



浙江李子园食品股份有限公司

与

东方证券承销保荐有限公司

关于

浙江李子园食品股份有限公司公开发行

可转换公司债券反馈意见的回复

保荐机构（主承销商）



东方证券承销保荐有限公司
ORIENT SECURITIES INVESTMENT BANKING CO., LTD

（上海市黄浦区中山南路 318 号 2 号楼 24 层）

二〇二三年二月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2023 年 1 月 11 日出具的 222957 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“反馈意见”）的要求，浙江李子园食品股份有限公司（以下简称“本公司”、“公司”、“发行人”或“申请人”）已会同东方证券承销保荐有限公司（以下简称“保荐机构”）、北京市金杜律师事务所（以下简称“律师”）、中汇会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）就反馈意见所提问题逐条进行了认真核查及落实。浙江李子园食品股份有限公司及东方证券承销保荐有限公司现就贵会提出的相关问题作出书面回复如下文，请予以审核。

如未特别说明，本反馈意见回复中所涉及的简称或释义与《浙江李子园食品股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》（以下简称“募集说明书”）中相同。本回复中的字体代表以下含义：

黑体：反馈意见所列问题；

宋体：对反馈意见所列问题的回复；

楷体：对申请文件的修订、补充。

目 录

问题 1：关于财务性投资	3
问题 2：关于本募与前募	11
问题 3：关于经销商销售	39
问题 4：关于货币资金	54
问题 5：关于预付账款、存货	64
问题 6：关于固定资产、在建工程	81
问题 7：关于募投项目用地	94

问题 1：关于财务性投资

申请文件显示，申请人的交易性金融资产主要包括结构性存款、理财产品、信托产品等。请申请人补充说明：（1）自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资，下同）情况，是否从本次募集资金总额中扣除。（2）是否存在最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形；公司投资信托、理财等产品的具体情况，是否为收益波动大且风险较高的金融产品，未认定为财务性投资是否符合《再融资业务若干问题解答》问题 15 的要求。（3）公司是否投资产业基金、并购基金及该类基金设立目的、投资方向、投资决策机制、收益或亏损的分配或承担方式及公司是否向其他方承诺本金和收益率的情况，说明公司是否实质上控制该类基金并应将其纳入合并报表范围。

请保荐机构及会计师核查并发表意见。

回复：

一、自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资，下同）情况，是否从本次募集资金总额中扣除

（一）财务性投资及类金融投资的认定标准

1、财务性投资的认定标准

根据中国证监会 2020 年 6 月修订的《再融资业务若干问题解答》问题 15 的相关规定：

“（1）财务性投资的类型包括不限于：类金融；投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资；购买收益波动大且风险较高的金融产品；非金融企业投资金融业务等。

（2）围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资，以收购或整合为目的的并购投资，以拓展客户、渠道为目的的委托贷款，如符合公司主营业务及战略发展方向，不界定为财务性投资。”

2、类金融业务认定依据

根据中国证监会 2020 年 6 月修订的《再融资业务若干问题解答》问题 28 的相关规定：

“除人民银行、银保监会、证监会批准从事金融业务的持牌机构为金融机构外，其他从事金融活动的机构均为类金融机构。类金融业务包括但不限于：融资租赁、商业保理和小贷业务等。”

（二）自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资，下同）情况，是否从本次募集资金总额中扣除

公司于 2022 年 10 月 26 日召开董事会审议通过了关于本次发行的相关议案，经逐项对照，自本次发行相关董事会决议日前六个月（2022 年 4 月 26 日）起至本反馈意见回复出具日，公司不存在实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资）的情形，具体如下：

1、类金融投资

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本反馈意见回复出具日，公司不存在类金融投资的情况。

2、投资产业基金、并购基金

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本反馈意见回复出具日，公司不存在投资产业基金、并购基金的情况。

3、拆借资金

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本反馈意见回复出具日，公司不存在对外拆借资金的情况。

4、委托贷款

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本反馈意见回复出具日，公司不存在委托贷款的情况。

5、以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本反馈意见回复出具日，公司不存在以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资的情况。

6、购买收益波动大且风险较高的金融产品

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本反馈意见回复出具日，公司不存在购买收益波动大且风险较高的金融产品的情况。

公司持有的交易性金融资产、一年内到期的非流动资产、其他非流动资产、其他应收款等均不属于收益波动大且风险较高的金融产品，具体详见本反馈意见回复之“问题 1”之“二、（一）是否存在最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形”。

7、非金融企业投资金融业务

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本反馈意见回复出具日，公司不存在投资金融业务的情况。

8、公司拟实施的财务性投资（包括类金融投资）情况

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本反馈意见回复出具日，公司不存在拟实施财务性投资（包括类金融投资）的相关安排。

综上所述，自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本反馈意见回复出具日，公司不存在实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资）情况，公司本次发行募集资金总额无需扣除财务性投资金额。

二、是否存在最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形；公司投资信托、理财等产品的具体情况，是否为收益波动大且风险较高的金融产品，未认定为财务性投资是否符合《再融资业务若干问题解答》问题 15 的要求

（一）是否存在最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形

截至 2022 年 9 月 30 日，公司不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融

资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

截至 2022 年 9 月 30 日，公司交易性金融资产、一年内到期的非流动资产、其他非流动资产、其他应收款情况如下：

单位：万元

项目	金额	其中：财务性投资
交易性金融资产	4,000.00	-
一年内到期的非流动资产	3,006.98	-
其他非流动资产	26,891.07	-
其他应收款	150.14	-

注：截至 2022 年 9 月 30 日，发行人衍生金融资产、可供出售金融资产、长期股权投资、其他权益工具投资等科目无余额

1、交易性金融资产

截至 2022 年 9 月 30 日，公司交易性金融资产构成情况如下：

单位：万元

序号	理财产品名称	产品类型	产品风险等级	金额	实际投入日期	到期日	是否为财务性投资
1	中邮理财邮银财智 鸿运封闭式 2022 年第 14 期（盛鼎版）人民币理财产品	理财产品	中低风险	2,000.00	2022/6/24	2023/6/5	否
2	杭州银行“添利宝”结构性存款产品	结构性存款	低风险	1,000.00	2021/12/13	2022/12/20	否
3	华润信托 润钱宝 99 号集合资金信托计划	信托产品	中等偏低风险	1,000.00	2022/6/27	2022/10/11	否

截至 2022 年 9 月 30 日，公司交易性金融资产余额为 4,000.00 万元，均为结构性存款以及收益波动小、风险较低的理财、信托产品。公司购买上述产品，主要为充分利用公司暂时闲置资金，提高资金使用效率，不影响公司日常运营和资金安全。上述产品期限短、风险低、收益稳定，具有较高的安全性和流动性，不属于收益波动大且风险较高的金融产品。

2、一年内到期的非流动资产

截至 2022 年 9 月 30 日，公司一年内到期的非流动资产构成情况如下：

单位：万元

持有主体名称	银行名称	起息日	到期日	利率（%）	票面金额	已计提利息余额	账面价值
李子园	招商银行	2021/7/30	2023/5/6	3.55	3,000.00	6.98	3,006.98

截至 2022 年 9 月 30 日，公司一年内到期的非流动资产金额为 3,006.98 万元，占流动资产比例为 3.01%，系一年内到期的大额存单及相关利息，该类型大额存单收益波动小且风险较低，不属于收益波动大且风险较高的金融产品。

3、其他非流动资产

截至 2022 年 9 月 30 日，公司其他非流动资产构成情况如下：

单位：万元

项目	金额	说明	是否属于财务性投资
预付设备款	480.46	生产经营相关	否
预付工程款	323.81	生产经营相关	否
大额存单	26,086.80	提高资金使用效率及用于应付票据质押	否
合计	26,891.07	-	-

截至 2022 年 9 月 30 日，公司其他非流动资产金额为 26,891.07 万元，主要为大额存单及利息、预付的设备款和工程款，其中预付设备款及预付工程款均与生产经营相关，大额存单主要系为提高资金使用效率及用于应付票据质押，该类型大额存单收益波动小且风险较低，不属于收益波动大且风险较高的金融产品。

截至 2022 年 9 月 30 日，发行人持有的一年以上到期的大额存单明细如下：

单位：万元

序号	持有主体名称	银行名称	起息日	到期日	利率（%）	票面金额	已计提利息余额	账面价值
1	李子园贸易	工商银行	2021/1/22	2024/1/22	3.99	1,000.00	67.30	1,067.30
2	李子园贸易	工商银行	2021/2/4	2024/2/4	3.99	1,000.00	65.88	1,065.88
3	李子园贸易	工商银行	2021/2/10	2024/2/10	3.80	1,000.00	62.07	1,062.07
4	李子园贸易	工商银行	2021/3/25	2024/3/25	3.99	1,000.00	60.47	1,060.47
5	李子园贸易	工商银行	2021/5/14	2024/5/14	3.99	1,000.00	55.01	1,055.01
6	李子园贸易	工商银行	2021/3/10	2024/3/10	3.99	1,000.00	62.10	1,062.10
7	李子园	工商	2021/3/12	2024/3/12	3.99	1,000.00	61.89	1,061.89

序号	持有主体名称	银行名称	起息日	到期日	利率(%)	票面金额	已计提利息余额	账面价值
	贸易	银行						
8	李子园贸易	工商银行	2021/3/12	2024/3/12	3.99	7,000.00	433.20	7,433.20
9	李子园贸易	农业银行	2022/1/26	2025/1/26	3.35	1,000.00	22.65	1,022.65
10	李子园贸易	农业银行	2022/1/21	2025/1/21	3.35	2,000.00	46.22	2,046.22
11	浙江李子园	招商银行	2021/4/21	2024/2/5	3.36	1,000.00	2.43	1,002.43
12	浙江李子园	招商银行	2021/12/1	2024/12/1	3.50	3,000.00	88.96	3,088.96
13	浙江李子园	招商银行	2022/4/14	2025/4/14	3.36	3,000.00	49.00	3,049.00
14	龙游李子园	宁波银行	2022/6/20	2025/6/20	3.45	1,000.00	9.63	1,009.63

4、其他应收款

截至 2022 年 9 月 30 日，公司其他应收款构成情况如下：

单位：万元

项目	金额	是否属于财务性投资	说明
押金保证金	134.63	否	生产经营相关
应收暂付款	34.14	否	生产经营相关
账面余额	168.77	-	-
减：坏账准备	18.63	-	-
账面价值	150.14	-	-

截至 2022 年 9 月 30 日，公司其他应收款账面价值为 150.14 万元，主要系押金和质量保证金，均与生产经营相关。

5、发行人持有的交易性金融资产、一年内到期的非流动资产、其他非流动资产和其他应收款不属于金额较大、期限较长的财务性投资

截至 2022 年 9 月 30 日，发行人持有的交易性金融资产、一年内到期的非流动资产和其他非流动资产中的金融资产合计金额为 33,093.78 万元，均具有安全性较高且流通性好的特点，不属于相关认定标准的“收益波动大且风险较高的金融产品”的财务性投资范畴。截至 2022 年 9 月 30 日，发行人其他非流动资产中的非金融资产和其他应收款均与生产经营相关，不属于相关认定标准的财务性投资。

综上，发行人最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资的情况。

（二）公司投资信托、理财等产品的具体情况，是否为收益波动大且风险较高的金融产品，未认定为财务性投资是否符合《再融资业务若干问题解答》问题 15 的要求

截至 2022 年 9 月 30 日，公司投资信托、理财产品具体情况如下：

单位：万元

序号	理财产品名称	产品类型	产品风险等级	期末金额	实际投入日期	到期日	是否为财务性投资
1	中邮理财邮银财智 鸿运封闭式 2022 年第 14 期（盛鼎版）人民币理财产品	理财产品	中低风险	2,000.00	2022/6/24	2023/6/5	否
2	杭州银行“添利宝”结构性存款产品	结构性存款	低风险	1,000.00	2021/12/13	2022/12/20	否
3	华润信托 润钱宝 99 号集合资金信托计划	信托产品	中等偏低风险	1,000.00	2022/6/27	2022/10/11	否

公司购买信托、理财产品，主要为充分利用公司暂时闲置资金，提高资金使用效率，不影响公司日常运营和资金安全。上述产品期限短、风险低、收益稳定，具有较高的安全性和流动性，不属于收益波动大且风险较高的金融产品，符合《再融资业务若干问题解答》问题 15 的要求。

三、公司是否投资产业基金、并购基金及该类基金设立目的、投资方向、投资决策机制、收益或亏损的分配或承担方式及公司是否向其他方承诺本金和收益率的情况，说明公司是否实质上控制该类基金并应将其纳入合并报表范围

除前述情况外，截至 2022 年 9 月 30 日，发行人衍生金融资产、可供出售金融资产、长期股权投资、其他权益工具投资等科目无余额。截至 2022 年 9 月 30 日，公司不存在投资产业基金、并购基金的情形，亦不存在控制该类基金并应将其纳入合并报表范围的情形。

四、中介机构核查情况

（一）核查程序

1、查阅《再融资业务若干问题解答（2020年6月修订）》，明确财务性投资及类金融业务认定标准；

2、查阅发行人的定期报告、审计报告及财务报告、与财务性投资相关的会计科目明细表及相关董事会、股东大会决议文件；

3、查阅公司购买的理财、信托产品和大额存单的银行流水、产品合同等文件，了解相关产品属性，核查相关产品是否属于财务性投资或类金融业务，是否属于收益波动大且风险较高的金融产品；

4、访谈公司实际控制人，了解本次发行相关董事会决议日前后六个月公司实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资）情况；了解最近一期末是否存在持有金额较大、期限较长的财务性投资情形；了解公司是否存在投资产业基金、并购基金的情形；

5、取得公司出具的关于自本次发行相关董事会决议日前后六个月，公司不存在实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资）的说明；

6、取得公司出具的关于最近一期末未持有金额较大、期限较长的财务性投资的说明；

7、取得公司出具的关于公司未投资产业基金、并购基金的说明。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和会计师认为：

1、自本次发行相关董事会决议日前六个月至本反馈意见回复出具日，公司不存在实施或拟实施的财务性投资或类金融投资情况，公司本次发行募集资金总额无需扣除财务性投资金额；

2、公司不存在最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形；公司投资信托、理财等产品不属于收益波动大且风险较高的金融产品，不属于《再融资业务若干问题解答》问题15规定的财务性投资；

3、截至 2022 年 9 月 30 日，公司未投资产业基金、并购基金。

问题 2：关于本募与前募

本次发行募集资金拟投资于“年产 15 万吨含乳饮料生产线扩产及技术改造项目”和补充流动资金。请申请人补充说明：（1）本次募投项目与前次募投项目的联系与区别，是否存在重复建设，在前次募集资金未使用完毕的情况下，再次申请进行融资建设的必要性；结合公司产能利用率、前次募投项目达产后预计释放的产能、行业供需变动情况、后续市场开拓计划等情况说明新增产能消化措施的有效性。（2）本次募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，是否使用募集资金投入。（3）本次募投项目目前进展情况、预计进度安排及资金的预计使用进度，是否存在置换董事会前投入的情形。（4）募投项目预计效益测算依据、测算过程，结合最近一期业绩情况、市场现有可比产品销售情况等进一步说明本次募投项目效益测算是否谨慎、合理。

请保荐机构及会计师核查并发表意见。

回复：

一、本次募投项目与前次募投项目的联系与区别，是否存在重复建设，在前次募集资金未使用完毕的情况下，再次申请进行融资建设的必要性；结合公司产能利用率、前次募投项目达产后预计释放的产能、行业供需变动情况、后续市场开拓计划等情况说明新增产能消化措施的有效性

（一）本次募投项目与前次募投项目的联系与区别，是否存在重复建设

1、本次募投项目与前次募投项目的基本情况

发行人本次募投项目与发行人 IPO 募投项目（变更后）基本情况如下表：

项目类别	项目名称	主要建设内容	建设地点
本次募投项目	浙江李子园食品股份有限公司年产 15 万吨含乳饮料生产线扩产及技术改造项目	新增年产量 8 万吨的 450ml 规格含乳饮料产线 3 条及成品仓库车间；改造现有老旧生产线，形成 450ml 规格含乳饮料产线 2 条、225ml 规格含乳饮料产线 1 条的生产能力，改造后年产能为 7 万吨；购置信息化软硬件，建设数字化工厂；建设光伏屋顶及其他必要配套设施。	浙江金华
	补充流动资金	将本次发行募集资金中的 11,443.00 万元用于补充流动资金。	-

项目类别	项目名称	主要建设内容	建设地点
IPO募投项目	鹤壁李子园食品有限公司年产10.4万吨含乳饮料生产项目	通过新建厂房，购置先进的机器设备及配套设施，投资建设年产10.4万吨含乳饮料生产线及附属设施。	河南鹤壁
	云南李子园食品有限公司年产5万吨含乳饮料生产项目 ^(注1)	通过新建厂房，购置先进的机器设备及配套设施，投资建设年产5万吨含乳饮料生产线及附属设施。	云南曲靖
	江西李子园食品有限公司年产10万吨食品饮料生产线扩建项目 ^(注2)	新增厂房5幢、仓库1幢、宿舍楼1幢。新增鲜奶罐、鲜奶巴氏杀菌机等生产设备，建成年产10万吨食品饮料生产规模，包括450ml甜牛奶4.5万吨、225ml甜牛奶1.8万吨、330ml含乳饮料、发酵奶2.7万吨、乳制品1万吨。	江西上高
	浙江李子园食品股份有限公司科创大楼项目 ^(注3)	建造配套研发、小试、中试用房，建筑面积7,500平方米；建造总部机构办公、业务接待、会议展示用房及地下车位13,868平方米；购置实验室UHT杀菌设备、中试UHT杀菌设备、氨基酸分析仪、全自动乳成分分析仪等研发、检测设备。	浙江金华

注1：该项目为发行人IPO募投项目“年产7万吨含乳饮料生产项目”建成5万吨产能后的项目，下同

注2：该项目为发行人IPO募投项目“年产7万吨含乳饮料生产项目”变更部分募集资金用途投向的项目，下同

注3：该项目为发行人IPO募投项目“浙江李子园食品股份有限公司技术创新中心项目”变更后的项目，下同

2、发行人本次募投项目与前次募投项目的联系

发行人本次募投项目之“浙江李子园食品股份有限公司年产15万吨含乳饮料生产线扩产及技术改造项目”所涉产品与发行人IPO募投生产相关项目（鹤壁李子园食品有限公司年产10.4万吨含乳饮料生产项目、云南李子园食品有限公司年产5万吨含乳饮料生产项目、江西李子园食品有限公司年产10万吨食品饮料生产线扩建项目）类似。发行人本次募投项目所涉产品为450ml和225ml规格甜牛奶乳饮料，该系列产品为发行人主流产品，与发行人IPO募投生产项目所涉主要产品的种类、规格相似，旨在进一步扩张公司主要产品的产能。本次募投项目的实施将进一步扩大公司业务规模，有效增强主营业务的盈利能力，扩大市场份额，提升公司价值，为未来的持续发展奠定良好基础。

3、发行人本次募投项目与前次募投项目的区别

（1）发行人本次募投项目实施地点与发行人IPO募投生产相关项目不同

发行人本次募投项目实施地点位于浙江金华，IPO募投生产相关项目实施地

点分别位于河南鹤壁、云南曲靖及江西上高，两次募投生产项目实施地点不同。发行人所在行业的生产经营具有一定的区域性。受产品特点影响，含乳饮料行业运输费用较高，运输半径有限，向运输半径之外的市场进行销售会导致运输成本较高且供应效率下降。因此，行业普遍进行多生产基地的分散性布局。本次募投项目于浙江金华实施，旨在缓解现有金华生产基地的产能瓶颈，提升基地生产线自动化水平，扩大发行人在核心销售市场华东地区的产能和销量，进一步巩固和提升发行人在华东地区的市场占有率。

（2）发行人本次募投项目将引入数字化系统

本次募投项目将引进自动化设备以及信息系统，对现有产线进行数字化改造。本项目的实施将有效提高产线生产效率，提升生产车间数字化水平，实现精益生产、绿色生产。在降本增效、节能环保的同时，加强公司精细化管理能力，提高公司对产品质量的管理能力。这将是发行人首次在生产线上引入数字化系统，系本次募投项目与 IPO 募投项目的重要区别，亦将为发行人未来全面开展生产信息化建设打造坚实的基础。

（3）发行人本次募投项目补充流动资金进一步提升公司竞争力及抗风险能力

本次募集资金还将部分用于补充流动资金，为公司业务的增长提供强有力资金保障的同时，将为公司带来更加充足的资源以推进各项业务的战略布局，不断提升公司的核心竞争力，促进公司的可持续发展。此外，充足的流动资金也可应对市场、环境、政策等风险因素给公司生产经营带来的不利影响，增加公司抗风险能力。

4、发行人不存在重复建设的情况

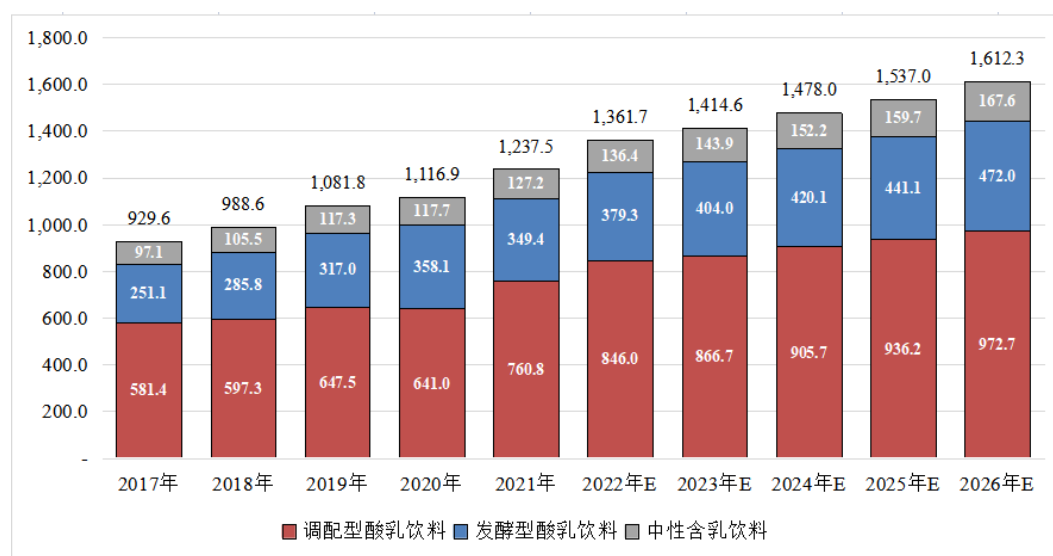
发行人本次募投项目与发行人 IPO 募投生产项目所涉产品均为发行人主流产品，旨在进一步扩张公司主要产品的产能，满足未来含乳饮料市场需求，提升公司盈利能力和市场份额。但本次募投项目与发行人 IPO 募投生产项目在实施地点、产线数字化水平等方面均有所区别，不存在重复建设的情况。

（二）在前次募集资金未使用完毕的情况下，再次申请进行融资建设的必要性

1、基于未来含乳饮料市场需求，本次融资建设将在前次募投项目的基础上进一步提升公司市场响应能力，巩固行业地位

中国含乳饮料市场历经近 10 年的快速增长阶段，根据头豹研究院数据统计，2017 年至 2021 年含乳饮料行业市场规模年均复合增长率达 7.41%，2021 年市场规模达到了 1,237.5 亿元。随着人们消费水平提高以及对口味型饮料的需求增长，预计 2021 年至 2026 年含乳饮料行业将保持 5.4% 的年均复合增长率，2026 年市场规模预计可达 1,612.3 亿元，未来含乳饮料市场需求不断增加。

2017 年至 2026 年中国含乳饮料行业及细分赛道市场规模（单位：亿元）



数据来源：头豹研究院

发行人所处的中性含乳饮料行业的行业集中度较低，提升趋势明显。根据头豹研究院数据统计，2019 年、2020 年和 2021 年，中性含乳饮料市场业务规模前五名的公司所占的市场份额分别为 20.95%、22.65%和 25.22%，年均复合增长率为 9.7%。发行人作为细分行业龙头，头部效益明显，未来市场占有率将有望进一步提升。

