

中信证券股份有限公司

关于

山东新巨丰科技包装股份有限公司

首次公开发行 A 股股票并上市

之

发行保荐工作报告

保荐机构



(广东省深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座)

二〇二二年三月

目 录

目 录	2
声 明	3
第一节 项目运作流程	4
一、保荐机构项目审核流程	4
二、项目立项审核主要过程	7
三、项目执行主要过程	7
四、内部审核主要过程	16
第二节 项目存在问题及其解决情况	18
一、立项评估决策	18
二、尽职调查过程中发现的主要问题及处理情况	18
三、内核部关注的主要问题	23
四、内核会关注的主要问题	124
五、对摊薄即期回报的核查意见	133
六、对发行人利润分配政策和未来分红回报规划的核查意见	133
七、对相关责任主体所作承诺的核查意见	133
八、对其他证券服务机构出具的专业意见核查情况	133

声 明

中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”或“保荐人”）接受山东新巨丰科技包装股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）的委托，担任其首次公开发行股票并在创业板上市的保荐人。

中信证券股份有限公司及保荐代表人根据《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和中国证监会及深圳证券交易所的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具发行保荐工作报告，并保证所出具文件的真实性、准确性、完整性。若因保荐人为发行人首次公开发发行制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，保荐人将依法赔偿投资者损失。

本发行保荐工作报告中如无特别说明，相关用语均与招股说明书一致。

第一节 项目运作流程

一、保荐机构项目审核流程

本保荐人根据中国证监会《证券公司内部控制指引》、《证券发行上市保荐业务管理办法》及《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等有关法律、法规和规范性文件的要求，制定了《中信证券股份有限公司投资银行管理委员会项目开发和立项管理办法》、《中信证券股份有限公司投资银行管理委员会辅导工作管理办法》、《中信证券股份有限公司投资银行管理委员会股权承销与保荐项目尽职调查工作管理办法》、《中信证券股份有限公司投资银行管理委员会质量控制工作底稿检查和验收工作实施细则》、《中信证券股份有限公司投资银行业务内核工作管理办法》等相关规定，根据前述规定，本保荐人的内部项目审核流程主要包括如下环节：

（一）立项审核

中信证券投资银行管理委员会（以下简称“投行委”）下设项目立项委员会，立项委员会由投行委各部门、公司其他相关部门（内核部等）相关人员组成。

项目组按照投行委的相关规定完成立项文件，经项目所属投行部门行政负责人同意后，向投行委质量控制组（以下简称“质控组”）正式提交立项申请材料。

质控组对立项申请文件进行全面审核，并提出审核意见。质控组在立项申请文件审核通过后组织召开立项会。

项目立项会由 7 名委员参加，通过现场和电话方式参会的人数不少于 5 人（含 5 人）即可召开会议。立项委员会的表决实行一人一票，项目须经委员 5 票以上（含 5 票）同意方能通过立项。

（二）内部审核流程

中信证券设内核部，负责本机构投资银行类项目的内核工作。内核部根据《证券法》、《证券公司从事股票发行主承销业务有关问题的指导意见》、《证券发行上市保荐业务管理办法》等法律法规，并结合本机构风险控制体系的要求，对项目进行跟踪了解及核查，对项目发行申报申请出具审核意见，揭示项目风险并督促

项目组协调发行人予以解决，必要时通过采取终止项目审核、督促项目组撤消项目等相关措施，以达到控制本机构保荐风险的目标。

内部审核的具体流程如下：

1、项目现场审核

本机构投行项目组在项目启动正式进场后，须依据改制重组、辅导阶段的跟踪程序相关规定及时把项目相关情况通报内核部。内核部将为每个项目指定内核联络人，并要求风险评价较高的项目对内核联络人开放项目公共邮箱。内核部将按照项目所处阶段以及项目组的预约对项目进行现场审核，即内核部将指派审核人员通过现场了解发行人的生产经营状况、复核尽调过程中的重点问题、检查项目组工作底稿、访谈发行人高管等方式进行现场内核工作。项目现场审核结束后，审核人员将根据审核情况撰写现场审核报告留存归档。

2、项目发行申报预约及受理

内核部实行项目申报预约制度，即项目组将项目申报材料报送内核前须事先以书面方式向内核部提出审核预约，内核部业务秘书负责项目预约登记。

经本保荐机构投行业务负责人同意，项目组可正式向内核部报送项目申报材料、保荐代表人保荐意见、问核程序执行情况表、招股说明书验证版、保荐工作底稿索引目录等申报内核文件。

项目组将项目申报材料报送内核部，内核部业务秘书将按照内核工作流程及相关规定对申报材料的齐备性、完整性和有效性进行核对。对符合要求的申报材料，内核部将对项目组出具受理单；对不符合要求的申报材料，内核部将要求项目组按照内核规定补充或更换材料直至满足申报要求。申报材料正式受理后，内核部业务秘书将通知项目组把申报材料分别送达内核部外聘律师和会计师。

3、项目申报材料审核

内核部在受理项目申报材料之后，将指派专职审核人员分别从法律和财务角度对项目申请文件进行初审，同时内核部还外聘律师和会计师分别从各自的专业角度对项目申请文件进行审核，为本机构内核部提供专业意见支持。审核人员将

依据初审情况和外聘律师和会计师的意见向项目组出具审核反馈意见，在与项目组进行沟通的基础上，要求项目人员按照审核意见要求对申请文件进行修改和完善。审核人员将对审核工作中形成的重要书面文件，包括：初审意见、外聘会计师及律师的专业意见，以内核工作底稿形式进行归档。

审核过程中，若审核人员发现项目存在重大问题，审核人员在汇报本保荐机构内核负责人之后将相关重大问题形成风险揭示函，提交至投行业务负责人和相关公司领导，并督促项目组协调发行人予以解决和落实，必要时将通过采取终止项目审核、督促项目组撤消项目等相关措施，以达到控制本机构保荐风险的目标。

项目初审完成后，由内核部召集质量控制组、该项目的签字保荐代表人、保荐业务负责人或保荐业务部门负责人等履行问核程序，询问该项目的尽职调查工作情况，并提醒其未尽到勤勉尽责的法律后果。保荐代表人须就项目问核中的相关问题尽职调查情况进行陈述，两名签字保荐代表人应当在问核时填写《关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表》，誊写该表所附承诺事项并签字确认，保荐业务负责人或保荐业务部门负责人参加问核程序并签字确认。《关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表》作为发行保荐工作报告的附件，在受理发行人上市申请文件时一并提交。

4、项目内核会议

内核部将根据项目进度召集和主持内核会议审议项目发行申报申请。内核会前，审核人员将根据初审意见及申报材料的修改、补充情况，把项目审核过程中发现的主要问题形成书面的内核会议审核情况报告，在内核会上报告给内核会各位参会委员，同时要求保荐代表人和项目组对问题及其解决措施或落实情况进行解释和说明。在对项目主要问题进行充分讨论的基础上，由全体内核委员投票表决决定项目申请文件是否可以上报证监会。

内核会委员分别由本机构合规部、资本市场部、质量控制组等部门的相关人员及外聘会计师和律师组成。内核委员投票表决意见分为三类：赞成、弃权及反对。每位内核委员对每个项目有一票表决权，可任选上述三类意见之一代表自己对该项目的意见，内核委员如选择弃权或反对需注明相关理由。每个项目所获赞成票数须达到参会委员表决票总数的三分之二以上，视为其发行申报申请通过内

核会议审核；反之，视为未通过内核会议审核。内核会表决通过的项目的表决结果有效期为六个月。

5、会后事项

内核会后，内核部将向项目组出具综合内核会各位委员意见形成的内核会决议及反馈意见，并由项目组进行答复。对于有条件通过的项目，须满足内核会议反馈意见要求的相关条件后方可申报。对于未通过内核会审核的项目，项目组须按照内核会反馈意见的要求督促发行人对相关问题拟订整改措施并加以落实，同时补充、修改及完善申报材料，内核部将根据项目组的申请及相关问题整改落实情况再次安排内核会议进行复议。

项目申报材料报送证监会后，项目组还须将中国证监会历次书面及口头反馈意见答复等文件及时报送内核部审核。

6、持续督导

内核部将对持续督导期间项目组报送的相关文件进行审核，并关注发行人在持续督导期间出现的重大异常情况。

二、项目立项审核主要过程

立项申请时间：2020年3月6日

立项评估决策机构成员：吕远，李纪蕊，董文，金然，陈曦，孙一宁，张万军

立项评估决策时间：2020年3月9日

三、项目执行主要过程

（一）项目组构成及进场工作时间

项目保荐代表人：孙鹏飞、刘芮辰

项目协办人：林鸿阳

项目其他主要人员：赵亮、张欢、张浩然、宋俊杰、胡锺峻、伍玉路、李嘉路

进场工作时间：项目组于 2019 年 12 月 20 日开始陆续进场工作，尽职调查工作贯穿于整个项目执行过程。

（二）尽职调查主要过程

1、尽职调查的主要方式

（1）向发行人及相关主体下发了尽职调查文件清单

尽职调查文件清单根据《保荐人尽职调查工作准则》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 1 号—招股说明书》、《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》等相关规定制作，列出保荐人作为发行人本次发行及上市的保荐人和主承销商所需了解的问题，形成尽职调查文件清单。

（2）向发行人及相关主体进行尽职调查培训和解答相关问题

文件清单下发后，为提高尽职调查效率，本保荐人现场执行人员向发行人及相关主体的指定尽职调查联系人进行尽职调查培训，并在调查过程中指定专门人员负责解答有关的疑问。

（3）审阅尽职调查搜集的文件和其他证券服务机构的相关文件、补充清单

项目组收集到发行人提供的资料后，审阅的文件包括涉及发行人历史沿革、发行人及相关主体资格、发行人股东的相关文件、发行人的治理结构及内部控制相关文件、发行人主要财产、业务与技术情况、高级管理人员与核心技术人员情况、劳动关系及人力资源、法人治理结构及内部控制、同业竞争及关联交易、财务与会计、业务发展与规划、募集资金运用、环境保护、重大合同、债权债务和担保、诉讼、仲裁及行政处罚等方面内容。

项目组分析取得的资料，记录各类异常和疑点，初步确定下一步的核查重点；针对重点问题，制定进一步的核查计划。

（4）现场参观了解发行人的研发、生产等方面的经营情况

项目组在现场期间多次参观发行人的办公及生产场所，了解发行人主要业务的研发、生产和销售情况，详细了解发行人产品及服务的特性、经营模式及生产经营情况。

（5）了解发行人主要竞争对手、访谈发行人的主要客户及供应商

项目组多次以现场访谈发行人主要客户、供应商，通过公开资料了解竞争对手情况等方式，了解发行人的产品竞争力、行业变动趋势、产品及主要原材料变动趋势等。

（6）访谈发行人高级管理人员

与发行人高级管理人员进行访谈，了解发行人技术来源、核心竞争力、高级管理人员的任职经历、竞业禁止情况，发行人管理层对研发、采购、生产、销售、财务等方面的认识和规划，并对行业特点、产品技术等方面做进一步了解。

（7）列席发行人董事会

通过列席发行人董事会，进一步了解发行人的经营情况和目标计划，对发行人的业务经营进行进一步分析，并了解发行人公司治理情况。

（8）重大事项的会议讨论

尽职调查中发现的重大事项，通过召开重大事项协调会、中介机构协调会等形式进一步了解事项的具体情况，并就解决方案提出建议。

（9）协调发行人及相关主体出具相应调查表、承诺及说明

针对自然人是否存在代持股份情况、股东的股权锁定承诺、股东股权质押、纠纷情况、避免同业竞争情况、关联交易情况、董事、监事、高级管理人员的任职资格、兼职、对外投资情况、在主要供应商和销售客户中的权益情况、发行人的实际控制人及发行人的独立性等重要事项，项目组在了解情况的基础上由发行人及相关主体出具相应的承诺与声明。另外，在合规经营方面，由工商、税务、社保、住房公积金等相关部门出具发行人合法合规的证明。

2、尽职调查的主要内容

依据《保荐人尽职调查工作准则》（证监发行字（2006）15号）等有关规定要求，项目组对发行人主要的尽职调查内容描述如下：

（1）基本情况尽职调查

项目组收集并查阅了发行人历次变更的工商登记文件，包括企业法人营业执照、公司章程、三会文件、年度检验资料、验资报告、审计报告等资料，走访当地工商机关，调查了解发行人改制成为股份公司以前的历史沿革、股权变更情况，核查发行人增资、股东变动的合法合规性等情况。

项目组通过查阅发行人员工名册、劳动合同、工资等资料，调查发行人员工的年龄、教育、专业等结构分布情况及近年来的变化情况，分析其变化的趋势；通过查阅主管部门出具的证明性文件，调查发行人在执行国家用工制度、劳动保护制度、社会保障制度、住房制度和医疗保障制度等方面情况。

通过查阅发行人缴税、完税凭证、纳税申报表及相关资料、银行单据、贷款合同及供销合同及其执行情况，调查发行人是否按期缴纳相关税费及合同履行情况，关注发行人是否存在重大违法、违规或不诚信行为，了解发行人的商业信用。

（2）业务与技术调查

发行人是国内无菌包装的供应商龙头企业之一。项目组收集了行业主管部门及其它相关部门发布的各种相关法律、法规及政策文件，了解行业监管体制和政策趋势。

通过收集行业杂志、行业研究报告，查阅相关上市公司年报、招股说明书、重大临时公告，咨询行业专家及主要竞争对手相关人员意见，了解发行人所处行业的市场环境、市场容量、细分应用领域、市场化程度、进入壁垒、供求状况、市场竞争格局、行业利润水平和未来变动趋势，判断行业的发展前景及对行业发展的有利因素和不利因素，了解行业内主要企业及其市场份额情况，调查竞争对手情况，分析发行人在行业中所处的竞争地位及其变动情况。

通过查阅行业分析报告等研究资料，咨询行业研究员及公司高级管理人员、市场人员，调查发行人所处行业的技术水平及技术特点，分析行业的周期性、区域性或季节性特征。

了解发行人经营模式，调查行业内企业采用的主要采购模式、销售模式、盈利模式；并对照发行人所采用的模式，判断其主要风险及对未来的影响。

通过查询相关研究资料，分析发行人的产品和服务在上下游价值链的作用，

通过对该行业与其上下游行业的关联度、上下游行业的发展前景、产品用途的广度、产品替代趋势等进行分析论证，分析上下游行业变动趋势对发行人所处行业的有利和不利影响。

通过与发行人采购部门人员、主要供应商人员沟通，查阅相关研究报告，调查发行人主要原材料、市场供求状况。分析主要原材料的价格变动、可替代性、供应渠道变化等因素对发行人生产成本的影响，调查发行人的采购模式及其采购是否受到资源或其他因素的限制。

通过查询审计报告、发行人会计资料和采购资料，取得发行人主要供应商的相关资料，判断是否存在严重依赖个别供应商的情况。

通过与发行人采购部门、生产部门、项目部门人员沟通，调查发行人采购部门与生产、项目部门的衔接情况、原材料的安全储备量情况，关注是否存在严重的原材料缺货风险。通过查阅原材料类存货的资料，判断是否存在原材料积压风险，并实地调查存货中原材料、产成品减值的情况。通过查阅发行人的存货管理制度，并访谈相关部门人员，了解存货的管理流程及安全保障情况。

查阅发行人生产流程资料，结合生产核心技术或关键生产环节，分析评价发行人生产工艺、技术在行业中的领先程度。

查阅发行人主要产品的设计生产能力和历年产量有关资料并进行比较，与生产部门人员沟通，分析发行人各生产环节的瓶颈制约。

通过现场观察、查阅财务资料等方法，核查发行人主要设备、房产等资产的成新率和剩余使用年限；核查设备租赁、抵押等情况。

查阅发行人土地使用权等主要无形资产资料，分析其剩余使用期限或保护期情况，关注其对发行人生产经营的重大影响。

查阅发行人历年产品成本信息，成本核算方法、计算主要产品的毛利率、贡献毛利占当期主营业务利润的比重指标；根据发行人报告期内的上述指标，分析发行人主要产品的盈利能力，分析了发行人产品的主要原材料、制造费用的比重。

通过与发行人质量管理部门人员沟通、查阅产品质量标准文件及质量管理制

度文件、现场实地考察，了解发行人质量管理的组织设置、质量管理体系及实施情况。

取得发行人安全生产及以往安全事故处理等方面的资料，调查发行人是否存在重大安全隐患、是否采取保障安全生产的措施，成立以来是否发生过重大的安全事故以及受到处罚的情况。

结合发行人的行业属性和企业规模等情况，了解发行人的销售模式，分析其采用该种模式的原因和可能引致的风险；查阅发行人产品的注册商标，了解其市场认知度和信誉度，评价产品的品牌优势。

通过与发行人销售部门负责人沟通、获取权威市场调研机构的报告等方法，调查发行人产品的市场定位、客户的市场需求状况等。调查报告期内发行人产品销售价格的变动情况。调查发行人产品的销售领域，分析发行人产品应用行业是否存在明显的周期性，是否对发行人的业务有重大影响。

调查发行人报告期内对主要客户的销售额占年度销售总额的比例及回款情况，分析发行人销售是否过分依赖某一客户；抽查重要客户的销货合同等销售记录，分析其主要客户的回款情况。

对高级管理人员进行访谈，分析发行人主要产品的核心技术，考察其技术水平、技术成熟程度、同行业技术发展水平及技术进步情况；分析发行人主要产品生产技术所处的阶段以及技术储备等情况，对发行人的研发能力进行分析。

（3）同业竞争与关联交易调查

项目组通过分析发行人、控股股东和实际控制人及其控制的企业财务报告及经营范围、主营业务构成等相关数据，调查发行人控股股东和实际控制人及其控制的企业实际业务范围、业务性质、客户对象、与发行人产品的可替代性等情况，判断是否构成同业竞争，并核查发行人控股股东是否对避免同业竞争做出承诺。

通过与发行人高管人员谈话、咨询中介机构、查阅发行人及其主要股东的股权结构和组织结构、查阅发行人重要会议记录和重要合同等方法，按照《公司法》、《企业会计准则》、《上市规则》等文件的规定，确认发行人的关联方及关联方关

系，调查关联方的工商登记资料。

通过与发行人高管人员、财务部门和主要业务部门负责人交谈，查阅账簿、相关合同、会议记录、独立董事意见，咨询律师及注册会计师意见，调查发行人关联交易价格是否公允。

调查发行人高管人员是否在关联方单位任职、领取薪酬，是否存在由关联方单位直接或间接委派等情况。

（4）董事、监事、高级管理人员及核心技术人员调查

项目组查阅了三会文件以及公司章程中与董事、监事、高管人员任职有关的内容，收集并查阅了董事、监事、高级管理人员的简历和调查表，并与其沟通交流，调查了解董事、监事、高级管理人员的相关情况。

（5）组织结构和内部控制调查

项目组收集查阅了发行人的章程、三会文件、三会议事规则、董事会委员会工作制度、董事会秘书工作制度等公司治理制度文件，与发行人高管进行交流，对发行人组织结构和公司治理制度运行情况进行调查和了解。

项目组收集查阅了发行人重要的业务制度和内部控制制度，与发行人高管进行交流，调查了解发行人内部控制环境以及运行情况，并取得了工商、税务、质监等相关部门出具的合法证明。

（6）财务与会计调查

项目组取得并查阅了发行人的原始报告、审计报告、评估报告等财务报告，并与发行人高管、财务人员以及发行人审计机构交流，调查了解发行人的会计政策和财务状况。

项目组对发行人报告期内重要财务数据进行对比分析，并对重要指标进行测算比较，结合发行人经营情况、市场环境分析判断发行人的资产负债、盈利及现金流状况。

项目组对发行人收入结构和利润来源进行分析，判断其盈利的贡献因素。通过对毛利率、净资产收益率、净利率等指标进行计算，通过分析发行人竞争优势

和未来发展潜力，并结合产品市场容量和行业发展前景，判断发行人盈利能力的持续性和成长性。

发行人随着经营规模的扩大，应收账款、存货等资产规模大幅增加。项目组对发行人报告期内资产负债率、流动比率、速动比率、利息保障倍数等指标进行计算，结合发行人的现金流量状况、负债等情况，分析发行人各年度偿债能力及其变动情况，判断发行人的偿债能力和偿债风险；项目组计算发行人报告期内存货周转率、应收账款周转率等，结合市场发展、行业竞争状况、发行人生产模式、销售模式、销售特点及客户对象等情况，分析发行人各年度营运能力及其变动情况，判断发行人经营风险和持续经营能力。

项目组对发行人产品销售的地域分布、类型分布、季节分布进行调查了解，并查阅发行人主要产品报告期内价格变动及销量变动资料，调查了解发行人收入变化的情况，并通过询问会计师，查阅银行存款、应收账款、销售收入等相关科目等方法调查了解发行人收入确认的方法和收款的一般流程，分析销售收入、应收账款、经营活动现金流的配比及变动情况。项目组查阅了应收款项明细表和账龄分析表，调查了解发行人对客户的信用政策及其对应收账款变动的影响。

项目组收集查阅了发行人销售费用明细表、管理费用明细表和财务费用明细表，通过与发行人高管、财务等人员交流，并与发行人销售规模、人员变动情况等因素结合分析调查费用构成、变动情况及对利润的影响。

项目组查阅了发行人主要银行借款合同，了解银行借款状况，并对其他负债科目进行了查看和了解。

项目组查阅了发行人报告期现金流量的财务资料，综合考虑发行人的行业特点、规模特征、销售模式等，结合资产负债表和损益表相关数据勾稽关系，对发行人经营活动、投资活动和筹资活动产生的现金流量进行了分析和调查。

(7) 未来发展规划

通过与发行人高级管理人员访谈，查阅发行人董事会会议纪要、未来三至五年的发展计划和业务发展目标等资料，分析发行人是否已经建立清晰、明确、具体的发展战略。通过了解竞争对手（包括但不限于上市公司）的发展战略，将发

行人与竞争对手的发展战略进行比较，并对发行人所处行业、市场、竞争等情况进行分析，调查发行人的发展战略是否合理、可行。

通过与高管人员及员工、主要供应商、主要销售客户访谈等方法，调查发行人未来发展目标是否与发行人发展战略一致；分析发行人在管理、产品、人员、技术、市场等方面是否制定了具体的计划，这些计划是否与发行人未来发展目标相匹配；分析未来发展目标实施过程中存在的风险；分析发行人未来发展目标和具体计划与发行人现有业务的关系。

取得发行人募集资金投资项目的可行性研究报告、通过访谈发行人高管人员、咨询行业专家等方法，调查募集资金投向与发行人发展战略、未来发展目标是否一致，分析其对发行人未来的经营的影响。

（8）募集资金运用调查

通过查阅发行人关于本次募集资金投资项目的决策文件、项目可行性研究报告等方法，结合目前其他同类企业对同类项目的投资情况、产品市场容量及其变化情况，对发行人本次募集资金投资项目是否符合国家产业政策和环保要求、技术和市场的可行性以及项目实施的确性等进行分析；分析募集资金数量是否与发行人规模、主营业务、实际资金需求、资金运用能力及发行人业务发展目标相匹配；查阅发行人关于募集资金运用对财务状况及经营成果影响的详细分析，分析本次募集资金对发行人财务状况和经营业绩的影响，核查发行人是否审慎预测项目效益。并结合行业的发展趋势，有关产品的市场容量，主要竞争对手等情况的调查结果，对发行人投资项目的市场前景作出判断。调查发行人固定资产变化与企业业务规模变动的匹配关系，并分析新增固定资产折旧对发行人未来经营成果的影响。

（9）风险因素及其他重要事项调查

项目组在进行上述方面尽职调查时注意对相关风险因素的调查和分析。

项目组查阅了发行人的重大合同，并与发行人高管及发行人律师交流，调查了解发行人合同履行情况。

（三）保荐代表人主要参与过程及工作时间情况

中信证券指定孙鹏飞、刘芮辰担任新巨丰 IPO 项目的保荐代表人。两位保荐代表人从 2019 年 12 月 20 日起均参与了尽职调查和申请材料准备工作。

指定林鸿阳为项目协办人，赵亮、张欢、张浩然、宋俊杰、胡锺峻、伍玉路、李嘉路为其他项目主要人员，该等人员均参与了相关的尽职调查、辅导和申请材料准备工作，按业务、法律、财务分块负责相关尽职调查和申报材料准备工作。

2020 年 8 月 24 日，中信证券内核部、质量控制组、签字保荐代表人及保荐业务部门负责人履行了问核程序。保荐代表人就项目问核中的相关问题尽职调查情况进行陈述，两名签字保荐代表人在问核时填写《关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表》，誊写该表所附承诺事项并签字确认，保荐业务部门负责人参加问核程序并签字确认。

四、内部审核主要过程

（一）内部核查部门审核项目情况

内部核查部门成员： 张宇芳、金然

现场核查次数： 视频核查 1 次

核查内容： 对项目的进展及执行情况进行视频访谈核查，主要包括：对项目工作底稿、申请文件（初稿）、保荐代表人尽职调查情况等进行检查，视频查看发行人生产经营场所和视频访谈发行人高级管理人员等。

现场核查工作时间： 2020 年 7 月 6 日至 7 月 10 日，远程视频检查 5 天

（二）内核部审核项目情况

内核部成员构成： 内核委员共 9 名，其中：内核部 3 人，合规部 1 人，质量控制组 1 人，外聘律师 2 人、外聘会计师 2 人

会议时间： 2020 年 8 月 24 日

内核部意见： 同意新巨丰 IPO 申请文件上报监管机构审核

表决结果：新巨丰首次公开发行 A 股股票并上市申请通过中信证券内核部的审核

第二节 项目存在问题及其解决情况

一、立项评估决策

（一）立项评估决策机构成员意见

同意立项。

（二）立项评估决策机构成员审议情况

立项委员会各成员一致同意本项目立项。

二、尽职调查过程中发现的主要问题及处理情况

（一）无形资产出资相关问题

1、问题描述

2007 年 10 月 8 日，山东泰信出具《阻隔性液体食品软包装材料的制作方法发明专利（专利号：ZL200410074523.7）投资价值资产评估报告书》（鲁泰信会评报字（2007）第 019 号），委托方为北京京巨丰，评估对象为阻隔性液体食品软包装材料的制作方法发明专利（以下简称“发明专利”），评估基准日为 2007 年 7 月 19 日，评估方法为收益法，评估值为 4,965.53 万元。

2008 年 4 月 1 日，新巨丰有限召开股东会并通过决议，公司实收资本由 2,000 万元增加至 7,200 万元，其中光明热电以货币出资 300 万元，北京京巨丰以无形资产专利权出资 4,900 万元。

2、处理情况

（1）关于发明专利的来源及是否涉及职务发明的核查

发明专利的专利申请人/专利权人为隗功海，该专利的申请日期为 2004 年 9 月 7 日。根据对隗功海的访谈，该专利是隗功海自行开发形成的技术，不构成任何法人主体的职务发明。

根据隗功海当时的工作单位北京富美纸业有限责任公司（后更名为“北京富美包装有限责任公司”，以下简称“北京富美”）出具的《说明》，该发明专利不属

于职务发明，隗功海使用该发明专利投资或任职于任何公司，北京富美没有任何异议。

（2）关于发明专利使用情况及评估价值的核查

1）该专利技术具有使用价值和商业价值

该专利技术系隗功海等 4 人投入大量研发精力、财力等的结果，利用该专利技术生产出了符合某国内知名乳业公司要求的枕包。当时隗功海等人认为该项专利技术有良好的市场前景，计划通过与袁训军和郭晓红的合作，将该专利技术的产品真正推向市场。

2）该专利技术由于主客观条件限制未能达到预期效益

该专利技术自 2008 年投入新巨丰后，新巨丰投产了一条使用该专利技术的枕包生产线。然而，由于：i）该枕包生产线必须配套使用专用灌装设备，不能匹配市场上较为通用的灌装设备，ii）该专利技术的成熟度有待提高，生产工艺流程有待完善，当时管理团队经验不足，iii）2008 年三聚氰胺奶粉事件对国内乳业市场冲击较大。受此影响，该专利技术的枕包产品在市场开拓方面未达到预期。

3）该专利技术的生产实践为公司后续的快速发展提供了技术和经验基础

该专利技术的生产线自 2008 年投产到 2010 年停产，虽未达到预期效益，但为公司积累了宝贵的技术和经验基础。后续随着具有行业经验的职业经理人进入公司、浙商投资等外部财务投资人为公司提供资金支持、伊利与公司逐步开展密切业务合作，公司开始快速发展。

4）该专利技术投入公司时已经过评估，且目前已经过评估复核

2007 年 10 月 8 日，山东泰信出具评估报告（鲁泰信会评报字（2007）第 019 号），截至评估基准日 2007 年 7 月 19 日，该专利技术评估价值为 4,965.53 万元。

2017 年 4 月 24 日，北京中天华评估对前述评估报告出具评估复核报告（中天华资评报字（2017）第 1163 号），该专利技术的复核评估价值为 5,020.10 万

元，与原评估值差异率为 1.10%。

(3) 该发明专利的后续减值及转让情况

鉴于公司所有的发明专利“阻隔性液体食品软包装材料的制作方法 & 材料（专利号：ZL200410074523.7）”未按预期形成市场，新巨丰委托北方亚事评估出具《山东新巨丰科技包装有限责任公司“阻隔性液体食品软包装材料的制作方法 & 材料”发明专利资产减值测试项目评估报告》（北方亚事评报字【2013】第 260 号），对前述发明专利以 2012 年 12 月 31 日为基准日进行评估。根据收益法评估结果，前述发明专利评估值为 631.31 万元，相比账面净值 3,509.45 万元减值 2,878.14 万元。

2014 年 11 月 25 日，应投资人要求，北京京巨丰与新巨丰有限签署《技术转让（专利权）合同》。根据山东铭润资产评估不动产估价有限公司出具的《山东新巨丰科技包装有限责任公司拟转让发明专利项目资产评估报告》（鲁铭润评咨字（2014）第 016 号），截至评估基准日 2014 年 10 月 31 日，前述发明专利采用收益法评估值为 460.00 万元，账面价值增值率为-13.55%。经过双方协商，新巨丰有限将前述发明专利以 475.00 万元价格转让给北京京巨丰。

2017 年 5 月 1 日，为进一步完善公司资产独立性，避免潜在同业竞争，北京京巨丰与公司签署《专利无偿赠与协议》，将前述发明专利无偿赠与给公司。

经核查，保荐机构认为，该项发明专利不涉及职务发明，专利评估值已经过有证券期货资格的评估机构进行评估复核。发明专利出资不会对公司本次发行上市造成重大不利影响。

(二) 发行人与伊利关联交易核查

1、问题描述

报告期各期，伊利始终为公司第一大客户，2017 年、2018 年、2019 年和 2020 年 1-3 月，公司对伊利的销售额分别为 57,751.32 万元、63,652.17 万元，68,020.46 万元和 17,222.05 万元，占主营业务收入的比重分别为 75.67%、74.44%、73.13%和 76.24%。2019 年 10 月，公司股东伊利将其持有的公司 10.26%的股权转让给苏州厚齐，将其持有的公司 2.94%的股权转让给 BRF，并

于 2020 年 3 月办理了工商变更登记。至此，伊利持有发行人股份降为 4.80%。根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》相关规定，虽然伊利持有发行人持股比例低于 5%，但股权转让后 12 个月内仍视为关联方，与伊利发生的交易仍视为关联交易。报告期内发行人与伊利的关联交易金额较高，占比较大。

2、处理情况

项目组对上述事项进行如下核查程序：

- 访谈公司董事长、总经理、销售负责人了解公司与伊利合作历史、伊利入股公司背景以及与伊利关联交易占比较高的原因；
- 核查伊利入股和股份转出的股东会决议、增资协议、伊利缴款凭证、验资报告以及工商变更登记资料，确认伊利入股程序合规，伊利所持股权清晰、完整；
- 核查公司董事、监事、高级管理人员以及财务人员是否与伊利存在关联关系，确认伊利入股是否对公司的生产经营进行约束或限制；
- 核查报告期内公司与伊利签订的年度框架采购协议，抽查不同年度的采购订单、伊利收货确认单、增值税发票、会计凭证以及与第三方货运公司的运费对账单等穿行测试资料，确认报告期内公司与伊利交易的真实性、收入确认的准确性；
- 核查伊利销售的年度平均单价、对比其他主要可比客户的年度平均销售单价，确认关联交易定价的公允性；
- 核查第三方行业报告以及液态奶上市公司年报，了解无菌包装和液态奶行业的竞争格局，佐证关联交易占比较高的原因；
- 现场走访伊利总部、成都伊利、西安伊利，了解伊利对公司采购的交易流程、定价机制、结算方式并佐证公司与伊利的合作历史以及伊利入股公司情况。

经过上述核查，保荐机构认为：

- 公司与伊利构成关联方之前，已有长达 10 年的稳定合作关系，伊利入

股公司一方面优化伊利供应商结构，打破伊利的外资无菌包材供应商垄断，另一方面夯实公司与核心客户关系，保证发行人产能消化和业务扩张。伊利入股公司符合双方商业利益，具有合理的商业逻辑；

