	100.00	100.00	100.00	100.00
单店产出（万元）	-	8.00	18.00	24.00	24.00
新增收入（万元）	-	800.00	1,800.00	2,400.00	2,400.00
第三期亲子 E 站数量	-	-	100.00	100.00	100.00
单店产出（万元）	-	-	8.00	18.00	24.00
新增收入（万元）	-	-	800.00	1,800.00	2,400.00
第一期智能移动终端数量	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00
单店产出（万元）	0.40	0.60	0.60	0.60	0.60
新增收入（万元）	800.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00	1,200.00
第二期智能移动终端数量	-	2,500.00	2,500.00	2,500.00	2,500.00
单店产出（万元）	-	0.40	0.60	0.60	0.60
新增收入（万元）	-	1,000.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00
第三期智能移动终端数量	-	-	3,000.00	3,000.00	3,000.00
单店产出（万元）	-	-	0.40	0.60	0.60
新增收入（万元）	-	-	1,200.00	1,800.00	1,800.00
收入合计	13,600.00	46,000.00	90,900.00	120,300.00	130,500.00

本募投项目收入为销售各类产品所实现的收入，根据单家门店销售收入乘以门店数量予以测算。本募投项目建设期为 3 年，建设期单家门店的新增销售收入预测如下所示：

单位：万元

项目	T1	T2	T3
智能云货架销售基准	4.00	8.40	10.80
亲子 E 站销售基准	8.00	18.00	24.00

移动智能终端销售	0.40	0.60	0.60
----------	------	------	------

注①：基于公司目前渠道终端的市场容量、公司在该终端的销售情况及募投项目市场定位、投资建设内容与公司未来发展规划，预计智能云货架增量收入第一年 0.5 万元/月/家、第二年 0.7 万元/月/家、第三年 0.9 万元/月/家；亲子 E 站增量收入第一年 1 万元/月/家、第二年 1.50 万元/月/家、第三年 2 万元/月/家；智能移动终端更多承担会员数据回流功能，每月预计产生 500 元/月/家销量。

注②：本募投项目实施周期为 3 年，考虑到募集资金到位后设备投入、门店宣导、营销策划宣传等预计需要约 4 个月的准备时间，故在进行效益预测时基于谨慎性原则投入当年按 8 个月计算销量。

(2) 总成本费用

本募投项目的成本费用遵循国家现行会计准则规定的成本费用核算方法，并参照公司实际经营情况予以确定，具体测算如下：

单位：万元

项目	T1	T2	T3	T4	T5-T10
主营业务成本	6,223.32	21,049.45	41,595.55	55,048.90	59,716.38
营业税金及附加	222.2	751.55	1,485.13	1,965.47	2,132.12
销售费用	4,760.00	16,100.00	31,815.00	42,105.00	45,675.00
管理费用	831.6	2,812.76	5,558.27	7,355.99	7,979.69
研发费用	83.74	283.23	559.69	740.71	803.51

①主营业务成本

结合该募投项目特点并参照公司历史成本予以测算，取公司近三年的平均成本占比 45.76%作为成本测算依据。

②折旧摊销

根据本募投项目投入特点，折旧摊销主要为电子设备及软件的折旧摊销，电子设备折旧取 5%残值率、5 年折旧年限予以测算，软件取 0%残值率、5 年摊销年限予以测算。

③营业税金及附加

本募投项目税金及附加预测主要包含城市维护建设税、教育费及地方教育附加等，分别按增值税的 7%、5%计算。

④期间费用

销售费用：本募投项目销售主要系企业在销售商品和材料、提供劳务的过程中发生的各种费用，主要包括导购费用、市场品类费用、广告媒体费用、推广促销费用、渠道费用等构成。结合本募投项目特点并参考公司近两年的销售费用在收入中的占比予以确定。

管理费用及研发费用：管理费用主要包括企业为组织和管理企业生产经营所发生的管理费用，结合本项目特点并参考公司历史经营情况合理确定。研发费用结合本项目特点并参考公司历史经营情况合理确定。

⑤所得税

本募投项目实施主体为贝因美，本次募投项目所得税依据本项目当期利润总额的 25%进行测算。

(3) 募投项目效益测算表

本募投项目效益测算预计如下：

单位：万元

项目	T1	T2	T3	T4	T5-T10
营业收入	13,600.00	46,000.00	90,900.00	120,300.00	130,500.00
主营业务成本	6,223.32	21,049.45	41,595.55	55,048.90	59,716.38
营业毛利	7,376.68	24,950.55	49,304.45	65,251.10	70,783.62
营业税金及附加	222.2	751.55	1,485.13	1,965.47	2,132.12
销售费用	4,760.00	16,100.00	31,815.00	42,105.00	45,675.00
管理费用	831.6	2,812.76	5,558.27	7,355.99	7,979.69
研发费用	83.74	283.23	559.69	740.71	803.51
利润总额	1,479.15	5,003.00	9,886.36	13,083.93	14,193.29
所得税费用	369.79	1,250.75	2,471.59	3,270.98	3,548.32
净利润	1,109.36	3,752.25	7,414.77	9,812.95	10,644.97
毛利率	54.24%	54.24%	54.24%	54.24%	54.24%
净利润率	8.16%	8.16%	8.16%	8.16%	8.16%

(4) 效益测算的谨慎性、合理性

本募投项目与同行业可比公司的综合毛利率比较情况如下：

单位：%

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
澳优乳业	52.40	52.45	49.37	43.05
中国飞鹤	70.94	70.03	67.54	64.38
雅士利国际	37.84	37.13	39.64	40.90
H&H 国际控股	66.39	66.16	66.52	65.05
美庐生物	46.29	48.29	45.22	46.86
平均值	54.77	54.81	53.66	52.05
项目达产后平均毛利率	54.24			

数据来源：WIND

注：美庐生物取其 2020 年 1-9 月数据

本募投项目与同行业可比公司的销售净利率比较情况如下：

单位：%

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
澳优乳业	10.86	13.03	11.93	8.05
中国飞鹤	31.57	28.58	21.55	19.69
雅士利国际	2.16	3.27	1.73	-7.88
H&H 国际控股	13.88	9.18	8.31	11.47
美庐生物	23.06	23.24	15.20	24.97
平均值	16.31	15.46	11.74	11.26
项目达产后销售净利率	8.16			

数据来源：WIND

注：美庐生物取其 2020 年 1-9 月数据

由上表可见，本募投项目毛利率水平与可比公司平均毛利率水平不存在重大差异，净利润率略低于可比公司平均净利润率水平。在进行本次募投项目效益测算时，相关测算指标的选取以当前市场价格、历史经验数据或者法定数据等作为测算依据，本募投项目的效益测算谨慎、合理。

综上，本募投项目效益测算谨慎，具有合理性。

3、企业数智化信息系统升级项目

本项目产出为信息化成果，主要为公司的生产和销售提供技术支持，不会产

生直接经济效益。本项目的建成将充分提供公司销售端所需的信息化能力，并催化更多的新技术、新产品、新服务，为公司提供新的产业化项目，增强发展后劲。

4、贝因美精准营养技术及产业研发平台升级项目

本项目不直接生产产品，其经济效益将从公司研发新产品中间接体现，体现在公司经营业绩的整体提升中，不单独核算经济效益指标。本项目的实施，将增强公司的自主创新能力，加快科技成果的转化步伐，不断提高产品的技术含量和技术竞争力，为公司长远发展提供技术保障。

（五）结合现有零售终端情况、信息系统、研发等情况及公司经营情况说明未新增产能的其他项目建设的必要性、合理性

1、新零售终端赋能项目实施的必要性、合理性

（1）项目主要内容及背景

中国婴幼儿配方奶粉市场的渠道不断发展变化。根据弗若斯特沙利文报告数据显示，中国消费者购买婴幼儿配方奶粉有四个主要销售渠道，即母婴店、大型零售客户、传统渠道（小型独立商店）及线上渠道。其中 2018 年，母婴店渠道占总市场份额达到 56%，预计 2023 年度将增长到 60%。目前绝大部分母婴店仍停留在传统零售阶段，存在管理能力及营销能力薄弱等问题，通过公司与终端门店的协同，依托大数据、人工智能与物联网等新兴技术，可以降低获客成本，提高消费者黏性，满足母婴家庭全方位需求，实现互补联动，协同共赢。

数智化驱动的母婴新零售业务模式，是公司的未来重要的战略发展方向，未来几年，公司将在母婴终端市场投入数字化终端零售系统包括亲子 E 站、智能云货架与移动智能终端三种互动终端，为实体门店赋能，同时通过多触点布局，大量招募会员，提升销售，实现线上线下新零售的闭环，顺应时代趋势，使品牌进入良性发展的轨道。

①智能云货架

智能云货架集产品陈列、展示、售卖、传播、互动体验等功能于一体，通过拓展、固化和扩大门店的陈列位置可以进一步做好品类补分销、会员互动招募及

三级拉动的工作，确保品类在门店的销售优势；同时云货架通过智能电子屏幕及各种游戏、互动等方式与消费者沟通贝因美的品牌、产品利益点，最终帮助贝因美及门店招募会员、转化新客，维护老客，提高门店效能，提升终端品牌形象，并回流消费者的数字资产进行生命周期的管理。

②亲子 E 站

亲子 E 站在智能云货架的场景下，加入会员教育互动区、销售洽谈区和核心产品（爱加）展示专区等，形成一个完美的与消费者教育互动沟通及产品陈列、展示、销售的闭环，是品牌在终端的强大阵地，并通过各种数智化的互动回收会员数字资产。亲子 E 站是贝因美与客户和消费者不可或缺的教育、沟通、互动、销售和数据回流的平台，同时也是提升贝因美品牌形象、知名度和好感度的重要阵地。

③移动智能终端

移动智能终端是集会员数字资产收集、产品展示、传播、互动体验等功能于一体，由终端和云服务构成的新型智能会员互动交互导购机，提升购物的便捷性和趣味性，大量地收集会员数字资产，同时转化新用户，便于公司进行潜在用户的生命周期管理。

（2）公司现有零售终端情况

公司产品目前主要通过区域代理、KA 渠道、母婴渠道、电商等进行全渠道销售。报告期内公司积极拓展新零售渠道业务，与海拍客等达成战略合作，赋能线下母婴市场；同时与零售通、淘鲜达、京东到家等平台展开合作，积极布局新零售业务场景；借力网红经济、数字经济等新模式，推进全域营销场景铺设，实现消费者营销闭环，线上线下互通，补位转型升级，公司正重点打造线上线下融合的新零售业务模式。

（3）公司经营情况

报告期内，公司主要经营情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	148,711.96	278,547.61	249,082.48	266,045.16
营业利润	5,111.22	-9,106.81	7,561.98	-97,335.72
利润总额	5,177.55	-9,887.30	7,249.63	-103,241.55
归属于母公司所有者的净利润	4,289.62	-10,308.23	4,111.36	-105,704.45
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	322.24	-13,845.55	-21,672.34	-113,922.40

由上表可见，报告期内公司盈利能力呈现一定的波动性，在移动互联网快速发展的新形势和大背景下，渠道与渠道之间不再是独立、割裂状态，奶粉行业销售渠道逐渐呈现线上线下深度融合发展的趋势。因此，公司需要做出相应的调整来适应渠道变化，主动拥抱新零售，积极把握市场机遇。

(4) 项目建设的必要性、合理性

①本项目是应对激烈市场竞争的重要战略举措

我国奶粉行业竞争激烈，内外资品牌云集，贝因美作为老牌奶粉企业，在目前激烈的市场竞争环境下若想有所突破必须在销售模式上有所创新，需要以更加积极的态势、更具突破性的策略应对消费零售领域新变化，开展适合自身模式的零售推广策略。从同行业发展态势来看，以目前国内知名奶粉企业中国飞鹤乳业为例，其已在积极推动数智化新零售发展。根据公开报道信息显示，飞鹤乳业制订了“3+2+2”的战略规划：即以智能制造、ERP 系统建设、智能办公为中国飞鹤的核心能力，以数据中台和业务中台为统一支撑，支持新零售和智慧供应链的发展。

②本项目可实现与终端门店的协同，实现互利双赢

婴配奶粉属于快速消费品，驱动业绩成长最为关键的因素就是渠道，行业内素有“渠道为王”之说。当今消费人群的多元化也伴随着消费诉求的多样化。最大可能地触达目标客户，切准用户的实际痛点，并适时提供满足用户需求的产品和服务仍然是母婴行业的核心课题，线上与线下结合重构“人、货、场”成为必然趋势。根据 2020 年《巨量引擎母婴行业白皮书》数据显示，线下母婴门店仍然是重要的母婴商品选购渠道，人群比例高达 73%，因此数智化终端项目的投入

将成为与目标消费者沟通互动最重要的阵地。

③本项目是渠道维护与价值挖掘的有效手段

传统的人力及物力维护方式增加了企业的运营成本，未能有效的收集终端渠道数据资源，带来了投放资源及数据资源的浪费。数智化终端赋能可以帮助终端门店实现数智化升级，在智慧门店、会员管理、库存管理以及门店选址等方面提供指导，积极推进“渠道下沉”的策略，有助于积累宝贵的数据资产，为公司的后续营销决策提供更为有效的信息支撑。

④食品消费行业公司均在积极布局终端零售网络建设

终端零售网络建设对食品消费行业公司的竞争力至关重要，相关食品销售行业板块上市公司亦将终端零售渠道网络建设方面作为重要募集资金投向领域。以同行业可比公司美庐生物为例来看，其首发募投项目中拟计划投资 8,174.12 万元用于“品牌推广及销售渠道建设”；以养元饮品（603156）为例来看，其首发募投项目中拟投入 28.99 亿元用于“营销网络建设及市场开发项目”；以洽洽食品（002557）为例来看，其 2020 年可转债募投项目中投入 4 亿元用于“品牌升级及坚果店中店营销推广项目”。

⑤通过对终端门店的数智化赋能，促进线下消费场景的快速渗透

本募投项目的实施将通过运营系统与物联网硬件相结合的方式，帮助终端门店实现数智化升级，在智慧门店、会员管理、库存管理以及门店选址等方面提供指导，取代以往单纯费用补贴、价格竞争的方式，从而建立紧密的合作关系，促进公司对线下消费场景的快速渗透，有利于公司市场占有率提升，符合公司“重塑渠道”的战略。

综上所述，公司开展新零售终端赋能项目是公司积极应对消费领域市场变化、落实“建设以用户数据为核心、产品为基础、数智化驱动的母婴新零售业务模式，产品销售规模重回行业‘三甲’、成为母婴行业领军企业”战略规划的重要举措，实施新零售终端赋能项目具有必要性、合理性。

2、企业数智化信息系统升级项目实施的必要性、合理性

(1) 项目主要内容及背景

中国消费者购买婴幼儿配方奶粉有四个主要销售渠道，即母婴产品店、大型零售客户、传统渠道和线上渠道，四类渠道随着社会经济的发展以及消费者习惯的变化不断发展变化，随着移动互联网的发展，婴配奶粉销售模式逐渐呈现线上线下融合发展的趋势。因此，公司需要通过信息系统的建设作出相应的调整来主动适应市场变化，把握市场机遇。企业数智化信息系统升级项目主要包括数据中台、业务中台和智慧化工厂系统三个方面组成。

①数据中台

数据中台是全域数据的共享能力中心，提供数据采集、数据资产管理、底层数据业务模块化建模、企业数据服务和数据营销等全链路一站式服务，构建面向业务应用的数据智能平台。

公司用户主要分布在线下门店、线上电商平台和社交电商平台各场景中，用户在线上 and 线下不同场景的数据割裂，导致无法打通全场景的互动画像和购买行为特征，难以实施精准的定向推广和有效的用户互动策略，造成用户运营资源浪费，营销精细化程度不足。特别随着数字化转型在公司的不断深入推进，用户信息割裂，已经严重影响到创新的产出和创新模式再迭代的能力。数据作为公司新零售创新发展的动力将成为公司的重要核心资产，需要被全面在线化和业务模型化，以此驱动数据营销的精细化，成为公司发展的核心竞争力。

②业务中台

业务中台旨在打造支持前台场景，连接前台和后台，打通线上和线下，将商品、会员、营销、库存、订单、供应链等信息进行融合，将生产基地、物流、研发等后台功能进行整合，快速对前端业务变化进行反馈，提升企业竞争力，业务中台是对现有多个业务系统的整合和提升。通过业务中台整合目前多个业务系统，实现对前端业务的统一管理，提升整体运营效率，打造高效运营体系。

业务中台建设项目主要系对传统应用系统紧耦合升级，支持业务的多品牌拆分重组、业务流程和组织调整及线上线下渠道的融合，实现全渠道整合。根据贝因美业务转型战略需求，构造基于云平台的全渠道业务中台解决方案，将不同渠

道通用功能在云端合并、标准化及共享化，衍生出全局共享的商品中心、渠道中心、库存中心、订单中心、营销中心、用户中心、结算中心等中心。

③智慧化工厂系统

智慧化工厂系统包括自动化库存管理（WMS）、制造执行（MES）等七大模块，全面实现生产过程的可视、可控、可追溯以及生产流程的优化提升。贝因美智慧工厂解决方案致力于通过对自动化设备、自动化控制系统、各种传感器以及现有贝因美信息化系统有机融合来打造工厂的智慧管控体系。

智能研发系统快速提供各种营养品的配方通过系统传导到 ERP 系统再传到工厂的制造执行系统（MES），系统自动读取各种所需原材料的信息以及获取相应仓库库存信息，并把所需各种合格的材料配送到各种工位和设备，快速生产产品；同时 MES 系统的应用将生产过程程序化，管理各类中间产品，存储生产过程工艺数据，为生产不断精进提供大数据支持，同时各种生产数据也是追溯的基础；实验室管理系统（LIMS）可以针对各类产品、原料制定检测方案，自动读取检测数据分析检测结果并自动出具相应的检测报告，提升工厂的检测效率。

通过智慧工厂各系统的有效运行，可以打造小批量多批次甚至定制化（C-M）柔性生产体系，快速切换产品品类，对市场变化敏捷反应，做到生产制造的敏捷、高效、安全。智慧化工厂系统整体建设之后，企业将更加智慧自动化，大幅提升工厂生产效率和空间利用率，有效降低对人工的依赖，减少因为人为失误造成的成本损失，将有效降低企业的生产成本，提升利润率。

（2）公司现有信息系统情况

截至目前，公司已完成中长期信息系统网络建设规划中基本架构的搭建。硬件方面，公司现有核心机房 1 个，配有交换机、防火墙、服务器等硬件设备，并有灾备中心 1 个。软件方面，公司已经全覆盖实施企业资源计划系统、分销管理系统、分销扫码系统、客户关系管理系统、呼叫中心（CC）、智能导购、商业智能 BI、供应商协同系统及协同办公平台、人力资源系统、费用管理系统、报销系统、MES 系统、研发管理与质量追踪追溯系统等管理系统，实现核心业务从端到端的数字化基础功能，为公司业务增长提供了强有力的 IT 支撑。近年来，

随着市场竞争加剧，业务规模的扩大，企业通过数字化实现精益化运营的需求越来越强烈，但数据驱动运营面临诸多挑战，具体表现为：

其一、由于业务系统由各厂商在不同历史阶段进行建设，导致缺乏企业级数据标准，数据规范不统一，存在数据交叉、数据孤岛现象，影响业务协同运营。经销商客户、导购、消费者会员等主题数据散落在各个系统，数据未能全局打通，缺乏全局视图与深度洞察能力，业务人员应用困难，数据价值难以深入挖掘；缺乏整体全局视角的洞察分析框架，数据人工加工处理费时低效，应对业务的数据诉求支撑缓慢；同时数据分析服务难以有效支撑业务运营流程以及业务系统的需求，数据驱动业务能力有待完善。

其二、新冠疫情以来，行业数字化转型全面加速，品牌企业纷纷探索线上线下渠道融合变革的新零售模式。贝因美电商业务通过调整内部货品结构、精准营销推广、布局直播业务等举措持续变革，强化新营销矩阵，但是商业套件无法满足贝因美业务多元化发展要求，例如多品牌拆分重组所涉及的相关业务流程以及组织调整。传统应用系统都是紧耦合，业务的拆分重组意味着须重新实施部署新的相关系统；不同业务管理分离，业务差异较大，在需要独立发展时，业务分散在不同业务系统中，因此迫切需要 IT 信息化驱动业务创新，通过共享服务中心将不同渠道类似功能在云端合并共享。

其三、贝因美智慧化工厂建设亟需加速。智慧化工厂建设是我国制造强国战略的重要组成部分，《中国制造 2025》明确提出加快推动新一代信息技术与制造技术融合发展，把智能制造作为两化深度融合的主攻方向，在重点领域试点建设智能工厂及数字化车间。智慧化工厂建设是贝因美实施创新驱动、价值创造战略的自身要求，可以提升智能化生产水平，带动公司信息化转型发展、创新发展，从而进一步提升乳品行业整体信息化水平。

综上所述，虽然公司现有信息系统已具备企业日常经营管理的基础功能，但仍无法满足公司实现数字化和精细化管理的需求，为打造多维度、全方位的数字化新零售体系，公司信息系统建设亟待提升。

(3) 项目建设的必要性、合理性

①数智化驱动的母婴新零售业务模式是公司的战略发展方向

基于目前母婴行业新零售发展的趋势以及贝因美业务模式中存在的部分痛点，公司将通过本项目与阿里云开展战略合作，借力阿里云成熟的技术和丰富的生态，打造贝因美的数据中台及适应行业发展的业务模式，让贝因美的数据标准化、资产化、价值化、服务化，使数据真正地为整体业务发展赋能。

本项目通过共建全域洞察、全域分析和全域营销的业务闭环，实现线上线下数字化融合，带来更全面的洞察、更智能的分析、更精准的营销，降本增效，提高决策效率；通过与各类消费场景展开联动，数据中台整合全域数据，建立贝因美数据资产体系，以及端到端洞察分析服务体系，实现数据驱动新零售“人、货、场”智慧运营。本项目的实施有利于促进公司经营模式的升级，落实建设以用户数据为核心、产品为基础、数智化驱动的母婴新零售业务模式。

②项目建设有助于整合产业链资源，实现资源优化配置

在营销管理方面，通过打造数据中台和业务中台，能够及时了解客户消费倾向、消费习惯，为公司研发及营销决策提供支持；通过全渠道模式的转型，为消费者提供更好的购物体验。在供应链和生产管理方面，公司通过数据中台和智慧工厂信息化系统的建设，可以进一步提升产业链管理水平，有效优化公司资源配置，加强对供应链的信息流和物流的管理，打造产业链信息化协作平台。在生产管理方面，通过对现有的智慧工厂系统进行升级，提升系统的生产运作能力、计划预测能力，提高生产服务的计划性、及时性和准确性，满足公司业务规模不断扩大的需求，推动公司战略向纵深发展。

③项目建设有助于业务信息的及时传递，贯彻精准营销策略

本项目将通过数据中台、业务中台、智慧工厂提升公司整体信息化水平，加强产业链各部分之间的联系，强化公司各部门一体化协同作战的能力。本项目建成后打通公司上下、内外的信息流、资金流、物流及工作流的传递，形成覆盖公司各领域并有机整合的信息资源库，使公司能够全面及时了解运营状况和市场趋势，为公司制定销售计划及精准营销提供数据支撑，增加消费者粘性，增加公司收入，提高盈利能力。

④项目建设有利于提升公司品牌形象和影响力，提高市场竞争力

渠道是品牌推广最有效的手段之一，随着市场竞争的愈加激烈，各大品牌企业也愈加重视与消费者的互动，不断通过企业的信息化建设提升服务水平，以提高客户满意度。公司线上线下全渠道融合后，公司销售的终端将承担着流量入口、产品销售、信息收集以及消费者服务等重要职能，对公司品牌的建设和推广意义非常重大。

⑤同行业公司亦在积极推进企业信息系统建设

以奶粉行业龙头企业中国飞鹤为例，其制定了一套“322”的战略规划，以智能制造、ERP 系统建设、智能办公为中国飞鹤的核心能力，以数据中台和业务中台为统一支撑，支持新零售和智慧供应链的发展。中国飞鹤的数字化战略持续稳步推进，从完成全局架构与初始化，到迭代数据中台与深化应用，再到全面推进数据智能运用，其实现了从内部管理、市场规划、全域营销到物流供应等环节的数字化运营，带动其市场规模的扩大。同行业可比拟上市公司美庐生物亦计划将首次公开发行股票募集资金中的 3,016.30 万元投资建设“企业信息系统升级改造”项目，推进其企业信息化建设。

综上，企业数智化信息系统升级项目符合市场发展趋势与公司发展战略，具有必要性与合理性。

3、贝因美精准营养技术及产业研发平台升级项目

（1）项目主要内容及背景

本项目为应对当前及未来的市场竞争，通过汲取公司设立以来以研发创新为原动力驱动产业销售运营的成功经验，引进领先的科研设备与专业科研人才，构建体系化的基础研究、技术研究、产品研发体系，持续优化配方奶粉及相关功能营养食品的技术水平，搭建贝因美精准营养技术及产业研发平台。本募投项目建成后，将主要针对精准营养健康研究与个性化营养指导创新应用、特殊人群膳食营养、功能营养健康品、奶基营养品等产品大类进行课题的前瞻性研究并实现产业化转化，从而保证公司产品技术先进性，强化公司综合竞争力，缩小与国外同行业竞争对手的差距。