未来含乳饮料产品的市场需求持续增加，且行业集中度有进一步提升的趋势，发行人作为行业龙头企业，未来产品前景良好。随着 IPO 募投项目及本次募投项目的实施，公司将进一步提高自有产能，提升市场响应能力，以应对不断增长的市场需求，巩固细分行业龙头地位。

2、本次募投项目与前次募投项目实施地点有所差异，本次融资建设能有效缓解金华生产基地产能瓶颈，提升生产供应能力，满足公司战略发展需求

公司自成立以来，一直致力于甜牛奶乳饮料系列等含乳饮料和其他饮料的研发、生产与销售。经过二十多年的市场耕耘，“李子园”品牌的知名度不断提升，奠定了公司在“甜牛奶乳饮料”市场的优势地位。近年来，随着国民经济的不断发展，人民收入和生活消费需求不断提高，公司订单持续攀升，现有产能和设备已无法满足客户对产品的需求。

前次募投生产项目的实施地点为云南曲靖、河南鹤壁、江西上高，受含乳饮料产品特点影响，从成本效益原则出发，产能重点辐射周边区域。本次募投项目的实施地点为金华生产基地，辐射华东地区主要市场。金华生产基地近年来生产压力较大，报告期内，产能利用率超过 125%，产能瓶颈带来的限制日益凸显，亟需突破。通过本次募投项目的实施，公司将在金华生产基地新建 3 条含乳饮料产线，并对现有 3 条含乳饮料产线进行技术改造，以提升产品产能。项目达产后将助力公司提高在华东区域的生产供应能力，有效满足客户的市场需求，为公司未来扩大销售规模、提升盈利能力奠定坚实基础。

3、本次募投建设将引进先进自动化设备，进一步降低生产成本，提高生产效率及产品品质

随着消费结构的升级，饮料行业对品质要求的提升，现代食品制造业对智能制造、绿色制造的需求日益增加。金华生产基地作为公司建成时间最早的生产基地，产线设备较为老旧，生产效率相对较低，生产成本相对较高。为实现降本增效，公司将引进国际先进的乳饮料生产线，并对现有产线进行改造升级。在劳动力成本持续上升的背景下，自动化水平提升有助于公司降低产品的单位成本。通过本项目的实施，公司将新建 3 条含乳饮料产线，并对现有 3 条产线进行技术改造。公司将引进自动送料系统、自动风送瓶系统、前处理自动化控制系统、全自动包装生产线等先进自动化硬件设施，进一步提升产线自动化水平。项目建设完成后，将有效降低人工成本，全面提升生产效率，实现节能减排，保证产品的品质。

4、本次募投建设将引进信息化管理系统，有利于提高精细化管理能力，提升公司竞争力

近年来，随着公司生产、销售规模的不断扩大，公司精细化管理愈发重要。高标准的生产车间将有助于公司全面提升精细化管理能力，高标准的生产基地建设、先进的信息化管理体系的建立，也有利于进一步巩固公司的竞争优势，提升公司的竞争能力。通过本项目的实施，公司将引进车间生产看板系统及配套设施，实现生产数据实时监控，对生产过程进行精细化管理；公司还将购置生产过程执行系统（MES）等软件系统，在现有基础上进一步优化公司信息化管理体系，提高各业务环节的信息沟通效率，满足各部门对于精准数据的要求，提高公司管理效率；通过建立数字化运营平台以及管理驾驶舱，加强公司精细化管理能力，提高公司对产品质量的管理能力。本次募投建设项目在信息化管理系统方面的建设，亦将为公司未来全面开展信息化建设打造坚实的基础。

5、公司目前自有资金无法满足本次募投项目的投资建设需求

截至 2022 年 9 月 30 日，公司可自由支配的货币资金（包含大额存单）余额为 64,303.10 万元，公司可自由支配的货币资金使用计划主要包括保障后续日常经营支出及营运资金的需求、固定资产投资、偿还短期负债、保障稳定股东回报等，发行人自有资金预计无法满足本次募投项目的投资建设需求，需通过融资实现。发行人后续资金使用计划详见本反馈意见回复之“问题 4”之“二、（二）发行人可支配货币资金的未来使用计划”。

综上，发行人在前次募集资金未使用完毕的情况下，申请融资建设本次募投项目具有必要性。

（三）结合公司产能利用率、前次募投项目达产后预计释放的产能、行业供需变动情况、后续市场开拓计划等情况说明新增产能消化措施的有效性

发行人前次和本次募投项目的新增产能是在综合考虑发行人现有产能利用情况、我国含乳饮料市场规模及发展前景、发行人市场开拓计划等因素的基础上确定，具体如下：

1、公司产能利用率情况

（1）公司整体产能利用率处于较高水平

报告期内，公司主要产品自有产能利用情况如下：

项目	2022 年 1-9 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
自有产能（吨）	251,342.00	262,016.80	175,672.00	168,532.00
自有产量（吨）	194,851.95	263,133.73	174,819.69	143,503.62
产能利用率（%）	77.52	100.43	99.51	85.15

注：公司自有产能是根据全年 260 天工作日（或 2022 年 1-9 月按 195 天工作日），每天 2 班，每班工作 8 小时，并减去每天清洗产线、切换产品的时间 2 小时进行测算

报告期内，公司产能利用率分别为 85.15%、99.51%、100.43%和 77.52%，公司产能利用率从 2019 年到 2021 年呈现增长趋势，主要系公司近年来订单和收入规模持续增长所致。2021 年，公司产能利用率已经处于饱和状态，部分时段的峰值产能利用率处于较高水平。2022 年 1-9 月，受疫情对产量的影响及河南鹤壁生产基地完工投产，产能利用率有所下降。公司整体产能利用率处于较高状态。

（2）金华生产基地产能利用率均在 125%以上，产能瓶颈亟待突破

报告期内，公司金华生产基地的主要产品自有产能利用情况如下：

项目	2022 年 1-9 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
自有产能（吨）	40,950.00	54,600.00	54,600.00	61,516.00
自有产量（吨）	51,769.12	80,651.06	69,378.66	77,825.95
产能利用率（%）	126.42	147.71	127.07	126.51

注：公司自有产能是根据全年 260 天工作日（或 2022 年 1-9 月按 195 天工作日），每天 2 班，每班工作 8 小时，并减去每天清洗产线、切换产品的时间 2 小时进行测算

由于发行人所在行业的生产经营具有一定的区域性，受产品特点影响，含乳饮料行业运输费用较高，运输半径有限，金华生产基地产能主要供应成熟的华东区域市场，公司本次募投项目建设内容主要为公司金华生产基地产线的扩建和技改，项目实施后，将有效缓解金华生产基地的生产压力。

（3）发行人产能利用率远高于同行业可比公司，需预留一定产能余量以保证及时响应市场需求

报告期内，发行人与同行业可比公司的产能利用率情况如下：

单位：%

公司名称	2021 年度	2020 年度	2019 年度
光明乳业	N/A	N/A	N/A
燕塘乳业	N/A	N/A	N/A

公司名称	2021 年度	2020 年度	2019 年度
新乳业	89.76	79.72	N/A
养元饮品	47.80	33.19	55.74
香飘飘	99.73	100.20	100.55
均瑶健康	N/A	N/A	65.42
平均值	79.10	71.04	73.90
发行人	100.43	99.51	85.15

注 1: “N/A” 表示相关数据未披露, 数据来源于同行业公司年度报告

注 2: 产能利用率=自有产量/自有产能

报告期内, 发行人同行业可比公司的平均产能利用率较低, 发行人产能利用率接近 100%。随着含乳饮料市场规模的不断扩大, 发行人需预留一定产能余量, 保证及时响应市场需求, 提升竞争力, 抢占市场份额。

2、前次募投项目达产后预计释放的产能

截至 2022 年 9 月 30 日, 公司前次募投项目的产能释放情况如下:

单位: 吨

前次募投生产项目	产能	截至 2022 年 9 月 30 日已释放的产能	未来预计释放的产能
云南李子园食品有限公司年产 5 万吨含乳饮料生产项目	50,960.00	50,960.00	0.00
鹤壁李子园食品有限公司年产 10.4 万吨含乳饮料生产项目	76,804.00	76,804.00	0.00
江西李子园食品有限公司年产 10 万吨食品饮料生产线扩建项目	100,000.00	0.00	100,000.00
合计	227,764.00	127,764.00	100,000.00

截至 2022 年 9 月 30 日, 公司前次募投项目云南李子园食品有限公司年产 5 万吨含乳饮料生产项目、鹤壁李子园食品有限公司年产 10.4 万吨含乳饮料生产项目已竣工投产, 产能相应释放, 有效缓解了报告期内业绩增长带来的生产压力。

江西李子园食品有限公司年产 10 万吨食品饮料生产线扩建项目尚在建设过程中, 预计于 2024 年初建成投产, 届时将释放 10 万吨产能, 该生产线主要计划满足华南地区市场需求。前次募投项目产能有序释放。

3、报告期内, 发行人新增产能均被市场消化, 销售推广策略有效

①报告期内新增产能实现销售情况良好

报告期内, 公司主要产品的产能、产量和销量情况如下:

项目	2022 年 1-9 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
自有产能（吨）	251,342.00	262,016.80	175,672.00	168,532.00
产量（吨）	202,247.91	286,763.18	212,910.03	195,328.06
其中：自制产量（吨）	194,851.95	263,133.73	174,819.69	143,503.62
委托加工量（吨）	7,395.96	23,629.45	38,090.35	51,824.44
产能利用率（%）	77.52	100.43	99.51	85.15
销量（吨）	202,562.75	285,086.35	211,910.51	194,162.05
产销率（%）	100.16	99.42	99.53	99.40

注 1：产能利用率=自制产量/自有产能

注 2：产销率=销量/产量（包括委托加工量）

注 3：公司自有产能是根据全年 260 天工作日（或 2022 年 1-9 月按 195 天工作日），每天 2 班，每班工作 8 小时，并减去每天清洗产线、切换产品的时间 2 小时进行测算

2019 年至 2021 年，随着公司在云南曲靖和河南鹤壁的生产基地的逐步投产，公司自有产能增长迅速的同时，产能利用率仍旧保持逐年递增的趋势，公司近年来收入规模持续增长扩大，产销率维持在 100%左右，公司新增的产能能够被市场消化，实现销售情况良好。

②报告期内，发行人深耕区域的销售策略效果显著，各区域均实现不同程度的业绩增长

报告期内，公司主营业务收入按销售市场地区划分如下：

单位：万元

项目	2022 年 1-9 月		2021 年		2020 年度		2019 年度	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
华东	55,847.38	52.82	78,208.69	53.39	61,242.75	56.81	59,015.37	60.67
华中	19,872.49	18.80	28,689.07	19.59	20,450.16	18.97	17,952.14	18.46
西南	18,280.93	17.29	24,503.13	16.73	17,663.31	16.38	14,888.04	15.31
华南	4,988.69	4.72	4,995.08	3.41	1,782.92	1.65	910.27	0.94
华北	1,622.21	1.53	2,668.88	1.82	1,266.90	1.18	1,060.36	1.09
东北	1,217.33	1.15	1,446.01	0.99	591.23	0.55	413.38	0.42
西北	784.76	0.74	874.33	0.60	267.84	0.25	166.02	0.17
电子商务	3,117.91	2.95	5,092.56	3.48	4,546.32	4.22	2,864.07	2.94
合计	105,731.70	100.00	146,477.75	100.00	107,811.42	100.00	97,269.65	100.00

报告期内，得益于公司的营销策略，公司主营业务收入呈快速增长趋势。公

司一方面深挖成熟市场，在巩固原有学校、早餐、小型商超等传统优势渠道的同时，不断开发餐饮、网吧、加油站、单位食堂等特通渠道，做到细化乡镇市场、精耕全渠道、产品全系列覆盖，提升李子园产品在成熟市场的铺市率；另一方面开拓半成熟市场，以培养样板性市场、开发新客户为市场开拓重点，利用“样板工程”建设带动周边市场开发，加速开发传统渠道、便利系统和当地知名连锁系统，加大产品铺货面，提升品牌形象。针对不同发展阶段、销售区域及销售渠道，公司不断进行精细化分类管理与指导，明确经销商市场开发及存货管理方针，李子园品牌形象、铺市率进一步提升。

A、深耕核心区域

报告期内，华东地区销售金额分别为 59,015.37 万元、61,242.75 万元、78,208.69 万元及 55,847.38 万元，占主营业务收入的比例分别为 60.67%、56.81%、53.39%及 52.82%，华东地区为公司核心销售市场。近年来，随着公司制定并推进全国市场战略布局，华东地区收入占主营业务收入比例略有下降，但华东地区销售金额逐年稳步增加，是收入增长的主要来源。

公司地处浙江，在江浙沪等东部沿海省市深耕多年，已在华东地区形成了较强的品牌效应和市场优势。

B、重点开拓区域

报告期内，华南、华中、西南地区的销售金额分别为 33,750.45 万元、39,896.39 万元、58,187.28 万元及 43,142.11 万元，占主营业务收入的比例分别为 34.71%、37.00%、39.73%及 40.81%，重点市场的主营业务收入规模逐年增加，且占主营业务收入的比重稳步增加，为公司业绩增长的重要力量。

包括广东省、河南省在内的华南、华中地区人口基数大，蕴藏着巨大的消费潜力，为公司近年来的重点开发区域，公司已在西南地区运营多年，有较好的市场基础及品牌影响力。

C、其他区域市场

报告期内，其他区域市场销售金额分别为 4,503.83 万元、6,672.28 万元、10,081.78 万元及 6,742.21 万元，占主营业务收入的比例分别为 4.62%、6.19%、6.88%及 6.37%，2019 年度至 2021 年度收入及占主营业务收入的比例处于增长

趋势，2022 年 1-9 月受疫情的影响，略有下滑。公司以学校等特通渠道为重点突破口，加大开放式推广，同时积极探索电子商务销售，报告期内取得了一定的业绩增长。

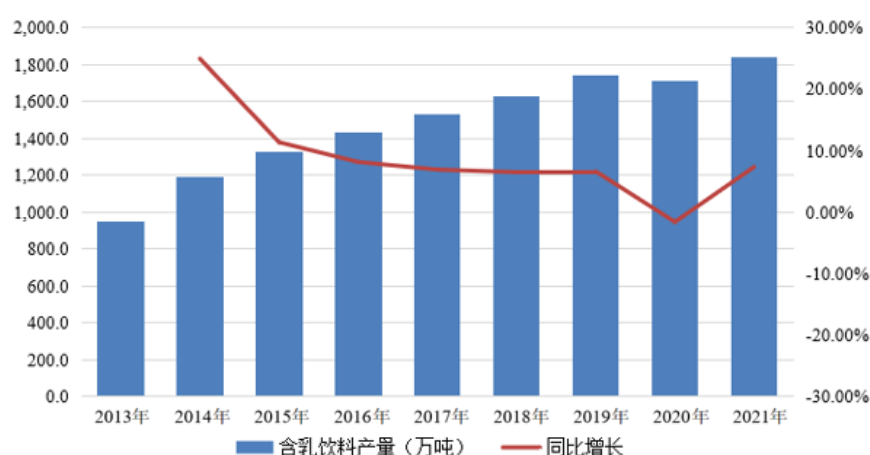
综上，发行人深耕成熟市场，并着力辐射带动周边欠成熟市场的市场开拓措施有效。报告期内，随着发行人销售渠道下沉与精细化分类建设，营销网络不断扩大和完善，各区域市场均有不同程度的增长，销售策略效果显著。

4、行业需求快速扩大，且行业集中度将进一步提升

（1）行业供给变动情况

根据中国食品工业协会和头豹研究院数据统计，含乳饮料行业近年来产量保持较高速度的增长。2021 年，中国含乳饮料规模以上企业总体产量 1,837.4 万吨，较 2020 年增加 125.8 万吨，同比增长 7.3%，2013 年至 2021 年间复合增长率为 8.6%。行业供给总体处于增长趋势。

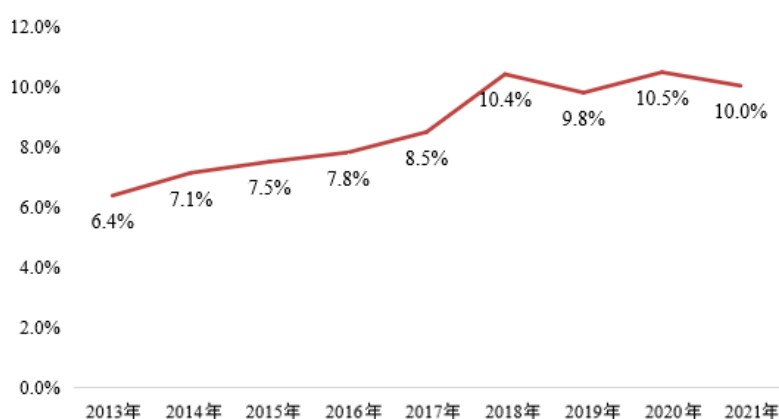
2013 年至 2021 年中国含乳饮料规模以上企业总体产量情况



数据来源：中国食品工业协会、头豹研究院

按照产量口径计算，中国含乳饮料作为“口味+健康”型软饮料典范，在软饮料市场中的占比自 2013 年的 6.4%，上涨为 2021 年的 10.0%。

2013 年至 2021 年中国含乳饮料产量占软饮料产量比重情况



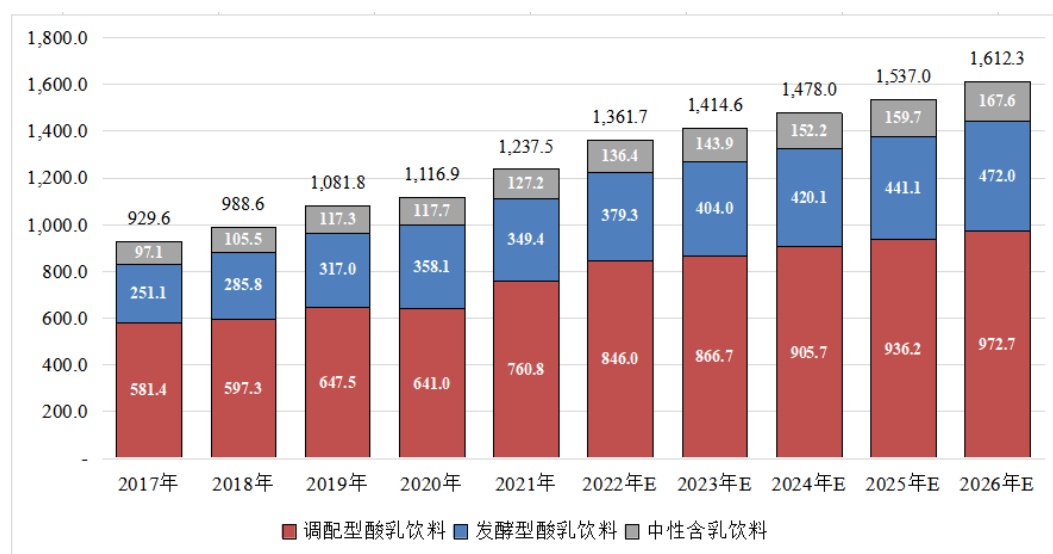
数据来源：头豹研究院

(2) 行业需求变动情况

得益于含乳饮料的产品自身优势、消费者消费理念的转变和行业大型厂商的持续宣传推广，近年来国内含乳饮料市场需求快速扩大。

根据头豹研究院数据统计，2021 年，中国含乳饮料行业市场规模 1,237.5 亿元，2017 年至 2021 年的年均复合增长率达 7.41%，中国含乳饮料市场历经近 10 年的快速增长阶段。随着人们消费水平提高以及对口味型饮料的需求增长，预计 2021 年至 2026 年含乳饮料行业将保持 5.4% 的年均复合增长率，2026 年市场规模预计可达 1,612.3 亿元。

2017 年至 2026 年中国含乳饮料行业及细分赛道市场规模（单位：亿元）



数据来源：头豹研究院

从产品结构来看，2021 年中国调配型酸乳饮料、发酵型酸乳饮料和中性含

乳饮料市场规模分别为 760.8 亿元、349.4 亿元和 127.2 亿元，在含乳饮料行业份额占比分别为 61.5%、28.2%和 10.3%。与白奶、酸奶等液体乳制品相比，含乳饮料兼具“口味+健康”复合属性，且近年来生产商不断从技术、风味、原料、功能等多方面进行创新，丰富的产品矩阵也满足了不同消费群体对产品的差异化需求，预计含乳饮料赛道将继续保持高增长状态。

2026 年，预计中性含乳饮料市场规模将达到 167.6 亿元，相比 2021 年新增 40.4 亿元，远高于发行人新增产能所对应的销售收入，未来前景可观。

（3）行业集中度逐步提升

发行人所处的中性含乳饮料行业的行业集中度较低，提升趋势明显。根据头豹研究院数据统计，2019 年、2020 年和 2021 年，中性含乳饮料市场业务规模前五名的公司所占的市场份额分别为 20.95%、22.65%和 25.22%，年均复合增长率为 9.7%。发行人作为细分行业龙头，头部效益明显，未来市场占有率将有望进一步提升。

综上，发行人所处行业未来需求扩大，且行业集中度将进一步提升，发行人作为行业龙头企业，预计未来销售规模将进一步扩大，发行人市场供需情况支持发行人消化新增产能。

5、后续市场开拓计划

（1）在利用现有渠道优势的基础上，继续推进销售渠道建设计划

公司结合自身产品优势及销售区域市场特点，主要采用了分区域经销及特通渠道经销相结合的买断式经销模式。在实现渠道不断深挖下沉的同时，公司注重销售市场的精细化管理，根据市场的不同发展阶段并结合各县市人口数量、销售金额、市场增长率、竞品情况等因素将市场细分为成熟市场、半成熟市场、新市场，对不同发展阶段、销售区域及销售渠道制定具有针对性的销售推广策略和返利补贴政策，最终实现经销商、终端客户、李子园“共赢”局面。

在巩固传统流通渠道及学校、网吧、早餐等特通渠道优势的同时，公司加速开发便利店、连锁店、新零售等新兴渠道市场，提升产品铺市率，提高产品陈列辨识度，精耕网点，通过利用样板市场带动周边市场的方式以点带面提升“李子园”品牌形象。

公司将保持与天猫商城、京东商城等多家大型电商平台的合作，完善电商网络销售渠道，通过实现线上线下、传统现代渠道全覆盖进一步增加潜在销售机遇及利润增长点。

（2）加强营销建设，不断提高客户服务水平

发行人持续注重营销建设，建立了六大区营销中心，拥有 500 多人的营销团队，进一步完善销售部架构，加速全国市场开拓，以保持公司在含乳饮料行业的领先地位。本次募投项目涵盖对信息化、数字化运营平台的建设，有利于公司未来提高精细化管理能力和管理效率。随着公司营销队伍不断壮大、营销人员素质稳步提升、营销经验逐步丰富进一步提高，公司与客户及终端市场的信息沟通将日益时效化、对经销商的管理将日益精细化、销售服务人员水平将日益专业化。未来，发行人将更加注重客户服务，就市场布局、营销技巧和库存管理等方面对经销商进行针对性指导，不断深挖现有市场、开拓新渠道，提升产品铺市率。同时，公司主动与小部分市场开拓能力弱、日常经营方式或服务质量跟不上公司发展要求的经销商停止合作，并寻找当地更满足公司发展需要的经销商，保证公司经销商队伍的活力。