- 伊利入股后未向公司委派董事和高级管理人员，未通过任何协议对公司的生产经营决策进行约束或限制，同时作为国有上市公司，伊利具备完善的内控制度，每年关联采购信息均需公开披露，伊利通过关联交易向公司转移利润的可能性极低；
- 伊利转让股权前后，双方之间的交易模式、交易定价机制、交易价格和交易条件均未发生实质性的变化，伊利占公司的收入比例亦未发生明显变化；
- 公司向伊利销售无菌包装产品平均单价与其他可比主要客户的平均销售单价不存在显著性差异，报告期内关联交易定价不存在不公允情况；
- 公司无菌包装产品主要应用于液态奶领域，而液态奶市场集中度较高。鉴于公司尚处快速增长的发展阶段，通过核心客户扩张业务规模、消化产能是公司现阶段合理的商业选择。由于伊利入股，客户集中度高体现为公司关联交易金额大、占比高的特点。

为确保公司与伊利未来关联交易的公允性，保荐机构联合其他中介协助公司完善了《公司章程》、三会议事规则、《关联交易管理制度》，督促公司实际控制人、控股股东及其他主要股东出具了《规范和减少关联交易的承诺》，确保对关联交易的公司治理制度。

（三）辉山乳业应收账款计提坏账准备核查

1、问题描述

2017年3月24日，辉山乳业股价大幅跳水，跌幅最高达90%，辉山乳业股票紧急停牌，随即境外媒体爆出大量辉山乳业负面报道。“辉山事件”发生后，辉山乳业生产经营受到一定影响，部分债权人申请财产保全，导致辉山乳业部分账户冻结（前述情况本报告简称“辉山事件”）。

辉山乳业为发行人报告期内前五大客户，截至 2020 年 3 月 31 日，辉山乳业对发行人应收账款余额为 4,131.46 万元，发行人对应收账款全额计提坏账准备。

2、处理情况

鉴于辉山乳业债务事件影响，综合考虑其偿债能力和还款安排，公司将对辉山乳业的 4,131.46 万元应收账款作为单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款，于 2017 年末计提 2,065.73 万元坏账准备，于 2018 年末全额计提坏账准备。公司已充分考虑了应收账款的性质和可收回性，按照应收账款坏账准备会计政策的规定，在报告期内对存在坏账风险应收账款足额计提了坏账准备。

对上述情况，项目组核查程序如下：

- 对截至 2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日、2019 年 12 月 31 日和 2020 年 3 月 31 日辉山乳业应收账款执行函证程序并取得回函，根据回函结果，辉山乳业认可发行人对其的应收账款余额；
- 审阅辉山乳业、发行人签署的债权债务转让协议，通过视频访谈辉山乳业采购部负责人，验证其协议内容的真实性和有效性；
- 取得发行人银行进账单，验证辉山乳业对发行人的期后回款情况；
- 对于辉山乳业目前经营情况、债务清偿情况，项目组实地访谈辉山乳业目前财务负责人、部分辉山乳业银行债权人，并查阅相关公告，验证辉山乳业目前生产经营持续，银行主要债权人支持以及产品认可度目前暂未发生重大不利影响。

三、内核部关注的主要问题

（一）关于大客户伊利股份及股权变动

1、第一大客户伊利入股比例较高，持有发行人 18%的股权，2019 年 10 月，伊利转出大部分股份，仅保留 4.8%。受让方为 BRF、苏州厚齐，请说明受让方与伊利股份的关联关系，包括但不限于排查各类人员关联关系，排查两个机构与伊利、发行人及其关联方其他合作关系，获得各方声明确认等，确认是否股

份真实转让。请进一步说明本次股权转让的定价依据及公允性，BRF 及苏州厚齐穿透至自然人的股东情况，认购资金来源，价款是否已经实际支付，是否存在委托代持或其他利益安排；

2、目前伊利占公司销售金额依然保持在 70%以上，未来存在进一步提高的销售占比的可能性，请进一步说明发行人对第一大客户伊利的定价原则是否发生变化，销售价格是否公允合理，发行人的持续经营是否对伊利存在重大依赖及发行人的应对措施，是否对发行人独立经营能力造成重大不利影响；公请说明公司产品的竞争优势，是否存在被替代的风险并进行充分披露；

3、伊利大比例减持发行人股份后，是否会导致双方合作关系发生变化，包括并不限于对发行人采购的价格、数量、付款周期是否发生较大变化,从而给发行人业绩造成重大不利影响，请充分披露相关风险。请进一步说明伊利对发行人的日常生产经营安排及重大事项决策是否能够施加影响，是否有可能出现潜在利益输送风险，及发行人的应对措施；

4、请结合发行人与伊利的股权关系、合作历史、业务稳定性及可持续性，进一步论述发行人的业务获取方式是否独立，发行人是否具备独立面向市场获取业务的能力。

5、“发行人与伊利于 2017 年签署了有效期为十年的战略合作框架协议，进一步巩固了双方长期合作关系，明确了公司的长期供应保障与产能匹配和伊利的长期采购保障，成为双方长期稳定合作的法律保障”，该战略协议是否约定独家供货的排他权？是否对伊利的采购具有合同的约束关系？如何避免该单一大客户不会因同行业公司恶性竞争而流失？单一客户依赖是否对发行人持续经营产生重大不利影响？

6、针对关联交易定价核查，请进一步说明报告期内发行人销售给股东伊利的产品定价是否与销售给其他无关联第三方价格一致,与伊利自其他供应商采购单价是否一致及相应核查程序,发行人对关联方伊利股东的授信政策是否与其他客户不同,报告期内是否调整信用政策,单一客户授信额度是否合理;请进一步说明发行人针对伊利的销售政策、信用政策及返利政策与无关联的第三方客户是否存在差异；

7、请进一步说明发行人与伊利之间的交易是否已比照关联交易进行充分披露,并就发行人客户集中、发行人与伊利之间的关联关系、业务往来可持续性、定价公允性等事项做充分信息披露与重大风险提示;

8、请进一步说明是否已充分披露苏州厚齐与新希望乳业之间的关系,新希望乳业能否对苏州厚齐实施控制,新希望与发行人之间交易定价公允性,苏州厚齐入股前后发行人对新希望的销售政策、信用政策、返利条款等是否发生变化,发行人与新希望之间的交易是否应比照关联交易进行披露;

回复:

1、第一大客户伊利入股比例较高,持有发行人 18%的股权,2019 年 10 月,伊利转出大部分股份,仅保留 4.8%。受让方为 BRF、苏州厚齐,请说明受让方与伊利股份的关联关系,包括但不限于排查各类人员关联关系,排查两个机构与伊利、发行人及其关联方其他合作关系,获得各方声明确认等,确认是否股份真实转让。请进一步说明本次股权转让的定价依据及公允性, BRF 及苏州厚齐穿透至自然人的股东情况,认购资金来源,价款是否已经实际支付,是否存在委托代持或其他利益安排;

项目组与 BRF、苏州厚齐进行了访谈,获取了两个机构的股东调查表,查阅了股权转让的银行流水,确认二者与伊利及其它关联方不存在关联关系,确认了股份转让的真实性,确认上述股权转让定价基于前次股份转让价格,按照新巨丰 100%股份整体估值为人民币 17 亿元计算,认购资金均为合伙企业合法自有资金,价款已全部支付,不存在委托代持或其他利益安排。

BRF 为 Black River Food Fund 2 LP 下属私募基金,2014 年成立并开始融资,是一只专门用以投资农业及食品行业的基金,其主要资金来源于美国、英国、荷兰等的养老基金、退休基金、保险基金、(大学)捐赠基金等。BRF 目前投资了 9 个食品企业,其中包括已于深交所中小板上市的西麦食品(002956.SZ)。BRF 的实际控制人为 RICHARD Lee Gammill、Brent Christopher Bechtle、Thorben Thord Thordse 和 James David Sayre,与伊利、新巨丰及其关联方不存在其他关联关系。

Black River Food Fund 2 LP 持有 BRF100%的份额，其股权结构如下：

其中 Black River Food Fund 2 GP LP 为 Black River Food Fund 2 LP 的 GP：

序号	股东名称	持股比例
1	Board of Regents of the University of Texas System	10.71%
2	Makena Sustainable Natural Resource Master Fund B, LP	10.71%
3	PGGM Private Equity Fund 2014	10.71%
4	Teachers' Retirement System of the State of Illinois	10.71%
5	The Board of Trustees of the Leland Stanford Junior University	10.71%
6	Cargill Asset Investments, Inc.	10.00%
7	Ascension Alpha Fund, LLC	8.28%
8	Cornell University	7.14%
9	Lion River NV	7.14%
10	Barclays Pension Funds Trustees Limited	5.71%
11	Fordham University	2.86%
12	Mayo Clinic	2.14%
13	Mayo Clinic Master Retirement Trust	2.14%
14	Jeremy Kenneth Llewelyn	0.29%
15	Gammill Family Investment Enterprises LP	0.20%
16	Lucia and James Sayre 2008 Trust, dated August 28, 2008	0.15%
17	Black River Food Fund 2 GP LP	0.10%
18	Deepak A. Malik	0.10%
19	Guilherme Schmidt Revocable Trust	0.07%
20	Timothy E Noonan II	0.05%
21	CJ Investment Partners, LLC	0.04%
合计		100.00%

北京厚生投资管理中心（有限合伙），是领先的专业股权投资管理机构，成立于 2010 年 3 月，总部位于北京，上海、成都、香港、日本东京设有分支机构，

目前管理多只人民币和美元基金，总规模逾百亿人民币。厚生投资专注于食品消费、食品产业链、现代农业和消费者健康领域的股权投资。目前旗下基金投资组合包括新希望乳业、亚洲渔港股份有限公司、北京新发地市场、宁夏伊品生物科技股份有限公司、北京二商集团等。

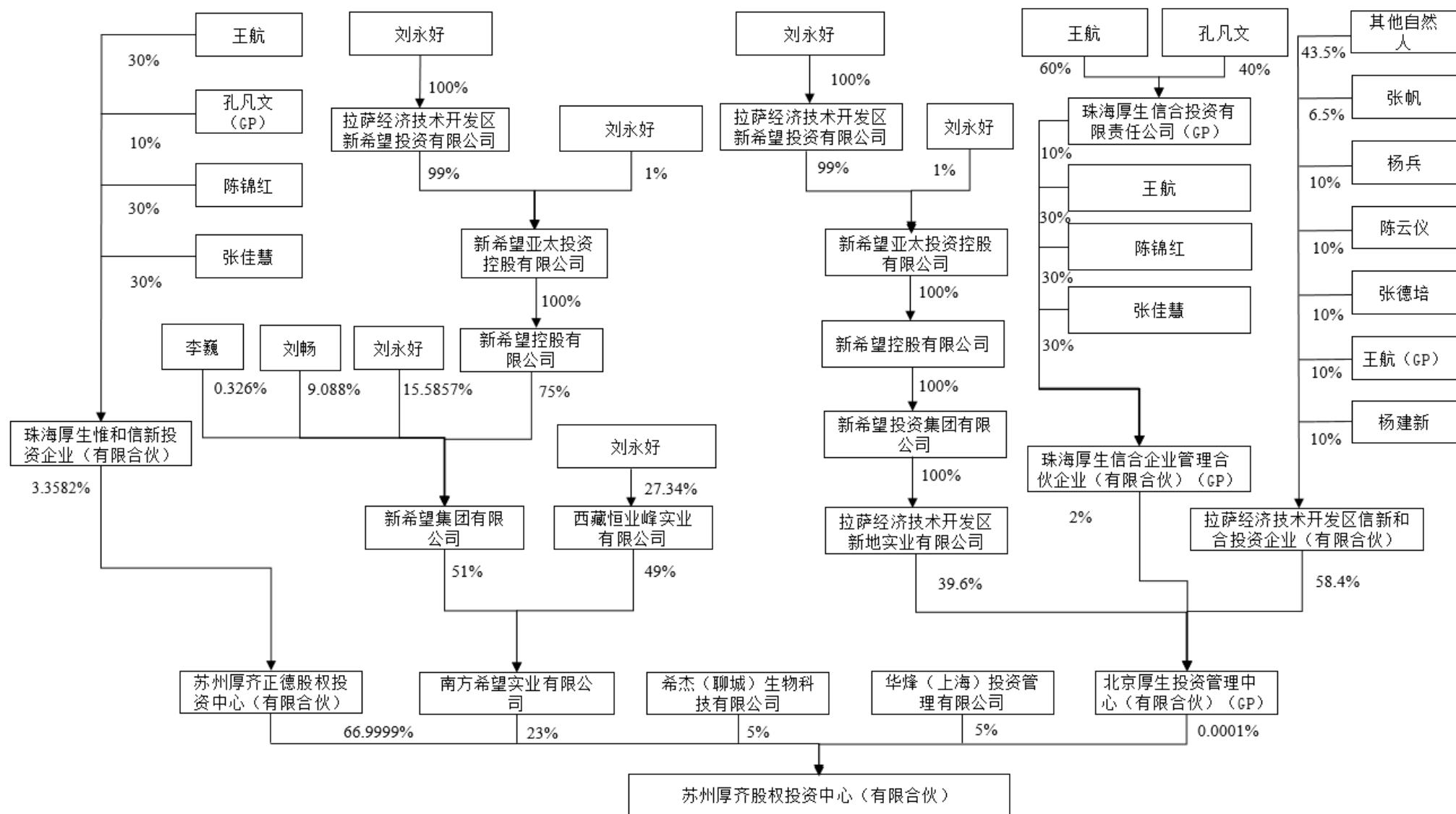
苏州厚齐股东情况：

	股东	持股比例	股东	持股比例
苏州厚齐股权投资中心（有限合伙）	苏州厚齐正德股权投资中心（有限合伙）	69.9999%	苏州市创新产业发展引导基金（有限合伙）	29.85%
			苏州工业园区国创开元二期投资中心（有限合伙）	29.85%
			苏州市相城创新产业创业投资中心（有限合伙）	14.93%
			合肥华泰集团股份有限公司	7.46%
			广东壹号食品股份有限公司	5.22%
			北京锦绣大地电子商务有限公司	3.73%
			珠海厚生惟和信新投资企业（有限合伙）	3.36%
			宁波悦海熙和投资管理有限公司	2.34%
			物美控股集团（天津滨海新区）投资有限公司	1.87%
			北京厚生投资管理中心（有限合伙）	1.49%
	南方希望实业有限公司	23.00%	新希望集团有限公司	51.00%
			西藏恒业峰实业有限公司	49.00%
	希杰（聊城）生物科技有限公司	5.00%	韩国 CJ 第一制糖株式会社	100.00%
	华烽（上海）投资管理有限公司	5.00%	华烽国际投资控股（中国）有限公司	100.00%
	北京厚生投资管理中心（有限合伙）（GP）	0.0001%	拉萨经济技术开发区新地实业有限公司	39.60%
			拉萨经济技术开发区信新和合投资企业（有限合伙）	60.40%
合计		100%		-

王航通过控制苏州厚齐的普通合伙人北京厚生实际控制苏州厚齐，王航目前担任新希望集团有限公司的副董事长。此外，苏州厚齐的有限合伙人包括南方希望实业有限公司，北京厚生的有限合伙人包括拉萨经济技术开发区新地实业有限

公司，南方希望实业有限公司、拉萨经济技术开发区新地实业有限公司的实际控制人均为刘永好，发行人的客户新希望乳业为刘永好实际控制的企业。但苏州厚齐与新希望乳业不存在任何控制关系。

根据苏州厚齐出具的说明，刘永好及王航投资或控制的企业持有苏州厚齐出资情况具体如下图：



2、目前伊利占公司销售金额依然保持在 70%以上，未来存在进一步提高的销售占比的可能性，请进一步说明发行人对第一大客户伊利的定价原则是否发生变化，销售价格是否公允合理，发行人的持续经营是否对伊利存在重大依赖及发行人的应对措施，是否对发行人独立经营能力造成重大不利影响；请说明公司产品的竞争优势，是否存在被替代的风险并进行充分披露；

(1) 发行人对伊利的定价原则未发生变化，价格公允合理

1) 报告期内，发行人向伊利的销售价格与其他无关联主要客户价格无重大差异

报告期内，发行人向伊利的销售价格与其他无关联主要客户无重大差异。具体销售价格变化情况如下：

单位：元/包

项目	2020 年 1-3 月	2019 年	2018 年	2017 年
伊利	0.1399	0.1432	0.1481	0.1500
新希望	0.1561	0.1566	0.1604	0.1490
夏进乳业	0.1399	0.1441	0.1456	0.1420
广泽乳业	0.1519	0.1430	0.1386	0.1382
平均价格	0.1470	0.1467	0.1482	0.1448

报告期内，公司与其他主要客户的销售价格均呈现稳定并小幅下降的趋势，伊利定价略低于其他客户的定价，主要由于伊利作为下游市场龙头具有较强议价能力且采购规模较大；公司与伊利的销售价格和其他主要客户的定价不存在重大差异。

2) 发行人向伊利的销售价格与伊利自其他供应商采购单价一致

伊利采购发行人产品价格略低于采购利乐的产品定价，与伊利采购其他国内供应商价格基本一致，销售价格具有公允性。

(2) 发行人对伊利的合作情况

1) 客户集中度较高符合中国液态奶行业和无菌包装液态奶行业高行业集中度的竞争特点，不存在下游行业较为分散而公司自身客户较为集中的情况

①中国液态奶行业集中度情况

中国液态奶行业的主要竞争者为伊利、蒙牛等知名生产商。2017 年、2018 年和 2019 年，中国液态奶市场呈现集中度不断提高的特征，最大的两家液态奶生产商伊利和蒙牛所占市场份额的总和分别为 45.7%、55.6%和 62.8%，伊利作为行业龙头市场占有率分别为 23.4%、29.2%和 32.7%。因此，中国液态奶市场集中度较高属于行业普遍特征。

近三年，伊利和蒙牛液态奶市场份额增长率远高于同行业其他公司，行业集中度提升趋势明显。根据益普索市场调研报告，2017 年、2018 年和 2019 年，中国液态奶销售金额分别为 2,380 亿元、2,250 亿元和 2,256 亿元。2018 年，除伊利和蒙牛外的液态奶市场容量下滑 293 亿元，而伊利增长 99 亿元，蒙牛增长 64 亿元。2019 年，除伊利和蒙牛外的液态奶市场容量下滑 160 亿元，而伊利增长 81 亿元，蒙牛增长 85 亿元。

2017 年-2019 年中国液奶市场主要厂商销售额及占比情况

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	金额 (亿元)	占比	金额 (亿元)	占比	金额 (亿元)	占比
伊利	557.7	23.4%	656.8	29.2%	737.6	32.7%
蒙牛	530.2	22.3%	593.9	26.4%	678.8	30.1%
其他	1,292.2	54.3%	999.5	44.4%	839.6	37.2%
合计	2,380.1	100.0%	2,250.2	100.0%	2,256.0	100.0%

资料来源：伊利、蒙牛等公司年度报告、益普索研究报告

②中国无菌包装液态奶行业集中度情况

无菌包装液态奶定位相较塑料装、桶装液态奶更为高端，因此品牌效应更强、行业龙头的集中度更为明显。中国无菌包装液态奶行业的主要竞争者仍为伊利、蒙牛等知名生产商。2017 年、2018 年和 2019 年，中国无菌包装液态奶市场亦呈现集中度不断提高的特征，伊利和蒙牛使用的无菌包装液态奶所占市场份额的总和分别为 58.9%、60.1%和 61.6%，伊利作为行业龙头市场占有率分别为 32.2%、33.5%和 34.9%。因此，中国无菌包装液态奶市场集中度较高属于行业

普遍特征。

2017 年-2019 年中国无菌包装液奶市场主要厂商销售额及占比情况

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	金额 (亿元)	占比	金额 (亿元)	占比	金额 (亿元)	占比
伊利	399.9	32.2%	451.8	33.5%	501.5	34.9%
蒙牛	331.4	26.7%	357.9	26.6%	383.0	26.7%
其他	511.5	41.1%	537.9	39.9%	551.6	38.4%
合计	1,242.8	100.0%	1,347.6	100.0%	1,436.1	100.0%

资料来源：伊利、蒙牛等公司年度报告、益普索研究报告

综上所述，伊利、蒙牛等行业龙头集聚效应较强，中国液态奶行业和无菌包装液态奶行业均呈现行业集中度较高的特征，因此不存在公司下游行业较为分散而公司自身客户较为集中的情况。

2) 同行业上市公司亦存在客户集中度高的情形

发行人同行业可比上市公司中奥瑞金、宝钢包装、珠海中富、昇兴股份等公司主要从事非乳制品饮料包装行业，主要产品类型和下游市场与发行人所属的乳制品行业不重合，因此此处行业集中度分析将上述公司剔除，主要采用与乳制品行业的上游上市供应商对比分析。

公司	可比性	指标	2019 年	2018 年	2017 年
纷美包装 (0468.HK)	乳 制 品 及 非 碳 酸 软 饮 料 无 菌 包 装 材 料	乳制品相关收入占比	82.00%	84.40%	85.80%
		前五大客户收入占比	61.50%	60.00%	61.90%
		第一大客户收入占境内比例	N/A	73.28%	73.25%
科拓生物 (300858.SZ)	乳 制 品 复 配 食 品 添 加 剂、 食 用 益 生 菌 制 品 以 及 动 植 物 微 生 态 制 剂	乳制品相关收入占比	85.30%	85.15%	87.88%
		前五大客户收入占比	86.80%	88.15%	92.88%
		第一大客户	73.90%	74.14%	80.99%

		收入占比 (蒙牛)			
新巨丰	液 态 奶 及 非 碳 酸 软 饮 料 无 菌 包 装	乳制品相 关收入占 比	96.77%	96.41%	94.24%
		前五大客 户 收入占比	89.31%	89.37%	91.06%
		第一大客 户 收入占比 (伊利)	73.13%	74.44%	75.67%

资料来源：上市公司年报及招股说明书

由上表可知，鉴于乳制品行业的高行业集中度特征，乳制品行业的上游供应商亦呈现出较高的客户集中度，公司与同行业公司的集中度特征一致。

此外，食品包装行业企业的下游客户入股或共同合作确保长期合作关系较为常见。

2012 年首次公开发行的奥瑞金主营食品饮料金属包装产品的研发、生产和销售业务，红牛通过弘灏控股（红牛同一控制下关联方）持有奥瑞金 8%的股份，同时亦是奥瑞金报告期内第一大客户，2009 年、2010 年、2011 年和 2012 年上半年，红牛销售额占奥瑞金同期营业收入比例为 64.52%、63.29%、70.56%和 75.49%。

2018 年首次公开发行的养元饮品主营以核桃仁为原料的植物蛋白饮料的研发、生产和销售，其第二大股东雅智顺投资有限公司持有该公司 20.39%的股份，截至 2016 年末亦持有养元饮品第一大易拉罐包装供应商上市公司嘉美包装的母公司中国食品包装集团有限公司 10.16%的股份，2014 年、2015 年和 2016 年，嘉美包装对养元饮品销售收入占嘉美包装当期合并报表营业收入的比例为 61.25%、60.83%和 56.64%。

3) 发行人与伊利属于互相依存的长期战略合作关系，业务具有较强的稳定性和持续性

①双方业务量相互占比较高，是双方长期、稳定的合作关系的体现

2017 年度、2018 年度、2019 年度和 2020 年 1-3 月，发行人对伊利销售收

入占其主营业务收入分别为 75.67%、74.44%、73.13%和 76.24%。2019 年发行人供货已占到伊利辊式无菌包装采购的枕包约 85%以上，砖包约 10%。

②纸质无菌包装产品是液态奶保质的核心，决定了液态奶客户与纸质无菌包装供应商长期合作是行业惯例

纸质无菌包装产品，技术含量较高，其与液态奶直接接触，可以有效保存营养成分，遮光、隔热，是保证液态奶无需冷藏、保质期长的核心。出于食品卫生安全考虑以及自身市场计划的配合，国内液态奶主要客户选定纸质无菌包装供应商对产品质量的稳定性、交付的及时性有着严苛的标准。一般选择一家无菌包装供应商需要经过严格的检测和审批流程，从小批量测试到大批量采购一般需 2-3 年时间。一旦选定便会长期合作，不会轻易中断与现有供应商的合作关系或更换已经稳定使用的无菌包装产品。从而基于行业惯例，液态奶客户一般与无菌包装供应商均签订长期框架合同，保持稳定合作关系。

③国内纸质无菌包装行业进口替代趋势，是双方长期、稳定的合作的基础

国内纸质无菌包装行业具有外资主导，市场集中的特点。其中利乐公司是全球最大的纸质无菌包装企业，2019 年全球市场份额 63%以上。由于国内液态奶企业从灌装机到纸质无菌包装产品均高度依赖利乐公司，从而在合作中往往处于弱势地位。从伊利角度，多元化纸质无菌包装供应商结构，降低采购成本，需要选择国内主供应商，实施进口替代，降低对外资供应商依赖。但国内纸质无菌包装供应商数量少，从质量、产能保证等方面考虑选择有限。对于辊式无菌包装供应商，鉴于同行业无菌包装企业纷美包装主要产能供应蒙牛，伊利从而选择发行人合作。发行人从 2009 年进入伊利合格供应商名录，到目前已成为伊利辊式无菌包装的主供应商之一，符合行业进口替代趋势。

④发行人优质的产品质量和服务，是双方长期、稳定合作关系的前提

对于伊利而言，其自身盈利能力较强，考虑到伊利液态奶消费群体的广泛性和品牌的影响力，其选择供应商首要标准是产品质量的稳定和可靠性，采购价格并不是关注的首要因素。发行人从 2009 年开始进入伊利合格供应商名录，至今

与伊利已有近 11 年的合作历史，凭借其稳定的产品质量、快速的服务响应速度，伊利不断加大对发行人的采购规模，目前发行人已成为伊利的核心供应商之一。这表明发行人产品经受了伊利长期和严格的考验，值得信赖，这是双方长期、稳定合作关系的前提。

⑤长期战略合作协议是公司 与伊利稳定合作关系的法律保障

在双方长期合作的基础上，发行人与伊利于 2017 年签署了有效期为十年的战略合作框架协议，进一步巩固了双方长期合作关系，明确了公司的长期供应保障与产能匹配和伊利的长期采购保障，成为双方长期稳定合作的法律保障。

⑥伊利战略投资入股发行人，双方合作关系进一步深化和升级

在双方长期稳定合作的基础上，为“优化包装材料供应商体系、降低公司的包装成本、实现公司与上下游产业协同发展、提升公司竞争力、促进无菌包装材料市场的良性发展”（内容源于伊利第八届董事会临时会议决议公告），伊利战略入股新巨丰有限。双方以公司股权为纽带，合作关系得到进一步深化和升级。

4）发行人降低对伊利收入占比的措施

为降低对伊利的收入占比，发行人报告期内努力对新客户进行开拓，2017 年度-2019 年度公司与伊利的交易金额占营业收入的比例呈下降趋势。未来公司将进一步加大开拓客户的力度，争取获得更多的客户资源和更大的市场份额，降低对伊利的收入占比。

（3）公司主要采用招、投标等公开、公平的市场化方式获取业务，客户集中度高不影响公司的独立性和公司独立面向市场获取业务的能力

公司与伊利的销售业务虽构成关联交易，但伊利作为公司股东，未向公司推荐或提名董事、监事人选，公司的产供销体系、人事管理等各项日常生产经营均独立进行，公司获取伊利的业务时，均采用招、投标等公开、公平的市场化手段或方式，产品定价公允、合理，公司的高客户集中度系受行业特点的影响形成，不会对公司的独立性产生不利影响。

此外，通过多年来在行业内稳步发展，公司培养了一支经验丰富的核心技术、

采购、生产、销售及管理团队，具备独立面向市场获取业务的能力。

（4）公司产品竞争优势明显，替代风险较小

公司具有以下竞争优势，被替代风险较小：

1）强大的客户基础

由于下游乳制品和饮料客户生产规模大、自动化程度高，且对产品质量有着严苛的标准，且不愿意承担潜在的因包装产生的食品安全风险，因此客户对无菌包装供应商选择门槛较高。无菌包装供应商进入客户合格供应商名录难度较大。为了保证包装数量和质量的稳定性，一旦供求双方建立良好合作关系后，客户便不会轻易更换该供应商，并倾向于逐渐扩大采购订单数量。

公司凭借在产品质量、服务、快速响应能力等方面的优异表现，获得了客户高度认可。公司的主要客户均为知名乳制品和饮料生产商。公司与客户形成了长期、稳定的合作关系。强大的客户基础为公司未来的发展奠定了坚实的基础。

2）经验丰富的管理团队

发行人管理团队及一线生产负责人拥有丰富的行业经验。发行人管理团队利用其多年的技术积累、生产经验和管理经验，使公司建立并有效执行全流程的产品精细化管理及质量控制体系。在经验丰富和稳定的管理团队带领下，公司的产品质量稳定，获得客户认可，销售规模快速增长。

3）良好的售后和服务

公司采用扁平化的管理结构和完善的决策机制，能够快速响应客户在生产过程中遇到的材料、设备问题。公司售后服务的技术工程师拥有丰富的经验，客户反馈问题后，工程师能够在短时间内为客户提供改进和维护服务方案；如有进一步需求，工程师能够快速进行现场技术支持服务。良好的售后和服务帮助公司赢得客户信任，为未来发展奠定基础。

4）稳定的产品质量

客户对于无菌包装产品质量、食品安全方面的要求非常高。无菌包装用于乳制品和饮料，须在较长时间内保证包装完整、隔光、隔热和无菌；知名客户重视

品牌效应,对无菌包装的外观有着很高的印刷质量标准。公司拥有先进的生产线,印刷质量高、色彩保真度高,产品保质期长、性能稳定。公司在国家行业技术标准的基础上建立了严格的企业技术标准,确保产品品质达到客户要求。

5) 较高的性价比

在保证向客户提供高质量、高稳定性的无菌包装产品的基础上,公司能够向客户提供较国外无菌包装供应商更具市场竞争性的价格。报告期内,公司持续改进生产工艺和品控流程,在日常生产管理中采取精细化管理,对生产过程各个工艺严格把控,减少废品率和次品率,故公司产品具有较高的性价比。

6) 良好的兼容性

公司产品主要为辊型无菌包装,客户在灌装液态奶或非碳酸软饮料时需使用灌装机。若无菌包装与灌装机不兼容、或匹配性较差,将影响客户的产出速度和产品质量。公司具有良好的原材料采购渠道、配备先进的生产设备和丰富的生产经验,在客户采用新型无菌包装灌装机的情况下,公司产品能够快速调整,并表现良好的兼容性。此外,当客户遇到灌装问题时,公司的专业团队能够快速响应,及时解决客户需求。因此,公司产品良好的兼容性构成公司产品核心竞争力之一。

公司客户集中度高的相关风险已在招股说明书“特别风险提示”之“(一)客户集中度较高的风险”和“(二)关联交易占比较高的风险”进行了披露。

3、伊利大比例减持发行人股份后,是否会导致双方合作关系发生变化,包括并不限于对发行人采购的价格、数量、付款周期是否发生较大变化;从而给发行人业绩造成重大不利影响,请充分披露相关风险。伊利对发行人的日常生产经营安排及重大事项决策是否能够施加影响,是否有可能出现潜在利益输送风险,及发行人的应对措施;

(1) 伊利大比例减持发行人股份后,双方合作关系不会发生变化

2019年10月,伊利减持发行人股份后,发行人合作关系未发生变化。发行人与伊利的定价原则未发生变化,仍基于商业谈判及成本加成法。发行人向伊利销售无菌包装的平均单价和采购数量、付款周期均未发生较大变化,具体情况如下:

项目	伊利转让前 (2019 年)	伊利转让后 (2020 年)	对比情况
合作模式	年初签订当年框架合作协议。日常生产经营中，客户根据自身经营需要，以订单的方式向公司下达生产、供货的指令。公司根据订单情况，合理安排生产计划	年初签订当年框架合作协议。日常生产经营中，客户根据自身经营需要，以订单的方式向公司下达生产、供货的指令。公司根据订单情况，合理安排生产计划	未发生变动
信用政策	货到验收合格并收到发票后付 6 个月的银行承兑汇票或在 45 天内付 3 个月的银行承兑汇票或在 90 天内付银行电汇	货到验收合格并收到发票后付 6 个月的银行承兑汇票或在 45 天内付 3 个月的银行承兑汇票或在 90 天内付银行电汇	未发生变动
主要产品单价(元/包)	0.156 (250ml 砖包)、0.135 (250ml 枕包)	0.152 (250ml 砖包)、0.132 (250ml 枕包)	波动较小，无重大变动
产品销量(亿包)	2019 年一季度 10.68 亿包; 2019 年二季度 11.85 亿包	2020 年一季度 10.94 亿包; 2020 年二季度 14.67 亿包	销量稳定，略有上升

相关风险已在招股说明书“特别风险提示”之“（一）客户集中度较高的风险”和“（二）关联交易占比较高的风险”中披露。

（2）伊利对发行人的日常生产经营安排及重大事项决策无法施加影响，不存在潜在利益输送风险

伊利未提名发行人董事会、监事会及高级管理人员成员，未干涉董监高聘任。经项目组查阅公司章程、三会文件、访谈伊利相关部门和发行人董监高，伊利未对发行人董监高聘任、日常经营安排及重大事项决策施加影响。

