

**国泰君安证券股份有限公司关于
《关于上海宝立食品科技股份有限公司收购少数股权的监管工作
函》的回复**

上海证券交易所：

贵所下发的《关于上海宝立食品科技股份有限公司收购少数股权的监管工作函》（上证公函【2022】2495号）（以下简称“《工作函》”）已经收悉。国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”或“保荐机构”）收到《工作函》后高度重视，组织相关人员根据工作函的要求对上海宝立食品科技股份有限公司（以下简称“宝立食品”、“上市公司”）收购少数股权事项进行了核查，现对《工作函》中提及的事项回复并公告如下：

1、关于空刻网络的估值合理性。公告显示，以**2022年3月31日**为基准日，空刻网络全部股东权益采用收益法评估的价值为**35,100万元**，增值率**622.61%**，**2022年至2024年**的预测营业收入增长率分别为**60.82%、18.22%、9.26%**。请公司补充披露：**（1）**结合同行业公司对比情况和行业发展趋势，说明空刻网络的预测收入是否具备可实现性；**（2）**本次交易在高溢价率的情况下未设置业绩承诺的原因和合理性，并向投资者充分提示风险。请保荐机构和评估机构发表意见。

【回复】

一、结合同行业公司对比情况和行业发展趋势，空刻网络的预测收入具备可实现性

（一）空刻网络所处行业发展趋势良好，能够为未来发展提供外部基础

1、我国预制速食食品行业方兴未艾，市场空间广阔

随着我国经济的快速发展和产业结构变迁，微观家庭劳动力结构也在变化，同时，快节奏的生活及工作压力导致职场人员缺乏足够的时间和精力去制作三餐，快餐、外卖以及便利店即热食品等便捷类食品成为了多数人的选择。根据艾

媒咨询预测，2021 年广义预制速食品市场规模 3,459 亿元，预计 2023 年市场规模为 5,165 亿元，复合增长率超过 20%。

2、预制速食食品发展呈现细分化、多元化和高端化趋势，产品、渠道和供应链强者企业有望胜出

受制于消费水平、冷链运输条件及运输半径制约及中餐各地风味差异，预制速食行业呈现较强地域性特点，产品类别呈现多元化、细分化趋势，例如近年来特色方便速食如螺蛳粉、意面和应用场景更加多元的自热食品等细分赛道崛起。同时，在消费升级背景下，人们对食物的口味口感、绿色健康等因素要求日益提高，且价格带向高端化方向发展。此外，新锐产品线上渠道占比大，且较多尝试通过直播带货、向快手、抖音等年轻人聚集的平台投放广告等方式进行推广，C 端市场存在巨大潜力，互联网多元化营销将加速预制速食食品的传播，推动整个行业快速发展。随着我国预制速食行业企业的集中度逐步提升，产品、渠道和供应链强者企业有望胜出。

3、空刻意面开创速食意面新品类，带动天猫意面市场不断扩容

空刻意面所处细分的方便速食面类赛道国内主要集中在中式方便速食，西式速食意面市场仍处于初始开发阶段。国内方便速食市场通过高频的营销宣传和消费者品类教育，不断拓宽消费人群，从而实现行业空间的扩容。2021 年“双十一”大促活动，天猫意面类目销售额破亿，空刻意面在天猫意面类目销售额占比超过 50%，具备领先优势。

综上，我国预制速食食品行业处于成长发展期，市场空间仍在不断扩容过程中，细分市场的不断扩容也为空刻意面的收入增长奠定了基础。

（二）行业竞争格局及同行业公司发展对比

1、空刻网络行业地位领先

根据天猫旗下的生意参谋平台统计，2020 年、2021 年和 2022 年 1-6 月，“空刻意面”产品均获意大利面类目销量第一。经由欧睿信息咨询（上海）有限

公司调查结果显示，空刻意面为“全国意面零售额第一”、“全国方便意面销售额第一”¹。

2、同行业公司对比情况

（1）方便速食食品类公司

依据空刻意面的销售渠道和业务特征，以同为互联网销售为主的方便速食品类（横向品类）进行对比。根据中商产业研究院公布的 2021 年“双十一”方便速食行业天猫预售额的品牌排行榜数据，该期间空刻意面预售额占总方便速食行业预售额的比例为 26%。具体如下：

品牌名称	经营特征	预售额占比排行
空刻意面	互联网方便速食销售，主要销售意面品类	26.00%
好欢螺	互联网方便速食销售，主要销售螺蛳粉品类	22.74%
李子柒	互联网方便速食销售，主要销售螺蛳粉品类	10.00%
锋味派	互联网方便速食销售，主要销售意面品类	8.20%