（3）严格控制产品质量，充分利用多年的品牌积累拓展市场

公司设立以来持续专注于甜牛奶乳饮料系列等含乳饮料和其他饮料的研发、生产与销售。公司从供应商管理、采购、生产、仓储到销售各环节，已形成较为完善的质量控制体系，实现了全方位的质量控制。公司在中性含乳饮料细分领域建立了强大的品牌优势，在重点区域市场赢得了消费者的广泛认可。公司多年的品牌积累与严格的质量控制为销售收入持续增长打下了坚实的基础。未来，公司将以甜牛奶乳饮料系列等经典产品为依托，通过多产品占领市场以拓展收入来源，持续夯实品牌影响力。公司将继续根据不同市场、不同消费人群特点，以“年轻消费群体和青春休闲、营养便利”为品牌市场定位和导向，制定针对性的产品开发计划，进行细分市场专项导入推广，丰富公司明星产品系列的铺市陈列。随着含乳饮料市场规模的不断增加，行业集中度的不断提升，公司规模将进一步扩大。

经过多年的发展，发行人已形成特有渠道优势，并积累了一定的营销力量，

实现了报告期内的快速发展。未来，随着发行人募投项目的实施，产能瓶颈问题将得到有效解决，发行人将通过深耕重点核心市场以巩固现有渠道优势，实现全渠道、产品全系列覆盖。发行人市场开拓计划建立在已形成品牌效应和渠道优势上，为新增产能消化措施提供保障。

6、新增产能消化措施具有有效性

未来，随着公司募投项目的持续实施和新增产线的逐步投产，公司将以现有产品体系、销售渠道、客户资源、品牌影响力为基础积极深耕成熟市场，并同时开拓非成熟市场，对销售渠道进一步精细化管理和深挖下沉。随着市场需求的不断增加，公司选择积极的市场开拓策略以获取相应客户订单、抢占市场份额，新增产能将有效缓解公司供货压力，为公司发展提供保障。综上，新增产能消化措施具备有效性。

二、本次募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，是否使用募集资金投入

（一）本次募投项目总体投资情况

公司本次发行可转换公司债券的募集资金总额（含发行费用）不超过 60,000 万元（含本数），扣除发行费用后，募集资金拟投资于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	投资金额	使用募集资金金额	建设期
1	年产 15 万吨含乳饮料生产线扩产及技术改造项目	48,557.00	48,557.00	3.5 年
2	补充流动资金	11,443.00	11,443.00	-
合计		60,000.00	60,000.00	-

（二）年产 15 万吨含乳饮料生产线扩产及技术改造项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，是否使用募集资金投入

1、本次募投项目具体投资数额安排明细，各项投资构成是否属于资本性支出，是否使用募集资金投入

本次募投项目中的“年产 15 万吨含乳饮料生产线扩产及技术改造项目”具体投资数额安排明细如下：

单位：万元

序号	项目	总投资金额	占比（%）	是否为资本性支出	是否使用募集资金投入
一	建设投资	46,457.00	95.68	是	是
1	工程费用	43,635.00	89.86	是	是
1.1	建筑工程费	10,400.00	21.42	是	是
1.2	设备购置费	30,425.00	62.66	是	是
1.3	软件购置费	2,810.00	5.79	是	是
2	其他工程费用 ^{（注）}	640.00	1.32	是	是
3	预备费	2,182.00	4.49	否	是
二	铺底流动资金	2,100.00	4.32	否	是
三	合计	48,557.00	100.00	-	-

注：其他工程费用为发行人购买募投项目所需的部分土地的费用

2、测算依据

根据项目的可行性研究报告，本项目的测算主要依据为国家发展和改革委员会和国家建设部联合发布的《建设项目经济评价方法与参数》第三版。

主要设备购置费以市场或制造厂询价、报价为计价依据；建筑工程费用和安装工程费用参照类似工程资料并按相关投资估算指标估算；其他工程费用按照有关文件规定并结合本工程实际情况计取。

3、测算过程

（1）建筑工程费

本项目的建筑工程费为 10,400.00 万元，其中用于新建厂房的建筑工程费为 7,800.00 万元，用于厂房改造的建筑工程费为 2,600.00 万元。

①新建厂房

本项目用于新建厂房的建筑工程费投入明细如下：

序号	工程项目	单价（元/㎡）	面积（㎡）	金额（万元）
1	土建工程	1,535.54	26,049.40	4,000.00
1.1	16#厂房	1,535.54	17,487.42	2,685.27
1.2	17#厂房	1,535.54	8,561.98	1,314.73
2	装修工程	998.10	26,049.40	2,600.00
2.1	16#厂房	998.10	17,487.42	1,745.43

序号	工程项目	单价（元/m²）	面积（m²）	金额（万元）
2.2	17#厂房	998.10	8,561.98	854.57
3	安装工程	-	-	1,200.00
3.1	新增变压器	-	-	250.00
3.2	消防工程	-	-	300.00
3.3	市政绿化	-	-	250.00
3.4	照明工程	-	-	150.00
3.5	门禁、监控	-	-	100.00
3.6	环保房	-	-	100.00
3.7	其他	-	-	50.00
4	合计	-	-	7,800.00

②厂房改造

本项目用于厂房改造的建筑工程费投入明细如下：

序号	工程项目	单价（元/m²）	面积（m²）	金额（万元）
1	厂房改造	1,125.10	17,776.12	2,000.00
2	安装工程	-	-	600.00
2.1	管路改造	-	-	250.00
2.2	消防改造	-	-	150.00
2.3	绿化改造	-	-	100.00
2.4	照明改造	-	-	50.00
2.5	其他	-	-	50.00
3	合计	-	-	2,600.00

（2）设备购置费

本项目购置的设备明细如下：

序号	设备名称	台（套）数	单价（万元）	合计（万元）
1	配料罐	12	6.00	72.00
2	乳化罐	6	22.00	132.00
3	发酵罐	12	12.00	144.00
4	均质机	6	22.00	132.00
5	管式超高温杀菌机	3	80.00	240.00
6	无菌罐	3	150.00	450.00
7	前处理系统（阀组）	3	345.00	1,035.00

序号	设备名称	台（套）数	单价（万元）	合计（万元）
8	CIP 清洗系统	1	520.00	520.00
9	前处理自动化控制系统	1	1,222.00	1,222.00
10	全自动塑瓶离子除尘机	3	65.00	195.00
11	高速理瓶机	3	39.00	117.00
12	全自动无菌型塑瓶灌装封口机	3	1,880.00	5,640.00
13	液位检测剔除机	3	21.00	63.00
14	制冷机及冷却系统	3	400.00	1,200.00
15	车间空气净化系统	1	550.00	550.00
16	吹塑中空成型机	12	45.00	540.00
17	自动送料系统	1	180.00	180.00
18	自动风送瓶系统	3	40.00	120.00
19	全自动包装生产线	3	320.00	960.00
20	喷码、瓶标检测剔除机	3	28.00	84.00
21	压盖机	3	19.00	57.00
22	套标机	3	33.00	99.00
23	纸箱包装机	3	55.00	165.00
24	机器手码垛机	1	180.00	180.00
25	龙门码垛机	1	100.00	100.00
26	空压机及配套设备	4	35.00	140.00
27	水处理设备	1	70.00	70.00
28	污水处理设备	1	181.00	181.00
29	配电设备及电缆	1	474.00	474.00
30	水电气公用管道系统	1	490.00	490.00
31	天然气锅炉	1	95.00	95.00
32	光伏屋顶	1	1,162.00	1,162.00
33	乳化罐	6	22.00	132.00
34	发酵罐	12	12.00	144.00
35	管式超高温杀菌机	1	80.00	80.00
36	无菌罐	3	150.00	450.00
37	前处理系统（阀组）	3	345.00	1,035.00
38	CIP 清洗系统	1	520.00	520.00
39	前处理自动化控制系统	1	1,222.00	1,222.00
40	全自动塑瓶离子除尘机	3	65.00	195.00

序号	设备名称	台（套）数	单价（万元）	合计（万元）
41	高速理瓶机	3	39.00	117.00
42	全自动无菌型塑瓶灌装封口机	3	1,880.00	5,640.00
43	液位检测剔除机	3	21.00	63.00
44	制冷机及冷却系统	1	228.00	228.00
45	车间空气净化系统	1	550.00	550.00
46	吹塑中空成型机	4	45.00	180.00
47	自动送料系统	1	60.00	60.00
48	全自动包装生产线	3	210.00	630.00
49	喷码、瓶标检测剔除机	3	28.00	84.00
50	机器手码垛机	1	180.00	180.00
51	配电设备及电缆	1	350.00	350.00
52	水电气公用管道系统	1	500.00	500.00
53	云服务器	6	50.00	300.00
54	备份云服务器	3	50.00	150.00
55	车间网络设备	1	100.00	100.00
56	仓储网络设备	1	80.00	80.00
57	中控设备	3	20.00	60.00
58	智能仓储终端	20	7.50	150.00
59	其他 ^{（注）}	96	4.33	416.00
60	合计			30,425.00

注：“其他”为合计价格 50 万元及以下的设备的总计，单价为前述设备的平均单价

（3）软件购置费

本项目购置的软件明细如下：

序号	软件名称	价格（万元）	备注
1	生产过程执行系统（MES）	600.00	新购
2	数字化运营平台	650.00	新购
3	产品全生命周期管理系统（PLM）	120.00	新购
4	全面预算系统（ERP）	100.00	新购
5	物流管理系统（WMS）	350.00	打通车间物料的领用，入库，损坏，下线等作业流程的管理
6	车间生产看板	70.00	车间实时数据监控，从各系统抽取生产数据在生产看板及大屏展示
7	商业智能（BI）	300.00	数字化运营平台和管理驾驶舱

序号	软件名称	价格（万元）	备注
8	软件升级	230.00	
9	智能办公系统（OA）	90.00	
10	设备数据采集（SCADA）	300.00	用于机器设备数据收集反馈
11	合计	2,810.00	

（4）其他工程费用

其他工程费用为发行人购置募投项目新增用地的费用。

按照发行人与金华市金东区经济和信息化局、金华市金东区投资促进中心及金华市金东区曹宅镇人民政府签订的本次募投项目的投资协议，该新增用地起拍价为每亩 20 万元，用地面积 31.66 亩，预计土地出让费用总额为 633.20 万元，综合考虑税费等最终确定为 640 万元。

（5）预备费和铺底流动资金

根据国家规定《关于基本建设投资中暂停计列价差预备费有关问题的通知》，本项目投资估算不计列价差预备费，本项目的预备费按照工程费用的 5%估算并取整确定为 2,182.00 万元。本项目铺底流动资金按照计算期内流动资金需求总额的 10%计算并向下适当取整确定为 2,100.00 万元。

（三）补充流动资金项目情况

公司拟将本次发行募集资金中的 11,443.00 万元用于补充流动资金，占公司本次发行募集资金总额的 19.07%。本项目不属于资本性支出，使用募集资金投入。

同时，公司本次补充流动资金 11,443.00 万元，“年产 15 万吨含乳饮料生产线扩产及技术改造项目”中铺底流动资金等非资本性支出 2,100.00 万元，合计 13,543.00 万元，占本次发行募集资金总额的 22.57%，符合《再融资业务若干问题解答》问题 21 的要求。

三、本次募投项目目前进展情况、预计进度安排及资金的预计使用进度，是否存在置换董事会前投入的情形

（一）年产 15 万吨含乳饮料生产线扩产及技术改造项目

1、目前进展情况

截至本反馈意见回复出具日，本募投项目的项目规划及前期准备工作已完成，包括可行性研究报告、环评报告及批复等，公司已取得该项目新增用地的土地使用权证。

截至 2022 年 12 月 31 日，公司已累计投入自有资金 633.35 万元，用于购置项目新增用地。

2、项目建设的预计进度

本项目建设期共计 3.5 年，分 2 期进行建设，其中一期为新建项目，二期为技改项目；以项目开始建设的时点为 T，项目一期工程从 T+1 年年初开始建设，至 T+2 年年末结束，并于 T+3 年年初开始投产；一期工程建成投产后，即开始二期工程的建设。项目二期工程从 T+3 年年初开始建设，至 T+4 年上半年结束，并于 T+4 年下半年开始投产。为使工程项目早日投产，项目实施的各个阶段将交叉进行。项目建设的进度安排如下：

工程项目	T1				T2				T3				T4	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
厂房建设或改造														
设备采购														
设备安装调试														
人员调动、招募及培训														
项目试生产														
项目验收														

3、资金的预计使用进度

本项目投资总额为 48,557.00 万元，其中：项目建设投资 46,457.00 万元，铺底流动资金 2,100.00 万元。根据本项目可行性研究报告，资金使用进度安排如下：

单位：万元

序号	项目	总投资 金额	占比(%)	T1	T2	T3	T4
一	建设投资	46,457.00	95.68	14,234.00	14,367.67	10,292.17	7,562.17
1	工程费用	43,635.00	89.86	12,947.00	13,683.67	9,802.17	7,202.17
1.1	建筑工程费	10,400.00	21.42	4,000.00	3,800.00	2,600.00	-
1.2	设备购置费	30,425.00	62.66	8,947.00	8,947.00	6,265.50	6,265.50
1.3	软件购置费	2,810.00	5.79	-	936.67	936.67	936.67
2	其他工程费用	640.00	1.32	640.00	-	-	-
3	预备费	2,182.00	4.49	648.00	684.00	490.00	360.00
二	铺底流动资金	2,100.00	4.32	-	-	2,100.00	-
三	合计	48,557.00	100.00	14,235.00	14,367.67	12,392.17	7,562.17

4、是否存在置换董事会前投入的情形

截至本次董事会决议日（2022 年 10 月 26 日），本项目尚未发生项目支出，预计尚需投入金额 48,557.00 万元，募投项目的投入均发生在董事会审议通过后，因此，不存在置换董事会前投入的情形。

（二）补充流动资金项目

补充流动资金项目所使用资金将在募集资金到账后根据实际资金需求尽快投入，不涉及项目建设的进度安排，不存在置换董事会前投入的情形。

四、募投项目预计效益测算依据、测算过程，结合最近一期业绩情况、市场现有可比产品销售情况等进一步说明本次募投项目效益测算是否谨慎、合理

（一）年产 15 万吨含乳饮料生产线扩产及技术改造项目

1、募投项目预计效益测算依据、测算过程

本项目静态投资回收期为 7.27 年（含建设期，税后），内部收益率为 20.37%（税后），具体预测情况如下：

（1）营业收入预测

本项目的营业收入系根据产品销售价格乘以当年预计销量进行测算，其中产品销售价格是在发行人 2019 年至 2021 年的含乳饮料销售平均单价的基础上，考虑了 2022 年 7 月的调价计算所得，定价为 5.40 元/公斤。

当年预计销量取自当年产能。项目以 12 年计算期为基础进行测算，计算期第 3 年投入的新建产线达到生产负荷的 50%，第 4 年达到生产负荷的 80%，第 5 年满负荷；计算期第 4 年年中完成原有产线的技改，当年达到生产负荷的 25%，第 5 年达到生产负荷的 80%，第 6 年满负荷。本项目产能释放及收入增长情况如下表：

单位：万元

期数	项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年至第 12 年
一期	预计达产率	0%	0%	50%	80%	100%	100%
	产能	-	-	40,000.00	64,000.00	80,000.00	80,000.00
	收入	-	-	21,600.00	34,560.00	43,200.00	43,200.00
二期	预计达产率	0%	0%	0%	25%	80%	100%
	产能	-	-	-	17,500.00	56,000.00	70,000.00
	收入	-	-	-	9,450.00	30,240.00	37,800.00
收入合计		-	-	21,600.00	44,010.00	73,440.00	81,000.00

（2）营业成本及费用预测

本项目营业成本主要包括直接材料、直接人工、制造费用（包括折旧及摊销和其他制造费用）、委外加工费和运输费等；营业费用包括销售费用、管理费用、研发费用。其中：

①直接材料

报告期内，发行人主要原材料奶粉价格呈现上涨趋势。考虑到原材料未来价格继续上涨的风险，谨慎起见，直接材料按照发行人 2019 年度至 2021 年度直接材料占营业收入比重最高的一年的比例乘以项目未来预计营业收入测算得出。

②直接人工

根据项目新增人员数量及当地人员薪酬水平，并按照每年增长 5%测算项目的直接人工。本项目第 1 年的人均薪酬按照 2021 年金华市的人均工资和人均社保进行测算，与公司 2021 年的平均薪酬水平相比不存在重大差异。

③制造费用

制造费用包括折旧及摊销和其他制造费用。

本项目产生的折旧和摊销中，房屋建筑物按直线法分 20 年折旧，残值率按 5%计取；机器设备按直线法分 10 年折旧，残值率按 5%计取；软件按 5 年摊销；土地费用按 50 年摊销。上述折旧和摊销政策与公司现行会计政策不存在重大差异。

其他制造费用主要包括采购能源、动力等。考虑到能源、动力未来价格上涨的风险，谨慎起见，其他制造费用按照发行人 2019 年度至 2021 年度其他制造费用占营业收入比重最高的一年的比例乘以项目未来预计营业收入测算得出。

④委外加工费

报告期内，随着发行人各生产基地的逐步投产，发行人的委外加工费逐年下降，且未来发行人有进一步降低委外加工的趋势。因此，本项目的委外加工费按照发行人 2019 年至 2021 年委外加工费占营业收入比重最低的一年的比例乘以项目未来预计营业收入测算得出。

⑤运输费

考虑到未来运输成本上涨的风险，谨慎起见，运输费按照发行人 2019 年至 2021 年运输费占营业收入比重最高的一年的比例乘以项目未来预计营业收入测算得出。

⑥营业费用

考虑到发行人未来将保持在营销方面的较高投入，营业费用中，销售费用和管理费用均按发行人 2019 年至 2021 年销售费用率和管理费用率最高的一年的比率乘以项目未来预计收入测算得出。研发费用参考预测时点前一年度即 2021 年的研发费用率乘以项目未来预计收入测算得出。

2、募投项目的效益预测结果

按照上述假设，本次募投项目的效益预测如下：

单位：万元

项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年至第 12 年
一、营业收入	-	-	21,600.00	44,010.00	73,440.00	81,000.00
减：营业成本	12.80	12.80	14,392.44	28,923.69	46,649.35	51,668.77
二、毛利	-12.80	-12.80	7,207.56	15,086.31	26,790.65	29,331.23

项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年至第 12 年
营业税金及附加	-	-	204.39	416.44	694.92	766.46
销售费用	-	-	2,453.85	4,999.71	8,343.08	9,201.92
管理费用	-	-	889.73	1,812.83	3,025.09	3,336.49
研发费用	-	-	208.02	423.83	707.26	780.06
三、利润总额	-12.80	-12.80	3,451.57	7,433.49	14,020.30	15,246.29
减：所得税费用	-3.20	-3.20	862.89	1,858.37	3,505.08	3,811.57
四、净利润	-9.60	-9.60	2,588.68	5,575.12	10,515.23	11,434.72
毛利率	-	-	33.37%	34.28%	36.48%	36.21%
净利润率	-	-	11.98%	12.67%	14.32%	14.12%

注：因工资保持每年 5% 的上涨幅度，故直接人工每年递增，第 6 年至第 12 年的主营业务成本、毛利、利润总额、所得税费用、净利润、毛利率、净利润率为平均数

综上，本次募投项目的效益测算基于谨慎的原则预测原材料价格的未来波动，以及公司未来在销售渠道方面的进一步投入等因素，选取成本费用参数时取值均为较高值。本次募投项目效益测算谨慎、合理。

3、结合最近一期业绩情况对本次募投项目效益测算合理性进行分析

本次募投项目核心预测指标与报告期相关指标对比如下：

单位：%

项目	募投项目取值	2022 年 4 季度	2022 年 1-9 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
毛利率	36.21	36.52	32.23	36.50	37.99	37.81
销售费用率	11.36	10.72	12.97	11.36	9.24	9.36
管理费用率	4.12	4.70	3.96	4.12	3.92	3.96
研发费用率	0.96	1.00	1.13	0.96	0.87	0.97
期间费用率	16.44	16.42	18.06	16.44	14.03	14.29

注 1：本次募投项目毛利率=1-达产后年均营业成本/达产后年均销售收入

注 2：公司 2019 年、2020 年、2021 年、2022 年 1-9 月（未经审计）的毛利率为含乳饮料业务的毛利率，2022 年 4 季度（未经审计）为包含低毛利产品的全口径毛利率

注 3：销售费用率、管理费用率和研发费用率为相应费用占营业收入的比率

注 4：公司 2019 年的销售费用和毛利率均为运输费用调整后的数据

注 5：本表中的期间费用率=销售费用率+管理费用率+研发费用率，不包含财务费用率

①本次募投项目毛利率测算谨慎、合理

本次募投项目建成投产后预计年均毛利率为 36.21%，低于 2019 年度至 2021 年度的毛利率。2022 年 1-9 月毛利率出现下滑，主要原因系：A、受疫情和通货

膨胀影响，公司主要原材料奶粉的价格在 2021 年开始持续上涨，并在 2022 年初达到近十年高位；B、公司增加生产基地布局并投产，短期内产能利用率下滑导致单位制造费用增加。

为应对毛利率下滑问题，公司在 2022 年 7 月开始对主要产品的出厂价格进行上调。由于奶粉等主要原材料价格近期冲高回落，预计公司未来毛利率将有所好转。公司毛利率于 2022 年四季度回升至 36.52%，与 2019 年至 2021 年的毛利率不存在显著差异，且高于募投项目达产后预计年均毛利率，公司本次募投项目毛利率测算谨慎、合理。

②本次募投项目期间费用率测算谨慎、合理

本次募投项目建成投产后预计期间费用率为 16.44%，不低于公司 2019 年至 2021 年期间费用率。公司 2022 年 1-9 月的期间费用率有所增加，主要原因系公司为克服疫情带来的不利影响，进一步提高品牌知名度和客户服务能力，加大了广告宣传费的投入并增加了销售人员人数。

报告期后，公司调整销售策略，优化费用支出。公司 2022 年四季度期间费用率回落至 16.42%，与 2021 年期间费用率相当，亦与募投项目预计期间费用率不存在显著差异，公司本次募投项目期间费用率测算谨慎、合理。

综上所述，公司本次募投项目效益测算谨慎、合理。

4、结合市场现有可比产品销售情况对本次募投项目效益测算合理性进行分析

由于发行人的含乳饮料产品不是大宗商品，且不同品牌、品种的含乳饮料在原辅材料、生产工艺、消费场景等方面通常存在一定差异，因此难以界定市场现有可比产品。

因此，发行人将本次募投项目的内部收益率、投资回收期与同行业可比公司的含乳饮料或植物蛋白饮料等产品募投项目效益测算情况进行比较如下：

公司名称	募投项目名称	产品类型	预期内部收益率 (税后) (%)	预期投资回收期 (年)
均瑶健康	湖北宜昌产业基地新建年产常温发酵乳饮料 10 万吨及科创中心项目	含乳饮料	14.31	7.69

公司名称	募投项目名称	产品类型	预期内部收益率 (税后) (%)	预期投资回收期 (年)
	浙江衢州产业基地扩建年产常温发酵乳饮料 10 万吨项目	含乳饮料	26.12	5.41
燕塘乳业	湛江燕塘乳业有限公司二期扩建工程项目	乳制品和含乳饮料	16.85	5.57
养元饮品	衡水总部年产 20 万吨营养型植物蛋白饮料项目	植物蛋白饮料	62.66	3.11
平均值			29.99	5.45
发行人			20.37	7.27

注：数据来源自同行业可比公司招股说明书、非公开发行股票预案

根据上表，目前同行业可比公司已披露的 4 个含乳饮料或植物蛋白饮料募投项目平均税后内部收益率为 29.99%，平均预期投资回收期为 5.45 年。发行人本次募投项目预期内部收益率平均为 20.37%，低于同行业可比募投项目平均预期内部收益率；发行人本次募投项目预期投资回收期为 7.27 年，高于同行业可比募投项目平均预期投资回收期。因此，发行人本次募投项目效益测算更为谨慎。