1) 伊利的内部控制以及外部投资者的监督使其较难实施利益输送

伊利入股后，与公司除正常的无菌包装采购和保理业务外，未有其他非经营性的交易、资金往来和担保行为。同时，伊利（600887.SH）作为国有成分上市公司，国内液态奶行业的龙头企业之一，对于关联交易内控制度和信息披露均有较高要求。从而内外部监督使伊利难以实施利益输送。

2) 伊利利益输送存在引发其他供应商提价的风险

公司所在的纸质无菌包装市场集中度较高，2019 年利乐全球销量占比约

63%，中国销量占比约 53%。目前伊利辊式无菌包装供应商主要为利乐和发行人，且利乐为伊利辊式无菌包装和液态奶灌装机的核心供应商。基于利乐无菌包装行业市场份额以及在伊利供应商体系的核心地位，其拥有较强的议价能力。若伊利利用关联关系向发行人输送利益，则容易引致利乐提价，不符合伊利利益。

3) 伊利利益输送违背其入股原则

根据 2015 年伊利第八届董事会临时会议决议公告，伊利入股是为了降低对外资供应商依赖，优化供应商结构，降低采购成本，若伊利利用关联关系向公司输送利益，则违背其入股初衷，不符合商业逻辑。

4) 伊利投资新巨丰不影响发行人业务独立

伊利入股及减持前后未向发行人委派董事和高级管理人员，未通过协议对发行人经营决策进行约束和限制，且发行人已经建立完善的公司治理制度，业务体系独立、完整，完全能够独立进行经营决策。

除了履行公司章程规定的股东职责之外，伊利不对发行人的日常生产经营安排及重大事项决策，发行人在人员、经营、财务、资产、机构等方面均独立，发行人完善内部控制制度及关联交易制度从而减少和避免潜在利益输送风险。

(3) 发行人的应对措施

1) 公司拥有独立完整的资产和业务经营系统，公司对商品和服务的采购以及商品和服务的销售均不存在依赖于控股股东或其他主要股东的情况。

2) 对于经常性关联交易均履行了董事会、股东大会等审议程序，保证关联交易的公允性、合规性；

3) 完善《关联交易管理办法》，对关联交易的定价、批准权限和决策程序均作了更严格细致的规定，以进一步规范公司未来的关联交易行为。

4) 对不可避免的关联交易，本公司在《公司章程》和《关联交易管理办法》中规定了回避制度、决策权限、决策程序、信息披露等内容，并在实际工作中充分发挥独立董事的作用，以确保关联交易的公开、公允、合理，保护广大股东的利益。

5) 报告期内, 公司积极通过开拓新客户、开发新产品的方式增强公司盈利能力和独立性, 2017 年度-2019 年度公司与伊利的交易金额占营业收入的比例呈下降趋势。未来公司将进一步加大开拓客户的力度, 争取获得更多的客户资源和更大的市场份额, 减少关联交易占比, 增强公司独立性, 提高公司抗风险能力。

4、请结合发行人与伊利的股权关系、合作历史、业务稳定性及可持续性, 进一步论述发行人的业务获取方式是否独立, 发行人是否具备独立面向市场获取业务的能力。

2015 年 8 月 6 日, 伊利与公司股东及公司签署增资协议, 以货币资金 9,625.00 万元认购公司新增注册资本 3,421.46 万元, 增资后伊利持有公司 20% 股份。此后, 公司与伊利的交易为关联交易。后经其他股东增资稀释, 伊利持有新巨丰 18% 的股份。2019 年 10 月, 伊利将其持有的公司 10.26% 的股权转让给苏州厚齐, 将其持有的公司 2.94% 的股权转让给 BRF。截至招股书出具日, 伊利持有发行人股份为 4.80%。

发行人与伊利的合作起始于 2009 年, 目前公司已成为伊利辊式无菌包装的主供应商之一。伊利原无菌包材供应商主要为利乐公司、SIG 集团 2 家外资厂商, 其中利乐公司供应辊式无菌包装, 分为砖包和枕包; SIG 供应胚型无菌包装, 该类型包装仅有砖包。两家企业为全球纸质无菌包装行业销量前 2 名。根据益普索报告, 2019 年, 利乐公司和 SIG 集团在中国市场的无菌包装销量占比超过 65%。

外资供应商进入中国市场后, 将灌装机(用于将液态奶灌入无菌包装产品并密封的机器)与无菌包装产品捆绑销售, 从而包括伊利在内的国内液态奶企业从灌装机到无菌包装产品供应都不得不高度依赖外资供应商, 因此外资供应商具有产品定价权, 攫取巨额收益。随着国内供应商自主研发出能够完全兼容利乐灌装机的辊式无菌包装产品, 且定价和成本均具有较大竞争优势, 同时 2016 年国家工商行政管理总局对利乐包装实施反垄断行政处罚, 国内液态奶主要公司开始加大与国内无菌包装供应商合作, 通过此种方式多元化供应商结构, 降低对外资供应商依赖, 实施进口替代。

经过多次实地考察、产品测试, 伊利将发行人引入其供应商体系, 向发行人采购辊式无菌包装。2009 年开始试机, 2010 年伊利开始小批量采购, 之后逐渐

扩大采购规模。2010 年至 2017 年，伊利向发行人采购量和采购量增长率变动如下（产品均为辊式无菌包装）：

年度	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
伊利采购量 （亿包）	47.18	42.66	38.49	26.03	19.67	14.38	12.37	5.07	1.07	0.24
伊利采购量同 比上年变动情 况（%）	10.60	10.83	47.90	32.30	36.87	16.25	144.06	373.52	345.83	-

目前，发行人已成为伊利的第三大纸质无菌包装供应商（前两名为利乐和 SIG），根据与伊利沟通确认，2019 年发行人供货已占到伊利辊式无菌包装枕包约 85%，砖包的 10%。在双方长期合作的基础上，发行人与伊利于 2017 年签署了有效期为十年的战略合作框架协议，进一步巩固了双方长期合作关系。

（1）双方业务量相互占比较高，是双方长期、稳定的合作关系的体现

报告期各期，发行人对伊利销售收入占其主营业务收入分别为 75.67%、74.45%和 73.12%和 76.25%。2019 年发行人供货已占到伊利辊式无菌包装枕包约 85%，砖包的 10%。

（2）纸质无菌包装产品是液态奶保质的核心，决定了液态奶客户与纸质无菌包装供应商长期合作是行业惯例

纸质无菌包装产品，技术含量较高，其与液态奶直接接触，可以有效保存营养成分，遮光、隔热，是保证液态奶无需冷藏、保质期长的核心。出于食品卫生安全考虑以及自身市场计划的配合，国内液态奶主要客户选定纸质无菌包装供应商对产品质量的稳定性、交付的及时性有着严苛的标准。一般选择一家无菌包装供应商需要经过严格的检测和审批流程，从小批量测试到大批量采购一般需 2-3 年时间。一旦选定便会长期合作，不会轻易中断与现有供应商的合作关系或更换已经稳定使用的无菌包装产品。从而基于行业惯例，液态奶客户一般与无菌包装供应商均签订长期框架合同，保持稳定合作关系。

（3）国内纸质无菌包装行业进口替代趋势，是双方长期、稳定的合作的基础

国内纸质无菌包装行业具有外资主导，市场集中的特点。其中利乐公司是全球最大的纸质无菌包装企业，2019 年全球市场份额约 63%，中国市场份额约 53%。由于国内液态奶企业从灌装机到纸质无菌包装产品均高度依赖利乐公司，从而在合作中往往处于弱势地位。从伊利角度，多元化纸质无菌包装供应商结构，降低采购成本，需要选择国内主供应商，实施进口替代，降低对外资供应商依赖。但国内纸质无菌包装供应商数量少，从质量、产能保证等方面考虑选择有限。对于辊式无菌包装供应商，鉴于本土最大的无菌包装企业纷美包装主要产能供应蒙牛，从而选择发行人合作。发行人从 2009 年进入伊利合格供应商名录，到目前已成为伊利辊式无菌包装的主供应商之一，符合行业进口替代趋势。

（4）发行人优质的产品质量和服务，是双方长期、稳定合作关系的前提

对于伊利而言，其自身盈利能力较强，考虑到伊利液态奶消费群体的广泛性和品牌的影响力，其选择供应商首要标准是产品质量的稳定和可靠性，采购价格并不是关注的首要因素。发行人从 2009 年开始进入伊利合格供应商名录，至今与伊利已有近 11 年的合作历史，凭借其稳定的产品质量、快速的服务响应速度，伊利不断加大对发行人的采购规模，目前发行人已成为伊利的核心供应商之一。这表明发行人产品经受了伊利长期和严格的考验，值得信赖，这是双方长期、稳定合作关系的前提。

（5）长期战略合作协议是公司伊利稳定合作关系的保障

在双方长期合作的基础上，发行人与伊利于 2017 年签署了有效期为十年的战略合作框架协议，进一步巩固了双方长期合作关系，成为双方长期稳定合作的保障。

报告期内，发行人获取的非关联方客户逐年增多，2017 年新增客户 8 家，2018 年新增客户 10 家，2019 年新增客户 9 家，且多为地方龙头企业，发行人的业务获取方式独立，具备独立面向市场获取业务的能力。

5、“发行人与伊利于 2017 年签署了有效期为十年的战略合作框架协议，进一步巩固了双方长期合作关系，明确了公司的长期供应保障与产能匹配和伊利的长期采购保障，成为双方长期稳定合作的法律保障”，该战略协议是否约定独家供货的排他权？是否对伊利的采购具有合同的约束关系？如何避免该单一大客户不会因同行业公司恶性竞争而流失？单一客户依赖是否对发行人持续经营产生重大不利影响？剔除该客户发行人是否还符合发行条件？发行人持续经营产生重大不利影响？

（1）“发行人与伊利于 2017 年签署了有效期为十年的战略合作框架协议，进一步巩固了双方长期合作关系，明确了公司的长期供应保障与产能匹配和伊利的长期采购保障，成为双方长期稳定合作的法律保障”，该战略协议是否约定独家供货的排他权

该协议未约定独家供货的排他权。

（2）是否对伊利的采购具有合同的约束关系

该战略协议对于伊利的采购无合同的约束关系。双方约定了①伊利所需的液态类乳品及液体饮料无菌包材在同等条件下优先考虑从公司采购；②伊利将来需要其他类型的液体食品无菌包装材料，在同等条件下，伊利将优先考虑新巨丰为其供应商。

（3）如何避免该单一大客户不会因同行业公司恶性竞争而流失、单一客户依赖是否对发行人持续经营产生重大不利影响

发行人与伊利的合作起始于 2009 年，目前公司已成为伊利辊式无菌包装的主供应商之一。伊利原无菌包材供应商主要为利乐公司、SIG 集团 2 家外资厂商，其中利乐公司供应辊式无菌包装，分为砖包和枕包；SIG 供应胚型无菌包装，该类型包装仅有砖包。两家企业为全球纸质无菌包装行业销量前 2 名。根据益普索报告，2019 年，利乐公司和 SIG 集团在中国市场的无菌包装销量占比超过 65%。

外资供应商进入中国市场后，将灌装机（用于将液态奶灌入无菌包装产品并密封的机器）与无菌包装产品捆绑销售，从而包括伊利在内的国内液态奶企业从

灌装机到无菌包装产品供应都不得不高度依赖外资供应商，因此外资供应商具有产品定价权，攫取巨额收益。随着国内供应商自主研发出能够完全兼容利乐灌装机的辊式无菌包装产品，且定价和成本均具有较大竞争优势，同时 2016 年国家工商行政管理总局对利乐包装实施反垄断行政处罚，国内液态奶主要公司开始尝试与国内无菌包装供应商合作，通过此种方式多元化供应商结构，降低对外资供应商依赖，实施进口替代。

经过多次实地考察、产品测试，伊利将发行人引入其供应商体系，向发行人采购辊式无菌包装。2009 年开始试机，2010 年伊利开始小批量采购，之后逐渐扩大采购规模。2010 年至 2019 年，伊利向发行人采购量和采购量增长率变动如下（产品均为辊式无菌包装）：

年度	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
伊利采购量（亿包）	47.18	42.66	38.49	26.03	19.67	14.38	12.37	5.07	1.07	0.24
伊利采购量同比上年变动情况（%）	10.60	10.83	47.90	32.30	36.87	16.25	144.06	373.52	345.83	-

目前，发行人已成为伊利的第三大纸质无菌包装供应商（前两名分别为利乐和 SIG），根据与伊利沟通确认，2019 年发行人供货已占到伊利辊式无菌包装枕包约 85%，砖包的 10%。在双方长期合作的基础上，发行人与伊利于 2017 年签署了有效期为十年的战略合作框架协议，进一步巩固了双方长期合作关系。

1) 双方业务量相互占比较高，是双方长期、稳定的合作关系的体现

报告期各期，发行人对伊利销售收入占其主营业务收入分别为 75.67%、74.45%和 73.12%和 76.25%。根据与伊利沟通确认，2019 年发行人供货已占到伊利辊式无菌包装枕包约 85%，砖包的 10%。

2) 纸质无菌包装产品是液态奶保质的核心，决定了液态奶客户与纸质无菌包装供应商长期合作是行业惯例

纸质无菌包装产品，技术含量较高，其与液态奶直接接触，可以有效保存营养成分，遮光、隔热，是保证液态奶无需冷藏、保质期长的核心。出于食品卫生安全考虑以及自身市场计划的配合，国内液态奶主要客户选定纸质无菌包装供应

商对产品质量的稳定性、交付的及时性有着严苛的标准。一般选择一家无菌包装供应商需要经过严格的检测和审批流程，从小批量测试到大批量采购一般需 2-3 年时间。一旦选定便会长期合作，不会轻易中断与现有供应商的合作关系或更换已经稳定使用的无菌包装产品。从而基于行业惯例，液态奶客户一般与无菌包装供应商均签订长期框架合同，保持稳定合作关系。

3) 国内纸质无菌包装行业进口替代趋势，是双方长期、稳定的合作的基础

国内纸质无菌包装行业具有外资主导，市场集中的特点。其中利乐公司是全球最大的纸质无菌包装企业，2019 年全球市场份额约 63%，中国市场份额约 53%。由于国内液态奶企业从灌装机到纸质无菌包装产品均高度依赖利乐公司，从而在合作中往往处于弱势地位。从伊利角度，多元化纸质无菌包装供应商结构，降低采购成本，需要选择国内主供应商，实施进口替代，降低对外资供应商依赖。但国内纸质无菌包装供应商数量少，从质量、产能保证等方面考虑选择有限。对于辊式无菌包装供应商，鉴于本土最大的无菌包装企业纷美包装主要产能供应蒙牛，从而选择发行人合作。发行人从 2009 年进入伊利合格供应商名录，到目前已成为伊利辊式无菌包装的主供应商之一，符合行业进口替代趋势。

4) 发行人优质的产品质量和服务，是双方长期、稳定合作关系的前提

对于伊利而言，其自身盈利能力较强，考虑到伊利液态奶消费群体的广泛性和品牌的影响力，其选择供应商首要标准是产品质量的稳定和可靠性，采购价格并不是关注的首要因素。发行人从 2009 年开始进入伊利合格供应商名录，至今与伊利已有近 11 年的合作历史，凭借其稳定的产品质量、快速的服务响应速度，伊利不断加大对发行人的采购规模，目前发行人已成为伊利的核心供应商之一。这表明发行人产品经受了伊利长期和严格的考验，值得信赖，这是双方长期、稳定合作关系的前提。

5) 长期战略合作协议是公司伊利稳定合作关系的保障

在双方长期合作的基础上，发行人与伊利于 2017 年签署了有效期为十年的战略合作框架协议，进一步巩固了双方长期合作关系，成为双方长期稳定合作的保障。

尽管公司与伊利之间的交易金额占公司营业收入的比重较高，但公司具有独立、完整的业务体系，完全能够独立进行经营决策；伊利未向公司委派董事和高级管理人员，未通过协议对公司经营决策进行约束和限制；在整体变更为股份公司以后，公司已经建立起较为完善且有效运作的公司治理机制，建立了包括《关联交易管理制度》在内的较为完整的内部控制制度，对重大关联交易规定了严格的审批程序；同时伊利作为具有国有成分的上市公司具有完善的内控制度，双方完善的机制能够保证公司与伊利之间关联交易定价的公允性，确保不对公司独立性产生重大影响。

综上，发行人与伊利保持良好的合作关系且签署了长期战略合作协议等方式避免因同行业公司的恶性竞争而流失，单一客户占比高不会对发行人持续经营产生重大不利影响。

（4）剔除该客户发行人是否符合发行条件

发行人使用创业板第一套指标上市，即“最近两年净利润均为正，且累计净利润不低于 5,000 万元”。由于剔除伊利的净利润指标较难测算，因此作出以下假设：假设发行人来自非伊利客户的净利率等同于总体客户净利率。主要原因系报告期内发行人整体平均单价和向伊利销售无菌包材的平均单价差异不大，具体如下：

年份	伊利单价（元）	整体平均单价（元）
2017 年	0.1500	0.1501
2018 年	0.1481	0.1493
2019 年	0.1432	0.1445
2020 年 1-3 月	0.1399	0.1428

基于以上假设，发行人扣除来自伊利的净利润指标测算情况如下：

项目（亿元）	2020 年 1-3 月	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入（a）	22,702.51	93,514.12	86,021.31	76,819.34
净利润（b）	3,695.58	11,554.32	8,644.23	10,112.79
净利率（c）	16.28%	12.36%	10.05%	13.16%
来自伊利的营业收入（d）	17,222.05	68,020.46	63,652.17	57,751.32
扣除来自伊利的	5,480.46	25,493.66	22,369.14	19,068.02

营业收入 (e=a-d)				
扣除非经常性损益后的净利润 (g=c*e)	892.13	3,149.92	2,247.86	2,510.19

根据测算，最近两年净利润 5,397.78 万元，满足最近两年净利润均为正，且累计净利润不低于 5,000 万元的要求。

6、针对关联交易定价核查，请进一步说明报告期内发行人销售给股东伊利的产品定价是否与销售给其他无关联第三方价格一致，与伊利自其他供应商采购单价是否一致及相应核查程序，发行人对关联方伊利股东的授信政策是否与其他客户不同，报告期内是否调整信用政策，单一客户授信额度是否合理；请进一步说明发行人针对伊利的销售政策、信用政策及返利政策与无关联的第三方客户是否存在差异；

(1) 报告期内，发行人向伊利的销售价格与其他无关联主要客户价格无重大差异

报告期内，发行人向伊利的销售价格与其他无关联主要客户无重大差异。具体销售价格变化情况如下：

单位：元/包

项目	2020 年 1-3 月	2019 年	2018 年	2017 年
伊利	0.1399	0.1432	0.1481	0.1500
新希望	0.1561	0.1566	0.1604	0.1490
夏进乳业	0.1399	0.1441	0.1456	0.1420
广泽乳业	0.1519	0.1430	0.1386	0.1382
平均价格	0.1470	0.1467	0.1482	0.1448

报告期内，公司与其他主要客户的销售价格均呈现稳定并小幅下降的趋势，伊利定价略低于其他客户的定价，与公司其他主要客户定价不存在重大差异，具有一致性。

(2) 发行人向伊利的销售价格与伊利自其他供应商采购单价具有可比性

通过核查发行人合同订单情况，走访伊利获取访谈记录等方式，伊利采购发行人产品价格略低于伊利采购利乐的产品定价，与伊利采购其他国内供应商价格基本一致，销售价格具有公允性。

(3) 发行人对关联方伊利的授信政策与其他客户具有可比性

报告期内，发行人对关联方伊利和其他客户的授信政策对比如下：

项目	信用政策
伊利	货到验收合格并收到发票后付 6 个月的银行承兑汇票或在 45 天内付 3 个月的银行承兑汇票或货到验收合格并收到发票后在 90 天内付银行电汇
新希望	每批次产品验收合格后 30 个工作日内，货到验收合格产品以电汇一次性付清
王老吉	货物发出工厂，收到乙方发票后 45 天内结清货款
夏进乳业	货到验收合格票到 5 个工作日内，以电汇形式支付

发行人对关联方伊利的授信政策与其他客户具有可比性，授信额度合理，报告期内不存在调整信用政策的情况。

(4) 发行人对关联方伊利及其他股东的销售政策、信用政策及返利政策对比情况

项目	销售政策	信用政策	返利政策
伊利	签订年度销售框架协议的基础上，根据具体订单进行日常销售	货到验收合格并收到发票后付 6 个月的银行承兑汇票或在 45 天内付 3 个月的银行承兑汇票或货到验收合格并收到发票后在 90 天内付银行电汇	无
新希望	签订年度销售框架协议的基础上，根据具体订单进行日常销售	每批次产品验收合格后 30 个工作日内，货到验收合格产品以电汇一次性付清	注 1
王老吉	签订年度销售框架协议的基础上，根据具体订单进行日常销售	货物发出工厂，收到乙方发票后 45 天内结清货款	无
夏进乳业	签订年度销售框架协议的基础上，根据具体订单进行日常销售	货到验收合格票到 5 个工作日内，以电汇形式支付	注 2

注 1：新希望乳业销售返利条款

新希望本年度内市场奶包材采购总量达到 1 亿包及以上时，每 1,000 万包材赠送 7 万包材；即满 2,000 万包材时赠送 14 万包材，满 3,000 万包材时赠送 21 万包材；以此类推，满 1 亿包包材时赠送 70 万包材，满 2 亿时赠送 140 万包材。年度赠送包材数量按照采购比例分配给新希望各分子公司，赠送包材品项均为各分子公司相应采购品项，品类不限。

注 2：夏进乳业销售返利条款

产品类别	正常单价	1.5 亿包≤年总用量 <1.8 亿包	1.8 亿包≤年总用量 <2.4 亿包	2.4 亿包≤年总用量
250ml 无菌砖	0.209 元	0.200 元	0.195 元	0.195 元
227g 无菌枕	0.170 元	0.169 元	0.165 元	0.165 元
200M 无菌钻	0.199 元	0.195 元	0.190 元	0.185 元
200QS 金属钻	0.245 元	0.240 元	0.235 元	0.230 元

以上报价包含增值税，合同年度结束后 5 个工作日内统计用量，当客户满足上述区间要求时，将以开红字发票形式返还给客户享受到的差价。

发行人与伊利、非伊利的其他客户之间在销售政策、信用政策及返利政策等方面不存在重大差异。

7、请进一步说明发行人与伊利之间的交易是否已比照关联交易进行充分披露,并就发行人客户集中、发行人与伊利之间的关联关系、业务往来可持续性、定价公允性等事项做充分信息披露与重大风险提示；

（1）信息披露

已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“三、发行人销售及主要客户情况”之“（三）发行人客户集中度较高的原因”和“第七节 公司治理与独立性”之“八、关联方及关联交易”之“（三）公司与伊利之间的关联交易情况”详细披露了客户集中、发行人与伊利之间的关联关系、业务往来可持续性、定价公允性等事项。

（2）重大风险提示

相关风险已在招股说明书“特别风险提示”之“（一）客户集中度较高的风险”和“关联交易占比较高的风险”。

8、请进一步说明是否已充分披露苏州厚齐与新希望乳业之间的关系,新希望乳业能否对苏州厚齐实施控制,新希望与发行人之间交易定价公允性,苏州厚齐入股前后发行人对新希望的销售政策、信用政策、返利条款等是否发生变化,发行人与新希望之间的交易是否应比照关联交易进行披露;

(1) 苏州厚齐与新希望乳业间不存在控制关系

王航通过控制苏州厚齐的普通合伙人北京厚生实际控制苏州厚齐,王航目前担任新希望集团有限公司的副董事长。此外,苏州厚齐的有限合伙人包括南方希望实业有限公司,北京厚生的有限合伙人包括拉萨经济技术开发区新地实业有限公司,南方希望实业有限公司、拉萨经济技术开发区新地实业有限公司的实际控制人均为刘永好,发行人的客户新希望乳业为刘永好实际控制的企业。但苏州厚齐与新希望乳业不存在任何控制关系。

(2) 发行人与新希望的定价具有公允性

1) 苏州厚齐入股前后,发行人与新希望的交易定价未发生重大变动,具体如下:

项目	苏州厚齐入股前 (2019 年)	苏州厚齐入股后 (2020 年)	对比情况
主要产品单价(元/包)	0.190 (250ml 砖包)、 0.168 (250ml 枕包)	0.183 (250ml 砖包)、 0.160 (250ml 枕包)	波动较小,价格趋势与公司其他客户变动情况相同,无重大变动

2) 2017 年-2020 年一季度,发行人与新希望的平均销售单价分别为 0.1490 元/包、0.1604 元/包、0.1566 元/包和 0.1561 元/包,与其他核心客户基本可比,定价具有公允性。

(3) 苏州厚齐入股前后,新希望的销售、信用、返利政策情况对比如下:

项目	苏州厚齐入股前 (2019 年)	苏州厚齐入股后 (2020 年)	对比情况
销售模式	年初签订当年框架合作协议。日常生产经营中,客户根据自身经营需要,以订单的方式向公司下达生产、供货的指	年初签订当年框架合作协议。日常生产经营中,客户根据自身经营需要,以订单的方式向公司下达生产、供货的指	未发生变动

	令。公司根据订单情况，合理安排生产计划	令。公司根据订单情况，合理安排生产计划	
信用政策	每批次产品验收合格后30个工作日内，货到验收合格产品以电汇一次性付清	每批次产品验收合格后30个工作日内，货到验收合格产品以电汇一次性付清	未发生变动
返利政策	本年度采购量大于1亿包时，每1000万包赠送7万包；	本年度采购量大于1亿包时，每1000万包赠送7万包；	未发生变动
主要产品单价(元/包)	0.190(250ml 砖包)、0.168(250ml 枕包)	0.183(250ml 砖包)、0.160(250ml 枕包)	波动较小，价格趋势与公司其他客户变动情况相同，无重大变动

由上表可知，苏州厚齐入股前后发行人对新希望的销售政策、信用政策、返利条款等未发生变化；根据《深圳证券交易所创业板上市规则》的规定，新希望不属于发行人的关联方，发行人与新希望之间的交易不属于关联交易。

(二) 关于辉山乳业

报告期各期，辉山乳业为前五大客户：

年度	排名	金额(万元)	占主营业务收入的比例
2020 年一季度	4	492.77	2.18%
2019 年	4	4,026.71	4.33%
2018 年	3	3,321.11	3.88%
2017 年	3	3,213.84	4.21%

2019 年 12 月 23 日，辉山乳业受债务事件影响破产重组于港交所摘牌退市。实际交易过程中，辉山乳业在发行人处保持一定金额的预付款。报告期内由于辉山乳业受重组管理人的监管，该笔款项如被知悉可能会被追回，辉山乳业与发行人的往来款项无法通过函证确认。

1、在辉山乳业面临破产重组的情况下，发行人与其持续交易的真实性、合理性及合规性,是否存在被撤回的风险；辉山乳业预付款是否存在被债权人追要的风险，如果被追回，发行人与其交易是否可持续；

2、请说明对发行人与辉山乳业交易的核查程序，说明核查结果及其交易的准确性。

3、单项计提坏账准备，“鉴于辉山乳业债务事件影响，综合考虑其偿债能力和还款安排，公司将对辉山乳业的 4,131.46 万元应收账款作为单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款，于 2017 年末计提 2,065.73 万元坏账准备，于 2018 年末全额计提坏账准备。”请说明 2017 年计提金额的确定依据？请进一步说明 2018 年全额计提坏账准备的依据。

回复：

1、发行人与辉山乳业的交易具有可持续性和合理性

辉山乳业自 2012 年开始与发行人进行业务合作，具有较长的合作历史，双方业务合作较为良好，未出现过中断；自 2017 年 3 月辉山乳业债务危机后，发行人一方面通过继续与辉山乳业进行业务合作的方式，支持辉山乳业业务重整，争取帮助辉山推动业务发展的方式渡过危机，回收应收款项；另一方面，发行人与辉山乳业业务部门人员沟通，自 2018 年开始，通过预付款的方式保证双方业务的稳定性。双方的持续业务合作符合商业逻辑，具有合理性。

辉山乳业目前处于破产重整阶段，但仍维持正常生产经营活动，辉山乳业自 2012 年开始与新巨丰进行业务合作，双方业务合作稳定，不存在中断的情况。无菌包装材料作为辉山乳业产品的重要原材料之一，对辉山乳业的持续生产经营有较大影响；发行人作为辉山乳业的无菌包材重要供应商，上述辉山乳业预付款为双方正常交易产生，具有商业真实性和合理性。发行人与辉山乳业业务合作良好，若辉山乳业预付款被追回，不影响发行人与辉山乳业的日常经营业务合作，双方业务具有可持续性。

2、与辉山乳业交易的核查情况

项目组就发行人与辉山乳业的业务合作情况进行了走访和函证，获取了报告期内双方业务合同，并对辉山乳业的发货、验收、确认收入及回款情况进行了穿行抽凭，发行人与辉山乳业相关的收入确认不存在异常情况。

3、坏账准备计提的确定依据

报告期内，辉山乳业应收账款情况如下：

项目	2020.3.31	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
应收账款余额（万元）	4,131.46	4,131.46	4,131.46	4,231.46
账龄	3 年以上	2-3 年、3 年以上	1-2 年、2-3 年	1 年以内、1-2 年
减值准备计提（万元）	4,131.43	4,131.43	4,131.43	2,065.73

2017 年 3 月，辉山乳业发生债务危机后，发行人立即与辉山乳业进行了沟通，辉山乳业债务危机后，管理人介入，其日常经营活动仍然正常进行。基于上述情况，发行人决定继续与辉山乳业进行业务合作，同时对应收账款进行追讨，截至 2017 年末应收账款合计约 4,231.46 万元。根据 2017 年 5 月发行人与辉山乳业的还款安排以及辉山乳业期后回款情况，经发行人审慎评估，已经按照个别认定法对截至 2017 年末辉山乳业应收账款余额单项计提了减值准备 2,065.73 万元。

2018 年 7 月 9 日，辉山乳业召开企业合并重整案第一次债权人会议；2019 年 4 月辉山乳业召开第二次债权人会议，由于以银行为主的普通债权人与有财产担保的债权人反对比重超过 50%，导致辉山乳业重整方案（草案）被否，使得辉山乳业只能破产清算或由法院强行裁定资产重组方案通过。基于上述事实，发行人对截至 2018 年末应收账款合计约 4131.46 万元重新进行了评估，决定对上述应收账款全额计提坏账准备。

（三）净利润及毛利率波动的合理性

单位：万元

项目	2020年1-3月	2019年	2018年	2017年
营业收入	22,702.51	93,514.12	86,021.31	76,819.34
营业成本	15,179.12	64,663.62	60,338.17	52,623.20
营业利润	4,979.89	15,960.29	12,060.66	13,755.05
利润总额	4,978.32	15,962.78	12,049.02	13,789.64
净利润	3,695.58	11,554.32	8,644.23	10,112.79

报告期内，按产品性质分类，公司主营业务毛利率的具体情况如下：

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
液态奶饮料无菌包材	33.01%	30.78%	29.67%	31.39%
非碳酸饮料无菌包材	24.54%	21.22%	23.22%	24.90%
主营业务毛利率	32.81%	30.48%	29.43%	31.05%

可比公司毛利率情况如下

宝钢包装	601968.SH	12.93%	12.52%	10.84%	9.00%
珠海中富	000659.SZ	18.18%	19.80%	18.49%	20.06%
昇兴股份	002752.SZ	11.68%	12.90%	13.05%	15.81%
纷美包装	0468.HK	-	27.86%	29.54%	30.60%
平均值		16.05%	19.37%	19.41%	20.47%
本公司		32.81%	30.48%	29.43%	31.05%

注1：为保证可比性，毛利率统计口径为可比公司液态饮料包装产品业务的毛利率，部分可比公司并非主营业务综合毛利率。

注2：为保证可比性，纷美包装毛利率为其境内业务毛利率。

招股说明书分析，2018 年净利润及毛利率波动部分原因是由于制造费用的影响，但从成本构成看，18-19 年制造费用占比并没有大的变化。

1、请说明主要产品报告期内及耗用材料的投入产出比分析，与公司的定额成本是否存在较大差异，是否存在少结转成本费用的情况，为确认上述情况，项目组所执行的尽调工作。

2、请详细分析报告期内收入，净利润及毛利率的波动原因。

3、请结合行业可比情况，说明发行人毛利率明显高于行业可比公司，尤其是高于纷美包装毛利率的原因。

回复：

1、请说明主要产品报告期内及耗用材料的投入产出比分析，与公司的定额成本是否存在较大差异，是否存在少结转成本费用的情况，为确认上述情况，项目组所执行的尽调工作

报告期各期，发行人主要产品为无菌包装材料，其产量与原纸、聚乙烯、铝箔用量的对应关系如下：

项目	2020 年 1-3 月	2019 年	2018 年	2017 年
产量（亿包）	16.16	64.55	56.88	51.79
原纸领用量（吨）	6,800.34	31,146.63	28,831.56	27,453.20
—原纸领用量/产量（吨/亿包）	420.81	482.52	506.88	530.09
聚乙烯领用量（吨）	3,322.00	14,334.40	15,483.03	14,557.00
—聚乙烯领用量/产量（吨/亿包）	229.67	253.30	249.58	263.20
铝箔领用量（吨）	859.50	4,035.20	3,565.62	3,089.14
—铝箔领用量/产量（吨/亿包）	57.51	61.99	61.78	64.08

