创业板投资风险提示

本次股票发行后拟在创业板市场上市，该市场具有较高的投资风险。创业板公司具有创新投入大、新旧产业融合成功与否存在不确定性、尚处于成长期、经营风险高、业绩不稳定、退市风险高等特点，投资者面临较大的市场风险。投资者应充分了解创业板市场的投资风险及本公司所披露的风险因素，审慎作出投资决定。

PANDAIRY

熊猫乳品

创始于1956

熊猫乳品集团股份有限公司

（浙江省温州市苍南县灵溪镇建兴东路650-668号）

首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书

（注册稿）

本公司的发行申请尚未得到中国证监会核准。本招股说明书（注册稿）不具有据以发行股票的法律效力，仅供预先披露之用。投资者应当以正式公告的招股说明书作为投资决定的依据

保荐人（主承销商）

中信证券股份有限公司

CITIC Securities Company Limited

（广东省深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座）

本次发行概况

发行股票类型	人民币普通股（A股）
发行股数	本次公开发行股票的数量不超过3,100.00万股，占公司发行后股份总数的比例不低于25.00%，本次发行原股东不公开发售股份
每股面值	人民币1.00元
每股发行价格	【】元/股
预计发行日期	【】年【】月【】日
拟上市的证券交易所和板块	深圳证券交易所创业板
发行后总股本	不超过12,400.00万股
保荐机构（主承销商）	中信证券股份有限公司
招股说明书签署日期	【】年【】月【】日

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，均不表明其对注册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，股票依法发行后，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，自行承担股票依法发行后因发行人经营与收益变化或者股票价格变动引致的投资风险。

发行人及全体董事、监事、高级管理人员承诺招股说明书及其他信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

发行人控股股东、实际控制人承诺本招股说明书不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证招股说明书中财务会计资料真实、完整。

发行人及全体董事、监事、高级管理人员、发行人的控股股东、实际控制人以及保荐人、承销的证券公司承诺因发行人招股说明书及其他信息披露资料有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券发行和交易中遭受损失的，将依法赔偿投资者损失。

保荐人及证券服务机构承诺因其为发行人本次公开发行制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，将依法赔偿投资者损失。

重大事项提示

公司特别提请投资者注意，在作出投资决策之前，务必仔细阅读本招股说明书“第四节 风险因素”章节的全部内容，并特别关注以下重要事项：

一、特别风险提示

（一）市场竞争加剧的风险

报告期内，随着公司品牌影响力的提升、销售网络的逐步完善，公司的规模和竞争力不断提升。未来，如果更多的食品企业进入浓缩乳制品领域，市场竞争将更加激烈。新竞争者的进入，可能带来产品价格下滑、营销投入加大、市场份额难以保持的风险。

（二）品牌因产品安全等原因受损风险

公司产品的安全状况关系到消费者的身体健康和生命安全，公众对食品安全问题日益关切，政府对食品安全的监管日益加强。如果公司在原材料采购、生产、包装、存储、流通等环节的安全控制不符合国家法律、行政法规、部门规章、规范性文件以及食品安全标准的要求，原材料采购与检验、配料、杀菌、产成品检测等环节操作不规范，以及流通运输不当等，将会导致产品质量不合格，甚至发生食品安全事故，进而导致品牌受损，最终将对公司的生产、经营造成重大不利影响。

（三）原材料价格波动的风险

浓缩乳制品业务是公司盈利的主要来源。浓缩乳制品的营业成本中直接材料的占比较高。报告期内浓缩乳制品直接材料成本占浓缩乳制品营业成本的比例分别为 93.25%、90.35%以及 88.53%。其中奶粉和白砂糖是浓缩乳制品的主要生产原料。报告期内，奶粉和白砂糖的材料成本占浓缩乳制品直接材料成本的比例分别为 67.76%、64.31%以及 53.06%。因此奶粉、白砂糖等原材料价格的波动将对公司的毛利率和盈利能力产生重要影响，公司面临原材料价格波动风险。

（四）公司产品种类相对单一的风险

报告期内，公司的主要产品为炼乳，奶油、奶酪等其他乳制品的业务仍处于起步阶段。2017-2019 年，浓缩乳制品的销售收入占公司主营业务收入的比重分别为 67.95%、75.15%以及 72.03%，主要为炼乳产品的销售收入。未来，如果炼乳产品市场规模萎缩，炼乳产品价格下降或者公司无法维持现有的市场份额，将会对公司的收入规模产生不利影响。

（五）经营区域相对集中的风险

华东和华南市场目前是公司产品最重要的市场，公司 2017-2019 年在华东和华南地区的销售收入占主营业务收入的比例分别为 74.61%、70.37%以及 67.83%。如果华东和华南市场对公司的炼乳产品的需求量下降或公司在华东和华南市场份额下降，或华东和华南以外市场的开拓效果未达预期，将对公司生产经营活动产生不利影响。

（六）与经销商合作方式的风险

经销模式是公司浓缩乳制品的主要销售方式，报告期内，经销模式下实现的浓缩乳制品销售收入占浓缩乳制品销售收入总额的比重分别是 77.87%、78.82%以及 78.44%。随着公司业务规模和销售区域的不断扩大，公司经销商的数量和分布范围相应增加，对经销商管理的难度也随之增加。若公司对经销商的管理未及时跟上业务扩张步伐，可能会出现市场秩序混乱、产品销售受阻的情况，从而对公司的竞争能力和经营业绩造成不利影响。

（七）经营业绩下滑的风险

2019 年公司归属于母公司股东扣除非经常性损益后的净利润从上年的 8,857.75 万元下降至 6,139.70 万元，降幅为 30.69%。公司 2019 年业绩较去年同期下滑主要是由于 2018 年以来公司陆续推出新产品，扩大固定资产投资规模，并持续扩大销售团队规模，导致生产成本和销售费用明显上升。若未来产业政策和市场环境发生变化，或者公司新产品的市场开拓不及预期，导致公司前期投入不能产生良好回报，将会对公司未来的业绩造成不利影响。

（八）经营业绩受突发公共卫生事件影响的风险

餐饮服务业是公司炼乳产品的主要销售领域之一，当国内发生突发公开卫生事件或重大疫情时，如 2003 年严重急性呼吸系统综合症（SARS）、2009 年的 H1N1 病毒以及 2020 年初爆发的新型冠状病毒，消费者可能会选择远离人群和减少聚会，以尽量降低感染风险，餐饮服务业的经营容易受到突发公共卫生事件或重大疫情的冲击，进而对公司的经营业绩造成一定的不利影响。2020 年 1 月以来，受新冠肺炎疫情影响，餐饮、烘焙、饮品等终端需求下降，导致公司经销渠道销售收入有所下滑，目前国内疫情的影响已逐步消除，但未来若疫情有所反复，将会对餐饮行业造成冲击，进而对公司的经营业绩造成一定的不利影响。

二、新冠疫情对公司主营业务的影响

目前公司主要产品甜炼乳的终端销售领域主要为餐饮、烘焙、饮品和食品加工领域，由于甜炼乳能够赋予食品独特的口感、风味和色泽，是餐饮、烘焙、饮品商家及食品加工企业的重要配料，因此在餐饮、烘焙、饮品商家及食品加工领域有旺盛的市场需求。

此次新冠疫情以来，虽然温州地区为疫情较为严重的地区，发行人及下属子公司严格按照当地政府疫情防控要求，严格实施疫情防护措施，公司的生产经营未受到疫情的重大影响，截至本招股说明书签署日，公司的日常管理和生产运营已基本恢复正常。但是由于公司的终端领域如餐饮、烘焙和饮品等领域的销售情况受疫情的影响较大，对公司的整体销售会造成较大的影响。受疫情影响，公司 2020 年上半年浓缩乳制品销售不及预期，实现的归属于母公司股东净利润为 1,126.88 万元，较去年同期下滑 1.72%。

由于 2018 年以来公司陆续推出新产品，并持续增加投入，扩大生产和销售规模，导致固定资产折旧和销售费用上升；以及受 2019 年公司主要原材料奶粉的采购价格上升和山东新厂生产损耗较大，生产成本上升的影响，公司 2019 年实现归属于母公司净利润 6,661.10 万元，较 2018 年同期下降 29.70%。受此次新冠疫情的影响，公司的终端销售领域受到的影响较大，公司 2020 年全年实现的归属于母公司股东净利润和去年同期相对预计也会存在继续下滑的风险。

鉴于目前公司的生产经营已经基本恢复正常，公司的“熊猫”品牌在国内炼乳

领域具有较高的知名度和公司建立的完善营销网络和质量控制体系，并且公司自2018年以来投资新建奶酪、奶油等新产品产能，并组建销售团队积极布局奶酪、奶油等新产品市场。如果未来此次疫情影响逐步消除，公司终端领域的消费回升，预计公司的盈利能力将会回升，不会对公司持续经营能力造成重大不利影响。

三、财务报告审计截止日后的主要财务信息及经营状况

（一）2020年1-6月的主要财务信息及经营状况

公司财务报告的审计截止日为2019年12月31日。会计师对公司2020年6月30日的合并及公司资产负债表，2020年1月1日至6月30日期间的合并及公司利润表、合并及公司现金流量表以及相关财务报表附注进行了审阅，并出具了容诚专字[2020]201Z0135号审阅报告。

截至2020年6月30日，公司资产总额为67,945.11万元，负债总额为25,187.11万元，归属于母公司股东权益为42,056.12万元。2020年1-6月，公司实现的营业收入为23,588.16万元，较上年同期增长10.36%；归属于母公司股东的净利润为1,126.88万元，较上年同期下降1.72%。

财务报告审计截止日至本招股说明书签署日,公司生产经营的内外部环境未发生或未将要发生重大不利变化，公司不存在其他可能影响投资者判断的重大事项。

具体信息参见本招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十六、财务报告审计截止日后的主要财务信息及经营状况”。

（二）2020年1-9月的业绩预告信息

2020年1-9月，公司营业收入预计为40,115.45万元至44,338.13万元，较去年同期变动-1.86%至8.47%；归属于母公司股东的净利润预计为4,048.45万元至4,432.86万元，较上年同期增长1.09%至10.69%；扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润预计为 3,191.40 万元至 3,575.81 万元，较上年同期变动-10.34%至0.46%。

上述2020年1-9月业绩情况系公司初步预计数据，不构成公司的盈利预测

或业绩承诺。

四、其他重要事项提示

公司提示投资者认真阅读相关事项承诺，详见本招股说明书“第十节 投资者保护”。

目录

本次发行概况 1
声明 2
重大事项提示 3
一、特别风险提示 3
二、新冠疫情对公司主营业务的影响 5
三、财务报告审计截止日后的主要财务信息及经营状况 6
四、其他重要事项提示 7
目录 8
第一节 释义 13
第二节 概览 16
一、发行人及本次发行的中介机构基本情况 16
二、本次发行概况 16
三、主要财务数据和财务指标 17
四、主营业务经营情况 18
五、发行人选择的具体上市标准 19
六、发行人公司治理特殊安排等重要事项 19
七、募集资金用途 19
第三节 本次发行概况 20
一、本次发行基本情况 20
二、本次发行的有关当事人 21
三、发行人与有关中介机构的股权关系和其他权益关系 23
四、与本次发行上市有关的重要日期 23
第四节 风险因素 24
一、市场竞争加剧的风险 24
二、品牌因产品安全等原因受损风险 24
三、原材料价格波动的风险 24
四、公司产品种类相对单一的风险 24
五、经营区域相对集中的风险 25

六、与经销商合作方式的风险 25
七、经营业绩下滑的风险 25
八、经营业绩受突发公共卫生事件影响的风险 25
九、公司重要客户变动的风险 26
十、乳品贸易业务风险 26
十一、商标、商号等权利被侵害的风险 26
十二、税收优惠风险 27
十三、经营规模扩大后的管理风险 27
十四、实际控制人不当控制风险 27
十五、净资产收益率下降的风险 27
十六、募集资金投资项目的市场风险和实施风险 27
十七、未来行业下游市场需求变化的风险 28
十八、毛利率下降的风险 28
十九、发行失败风险 29
二十、业务资质相关的风险 29
二十一、产能利用率进一步下降的风险 29
第五节 发行人基本情况 30
一、发行人基本情况 30
二、发行人设立情况和报告期内的股本和股东变化情况 30
三、发行人的股权结构 38
四、发行人控股子公司、参股公司基本情况 38
五、公司控股股东、实际控制人及主要股东的基本情况 42
六、发行人股本情况 45
七、董事、监事、高级管理人员与核心技术人员简介 48
八、公司董事、监事、高级管理人员与核心技术人员及其近亲属持有公司股份情况 55
九、公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的其他对外投资情况 58
十、公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员领取薪酬情况 59
十一、董事、监事、高级管理人员、其他核心技术人员所签订的协议以及有

关协议的履行情况 59
十二、董事、监事、高级管理人员近两年的变动情况 60
十三、发行人正在执行的股权激励及其他制度安排和执行情况 60
十四、公司员工情况 62
第六节 业务与技术 66
一、发行人主营业务及主要产品和服务情况 66
二、公司所处行业的基本情况 85
三、公司市场地位和行业竞争情况 106
四、公司主要产品的产销情况及主要原材料采购情况 111
五、与业务相关的主要固定资产和无形资产 122
六、与业务相关的生产许可情况 138
七、公司技术研究及开发情况 139
八、公司质量控制情况 143
九、公司境外经营情况 148
第七节 公司治理与独立性 149
一、股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书以及董事会专门委员会的建立健全及运行情况 149
二、发行人管理层对内部控制的自我评估及注册会计师的鉴证意见 157
三、发行人近三年违法违规行为情况 158
四、发行人资金占用和对外担保情况 158
五、发行人资金管理、对外投资、担保事项的政策和制度安排及报告期内的执行情况 158
六、独立性 160
七、同业竞争 162
八、关联方及关联关系 163
九、关联交易 166
十、规范关联交易的制度安排及运行情况 172
十一、减少和规范关联交易的措施 175
第八节 财务会计信息与管理层分析 177

一、合并财务报表 177
二、母公司财务报表 181
三、审计意见 184
四、财务报表的编制基础与合并财务报表范围及其变化情况 187
五、报告期内采用的主要会计政策和会计估计 188
六、主要税收政策及税收优惠 231
七、分部信息 234
八、非经常性损益情况 235
九、主要财务指标 236
十、经营成果分析 239
十一、资产质量分析 272
十二、偿债能力、流动性与持续经营能力分析 288
十三、资本性支出分析 298
十四、重大或有事项和重大期后事项及其影响 299
十五、本次发行对即期回报摊薄的影响及填补措施 299
十六、财务报告审计截止日后的主要财务信息及经营状况 301
第九节 募集资金运用与未来发展规划 305
一、本次募集资金规模及投向 305
二、募集资金专户存储情况 305
三、本次募集资金投资项目的可行性 306
四、募集资金投资项目的合理性 309
五、募集资金投资项目分析 312
六、募集资金运用对公司财务状况及经营成果的影响 322
七、未来发展与规划 323
第十节 投资者保护 329
一、投资者关系的主要安排 329
二、股利分配政策和股利分配情况. 330
三、发行人投资者权益保护情况 335
四、相关事项承诺 337

第十一节 其他重要事项 357
一、重大合同 357
二、对外担保 363
三、重大诉讼或仲裁情况 363
四、控股股东、实际控制人重大违法行为 363
五、两次申报文件差异 364
六、其他 371
第十二节 声明 372
一、发行人全体董事、监事、高级管理人员声明 372
二、发行人控股股东、实际控制人声明 373
三、保荐机构（主承销商）声明 374
四、发行人律师声明 377
五、审计机构声明 378
六、资产评估机构声明 379
七、验资机构声明 380
八、验资复核机构声明 381
第十三节 附件 383
一、备查文件目录 383
二、备查文件查阅时间、地点、联系人及电话 383

第一节 释义

在本招股说明书中，除非另有说明，下列简称和术语具有如下特定意义：

一般词语		
熊猫乳品、公司、本公司、发行人、股份公司	指	熊猫乳品集团股份有限公司
熊猫有限	指	浙江熊猫乳业集团有限公司，系发行人的前身，曾用名“浙江熊猫乳品有限公司”
定安澳华、控股股东	指	定安澳华食品科技有限公司，曾用名“定安澳华实业有限公司”
本次发行、本次 A 股发行	指	发行人根据本招股说明书所载条件在中国境内首次公开发行人民币普通股的行为
A 股	指	在中国境内发行并在境内证券交易所挂牌交易的，以人民币标明面值，以人民币认购和交易的普通股股票
实际控制人	指	李作恭、李锡安和李学军
前海宝鑫、宝升投资	指	宁波梅山保税港区宝升投资管理合伙企业（有限合伙），系发行人的股东，曾用名“深圳前海宝鑫资产管理企业（有限合伙）”
澳华乳品	指	浙江澳华乳品有限公司
海南熊猫	指	海南熊猫乳品有限公司，系发行人控股子公司
上海汉洋	指	上海汉洋乳品原料有限公司，系发行人控股子公司
山东熊猫	指	山东熊猫乳品有限公司，系发行人的全资子公司，曾用名为“山东熊猫乳业有限公司”
百好擒雕	指	瑞安百好擒雕乳品有限公司，系发行人的控股子公司
浙江辉肽	指	浙江辉肽生命健康科技有限公司，系发行人的参股公司
民兴小贷	指	苍南民兴小额贷款股份有限公司，系发行人的参股公司
浙江东日	指	浙江东日股份有限公司，上海证券交易所上市公司
浙江国贸	指	浙江省国际贸易集团有限公司，系经浙江省人民政府国有资产监督管理委员会授权，管理浙江粮油及所属子公司的产权变动和重大资产处置事宜的单位
浙江粮油	指	浙江省粮油食品进出口股份有限公司
苍南康兴副食品	指	苍南县灵溪镇康兴副食品经营部
苍南兴旺副食品	指	苍南县灵溪兴旺副食品经营部
苍南聚富副食品	指	苍南县灵溪聚富副食品经营部
苍南财富来食品	指	苍南县灵溪镇财富来食品店
苍南项目	指	苍南年产3万吨浓缩乳制品生产项目
济阳二期项目	指	济阳二期年产2万吨浓缩乳制品项目
雀巢	指	雀巢公司，全球知名的食品制造商
广西糖网	指	广西糖网食糖批发市场有限责任公司
康宸世糖	指	广西康宸世糖贸易有限公司
中粮糖业	指	中粮糖业有限公司
正旺塑业	指	苍南正旺塑业有限公司

燕塘乳业	指	广东燕塘乳业股份有限公司
妙可蓝多	指	上海妙可蓝多食品科技股份有限公司
达能乳业	指	达能乳业（北京）有限公司
香飘飘	指	香飘飘食品股份有限公司
上海盛鑫	指	上海盛鑫糖酒食品有限公司
中山宏昌	指	中山市宏昌食品有限公司
荣邦食品	指	中山市石岐区荣邦食品商行
蒙牛乳业	指	内蒙古蒙牛乳业（集团）股份有限公司
金丝猴	指	上海金丝猴食品股份有限公司
股转公司	指	全国中小企业股份转让系统有限责任公司
国务院	指	中华人民共和国国务院
商务部	指	中华人民共和国商务部
卫生部	指	原中华人民共和国卫生部
农业部	指	原中华人民共和国农业部
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
工信部	指	中华人民共和国工业和信息化部
国家统计局	指	中华人民共和国国家统计局
海关总署	指	中华人民共和国海关总署
国家卫计委	指	原中华人民共和国国家卫生和计划生育委员会
国家质检总局	指	原中华人民共和国国家质量监督检验检疫总局
国家食药总局	指	原中华人民共和国国家食品药品监督管理总局
国家商标局	指	原国家工商行政管理总局商标局
财政部	指	中华人民共和国财政部
农业农村部	指	中华人民共和国农业农村部
国家卫健委	指	中华人民共和国国家卫生健康委员会
科学技术部	指	中华人民共和国科学技术部
证监会、中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
证券交易所	指	深圳证券交易所
《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》
《公司章程》	指	《熊猫乳品集团股份有限公司章程》
保荐机构、主承销商、中信证券	指	中信证券股份有限公司
发行人律师	指	国浩律师（杭州）事务所
发行人会计师、容诚	指	容诚会计师事务所（特殊普通合伙）
发行人评估师	指	厦门市大学资产评估土地房地产估价有限责任公司
大象投顾	指	深圳大象投资顾问有限公司
报告期、最近三年	指	2017 年度、2018 年度以及 2019 年度
报告期各期末	指	2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日以及 2019 年 12 月 31 日
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元
m^2	指	平方米
专业词汇		
浓缩乳制品	指	公司炼乳、奶酪和奶油三类产品

甜炼乳	指	以生乳和（或）乳制品为原料，添加食糖和（或）其它辅料，添加或不添加食品添加剂和营养强化剂，经加工制成的粘稠状产品，即加糖炼乳和调制加糖炼乳
淡炼乳	指	以生乳和（或）乳制品为原料，添加或不添加食品添加剂和营养强化剂，经加工制成的产品
甜奶酱	指	以生乳和（或）乳制品、食糖为原料，加入其它辅料，添加或不添加食品添加剂和营养强化剂，经加工制成的粘稠状产品
奶酪	指	以乳和（或）乳制品为原料，添加或不添加辅料，经杀菌、凝乳、分离或不分离乳清、发酵或不发酵加工制成的成熟或不成熟的产品
奶油	指	以乳为原料，分离出的含脂肪的部分，添加或不添加其它原料、食品添加剂和营养强化剂，经加工制成的脂肪含量10%～80%的稀奶油、脂肪含量80%以上的黄油和脂肪含量99.8%以上的无水奶油
ISO9001/ISO14001	指	质量管理体系/环境管理体系
FSSC22000	指	食品安全管理体系认证
GDT	指	Global Dairy Trade，恒天然集团下设的全球乳制品贸易平台
AP 包装	指	在包装袋内加入各种气体吸收剂和释放剂，以除去过多的 CO2、乙烯及水汽，及时补充 O2，使包装袋内维持适合于鲜切蔬菜贮藏保鲜的适宜气体环境
真空浓缩	指	借助真空脱气设备使蒸发器内形成负压，从而降低水的沸点，在营养物质受热分解前实现水分蒸发
均质	指	使悬浮液(或乳化液)体系中的分散物微粒化、均匀化的处理过程，这种处理同时起降低分散物尺度和提高分散物分布均匀性的作用
CIP 清洗	指	Clean In Place(原位清洗)，即不分解生产设备，又可用简单操作方法安全自动的清洗系统，几乎被引进到所有的食品，饮料及制药等工厂
闪蒸	指	高压的饱和液体进入比较低压的容器中后由于压力的突然降低使这些饱和液体变成一部分的容器压力下的饱和蒸汽和饱和液
乳粉	指	以生牛（羊）乳为原料，经加工制成的粉状产品
乳清粉	指	以乳清为原料，经干燥制成的粉末状产品
BIB 无菌包装	指	Bag-In-Box，是由多层薄膜制成的无菌包装
HACCP	指	Hazard Analysis and Critical Control Point，危害分析的临界控制点
低糖产品	指	蔗糖含量较低的产品

本招股说明书中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能存在差异，这些差异是由四舍五入造成，而非数据错误。

第二节 概览

本概览仅对招股说明书全文作扼要提示。投资者作出投资决策前，应认真阅读招股说明书全文。

一、发行人及本次发行的中介机构基本情况

（一）发行人基本情况

发行人名称	熊猫乳品集团股份有限公司	**成立日期**	1996 年 1 月 3 日
注册资本	人民币 9,300.00 万元	**法定代表人**	李作恭
注册地址	浙江省苍南县灵溪镇建兴东路 650-668 号	**主要生产经营地址**	浙江省苍南县灵溪镇建兴东路 650-668 号
控股股东	定安澳华	**实际控制人**	李作恭、李锡安与李学军
行业分类	食品制造业（C14）	**在其他交易场所（申请）挂牌或上市的情况**	2015 年 6 月 16 日，公司在全国中小企业股份转让系统挂牌交易，证券简称为“熊猫乳品”，证券代码为“832559”

（二）发行人基本情况

保荐人	中信证券股份有限公司	**主承销商**	中信证券股份有限公司
发行人律师	国浩律师（杭州）事务所	**其他承销机构**	无
审计机构	容诚会计师事务所（特殊普通合伙）	**评估机构**	厦门市大学资产评估土地房地产估价有限责任公司

二、本次发行概况

（一）本次发行的基本情况

股票种类	人民币普通股（A 股）		
每股面值	1.00 元		
发行股数	不超过 3,100.00 万	**占发行后总股本比例**	不低于 25.00%

	股		
其中：新股发行数量	不超过 3,100.00 万股	**占发行后总股本比例**	不低于 25.00%
股东公开发售股份数量	0.00 万股	**占发行后总股本比例**	0.00%
发行后总股本	不超过 12,400.00 万股		
每股发行价格	【】元（结合发行时资本市场和公司的实际情况，采用由公司股东大会授权董事会与承销商自主协商直接定价等合法可行的方式确定发行价格）		
发行市盈率：	【】倍（每股收益按照【】年度经审计的扣除非经常性损益前后孰低的净利润除以本次发行后总股本计算）		
发行前每股净资产	【】	**发行前每股收益**	【】
发行后每股净资产	【】	**发行后每股收益**	【】
发行市净率	【】倍（按发行价格除以发行后每股净资产计算）		
发行方式	采用网下向投资者询价配售与网上按市值申购定价发行的方式，或中国证监会、深圳证券交易所认可的其他发行方式		
发行对象	符合资格的在深圳证券交易所开立账户的境内自然人、法人等投资者（中华人民共和国国家法律、法规禁止购买者除外）；中国证券监督管理委员会或深圳证券交易所等监管部门另有规定的，按其规定处理。		
承销方式	余额包销		
拟公开发售股份股东名称	本次发行不涉及股东公开发售股份		
发行费用的分摊原则	本次发行不涉及股东公开发售股份		
募集资金总额	【】万元		
募集资金净额	【】万元		
募集资金投资项目	苍南年产 3 万吨浓缩乳制品生产项目		
	济阳二期年产 2 万吨浓缩乳制品项目		
	营销和应用中心项目		
发行费用概算	【】万元		

（二）本次发行上市的重要日期

刊登发行公告日期	【】年【】月【】日
开始询价推介日期	【】年【】月【】日
刊登定价公告日期	【】年【】月【】日
申购日期和缴款日期	【】年【】月【】日
股票上市日期	【】年【】月【】日

三、主要财务数据和财务指标

项目	2019年12月31日/2019年度	2018年12月31日/2018年度	2017年12月31日/2017年度
资产总额（万元）	59,209.95	54,784.84	49,159.30
归属于母公司所有者权益（万元）	50,229.24	46,931.16	40,245.89
资产负债率（母公司）（%）	12.76	9.84	13.36
营业收入（万元）	60,375.31	60,165.42	53,401.93
净利润（万元）	6,764.54	9,648.34	8,796.08
归属于母公司所有者的净利润（万元）	6,661.10	9,475.26	8,691.25
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（万元）	6,139.70	8,857.75	7,796.78
基本每股收益（元）	0.72	1.02	0.93
稀释每股收益（元）	0.72	1.02	0.93
加权平均净资产收益率（%）	14.22	21.74	22.85
经营活动产生的现金流量净额（万元）	8,417.35	10,017.98	6,420.92
现金分红（万元）	3,720.00	2,790.00	5,580.00
研发投入占营业收入的比例（%）	2.55%	2.27%	2.42%

四、主营业务经营情况

公司的主营业务为浓缩乳制品的研发、生产和销售以及乳品贸易。公司的主要产品包括“熊猫”牌系列调制甜炼乳、全脂甜炼乳、调制淡炼乳、全脂淡炼乳、甜奶酱、马苏里拉奶酪、奶酪棒、稀奶油等。

公司自成立以来一直运营“熊猫”牌系列炼乳产品，经过多年的发展，公司目前已成为国内炼乳领域的领军企业，公司的“熊猫”牌炼乳最早于 2006 年获评为“浙江名牌产品”，公司“熊猫”品牌于 2010 年获评为“浙江老字号”，于 2015 年被认定为“浙江省著名商标”，于 2016 年被认定为“驰名商标”，“熊猫”牌全脂甜炼乳于 2019 年获世界食品品质评鉴大会金奖，在国内乳制品行业具有较高的影响力和知名度。公司的炼乳产品获得了国内众多知名食品生产企业的认可，公司与香飘飘、蒙牛乳业、达能乳业、金丝猴等公司建立并保持了良好的业务关系。根据中国乳制品工业协会统计，2018 年公司炼乳产品销售规模仅次于雀巢，是国内市场第二大炼乳品牌。

除炼乳产品外，公司近两年投资新建了奶油和奶酪生产线，陆续推出了稀奶油、马苏里拉奶酪和奶酪棒等新产品，进一步丰富公司的产品线。

五、发行人选择的具体上市标准

根据《深圳证券交易所创业板股票发行上市审核规则》第二十二条，发行人选择的具体上市标准为“（一）最近两年净利润均为正，且累计净利润不低于人民币 5,000 万元。”

最近两年公司归属于母公司所有者的净利润均为正，且累计为 16,136.36 万元；最近两年公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润均为正，累计为 14,997.45 万元，符合上述标准。

六、发行人公司治理特殊安排等重要事项

无。

七、募集资金用途

公司本次发行募集资金扣除发行费用后，将按轻重缓急投资以下项目：

序号	项目名称	项目总投资（万元）	拟投入募集资金（万元）
1	苍南年产 3 万吨浓缩乳制品生产项目	35,111.33	32,011.33
2	济阳二期年产 2 万吨浓缩乳制品项目	21,250.53	21,250.53
3	营销和应用中心项目	5,727.05	1,977.05
合计		**62,088.91**	**55,238.91**

本次发行上市募集资金到位前，发行人可根据各项目的实际进度，以自筹资金支付项目所需款项；本次发行上市募集资金到位后，发行人将严格按照有关的制度使用募集资金，募集资金可用于置换前期投入募集资金投资项目的自筹资金以及支付项目剩余款项，若本次发行实际募集资金低于募集资金项目投资额，发行人将通过自筹资金解决。

第三节 本次发行概况

一、本次发行基本情况

1、股票种类：人民币普通股（A 股）

2、每股面值：人民币 1.00 元

3、发行数量：本次公开发行股票的数量不超过 3,100.00 万股，占公司发行后股份总数的比例不低于 25.00%，本次发行原股东不公开发售股份

4、每股发行价格：【】元（结合发行时资本市场和公司的实际情况，采用由公司股东大会授权董事会与承销商自主协商直接定价等合法可行的方式确定发行价格）

5、发行市盈率：【】倍（每股收益按照【】年度经审计的扣除非经常性损益前后孰低的净利润除以本次发行后总股本计算）

6、发行前每股净资产：【】元（按【】年【】月【】日经审计的净资产除以本次发行前总股本计算）

7、发行后每股净资产：【】元（按【】年【】月【】日经审计的净资产加上本次发行募集资金净额除以本次发行后总股本计算）

8、发行市净率：【】倍（按发行价格除以发行后每股净资产计算）

9、发行方式：采用网下向投资者询价配售与网上按市值申购定价发行的方式，或中国证监会、深圳证券交易所认可的其他发行方式

10、发行对象：符合国家法律法规和监管机构规定的询价对象和在深圳证券交易所开设人民币普通股（A 股）股票账户的合格投资者（国家法律、法规和规范性文件禁止认购者除外）

11、承销方式：由承销商以余额包销的方式承销本次发行的股票

12、预计募集资金总额为：55,238.91 万元

募集资金净额为：【】万元

13、发行费用：

（1）承销及保荐费用：【】万元

（2）审计费用：【】万元

（3）律师费用：【】万元

（4）路演及其他费用：【】万元

二、本次发行的有关当事人

（一）保荐人、主承销商：中信证券股份有限公司

法定代表人：张佑君

联系地址：上海市浦东新区世纪大道 1568 号中建大厦 22 层

联系电话：021-20262206

传真：021-20262344

保荐代表人：丁旭东、翟程

项目协办人：樊松

项目经办人：郝晓鹏、许佳伟、张益飞、王升恺、杨依韵

（二）律师事务所：国浩律师（杭州）事务所

负责人：颜华荣

注册地址：杭州市老复兴路白塔公园 B 区 2 号、15 号（国浩律师楼）

电话：0571-85775888

传真：0571-85775643

经办律师：颜华荣、柯琤、范洪嘉薇

（三）会计师事务所、验资复核机构：容诚会计师事务所（特殊普通合伙）

负责人：肖厚发

办公地址：北京市西城区阜成门外大街22号1幢外经贸大厦901-22至901-26

电话：021-63139061

传真：021-63128237

经办会计师：何双、沈重、万斌

（四）资产评估机构：厦门市大学资产评估土地房地产估价有限责任公司

法定代表人：王健青

注册地址：厦门市思明区湖滨南路609号厦门海峡农业科技交流中心9层A、B、C、D单元

电话：0592-5804752

传真：0592-5804760

经办资产评估师：游加荣、邓泽亚

（五）股票登记机构：中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司

办公地址：深圳市福田区莲花街道深南大道2012号深圳证券交易所广场25楼

电话：0755-25938000

传真：0755-25988122

（六）主承销商收款银行：【】

账号名称：【】

账户：【】

三、发行人与有关中介机构的股权关系和其他权益关系

公司与本次发行有关的中介机构及其负责人、高级管理人员、经办人员之间不存在直接或间接的股权关系或其他权益关系。

四、与本次发行上市有关的重要日期

刊登发行公告日期	【】年【】月【】日
开始询价推介日期	【】年【】月【】日-【】年【】月【】日
刊登定价公告日期	【】年【】月【】日
申购日期和缴款日期	【】年【】月【】日
股票上市日期	【】年【】月【】日

第四节 风险因素

投资者在评价公司本次发行的股票时，除本招股说明书提供的其他各项资料外，应特别认真地考虑下述各项风险因素。下述各项风险根据重要性原则或可能影响投资决策的程度大小排序，该排序并不表示风险因素依次发生。公司建议投资者阅读本节全文。

一、市场竞争加剧的风险

报告期内，随着公司品牌影响力的提升、销售网络的逐步完善，公司的规模和竞争力不断提升。未来，如果更多的食品企业进入浓缩乳制品领域，市场竞争将更加激烈。新竞争者的进入，可能带来产品价格下滑、营销投入加大、市场份额难以保持的风险。

二、品牌因产品安全等原因受损风险

公司产品的安全状况关系到消费者的身体健康和生命安全，公众对食品安全问题日益关切，政府对食品安全的监管日益加强。如果公司在原材料采购、生产、包装、存储、流通等环节的安全控制不符合国家法律、行政法规、部门规章、规范性文件以及食品安全标准的要求，原材料采购与检验、配料、杀菌、产成品检测等环节操作不规范，以及流通运输不当等，将会导致产品质量不合格，甚至发生食品安全事故，进而导致品牌受损，最终将对公司的生产、经营造成重大不利影响。

三、原材料价格波动的风险

浓缩乳制品业务是公司盈利的主要来源。浓缩乳制品的营业成本中直接材料的占比较高。报告期内浓缩乳制品直接材料成本占浓缩乳制品营业成本的比例分别为 93.25%、90.35%以及 88.53%。其中奶粉和白砂糖是浓缩乳制品的主要生产原料。报告期内，奶粉和白砂糖的材料成本占浓缩乳制品直接材料成本的比例分别为 67.76%、64.31%以及 53.06%。因此奶粉、白砂糖等原材料价格的波动将对公司的毛利率和盈利能力产生重要影响，公司面临原材料价格波动风险。

四、公司产品种类相对单一的风险

报告期内，公司的主要产品为炼乳，奶油、奶酪等其他乳制品的业务仍处于起步阶段。2017-2019 年，浓缩乳制品的销售收入占公司主营业务收入的比重分别为 67.95%、75.15%以及 72.03%，主要为炼乳产品的销售收入。未来，如果炼乳产品市场规模萎缩，炼乳产品价格下降或者公司无法维持现有的市场份额，将会对公司的收入规模产生不利影响。

五、经营区域相对集中的风险

华东和华南市场目前是公司产品最重要的市场，公司 2017-2019 年在华东和华南地区的销售收入占主营业务收入的比例分别为 74.61%、70.37%以及 67.83%。如果华东和华南市场对公司的炼乳产品的需求量下降或公司在华东和华南市场份额下降，或华东和华南以外市场的开拓效果未达预期，将对公司生产经营活动产生不利影响。

六、与经销商合作方式的风险

经销模式是公司浓缩乳制品的主要销售方式，报告期内，经销模式下实现的浓缩乳制品销售收入占浓缩乳制品销售收入总额的比重分别是 77.87%、78.82%以及 78.44%。随着公司业务规模和销售区域的不断扩大，公司经销商的数量和分布范围相应增加，对经销商管理的难度也随之增加。若公司对经销商的管理未及时跟上业务扩张步伐，可能会出现市场秩序混乱、产品销售受阻的情况，从而对公司的竞争能力和经营业绩造成不利影响。

七、经营业绩下滑的风险

2019 年公司归属于母公司股东扣除非经常性损益后的净利润从上年的 8,857.75 万元下降至 6,139.70 万元，降幅为 30.69%。公司 2019 年业绩较去年同期下滑主要是由于 2018 年以来公司陆续推出新产品，扩大固定资产投资规模，并持续扩大销售团队规模，导致生产成本和销售费用明显上升。若未来产业政策和市场环境发生变化，或者公司新产品的市场开拓不及预期，导致公司前期投入不能产生良好回报，将会对公司未来的业绩造成不利影响。

八、经营业绩受突发公共卫生事件影响的风险

餐饮服务业是公司炼乳产品的主要销售领域之一，当国内发生突发公开卫生事件或重大疫情时，如 2003 年严重急性呼吸系统综合症（SARS）、2009 年的 H1N1 病毒以及 2020 年初爆发的新型冠状病毒，消费者可能会选择远离人群和减少聚会，以尽量降低感染风险，餐饮服务业的经营容易受到突发公共卫生事件或重大疫情的冲击，进而对公司的经营业绩造成一定的不利影响。2020 年 1 月以来，受新冠肺炎疫情影响，餐饮、烘焙、饮品等终端需求下降，导致公司经销渠道销售收入有所下滑，目前国内疫情的影响已逐步消除，但未来若疫情有所反复，将会对餐饮行业造成冲击，进而对公司的经营业绩造成一定的不利影响。

九、公司重要客户变动的风险

报告期内，公司着重开发炼乳产品直销客户，炼乳产品直销客户主要为大型的食品制造企业。2017-2019 年度，公司向香飘飘的销售金额占公司浓缩乳制品销售收入的比重分别为 16.23%、16.45%和 12.44%，香飘飘是公司炼乳产品主要的直销客户之一。如果未来香飘飘自身经营情况发生不利变化或者香飘飘选择其他炼乳产品供应商，导致其向公司的采购金额减少，将会对公司的生产经营产生不利影响。

十、乳品贸易业务风险

报告期内，公司乳品贸易收入分别为 15,820.82 万元、14,186.17 万元和 15,992.08 万元，占主营业务收入的比例分别为 29.69%、23.64%和 26.61%。奶粉的市场价格受全球市场影响，价格变化具有一定不确定性。虽然发行人拥有丰富的奶粉行业市场经验，但若奶粉价格出现大幅波动，仍会对发行人乳品贸易业务产生一定影响。