（二）补充流动资金项目

由于补充流动资金项目无法测算预计效益，故不适用。

五、中介机构核查情况

（一）核查程序

保荐机构和会计师主要执行了以下核查程序：

1、查阅发行人前次募投项目和本次募投项目的可行性研究报告，并访谈发行人生产负责人，分析前次与本次募投项目的区别与联系，了解本次募投项目建设的必要性和可行性，以及前次募投项目产能及释放安排；

2、查阅发行人报告期内的产能利用率统计表；

3、查阅发行人可比公司的招股说明书、年度报告等公开披露的文件，了解发行人可比公司产能利用率情况；

4、查阅含乳饮料行业研究报告，了解行业供需变动情况及未来发展情况；

5、访谈发行人销售负责人，了解报告期销售策略及后续市场开拓计划；

6、查阅发行人报告期内销售收入大表、审计报告及财务报告，查阅本次募

投资项目的投资测算表、投资协议，了解项目投资构成及募集资金使用计划，分析投资数额的测算依据及测算过程是否谨慎、合理；

7、查阅发行人审议本次募投项目的董事会决议文件，访谈发行人高级管理人员，了解项目实施进度和投入情况，是否存在置换董事会前投入的情形；

8、查阅发行人可比公司的非公开发行股票预案、招股说明书等公开披露的文件，了解发行人可比公司可比项目的效益情况。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和会计师认为：

1、本次募投项目与前次募投项目均围绕公司主营业务进行投入，但在建设地点、数字化系统投入等方面存在区别，不存在重复建设情况。基于行业及公司未来发展预期、现有金华生产基地产能利用率情况、本次募投项目的投资内容、公司现有资金情况等因素考虑，在前次募集资金未使用完毕的情况下，公司再次申请进行融资建设具有必要性；

2、鉴于公司现有产能（尤其是金华生产基地）利用情况、前次募项目的产能释放情况、含乳饮料市场需求预计持续增长，发行人制定了有效可行的市场开拓计划，新增产能消化措施具备有效性；

3、发行人本次募投项目投资数额测算依据充分，测算过程合理，本次发行募集资金除预备费、铺底流动资金和补充流动资金项目以外，均用于资本性支出，本次募投项目各项支出均使用募集资金投入；

4、截至 2022 年 12 月 31 日，发行人已取得本次募投项目的新购置用地，但尚未开工建设；

5、发行人本次募投项目的募集资金使用和项目建设的进度安排具有合理性，不存在置换董事会前资金投入的情形；

6、本次募投项目的预计效益测算依据充分，测算过程合理，2022 年 1-9 月受疫情冲击，发行人毛利率、期间费用率均较以前年度有所波动。2022 年四季度业绩有所好转，毛利率、期间费用率均恢复至往年水平，与本次募投项目测算相关指标不存在显著差异，本次募投项目效益测算谨慎、合理；

7、与市场可比公司相关项目相比较，发行人本次募投效益测算谨慎、合理。

问题 3：关于经销商销售

申请文件显示，申请人采取经销为主的销售模式。请申请人补充说明：（1）公司对经销商的选取及管理机制，相关内控制度是否健全有效；报告期内是否存在新增重要经销商的情况、主要经销商客户是否为公司关联方或存在其他利益往来。（2）买断式经销模式下，是否存在退货、未实现最终销售即确认收入的情形，公司收入确认政策与可比公司是否一致。（3）“销售费用”中“销售服务费”的具体内容，与产品销售的匹配关系，是否存在异常资金流入流出情形。（4）公司最近一期净利润下降的原因及采取的应对措施；结合第四季度经营情况，分析 2022 年经营业绩是否存在下滑风险。

请保荐机构及会计师核查并发表意见，并说明对经销模式采取的核查手段及核查结论。

回复：

一、公司对经销商的选取及管理机制，相关内控制度是否健全有效；报告期内是否存在新增重要经销商的情况、主要经销商客户是否为公司关联方或存在其他利益往来

（一）公司对经销商的选取及管理机制，相关内控制度是否健全有效

1、经销商的选取

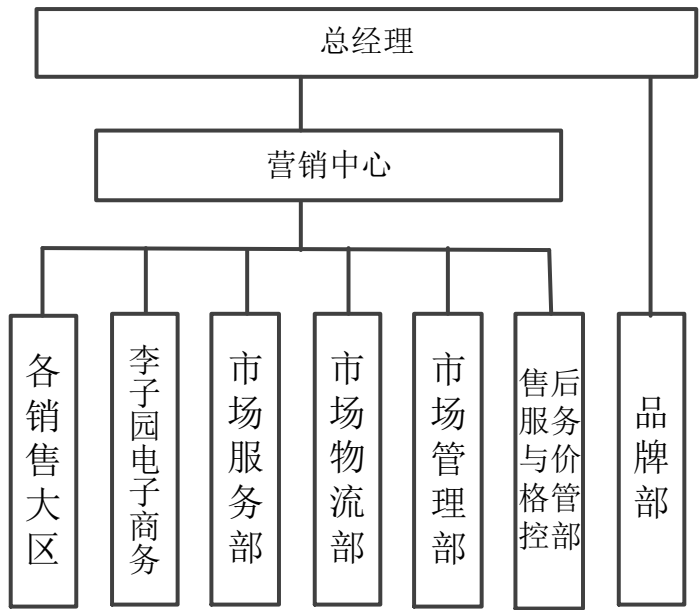
公司结合自身产品优势及销售区域市场特点，建立了《经销商选取标准及选取制度》，采用了分区域经销及特通渠道相结合的特有买断式经销模式，公司主要由营销中心和各销售大区具体负责对经销商的选取工作。公司在选取经销商的过程中，会在综合考虑经营资质完备情况、渠道覆盖深度、运营经验、员工数量、企业信用、配送能力、资金实力和仓储面积等多方面因素后进行全面评价，确保经销商具备服务特定区域和渠道的能力。

根据市场成熟度的不同，公司在县、市、区分区域分渠道选取适合的经销商，在减少多级批发产生的管理成本和市场费用、增加经销商通路利润的同时，也缩短铺货期和货架期，保证了消费者可以购买到新鲜实惠的含乳饮料；公司的经销

商选取机制有助于企业更贴近终端市场，更及时了解终端客户需求、市场行情变化、规范渠道经营行为，最终实现“共赢”局面。此外，结合李子园产品营养与口感互补、健康与休闲相互融合的特点，公司大力拓展学校、早餐、网吧、部队等特通渠道经销商，最终实现全区域、全渠道的销售覆盖。

2、经销商日常管理

公司销售体系目前由六大销售大区、李子园电子商务、市场服务部、市场物流部、市场管理部、售后服务与价格管控部和品牌部构成，具体架构如下：



公司销售相关部门具体作用如下：

组织名称	作用
六大销售大区	负责相关区域经销商搜寻、筛选、管理及具体市场推广计划调研、制定、落实。
李子园电子商务	负责天猫、京东、淘宝等线上平台的运营及产品销售。
市场服务部	负责内部管理、培训，客户档案维护，业务费用、返利审核，业绩分析等。
市场物流部	负责公司产品销售运输车辆安排。
市场管理部	负责市场调研及信息整理，市场费用稽查、结案，临期品管控等。
售后服务与价格管控部	负责经销商及客户投诉调查、处理及总结反馈，市场价格体系维护与管理、冲窜货管理等。
品牌部	负责公司品牌建设，媒体运营及投放，市场调研及战略策划支持，产品包装设计，宣传文案策划、实施，公司网站、公众号维护、更新。

发行人制定了《经销商管理制度》，主要针对经销商的日常管理、冲窜货管理和星级评定做出具体的规定。针对各销售大区，市场管理部指派专员负责市场

管理工作，专员每月进行市场走访，编制月度报告交由市场管理部部门经理审阅；针对冲窜货，销售主管根据实际情况填写投诉表，提交市场管理部市场专员核实后上报市场管理部、总经理办公室进行审核和处理；每年市场服务部会同市场管理部、各营销大区进行经销商星级评定工作，星级评定结果将作为下年度确定经销商激励政策时的重要考量因素。

另外，公司与经销商签署年度《经销合同》，就经销商采购单价、货运地址、付款方式、经销区域、年度销售任务、返利政策、安全库存管理等方面对经销商进一步明确责任并进行日常管理。

发行人培养了一批专业化的销售经理协助指导经销商拓展市场份额。渠道建立初期，销售经理帮助经销商培训业务人员，策划促销活动，落实示范门店，协助经销商实现产品顺利铺市；对于较成熟市场，销售经理通过及时收集反馈终端市场及竞品信息、制定市场推广专项返利支持、上报并处理市场冲窜货现象、了解并协助经销商管理动态库存情况，帮助经销商提高营业收入、加快存货周转率及增加盈利空间。同时，发行人通过召开年度经销商大会与不定期组织区域经销商会议，对经销商市场运营能力进行培训，加深其对李子园品牌文化的认知和理解，向其传达公司经营状况和发展目标。

综上，公司建立了完善的经销商选取及管理机制，相关内控制度健全有效。

（二）报告期内是否存在新增重要经销商的情况、主要经销商客户是否为公司关联方或存在其他利益往来

1、报告期内不存在新增重要经销商的情况

报告期内，前十大新增经销商情况如下：

单位：万元

年度	公司名称	销售金额	占营业收入比例（%）	是否有关联关系	是否有其他利益输送关系
2022年1-9月	衢州翔芮商贸有限公司	294.39	0.28	否	否
	绍兴市柯桥区齐贤久根食品商行	221.47	0.21	否	否
	会泽大亨商通商贸有限公司	173.72	0.16	否	否
	杭州萧山衍妍食品经营部	172.99	0.16	否	否
	苏州喜梦圆食品科技有限公	159.60	0.15	否	否

年度	公司名称	销售金额	占营业收入比例 (%)	是否有关 联关系	是否有其他 利益输送关 系
	司				
	绍兴成焕贸易有限公司	150.94	0.14	否	否
	杭州萧山衙前镇宋学食品店	144.36	0.14	否	否
	红河州曦庆商贸有限公司	137.17	0.13	否	否
	四川尔硕尔贸易有限公司	135.54	0.13	否	否
	昆明檀盾商贸有限公司	133.85	0.13	否	否
	合计	1,724.03	1.62	-	-
2021年 度	宁波北仑妙可食品店	232.24	0.16	否	否
	新昌县鸿源食品商行	197.99	0.13	否	否
	江阴市语佑商贸有限公司	182.14	0.12	否	否
	湖州日晟食品有限公司	181.02	0.12	否	否
	宣威市金叶食品批发部	178.51	0.12	否	否
	耿马孟定久泰批发部	177.30	0.12	否	否
	河南豫小七商贸有限公司	133.84	0.09	否	否
	昆山市玉山镇尚特优食品商行	133.71	0.09	否	否
	优鲜（苏州）农业科技发展有限公司	119.79	0.08	否	否
	嘉兴市瑞圆福食品有限公司	119.59	0.08	否	否
	合计	1,656.11	1.13	-	-
2020年 度	杭州萧山宋伟副食品店	265.89	0.24	否	否
	杭州旭洲食品有限公司	226.70	0.21	否	否
	郑州玲致润达商贸有限公司	199.96	0.18	否	否
	四川顺泰行商贸有限公司	198.76	0.18	否	否
	嵩明嵩阳高成酒水经营部	174.67	0.16	否	否
	勐腊咚园食品经营部	165.94	0.15	否	否
	长兴启帆食品商行	151.15	0.14	否	否
	郑州市高新技术产业开发区聚友百货商行	136.65	0.13	否	否
	亳州市顺腾食品有限公司	127.32	0.12	否	否
	十堰金益工贸有限公司	105.09	0.10	否	否
	合计	1,752.14	1.61	-	-
2019年 度	河南运起实业有限公司	253.94	0.26	否	否
	河南牛妈妈贸易有限公司	228.95	0.23	否	否

年度	公司名称	销售金额	占营业收入比例 (%)	是否有关联关系	是否有其他利益输送关系
	保山市隆阳区墨泉食品经营部	204.10	0.21	否	否
	绍兴上虞昊通贸易有限公司	202.72	0.21	否	否
	云南纯航商贸有限公司	193.75	0.20	否	否
	湖州创博食品有限公司	188.56	0.19	否	否
	昆山市统乐商贸有限公司	167.50	0.17	否	否
	楚雄市鹿城镇奕通食品经营部	135.19	0.14	否	否
	南通领新商贸有限公司	126.87	0.13	否	否
	嘉善宇靖副食品店	118.65	0.12	否	否
	合计	1,820.22	1.87	-	-

报告期内，前十大新增经销商收入规模均较小，占公司营业收入比例分别为 1.87%、1.61%、1.13%和 1.62%，新增经销商对营业收入增长贡献较小。公司主要采用分区域经销及特通渠道相结合的特有买断式经销商模式，对经销渠道实行“扁平化”管理，经销商数量较多，单个经销商对公司经营业绩影响较小，因此公司不存在对单一客户的重大依赖，报告期内不存在新增重要经销商的情况。

2、主要经销商客户不是公司关联方，不存在其他利益往来

报告期内，公司前十大经销商均为公司长期合作的经销商，具体情况如下：

单位：万元

年度	公司名称	销售金额	占营业收入比例 (%)	合作开始时间	是否有关联关系	是否有其他利益输送关系
2022 年 1-9 月	上海亿倚实业有限公司及其关联方 ^(注1)	1,497.54	1.41	2012 年	否	否
	杭州春翰商贸有限公司	1,459.16	1.37	2009 年	否	否
	义乌市园歌商贸有限公司	1,447.47	1.36	2012 年	否	否
	宁波市嘉玉商贸有限公司及其关联方 ^(注2)	1,110.09	1.05	2016 年	否	否
	东莞市炳强贸易有限公司	971.05	0.91	2018 年	否	否
	金华百越食品有限公司	875.07	0.82	2007 年	否	否
	永康市通发食品有限公司及其关联方 ^(注3)	864.15	0.81	2012 年	否	否
	无锡百亿客食品商贸有限公司及其关联方 ^(注4)	724.68	0.68	2013 年	否	否

年度	公司名称	销售金额	占营业收入比例 (%)	合作开始时间	是否有 关联关系	是否有 其他利益 输送关系
	东阳市灵景商贸有限公司	672.20	0.63	1997 年	否	否
	浦江县挚恋食品有限公司	671.84	0.63	2012 年	否	否
	合计	10,293.24	9.70	-	-	-
2021 年 度	杭州春翰商贸有限公司	2,109.92	1.44	2009 年	否	否
	义乌市园歌商贸有限公司	1,920.26	1.31	2012 年	否	否
	上海亿倚实业有限公司及其关联方 ^(注 1)	1,837.08	1.25	2012 年	否	否
	无锡百亿客食品商贸有限公司及其关联方 ^(注 4)	1,317.88	0.90	2013 年	否	否
	宁波市嘉玉商贸有限公司及其关联方 ^(注 2)	1,261.24	0.86	2016 年	否	否
	永康市通发食品有限公司及其关联方 ^(注 3)	1,248.16	0.85	2012 年	否	否
	金华百越食品有限公司	1,175.73	0.80	2007 年	否	否
	慈溪市周巷立宝食品店及其关联方 ^(注 5)	1,124.63	0.77	2012 年	否	否
	上海懋祁贸易有限公司	1,086.78	0.74	2015 年	否	否
	郑州市宜胜食品有限公司	1,025.43	0.70	2004 年	否	否
	合计	14,107.10	9.60	-	-	-
2020 年 度	杭州春翰商贸有限公司	1,746.66	1.61	2009 年	否	否
	义乌市园歌商贸有限公司	1,660.05	1.53	2012 年	否	否
	无锡百亿客食品商贸有限公司及其关联方 ^(注 4)	1,075.45	0.99	2013 年	否	否
	金华百越食品有限公司	1,016.65	0.93	2007 年	否	否
	上海亿倚实业有限公司及其关联方 ^(注 1)	1,006.87	0.93	2012 年	否	否
	永康市通发食品有限公司及其关联方 ^(注 3)	989.21	0.91	2012 年	否	否
	宁波市嘉玉商贸有限公司及其关联方 ^(注 2)	976.55	0.90	2016 年	否	否
	上海懋祁贸易有限公司	953.68	0.88	2015 年	否	否
	上海君传实业有限公司	818.21	0.75	2017 年	否	否
	慈溪市周巷立宝食品店及其关联方 ^(注 5)	799.96	0.74	2012 年	否	否
	合计	11,043.29	10.15	-	-	-
2019 年 度	杭州春翰商贸有限公司	2,077.89	2.13	2009 年	否	否
	义乌市园歌商贸有限公司	1,691.57	1.74	2012 年	否	否

年度	公司名称	销售金额	占营业收入比例(%)	合作开始时间	是否有 关联关系	是否有 其他利益 输送关系
	郑州市宜胜食品有限公司	1,304.51	1.34	2004 年	否	否
	永康市通发食品有限公司及其关联方 ^(注3)	1,081.31	1.11	2012 年	否	否
	无锡百亿客食品商贸有限公司及其关联方 ^(注4)	1,061.48	1.09	2013 年	否	否
	金华百越食品有限公司	1,004.87	1.03	2007 年	否	否
	上海亿倚实业有限公司及其关联方 ^(注1)	926.50	0.95	2012 年	否	否
	上海懋祁贸易有限公司	913.24	0.94	2015 年	否	否
	金华市国园食品销售有限公司	911.44	0.94	2017 年	否	否
	金华市成羽商贸有限公司	857.63	0.88	2010 年	否	否
	合计	11,830.45	12.14	-	-	-

注 1：上海亿倚实业有限公司与上海海量食品有限公司、朗格贸易（上海）有限公司为同一控制下的经营单位，合并披露

注 2：宁波市嘉玉商贸有限公司、宁波海曙柯晓敏食品经营部为同一控制下的经营单位，合并披露

注 3：永康市通发食品有限公司与缙云县伟心日用百货商行为同一控制下的经营单位，合并披露

注 4：无锡百亿客食品商贸有限公司与无锡市汪金芝食品店为同一控制下的经营单位，合并披露

注 5：慈溪市周巷立宝食品店与宁波米拉琪贸易有限公司为同一控制下的经营单位，合并披露

报告期内，公司前十大经销商销售收入占公司营业收入比例分别为 12.14%、10.15%、9.60%和 9.70%。上述经销商均非公司关联方，不存在其他利益往来。

二、买断式经销模式下，是否存在退货、未实现最终销售即确认收入的情形，公司收入确认政策与可比公司是否一致

（一）报告期内，不存在退货的情形

发行人对经销商进行买断式销售，货物运送到指定仓库后经销商需当日进行检查验收，签收后公司将货物所有权转移给经销商。根据发行人与经销商签订的《经销合同》，经销商应于货到后当日立即验收货物数量、品种、包装，经销商于发货单上签字确认即为验收完毕。如果验收结果与发货单据所载内容不符，经销商应在发货单上注明，并于当日告知公司，待公司确认后由双方协商解决。如货物确有质量问题或因运输原因受损，经公司同意后，公司负责退货。

报告期内，发行人不存在经销商退货的情况。

（二）公司收入确认政策及与可比公司对比情况

由于公司采用买断式经销模式，公司在收到经销商验收单时确认收入，而并非以产品实现最终销售作为确认收入的时点。

发行人收入确认政策及经销模式下收入确认的具体方法与可比公司比较情况如下：

公司	销售模式	收入确认政策	经销模式下收入确认的具体方法
光明乳业	经销模式和直销模式（直营）相结合的销售模式	光明乳业在客户取得相关商品或服务的控制权时，按预期有权收取的对价金额确认收入。	光明乳业将产品按照合同规定运至约定交货地点，在经销商、商超等客户验收且双方签署货物交接单后确认收入。
燕塘乳业	经销为主、直销为辅的销售模式	燕塘乳业在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务控制权时，按照分摊至该项履约义务的交易价格确认收入。	燕塘乳业具体的销售收入确认方法：将商品交付给客户，客户取得相关商品的控制权后确认收入。
新乳业	直销模式和经销模式相结合的销售模式	新乳业在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务的控制权时，确认收入。	新乳业一般负责将货物运送至指定交货地点，将货物交付客户验收，客户取得货物控制权，本公司确认销售商品收入。
养元饮品	主要采用经销模式，还包括电商平台直销	养元饮品在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务的控制权时确认收入。	养元饮品通过经销商销售商品：在商品已经发出并通过经销商验收时确认收入。
香飘飘	主要采用经销模式，还包括电商平台直销、直营等	本公司在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务控制权时确认收入。取得相关商品或服务控制权，是指能够主导该商品或服务的使用并从中获得几乎全部的经济利益。	香飘飘经客户签收确认后，确认收入。
均瑶乳业	主要采用经销模式，还包括电商平台直销	本公司在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务控制权时，按照分摊至该项履约义务的交易价格确认收入。	根据均瑶乳业与经销商签订的年度框架购销协议和经销商的日常要货订单，在货物发出、经销商验收后确认收入。公司经销商的销售为预收货款的买断模式，不存在退货情形。
发行人	经销模式为主，直销模式为辅	公司已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购买方；公司既没有保留与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；收入的金额能够可靠地计量；相关的经济利益很可能流入企业；相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时。	在经客户签收确认、商品控制权转移至购货方时确认收入。

注：数据来源自同行业可比公司招股说明书、定期报告

由上表，公司收入确认的时点与同行业不存在差异，不存在提前确认收入的情形。上述可比公司的收入确认政策均以客户签收作为收入确认时点，均不存在以客户完成产品最终销售后再确认产品收入的情况，与发行人销售商品收入确认政策一致。

综上，买断式经销模式下，发行人报告期内不存在退货的情形。公司收入确认的时点和具体方法与同行业一致，不存在提前确认收入的情形。公司及同行业可比公司未将实现最终销售作为确认收入的条件，公司收入确认政策与可比公司一致。

三、“销售费用”中“销售服务费”的具体内容，与产品销售的匹配关系，是否存在异常资金流入流出情形

报告期内，公司销售费用中销售服务费的基本情况如下：

单位：万元

项目	2022 年 1-9 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
销售服务费	1,021.03	1,486.22	1,044.82	949.97
其中：市场拓展费	744.37	1,132.89	800.51	720.37
电商平台服务费	271.16	344.20	221.06	197.44
售后服务费	5.50	9.12	23.25	32.17
占营业收入比例（%）	0.96	1.01	0.96	0.97

报告期内，公司销售费用中的销售服务费分别为 949.97 万元、1,044.82 万元、1,486.22 万元和 1,021.03 万元，占营业收入的比例分别为 0.97%、0.96%、1.01% 和 0.96%，与营业收入的规模相匹配。公司销售服务费主要为促进市场销售、开展市场活动而产生的各项费用，包括市场拓展费、电商平台服务费、售后服务费等费用。

报告期内，市场拓展费用分别为 720.37 万元、800.51 万元、1,132.89 万元和 744.37 万元。市场拓展费主要包括卖场、连锁超市条码费用、广宣物料费、咨询服务及展会促销陈列费用等。

报告期内，电商平台服务费分别为 197.44 万元、221.06 万元、344.20 万元和 271.16 万元。电商平台服务费用主要为天猫、京东等电商平台向公司提供与互联网信息服务相关的软件服务、技术信息服务费、销售佣金、第三方代收货款

服务及促销推广服务等费用。2019 年至 2021 年，电商平台服务费支出随电商平台销售收入增加而增加。

报告期内，售后服务费分别为 32.17 万元、23.25 万元、9.12 万元和 5.50 万元。售后服务费主要为销售产品纸箱补损费用及李子园电子商务寄售代销产品在寄售代销平台各仓库间的调拨运输费用，金额较小。