（1）原纸耗用量与产量对比

报告期各期，发行人原纸领用量/产量比率略有波动，主要系发行人产品中枕包相比砖包使用的原纸更轻，从而枕包产量占比变动导致原纸领用量/产量（即每亿包无菌包材需领用原纸的重量）波动。

（2）原纸耗用量与产量对比

报告期各期，发行人聚乙烯领用量/产量基本稳定。

（3）原纸耗用量与产量对比

报告期各期，发行人铝箔领用量/产量基本稳定。

项目组获取了申报期各期末的存货明细表和各类存货的数量、金额、库龄情况，并执行了分析程序；取得了发行人存货管理制度和发行人存货盘点记录，并在报告期各期末进行存货监盘；对发行人大额发出商品进行函证；抽查了报告期内销售费用、管理费用、财务费用发生的原始单据。

经核查，发行人主要产品报告期内及耗用材料的投入产出比例合理，与公司的定额成本不存在较大差异，不存在少结转成本费用的情况。

2、请详细分析报告期内收入，净利润及毛利率的波动原因。

（1）收入情况

报告期内，按产品形态分类，公司主营业务收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-3 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
枕包	13,693.04	60.62%	52,628.74	56.59%	41,870.01	48.97%	35,246.75	46.18%
砖包	7,281.23	32.23%	33,935.19	36.49%	37,094.00	43.38%	40,097.05	52.54%
钻石包	1,615.17	7.15%	6,443.61	6.93%	6,541.96	7.65%	978.37	1.28%
合计	22,589.44	100.00%	93,007.54	100.00%	85,505.96	100.00%	76,322.17	100.00%

按产品形态分类，公司主营业务收入包括枕包、砖包和钻石包。报告期内，公司枕包收入占比不断提高，主要原因为枕包作为公司的优势产品，具有较强的市场竞争力，公司通过增加枕包的销售规模，进一步切入核心液态奶客户，实施进口替代，从而实现公司业务的快速发展。

2018 年度，公司钻石包收入增长迅速，主要原因为公司加大对钻石包的销售力度；2019 年以来，考虑到核心液态奶客户的需求情况，公司依然以枕包供应为核心发力点，枕包销量进一步提高，砖包销量略有下降，钻石包销量基本维持平稳。

（2）毛利情况

报告期内，按产品形态分类，公司主营业务毛利构成情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-3 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	毛利	占比	毛利	占比	毛利	占比	毛利	占比
枕包	5,284.08	71.30%	19,759.43	69.71%	15,416.29	61.25%	13,236.85	55.85%
砖包	1,772.61	23.92%	7,359.41	25.96%	8,203.20	32.59%	10,138.09	42.78%
钻石包	354.10	4.78%	1,227.05	4.33%	1,548.30	6.15%	324.27	1.37%

项目	2020 年 1-3 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	毛利	占比	毛利	占比	毛利	占比	毛利	占比
合计	7,410.79	100.00%	28,345.89	100.00%	25,167.79	100.00%	23,699.21	100.00%

报告期内，枕包和砖包为公司主营业务毛利的主要来源，钻石包的毛利占比较低。报告期内，公司枕包的毛利金额和占比均呈上升趋势，主要系公司考虑到核心液态奶客户的需求情况，调整产品结构策略，枕包销售数量持续增长。

（3）净利润情况

项目	2020 年 1-3 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	同比增长	金额	同比增长	金额	同比增长	金额	同比增长
营业收入	22,702.51	-	93,514.12	8.71%	86,021.31	11.98%	76,819.34	-
利润总额	4,978.32	-	15,962.78	32.48%	12,049.02	-12.62%	13,789.64	-
净利润	3,695.58	-	11,554.32	33.67%	8,644.23	-14.52%	10,112.79	-
扣除非经常性损益后的净利润	3,421.27	-	10,763.24	30.71%	8,234.24	-15.46%	9,739.53	-

2018 年度，公司净利润略有下降，其主要原因为一方面公司泰东包装项目新投入生产后，产能利用率较低，使得固定资产折旧费用较高，公司综合毛利率有所下滑；另一方面，公司业务规模上升，使得销售费用中的运费增长较快，且 2018 年度公司为提供员工积极性，对销售、管理人员进行基本薪酬进行了上调，使得 2018 年销售费用、管理费用有所增长。

2019 年度，公司净利润呈增长趋势，主要原因为其一，公司经营规模快速增长，营业收入规模扩大，使得公司主营业务利润上升，净利润上升；其二，受收入结构变动等因素影响，公司毛利率有所提升，使得公司营业利润增长较快。

（4）毛利率变动情况

报告期内，按产品形态分类，公司主营业务毛利率的具体情况如下：

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
枕包	38.59%	37.54%	36.82%	37.55%
砖包	24.34%	21.69%	22.11%	25.28%

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
钻石包	21.92%	19.04%	23.67%	33.14%
主营业务毛利率	32.81%	30.48%	29.43%	31.05%

2018 年公司主营业务毛利率相比 2017 年度有所下降，主要原因为公司泰东包装项目（一期）投入使用后，公司产能利用率下降，使得制造费用增长较快。

2019 年公司主营业务毛利率相比 2018 年度有所上升，主要原因为公司采购的原纸、聚乙烯和铝箔采购单价同比下降，使得单位原材料同比下降；同时，公司进一步加强对核心液态奶客户的开发力度，实施进口替代，使得 2019 年公司毛利率较高的枕包产品销售占比上升。

2020 年 1-3 月，受疫情影响，大宗商品价格下跌，公司采购原纸、聚乙烯的单价进一步下降，使得公司单位成本下降，同时公司毛利率较高的枕包产品的销售占比进一步提高，使得综合毛利率进一步上升。

3、请结合行业可比情况，说明发行人毛利率明显高于行业可比公司，尤其是高于纷美包装毛利率的原因。

2017 年度-2019 年度，公司与同行业可比公司毛利率的比较情况如下：

证券简称	证券代码	毛利率		
		2019 年度	2018 年度	2017 年度
奥瑞金	002701.SZ	23.75%	25.11%	26.89%
宝钢包装	601968.SH	12.52%	10.84%	9.00%
珠海中富	000659.SZ	19.80%	18.49%	20.06%
昇兴股份	002752.SZ	12.90%	13.05%	15.81%
嘉美包装	002969.SZ	18.14%	16.91%	17.83%
恩捷股份	002812.SZ	24.20%	20.81%	25.13%
纷美包装	0468.HK	27.86%	29.54%	30.60%
平均值		19.88%	19.25%	20.76%
本公司		30.48%	29.43%	31.05%

注1：为保证可比性，毛利率统计口径为可比公司液态饮料包装产品业务的毛利率，部分可比公司并非主营业务综合毛利率。

注2：为保证可比性，纷美包装毛利率为其境内业务毛利率。

2017 年度-2019 年度，公司主营业务毛利率水平高于可比报告期内，公司

主营业务毛利率水平高于可比公司平均水平，主要原因如下：

（1）产品性质不同。公司产品为纸质无菌包装，其余同行业公司虽均为液态饮品包装厂商，除纷美包装与公司生产同质产品外，恩捷股份生产纸质包装业务占比较低，奥瑞金、宝钢包装、昇兴股份和嘉美包装主要生产金属包装，珠海中富主要生产塑料 PET 瓶包装，相应产品的原材料、生产工艺、成本构成、销售单价均与发行人产品差别较大；

（2）下游客户不同。公司和纷美包装核心客户均为乳制品厂商，而其他同行业公司的下游核心客户均非乳制品厂商，从而产品定价模式有所区别。

（3）行业竞争格局不同。公司所在的纸质无菌包装市场目前仍由外资厂商主导，2019 年利乐和 SIG 集团中国境内纸质无菌包装销量占比高达 65%以上。该市场目前处于加速进口替代阶段，从而行业毛利率处于较高水平，同处于纸质无菌包装行业的纷美包装，与公司毛利率水平更为接近，但公司报告期内主要经营的产品中枕包收入占比高于纷美包装，鉴于枕包较砖包具有更高的毛利率水平，从而公司毛利率略高于纷美包装。

（四）关于原始报表和申报报表

请详细说明申报报表和原始财务报表的差异情况、发生原因及合理性。

回复：

1、申报报表和原始财务报表差异情况

2020 年 1-3 月

单位：人民币元

项 目	原始合并报表	申报合并报表	差异
资产	1,369,679,874.92	1,369,679,874.92	-
负债	435,226,910.30	435,226,910.30	-
所有者权益	934,452,964.62	934,452,964.62	-
收入* ₁	229,995,349.50	229,995,349.50	-
成本费用* ₂	193,039,500.45	193,039,500.45	-
净 利 润	36,955,849.05	36,955,849.05	-

2019 年度

单位：人民币元

项 目	原始合并报表	申报合并报表	差 异
资产	1,347,472,230.04	1,347,472,230.04	-
负债	449,975,114.47	449,975,114.47	-
所有者权益	897,497,115.57	897,497,115.57	-
收入* ₁	942,468,625.51	942,468,625.51	-
成本费用* ₂	826,925,465.12	826,925,465.12	-
净 利 润	115,543,160.39	115,543,160.39	-

2018 年度

单位：人民币元

项 目	原始合并报表	申报合并报表	差 异
资产	1,280,275,027.82	1,277,710,011.04	2,565,016.78
负债	477,734,640.22	475,756,055.86	1,978,584.36
所有者权益	802,540,387.60	801,953,955.18	586,432.42
收入* ₁	865,771,482.48	865,819,278.31	-47,795.83
成本费用* ₂	776,411,040.59	779,376,978.11	-2,965,937.52
净 利 润	89,360,441.89	86,442,300.20	2,918,141.69

2017 年度

单位：人民币元

项 目	原始合并报表	申报合并报表	差 异
资产	1,045,375,745.36	1,047,057,138.02	-1,681,392.66
负债	330,339,312.70	331,545,483.04	-1,206,170.34
所有者权益	715,036,432.66	715,511,654.98	-475,222.32
收入* ₁	773,243,838.24	773,243,838.26	0.02
成本费用* ₂	670,228,980.59	672,115,943.45	-1,886,962.86
净 利 润	103,014,857.65	101,127,894.81	1,886,962.84

注*1：收入中包含营业外收入、投资收益、资产处置收益、其他收益……；

*2：成本费用中包含资产减值损失、营业外支出、所得税费用……。

2、主要差异情况说明

（1） 2018 年度差异说明

1) 对研发费用进行调整, 该调整事项影响申报财务报表科目: 调减研发费用 4,865,017.28 元, 调增营业成本 4,865,017.28 元。

2) 对销售返利、供应商返利进行调整, 该调整事项影响申报财务报表科目: 调减其他应付款 453,103.45 元, 调增营业收入 47,795.83 元, 调增期初未分配利润 405,307.62 元; 调增其他流动资产 663,661.05 元, 调减存货 3,958.04 元, 调减营业成本 659,703.01 元。

3) 对存货跌价、坏账准备进行调整, 该调整事项影响申报财务报表科目: 调增资产减值损失 4,048,591.90 元, 调增存货跌价准备 4,048,591.90 元; 调减资产减值损失 308,160.32 元, 调减未分配利润 308,160.32 元。

4) 对预收账款进行调整, 该调整事项影响申报财务报表科目: 调减预收账款 300,000.00 元, 调增期初未分配利润 300,000.00 元。

5) 对长期挂账、无法收回的其他应收款进行调整, 该调整事项影响申报财务报表科目: 调减其他应收款 300,000.00 元, 调减其他应收款坏账准备 300,000.00 元。

6) 对递延所得税资产及负债进行调整, 该调整事项影响申报财务报表科目: 调增递延所得税资产 823,872.11 元, 调增递延所得税负债 164,925.75 元, 调减所得税费用 758,233.19 元, 调减期初未分配利润 99,286.83 元。

7) 对政府补助进行调整, 该调整事项影响申报财务报表科目: 调减递延收益 1,390,406.66 元, 调增期初未分配利润 1,390,406.66 元。

8) 对中介服务费进行调整, 该调整事项影响申报财务报表科目: 调增管理费用 643,442.14 元, 调增期初未分配利润 643,442.14 元。

9) 对盈余公积进行调整, 该调整事项影响申报财务报表科目: 调减盈余公积 105,962.59 元, 调减提取法定盈余公积 236,721.81 元, 调减期初未分配利润 130,759.22 元。

(2) 2017 年差异说明

1) 对往来进行重分类调整, 该调整事项影响申报财务报表科目: 调减其他

应收款 182,217.59 元，调减预付账款 5,145,819.96 元，调增其他流动资产 1,485,180.27 元，调增其他非流动资产 2,235,425.48 元，调增应付账款 1,481,351.39 元，调减其他应付款 3,088,783.19 元。

2) 对代扣代缴个人社保进行重分类调整，该调整事项影响申报财务报表科目：调增其他应收款 139,371.91 元，调增应付职工薪酬 139,371.91 元。

3) 对税费进行重分类调整，该调整事项影响申报财务报表科目：调减其他流动资产 417,792.88 元，调减应交税费 417,792.88 元；调增税金及附加 109,597.26 元，调减销售费用 19,295.13 元，调减管理费用 90,302.13 元。

4) 对政府补助进行重分类调整，该调整事项影响申报财务报表科目：调增其他收益 51,700.00 元，调减营业外收入 51,700.00 元。

5) 对应收账款进行调整，该调整事项影响申报财务报表科目：调增应收账款 1,372,135.52 元，调增预收账款 1,372,135.52 元。

6) 对长期挂账、无法收回的其他应收款进行调整，该调整事项影响申报财务报表科目：调减其他应收款 300,000.00 元，调减其他应收款坏账准备 300,000.00 元。

7) 对坏账准备进行调整，该调整事项影响申报财务报表科目：调减期初未分配利润 7,485.90 元，调减资产减值损失 199,168.28 元，调增应收账款坏账准备 308,160.32 元，调减其他应收款坏账准备 101,506.14 元。

8) 对内部交易的存货进行调整，该调整事项影响申报财务报表科目：调增存货 138,086.95 元，调增应付账款 138,086.95 元。

9) 对促销费用进行调整，该调整事项影响申报财务报表科目：调减其他应收款 500,000.00 元，调增其他非流动资产 2,050,000.00 元，调减销售费用 1,550,000.00 元。

10) 对预收账款进行调整，该调整事项影响申报财务报表科目：调增期初未分配利润 300,000.00 元，调减预收账款 300,000.00 元。

11) 对增值税进行调整，该调整事项影响申报财务报表科目：调增应收账款

2,267,465.84 元，调增应付账款 1,010,654.25 元，调增应交税费 1,256,811.59 元。

12) 对销售返利、供应商返利进行调整，该调整事项影响申报财务报表科目：调减其他流动资产 755,307.52 元，调增存货 755,307.52 元，调增营业成本 2,477,948.62 元，调增未分配利润 2,477,948.62 元，调减其他应付款 405,307.62 元，调增期初未分配利润 405,307.62 元。

13) 对中介服务费进行调整，该调整事项影响申报财务报表科目：调减预付账款 3,649,691.12 元，调增管理费用 3,649,691.12 元。

14) 对所得税进行调整，该调整事项影响申报财务报表科目：调增递延所得税资产 2,095,902.42 元，调减所得税费用 2,889,845.01 元，调减期初未分配利润 793,942.59 元；调增应交税费 19,642.42 元，调减期初未分配利润 19,642.42 元。

15) 对盈余公积进行调整，该调整事项影响申报财务报表科目：调减本期提取法定盈余公积 280,546.83 元，调减盈余公积 7,699.34 元，调减期初未分配利润 272,847.49 元。

2017 年、2018 年公司存在部分会计差错情况，主要涉及科目重分类、费用跨期、存货核算、所得税调整等方面，上述会计差错更正累积净利润影响数未达到当年净利润的 20%，净资产影响数未达到期末净资产的 20%，不属于重大会计差错的情况。

(五) 银行资金流水核查

请说明对发行人及发行人的关联法人和关联自然人资金流水的核查情况，包括银行流水取得情况，核查范围，核查标准，核查结果及核查结论。

回复：

项目组已核查了发行人、发行人实际控制人控制的其他企业、董监高（除独立董事）及核心技术人员、财务出纳人员等关联方的流水，并取得其出具的资金流水完备性承诺函。

核查范围为报告期内对应人员或公司流水，核查标准为 10 万元以上，核查结论为发行人资金流水不存在重大异常情况。

（六）关于研发投入

报告期内，公司研发投入如下：

研发投入占营业收入的比例	0.02%	0.02%	0.09%	0.27%
--------------	-------	-------	-------	-------

公司研发投入较低，公司非高新技术企业，招股说明书披露发行人把部分研发费用放入生产成本。

请说明发行人研发费用较低的原因及合理性；请进一步说明发行人技术更新能力，发行人核心技术的创新性及未来增长点是否存在不明朗的问题和风险。请说明发行人研发费用的会计处理是否准确。与募投项目“研发中心（2 期）建设项目”的安排是否相匹配。发行人核心技术及研发能力是否符合创业板定位。

回复：

1、发行人研发费用较低的原因及合理性

报告期内，发行人研发费用较低，主要原因系对于发行人目前而言，研发核心在于生产工艺的完善，即提升生产的稳定性、良品率和流畅性，从而发行人相应研发活动与生产活动重合，所产生的料工费大多在生产成本核算。发行人研发费用中归集的是用于无菌包装产品配方优化和改良所产生的材料领用和相应直接人工和制造费用的分摊，从而导致发行人研发费用较少。上市公司众兴菌业（002772.SZ）年度报告中亦披露采用该方法，“将实验产品最终实现销售，其研发费用在账目在营业成本中结转。”

公司于 2020 年开始加大研发部门建设及投入，严格区分营业成本和研发费用的归集，预计未来研发人员不断增加，研发费用不断加大。

2、请进一步说明发行人技术更新能力，发行人核心技术的创新性及未来增长点是否存在不明朗的问题和风险

公司在主营业务无菌包装相关研发中取得了 2 项发明专利和 10 项实用新型专利：

序号	专利类型	专利名称	专利号	授权公告日
1	发明专利	阻隔性液体食品软包装材料的制作方法	ZL200410074523.7	2007-6-6
2	发明专利	一种挤出机冲料法	ZL201710303999.0	2019-11-19
3	实用新型	用于印刷品模切的检测装置	ZL201720483949.0	2018-1-26
4	实用新型	一种覆膜检测装置	ZL201720483511.2	2018-1-12
5	实用新型	搬运车及其导向装置	ZL201720483574.8	2018-1-26
6	实用新型	一种印刷品	ZL201720483566.3	2018-2-27
7	实用新型	聚四氟乙烯带的清理装置	ZL201720484524.1	2018-3-23
8	实用新型	一种包材处理系统、分切机及其切刀排列配合结构	ZL201720483575.2	2018-3-23
9	实用新型	链板输送机及其清理装置	ZL201720483558.9	2018-5-1
10	实用新型	一种芯轴贴胶带装置	ZL201720483946.7	2018-4-27
11	实用新型	一种印版组及印刷品	ZL201720537122.3	2018-5-1
12	实用新型	一种印刷系统及其印刷品输送设备	ZL201720573126.7	2018-4-27

发行人核心技术具体情况及技术来源如下：

技术名称	应用范围	主要作用	技术来源
错位装版技术	柔版印刷	高速转动时降低版辊共振	自主研发
印版菱形套印标	柔版印刷	提高套印精度，降低套印时间	自主研发
原纸、铝箔复合技术	无菌包材	提高材料表面张力，提高粘结力	自主研发
PE 膜与原纸粘合技术	无菌包材	提高 PE 与纸粘结力	自主研发
冷缸内 PE 膜冷却技术	无菌包材	使 PE 与冷缸易剥离，避免出现粘连	自主研发
印版菱形套印标改进方案	柔版印刷	提高套印精度，降低套印时间	自主研发
无菌包材金属包油墨刮蹭处理方案	无菌金属包材	避免金属包出现油墨掉墨露点问题	自主研发
无菌包材外层粘结力解决方案	挤出式流延复合	提高外层粘结力	自主研发
无菌包材粘结力解决方案	挤出式流延复	提高 PE 与纸、铝箔的粘结力	自主研发

技术名称	应用范围	主要作用	技术来源
	合		

发行人主要核心技术人员包括刘宝忠、隗功海、刘忠明、许兆军，核心技术人员相关情况如下：

序号	姓名	专长领域	对公司发展的具体贡献	重要工作成果
1	刘宝忠	无菌包装生产、管理和研发	指导公司中长期发展战略规划；制定公司产业发展路线。	1、领导公司无菌包装产品谱系的扩展； 2、领导公司开展研发工作； 3、主持公司生产线搭建及升级改造； 4、获得实用新型专利七项。
2	隗功海	无菌包装研发和销售	为公司从事无菌包装生产提供专利技术支持，目前主要服务公司主要客户，提供技术支持。	1、领导无菌包装产品应用的技术问题解决； 2、领导公司市场开拓； 3、获得发明专利一项。
3	刘忠明	无菌包装生产、工艺优化	长期致力于无菌包装生产、研发，在无菌包装生产工艺技术改进和新产品研发方面取得优异成果。	1、攻克多项生产工艺难题； 2、组织建设自动化无菌包装生产线； 3、获得实用新型专利五项。
4	许兆军	无菌包装生产、工艺优化	长期致力于无菌包装生产、研发，在无菌包装技术改进和新产品研发方面取得优异成果。	1、攻克多项生产工艺难题； 2、组织建设自动化无菌包装生产线； 3、获得发明专利一项和实用新型专利五项。

发行人核心技术人员在无菌包装领域有多年的技术和经验积累，核心技术人员均有多项专利技术。此外，发行人本次募投项目新建研发中心将引进更多科研人员，加大在研发方面的投入。因此，发行人拥有技术更新能力，发行人核心技术的创新性及未来增长点不存在不明朗的风险。

3、请说明发行人研发费用的会计处理是否准确

报告期内，发行人严格按照研发立项进行成本归集，发行人研发费用处理准确。

4、与募投项目“研发中心（2 期）建设项目”的安排是否相匹配。发行人核心技术及研发能力是否符合创业板定位

公司于 2020 年开始加大研发部门建设及投入，严格区分营业成本和研发费用的归集，预计未来研发人员不断增加，研发费用不断加大。

公司管理层从经营战略出发，结合技术、信息、市场等多方面因素，拟投入新建研发中心，以提升企业的技术开发与创新能力，促进科研与生产紧密集合，利于企业科技成果转化，在工艺、装备、检验、标准及产品质量等方面起到促进作用。为企业提供大量质量稳定、附加值高的新产品，为企业长期发展奠定基础。加快企业高新技术的产业化，工程化、商品化水平，继续发挥企业在无菌包装材料生产、销售网络优势，实现企业自有产品的技术提升，打造成名优产品、高附加值产品。项目的实施将全面缩短公司产品研究开发的时间进程，推进企业主要产品寻求技术保护、专利保护的进程。此外，将加强企业产学研结合，加速科技成果转化通过对研发中心的建设，大力扩充研发人员，引进行业高端人才，造就一批技术创新带头人。

经过多年的深耕细作，公司在无菌包装行业领域积累了丰富的研发、生产、制造技术和经验，具有较强的技术实力和市场竞争力。公司研制的无菌包装材料是以食品专用纸板作为基料的包装系统，由聚乙烯、原纸、铝箔等复合而成的纸质包装。该项技术可以使食品在包装后无需再次杀菌，并且在不加防腐剂的情况下，在常温时保鲜半年及以上时间而不变质。与传统包装容器相比，无菌包材具有存储时间长、无需添加防腐剂、有效阻隔光气和微生物侵入、避免营养成分和风味的损失、体积规范等优点，与无菌灌装技术相结合，极大地提高了液态奶和非碳酸软饮料的保质贮存时间，系创新包装材料与传统食品行业深度融合的产物。

除此之外，无菌包装行业长期被利乐和 SIG 等国际企业占据较高的市场份额。国际无菌包装企业进入中国市场后，通过灌装机与包装材料捆绑销售的策略，使得乳制品企业从灌装机到包装材料供应都产生高度依赖，一度占据中国无菌包装市场 90%以上市场份额。公司长期致力于无菌包装的研发和生产，在材料、技术和生产工艺等方面努力取得突破，公司在无菌包装的市场份额逐年提升，不

断提升技术研发和开拓无菌包装新产品，极大地实现了无菌包装材料领域的进口替代。

公司在无菌包装产品的开发方面取得了卓有成效的进展，通过生产与研发相结合的方式提升公司产品谱系，目前公司无菌包装产品类型包括枕包、砖包、钻石包和金属包，产品容量包括 125ml、200ml、250ml、500ml、1,000ml 等。此外，公司仍不断拓展开发新包装产品，从而提升产品竞争力。此外，公司通过技术创新，实现生产的无菌包装每一包装盒拥有专属二维码，帮助客户从产品溯源、互动营销、大数据分析、运营管理等多个维度提升商业价值。

公司在生产线和仓储管理领域向生产自动化和智能化方向发展。仓储管理方面，公司引入智能仓储技术，实现原材料入库、产成品存储和存货出库等生产全流程智能管理，通过产品电子标签识别实现自动出入库，提高生产效率和降低人工成本。物料配送方面，公司引入气力稀相负压输送系统，将生产使用的主要原材料聚乙烯等的存储、输送使用全封闭气力稀相负压输送，同时采用食品级不锈钢材质，保障无菌包装的食品级安全，提高生产效率并降低人工成本。

此外，公司着力打造自动化生产线，引入领先的生产设备和技术提升不同生产环节的生产效率和无菌包装产品的稳定性，包括多环节在线检测设备、无溶剂环保水性油墨配色系统、挤出机流延技术、涂层定量自动控制系统、高速分切机等。公司在压痕和复合阶段多环节设置了在线检测技术，对生产过程中的无菌包装进行实时监控。公司在印刷环节引入无溶剂环保水性油墨配色系统，通过大数据模拟油墨配方。该系统实现了油墨的回收功能，提升油墨使用效率，减少环境污染。

综上，公司所在的无菌包装行业具有科技创新、新旧产业融合特点。公司不断深耕无菌包装，不断丰富产品种类，逐渐实现进口替代。此外，公司不断提高生产管理的自动化与智能化，符合新旧产业融合的特点，符合创业板的定位。

（七）关于应收账款

报告期内，因业务快速增长，公司应收账款余额增长较快且占总资产比例较高。其中，公司 2017 年末、2018 年末、2019 年末和 2020 年 3 月末的应收

账款余额分别为 21,495.55 万元、20,861.28 万元、26,304.48 万元和 26,081.75 万元，2017 年末、2018 年末、2019 年末和 2020 年 3 月末占总资产比例分别为 20.53%、16.33%、19.52%和 19.04%。

1、请发行人结合业务情况说明应收账款余额变动的原因；

2、说明对主要客户的信用政策、账期情况、退货政策，相关政策在报告期内是否发生变化，与同行业可比公司进行比较，并结合上述情况说明公司账龄结构变动的原因以及相关政策对销售业务的影响；

3、请发行人补充披露各期末在信用期内和信用期外的应收账款余额情况及占比，并对变动情况作分析；

4、请说明应收账款的函证和回函情况，回函差异情况及差异原因；

5、请发行人补充披露各期末应收账款在期后的收回金额和比例，并对收回比例的变动进行分析；

6、结合公司各期末应收账款账龄情况、公司报告期坏账实际核销情况、公司与同行业可比公司坏账计提政策对比情况等补充说明公司应收账款坏账准备计提是否充分，说明对账龄 3 个月内的应收账款未计提坏账准备的政策是否谨慎；

7、说明应收账款余额前 5 名披露口径与前五大客户的披露口径不一致的原因；

8、结合销售模式、信用政策等对公司在报告期内应收账款周转率的变化情况进行分析，并与同行业可比公司在应收账款周转率上的差异进行比较分析；

9、补充披露预收款项的金额变动情况及原因，说明报告期内收款方式是否发生变化，说明预收款项与在手订单之间的关系；

回复：

1、结合业务情况说明应收账款余额变动的原因

项目	2020-3-31/ 2020 年度	2019-12-31/ 2019 年度	2018-12-31/ 2018 年度	2017-12-31/ 2017 年度
应收账款余额（万元）	26,081.75	26,304.48	20,861.28	21,495.55

项目	2020-3-31/ 2020 年度	2019-12-31/ 2019 年度	2018-12-31/ 2018 年度	2017-12-31/ 2017 年度
营业收入（万元）	22,702.51	93,514.12	86,021.31	76,819.34
应收账款余额占营业收入的比例	-	28.13%	24.25%	27.98%
应收账款周转率（次/年）	-	3.97	4.06	3.57

报告期内，公司业务发展良好，营业收入呈上升趋势。2018 年，公司应收账款余额占营业收入的比例有所下降，主要原因系 1）2018 年四季度，公司营业收入较低，而公司的应收账款账龄主要集中在 3 个月内（约 70%），使得年末的应收账款余额较低；2）2018 年度公司应收账款周转率较高，使得年末的应收账款余额相对较低。

2、说明对主要客户的信用政策、账期情况、退货政策，相关政策在报告期内是否发生变化，与同行业可比公司进行比较，并结合上述情况说明公司账龄结构变动的原因以及相关政策对销售业务的影响

公司对主要客户的信用政策、账龄情况、退货政策如下：

项目	信用政策	账龄情况	退货政策
伊利	货到验收合格并收到发票后付 6 个月的银行承兑汇票或在 45 天内付 3 个月的银行承兑汇票或货到验收合格并收到发票后在 90 天内付银行电汇	3 个月以内、3 个月-1 年	到厂检查时未发现而在生产过程中发现的问题，买方应于包材的质量责任期内尽快书面通知卖方，并有责任将问题包材托盘外包装上的标签及问题包材样本一并通知卖方，可由双方一致确认质量责任所属后，由过错方承担相应的调换及赔偿责任
新希望	每批次产品验收合格后 30 个工作日内，货到验收合格产品以电汇一次性付清	3 个月以内	经双方确认，属于卖方产品质量问题的，买方有权拒收或要求退换货。换货时，如卖方当地有办事处的应当天补足产品，无办事处的应在 4-7 个工作日内补货到达买方指定地点。退货时，卖方应在十五日内处理完毕退货，超过 15 日由卖方向买方按天支付 0.5% 储蓄费，超过 30 日，买方不再承担保管义务，由卖方承担产品风险。因退、换货产生的装卸、运输费用有卖方承担，如对买方造成损失的，卖方应还予以赔偿
王老吉	货物发出工厂，收到	3 个月以内、3	需方收货后，若在包装过程中发现包

	乙方发票后 45 天内 结清货款	个月-1 年	装产品出现质量问题的，可由双方一致确认质量责任所属后，由过错方承担相应的调换及赔偿责任
夏进乳业	货到验收合格票到 5 个工作日内，以电汇 形式支付	3 个月以内	在生产使用过程中出现质量问题买方有义务立即停止使用并进行封存，可由双方一致确认质量责任所属后，由过错方承担相应的调换及赔偿责任。

报告期内，公司与同行业可比公司的信用政策比较情况如下：

公司	信用政策	2019 年前五大客户收入占比
发行人	主要客户给予 30-90 天信用期	91.78%
奥瑞金	主要客户给予 45-90 天信用期	73.74%
昇兴股份	主要客户给予 60-90 天信用期	51.87%
宝钢包装	主要客户给予 30-90 天信用期	47.48%
纷美包装	主要客户给予 0-90 天信用期	61%

公司与同行业可比公司的信用政策具有可比性。报告期内，公司主要客户的信用政策未发生变动，不会对销售业务造成重大影响。

报告期各期末，公司应收账款余额账龄分析如下：

单位：万元

项目	2020-3-31		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
3 个月以内	17,832.29	68.37%	18,404.73	69.97%	14,341.33	68.75%	15,556.53	72.37%
3 个月-1 年	3,998.05	15.33%	3,648.34	13.87%	2,163.07	10.37%	3,365.48	15.66%
1-2 年	12.07	0.05%	12.07	0.05%	1,945.01	9.32%	2,431.10	11.31%
2-3 年	1,831.42	7.02%	1,831.42	6.96%	2,311.53	11.08%	29.87	0.14%
3 年以上	2,407.93	9.23%	2,407.93	9.15%	100.34	0.48%	112.58	0.52%
合计	26,081.75	100.00%	26,304.48	100.00%	20,861.28	100.00%	21,495.55	100.00%

报告期内，公司一年内到期的应收账款余额占比变动较小；公司 1-2 年、2-3 年及 3 年以上的应收账款余额变动主要受辉山乳业应收账款的影响。

3、请发行人补充披露各期末在信用期内和信用期外的应收账款余额情况及占比，并对变动情况作分析

发行人报告期各期末应收账款余额的逾期情况如下：

单位：万元

	2020.3.31	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
信用期内	18,988.31	20,519.55	14,864.88	17,249.89
信用期外	7,093.44	5,784.93	5,996.40	4,245.66
期末余额	26,081.75	26,304.48	20,861.28	21,495.55