十一、商标、商号等权利被侵害的风险

公司的“熊猫”牌炼乳最早于 2006 年获评为“浙江名牌产品”，公司“熊猫”品牌于 2010 年获评为“浙江老字号”，于 2015 年被认定为“浙江省著名商标”，于 2016 年被认定为“驰名商标”，在国内乳制品行业具有较高的影响力和知名度，因此假冒公司的商标、商号能为一些不法经营者带来可观的利润。公司的商标、商号存在一定程度的被仿制、冒用、盗用的侵权风险。虽然很难准确

测算此种行为给公司造成的具体经济损失，但此种违法行为若不能及时制止，则将会给公司声誉、品牌形象及经济效益等诸多方面造成较大损害。

十二、税收优惠风险

公司于 2013 年 10 月取得高新技术企业证书，有效期三年，并于 2016 年 11 月和 2019 年 12 月通过高新技术企业复审，继续享受高新技术企业所得税优惠政策，税率为 15.00%。未来公司如果不能顺利获得新的高新技术企业证书，将无法继续享受目前的所得税优惠政策，公司的盈利将受到一定影响。

十三、经营规模扩大后的管理风险

虽然公司经过多年的经营积累，培养并吸引了一大批管理人才和技术人才，核心管理团队成员拥有多年行业管理经验且保持稳定，但是，随着募集资金投资项目的建成投产，公司资产规模和业务规模都将迅速扩大，这将对公司的经营管理能力提出更高的要求。若公司的组织机构和管理制度不能进一步健全和完善，采购、生产、销售等方面的管理能力不能得到有效提高，将可能引发相应的管理风险，并对公司的盈利造成不利影响。

十四、实际控制人不当控制风险

公司实际控制人为李作恭、李锡安和李学军父子，目前其直接和间接合计持有公司 53.84%的股份。尽管公司已建立了较为完善的法人治理结构和规章制度体系，在组织和制度上对实际控制人的行为进行了规范，以保护公司及中小股东的利益，但公司实际控制人仍可凭借其控股地位，通过行使表决权的方式对公司的决策实施重大影响，因此公司在一定程度上存在实际控制人控制不当的风险。

十五、净资产收益率下降的风险

公司 2017-2019 年归属于公司普通股股东的加权平均净资产收益率分别为 22.85%、21.74%以及 14.22%。本次募集资金到位后，公司的净资产规模将有较大提升，而募集资金投资项目从开始投产到产生效益需要一段时间，如果在此期间公司的盈利没有大幅提高，则公司可能面临净资产收益率下降的风险。

十六、募集资金投资项目的市场风险和实施风险

公司拟将募集资金用于苍南年产 3 万吨浓缩乳制品生产项目、济阳二期年产 2 万吨浓缩乳制品项目及营销和应用中心项目。虽然公司已对本次募集资金投资项目进行了充分的可行性论证，对该项目的市场、技术、财务等影响进行了详细的预测分析和论证，但如果未来产业政策、市场环境、公司市场开拓能力等发生变化，或者项目实施过程发生意外情况，将会影响本次募集资金投资项目预期收益的实现。

本次募集资金投资项目的实施涉及到厂房建设、设备购置、安装调试、人才培训、市场开拓等多个环节，系统性强且工作量大。为保证募集资金投资项目的顺利实施，公司已经组织了募集资金投资项目管理团队，以有效控制项目质量和项目实施进度，保证项目资金的规范、合理使用，从严监控项目成本，并做好员工培训、市场推广等前期工作，以确保项目顺利实施和按时投产。但在实施过程中，公司面临着产业政策变化、市场环境变化、技术进步等诸多不确定因素，任何环节出现问题都将会影响公司募投项目的顺利实施。

十七、未来行业下游市场需求变化的风险

公司目前有调制甜炼乳、全脂甜炼乳、甜奶酱等含糖产品，也有调制淡炼乳、全脂淡炼乳、马苏里拉奶酪、奶酪棒、稀奶油等无糖或低糖产品。目前含糖产品是公司收入的主要来源，含糖产品是餐饮、烘焙、饮品商家及食品加工企业的重要配料，在餐饮、烘焙、饮品商家及食品加工领域有广泛的应用和市场需求。近年来随着人们健康意识的提高，无糖或低糖产品受到部分消费群体，尤其是少儿、中老年和糖尿病患者等消费群体的喜爱。若未来下游市场对炼乳产品需求发生变化，而公司无法及时调整销售产品的结构，将可能对公司未来的业绩造成不利影响。

十八、毛利率下降的风险

报告期内，公司的综合毛利率分别为 30.00%、32.92%和 28.58%，浓缩乳制品业务的毛利率分别为 40.54%、40.00%和 36.04%，2019 年公司综合毛利率和浓缩乳制品的毛利率下降。2018 年以来，山东济阳一期项目投产，固定资产折旧金额明显上升，主要原材料奶粉的采购价格上升，新厂设备和生产工艺都处于磨合过程中，生产损耗较大，导致公司毛利率有所下降。未来，若公司无法应对市

场竞争或者短期内无法提高山东新厂的产能和生产效率，或者原材料价格不断波动，公司毛利率存在继续下降的风险。

十九、发行失败风险

公司本次申请首次公开发行股票并在创业板上市，发行结果将受到公开发行时国内外宏观经济环境、证券市场整体情况、投资者对公司股票发行价格的认可程度及股价未来趋势判断等多种内、外部因素的影响，可能存在因认购不足而导致的发行失败风险。

二十、业务资质相关的风险

公司产品的生产和销售需要取得《食品生产许可证》、《食品经营许可证》等相关许可，公司目前取得业务资质情况详见本招股说明书“第六节 业务与技术”之“六、与业务相关的生产许可情况”。若公司在开展相关业务时未取得必要的经营资质或在该等经营资质有效期届满后未能续期，公司的生产经营可能会因此受到影响。

二十一、产能利用率进一步下降的风险

2017-2019 年，公司炼乳类产品的产能利用率分别为 88.99%、78.77%和 72.81%，2018 年和 2019 年公司炼乳类产品的产能利用率下降明显，主要因为 2018 年 5 月山东工厂投入使用后新增炼乳产能 1 万吨所致；奶酪产品的产能利用率分别为 8.77%、8.58%和 42.94%，产能利用率呈上升趋势，但总体利用率仍相对较低，主要因为奶酪产品为公司推出的新产品，市场培育时间较短所致。公司本次募投项目达产后，公司的炼乳和奶酪产能将进一步提升，若未来公司因市场竞争加剧、下游市场需求萎缩或者公司市场推广效果不及预期等因素，无法实现收入的稳步增长，则公司产品的产能利用率存在进一步下降的风险。

第五节 发行人基本情况

一、发行人基本情况

公司名称：	熊猫乳品集团股份有限公司
英文名称：	Panda Dairy Corporation.
注册资本：	人民币 9,300.00 万元
法定代表人：	李作恭
成立日期：	1996 年 1 月 3 日
股份公司设立日期：	2014 年 11 月 11 日
住所：	浙江省苍南县灵溪镇建兴东路 650-668 号
邮政编码：	325800
联系电话：	0577-59883129
传真号码：	0577-59883100
互联网网址：	www.pandairy.com
电子信箱：	832559@pandairy.com
负责信息披露和投资者关系的部门：	董事会办公室
负责信息披露和投资者关系的负责人及联系方式：	徐笑宇 联系方式：0577-59883129

二、发行人设立情况和报告期内的股本和股东变化情况

（一）有限公司设立情况

1995 年 12 月 6 日，浙江粮油、澳华乳品以及自然人应子才签订了《“浙江熊猫乳品有限公司”发起人合同》，约定三方共同发起设立“浙江熊猫乳品有限公司”，注册资本 500.00 万元，其中浙江粮油以注册号为 21803 的“熊猫”炼乳注册商标 5 年独家使用权（使用期限与熊猫有限经营期限相同）作价 100.00 万元、以货币资金 155.00 万元合计 255.00 万元出资，占注册资本 51.00%；澳华乳品以炼乳生产线及附属设备共 22 台作价 74.68 万元、以货币资金 155.32 万元合计 230.00 万元出资，占注册资本的 46.00%；应子才以货币资金出资 15.00 万元，占注册资本的 3.00%。

1995 年 12 月 18 日，苍南会计师事务所出具《资产评估报告》（苍会评[1995]035 号），对澳华乳品用以出资的炼乳生产线及附属设备共 22 台进行了评估，上述资产在评估基准日的评估价值为 75.58 万元。

1995 年 12 月 22 日，苍南会计师事务所出具苍会内验[1995]第 657 号《验资报告》，经审验，截至 1995 年 12 月 22 日，熊猫有限已收到全体股东缴纳的注册资本 500.00 万元。

1996 年 1 月 3 日，熊猫有限取得了苍南县工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》。

熊猫有限成立时股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	浙江粮油	255.00	51.00%
2	澳华乳品	230.00	46.00%
3	应子才	15.00	3.00%
合计		**500.00**	**100.00%**

2014 年 7 月 31 日，熊猫有限召开股东会作出决议，同意定安澳华以分红所得 100.00 万元补足熊猫有限原股东浙江粮油于熊猫有限设立时以“熊猫”炼乳注册商标独家使用权的出资，定安澳华于 2014 年 7 月对该商标使用权出资予以补足。

浙江粮油于 2017 年 6 月 9 日出具《关于浙江熊猫乳业集团股份有限公司历史沿革相关事宜的说明》，确认熊猫有限设立时，浙江粮油以注册号为 21803 的“熊猫”炼乳注册商标独家使用权（许可期限与熊猫有限经营期限相同）出资作价公允合理，不存在国有资产遭受侵害或国有资产流失的情形，与其他当时合资的股东之间不存在现实争议与潜在纠纷。

2018 年 9 月 1 日，浙江国贸出具了《确认函》，确认熊猫有限本次出资中涉及的国有股权益变动符合当时国有资产管理法律法规的规定。

保荐机构和发行人律师认为：熊猫有限设立时，浙江粮油以商标独家使用权出资且未经评估的行为不符合当时适用的《公司法》相关规定，存在瑕疵。上述瑕疵未对熊猫有限及其股东造成重大损害，也未对熊猫有限正常生产经营造成重大不利影响，且目前该瑕疵已经弥补，不构成公司本次发行上市的实质性法律障碍。

（二）股份公司设立情况

2014 年 8 月 5 日，熊猫有限召开股东会，同意熊猫有限整体变更为股份有限

公司。

熊猫有限截至变更基准日2014年7月31日经审计的净资产为6,756.54万元，2014年9月26日，熊猫有限召开股东会，同意将净资产中的5,000.00万元折为股本，净资产折股后剩余1,756.54万元计入资本公积。

2014年10月20日，致同出具致同验字（2014）第310ZB0268号《验资报告》，对整体变更的净资产折股进行验证，确认公司已收到全体股东缴纳的注册资本5,000.00万元。

2014年11月11日，公司取得了温州市工商行政管理局颁发的《营业执照》。

整体变更完成后，公司股东及持股比例如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	定安澳华	3,600.00	72.00%
2	郭红	900.00	18.00%
3	李锡安	500.00	10.00%
合计		**5,000.00**	**100.00%**

公司的前身熊猫有限在整体变更设立为股份有限公司时，企业类型实为外商投资企业，其整体变更时未经商务主管机关的审批，不符合外商投资企业相关法律法规的规定，存在瑕疵。鉴于浙江省商务厅已出具文件，对公司的前身熊猫有限整体变更情况进行了追认，且公司已取得《中华人民共和国外商投资企业批准证书》，上述瑕疵已弥补。

经核查，保荐机构和律师认为，2013年熊猫有限股东定安澳华、郭红、李锡安本次用以增资的两项非专利技术存在权利人不明确的情况，本次增资存在瑕疵。定安澳华、郭红、李锡安于2014年7月以商标、货币资金置换非专利技术及定安澳华于2017年6月以货币资金置换商标出资完成后，已能够确保公司注册资本足额缴纳，瑕疵已经弥补，保荐机构和发行人律师认为上述事项均不会对发行人的设立造成实质性影响，不构成本次发行上市的实质性法律障碍。

（三）报告期内的股本和股东变化情况

1、报告期初股本和股东情况

报告期初，公司前十大股东及持股比例如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	定安澳华	3,780.00	40.65%
2	郭红	945.00	10.16%
3	吴瑶蝉	701.70	7.55%
4	前海宝鑫	700.00	7.53%
5	李锡安	525.00	5.65%
6	陈秀琴	420.30	4.52%
7	陈秀芝	420.00	4.52%
8	郑文涌	330.00	3.55%
9	瞿菊芳	250.00	2.69%
10	周炜	210.00	2.26%
总计		**8,282.00**	**89.05%**

2、企业类型变更

2017 年 5 月 31 日，公司召开 2017 年第六次临时股东大会，审议通过了《关于同意外资股权并购审批补正及公司变更为外商投资企业的议案》等企业类型变更相关议案。

2017 年 6 月 5 日，浙江省商务厅核发了浙商务外资许可[2017]12 号《浙江省商务厅行政许可决定书》，准予公司补充办理股权并购变更设立外商投资企业。

浙江省人民政府于 2017 年 6 月 7 日核发了商外资浙府资字[2017]02420 号《中华人民共和国外商投资企业批准证书》，核准公司企业类型为外商投资股份制（外资比例小于 25%）。

2017 年 7 月 12 日，公司取得了温州市工商行政管理局核发的《营业执照》。

3、公司名称变更

2018 年 7 月 20 日，公司召开 2018 年第五次临时股东大会，审议通过了《关于变更公司名称及证券简称的议案》等企业名称变更相关议案，公司名称由浙江熊猫乳业集团股份有限公司变更为熊猫乳品集团股份有限公司。

2018 年 8 月 10 日，公司取得了温州市工商行政管理局核发的《营业执照》。

4、公司截至目前股权结构情况

截至本招股说明书签署日，公司股东及持股情况如下：

序号	股东名称/姓名	持股数量（股）	持股比例（%）

1	定安澳华食品科技有限公司	37,800,000	40.6452
2	郭红	9,559,000	10.2785
3	李学军	7,020,000	7.5484
4	宁波梅山保税港区宝升投资管理合伙企业(有限合伙)	7,000,000	7.5269
5	李锡安	5,250,000	5.6452
6	陈秀琴	4,203,000	4.5194
7	陈秀芝	4,200,000	4.5161
8	郑文涌	3,300,000	3.5484
9	周炜	2,100,000	2.2581
10	瞿菊芳	2,000,000	2.1505
11	上海汉铎投资中心（有限合伙）	1,660,000	1.7849
12	君丰合兴（平潭）投资合伙企业（有限合伙）	1,205,000	1.2957
13	中泰证券股份有限公司	1,100,000	1.1828
14	杭州浙科汇福创业投资合伙企业（有限合伙）	1,000,000	1.0753
15	江潮	560,000	0.6022
16	华鑫证券投资有限公司	500,000	0.5376
17	杭州浙农鑫翔创业投资合伙企业（有限合伙）	500,000	0.5376
18	上海赢弘投资管理中心（有限合伙）	420,000	0.4516
19	长兴科威创业投资合伙企业(有限合伙)	400,000	0.4301
20	金欢欢	364,000	0.3914
21	滕银芳	308,000	0.3312
22	韩文芳	256,000	0.2753
23	刘珊	226,000	0.243
24	黄艺	206,000	0.2215
25	黄丽云	200,000	0.2151
26	徐雪英	114,000	0.1226
27	张少辉	106,000	0.114
28	倪飞	100,000	0.1075
29	马雅萍	88,000	0.0946
30	钟娟娣	80,000	0.086
31	彭建泽	73,000	0.0785
32	林文珍	63,000	0.0677
33	潘健玲	50,000	0.0538
34	乔辉	50,000	0.0538
35	西藏劲邦劲达创业投资合伙企业（有限合伙）	49,000	0.0527
36	叶信芳	43,000	0.0462
37	晨鸣（青岛）资产管理有限公司－宁波前海众诚投资合伙企业（有限合伙）	34,000	0.0366
38	台州八遍股权投资基金管理有限公司－台州八遍壹号股权投资合伙企业（有限合伙）	33,000	0.0355
39	深圳市圆融方德投资管理有限公司－共青城圆融永德投资管理合伙企业（有限合伙）	33,000	0.0355
40	张萍	32,000	0.0344
41	陆瑶	30,000	0.0323
42	程伟	28,000	0.0301

43	陈美越	28,000	0.0301
44	黄峰	27,000	0.029
45	刘振华	27,000	0.029
46	深圳市圆融方德投资管理有限公司－共青城圆融正德投资管理合伙企业（有限合伙）	25,000	0.0269
47	汪小明	25,000	0.0269
48	林丽仙	23,000	0.0247
49	董佩兰	22,000	0.0237
50	吴亚清	20,000	0.0215
51	上海新丝路财富投资管理有限公司－昆山鼎德投资合伙企业（有限合伙）	20,000	0.0215
52	朱侦霞	19,000	0.0204
53	王晔	18,000	0.0194
54	占东升	13,000	0.014
55	龚建强	13,000	0.014
56	田洪涛	12,000	0.0129
57	谢建平	12,000	0.0129
58	丁春花	11,000	0.0118
59	上官文宁	10,000	0.0108
60	王列岗	10,000	0.0108
61	徐筠	10,000	0.0108
62	詹晓骏	10,000	0.0108
63	杜晓伟	10,000	0.0108
64	廖军	9,000	0.0097
65	邵希杰	8,000	0.0086
66	应长英	8,000	0.0086
67	沈凤婷	8,000	0.0086
68	徐亮	7,000	0.0075
69	陈飞	7,000	0.0075
70	俞月利	7,000	0.0075
71	沈建良	6,000	0.0065
72	庄珊丹	6,000	0.0065
73	刘建新	5,000	0.0054
74	洪素娟	5,000	0.0054
75	曾善仕	5,000	0.0054
76	谢松松	5,000	0.0054
77	林小芳	5,000	0.0054
78	方少勇	5,000	0.0054
79	吴少美	5,000	0.0054
80	康小玲	5,000	0.0054
81	高阿山	5,000	0.0054
82	陆建平	5,000	0.0054
83	陈小丽	5,000	0.0054
84	林初润	5,000	0.0054
85	米永宁	5,000	0.0054
86	李合显	5,000	0.0054

87	梁世排	5,000	0.0054
88	陈体华	5,000	0.0054
89	吴宏鸿	4,000	0.0043
90	徐思清	4,000	0.0043
91	周新方	4,000	0.0043
92	林小芬	4,000	0.0043
93	叶健	4,000	0.0043
94	吴震宇	3,000	0.0032
95	郑海珍	3,000	0.0032
96	金亮	3,000	0.0032
97	杨小红	3,000	0.0032
98	林恩待	3,000	0.0032
99	林文伟	3,000	0.0032
100	陈平华	3,000	0.0032
101	韩百忠	3,000	0.0032
102	北京宝湖投资管理有限公司	3,000	0.0032
103	郑中阳	3,000	0.0032
104	罗序民	3,000	0.0032
105	周玉如	3,000	0.0032
106	陈嵩	3,000	0.0032
107	卢小香	3,000	0.0032
108	林丽贞	3,000	0.0032
109	朱启豪	3,000	0.0032
110	翁仕珍	3,000	0.0032
111	许青柏	3,000	0.0032
112	沈大庆	3,000	0.0032
113	李敏虎	3,000	0.0032
114	吴绍雄	3,000	0.0032
115	尹俊杰	2,000	0.0022
116	刘玉华	2,000	0.0022
117	肖方华	3,000	0.0032
118	杨晓军	3,000	0.0032
119	曾雪芳	3,000	0.0032
120	林玉叶	3,000	0.0032
121	蒋贤宗	3,000	0.0032
122	温从文	3,000	0.0032
123	周文存	3,000	0.0032
124	魏乐源	2,000	0.0022
125	刘荣彩	2,000	0.0022
126	陈若春	2,000	0.0022
127	任梦飞	2,000	0.0022
128	李坤	2,000	0.0022
129	吕一平	2,000	0.0022
130	孙蕾	2,000	0.0022
131	宓月明	1,000	0.0011

132	金嵘	1,000	0.0011
133	刘敏	1,000	0.0011
134	林彩英	1,000	0.0011
135	赵立忠	1,000	0.0011
136	黄满祥	1,000	0.0011
137	韩伟庆	1,000	0.0011
138	张界皿	1,000	0.0011
139	高世跃	1,000	0.0011
140	高毅	1,000	0.0011
141	广东兆易沐恩新兴产业投资企业（有限合伙）	1,000	0.0011
142	刘浏浏	1,000	0.0011
143	杨凯	1,000	0.0011
144	林忠	1,000	0.0011
145	韩真	1,000	0.0011
146	张永琴	1,000	0.0011
147	王聪聪	1,000	0.0011
148	张盈	1,000	0.0011
149	严永华	1,000	0.0011
150	王莹鑫	1,000	0.0011
151	余庆	1,000	0.0011
152	杨军	1,000	0.0011
153	唐文华	1,000	0.0011
154	黄水廷	1,000	0.0011
合计		**93,000,000**	**100**

报告期内，除通过股转系统二级市场交易方式进入或退出的股东之外，发行人股本、股东情况未发生变化。

发行人股票于 2020 年 3 月 2 日起在股转系统暂停转让。

（四）发行人设立以来的重大资产重组情况

公司自 2014 年 11 月由熊猫有限整体变更为股份公司以来，未实施过重大资产重组。

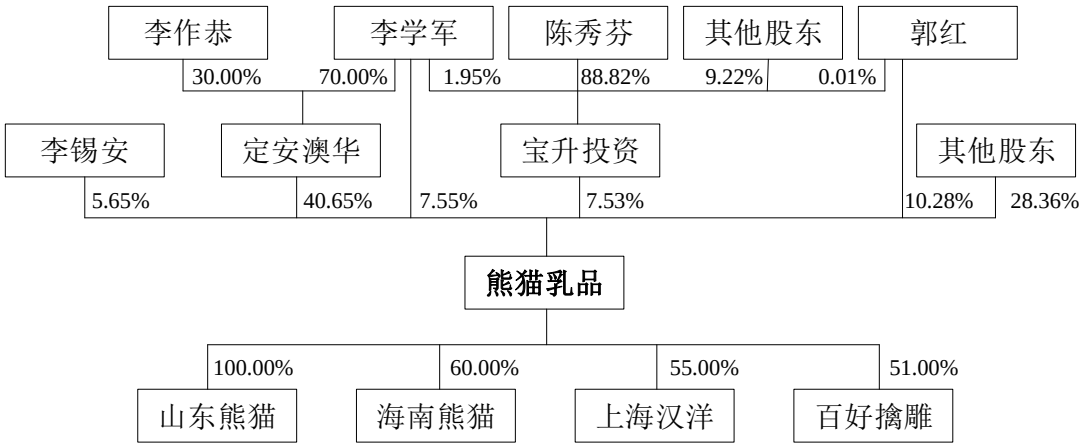
（五）发行人在其他证券市场上市/挂牌情况

公司名称	熊猫乳品集团股份有限公司
证券简称	熊猫乳品
证券代码	832559
挂牌时间	2015 年 6 月 16 日
挂牌地点	全国中小企业股份转让系统
挂牌期间受到的处罚	截至本招股说明书签署之日，公司在股转系统挂牌期间未受到股转系统的相关处罚或谴责

退市情况	不适用

三、发行人的股权结构

截至本招股说明书签署日，公司股权结构如下：



四、发行人控股子公司、参股公司基本情况

截至本招股说明书签署日，公司拥有控股子公司四家，拥有参股公司两家，具体情况如下：

（一）发行人控股子公司情况

1、山东熊猫

（1）基本情况

截至本招股说明书签署日，山东熊猫的基本情况如下：

项目	基本情况
公司名称	山东熊猫乳品有限公司
成立时间	2015 年 11 月 30 日
注册资本	22,000.00 万元
实收资本	22,000.00 万元
法定代表人	李锡安
注册地和主要生产经营地	山东省济南市济阳区济北开发区正安北路 15 号
主营业务	炼乳产品、奶酪及其他产品的生产及销售
经营范围	乳制品、调味品、饮料、食品添加剂的生产、销售；食品销售；乳品研发技术服务；进出口业务

（2）股权结构

截至本招股说明书签署日，山东熊猫的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	熊猫乳品	22,000.00	100.00%
合计		**22,000.00**	**100.00%**

（3）主要财务数据

最近一年，山东熊猫的主要财务数据如下

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日/2019 年度
总资产	24,737.57
净资产	1,567.18
净利润	556.76

注：以上财务数据已经容诚审计。

2、海南熊猫

（1）基本情况

截至本招股说明书签署日，海南熊猫的基本情况如下：

项目	基本情况
公司名称	海南熊猫乳品有限公司
成立时间	2002 年 3 月 18 日
注册资本	1,000.00 万元
实收资本	1,000.00 万元
法定代表人	李作恭
注册地和主要生产经营地	海南省定安县定城镇塔岭工业区富民大道 40 号
主营业务	椰汁饮料、甜奶酱的生产及销售
经营范围	食品生产及农产品加工：调味品（甜美酱、炼奶酱、调味料、涂抹酱等）的生产及销售；炼乳销售：饮料【蛋白饮料(植物蛋白饮料、含乳饮料等)、果蔬浆汁类（浓缩果蔬浆汁、果蔬浆汁及其饮料、椰浆、椰奶等）、固体饮料等】的生产及销售；其他食品(罐头食品、果酱、果蔬糖渍品、果蔬干制品等)的生产及销售；酸奶的生产及销售；冰淇淋的生产及销售；水果、蔬菜、椰子等农产品初加工；各类产品的互联网销售。服务类：道路普通货运服务；餐饮服务；贸易类：食品进出口贸易及销售。

（2）股权结构

截至本招股说明书签署日，海南熊猫的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	熊猫乳品	550.00	55.00%
2	海口鲜美瑞实业有限公司	250.00	25.00%
3	椰丰（广州）企业管理咨询有限公司	200.00	20.00%

合计	1,000.00	100.00%

（3）主要财务数据

最近一年，海南熊猫的主要财务数据如下

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日/2019 年度
总资产	1,385.36
净资产	-609.07
净利润	-57.40

注：以上财务数据已经容诚审计。

3、上海汉洋

（1）基本情况

截至本招股说明书签署日，上海汉洋的基本情况如下：

项目	基本情况
公司名称	上海汉洋乳品原料有限公司
成立时间	2006 年 9 月 28 日
注册资本	500.00 万元
实收资本	500.00 万元
法定代表人	郭红
注册地和主要生产经营地	浦东新区航头镇航都路 25 号 4 幢 2 楼东侧
主营业务	乳品贸易
经营范围	包装材料、化工产品（除危险化学品、监控化学品、烟花爆炸、民用爆炸物品、易制毒化学品）的销售，货物装卸服务，从事货物及技术的进出口业务，食品流通

（2）股权结构

截至本招股说明书签署日，上海汉洋的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	熊猫乳品	275.00	55.00%
2	黄艺	125.00	25.00%
3	陈嵩	50.00	10.00%
4	罗序民	50.00	10.00%
合计		500.00	100.00%

（3）主要财务数据

最近一年，上海汉洋的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日/2019 年度

总资产	7,068.30
净资产	1,239.38
净利润	344.20

注：以上财务数据已经容诚审计。

4、百好擒雕

（1）基本情况

截至本招股说明书签署日，百好擒雕的基本情况如下：

项目	基本情况
公司名称	瑞安百好擒雕乳品有限公司
成立时间	2019 年 1 月 10 日
注册资本	1,085.98 万元
实收资本	1,085.98 万元
法定代表人	李作恭
注册地和主要生产经营地	浙江省温州市瑞安市锦湖街道虹北锦园第三层办公用房 308 室
主营业务	乳品销售
经营范围	食品经营及技术开发

（2）股权结构

截至本招股说明书签署日，百好擒雕的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	熊猫乳品	553.85	51.00%
2	瑞安百好乳品厂	532.13	49.00%
合计		**1,085.98**	**100.00%**

（3）主要财务数据

最近一年，百好擒雕的主要财务数据如下

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日/2019 年度
总资产	1,106.27
净资产	1,021.98
净利润	-64.00

注：以上财务数据已经容诚审计，百好擒雕于 2019 年 1 月设立。

（二）发行人参股公司情况

1、浙江辉肽

（1）基本情况

截至本招股说明书签署日，浙江辉肽的基本情况如下所示：

项目	基本情况
公司名称	浙江辉肽生命健康科技有限公司
成立时间	2016 年 06 月 14 日
注册资本	1,150.00 万元
股东构成及控制情况	公司出资比例 26.09%，其他股东出资比例 73.91%
法定代表人	张少辉
注册地和主要生产经营地	浙江省温州市苍南县灵溪镇东仓路(熊猫兴业楼 1 楼)
主营业务	食品开发、生产及销售
经营范围	乳制品、饮料、保健食品的技术开发、技术转让、技术许可、技术服务及食品制造销售；食品经营
主要财务数据	截至 2019 年末，浙江辉肽总资产 1,045.43 万元，净资产 850.08 万元，2019 年实现净利润-112.82 万元

注：以上财务数据已经温州天原会计师事务所审计。

2、民兴小贷

（1）基本情况

截至本招股说明书签署日，民兴小贷的基本情况如下所示：

项目	基本情况
公司名称	苍南民兴小额贷款股份有限公司
成立时间	2011 年 08 月 22 日
注册资本	12,000.00 万元
股东构成及控制情况	公司出资比例 5.00%，其他股东出资比例 95.00%
法定代表人	林增标
注册地和主要生产经营地	苍南县桥墩镇桂兰路 14 号
主营业务	小额贷款业务
经营范围	办理各项小额贷款业务；办理小企业发展、管理、财务等咨询业务
主要财务数据	截至 2019 年末，民兴小贷总资产 11,464.14 万元，净资产 11,461.79 万元，2019 年实现净利润-257.68 万元

注：2019 年财务数据未经审计。

五、公司控股股东、实际控制人及主要股东的基本情况

（一）发行人控股股东

1、控股股东基本情况

定安澳华直接持有公司 3,780.00 万股股份，占公司总股本的 40.65%，为公司的控股股东，其基本情况如下：

项目	基本情况

公司名称	定安澳华食品科技有限公司
成立时间	2007 年 10 月 23 日
注册资本	100.00 万元
实收资本	100.00 万元
法定代表人	李作恭
注册地和主要生产经营地	海南省定安县定城镇沿江社区东三巷 83 号
经营范围	农作物种植、水产品养殖、食品制造业投资，房屋租赁，食品技术研发、咨询、转让服务
与发行人主营业务关系	仅为持股平台，与发行人主营业务无关

2、控股股东的股权结构

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	李学军	70.00	70.00%
2	李作恭	30.00	30.00%
合计		**100.00**	**100.00%**

3、控股股东主要财务数据

最近一年，定安澳华的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日/2019 年度
总资产	8,137.45
净资产	8,135.38
净利润	1,161.08

注：以上财务数据已经容诚审计。

（二）实际控制人

公司实际控制人为李作恭、李锡安与李学军父子，合计持有发行人股份 5,007.00 万股，合计持股比例 53.84%。其中李作恭、李学军通过定安澳华持有公司 3,780.00 万股股份，占公司总股本的 40.65%，李学军直接持有公司 702.00 万股股份，占公司总股本的 7.55%，李锡安直接持有公司 525.00 万股股份，占公司总股本的 5.65%。

李作恭，中国国籍，无永久境外居留权，身份证号码为 33032719561018****，具体简历参见本招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“七、董事、监事、高级管理人员与核心技术人员简介”之“（一）董事会成员简介”。

李锡安，澳大利亚国籍，护照号码为 PE040****，具体简历参见本招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“七、董事、监事、高级管理人员与核心技术人员简介”之“（一）董事会成员简介”。

李学军，中国国籍，无境外永久居留权，身份证号码为 33032719821106****，具体简历参见本招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“七、董事、监事、高级管理人员与核心技术人员简介”之“（一）董事会成员简介”。

（三）其他持有发行人 5%以上股份的主要股东

截至本招股说明书签署日，除公司控股股东定安澳华及实际控制人李学军、李锡安外，其他公司持股 5.00%以上股东的持股情况如下：

1、郭红

截至本招股说明书签署日，郭红直接持有公司 10.28%股份。

郭红，中国国籍，无境外永久居留权，身份证号码为 33010419600925****，具体简历参见本招股说明书“第五节 发行人基本情况”之“七、董事、监事、高级管理人员与核心技术人员简介”之“（一）董事会成员简介”。

2、宝升投资

宝升投资系公司高级管理人员及技术和业务骨干的持股平台，截至本招股说明书签署日，宝升投资直接持有公司 7.53%股份，其基本情况如下：

项目	基本情况
企业名称	宁波梅山保税港区宝升投资管理合伙企业（有限合伙）
成立时间	2015 年 3 月 2 日
企业类型	有限合伙企业
注册地和主要经营地	浙江省宁波市北仑区梅山七星路 88 号 1 幢 401 室 A 区 E0663
执行事务合伙人	郭红
经营范围	投资管理，资产管理
与发行人主营业务关系	为员工持股平台，与发行人主营业务无关

截至本招股说明书签署日，宝升投资的出资结构如下：

编号	合伙人姓名	合伙人类型	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资比例（%）
1	郭红	普通合伙人	0.1000	0.1000	0.01
2	李学军	有限合伙人	24.4019	24.4019	1.95
3	陈秀芬	有限合伙人	1,110.1876	1,110.1876	88.82
4	占东升	有限合伙人	9.7014	9.7014	0.78
5	林文珍	有限合伙人	8.9166	8.9166	0.71
6	陈平华	有限合伙人	8.8096	8.8096	0.70
7	叶信芳	有限合伙人	4.1552	4.1552	0.33

8	吴震宇	有限合伙人	3.9768	3.9768	0.32
9	刘珊	有限合伙人	6.9550	6.9550	0.56
10	林丽仙	有限合伙人	5.9564	5.9564	0.48
11	杨晓军	有限合伙人	2.6572	2.6572	0.21
12	林恩待	有限合伙人	2.4075	2.4075	0.19
13	米晓磊	有限合伙人	4.7794	4.7794	0.38
14	陈美越	有限合伙人	2.3183	2.3183	0.19
15	彭建泽	有限合伙人	2.3183	2.3183	0.19
16	张少辉	有限合伙人	4.4584	4.4584	0.36
17	曾善仕	有限合伙人	4.3514	4.3514	0.35
18	梁世排	有限合伙人	4.3514	4.3514	0.35
19	温从文	有限合伙人	4.2444	4.2444	0.34
20	上官文宁	有限合伙人	4.1730	4.1730	0.33
21	蒋贤宗	有限合伙人	4.1374	4.1374	0.33
22	许青柏	有限合伙人	2.0152	2.0152	0.16
23	李合显	有限合伙人	3.7450	3.7450	0.30
24	杨毅	有限合伙人	3.7450	3.7450	0.30
25	林玉叶	有限合伙人	3.7450	3.7450	0.30
26	米永宁	有限合伙人	3.4596	3.4596	0.28
27	郑海珍	有限合伙人	3.1386	3.1386	0.25
28	刘建新	有限合伙人	3.0316	3.0316	0.24
29	翁仕珍	有限合伙人	2.9246	2.9246	0.23
30	汤文斌	有限合伙人	0.8382	0.8382	0.07
合 计			**1,250.0000**	**1,250.0000**	**100.0000**

（四）控股股东和实际控制人控制的其他企业

除发行人外，控股股东和实际控制人未控制其他企业。

（五）控股股东和实际控制人直接或间接持有发行人的股份是否存在质押或其他有争议的情况

截至本招股说明书签署日，公司控股股东和实际控制人直接或间接持有的公司股份不存在质押、冻结或其他有争议的情况。

六、发行人股本情况

（一）本次发行前后的股本结构

公司本次发行前总股本为 9,300.00 万股，本次拟发行不超过人民币普通股 3,100.00 万股，发行后总股本不超过 12,400.00 万股，本次发行前后公司股本结构变化如下：

序号	股东名称	本次发行前		本次发行后	
		持股数量（万股）	持股比例	持股数量（万股）	持股比例
1	定安澳华	3,780.00	40.65%	3,780.00	30.48%
2	郭红	955.90	10.28%	955.90	7.71%
3	李学军	702.00	7.55%	702.00	5.66%
4	宝升投资	700.00	7.53%	700.00	5.65%
5	李锡安	525.00	5.65%	525.00	4.23%
6	陈秀琴	420.30	4.52%	420.30	3.39%
7	陈秀芝	420.00	4.52%	420.00	3.39%
8	郑文涌	330.00	3.55%	330.00	2.66%
9	周炜	210.00	2.26%	210.00	1.69%
10	瞿菊芳	200.00	2.15%	200.00	1.61%
11	其他股东	1,056.80	11.36%	1,056.80	8.52%
12	本次发行新增社会公众股东	-	-	3,100.00	25.00%
合计		**9,300.00**	**100.00%**	**12,400.00**	**100.00%**

（二）发行人前十名股东持股情况

截至本招股说明书签署日，公司前十名股东持股情况如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	定安澳华	3,780.00	40.65%
2	郭红	955.90	10.28%
3	李学军	702.00	7.55%
4	宝升投资	700.00	7.53%
5	李锡安	525.00	5.65%
6	陈秀琴	420.30	4.52%
7	陈秀芝	420.00	4.52%
8	郑文涌	330.00	3.55%
9	周炜	210.00	2.26%
10	瞿菊芳	200.00	2.15%
总计		**8,243.20**	**88.64%**

（三）本次发行前公司前十名自然人股东及其在公司任职情况

本次发行前，公司前十名自然人股东持股情况及其在公司担任职务如下：

序号	股东名称	持股数量(万股)	持股比例	在公司任职情况
1	郭红	955.90	10.28%	副董事长
2	李学军	702.00	7.55%	董事
3	李锡安	525.00	5.65%	董事、总经理

4	陈秀琴	420.30	4.52%	子公司财务人员
5	陈秀芝	420.00	4.52%	-
6	郑文涌	330.00	3.55%	-
7	周炜	210.00	2.26%	-
8	瞿菊芳	200.00	2.15%	-
9	江潮	166.00	1.78%	-
10	金欢欢	36.40	0.39%	-

（四）国有股份及外资股份相关情况

截至本招股说明书签署日，公司股东中泰证券为国有股东，持有公司 1.18%股份；李锡安为澳大利亚国籍，持有公司 5.65%股份。除上述情况外，公司不存在其他国有股份和外资股份。

（五）最近一年发行人新增股东情况

截至本招股说明书签署日，最近一年发行人的新增股东均系通过全国股转系统内交易的方式取得发行人股份，具体情况如下：

序号	股东名称	持有人类别	持股数量（万股）	持股比例（%）
1	中泰证券	国有法人	110.00	1.1828
2	黄峰	境内自然人	2.70	0.0290
3	朱启豪	境内自然人	0.30	0.0032
4	余庆	境内自然人	0.10	0.0011
5	张盈	境内自然人	0.10	0.0011
6	杨凯	境内自然人	0.10	0.0011
7	黄水廷	境内自然人	0.10	0.0011
8	唐文华	境内自然人	0.10	0.0011
总计			113.50	1.2205

发行人最近一年新增股东与发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事及高级管理人员之间不存在关联关系。

（六）本次发行前各股东间的关联关系及关联股东的各自持股比例

截至本招股说明书签署日，发行人各股东之间的关联关系情况及持股情况如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例	关联关系

