

证券代码：002570

证券简称：贝因美



贝因美股份有限公司

与

兴业证券股份有限公司

**《关于请做好贝因美非公开发行股票发审委会议
准备工作的函》的回复**

保荐机构（主承销商）



（福建省福州市湖东路 268 号）

签署日期：二零二一年五月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2021 年 3 月 30 日出具的《关于请做好贝因美股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”）相关要求，兴业证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”或“兴业证券”）作为贝因美股份有限公司（以下简称“贝因美”、“发行人”或“公司”）本次非公开发行股票的保荐机构，会同发行人、上海东方华银律师事务所（以下简称“律师”）、天健会计师事务所（特殊普通合伙）及中汇会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就告知函所列的相关问题逐条进行了认真核查及讨论，具体情况如下文所示。

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

目 录

问题一	3
问题二	13
问题三	17
问题四	22
问题五	34
问题六	45

问题一、关于控股股东股权质押。截至目前，申请人控股股东贝因美集团持有申请人 21,221.85 万股股份，占总股本比例 20.75%；累计质押股份数量为 19,285 万股，占其所持股份比例为 90.87%，其对应的债务金额 131,311.02 万元，当申请人股价为 6.81 元/股时，质押股份市值基本等于对应债务金额。2021 年 3 月 26 日，贝因美股票收盘价 5.29 元，质押股份市值 102,017.65 万元，质押股份市值占对应债务金额的比例为 77.7%。请申请人进一步说明：（1）反馈意见回复中提及的“自 2018 年 1 月至 2021 年 1 月，申请人股票收盘价总体在 5 元 / 股至 8 元 / 股之间波动，未发生实际控制人质押公司股份的价值低于其借款金额的情况”相关信息披露是否真实、准确；（2）贝因美集团向银行等申请综合授信除质押贝因美公司股票外，是否有其他的资产质押、抵押等增信方式，是否可执行；质押股权对应的债务是否存在逾期情况，质权人是否要求行使质权；（3）2021 年到期的质押股权对应债务金额，贝因美集团是否有相应的偿债能力；结合上述情况及本次非公开发行股权稀释的影响因素，说明本次发行是否影响上市公司控制权稳定。请保荐机构、发行人律师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

回复：

（一）反馈意见回复中提及的“自 2018 年 1 月至 2021 年 1 月，申请人股票收盘价总体在 5 元 / 股至 8 元 / 股之间波动，未发生实际控制人质押公司股份的价值低于其借款金额的情况”相关信息披露是否真实、准确。

1、贝因美集团历次股份押情况

贝因美集团历次股份质押情况如下：

序号	公告时间	质押数量 (万股)	债务金额 (万元)	质押股份市 值下限(万 元)	质押股份市值下限低于 债务金额的相关说明
1	2016.06.06	4,800.00	30,000.00	60,000.00	不适用
2	2016.06.28	12,100.00	70,000.00	153,912.00	不适用
3	2016.07.20	14,000.00	80,000.00	158,480.00	不适用
4	2017.05.23	19,000.00	89,800.00	153,140.00	不适用
5	2017.11.27	22,000.00	89,800.00	152,680.00	不适用

序号	公告时间	质押数量 (万股)	债务金额 (万元)	质押股份市 值下限(万 元)	质押股份市值下限低于 债务金额的相关说明
6	2017.12.29	24,000.00	89,800.00	160,800.00	不适用
7	2018.01.19	19,000.00	80,000.00	108,490.00	不适用
8	2018.01.29	21,000.00	80,000.00	102,900.00	不适用
9	2018.02.5	24,000.00	80,000.00	108,720.00	不适用
10	2018.09.5	24,885.00	79,900.00	115,217.55	不适用
11	2018.09.28	34,985.00	108,590.00	138,190.75	不适用
12	2018.12.11	24,885.00	79,900.00	127,660.05	不适用
13	2018.12.13	29,685.00	103,228.00	138,035.25	不适用
14	2019.07.01	25,825.00	103,028.00	141,779.25	不适用
15	2019.07.24	21,985.00	103,028.00	121,577.05	不适用
16	2019.07.26	22,945.00	103,028.00	113,348.30	不适用
17	2019.08.12	23,445.00	135,928.00	116,756.10	股价短期波动，后补充质 押。
18	2019.08.19	25,386.00	110,928.00	127,945.44	不适用
19	2019.09.06	26,971.00	144,428.00	147,801.08	不适用； 交行杭州浣纱支行 9,000 万元借款增加比因美特厂 房抵押担保措施。
20	2019.09.20	26,086.00	144,428.00	135,908.06	为银行借款提供补充质押 担保措施，导致质押股份 所对应债务金额增加所 致，且时间较短。
21	2019.10.14	27,306.00	157,928.00	156,190.32	因为银行借款提供补充质 押担保措施，导致质押股 份所对应债务金额增加所 致，且差额较小。
22	2019.11.11	25,806.00	144,428.00	144,255.54	期间股价波动，且差额较 小。
23	2019.11.26	26,306.00	144,428.00	148,365.84	不适用
24	2019.11.28	26,806.00	143,683.00	141,535.68	期间股价波动，且差额较 小
25	2020.01.23	27,306.00	143,683.00	134,072.46	期间股价波动，市值低于 债务金额期间较短，且期间 交行 9,000 万元借款具有

序号	公告时间	质押数量 (万股)	债务金额 (万元)	质押股份市 值下限(万 元)	质押股份市值下限低于 债务金额的相关说明
					房产抵押担保。
26	2020.05.20	26,306.00	141,183.00	145,735.24	不适用
27	2020.06.18	26,306.00	140,355.00	159,940.48	不适用
28	2020.09.28	25,365.00	139,988.00	142,804.95	不适用
29	2020.12.29	25,465.00	136,928.00	129,616.85	期间股价波动，市值低于 债务金额期间较短，且期间 交行 9,000 万元借款具有 房产抵押担保。
30	2021.01.21	19,665.00	90,490.00	103,044.60	不适用
31	2021.01.23	25,465.00	131,311.00	127,070.35	期间股价波动，市值低于 债务金额期间较短，且期间 交行 9,000 万元借款具有 房产抵押担保。
32	2021.01.27	19,965.00	131,311.00	92,837.25	贝因美集团转让 5,500 万 股股份至信达华建，其持 股总数下降；金谷信托 40,821 万元借款增加金色 未来土地使用权（评估值 51,001.23 万元）抵押，且 债权人未要求贝因美集团 提前偿还债务。
33	2021.02.02	19,285.00	131,111.00	82,925.50	金谷信托 40,821 万元借款 增加金色未来土地使用权 （评估值 51,001.23 万元） 抵押，且债权人未要求贝 因美集团提前偿还债务。

注：质押股份市值下限=当期公告时间至下一期公告时间之间的累计质押数量×该期间股价最低收盘价

贝因美集团初始设定股份质押之时，主要为向申万宏源证券及工商银行的借款提供质押，后因贝因美集团经营情况变动，贝因美集团主要授信单位要求其增加担保措施，导致贝因美集团股份质押所对应的债务金额大幅增加，部分期间出现质押股份市值低于债务金额的情况。由于贝因美集团股份质押系为相关借款的补充担保措施、相关债权人亦未要求贝因美集团提前偿还债务，该事项未对贝因美集团控制权产生不利影响。

2、贝因美集团目前股份质押不存在平仓风险

贝因美集团股票质押主要系向银行等机构申请综合授信的一种增信方式，质权人并未严格设置警戒线及平仓线，不存在平仓风险。2021年5月以来，贝因美股票收盘价整体维持在5元以上，同时贝因美集团股份质押所对应的部分债务亦提供了杭州金色未来实业有限公司旗下土地使用权及杭州比因美特实业有限公司旗下厂房抵押担保措施，前述股票与土地使用权的合计价值大于其相应的债务金额，因此贝因美集团目前股份质押不存在平仓风险。

3、反馈意见回复修订情况

发行人及保荐机构已对反馈意见回复中的相应内容进行修订完善，具体内容如下：“根据 WIND 资讯数据显示，报告期内，发行人股票收盘价总体在 4 元/股至 8 元/股之间波动。2021 年 5 月以来，贝因美股票收盘价整体维持在 5 元以上，同时贝因美集团股份质押所对应的部分债务亦提供了杭州金色未来实业有限公司土地使用权抵押担保措施，上述股票与土地使用权的合计价值大于其相应的债务金额。截至本反馈意见回复出具之日，公司控股股东签署的相关质押融资合同均处于正常履行状态，未发生质权人行使质权的情况。”

（二）贝因美集团向银行等申请综合授信除质押贝因美公司股票外，是否有其他的资产质押、抵押等增信方式，是否可执行；质押股权对应的债务是否存在逾期情况，质权人是否要求行使质权

1、贝因美集团向银行等申请综合授信除质押贝因美公司股票外，是否有其他的资产质押、抵押等增信方式，是否可执行

贝因美集团向银行等申请综合授信质押、抵押等增信措施如下：

质押人	质押股份数 (万股)	债务金额 (万元)	质押权人	其他资产质押、抵押等 增信方式
贝因美集团有限公司	4,800	22,300.00	工商银行 西湖支行	无
贝因美集团有限公司	500	3,362.00	杭州高新科技 创业服务有限公司	谢宏、袁芳连带责任 保证
贝因美集团有限公司	1,385	4,400.00	农业银行 滨江支行	谢宏连带责任 保证

质押人	质押股份数 (万股)	债务金额 (万元)	质押权人	其他资产质押、抵押等 增信方式
贝因美集团有限公司	4,800	23,328.00	中航信托股份有限公司	谢宏、袁芳连带责任保证
贝因美集团有限公司	1,500	27,900.00	建设银行杭州高新支行	无
贝因美集团有限公司	300	9,000.00	交通银行杭州浣沙支行	杭州比因美特实业有限公司厂房抵押
贝因美集团有限公司(注)	500	-	桐乡市民间融资服务中心有限公司	杭州宏德盛投资管理有限公司、贝因美集团、比因美特、宁波妈妈购及谢宏等提供保证
贝因美集团有限公司	5,500	40,821.00	中国金谷国际信托有限责任公司	杭州金色未来实业有限公司土地使用权抵押及股权质押
合计	19,285	131,111.00	-	-

注：贝因美集团质押于桐乡市民间融资服务中心有限公司的 500 万股股份，系为杭州鑫日嘉商贸有限公司 1,500 万元借款提供质押担保。

除股票质押之外，贝因美集团于交通杭州浣沙支行的 9,000 万元借款由其控股子公司杭州比因美特实业有限公司厂房提供抵押担保。除股票质押之外，贝因美集团于中国金谷国际信托有限责任公司（以下简称“金谷信托”）40,821.00 万元借款由其全资子公司杭州金色未来实业有限公司（以下简称“金色未来”）土地使用权及股权提供抵押与质押担保。2020 年 9 月 19 日，上海信衡房地产估价有限公司出具“沪信衡估报字（2020）第 H2268 号”《资产评估报告》，根据评估报告，金色未来位于杭州钱江经济开发区的在建工程及相应土地使用权评估价值为 51,001.23 万元。根据贝因美集团的总体安排，后续拟对外处置该处不动产，所得收益主要用于偿还相关债务。

综上所述，除向交通银行杭州浣沙支行和金谷信托所借入债务以相应房产设定抵押担保之外，贝因美集团向其他主体所借入债务并未以相应资产设定抵押、质押增信措施，贝因美集团以房产设定的抵押担保可供执行。

