

股票简称：天润乳业

股票代码：600419



新疆天润乳业股份有限公司  
向不特定对象发行可转换公司债券  
募集说明书摘要

(注册地址：新疆乌鲁木齐市西山兵团乌鲁木齐工业园区丁香一街 9-181 号)

保荐人（主承销商）



中信建投证券股份有限公司  
CHINA SECURITIES CO.,LTD.

二〇二四年十月

## 声 明

中国证监会、交易所对本次发行所作的任何决定或意见，均不表明其对申请文件及所披露信息的真实性、准确性、完整性作出保证，也不表明其对发行人的盈利能力、投资价值或者对投资者的收益作出实质性判断或保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

根据《证券法》的规定，证券依法发行后，发行人经营与收益的变化，由发行人自行负责。投资者自主判断发行人的投资价值，自主作出投资决策，自行承担证券依法发行后因发行人经营与收益变化或者证券价格变动引致的投资风险。

## 重大事项提示

本公司特别提醒投资者注意下列重大事项或风险因素，并认真阅读募集说明书相关章节。

### 一、关于本次可转换公司债券符合发行条件的说明

根据《证券法》《上市公司证券发行注册管理办法》等相关法规规定，公司对申请向不特定对象发行可转换公司债券的资格和条件进行了认真审查，认为本公司符合关于向不特定对象发行可转换公司债券的各项资格和条件。

### 二、关于公司本次发行的可转债的信用评级

公司聘请中诚信国际为本次发行的可转债进行信用评级。根据中诚信国际出具的信用评级报告，公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 AA。该级别反映了公司偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

在本次可转债存续期限内，中诚信国际将每年至少进行一次跟踪评级。如果由于公司外部经营环境、自身或评级标准变化等因素，导致本期可转债的信用评级级别发生不利变化，将会增大投资者的风险，对投资人的利益产生一定影响。

### 三、公司本次发行的可转债未提供担保

本次发行的可转债未提供担保。如果本次可转债存续期间发生严重影响公司经营业绩和偿债能力的事件，本次可转债可能因未提供担保而增大风险。

### 四、关于公司的股利分配政策和现金分红比例

#### （一）公司的股利分配政策

公司现行有效的《公司章程》对税后利润分配政策规定如下：

“第一百六十一条 公司分配当年税后利润时，应当提取利润的 10% 列入公司法定公积金。公司法定公积金累计额为公司注册资本的 50% 以上的，可以不再提取。公司的法定公积金不足以弥补以前年度亏损的，在依照前款规定提取法定公积金之前，应当先用当年利润弥补亏损。公司从税后利润中提取法定公积金后，经股东大会决议，还可以从税后利润中提取任意公积金。公司弥补亏损和提取公积金后所余税后利润，按照股东持有的股份比例分配，但本章程规定不按持股比例分配的除外。股东大会违反前款规定，

在公司弥补亏损和提取法定公积金之前向股东分配利润的，股东必须将违反规定分配的利润退还公司。公司持有的本公司股份不参与分配利润。

第一百六十二条 公司的公积金用于弥补公司的亏损、扩大公司生产经营或者转为增加公司资本。但是，资本公积金将不用于弥补公司的亏损。法定公积金转为资本时，所留存的该项公积金将不少于转增前公司注册资本的 25%。

第一百六十三条 公司股东大会对利润分配方案作出决议后，公司董事会须在股东大会召开后 2 个月内完成股利（或股份）的派发事项。

第一百六十四条 公司可以采取现金或者股票方式分配股利。公司的利润分配应重视对投资者的合理投资回报。公司最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十。利润分配政策应当保持连续性和稳定性。公司董事会未做出现金利润分配预案的，应当在定期报告中披露原因，独立董事应当对此发表独立意见。

第一百六十五条 公司的利润分配政策为：

#### （一）利润分配的原则

公司应重视对投资者特别是中小投资者的合理回报，制定持续、稳定的利润分配政策，利润分配政策确定后，不得随意调整而降低对股东的回报水平。

公司管理层、董事会应根据公司盈利状况和经营发展实际需要，结合资金需求和股东回报规划、社会资金成本和外部融资环境等因素制定利润分配方案。公司利润分配不得超过累计可分配利润范围。

公司存在股东违规占用资金情况的，公司应当扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其所占用的资金。

#### （二）利润分配的形式和期间间隔

公司采取现金、股票或者现金与股票相结合的方式进行利润分配。当公司符合本章程中规定的现金分红的条件时，应当采用现金分红进行利润分配。公司原则上每年度进行一次分红，公司可以进行中期现金分红。

#### （三）利润分配的条件和比例

##### 1、现金分红的条件和比例

公司实施现金分红应当至少同时满足以下条件：

(1) 公司该年度实现盈利，且该年度实现的可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后的税后利润）为正值；

(2) 审计机构对公司该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；在上述条件同时满足时，公司应采取现金方式进行利润分配，公司单一年度以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的10%，且公司最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的30%。

(3) 公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

①公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到80%；

②公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到40%；

③公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到20%；

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

## 2、股票股利的分配条件

在满足现金股利分配的条件下，若公司营业收入和净利润增长快速，且董事会认为公司股票价格与公司股本规模不匹配时，可以在满足上述现金股利分配的同时，提出股票股利分配预案。

### (四) 利润分配的决策程序和机制

1、公司的分红回报规划和利润分配的具体方案应由公司董事会制订，并在董事会审议通过后提交股东大会审议；

2、董事会在审议现金分红具体预案时，应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见；

3、股东大会对现金分红具体方案进行审议时，应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流（包括但不限于电话、传真和邮件沟通，筹划投资者接待日或邀请中小股东参会等），充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题；

4、公司应当在年度报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况，并对以下事项进行专项说明：

（1）是否符合公司章程的规定或股东大会决议的要求；

（2）分红标准和比例是否明确和清晰；

（3）相关的决策程序和机制是否完备；

（4）独立董事是否履职尽责并发挥了应有的作用；

（5）中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到了充分保护；

若公司在年度报告所在年度内对现金分红政策进行调整或变更的，应对调整或变更的条件及程序是否合规和透明进行说明。

（五）利润分配政策调整的具体条件、决策程序和机制

公司的利润分配政策不得随意变更。如因生产经营情况、投资规划、长期发展的需要，或者外部经营环境发生变化，确需调整上述利润分配政策的，应由董事会以保护股东利益为出发点、在不违反有关法律、法规、规范性文件规定的前提下，向股东大会提出利润分配政策的修改方案，并详细说明修改的原因；独立董事应对利润分配政策修改的合理性发表独立意见，监事会应当对董事会制订或修改利润分配政策进行审议；公司利润分配政策的调整需经出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权 2/3 以上通过后生效。”

## （二）最近三年公司利润分配情况

公司 2021 年、2022 年及 2023 年的利润分配情况如下：

单位：万元

年份	现金分红	归属于母公司所有者的净利润	现金分红占当期归属于母公司所有者的净利润的比例
2023年	4,289.31	14,202.83	30.20%
2022年	12,030.32	19,646.59	61.23%
2021年	4,514.81	14,967.07	30.16%

注：2022 年度，公司现金分红合计 12,030.32 万元，其中包括以股份总数 315,390,291 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.87 元（含税），派发现金红利 5,897.80 万元（含税），以及当年公司通过集中竞价方式回购股份使用资金总额 6,132.52 万元（不含交易费用）视同现金分红。

发行人最近三年以现金方式预计分配的利润共计 20,834.44 万元，占最近三年实现的年均可分配利润 16,272.16 万元的 128.04%。

### （三）未分配利润的使用情况

为保持公司的可持续发展，公司历年滚存的未分配利润主要用于与主营业务相关的支出，继续投入公司生产经营，包括用于补充流动资金等。

## 五、特别风险提示

本公司提请投资者仔细阅读募集说明书“风险因素”全文，并特别注意以下风险：

### （一）募集资金投资项目的风险

#### 1、募集资金投资项目实施风险

发行人本次募集资金拟投资项目的可行性分析是基于当前国际、国内宏观经济形势、市场供求、产业政策和公司发展战略等综合因素做出的，项目的实施有利于增强公司盈利能力和抵御风险能力，对提升公司核心竞争力及实施战略转型具有重要意义。虽然本次募投项目经过了充分的可行性研究论证，预期能够产生良好的经济效益和社会效益，但是，如果募投项目的实施进度延迟，或者受市场需求变动或者宏观经济形势变化的影响，募投项目可能无法完全实现预期的经济效益。因此，如果本次募集资金投资项目不能得以顺利实施，将给公司带来较大的风险。

#### 2、募投项目实施导致资产折旧摊销增加及资产流动性下降的风险

本次募集资金投资项目拟主要用于年产 20 万吨乳制品加工项目，随着新建项目投入使用，公司固定资产规模将相应增加，资产折旧摊销随之加大，将对公司业绩产生影响。同时，本次募投项目新增资产将大幅增加公司的非流动资产，非流动资产占资产总额的比例将提高，资产整体流动性和变现能力将有所下降。

### 3、募投项目产能消化风险

本次募集资金投资项目建成满后将新增各类乳制品共 20 万吨/年的产能。公司已经过充分的可行性论证，但新增产能的消化需要依托于公司产品未来的竞争力、公司的销售拓展能力以及行业的发展情况、市场需求情况等，具有一定不确定性。如果未来市场发生重大不利变化，将使公司面临新增产能不能完全消化的风险，进而影响募集资金投资项目的收益实现。

#### (二) 与本次可转债相关的风险

##### 1、违约风险

本次发行的可转债存续期为 6 年，每年付息一次，到期后一次性偿还本金和最后一年的利息，如果在可转债存续期出现对公司经营管理和偿债能力有重大负面影响的事件，将有可能影响到债券利息和本金的兑付。

##### 2、可转债价格波动的风险

可转债是一种具有债券特性且附有股票期权的混合型证券，其二级市场价格受市场利率、债券剩余期限、转股价格、公司股票价格、赎回条款、回售条款和向下修正条款、投资者的预期等诸多因素的影响，这需要可转债的投资者具备一定的专业知识。

可转债在上市交易、转股等过程中，可转债的价格可能会出现异常波动或与其投资价值严重偏离的现象，从而可能使投资者遭受损失。为此，公司提醒投资者必须充分认识到债券市场和股票市场中可能遇到的风险，以便作出正确的投资决策。

##### 3、发行可转债到期不能转股的风险

股票价格不仅受公司盈利水平和发展前景的影响，而且受国家宏观经济形势及政治、经济政策、投资者的投资偏好、投资项目预期收益等因素的影响。如果因公司股票价格走势低迷或可转债持有人的投资偏好等原因导致本次可转债到期未能实现转股，公司必须对未转股的可转债偿还本息，将会相应增加公司的财务费用负担和资金压力。

##### 4、转股后摊薄每股收益和净资产收益率的风险

本期可转债募集资金投资项目将在可转债存续期内逐渐产生收益，可转债进入转股期后，随着投资者持有的可转换公司债券陆续转股，发行人总股本和净资产将会有一定幅度的增加，短期内将对发行人每股收益及净资产收益率产生一定的摊薄作用，因此公

司在转股期内可能面临每股收益和净资产收益率被摊薄的风险。

## 5、本次可转债转股的相关风险

进入可转债转股期后，可转债投资者将主要面临以下与转股相关的风险：

(1) 本次可转债设有有条件赎回条款，在转股期内，如果达到赎回条件，公司有权按照面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债。如果公司行使有条件赎回的条款，可能促使可转债投资者提前转股，从而导致投资者面临可转债存续期缩短、未来利息收入减少的风险。

(2) 公司本次可转债发行方案规定，“在本次发行的可转换公司债券存续期间，当公司 A 股股票在任意连续三十个交易日中有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施”。公司董事会将在本次可转债触及向下修正条件时，结合当时的市场状况等因素，分析并决定是否向股东大会提交转股价格向下修正方案，公司董事会并不必然向股东大会提出转股价格向下修正方案。因此，未来在可转债达到转股价格向下修正条件时，本次可转债的投资者可能面临公司董事会不及时提出或不提出转股价格向下修正议案的风险。

(3) 本次可转债设有转股价格向下修正条款，在可转债存续期间，当公司股票价格达到一定条件时，经股东大会批准后，公司可申请向下修正转股价格。但由于转股价格向下修正可能对原股东持股比例、净资产收益率和每股收益产生一定的潜在摊薄作用，可能存在转股价格向下修正议案未能通过股东大会批准的风险。

## 6、信用评级变化的风险

中诚信国际对公司本次发行可转换公司债券进行了评级，公司主体信用等级、本期债券信用等级均为 AA。在本期债券存续期限内，中诚信国际将持续关注公司经营环境的变化、经营或财务状况的重大事项等因素，出具跟踪评级报告。如果由于公司外部经营环境、自身或评级标准变化等因素，导致本期债券的信用评级级别发生不利变化，将会增大投资者的风险，对投资人的利益产生一定影响。

### （三）并购整合的风险

截至 2024 年 6 月 30 日，公司现金收购新农乳业 100.00% 股份已完成过户登记，新农乳业成为公司的全资子公司。新农乳业并入公司后有利于公司在巩固疆内行业优势地位的基础上扩大疆外市场占有率，提升公司整体规模实力。2024 年 1-6 月，新农乳业合并口径实现营业收入 18,203.62 万元，实现净利润-4,930.74 万元。公司对新农乳业的整合效应显现尚需一定时间，因并购整合导致的公司整体经营规模的增长将增加公司管理及运作难度，对公司组织机构、管理层能力、员工素质等提出了更高要求。如果公司相关整合计划未能有效实施，或与之相匹配及适应的管理制度和协同运作机制无法及时建立，可能存在本次收购整合效果未达预期的风险。如果公司未来无法改善新农乳业的经营状况，新农乳业持续亏损将可能给公司带来财务风险。

### （四）业绩下滑及出现亏损的风险

随着宏观经济形势的变化，乳制品行业的上游供应及下游需求的市场景气度可能存在不稳定性。同时，乳制品行业仍将持续面临竞争激烈、成本高位运行等经营风险。公司 2023 年实现归属于上市公司股东的净利润 14,202.83 万元，同比下降 27.71%；2024 年 1-6 月，公司实现归属于上市公司股东的净利润-2,790.78 万元，同比下降 122.18%，主要系公司牛群淘汰处置形成大额处置亏损、计提资产减值准备、合并新农乳业亏损以及收购新农乳业后财务费用增加所致。如果未来公司出现牛群淘汰处置数量进一步扩大、淘汰牛市场价格持续走低、资产减值准备金额持续扩大、公司无法及时消化经营扩张所产生的成本和费用、市场竞争加剧、财务费用持续增长等情形，或者公司针对业绩下降采取的措施未达到预期效果，公司未来业绩可能出现进一步下滑，存在可能导致公司在本次向不特定对象发行可转换公司债券的当年营业利润下滑超过 50% 及出现亏损的风险，提请投资人关注。

### （五）行业周期性波动的风险

公司主营业务为乳制品及乳饮料等的研发、生产和销售。同时为坚持自有及可控奶源的经营方针、提升奶源品质、确保奶源安全。公司采取自建牧场为主的经营模式，现已拥有 26 个规模化养殖牧场，牛只存栏约 5.73 万头，截至 2023 年末，公司奶源自给率已达到 92.36%。因此，公司经营业绩除受乳制品行业景气度影响外，受奶牛养殖行业的波动影响也同样较大。我国奶牛养殖行业的周期性波动特征较为明显，行业的产能

扩张受到生物生长周期及周边饲草料供应的限制，价格向供给量的传导机制存在一定的滞后性。近年来，随着奶牛养殖行业的内部整合和规模化发展以及大型乳企自建牧场举措的增加，叠加养殖技术提升所带来的单产的增长，使得原料奶市场供应持续增长。受下游消费需求放缓影响，原料奶价格近期呈持续下降的趋势，导致大量牧场亏损和关停，公司业绩也因此受到影响。若奶牛养殖行业周期性波动持续，原料奶价格在未来持续下跌，公司将可能面临经营业绩进一步下滑的风险。

#### **（六）资产折旧、减值及处置亏损增加影响公司经营业绩的风险**

随着公司经营规模的不断扩大，项目建设及投资规模也不断增加。报告期内，公司固定资产、生产性生物资产增长较快，其中固定资产由 2021 年末的 130,182.23 万元增加至 2024 年 6 月末的 252,211.05 万元；生产性生物资产中由 2021 年末的 53,567.10 万元增加至 2024 年 6 月末的 115,537.11 万元，资产折旧规模也持续增加。未来随着公司现有在建项目的陆续转固、幼畜成龄逐渐转入产畜以及本次募投项目实施后固定资产规模进一步增加，可能使得公司固定资产和生产性生物资产折旧增加。2023 年公司收购新农乳业后，牛只总存栏数快速增长至约 6.5 万头，奶源自给率由原有的 64% 增长至 90% 以上。牛只总数及奶源自给率的提升，有助于公司坚持自有及可控奶源的经营战略，持续提升奶源品质，确保奶源安全，但如果行业生鲜乳及牛只处置价格持续位于历史低位，将可能给公司的生物资产带来较大的减值及处置压力，从而将对公司未来经营业绩产生不利影响。

#### **（七）存货跌价的风险**

公司乳制品加工厂主要采取以销定产的生产模式，期末存货主要是原材料以及根据客户订单或生产计划安排生产的库存商品以及消耗性生物资产。报告期各期末，随着乳制品制造规模和牧场养殖规模的扩大以及收购新农乳业的影响，公司存货账面价值分别为 40,111.57 万元、50,155.06 万元、81,183.38 万元和 57,054.64 万元，在 2021-2023 年呈增长趋势。受行业下游市场消费低迷以及原料奶产量增加的影响，2024 年以来大包奶粉产品价格持续下跌，导致存货中大包奶粉产品的可变现净值低于账面价值。基于谨慎性原则，公司 2024 年上半年计提存货跌价准备 4,629.82 万元。但若未来原料奶及大包奶粉价格持续下降，或库存持续攀升，可能出现需要进一步补充计提存货跌价准备的风险，从而影响公司利润水平。

## （八）财务费用增加及偿债能力下降的风险

2024年1-6月，发行人财务费用利息支出为2,375.67万元，较2023年1-6月利息支出1,286.81万元增长1,088.86万元，增幅84.62%。主要系发行人因收购新农乳业新增并购贷款、合并新农乳业银行借款以及因生产经营及项目建设需求增加银行借款规模所致。如果未来发行人无法通过其他融资方式或自身经营性现金流降低负债规模，可能导致财务费用进一步增加进而对公司未来经营业绩产生不利影响。此外，如果未来公司的资产负债率水平继续提高，或公司无法加强自身负债和资金管理，公司将可能面临短期偿债能力下降带来的流动性风险。

## 六、公司持股5%以上的股东、董事、监事与高级管理人员关于本次可转债发行认购的相关承诺

### （一）公司持股5%以上的股东关于本次可转债发行认购的相关承诺

新疆生产建设兵团第十二师国有资产经营（集团）有限责任公司和新疆生产建设兵团乳业集团有限责任公司作为天润乳业持股5%以上股东，作出承诺如下：

“1、若本公司在天润乳业本次向不特定对象发行可转债发行首日前六个月内存在减持天润乳业股票的情形，本公司承诺将不参与本次可转债的认购，亦不会委托其他主体参与本次可转债的认购。

2、若本公司在天润乳业本次向不特定对象发行可转债发行首日前六个月内不存在减持天润乳业股票情形的，本公司将根据市场情况决定是否参与本次可转债认购。若认购成功的，本公司承诺将严格遵守《中华人民共和国证券法》《可转债公司债券管理办法》等法律法规关于股票及可转换公司债券交易的规定，自认购本次可转债之日起前六个月至本次可转债发行完成后六个月内，本公司不减持天润乳业股票及本次认购的可转债。

3、本公司自愿作出上述承诺，并自愿接受本承诺函的约束。若本公司违反上述承诺减持天润乳业股份或本次认购的可转债，本公司因此获得的收益全部归天润乳业所有，并依法承担由此产生的法律责任。若给天润乳业和其他投资者造成损失的，本公司将依法承担赔偿责任。

4、若本承诺函出具之后适用的法律、法规、规章、规范性文件、政策及证券监管

机构的要求发生变化的，本公司承诺将自动适用变更后的相关法律、法规、规章、规范性文件、政策及证券监管机构的要求。”

## **（二）公司董事、监事与高级管理人员关于本次可转债发行认购的相关承诺**

公司董事、监事与高级管理人员关于本次可转债发行认购作出承诺如下：

“1、本人及本人配偶、父母、子女将不参与天润乳业本次可转债发行认购，亦不会委托其他主体参与天润乳业本次可转债发行认购。

2、本人自愿作出上述承诺，并自愿接受上述承诺的约束。如本人及配偶、父母、子女等近亲属违反上述承诺，由此所得收益归天润乳业所有，本人将依法承担由此产生的法律责任。

3、若本承诺函出具之后适用的法律、法规、规章、规范性文件、政策及证券监管机构的要求发生变化的，本人承诺将自动适用变更后的相关法律、法规、规章、规范性文件、政策及证券监管机构的要求。”

## 目 录

<b>第一节 释义 .....</b>	<b>15</b>
<b>第二节 本次发行概况 .....</b>	<b>18</b>
一、公司基本情况.....	18
二、本次发行基本情况.....	18
三、本次发行的相关机构.....	34
四、发行人与本次发行有关人员之间的关系.....	36
<b>第三节 公司主要股东情况 .....</b>	<b>37</b>
一、公司发行前股本总额.....	37
二、前十名股东持股情况.....	37
<b>第四节 财务会计信息与管理层分析 .....</b>	<b>39</b>
一、会计师事务所的审计意见类型及重要性水平.....	39
二、最近三年及一期财务报表.....	39
三、合并财务报表的编制基础、合并范围及变化情况.....	44
四、最近三年及一期主要财务指标以及非经常性损益明细表.....	46
五、会计政策、会计估计变更及会计差错更正.....	47
六、财务状况分析.....	49
七、经营成果分析.....	71
八、现金流量分析.....	83
九、资本性支出分析.....	85
十、重大担保、仲裁、诉讼、其他或有事项和重大期后事项.....	86
十一、技术创新分析.....	88
十二、本次发行对上市公司的影响.....	89
十三、半年度业绩变动情况分析.....	90
<b>第五节 本次募集资金运用 .....</b>	<b>105</b>
一、募集资金使用计划.....	105
二、本次募集资金投资项目具体情况.....	105
三、本次募集资金的运用对公司经营管理和财务状况的影响.....	117
四、新农乳业和天润齐源项目与本次募投项目的差异情况.....	117

---

五、本次新增产能消化措施的可行性.....	121
<b>第六节 备查文件 .....</b>	<b>129</b>
一、备查文件内容.....	129
二、备查文件查询时间及地点.....	129

## 第一节 释义

本募集说明书摘要中，除非文义另有所指，下列简称具有如下含义：

天润乳业/本公司/公司/发行人	指	新疆天润乳业股份有限公司
保荐人/保荐机构/中信建投证券	指	中信建投证券股份有限公司
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
兵团国资委	指	新疆生产建设兵团国有资产监督管理委员会
十二师国资委	指	新疆生产建设兵团第十二师国有资产监督管理委员会
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
十二师国资公司、第十二师国资公司	指	新疆生产建设兵团第十二师国有资产经营（集团）有限责任公司
兵团乳业	指	新疆生产建设兵团乳业集团有限责任公司
新疆天宏/天宏纸业	指	新疆天宏纸业股份有限公司
天润科技	指	新疆天润生物科技股份有限公司
沙湾天润	指	沙湾天润生物有限责任公司
沙湾盖瑞	指	沙湾盖瑞乳业有限责任公司
天澳牧业	指	新疆天澳牧业有限公司
天润烽火台	指	新疆天润烽火台奶牛养殖有限公司
芳草天润	指	新疆芳草天润牧业有限责任公司
天润北亭	指	新疆天润北亭牧业有限公司
天润优品	指	新疆天润优品贸易有限公司
天润沙河	指	新疆天润沙河牧业有限公司（曾用名新疆天润建融牧业有限公司）
销售公司	指	新疆天润乳业销售有限公司
巴楚天润	指	巴楚天润牧业有限公司
天润唐王城	指	新疆天润唐王城乳品有限公司
新农乳业	指	阿拉尔新农乳业有限责任公司（曾用名阿克苏新农金牛有限责任公司、阿克苏新农乳业有限责任公司），系公司 2023 年 5 月收购的全资子公司
冰川牧业	指	新疆托峰冰川牧业有限公司
新农生物	指	丽水山耕新农生物科技有限公司
库车乳业	指	库车新农乳业有限责任公司
新垦供应链	指	新疆新垦供应链管理有限责任公司
澳大利亚乳业	指	新疆澳大利亚乳业有限公司，兵团乳业之全资子公司

润达牧业	指	奎屯润达牧业有限公司，兵团乳业之全资子公司
双润草业	指	新疆奎屯双润草业有限责任公司，兵团乳业之全资子公司
爱科检测	指	乌鲁木齐天润爱科检测咨询有限公司，公司参股子公司
博润农牧	指	新疆博润农牧有限公司，公司参股子公司
奎屯博润祥	指	奎屯博润祥农牧有限公司，新疆博润农牧有限公司之全资子公司
优牧草业	指	铁门关市优牧草业有限公司，公司参股子公司
沙河建融	指	阿拉尔市沙河镇建融国有资产投资经营有限责任公司
公司律师/国枫律所	指	北京国枫律师事务所
审计机构/希格玛	指	希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）
评级机构/中诚信国际	指	中诚信国际信用评级有限责任公司
本次发行/可转债	指	天润乳业本次向不特定对象发行可转换公司债券的行为
募集说明书	指	新疆天润乳业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书
本募集说明书摘要	指	新疆天润乳业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书摘要
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《注册管理办法》	指	《上市公司证券发行注册管理办法》
《公司章程》	指	《新疆天润乳业股份有限公司公司章程》
报告期	指	2021 年度、2022 年度、2023 年度及 2024 年 1-6 月
报告期各期末	指	2021 年 12 月 31 日、2022 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日及 2024 年 6 月 30 日
股东大会	指	新疆天润乳业股份有限公司股东大会
董事会	指	新疆天润乳业股份有限公司董事会
监事会	指	新疆天润乳业股份有限公司监事会
人民币普通股/A 股	指	用人民币标明面值且以人民币进行买卖的股票
交易日	指	上海证券交易所的正常营业日
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元
kg	指	国际单位制中质量单位千克（或公斤）的缩写
m	指	国际单位制中长度单位米的缩写
km	指	国际单位制中长度单位千米（或公里）的缩写
m <sup>2</sup>	指	国际单位制中面积单位平方米（或平米）的缩写
ml	指	国际单位制中容积单位毫升的缩写
原料奶、原奶、生鲜乳、生鲜牛乳	指	挤奶之后所收集的未经杀菌消毒的生鲜乳，包括牛奶、水牛奶、山羊奶、绵羊奶等
液体乳、液态奶	指	属于乳制品的一类产品，包括巴氏杀菌奶、灭菌奶、调制奶、发酵奶等

牛乳、牛奶	指	乳牛在产犊后乳腺分泌出的一种具有胶体特性的生物学液体，含犊牛生长所需的各种营养成分和保护犊牛免受感染的抗体
乳饮料	指	以乳或乳制品为原料，加入水及适量辅料经配制或发酵而成的饮料制品。还可称为乳（奶）饮料、乳（奶）饮品
杀菌	指	是以原料奶或奶粉为原料生产液体乳及含乳饮料的主要工艺过程，原料奶经过杀菌后，细菌含量已经达到符合人类饮用的标准，根据温度不同，杀菌方式又分为巴氏杀菌和灭菌
巴氏杀菌	指	将乳加热到沸点以下的温度，以全部杀死致病菌及大幅度杀死微生物、延长货架期为目的的杀菌方式，有不同的温度时间组合，通常分为低温长时间或经高温短时间的处理方式
超高温瞬时灭菌技术、UHT 灭菌	指	英文Ultra Heat Treatment的缩写，将乳加热至沸点以上，温度在135-150°C，时间在0.5-5秒之间，经过超高温处理，可消灭乳中的全部细菌和耐热芽孢，使乳达到商业无菌要求
UHT 奶	指	采用超高温瞬时灭菌技术处理后的常温纯牛奶
有益菌、发酵剂	指	在人体肠胃生长的、对人体健康起到正面作用的细菌或真菌
发酵	指	借助微生物在有氧或无氧条件下的生命活动来制备微生物菌体本身、或者直接代谢产物或次级代谢产物的过程
氨基酸	指	有机分子，一类含有氨基和羧基的有机化合物的通称
冷链	指	某些食品原料、经过加工的食品或半成品、特殊的生物制品和药品在经过收购、加工、灭菌、灭活后，在产品加工、贮藏、运输、分销和零售、使用过程中，其各个环节始终处于产品所必需的特定低温环境下，减少损耗，防止污染和变质，以保证产品食品安全、生物安全、药品安全的特殊供应链系统
存栏数	指	某一阶段的各类牲畜的实有数
包材	指	包装材料
原辅料	指	生产过程中所需要的原料和辅助用料的总称
伊利股份	指	上市公司内蒙古伊利实业集团股份有限公司（600887.SH）的简称
光明乳业	指	上市公司光明乳业股份有限公司（600597.SH）的简称
三元股份	指	上市公司北京三元食品股份有限公司（600429.SH）的简称
新乳业	指	上市公司新希望乳业股份有限公司（002946.SZ）的简称
庄园牧场	指	上市公司兰州庄园牧场股份有限公司（002910.SZ）的简称
皇氏集团	指	上市公司皇氏集团股份有限公司（002329.SZ）的简称

注：本募集说明书摘要任何表格中若出现总计数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

## 第二节 本次发行概况

### 一、公司基本情况

中文名称	新疆天润乳业股份有限公司
英文名称	Xinjiang Tianrun Dairy Co., Ltd.
法定代表人	刘让
注册资本（股本）	320,190,246 元人民币
注册地址	新疆乌鲁木齐市西山兵团乌鲁木齐工业园区丁香一街 9-181 号
股票简称	天润乳业
股票代码	600419
股票上市地	上海证券交易所

### 二、本次发行基本情况

本次发行已经公司第七届董事会第二十四次会议、第八届董事会第二次会议和第八届董事会第九次会议，以及 2023 年第二次临时股东大会和 2024 年第一次临时股东大会审议通过。2024 年 6 月 5 日，中国证券监督管理委员会出具了《关于同意新疆天润乳业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券注册的批复》（证监许可〔2024〕899 号）。

#### （一）本次发行的背景和目的

##### 1、奶业是国民经济中具有重要意义的战略产业

奶业是现代农业和食品工业的重要组成部分，对于改善居民膳食结构、增强国民体质、增加农牧民收入具有重要意义。

一方面，乳制品富含人体生长发育所必需的各种氨基酸和微量元素，世界卫生组织把人均乳制品消费量列为衡量一个国家人民生活水平的主要指标之一，世界各国都非常重视通过乳制品消费来增强自己民族的体质。加快乳制品行业发展，增加乳制品供应，对于改善国民的营养状况，提高国民素质具有重要意义。2021 年我国居民人均奶类消费量为 14.4kg，同比增长 10.6%，但与世界平均水平存在较大差距。我国政府亦大力宣传乳制品对健康的重要性，呼吁居民增加对牛奶的摄入，2022 年 4 月中国营养学会发布《中国居民膳食指南（2022）》，建议奶及奶制品每天摄入量从此前的 300 克提高至 300-500 克，鼓励摄入更多乳制品。

另一方面，通过乳制品工业的带动，作为乳制品行业上游产业链的奶牛养殖和牧草种植业也得到了大力发展，对拓宽农民增收渠道、提高农民生活水平、建设现代化农业发挥了重要的作用，同时对于带动畜牧业和食品机械、包装、现代物流等相关产业发展也具有重要意义。

## 2、国家及地方的政策支持

### (1) 国家支持政策

近年来，国务院办公厅、农业部、发改委等多部门先后颁布和印发《国民营养计划（2017—2030年）》《关于推进奶业振兴保障乳品质量安全的意见》《关于进一步促进奶业振兴的若干意见》《乳品质量安全提升行动方案》等文件，支持乳制品生产企业产品研发能力进一步增强，产品结构进一步优化，生产工艺进一步改进；做强做优乳制品加工业，提振乳制品消费信心，力争到2025年全国奶类产量达到4,500万吨，切实提升我国奶业发展质量、效益和竞争力。由此可见，在现有利好政策持续推动下，我国乳制品市场未来发展潜力巨大，前景广阔。