①精准营养健康研究与个性化营养指导创新应用

该课题基于为研发符合中国人遗传和营养特点的营养功能健康保健产品、个性化营养所需的基因与评估技术提供技术与产业平台。项目将主要围绕四大主题，即“全球范围内不同地区健康产妇女乳中关键营养素含量的差异分析”、“不同环境因素或遗传背景下婴幼儿健康生长发育过程中关键营养素的需求差异分析”、“中国人群的基因和营养特征及对健康的影响”及“个性定制化营养保健品的需求论证分析”。

②特殊人群精准化膳食营养新品创制

该课题以大食品、大营养、大健康多维视角，聚焦孕婴童核心人群并辐射到全群体，为亲子家庭提供个性化、差异化的产品及服务。

③功能营养健康食品新品研发与产业化研究

功能食品是界于普通食品与特殊医学用途食品之间的一类食品，功能食品除了食品属性外，还具备特定的功能性和营养性。通过对营养食品人群分析，以重点开发针对儿童、老年等特殊人群的营养健康食品为切入点，系统开发基于提高身体机能、帮助降低患病机率的儿童、老年专用食品和营养健康品。

④奶基营养品新品创制及产业化研究

合理膳食是健康的基础，健康中国行动（2019-2030 年）中明确将合理膳食行动列为重要行动之一。当前，疫情防控与救治正处于关键时期，科学合理的膳食能有效改善营养健康状况、增强抵抗力，为战胜疾病提供重要的营养支持。奶及奶制品是优质蛋白质来源之一，还可提供维生素 B2、维生素 A、钙等多种人体必需的营养素，多摄入奶及奶制品对于蛋白质不足的人群，特别是面对新型冠状病毒急需提高抵抗力的人群非常有利。奶基营养品，以奶为基，健康营养，美味可口，且具备多样化饮食可能，适宜于各个年龄阶层人群。本项目拟针对年轻族群、中老年人群开发奶基营养品。

（2）公司现有研发情况

公司自设立以来即秉持“国际品质，科学配方”的产品理念，立足长远，注

重科研创新，以优质的奶源、先进的工艺、科学的配方和严格的质控，“智造”具有国际先进水平、更适合于中国亲子家庭的健康营养产品，树立了贝因美在健康营养食品行业的专业形象。经过二十多年的发展积累，公司拥有国家级婴幼儿食品研发中心、博士后工作站，掌握国内领先的配方奶粉生产工艺，从产品研发中心、奶源供应基地到配方乳粉生产工厂，公司拥有完整的产业链。

2016 年公司专门成立“贝因美研究院”，并设有基础营养技术研究中心、配方奶粉技术研究中心、亲子辅食技术研究中心及特医乳品技术研究中心，为公司的配方研发、工艺改进和生产、检测技术的开发提供各类专业技术支持。公司获批设立了国家级博士后科研工作站，以博士后科研工作站为基础，促进了产、学、研有机结合。

在研究领域方面，贝因美以婴幼儿配方奶粉为基础，拓展到所有人群的配方奶粉研发（包括孕产妇、儿童、中老年、女士及其他成人人群），以及特殊医学用途配方食品，并重点关注母乳研究及婴幼儿营养需求（含特殊医学用途）、孕产妇和中老年等人群生理特点及营养需求（含特殊医学用途），同时关注开发产品的临床效果的评价。

在产品研究方面，根据公司母乳营养成分分析研究成果及相关文献，特别是中国母乳蛋白质和脂质的组成及结构特性，结合临床研究成果丰富产品特性；基于特定人群的营养需求，开发特膳、特医等配方食品；基于孕产妇的营养问题，继续改进、提升孕产妇配方奶粉；基于中国进入老年化社会的发展趋势，开发针对老年人生理、营养特点的功能型配方奶粉；基于高端市场人群品质需求，开发羊乳基及有机配方奶粉；充分利用贝因美黑龙江乳业基地优质奶源、先进制造工艺与良好的乳业政策环境等优势，拓展产品品类，进行牛乳的深加工和综合利用。

（3）公司目前研发情况

报告期内，公司研发费用及研发费用占销售收入比重情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
研发费用	670.91	1,685.82	1,559.81	4,030.97
营业收入	148,711.96	278,547.61	249,082.48	266,045.16

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
占营业收入比重	0.45%	0.61%	0.63%	1.52%

由上表可见，受公司盈利能力影响，报告期内公司研发费用及研发费用占销售收入比重呈下降趋势。婴幼儿配方奶粉行业市场竞争激烈，产品品质和技术创新构成了婴幼儿配方奶粉从业企业的核心竞争力，在此背景下，公司亟需加强研发投入，巩固提升公司在婴幼儿配方奶粉行业的市场竞争力。

（4）项目建设的必要性、合理性

①本募投项目符合贝因美战略布局及健康食品行业发展趋势

随着国内婴童产业、健康产业的持续发展，消费群体对健康营养食品“高品质”、“精准营养”、“个性化定制”需求不断提升，公司不仅需要扩充原有优势的研发设备设施、人员力量，巩固在行业内已有的科研优势，还需积极加大在超高端产品研发、前瞻性基础研究、技术研究的研发及投入，以满足日益增长的消费者需求，提升产品在市场中的竞争优势，抢占市场份额，推动公司可持续健康发展。

②未来我国营养品市场有较大增长空间

随着中国经济的稳定发展，国民收入水平不断提高，国民消费需求和消费水平逐渐升级，中国的营养保健品人均支出将大幅增长；国家政策对大健康产业扶持力度较大，营养保健品行业作为大健康产业的重要支柱逐渐被重视；2019 年度，中国 60 周岁及以上人口有 21,242 万人，中国老龄人口基数较大，再加上保健品消费日益年轻化，营养保健品行业有望继续保持高速增长，市场规模持续上升。对于婴幼儿来说，乳铁蛋白以及益生菌是十分重要的营养，可以起到提高免疫力的作用；老年人对于高钙营养品以及预防疾病营养品也有较高的需求。

本项目将对精准营养健康研究与个性化营养指导创新应用、特殊人群膳食营养、功能营养健康品、奶基营养品等产品大类进行课题的前瞻性研究并实现产业转化，有利于以奶基衍生产品开发与生产，丰富公司产品类型，扩展产品消费群体；同时，以奶基营养品的销售规模增长，实现公司整体产能利用率的提升，带动公司整体营业收入的增长。

③未来我国国民对奶粉个性化需求增加

随着国民经济收入的不断提升及消费者对奶粉质量、营养成分要求的不断提高，超高端奶粉在整体婴配奶粉市场中的占比持续攀升，对超高端产品的持续开发是公司提高市场地位，增加市场份额的重要措施；随着大健康时代的到来及新冠疫情下消费者健康意识的提升，消费者将对奶基营养品等精准营养健康品产生更多个性化的需求。奶粉营养的精准定制是未来高端以及超高端奶粉的发展方向，亦是整个婴童食品行业的发展方向。

本项目将提升公司在精准营养与个性化营养方面的研发技术储备，根据新零售数智化业务项目快速捕捉的市场需求方向，加快市场反应能力，紧扣消费者需求，有利于提高市场占有率，促进经营业绩的增长。

④与同行业公司相比，公司亟需加强技术研发投入力度

报告期内公司研发费用与研发费用占销售收入比重均低于同行业主要可比公司，具体对比情况如下所示：

单位：万元

公司	项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
澳优乳业	研发费用	7,238.20	13,207.10	10,009.20	3,790.80
	营业收入	386,509.10	674,414.80	540,405.90	393,939.10
	占比（%）	1.87	1.96	1.85	0.96
中国飞鹤	研发费用	-	17,107.00	10,888.90	1,470.50
	营业收入	872,152.00	1,376,861.90	1,040,448.30	589,350.80
	占比（%）	-	1.24	1.05	0.25
H&H 国际控股	研发费用	5,844.30	16,370.00	15,117.90	9,863.00
	营业收入	517,163.80	1,094,453.60	1,014,058.40	809,518.40
	占比（%）	1.13	1.50	1.49	1.22
美庐生物（注）	研发费用	1,052.33	1,350.37	1,325.36	1,133.80
	营业收入	28,890.08	35,563.24	30,863.10	30,558.51
	占比（%）	3.64	3.80	4.29	3.71
雅士利国际	研发费用	-	306.50	389.40	-
	营业收入	164,492.80	341,196.20	301,120.00	225,471.60
	占比（%）	-	0.09	0.13	-

贝因美	研发费用	670.91	1,685.82	1,559.81	4,030.97
	营业收入	148,711.96	278,547.61	249,082.48	266,045.16
	占比（%）	0.45	0.61	0.63	1.52

数据来源：WIND、相关公司招股说明书及公告

注：美庐生物取其 2020 年 1-9 月数据。

由上表可见，报告期内公司在研发投入方面与同行业主要可比公司存在明显差距，美庐生物亦计划投资 4,913.00 万元用于“营养健康研发中心”项目，加强提升其研发实力，因此公司有必要通过募集资金建设该项目，以提升公司技术研发水平，应对市场竞争。

综上所述，本募投项目符合公司发展战略，本募投项目围绕精准营养技术和研发平台打造设计，研究领域涵盖了前瞻性技术研究、应用技术研究和产品研发及产业化实施的各个方面，具有必要性、合理性。

（六）保荐机构核查意见

针对本次募投项目，保荐机构履行的核查程序如下：

1、查阅发行人披露的本次非公开发行股票预案、董事会决议、股东大会决议及其他相关文件、本次募投项目可行性研究报告及相关测算明细表、发行人募投项目相关备案及环评文件等资料；

2、结合访谈发行人管理层和相关业务人员等多种方式，对本次募投项目的具体投资内容、测算过程、项目建设进度、资本性支出计划、资金使用进度安排、项目进展情况、是否存在置换董事会前投入等事项进行核查；

3、通过公开渠道查询了行业政策法规、市场空间、市场竞争、发展趋势等资料信息，查阅了同行业可比公司公开披露的信息资料；

4、查阅发行人定期报告、财务报告和审计报告，了解本次募投项目的产能扩充情况，结合访谈公司管理层，了解开展本次募投项目的原因及新增产能的必要性、合理性；

5、查阅发行人报告期内审计报告和财务数据，核查本次募投项目与公司历年财务数据的对比情况，对比同行业可比公司类似产品的毛利率水平，核查本次

募投项目产品毛利率水平设置的谨慎性；

6、查阅同行业可比公司的募投项目可行性研究报告，比较公司募投项目的财务效益测算指标是否与同行业可比公司存在重大差异。

经核查，保荐机构认为：

发行人本次募投项目建设内容、投资数额安排明细及投资数额测算依据和测算过程谨慎、合理；发行人已对本次募投项目的募集资金使用和项目建设进度进行合理规划，本次募集资金不包含本次发行相关董事会决议日前已投入资金；发行人本次发行募投项目紧密围绕公司现有主营业务展开，本次募投项目有利于优化发行人的产品结构，进一步提升公司盈利能力；本次募投项目的市场前景较为广阔，符合行业发展的趋势，本次募投项目新增产能具有合理性；本次募投项目预计效益测算依据充分、测算过程合理，本次募投项目效益预计具备谨慎性、合理性；本次募投项目未新增产能的其他项目建设具有必要性、合理性。

问题二、报告期内发行人扣除非经常性损益后净利润分别为-113,922.40万元、-21,672.34万元、-13,845.55万元、322.24万元，盈利能力较差。请申请人补充说明：（1）结合行业情况及可比公司盈利情况、公司毛利率、期间费用率及影响盈利的其他因素，说明盈利能力较差以及2017年出现巨额亏损的原因及合理性。（2）报告期内销售费用的具体构成情况，金额较高的原因及合理性，是否与可比公司存在较大差异。（3）2018年非流动资产处置损益及其他符合非经常性损益定义的损益项目的具体构成，经常损益的确认依据，涉及资产定价的说明定价的公允合理性。（4）未来业绩改善情况，是否具备持续经营能力。

请保荐机构及会计师发表核查意见。

回复：

（一）结合行业情况及可比公司盈利情况、公司毛利率、期间费用率及影响盈利的其他因素，说明公司盈利能力较差以及2017年出现巨额亏损的原因及合理性

报告期内，公司主要经营数据如下：

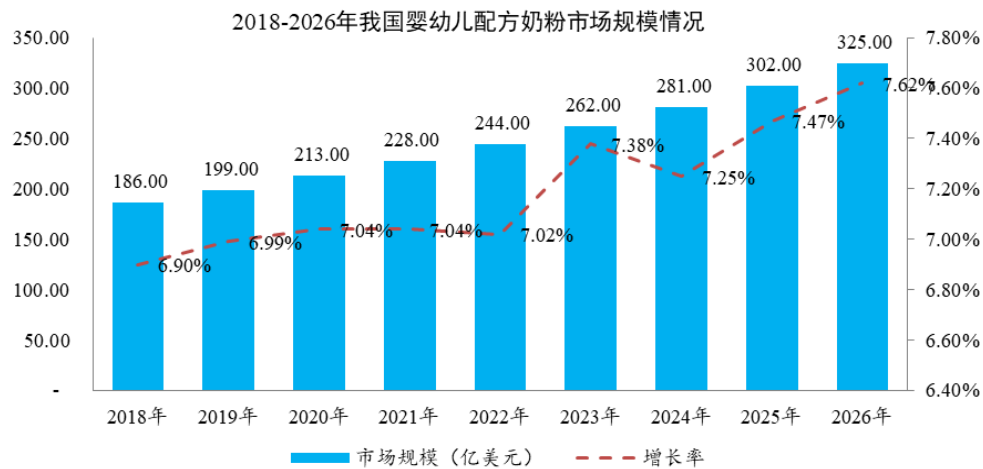
单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
营业收入	148,711.96	278,547.61	249,082.48	266,045.16
营业成本	75,130.40	139,027.31	118,280.69	106,101.42
综合毛利率	49.48%	50.09%	52.51%	60.12%
期间费用	70,237.94	146,711.16	140,692.80	200,653.73
期间费用率	47.23%	52.67%	56.48%	75.42%
投资收益	2,888.80	87.43	7,091.22	-8,282.38
资产减值损失	-1797.37	-1,340.10	-5,943.83	-53,434.48
资产处置收益	-0.42	1,435.02	6,519.21	1,330.59
归属于母公司股东的净利润	4,289.62	-10,308.23	4,111.36	-105,704.45
归属于母公司股东的非经常性损益净额	3,967.38	3,537.32	25,783.69	8,217.95
扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润	322.24	-13,845.55	-21,672.34	-113,922.40

报告期内，公司盈利情况不佳的原因主要分析如下：

1、行业发展情况及可比公司盈利情况

我国是全球婴幼儿配方奶粉消费和容量最大的市场，中国市场约占全球市场的 1/3。庞大的人口基数和较低的母乳喂养率，使得我国婴幼儿配方奶粉市场前景广阔。根据 Coherent Market Insights 的数据显示，我国婴幼儿配方奶粉市场增长高于全球增长，预计将从 2018 年度的 186 亿美元，增加到 2026 年度的 325 亿美元。2018 年度至 2026 年度的年复合增长率将达到 7.23%，高于全球市场 6.00% 的增长速度。



数据来源：Coherent Market Insights

报告期内，公司及可比公司的主要经营情况如下：

单位：万元

项目	财务指标	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
澳优乳业	营业收入	386,509.10	674,414.80	540,405.90	393,939.10
	营业利润	50,783.40	107,252.30	70,941.50	40,750.60
	扣除非经常性损益 后归属于母公司所有者的净利润	38,455.50	84,450.50	56,127.30	29,642.00
中国飞鹤	营业收入	872,152.00	1,376,861.90	1,040,488.30	589,350.80
	营业利润	344,913.30	486,087.00	277,236.00	128,893.30
	扣除非经常性损益 后归属于母公司所有者的净利润	232,048.90	320,307.80	185,767.30	84,764.10
	营业收入	165,173.10	343,378.40	302,853.20	228,332.70

项目	财务指标	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
雅士利国际	营业利润	2,330.50	2,592.50	-17,624.30	-27,170.70
	扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	4,535.80	11,284.50	3,637.90	-11,983.40
H&H 国际控股	营业收入	517,163.80	1,094,435.60	1,014,058.40	809,581.40
	营业利润	101,147.80	191,459.90	195,261.80	170,729.80
	扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	65,247.80	106,436.60	84,386.70	89,038.20
美庐生物	营业收入	28,890.08	35,563.24	30,863.10	30,558.51
	营业利润	8,144.69	9,783.73	5,677.28	8,509.85
	扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	5,975.14	7,115.87	2,764.94	4,359.55
贝因美	营业收入	148,711.96	278,547.61	249,082.48	266,045.16
	营业利润	5,111.22	-9,106.81	7,561.98	-97,335.72
	扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	322.24	-13,845.55	-21,672.34	-113,922.40

数据来源：WIND

注：美庐生物取其 2020 年 1-9 月数据

我国婴幼儿配方奶粉内外资云集，行业市场参与者众多，整体行业竞争较为激烈，从过去十年的奶粉行业市场竞争情况来看，婴配奶粉龙头呈现交换更替的竞争格局。其中同行业可比公司中国飞鹤为国产奶粉，目前系国产奶粉行业领军品牌，2019 年度收入达到 1,376,861.90 万元，根据欧睿（Euromonitor）数据显示，飞鹤奶粉 2019 年度市场份额占比达到 13.30%；澳优乳业作为国产品牌同时代理销售部分原装进口奶粉产品，H&H 国际控股主营成人营养及护理用品两个板块，二者均保持较高的整体收入规模和较强的盈利能力，根据欧睿（Euromonitor）数据显示澳优奶粉 2019 年市场份额占比为 5.00%左右，H&H 国际控股主营的合生元奶粉市场份额占比为 4.90%左右；报告期内，公司与雅士利国际整体营业收入规模和经营业绩基本相当，市场份额占比较为接近。

总体来看，我国婴幼儿配方奶粉行业竞争较为激烈，各个奶粉品牌市场影响力存在一定区别，除中国飞鹤报告期内业绩增速较快之外，其他同行业可比公司

营收增长幅度相当。报告期内，公司受奶粉配方注册制、市场渠道变化等因素影响，导致盈利能力状况不佳。婴配奶粉行业作为母婴消费必需品，市场需求较为稳定，整体发展趋势长期看好，受益于公司及时有效的战略调整和积极主动变革举措，报告期内公司盈利能力呈现稳步回升的态势。

2、毛利率影响因素分析

报告期内，公司综合毛利率情况具体如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
综合毛利率	49.48%	50.09%	52.51%	60.12%

报告期内，公司综合毛利率分别为 60.12%、52.51%、50.09%及 49.48%，2018 年度综合毛利率较 2017 年度有所下降，主要系 2018 年度公司主要原材料乳铁蛋白原料涨价迅猛，产品成本上升显著所致。2019 年度之后公司着力持续推进业务转型、加强内部营运管理，综合毛利率水平相对较为平稳。2018 年度和 2019 年度毛利率均较 2017 年度有所下降，导致相应期间营业毛利降低，净利润受到一定程度影响。

3、期间费用影响因素分析

报告期内，公司期间费用情况具体如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
销售费用	54,299.49	110,314.97	99,498.73	150,482.87
管理费用	12,860.64	31,542.42	31,051.58	37,427.62
研发费用	670.91	1,685.82	1,559.81	4,030.97
财务费用	2,406.90	3,167.95	8,582.68	8,712.27
合计	70,237.94	146,711.16	140,692.80	200,653.73

报告期内，公司期间费用分别为 200,653.73 万元、140,692.80 万元、146,711.16 万元和 70,237.94 万元。公司 2017 年度期间费用较高，主要系当年销售费用较高所致。2018 年度、2019 年度公司期间费用保持较为稳定的水平，与公司营业收入变动较为匹配。公司期间费用具体分析如下：

(1) 销售费用分析

报告期内，公司销售费用具体分析详见本反馈意见回复“问题二”之“报告期内销售费用的具体构成情况，金额较高的原因及合理性，是否与可比公司存在较大差异”部分内容。公司多年来始终执行高毛利和高费用率的销售政策，婴配奶粉作为母婴用品的重要组成部分，消费群体始终处于动态更新中，因此销售渠道推广费用较高，较高的销售费用导致公司净利润水平受到一定影响。

（2）管理费用分析

报告期内，公司管理费用明细及占营业收入比重如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营运办公费用	4,779.73	14,565.60	15,490.26	18,559.64
人工费用	5,195.94	13,640.97	14,858.80	15,985.45
股份支付	2,334.03	1,945.02	-	-
其他费用	550.94	1,390.82	702.52	2,882.53
合计	12,860.64	31,542.42	31,051.58	37,427.62
占营业收入比重	8.65%	11.32%	12.47%	14.07%

报告期内公司管理费用金额分别为 37,427.62 万元、31,051.58 万元、31,542.42 万元及 12,860.64 万元，主要包括营运办公费用、人工费用以及股份支付费用等。营运办公费用主要系日常办公中发生的差旅、保险、水电等费用；人工费用主要系管理人员的工资薪酬构成；股份支付费用主要系员工持股计划确认的相关费用。2017 年至 2018 年，公司营运办公费用及人工费用金额较大，对公司经营业绩产生一定不利影响。2018 年之后，公司加强费用管控，营运办公费用及人工费用金额逐渐降低，公司管理费用占营业收入比重从 2017 年的 14.07% 降至 2020 年 1-6 月的 8.65%，对公司经营业绩的改善起到积极作用。

（3）财务费用分析

报告期内，公司财务费用明细如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
利息收入	-1,145.61	-1,513.56	-1,322.67	-1,423.31
利息支出	3,999.09	6,137.78	6,390.35	6,792.27

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
汇兑损益	-54.67	-648.07	3,222.36	3,289.87
未实现融资收益	-457.30	-988.44	-	-
其他	65.40	180.24	292.65	53.43
合计	2,406.90	3,167.95	8,582.68	8,712.27
占营业收入比重	1.62%	1.14%	3.45%	3.27%

报告期内，公司财务费用金额分别为 8,712.27 万元、8,582.68 万元、3,167.95 万元及 2,406.90 万元，主要包括利息支出和汇兑损益。公司 2017 年度及 2018 年度财务费用较高主要系汇兑损益金额较高导致，在一定程度对公司经营业绩产生不利影响。

4、2017 年出现巨额亏损的原因及合理性

公司 2017 年度经营业绩较差的主要原因具体如下：

（1）2017 年计提较大额应收账款和存货减值损失

奶粉配方注册首批注册号正式发布，奶粉配方注册制新政开始落地，在奶粉配方注册新政实施前后以及随后的过渡期内，广大渠道商谨慎观望、中小品牌竞相杀价甩货，市场竞争空前白热化，同时公司客户出现大面积的回款困难，老包装和非注册制产品面临淘汰。针对该种情形，公司基于谨慎性原则，对应收账款及存货进行全面检查和减值测试，相应计提应收账款坏账准备和存货跌价准备。2017 年度，公司分别计提 32,485.64 万元应收账款坏账损失、15,152.54 万元存货减值损失，公司 2017 年度应收账款减值损失和存货跌价准备合计达到 47,638.18 万元，导致 2017 年度净利润水平受到较大程度影响。

（2）2017 年度公司发生较大金额销售费用

奶粉配方注册制新政实施前后的过渡期间中，为应对激烈的奶粉行业市场竞争，公司投入大量广告进行宣传。同时，在新型销售模式冲击传统销售渠道的市场情况下，公司对注册制新包装产品加大促销力度，由此发生较多商超、婴童及代理商客户合同商务费用、促销费用、导购费用等，导致 2017 年度累计发生 150,482.87 万元销售费用，与报告期 2018 年度、2019 年度相比，公司 2017 年度销售费用较高。

(3) 达润工厂确认投资损失

根据公司与达润工厂共同签署的《产品购买协议》，向达润工厂采购产品的定价按照生产相关产品的实际成本加上资本支出部分，以保证给达润工厂投资资本 10%的回报。2017 年度，公司向达润工厂采购产品的总量未能达到《产品购买协议》合同约定，需承担达润工厂的亏损并支付达润工厂补偿款，导致贝因美公司在合并报表层面，考虑所需支付的补偿款和对达润公司享有的投资份额对应的收益后，最终确认投资收益-8,659.39 万元。同时，公司预计以后年度实现该合同目标的可能性较低，该采购合同构成亏损合同，公司对继续执行合同预计出现的损失计提预计负债 5,003.30 万元。

(4) 吉林贝因美商誉减值损失

公司于 2015 年使用自有资金收购敦化美丽健乳业有限公司（现已更名为吉林贝因美乳业有限公司）65.00%股权。由于受到原材料采购单价上升的影响，吉林贝因美原材料成本涨幅较高，加上销售收入未能达到预期目标，导致其 2017 年度经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润金额为-993.12 万元，较承诺的扣除非经常性损益的税后净利润 1,800.00 万元差 2,793.12 万元，且截至 2017 年度财务报表批准报出日，公司未收到业绩承诺补偿款。公司认为吉林贝因美商誉存在减值迹象，经减值测试，根据可收回金额低于其账面价值的差额确认商誉减值准备 5,582.43 万元，并计入当期损益。