2018 年度，公司信用期外应收账款余额增长较快主要受辉山乳业应收账款金额影响。截至 2017 年末，公司信用期外的逾期辉山乳业应收账款为 3,141.30 万元；截至 2018 年末，公司信用期外的逾期辉山乳业应收账款为 4,131.43 万元。

2020 年一季度，公司信用期外应收账款余额增长较快主要受疫情影响，客户未上班等特殊原因，部分客户回款速度缓慢。

报告期内，公司主要经营困难或异常回款的客户为辉山乳业，目前已全额计提减值准备，计提充分。

4、应收账款的函证和回函情况，回函差异情况及差异原因：

单位：元

应收账款函证汇总	2020 年 3 月末	2019 年末	2018 年末	2017 年末
发函金额（a）	232,879,942.97	243,134,328.02	200,238,469.33	204,339,637.60
应收账款总额	260,817,484.30	263,044,794.13	208,612,830.31	214,955,485.38
发函比例	89.29%	92.43%	95.99%	95.06%
回函相符金额（b）	150,588,619.97	165,112,417.38	113,101,019.35	91,808,867.78
回函不符但可确认金额（c）	51,300,439.32	45,048,708.58	41,826,762.12	67,565,993.09
回函可确认金额小计（d=b+c）	201,889,059.3	210,161,126	154,927,781.5	159,374,860.9
可确认回函比例	86.69%	86.44%	77.37%	78.00%

项目组对应收账款科目发函及回函覆盖率较高，各期均超过科目的 70%。

主要回函差异的原因为公司发票时间差异，具有合理性。

5、补充披露各期末应收账款在期后的收回金额和比例，并对收回比例的变动进行分析

发行人报告期各期末应收账款余额的期后收回情况如下：

单位：万元

项目	2020.3.31	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
期末余额（a）	26,081.75	26,304.48	20,861.28	21,495.55
截至 2020 年 6 月 30 日回款（b）	18,634.21	21,688.76	16,609.87	17,156.20
收回比例（b/a）	71.45%	82.45%	79.62%	79.81%

上表可见，公司报告期各期末大部分应收账款均已收回，未收回金额主要为辉山乳业应收账款 4,131.46 万元，已全额计提坏账准备。

2020 年 3 月末，公司应收账款余额在 6 月 30 日的回款比例较低，主要因为实际回款周期为 3 个月且自 2020 年以来受疫情影响，客户回款速度较慢。

6、应收账款坏账情况

（1）报告期内，公司应收账款账龄情况如下：

单位：万元

项目	2020-3-31		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
3 个月以内	17,832.29	68.37%	18,404.73	69.97%	14,341.33	68.75%	15,556.53	72.37%
3 个月-1 年	3,998.05	15.33%	3,648.34	13.87%	2,163.07	10.37%	3,365.48	15.66%
1-2 年	12.07	0.05%	12.07	0.05%	1,945.01	9.32%	2,431.10	11.31%
2-3 年	1,831.42	7.02%	1,831.42	6.96%	2,311.53	11.08%	29.87	0.14%
3 年以上	2,407.93	9.23%	2,407.93	9.15%	100.34	0.48%	112.58	0.52%
合计	26,081.75	100.00%	26,304.48	100.00%	20,861.28	100.00%	21,495.55	100.00%

报告期各期末，公司应收账款账龄主要为 1 年以内，1 年以内的应收账款余额占比分别为 88.03%、79.11%、83.84%和 83.70%，应收账款账龄较为合理。

同时，公司主要客户为伊利、新希望、王老吉等上市公司或知名行业龙头，应收账款质量相对较高。

(2) 报告期公司坏账实际核销情况

报告期内，仅有 2018 年度存在应收账款坏账核销的情况，具体如下：

核销年度	单位名称	应收账款性质	核销金额 (元)	核销原因	履行的核销程序	款项是否 由关联交易产生
2018 年度	海南椰岛生态农业饮品有限公司	货款	169,677.90	无法收回	总经理审批	否
2018 年度	山东凤祥乳业有限公司	货款	64,220.00	无法收回	总经理审批	否
2018 年度	佳木斯硕业乳业有限公司	货款	52,861.38	无法收回	总经理审批	否
2018 年度	漯河市永利食品有限公司	货款	49,451.00	无法收回	总经理审批	否
2018 年度	潍坊紫鸢牧业发展有限公司	货款	38,714.18	无法收回	总经理审批	否
2018 年度	高唐县校园伙伴食品有限公司	货款	14,224.40	无法收回	总经理审批	否
2018 年度	广州王老吉药业股份有限公司	货款	11,220.00	无法收回	总经理审批	否
2018 年度	聊城好佳一生物乳业有限公司	货款	10,371.50	无法收回	总经理审批	否
2018 年度	莱州市食圣酿造食品有限公司	货款	9,250.00	无法收回	总经理审批	否
2018 年度	邢台依林山庄食品有限公司	货款	674.13	无法收回	总经理审批	否
2018 年度	河北宏望食品有限公司	货款	337.84	无法收回	总经理审批	否
2018 年度	山东华英食品有限公司	货款	17.60	无法收回	总经理审批	否

核销年度	单位名称	应收账款性质	核销金额 (元)	核销原因	履行的核销程序	款项是否由关联交易产生
2018 年度	淄博绿赛尔乳业有限公司	货款	1.00	无法收回	总经理审批	否
	合计		421,020.93			

(3) 报告期内，公司应收账款坏账准备的计提比例与同行业可比公司不存在重大差异，其具体情况如下：

证券简称	证券代码	账龄				
		3 个月以内	3 个月-1 年	1-2 年	2-3 年	3 年以上
奥瑞金	002701.SZ	0%	0%	10%	30%	100%
宝钢包装	601968.SH	5%	5%	30%	60%	100%
珠海中富	000659.SZ	1%	1%	30%	64%	100%
昇兴股份	002752.SZ	5%	5%	30%	50%	100%
本公司		0%	5%	10%	50%	100%

注：上述资料来源于同行业可比公司公开披露的定期报告、招股说明书等资料。

综上，公司对账龄 3 个月内应收账款未计提坏账准备的政策，与同行业公司奥瑞金相同，各账龄计提比例与同行业公司具有可比性，坏账计提充分谨慎。

7、应收账款余额前 5 名披露口径与前五大客户的披露口径不一致的原因

报告期内，公司应收账款余额前五大与营业收入前五大存在不一致，主要系各客户的回款周期存在一定差异，且受到四季度各客户的订单数量差异影响；另一方面，由于辉山乳业的应收账款余额较大且已全额计提坏账准备，因此对公司应收账款余额前五大的排名有所影响。

8、应收账款周转率变动情况

2017 年度-2019 年度，公司主要资产周转能力指标的具体情况如下：

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
应收账款周转率（次/年）	3.97	4.06	3.57
存货周转率（次/年）	4.40	4.51	4.28

2018 年，公司应收账款周转率较 2017 年有所上升，主要原因为信用期较短的优质客户收入占比增加；2019 年，公司应收账款周转率较 2018 年略微下降，主要原因为核心客户伊利的应收账款周转天数有所上升。公司与核心客户伊利结算一般采用 45 天内付 3 个月承兑汇票和收到发票后 90 天内银行电汇二种方式，2019 年度，伊利对发行人结算方式更多采用银行电汇的方式，使得公司对伊利应收账款周转天数由 2018 年的 68 天上升至 2019 年的 74 天。

2017 年度、2018 年度、2019 年度，公司存货周转率分别为 4.28、4.51 和 4.40，基本保持稳定。

2017 年-2019 年，公司与同行业可比公司应收账款周转率、存货周转率的比较情况如下：

项目	证券简称	证券代码	2019 年度	2018 年度	2017 年度
应收账款周转率 (次/年)	奥瑞金	002701.SZ	3.89	3.87	3.28
	宝钢包装	601968.SH	5.08	5.74	5.43
	珠海中富	000659.SZ	13.80	13.69	14.02
	昇兴股份	002752.SZ	5.21	6.28	5.93
	嘉美包装	002969.SZ	8.70	11.46	10.14
	恩捷股份	002812.SZ	2.32	2.48	1.67
	纷美包装	0468.HK	5.63	6.46	6.49
	平均值		6.38	7.14	6.71
	本公司		3.97	4.06	3.57

资料来源：同行业可比公司公开披露的定期报告、招股说明书等资料

2017 年-2019 年，公司应收账款周转率低于同行业可比公司平均水平，主要原因如下：

(1) 可比公司中珠海中富、嘉美包装应收账款周转率远高于其他可比公司，恩捷股份应收账款周转率远低于其他可比公司。若剔除上述可比度较低的上市公司，可比公司 2017 年、2018 年和 2019 年的应收账款周转率平均水平为 5.28、5.59 和 4.95，略高于公司应收账款周转率；

(2) 公司应收账款周转率与奥瑞金较为接近，略低于可比公司中的纷美包装、宝钢包装和昇兴股份。根据公开信息披露，公司与可比公司对主要客户的信

用期并无显著差别。鉴于公司与可比公司下游客户均较为集中，从而应收账款周转率主要取决与主要客户的回款速度。

公司	信用政策	2019 年前五大客户收入占比
发行人	主要客户给予 30-90 天信用期	91.78%
奥瑞金	主要客户给予 45-90 天信用期	73.74%
昇兴股份	主要客户给予 60-90 天信用期	51.87%
宝钢包装	主要客户给予 30-90 天信用期	47.48%
纷美包装	主要客户给予 0-90 天信用期	61%

注：以上信息来源于上市公司的招股说明书和年报等公开披露文件

报告期内，由于公司主要客户辉山乳业（2017 年第四大客户、2018 年第三大客户，2019 年、2020 年一季度第四大客户）的债务事件影响，应收账款回款困难，截至 2018 年末已全额计提坏账准备，从而导致公司应收账款周转率相对较低。

9、预收款项的金额变动情况及原因

2017 年末-2019 年末，公司预收款项余额分别为 174.62 万元、146.00 万元和 932.49 万元，占流动负债的比例较低，均为预收货款。2020 年 3 月末，公司将预收货款计入合同负债，余额为 954.75 万元，占流动负债的比例为 2.36%。

公司在每年度与客户签订销售合同前，会评估客户信用情况，结合与客户商业谈判结果确定信用政策。对于规模较小或存在一定信用风险客户或者当期新增客户的前几次发货会采用预收方式结算，一般为客户下订单时需预付一定款项，付清全款后再发货。由于公司采用预收方式结算的客户数量极少，因此预收款项余额与在手订单不存在直接匹配关系。

（八）关于存货及其跌价准备

报告期内，公司资产减值损失主要系坏账损失和存货跌价损失及合同履约成本，具体如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
坏账损失	-	-	2,139.60	1,367.82
存货跌价损失及合同履约成本	-	1,385.79	450.42	-
合计	-	1,385.79	2,590.02	1,367.82

报告期各期末，公司计提存货跌价准备的具体情况如下：

单位：万元

项目	2020-3-31	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
原材料	1,299.88	1,299.88	391.75	-
低值易耗品	75.18	75.18	75.18	75.18
在产品	167.67	186.28	-	-
产成品	350.05	350.05	58.67	-
存货跌价准备合计	1,892.78	1,911.38	525.60	75.18

1、请说明存货跌价损失及合同履约成本的具体情况；

2、请说明公司在以销定产的情况下，依然发生存货跌价损失及合同履约成本的具体原因；

3、请发行人补充说明报告期内各期末各存货分类下主要明细项目金额及占比情况，从数量、单价等方面对在报告期内的变动原因进行分析说明，并结合公司的备货政策详细说明报告期内公司存货结构中原材料、半成品、产成品、发出商品占比发生较大变动的原因；

4、请发行人按照不同产品类型补充说明各类存货的货龄情况，说明计提存货跌价准备的具体方式，并结合行业发展情况、竞争情况以及同行业可比公司的存货跌价准备计提比例等说明存货跌价准备计提是否充分；

5、说明公司对存货的盘点制度及内部控制制度建立健全情况、设计和执行的有效性；

6、说明公司备货周期、生产周期、销售周期、验收期等与存货周转周期之间的关系，结合业务模式说明发行人存货周转率的变化情况，并对与同行业可

比公司的差异情况进行分析。

回复：

1、请说明存货跌价损失及合同履约成本的具体情况

报告期内，公司存货跌价损失及合同履约成本情况如下：

单位：万元

项 目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
存货跌价损失及合同履约成本	-	1,385.79	450.42	-
其中：原材料	-	908.13	391.75	-
产成品	-	291.38	-	-
在产品	-	186.28	58.67	-

其中，原材料计提原因：公司国外进口原纸（BR 纸、KLB 纸）虽符合国外生产标准，但与国内生产标准存在一定差异，公司在生产过程中容易出现条痕、折子等情况，使得存货消耗速度缓慢，导致其超期且不可使用的情况。出于谨慎性考虑，2018 年度、2019 年度分别计提了 391.75 万元、908.13 万元存货跌价损失，截至目前，针对相关原材料已全额计提跌价损失（已获取针对原材料评估的说明）。

在产品、产成品计提原因：2019 年，公司在产品、产成品因万国纸业提供的原纸问题而存在一定的退货情况，由于相关在产品、产成品已无法使用，因此按照可变现净值进行跌价处理。

2、请说明公司在以销定产的情况下，依然发生存货跌价损失及合同履约成本的具体原因

公司在以销定产的情况下，依然发生存货跌价损失及合同履约成本的主要原因是上述存货跌价损失受原材料质量影响，存在一定的不可预见性。

3、请发行人补充说明报告期内各期末各存货分类下主要明细项目金额及占比情况，从数量、单价等方面对在报告期内的变动原因进行分析说明，并结合公司的备货政策详细说明报告期内公司存货结构中原材料、半成品、产成品、发出商品占比发生较大变动的原因

发行人报告期末存货明细情况如下：

单位：万元

项目	2020-3-31		2019-12-31		2018-12-31		2017-12-31	
	账面价值	占比	账面价值	占比	账面价值	占比	账面价值	占比
原材料	7,937.17	60.31%	9,356.67	62.88%	10,523.03	72.66%	8,720.67	71.01%
包装物	3,658.34	27.80%	3,275.59	22.01%	2,425.58	16.75%	2,828.66	23.03%
低值易耗品	528.45	4.02%	1,151.40	7.74%	614.13	4.24%	-	-
在产品	140.07	1.06%	130.26	0.88%	93.66	0.65%	93.47	0.76%
产成品	896.71	6.81%	965.66	6.49%	826.61	5.71%	638.08	5.20%
合计	13,160.74	100.00%	14,879.59	100.00%	14,483.00	100.00%	12,280.87	100.00%

公司存货账主要包括原材料、包装物、低值易耗品、在产品和产成品等。

报告期内，公司产品销售数量、单价情况如下：

项目	2020 年 1-3 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	销量 (亿包)	平均价格 (元/包)	销量 (亿包)	平均价格 (元/包)	销量 (亿包)	平均价格 (元/包)	销量 (亿包)	平均价格 (元/包)
包材	15.62	0.14	63.24	0.15	57.09	0.15	50.58	0.15

报告期内，随着公司业务规模扩大，包材销量增加，公司产成品占比逐渐上升。2018 年末，公司产成品占比较低，主要系公司 2018 年四季度受下游客户订单影响，营业收入占比较低所致。

从公司采购及备货政策看，公司主要原材料为原纸、铝箔和聚乙烯，为保证生产的连续和稳定性，考虑供应商的供货能力、运输周期、采购量起订门槛等因素，一般要求安全库存为 70 天左右的生产需用量，但报告期内，公司不断通过优化产供销流程，提升供应链运营效率，从而保持相对较低的安全库存备货量，进而使得公司原材料占比呈持续下降趋势。此外，公司 2019 年度计提了较大金额的存货跌价损失，也使得 2019 年公司原材料账面价值占比下降较快。

4、请发行人按照不同产品类型补充说明各类存货的货龄情况，说明计提存货跌价准备的具体方式，并结合行业发展情况、竞争情况以及同行业可比公司的存货跌价准备计提比例等说明存货跌价准备计提是否充分

报告期各期末，公司不同类型的存货余额库龄情况如下：

单位：万元

年度	项目	总金额	1 年内		1-2 年		2 年以上	
			金额	占比	金额	占比	金额	占比
2020.3.31	原材料	9,237.05	7,713.62	83.51%	1,169.22	12.66%	354.21	3.83%
	产成品	4,008.39	3,774.44	94.16%	233.95	5.84%	-	-
	在产品	696.12	696.12	100.00%	-	0.00%	-	-
	包装物	140.07	136.86	97.71%	2.35	1.68%	0.86	0.61%
	低值易耗品	971.89	304.82	31.36%	196.95	20.26%	470.12	48.37%
	合计	15,053.52	12,625.88	83.87%	1,602.46	10.65%	825.18	5.48%
2019	原材料	10,656.55	9,977.17	93.62%	330.04	3.10%	349.34	3.28%
	产成品	3,625.65	3,512.00	96.87%	113.65	3.13%	-	-
	在产品	1,337.68	1,337.68	100.00%	-	-	-	-
	包装物	130.26	126.92	97.44%	2.8	2.15%	0.54	0.41%
	低值易耗品	1,040.84	331.74	31.87%	232.93	22.38%	476.17	45.75%
	合计	16,790.97	15,285.51	91.03%	679.41	4.05%	826.05	4.92%
2018	原材料	10,914.78	10,493.97	96.14%	392.53	3.60%	28.28	0.26%
	产成品	2,484.25	2,484.25	100.00%	-	-	-	-
	在产品	614.13	614.13	100.00%	-	-	-	-
	包装物	93.66	92.56	98.83%	0.75	0.80%	0.35	0.37%
	低值易耗品	901.78	353.05	39.15%	201.78	22.38%	346.95	38.47%
	合计	15,008.60	14,037.96	93.53%	595.06	3.96%	375.58	2.50%
2017	原材料	8,720.67	8,505.27	97.53%	156.42	1.79%	58.98	0.68%
	产成品	2828.66	2,826.56	100.00%	0.0007	0.00%	-	-
	在产品	-	-	-	-	-	-	-
	包装物	93.47	109.65	100.00%	-	-	-	-
	低值易耗品	713.25	330.08	99.84%	0.1536	0.05%	0.3721	0.11%

	合计	12,356.05	11,772.09	95.27%	265.57	2.15%	318.39	2.58%
--	----	-----------	-----------	--------	--------	-------	--------	-------

原材料：报告期内，公司工艺产品较为成熟，原材料周转相对较快，一般均为一年以内到期。经公司测算，最终产品平均毛利率高于预计的销售费用率及相关税率，从而公司报告期内未对正常原材料计提存货跌价准备。2018、2019年度公司计提的存货跌价准备主要系存在国外进口原纸（BR 纸、KLB 纸）与国内生产标准存在一定差异，在生产过程中容易出现条痕、折子等情况，使得存货消耗速度缓慢，导致其超期且不可使用的情况。

低值易耗品：公司计提存货跌价准备的低值易耗品主要为专用设备所使用的备品备件，其匹配设备已经部分处置，剩余部分已闲置并计提减值，因此公司认为该备品备件后续不会再带来预期经济效益，因此全额计提跌价准备。除此之外，公司低值易耗品主要用于设备维修更换、日常维护领用，在实际使用时计入制造费用，作为产成品成本的一部分，鉴于公司产成品毛利率稳定，不存在减值迹象。

在产品、产成品：对于期末库龄一年以内的在产品、产成品，公司使用资产负债表日最近一次的销售单价减去预计为实现销售将负担的销售费用、税费等确认产成品的可变现净值，并与账面成本进行比较。2019 年计提的存货跌价准备主要系在产品、产成品因万国纸业提供的原纸问题而存在一定的退货情况，由于相关在产品、产成品已无法使用，因此按照可变现净值进行跌价处理。

综合考虑公司较为稳固的行业地位和良好的产品竞争力，且公司产品为“以销定产”模式下生产，其质量、销售可确定性具有保障，上述存货跌价准备计提充分。

公司与同行业可比公司的存货跌价准备计提比例情况对比如下：

单位：万元

公司名称	项目	2020年3月末	2019年末	2018年末	2017年末
昇兴股份	存货余额	-	43,344.73	38,415.29	46,044.44
	存货跌价准备	-	2,376.58	630.18	860.08
	存货跌价准备计提比例	-	5.48%	1.64%	1.87%

珠海中富	存货余额	-	18,795.70	20,907.26	21,240.94
	存货跌价准备	-	1,701.21	1,883.08	2,566.81
	存货跌价准备计提比例	-	9.05%	9.01%	12.08%
宝钢包装	存货余额	-	60,058.70	75,703.02	76,420.23
	存货跌价准备	-	2,018.38	2,748.11	1,981.30
	存货跌价准备计提比例	-	3.36%	3.63%	2.59%
奥瑞金	存货余额	-	113,725.03	73,636.11	79,777.20
	存货跌价准备	-	5,166.06	3,366.91	3,537.43
	存货跌价准备计提比例	-	4.54%	4.57%	4.43%
纷美包装	存货余额	-	63,955.30	58,396.20	61,976.30
	存货跌价准备	-	1,241.50	1,223.40	1,569.40
	存货跌价准备计提比例	-	1.94%	2.09%	2.53%
本公司	存货余额	15,053.52	16,790.97	15,008.60	12,356.05
	存货跌价准备	1,892.78	1,911.38	525.60	75.18
	存货跌价准备计提比例	12.57%	11.38%	3.50%	0.61%

2017 年-2019 年，同行业公司的平均存货跌价准备计提比例为 4.70%、4.19%和 4.87%。发行人存货跌价准备计提比例呈上升趋势，且 2019 年存货跌价准备计提比例较高，主要原因为 2018、2019 年度公司存在部分国外进口原纸超期且不可使用的情况，计提了较大金额的存货跌价准备。公司存货跌价准备计提充分。

5、说明公司对存货的盘点制度及内部控制制度建立健全情况、设计和执行的有效性

说明公司对存货的盘点制度及内部控制制度建立健全情况、设计和执行的有效性；

公司仓库管理部负责存货日常管理和实物盘点。公司每月最后一日由财务部、仓库管理部和生产部对存货进行盘点，盘点完成后制作单独的盘点报告，对

盘点差异（如有）进行描述并解释差异形成原因，上报财务总监和总经理审批，审批通过后进行相应的账务处理。

公司通过执行以下程序测试了存货盘点制度及相关内部控制制度的设计和执行有效性：

- ① 随机抽取盘点报告，查看盘点报告是否列出了盘点差异，对差异进行了分析；
- ② 查看盘点报告是否有财务总监和总经理审批；
- ③ 对于有盘盈盘亏的盘点报告，是否进行了账务处理。

通过上述测试程序，公司未发现相关内部控制存在控制缺陷，公司的存货盘点制度及相关内部控制制度健全、其设计和执行是有效的。

6、说明公司备货周期、生产周期、销售周期、验收期等与存货周转周期之间的关系，结合业务模式说明发行人存货周转率的变化情况，并对与同行业可比公司的差异情况进行分析

（1）公司备货周期、生产周期、销售周期、验收期等与存货周转周期情况

公司实施以销定产，存货周转周期主要分为采购及备货周期、生产周期和销售及验收周期。关于采购及备货周期，公司主要原材料为原纸、铝箔和聚乙烯，为保证生产的连续和稳定性，考虑供应商的供货能力、运输周期、采购量起订门槛等因素，一般要求安全库存为 70 天左右的生产需用量；关于生产周期，公司将销售订单分解成若干排产计划下达车间，一般完整订单的平均生产周期为 10 天左右；关于销售及验收周期，公司订单完成生产入库后，通常在 5 天之内发货，运输周期及客户验收周期约 5-10 天左右，根据客户路程远近略有浮动。综上所述，发行人存货周转周期大致为 85-90 天左右，实际情况中存货周转天数会受到供应商供货能力、物流公司运输能力、运输距离、客户采购订单紧急性等因素影响。

报告期内，公司业务发展情况良好，营业收入规模不断扩大。2017-2019 年度，公司存货周转率分别为 4.28、4.51 和 4.40，公司存货周转率较为稳定，

显示了公司良好的库存管理能力。

(2) 与同行业可比公司的差异情况

项目	证券简称	证券代码	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
存货周转率 (次/年)	奥瑞金	002701.SZ	1.29	7.93	8.28	6.97
	宝钢包装	601968.SH	1.29	7.68	6.00	5.53
	珠海中富	000659.SZ	1.12	6.83	6.89	6.81
	昇兴股份	002752.SZ	0.76	5.60	4.36	3.80
	纷美包装	0468.HK	-	3.53	3.33	2.90
	平均值		1.12	6.31	5.77	5.20
	本公司		1.08	4.40	4.51	4.28

报告期内，公司存货周转率低于同行业可比公司平均水平，但高于纷美包装，主要原因如下：

1) 对于奥瑞金、宝钢包装、昇兴股份等金属罐包装商以及作为 PET 瓶包装商的珠海中富而言，其罐装产品具有单位体积相对较大而单位价值量相对较低的特性，从而相应包装产品的运输成本和存储成本均相对较高，不适于长距离运输和长时间存储。为保证经济运输半径，相应企业生产布局一般贴近主要客户的生产基地，甚至采用与客户“共生型生产布局”（例如奥瑞金产线位于核心客户红牛生产基地内）。由于运距短、客户响应快，从而相应企业采购备货周期、销售及验收周期一般短于纸质无菌包装厂商；

2) 报告期各期，公司存货周转率略高于纷美包装，主要系：一方面，公司通过优化产供销流程，提升供应链运营效率，从而保持相对较低的安全库存备货量，减少资金占用；另一方面，纷美包装目前运营 4 家工厂，其中 2 家于山东、1 家位于内蒙古、1 家位于德国，而公司运营的 2 家生产工厂均位于山东，公司的工厂分布更为集中，从而采购和生产更为集中，使得整体安全库存备货量较低。

(九) 关于历史沿革

关于新增股东及股权转让情况：

1、2019 年度至 2020 年初，发行人存在数次股权转让，请逐笔说明发行人

新股东的基本情况、股权转让的原因、股权转让的价格及定价依据，有关股权变动是否是双方真实意思表示，是否存在争议或潜在纠纷，是否存在对赌协议或其他利益安排；请说明申报前一年新增股东是否已满足相关核查及信息披露要求，如新股东为法人，应披露其股权结构及实际控制人；如为自然人，应披露其基本信息；如为合伙企业，应披露合伙企业的普通合伙人及其实际控制人、有限合伙人的基本信息。

2、新股东与发行人其他股东、董事、监事、高级管理人员、本次发行中介机构及其负责人、高级管理人员、经办人员是否存在亲属关系、关联关系、委托持股、信托持股或其他利益输送安排，新股东是否具备法律、法规规定的股东资格。

3、2020年3月12日，中科清晨与茅台建信、北京京巨丰签署《股份转让协议》，中科清晨将其持有的新巨丰 4,373,311 股股份转让给茅台建信，转让价款为 20,825,300 元，北京京巨丰同时向中科清晨支付股份补偿价款。请进一步说明京巨丰向中科清晨支付股份补偿价款的原因、金额，是否存在代持或潜在纠纷。

发行人历史沿革中的股权变化：

发行人历史上存在十六次股权转让与六次增资，转让价格及增资价格波动较大。

4、请按照时间顺序列表并逐项说明发行人历次股权转让及增资价格、定价依据及其合理性；

5、请进一步说明历次增资及股权转让各方及其股东与发行人及其实际控制人、董监高是否存在关联关系，是否存在代持，是否存在对赌协议或其他利益安排，是否存在潜在纠纷；

6、请说明发行人股东核查是否已穿透至最终持股者，是否存在委托持股或信托持股，公司的现有股东及其终极股东等是否存在不符合上市公司股东资格要求的情况，请说明发行人股东是否未超过 200 人；

7、请进一步说明历次增资及股权转让各方出资来源的合规性，转让方是否

均已依法纳税；

8、请补充说明京巨丰上层股东情况、历史股权变化过程及其合规性；

9、请说明京巨丰与发行人前身之间，是否存在业务承继关系，是否应当比照对发行人的审核标准，核查京巨丰的历史沿革和合法合规性。如是，请进行说明。

回复：

1、2019 年度至 2020 年初，发行人存在数次股权转让，请逐笔说明发行人新股东的基本情况、股权转让的原因、股权转让的价格及定价依据，有关股权变动是否是双方真实意思表示，是否存在争议或潜在纠纷，是否存在对赌协议或其他利益安排；请说明申报前一年新增股东是否已满足相关核查及信息披露要求，如新股东为法人，应披露其股权结构及实际控制人；如为自然人，应披露其基本信息；如为合伙企业，应披露合伙企业的普通合伙人及其实际控制人、有限合伙人的基本信息。

（1）2019 年以来发行人股份变动情况及原因

1）2019 年 1 月，报告期内第一次股权转让

①2018 年 11 月 4 日，中信卡森纳与 BRF 签署了《股份转让协议》，中信卡森纳将其持有的新巨丰 13,269,947 股股份转让给 BRF，转让价款为 63,190,300 元。中信卡森纳上述股份转让的原因为实现业绩要求，同时因其投资期限到期，合伙人拥有退出意愿；BRF 看好发行人未来发展决定受让相关股份。

②2018 年 12 月 28 日，上海融厦与珠海聚丰瑞签署《股份转让协议》，上海融厦将其持有的新巨丰 11,540,621 股股份转让给珠海聚丰瑞，转让价款为 54,960,000 元。上述股权转让原因为上海融厦因资金安排等原因而产生退出意愿，因此将其持有的股份转让。

③2019 年 1 月 8 日，珠海聚丰瑞与 BRF 签署《股份转让协议》，珠海聚丰瑞将其持有的新巨丰 28,876,871 股股份转让给 BRF，转让价款为 137,510,000

元。上述股权转让原因为 BRF 看好发行人未来发展决定投资获取相关股份。

2) 2019 年 6 月，报告期内第二次股权转让

①2019 年 4 月 18 日，施能桐与华勤投资签署《股份转让协议》，施能桐将其持有的新巨丰 3,644,346 股股份转让给华勤投资，转让价款为 17,340,000 元。上述股权转让原因为施能桐自身资金流动性不足，因此转让部分股份以补充流动资金。

②2019 年 6 月 21 日，西藏诚融信与领誉基石签署《股份转让协议》，西藏诚融信将其持有的新巨丰 3,589,919 股股份转让给领誉基石，转让价款为 17,090,000 元。上述股权转让原因为华勤投资认可发行人公司运营和未来行业发展前景，决定投资发行人。

③2019 年 6 月 21 日，风天新盛与领誉基石签署《股份转让协议》，风天新盛将其持有的新巨丰 8,017,720 股股份全部转让给领誉基石，转让价款为 38,180,000 元。上述股权转让原因为风天新盛自身资金流动性不足，因此转让发行人股份以补充流动资金。

3) 2019 年 12 月，报告期内第三次股权转让

2019 年 10 月 23 日，伊利与 BRF 签署《股份转让协议》，伊利将其持有的新巨丰 10,500,000 股股份转让给 BRF，转让价款为 50,000,000 元。同日，伊利与苏州厚齐签署《股份转让协议》，伊利将其持有的新巨丰 36,624,000 股股份转让给苏州厚齐，转让价款为 174,400,000 元。上述股份转让的原因系发行人市场估值较 2015 年伊利入股时更高，股权转让具有较为可观的投资回报率，伊利基于自身投资策略与资金安排决定转让上述股份；BRF、苏州厚齐看好公司发展和未来行业前景，决定受让上述股份。

4) 2020 年 3 月，报告期内第四次股权转让

2020 年 3 月 12 日，中科清晨与茅台建信、北京京巨丰签署《股份转让协议》，中科清晨将其持有的新巨丰 4,373,311 股股份转让给茅台建信，转让价款为 20,825,300 元，北京京巨丰同时向中科清晨支付股份补偿价款。上述股份转

让的原因系中科清晨因自身投资策略与资金安排，拥有退出意愿；茅台建信认可发行人投资价值，看好行业发展前景，因此受让上述股份。

报告期内，发行人历次股权变动均按照投后估值 17 亿元作为定价依据，上述价格为交易各方协商确定。

(2) 上述股权转让是否存在争议或潜在纠纷，是否存在对赌协议或其他利益安排

经核查，发行人以上股权变动均为交易方真实意思表示，不存在争议或潜在纠纷。2019 年新增股东存在签订回购协议的情况，截至本报告出具日，相关回购协议均已终止。

2、新股东与发行人其他股东、董事、监事、高级管理人员、本次发行中介机构及其负责人、高级管理人员、经办人员是否存在亲属关系、关联关系、委托持股、信托持股或其他利益输送安排，新股东是否具备法律、法规规定的股东资格。

项目组与新增股东进行了访谈，获取了新增股东的股东调查表，确认新增股东与以上人员均不存在亲属关系、关联关系、委托持股、信托持股或其他利益输送安排，并具备法律、法规规定的股东资格。

3、2020 年 3 月 12 日，中科清晨与茅台建信、北京京巨丰签署《股份转让协议》，中科清晨将其持有的新巨丰 4,373,311 股股份转让给茅台建信，转让价款为 20,825,300 元，北京京巨丰同时向中科清晨支付股份补偿价款。请进一步说明京巨丰向中科清晨支付股份补偿价款的原因、金额，是否存在代持或潜在纠纷。