### (2) 地方支持政策

新疆拥有8.6亿亩优质草场，集中在天山南北地区，有大量优良奶牛和全国最大的进口良种牛核心群，奶源品质在全国名列前茅。因此在地方政策方面：2019年，自治区农业农村厅、自治区发展改革委等9个部门和单位联合印发《新疆奶业振兴行动方案（2019—2025年）》，提出到2025年，全区牛奶产量达到270万吨，新增牛奶产量80万吨，把新疆建成全国奶业大区，积极融入和服务国家奶业振兴战略大局，助力乡村产业振兴。要加快培育“疆字号”乳品品牌，以新疆以外的市场作为消费主要增长点，鼓励企业积极拓展市场；2021年，《新疆生产建设兵团“十四五”现代畜牧业发展规划（2021—2025）》《关于促进兵团畜牧业高质量发展的意见》明确“重点支持龙头企业开展乳制品创新研发，优化加工工艺和产品结构，完善冷链运输体系和质量安全体系。加快推进龙头企业品牌培育和优质乳品外销、拓展等，内延外扩市场，大幅提高乳制品市场竞争力，把兵团建成全国重要的商品乳制品基地”。乳制品加工业是兵团“十四五”高质量发展的主要内容之一。

随着政策引导与提升优化乳制品生产效率的需要，我国正推动乳制品生产的转型升级。公司连续多年被多部委联合评定为农业产业化国家重点龙头企业，本次向不特定对

象发行可转债募集资金投资项目响应了国家与地方政策法规的发展要求,符合乳制品行业发展趋势。

## （二）本次发行基本条款

### 1、本次发行证券的种类

本次发行证券的种类为可转换为公司 A 股股票的可转换公司债券。该可转换公司债券及未来转换的 A 股股票将在上海证券交易所上市。

### 2、发行规模

根据相关法律法规的规定并结合公司财务状况和投资计划,本次拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币 99,000.00 万元(含 99,000.00 万元),具体募集资金数额由公司股东大会授权公司董事会在上述额度范围内确定。

### 3、票面金额和发行价格

本次发行的可转换公司债券按面值发行,每张面值为人民币 100 元。

### 4、债券期限

本次发行的可转换公司债券的期限为自发行之日起 6 年。

### 5、债券利率

本次发行的可转换公司债券票面利率为第一年 0.30%、第二年 0.50%、第三年 1.00%、第四年 1.50%、第五年 1.80%、第六年 2.00%。

### 6、付息的期限和方式

#### （1）年利息计算

年利息指可转换公司债券持有人按持有的可转换公司债券票面总金额自可转换公司债券发行首日起每满一年可享受的当期利息。年利息的计算公式为:

$$I=B \times i$$

I: 指年利息额;

B: 指本次发行的可转换公司债券持有人在计息年度(以下简称“当年”或“每年”)付息债权登记日持有的可转换公司债券票面总金额;

i: 可转换公司债券的当年票面利率。

## (2) 付息方式

①本次发行的可转换公司债券采用每年付息一次的付息方式,计息起始日为可转换公司债券发行首日。

②付息日:每年的付息日为本次发行的可转债发行首日起每满一年的当日,如该日为法定节假日或休息日,则顺延至下一个交易日,顺延期间不另付息。每相邻的两个付息日之间为一个计息年度。

③付息债权登记日:每年的付息债权登记日为每年付息日的前一交易日,公司将在每年付息日之后的五个交易日内支付当年利息。在付息债权登记日前(包括付息债权登记日)申请转换成公司A股股票的可转债,公司不再向其持有人支付本计息年度及以后计息年度的利息。

④可转债持有人所获得利息收入的应付税项由持有人承担。

## 7、转股期限

本次发行的可转债转股期限自发行结束之日(2024年10月30日,T+4日)起满六个月后的第一个交易日(2025年4月30日)起至可转债到期日(2030年10月23日)止(如遇法定节假日或休息日延至其后的第1个工作日;顺延期间付息款项不另计息)。

## 8、转股价格的确定及其调整

### (1) 初始转股价格的确定依据

本次发行可转债的初始转股价格为8.30元/股,不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司A股股票交易均价(若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形,则对调整前交易日的交易均价按经过相应除权、除息调整后的价格计算)和前一个交易日公司A股股票交易均价。

前二十个交易日公司A股股票交易均价=前二十个交易日公司A股股票交易总额/该二十个交易日公司A股股票交易总量;前一个交易日公司A股股票交易均价=前一个交易日公司A股股票交易总额/该日公司A股股票交易总量。

## （2）转股价格的调整

在本次发行之后，当公司因派送股票股利、转增股本、增发新股或配股、派送现金股利等情况（不包括因本次发行的可转债转股而增加的股本）使公司股份发生变化时，将按下述公式进行转股价格的调整（保留小数点后两位，最后一位四舍五入）：

派送股票股利或转增股本： $P_1=P_0/(1+n)$ ；

增发新股或配股： $P_1=(P_0+A \times k)/(1+k)$ ；

上述两项同时进行： $P_1=(P_0+A \times k)/(1+n+k)$ ；

派送现金股利： $P_1=P_0-D$ ；

上述三项同时进行： $P_1=(P_0-D+A \times k)/(1+n+k)$ 。

其中： $P_0$ 为调整前转股价， $n$ 为派送股票股利或转增股本率， $k$ 为增发新股或配股率， $A$ 为增发新股价或配股价， $D$ 为每股派送现金股利， $P_1$ 为调整后转股价。

当公司出现上述股份和/或股东权益变化情况时，将依次进行转股价格调整，并在上海证券交易所网站（[www.sse.com.cn](http://www.sse.com.cn)）和中国证监会指定的上市公司信息披露媒体上刊登董事会决议公告，并于公告中载明转股价格调整日、调整办法及暂停转股时期（如需）。当转股价格调整日为本次发行的可转债持有人转股申请日或之后，转换股份登记日之前，则该持有人的转股申请按公司调整后的转股价格执行。

当公司可能发生股份回购、合并、分立或任何其他情形使公司股份类别、数量和/或股东权益发生变化从而可能影响本次发行的可转债持有人的债权利益或转股衍生权益时，公司将视具体情况按照公平、公正、公允的原则以及充分保护本次发行的可转债持有人权益的原则调整转股价格。有关转股价格调整内容及操作办法将依据届时国家有关法律法规及证券监管部门的相关规定来制订。

根据《可转换公司债券管理办法》，本次发行的可转债的转股价格不得向上修正。

## 9、转股价格向下修正

### (1) 修正权限与修正幅度

在本次发行的可转债存续期间，当公司A股股票在任意连续三十个交易日中有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的85%时，公司董事会会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决。

上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有本次发行的可转债的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于前述的股东大会召开日前二十个交易日公司A股股票交易均价和前一个交易日公司A股股票交易均价。

若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算，在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。

### (2) 修正程序

如公司决定向下修正转股价格，公司将在上海证券交易所网站（[www.sse.com.cn](http://www.sse.com.cn)）和中国证监会指定的上市公司信息披露媒体上刊登相关公告，公告修正幅度和暂停转股期间等有关信息。从转股价格修正日起，开始恢复转股申请并执行修正后的转股价格。若转股价格修正日为转股申请日或之后，转换股份登记日之前，该类转股申请应按修正后的转股价格执行。

## 10、转股股数确定方式

本次发行的可转债持有人在转股期内申请转股时，转股数量的计算方式为：

$Q=V/P$ ，并以去尾法取一股的整数倍。

其中：V为可转债持有人申请转股的可转债票面总金额；P为申请转股当日有效的转股价格。

转股时不足转换为一股的可转债余额，公司将按照上海证券交易所等部门的有关规定，在可转债持有人转股当日后的五个交易日内以现金兑付该可转债余额及该余额所对应的当期应计利息（当期应计利息的计算方式参见第十一条赎回条款的相关内容）。

## 11、赎回条款

### (1) 到期赎回条款

在本次发行的可转债期满后五个交易日内，公司将按债券面值的110%（含最后一期利息）的价格赎回全部未转股的可转债。

### (2) 有条件赎回条款

在本次发行的可转债转股期内，如果公司A股股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价不低于当期转股价格的130%（含130%），或本次发行的可转债未转股余额不足人民币3,000万元时，公司有权按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债。

当期应计利息的计算公式为： $I_A = B \times i \times t / 365$

$I_A$ ：指当期应计利息；

$B$ ：指本次发行的可转债持有人持有的可转债票面总金额；

$i$ ：指可转债当年票面利率；

$t$ ：指计息天数，即从上一个付息日起至本计息年度赎回日止的实际日历天数（算头不算尾）。

若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算，在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。

## 12、回售条款

### (1) 有条件回售条款

在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的70%时，可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。若在上述交易日内发生过转股价格因发生送红股、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转换公司债券转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况而调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在调整后的交易日按调整

后的转股价格和收盘价格计算。如果出现转股价格向下修正的情况，则上述“连续三十个交易日”须从转股价格调整之后的第一个交易日起重新计算。

最后两个计息年度可转换公司债券持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次，若在首次满足回售条件而可转换公司债券持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不能再行使回售权，可转换公司债券持有人不能多次行使部分回售权。

## **(2) 附加回售条款**

若公司本次发行的可转换公司债券募集资金投资项目的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，且该变化被中国证监会认定为改变募集资金用途的，可转换公司债券持有人享有一次回售的权利。可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按债券面值加上当期应计利息（当期应计利息的计算方式参见第十一条赎回条款的相关内容）价格回售给公司。持有人在附加回售条件满足后，可以在公司公告后的附加回售申报期内进行回售，该次附加回售申报期内不实施回售的，不应再行使附加回售权。

## **13、转股年度有关股利的归属**

因本次发行的可转换公司债券转股而增加的本公司股票享有与原股票同等的权益，在股利发放的股权登记日当日登记在册的所有普通股股东（含因可转换公司债券转股形成的股东）均参与当期股利分配，享有同等权益。

## **14、发行方式及发行对象**

本次发行的可转债向发行人在股权登记日收市后中国结算上海分公司登记在册的原股东优先配售，原股东优先配售后余额（含原股东放弃优先配售部分）通过上交所交易系统网上向社会公众投资者发行，余额由主承销商包销。

(1) 向发行人原股东优先配售：发行公告公布的股权登记日（即 2024 年 10 月 23 日，T-1 日）收市后登记在册的发行人所有股东。

(2) 网上发行：持有中国证券登记结算有限责任公司上海分公司（以下简称“中国结算上海分公司”或“登记公司”）证券账户的自然人、法人、证券投资基金以及符合法律法规规定的其他投资者等（国家法律、法规禁止者除外）。参与可转债申购

的投资者应当符合《关于可转换公司债券适当性管理相关事项的通知》（上证发〔2022〕91号）的相关要求。

（3）本次发行的主承销商的自营账户不得参与本次申购。

## 15、向原 A 股股东配售的安排

（1）发行对象

在股权登记日（2024年10月23日，T-1日）收市后登记在册的发行人所有股东。

（2）优先配售日期

①股权登记日：2024年10月23日（T-1日）；

②原股东优先配售认购时间：2024年10月24日（T日）9:30-11:30，13:00-15:00，逾期视为自动放弃优先配售权。如遇重大突发事件影响本次发行，则顺延至下一交易日继续进行；

③原股东优先配售缴款时间：2024年10月24日（T日）。

（3）优先配售数量

原股东可优先配售的天润转债数量为其在股权登记日（2024年10月23日，T-1日）收市后中国结算上海分公司登记在册的发行人股份数量按每股配售3.138元面值可转债的比例计算可配售可转债金额，再按1,000元/手的比例转换为手数，每1手（10张）为一个申购单位，即每股配售0.003138手可转债。若至本次发行可转债股权登记日（T-1日）公司可参与配售的股本数量发生变化导致优先配售比例发生变化，发行人和主承销商将于申购日（T日）前（含）披露原股东优先配售比例调整公告。原股东应按照该公告披露的实际配售比例确定可转债的可配售数量。原股东网上优先配售不足1手部分按照精确算法取整，即先按照配售比例和每个账户股数计算出可认购数量的整数部分，对于计算出不足1手的部分（尾数保留三位小数），将所有账户按照尾数从大到小的顺序进位（尾数相同则随机排序），直至每个账户获得的可认购转债加总与原股东可配售总量一致。

公司现有总股本320,190,246股，剔除公司回购专户库存股4,799,955股后，可参与原股东优先配售的股本总额为315,390,291股。按本次发行优先配售比例计算，原股东可优先配售的可转债上限总额为99.00万手。

#### （4）原股东的优先认购方法

##### 1) 原股东的优先认购方式

所有原股东的优先认购均通过上交所交易系统进行，认购时间为2024年10月24日（T日）9:30-11:30，13:00-15:00。配售代码为“704419”，配售简称为“天润配债”。每个账户最小认购单位为1手（10张，1,000元），超出1手必须是1手的整数倍。

若原股东的有效申购数量小于或等于其可优先认购总额，则可按其实际有效申购量获配天润转债，请投资者仔细查看证券账户内“天润配债”的可配余额。若原股东的有效申购数量超出其可优先认购总额，则该笔认购无效。

原股东持有的“天润乳业”股票如托管在两个或者两个以上的证券营业部，则以托管在各营业部的股票分别计算可认购的手数，且必须依照上交所相关业务规则在对应证券营业部进行配售认购。

##### 2) 原股东的优先认购程序

①投资者应于股权登记日收市后核对其证券账户内“天润配债”的可配余额。

②原股东参与网上优先配售的部分，应当在T日申购时缴付足额资金。

③投资者当面委托时，填写好认购委托单的各项内容，持本人身份证或法人营业执照、证券账户卡和资金账户卡（确认资金存款额必须大于或等于认购所需的款项）到认购者开户的与上交所联网的证券交易网点，办理委托手续。柜台经办人员查验投资者交付的各项凭证，复核无误后即可接受委托。

④投资者通过电话委托或其它自动委托方式委托的，应按各证券交易网点规定办理委托手续。

⑤投资者的委托一经接受，不得撤单。

3) 若原股东的有效申购数量小于或等于其可优先认购总额，则可按其实际申购量获配天润转债；若原股东的有效申购数量超出其可优先认购总额，则该笔认购无效。

（5）原股东除可参加优先配售外，还可参加优先配售后余额的申购。原股东参与优先配售的部分，应当在T日申购时缴付足额资金。原股东参与优先配售后余额部分的网上申购时无需缴付申购资金。

## 16、本次募集资金用途及实施方式

公司本次向不特定对象发行可转换公司债券拟募集资金总额不超过 99,000.00 万元（含 99,000.00 万元），所募集资金扣除发行费用后，拟用于以下项目的投资：

单位：万元

序号	项目	投资总额	拟投入募集资金
1	年产20万吨乳制品加工项目	85,250.00	71,230.00
2	补充流动资金	27,770.00	27,770.00
合计		<b>113,020.00</b>	<b>99,000.00</b>

若本次扣除发行费用后的实际募集资金少于上述项目募集资金拟投入金额，募集资金不足部分由公司自有资金或通过其他融资方式解决。

在本次发行募集资金到位之前，如果公司根据经营状况和发展规划，对募集资金投资项目以自筹资金先行投入的，对先行投入部分，在本次发行募集资金到位之后予以全额置换。在相关法律法规许可及股东大会决议授权范围内，公司董事会会有权对募集资金投资项目及所需金额等具体安排进行调整或确定。

### （三）预计募集资金量和募集资金专项存储账户

#### 1、预计募集资金量

本次可转债发行预计募集资金总额为 99,000.00 万元（含发行费用）。

#### 2、募集资金专项存储账户

公司已经制定了募集资金管理的相关制度。本次发行可转债的募集资金将存放于公司董事会决定的专项账户中，具体开户事宜在发行前由公司董事会或董事会授权人士确定。

### （四）债券评级及担保情况

本次发行的可转债未提供担保。

公司聘请中诚信国际为本次发行的可转债进行信用评级。根据中诚信国际出具的信用评级报告，公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 AA。该级别反映了公司偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。在本次可转债存续期限内，中诚信国际将进行跟踪评级，每年至少公告一次跟踪评级报

告。

## （五）债券持有人会议相关事项

### 1、债券持有人的权利

- （1）依照其所持有的可转换公司债券数额享有约定利息；
- （2）根据约定条件将所持有的可转换公司债券转为公司股份；
- （3）根据约定的条件行使回售权；
- （4）依照法律、行政法规及公司章程的规定转让、赠与或质押其所持有的可转换公司债券；
- （5）依照法律、公司章程的规定获得有关信息；
- （6）按约定的期限和方式要求公司偿付可转换公司债券本息；
- （7）依照法律、行政法规等相关规定参与或委托代理人参与债券持有人会议并行使表决权；
- （8）法律、行政法规及公司章程所赋予的其作为公司债权人的其他权利。

### 2、债券持有人的义务

- （1）遵守公司发行可转换公司债券条款的相关规定；
- （2）依其所认购的可转换公司债券数额缴纳认购资金；
- （3）遵守债券持有人会议形成的有效决议；
- （4）除法律、法规规定及可转换公司债券募集说明书约定之外，不得要求公司提前偿付可转换公司债券的本金和利息；
- （5）法律、行政法规及公司章程规定应当由可转换公司债券持有人承担的其他义务。

### 3、召集债券持有人会议的情形

- （1）拟变更债券募集说明书的重要约定：
  - ①变更债券偿付基本要素（包括偿付主体、期限、票面利率调整机制等）；
  - ②变更增信或其他偿债保障措施及其执行安排（如有）；

③变更债券投资者保护措施及其执行安排；

④变更募集说明书约定的募集资金用途；

⑤其他涉及债券本息偿付安排及与偿债能力密切相关的重大事项变更。

(2) 拟修改债券持有人会议规则；

(3) 拟解聘、变更债券受托管理人或者变更债券受托管理协议的主要内容（包括但不限于受托管理事项授权范围、利益冲突风险防范解决机制、与债券持有人权益密切相关的违约责任等约定）；

(4) 发生下列事项之一，需要决定或授权采取相应措施（包括但不限于与发行人等相关方进行协商谈判，提起、参与仲裁或诉讼程序，处置担保物或者其他有利于投资者权益保护的措施等）的：

①发行人已经或预计不能按期支付本期债券的本金或者利息；

②发行人已经或预计不能按期支付除本期债券以外的其他有息负债，未偿金额超过5,000万元且达到发行人母公司最近一期经审计净资产10%以上，且可能导致本期债券发生违约的；

③发行人合并报表范围内的重要子公司（指最近一期经审计的总资产、净资产或营业收入占发行人合并报表相应科目30%以上的子公司）已经或预计不能按期支付有息负债，未偿金额超过5,000万元且达到发行人合并报表最近一期经审计净资产10%以上，且可能导致本期债券发生违约的；

④发行人及其合并报表范围内的重要子公司（指最近一期经审计的总资产、净资产或营业收入占发行人合并报表相应科目30%以上的子公司）发生减资（因股权激励回购股份、过往收购交易对应的交易对方业绩承诺事项回购股份、公司依法回购股份导致的减资除外）、合并、分立、被责令停产停业、被暂扣或者吊销许可证、被托管、解散、申请破产或者依法进入破产程序的；

⑤发行人管理层不能正常履行职责，导致发行人偿债能力面临严重不确定性的；

⑥发行人或其控股股东、实际控制人因无偿或以明显不合理对价转让资产或放弃债权、对外提供大额担保等行为导致发行人偿债能力面临严重不确定性的；

⑦增信主体、增信措施或者其他偿债保障措施发生重大不利变化的（如有）；

⑧发生其他对债券持有人权益有重大不利影响的事项。

(5) 发行人提出重大债务重组方案的；

(6) 法律、行政法规、部门规章、规范性文件规定或者本期债券募集说明书、本期债券持有人会议规则约定的应当由债券持有人会议作出决议的其他情形。

#### 4、债券持有人会议的召集

(1) 债券持有人会议主要由受托管理人负责召集；

(2) 发行人、单独或者合计持有本期债券未偿还份额10%以上的债券持有人有权提议受托管理人召集债券持有人会议；

(3) 受托管理人不同意召集会议或者应当召集而未召集会议的，发行人、单独或者合计持有本期债券未偿还份额10%以上的债券持有人有权自行召集债券持有人会议，受托管理人应当为召开债券持有人会议提供必要协助，包括：协助披露债券持有人会议通知及会议结果等文件、代召集人查询债券持有人名册并提供联系方式、协助召集人联系应当列席会议的相关机构或人员等。

#### (六) 本次可转债受托管理事项

公司已与中信建投证券签订了《新疆天润乳业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券之受托管理协议》（以下简称“《受托管理协议》”），中信建投证券将作为本次可转债的受托管理人。

#### (七) 违约责任及争议解决机制

1、以下任一事件均构成公司在《受托管理协议》和本次可转债项下的违约事件：

(1) 在当期可转债到期、加速清偿（如适用）时，公司未能偿付到期应付本金和/或利息；

(2) 公司不履行或违反本协议项下的任何承诺或义务（第（1）项所述违约情形除外）且将对公司履行本期可转债的还本付息产生重大不利影响，在经受托管理人书面通知，或经单独或合并持有本期可转债未偿还面值总额百分之十以上的可转债持有人书面通知，该违约在上述通知所要求的合理期限内仍未予纠正；

(3) 公司在其资产、财产或股份上设定担保以致对公司就本期可转债的还本付息

能力产生实质不利影响,或出售其重大资产等情形以致对公司就本期可转债的还本付息能力产生重大实质性不利影响;

(4) 在债券存续期间内,公司发生解散、注销、吊销、停业、清算、丧失清偿能力、被法院指定接管人或已开始相关的法律程序;

(5) 任何适用的现行或将来的法律、规则、规章、判决,或政府、监管、立法或司法机构或权力部门的指令、法令或命令,或上述规定的解释的变更导致公司在本协议或本期可转债项下义务的履行变得不合法;

(6) 在债券存续期间,公司发生其他对本期可转债的按期兑付产生重大不利影响的情形。

## **2、违约责任及其承担方式**

上述违约事件发生时,公司应当承担相应的违约责任,包括但不限于按照募集说明书的约定向可转债持有人及时、足额支付本金及/或利息以及迟延履行本金及/或利息产生的罚息、违约金等,并就受托管理人因公司违约事件承担相关责任造成的损失予以赔偿。

## **3、可转债发生违约后的诉讼、仲裁或其他争议解决机制**

本债券发行争议的解决应适用中国法律。本期债券发行和存续期间所产生的争议,首先应在争议各方之间协商解决;协商不成的,应在债券受托管理人住所所在地有管辖权的人民法院通过诉讼解决。当产生任何争议及任何争议正按前条约定进行解决时,除争议事项外,各方有权继续行使受托管理协议项下的其他权利,并应履行其他义务。

## **(八) 承销方式及承销期**

### **1、承销方式**

本次发行由保荐机构(主承销商)中信建投证券以余额包销方式承销。

### **2、承销期**

本次可转债发行的承销期为自2024年10月22日至2024年10月30日。

## （九）发行费用概算

项目	金额（万元、不含税）
承销及保荐费用	859.15
发行人律师费用	61.32
会计师费用	59.43
资信评级费用	70.75
信息披露及发行手续费等费用	17.87
<b>总计</b>	<b>1,068.52</b>

以上发行费用可能会根据本次发行的实际情况而发生增减。

## （十）本次发行时间安排及上市流通

### 1、本次发行时间安排

交易日	事项
T-2	刊登《募集说明书》《发行公告》《网上路演公告》
T-1	网上路演 原股东优先配售股权登记日
T	刊登《可转债发行提示性公告》 原股东优先配售（缴付足额资金） 网上申购（无需缴付申购资金） 确定网上申购摇号中签率
T+1	刊登《网上中签率及优先配售结果公告》 根据中签率进行网上申购的摇号抽签
T+2	刊登《网上中签结果公告》 网上投资者根据中签号码确认认购数量并缴纳认购款
T+3	保荐机构（主承销商）根据网上资金到账情况确定最终配售结果和包销金额
T+4	刊登《发行结果公告》

上述日期均为交易日，如相关监管部门要求对上述日程安排进行调整或遇重大突发事件影响本次可转债发行，公司将与保荐机构（主承销商）协商后修改发行日程并及时公告。

### 2、本次可转债的上市流通

本次发行的可转债不设持有期限限制。发行结束后，公司将尽快向上海证券交易所申请上市交易，具体上市时间将另行公告。

### 3、本次发行可转债方案的有效期限

经公司 2024 年第一次临时股东大会审议通过，本次发行方案有效期自原有效期届满之日起延长 12 个月，即延长至 2025 年 3 月 27 日。

## 三、本次发行的相关机构

### （一）发行人

名称：新疆天润乳业股份有限公司

法定代表人：刘让

董事会秘书：冯育菠

办公地址：新疆乌鲁木齐市经济技术开发区（头屯河区）乌昌公路 2702 号

联系电话：0991-3960621

传真：0991-3930013

### （二）保荐人（主承销商）

名称：中信建投证券股份有限公司

法定代表人：王常青

保荐代表人：吴小鹏、甘伟良

项目协办人：刘怡鸿

经办人员：王松朝、熊君佩、黄建、代文操

办公地址：四川省成都市高新区天府大道中段 588 号通威国际中心 20 层

联系电话：028-68850835

传真：028-68850834

### （三）律师事务所

名称：北京国枫律师事务所

事务所负责人：张利国

经办律师：刘斯亮、李鲲宇

办公地址：北京市东城区建国门内大街 26 号新闻大厦 7 层

联系电话：010-88004488

传真：010-66090016

#### **(四) 会计师事务所**

名称：希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）

事务所负责人：曹爱民

经办会计师：杨树杰、骆虹宇

办公地址：陕西省西安市浐灞生态区浐灞大道一号外事大厦 6 层

联系电话：029-88275903

传真：029-83621820

#### **(五) 资信评级机构**

名称：中诚信国际信用评级有限责任公司

法定代表人：岳志岗

经办人员：肖瀚、梁子秋

办公地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹竿胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

联系电话：010-66428877

传真：010-66426100

#### **(六) 申请上市的证券交易所**

名称：上海证券交易所

办公地址：上海市浦东新区杨高南路 388 号

联系电话：021-68808888

传真：021-68804868

#### **(七) 登记结算公司**

名称：中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

办公地址：上海市浦东新区杨高南路 188 号

联系电话：021-58708888

传真：021-58899400

#### **(八) 收款银行**

户名：中信建投证券股份有限公司

账号：8110701013302370405

开户行：中信银行北京京城大厦支行

#### **(九) 受托管理人**

名称：中信建投证券股份有限公司

法定代表人：王常青

联系人：甘伟良

办公地址：四川省成都市高新区天府大道中段 588 号通威国际中心 20 层

联系电话：028-68850835

传真：028-68850834

### **四、发行人与本次发行有关人员之间的关系**

公司与本次发行有关的保荐人、承销机构、证券服务机构及其负责人、高级管理人员、经办人员之间不存在任何直接或间接的股权关系或其他利益关系。

### 第三节 公司主要股东情况

#### 一、公司发行前股本总额

截至 2024 年 6 月 30 日，公司股本总额为 320,190,246 股，股本结构如下：

股份性质	持股数量（股）	持股比例
一、有限售条件股份	-	-
1、国家股	-	-
2、国有法人股	-	-
3、其他内资股	-	-
4、外资持股	-	-
二、无限售条件流通股份	320,190,246	100.00%
1、人民币普通股	320,190,246	100.00%
2、境内上市的外资股	-	-
3、境外上市的外资股	-	-
4、其他	-	-
三、股份总数	320,190,246	100.00%

#### 二、前十名股东持股情况

截至 2024 年 6 月 30 日，公司股本总额 320,190,246 股，公司前十名股东持股情况如下：

股东名称	股本性质	持股比例	持股总数（股）	持有有限售条件股份数（股）
十二师国资公司	国有法人	31.10%	99,577,302	-
兵团乳业	国有法人	5.75%	18,411,532	-
全国社保基金六零四组合	其他	2.82%	9,016,019	-
中国工商银行股份有限公司一方正富邦天睿灵活配置混合型证券投资基金	其他	0.81%	2,588,100	-
中国建设银行股份有限公司一招商 3 年封闭运作瑞利灵活配置混合型证券投资基金	其他	0.78%	2,500,000	-
珠海立本私募基金管理合伙企业（有限合伙）一立本成长 2 号私募证券投资基金	其他	0.70%	2,238,000	-

股东名称	股本性质	持股比例	持股总数（股）	持有有限售条件股份数（股）
国联证券股份有限公司	其他	0.54%	1,731,800	-
富国基金－工银安盛人寿保险有限公司－富国基金－工银安盛人寿单一资产管理计划	其他	0.44%	1,401,500	-
曹俊义	其他	0.40%	1,290,000	-
肖国	其他	0.33%	1,069,400	-
<b>合计</b>	-	<b>43.67%</b>	<b>139,823,653</b>	-

## 第四节 财务会计信息与管理层分析

本节的财务会计数据反映了公司最近三年的财务状况、经营业绩与现金流量；如无特别说明，本节引用的财务报表数据均引自公司经审计的 2021 年度、2022 年度、2023 年度审计报告及 2024 年 1-6 月财务报表，其中 2024 年 1-6 月财务报表数据未经审计。公司提示投资者关注募集说明书所附财务报告和审计报告全文，以获取全部的财务资料。

### 一、会计师事务所的审计意见类型及重要性水平

#### （一）审计意见类型

希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）接受发行人委托，对发行人 2021-2023 年财务报告进行了审计，并分别出具了希会审字（2022）3674 号、希会审字（2023）2428 号、希会审字（2024）3604 号《审计报告》。审计机构对发行人过去三年的财务报告均出具了标准无保留意见的审计报告。

#### （二）与财务会计信息相关的重大事项或重要性水平的判断标准

公司根据自身所处行业和发展阶段及业务特点，从项目性质和金额两方面判断与财务会计信息相关的重大事项或重要性水平。在判断项目性质的重要性时，公司主要考虑该项目在性质上是否属于日常活动、是否显著影响公司的财务状况、经营成果和现金流量等因素；在此基础上，公司进一步判断项目金额的重要性。

本节披露的与财务会计信息相关重大事项标准为当年净利润的 5%，或金额虽未达到当年净利润的 5%但公司认为重要的相关事项。

### 二、最近三年及一期财务报表

2021 年度、2022 年度、2023 年度以及 2024 年 1-6 月的财务报表如下：

#### （一）合并财务报表

##### 1、合并资产负债表

单位：万元

项目	2024.6.30	2023.12.31	2022.12.31	2021.12.31
流动资产：				
货币资金	66,790.12	51,075.07	70,434.05	90,072.00

项目	2024.6.30	2023.12.31	2022.12.31	2021.12.31
应收账款	15,782.93	14,314.03	9,780.39	6,708.43
预付款项	2,523.64	2,117.56	3,141.70	1,290.43
其他应收款	2,783.35	2,110.92	1,410.35	1,044.47
其中：应收利息	-	-	-	-
应收股利	-	-	-	-
存货	57,054.64	81,183.38	50,155.06	40,111.57
其他流动资产	5,531.62	4,780.61	1,020.28	1,701.59
<b>流动资产合计</b>	<b>150,466.30</b>	<b>155,581.57</b>	<b>135,941.83</b>	<b>140,928.49</b>
<b>非流动资产：</b>				
长期股权投资	1,961.37	1,941.00	347.18	268.65
固定资产	252,211.05	223,850.95	131,368.42	130,182.23
在建工程	33,822.11	50,992.44	38,932.61	11,757.91
生产性生物资产	115,537.11	115,191.37	66,969.47	53,567.10
使用权资产	16,346.33	13,539.99	13,010.16	4,629.60
无形资产	11,438.54	6,221.55	4,242.64	3,819.19
商誉	199.64	199.64	199.64	199.64
长期待摊费用	574.02	666.61	376.64	399.04
递延所得税资产	1,544.21	567.05	461.85	185.67
其他非流动资产	1,919.43	1,264.11	1,750.42	1,277.42
<b>非流动资产合计</b>	<b>435,553.81</b>	<b>414,434.71</b>	<b>257,659.03</b>	<b>206,286.46</b>
<b>资产总计</b>	<b>586,020.11</b>	<b>570,016.28</b>	<b>393,600.86</b>	<b>347,214.95</b>
<b>流动负债：</b>				
短期借款	66,496.83	47,566.82	26,917.64	13,800.00
应付票据	2,460.00	-	-	-
应付账款	80,090.12	86,766.93	40,012.47	45,041.43
合同负债	3,783.74	5,129.33	5,510.39	4,558.36
应付职工薪酬	6,187.83	6,437.63	6,336.23	4,955.95
应交税费	912.35	578.47	646.83	310.54
其他应付款	24,894.52	21,115.83	14,360.34	12,288.74
其中：应付利息	-	-	-	-
应付股利	5,160.50	1,824.20	2,407.85	2,038.05
一年内到期的非流动负债	4,855.89	4,376.09	10,926.17	695.48
其他流动负债	426.76	492.58	616.14	526.88

