

东兴证券股份有限公司
关于江西阳光乳业股份有限公司
首次公开发行股票

之

发行保荐工作报告

保荐机构（主承销商）



（北京市西城区金融大街5号（新盛大厦）12、15层）

声 明

东兴证券股份有限公司（以下简称“本保荐机构”或“东兴证券”）及本项目保荐代表人张树敏、周滨根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》《首次公开发行股票并上市管理办法》（以下简称“《首发管理办法》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》（下称“《保荐管理办法》”）、《发行证券的公司信息披露内容与格式准则第27号—发行保荐书和发行保荐工作报告》《关于进一步提高首次公开发行股票公司财务信息披露质量有关问题的意见》等有关法律、法规和中国证监会及深圳证券交易所的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐工作报告，并保证发行保荐工作报告的真实性、准确性和完整性。

本发行保荐工作报告中如无特别说明，相关用语或简称具有与《江西阳光乳业股份有限公司首次公开发行股票招股说明书（申报稿）》中相同的含义，相关意见均截至本发行保荐工作报告出具之日。

目 录

声 明	2
目 录	3
第一节 项目运作流程	5
一、保荐机构内部项目审核流程	5
二、本次证券发行项目立项审核过程	8
三、本次证券发行项目执行主要过程	8
四、保荐机构内部核查部门审核本次证券发行项目的主要过程	14
五、保荐机构内核小组审核本次证券发行项目的主要过程	15
第二节 项目存在的问题及其解决情况	16
一、立项审核意见及审议情况	16
二、尽职调查过程中发现和关注的主要问题以及对主要问题的研究、分析与处理 情况	16
三、内部核查部门关注的主要问题和对内部核查部门意见的具体落实情况	18
四、内核小组会议讨论的主要问题、审核意见及对内核会议意见的具体落实情况	25
第三节 专项核查情况	36
一、保荐机构核查证券服务机构出具专业意见的情况以及该等专业意见与保荐机 构的判断是否存在重大差异情况的说明	36
二、保荐机构根据《关于进一步提高首次公开发行股票公司财务信息披露质量有 关问题的意见》（中国证券监督管理委员会公告[2012]14号）要求进行核查的情况	37
三、保荐机构根据《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书中与盈利能力 相关的信息披露指引》（证监会公告[2013]46号）要求进行核查的情况	58
四、保荐机构关于发行人现金分红有关事项的核查意见	65
五、保荐机构根据《发行监管问答—关于与发行监管工作相关的私募投资基金备 案问题的解答》的规定对相关投资方进行核查的情况	66
六、保荐机构关于发行人首次公开发行股票摊薄即期回报及其填补措施的核查意 见	67

七、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查	67
八、对招股说明书等信息披露材料的核查意见.....	68
九、保荐机构内部问核的履行情况	68

第一节 项目运作流程

一、保荐机构内部项目审核流程

本保荐机构建立了完善的保荐业务立项制度、尽职调查制度、辅导制度、质量控制制度、问核制度、内核制度、反馈意见报告制度、风险事件报告制度、合规检查制度、应急处理制度、持续督导制度、持续培训制度和保荐工作底稿制度等内部控制制度。

根据证监会《证券公司投资银行类业务内部控制指引》要求，本保荐机构保荐业务建立了三道内部控制防线，具体为：（一）项目组和业务部门构成第一道防线；（二）质量控制部构成第二道防线；（三）内核管理部、合规法律部等相关职能部门构成第三道防线。

本保荐机构内部项目审核流程主要包括立项审议流程、质量控制审核流程、内核流程和后续管理流程。

（一）项目立项审议流程

本保荐机构投资银行管理委员会下设保荐承销与并购重组业务立项小组（以下简称“立项小组”）作为保荐承销与并购重组业务的立项审议机构，对投资银行项目是否予以立项做出决议。具体流程如下：

1、立项申请及业务部门内部审核

项目组经过初步尽职调查，认为项目符合保荐机构立项标准，提交利益冲突自查表及相关证明材料、立项申请报告和其他有助于了解项目质量和风险的材料。

业务部门专职合规人员对利益冲突情形进行审查，对审查结果发表明确意见。项目负责人、业务部门负责人对全套立项申请文件进行审查并签署审核意见。

2、质量控制部审核

质量控制部对项目是否符合立项标准和条件进行核查和判断，发表明确的审核意见。

3、合规法律部审核

合规法律部对利益冲突情况进行审查，发表明确意见。

4、立项小组审议和表决

质量控制部负责安排立项审议，在坚持回避原则的基础上，从立项小组成员名单中选取立项委员，向立项委员发送立项材料。

立项审议和表决满足以下条件：（一）参加立项审议的委员人数不得少于 5 人；（二）来自内部控制部门的委员人数不得低于参与表决委员总人数的 1/2。

立项小组以现场、通讯、书面表决等方式履行职责，以投票方式对项目能否立项做出决议。立项委员在收到立项材料后三个工作日内完成立项审核，同意票数达到参与表决委员 2/3（含）以上，表决通过。

质量控制部制作书面或电子文件形式的立项决议，由参与表决委员确认后，质量控制部将立项决议通知相关部门负责人。

5、业务分管领导审批

业务分管领导审批通过后，项目立项通过。

（二）质量控制审核流程

项目组完成尽职调查、工作底稿准备充分、申报文件制作完备，项目组和业务部门内部审核后，向质量控制部申请质量控制审核。

质量控制部指派审核人员进行现场核查，包括但不限于询问项目公司、项目组相关人员；观察项目公司的生产经营活动；检查项目工作底稿及其他有关的文件记录；对核查过程有关的文件、资料、情况进行查阅等。现场核查人员根据现场核查情况，分析、判断项目风险和项目组执业情况，形成明确的现场核查结论，出具现场核查报告并提交质量控制部负责人审阅。

质量控制审核人员完成项目审核后,就项目初审发现的问题、申报材料问题、工作底稿问题等内容,出具质控初审报告。

项目组收到质控初审报告后,及时认真回复有关问题,完成对现场尽职调查阶段工作底稿的获取和归集工作,并提交质量控制部验收。

质量控制审核人员出具项目质量控制报告,列示项目存疑或需关注的问题提请内核会议讨论。

(三) 内核流程

本保荐机构设置内核管理部为常设内核机构,内核委员会为非常设内核机构,同时设置了一名内核负责人,全面负责内核工作。本保荐机构内核流程如下:

1、内核管理部现场检查

内核管理部根据投资银行类业务的内核工作需要,指派人员进行必要的现场检查,并出具现场检查报告,项目组及时认真回复。

2、问核程序

项目组提交问核会议申请,内核管理部复核后组织召开问核会议。

问核会议围绕尽职调查等执业过程和质量控制等内部控制过程中发现的风险和问题开展。

问核会后,内核管理部出具了内核管理部复核报告。

3、内核会议审议

内核管理部在执行复核和问核程序后,发送内核会议通知,将内核材料提交内核委员会审议。

内核会议以现场、通讯等会议方式召开。内核委员以个人身份参加内核会议,独立发表意见并行使表决权,不受任何部门或个人的干涉。内核会议表决采取不公开、记名、独立投票形式,实行一人一票制,表决票设同意票和反对票,内核委员不得弃权。内核会议召开和表决时,参加内核会议的委员人数不得少于 9 人,来自内部控制部门的委员人数不得低于参会委员总人数的三分之一,至少有

一名合规管理人员参与投票表决。对审议事项的投票，同意票数达到参会内核委员三分之二（含）以上的，表决通过；同意票数未达三分之二（含）以上的，表决不通过。

内核管理部督促项目组落实内核意见后，方可履行签字审批程序并向中国证监会提交申报文件。

（四）后续管理流程

本项目的审核**反馈意见**回复报告、**发审委**会议意见回复报告、举报信核查报告、会后事项专业意见、补充披露等材料和文件对外提交、报送、出具或披露前，需履行由质量控制部审核之质量控制程序、内核管理部书面审核之内核程序。

本保荐机构对外披露持续督导等报告，需履行由质量控制部审核之质量控制程序、履行内核管理部书面审核之内核程序。

二、本次证券发行项目立项审核过程

立项申请时间：2020年7月23日

合规法律部利益冲突审查通过时间：2020年7月28日

质量控制部审核通过时间：2020年7月28日

立项小组成员：王秀峰、汤毅鹏、杜青、刘闻达、杨智（其中，杜青、刘闻达、杨智来自内部控制部门）

立项表决通过时间：2020年7月31日

业务分管领导审批时间：2020年7月31日

三、本次证券发行项目执行主要过程

（一）项目执行成员

1、项目执行成员构成

保荐代表人	张树敏、周滨
项目协办人	李雪艳

项目组其他成员	黄斌、吕家权、杨怡卿
---------	------------

2、项目执行成员分工情况

(1) 保荐代表人参与辅导和尽职调查的工作时间及主要过程

张树敏和周滨作为具体负责推荐的保荐代表人，按照《保荐人尽职调查工作准则》、《关于保荐项目尽职调查情况问核程序的审核指引》等相关要求，全程参与了本项目的辅导工作、尽职调查工作、申报准备等工作。

保荐代表人张树敏、周滨自项目开始立项起全程负责并参与尽职调查工作，张树敏全程负责项目的日常管理、上市辅导、现场工作的推进、项目协调、销售客户和供应商尽职调查、组织重大问题探讨、项目申报材料的制作及审核、工作底稿的制作及审核等工作。周滨主要负责项目重大问题探讨、申报材料的制作及审核、工作底稿的审核等工作。

在本次尽职调查中，保荐代表人参与尽职调查的时间及主要过程如下：

2017年1月，保荐机构与发行人签订上市辅导协议，项目进入上市辅导期，保荐代表人张树敏作为上市辅导人员进场组织辅导工作人员开展全面的尽职调查和上市辅导工作。项目进入上市辅导期后，保荐代表人张树敏、周滨作为上市辅导人员进场组织辅导工作人员开展全面的尽职调查和上市辅导工作。

2017年1月至2021年5月，保荐代表人张树敏、周滨组织项目组进行全面尽职调查，对发行人提供的所有的文件进行核查，组织制作完善并审核工作底稿和申报文件。

2017年1月至2021年5月，保荐代表人张树敏先后主持召开9次中介机构协调会，就中介机构在尽职调查过程中发现的问题与企业进行充分沟通。

2019年5月、2020年5-7月，保荐代表人张树敏、周滨组织项目组对公司主要的供应商、客户及相关政府部门通过视频访谈、现场走访等形式就公司情况进行充分的尽职调查。

2021年3-4月，保荐代表人张树敏、周滨组织项目组对本保荐机构内核部门及内核小组的意见进行了回复，并按照内核意见组织落实。

2021年7-2022年3月，保荐代表人张树敏、周滨组织项目组对反馈意见、初审会告知函等补充尽职调查并进行了回复，对补充2021年半年报、2021年年报进行了尽职调查。

截至本报告出具之日，保荐代表人张树敏、周滨组织项目组对本次首次公开发行的全套申请文件进行了反复审阅和修订，以确保申请文件的真实性、准确性和完整性。

（2）其他项目执行成员参与辅导和尽职调查的时间及主要过程

项目协办人李雪艳主要负责协助保荐代表人进行上市辅导、尽职调查工作底稿的收集、尽职调查计划的具体执行、申请文件编制、董监高调查等工作。李雪艳于2020年7月开始参与本项目的尽职调查工作，其尽职调查范围侧重于：财务会计信息与管理层分析、客户的现场走访以及尽职调查工作底稿的收集与整理等。尽职调查的主要过程详见本条“（三）尽职调查主要过程”。

黄斌于2017年1月开始参与本项目的尽职调查工作，其尽职调查范围侧重于公司业务与技术、募集资金运用、供应商及客户走访、尽职调查工作底稿的收集与整理等。尽职调查的主要过程详见本条“（三）尽职调查主要过程”。

吕家权于2020年6月开始参与本项目的尽职调查工作，其尽职调查范围侧重于财务与会计、关联交易、招股说明书等申报文件的撰写与修改、尽职调查工作底稿的收集与整理等。尽职调查的主要过程详见本条“（三）尽职调查主要过程”。

杨怡卿于2021年7月开始参与本项目的尽职调查工作，负责尽职调查工作底稿的收集、尽职调查计划的具体执行、申请文件的撰写与修改。尽职调查的主要过程详见本条“（三）尽职调查主要过程”。

项目组执行成员分工负责并在此基础上协同完成尽职调查和申报材料的制作等工作。

（二）进场工作时间

项目组分阶段进场工作时间如下：

阶段	时间
初步立项	2017年1月9日
尽职调查、辅导、申报材料制作	2017年1月3日—2021年6月10日
正式立项	2020年7月31日
申请质量控制部审核；质量控制部、内核管理部现场检查	2021年3月8日—2021年3月12日
申请问核	2021年4月26日
内核会会议	2021年4月29日
尽职调查，回复反馈意见、初审会告知函等，补充2021年半年报、2021年年报	2021年7月—2022年3月

（三）尽职调查主要过程

1、尽职调查的主要方式

本保荐机构受发行人聘请，担任其本次首次公开发行股票并上市工作的保荐机构和主承销商。在本次保荐工作中，根据《证券发行上市保荐业务管理办法》、《保荐人尽职调查工作准则》、《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》等相关法规的要求，对发行人作了审慎、独立的调查工作。对于本次尽职调查，项目组全体成员确认已履行勤勉、尽责的调查义务。

本保荐机构的调查是按照《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》等法律、法规、部门规章和规范性文件进行的。本保荐机构对发行人首次公开发行股票项目的调查范围包括：发行人基本情况、业务和技术、同业竞争与关联交易、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员调查、组织机构与内部控制、财务与会计、募集资金运用、股利分配、公司未来可持续发展能力、公司或有风险及其他需关注的问题等多个方面。在调查过程中，项目小组实施了必要的查证、询问程序，包括但不限于以下方式：

（1）发放尽职调查问题清单并进行审阅分析

先后向发行人及其各职能部门、发行人的股东、关联方发出尽职调查问题清单，对发行人的工程采购部、销售部、生产部、财务部、奶源部等进行访谈、调查了解，收集与本项目相关文件、资料，并进行查阅和分析。