数据来源：星图数据，中商产业研究院整理

同时，根据天猫公布的“双十一”方便速食类目热卖榜，“空刻”超过好欢螺、自嗨锅、李子柒等，登顶第一名。参考网络公开数据，部分同行业可比品牌公司年度销售额已超 10 亿元规模，因此，空刻意面未来收入规模仍存较大成长空间。

（2）互联网零售食品类公司

参考以互联网休闲零食零售为主的上市公司三只松鼠股份有限公司（股票代码：300783.SZ）以及互联网零售收入占比较大的食品类上市公司良品铺子股份有限公司（股票代码：603719.SH）近年来的营业收入如下表所示：

单位：亿元								
年份	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
三只松鼠营业收入	9.24	20.43	44.23	55.54	70.01	101.73	97.94	97.70
增长率	-	121.00%	116.47%	25.58%	26.05%	45.30%	-3.72%	-0.24%

¹ 注：该调查结果系按 2021 年各大干意面和方便意面品牌于中国大陆内的零售额计；干意面指各种形态的、需要额外调味的干煮意面；方便意面定义为含调料包、烹煮后可直接食用的速食意面

良品铺子线上收入	-	8.25	14.25	22.68	28.78	36.93	40.01	48.58
增长率	-	-	72.77%	59.12%	26.88%	28.31%	8.35%	21.42%

数据来源：企业招股说明书、年度报告

数据显示，近年来我国互联网产业呈现蓬勃发展态势，网民数量不断增长，庞大的用户基础为以互联网零售收入的高速增长的规模实现提供了强劲动力。同时随着互联网配套服务的持续完善，互联网销售不仅打破了传统销售渠道客群触达的空间局限，也实现了物流覆盖地域的突破。互联网零售在品牌效应形成初期，其收入规模凭借信息传播优势均呈现出了快速增长特征，销售达到一定规模后则变化趋于平稳，并未出现迅速回落的状况。

综上，通过参考三只松鼠和良品铺子近年来相关收入的变化，可以看出食品品牌认知的渐次形成和产品受众的逐步稳定为企业未来销售规模保持提供了支撑。因此，空刻意面未来收入发展预测特征符合电商零售行业的收入变化特征。

3、竞争格局、潜在风险和应对措施

空刻网络开创速食意面品类，在产品推出市场后销量稳步提升，并受到广泛关注及好评，虽然也面临着众多新晋品牌的竞争，但如锋味派等主要竞品目前与空刻意面销售规模仍存一定差距，空刻意面在速食意面领域保持显著领先地位。而类比起步更早的自热锅/酸辣粉/螺蛳粉等，意面整体仍处导入发展初期，现有行业竞争相对缓和，未来随着速食意面行业快速发展，也必然会引致更多市场参与者，且不排除因其他领域知名品牌进入或者由资本推动导致的竞争进一步加剧的情况。而空刻意面现阶段作为以单一品类销售为主的品牌，在竞争形势变化下面临销售收入增长不及预期甚至于因竞争对手空间挤压而出现销售下滑的风险。

对此，空刻网络意图依托上市公司集团优势，发挥新品开发、市场运营、品牌运作等能力予以应对。一方面，宝立食品为行业领先的风味及产品解决方案提供商，与国内外知名餐饮连锁和食品工业企业如肯德基、麦当劳、德克士、达美乐和泰森中国等均建立了长期合作关系，拥有丰富的食品调味品研发经验、多元化产品加工能力以及完善的质量控制体系，其产品和技术储备将为空刻网络新品开发提供有力的保障。另一方面，空刻网络仍将借助互联网优势，在线上线下两个层面与消费者建立紧密联系，且专注于品牌文化输出，把品牌文化植入到产品

中，从而使品牌能体现出更多的空间价值和文化属性，打造深入人心的品牌形象和文化。

（三）空刻网络在评估基准日后经营情况及终端客户数量增长较快、符合预期，为本次收益法预测收入的合理性提供有效的后验支撑

根据上市公司 2022 年上半年度报告，厨房阿芬实现营业收入 4.04 亿元（未经审计），已达 2021 年全年营业收入水平的 81.06%，其中空刻意面业务贡献营业收入 4.01 亿元（未经审计），已达本次收益法预测 2022 年全年业务收入的比重为 50.30%。

根据数据赢家平台统计，空刻意面线上直营主要平台 2019 年度、2020 年度、2021 年的下单活跃客户数分别为 4 万、149 万、321 万规模。上述期间内客户数量实现快速增长，而 2022 年 1-6 月下单活跃客户数已超过 2021 年全年数据。