综上，销售服务费占发行人营业收入比例较为稳定，与产品销售规模相匹配；报告期内发行人销售服务费均基于真实业务需要，不存在异常资金流入流出的情形。

四、公司最近一期净利润下降的原因及采取的应对措施；结合第四季度经营情况，分析 2022 年经营业绩是否存在下滑风险

（一）公司最近一期净利润下降的原因及采取的应对措施

1、受疫情及原材料涨价影响，2022 年 1-9 月净利润有所下滑

发行人 2022 年 1-9 月业绩情况较上年同期对比如下：

单位：万元

项目	2022 年 1-9 月	2021 年 1-9 月	同比变动率（%）
营业收入	106,149.35	105,524.72	0.59
营业成本	72,712.50	66,710.96	9.00
营业毛利	33,436.85	38,813.76	-13.85
毛利率	31.50%	36.78%	-14.36
期间费用	17,374.40	15,490.39	12.16
其中：销售费用	13,772.23	11,948.29	15.27
管理费用	4,200.84	4,576.26	-8.20
研发费用	1,201.56	898.77	33.69
财务费用	-1,800.24	-1,932.93	-6.86
净利润	15,512.74	19,497.25	-20.44
净利率	14.61%	18.48%	-20.94

2022 年 1-9 月，发行人在营业收入比上年同期略有增长的情况下，净利润有所下滑，主要受营业毛利及销售费用变动影响，具体原因如下：

（1）原材料价格上涨导致毛利率下滑。受疫情对供应链的冲击以及国际形势变化影响，大宗商品涨价明显，奶粉、塑料粒子和白糖等发行人主要原材料价

格均呈上涨趋势而导致成本不断增加，尤其是公司核心原材料奶粉价格从 2020 年开始持续上涨，并在 2022 年初达到近十年价格高位。因此，2022 年 1-9 月公司主营业务产品单位成本较上年增加 283.18 元/吨，上涨幅度为 8.58%，导致 2022 年 1-9 月毛利率有所下降。

（2）产能利用率下滑导致制造费用增加。公司为实现全国化布局，陆续投产了云南曲靖和河南鹤壁生产基地，新的生产基地投产造成短期内产能利用率下滑，从而导致单位制造费用有所增加，毛利率下滑。

（3）为应对新冠疫情对公司市场开拓产生的不利影响，公司加大销售费用投入。由于疫情导致多地防治管控力度升级，人口流动量下滑，终端网点开市程度降低，消费场景减少，最终导致公司市场开拓受到不利影响。为尽力克服疫情带来的不利影响，进一步提高公司知名度和客户服务能力，公司加大了广告宣传费的投入并增加了销售人员数量，导致本期销售费用较上年同期有较大增加。

2、发行人对于 2022 年 1-9 月利润下滑的应对措施

（1）上调销售价格

受疫情对于供应链的冲击以及国际形势变化影响，大宗商品涨价明显，为应对主要原材料、包材、运输、能源等成本持续上涨，在综合考虑市场反馈和终端市场接受程度的基础上，公司在 2022 年 7 月开始对主要产品的出厂价格进行上调。报告期内，同行业公司不同程度上对价格进行调整以抵御相关风险，公司本次价格调整符合市场变化趋势。

报告期内，同行业公司产品价格调整情况如下：

公司名称	价格调整情况
香飘飘	香飘飘鉴于各主要原材料、人工、运输、能源等成本持续上涨，为更好地向经销商、消费者提供优质产品和服务，促进市场及行业可持续发展，经公司研究决定，对公司固体冲泡奶茶（含经典系列、好料系列）产品价格进行调整，主要产品提价幅度为 2%-8%不等，新价格自 2022 年 2 月 1 日起按各产品调价通知执行。
蒙牛乳业	随着原料价格和辅料成本上涨，为保证产品正常经营，蒙牛乳业于 2022 年 9 月 15 日起对低温奶产品进行价格调整。

资料来源：同行业公司公告、网络公开新闻

（2）进一步发挥全国性综合生产基地的优势，降低疫情管控带来的不利影响

随着新冠疫情管控进入新阶段，疫情对于生产经营的影响将不断降低。公司预计未来市场和渠道开拓进度将趋于正常，销售情况将持续好转。随着后续在建及拟建项目的逐步投产，发行人将更好地发挥全国性布局生产基地的优势，灵活调整各地区产品供应，降低疫情管控对物流调拨的不利影响。

（3）加大广告投入，扩充营销团队，加强营销系统建设

为克服新冠疫情对公司销售开拓的不利影响，公司不断加大广告费用的投入，在央视、高铁站和高铁专线上逐渐加大广告投入以进一步提高公司知名度和品牌影响力；同时，为提高客户服务质量和快速响应能力，公司加强了销售服务人员的配置以保证经销商的服务质量；并且，公司加强立体化营销系统建设，注重销售手段多样化，公司在向包括大型商超卖场、连锁系统以及批发部、中小型商场超市等传统渠道供货的基础上，重点开拓学校、早餐店、单位食堂、酒店、网吧等具有场景化消费需求的特通渠道，并且积极利用天猫超市、京东超市等网络平台直销产品。随着营销效果的逐步显现，预计未来公司业务规模将稳步扩大。

（二）结合第四季度经营情况，分析 2022 年经营业绩是否存在下滑风险。

公司 2022 年四季度、2022 年 1-9 月、2022 年度和 2021 年度经营情况如下：

单位：万元

项目	2022 年 四季度	2022 年 1-9 月	2022 年度	2021 年度	2022 年度较 2021 年度变 动比例（%）
营业收入	34,222.90	106,149.35	140,372.25	146,972.33	-4.49
营业成本	21,724.62	72,712.50	94,437.12	94,239.84	0.21
毛利率（%）	36.52	31.50	32.72	35.88	-8.79
期间费用	4,925.35	17,374.40	22,299.75	21,485.44	3.79
期间费用率 （%）	14.39	16.37	15.89	14.62	8.67
销售费用	3,668.37	13,772.23	17,440.60	16,696.64	4.46
管理费用	1,608.73	4,200.84	5,809.57	6,053.98	-4.04
研发费用	340.87	1,201.56	1,542.44	1,415.40	8.98
财务费用	-692.63	-1,800.24	-2,492.87	-2,680.58	-7.00
营业利润	8,803.63	19,479.02	28,282.65	34,060.18	-16.96
净利润	6,723.29	15,512.74	22,236.03	26,249.40	-15.29

注：2022 年财务数据未经审计

1、受新冠疫情影响，2022 年四季度销售不及预期，预计未来疫情对于消费市场的制约因素将逐步消除

国务院联防联控机制综合组于 2022 年 12 月 7 日公布《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》，我国防疫政策调控进入新阶段，多地陆续迎来第一波疫情感染高峰，短时间对消费品市场产生巨大冲击。大部分地区开市程度显著降低、人员流动几乎停滞，公司业务开拓及物流配送亦受到不利影响，导致 2022 年四季度销售收入有所下降。从全年来看，2022 年度较 2021 年度收入下滑 4.49%。

随着我国防疫政策调控进入新阶段，预计未来疫情对于消费市场的制约因素将逐步消除，消费需求复苏弹性较大，同时随着广告投入及营销团队扩充的成果显现，预计公司未来业绩发展将趋于正常，稳步提升。

2、随着提价效果显现，2022 年四季度毛利率有所回升，预计未来经营情况将有所好转

受疫情和通货膨胀影响，公司核心原材料奶粉价格从 2020 年开始持续上涨并在 2022 年初达到近十年价格高位，另一方面，公司增加生产基地布局并投产，短期内产能利用率下滑导致单位制造费用增加，两者一并导致 2022 年 1-9 月公司主营业务产品单位成本较上年增加 283.18 元/吨，上涨幅度为 8.58%，毛利率较 2021 年度下降 4.38%。

为应对成本持续上涨，公司于 2022 年 7 月开始对主要产品的出厂价格进行上调，提价效果显现，2022 年四季度毛利率有所回升，较 2022 年 1-9 月上升 5.02%，且略高于 2021 年度毛利率水平，预计未来公司经营情况将有所好转。

3、经营策略随环境变化及时调整，2022 年四季度期间费用率有所下降

为克服新冠疫情对公司销售开拓的不利影响，公司在 2022 年 1-9 月加大了广告费用的投入，同时，为提高客户服务质量和快速响应能力，公司加强了销售服务人员的配置以保证经销商的服务质量，前述两个原因导致期间费用率较 2021 年全年有所增加。

2022 年四季度，公司顺应环境的变化，及时调整销售策略，优化费用支出，使得 2022 年四季度销售费用率低于 2021 年全年销售费用率，与公司经营规模相

匹配。

综上，受防疫政策调控及主要原材料价格波动的影响，公司 2022 年 1-9 月净利润同比下滑 20.44%，公司及时采取有效应对措施，全年净利润同比下滑幅度为 15.29%，表明公司四季度经营情况较前三季度情况实现较大好转，预计未来业绩将趋于正常。

五、中介机构核查情况

（一）核查程序

保荐机构及会计师履行了如下核查程序：

1、访谈发行人销售部门负责人、财务负责人，了解经销模式下收入确认、经销商的选取与管理机制和经销商退换货相关内控管理制度及执行情况，了解公司收入确认原则，是否存在未实现最终销售即确认收入的情形，报告期内是否存在退货情况；

2、获取《经销商选取标准及选取制度》，了解公司经销商选取标准与管理机制，经销商相关内控制度建立情况；

3、查阅发行人报告期内的销售收入台账和经销商客户档案，查阅前十大经销商和前十大新增经销商相关情况；

4、对报告期各期前二十大经销商共 32 家进行走访访谈，上述经销商报告期各期收入分别为 20,378.31 万元、21,225.54 万元、28,227.13 万元和 17,683.98 万元，占营业收入比例分别为 20.91%、19.52%、19.21%和 16.66%，了解其交易价格、交易规模、退换货情况、终端销售情况以及与发行人是否存在关联关系等信息，并取得《关联关系声明函》，确认发行人不存在应披露未披露的关联关系，并获取其进销存明细表，确认其销售周转情况良好；

5、访谈发行人、发行人实际控制人、董监高，了解其是否与报告期内经销商存在关联关系，确认不存在应披露未披露的关联关系；

6、通过国家信用信息公示系统、企查查等公开信息网站，查询报告期各期前二十大经销商的主要股东、负责人/法定代表人、董监高等基本工商信息，并与发行人、发行人实际控制人、董监高进行匹配，确认不存在应披露未披露的关

联关系；

7、执行销售收入穿行测试和控制测试，确认内控制度已得到有效执行；

8、对报告期各期前二十大经销商共 32 家进行函证，核对上述经销商报告期内交易金额、往来余额，确认相符；

9、获取发行人银行流水和明细账，核查确认不存在异常资金流水；

10、取得发行人的《经销合同》，查询经销商管理机制、退换货约定情况，并访谈经销商，核查相关情况是否一致；

11、查阅同行业可比公司招股说明书、定期报告等公开资料，了解同行业可比公司的业务模式及收入确认政策，对比分析发行人经销模式下收入确认政策是否与同行业保持一致；

12、查阅发行人经销商模式下的收入确认原则，核查是否符合《企业会计准则》的相关规定；

13、取得销售服务费明细表，抽取销售服务费部分凭证、报销单、发票、付款单并进行检查，核查其原始凭证和财务记账凭证内容和金额是否一致；

14、访谈发行人销售部门负责人，了解报告期内销售服务费波动的原因并分析合理性；

15、获取发行人报告期的审计报告及财务报表，对比分析业绩波动情况；

16、查阅发行人主要原材料近期的市场价格波动情况；

17、访谈发行人总经理，了解 2022 年 1-9 月净利润较同期下降的原因、公司的应对措施及对未来情况的预期；

18、获取发行人关于 2022 年 1-9 月业绩下滑应对措施的说文件；

19、通过网络等公开渠道了解 2022 年我国防疫政策变化、新冠传播情况等新闻信息；

20、查阅同行业公司公告、网络公开新闻，获取同行业公司产品价格调整情况。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及会计师认为：

1、公司对经销商的选取及管理机制完善，相关内控制度健全有效，报告期内主要经销商均为公司长期合作客户，不存在其他利益往来，除募集说明书已披露的关联方经销商外，不存在其他应披露未披露的关联关系；

2、报告期内，公司不存在退货、提前确认收入的情形，公司收入确认政策与可比公司保持一致，公司收入确认符合《企业会计准则第 14 号——收入》的相关规定；

3、公司销售服务费主要为促进市场销售开展市场活动而产生的各项费用，包括市场拓展费、电商平台服务费、售后服务费等费用，占营业收入比例稳定，公司不存在异常的资金流入流出情况；

4、2022 年 1-9 月发行人净利润较同期有所下降，主要原因为原材料价格上升、制造费用增加导致的毛利率下滑及销售费用的增加，发行人通过调整主要产品销售价格、调整销售策略并优化费用支出等措施应对利润下滑的风险，尽管全年净利润仍较上年有所下滑，但 2022 年四季度经营情况已有所好转，发行人相关应对措施取得了一定成效。

问题 4：关于货币资金

申请文件显示，报告期各期末，申请人货币资金余额分别为 8,057.42 万元、24,432.96 万元、52,788.30 万元和 53,284.32 万元。请申请人补充说明：（1）结合报告期内货币资金主要构成、具体用途及存放管理情况，说明货币资金是否存在使用受限、与关联方资金共管、银行账户归集、非经营性资金占用等情形；报告期各期货币资金与利息收入的匹配性。（2）结合大额货币资金的持有和使用计划，说明本次募集资金的必要性及补流规模的合理性。

请保荐机构及会计师核查并发表意见。

回复：

一、结合报告期内货币资金主要构成、具体用途及存放管理情况，说明货币资金是否存在使用受限、与关联方资金共管、银行账户归集、非经营性资金占用等情形；报告期各期末货币资金与利息收入的匹配性

(一) 报告期内货币资金主要构成情况、具体用途及存放管理情况

报告期各期末，公司货币资金构成情况如下：

单位：万元

项目	2022 年 9 月 30 日		2021 年 12 月 31 日		2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
库存现金	-	-	-	-	-	-	3.28	0.04
银行存款	53,056.12	99.57	52,570.13	99.59	22,320.74	91.36	6,179.61	76.69
其他货币资金	183.54	0.34	182.90	0.35	2,106.93	8.62	1,874.53	23.26
未到期应收利息	44.65	0.08	35.27	0.07	5.29	0.02	-	-
合计	53,284.32	100.00	52,788.30	100.00	24,432.96	100.00	8,057.42	100.00

报告期各期末，公司货币资金余额分别为 8,057.42 万元、24,432.96 万元、52,788.30 万元和 53,284.32 万元。

公司货币资金主要为银行存款，用于满足日常经营对流动资金的需要，包括支付采购货款及工程设备款、向员工支付薪酬、缴纳税费等；公司其他货币资金主要为银行承兑汇票及保函的保证金。

公司依据《资金管理制度》管理货币资金。银行存款存放在公司及子公司所属银行账户，由指定专人定期核对；其他货币资金中，承兑汇票保证金和保函保证金存放于公司及子公司所属银行账户。

(二) 货币资金是否存在使用受限、与关联方资金共管、银行账户归集、非经营性资金占用等情形

1、使用受限情形的货币资金情况

报告期内，发行人存在部分使用权受到限制的货币资金，主要归集于银行存款和其他货币资金科目中，包括用于票据质押的定期存单、银行承兑汇票保证金及保函保证金等。

报告期各期末，使用权受到限制的资金分别为 2,451.76 万元、3,710.43 万元、

128.90 万元和 75.00 万元，具体如下：

单位：万元

项目	2022 年 9 月 30 日	2021 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日
银行存款	-	-	1,634.07	614.60
其他货币资金	75.00	128.90	2,071.07	1,837.16
其中：银行承兑汇票 保证金	-	53.90	2,071.07	1,837.16
保函保证金	75.00	75.00	-	-
未到期应收利息	-	-	5.29	-
合计	75.00	128.90	3,710.43	2,451.76

2、不存在与关联方资金共管、银行账户归集情形

报告期内，公司严格按照法律法规的规定管理资金的存放与使用，针对货币资金建立了完善的内部控制制度，并得到有效执行，确保货币资金管理和收支规范运作。公司每月根据银行对账单与银行存款日记账对账，编制银行存款余额调节表，保证账实相符。

公司银行账户均由公司及其子公司独立开户，不存在银行账户共用情形，保证货币资金的独立存放和使用，不存在与关联方资金共管、银行账户归集的情形。

3、不存在关联方非经营性资金占用情形

报告期内，公司严格按照《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》等有关法律法规和《公司章程》的规定，针对与关联方之间的交易和往来，制定了《股东大会议事规则》《董事会议事规则》《独立董事工作制度》《关联交易管理制度》和《防止控股股东及关联方资金占用制度》等完善的制度体系，在业务、资产、人员、机构、财务等方面均独立于关联方。

报告期内，公司严格执行上述制度，与关联方之间不存在非经营性资金占用的情形。

（三）报告期内货币资金与利息收入的匹配性

报告期内，公司利息收入与货币资金匹配性测算如下：

单位：万元

项目	2022 年 1-9 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
货币资金月平均余额	51,164.10	58,344.62	12,291.46	14,109.72
大额存单月平均余额	24,444.44	13,500.00	-	-
合计	75,608.54	71,844.62	12,291.46	14,109.72
利息收入	2,038.63	2,706.16	248.56	213.53
平均年利率(%)	3.60	3.77	2.02	1.51

注 1：货币资金月平均余额=Σ 各期末货币资金余额/每期月份数

注 2：大额存单月平均余额=Σ 各期末大额存单余额/每期月份数

注 3：平均年利率=（利息收入/每期月份数）/（货币资金月平均余额+大额存单月平均余额）×12

注 4：银行在计算存款利息时，以每天的账户余额为基础计算，而上表测算的货币资金平均余额是月平均余额。基于公司货币资金每天变动，以货币资金月平均余额为基础测算的利率与实际利率存在一定偏差

报告期内，公司平均存款利率分别为 1.51%、2.02%、3.77%和 3.60%，公司利息收入主要为协定存款、大额存单存款、定期存款、保证金存款等产生的利息收入，亦包含活期存款季度结息收入。2021 年起，公司平均年利率有较大增长，主要受银行存款利率差异及货币资金规模结构的影响。

1、银行存款利率差异

报告期内，中国人民银行公布的存款基准利率如下所示：

项目	活期存款利率	协定存款	3 个月定期存款利率	6 个月定期存款利率	一年定期存款利率	二年定期存款利率	三年定期存款利率
存款基准利率(%)	0.35	1.15	1.10	1.30	1.50	2.10	2.75

报告期内，公司为提高资金收益率，与各家存款银行签订了协定存款协议，购买大额存单。根据协定存款协议和大额存单相关条款，其利率较活期存款利率更高。报告期内，发行人购买的大额存单年化利率主要集中在 3.55%-3.99%范围内，协定存款和定期存款年化利率主要集中在 1.55%-3.99%范围内。

因此，持有不同产品，将获取不同利率的利息收益。

2、货币资金规模及结构差异

2019 年末、2020 年末，公司持有银行存款规模较小，主要以活期存款为主，享受高利率协定存款的规模有限。2021 年 2 月，公司首次公开发行并募集资金

69,072.30 万元，银行存款余额显著增加，为提高资金收益率，公司将暂时闲余资金用于购买利率较高的大额存单及协定存款，由于资金规模较大，银行给予的产品利率相对较高，导致公司平均年利率在 2021 年有较大提升。

综上，报告期内，公司平均存款利率符合公司的货币资金的结构特征，且利率水平合理。公司利息收入与货币资金余额相匹配。

二、结合大额货币资金的持有和使用计划，说明本次募集资金的必要性及补流规模的合理性

公司本次发行募投项目包括生产线扩产及技改项目及补充流动资金项目，其中生产线扩产及技改项目拟使用 48,557.00 万元，补充流动资金拟使用 11,443.00 万元，合计 60,000.00 万元。

（一）发行人可支配货币资金

截至 2022 年 9 月 30 日，公司货币资金余额为 53,284.32 万元，其中：使用受到限制的其他货币资金余额为 75.00 万元，均为保函保证金；可自由支配的货币资金余额为 53,209.32 万元。此外，公司大额存单余额流动性可变现较强，视同可支配货币资金。截至 2022 年 9 月 30 日，公司大额存单余额为 29,093.78 万元，其中：使用受到限制的大额存单余额为 18,000.00 万元，均用于票据质押；可自由支配的大额存单余额为 11,093.78 万元。因此，实际可供公司自由支配的货币资金（包含大额存单）余额为 64,303.10 万元。具体情况如下：

单位：万元

项目	余额	可自由支配余额
货币资金	53,284.32	53,209.32
其中：银行存款	53,056.12	53,056.12
其他货币资金	183.54	108.54
未到期应收利息	44.65	44.65
大额存单	29,093.78	11,093.78
其中：其他非流动资产中的大额存单	26,086.80	8,086.80
一年内到期的非流动资产中的大额存单	3,006.98	3,006.98
合计	82,378.10	64,303.10

（二）发行人可支配货币资金的未来使用计划

为保证公司生产经营的稳定性和可持续性，公司需要预留一定货币资金以满足日常经营性现金支出，现有固定资产投资项目的投入，应对外界重大不利变化下短期负债需要集中偿还的风险，以及维持稳定的股东回报。具体如下：

1、预留经营性现金支出

报告期内，公司经营活动现金流出小计分别为 100,915.02 万元、99,158.44 万元、160,421.06 万元和 108,578.78 万元。报告期内，公司业务规模不断扩大，为支持快速增长的业务规模，保障必要和基本的经营性现金支出需要，公司通常需预留一定的可动用货币资金余额，以用于日常经营支付供应商货款、支付员工工资以及应对原材料价格波动等。

2、固定资产投资项目

根据在建工程建设进度及规划，未来一年，除本次拟实施的募投建设项目外，发行人的主要固定资产投资计划支出情况如下：

单位：万元

项目	预计后续支出额
鹤壁李子园食品有限公司年产 10.4 万吨含乳饮料生产项目	8,797.95
江西李子园食品有限公司年产 10 万吨食品饮料生产线扩建项目	24,430.20
浙江李子园食品股份有限公司科创大楼项目	4,520.23
浙江龙游李子园食品有限公司年产 7 万吨含乳饮料及 2.4 亿只 HDPE 瓶生产线项目	7,495.27
合计	45,243.65

未来一年内发行人主要固定资产预计投资额较大，为 45,243.65 万元。

3、为偿还短期负债预留现金

截至 2022 年 9 月 30 日，公司合并口径下的短期借款余额为 8,500.00 万元，一年内到期的非流动负债 18.88 万元，合计 8,518.88 万元。为保障财务的稳健性、降低流动性风险、优化资产负债结构，发行人需要为短期借款及一年内到期的非流动负债预留一部分现金。

4、稳定的股东回报

公司最近三年的利润分配情况如下：

分红实施年度	分红所属年度	分红前总股本 (万股)	利润分配方案(含税)	共计派发现金红利 (万元)	共计派发股票股利 (万股)
2019年度	2019年半年度	11,610.00	每10股现金分红6.80元	7,894.80	-
2021年度	2020年度	15,480.00	每10股现金分红5.00元, 每10股转增4股	7,740.00	6,192.00
2022年度	2021年度	21,672.00	每10股现金分红4.50元, 每10股转增4股	9,752.40	8,668.80

2019年半年度、2020年度和2021年度,公司现金分红金额(含税)分别为7,894.80万元、7,740.00万元和9,752.40万元。报告期内,公司依照各年度实际经营情况及投资计划,在充分考虑股东利益的基础上正确处理公司的短期利益及长远发展的关系,严格按照《公司章程》等有关规定,确定合理的利润分配政策、股利分配方案,与公司每股收益及财务状况相匹配。未来董事会将继续综合考虑公司经营状况拟定分红计划,在为后续资本运作支出留存了部分自有资金储备的同时,继续与全体股东共享公司阶段性成果,积极回报股东。

(三) 本次募集资金的必要性

1、现有业务持续发展, 需要相应营运资金的支持

近年来,公司主营业务呈现快速增长的趋势。2018年度至2021年度,公司主营业务收入分别为78,591.00万元、97,269.65万元、107,811.42万元和146,477.75万元,年复合增长率为23.06%。随着下游行业的持续发展以及公司募集资金投资项目的实施,预计未来几年内公司仍将处于业务快速发展阶段,公司主营业务经营所需的流动资金需求将持续增加,公司亟需补充与业务规模相适应的流动资金以支持业务快速发展的需要。此外,公司还面临着奶粉等主要原辅料价格波动的风险,充裕的现金有助于公司在原材料采购价格上获得优势,公司能够根据原料价格波动趋势通过择机扩大采购量等方式降低采购成本。因此,随着公司未来经营规模和营业收入的不断增长,公司面临着一定的营运资金压力。