2016 年 7 月 5 日，京巨丰与中科清晨签署《股权转让协议》，约定若新巨丰在转让协议生效起三年内未能在国内 A 股资本市场启动实质性上市程序合格上市，中科清晨有权将 4,373,311 股股份转让给京巨丰。

中科清晨因自身投资策略与资金安排，拥有退出意愿，因此中科清晨选择行使其上述权利，拟将其持有的新巨丰 4,373,311 股股份回售给京巨丰。市场投资者茅台建信看好无菌包装行业发展前景，认可发行人投资价值，具有较强的投资

意愿，经三方协商，决定由中科清晨将 4,373,311 股发行人股份转让给茅台建信，以投后估值 17 亿元作为定价依据，转让价款为 20,825,300 元，同时由京巨丰根据前述《股权转让协议》的约定对中科清晨以其投资额年化利率 8%进行补偿，合计 1,851,183.78 元。

上述股权转让为各方意思真实表示，京巨丰、中科清晨、茅台建信之间不存在代持或潜在纠纷的情况。

4、请按照时间顺序列表并逐项说明发行人历次股权转让及增资价格、定价依据及其合理性；

序号	变动原因	入股价格(元/单位注册资本)	定价依据
1	2007 年 10 月，新巨丰有限成立	1	-
2	2008 年 4 月，实缴资本变更为 7,200 万元	1	各方约定 1 元/单位注册资本
3	2008 年 6 月，实缴出资变更为 10,000 万元	1	各方约定 1 元/单位注册资本
4	2011 年 5 月，光明热电将其持有的公司股权全部转让给泰安天元	1	新巨丰有限股东光明热电拟从公司退出，经光明热电与泰安天元双方协商，出于企业经营策略考虑，光明热电将其持有的新巨丰有限股权转让至其关联企业泰安天元，股权转让价款经双方协商，具体支付时间由泰安天元与光明热电根据企业经营需要，另行确定
5	2011 年 9 月，泰安天元将其持有的新巨丰有限 4,800 万元股权依法有偿全部转让给浙商投资	1	泰安天元成为新巨丰有限股东后，新巨丰有限经营状况未好转，因新巨丰有限后续业务发展需持续性资金投入，需引入具有相应资金实力的股东，泰安天元出于自身经营需要和资金需求，决定将其持有的新巨丰有限股权全部转让给浙商投资，从新巨丰有限退出，经双方协商，确定本次股权转让价格为平价转让
6	2011 年 10 月，浙商投资将其持有的新巨丰有限 1,500 万元股权转让给北京京巨丰	1	为增强新巨丰有限控股股东北京京巨丰的控股地位，浙商投资将受让的 4,800 万元出资中的 1,500 万元出资平价转让给北京京巨丰

序号	变动原因	入股价格(元/单位注册资本)	定价依据
7	2011年10月,北京京巨丰将其持有新巨丰有限300万元股权转让给刘俊文、200万元股权转让给郭晓军	1	新巨丰有限引进刘俊文、郭晓军作为创业员工,刘俊文、郭晓军本身也认可新巨丰有限发展潜力,两人分别通过受让北京京巨丰持有的公司股权方式成为新巨丰有限股东,双方协商,股权转让价格确定为平价转让
8	2011年10月28日,公司注册资本由10,000万元增至10,307.69万元,新增注册资本307.69万元由浙商投资以货币形式投入	4.85	2011年11月,浙商投资以1.42亿元的价格认购新巨丰有限新增出资307.69万元。本次增资的价格系各方经商业谈判确定,浙商投资为新巨丰有限引入的外部投资人,经各方协商,浙商投资对新巨丰有限的总投资额为1.75亿元,其中4,800万元通过股权转让的方式承接泰安天元退出时转出的4,800万元出资,同时为增强新巨丰有限控股股东北京京巨丰的控股地位,浙商投资将受让的4,800万元出资中的1,500万元出资平价转让给北京京巨丰,剩余1.42亿元出资由浙商投资以增资的方式投入新巨丰有限
9	2012年5月30日,刘俊文将其持有的新巨丰有限2.91%的股权、郭晓军将其持有的新巨丰有限1.94%的股权全部转让给北京京巨丰	1	刘俊文、郭晓军进入公司后,实际工作情况未实现公司预期的业务发展目标,两人按原入股价格从新巨丰有限退出
10	2012年6月18日,公司注册资本由10,307.69万元增加至10,668.31万元,新增注册资本360.62万元由丰泰众祥投资以货币出资缴纳	4.85	丰泰众祥为新巨丰有限引入的外部投资人,经商业谈判,本次增资价格系参照浙商投资的入股价格经各方协商确定
11	2014年1月22日,泰安天元以3,000万元的价格认购公司新增注册资本580.27万元,公司注册资本变更为11,248.58万元	5.17	经商业谈判,根据投后估值5.8亿元确定增资价格
12	2014年5月12日,北京京巨丰将所持有的公司6.22%的股权转让给浙商投资	700万元出资以1元价格转让	新巨丰有限未实现业绩承诺,触发对赌协议,北京京巨丰以1元的价格转让股权
13	2014年5月26日,北京京巨丰将其持有的新巨丰有限0.62%的股权转让给丰泰众祥	70万元出资以1元价格转让	新巨丰有限未实现业绩承诺,触发对赌协议,北京京巨丰以1元的价格转让股权

序号	变动原因	入股价格(元/单位注册资本)	定价依据
14	2015 年 5 月, (1) 中信卡森纳认购公司新增的 2,437.24 万元的注册资本; (2) 中信卡森纳从北京京巨丰收购公司 4.27% 的股权	股权转让价格为 4.93 元/单位注册资本 增资价格为 3.84 元/单位注册资本	经商业谈判, 根据投后估值 5.5 亿元确定中信卡森纳综合入股价格, 中信卡森纳分别通过股权转让及增资方式取得股权
15	2015 年 10 月, 新巨丰有限的注册资本从人民币 13,685.82 万元增至人民币 17,107.28 万元, 增加注册资本人民币 3,421.46 万元, 由伊利全额认购。焦波、高慎贞分别将其持有的新巨丰有限每人 150 万元出资额转让给大地投资	伊利对新巨丰有限增资 2.81; 焦波、高慎贞将出资额转让给大地投资 4.70;	大地投资的受让价格系经商业谈判, 根据投后估值 6.4 亿元确定。伊利为发行人引入的战略投资者, 增资价格参照增资时新巨丰有限每股净资产价格, 经各方协商后确定
16	2016 年 8 月, 中信卡森纳将其持有的新巨丰有限 3.53% 的股权转让给富城国际, 转让价款为 3,550.18 万元	5.87	经商业谈判, 根据投后估值 10.05 亿元确定股权转让价格
17	2016 年 10 月 16 日, 浙商投资将其持有的公司股权全部转让给珠海聚丰瑞, 转让价款为人民币 33,870.69 万元	7.86	根据浙商投资签署的《股东协议》之赎回条款约定, 珠海聚丰瑞回购浙商投资股权的价格按照每年 15% 复利计算确定
18	2016 年 10 月 26 日, 丰泰众祥将 2.52% 股权全部转让给珠海聚丰瑞, 转让价款为 2,850 万元	6.62	参照中信卡森纳与富城国际之间的股权转让估值, 经商业谈判后小幅溢价确定股权转让价格
19	2016 年 10 月 26 日, 珠海聚丰瑞将其持有的新巨丰有限部分股权分别转让给青岛海丝、永创智能、风天新盛、宏基鼎泰、施能桐、中科清晨和中建恒泰	青岛海丝、风天新盛、宏基鼎泰、施能桐、中科清晨、中建恒泰: 7.73 永创智能: 8.14	青岛海丝、风天新盛、宏基鼎泰、施能桐、中科清晨、中建恒泰: 珠海聚丰瑞为袁训军参与设立的持股平台, 目的是承接浙商投资退出时转让的发行人股权, 因承接浙商投资转让的股权需大量资金, 珠海聚丰瑞自身资金实力不足, 故后续珠海聚丰瑞将其受让的股权又分别转让给了青岛海丝等新引入的投资机构, 故该等股权转让价格系参照浙商投资退出时的股权转让价格, 经商业谈判后确定, 因与新引入的投资机构谈判时预计浙商投资退出时间为 2016 年 6 月, 但珠海聚丰瑞于 2016 年 8 月实际支付给浙商投资, 浙商投资实际退

序号	变动原因	入股价格(元/单位注册资本)	定价依据
			出价格包含了 2016 年 6 月至 8 月期间的累计复利部分，故青岛海丝等 6 家投资机构的实际股权转让价格略低于浙商投资退出价格 永创智能： 参照浙商投资退出时的股权转让价格，经商业谈判后确定股权转让价格，因永创智能实际参与商业谈判时间晚于青岛海丝等投资机构，因此谈判后确定的股权转让价格略高于青岛海丝等
20	2016 年 10 月 27 日，新增注册资本 1,900.81 万元，新增资本由西藏诚融信全部认购，增资价款为 2,218.57 万元	1.17	公司出于未来发展考虑，为激励核心员工，经董事会审议，决定由西藏诚融信作为股权激励对象的持股平台，按 1.17 元/单位注册资本的价格认购公司新增出资
21	2016 年 11 月 23 日，中信卡森纳将其持有的公司 9.00%的股权转让给珠海聚丰瑞，转让价款为 10,520 万元	6.15	参照中信卡森纳与富城国际之间的股权转让估值，经商业谈判，在一定时间溢价基础上确定股权转让价格
22	2016 年 11 月 24 日，珠海聚丰瑞将其持有的新巨丰有限 1.94%的股权转让给新疆国力，转让价款为 3,000 万元	8.14	参照珠海聚丰瑞与永创智能之间的股权转让价格，经商业谈判后确定股权转让价格
23	2016 年 12 月 13 日，珠海聚丰瑞将其持有的新巨丰有限 1.58%的股权转让给天津华建，转让价款为 2,442 万元，珠海聚丰瑞将其持有的新巨丰有限 3.23%的股权转让给上海融厦，转让价款为 5,000 万元	8.14	参照珠海聚丰瑞与永创智能之间的股权转让价格，经商业谈判后确定股权转让价格
24	2016 年 12 月 20 日，泰安天元将其持有的公司 3.05%的股权转让给珠海聚丰瑞，转让价款为 5,000 万元	8.62	参照珠海聚丰瑞与永创智能之间的股权转让价格，经商业谈判小幅溢价后取整，确定股权转让总价款 5,000 万元
25	2016 年 12 月，整体变更为股份有限公司	-	-
26	2018 年 11 月至 2019 年 1 月间的股份转让： 2018 年 11 月 4 日，中信卡森纳将其持有的新巨丰 13,269,947	4.76	经商业谈判，根据投后估值 17 亿元确定股权转让价格

序号	变动原因	入股价格(元/单位注册资本)	定价依据
	股股份转让给 BRF, 转让价款为 63,190,300 元; 2018 年 12 月 28 日, 上海融厦将其持有的新巨丰 11,540,621 股股份转让给珠海聚丰瑞, 转让价款为 54,960,000 元; 2019 年 1 月 8 日, 珠海聚丰瑞将其持有的新巨丰 28,876,871 股股份转让给 BRF, 转让价款为 137,510,000 元。		
27	2019 年 4 月 18 日, 施能桐将其持有的新巨丰 3,644,346 股股份转让给嘉兴华勤, 转让价款为 17,340,000 元; 2019 年 6 月 21 日, 西藏诚融信将其持有的新巨丰 3,589,919 股股份转让给领誉基石, 转让价款为 17,090,000 元; 2019 年 6 月 21 日, 风天新盛将其持有的新巨丰 8,017,720 股股份全部转让给领誉基石, 转让价款为 38,180,000 元。	4.76	经商业谈判, 根据投后估值 17 亿元确定股权转让价格
28	2019 年 10 月 23 日, 伊利将其持有的新巨丰 10,500,000 股股份转让给 BRF, 转让价款为 50,000,000 元; 同日, 伊利将其持有的新巨丰 36,624,000 股股份转让给苏州厚齐, 转让价款为 174,400,000 元。	4.76	经商业谈判, 根据投后估值 17 亿元确定股权转让价格
29	2020 年 3 月 12 日, 中科清晨将其持有的新巨丰 4,373,311 股股份转让给茅台建信, 转让价款为 20,825,300 元	4.76	经商业谈判, 根据投后估值 17 亿元确定股权转让价格

5、请进一步说明历次增资及股权转让各方及其股东与发行人及其实际控制人、董监高是否存在关联关系, 是否存在代持, 是否存在对赌协议或其他利益安排, 是否存在潜在纠纷;

根据保荐机构对董监高调查表、股东调查表、发行人及股东出具的相关说明

文件等的核查，发行人股东青岛海丝提名了原董事田东涛、现任董事殷雄，发行人股东 BRF 提名了现任董事王姿婷，发行人股东苏州厚齐提名了现任董事陈敏，发行人股东宏基鼎泰和发行人原股东中科清晨均为孙玉亮控制的企业，发行人股东西藏诚融信及珠海聚丰瑞是实际控制人之一袁训军控制的公司，发行人股东北京京巨丰是发行人实际控制人袁训军和郭晓红夫妇控制的公司，西藏诚融信的间接合伙人付长意为刘宝忠的妻弟。除此外，历次增资及股权转让各方及其股东与发行人及其实际控制人、董监高不存在关联关系，不存在代持，不存在对赌协议或其他利益安排，不存在潜在纠纷。

6、请说明发行人股东核查是否已穿透至最终持股者，是否存在委托持股或信托持股，公司的现有股东及其终级股东等是否存在不符合上市公司股东资格要求的情况，请说明发行人股东是否未超过 200 人；

经核查，公司股东合计 43 人，未超过 200 人

序号	第一层	第二层	第三层	第四层	第五层
1	西藏诚融信				
2	天津华建	熊建明			
3		简中华			
4	珠海聚丰瑞		郑战云		
5			王漪波		
6			蒋端平		
7			严烽		
8			任秋英		
9			章松加		
10			徐欧君		
11			曹武军		
12			丁武杰		
13			孙金晶		
14			翁伯明		
15			皮惠珍		
16			薛元潮		
17			刘猛		
18			彭秀		

序号	第一层	第二层	第三层	第四层	第五层
19			应丽		
20			王英孚		
21			马佳		
22			蔡函孜		
23			杭州华点 投资管理 有限公司	张国良	
24				王漪波	
25				郑战云	
26				蒋端平	
27				严烽	
28				徐欧君	
29				宁波梅山保税港区亿曼 特投资管理合伙企业 (有限合伙)	徐欧君
30					蒋端平
31					严烽
32		北京京巨丰			
33		刘忠宝			
34		袁训军			
35	施能桐	刘锦成			
36		许碧			
37	中建恒泰	孙芸			
38		丁海瑛			
39		白爱荣			
40	北京京巨丰				
41	BRF				
42	青岛海丝				
43	苏州厚齐				
44	华勤投资				
45	大地投资				
46	茅台建信				
47	伊利				
48	永创智能				
49	领誉基石投资				
50	富城国际				
51	宏基鼎泰				

序号	第一层	第二层	第三层	第四层	第五层
52	新疆国力				

7、请进一步说明历次增资及股权转让各方出资来源的合规性，转让方是否均已依法纳税；

项目组核查了缴税凭证及工商变更登记文件，确认发行人历次增资及股权转让各方出资来源均为自有资金或借款，符合相关法律法规规定。转让方均已依法纳税。

8、请补充说明京巨丰上层股东情况、历史股权变化过程及其合规性；

（1）北京京巨丰股东情况：

截至本次发行前，北京京巨丰注册资本 200 万元，实收资本 200 万元，股东为袁训军、郭晓红夫妇，二人分别持有北京京巨丰 50%的股权。

（2）北京京巨丰历史股权变化过程

1）2005 年 6 月，北京京巨丰设立

2005 年 6 月 20 日，袁训军、郭晓红签署了《北京京巨丰能源控制设备有限公司章程》，北京京巨丰注册资本为 200 万元，其中袁训军出资 100 万元，郭晓红出资 100 万元。

2005 年 6 月 30 日，北京市工商局向北京京巨丰核发了注册号为 1101062859361 的《企业法人营业执照》，证载情况如下：

名称	北京京巨丰能源控制设备有限公司
住所	北京市丰台区菜户营东街甲 88 号鹏润家园 1 号楼豪苑 A 座 1101 室
法定代表人	袁训军
注册资本	200 万元
企业类型	有限责任公司
经营范围	法律、行政法规、国务院决定禁止的，不得经营；法律、行政法规、国务院决定规定应经许可的，经审批机关批准并经工商行政管理机关登记注册后方可经营；法律、行政法规、国务院决定未规定许可的，自主选择经营项目开展经营活动。（实缴注册资本 200 万元）
成立日期	2005 年 6 月 30 日

营业期限	自 2005 年 6 月 30 日至 2025 年 6 月 29 日
------	------------------------------------

北京京巨丰设立时的股权结构和出资情况如下：

股东姓名	出资额（万元）	出资比例
袁训军	100	50%
郭晓红	100	50%
合计	200	100%

2）2007 年 10 月，第一次股权转让

2007 年 10 月 20 日，北京京巨丰召开股东会并通过决议：（1）同意袁训军将其持有的北京京巨丰 27 万元出资转让给张建平；（2）同意郭晓红将其持有的北京京巨丰 7 万元出资转让给贾辉、7 万元出资转让给刘洪、8 万元出资转让给魏功海。

同日，袁训军与张建平签署《出资转让协议书》约定，袁训军将其持有的北京京巨丰 27 万元出资转让给张建平。

同日，郭晓红与贾辉、刘洪、魏功海分别签署《出资转让协议书》约定：郭晓红将其持有的北京京巨丰 7 万元出资转让给贾辉、7 万元出资转让给刘洪、8 万元出资转让给魏功海。

2007 年 10 月 22 日，北京市工商局丰台分局向北京京巨丰换发了注册号为 110106008593615 的《企业法人营业执照》。

本次股权转让后，北京京巨丰的股权结构和出资情况如下：

股东姓名	出资额（万元）	出资比例
袁训军	73.00	36.50%
郭晓红	78.00	39.00%
张建平	27.00	13.50%
贾辉	7.00	3.50%
刘洪	7.00	3.50%
魏功海	8.00	4.00%
合计	200.00	100.00%

3）2009 年 8 月，第二次股权转让

2009年8月1日，北京京巨丰召开股东会并通过决议：（1）同意袁训军将其持有的北京京巨丰4万元出资转让给贾辉、7万元出资转让给刘洪、8万元出资转让给隗功海；（2）同意郭晓红将其持有的北京京巨丰3万元出资转让给贾辉、21万元出资转让给张建平。

同日，袁训军与贾辉、隗功海、刘洪分别签署《出资转让协议书》约定：袁训军将其持有的北京京巨丰4万元出资转让给贾辉、8万元出资转让给隗功海、7万元出资转让给刘洪。

同日，郭晓红与张建平、贾辉分别签署《出资转让协议书》约定：郭晓红将其持有的北京京巨丰21万元出资转让给张建平、3万元出资转让给贾辉。

2009年8月4日，北京市工商局丰台分局向北京京巨丰换发了注册号为110106008593615的《企业法人营业执照》。

本次股权转让后，北京京巨丰的股权结构和出资情况如下：

股东姓名	出资额（万元）	出资比例
袁训军	54.00	27.00%
郭晓红	54.00	27.00%
张建平	48.00	24.00%
贾辉	14.00	7.00%
刘洪	14.00	7.00%
隗功海	16.00	8.00%
合计	200.00	100.00%

4）2010年4月，第三次股权转让

2010年3月10日，北京京巨丰召开股东会并通过决议：（1）同意袁训军将其持有的北京京巨丰16万元出资转让给于钢伟；（2）同意郭晓红将其持有的北京京巨丰10万元出资转让给于钢伟、6万元出资转让给于福江；（3）同意张建平将其持有的北京京巨丰14万元出资转让给刘洪、12万元出资转让给隗功海。

2010年3月12日，袁训军与于钢伟签署《出资转让协议书》约定，袁训军将其持有的北京京巨丰的16万元出资转让给于钢伟。

同日，郭晓红与于钢伟、于福江分别签署《出资转让协议书》约定：郭晓红将其持有的北京京巨丰的 10 万元出资转让给于钢伟、6 万元出资转让给于福江。

同日，张建平与刘洪、隗功海分别签署《出资转让协议书》约定：张建平将其持有的北京京巨丰的 14 万元出资转让给刘洪、12 万元出资转让给隗功海。

2010 年 4 月 30 日，北京市工商局丰台分局向北京京巨丰换发了注册号为 110106008593615 的《企业法人营业执照》。

本次股权转让后，北京京巨丰的股权结构和出资情况如下：

股东姓名	出资额（万元）	出资比例
袁训军	38.00	19.00%
郭晓红	38.00	19.00%
张建平	22.00	11.00%
贾辉	14.00	7.00%
刘洪	28.00	14.00%
隗功海	28.00	14.00%
于钢伟	26.00	13.00%
于福江	6.00	3.00%
合计	200.00	100.00%

5）2011 年 10 月，第四次股权转让

2011 年 10 月 7 日，北京京巨丰召开股东会并通过决议：同意张建平将其持有的北京京巨丰的 22 万元出资、贾辉将其持有的 14 万元出资、刘洪将其持有的 28 万元出资、隗功海将其持有的 28 万元出资、于钢伟将其持有的 26 万元出资、于福江将其持有的 6 万元出资分别转让给袁训军。

同日，袁训军与张建平、贾辉、刘洪、隗功海、于钢伟、于福江分别签署《出资转让协议书》约定：张建平将其持有的北京京巨丰的 22 万元出资、贾辉将其持有的 14 万元出资、刘洪将其持有的 28 万元出资、隗功海将其持有的 28 万元出资、于钢伟将其持有的 26 万元出资、于福江将其持有的 6 万元出资分别转让给袁训军。

2011 年 10 月 12 日，北京市工商局丰台分局向北京京巨丰换发了注册号为

110106008593615 的《企业法人营业执照》。

本次股权转让后，北京京巨丰的股权结构和出资情况如下：

股东姓名	出资额（万元）	出资比例
袁训军	162.00	81.00%
郭晓红	38.00	19.00%
合计	200.00	100.00%

6）2011 年 11 月，第五次股权转让

2011 年 11 月 7 日，北京京巨丰召开股东会并通过决议：同意袁训军将其持有北京京巨丰的 62 万元出资转让给郭晓红。

同日，袁训军与郭晓红签署《出资转让协议书》约定，袁训军将其持有的北京京巨丰的 62 万元出资转让给郭晓红。

同日，北京市工商局丰台分局向北京京巨丰换发了注册号为 110106008593615 的《企业法人营业执照》。

本次股权转让后，北京京巨丰的股权结构和出资情况如下：

股东姓名	出资额（万元）	出资比例
袁训军	100.00	50.00%
郭晓红	100.00	50.00%
合计	200.00	100.00%

（3）北京京巨丰历次股权转让合规性

京巨丰历次股权变更不存在不合规转让股权的情况。

9、请说明京巨丰与发行人前身之间，是否存在业务承继关系，是否应当比照对发行人的审核标准，核查京巨丰的历史沿革和合法合规性。如是，请进行说明。

京巨丰与发行人前身不存在业务继承关系。

京巨丰自成立以来，主要作为袁训军、郭晓红控制的持股平台，未开展实际经营活动，其对外投资的企业包括发行人和珠海聚丰瑞。京巨丰与发行人前身山

东新巨丰科技包装有限责任公司之间不存在业务承继关系。

综上，京巨丰无需按照《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》中对发行人的审核标准核查历史沿革和合法合规情况。

根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 28 号——创业板公司招股说明书（2020 年修订）》等法规的信息披露要求和核查要求，项目组对京巨丰的历史工商资料进行了核查，同时对京巨丰的合法合规情况进行了网络核查，京巨丰不存在违规或受到处罚的情形。

（十）关于无形资产出资

2007 年 8 月，新巨丰前身设立，京巨丰认缴出资 4900 万元，实缴出资 0 万元；

2007 年 10 月 8 日，山东泰信会计师事务所有限公司出具《阻隔性液体食品软包装材料的制作方法及其发明专利（专利号：ZL200410074523.7）投资价值资产评估报告书》（鲁泰信会评报字（2007）第 019 号），委托方为北京京巨丰，评估对象为阻隔性液体食品软包装材料的制作方法及其发明专利（专利号：ZL200410074523.7），评估基准日为 2007 年 7 月 19 日，评估方法为收益法，评估值为 49,655,273.90 元。

鉴于公司所有的发明专利“阻隔性液体食品软包装材料的制作方法及其发明专利（专利号：ZL200410074523.7）”未按预期形成市场，新巨丰有限委托北方亚事评估出具《山东新巨丰科技包装有限责任公司“阻隔性液体食品软包装材料的制作方法及其发明专利资产减值测试项目评估报告》（北方亚事评报字【2013】第 260 号），对前述发明专利以 2012 年 12 月 31 日为基准日进行评估。根据收益法评估结果，前述发明专利评估值为 631.31 万元，相比账面净值 3,509.45 万元减值 2,878.14 万元。

2014 年 11 月 25 日，应投资人要求，北京京巨丰与新巨丰有限签署《技术转让（专利权）合同》，新巨丰有限将前述发明专利以 475.00 万元价格转让给北京京巨丰，相应出售价格系在参考前述评估报告减值后的经摊销无形资产账面价值确定。

1、请进一步说明上述无形资产自 2008 年注入发行人后的实际使用情况与收益情况；

2、请逐一列举说明上述无形资产三次评估时的重要假设、计算过程及其合理性和对价公允性；

3、请进一步说明上述用于出资的无形资产原所有权人是谁？以此出资入股的京巨丰的对价是多少？入股京巨丰时是否进行过评估？是否存在纠纷？

4、根据招股书、律师工作报告及保荐工作报告，2007 年京巨丰以“阻隔性液体食品软包装材料的制作方法及其材料发明专利”评估作价对新巨丰有限进行出资，“专利申请人/专利权人为隗功海，根据对隗功海的访谈，该专利是隗功海自行开发形成的技术”。据此，请说明京巨丰以归隗功海所有的专利技术进行出资的合法合规性。

回复：

1、请进一步说明上述无形资产自 2008 年注入发行人后的实际使用情况与收益情况；

阻隔性液体食品软包装材料的制作方法及其材料发明专利（以下简称“专利技术”）自 2008 年注入发行人后的实际使用情况与收益情况如下：

（1）该专利技术具有使用价值和商业价值

该专利技术系隗功海等 4 人投入大量研发精力、财力等的结果，利用该专利技术生产出了符合某国内知名乳业公司要求的枕包。当时隗功海等人认为该项专利技术有良好的市场前景，计划通过与袁训军和郭晓红的合作，将该专利技术的真正推向市场。

（2）该专利技术由于主客观条件限制未能达到预期效益

该专利技术自 2008 年投入新巨丰后，新巨丰投产了一条使用该专利技术的枕包生产线。然而，由于：i）该枕包生产线必须配套使用专用灌装设备，不能匹配市场上较为通用的灌装设备，ii）该专利技术的成熟度有待提高，生产工艺流程有待完善，当时管理团队经验不足，iii）2008 年三聚氰胺奶粉事件对国内

乳业市场冲击较大。受此影响，该专利技术枕包产品在市场开拓方面未达到预期。

(3) 该专利技术的生产实践为公司后续的快速发展提供了技术和经验基础

该专利技术的生产线自 2008 年投产到 2010 年停产，虽未达到预期效益，但为公司积累了宝贵的技术和经验基础。后续随着具有行业经验的职业经理人进入公司、浙商投资等外部财务投资人为公司提供资金支持、伊利与公司逐步开展密切业务合作，公司开始快速发展。

2、请逐一列举说明上述无形资产三次评估时的重要假设、计算过程及其合理性和对价公允性；

在发行人的历史沿革里，与“阻隔性液体食品软包装材料的制作方法及其材料”专利相关的交易共有三次，具体如下：

(1) 2007 年评估作价 4900 万元出资新巨丰

2007 年 10 月 8 日，山东泰信出具《阻隔性液体食品软包装材料的制作方法及其材料发明专利（专利号：ZL200410074523.7）投资价值资产评估报告书》（鲁泰信会评报字（2007）第 019 号），委托方为北京京巨丰，评估对象为阻隔性液体食品软包装材料的制作方法及其材料发明专利，评估基准日为 2007 年 7 月 19 日，评估方法为收益法，评估值为 4,965.53 万元。

背景及合理性：

1) 该专利技术具有使用价值和商业价值

该专利技术系隗功海等人投入大量研发精力、财力等的结果，利用该专利技术生产出了符合某国内知名乳业公司要求的枕包。当时隗功海等人认为该项专利技术有良好的市场前景，计划通过与袁训军和郭晓红的合作，将该专利技术的产产品真正推向市场。2007 年，山东轻工业设计院出具了《山东新巨丰科技包装有限责任公司无菌包装材料生产线项目可行性研究报告》（工程号 0806A）及《液体软包装复合材料生产项目可行性报告》。经访谈中国奶业协会会展部主任邵明君及发行人主要技术人员隗功海等，其均认为，利用该专利生产的纸塑包装产品与传统的纸铝塑包装产品相比，有以下主要优势：纸塑包装产品因不含铝箔层，其使用后产生的废弃物更加环保，且能够解决纸铝塑包装产品无法微波加热的问题

题，属于一种新型包装材料，具有良好的环保特性和实用性，未来若有相应的推广、宣传，则存在较大的市场发展空间。

2) 该专利技术投入公司时已经过评估，且已经过评估复核

2007 年 10 月 8 日，山东泰信出具评估报告（鲁泰信会评报字（2007）第 019 号），截至评估基准日 2007 年 7 月 19 日，该专利技术评估价值为 4,965.53 万元。

公司投资人中信卡森纳在对新巨丰有限进行投资尽调时，委托北京北方亚事资产评估有限责任公司于 2014 年 6 月出具《关于<阻隔性液体食品软包装材料的制作方法 >材料发明专利（专利号：ZL200410074523.7）投资价值资产评估报告书的复核报告》（北方亚事评报字【2014】第 01-143 号），北京北方亚事资产评估有限责任公司复核后认为，山东泰信出具的鲁泰信会评报字（2007）第 019 号评估报告评估结果是合理的。

2017 年 4 月 24 日，北京中天华评估对前述评估报告出具评估复核报告（中天华资评报字（2017）第 1163 号），该专利技术的复核评估价值为 5,020.10 万元，与原评估值差异率为 1.10%。

（2）2014 年转让给北京京巨丰

2014 年 11 月 25 日，应投资人要求，北京京巨丰与新巨丰有限签署《技术转让（专利权）合同》。根据山东铭润资产评估不动产估价有限公司出具的《山东新巨丰科技包装有限责任公司拟转让发明专利项目资产评估报告》（鲁铭润评咨字（2014）第 016 号），截至评估基准日 2014 年 10 月 31 日，前述发明专利采用收益法评估值为 460.00 万元，账面净值 532.10 万元。经过双方协商，新巨丰有限将前述发明专利以 475.00 万元价格转让给北京京巨丰。

转让背景及合理性：

该发明专利在投入新巨丰有限后，由于上述主客观条件限制未能达到预期效益，发生减值迹象。新巨丰有限委托北京北方亚事资产评估有限责任公司对该发明专利以 2012 年 12 月 31 日为基准日进行评估。根据 2013 年 4 月北京北方亚事资产评估有限责任公司出具的《山东新巨丰科技包装有限责任公司“阻隔性液

体食品软包装材料的制作方法及其材料”发明专利资产减值测试项目评估报告》(北方亚事评报字[2013]第 260 号), 基于收益法评估结果, 前述发明专利于 2012 年 12 月 31 日的评估值为 631.31 万元, 相比账面价值 3,509.45 万元减值 2,878.14 万元, 公司已于 2012 年计提 2,878.14 万元减值准备。

2013 年-2014 年, 财务投资人中信卡森纳对新巨丰有限进行投资尽调。由于上述发明专利于 2012 年末大幅减值, 为验证该发明专利于初始投资时的评估作价合理性, 中信卡森纳委托北京北方亚事资产评估有限责任公司对该专利技术进行了评估复核。根据北京北方亚事资产评估有限责任公司 2014 年 6 月出具的《关于<阻隔性液体食品软包装材料的制作方法及其材料发明专利(专利号: ZL200410074523.7)投资价值资产评估报告书>的复核报告》(北方亚事评报字[2014]第 01-143 号), 山东泰信 2007 年出具的评估报告评估结果是合理的。但 2007 年评估报告出具后, 因 2008 年国际经济危机及 2008 年 9 月国内三聚氰胺事件等不可抗力的双重影响下, 企业经营条件改变, 专利产品销售收入未达预期, 专利价值发生减值。

2014 年 11 月, 新巨丰与北京京巨丰签署《技术转让(专利权)合同》。以山东铭润资产评估不动产估价有限公司截至 2014 年 10 月 31 日的评估值为 460.00 万元为基础, 经过双方协商, 新巨丰有限将前述发明专利以 475.00 万元价格转让给北京京巨丰。

(3) 2017 年 5 月北京京巨丰将专利无偿转让给新巨丰

2017 年 5 月 1 日, 北京京巨丰与公司签署《专利无偿赠与协议》, 将前述发明专利无偿赠与公司。

背景及合理性:

2017 年, 公司正在筹划国内 A 股上市, 为进一步完善公司资产独立性, 避免潜在同业竞争, 控股股东北京京巨丰将该发明专利无偿赠予新巨丰。

(4) 专利评估价值差异的原因说明

关于本专利价值相关的评估报告、评估价值差异及原因如下:

1) 首次评估报告

2007 年 10 月 8 日，山东泰信出具《阻隔性液体食品软包装材料的制作方法 & 材料发明专利（专利号：ZL200410074523.7）投资价值资产评估报告书》（鲁泰信会评报字（2007）第 019 号），委托方为北京京巨丰，评估对象为阻隔性液体食品软包装材料的制作方法 & 材料发明专利，评估基准日为 2007 年 7 月 19 日，评估方法为收益法，评估值为 4,965.53 万元。

本次评估报告出具时点，该发明专利尚未正式投入使用，该评估报告是站在 2007 年时点上，收入预测是建立在该专利将顺利打开国内市场的前提下。

2) 2014 年，第一次评估复核

中信卡森纳在对新巨丰进行投资尽调过程中，委托具有证券期货从业资格的评估机构北京北方亚事资产评估有限责任公司对专利进行评估复核，根据北京北方亚事资产评估有限责任公司 2014 年 6 月出具的《关于<阻隔性液体食品软包装材料的制作方法 & 材料发明专利（专利号：ZL200410074523.7）投资价值资产评估报告书>的复核报告》（北方亚事评报字【2014】第 01-143 号），北京北方亚事资产评估有限责任公司复核后认为，山东泰信出具的鲁泰信会评报字（2007）第 019 号评估报告于评估基准日 2007 年 7 月 19 日所做的专利产品销售收入预测在评估基准日所处的宏观经济环境下（未受不可抗力影响的前提）是合理的，评估结果也是合理的。

3) 2017 年，第二次评估复核

2017 年 4 月 24 日，为 A 股 IPO 申报，聘请具有证券从业资格的评估机构北京中天华评估对前述评估报告出具评估复核报告（中天华资评报字（2017）第 1163 号），该专利技术的复核评估价值为 5,020.10 万元，与原评估值差异率为 1.10%。

4) 减值测试评估报告

因 2008 年国际经济危机及 2008 年 9 月国内三聚氰胺事件等不可抗力的双重影响下，企业经营条件改变，专利产品销售收入未达预期，上述发明专利产生减值迹象。出于减值测试需要，新巨丰有限委托北京北方亚事资产评估有限责任公司对该发明专利以 2012 年 12 月 31 日为基准日进行评估。根据北京北方亚事

资产评估有限责任公司于 2013 年 4 月出具的《山东新巨丰科技包装有限责任公司“阻隔性液体食品软包装材料的制作方法”发明专利资产减值测试项目评估报告》(北方亚事评报字[2013]第 260 号), 基于收益法评估结果, 前述发明专利评估值为 631.31 万元, 相比账面价值 3,509.45 万元减值 2,878.14 万元。

5) 2014 年, 山东铭润评估报告

应股东要求, 2014 年 11 月, 新巨丰与北京京巨丰签署《技术转让(专利权)合同》, 由新巨丰将发明专利有偿转让给北京京巨丰。为了保证转让价格公允性, 由山东铭润资产评估不动产估价有限公司对该专利截至 2014 年 10 月 31 日的价值进行了评估, 评估值为 460.00 万元。

综上, 该专利技术相关的三次交易具有合理的商业背景和定价公允性。

3、请进一步说明上述用于出资的无形资产原所有权人是谁? 以此出资入股的京巨丰的对价是多少?入股京巨丰时是否进行过评估? 是否存在纠纷?