2、质押股权对应的债务是否存在逾期情况，质权人是否要求行使质权

截至本告知函回复出具日，控股股东质押股权所对应的债务不存在逾期情况，质权人未要求行使质权。

(三) 2021 年到期的质押股权对应债务金额，贝因美集团是否有相应的偿债能力；结合上述情况及本次非公开发行股权稀释的影响因素，说明本次发行是否影响上市公司控制权稳定

1、2021 年到期质押股权对应债务金额，贝因美集团是否有相应的偿债能力

贝因美集团 2021 年到期债务金额合计为 80,490.00 万元，贝因美集团可通过续贷、处置闲置资产及经营活动现金流偿还到期债务，具备相应的偿债能力，具体说明如下：

(1) 贝因美集团 2021 年到期的债务金额

质押人	质押股份数 (万股)	债务金额 (万元)	质押权人	2021 年到期金额 (万元)	2021 年到期时间
贝因美集团有限公司	4,800	22,300.00	工商银行西湖支行	12,500.00	2021 年 6 月
贝因美集团有限公司	500	3,362.00	杭州高新科技创业服务有限公司	3,362.00	2021 年 12 月
贝因美集团有限公司	1,385	4,400.00	农业银行滨江支行	4,400.00	2021 年 8 月
贝因美集团有限公司	4,800	23,328.00	中航信托股份有限公司	23,328.00	2021 年 12 月
贝因美集团有限公司	1,500	27,900.00	建设银行杭州高新支行	27,900.00	2021 年 6 月：5,000 万元； 2021 年 11 月：22,900 万元
贝因美集团有限公司	300	9,000.00	交通银行杭州浣沙支行	9,000.00	2021 年 6 月
合计	13,285.00	90,290.00	-	80,490.00	-

(2) 贝因美集团针对到期债务具备相应的偿债能力

针对 2021 年到期的债务，控股股东具有相应的偿债能力，具体如下：

其一、贝因美集团可通过转让闲置资产所获收益偿还债务。贝因美集团拟处置全资子公司杭州金色未来实业有限公司所拥有的土地使用权。根据 2020 年 9 月 19 日上海信衡房地产估价有限公司出具的《资产评估报告》（沪信衡估报字（2020）第 H2268 号），杭州金色未来实业有限公司位于杭州钱江经济开发区

的在建工程及相应土地使用权评估价值为 51,001.23 万元，贝因美集团可通过处置上述资产用于偿还到期债务。虽然金色未来实业土地使用权已抵押于金谷信托，但贝因美集团处置该土地使用权具有可行性，主要系贝因美集团向金谷信托的借款，除土地使用权抵押之外亦设立了 5,500 万股贝因美股票质押；该土地使用权整体价值大于贝因美集团于金谷信托的借款金额，贝因美集团可与金谷信托协商土地使用权处置款的分配。

其二、贝因美集团经营情况较为良好，具有偿还到期债务的现金流。贝因美集团主要从事大宗商品的贸易业务，具有较为稳定的现金流量，其 2020 年经营活动产生的现金流量为 2.87 亿元¹，稳定的现金流量为贝因美集团偿还到期债务提供了相应保证。

其三、贝因美集团与合作银行关系良好，可以通过续贷方式偿还债务。贝因美集团在浙江杭州拥有较高的知名度，在当地拥有广泛的信用基础，品牌优势显著，与主要贷款银行一直保持良好的银企合作关系，可以通过续贷予以偿还到期的银行债务。

综上所述，贝因美集团可通过多种方式偿还到期债务，具有相应的偿债能力。

2、结合上述情况及本次非公开发行股权稀释的影响因素，说明本次发行是否影响上市公司控制权稳定

截至 2021 年 3 月 31 日，公司前十大股东及其持股情况如下：

单位：万股

序号	股东名称	持股总数	持股比例（%）
1	贝因美集团有限公司	21,221.85	20.75
2	宁波信达华建投资有限公司	5,500.00	5.38
3	长城(德阳)长弘投资基金合伙企业(有限合伙)	5,200.00	5.09
4	杨成社	3,112.40	3.04
5	恒天然乳品(香港)有限公司	1,915.16	1.87
6	杨俊敏	1,646.75	1.61
7	吴芳	1,538.32	1.50

¹ 注：该数据为贝因美集团单体口径；财务数据未经审计。

序号	股东名称	持股总数	持股比例 (%)
8	J.V.R INTERNATIONAL LIMITED	1,291.08	1.26
9	刘安让	925.20	0.90
10	香港中央结算有限公司	918.93	0.90

由上表可见，若考虑本次非公开发行股权稀释的影响因素，本次非公开发行之后贝因美集团仍为公司第一大股东，且持股比例显著高于其他股东。综合相关情况，本次发行不存在影响上市公司控制权稳定的情形，具体分析如下：

(1) 股票质押合同并未限制贝因美集团所持股份的表决权

根据相关质押合同，前述股票质押合同和对应的融资协议并未限制被质押股份的表决权，贝因美集团在相关股份质押期间仍然能够继续正常行使表决权，因此，前述股权质押行为本身对贝因美集团所持有的公司股份表决权没有影响。

(2) 贝因美集团具有偿还到期债务的能力

针对到期债务，贝因美集团可通过处置资产、经营所得及续贷等多种方式偿还到期债务，避免因未能偿还到期债务所引起持股比例的变动。

(3) 贝因美集团持股比例明显高于其他股东持股比例

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

(4) 公司实际控制人谢宏具有实际控制公司能力

公司实际控制人谢宏为公司创始人，目前担任公司董事长兼总经理，实际参与公司的经营管理及重大决策，具有实际控制公司的能力。

(5) 公司控股股东及实际控制人已出具维持上市公司控制权稳定的承诺

为最大限度地降低控股股东股权质押对公司控制权稳定性的不利影响，公司

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

综上所述，本次非公开发行不存在影响上市公司控制权稳定的情形。

（三）保荐机构及律师核查意见

针对控股股东股权质押事项，保荐机构及律师履行的核查程序如下：

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

经核查，保荐机构及律师认为：

本次非公开发行反馈意见回复中提及的相关信息已经修订完善，修订完善之后真实、准确；贝因美集团向银行等金融机构申请的综合授信除质押贝因美公司

股票外作为补充增信外，部分借款尚具备其他资产质押、抵押等增信，可供执行；控股股东质押股权对应的债务不存在逾期情况，质权人未要求行使质权；贝因美集团具有相应的偿债能力；本次发行未影响上市公司控制权稳定。

问题二、关于股份回购。2021年1月14日，申请人收到中小板公司管理部的《关于对贝因美股份有限公司的监管函》，主要事由为：2019年5月15日，公司披露《关于回购公司股份的预案》拟实施股份回购，回购资金总额不低于2.5亿元且不高于5亿元；2020年9月5日，公司终止股份回购事项，实际累计回购股份总金额为4,600.62万元，与回购金额下限存在重大差异。请申请人进一步说明：（1）上述股份回购事项的实施经过及回购金额存在较大差异的原因，是否属于严重损害投资者合法权益的情形，是否对本次发行构成实质性障碍。请保荐机构、发行人律师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

回复：

（一）上述股份回购事项的实施经过及回购金额存在较大差异的原因，是否属于严重损害投资者合法权益的情形，是否对本次发行构成实质性障碍。

1、上述股份回购事项的实施经过

根据公司历次关于股份回购的会议记录、相关公告等文件资料，本次股份回购的主要过程如下：

时间	会议（公告）名称	议案名称和主要内容	公告编号
2019.05.14	第七届董事会第十四次会议	《关于回购公司部分股票的议案》：用于回购股份的资金总额不低于人民币2.5亿元，不超过人民币5亿元，资金来源为自有或自筹资金。	2019-034
2019.05.24	2019年第二次临时股东大会	《关于回购公司部分股票的议案》	2019-040
2020.05.20	第七届董事会第三十次会议	《关于延长股份回购期限的议案》：公司拟将本次回购的期限延长至2021年5月24日，除期限延长外，本次回购的回购价格、回购数量、回购金额等均无变化。	2020-047
2020.05.22	关于延长股份回购期限的公告	截至2020年5月20日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份数量8,286,307股，约占公司总股本的0.81%，最高成交价为6.52元/股，最低成交价为5.02元/股，支付总金额为46,006,170.90元（不含交易费用）。	2020-048
2020.06.18	2020年第二次临时股东大会	《关于延长股份回购期限的议案》	2020-058
2020.08.25	第七届董事会第三十二次会议	《关于公司2020年度非公开发行A股股票方案的议案》	2020-069
2020.09.04	第七届董事会第	《关于终止回购公司股份的议案》：鉴于公司正在筹划非公开发行股票，根据《深圳证券交易所上市公司回购股份实施细则》规定，	2020-085

时间	会议（公告）名称	议案名称和主要内容	公告编号
	三十三次会议	上市公司在回购期间不得发行股份募集资金。为满足公司发展需要，加快实施公司发展战略，顺利开展非公开发行股票事宜，董事会同意公司终止回购股份。	
2020.09.05	关于终止回购公司股份的公告	截止本公告披露日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份数量 8,286,307 股，约占公司总股本的 0.81%；最高成交价为 6.52 元/股，最低成交价为 5.02 元/股，支付总金额为 46,006,170.90 元（不含交易费用）。	2020-086
2020.09.15	2020 年第三次临时股东大会	《关于终止回购公司股份的议案》	2020-090

公司股份回购实施期间，公司根据《深圳证券交易所上市公司回购股份实施细则》（以下简称“《实施细则》”）等相关法律、法规和规范性文件的规定，刊登了本次回购股份的进展公告，严格履行了信息披露程序。

2、回购金额存在较大差异的原因

（1）2019 年 5 月至 2020 年 5 月未能完成回购计划的原因

公司回购方案公布后，受到宏观经济偏空、金融市场融资政策偏紧及公司融资受限等因素影响，公司现金流入低于预期。同时，2019 年下半年以来，公司销售逐步增长，业绩稳步回升，将资金优先用于保障产品供应和业务发展更符合公司全体股东利益。基于优先保障公司生产经营发展的需要，公司适当延缓了本次回购计划的进展。

进入 2020 年，受新冠疫情全球蔓延的影响，宏观环境不确定性因素逐步上升，企业现金流面临巨大冲击。公司同样面临线下销售渠道中断、线上销售渠道受制于物流运输、关键原物料采购成本增加、付款条件苛刻等经营局面，作为全国疫情防控重点保障企业，公司千方百计克服困难、积极生产、保障产品供应。根据工业和信息化部《关于做好婴幼儿配方乳粉原辅料供应保障工作的通知》要求，公司对脱盐乳清粉、乳清蛋白粉、乳铁蛋白等对外依存度高的主要原材料加大备货力度，克服供应链危机，但也造成公司经营资金收紧，导致公司无法按期完成本次回购计划。

（2）2020 年 9 月终止回购计划的原因

在乳粉行业消费升级、产业政策推动行业洗牌、新零售模式发展迅速、精准

营养与个性化的奶基营养品市场需求增长等环境背景下，为顺应行业发展趋势、落实公司发展战略、促进产品结构优化升级及重塑品牌形象，公司分别于 2020 年 8 月 25 日和 2020 年 9 月 15 日召开第七届董事会第三十二次会议和 2020 年第三次临时股东大会，审议通过《关于公司符合非公开发行 A 股股票条件的议案》等议案，开始筹划非公开发行股票相关事宜。