（2）对发行人的董事、监事、高级管理人员及核心技术人员进行访谈

多次与发行人董事、监事、高级管理人员、核心业务人员、其他相关工作人员以及股东、实际控制人进行访谈，了解与本项目相关的发行人经营活动开展情况、管理情况和具体业务流程执行情况。

（3）组织召开重大事项专项讨论会议

通过定期会议及中介协调会等方式讨论主要问题；并与发行人律师和审计机构的经办人员进行长期的沟通和相关询问调查。

（4）对发行人生产经营场所进行现场核查

实地走访发行人主要生产经营场所并观察运行情况，了解发行人生产流程、生产设施、辅助设施、设备运转情况及本次募集资金投资项目的前期准备及投入情况等。

（5）对发行人供应商及客户进行多种形式的核查

通过实地走访、书面函证、视频访谈等方式对发行人主要供应商及主要销售客户进行核查；调阅主要原材料供应商及主要销售客户的工商公示信息或其他资质证明资料。

（6）列席发行人“三会”会议及各专门委员会会议和管理层会议

通过列席旁听发行人股东大会、董事会、监事会及各专门委员会、管理层等会议，进一步了解发行人的经营情况和目标计划，对发行人经营情况进行进一步分析，并了解发行人公司治理情况，督促发行人规范运行。

（7）通过走访及其他形式取得政府部门及外部机构合规证明

通过实地走访及其他形式对工商、税务、环保、社保、住房公积金等主要相关部门就发行人合法、合规情况进行了核查，并取得其出具的合法合规证明文件。

2、尽职调查的主要内容

项目组对发行人的尽职调查主要内容如下：

核查内容	核查方式
------	------

核查内容	核查方式
公司基本情况	<p>(1) 查阅发行人、发行人实际控制人、发行人控股股东及其控制的其他企业的工商档案，发行人其他股东的工商基本信息资料或个人信息，发行人历次股权转让相关资料、历次股本变化的验资报告，对发行人实际控制人、涉及股权变化的相关股东进行访谈，并取得书面声明。</p> <p>(2) 查阅发行人、发行人实际控制人、发行人控股股东及其控制的其他企业的营业执照、公司章程、银行开户资料、经营资质证书、工商档案等，实地考察发行人办公场所、生产场地，与发行人高管人员、财务人员、业务部门人员和生产一线工人进行访谈，查阅公司规章制度，全面了解企业经营运作中的独立性、规范性情况。</p> <p>(3) 查阅发行人工资、社保缴纳资料，住房公积金缴纳资料，了解当地社会保险政策及住房公积金政策的具体情况，查看主管部门出具的证明。</p> <p>(4) 查证相关房屋、商标、专利、车辆等资产权属证明文件，查阅取得资产的相关协议、付款凭证、注册文件等。</p> <p>(5) 查阅工商、税务、环保、社保、住房公积金等政府部门为发行人出具的合规性证明。获取中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，确认发行人的贷款还款情况符合法律法规。</p>
业务和技术	<p>(1) 查询行业研究资料，同行业上市公司的公开资料，行业管理制度，行业法律、法规及规范性文件。</p> <p>(2) 查证发行人生产经营资质证书。</p> <p>(3) 查阅报告期内的重大采购、销售合同/订单/发货单/验收记录。与业务部门人员访谈，了解或收集产品用途、生产工艺和流程、质量控制、生产能力、经营模式等信息。结合具体项目资料，了解研发投入、安全措施情况，实地查看生产设施、安全消防设施。</p> <p>(4) 查看、盘点主要厂房、生产设备清单和生产经营用地及车辆，并取得相关产权证书。</p> <p>(5) 查阅高新技术企业申报资料，取得研发项目的立项报告及结题报告。</p> <p>(6) 实地走访主要销售客户、供应商等，网络查询前述公司工商信息。</p> <p>(7) 网络查询或通过国家主管部门查询专利、商标等申请、存续等事项。</p>
同业竞争与关联交易	<p>(1) 访谈实际控制人，查阅发行人报告期内的审计报告、销售和采购明细资料、股权结构图，对存在关联关系或可能存在关联关系的相关法人、自然人履行调阅工商资料、访谈等调查程序，确认关联方披露的完整性。</p> <p>(2) 查阅发行人控股股东、实际控制人控制的其他企业的工商信息，取得了控股股东控制的其他企业的营业执照、工商资料等。实际控制人、控股股东出具的《关于避免同业竞争的承诺函》，并对上述关联方进行访谈，确认不存在同业竞争情况。对其他股东、发行人的董事、监事、高级管理人员进行访谈，确认不存在同业竞争情况。</p> <p>(3) 查阅发行人的审计报告、关联交易协议、与关联交易有关的信息，发行人、发行人的实际控制人、控股股东、董事、监事、高级管理人员出具的《关于减少及规范关联交易的承诺函》，对发行人和关联方的相关人员进行访谈，了解报告期内关联交易的发生原因和定价依据，并与独立第三方的交易价格、市场价格进行对比，查阅独立董事关于关联交易的独立意见，查阅关联交易决策制度等文件。</p>
董事、监事、高级管理人员	<p>查阅发行人历次董事、监事、高级管理人员之提名、选举等相关三会文件资料，发行人董事、监事、高级管理人员的履历资料、各年度的工作报告、薪酬情况，“三会”的记录文件，了解其胜任能力及勤勉尽责情况。对发行人董事、监事、高级管理人员访谈，取得调查表、书面声明，核查其对外兼职、对外投资、持股变动、个人负债及是否涉及诉讼等情况。</p>
组织机构与内部控制	<p>查阅发行人《公司章程》及历次修订情况，股东大会、董事会及董事会专门委员会、监事会会议文件，“三会”议事规则、董事会专门委员会工作细则、董事会秘书工作细则、总经理工作细则、独立董事工作细则、内部控制制度等公司治理制度规定，历次“三会”会议文件，发行人会计师出具的内部控制鉴证报告。对发行人董事、高级管理人员、内部审计人员等访谈，抽样测试发行人内部控制制度运行情况，了解发行人组织机构是否健全、公司治理是否规范等情况。</p>

核查内容	核查方式
财务与会计	查阅发行人财务报告、发行人总账和明细账、主要会计科目明细表和余额表、重要交易事项的会计记录和相关业务文件。查阅重大合同、产量销量变化资料、银行账户资料，对主要合同方函证，抽盘存货，走访重要销售客户和供应商、银行。查阅纳税申报表、缴款凭证、纳税鉴证报告。分析财务状况、经营成果、现金流量变化原因，并对目前状况作出评价；对收入、成本、毛利进行结构分析；计算财务比率。实地考察经营场所。
业务发展目标	查阅与发展战略决策相关的“三会”、战略委员会会议纪要、研究报告，对发行人控股股东及实际控制人、高级管理人员访谈，查阅同行业上市公司公开资料、行业研究报告。
募集资金运用	查阅关于本次募集资金运用的股东大会、董事会决策文件、相关备案文件，查阅募投备案和环评相关法规，查阅可行性研究报告和说明，查阅募集资金专项存储与使用管理制度。
股利分配情况	查阅公司章程规定的股利分配政策，报告期内股利分配和决策文件。
风险因素及其他重要事项	对发行人行业发展情况、公司业务经营情况、财务状况等方面综合了解的基础上，进行分析、总结并给出结论。网络查询法院信息系统和仲裁信息系统。取得发行人及发行人股东、董事、监事、高级管理人员等出具的承诺或书面说明。

四、保荐机构内部核查部门审核本次证券发行项目的主要过程

（一）内部核查部门的成员构成

本保荐机构内部核查部门为质量控制部和内核管理部。

质量控制部负责人为沈丽萍，负责本项目的专职审核人员为赵寨红、翟志慧、全婷。

内核管理部负责人为马乐，负责本项目的专职审核人员为张利、李全安。

（二）现场核查的次数和工作时间

2021年3月8日至3月12日，质量控制部指派审核人员赵寨红、翟志慧、全婷，内核管理部指派审核人员张利、李全安对本项目进行了现场检查。

（三）内部核查部门审核情况

质量控制部审核人员于2021年4月19日出具现场核查报告，于2021年3月13日出具质控初审报告，于2021年4月22日出具质量控制报告。

内核管理部审核人员于2021年3月12日出具现场检查报告，于2021年4月26日出具内核复核意见。

（四）申报文件的审核流程

申报文件已经履行了公司内部的审批程序。

五、保荐机构内核小组审核本次证券发行项目的主要过程

（一）申请内核时间

本项目申请内核的时间为 2021 年 3 月 4 日。

（二）内核委员小组成员构成

本次内核会议全体成员构成 9 名：徐继凯、张韶华、马乐、张利、张艳英、赵坤、叶茂、李欢、张昱。其中徐继凯、张韶华两人为外部委员，其余委员中六人来自内部控制部门，含一名合规管理人员。

（三）内核会小组会议召开时间

本项目内核会议时间为 2021 年 4 月 29 日。

（四）内核委员小组成员对本项目的主要意见

内核委员对本项目的主要意见详见本保荐工作报告“第二节 项目存在的问题及其解决情况”之“四、内核小组会议讨论的主要问题、审核意见及对内核小组委员意见的具体落实情况”。

（五）内核会小组表决结果

本次内核表决结果为：参加本次内核会议的内核委员共 9 人，会议采用记名投票方式对本项目进行了投票表决，赞成票数量为 9 份，本项目全票通过内核会议的审核。

第二节 项目存在的问题及其解决情况

一、立项审核意见及审议情况

(一) 立项评估决策机构成员意见

2020年7月31日，本保荐机构立项小组成员一致认为阳光乳业符合首次公开发行股票并上市的相关条件，同意该项目的立项申请。

(二) 立项评估决策机构审议情况

2020年7月30日至7月31日，立项小组成员根据项目组提交的立项申请报告等文件，对发行人是否符合首次公开发行股票并在上市的相关主要条件进行了审议，一致同意该项目的立项申请，并将审核意见反馈给质量控制部。

二、尽职调查过程中发现和关注的主要问题以及对主要问题的研究、分析与处理情况

在本项目执行过程中，项目组重点关注了以下问题，并根据尽职调查情况有针对性地提出了相应解决措施，具体情况如下：

问题 1：项目组进场初期，发行人“三会”运作机制、内控体系仍需要进一步完善。

解决情况：

针对发行人现状，根据证监会、交易所对上市公司治理的要求，保荐机构和发行人律师协助并督促发行人完善及执行规范完整的“三会”运作机制、各项内部管理制度。

项目组进场后，进一步督促发行人执行和完善规范的内部决策和控制制度，形成有效的财务、投资内部约束和激励制度；督促发行人建立健全公司财务会计管理体系。为保证经营业务活动的正常进行，发行人根据资产结构、经营方式，并结合自身的具体情况制定了较为完善的企业内部控制制度，同时在发行人业务

的发展过程中不断补充、修改，使发行人的内部控制制度不断趋于完善。发行人内部控制制度具备了完整性、合理性和有效性。

问题 2：公司乳品二厂尚未办产权证书，租赁的办公房产无产权证书

公司在厂区内的自有土地上建设了生产车间（乳品二厂）用于生产，后由于南昌市土地规划调整，公司一直未能取得该厂房的产权证书。公司租赁了阳光集团一栋楼房作为行政办公场所，但阳光集团尚未取得该房屋的房屋所有权证书。公司存在生产厂房、办公用房搬迁的风险。

解决情况：

项目组进场后，针对发行人未能取得乳品二厂房产证事宜，南昌市青云谱区住房和城乡建设局出具说明：“（一）乳品二厂未能办理产权证书系历史原因造成，我局不会因此对阳光乳业进行行政处罚。（二）在乳品二厂所在土地的土地使用权期限内，该厂房不会被列入征收、拆迁计划，阳光乳业可以继续使用该厂房。”因此乳业二厂的产权不清晰预计将不会对发行人经营产生重大影响。

针对公司租赁的办公用房，南昌市青云谱区住房和城乡建设局出具说明：“（一）该办公楼未能办理产权证书系历史原因造成，我局不会因此对阳光乳业进行行政处罚；（二）在该办公楼所在土地的土地使用权期限内，该厂房不会被列入征收、拆迁计划，阳光乳业可以继续使用该厂房。阳光集团出具《承诺函》，承诺：一、该房屋系本公司投资建造，其所坐落土地的土地使用权为本公司所有，土地及房屋权属不存在权属纠纷。二、若政府有关部门对阳光乳业租赁使用上述没有产权证明的房产对阳光乳业进行处罚，导致阳光乳业承担经济责任的，由本公司对阳光乳业进行全额赔偿。三、若上述无证房产被认定为违法建筑而要求拆除或停止使用，则因上述事项对阳光乳业造成的任何损失，本公司将进行全额赔偿；因此而导致的阳光乳业搬迁费用全部由本公司承担。”

问题 3：公司第二期出资中，阳光集团以货币资金和实物、土地使用权作价入股，对阳光乳业缴资，评估值与出资值间存在差异。

解决情况：

2009年8月10日，中铭国际资产评估（北京）有限责任公司（具有证券期货资质）对阳光集团出资的非货币性资产进行了评估，出具了《资产评估报告书》（中铭评报字[2009]2010号）。2009年12月4日，公司股东大会同意股东阳光集团以货币资金和实物、土地使用权作价入股，对阳光乳业出资。2009年12月4日，中磊会计师事务所有限责任公司对上述出资进行了审验并出具了《验资报告》（中磊验字（2009）2010号）。发行人会计师已对上述出资的资金、实物等进行了复核，并出具了验资复核报告。

问题 4：关于募投项目的方向、规模问题。

解决情况：

辅导期间，保荐机构根据市场形势、行业竞争情况以及公司的发展战略和产品方向，协助发行人对募投项目进行分析和论证，围绕主营业务发展方向确定募投项目，合理设计和规划募集资金投向和规模，并与发行人共同对募投项目的必要性及可行性进行详细分析论证，在保荐机构的协助下，发行人已完成了募投项目的备案和环评工作。