(二) 报告期内销售费用的具体构成情况，金额较高的原因及合理性，是否与可比公司存在较大差异

1、报告期内销售费用的具体构成情况

报告期内，公司销售费用明细如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
客户合同及促销相关费用	31,654.36	60,615.54	52,943.98	83,670.39
其中：导购费用	6,805.27	16,612.59	13,431.48	12,137.25
合同及促销费	24,849.09	44,002.96	39,512.50	71,533.14

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
广告宣传费	8,340.26	21,067.49	16,188.90	28,332.39
人工费用	10,156.06	19,062.35	19,567.19	24,628.18
仓储运输费用	2,409.38	4,045.29	4,301.13	4,706.31
差旅费	408.99	1,246.13	1,822.50	3,341.87
办公费用	809.90	1,784.70	1,655.34	2,307.39
会务费	85.85	398.24	173.32	307.11
折旧费用	114.83	278.11	415.54	514.02
交通车辆费	110.76	353.55	486.86	660.28
交际应酬费	97.72	300.05	155.47	409.50
其他费用	111.37	1,163.52	1,788.49	1,605.44
合计	54,299.49	110,314.97	99,498.73	150,482.87

报告期内，公司销售费用主要由客户合同及促销相关费用、广告宣传费和人工费用构成，占比分别为 90.80%、89.15%、91.33%和 92.36%，占比保持相对稳定，导购费用、合同及促销费用、广告宣传费与人工费用情况如下：

（1）导购费用

报告期内，公司导购费用主要系支付给终端门店导购人员的工资费用，2017 年度、2018 年度及 2019 年度导购费用逐年增加，主要系公司增加对终端导购费用的投入，导购人数逐年上升所致。2020 年 1-6 月导购费用有所减少，主要系受新冠疫情影响，2020 年上半年期间线下渠道销售活动受限导致。

（2）合同及促销费用

公司合同、促销相关费用主要系商超、婴童及代理商客户合同商务费用、促销费用等构成。报告期内，公司合同及促销相关费用金额分别为 71,533.14 万元、39,512.50 万元、44,002.96 万元和 24,849.09 万元，占营业收入的比例分别为 26.89%、15.86%、15.80%和 16.71%，除 2017 年度合同、促销费用占营业收入的比例较高外，其余三期的比例数据较为稳定。2017 年比例较高主要系奶粉注册制实施及市场竞争加剧，公司将非注册制产品作为促销品进行大量促销活动和加大其他促销活动的投入，导致促销费用较高。2018 年后，公司对营销费用的审批和使用加强控制，多维度提升营销费用投放效果，销售费用率逐年下降。

(3) 广告宣传费

报告期内，公司销售费用中的广告宣传费主要系电视广告、楼宇广告、综艺节目冠名费、代言费、宣传制作费等构成。报告期各期，公司的广告宣传费分别为 28,332.39 万元、16,188.90 万元、21,067.49 万元和 8,340.26 万元，占营业收入的比例分别为 10.65%、6.50%、7.56%和 5.61%，总体呈现下降趋势。2018 年度公司广告宣传费同比下降 12,143.49 万元，主要系公司 2018 年度适当减少电视媒体广告投入所致。

(4) 人工费用

报告期内，公司销售费用项下的人工费用分别为 24,628.18 万元、19,567.19 万元、19,062.35 万元和 10,156.06 万元，占营业收入的比例分别为 9.26%、7.86%、6.84%和 6.83%。2018 年度人工费用同比下降 5,060.99 万元，主要系公司 2018 年精简销售机构和人员所致。

2、金额较高的原因及合理性、同行业可比公司销售费用比较分析

报告期内，公司销售费用率、销售毛利率、销售收入规模等财务指标与同行业可比公司比较分析情况如下：

单位：万元、%

财务指标	项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
销售费用率	澳优乳业	25.49	26.27	26.73	24.60
	中国飞鹤	25.19	27.95	35.19	36.30
	雅士利国际	26.68	28.07	37.66	39.12
	H&H 国际控股	39.96	41.06	36.52	33.50
	美庐生物	14.17	15.59	22.23	20.82
	平均值	26.30	27.79	31.66	30.87
	贝因美	36.51	39.60	39.95	56.56
销售毛利率	澳优乳业	52.40	52.45	49.37	43.05
	中国飞鹤	70.94	70.03	67.54	64.38
	雅士利国际	37.84	37.13	39.64	40.90
	H&H 国际控股	66.39	66.16	66.52	65.05
	美庐生物	48.79	48.29	45.22	46.86

财务指标	项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
	平均值	55.27	54.81	53.66	52.05
	贝因美	49.48	50.09	52.51	60.12
销售收入	澳优乳业	386,509.10	674,414.80	540,405.90	393,939.10
	中国飞鹤	872,152.00	1,376,861.90	1,040,488.30	589,350.80
	雅士利国际	165,173.10	343,378.40	302,853.20	228,332.70
	H&H 国际控股	517,163.80	1,094,435.60	1,014,058.40	809,581.40
	美庐生物	28,890.09	35,563.24	30,863.10	30,558.51
	贝因美	148,711.96	278,547.61	249,082.48	266,045.16
销售费用	澳优乳业	98,526.00	177,183.40	144,423.70	96,912.70
	中国飞鹤	219,683.60	384,798.50	366,131.40	213,910.70
	雅士利国际	44,066.30	96,381.00	114,043.30	89,315.60
	H&H 国际控股	206,652.1	449,337.80	370,341.40	271,170.70
	美庐生物	4,094.05	5,543.00	6,862.36	6,361.56
	贝因美	54,299.48	110,314.97	99,498.73	150,482.87

数据来源：WIND、相关公司招股说明书及定期公告

注：美庐生物取其 2020 年 1-9 月财务数据。

由上表可见，公司的销售费用率高于同行业可比公司平均水平，具体原因及合理性分析如下：

（1）规模效应导致不同奶粉品牌的销售费用率存在区别

同行业可比公司中国飞鹤 2019 年度收入达到 1,376,861.90 万元，根据欧睿咨询调研数据显示，中国飞鹤奶粉 2019 年度市场份额占比达到 13.30%，目前系国产奶粉行业领军品牌；报告期内飞鹤奶粉销售收入持续增长，而销售费用率随销售规模增加而持续下降；由于中国飞鹤因市场占有率较高，销售规模较大，规模效应突出，导致其销售费用率低于行业平均水平。同行业可比公司美庐生物系国产品牌，2019 年度销售规模约为 35,563.24 万元，目前整体销售规模较小，市场推广预算相对有限，导致其销售费用率水平较低。

（2）不同品牌销售奶粉结构存在一定差异

以澳优乳业为例，根据澳优乳业披露的定期报告显示，澳优乳业主要销售自营品牌牛奶粉和羊奶粉，其中羊奶粉 2017 年度、2018 年度与 2019 年度占比分

别为 32.6%、37.7%与 42.4%。由于羊奶粉市场定位高端，而澳优乳业旗下拥有市场知名度较高的羊奶粉品牌佳贝艾特，整体市场竞争力较强，品牌影响力相对更高，销售费用支出相对更少，导致其整体销售费用率水平相对较低。

(3) 不同品牌奶粉知名度和品牌推广策略存在差异

我国婴幼儿配方奶粉内外资云集，行业市场参与者众多，整体行业竞争较为激烈，同行业可比公司之间的奶粉品牌定位、市场知名度、市场渠道投入力度等方面存在区别，导致同行业可比公司之间销售费用率之间存在一定差异。

综上所述，公司与雅士利国际、中国飞鹤、澳优乳业、H&H 国际控股、美庐生物等同行可比奶粉品牌公司存在一定的差异，主要系不同奶粉品牌之间销售规模效应、销售结构、品牌影响力等方面存在区别所致。总体来看，报告期内公司销售费用较高具有合理性，与同行业可比公司之间销售费用率差异原因具有合理性，符合公司的实际经营情况。

(三) 2018 年非流动资产处置损益及其他符合非经常性损益定义的损益项目的具体构成，经常损益的确认依据，涉及资产定价的说明定价的公允合理性

1、2018 年非流动资产处置损益具体构成及确认依据

公司 2018 年度非流动资产处置收益明细情况具体如下：

单位：万元

项目	具体内容	资产账面净值	交易金额	相关税费	资产处置收益	资产过户日期
资产处置收益	宜昌厂区搬迁资产	5,554.55	9,570.72	1,003.77	3,012.40	2018/12/12
	杭州良渚厂房	280.28	1,919.05	108.47	1,411.18	2018/9/21
	杭州良渚厂房-土地使用权	119.11				
	上海房产（桂平路别墅）	335.98	1,653.00	428.71	888.3	2018/4/28
	深圳房产（中国凤凰大厦 506）	179.88	710.61	49.97	385.77	2018/12/21
	深圳房产（中国凤凰大厦 507）	94.99				
	广州房产（中新大厦）	110.33	343.21	22.01	210.87	2018/4/28

项目	具体内容	资产账面净值	交易金额	相关税费	资产处置收益	资产过户日期
	2501-2503)					
	北京房产(西罗园南里甲 35 号院 101 室)	64.66	382.88	119.04	199.19	2018/12/17
	武汉房产(东方帝国小区)	21.93	181.73	10.52	149.29	2018/7/10
	成都房产(林荫街 9 号)	23.09	221.14	58.66	139.4	2018/7/20
	重庆房产(兴隆路 1 号)	14.29	134.51	39.14	81.07	2018/9/30
	其他资产	2,011.05	2,053.73	0.94	41.74	-
	合计				6,519.21	-

公司 2018 年度非流动资产毁损报废损失明细情况具体如下：

单位：万元

项目	具体内容	金额
非流动资产毁损报废损失	爱尔兰贝因美灌装设备报废损失	-121.11
	安达奶业生产型生物资产报废损失	-220.48
	其他资产报废损失	-7.36
	合计	-348.95

由上表可见，2018 年度公司根据出售相关资产的交易金额扣除相关资产净值及相关税费后确认资产处置损益金额，以资产完成交付并办妥产权过户手续作为损益确认的时点。

公司 2018 年度出售相关资产的交易作价金额和评估情况如下：

单位：万元

出售资产具体内容	交易金额	评估价值	评估基准日	评估报告号
宜昌厂区搬迁资产	9,570.72	9,574.30	2014/10/31	北方亚事评报字[2016]第 01-085 号
杭州良渚厂房	1,919.05	535.75	2018/06/30	天源评报字[2018]第 0317 号
杭州良渚厂房-土地使用权		980.00		
上海房产(桂平路别墅)	1,653.00	1,653.00	2018/03/29	沪科东房估字(2018)KS 第 0986 号
深圳房产(中国凤凰大厦 506)	710.61	527.00	2017/11/27	杭厦房(2017)估字第 HZ10369 号
深圳房产(中国凤凰大厦 507)		278.00	2017/11/27	杭厦房(2017)估字第 HZ10370 号

出售资产具体内容	交易金额	评估价值	评估基准日	评估报告号
广州房产(中新大厦2501-2503)	343.21	352.00	2017/11/24	杭厦房(2017)估字第 HZ10364 号、HZ10365 号、HZ10366 号
北京房产(西罗园南里甲 35 号院 101 室)	382.88	410.00	2017/11/24	杭厦房(2017)估字第 HZ10372 号
武汉房产(东方帝国小区)	181.73	187.00	2017/11/24	杭厦房(2017)估字第 HZ10371 号
成都房产(林荫街 9 号)	221.14	225.00	2017/11/24	杭厦房(2017)估字第 HZ10375 号
重庆房产(兴隆路 1 号)	134.51	128.00	2017/11/24	杭厦房(2017)估字第 HZ10376 号
其他资产	2,053.73	-	-	-
合计	17,170.58	-	-	-

2018 年度，公司将杭州良渚厂房及土地使用权于浙江股权交易中心公开挂牌，由有意向客户通过竞价的方式购买；2018 年 9 月 18 日，杭州人民环保科技有限公司通过竞价方式获得该项资产购买权，该项目地块的成交价格高于评估价主要系该项目所处地块区域位置较好，在竞价过程中产生溢价所致。

综上所述，公司 2018 年度确认的资产处置收益确认依据充分，涉及的重要的资产处置均经过评估，交易定价具有公允性、合理性。

2、其他符合非经常性损益定义的损益项目的具体构成，确认依据，定价的公允合理性

公司 2018 年度其他符合非经常性损益定义的损益项目的具体构成如下：

单位：万元

序号	具体构成	金额
1	吉林贝因美业绩承诺补偿款	2,793.12
2	处置贝因美豆逗股权取得的投资收益	4,478.00
3	宜昌厂区拆迁补偿	4,128.00
合计		11,399.12

(1) 吉林贝因美业绩补偿款

公司于 2015 年 4 月与浙江美丽健实业有限公司（以下简称“浙江美丽健”）以及杭州美丽健投资有限公司（以下简称“杭州美丽健”）共同签订股权转让协议，使用自有资金收购敦化美丽健乳业有限公司（现已更名为吉林贝因美乳业有

限公司) 65%股权, 同时浙江美丽健、杭州美丽健承诺吉林贝因美 2016 年、2017 年、2018 年扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别不低于 1,500.00 万元、1,800.00 万元、2,000.00 万元。吉林贝因美若无法完成业绩承诺, 则原股东应在每年审计报告出具后 30 日内以现金方式向吉林贝因美进行补偿。

2017 年度, 吉林贝因美经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为-993.12 万元, 低于承诺的扣除非经常性损益的税后净利润 1,800.00 万元, 差额为 2,793.12 万元。因截至 2017 年度财务报表批准报出日, 吉林贝因美仍未收到该补偿款, 鉴于收回该款项存在重大不确定性, 2017 年度未确认补偿收益。2018 年 12 月, 吉林贝因美收到该补偿款, 并计入 2018 年度投资收益 2,793.12 万元。2018 年度, 吉林贝因美低于承诺的差额 1,963.41 万元因截至 2018 年度财务报表批准报出日仍未收到, 收回存在重大不确定性, 因此 2018 年度未确认该项补偿收益。

综上所述, 公司 2018 年度关于业绩补偿的确认依据充分。

(2) 处置贝因美豆逗公司股权取得的投资收益

根据公司与杭州瑞祥实业有限公司(以下简称“瑞祥实业”)于 2018 年 4 月 12 日签订的《关于杭州贝因美豆逗儿童营养食品有限公司之股权转让协议》及《补充协议》, 公司将持有的杭州贝因美豆逗儿童营养食品有限公司(以下简称“贝因美豆逗”) 100%的股权转让给瑞祥实业。根据天源资产评估公司出具的《资产评估报告》, 贝因美豆逗截至 2017 年 11 月 30 日的净资产评估价值为 19,823.24 万元, 经交易双方协商, 以评估价值 19,823.24 万元扣减评估基准日至股权转让协议签订日期间贝因美豆逗的分红款 3,182.22 万元后的 16,641.02 万元作为最终股权转让价格。同时双方约定, 评估报告基准日至 2018 年 6 月 30 日期间, 对贝因美豆逗发生的水电煤、设备维修款、员工补偿金、税务等费用合计 576.44 万元, 相应扣减股权转让款。

公司 2018 年度收到股权转让款 16,641.02 万元, 扣减约定的清算费用 576.44 万元后, 取得股权转让收入 16,064.58 万元。处置时公司在合并财务报表层面享有贝因美豆逗净资产份额 11,586.59 万元, 股权转让收入减去股权持有成本的差额最终确认投资收益 4,478.00 万元。

综上所述，公司 2018 年度处置贝因美豆逗的股权交易确认依据充分，相关股权作价的定价公允合理。

(3) 公司获得拆迁补偿款情况

2018 年 8 月 20 日和 2018 年 12 月 21 日，子公司宜昌贝因美食品科技有限公司（以下简称“宜昌贝因美”）分别收到湖北宜昌市土地储备中心拨付的厂区拆迁补偿款 10,000 万元和 3,929 万元。该等款项系对宜昌贝因美在搬迁和重建过程中发生的固定资产和无形资产损失、有关费用性支出、停工损失进行补偿，分别适用《企业会计准则第 4 号——固定资产》《企业会计准则第 6 号——无形资产》和《企业会计准则第 16 号——政府补助》。宜昌贝因美将收到的土地使用权及其地上附着物等补偿款 9,570.72 万元，扣除拆迁房屋土地等处置损失净值 5,554.56 万元及处置相关税费 1,003.77 万元的净额 3,012.39 万元计入“资产处置收益”；将拆迁发生的停产停业损失 230.28 万元直接抵减补偿款项后，补贴停产停业损失的剩余补偿款 4,128.00 万元计入“其他收益”。宜昌贝因美于 2018 年 12 月 12 日与宜昌市土地中心、宜昌市高新区财政局正式办理《收储资产移交确认书》。

综上所述，公司 2018 年度收到政府奖励、扶持款、政府搬迁补偿的确认依据充分，交易作价公允合理。

(四) 未来业绩改善情况，是否具备持续经营能力

报告期内，公司经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	148,711.96	278,547.61	249,082.48	266,045.16
归属于母公司股东的净利润	4,289.62	-10,308.23	4,111.36	-105,704.45
扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润	322.24	-13,845.55	-21,672.34	-113,922.40

由上表可见，报告期内公司扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润分别为-113,922.40 万元、-21,672.34 万元、-13,845.55 万元及 322.24 万元，在公司经营战略的深化调整和积极主动变革的背景下，报告期内公司经营业绩呈现持续

改善的态势，亏损金额逐年减少。根据公司 2021 年 1 月 16 日披露的《2020 年业绩预告》（公告编号：2021-011），预计公司 2020 年归属于上市公司股东的净利润区间为 5,400 万元-8,000 万元。

发行人已经制定《2020 年—2024 年发展战略规划纲要》，并配套采取合理有效措施切实发掘新的利润增长点，不断提升经营效率和管理效率，持续增强公司盈利能力，公司采取的业绩改善措施主要包括：

1、聚焦主营品类，加快新品开发，争取多点开花

发行人集中精力打造主营品类矩阵，清晰定位“爱加”等产品的功能化卖点诉求，强化品类标识度，成功打造并焕新推出了提升婴幼儿抵抗力的超级单品“爱加”，2020 年上半年该项单品营收同比增长 20.57%。在专业领域，成功获批特殊医学用途婴儿乳蛋白部分水解配方食品“舒力乐”，为发行人在特殊医学配方用途食品领域增添了新的储备力量。

2、渠道策略互动，提升单店效能

聚焦大客户渠道，通过“冠军宝贝养成记”等线下活动覆盖消费人群；聚焦重点省份的三四线城市，以商圈为基础，分批打造样板店，一店一策。拓展新零售渠道业务，与海拍客等达成战略合作，赋能线下母婴市场；与零售通、淘鲜达、京东到家等知名电商平台展开合作，布局新零售业务场景；借力网红经济、数字经济等模式，推进全域营销场景铺设，实现消费者营销闭环，线上线下互通，补位转型升级。

加强促销员门店管理，通过业绩看板监控和数据分析等措施，定期分析效能，调整结构，实现促销员的合理投资。通过业务市场协理加强对促销员的日常管理和培训提升技能，在推广产品的同时传播品牌，持续提升单店效能和拉新能力，为线下生意的稳定和提升打下坚实基础，为中小门店拓展创造条件。通过一系列努力，发行人可控门店生意占比有效提升，生意更加健康可控。

3、打造数据体系，强化会员管理

启动 SCRM 建设，整合电商、天罗地网系统、微信公众号等平台的会员数据，实现数据共享。与阿里云进行战略合作，共建数据中台，深度整理、挖掘消

费者数据，对会员和品牌消费人群精准画像，将线上渠道和平台优势与基于实体场景的线下网点体验优势相结合，以数据为门店赋能，推动线上线下良性互动，加强发行人与消费者之间的联系，为新妈妈们和宝宝们带来更立体、更专业、更有温度的品牌体验。

强化会员管理，以会员价值最大化为目标，扎实做好基础会员服务。简化会员制等级，启动异议会员客诉程序机制，提升响应时效；参与热门话题互动，增强会员粘性和发行人亲和力；创新服务内容，成立贝因美心理关怀中心，开通免费心理咨询热线，帮助孕产后妈妈缓解情绪，渡过心理难关。

4、重塑品牌形象，优化品牌投资

发行人作为 28 年保持优异质量的品牌成功入选 CCTV《大国品牌》，发行人积极通过硬广投放等方式，强化品牌认知。联动消费者教育活动，推广《亲子公益讲座》，打造专业形象；通过冠名东方卫视《妈妈咪呀》、江苏卫视《超能育儿妈》等节目，树立品牌年轻旗帜。此外，通过网络投放、泛媒体投放、综艺节目贴片，实现品牌曝光及吸粉引流；通过社交媒体及红人双效联合运用，进行全域营销，抢占母婴精准人群，优化品牌投资。

5、优化产业布局，加强成本控制

提高运营管理效率、探索产品合作，实现互利共赢。在经营成本控制方面，在保证原料品质的前提下，加强重点原料资源开发和备份力度，确保供应稳定和成本有效控制。优化生产管理，提高工厂制造效益；承揽加工业务，降低工厂闲置能耗；优化仓储物流配送，提高效能，降低费用；提高销售计划准确率，降低库存周转时间。

6、精简组织架构，提高管理效能

公司近年来致力不断优化组织架构和职能设置，梳理管理流程，实施扁平化管理，对部分岗位进行整合，提升组织整体运作效能，降低沟通管理成本。与此同时，公司不断优化晋升管理机制，平衡外部引进人才和内部人才培养比率；构建岗位职级体系，打通员工职业发展路径。公司始终坚持“以人为本”的人才战略，通过精简组织架构和引入外部优秀人才，为公司未来发展注入新动力。

综上所述，公司拥有良好的持续经营能力，并已经制定切实可行的未来业绩改善计划，报告期内公司盈利能力呈现逐步好转的态势。

（五）保荐机构及会计师核查意见

针对前述事项，保荐机构及会计师履行的核查程序如下：

- 1、查阅报告期公司的定期报告、财务审计报告；
- 2、查阅报告期内销售费用明细及占收入的情况，通过公开信息了解同行业可比公司销售的具体产品和销售模式；
- 3、查阅同行业可比公司的公开信息，了解可比公司的期间费用情况；
- 4、对报告期内公司销售费用执行真实性测试、截止性测试等核查程序；
- 5、查阅报告期内公司非经常性损益明细表及具体构成情况；获取并查阅公司 2018 年度非流动资产处置相关的交易合同，资产评估报告，对比交易作价分析其合理性，了解和核查处置资产过户情况；获取并查阅公司业绩补偿相关交易合同，查阅收购标的 2018 年度审计报告；获取并查阅公司关于拆迁补偿的相关合同、评估报告、进账单、资产移交文件等信息；
- 6、对公司管理层进行访谈，了解报告期内公司经营业绩状况及原因，了解公司经营业绩改善计划，分析公司持续经营能力；
- 7、查阅公司制定的《2020 年—2024 年发展战略规划纲要》。

经核查，保荐机构及会计师认为：

公司盈利能力较差以及 2017 年出现巨额亏损符合公司的实际经营情况和行业发展的实际情况；报告期内公司销售费用构成具有合理性，公司销售费用率与同行业可比公司的差异原因具有合理性；公司 2018 年度非流动资产处置损益及其他符合非经常性损益定义的损益列示准确，符合企业会计准则的相关规定；公司具备持续经营能力，并已制定切实可行的战略和举措改善经营业绩。

问题三、公司 2017 年曾被出具内控否定意见。请申请人补充说明内控否定意见涉及事项，对公司财务数据真实性的影响，后续整改落实情况，当前内部控制制度是否健全，是否得到有效执行。

请保荐机构及会计师发表核查意见

回复：

（一）请申请人补充说明内控否定意见涉及事项，对公司财务数据真实性的影响，后续整改落实情况，当前内部控制制度是否健全，是否得到有效执行。

1、内控否定意见涉及事项

导致天健会计师事务所对公司 2017 年度内部控制有效性发表否定意见的事项主要如下：

内部控制否定事项	具体内容
客户授信应收账款催收管理不力，坏账损失风险较大。	公司制定了客户信用及应收账款管理制度，但在实际执行中因未能对客户经营规模及回款能力等变化情况作出客观、合理的预计，导致未能识别高风险客户。此外，公司对应收账款管理不力，导致 2017 年末 1 年以上账龄的应收账款增幅较大，截至 2017 年 12 月 31 日，账面已计提应收账款坏账准备 44,476.68 万元。
预算编制不严谨，业绩预测不严谨且多次变更，公告不及时。	公司于 2017 年 4 月 28 日披露《贝因美婴童食品股份有限公司 2017 年第一季度报告全文》，预计 2017 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润同比扭亏为盈 2,000 万元-5,000 万元。于 7 月 15 日披露《贝因美婴童食品股份有限公司 2017 年半年度业绩预告修正公告》，预计 2017 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润为亏损 3.5 亿元-3.8 亿元。为此，中国证券监督管理委员会浙江监管局对公司采取行政监管措施，出具《关于对贝因美婴童食品股份有限公司及相关人员采取出具警示函措施的决定》（[2017]55 号）。 公司于 2017 年 10 月 30 日在巨潮资讯网上公布 2017 年第三季度报告，预计 2017 年度归属于上市公司股东的净利润为亏损 35,000 万元-50,000 万元。2018 年 1 月 22 日又在巨潮资讯网上发布《2017 年度业绩预告修正及存在被实施退市风险警示的公告》，将 2017 年度业绩预测修正为归属于上市公司股东的净利润为亏损 80,000 万元-100,000 万元。
向关联方下达采购订单金额超出批准额度，并支付超过批准额度的预付款。	经董事会、股东大会审批，2017 年度公司与杭州比因美特孕婴童用品有限公司、宁波妈妈购网络科技有限公司关联交易额度（含税）分别为 5,850 万元和 5,850 万元。2017 年 1-9 月公司向两家关联公司的实际采购额为 2,083.87 万元和 4,104.69 万元（含