综上，空刻网络在评估基准日后经营情况及终端客户数量增长较快、符合预期，为本次收益法预测收入的合理性提供有效的后验支撑。

二、本次交易在高溢价率的情况下未设置业绩承诺的原因和合理性，并向投资者充分提示风险。

（一）本次交易未设置业绩补偿的原因及合理性

1、本次交易未设置业绩承诺符合相关法律法规要求

本次交易的交易对方王妙妙、姜章和杭州热浪非上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，本次交易也未导致发行人控制权发生变更且本次交易不构成重大资产重组。上市公司收购厨房阿芬和空刻网络少数股东股权系出于自身经营战略和业务发展，并在双方协商一致基础上达成交易意向，未设置业绩承诺和业绩补偿安排符合《重组管理办法》第三十五条第一款的规定，未违反中国证监会及上海证券交易所的相关规定。

2、本次交易对方未参与标的公司的运营

本次收购的交易对方为王妙妙、姜章和杭州热浪，宝立食品于 2021 年 3 月收购厨房阿芬控制权后，上市公司将厨房阿芬和空刻网络纳入统一管理体系，宝立食品对厨房阿芬日常经营的主导程度日益加深。王妙妙基于自身职业发展角度考虑，经双方友好协商，2021 年 10 月已从厨房阿芬离职，现为自由职业者、投资人；姜章为厨房阿芬早期入股股东，一直从事农产品的电商业务，未实际参与厨房阿芬的具体日常经营活动；杭州热浪主要在空刻网络创业前期协助进行产品设计、品牌策划及市场推广方案，在厨房阿芬成为上市公司控股子公司后，亦未实际参与厨房阿芬的具体日常经营活动。

3、本次交易符合公司战略发展方向

尽管本次收购前，上市公司已对厨房阿芬和空刻网络实现了绝对控股，但为了进一步提升控股子公司就诸如经营方针等股东决议事项的决策和沟通效率，以使空刻意面在品牌打造关键时期更高效地实现集团战略与子公司战略的高度统一和协同，经上市公司董事会决议推进本次交易，意图更好更快地在集团战略指引下实施品牌化战略，符合现阶段的业务发展特征和集团战略发展方向。在本次收购完成后，厨房阿芬成为上市公司全资子公司，空刻网络的股权结构也有所简化，有利于加强上市公司对厨房阿芬和空刻网络的经营管理，进一步提高公司集团内各主体协同效应，提高上市公司的投资决策和运营效率，全面推动空刻意面品牌化路径发展。

综上，鉴于王妙妙已于 2021 年 10 月从厨房阿芬离职，姜章和杭州热浪均未参与标的公司的运营，本次交易完成后，交易对方退出标的公司的投资，无法再对标的公司实施任何影响，故本次交易未设置业绩补偿系正常的商业安排，具有合理性。上市公司未来通过对标的公司实施进一步整合，发挥出更大的经济效益，有助于保护上市公司和中小股东利益。

（二）关于本次交易未设置业绩补偿的风险提示

本次交易完成后，公司对厨房阿芬和空刻网络的持股比例将进一步增加，但若宏观经济形势、行业政策或者速食意面市场竞争格局发生变化而公司未能有效应对，均可能导致厨房阿芬和空刻网络业务未来发展不及预期，从而存在上市公司就本次收购所带来的增量收益可能不达预期而影响盈利能力，甚至承担更多亏

损的风险。同时，由于本次交易系基于提升上市公司对控股子公司的决策效率和协同效应所进行，且交易对方未进行业绩承诺，存在交易完成后的提升效果不达预期的风险，且若标的公司业绩无法达到预期，交易对方将不会对此给予相应补偿，提请投资者注意交易对方未做业绩承诺事项及上述潜在风险。

三、保荐机构核查程序和核查结论

（一）核查程序

针对上述事项，保荐机构履行了以下核查程序：

1、获取并查阅了发行人前后两次收购厨房阿芬相关的评估报告，公开查询了空刻意面所属行业现状、市场空间、发展趋势、竞争格局和同行业竞争对手的相关资料等；

2、访谈了解空刻网络负责人，了解空刻意面的行业地位和竞争优势，复核相关评估参数选取的依据及合理性；

3、查询了本次收购相关的公告文件。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：

1、结合同行业公司对比情况和行业发展趋势，空刻意面的收入增长趋势和收入规模在未来年度具有可实现性。

2、王妙妙已于 2021 年 10 月从厨房阿芬离职，姜章和杭州热浪均未参与标的公司的运营。本次交易完成后，交易对方退出标的公司的投资，本次交易未设置业绩补偿系正常的商业安排，具有合理性。上市公司已向投资者充分提示关于本次交易对方未设置业绩承诺的风险。