1	定安澳华	3,780.00	40.65%	定安澳华股东之一为李作恭，与李学军、李锡安系父子关系
2	李学军	702.00	7.55%	
3	李锡安	525.00	5.65%	
4	郭红	955.90	10.28%	郭红、周炜系夫妻关系，郭红系宝升投资执行事务合伙人
5	宝升投资	700.00	7.53%	
6	周炜	210.00	2.26%	
7	陈秀芝	420.00	4.52%	二人系夫妻关系，陈秀芝系李作恭配偶姐姐
8	周文存	0.30	0.0032%	
9	陈秀琴	420.30	4.52%	系李作恭配偶妹妹
10	金欢欢	36.40	0.39%	系李锡安弟媳
总计		**7,749.90**	**83.35%**	

除上述情况外，公司持股 5%以上的主要股东及在公司担任董事、监事、高级管理人员的股东与其他股东之间不存在其他关联关系。

（七）公司原有股东公开发售股份情况

本次公开发行不涉及原有股东公开发售股份。

七、董事、监事、高级管理人员与核心技术人员简介

（一）董事会成员简介

公司董事会由 9 名成员组成，其中独立董事 3 名，均由公司股东大会选举产生。董事每届任期 3 年，任期届满可连选连任，独立董事连任时间不得超过 6 年。公司本届董事会成员构成如下：

序号	姓名	职务	任职期限
1	李作恭	董事长	2017 年 10 月 19 日—2020 年 10 月 18 日
2	郭红	副董事长	2017 年 10 月 19 日—2020 年 10 月 18 日
3	李锡安	董事、总经理	2017 年 10 月 19 日—2020 年 10 月 18 日
4	周文存	董事	2017 年 10 月 19 日—2020 年 10 月 18 日
5	徐笑宇[注]	董事、副总经理、财务总监、董事会秘书	2017 年 10 月 19 日—2020 年 10 月 18 日
6	李学军	董事	2017 年 10 月 19 日—2020 年 10 月 18 日
7	常小东	独立董事	2017 年 10 月 19 日—2020 年 10 月 18 日
8	刘培森	独立董事	2017 年 10 月 19 日—2020 年 10 月 18 日
9	刘华	独立董事	2017 年 10 月 19 日—2020 年 10 月 18 日

注：徐笑宇原为中国国籍，后变更为澳大利亚国籍，国籍变更后徐笑宇姓名变更为 XU XIAOYU，以下简称“徐笑宇”。

1、李作恭先生：1956 年 10 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，大专学历，高级经济师。1979 年 10 月至 1981 年 10 月任平阳县乳品厂会计员；1981 年 11 月至 1987 年 6 月任苍南县乳品厂财务科长；1987 年 7 月至 1995 年 12 月任温州市康乐乳品有限公司总经理；1996 年 1 月至 2014 年 11 月历任熊猫有限副董事长、总经理、董事长。2014 年 11 月至今任公司董事长。李作恭先生系温州市劳动模范；在浓缩乳制品领域拥有 30 年以上的管理及运营经验，2015 年 8 月荣获中国乳制品工业协会授予的“中国乳品先生”称号；曾任温州市第九、第十二届人大代表，苍南县第六、第七、第八届人大代表和县人大常委会委员，现任苍南县第十届人大代表和县人大常委会委员。

2、郭红女士：1960 年 9 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，中欧国际工商学院工商管理硕士学位，国际商务师。1980 年 8 月至 2008 年 12 月，历任浙江粮油经理、董事、副总经理；1996 年 1 月至 2014 年 11 月历任熊猫有限董事长、副董事长；2018 年 9 月至今任宝升投资执行事务合伙人；2014 年 11 月至今任公司副董事长。

3、李锡安先生：1977 年 3 月出生，澳大利亚国籍，Macquarie University 硕士学位。2003 年 4 月至 2010 年 12 月，任澳大利亚澳华乳品有限公司总经理；2011 年 1 月至 2014 年 11 月历任熊猫有限总经理助理、总经理；2014 年 11 月至今任公司董事、总经理。

4、周文存先生：1949 年 12 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，中专学历。1981 年 5 月至 1991 年 7 月任苍南县灵江镇中心校总务主任；1991 年 7 月至 2001 年 3 月任苍南县教育局校办企业公司总会计；2001 年 4 月至 2014 年 11 月历任熊猫有限财务部经理、财务总监、董事、副总经理；2014 年 11 月至 2016 年 4 月任公司董事、副总经理；2016 年 4 月至今任公司董事。

5、徐笑宇先生：1977 年 2 月出生，澳大利亚国籍，Macquarie University 硕士学位，CPA Australia。2006 年 4 月至 2008 年 7 月任 Akzo Nobel Aust.成本经理；2008 年 8 月至 2013 年 8 月历任上海爱建克斯医药公司集团财务经理、财务总监；2013 年 9 月至 2014 年 4 月任协和高尔夫（上海）有限公司财务总监；2014 年 4 月至 2014 年 11 月任熊猫有限财务总监；2014 年 11 月至 2017 年 12 月任公司董

事、财务总监、董事会秘书。2017 年 12 月至今任公司董事、副总经理、财务总监、董事会秘书。

6、李学军先生：1982 年 11 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，大专学历。2006 年 4 月至 2007 年 7 月，在上海市送变电工程公司任职；2007 年 12 月至 2014 年 11 月任熊猫有限监事；2014 年 11 月至 2017 年 4 月任公司监事；2016 年 3 月至今任定安澳华监事；2018 年 5 月至 2019 年 7 月任公司副总经理，2017 年 4 月至今任公司董事。

7、常小东先生：1977 年 4 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，硕士学位、副教授、注册国际质量工程师、高级品牌策划师、高级标准工程师，温州大学质量发展研究院院长、温州市质量管理与品牌研究中心主任、温州市检验检测学会名誉会长、浙江省生态与环境修复协会学术部主任。1998 年 9 月至 2008 年 7 月任浙江东方学院教师；2008 年 7 月至今历任温州大学瓯江学院教师、经管学院副院长、质量发展研究院院长；2012 年 11 月至今历任温州市质量管理与品牌研究中心常务副主任、温州市质量管理与品牌研究中心主任；2016 年 7 月至 2017 年 9 月任温州设计集团有限公司董事；2017 年 7 月至今任温州建设集团有限公司董事；2016 年 9 月至今任温州市人民政府法制办立法专家；2017 年 5 月至今任公司独立董事。

8、刘培森先生：1962 年 1 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历。1984 年 7 月至 1990 年 1 月，任上海工业大学机械系 82 级学生指导员兼机械原理与零件教研室助教；1990 年 5 月至 1993 年 9 月，出国留学澳大利亚悉尼；1995 年 1 月至 1997 年 5 月，任上海大学和上海出版印刷高等专科学校教师；1997 年 5 月至 2000 年 12 月，任中共上海市委组织部下属的上海经营者人才公司项目顾问；2001 年 4 月至 2013 年 4 月，担任上海英达国际人才有限公司总经理；2013 年 4 月至今，担任上海英达国际人才有限公司董事长、总经理；2003 年 10 月至 2009 年 6 月，任江西昌河汽车股份有限公司独立董事；2014 年 6 月至 2017 年 6 月，任中昌大数据股份有限公司独立董事；2016 年 8 月至今，任西藏城市发展投资股份有限公司独立董事；2016 年 9 月至今，担任上海申籍会务会展中心投资人，2016 年 10 月至今，担任上海信聘会展有限公司监事；2017 年 4 月至今任公司独立董事。

9、刘华先生：1974 年 8 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，博士学位。2001 年 8 月至今，在上海财经大学会计学院任教，获副教授职称；2016 年 8 月至 2019 年 3 月，担任上海基美文化传媒股份有限公司独立董事；2016 年 10 月至今，担任艾尔发智能科技股份有限公司独立董事；2016 年 12 月至今，担任上海比路电子股份有限公司独立董事；2018 年 9 月至今，担任上海城地香江数据科技股份有限公司独立董事；2019 年 7 月至今，担任河北智同生物制药股份有限公司独立董事；2017 年 10 月至今任公司独立董事。

（二）监事会成员简介

公司监事会由 3 名成员组成，其中职工代表监事 1 名。监事每届任期 3 年，任期届满可连选连任。公司本届监事会成员情况如下：

序号	姓名	职务	任职期限
1	徐同礼	监事会主席	2017 年 10 月 19 日—2020 年 10 月 18 日
2	陈美越	监事	2017 年 10 月 19 日—2020 年 10 月 18 日
3	林玉叶	职工代表监事	2017 年 10 月 19 日—2020 年 10 月 18 日

1、徐同礼先生：1963 年 1 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，注册会计师、高级审计师。1983 年 8 月至 1985 年 8 月，任河南商丘市光明印刷厂主管会计；1985 年 8 月至 1989 年 3 月，任河南商丘市一轻工业公司财务科长；1989 年 4 月至 2004 年 3 月，任河南商丘市审计局（现商丘市梁园区审计局）审计科长、总审计师；2004 年 4 月至 2006 年 9 月，任相卫集团发展有限公司审计监察部、财务部经理；2006 年 9 月至 2009 年 12 月任熊猫有限财务总监；2006 年 6 月至 2018 年 5 月任上海探杨贸易有限公司监事；2010 年 1 月至 2014 年 10 月任熊猫有限财务顾问；2010 年 6 月至 2020 年 1 月，任上海友易财务咨询有限公司执行董事；2014 年 11 月至今任公司监事会主席。

2、陈美越先生：1970 年 7 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，大专学历。1994 年 7 月至 1998 年 2 月，在苍南城建委旅游票务中心任职；1998 年 3 月至 2014 年 11 月，任熊猫有限营销中心大区经理；2014 年 11 月至 2017 年 10 月，任公司营销中心大区经理；2017 年 10 月至今，任公司营销中心大区经理、监事。

3、林玉叶女士：1975 年 1 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，中专学历。1998 年 3 月至 2014 年 11 月，历任熊猫有限综合办主任、供应部副经理、供应部经理，职工代表监事；2014 年 11 月至今任公司供应部经理、职工代表监事。

（三）高级管理人员简介

公司高级管理人员情况如下：

序号	姓名	职务	任职期限
1	李锡安	董事、总经理	2017 年 10 月 19 日—2020 年 10 月 18 日
2	徐笑宇	董事、副总经理、财务总监、董事会秘书	2017 年 12 月 22 日—2020 年 10 月 18 日
3	林文珍	副总经理	2017 年 10 月 19 日—2020 年 10 月 18 日
4	占东升	副总经理	2017 年 10 月 19 日—2020 年 10 月 18 日
5	陈平华	副总经理	2017 年 10 月 19 日—2020 年 10 月 18 日
6	吴震宇	副总经理	2017 年 10 月 19 日—2020 年 10 月 18 日

1、李锡安先生：现任公司董事、总经理，简历详见本节“七、董事、监事、高级管理人员与核心技术人员简介/（一）董事会成员简介”相关内容。

2、徐笑宇先生：现任公司董事、副总经理、财务总监、董事会秘书，简历详见本节“七、董事、监事、高级管理人员与核心技术人员简介/（一）董事会成员简介”相关内容。

3、林文珍女士：1969 年 12 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，高级经营师、高级工程师。1996 年 1 月至 2014 年 11 月，历任熊猫有限质管部经理、生产技术总监、副总经理、常务副总经理；2014 年 11 月至今任公司副总经理。

4、占东升先生：1975 年 10 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历，工程师。1998 年 8 月至 2014 年 11 月，历任熊猫有限技术员、设备主管、生产技术部副经理、经理、总经理助理、副总经理；2014 年 11 月至今任公司副总经理。

5、陈平华先生：1967 年 12 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，大专学历。1997 年 8 月至 2005 年 6 月，历任熊猫有限车间主任、生产技术部经理、副

总经理；2005 年 6 月至 2016 年 4 月任宁夏熊猫董事、总经理；2016 年 4 月至今任公司副总经理。

6、吴震宇先生：1975 年 1 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，本科学历。1999 年 3 月至 2012 年 3 月，历任上海太太乐食品有限公司渠道管理部长、销售经理、销售副总监；2012 年 3 月至 2012 年 8 月，任上海光明黄油奶酪有限公司全国销售经理；2012 年 8 月至 2013 年 3 月，任大成食品（亚洲）有限公司协理；2013 年 3 月至 2014 年 11 月，任熊猫有限营销总监；2014 年 11 月至今任公司副总经理。

（四）核心技术人员简介

公司核心技术人员共 3 名，基本情况如下：

序号	姓名	职务
1	林文珍	副总经理
2	占东升	副总经理
3	高兴明	研发中心总监

1、林文珍女士：现任公司副总经理，简历详见本节“七、董事、监事、高级管理人员与核心技术人员简介/（三）高级管理人员简介”相关内容。

2、占东升先生：现任公司副总经理，简历详见本节“七、董事、监事、高级管理人员与核心技术人员简介/（三）高级管理人员简介”相关内容。

3、高兴明先生：1974 年 12 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，专科学历。1997 年 6 月至 2005 年 11 月，历任青岛雀巢公司质量主管、生产经理、研发经理；2005 年 11 月至 2017 年 9 月历任达能中国、达能亚太、达能日本高级研发经理、研发副总监；2017 年 10 月至今，任公司集团研发中心总监。

（五）公司现任董事、监事、高级管理人员的兼职情况

截至本招股说明书签署日，除在公司及其下属子公司任职外，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的其他兼职情况如下：

姓名	兼职单位	兼任职务	兼职单位与本公司关系
李作恭	定安澳华	执行董事、经理	控股股东
李学军	定安澳华	监事	控股股东

郭红	宝升投资	执行事务合伙人	持有公司 5.00%以上股份的股东
常小东	温州大学瓯江学院	教师	无其他关联关系
	温州建设集团有限公司	董事	无其他关联关系
	浙江协同规划设计有限公司	执行董事、经理	无其他关联关系
刘培森	上海英达国际人才有限公司	董事长、总经理	无其他关联关系
	上海英达国际人才管理有限公司	执行董事	无其他关联关系
	上海信聘会展有限公司	监事	无其他关联关系
	上海申籍会务会展中心	投资人	无其他关联关系
	西藏城市发展投资股份有限公司	独立董事	无其他关联关系
刘华	上海财经大学会计学院	教师	无其他关联关系
	上海城地香江数据科技股份有限公司	独立董事	无其他关联关系
	艾尔发智能科技股份有限公司	独立董事	无其他关联关系
	上海比路电子股份有限公司	独立董事	无其他关联关系
	河北智同生物制药股份有限公司	独立董事	无其他关联关系
陈美越	苍南金融超市服务有限公司	监事	无其他关联关系

除上述情况外，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员不存在其他兼职的情况。

（六）董事、监事、高级管理人员及其他核心技术人员的亲属关系

公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员中，李作恭和李锡安、李学军为父子关系，李锡安和李学军为兄弟关系，周文存的配偶与李作恭的配偶为姐妹关系。

除上述情况外，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员之间不存在其他亲属关系。

（七）公司董事、监事的提名和选聘情况

1、董事的提名和选聘情况

2017 年 10 月 19 日，公司召开 2017 年第十次临时股东大会，选举李作恭、郭红、李锡安、周文存、徐笑宇、李学军为公司第二届董事会董事，选举常小东、刘培森、刘华为公司独立董事。2017 年 10 月 19 日，公司召开第二届董事会第一次会议，选举李作恭为公司董事长，选举郭红为公司副董事长。

2、监事的提名和选聘情况

2017 年 10 月 19 日，公司召开 2017 年第十次临时股东大会，选举徐同礼、陈美越为公司第二届监事会监事（股东代表监事），与经公司职工代表大会推选产生的职工代表监事林玉叶共同组成公司第二届监事会。

2017 年 10 月 19 日，公司召开第二届监事会第一次会议，选举徐同礼为监事会主席。

（八）董事、监事、高级管理人员了解股票发行上市相关法律规定及其法定义务责任的情况

公司董事、监事及高级管理人员通过参加保荐机构、律师事务所、会计师事务所组织的上市辅导培训，学习了股票发行上市、上市公司规范运作相关的法律法规，均已了解股票发行上市相关法律法规，知悉其作为上市公司董事、监事、高级管理人员应当承担的法定义务和责任。

八、公司董事、监事、高级管理人员与核心技术人员及其近亲属持有公司股份情况

（一）董事、监事、高级管理人员及核心技术人员直接持有公司股份情况

截至本招股说明书签署日，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员直接持有公司股份情况如下：

姓名	担任公司职务	持股数（万股）	持股比例
郭红	副董事长	955.90	10.28%
李学军	董事	702.00	7.55%
李锡安	董事、总经理	525.00	5.65%
林文珍	副总经理	6.30	0.0677%
陈美越	监事	2.80	0.0301%
占东升	副总经理	1.30	0.0140%
高兴明	研发中心总监	0.50	0.0054%
陈平华	副总经理	0.30	0.0032%
吴震宇	副总经理	0.30	0.0032%
周文存	董事	0.30	0.0032%
林玉叶	职工代表监事	0.30	0.0032%

（二）董事、监事、高级管理人员及核心技术人员间接持有公司

股份情况

公司部分董事、监事、高级管理人员及核心技术人员通过持有定安澳华、宝升投资的股权或出资份额从而间接持有公司股份。截至本招股说明书签署日，定安澳华、宝升投资分别持有公司 3,780.00 万股和 700.00 万股股票，占公司股份总数的比例分别为 40.65%和 7.53%。公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员持有定安澳华和宝升投资的股权或出资份额情况如下：

1、持有定安澳华的股权情况

截至本招股说明书签署日，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员对定安澳华的出资情况如下：

序号	姓名	职务	出资额（万元）	出资比例
1	李作恭	董事长	30.00	30.00%
2	李学军	董事	70.00	70.00%
合计			**100.00**	**100.00%**

2、持有宝升投资出资份额情况

截至本招股说明书签署日，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员对宝升投资的出资情况如下：

姓名	职务	出资份额（万元）	出资比例（%）
李学军	董事	24.40	1.95
占东升	副总经理	9.70	0.78
林文珍	副总经理	8.92	0.71
陈平华	副总经理	8.81	0.70
吴震宇	副总经理	3.98	0.32
林玉叶	职工代表监事	3.75	0.30
陈美越	监事	2.32	0.19
郭红	副董事长	0.10	0.01

除上述情形外，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员不存在其他直接或间接持有公司股份的情况。

（三）董事、监事、高级管理人员及核心技术人员持有公司股份变化情况

1、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员直接持有公司股份变化情况

报告期内公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员直接持有公司股份变化情况如下：

单位：万股、%

姓名	职务	2019.12.31		2018.12.31		2017.12.31	
		持股数	持股比例	持股数	持股比例	持股数	持股比例
李学军	董事	702	7.55	702	7.55	702	7.55
郭红	董事	955.90	10.28	945	10.16	945	10.16

报告期内，除上述情形外，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员不存在其他直接持有公司股份变动的情况。

2、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员间接持有公司股份变化情况

报告期内公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员通过定安澳华和宝升投资间接持有公司股份。

（1）定安澳华

报告期内定安澳华持有公司 3,780 万股股份，持股比例为 40.65%，持股数量及比例未发生变化；报告期内定安澳华的股东持股情况未发生变化。

（2）宝升投资

报告期内宝升投资的持股数量及比例未发生变化。报告期内，公司董事、监事及高级管理人员在宝升投资的出资份额及出资比例变化情况如下：

单位：万元、%

企业名称	董监高姓名	2019.12.31		2018.12.31		2017.12.31	
		出资金额	出资比例	出资金额	出资比例	出资金额	出资比例
宝升投资	李学军	24.40	1.95	24.40	1.95	12.50	1.00
	占东升	9.70	0.78	9.70	0.78	-	-
	林文珍	8.92	0.71	8.92	0.71	-	-
	陈平华	8.81	0.70	8.81	0.70	-	-
	吴震宇	3.98	0.32	3.98	0.32	-	-
	林玉叶	3.75	0.30	3.75	0.30	-	-
	陈美越	2.32	0.19	2.32	0.19	-	-
	郭红	0.10	0.01	0.10	0.01	-	-

（四）公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的近亲属直接或间接持有本公司股份情况

1、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的家属或其近亲属直接持有公司股份情况

截至 2019 年 12 月 31 日，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的家属或其近亲属直接持有公司股份情况如下：

单位：万股、%

姓名	与公司董监高关系	2019.12.31	
		持股数	持股比例
陈秀琴	李作恭配偶的姐妹	420.30	4.52
陈秀芝	周文存的配偶	420.00	4.52
周炜	郭红的配偶	210.00	2.26
金欢欢	李作恭之子的配偶	36.40	0.3914
刘珊	徐笑宇的配偶	22.60	0.243

2、董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的家属或其近亲属间接持有公司股份情况

截至 2019 年 12 月 31 日，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的家属或其近亲属持有宝升投资的出资份额情况如下：

单位：万元、%

姓名	与公司董监高关系	2019.12.31	
		出资金额	出资比例
陈秀芬	李作恭的配偶	1,110.19	88.81
刘珊	徐笑宇的配偶	6.96	0.56

除上述情形外，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的近亲属不存在其他直接或间接持有公司股份的情况。

（五）所持股份的质押或冻结情况

截至本招股说明书签署日，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员直接或间接持有的公司股份不存在质押或冻结情况。

九、公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的其他对外投资情况

截至本招股说明书签署日，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的其他对外投资情况如下：

姓名	职务	被投资公司名称	出资比例

姓名	职务	被投资公司名称	出资比例
常小东	独立董事	浙江协同规划设计有限公司	100.00%
刘培森	独立董事	上海英达国际人才有限公司	76.50%
		上海英达国际人才管理有限公司	55.00%
		上海申籍会务会展中心	100.00%

除上述情况外，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员不存在其他对外投资的情形。

十、公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员领取薪酬情况

2019 年公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员从公司领取的薪酬情况如下：

姓名	职务	薪酬/津贴（万元）	是否本单位领薪
李作恭	董事长	99.38	是
郭红	副董事长	75.86	是
李锡安	董事、总经理	73.49	是
周文存	董事	58.11	是
徐笑宇	董事、副总经理、财务总监、董事会秘书	60.23	是
李学军	董事	37.74	是
徐同礼	监事会主席	7.20	是
陈美越	监事	33.26	是
林玉叶	职工代表监事	16.56	是
常小东	独立董事	6.00	是
刘培森	独立董事	6.00	是
刘华	独立董事	6.00	是
林文珍	副总经理	42.91	是
占东升	副总经理	48.01	是
吴震宇	副总经理	80.15	是
陈平华	副总经理	51.73	是
高兴明	研发中心总监	103.04	是

除上述情况外，公司董事、监事、高级管理人员及核心技术人员未在公司及其下属子公司取得其他收入、享受其他待遇和退休金计划。

十一、董事、监事、高级管理人员、其他核心技术人员所签订的协议以及有关协议的履行情况

截至本招股说明书签署日，在公司及其下属子公司任职并领取薪酬的董事、监事、高级管理人员及核心技术人员均与公司签订了《劳动合同》。

截至本招股说明书签署日，上述合同或协议履行正常，不存在违约情形。

十二、董事、监事、高级管理人员近两年的变动情况

最近两年，发行人董事、监事和高级管理人员变化情况如下：

变化时间	变化原因	变化前任职人员	变化后任职人员
2018 年 5 月 30 日	聘任李学军为公司副总经理	总经理：李锡安； 副总经理：林文珍、占东升、陈平华、吴震宇、徐笑宇； 财务负责人、董事会秘书：徐笑宇；	总经理：李锡安； 副总经理：林文珍、占东升、陈平华、吴震宇、徐笑宇、李学军； 财务负责人、董事会秘书：徐笑宇；
2019 年 7 月 6 日	李学军辞去副总经理职务	总经理：李锡安； 副总经理：林文珍、占东升、陈平华、吴震宇、徐笑宇、李学军； 财务负责人、董事会秘书：徐笑宇。	总经理：李锡安； 副总经理：林文珍、占东升、陈平华、吴震宇、徐笑宇； 财务负责人、董事会秘书：徐笑宇。

十三、发行人正在执行的股权激励及其他制度安排和执行情况

（一）股权激励相关安排

2015 年 11 月 4 日，公司召开 2015 年第五次临时股东大会审议通过了《公司第一期股权激励方案》。本次股权激励计划通过宝升投资实施，激励对象主要为公司中高级管理人员和核心骨干人员。公司本次股权激励方案以 2015 年-2017 年业绩考核为依据分 3 次实施行权，在计划有效期内，由董事会通过各年度考核，确定激励人员及股份数量后，由有限合伙中的有限合伙人（陈秀芬）转让其在有限合伙中的份额。激励股份价格以公司的每股净资产为基础，并有合理溢价，最终确定本激励计划的价格为每股 3 元。

2016 年 3 月和 2017 年 3 月，激励对象分别签署了《授予通知书》，按照规定数量和约定价格向陈秀芬购买其持有的宝升投资份额，截至 2017 年 3 月 31 日，合伙份额转让事项已全部完成。2017 年 5 月 31 日，发行人召开 2017 年第六次临

时股东大会，审议通过了《关于终止公司第一期股权激励的议案》，公司本次股权激励实施方案终止，已经完成的两次行权有效。

截至本招股说明书签署日，宝升投资的合伙人及其出资情况如下：

序号	合伙人姓名	合伙人类型	出资额（万元）	出资比例（%）
1	郭红	普通合伙人	0.1000	0.0080
2	李学军	有限合伙人	24.4019	1.9522
3	陈秀芬	有限合伙人	1,110.1876	88.8150
4	占东升	有限合伙人	9.7014	0.7761
5	林文珍	有限合伙人	8.9166	0.7133
6	陈平华	有限合伙人	8.8096	0.7048
7	叶信芳	有限合伙人	4.1552	0.3324
8	吴震宇	有限合伙人	3.9768	0.3181
9	刘珊	有限合伙人	6.9550	0.5564
10	林丽仙	有限合伙人	5.9564	0.4765
11	杨晓军	有限合伙人	2.6572	0.2126
12	林恩待	有限合伙人	2.4075	0.1926
13	米晓磊	有限合伙人	4.7794	0.3824
14	陈美越	有限合伙人	2.3183	0.1855
15	彭建泽	有限合伙人	2.3183	0.1855
16	张少辉	有限合伙人	4.4584	0.3567
17	曾善仕	有限合伙人	4.3514	0.3481
18	梁世排	有限合伙人	4.3514	0.3481
19	温从文	有限合伙人	4.2444	0.3396
20	上官文宁	有限合伙人	4.1730	0.3338
21	蒋贤宗	有限合伙人	4.1374	0.3310
22	许青柏	有限合伙人	2.0152	0.1612
23	李合显	有限合伙人	3.7450	0.2996
24	杨毅	有限合伙人	3.7450	0.2996
25	林玉叶	有限合伙人	3.7450	0.2996
26	米永宁	有限合伙人	3.4596	0.2768
27	郑海珍	有限合伙人	3.1386	0.2511
28	刘建新	有限合伙人	3.0316	0.2425
29	翁仕珍	有限合伙人	2.9246	0.2340
30	汤文斌	有限合伙人	0.8382	0.0671
合 计			**1,250.0000**	**100.0000**

截至本招股说明书签署日，除前述已经实施完毕的员工持股计划外，公司不存在正在执行的股权激励计划，亦不存在上市后的行权安排。

（二）股权激励对公司经营状况、财务状况、控制权变化等方面的影响及上市后的行权安排

1、股权激励对经营状况的影响

通过实施股权激励，公司建立、健全了激励机制，充分调动了公司中高层管理人员及核心员工的工作积极性，进而有利于公司的长期发展。

2、股权激励对财务状况的影响

针对前述股权激励，公司 2017 年度确认股份支付费用 127.79 万元。不考虑股权激励计划对公司经营的正面影响，因会计处理确认的股权支付费用对公司 2017 年净利润有一定程度影响，但不影响公司经营现金流。

3、股权激励对公司控制权的影响

股权激励实施前后，公司控股股东、实际控制人未发生变化。

4、上市后的行权安排

截至本招股说明书签署日，股权激励计划已实施完毕，不存在未授予或未行权的情况，不涉及上市后的行权安排。

十四、公司员工情况

（一）员工情况

2017-2019 年，公司员工人数分别为 400 人、520 人以及 561 人。截至 2019 年 12 月 31 日，公司员工的专业结构、受教育程度和年龄分布情况如下：

类别	项目	人数（人）	占总人数的比例
专业结构	管理人员	84	14.97%
	生产人员	273	48.66%
	销售人员	121	21.57%
	技术人员	64	11.41%
	财务人员	19	3.39%
	总计	**561**	**100.00%**
受教育程度	硕士及以上	7	1.25%
	本科	73	13.01%
	大专	132	23.53%
	中专及其他	349	62.21%
	总计	**561**	**100.00%**
年龄分布	30 岁以下	108	19.25%
	30-39 岁	223	39.75%
	40-49 岁	158	28.16%
	50 岁以上	72	12.83%
	总计	**561**	**100.00%**

（二）公司员工社会保障情况

1、社会保险制度、公积金制度执行情况

报告期内，公司按照国家和地方法律法规规定，为公司员工办理了养老保险、医疗保险、失业保险、工伤保险、生育保险等社会保险；按照国家有关政策建立了住房公积金制度。

截至 2019 年 12 月 31 日，公司共有员工 561 人，员工各项社会保险与住房公积金制度的执行情况如下：

单位：人

项目	实缴人数	未缴纳人数	未缴纳原因			
			退休返聘	其他单位缴纳	自愿放弃	新进员工
养老保险	518	43	28	7	7	1
医疗保险	518	43	28	7	7	1
失业保险	518	43	28	7	7	1
工伤保险	520	41	28	7	5	1
生育保险	518	43	28	7	7	1
住房公积金	527	34	17	7	8	2

2、部分员工未缴社会保险及住房公积金的原因

报告期内，公司存在部分员工未缴纳社会保险、住房公积金的情形，主要原因为：

（1）退休返聘

截至 2019 年末，公司 28 名员工系退休返聘员工，根据相关法律、法规规定，无需缴纳社会保险和住房公积金。公司因退休返聘原因未缴纳社会保险和住房公积金的人数分别为 28 人和 17 人。

（2）其他单位缴纳

截至 2019 年末，公司存在员工在其他单位缴纳社会保险和住房公积金的情况，其中 6 名员工在其他单位缴纳社会保险和住房公积金，另外 1 名员工仅在其他单位缴纳社会保险，其住房公积金仍由公司为其缴纳，另外 1 名员工仅在村委会缴纳住房公积金，其社会保险仍由公司为其缴纳。

（3）自愿放弃

①农村户籍

发行人部分生产员工为工厂附近村民，农村户籍比例较高，该部分员工在户籍所在地均有住房，缴纳住房公积金的意愿较低，且部分员工已在户籍所在地参加了新型农村合作医疗、新型农村社会养老保险，缴纳社会保险的意愿较低。截至 2019 年末，因上述原因未缴纳社会保险人数为 5 人（公司为其中 2 名员工缴纳了工伤保险）。

②外籍员工

截至 2019 年末，公司 2 名员工为外籍员工，该部分员工不愿在公司缴纳住房公积金。

③其他

经过公司多次与相关人员沟通，截至 2019 年末，因个人原因仍有 2 名员工未缴纳社会保险，6 名员工未缴纳住房公积金。

（4）新入职员工

截至 2019 年末，公司尚未为 1 名新入职员工公司办理完毕社会保险缴纳手续，尚未为 2 名新入职员工办理完毕住房公积金缴纳手续。

上述员工均出具了因个人原因自愿放弃缴纳的承诺函，不会因此与公司产生纠纷。

3、政府主管部门关于社会保险与住房公积金缴纳情况的证明

根据公司及子公司所在地的人力资源和社会保障局及住房公积金管理中心出具的证明，报告期内公司及子公司不存在因违反社会保险、公积金管理相关法律法规及规范性文件而受到处罚的情形。

4、控股股东、实际控制人承诺

公司控股股东承诺：因熊猫乳品及其子公司在本次首发上市之前未足额为全体员工缴纳各项社会保险及住房公积金，导致熊猫乳品及其子公司被相关主管机关要求补缴、征收滞纳金或处罚的，本企业将全额承担和补偿熊猫乳品及其子公司由此产生的损失。

公司实际控制人承诺：因熊猫乳品及其子公司在本次首发上市之前未足额为全体员工缴纳各项社会保险及住房公积金，导致熊猫乳品及其子公司被相关主管机关要求补缴、征收滞纳金或处罚的，本人将全额承担和补偿熊猫乳品及其子公司由此产生的损失。

第六节 业务与技术

一、发行人主营业务及主要产品和服务情况

（一）主营业务

报告期内，公司的主营业务为浓缩乳制品的研发、生产和销售以及乳品贸易。公司的主要产品包括“熊猫”牌系列调制甜炼乳、全脂甜炼乳、调制淡炼乳、全脂淡炼乳、甜奶酱、马苏里拉奶酪、奶酪棒、稀奶油等，广泛应用于餐饮、烘焙、饮品、食品加工和家庭消费等领域。

公司从事炼乳的生产和销售超过 20 年，一直注重为客户提供安全和高品质的产品。公司自成立以来一直运营“熊猫”品牌系列炼乳产品，经过多年的发展，公司目前已成为国内炼乳领域的领军企业，公司的“熊猫”牌炼乳最早于 2006 年获评为“浙江名牌产品”，公司“熊猫”品牌于 2010 年获评为“浙江老字号”，于 2015 年被认定为“浙江省著名商标”，于 2016 年被认定为“驰名商标”，“熊猫”牌全脂甜炼乳于 2019 年获世界食品品质评鉴大会金奖，在国内乳制品行业具有较高的影响力和知名度。公司的炼乳产品获得了国内众多知名食品生产企业的认可，公司与香飘飘、蒙牛乳业、达能乳业、金丝猴等公司建立并保持了良好的业务关系。

公司坚持以炼乳、奶酪、稀奶油为核心的特色乳制品战略布局，根据中国乳制品工业协会统计，2018 年公司炼乳销售规模仅次于雀巢，是国内市场第二大炼乳品牌；2018 年以来积极推出奶酪、稀奶油等新产品，进一步丰富了公司的产品线。

公司自设立以来，一直专注于浓缩乳制品的研发、生产和销售以及乳品贸易，主营业务未发生过重大变化。

（二）主要产品

公司的主营业务为浓缩乳制品的研发、生产和销售以及乳品贸易，目前主要产品包括调制甜炼乳、全脂甜炼乳、调制淡炼乳、全脂淡炼乳、甜奶酱、马苏里

拉奶酪、稀奶油和奶酪棒等产品。

1、甜炼乳

“熊猫”牌甜炼乳是公司的主打产品，公司可以提供易拉罐、桶装、软管和条包等不同包装形式的甜炼乳产品。公司甜炼乳主要产品示意图及用途如下：

包装类型	规格	产品示意图	主要用途
易拉罐甜炼乳	350g		食用佐料、饮品调味品、烘焙原料
桶装甜炼乳	34kg		食品加工，如冷饮、糖果、糕点、饼干、奶茶等食品的制作
软管甜炼乳	185g		抹面包、蘸馒头、冲咖啡、调奶茶、调制西式甜品
条包甜炼乳	12g		

2、淡炼乳

公司“熊猫”牌淡炼乳包括全脂淡炼乳和调制淡炼乳，主要产品示意图及用途如下：

包装类型	规格	产品示意图	主要用途

易拉罐淡炼乳	410g		直接食用、烘焙原料、调制奶茶、制作中西菜肴

3、甜奶酱

公司主要生产 5kg 甜奶酱，产品示意图及用途如下：

包装类型	规格	产品示意图	主要用途
易拉罐甜奶酱	5kg		冲调咖啡、奶茶

4、奶酪

公司主要生产“熊猫”牌奶酪棒、马苏里拉奶酪和高熔点奶酪。主要产品示意图及用途如下：

包装类型	规格	产品示意图	主要用途
袋装奶酪	90g		直接面向终端消费者，富含有利于儿童成长的蛋白质、钙、钠、维生素等营养物质
	2kg/3kg		制作西餐、披萨、意大利热菜等

5、稀奶油

公司主要生产“熊猫”牌稀奶油。主要产品示意图及用途如下：

包装类型	规格	产品示意图	主要用途
利乐包装稀奶油	1L		制作糕点、饮品、西餐

（三）公司主营业务收入构成

报告期内，公司主营业务收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
浓缩乳制品	43,297.28	72.03%	45,103.79	75.15%	36,206.74	67.95%
乳品贸易	15,992.08	26.61%	14,186.17	23.64%	15,820.82	29.69%
其他产品	819.74	1.36%	730.39	1.22%	1,259.19	2.36%
合计	**60,109.10**	**100.00%**	**60,020.35**	**100.00%**	**53,286.75**	**100.00%**

报告期内，公司浓缩乳制品销售收入分别为 36,206.74 万元、45,103.79 万元以及 43,297.28 万元，占各期主营业务收入的比例分别为 67.95%、75.15%以及 72.03%，是公司主营业务收入的主要来源。

报告期内，公司乳品贸易业务主要为新西兰恒天然进口奶粉的采购和销售。报告期内，公司乳品贸易收入分别为 15,820.82 万元、14,186.17 万元以及 15,992.08 万元，占各期主营业务收入的比例分别为 29.69%、23.64%以及 26.61%，总体上保持稳定。

（四）主要经营模式

1、采购模式

（1）浓缩乳制品业务原材料的采购

公司设立采购部，总体负责原材料的采购。公司基本采购模式为“以销定产、以产定购，兼顾库存和采购周期，满足生产计划所需”。

浓缩乳制品原材料主要包括奶粉、白砂糖和其他原辅材料，公司根据原材料种类及采购特点将原材料分为 A、B、C 三类。A 类物资为构成最终产品的主要成

分，直接影响最终产品使用或安全性能，以及可能导致顾客投诉、严重影响成品质量的物资，具体包括：全脂奶粉、脱脂奶粉、乳清粉、鲜牛乳、白砂糖、棕榈油、马口铁、空罐、原料奶酪等。B 类物资为生产用一般采购品，C 类物资为非直接用于产品本身的辅助物资。

①A 类物资采购模式

对于 A 类物资，公司实行合格供应商制度，合格供应商由采购部、质管部、研发中心等相关部门评审，并经总经理审核批准后进入公司合格供应商名录。采购时，公司根据生产计划和库存情况制定月度采购计划，对数家合格供应商进行询价，筛选出合格供应商并与之签订相关合同。同时公司制定了《不同保质期奶粉采购与贮存管理程序》、《原辅料质量标准》、《采购控制程序》、《供应商管理程序》，每年对供应商进行评估，确保原材料符合各项标准要求，保证产品质量安全。

为确保原材料的高品质，公司奶粉主要通过新西兰恒天然 GDT 平台采购。GDT 平台由新西兰恒天然公司所有和运营。GDT 平台实时交易数据形成的 GDT 价格指数，已成为全球用以衡量乳制品价格最重要的参数，是全球乳制品市场现货价格、期货价格以及供需关系的风向标。公司目前是 GDT 合格竞拍者，通过 GDT 平台竞拍确定奶粉采购价格和数量，并委托浙江粮油代理进口。

公司通过招标方式确定白砂糖的供应商，目前公司白砂糖主要向广西糖网的食糖贸易平台康宸世糖以及中粮糖业等国内知名供应商采购。

对于奶粉和白砂糖的采购，公司于每年末根据销售预算制定次年生产预算，再由生产部将采购量预算提交给采购部，采购部根据采购量与价格走势预先做好奶粉、白砂糖的采购规划并予以实施。同时采购部定期召开会议，对奶粉和白砂糖的市场行情和价格走势进行研判，并根据市场行情适当调整采购规划。