内部控制否定事项	具体内容
	暂估进项税金)。2017 年 1-9 月公司向杭州比因美特孕婴童用品有限公司、宁波妈妈购网络科技有限公司下达订单金额分别为 8,034.06 万元和 8,776.13 万元，并据此预付了全部资金，超出经审批交易额度的金额分别为 2,184.06 万元、2,926.13 万元，超出实际采购额的金额分别为 5,950.19 万元、4,671.44 万元。随后，公司取消了超出额度的订单，并收回超出额度的资金及相应资金占用利息分别为 68.79 万元、59.91 万元。
经销商将自贝因美公司控股股东下属企业取得资金打入贝因美公司账户随后又被退回，交易缺乏商业实质。	2017 年 9 月，公司收到公司经销商库尔勒明辉商贸有限责任公司等 16 家单位打入缺乏商业实质的款项 7,163 万元。公司分别于 2017 年 10 月和 12 月退回该 16 家单位款项共计 7,163 万元。经查，控股股东贝因美集团控股子公司杭州宏盛裕恒实业有限公司在 2017 年 9 月支付给上述 16 家单位款项合计 7,163 万元，2017 年 10 月、12 月收到上述 16 家单位退回款项 7,163 万元。
对外投资决策不够谨慎，后续管理不力，投资损失较大。	公司进行对外投资可行性研究论证时，因对投资风险估计不足，论证不够充分，对投资项目的后续管理力度不足，导致出现较大损失。2017 年度确认投资损失 8,659.39 万元、商誉减值损失 5,582.43 万元，并对亏损合同计提预计负债 5,003.30 万元。

2、对公司 2017 年度财务数据真实性的影响

内部控制否定事项	对公司 2017 年财务数据真实性的影响
客户授信应收账款催收管理不力，坏账损失风险较大。	该重大缺陷可能导致公司财务报表中应收账款坏账准备存在重大错报。对此，天健会计师事务所履行的审计程序包括： ①了解并评价了公司的坏账计提政策； ②了解了公司的账龄划分标准，并对应收账款的账龄划分进行复核； ③对应收账款实施函证程序，提高发函比例，并统计回函情况； ④对单项计提坏账准备所依据的客户网点信息及生意规模，检查客户拜访单等，对信息进行函证确认并随机抽取客户进行电话访谈； ⑤对公司提供的单项计提坏账准备计算表进行复核； ⑥对应收账款函证客户进行替代测试检查，并检查期后回款情况。 公司对 2017 年 12 月 31 日应收账款中的 71,186.15 万元计提 41,587.59 万元的坏账准备，计提比例为 58.42%。通过实施上述审计程序获取的审计证据，天健会计师事务所认为，公司 2017 年末应收账款已计提充分的减值准备，不存在重大错报。
预算编制不严谨，业绩预测不严谨且多次变更，公告不及时。	该重大缺陷对公司 2017 年度的财务报表未产生重大影响。
向关联方下达采购订单金额超出批准额度，并支付超过批准额度的预付款。	天健会计师事务所获取了公司 2017 年度关联方采购明细，对采购金额和款项性质进行分析和核查。公司已于 2017 年末之前收回超出额度的预付款，并收取对应的资金占用利息。 通过实施包括检查采购合同、付款记录、收款记录等审计程序获取的审计证据，天健会计师事务所认为，截至 2017 年 12 月 31 日，公司已纠正

内部控制否定事项	对公司 2017 年财务数据真实性的影响
	该重大缺陷，对公司 2017 年度财务报告未产生重大影响。
经销商将自贝因美公司控股股东下属企业取得资金打入贝因美公司账户随后又被退回，交易缺乏商业实质。	天健会计师获取了公司收款的银行流水记录，公司控股股东相关银行流水记录等，并对其进行核对。天健会计师认为，截至 2017 年 12 月 31 日，公司已纠正了该项不当行为，对 2017 年度财务报告未产生重大影响。
对外投资决策不够谨慎，后续管理不力，投资损失较大。	天健会计师对公司投资损失的确认、商誉减值准备的测试以及预计负债的计提进行了检查，公司已在 2017 年财务报告中充分披露了对外投资情况，对投资损失的确认和计提不存在重大错报。

天健会计师于 2018 年 4 月 24 日对公司 2017 年度财务报告出具标准无保留《审计报告》（天健审〔2018〕4248 号），经审计，天健会计师认为：“公司 2017 年度的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了贝因美公司 2017 年 12 月 31 日的合并及母公司财务状况，以及 2017 年度的合并及母公司经营成果和现金流量。”

综上所述，天健会计师在对公司 2017 年度财务报表审计时，已充分考虑前述内部控制缺陷对 2017 年度财务报告的影响，并对公司 2017 年度审计报告出具标准无保留审计意见。公司 2017 年度内部控制审计报告涉及的否定意见事项已得到切实有效整改，对报告期内公司财务数据的真实性不存在影响。

3、后续内控整改落实情况

针对审计机构对公司 2017 年度内部控制有效性发表否定意见涉及的具体事项，公司已经采取的改进措施及其有效性如下：

内部控制否定事项	整改措施	执行状况
客户授信应收账款催收管理不力，坏账损失风险较大。	针对公司应收账款管理中存在的问题，公司从如下方面采取相应的改进措施，强化管理，以减少应收账款坏账风险： ①授信管理控制 根据公司应收账款管理制度规定，对新增授信，强化客户资信评估，建立销管、法务、财务与审计四部门联合进行客户授信风险评估机制，每一笔授信明确收账与追款责任人与担保人，从源头控制授信风险。 ②应收账款跟踪控制	公司持续跟进应收账款变动情况，及时评估上述改进措施的有效性。

内部控制否定事项	整改措施	执行状况
	对逾期账龄客户，建立日回款情况跟踪机制，专人负责应收账款的定期清查。 ③应收账款催收管理 公司除日常客户经理一对一进行应收账款催收外，以合理掌握应收账款收回的可能性。对账龄较长的客户，公司逐步分批采取法律措施，以保障应收账款回收，降低坏账风险。	
预算编制不严谨，业绩预测不严谨且多次变更，公告不及时。	针对预算编制与业绩预测中存在的问题，公司从以下几个方面采取相应改进措施，以保障业绩预测及时、准确、完整，提高信息披露的质量： ①规范预算编制程序 公司在规定的时间内组织预算编制，各部门积极配合执行预算编制，保障提供数据及编制依据真实、合理、完整，对各自负责的数据、信息、预测方法的准备性、合理性承担责任。 ②严格业绩预测审批程序 预算编制完毕，召开经营管理层预算审核会议，由总经理批准后发布实施。 ③建立业绩预测跟踪与汇报机制 公司组织对业绩预测阶段性达成情况进行跟踪，存在疑虑的，责成预算编制部门反馈信息，提供进一步数据依据与说明。定期召集业绩预测数据相关部门会议，对业绩预测数据进行分析判断，并向管理层汇报，管理层定期向董事会汇报。 ④业绩预测重大差错认定与责任追究 业绩预测存在重大差错，由公司审计部调查责任原因，进行责任认定，提交公司讨论决定处罚与整改措施。	该改进措施已得到有效执行。
向关联方下达采购订单金额超出批准额度，并支付超过批准额度的预付款。	①公司已根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》（下称“《深交所上市规则》”）、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》等有关规定，建立了较为完善和有效的内部控制体系，制订了《公司章程》、《防范大股东及关联方占用公司资金制度》和《关联交易内部决策制度》等制度，规范公司及其控股子公司与公司关联人之间的关联交易决策程序，防止关联交易损害公司及中小股东的利益。 ②针对上述问题，公司在董事会和审计委员会的要求和督促下，及时纠正超额预付款问题，并对关联方预付款事项进行了进一步排查，根据自身发展情况以及新法规的颁布、监管部门的要求等，细化了关联交易管控流程，加强了关联交易、合同、资金	该改进措施已得到有效执行。

内部控制否定事项	整改措施	执行状况
	管理相关制度的宣讲力度，对该制度进行修订，逐步完善、健全并落实，从源头上避免类似事件的再发生。 公司责成相关业务部门加强对关联交易的管控，财务管理部已落实专人及时审核并记录每一笔关联交易发生额和实际支付额，定期（按月）统计公司关联交易情况，确保发生总额与支付额均在年度关联交易审批额度内。	
经销商将自贝因美公司控股股东下属企业取得资金打入贝因美公司账户随后又被退回，交易缺乏商业实质。	公司已加强与控股股东之间信息通报机制，要求控股股东注意合作方与上市公司关联度，及时通报上市公司与此类合作方合作相关信息，从管理及流程上杜绝此类情况发生，确保对外交易具备商业实质。	该改进措施已得到有效执行。
对外投资决策不够谨慎，后续管理不力，投资损失较大。	①公司加强投资决策前的可行性研究，从外部市场环境、行业发展特点、内部决策管理、投资风险控制等多维度加强对投资项目管理，控制投资风险。 ②公司持续跟踪投资项目经营情况，加强与对被投资单位的业务协同，提升其自身市场开拓能力，同步加强成本管理控制，力争被投资单位营业收入和利润达到预期目标，减少公司对外投资损失。	该改进措施已得到有效执行。

4、当前内部控制制度是否健全，是否得到有效执行

2020年4月26日，天健会计师事务所出具《关于贝因美股份有限公司内部控制的鉴证报告》（天健审〔2020〕4099号），认为贝因美按照《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引（2015年修订）》规定于2019年12月31日在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制。

（二）保荐机构及会计师核查意见

针对前述事项，保荐机构及会计师履行的核查程序如下：

- 1、查阅天健会计师出具的2017年度《内部控制审计报告》、2019年度《内部控制鉴证报告》；
- 2、查阅公司报告期内出具的内部控制自我评价报告；
- 3、查阅公司董事会、监事会出具《关于内部控制审计非标准审计意见涉及事项的专项说明》；

- 4、查阅公司针对内部控制否定意见涉及事项的整改措施情况；
- 5、查阅公司制定的各项内部控制制度文件；
- 6、查阅天健会计师出具的 2017 年度、2018 年度和 2019 年度《审计报告》。

经核查，保荐机构及会计师认为：

公司 2017 年度内部控制否定意见涉及的事项已得到有效整改，2017 年度内部控制否定意见不影响公司财务数据的真实性，公司 2017 年度审计报告为标准无保留意见；公司当前内部控制制度健全并得到有效执行。

问题四、申请人报告期内营业收入规模在 30 亿元以下，但最近一期短期借款达 15.5 亿元，长期借款 1.4 亿元，一年内到期的非流动负债 0.7 亿元。公司账面货币资金较高为 7.6 亿元，结构性存款为 2.5 亿元。请申请人补充说明：（1）结合借款用途投向，说明收入规模并不高的情况下，维持较高金额的长短期借款的原因及合理性。（2）货币资金的具体存放情况，权属是否清晰，是否设定质押等，是否存在直接或间接流向控股股东或其他关联方的情形。（3）结合公司经营情况，说明存贷款余额均较高的原因及合理性。

请保荐机构及会计师发表核查意见。

回复：

（一）结合借款用途投向，说明收入规模并不高的情况下，维持较高金额的长短期借款的原因及合理性

报告期各期末，发行人长短期借款具体构成分类如下：

单位：万元

类别	项目	2020.6.30	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
短期借款	抵押及保证借款	101,000.00	80,000.00	15,000.00	-
	质押借款	52,000.00	9,900.00	-	3,800.00
	保证借款	2,000.00	-	-	-
	应付利息	128.87	156.67	-	-
	抵押借款	-	21,000.00	99,800.00	-
	信用借款	-	-	-	90,000.00
	合计	155,128.87	111,056.67	114,800.00	93,800.00
一年内到期的非流动负债	一年内到期的长期借款	7,010.16	7,011.18	1,073.55	26,066.40
	合计	7,010.16	7,011.18	1,073.55	26,066.40
长期借款	质押借款	-	19,484.76	51,235.67	52,009.26
	抵押及保证借款	14,300.00	14,500.00	-	-
	应付利息	20.75	53.27	-	-
	合计	14,320.75	34,038.04	51,235.67	52,009.26
合计		176,459.78	152,105.89	167,109.22	171,875.66

报告期各期末，公司长短期借款余额合计分别为 171,875.66 万元、167,109.22

万元、152,105.89 万元及 176,459.78 万元，其中短期借款占比分别为 54.57%、68.70%、73.01%及 87.91%，短期借款占总借款比例不断提升。报告期内，公司根据实际经营情况以及营运资金的需要，合理安排长短期借款的筹措及偿还。截至报告期期末，公司不存在逾期未偿还的长短期借款。

报告期内，公司短期借款具体明细及用途投向情况如下：

单位：万元

期间	贷款银行	期初本金	本期增加	本期减少	期末本金	用途投向
2017 年度	杭州银行保俶支行	-	25,000.00	25,000.00	-	支付货款
	建设银行高新支行	-	15,000.00	-	15,000.00	经营周转
	交通银行浣纱支行	-	10,000.00	-	10,000.00	经营周转
	农业银行高新支行	-	25,000.00	10,000.00	15,000.00	支付货款
	招商银行杭州分行	-	3,800.00	-	3,800.00	采购奶粉
	中国银行冠盛支行	-	50,000.00	-	50,000.00	支付货款
	合计	-	128,800.00	35,000.00	93,800.00	
2018 年度	建设银行高新支行	15,000.00	15,000.00	15,000.00	15,000.00	经营周转
	交通银行浣纱支行	10,000.00	20,000.00	20,000.00	10,000.00	支付货款
	农业银行高新支行	15,000.00	15,000.00	15,000.00	15,000.00	支付货款
	招商银行杭州分行	3,800.00	11,000.00	3,800.00	11,000.00	采购奶粉
	招商银行解放支行	-	13,800.00	-	13,800.00	经营周转
	中国银行冠盛支行	50,000.00	70,000.00	70,000.00	50,000.00	支付货款
	合计	93,800.00	144,800.00	123,800.00	114,800.00	
2019 年度	建设银行高新支行	15,000.00	15,000.00	15,000.00	15,000.00	支付货款、经营周转
	交通银行浣纱支行	10,000.00	20,000.00	20,000.00	10,000.00	支付货款
	农业银行高新支行	15,000.00	15,000.00	15,000.00	15,000.00	支付货款
	招商银行杭州分行	-	15,900.00	-	15,900.00	采购奶粉、经营周转
	招商银行解放支行	24,800.00	-	24,800.00	-	经营周转
	中国银行冠盛支行	50,000.00	65,000.00	60,000.00	55,000.00	支付货款
	合计	114,800.00	130,900.00	134,800.00	110,900.00	
2020 年 1-6 月	桂林银行北海工业园区支行	-	2,000.00	-	2,000.00	日常采购
	建设银行高新支行	15,000.00	-	-	15,000.00	经营周转
	交通银行浣纱支行	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	采购原材料

期间	贷款银行	期初本金	本期增加	本期减少	期末本金	用途投向
	农业银行高新支行	15,000.00	25,000.00	15,000.00	25,000.00	支付货款
	招商银行杭州分行	15,900.00	-	4,900.00	11,000.00	经营周转
	招商银行解放支行	-	15,000.00	-	15,000.00	经营周转
	中国银行冠盛支行	55,000.00	57,000.00	35,000.00	77,000.00	支付货款
	合计	110,900.00	109,000.00	64,900.00	155,000.00	-

报告期内，公司长期借款具体明细及用途投向情况如下：

单位：万元

期间	贷款银行	币种	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额	用途投向
2017 年度	中国银行 伦敦分行	EUR	2,644.50	-	-	2,644.50	达润工厂 项目投资 借款；达 润采购长 期借款。
			4,295.00	-	136.81	4,158.19	
2018 年度	中国银行 伦敦分行	EUR	2,644.50	-	-	2,644.50	
			4,158.19	-	136.81	4,021.39	
2019 年度	中国银行 伦敦分行	EUR	2,644.50	-	151.41	2,493.09	
			4,021.39	-	4,013.14	8.25	
2020 年 1-6 月	中国银行 伦敦分行	EUR	-	21,500.00	-	21,500.00	
			-	-	-	-	
	中国银行 冠盛支行	RMB	8.25	-	8.25	-	
			2,493.09	-	2,493.09	-	
			21,500.00	-	200.00	21,300.00	

报告期内，公司短期借款期末余额分别为 93,800.00 万元、114,800.00 万元、111,056.67 万元及 155,128.87 万元，总体呈上升趋势，主要用于公司日常经营活动，包括采购维持生产所需的原材料及包装材料、人力成本支出等。报告期各期末，公司一年内到期的非流动负债与长期借款合计金额分别为 78,075.66 万元、52,309.22 万元、41,049.22 万元及 21,330.91 万元，主要系达润工厂项目建设借款及运营借款，达润项目合作终止后，公司相应敞口贷款金额随长期借款的偿还逐年下降。

总体而言，由于短期借款较长期借款利率更低，且短期借款的金额和期间设置更加灵活，发行人报告期内积极调整长短期借款结构，主要采用短期借款而非长期借款进行融资。

报告期内，公司维持较高金额的长短期借款的原因及合理性主要如下：

1、补充日常营运资金、支付供应商货款等周转需要

公司首发上市以来尚未进行任何股权或债券再融资，报告期内公司融资渠道主要以间接融资为主，日常流动资金补充主要源于历史经营滚存积累及银行短期借款。公司主营业务为婴幼儿奶粉的研发、生产和销售，日常周转资金需求量较大。因此在合理考虑生产周期、流动资产周转期限、临时备料采购等因素的基础上，公司选择适当进行银行短期借款作为周转资金。

报告期内，公司流动资金占用金额情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
应收账款	90,254.41	78,627.00	73,067.89	80,790.08
预付款项	6,471.79	7,778.57	2,039.80	6,159.20
存货	55,858.32	53,919.29	49,641.66	69,273.80
经营性流动资产小计（A）	152,584.52	140,324.86	124,749.35	156,223.08
应付票据	4,101.94	4,859.01	8,238.49	3,980.51
应付账款	43,502.30	45,459.77	50,652.49	44,968.62
预收账款	-	2,927.28	2,233.21	3,645.63
经营性流动负债小计（B）	47,604.24	53,246.06	61,124.19	52,594.76
流动资金占用金额（A-B）	104,980.28	87,078.80	63,625.16	103,628.32

由上表可见，报告期内公司的流动资金占用金额分别为 103,628.32 万元、63,625.16 万元、87,078.80 万元及 104,980.28 万元。报告期内，公司不断推进业务转型，营业收入增长逐渐恢复。为满足日常流动资金需求，公司适当进行银行借款，保持一定水平的短期借款规模。

2、公司充分利用银行授信，提高资金运营效率

公司定期制定合理的资金管理计划，并跟踪计划运行，在预计流动资金存在需求时，会综合考虑资金筹集能力、资金成本和资产管理能力等因素，通过短期银行借款进行补充。同时，为避免公司提取贷款时因授信银行信贷额度不足而不能及时补充流动资金的风险，公司在综合考虑资金成本及运营风险的情况下，会适当提高贷款金额保证运营资金的充足性。浙江杭州是公司业务的发源地和重要

的生产基地，公司在当地拥有广泛的客户基础，品牌优势显著，与中国银行、中国建设银行、中国工商银行、中国农业银行等大型银行一直保持良好的银企合作关系，并已在相关金融机构获得较高的信用等级和授信规模，客观上导致了公司业务开展所需资金主要依赖银行借款等间接融资方式。

3、落实新冠疫情防控、适当增加银行借款

为落实有关政府部门新冠疫情的防控要求，公司适当增加部分借款。2020年2月新冠疫情爆发以来，在金融监管机构的号召下，商业银行等金融机构纷纷出台各项优惠金融政策助力疫情防控，支持实体经济发展，为推动公司复工复产工作，做好新冠疫情防控工作，努力减少疫情带来的负面影响，公司选择适当增加部分银行借款作为备用。

4、达润工厂项目的长期借款

公司因达润工厂收购建设事宜借入长期借款，报告期内，公司一年内到期的长期借款与长期借款合计金额分别为78,075.66万元、52,309.22万元、41,049.22万元及21,330.91万元，公司长期借款于2017年至2019年维持较高水平，随着达润项目的终止，公司2020年6月末相应敞口贷款金额随长期借款的偿还逐渐下降。报告期内，公司逐年对长期借款按时进行偿还，不存在逾期的情形，公司长期借款余额不断降低。

（二）货币资金的具体存放情况，权属是否清晰，是否设定质押等，是否存在直接或间接流向控股股东或其他关联方的情形

1、货币资金的具体存放情况，权属是否清晰，是否设定质押

报告期各期末，公司货币资金情况如下：

单位：万元

项目	2020.6.30		2019.12.31		2018.12.31		2017.12.31	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
库存现金	0.64	0.00	0.55	0.00	0.30	0.00	0.73	0.00
银行存款	71,388.59	93.37	61,174.96	91.92	103,019.12	93.39	75,093.70	97.31
其他货币资金	5,067.27	6.63	5,374.00	8.08	7,294.29	6.61	2,077.70	2.69

项目	2020.6.30		2019.12.31		2018.12.31		2017.12.31	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
合计	76,456.50	100.00	66,549.51	100.00	110,313.71	100.00	77,172.13	100.00
其中：抵押、质押或冻结等对使用有限制的款项总额	36,872.02	48.23	36,779.95	55.27	44,547.64	40.38	33,000.00	42.76

报告期各期末，公司货币资金主要为银行存款及其他货币资金，各期末余额分别为 77,172.13 万元、110,313.71 万元、66,549.51 万元和 76,456.50 万元，占流动资产的比例分别为 31.46%、43.89%、28.97%和 28.35%。其中，2018 年末货币资金较 2017 年末增加 33,141.58 万元，增幅为 42.95%，主要系公司实施积极的应收账款管理政策，进一步优化供应商管理，当期实现经营活动产生的现金流量净额 29,127.05 万元，较 2017 年有所增加。2019 年末货币资金较 2018 年末减少 39.67%，主要系归还银行借款、支付货款及缴纳税费所致。2020 年 6 月 30 日公司货币资金较 2019 年末增加 14.89%，主要系公司出售子公司股权、应收账款回款和新增银行借款所致。

报告期各期末，公司使用受限的货币资金的构成分类如下：

单位：万元

项目	2020.6.30	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
定期存款质押及利息	31,838.99	31,444.37	28,500.00	31,000.00
银行承兑汇票保证金及利息	1,961.69	3,323.02	6,500.00	1,500.00
信用证保证金	3,071.34	2,012.57	547.65	500.00
初存目的为持有至到期的定期存款	-	-	9,000.00	-
合计	36,872.02	36,779.95	44,547.65	33,000.00

报告期各期末，公司使用受限的货币资金具体存放情况如下：

单位：万元

期间	公司名称	开户银行	银行账号	金额	受限原因
2020.06.30	贝因美	建设银行高新支行	33001616735050000126	2,000.00	定期存款质押
	贝因美	建设银行高新支行	33001616735050000126	44.31	应收利息
	贝因美	招商银行解放支行	571904536010104	1,954.13	银行承兑汇票保证金

期间	公司名称	开户银行	银行账号	金额	受限原因
	贝因美	招商银行解放支行	571904536010104	7.56	应收利息
	贝因美	中国银行冠盛支行	400066161444	27,000.00	定期存款质押
	贝因美	中国银行冠盛支行	400066161444	2,794.69	应收利息
	贝因美母婴	浙商银行天城支行	3310011010121800002517	0.0045	信用证保证金
	宁波广达盛	中行杭州冠盛支行	380574936611	60.13	信用证保证金
	宁波广达盛	交行杭州浣纱支行	331066180708130009565	3,011.20	信用证保证金
	合计			36,872.02	-
2019.12.31	贝因美	中行杭州冠盛支行	353271702498	27,000.00	定期存款质押
	贝因美	中行杭州冠盛支行	353271702498	2,427.56	应收利息
	贝因美	建设银行高新支行	33050261672700000672	2,000.00	定期存款质押
	贝因美	建设银行高新支行	33050261672700000672	16.81	应收利息
	贝因美	交通银行浣纱支行	331066180708130001178	3,313.00	银行承兑汇票保证金
	贝因美	交通银行浣纱支行	331066180708130001178	10.02	应收利息
	宁波广达盛	交通银行浣纱支行	331066180708130009565	1,976.50	信用证保证金
	宁波广达盛	中国银行冠盛支行	380574936611	36.06	信用证保证金
	贝因美母婴	浙商银行天城支行	3310011010121800002517	0.0045	信用证保证金
	合计			36,779.95	-
2018.12.31	贝因美	中国银行冠盛支行	353271702498	28,500.00	定期存款质押
	贝因美	中国银行冠盛支行	389674850533	1,500.00	银行承兑汇票保证金
	贝因美	交通银行浣纱支行	331066180708130001178	5,000.00	银行承兑汇票保证金
	宁波广达盛	交通银行浣纱支行	331066180708130009565	547.64	信用证保证金
	贝因美母婴	浙商银行天城支行	3310011010121800002517	0.0045	信用证保证金
	北海贝因美	招商银行解放支行	57191182168100026	6,800.00	定期存款
	北海贝因美	招行银行解放支行	57191182168100012	2,200.00	定期存款
	合计			44,547.65	-
2017.12.31	贝因美	中国银行冠盛支行	353271702498	27,000.00	定期存款质押
	贝因美	招商银行杭州分行	571904536010303	4,000.00	定期存款质押
	贝因美	交通银行浣纱支行	331066180708130001178	1,500.00	银行承兑汇票保证金
	贝因美母婴	交通银行浣纱支行	33189999700003021635	500	信用证保证金
	合计			33,000.00	-