项目	2024.6.30	2023.12.31	2022.12.31	2021.12.31
<b>流动负债合计</b>	<b>190,108.04</b>	<b>172,463.68</b>	<b>105,326.21</b>	<b>82,177.38</b>
<b>非流动负债：</b>				
长期借款	90,606.78	84,239.22	-	10,000.00
租赁负债	11,219.92	10,014.33	10,299.95	2,719.97
长期应付款	58.02	58.02	58.02	58.02
递延收益	36,789.34	37,580.02	23,795.81	22,051.10
递延所得税负债	473.18	373.02	368.93	-
<b>非流动负债合计</b>	<b>139,147.24</b>	<b>132,264.61</b>	<b>34,522.71</b>	<b>34,829.09</b>
<b>负债合计</b>	<b>329,255.28</b>	<b>304,728.29</b>	<b>139,848.92</b>	<b>117,006.48</b>
<b>所有者权益：</b>				
股本	32,019.02	32,019.02	32,019.02	32,019.02
资本公积	137,223.64	137,223.64	137,223.64	137,232.51
减：库存股	6,132.52	6,132.52	6,132.52	-
盈余公积	9,617.19	9,617.19	7,465.87	5,907.35
未分配利润	59,279.57	66,359.66	60,205.95	46,735.42
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>232,006.91</b>	<b>239,087.00</b>	<b>230,781.96</b>	<b>221,894.30</b>
少数股东权益	24,757.92	26,201.00	22,969.97	8,314.18
<b>所有者权益合计</b>	<b>256,764.83</b>	<b>265,287.99</b>	<b>253,751.94</b>	<b>230,208.48</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>586,020.11</b>	<b>570,016.28</b>	<b>393,600.86</b>	<b>347,214.95</b>

## 2、合并利润表

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度	2021年度
<b>一、营业总收入</b>	<b>144,316.11</b>	<b>271,400.00</b>	<b>240,978.47</b>	<b>210,925.81</b>
其中：营业收入	144,316.11	271,400.00	240,978.47	210,925.81
<b>二、营业总成本</b>	<b>136,769.61</b>	<b>249,508.65</b>	<b>220,188.45</b>	<b>193,717.90</b>
其中：营业成本	119,354.23	219,524.29	197,870.12	176,443.91
税金及附加	766.00	1,320.95	1,259.17	1,008.83
销售费用	8,617.88	14,669.24	12,460.14	9,654.08
管理费用	5,100.13	9,689.25	8,076.74	6,472.82
研发费用	1,094.87	2,479.34	1,025.17	649.90
财务费用	1,836.50	1,825.58	-502.89	-511.63

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度	2021年度
其中：利息费用	2,375.67	3,204.00	1,355.57	724.40
利息收入	531.62	1,412.88	1,867.63	1,245.61
加：其他收益	1,874.37	8,005.58	3,850.23	2,419.31
投资收益（损失以“-”号填列）	20.36	72.52	78.53	10.45
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	20.36	72.52	78.53	10.45
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-98.18	-438.29	-175.85	131.85
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-5,658.95	-4,930.30	-1,330.29	-1,222.84
资产处置收益（损失以“-”号填列）	2.63	-95.37	18.17	65.95
<b>三、营业利润（亏损以“-”号填列）</b>	<b>3,686.74</b>	<b>24,505.51</b>	<b>23,230.82</b>	<b>18,612.63</b>
加：营业外收入	103.73	279.21	255.32	311.59
减：营业外支出	8,195.21	7,480.32	1,944.25	937.82
<b>四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）</b>	<b>-4,404.74</b>	<b>17,304.40</b>	<b>21,541.88</b>	<b>17,986.40</b>
减：所得税费用	-170.88	3,295.14	1,472.31	1,890.49
<b>五、净利润（净亏损以“-”号填列）</b>	<b>-4,233.86</b>	<b>14,009.26</b>	<b>20,069.57</b>	<b>16,095.91</b>
（一）按经营持续性分类	-	-	-	-
1.持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）	-4,233.86	14,009.26	20,069.57	16,095.91
2.终止经营净利润（净亏损以“-”号填列）	-	-	-	-
（二）按所有权归属分类	-	-	-	-
1.归属于母公司所有者的净利润	-2,790.78	14,202.83	19,646.59	14,967.07
2.少数股东损益	-1,443.08	-193.57	422.97	1,128.84
<b>六、其他综合收益的税后净额</b>	-	-	-	-
<b>七、综合收益总额</b>	<b>-4,233.86</b>	<b>14,009.26</b>	<b>20,069.57</b>	<b>16,095.91</b>
归属于母公司所有者的综合收益总额	-2,790.78	14,202.83	19,646.59	14,967.07
归属于少数股东的综合收益总额	-1,443.08	-193.57	422.97	1,128.84
<b>八、每股收益：</b>				
（一）基本每股收益（元/股）	-0.09	0.45	0.62	0.56
（二）稀释每股收益（元/股）	-0.09	0.45	0.62	0.56

### 3、合并现金流量表

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度	2021年度
<b>一、经营活动产生的现金流量：</b>				

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度	2021年度
销售商品、提供劳务收到的现金	154,168.57	287,770.07	264,044.79	225,716.33
收到的税费返还	276.24	632.67	1,345.05	-
收到其他与经营活动有关的现金	6,622.09	23,548.49	13,058.95	15,997.61
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>161,066.90</b>	<b>311,951.22</b>	<b>278,448.79</b>	<b>241,713.94</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	101,545.03	207,883.84	203,714.09	163,081.47
支付给职工以及为职工支付的现金	21,198.82	31,445.61	25,871.04	26,935.95
支付的各项税费	3,271.74	8,348.25	6,644.45	6,813.67
支付其他与经营活动有关的现金	10,377.86	29,840.00	12,123.80	9,004.92
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>136,393.45</b>	<b>277,517.69</b>	<b>248,353.38</b>	<b>205,836.01</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>24,673.45</b>	<b>34,433.53</b>	<b>30,095.41</b>	<b>35,877.92</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量：</b>				
取得投资收益收到的现金	-	130.57	-	16.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	8,150.75	12,846.41	8,449.68	7,476.42
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>8,150.75</b>	<b>12,976.99</b>	<b>8,449.68</b>	<b>7,492.42</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	39,418.96	91,756.99	72,740.90	46,173.82
投资支付的现金	-	1,650.00	-	8,695.69
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	26,453.55	-	-
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>39,418.96</b>	<b>119,860.54</b>	<b>72,740.90</b>	<b>54,869.51</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-31,268.21</b>	<b>-106,883.56</b>	<b>-64,291.23</b>	<b>-47,377.09</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量：</b>				
吸收投资收到的现金	-	-	14,700.00	55,616.10
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	-	-	-
取得借款收到的现金	58,409.16	113,436.46	26,900.00	23,800.00
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	-
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>58,409.16</b>	<b>113,436.46</b>	<b>41,600.00</b>	<b>79,416.10</b>
偿还债务支付的现金	34,111.79	51,730.65	13,800.00	10,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3,182.42	8,089.67	5,747.47	4,860.37
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	969.82	-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	1,265.14	525.09	7,494.65	-
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>38,559.35</b>	<b>60,345.42</b>	<b>27,042.12</b>	<b>14,860.37</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>19,849.81</b>	<b>53,091.04</b>	<b>14,557.88</b>	<b>64,555.73</b>

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度	2021年度
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	13,255.05	-19,358.98	-19,637.94	53,056.56
加：期初现金及现金等价物余额	51,075.07	70,434.05	90,072.00	37,015.43
六、期末现金及现金等价物余额	64,330.12	51,075.07	70,434.05	90,072.00

### 三、合并财务报表的编制基础、合并范围及变化情况

#### （一）合并财务报表的编制基础

公司以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和具体企业会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定（以下合称“企业会计准则”）进行确认和计量，在此基础上，结合中国证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第15号——财务报告的一般规定》（2014年修订）的规定，编制财务报表。

#### （二）合并财务报表的范围

公司合并财务报表的合并范围以控制为基础确定，所有受控制的子公司均纳入合并财务报表的合并范围。截至2024年6月30日，纳入公司合并财务报表范围的子公司情况如下：

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例（%）	
				直接	间接
新疆天润生物科技股份有限公司	新疆乌鲁木齐	新疆乌鲁木齐	生产、加工、销售	96.80	-
沙湾天润生物有限责任公司	新疆沙湾市	新疆沙湾市	畜牧业	40.00	60.00
沙湾盖瑞乳业有限责任公司	新疆沙湾市	新疆沙湾市	生产、加工、销售	-	65.00
新疆天润优品贸易有限公司	新疆乌鲁木齐	新疆乌鲁木齐	零售业	-	100.00
新疆天润烽火台奶牛养殖有限公司	新疆乌鲁木齐	新疆乌鲁木齐	畜牧业	100.00	-
新疆天澳牧业有限公司	新疆伊犁州奎屯市	新疆伊犁州奎屯市	畜牧业	100.00	-
新疆芳草天润牧业有限责任公司	新疆五家渠	新疆五家渠	畜牧业	51.00	-

新疆天润北亭牧业有限公司	新疆昌吉州	新疆昌吉州	畜牧业	100.00	-
新疆天润乳业销售有限公司	新疆乌鲁木齐	新疆乌鲁木齐	批发和零售业	100.00	-
新疆天润沙河牧业有限公司	新疆阿拉尔市	新疆阿拉尔市	畜牧业	100.00	-
新疆天润唐王城乳品有限公司	图木舒克市	图木舒克市	生产、加工、销售	100.00	-
巴楚天润牧业有限公司	喀什地区巴楚县	喀什地区巴楚县	畜牧业	100.00	-
天润齐源乳品有限公司	山东德州	山东德州	生产、加工、销售	51.00	-
阿拉尔新农乳业有限责任公司	新疆阿拉尔市	新疆阿拉尔市	生产、加工、销售	100.00	-
新疆托峰冰川牧业有限公司	新疆阿拉尔市	新疆阿拉尔市	畜牧业	-	64.52
库车新农乳业有限责任公司	新疆阿克苏库车	新疆阿克苏库车	生产、加工、销售	-	51.00
丽水山耕新农生物科技有限公司	浙江省丽水市	浙江省丽水市	生产、加工、销售	-	42.50
新疆新垦供应链管理有限责任公司	新疆阿拉尔市	新疆阿拉尔市	生产、加工、销售	-	51.00

### （三）合并财务报表范围的变化情况

#### 1、2021 年合并报表范围变化情况

2021 年公司直接或间接控制并纳入合并报表范围的子公司共计 12 家，与 2020 年相比新增 1 家。具体如下：公司于 2021 年 3 月 12 日成立全资子公司巴楚天润牧业有限公司，持股占比 100%，纳入合并范围。

#### 2、2022 年合并报表范围变化情况

2022 年公司直接或间接控制并纳入合并报表范围的子公司共计 13 家，与 2021 年相比新增 1 家。具体如下：公司于 2022 年 1 月 7 日投资设立控股子公司天润齐源乳品有限公司，持股占比 51%，纳入合并范围。

#### 3、2023 年合并报表范围变化情况

2023 年公司直接或间接控制并纳入合并报表范围的子公司共计 18 家，与 2022 年相比新增 5 家。具体情况如下：公司于 2023 年 5 月 23 日召开 2023 年第三次临时股东

大会，审议通过了《新疆天润乳业股份有限公司关于现金收购资产的议案》。2023年5月24日，新农乳业变更股东信息获得核准，并取得新疆生产建设兵团第一师市场监督管理局换发的《营业执照》，新农乳业及其下属子公司纳入合并范围。

#### 四、最近三年及一期主要财务指标以及非经常性损益明细表

##### （一）公司最近三年一期的主要财务指标

财务指标	2024/6/30	2023/12/31	2022/12/31	2021/12/31
流动比率（倍）	0.79	0.90	1.29	1.71
速动比率（倍）	0.49	0.43	0.81	1.23
资产负债率（母公司）	41.62%	39.17%	27.56%	32.05%
资产负债率（合并）	56.19%	53.46%	35.53%	33.70%
应收账款周转率（次）	9.59	22.53	29.23	29.17
存货周转率（次）	1.73	3.34	4.38	5.15
每股经营活动现金流量（元/股）	0.77	1.08	0.94	1.12
每股净现金流量（元/股）	0.41	-0.60	-0.61	1.66

注：上述指标中除母公司资产负债率外，其他均依据合并报表口径计算。除另有说明，上述各指标的具体计算方法如下：

流动比率=流动资产/流动负债；

速动比率=(流动资产-存货)/流动负债；

资产负债率=负债总额/资产总额；

应收账款周转率=营业收入×2/(应收账款及合同资产当期期末账面价值+应收账款及合同资产上期期末账面价值)；

存货周转率=营业成本×2/(存货当期期末账面价值+存货上期期末账面价值)；

每股经营活动现金流量=经营活动产生的现金流量净额/期末普通股股份总数；

每股净现金流量=现金及现金等价物净增加额/期末普通股股份总数。

##### （二）报告期加权平均净资产收益率和每股收益

公司按照中国证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第9号—净资产收益率和每股收益的计算及披露（2010年修订）》《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号—非经常性损益（2008）》要求计算的净资产收益率和每股收益如下：

报告期利润		加权平均净资产收益率	每股收益（元/股）	
			基本每股收益	稀释每股收益
2024年1-6月	归属于公司普通股股东的净利润	-1.18%	-0.09	-0.09
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	1.01%	0.08	0.08
2023年度	归属于公司普通股股东的净利润	6.07%	0.45	0.45

报告期利润		加权平均净资产收益率	每股收益（元/股）	
			基本每股收益	稀释每股收益
2022 年度	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	5.99%	0.44	0.44
	归属于公司普通股股东的净利润	8.56%	0.62	0.62
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	7.79%	0.56	0.56
2021 年度	归属于公司普通股股东的净利润	9.02%	0.56	0.56
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	8.04%	0.50	0.50

### （三）报告期非经常性损益明细表

公司根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益（2008 修订）》的要求编制了报告期内的非经常性损益明细表，具体如下：

单位：万元

非经常性损益项目	2024 年 1-6 月	2023 年	2022 年	2021 年
非流动资产处置损益	-8,144.38	-7,558.55	-1,861.96	65.95
计入当期损益的政府补助，但与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外	2,443.93	8,009.86	3,850.23	2,439.46
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	55.53	257.81	191.19	-646.38
减：所得税影响额	114.03	670.73	318.57	210.52
少数股东权益影响额（税后）	-573.41	-146.99	78.50	14.91
<b>合计</b>	<b>-5,185.54</b>	<b>185.37</b>	<b>1,782.39</b>	<b>1,633.60</b>

## 五、会计政策、会计估计变更及会计差错更正

### （一）会计政策变更

#### 1、2021 年

2021 年，公司会计政策的变更情况如下所示：

会计政策变更的内容和原因	审批程序	说明
依据财政部于 2018 年 12 月发布修订后的《企业会计准则第 21 号——租赁》。本公司自 2021 年 1 月 1 日起执行。	-	对于首次执行日前已存在的合同，本公司选择不重新评估其是否为租赁或者包含租赁。本公司根据首次执行的累计影响数，调整首次执行当年年初留存收益及财务报表其他相关项目金额，不调整可比期间信息

2021 年，公司执行新租赁准则后，主要影响情况如下：

单位：万元

项目	2020年12月31日 (调整前)	新租赁准则调整影响	2021年1月1日 (调整后)
固定资产	106,012.22	-1,838.32	104,173.90
使用权资产	-	3,012.06	3,012.06
一年内到期的非 流动负债	886.09	284.72	1,170.81
租赁负债	-	2,071.54	2,071.54
长期应付款	1,240.55	-1,182.52	58.02

## 2、2023 年

2023 年，公司会计政策的变更情况如下所示：

会计政策变更的内容和原因	审批程序	说明
财政部发布《准则解释第 16 号》，规定“关于单项交易产生的资产和负债相关的递延所得税不适用初始确认豁免的会计处理”，本公司自 2023 年 1 月 1 日起施行。	-	对于因适用解释 16 号的单项交易而确认的租赁负债和使用权资产，产生应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的，本公司按照解释 16 号和《企业会计准则第 18 号--所得税》的规定进行追溯调整

2023 年，公司新准则解释调整首次执行当年年初合并财务报表相关项目情况如下：

单位：万元

项目	2022年12月31日/2022年度	
	调整前金额	调整后金额
递延所得税资产	208.86	461.85
递延所得税负债	-	368.93
未分配利润	60,318.19	60,205.95
少数股东权益	22,973.69	22,969.97
所得税费用	1,462.50	1,472.31

## (二) 会计估计变更

报告期内，公司不存在会计估计变更。

## (三) 重大会计差错更正

报告期内，公司不存在重大会计差错更正。

## 六、财务状况分析

### （一）资产结构分析

报告期各期末，公司资产总体构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2024/6/30		2023/12/31		2022/12/31		2021/12/31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	150,466.30	25.68%	155,581.57	27.29%	135,941.83	34.54%	140,928.49	40.59%
非流动资产	435,553.81	74.32%	414,434.71	72.71%	257,659.03	65.46%	206,286.46	59.41%
资产总计	<b>586,020.11</b>	<b>100.00%</b>	<b>570,016.28</b>	<b>100.00%</b>	<b>393,600.86</b>	<b>100.00%</b>	<b>347,214.95</b>	<b>100.00%</b>

报告期各期末，公司总资产规模分别为 347,214.95 万元、393,600.86 万元、570,016.28 万元和 586,020.11 万元，呈增长趋势。2022 年，公司非流动资产增长较大，主要原因系 2022 年子公司新建项目增加、天润科技租赁康美包灌装机以及巴楚天润租赁牛场所致。2023 年资产总额较 2022 年末增长 44.91%，主要原因系公司合并新农乳业导致应收账款、生产性生物资产等资产科目增长所致。

#### 1、流动资产

报告期各期末，公司流动资产构成情况如下：

单位：万元

项目	2024/6/30		2023/12/31		2022/12/31		2021/12/31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	66,790.12	44.39%	51,075.07	32.83%	70,434.05	51.81%	90,072.00	63.91%
应收账款	15,782.93	10.49%	14,314.03	9.20%	9,780.39	7.19%	6,708.43	4.76%
预付款项	2,523.64	1.68%	2,117.56	1.36%	3,141.70	2.31%	1,290.43	0.92%
其他应收款	2,783.35	1.85%	2,110.92	1.36%	1,410.35	1.04%	1,044.47	0.74%
存货	57,054.64	37.92%	81,183.38	52.18%	50,155.06	36.89%	40,111.57	28.46%
其他流动资产	5,531.62	3.68%	4,780.61	3.07%	1,020.28	0.75%	1,701.59	1.21%
流动资产合计	<b>150,466.30</b>	<b>100.00%</b>	<b>155,581.57</b>	<b>100.00%</b>	<b>135,941.83</b>	<b>100.00%</b>	<b>140,928.49</b>	<b>100.00%</b>

#### （1）货币资金

报告期各期末，公司货币资金余额如下：

单位：万元

项目	2024/6/30	2023/12/31	2022/12/31	2021/12/31
银行存款	64,330.12	51,075.07	70,434.05	90,072.00
其他货币资金	2,460.00	-	-	-
合计	<b>66,790.12</b>	<b>51,075.07</b>	<b>70,434.05</b>	<b>90,072.00</b>

报告期各期末，公司的货币资金分别为 90,072.00 万元、70,434.05 万元、51,075.07 万元和 66,790.12 万元，占流动资产的比例分别为 63.91%、51.81%、32.83%和 44.39%。2021 年末，公司货币资金余额较高，主要系公司前次非公开发行募集资金净额 55,616.10 万元，且资金到账时间（2021 年 12 月）距离资产负债表日较短。报告期内，公司坚持稳健的资金管理策略，在保证正常生产经营所需资金的基础上，合理安排现金流，以满足股东回报和资本支出需求，提高资金利用效率。

## （2）应收账款

单位：万元

项目	2024/6/30	2023/12/31	2022/12/31	2021/12/31
<b>1、应收账款</b>				
<b>1-1 账面余额</b>	<b>18,371.99</b>	<b>16,825.35</b>	<b>10,775.60</b>	<b>7,557.88</b>
其中：按单项计提坏账准备	1,758.54	1,758.54	574.11	574.11
按组合计提坏账准备	16,613.44	15,066.81	10,201.49	6,983.77
<b>1-2 减：坏账准备</b>	<b>2,589.06</b>	<b>2,511.32</b>	<b>995.21</b>	<b>849.45</b>
其中：按单项计提坏账准备	1,758.54	1,758.54	574.11	574.11
按组合计提坏账准备	830.51	752.78	421.10	275.34
<b>1-3 应收账款账面价值</b>	<b>15,782.93</b>	<b>14,314.03</b>	<b>9,780.39</b>	<b>6,708.43</b>

报告期各期末，公司的应收账款分别为 6,708.43 万元、9,780.39 万元、14,314.03 万元和 15,782.93 万元，占流动资产的比例分别为 4.76%、7.19%、9.20%和 10.49%。

报告期内，公司应收账款账面价值 2022 年末较 2021 年末增长 45.79%，主要原因系 2022 年学生奶、哺育工程奶销售欠款增加，而当年的应收账款回款较少所致。2023 年末较 2022 年末增长 46.35%，主要原因系公司学生奶、哺育工程奶销售收入增长，应收账款相应增加以及公司合并新农乳业所致。

公司对于存在客观证据表明存在减值，以及其他适用于单项评估的应收账款等单独进行减值测试，确认预期信用损失，计提单项减值准备。对于不存在减值客观证据的应收账款或当单项金融资产无法以合理成本评估预期信用损失的信息时，公司依据信用风

险特征将应收账款划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失。报告期内，公司坏账准备计提充分，与资产实际情况相符。

### （3）预付款项

单位：万元

项目	2024/6/30	2023/12/31	2022/12/31	2021/12/31
预付款项	2,523.64	2,117.56	3,141.70	1,290.43
合计	<b>2,523.64</b>	<b>2,117.56</b>	<b>3,141.70</b>	<b>1,290.43</b>

公司预付款项主要包括预付原材料款、预付奶牛购买款和预付设备购买款。报告期各期末，公司的预付款项分别为 1,290.43 万元、3,141.70 万元、2,117.56 万元和 2,523.64 万元，占流动资产的比例分别为 0.92%、2.31%、1.36%和 1.68%。

报告期内，公司预付款项 2022 年末较 2021 年末增长 143.46%，主要原因系公司存栏牛只数增加导致饲草料等原材料需求增加，因此预付原材料款项增加所致。报告期内，预付款项账龄主要为 1 年以内（含 1 年）。

### （4）其他应收款

单位：万元

项目	2024/6/30	2023/12/31	2022/12/31	2021/12/31
其他应收款	2,783.35	2,110.92	1,410.35	1,044.47
合计	<b>2,783.35</b>	<b>2,110.92</b>	<b>1,410.35</b>	<b>1,044.47</b>

报告期各期末，公司的其他应收款分别为 1,044.47 万元、1,410.35 万元、2,110.92 万元和 2,783.35 万元，占流动资产的比例分别为 0.74%、1.04%、1.36%和 1.85%。

报告期各期末，公司其他应收款余额按性质列示如下：

单位：万元

款项性质	2024/6/30	2023/12/31	2022/12/31	2021/12/31
备用金及职工欠款	199.24	190.68	80.93	103.44
保证金及押金	122.25	100.97	31.94	114.01
往来款	1,231.32	986.95	839.24	861.08
其他	1,996.44	1,577.78	978.47	456.02
合计	<b>3,549.26</b>	<b>2,856.38</b>	<b>1,930.58</b>	<b>1,534.55</b>

2022年末，公司其他应收款余额较2021年末增加25.81%，主要原因系2022年公司运费补贴增加所致；2023年末，公司其他应收款余额较2022年末增长47.95%，主要原因系合并新农乳业以及公司业务增长导致预付员工备用金增长所致；2024年6月末，公司其他应收款余额较2023年末增长24.26%，主要系当期向经销商投放的广告宣传物料增加，相应往来款余额增长所致。

### (5) 存货

单位：万元

项目	2024/6/30			2023/12/31		
	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值
原材料	56,606.61	4,997.66	51,608.94	72,575.94	1,377.91	71,198.02
库存商品	2,273.50	5.03	2,268.47	2,895.03	5.03	2,890.00
周转材料	40.88	-	40.88	49.63	-	49.63
消耗性生物资产	709.84	161.88	547.95	7,236.27	1,509.60	5,726.67
低值易耗品	2,588.39	-	2,588.39	1,319.06	-	1,319.06
<b>合计</b>	<b>62,219.22</b>	<b>5,164.58</b>	<b>57,054.64</b>	<b>84,075.93</b>	<b>2,892.55</b>	<b>81,183.38</b>

(续表)

单位：万元

项目	2022/12/31			2021/12/31		
	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值
原材料	41,474.16	-	41,474.16	34,951.51	-	34,951.51
库存商品	2,727.66	-	2,727.66	2,268.39	-	2,268.39
周转材料	18.53	-	18.53	61.26	-	61.26
消耗性生物资产	4,878.56	750.85	4,127.71	2,078.32	-	2,078.32
低值易耗品	1,807.01	-	1,807.01	752.10	-	752.10
<b>合计</b>	<b>50,905.91</b>	<b>750.85</b>	<b>50,155.06</b>	<b>40,111.57</b>	<b>-</b>	<b>40,111.57</b>

报告期各期末，公司存货账面价值分别为40,111.57万元、50,155.06万元、81,183.38万元和57,054.64万元，占流动资产的比例分别为28.46%、36.89%、52.18%和37.92%。公司存货主要由原材料、库存商品、消耗性生物资产等构成，随着公司业务规模的扩大，相应原材料采购规模、库存商品和消耗性生物资产规模保持增长。2022年末，公司存货账面价值较2021年末增长25.04%，主要原因系饲草料和乳制品包材采购增加，以及公犏牛产量增加所致；2023年末，公司存货账面价值较2022年末增长61.86%，主要原因

系合并新农乳业，新农乳业原材料并入发行人以及公司合并新农乳业后，新增牧场较多导致饲草料备料增加所致；2024年6月末，公司存货账面价值较2023年末减少29.72%，主要原因系原材料中饲草料通常于每年下半年进行收储，待次年使用，2024年1-6月饲草持续消化所致。

2022年末，公司存货中消耗性生物资产计提750.85万元减值准备，主要原因系公犊牛市场行情低落，账面价值大于市场价值所致。2023年末，公司存货中原材料计提跌价准备1,377.91万元，主要原因系原材料奶粉市场行情下行，其账面价值大于市场价值所致，库存商品计提5.03万元，主要原因系公司库存商品中奶粉账面价值大于市场价值所致，消耗性生物资产计提跌价准备1,509.60万元，主要原因系公犊牛市场行情低落，账面价值大于市场价值所致。2024年6月末，公司存货中原材料计提4,997.66万元存货跌价准备，主要原因系大包奶粉市场价格下行，导致存货中大包奶粉可变现净值低于账面价值，基于谨慎性原则，发行人对大包奶粉计提减值准备。

## （6）其他流动资产

单位：万元

项目	2024/6/30	2023/12/31	2022/12/31	2021/12/31
待抵扣税金	5,531.62	4,714.62	865.00	1,546.75
预缴所得税	-	65.99	155.28	84.79
存款利息	-	-	-	70.05
<b>合计</b>	<b>5,531.62</b>	<b>4,780.61</b>	<b>1,020.28</b>	<b>1,701.59</b>

报告期各期末，公司其他流动资产分别为1,701.59万元、1,020.28万元、4,780.61万元和5,531.62万元，占流动资产的比例分别为1.21%、0.75%、3.07%和3.68%。

报告期内，公司其他流动资产主要系待抵扣税金、预交所得税和存款利息。2022年末，公司其他流动资产较2021年末减少40.04%，主要原因系公司子公司天润唐王城收到留抵退税所致；2023年末，公司其他流动资产较2022年末增长3,760.33万元，主要原因系待抵扣税金增加所致。

## 2、非流动资产

报告期各期末，公司非流动资产构成情况如下：

单位：万元

项目	2024/6/30		2023/12/31		2022/12/31		2021/12/31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
长期股权投资	1,961.37	0.45%	1,941.00	0.47%	347.18	0.13%	268.65	0.13%
固定资产	252,211.05	57.91%	223,850.95	54.01%	131,368.42	50.99%	130,182.23	63.11%
在建工程	33,822.11	7.77%	50,992.44	12.30%	38,932.61	15.11%	11,757.91	5.70%
生产性生物资产	115,537.11	26.53%	115,191.37	27.79%	66,969.47	25.99%	53,567.10	25.97%
使用权资产	16,346.33	3.75%	13,539.99	3.27%	13,010.16	5.05%	4,629.60	2.24%
无形资产	11,438.54	2.63%	6,221.55	1.50%	4,242.64	1.65%	3,819.19	1.85%
商誉	199.64	0.05%	199.64	0.05%	199.64	0.08%	199.64	0.10%
长期待摊费用	574.02	0.13%	666.61	0.16%	376.64	0.15%	399.04	0.19%
递延所得税资产	1,544.21	0.35%	567.05	0.14%	461.85	0.18%	185.67	0.09%
其他非流动资产	1,919.43	0.44%	1,264.11	0.31%	1,750.42	0.68%	1,277.42	0.62%
<b>非流动资产合计</b>	<b>435,553.81</b>	<b>100.00%</b>	<b>414,434.71</b>	<b>100.00%</b>	<b>257,659.03</b>	<b>100.00%</b>	<b>206,286.46</b>	<b>100.00%</b>

## (1) 长期股权投资

单位：万元

项目	2024/6/30	2023/12/31	2022/12/31	2021/12/31
(1) 合营企业	-	-	-	-
铁门关市优牧草业有限公司	1,604.65	1,623.56	-	-
小计	<b>1,604.65</b>	1,623.56	-	-
(2) 联营企业	-	-	-	-
乌鲁木齐天润爱科检测咨询有限公司	-	-	32.70	34.81
新疆博润农牧有限公司	356.71	317.44	314.48	233.84
小计	356.71	317.44	347.18	268.65
<b>合计</b>	<b>1,961.37</b>	<b>1,941.00</b>	<b>347.18</b>	<b>268.65</b>

报告期各期末，公司长期股权投资账面价值分别为 268.65 万元、347.18 万元、1,941.00 万元和 1,961.37 万元，占流动资产的比例分别为 0.13%、0.13%、0.47%和 0.45%，占比较小。2023 年，发行人长期股权投资较 2022 年末增长 1,593.82 万元，主要原因系 2023 年 5 月，公司完成铁门关市优牧草业有限公司投资款实缴出资所致。

## (2) 固定资产

单位：万元

项目	2024/6/30		2023/12/31		2022/12/31		2021/12/31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
房屋及建筑物	165,689.26	65.69%	151,101.75	67.50%	87,348.43	66.49%	84,195.17	64.67%
机器设备	80,734.67	32.01%	66,505.58	29.71%	40,046.57	30.48%	42,209.39	32.42%
运输工具	1,406.21	0.56%	1,529.20	0.68%	1,269.14	0.97%	1,219.66	0.94%
电子设备	2,043.52	0.81%	2,122.17	0.95%	1,444.23	1.10%	1,381.94	1.06%
其他固定资产	2,337.39	0.93%	2,592.24	1.16%	1,260.05	0.96%	1,176.06	0.90%
<b>合计</b>	<b>252,211.05</b>	<b>100.00%</b>	<b>223,850.95</b>	<b>100.00%</b>	<b>131,368.42</b>	<b>100.00%</b>	<b>130,182.23</b>	<b>100.00%</b>

报告期各期末，公司固定资产账面价值分别为 130,182.23 万元、131,368.42 万元、223,850.95 万元和 252,211.05 万元，占非流动资产的比例分别为 63.11%、50.99%、54.01%和 57.91%。公司的固定资产主要由房屋及建筑物、机器设备等构成，报告期各期末该两项合计占比超过固定资产合计的 96%。

2022 年末，公司固定资产账面价值与 2021 年末相比基本保持稳定；2023 年末，公司固定资产账面价值较 2022 年末增长 70.40%，主要原因系合并新农乳业所致；2024 年 6 月末，发行人固定资产账面价值较 2023 年末增长 12.67%，主要原因系天润齐源乳品有限公司年产 15 万吨液态奶项目转固所致。

## (3) 在建工程

报告期各期末，公司在建工程的明细情况如下：

单位：万元

项目	2024/6/30	2023/12/31	2022/12/31	2021/12/31
网络化协同制造项目	-	-	-	429.76
唐王城年产 3 万吨乳制品加工项目	-	-	-	451.44
唐王城二期扩建项目	896.92	380.81	2,430.98	-
牛场改造项目	307.06	-	28.97	203.94