②B、C 类物资采购模式

B、C 类为辅助材料，公司根据 A 类原材料使用量及生产需求制定采购计划。

（2）乳品贸易业务采购

报告期内，上海汉洋主要采购全脂奶粉、脱脂奶粉以及乳清粉。上海汉洋主

要采用“以销订购”的采购模式，根据下游客户的需求制定采购计划。同时上海汉洋会对奶粉价格走势进行研判，并根据市场行情适当调整采购规划。

2、生产模式

目前公司在浙江苍南、山东济阳、海南定安设有 3 个生产基地。公司设立生产部门，由负责生产管理的副总经理直接管理，公司按“以销定产”的原则制定生产计划。公司根据上一年度的销售情况与销售合同签订情况，结合库存情况、生产能力和市场需求，由生产部制定年度生产计划，经主管领导批准后逐步分解到月度计划。生产部门进行生产准备并执行生产，保质、保量、按时完成生产任务，确保满足顾客的需求。

3、销售模式

（1）浓缩乳制品业务销售模式

①销售基本情况

公司浓缩乳制品下游客户主要为食品加工企业、烘焙店、餐饮店、饮品店和家庭消费等。公司采取经销和直销结合的模式进行销售。报告期内，经销模式是公司的主要销售方式。在经销模式下，公司直接面向经销商，与经销商签订经销协议，公司的产品通过卖断方式直接销售给经销商，再由经销商在协议约定的地域和领域内向下游销售。在直销模式下，公司产品直接销售给最终客户，主要为大型的食品制造企业，如香飘飘、蒙牛乳业、达能乳业、金丝猴等。公司与上述企业直接签订合同，客户发出订单，订单注明产品名称、种类、规格、数量等内容，公司根据订单组织生产和配送，将货物运送至客户指定收货地点。公司对直销客户采用差异化营销战略，根据不同的客户需求生产差异化产品，为其制定专门的产品规格和包装。

报告期内，公司浓缩乳制品销售收入按销售渠道分类情况如下：

单位：万元

项目	2019 年		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经销	33,963.85	78.44%	35,549.02	78.82%	28,194.98	77.87%
直销	9,333.43	21.56%	9,554.77	21.18%	8,011.76	22.13%
合计	**43,297.28**	**100.00%**	**45,103.79**	**100.00%**	**36,206.74**	**100.00%**

公司建立了“产品+渠道+地域”的销售管理架构。公司总经理整体负责集团销售工作，营销总部具体负责产品销售。营销总部下设餐饮流通事业部、食品原料事业部、新零售事业部、奶酪事业部、海南营销中心五大销售部门，各部门之间互相分工协作，各有侧重方向。

A、餐饮流通事业部主要负责炼乳、稀奶油和椰浆等在餐饮、烘焙、饮品、食品加工、日常流通等渠道经销商的开发与维护，餐饮流通事业部下设七个销售片区，由片区负责人整体负责片区内运营管理，每个片区下设若干业务经理，具体负责当地经销商的开发与维护。

B、食品原料事业部负责食品工业客户的开拓和维护，如香飘飘、达能乳业、金丝猴等重要食品加工企业。

C、新零售事业部主要负责商超渠道经销商的开发与维护，该类经销商主要销售渠道为大型超市如沃尔玛、家乐福、大润发等，以及中型超市和小型连锁便利店。

D、奶酪事业部重点负责奶酪等新产品在各个应用领域的推广与销售，包括餐饮、食品加工、商超等渠道。

E、海南营销中心整体负责公司在海南地区的销售工作。

②经销模式基本情况

A、经销组织

公司通常在某一特定区域、特定产品渠道设立一家经销商，各经销商之间一般不会直接竞争，也无从属或者层级关系。经销商与公司直接签订经销协议。经销模式下，公司的产品通过卖断方式直接销售给经销商，再由经销商在协议约定的地域、渠道向下游销售，经销商自负盈亏、自担风险。

B、经销商选择

经销商是公司将产品销售至终端客户的纽带，是公司营销网络的重要组成部分，拥有公司产品在某限定区域、限定渠道的独家经营权。随着行业地位的确立、品牌优势的形成和市场影响力逐步扩大，公司对销售渠道的掌控力度逐步增强。公司逐步完善经销商的筛选和评估标准，从经销实力、浓缩乳制品经销经验、诚

信度等多个维度对经销商实行全面的评估，确保经销商拥有较强的市场开拓能力，保证营销网络的深度和广度。

在挑选经销商时，公司首先综合评估各个区域的市场容量、距离的远近、交通便利性等因素，确定在该区域的整体经销网络布局，同时根据公司现有的产品结构进行组合；完成区域评估后，公司对当地餐饮、烘焙、饮品、商超、食品工业渠道的经销商进行筛选考察，考察维度包括经销商硬件实力、客户资源、口碑、忠诚度等。考察完成后，公司会根据不同经销商的竞争优势，通过协商的方式确定与该经销商的合作模式、销售区域、销售渠道、代理产品品种等具体的合作内容，最后与经销商正式签订经销协议。

C、经销商合作模式

公司与经销商签署年度框架协议，在合同期内经销商根据自身库存与销售情况，向公司下达采购订单，包括规格、数量、价格等信息。公司建立了经销商日常沟通制度，公司业务经理定期或不定期对各地经销商进行拜访或召开企业联谊会议，巩固客户关系的同时了解经销商的销售状况、终端客户对公司产品的满意程度和意见建议、经销商库存数量，并将上述信息整理汇报至公司。公司销售部门会根据上述反馈信息，结合各经销商的实际情况，给予经销商销售策略相关建议，协助经销商提高运营效率。公司对主要销售区域的经销商均配备专门业务人员参与到公司的市场开拓、维护中，协助经销商进行重点推广。同时销售部门对经销市场变化情况进行分析，制订相应的市场促销政策，实现了对市场的动态管理。

公司对经销商执行有针对性的价格策略及促销方案，同时有权对经销商的销售价格进行指导。该管理体系一方面有利于公司对产品价格的控制，另一方面所有的经销商都可以直接与公司销售部门对接，提高了公司营销渠道的运营效率，防止同区域经销商的恶性竞争。随着业务规模的扩张和产能的扩大，未来公司将根据各大区域浓缩乳制品市场的消费增长情况，合理进行经销商的开发。

D、经销商分类及终端销售

发行人以产品大致流向为依据，将经销商分为餐饮经销商、烘焙经销商、零售经销商、饮品经销商、专业电商和综合经销商，具体如下：

序号	经销商类型	下游主要客户
1	餐饮经销商	以餐饮服务类企业为主
2	烘焙经销商	以烘焙服务类企业为主
3	零售经销商	以商超为主
4	饮品经销商	以奶茶等饮品服务类企业为主
5	专业电商	以电商渠道销售为主
6	综合经销商	下游客户包含餐饮、烘焙、饮品、商超及食品加工企业等

除苍南县灵溪镇康兴副食品经营部和苍南县灵溪镇财富来食品店外，发行人经销商和发行人、发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高管和核心技术人员及其亲属等均不存在实质和潜在关联关系，经销商产品最终流向主要为餐饮、烘焙、饮品企业、食品加工企业及家庭消费，发行人相关销售真实。

E、报告期内经销商增减变动情况及其原因

截至2019年12月31日，发行人共有签约经销商143家。报告期内，发行人签约经销商变动情况如下：

单位：家、万元

期间	期初数量	当年新增	当年减少	期末数量
2017 年度	73	20	5	88
2018 年度	88	42	13	117
2019 年度	117	50	24	143

a、报告期内新增经销商的原因及合理性

报告期内，发行人充分发挥经销模式的优势，实现销售规模的持续增长，经销商从2017年初的73家增至2019年年末的143家，各期新增经销商家数分别为20家、42家和50家，主要系以下两方面原因：（1）发行人大力推进经销渠道下沉，不断深化布局经销网络；（2）发行人不断推出马苏里拉奶酪、奶酪棒以及稀奶油等新产品，不断丰富产品线，新产品带动新的经销商。

b、报告期内减少经销商的原因及合理性

报告期各期，发行人各年经销商减少家数分别为5家、13家和24家，主要包括两种情况：（1）部分经销商由于自身经营问题，无法继续运营；（2）部分经销商业务量较少或未达公司考核指标等因素而放弃与公司继续合作。

F、经销商地域分布情况

单位：家、万元

地区	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	数量	占比	数量	占比	数量	占比
东北	16	11.19%	14	11.97%	9	10.23%
华北	13	9.09%	10	8.55%	8	9.09%
华东	52	36.36%	42	35.90%	33	37.50%
华南	31	21.68%	18	15.38%	16	18.18%
华中	14	9.79%	11	9.40%	8	9.09%
西北	7	4.90%	8	6.84%	7	7.95%
西南	10	6.99%	14	11.97%	7	7.95%
总计	**143**	**100.00%**	**117**	**100.00%**	**88**	**100.00%**

报告期内，发行人经销商以华东、华南为主。

G、新增经销商收入情况

单位：家、万元

期间	数量	占比	销售金额	占比
2017 年度	20	22.73%	1,393.56	4.94%
2018 年度	42	35.90%	3,029.63	8.52%
2019 年度	50	34.97%	1,557.22	4.58%

报告期内，发行人新增经销商销售金额占当年营业收入比重分别为4.94%、8.52%和4.58%，占比不高，主要原因系：

a、报告期内发行人主要经销商比较稳定，报告期内前五大经销商销售金额占浓缩乳制品经销收入的比例分别为28.87%、24.92%、23.79%。发行人长期合作的经销商比较稳定，销售金额占比较高，新增经销商销售收入占比较低。

b、报告期内发行人大力推进经销渠道下沉，不断深化布局经销网络，同时不断推出马苏里拉奶酪、奶酪棒以及稀奶油等新产品，不断丰富产品线，部分新增经销商为新产品经销商，需要一段时间来扩大销售规模，因此新增经销商收入占比较低。

H、经销商考核

公司从销售情况、市场开发、终端客户满意度等多方面对经销商进行定期考

核测评，对于考核不合格的经销商终止合作，对于考核合格的经销商续签经销协议。

I、经销商结算方式

通常情况下，公司与经销商签订年度《经销协议》，约定产品的品类、供货条件、销售区域、交货方式，公司有权对产品品种及价格进行调整。在合同有效期内由经销商按需向公司发出具体订单，并约定具体包装规格、数量、交货日期等。公司对经销商统一采用款到发货的销售结算方式，货款由经销商直接电汇至公司账户。

J、经销商促销政策

发行人对不同渠道的经销商采用不同的促销政策，具体如下：

经销商渠道	促销政策	奖励方式	返利形式
流通、餐饮、烘焙、饮品渠道	设定年度进货量指标，若达成，则给予一定数量产品的返利，具体返利标准因客户、产品不同而不同。	返利产品于次年第一季度以实物产品形式发放给客户。	实物
烘焙、饮品渠道	设定年度进货量指标，若达成，则给予每吨一定金额的返利，具体返利标准因客户、产品不同而不同。	返利金额于次年第一季度以抵减货款形式发放给客户。	现金
零售渠道	设定年度进货金额指标，若达成，则：1、若达成，则给予销售折让，具体折让标准因客户不同而不同；2、给与销售额的一定比例作为商超费用支持等费用补贴。	1、销售折让于次年第一季度以实物产品形式发放给客户；2、返利金额于次年第一季度以抵减货款形式发放给客户。	实物+现金
日常促销	经总经理 OA 审批，针对特定渠道、特定产品、特定区域、特定客户、特定时间的销售折让。	以实物形式发放。	实物

报告期内，公司对经销商执行有针对性的促销政策，促销力度根据每个渠道、每类产品的销售指标确定。

K、报告期内经销商委托加工产品情况

根据发行人与中山宏昌签订的《委托定牌加工协议》，中山宏昌委托发行人生产加工江中猴菇炼乳调料包，合同有效期为 2019 年 9 月 18 日至 2020 年 12 月 31 日，具体产品数量以订单为准，发行人根据订单约定向江中食疗交付产品。

发行人原直接和江中食疗合作，后改为通过中山宏昌向江中食疗销售炼乳调料包，主要原因系江中食疗的回款周期相对较长，而中山宏昌可以提供更好的结算条件，提高了销售回款的速度，降低了公司的资金压力和坏账风险，相应的公

司给中山宏昌的销售价格也有一定的折让，具备商业合理性，也符合行业惯例。2019 年发行人向江中食疗及中山宏昌销售江中猴菇炼乳调料包系列产品的数量、金额、单价及结算方式具体如下：

单位：件、万元、元/件

序号	客户名称	产品名称	规格	数量	金额	单价	结算方式
1	江中食疗	江中猴菇炼乳调料包	12g*1100	9,018.00	196.65	218.07	按照合同约定，收到发票后 20 个工作日内付款。
合计				9,018.00	196.65	218.07	
1	中山宏昌	江中猴菇炼乳调料包	12g*1100	4,681.00	93.41	199.56	按照合同约定，款到发货
2	中山宏昌	江中猴菇炼乳调料包	12g*15*40	2,231.00	29.97	134.34	
合计				6,912.00	123.38	178.51	

注：金额和单价均不含税

中山宏昌和荣邦食品基本情况如下：

企业名称	中山市宏昌食品有限公司	中山市石岐区荣邦食品商行
成立时间	2011-11-02	2017-09-04
经营者/股东	佘锦荣持股 80%；佘宇飞持股 20%	廖佩莲
注册资本	100 万元人民币	-
实际控制人	佘锦荣、廖佩莲和佘宇飞	佘锦荣、廖佩莲和佘宇飞
注册地址	中山市西区金叶路金叶七街二幢 14 卡首层	中山市石岐区悦来中路 5 号二楼 201 室
经营范围	食品流通；批发、零售、配送：洗涤用品。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）	食品经营。(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动)

注：佘锦荣和廖佩莲为夫妻关系，佘宇飞系佘锦荣、廖佩莲之子。

中山市石岐区荣邦食品商行是公司的经销商，中山宏昌和荣邦食品为同一实际控制人控制的不同主体，系关联方。发行人和荣邦食品的实际控制人有多年的合作，发行人最初与江中食疗建立业务合作系通过荣邦食品实控人介绍。由于发行人拟调整向江中食疗的供货方式，经过与经销商的协商，双方达成了通过中山宏昌向江中食疗供货的合作方式。中山宏昌提供更好的结算条件，提高了销售回款的速度，降低了公司的资金压力和坏账风险，相应的公司给中山宏昌的销售价格也有一定的折让。

发行人部分经销商为个体工商户，存在通过其控制的不同主体与公司交易的情形。除中山宏昌外，发行人不存在其他经销商委托加工产品的情形。

③直销模式基本情况

公司直销客户主要为大型的食品制造企业，如香飘飘、蒙牛乳业、达能乳业、金丝猴等。公司与上述企业直接签订合同，客户发出订单，订单注明产品名称、种类、规格、数量等内容，公司根据订单组织生产和配送，将货物运送至客户指定收货地点。公司对直销客户采用差异化营销战略，根据不同的客户需求生产差异化产品，为其制定专门的产品规格和包装。公司通常根据客户的资信情况给予其一定的信用期，信用期一般不超过 90 天，货款由客户直接电汇至公司账户。

（2）乳品贸易业务销售模式

报告期内，上海汉洋的销售模式以直销为主。上海汉洋奶粉销售客户较为稳定，主要包括联合利华（中国）有限公司、华润怡宝饮料（肇庆）有限公司等食品生产商。

针对奶粉贸易，发行人定价主要有两种方式：一种是基于 GDT 平台的成交价格，以该成交价格，核算进口成本，加上合理利润率给客户进行报价；另一种是在市场严重供不应求等供需不平衡的特殊情况下，根据当时的市场情况进行定价。该定价主要参考当时的市场供需情况，同时结合 GDT（Global dairy trade）平台的成交价格协商确定，如在严重供不应求的时候，销售价格会比在 GDT 成交价格高。第一种定价方式为发行人奶粉贸易主要的定价方式。

发行人对下游客户会进行严格的信用审查，针对不同类型的客户采用不同的信用政策。对于国内外知名的跨国企业、大型国企和央企等资信资信优良的客户，一般给予不超过 90 天的账期。对于其他客户，和一些资信情况不明的企业，一般采用款到发货。

4、退换货政策及退换货情况

报告期内，公司退换货政策如下：

浓缩乳制品直销	浓缩乳制品经销	贸易
退货政策以合同约定为准，一般情况如下： 若公司对客户验收结果提出异议，且复检结果为不合格，客户有权将对该批次已检测产品和未检测产品执行拒收、	1、保质期内，因公司原因造成产品质量问题而不能食用，公司将给予产品调换并承担相应运费； 2、若因客户销售不畅或管理不当而过期的产品和在销售流通环节因仓储条件不当而造成质量问题的产品，客户	退货政策以合同约定为准，一般情况如下，如果公司货物的质量不符合合同约定，客户可以要求公司退货或换货。

退货和报废流程，其实际经济损失由公司承担。	必须作销毁处理并向公司及时报备销毁的准确信息、资料，相应损失由客户自行承担责任。	

报告期内，公司退换货情况如下：

单位：元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
退货	1,630,021.82	81,315.12	0.00
换货	175,262.77	5,135.89	146,495.73

2019 年公司退货金额相对较大，主要系当年一批次稀奶油由于运输途中外包装破损导致客户退货。

报告期内，公司退换货会计处理如下：

（1）已确认销售商品收入的售出商品发生销售退回的，公司一般在发生时冲减当期销售商品收入，同时冲减当期销售商品成本，同时冲减已确认的应交增值税销项税额。

借：主营业务收入

　　应交税费——应交增值税(销项税额)

　　贷：应收账款

借：库存商品

　　贷：主营业务成本

（2）已确认销售商品收入的售出商品发生换货的，公司一般在发生时转回退货的商品成本，同时冲减换货的商品成本。

借：库存商品（退回）

　　贷：主营业务成本

借：主营业务成本

　　贷：库存商品（发出）

（五）公司设立以来主营业务、主要产品或服务、主要经营模式

的演变情况

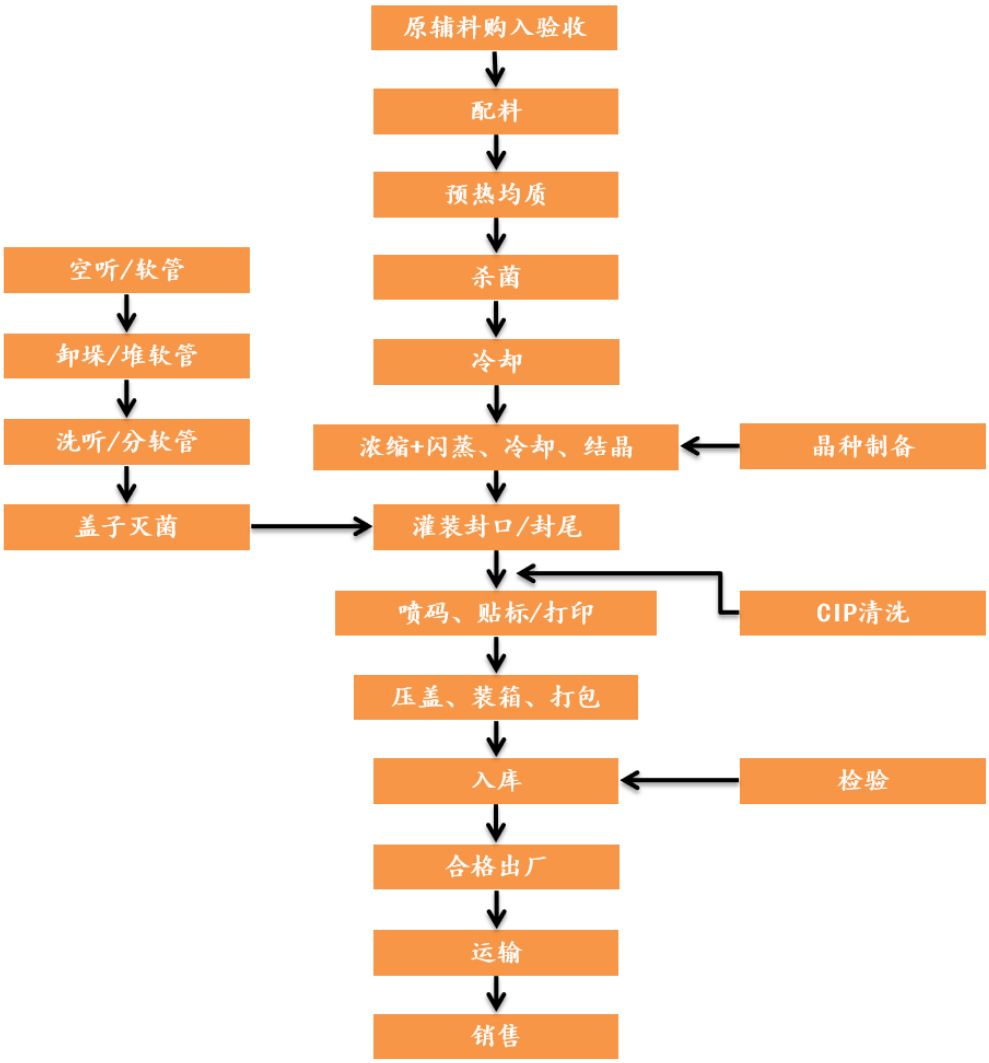
公司从事炼乳的生产和销售超过 20 年，一直注重为客户提供安全和高品质的产品。公司自成立以来一直运营“熊猫”品牌系列炼乳产品，经过多年的发展，公司目前已成为国内炼乳领域的领军企业，公司的“熊猫”牌炼乳最早于 2006 年获评为“浙江名牌产品”，公司“熊猫”品牌于 2010 年获评为“浙江老字号”，于 2015 年被认定为“浙江省著名商标”，于 2016 年被认定为“驰名商标”，“熊猫”牌全脂甜炼乳于 2019 年获世界食品品质评鉴大会金奖，在国内乳制品行业具有较高的影响力和知名度。公司的炼乳产品获得了国内众多知名食品生产企业的认可，公司与香飘飘、蒙牛乳业、达能乳业、金丝猴等公司建立并保持了良好的业务关系。

公司坚持以炼乳、奶酪、稀奶油为核心的特色乳制品战略布局，根据中国乳制品工业协会统计，2018 年公司炼乳销售规模仅次于雀巢，是国内市场第二大炼乳品牌；2018 年以来积极推出奶酪、稀奶油等新产品，进一步丰富了公司的产品线。

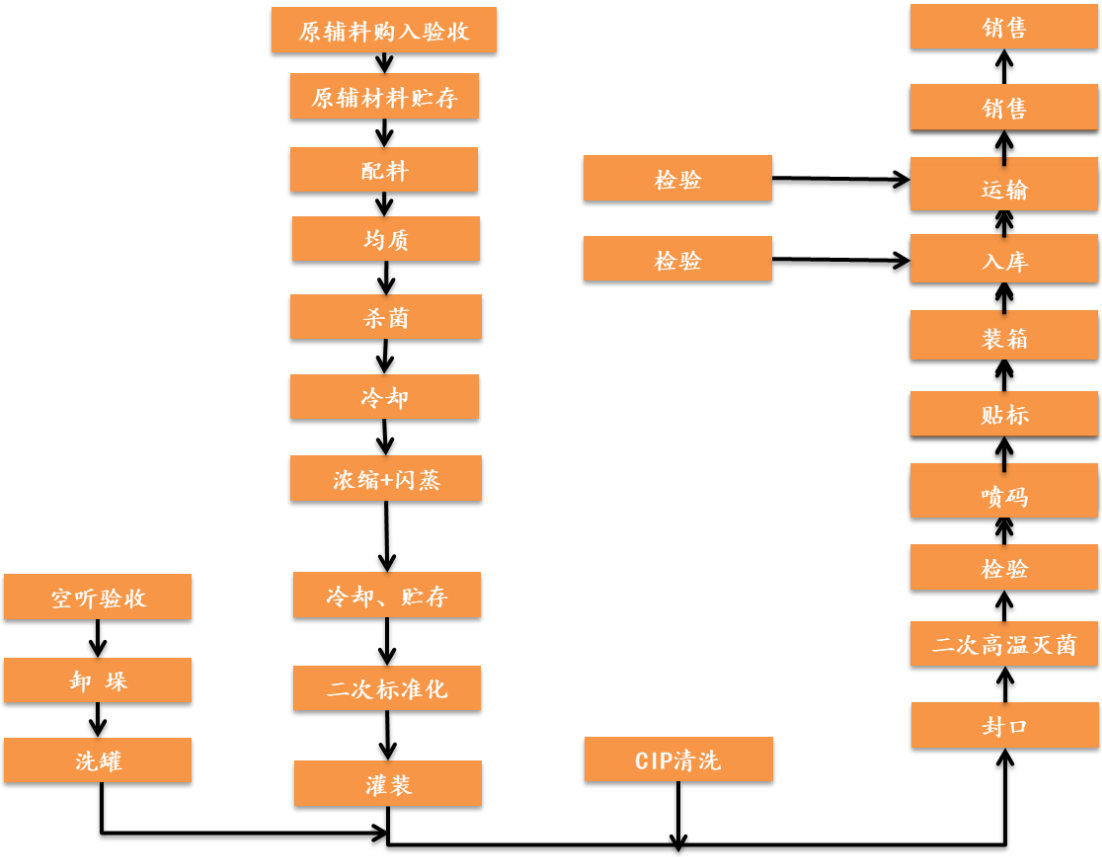
公司自设立以来，一直专注于浓缩乳制品的研发、生产和销售以及乳品贸易，主营业务未发生过重大变化。

（六）主要产品工艺流程

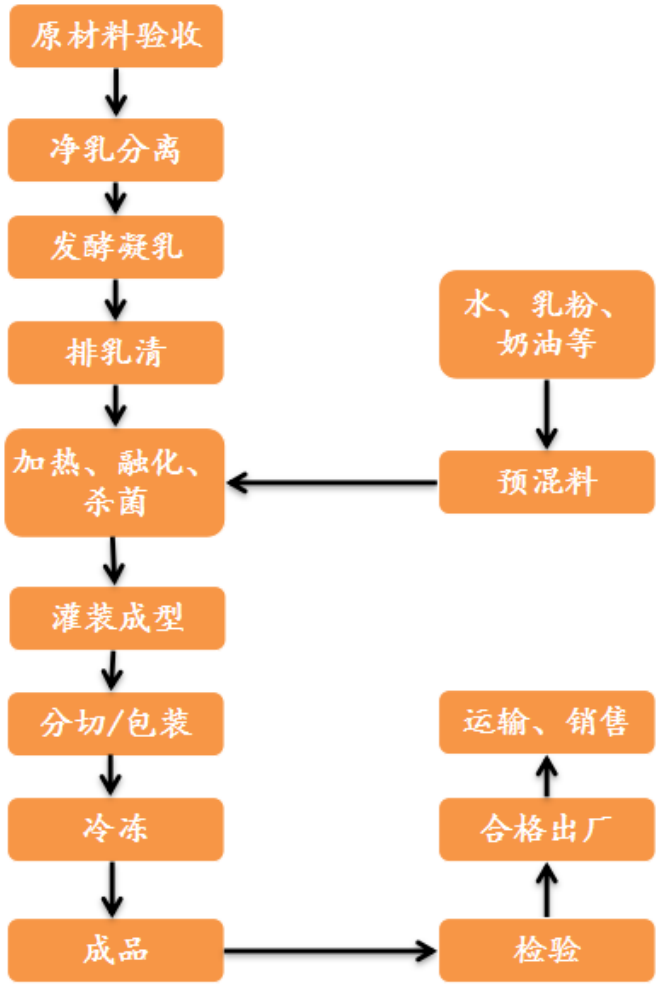
1、甜炼乳、甜奶酱生产工艺流程图


原辅料购入验收
配料
预热均质
杀菌
冷却
浓缩+闪蒸、冷却、结晶
晶种制备
空听/软管
卸垛/堆软管
洗听/分软管
盖子灭菌
灌装封口/封尾
喷码、贴标/打印
CIP清洗
压盖、装箱、打包
入库
检验
合格出厂
运输
销售

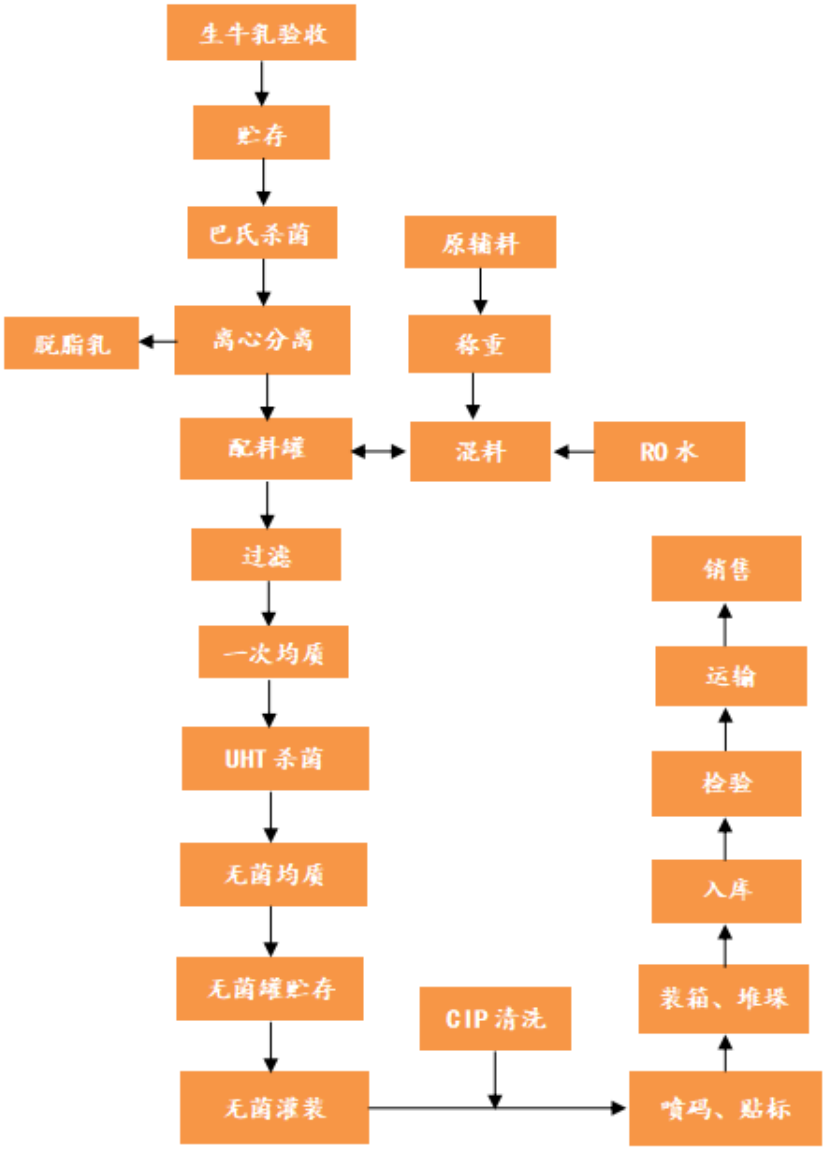
2、淡炼乳生产工艺流程图



3、奶酪生产工艺流程图


原材料验收
净乳分离
发酵凝乳
排乳清
加热、融化、杀菌
灌装成型
分切/包装
冷冻
成品
水、乳粉、奶油等
预混料
运输、销售
合格出厂
检验

4、稀奶油生产工艺流程图



（七）公司安全生产及环境保护措施的说明

1、安全生产情况

公司制定了安全生产管理制度，规范公司治安、消防和其他安全工作，保障公司的正常工作秩序，生产经营不存在重大安全隐患。

公司严格遵守国家有关劳动安全及安全生产管理的法律、法规，报告期内未因违反劳动安全、安全生产管理法律、法规而受到行政处罚。

2、环境保护措施

公司在经营发展过程中十分重视环境保护，于 2012 年 8 月 28 日首次通过环境管理体系认证，同时制定了《环境管理手册和程序文件》并严格执行。

公司从事浓缩乳制品的研发、生产和销售以及乳品贸易，不属于重污染行业，在生产过程中产生少量废水、废气及边角料废弃物。

公司报告期内的生产经营活动符合环境保护的要求，不存在因违反环境保护方面的法律、法规和规范性文件而被处罚的情形。本次募集资金投资项目符合环境保护的要求，并取得了环境保护主管部门关于项目环境影响报告的批复文件。

二、公司所处行业的基本情况

（一）公司所处行业分类

根据《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，公司所属行业为制造业（C1），细分行业为食品制造业（C14）；根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），公司所属行业为制造业（代码为 C），细分行业为食品制造业（代码为 C14）中的乳制品制造业（C144）。

（二）行业监管体制及相关法规政策

1、行业监管体制

我国对食品工业的监管立足于保证食品安全，保障公众身体健康和生命安全。食品安全指食品无毒、无害，符合应有的营养要求，对人体健康不造成任何急性、亚急性或者慢性危害。目前，我国食品制造业形成了以政府职能部门进行产业宏观调控，行业协会进行自律规范，生产企业遵循行业规则进行自律经营的行业监管体制。

国务院食品安全委员会作为国务院食品安全工作的高层次议事协调机构，主要职责是分析食品安全形势，研究部署、统筹指导食品安全工作；提出食品安全监管的重大政策措施；督促落实食品安全监管责任。

根据第十三届全国人民代表大会第一次会议批准的国务院机构改革方案，原

国家食品药品监督管理总局、国家质量监督检验检疫总局并入国家市场监督管理总局。国家市场监督管理总局作为国务院食品监督管理、主管全国食品质量和认证认可、标准化等工作的部门，依照《中华人民共和国食品安全法》和国务院规定的职责，对食品生产经营活动、产品质量实施监督管理。

中国食品工业协会、中国乳制品工业协会、中国奶业协会作为本行业的自律组织，其主要职能是参与国家标准、行业标准的制定和修订工作，参与本行业有关法律、法规及规章等文件的制定工作；受政府委托开展行业质量检验和评价以及产品认证、质量管理、监督工作；健全行业规范，加强行业自律等。

2、行业主要法律、法规、标准及政策

（1）行业监管主要法律、法规及标准

序号	名称	颁发单位	颁发时间
1	《食品生产加工企业质量安全监督管理实施细则（试行）》	国家质检总局	2005 年
2	《乳品质量安全监督管理条例》	国务院	2008 年
3	《生鲜乳生产收购管理办法》	农业部	2008 年
4	《食品安全国家标准管理办法》	卫生部	2010 年
5	《食品添加剂生产监督管理规定》	国家质检总局	2010 年
6	《关于发布企业生产婴幼儿配方乳粉许可条件审查细则（2010 版）和企业生产乳制品许可条件审查细则（2010 版）的公告》	国家质检总局	2010 年
7	《食品安全国家标准 乳制品良好生产规范》（GB 12693—2010）	卫生部	2010 年
8	《进出口乳品检验检疫监督管理办法》	国家质检总局	2013 年
9	《食品安全国家标准 食品生产通用卫生规范》（GB 14881-2013）	国家卫计委	2013 年
10	《进口食品不良记录管理实施细则》	国家质检总局	2014 年
11	《食品安全国家标准 食品经营过程卫生规范》	国家卫计委	2014 年
12	《关于开展消费品工业“三品”专项行动营造良好市场环境的若干意见》	国务院	2016 年
13	《食品安全信用信息管理办法》	国家食药总局	2016 年
14	《食品经营许可管理办法》	国家食药总局	2017 年
15	《食品添加剂新品种管理办法》	国家卫计委	2017 年
16	《食品生产许可管理办法》	国家食药总局	2017 年
17	《进出口食品安全管理办法》	海关总署	2018 年
18	《中华人民共和国食品安全法》	全国人民代表大会常务委员会	2018 年

19	《食品安全抽样检验管理办法》	国家市场监督管理总局	2019 年

注：颁发单位为文件颁发时正在履行职责的机关部门。

（2）行业主要产业政策

序号	名称	发布单位	涉及内容	发布时间
1	《国务院关于促进奶业持续健康发展的意见》	国务院	对保持奶业持续健康发展的重要性和紧迫性、促进奶业持续健康发展的指导思想和基本原则、主要任务和工作重点、加大奶业发展的政策扶持及组织领导、政策落实等作出了规定。	2007 年
2	《乳制品工业产业政策（2009 年修订）》	国家发改委、工信部	对原《乳制品工业产业政策》、《乳制品加工行业准入条件》进行了整合修订。该政策明确提出南方产业区，包括广东、广西、海南等 13 个省区，发展巴氏杀菌乳、干酪、酸乳、炼乳、超高温灭菌乳、乳粉等乳制品，根据奶源发展的情况和分布，合理布局乳制品加工企业；支持具备条件的乳品企业通过公开发行股票和发行企业债券等方式筹集资金。	2009 年
3	《中国食物与营养发展纲要（2014—2020 年）》	国务院	扶持奶源基地建设，强化奶业市场监管，培育乳品消费市场，加强奶业各环节衔接，推进现代奶业建设。	2014 年
4	《关于促进食品工业健康发展的指导意见》	国家发改委、工信部	积极推进传统主食及中式菜肴工业化、规模化生产，深入发掘地方特色食品和中华传统食品。支持发展养生保健食品，研究开发功能性蛋白、功能性膳食纤维、功能性糖原、功能性油脂、益生菌类、生物活性肽等保健和健康食品，同时一并开展应用示范。	2017 年
5	《全国奶业发展规划（2016－2020 年）》	农业部、国家发改委、工信部、商务部、国家食药总局	以市场需求为导向，以优质安全、提质增效、绿色发展为目标，大力推进奶业供给侧结构性改革，加快转变奶业生产方式。	2017 年
6	《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》	国务院	强化标准规范、科技创新、政策扶持、执法监督和消费培育，加快构建现代奶业产业体系、生产体系、经营体系和质量安全体系，不断提高奶业发展质量效益和竞争力，大力推进奶业现代化，做大做强民族奶业。	2018 年
7	关于进一步促进奶业振兴的若干	农业农村部、国家发改委、	发展适销对路的低温乳制品，支持和引导奶酪、黄油等干乳制品生产。	2018 年

序号	名称	发布单位	涉及内容	发布时间
	意见	科学技术部、工信部、财政部、商务部、国家卫健委、国家市场监督管理总局、中国银行保险监督管理委员会		
8	农业农村部办公厅关于印发《奶业品牌提升实施方案》的通知	农业农村部	以提质增效为目标，坚持市场导向，注重科技支撑，狠抓品牌塑造，加强宣传推介，激发企业品牌创建的积极性和创造性，培育一批奶业知名品牌，不断提高奶业发展质量效益和竞争力。培育出一批具有影响力的产品品牌、企业品牌和区域公用品牌，使国产奶业品牌深入人心。	2019 年