鉴于公司筹划非公开发行股票，根据《深圳证券交易所上市公司回购股份实施细则》规定，上市公司在回购期间不得发行股份募集资金。若继续实施股份回购事宜，将影响到非公开发行股票事项的推进。为满足公司发展需要，加快实施公司发展战略，顺利开展非公开发行股票事宜，2020 年 9 月 4 日，公司召开第七届董事会第三十三次会议，审议通过《关于终止回购公司股份的议案》，董事会同意公司终止回购股份。

3、本次回购不存在严重损害投资者合法权益的情形，不会对本次发行构成实质性障碍

根据《深圳证券交易所上市公司回购股份实施细则》第三十三条规定：“上市公司披露回购方案后，非因充分正当事由不得变更或者终止。因相关法律法规、政策变化、自然灾害、回购方案已无法履行或者履行将不利于维护上市公司权益等原因确需变更或者终止的，应当及时披露拟变更或者终止的原因、变更后的内容，以及可能对公司生产经营、财务状况及股东权益产生的影响等，并应当按照制定回购方案的决策程序提交股东大会或者董事会审议。”

本次股份回购过程中，公司严格按照《实施细则》的相关规定开展股份回购及信息披露等相关工作，未出现《实施细则》中规定的禁止性事项。本次股份回购计划的延期和终止系公司审慎研究外部经营环境的变化和自身经营的发展需要后所做的必要调整，本次股份回购的延期和终止均已按照《实施细则》的规定履行董事会和股东大会的审议程序，公司亦及时公告本次回购的延期和终止的原因、后续工作安排以及对公司的实际影响等事项，独立董事亦认为本次终止回购公司股份事项符合相关法律法规及公司章程的规定，该事项不会对公司和中小投资者产生不利影响，不会损害全体股东的合法权益。

综上所述，本次股份回购不存在严重损害投资者合法权益的情形，不构成本

次发行的实质性障碍。

(二) 保荐机构及律师核查意见

针对前述事项，保荐机构及律师履行的核查程序如下：

- 1、查阅公司关于本次股份回购所召开的董事会、监事会、股东大会等会议文件以及独立董事意见；
- 2、查阅公司披露的本次回购相关的进展公告和临时性公告文件；
- 3、查阅公司与深圳证券交易所中小板公司管理部关于本次股份回购事项的相关沟通文件。

经核查，保荐机构及律师认为：

公司前次股份回购的实际情况与《关于回购公司股份的预案》存在差异的原因主要系新冠疫情全球蔓延、宏观经济、金融市场融资政策偏紧、公司融资受限等因素以及公司正在筹划非公开发行股票事项导致；公司审慎研究外部经营环境的变化和自身经营的发展需要后主动对本次股份回购事项进行必要的调整，有利于维护公司和全体股东尤其是中小股东的长远利益，不存在严重损害投资者合法权益的情形，不会对本次发行构成实质性障碍。

问题三、关于业绩承诺补偿。2015年4月，申请人与吉林贝因美原股东浙江美丽健及杭州美丽健签订《股权转让协议》，浙江美丽健及杭州美丽健承诺吉林贝因美2016年-2018年扣非后净利润分别为1,500万元、1,800万元及2,000万元，若无法完成承诺，原股东应以现金方式补偿。2017年度，吉林贝因美扣非后净利润为-993.12万元，与承诺额相比的差额2,793.12万元。截至2017年度财务报表批准报出日，吉林贝因美未收到该补偿款，申请人鉴于尚未有明确迹象表明能收回该款项，收回该款项存在重大不确定性，2017年度未确认补偿收益。2018年12月，吉林贝因美收到该补偿款，并计入2018年度投资收益。另，申请人2019年8月27日董事会审议通过第三个承诺年度由2018年调整为2019年。请申请人进一步说明：（1）申请人督促浙江美丽健及杭州美丽健履行承诺补偿的具体措施；在有协议保障的情况下，申请人认为“尚未有明确迹象表明能收回该款项，收回该款项存在重大不确定性”，从而2017年度未确认补偿收益的理由是否充分，会计处理是否符合《企业会计准则》规定；（2）申请人2019年8月27日董事会是否在《股权转让协议》约定年度业绩补偿时点的之后，如是，请说明是否合规、是否损害中小投资者权益。请保荐机构、发行人律师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

回复：

（一）申请人督促浙江美丽健及杭州美丽健履行承诺补偿的具体措施；在有协议保障的情况下，申请人认为“尚未有明确迹象表明能收回该款项，收回该款项存在重大不确定性”，从而2017年度未确认补偿收益的理由是否充分，会计处理是否符合《企业会计准则》规定。

1、申请人督促浙江美丽健及杭州美丽健履行承诺补偿的具体措施

公司督促浙江美丽健及杭州美丽健履行承诺补偿具体措施如下：

（1）吉林贝因美2017年度审计工作开始之后，基于公司前期掌握的动态和情况，公司工作人员第一时间与浙江美丽健及杭州美丽健沟通业绩补偿款事宜，提示对方关注此事项。

（2）2018年1月24日，吉林贝因美审计报告出具之后，公司多次积极与

对方沟通业绩补偿款支付事宜，督促交易对方严格履行协议约定。交易对方表示其因经营所需，希望暂缓兑现业绩对赌补偿款，待后续选择适当时机予以支付。

(3) 经过公司多次督促与沟通，浙江美丽健及杭州美丽健于 2018 年 4 月 22 日签订承诺书，承诺 2018 年 11 月 30 日前一次性向吉林贝因美全额支付业绩补偿款。

2、在有协议保障的情况下，申请人认为“尚未有明确迹象表明能收回该款项，收回该款项存在重大不确定性”，从而 2017 年度未确认补偿收益的理由是否充分，会计处理是否符合《企业会计准则》规定

公司 2017 年度未确认补偿收益的理由充分，会计处理符合《企业会计准则》规定，具体说明如下：

(1) 《股权转让协议》关于业绩补偿款支付的相关约定

根据公司与浙江美丽健及杭州美丽健签订的《股权转让协议》，吉林贝因美公司若无法完成业绩承诺，则原股东应在每年审计报告出具后 30 日内以现金方式向吉林贝因美公司进行补偿。2017 年度吉林贝因美审计报告出具日为 2018 年 1 月 24 日，根据相关约定，吉林贝因美原股东应于 2018 年 2 月 23 日之前支付补偿款。因截至 2017 年度财务报表批准报出日，吉林贝因美仍未收到该补偿款，鉴于收回该款项存在重大不确定性，公司 2017 年度未确认补偿收益。

(2) 2017 年度未确认补偿收益理由充分，会计处理正确

根据《企业会计准则讲解（2010）》关于或有对价的规定：某些情况下，合并各方可能在合并协议中约定，根据未来一项或多项或有事项的发生，购买方通过发行额外证券、支付额外现金或其他资产等方式追加合并对价，或者要求返还之前支付的对价。其他情况下（超过购买日后 12 个月的）发生的或有对价变化或调整，应当区分以下情况进行会计处理：①或有对价为权益性质的，不进行会计处理；②或有对价为资产或负债性质的，按照企业会计准则有关规定处理：如果属于金融工具，应采用公允价值计量，公允价值变化产生的利得和损失应按该准则规定计入当期损益或计入资本公积；如果不属于金融工具，应按照《企业会计准则第 13 号——或有事项》或其他相应的准则处理。

吉林贝因美与浙江美丽健及杭州美丽健签订的业绩补偿条款属于或有对价，且属于金融工具。虽然根据合同条款约定，因 2017 年度吉林贝因美业绩未实现承诺利润，浙江美丽健需要补偿公司 2,793.12 万元，但鉴于美丽健经营所需，公司多次催款并沟通后其并未按协议约定支付业绩补偿款；美丽健于 2018 年 4 月 22 日向公司出具《承诺书》，承诺于 2018 年 11 月 30 日前向吉林贝因美全额支付补偿款，但截至 2017 年度公司财务报表批准报出日，吉林贝因美尚未收到上述业绩补偿款。公司在考虑了信用风险后，认为该款项是否可以如约收回存在较大不确定性，因此公司未确认相应补偿收益。

综上所述，公司 2017 年度未确认补偿收益理由充分，会计处理符合《企业会计准则》规定。

（二）申请人 2019 年 8 月 27 日董事会是否在《股权转让协议》约定年度业绩补偿时点之后，如是，请说明是否合规、是否损害中小投资者权益。

经核实，发行人 2019 年 8 月 27 日召开的董事会在《股权转让协议》约定年度业绩补偿时点之后，该事项合规、不存在损害中小投资者权益的情形，具体说明如下：

1、业绩补偿事项变更以及董事会召开时间晚于补偿时点的原因

根据公司与浙江美丽健及杭州美丽健签订的《股权转让协议》，吉林贝因美公司若无法完成业绩承诺，则原股东应在每年审计报告出具后 30 日内以现金方式向吉林贝因美公司进行补偿。

经天健会计师事务所审计，吉林贝因美公司 2018 年度经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为 36.59 万元，较业绩承诺数 2,000 万元相差 1,963.41 万元，未完成 2018 年度业绩承诺。2019 年 3 月 28 日，公司第七届董事会第十一次会议通过《吉林贝因美乳业有限公司未实现 2018 年度业绩承诺的议案》，公司此后一直敦促相关方履行承诺，并展开多轮谈判协商。

鉴于浙江美丽健及杭州美丽健此前已支付 2016 年度和 2017 年度的业绩补偿款，公司对浙江美丽健及杭州美丽健的履约意识和履约能力具备一定的信任基础，公司始终积极与浙江美丽健及杭州美丽健对业绩补偿事项进行沟通和协商，

并共同对吉林贝因美未能完成 2018 年度业绩的原因进行分析。经各方对吉林贝因美公司经营情况的深入分析，2018 年度由于受主要原材料乳铁蛋白严重缺货及采购单价上升的客观外部影响，吉林贝因美销售订单需求无法得到满足；同时 2018 年已经实施配方奶粉注册制，吉林贝因美无法通过调整配方等措施以应对外部变化，相关外部政策环境和市场环境相较 2015 年作出业绩承诺时的环境发生重大变化，且非交易各方所能预见和控制。

基于前述实际情况，从吉林贝因美的长远发展考虑，为进一步降低公司的投资风险，减少公司的损失，经与对方充分沟通，公司经营层考虑将业绩承诺期限内的第三个承诺年度由 2018 年度顺延至 2019 年度，业绩承诺金额仍为 2,000 万元、业绩补偿支付条件及补偿方式等协议内容保持不变。

由于交易双方在前期分析吉林贝因美未能完成 2018 年度业绩指标的原因以及协商后续调整方案占用了一定的时间，造成董事会审议相关事项的时间晚于《股权转让协议》约定的年度业绩补偿时点。

2、业绩补偿事项变更履行的审议程序

根据《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》规定：“除因相关法律法规、政策变化、自然灾害等自身无法控制的客观原因外，承诺确已无法履行或者履行承诺不利于维护上市公司权益的，承诺相关方应充分披露原因，并向上市公司或其他投资者提出用新承诺替代原有承诺或者提出豁免履行承诺义务。上述变更方案应提交股东大会审议，上市公司应向股东提供网络投票方式，承诺相关方及关联方应回避表决。独立董事、监事会应就承诺相关方提出的变更方案是否合法合规、是否有利于保护上市公司或其他投资者的利益发表意见。变更方案未经股东大会审议通过且承诺到期的，视同超期未履行承诺。”