项目	2024/6/30	2023/12/31	2022/12/31	2021/12/31
南京丰顿牧场管控平台	-	-	-	91.80
10,000 头规模化奶牛示范牧场建设项目	358.80	-	22,742.63	8,040.03
巴楚天润 5000 头奶牛建设项目	-	-	-	79.33
机器设备	-	-	1,327.43	1,570.21
“丝路云端”牧场科普示范配套设施建设项目	-	-	-	423.57
天润齐源乳品有限公司年产 15 万吨液态奶项目	-	29,754.49	11,662.04	-
年产 20 万吨乳制品加工项目	24,880.73	16,643.01	35.40	-
四团田园特色小镇万头奶源基地建设项目	5,901.77	1,285.31	-	-
新农乳业兵地融合发展沙雅产业园 5000 头生态奶牛牧场项目	506.02	573.82	-	-
其他项目	523.65	438.66	639.56	467.83
天润科技乳制品加工提升改造项目	-	1,461.84	65.59	-
新农乳业公司托峰冰川牧业四团 5000 头牧场扩建项目	447.17	454.49	-	-
<b>合计</b>	<b>33,822.11</b>	<b>50,992.44</b>	<b>38,932.61</b>	<b>11,757.91</b>

报告期各期末，公司在建工程账面价值分别为 11,757.91 万元、38,932.61 万元、50,992.44 万元和 33,822.11 万元，占非流动资产的比例分别为 5.70%、15.11%、12.30% 和 7.77%。

2022 年末，公司新增 15 万吨液态奶项目和募投项目 10,000 头规模化奶牛示范牧场建设项目，在建工程账面价值大幅上升；2023 年末，公司在建工程账面价值大幅上涨，主要原因系天润齐源项目及年产 20 万吨乳制品加工项目投入增加及合并新农乳业所致；2024 年 6 月末，公司在建工程账面价值较 2023 年末下降，主要原因系天润齐源乳品有限公司年产 15 万吨液态奶项目转固所致。

#### (4) 生产性生物资产

单位：万元

项目	2024/6/30	2023/12/31	2022/12/31	2021/12/31
生产性生物资产	115,537.11	115,191.37	66,969.47	53,567.10
<b>合计</b>	<b>115,537.11</b>	<b>115,191.37</b>	<b>66,969.47</b>	<b>53,567.10</b>

报告期各期末，公司生产性生物资产账面价值分别为 53,567.10 万元、66,969.47 万元、115,191.37 万元和 115,537.11 万元，占非流动资产的比例分别为 25.97%、25.99%、

27.79%和 26.53%。报告期内，随着公司业务的发展以及公司合并新农乳业，相应的生产性生物资产规模逐步增加。

截至 2024 年 6 月 30 日，公司生产性生物资产的明细构成情况如下：

单位：万元

项目	畜牧养殖业		合计
	产畜	幼畜	
<b>一、账面原值</b>			
1.期初余额	89,009.05	42,345.49	<b>131,354.54</b>
2.本期增加金额	16,614.29	22,265.67	<b>38,879.97</b>
3.本期减少金额	16,719.95	20,766.94	<b>37,486.90</b>
<b>4.期末余额</b>	<b>88,903.39</b>	<b>43,844.22</b>	<b>132,747.61</b>
<b>二、累计折旧</b>			
1.期初余额	14,820.59	-	<b>14,820.59</b>
2.本期增加金额	5,166.97	-	<b>5,166.97</b>
3.本期减少金额	4,115.47	-	<b>4,115.47</b>
<b>4.期末余额</b>	<b>15,872.10</b>	-	<b>15,872.10</b>
<b>三、减值准备</b>			
1.期初余额	1,342.57	-	<b>1,342.57</b>
2.本期增加金额	1,029.12	-	<b>1,029.12</b>
3.本期减少金额	1,033.31	-	<b>1,033.31</b>
<b>4.期末余额</b>	<b>1,338.39</b>	-	<b>1,338.39</b>
<b>四、账面价值</b>			
<b>1.期末账面价值</b>	<b>71,692.89</b>	<b>43,844.22</b>	<b>115,537.11</b>
2.期初账面价值	72,845.88	42,345.49	<b>115,191.37</b>

### (5) 使用权资产

单位：万元

项目	2024/6/30		2023/12/31		2022/12/31		2021/12/31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
土地	3,552.55	21.73%	2,736.45	20.21%	1,473.49	11.33%	1,855.86	40.09%
房屋建筑物	4,071.25	24.91%	4,305.27	31.80%	4,398.61	33.81%	-	0.00%
机器设备	8,722.53	53.36%	6,498.27	47.99%	7,138.06	54.87%	2,773.74	59.91%
<b>合计</b>	<b>16,346.33</b>	<b>100.00%</b>	<b>13,539.99</b>	<b>100.00%</b>	<b>13,010.16</b>	<b>100.00%</b>	<b>4,629.60</b>	<b>100.00%</b>

公司自 2021 年 1 月 1 日起执行财政部于 2018 年 12 月发布修订后的《企业会计准则第 21 号——租赁》。对于首次执行日前已存在的合同，公司选择不重新评估其是否为租赁或者包含租赁。公司仅根据首次执行的累计影响数，调整首次执行当年年初留存收益及财务报表其他相关项目金额，不调整可比期间信息。

报告期各期末，公司使用权账面价值分别为 4,629.60 万元、13,010.16 万元、13,539.99 万元和 16,346.33 万元，占非流动资产的比例分别为 2.24%、5.05%、3.27%和 3.75%。公司使用权资产主要由土地、房屋建筑物和机器设备构成。

2022 年末，公司使用权资产账面价值较 2021 年末增长 181.02%，主要原因系 2022 年度公司子公司巴楚天润租赁牛场以及子公司天润科技租赁灌装机，导致租赁的房屋及机器设备增加所致；2023 年末，公司使用权资产账面价值较 2022 年末变化不大；2024 半年度末，公司使用权资产账面价值较 2023 年末增长 20.73%，主要原因系齐源工厂新增融资租赁设备所致。

## (6) 无形资产

单位：万元

项目	2024/6/30		2023/12/31		2022/12/31		2021/12/31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
土地使用权	9,018.36	78.84%	3,854.22	61.95%	3,143.5	74.09%	3,202.58	83.85%
专利权	999.48	8.74%	1,059.15	17.02%	150.4	3.54%	180.83	4.73%
软件	1,420.71	12.42%	1,308.18	21.03%	948.74	22.36%	435.79	11.41%
<b>合计</b>	<b>11,438.54</b>	<b>100.00%</b>	<b>6,221.55</b>	<b>100.00%</b>	<b>4,242.64</b>	<b>100.00%</b>	<b>3,819.19</b>	<b>100.00%</b>

报告期各期末，公司无形资产账面价值分别为 3,819.19 万元、4,242.64 万元、6,221.55 万元和 11,438.54 万元，占非流动资产的比例分别为 1.85%、1.65%、1.50%和 2.63%。

公司的无形资产主要由土地使用权、专利权和软件构成。报告期内，公司无形资产呈现增长趋势。2024 年 6 月末，公司无形资产账面价值较 2023 年末增长 83.85%，主要原因系天润齐源乳品有限公司年产 15 万吨液态奶项目转固，土地使用权增加所致。

## (7) 商誉

单位：万元

项目	2024/6/30		2023/12/31		2022/12/31		2021/12/31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例

沙湾盖瑞	78.69	39.42%	78.69	39.42%	78.69	39.42%	78.69	39.42%
沙湾天润	120.96	60.59%	120.96	60.59%	120.96	60.59%	120.96	60.59%
<b>合计</b>	<b>199.64</b>	<b>100.00%</b>	<b>199.64</b>	<b>100.00%</b>	<b>199.64</b>	<b>100.00%</b>	<b>199.64</b>	<b>100.00%</b>

报告期各期末，公司商誉账面价值均为 199.64 万元，占非流动资产的比例分别为 0.10%、0.08%、0.05%和 0.05%，占比较小。

报告期各期末沙湾天润商誉维持在相对稳定水平，不存在减值情况；沙湾盖瑞经 2021 年末减值测试，当年计提商誉减值 794.08 万元。

### (8) 长期待摊费用

单位：万元

项目	2024/6/30		2023/12/31		2022/12/31		2021/12/31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
景观造型	5.49	0.96%	6.63	0.99%	8.90	2.36%	11.17	2.80%
临时设施	273.52	47.65%	319.35	47.91%	205.20	54.48%	238.80	59.84%
装修费	61.92	10.79%	62.24	9.34%	47.41	12.59%	10.51	2.63%
房屋维修费	157.84	27.50%	170.01	25.50%	14.22	3.78%	22.57	5.66%
烽火台牛场粪污还田管道	10.47	1.82%	12.98	1.95%	18.01	4.78%	23.04	5.77%
其他	64.77	11.28%	95.40	14.31%	82.89	22.01%	92.97	23.30%
<b>合计</b>	<b>574.02</b>	<b>100.00%</b>	<b>666.61</b>	<b>100.00%</b>	<b>376.63</b>	<b>100.00%</b>	<b>399.04</b>	<b>100.00%</b>

报告期各期末，公司长期待摊费用账面价值分别为 399.04 万元、376.63 万元、666.61 万元和 574.02 万元，占非流动资产的比例分别为 0.19%、0.15%、0.16%和 0.13%，占比较小。2023 年末，公司长期待摊费用账面价值较 2022 年末增长 76.99%，主要原因系公司牧场维修费增加及合并新农乳业所致。

### (9) 递延所得税资产

单位：万元

项目	2024/6/30		2023/12/31		2022/12/31		2021/12/31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
资产减值准备	446.55	28.92%	244.87	43.18%	208.86	45.22%	185.67	100.00%
租赁负债	385.02	24.93%	322.18	56.82%	252.99	54.78%	-	0.00%
可抵扣亏损	712.64	46.14%	-	-	-	-	-	-
<b>合计</b>	<b>1,544.21</b>	<b>100.00%</b>	<b>567.05</b>	<b>100.00%</b>	<b>461.85</b>	<b>100.00%</b>	<b>185.67</b>	<b>100.00%</b>

公司自 2023 年 1 月 1 日起执行财政部发布的《准则解释第 16 号》，对于因适用解释 16 号的单项交易而确认的租赁负债和使用权资产，产生应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的，本公司按照解释 16 号和《企业会计准则第 18 号--所得税》的规定进行追溯调整。

报告期各期末，公司递延所得税资产账面价值分别为 185.67 万元、461.85 万元、567.05 万元和 1,544.21 万元，占非流动资产的比例分别为 0.09%、0.18%、0.14%和 0.35%，占比较小。报告期内，公司递延所得税资产系资产减值准备和租赁负债。

### (10) 其他非流动资产

单位：万元

项目	2024/6/30		2023/12/31		2022/12/31		2021/12/31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
预付工程及设备款	1,919.43	100.00%	1,264.11	100.00%	1,750.42	100.00%	1,277.42	100.00%
<b>合计</b>	<b>1,919.43</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,264.11</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,750.42</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,277.42</b>	<b>100.00%</b>

报告期各期末，公司其他非流动资产账面价值分别为 1,277.42 万元、1,750.42 万元、1,264.11 万元和 1,919.43 万元，占非流动资产的比例分别为 0.62%、0.68%、0.31%和 0.44%。报告期内，公司其他非流动资产账面价值整体变化不大。

## (二) 负债结构分析

报告期各期末，发行人负债总体构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2024/6/30		2023/12/31		2022/12/31		2021/12/31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债	190,108.04	57.74%	172,463.68	56.60%	105,326.21	75.31%	82,177.38	70.23%
非流动负债	139,147.24	42.26%	132,264.61	43.40%	34,522.71	24.69%	34,829.09	29.77%
<b>合计</b>	<b>329,255.28</b>	<b>100.00%</b>	<b>304,728.29</b>	<b>100.00%</b>	<b>139,848.92</b>	<b>100.00%</b>	<b>117,006.48</b>	<b>100.00%</b>

报告期各期末，公司总负债规模分别为 117,006.48 万元、139,479.99 万元、304,728.29 万元和 329,255.28 万元，呈增长趋势。近年来，随着经营规模的扩大，公司积极利用债务融资筹措资金，负债规模保持增长。从负债结构看，公司以流动负债为主。2023 年末，公司总负债规模较 2022 年末增长 117.90%，主要原因系合并新农乳业所致。

## 1、流动负债

报告期各期末，公司流动负债构成情况如下：

单位：万元

项目	2024/6/30		2023/12/31		2022/12/31		2021/12/31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期借款	66,496.83	34.98%	47,566.82	27.58%	26,917.64	25.56%	13,800.00	16.79%
应付票据	2,460.00	1.29%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
应付账款	80,090.12	42.13%	86,766.93	50.31%	40,012.47	37.99%	45,041.43	54.81%
合同负债	3,783.74	1.99%	5,129.33	2.97%	5,510.39	5.23%	4,558.36	5.55%
应付职工薪酬	6,187.83	3.25%	6,437.63	3.73%	6,336.23	6.02%	4,955.95	6.03%
应交税费	912.35	0.48%	578.47	0.34%	646.83	0.61%	310.54	0.38%
其他应付款	24,894.52	13.09%	21,115.83	12.24%	14,360.34	13.63%	12,288.74	14.95%
其中：应付利息	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
应付股利	5,160.50	2.71%	1,824.20	1.06%	2,407.85	2.29%	2,038.05	2.48%
一年内到期的非流动负债	4,855.89	2.55%	4,376.09	2.54%	10,926.17	10.37%	695.48	0.85%
其他流动负债	426.76	0.22%	492.58	0.29%	616.14	0.58%	526.88	0.64%
<b>流动负债合计</b>	<b>190,108.04</b>	<b>100.00%</b>	<b>172,463.68</b>	<b>100.00%</b>	<b>105,326.21</b>	<b>100.00%</b>	<b>82,177.38</b>	<b>100.00%</b>

### (1) 短期借款

报告期各期末，公司短期借款账面价值分别为 13,800.00 万元、26,917.64 万元、47,566.82 万元和 66,496.83 万元，占流动负债的比例分别为 15.62%、25.26%、27.58% 和 34.98%。

2022 年末，公司短期借款账面价值较 2021 年末增长 95.06%，主要原因系 2022 年度，公司根据经营资金需要增加银行借款所致。2023 年末，公司短期借款账面价值较 2022 年末增长 76.71%，主要原因系公司根据经营资金需要增加银行借款所致。2024 年 6 月末，公司短期借款账面价值较 2023 年末增长 39.80%，主要原因系根据经营资金需要继续增加银行借款所致。

截至 2024 年 6 月 30 日，公司短期借款明细如下：

单位：万元

项目	2024 年 6 月 30 日
质押借款	-
抵押借款	-

保证借款	17,393.66
信用借款	49,103.18
合计	<b>66,496.83</b>

报告期内，公司严格按照借款合同还款付息，没有出现延迟还款、延迟付息等违约情况。

## （2）应付票据

报告期各期末，公司应付票据账面价值分别为 0 万元、0 万元、0 万元和 2,460.00 万元。报告期内，公司 2024 年 6 月末新增应付票据 2,460.00 万元，主要原因系使用银行承兑汇票支付工程施工费用所致。

## （3）应付账款

报告期各期末，公司应付账款账面价值分别为 45,041.43 万元、40,012.47 万元、86,766.93 万元和 80,090.12 万元，占流动负债的比例分别为 54.81%、37.99%、50.31% 和 42.13%。

报告期内，公司 2022 年末应付账款较 2021 年末减少 11.17%，主要原因系公司支付天润北亭项目建设应付施工费用以及支付上期应付包材费用等款项所致。2023 年末，公司应付账款较 2022 年末增长 116.85%，主要原因系公司合并新农乳业所致。

## （4）合同负债

报告期各期末，公司合同负债账面价值分别为 4,558.36 万元、5,510.39 万元、5,129.33 万元和 3,783.74 万元，占流动负债的比例分别为 5.55%、5.23%、2.97%和 1.99%，总体保持稳定。

报告期内，公司对多数经销商均采用“先款后货”的销售模式，预收各经销商的提货款形成公司报告期各期末的合同负债，主要为一年内到期的合同负债。

## （5）应付职工薪酬

报告期各期末，公司应付职工薪酬分别为 4,955.95 万元、6,336.23 万元、6,437.63 万元和 6,187.83 万元，占流动资产的比例分别为 6.03%、6.02%、3.73%和 3.25%。

报告期内，公司应付职工薪酬主要为尚未发放的职工工资、奖金以及职工教育经费和工会经费等。2022 年末，公司应付职工薪酬较 2021 年末增长 27.85%，主要原因系公

司 2022 年度员工人数增加导致尚未发放的职工工资增加所致。

### (6) 应交税费

报告期各期末，公司应交税费的账面价值为 310.54 万元、646.83 万元、578.47 万元和 912.35 万元，占流动负债的比例分别为 0.38%、0.61%、0.34%和 0.48%，占比较小。

2022 年末，公司应交税费较 2021 年末增长 108.29%，主要原因系 2022 年度公司业务增长，增值税和企业所得税增加所致；2024 年 6 月末，公司应交税费较 2023 年末增长 57.72%，主要原因系报告期内计提的房产税和土地使用税尚未缴纳所致。

### (7) 其他应付款

报告期各期末，其他应付款科目构成如下：

单位：万元

科目	2024/6/30	2023/12/31	2022/12/31	2021/12/31
应付股利	5,160.50	1,824.20	2,407.85	2,038.05
其他应付款	19,734.01	19,291.63	11,952.49	10,250.69
<b>合计</b>	<b>24,894.52</b>	<b>21,115.83</b>	<b>14,360.34</b>	<b>12,288.74</b>

报告期各期末，公司其他应付款余额分别 10,250.69 万元、11,952.49 万元、19,291.63 万元和 19,734.01 万元，2023 年度公司其他应付款余额较 2022 年度增长 61.40%，主要原因系合并新农乳业，其原有其他应付款并入公司所致。报告期内，公司其他应付款余额主要由销售保证金、押金、往来款、运费、促销费等构成，具体明细如下：

单位：万元

项目	2024/6/30	2023/12/31	2022/12/31	2021/12/31
销售保证金、押金	4,530.43	5,422.07	3,227.43	3,075.44
往来款	6,598.96	8,754.81	1,858.38	2,379.44
运费	-	-	2,013.99	1,841.67
促销费	4,336.36	2,473.23	2,446.45	1,191.10
其他	4,268.26	2,641.53	2,406.24	1,763.04
<b>合计</b>	<b>19,734.01</b>	<b>19,291.63</b>	<b>11,952.49</b>	<b>10,250.69</b>

### (8) 一年内到期的非流动负债

报告期各期末，公司一年内到期的非流动负债账面价值分别为 695.48 万元、

10,926.17 万元、4,376.09 万元和 4,855.89 万元，占流动负债的比例分别为 0.85%、10.37%、2.54%和 2.55%。

2022 年末，公司一年内到期非流动负债较 2021 年末增长 10,230.69 万元，主要原因系 2022 年度，公司将一年内到期的长期借款调整以及执行租赁准则，将一年内到期的租赁业务调整增加所致。

### (9) 其他流动负债

报告期各期末，公司其他流动负债账面价值分别为 526.88 万元、616.14 万元、492.58 万元和 426.76 万元，占流动负债的比例分别为 0.64%、0.58%、0.29%和 0.22%，占比较小。公司其他流动负债主要为合同负债对应的销项税金。

## 2、非流动负债

单位：万元

项目	2024/6/30		2023/12/31		2022/12/31		2021/12/31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
长期借款	90,606.78	65.12%	84,239.22	63.69%	-	0.00%	10,000.00	28.71%
租赁负债	11,219.92	8.06%	10,014.33	7.57%	10,299.95	29.84%	2,719.97	7.81%
长期应付款	58.02	0.04%	58.02	0.04%	58.02	0.17%	58.02	0.17%
递延收益	36,789.34	26.44%	37,580.02	28.41%	23,795.81	68.93%	22,051.10	63.31%
递延所得税负债	473.18	0.34%	373.02	0.28%	368.93	1.07%	-	0.00%
<b>非流动负债合计</b>	<b>139,147.24</b>	<b>100.00%</b>	<b>132,264.61</b>	<b>100.00%</b>	<b>34,522.71</b>	<b>100.00%</b>	<b>34,829.09</b>	<b>100.00%</b>

### (1) 长期借款

单位：万元

项目	2024/6/30	2023/12/31	2022/12/31	2021/12/31
保证借款	54,006.78	47,510.52	-	-
信用借款	36,600.00	36,728.70	-	10,000.00
<b>合计</b>	<b>90,606.78</b>	<b>84,239.22</b>	<b>-</b>	<b>10,000.00</b>

报告期各期末，公司的长期借款分别为 10,000.00 万元、0 万元、84,239.22 万元和 90,606.78 万元，占非流动负债的比例分别为 28.71%、0.00%、63.69%和 65.12%。

报告期内，公司 2021 年末长期借款余额为 10,000.00 万元，主要系 2021 年 2 月 24 日，公司因日常经营需要，向中国进出口银行新疆维吾尔自治区分行借款，借款期限为 2 年，利率为 3.4%。公司 2023 年末较 2022 年末新增 84,239.22 万元，主要原因系公司收购新农乳业使用并购贷款，以及合并新农乳业存量贷款所致。

## （2）租赁负债

报告期各期末，公司租赁负债账面价值分别为 2,719.97 万元、10,299.95 万元、10,014.33 万元和 11,219.92 万元，占非流动负债的比例分别为 7.81%、29.84%、7.57%和 8.06%。

2022 年末，公司租赁负债较 2021 年末增长 278.68%，主要原因系 2022 年度，公司租赁业务增加所致。

## （3）长期应付款

单位：万元

项目	2024/6/30	2023/12/31	2022/12/31	2021/12/31
长期应付款	-	-	-	-
专项应付款	58.02	58.02	58.02	58.02
其中：财政专项资金	58.02	58.02	58.02	58.02
<b>合计</b>	<b>58.02</b>	<b>58.02</b>	<b>58.02</b>	<b>58.02</b>

报告期各期末，公司长期应付款分别为 58.02 万元、58.02 万元、58.02 万元和 58.02 万元，占非流动负债的比例分别为 0.17%、0.17%、0.04%和 0.04%。

## （4）递延收益

报告期各期末，公司的递延收益分别为 22,051.10 万元、23,795.81 万元、37,580.02 万元和 36,789.34 万元，占非流动负债的比例分别为 63.31%、68.93%、28.41%和 26.44%。

报告期内，公司的递延收益主要系与资产相关的政府补助。2022 年末，公司递延收益较 2021 年末增长 7.91%，主要原因系公司子公司天润唐王城收到图木舒克经济技术开发区管理委员会厂房装修及竣工补贴所致。2023 年末，公司递延收益较 2022 年末增长 57.93%，主要原因系公司合并新农乳业以及收到政府补助增加所致。

## （5）递延所得税负债

公司自 2023 年 1 月 1 日起执行财政部发布的《准则解释第 16 号》，对于因适用解

释 16 号的单项交易而确认的租赁负债和使用权资产，产生应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的，公司按照解释 16 号和《企业会计准则第 18 号--所得税》的规定进行追溯调整。

报告期各期末，公司的递延所得税负债分别为 0.00 万元、368.93 万元、373.02 万元和 473.18 万元，占非流动负债的比例分别为 0.00%、1.07%和 0.28%和 0.34%，占比较小。

### （三）偿债能力分析

#### 1、公司偿债能力指标

报告期内，公司主要偿债能力指标如下表所示：

项目	2024/6/30	2023/12/31	2022/12/31	2021/12/31
流动比率（倍）	0.79	0.90	1.29	1.71
速动比率（倍）	0.49	0.43	0.81	1.23
资产负债率（合并）	56.19%	53.46%	35.53%	33.70%
资产负债率（母公司）	41.62%	39.17%	27.56%	32.05%
项目	2024年1-6月	2023年	2022年	2021年
利息保障倍数（倍）	-0.85	6.40	16.89	25.83

注：流动比率=流动资产/流动负债；

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债；

资产负债率=总负债/总资产；

利息保障倍数=（利润总额+计入财务费用的利息支出）/计入财务费用的利息支出。

#### （1）流动比率、速动比率

报告期各期末，公司流动比率分别为 1.71、1.29、0.90 和 0.79，速动比率分别为 1.23、0.81、0.43 和 0.49。

报告期内，公司流动比率、速动比率整体呈现下降趋势。主要原因系公司前次非公开发行募集资金净额 55,616.10 万元于 2021 年底到账，导致 2021 年底公司货币资金余额较大，2022 年度随着前次非公开发行募投项目的实施，公司货币资金余额减少，在建工程和固定资产账面价值增长，2023 年度公司合并新农乳业导致应付账款增加所致。

#### （2）资产负债率

报告期各期末，公司资产负债率（合并）分别为 33.70%、35.53%、53.46%和 56.19%。

报告期内，公司整体财务状况稳健，报告期内未曾出现违约或不能按时偿还债务的情况，具有较好的偿付能力，资信状况良好。2023 年末，公司资产负债率较 2022 年末增长 17.93 个百分点，主要原因系公司收购新农乳业新增并购贷款以及合并新农乳业所致，除此以外，报告期内公司资产负债率整体保持稳定。同时，公司积极优化融资方式，不断改善资产负债结构。2021 年，公司完成非公开发行股票，实际募集资金净额 55,616.10 万元，相关募集资金已于 2021 年底到账。

### （3）利息保障倍数

报告期各期，公司利息保障倍数分别为 25.83、16.89、6.40 和-0.85，随着公司实现的利润总额以及利息支出水平的变动在合理水平内波动。2022 年度利息保障倍数大幅下降，主要原因系 2022 年度，公司根据经营资金需要增加银行借款，利息支出增加所致。2023 年度利息保障倍数大幅下降，主要原因系 2023 年度，公司根据经营资金需要增加银行借款以及合并新农乳业银行借款，利息支出增加所致。2024 年 1-6 月利息保障倍数为负，主要原因系牛群淘汰处置形成大额处置亏损、存货计提跌价准备等原因导致当期净利润为负数所致。

## 2、同行业可比上市公司比较

报告期各期末，公司与同行业可比上市公司主要偿债能力财务指标对比情况如下：

可比上市公司	2024/6/30	2023/12/31	2022/12/31	2021/12/31
<b>流动比率（倍）</b>				
皇氏集团	1.06	0.99	0.75	0.85
新乳业	0.54	0.50	0.50	0.48
庄园牧场	0.52	0.52	0.68	0.86
三元股份	0.71	0.74	0.98	0.93
光明乳业	0.95	0.95	0.92	1.06
伊利股份	0.86	0.90	0.99	1.16
西部牧业	1.46	1.60	1.51	1.44
<b>平均值</b>	<b>0.87</b>	<b>0.89</b>	<b>0.91</b>	<b>0.97</b>
<b>中位数</b>	<b>0.86</b>	<b>0.90</b>	<b>0.92</b>	<b>0.93</b>
天润乳业	<b>0.79</b>	<b>0.90</b>	<b>1.29</b>	<b>1.71</b>
<b>速动比率（倍）</b>				
皇氏集团	<b>0.94</b>	0.88	0.59	0.68

可比上市公司	2024/6/30	2023/12/31	2022/12/31	2021/12/31
新乳业	0.41	0.32	0.32	0.32
庄园牧场	0.34	0.30	0.41	0.62
三元股份	0.55	0.53	0.59	0.75
光明乳业	0.63	0.60	0.53	0.70
伊利股份	0.72	0.74	0.75	0.95
西部牧业	1.20	1.36	1.18	1.13
<b>平均值</b>	<b>0.68</b>	<b>0.68</b>	<b>0.62</b>	<b>0.74</b>
<b>中位数</b>	<b>0.63</b>	<b>0.60</b>	<b>0.59</b>	<b>0.70</b>
<b>天润乳业</b>	<b>0.49</b>	<b>0.43</b>	<b>0.81</b>	<b>1.23</b>
<b>资产负债率（合并）</b>				
皇氏集团	65.02%	66.46%	67.15%	65.94%
新乳业	69.59%	70.47%	71.91%	69.81%
庄园牧场	52.18%	49.99%	49.43%	41.62%
三元股份	43.68%	43.10%	56.50%	51.97%
光明乳业	50.99%	52.85%	56.86%	55.86%
伊利股份	62.13%	62.19%	58.66%	52.15%
西部牧业	44.93%	43.74%	38.68%	37.09%
<b>平均值</b>	<b>55.50%</b>	<b>55.54%</b>	<b>57.03%</b>	<b>53.49%</b>
<b>中位数</b>	<b>52.18%</b>	<b>52.85%</b>	<b>56.86%</b>	<b>52.15%</b>
<b>天润乳业</b>	<b>56.19%</b>	<b>53.46%</b>	<b>35.53%</b>	<b>33.70%</b>

数据来源：Wind、各公司定期报告。

报告期内，除 2021 年外，公司流动比率、速动比率与同行业可比上市公司平均值基本保持一致，不存在显著差异。2021 年度，公司流动比率、速动比率高于同行业可比上市公司平均值，主要原因系公司前次非公开发行募集资金净额 55,616.10 万元于 2021 年底到账，导致公司货币资金增长较大所致。

报告期内，公司资产负债率（合并）低于同行业可比上市公司平均值，公司具有合理的资产负债结构。

综上所述，报告期内，公司流动比率、速动比率与同行业可比上市公司平均水平不存在显著差异，资产负债率低于同行业可比上市公司平均水平。公司经营情况良好，偿债能力较强，资产结构具有合理性。

## （四）营运能力分析

### 1、公司营运能力指标

报告期内，公司资产运营能力相关指标如下表所示：

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度	2021年度
应收账款周转率（次）	9.59	22.53	29.23	29.17
存货周转率（次）	1.73	3.34	4.38	5.15

注：应收账款周转率=营业收入×2/（应收账款及合同资产当期期末账面价值+应收账款及合同资产上期期末账面价值）；

存货周转率=营业成本×2/（存货当期期末账面价值+存货上期期末账面价值）。

报告期各期，公司应收账款周转率分别为 29.17、29.23、22.53 和 9.59，整体保持稳定。2023 年度，公司应收账款周转率略有下降，主要原因系合并新农乳业所致。整体来看，公司应收账款周转率保持在较高水平。主要原因系一方面，报告期内公司 85%以上的收入来源于经销模式，而公司与经销商采用先款后货的结算方式，应收账款较少；另一方面，随着公司近几年的产品创新和业务拓展，在上下游的优势地位亦逐渐体现，相应的营业收入持续增长。

报告期各期，公司存货周转率分别为 5.15、4.38、3.34 和 1.73，总体呈下降趋势，主要原因系公司存货中饲草占比较大，饲草为牧场业务中饲养牛只所需，由于饲草种植季节性因素影响，公司需要提前备料。随着报告期公司牛只存栏量的增长，饲草备料量逐年增大，拉低了存货周转率。

### 2、同行业可比上市公司比较

报告期内，公司与同行业可比上市公司主要营运能力指标对比情况如下：

可比上市公司	2024年1-6月	2023年	2022年	2021年
应收账款周转率				
皇氏集团	2.11	5.80	6.23	5.70
新乳业	8.32	18.63	16.78	15.59
庄园牧场	9.16	17.44	20.09	25.36
三元股份	4.58	11.86	10.94	9.69
光明乳业	6.17	12.69	13.49	15.66
伊利股份	18.17	40.70	48.62	61.61
西部牧业	2.06	7.67	16.41	16.94

可比上市公司	2024年1-6月	2023年	2022年	2021年
平均值	7.22	16.40	18.94	21.51
中位数	6.17	12.69	16.41	15.66
天润乳业	9.59	22.53	29.23	29.17
<b>存货周转率</b>				
皇氏集团	2.90	6.30	5.55	6.15
新乳业	6.04	10.63	10.23	11.75
庄园牧场	2.04	3.56	4.24	5.37
三元股份	4.05	4.58	5.00	11.49
光明乳业	3.12	5.48	6.28	7.98
伊利股份	3.28	6.20	7.00	9.28
西部牧业	3.66	7.70	8.50	8.14
平均值	3.59	6.35	6.69	8.59
中位数	3.28	6.20	6.28	8.14
天润乳业	1.73	3.34	4.38	5.15

数据来源：Wind、各公司定期报告。

报告期内，公司应收账款周转率高于同行业可比上市公司平均值，主要原因系报告期内公司85%以上的收入来源于经销模式，而公司与经销商采用先款后货的结算方式，应收账款较少。

报告期内，公司存货周转率低于同行业可比上市公司平均值，主要原因系公司存货中饲草占比较大，饲草为牧场业务中饲养牛只所需，由于饲草种植季节性因素影响，公司需要提前备料，拉低了存货周转率，同时公司消耗性生物资产占存货比例较同行业其他上市公司更高，该类存货持有时间较长，也一定程度拉低了公司存货周转率。