2、为公司推进业务战略布局提供资金保障

公司稳步实施各项发展战略和经营计划,有效地推动了公司的研发、生产、销售等方面的优化,实现了主营业务的快速发展。未来,公司将继续加大资源投入,推进各项业务的战略布局,不断提升公司的核心竞争力,促进公司的可持续发展。本次募集资金用于补充流动资金将为公司业务战略布局的顺利实施和稳步

推进提供有力的资金保障。

3、提高公司抗风险能力

公司面临宏观经济波动风险、市场竞争风险等各项风险因素。当风险因素给公司生产经营带来不利影响时，公司维持一定的流动资金水平可以提升抗风险能力。此外，当市场环境较为有利时，公司维持一定的流动资金水平有助于抢占市场先机，避免因资金短缺而失去发展机会。

（四）补充流动资金规模的合理性

公司持有的货币资金主要用于日常营运、固定资产项目投资、偿还短期负债及进行投资者分红等，已有明确计划及用途，结合公司战略规划及市场因素，公司营运资金需求较大，故通过公开发行可转债的方式募集资金可以满足公司营运资金需求，缓解经营资金压力，提高抗风险能力，增强总体竞争力。

公司拟将本次发行募集资金中的 11,443.00 万元用于补充流动资金，占本次发行募集资金总额的 19.07%。公司补充流动资金的测算依据和测算过程如下：

1、测算依据

发行人采用销售百分比法预测 2023 年至 2025 年营运资金的需求，销售百分比法假设经营性流动资产、经营性流动负债与营业收入之间存在稳定的百分比关系，根据预计的营业收入和基期的资产负债结构预测未来的经营性流动资产及经营性流动负债，最终确定营运资金需求。

2、相关假设

预测期内发行人的经营性流动资产由应收票据、应收账款、预付账款、存货和其他流动资产构成；经营性流动负债由应付票据、应付账款、预收账款、合同负债和应交税费构成。

以 2022 年 1-9 月财务报告中的财务数据为基础，预测期内上述各项经营性流动资产和流动负债占营业收入比例与 2022 年 9 月 30 日数据占当期营业收入的年化值的比例保持一致。

公司 2018 年至 2021 年主营业务收入复合增长率为 23.06%。鉴于 2022 年公司业绩受新冠疫情影响严重，营业收入较上年有所下滑，随着我国防疫政策调控

进入新阶段，预计未来疫情对于消费市场的制约因素将逐步消除，消费需求复苏弹性较大，预计公司 2023 年将实现较大增长。同时随着广告投入及营销团队扩充的成果显现，未来业绩发展将趋于正常，稳步提升。根据公司未来发展规划及谨慎性原则，2023 年至 2025 年营业收入的增长率分别按照 40.00%、23.06%和 23.06%测算。

3、主要计算公式

经营性流动资产=应收票据+应收账款+预付账款+存货+其他流动资产

经营性流动负债=应付票据+应付账款+预收账款+合同负债+应交税费

各预测期营运资金需求=各预测期经营性流动资产－各预测期经营性流动负债

预测期营运资金缺口=预测当期营运资金需求－上期营运资金需求

预测期营运资金缺口合计=各预测期营运资金缺口之和

4、测算过程及结果

根据测算，公司未来三年内营运资金缺口将达到 10,206.98 万元，具体如下：

单位：万元

项目	2022 年 1-9 月/2022 年 9 月末	2022 年 E/ 2022 年末	2023 年 E/ 2023 年末	2024 年 E/ 2024 年末	2025 年 E/ 2025 年末
营业收入	106,149.35	141,532.47	198,145.45	243,846.80	300,088.95
经营性流动资产预测					
应收票据	-	-	-	-	-
应收账款	119.21	119.21	166.90	205.39	252.77
预付账款	1,094.68	1,094.68	1,532.55	1,886.02	2,321.02
存货	30,732.75	30,732.75	43,025.86	52,949.57	65,162.15
其他流动资产	7,632.84	7,632.84	10,685.98	13,150.65	16,183.78
合计	39,579.48	39,579.48	55,411.28	68,191.64	83,919.73
经营性流动负债预测					
应付票据	7,549.26	7,549.26	10,568.96	13,006.64	16,006.56
应付账款	9,218.51	9,218.51	12,905.92	15,882.61	19,545.86
预收账款	25.29	25.29	35.41	43.58	53.63
合同负债	7,254.81	7,254.81	10,156.73	12,499.34	15,382.25

项目	2022 年 1-9 月/2022 年 9 月末	2022 年 E/ 2022 年末	2023 年 E/ 2023 年末	2024 年 E/ 2024 年末	2025 年 E/ 2025 年末
应交税费	6,420.54	6,420.54	8,988.76	11,061.97	13,613.37
合计	30,468.41	30,468.41	42,655.77	52,494.13	64,601.67
营运资金需求	9,111.07	9,111.07	12,755.50	15,697.50	19,318.06
营运资金缺口	-	-	3,644.43	2,942.00	3,620.56
预测期营运资金缺口	-	-	10,206.98		

注 1：上述假设性测算仅用于计算公司的流动资金需求，并不代表公司对 2022 年至 2025 年及以后年度的经营情况及趋势的判断，亦不构成公司的盈利预测和业绩承诺

注 2：本表中 2022 年度的营业收入为 2022 年 1-9 月的年化值

注 3：假设 2022 年末的经营性流动资产和负债余额与 2022 年 9 月末持平

注 4：本表中的应付票据和应付账款已扣除应付长期资产购置款项

根据上表所示，公司 2023 年至 2025 年预计营运资金缺口合计 10,206.98 万元，本次拟补充流动资金金额为 11,443.00 万元，补流规模具有合理性。

综上所述，公司在确定本次募集资金补充流动资金规模时已充分考虑了现有货币资金的持有和使用计划，本次募集资金具有必要性和合理性。

三、中介机构核查情况

（一）核查程序

保荐机构和会计师执行了以下核查程序：

1、查阅公司审计报告及财务报表、已开立银行账户清单、银行对账单、征信报告、货币资金明细账；

2、复核 2019 年度至 2021 年度会计师的银行函证，并对公司 2022 年 9 月 30 日的所有银行账户独立实施银行函证程序，确认报告期内货币资金余额、货币资金存放情况、受限情况、银行账户归集情况等；

3、查阅公司与货币资金相关的内部控制制度；

4、查阅公司大额存单及明细账、短期借款明细账及相关合同；

5、查阅中汇会计师事务所（特殊普通合伙）出具的中汇会专[2021]1914 号和中汇会专[2022]2017 号《关于浙江李子园食品股份有限公司非经营性资金占用及其他关联资金往来情况的专项审核说明》，并获取公司报告期内往来明细账、关于关联交易相关的内部控制制度，了解公司货币资金是否存在与关联方资金共

管、非经营性资金占用等情形；

6、查阅公司货币资金明细表、利息收入明细账，查询人民银行公布的金融机构人民币存贷款基准利率，查阅公司协定存款协议和大额存单，对公司货币资金与利息收入的匹配性进行测算，分析公司货币资金与利息收入的匹配性；

7、查阅公司 2018 年至 2021 年的财务报告及审计报表和 2022 年 1-9 月的财务报告，复核公司测算的未来营运资金缺口过程表，分析公司货币资金是否紧缺；

8、查阅公司现有主要固定资产投资项目的可行性研究报告；

9、查阅公司的《公司章程》、报告期内利润分配相关的公告文件，了解公司的利润分配政策、报告期内实际利润分配情况；

10、访谈公司财务负责人，了解公司持有大额货币资金的原因和未来使用计划；了解发行人是否存在货币资金使用受限、与关联方资金共管、银行账户归集、非经营性资金占用等情形。

11、对发行人开户的主要银行负责人或客户经理进行访谈，确认发行人是否存在货币资金使用受限、与关联方资金共管、银行账户归集、非经营性资金占用等情形。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和会计师认为：

1、公司报告期内货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成，主要用于公司日常经营所需资金支出及项目建设，均存放于公司及子公司所属银行账户，发行人货币资金存放规范；发行人受限资金主要为承兑汇票保证金和保函保证金，不存在关联方资金共管、银行账户归集、关联方非经营性资金占用的情形；

2、发行人利息收入与货币资金余额规模相匹配；

3、公司持有货币资金主要用于日常营运、项目投资、偿还短期负债以及对投资者分红等，已有明确计划及用途，本次募集资金具有必要性，补流规模合理。

问题 5：关于预付账款、存货

申请文件显示，报告期内申请人预付账款余额波动较大，存货余额呈上升

趋势。请申请人补充说明：（1）结合进口奶粉采购周期、公司备货策略、合同约定的具体付款进度等，说明报告期内预付款金额波动的合理性，与公司业务规模是否匹配，各年度预付比例是否一致，并与同行业上市公司进行比较分析；预付款项是否具有真实交易背景，是否存在支付给实际控制人或其他关联方情况。（2）分析公司存货余额变动与营业收入的匹配性，存货变动趋势同行业可比公司是否一致。（3）最近一期库龄 1 年以上的存货金额增加的原因，结合存货库龄、期后结转等情况，说明报告期末计提存货跌价准备的依据是否充分。

请保荐机构及会计师核查并发表意见。

回复：

一、结合进口奶粉采购周期、公司备货策略、合同约定的具体付款进度等，说明报告期内预付款金额波动的合理性，与公司业务规模是否匹配，各年度预付比例是否一致，并与同行业上市公司进行比较分析；预付款项是否具有真实交易背景，是否存在支付给实际控制人或其他关联方情况

（一）结合进口奶粉采购周期、公司备货策略、合同约定的具体付款进度等，说明报告期内预付款金额波动的合理性，与公司业务规模是否匹配，各年度预付比例是否一致，并与同行业上市公司进行比较分析

1、进口奶粉采购周期、公司备货策略、合同约定的具体付款进度

（1）进口奶粉采购周期

进口奶粉采购周期受报关手续、物流运输、港口清关、经销商库存影响而上下波动，一般而言，公司根据采购需求向供应商下达订单至材料入库的时间在 2-4 个月左右。

（2）备货策略

公司主要采取“以产定购，兼顾库存和采购成本”的模式进行采购。公司总部生产部和对外合作中心协商，根据年度销售计划、当期客户实际订单情况及月度生产计划，结合库存情况，统一编制月度采购计划表，并发送至供应中心，由后者制定具体采购订单并实施、监督具体采购流程。对于奶粉等大宗商品，供应中心将根据市场价格波动、运输时间、供应周期、关税政策等因素提前储备适当

的原材料，以适应生产计划临时调整，降低单位采购成本。

公司进口奶粉备货策略主要根据公司未来生产需求以及原材料价格变化的趋势综合决定，报告期内，受进口奶粉采购周期影响，公司一般于每年下半年预定并支付次年奶粉采购款定金，因此年末预付款项金额相对较大。

近年来，公司采取相对积极的备货策略，主要是因为：①报告期内公司产能不断释放、业绩持续增长，2019年至2021年销售收入复合增长达到22.81%，各生产基地陆续投产，综合导致所需奶粉的规模不断增加；②受疫情扩散、通货膨胀、自然环境、国际形势等综合因素变化影响，近几年奶粉价格持续上涨，公司为规避奶粉价格波动影响，适时提前加大对奶粉备货的力度。

（3）合同约定的具体付款进度

根据行业惯例和采购合同约定，主要进口奶粉供应商要求客户预付货款，公司需要在合同签订若干日后先行支付一定金额的预付款，并于到港后提货前或验收入库后支付尾款。

报告期内，发行人与主要奶粉供应商合同约定的具体付款进度如下：

奶粉供应商	年度	预付比例和预付条款
建发物流集团有限公司及其关联方 ^(注1)	2019年-2021年	合同签订后3日内预付供方30%货款，货物到港后、公司提货前需要全额支付货款和所有费用，公司仅能在结清该批次的货款和费用后才能提货。
浙江省商业工业有限公司及其关联方 ^(注2)	2020年-2022年	公司需于合同签订当月预付供方20%货款，并于每批货到需方仓库并经需方验收合格后15天内付清对应数量80%的货款。
	2019年	公司需于合同签订当月预付供方30%货款，并于每批货到需方仓库并经需方验收合格后10天内付清对应每批次数量85%的货款，首次预付款冲抵剩余15%货款，剩余预付款抵最后货款。
山东德正乳业股份有限公司	2021年	合同签订后预付供方30%货款，并于货到并经需方验收合格后两周内付清剩余货款。
	2019年-2020年	公司需于合同签订后预付供方40%货款，货到并经需方检验合格后两周内付清。
中国牧工商集团有限公司	2020年-2021年	公司检验合格后10天内付清。
天津西桥国际贸易有限公司	2020年-2021年	公司检验合格后7天内付清。
安徽省新龙图贸易进出口有限公司及其关联方 ^(注3)	2021年	公司需于合同签订后3个工作日之内预付供方50万元货款，货到并经需方检验合格后7天内付清。

奶粉供应商	年度	预付比例和预付条款
	2020 年	公司检验合格后 7 天内付清。
嘉兴市鑫凯润贸易有限公司	2020 年-2021 年	公司检验合格后 3 天内付清。
中山市正好贸易有限公司	2021 年	公司检验合格后 5 天内付清。

注 1: 建发物流集团有限公司控制厦门建发食品供应链有限公司 95%股份, 为后者控股股东, 故进行合并披露

注 2: 浙江省商业工业有限公司与浙江甘泽贸易有限公司为浙商食品集团有限公司同一控制下的公司, 故进行合并披露

注 3: 安徽省新龙图贸易进出口有限公司控制新龙图(厦门)国际贸易有限公司 91%股份, 为后者控股股东, 故进行合并披露

注 4: 报告期内, 发行人向前述奶粉供应商采购奶粉总额占各期奶粉采购总额的占比均在 97%以上, 为公司主要奶粉供应商。报告期各期末, 公司前五大预付款项供应商详见本反馈意见回复之“问题 5”之“一、(二)预付款项是否具有真实交易背景, 是否存在支付给实际控制人或其他关联方情况”

2、报告期内预付款金额波动的合理性, 与公司业务规模是否匹配, 各年度预付比例是否一致

(1) 公司预付款项情况及波动的合理性

报告期各期末, 公司预付款项按性质分类情况如下:

单位: 万元

项目	2022 年 9 月 30 日		2021 年 12 月 31 日		2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
材料采购	780.81	71.33	15,767.32	94.44	3,266.15	72.80	11,522.98	99.12
其中: 奶粉采购	-	-	14,977.45	89.71	2,909.13	64.84	11,428.89	98.31
其他材料	780.81	71.33	789.87	4.73	357.02	7.96	94.09	0.81
设备类采购	-	-	-	-	-	-	9.21	0.08
费用类采购	313.86	28.67	927.74	5.56	1,220.41	27.20	93.30	0.80
合计	1,094.68	100.00	16,695.06	100.00	4,486.56	100.00	11,625.49	100.00

报告期各期末, 预付奶粉款的金额分别为 11,428.89 万元、2,909.13 万元、14,977.45 万元和 0 万元, 占期末预付款总额比例分别为 98.31%、64.84%、89.71%和 0%, 因此公司预付款项主要以奶粉采购为主, 公司各期末预付款项的波动与奶粉采购计划密切相关, 公司主要采取“以产定购, 兼顾库存和采购成本”的采购模式, 奶粉采购主要受生产需求及价格变动趋势的影响。

2019 年末，公司预付款金额较高，主要系 2019 年末公司集中增加奶粉预付款所致。根据 2008 年 6 月中国商务部发布的《中华人民共和国政府和新西兰政府自由贸易协定》规定：中方可对部分农产品实施特殊保障措施，即每年可设定具体农产品进口配额，进口商仅在进口配额范围内适用优惠关税税率，海关根据申报先后顺序给予前述配额，超出部分则需以较高关税税率征收。2019 年，公司基于未来产能提升及销量增长的预期，为降低核心原材料奶粉价格波动对经营的影响，提升公司竞争力，公司在考虑到自身生产需求的基础上，在年末与进口奶粉供应商签订奶粉采购合同并预付相关款项，以锁定适用优惠关税税率的采购配额。

2020 年末，公司预付款金额相对较低，主要系 2020 年末公司奶粉预付款降幅较大，主要原因为：2020 年，奶粉价格开始呈震荡上升趋势，公司根据对奶粉走势的预判，已择机陆续采购大量奶粉入库，公司在 2020 年底奶粉储备相对充足，因此对后续奶粉采购选择了谨慎的策略。与此同时，综合比较价格和关税费用后，并未采取争取更多次年进口奶粉优惠关税配额的采购策略，导致 2020 年末预付奶粉款相对较低。

2021 年末，公司预付款金额较高，主要系公司 2021 年末集中增加奶粉采购预付款所致。受奶粉供需关系变化影响，2021 年奶粉价格不断冲高，公司为降低原材料价格上涨带来的经营风险，并考虑享受优惠关税奶粉采购配额，年末加大了对奶粉的预付金额，提前锁定奶粉价格和采购量。

2022 年 9 月末，公司预付款金额较低，无预付奶粉款，主要随着 2021 年采购的奶粉陆续入库，存货库存充足，能够满足公司生产经营需求，且尚未临近年末无需考虑次年配额采购计划。

（2）预付款金额与收入规模匹配情况

报告期内，公司预付款占营业收入比例情况如下：

单位：%

项目	2022 年 9 月 30 日 /2022 年 1-9 月	2021 年 12 月 31 日/2021 年度	2020 年 12 月 31 日/2020 年度	2019 年 12 月 31 日/2019 年度
预付款余额/营业收入	1.38	11.36	4.13	11.93
预付奶粉款余额/营业收入	0.00	10.19	2.67	11.73

项目	2022年9月30日 /2022年1-9月	2021年12月31日 /2021年度	2020年12月31日 /2020年度	2019年12月31日 /2019年度
其他类预付款 余额/营业收入	1.38	1.17	1.45	0.20

注：2022年三季度预付款/营业收入的占比数均已做年化处理

报告期内，公司预付款占当期营业收入比例分别为 11.93%、4.13%、11.36% 和 1.38%，预付款占当期营业收入比例波动较大，主要系公司根据生产经营需要、兼顾采购成本，通过预付款对奶粉进行适量储备和价格锁定。

扣除预付奶粉款影响后，公司其余预付款项金额较小，占营业收入比例分别为 0.20%、1.45%、1.17%和 1.38%，与公司业务规模基本匹配。

（3）各年度预付比例情况

报告期内，期初预付奶粉款余额与当年奶粉采购额的占比情况如下：

单位：万元

项目	2022年1月1日 /2022年1-9月	2021年1月1日 /2021年度	2020年1月1日 /2020年度	2019年1月1日 /2019年度
预付奶粉款 余额	14,977.45	2,909.13	11,428.89	2,629.11
当期奶粉采 购总额	35,056.39	31,705.64	26,638.86	18,080.81
比例（%）	32.04	9.18	42.90	14.54

注：2022年期初预付款/奶粉采购总额的占比数已做年化处理

报告期内，期初预付奶粉采购款均小于当年奶粉采购额，预付款金额与公司采购规模相匹配。公司综合考虑关税优惠配额、奶粉价格走势和生产需求后择机适量采购奶粉，因此预付比例会有所波动。

3、预付款与同行业对比情况

报告期各期末，公司预付款余额与同行业对比情况如下：

单位：万元

证券简称	2022年9月30日		2021年12月31日		2020年12月31日		2019年12月31日
	金额	变动比例（%）	金额	变动比例（%）	金额	变动比例（%）	金额
光明乳业	52,296.32	-5.72	55,471.69	5.72	52,469.14	10.10	47,656.81
燕塘乳业	2,393.22	58.56	1,509.38	6.09	1,422.79	-14.53	1,664.62
新乳业	22,124.30	9.52	20,201.54	50.63	13,411.75	225.50	4,120.39
养元饮品	2,960.63	-88.40	25,523.79	-14.22	29,756.43	69.24	17,582.36
香飘飘	14,449.52	-24.84	19,224.86	33.31	14,421.60	24.97	11,540.41

证券简称	2022 年 9 月 30 日		2021 年 12 月 31 日		2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日
	金额	变动比例 (%)	金额	变动比例 (%)	金额	变动比例 (%)	金额
均瑶健康	13,485.60	2,157.38	597.40	237.89	176.80	-20.95	223.67
平均值	17,951.60	351.08	20,421.44	53.23	18,609.75	49.05	13,798.04
李子园	1,094.68	-93.44	16,695.06	272.11	4,486.56	-61.41	11,625.49

注：数据来源自同行业可比公司定期报告

报告期内，公司预付款余额逐年增加，主要系受原材料价格变动和自身备货策略影响。公司与同行业可比公司预付款波动存在较大差异，主要系主营业务、产品类型、主要原材料类别及其来源、结算模式差异导致各公司预付款项的余额和性质存在较大差异，具体情况如下：

公司名称	主营业务	产品类型	主要原材料及其来源	结算模式	预付款项性质
光明乳业	各类乳制品的开发、生产和销售，奶牛的饲养、培育，物流配送等业务	乳制品为主	生鲜乳为主，并且拥有自建牧场	未披露	主要为预付各类服务款项及货款，预付款余额较高
燕塘乳业	乳制品和含乳饮料的研发、生产与销售	产品类型多元，产品包含乳制品、乳饮料和花式奶	生鲜乳和奶粉均有，主要来源于自有奶源基地和战略合作奶源基地	与牧场每年签订年度供奶协议，无论在产奶淡季还是旺季，均按合同价收购原料奶	未披露款项性质，预付款余额较低
新乳业	乳制品及含乳饮料的研发、生产和销售	乳制品为主	生鲜乳为主，并且拥有自建牧场	未披露	未披露款项性质，预付款余额较高
养元饮品	核桃乳产品的研发、生产和销售	植物蛋白饮料为主	核桃仁为主	未披露	未披露款项性质，预付款余额较高，2022 年 9 月末明显下降
香飘飘	奶茶饮料产品的研发、生产和销售	冲泡类饮料为主，即饮类饮料为辅	脱脂奶粉和植脂末为主	未披露	未披露款项性质，预付款余额较高
均瑶健康	常温乳酸菌饮料的生产和销售	发酵型含乳饮料为主	进口脱脂奶粉为主，主要来源于欧美	未披露	主要为预付的货款、推广费，预付款余额较低，但 2022 年 9 月末明显上升
发行人	甜牛奶乳饮料系列等含乳饮料和其他饮料的研发、生产与销售	配置型含乳饮料为主	进口全脂奶粉为主，主要来源于新西兰	进口奶粉供应商一般要求客户预付货款，公司需要在合同签订若干日后先行支付一定金额的预付款，并于到港后提货前或验收入库后支付尾款	主要为预付的货款，预付款余额年末一般较高，2022 年 9 月末明显下降

注：数据来源自同行业可比公司招股说明书、定期报告

由上表所示，发行人与同行业可比公司在主营业务、产品类型、主要原材料类别及其来源、结算模式导致预付款项余额和性质有较大差异，因此公司预付款项余额波动与同行业可比公司存在一定差异的情况具有合理性。