根据前述相关规定，公司履行的审议程序和信息披露情况具体如下：

时间	会议名称	议案名称和主要内容	公告编号
2019.8.27	第七届董事会第十八次会议	《关于调整吉林贝因美乳业有限公司第三年对赌协议期限的议案》：公司董事会同意豁免浙江美丽健实业有限公司及杭州美丽健投资有限公司业绩承诺期限内的第三个	2019-069

时间	会议名称	议案名称和主要内容	公告编号
		承诺年度 2018 年，并调整为 2019 年。	
2019.8.27	第七届监事会第八次会议	《关于调整吉林贝因美乳业有限公司第三年对赌协议期限的议案》	2019-075
2019.9.26	2019 年第四次临时股东大会	《关于调整吉林贝因美乳业有限公司第三年对赌协议期限的议案》	2019-083
2020.4.26	第七届董事会第二十八次会议	《关于吉林贝因美乳业有限公司完成 2019 年度业绩承诺的议案》：经天健会计师事务所审计，吉林贝因美完成 2019 年业绩承诺。	2020-030

由上表可见，发行人调整吉林贝因美第三年对赌协议期限的审议、决策程序符合《公司法》、《公司章程》等法律、法规的有关规定，符合证监会《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》及相关规定要求，本次业绩承诺期限的顺延调整有利于维护公司利益，有利于维护其他投资者特别是广大中小投资者的利益。

综上所述，发行人顺延调整业绩对赌期限程序符合《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的规定，该调整事项不存在损害中小投资者权益的情形。

(三) 保荐机构及律师核查意见

针对前述事项，保荐机构及律师履行的核查程序如下：

- 1、查阅公司与相关方签署的《股权转让协议》、《股权转让补充协议》等协议文件；
- 2、查阅浙江美丽健及杭州美丽健出具的《情况说明》及《承诺书》等；
- 3、查阅公司关于业绩补偿所召开的董事会、股东大会会议文件和独立董事意见；
- 4、查阅公司披露的本次回购相关的进展公告和临时性公告文件；
- 5、查阅相关补偿方支付业绩补偿款的支付凭证；
- 6、检查资产负债表日与审计报告日之间公司与浙江美丽健的银行打款记录；
- 7、了解《企业会计准则讲解（2010）》关于或有对价的规定、《企业会计准则第 13 号——或有事项》或其他相应的准则处理；

8、复核公司的会计处理是否符合《企业会计准则》的相关规定；了解公司对于业绩补偿款项收回情况的预计情况。

经核查，保荐机构及律师认为：

发行人已采取多种措施积极督促相关方履行业绩补偿义务，发行人关于业绩补偿的会计处理符合《企业会计准则》规定；由于各方协商业绩补偿事项的沟通过程，导致董事会审议相关事项的时间晚于《股权转让协议》约定的年度业绩补偿时点；发行人顺延调整吉林贝因美业绩承诺期限已按照《上市公司监管指引第4号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的规定严格履行各项审议决策程序及信息披露义务，本次顺延调整业绩承诺期限事项不存在损害中小投资者权益的情形。

问题四、关于募投项目。报告期内，申请人奶粉类、米粉类产品的产能利用率较低。根据申报材料，申请人本次募投项目包括年产 2 万吨配方奶粉及区域配送中心项目、新零售终端赋能项目。另外，申请人主要从事婴幼儿食品的研发、生产和销售等业务，系具备完整业务链条的生产型企业，控股股东贝因美集团及宁波妈妈购主要从事相关商品的批发、零售业务，属于商贸类企业，处于产业链下游。请申请人进一步说明：（1）本次募投项目与申请人现有产能的区别和联系；结合现有产能利用情况说明本次募投项目的必要性与合理性，新增产能的消化措施及其可行性；（2）现有生产设备是否存在闲置的情形，是否存在减值风险；（3）结合申请人现有业务及本次募投项目新增业务情况，说明控股股东相关企业所处产业链的具体情况与实际运营业务是否与申请人构成同业竞争，是否构成本次发行障碍。请保荐机构、发行人律师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

回复：

（一）本次募投项目与申请人现有产能的区别和联系；结合现有产能利用情况说明本次募投项目的必要性与合理性，新增产能的消化措施及其可行性。

1、本次募投项目与申请人现有产能的区别和联系

公司现有产品主要包括配方奶粉、婴幼儿辅食及营养品。本次募投新增产能项目主要包括婴配羊奶粉、婴配有机奶粉和奶基营养品，其与公司现有产品的区别与联系如下：

产品系列	产品简介	是否新增产品	与现有产品主要区别	与现有产品联系
婴配羊奶粉	产品运用羊奶为主要原料，经公司研究院进行科学研究和精准营养搭配形成奶粉配方，产品适用于 0-3 岁婴幼儿人群。	是	主要原材料不同	同属婴幼儿奶粉系列
婴配有机奶粉	产品运用有机奶粉为主要原料，经公司研究院进行科学研究和精准营养搭配形成奶粉配方，产品适用于 0-3 岁婴幼儿人群。	是	奶源及原材料更加注重有机化	同属婴幼儿奶粉系列
奶基营养品	该类产品除奶粉自身营养外，还添加了乳铁蛋白、益生菌等营养素，有助于提升人体自身免疫力。	是	丰富现有产品线	作为营养补充产品

(1) 婴配羊奶粉与现有产品的联系与区别

婴配羊奶粉与贝因美现有牛奶婴幼儿奶粉同属于婴幼儿产品系列，消费对象基本相同，均为针对婴幼儿消费群体，是现有奶粉产品的一个补充品类。随着婴幼儿奶粉市场竞争的加剧，以羊奶为原料的婴幼儿奶粉，在中国市场呈现较快发展势头。羊奶粉原料成本较高，婴幼儿产品市场售价也普遍高于奶粉，毛利水平普遍高于奶粉，迎合了消费升级的需求，其在一定程度上成为奶粉的替代产品。

(2) 婴配有机奶粉与现有产品的联系与区别

有机奶粉与现有奶粉产品，同属于婴幼儿奶粉系列。由于有机奶粉需要严格按照有机农业标准生产，与普通奶粉相比，在产品品质、安全性方面具有一定的优势。

(3) 奶基营养品与现有产品的联系与区别

奶基营养品是现有奶粉产品、辅食产品的有益补充，更加丰富的产品线，满足消费者多样化的健康需求。公司现有营养品主要是米粉类、辅食类，属于食品品类。奶基营养品则是以奶类为基础原料和载体，添加其他特质营养成分，做成更加突出功能性的营养食品，营养针对性更强，更能准确解决消费者需求痛点，促进身体健康；同时奶基营养品将扩大目标受众群体，拓展成年人尤其是中老年消费群体。

2、结合现有产能利用情况说明本次募投项目的必要性与合理性，新增产能的消化措施及其可行性

(1) 公司现有产能利用情况

2017 年度至 2020 年度，公司各生产子公司奶粉产能利用率情况如下：

生产子公司	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
贝因美母婴	30.21%	43.30%	23.30%	39.38%
贝因美乳业	37.68%	32.29%	20.00%	33.88%
宜昌贝因美	7.42%	4.29%	50.94%	41.47%
北海贝因美	25.02%	37.49%	41.34%	12.68%

吉林贝因美	55.25%	50.05%	35.75%	23.88%
合计	27.16%	32.48%	31.60%	35.60%

注：宜昌贝因美 2019 年度至 2020 年度产能利用率偏低，主要系宜昌贝因美于 2018 年底启动搬迁，2019 年度至 2020 年度处于改造及申请奶粉配方注册证书期间所致。

报告期内公司整体产能利用率较低，主要系公司产品结构及市场变化所致。2016 年以来，我国新生人口数逐年下降导致婴幼儿奶粉消费总量逐步下降，但产品价格中枢上移，产品消费结构出现新的趋势，超高端产品增长迅猛，中高端产品受到挤压，销量明显下滑。由于公司大部分产品处于中高端价格带，销售增长较为困难，导致公司原有设计产能、销售布局大于实际销售规模，产能利用率不足。同时，由于配方注册制落地以及 2018 年起正式实施，市场竞争趋于白热化，老包装和非注册制产品面临淘汰，导致行业普遍竞相杀价甩货，而配方注册制落地前的市场不确定性使得公司较为谨慎，给后续的生产带来一定影响，受行业变革及市场整体环境影响，公司产能利用不足。后续公司将通过拓展终端门店促进销售提升、扩充产品品类及产业合作等多种方式提升公司产能利用率。鉴于上述因素，公司有必要通过进军高端羊奶粉及有机奶粉领域，抢占高端市场，提升市场份额。

(2) 本次募投项目具有必要性与合理性

公司本次募投项目具有必要性与合理性，具体分析如下：

①羊奶粉和有机奶粉市场发展空间广阔

根据中国社科院的研究，羊乳具有脂肪颗粒小、更易被人体吸收、蛋白过敏更少等特性，因此婴幼儿摄入后不易便秘、上火和致敏。羊奶粉相对牛奶粉具有更接近母乳成份，更易吸收，不易过敏等特质。婴配羊奶粉近年来在国内市场保持快速增长态势。根据弗若斯特沙利文的研究数据显示，2018 年国内羊奶粉市场规模达 172 亿元，过去十年增长超 54 倍，复合增长率高达 50%。从市场占有率来看，目前婴配羊奶粉的市场占有率仅为 7%，未来市场消费成长空间巨大。

国际上将食品分为普通食品、无公害食品、绿色食品和有机食品，其中有机食品是安全等级最高的食品。有机奶粉主要是指严格按照有机农业生产标准的奶粉，食材来源于有机农业体系，并根据国际有机农业生产要求和相应的标准加工

而成。与普通奶粉相比，有机奶粉除产品品质和安全等级更高以外，在营养方面也更加丰富。根据欧睿咨询的研究，2018年我国有机奶粉市场规模达59.6亿元，2013-2018年复合增长率高达43%；从市场占有率来看，2018年我国有机奶粉市场在婴配奶粉市场的占有率仅为2.4%，而以澳大利亚等发达国家有机奶粉在其婴配奶粉市场的市占率在10%以上，对比来看我国的有机奶粉市场仍有巨大的发展空间。

②进军高附加值、高成长性市场，培育新的业绩增长点

我国消费者格外重视对子女的投入，随着城市化水平日益提高、可支配收入不断上升及健康意识持续增长，国内市场对超高端婴配乳粉产品的需求预期将成为中国整体婴配乳粉行业的推动力。大健康时代的到来，消费者对自身健康和膳食营养搭配愈发重视，2020年初以来“新冠肺炎”的肆虐更使人们认识到抵抗病毒的根本防线是提高免疫力。在此背景下，搭配乳铁蛋白、益生菌等营养元素的奶基营养品可以根据不同人群的营养状况进行个性化的配制，实现精准营养的目标，精准营养概念的奶基营养品将成为乳粉行业快速发展的又一亮点。

截至目前，羊奶粉、有机奶粉等超高端产品和特殊功能奶粉等差异化产品具有高附加值、高成长性的特征，是未来奶粉行业市场竞争的重要领域。本项目拟生产超高端羊奶粉、有机奶粉和奶基营养品等差异化的产品，顺应行业发展的潮流，本项目产品定位符合公司重塑品牌的战略思路。