总体而言，公司应收账款周转率、存货周转率与同行业可比上市公司平均水平差异具有合理性，公司营运能力良好。

### （五）财务性投资情况

截至2024年6月30日，公司其他流动资产、长期股权投资、其他非流动资产的构成情况如下所示。

单位：万元

会计科目	内容	金额
其他流动资产	待抵扣税金	5,531.62
	预缴所得税	-
长期股权投资	新疆博润农牧有限公司	356.71
	铁门关市优牧草业有限公司	1,604.65
其他非流动资产	预付工程及设备款	1,919.43

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》提出的关于财务性投资的如下适用意见：“（一）财务性投资包括但不限于：投资类金融业务；非金融企业投资金融业务（不包括投资前后持股比例未增加的对集团财务公司的投资）；与公司主营业务无关的股权投资；投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；购买收益波动大且风险较高的金融产品等。”

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》规定，发行人其他流动资产、其他非流动资产均不属于财务性投资；新疆博润农牧有限公司主营业务为饲草料生产销售，铁门关市优牧草业有限公司主营业务为饲草料养殖生产业务，上述两家公司所从事业务与发行人主营业务相关，因此发行人对上述公司的长期股权投资属于与公司主营业务相关的股权投资，不属于财务性投资。

综上所述，截至 2024 年 6 月 30 日，发行人不存在财务性投资。

## 七、经营成果分析

发行人 2024 年 1-6 月、2023 年度、2022 年度、2021 年度利润表的主要项目情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-6 月	2023 年度	2022 年度	2021 年度
营业收入	144,316.11	271,400.00	240,978.47	210,925.81
营业利润	3,686.74	24,505.51	23,230.82	18,612.63
利润总额	-4,404.74	17,304.40	21,541.88	17,986.40
净利润	-4,233.86	14,009.26	20,069.57	16,095.91
归属于母公司所有者的净利润	-2,790.78	14,202.83	19,646.59	14,967.07

## （一）营业收入分析

### 1、营业收入按产品或服务构成情况分析

报告期内，公司分别实现营业收入 210,925.81 万元、240,978.47 万元、271,400.00 万元和 144,316.11 万元，呈现持续上升趋势。

报告期内，公司营业收入的构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-6 月		2023 年度		2022 年度		2021 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
主营业务收入	142,278.07	98.59%	270,003.64	99.49%	240,207.49	99.68%	210,238.37	99.67%
其他业务收入	2,038.04	1.41%	1,396.35	0.51%	770.98	0.32%	687.44	0.33%
<b>合计</b>	<b>144,316.11</b>	<b>100.00%</b>	<b>271,400.00</b>	<b>100.00%</b>	<b>240,978.47</b>	<b>100.00%</b>	<b>210,925.81</b>	<b>100.00%</b>

报告期内，公司主营业务收入占营业收入的比例分别为 99.67%、99.68%、99.49% 和 98.59%，主营业务突出。

报告期内，公司主营业务收入的分产品构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-6 月		2023 年度		2022 年度		2021 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
<b>1、常温乳制品</b>								
1-1 UHT 奶系列	64,696.39	45.47%	129,792.23	48.07%	111,031.54	46.22%	89,794.41	42.71%
1-2 乳饮料系列	9,627.50	6.77%	19,068.87	7.06%	17,673.86	7.36%	19,726.15	9.38%
1-3 其他	3,640.71	2.56%	4,136.70	1.53%	238.70	0.10%	280.85	0.13%
<b>2、低温乳制品</b>								
2-1 酸奶系列	53,247.41	37.42%	98,373.59	36.43%	92,290.73	38.42%	88,363.14	42.03%
2-2 其他低温产品	4,805.77	3.38%	9,658.25	3.58%	8,140.92	3.39%	5,343.60	2.54%
<b>3、畜牧业产品</b>								
3-1 自产生鲜乳	170.90	0.12%	1,669.59	0.62%	6,175.58	2.57%	3,837.17	1.83%
3-2 消耗性生物资产	5,634.34	3.96%	6,371.32	2.36%	2,766.83	1.15%	2,132.86	1.01%
<b>4、其他</b>	455.05	0.32%	933.07	0.35%	1,889.33	0.79%	760.19	0.36%
<b>合计</b>	<b>142,278.07</b>	<b>100.00%</b>	<b>270,003.64</b>	<b>100.00%</b>	<b>240,207.49</b>	<b>100.00%</b>	<b>210,238.37</b>	<b>100.00%</b>

报告期内，公司充分发挥以销售为主体、乳品加工和牧业养殖为两翼的“一体两翼”

作用，市场地位逐步提高，主营业务收入持续增长。报告期内，公司营业收入主要来自于 UHT 奶系列、酸奶系列和乳饮料系列，三类产品合计占同期主营业务收入的比例分别为 94.12%、92.00%、91.57%和 89.66%。

报告期内，公司 UHT 奶系列产品实现营业收入 89,794.41 万元、111,031.54 万元、129,792.23 万元和 64,696.39 万元，三年复合增长率为 20.23%，占同期主营业务收入的比例分别为 42.71%、46.22%、48.07%和 45.47%。报告期公司 UHT 奶系列产品营业收入呈增长趋势，主要原因系消费者群体对 UHT 奶系列产品的认知度提高，UHT 奶系列产品的整体市场规模扩大，营业收入相应增加所致。

公司酸奶系列产品实现营业收入 88,363.14 万元、92,290.73 万元、98,373.59 万元和 53,247.41 万元，报告期内基本保持稳定，占同期主营业务收入的比例分别为 42.03%、38.42%、36.43%和 37.42%。报告期公司酸奶系列产品营业收入占比呈逐渐下降趋势，主要原因系报告期内公司 UHT 奶系列产品营业收入逐年增长，酸奶系列产品营业收入基本保持不变，致使产品结构占比发生变化所致。

公司乳饮料系列产品实现营业收入 19,726.15 万元、17,673.86 万元、19,068.87 万元和 9,627.50 万元，占同期主营业务收入的比例分别为 9.38%、7.36%、7.06%和 6.77%，报告期内乳饮料系列产品营业收入基本稳定。

## 2、营业收入的地域分布情况

报告期内，公司营业收入地域分布情况如下：

单位：万元

地域	2024 年 1-6 月		2023 年度		2022 年度		2021 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
疆内	72,606.23	51.03%	145,076.89	53.73%	136,824.51	56.96%	128,791.61	61.26%
疆外	69,671.84	48.97%	124,926.75	46.27%	103,382.98	43.04%	81,446.77	38.74%
合计	<b>142,278.07</b>	<b>100.00%</b>	<b>270,003.64</b>	<b>100.00%</b>	<b>240,207.49</b>	<b>100.00%</b>	<b>210,238.37</b>	<b>100.00%</b>

公司立足“区域领先、全国发展”的定位，在进一步提升区域领先地位的同时，积极主动布局全国市场，加大疆外市场开发力度。报告期内，公司疆外营业收入分别为 81,446.77 万元、103,382.98 万元、124,926.75 万元和 69,671.84 万元，营业收入占比分别为 38.74%、43.04%、46.27%和 48.97%，疆外营业收入逐年增长，营业收入占比逐年提高。

## （二）营业成本分析

随着公司营业收入的增长，公司营业成本也相应增加。报告期内，公司营业成本的构成情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月		2023年度		2022年度		2021年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
主营业务成本	115,922.35	97.12%	218,016.76	99.31%	197,190.40	99.66%	175,848.75	99.66%
其他业务成本	3,431.89	2.88%	1,507.52	0.69%	679.72	0.34%	595.16	0.34%
<b>合计</b>	<b>119,354.23</b>	<b>100.00%</b>	<b>219,524.29</b>	<b>100.00%</b>	<b>197,870.12</b>	<b>100.00%</b>	<b>176,443.91</b>	<b>100.00%</b>

与营业收入的构成相匹配，公司营业成本主要由主营业务成本构成，主营业务成本占营业成本的比例分别为99.66%、99.66%、99.31%和97.12%。

报告期内，公司主营业务成本分产品构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2024年1-6月		2023年度		2022年度		2021年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
<b>1、常温乳制品</b>								
1-1UHT 奶系列	54,100.72	46.67%	108,469.96	49.75%	96,679.48	49.03%	82,472.93	46.90%
1-2 乳饮料系列	6,035.92	5.21%	11,953.59	5.48%	11,380.35	5.77%	11,991.14	6.82%
1-3 其他	2,848.86	2.46%	3,789.24	1.74%	166.84	0.08%	204.01	0.12%
<b>2、低温乳制品</b>								
2-1 酸奶系列	41,744.16	36.01%	78,859.41	36.17%	74,203.84	37.63%	72,509.27	41.23%
2-2 其他低温产品	2,889.84	2.49%	5,903.82	2.71%	5,178.61	2.63%	3,588.10	2.04%
<b>3、畜牧业产品</b>								
3-1 自产生鲜乳	162.45	0.14%	875.94	0.40%	5,782.08	2.93%	3,673.41	2.09%
3-2 消耗性生物资产	7,793.06	6.71%	7,438.45	3.41%	2,186.52	1.11%	809.62	0.46%
<b>4、其他</b>	<b>347.35</b>	<b>0.30%</b>	<b>726.37</b>	<b>0.33%</b>	<b>1,612.67</b>	<b>0.82%</b>	<b>600.26</b>	<b>0.34%</b>
<b>合计</b>	<b>115,922.35</b>	<b>100.00%</b>	<b>218,016.76</b>	<b>100.00%</b>	<b>197,190.40</b>	<b>100.00%</b>	<b>175,848.75</b>	<b>100.00%</b>

报告期各期，公司主营业务成本的构成比例及其变动趋势与主营业务收入构成、变动相匹配，符合公司的实际经营情况。

### （三）营业毛利和毛利率分析

#### 1、毛利构成分析

报告期内，公司综合毛利情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月		2023年度		2022年度		2021年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
主营业务毛利	26,355.72	105.58%	51,986.88	100.21%	43,017.09	99.79%	34,389.62	99.73%
其他业务毛利	-1,393.85	-5.58%	-111.17	-0.21%	91.26	0.21%	92.28	0.27%
<b>综合毛利</b>	<b>24,961.88</b>	<b>100.00%</b>	<b>51,875.71</b>	<b>100.00%</b>	<b>43,108.35</b>	<b>100.00%</b>	<b>34,481.90</b>	<b>100.00%</b>

报告期内，公司综合毛利分别为 34,481.90 万元、43,108.35 万元、51,875.71 万元和 24,961.88 万元，其中主营业务毛利占综合毛利的比例分别为 99.73%、99.79%、100.21% 和 105.58%，是公司综合毛利的主要来源。2023 年度和 2024 年 1-6 月公司其他业务毛利为负，主要原因系公司销售原材料奶粉亏损所致。

报告期内，公司主营业务毛利情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月		2023年度		2022年度		2021年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
<b>1、常温乳制品</b>								
1-1UHT 奶系列	10,595.67	40.20%	21,322.27	41.01%	14,352.06	33.36%	7,321.47	21.29%
1-2 乳饮料系列	3,591.58	13.63%	7,115.28	13.69%	6,293.51	14.63%	7,735.01	22.49%
1-3 其他	791.85	3.00%	347.46	0.67%	71.86	0.17%	76.84	0.22%
<b>2、低温乳制品</b>								
2-1 酸奶系列	11,503.26	43.65%	19,514.18	37.54%	18,086.89	42.05%	15,853.86	46.10%
2-2 其他低温产品	1,915.93	7.27%	3,754.43	7.22%	2,962.31	6.89%	1,755.50	5.10%
<b>3、畜牧业产品</b>								
3-1 自产生鲜乳	8.45	0.03%	793.65	1.53%	393.5	0.91%	163.76	0.48%
3-2 消耗性生物资产	-2,158.72	-8.19%	-1,067.13	-2.05%	580.31	1.35%	1,323.25	3.85%
<b>4、其他</b>	<b>107.71</b>	<b>0.41%</b>	<b>206.70</b>	<b>0.40%</b>	<b>276.66</b>	<b>0.64%</b>	<b>159.93</b>	<b>0.47%</b>
<b>合计</b>	<b>26,355.72</b>	<b>100.00%</b>	<b>51,986.88</b>	<b>100.00%</b>	<b>43,017.09</b>	<b>100.00%</b>	<b>34,389.62</b>	<b>100.00%</b>

由上表，公司主营业务毛利主要来源于 UHT 奶系列、酸奶系列和乳饮料系列产品，报告期内，合计占主营业务毛利的比例分别为 89.88%、90.04%、92.24%和 97.48%，体

现了公司以低温酸奶为核心，领先低温、做强常温、突破乳饮的产品战略发展方向。2023年度和2024年1-6月，公司消耗性生物资产毛利为负，主要原因系公牛市场行情下行，销售价格低于成本所致。

## 2、毛利率分析

报告期内，公司主营业务毛利率及分产品毛利率情况如下：

公司名称	2024年1-6月	2023年度	2022年度	2021年度
<b>1、常温乳制品</b>				
1-1UHT奶系列	16.38%	16.43%	12.93%	8.15%
1-2乳饮料系列	37.31%	37.31%	35.61%	39.21%
1-3其他	21.75%	8.40%	30.10%	27.36%
<b>2、低温乳制品</b>				
2-1酸奶系列	21.60%	19.84%	19.60%	17.94%
2-2其他低温产品	39.87%	38.87%	36.39%	32.85%
<b>3、畜牧业产品</b>				
3-1自产生鲜乳	4.94%	47.54%	6.37%	4.27%
3-2消耗性生物资产	-38.31%	-16.75%	20.97%	62.04%
<b>4、其他</b>	<b>23.67%</b>	<b>22.15%</b>	<b>14.64%</b>	<b>21.04%</b>
<b>主营业务毛利率</b>	<b>18.52%</b>	<b>19.25%</b>	<b>17.91%</b>	<b>16.36%</b>

公司2022年度主营业务毛利率较2021年度上涨1.55个百分点，主要原因系UHT奶系列和酸奶系列产品毛利率上升。2023年度主营业务毛利率较2022年度上涨1.34个百分点，主要原因系原料奶价格下降，产品成本下降，毛利率上升。其中2023年度和2024年1-6月消耗性生物资产毛利率为负，主要原因系公牛市场行情下行，销售价格低于成本所致。

主要产品毛利率分析如下：

### (1) UHT奶系列毛利率分析

报告期内，发行人UHT奶系列单位售价和单位成本变动如下表所示：

公司名称	2024年1-6月	2023年度	2022年度	2021年度
单位售价（元/吨）	7,898.30	8,102.08	7,940.41	7,378.00
单位成本（元/吨）	6,604.76	6,771.07	6,914.03	6,776.43

单位售价增长率	-2.52%	2.04%	7.62%	4.84%
单位成本增长率	-2.46%	-2.07%	2.03%	14.26%
毛利率	16.38%	16.43%	12.93%	8.15%

报告期内，UHT 奶系列对公司主营业务毛利的贡献分别为 21.29%、33.36%、41.01% 和 40.20%，毛利率分别为 8.15%、12.93%、16.43%和 16.38%。

2022 年度，UHT 奶系列单位售价上升了 7.62%，而单位成本上升了 2.03%，使得毛利率较 2021 年上升了 4.78 个百分点，主要原因系市场需求扩大，公司对应调整 UHT 奶系列产品结构，高毛利率产品占比提高所致。

2023 年度，UHT 奶系列单位售价上升了 2.04%，而单位成本下降了 2.07%，使得毛利率较 2022 年上升了 3.50 个百分点，主要原因系 2023 年 UHT 奶系列产品结构占比变化，高单价产品占比上升导致产品单位售价上升以及 2023 年原料奶价格较 2022 年进一步下降，导致产品成本下降所致。

2024 年 1-6 月，UHT 奶系列单位售价下降了 2.52%，而单位成本下降了 2.46%，使得毛利率较 2023 年基本保持不变。

## （2）酸奶系列毛利率分析

报告期内，发行人酸奶系列单位售价和单位成本变动如下表所示：

公司名称	2024 年 1-6 月	2023 年度	2022 年度	2021 年度
单位售价（元/吨）	10,709.50	10,722.00	10,763.70	10,571.34
单位成本（元/吨）	8,395.88	8,595.10	8,654.26	8,674.66
单位售价增长率	-0.12%	-0.39%	1.82%	-0.60%
单位成本增长率	-2.32%	-0.68%	-0.24%	3.21%
毛利率	21.60%	19.84%	19.60%	17.94%

报告期内，酸奶系列对公司主营业务毛利的贡献分别为 46.10%、42.05%、37.54% 和 43.65%，占比总体呈下降趋势，毛利率分别为 17.94%、19.60%、19.84%和 21.60%。

2022 年度，酸奶系列单位售价较 2021 年增长了 1.82%，单位成本较 2021 年下降了 0.24%，使得毛利率较 2021 年上升了 1.66 个百分点，毛利率基本稳定。

2023 年度，酸奶系列单位售价较 2022 年下降了 0.39%，单位成本较 2022 年下降了 0.68%，使得毛利率较 2022 年上升了 0.24 个百分点。

2024年1-6月，酸奶系列单位售价较2023年下降了0.12%，单位成本较2022年下降了2.32%，使得毛利率较2023年上升了1.76个百分点。

### (3) 乳饮料系列毛利率分析

报告期内，发行人乳饮料系列单位售价和单位成本变动如下表所示：

公司名称	2024年1-6月	2023年度	2022年度	2021年度
单位售价（元/吨）	8,133.50	8,259.43	8,172.48	8,137.34
单位成本（元/吨）	5,099.26	5,177.54	5,262.33	4,946.53
单位售价增长率	-1.52%	1.06%	0.43%	-6.34%
单位成本增长率	-1.51%	-1.61%	6.38%	-5.39%
毛利率	37.31%	37.31%	35.61%	39.21%

报告期内，乳饮料系列对公司主营业务毛利的贡献分别为22.49%、14.63%、13.69%和13.63%，占比总体略微下降，毛利率分别为39.21%、35.61%、37.31%和37.31%。

2022年度，乳饮料系列单位售价较2021年增长了0.43%，单位成本较2021年增长了6.38%，使得毛利率较2021年下降了3.60个百分点，主要原因系乳饮料产品原材料中辅料、包材价格上涨，导致产品单位成本上升所致。

2023年度，乳饮料系列单位售价较2022年增长了1.06%，单位成本较2022年下降了1.61%，使得毛利率较2022年上升了1.70个百分点。

2024年1-6月，乳饮料系列单位售价较2023年下降了1.52%，单位成本较2023年下降了1.51%，使得毛利率与2023年相比保持不变。

除上述主要产品毛利率外，报告期内，公司消耗性生物资产毛利率变化较大，主要原因系2021年公犊牛市场需求增加，价格上涨，毛利率相应上升；2021年后，公犊牛市场需求疲弱，价格持续下行导致毛利率持续下滑。

### 3、同行业可比上市公司比较

公司选择主营业务为乳制品生产销售的同行业上市公司作为同行业可比上市公司，具体包括皇氏集团、新乳业、庄园牧场、三元股份、光明乳业、伊利股份、西部牧业，用于比较公司与同行业可比上市公司的综合毛利率情况。

报告期各期，公司与同行业可比上市公司的综合毛利率对比情况如下：

同行业可比上市公司	2024年1-6月	2023年度	2022年度	2021年度
皇氏集团	25.20%	18.67%	17.53%	20.59%
新乳业	29.23%	26.87%	24.04%	24.56%
庄园牧场	7.32%	18.85%	19.04%	23.78%
三元股份	25.12%	23.04%	25.58%	25.48%
光明乳业	19.83%	19.66%	18.65%	18.35%
伊利股份	34.78%	32.58%	32.26%	30.62%
西部牧业	11.20%	13.06%	16.92%	17.07%
<b>平均值</b>	<b>21.81%</b>	<b>21.82%</b>	<b>22.00%</b>	<b>22.92%</b>
<b>中位数</b>	<b>25.12%</b>	<b>19.66%</b>	<b>19.04%</b>	<b>23.78%</b>
<b>天润乳业</b>	<b>17.30%</b>	<b>19.11%</b>	<b>17.89%</b>	<b>16.35%</b>

数据来源：Wind、各公司定期报告。

报告期内，发行人的综合毛利率略低于同行业可比公司的平均水平，主要原因系发行人与同行业上市公司产品结构存在差异，发行人高毛利率产品占总毛利比例较低所致。

#### （四）期间费用分析

报告期内，发行人各项期间费用及其占营业收入比例情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月		2023年度		2022年		2021年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
销售费用	8,617.88	5.97%	14,669.24	5.41%	12,460.14	5.17%	9,654.08	4.58%
管理费用	5,100.13	3.53%	9,689.25	3.57%	8,076.74	3.35%	6,472.82	3.07%
研发费用	1,094.87	0.76%	2,479.34	0.91%	1,025.17	0.43%	649.90	0.31%
财务费用	1,836.50	1.27%	1,825.58	0.67%	-502.89	-0.21%	-511.63	-0.24%
<b>合计</b>	<b>16,649.38</b>	<b>11.54%</b>	<b>28,663.41</b>	<b>10.56%</b>	<b>21,059.16</b>	<b>8.74%</b>	<b>16,265.16</b>	<b>7.71%</b>

报告期各期，公司的期间费用分别为16,265.16万元、21,059.16万元、28,663.41万元和16,649.38万元，占营业收入的比例分别为7.71%、8.74%、10.56%和11.54%。

##### 1、销售费用

报告期各期，公司的销售费用分别为9,654.08万元、12,460.14万元、14,669.24万元和8,617.88万元，占营业收入比例分别为4.58%、5.17%、5.41%和5.97%。公司的销售费用主要为销售活动所发生的职工薪酬、差旅费、促销费、广告费和宣传费等。报告期内，公司销售费用占营业收入比例变化不大。

## 2、管理费用

报告期各期，公司的管理费用分别为 6,472.82 万元、8,076.74 万元、9,689.25 万元和 5,100.13 万元，占营业收入比例分别为 3.07%、3.35%、3.57%和 3.53%。公司的管理费用主要为职工薪酬、折旧费等。报告期内，公司管理费用占营业收入比例总体保持稳定。

## 3、研发费用

报告期各期，公司的研发费用分别为 649.90 万元、1,025.17 万元、2,479.34 万元和 1,094.87 万元，占营业收入比例分别为 0.31%、0.43%、0.91%和 0.76%，报告期内，2022 年度、2023 年度公司研发费用增长较快，主要原因系公司新增了研发项目，加大了研发投入力度，研发人员支出及研发项目领用原料、辅料支出较上年增加所致。

## 4、财务费用

报告期各期，公司的财务费用分别为-511.63 万元、-502.89 万元、1,825.58 万元和 1,836.50 万元，占营业收入比例分别为-0.24%、-0.21%、0.67%和 1.27%。报告期内，公司财务费用为负，主要原因系公司有息负债规模较低，营运资金所产生的银行利息足以覆盖有息负债利息所致。2023 年度，公司财务费用与 2022 年度相比大幅增长，主要原因系公司现金收购新农乳业新增并购贷款以及合并新农乳业原有银行借款后导致当期利息支出增加所致。2024 年 1-6 月，公司因生产经营及项目建设需求，增加了银行借款融资规模，导致当期利息支出增长。

## （五）其他收益

报告期内，公司其他收益情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-6 月	2023 年度	2022 年	2021 年
政府补助	1,874.37	8,005.58	3,850.23	2,419.31
合计	<b>1,874.37</b>	<b>8,005.58</b>	<b>3,850.23</b>	<b>2,419.31</b>

报告期各期，公司其他收益金额分别为 2,419.31 万元、3,850.23 万元、8,005.58 万元和 1,874.37 万元。报告期内，公司其他收益主要为政府补助。2023 年度，公司其他收益金额较 2022 年度增长 107.92%，主要原因系畜牧业市场行情下行，行业低迷，政府加大相关畜牧业补贴所致。

## （六）投资收益

报告期内，公司投资收益具体情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年	2022年	2021年
权益法核算的长期股权投资收益	20.36	72.52	78.53	10.45
合计	20.36	72.52	78.53	10.45

报告期各期，公司投资收益分别为 10.45 万元、78.53 万元、72.52 万元和 20.36 万元。投资收益主要来源于公司对新疆博润农牧有限公司和铁门关市优牧草业有限公司的长期股权投资所确认的投资收益。

## （七）公允价值变动收益

报告期内，公司不存在公允价值变动收益。

## （八）信用减值损失

报告期各期，公司信用减值损失分别为 131.85 万元、-175.85 万元、-438.29 万元和 -98.18 万元，其中：应收账款坏账损失分别为 46.86 万元、-145.76 万元、-310.33 万元和 -78.23 万元，其他应收款坏账损失分别为 84.99 万元、-30.09、-127.96 万元和 -19.95 万元。2021 年信用减值损失为正，主要原因系 2021 年度公司应收账款与其他应收款规模减少，根据账龄组合计提的坏账准备余额相应减少，信用减值损失冲回所致。

## （九）资产减值损失

报告期各期，公司资产减值损失分别为 -1,222.84 万元、-1,330.29 万元、-4,930.30 万元和 -5,658.95 万元，主要由固定资产减值损失、生产性生物资产减值损失、商誉减值损失和存货跌价损失等构成。2023 年度，公司资产减值损失金额较 2022 年度增长 270.62%，主要原因系公牛和奶粉市场行情下行，相关减值准备计提增加所致。

## （十）资产处置收益

报告期各期，公司资产处置收益分别为 65.95 万元、18.17 万元、-95.37 万元和 2.63 万元，主要由处置固定资产损益构成。2023 年度资产处置损益为负，主要原因系牛肉市场价格下行，公司处置淘汰牛产生亏损所致。

## （十一）营业外收支

### 1、营业外收入

报告期各期，公司营业外收入分别为 311.59 万元、255.31 万元、279.21 万元和 103.73 万元，具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-6 月	2023 年度	2022 年	2021 年
非流动资产处置利得合计	-	-	-	2.61
其中：固定资产处置利得	-	-	-	2.61
无形资产处置利得	-	-	-	-
非货币性资产交换利得	-	-	-	-
接受捐赠	30.25	-	-	-
政府补助	3.64	4.27	-	20.16
考核收入	36.05	141.60	185.19	192.15
其他收入	33.79	133.33	70.12	96.68
合计	103.73	279.21	255.31	311.59

### 2、营业外支出

报告期各期，公司营业外支出分别为 937.82 万元、1,944.25 万元、7,480.32 万元和 8,195.21 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-6 月	2023 年度	2022 年	2021 年
非流动资产处置损失合计	8,147.01	7,463.19	1,880.13	756.37
其中：固定资产处置损失	8.90	67.01	11.22	45.67
无形资产处置损失	-	4.44	-	-
生产性生物资产淘汰损失	8,138.11	7,391.74	1,868.91	710.70
非货币性资产交换损失	-	-	-	-
对外捐赠	3.23	2.50	18.06	95.57
其他	44.97	14.63	46.06	85.87
合计	8,195.21	7,480.32	1,944.25	937.82

报告期内，公司 2022 年度营业外支出较 2021 年度增长 107.32%，主要原因系公司当年度主动淘汰单产量较低的生物性资产较多，导致处置损失增加；2023 年度营业外支出较 2022 年度增长 284.74%，主要原因系淘汰牛处置增长所致。

## （十二）非经常性损益

报告期各期，公司非经常性损益及其占比情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度	2021年度
非经常性损益净影响数	-5,185.54	185.37	1,782.39	1,633.60
归属于公司普通股股东的净利润	-2,790.78	14,202.83	19,646.59	14,967.07
非经常性损益净影响数占净利润的比例	185.81%	1.31%	9.07%	10.91%

报告期各期，公司非经常性损益构成情况如下：

单位：万元

非经常性损益项目	2024年1-6月	2023年度	2022年	2021年
非流动资产处置损益	-8,144.38	-7,558.55	-1,861.96	65.95
计入当期损益的政府补助，但与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外	2,443.93	8,009.86	3,850.23	2,439.46
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	55.53	257.81	191.19	-646.38
减：所得税影响额	114.03	670.73	318.57	210.52
少数股东权益影响额（税后）	-573.41	-146.99	78.50	14.91
<b>合计</b>	<b>-5,185.54</b>	<b>185.37</b>	<b>1,782.39</b>	<b>1,633.60</b>

报告期内公司非经常性损益主要系非流动资产处置损益和所取得的计入当期损益的政府补助。

报告期各期，公司非经常性损益分别为 1,633.60 万元、1,782.39 万元、185.37 万元和 -5,185.54 万元，占当期归属于公司普通股股东的净利润的比例分别为 10.91%、9.07%、1.31% 和 185.81%，2021-2023 年均占比较低，2024 年 1-6 月，由于牛群淘汰处置形成大额处置亏损、奶粉计提减值准备等因素影响，致使公司非经常性损益净影响数以及归属于公司普通股股东的净利润均为负数，导致 2024 年 1-6 月非经常性损益占当期归属于公司普通股股东的净利润的比例较大。公司盈利能力对非经常性损益不存在重大依赖，非经常性损益对公司持续盈利能力不构成重大影响。

## 八、现金流量分析

报告期内，公司现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年	2021年
经营活动产生的现金流量净额	24,673.45	34,433.53	30,095.41	35,877.92
投资活动产生的现金流量净额	-31,268.21	-106,883.56	-64,291.23	-47,377.09
筹资活动产生的现金流量净额	19,849.81	53,091.04	14,557.88	64,555.73
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	13,255.05	-19,358.98	-19,637.94	53,056.56
期末现金及现金等价物余额	64,330.12	51,075.07	70,434.05	90,072.00

### （一）经营活动产生的现金流量

报告期各期，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 35,877.92 万元、30,095.41 万元、34,433.53 万元和 24,673.45 万元。

2022 年，公司经营活动产生的现金流量净额较 2021 年减少 5,782.51 万元，同比减少 16.12%，主要原因系公司学生奶、哺育工程奶应收账款规模增加，而回款情况未达预期，同时随着生物性资产的增加，饲草等原材料库存量增加导致支付的采购款增加所致。

2023 年，公司经营活动产生的现金流量净额较 2022 年增长 4,338.12 万元，同比增长 14.41%，主要原因系收到的政府补助资金大幅增加所致。

报告期各期，公司实现的净利润分别为 16,095.91 万元、20,069.57 万元、14,009.26 万元和 -4,233.86 万元。整体来看，公司销售回款情况良好，经营活动产生的现金流量净额不存在低于净利润的情形。

### （二）投资活动产生的现金流量

报告期各期，公司投资活动产生的现金流量净额分别为 -47,377.09 万元、-64,291.23 万元、-106,883.56 万元和 -31,268.21 万元，公司投资活动现金流量净额均为净流出。

报告期内，公司积极推进 10,000 头规模化奶牛示范牧场建设项目、新疆天润唐王城乳品有限公司二期扩建项目和天润齐源年产 15 万吨液态奶项目等建设，机器设备、工程施工等采购支出较多，报告期各期购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为 46,173.82 万元、72,740.90 万元、91,756.99 万元和 39,418.96 万元。2023 年，公司合计已支付收购新农乳业款项 29,337.00 万元，导致公司投资活动现金流出较大。

### （三）筹资活动产生的现金流量

报告期各期，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 64,555.73 万元、14,557.88 万元、53,091.04 万元和 19,849.81 万元。

报告期内，公司根据实际的业务开展和资金需求情况合理安排银行借款、资本市场融资等筹资活动，并于相应借款到期后按时还本付息，充分提高资金运营效率。报告期各期，公司取得借款收到的现金分别为 23,800.00 万元、26,900.00 万元、113,436.46 万元和 58,409.16 万元。

2023 年，公司收购新农乳业新增并购贷款导致当期筹资活动现金流量净额大幅增长。

## 九、资本性支出分析

### （一）报告期内公司重大资本性支出情况

报告期各期，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为 46,173.82 万元、72,740.90 万元、91,756.99 万元和 39,418.96 万元，主要系公司报告期内开展天润唐王城乳品加工项目、10,000 头规模化奶牛示范牧场建设项目、5,000 头标准化奶牛养殖示范项目等建设过程中机器设备、工程施工等采购支出较多。

2023 年 4 月 21 日，发行人披露《新疆天润乳业股份有限公司关于现金收购资产的公告》，拟以 32,596.67 万元现金收购新农开发、沙河建融合计持有的新农乳业 100% 的股权。本次交易完成后，新农乳业将成为发行人的全资子公司，纳入公司合并报表范围。本次收购相关议案已经发行人第八届董事会第四次会议、第八届监事会第四次会议、2023 年第三次临时股东大会审议通过，并已获得上级国资主管部门批准，2023 年 5 月 24 日，新农乳业变更股东信息已获核准，并取得新疆生产建设兵团第一师市场监督管理局换发的《营业执照》。截至本募集说明书摘要签署日，发行人已支付 90% 的收购款项。