报告期内，公司货币资金均存放于各大商业银行，且各公司均开设了独立的银行账户，货币资金质押主要用于开立银行承兑汇票、信用证，不存在与关联

方资金共管、银行账户归集等情形，权属清晰。

2、公司货币资金不存在直接或间接流向控股股东或其他关联方的情形

针对货币资金，公司建立了较为完善的内部控制制度，包括但不限于《财务管理内控制度》、《货币资金内部控制制度》、《销售与收款的内部控制》、《采购与付款的内部控制》等，确保货币资金管理和收支等方面规范运作。公司银行账户均由公司及其子公司独立开立，保证货币资金的独立存放和使用。公司每月有专人根据银行对账单与银行存款日记账进行对账，同时编制银行存款余额调节表，保证账实相符，报告期各期末公司货币资金真实存在。报告期内，公司不存在与大股东及关联方资金共管、银行账户归集情形，公司货币资金不存在直接或间接流向控股股东或其他关联方的情形。

（三）结合公司经营情况，说明存贷款余额均较高的原因及合理性

报告期各期末，公司存贷余额情况如下：

单位：万元

项目	2020.6.30	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
货币资金余额	76,456.50	66,549.51	110,313.71	77,172.13
结构性存款	25,178.04	5,002.80	-	-
存款小计	101,634.54	71,552.31	110,313.71	77,172.13
短期借款	155,128.87	111,056.67	114,800.00	93,800.00
一年内到期的长期借款	7,010.16	7,011.18	1,073.55	26,066.40
长期借款	14,320.75	34,038.04	51,235.67	52,009.26
贷款合计	176,459.78	152,105.89	167,109.22	171,875.66

报告期内，公司货币资金余额及结构性存款合计金额分别为 77,172.13 万元、110,313.71 万元、71,552.31 万元及 101,634.54 万元，长短期借款合计金额分别为 171,875.66 万元、167,109.22 万元、152,105.89 万元及 176,459.78 万元，存贷款余额均较高。

报告期内，公司存贷余额均较高的原因及合理性主要如下：

1、公司各期末货币资金余额较高，但受限货币资金占比较高

报告期各期末，公司货币资金的构成分类如下：

单位：万元

项目	类别	2020.6.30	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
受限货币资金	定期存款质押及利息	31,838.99	31,444.37	28,500.00	31,000.00
	银行承兑汇票保证金及利息	1,961.69	3,323.02	6,500.00	1,500.00
	信用证保证金	3,071.34	2,012.57	547.65	500.00
	初存目的为持有至到期的定期存款	-	-	9,000.00	-
	小计	36,872.02	36,779.95	44,547.65	33,000.00
非受限货币资金	存放在境外的款项	811.54	2,468.84	2,701.65	1,758.00
	存放在境内的款项	38,772.94	27,300.71	63,064.41	42,414.13
	小计	39,584.48	29,769.56	65,766.06	44,172.13
合计		76,456.50	66,549.51	110,313.71	77,172.13

报告期内，公司受限货币资金余额分别为 33,000.00 万元、44,547.65 万元、36,779.95 万元及 36,872.02 万元，占货币资金总额比例分别为 42.76%、33.80%、55.27%及 48.23%。扣除受限货币资金及存放在境外的款项，报告期各期末，公司存放在境内的非受限货币资金分别为 42,414.13 万元、63,064.41 万元、27,300.71 万元及 38,772.94 万元。报告期内，公司月均经营活动现金流出金额分别为 25,292.06 万元、21,646.31 万元、27,357.88 万元及 26,895.62 万元，公司当前持有的非受限款项约能维持公司 1.5 个月的经营支出，属于较为合理水平。

2、适当购买银行结构性存款产品

报告期内，公司银行结构性存款产品明细如下：

单位：万元

期间	项目	币种	本金	利率	存期	是否用于担保或其他限制
2019.12.31	招商银行结构性存款	RMB	5,000.00	1.55%-3.43%	183 天	是
2020.06.30	招商银行结构性存款	RMB	5,000.00	1.55%-3.50%	182 天	是
	招商银行结构性存款	RMB	10,000.00	1.55%-3.50%	182 天	是
	中国农业银行结构性存款	RMB	10,000.00	1.75%-3.65%	189 天	是

公司银行结构性存款系银行承兑汇票保证金。在保证资金安全及公司正常生产经营资金需求的前提下，公司将用于银行承兑汇票保证金进行资金管理，购买银行结构性存款产品以提高资金收益水平。

3、补充流动资金，维持日常经营需要

公司借入银行短期借款以补充流动资金，维持日常经营需要。具体分析详见本反馈意见回复“问题四”之“结合借款用途投向，说明收入规模并不高的情况下，维持较高金额的长短期借款的原因及合理性”。

综上所述，公司存贷款余额均较高具有合理性。

（四）保荐机构及会计师核查意见

针对前述事项，保荐机构及会计师履行的核查程序如下：

1、获取公司银行账户明细及报告期内发生额、余额情况、公司报告期内货币资金日记账，获取并核查公司报告期内主要银行账户流水或银行对账单，分析复核报告期内的现金流量情况；对公司截至 2020 年 6 月 30 日银行存款执行函证程序，复核天健会计师 2017 年-2019 年银行函证底稿，抽查银行存款明细账、对账单，抽查期后大额银行存款支出凭证；

2、访谈公司管理层及财务部相关人员，了解公司货币资金管理制度；

3、复核天健会计师对公司 2017 年-2019 年货币资金相关内部控制测试的情况，通过对部分大额银行存款流入、流出进行追溯核查的形式对货币资金内部控制的有效性进行穿行测试；

4、获取公司报告期内银行授信、借款明细及主要借款合同；检查公司银行授信使用情况，查阅公司短期借款合同约定的资金用途，了解公司短期借款的必要性和合理性；取得公司《企业信用报告》，并核对《企业信用报告》中列示的担保、融资情况是否与账面记录是否一致；

5、了解并获取公司与关联交易相关的内部控制流程及相关控制制度，访谈公司管理层并获取关联方清单，查阅公司报告期内历次董事会、股东会议案及决

议，确认是否存在关联方资金占用情况，核实银行账户管理是否存在与大股东及关联方资金共管的情况；

6、获取公司出具的不存在资金共管、资金归集及资金被占用等情形的专项声明。

经核查，保荐机构及会计师认为：

报告期内，发行人维持较高金额的长短期借款主要系补充日常营运资金、支付供应商货款等周转需要和达润项目借款所致；发行人报告各期末货币资金余额合理，具体用途真实明确，权属清晰。报告期内，发行人受限资金主要为质押的定期存款、应付票据保证金及信用保证金，报告期内发行人货币资金不存在直接或间接流向控股股东或其他关联方的情形；报告期内，发行人存款和贷款金额较高具备合理性，符合公司的实际经营情况。

问题五、请申请人补充说明应收账款及存货金额较高的原因及合理性，减值计提的依据，减值计提是否充分谨慎；2017 年计提较大金额减值的原因及合理性。请保荐机构及会计师发表核查意见。

回复：

（一）应收账款较高的原因及合理性、减值计提依据及减值计提充分性

报告期各期末，公司应收账款净额分别为 80,790.08 万元、73,067.89 万元、78,627.00 万元和 90,254.41 万元，占流动资产比重分别 32.93%、29.07%、34.23% 和 33.46%。具体分析如下：

1、应收账款较高的原因及合理性

报告期内，公司应收账款余额与营业收入占比情况如下：

单位：万元

项目	2020.6.30/ 2020 年 1-6 月	2019.12.31/ 2019 年度	2018.12.31/ 2018 年度	2017.12.31/ 2017 年度
应收账款余额	135,690.73	124,529.86	117,671.15	125,266.76
应收账款坏账准备	45,436.32	45,902.86	44,603.26	44,476.68
应收账款净额	90,254.41	78,627.00	73,067.89	80,790.08
应收账款净额增长率	14.79%	7.61%	-9.56%	-
营业收入	148,711.96	278,547.61	249,082.48	266,045.16
营业收入增长率	14.78%	11.83%	-6.38%	-
应收账款余额占营业收入的比例	45.62%	44.71%	47.24%	47.08%

注：2020 年 1-6 月营业收入增长率按 2019 年 1-6 月同比口径计算；2020 年 6 月末应收账款账面余额占营业收入的比例已做年化处理。

报告期各期末，公司应收账款余额较高，主要系公司以往战略方向调整所形成的对客户总授信额度较高所致。在婴幼儿配方乳粉注册制自 2015 年公开征求意见至 2018 年 1 月正式实施期间，公司预计婴幼儿奶粉产品配方和品牌数量减少，将导致奶粉行业洗牌。为抢占市场份额，强化原有终端，开拓新终端，公司选取的规模较大、信誉度较好的客户授予一定的信用额度，以便其在第一时间有足够的货源将公司产品辐射到各门店开拓新的终端及消费者。因此 2016 年以来应收账款保持在 12 亿元左右的规模。在征求意见到注册制正式实施前，因竞争激烈和公司渠道管理等原因，经销商客户经营公司产品出现了较多的亏损，公司

为了维持相关渠道的正常运转，一直未能大幅降低授信规模。

报告期内，公司应收账款与营业收入基本保持同步变化，应收账款余额占比营业收入较为稳定。公司应收账款余额虽然总体规模较高，但未出现大幅波动或与营业收入不匹配的情形。

综上，公司应收账款金额较高具有合理性。

2、应收账款减值计提依据及减值计提充分性

报告期各期末，公司应收账款账龄的分布情况如下：

单位：万元

项目	2020.6.30		2019.12.31		2018.12.31		2017.12.31	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
1 年以内	87,837.11	64.73	78,288.44	62.87	74,586.54	63.39	81,447.17	65.02
1 至 2 年	14,360.84	10.58	14,008.67	11.25	21,016.33	17.86	32,927.25	26.29
2 至 3 年	7,195.25	5.30	11,527.97	9.26	14,322.02	12.17	10,826.76	8.64
3 年以上	26,297.53	19.38	20,704.79	16.63	7,746.25	6.58	65.59	0.05
合计	135,690.73	100.00	124,529.86	100.00	117,671.15	100.00	125,266.76	100.00

(1) 公司应收账款坏账计提情况

公司已按企业会计准则要求结合自身经营特点，制定稳健的坏账准备计提政策，坏账准备计提充分，能够有效覆盖坏账损失的风险。

报告期内各期公司应收账款坏账准备具体计提情况如下：

单位：万元

时间	类别	应收账款 余额	坏账准备	坏账准备 比例 (%)	应收账款 账面价值
2020.6.30	按单项计提坏账准备	40,443.13	30,595.10	75.65	9,848.03
	按组合计提坏账准备	95,247.60	14,841.22	15.58	80,406.38
	合计	135,690.73	45,436.32	33.49	90,254.41
2019.12.31	按单项计提坏账准备	42,694.29	32,144.87	75.29	10,549.42
	按组合计提坏账准备	81,835.57	13,757.99	16.81	68,077.58
	合计	124,529.86	45,902.86	36.86	78,627.00
2018.12.31	按单项计提坏账准备	60,959.77	41,518.11	68.11	19,441.66

时间	类别	应收账款 余额	坏账准备	坏账准备 比例（%）	应收账款 账面价值
2017.12.31	按组合计提坏账准备	56,711.38	3,085.15	5.44	53,626.23
	合计	117,671.15	44,603.26	37.91	73,067.89
	按单项计提坏账准备	71,186.15	41,587.59	58.42	29,598.56
	按组合计提坏账准备	54,080.61	2,889.09	5.34	51,191.52
	合计	125,266.76	44,476.68	35.51	80,790.08

截至 2020 年 6 月 30 日，公司按单项计提坏账准备的应收账款情况如下：

单位：万元

单位	账面余额	坏账准备	计提比例	计提理由
河南优爱妈咪母婴用品有限公司	1,910.46	1,910.46	100.00%	收回可能性较小
珠海珍浩滢贸易有限公司	1,545.49	1,545.49	100.00%	收回可能性较小
杭州奶巴贸易有限公司	1,208.00	1,208.00	100.00%	收回可能性较小
安徽德升隆贸易有限公司	1,206.76	1,206.76	100.00%	收回可能性较小
社旗县天使婴童食品有限公司	1,133.64	1,133.64	100.00%	收回可能性较小
纽孚贸易(杭州)有限公司及其他 共 340 家公司	33,438.78	23,590.75	70.55%	收回可能性较小
合计	40,443.13	30,595.10	75.65%	—

（2）应收账款减值准备计提的依据及合理性

报告期内，公司根据企业会计准则要求，结合经营情况，谨慎、合理的制定应收账款坏账准备计提政策，公司以单项金融工具或金融工具组合为基础评估预期信用风险和计量预期信用损失。

①按单项计提减值准备的应收账款

基于谨慎性原则，在考虑客户的门店数量或生意规模的变动、生意合作关系、客户回款能力及回款可能性等指标的基础上，并结合与客户对账是否取得确认情况，确定单项计提减值准备的计提比例。

②以组合为基础计提减值准备的应收账款

按组合计量预期信用损失的应收款项，公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。

公司应收账款坏账计提比例与可比公司对比情况如下：

单位：%

公司名称	1 年以内				1-2 年	2-3 年	3 年以上
	未逾期	1 个月内	1 至 3 个月	3 个月至 1 年			
中国飞鹤	0.60	1.30	5.70	6.20	6.20	6.20	6.20
雅士利国际	2.00	2.00	2.00	2.00	81.00	100.00	100.00
H&H 国际控股	0.23	0.89	3.00	12.16	12.16	12.16	12.16
澳优乳业	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
美庐生物	5.00	5.00	5.00	5.00	15.00	40.00	100.00
平均值	1.57	1.84	3.14	5.07	22.87	31.67	43.67
发行人	5.00	5.00	5.00	5.00	15.00	40.00	100.00

整体来看，公司坏账计提政策与同行业可比上市公司相比更加严谨，坏账准备计提政策较为稳健，已按会计准则要求及时足额计提坏账准备。

（3）应收账款减值准备计提的充分性

报告期内，发行人与同行业可比公司实际坏账计提比较如下：

单位：万元

公司名称	项目	2020.6.30	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
中国飞鹤	坏账准备	2,669.80	959.50	895.50	713.60
	应收账款余额	42,722.40	32,394.80	52,179.20	18,184.10
	坏账计提比例	6.25%	2.96%	1.72%	3.92%
雅士利国际	坏账准备	1,166.00	1,198.20	755.30	911.90
	应收账款余额	20,459.00	16,461.40	17,052.10	15,345.50
	坏账计提比例	5.70%	7.28%	4.43%	5.94%
H&H 国际控股	坏账准备	1,135.90	742.40	539.30	474.40
	应收账款余额	67,323.90	111,423.90	75,687.60	63,649.40
	坏账计提比例	1.69%	0.67%	0.71%	0.75%
澳优乳业	坏账准备	-	-	-	-
	应收账款余额	43,977.90	41,991.90	35,261.70	22,541.20
	坏账计提比例	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
美庐生物	坏账准备	73.34	47.49	141.90	70.24
	应收账款余额	658.16	656.71	968.78	1,327.61

公司名称	项目	2020.6.30	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
	坏账计提比例	11.14%	7.23%	14.65%	5.29%
坏账计提比例平均值		4.96%	3.63%	4.30%	3.18%
发行人		33.49%	36.86%	37.91%	35.51%

注：美庐生物取其 2020 年 9 月末数据。

报告期内，贝因美公司整体坏账准备计提比例较为稳定，单项计提的应收账款规模，由于逐步回款及新客户经营情况的改善，呈现逐步降低的趋势，公司报告期内始终保持谨慎性原则，并已对单独进行减值测试的应收账款计提较为充分的坏账准备。

综上所述，报告期内公司应收账款减值准备计提充分。

（二）存货较高的原因及合理性、减值计提依据及减值计提充分性

1、存货较高的原因及合理性

报告期各期末，公司存货余额构成情况如下：

单位：万元

项目	2020.6.30		2019.12.31		2018.12.31		2017.12.31	
	账面余额	占比 (%)	账面余额	占比 (%)	账面余额	占比 (%)	账面余额	占比 (%)
原材料	39,872.47	66.74	29,172.70	51.52	31,061.61	55.63	47,462.01	56.08
在产品	7.93	0.01	972.06	1.72	169.50	0.30	274.22	0.32
库存商品	19,314.66	32.33	23,322.66	41.19	23,720.15	42.48	36,819.22	43.50
消耗性生物资产	-	-	-	-	82.52	0.15	82.95	0.10
待检产成品	545.94	0.91	3,159.22	5.58	801.48	1.44	-	-
合计	59,741.01	100.00	56,626.64	100.00	55,835.26	100.00	84,638.41	100.00

报告期各期末，公司存货主要由原材料和库存商品等构成，二者合计占存货账面余额的比例均在 90%以上。公司 2018 年末存货账面余额较 2017 年末下降 28,803.15 万元，主要原因系原材料和库存商品期末余额有所减少导致。

公司 2017 年末存货余额较高，主要系一方面公司在 2017 年度为尽可能的履约与 DARNUM DAIRY PRODUCTS（达润工厂）所签协议中的最低采购量，以降低相关合同损失，导致原材料备货较多；另一方面，受注册制实施的影响和公

司库存结构不良的影响，公司于 2017 年末的库存中，临期产品及滞销产品规模较大，导致库存商品余额较高。公司 2018 年末存货账面余额较 2017 年末下降 28,803.15 万元，降幅 34.04%，主要原因系公司通过盘活产品库存，支持门店消费者活动，加速存货周转速度，降低库存。公司 2019 年末较 2018 年末存货规模基本持平，无重大变动。

综上，报告期内公司存货金额较高具有合理性。

2、存货跌价准备计提方法和依据

资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照单个存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。公司制订专门的《库龄管理办法》，对存货按照预警、滞销品、紧急处理品进行详细规定，明确各部门对库存管理的职责。公司利用 ERP 系统对所有存货进行产品批号管理和库存状态标示，从系统报表中可以了解存货的批号情况和具体状态，帮助公司掌握存货的动态情况并为存货减值工作提供较为精确的基础数据。

公司确定存货可变现净值的具体依据如下：

(1) 库存商品减值

公司每月末对存在滞销和减值迹象的库存商品进行分类管理，在库产品根据不同产品保质期、生产日期和存货状态，分为正常品、残次品和紧急处理品，并分别测算减值情况。具体情况如下：

正常品：根据成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。可变现净值按照存货预计的销售平均单价，减去预计的销售费用及税费计算，预计的销售费用包括 KA 客户合同费、促销等相关销售费用。

残次品：对在日常盘点等管理过程中已发现的，虽在正常品库中的库存商品，但出现产品破损或严重瘪罐等无法销售的产品，在存货系统中做出明确标记，对截至报告期末的上述残次品，视同可变现净值为 0，全额计提存货跌价准备。

紧急处理品：剩余保质期小于产品保质期的 1/3 或 1/4（会因产品性质不同而略有不同）的产品纳入紧急处理品反映。由于临近保质期，其用途主要限于促销、消费者活动、捐赠或到期后报损，因此公司对截至报告期末，紧急处理品库

的存货，视同可变现净值为0，全额计提存货跌价准备。

（2）原材料减值

公司每月末对用于连续加工生产产品的原材料进行减值测试，对需要正常连续加工的原材料，按正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。对原材料临期、管理不善毁损而无法继续连续加工的存货，预计原材料的可回收价值，并按成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。

（3）在产品、消耗性生物资产、待检产成品减值

公司每月末对在产品、消耗性生物资产、待检产成品进行减值测试，根据成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。

3、报告期存货减值计提的充分性

报告期内，公司存货余额及对应的存货跌价准备情况如下：

单位：万元

期间	项目	账面余额	减值准备	账面价值
2020.6.30	原材料	39,872.47	219.75	39,652.72
	在产品	7.93	-	7.93
	库存商品	19,314.66	3,662.94	15,651.72
	消耗性生物资产	-	-	-
	待检产成品	545.94		545.94
	合计	59,741.01	3,882.69	55,858.31
2019.12.31	原材料	29,172.70	268.84	28,903.86
	在产品	972.06	-	972.06
	库存商品	23,322.66	2,438.51	20,884.15
	消耗性生物资产	-	-	-
	待检产成品	3,159.22	-	3,159.22
	合计	56,626.64	2,707.35	53,919.29
2018.12.31	原材料	31,061.61	463.39	30,598.22
	在产品	169.5	-	169.50
	库存商品	23,720.15	5,730.21	17,989.94

期间	项目	账面余额	减值准备	账面价值
	消耗性生物资产	82.52	-	82.52
	待检产成品	801.48	-	801.48
	合计	55,835.26	6,193.60	49,641.66
2017.12.31	原材料	47,462.01	753.50	46,708.51
	在产品	274.22	-	274.22
	库存商品	36,819.22	14,611.11	22,208.11
	消耗性生物资产	82.95	-	82.95
	待检产成品	-	-	-
	合计	84,638.41	15,364.61	69,273.79

由上表可见，报告期内公司存货跌价准备主要由原材料及库存商品对应的跌价构成，呈逐步降低的趋势，具体分析如下：

（1）原材料

报告期内公司原材料主要包括基粉、包装材料及营养素、油脂等辅助添加物料，其中基粉为公司按照配方生产的初级产品，直接对应具体的品牌产品，在原材料结存结构中占有较大的比例；其余材料作为辅助材料可参与大部分产品的生产过程，不具有直接性。报告期内公司对原材料分别计提了 753.50 万元、463.39 万元、268.84 万元及 219.75 万元减值准备。

2017 年公司主要针对非注册制产品及老包装产品计提了存货跌价准备。公司对存在明显减值迹象的非注册制产品所需的直接原材料以估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值，并按成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。2018 年至 2020 年 1-6 月，公司改善存货结构逐渐改善，但仍存在临期、管理不善毁损而无法继续连续加工的原材料，因此对此部分原材料计提了相应的跌价准备。

（2）库存商品

根据公司库存商品结构及所对应的存货跌价情况，可以按紧急处理品、非紧急处理品进行分类；同时由于非紧急处理品中，爱诺达注册制老包装产品由于客户投诉较多、存货销售周转率低，已出现明显的减值迹象，且总金额影响较大，因此将其单独列示，具体如下：

单位：万元

期间	项目	账面原值	占比（%）	减值准备	比例（%）
2020.6.30	紧急处理品	3,365.84	17.43	3,365.84	100.00
	非紧急处理品	15,948.82	82.57	297.10	1.86
	其中：注册制产品	9,397.49	48.65	36.47	0.39
	爱诺达老包装	-	-	-	-
	其他产品	6,551.33	33.92	260.64	3.98
	合计	19,314.66	100.00%	3,662.94	18.96
2019.12.31	紧急处理品	1,990.59	8.54	1,990.59	100
	非紧急处理品	21,332.07	91.46	447.92	2.1
	其中：注册制产品	14,309.36	61.35	94.88	0.66
	爱诺达老包装	-	-	-	-
	其他产品	7,022.71	30.11	353.04	5.03
	合计	23,322.66	100	2,438.51	10.46
2018.12.31	紧急处理品	3,283.45	13.84	3,283.45	100
	非紧急处理品	20,436.70	86.16	2,446.76	11.97
	其中：注册制产品	12,903.42	54.4	102.25	0.79
	爱诺达老包装	1,003.41	4.23	1,003.41	100
	其他产品	6,529.86	27.53	1,341.09	20.54
	合计	23,720.14	100	5,730.21	24.16
2017.12.31	紧急处理品	5,882.15	15.98	5,882.15	100
	非紧急处理品	30,937.07	84.02	8,728.96	28.22
	其中：注册制产品	8,141.19	22.11	190.31	2.34
	爱诺达老包装	5,610.38	15.24	4,488.30	80
	其他产品	17,185.51	46.68	4,050.34	23.57
	合计	36,819.23	100	14,611.11	39.68