③引领公司产品升级，完善公司产品结构体系

2016年国家食药监总局颁发《婴幼儿配方乳粉产品配方注册管理办法》，标志着我国婴配乳粉行业进入“注册制”时代。奶粉注册制下，每个奶粉生产企业原则上不得超过3个配方系列9种产品配方；注册制的实施，要求婴配乳粉企业在扩充自身产品线前必须进行厂房建设、设备购置等先期投资，从而使自身的研发、生产和检测能力能够适应拟申请婴配乳粉配方的要求。

公司目前拥有的婴配乳粉配方数量处于行业前列，但是在高端婴配乳粉方面仍有欠缺。本项目将在天津新建一处乳粉生产基地用以生产婴配羊奶粉和婴配有有机奶粉，本项目建成后，公司将扩充高端婴配乳粉配方的数量，完善公司产品结

构，弥补公司在婴配羊奶粉和婴配有机奶粉等领域的空白，引领公司产品升级战略，提升公司的行业竞争力。

④拓展个性化套餐式奶基营养品市场

柔性化生产是指在同一产线上生产出能满足不同需求的产品，即实现生产的小批量、多品类和定制化。柔性化生产是公司开发个性化套餐式奶基营养品市场的重要条件。本募投项目将配备柔性化生产线，用于奶基营养品的生产。通过小批量、多品类的柔性化生产方式，开发拓展个性化套餐式奶基营养品市场。借助新零售数智化系统加快市场反应速度，在批量化与定制化生产之间达到产能最大化利用。同时，本项目柔性化模式将为公司其他具备柔性化生产条件的奶基衍生品的生产提供范例，通过奶基衍生品的开发与公司其他公司的协调配套生产，带动公司整体生产效能的提升。

⑤新增募投 2 万吨配方奶粉项目是公司拓展高端奶粉较为优选方案

结合行业监管政策及公司现有情况，公司目前有三种途径可实现羊奶粉、有机奶粉的快速布局：方案一：现有已配方注册产品配方升级；方案二：并购工厂并对原有配方进行升级；方案三：新建工厂，并新申请配方注册。如采取方案一现有产品配方升级成羊奶粉、有机奶粉，优点是无需进一步进行大规模固定资产投资，缺点是需指定一个现有工厂进行全产业链的有机认证（从源头饲料、牧场，原辅材料，生产工艺及环境等），有机认证的转换及认证过程中，原有配方产品的生产将停止，对公司现有业务造成冲击。如采取方案二并购工厂并对原有配方进行升级，优点是符合国家鼓励婴配粉企业兼并重组相关政策，并购小型工厂可有效获取产品配方注册资格且充分利用产能，缺点是由于现有小型工厂设备陈旧，管理能力落后，并购小型工厂将有较大隐性成本用于后期设备改造、管理提升以规避食品安全风险。如采取方案三新建工厂获得配方注册资格，优点是可根据现有制度法规及工艺设备直接建造现代化智能工厂，缺点是项目整体投资规模有所提升。

综合以上三种方案的利弊因素来看，考虑到贝因美行业领先的产品研发、质量管理、生产管理能力和 5G 背景下数字化新基建趋势的快速变化，采取方

案三可帮助贝因美在不影响现有业务的情况下，完善产品结构，并强化全产业链数字化升级的能力。

综上所述，公司本次募投项目具有必要性与合理性。

(3) 公司新增产能的消化措施具有可行性

公司新增产能的消化措施及其可行性分析如下：

①加强人才队伍建设

公司深耕乳粉行业多年，始终坚持以人为本，高度重视人力资源的开发和优化配置。公司已经汇聚了一批熟悉技术和市场、执行力强的管理团队和研发团队，主要业务骨干具备行业长期工作经验。近年来，公司大力加强人才建设，着力培养和建设骨干队伍，公司充足的人员储备可全力保障本项目顺利实施。

②加强终端门店赋能

公司以满足客户需求为导向，通过长期积累，公司产品品质及服务得到市场及客户的高度认可，树立了良好的公司品牌和信誉。目前公司建立了线下、线上相结合的营销体系，在全国拥有充足的分支机构和上万个零售终端。同时公司将本次新零售终端赋能募投项目为契机，以已有合作关系的终端门店为先行，通过分期投入，逐步实施完成终端门店开拓的规划，完善公司销售终端，消化新增产能。

③不断完善营销模式及营销体系

公司紧紧抓住近年来销售市场的发展趋势，升级数智化新零售平台，重建渠道、重构体系，借力网红经济、数字经济等模式，推进全域营销场景铺设，实现消费者营销闭环，建立了线下、线上相结合的营销体系。通过营销模式的完善，加强与消费者沟通互动，助力公司新增产能的消化。

综上所述，公司可通过人才队伍建设、加强终端门店赋能及提升营销模式等方式消化新增产能，消化新增产能的措施具有可行性。

（二）现有生产设备是否存在闲置的情形，是否存在减值风险

截至 2020 年 12 月 31 日，公司现有生产设备闲置明细情况如下：

单位：万元

主体	资产类别	固定资产原值	累计折旧	减值准备	固定资产净值
宜昌贝因美	机器设备	444.68	201.12	-	243.56
北海贝因美	机器设备	767.75	589.82	-	177.93
贝因美母婴	机器设备	408.54	365.31	-	43.22
敦化利健	机器设备	123.09	92.92	-	30.17
闲置生产设备合计		1,744.06	1,249.18	-	494.88
机器设备期末总金额		96,974.02	68,785.56	25.65	28,162.81
闲置生产设备占比		1.80%	1.82%	-	1.76%

由上表可见，公司闲置的生产设备包括北海贝因美、宜昌贝因美、贝因美母婴及敦化利健的机器设备，该等机器设备净值较小，不存在资产减值风险，具体说明如下：

1、宜昌贝因美闲置设备主要系该部分设备于 2019 年 6 月转入固定资产，截至 2020 年 12 月 31 日生产婴配奶粉的生产许可证尚在办理之中，因此处于暂时闲置的状态；鉴于当时宜昌贝因美申请婴幼儿配方乳品注册证书不存在重大不确定性（相关配方注册证书已于 2021 年 4 月 12 日取得），取得配方注册证书后生产可正常进行，并且该部分设备成新率较高，因此不存在减值风险。

2、北海贝因美部分闲置设备主要为米粉生产设备，其仍处于可使用状态；且米粉是公司辅食业务的重点发展方向之一，已有多款米粉新产品上市，随着公司销售渠道的推广，预计后续将提高米粉设备的产能利用率，因此不存在资产减值风险。

3、贝因美母婴闲置的机器设备主要系设备更新暂时停用，鉴于其仍处于可使用状态且折旧计提金额已占设备原值绝大部分、净值金额较小，因此不存在资产减值风险。

4、敦化利健的部分机器设备计划用于出租，因此暂时闲置；由于该等设备折旧计提金额已占设备原值绝大部分，且设备净值金额较小，因此不存在资产减

值风险。

综上所述，公司闲置生产设备均处于可使用状态，且占总生产设备的比重很小，公司闲置机器设备不存在减值风险。

（三）结合申请人现有业务及本次募投项目新增业务情况，说明控股股东相关企业所处产业链的具体情况与实际运营业务是否与申请人构成同业竞争，是否构成本次发行障碍。

结合公司现有业务、本次募投项目新增业务以及控股股东所处产业链的具体情况来看，控股股东与贝因美不构成同业竞争，具体分析如下：

1、申请人本次募投项目不会新增同业竞争

公司现有产品主要包括配方奶粉、婴幼儿辅食及营养品，本次募投项目新增产能的产品包含婴配羊奶粉、婴配有机奶粉和奶基营养品。本次募投新增产能项目紧密围绕公司主营业务开展，不涉及新增业务或实施跨行业的其他业务，本次募集资金投资项目符合国家相关的产业政策以及公司未来整体战略发展方向，不会新增同业竞争。

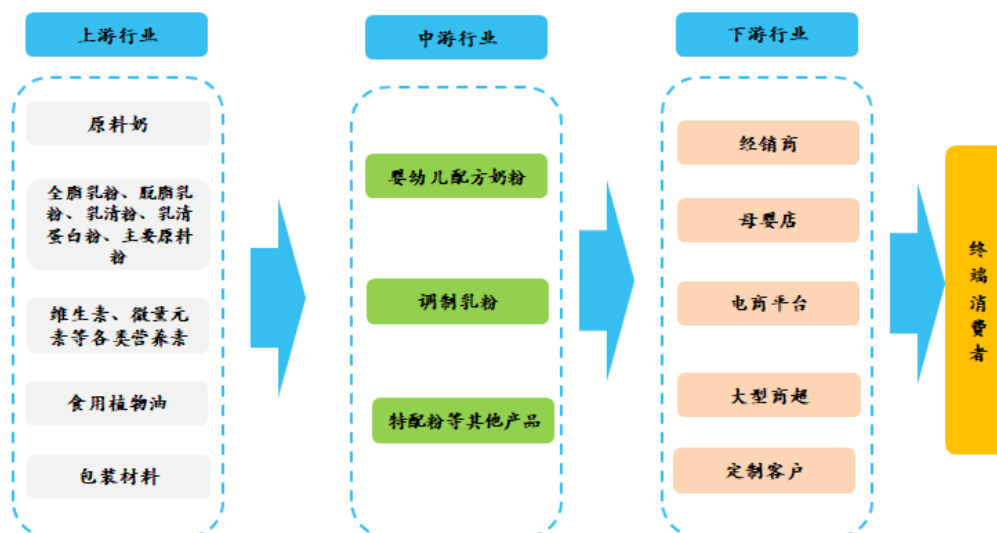
2、控股股东相关企业所处产业链的具体情况与实际运营业务与申请人不构成同业竞争

控股股东相关企业中除未实际从事经营的企业之外，与公司经营范围存在相同或类似的企业如下：

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

（1）贝因美集团、宁波妈妈购所处的产业链与申请人不同

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



如前图所示，贝因美主要从事婴幼儿食品的研发、生产和销售等业务，涵盖了产业链的上游、中游和下游，系具备完整业务链条的生产型企业，而贝因美集团及宁波妈妈购只是部分涉及销售业务，均处于产业链下游，贝因美与贝因美集团、宁波妈妈购所处产业链位置不同，商业模式和经营模式存在实质性差异。

因此，从产业链所处位置来讲，控股股东相关企业与发行人不构成同业竞争。

(2) 贝因美集团、宁波妈妈购所从事的实际业务与申请人不同

贝因美集团作为控股性企业，经营业务除投资管理之外，主要为大宗商品的贸易业务。贝因美集团 2020 年度前十大客户销售统计情况如下：

单位：万元

客户序号	销售金额	占比	销售品类
客户 1	109,873.23	47.34%	小麦
客户 2	47,855.00	20.62%	有机肥
客户 3	26,246.19	11.31%	电解铜
客户 4	12,051.06	5.19%	小麦
客户 5	9,289.90	4.00%	小麦
客户 6	7,845.41	3.38%	小麦
客户 7	5,000.00	2.15%	有机肥
客户 8	4,926.61	2.12%	小麦
客户 9	3,000.00	1.29%	有机肥