三、内部核查部门关注的主要问题和对内部核查部门意见的具体落实情况

在项目执行过程中，项目组成员与保荐机构内部核查部门保持了密切的沟通。内部核查部门关注的主要问题如下：

问题 1：历次乳业工会内部转让份额的原因及合理性，股权转让定价及价款支付情况，是否存在纠纷或争议；部分通过继承取得股权，是否系法定继承或遗嘱继承，是否存在继承权纠纷等情形

项目组回复及落实情况：

（一）历次乳业工会内部转让份额的原因及合理性，股权转让定价及价款支付情况，是否存在纠纷或争议

根据《南昌市奶业产销公司股份合作制改革实施方案》、《南昌市奶业产销公司股份合作制改造招股募股说明书》之约定，公司普通股和优先股均不得无故退股，

经董事会同意后可以继承，也可以内部转让。但职工调离本公司、退休、死亡和开除、辞退时，报经董事会批准，可以将股金全额退还给职工或其合法继承人，也可以由公司按当时股份的价值收购。不论普通股和优先股，公司只承认登记的股东为股权的绝对所有人并享有股东的权益，严禁私自进行股权交易。

自工会持股期间（1998-2008年）的转让，均为员工内部转让，系股东自身的资金需求原因，为转让双方个人行为，转让定价、支付由双方协商确定，阳光集团不参与交易过程，仅进行股权确认登记以确定股东权益。

自工会持股期间（1998-2008年）内部转让以来，距今超过13年以上，发行人、阳光集团、实际控制人未收到关于转让份额的纠纷调节申请；经访谈部分参与股份合作制改革并持股至今、仍在公司任职的股东，其未发现关于出资转让的纠纷；查询“中国裁判文书网”（<http://wenshu.court.gov.cn>）、“全国法院被执行人信息查询”平台（<http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk>）及“全国法院失信被执行人名单信息公布与查询平台”（<http://zxgk.court.gov.cn/shixin>）、“人民法院公告网”（<https://rmfygg.court.gov.cn/>）等网站，未发现有关于工会持股期间出资转让的纠纷。

（二）部分通过继承取得股权，是否系法定继承或遗嘱继承，是否存在继承权纠纷等情形

部分股东通过继承取得股权，均已办理继承公证，不存在继承权纠纷。

问题 2：南昌致合设立的背景，21 名自然人股东同意由直接持股变为间接持股的主要原因，是否存在其他利益安排？其持股人持股比例是否发生变化？

项目组回复及落实情况：

为简化股权结构，保持股东结构的稳定性，并加强股权统一管理，特别是保持上市以后的股权稳定，便于市值管理，促进核心股东长期持股，促进公司的长期稳定发展，经协商，胡霄云等股东决定调整股权架构，设立南昌致合持股。

南昌致合成立前，胡霄云等 21 人直接持有发行人 2,570 万股。2017 年 12 月 20 日，胡霄云等 21 名自然人股东以各自直接持有的发行人股份合计 2,570 万股，出资成立南昌致合。南昌致合成立后，持有发行人 2,570 万股。

胡霄云等 21 名自然人股东由直接持股转为通过南昌致合间接持股，最终持股数量未发生变化，不存在其他利益安排。

序号	出资人姓名	原直接持有股份公司股数 (万股)	南昌致合设立后通过南昌致合间接持有 股份公司股数(万股)
1	胡霄云	1,807.50	1,807.50
2	舒宏清	125.00	125.00
3	高金文	55.00	55.00
4	梅英	50.00	50.00
5	宋立华	50.00	50.00
6	喻宜洋	50.00	50.00
7	徐敬华	50.00	50.00
8	朱明良	50.00	50.00
9	徐红儿	30.00	30.00
10	吴纪允	27.50	27.50
11	余素英	25.00	25.00
12	熊小泉	25.00	25.00
13	刘国标	25.00	25.00
14	谢杰	25.00	25.00
15	王国斌	25.00	25.00
16	陈强	25.00	25.00
17	宋建平	25.00	25.00
18	高道平	25.00	25.00
19	胡龙斌	25.00	25.00
20	肖爱国	25.00	25.00
21	熊功光	25.00	25.00
合计		2,570.00	2,570.00

问题 3：关于销售收入。根据《发行监管问答——关于申请首发企业执行新收入准则相关事项的问答》，申请首发企业应当自 2020 年 1 月 1 日起执行新收入准则，请说明报告期内发行人收入确认政策的变动情况。

项目组回复及落实情况：

(一)财政部 2017 年 7 月发布了修订后的《企业会计准则第 14 号——收入》。本公司自 2020 年 1 月 1 日起执行新收入准则

新收入准则取代了财政部于 2006 年颁布的《企业会计准则第 14 号—收入》及《企业会计准则第 15 号—建造合同》(统称“原收入准则”)。在原收入准则下,本公司以风险报酬转移作为收入确认时点的判断标准。新收入准则引入了收入确认计量的“五步法”,并针对特定交易或事项提供了更多的指引,在新收入准则下,本公司以控制权转移作为收入确认时点的判断标准。

(二) 新收入准则实施前后收入确认会计政策的主要差异

本公司自 2020 年 1 月 1 日起执行新收入准则,由以控制权转移作为收入确认时点的判断标准取代以风险报酬转移作为收入确认时点的判断标准,本公司在执行新收入准则后,各项业务收入确认政策保持不变。

本公司根据首次执行新收入准则的累计影响数,调整 2020 年 1 月 1 日财务报表相关项目金额,对可比期间信息不予调整,本公司仅对在首次执行日尚未完成的合同的累计影响数进行调整影响如下:

1、合并资产负债表

单位:元

项目	2019 年 12 月 31 日	2020 年 1 月 1 日	调整数
预收款项	5,843,783.23	-	-5,843,783.23
合同负债	-	5,131,398.08	5,131,398.08
其他流动负债	-	712,385.15	712,385.15

本公司自 2020 年 1 月 1 日起执行新收入准则,针对公司已向客户转让商品而有权收取对价的权利,且该权利取决于时间流逝之外的其他因素,将质保期满才有权收取的合同对价由“应收账款”调整至“合同资产”;针对已收或应收客户对价而应向客户转让商品的义务,将预收的合同对价由“预收账款”调整至“合同负债”及“其他流动负债”。

2、母公司资产负债表

单位:元

项目	2019 年 12 月 31 日	2020 年 1 月 1 日	调整数
预收款项	5,671,635.21	-	-5,671,635.21
合同负债	-	4,979,752.43	4,979,752.43

项目	2019年12月31日	2020年1月1日	调整数
其他流动负债	-	691,882.78	691,882.78

本公司自2020年1月1日起执行新收入准则，针对公司已向客户转让商品而有权收取对价的权利，且该权利取决于时间流逝之外的其他因素，将质保期满才有权收取的合同对价由“应收账款”调整至“合同资产”；针对已收或应收客户对价而应向客户转让商品的义务，将预收的合同对价由“预收账款”调整至“合同负债”及“其他流动负债”。

问题4：报告期内发行人是否存在员工转变为公司经销商的情形？如存在，请进一步简要说明发生的交易情况。

项目组回复及落实情况：

公司客户中包含公司及子公司前员工离职做公司经销商、前员工控制的公司成为公司经销商和公司间接股东为公司经销商的情况，具体如下：

序号	名称	其他身份	销售金额（万元）		
			2020年	2019年	2018年
1	郭智	梅英外甥，原持有金港投资0.83%的股权，已转让给她配偶	668.93	691.96	-
2	宋效成	持有金港投资0.63%的股权	107.60	150.48	862.43
3	熊小泉	持有金港投资2.08%的股权 持有南昌致合0.97%份额	670.44	640.37	351.99
4	杨克明	持有金港投资0.63%的股权	422.48	395.03	396.80
5	徐桂莲	-	306.89	-	-
6	郑根花	-	156.05	-	-
7	邹斌	-	214.86	35.51	-
8	乳业电商	前员工付跃控制的公司	73.05		
9	胡志	-	1,763.19	1,726.25	1,620.09
10	章云剑	-	683.98	759.79	736.39
11	符立良	-	1,268.70	1,339.49	1,168.78
12	梅叶敏	-	946.90	1,047.53	993.02
13	黄晓锋	-	-	522.32	756.28
14	张志兵	-	920.70	395.07	-
15	詹曙光	-	820.32	893.08	-

序号	名称	其他身份	销售金额（万元）		
			2020年	2019年	2018年
16	罗佳俊	-	23.29	13.41	-
17	徐丽娟	持有金港投资 0.63%的股权	479.55	453.29	438.55
18	王征	持有金港投资 0.42%的股权	235.16	363.92	994.87
19	黄凤兰	持有金港投资 0.42%的股权	72.98	82.11	83.88
20	张伊平	持有金港投资 0.42%的股权	30.91	33.71	34.16
21	余珍	持有金港投资 0.42%的股权	15.87	27.73	28.64
合计			9,881.85	9,571.05	8,465.90
占营业收入比例			18.91%	17.63%	15.69%

注：1、离职员工付跃于 2020 年初收购了乳业电商。

问题 5：根据招股书，募投项目包含江西、安徽两生产基地，建成后年产乳制品分别为 7 万吨、4 万吨，合计 11 万吨。报告期内，发行人年产量分别为 5.8 万吨、5.43 万吨、4.92 万吨，请说明募投达产后产能消化的可行性

项目组回复及落实情况：

1、我国乳制品尤其是低温乳制品市场前景广阔

从人均液态乳消费量来看，我国与世界平均水平仍然存在较大差距，目前我国人均奶类占有量只有世界平均水平的三分之一，与美国等发达国家相比差距更大。因此，随着我国经济的发展、人民生活水平的进一步提高，我国乳制品市场存在巨大的发展空间和增长潜力。随着乳制品消费理念的不断提升，以及食品领域冷链建设的加快，我国巴氏杀菌产品、低温酸奶的消费占比正不断提高，未来有望成为液态乳市场的主导产品。我国乳制品尤其是低温乳制品市场将面临广阔的市场空间。

2、区域乳制品市场发展潜力巨大

公司本次募集资金将应用于“江西基地乳制品扩建及检测研发升级项目”、“安徽阳光二期乳制品生产扩建项目”，辅以营销渠道的建设和品牌的推广，配合的生产项目的建设实施，拓宽产品的销售范围促进公司的盈利增长。

对于江西市场，公司将加强对现有市场的精耕细作。2018 年、2019 年江西省液态奶总产量为 17.17 和 17.46 万吨，2018 年江西省城镇居民家庭人均年奶类

消费为 15.7kg/人，人均奶类消费低于全国平均水平；且蒙牛、伊利等全国性品牌未在江西设厂，本土品牌除发行人外乳制品加工规模较小，江西乳制品消费市场仍有广阔的市场空间。目前公司销售网络覆盖了江西省内的全部城区，其中南昌市为公司最主要的销售区域，其次为九江、宜春、上饶、赣州、吉安等重点城市，经过多年积累这些城市也已成为了公司的优势市场。未来公司将对优势市场深度开发，深耕细作，通过营销网络的不断完善、下沉，为公司带来持续的增长动力。未来，公司在区域优势市场的市场占有率将进一步显著提升。

对于安徽市场，2018 年安徽省城镇居民家庭人均奶类消费为 14.30kg/人，低于全国平均水平。目前安徽市场乳品企业主要为新乳业、伊利股份、安徽益益乳业，产品主要覆盖商超市场，在送奶上户领域仍存在较大的发展空间。安徽阳光 2019 年 4 月设立后，2019 年当年即实现收入 207.02 万元，2020 年虽受疫情影响，仍然实现收入 757.95 万元，增长率达 366.12%，保持了快速增长的良好势头。

3、以产品新鲜度提高品牌竞争力，提高市场份额

公司制定了差异化产品策略，以低温乳制品为主导产品，通过低温鲜奶、低温调制乳、低温酸奶等特色产品占领江西市场，有效避免与伊利股份、蒙牛乳业等以常温奶为主导的大型企业的正面竞争，构成本公司的独特的产品竞争优势。经过多年的发展，公司构建起了全面覆盖江西省的冷链物流运送体系低温乳制品作为高营养产品，从出厂到消费者全过程对低温冷链运输要求极高，低温控制能力决定了产品质量的稳定性，也决定了企业品牌能否长期被消费者认同。通过多年的实践，公司积累了丰富的冷链运输经验，在产品配送过程中可实现冷链运输车辆与公司产品储藏分装等全过程无缝对接，保证消费者每日喝到新鲜的产品。

4、成熟的团队及运营经验

为开拓安徽市场，发行人委派前总经理喻宜洋，赴安徽六安组建了团队。发行人派出了研发、生产、销售骨干力量，该团队深谙经营之道，因有着发行人运营的成熟经验，特别是成熟的冷链经验，发行人的运营模式得以成功复制到安徽市场，在设立之初便快速打开市场。

综上，随着公司市场开拓的加深，公司凭借产品新鲜度等品牌优势、成熟的运作经验，在送奶上户业务上将不断精耕细作，开拓市场区域，提升市场份额，新增产能将逐步随着产品销售的提升而消化。

四、内核小组会议讨论的主要问题、审核意见及对内核会议意见的具体落实情况

2021年4月29日，保荐机构内核小组会议对发行人首次公开发行股票并上市项目进行了审议，并向项目组出具了内核意见。项目组会同发行人及相关中介机构对内核意见涉及问题进行逐一解决和落实。内核意见提出的主要问题及具体落实情况如下：

（一）内核会议讨论的主要问题及具体落实情况

问题 1：发行人为高新技术企业

2018 年度至 2020 年度享受 15% 的优惠税率，2021 年取得高新技术企业是否存在障碍。

【回复】

根据《高新技术企业认定管理办法》（国科发火〔2016〕32号）第十一条 认定为高新技术企业须同时满足以下条件：

（一）企业申请认定时须注册成立一年以上；

（二）企业通过自主研发、受让、受赠、并购等方式，获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权；

（三）对企业主要产品（服务）发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围；

（四）企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10%；

（五）企业近三个会计年度（实际经营期不满三年的按实际经营时间计算，下同）的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例符合如下要求：