该专利的原专利权人是隗功海, 专利发明人为隗功海、刘洪、赵铁毅、张建平。2007 年 10 月, 由隗功海、刘洪、张建平、贾辉以该专利及其他非专利技术入股京巨丰, 共获得京巨丰 46%股份, 未支付现金对价。根据对隗功海等人的访谈, 发明专利的转让过程不存在纠纷。

2007 年 10 月 8 日, 山东泰信出具《阻隔性液体食品软包装材料的制作方法及材料发明专利(专利号: ZL200410074523.7)投资价值资产评估报告书》(鲁泰信会评报字(2007)第 019 号), 委托方为北京京巨丰, 评估对象为阻隔性液体食品软包装材料的制作方法及材料发明专利(专利号: ZL200410074523.7), 评估基准日为 2007 年 7 月 19 日, 评估方法为收益法, 评估值为 49,655,273.90 元。

4、根据招股书、律师工作报告及保荐工作报告，2007 年京巨丰以“阻隔性液体食品软包装材料的制作方法及其材料发明专利”评估作价对新巨丰有限进行出资，“专利申请人/专利权人为隗功海，根据对隗功海的访谈，该专利是隗功海自行开发形成的技术”。据此，请说明京巨丰以归隗功海所有的专利技术进行出资的合法合规性。

该专利技术系隗功海等人投入大量研发精力、财力等的结果，利用该专利技术生产出了符合某国内知名乳业公司要求的枕包。当时隗功海等人认为该项专利技术有良好的市场前景，计划通过与袁训军和郭晓红的合作，将该专利技术的产产品真正推向市场。经国家知识产权局网站查询，2007 年 10 月，该项专利的专利权人由隗功海变更为北京京巨丰能源控制设备有限公司。在以该项专利出资新巨丰有限前，北京京巨丰已取得对该项专利的所有权。综上，京巨丰以该项专利技术进行出资不存在违法违规情形。

（十一）关于与利乐之间的诉讼纠纷

2019 年 11 月 19 日，新巨丰、泰东包装因利乐滥用市场支配地位纠纷向北京市高级人民法院提起诉讼，请求判令利乐国际股份有限公司、利乐中国有限公司、利乐包装（昆山）有限公司、利乐包装（北京）有限公司、利乐包装（佛山）有限公司、利乐包装（呼和浩特）有限公司等六被告连带赔偿因其实施的滥用市场支配地位行为给原告造成的经济损失 1 亿元；判令被告承担本案的诉讼费用及原告为维护合法权益支出的合理开支。2019 年 11 月 19 日，北京市高级人民法院出具《受理案件通知书》，目前该案件尚待开庭审理。

请说明上述诉讼背景，起诉具体事由，发行人因上述滥用市场支配地位行为是否受到实际损失或预计将受到损失，发行人是否有可能由于未能胜诉而导致正常生产经营受到重大不利影响；

回复：

1、案情简述

2016 年 11 月 9 日，国家工商总局对利乐国际股份有限公司、利乐中国有限公司、利乐包装（昆山）有限公司、利乐包装（佛山）有限公司、利乐包装（北

京)有限公司以及利乐包装(呼和浩特)有限公司出具了《行政处罚决定书》(工商竞争案字<2016>1号),认定利乐在2009-2013年间实施了没有正当理由搭售包材、没有正当理由限定交易和排除、限制竞争的忠诚折扣等滥用市场支配地位的行为,构成了《反垄断法》第十七条第一款第(四)项、第(五)项和第七项规定的滥用市场支配地位行为。

发行人与利乐公司同处于纸基无菌包装材料市场,利乐滥用其市场支配地位的行为限制了纸基无菌包装材料市场的竞争、减缓了包装材料市场的创新节奏,影响了包装材料市场的健康发展,损害了发行人的合法权益与竞争力。据此,发行人于2019年11月6日向北京市高级人民法院提交了民事起诉状,向法院提请前述6家利乐相关公司赔偿因其实施的滥用市场支配地位行为给发行人造成的经济损失1亿元与承担本次诉讼费用等相关开支的两项诉求。

2019年11月19日,北京市高级人民法院出具了《受理案件通知书》,2020年1月15日,利乐包装(佛山)有限公司提交了答辩状。目前该案件开庭审理日期尚未确定。

2、不会因未能胜诉而导致正常生产经营受到重大不利影响

(1) 利乐违法事实明显,公司诉讼条件充分

利乐公司滥用市场支配地位的事实经国家工商总局调查确认属实,利乐公司在收到工商总局出具的《行政处罚决定书》后亦未提起诉讼,因此利乐公司滥用市场支配地位的法律事实可以基本确认。

发行人所处的液体食品无菌包装材料市场确与利乐公司滥用市场支配地位的纸基无菌包装材料市场存在重合。利乐公司滥用其纸基无菌包装材料市场支配地位的行为确实对发行人造成了负面影响与经济损失。

基于此,发行人的诉讼行为具有正当的诉讼依据,不存在利用虚假的证据材料,向法院提起诉讼的情况,不符合恶意诉讼的构成要件。

(2) 公司生产经营稳健增长,不存在依赖诉讼赔偿的情况

2017年度、2018年度、2019年度和2020年1-3月,公司分别实现营业收入76,819.34万元、86,021.31万元、93,514.12万元和22,702.51万元,生产

经营稳步增长，不存在业绩依赖诉讼赔偿的情况。

(3) 利乐进行反诉可能性较小，对公司未来业绩产生负面影响的可能性较小。

(十二) 关于行业竞争情况

1、发行人产品与利乐等跨国企业竞争对手在技术、品质、性能等方面的差异，技术国内领先的依据，行业整体进口替代趋势，蒙牛、伊利等液态奶及非碳酸饮料企业对于供应商份额的分配和管理控制策略。

2、客户使用竞争对手灌装机的情况，发行人是否曾因灌装机改造或升级而出现产品销售受到影响的情况，以及发行人的产品是否存在仅适用于客户某类产品，因技术等原因无法满足客户其他产品线需求的情况？发行人拟采取的应对措施。

回复：

1、发行人产品与利乐等跨国企业竞争对手在技术、品质、性能等方面的差异，技术国内领先的依据，行业整体进口替代趋势，蒙牛、伊利等液态奶及非碳酸饮料企业对于供应商份额的分配和管理控制策略。

发行人所处的无菌包装行业仍以跨国企业利乐、SIG 集团为主导，发行人积极布局研发新产品和提高生产工艺。目前发行人产品、技术和性能已与利乐公司生产的无菌包装产品相差不大。发行人相关技术已通过山东科技厅会议鉴定，鉴定结果为“国际先进”。公司在主营业务无菌包装相关研发中取得了 2 项发明专利和 10 项实用新型专利：

序号	专利类型	专利名称	专利号	授权公告日
1	发明专利	阻隔性液体食品软包装材料的 制作方法及材料	ZL200410074523.7	2007-6-6
2	发明专利	一种挤出机冲料法	ZL201710303999.0	2019-11-19
3	实用新型	用于印刷品模切的检测装置	ZL201720483949.0	2018-1-26
4	实用新型	一种覆膜检测装置	ZL201720483511.2	2018-1-12

序号	专利类型	专利名称	专利号	授权公告日
5	实用新型	搬运车及其导向装置	ZL201720483574.8	2018-1-26
6	实用新型	一种印刷品	ZL201720483566.3	2018-2-27
7	实用新型	聚四氟乙烯带的清理装置	ZL201720484524.1	2018-3-23
8	实用新型	一种包材处理系统、分切机及其切刀排列配合结构	ZL201720483575.2	2018-3-23
9	实用新型	链板输送机及其清理装置	ZL201720483558.9	2018-5-1
10	实用新型	一种芯轴贴胶带装置	ZL201720483946.7	2018-4-27
11	实用新型	一种印版组及印刷品	ZL201720537122.3	2018-5-1
12	实用新型	一种印刷系统及其印刷品输送设备	ZL201720573126.7	2018-4-27

蒙牛、伊利等液态奶及非碳酸饮料企业对于供应商份额的分配和管理主要基于历史合作情况，以及客户自身产品结构的调整进行动态分配。上述企业目前均积极使用进口替代的无菌包装产品。

2、客户使用竞争对手灌装机的情况，发行人是否曾因灌装机改造或升级而出现产品销售受到影响的情况，以及发行人的产品是否存在仅适用于客户某类产品，因技术等原因无法满足客户其他产品线需求的情况？发行人拟采取的应对措施。

报告期内，发行人未曾因灌装机改造或升级而出现产品销售受到影响的情况，亦不存在发行人的产品仅适用于客户某类产品，因技术等原因无法满足客户其他产品线需求的情况。

发行人将继续加大在无菌包装方向的研发，继续增强和保持发行人在该行业的国内领先水平。

（十三）关于环保

请说明：**1、**发行人是否属于重污染行业；**2、**发行人在建项目、生产状态及取得的环保批复情况，在建设过程中、产能、产量方面是否存在超过备案及环评的范围；**3、**有关污染处理设施的运转是否正常有效，报告期内生产经营中主要排放污染物的排放量，环保设施处理能力与实际运行情况，报告期内环保投

入和相关成本费用支出情况，相关环保投入、环保设施及日常治污费用是否与处理日常生产经营所产生的污染相匹配；危废的处理情况（如有）；第三方处理（如有）机构是否有资质；4、排污达标检测情况和环保部门现场检查情况，是否符合国家和地方环保要求，是否发生过环保事故，是否存在环境污染方面的违法违规情形。

回复：

1、发行人是否属于重污染行业；

根据环保部公布的《上市公司环境信息披露指南》，发行人不属于指南中的重污染行业。

公司生产过程中的主要排污物为清洗水性油墨柔板所产生的清洗用水。一直以来，公司及子公司坚持可持续发展的战略，坚决防范环境污染。公司已通过“FCS 森林管理委员会”的认证，产品来源可持续管理且可追溯。

2、发行人在建项目、生产状态及取得的环保批复情况，在建设过程中、产能、产量方面是否存在超过备案及环评的范围；

截止 2020 年 3 月 31 日，发行人无在建工程。本次募投的项目已取得环评批复，预计未来不存在超过备案及环评的范围。

3、有关污染处理设施的运转是否正常有效，报告期内生产经营中主要排放污染物的排放量，环保设施处理能力与实际运行情况，报告期内环保投入和相关成本费用支出情况，相关环保投入、环保设施及日常治污费用是否与处理日常生产经营所产生的污染相匹配；危废的处理情况（如有）；第三方处理（如有）机构是否有资质；

发行人主要排放污染物的排放量：

项目	清洗用水排放量
2017 年	1,075 吨
2018 年	775 吨
2019 年	790 吨
2020 年 1-3 月	201 吨

环保设施处理能力与实际运行情况：

序号	名称	数量	功能介绍	污染物处理能力	实际运行情况
1	新巨丰污水处理站	1	污水处理	800 吨/年	正常
2	泰东包装污水处理站	1	污水处理	3,000 吨/年	正常

上述污水处理设备运行情况正常。

报告期内，公司环保费用支出情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-3 月	2019 年	2018 年度	2017 年度
环保费用支出	13.55	775.63	43.86	96.34

2019 年环保费用支出增加较多，主要原因系两厂购置 VOCS 废气处理在线监测设备两台合计 698.56 万元。因此环保支出和环保设备与处理日常生产经营产生的污染基本匹配。

发行人危废包括油墨渣、树脂、废矿物油等，委托第三方机构处理，第三方机构有相关资质。

4、排污达标检测情况和环保部门现场检查情况，是否符合国家和地方环保要求，是否发生过环保事故，是否存在环境污染方面的违法违规情形。

发行人所在地环保主管部门不定期对发行人生产地进行环保检查，均符合国家和地方环保要求。发行人未发生过环保事故，不存在环境污染方面的违法违规情形。

（十四）关于前次申报和本次申报

本项目为二次申报项目，请说明前次申报撤回的原因，请说明上次申报过程中需要整改的问题和整改结果，以及本次申报与上次申报相比企业发生的重大变化，包括并不限于公司业务发展，财务数据、规范运营等，撤回问题是否已经消除或整改完毕，本次申报是否存在影响发行条件的障碍；

回复：

因发行人战略调整，经发行人审慎研究，决定终止前次首次公开发行股票并

上市工作。创业板注册制和上市符合公司现行战略，因此重新申报。

1、财务情况对比

公司本次申报与前次申报的财务数据对比如下：

单位：万元

时间	项目	2020年1-3月	2019年	2018年	2017年
本次申报	资产总额	136,967.99	134,747.22	127,771.00	104,705.71
	资产净额	93,445.30	89,749.71	80,195.40	71,551.17
	营业收入	22,702.51	93,514.12	86,021.31	76,819.34
	营业利润	4,979.89	15,960.29	12,060.66	13,755.05
	净利润	3,695.58	11,554.32	8,644.23	10,112.79
时间	项目	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
前次申报	资产总额	104,523.12	96,660.56	70,705.82	42,061.98
	资产净额	71,704.53	61,202.16	52,151.26	25,349.69
	营业收入	76,819.34	60,549.68	49,936.93	35,099.98
	营业利润	14,250.63	7,323.94	9,499.44	5,140.75
	净利润	10,502.38	3,825.87	6,876.49	4,395.75

本次报告期内，发行人业务规模进一步扩大，盈利能力增强，符合创业板上市的发行条件。

2、业务情况对比

本次报告期内，发行人业务情况发展良好，不存在发生重大不利变动的情况。

3、股权变化情况

报告期内，发行人存在股权变动情况，具体情况请参见本报告“第二节 项目存在问题及其解决情况”之“三、内核部关注的主要问题”之“（九）关于历史沿革”。

综上，本次申报不存在影响发行条件的障碍。

(十五) 关于募投项目

请说明：1、募投项目是否均已取得相关备案及环保批准文件，相关备案、批复是否在有效期内，是否影响募投项目实施；2、本次募投项目实施的必要性及合理性，结合目前的产能利用率，说明是否存在较大的产能消化风险；3、请结合发行人历史产品单价、毛利率等数据，论述本募效益测算的合理性；请结合发行人现有固定资产规模，进一步论述本募投资测算的谨慎性；并量化说明项目投产后新增折旧对发行人业绩产生的影响；4、结合本次募投的实施主体，请说明是否具备相关的技术、人才等储备，是否存在较大风险或不确定性。

回复：

1、募投项目是否均已取得相关备案及环保批准文件，相关备案、批复是否在有效期内，是否影响募投项目实施；

本次募集资金投资项目已在新泰市发展和改革局登记备案。新泰市环境保护局对募集资金投资项目中的建设项目出具了符合环保要求、同意建设的审批意见，相关备案、批复均在有效期内。

本次募投项目的审批情况具体如下表所示：

序号	项目名称	项目代码	项目环评情况
1	50 亿包无菌包装材料扩产项目	2020-370982-23-03-040804	泰新环境报告表[2020]第 133 号
2	50 亿包新型无菌包装片材材料生产项目	2020-370982-23-03-040806	泰新环境报告表[2020]第 132 号
3	研发中心（2 期）建设项目	2020-370982-23-03-040802	泰新环境报告表[2020]第 131 号
4	补充流动资金	-	-

2、本次募投项目实施的必要性及合理性，结合目前的产能利用率，说明是否存在较大的产能消化风险；

报告期内，发行人的产能、产量及产能利用率情况如下：

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
----	--------------	---------	---------	---------

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
产能（亿包）	22.50	90.00	90.00	57.50
产量（亿包）	16.16	64.55	56.88	51.79
产能利用率	71.82%	71.72%	63.20%	90.07%

2017 年第四季度，发行人子公司泰东包装新生产线正式投产，产能新增 50 亿包。因此，2017 年计算产能按照全年的四分之一计算，即 12.5 亿包。随着 2017 年泰东包装投产后，公司产能利用率逐年上升。

随着无菌包材市场容量持续增长及公司订单的持续增长，公司现有生产能力不能满足日益增长的市场需求。此外，公司投产的 50 亿包新型无菌包装片材材料生产项目主要生产的产品为胚式包材，与公司现有的主要产品区别较大，应用领域与现有产品有较大差异，与现有产品不直接竞争。

此外，无菌包材应用范围广泛，市场空间广阔。根据益普索调研，2019 年中国液态奶销售额为 2,256 亿元，销售量为 2,672.2 万吨，预计未来稳定增长。根据国际货币基金组织的统计数据，2019 年中国人均乳制品消费量（牛奶当量）仅为 41 千克，而美国、欧盟、日本人均乳制品消费量（牛奶当量）分别为 103 千克、91 千克、69 千克。故随着我国经济继续发展，中国液态奶市场依然有着较大的发展空间。

政策方面，2018 年，农业农村部、发展改革委、科技部等九部委联合印发《关于进一步促进奶业振兴的若干意见》提出，力争到 2025 年全国奶类产量达到 4,500 万吨，未来几年有较大的增长空间。同时，以伊利、蒙牛为代表的国内头部奶企近年不断开始整合牧场，提高产奶效率，并促进市场消费升级。

2020 年新冠疫情影响期，包括钟南山和张文宏等专家提出多喝奶增强抵抗力，国民健康意识进一步提高，未来预期液奶市场总量会逐渐稳步回升。

其次，本次募投引进先进工艺设备，提高产品的精度和质量。无菌包装产品对于产品质量和稳定性要求较高，引进先进工艺设备，有助于提高产品生产的质量、稳定性及效率。此外，不断发展的产品工艺流程和技术水平对本次募集资金投资项目的关键工艺设备提出了很高的要求。

公司积极挖掘现有客户潜力，拓展已有客户的销售规模。公司积极拓展现有优质客户的市场潜力，大部分优质客户销售收入在报告期内逐年增加，具有代表性的客户如下：

单位：万元

客户名称	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
内蒙古伊利实业集团股份有限公司	17,222.05	68,020.46	63,652.17	57,751.32
新希望乳业股份有限公司	1,252.91	4,408.09	2,872.36	602.07
广泽乳业有限公司	386.72	1,563.94	1,400.37	782.55
云南欧亚乳业有限公司	158.37	2,052.05	1,691.52	1,511.54
山西古城乳业集团有限公司	189.15	840.22	460.45	400.70
PT. GRAFITECINDO CIPTAPRIMA	270.23	899.44	-	-

利用已有的市场口碑，积极拓展新客户。截至本报告出具日，公司新客户拓展情况良好，客户结构进一步多元化，具体如下：

客户名称	进展状态
加多宝（中国）饮料有限公司	已开始供货
广西叶茂食品有限责任公司	已开始供货
甘肃三元乳业有限公司	已开始供货
黑龙江完达山阳光乳业有限公司	已开始供货
青海天露乳业有限责任公司	已开始供货
山西九牛牧业股份有限公司	已开始供货
天津海河乳业有限公司	已开始供货
山东亚奥特乳业有限公司	已开始供货

除上述已开始供货或已签订合同的客户外，公司亦在积极开发部分龙头客户，部分合作已进入试机阶段。

3、请结合发行人历史产品单价、毛利率等数据，论述本募效益测算的合理性；请结合发行人现有固定资产规模，进一步论述本募投资测算的谨慎性；并量化说明项目投产后新增折旧对发行人业绩产生的影响；

报告期内，发行人历史产品单价和毛利率情况如下：

年度	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
平均价格（元/包）	0.1447	0.1471	0.1498	0.1509
毛利率	32.80%	30.56%	29.35%	31.38%

本次主要扩产的募投项目包括 50 亿包无菌包装材料扩产项目和 50 亿包新型无菌包装片材材料生产项目。其中，50 亿包无菌包装材料扩产项目的效益测算单价为 0.15 元，单价与现有产品单价较为接近，毛利率为 21.02%，比现有产品较低主要基于谨慎性考虑。

50 亿包新型无菌包装片材材料生产项目效益测算单价为 0.17 元，单价比现有产品单价较高，主要原因系该产品与现有产品区别较大，生产成本略高，单价略高于现有产品。毛利率为 20.29%，比现有产品较低主要基于谨慎性考虑。

截至 2020 年 3 月 31 日，发行人生产设备原值为 28,320.43 万元，账面价值为 21,022.72 万元。本次募投了扩产项目包括 50 亿包无菌包装材料扩产项目和 50 亿包新型无菌包装片材材料生产项目。

其中，50 亿包无菌包装材料扩产项目将新增 6,638.90 万元固定资产，每年新增固定资产折旧 485.20 万元。50 亿包新型无菌包装片材材料生产项目将新增 17,497.60 万元固定资产，每年新增固定资产折旧 1,278.70 万元。

本次募投投产后，将增加发行人固定资产 24,136.50 万元，每年新增折旧合计 1,763.90 万元。假设上述募投项目于 2021 年完成建设，营业收入增长速度以最近三年平均增速 8.9%，2021 年营业收入为 101,854.33 万元，上述新增固定资产折旧占当期营业收入比例为 1.73%，对公司经营影响较小。

4、结合本次募投的实施主体，请说明是否具备相关的技术、人才等储备，是否存在较大风险或不确定性。

本次募投实施主体为发行人全资子公司泰东包装。公司在主营业务无菌包装

相关研发中取得了 2 项发明专利和 10 项实用新型专利，具体如下：

序号	专利类型	专利名称	专利号	授权公告日
1	发明专利	阻隔性液体食品软包装材料的 制作方法及材料	ZL200410074523.7	2007-6-6
2	发明专利	一种挤出机冲料法	ZL201710303999.0	2019-11-19
3	实用新型	用于印刷品模切的检测装置	ZL201720483949.0	2018-1-26
4	实用新型	一种覆膜检测装置	ZL201720483511.2	2018-1-12
5	实用新型	搬运车及其导向装置	ZL201720483574.8	2018-1-26
6	实用新型	一种印刷品	ZL201720483566.3	2018-2-27
7	实用新型	聚四氟乙烯带的清理装置	ZL201720484524.1	2018-3-23
8	实用新型	一种包材处理系统、分切机及其 切刀排列配合结构	ZL201720483575.2	2018-3-23
9	实用新型	链板输送机及其清理装置	ZL201720483558.9	2018-5-1
10	实用新型	一种芯轴贴胶带装置	ZL201720483946.7	2018-4-27
11	实用新型	一种印版组及印刷品	ZL201720537122.3	2018-5-1
12	实用新型	一种印刷系统及其印刷品输送 设备	ZL201720573126.7	2018-4-27

此外，公司核心技术主要包括柔版印刷技术、包材复合技术、包材粘合技术、表面处理技术等。公司建立了严密的知识产权管理体系，对相关核心技术申请了专利保护，对所有涉及知识产权的文件、技术资料进行分级、分类管理，技术人员均需签署保密协议并遵守保密制度。

发行人核心技术具体情况及技术来源如下：

技术名称	应用范围	主要作用	技术来源
错位装版技术	柔版印刷	高速转动时降低版辊共振	自主研发
印版菱形套印标	柔版印刷	提高套印精度，降低套印时间	自主研发
原纸、铝箔复合技术	无菌包材	提高材料表面张力，提高粘结力	自主研发
PE 膜与原纸粘合技术	无菌包材	提高 PE 与纸粘结力	自主研发

技术名称	应用范围	主要作用	技术来源
冷缸内 PE 膜冷却技术	无菌包材	使 PE 与冷缸易剥离，避免出现粘连	自主研发
印版菱形套印标改进方案	柔版印刷	提高套印精度，降低套印时间	自主研发
无菌包材金属包油墨刮蹭处理方案	无菌金属包材	避免金属包出现油墨掉墨露点问题	自主研发
无菌包材外层粘结力解决方案	挤出式流延复合	提高外层粘结力	自主研发
无菌包材粘结力解决方案	挤出式流延复合	提高 PE 与纸、铝箔的粘结力	自主研发

发行人主要核心技术人员包括刘宝忠、隗功海、刘忠明、许兆军，核心技术人员相关情况如下：

序号	姓名	专长领域	对公司发展的具体贡献	重要工作成果
1	刘宝忠	无菌包装生产、管理和研发	指导公司中长期发展战略规划；制定公司产业发展路线。	1、领导公司无菌包装产品谱系的扩展； 2、领导公司开展研发工作； 3、主持公司生产线搭建及升级改造； 4、获得实用新型专利七项。
2	隗功海	无菌包装研发和销售	为公司从事无菌包装生产提供专利技术支持，目前主要服务公司主要客户，提供技术支持。	1、领导无菌包装产品应用的技术问题解决； 2、领导公司市场开拓； 3、获得发明专利一项。
3	刘忠明	无菌包装生产、工艺优化	长期致力于无菌包装生产、研发，在无菌包装生产工艺技术改进和新产品研发方面取得优异成果。	1、攻克多项生产工艺难题； 2、组织建设自动化无菌包装生产线； 3、获得实用新型专利五项。
4	许兆军	无菌包装生产、工艺优化	长期致力于无菌包装生产、研发，在无菌包装技术改进和新产品研发方面取得优异成果。	1、攻克多项生产工艺难题； 2、组织建设自动化无菌包装生产线； 3、获得发明专利一项和实用新型专利五项。

此外，公司主要从事生产技术人员合计 361 人，占发行人总人数 71.49%，生产技术人员储备充足。

综合以上分析，本次募投相关技术、人才储备充足，不存在较大风险或不确定性。

(十六) 关于国际贸易摩擦及新冠疫情的影响

1、请结合发行人在手订单、上半年业绩同期变化、宏观经济及行业周期等因素，进一步说明发行人业绩是否受到新冠疫情的不利影响，2020 年度是否存在业绩大幅下滑的风险；

2、请进一步说明发行人境外采购金额占比，并说明国际贸易摩擦是否对发行人境外采购造成不利影响，境内是否存在可替代产品，并就本事项做充分信息披露及风险提示；

回复：

1、请结合发行人在手订单、上半年业绩同期变化、宏观经济及行业周期等因素，进一步说明发行人业绩是否受到新冠疫情的不利影响，2020 年度是否存在业绩大幅下滑的风险；

发行人与主要客户均签订年度框架协议，客户根据实际生产需求向发行人下订单。截至目前，发行人主要客户在手合同/协议包括：

序号	客户名称	销售内容	合同有效期	履行情况
1	伊利	无菌包装	2020 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日	正在履行
2	夏进	无菌包装	2018 年 3 月 1 日至 2022 年 2 月 28 日	正在履行
3	新希望	无菌包装	2020 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日	正在履行
4	王老吉	无菌包装	2020 年 2 月 1 日至 2021 年 3 月 31 日	正在履行
5	辉山乳业	无菌包装	2020 年 4 月 1 日至 2021 年 3 月 31 日	正在履行
6	天津河海	无菌包装	2019 年 9 月 20 日至 2020 年 9 月 19 日	正在履行

发行人 2019 年 1-6 月与 2020 年 1-6 月未经审计的财务数据如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年 1-6 月
营业收入（万元）	50,265.76	44,304.31
利润总额（万元）	10,547.97	7,095.97

2020 年上半年公司实现营业收入 50,265.76 万元，较上年同期增长 13.46%，

利润总额为 10,547.97 万元，较上年同期增长 48.65%。从 2020 年上半年财务数据看，公司受新冠疫情影响有限。

无菌包装的下游行业属于食品和饮料等消费品领域。下游行业景气程度与社会消费品零售总额的关联度较高。随着中国经济的快速发展、城市化的进程不断加快和居民的可支配收入稳步提高，近年来国内的消费品市场高速成长。中国消费者，尤其是二三线城市消费者的购买力同以往相比有着突飞猛进的提升。中国社会消费品零售总额从 2015 年的 30.09 万亿元人民币增加到 2019 年的 41.16 万亿元人民币，复合增长率为 8.15%。

政策方面，2018 年，农业农村部、发展改革委、科技部等九部委联合印发《关于进一步促进奶业振兴的若干意见》提出，力争到 2025 年全国奶类产量达到 4,500 万吨，未来几年有较大的增长空间。同时，以伊利、蒙牛为代表的国内头部奶企近年不断开始整合牧场，提高产奶效率，并促进市场消费升级。

2020 年受新冠疫情影响，包括钟南山和张文宏等专家提出多喝奶增强抵抗力，国民健康意识进一步提高，未来预期液奶市场总量会逐渐稳步回升。

综合以上分析，发行人在手订单稳步增长，2020 年上半年业绩同期变化、宏观经济及行业周期等因素，新冠疫情未对发行人业绩造成重大不利影响，2020 年度不存在业绩大幅下滑的风险。

2、请进一步说明发行人境外采购金额占比，并说明国际贸易摩擦是否对发行人境外采购造成不利影响，境内是否存在可替代产品，并就本事项做充分信息披露及风险提示；

报告期内境外采购金额及占比情况如下：

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年	2017 年
境外采购金额 (万元)	3,362.50	19,037.68	20,128.71	20,764.96
采购总额 (万元)	11,716.85	59,538.05	56,376.42	51,6106.79
境外采购金额占比 (%)	28.70%	31.98%	35.70%	4.02%

报告期内，发行人的境外采购金额及占比逐年降低。公司在保证无菌包装产

品质量的前提下，逐渐引入国内供应商，以降低营业成本和减小国际贸易摩擦对公司带来的影响。报告期内，国际贸易摩擦未对公司境外采购价格造成不利影响。

公司主要原材料包括原纸、聚乙烯和铝箔，其中原纸的供应商大部分为国内企业，铝箔的供应商全部为国内企业，聚乙烯的供应商主要为境外企业，但目前公司已积极引入与接洽国内供应商，例如中国石化集团北京燕山石油化工有限公司等。

上述事项已在招股说明书中“重大事项提示”之“一、特别风险提示”之“（五）新冠肺炎疫情对公司经营带来的风险”中进行补充披露：

“（五）新冠肺炎疫情对公司经营带来的风险

2020 年以来，新冠肺炎疫情席卷全球，对包括中国在内的全球经济造成了较大冲击。新冠肺炎疫情导致交通运输受限、工厂无法开工等情形对公司的原材料供应、对外销售等产生了一定影响。虽然公司已采取一系列措施保障正常采购、生产、销售等活动，但若疫情在局部地区陆续爆发和蔓延，将对公司的经营生产带来不确定性。此外，公司部分原材料由境外供应商提供，原材料的原产国若无法有效控制新冠肺炎疫情，将对公司原材料的采购造成一定影响。”