### （二）未来可预见的重大资本性支出计划

截至本募集说明书摘要签署日，发行人已支付收购新农乳业所需款项 90%，剩余 10% 收购款项将在未来按照合同约定支付。

本次收购目的：①提升发行人自有奶源比例和乳制品加工产能，扩大发行人业务规

模，进一步做大做强乳制品业务；②实现疆内乳业资源整合，充分发挥标的资产与发行人在产品、渠道、品牌等方面的协同作用，带动兵师乳畜产业的振兴，提高兵团乳畜产业发展质量，实现国有资产的保值增值。

本次收购的资金来源为发行人自有资金，不会占用本次可转债募集资金。

截至本募集说明书摘要签署日，除上述资本性支出项目和本次募集资金计划投资项目外，公司暂无其他可预见的重大资本性支出计划。本次可转债募集资金投资项目的具体情况，详见募集说明书之“第七节 本次募集资金运用”。

## 十、重大担保、仲裁、诉讼、其他或有事项和重大期后事项

### （一）重大担保

报告期内，公司除对子公司的担保以外，不存在其他担保情形。

### （二）重大诉讼及仲裁

2024年3月14日，公司控股子公司新农生物收到浙江省丽水市莲都区人民法院出具的（2023）浙1102民初5819号《民事判决书》，因其未履行与甲信（上海）自动化工程有限公司签订的购销合同相关义务，裁定新农生物于判决生效之日起十五日内支付原告甲信（上海）自动化工程有限公司款项578.40万元并支付逾期付款违约金，退还原告履约保证金6.88万元及逾期利息，并支付原告实现债权费用3万元。2024年5月7日，浙江省丽水市莲都区人民法院下发（2024）浙1102执1338号《执行通知书》，案件进入执行阶段。截至2024年6月30日，该案件正在执行中。

除上述案件外，截至2024年6月30日，发行人及其控股子公司不存在尚未了结的或可预见的重大（单个或未决诉讼的标的金额超过200万元）诉讼、仲裁案件。

### （三）行政处罚

2023年5月24日，新农乳业100%股权过户至公司名下并完成相应的工商登记工作，公司自此将新农乳业纳入合并范围。在新农乳业被并购之前，存在违法行为被行政处罚情况如下：

2023年5月15日，第一师自然资源和规划局下发“一师自然资规罚字[2023]02号”《行政处罚决定书》，认定新农乳业在第一师四团田园特色小镇万头奶源基地东侧建设房屋的行为，违反了《中华人民共和国土地管理法》第五十三条，依据《中华人民共和

《土地管理法》第七十七条、《中华人民共和国土地管理法实施条例》第五十七条，要求新农乳业 15 日内将非法占用的 2,140 平方米土地退还给第一师四团，并处以罚款 64.20 万元，采取改正措施消除违法状态。

2023 年 9 月 18 日，第一师林业和草原局下发“一林罚决字[2023]26 号”《行政处罚决定书》，认定新农乳业 2022 年 9 月在第一师四团田园特色小镇万头奶源基地东侧建设房屋的行为，造成林地被违法使用。依据《中华人民共和国森林法》第七十三条第一款的规定，要求新农乳业于 2023 年 12 月 30 日之前恢复林地植被和林业生产条件，并处恢复植被和林业生产条件所需费用三倍的罚款，共计 0.58 万元。

针对上述处罚，第一师自然资源和规划局及第一师林业和草原局已分别出具专项证明，确认新农乳业已积极沟通整改消除前述违法行为，上述处罚事项不属于情节严重的违法行为，不构成重大行政处罚。

新农乳业前述违法行为均发生于公司收购之前，公司主营业务收入和净利润不存在主要来源于新农乳业的情况且前述违法行为未导致严重环境污染、重大人员伤亡和社会影响恶劣。按照公司与新疆塔里木农业综合开发股份有限公司、阿拉尔市沙河镇建融国有资产投资经营有限责任公司签订的《股权收购协议》，新农乳业股权收购交割日之前存在的事实、行为出现纠纷、诉讼、仲裁或遭受有关行政管理部门的行政处罚，导致由公司或新农乳业承担任何法律责任或遭受损失的，新疆塔里木农业综合开发股份有限公司、阿拉尔市沙河镇建融国有资产投资经营有限责任公司对此应承担赔偿责任。

2024 年 1 月 9 日，沙湾市消防救援大队下发“沙消行罚决字〔2024〕第 0001 号”《行政处罚决定书》，认定沙湾盖瑞消防设施、器材配置、设置不符合标准，依据《中华人民共和国消防法》第六十条第一款第（一）项的规定，处以罚款 4.10 万元。该项处罚事项罚款金额较小，未对发行人的业务开展及持续经营产生重大不利影响；沙湾盖瑞已足额缴纳了罚款并已完成整改；根据沙湾市应急管理局及沙湾市安全生产委员会出具的《情况说明》，该处罚事项不属于情节严重的违法行为，不构成重大违法行为。

报告期内，除前述行政处罚外，发行人及其控股子公司不存在受到主管部门行政处罚的情况。

#### **（四）其他或有事项**

截至 2024 年 6 月 30 日，公司无影响正常经营活动的其他重要或有事项。

## （五）重大期后事项

截至本募集说明书摘要签署日，公司无需要披露的重大期后事项。

## 十一、技术创新分析

### （一）技术先进性及具体表现

报告期内，发行人主营业务为乳制品及乳饮料等的研发、生产和销售，主要产品包括 UHT 奶系列、酸奶系列和乳饮料系列产品。

截至本募集说明书摘要签署日，公司发布了 10 项新产品质量标准，拥有 79 项专利，其中发明专利 12 项。公司通过不断的创新与研发，持续推出新产品，形成了 UHT 纯牛奶、乳饮料、低温酸奶等 100 余种产品的特色产品体系。

公司主要产品或服务的技术情况详见募集说明书“第四节 发行人基本情况”之“十一、公司核心技术及研发情况”。

### （二）正在从事的研发项目及进展情况

报告期内，公司正在从事的研发项目及进展情况如下：

项目	进展情况
发酵乳制品研发项目	1、通过对传统发酵乳制品进行菌株的分离、筛选，获得发酵乳制品优势菌株共 2 份；2、优化传统发酵乳制品的生产工艺 1 项，通过生产工艺的优化，提高产品合格率 98.5%；3、《一种复配型奶啤冻干发酵菌剂的制备方法及其应用》申请国际专利 1 项；《一种复配型奶啤发酵菌剂的制备与应用技术》于 2022 年 3 月获得兵团新技术鉴定 1 项
核桃酸奶典型风味增强关键技术与工艺研究应用	1、项目至今共筛选 3 个产地的核桃原料，确定适宜加工核桃酸奶的优质原料；2、项目筛选出适合核桃酸奶发酵的乳酸菌菌种，初步确定实验室核桃酸奶产品配方及加工工艺
原料奶中多种兽药多残留检测技术的研究与应用项目	与自治区质检院合作，开发出原料奶中多种兽药残留检测方法和样品前处理方法
牛初乳系列产品提质增效关键技术研发与应用	确定牛初乳的杀菌温度及时间，制定冷冻干燥牛初乳粉的工艺路线；初步研发出牛初乳酸奶和牛初乳奶酪新产品样品
新疆特色沙棘系列乳制品的开发项目	结合新疆特色资源开发出沙棘牛奶、沙棘酸奶和沙棘奶啤 3 款新产品，其中沙棘酸奶产品配方已确定，沙棘奶啤经过多次配方调整以及 4 次中试生产，于 2023 年 4 月 15 日上市
长保质期鲜奶的工艺技术研究项目	研究并确定了长保质期鲜奶的生产工艺，项目新增设备微滤设备和除菌分离机已购置，待设备到位后组织新产品中试
中老年配方驼乳粉的研究与开发项目	确定生鲜驼乳的杀菌温度及时间，制定冷冻干燥驼乳粉的工艺路线。

新疆民族特色食品来源发酵剂及多菌混合发酵风味酸乳关键技术研究与应用	已完成，等待项目验收
新疆乳制品创新中心	1、将奶粉厂二楼场地分隔为技术研讨室、辅料区、小试实验室、产品展示区、中试设备区等区域，完成新疆乳制品创新中心基础设施装修工作；2、完成新疆乳制品创新中心实验室设备安装及调试工作；3、申请国家专利6项，授权5项；4、完成“新农”“新农爱自然”国家星级品牌认证；5、与新疆理工学院开展合作、搭建实训基地1个。
新型功能性乳酸菌发酵乳制品的研制	1、研发出一种黑米坚果复合发酵乳制品（实验室样品）；2、完成了一种黑米坚果复合发酵乳制品发酵工艺的研究；3、申请发明专利1项。
哺育奶微生物快速检测技术的研究与应用	已完成快检方法的开发，准备调试设备阶段
新疆植物酸奶加工关键技术创新与产业化应用	1、分析新疆核桃、巴旦木等特色坚果营养特点、加工品质及风味特征，确定适宜加工植物酸奶的优质原料；2、申请专利1项、发表论文1篇
乳制品智能生产制造关键技术研究及示范应用	形成标准化智能制造解决方案1套，开发乳制品MES生产制造智能化系统1套及乳品检验系统1套
提高饲草料利用率综合技术研究与应用	开展高湿玉米、苜蓿青贮及玉米青贮收储技术推广，建立饲草质量检测数据库；应用示范牧场16个。

### （三）保持持续技术创新的机制和安排

公司建立了完善的研发管理机制和研发机构设置，保障公司持续技术创新。同时，持续加大研发投入，保证乳制品业务相关的技术的不断更新迭代和新产品的推出。制定技术创新制度，建立健全管理制度和方法，详细规定研发项目管理、知识产权管理、技术保密等方面的内容。打造专业人才团队，健全和完善人才培养机制，制订有计划、多途径的人才引进措施，并重视内部人才的成长，打造与员工能力相符的职业发展上升通道。落实针对研发人员的激励措施，对于在技术创新和科技进步工作中做出成绩、取得技术成果的部门和个人，根据经济效益和项目的难易程度，给予不同程度的表彰和奖励，保持研发人员工作积极性。加强技术交流与合作，与业内知名机构加强技术创新领域的紧密交流合作，共同解决行业难题，积极组织研发人员参加同行业研讨，及时了解行业先进技术信息，加快公司技术创新进程，提供可供参考的技术创新方向。

## 十二、本次发行对上市公司的影响

### （一）本次发行完成后，上市公司业务及资产的变动或整合计划

本次向不特定对象发行可转换公司债券，募集资金投资项目均基于公司现有业务基

础及技术储备而确定，本次发行不会导致公司业务发生变化，亦不产生资产整合事项。

## （二）本次发行完成后，上市公司控制权结构的变化

本次发行不会导致上市公司控制权发生变化。

## 十三、半年度业绩变动情况分析

### （一）公司 2024 年半年度经营业绩变动情况分析

#### 1、公司 2024 年半年度业绩情况

根据公司 2024 年 8 月 23 日披露的《新疆天润乳业股份有限公司 2024 年半年度报告》，公司 2024 年半年度主要财务经营数据及变动情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-6 月	2023 年 1-6 月	同比变化率
营业收入	144,316.11	138,918.56	3.89%
归属于母公司股东的净利润	-2,790.78	12,580.47	-122.18%
归属于母公司股东的净利润 (扣除非经常性损益)	2,394.76	11,710.42	-79.55%

注：2023 年 1-6 月、2024 年 1-6 月数据均未经审计。

公司 2024 年 1-6 月营业收入为 144,316.11 万元，较去年同期 138,918.56 万元增长 3.89%；归属于母公司股东的净利润为-2,790.78 万元，较去年同期下降 122.18%；归属于母公司股东的净利润（扣除非经常性损益）为 2,394.76 万元，同比下滑 79.55%。2024 年 1-6 月，公司业绩变动情况与规模相仿且同样拥有自给奶源的上市乳企对比情况如下：

单位：万元

公司名称	2024 年 1-6 月			
	营业收入	增长率	归母净利润	增长率
皇氏集团	104,121.94	-39.60%	128.26	-99.40%
庄园牧场	42,606.45	-11.42%	-8,782.87	-335.59%
西部牧业	45,249.61	-21.01%	-3,447.30	-1,212.72%
本公司	144,316.11	3.89%	-2,790.78	-122.18%

数据来源：上市公司公告

由上表可见，公司 2024 年上半年业绩下滑情况与同行业可比上市公司业绩趋势基本保持一致。

## 2、公司 2024 年半年度业绩变动的具体原因

公司 2024 年 1-6 月实现营业收入 144,316.11 万元，较去年同期增长 3.89%；实现乳制品销量 14.90 万吨，同比增长 1.78%。公司在 2024 年 1-6 月的业务收入及产品销量总体保持稳定，相比于去年同期仍然保持小幅增长。主营业务毛利方面，剔除公牛（消耗性生物资产）销售毛利后，公司 2024 年 1-6 月实现主营业务毛利 28,514.44 万元，相比于去年同期下滑 0.29%，主要系公司上半年为拓展销售渠道而开展产品促销活动所致，基本与去年同期保持稳定。2024 年 1-6 月公司主要业务经营正常，核心产品销售情况不存在重大不利变化。

公司 2024 年 1-6 月归属于母公司股东的净利润为-2,790.78 万元，归属于母公司股东的净利润（扣除非经常性损益）为 2,394.76 万元，较去年同期存在大幅下滑，主要原因系公司牛群淘汰处置形成大额处置亏损、计提资产减值准备、合并新农乳业亏损以及收购新农乳业后财务费用增加所致。

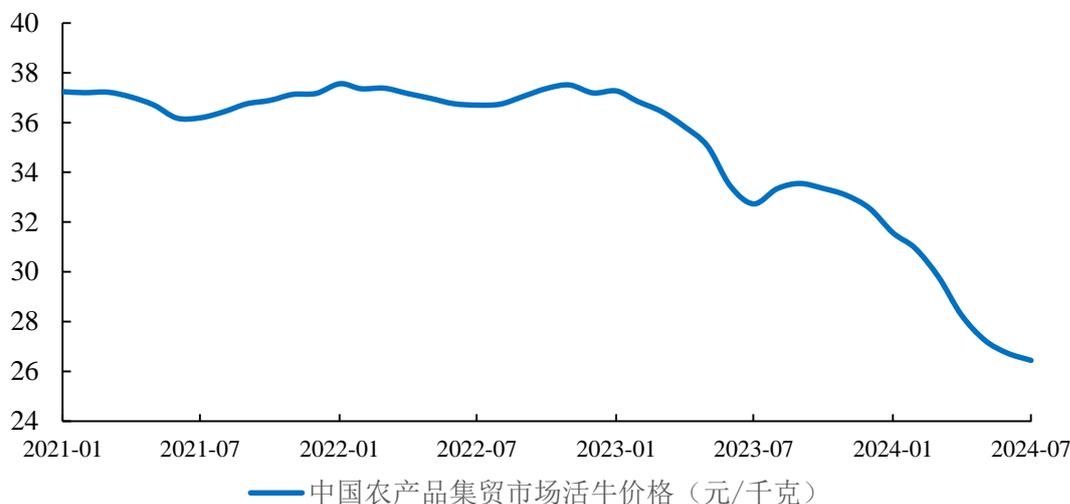
公司 2024 年半年度业绩变动原因具体分析如下：

（1）为进一步优化牛群结构，提升牧业养殖经济性，公司在半年度相比同期加大了对低产奶牛及公牛的处置力度

公司 2023 年 5 月合并新农乳业后奶源自给率持续提高，为应对原料奶价格持续下行的行业背景、严格管控自给奶源质量、提升养殖经济性，公司 2024 年 1-6 月进一步加强了对单日产奶量较低奶牛的淘汰力度。公司以往生产性生物资产淘汰标准以无胎无奶牛、空怀牛以及禁配牛为主，2024 年 1-6 月为进一步优化牛群结构，公司在此基础上进一步将饲料转化比低、预期经济收益少的低产牛只（如多胎次单产低于 8 吨/年）纳入淘汰范围。经专业技术团队分析鉴定，公司于 2024 年上半年在正常淘汰范围之外额外筛选出 4,112 头低产牛只进行分批主动处置，由此导致公司奶牛淘汰只数由 2023 年 1-6 月的 3,216 头增长为 2024 年 1-6 月的 8,808 头。同时 2024 年由于牛肉市场需求疲弱，牛只处置价格持续下行，二者共同作用导致 2024 年 1-6 月公司奶牛淘汰处置亏损由 2023 年 1-6 月的 1,282.88 万元大幅增长至 2024 年 1-6 月的 8,138.11 万元，增幅达 534.36%，与去年同期相比增加 6,855.23 万元的处置损失。公司 2024 年上半年对牛群结构进行主动优化后，现有牛群的整体品质进一步提高，牛只平均单产实现提

升，自给奶成本得以下降，单位饲料效益转化比亦得到优化，有利于公司长期经营效益的提升以及行业市场竞争力的增强。

2021 年以来中国农产品集贸市场活牛价格走势



数据来源：万得资讯、国家统计局

与此同时，由于 2024 年全国牛肉价格持续下行，已从 2023 年初的平均 37 元/千克下降至 2024 年的 26 元/千克左右，降幅达到 30%，新疆地区活牛处置价格与全国价格走势保持一致，导致公司繁育的公牛饲养成本已高于其产生的销售收入，处置亏损加大。为避免对长期经营业绩造成影响，公司因此调整对公牛养殖业务的经营方针，加快实施对公牛的处置。2024 年 1-6 月公司销售公牛头数 12,429 头，较去年同期销售头数 3,881 头增长 220.25%，销售毛利由 2023 年 1-6 月的 48.00 万元减少至 2024 年 1-6 月的 -2,158.72 万元，与去年同期相比损益减少 2,206.72 万元。

综上，由于公司 2024 年上半年加大对低产奶牛及公牛的处置力度，相较于去年同期合计产生了约 9,061.95 万元的处置损失。

## （2）受行业和市场环境影响，公司相比同期增加了资产减值准备的计提金额

受行业下游市场消费低迷以及原料奶产量增加的影响，2024 年以来大包奶粉产品以及牛肉价格持续下跌，导致存货中大包奶粉产品的可变现净值低于账面价值，同时牛肉价格持续下行导致牛只处置亏损加大。基于谨慎性原则，公司 2024 年半年度计提存货跌价准备 4,629.82 万元，计提生产性生物资产减值准备 1,029.12 万元，相较于去年同期公司 2024 年上半年增加了 5,132.11 万元的资产减值损失。

(3) 合并新农乳业亏损，导致公司 2024 年半年度相比同期损益减少

公司于 2023 年 5 月完成对新农乳业的收购，新农乳业相关财务数据自 2023 年 6 月起并表。2023 年 6 月，新农乳业合并口径实现营业收入 3,245.64 万元，实现净利润-53.56 万元。2024 年 1-6 月，受处置牛只、资产减值以及奶粉销售亏损的影响，新农乳业合并口径实现营业收入 18,203.62 万元，实现净利润-4,930.74 万元。2024 年上半年由于新农乳业亏损导致公司与去年同期相比损益减少 4,877.18 万元。

(4) 受收购新农乳业新增贷款的影响，公司半年度财务费用较上年同期大幅增加

2024 年 1-6 月，公司财务费用利息支出为 2,375.67 万元，较 2023 年 1-6 月利息支出 1,286.81 万元增长 1,088.86 万元，增幅 84.62%。主要系 2023 年度公司因收购新农乳业新增并购贷款以及合并新农乳业银行借款所致。

## (二) 公司业绩变化情况是否可以合理预计以及充分提示风险

公司本次发行事项于 2023 年 12 月 5 日通过上交所上市审核委员会审核。公司已于 2023 年 10 月 25 日公告 2023 年第三季度报告，公司 2023 年前三季度相关业绩具体情况如下：

单位：万元

会计期间	归属于上市公司股东净利润	归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润
2023 年 1-9 月	14,250.18	14,418.72
2022 年 1-9 月	15,395.44	13,874.19
变动比例	-7.44%	3.92%
2023 年 1-6 月	12,580.47	11,710.42
2022 年 1-6 月	10,794.30	9,673.67
变动比例	16.55%	21.05%
2023 年 7-9 月	1,669.71	2,708.30
2022 年 7-9 月	4,601.14	4,200.53
变动比例	-63.71%	-35.52%

公司 2023 年第三季度业绩下滑主要原因系牛群处置损益亏损增加以及收购新农乳业后财务费用增加所致。2024 年一季度和上半年影响公司业绩的市场环境及项目结构等因素相比 2023 年三季度无重大变化，在上交所上市审核委员会审核和中国证监会同意注册前，公司已合理预计公司业绩波动的相关风险。公司及保荐人已在《关于新疆

天润乳业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券申请文件的审核问询函的回复（修订稿）》等文件中对公司 2023 年三季度业绩下滑的原因等进行了分析说明和披露，并在《募集说明书》《发行保荐书》等文件中对公司并购整合的风险、原材料供应不足和市场价格波动风险、市场竞争环境加剧的风险、资产折旧增加影响公司经营业绩的风险进行了披露。具体如下：

（一）公司与保荐人出具的本次向不特定对象发行可转换公司债券的审核问询函的回复中关于 2023 年第三季度业绩下滑情况的说明

公司 2023 年第三季度业绩下滑相关情况已在 2023 年 11 月 25 日披露的《关于新疆天润乳业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券申请文件的审核问询函的回复（修订稿）》之“问题 4、关于业绩及经营情况”中披露如下：

“2023 年 10 月 25 日，公司公告 2023 年第三季度报告，前三季度相关业绩具体情况如下：

单位：万元

会计期间	归属于上市公司股东净利润	归属于上市公司股东的 扣除非经常性损益的净利润
2023 年 1-9 月	14,250.18	14,418.72
2022 年 1-9 月	15,395.44	13,874.19
变动比例	-7.44%	3.92%
2023 年 1-6 月	12,580.47	11,710.42
2022 年 1-6 月	10,794.30	9,673.67
变动比例	16.55%	21.05%
2023 年 7-9 月	1,669.71	2,708.30
2022 年 7-9 月	4,601.14	4,200.53
变动比例	-63.71%	-35.52%

公司 2023 年 7-9 月归属于上市公司股东净利润 1,669.71 万元，同比下降 63.71%，相关主要影响科目变动具体情况如下：

单位：万元

会计期间	归属于上市公司股东净利润	其中：主要影响会计科目	
		非流动资产处置损益	减：财务费用
2023 年 7-9 月	1,669.71	-2,335.55	-743.97
2022 年 7-9 月	4,601.14	-498.22	1.48

变动金额	-2,931.43	-1,837.33	-745.45
------	-----------	-----------	---------

注：表中财务费用体现为对当期净利润的扣减项影响。

由上表可见，2023年7-9月期间，公司利润下降主要原因系非流动资产处置损益亏损增加以及财务费用增加所致，其中非流动资产处置损益亏损较2022年同期增加1,837.33万元，财务费用较2022年同期增加745.45万元，两者合计影响金额为2,582.78万元，占当期归属于上市公司股东净利润变动金额2,931.43万元的88.11%。相关具体情况如下：

#### （1）非流动资产处置损益

项目	2023年7-9月	2022年7-9月
非流动资产处置损益（万元）	-2,335.55	-498.22
其中：处置死亡牛损益（万元）	-318.23	-203.74
死亡牛保险理赔损益（万元）	575.60	436.80
处置淘汰牛损益（万元）	-2,604.22	-720.50
<b>淘汰牛情况</b>		
处置淘汰牛总数量（头）	2,689	1,086
处置成母牛数量（头）	2,056	928
处置成母牛平均单价（元/kg）	15.28	20.69
处置成母牛损益（万元）	-1,902.43	-565.34
处置后备牛损益（万元）	-701.79	-155.16

2023年7-9月公司非流动资产处置损益由去年同期-498.22万元变化为-2,335.55万元，主要原因系处置淘汰牛亏损增加所致，处置淘汰牛亏损增加主要系两方面原因造成：一方面淘汰牛市场行情下行，导致处置淘汰牛单价下降；另一方面公司按照既定牛只淘汰管理制度对当期整体牛只存栏情况进行了评估和淘汰，由于收购新农乳业后公司当期牛只存栏基数上涨，导致2023年7-9月淘汰牛只数量与同期相比增加，最终导致当期处置淘汰牛出现较大金额的处置亏损，影响公司短期业绩。

#### （2）财务费用

单位：万元

项目	2023年7-9月	2022年7-9月
财务费用	743.97	-1.48
其中：利息支出	1,021.72	379.33
利息收入	-300.04	-383.03

银行手续费	1.05	2.23
汇兑损益	21.24	-

2023年7-9月公司财务费用由去年同期-1.48万元增长为743.97万元，主要原因系收购新农乳业新增并购贷款以及合并新农乳业银行借款后导致当期利息支出增加所致。

此外，公司于2023年5月通过现金收购的方式自上市公司新农开发取得了其乳品业务实施主体新农乳业的100%的股权，新农乳业自2023年6月起并入公司报表，目前新农乳业暂处于与公司原有业务整合阶段，整体业绩受到一定影响。长远来看，随着与新农乳业在乳制品生产、渠道拓展、品牌建设等方面协同效应的逐步显现，公司收购新农乳业后的持续经营能力和抗风险能力将得到进一步的增强，整体规模实力与市场份额有望持续提升，对公司长期经营业绩预计不会产生重大不利影响，待未来新农乳业业务整合完毕，公司业绩预计将持续回暖并得到进一步的提升。”

## （二）本次向不特定对象发行可转换公司债券的募集说明书中相关风险提示

公司业绩变化相关风险情况已在2023年11月25日披露的《新疆天润乳业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书（上会稿）》中“重大事项提示”及“第三节 风险因素”中披露如下：

### “（九）并购整合的风险

截至2023年6月30日，公司现金收购新农乳业100.00%股份已完成过户登记，新农乳业成为公司的全资子公司。新农乳业并入公司后有利于公司在巩固疆内行业优势地位的基础上扩大疆外市场占有率，提升公司整体规模实力。公司将进一步完善各项管理制度，加强内部控制，使新农乳业与公司现有业务形成协同支持。但因企业文化、管理理念和管理制度的差异，本次收购的整合效果能否达到预期存在一定的不确定性，可能与公司预期的经营情况存在差异，从而产生一定的并购整合风险。

### （一）原材料供应不足和市场价格波动风险

目前，公司通过自有牧场以及向第三方采购的方式，有效满足了公司对原料奶的需求，并积极通过增建或扩建自有牧场的方式，提高奶源自给率，以更有效地保证原料奶的供应。但是，如果乳企对原料奶的需求超过原料奶的有效供应量较多，或进口

的主要原材料受国际市场供需关系及政府有关进出口政策的影响而出现供应不足的情况，公司将面临原材料供应不足的风险。

此外，如未来主要原材料价格出现大幅上涨或异常波动，而公司采购不能有效把握主要原材料价格变动趋势或作出的应对决策落后于市场变化，将对公司的生产经营产生不利影响。

#### （四）市场竞争环境加剧的风险

随着居民收入的提高和消费升级的深化以及乳制品消费习惯的养成，乳制品行业迎来了良好的发展机遇。拥有质量安全且供应稳定的奶源基地、销售半径覆盖合理、产品质量优质的区域性乳制品企业的竞争优势日趋明显，其区域市场份额逐步提高。但是，随着乳制品行业的快速发展，如果全国性乳企加快在区域性市场以及低温乳制品领域的扩张步伐而公司未能采取有效应对措施，那么公司有可能面临市场份额下降、经营业绩下滑、发展速度放缓的风险。

此外，作为快消品，乳制品的产品多元化和口感多样化，越来越成为消费者关注的重点。随着乳制品行业市场竞争的愈演愈烈，如果公司未能在竞争中有效实现规模提升、产品创新、技术升级和市场开拓，未能提高消费者粘性和品牌市场地位及占有率，从长期来看可能会对公司未来的盈利能力和持续增长潜力带来不利影响。

#### （五）资产折旧增加影响公司经营业绩的风险

随着公司经营规模的不断扩大，项目建设及投资规模也不断增加。报告期内，公司固定资产、生产性生物资产增长较快，其中固定资产由 2020 年末的 106,012.22 万元增加至 2023 年 6 月末的 182,336.44 万元；生产性生物资产中由 2020 年末的 47,569.64 万元增加至 2023 年 6 月末的 112,226.76 万元，资产折旧规模也持续增加。未来随着公司现有在建项目的陆续转固、幼畜成龄逐渐转入产畜以及本次募投项目实施后固定资产规模进一步增加，可能使得公司固定资产和生产性生物资产折旧增加，从而将对公司未来经营业绩产生一定影响。”

公司于 2024 年 4 月 29 日披露了《新疆天润乳业股份有限公司 2024 年第一季度报告》。公司 2024 年 1-3 月营业收入为 64,055.53 万元，较去年同期 63,126.43 万元增长 1.47%；归属于母公司股东的净利润为 454.35 万元，较去年同期下降 91.74%。公司业绩变化相关风险情况已在 2024 年 5 月 22 日披露的《新疆天润乳业股份有限公司向不

特定对象发行可转换公司债券募集说明书（注册稿）》中“重大事项提示”及“第三节 风险因素”中披露如下：

### “（三）并购整合的风险

截至 2023 年 12 月 31 日，公司现金收购新农乳业 100.00% 股份已完成过户登记，新农乳业成为公司的全资子公司。新农乳业并入公司后有利于公司在巩固疆内行业优势地位的基础上扩大疆外市场占有率，提升公司整体规模实力。公司将进一步完善各项管理制度，加强内部控制，使新农乳业与公司现有业务形成协同支持。但因企业文化、管理理念和管理制度的差异，本次收购的整合效果能否达到预期存在一定的不确定性，可能与公司预期的经营情况存在差异，从而产生一定的并购整合风险。

### （四）业绩下滑的风险

随着宏观经济形势的变化，乳制品行业上游供应及下游需求的市场景气度可能存在不稳定性。同时，乳制品行业仍将持续面临竞争激烈、成本高位运行等经营风险。公司 2023 年实现归属于上市公司股东的净利润 14,202.83 万元，同比下降 27.71%；2024 年 1-3 月，实现归属于上市公司股东的净利润 454.35 万元，同比下降 91.74%，主要系公司牛群淘汰处置形成大额处置亏损、合并新农新增贷款利息费用所致。如果未来公司牛群淘汰处置数量进一步扩大、淘汰牛市场价格持续走低、公司无法及时消化经营扩张所产生的成本和费用、市场竞争加剧、公司的经营管理出现重大问题、应收账款无法收回等情形，或者公司针对业绩下降采取的措施未达到预期效果，公司未来业绩存在进一步下滑的风险。”

### （一）原材料供应不足和市场价格波动风险

目前，公司通过自有牧场以及向第三方采购的方式，有效满足了公司对原料奶的需求，并积极通过增建或扩建自有牧场的方式，提高奶源自给率，以更有效地保证原料奶的供应。但是，如果乳企对原料奶的需求超过原料奶的有效供应量较多，或进口的主要原材料受国际市场供需关系及政府有关进出口政策的影响而出现供应不足的情况，公司将面临原材料供应不足的风险。

此外，如未来主要原材料价格出现大幅上涨或异常波动，而公司采购不能有效把握主要原材料价格变动趋势或作出的应对决策落后于市场变化，将对公司的生产经营产生不利影响。

#### （四）市场竞争环境加剧的风险

随着居民收入的提高和消费升级的深化以及乳制品消费习惯的养成，乳制品行业迎来了良好的发展机遇。拥有质量安全且供应稳定的奶源基地、销售半径覆盖合理、产品质量优质的区域性乳制品企业的竞争优势日趋明显，其区域市场份额逐步提高。但是，随着乳制品行业的快速发展，如果全国性乳企加快在区域性市场以及低温乳制品领域的扩张步伐而公司未能采取有效应对措施，那么公司有可能面临市场份额下降、经营业绩下滑、发展速度放缓的风险。

此外，作为快消品，乳制品的产品多元化和口感多样化，越来越成为消费者关注的重点。随着乳制品行业市场竞争的愈演愈烈，如果公司未能在竞争中有效实现规模提升、产品创新、技术升级和市场开拓，未能提高消费者粘性和品牌市场地位及占有率，从长期来看可能会对公司未来的盈利能力和持续增长潜力带来不利影响。