- 1、最近一年销售收入小于 5,000 万元（含）的企业，比例不低于 5%；
- 2、最近一年销售收入在 5,000 万元至 2 亿元（含）的企业，比例不低于 4%；
- 3、最近一年销售收入在 2 亿元以上的企业，比例不低于 3%。

其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于 60%；

（六）近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例不低于 60%；

（七）企业创新能力评价应达到相应要求；

（八）企业申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为。

报告期内，公司申请高新技术企业的预计情况判断如下：

条件	是否符合	说明
（一）	√	公司成立已超过 1 年
（二）	√	公司获取相关技术的知识产权均具备所有权
（三）	√	公司的技术领域为“生物与新医药、轻工和化工生物技术、微生物发酵技术”，属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围
（四）	√	报告期内公司的科技人员数量占比均超过 10%
（五）	√	公司近三个会计年度的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例大于 3%的条件
（六）	√	近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例超过 60.00%。
（七）	√	报告期内公司拥有所使用的发明专利和实用新型的自主知识产权；研发项目的研发产品部分已经正式投产，科技成果转化能力较强；具备较为完善的研究开发组织管理能力；公司的净资产和销售收入基本保持稳定，企业成长性较好。预计企业创新能力评价应达到相应要求。
（八）	√	2021 年前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为。

项目组已在招股说明书“第四节 风险因素”进行税收优惠变化的风险提示，“公司为高新技术企业，享受 15% 的所得税优惠税率。如公司在高新技术企业复审中不再符合高新技术企业的标准，或国家对高新技术企业的税收优惠政策发生变化，将会对公司的业绩产生影响。”

问题 2：现金分红

发行人报告期内曾多次大比例现金分红，请说明南昌致合收到分红款后的分配情况；测算说明自然人股东直接持股与间接持股在股利分配方面的差异；请说明南昌致合与阳光集团及其子公司的资金往来情况，发生资金往来的原因；该资金往来是否经过南昌致合的决策程序；如系将分红款转至阳光集团并统一分配，请说明其合法性和必要决策程序，以及阳光集团向南昌致合股东直接分红的法律依据、金额、比例，是否损害其股东权益；项目组是否核查账户资金流水、是否已对上述自然人股东针对直接持股变更为间接持股、股利分配、南昌致合资金使用等方面问题进行相关访谈，是否存在纠纷或潜在纠纷；是否构成对中小股东权益的损害。

【回复】

一、请说明南昌致合收到分红款后的分配情况；南昌致合报告期内分红情况，测算说明自然人股东直接持股与间接持股在股利分配方面的差异

（一）南昌致合收到分红款后的分配情况

单位：元

序号	收到分红情况		发放情况		结余资金用途
	时间	金额	时间	金额	
1	2018年7月	12,500,000.00	-	-	理财投资等
2	2019年6月	12,850,000.00	-	-	
3	2019年12月	25,000,000.00	-	-	
4	2020年6月	12,850,000.00	-	-	
5	2020年6月	20,000,000.00	-	-	
	合计	83,200,000.00	-	-	

南昌致合 2018 年以来未进行股利分派，南昌致合收到阳光乳业的分红及时扣缴个税，留存收益用于集中投资理财等。

（二）自然人股东直接持股与间接持股在股利分配方面的差异

自然人股东直接持股与间接持股在股利分配方面个人所得税均为 20%，不存在差异。

二、请说明南昌致合与阳光集团及其子公司的资金往来情况，发生资金往来的原因；该资金往来是否经过南昌致合的决策程序；如系将分红款转至阳光集团并统一分配，请说明其合法性和必要决策程序，以及阳光集团向南昌致合股东直接分红的法律依据、金额、比例，是否损害其股东权益

(一) 南昌致合与阳光集团及其子公司的资金往来情况

单位：元

时间	业务内容	收	付
2019年2月	阳光集团收南昌致合转入往来	12,633,000.00	
2019年3月	阳光集团付南昌致合		10,000.00
2019年7月	阳光集团收南昌致合转入	7,700,000.00	
2020年2月	阳光集团收南昌致合转入	25,000,000.00	
2020年3月	阳光集团付南昌致合		5,040,000.00
	合计	45,333,000.00	5,050,000.00

(二) 发生资金往来的原因，该资金往来是否经过南昌致合的决策程序；

资金往来的原因是集中投资理财，阳光集团在银行的信誉度更高，往来资金全部都在阳光集团账户上或购买了理财等未流入其他渠道。资金往来由南昌致合执行事务合伙人审批，已履行决策程序。

(三) 如系将分红款转至阳光集团并统一分配，请说明其合法性和必要决策程序

报告期内，南昌致合未进行分红，其所得分红款亦未转至阳光集团并统一分配，不存在损害股东权益的情形。

三、项目组是否核查账户资金流水、是否已对上述自然人股东针对直接持股变更为间接持股、股利分配、南昌致合资金使用等方面问题进行相关访谈，是否存在纠纷或潜在纠纷；是否构成对中小股东权益的损害

1、项目组已核查南昌致合、阳光集团及其子公司的全部银行流水。

2、针对上述股权调整，项目组访谈了胡霄云等 21 人，成立南昌致合主要系从上市角度出发，简化股权结构，保持股东结构的稳定性，并加强股权统一管理，特别是保持上市以后的股权稳定，便于市值管理，促进核心股东长期持股，促进

公司的长期稳定发展，不存在其他利益安排；成立南昌致合前后，胡霄云等 21 人所持有的发行人权益未发生变化，不构成对中小股东权益的损害。

问题 3：毛利率

根据招股说明书披露，发行人毛利率显著高于同行业毛利率，请项目组分析具体原因？

【回复】

一、同行业上市公司的毛利率对比情况

公 司	2020 年		2019 年		2018 年
	毛利率	变动点数	毛利率	变动点数	毛利率
蒙牛乳业	37.65%	0.10	37.55%	0.17	37.38%
伊利股份	35.97%	-1.38	37.35%	-0.47	37.82%
光明乳业	25.81%	-5.47	31.28%	-2.04	33.32%
三元股份	24.18%	-8.70	32.88%	-0.18	33.06%
燕塘乳业	28.42%	-6.77	35.19%	3.34	31.85%
新乳业	24.49%	-8.62	33.11%	-0.74	33.85%
平均值	29.42%	-5.14	34.56%	0.01	34.55%
阳光乳业	37.04%	-5.90	42.94%	-0.25	43.19%

数据来源：wind 资讯。

从上表可以看出，报告期内，蒙牛乳业、伊利股份等全国性乳企的综合毛利率基本保持稳定；2020 年，光明乳业、三元股份、燕塘乳业和新乳业等乳企的销售毛利率相较以往年度均有所下滑，根据其披露的年报，主要系 2020 年执行新收入准则，运输费用调整至履约成本计入主营业务成本所致，与公司毛利率变动趋势一致。

二、同行业可比上市公司毛利率差异的原因分析

公司保持了行业较高的毛利率水平，主要得益于公司多年来主营毛利率较高的低温产品，以及经过多年的积累，公司建立了以“送奶上户”为主的扁平化经销渠道，并以可重复利用的玻璃瓶作为产品的主打包装形式节约了包装成本；同时，“阳光”品牌经受了多年的市场检验，积累了良好的口碑。具体分析如下：

1、差异化的产品结构，公司以毛利率较高的低温产品为主

公司作为区域内较早进入低温产品领域的乳企，顺应了消费者“营养、健康”的消费升级需求，以低温产品为主。低温产品由于其冷链运输、保质期短等特性，产品中留有更多对人体有益的活性物质，随着消费者对低温产品营养价值认识的不断提高，越来越多的消费者倾向于选择更加新鲜的低温产品。体现在产品价格上，低温产品的价格和毛利率普遍高于常温产品。根据行业研究报告，低温奶售价是常温奶售价的 1.5-2 倍左右。

公司产品结构中主要以低温乳制品为主，报告期内，公司低温产品收入占比在 85% 以上。“新鲜”是公司主打的产品特点，依靠多年打造起来的高效冷链运输网络，在公司产品覆盖的区域内，消费者基本上可以实现第二天喝到前一天生产的“新鲜”产品，部分区域甚至能够喝到当天生产的“新鲜”产品，“新鲜”特色深受当地消费者欢迎。同时，差异化的产品结构也使得公司在一定程度上避免了与蒙牛乳业、伊利股份等大型乳企的直接竞争。

报告期内，公司低温产品贡献了主要的毛利，具体如下：

产品类别	2020 年		2019 年		2018 年	
	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比
低温乳制品	44.72%	81.33%	45.58%	79.15%	45.72%	78.22%
低温乳饮料	51.90%	4.51%	54.48%	6.15%	57.26%	7.15%
小计	45.09%	85.84%	46.22%	85.30%	46.69%	85.37%
常温乳制品	19.43%	8.13%	23.97%	7.24%	21.15%	5.74%
常温乳饮料	18.29%	5.92%	24.92%	7.31%	30.17%	7.94%
小计	18.95%	14.05%	24.45%	14.55%	26.39%	13.68%
乳粉	14.21%	0.10%	-27.57%	0.15%	-28.52%	0.96%
综合	41.39%	100.00%	42.94%	100.00%	43.19%	100.00%

从上表可以看出，公司主要以高毛利率的低温产品为主，带动了公司毛利率保持在较高水平。

基于可获取的公开信息，同行业上市公司新乳业（002946）于 2019 年 1 月上市，其招股说明书披露的分产品毛利率及收入结构如下：

产品类别	2018年1-6月		2017年		2016年		2015年	
	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比
低温乳制品	42.67%	55.79%	41.65%	56.10%	38.08%	53.17%	39.01%	45.01%
低温乳饮料	48.51%	1.97%	45.45%	2.08%	48.06%	2.01%	46.70%	2.30%
小计	42.87%	57.76%	41.78%	58.18%	38.44%	55.18%	39.39%	47.31%
常温乳制品	24.22%	33.63%	24.83%	32.98%	26.78%	35.52%	28.27%	40.51%
常温乳饮料	26.67%	7.52%	23.90%	7.36%	21.65%	7.62%	24.26%	9.15%
小计	24.67%	41.14%	24.66%	40.34%	25.88%	43.14%	27.53%	49.65%
奶粉	35.60%	1.10%	36.87%	1.48%	47.19%	1.69%	31.78%	3.04%
综合	35.30%	100.00%	34.80%	100.00%	33.17%	100.00%	33.27%	100.00%

数据来源：新乳业招股说明书

注：新乳业2019年上市后披露的年报未继续按照其招股说明书口径披露产品毛利率及收入结构

从上表可以看出，新乳业的低温产品销售毛利率均显著高于常温产品，维持在较高水平，与公司低温产品毛利率不存在重大差异；但新乳业常温产品的收入占比较高，超过40%，因此拉低了其综合毛利率。

2、差异化、扁平化的销售渠道，销售链条短，减少了渠道让利

低温产品的产品特性决定了其无法远距离运输，销售的区域性特点比较明显。公司根据在低温产品深耕多年的经验，结合市场竞争情况，逐步建立了以“送奶上户”为主的扁平化销售渠道。该渠道具有如下特点：

(1) “送奶上户”的差异化销售渠道相较商超渠道更具比较优势

公司主打的“送奶上户”营销渠道具有相对独立和封闭的特点。公司以“送奶上户”为主的销售模式，致力于为广大消费者提供新鲜、营养、安全的产品和优质服务。经过20多年的市场培育，“产品+到户”在当地消费者中具有较高的知名度和认同度，已经成为江西地区最具影响力的乳品企业和品牌之一。公司通过多年建立起来的冷链销售网络，将产品在早晨和/或傍晚送至消费者家中，满足了消费者长期性、规律性的饮用需求，让消费者能够在消费新鲜产品的同时，又省去了采购的麻烦，因此，消费者对公司产品粘性较高。

“送奶上户”模式在营销渠道上避免了与蒙牛乳业、伊利股份等大型乳企的直接正面竞争，避免了“价格战”；并且，“送奶上户”渠道相较传统的商超等

渠道节约了进场费、理货费等额外渠道让利。因此，送奶上户渠道具有差异化的竞争优势，有利于保持公司产品毛利率的稳定性。

（2）公司建立的扁平化的营销体系减少了流通环节的渠道让利

公司深耕当地市场多年，根据产品低温冷链的特点，建立了扁平化的销售体系，公司的销售链条更短。

在销售占比接近 60%的在南昌及周边市场，公司仅通过一层经销商送奶上户，产品即可到达消费者手中；在其他销售区域，公司产品亦经过较少层级的流通即可到达消费者手中，减少了产品的流通环节，不仅节约了运输流转时间，同时也减少了在市场流通环节向经销渠道的让利，有利于保持公司的毛利率水平。

3、差异化的包装形式，玻璃瓶包装形式节约了包装成本

公司低温奶产品主要以玻璃瓶包装形式为主，销售占比分别为 59.77%、62.70%、65.30%，占比逐步提高。玻璃瓶的洁净度高，因而玻璃瓶装产品口感相较其他包装形式更好，更易获得消费者认同，因此，玻璃瓶装产品一般定位高端产品，溢价率相对较高。同时，就玻璃瓶的单位使用成本而言，由于玻璃瓶具备可回收性，可反复多次使用，节约了产品包装成本，具有一定的成本优势。

4、良好的市场形象与地缘优势

“阳光”品牌最早可以追溯到 1956 年，具有 60 多年的历史沉淀，经历了长期的市场检验，“天天阳光”2015 年被认定为“江西老字号”。特别是公司秉持“质量就是生命，生命只有一次”的经营理念，严把食品安全关，公司在包括“三聚氰胺”专项检查在内的历年食品安全检查中，均未发生过食品安全事故，树立了良好的市场形象。

同时，从市场竞争格局看，截至目前，蒙牛乳业、伊利股份、光明乳业等大型乳企均未在江西地区建设生产基地。相较其他品牌从异地远距离运输至当地市场，公司本土化生产，具有天然的地理位置优势，更加贴近消费者，在“新鲜”方面，更易获得消费者认同。特别是公司完善的冷链运输系统可以做到“当天生产，当天送达或第二天送达”，大大提升了消费者“极度新鲜”的客户体验；经