四、内核会关注的主要问题

（一）请关注可比公司的研发费用、高新技术企业认定情况，就发行人是否符合创业板定位做进一步细化论证，说明发行人是否符合创业板“三创四新”定位。

回复：

1、请关注可比公司的研发费用、高新技术企业认定情况

公司与可比上市公司的研发费用及占营业收入对比情况如下：

单位：万元

上市公司	是否高新技术企业	2020 年 1-3 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
		研发费用	占比	研发费用	占比	研发费用	占比	研发费用	占比
奥瑞金 (002701.SZ)	是	592.30	0.32%	9,706.28	1.04%	9,306.28	1.14%	-	-
宝钢包装 (601968.SH)	否	1,808.34	1.83%	10,476.62	1.82%	3,606.68	0.72%	-	-

珠海中富 (000659.SZ)	否	89.38	0.36%	527.35	0.34%	336.40	0.21%	-	-
昇兴股份 (002752.SZ)	否	366.43	0.93%	977.54	0.38%	-	-	-	-
嘉美包装 (002969.SZ)	否	91.86	0.32%	525.32	0.20%	405.03	0.14%	272.37	0.10%
恩捷股份 (002812.SZ)	是	3,008.0 5	5.44%	9,896.59	3.13%	2,485.0 3	1.01%	-	-
纷美包装 (0468.HK)	否	-	-	-	-	-	-	-	-
平均值	-	992.73	1.53%	5,351.62	1.15%	3,227.8 8	0.64%	272.37	0.10%
新巨丰	否	5.15	0.02%	22.19	0.02%	73.82	0.09%	207.19	0.27%

注：纷美包装为港股上市公司，未单独列示研发费用。其他可比公司 2017 年研发费用按会计准则未单独列示。

2017 年至 2020 年 1-3 月，发行人可比上市公司的研发费用平均值分别为 272.37 万元、3,227.88 万元、5,351.62 万元和 992.73 万元，占营业收入的比例分别为 0.10%、0.64%、1.15%和 1.53%，占比均较低。

此外，发行人可比上市公司中仅有奥瑞金（002701.SZ）和恩捷股份（002812.SZ）为高新技术企业，其他均不是高新技术企业。

发行人所处的包装行业研发费用普遍较低，且大多企业不是高新技术企业，上述特点与公司所处的液体饮料包装行业有关，该行业具有出货量大而产品器型和材料配比相对稳定的特点，因此研发核心在于生产工艺的完善，主要为提升生产的稳定性、良品率和流畅性，从而研发活动与生产活动重合度高，领料均形成产品成品销售，因此归集到生产成本。

后续，发行人已提高信息化水平，加强研发流程管理，对研发活动相关费用进行独立归集，预计发行人研发费用将有所提高。

2、就发行人是否符合创业板定位做进一步细化论证，说明发行人是否符合创业板“三创四新”定位。

（1）无菌包装行业技术门槛高，公司逐渐实现进口替代

发行人所处的无菌包装行业为技术门槛较高的创新行业，公司不断提高研发投入，在生产线和仓储管理领域向生产自动化和智能化方向发展，符合创业板“三创四新”中新旧产业融合的特点，符合创业板对上市公司的定位。经过多年的深耕细作，公司在无菌包装行业领域积累了丰富的研发、生产、制造技术和经验，

具有较强的技术实力和市场竞争力。公司研制的无菌包装材料是以食品专用纸板作为基料的包装系统，由聚乙烯、原纸、铝箔等复合而成的纸质包装。该项技术可以使食品在包装后无需再次杀菌，并且在不加防腐剂的情况下，在常温时保鲜半年及以上时间而不变质。与传统包装容器相比，无菌包材具有存储时间长、无需添加防腐剂、有效阻隔光气和微生物侵入、避免营养成分和风味的损失、体积规范等优点，与无菌灌装技术相结合，极大地提高了液态奶和非碳酸软饮料的保质贮存时间，系创新包装材料与传统食品行业深度融合的产物。

除此之外，无菌包装行业长期被利乐和 SIG 等国际企业占据较高的市场份额。国际无菌包装企业进入中国市场后，通过灌装机与包装材料捆绑销售的策略，使得乳制品企业从灌装机到包装材料供应都产生高度依赖，一度占据中国无菌包装市场 90%以上市场份额。公司长期致力于无菌包装的研发和生产，在材料、技术和生产工艺等方面努力取得突破，公司在无菌包装的市场份额逐年提升，不断提升技术研发和开拓无菌包装新产品，极大地实现了无菌包装材料领域的进口替代。

（2）公司不断通过技术创新丰富产品种类和功能

公司在无菌包装产品的开发方面取得了卓有成效的进展，通过生产与研发相结合的方式提升公司产品谱系，目前公司无菌包装产品类型包括枕包、砖包、钻石包和金属包，产品容量包括 125ml、200ml、250ml、500ml、1,000ml 等。此外，公司仍不拓展开发新包装产品，从而提升产品竞争力。此外，公司通过技术创新，实现生产的无菌包装每一包装盒拥有专属二维码，帮助客户从产品溯源、互动营销、大数据分析、运营管理等多个维度提升商业价值。

（3）公司逐渐实现生产全流程的自动化与智能化

公司在生产线和仓储管理领域向生产自动化和智能化方向发展。仓储管理方面，公司引入智能仓储技术，实现原材料入库、产成品存储和存货出库等生产全流程智能管理，通过产品电子标签识别实现自动出入库，提高生产效率和降低人工成本。物料配送方面，公司引入气力稀相负压输送系统，将生产使用的主要原材料原纸、聚乙烯等的存储、输送使用全封闭气力稀相负压输送，同时采用食品级不锈钢材质，保障无菌包装的食品级安全，提高生产效率并降低人工成本。

此外，公司着力打造自动化生产线，引入领先的生产设备和技术提升不同生

产环节的生产效率和无菌包装产品的稳定性，包括多环节在线检测设备、无溶剂环保水性油墨配色系统、挤出机流延技术、涂层定量自动控制系统、高速分切机等。公司在压痕和复合阶段多环节设置了在线检测技术，对生产过程中的无菌包装进行实时监控。公司在印刷环节引入无溶剂环保水性油墨配色系统，通过大数据模拟油墨配方。该系统实现了油墨的回收功能，提升油墨使用效率，减少环境污染。

综上，公司所在的无菌包装行业具有科技创新、新旧产业融合特点。公司不断深耕无菌包装，不断丰富产品种类，逐渐实现进口替代。此外，公司不断提高生产管理的自动化与智能化，符合新旧产业融合的特点，符合创业板的定位。

（二）请结合销售返利、销售折扣等因素，进一步分产品类型量化分析论证发行人与伊利、新希望产品销售价格的公允性。

回复：

针对具体的客户，公司执行了不同的销售策略，即部分客户签订了销售返利，且返利政策不尽相同。因此为了加强财务数据的可比性，此处单价的统计统一将销售返利政策的影响考虑在内。

报告期内，按产品形态分类，公司产品主要包括枕包、砖包和钻石包。发行人对伊利、新希望分产品销售价格分析如下：

1、枕包

报告期内，发行人对伊利、新希望的枕包销售平均单价与发行人枕包产品销售平均单价比较如下：

年度	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
公司对伊利销售平均单价（元/包）（a）	0.1313	0.1341	0.1373	0.1390
公司对新希望销售平均单价（元/包）（b）	0.1509	0.1492	0.1520	0.1401
公司枕包产品销售平均单价（元/包）（c）	0.1333	0.1360	0.1387	0.1402
a/c-1	-1.51%	-1.34%	-1.06%	-0.90%
b/c-1	13.19%	9.74%	9.59%	-0.07%

报告期内，发行人对伊利的枕包销售平均单价略低于发行人枕包平均单价，主要系伊利作为下游市场龙头具有较强议价能力且采购规模较大；发行人对伊利的销售平均单价基本保持平稳，略有下降，与发行人枕包平均单价的变动趋势一

致。

2018 年-2020 年 1 季度，发行人对新希望的枕包销售平均单价高于发行人枕包平均单价，2017 年度销售单价基本持平，主要系新希望采购的枕包类型以 500ML 为主，单价较高，而 2017 年发行人刚与新希望达成业务合作，对新希望销售返利力度较大，使得当年平均销售价格偏低，与公司枕包产品平均单价基本持平；发行人对新希望的枕包销售平均单价有所波动，主要系新希望采购的枕包类型以 500ML 为主，各期采购比例有所波动。

2、砖包

报告期内，发行人对伊利、新希望的砖包销售平均单价与发行人砖包产品销售平均单价比较如下：

年度	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
公司对伊利销售平均单价（元/包）（a）	0.1572	0.1568	0.1569	0.1599
公司对新希望销售平均单价（元/包）（b）	0.1592	0.1597	0.1635	0.1557
公司砖包产品销售平均单价（元/包）（c）	0.1642	0.1617	0.1580	0.1602
a/c-1	-4.30%	-3.05%	-0.66%	-0.17%
b/c-1	-3.06%	-1.25%	3.48%	-2.78%

报告期内，发行人对伊利、新希望的砖包销售平均单价与发行人砖包平均单价基本一致，微小差别主要系伊利、新希望采购型砖包以 250ML 为主，而其他主要客户采购的 1000ML 砖包比例相对较高，因此均价有所差异；发行人对伊利、新希望的砖包销售平均单价基本保持平稳，与发行人砖包平均单价的变动趋势一致。

3、钻石包

报告期内，发行人对伊利、新希望的钻石包销售平均单价与发行人钻石包产品销售平均单价比较如下：

年度	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
公司对伊利销售平均单价（元/包）（a）	0.1775	0.1803	0.1873	0.1895
公司对新希望销售平均单价（元/包）（b）	0.1818	0.1811	0.1854	0.1648
公司钻石包产品销售平均单价（元/包）（c）	0.1776	0.1804	0.1873	0.1885

a/c-1	-0.11%	-0.05%	0.02%	0.53%
b/c-1	2.33%	0.41%	-1.00%	-12.59%

报告期内，发行人对伊利、新希望的钻石包销售平均单价与发行人钻石包平均单价基本保持一致，2017 年发行人对新希望的钻石包销售平均单价较低，主要系 2017 年刚与新希望达成业务合作，销售返利力度较大，使得当年对新希望钻石包销售平均单价偏低；发行人对伊利、新希望的钻石包销售平均单价基本保持平稳，与发行人砖包平均单价的变动趋势一致。

综上，发行人对伊利、新希望的各产品销售价格与发行人各产品销售平均价格不存在重大差异，具有公允性。

（三）请进一步量化分析发行人毛利率高于可比公司、且变动趋势存在差异的原因及合理性。

回复：

2017 年度-2019 年度，公司与同行业可比公司毛利率的比较情况如下：

证券简称	证券代码	毛利率		
		2019 年度	2018 年度	2017 年度
奥瑞金	002701.SZ	23.75%	25.11%	26.89%
宝钢包装	601968.SH	12.52%	10.84%	9.00%
珠海中富	000659.SZ	19.80%	18.49%	20.06%
昇兴股份	002752.SZ	12.90%	13.05%	15.81%
嘉美包装	002969.SZ	18.14%	16.91%	17.83%
恩捷股份	002812.SZ	24.20%	20.81%	25.13%
纷美包装	0468.HK	27.86%	29.54%	30.60%
平均值		19.88%	19.25%	20.76%
本公司		30.48%	29.43%	31.05%

注1：为保证可比性，毛利率统计口径为可比公司液态饮料包装产品业务的毛利率，部分可比公司并非主营业务综合毛利率。

注2：为保证可比性，纷美包装毛利率为其境内业务毛利率。

1、发行人毛利率高于同行业可比公司的原因及合理性

（1）公司在产品性质、下游客户和行业竞格局方面与同行业可比公司存在差异

公司与同行业可比公司在产品性质、下游客户和行业竞格局方面对比如下：

公司名称	主要产品	客户结构	行业竞争格局
------	------	------	--------

奥瑞金	饮料和食品的金属制罐	主要客户为红牛，属于非乳制品厂商	金属制罐行业竞争较为激烈
宝钢包装	饮料和食品的金属制罐	主要客户为王老吉、可口可乐等，属于非乳制品厂商	金属制罐行业竞争较为激烈
珠海中富	碳酸饮料的 PET 罐	主要客户为可口可乐、百事可乐等，属于非乳制品厂商	塑料 PET 罐行业竞争较为激烈
昇兴股份	饮料和食品的金属制罐	主要客户为养元饮品，属于非乳制品厂商	金属制罐行业竞争较为激烈
嘉美包装	饮料和食品的金属制罐	主要客户为养元饮品，属于非乳制品厂商	金属制罐行业竞争较为激烈
纷美包装	纸质无菌包装，以砖包为主	主要客户为蒙牛，属于乳制品厂商	纸质无菌包装行业由外资厂商主导，处于加速进口替代阶段
恩捷股份	膜类产品、包装印刷产品和纸制无菌包装供应商（以砖包为主，少量屋顶包）	无菌包装客户包括汇源集团、中绿集团、皇氏乳业、广州东鹏等，以非乳制品厂商为主	纸质无菌包装行业由外资厂商主导，处于加速进口替代阶段
发行人	纸质无菌包装，以枕包、砖包为主	主要客户为伊利，属于乳制品厂商	纸质无菌包装行业由外资厂商主导，处于加速进口替代阶段

经对比，同行业公司中，奥瑞金、宝钢包装、昇兴股份和嘉美包装主要生产金属包装，珠海中富主要生产塑料 PET 瓶包装，相应产品的原材料、生产工艺、成本构成、销售单价均与发行人产品差别较大；其次，上述同行业公司所在的金属制罐、塑料 PET 罐行业竞争较为激烈，与发行人、恩捷股份、纷美包装所在的纸质无菌包装市场环境差异较大；此外，发行人和纷美包装核心客户均为乳制品厂商，恩捷股份部分客户为乳制品厂商，而其他同行业公司的下游核心客户均非乳制品厂商，从而产品定价模式有所区别。

综上，发行人毛利率与同行业中金属制罐、PET 罐类公司毛利率存在一定差异，而与同处于纸质无菌包装行业的恩捷股份、纷美包装更具有可比性。

（2）发行人毛利率高于恩捷股份、纷美包装具有合理性

2017 年度-2019 年度，发行人的毛利率与纷美包装、恩捷股份毛利率情况对比情况如下：

公司名称	毛利率			产品结构
	2019 年度	2018 年度	2017 年度	
纷美包装	27.86%	29.54%	30.60%	以砖包为主

公司名称	毛利率			产品结构
	2019 年度	2018 年度	2017 年度	
恩捷股份	24.20%	20.81%	25.13%	以砖包为主
发行人	30.48%	29.43%	31.05%	以枕包、砖包为主；且报告期内枕包占比上升
发行人砖包	21.69%	22.11%	25.28%	

注：为保证可比性，纷美包装毛利率为其境内业务毛利率，恩捷股份为其纸质无菌包装业务毛利率。

报告期内，公司毛利率高于纷美包装、恩捷股份。具体分析如下：

1) 业务结构差异

报告期内，发行人整体毛利率高于纷美包装、恩捷股份，主要系发行人产品中枕包收入占比较高，而纷美包装、恩捷股份的主要产品为砖包。鉴于单位枕包耗用原纸克重一般为 70-75 克，而单位砖包耗用原纸克重一般为 200-210 克，砖包和枕包单位成本差异基本来自于单位原材料中原纸成本差异，枕包具有更高毛利率水平，从而发行人毛利率高于纷美包装、恩捷股份。

2) 公司规模和客户差异

若以砖包毛利率作为对比，发行人毛利与恩捷股份更为相近，而纷美包装毛利率偏高。主要原因系：一方面，纷美包装销售规模较大，2017 年至 2019 年，纷美包装营业收入分别是公司的 3.06 倍、2.92 倍和 2.91 倍，从而对上游供应商具有更强的议价能力，可以获得比发行人更为优惠的原材料采购价格；另一方面，发行人核心客户为伊利，纷美包装核心客户为蒙牛，恩捷股份核心客户为汇源集团，客户群体一定差异，从而产品销售单价存在差异。

2、发行人毛利率变动趋势与纷美包装不一致的原因及合理性

2017 年-2019 年，发行人毛利率变动趋势与纷美包装存在不一致情况，主要原因如下：

(1) 发行人毛利率受砖包、枕包销售比例变动的影响

2017 年-2019 年，发行人砖包、枕包对主营业务毛利率的影响情况如下：

产品类型	2019 年度			2018 年度			2017 年度		
	毛利率	收入占比	加权平均毛利率贡献	毛利率	收入占比	加权平均毛利率贡献	毛利率	收入占比	加权平均毛利率贡献
枕包	37.54%	56.59%	21.24%	36.82%	48.97%	18.03%	37.55%	46.18%	17.34%

砖包	21.69%	36.49%	7.91%	22.11%	43.38%	9.59%	25.28%	52.54%	13.28%
钻石包	19.04%	6.93%	1.32%	23.67%	7.65%	1.81%	33.14%	1.28%	0.42%
主营业务	30.48%	100.00%	30.48%	29.43%	100.00%	29.43%	31.05%	100.00%	31.05%

发行人主营业务毛利率受枕包、砖包毛利率及其相对销售规模变化的共同影响，具体分析如下：

产品类型	2019 年度与 2018 年度对比			2018 年度与 2017 年度对比		
	毛利率变动影响	收入占比变动影响	毛利率贡献变动影响	毛利率变动影响	收入占比变动影响	毛利率贡献变动影响
枕包	0.35%	2.86%	3.21%	-0.34%	1.03%	0.69%
砖包	-0.18%	-1.49%	-1.68%	-1.67%	-2.03%	-3.69%
钻石包	-0.35%	-0.14%	-0.49%	-0.12%	1.51%	1.39%
主营业务	1.05%	0.00%	1.05%	-1.62%	0.00%	-1.62%

注：毛利率变动影响，是指各产品本期毛利率较上期毛利率的变动额×各产品上期销售收入占上期主营业务收入的比例；收入比例变动影响，是指各产品本期销售收入占本期主营业务收入的比重较上期的变动额×各产品本期的毛利率。

从上表分析可知，2019 年公司主营业务毛利率较 2018 年增加 1.05 个百分点，主要系枕包收入占比上升的影响。而由于纷美包装主要产品为砖包，因此 2019 年度发行人主营业务毛利率变动趋势与纷美包装存在差异。

（2）发行人砖包毛利率变动趋势与同行业公司一致

2017 年-2019 年，由于市场竞争加剧，发行人砖包销售均价呈下降趋势，使得发行人砖包毛利率下滑，与纷美包装毛利率变动趋势具有一致性。

另一方面，公司无菌包装产能利用率与纷美包装对比如下：

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
公司产能利用率	71.72%	63.20%	90.07%
纷美包装产能利用率	50.7%	52.8%	49.2%

纷美包装产能利用率较为稳定，而发行人由于泰东包装项目 2017 年四季度投产后，2018 年产能提升，产能利用率下降，使得发行人砖包毛利率在 2018 年下降较快，整体下降幅度高于纷美包装；2019 年发行人产能利用率提高，使得发行人砖包产品在销售价格下降的情况下，整体毛利率下降幅度低于纷美包

装。

五、对摊薄即期回报的核查意见

经保荐机构核查，公司所预计的即期回报摊薄情况的合理性、填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺事项，符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》中关于保护中小投资者合法权益的精神。

六、对发行人利润分配政策和未来分红回报规划的核查意见

本保荐机构认为，发行人制订的《公司章程（草案）》中的利润分配政策及未来分红回报规划符合中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》和《上市公司监管指引第3号-上市公司现金分红》的规定，着眼于公司的长远和可持续发展，注重给予投资者持续、稳定的合理投资回报，有利于保护投资者的合法权益；《公司章程（草案）》及招股说明书对利润分配事项的规定和信息披露符合有关法律、法规、规范性文件的规定；发行人股利分配决策机制健全、有效，有利于保护公众股东合法权益。

七、对相关责任主体所作承诺的核查意见

本保荐机构认为，发行人及其控股股东，持股5%以上股东，董事、监事、高级管理人员，以及本次发行相关中介机构已经根据《关于进一步推进新股发行体制改革的意见》出具了相关承诺，并履行了必要的内部决策程序。相关责任主体就其未能履行前述承诺提出了必要的约束措施，该等约束措施具有可操作性，能够得到及时执行与实施。上述承诺已经相关责任主体或其授权代表签署，相关承诺及约束措施合法、合理、有效。

八、对其他证券服务机构出具的专业意见核查情况

经保荐机构核查，发行人律师、会计师、验资机构、资产评估机构出具的法律意见书及律师工作报告、审计报告、验资报告、资产评估报告中有关专业意见与保荐机构所作的判断并无差异。

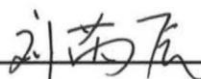
(此页无正文,为《中信证券股份有限公司关于山东新巨丰科技包装股份有限公司首次公开发行A股股票并上市之发行保荐工作报告》之签署页)

保荐代表人:



孙鹏飞

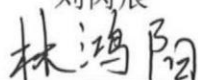
2022年3月15日



刘芮辰

2022年3月15日

项目协办人:



林鸿阳

2022年3月15日

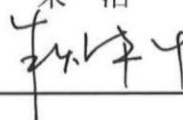
内核负责人:



朱洁

2022年3月15日

保荐业务部门负责人:



朱桦辛

2022年3月15日

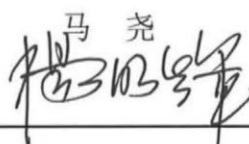
保荐业务负责人:



马尧

2022年3月15日

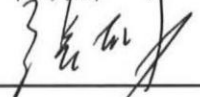
总经理:



杨明辉

2022年3月15日

董事长、法定代表人:



张佑君

2022年3月15日

中信证券股份有限公司(公章)



2022年3月15日

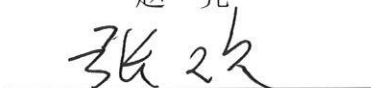
(此页无正文,为《中信证券股份有限公司关于山东新巨丰科技包装股份有限公司首次公开发行A股股票并上市之发行保荐工作报告》之签字盖章页)

项目组其他人员:



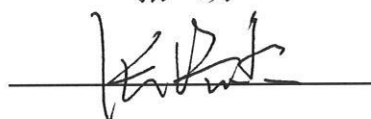
赵亮

2022年3月15日



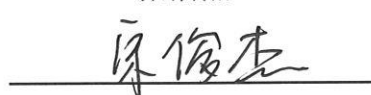
张欢

2022年3月15日



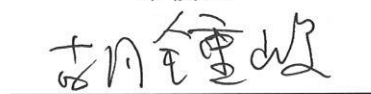
张浩然

2022年3月15日



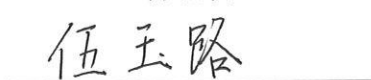
宋俊杰

2022年3月15日



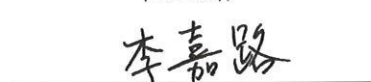
胡钟峻

2022年3月15日



伍玉路

2022年3月15日



李嘉路

2022年3月15日



中信证券股份有限公司(公章)

2022年3月15日

保荐代表人承诺：我已根据《证券法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》和《保荐人尽职调查工作准则》等规定认真、忠实地履行尽职调查义务，勤勉尽责地对发行人有关事项进行了核查验证，认真做好了招股说明书的验证工作，确保上述问核事项和招股说明书中披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并将对发行人进行持续跟踪和尽职调查，及时、主动修改和更新申请文件并报告修改更新情况。我及近亲属、特定关系人与发行人之间不存在直接或间接的股权关系或者通过从事保荐业务谋取任何不正当利益。如违反上述承诺，我自愿接受中国证监会根据有关规定采取的监管措施或行政处罚。

保荐代表人：



孙鹏飞

我根据《证券法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》和《保荐人尽职调查工作准则》等规定认真、忠实地履行尽职调查义务，勤勉尽责地对发行人有关事项进行了核查验证，认真做好了招股说明书的验证工作，确保上述问核事项和招股说明书中披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并将对发行人进行持续跟踪和尽职调查，及时、主动修改和更新申请文件并报告修改更新情况。我及近亲属、特定关系人与发行人之间不存在直接或间接的股权关系或者通过从事保荐业务谋取任何不正当利益。如违反上述承诺，我自愿接受中国证监会根据有关规定采取的监管措施或行政处罚。

保荐机构保荐业务（部门）负责人签名：



职务：



中信证券股份有限公司

2022年3月15日

保荐代表人承诺：我已根据《证券法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》和《保荐人尽职调查工作准则》等规定认真、忠实地履行尽职调查义务，勤勉尽责地对发行人有关事项进行了核查验证，认真做好了招股说明书的验证工作，确保上述问核事项和招股说明书中披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并将对发行人进行持续跟踪和尽职调查，及时、主动修改和更新申请文件并报告修改更新情况。我及近亲属、特定关系人与发行人之间不存在直接或间接的股权关系或者通过从事保荐业务谋取任何不正当利益。如违反上述承诺，我自愿接受中国证监会根据有关规定采取的监管措施或行政处罚。

保荐代表人：

刘芮辰

刘芮辰

我已根据《证券法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》和《保荐人尽职调查工作准则》等规定认真、忠实地履行尽职调查义务，勤勉尽责地对发行人有关事项进行了核查验证，认真做好了招股说明书的验证工作，确保上述问核事项和招股说明书中披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并将对发行人进行持续跟踪和尽职调查，及时、主动修改和更新申请文件并报告修改更新情况。我及近亲属、特定关系人与发行人之间不存在直接或间接的股权关系或者通过从事保荐业务谋取任何不正当利益。如违反上述承诺，我自愿接受中国证监会根据有关规定采取的监管措施或行政处罚。

保荐机构保荐业务（部门）负责人签名：

李永平

职务：

董事、总经理

中信证券股份有限公司

2022年3月15日

附表：关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表

发行人	山东新巨丰科技包装股份有限公司			
保荐机构	中信证券股份有限公司	保荐代表人	孙鹏飞	刘芮辰
一	尽职调查的核查事项（视实际情况填写）			
（一）	发行人主体资格			
1	发行人生产经营和本次募集资金项目符合国家产业政策情况	核查情况 查阅了国家相关行业发展规划，取得了募投项目可研报告、发改委备案文件及环保局环评批文，经核查，发行人生产经营和本次募集资金项目符合国家产业政策。		
2	发行人拥有或使用的专利	是否实际核验并走访国家知识产权管理部门取得专利登记簿副本		
	核查情况	是 ☒	否 ☐	
	备注			
3	发行人拥有或使用的商标	是否实际核验并走访国家工商行政管理总局商标局取得相关证明文件		
	核查情况	是 ☒	否 ☐	
	备注			
4	发行人拥有或使用的计算机软件著作权	是否实际核验并走访国家版权部门取得相关证明文件		
	核查情况	是 ☐	否 ☐	
	备注	不适用		
5	发行人拥有或使用的集成电路布图设计专有权	是否实际核验并走访国家知识产权局取得相关证明文件		
	核查情况	是 ☐	否 ☐	
	备注	不适用		
6	发行人拥有的采矿权和探矿权	是否实际核验发行人取得的省级以上国土资源主管部门核发的采矿许可证、勘查许可证		
	核查情况	是 ☐	否 ☐	
	备注	不适用		
7	发行人拥有的特许经营权	是否实际核验并走访特许经营权颁发部门取得其出具的证书或证明文件		
	核查情况	是 ☐	否 ☐	
	备注	不适用		
8	发行人拥有与生产经营相关资质（如生产许可证、安全生产许可证、卫生许可证等）	是否实际核验并走访相关资质审批部门取得其出具的相关证书或证明文件		
	核查情况	是 ☒	否 ☐	
	备注			
9	发行人曾发行内部职工股情况	是否以与相关当事人当面访谈的方式进行核查		
	核查情况	是 ☐	否 ☐	
	备注	不适用		
10	发行人曾存在工会、信托、委托持股情况，目前存在一致行动关系的情况	是否以与相关当事人当面访谈的方式进行核查		

	核查情况	是 ☒ 否 ☐	是 ☒ 否 ☐	是 ☒ 否 ☐	是 ☒ 否 ☐	
	备注					
20	发行人的销售成本	是否走访重要供应商或外协方，核查公司当期采购金额和采购量的完整性和真实性		是否核查重要原材料采购价格与市场价格对比情况		
	核查情况	是 ☒ 否 ☐	是 ☒ 否 ☐	是否核查发行人前五大及其他主要供应商或外协方与发行人及其股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员和其他核心人员之间是否存在关联关系		
	备注					
21	发行人的期间费用	是否查阅发行人各项期间费用明细表，并核查期间费用的完整性、合理性，以及存在异常的费用项目				
	核查情况	是 ☒ 否 ☐		否 ☐		
	备注					
22	发行人货币资金	是否核查大额银行存款账户的真实性，是否查阅发行人银行帐户资料、向银行函证等		是否抽查货币资金明细账，是否核查大额货币资金流出和流入的业务背景		
	核查情况	是 ☒ 否 ☐	是 ☒ 否 ☐			
	备注					
23	发行人应收账款	是否核查大额应收款项的真实性，并查阅主要债务人名单，了解债务人状况和还款计划		是否核查应收款项的收回情况，回款资金汇款方与客户的一致性		
	核查情况	是 ☒ 否 ☐	是 ☒ 否 ☐			
	备注					
24	发行人的存货	是否核查存货的真实性，并查阅发行人存货明细表，实地抽盘大额存货				
	核查情况	是 ☒ 否 ☐		否 ☐		
	备注					
25	发行人固定资产情况	是否观察主要固定资产运行情况，并核查当期新增固定资产的真实性				
	核查情况	是 ☒ 否 ☐		否 ☐		
	备注					
26	发行人银行借款情况	是否走访发行人主要借款银行，核查借款情况		是否查阅银行借款资料，是否核查发行人在主要借款银行的资信评级情况，存在逾期借款及原因		
	核查情况	是 ☒ 否 ☐	是 ☒ 否 ☐			
	备注					
27	发行人应付票据情况	是否核查与应付票据相关的合同及合同执行情况				
	核查情况	是 ☒ 否 ☐		否 ☐		
	备注					
(四)	发行人的规范运作、内部控制或公司治理的合规性					
28	发行人的环保情况	发行人是否取得相应的环保批文；是否实地走访发行人主要经营所在地核查生产过程中的污染情况、了解发行				

		人环保支出及环保设施的运转情况	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注		
29	发行人、控股股东、实际控制人违法违规事项	是否实际校验并走访工商、税收、土地、环保、海关、药监等有关部门进行核查	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注		
30	发行人董事、监事、高级管理人员任职资格情况	是否以与相关当事人当面谈、登陆有关主管机关网站或互联网搜索方式进行核查	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注		
31	发行人董事、监事、高级管理人员遭受行政处罚、交易所公开谴责、被立案侦查或调查情况	是否以与相关当事人当面谈、登陆监管机构网站或互联网搜索方式进行核查	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注		
32	发行人税收缴纳	是否全面核查发行人纳税的合法性，并针对发现问题走访发行人主管税务机关	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注		
(五)	发行人其他影响未来持续经营及其不确定事项		
33	发行人披露的行业或市场信息	是否独立核查或审慎判断招股说明书所引用的行业排名、市场占有率及行业数据的准确性、客观性，是否与发行人的实际相符	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注		
34	发行人涉及的诉讼、仲裁	是否实际核验并走访发行人注册地和主要经营所在地相关法院、仲裁机构	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注		
35	发行人实际控制人、董事、监事、高级管理人员、其他核心人员涉及诉讼、仲裁情况	是否走访有关人员户口所在地、经常居住地相关法院、仲裁机构	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注		
36	发行人技术纠纷情况	是否以与相关当事人当面谈、互联网搜索等方式进行核查	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注		
37	发行人与保荐机构及有关中介机构及其负责人、董事、监事、高级管理人员、相关人员是否存在股权或权益关系	是否由发行人、发行人主要股东、有关机构及其负责人、董事、监事、高级管理人员和有关人员出具承诺等方式进行核查	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注		
38	发行人的对外担保	是否通过走访相关银行进行核查	

	核查情况	是 ☐	否 ☐
	备注	不适用	
39	发行人律师、会计师出具的专业意见	是否对相关机构出具的意见或签名情况履行审慎核查，并对存在的疑问进行了独立审慎判断	
	核查情况	是 ☒	否 ☐
	备注		
40	发行人从事境外经营或拥有境外资产情况	核查情况 发行人在新加坡新设了子公司，但尚未实际开展经营活动。	
41	发行人控股股东、实际控制人为境外企业或居民	核查情况 不适用	
二	本项目需重点核查事项		
42	无		
	核查情况	是 ☐	否 ☐
	备注	不适用	
三	其他事项		
43	无		
	核查情况	是 ☐	否 ☐
	备注	不适用	

(本页无正文,为中信证券股份有限公司关于保荐项目重要事项尽职调查情况问
核表之盖章页)



中信证券股份有限公司

2022年3月15日