由上表可见，报告期内公司的库存商品跌价准备主要由紧急处理品、爱诺达老包装及其他产品的减值准备构成，具体说明如下：

①期末紧急处理品

各报告期末，由于该类产品已不能对外销售，按照 100%比例全额计提存货跌价准备，报告期末该类库存商品主要计提跌价准备 5,882.15 万元、3,283.45 万元、1,990.59 万元及 3,365.84 万元。

②爱诺达系列产品

2017 年至 2018 年，爱诺达注册制老包装产品由于出现客户投诉较多、存货销售周转率低，出现了明显的减值迹象，故对其计提较大比的跌价准备。2017 年至 2018 年对该类产品分别计提 4,488.30 万元及 1,003.41 万元，占该类库存商品账面余额的比例分别为 80%及 100%。

③其他产品

报告期内，公司非紧急处理品中其他产品主要包括注册制老包装产品、非注册制产品及其他产品，公司于 2017 年度至 2018 年度该类产品合计计提跌价准备 4,050.34 万元及 1,341.09 万元，具体计提情况如下：

单位：万元

时间	类别	账面原值	减值准备
2017 年	注册制老包装	8,548.30	1,382.07
	非注册制	3,614.44	1,630.30
	其他	5,022.77	1,037.97
	合计	17,185.51	4,050.34
2018 年	注册制老包装	679.35	397.60
	非注册制	54.61	14.86
	其他	5,795.90	928.63
	合计	6,529.86	1,341.09

(3) 报告期存货跌价准备余额降低的原因

报告期内，公司存货跌价准备余额逐渐降低主要系公司存货结构逐步改善导致，主要分析如下：

①紧急处理品规模下降

2018 年度、2019 年度及 2020 年 1-6 月，公司通过报废、促销等政策，逐步消化降低库存商品中的紧急处理品，导致相应的存货跌价准备转销，存货跌价准备余额下降。

②非紧急处理品产品结构改善

对于销售情况不良而全额计提的“爱诺达”产品，公司通过报废、促销等政策去库存，导致相应的存货跌价准备余额相应转销；其他产品存货跌价准备金额降低主要系产品结构调整、产品库龄变化等因素的综合影响所致；注册制新产品计提比例未发生重大变化。

③部分存货跌价准备转回或转销

存货跌价准备在 2018 年内转回或转销的金额为 11,953.34 万元。其中因对外销售转入主营业务成本 4,919.45 万元，当期报废转入管理费用 5,591.13 万元，作为赠品转入销售费用 1,427.92 万元，对外捐赠转入营业外支出 14.85 万元。

存货跌价准备在 2019 年转回或转销的金额为 4,826.35 元。其中因对外销售转入主营业务成本 1,161.14 万元，当期报废转入管理费用 3,636.39 万元，作为赠品赠送转入销售费用 26.81 万元，对外捐赠转入营业外支出 2.01 万元。

存货跌价准备在 2020 年 1-6 月转回或转销的金额为 622.03 万元。其中因对外销售转入主营业务成本 181.57 万元，当期报废转入管理费 371.84 万元，作为赠品赠送转入销售费用 36.82 万元，对外捐赠转入营业外支出 31.79 万元。

综上所述，报告期内公司已根据存货类别，按照企业会计准则的要求足额计提减值准备，公司存货减值计提充分。

（三）2017 年计提较大金额减值的原因及合理性

1、2017 年公司应收账款计提大额减值准备的原因及合理性

随着配方注册制落地以及 2018 年起正式实施，市场竞争也趋于白热化，导致行业普遍竞相杀价甩货，客户出现群体亏损情况，客户违约情况增多，回款能力下降。公司若干次降价未能取得预期的促销效果，反而在一定程度上对贝因美品牌产品的市场价格造成影响，部分客户因此亏损，导致不愿支付货款；2018 年 1 月起奶粉配方注册制正式实施，存在争议的应收账款收回难度更大。

2017 年末公司整体应收账款账龄分布与 2016 年末相比情况如下：

单位：万元

账龄	2016.12.31	占比	2017.12.31	占比
----	------------	----	------------	----

账龄	2016.12.31	占比	2017.12.31	占比
1 年以内	107,566.38	83.60%	81,447.17	65.02%
1-2 年	20,832.74	16.19%	32,927.25	26.29%
2-3 年	191.08	0.15%	10,826.76	8.64%
3 年以上	70.44	0.05%	65.59	0.05%
合计	128,660.64	100.00%	125,266.76	100.00%

由应收账款账龄分布情况可见，公司 2017 年末应收账款账龄 1 年以内账面余额占比为 65.02%，一年以上应收账款账龄余额占比达 34.98%，较 2016 年末上升 18.59%，绝对值增加 22,725.33 万元。

为真实、准确反映公司截至 2017 年 12 月 31 日的财务状况、资产价值及经营成果，基于谨慎性原则，公司对应收账款进行了全面检查和减值测试，在考虑客户的门店数量或生意规模的变动，生意合作关系，客户回款能力、回款可能性等指标的基础上，并结合与客户对账情况及 2018 年第一季度实际回款所体现出的信用风险等情况后，需单项计提减值准备的应收账款规模大幅增加，所计提的坏账准备金额增加。

综上所述，2017 年公司应收账款计提大额减值准备具有合理性。

2、2017 年存货计提大额减值准备的原因及合理性

（1）期末紧急处理品全额计提跌价准备

2017 年末，公司期末紧急处理品 5,882.15 万元，该部分产品规模较大且已不能对外销售，按照 100%比例全额计提存货跌价准备。

（2）奶粉配方注册制的影响

随着奶粉注册制的出台和实施，非注册制及注册制老包装产品市场竞争加剧，普遍存在甩货、压价销售等情况，造成公司销售压力急剧上升，同时考虑保质期因素，公司对非注册制产品及注册制老包装产品根据市场销售情况计提了较为充分的存货跌价准备。

（3）爱诺达系列产品计提跌价准备

公司爱诺达产品 2017 年底账面原值 7,191.61 万元，期末库存金额较大，该部分产品客户投诉较多，2018 年第一季度销售情况差，公司评估该部分产品后续销售较为困难，对其计提较大比例的存货跌价准备。

综上所述，因受奶粉注册制对非注册制及注册制老包装产品后续销售造成冲击及部分产品销售情况不理想等情况影响，导致 2017 年末存货跌价准备大幅增加。公司 2017 年末存货跌价准备计提合理，符合公司的实际经营和行业发展情况，符合企业会计准则的相关规定。

（四）保荐机构及会计师核查意见

针对前述事项，保荐机构及会计师履行的核查程序如下：

1、了解与应收账款和应收账款减值相关的关键内部控制，评价相关控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；

2、获取应收账款期末余额明细清单，分析、检查各期增减变动构成，对收回的应收账款测试其回款凭证；结合应收账款函证程序，核实应收账款余额的真实性和准确性；

3、复核公司已计提坏账准备的应收账款的后续实际核销或转回情况，评价管理层过往预测的准确性；

4、对于以单项为基础计量预期信用损失的应收账款，获取并检查管理层对预期收取现金流量的预测，评价在预测中使用的关键假设的合理性和数据的准确性，并与获取的外部证据进行核对；

5、对于以组合为基础计量预期信用损失的应收账款，评价管理层按信用风险特征划分组合的合理性；根据具有类似信用风险特征组合的历史信用损失经验及前瞻性估计，评价管理层编制的应收账款账龄与违约损失率对照表的合理性；测试管理层使用数据（包括应收账款账龄、历史损失率、迁徙率等）的准确性和完整性以及对坏账准备的计算是否准确；

6、检查应收账款期后回款情况，评价应收账款真实性，评价管理层计提应收账款减值的合理性；检查公司与应收账款及应收账款减值相关的信息是否已在财务报表中作出恰当列报；

7、了解、测试和评价公司与存货以及存货减值相关内部控制设计和运行的有效性；了解和评价存货取得、领用和发出时的计价方法，并对期末存货金额进行计价测试；

8、获取并检查主要供应商的存货采购合同，结合合同、发票、企业询证函等支持性文件评价存货采购的真实性；

9、对与存货相关的财务指标进行分析，评价公司存货期末余额波动及其构成的总体合理性；

10、获取并评价管理层的存货跌价准备计提方法和相关假设；

11、对公司期末存货库龄进行复核，检查处于不同保质期存货的减值准备计提是否合理；

12、了解存货的性质、内容和存放场所，获取并评价公司的盘点计划，编制监盘计划，对存货实施监盘。在监盘过程中通过观察存货的数量、规格、存放状况、权属等内容评价期末存货余额的合理性。在监盘过程中通过观察存货的生产日期、保质期和呆滞情况，结合消费者投诉情况，评价存货是否存在减值；

13、复核存货跌价准备计算是否正确；

14、检查存货和存货跌价准备相关信息在财务报表中的列报和披露。

经核查，保荐机构及会计师认为：报告期各期末，公司期末应收账款余额合理；2017 年公司应收账款坏账准备计提金额合理；报告期各期期末公司已对应收账款充分计提相应的坏账准备，坏账减值计提依据充分。2017 年度公司存货跌价准备计提金额合理；报告期内，公司期末存货余额规模合理，各期期末已对存货计提充分的跌价准备，存货跌价准备计提依据充分。

问题六、请申请人补充说明本次发行董事会决议日前六个月至今公司实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的具体情况，结合公司主营业务说明公司最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务，下同）情形，对比目前财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平说明本次募集资金量的必要性。

请保荐机构发表核查意见。

回复：

（一）本次发行董事会前六个月至今，公司实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的具体情况

本次非公开发行股票方案于 2020 年 8 月 25 日经公司第七届董事会第三十二次会议审议通过。自本次发行董事会决议日前六个月至本反馈意见回复出具之日，发行人不存在其他已实施的财务性投资及类金融业务情况，也无拟实施的财务性投资及类金融业务。

（二）结合公司主营业务，说明公司最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形

2017 年 3 月 31 日，财政部修订《企业会计准则第 22 号—金融工具确认和计量》、《企业会计准则第 23 号—金融资产转移》、《企业会计准则第 24 号—套期会计》及《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》（以下简称“新金融工具准则”），并要求境内上市公司自 2019 年 1 月 1 日起施行。按照新金融工具准则的分类逐项梳理，具体分析如下：

1、交易性金融资产

截至 2020 年 6 月 30 日，发行人期末不存在交易性金融资产。

2、其他流动资产

报告期各期末，公司其他流动资产构成情况如下：

单位：万元

项目	2020.6.30	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
结构性存款	25,178.04	5,002.80	-	-
待抵扣增值税进项税额	3,040.27	7,834.66	9,136.27	6,950.81
预缴关税	460.78	55.94	-	-
预缴企业所得税	0.40	70.62	-	248.42
银行理财产品	-	-	2,602.30	2,211.10
预付投资款	-	-	450.00	450.00
其他	11.63	-	-	-
合计	28,691.12	12,964.02	12,188.57	9,860.33

报告期内，公司其他流动资产主要系结构性存款及待抵扣增值税进项税额构成。报告期内，公司为提高银行承兑汇票保证资金的收益水平，在保证资金安全及公司正常生产经营资金需求的前提下，适当购买银行结构性存款产品。

截至 2020 年 6 月 30 日，发行人持有的结构性存款 25,000 万元、对应计提的利息 178.04 万元，具体明细如下：

单位：万元

产品名称	银行名称	金额	投资期限
结构性存款	招商银行解放路支行路	5,000.00	182 天
结构性存款	招商银行解放路支行路	10,000.00	182 天
结构性存款	中国农业银行高新支行	10,000.00	189 天

由上表可见，前述结构性存款以保本为基本理念，安全性高、收益稳定，不属于《再融资业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》中提及的“购买收益波动大且风险较高的金融产品”等财务性投资。

3、其他非流动金融资产

截至 2020 年 6 月 30 日，发行人无其他非流动金融资产。

4、其他非流动资产

报告期各期末，公司其他非流动资产余额构成情况如下：

单位：万元

项目	2020.6.30	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
项目投资款	1,836.00	-	-	-
资助牧场建设暂借款	840.00	840.00	840.00	840.00
预付投资款	450.00	450.00	-	-
预付工程设备款	43.18	213.35	189.14	1,230.87
合计	3,169.18	1,503.35	1,029.14	2,070.87

截至 2020 年 6 月 30 日，公司其他非流动资产主要为项目投资款和资助牧场建设暂借款。

项目投资款为公司收购昱嘉乳业的股权转让款。昱嘉乳业是呼伦贝尔市农牧产业化龙头企业，嘉乳业经过十余年发展，拥有爱西姆、爱西姆贝尔小亲亲及怡乐宝等多项婴儿配方奶粉注册商标，昱嘉乳业具有良好的品牌及市场积累；公司在母婴行业积累多年，技术水平先进，拥有良好的生产工艺及生产基地。出于互利共赢、充分发挥双方优势的考虑，双方协商确定由公司收购昱嘉乳业原股东股权后委托原股东经营 5 年，5 年托管经营期届满后昱嘉乳业原股东以 1,836.00 万元向公司回购昱嘉乳业全部股权，保证合作各方利益、实现互利共赢。前述项目投资款系发行人为主营业务拓展所产生，具有商业合理性，不以获取利息等财务回报为目的，不属于财务性投资。

发行人为优化对上游奶源的布局，提升产品质量和市场美誉度，资助牧场进行现代化示范牧场建设。2014 年，根据发行人子公司贝因美奶业与安达市四个奶牛养殖专业合作社签订的合作协议，贝因美奶业出资 840.00 万元资助奶牛养殖专业合作社用于现代化示范牧场建设，合作期限为 15 年。合作期限内贝因美奶业拥有四家奶牛养殖专业合作社的鲜奶收购权，合作期满后，奶牛养殖专业合作社归还贝因美奶业全部资助金额或贝因美奶业以资助金额占牧场评估价值的比例享有牧场对应股权。前述牧场建设暂借款系发行人为主营业务拓展所产生，具有商业合理性，不以获取利息等财务回报为目的，不属于财务性投资。

5、借予他人款项

截至 2020 年 6 月 30 日，发行人其他应收款主要系应收暂付款、应收股权转让款、押金保证金等构成，发行人借予他人款项主要为其他应收款中的职工备用

金，该等备用金金额较小，公司不存在向他人收取利息的应收款项，不存在财务性投资类的借予他人款项。

6、委托理财

截至 2020 年 6 月 30 日，发行人持有的委托理财主要系购买的安全性高、收益稳定、期限较短的结构性存款，该等结构性存款不属于收益波动大、风险较高、期限较长的金融产品，不会对公司财务状况和经营成果造成重大不利影响，不属于财务性投资。

7、债权投资

截至 2020 年 6 月 30 日，发行人无债权投资。

8、长期股权投资

报告期各期末，发行人长期股权投资构成情况如下：

单位：万元

项目	2020.6.30	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
合营企业-达润工厂	-	-	55,906.98	57,796.54
联营企业-北海宁神	4,836.78	4,766.22	4,627.48	-
联营企业-康贝牧业	4,612.77	4,477.49	-	-
联营企业-益得莱乳业	116.83	-	-	-
合计	9,566.38	9,243.71	60,534.46	57,796.54

报告期内，发行人长期股权投资为采用权益法核算的对合营企业和联营公司的投资，长期股权投资变动主要系公司在权益法下确认投资收益、新增及处置投资等原因所致。报告期内，公司对联营企业康贝牧业和益得莱乳业的投资均为公司围绕产业链上下游开展的产业投资，不属于财务性投资。

公司对北海宁神的长期股权投资，主要系公司全资子公司北海贝因美以资产出资与广西宁神生物科技有限公司成立的合资公司。公司子公司北海贝因美与广西宁神生物科技有限公司（以下简称“广西宁神”）于 2018 年 12 月签署《关于沉香茶项目合资协议》，双方合资设立北海宁神，北海宁神注册资本 15,507.43 万元，其中广西宁神以货币资金分期出资占比 65%，北海贝因美以机器设备出资占比 35%。北海贝因美相关出资涉及的机器设备评估作价业经天源资产评估有限

公司评估并出具天源评报〔2018〕第 0453 号的评估报告，出资机器设备账面净值为 4,627.48 万元。鉴于北海宁神主营业务为沉香茶，与公司婴配奶粉业务关联度较低，该项投资属于财务性投资；但由于该项投资期间为 2018 年度，投资时间较早，不属于本次发行董事会决议日前六个月至今公司实施或拟实施的财务性投资，因此无需自本次发行募集资金中扣除。

9、以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资

截至 2020 年 6 月 30 日，发行人不存在新投入和拟投入以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资的情况。

10、购买收益波动大且风险较高的金融产品

截至 2020 年 6 月 30 日，发行人不存在新投入和拟投入购买收益波动大且风险较高的金融产品的情况。

11、投资类金融业务

本次发行相关董事会决议日前六个月起至本反馈意见回复出具日，发行人不存在新投入和拟投入投资融资租赁公司、商业保理公司和小贷公司等类金融业务的情况。

综上所述，发行人最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资以及从事类金融业务的情形。

（三）对比目前财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平说明本次募集资金量的必要性

1、财务性投资总额与本次募集资金规模、公司净资产水平的对比

截至本反馈意见回复出具之日，公司不存在持有财务性投资及类金融业务的情形，亦不存在其他拟实施的财务性投资和类金融业务。截至 2020 年 6 月 30 日，公司合并报表归属于母公司净资产为 175,198.92 万元，本次募集资金总额不超过 120,000 万元，本次募集资金全部围绕公司主营业务开展。

2、本次募集资金量的必要性

(1) 本次募投项目符合公司经营战略

本次发行募投项目中的“年产 2 万吨配方奶粉及区域配送中心项目”有助于引领公司产品升级、完善公司产品结构体系、进军高附加值、高成长性市场，培育新的业绩增长点，同时升级物流配送体系，提升区域物流配送效率。“新零售终端赋能项目”与“企业数智化信息系统升级项目”的实施有利于促进公司经营模式的升级，落实“建设以用户数据为核心、产品为基础、数智化驱动的母婴新零售业务模式，销售规模重回行业‘三甲’、成为母婴行业领军企业”的战略规划。“贝因美精准营养技术及产业研发平台升级项目”建设有利于进一步壮大公司研发队伍、引进先进研发手段和装备、持续提高公司产品的质量和研发实力，同时该募投项目的实施将有助于推动公司实现产品结构优化升级，拔高市场定位，符合公司“重塑品牌”的战略。

(2) 本次发行有助于优化公司的资本结构

报告期各期末，发行人与同行业可比公司资产负债率对比情况如下：

单位：%

证券简称	2020.6.30	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
飞鹤乳业	36.19	43.36	51.19	48.88
雅士利国际	23.91	24.37	28.03	26.10
H&H 国际控股	65.85	64.73	67.35	70.19
澳优	52.53	51.29	50.29	65.36
美庐生物	17.28	20.30	26.86	36.68
平均值	39.15	40.81	44.74	49.44
贝因美	61.57	60.48	63.38	62.76

数据来源：WIND

注：美庐生物取其 2020 年 1-9 月数据

由上表可见，报告期内，公司资产负债率高于同行业可比公司。本次非公开发行股票有利于进一步优化公司资本结构，降低资产负债率，根据本次发行募集资金总额 12.00 亿元进行测算，则本次非公开发行完成后公司的资产负债率将由 61.57%降低至 49.01%。报告期内，公司财务利息支出金额分别为 6,792.27 万元、6,390.35 万元、6,137.78 万元和 3,999.09 万元，本次非公开发行股票有助于公司减轻债务负担，进一步降低财务费用。

综上所述，本次发行募集资金投资项目符合国家相关的产业政策以及公司整体战略发展方向。本次发行募集资金投资项目与公司主营业务密切相关，有利于上市公司把握市场机遇，进一步增强公司的核心竞争力和可持续发展能力，巩固公司行业地位，为提升盈利水平开拓新的市场空间。本次发行募集资金投资项目完成后，公司资本实力将显著增强，产品结构将进一步得到优化，符合公司长远发展目标和全体股东的根本利益。

（四）保荐机构发表核查意见

针对前述事项，保荐机构履行的核查程序如下：

1、查阅本次非公开发行股票董事会决议日前六个月内的董事会决议、股东大会决议等公开披露的信息及公告资料；

2、查阅发行人审计报告、年度报告等定期公告文件，获取可能涉及财务性投资的相关科目明细和对外投资协议等资料，对公司持有的财务性投资情况以及投资类金融业务情况进行核查；

3、查阅公司本次募集资金投资项目的可行性研究报告，并结合公司高管访谈，核查公司本次募集资金的必要性；

经核查，保荐机构认为：

发行人本次发行董事会前六个月至今未实施或拟实施财务性投资及类金融类业务，发行人最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）的情形；发行人本次非公开发行募集资金系公司根据现有业务规模、财务状况与未来发展战略等因素确定，本次发行募集资金与公司现有净资产规模较为匹配，具有必要性和合理性。

问题七、请申请人结合诉讼、纠纷等情况，说明预计负债计提的谨慎合理性。请保荐机构及会计师发表核查意见。

回复：

（一）请申请人结合诉讼、纠纷等情况，说明预计负债计提的谨慎合理性。

1、报告期内公司预计负债计提情况

报告期内，公司预计负债计提情况具体如下：

单位：万元

项目	2020.6.30	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
预计负债	-	93.42	-	5,003.30

2017 年度预计负债主要系公司及子公司宁波广达盛贸易有限公司（以下简称“宁波广达盛”）未达到与达润工厂共同签署的《产品购买协议》所约定采购量而支付的补偿款。根据公司及子公司宁波广达盛与达润工厂共同签署的《产品购买协议》，宁波广达盛向达润工厂采购产品定价按照生产相关产品的实际成本加上资本支出部分，以保证给达润工厂投资资本 10%的回报，同时宁波广达盛婴幼儿基粉产品年采购量应达到 7,500 吨。公司及宁波广达盛 2016 年度、2017 年度均未达成前述合同条款，导致分别在合并财务报表中确认相关损失 2,532.85 万元和 8,659.39 万元。鉴于未来年度公司仍难以达到保本的购买量，公司按未来的预计购买量计提合同损失 5,003.30 万元，确认为 2017 年末的预计负债。

2019 年度预计负债主要系公司与客户买卖合同纠纷产生。公司原客户天水康商贸有限公司股东康筱红、黄和平认为公司子公司西安贝因美未按时履行付款义务，向甘肃省天水市秦州区人民法院提请诉讼，要求公司、天水乐贝商贸有限公司（共同被告）共同支付货款延迟支付的滞纳金 93.42 万元。甘肃省天水市秦州区人民法院于 2019 年 10 月 14 日作出一审判决，判令公司需共同支付滞纳金 93.42 万元。截至 2019 年度财务报告出具日，公司提起相关上诉但二审尚未判决。鉴于公司很可能需要支付上述滞纳金，因此基于谨慎性原则于 2019 年末确认预计负债 93.42 万元。

2、报告期内公司诉讼纠纷情况

报告期内，发行人争议涉案金额超过 50 万元的诉讼案件具体如下：

单位：万元

序号	原告/上诉人	被告/被上诉人	案件文号	案由类型	争议涉案金额	最新进展
1	贝因美	湖州龙猫供应链科技有限公司	(2017)浙 0108 民初 7545 号	买卖合同纠纷	3,269.72	判决生效
2	贝因美	纽孚贸易(杭州)有限公司	(2019)浙民申 3677 号	买卖合同纠纷	837.41	判决生效
3	北海贝因美	广州南联实业有限公司	(2017)桂 0502 民初 1480 号	买卖合同纠纷	205.06	判决生效
4	贝因美	浮梁县爱婴堡奶粉批发部	(2018)浙 0108 民初 1428 号	买卖合同纠纷	104.34	判决生效
5	现代商超	利群时代商贸有限公司	(2019)苏 06 民终 2801 号	买卖合同纠纷	189.50	已结案
6	贝因美	联华超市股份有限公司	-	买卖合同纠纷	281.29	受理前沟通
7	黑龙江贝因美	北京鑫茂中牧进出口有限公司	(2018)最高法民再 3 号	委托合同纠纷	257.00	判决生效
8	昆明贝因美	会泽新泰丰副食批发部	(2018)云 0102 民初 10361 号	买卖合同纠纷	152.78	已撤诉
9	贝因美	合肥弘商贸有限公司	2019 浙 0108 民初 2165 号	买卖合同纠纷	1,165.16	判决生效
10	贝因美	自贡市锦钰商贸有限责任公司	(2019)浙 0108 民初 2162 号	买卖合同纠纷	860.40	判决生效
11	贝因美	合肥心怡宝贝母婴用品销售有限公司	2019 浙 0108 民初 2164 号	买卖合同纠纷	511.99	调解结案
12	贝因美	湖南新阳光医药用品有限公司	2019 浙 0108 民初 5312 号	买卖合同纠纷	52.56	撤回起诉
13	黑龙江贝因美	张继泽、张文峰、安达市城市建设投资开发有限公司	(2020)黑 12 民终 1066 号	买卖合同纠纷	218.83	判决生效
14	贝因美西安分公司	昆明市官渡区因贝母婴用品店	(2020)陕 0104 民初 8361 号	买卖合同纠纷	98.47	撤回起诉
15	贝因美	长泰县晨宝妇幼用品店	(2020)浙 0108 民初 1806 号	买卖合同纠纷	96.77	一审判决
16	杭州贝因美食品销售有限公司	浙江阿布哥百货有限公司、雅布	(2020)浙 0106 民初 2417 号	买卖合同纠纷	74.39	撤回起诉