过长期的市场培育，公司拥有一大批低温产品消费群体，在产品“保鲜”方面相较于其他品牌具有一定的地缘优势。

综上，以低温产品为主的产品结构，差异化、扁平化的销售渠道，更具成本优势的玻璃瓶包装形式，以及经过数十年积累的品牌形象，使得发行人毛利率保持了稳定。

问题 4：销售费用

发行人毛利率显著高于同行业毛利率，销售费率低于同行业销售费用率，请项目组（1）分析销售费率低于同行业的具体原因；（2）销售费用薪酬降低，但生产成本、管理费用等薪酬未降低而有所增加的原因。

【回复】

一、销售费率低于同行业的具体原因

公司销售费用率与同行业可比上市公司对比情况如下：

公司	销售费用/营业收入		
	2020 年	2019 年	2018 年
蒙牛乳业	28.23 %	27.20 %	27.23%
伊利股份	22.23 %	23.35 %	24.85%
光明乳业	17.08%	21.54%	23.80%
三元股份	16.22%	26.89%	24.91%
燕塘乳业	13.29%	18.09%	19.07%
新乳业	13.65%	22.03%	21.51%
可比公司均值	18.45 %	23.18 %	23.56%
发行人	6.15%	10.16%	9.86%

数据来源：wind 资讯

除因运输费用纳入营业成本进行核算，导致公司 2020 年度销售费用率下降外，公司销售费用率基本保持稳定。相较同行业可比上市公司，公司销售费用率较低，主要有以下几个方面的因素：

1、公司经过多年的品牌积累，已树立起良好的市场形象

阳光鲜奶品牌最早可以追溯到 1956 年，具有 60 多年的历史沉淀，“天天阳光”2015 年被认定为“江西老字号”，品牌形象已深入人心。特别是公司秉持“质量就是生命，生命只有一次”的经营理念，严把食品安全关，公司在包括“三聚氰胺”专项检查在内的历年的食品安全检查中，均未发生过食品安全事故，树立了“安全、新鲜”的良好市场形象，产品口碑较好，无需大量投放广告等进行宣传。

同时，因公司产品特点，需每日配送，公司生鲜乳运输车、产品运输车、经销商运输车等车辆均喷涂有醒目的“阳光”商标，在销售区域内形成免费的流动广告。

2、送奶上户渠道具有重复消费率高的特点，节约了宣传费用

公司主打的送奶上户模式针对的主要是具有“计划性”、“规律性”、“长期性”特点的消费群体，该销售模式能够更加贴近消费者。通过较长时间的“订奶”与“送奶”，公司产品已在消费者中取得了良好的口碑和品牌形象，消费者与公司及经销商之间建立起了具有信任基础的购销关系，该关系具有长期性与稳定性。因而该模式具有销售渠道封闭、重复消费率高的特点，公司拥有一批长期的消费群体，因而节约了宣传等相关费用。

3、乳制品中低温产品市场竞争较常温产品市场相对缓和，获客成本低

从当前的市场竞争格局看，公司主营的低温产品，受限于保质期短、冷链运输的特点，决定了低温产品市场很难形成全国性的乳企，主要以区域性乳企为主，其市场竞争较常温乳制品相对缓和。公司是江西地区最早从事低温乳制品生产的乳企之一，具有一定的先入优势。

同时，从公司的主要销售区域看，截至目前，蒙牛乳业、伊利股份、光明乳业等大中型乳企均未在江西建设生产基地。相较其他品牌从异地运输至当地市场，公司本土化生产具有天然的地理位置优势，更加贴近消费者，在“新鲜”方面，更易获得消费者认同。因此，在公司主要销售区域，公司面临的竞争压力较小，公司因此无需投入大量宣传费用，降低了获客成本。

另外，公司销售区域较为集中使得运输费用、销售人员差旅费等相对较少。综上，公司的销售费用率相较同行业可比上市公司处于相对较低水平。

二、销售费用薪酬降低，但生产成本、管理费用等薪酬未降低而有所增加的原因

2020年度公司的销售费用薪酬总额降低主要系2020年1月1日期采用新收入准则，将销售费用中“履约”相关的运输成本纳入营业成本核算所致。生产成本、管理费用等薪酬总额有所增加主要系公司的工资基数有所提高所致。

（二）内核会议的审核意见

内核会议通过如下决议：同意东兴证券股份有限公司作为江西阳光乳业股份有限公司首次公开发行股票并上市项目之保荐机构，向深交所推荐其公开发行股票并上市。

第三节 专项核查情况

一、保荐机构核查证券服务机构出具专业意见的情况以及该等专业意见与保荐机构的判断是否存在重大差异情况的说明

（一）保荐机构核查证券服务机构出具专业意见的情况

保荐机构在项目执行过程中，充分考虑自身的专业胜任能力和专业独立性，并确保参与项目的相关人员能够恪守独立、客观、公正的原则，具备良好的职业道德和专业胜任能力，在此基础上，保荐机构对其他证券服务机构出具的专业意见的内容进行了审慎核查。

为本次证券发行项目出具专业意见的其他证券服务机构主要包括天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）、北京海润天睿律师事务所。上述机构出具的专业意见及保荐机构的核查情况如下：

1、天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具的专业报告

经过保荐机构的审慎核查，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具的专业报告之内容与格式符合相关法律法规的规定，其专业意见与保荐机构的专业意见、发行人《招股说明书（申报稿）》不存在重大差异。

2、北京海润天睿律师事务所的专业报告

经过保荐机构的审慎核查，北京海润天睿律师事务所出具的专业报告之内容与格式符合相关法律法规的规定，其专业意见与保荐机构的专业意见、发行人《招股说明书（申报稿）》不存在重大差异。

（二）证券服务机构出具专业意见与保荐机构的判断是否存在重大差异情况的说明

经保荐机构审慎核查，证券服务机构出具专业意见与保荐机构的判断不存在重大差异。

二、保荐机构根据《关于进一步提高首次公开发行股票公司财务信息披露质量有关问题的意见》（中国证券监督管理委员会公告[2012]14号）要求进行核查的情况

（一）发行人应建立健全财务报告内部控制制度，合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率和效果

1、发行人应建立规范的财务会计核算体系，保证财务部门岗位齐备，所聘用人员具备相应的专业知识及工作经验，能够胜任该岗位工作，各关键岗位应严格执行不相容职务分离的原则。发行人应通过记账、核对、岗位职责落实、职责分离、档案管理等会计控制方法，确保企业会计基础工作规范，财务报告编制有良好基础

（1）核查方法

①查阅发行人制定的财务会计相关的制度和规定，检查其内容是否齐备，会计政策与会计估计是否合理，会计科目的设置是否齐全，账务处理是否符合企业会计准则的规定，财务报告的编制是否符合规范；

②获取发行人财务部门的岗位设置说明、人员构成及简历，核查上述人员是否具备相应的专业知识及工作经验；

③了解财务部门的流程路径，抽查会计凭证、会计账簿、财务报告等会计资料，核查会计核算是否符合企业会计准则的相关规定、是否在各关键岗位严格执行不相容职务分离的原则，了解关键财务岗位是否由实际控制人、控股股东、发行人董监高及其亲属担任，如有，是否会影响财务工作独立性；

④访谈财务负责人，并实地查看会计档案的存放、保管情况；查看发行人财务电算化系统实施情况，抽查记账凭证，核对与会计账簿是否一致。

（2）核查结论

经核查，本保荐机构认为：

①发行人已经建立规范的财务会计核算体系；

②财务部门岗位齐备，所聘用人员具备相应的专业知识及工作经验，能够胜任该岗位工作，各关键岗位已严格执行不相容职务分离的原则；

③发行人通过记账、核对、岗位职责落实、职责分离、档案管理等会计控制方法，能够确保企业会计基础工作规范，财务报告编制有良好基础。

2、发行人审计委员会应主动了解内部审计部门的工作动态，对其发现的重大内部控制缺陷及时协调并向董事会报告。审计委员会应对发行人聘请的审计机构的独立性予以审查，并就其独立性发表意见。会计师事务所应对审计委员会及内部审计部门是否切实履行职责进行尽职调查，并记录在工作底稿中

(1) 核查方法

①查阅发行人审计委员会成立的会议资料、审计委员会工作细则、会议记录、会议决议等文件；

②获取发行人内审部门人员构成及简历，查阅内部审计制度、内审部门工作计划、工作记录、工作底稿、内部审计报告等资料。

(2) 核查结论

经核查，本保荐机构认为：

①发行人审计委员会能够主动了解内部审计部门的工作动态，对其发现的重大内部控制缺陷（如有）及时协调并向董事会报告；

②审计委员会能够对发行人聘请的审计机构的独立性予以审查，并就其独立性发表意见；

③发行人审计委员会及内部审计部门能够切实履行职责。

3、发行人相关部门应严格按照所授权限订立采购合同，并保留采购申请、采购合同、采购通知、验收证明、入库凭证、商业票据、款项支付等相关记录。发行人财务部门应对上述记录进行验证，确保会计记录、采购记录和仓储记录保持一致

(1) 核查方法

①访谈发行人采购部门负责人,了解发行人采购模式,采购业务的主要环节,各环节涉及的主要部门及经办人员;

②实地走访发行人主要供应商,通过走访了解并核对发行人与供应商的业务往来及其他相关事项,并查阅主要供应商的工商登记资料;

③向发行人主要供应商询证报告期内发生的采购金额及期末余额;

④查阅发行人的采购明细账及银行对账单,核查是否存在异常大额采购交易和异常大额资金流动;

⑤抽查报告期内发行人主要供应商的部分采购合同/订单、采购发票、入库凭证、货款支付凭证等资料,对采购与付款业务流程进行穿行测试。

(2) 核查结论

经核查,本保荐机构认为:

①发行人相关部门能够严格按照所授权限订立采购合同/订单,并保留采购合同/订单、采购发票、入库凭证、货款支付凭证等相关记录;

②发行人财务部门已对上述记录进行验证,确保会计记录、采购记录和仓储记录保持一致。

4、发行人应定期检查销售流程中的薄弱环节,并予以完善。会计师事务所、保荐机构应重点关注销售客户的真实性,客户所购货物是否有合理用途、客户的付款能力和货款回收的及时性,关注发行人是否频繁发生与业务不相关或交易价格明显异常的大额资金流动,核查发行人是否存在通过第三方账户周转从而达到货款回收的情况。会计师事务所对销售交易中存在的异常情况应保持职业敏感性

(1) 核查方法

①访谈发行人销售部门负责人,了解发行人销售模式、信用政策、销售业务的主要环节,各环节涉及的主要部门及经办人员;

②实地走访发行人主要客户,对其与发行人的业务往来及其他相关事项进行访谈;

③查询公司个人经销商身份信息，获取其营业执照及身份证复印件。

④向发行人主要销售客户询证报告期内发生的销售金额及期末余额；

⑤查阅发行人销售收入明细账，分析主要客户报告期内的销售异常情况；

⑥查阅发行人应收账款明细账，编制应收账款账龄分析表，并统计期后回款情况；

⑦获取发行人报告期内正使用的和在报告期内注销的银行账户清单、银行对账单，结合发行人业务活动和非业务活动，核查大额资金流动是否存在异常情形；

⑧访谈发行人财务和销售负责人，了解发行人是否存在通过第三方账户周转从而达到货款回收的情况；

⑨抽查报告期内发行人与主要客户销售相关的销售合同/订单、发货单、销售发票、收款凭证等单据，对销售与收款业务流程进行穿行测试。

（2）核查结论

经核查，本保荐机构认为：

①发行人能够定期检查销售流程中的薄弱环节，并予以完善；

②发行人销售客户真实，客户所购货物具备合理用途，报告期内按账龄组合计提坏账准备的应收账款中，账龄在1年以内的比例均超过90%，账龄结构质量较高；

③发行人不存在频繁发生与业务不相关或交易价格明显异常的大额资金流动；

④发行人不存在通过与客户无商业关联的第三方账户周转从而达到货款回收的情况；

⑤发行人在销售交易中不存在其他异常情况。

5、发行人应建立和完善严格的资金授权、批准、审验、责任追究等相关管理制度，加强资金活动的管理。会计师事务所、保荐机构应关注发行人是否存在与控股股东或实际控制人互相占用资金、利用员工账户或其他个人账户进行

货款收支或其他与公司业务相关的款项往来等情况，存在上述情况的，应要求发行人采取切实措施予以整改

（1）核查方法

①获取发行人银行账户清单、银行对账单，结合公司业务活动和非业务活动，核查大额资金流动是否存在异常情形；

②获取发行人报告期内新开户和销户的银行账户资料，了解开户和销户的原因，结合公司的业务活动对大额资金流动进行核查；

③抽查现金盘点表、银行存款余额调节表，核查货币资金的准确性；

④函证银行货币资金余额及借款金额是否与账面记录一致；

⑤查阅现金日记账，核查大额现金收支情况；

⑥查阅其他应收款、其他应付款明细账，访谈发行人财务负责人，核查是否存在资金占用的情形，核查资金占用发生的原因，涉及的金额，整改情况，取得控股股东/实际控制人的承诺函；

⑦访谈发行人财务负责人、现场走访和函证发行人主要销售客户、查阅发行人银行对账单，了解是否有通过员工账户或其他个人账户进行货款收支或进行其他与业务相关的款项往来的情形。

（2）核查结论

经核查，本保荐机构认为：

①发行人已建立严格的资金授权、批准、审验、责任追究等相关管理制度，以加强资金活动的管理；

②报告期内，发行人存在少量利用员工账户进行货款收支或其他与公司业务相关的款项往来等情况；

③截至目前，发行人不存在与控股股东或实际控制人及其控制的企业资金往来情况。

6、对于发行人财务会计基础薄弱且存在内部控制缺陷的，保荐机构应在保荐工作报告中对此做详细记录，并将整改措施和整改结果记录在案；会计师事务所实施内部控制审计工作的过程中应评价发行人内部控制缺陷的严重程度，测试发行人内部控制制度执行的有效性并发表意见