注：发布单位为政策文件发布时正在履行职责的机关部门。

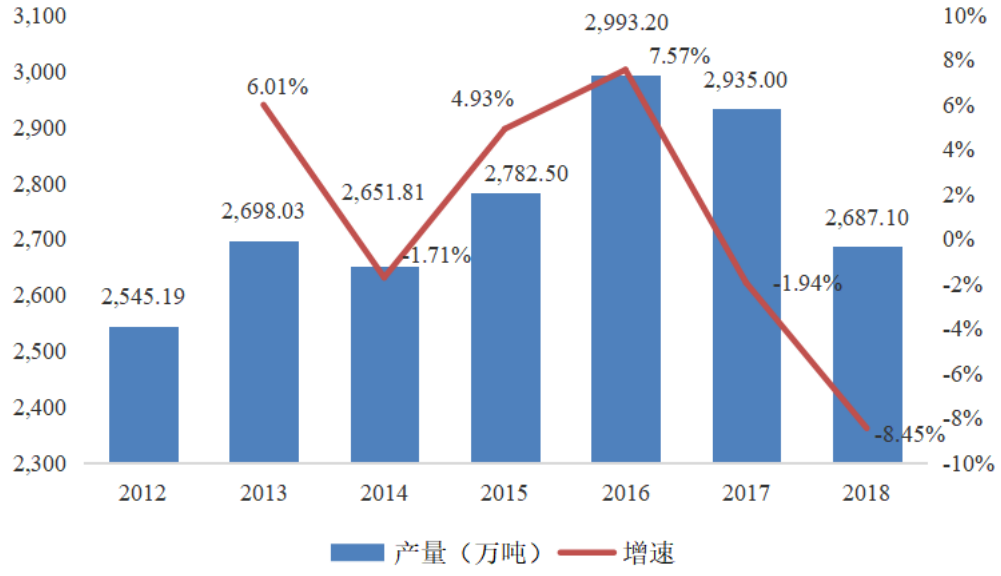
（三）公司所属行业概况

1、乳制品行业概况

乳制品指使用牛乳或羊乳及其加工制品为主要原料，加入或不加入适量的维生素、矿物质和其他辅料，使用法律法规及标准规定所要求的条件，加工制作的产品。按物理形态分类，乳制品包括液体乳、乳粉、其他乳制品三大类。我国乳制品行业于上世纪 90 年代开始步入快速发展时期。21 世纪以来，受益于中国经济强劲增长，我国城乡居民可支配收入稳步上升，国民生活水平逐渐提高，消费者健康意识不断提升，乳制品分销网络日趋完善等行业因素的影响，我国乳制品行业一直保持稳健的发展态势。

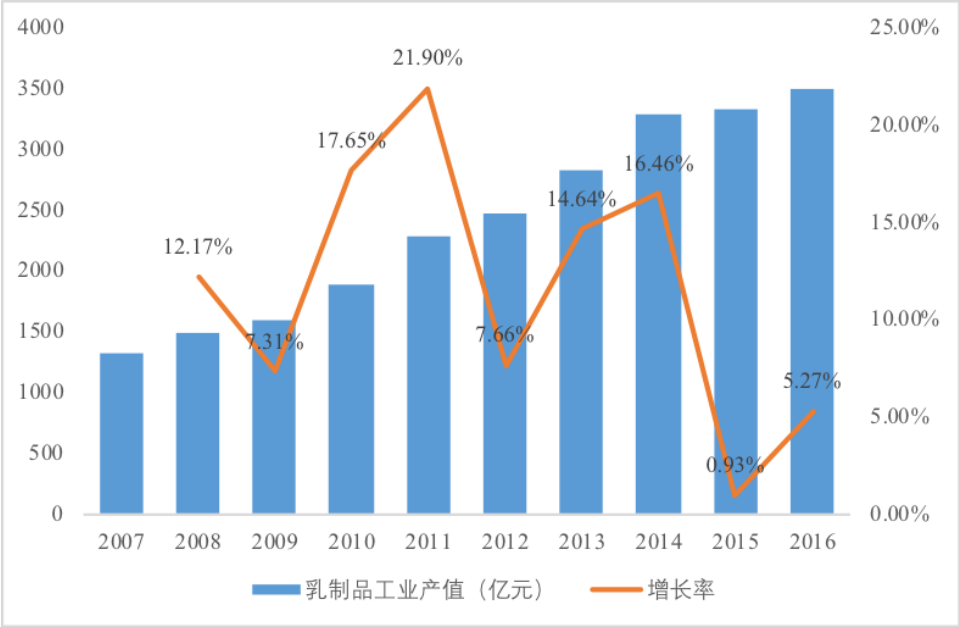
根据国家统计局数据，2018 年我国乳制品产量为 2,687.10 万吨，销量为 2,681.47 万吨，其中液态奶产量为 2,505.59 万吨，占乳制品产量比重为 93.25%。2008-2018 年，我国乳制品行业销量复合增长率为 4.04%，产量复合增长率为 4.03%。根据中国产业信息网统计，乳制品工业总产值由 2007 年的 1,329.01 亿元提高到 2016 年的 3,503.89 亿元，复合增长率为 11.37%。我国乳制品行业保持稳健的发展态势，在国民经济中的地位不断提高。

2012-2018 年我国乳制品市场产量图



资料来源：国家统计局

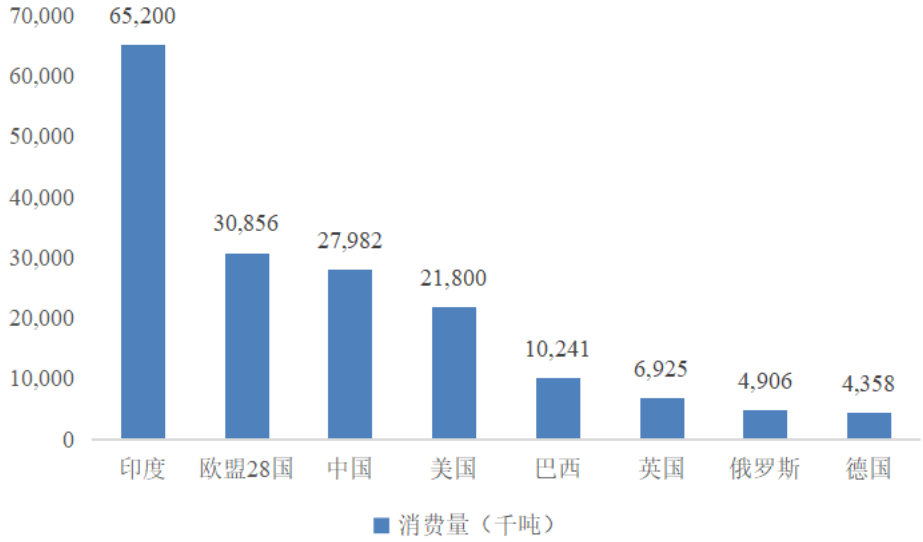
2007-2016 年我国乳制品工业产值图



资料来源：中国产业信息网

中国已成为全球最大的乳制品市场之一，乳制品消费主要集中在液态奶领域。根据 2017 年中国乳制品工业协会统计，我国液体乳消费总量达 2,798 万吨，在全球市场中处于领先地位。

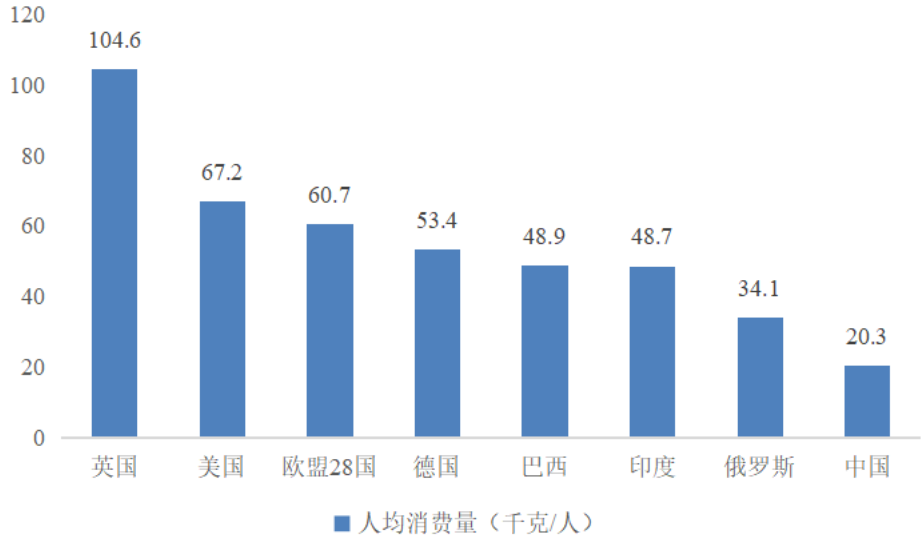
2017 年主要国家、地区液体乳消费量图



数据来源：中国乳制品工业协会

我国乳制品行业虽然经过多年的快速发展期，但人均消费水平与世界相比仍存在差距。2017 年中国液体乳人均消费量仅为 20.3 千克，与英国、美国、欧盟、德国的人均消费水平相比仍存在差距，市场饱和度较低，我国液体乳消费水平有待提升。

2017 年主要国家、地区液体乳人均消费量图



数据来源：中国乳制品工业协会

我国人口基数巨大，随着我国居民消费水平的提高，消费习惯和消费观念的改变，未来乳制品消费量有较大的提升空间，消费水平将逐步向世界水平靠拢。

2、浓缩乳制品概述

由于牛奶和羊奶很容易腐败，人们从几千年前就开始探索能够使牛奶和羊奶长期保存不变质的方法。1827 年，法国人阿佩尔首先发明了浓缩牛奶制成炼乳的技术。30 年后，美国人博登研制出采用真空浓缩方法将牛奶浓缩至原体积的 1/3 左右的炼乳生产技术。在炼乳中加入糖起到了抑制细菌生长的作用，有利于炼乳的长期保存。美国人迈恩伯格于 1884 年发明了新的牛奶浓缩方法，并在炼乳装罐后再加高温进行灭菌处理，生产出了可长期保存的无糖炼乳。

奶酪源于西亚，至公元前 3 世纪，奶酪的制作工艺已经较为成熟。当时的奶酪以未经处理的鲜乳为原料制作，鲜乳本身含有一些微生物，制作过程中稍不注意，会使干酪变质，危害消费者健康。18 世纪 50 年代，法国微生物学家路易斯·巴斯德发明了巴斯德杀菌法，奶酪制作工艺从此得以改变，使奶酪的大规模生产成为可能。

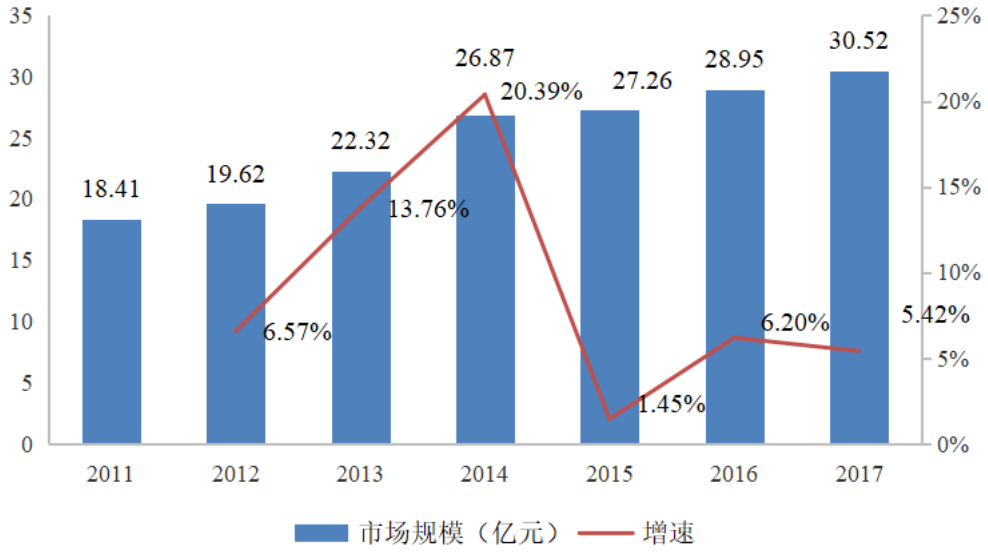
早在公元前 3000 多年前，印度人就已掌握了奶油的生产工艺。他们发现把牛奶静放一段时间，就会产生一层飘浮的奶皮。把奶皮捞出装入口袋，反复拍打、搓揉，奶皮便逐渐形成了奶油。1879 年，瑞典人发明了奶油分离机，借助滚筒产生的离心力，利用奶油与脱脂奶的不同比重，使奶油得到分离。

3、浓缩乳制品市场发展情况

（1）细分市场-炼乳市场

炼乳主要作为含乳食品的中间配料，主要用于餐饮、烘焙、饮品、食品工业等领域。根据智研咨询统计，2017 年我国炼乳行业市场规模 30.52 亿元，同比增长 5.42%。

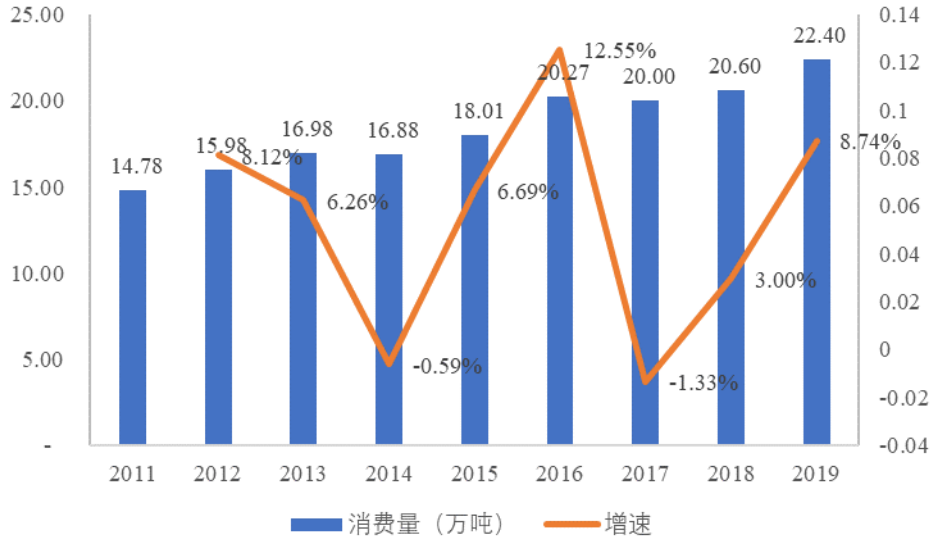
2011-2017 年我国炼乳市场规模图



资料来源：智研咨询

2019 年我国炼乳行业消费量为 22.40 万吨，同比增长 8.74%。炼乳通过下游行业的加工，以餐饮、糕点、甜品、饼干、奶茶、咖啡、酸奶等产品形式最终到达消费者。

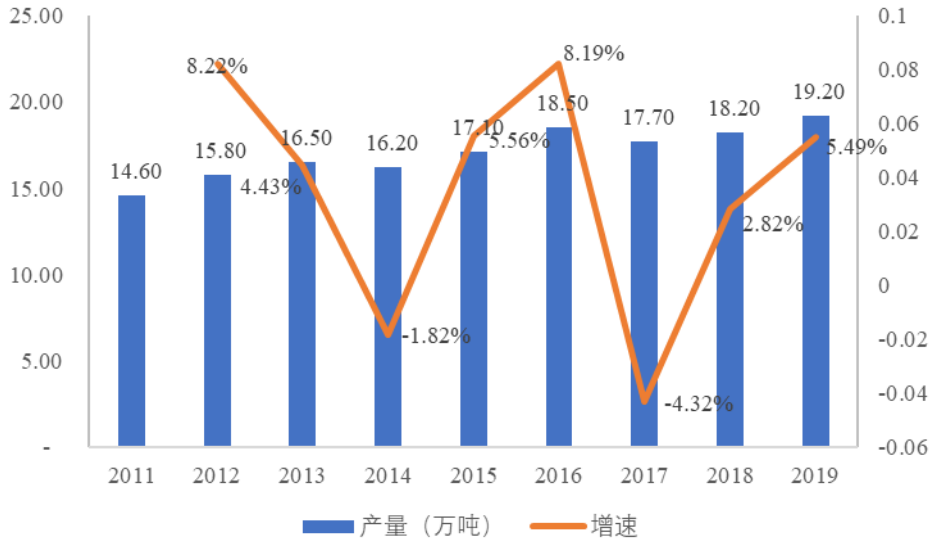
2011-2017 年我国炼乳市场消费图



资料来源：2011-2016 年数据来源于智研咨询，2017-2019 年数据来源于中国乳制品工业协会

近年来我国炼乳技术水平不断提高，炼乳产品日趋成熟，满足国内需求的能力不断增强。2011 年至今国内炼乳行业产量稳步增长，从 2011 年的 14.60 万吨增长到 2019 年的 19.20 万吨。

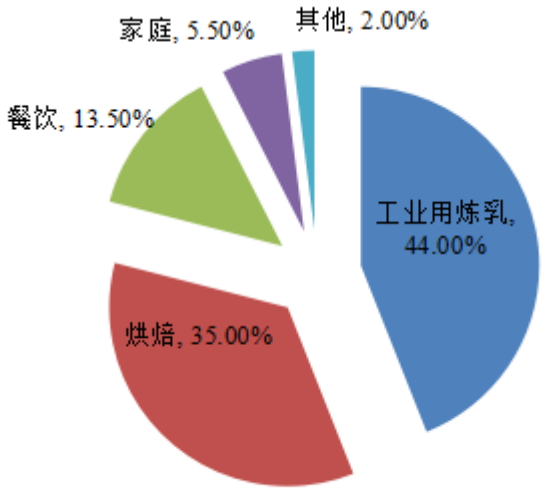
2011-2017 年我国炼乳市场产量图



资料来源：2011-2016 年数据来源于智研咨询，2017-2019 年数据来源于中国乳制品工业协会

2016 年我国炼乳消费量中工业用炼乳（下游食品加工制造企业生产所用的炼乳）需求占比约为 44.00%，烘焙用炼乳需求占比约为 35.00%，餐饮行业炼乳需求占比约为 13.50%，家庭用炼乳需求占比约为 5.50%，其他行业炼乳需求占比约为 2.00%，具体如下：

2016 年我国炼乳需求结构图

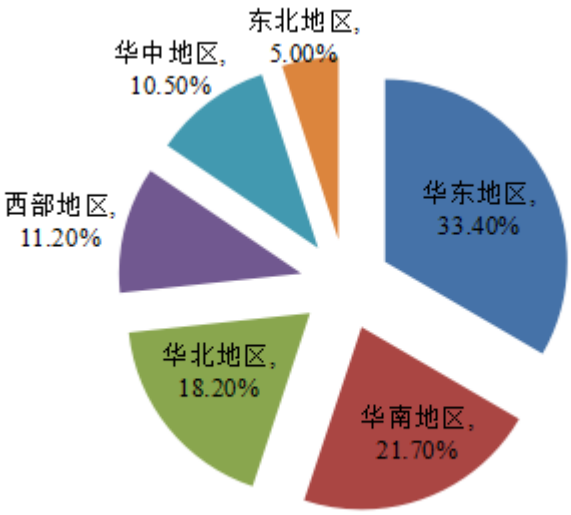


资料来源：大象投顾

由于我国东南沿海地区经济发展较快，乳制品消费水平较高，因此东南地区成为我国炼乳的主要消费市场。未来随着中西部地区经济的发展，以及饮食习惯的趋同，炼乳市场需求将逐渐由发达省份、东部沿海地区向中西部地区转移。2016

年我国炼乳需求的具体分布情况如下：

2016 年我国炼乳需求分布图



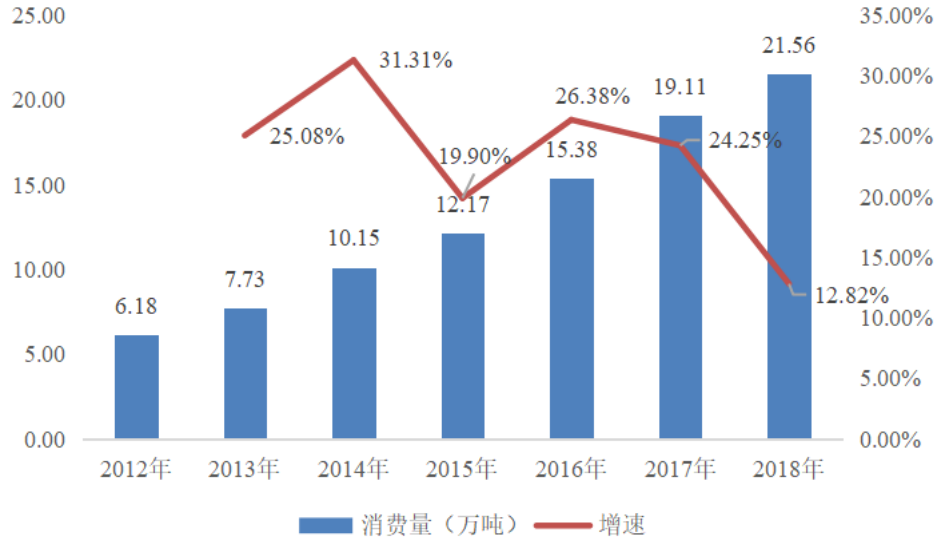
资料来源：大象投顾

（2）细分市场-奶酪市场

每公斤奶酪制品约由 10 公斤的牛奶浓缩而成，含有丰富的蛋白质、钙、脂肪、磷和维生素等营养成分，营养价值十分丰富。我国奶酪市场早在上世纪 90 年代便开始萌芽，但增长一直较为缓慢。近年来，在乳品消费提速的大背景下，国内奶酪消费呈现增长态势。

根据大象投顾的统计，我国奶酪消费量从 2012 年的 6.18 万吨增长至 2018 年的 21.56 万吨，复合增长率 23.15%。

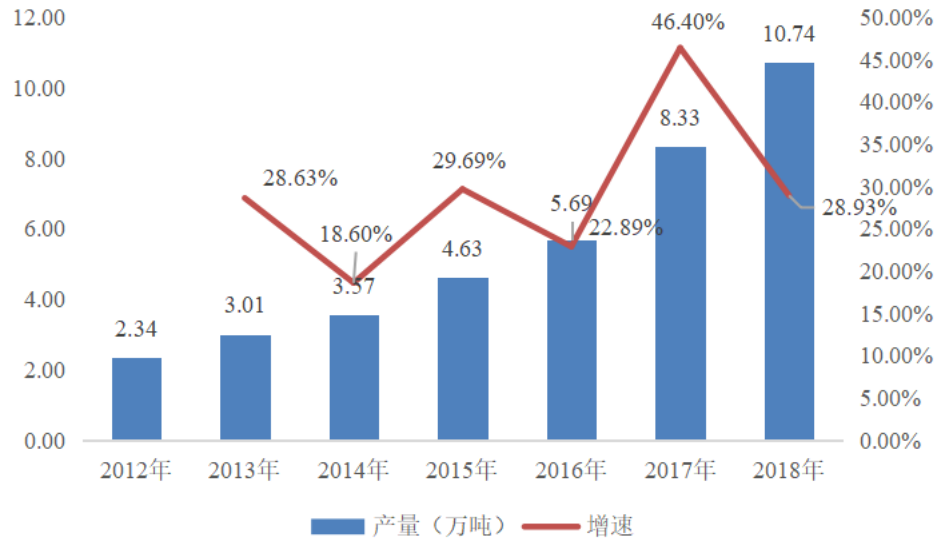
2012-2018 年我国奶酪消费量图



资料来源：大象投顾

根据大象投顾的统计，近年来我国奶酪产量一直保持高速增长，2018 年我国奶酪产量为 10.74 万吨，同比增长 28.93%。

2012-2018 年我国奶酪产量图



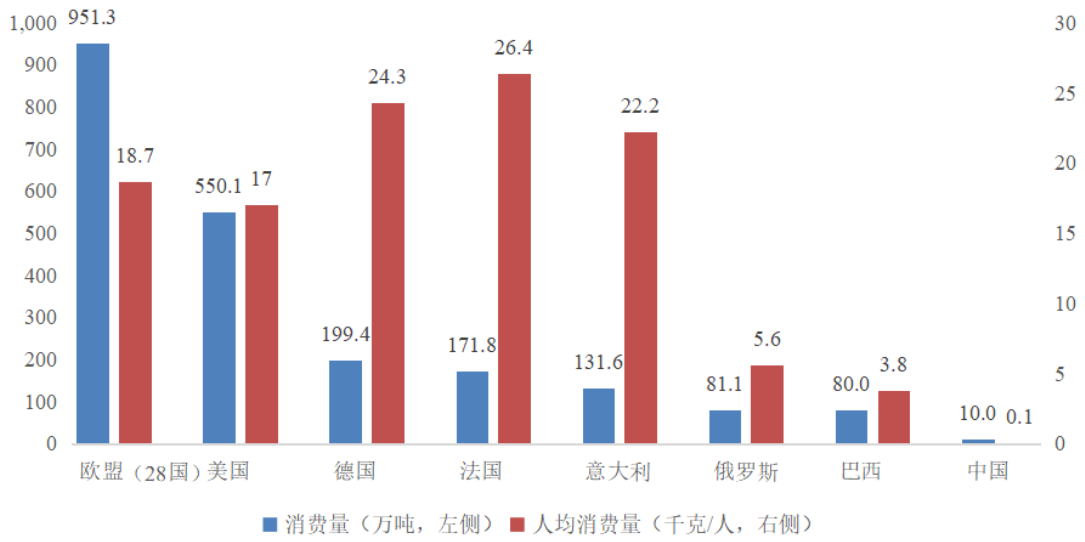
数据来源：大象投顾

目前我国奶酪产量无法满足日益增长的需求，奶酪进口量较大，进口量从 2012 年的 3.88 万吨增长至 2018 年的 10.84 万吨。我国奶酪进口主要来自新西兰、澳大利亚、欧盟和美国。根据大象投顾的统计，2018 年我国从新西兰、澳大利亚、欧盟和美国进口的奶酪数量分别为 5.5 万吨、1.97 万吨、1.79 万吨和 1.2 万吨。

和发达国家相比，我国奶酪市场发展仍处于初期。根据中国乳制品工业协会

统计，2017 年欧盟、美国干酪消费全球领先，我国人均干酪消费仅约 0.1 千克，不足欧美人均消费的百分之一。随着乳制品消费观念的改变，我国干酪市场拥有较好的发展前景。

2017 年主要国家、地区干酪消费量图



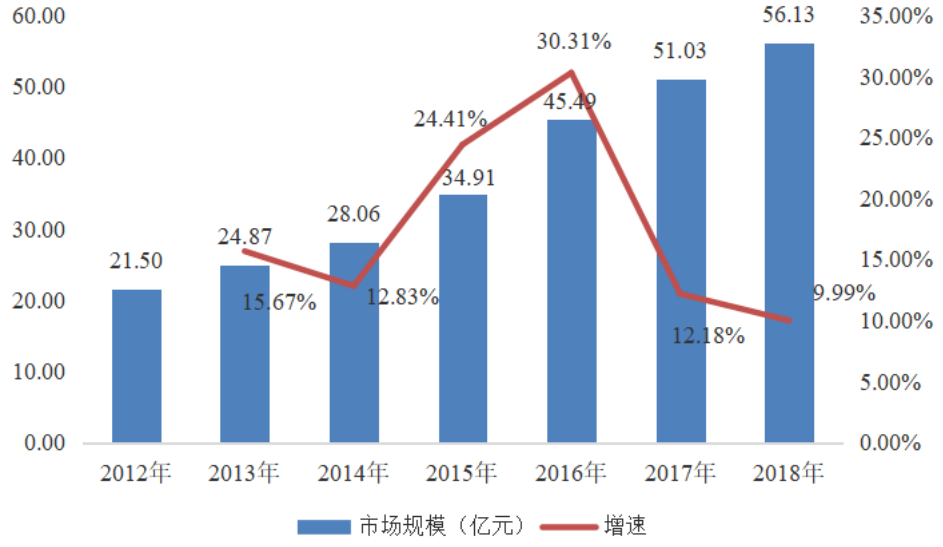
资料来源：中国乳制品工业协会

（3）细分市场-奶油市场

奶油是从牛奶、羊奶中提取的半固体食品，脂肪含量较高。淡奶油是将脱脂乳从牛乳中分离出来后而得到的一种液态乳品。奶油广泛应用于烘焙、咖啡、糖果、甜点、乳饮料、酸奶、冰品和奶茶等产品。随着我国居民饮食结构的变化，蛋糕、面包等烘焙食品越发成为消费者饮食的重要组成部分，奶油市场规模逐年扩大。

根据智研咨询统计，2017 年我国动物淡奶油市场规模为 51.03 亿元，2018 年增长至 56.13 亿元，同比增长 9.99%。

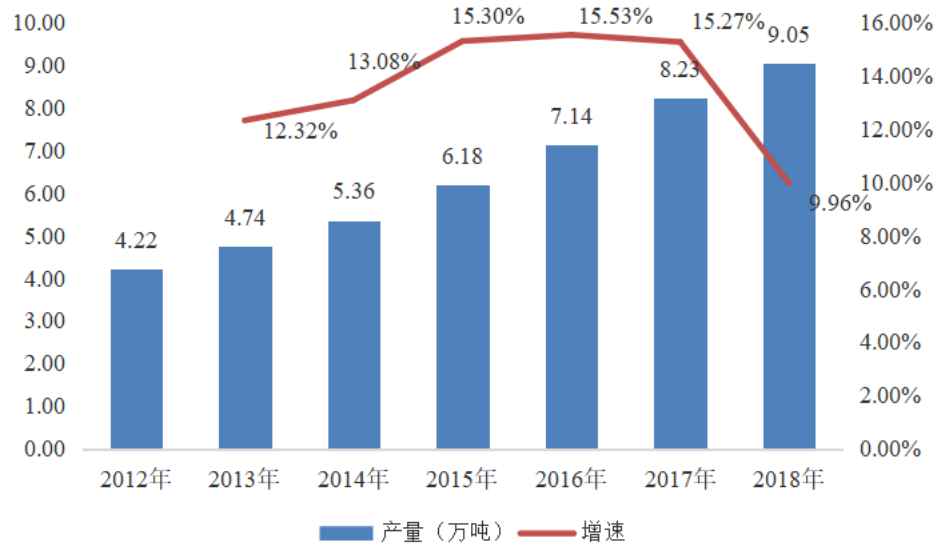
2012-2018 年我国动物淡奶油市场规模图



资料来源：智研咨询

近年来我国动物淡奶油产量增长迅速，从 2012 年的 4.22 万吨增长至 2018 年的 9.05 万吨。

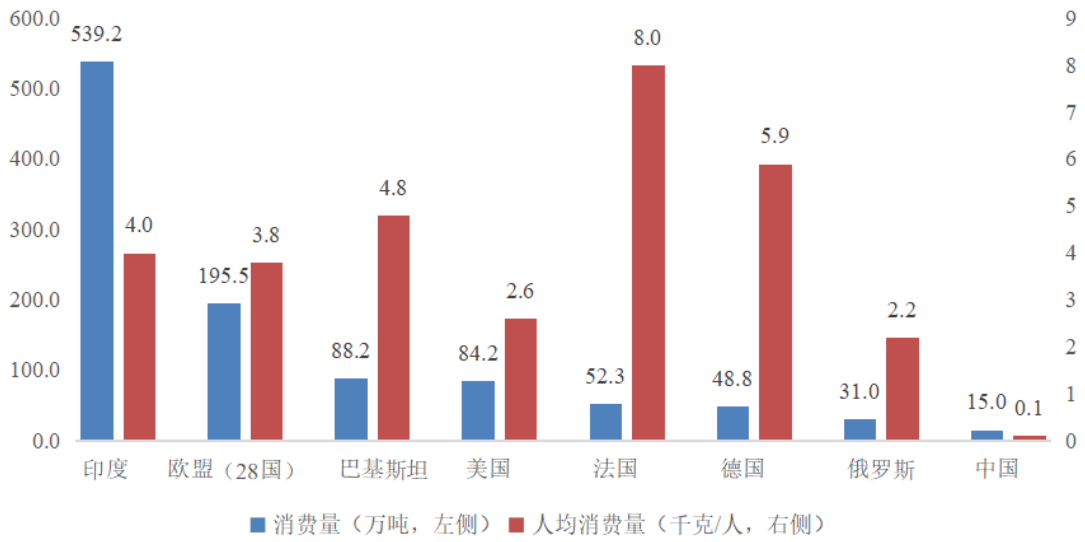
2012-2018 年我国动物淡奶油产量图



资料来源：智研咨询

我国奶油市场整体仍处于发展初期。2017 年我国奶油的总消费量和人均消费均较低，分别为 15 万吨和 0.1 千克，人均消费与法国、德国、巴基斯坦、印度等国家有较大差距。随着乳制品消费观念的改变，我国奶油行业还有较大的发展空间。

2017 年主要国家、地区奶油消费图



资料来源：中国乳制品工业协会

4、浓缩乳制品发展趋势

（1）注重产品质量及产品生产标准化

国家行业标准不断出台和执行，领先的终端制作技术和优质原料相继引进，对浓缩乳制品的发展产生了正面促进和倒逼作用，使得浓缩乳制品生产企业严格按行业标准生产产品，专业化程度不断提升，在行业标准基础上制定更严格的原料采购标准、加工标准、生产工艺标准、产品标准、检测标准，同时将加大科技开发的力度，丰富口味、营养，从原料采购、生产、销售、储运各个环节加大质量控制力度，确保浓缩乳制品的高质量。

（2）营销模式多元化

未来浓缩乳制品生产企业之间的竞争很大程度上取决于营销网络和渠道的建设能力，拥有丰富的营销网络和高效、优质销售渠道的企业将在未来的竞争中获得更多机会。从营销渠道结构来看，浓缩乳制品将从过去传统的经销模式，逐渐转变为现代销售模式。以往以传统经销为主的渠道结构，将逐步变成直营连锁、商超、电子商务等现代渠道与传统渠道并重的多元化结构。

（3）零食化成为发展方向

不论是浓缩乳制品消费的传统国家，还是新兴市场，零食化都是一个无法忽

视的趋势。现代生活的快节奏、消费能力的提升、现代消费群体所呈现出的追求多元、自由和个性化的消费观，都促使零食成为很多品类拓展市场的重要途径。零食化正在成为很多国家饮食文化的一部分。浓缩乳制品本身就是一个品种繁多，融汇各类文化、饮食、地域风情的食品，具有零食化的先天优势。

零食化一般会通过设计新颖的产品造型、包装，或者食用方式得以体现。比如采用立式包装袋、独立小包装、带盖子的杯装和塑料托盘等不同形式来增加产品的便利性。包装便携性的增加扩展了浓缩乳制品的食用场合，让人们有更多时间享受。

（四）浓缩乳制品的竞争格局和市场化程度

浓缩乳制品作为乳制品行业的细分市场，是完全市场化的市场，存在较多的品牌，市场竞争充分。

在炼乳领域内，雀巢和发行人在技术、品牌等方面具备较强优势，在中高端炼乳产品市场具备较强的竞争力；国内其他炼乳品牌主要集中在中低端市场，市场竞争较为激烈。未来炼乳行业的企业只有在产品品质、生产成本控制、品牌建设、营销网络的完善等多方面提升实力，才能在市场竞争中胜出，获得更大的发展空间。

在奶酪和奶油领域，和发达国家相比，我国市场发展仍处于发展初期，市场规模较小，人均消费较低。目前我国市场主流奶酪、奶油品牌均为国际品牌，如“安佳”、“总统”、“百吉福”等，本土品牌市场占有率较低。

（五）浓缩乳制品市场的主要壁垒

1、品牌

随着人们消费水平的提高、消费结构的升级，以及品牌与食品安全意识的日益加强，消费者在注重价格、口感的同时，更加注重食品的质量、安全及品牌选择等。作为浓缩乳制品生产企业，品牌知名度和市场影响力是其稳定现有客户、开发新客户、提高市场份额的重要基础。

品牌的建立需要长期的时间和客户的积累，行业内成立较早、规模较大的企

业通过长年的积累与经营，取得了较高的品牌认知度与美誉度，拥有广泛的客户群，在发展中将获取更多的机会。对于新进企业，即使投入大量的人力、物力和财力进行营销宣传，短期内也很难建立有影响力的品牌。

2、质量控制

食品安全直接关系到消费者的饮食健康问题，我国政府对食品安全的监管力度逐渐加强。食品制造业已列为国家重点监管行业，行业内企业需要获得生产许可证书及相关证照方可经营，同时政府加强了食品生产经营企业的风险监测、监督抽查、日常监督检查、食品安全生产规范体系检查及飞行检查等监管措施。质量控制已成为进入该行业的主要障碍之一。

3、销售渠道

销售渠道的建设对于浓缩乳制品企业的发展至关重要，拥有健全、优质的营销网络，是企业得以迅速发展的关键要素，也是进入本行业的关键门槛。拥有全国性的销售网络有利于企业在商品流通、营销推广、销售信息采集、成本控制、信息系统建设等方面形成优势，而这些方面的优势又有利于销售网络的进一步扩张，形成良性循环。

我国浓缩乳制品消费具有一定的区域化特点，区域内消费者对产品品牌具有一定的消费粘性，这对行业内企业的营销网络在深度和广度上要求很高。行业内企业要实现跨区域经营，建设全国性的营销网络，需要对营销管理、价格与质量管控、物流配送、库存等各个环节进行科学的精细化管理，需要有一套科学的组织结构、标准化的业务管理流程、完善的人才引进及培育体系，这些都需要在经营实践中不断积累和总结。

销售渠道的建立并非一蹴而就，在多年的发展过程中，行业内领先企业已经在销售渠道这一环节投入了巨大的人力、物力和财力，加之销售终端的广告、促销、海报等宣传费用，也需要大量的资金投入，因此，销售渠道的建设已成为进入该行业的主要障碍之一。

4、规模化生产

对于行业内生产企业而言，规模效益日益明显。一方面，规模较大的生产商

能够对原材料进行集中采购，提升自身的议价能力。另一方面，规模较大的生产企业能够进行现代化、标准化生产，使产品质量更加稳定，生产效率更高，进而降低生产成本。相对而言，规模较小和新进入的生产企业，其生产成本通常较高，抗风险能力也不强。

另外，固定资产投入所需资金、流水线生产工艺掌控水平以及熟练生产工人的数量等规模化生产所需因素，会对新进入者以及行业内的小企业发展，形成一定的障碍。

（六）浓缩乳制品利润水平变动趋势及其原因

1、乳制品消费观念改变有利于行业利润水平增长

随着我国居民生活水平不断提升，人们日益注重饮食的营养性和健康性。浓缩乳制品因其营养、可口的特性，日益受到下游客户及终端消费者的青睐，市场规模正逐年增加，行业利润水平呈稳定增长态势。

2、下游行业的快速发展带动行业利润水平稳步增长

浓缩乳制品广泛应用于餐饮、烘焙、奶茶、咖啡、食品工业等领域，下游产品作为食用便捷、营养丰富的食品，其市场需求量正在逐年增加。下游行业需求的增长带动浓缩乳制品的快速发展，未来行业利润水平有望继续提升。

3、消费者对食品安全和品质的重视，有利于业内龙头企业利润水平的增长

随着消费者对食品安全和品质的重视，高端品牌和高端品质的浓缩乳制品更能赢得消费者的青睐。同时我国食品安全监管日趋严格，行业内具有多元化营销体系、较高品牌知名度、生产工艺先进、质量管理体系完善的企业具有一定的盈利优势。行业内规模小、产品品质差的企业利润水平将逐渐下降，行业集中度将会进一步提升。

（七）影响浓缩乳制品发展的有利和不利因素

1、有利因素

（1）国家产业政策的支持

浓缩乳制品既能够满足家庭消费需要，又能广泛应用于下游食品加工、餐饮

和烘焙行业。浓缩乳制品的发展有利于吸纳富余劳动力就业，带动上下游相关产业发展，提升居民生活水平，近年来受到国家产业政策的大力支持。2007 年以来，国务院、国家发改委、工信部等部门陆续颁发《国务院关于促进奶业持续健康发展的意见》、《中国食物与营养发展纲要（2014—2020 年）》、《关于促进食品工业健康发展的指导意见》、《进一步促进奶业振兴的若干意见（2018 年）》和《全国奶业发展规划（2016－2020 年）》等文件，鼓励乳制品行业多元化发展。国家对乳制品行业的高度重视，有利于行业的快速发展。