#### （五）资产折旧、减值及处置亏损增加影响公司经营业绩的风险

随着公司经营规模的不断扩大，项目建设及投资规模也不断增加。报告期内，公司固定资产、生产性生物资产增长较快，其中固定资产由 2021 年末的 130,182.23 万元增加至 2023 年末的 223,850.95 万元；生产性生物资产中由 2021 年末的 53,567.10 万元增加至 2023 年末的 115,191.37 万元，资产折旧规模也持续增加。未来随着公司现有在建项目的陆续转固、幼畜成龄逐渐转入产畜以及本次募投项目实施后固定资产规模进一步增加，可能使得公司固定资产和生产性生物资产折旧增加。2023 年公司收购新农乳业后，牛只总存栏数快速增长至约 6.5 万头，奶源自给率由原有的 64% 增长至 90% 以上。牛只总数及奶源自给率的提升，有助于公司坚持自有及可控奶源的经营战略，持续提升奶源品质，确保奶源安全，但如果行业生鲜乳及牛只处置价格持续位于历史低位，将可能给公司的生物资产带来较大的减值及处置压力，从而将对公司未来经营业绩产生一定影响。”

#### （三）保荐人出具的申报文件中相关风险提示

保荐人已在出具的《中信建投证券股份有限公司关于新疆天润乳业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券之尽职调查报告》之“第九节 风险因素及其他重要事项调查”之“一、主要风险因素”，以及《中信建投证券股份有限公司关于新疆天润乳业股份有限公司向不特定对象发行可转债之发行保荐书》中“第四节 对本次发行的推

荐意见”之“三、公司的主要风险提示”，以及《中信建投证券股份有限公司关于新疆天润乳业股份有限公司向不特定对象发行可转债之上市保荐书》之“一、公司基本情况”之“（四）公司存在的主要风险”对于公司上述可能导致经营业绩变化的相关风险亦进行了风险提示。

公司于2024年4月29日披露了《新疆天润乳业股份有限公司2024年第一季度报告》，保荐人对公司2024年第一季度业绩变动情况进行了核查并出具了《中信建投证券股份有限公司关于新疆天润乳业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券的专项核查报告》，亦后续同步在《中信建投证券股份有限公司关于新疆天润乳业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券之尽职调查报告》之“第九节 风险因素及其他重要事项调查”之“一、主要风险因素”，以及《中信建投证券股份有限公司关于新疆天润乳业股份有限公司向不特定对象发行可转债之发行保荐书》中“第四节 对本次发行的推荐意见”之“三、公司的主要风险提示”，以及《中信建投证券股份有限公司关于新疆天润乳业股份有限公司向不特定对象发行可转债之上市保荐书》之“一、公司基本情况”之“（四）公司存在的主要风险”中对于公司经营业绩变化的相关风险进行了风险提示和更新。

综上，公司及保荐人对公司经营业绩变动情况在本次上市委审议通过前已合理预计，并已充分提示风险。

### **（三）业绩变动不会对公司当年及以后年度经营、公司持续经营能力产生重大不利影响**

公司本次业绩下滑预计不会对公司当年、以后年度经营产生重大不利影响，原因如下：

（一）2024年上半年，公司为主动优化牛群结构而开展的专项牛只处置工作已经执行完毕，下半年牛只处置亏损预计将明显收窄

2024年上半年，为进一步优化牛群结构、提升养殖经济性，公司自身主动提升了牛只淘汰处置标准，同时受牛肉市场需求低迷，牛只处置市场价格持续下行等因素的影响，形成了约9,061.95万元的处置损失。公司在2024年上半年除对常规“老弱牛”进行淘汰外，经专业技术人员鉴定后加强了对饲料转化比低、预期经济收益少的低产牛只的淘汰力度，以保证自有牧场奶牛产奶效率以及奶源质量。2024年6月末，公司为优化牛

群结构所开展的专项牛只处置工作基本执行完毕，牛只处置相关的业绩波动风险已经释放，具体情况如下：

### 1、奶牛处置情况

2024年初，为提升养殖经济效益、优化现有牛群结构，公司聘请了专业技术团队对下属所有牧场的牛只进行了分析鉴定，决定拟对其中4,112头养殖综合经济效益和饲料转化比较低的牛只（如多胎次单产低于8吨/年）进行主动淘汰处置。截至2024年6月末，该批主动淘汰牛只已全部处置完毕。

#### 2024年上半年公司低产奶牛主动淘汰进展情况

项目	经鉴定拟淘汰牛只数	2024年上半年已淘汰牛只数	剩余未淘牛只数
牛只头数	4,112	4,112	0

#### 2024年下半年牛只自然淘汰预估及减值计提情况

项目	数量/金额
预估7-12月自然淘汰成母牛牛只数（头）	1,230
6月平均单头处置亏损（万元）	-1.12
预估7-12月自然淘汰牛只处置亏损（万元）	-1,377.60

上述可见，公司当前需主动淘汰的牛只已经于上半年处置完毕，下半年预计将以自然淘汰牛只为主。下半年预估的自然牛只淘汰处置亏损将相比与上半年收窄。本次因牛只处置所带来的业绩波动风险已在上半年报表中反应，预计不会对公司下半年及以后年度的经营业绩造成重大不利影响。

### 2、公牛处置情况

2024年上半年，随着市场牛肉价格的持续下行，考虑到繁育的公牛饲养成本已高于其产生的销售收入，公司因此调整了公牛养殖业务的经营方针，加快实施对公牛的处置。截至2024年6月末，公司公牛处置情况及当前年龄结构情况具体如下：

#### 2024年1-6月公牛处置情况

项目	期初公牛数（头）	2024年上半年已淘汰公牛数（头）	2024年6月末公牛数（头）	6月平均单头处置亏损（万元）
牛只数量/亏损金额	8,355	12,481	1,294	-0.13

## 2024年1-6月公牛年龄结构变化情况

期初公牛结构数量		期末公牛结构数量	
年龄结构	头数	年龄结构	头数
0-3月公牛犊	1,564	0-3月公牛犊	321
4-6月公牛犊	623	4-6月公牛犊	41
7-15月公牛犊	4,200	7-15月公牛犊	921
16月以上公牛犊	1,968	16月以上公牛犊	11
<b>合计</b>	<b>8,355</b>	<b>合计</b>	<b>1,294</b>

由上表可见，公司2024年上半年已完成大部分公牛的处置工作，16月龄及以上的大型肉牛已基本处置完毕。公司当前公牛牛群数量已明显减少，且以年轻牛犊为主，未来处置亏损规模可控。

综上，在2024年上半年集中淘汰部分单日产奶量较低奶牛以及加快处置公牛后，公司牛群结构已得到优化，集中牛只处置工作已基本执行完毕，未来牛只处置数量将逐渐恢复至正常自然淘汰水平。随着牛肉价格逐步回暖以及公司养殖效益的提升，公司2024年下半年牛只处置相关的亏损预计将收窄，上述政策调整预计不会对公司未来年度的业绩和持续经营能力产生重大不利影响。

（二）2024年6月末，公司存货及生物资产减值计提已较为充分，预计不会对公司长期经营业绩带来重大不利影响

公司2024年6月末资产减值准备的计提主要是基于当前原料奶价格及牛只处置价格周期性走低的市场环境的影响而进行的谨慎性的预估。截至2024年6月末，公司大包奶粉产品平均单位账面成本约为31.91元/千克（不含税），公司已按照当月市场销售均价12.62元/千克（不含税）对剩余未销售的大包奶粉计提了存货跌价准备，相关处置风险已在当前财务报表中反应。随着后期行业周期性调整的结束，原料奶及牛肉供给结构的改善，预计不会对公司长期经营业绩带来重大不利影响。

（三）公司子公司新农乳业当前生产经营正常开展，伴随着后期资源禀赋的开发和公司经营赋能的逐渐加强，未来盈利情况预计将得到改善

公司当前已基本完成对新农乳业各项业务流程的梳理调整，新农乳业生产经营正常开展。未来公司将充分发挥新农乳业所处阿克苏地区天山黄金奶源带的地理区位优势 and 有机系列乳品的资源禀赋，持续研发满足市场需求的高端常温白奶产品和有机奶粉产品，

提高市场竞争力和品牌认知。同时，全面整合对接公司与新农乳业的销售体系，利用公司市场渠道对新农乳业进行赋能。上述措施落地后，新农乳业的盈利情况有望得到改善，为公司盈利能力带来助力。

（四）随着本次募集资金的到位和政府贷款贴息的落地，公司未来财务费用压力预计将逐步得到缓解

针对收购新农乳业新增的并购贷款以及合并新农乳业原有的银行借款，假设公司将在本次可转债募集资金到位后，通过置换前期投入募投项目的自有资金和补充流动资金获得约 4 亿元流动资金用于降低负债规模；结合公司 2024 年下半年将根据享受的补贴政策取得部分政府贷款贴息 230 万元，合计预计可减少当期利息支出约 500 万元。随着贷款的陆续偿还，相关利息费用预计不会对公司长期的盈利能力带来不利的影响。

综上所述，虽然公司上半年经营下滑对于当年业绩将会产生一定的影响，但随着公司奶牛牛群结构的优化、公牛牛只的减少、资产减值准备的计提以及与新农乳业协同效应的逐步显现，上述导致公司 2024 年上半年经营业绩变动的情况不会对公司当年及以后年度经营、公司持续经营能力产生重大不利影响。

#### （四）业绩变动不会对本次募集资金投资项目产生重大不利影响

公司本次向不特定对象发行可转换公司债券拟募集资金总额不超过 99,000.00 万元（含本数），所募集资金扣除发行费用后，拟用于以下项目的投资：

单位：万元

序号	项目	投资总额	拟投入募集资金
1	年产20万吨乳制品加工项目	85,250.00	71,230.00
2	补充流动资金	27,770.00	27,770.00
合计		<b>113,020.00</b>	<b>99,000.00</b>

本次募集资金投资项目围绕公司主营业务展开，符合国家相关的产业政策以及未来公司整体战略发展方向，有利于补充公司核心品牌的乳制品产能，提升公司的综合实力，对公司的发展战略具有积极作用。本次募集资金投资项目的实施有助于公司把握行业发展机遇，提高公司盈利水平，优化资产负债结构，并进一步增强公司的核心竞争力和抵御风险的能力，实现公司的长期可持续发展，维护股东的长远利益。

因此，公司 2024 年半年度短期经营业绩变动不会对本次募投项目造成重大不利影响。

#### **（五）业绩变动不会对公司本次发行构成实质性障碍**

本次发行符合《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《上市公司证券发行注册管理办法》等法律法规、规范性文件规定的上市公司向不特定对象发行可转换公司债券的条件。公司 2024 年半年度业绩变动事项不会对本次发行构成实质性障碍，不会导致公司不符合发行条件、上市条件和信息披露要求。

## 第五节 本次募集资金运用

### 一、募集资金使用计划

公司本次向不特定对象发行可转换公司债券拟募集资金总额不超过 99,000.00 万元（含本数），所募集资金扣除发行费用后，拟用于以下项目的投资：

单位：万元

序号	项目	投资总额	拟投入募集资金
1	年产20万吨乳制品加工项目	85,250.00	71,230.00
2	补充流动资金	27,770.00	27,770.00
合计		<b>113,020.00</b>	<b>99,000.00</b>

若本次扣除发行费用后的实际募集资金少于上述项目募集资金拟投入金额，募集资金不足部分由公司自有资金或通过其他融资方式解决。在本次发行募集资金到位之前，如果公司根据经营状况和发展规划，对募集资金投资项目以自筹资金先行投入的，对先行投入部分，在本次发行募集资金到位之后予以全额置换。

在相关法律法规许可及股东大会决议授权范围内，公司董事会对募集资金投资项目及所需金额等具体安排进行调整或确定。

本次向不特定对象发行可转债募集资金投资项目均经过公司谨慎论证，项目的实施有利于进一步提升公司的核心竞争力，增强公司的可持续发展能力。本次发行满足《注册管理办法》第三十条关于符合国家产业政策和板块定位（募集资金主要投向主业）的规定。

### 二、本次募集资金投资项目具体情况

#### （一）年产 20 万吨乳制品加工项目

##### 1、项目基本情况

##### （1）项目基本情况和经营前景

项目名称	年产20万吨乳制品加工项目
实施主体	新疆天润生物科技股份有限公司
项目总投资	85,250.00万元
项目建设内容	本项目拟新建厂房并购置各类设备，建成20万吨高品质乳制品产能

项目名称	年产20万吨乳制品加工项目
项目建设地点	新疆生产建设兵团第十二师五一农场

注：本项目由公司控股子公司天润科技具体实施。公司直接有天润科技 96.80%的股权。公司拟通过借款的方式实施本项目，天润科技的其他股东不提供同比例借款。

乳制品行业是重要的民生产业，也是推动一、二、三产业协调发展的重要支柱产业。发展乳制品工业对于改善城乡居民膳食结构，提高国民身体素质，丰富城乡市场，提高人民生活水平，优化农村产业结构，增加农民收入，促进社会主义新农村建设具有很大推动作用。近年来，国内乳制品行业取得了持续稳定的增长，本次年产 20 万吨乳制品加工项目具有良好的经营前景。乳制品行业发展情况参见募集说明书“第四节 发行人基本情况”之“七、发行人所处行业的基本情况”。

本次募投项目拟用于年产 20 万吨乳制品加工项目，属于乳制品加工行业。根据《产业结构调整指导目录（2019 年本）》之“第一类鼓励类”之“一、农林类”之“26、农林牧渔产品储运、保鲜、加工与综合利用”，乳制品加工属于牧产品加工行业，属于国家鼓励类行业，符合国家产业政策。本次募集资金不存在直接或变相用于类金融业务的情况。

## （2）项目与现有业务或发展战略的关系

本次年产 20 万吨乳制品加工项目直接应用于公司主营业务，系立足于公司当前乳制品业务产能利用率较高、无法满足公司业务规模增长需求的实际情况，结合公司长期战略规划，用于扩充和提前布局公司乳制品业务未来发展所需的产能。报告期内，公司乳制品业务收入持续稳定增长，经营前景良好，产能利用率维持较高水平。其中常温乳制品作为公司进军疆外市场的核心产品，近年来随着疆外市场渠道需求增长，生产供给能力已经接近产能瓶颈，进一步扩大乳制品业务规模具备必要性。

单位：万元

项目	2024 年 1-6 月	2023 年	2022 年	2021 年
现有乳制品业务收入	136,017.77	261,029.65	229,375.75	203,508.15
乳制品产能利用率	70.06%	80.93%	92.63%	87.34%
常温乳制品产能利用率	72.74%	86.48%	99.03%	94.22%

注：公司于 2023 年 5 月收购新农乳业 100%股权，自 2023 年 6 月起将其产能纳入合并范围。新农乳业产能与本次募投项目之差异情况详见本节之“四、新农乳业和天润齐源项目与本次募投项目的差异情况”。

“十四五”期间，公司明确以“特色鲜明、区域领先、全国发展的全产业链、综合

型乳品企业”为自身定位，继续聚焦乳品主业，深化全产业链布局，进一步稳固新疆市场，并积极主动拓展全国市场，探索相关多元化业务发展。通过本次募集资金投资项目的实施，有利于公司进一步突破乳制品产能限制，在扩大公司现有市场供给能力、丰富现有产品线、提升市场占有率的同时，实现技术、产品与品牌力的升级，从而为疆内及全国人民提供营养、环保、时尚的优质乳制品，进而保障公司总体战略目标的顺利实现。

### （3）项目实施进度安排

本次年产 20 万吨乳制品加工项目建设周期为 24 个月，已于 2023 年 1 月开始前期准备工作，拟于 2024 年 12 月竣工验收。项目建设预计进度如下：

序号	阶段	T 年			T+1 年			
		1-3 月	4-10 月	11-12 月	13-18 月	19-21 月	22-23 月	24 月
1	可研编制及审批、初步设计							
2	设备采购及安装							
3	土建施工阶段							
4	生产线试运行及设备调试							
5	项目验收							

### （4）项目投资概算

年产 20 万吨乳制品加工项目投资额为 85,250.00 万元，其中，资本性支出为 73,983.00 万元。本次拟使用 71,230.00 万元募集资金投入建筑工程、设备购置及工程建设其他费用等资本性支出。预备费、铺底流动资金等费用不纳入本次募集资金使用范围。年产 20 万吨乳制品加工项目的各项投资构成及资金来源情况如下：

单位：万元

序号	项目	投资金额	拟用募集资金额	是否属于资本性支出
1	建筑工程费	36,876.00	36,876.00	是
2	设备购置费	29,077.00	29,077.00	是
3	工程建设其他费用	8,030.00	5,277.00	是
资本性支出小计		<b>73,983.00</b>	<b>71,230.00</b>	
4	预备费	4,809.00	-	否
5	铺底流动资金	6,458.00	-	否
合计		<b>85,250.00</b>	<b>71,230.00</b>	

注：工程建设其他费用包括项目建设单位管理费、土地出让金、勘察费、设计费、联合试运转费等。

本项目中，公司总投资的金额为 85,250.00 万元，其中使用募集资金投入 71,230.00 万元，项目剩余部分所需资金将由公司自筹资金补足。

年产 20 万吨乳制品加工项目投资数额的主要测算依据为《建设项目经济评价方法与参数》第三版以及当地建筑造价、设备初步询价结果等。年产 20 万吨乳制品加工项目投资数额测算过程如下：

#### 1) 建筑工程费与设备购置费

①建筑工程：根据各项建筑生产技术要求，参考同类企业的造价指标并结合当地建筑费用和取费标准进行估算。

②设备购置：设备费采取厂家询价估算，安装费按一定比例估算。

建筑工程费与设备购置费估算值合计 65,952.65 万元，具体如下：

序号	工程或费用名称	建筑工程	设备购置及安装	小计
<b>(一)</b>	<b>主要生产工程</b>	<b>14,368.96</b>	<b>25,932.00</b>	<b>40,300.96</b>
1	主要生产车间	14,368.96	-	14,368.96
2	生产设备	-	25,932.00	25,932.00
2.1	前处理设备	-	8,624.00	8,624.00
2.2	生产车间空调设备	-	1,440.00	1,440.00
2.3	灌装与包装	-	6,205.00	6,205.00
2.4	车间动力设施及其他	-	6,746.00	6,746.00
2.5	物流设施	-	2,917.00	2,917.00
<b>(二)</b>	<b>辅助生产工程</b>	<b>4,475.03</b>	<b>1,345.00</b>	<b>5,820.03</b>
1	化学品库	38.43		38.43
2	实验室仪器设备	-	895.00	895.00
3	垃圾房	36.60		36.60
4	污水处理工程	4,400.00	450.00	4,850.00
<b>(三)</b>	<b>公用工程</b>	<b>18,031.65</b>	<b>1,800.00</b>	<b>19,831.65</b>
1	综合楼及企业文化展示中心	14,084.20	450.00	14,534.20
2	门卫室	54.00		54.00
3	围墙	60.00		60.00
4	基础设施配套	2,439.45	1,350.00	3,789.45
4.1	变配电	380.00	800.00	1,180.00
4.2	监控、网络设备		100.00	100.00

序号	工程或费用名称	建筑工程	设备购置及安装	小计
4.3	消防、给排水工程	1,157.45	100.00	1,257.45
4.4	供热管网	380.00	350.00	730.00
4.5	蒸汽工程	522.00		522.00
5	道路地坪	1,250.00		1,250.00
6	绿化照明	144.00		144.00
合计		<b>36,875.65</b>	<b>29,077.00</b>	<b>65,952.65</b>

## 2) 工程建设其他费用

工程建设其他费用主要包括项目建设管理费、工程监理费、勘察设计费、前期工作费、招标代理费、环境影响评价费、造价咨询费、土地购置费等，主要依据当地市场平均费用水平以及土地招投标价格进行确定，估算值为 8,030 万元。

## 3) 预备费

按工程费用和工程建设其他费用之和的 6.5% 计算，其估算值为 4,809 万元。

## 4) 铺底流动资金

流动资金按分项指标估算法，分别依据应收账款、存货、现金、应付账款的最低周转天数进行计算。铺底流动资金按全额流动资金的 30% 估算，估算值为 6,458 万元。

## (5) 项目效益预测

年产 20 万吨乳制品加工项目计划建设周期为 2 年，预计投产后第三年产能达到 100%。以 10 年作为项目计算期，其中建设期按 2 年计算，营运期 10 年。经测算，该项目内部收益率（税后）为 15.80%，投资回收期（税后）为 7.31 年。

### 1) 预计效益测算的主要依据和过程如下：

#### ① 营业收入

本次募投项目收入来自乳制品产品的销售，根据各类别产品的预计销量和产品单价测算得出。其中，预计销量假设产销率 100%，充分考虑达产前的产能爬坡过程；产品单价参考同类产品市场价格进行确定。经测算，本项目达产年营业收入情况如下：

产品类别	项目	达产年指标
百利包	数量（吨）	50,400.00
	销售均价（万元/吨）	0.66

	销售收入（万元）（不含税）	33,487.53
常温枕奶	数量（吨）	50,400.00
	销售均价（万元/吨）	0.80
	销售收入（万元）（不含税）	40,243.02
常温砖奶	数量（吨）	67,200.00
	销售均价（万元/吨）	1.11
	销售收入（万元）（不含税）	74,550.17
常温杯酸奶	数量（吨）	16,200.00
	销售均价（万元/吨）	1.77
	销售收入（万元）（不含税）	28,672.57
高端巴氏奶	数量（吨）	15,840.00
	销售均价（万元/吨）	1.29
	销售收入（万元）（不含税）	20,449.57

## ②营业成本和期间费用

本次募投项目的总成本费用包括生产成本（原辅材料费、燃料及动力费、工资及福利费、制造费用）、管理费用、营业费用、财务费用。

项目	内容	依据
营业成本	原辅材料费	根据产品生产所需原辅料消耗量和原辅料单价并结合达产进度、规模效应、良率提升等因素测算
	燃料及动力费	根据产品生产所需自来水、电、天然气等主要动力消耗量和单价测算
	工资及福利费	根据公司当前吨均人工薪酬水平乘以预计产量计算
	制造费用	固定资产折旧费按分类平均年限法计算，其中：生产设备按10年折旧，建筑工程按25年折旧，残值率5%；无形及递延资产按10年摊销；修理费按折旧费用的30%估算；运输费按营业收入的6%估算
期间费用	管理及销售费用	管理费用和销售费用结合公司现有费用水平，按营业收入的9%估算
	财务费用	财务费用按照预计的利息支出进行测算

经测算，本项目达产年营业成本和期间费用情况如下：

单位：万元

序号	项目	达产年指标
1	生产成本	159,487.85

序号	项目	达产年指标
1.1	外购原奶费	92,969.50
1.2	辅材及包装	50,962.00
1.3	燃料及动力费	3,192.28
1.4	工资及福利费	9,601.92
1.5	修理费	1,340.15
1.6	运费	12,000.00
1.7	折旧、摊销费	5,270.17
1.8	进项税（扣减）	15,848.17
2	管理费用/销售费用	17,766.26
3	财务费用	549.97
4	总成本费用合计（1+2+3）	177,804.08

### ③税金及附加

本项目城市维护建设税按照应缴纳增值税的 7%计取；教育费附加按照应缴纳增值税的 3%计取，地方教育费附加按照应缴纳增值税的 2%计取。

### ④所得税

年产 20 万吨乳制品加工项目的实施主体天润科技适用西部大开发企业所得税政策，考虑当前西部大开发政策有效期截止日为 2030 年 12 月 31 日，本目前 6 年所得税，税率以 15%预计，后期按照 25%预计。

综上，计算期整体效益测算情况如下表所示：

单位：万元

项目	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年	第 8 年	第 9 年	第 10 年	第 11 年	第 12 年
营业收入	98,701.43	138,182.00	197,402.86	197,402.86	197,402.86	197,402.86	197,402.86	197,402.86	197,402.86	197,402.86
总成本费用	92,012.47	126,334.10	177,721.96	177,804.08	177,804.08	177,804.08	177,804.08	177,804.08	177,804.08	177,804.08
税金及附加	-	-	65.03	367.80	367.80	367.80	367.80	367.80	367.80	367.80
利润总额	6,688.96	11,847.91	19,615.87	19,230.98	19,230.98	19,230.98	19,230.98	19,230.98	19,230.98	19,230.98
所得税	1,003.34	1,777.19	2,942.38	2,884.65	2,884.65	2,884.65	4,807.75	4,807.75	4,807.75	4,807.75
净利	5,685.62	10,070.72	16,673.49	16,346.34	16,346.34	16,346.34	14,423.24	14,423.24	14,423.24	14,423.24

项目	第3年	第4年	第5年	第6年	第7年	第8年	第9年	第10年	第11年	第12年
润										

注：第1、2年为建设期，不产生效益。

综上所述，根据募投项目预计效益测算依据、测算过程，本次募投项目效益测算具有谨慎性、合理性。

#### (6) 项目审批、批准或备案情况

2023年2月17日，天润科技取得新疆生产建设兵团第十二师发展改革委出具的《关于新疆天润生物科技股份有限公司年产20万吨乳制品加工项目可行性研究报告的批复》（师发改发【2023】35号），项目代码为2301-661200-04-01-130565。

2023年3月31日，天润科技取得新疆生产建设兵团第十二师生态环境局出具的《关于新疆天润生物科技股份有限公司年产20万吨乳制品加工项目环境影响报告表的批复》（师环审字【2023】5号）。

本次募投项目建设地址位于新疆乌鲁木齐市五一农场。2023年3月20日，天润科技与新疆生产建设兵团第十二师自然资源和规划局分别签订了编号为66120020230024、6612002023B00226和6612002023B00264的《国有建设用地使用权出让合同》，以出让方式取得宗地编号为WY C2-04、WY C2-08和WY C2-10-1的三宗国有建设用地使用权。三宗土地面积共计254,126平方米，宗地性质为工业用地，产权期限为50年，土地使用权证目前正在办理中，预计办理不存在障碍。

综上，本次募投项目已完成项目审批、环评批复等审批或备案程序，用地已签署国有建设用地使用权出让合同。发行人将根据募投项目的建设周期与运营时间进一步申请募投项目生产运营阶段所需的许可，该等资质获取不存在重大不确定性。

## 2、项目建设的必要性

### (1) 有利于公司完善产能布局，充分满足快速增长的市场需求，提升市场竞争力

随着我国居民生活水平的提高及消费观念的改变，优质乳制品已成为居民日常生活必需品。受益于产品品质升级、营销渠道日趋完善以及品牌力提升，近年来公司业务快速增长，营业收入保持了较高的增速。虽然公司已在近期陆续通过新建和合资设立生产基地的方式提升乳制品产能，但仍然不能充分满足市场对于高品质、健康乳制品产品快速增长的需求。因此，扩建高品质乳制品产能、进一步规划完善产能布局，是确保公司

持续稳定增长、有效满足市场需求的必然要求。

此外，我国乳制品行业的发展现状和行业发展趋势决定了以常温奶为主导产品的全国性乳企和以低温奶为主导产品的区域性乳企将长期共存、协调发展。其中地方性乳企以低温（如低温酸奶、巴氏杀菌奶等）为主打产品，因受到供应链、销售半径及区域外渠道的制约，一般会面临区域市场规模瓶颈限制。公司作为立足于新疆地区的地方性乳企，通过培育具有品牌力的常温产品可以更好突破销售区域制约，降低区域外产品拓展的竞争压力，提高产品市场渗透率，助力公司品牌与经营发展更上一个台阶。

通过本次募集资金投资项目的建设，公司将新建生产厂房，配备智能化生产设备，提升公司乳制品尤其是常温乳制品的生产水平，强化品质管控能力。项目建成后，公司常温乳制品供给能力将大幅提升，有利于公司进一步扩展产品销售区域，提升市场竞争力。

## **(2) 是顺应国家产业政策，提高公司乳制品综合生产能力的重要途径**

奶业是现代农业和食品工业的重要组成部分，近年来国务院及有关部门先后颁布实施了多项政策鼓励行业发展。《国务院办公厅关于推进奶业振兴保障乳品质量安全的意见》（国办发〔2018〕43号）把“乳制品供给和消费需求更加契合”“乳品质量安全水平大幅提高”作为主要目标，提出到2025年，奶业实现全面振兴，基本实现现代化，奶源基地、产品加工、乳品质量和产业竞争力整体水平进入世界先进行列。《关于进一步促进奶业振兴的若干意见》《“十四五”奶业竞争力提升行动方案》（农牧发〔2022〕8号）等文件亦明确提出：支持乳制品加工做优做强。用好“本土”优势，打好“品质”“新鲜”牌，满足差异化市场需求，研发生产适合不同消费群体的乳制品，提高国产乳制品竞争力。本次募集资金投资项目顺应国家产业政策导向，坚持科技和管理创新，建设高端乳制品生产线。项目的实施有利于优化公司产品结构与产能区域布局，提升公司生产规模效应并推进节本增效，提高公司乳制品综合生产能力。

## **(3) 有利于推动公司战略目标的实现**

“十四五”期间，天润乳业明确以“特色鲜明、区域领先、全国发展的全产业链、综合型乳品企业”为自身定位，继续聚焦乳品主业，深化全产业链布局，进一步稳固新疆市场，并积极主动拓展全国市场，探索相关多元化业务发展。通过本次募集资金投资项目的实施，有利于公司进一步突破乳制品产能限制，在扩大公司现有市场供给能力、

丰富现有产品线、提升市场占有率的同时，实现技术、产品与品牌力的升级，从而为疆内及全国人民提供营养、环保、时尚的优质乳制品，进而保障公司总体战略目标的顺利实现。

### 3、项目建设的可行性

#### (1) 乳制品行业市场潜力巨大，为募投项目产能消化提供了广阔的市场空间

与世界发达国家奶业比较，我国奶业发展起步晚，仍有较大的发展空间和增长潜力。从市场潜力看，我国人均奶类消费量仅为世界平均水平的 1/3、发展中国家的 1/2，即便同饮食、生活习惯与中国类似的日本、韩国相比，以及同与中国国情相似，人口基数同样庞大的印度相比，我国的人均原奶占有量也处于偏低水平。随着城乡居民收入水平提高、城镇化推进和二胎政策的实施，奶类消费有较大增长潜力。

近年来，国内经济呈现稳中向好的发展态势，全国居民人均可支配收入同比增速快于 GDP 增速，消费支出对经济增长的贡献逐年提高。特别是随着城乡居民收入差距不断缩小，进一步带动了三四线城市及农村市场的乳品消费增长。此外，多层次消费渠道快速发展，推动了乳品市场线上线下同步增长。随着居民生活水平提高，食品消费升级加快，结合“健康中国”“乡村振兴”等国家战略的实施，未来国内乳品消费规模将继续扩大，行业增速将稳步提升。

#### (2) 公司持续的科技创新投入，为募投项目的产品品质和产能消化奠定了坚实的技术基础

公司自成立以来一直重视技术研发和创新，将不断研发适应市场需要的新产品作为保持公司核心竞争力的重要手段。公司坚持以市场为导向，以原始创新为主体，持续加大新产品科技研发投入，增强公司软实力。近年来，公司先后推出“吸葡萄了”“血橙石榴”风味酸奶、阿尔泰酸奶、夏牧场纯牛奶等口味各异的新产品，同时不断探索，储备了批量新产品，以差异化优良口感、健康的理念、新颖的包装持续满足多样化的市场需求。公司将实验室建立到大学，长期同中国农业大学、新疆大学等高校开展产学研合作，同时建立了博士后科研工作站、新疆发酵乳微生物菌种资源开发重点实验室，参与了中德牛业发展合作项目等合作项目，公司制定的牛初乳标准被提升为国家标准，自主研发的奶啤产品获得国家发明专利。

天润乳业在疆内率先建立了先进、完善、专业的生产和设备管理制度，同时具有完

整的建设与运营环保、智能、现代化乳制品生产车间经验。公司在饲养技术、营养保健、生产安全、食品安全等方面持续进行技术创新投入，提高公司产品品质与保障食品安全，巩固公司在乳制品行业品质方面的良好口碑，为公司本次募集资金投资项目的实施奠定了坚实的技术基础。

### **(3) 公司良好的销售体系布局，为募投项目的产能释放提供保障**

公司是国家农业产业化重点龙头企业、中国乳制品工业协会常务理事单位、中国乳业 20 强（D20）成员单位。在市场中已具备良好的品牌知名度和市场影响力。公司深耕乳业主业，在以“客户为中心、以市场为导向”的发展战略下，坚持产品、渠道、市场差异化原则，整合优化营销系统。在疆内，公司积极响应“向南发展”战略，加大南疆渠道覆盖密度，构建疆内新增长极；在疆外，公司坚持“用新疆资源，做全国市场”的理念，深挖新疆市场潜能与精耕细作疆外市场并重，先后在北京、上海、广东等全国 31 个省市建立了市场网络体系。