(1) 核查方法

①查阅发行人制定的财务会计相关的制度和规定，检查其内容是否完备，会计政策与会计估计是否合理，会计科目的设置是否齐全，账务处理是否符合企业会计准则的规定，财务报告的编制是否符合规范；获取发行人财务部门的岗位设置说明、人员构成，核查上述人员是否具备相应的专业知识及工作经验；

②了解发行人经营活动和业务流程，识别可能存在内部控制缺陷的环节；

(2) 核查结论

经核查，本保荐机构认为：

①发行人财务会计基础规范，内部控制不存在重大缺陷；

②会计师已出具了《内部控制鉴证报告》，认为：“阳光乳业按照《企业内部控制基本规范》及相关规定于**2021年12月31日**在所有重大方面保持了有效的与财务报告有关的内部控制。”

(二) 发行人及相关中介机构应确保财务信息披露真实、准确、完整地反映公司的经营情况

发行人应在招股说明书相关章节中对其经营情况、财务情况、行业趋势情况和市场竞争情况等充分披露，并做到财务信息披露和非财务信息披露相互衔接。会计师事务所在出具审计报告、保荐机构在出具发行保荐工作报告时应认真分析公司经营的总体情况，将财务信息与非财务信息进行相互印证，判断发行人财务信息披露是否真实、准确、完整地反映其经营情况

(1) 核查方法

①实地走访发行人车间、仓库等主要生产经营场所，通过访谈发行人相关人员、主要客户及供应商等方式，核实发行人总体经营状况；

②查阅发行人审计报告，检查发行人报告期营业收入、营业成本、期间费用等是否存在异常情况，并与发行人招股说明书披露的财务信息进行验证分析；

③根据发行人的经营模式、产销量情况，与发行人资产构成、收入成本费用构成进行验证分析；

④根据发行人主要产品生产工艺，将发行人的产能、产量、主要原材料及能源耗用进行验证匹配；

⑤将发行人主要产品销量与营业收入、营业成本、销售费用进行验证匹配，分析发行人主要产品销售价格、销售毛利率波动情况；

⑥将发行人资产的形成过程与发行人历史沿革和经营情况相互印证；

⑦查阅发行人员工名册，分析员工数量与生产运营情况是否匹配；

⑧检查招股说明书的相关章节（风险因素、业务与技术、公司治理、财务会计信息、其他重要事项等），以确定发行人是否已对其经营情况、财务情况、行业趋势情况和市场竞争情况等进行充分披露，并做到财务信息披露和非财务信息披露相互衔接；

⑨查阅会计师事务所出具的审计报告。

（2）核查结论

经核查，本保荐机构认为：

①发行人已经在招股说明书相关章节中对其经营情况、财务情况、行业趋势情况和市场竞争情况等进行了充分披露，并做到财务信息披露和非财务信息披露相互衔接；

②会计师事务所在出具审计报告、保荐机构在出具发行保荐工作报告时已认真分析公司经营的总体情况，将财务信息与非财务信息进行相互印证，发行人财务信息披露真实、准确、完整地反映其经营情况。

（三）相关中介机构应关注发行人申报期内的盈利增长情况和异常交易，防范利润操纵

1、如发行人营业收入和净利润在申报期内出现较大幅度波动或申报期内营业毛利或净利润的增长幅度明显高于营业收入的增长幅度，会计师事务所、保荐机构应对上述事项发表核查意见，并督促发行人在招股说明书中作补充披露

(1) 核查方法

①获取发行人报告期内的营业收入明细表、营业成本明细表；

②视频访谈、实地走访及函证发行人主要客户、供应商；

③计算报告期内发行人营业收入、营业毛利和净利润的增长幅度，分析增长幅度出现差异的原因。

(2) 核查结论

经核查，本保荐机构认为：

发行人营业收入、营业毛利和净利润变化幅度符合其实际经营情况，已在招股说明书中作出适当说明。

2、如发行人申报期内存在异常、偶发或交易标的不具备实物形态（例如技术转让合同、技术服务合同、特许权使用合同等）、交易价格明显偏离正常市场价格、交易标的对交易对手而言不具有合理用途的交易，会计师事务所、保荐机构应对上述交易进行核查，关注上述交易的真实性、公允性、可持续性及以上交易相关损益是否应界定为非经常性损益等，并督促发行人在招股说明书中作详细披露

(1) 核查方法

①核查是否存在异常、偶发或不具有实物形态的交易，核查交易价格是否明显异常；

②视频访谈、实地走访主要客户、供应商，核实是否存在交易价格明显偏离正常市场价格的采购、销售等情况；

③查阅相关行业研究报告、文献，了解发行人所处行业基本情况、主要产品的市场用途及市场规模、主要产品的原料构成及其使用量；视频访谈、实地走访及函证发行人主要客户、供应商，查询供应商的工商公示信息等并搜索互联网信

息以核查主要客户、供应商的工商背景及其所从事业务，判断交易标的对交易对手而言是否具有合理用途。

（2）核查结论

经核查，本保荐机构认为：

- ①发行人申报期内不存在异常、偶发的交易；
- ②发行人交易情况在招股说明书中作详细披露；
- ③发行人申报期内不存在交易标的对交易对手而言不具有合理用途的交易。

（四）发行人及各中介机构应严格按照《企业会计准则》、《上市公司信息披露管理办法》和证券交易所颁布的相关业务规则的有关规定进行关联方认定，充分披露关联方关系及其交易

1、发行人应严格按照《企业会计准则 36 号—关联方披露》、《上市公司信息披露管理办法》和证券交易所颁布的相关业务规则中的有关规定，完整、准确地披露关联方关系及其交易。发行人的控股股东、实际控制人应协助发行人完整、准确地披露关联方关系及其交易

（1）核查方法

①查阅发行人工商档案及对外投资信息，取得发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等填写的调查表，并通过比对上述对象的信用报告、工商公示信息等资料进一步核实披露内容的完整性，再通过比对《企业会计准则》、《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等规定，确定发行人关联方范围；

②查阅发行人《公司章程》、“三会”议事规则及其他与关联交易相关的内部管理制度，并查阅与关联交易相关的“三会”会议资料；

③访谈发行人控股股东、实际控制人及主要管理层，比对发行人控股股东、实际控制人、持股 5% 以上的股东、董事、监事、高级管理人员等填写的调查表，取得发行人控股股东、实际控制人、持股 5% 以上的股东、非独立董事、监事、

高级管理人员的银行对账单，核实报告期内与上述关联方发生关联交易的具体情况；

④查阅发行人报告期内的往来明细，包括收入明细表、采购明细表、工资发放明细表等与经常性关联交易相关的科目明细，以及其他应收款、其他应付款、长期股权投资等与偶发性关联交易相关的科目明细，抽查与关联交易相关的凭证；

⑤查阅发行人银行对账单、现金日记账，抽查大额资金收支情况，核查是否与关联方存在资金关联往来。

（2）核查结论

经核查，本保荐机构认为：

①发行人已经严格按照《企业会计准则 36 号—关联方披露》、《上市公司信息披露管理办法》和证券交易所颁布的相关业务规则中的有关规定，完整、准确地披露关联方关系及其交易；

②发行人的控股股东、实际控制人能够协助发行人完整、准确地披露关联方关系及其交易。

2、保荐机构、会计师事务所和律师事务所在核查发行人与其客户、供应商之间是否存在关联方关系时，不应仅限于查阅书面资料，应采取实地走访，核对工商、税务、银行等部门提供的资料，甄别客户和供应商的实际控制人及关键经办人员与发行人是否存在关联方关系；发行人应积极配合保荐机构、会计师事务所和律师事务所以对关联方关系的核查工作，为其提供便利条件。会计师事务所、保荐机构应关注与发行人实际控制人、董事、监事、高级管理人员关系密切的家庭成员与发行人的客户、供应商（含外协厂商）是否存在关联方关系

（1）核查方法

①取得发行人报告期内所有客户、供应商名单，及其销售/采购明细；

②查阅发行人工商档案及对外投资信息,取得发行人控股股东、实际控制人、持股 5%以上的股东、董事、监事、高级管理人员等填写的调查表,并通过比对上述对象的信用报告、工商公示信息等资料进一步核实披露内容的完整性,再通过比对《企业会计准则》、《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等规定,确定发行人关联方范围;

③要求发行人控股股东、实际控制人、持股 5%以上的股东、董事、监事、高级管理人员填写调查表,就其与发行人客户、供应商及其关键经办人员是否存在关联方关系进行问询;

④视频访谈、实地走访发行人主要客户、供应商,就其及其关键经办人员与发行人及其发行人关联方是否存在关联方关系进行问询;

⑤核查主要客户身份及工商公示信息、主要供应商的工商公示信息,核查其工商背景及所从事业务;

⑥查阅发行人及其主要关联方的信用报告、工商公示信息,核查其工商背景及关联方情况。

(2) 核查结论

经核查,本保荐机构认为:

①发行人关联方关系及关联交易情况已在《招股说明书》予以完整披露;

②发行人能够积极配合保荐机构、会计师事务所和律师事务所对关联方关系的核查工作。

3、会计师事务所、保荐机构应关注发行人重要子公司少数股东的有关情况并核实该少数股东是否与发行人存在其他利益关系并披露

(1) 核查方法

①就发行人对外投资情况访谈发行人高级管理人员,并比对发行人工商公示信息中的对外投资情况;

②查阅发行人长期股权投资科目明细。

③查阅发行人及子公司、董事（不含独立董事）、监事、高级管理人员的银行流水，核查是否与子公司少数股东存在往来。

（2）核查结论

经核查，本保荐机构认为：截至本报告出具日，发行人拥有五家全资子公司，一家控股子公司。除此以外，发行人不存在其他对外投资。发行人少数股东情况已在《招股说明书》中完整披露。

4、对于发行人申报期内关联方注销及非关联化的情况，发行人应充分披露上述交易的有关情况并将关联方注销及非关联化之前的交易作为关联交易进行披露；会计师事务所、保荐机构应关注在非关联化后发行人与上述原关联方的后续交易情况、非关联化后相关资产、人员的去向等

（1）核查方法

①查阅发行人工商档案及对外投资信息，取得发行人控股股东、实际控制人、持股 5%以上的股东、董事、监事、高级管理人员等填写的调查表，并通过比对上述对象的信用报告、工商公示信息等资料进一步核实披露内容的完整性，再通过比对《企业会计准则》、《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等规定，确定发行人关联方注销及非关联化的名单；

②访谈发行人高级管理人员，并查阅发行人财务账套，以核实在非关联化后发行人与上述原关联方的后续交易情况、非关联化后相关资产、人员的去向等。

（2）核查结论

经核查，本保荐机构认为：

①发行人申报期内存在关联方非关联化的情形，发行人已在招股说明书中充分披露上述有关情况并将该关联方非关联化之前的交易作为关联交易进行披露；

②针对申报期内关联方注销的情况，发行人已在招股说明书中有关章节充分披露了上述有关情况。

（五）发行人应结合经济交易的实际情况，谨慎、合理地进行收入确认，相关中介机构应关注收入确认的真实性、合规性和毛利率分析的合理性

1、发行人应结合实际经营情况、相关交易合同条款和《企业会计准则》及其应用指南的有关规定制定并披露收入确认的会计政策

(1) 核查方法

①访谈发行人销售部门负责人，了解发行人的销售模式；

②核对与主要客户销售相关的发货单、销售发票、收款凭证等单据，以确认相关交易的真实性；取得了发行人报告期内主要客户交易明细，并将各主要客户的交易金额通过函证的形式与客户进行了确认；对发行人销售情况实施了收入截止性测试，对收入是否计入正确的会计期间进行了核实；

③现场访谈发行人主要客户，对公司与主要客户的实际交易情况进行确认；

④查阅发行人财务会计制度，核查会计政策和收入政策的执行情况，比对《企业会计准则》及其应用指南的相关规定。

(2) 核查结论

经核查，本保荐机构认为：

公司收入确认的会计政策符合发行人实际经营情况、相关交易合同条款和《企业会计准则》及其应用指南的有关规定，发行人对收入的确认真实、准确、完整。

2、当发行人经销商或加盟商模式收入占营业收入比例较大时，发行人应检查经销商或加盟商的布局合理性，定期统计经销商或加盟商存续情况。发行人应配合保荐机构对经销商或加盟商的经营情况、销售收入真实性、退换货情况进行核查，保荐机构应将核查过程及核查结果记录在工作底稿中。上述经销商或加盟商的布局、存续情况、退换货情况等应在招股说明书中作详细披露。如果发行人频繁发生经销商或加盟商开业及退出的情况，会计师事务所应关注发行人原有的收入确认会计政策是否谨慎，对该部分不稳定经销商或加盟商的收入确认是否恰当，发生退货或换货时损失是否由发行人承担，并督促发行人结合实际交易情况进行合理的会计处理。保荐机构应督促发行人充分披露不同模式营业收入的有关情况并充分关注申报期内经销商模式收入的最终销售实现情况

（1）核查方法

①获取发行人销售收入明细表，对销售收入按照产品类别、客户所在区域、直销/经销等进行分类统计；

②访谈发行人销售部门负责人，核查报告期内发行人销售管理模式及政策；

③对发行人主要客户进行现场走访及函证，以确认相关交易金额、内容、对再销售价格和再销售区域的约定、退换货情况、销售实现情况等；

④访谈发行人财务负责人、销售部门负责人，核查报告期内发行人退换货情况，并核查会计处理是否准确；

（2）核查结论

经核查，本保荐机构认为：

①发行人产品销售模式以公司经销为主、直销为辅的买断式销售；

②发行人经销商均为买断式销售，不承担滞销回购义务，故经销模式下收入的会计处理与直销一致，符合《企业会计准则》的规定；

③报告期内，发行人经销收入主要来源于当期存续的客户，经销商的构成是稳定的；

④报告期内，发行人客户**不存在退换货情形**；

⑤发行人经销商各期末的存货数量不存在异常情况，销售实现情况良好；

⑥发行人已经充分披露不同模式营业收入的有关情况。

3、发行人存在特殊交易模式或创新交易模式的，应合理分析盈利模式和交易方式创新对经济交易实质和收入确认的影响，关注与商品所有权相关的主要风险和报酬是否发生转移、完工百分比法的运用是否合规等；会计师事务所、保荐机构应关注发行人上述收入确认方法及其相关信息披露是否正确反映交易的经济实质