（2）居民可支配收入的快速增长

二十一世纪以来，我国国民经济保持了持续、快速发展，国家统计局数据显示，我国 GDP 由 2001 年的 110,863.10 亿元增加到 2019 年的 990,865.00 亿元，实现了近 9 倍的增长。农村居民人均可支配收入及城镇居民人均可支配收入由 2013 年的 9,430.00 元、26,467.00 元增加到 2019 年的 16,021.00 元和 42,359.00 元。我国经济的快速发展和居民收入的不断提高，推动了居民食品消费支出的不断增加。未来几年国内经济仍将保持平稳发展，居民收入水平的稳步增长有利于浓缩乳制品的持续发展。

（3）浓缩乳制品消费需求潜力较大

现阶段我国浓缩乳制品正处于从数量扩张向整体优化、全面提高产业素质转变的关键时期，还有较大的发展空间和增长潜力。从消费市场看，我国居民人均乳制品消费水平较低，与世界平均水平相距甚远。随着人口增长特别是城镇人口大量增加、城乡居民收入持续增长、消费结构不断改善以及国民对浓缩乳制品认知的不断提升，消费需求增长空间巨大。浓缩乳制品作为兼具良好口感和高营养价值的乳制品，其消费占乳制品消费的比重将不断上升，有较大的需求潜力。

（4）消费习惯正向营养健康转移

随着人们健康意识的提高，浓缩乳制品消费呈现出“安全、营养、健康”化的发展趋势。人们对浓缩乳制品的消费不再仅仅满足于产品的口味，同时追求产品的营养价值。

浓缩乳制品富含碳水化合物、蛋白质、脂肪、矿物质等，为人体补充能量，

同时兼具口味、营养、健康等属性，日益受到消费者的认可和推崇。

（5）产业环境的改善

2018 年 12 月 29 日，全国人民代表大会常务委员会对《中华人民共和国食品安全法》进行修订，与之相配套的《食品生产许可管理办法》等一系列法规正在陆续修订，国家对食品安全工作日益重视，消费者对食品质量安全日趋关注，对优质名牌产品的消费意识普遍增强，信任度和依赖度进一步提高。随着我国食品卫生安全标准进一步提高，不规范、生产技术落后、产品质量差的企业将被迫退出市场，行业内大中型企业将依靠品牌优势、整体的规模效应、先进的生产工艺、完善的质量管理体系，加速替代小作坊生产企业留下的市场空白，行业市场份额会进一步向大中型企业集中。浓缩乳制品将逐渐走上集中化、专业化、标准化道路。

2、不利因素

（1）食品安全隐患

乳制品安全问题受到消费者越来越多的关注。虽然国家加强了对整个乳制品行业的监管、检查，出台了多项提高产品质量、保证乳制品安全的相关制度和规定，但由于各种因素，我国乳制品行业近年来仍然难以避免质量事故的发生。同时，由于浓缩乳制品生产企业及上下游行业企业数量较多，质量参差不齐，食品安全隐患众多，质量控制难度较大。个别企业的不规范行为可能影响整个乳制品行业的消费信心，进而不利于浓缩乳制品产业链的发展。

（2）资金规模要求越来越高

我国浓缩乳制品的集中化发展，对业内企业提出了更高的资金要求。此外，由于监管部门对乳制品行业监管力度的加大，为保证产品质量，业内生产企业必须购买先进的检测设备、引进专业人才，以实现对产品生产全过程的质量把关，这也对浓缩乳制品企业的资金实力提出更高要求。

（八）浓缩乳制品的主要经营模式

我国浓缩乳制品经过几十年的发展，已形成了规模化的生产经营模式。该模式下，企业运用现代技术与工艺，通过购买或自行研发先进的生产设备，进行规

模化生产，通过直销、经销、商超、电子商务等渠道进行销售。企业实行现代物流配送，产品销售拓展至邻近区域内甚至全国各地。该种模式下企业的主要特点是品牌知名度较高、营销网络广而深、生产技术工艺水平先进、产能产量较大、产品品种丰富、食品安全管理体系较完善，规模化是我国浓缩乳制品企业的主要经营发展方向。

（九）浓缩乳制品的技术水平及发展特点、发展趋势

1、行业的技术水平及特点

我国浓缩乳制品生产企业在生产工艺、基础原料、生产设备、包装机械、包装材料等技术方面已经较为成熟。目前业内主流的炼乳产品生产方法为真空浓缩法，即借助真空脱气设备使蒸发器内形成负压，从而降低水的沸点，在营养物质受热分解前实现水分蒸发。奶酪生产工艺是以鲜奶为原料，经发酵、凝乳、滤乳清后，经加热拉伸或发酵成熟，形成可直接或间接食用的产品；再制奶酪是以各种原制奶酪为主要原料，加入奶粉、乳清粉、奶油以及乳化盐等辅料，经混合、加热融化、灌装成型、冷藏或冷冻后形成的产品。稀奶油生产工艺主要为净乳分离，通过加入部分脱脂乳、无水奶油以及乳化剂等辅料，经过均质、UHT、无菌灌装后形成含乳脂 10-80%的产品。

2、行业内未来的技术发展趋势

（1）新食品原料在浓缩乳制品中的应用

随着人们饮食水平的提高，糖尿病及龋齿的患病几率逐年上升。无糖或低糖食品越来越受到上述人群的偏爱。采用低聚木糖、低聚果糖、低聚水苏糖等蔗糖替代品开发的低蔗糖炼乳，适应中老年和糖尿病人的食用要求。未来无糖或低糖原料以及其它功能性原料可广泛用于浓缩乳制品中，制成的产品符合人们“营养、安全、口味”的多元化消费需求，具有良好的发展前景。

（2）新食品包装材料在浓缩乳制品中的应用

食品包装材料今后发展主流趋势是功能化、环保化、简便化。食品包装好坏直接影响到食品的质量、档次和市场销售。近年来，我国在食品包装设计和制作方面努力创新，新型食品包装不断运用新材料、新工艺，把食品包装水平推向新

的高度。新型的包装技术主要有：可食性食品包装技术、活性包装（AP 包装）、纳米技术包装、绿色包装、自冷自热食品包装等，未来新型的包装技术将广泛应用于浓缩乳制品领域以满足环保、卫生、食用方便等现代人的消费需求。

（十）浓缩乳制品的周期性、季节性与地域性特点

1、周期性

浓缩乳制品主要用于食品制造、烘焙、餐饮和家庭消费领域，浓缩乳制品的消费具有较强的稳定性，没有明显的周期性。

2、季节性

浓缩乳制品下游行业属于日常消费行业，由于下游饮品、餐饮等领域的消费在下半年相对较为旺盛，导致公司营业收入呈现出一定的季节性。

3、地域性

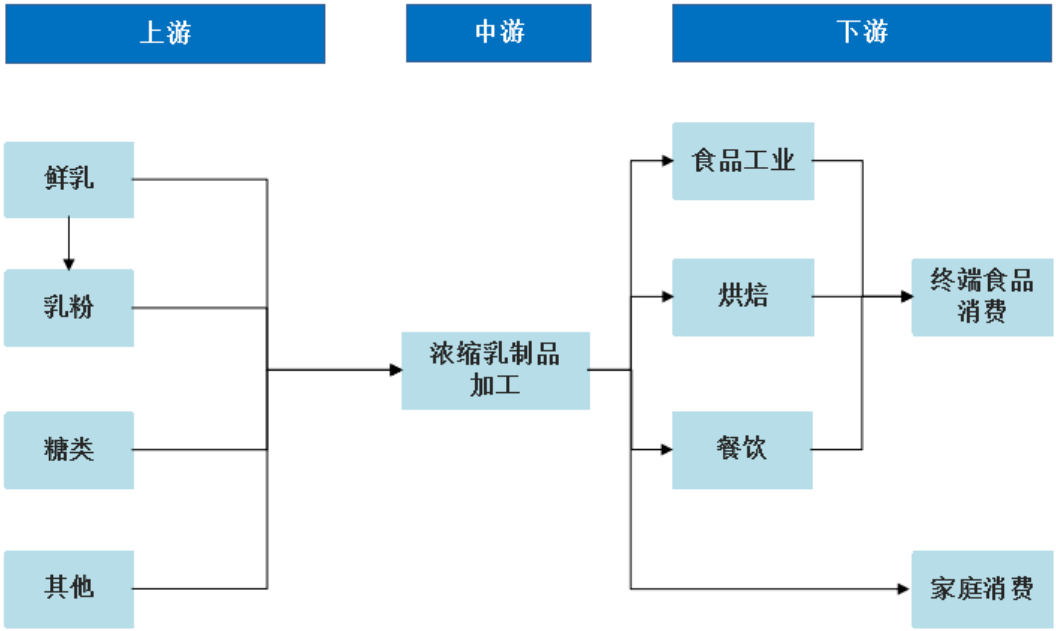
通常经济发展较好的地区的居民对浓缩乳制品的消费量较大，因此广东、浙江、上海、江苏等华东和华南地区成为浓缩乳制品的主要消费市场，浓缩乳制品的消费具有一定的地域性。

（十一）公司所处行业与上下游行业的关联性

浓缩乳制品的上游行业主要是鲜乳、奶粉和白砂糖行业。公司上游行业市场竞争充分，产品充裕供应，能够确保本行业发展所需原材料的稳定。

浓缩乳制品下游主要是烘焙、食品加工、餐饮等行业和家庭消费。浓缩乳制品通过下游加工，以糕点、甜品、饼干、奶茶、咖啡、酸奶等产品形式最终到达消费者或者直接面向终端消费者销售。浓缩乳制品上下游产业链如下：

浓缩乳制品产业链图



三、公司市场地位和行业竞争情况

（一）公司的市场地位、技术水平及特点

公司从事炼乳的生产和销售超过 20 年，一直注重为客户提供安全和高品质的产品。公司自成立以来一直运营“熊猫”品牌系列炼乳产品，经过多年的发展，公司目前已成为国内炼乳领域的领军企业，公司的“熊猫”牌炼乳最早于 2006 年获评为“浙江名牌产品”，公司“熊猫”品牌于 2010 年获评为“浙江老字号”，于 2015 年被认定为“浙江省著名商标”，于 2016 年被认定为“驰名商标”，“熊猫”牌全脂甜炼乳于 2019 年获世界食品品质评鉴大会金奖，在国内乳制品行业具有较高的影响力和知名度。公司的炼乳产品获得了国内众多知名食品生产企业的认可，公司与香飘飘、蒙牛乳业、达能乳业、金丝猴等公司建立并保持了良好的业务关系。根据中国乳制品工业协会统计，2018 年公司炼乳销售规模仅次于雀巢，是国内市场第二大炼乳品牌。

此外，公司还推出马苏里拉奶酪、奶酪棒以及稀奶油等新产品，不断丰富产品线。公司本次募投项目实施后，公司将进一步扩大炼乳产能，同时公司将新增稀奶油年产能 5,000 吨，奶酪年产能 5,000 吨。随着炼乳产能的扩大、新产品的推出、品牌推广的深入，公司的市场竞争力将进一步提升。

（二）行业内的主要竞争对手

1、炼乳领域

公司在炼乳领域内的主要竞争对手具体如下：

（1）雀巢（中国）有限公司

雀巢（中国）有限公司隶属总部位于瑞士的全球最大的食品饮料公司雀巢公司，销售渠道覆盖了零售、餐饮、工业等，是目前国内市场最大的炼乳生产企业，主要生产“鹰唛”牌、“三花”牌炼乳。

雀巢（中国）有限公司聚焦高端炼乳市场，产品主要应用于高端餐饮领域，是国内炼乳市场的龙头企业。雀巢不仅拥有良好的品牌优势，同时也拥有产品、渠道等优势。

（2）荷兰皇家菲仕兰公司

荷兰皇家菲仕兰公司成立于 1871 年，是荷兰唯一获得皇家称号的乳品企业，全球最大的乳制品公司之一，主打炼乳产品为“黑白”牌淡奶。

2、奶酪领域

公司在奶酪领域内的主要竞争对手具体如下：

（1）邦士（天津）食品有限公司

邦士（天津）食品有限公司成立于 2005 年，隶属于 Savencia 集团，Savencia 集团专注于奶酪和特色奶制品领域，是全球最大的特色奶酪制造商，拥有超过 60 年的奶酪制作历史和世界顶级的各种奶酪生产工艺。邦士（天津）食品有限公司旗下“百吉福”牌奶酪在我国奶酪市场占有率遥遥领先。

（2）上海妙可蓝多食品科技股份有限公司（600882.SH）

上海妙可蓝多食品科技股份有限公司主营业务为以奶酪、液态奶为核心的特色乳制品的研发、生产和销售。奶酪领域主打产品为“妙可蓝多”牌奶酪。

（3）光明乳业股份有限公司（600597.SH）

光明乳业股份有限公司主要从事乳制品的开发、生产和销售，奶牛和公牛的饲养、培育，物流配送等，拥有消毒奶、保鲜奶、酸奶、超高温灭菌奶、奶粉、

奶酪等系列产品，是国内规模最大的乳制品生产、销售企业之一。奶酪领域主打产品为“光明”牌奶酪。

（4）北京三元食品股份有限公司（600429.SH）

北京三元食品股份有限公司主要业务涉及加工乳制品、饮料、食品、冷食冷饮，旗下拥有液体乳、发酵乳、乳饮料、奶粉、奶酪、冰淇淋等几大产品系列。北京三元食品股份有限公司具有 20 多年奶酪生产历史，拥有“三元”牌芝士，与多家国际餐饮签订专业奶酪供应协议。

3、稀奶油领域

公司在稀奶油领域内的主要竞争对手具体如下：

（1）法国兰特黎斯集团

法国兰特黎斯集团是全球最大的乳制品生产企业之一，拥有液态奶、奶粉、奶油、奶酪等多元化产品。“总统”牌奶油是集团的明星产品，畅销于全球超过 140 个国家或地区。

（2）雀巢

雀巢基本情况参见本招股说明书“第六节 业务与技术/三、公司在行业内的竞争状况/（二）行业内的主要竞争对手/1、炼乳领域”。雀巢奶油领域主打产品为“雀巢”牌淡奶油。

（三）公司的竞争优势

1、品牌优势

公司从事炼乳的生产和销售超过 20 年，一直注重为客户提供安全和高品质的产品，多年来产品质量保持稳定。公司自成立以来一直运营“熊猫”品牌系列炼乳产品，经过多年的发展，公司目前已成为国内炼乳领域的领军企业，公司的“熊猫”牌炼乳最早于 2006 年获评为“浙江名牌产品”，公司“熊猫”品牌于 2010 年获评为“浙江老字号”，于 2015 年被认定为“浙江省著名商标”，于 2016 年被认定为“驰名商标”，“熊猫”牌全脂甜炼乳于 2019 年获世界食品品质评鉴大会金奖，在国内乳制品行业具有较高的影响力和知名度。公司的炼乳产品获得了

国内众多知名食品生产企业的认可，公司与香飘飘、蒙牛乳业、达能乳业、金丝猴等公司建立并保持了良好的业务关系。

“熊猫”品牌已成为国内炼乳领域知名度、客户认可度最高的品牌之一，品牌优势是公司竞争优势的综合体现。

2、质量管理优势

公司历来高度重视食品质量和安全。在原材料采购方面，公司制定了严格的供应商管理制度和原材料质量标准，确保原材料符合各项标准要求，保证产品质量安全。公司原材料奶粉主要从新西兰恒天然进口，白砂糖主要向广西糖网和中粮糖业采购，从源头上保证了产品质量。

在配料方面，公司采用多年传承的工艺配比原材料，在原材料投放比例和投放时间上有精细的考究；在设备和工艺方面，公司将传统工艺与现代科技相结合，持续对工艺及设备进行优化升级，拥有德国自动生产线以及美国自动灌装封口线，并采用处于国际先进水平的浓缩乳制品生产工艺，实现了产品的大批量、自动化、管道密闭式的连续化生产，保证了产品的高品质。

公司主要产品先后通过了 FSSC22000、IS09001、IS014001、HACCP 等体系认证，同时公司结合自身特点，在引入食品安全管理体系和风险评估管理的基础上，制定了一整套系统、严密的质量控制保证措施，并切实地贯彻到产品生产和流通全部环节。此外，公司系国家食品标准化技术委员会委员单位，积极参与国家各项标准的起草和制定工作，参与制定了《食品安全国家标准：炼乳》（GB13102-2010）、《全脂加糖炼乳感官质量评鉴细则》（RHB301-2004）、《全脂无糖炼乳感官质量评鉴细则》（RHB302-2004）等国家及行业标准，充分体现了公司产品质量管理方面的优势。

3、营销网络优势

公司根据行业竞争格局及市场定位，采取经销和直销相结合的销售模式。目前公司已构建了覆盖全国 30 余个省、直辖市及自治区的销售渠道。

公司建立了较完善的经销网络，通过该渠道实现自产乳品的销售收入比重在70%以上。公司对经销商实施“产品+渠道+地域”管理制度，根据各大区域浓缩

乳制品的市场特点，决定发展经销商的数量。公司聚焦于市场特点和地域特征，针对性地在各地发展经销商，不断进行经销渠道开发，并对其维护与提升，保证经销渠道的质量和稳定性，最终实现经销商客户稳步发展，进而带动公司销售收入增长的良性循环。公司拥有精细化的经销商布局，通常在某一特定区域、特定产品渠道设立一家经销商，各经销商之间一般不会直接竞争，也无从属或者层级关系。

在精细化布局经销网络的同时，公司十分重视产品直销客户的开拓与维护，在提升产品销量的同时扩大在行业内的品牌影响力。公司炼乳产品直销客户包括香飘飘、蒙牛乳业、达能乳业等知名食品生产商。针对炼乳产品直销客户，公司针对不同客户的需求提供特定化的产品。

同时公司形成了完善的销售激励制度，充分调动销售人员及经销商的积极性。完善的营销网络是公司发展的重要保障，有利于提升公司的品牌知名度和市场认可度。

4、研发优势

公司历来高度重视新产品、新技术、新工艺的研究与开发。公司先后成立了“上海交通大学-熊猫乳品集团股份有限公司联合乳业技术中心”、“熊猫乳品集团-浙江科技学院乳制品新技术联合研发中心”，并聘请上海交通大学研究员作为技术顾问。通过产、学、研结合，依托中心实验室平台，公司形成了完善的研发体系，能够将研发的新产品较好地产业化，将研发优势转化为竞争优势。2018 年以来公司自主研发并成功推出了奶酪棒、马苏里拉奶酪、稀奶油、奶浆、椰浆等新产品。截至本招股说明书签署日，公司共取得专利 42 项，其中发明专利 5 项。2013 年起公司被认定为国家“高新技术企业”；2015 年公司被浙江省科技厅评为“浙江省熊猫乳品及生物技术研究院”；2016 年公司获得中国乳制品工业协会颁发的“调制淡炼乳 2016 年度技术进步二等奖”，公司拥有较强的研发优势。

（四）公司的竞争劣势

1、公司产品品类需进一步扩大

浓缩乳制品具有规模经营的特征，尽管公司规模在细分产品炼乳领域内处于

领先地位，但在奶油和奶酪等产品领域的竞争力相对较弱。公司亟需丰富浓缩乳制品产品系列，提升市场营销能力，全面提升综合实力。

2、人才储备不足

报告期内，公司销售收入持续增长，业务覆盖区域不断扩大，公司经营活动、组织架构和管理体系日趋复杂，对公司管理层提出了更高的要求，公司管理人员、销售人员、技术人员储备相对不足。

四、公司主要产品的产销情况及主要原材料采购情况

（一）公司主要产品的生产与销售情况

1、报告期内主要产品的产销情况

报告期内，公司主要产品的产销情况如下：

项目		甜炼乳	淡炼乳	甜奶酱	奶酪
产能（吨）	**2019 年度**	36,000.00			3,000.00
	2018 年度	36,000.00			3,000.00
	2017 年度	26,000.00			1,000.00
产量（吨）	**2019 年度**	16,243.41	2,122.64	7,844.98	1,288.16
	2018 年度	18,241.85	2,340.86	7,773.78	257.42
	2017 年度	14,990.35	1,697.97	6,449.13	87.75
销量（吨）	**2019 年度**	16,464.08	2,171.16	7,656.50	1,099.63
	2018 年度	18,806.46	2,246.77	7,732.72	200.88
	2017 年度	15,689.29	1,760.38	6,620.57	88.04
产销率	**2019 年度**	101.36%	102.29%	97.60%	85.36%
	2018 年度	103.10%	95.98%	99.47%	78.04%
	2017 年度	104.66%	103.68%	102.66%	100.34%
产能利用率	**2019 年度**	72.81%			42.94%
	2018 年度	78.77%			8.58%
	2017 年度	88.99%			8.77%
单价（元/吨）	**2019 年度**	17,390.60	10,526.89	12,514.42	22,170.41
	2018 年度	17,319.68	10,492.96	12,360.48	29,151.15
	2017 年度	16,778.03	10,435.24	11,894.53	19,461.96

注：产能数据为当年环评批复产能。

2、产品销售的地区分布

受不同地域饮食习惯不同的影响，公司浓缩乳制品及乳品贸易的销售地区主要为浙江、广东、江苏、上海等东南部省市。报告期内，公司主营业务收入分地区情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
东北	1,585.67	2.64%	1,629.89	2.72%	1,396.86	2.62%
华北	5,457.64	9.08%	5,200.41	8.66%	5,322.51	9.99%
华东	31,920.01	53.10%	32,173.32	53.60%	31,698.38	59.49%
华南	8,854.56	14.73%	10,064.02	16.77%	8,060.79	15.13%
华中	6,190.85	10.30%	4,739.33	7.90%	3,258.61	6.12%
西北	1,313.70	2.19%	1,583.14	2.64%	1,298.04	2.44%
西南	4,786.67	7.96%	4,630.24	7.71%	2,251.57	4.23%
合计	**60,109.10**	**100.00%**	**60,020.35**	**100.00%**	**53,286.75**	**100.00%**

3、报告期内前五大客户情况

2017-2019 年，公司前五名客户营业收入总额分别为 19,377.48 万元、18,637.62 万元及 15,883.85 万元，占公司当期营业收入的比例分别为 36.29%、30.98%及 26.31%，具体情况如下：

单位：万元

年份	序号	客户名称	主要销售产品	金额	占营业收入比例
2019 年度	1	香飘飘食品股份有限公司	甜炼乳	5,387.31	8.92%
	2	华润（集团）有限公司	全脂奶粉、脱脂奶粉	3,016.68	5.00%
	3	联合利华（中国）有限公司	全脂奶粉、脱脂奶粉	2,771.42	4.59%
	4	上海盛鑫糖酒食品有限公司	甜炼乳、淡炼乳、甜奶酱	2,607.80	4.32%
	5	上海申航进出口有限公司	全脂奶粉、脱脂奶粉	2,100.64	3.48%
	合计			**15,883.85**	**26.31%**
2018 年度	1	香飘飘食品股份有限公司	甜炼乳	7,421.51	12.34%
	2	联合利华（中国）有限公司	全脂奶粉、脱脂奶粉	3,041.62	5.06%
	3	上海申航进出口有限公司	全脂奶粉、脱脂奶粉	2,772.68	4.61%
	4	华润（集团）有限公司	全脂奶粉、脱脂奶粉	2,758.82	4.59%
	5	上海盛鑫糖酒食品有限公司	甜炼乳、淡炼乳、甜奶酱、椰汁	2,642.99	4.39%
	合计			**18,637.62**	**30.98%**
2017 年度	1	联合利华（中国）有限公司	全脂奶粉、脱脂奶粉	6,658.25	12.47%
	2	香飘飘食品股份有限公司	甜炼乳	5,875.40	11.00%
	3	上海申航进出口有限公司	全脂奶粉、脱脂奶粉	2,541.13	4.76%
	4	上海盛鑫糖酒食品有限公司	甜炼乳、淡炼乳、甜奶酱、椰汁	2,320.48	4.35%
	5	中山市石岐区荣邦食品商行	甜炼乳、淡炼乳、甜奶酱	1,982.21	3.71%
	合计			**19,377.48**	**36.29%**

注：上述金额为不含税金额，同一控制主体的交易金额已合并披露。

报告期内，公司不存在向单个客户销售额超过当期营业收入的 50.00%或严重依赖于少数客户的情况。公司前五大客户与公司、公司董事、监事、高级管理人员和核心技术人员、主要关联方或持有公司 5%以上股份的股东不存在关联关系、

其他利益关系或亲属关系。

发行人 2019 年对香飘飘销售收入为 5,387.31 万元，其中浓缩乳制品销售收入为 5,254.12 万元，乳品贸易销售收入为 133.19 万元。

发行人 2018 年对上海盛鑫销售收入为 2,642.99 万元，其中浓缩乳制品销售收入为 2,641.95 万元，椰汁销售收入为 1.03 万元。

发行人 2017 年对上海盛鑫销售收入为 2,320.48 万元，其中浓缩乳制品销售收入为 2,315.64 万元，椰汁销售收入为 4.84 万元。

（二）主要产品的原材料、能源及其供应情况

1、报告期内主要产品的原材料采购情况

公司主要原材料包括奶粉、白砂糖、乳清粉、棕榈油、原料奶酪等。报告期内，公司主要产品的原材料采购情况如下：

原辅材料		白砂糖	奶粉	乳清粉	棕榈油	原料奶酪
采购量（吨）	2019 年度	9,536.05	4,356.52	849.33	1,463.16	175.24
	2018 年度	13,036.55	3,087.94	1,002.50	1,660.27	197.30
	2017 年度	10,177.82	5,241.38	855.55	1,241.12	43.00
采购金额（万元）	2019 年度	4,543.03	10,019.98	746.30	720.66	538.83
	2018 年度	6,666.57	6,098.27	934.19	850.23	672.33
	2017 年度	6,000.88	10,741.70	819.13	724.75	126.59
单价（万元/吨）	2019 年度	0.48	2.30	0.88	0.49	3.07
	2018 年度	0.51	1.97	0.93	0.51	3.41
	2017 年度	0.59	2.05	0.96	0.58	2.94

注：上述主要产品包括炼乳、甜奶酱、奶酪、椰子汁。

2、报告期内主要产品的能源消耗情况

报告期内，公司主要产品的能源消耗情况如下：

单位：吨、元/吨、度、元/度、kg、元/kg、立方米、元/立方米

采购项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	耗用量	单价	耗用量	单价	耗用量	单价
水	246,679.00	4.75	180,548.00	4.27	113,119.00	4.40
电	5,352,077.90	0.74	4,007,900.69	0.77	2,844,331.00	0.73
液化气	13,623.60	7.65	19,210.14	6.96	18,499.24	6.72
天然气	1,021,796.34	3.15	508,406.87	3.97	242,615.43	3.78

（1）天然气耗用量增长的原因

报告期内，公司天然气耗用情况具体如下：

主体	2019 年度	2018 年度	2017 年度
	耗用量（立方米）	耗用量（立方米）	耗用量（立方米）
熊猫乳品	264,584.34	431,367.87	242,615.43
山东熊猫	757,212.00	77,039.00	-
合计	**1,021,796.34**	**508,406.87**	**242,615.43**

天然气作为经济、安全、环保的能源，在公司能源耗用中占比不断增加。公司于 2016 年 12 月开始使用天然气，2017 年全年耗用量较上年大幅增加。山东熊猫于 2018 年 5 月投产，导致 2018 年天然气耗用量较 2017 年明显增长。2019 年山东熊猫产品产量增加，导致天然气的耗用量进一步增长。

整体来看，公司天然气耗用量不断增长主要系山东工厂投产，以及天然气具有经济、安全、环保的优势，公司用天然气替代部分非清洁能源的使用所致，具有合理性。

（2）报告期内电单位耗用量增加的原因及合理性

报告期内，公司电耗用情况具体如下：

单位：万度、度/吨

主体	2019 年度			2018 年度			2017 年度		
	耗用量	占比	单位耗用量	耗用量	占比	单位耗用量	耗用量	占比	单位耗用量
山东熊猫	304.72	56.93%	429.65	119.67	29.86%	548.42	-	-	-
其他主体	230.49	43.07%	120.56	281.12	70.14%	107.40	284.43	100.00%	122.93
合计	535.21	100.00%	204.19	400.79	100.00%	141.34	284.43	100.00%	122.93

注：其他主体为熊猫乳品及子公司海南熊猫。

报告期内，公司电单位耗用量分别为 122.93 度/吨、141.34 度/吨、204.19 度/吨，增长较快，主要系山东熊猫 2018 年 5 月投产后，山东熊猫电耗用量占比提升，且因其产线产能未完全释放，厂房及设备基础耗电量高，导致其电单位耗用量高所致，随着山东熊猫产量提升，其电单位耗用量已逐步下降。因此，公司电单位耗用量增加与实际生产经营情况相符，具有合理性。

（3）报告期内水单位耗用量增加的原因及合理性

报告期内，公司水耗用情况具体如下：

单位：万立方米、立方米/吨

主体	2019 年度			2018 年度			2017 年度		
	耗用量	占比	单位耗用量	耗用量	占比	单位耗用量	耗用量	占比	单位耗用量
山东熊猫	14.98	60.71%	21.11	5.79	32.08%	26.54	-	-	-
其他主体	9.69	39.29%	5.07	12.26	67.92%	4.69	11.31	100.00%	4.89

合计	24.67	100.00%	9.41	18.05	100.00%	6.37	11.31	100.00%	4.89

注：其他主体为熊猫乳品及子公司海南熊猫。

报告期内，发行人水单位耗用量分别为 4.89 立方米/吨、6.37 立方米/吨、9.41 立方米/吨，增长较快，主要系山东熊猫 2018 年 5 月投产后，山东熊猫水耗用量占比提升，且因其产线产能未完全释放，厂房及设备基础耗水量高，导致其水单位耗用量高所致，随着山东熊猫产量提升，其水单位耗用量已逐步下降。公司水单位耗用量增加与实际生产经营情况相符，具有合理性。

3、报告期内向前五名供应商采购情况

2017-2019 年，公司向前五名供应商的采购总额分别为 35,048.44 万元、26,705.03 万元和 28,762.52 万元，占公司当期采购总额的比例分别为 68.29%、65.25%和 63.33%，具体情况如下：

单位：万元

年份	序号	供应商名称	主要采购产品	金额	占采购总额比例
2019年度	1	浙江省粮油食品进出口股份有限公司	奶粉	23,957.94	52.74%
	2	中粮糖业有限公司	白砂糖	1,751.70	3.86%
	3	上海倍盎商贸有限公司	冲调粉	1,211.46	2.67%
	4	东方先导（上海）糖酒有限公司	白砂糖	948.59	2.09%
	5	厦门金德威有限公司	包装膜	892.82	1.97%
	合计			28,762.52	63.33%
2018年度	1	浙江省粮油食品进出口股份有限公司	奶粉	18,292.05	44.69%
	2	广西康宸世糖贸易有限公司	白砂糖	4,808.00	11.75%
	3	山东科信达建筑安装有限公司	主体工程	1,400.94	3.42%
	4	厦门金德威有限公司	包装膜	1,193.47	2.92%
	5	东营安和乳业有限公司	奶粉	1,010.57	2.47%
	合计			**26,705.03**	**65.25%**
2017年度	1	浙江省粮油食品进出口股份有限公司	奶粉	21,849.63	42.57%
	2	广西康宸世糖贸易有限公司	白砂糖	5,417.87	10.56%
	3	基伊埃工程技术(中国)有限公司	设备	3,856.77	7.51%
	4	山东科信达建筑安装有限公司	主体工程	2,254.79	4.39%
	5	东营安和乳业有限公司	奶粉	1,669.39	3.25%
	合计			**35,048.44**	**68.29%**

注：上述金额为不含税金额，同一控制主体的交易金额已合并披露。

报告期内，公司向前五大供应商的采购额占当期采购总额的比重较高，主要由于公司奶粉和白砂糖的采购集中度较高，奶粉主要在 GDT 竞拍，并委托浙江粮油进口，白砂糖主要向康宸世糖、中粮糖业采购。

报告期内，公司的董事、监事、高级管理人员、核心技术人员、主要关联方或持有公司 5%以上股份的股东在上述供应商中未持有权益。

4、向贸易商采购原材料的情形

报告期内，发行人存在向贸易商采购原材料的情形，发行人前五大贸易商基本情况、采购产品、采购金额及最终供应商如下：

单位：万元

年份	序号	供应商名称	股权结构	成立时间	注册资本	注册地	主要采购产品	采购金额	最终供应商
2019 年度	1	中粮糖业有限公司	中粮屯河糖业股份有限公司持股 100%	2012/7/3	15,000.00	北京市	白砂糖	1,751.70	广西各糖厂
	2	上海倍盎贸易有限公司	焦明霞持股 40.00%；李小虎持股 30.00%；巢建峰持股 20.00%；刘云群持股 10.00%；	2017/10/12	100.00	上海市	冲调粉	1,211.46	新加坡 SMC
	3	广西康宸世糖贸易有限公司	沐甜科技股份有限公司持股 100.00%	2013/11/18	1,000.00	广西省柳州市	白砂糖	742.93	广西各糖厂
	4	翱兰（上海）商贸有限公司	OLAM INTERNATIONAL LIMITED 持股 100.00%	2005/10/31	3000 万美元	上海市	奶粉	721.69	新西兰 OCD
	5	上海泉江实业有限公司	苏承魁 37.87%；苏承硈 20.71%；苏长猛 20.71%；苏大埕 20.71%	2001/12/7	5,018.00	上海市	马口铁	466.74	宝钢、梅钢
		合计						**4,894.52**	
2018 年度	1	广西康宸世糖贸易有限公司	沐甜科技股份有限公司持股 100%	2013/11/18	1,000.00	广西省柳州市	白砂糖	4,792.29	广西各糖厂
	2	中粮糖业有限公司	中粮屯河糖业股份有限公司持股 100%	2012/7/3	15,000.00	北京市	白砂糖	952.46	广西各糖厂
	3	上海泉江实业有限公司	苏承魁 37.87%；苏承硈 20.71%；苏长猛 20.71%；苏大埕 20.71%	2001/12/7	5,018.00	上海市	马口铁	663.89	宝钢、梅钢
	4	维利奥上海食品贸易有限公司	维利奥有限公司持股 100.00%	2008/05/21	100 万美元	上海市	乳清粉	421.87	芬兰维利奥
	5	北京新百利恒康源国际贸易有限公司	赵蔚蔚持股 98%；徐桂芳持股 2%	2006/05/26	500.00	北京市	乳清粉	353.26	ZOMA
		合计						**7,183.77**	
2017 年度	1	广西康宸世糖贸易有限公司	沐甜科技股份有限公司持股 100%	2013/11/18	1,000.00	广西省柳州市	白砂糖	5,366.17	广西各糖厂
	2	上海泉江实业有限	苏承魁 37.87%；苏承硈 20.71%；苏长	2001/12/7	5,018.00	上海市	马口铁	732.48	宝钢、梅钢

		公司	猛 20.71%；苏大埕 20.71%						
	3	苏州索迪雅国际贸易有限公司	王文姜持股 100.00%	2014/10/30	100.00	江苏省苏州市	奶粉	542.43	骑士、蒙牛
	4	维利奥上海食品贸易有限公司	维利奥有限公司持股 100.00%	2008/05/21	100 万美元	上海市	乳清粉	504.85	芬兰维利奥
	5	洋浦南华糖业销售有限公司	广西洋浦南华糖业集团股份有限公司持股 100.00%	2002/10/15	100.00	海南省三沙市	白砂糖	251.28	南华
		合计						**7,397.21**	

报告期内，发行人通过贸易商采购的主要内容为白砂糖、马口铁、冲调粉、乳清粉等，未直接向最终供应商采购的原因及合理性如下：

（1）通过贸易商采购更具成本优势

发行人白砂糖、马口铁、冲调粉及乳清粉单次采购量较小，向生产厂商直接购买议价优势较弱，通过贸易商采购成本更低。

（2）部分供应商指定向其国内贸易公司采购

发行人向部分国际知名生产厂商位于国内的销售公司采购，如发行人向维利奥上海食品贸易有限公司采购乳清粉，维利奥上海食品贸易有限公司为芬兰维利奥有限公司的全资子公司。

综上所述，发行人主要基于成本考虑向贸易商采购奶粉、白砂糖、马口铁、冲调粉、乳清粉等，存在商业合理性，不存在利益输送。

5、既是发行人客户又是供应商的情况

报告期内，既是发行人客户又是供应商的情况如下：

单位：万元

年度	对方公司名称	销售内容	销售金额	采购内容	采购金额	是否委托加工	合作模式
2019 年度	上海众吴商贸有限公司	调制甜炼乳	1,293.04	椰子油	3.35	否	采购用于生产，销售为贸易公司的客户销售
	上海瑞昱贸易有限公司	奶粉	484.69	乳清粉	27.57	否	采购用于生产，销售为贸易公司的客户销售
	上海普亮商贸有限公司	奶粉	243.36	奶粉	19.20	否	贸易公司之间配货需求
	天津西桥国际贸易有限公司	奶粉	133.23	奶粉	71.90	否	贸易公司之间配货需求
	上海希宝食品有限公司	奶粉	128.05	乳清粉	29.22	否	采购用于生产，销售为贸易公司的客户销售
	上海光明乳业国际贸易有限公司	奶粉	23.72	乳清粉	6.50	否	贸易公司之间配货需求
	中山市正好贸易有限公司	奶粉	16.26	无水奶油	107.91	否	贸易公司之间配货需求
合计			**2,322.34**		**265.67**		
2018 年度	香飘飘食品股份有限公司	甜炼乳	5,124.77	包膜	4.24	否	采购包装物用于生产
	上海光明乳业销售有限公司	奶粉	496.15	奶酪	8.68	否	贸易公司之间配货需求
	北京京港盛元贸易有限公司	奶粉、奶酪	132.42	奶酪	17.01	否	采购用于生产，销售为贸易公司的客户销售
	中山市正好贸易有限公司	奶粉	130.04	奶粉	72.09	否	采购用于生产，销售为贸易公司的客户销售
	上海晞冉国际贸易有限公司	奶粉	68.23	原制奶酪	112.40	否	采购用于生产，销售为贸易公司的客户销售
	路易达孚（中国）贸易有限责任公司	奶粉	22.76	奶粉	159.33	否	贸易公司之间配货需求
	四川新希望贸易有限公司	奶粉	21.36	乳清粉	1.34	否	贸易公司之间配货需求
	深圳市百维食品有限公司	奶粉	11.60	乳清粉	36.22	否	采购用于生产，销售为贸易公司的客户销售
合计			**5,995.74**		**375.08**		
2017 年度	香飘飘食品股份有限公司	甜炼乳	5,875.40	包膜	8.59	否	采购包装物用于生产
	北京京港盛元贸易有限公司	奶粉	188.57	奶粉	50.77	否	贸易公司之间配货需求

	安琪电子商务（宜昌）有限公司	奶酪	155.78	原制奶酪	46.89	否	采购奶酪原料用于生产
	上海聚能食品原料销售有限公司	奶粉	104.64	无盐黄油	0.95	否	贸易公司之间配货需求
	上海一新食品销售有限公司	奶粉	57.62	原制奶酪	11.37	否	采购用于生产，销售为贸易公司的客户销售
	上海希宝食品有限公司	奶粉	22.97	奶粉	45.04	否	采购用于生产，销售为贸易公司的客户销售
	海口鲜美瑞实业有限公司	椰汁	6.62	原料	36.43	否	采购原材料用于生产
合计			**6,411.61**		**200.03**		