客户序号	销售金额	占比	销售品类
客户 10	2,659.58	1.15%	纸尿裤、口罩
合计	228,746.98	98.55%	-

注：以上财务数据未经审计

宁波妈妈购的主营业务为综合性母婴电商平台，宁波妈妈购的业务开展主要是通过妈妈购精选家庭消费平台（简称“妈妈购平台”），妈妈购平台是一家综合性母婴电商平台，深度聚焦亲子家庭经济，为宝宝、妈妈及家庭成员提供一站式以亲子母婴为特色的精品百货、垂直服务和权威内容的复合型消费。

宁波妈妈购 2020 年度销售情况具体如下：

单位：万元

客户序号	销售金额	占比	销售品类
客户 1	678.24	61.65%	婴童用品、佣金
客户 2	364.15	33.1%	婴童用品
客户 3	52.49	4.77%	婴童用品、食品
客户 4	4.81	0.44%	婴童用品
客户 5	0.43	0.04%	婴童用品
客户 6	0.10	0.01%	婴童用品
合计	1,100.22	100.00%	-

注：以上财务数据未经审计

由上表可见，结合贝因美集团和宁波妈妈购实际经营业务层面来看，控股股东相关企业与发行人不构成同业竞争。

综上所述，控股股东相关企业所处产业链的具体情况与实际运营业务与发行人不同，控股股东相关企业与发行人不构成同业竞争。

（四）保荐机构及律师核查意见

针对前述事项，保荐机构及律师履行的核查程序如下：

- 1、查阅发行人披露的本次非公开发行股票预案、董事会决议、股东大会决议及其他相关文件、本次募投项目可行性研究报告资料；

2、查阅同行业上市公司披露的相关信息，行业相关研究报告；

3、查阅发行人披露的审计报告、定期公告及相关问询答复；

4、查阅发行人固定资产清单、访谈发行人相关业务人员；

5、查阅控股股东和实际控制人出具的《避免同业竞争的承诺函》、填写的股东调查信息表、贝因美集团及宁波妈妈购的工商登记信息，获取贝因美集团及宁波妈妈购的财务数据及销售明细资料。

经核查，保荐机构及律师认为：

发行人本次募投项目具有必要性与合理性，发行人已经制定了新增产能的消化措施并具有可行性；发行人现有部分少量生产设备存在闲置的情形，但不存在减值风险；控股股东相关企业与申请人不构成同业竞争，不构成本次发行障碍。

问题五、关于经营业绩。根据申报材料，申请人报告期扣非净利润持续出现较大亏损。请申请人进一步说明：（1）报告期扣非净利润持续出现亏损的原因及其合理性，是否与同行业一致；（2）导致扣非净利润持续亏损的相关影响因素是否可消除及其消除情况，持续经营能力是否存在风险，相关风险提示是否充分。请保荐机构、申报会计师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

回复：

（一）报告期公司扣非净利润持续出现亏损的原因及其合理性，是否与同行业一致

1、公司经营业绩情况

2017 年度至 2020 年度，公司经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	266,513.44	278,547.61	249,082.48	266,045.16
营业成本	144,440.33	139,027.31	118,280.69	106,101.42
综合毛利率	45.80%	50.09%	52.51%	60.12%
归属于母公司所有者的净利润	-32,427.99	-10,308.23	4,111.36	-105,704.45
扣非后归属于母公司股东的净利润	-48,150.96	-13,845.55	-21,672.34	-113,922.40

2、报告期扣非净利润持续出现亏损的原因及其合理性

（1）2017 年度扣非净利润亏损原因及合理性

①受注册制影响及爱诺达产品影响，2017 年度计提应收账款减值准备和存货跌价准备较大

2017 年，奶粉配方注册制新政开始落地，受奶粉注册制实施的影响，公司部分客户出现明显的经营下滑趋势，公司应收账款账龄结构恶化严重，同时公司合作产品爱诺达存在配方不适合国内市场、滞销严重的情况，导致公司经销商出现严重亏损情形，从而造成公司应收账款难以收回。鉴于上述情况，公司对应收账款进行逐项认定，共计提应收账款减值损失达 32,485.64 万元。

同时，随着奶粉注册制的正式实施，公司库存中存在的未注册产品、注册制产品老包装产品以及爱诺达产品均存在明显减值迹象，经测试计提存货跌价准备 15,152.54 万元。

②达润工厂确认投资损失

根据公司与 DARNUM DAIRY PRODUCTS (简称达润工厂)共同签署的《产品购买协议》，向达润工厂采购产品的定价按照生产相关产品的实际成本加上资本支出部分，以保证给达润工厂投资资本 10%的回报。

2017 年度，公司向达润工厂采购产品的总量未能达到《产品购买协议》合同约定，需承担达润工厂的亏损并支付达润工厂补偿款，导致贝因美公司在合并报表层面，考虑了所需支付的各项补偿款后，最终确认投资收益-8,659.39 万元。同时，公司预计以后年度实现该合同目标的可能性较低，该采购合同构成亏损合同，公司对继续执行合同预计出现的损失计提预计负债 5,003.30 万元。

③吉林贝因美商誉减值损失

公司于 2015 年使用自有资金收购敦化美丽健乳业有限公司（现已更名为吉林贝因美乳业有限公司）65.00%股权。

由于受到原材料采购单价上升的影响，吉林贝因美原材料成本涨幅较高。同时，公司交付给吉林贝因美生产订单未达到收购时的预期，且其自身市场开拓有限，导致销售收入未能达到预期目标。2017 年，吉林贝因美经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为-993.12 万元，较承诺的扣除非经常性损益的税后净利润 1,800 万元相差 2,793.12 万元，且截至 2017 年度财务报表批准报出日，未收到该补偿款。公司认为吉林贝因美商誉存在减值迹象，经减值测试，根据可收回金额低于其账面价值的差额确认商誉减值准备 5,582.43 万元，并计入当期损益。

(2) 2018 年度扣非净利润亏损原因及合理性

①营业收入下降，综合毛利率下降

2018 年，公司重塑品牌，重建渠道，精准投入提高营收质量,提高人均效能，

减少低效投入，实现了大幅减亏。但由于营业收入规模较 2017 年下降 6.38%，而成本控制受限于原有规模设置过大、原材料乳铁蛋白涨价迅猛、配方注册难以及时调整，综合毛利率较 2017 年下降，故而公司扣非后净利润仍出现较大亏损。

②计提存货跌价准备及长期股权投资减值损失

公司受奶粉配方注册制的影响，2018 年公司继续对爱诺达注册制老包装产品计提存货跌价准备，同时库存中存在的其他非注册制产品、注册制老包装产品也存在减值迹象，经测试计提存货跌价准备 2,782.32 万元。

2019 年 1 月 5 日，公司子公司贝因美（澳洲）私人有限公司（以下简称贝因美澳洲）与 Darnum Park Pty Ltd（以下简称恒天然 SPV）签订《资产购买协议》，将所持合营企业达润工厂 51%的股权以 11,991.70 万澳元转让予恒天然 SPV，股权转让款抵消本公司向其应付未付金额 6,067.53 万澳元后，剩余款项 5,924.17 万澳元由恒天然 SPV 分四笔于 2019、2020、2021、2022 年年末各支付债务总额的 25%，未付债务部分将计收利息。自 2018 年 9 月 1 日起，原各方已签署的《合资协议》《管理协议》《产品购买协议》《乳固体供应协议》《仲裁协议》等将终止，不再执行也不再具有效力，公司自 2018 年 9 月 1 日起对达润工厂的所有权利与义务予以解除。公司根据协议约定的股权转让款项支付进度，计算应收股权转让款之现值，该现值与 2018 年 12 月 31 日公司对达润工厂的长期股权投资的账面价值 57,841.37 万元的差额 1,934.39 万元计提长期股权投资减值准备。

(3) 2019 年度扣非净利润亏损原因及合理性

2019 年度扣非后净利润亏损主要系行业竞争激烈，综合毛利率下降所致。2019 年公司营业收入较 2018 年上涨 11.83%，但成本控制仍受限于原有规模设置过大、关键原料乳铁蛋白价格仍处于高位及临期粉处理，公司的综合毛利率较上年仍有略微下降，并且随着婴儿出生数继续下降，婴儿奶粉行业的市场增长趋缓，竞争形势严峻，品牌挤压加剧，2019 年度扣非后净利润较 2018 年上升但仍处于亏损状态。

(4) 2020 年度扣非净利润亏损原因及合理性

①进一步对应收账款坏账准备进行计提

2020 年度，受新冠疫情等多种因素综合影响，公司部分经销商经营业绩下滑，应收账款账龄结构持续恶化，应收账款回收难度增加。结合该等情况，公司与年审会计师对存在回款异常的客户进行了走访和分析，对应收账款回收可能性进行评价。根据走访和评价结果，2020 年度公司对单项计提和组合计提的应收账款合计计提减值损失 16,408.04 万元。

②加大对部分客户的销售费用支持

2020 年度，公司部分经销商客户受新冠疫情及人口出生率下降等因素叠加影响，出现销售业绩下滑、经营困难的情况。公司根据经营评估，针对近年来经营发展正常但面临短期困难的经销商给予销售费用支持，2020 年度促销相关费用较 2019 年度增加 9,707.54 万元。

③对部分存在减值迹象的存货计提跌价准备

2020 年度，公司部分基粉存在库龄偏长且临近保质期的情况。对于长库龄或者已过保质期的基粉，公司已基本全额计提减值准备；对于尚在保质期内的主要原材料，公司按照预计产品售价减去估计的销售费用以及相关税费后的金额确定可变现净值，并按成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。前述事项导致公司 2020 年度计提存货跌价准备 10,860.66 万元。

3、同行业公司经营业绩对比情况

2017 年至 2020 年，同行业可比公司经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	财务指标	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
澳优乳业	营业收入	800,074.20	674,414.80	540,405.90	393,939.10
	营业利润	114,841.50	107,252.30	70,941.50	40,750.60
	扣非后净利润	95,961.20	84,450.50	56,127.30	29,642.00
中国飞鹤	营业收入	1,862,401.20	1,376,861.90	1,040,488.30	589,350.80
	营业利润	706,524.20	486,087.00	277,236.00	128,893.30
	扣非后净利润	481,205.50	320,307.80	185,767.30	84,764.10
雅士利国际	营业收入	369,770.40	343,378.40	302,853.20	228,332.70
	营业利润	4,459.80	2,592.50	-17,624.30	-27,170.70
	扣非后净利润	12,971.70	11,284.50	3,637.90	-11,983.40

项目	财务指标	2020 年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
H&H 国际控股	营业收入	1,121,115.10	1,094,435.60	1,014,058.40	809,581.40
	营业利润	174,325.60	191,459.90	195,261.80	170,729.80
	扣非后净利润	110,211.40	106,436.60	84,386.70	89,038.20
美庐生物	营业收入	28,890.08	35,563.24	30,863.10	30,558.51
	营业利润	8,144.69	9,783.73	5,677.28	8,509.85
	扣非后净利润	5,975.14	7,115.87	2,764.94	4,359.55
贝因美	营业收入	266,513.44	278,547.61	249,082.48	266,045.16
	营业利润	-31,253.27	-9,106.81	7,561.98	-97,335.72
	扣非后净利润	-48,150.96	-13,845.55	-21,672.34	-113,922.40