（1）核查方法

①访谈发行人销售部门负责人，了解发行人的销售模式及盈利模式；

②核对与主要客户销售相关的发货单、销售发票、收款凭证等单据，以确认相关交易的真实性；取得了发行人报告期内主要客户交易明细，抽查了交易明细对应的发货单/订单，并将各主要客户的交易金额通过函证的形式与客户进行了确认；对发行人销售情况实施了收入截止性测试，取得了与各期末收入确认相关的原始单据，对收入是否计入正确的会计期间进行了核实；

③现场走访发行人主要客户，确认公司与客户的交易模式；

④比对《企业会计准则》及其应用指南的相关规定。

（2）核查结论

经核查，本保荐机构认为：

①发行人不存在特殊交易模式或创新交易模式；

②公司收入确认的会计政策，符合发行人实际经营情况、相关交易合同条款和《企业会计准则》及其应用指南的有关规定，发行人对收入的确认真实、准确、完整。

4、对于会计政策和特殊会计处理事项对发行人经营成果有重要影响的，发行人应在招股说明书中详细披露相关会计政策、重要会计估计和会计核算方法对发行人报告期业绩及未来经营成果可能产生的影响等

（1）核查方法

①查阅发行人财务会计制度，核查会计政策和会计估计是否符合公司实际情况，了解报告期内会计政策和会计估计变更情况；查阅《招股说明书》披露信息；

②比对可比上市公司定期报告披露信息，确认发行人采用的会计政策和会计处理是否与可比上市公司存在差异。

（2）核查结论

经核查，本保荐机构认为：

①与可比上市公司相比，发行人不存在特殊会计政策和特殊会计处理事项；

②发行人已在招股说明书中详细披露相关会计政策、重要会计估计和会计核算方法。

5、发行人应紧密结合实际经营情况、采用定性分析与定量分析相结合的方法，准确、恰当地通过毛利率分析描述发行人的盈利能力。相关中介机构应从发行人行业及市场变化趋势、产品销售价格和产品成本要素等方面对发行人毛利率变动的合理性进行核查

(1) 核查方法

①查阅行业研究报告、文献，了解发行人所处行业及其变化趋势，发行人业务开展情况及其竞争地位；

②就报告期内毛利率波动的原因访谈发行人高级管理人员；

③将毛利率的波动与产品销售价格波动进行验证匹配，并分析发行人产品的交易价格是否符合行业惯例，对发行人产品销售价格与行业相关产品的市场价格走势进行验证匹配；取得发行人报告期内各年度的营业收入构成明细表，比较了各年各种收入的构成比例及变动情况；

④核对与主要客户销售相关的发货单、销售发票、收款凭证等单据，以确认相关交易的真实性，并确认是否按照会计政策执行收入确认；

⑤将毛利率的波动与产品价格波动进行验证匹配，并分析发行人产品成本价格是否符合行业惯例；获取报告期内的存货、生产成本明细表，复核加计是否准确；比较报告期内各期原材料成本占生产成本的比重是否存在异常情形；获取生产成本明细表，对生产成本的归集、分摊和结转进行复核；

⑥核对与向主要供应商采购相关的采购合同/订单、入库单据、采购发票、货款支付凭证等单据，以确认相关交易的真实性；查阅主要供应商的工商公示信息并实地走访主要供应商，了解其主营业务及与发行人交易的背景；获取报告期内的库存商品明细表，将主营业务产品的单位生产成本与当月销售的单位营业成本进行比较，核查是否合理；

⑦查阅发行人财务会计制度，访谈财务负责人，了解公司成本核算政策是否符合公司实际情况；

⑧查阅发行人期间费用明细表,以核查是否存在成本、费用混同记账的情形;

⑨查阅发行人《招股说明书》披露情况;

⑩比对可比上市公司定期报告。

(2) 核查结论

经核查,本保荐机构认为:

①发行人已经紧密结合实际经营情况、采用定性分析与定量分析相结合的方法,准确、恰当地通过毛利率分析描述发行人的盈利能力;

②发行人收入、成本的确认符合相关交易条款及企业会计准则的规定,收入、成本的确认真实、合理,毛利率的波动符合发行人实际经营情况,不存在异常情形。

(六) 相关中介机构应对发行人主要客户和供应商进行核查

会计师事务所、保荐机构应对发行人主要客户和供应商(例如前十名客户或供应商)情况进行核查,并根据重要性原则进行实地走访或核查,上述核查情况应记录在工作底稿中

(1) 核查方法

①获取发行人销售与收款相关的内部控制制度,了解发行人销售模式;取得报告期内各年份客户的销售明细,比较各年主要客户及其销售金额的变化情况;

②核对与主要客户销售相关的发货单、销售发票、收款凭证等单据,以确认相关交易的真实性;取得了发行人报告期内主要客户交易明细,抽查了交易明细对应的发货单/订单等,并将各主要客户的交易金额通过函证的形式与客户进行了确认;对发行人销售情况实施了收入截止性测试,取得了与各期末收入确认相关的原始单据,对收入是否计入正确的会计期间进行了核实;

③取得了报告期内各年末应收账款明细表,分析了应收账款主要客户与其交易金额的匹配情况,并通过现场走访、函证的形式与客户进行了确认;抽查了相关凭证和银行流水单,对期后回款情况进行统计和验证;抽查了大额应收账款回款记录,以确认付款人与实际交易的客户是否一致;

④获取发行人采购与付款相关的内部控制制度，了解发行人采购模式；取得报告期内各年份的采购明细，比较各年主要供应商及其采购金额的变化情况；

⑤查阅主要供应商的工商公示信息并实地走访了主要供应商，了解其主营业务及与发行人交易的背景；取得了发行人报告期内主要供应商交易明细，抽查了交易明细对应的合同/订单，并将各主要供应商的交易金额通过函证的形式与供应商进行了确认。核对了与向主要供应商采购相关的采购合同/订单、入库单据、采购发票、货款支付凭证等单据，以确认相关交易的真实性；

⑥查阅发行人、发行人主要关联方、发行人主要客户和供应商的工商公示信息，视频访谈、实地走访发行人主要客户和供应商，取得发行人、发行人主要关联方的调查表，了解其之间是否存在关联关系。

（2）核查结论

经核查，本保荐机构认为：

- ①发行人客户真实存在，销售金额确认准确，相关交易具有商业实质；
- ②发行人供应商真实存在，采购金额确认准确，相关交易具有商业实质；
- ③发行人存在的关联关系，已在《招股说明书》予以完整披露。

（七）发行人应完善存货盘点制度，相关中介机构应关注存货的真实性和存货跌价准备是否充分计提

1、发行人应完善存货盘点制度，在会计期末对存货进行盘点，并将存货盘点结果做书面记录。会计师事务所应进行实地监盘，在存货监盘过程中应重点关注异地存放、盘点过程存在特殊困难或由第三方保管或控制的存货。如实施监盘程序确有困难，会计师事务所应考虑能否实施有效替代程序获取充分、适当的审计证据，否则会计师事务所应考虑上述情况对审计意见的影响

（1）核查方法

- ①获取发行人与存货相关的内部控制制度，了解发行人存货管理流程；

②查阅发行人报告期内存货盘点表、盘点记录，并在报告期各期末对发行人存货情况进行实地监盘（保荐机构参与了 2018 年末、2019 年末、2020 年末、**2021 年 6 月末、2021 年末**存货核查）。

（2）核查结论

经核查，本保荐机构认为：

①发行人已完善存货盘点制度，在会计期末对存货进行盘点，并将存货盘点结果做书面记录；

②申报会计师和保荐机构已进行实地抽盘；

③发行人存货真实存在，存货跌价准备计提充分。

2、在发行人申报期末存货余额较大的情况下，保荐机构应要求发行人出具关于存货期末余额较大的原因以及是否充分计提存货跌价准备的书面说明，与会计师事务所主动进行沟通，并结合发行人业务模式、存货周转情况、市场竞争情况和行业发展趋势等因素分析发行人上述书面说明的合理性

（1）核查方法

①取得发行人出具的关于存货期末余额较大的原因以及是否充分计提存货跌价准备的书面说明；

②分析企业存货规模是否与企业业务发展相匹配，存货的增长是否具有合理性，是否存在滞销、无法使用的存货等情形，结合存货盘点和合同订单价格、销售均价等核查是否充分计提了存货跌价准备。

（2）核查结论

经核查，本保荐机构认为：

①发行人不存在无合理原因的较大金额的期末库存；

②发行人存货跌价准备计提合理、充分。

（八）发行人及相关中介机构应充分关注现金收付交易对发行人会计核算基础的不利影响

发行人与个人或个体经销商等交易金额较大的，发行人应采取各项措施尽量提高通过银行系统收付款的比例，减少现金交易比例；对现金交易部分，应建立现代化的收银系统，防止出现某些环节的舞弊现象。在与个人或个体经销商交易过程中，在缺乏外部凭证的情况下，发行人应尽量在自制凭证上留下交易对方认可的记录，提高自制凭证的可靠性。会计师事务所在审计过程中，应关注发行人的原始凭证是否完整，审计证据是否足以支持审计结论

（1）核查方法

①查阅发行人资金、销售、采购等方面的内控制度；

②访谈公司财务负责人、采购部门负责人、销售部门负责人，了解现金交易的原因、内控措施及规范情况；

③现场走访了发行人主要客户、供应商，核查其销售回款的方式、采购付款方式；

④获取发行人现金销售明细账，复核现金回款金额较大的客户的基本信息以及与其销售相关的发货单/订单、销售发票、收款凭证等单据，核查客户的真实性和内控的有效性；抽查报告期内发行人主要供应商的采购发票、入库凭证、货款支付凭证，核查交易的真实性。

⑤获取发行人现金日记账及对应的单据，核查支出的合理性和内控的有效性。

（2）核查结论

经核查，本保荐机构认为：

①发行人与个人或个体经销商等交易金额较大的，发行人已采取相应措施提高通过银行系统收付款的比例，报告期内现金收款占当期营业收入的比例情况如下：

单位：万元

项目	2021年	2020年	2019年
现金回款金额	259.61	192.31	2,244.68
销售收入总额(含税)	70,072.31	58,388.09	60,921.17

项目	2021年	2020年	2019年
金额占比	0.37%	0.33%	3.68%

②报告期内公司采购业务中存在的少量现金交易，主要为牧场向当地农户采购饲料、支付备品备件款项、小额临时性加油及零星修理工程劳务采购等，相关情形符合公司所处行业的惯例及公司日常经营活动的实际需要，现金交易金额占同期采购总额的比例情况如下：

单位：万元

项目	2021年	2020年	2019年
现金采购金额	70.64	172.25	499.38
采购总额	35,832.96	29,626.01	29,893.97
金额占比	0.20%	0.58%	1.67%

③发行人关于现金收款的内控措施完善、有效，并已在销售和收款过程中重点推荐和引导客户通过银行转账等方式支付货款，在条件允许的情况下尽量减少客户现金支付货款的比例。

（九）相关中介机构应保持对财务异常信息的敏感度，防范利润操纵

1、会计师事务所、保荐机构应关注发行人是否利用会计政策和会计估计变更影响利润，如降低坏账计提比例、改变存货计价方式、改变收入确认方式等

（1）核查方法

①了解、评价发行人会计政策选择、会计估计是否恰当，报告期是否存在变更情况；

②关注发行人报告期内坏账计提比例、固定资产折旧方式、存货计价方式、收入确认政策是否发生改变；

（2）核查结论

经核查，本保荐机构认为：

报告期内，发行人会计政策变更系根据财政部关于会计准则修订所做的变更，会计估计未发生变化，不存在利用如降低坏账计提比例、改变存货计价方式、改变收入确认方式等影响利润的情形。

2、会计师事务所、保荐机构应关注发行人是否存在人为改变正常经营活动，从而达到粉饰业绩的情况。如发行人放宽付款条件促进短期销售增长、延期付款增加现金流、推迟广告投入减少销售费用、短期降低员工工资、引进临时客户等

(1) 核查方法

①访谈发行人销售人员及主要客户，了解发行人的信用账期，核查发行人是否存在放宽付款条件促进短期销售增长、延期付款增加现金流、引进临时客户等情形；

②分析发行人期间费用状况，访谈发行人员工代表、主要客户及供应商，核查发行人是否存在推迟正常经营管理所需费用开支、短期降低员工工资等情形；

③比对可比上市公司定期报告，核查发行人应收账款周转率、期间费用占收入比重等数据是否存在重大差异。

(2) 核查结论

经核查，本保荐机构认为：

①发行人不存在人为改变正常经营活动，从而达到粉饰业绩的情况；

②除在安徽全新市场，为支持经销商拓展市场、建设销售渠道，对经销商的回款周期予以适当延长外，发行人不存在放宽付款条件促进短期销售增长、延期付款增加现金流、推迟广告投入减少销售费用、短期降低员工工资、引进临时客户等情况；

③发行人相关情况与可比上市公司不存在重大差异。

三、保荐机构根据《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书中与盈利能力相关的信息披露指引》（证监会公告[2013]46号）要求进行核查的情况