近年来，公司进一步秉持“传统渠道为主干、线上渠道为重点、疆内疆外并举”的市场方针，不断创新市场渠道推广方式，持续加大疆外市场投入。2020 年，公司进行疆外市场改革，一方面将疆外市场重新划分为重点、培育和潜力市场，聚焦资源于重点及培育市场，单独派驻销售团队，因城施策拓展各区域销售渠道；另一方面，公司成立专卖店项目组，进一步推进专有渠道建设。改革实施后，公司疆外重点产品推广和渠道拓展成效显著。2020 年至 2023 年，公司疆外市场销售收入的年均复合增长率达到 24.89%，初步构建起了线上线下双渠道、疆内疆外双循环的市场体系。公司良好的销售体系布局将为募投项目的产能释放提供充分的保障。

### **(4) 优渥的自然条件为募投项目的顺利实施提供了有力支撑**

北纬 45 度，是国际公认的黄金奶源带。新疆拥有 8.6 亿亩优质草场，集中在天山南北地区，有大量优良奶牛和全国最大的进口良种牛核心群，奶源品质在全国名列前茅。公司牧场位于草场资源丰富的地区，共拥有分布在新疆昌吉、阿克苏、奎屯、沙湾、西山农场、芳草湖农场等地区的 26 个牛场，截至 2023 年末奶源自给率达到 92.36%，位居行业前列；本次募投项目拟建的生产基地位于天山北坡奶牛养殖优势主产区内，具有得天独厚的自然资源优势和悠久的奶牛养殖历史。区域内充足、优质的奶源供应，为项目的顺利实施了有力的支撑。

## （二）补充流动资金

### 1、项目基本情况

#### （1）补充流动资金的基本情况

公司拟使用本次募集资金 27,770.00 万元补充流动资金。受益于乳制品行业整体市场规模的增长和公司综合竞争实力的提升，公司经营规模稳步扩大，2021-2023 年公司分别实现营业收入 210,925.81 万元、240,978.47 万元和 271,400.00 万元，复合增长率达到 13.43%。随着业务规模的持续扩张，公司对流动资金的需求也相应增加。此外，未来几年是公司实施“区域领先、全国发展”和“深化全产业链布局”两大核心战略的关键时期，为持续保持疆内领先地位，把握疆外市场重大发展机遇，公司需要持续保持较高强度新品研发、牧场建设、生产投资、销售渠道布局方面的投入。通过本次发行可转换债券募集资金补充流动资金，将有效满足公司日益增长的流动资金需求、为公司未来发展提供有效的资金支持，从而有利于公司的持续健康发展。

#### （2）本次补充流动资金比例符合相关监管要求

根据《上市公司证券发行注册管理办法》第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》，通过配股、发行优先股或者董事会确定发行对象的向特定对象发行股票方式募集资金的，可以将募集资金全部用于补充流动资金和偿还债务。通过其他方式募集资金的，用于补充流动资金和偿还债务的比例不得超过募集资金总额的百分之三十。

发行人本次发行可转换公司债券除补充流动资金的 27,770.00 万元外，其余募集资金将全部用于资本性支出，不存在视同补充流动资金的情况，补充流动资金 27,770.00 万元占本次募集资金总额的比例为 28.05%，未超过募集资金总额的 30%。

综上，本次发行可转换公司债券补充流动资金比例符合相关监管要求。

### 2、项目必要性和可行性分析

#### （1）增强资金实力，满足未来业务发展需求

公司本次募集资金部分用于补充流动资金有助于缓解公司的营运资金压力，增强公司资金实力，为业务发展提供资金保障。

## **(2) 优化资本结构，提高公司抗风险能力**

长远来看，随着可转债陆续转换为公司股份，公司净资产规模将逐步扩大，资产负债率将逐步降低，有利于公司优化资本结构，降低公司财务风险。

公司本次发行募集资金用于补充流动资金符合《上市公司证券发行注册管理办法》等法律法规的相关规定，具有可行性。

## **三、本次募集资金的运用对公司经营管理和财务状况的影响**

### **(一) 本次发行对公司经营管理的影响**

公司本次向不特定对象发行可转换债券募集资金扣除发行费用后拟用于年产 20 万吨乳制品加工项目和补充流动资金，本次募集资金投资项目围绕公司主营业务展开，符合未来公司整体战略发展方向以及国家相关产业政策，对公司未来发展战略具有积极作用。募投项目的建设有利于扩充公司主要产品产能、扩大公司业务规模，提升公司在主要区域的市场影响力，巩固和提高公司行业地位，增强市场影响力，为公司的可持续发展奠定坚实的基础。本次发行募集资金的运用合理、可行，符合本公司及全体股东的利益。

### **(二) 本次发行对公司财务状况的影响**

本次募集资金投资项目具有良好的市场发展前景和经济效益，项目完成投产后，公司主要产品产能将得到较大幅度提升，从而带动主营业务收入与净利润进一步提升，提高公司盈利能力。但本次发行募集资金到位后，由于募投项目的建成投产并产生效益需要一定时间，每股收益和加权平均净资产收益率等财务指标在短期内（转股后）可能受到一定程度的影响。此外，本次发行后，公司总资产、净资产规模（转股后）均将有所增加，财务结构将更趋优化，有利于增强公司资产结构的稳定性和抗风险能力。

## **四、新农乳业和天润齐源项目与本次募投项目的差异情况**

### **(一) 新农乳业和天润齐源相关产品产能信息**

2023 年 5 月，公司通过现金收购的方式自上市公司新农开发（600359.SH）取得了新农乳业 100%的股权。本次收购，公司主要看重新农乳业的商标品牌价值、有机认证奶源牧场优势以及奶粉产品产能和核心市场区域与公司的互补性，拟将继续对其作

为独立品牌进行培育，充分挖掘和发挥其独特的资源禀赋优势，打造“沙漠有机认证”乳品和成人奶粉产品的特色生产基地。

2022年1月，为加深兵团第十二师与山东省的援疆合作关系并打破公司在京津冀区域市场占有率较低的局面，公司在山东省德州市齐河县与山东齐源发展集团有限公司合资设立控股子公司天润齐源乳品有限公司，投资建设首个疆外乳制品生产加工基地。天润齐源项目计划全部使用公司“佳丽”品牌系列产品，以子品牌市场试点的方式，重点以山东市场为核心，对公司前期市场渠道布局相对薄弱的京津冀、河南以及东北地区进行市场开拓和渠道建设。

新农乳业与天润齐源当前主要产品、产能及业务定位情况具体如下：

序号	生产主体	取得时间	取得方式	产品品牌	现有产品类型	未来产品定位	产能规模（万吨/年）
1	新农乳业	2023年5月	现金收购	全部为新农自有品牌	1L装大规格利乐砖奶、低温酸奶、常温UHT奶、奶粉	“沙漠有机认证”乳品、中老年奶粉产品生产基地	10.00
2	天润齐源	2023年11月	自建	全部为子品牌“佳丽”品牌产品	常温UHT奶、低温巴氏奶、常温酸奶、低温酸奶	疆外“A2-β酪蛋白”特色乳制品生产基地	10.50

注：天润齐源项目一期工程10.50万吨产能已于2023年11月28日完工投产，目前处于试运行阶段，二期工程尚在规划中。

## （二）新农乳业和天润齐源项目与本次募投项目的差异

### 1、新农乳业产能与本次募投项目的差异

新农乳业产能与本次募投项目新增产能的主要差异对比如下：

对比项目		新农乳业	本次募投项目
产能总规模		约10万吨	约20万吨
区域坐落		南疆阿拉尔市	北疆乌鲁木齐市
奶源供给		新农乳业8个自有牧场，约1.76万头牛只	北疆14个自有牧场，约3.28万头牛只
主要市场区域		南疆、浙江省	全疆及所有疆外市场
产品品牌		“新农”“爱自然”等新农乳业自有品牌产品	主品牌“天润”系列产品
产品类型	1L装大规格利乐砖奶	约2.59万吨产能	无
	低温酸奶	约3.36万吨产能	无
	常温UHT奶	约3.11万吨产能	计划16.80万吨产能

对比项目	新农乳业	本次募投项目
奶粉	约 0.86 万吨产能	无
常温酸奶	无	计划 1.62 万吨产能
低温巴氏奶	无	计划 1.58 万吨产能

由上表可见，新农乳业现有产能在产品品牌、奶源供给、产能结构等方面与本次募投项目存在较大的差异。其中尤其在产能结构方面，新农乳业仅有常温 UHT 奶一项产品类型与本次募投项目相同。进一步比较两个项目的常温 UHT 奶产品产能，实质在生产工艺水平、设备成新率和运距运费等方面仍有较为明显的区别，具体如下：

对比项目	新农乳业	本次募投项目	
常温 UHT 奶产品产能差异	乳蛋白含量在 3.3g/100ml 以上的常温 UHT 奶产品	现有设备暂无法生产	计划全部为乳蛋白含量在 3.3g/100ml 以上的高品质常温 UHT 奶产品
	设备成新率	新农乳业常温 UHT 奶产能现有 8 条罐装产线已有 5 条产线设备成新率低于 10%，产线设备年限较长，已接近淘汰	新购置设备
	疆外主要市场运距	以运抵出疆物流主要中转地西安市为例，新农乳业工厂至西安市的运距约为 3,350 公里，运距比本次募投项目长约 30%	以运抵出疆物流主要中转地西安市为例，本次募投项目工厂至西安市的运距约为 2,570 公里
	疆外主要市场运费	平均吨均运费约为 1,681 元/吨，预计比本次募投项目高约 30%	平均吨均运费约为 1,250 元/吨

注：本次募投项目拟建设于公司天润科技现有厂区旁，常温 UHT 产品疆外主要市场运费系参考公司 2023 年 1-6 月疆外市场平均吨运费确定。

新农乳业的常温 UHT 奶产品受定制产线设备工艺的限制，暂无法生产本次募投项目所规划的乳蛋白含量在 3.3g/100ml 以上的高品质常温 UHT 奶产品。同时，新农乳业由于位于南疆，其出疆运距相对较远，在疆外市场逐步成为公司核心增量市场的背景下，新农乳业产能对于常规乳制品产品的运费经济性持续降低。经测算，若将公司现有的常温 UHT 产品品类转移至新农乳业进行生产，同类产品运往疆外市场的运费将平均提高约 30%，进而致使产品毛利率将下降约 3 个百分点，以公司 2022 年常温 UHT 奶毛利率 12.93% 为基准，降幅接近 25%。对于本来就属于低毛利率品类的常温 UHT 奶产品，新农乳业的常温 UHT 奶产能在运距运费上相比于本次募投项目明显不具备经济性。此外，新农乳业由于产线建设时间较早，设备使用年限普遍较长，部分

老旧产线设备已经临近报废且改造经济性不高，难以满足当前现代化、规模化的高品质乳制品生产要求，因此无法替代本次募投项目缓解公司产能趋紧的问题。

## 2、天润齐源项目与本次募投项目的差异

天润齐源项目与本次募投项目的差异主要在奶源供给和产品品牌方面，具体分析如下：

对比项目	天润齐源项目	本次募投项目	
产能总规模	约 10.50 万吨	约 20 万吨	
区域坐落	山东省德州市	北疆乌鲁木齐市	
奶源供给	山东本地规模化牧场奶源	新疆天山黄金奶源带自有牧场奶源	
主要市场区域	京津冀、山东、河南	全疆及所有疆外市场	
产品品牌	子品牌“佳丽”系列产品	主品牌“天润”系列产品	
产品类型	乳饮料	计划 2.80 万吨产能	无
	常温 UHT 奶	计划 2.45 万吨产能	计划 16.80 万吨产能
	低温酸奶	计划 1.75 万吨产能	无
	常温酸奶	计划 1.75 万吨产能	计划 1.62 万吨产能
	低温巴氏奶	计划 1.75 万吨产能	计划 1.58 万吨产能

由上述对比可见，在产品结构上，天润齐源项目规划中包含乳饮料和低温酸奶产品，与本次募投项目存在一定的差异。此外，虽然天润齐源项目也规划了部分与本次募投项目相同的常温 UHT 奶、常温酸奶和低温巴氏奶产能，但由于奶源供给和产品品牌方面的差异，导致其无法替代本次募投项目缓解公司核心产能不足的问题。公司新建的天润齐源项目由于位于山东地区距离新疆较远，难以使用公司新疆自有牧场奶源，拟就近使用山东规模化牧场奶源。而公司“天润”品牌系列产品作为新疆乳品的代表和特色名片，基于维护品牌定位、用户口碑和产品品质的考虑，当前只能在新疆本地进行生产。因此，天润齐源项目的新增产能相对独立，拟全部用于公司子品牌“佳丽”系列产品的生产，与本次募投项目主要用于补充公司“天润”主品牌产品产能存在较为明显的差异。

## 五、本次新增产能消化措施的可行性

### （一）我国乳制品行业增长空间仍然巨大且存在结构性的市场需求，区域性乳企收入增速领先

近年来受居民收入水平提高、饮食结构变化、城镇化发展和消费结构不断升级等因素的影响，乳制品行业市场规模不断扩大。根据欧睿国际的统计数据，2022年中国乳制品市场零售总额为6,860亿元，在过去十年间（2012-2022年）实现了5.86%的年均复合增长，市场消费量相较于2012年接近翻倍，已经成为世界乳制品最大的消费国之一。未来，随着居民可支配收入的继续增长、健康意识提升和营养摄取需求的增加，欧睿国际预测中国乳制品行业下游市场需求在未来的五年仍将保持接近3.7%的复合年增长率，对应每年新增约200亿元的市场需求，行业空间仍然巨大。

在行业竞争格局方面，近年来公共卫生事件的爆发使得人们对健康食品 and 营养摄入的意识不断增强，消费者追求绿色、健康的高品质食品的趋势持续增进，在我国乳制品市场中产生了可观的结构性需求。在此背景下，我国区域性乳企凭借自身特色产品优势，在市场中积极采取差异化的发展模式持续深耕、不断扩大核心市场范围，取得了显著快于行业平均的收入增速。根据上市公司公告，我国乳制品行业主要上市公司按规模分类的最近三年的营收增长情况如下：

#### 我国乳制品行业上市公司按规模分类的营收增长率变动情况

单位：%

规模梯队	证券简称	2021年	2022年	2023年	三年平均增长率
全国性乳企	伊利股份	14.15	11.37	2.44	9.32
	蒙牛乳业	15.93	5.07	6.62	9.21
	平均值				<b>9.26</b>
泛全国性乳企	光明乳业	15.59	-3.39	-6.13	2.02
	新乳业	32.87	11.59	9.80	18.09
	三元股份	5.13	-9.58	-2.02	-2.16
	平均值				<b>5.98</b>
区域性乳企	皇氏集团	3.15	12.54	0.07	5.25
	西部牧业	37.50	17.43	-15.22	13.24
	燕塘乳业	21.24	-5.52	4.01	6.58
	庄园牧场	38.06	2.78	-8.97	10.62

规模梯队	证券简称	2021年	2022年	2023年	三年平均增长率
	骑士乳业	23.88	8.14	32.55	21.52
	李子园	35.14	-4.50	0.60	10.41
	熊猫乳品	25.21	4.05	6.20	11.82
	平均值				11.35
	天润乳业	19.32	14.25	12.62	15.40

注：表中可比公司选取口径为以液态奶为主营业务的乳制品行业上市公司；平均增长率为最近三年营收增长率的算术平均值。

数据来源：上市公司公告。

由上表可见，我国乳制品行业中的区域性乳企依靠在各自细分领域的差异化竞争优势和灵活的市场策略实现了平均 11.35% 的收入增长，增速显著高于行业平均；而以伊利、蒙牛为代表全国性乳企，凭借其行业领先优势，收入增速位居次席；泛全国化乳企由于受到全国性乳企和区域性乳企的双重竞争，收入增长相对承压，三元股份及光明乳业近期收入增长均明显落后于行业平均水平。

公司作为区域性乳企的代表，坚持“用新疆资源、做全国市场”的发展理念，在巩固新疆市场的同时，积极拓展疆外市场。公司最近三年的平均营收增长率为 15.40%，业务增长态势良好，与行业当前整体的结构性差异化发展趋势相符，具备经营规模持续增长的市场和行业基础。

## （二）公司近年来疆外市场拓展成效显著，收入快速增长

公司自 2013 年通过重大资产置换置入乳业资产后，开始专注于乳制品业务的经营，市场范围最初主要为新疆本地区域。2015 年，公司爱克林包装的“冰淇淋化了”“巧克力碎了”等花色酸奶系列产品推出后迅速成为网红爆款，公司凭借这一系列产品开始逐步走出新疆，迈向全国市场。但由于公司前期还未建立专业化分工的销售团队，市场渠道建设和销售推广力度不足，导致公司疆外市场开发相对缓慢，市场区域仍主要集中在新疆区域，产品和品牌的推广大部分依靠消费者之间的口碑传播。

2018 年，公司设立新疆天润乳业销售有限公司，组建专业化分工的销售团队从事公司的产品销售、渠道管理和品牌推广工作，开始集中资源和系统化地进行经销商渠道建设和疆外市场的拓展，公司产品销售渠道由此逐步向更为广阔的下游市场进行延伸。2020 年，在前期市场拓展的基础上，公司进一步明确了“用新疆资源，做全国市场”的发展战略，采取了一系列疆外市场改革和激励措施以聚焦资源、加大疆外市场

开发力度，更加积极主动地布局全国市场。一方面，公司进一步深化管理机制改革，开始在疆外市场进一步划分省市进行重点聚焦，划分重点、培育、潜力型市场，根据划分区域市场级别，聚焦资源，做实品牌，建立疆内疆外双循环市场体系。同时，公司针对不同区域有侧重地配备销售团队支持，配套更具吸引力的激励措施，充分激发销售团队积极性。另一方面，公司坚持差异化的市场销售策略，战略性地避开伊利、蒙牛等行业龙头占据优势的大中型商超等主流渠道，率先进入社区便利店、水果店、零食店等外围下沉渠道，在潜力巨大的下沉市场进行了精细化的销售渠道构建，随后再逐步向商超、专卖店等主流渠道进军。

公司上述疆外市场改革措施在部署落地之后取得了良好的成效。2020-2023年，公司疆外市场销售收入由6.41亿元快速增长至12.49亿元，年均复合增长率达到约24.89%，实现了持续的高速增长。截至2024年6月30日，公司疆外市场收入占比已达48.97%，成为了公司主要的收入增量来源。疆外市场持续增长的下游市场产品需求为本次募投项目的产能消化奠定了良好的市场基础。未来公司在疆外将进一步坚持差异化的市场销售策略，立足于下沉市场搭建专营渠道，同时借力社区和线上等新兴渠道增加产品销量，促进新增产能的快速消化。

### （三）报告期内公司产能利用率维持高位，“天润”品牌产品现有产能已接近饱和

报告期内，公司通过天润唐王城生产基地建设和现有车间技改等方式不断扩充核心的“天润”主品牌产品产能，但整体产能利用率仍然持续增长，常温乳制品产能利用率维持高位。报告期内，公司现有乳制品产能利用率情况如下：

项目	2024年1-6月	2023年	2022年	2021年
乳制品产能利用率	70.06%	80.93%	92.63%	87.34%
其中：常温乳制品产能利用率	72.74%	86.48%	99.03%	94.22%

注：公司于2023年5月收购新农乳业100%股权，自2023年6月起将其产能纳入合并范围。新农乳业产能与本次募投项目之差异情况详见本节之“四、新农乳业和天润齐源项目与本次募投项目的差异情况”。

本次募投项目主要用以补充公司“天润”主品牌产品产能，投向产品类型主要为常温乳制品产品，现有产能已经得到了较为充分的利用、趋近饱和，未来“天润”品牌产品的销量增量基本均将用于支持本次募投项目的新增产能消化。

#### **（四）公司已为其他与本次募投项目存在产品类别重合的新投用项目制定了切实可行的产能消化措施**

##### **1、新农乳业**

公司于 2023 年 5 月收购的新农乳业在 UHT 奶产品类别上与本次募投项目存在一定的重合，相关产能与本次募投项目的具体异同情况详见本章之“四、新农乳业和天润齐源项目与本次募投项目的差异情况”之内容。针对新农乳业后续 UHT 奶产品产能的消化，公司制定了以下主要措施：

（1）充分发挥新农乳业原产地自然资源禀赋优势，拟延续其新农品牌将其发展为公司“沙漠有机奶”产品的生产基地，以差异化、高毛利的有机系列高端 UHT 奶产品为主推，打造地域生态特色化产品，并同时通过高端化来降低产品的运费敏感度，从而弱化新农乳业在运费运距方面的相对劣势，提升产品销量和盈利空间；

（2）针对新农乳业扎根南疆的地域优势和特色，公司拟于近期推出符合民族市场和口味的少数民族文字版简装酸奶和 UHT 奶产品，切入新的细分市场领域，满足民族地区人民对品质乳品的消费需求，扩展公司产品销售渠道；

（3）公司将继续顺应当下线上渠道快速发展的消费趋势，成立专门的线上子品牌产品线，通过构建多品牌运作体系进行差异化的渠道和品牌管理。线上子品牌将与新农现有品牌进行区分，主要采用“薄利多销”的市场策略，重点推广高性价比和高复购率的爆款乳品，从而快速拉动新农乳业整体产能利用率的提升；

（4）整合对接公司与新农乳业在疆内和疆外销售渠道体系，利用公司成熟的市场渠道和客户网络对新农乳业产品进行推广和赋能，大幅提升新农乳业市场覆盖渠道的广度和深度，提升市场份额；

（5）强化新农乳业销售团队的建设和激励。收购完成前，新农乳业销售团队力量相对不足。并入公司后，公司不断扩充其销售团队，并结合自身较为先进的管理激励措施，对新农乳业的销售管理体系进行强化，实现对其现有客户和经销商的精细化覆盖，并着力协同开拓新增市场，促进产品产能的顺利消化。

## 2、天润齐源

公司 2023 年 11 月新建试运营的天润齐源项目在产品类别上规划了部分与本次募投项目相同的常温 UHT 奶、常温酸奶和低温巴氏奶产能，相关产能与本次募投项目的具体异同情况详见本章之“四、新农乳业和天润齐源项目与本次募投项目的差异情况”之内容。该项目一期工程拟通过 4 年运营期逐步释放产能，计划于 2027 年前后实现达产。就天润齐源一期项目相关重合类别产品产能的消化，公司主要制定了以下消化措施：

(1) 公司拟协同新建配套的含有 A2-β 酪蛋白原料奶牧场的资源优势，将天润齐源项目打造为“A2-β 酪蛋白”特色乳制品生产基地，围绕佳丽子品牌积淀，通过差异化特色化的乳品研发和推广，形成核心竞争优势以逐步打开区域市场，促进产能消化；

(2) 作为山东省与新疆生产建设兵团合作的代表项目，公司拟协同当地国资股东，积极接洽和对接各地政府与市场合作机会，开发区域内航空配餐、大型企业餐饮供应、学生奶等特殊渠道客户，多样化拓展产品销售渠道；

(3) 天润齐源主要覆盖的山东、京津冀和河南等周边市场，是我国北方人口密集分布区，拥有超过 3 亿人口。公司计划依托于现有的销售渠道，聚焦区域内大客户，与区域内大型连锁商超和具备成熟乳品代理经验的渠道型经销商进行合作以快速打开市场。目前公司在项目筹备期已经签约了超过 50 家经销代理商，基本实现了对山东省所有地级和县级区域的覆盖。同时在大型商超客户方面，公司已经与区域内物美超市等大型连锁商超进行了合作洽谈，合作落地后将为项目产能消化奠定良好的基础；

(4) 针对不同市场渠道的客户，公司以产品研发为先，制定了针对性产品推广策略：对于校园市场，公司拟以年轻化新颖包装设计奶啤类产品为主推产品进行拓展，而针对 KA 超市等现代渠道，计划以代餐酸奶类产品进行主要的推广尝试，全力促进各渠道销售的增长；

(5) 公司拟充分利用现有成熟的乳业生产、管理和销售经验，派遣管理骨干，协助天润齐源组建高效的项目运营和销售团队，在区域内快速复制公司成熟的产供销体系；

(6) 公司拟加强区域内品牌宣传和广告投放，与当地零食和饮品等消费类头部品牌开展深度合作和资源共享，从而在区域内快速提升品牌认知度，助力新增产能的快速消化。

## （五）公司为本次新增产能制定了多项消化措施

本次年产 20 万吨乳制品加工项目规划建设期为 2 年，建设完工后计划 3 年后实现爬坡达产。为确保本次年产 20 万吨乳制品项目在达产后能够顺利消化新增产能，实现项目预期收益，公司在品牌推广提升、产品研发升级、销售渠道拓展、收购标的协同、战略客户合作等方面实施了多项举措，具体如下：

### 1、聚焦新疆优质奶源地和有机认证优势，把握“疆奶认知”潮流，打造“天然营养”品牌力

截至 2024 年 6 月末，公司拥有 26 个分布于天山北纬 45 度黄金生态奶源带的自有现代化牧场，牛只存栏约 5.73 万头。公司紧握上游特色的稀缺牧场资源，自有牧场及牛只存栏数量在同梯队企业中具备较为明显的竞争优势。公司目前已拥有从饲草种植、牧场养殖到生产加工的全流程有机资质，现已培育出专门的有机奶产品条线，获得了良好的市场反响。随着新疆牛奶更多地通过各类媒体平台进入大众视野，“疆奶认知”逐步树立，有助于公司向疆外市场推广的加速。公司未来将立足于现有自然资源禀赋，积极迎合下游市场的品质升级需求，不断研发适应市场需要的新产品，以“天然营养”作为品牌推广的核心着力点，强化新疆故事标签，持续满足、创造并引领消费需求，提升产品品质和用户体验，形成自身的差异化的竞争优势。

### 2、紧跟下游市场需求，坚持产品创新驱动

目前消费者对于乳制品的需求越来越丰富多样，消费需求更多转向健康、营养、自然和美味的产品。公司坚持以产品为中心，立足于 26 个分布于天山北纬 45 度黄金生态奶源带的自有现代化牧场（截至 2024 年 6 月 30 日），不断研发适应市场需要的新产品，顺应消费需求，持续满足、创造并引领消费需求，提升产品品质和用户体验。公司坚持以市场为导向，以原始创新为主体，持续加大新产品科技研发投入，增强公司软实力。公司将实验室建立到大学，长期同中国农业大学、新疆大学等高校开展产学研合作，公司建立了博士后科研工作站、新疆发酵乳微生物菌种资源开发重点实验室等核心研发主体，参与了中德牛业发展合作项目，助力公司产品研发创新。近一年来，公司先后推出卡拉苏提纯牛奶、奶皮子酸奶、草莓炼乳冰淇淋酸奶、奶皮子鲜奶和零蔗糖阿尔泰酸奶等口味各异的新产品，同时不断探索，储备了批量新产品，以差

异化优良口感、健康的理念、新颖的包装为本次年产 20 万吨乳制品加工项目的产能消化打下了坚实的基础。

### **3、坚持差异化的市场销售策略，自下而上继续拓展疆外销售体系**

在疆外市场中，公司采取了“自下而上”的差异化销售策略，一方面在宣传途径上并未选择传统电视广告、活动赞助等方式，而是主要采用线下渠道推广和互联网新媒体等方式进行宣传。在建立消费者对产品的第一印象后，协同经销商快速接入当地渠道体系进行覆盖对接、刺激复购。另一方面，在市场渠道的选择上，公司战略性地避开伊利、蒙牛等行业龙头占据优势的大中型商超等主流渠道，率先进入水果店、零食店等外围下沉渠道，在区域内站稳脚跟后，再逐步向商超等主流渠道进军。报告期内，公司产品专卖店数量快速增长，截至 2024 年 6 月 30 日，在全国已拥有 944 家专卖店，覆盖福建、江苏、广东、四川、重庆等地近百个市县，有效地助力了公司产品渠道的扩展、增加了公司产品在终端市场的触达深度和广度。2020-2023 年，公司疆外市场收入年均复合增长率达到 24.89%，持续实现了超越行业平均的增长速度，差异化市场销售策略成果显著。未来公司将进一步坚持差异化的市场销售策略，立足于下沉市场继续搭建专营渠道并在重点城市自建旗舰店进行推广，同时借力社区和社群等新兴渠道增加产品销量，为本次募投项目的产能消化建立良好的市场基础。

### **4、整合现有资源，充分发挥与新农乳业在市场渠道和产品端协同作用**

公司新收购的新农乳业植根于南疆地区市场，并在疆外浙江、江苏等区域拥有较为成熟的市场基础，能够和公司现有的疆内和疆外市场体系形成良好的互补关系。公司未来将进一步深化与新农乳业的协同整合，强化对于南疆和华东区域市场渠道的覆盖和开拓，为后续新增产能消化进一步打通销售渠道。另一方面，新农乳业拥有一套较为成熟的高端有机奶和成人奶粉产品体系，市场销售情况良好，公司未来将积极融合双边产品体系，继续夯实差异化的高品质有机品牌定位，寻求细分产品领域的快速突破，协助本次募投项目的产能消化顺利达成。

### **5、全面强化聚焦线上渠道，借助新型媒体提升品牌认知**

公司将继续加大对线上渠道的开拓和维护，积极参与天猫、京东、抖音、快手等线上电商平台各节点性推广活动，推动线上销售收入提升。同时，公司将积极开展与主流互联网平台合作，并借助新媒体力量不断扩大品牌知名度和影响力，在倡导国内

消费大循环的背景下，未来公司将进一步利用新媒体传播工具，大力展开线上推广，发扬新疆地区自然资源优势，强化消费者认识，持续建设品牌形象。

## **6、积极寻求与大型商超和连锁系统渠道客户的战略合作，为产能消化提供坚实助力**

公司在疆外市场主要通过培育经销商以及差异化的渠道下沉进行市场拓展。近年来随着各地区差异化渠道体系布局的不断完善，公司也逐步开始布局大型商超和连锁系统等传统市场渠道，着力开发大型客户作为渠道支撑，通过品牌合作、联合产品创新和渠道赋能等模式，探索与大型商超和连锁系统渠道客户的战略合作。截至目前，公司已经先后落地与盒马鲜生、华润万家、物美超市等全国性的大型商超企业的供货合作关系，并与茶颜悦色等新兴品牌开展了定制产品的联名合作。公司计划在未来进一步寻求与更多的大型商超及渠道类客户落地合作，通过与大型客户建立持续稳定的供货关系，为本次募投项目产能消化提供稳定助力。

### **（六）产能消化措施的可行性**

从整体市场来看，当前乳制品市场随着消费者对于健康食品和营养摄入的意识不断增强，以绿色、有机为代表的高品质乳品需求快速增长，行业整体存在较大的结构性发展机遇。叠加近年来区域性乳企通过灵活的市场竞争策略和差异化的市场定位所形成的快速发展趋势，公司作为资源禀赋突出的区域性乳企有望持续受益；报告期内公司乳制品业务收入持续增长，疆外市场渠道拓展以及大型客户合作落地进展顺利，通过本次募投项目扩产满足下游市场快速增长的客户需求具备紧迫性；本次募投项目投向的“天润”品牌常温产品作为公司供应疆外市场的主力产品近年来需求增长迅速，销售收入与产能利用率持续增长；公司针对本次募投项目的产能消化，已经结合自身业务实际在品牌推广提升、产品研发升级、销售渠道拓展、收购标的协同、战略客户合作等方面筹备了多项具体措施，落地后将为本次新增产能的消化提供良好的保障，且公司当前已为其他与本次募投项目存在产品类别重合的新投用项目制定了切实可行的产能消化措施。因此，综上所述，公司本次年产 20 万吨乳制品加工项目新增产能消化措施具有可行性。

## 第六节 备查文件

### 一、备查文件内容

- 1、公司最近三年的财务报告及审计报告；
- 2、保荐人出具的发行保荐书、发行保荐工作报告和尽职调查报告；
- 3、法律意见书和律师工作报告；
- 4、董事会编制、股东大会批准的关于前次募集资金使用情况的报告以及会计师出具的鉴证报告；
- 5、资信评级报告；
- 6、其他与本次发行有关的重要文件。

### 二、备查文件查询时间及地点

投资者可在发行期间每周一至周五上午九点至十一点，下午三点至五点，于下列地点查阅上述文件：

#### （一）发行人：新疆天润乳业股份有限公司

办公地址：新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市经济技术开发区（头屯河区）乌昌公路2702号

联系人：冯育菠

电话：86-991-3960621

传真：86-991-3090013

#### （二）保荐机构（主承销商）：中信建投证券股份有限公司

办公地址：四川省成都市高新区天府大道中段588号通威国际中心20层

联系人：吴小鹏、甘伟良

联系电话：028-68850835

传真：028-68850834

投资者亦可在公司的指定信息披露网站巨潮资讯网（[www.cninfo.com.cn](http://www.cninfo.com.cn)）查阅募集

说明书全文。

· （本页无正文，为《新疆天润乳业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书摘要》之盖章页）



2024年10月22日