（二）预付款项是否具有真实交易背景，是否存在支付给实际控制人或其他关联方情况

报告期各期末，公司前五大预付对象的交易内容、交易金额情况如下：

单位：万元

项目	金额	占预付款总额比例（%）	采购类型	是否为关联方	企业性质
2022年9月30日					
中国石油天然气股份有限公司华东化工销售分公司	227.73	20.80	聚乙烯	否	国企
金华中燃城市燃气发展有限公司	213.14	19.47	能源费	否	其他
浚县华润燃气有限公司	83.92	7.67	能源费	否	国企
国网江西省电力有限公司上高县供电分公司	66.15	6.04	能源费	否	国企
北京雅迪广告有限公司	63.52	5.80	广告费	否	其他
合计	654.45	59.78	-	-	-
2021年12月31日					
建发物流集团有限公司及其关联方 ^{（注1）}	13,213.85	79.15	奶粉	否	国企
浙江省商业工业有限公司及其关联方 ^{（注2）}	1,713.60	10.26	奶粉	否	国企
中国石油天然气股份有限公司华东化工销售分公司	379.15	2.27	聚乙烯	否	国企
华铁传媒集团有限公司宁波分公司	367.92	2.20	广告费	否	其他
北京雅迪广告有限公司	150.67	0.90	广告费	否	其他
合计	15,825.20	94.78	-	-	-
2020年12月31日					
建发物流集团有限公司及其关联方 ^{（注1）}	2,700.74	60.20	奶粉	否	国企
华铁传媒集团有限公司宁波分公司	367.92	8.20	广告费	否	其他
兆讯新媒体科技有限公司	247.64	5.52	广告费	否	上市公司
广州韵洪嘉泽广告有限公司	231.49	5.16	广告费	否	国企
山东德正乳业股份有限公司	208.38	4.64	奶粉	否	其他
合计	3,756.19	83.72	-	-	-

项目	金额	占预付款总额比例 (%)	采购类型	是否为关联方	企业性质
2019 年 12 月 31 日					
建发物流集团有限公司及其关联方 ^(注 1)	8,075.18	69.46	奶粉	否	国企
浙江省商业工业有限公司及其关联方 ^(注 2)	2,954.16	25.41	奶粉	否	国企
山东德正乳业股份有限公司	399.55	3.44	奶粉	否	其他
东洋饮料(常熟)有限公司	57.74	0.50	委外加工费	否	其他
国网江西省电力有限公司	18.97	0.16	能源费	否	国企
合计	11,505.60	98.97	-	-	-

注 1: 建发物流集团有限公司控制厦门建发食品供应链有限公司 95%股份, 为后者控股股东, 故进行合并披露

注 2: 浙江省商业工业有限公司与浙江甘泽贸易有限公司为浙商食品集团有限公司同一控制下的公司, 故进行合并披露

注 3: 其他指私营/外资企业

报告期内, 公司前五大预付款合计分别为 11,505.60 万元、3,756.19 万元、15,825.20 万元和 654.45 万元, 占预付款总额分别为 98.97%、83.72%、94.78%和 59.78%。公司预付款项主要为预付奶粉、高密度聚乙烯等原材料款项。相关采购交易符合合同约定和行业惯例, 主要预付款均有相应的合同或协议匹配, 预付款项期后到货情况良好, 与相关采购合同约定及采购周期一致, 不存在无商业实质的预付款项。报告期各期末, 公司主要预付款对象以国企或者上市公司为主, 公司不存在支付给实际控制人或其他关联方预付款的情况。

二、分析公司存货余额变动与营业收入的匹配性, 存货变动趋势同行业可比公司是否一致

(一) 公司存货余额变动与营业收入的匹配性

1、报告期各期末, 公司存货余额变动情况

报告期各期末, 公司存货构成及余额变动情况如下:

单位: 万元

项目	2022 年 9 月 30 日		2021 年 12 月 31 日		2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
原材料	26,893.26	87.51	14,263.94	78.28	10,578.63	79.00	4,798.32	64.96
自制半成品	15.24	0.05	49.11	0.27	5.93	0.04	18.55	0.25

项目	2022 年 9 月 30 日		2021 年 12 月 31 日		2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
库存商品	3,128.01	10.18	3,405.08	18.69	1,989.18	14.85	1,658.26	22.45
发出商品	300.54	0.98	136.53	0.75	157.06	1.17	190.67	2.58
委托加工物资	395.69	1.29	368.10	2.02	660.44	4.93	720.72	9.76
合计	30,732.75	100.00	18,222.76	100.00	13,391.24	100.00	7,386.52	100.00

报告期各期末，公司存货账面价值分别为 7,386.52 万元、13,391.24 万元、18,222.76 万元和 30,732.75 万元，占流动资产的比例分别为 24.48%、28.83%、18.12%和 30.73%。公司存货由原材料、自制半成品、库存商品、发出商品、委托加工物资组成，其中原材料及库存商品是存货的重要组成部分，报告期各期末，前述两项合计占存货余额的比例分别为 87.41%、93.85%、96.96%和 97.68%。报告期内，公司存货整体呈增长趋势，主要系原材料及库存商品增加导致。

（1）原材料

报告期各期末，公司原材料构成情况如下：

单位：万元

项目	2022 年 9 月 30 日		2021 年 12 月 31 日		2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
奶粉	18,498.37	68.78	6,932.56	48.60	5,728.83	54.15	1,170.34	24.39
白砂糖	1,056.89	3.93	1,518.29	10.64	1,219.26	11.53	770.58	16.06
高密度聚乙烯 (含 HDPE 奶瓶)	2,102.39	7.82	2,026.03	14.20	1,063.26	10.05	1,041.47	21.70
纸箱	1,004.19	3.73	693.44	4.86	563.76	5.33	405.43	8.45
其他	4,231.41	15.73	3,093.63	21.69	2,003.53	18.94	1,410.50	29.40
合计	26,893.26	100.00	14,263.94	100.00	10,578.63	100.00	4,798.32	100.00

注：其他主要是铝膜、瓶盖、吸管等零星包材，以及五金件、食品添加剂等

报告期各期末，受公司经营规模增长的影响，各类原材料基本呈增长趋势。报告期各期末，公司奶粉余额分别为 1,170.34 万元、5,728.83 万元、6,932.56 万元和 18,498.37 万元，占原材料余额的比例分别为 24.39%、54.15%、48.60%和 68.78%，为公司核心原材料，公司奶粉余额的具体情况如下：

单位：万元

项目	2022 年 9 月 30 日	2021 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日
金额	18,498.37	6,932.56	5,728.83	1,170.34
重量（吨）	7,039.76	2,839.96	2,386.34	483.92
单价（元/吨）	26,276.99	24,410.77	24,006.76	24,184.58

由上表，奶粉余额的波动受奶粉价格和数量影响，其中：

①2020 年末，奶粉单价相对平稳，2021 年末、2022 年 9 月末，奶粉单价呈上升趋势。

公司奶粉主要采购新西兰恒天然乳业集团相关品牌的进口奶粉。进口奶粉的价格受自然环境、奶牛存栏量、供求关系、流通渠道、通货膨胀等因素影响而波动。近五年进口全脂奶粉销售价格走势如下：

进口全脂奶粉销售价格走势（美元/吨）

Whole Milk Powder 平均价格



数据来源：GLOBAL DAIRY TRADE

受新冠疫情对奶粉供应链的巨大冲击，进口奶粉价格从 2020 年开始经历持续上涨，2021 年末、2022 年 9 月末，公司结存奶粉的单价波动与市场价格波动趋势一致。

②报告期各期末，奶粉结存数量显著增加，主要原因为：A、报告期内，公司河南鹤壁、云南曲靖生产基地陆续投产，产能扩张，为满足生产经营需要，原材料储备有所增加；B、为防止新冠肺炎疫情对公司主要原材料价格和供应周期

产生重大不利影响，公司采取了适时适当提高奶粉储备量的措施，导致报告期各期末奶粉的库存有不同程度的增加。

（2）库存商品

报告期各期末，公司库存商品分别为 1,658.26 万元、1,989.18 万元、3,405.08 万元和 3,128.01 万元。公司库存商品逐年增加的主要原因系：公司经营规模增加、生产基地陆续投产，同时为应对新冠疫情对生产的不确定性影响，公司备货库存有所增加；此外，公司增加了促销品采购以达到激励经销商的目的。

2、报告期内，存货余额变动与营业收入的匹配性

报告期内，公司存货余额变动与营业收入的匹配情况如下：

单位：万元

项目	2022 年 9 月 30 日/2022 年 1-9 月	2021 年 12 月 31 日/2021 年度	2020 年 12 月 31 日/2020 年度	2019 年 12 月 31 日/2019 年度
期末存货	30,732.75	18,222.76	13,391.24	7,386.52
营业收入	106,149.35	146,972.33	108,757.17	97,454.61
期初存货/ 营业收入（%）	12.88	9.11	6.79	6.64

注：2022 年三季度存货/营业收入的占比数已做年化处理

报告期内，公司营业收入规模不断增加，发行人采取以销定产、以产定购兼顾安全库存和采购成本的采购模式，随着经营规模的增长和各生产基地的陆续投产，存货的储备也随之增加。

报告期各期末，公司存货余额分别为 7,386.52 万元、13,391.24 万元、18,222.76 万元和 30,732.75 万元，公司存货余额占营业收入的比例分别为 6.64%、6.79%、9.11%和 12.88%，呈逐年增加的趋势。

2019 年和 2020 年，存货余额占营业收入比例分别为 6.64%和 6.79%，占比相对稳定。公司存货规模主要受公司业务规模的影响。随着营业收入的增长，存货规模相应增加。

2021 年和 2022 年 1-9 月，存货余额占营业收入比例分别为 9.11%和 12.88%（年化），占比不断提升，主要原因系：在业务规模增长的同时，基于奶粉价格走势公司采取了更为积极的备货策略，期末原材料余额增加较多，导致存货余额增长快于营业收入增长。

（二）存货变动趋势同行业可比公司是否一致

报告期内，存货余额变动趋势与同行业可比公司对比情况如下：

单位：万元

证券简称	2022 年 9 月 30 日		2021 年 12 月 31 日		2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日
	金额	变动 (%)	金额	变动 (%)	金额	变动 (%)	金额
光明乳业	323,797.93	3.96	311,451.03	8.81	286,233.92	24.07	230,697.51
燕塘乳业	20,879.64	42.99	14,601.66	18.01	12,372.92	13.87	10,865.51
新乳业	66,116.00	-3.51	68,522.16	47.00	46,612.19	41.92	32,844.71
养元饮品	58,659.41	-30.30	84,160.54	12.67	74,694.58	1.65	73,483.20
香飘飘	16,543.28	5.68	15,654.31	1.61	15,406.40	-7.24	16,609.58
均瑶健康	7,830.71	1.28	7,731.89	90.77	4,053.09	-36.86	6,419.08
平均值	82,304.50	3.35	83,686.93	29.81	73,228.85	6.23	61,819.93
李子园	30,732.75	68.65	18,222.76	36.08	13,391.24	81.29	7,386.52

注：数据来源自同行业可比公司定期报告

2020 年末、2021 年末、2022 年 9 月末，公司存货相较上一年度期末存货余额的增长率分别为 81.29%、36.08%和 68.65%，同行业可比公司存货余额较上一年度期末的平均增长率分别为 6.23%、29.81%、3.35%，公司与同行业可比公司的存货余额均呈逐年增加的趋势，公司存货余额增长快于同行业可比公司，主要系不同公司的产品类型、主要原材料、原材料采购来源，以及所处发展阶段及发展增速不同所致。

公司与同行业可比公司的产品类型、主要原材料及原材料采购来源不同分析详见本反馈意见回复之“问题 5”之“一、（一）、3、预付款与同行业对比情况”。

报告期内，公司营业收入变动趋势与同行业可比公司对比情况如下：

单位：%

证券代码	证券简称	2022 年 1-9 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
600597.SH	光明乳业	-3.05	15.79	11.79	7.52
002732.SZ	燕塘乳业	-5.92	21.24	11.30	13.38
002946.SZ	新乳业	12.48	32.87	18.92	14.14
603156.SH	养元饮品	-16.50	55.99	-40.65	-8.41
603711.SH	香飘飘	-22.48	-7.83	-5.46	22.36
605388.SH	均瑶健康	20.62	7.24	-31.62	-3.18

证券代码	证券简称	2022 年 1-9 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
平均值		-2.47	20.88	-5.95	7.63
605337.SH	李子园	0.59	35.14	11.60	23.82

注：数据来源自同行业可比公司定期报告

报告期内，公司营业收入比上一年度同期增长 23.82%、11.60%、35.14%和 0.59%，显著高于同行业可比公司均值 7.63%、-5.95%、20.88%和-2.47%，公司与同行业可比公司所处发展阶段及发展增速有差异。不同公司的备货策略与其所处发展阶段相关，发行人处于快速发展期，因此采取了较同行业公司更为积极的备货策略，整体存货变动比例较同行业增加较快的情况合理。

综上，报告期内，发行人存货余额变动趋势与收入增长趋势相匹配，存货变动趋势与同行业可比公司保持一致，增速快于同行业可比公司，系各公司产品类型、主要原材料、原材料采购来源、发展增速不同所致。

三、最近一期库龄 1 年以上的存货金额增加的原因，结合存货库龄、期后结转等情况，说明报告期末计提存货跌价准备的依据是否充分

（一）存货库龄情况

申报文件中存货库龄情况统计有误，2022 年 9 月末公司财务报表数据未经审计且不影响信息披露，在本次反馈意见回复中，公司已对 2022 年 9 月 30 日存货库龄数据进行修订。修订后，最近一期末库龄 1 年以上的存货余额较上年末略有下降。

报告期各期末，修正后的存货库龄情况如下：

单位：万元

库龄	2022 年 9 月 30 日		2021 年 12 月 31 日		2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
1 年以内	30,340.49	98.72	17,766.68	97.50	12,904.24	96.36	7,248.98	98.14
1 年以上	392.26	1.28	456.08	2.50	487.00	3.64	137.54	1.86
合计	30,732.75	100.00	18,222.76	100.00	13,391.24	100.00	7,386.52	100.00

报告期各期末，公司存货库龄主要集中在 1 年以内，1 年以上的存货期末余额分别为 137.54 万元、487.00 万元、456.08 万元和 392.26 万元，主要为五金件、促销品、包装材料，公司 1 年以上库龄的存货金额占比较小。

（二）存货期后结转情况

报告期各期末，存货期后结转情况如下

单位：万元

项目	2022 年 9 月 30 日		2021 年 12 月 31 日		2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日	
	金额	期后结转比例 (%)	金额	期后结转比例 (%)	金额	期后结转比例 (%)	金额	期后结转比例 (%)
原材料	26,893.26	44.89	14,263.94	97.10	10,578.63	96.04	4,798.32	91.66
自制半成品	15.24	100.00	49.11	100.00	5.93	100.00	18.55	100.00
库存商品	3,128.01	90.93	3,405.08	97.29	1,989.18	98.15	1,658.26	95.41
发出商品	300.54	100.00	136.53	100.00	157.06	100.00	190.67	100.00
委托加工物资	395.69	69.06	368.10	100.00	660.44	100.00	720.72	98.53
小计	30,732.75	50.45	18,222.76	97.22	13,391.24	96.59	7,386.52	93.41

注 1：2019 年末、2020 年末、2021 年末期后结转比例指期后一年的结转比例

注 2：2022 年 9 月 30 日期后结转比例指截至 2022 年 12 月 31 日的结转比例

综上，除 2022 年 9 月末存货期后结转情况统计时间较短、结转比例相对较低外，2019 年末、2020 年末、2021 年末，公司存货期后结转率较高，期后未结转的存货主要是五金件、公司为激励经销商购置的促销品、包装材料，不存在大额滞销、积压的情形。

综上，报告期各期末，发行人 1 年以上库龄存货金额较小，主要系五金件、公司为激励经销商购置的促销品、包装材料，且存货期后结转情况较好，公司不存在存货积压的情形，报告期内公司保持了较高的盈利水平，期末存货不存在减值迹象，因此未予计提存货减值准备。公司存货跌价准备计提政策系公司结合自身存货类型、结转情况制定并在报告期内得以一贯执行，符合业务实质。公司不存在刻意调整存货跌价准备计提的情况，公司未计提存货跌价准备依据充分合理。

四、中介机构核查情况

（一）核查程序

1、对发行人销售负责人进行访谈，了解进口奶粉采购周期、公司备货策略，了解报告期各期末预付款项变动的原因；

2、查阅《中华人民共和国政府和新西兰政府自由贸易协定》《关于自由贸易协定项下进口农产品实施特殊保障措施有关问题的公告》，了解优惠关税政策内容及其进口配额，分析相关政策对发行人的影响；

3、查阅 GLOBAL DAIRY TRADE 披露的近五年进口全脂奶粉销售价格走势；

4、对报告期内主要预付款供应商进行实地访谈，了解其行业情况、经营规模、采购类型、预定的付款进度、与发行人的交易情况等信息，并获取《关联关系声明函》；

5、取得报告期内发行人预付款形成的合同，了解与主要奶粉供应商之间的结算条款，各年度预付比例是否一致；

6、获取报告期内审计报告、财务报表及预付款明细清单，分析报告期各期末余额变动原因，是否与公司业务规模相匹配；

7、查阅同行业可比公司招股说明书、年度报告，了解同行业可比公司的主营业务、产品类型、主要原材料及来源、结算模式和预付款性质，分析公司与同行业可比公司的预付款变动趋势是否相同；

8、向报告期内主要预付款余额单位进行函证，核对报告期内交易金额、往来余额是否相符、是否有真实交易背景；

9、查阅发行人入库单、发票、结算审批单等原始单据，核查发行人预付款对应的存货期后入库情况及结算情况；

10、获取发行人银行流水和往来款明细账，确认公司与公司实际控制人及其他关联方之间不存在异常资金往来；

11、获取发行人存货核算相关制度，访谈发行人财务负责人，了解发行人存货日常核算及管理情况；

12、获取报告期各期末存货清单，了解存货构成及变动趋势，分析存货余额变动和营业收入的匹配性；

13、访谈发行人总经理和采购部门负责人，了解存货余额变动原因及与营业收入的匹配性，了解总体生产计划、采购策略、主要原材料市场价格波动情况及

原因；

14、对 2022 年 9 月末存货执行监盘程序，获取并复核会计师 2019 年末、2020 年末、2021 年末的存货监盘记录，了解报告期各期末存货构成及状态；

15、查阅同行业可比公司招股说明书、年度报告，对比同行业可比公司与发行人的存货变动趋势是否一致；

16、获取发行人报告期内存货收发存台账及发出商品明细，了解存货期后结转情况；

17、复核报告期各期末存货库龄表，了解公司存货库龄结构及各年度变动情况、1 年以上库龄的存货构成情况；

18、查阅同行业可比上市公司存货跌价准备政策，并于发行人进行比较。

（二）核查意见

保荐机构与会计师认为：

1、公司预付款主要为奶粉预付款。受公司业务规模增加、优惠关税对原材料价格的影响、原材料价格波动走势等综合影响，报告期各期末，公司预付款余额波动存在合理性，与公司业务规模增长趋势相匹配。主要供应商各年度预付比例不存在显著变化，公司与同行业可比公司预付款波动存在较大差异，主要系主营业务、产品类型、主要原材料类别及其来源、结算模式差异导致各公司预付款项的余额和性质存在较大差异。公司预付款项均具有真实交易背景，期后到货情况良好，主要预付款对象以国企和上市公司为主，不存在支付给实际控制人或其他关联方情况；

2、公司期末存货余额变动受经营规模变化、备货策略影响。报告期内，公司存货余额变动趋势与收入增长趋势相匹配。公司存货变动趋势与同行业可比公司保持一致，增速快于同行业可比公司，系产品类型、主要原材料、原材料采购来源、发展增速不同所致。

3、公司报告期各期末一年以上库龄存货金额较小，主要系五金零部件及促销品，且存货期后结转情况较好，不存在存货积压的情形，报告期内公司保持了较高的盈利水平，期末存货不存在减值迹象，存货跌价准备计提政策符合公司业

务实质且在报告期内一贯执行，不存在刻意调整存货跌价准备计提的情况，公司未计提存货跌价准备的依据充分合理。

问题 6：关于固定资产、在建工程

报告期内，申请人固定资产、在建工程规模持续增长。请申请人补充说明：

（1）固定资产规模与产能产量、营业收入的匹配性，与同行业可比公司是否存在重大差异。（2）结合建设时间、建设进度、投入金额、建设规划、用途等情况，说明在建工程建设是否符合预期、是否存在延迟转固情形。

请保荐机构及会计师发表核查意见。

回复：

一、固定资产规模与产能产量、营业收入的匹配性，与同行业可比公司是否存在重大差异

（一）固定资产规模与产能产量、营业收入的匹配性

报告期内，发行人固定资产规模与产能产量、营业收入的匹配性分析如下：

项目	2022 年 1-9 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
固定资产原值均值（万元）	84,841.27	70,826.07	51,422.46	44,007.32
自有产能（吨）	251,342.00	262,016.80	175,672.00	168,532.00
自有产量（吨）	194,851.95	263,133.73	174,819.69	143,503.62
营业收入（万元）	106,149.35	146,972.33	108,757.17	97,454.61
单位产能固定资产（万元/吨）	0.25	0.27	0.29	0.26
单位产量固定资产（万元/吨）	0.33	0.27	0.29	0.31
年均固定资产产出比	1.67	2.08	2.11	2.21

注 1：固定资产原值均值=（期初固定资产原值+期末固定资产原值）/2

注 2：单位产能固定资产=固定资产原值均值/当年自有产能

注 3：单位产量固定资产=固定资产原值均值/当年自有产量

注 4：年均固定资产产出比=当年营业收入/固定资产原值均值

注 5：2022 年 1-9 月，为保持计算口径一致，单位产能固定资产、单位产量固定资产、年均机器设备产出比均换算成全年口径

注 6：公司自有产能是根据全年 260 天工作日（或 2022 年 1-9 月按 195 天工作日），每天 2 班，每班工作 8 小时，并减去每天清洗产线、切换产品的时间 2 小时进行测算

1、固定资产规模与产能匹配性

报告期内，发行人单位产能固定资产分别为 0.26 万元/吨、0.29 万元/吨、0.27 万元/吨和 0.25 万元/吨，单位产能固定资产较为稳定。报告期内，随着在建工程完工转固，固定资产规模增加的同时产能相应增加，产能与固定资产规模较为匹配。

2、固定资产规模与产量匹配性

报告期内，发行人单位产量固定资产分别为 0.31 万元/吨、0.29 万元/吨、0.27 万元/吨和 0.33 万元/吨，波动趋势与公司产能利用率的变化趋势一致。

2019 年至 2021 年，发行人单位产量固定资产呈逐年下降的趋势，自有产量增速大于固定资产规模增速，主要系产能利用率提升所致。公司采用“以销定产”的生产模式，根据销售订单量和全年销售计划安排生产，发行人销售规模总体呈现快速上升趋势，产量相应增加，产能利用率稳步提升。

2022 年 1-9 月，发行人单位产量固定资产有所上升，主要原因系产能利用率下降所致，具体包括：（1）当期公司河南鹤壁生产基地逐步投产，产能爬升较快；（2）2022 年以来，我国多个城市和地区发生了新型冠状病毒肺炎疫情，公司调整销售预期的同时对产品产量有所控制，产能利用率下降。

总体上，报告期内，发行人产量与固定资产规模较为匹配。

3、固定资产规模与营业收入匹配性

报告期内，发行人年均固定资产产出比分别为 2.21、2.11、2.08 和 1.67，呈逐年下降的趋势，固定资产增速大于营业收入增速，主要原因系：（1）报告期内，公司固定资产规模增加较快，其中 2020 年云南李子园厂房及设备完工转固，2021 年鹤壁李子园厂房建设工程陆续完工转固，导致当年末固定资产余额较上年末显著增加；（2）报告期内，部分营业收入系通过委外加工产品销售实现，该部分收入与固定资产规模无关联。报告期内，委托加工量占总产量的比例分别为 26.53%、17.89%、8.24%和 3.66%，随着公司自有产能的不断提升，委托加工量占总产量的比例逐年下降，委托加工产品产生的收入逐年下滑，剔除该因素影响后，公司 2019 年度至 2021 年度自有产量形成的营业收入增速较快，与固定资产规模波动趋势匹配；（3）2022 年 1-9 月，受疫情影响，公司营业收入增速不及预期，导致年均固定资产产出比有所下降。