序号	原告/上诉人	被告/被上诉人	案件文号	案由类型	争议涉案金额	最新进展
	司	力零售集团有限公司				
17	康筱红、黄和平	天水乐贝商贸有限责任公司、西安贝因美、贝因美	2019 甘 0502 民初号 2711 号	合同纠纷	109.93	一审判决
18	林瑾娜	贝因美	2019 浙 01 民终 9539 号	股权转让纠纷	512.89	判决生效

根据《企业会计准则第 13 号——或有事项》第四条规定：“与或有事项相关的义务同时满足下列条件的，应当确认为预计负债：（一）该义务是企业承担的现时义务；（二）履行该义务很可能导致经济利益流出企业；（三）该义务的金额能够可靠地计量。”根据企业会计准则的相关规定，公司预计负债的确认标准为：因对外提供担保、诉讼事项、产品质量保证、亏损合同等或有事项形成的义务成为公司承担的现时义务，履行该义务很可能导致经济利益流出公司，且该义务的金额能够可靠的计量时，公司将该项义务确认为预计负债。公司按照履行相关现时义务所需支出的最佳估计数对预计负债进行初始计量，并在资产负债表日对预计负债的账面价值进行复核。

前述第 1 项-第 16 项诉讼均为公司作为原告的诉讼案件，公司作为原告的诉讼案件不会导致经济利益流出企业，无须确认预计负债。

前述第 17 项诉讼，公司已于 2019 年末基于一审判决确认预计负债 93.42 万元。前述第 18 项诉讼，杭州市滨江区人民法院已于 2019 年 9 月 6 日做出一审判决，驳回原告林瑾娜的全部诉讼请求；浙江省杭州市中级人民法院于 2020 年 2 月 29 日做出驳回上诉、维持原判的终审判决，故公司无需确认该项预计负债。

综上所述，报告期内公司预计负债的计提充分、谨慎。

（二）保荐机构及会计师核查意见

针对前述事项，保荐机构及会计师履行的核查程序如下：

1、查阅公司公开披露的定期报告和临时公告等相关文件；

- 2、与公司法务部门人员进行访谈沟通，了解案情背景、诉讼进展等情况；
- 3、查阅公司的企业信用报告；
- 4、登录中国裁判文书网、信用中国网、国家企业信用信息公示系统等公开网站，查阅发行人及其子公司的诉讼、仲裁情况；
- 5、根据《企业会计准则第 13 号——或有事项》的规定判断公司是否符合或达到预计负债的条件，核查公司预计负债计提是否充分谨慎。

经核查，保荐机构及会计师认为：

报告期内，发行人严格按照《企业会计准则》的相关规定对于预计负债进行会计处理，相关会计处理充分、谨慎；发行人对于相关诉讼的会计处理符合《企业会计准则》相关规定。

问题八、关于本次募集资金投资项目。(1) 申报材料中说明了年产 2 万吨配方奶粉及区域配送中心项目土地的具体情况和规划性质, 对于其他项目, 仅说明未新增用地。请申请人说明相应项目是否需要土地使用权, 如需, 请说明相应土地的具体情况。另, 请申请人说明各项目是否符合土地规划用途。(2) 按照项目备案文件, 实施主体为贝因美(天津) 科技有限公司的备案文件称“外商投资企业再投资”, 实施主体为实施主体为贝因美(杭州) 食品研究院有限公司的备案文件称“内资技术改造”, 上述两公司均为公司全资子公司。请申请人说明分别作为外资和内资项目备案的原因, 是否符合有关规定。

请保荐机构和申请人律师发表核查意见。

回复:

(一) 请申请人说明相应项目是否需要土地使用权, 如需, 请说明相应土地的具体情况。另, 请申请人说明各项目是否符合土地规划用途。

本次发行募投项目用地情况如下:

序号	项目名称	实施地点	是否需要土地使用权	土地使用证编号	土地性质
1	年产 2 万吨配方奶粉及区域配送中心项目	天津空港经济区西十四道以北、航空路以西	是	房地证津字第 115051400043 号	工业用地
2	新零售终端赋能项目	贝因美终端零售门店和潜力门店	否	不适用	不适用
3	企业数智化信息系统升级项目	杭州市滨江区伟业路 1 号 10 幢贝因美大厦	是	杭滨国用(2016) 第 100025 号	工业用地
4	贝因美精准营养技术及产业研发平台升级项目	杭州钱江经济开发区顺风路 512 号(注)	是	杭余出国用(2014) 第 101-17 号	工业用地
5	补充流动资金	不适用	否	不适用	不适用

注: 贝因美精准营养技术及产业研发平台升级项目实施主体为贝因美(杭州) 食品研究院有限公司, 实施地点为公司全资子公司杭州贝因美母婴营养品有限公司场地。

本次募投项目中的年产 2 万吨配方奶粉及区域配送中心项目与贝因美精准营养技术及产业研发平台升级项目已取得上述募投项目用地的不动产权证书, 土地规划用途均为工业用地; 企业数智化信息系统升级项目实施地点位于杭州市滨

江区伟业路 1 号 10 幢贝因美大厦，土地规划属于工业用地；本次募投新零售终端赋能项目主要于终端零售门店和潜力门店开展实施，不涉及项目用地审批。因此，本次募投项目用地符合土地规划用途。

（二）按照项目备案文件，实施主体为贝因美（天津）科技有限公司的备案文件称“外商投资企业再投资”，实施主体为实施主体为贝因美（杭州）食品研究院有限公司的备案文件称“内资技术改造”，上述两公司均为公司全资子公司。请申请人说明分别作为外资和内资项目备案的原因，是否符合有关规定。

1、项目备案具体情况

“年产 2 万吨配方奶粉及区域配送中心项目”实施主体为贝因美（天津）科技有限公司，该项目于 2019 年 3 月 27 日取得天津港保税区行政审批局出具的《天津市外商投资项目备案通知书》（津保自贸（2019）30 号），项目类别为“允许类”，投资方式为“外商投资企业再投资”。“贝因美精准营养技术及产业研发平台升级项目”实施主体为贝因美（杭州）食品研究院有限公司，该项目于 2020 年 10 月 10 日取得《浙江省企业投资项目备案（赋码）信息表》，项目类型为“备案类（内资技术改造项目）”。

2、关于贝因美、天津贝因美与食品研究院内外资性质的说明

（1）贝因美为中外合资经营企业

《中外合资经营企业法》（已于 2020 年 1 月 1 日废止）第一条规定：“中华人民共和国为了扩大国际经济合作和技术交流，允许外国公司、企业和其它经济组织或个人（以下简称“外国合营者”），按照平等互利的原则，经中国政府部门批准，在中华人民共和国境内，同中国的公司、企业或其它经济组织（以下简称中国合营者）共同举办合营企业。”

《中华人民共和国外商投资法》（2020 年 1 月 1 日起施行）第二条规定：“在中华人民共和国境内（以下简称中国境内）的外商投资，适用本法。本法所称外商投资，是指外国的自然人、企业或者其他组织（以下称外国投资者）直接或者间接在中国境内进行的投资活动，包括下列情形：（一）外国投资者单独或者与其他投资者共同在中国境内设立外商投资企业；（二）外国投资者取得中国境内

企业的股份、股权、财产份额或者其他类似权益；（三）外国投资者单独或者与其他投资者共同在中国境内投资新建项目；（四）法律、行政法规或者国务院规定的其他方式的投资。本法所称外商投资企业，是指全部或者部分由外国投资者投资，依照中国法律在中国境内经登记注册设立的企业。”

综上所述，根据前述相关规定，判断公司是否属于外商投资企业的主要依据为公司股东中是否存在外国的自然人、企业或者其他组织等外国投资者，贝因美股份有限公司的股东中存在外国投资者，因此贝因美属于外商投资企业。

（2）天津贝因美与食品研究院为内资企业

《关于外商投资企业境内投资的暂行规定》第二条规定：“本规定所称外商投资企业境内投资，是指在中国境内依法设立，采取有限责任公司形式的中外合资经营企业、中外合作经营企业和外资企业以及外商投资股份有限公司，以本企业的名义，在中国境内投资设立企业或购买其他企业投资者股权的行为。外国投资者与外商投资企业共同在中国境内投资，按照国家有关外商投资的法律、法规办理，其中外国投资者的出资比例一般不得低于被投资企业注册资本的百分之二十五。”《关于外商投资企业境内投资的暂行规定》第八条规定：“公司登记机关依《公司法》、《中华人民共和国公司登记管理条例》的有关规定，决定准予登记或不予登记。准予登记的，发给《企业法人营业执照》，并在企业类别栏目加注外商投资企业投资字样。”

综上所述，根据前述相关规定，如外商投资企业与外国投资者共同投资，应按照外商投资进行管理，如不存在与外国投资者共同投资，则按照《公司法》的相关规定进行办理。天津贝因美和食品研究院均为贝因美在中国境内注册的全资子公司，均不存在贝因美与其他外国投资者共同投资的情形，因此天津贝因美和食品研究院均属于内资企业。

3、关于天津贝因美与食品研究院投资项目性质的认定说明

《外商投资项目核准和备案管理办法》第二条规定：“本办法适用于中外合资、中外合作、外商独资、外商投资合伙、外商并购境内企业、外商投资企业增资及再投资项目等各类外商投资项目。”但对于“外商投资企业再投资项目”如

何界定和理解，现行法律法规规定并未予以明确，实践中不同地方的管理部门对此理解不一。根据相关规定，天津贝因美和食品研究院均属于内资企业，单就从天津贝因美和食品研究院自身来讲，对外投资项目可以认定为内资项目；但如果将其股权结构进一步向上穿透至母公司，则涉及外国投资者，也可以作为外商投资企业再投资项目。

本次募投项目备案过程中，杭州市余杭区备案管理部门从食品研究院的公司类型考虑，将“贝因美精准营养技术及产业研发平台升级项目”认定为内资项目；而天津的备案管理部门考虑到天津贝因美股权结构向上穿透的因素，将“年产2万吨配方奶粉及区域配送中心项目”认定为外商投资企业再投资项目。

2021年1月15日，天津港保税区行政审批局针对天津贝因美本次募投项目出具《情况说明》：贝因美（天津）科技有限公司的注册类型为“有限责任公司（外商投资企业投资）”，为贝因美股份有限公司的全资子公司，且贝因美股份有限公司存在外资股东，公司性质为“股份有限公司（中外合资、上市）”，根据《外商投资项目核准和备案管理办法》（发改委第12号令）的相关规定，本项目投资方式属于外商投资项目。

4、项目备案类型的区别不会对项目管理造成实质不利影响

《中华人民共和国外商投资法》第二十八条规定：“外商投资准入负面清单以外的领域，按照内外资一致的原则实施管理。”根据《外商投资准入特别管理措施（负面清单）》（以下简称“负面清单”），“年产2万吨配方奶粉及区域配送中心项目”和“贝因美精准营养技术及产业研发平台升级项目”均不属于负面清单所列的行业。因此，按照“内外资一致管理”的原则，项目备案类型属于“内资项目”或“外资项目”不会对项目的管理造成实质不利影响。

综上所述，“贝因美精准营养技术及产业研发平台升级项目”与“年产2万吨配方奶粉及区域配送中心项目”分别作为“内资项目”和“外资项目”备案系项目所属地备案机构对相关法律法规的理解不一致所致，项目备案类型属于“内资项目”或“外资项目”预计不会对项目的管理造成实质性不利影响，本次募投项目备案符合相关法律的规定。

（三）保荐机构及律师核查意见

针对前述情况，保荐机构和律师履行的核查程序如下：

- 1、查阅本次募投项目的可行性研究报告；
- 2、查阅相关募投项目用地的土地使用权证书及募投项目的备案文件，获取发行人关于募投项目及用地相关情况的说明；
- 3、查阅关于外商投资企业的相关法律规定；
- 4、取得天津港保税区行政审批局出具的说明。

经核查，保荐机构和律师认为：

公司相关募投项目已经取得土地使用权，符合土地规划用途；“贝因美精准营养技术及产业研发平台升级项目”与“年产 2 万吨配方奶粉及区域配送中心项目”备案符合相关法律法规的规定。

问题九、申报材料中曾结合公司子公司黑龙江贝因美曾存在食品安全生产规范方面存在缺陷问题，论证公司在食品安全方面内部控制措施是否完善。但相应内容仅有黑龙江贝因美相关问题及部分整改措施的简单描述，且仅提及黑龙江贝因美未提及公司在食品安全方面的情况。请申请人详细说明黑龙江贝因美相关问题的具体情况、后续整改措施及有效性，并请全面说明公司在食品安全方面的内部控制措施是否完善。

请保荐机构和申请人律师发表核查意见。

回复：

（一）请申请人详细说明黑龙江贝因美相关问题的具体情况、后续整改措施及有效性

2018年3月，国家食品药品监督管理总局组织食品安全生产规范体系检查工作组对黑龙江贝因美婴幼儿配方乳粉生产许可条件保持情况、食品安全管理制度落实情况进行了食品安全生产规范体系检查，检查过程中发现黑龙江贝因美采购的DHA藻油粉（批号：170507-DPGE02-JBY-171209-01、标签明示执行标准：Q/WCA 0006S）品种类别为其他食品，与公司有关材料要求不一致；不符合GB 14881-2013中第7.3.1条款关于采购食品添加剂应当查验供货者的许可证和产品合格证明文件，经过验收合格方可使用的要求。

针对前述事项，食品安全生产规范体系检查工作组已在检查过程中将相关检查情况反馈黑龙江省食品药品监督管理局，并要求黑龙江贝因美完成整改后向黑龙江省食品药品监督管理局提出验收申请，黑龙江省食品药品监督管理局验收情况以适当方式向社会公布。

经核实，产生前述问题的原因为：黑龙江贝因美采购的原材料食品添加剂二十二碳六稀酸（DHA）粉剂和食品原料DHA藻油粉均为嘉必优生物技术（武汉）股份有限公司江夏分公司生产的产品。由于两项产品的生产厂家、内外包装材质、生产原料、工艺配方、生产过程控制、产品质量指标控制均一致，因此黑龙江贝因美进厂查验时，对食品原料DHA藻油粉的标签内容核对不细致，对该批原料进行了放行。

针对上述问题，黑龙江贝因美第一时间采取以下整改措施：①第一时间对 3 批次 DHA 藻油粉进行封存，并于 2018 年 3 月 27 日进行退货完毕；②立即与供应商进行沟通，对其生产的复配产品食品添加剂二十二碳六烯酸（DHA）粉剂和 DHA 藻油粉内容物的一致性进行确认，并获取供应商提供的证明依据；③对品控中心原料进厂验收相关责任人进行处罚；④为避免类似问题再次发生，进一步提高和加强对原辅料标签内容符合性核对确认的水平和能力，对品控中心原料组、过控组等相关人员进行了标签标识法律法规及进厂核对确认工作相关知识的专项培训。

2018 年 4 月 8 日，该批原料供应商嘉必优生物技术(武汉)股份有限公司江夏分公司向黑龙江贝因美出具《嘉必优生物技术武汉股份有限公司江夏分公司关于对复配食品添加剂二十二碳六烯酸（DHA）粉剂与其他食品 DHA 藻油粉有关问题的情况说明》，具体内容为：“本公司生产的食品添加剂二十二碳六烯酸(发酵法)、其他食品 DHA 藻油在原料、配方、工艺生产过程控制、产品质量指标控制均一致，本公司生产的其他食品 DHA 藻油标签上注明其在婴幼儿食品中使用应符合相关标准的要求。本公司销往黑龙江贝因美的其他食品 DHA 藻油粉(批号 170507-DPGE02-JBY-171209-01)和复配食品添加剂配方 4 二十二碳六烯酸（DHA）粉剂原料、配方、工艺、生产过程控制、产品质量指标控制均一致。”

2018 年 4 月 9 日，湖北省食品药品监督管理局经现场核实，确认嘉必优生物技术（武汉）股份有限公司江夏分公司生产的其他的食品 DHA 藻油粉(批号 170507-DPGE02-JBY-171209-01)和复配食品添加剂配方 4 二十二碳六烯酸(DHA)粉剂原料、配方、工艺、生产过程控制、产品质量指标控制均一致。

2018 年 4 月 10 日，黑龙江贝因美向安达市市场监督管理局报送《关于黑龙江贝因美乳业有限公司 DHA 藻油粉进厂查验问题的整改情况说明》，对相关事项产生的原因及整改情况进行了详细说明。

2018 年 4 月 23 日，绥化市食品药品监督管理局向黑龙江省食品药品监督管理局报送《关于黑龙江贝因美乳业有限公司食品安全生产规范体系检查缺陷整改情况的报告》，说明黑龙江贝因美针对原国家食药总局组织食品安全生产规范体系检查工作组指出企业存在的一项缺陷进行了认真整改，经绥化市食品药品监督管理局

局和安达市市场监督管理局验收，确认检查工作组提出的缺陷项已整改到位。

2018年6月15日，黑龙江省食品药品监督管理局发布《黑龙江省食品药品监督管理局关于黑龙江贝因美乳业有限公司食品安全生产规范体系检查存在问题整改情况的通告》（黑食药监乳品[2018]266号），通告确认“2018年3月原国家食品药品监督管理局对黑龙江贝因美进行的食品安全生产规范体系检查属常规性检查。此前，黑龙江贝因美未在国家监督抽检中出现不合格婴幼儿配方乳粉。黑龙江省食品药品监督管理局接到原国家食品药品监管总局工作组反馈情况后，立即责成黑龙江贝因美整改。黑龙江贝因美针对总局公布的食品安全制度落实不到位方面问题进行了认真整改，经绥化市食品药品监督管理局验收，确认检查工作组提出的问题均已整改到位。”

综上所述，原国家食品药品监督管理局食品安全生产规范体系检查属常规性检查，黑龙江贝因美针对检查组所指出的缺陷已进行认真整改，整改措施有效并获得主管政府机构的认可。

（二）请全面说明公司在食品安全方面的内部控制措施是否完善

公司多年以来始终高度重视食品安全内控制度，根据《食品安全法》相关规定，严格依照相关法律法规要求建立并实施了全链条的、完善的质量控制制度体系，就采购、生产、销售、运输及物流等主要环节进行严格控制，致力于打造以源头控制、产品检测为主的食品安全保证体系。主要措施如下：

1、对法规标准进行合规性评价

公司在研发、质量、法务、风险评估等部门设置专门法规标准岗位，承担及时汇集、识别、宣贯、解读和落实相关法规标准的职责。公司制定规范的标准制定、评审程序，包括《企业标准修制订备案管理办法》、《原辅料标准制修订管理办法》等，用于企业标准备案及规范化管理、技术标准的评审及规范化管理，定期对法律法规时效性的变化情况、新法规的落实情况、适用法律法规的持续遵守情况、内部规章制度及操作规范的遵守情况进行详细检查和客观评价。

2、建立合格供应商管理制度，对原材料进行严格质量控制

公司执行严格的供应商准入机制，建立了专门的供应商管理系统和采购管理系统，建立了完善的供应商选择、评估、审核和准入运行体系，对供应商准入执行资质审查、样品鉴定、现场审核、签订采购合同等程序。此外，公司还建立了一套完整的供应商质量考核机制，通过定期的供应商生产现场质量审核、检查等方式管控供应商产品质量，对供应商的日常供货实施现场质量考核，并进行定期综合回顾分析，对供应商的年度质量表现进行考核和评级。

公司对关键原辅料供应商的上游供应商采取了同样的管控方法，其准入也必须遵守贝因美新供应商准入规程。公司针对不同原辅料、不同风险的供应商进行合理分类管理，并建立供应商档案。公司要求原辅料供应商签订质量协议，明确其承担的质量责任，保证所提供的原辅料符合相应的食品安全国家、地方等标准。采购的原辅料来自合格供方，严格遵守索证索票规定，到货实施批批入库检测，库存定期进行循环复核检测，同时进行风险指标监测，确保采购和使用的原辅料符合规定标准，并对食品添加剂实行重点管控。

3、对生产加工过程实施质量控制

公司充分利用优质资源，全面提升生产过程智能化，推行体系化、专业化管理要求和持续改善的管理理念，持续强化生产管理能力，不断提升产品品质。公司按 GMP 要求设计洁净厂房、配置生产设备，引入 TPM、TQM 管理和药品 GMP 标准，建立全员参与的自主管理体制，建立健全过程管控制度；并在生产过程中实施生产、品控双重质量监控的预防检查体系。

4、对成品进行品质控制

公司实施严格的质量检测程序。公司下属的各生产工厂检测中心遵照国际化、绿色环保、健康安全理念进行设计，保证测试环境要求和生物安全；同时各检测中心均配备了先进的检验设备，严格实施从原奶、原辅料入库到产品出库的逐批检验。公司检测中心高度重视检测工作的准确性，每年参与国家级能力验证、测量审核技术考核，以及第三方权威检测机构组织的能力验证，同时公司质量部门会统一定期组织各检测中心的项目比对工作，对各检测中心的各检测项目准确性进行考核。

5、质量追溯与售后服务

公司的全程追踪追溯系统将产品追溯和食品安全、质量管理体系相结合，实现了从原辅料来源、进货、生产、检验到销售的追踪与追溯，记录从供应商开始到整个生产过程投料、配料、加工、包装和检验、销售等全过程，通过记录的信息实现产品的追溯。同时贝因美追踪追溯系统对消费者提供产品信息查询平台，消费者可通过手机扫描产品二维码或登陆贝因美官网查询产品物流码，准确了解相关的产品产地、保质期、质检报告等信息。

公司重视顾客对产品的反馈和异议，设有完善的反馈流程。客户投诉问题产生后，2小时内启动客诉处理程序，客服人员主动与顾客沟通，及时有效快速反应。根据公司处理流程逐级上报，协助业务部门做好与顾客的解释工作。公司不断通过消费者与市场人员信息反馈，对存在问题进行分析与整改落实，采取措施进行改进。

6、报告期内公司未受到食品安全方面的行政处罚

公司始终将食品安全视为公司发展的根基，各级质控部门会定期或不定期对食品安全生产的过程进行全面检查或抽检，及时发现食品安全生产过程中问题并进行整改，防范食品安全风险。结合公司及子公司所在地的市场监督管理局、食品药品监督管理局等政府部门网站查询结果，同时根据涉及生产活动企业所在地政府管理部门出具的合规证明，经保荐机构及律师核查，报告期内公司不存在因违反市场监督管理、食品安全生产管理等法律、法规的重大违法行为和受到行政处罚的记录。

综上所述，公司已建立完整有效的食品安全生产监督管理体系，各项食品安全内部控制措施得到有效执行。

（三）保荐机构及律师核查意见

针对前述事项，保荐机构及律师履行的核查程序如下：

1、对发行人管理层及相关人员进行访谈，了解黑龙江贝因美相关问题的具体情况、后续整改措施及有效性；

2、查阅供应商嘉必优生物技术（武汉）股份有限公司江夏分公司出具的《关于对复配食品添加剂二十二碳六烯酸（DHA）粉剂与其他食品 DHA 藻油粉有关问题的情况说明》；

3、查阅黑龙江贝因美出具的《关于黑龙江贝因美乳业有限公司 DHA 藻油粉进厂查验问题的整改情况说明》；

4、查阅绥化市食品药品监督管理局出具的《关于黑龙江贝因美乳业有限公司食品安全生产规范体系检查缺陷整改问题的报告》；

5、查阅黑龙江省食品药品监督管理局出具的《黑龙江食品药品监督管理局关于黑龙江贝因美乳业有限公司食品安全生产规范体系检查存在问题整改情况的通告》；

6、网络检索公司报告期内是否存在因违反食品安全生产受处罚的情况；

7、取得涉及生产活动企业所在地政府主管部门出具的合规证明。

经核查，保荐机构及律师认为：

黑龙江贝因美已对原国家食品药品监督管理总局在食品安全生产规范体系常规性检查中发现的一项缺陷进行有效整改，相关整改措施和效果已获得主管政府机构的认可；报告期内公司已在食品安全方面制定各项制度并有效执行，相关内部控制措施完善。

问题十、公司子公司存在与公司实际控制人控制的其他企业经营范围相同或相似的情况。请保荐机构和申请人律师进一步对公司与实际控制人及其控制的其他企业是否存在同业竞争，以及本次募集资金投资项目是否新增同业竞争发表核查意见。

回复：

（一）公司实际控制人控制的其他企业经营范围与主营业务情况

公司主要从事婴幼儿食品的研发、生产和销售等业务，主要产品包括婴幼儿配方奶粉、营养米粉及其他婴幼儿辅食、营养品等。截至本反馈意见回复出具之日，除发行人及子公司以外，公司实际控制人控制的其他企业如下：