五、与业务相关的主要固定资产和无形资产

（一）主要固定资产情况

公司的固定资产主要为房屋及建筑物、机器设备、运输设备、办公及电子设备以及其他设备。截至 2019 年 12 月 31 日，公司固定资产账面价值为 17,888.60 万元，使用状态良好，具体情况如下：

单位：万元

项目	房屋及建筑物	机器设备	运输设备	办公及电子设备	其他设备	合计
账面原值	10,448.54	13,096.59	166.79	542.23	2,023.01	26,277.16
累计折旧	1,650.34	4,674.68	119.53	415.68	1,448.10	8,308.34
减值准备	-	79.85	-	0.17	0.19	80.22
账面价值	8,798.21	8,342.05	47.25	126.37	574.72	17,888.60

1、房屋及建筑物

（1）房屋及建筑物

截至本招股说明书签署日，公司及控股子公司拥有 8 处房产，建筑面积合计 47,795.43 平方米，具体如下：

序号	权证号	权利人	房屋坐落	建筑物数量	规划用途	建筑面积（㎡）
1	浙（2018）苍南县不动产权第 0036742 号	发行人	灵溪镇建兴东路 650-668 号	3	非居住	6,238.01
2	浙（2018）苍南县不动产权第 0036725 号	发行人	东仓路等	2	工业	9,195.71
3	鲁（2018）济阳县不动产权第 0006748 号	山东熊猫	济阳县城正安北路 15 号	1	工业	16,029.45
4	鲁（2019）济阳县不动产权第 0003201 号	山东熊猫	济阳县城正安北路 15 号	1	工业	13,166.87
5	房权证定城镇字第 0005271 号	海南熊猫	塔岭新区定雷路西侧	1	工业	2,041.84
6	沪（2018）闵字不动产权第 052186 号	发行人	联航路 1688 弄 6 号 1 层、7 号地下 1 层车位 661 室	1	店铺	363.36
					特种用途	39.11
7	沪（2018）闵字不动产权第 052188 号	发行人	联航路 1688 弄 6 号 2 层、7 号地下 1 层车位 662 室	1	店铺	370.29
					特种用途	39.11
8	沪（2018）闵字不动产权第 052189 号	发行人	联航路 1688 弄 6 号 3 层、7 号地下 1 层车位 663 室	1	店铺	272.57
					特种用途	39.11

（2）未取得权证的房屋建筑

截至本招股说明书签署日，公司部分房屋建筑尚未取得权证。

发行人已取得权证号为浙（2018）苍南县不动产权第 0036742 号的国有土地使用权，截至本招股说明书签署日，该宗地块上存在部分尚未取得权证的房产，具体包括：临时仓库、临时食堂，面积约为 950.21 平方米；门卫及辅助房，面积约为 610 平方米，上述房产均由发行人自行建造。其中苍南县住房和城乡规划建设局于 2017 年 2 月 9 日向发行人核发了建字第临时 330327201700003 号《建设工程规划许可证》，核准发行人建设临时仓库、临时食堂，建设规模为 950.21 平方米，使用有效期为两年。2020 年 3 月 5 日，苍南县住房和城乡建设局批准了发行人编号为熊猫集字〔2020〕06 号《关于延长临时建筑使用期限的报告》，同意发行人上述临时建筑延长使用期限一年。上述房产均非公司主要生产经营用房，未取得权证不会对公司生产经营造成重大负面影响，不构成本次发行上市的实质性障碍。

海南熊猫已取得定安国用（2006）第 206 号的国有土地使用权，截至本招股说明书签署日，该宗地块上存在部分尚未取得权证的房产，具体情况如下：三处仓库，面积约为 2,100 平方米。上述房产系海南熊猫投资建造的仓储用房，不存在权属纠纷。根据定安县住房和城乡建设局出具的证明文件，海南熊猫不存在因上述房产而受到行政处罚的情形。根据发行人及海南熊猫出具的说明，在相关法律法规及海南省当地政策允许的情况下，海南熊猫将积极申请办理相关产权证书。若在办理过程中确存在障碍或被主管机关责令拆除的，海南熊猫将另行租赁其他仓储场所，生产经营不会受到重大负面影响。此外，发行人控股股东、实际控制人已出具承诺，在发行人或海南熊猫不支付任何对价的情况下承担因自建房屋涉及违章建筑被相关主管部门要求强制拆除，或被有关政府部门罚款，或因拆迁需要另租其他生产经营场所的费用，并弥补发行人或海南熊猫因拆迁所造成的经营损失，确保发行人或海南熊猫不会因此承担任何损失。上述房产非海南熊猫主要生产经营用房，未取得权证不会对海南熊猫生产经营造成重大负面影响，不构成发行人本次发行上市的实质性障碍。

2、机器设备

截至 2019 年 12 月 31 日，公司主要生产设备如下：

单位：万元

序号	设备名称	数量（台/套）	原值	净值	成新率
1	炼乳生产线	1	3,592.83	3,052.59	84.96%
2	奶油生产线	1	879.99	747.68	84.96%
3	公共能源	1	870.45	778.32	89.42%
4	杀菌釜	1	434.31	369.00	84.96%
5	变压器及配套设备	2	356.91	297.56	83.37%
6	奶酪切块机成套设备	1	343.53	286.43	83.38%
7	蒸煮混合器	1	257.47	218.76	84.97%
8	垂直在线包装机	1	234.71	199.42	84.96%

（二）主要无形资产情况

1、专利

截至本招股说明书签署日，公司共有 42 项专利，其中包括 5 项发明专利。

序号	专利权人	专利权类型	专利号	专利名称	申请日	取得方式
1	发行人	发明专利	ZL201210146202.8	一种焦糖炼乳及其制备方法和应用	2012.5.10	申请取得
2	发行人、浙江辉肽	发明专利	ZL201711249188.3	一种生物活性多肽 AQTQSLVYPFPGPIHN 及其制备方法和应用	2017.12.1	申请取得
3	发行人、浙江辉肽	发明专利	ZL201711249212.3	一种生物活性多肽 IPNPIGSENSGKTTMPL 及其制备方法和应用	2017.12.1	申请取得
4	发行人、浙江辉肽	发明专利	ZL201711250935.5	一种生物活性多肽 AVPITPTLNREQ 及其制备方法和应用	2017.12.1	申请取得
5	发行人、张少辉	发明专利	ZL201810437913.8	一种生物活性多肽 APMISAASVH 及其制备方法和应用	2018.5.9	申请取得
6	发行人	实用新型	ZL201320034422.1	炼乳自动装箱装置	2013.1.22	申请取得
7	发行人	实用新型	ZL201320034456.0	高浓度物料混合装置	2013.1.22	申请取得
8	发行人	实用新型	ZL201320034487.6	甜炼乳结晶罐	2013.1.22	申请取得
9	发行人	实用新型	ZL201320035637.5	一种新型甜炼乳结晶罐	2013.1.22	申请取得
10	发行人	实用新型	ZL201320035833.2	乳糖定量添加装置	2013.1.22	申请取得
11	发行人	实用新型	ZL201320034666.X	一种炼乳杀菌装置	2013.1.23	申请取得
12	发行人	实用新型	ZL201320034667.4	一种乳品灌装用马口铁罐的火焰灭菌装置	2013.1.23	申请取得

序号	专利权人	专利权类型	专利号	专利名称	申请日	取得方式
13	发行人	实用新型	ZL201320034668.9	一种罐装乳品塑料盖压装机	2013.1.23	申请取得
14	发行人	实用新型	ZL201320034792.5	一种用于焦糖炼乳的搅拌蒸煮锅	2013.1.23	申请取得
15	发行人	实用新型	ZL201320034844.9	乳品灌装封尾机	2013.1.23	申请取得
16	发行人	实用新型	ZL201420490638.3	奶酪发酵釜的搅拌切割装置	2014.8.28	申请取得
17	发行人	实用新型	ZL201420491236.5	奶酪发酵釜	2014.8.28	申请取得
18	发行人	实用新型	ZL201420731281.3	奶酪消毒成型机的成型装置	2014.11.27	申请取得
19	发行人	实用新型	ZL201420731960.0	奶酪消毒成型机	2014.11.27	申请取得
20	发行人	实用新型	ZL201420732594.0	淡奶杀菌设备的旋转清洗装置	2014.11.27	申请取得
21	发行人	实用新型	ZL201420732676.5	淡奶杀菌设备	2014.11.27	申请取得
22	发行人	实用新型	ZL201420733158.5	奶酪成型机的奶酪拉伸成型装置	2014.11.27	申请取得
23	发行人	实用新型	ZL201420733178.2	奶酪消毒成型机的消毒输出装置	2014.11.27	申请取得
24	发行人、上海紫江特种包装有限公司	实用新型	ZL201620137293.2	一种一次满装不留空间单提容器	2016.2.23	申请取得
25	发行人	实用新型	ZL201620739662.5	卫生的乳制品的灭菌灌装设备	2016.7.12	申请取得
26	发行人	实用新型	ZL201620740042.3	高效率的乳制品的灭菌灌装设备	2016.7.12	申请取得
27	发行人	实用新型	ZL201620743569.1	一种卫生的乳制品的灭菌灌装设备	2016.7.12	申请取得
28	发行人	实用新型	ZL201620744505.3	乳制品的灭菌灌装设备	2016.7.12	申请取得
29	发行人	实用新型	ZL201620744824.4	一种高效率的乳制品的灭菌灌装设备	2016.7.12	申请取得
30	发行人	实用新型	ZL201720775972.7	一种全自动灌装封口机	2017.6.29	申请取得
31	发行人	实用新型	ZL201720775973.1	稀奶油灌装封口机的上料装置	2017.6.29	申请取得
32	发行人	实用新型	ZL201720776053.1	全脂淡奶灌装封口机的转轴安装结构	2017.6.29	申请取得
33	发行人	实用新型	ZL201720776079.6	炼乳灌装封口机的废料回收装置	2017.6.29	申请取得
34	发行人	实用新型	ZL201720776124.8	浓缩液态奶茶灌装封口机的包装袋成型装置	2017.6.29	申请取得
35	发行人	实用新型	ZL201820449028.7	一种用于淡奶加工的混料装置	2018.4.2	申请取得
36	发行人	实用新型	ZL201820449714.4	一种用于淡奶加工的闪蒸装置	2018.4.2	申请取得
37	发行人	实用新型	ZL201820451458.2	一种用于甜炼乳加工的浓缩装置	2018.4.2	申请取得
38	发行人	实用新型	ZL201820450345.0	一种用于甜炼乳加工的闪蒸装置	2018.4.2	申请取得
39	发行人	实用新型	ZL201820449176.9	一种用于植脂淡奶加工的配料装置	2018.4.2	申请取得
40	发行人	外观设计	ZL201330139401.1	包装罐	2013.4.25	申请取得
41	发行人、上海紫江特种包装有限公司	外观设计	ZL201630050208.4	容器	2016.2.23	申请取得
42	发行人	外观设计	ZL201930658835.X	包装盒	2019.11.27	申请取得

上述专利主要系发行人自行申请取得。

2、注册商标

（1）境内商标

截至本招股说明书签署日，公司拥有国家工商总局商标局颁发的 80 项《商标注册证》，具体如下：

序号	商标权人	证号	商标图样	类别	有效期限	取得方式
1	发行人	21803	PANDA	第 29 类	2013.3.1 至 2023.2.28	受让取得
2	发行人	1165065	熊　猫	第 29 类	2008.4.7 至 2028.4.6	受让取得
3	发行人	1165066	猫　熊	第 29 类	2008.4.7 至 2028.4.6	受让取得
4	发行人	1249257	国鹰	第 29 类	2009.2.21 至 2029.2.20	受让取得
5	发行人	1482254	PANDA	第 29 类	2010.11.28 至 2020.11.27	受让取得
6	发行人	1634877	利多	第 29 类	2011.9.14 至 2021.9.13	申请取得
7	发行人	1634878	可宝	第 29 类	2011.9.14 至 2021.9.13	申请取得
8	发行人	7449011	可宝	第 30 类	2010.9.7 至 2020.9.6	申请取得
9	发行人	8023134	加佳点	第 29 类	2011.3.28 至 2021.3.27	申请取得
10	发行人	8023147	加佳点	第 30 类	2011.2.7 至 2021.2.6	申请取得
11	发行人	9338822	加佳点	第 29 类	2012.4.28 至 2022.4.27	申请取得

序号	商标权人	证号	商标图样	类别	有效期限	取得方式
12	发行人	9338903	加佳点	第 30 类	2012.4.28 至 2022.4.27	申请取得
13	发行人	9529884	椰老大	第 30 类	2012.6.28 至 2022.6.27	申请取得
14	发行人	11543819	Basic Nature	第 29 类	2014.4.21 至 2024.4.20	受让取得
15	发行人	16137800	可宝熊猫	第 30 类	2016.3.14 至 2026.3.13	申请取得
16	发行人	18643111	倍维	第 29 类	2017.5.14 至 2027.5.13	申请取得
17	发行人	18643216	碧韦	第 29 类	2017.1.28 至 2027.1.27	申请取得
18	发行人	18643517	Bella Vista	第 29 类	2017.5.14 至 2027.5.13	申请取得
19	发行人	18643658	利多	第 29 类	2017.1.28 至 2027.1.27	申请取得
20	发行人	18643737	可宝	第 29 类	2017.5.14 至 2027.5.13	申请取得
21	发行人	18643889	可宝	第 30 类	2017.1.28 至 2027.1.27	申请取得
22	发行人	18644152	德佳 Deutsch Beste	第 29 类	2017.5.14 至 2027.5.13	申请取得
23	发行人	19591126	风车花牛	第 29 类	2017.5.28 至 2027.5.27	申请取得
24	发行人	19591221	WINDMILL COW	第 29 类	2017.5.28 至 2027.5.27	申请取得
25	发行人	19591405	WINDMILL COW	第 30 类	2017.5.28 至 2027.5.27	申请取得
26	发行人	19591465	风车花牛	第 30 类	2017.5.28 至 2027.5.27	申请取得
27	发行人	19870137	欧好	第 29 类	2017.6.21 至 2027.6.20	申请取得
28	发行人	20200355	Pandadairy	第 29 类	2017.7.21 至 2027.7.20	申请取得
29	发行人	21155174	Basic Nature	第 5 类	2017.10.28 至 2027.10.27	申请取得

序号	商标权人	证号	商标图样	类别	有效期限	取得方式
30	发行人	21155249	天之然	第 5 类	2018.1.14 至 2028.1.13	申请取得
31	发行人	21155387	Basic Nature	第 30 类	2017.10.28 至 2027.10.27	申请取得
32	发行人	21155560	天之然	第 30 类	2018.1.14 至 2028.1.13	申请取得
33	发行人	22490979	鲜炼	第 29 类	2018.2.7 至 2028.2.6	申请取得
34	发行人	22502411	廉捷	第 35 类	2018.2.14 至 2028.2.13	申请取得
35	发行人	23074320	I♥PANDA	第 30 类	2018.3.7 至 2028.3.6	申请取得
36	发行人	23074637	iPanda	第 29 类	2018.3.7 至 2028.3.6	申请取得
37	发行人	23074733	iPanda	第 30 类	2018.3.7 至 2028.3.6	申请取得
38	发行人	23014608	I♥PANDA	第 29 类	2018.3.21 至 2028.3.20	申请取得
39	发行人	23274061	椰青爽	第 32 类	2018.3.14 至 2028.3.13	申请取得
40	发行人	22354144		第 29 类	2018.4.7 至 2028.4.6	申请取得
41	发行人	30170672	哈酪米	第 29 类	2018.4.11 至 2028.4.10	申请取得
42	发行人	30187389	千禧一代	第 29 类	2018.4.11 至 2028.4.10	申请取得
43	发行人	30163425	夸可鲜	第 29 类	2018.4.11 至 2028.4.10	申请取得
44	发行人	23074909	iPanda	第 35 类	2018.5.14 至 2028.5.13	申请取得
45	发行人	23014804	I♥PANDA	第 35 类	2018.5.14 至 2028.5.13	申请取得
46	发行人	31649641	鲜亮亮	第 30 类	2018.6.15 至 2028.6.14	申请取得
47	发行人	31656087	鲜亮亮	第 43 类	2018.6.15 至 2028.6.14	申请取得
48	发行人	24139672		第 30 类	2018.7.14 至 2028.7.13	申请取得

序号	商标权人	证号	商标图样	类别	有效期限	取得方式
49	发行人	24140132		第 35 类	2018.7.14 至 2028.7.13	申请取得
50	发行人	25819433		第 29 类	2018.8.14 至 2028.8.13	申请取得
51	发行人	25820979	健发健孝 JIANFAJIANXIAO	第 29 类	2018.8.14 至 2028.8.13	申请取得
52	发行人	24139613		第 29 类	2018.8.28 至 2028.8.27	申请取得
53	发行人	35475583	PANDAIRY	第 29 类	2019.9.21 至 2029.9.20	申请取得
54	发行人	37991761	恋芝酪	第 29 类	2019.12.28 至 2029.12.27	申请取得
55	海南熊猫	8562306	椰達	第 29 类	2011.10.14 至 2021.10.13	申请取得
56	海南熊猫	8562357	椰達	第 32 类	2011.8.28 至 2021.8.27	申请取得
57	海南熊猫	9661783	南沙	第 32 类	2012.8.7 至 2022.8.6	申请取得
58	海南熊猫	10059111	椰尊 COCO ZUN	第 29 类	2013.1.21 至 2023.1.20	申请取得
59	海南熊猫	11504202	南沙 NANSHA	第 32 类	2014.2.28 至 2024.2.27	申请取得
60	海南熊猫	12817468	TaiGo 泰果	第 32 类	2015.4.7 至 2025.4.6	申请取得
61	海南熊猫	21146658	可可兔	第 32 类	2017.10.28 至 2027.10.27	申请取得
62	百好擒雕	1229579	QINDIAO 擒雕	第 32 类	2018.12.7 至 2028.12.6	受让取得

序号	商标权人	证号	商标图样	类别	有效期限	取得方式
63	百好擒雕	679192	百好 BAIHAO	第 30 类	2014.2.28 至 2024.2.27	受让取得
64	百好擒雕	679192	百好 BAIHAO	第 32 类	2014.2.28 至 2024.2.27	受让取得
65	百好擒雕	679157		第 30 类	2014.2.28 至 2024.2.27	受让取得
66	百好擒雕	679157		第 32 类	2014.2.28 至 2024.2.27	受让取得
67	百好擒雕	679156	擒 雕	第 30 类	2014.2.28 至 2024.2.27	受让取得
68	百好擒雕	679155	百亨 BAIHENG	第 32 类	2014.2.28 至 2024.2.27	受让取得
69	百好擒雕	679155	百亨 BAIHENG	第 30 类	2014.2.28 至 2024.2.27	受让取得
70	百好擒雕	679154	QINDIAO	第 30 类	2014.2.28 至 2024.2.27	受让取得
71	百好擒雕	679154	QINDIAO	第 32 类	2014.2.28 至 2024.2.27	受让取得
72	百好擒雕	676028		第 29 类	2014.2.7 至 2024.2.6	受让取得
73	百好擒雕	676028		第 30 类	2014.2.7 至 2024.2.6	受让取得
74	百好擒雕	675137	擒 雕	第 29 类	2014.1.28 至 2024.1.27	受让取得
75	百好擒雕	675137	擒 雕	第 30 类	2014.1.28 至 2024.1.27	受让取得
76	百好擒雕	675136	QINDIAO	第 29 类	2014.1.28 至 2024.1.27	受让取得
77	百好擒雕	675136	QINDIAO	第 30 类	2014.1.28 至 2024.1.27	受让取得
78	百好擒雕	675134	百亨 BAIHENG	第 29 类	2014.1.28 至 2024.1.27	受让取得
79	百好擒雕	675134	百亨 BAIHENG	第 30 类	2014.1.28 至 2024.1.27	受让取得
80	百好擒雕	504184	BAIHAO	第 32 类	2019.11.20 至 2029.11.19	受让取得

（2）境外商标

截至本招股说明书签署日，公司在境外拥有 6 项商标，具体如下表：

序号	商标权人	注册号	商标图样	类别	有效期限	取得方式	注册地
1	发行人	4/1997/00119507		29	有效期至2021年8月8日	受让取得	菲律宾
2	发行人	KH 10058/1997		29	有效期至2027年11月5日	受让取得	柬埔寨
3	发行人	19590358		29	有效期至2027年12月2日	受让取得	中国香港
4	发行人	T0606166I		29	有效期至2026年3月31日	受让取得	新加坡
5	发行人	16333		29	有效期至2027年10月20日	受让取得	老挝
6	发行人	1418901		29	有效期至2028年6月22日	申请取得	西班牙马德里

（3）“熊猫”系列商标的权利变动情况

①“熊猫”系列商标的权利人情况

截至本招股说明书签署日，“熊猫”系列商标中，四项境内注册商标权利人均已变更至发行人名下；七项境外注册商标中，注册号为4/1997/00119507、KH 10058/1997、19590358、T0606166I、16333的五项注册商标权利人已变更至发行人名下，注册号为97004350的马来西亚注册商标权利人变更正在办理中；注册号为9634的阿尔巴尼亚注册商标已失效。其中注册于老挝的16333号注册商标原注册号为5456，因商标期限续展，变更为现注册号。

②“熊猫”系列商标的权利变动情况

“熊猫”系列商标的权利变动具体情况如下：

A、1995 年 1 月之前，注册号为 21803 的“熊猫”商标的权利人情况

注册号为 21803 的“熊猫”商标于 1957 年 2 月 1 日注册。1995 年 1 月 3 日，商标权利人变更为浙江粮油。

B、1996 年 1 月，浙江粮油将注册号为 21803 的“熊猫”商标独家授权发行人使用

1995 年 12 月 6 日，浙江粮油、澳华乳品、应子才签订了《“浙江熊猫乳品有限公司”发起人合同》，约定浙江粮油、澳华乳品、应子才共同发起设立“浙江熊猫乳品有限公司”，其中，浙江粮油以“熊猫”牌注册商标五年使用权作价 100 万元投入，在投入期内由公司独家使用。

1996 年 1 月 20 日，浙江粮油与熊猫有限签订了《熊猫牌商标使用许可合同》，约定浙江粮油将注册号为21803的注册商标的独家使用权作价人民币100万元出资熊猫有限，使用许可期限为五年，即自 1996 年 1 月 20 日至 2001 年 1 月 20 日。

浙江粮油于 2017 年 6 月 9 日出具了《关于浙江熊猫乳业集团股份有限公司历史沿革相关事宜的说明》，对相关事实确认如下：

a、熊猫有限五年经营期限届满后，经营期限陆续延展至 2020 年 12 月 31 日。随经营期限续展，浙江粮油“熊猫”系列商标（包括中国 21803 号、1482254 号、1165065 号、1165066 号、香港 19590358 号、新加坡 T06/06166I 号、老挝 5456 号、柬埔寨 10058 号、菲律宾 4-1997-119507 号、阿尔巴尼亚 9634 号、马来西亚 97004350 号，合计 11 项）均持续独家许可熊猫有限使用（许可期限至 2020 年 12 月 31 日），不另行收取许可费用。

b、浙江粮油与熊猫有限及浙江粮油历史持股期间其他当时合资股东之间，不存在现实争议与潜在纠纷。

保荐机构及发行人律师核查后认为，2001 年 1 月 20 日至 2010 年商标所有

权转让前，浙江粮油独家许可熊猫有限无偿使用“熊猫”乳品类系列商标，熊猫有限使用相关商标不存在纠纷及潜在纠纷。

C、2010 年 7 月，浙江粮油将“熊猫”系列商标转让给浙江东日

2009 年 8 月 14 日，浙江国贸下发了浙国贸资发[2009]207 号《关于对浙江熊猫乳品有限公司股权及系列商标所有权转让予以立项并指定清产核资专项审计和资产评估机构的批复》，同意浙江粮油所持的熊猫有限 42%的股权和“熊猫”乳品系列商标所有权公开挂牌转让；同意浙江万邦资产评估有限公司以 2009 年 6 月 30 日为基准日进行评估。

2010 年 3 月 31 日，浙江万邦资产评估有限公司出具了浙万评报〔2010〕第 25 号《浙江省粮油食品进出口股份有限公司“熊猫”商标所有权资产评估项目资产评估报告》，考虑熊猫有限对“熊猫”系列商标在 2020 年 12 月 31 日前独家使用的影响后，截至评估基准日 2009 年 6 月 30 日，“熊猫”系列商标（中国 21803 号、1482254 号、1165065 号、1165066 号、香港 19590358 号、新加坡 T06/06166I 号、老挝 5456 号、柬埔寨 10058 号、菲律宾 4-1997-119507 号、阿尔巴尼亚 9634 号、马来西亚 97004350 号等共计 11 项）的评估价值为 300,000 元。

2010 年 5 月 27 日，浙江国贸下发了浙国贸财发[2010]130 号《关于对浙江熊猫乳品有限公司资产评估结果予以核准的批复》，核准了上述资产评估结果，并下发了浙国贸资发[2010]131 号《关于同意转让浙江熊猫乳品有限公司 42%股权及熊猫系列商标所有权资产包的批复》，批准产权转让进场挂牌交易。

2010 年 7 月 6 日，浙江东日通过浙江产权交易所有限公司公开竞价，以 1,721.17 万元的价格竞得浙江粮油持有的熊猫有限的 42%股权及浙江粮油“熊猫”乳品类系列商标所有权。

同日，浙江粮油、浙江东日、浙江产权交易所有限公司共同签订了编号为 Z100018 的《浙江熊猫乳品有限公司 42%股权及浙江省粮油食品进出口股份有限公司“熊猫”乳品类系列商标所有权交易合同》，约定浙江粮油以 17,211,700 元向浙江东日转让其拥有的熊猫有限 420 万元出资额计 42%股权及其所有的“熊

猫”乳品类系列商标所有权，包括中国 21803 号、1482254 号、1165065 号、1165066 号、香港 19590358 号、新加坡 T06/06166I 号、老挝 5456 号、柬埔寨 10058 号、菲律宾 4-1997-119507 号、阿尔巴尼亚 9634 号、马来西亚 97004350 号等共计 11 项，范围均为炼乳、奶油。此外，合同约定，浙江东日应当确保商标的有效性，且应当根据熊猫有限章程的规定，在 2020 年 12 月 31 日前将商标无偿授予熊猫有限独家使用。

本次商标权利变动方式为转让，作价系以评估价值为基础并经公开竞价确定，具有合理性。根据浙江粮油、浙江东日出具的确认文件，本次商标权转让不存在纠纷或潜在纠纷。浙江粮油与浙江东日就本次商标转让涉及的各项商标逐项办理了权利人变更登记手续，具体如下：

商标注册号	注册地	权利人变更登记情况
21803	中国	2012 年 4 月 13 日权利人由浙江粮油变更为浙江东日
1165065、1165066、1482254	中国	2012 年 4 月 13 日权利人由浙江粮油变更为浙江东日
19590358	香港	2011 年 1 月 13 日权利人由浙江粮油变更为浙江东日
T0606166I	新加坡	2011 年 9 月 1 日权利人由浙江粮油变更为浙江东日
16333	老挝	2012 年 2 月 8 日权利人由浙江粮油变更为浙江东日
KH 10058/1997	柬埔寨	2010 年 12 月 24 日权利人由浙江粮油变更为浙江东日
4/1997/00119507	菲律宾	2012 年 3 月 23 日权利人由浙江粮油变更为浙江东日
97004350	马来西亚	目前尚在办理过户手续
9634	阿尔巴尼亚	已失效

D、浙江东日将“熊猫”系列商标转让给定安澳华

2012 年 3 月 26 日，浙江东日总经理室召开会议，审议通过了《关于转让公司所持有浙江熊猫乳品有限公司 42%股权及“熊猫”乳品类系列商标所有权的议案》，同意浙江东日通过公开拍卖方式转让所持有熊猫有限 42%股权及“熊猫”系列商标权。

2012 年 4 月 10 日，坤元资产评估有限公司出具了坤元评报〔2012〕98 号《浙江东日股份有限公司拟转让的“熊猫”商标所有权价值评估项目资产评估报告》，截至评估基准日 2011 年 12 月 31 日，“熊猫”乳品类系列商标的所有权评估价值为 60 万元。

2012 年 4 月 28 日，经过温州市恒大拍卖行有限公司公开拍卖竞价后，定安澳华以人民币 1,987 万元的价格拍卖取得浙江东日所持有的熊猫有限 42%的股权及“熊猫”乳品类系列商标。

同日，浙江东日、定安澳华、温州市恒大拍卖行有限公司共同签订了《关于浙江熊猫乳品有限公司 42%股权及浙江东日股份有限公司“熊猫”乳品类系列商标所有权之交易合同》，约定浙江东日以 1,987 万元的价格，向定安澳华转让其持有的熊猫有限 42%股权及其享有的“熊猫”乳品类系列商标所有权（包括中国 21803 号、1482254 号、1165065 号、1165066 号、香港 19590358 号、新加坡 T06/06166I 号、老挝 5456 号、柬埔寨 10058 号、菲律宾 4-1997-119507 号、阿尔巴尼亚 9634 号、马来西亚 97004350 号等共计 11 项）。

本次商标权利变动方式为转让，作价系以评估价值为基础并经公开竞价确定，具有合理性。根据浙江东日、定安澳华出具的确认文件，本次商标权转让不存在纠纷或潜在纠纷。

根据定安澳华、熊猫有限股东会决议及签订的协议，鉴于“熊猫”系列商标与熊猫有限生产经营关系密切，定安澳华在购得“熊猫”系列商标后，将该等商标转至发行人名下。因此本次商标转让后，各项商标的权利人均逐项由浙江东日变更为发行人。

E、定安澳华以“熊猫”系列商标中的 5 项向发行人出资

2014 年 7 月 20 日，中都国脉（北京）资产评估有限公司出具中都评报字【2014】174 号《“熊猫”系列商标专用权价值无形资产评估报告》，经评估，“熊猫”系列商标（中国第 21803 号、第 1482254 号、第 1165065 号、第 1165066 号及香港第 19590358 号）于基准日 2013 年 12 月 31 日的评估价值为 10,447,400.00 元。

同日，定安澳华召开股东会，经审议同意，确认前述评估结果，同意以货币资金 440 万元及经评估的“熊猫”系列商标权作价 1,000 万元置换其以两项非专利技术对熊猫有限的出资。

2014 年 7 月 21 日，熊猫有限召开股东会，经审议同意，股东定安澳华以货

币资金 440 万元及“熊猫”系列商标权（包括中国第 21803 号、第 1482254 号、第 1165065 号、第 1165066 号及香港第 19590358 号）作价 1,000 万元，郭红以货币资金 360 万元、李锡安以货币资金 200 万元分别置换各自以前述两项非专利技术对熊猫有限的出资，置换后各股东持股比例不变。

2014 年 10 月 9 日，苍南天原会计师事务所有限公司出具苍天原会所验（2014）2-052 号《验资报告》，经审验，截至 2014 年 7 月 31 日，熊猫有限股东定安澳华、郭红、李锡安已对出资方式完成变更，变更后的累计注册资本实收金额为 5,000 万元。

本次商标权利变动涉及“熊猫”系列商标中的 5 项，具体包括中国第 21803 号、第 1482254 号、第 1165065 号、第 1165066 号及香港第 19590358 号。商标权利变动方式为出资，作价系以评估价值为基础确定，具有合理性。上述 5 项商标的权利人均已变更为熊猫有限。2017 年 6 月，定安澳华以货币资金置换了本次用以出资的商标，但相关商标的权属不作变动，仍属发行人所有。

F、定安澳华将其余“熊猫”系列商标转让给发行人

截至本招股说明书签署日，定安澳华已将除已失效的阿尔巴尼亚商标（注册号为 9634）以外的其他共 5 项境外商标无偿转让给发行人。

浙江东日与发行人及其前身熊猫有限就本次商标转让涉及的各项商标逐项办理了权利人变更登记手续，具体如下：

商标注册号	注册地	权利人变更登记情况
21803	中国	2013 年 1 月 27 日权利人由浙江东日变更为发行人
1165065、1165066、1482254	中国	2013 年 1 月 27 日权利人由浙江东日变更为发行人
19590358	香港	2013 年 11 月 6 日权利人由浙江东日变更为发行人
T0606166I	新加坡	2017 年 8 月 10 日权利人由浙江东日变更为发行人
16333	老挝	2018 年 3 月 29 日权利人由浙江东日变更为发行人
KH 10058/1997	柬埔寨	2014 年 12 月 7 日权利人由浙江东日变更为发行人
4/1997/00119507	菲律宾	2016 年 1 月 12 日权利人由浙江东日变更为发行人
97004350	马来西亚	目前尚在办理过户手续
9634	阿尔巴尼亚	已失效

③“熊猫”系列商标转让不存在纠纷或潜在纠纷

根据“熊猫”商标的权属证书、境外商标注册代理机构出具的说明及浙江国贸出具的《确认函》、浙江粮油出具的《关于浙江熊猫乳业集团股份有限公司历史沿革相关事宜的说明》《关于“熊猫”乳品类系列商标权利变动相关事宜的说明》、浙江东日出具的《关于浙江熊猫乳业集团股份有限公司历史沿革相关事宜的说明》，“熊猫”商标权利历次变动不存在侵害国有资产或导致国有资产流失情形。截至本招股说明书签署日，除注册号为 9634 的阿尔巴尼亚商标已经失效及注册号为 97004350 的马来西亚注册商标权利人变更为发行人的法律手续正在办理中以外，其他“熊猫”系列商标权利人已变更至发行人名下。“熊猫”系列商标的权属不存在纠纷或潜在纠纷。

④根据公司控股股东定安澳华出具的承诺函，定安澳华承诺：““熊猫”乳品类系列商标历史上历次权利人变更均合法有效，不存在纠纷或潜在纠纷；本公司已将“熊猫”乳品类系列商标权利变更至发行人名下，现发行人已对“熊猫”乳品类系列商标享有完整的权利；若因发行人的“熊猫”乳品类系列商标存在任何权利瑕疵或纠纷而导致发行人遭受损失的，该损失由本公司全额承担。”

3、土地使用权

截至本招股说明书签署日，公司拥有 8 宗土地使用权，具体情况如下：

序号	权证号	权利人	地址	总面积（㎡）	用途	使用权类型	土地使用权终止日期
1	浙（2018）苍南县不动产权第 0036742 号	发行人	灵溪镇建兴东路 650-668 号	9,975.65	工业用地	出让	2046.8.14
2	浙（2018）苍南县不动产权第 0036725 号	发行人	东仓路等	6,390.43	工业用地	出让	2045.4.26
3	鲁（2018）济阳县不动产权第 0006748 号	山东熊猫	济阳县城正安北路 15 号	66,666.60	工业用地	出让	2066.5.16
4	定安国用（2006）第 206 号	海南熊猫	定安县塔岭规划新区定雷公路西侧	9,937.275	工业用地	出让	2054.11.12
5	沪（2018）闵字不动产权第 052186 号	发行人	联航路 1688 弄 6 号 1 层、7 号地下 1 层	72,352	商办	出让	2051.6.2

			车位 661 室				
6	沪（2018）闵字不动产权第 052188 号	发行人	联航路 1688 弄 6 号 2 层、7 号地下 1 层车位 662 室	72,352	商办	出让	2051.6.2
7	沪（2018）闵字不动产权第 052189 号	发行人	联航路 1688 弄 6 号 3 层、7 号地下 1 层车位 663 室	72,352	商办	出让	2051.6.2
8	浙（2019）苍南县不动产权第 0042142 号	发行人	苍南工业园区景熙路以东、新安路以南、玉兰大道以西、祥和路以北地块	41,187.91	工业用地	出让	2067.12.26

六、与业务相关的生产许可情况

根据《中华人民共和国食品安全法》、《中华人民共和国食品安全法实施条例》等相关法律法规，公司已经依法取得生产经营必要的行政许可，办理了《食品生产许可证》、《食品经营许可证》，资质证书均在有效期内。截至本招股说明书签署日，公司拥有的经营许可情况如下：

序号	持证主体	许可证名称	证书编号	经营/许可范围	有效期至	发证机构
1	熊猫乳品	食品经营许可证	JY13303270163632	预包装食品（不含冷藏冷冻食品）销售	2022.01.17	苍南县市场监督管理局
2	熊猫乳品	食品生产许可证	SC20133032701129	调味品、乳制品、食品添加剂	2021.08.03	浙江省食品药品监督管理局
3	熊猫乳品	食品经营许可证	JY33303270155923	热食类食品制售	2021.11.29	苍南县市场监督管理局
4	上海汉洋	食品经营许可证	JY13101155100135	预包装食品销售（含冷藏冷冻食品）	2024.01.19	上海市浦东新区市场监督管理局
5	海南熊猫	食品生产许可证	SC10346902100244	调味品、饮料	2021.05.29	定安县食品药品监督管理局

序号	持证主体	许可证名称	证书编号	经营/许可范围	有效期至	发证机构
6	海南熊猫	食品经营许可证	JY34690210008349（1-1）	热食类食品制售	2021.12.01	定安县食品药品监督管理局
7	山东熊猫	食品生产许可证	SC10537012500657	乳制品、食品添加剂、调味品	2023.03.26	山东省食品药品监督管理局
8	山东熊猫	食品经营许可证	JY33701250035788	热食类食品制售	2023.03.28	济阳县食品药品监督管理局
9	山东熊猫	食品经营许可证	JY3701250059009	预包装食品销售（不含冷藏冷冻食品）	2025.01.05	济南市济阳区市场监督管理局
10	百好擒雕	食品经营许可证	JY13303910005794	预包装食品（不含冷藏冷冻食品）销售	2024.12.29	瑞安市市场监督管理局

七、公司技术研究及开发情况

（一）生产技术情况

1、公司现有技术工艺水平

通过在炼乳行业多年的研究及技术积累，公司在生产工艺、产品配方、质量检测、外观设计等方面均取得了行业领先优势。

公司目前主要生产炼乳、奶酪、稀奶油产品，通过引进德国、瑞典和美国先进的自动化生产设备，并通过加工工艺的自主创新，在 40 余项专利技术的保证下，实现了产品的自动化、连续式和管道内密闭式生产，在生产效率提升、节能环保措施和产品安全保障方面达到行业内先进水平。

公司运用先进的配料工艺，与传统炼乳配料工艺相比，能够提高工作效率；公司采用高温短时间杀菌技术，相比传统工艺采用管式换热器的技术，能节省蒸汽耗量，提升相对传热效率及产品品质；公司采用全球领先的多效浓缩加闪蒸冷却工艺，根据不同需求实现了炼乳产品生产的多工艺灵活组合技术；公司采用具有专利技术的连续乳糖晶种添加和搅拌结晶工艺，使产品口感细腻、润滑，不会出现乳糖沉淀、析出现象；公司罐装产品包装采用具有专利技术的火焰灭菌系统，

确保空罐达到无菌要求。上述先进的加工工艺构成了公司浓缩乳制品炼乳生产的核心技术。

稀奶油产品实现了自动化、连续式和管道内密闭式的生产模式。采用超高温瞬时杀菌技术（UHT），温度高，杀菌时间极短，杀菌效果显著，引起的化学变化少；调配循环时的乳化泵，UHT 的前后都有均质工艺保证了稀奶油产品的组织状态稳定，口感细腻，顺滑。该产品采用无菌灌装，拥有先进的 BIB 灌装机和利乐包灌装机，保证了产品在保质期内的品质。