(一) 对营业收入的真实性和准确性的核查

1、发行人收入构成及变动趋势、主要产品或服务的销售价格是否符合行业趋势

(1) 核查方式

①保荐机构取得了发行人报告期内各年度的营业收入构成明细表，比较了各年各种收入的构成比例及变动情况；

②保荐机构从同行业上市公司的公开披露信息中取得了与发行人同期的营业收入构成及变动趋势；

③保荐机构在实地走访客户时向访谈对象了解了发行人主要产品或服务的价格与同行业其他竞争对手的对比情况。

(2) 核查结论

发行人和同行业上市公司在业务模式、产品构成、销售区域等方面具有一定差异，发行人营业收入的构成和变动趋势、主要产品的价格等与同行业上市公司不存在重大差异。

2、发行人营业收入季节性波动显著的，季节性因素对发行人各季度收入的影响是否合理

(1) 核查方式

①保荐机构深入了解了发行人的业务模式和上下游行业情况；

②保荐机构从同行业上市公司的公开披露信息中取得了其收入季节性分布特征。

(2) 核查结论

发行人销售模式以经销为主，季节性特征不明显，上述销售季节性特征与其销售模式相符。

3、收入确认标准是否符合会计准则和行业惯例

(1) 核查方式

①保荐机构深入了解了发行人的业务模式和业务流程,并对发行人收入实现过程进行了了解。保荐机构抽查了销售的发货单、销售发票等单据,确认公司是否按照会计政策执行收入确认;

②保荐机构逐条详细分析了发行人收入确认具体标准与会计准则规定的相符之处,并与同行业上市公司披露的收入确认具体标准比较。

(2) 核查结论

发行人收入确认标准符合会计准则和行业惯例。

4、销售客户及其交易是否真实合理

(1) 核查方式

①保荐机构获取了发行人销售与收款相关的内部控制制度,了解发行人销售模式;取得了报告期内各年份客户的销售明细,比较了各年主要客户及其销售金额的变化情况;

②保荐机构核对了与主要客户销售相关的发货单、销售发票、收款凭证等单据,以确认相关交易的真实性;取得了发行人报告期内主要客户交易明细,抽查了交易明细对应的客户,并将各主要客户的交易金额通过函证的形式与客户进行了确认;

③保荐机构取得了报告期内各年末应收账款明细表,分析了应收账款主要客户与其交易金额的匹配情况,并通过**实地走访**、视频访谈、函证的形式与客户进行了确认;保荐机构抽查了相关凭证和银行流水单,对期后回款情况进行统计和验证;保荐机构抽查了大额应收账款回款记录,以确认付款人与实际交易的客户是否一致;核查第三方回款的真实性。

④保荐机构查阅了发行人的销售明细,以确认期后是否存在大额销售退回。

(2) 核查结论

①发行人销售客户真实存在,与发行人的交易存在真实合理的交易背景。

②报告期各期,公司的第三方回款情况如下:

单位:万元

项 目	2021 年	2020 年	2019 年
第三方回款金额	1,261.55	1,394.86	1,044.61
销售总收入（含税）	70,072.31	58,388.09	60,921.17
金额占比	1.80%	2.39%	1.71%

经核查，报告期内公司的第三方回款金额占比较小，与相关销售收入勾稽一致，具有可验证性。

5、发行人是否利用关联方或关联交易实现收入增长

（1）核查方式

①保荐机构分析了各年主要客户及其交易金额的变化情况，以识别出存在异常交易的客户；

②保荐机构对主要客户进行了现场走访，以了解其与发行人及发行人主要关联方是否存在关联关系；

③保荐机构对发行人实际控制人、持股 5%（含）以上的主要股东、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员进行了访谈，以了解其与主要客户、供应商的关联关系。

（2）核查结论

报告期内，公司董事、副总经理高金文的弟弟高亦农、公司董事、副总经理兼财务负责人梅英的外甥郭智为公司经销商，安徽阳光少数股东华好商贸为公司经销商；华好商贸同一控制下企业华好养殖为公司生鲜乳供应商。除上述人员、公司外，公司董事、监事、高级管理人员、核心技术人员、主要关联方及持有发行人 5%以上股份的股东在上述主要供应商或客户中均不占有权益。

（二）对营业成本的准确性和完整性的核查

1、主要原材料和能源的采购数量是否符合经营需求，采购价格的变动趋势是否与行业一致

（1）核查方式

①保荐机构访谈了发行人生产负责人，对发行人的原材料需求与其经营规模的关系做了了解，并对比了主要原材料成本的变动趋势与营业收入变动趋势；

②保荐机构获取发行人的采购明细表以及采购相关凭证等文件，计算了发行人报告期内各期主要原材料采购单价，并与同行业上市公司公开披露信息进行了比较；

③保荐机构访谈了发行人生产负责人，并将发行人能源采购数量与生产产出情况进行了比对。

（2）核查结论

发行人主要原材料和能源采购数量与其营业规模相匹配，主要原材料采购价格与行业一般采购价格没有重大差异。

2、主要供应商是否存在重大变动

（1）核查方式

①保荐机构比较了报告期各年主要供应商及从各主要供应商的采购金额，分析其变动是否合理；

②保荐机构查阅了主要供应商的工商公示信息并实地走访了主要供应商，了解其主营业务及与发行人交易的背景；

③保荐机构取得了发行人报告期内主要供应商交易明细，抽查了交易明细对应的合同/订单，并将各主要供应商的交易金额通过**走访和**函证的形式与供应商进行了确认；

④保荐机构核对了与向主要供应商采购相关的采购合同/订单、入库单据、采购发票、货款支付凭证等单据，以确认相关交易的真实性；

⑤保荐机构查阅了主要供应商的工商资料，了解其主营业务及是否与发行人存在关联关系。

（2）核查结论

发行人报告期内各年主要供应商与发行人保持稳定合作,采购金额没有出现重大异常变化。

3、存货的真实性

(1) 核查方式

①保荐机构取得了发行人存货明细表,了解各项存货明细的增减变动情况,是否存在异常;

②保荐机构查阅了发行人存货盘点制度,并对发行人报告期各期末的存货盘点进行了监盘。

(2) 核查结论

报告期内,发行人不存在将本应计入当期成本费用的支出混入存货项目而少计当期成本费用的情形;发行人已建立了比较完善的存货盘点制度,盘点结果不存在重大差异。

4、发行人成本核算方法是否符合实际经营情况和会计准则的要求,报告期成本核算的方法是否保持一贯性

(1) 核查方式

①保荐机构查阅了发行人成本核算管理办法,与发行人财务负责人进行访谈,核实成本归集、分配和结转方法;

②保荐机构抽验了发行人报告期内的费用分摊表、成本计算单等资料,对发行人成本核算和执行情况进行核查。

(2) 核查结论

发行人成本核算方法符合实际经营情况和会计准则的要求,报告期成本核算的方法具有一贯性。

(三) 对期间费用的准确性和完整性的核查

1、期间费用的构成及变动趋势是否合理

(1) 核查方式

①保荐机构获取了发行人报告期内各年的销售费用、管理费用及财务费用、研发费用明细表，并分别比较了各期间费用明细项目的构成及变动情况，分析了变动较大项目的变动原因；

②保荐机构计算了发行人报告期内各年的销售费用率，并与同行业上市公司公开披露的信息进行了对比。

（2）核查结论

发行人**报告期内**的期间费用与营业收入有相似的变动趋势，发行人销售费用率低于同行业上市公司，与其业务模式相匹配。

2、薪酬水平是否合理

（1）核查方式

①保荐机构计算了发行人报告期各年的人均薪酬，分析了其变动趋势是否合理，并抽查了员工工资单；

②保荐机构对发行人不同层级的员工进行了随机访谈，了解其薪酬水平的变动情况及对薪酬水平的意见；

③保荐机构获取了主要经营所在地单位在岗职工平均工资，并与发行人平均薪酬进行了比较。

（2）核查结论

发行人**报告期内**员工人数与经营规模匹配，平均薪酬水平合理，不存在异常情况。

（四）对净利润的核查

1、政府补助的会计处理是否合规

（1）核查方式

①保荐机构取得了发行人报告期内各年政府补助明细表，计算了政府补助对发行人各期净利润的影响比例；

②保荐机构逐项核对了政府补助的相关文件及财政转账单据，并仔细研究了各补助文件的内容条款，分析是否符合会计准则相应的条款；

③保荐机构核对了**经申报会计师审计的财务报表附注**中对政府补助的披露。

（2）核查结论

发行人报告期各年计入当期损益的政府补助对发行人净利润没有重大影响；发行人政府补助项目的会计处理符合会计准则的规定。

2、发行人是否符合所享受的税收优惠条件

（1）核查方式

查阅发行人的高新技术企业证书，对照高新技术企业申请条件，核查发行人是否符合高新技术企业相关指标；取得报告期内发行人及子公司所享受税收优惠政策的政策文件及税务部门出具的关于发行人合法纳税的证明文件。

（2）核查结论

报告期内，发行人符合所享受的各项税收优惠的条件。

四、保荐机构关于发行人现金分红有关事项的核查意见

为落实证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（以下简称“《关于现金分红的通知》”）和《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》（以下简称“《监管指引第3号》”）的有关规定，发行人修订了《公司章程（草案）》中的利润分配政策，并经股东大会审议批准了《公司上市后三年分红回报规划》。保荐机构就发行人落实证监会《关于现金分红的通知》和《监管指引第3号》情况进行了审慎核查，

经核查，保荐机构认为：

1、发行人注重回报股东，并严格依照《公司法》和公司章程的规定，自主决策利润分配事项。发行人已制定了明确的回报规划，充分维护发行人股东依法享有的资产收益等权利，并完善了董事会、股东大会对发行人利润分配事项的决策程序和机制。

2、发行人利润分配政策的调整已履行了必要的决策程序，董事会就股东回报事宜进行了专项研究论证，详细说明规划安排的理由等情况。发行人按照《关于现金分红的通知》和《监管指引第3号》要求对公司章程进行了相应修改，修改后的《公司章程（草案）》已明确载明了《关于现金分红的通知》和《监管指引第3号》要求的相关内容，注重给予投资者合理回报，有利于保护投资者合法权益。

3、发行人已按照《关于现金分红的通知》和《监管指引第3号》要求制定了对股东回报的合理规划，该规划对经营利润用于自身发展和回报股东进行了合理平衡，重视提高现金分红水平，重视提升对股东的回报。

综上所述，发行人已全面落实《关于现金分红的通知》和《监管指引第3号》的相关要求，股东回报规划和利润分配政策的具体内容及履行情况表明发行人重视提高现金分红水平，重视提升投资者合理回报，有利于保护投资者合法权益。

五、保荐机构根据《发行监管问答—关于与发行监管工作相关的私募投资基金备案问题的解答》的规定对相关投资方进行核查的情况

（一）核查对象

截至本保荐工作报告签署日，发行人有3名非自然人股东，分别是阳光集团、鼎盛博盈和南昌致合。

（二）核查方式

保荐机构查阅了上述股东的营业执照、工商登记档案、公司章程或合伙协议、合伙人名录信息等，登录中国证券投资基金业协会查询私募基金备案、基金管理人登记备案情况，并对相关人员进行访谈，以落实对上述股东的核查工作。

（三）核查结论

发行人股东中江西阳光乳业集团有限公司、南昌致合企业管理中心（有限合伙）不属于私募投资基金；共青城鼎盛博盈投资中心（有限合伙）属于私募投资基金，其已完成私募基金备案，其基金管理人深圳康瑞通投资管理有限公司已办

理私募基金管理人登记，发行人股权结构中的私募投资基金已纳入国家金融监管部门有效监管，符合法律法规的规定。

六、保荐机构关于发行人首次公开发行股票摊薄即期回报及其填补措施的核查意见

根据《证券发行上市保荐业务管理办法》《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110号）《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17号）和《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）等有关规定，东兴证券作为阳光乳业首次公开发行股票并上市的保荐机构，对阳光乳业首次公开发行股票摊薄即期回报及其填补措施的相关事项进行了认真、审慎的核查。

经核查，本保荐机构认为：发行人对于首次公开发行股票摊薄即期回报的预计分析具有合理性，公司拟采取的填补被摊薄即期回报的措施切实可行，且公司控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员对发行人填补即期回报措施能够得到切实履行作出了相关承诺，符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》和中国证监会《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的有关规定，有利于保护中小投资者的合法权益。

七、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查

根据中国证监会发布的《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告[2018]22号）的规定，东兴证券就保荐机构是否存在直接或间接聘请第三方机构、发行人是否存在直接或间接聘请除依法需聘请的证券服务机构之外的其他第三方的情况进行了核查。

（一）保荐机构有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐机构在本次保荐业务中不存在直接或间接有偿聘请第三方机构和个人的行为，不存在未披露的聘请第三方行为。

（二）发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐机构对发行人是否存在有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查，发行人聘请了首次公开发行股票并上市的保荐机构、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等证券服务机构，同时聘请了咨询服务机构协助撰写了首次公开发行股票并上市募集资金投资项目的可行性研究报告。除此之外，发行人不存在直接或间接有偿聘请其他第三方机构和个人的行为。

综上，本保荐机构和发行人在本次公开发行股票并上市中聘请第三方的行为符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告[2018]22号）的相关规定。

八、对招股说明书等信息披露材料的核查意见


东兴证券根据中国证监会公布的《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第1号——招股说明书》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第9号——首次公开发行股票并上市申请文件》等相关规定，对发行人的招股说明书和其他申报材料等进行了认真的核对和核查，本保荐机构认为，发行人已根据上述规定的要求制作了招股说明书和其他申报材料，招股说明书以及其他申报文件的信息披露真实、准确、完整、及时。

九、保荐机构内部问核的履行情况

2021年4月26日，本保荐机构对本项目实施了问核程序。问核会议围绕尽职调查等执业过程和质量控制等内部控制过程中发现的风险和问题开展。

（此页无正文，为《东兴证券股份有限公司关于江西阳光乳业股份有限公司首次公开发行股票并上市之发行保荐工作报告》之签章页）

项目协办人：



李雪艳

保荐代表人：

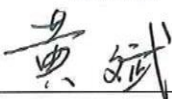


张树敏



周滨

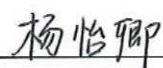
其他项目组成员：



黄斌



吕家权



杨怡卿

保荐业务部门负责人：



杨志

内核负责人：



马乐

保荐业务负责人：



张军

保荐机构法定代表人、董事长：

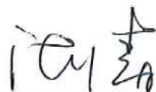


魏庆华



（此页无正文，为《东兴证券股份有限公司关于江西阳光乳业股份有限公司首次公开发行股票并上市之发行保荐工作报告》之签章页）

保荐机构总经理：



张 涛