注：美庐生物 2020 年为其前三季度经营数据。

我国婴幼儿配方奶粉内外资云集，行业市场参与者众多，整体行业竞争较为激烈，从过去十年的奶粉行业市场竞争情况来看，婴配奶粉龙头呈现交换更替的竞争格局。同行业可比公司中，中国飞鹤为国产奶粉，目前系国产奶粉行业领军品牌，市场占有份额较高；澳优乳业作为国产品牌同时代理销售部分原装进口奶粉产品，H&H 国际控股主营成人营养及护理用品两个板块，二者均保持较高的整体收入规模和较强的盈利能力。

由于我国婴幼儿配方奶粉行业竞争较为激烈，因此各个奶粉品牌发展阶段、市场影响力以及品牌定位也存在一定区别。2017 年至 2020 年，公司受奶粉配方注册制、市场渠道变化及原材料价格波动等因素影响，导致盈利能力状况不佳，扣非净利润持续出现亏损，公司扣非净利润与同行业公司存在一定的差异。

综上，报告期内公司扣非净利润持续出现亏损具有合理性，公司经营状况与同行业可比公司存在一定差异具有合理性。

(二) 导致扣非净利润持续亏损的相关影响因素是否可消除及其消除情况，持续经营能力是否存在风险，相关风险提示是否充分。

1、导致扣非净利润持续亏损的相关影响因素是否可消除

导致公司扣非净利润持续亏损的相关影响因素可消除，具体说明如下：

(1) 应收账款坏账计提充分，进一步减值的风险较低

①公司于 2020 年度对应收账款计提较为充分的减值准备

报告期内，公司应收账款余额较高，主要系公司以往战略方向调整所形成的对客户总授信额度较高所致。截至 2020 年 12 月 31 日，公司与年审会计师对存在回款异常的客户进行了走访和分析，对存在回款困难的应收账款计提了充分的减值准备，应收账款减值准备计提之后，公司 2017 年度至 2020 年度应收账款余额与营业收入占比情况如下：

单位：万元

项目	2020.12.31/ 2020 年度	2019.12.31/ 2019 年度	2018.12.31/ 2018 年度	2017.12.31/ 2017 年度
应收账款余额	114,533.41	124,529.86	117,671.15	125,266.76
应收账款坏账准备	50,253.14	45,902.86	44,603.26	44,476.68
应收账款净额	64,280.27	78,627.00	73,067.89	80,790.08
坏账计提比例	43.88%	36.86%	37.91%	35.51%
应收账款净额增长率	-18.25%	7.61%	-9.56%	-
营业收入	266,513.44	278,547.61	249,082.48	266,045.16
营业收入增长率	-4.32%	11.83%	-6.38%	-
应收账款余额占营业收入的比例	42.97%	44.71%	47.24%	47.08%
应收账款净额占营业收入的比例	24.12%	28.23%	29.33%	30.37%

由上表可见，公司于 2020 年度对应收账款计提了较为充分的减值准备，应收账款未来进一步发生减值的风险较低。

②应收账款计提减值准备之后账龄结构较为合理、回款情况较为良好

截至 2020 年 12 月 31 日，公司应收账款账龄结构及回款情况如下：

单位：万元

分类	账面价值	占比	期后回款	期后回款占比
按个别认定法计提	1,828.30	2.84%	2,483.02	135.81%
按账龄组合计提	62,451.97	97.16%	25,617.63	41.02%
其中：1 年以内	55,626.82	86.54%	24,657.03	44.33%
1-2 年	5,672.49	8.82%	908.87	16.02%
2-3 年	1,152.66	1.79%	50.12	4.35%
3 年以上	-	0.00%	1.62	-

合计	64,280.27	100.00%	28,100.65	43.72%
----	-----------	---------	-----------	--------

注：应收账款期后回款统计截至 2021 年 4 月 30 日

由上表可见，应收账款计提减值准备之后，公司账龄一年以内的应收账款占比 86.54%，账龄结构较为合理。2021 年 1 月至 4 月，公司应收账款期后回款比例为 43.72%，整体回款情况较为良好。

③针对应收账款，公司后续将执行有效的管控措施

针对应收账款，公后续将通过如下方式提升管控水平：其一，按照《客户管理内部控制管理办法》，遵循风险可控、控制信用总额度及前账不清后账不赊的总原则，对每个授信客户按规审批；其二、按照分类客户授信管控要求，合理评估年度授信额度，严控临时授信申请；其三、落实客户黑名单管理制度，不得对黑名单客户授信；其四，将应收账款回款情况纳入业务人员绩效考核；其五，对于欠款情节严重的部分客户通过法律途径维护公司合法权益。

(2) 存货跌价准备计提充分，进一步跌价风险较低

2020 年度公司计提存货跌价准备 10,860.66 万元，其中原材料跌价准备 8,397.40 万元、库存商品跌价准备 2,463.25 万元，计提比例高于以往年度。2020 年 12 月 31 日，公司主要原材料基粉的库龄结构如下：

单位：万元

库龄分类	账面价值	占比 (%)
1 年以内	19,585.39	88.93
1-2 年	2,438.52	11.07
合计	22,023.92	100.00

公司基粉保质期为 24 个月，截至 2020 年 12 月 31 日，公司基粉中一年以内库龄的占比 88.93%，公司基粉库龄结构较为良好。

综上所述，截至 2020 年 12 月 31 日，公司存货跌价准备计提充分，未来进一步跌价的风险较低。

(3) 2020 年度给予部分经销商的费用支持不具有可持续性

2020 年度公司部分经销商客户受新冠疫情及人口出生率下降等因素叠加影

响出现经营困难情况，公司针对近年来经营发展正常但面临短期困难的经销商给予相应的销售费用支持。上述销售费用为一次性费用，不具有可持续性，不会对公司未来经营业绩产生持续性影响。

(4) 达润工厂相关影响因素已消除

公司 2017 年度和 2018 年度确认与达润工厂相关投资损失和资产减值损失金额对当年度净利润影响较大。2019 年 1 月 5 日，贝因美将所持合营企业达润工厂 51% 的权益转让予恒天然 SPV。自 2018 年 9 月 1 日起，原各方已签署的《合资协议》、《管理协议》、《产品购买协议》、《乳固体供应协议》、《仲裁协议》等将全部终止，不再执行也不再具有合同效力，公司自 2018 年 9 月 1 日起对达润工厂的所有权利与义务予以解除。因此，达润工厂相关影响因素已消除，不会对公司未来业绩产生不利影响。

(5) 吉林贝因美商誉进一步减值风险较小

2017 年度，公司计提与吉林贝因美有关的商誉减值准备 5,582.43 万元。截至 2020 年 12 月 31 日，吉林贝因美商誉账面余额 8,912.99 万元，账面价值 1,300 万元。2018 年度、2019 年度及 2020 年度，吉林贝因美实现净利润金额分别为 36.59 万元、2,332.20 万元和 3,383.27 万元，整体经营业绩稳步增长，呈现逐渐好转的态势，因此吉林贝因美商誉进一步减值风险较小。

综上所述，导致公司扣非净利润持续亏损的相关影响因素可消除。

2、导致扣非净利润持续亏损的相关影响因素消除情况

综合前述相关事项，导致公司 2017 年度至 2020 年度扣非净利润持续亏损的原因不具有持续性，公司 2021 年一季度实现归属于母公司所有者的净利润 1,453.74 万元、扣非后归属于母公司股东的净利润 423.58 万元（以上数据未经审计），因此导致扣非净利润持续亏损的相关影响因素已基本消除。

3、公司持续经营能力不存在风险

(1) 公司所处行业未来发展空间巨大

公司主要从事婴幼儿食品的研发、生产和销售等业务，主要产品包括婴幼儿

配方奶粉、营养米粉及其他婴幼儿辅食、营养品，已成为婴幼儿食品领域的领导品牌之一。随着我国居民消费水平的提高、健康意识的增长及生育政策的调整，公司所处行业未来发展前景广阔、市场空间巨大。广阔的市场空间为公司的可持续经营能力奠定了良好的基础。

(2) 公司营收规模保持在较为稳定的水平

2017 年度至 2020 年度，公司营业收入分别为 266,045.16 万元、249,082.48 万元、278,547.61 万元及 266,513.44 万元，整体保持在较为平稳的状态。报告期内，公司密切关注婴配奶粉市场变化趋势，以顾客需求为原点，锁定顾客核心需求，始终坚持以门店销售作为公司业绩的支点。因此，稳定的经营业绩规模为公司保持持续经营能力奠定了扎实的基础。

(3) 公司始终保持较强的品牌竞争力和市场影响力

婴幼儿奶粉配方注册制实施后，行业强监管措施促进了市场规范，我国整体乳制品质量实现了质的飞跃，消费者对国产奶粉的信心也逐渐增强。公司多年来以“育儿专家，亲子顾问”为品牌定位，专注于婴幼儿食品的研发、生产和销售等业务，1994 年贝因美被评为“浙江省著名商标”，2012 年贝因美被评为“中国驰名商标”。根据 AC 尼尔森统计数据显示，截至 2019 年底，国产奶粉六大品牌分别为飞鹤、伊利、君乐宝、贝因美、圣元、完达山，其中贝因美位居国产奶粉品牌第四。作为少数避过 2008 年“三聚氰胺事件”的企业之一，贝因美奶粉始终保持优异的产品质量，通过精细化控制产品生产过程，掌握了婴配奶粉安全及品质控制技术。因此，悠久的品牌历史和优异的产品质量，使得公司作为国产奶粉始终保持着较强的品牌影响力和市场竞争力。

(4) 公司已制定清晰的未来发展规划

2020 年 2 月 29 日，公司发布《2020 年—2024 年发展战略规划纲要》，并配套采取合理有效措施切实发掘新的利润增长点，不断提升经营效率和管理效率，持续增强公司盈利能力。销售方面，公司将在 2020 年—2024 年期间建设以消费用户数据为核心，产品为基础，数智化驱动的母婴新零售业务模式，争取产品销售规模重回行业“三甲”，在全方位、多维度的消费者洞察的基础上，构建

消费者个性化的极致消费体验，形成数据驱动的母婴新零售业务模式。生产和技术研发方面，公司将在婴配粉、辅食、营养品、特殊医学配方食品和儿童健康食品五大产品领域重点开发、布局。

综上所述，公司持续经营能力不存在风险。

3、相关风险提示是否充分

保荐机构已分别于《尽职调查报告》之“第十一节风险因素及其他重要事项调查”及《发行保荐书》之“十、发行人主要风险提示”对相关情况涉及的风险因素做出以下充分提示：

“婴幼儿配方乳粉属于婴幼儿必备生活用品，特别是6个月以上较大婴儿和1岁以上幼儿，婴幼儿配方乳粉占据其饮食的主要构成部分，刚性需求特征较为明显。婴幼儿配方乳粉市场需求空间较大，但同时市场参与者众多，竞争激烈。报告期内，发行人营业收入分别为266,045.16万元、249,082.48万元、278,547.61万元和148,711.96万元，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为-113,922.40万元、-21,672.34万元、-13,845.55万元和322.24万元，呈现一定的业绩波动性。

公司结合自身业务特点和行业特点审慎制定《2020年-2024年发展战略规划纲要》以保持良好的发展态势。若由于市场环境发生较大变化，公司不能紧跟行业发展趋势，无法保持技术、产品、服务等方面的竞争优势，则公司可能无法实现预期增长，面临业绩波动的风险。”