2、关于交易对方。公告显示，公司 2021 年 3 月收购厨房阿芬 75%的股权，交易对手方沈淋涛为公司实际控制人之一。本次收购厨房阿芬 25%的少数股权交易对手方为自然人王妙妙和姜章。请公司：（1）核实本次交易对方取得标的股权的时间和价格，是否已实缴出资；（2）核实本次交易对方与实际控制人是否存

在其他关联关系或潜在的利益安排，包括但不限于股份代持等相关协议或安排，关注本次交易相关资金真实流向，说明是否存在利益流向实际控制人及其一致行动人的情形。请保荐机构发表意见。

【回复】

一、王妙妙和姜章持有厨房阿芬股权情况及实缴出资情况

2021年3月，宝立食品收购厨房阿芬75%股权前，厨房阿芬的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	取得股权支付对价（万元）	出资比例（%）
1	沈淋涛	375	375	75
2	王妙妙	100	610	20
3	姜章	25	25	5
合计		500	-	100

王妙妙曾在浙江执御信息技术有限公司任职，在电商领域具备一定经验。2020年9月，王妙妙正式加入厨房阿芬，负责公司整体运营工作。2021年1月29日，厨房阿芬通过股东会决议，同意沈伟锋将其持有厨房阿芬10%的50万元股权（2018年1月至2021年2月期间，基于日常管理和办理相关工商登记手续的便利性考虑，沈淋涛持有的厨房阿芬股权存在委托沈伟锋持股的情况，故该部分股权系由沈淋涛实际出资40万元，未到位10万元，厨房阿芬历史沿革中的委托持股及解除情况详见招股说明书披露）按40万元交易对价转让给王妙妙，作为对其的股权激励。王妙妙于2021年1月29日对厨房阿芬实缴出资10万元，于2021年3月16日支付股权转让款40万元。同时，王妙妙看好厨房阿芬的业务发展前景，按照宝立食品同期收购厨房阿芬对应的参考评估作价从杭州热浪品牌策划有限公司（以下简称“杭州热浪”）受让厨房阿芬10%股权，股权转让对价为560万元。王妙妙于2021年2月完成支付上述股权转让款。前述股权转让完成后，王妙妙合计持有厨房阿芬20%股权。

姜章主要从事农产品电商相关业务，在电商领域具备较为丰富的经验。2018年11月，姜章受让厨房阿芬5%股权，因该部分股权尚未实缴出资，股权转让价款为0。2021年1月29日，姜章对厨房阿芬完成实缴出资25万元。

二、核实本次交易对方与实际控制人是否存在其他关联关系或潜在的利益安排，包括但不限于股份代持等相关协议或安排，关注本次交易相关资金真实流向，说明是否存在利益流向实际控制人及其一致行动人的情形

（一）本次交易对方与宝立食品实际控制人不存在其他关联关系或潜在利益安排

1、本次交易对方王妙妙、姜章和宝立食品实际控制人沈林涛不存在其他关联关系或潜在利益安排

2021年3月前，沈林涛系厨房阿芬的实际控制人，持有厨房阿芬75%股权。王妙妙和姜章在电商领域具备较为丰富的经验，看好并投资厨房阿芬项目。王妙妙曾在厨房阿芬任职，负责厨房阿芬的整体运营，王妙妙和杭州臻钰创业投资合伙企业（有限合伙）（简称“臻钰投资”）分别持有杭州温奈网络科技有限公司8%和18%的股权。姜章担任浙江谷绿网络科技有限公司（简称“谷绿网络”）的执行董事，未实际参与厨房阿芬的运营，姜章和臻钰投资分别持有谷绿网络80%和20%的股权。其中臻钰投资的执行事务合伙人浙江策信投资管理有限公司系沈林涛发起设立的私募基金管理人。

除上述外，王妙妙和姜章与沈林涛不存在其他共同投资的情形。王妙妙、姜章系真实持有厨房阿芬股权，与沈林涛不存在其他关联关系或潜在的利益安排的情形，与沈林涛也不存在股份代持等相关协议或安排。

2、本次交易对方王妙妙、姜章和宝立食品其他实际控制人亦不存在其他关联关系或潜在利益安排

除沈林涛外，宝立食品其他实际控制人马驹、胡珊和周琦对厨房阿芬均未参与出资，2021年3月宝立食品收购厨房阿芬控股权前，该三人也未参与厨房阿芬经营。王妙妙、姜章与宝立食品其他实际控制人不存在其他关联关系或潜在的利益安排的情形。