企业名称	关联关系	经营范围	主营业务
深圳必美德投资控股有限公司	实际控制人谢宏持股 70%的公司	股权投资；投资兴办实业（具体项目另行申报）；投资管理、商务信息咨询、企业管理咨询、投资咨询（以上均不含限制性项目）；生物医药、基因测序的技术服务；文化交流活动策划；国内贸易（不含专营、专卖、专控商品）；经营进出口业务（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；在网上从事商贸活动（不含限制项目）。	投资管理
贝因美集团有限公司	控股股东	高科技开发及咨询，实业投资，投资咨询（除证券、期货）（未经金融等监管部门批准，不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务）；批发、零售：服装、玩具、日用百货、机械设备、办公用品、初级食用农产品（除食品、药品）、预包装食品兼散装食品（不含冷藏冷冻食品）、特殊食品（特殊医学用途配方食品、婴幼儿配方乳粉、其他婴幼儿配方食品）、化肥、燃料油、润滑油、纺织化纤原料、化工原料及产品（除危险化学品及易制毒品）、橡胶、金属材料、建筑材料、有色金属、纸制包装品、塑料制品、五金交电、仪器仪表、机械设备、棉花、家用电器、数码产品、电子产品（不含电子出版物）、通讯设备、机电产品、中央空调；安装、维修：机电产品、中央空调（限上门服务）；计算机软件开发及应用服务；物业管理；日用品出租；货物进出口（法律、行政法规禁止经营的项目除外，法律、行政法规限制经营的项目取得许可后方可经营）；含下属分支机构经营范围；其他无需报经审批的一切合法项目。（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）	大宗商品贸易、实业投资
上海贝因美投资有限公司	贝因美集团持股 100%的公	投资管理，资产管理，实业投资，企业管理咨询，商务咨询，投资咨询，财务咨询（不得从事代理记账）（以上咨询均除经纪）。	股权投资

企业名称	关联关系	经营范围	主营业务
	司		
杭州比因美特实业有限公司	贝因美集团直接持股 88.24% 的公司	一般项目：纸制品制造；特种劳动防护用品生产；劳动防护用品生产；医用包装材料制造；第一类医疗器械生产；日用口罩（非医用）生产；日用杂品制造；母婴用品制造；日用百货销售；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；个人卫生用品销售；母婴用品销售；日用口罩（非医用）销售；消毒剂销售（不含危险化学品）；卫生用品和一次性使用医疗用品销售；医用口罩批发；医护人员防护用品批发；劳动防护用品销售；特种劳动防护用品销售；日用杂品销售；医用口罩零售；医护人员防护用品零售；日用品销售；食用农产品批发；食用农产品零售；石油制品销售（不含危险化学品）；针纺织品及原料销售；化工产品销售（不含许可类化工产品）；橡胶制品销售；金属材料销售；有色金属合金销售；包装材料及制品销售；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；母婴生活护理（不含医疗服务）；生物基材料技术研发；物联网技术研发；肥料销售；广告设计、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：第二类医疗器械生产；医用口罩生产；消毒剂生产（不含危险化学品）；货物进出口；卫生用品和一次性使用医疗用品生产。	纸制品、日用口罩（非医用）的生产、制造及销售
杭州宏盛裕恒实业有限公司	贝因美集团持股 100% 的公司	服务：实业投资，投资咨询（除证券、期货），计算机软件的技术开发、技术服务；批发、零售：机械设备，办公用品，化肥，润滑油，化工原料及产品（除危险化学品及易制毒化学品），橡胶制品，金属材料，建筑材料，有色金属，塑料制品，机械设备；货物进出口（法律、行政法规禁止经营的项目除外，法律、行政法规限制经营的项目取得许可后方可经营）；含下属分支机构经营范围；其他无需报经审批的一切合法项目。	暂无实际经营业务
杭州金色未来创业投资有限公司	贝因美集团持股 100% 的公司	创业投资业务；代理其他创业投资企业等机构或个人的创业投资业务；创业投资咨询业务；为创业企业提供创业管理服务业务；参与设立创业投资企业与创业投资管理顾问机构。	投资管理
杭州金色未来实业有限公司	贝因美集团间接持股 100% 的公司	实业投资，投资管理（未经金融等监管部门批准，不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务），土木工程、建筑工程的设计。（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）	自有房地产项目投资开发
杭州比因美特亲子超市有限公司	贝因美集团持股 100% 的公司	零售：书报刊、音像制品、电子出版物（凭有效许可证经营）；批发、零售：预包装食品、乳制品（含婴幼儿配方乳粉）（凭有效许可证经营），婴儿用品，纺织品，工艺美术品，文具，玩具，日用百货，五金交电，办公自动化设备；服务：摄影（除照片冲印）、承办会展、经济信息咨询（除商品中介）、家政服务、非医疗性个人健康咨询；含下属分支机	暂无实际经营业务

企业名称	关联关系	经营范围	主营业务
		构经营范围。	
杭州丽儿宝日用品有限公司	贝因美集团持股100%的公司	一般项目：日用百货批发；劳保用品批发；服装服饰批发；针纺织品批发；第二类医疗器械销售；卫生用品和一次性使用医疗用品销售；医用口罩批发；日用口罩（非医用）销售；医护人员防护用品批发；劳动保护用品销售；消毒剂销售（不含危险化学品）；卫生用品批发；服装服饰零售；日用品零售；个人卫生用品零售；母婴用品零售；第二类医疗器械零售；医用口罩零售；医护人员防护用品零售；母婴生活护理（不含医疗服务）；专业设计服务（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）。	暂无实际经营业务
杭州宏德盛投资管理有限公司	贝因美集团持股100%的公司	服务：投资管理（未经金融等监管部门批准，不得从事向公众融资存款、融资担保、代客理财等金融服务）；专题、专栏、综艺、动画片、广播剧、电视剧的制作、复制、发行（凭证经营）。	暂无实际经营业务
杭州宏桥电商科技有限公司	贝因美集团持股100%的公司	一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；日用口罩（非医用）销售；劳动保护用品销售；服装服饰批发；服装服饰零售；日用杂品销售；玩具、动漫及游艺用品销售；玩具销售；母婴用品销售；日用品销售；消毒剂销售（不含危险化学品）；化妆品零售；互联网销售（除销售需要许可的商品）；日用家电零售；会议及展览服务；国内贸易代理；电子产品销售；人工智能硬件销售；珠宝首饰批发；珠宝首饰零售；日用百货销售；通讯设备销售；广告设计、代理；互联网数据服务；鞋帽零售；针纺织品销售；化妆品批发；体育用品及器材批发；体育用品及器材零售；厨具卫具及日用杂品批发；个人卫生用品销售；计算机软硬件及辅助设备批发；计算机软硬件及辅助设备零售；信息系统集成服务；物联网应用服务；工业控制计算机及系统销售；可穿戴智能设备销售；数据处理和存储支持服务；图文设计制作；专业设计服务；平面设计；广告制作；广告发布（非广播电台、电视台、报刊出版单位）；针纺织品及原料销售(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：食品经营；保健食品销售；特殊医学用途配方食品销售；婴幼儿配方乳粉销售。	暂无实际经营业务
贝因美控股（国际）有限公司	贝因美集团间接持股100%的公司	实业投资、股权投资	实业投资、股权投资等
宁波妈妈购网络科技有限公司	贝因美集团持股75%的公司	计算机软、硬件的技术开发、技术服务、技术咨询、成果转让、技术推广；计算机系统集成、数据处理；预包装食品、乳制品（含婴幼儿配方乳粉）、针纺织品、服装、鞋帽、日用品、婴童用品、玩具、床上用品、家居用品、文具用品、体育用品、化妆品、	主要提供电子商务平台服务，妈妈购平台以

企业名称	关联关系	经营范围	主营业务
		家用电器、厨房及卫生间用具、珠宝首饰、工艺品、电子产品、通讯设备、计算机、软件及辅助设备的批发、零售及网上销售；广告的设计、制作、代理、发布；自营和代理各类货物和技术的进出口（国家限定公司经营或禁止进出口的货物和技术除外）。	商家入驻开店模式经营
杭州小贝大美亲子综合服务合伙企业（普通合伙）	贝因美集团持有70%出资额	服务：投资咨询（除证券、期货）、商务信息咨询、家政服务、教育信息咨询（不含教学活动及出国留学中介）。	暂无实际经营业务
杭州小贝大美实业有限公司	贝因美集团间接持股88.24%的公司	一般项目：服装制造；日用百货批发；劳保用品批发；服装服饰批发；玩具及动漫衍生产品批发；第一类医疗器械批发；第二类医疗器械批发；卫生用品批发；医护人员防护用品批发；日用口罩（非医用）销售；医用口罩批发；消毒剂销售（不含危险化学品）；卫生用品和一次性使用医疗用品销售；劳动保护用品销售；服装服饰零售；个人卫生用品零售；母婴用品零售；日用品零售；第一类医疗器械零售；第二类医疗器械零售；医护人员防护用品零售；医用口罩零售；玩具、动漫及游艺用品零售（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）。许可项目：货物进出口。	纸尿裤销售
妈妈购（杭州）科技有限公司	贝因美集团间接持股75%的公司	一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；日用口罩（非医用）销售；劳动保护用品销售。	暂无实际经营业务
浙江云饮科技有限公司	贝因美集团间接持股75%的公司	技术开发、技术咨询、技术服务、成果转让：计算机软硬件、数据存储技术、电子商务技术、通讯设备、计算机系统集成；服务：第二类增值电信业务；设计、制作、代理、发布：国内广告；销售（含网上销售）：计算机软硬件及配件、电子产品、通讯设备、服装、鞋帽、日用百货、婴童日用品、玩具、床上用品、家居用品、文具用品、体育用品、化妆品（除分装）、家用电器、厨卫用具、珠宝首饰、工艺礼品、预包装食品、散装食品、特殊食品（保健食品、婴幼儿配方乳粉、其他婴幼儿配方食品）；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）。	暂无实际经营业务

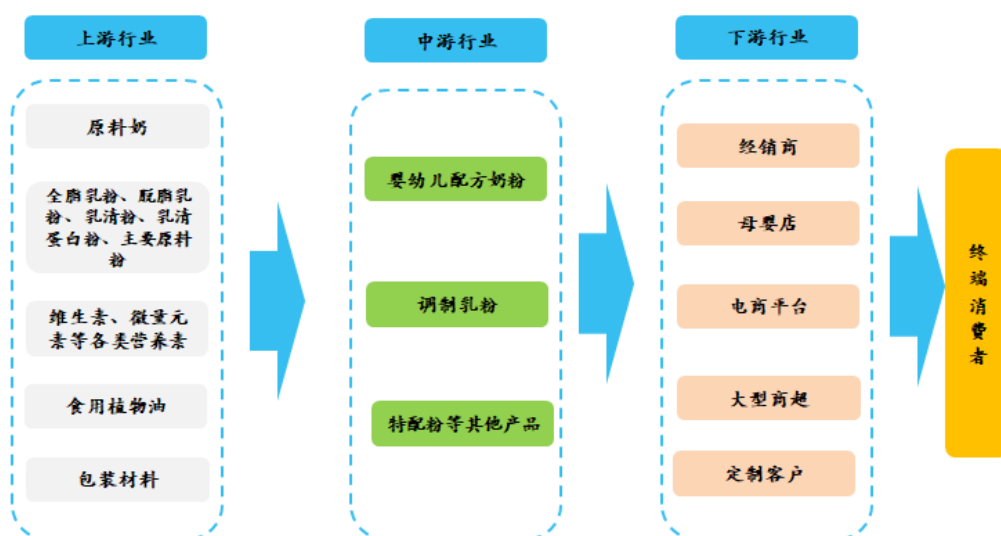
前述企业中，除未实际从事经营的企业之外，与公司经营范围存在相同或类似的企业如下：

企业名称	经营范围相同或类似的部分
贝因美集团有限公司	批发、零售：特殊食品（特殊医学用途配方食品、婴幼儿配方乳粉、其他婴幼儿配方食品）
宁波妈妈购网络科技有限公司	乳制品（含婴幼儿配方乳粉）批发、零售及网上销售

（二）公司与实际控制人及其控制的其他企业是否存在同业竞争

1、公司与实际控制人及其控制的其他企业不存在同业竞争

公司主要从事婴幼儿配方奶粉的研发、生产和销售等业务。婴幼儿配方奶粉制造行业上游产品主要是原料奶、乳制品原料、营养包、包装材料；行业下游为乳粉产品的销售渠道及终端消费者，销售渠道主要有经销商、商场超市、电商平台等，婴幼儿配方奶粉行业上下游情况如下图所示：



公司与贝因美集团及宁波妈妈购不存在同业竞争，具体分析如下：

（1）贝因美与贝因美集团及宁波妈妈购经营业务不同

贝因美主要从事婴幼儿食品的研发、生产和销售等业务，系具备完整业务链条的生产型企业，而贝因美集团及宁波妈妈购主要从事相关商品的批发、零售业务，属于商贸类企业。因此，贝因美与贝因美集团、宁波妈妈购在业务实质方面存在实质性差异。

（2）贝因美与贝因美集团及宁波妈妈购所属产业链位置不同

如前图所示，贝因美作为生产型企业处于幼儿配方奶粉产业链中游，而贝因美集团及宁波妈妈购均处于产业链下游，贝因美与贝因美集团、宁波妈妈购所处产业链位置不同，商业模式和经营模式存在实质性差异。

（3）贝因美与贝因美集团及宁波妈妈购行业监管属性不同

我国婴幼儿配方乳粉行业实施注册制，要求婴幼儿配方乳粉企业需取得注册

配方后方可生产销售。贝因美集团及宁波妈妈购未取得任何奶粉注册配方，行业的特殊监管政策使得贝因美与贝因美集团、宁波妈妈购不存在同业竞争。

综上所述，基于贝因美与贝因美集团及宁波妈妈购实际从事的经营业务、所处产业链位置及行业特殊监管政策等方面因素考虑，贝因美与贝因美集团、宁波妈妈购不存在同业竞争。

2、实际控制人避免同业竞争的措施

为了保障公司及公司其他股东的合法权益，避免今后可能产生的同业竞争行为，公司实际控制人谢宏出具了《避免同业竞争的承诺函》，具体如下：

（1）本人、本人近亲属及其控制的其他企业未直接或间接经营任何与公司或其子公司经营的业务构成竞争或可能构成竞争的公司、企业或其他经营实体，本人、本人近亲属及其控制的其他企业与公司不存在同业竞争。

（2）自本承诺函签署之日起，本人、本人近亲属及其控制的其他企业不会以任何形式直接或间接的从事与公司及其子公司业务相同或相似的业务，也不参与投资任何与公司及其子公司生产的产品或经营的业务构成竞争或可能构成竞争的其他公司、企业或其他经营实体。

（3）如公司或其子公司认定本人、本人近亲属及其控制的其他企业现有业务或将来产生的业务与公司及其子公司业务存在同业竞争，则本人、本人近亲属及其控制的其他企业将在公司或其子公司提出异议后及时转让或终止该业务。

（4）本人、本人近亲属及其控制的其他企业不会利用本人地位，占用公司及其子公司的资金，并将尽量减少与公司及其子公司的关联交易；对于无法避免的任何业务往来或交易均应按照公平、公允和等价有偿的原则进行，并依据法律、行政法规、中国证监会及证券交易所的有关规定和公司章程的规定，履行相应的审议程序并及时予以披露。

（5）本承诺函自出具之日起具有法律效力，构成对本人、本人近亲属及其控制的其他企业具有法律约束力的法律文件，如有违反并给公司或其子公司造成损失的，本人承诺将承担相应的法律责任。

（三）本次募集资金投资项目是否新增同业竞争

本次募集资金投资项目紧密围绕公司现有主营业务开展，不涉及新增业务或实施跨行业的其他业务，本次募集资金投资项目符合国家相关的产业政策以及公司未来整体战略发展方向，具有良好的市场发展前景，本次募集资金投资项目不会新增同业竞争。

（四）保荐机构及律师核查意见

保荐机构、律师查阅了控股股东和实际控制人出具的《避免同业竞争的承诺函》、填写的调查信息表、相关企业财务报表等文件；查询了实际控制人控制其他企业的工商信息，并访谈实际控制人、发行人高级管理人员，对公司与实际控制人控制的其他企业是否存在同业竞争、本次募集资金投资项目是否新增同业竞争进行核查。

经核查，保荐机构及律师认为：

公司实际控制人控制的其他企业与发行人主营业务不存在同业竞争；本次募集资金投资项目不会新增同业竞争。

问题十一、公司控股股东持有的公司大部分股份被质押，请申请人结合质押的原因及合理性、质押资金具体用途、约定的质权实现情形、控股股东和实际控制人的财务状况和清偿能力、股价变动情况等，说明是否存在较大的平仓风险，是否可能导致控股股东、实际控制人发生变更，以及控股股东、实际控制人维持控制权稳定性的相关措施。

请保荐机构和申请人律师核查并发表意见。

回复：

（一）控股股东股权质押的原因及合理性，资金具体用途、约定的质权实现情形、实际财务状况和清偿能力、股价变动情况等

1、控股股东股权质押的原因及合理性，资金具体用途

根据公司控股股东贝因美集团与各融资方签署的《质押合同》、《最高额质押合同》、《最高额权利质押合同》、《最高额股票质押合同》、《股票质押合同》等质押融资协议以及公司相关股权质押公告、公司对于股权质押情况的说明，截至本反馈意见回复之日，公司控股股东贝因美集团持有的上市公司股份质押情况以及对应的债务金额、具体资金用途等信息如下：

单位：万股、万元

质押人	质押股份数	债务金额	质押权人	质押资金用途
贝因美集团有限公司	4,800.00	22,500.00	中国工商银行杭州西湖支行	满足自身经营的资金需求
贝因美集团有限公司	500.00	3,362.00	杭州高新科技创业服务有限公司	满足自身经营的资金需求
贝因美集团有限公司	1,385.00	4,400.00	中国农业银行杭州滨江支行	满足自身经营的资金需求
贝因美集团有限公司	4,800.00	23,328.00	中航信托股份有限公司	满足自身经营的资金需求
贝因美集团有限公司	1,500.00	27,900.00	中国建设银行杭州高新支行	满足自身经营的资金需求
贝因美集团有限公司	300.00	9,000.00	交通银行杭州浣沙支行	满足自身经营的资金需求
贝因美集团有限公司	500.00	-	桐乡市民间融资服务中心有限公司	担保
贝因美集团有	5500.00	40,821.02	中国金谷国际信托	满足自身经营的资

质押人	质押股份数	债务金额	质押权人	质押资金用途
限公司			有限责任公司	金需求
合计	19,285.00	131,311.02	-	-

2、约定的质权实现情形

根据控股股东贝因美集团与各质权人签订的相关合同，质权约定的实现情形主要包括以下条款：

①债务人不履行主合同项下到期债务或不履行被宣布提前到期的债务，或违反主合同的其他约定；

②出质人未按合同约定另行提供担保；

③出质人或主合同债务人被申请人重整或破产、停业整顿、被宣布关闭、被宣布解散（撤销）；

④出质权利被申请撤销、申请宣告无效、异议、诉讼、仲裁、查封、冻结、监管或者被采取其他强制措施；

⑤债务人、出质人死亡、被宣告失踪或者被宣告死亡；

⑥其他严重影响质权实现的情形。

3、控股股东和实际控制人的财务状况和清偿能力

公司控股股东贝因美集团报告期内财务状况如下：

单位：万元

项目	2020.6.30	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
总资产	835,469.02	780,848.38	832,355.90	868,214.55
净资产	229,766.47	217,531.41	217,353.82	215,632.44

注：2018 年度、2019 年度财务数据已经浙江恒惠会计师事务所审计、2020 年 6 月末财务数据未经审计

由上表可见，截至 2020 年 6 月 30 日，贝因美集团总资产、净资产整体规模较大，整体财务状况良好，具有较强的偿债能力。根据中国人民银行征信中心出具的关于公司控股股东贝因美集团的《企业信用报告》，公司控股股东贝因美集团的信用状况良好，不存在关注类、不良类、违约类信贷情况。经查询全国法院

被执行人信息查询系统、信用中国网站，控股股东及实际控制人不存在被列入失信被执行人名单的情况。公司控股股东亦可以通过资产处置变现、银行贷款等多种方式进行资金筹措，保证偿债能力。

截至本反馈意见回复出具日，公司控股股东资信状况良好，相关股权质押债务融资均处于正常履约状态，不存在逾期还款及支付利息的情形。

4、公司股价变动情况

根据 WIND 资讯数据显示，自 2018 年 1 月至 2021 年 1 月，发行人股票收盘价总体在 5 元/股至 8 元/股之间波动，未发生实际控制人质押公司股份的价值低于其借款金额的情况。截至本反馈意见回复出具之日，公司控股股东签署的相关质押融资合同均处于正常履行状态，未发生质权人行使质权的情况。



数据来源：WIND 资讯

（二）控股股东是否存在较大的平仓风险，是否可能导致控股股东、实际控制人发生变更

贝因美集团股票质押是为了向银行申请综合授信的一种增信方式，质权人并未严格设置警戒线及平仓线，预计不存在较大的平仓风险。截至本反馈意见回复出具日，贝因美集团资信状况良好，相关股权质押债务融资均处于正常履约状态，不存在逾期还款及支付利息的情形。本次非公开发行完成后，上市公司盈利能力将进一步得到增强，贝因美集团将努力贯彻公司未来发展战略，通过产业整合和

业务协同将上市公司做大做强，预计发行人未来将实现较好的经营业绩，因此，发行人股权质押不存在明显的不稳定影响因素。

截至本反馈意见回复出具日，控股股东贝因美集团持有发行人 21,221.85 万股股份，占公司总股本比例为 20.75%；累计质押股份数量为 19,285.00 万股，占其所持股份比例为 90.87%，占公司总股本比例为 18.86%。鉴于前述股票质押合同和对应的融资协议并未限制被质押股份的表决权，贝因美集团在相关股份质押期间仍然能够继续正常行使表决权，因此，前述股权质押行为本身对公司控制权没有影响。

截至本反馈意见回复出具之日，除控股股东贝因美集团持有上市公司股份比例为 20.75%以外，公司其余股东的持股比例均未超过 6.00%，除控股股东之外的其他股东持股比例较为分散，且与贝因美集团持股比例差额较大，上市公司控制权总体较为稳定。若考虑本次非公开发行股权稀释的影响因素，上市公司实际控制人持股比例仍然显著高于公司其他股东，本次发行不会对上市公司控制权稳定性造成影响。

综上所述，贝因美集团所持股份比例与其他股东持股比例差距较大，上市公司控制权较为稳定，公司控股股东、实际控制人发生变动的风险较小。

（三）控股股东、实际控制人维持控制权稳定性的相关措施

为最大限度地降低控股股东股权质押对公司控制权稳定性的不利影响，公司控股股东贝因美集团、实际控制人谢宏已出具《关于维持上市公司控制权稳定的承诺函》：“本公司/本人将股份质押给债权人系出于合法的融资需求，未将股份质押融入资金用于非法用途；截至本承诺函出具之日，本公司/本人以所持有的公司股份提供质押进行的融资不存在逾期偿还或者其他违约情形、风险事件；如因股权质押融资风险事件导致公司实际控制人地位受到影响，则本公司/本人将积极与资金融出方协商，采取所有合法措施（包括但不限于提前回购、追加保证金或补充担保物等措施）防止所持有的公司股份被处置，维护控股股东/实际控制人地位的稳定性；截至本承诺函出具之日，本公司/本人拥有足够且来源合法的资金，并已制定合理的还款安排。”

综上所述，截至本反馈意见回复出具日，公司控股股东贝因美集团股权质押融资主要用于自身经营活动和投资活动需要，贝因美集团具有良好的债务清偿能力，不存在平仓导致控制权发生变更的风险，贝因美集团已采取合理、有效措施维持控制权稳定。

（四）保荐机构及律师核查意见

针对前述事项，保荐机构及律师履行的核查程序如下：

- 1、查阅贝因美集团股票质押融资相关合同，了解约定的质权实现情形；
- 2、查阅上市公司披露的股权质押相关的定期公告和临时性公告文件；
- 3、查阅贝因美集团的企业信用报告、财务报表及审计报告；
- 4、查询企业信用信息网、中国裁判文书网、中国执行信息公开网等网站；
- 5、结合发行人二级市场股票价格变动情况，分析控股股东股票质押是否存在较大的平仓风险，是否可能导致控股股东、实际控制人发生变更；
- 6、取得控股股东贝因美集团、实际控制人谢宏出具的《关于维持上市公司控制权稳定的承诺函》。

经核查，保荐机构律师认为：

公司控股股东的股权质押预计不存在较大的平仓风险，公司控股股东、实际控制人发生变动的风险较小，公司控股股东、实际控制人已承诺采取相关措施维持公司控制权稳定。

（本页无正文，专用于《贝因美股份有限公司关于非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之签章页）

贝因美股份有限公司

2021 年 2 月 3 日

（本页无正文，专用于《兴业证券股份有限公司关于贝因美股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之签字盖章页）

保荐代表人： _____

王 志 杨伟朝

兴业证券股份有限公司

2021 年 2 月 3 日

保荐机构董事长声明

本人作为贝因美股份有限公司保荐机构兴业证券股份有限公司的董事长，现就本次非公开发行股票反馈意见回复郑重声明如下：

本人已认真阅读贝因美股份有限公司本次非公开发行股票反馈意见回复的全部内容，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，反馈意见回复不存在虚假记载、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。

保荐机构董事长：_____

杨华辉

兴业证券股份有限公司

2021 年 2 月 3 日