(三) 保荐机构及会计师核查意见

针对前述事项，保荐机构及会计师履行的核查程序如下：

- 1、查阅报告期公司的定期报告、财务审计报告；
- 2、查阅同行业可比公司的公开信息，了解可比公司的经营情况；
- 3、查阅报告期内公司非经常性损益明细及具体构成情况；

4、对公司管理层进行访谈，了解报告期内公司经营业绩状况及原因，了解公司经营业绩改善计划，分析公司持续经营能力；

5、查阅公司制定的《2020年—2024年发展战略规划纲要》。

经核查，保荐机构及会计师认为：

报告期公司扣非净利润持续出现亏损的原因具有合理性，公司经营状况与同行业存在一定差异具有合理性；导致公司扣非净利润持续亏损的相关影响因素已经消除，公司持续经营能力不存在风险，相关风险提示充分。

问题六、关于存货。各报告期末，申请人存货余额较高，其中原材料分别为 47462.01 万元、31,061.61 万元、29,172.70 万元和 39,872.47 万元，计提减值准备分别为 753.50 万元、463.39 万元、268.84 万元和 219.75 万元。请申请人进一步说明：结合原材料库龄、保质期和同行业可比公司情况，说明存货跌价准备计提是否充分。请保荐机构、申报会计师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

回复：

（一）结合原材料库龄、保质期和同行业可比公司情况，说明存货跌价准备计提是否充分。

1、公司存货跌价准备计提依据

报告期内，公司存货跌价准备计提依据具体如下：

资产负债表日，公司存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照单个存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。公司利用 ERP 系统对所有存货进行产品批号管理和库存状态标示，从系统报表中可以了解存货的批号情况和具体状态，帮助公司及时掌握存货的动态情况并为存货减值计提工作提供精确的基础数据。

对于原材料减值，公司每月末结合 ERP 系统中原材料的状态、实地盘点情况等，汇总临期原材料、管理不善毁损而无法继续连续加工的原材料、报废原材料等，预计原材料的可回收价值，并按照成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备；对于其他存在明显减值迹象的原材料，公司根据实际减值情况，预计原材料的可回收价值，并按照成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。

根据前述方法，2017 年度至 2020 年度公司原材料计提存货跌价准备金额分别为 753.50 万元、463.39 万元、268.84 万元和 8,562.74 万元，2020 年度计提原材料跌价准备金额较大，主要原因系 2020 年度公司对于存在明显减值迹象的基粉计提存货跌价准备。

2、公司原材料的构成情况

公司持有的原材料主要包括基粉、全脂乳粉和其他原材料（包装物、低值易耗品、营养素、油脂及其他辅料等），其中基粉、全脂乳粉照配方生产所需的初级材料，其余原材料和辅助材料间接参与奶粉的生产过程。

2017年末至2020年末，公司主要原材料结存具体结构如下：

单位：万元

截至日期	项目	原值	存货跌价准备	净值
2020.12.31	基粉	29,887.13	7,863.21	22,023.92
	全脂乳粉	1,432.47	26.13	1,406.34
	乳铁蛋白、蛋白粉	4,821.64	207.28	4,614.37
	其他原材料	6,116.39	466.13	5,650.27
	原材料合计	42,257.63	8,562.74	33,694.89
2019.12.31	基粉	15,702.39	97.14	15,605.25
	全脂乳粉	1,409.83	62.06	1,347.77
	乳铁蛋白、蛋白粉	2,378.47	-	2,378.47
	其他原材料	9,682.01	109.64	9,572.37
	原材料合计	29,172.70	268.84	28,903.86
2018.12.31	基粉	16,048.49	32.02	16,016.47
	全脂乳粉	6,651.13	139.56	6,511.57
	乳铁蛋白、蛋白粉	800.81	8.02	792.79
	其他原材料	7,561.18	283.79	7,277.39
	原材料合计	31,061.61	463.39	30,598.22
2017.12.31	基粉	24,877.76	20.51	24,857.25
	全脂乳粉	11,902.71	108.25	11,794.46
	乳铁蛋白、蛋白粉	542.27	0.25	542.02
	其他原材料	10,139.27	624.49	9,514.78
	原材料合计	47,462.01	753.50	46,708.51

由上表可见，公司原材料中基粉占比较高，2017年度至2020年度基粉原值占原材料原值比重分别为52.42%、51.68%、53.55%及70.72%；2019年度至2020年度由于乳铁蛋白价格大幅上涨导致其余额有所增加。2020年度，公司对基粉计提了较大金额的跌价准备，导致公司2020年度原材料跌价准备金额较2019年度大幅增加。

3、公司原材料库龄情况、保质期

2017 年度至 2020 年度各期末，公司基粉、全脂乳粉、乳铁蛋白及蛋白粉的库龄、保质期情况如下：

单位：万元

库龄	截至 2017 年 12 月 31 日保质期情况						其中：已超 保质期金 额
	账面原值	保质期 12 个月	保质期 15 个月	保质期 18 个月	保质期 24 个月	保质期 30 个月	
1 年以内	36,448.57	12,631.44	3.12	10,707.25	12,982.36	124.40	-
1-2 年	854.90	22.42	0.07	711.51	120.90	-	22.42
2-3 年	14.24	13.71	-	-	0.53	-	14.24
3 年以上	5.03	5.03	-	-	-	-	5.03
合计	37,322.74	12,672.60	3.19	11,418.76	13,103.79	124.40	41.69
库龄	截至 2018 年 12 月 31 日保质期情况						其中：已超 保质期金 额
	账面原值	保质期 12 个月	保质期 15 个月	保质期 18 个月	保质期 24 个月	保质期 30 个月	
1 年以内	19,929.58	11,479.89	-	6,114.26	2,267.48	67.95	-
1-2 年	3,495.19	3.62	2.03	464.09	3,025.45	-	102.26
2-3 年	62.45	1.64	-	40.06	20.75	-	62.45
3 年以上	13.21	13.21	-	-	-	-	13.21
合计	23,500.43	11,498.36	2.03	6,618.41	5,313.68	67.95	177.92
库龄	截至 2019 年 12 月 31 日保质期情况					其中：已超 保质期金 额	
	账面原值	保质期 12 个月	保质期 18 个月	保质期 24 个月	保质期 30 个月		
1 年以内	18,949.40	4,355.48	1,016.73	12,505.36	1,071.83	-	
1-2 年	466.14	79.90	286.93	37.39	61.92	80.39	
2-3 年	54.97	-	54.44	0.53	-	54.97	
3 年以上	20.18	12.49	0.46	7.23	-	20.18	
合计	19,490.69	4,447.87	1,358.56	12,550.51	1,133.75	155.54	
库龄	截至 2020 年 12 月 31 日保质期情况					其中：已超 保质期金 额	
	账面原值	保质期 12 个月	保质期 18 个月	保质期 24 个月	保质期 30 个月		
1 年以内	27,899.96	10,041.77	1,385.04	14,743.92	1,729.23	1.31	
1-2 年	8,101.55	16.06	23.60	7,262.61	799.28	17.92	
2-3 年	117.81	52.63	-	6.53	58.66	59.16	
3 年以上	21.91	14.20	-	7.71	-	21.91	

合计	36,141.24	10,124.67	1,408.63	22,020.77	2,587.17	100.31
----	-----------	-----------	----------	-----------	----------	--------

由上表可见，2017 年度至 2020 年度，公司基粉和全脂乳粉的保质期在 12 至 24 个月之间，乳铁蛋白及蛋白粉的保质期在 24 个月至 30 个月，各报告期末库龄在 1 年以内的主要原材料账面原值占比高。对于长库龄或者已过保质期主要原材料，公司基本已全额计提减值准备；对于尚在保质期内的主要原材料，考虑存在临期、管理不善毁损而无法继续加工等情况，公司预计原材料的可回收价值，并按成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。

4、同行业可比情况

公司同行业可比上市公司主要为港股上市公司，由于港股上市公司未单独披露原材料跌价准备，因此选取 A 股上市公司中与公司业务较为类似的乳制品公司伊利股份、西部牧业、三元股份及美庐生物（未上市）作为可比对象，2017 年度至 2020 年度，同行业可比公司原材料减值情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日			跌价准备/ 账面余额
	原材料账面余额	跌价准备	原材料账面价值	
伊利股份	232,125.46	1,159.35	232,006.11	0.50%
西部牧业	9,919.40	104.10	9,815.30	1.05%
三元股份	30,756.19	1,099.86	29,656.33	3.58%
美庐生物	2,230.48	1.31	2,229.17	0.06%
行业平均				1.30%
贝因美	47,462.01	753.50	46,708.51	1.59%
项目	2018 年 12 月 31 日			跌价准备/ 账面余额
	原材料账面余额	跌价准备	原材料账面价值	
伊利股份	279,011.92	282.99	278,728.93	0.10%
西部牧业	2,979.61	-	2,979.61	-
三元股份	31,129.16	768.73	30,360.43	2.47%
美庐生物	4,098.80	10.49	4,088.31	0.26%
行业平均				0.71%
贝因美	31,061.61	463.39	30,598.22	1.49%
项目	2019 年 12 月 31 日			跌价准备/ 账面余额
	原材料账面余额	跌价准备	原材料账面价值	

伊利股份	402,705.59	704.66	402,000.93	0.17%
西部牧业	2,738.50	23.81	2,714.69	0.87%
三元股份	28,583.14	465.01	28,118.14	1.63%
美庐生物	2,674.78	-	2,674.78	-
行业平均				0.67%
贝因美	29,172.70	268.84	28,903.86	0.92%
项目	2020年12月31日			跌价准备/ 账面余额
	原材料账面余额	跌价准备	原材料账面价值	
伊利股份	465,267.02	448.55	464,818.48	0.10%
西部牧业	3,449.26	24.64	3,424.63	0.71%
三元股份	25,798.39	462.32	25,336.08	1.79%
美庐生物	2,895.95	0.02	2,895.93	0.0007%
行业平均				0.65%
贝因美	42,257.63	8,562.74	33,694.89	20.26%

注：美庐生物 2020 年数据为其前三季度数据

由上表可见，2017 年度至 2020 年度公司原材料计提跌价准备比例高于同行业平均水平，公司原材料跌价准备计提充分。

（二）保荐机构及会计师核查意见

针对前述事项，保荐机构及会计师履行的核查程序如下：

- 1、了解、测试和评价与存货以及存货减值相关内部控制设计和运行的有效性；
- 2、了解和评价存货取得、领用和发出时的计价方法，并对期末存货金额进行计价测试；
- 3、获取并检查主要供应商的存货采购合同，结合合同、发票、企业询证函等支持性文件评价存货采购的真实性；
- 4、对与存货相关的财务指标进行分析，评价公司存货期末余额波动及其构成的总体合理性；
- 5、获取并评价公司的存货跌价准备计提方法和相关假设；

6、对存货库龄进行复核，检查处于不同保质期存货的减值准备计提是否合理；

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

8、复核存货跌价准备计算是否正确；

9、检查存货和存货跌价准备相关信息在财务报表中的列报和披露。

经核查，保荐机构及会计师认为：2017年度至2020年度公司存货跌价准备计提充分。

（本页无正文，专用于《贝因美股份有限公司关于非公开发行股票发审委会议准备工作告知函的回复》之签章页）



保荐机构董事长声明

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

本人已认真阅读贝因美股份有限公司本次非公开发行股票告知函回复的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，告知函回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构董事长：


杨华辉



2021年5月17日