（二）关注本次交易相关资金真实流向

截至本回复出具日，宝立食品尚未与王妙妙和姜章签署正式股权转让协议，未向王妙妙和姜章支付股权转让款项。根据初步商讨，在协议签署且生效5个工

作日以及完成工商变更登记手续且在工商登记档案显示后 10 个工作日内分别支付 50%的转让价款。

本次交易对方王妙妙和姜章均出具承诺函，承诺“本人与宝立食品实际控制人马驹、胡珊、周琦、沈淋涛不存在《上海证券交易所股票上市规则》规定的关联关系，也不存在本次收购相关的潜在的利益安排，包括但不限于股份代持等相关协议或安排。本次收购交易中，本人将收到的股权转让对价系本人所有，将由本人自主支配保管和使用，不会存在相关资金或利益流向宝立食品实际控制人及其一致行动人的情形。本人如违反上述承诺，将依据相关法律法规和证券交易所的规则赔偿上市公司的损失或将相关收益归属上市公司所有（如有）。”

宝立食品实际控制人马驹、胡珊、周琦和沈淋涛出具承诺函，承诺“承诺人与王妙妙、姜章不存在《上海证券交易所股票上市规则》规定的关联关系，也不存在本次收购相关的潜在的利益安排，包括但不限于股份代持等相关协议或安排。本次收购交易中，交易对方王妙妙、姜章将收到的股权转让对价系其二人本人所有，将由其本人自主支配保管和使用，不会存在相关资金或利益流向宝立食品实际控制人及其一致行动人的情形。承诺人如违反上述承诺，将依据相关法律法规和证券交易所的规则赔偿上市公司的损失或将相关收益归属上市公司所有（如有）。”

上市公司将严格按照货币资金管理相关的法律法规、内部管理制度及合同条款约定实施股权转让款项的审批和支付，如若发现交易对方、实际控制人存在违反相关法律法规、证券交易所规则以及所出具承诺之事项，将及时制止并追究其应承担的法律责任。

三、保荐机构核查程序和核查结论

（一）核查程序

针对上述事项，保荐机构履行了以下核查程序：

1、获取了厨房阿芬设立及历次股权转让、收购的工商登记资料，核查相关出资凭证、股权转让合同、股权转让对价支付凭证；

2、对王妙妙和姜章进行访谈，了解厨房阿芬历次股权转让的背景、原因、相关定价依据和后续交易对价资金支配使用安排，对与宝立食品实际控制人是否存在关联关系或潜在利益安排、是否存在股权代持和利益输送情形、是否存在纠纷或潜在纠纷进行了访谈确认；

3、获取了王妙妙、姜章以及宝立食品实际控制人填写的情况调查表，并通过国家企业信用信息公示系统、企查查等网站公开查询上述人员对外投资和任职情况；

4、核查了马驹、胡珊、周琦和沈淋涛及其配偶和子女的银行流水，核查了厨房阿芬历次股权转让和注册资本实缴期间是否与本次交易对方存在资金往来，对马驹、胡珊、周琦和沈淋涛与本次交易对方是否存在关联关系或潜在利益安排、是否存在股权代持和利益输送情形、是否存在纠纷或潜在纠纷进行了确认；

5、获取了本次交易对方出具的与宝立食品实际控制人不存在关联关系或潜在利益安排及收购资金支配使用的承诺函；

6、获取了宝立食品实际控制人出具的与本次交易对方不存在关联关系或潜在利益安排及收购资金最终流向的承诺函。

（二）核查结论

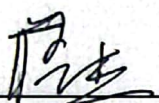
经核查，保荐机构认为：

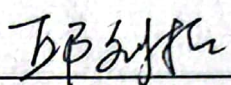
1、2021年3月宝立食品收购厨房阿芬控股权前，王妙妙和姜章分别取得厨房阿芬20%和5%的股权，并完成了实缴出资和股权转让款的支付。

2、本次交易对方王妙妙、姜章与宝立食品实际控制人不存在关联关系或潜在的利益安排，包括但不限于股份代持等相关协议或安排。截至本回复出具日，宝立食品未向王妙妙和姜章支付股权转让款项，本次交易对方及宝立食品的实际控制人均出具了相关承诺函，承诺本次交易相关资金支付真实，不会存在利益流向宝立食品实际控制人及其一致行动人的情形。上市公司也将严格按照货币资金管理相关的法律法规、内部管理制度及合同条款约定实施股权转让款项的审批和支付。

(本页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于<关于上海宝立食品科技股份有限公司收购少数股权的监管工作函>的回复》之签字盖章页)

保荐代表人：


蒋杰


邱刘振

国泰君安证券股份有限公司



2022年 9 月 28 日