总体上，报告期内，发行人营业收入与固定资产规模较为匹配。

（二）与同行业可比公司进行对比分析

由于各公司因自身生产线投建时间不同、房屋建筑物投建成本差异等因素，导致固定资产构成情况有所差异。发行人同行业可比公司 2019 年度至 2021 年度固定资产原值均值、机器设备原值均值及其占固定资产原值均值比例情况如下：

单位：万元

证券简称	2021 年度			2020 年度			2019 年度		
	固定资产原值 均值	机器设备原值 均值	占比 (%)	固定资产原 值均值	机器设备原 值均值	占比 (%)	固定资产原值 均值	机器设备原值 均值	占比 (%)
光明乳业	1,370,832.27	861,895.50	62.87	1,299,866.10	810,081.46	62.32	1,129,032.46	708,006.17	62.71
燕塘乳业	111,583.63	50,286.92	45.07	108,710.25	47,930.11	44.09	108,347.49	47,801.20	44.12
新乳业	442,627.47	216,053.83	48.81	381,711.90	197,605.84	51.77	324,539.17	178,404.24	54.97
养元饮品	128,862.12	73,817.79	57.28	114,639.45	64,030.29	55.85	102,513.36	55,777.30	54.41
香飘飘	196,965.19	98,720.37	50.12	162,274.36	87,715.11	54.05	134,412.27	69,865.44	51.98
均瑶健康	35,609.28	13,711.22	38.50	21,180.87	12,909.04	60.95	20,472.36	12,609.42	61.59
平均值	381,079.99	219,080.94	50.44	348,063.82	203,378.64	54.84	303,219.52	178,743.96	54.96
发行人	70,826.07	36,374.98	51.36	51,422.46	25,826.30	50.22	44,007.32	22,450.27	51.01

注 1：数据来源自同行业可比公司定期报告

注 2：固定资产原值均值=（期初固定资产原值+期末固定资产原值）/2

注 3：机器设备原值均值=（期初机器设备原值+期末机器设备原值）/2

因此，由于发行人与同行业可比公司固定资产构成情况有所差异，为了更好体现固定资产规模与不同可比公司实际生产经营的匹配关系，选取固定资产中的机器设备作为比较口径。截至本反馈意见回复出具日，同行业可比公司未披露2022年9月30日机器设备原值及2022年1-9月自有产能与自有产量，故仅比较2019年度至2021年度同行业可比公司的固定资产规模与产能产量、营业收入的匹配关系。

1、同行业可比公司主营业务及产品类型对比分析

发行人同行业可比公司主营业务与产品类型具体详见本反馈意见回复之“问题5”之“一、（一）、3、预付款与同行业对比情况”。

发行人及同行业可比公司之间在产品形态、生产工艺及生产设备方面存在差异。其中，光明乳业、燕塘乳业、新乳业主要产品为乳制品，香飘飘主要产品为固体冲泡奶茶、液体奶茶及果汁奶茶，养元饮品主要产品为核桃乳，均瑶健康主要产品为乳酸菌饮品。同行业可比公司主要产品有冲泡产品、液体产品等不同产品形态。发行人及同行业可比公司生产不同主要产品所依赖的技术工艺有所差异，相较于发行人甜牛奶乳饮料的生产工艺，光明乳业、燕塘乳业、新乳业等公司生产乳制品需要涉及发酵、浓缩、喷雾干燥、流化床等工艺，香飘飘生产奶茶饮料产品需要涉及奶茶料包生产、杯装奶茶组装等工艺，养元饮品生产核桃乳需要涉及核桃仁分拣、磨浆、浆液细化等工艺，均瑶健康生产乳酸菌饮品需要涉及乳酸菌发酵、果汁发酵等工艺，不同主要产品生产工艺导致发行人及同行业可比公司之间生产设备种类和构成有所差别。此外，发行人及同行业可比公司在产品定价、委托加工量等方面亦存在差异。

2、同行业可比公司固定资产规模与产能、产量对比分析

2019年度、2020年度、2021年度，发行人与同行业可比公司固定资产规模与产能、产量对比分析如下：

单位：万元/吨

同行业可比公司	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
	单位产能 机器设备	单位产量 机器设备	单位产能 机器设备	单位产量 机器设备	单位产能 机器设备	单位产量 机器设备
光明乳业	N/A	0.58	N/A	0.50	N/A	0.45

同行业可比公司	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
	单位产能 机器设备	单位产量 机器设备	单位产能 机器设备	单位产量 机器设备	单位产能 机器设备	单位产量 机器设备
燕塘乳业	N/A	0.23	N/A	0.26	N/A	0.30
新乳业	0.21	0.23	0.22	0.27	N/A	0.30
养元饮品	0.05	0.10	0.04	0.13	0.04	0.07
香飘飘	0.40	0.40	0.35	0.35	0.23	0.23
均瑶健康	0.08	0.11	0.08	0.11	0.08	0.12
平均值	0.18	0.28	0.16	0.27	0.12	0.24
发行人	0.14	0.14	0.15	0.15	0.13	0.16

注 1：数据来源自同行业可比公司定期报告，“N/A”表示相关数据未披露

注 2：单位产能机器设备=机器设备原值均值/当年自有产能

注 3：单位产量机器设备=机器设备原值均值/当年自有产量

发行人及同行业可比公司之间在产品形态、生产工艺、生产设备及委托加工量占总产量的比例方面存在差异，导致单位产能、单位产量所需机器设备投入有所差异。

2019 年至 2021 年，发行人单位产能机器设备为 0.13 万元/吨、0.15 万元/吨和 0.14 万元/吨，同行业可比公司单位产能机器设备的平均值为 0.12 万元/吨、0.16 万元/吨和 0.18 万元/吨，与发行人单位产能机器设备差异较小。发行人单位产能机器设备低于新乳业和香飘飘，高于养元饮品和均瑶健康。

2019 年至 2021 年，发行人单位产量机器设备为 0.16 万元/吨、0.15 万元/吨和 0.14 万元/吨，同行业可比公司单位产量机器设备的平均值为 0.24 万元/吨、0.27 万元/吨和 0.28 万元/吨，发行人单位产量机器设备低于同行业可比公司平均值，主要系报告期内发行人产能利用率更高所致。发行人单位产量机器设备低于光明乳业、燕塘乳业、新乳业和香飘飘，高于养元饮品和均瑶健康。

综上，尽管各公司之间单位产能、单位产量所需机器设备投入有所差异，但发行人单位产能机器设备与单位产量机器设备位于同行业可比公司区间内，与同行业可比公司不存在重大差异。

3、同行业可比公司固定资产规模与营业收入对比分析

2019 年度、2020 年度、2021 年度，发行人与同行业可比公司固定资产规模与营业收入对比分析如下：

同行业可比公司	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
	年均机器设备产出比	单价 (万元/吨)	年均机器设备产出比	单价 (万元/吨)	年均机器设备产出比	单价 (万元/吨)
光明乳业	3.39	2.08	3.11	1.56	3.19	1.42
燕塘乳业	3.95	0.92	3.42	0.89	3.08	0.92
新乳业	4.15	0.93	3.42	0.93	3.18	0.96
养元饮品	9.36	0.98	6.91	0.90	13.37	0.96
香飘飘	3.51	1.39	4.29	1.48	5.69	1.31
均瑶健康	6.66	0.72	6.60	0.69	9.88	0.80
平均值	5.17	1.17	4.62	1.08	6.40	1.06
发行人	4.04	0.52	4.21	0.51	4.34	0.50

注 1：数据来源自同行业可比公司定期报告

注 2：年均机器设备产出比=当年营业收入/机器设备均值

注 3：单价=当年营业收入/当年销售量

发行人及同行业可比公司之间在产品形态、生产工艺、生产设备、单价及委托加工量占总产量的比例等方面存在差异，导致年均机器设备产出比有所差异。

2019 年至 2021 年，发行人年均机器设备产出比低于同行业可比公司平均值。其中，发行人单位机器设备产出与光明乳业、燕塘乳业、新乳业和香飘飘差异较小，低于养元饮品和均瑶健康。总体上，发行人年均机器设备产出比位于同行业可比公司区间内，与同行业可比公司不存在重大差异。

综上，公司固定资产规模与产能产量、营业收入相匹配，与同行业可比公司不存在重大差异。

二、结合建设时间、建设进度、投入金额、建设规划、用途等情况，说明在建工程建设是否符合预期、是否存在延迟转固情形

（一）公司在建工程基本情况

报告期各期末，公司在建工程构成情况如下：

单位：万元

工程名称	2022 年 9 月 30 日	2021 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日
江西李子园二期在建工程	3,569.80	73.77	-	-
鹤壁李子园厂房建设工程	537.61	780.37	6,255.38	1,411.61
鹤壁李子园在建设备	356.81	2,975.53	1,148.56	-

工程名称	2022年9月 30日	2021年12 月31日	2020年12 月31日	2019年12 月31日
云南李子园厂房建设工程	-	-	-	4,561.92
云南李子园在建设设备	-	-	-	653.32
龙游李子园在建设设备（一期）	-	-	1,396.29	-
龙游李子园在建设设备（二期）	6,143.76	847.64	-	-
龙游李子园在建工程（二期）	8,221.10	4,503.26	-	-
科创大楼在建工程	5,481.29	1,087.51	-	-
其他零星工程	43.10	88.60	585.93	799.97
合计	24,353.47	10,356.67	9,386.16	7,426.83

报告期各期末，公司在建工程账面价值分别为 7,426.83 万元、9,386.16 万元、10,356.67 万元和 24,353.47 万元，占非流动资产的比例分别为 14.14%、13.98%、9.44%和 18.62%。

2020 年末，公司在建工程较 2019 年末增加 1,959.33 万元，主要原因系鹤壁李子园厂房建设工程、鹤壁李子园在建设设备、龙游李子园在建设设备（一期）投入增加所致。

2021 年末，公司在建工程较 2020 年末增加 970.51 万元，主要原因系龙游李子园在建设设备及在建工程（二期），科创大楼在建工程项目投入增加所致。

2022 年 9 月 30 日，公司在建工程较 2021 年末增加 13,996.80 万元，主要原因系江西李子园二期、龙游李子园在建设设备及在建工程（二期）、科创大楼在建工程等项目持续投入增加所致。

（二）公司报告期内已完工的主要在建工程情况

公司报告期内已完工的主要在建工程建设时间、投入金额、用途情况如下：

单位：万元

项目名称	施工进场时间	转固时点	转固金额	转固依据	用途
云南李子园年产 5 万吨含乳饮料生产项目	2019 年 4 月	2020 年 7 月	11,896.82	相关资产达到预定可使用状态	生产

报告期内，在建工程转固时点均为相关生产设备安装调试完成、达到预定可使用状态的时点。公司相关部门及时组织对在建工程的验收工作，验收合格后资产即被移交给使用部门，使用部门当期即投入生产使用。同时，财务部进行在建

工程转固的会计处理，转固时点合理，依据充分，与相关工程记录时点相符。

（三）截至 2022 年 9 月 30 日，公司尚未完工的在建工程情况

截至 2022 年 9 月 30 日，公司尚未完工的主要在建工程的建设时间、投入金额、用途情况如下：

单位：万元

项目名称	施工进场时间	预计建设时间	工程累计投入金额	2019 年度转固金额	2020 年度转固金额	2021 年度转固金额	2022 年 1-9 月转固金额	截至 2022 年 9 月 30 日累计已转固	截至 2022 年 9 月 30 日未转固	用途
鹤壁李子园年产 10.4 万吨含乳饮料生产项目	2019 年 8 月	24 个月	23,793.47	-	-	19,630.73	3,268.32	22,899.04	894.42	生产
江西李子园年产 10 万吨食品饮料生产线扩建项目	2021 年 11 月	24 个月	3,569.80	-	-	-	-	-	3,569.80	生产
龙游李子园年产 7 万吨含乳饮料及 2.4 亿只 HDPE 瓶生产线项目	2021 年 7 月	16 个月	14,364.86	-	-	-	-	-	14,364.86	生产
浙江李子园食品股份有限公司科创大楼项目	2021 年 11 月	24 个月	5,481.29	-	-	-	-	-	5,481.29	研发及办公

截至 2022 年 9 月 30 日，发行人主要在建项目的建设规划与进度具体情况如下：

1、鹤壁李子园年产 10.4 万吨含乳饮料生产项目

该项目于 2019 年 8 月底开始开工建设，计划建设周期为 2 年，原定于 2021 年 8 月建成，该项目部分在建生产线分别于 2021 年下半年与 2022 年下半年转固。由于疫情管控和产线调试情况不及预期，项目建设进度存在延后的情形。截至 2022 年 9 月 30 日，该工程累计投入金额为 23,793.47 万元，其中：已累计转固金额为 22,899.04 万元；尚未转固的在建工程余额为 894.42 万元，主要为部分办公楼尚未完成竣工验收，部分设备尚未完成安装。

综上，截至 2022 年 9 月 30 日，该项目除部分办公楼等在建工程尚未完成验收以外，该项目主体厂房及产线已完工转固。

2、江西李子园年产 10 万吨食品饮料生产线扩建项目

该项目于 2021 年 11 月底开始开工建设，计划建设周期为 2 年，计划竣工时间为 2023 年年底。截至 2022 年 9 月 30 日，工程累计投入金额为 3,569.80 万元，工程累计投入所形成的在建工程均未转固。

综上，截至 2022 年 9 月 30 日，该项目已完成前期土地平整，处于厂房及配套设施建设阶段，项目按照计划正常推进。

3、龙游李子园年产 7 万吨含乳饮料及 2.4 亿只 HDPE 瓶生产线项目

该项目于 2021 年 7 月底开始开工建设，计划建设周期为 16 个月，计划竣工时间为 2022 年年底。受疫情管控、延迟复工的影响，工程建设进度、设备采购进度等有一定程度的延迟，预计投产时间延迟至 2023 年上半年。截至 2022 年 9 月 30 日，工程累计投入金额为 14,364.86 万元，工程累计投入所形成的在建工程均未转固。

综上，截至 2022 年 9 月 30 日，该项目主体厂房尚未完成验收，主要生产设备处于安装调试阶段。

4、浙江李子园食品股份有限公司科创大楼项目

该项目于 2021 年 11 月开始开工建设，计划建设周期为 2 年，计划竣工时间

为 2023 年年底。截至 2022 年 9 月 30 日，工程累计投入金额为 5,481.29 万元，工程累计投入所形成的在建工程均未转固。

综上，截至 2022 年 9 月 30 日，该项目土建工程已基本完成，正处于设备采购与安装阶段，项目按照计划正常推进。

综上，报告期内公司主要在建工程进度基本符合既定的建设规划预期。

（四）公司不存在延迟转固的情形

1、公司在建工程转固严格履行企业会计准则及公司资产管理制度要求，不存在延迟转固的情形

根据《企业会计准则第 4 号——固定资产》及《<企业会计准则第 4 号——固定资产>应用指南》等相关规定，购建或者生产符合资本化条件的资产达到预定可使用或者可销售状态，可从下列几个方面进行判断：

（1）符合资本化条件的资产的实体建造（包括安装）或者生产工作已经全部完成或者实质上已经完成；

（2）所购建或者生产的符合资本化条件的资产与设计要求、合同规定或者生产要求相符或者基本相符，即使有极个别与设计、合同或者生产要求不相符的地方，也不影响其正常使用或者销售；

（3）继续发生在所购建或生产的符合资本化条件的资产上的支出金额很少或者几乎不再发生。

根据公司《固定资产管理制度》，公司在建工程主要由机器设备运输设备、办公设备、电子设备和房屋建筑物构成，不同种类的内建工程具体转固依据如下：

项目	转固依据
机器设备	设备管理部检查设备外观、型号、数量等关键因素是否符合采购需求，确认无误后，由设备管理部、厂家人员进行联合调试工作，经过试运行后，设备管理部进行验收工作； 设备管理部内勤人员负责编制《设备验收报告》，对设备主要技术参数、随机备件及附件情况、随机资料情况、设备安装调试运行情况、设备操作人员培训情况进行说明，并作出设备验收结论。
运输设备、办公设备、电子设备	由采购需求部门、固定资产管理部门共同进行验收，检查设备外观、型号、数量等关键因素是否符合采购需求； 验收合格后，由验收人员签收确认，并在《设备验收单》中填写验收意见。
房屋建筑物	建筑施工完成后，由施工单位提交《验收申请》，经监理单位同意后，专项管理小组会同施工单位、监理单位进行房屋建筑物验收；

项目	转固依据
	验收合格后，由公司专项管理小组、施工单位、监理单位共同出具《竣工验收报告》。

报告期内，公司严格执行前述《固定资产管理制度》所制定的程序，在建工程在达到预定可使用状态时转入固定资产，符合相关准则的规定，不存在延迟转固情形。

2、公司与同行业可比公司在建工程转固的会计政策一致

公司与同行业可比公司关于在建工程转固的会计政策一致，具体比较如下：

同行业可比公司	在建工程转固的会计政策
光明乳业	在建工程在达到预定可使用状态时，转入固定资产并自次月起开始计提折旧。
燕塘乳业	在建工程项目按建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的全部支出，作为固定资产的入账价值。所建造的在建工程已达到预定可使用状态，但尚未办理竣工决算的，自达到预定可使用状态之日起，根据工程预算、造价或者工程实际成本等，按估计的价值转入固定资产，并按本公司固定资产折旧政策计提固定资产的折旧，待办理竣工决算后，再按实际成本调整原来的暂估价值，但不调整原已计提的折旧额。
新乳业	自行建造的固定资产于达到预定可使用状态时转入固定资产。
养元饮品	在建工程在达到预定可使用状态时转入固定资产。
香飘飘	在建工程在达到预定可使用状态时，转入固定资产并自次月起开始计提折旧。
均瑶健康	在建工程项目按建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的全部支出，作为固定资产的入账价值。所建造的在建工程已达到预定可使用状态，但尚未办理竣工决算的，自达到预定可使用状态之日起，根据工程预算、造价或者工程实际成本等，按估计的价值转入固定资产，并按本公司固定资产折旧政策计提固定资产的折旧，待办理竣工决算后，再按实际成本调整原来的暂估价值，但不调整原已计提的折旧额。
发行人	在建工程达到预定可使用状态时，按工程实际成本转入固定资产。已达到预定可使用状态但尚未办理竣工结算的，先按估计价值转入固定资产，待办理竣工决算后再按实际成本调整原暂估价值，但不再调整原已计提的折旧。

注：数据来源自同行业可比公司定期报告

综上，公司在建工程转固的相关会计政策与同行业保持一致。

三、中介机构核查情况

（一）核查程序

1、检查固定资产卡片，实地查看发行人车间生产情况，核查发行人报告期内固定资产规模和产能、产量变动是否匹配；

2、获取公司报告期各期的产能计算表，了解发行人各生产线产能情况；

3、查阅同行业可比公司的年度报告，了解同行业可比公司的产品、固定资产、产能、产量、营业收入等信息，与发行人相关情况进行对比分析；

4、获取公司固定资产与在建工程的相关管理制度及会计政策要求；

5、获取并核对在建工程明细表；

6、对 2022 年 9 月末主要固定资产、在建工程执行监盘程序，获取并复核会计师 2019 年末、2020 年末、2021 年末的主要固定资产、在建工程监盘记录；

7、获取并核对在建工程建设相关文件，如可行性研究报告等，了解在建工程项目预算、规划用途、建设规划等；

8、察看部分主要在建工程项目，取得公司关于工程进度情况说明等资料，了解项目进度及是否达到预期情况；

9、获取并检查了验收文件、转固原始凭证等，了解公司在建工程达到预定可使用状态的时间、实际投入金额及实际用途；

10、访谈公司管理层，了解公司主要在建工程建设是否符合预期以及建设时间与预期存在差异的原因；

11、比较公司与同行业可比公司关于在建工程转固的会计政策。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和会计师认为：

1、公司固定资产规模与产能产量、营业收入相匹配，与同行业可比公司不存在重大差异；

2、报告期内发行人在建工程建设进度、建设规划及用途总体符合预期，建设时间与预期存在差异具备合理性，发行人已按照企业会计准则的相关规定，对已达到预定可使用状态的在建工程及时、准确转入固定资产，不存在延迟转固的情形。

问题 7：关于募投项目用地

根据申请材料，募投项目涉及新增土地购置，目前部分土地已签署相关合同，但尚未最终取得。请申请人补充披露取得土地的具体安排、进度，是否符合

合土地政策、城市规划，募投项目用地落实的风险；如无法取得募投项目用地拟采取的替代措施以及对募投项目实施的影响等。

请保荐机构和律师发表核查意见。

回复：

一、请申请人补充披露取得土地的具体安排、进度，是否符合土地政策、城市规划，募投项目用地落实的风险；如无法取得募投项目用地拟采取的替代措施以及对募投项目实施的影响等

（一）发行人已取得募投项目所需土地

本次公开发行可转换公司债券募投项目“年产 15 万吨含乳饮料生产线扩产及技术改造项目”选址位于浙江省金华市金东区曹宅镇。截至本反馈意见回复出具日，发行人已取得该募投项目新购置用地的土地使用权证书，不存在募投项目用地无法落实的风险，不会对募投项目实施产生不利影响。

本次募投项目新购置土地的具体情况如下：

权利人	产权证号	坐落	面积 (m ²)	用途	终止日期	使用权 类型
发行人	浙（2023）金华市不动产权第 0004551 号	曹宅镇曹塘澧公路以东、朝皇路以北	21,086.18	工业用地	2072.11.29	出让

（二）本次募投项目用地符合项目所在地的土地政策和城市规划

本募投项目新购置用地位于曹宅镇曹塘澧公路以东、朝皇路以北，用途为工业用地，符合国家供地政策。本次募投项目“年产 15 万吨含乳饮料生产线扩产及技术改造项目”已取得金华市金东区发展和改革局备案，项目用地类别不属于《限制用地项目目录（2012 年本）》《禁止项目用地目录（2012 年本）》等法律法规规定的限制类及/或禁止类的用地类别，符合相关土地政策和城市规划的要求。

综上，本次募投项目用地符合项目所在地的土地政策和城市规划。

（三）补充披露情况

发行人已在募集说明书“第八节 本次募集资金运用”之“二、（一）、12、项目用地情况”中补充披露以下楷体加粗部分内容：

“本项目选址于浙江省金华市金东区曹宅镇。公司已取得该项目用地的土地使用权（浙（2021）金华市不动产权第 0011678 号和浙（2023）金华市不动产权第 0004551 号），项目用地符合土地政策、城市规划，不存在募投项目用地无法落实的风险。”

二、中介机构核查情况

（一）核查程序

保荐机构和律师执行了以下核查程序：

1、取得发行人本次募投项目新购置用地的付款凭证、国有土地出让合同和土地使用权证书，并核实土地的相关信息；

2、查阅《限制用地项目目录（2012 年本）》《禁止项目用地目录（2012 年本）》等文件，核查发行人募投项目用地是否符合土地政策、城市规划。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和律师认为：

发行人已取得本次募投项目新购置用地的土地使用权证书，本次募投项目用地符合项目所在地的土地政策和城市规划，不存在募投项目用地无法落实的风险，不会对募投项目实施产生不利影响。

（本页无正文，为《浙江李子园食品股份有限公司与东方证券承销保荐有限公司关于浙江李子园食品股份有限公司公开发行可转换公司债券反馈意见的回复》之盖章页）

浙江李子园食品股份有限公司



（本页无正文，为东方证券承销保荐有限公司《浙江李子园食品股份有限公司与东方证券承销保荐有限公司关于浙江李子园食品股份有限公司公开发行可转换公司债券反馈意见的回复》之签署页）

保荐代表人签字：

盛佳玉

盛佳玉

邵荻帆

邵荻帆

东方证券承销保荐有限公司



2023 年 2 月 3 日

保荐机构首席执行官声明

本人已认真阅读浙江李子园食品股份有限公司本次反馈意见回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，反馈意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构法定代表人、
首席执行官：


崔洪军

东方证券承销保荐有限公司



2023 年 2 月 3 日