2、技术保密情况

公司的生产工艺和配方是在长期实践过程中积累形成的。公司的研发、生产和品控等与产品相关的部门均制定了一系列的保密制度和措施。

员工在入职前均与公司签订了保密协议，协议约定员工在工作期间及离职以后保守所知悉的秘密信息，包括但不限于公司的技术方案、产品配方、制作工艺、工艺流程、技术指标、数据库、研究开发记录、检测报告等技术信息。

报告期内，公司未发生过核心技术和配方泄露的重大事件。

（二）技术研发情况

1、研发体系及运行

公司的研发工作由总经理总体协调，主管技术的研发总监负责具体工作。公司设立技术研发部，主要负责新产品的研发工作，同时公司与上海交通大学、浙江科技学院两大高校合作，建立合作研发基地，形成了以自主研发为主，合作研发为辅的研发体制。

2、研发能力

公司自成立以来，在生产工艺、基础原料、生产设备、包装机械、包装材料等方面不断进行技术创新，并取得了一系列成果，拥有较强的研发能力，为公司改良生产工艺流程、提高产品质量和产量提供了有力的支持。

近年来公司通过不断的自主研发和创新，先后开发了焦糖炼乳产品、植脂淡

奶、浓缩液态奶茶饮料、新鲜马苏里拉奶酪、奶酪酱和各类再制奶酪产品。其中焦糖炼乳产品获得了一项国家发明专利和一项实用新型技术专利；焦糖炼乳产品、浓缩液态奶茶饮料产品和新鲜马苏里拉奶酪产品被浙江省科技厅认定为省级新产品。

3、技术研发合作情况

2010 年，公司采用产学研合作模式，与上海交通大学合作，在上海交通大学农业与生物学院建立“联合技术中心”，充分利用上海交通大学的科研资源，有效地提升公司的产品研发、市场技术服务和产品应用水平。公司每年为“联合技术中心”提供资金和人力支持，上海交通大学为技术中心提供了必要的实验设备和技术支持。在植脂淡奶、焦糖炼乳、低蔗糖炼乳、奶油等产品的研发过程中，双方合作进行了大量的实验工作，有效地提升了公司新产品研发能力。

2016 年，公司和浙江科技学院建立了“熊猫乳品集团-浙江科技学院乳制品新技术联合研发中心”。该研发中心通过产学研结合的方式，为公司在相关产品和技术领域开展基础性研究和技术成果转化提供了相应的技术支撑。

（三）在研项目情况

截至本招股说明书签署日，公司正在执行及计划执行的研发项目如下：

1、个性化定制即食干酪关键技术及产业化

（1）项目概况

本项目以“即食干酪”为主攻方向，以青少年儿童为目标群体，根据其运动大、恢复快、能量需求高、追求口感新奇等特征，进行个性化定制研发，实施核心技术攻关。本项目围绕青少年儿童对乳制品的个性化需求，拟开展益生菌发酵、风味酶定向修饰、即食干酪配料与重组、即食干酪乳化性能、即食干酪融化性能等关键技术研究，并结合地方特色，开展海洋制品和果蔬个性化风味即食干酪的加工研制。本项目的成功实施可进一步丰富公司的产品类型，促进公司利润增长。

本项目是在吸收国内外研究成果的基础上，实现一系列关键技术突破，着重开展乳清蛋白、奶油、深海产品、特色果蔬泥等原料与即食干酪配伍的研究，通

过对生产配料与配方、加工设备、加工工艺及技术参数的研究和确定，开发出既适合国内消费者，又具有独特清爽感、润滑感、质地细腻等特点的即食干酪产品。

（2）现阶段研发成果

本项目已经通过浙江省科技厅举办的中期检查考核，目前公司已成功推出“熊猫”牌奶酪棒产品。此外奶油奶酪产品、奶酪酱产品以及马苏块产品预计在2020年推出上市。

2、减蔗糖特色炼乳加工关键技术研究及产业化

（1）项目概况

甜炼乳因其营养成分高，口感好而受到广大消费者的一致好评，其应用领域从传统的甜味餐饮配料，扩展至酸奶、巧克力、烘焙、糕点、冷饮、饮料等领域。随着人们生活水平提高，消费意识和健康意识不断增强，甜炼乳虽有着丰富的营养和醇厚的甜味，但由于其蔗糖含量高，使得许多消费者望而却步。因此保持应有的营养与醇厚甜香味，同时向低蔗糖化方向发展已成为当前的炼乳产品的主流发展趋势。本项目通过晶种控制深入研究，解决炼乳类产品乳糖结晶难题；同时，项目通过生物酶固定化和乳糖水解研究，解决乳糖不耐难题，扩大销售群体。本项目以减蔗糖甜炼乳应用于奶茶制品领域为突破口，将减蔗糖炼乳与中国红茶相结合，代替不健康的植脂末，保证奶茶口感的同时，提升营养价值，具有良好的市场前景。

（2）现阶段研发成果

本项目相关研究工作已全面展开，目前已研究并开发出海藻糖炼乳产品，该产品已通过生产性实验、产品检测和市场评估，预计在2020年上市。同时，公司与嘉吉投资（中国）有限公司合作开发的麦芽糖浆炼乳也已经完成研发，处于试生产阶段，公司申请的《一种含麦芽糖浆的炼乳及其制备方法》专利已获得受理通知书。

（四）公司研发投入情况

公司高度重视新产品和新技术的研究与开发，将新产品研发作为公司保持核

心竞争力的重要保证，加大技术开发与研究的投入力度，从而确保了技术研发和成果的推广应用工作顺利进行。报告期内，公司研发投入主要为试验用原材料费用、研发人员薪酬等，呈逐年上升趋势，具体情况如下：

单位：万元

年度	2019 年度	2018 年度	2017 年度
研发费用	1,537.38	1,364.81	1,289.73
营业收入	60,375.31	60,165.42	53,401.93
研发费用占营业收入比重	2.55%	2.27%	2.42%

八、公司质量控制情况

（一）公司取得的管理体系认证

公司的食品安全控制体系严格遵守国家食品安全相关标准，公司借鉴国外先进的食品安全控制体系，对原料采购、生产工艺、人员卫生及操作、厂房环境、设施设备和成品的品质管理及贮存运输等环节进行分析，找出可能危害产品安全质量的关键点，然后对其进行严格控制，确保产品安全；同时，建立从原材料进厂、生产过程、成品检验到销售的完整的记录制度，做到产品安全控制可追溯、责任可追究。

公司的质量和环境管理体系均通过认证，具体如下：

证书名称	持证主体	颁发机构	证书号	认证结论	适用范围	有效期至
质量管理体系认证证书	熊猫乳品	北京中大华远认证中心	02018Q1973R2M	符合 GB/T 19001-2016/ISO 9001:2015《质量管理体系要求》	炼乳、甜奶酱的设计、开发和生产	2021.08.09
环境管理体系认证证书	熊猫乳品	北京中大华远认证中心	02018E0991R2M	符合 GB/T 24001-2016/ISO 14001:2015《环境管理体系 要求及使用指南》	位于中国浙江省温州市苍南县灵溪镇建兴东路 650-668 号的浙江熊猫乳业集团股份有限公司的炼乳、甜奶酱的设计、开发和生产的环境管理活动	2021.08.09
危害分析与关键控制点（HACCP）体系认证证书	熊猫乳品	北京中大华远认证中心	020HACCP1200078	符合 GB 12693-2010《乳制品良好生产规范》、GB/T 27341-2009《危害分析与关键控制点（HACCP）体系 食	位于中国浙江省温州市苍南县灵溪镇建兴东路 650-668 号的浙江熊猫乳业集团股份有限公司的生产车间的炼乳的生产	2020.07.30

				品生产企业通用要求》、GB/T 27342-2009《危害分析与关键控制点（HACCP）体系 乳制品生产企业要求》		
危害分析与关键控制点（HACCP）体系认证证书	熊猫乳品	北京中大华远认证中心	020HACCP1300076	符合 GB/T 27341-2009《危害分析与关键控制点（HACCP）体系 食品生产企业通用要求》及 GB 14881-2013《食品安全国家标准 食品生产通用卫生规范》	位于中国浙江省温州市苍南县灵溪镇建兴东路 650-668 号的浙江熊猫乳业集团股份有限公司的生产车间的半固态（酱）的生产	2021.07.30
质量管理体系认证证书	山东熊猫	北京中大华远认证中心	02018Q0787R0S	符合 GB/T 19001-2016/ISO 9001:2015《质量管理体系要求》	炼乳、稀奶油、再制干酪的生产	2021.04.08
环境管理体系认证证书	山东熊猫	北京中大华远认证中心	02018E1176R0S	符合 GB/T 24001-2016/ISO 14001:2015《环境管理体系 要求及使用指南》	位于中国山东省济南市济阳县济北开发区正安北路 15 号的山东熊猫乳业有限公司的炼乳、稀奶油、再制干酪的生产的环境管理活动	2021.09.04
危害分析与关键控制点（HACCP）体系认证证书	山东熊猫	北京中大华远认证中心	020HACCP1800044	符合 GB 12693-2010《乳制品良好生产规范》、GB/T 27341-2009《危害分析与关键控制点（HACCP）体系 食品生产企业通用要求》、GB/T 27342-2009《危害分析与关键控制点（HACCP）体系 乳制品生产企业要求》	位于中国山东省济南市济阳县济北开发区正安北路 15 号的山东熊猫乳业有限公司的炼乳、稀奶油、再制干酪的生产	2020.04.08
Food Safety System Certification FSSC 22000 v4.1	山东熊猫	Intertek Certification Limited	161803005	Certification scheme for food safety management systems consisting of the following elements：ISO 22000:2005, ISO/TS 22002-1:2009	Production of Condensed Milk, Cream, Process(ed) Cheese	2021.05.16

				and additional FSSC 22000 requirements [version 4.1]		

（二）公司制定的质量和食品安全管理制度、具体措施

为了加强对企业产品生产过程和产品的质量检验管理，确保对产品检验结果做出客观公正的评价，公司内部建立了一整套制度化的食品安全质量措施体系，主要包括：

环节	文件名称	管控措施
采购环节	供应商管理程序	公司建立了供应商选择和评价、价格管理和质量控制等制度，通过对供应商的管理体系、制程能力进行现场考察和能力评估，确保供应商在质量、有害物质减免、环境、各方面管理能力符合公司要求。 ①评审流程 公司供应部、质管部、生产技术部及使用部门组成供应商评审小组。对于已经通过认证审核的供应商，在下列情况下，评审小组需进行专项审核： A、供应商建新厂、导入新的外协厂、新建生产线、制程重大变更引起质量发生变化。 B、发生重大质量事故，供应商整改后，进行审核验证整改措施落实情况。 C、供应商产品长期质量较差。 ②评审标准和结果 《供应商质量审核评估表》对供应商的评审评分方法实行模块化考核，共包含 7 个模块。审核过程中对模块中各项或部分选项比对供应商现状进行区分打分。供应商分为四个级别：A 级供应商为优秀供应商，公司可加大向其采购力度或优先采购；B 级供应商为合格供应商，公司可向其正常采购，不足之处可要求其改善；C 级供应商应为辅助供应商，公司要求其对不足之处予以改善，根据改善后的结果决定是否对其进行采购或减量采购；D 级供应商为不合格供应商，公司应予以淘汰。 ③对供应商的控制 经评审批准后的合格供应商，供应部方可正式向供应商采购，建立供应商的考评档案，并保存对不合格品退货或降级使用的记录。公司合格供应商名单一般一年评审修订一次，必要时可随时进行调整。
	企业原辅材料质量标准	公司规定了生产炼乳、甜奶酱、调制淡炼乳和奶酪、奶油等生产使用所有原辅材料的技术要求、检验方法、检验规则及包装、标志、标签、运输和贮存。 公司依照感官要求、理化指标、微生物限量、污染物限量、真菌素限量等五个技术指标，以及检验规则、包装、标志、标签、

环节	文件名称	管控措施
		运输和贮存等管理要求等，对原辅材料的采购和验收入库制定了详细的质量控制标准。
	不同保质期奶粉采购与贮存管理程序	保质期内不同时间段奶粉的理化、微生物以及感官等指标会有较大差异，为了更好的控制产品，减少质量波动，公司制定了具体管理程序，从源头以及生产过程进行有效管理。
	检验操作规程	为确保产品各项指标达到国家标准或企业内控标准，公司对每批进货原辅材料及成品的检验提出具体要求，包括根据检验结果和质量情况，做好原始记录，及时填写检验报告，并将不合格的予以评定。
生产环节	生产和服务提供控制程序	对生产和服务过程实行计划、有效地控制，并对生产各工序和服务过程作出识别和标识，保质、保量、按时完成生产任务，以确保满足顾客的需求和期望。
	过敏原控制程序	为避免食品过敏原的交叉污染，公司控制职工将过敏原物质带入厂区污染产品，并通过控制产品本身的过敏原对员工及消费者进行保护，明确各个部门在产品生产流通过程中的过敏原控制职责。
	深度清洗标准操作程序	公司确保所有生产管线及设备外部及内部保持高卫生标准，对所有能够拆卸的部件包括管路、活接、阀门、泵，取样阀、搅拌器密封等都按照规定的日期进行拆检与清洗。
	产品留样观察制度	为了加强产品质量安全管理，保证样品的可追溯性，便于抽查、复查，满足质量管理要求、分清质量责任，公司制定了产品留样观察制度。 公司设立留样观察室或留样柜台等，由质管部门负责管理，对每一批出厂产品进行抽样、留样。产品留样应采用产品原包装或模拟包装，留样储藏条件应与产品规定的储藏条件相一致，留样时间不少于保质期。留样观察要建立留样台帐，台帐内容包括：产品名称、留样日期、保质期、留样批号、采样人、留样使用记录、留样使用人等。产品留样期间如出现异常质量变化，应及时报告质量负责人，采取召回等必要的措施。留样期满，公司可根据需要进行部分项目检测或按规定进行处理。
	品控监管违规处罚细则	公司对品控人员的检查范围、违规行为做出了规定，制定了多项品控监管违规处罚明细。
流通环节	仓库储存运输管理制度	①仓库储存管理 产品入库前确保储存场所保持清洁、通风良好，并配备虫害控制设施。 进仓后，仓库保管员应根据品名、产地、批量、检验状态、进厂日期，对商品加以编号记录，按批次分别堆放在可挂牌的物料或装置上并挂好标识牌。 由于甜炼乳生产的连续性，且无半成品周转仓库，炼乳车间必须办理预入库手续，再报检。成品仓库仓管员对已进库的成品进行标识，内容包括产品名称、生产日期批号、数量，并根据实际情况分别予以分色挂牌标识，以防止产品混淆，实现产品

环节	文件名称	管控措施
		的可追溯性。 淡炼乳待检验合格且保温时间到达后，方可进行包装。包装完成后办理入库手续，并进行标识，内容包括产品名称、品种、批号和检验状态。 仓管员每天对仓库进行检查，发现问题应及时汇报处理，避免造成不应有的损失。 ②运输管理 运输车必须保持洁净。运输前公司需进行产品检查，确保标签、批号和货物三者一致。商品严禁与化学物品和有毒有害物品一起运输。运输包装必须牢固、整洁，并符合相关的包装规定。运输过程中应注意防雨、防暴晒，运输温度控制应符合相应产品要求。卸装时应轻装轻卸，防止包装的破损。
	经销商仓储要求管理规范	为确保产品在送至终端客户前的安全和质量，公司对经销商的仓储提出如下要求： 仓储条件须符合食品卫生法的要求，仓库应远离有毒、有污染的场所。仓库地面应保持干燥、清洁，产品需适当离地（15.00cm 以上）离墙（30.00cm 以上）存放。储存区域应有能力将温湿度维持在产品要求的范围内。产品堆高以不损坏产品本身及不损坏下层产品的纸箱为原则，不易堆放太高。在搬运过程中应采取适当的方法，避免产品受到损伤。 公司营销部门负责定期检查所管辖经销商的仓储管理工作，及时督促经销商按以上仓储管理要求执行。公司质管部门对经销商的仓储条件进行必要抽查，经销商根据质管部提出的纠正预防措施单马上落实整改，整改完成后由管辖的片区经理签字确认后反馈给质管部。

（三）产品质量纠纷

自 1996 年成立以来，公司高度重视产品安全、质量控制，未发生过重大产品安全、质量事故，也未出现过因产品质量、安全引发的重大纠纷。

2020 年 3 月 31 日，苍南县市场监督管理局出具《证明》，具体内容如下：

“熊猫乳品能够遵守、认真执行产品质量、技术监督相关法律法规及规范性文件的规定，企业产品符合国家有关产品质量方面的要求，自 2017 年 1 月 1 日起至今，不存在重大的产品质量责任纠纷，不存在因违反产品质量、技术监督相关法律法规及规范性文件的规定而受到我局行政处罚的情形”。

2020 年 3 月 26 日，济南市济阳区市场监督管理局出具《证明》，具体内容如下：

“山东熊猫能够认真遵守并执行产品质量、技术监督相关法律法规及规范性文件的规定，企业产品符合国家有关产品质量方面的要求，自 2017 年 1 月 1 日起至今，不存在因违反产品质量、技术监督相关法律法规及规范性文件的规定而受到我局行政处罚的情形”。

2020 年 3 月 20 日，瑞安市市场监督管理局出具《关于近年无违法违规情况的说明》，具体内容如下：

“百好擒雕自 2019 年 1 月 10 日至今没有因违反工商行政管理、食品药品监督管理、质量技术监督管理方面相关法律法规而被我局行政处罚的记录”。

2020 年 3 月 26 日，定安县市场监督管理局出具《证明》，具体内容如下：

“海南熊猫自 2017 年 1 月 1 日至今，未发现该公司有受到（原工商、原食药监、原质监）行政处罚的记录”。

（四）不合格品处置及危机管理

1、不合格品的处置

公司制定了《不合格品、潜在不安全品控制程序》，旨在避免所有不合格原辅料进入下一道工序而引起的不正当使用，和不合格产品流入市场，确保公司产品品质保持良好。

2、危机管理

公司制定了《产品召回管理程序》，当产品质量发生偏差时，公司将立即暂停销售该产品，并且采取必要的措施预防可能对健康造成的风险，如有必要则启动召回程序。当食品安全事件发生时，公司立即启动召回程序并通知相关政府部门。

九、公司境外经营情况

截至本招股说明书签署日，公司未向中国大陆以外国家和地区直接销售产品，不存在境外经营情况。

第七节 公司治理与独立性

一、股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书以及董事会专门委员会的建立健全及运行情况

公司自设立以来，根据《公司法》及其他有关法律、行政法规、规范性文件及《公司章程》的要求，已建立健全了股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书等治理制度，董事会下设审计委员会、战略委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会四个专门委员会，形成了良好的治理结构。上述机构和人员均能按照有关法律、法规和《公司章程》规定的职权及各自的议事规则独立有效的运作，为公司的长远发展奠定了良好的基础。

（一）股东大会制度的建立健全及运行情况

1、股东大会职权

根据《公司章程》的规定，股东大会是公司的权力机构，股东大会行使下列职权：

（1）决定公司的经营方针和投资计划；（2）选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；（3）审议批准董事会的报告；（4）审议批准监事会报告；（5）审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；（6）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；（7）对公司增加或者减少注册资本做出决议；（8）对发行公司债券做出决议；（9）对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式等事项做出决议；（10）修改《公司章程》；（11）对公司聘用、解聘会计师事务所做出决议；（12）审议批准《公司章程》第三十八条规定的担保事项；（13）审议公司在一年内购买、出售重大资产超过公司最近一期经审计总资产 30.00%的事项；（14）审议股权激励计划；（15）审议法律、行政法规、部门规章或《公司章程》规定应当由股东大会决定的其他事项。

2、股东大会召开

股东大会分为年度股东大会和临时股东大会。年度股东大会每年召开一次，应当于上一会计年度结束后的 6 个月内举行。

有下列情形之一的，公司在事实发生之日起 2 个月内召开临时股东大会：（1）董事人数不足《公司法》规定人数或者《公司章程》所规定人数的三分之二时；（2）公司未弥补的亏损达实收股本总额的三分之一时；（3）单独或合计持有公司 10.00%以上股份的股东请求时；（4）董事会认为必要时；（5）监事会提议召开时；（6）法律、行政法规、部门规章及《公司章程》规定的其他情形。

3、股东大会的提议和召集

独立董事有权向董事会提议召开临时股东大会。对独立董事要求召开临时股东大会的提议，董事会应当根据法律、行政法规和《公司章程》的规定，在收到提议后 10 日内提出同意或不同意召开临时股东大会的书面反馈意见。

监事会有权向董事会提议召开临时股东大会，并应当以书面形式向董事会提出。董事会应当根据法律、行政法规和《公司章程》的规定，在收到提案后 10 日内提出同意或不同意召开临时股东大会的书面反馈意见。董事会同意召开临时股东大会的，将在作出董事会决议后的 5 日内发出召开股东大会的通知，通知中对原提议的变更，应征得监事会的同意。董事会不同意召开临时股东大会，或者在收到提案后 10 日内未作出反馈的，视为董事会不能履行或者不履行召集股东大会会议职责，监事会可以自行召集和主持。

单独或者合计持有公司 10.00%以上股份的股东有权向董事会请求召开临时股东大会，并应当以书面形式向董事会提出。董事会应当根据法律、行政法规和《公司章程》的规定，在收到请求后 10 日内提出同意或不同意召开临时股东大会的书面反馈意见。董事会同意召开临时股东大会的，应当在做出董事会决议后的 5 日内发出召开股东大会的通知，通知中对原请求的变更，应当征得相关股东的同意。董事会不同意召开临时股东大会，或者在收到请求后 10 日内未作出反馈的，单独或者合计持有公司 10.00%以上股份的股东有权向监事会提议召开临时股东大会，并应当以书面形式向监事会提出请求。监事会同意召开临时股东大会的，应在收到请求 5 日内发出召开股东大会的通知，通知中对原提案的变更，应当征得相关股东的同意。监事会未在规定期限内发出股东大会通知的，视为监

事会不召集和主持股东大会，连续 90 日以上单独或者合计持有公司 10.00%以上股份的股东可以自行召集和主持。

监事会或股东决定自行召集股东大会的，须书面通知董事会。同时向公司所在地中国证监会派出机构和证券交易所备案。在股东大会决议公告前，召集股东持股比例不得低于 10.00%。

4、股东大会的提案与通知

公司召开股东大会，董事会、监事会以及单独或者合并持有公司 3.00%以上股份的股东，有权向公司提出提案。单独或者合计持有公司 3.00%以上股份的股东，可以在股东大会召开 10 日前提出临时提案并书面提交召集人。召集人应当在收到提案后 2 日内发出股东大会补充通知，公告临时提案的内容。除前款规定的情形外，召集人在发出股东大会通知公告后，不得修改股东大会通知中已列明的提案或增加新的提案。股东大会通知中未列明或不符合《公司章程》第五十二条规定的提案，股东大会不得进行表决并作出决议。

召集人将在年度股东大会召开 20 日前以公告方式通知各股东，临时股东大会将于会议召开 15 日前以公告方式通知各股东。发出股东大会通知后，无正当理由，股东大会不应延期或取消，股东大会通知中列明的提案不应取消。一旦出现延期或取消的情形，召集人应当在原定召开日前至少 2 个工作日公告并说明原因。

5、股东大会的召开

股权登记日登记在册的所有普通股股东或其代理人，均有权出席股东大会。并依照有关法律、法规及《公司章程》行使表决权。股东可以亲自出席股东大会，也可以委托代理人代为出席和表决。

个人股东亲自出席会议的，应出示本人身份证或其他能够表明其身份的有效证件或证明、股票账户卡；委托代理他人出席会议的，应出示本人有效身份证件、股东授权委托书。法人股东应由法定代表人或者法定代表人委托的代理人出席会议。法定代表人出席会议的，应出示本人身份证、能证明其具有法定代表人资格

的有效证明；委托代理人出席会议的，代理人应出示本人身份证、法人股东单位的法定代表人依法出具的书面授权委托书。

股东大会召开时，公司全体董事、监事和董事会秘书应当出席会议，总经理和其他高级管理人员应当列席会议。股东大会由董事长主持。董事长不能履行职务或不履行职务时，由副董事长主持，副董事长不能履行职务或者不履行职务时，由半数以上董事共同推举的一名董事主持。监事会自行召集的股东大会，由监事会主席主持。监事会主席不能履行职务或不履行职务时，由监事会副主席主持，监事会副主席不能履行职务或者不履行职务时，由半数以上监事共同推举的一名监事主持。股东自行召集的股东大会，由召集人推举代表主持。召开股东大会时，会议主持人违反议事规则使股东大会无法继续进行的，经现场出席股东大会有表决权过半数的股东同意，股东大会可推举一人担任会议主持人，继续开会。

召集人应当保证股东大会连续举行，直至形成最终决议。因不可抗力等特殊原因导致股东大会中止或不能作出决议的，应采取必要措施尽快恢复召开股东大会或直接终止本次股东大会，并及时公告。同时，召集人应向公司所在地中国证监会派出机构及证券交易所报告。

6、股东大会的表决和决议

股东大会决议分为普通决议和特别决议。股东大会做出普通决议，应当由出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的二分之一以上通过。股东大会做出特别决议，应当由出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的三分之二以上通过。

下列事项由股东大会以普通决议通过：（1）董事会和监事会的工作报告；（2）董事会拟定的利润分配方案和弥补亏损方案；（3）董事会和监事会成员的任免及其报酬和支付方法；（4）公司年度预算方案、决算方案；（5）公司年度报告；（6）除法律、行政法规规定或《公司章程》规定应当以特别决议通过以外的其他事项。

下列事项由股东大会以特别决议通过：（1）公司增加或者减少注册资本；（2）公司的分立、合并、解散和清算；（3）《公司章程》的修改；（4）公司

在一年内购买、出售重大资产或者担保金额超过公司最近一期经审计总资产30.00%的；（5）股权激励计划；（6）法律、行政法规或《公司章程》规定的，以及股东大会以普通决议认定会对公司产生重大影响的、需要以特别决议通过的其他事项

7、股东大会运行情况

自公司设立至本招股说明书签署日，公司共召开了54次股东大会，公司股东大会运行情况良好，历次会议的召集、提案、出席、议事、表决、决议以及会议记录规范，对会议表决事项均做出了有效决议，符合《公司法》、《公司章程》、《股东大会议事规则》等相关规定。

（二）董事会制度的建立健全及运行情况

公司董事会按照《公司法》和《公司章程》的规定规范运作，依法行使职权、履行职责。

1、董事会构成

根据《公司章程》的规定，公司设董事会，董事会由九名董事组成，由股东大会选举产生，对股东大会负责。董事会设董事长一名，设副董事长一人，由董事会以全体董事的过半数选举产生。公司董事会由公司董事长召集并主持，公司董事长不能或者不召集并主持的，由副董事长召集和主持，副董事长不能履行职务或不履行职务的，由半数以上董事共同推举一名董事召集并主持。

2、董事会职权

董事会行使下列职权：

（1）召集股东大会，并向股东大会报告工作；（2）执行股东大会的决议；（3）决定公司的经营计划和投资方案；（4）制订公司的年度财务预算方案、决算方案；（5）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；（6）制订公司增加或者减少注册资本、发行债券或其他证券及上市方案；（7）拟订公司重大收购、收购本公司股票或者合并、分立、解散及变更公司形式的方案；（8）在股东大会授权范围内，决定公司对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项、

委托理财、关联交易等事项；（9）决定公司内部管理机构的设置；（10）聘任或者解聘公司经理、董事会秘书；根据经理的提名，聘任或者解聘公司副经理、财务负责人等高级管理人员，并决定其报酬事项和奖惩事项；（11）制订公司的基本管理制度；（12）制订《公司章程》的修改方案；（13）管理公司信息披露事项；（14）向股东大会提请聘请或更换为公司审计的会计师事务所；（15）听取公司经理的工作汇报并检查经理的工作；（16）法律、行政法规、部门规章或本章程授予的其他职权。公司董事会设立审计委员会、战略委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会等专门委员会。专门委员会对董事会负责，依照本章程和董事会授权履行职责，提案应当提交董事会审议决定。专门委员会成员全部由董事组成，其中审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会中独立董事占多数并担任召集人，审计委员会的召集人为会计专业人士。董事会负责制定专门委员会工作规程，规范专门委员会的运作。超过股东大会授权范围的事项，应当提交股东大会审议。

3、董事会议事规则

董事会每年至少召开两次会议，由董事长召集，于会议召开 10 日以前书面通知全体董事和监事。代表十分之一以上表决权的股东、三分之一以上董事或者监事会，可以提议召开董事会临时会议。董事长应当自接到提议后 10 日内，召集和主持董事会会议。

董事会召开临时会议应于会议召开 5 日以前以专人送达、邮递、电子邮件、传真的方式通知全体董事。

董事会会议应有过半数的董事出席方可举行。董事会作出决议，必须经全体董事的过半数通过，董事会决议的表决，实行一人一票。

董事与董事会会议决议事项所涉及的企业有关联关系的，不得对该项决议行使表决权，也不得代理其他董事行使表决权。该董事会会议由过半数的无关联关系董事出席即可举行，董事会会议所作决议须经无关联关系董事过半数通过。出席董事会的无关联董事人数不足 3 人的，应将该事项提交股东大会审议。

董事会会议，应由董事本人出席；董事因故不能出席，可以书面委托其他董事代为出席，委托书中应载明代理人的姓名，代理事项、授权范围和有效期限，并由委托人签名或盖章。代为出席会议的董事应当在授权范围内行使董事的权利。董事未出席董事会会议，亦未委托代表出席的，视为放弃在该次会议上的投票权。

4、董事会运行情况

自公司设立至本招股说明书签署日，共召开了 72 次董事会，公司董事会运行情况良好，历次会议的召集、提案、出席、议事、表决、决议以及会议记录规范，对会议表决事项均做出了有效决议，符合《公司法》、《公司章程》、《董事会议事规则》等相关规定。

（三）监事会制度的建立健全及运行情况

1、监事会的构成

根据《公司章程》的规定，公司设监事会，监事会由三名监事组成，监事会包括两名股东代表和一名公司职工代表，监事会中的职工代表担任的监事由职工代表大会、职工大会或其他民主形式选举产生或更换。监事会设主席一名。监事会主席由全体监事过半数选举产生。监事会主席召集和主持监事会会议；监事会主席不能履行职务或者不履行职务的，由半数以上监事共同推举一名监事召集和主持监事会会议。

2、监事会的职权

监事会向股东大会负责，并依法行使下列职权：（1）应当对董事会编制的公司定期报告进行审核并提出书面审核意见；（2）检查公司财务；（3）对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、《公司章程》或者股东大会决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议；（4）当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；（5）提议召开临时股东大会，在董事会不履行《公司法》规定的召集和主持股东大会职责时召集和主持股东大会；（6）向股东大会提出提案；（7）依照《公司法》第一百五十一条的规定，对董事、高级管理人员提起诉讼；（8）发现公司经营

情况异常，可以进行调查；必要时，可以聘请会计师事务所、律师事务所等专业机构协助其工作，费用由公司承担。

3、监事会议事规则

监事会每 6 个月至少召开一次会议。监事可以提议召开临时监事会会议。监事会决议应当经半数以上监事通过。监事会制定监事会议事规则，明确监事会的议事方式和表决程序，以确保监事会的工作效率和科学决策。监事会应当将所议事项的决定做成会议记录，出席会议的监事应当在会议记录上签名。监事有权要求在记录上对其在会议上的发言做出某种说明性记载。监事会会议记录作为公司档案至少保存 10 年。

4、监事会运行情况

自公司设立至本招股说明书签署日，公司共召开了 25 次监事会，公司监事会运行情况良好，历次会议的召集、提案、出席、议事、表决、决议以及会议记录规范，对会议表决事项均做出了有效决议，符合《公司法》、《公司章程》、《监事会议事规则》等相关规定。

（四）独立董事制度建立健全及运行情况

1、独立董事的构成

根据《公司章程》的规定，公司设独立董事。公司独立董事的资格、任职条件和权限范围应按照法律、行政法规及部门规章的有关规定执行。

2、独立董事的履职情况

公司独立董事自聘任以来，按照有关法律、行政法规、部门规章及《公司章程》的规定勤勉尽职地履行职权，积极参与公司决策，对需要独立董事发表意见的事项进行了认真的审议并发表了独立意见，在规范公司运作、维护公司权益、完善内部控制制度、保护中小股东权益、提高董事会决策水平等方面起到了积极作用。

（五）董事会秘书制度建立健全及运行情况

1、董事会秘书的设置和职权

根据《公司章程》的规定，公司设董事会秘书，负责公司股东大会和董事会会议的筹备、文件保管以及公司股东资料管理，办理信息披露事务等事宜。董事会秘书由董事会聘任或者解聘。董事会秘书应遵守法律、行政法规、部门规章及《公司章程》的有关规定。

2、董事会秘书的履职情况

公司董事会秘书自聘任以来，有效履行了《公司章程》赋予的职责，在公司法人治理结构的完善、董事、监事、高级管理人员的系统培训以及与中介机构的配合协调、与投资者和监管部门的积极沟通、公司重大生产经营决策、主要管理制度的制定、重大项目的投向、信息披露事务的办理等事宜上发挥了积极作用。

（六）董事会专门委员会设置情况及运行情况

董事会下设审计委员会、提名委员会、战略委员会、薪酬与考核委员会四个专门委员会。专门委员会成员全部由董事组成，其中提名委员会、审计委员会、薪酬与考核委员会中独立董事应占多数并担任主任委员，审计委员会中至少应有一名独立董事是会计专业人士。公司各专门委员会的具体构成情况如下：

委员会	主任委员	其他委员
审计委员会	刘华	常小东、周文存
提名委员会	刘培森	刘华、李锡安
薪酬与考核委员会	常小东	刘培森、郭红
战略委员会	李作恭	徐笑宇、常小东

自相关专门委员会设立以来，公司董事会各专门委员会严格按照《公司章程》、《董事会审计委员会工作细则》、《董事会提名委员会工作细则》、《董事会薪酬与考核委员会工作细则》和《董事会战略委员会工作细则》等有关规定开展工作，较好地履行了职责，对完善公司的治理结构起到良好的促进作用。

二、发行人管理层对内部控制的自我评估及注册会计师的鉴证意见

（一）内部控制完整性、合理性和有效性的自我评估意见

公司已结合自身经营特点，制定了一系列内部控制的规章制度，并得到有效执行，从而保证了公司经营管理的正常进行。公司管理层认为：公司已按照有关法律法规和其他相关要求，建立了完整、合理的内部控制并能有效执行，能够覆盖公司经营管理的各个环节，从总体上保证了公司经营管理合法合规、生产经营活动的正常运作，保证了资产的安全和完整，防止、发现并纠正错误和舞弊。公司建立了符合《企业会计准则》、《企业财务通则》的财务管理制度和会计核算制度，规范了公司的会计行为，为在一定程度上降低会计资料的真实、合法、完整方面的管理风险，为财务报告及相关信息真实完整，提高经营效率和效果，促进企业实现发展战略提供了保证。公司截至 2019 年 12 月 31 日与会计报表认定相关的所有重大方面的内部控制的设计是完整和合理的，执行是有效的，能够保证内部控制目标的实现。

（二）会计师事务所对公司内部控制制度的评价

容诚出具的容诚审字[2020]201Z0043 号《内部控制鉴证报告》认为，公司于 2019 年 12 月 31 日在所有重大方面有效地保持了按照《企业内部控制基本规范》建立的与财务报表相关的内部控制。

三、发行人近三年违法违规行为情况

公司已依法建立健全了股东大会制度、董事会制度、监事会制度、独立董事制度和董事会秘书制度等公司治理制度，自设立以来，公司严格按照《公司法》及相关法律法规和《公司章程》的规定规范运作、依法经营，不存在重大违法违规行为。

四、发行人资金占用和对外担保情况

截至本招股说明书签署日，公司不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业占用的情况，不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业担保的情况。

五、发行人资金管理、对外投资、担保事项的政策和制度安排及报告期内的执行情况

为了规范公司资金管理、对外投资和担保管理，有效控制公司对外投资和担保风险，保护公司财务安全和投资者的合法权益，根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司治理准则》等法律、行政法规和规范性文件的相关规定，公司分别制定了《公司章程》、《对外投资管理制度》、《对外担保管理制度》。

（一）对外投资的制度安排及执行情况

1、决策权限与程序

根据《对外投资管理制度》规定，公司的对外投资要按照相关法律法规和《公司章程》的规定经合法程序通过，重大金额对外投资必须经总经理、董事长、董事会或股东大会批准。股东大会或董事会授权的除外。

公司总经理负责组织对外投资项目可行性研究、评估，根据股东大会或董事会授权，实施批准的投资方案或处置方案。公司对外投资实行集体决策。总经理办公会应根据对外投资建议书、可行性研究报告以及评估报告（如有），形成对外投资报告并提交董事会或股东大会，总经理负责组织实施经股东大会或董事会批准的投资方案。

2、执行情况

报告期内，公司对外投资事项执行情况良好，且公司自制定《公司章程》及《对外投资管理制度》以来，按照该规定执行对外投资事项。

（二）对外担保的制度安排及其实际执行情况

1、决策权限及程序

根据《公司章程》和《对外担保管理制度》规定，公司对外担保必须经董事会或股东大会审议。对应由股东大会审批的对外担保，必须经董事会审议通过后，方可提交股东大会审批。董事会负责审议须由股东大会批准的对外担保事项以外的其它对外担保事项，需经出席董事会的二分之一以上董事审议通过。股东大会在审议为股东、实际控制人及其关联方提供的担保议案时，该股东或受该实际控

制人支配的股东，不得参与该项表决，该项表决由出席股东大会的其他股东所持表决权的半数以上通过。

2、执行情况

报告期内，公司未发生对外担保事项。

六、独立性

公司自成立以来，严格按照《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和《公司章程》的要求规范运作，建立健全了公司法人治理结构，在资产、人员、财务、机构、业务等方面独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，具有完整的业务体系及面向市场独立经营的能力。公司在资产、人员、财务、机构和业务等方面的独立运行情况如下：

（一）资产完整情况

公司为熊猫有限整体变更设立的股份有限公司，依法承继了熊猫有限的所有资产、负债。公司设立后，公司拥有的、在使用的商标、专利、土地使用权、房屋所有权均已完成变更手续。公司与股东的资产能够严格分开，产权明晰，并完全独立运营。截至本招股说明书签署日，公司的经营性资产的权属完全由公司独立拥有，不存在与股东共有的情况。截至本招股说明书签署日，公司对所有资产拥有完全的控制和支配权，不存在以资产、权益为控股股东和实际控制人担保的情形，不存在资产、资金被股东违规占用而损害公司利益的情况。

综上，公司具有独立的供应、生产和销售系统，具备与生产经营有关的主要生产系统、辅助生产系统和配套设施，合法拥有与生产经营有关的主要土地、厂房、机器设备以及商标、专利、非专利技术的所有权或使用权，具有独立的原料采购和产品销售系统，资产完整。

（二）人员独立情况

公司董事、监事及高级管理人员均严格按照《公司法》和《公司章程》的有关规定选举或聘任产生。公司现任总经理、副总经理、财务总监和董事会秘书均

为专职，在公司领取薪酬，未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业担任除董事、监事以外的其他职务，未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业领薪。公司的财务人员未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业兼职。综上，公司人员独立。

（三）财务独立情况

公司设立了独立完整的财务部门，配备了专业的财务人员，并依据《中华人民共和国会计法》、《企业会计准则》建立了独立的财务核算体系和规范的财务管理制度，能够独立进行财务决策，具有规范的财务会计制度和对子公司的财务管理制度。公司独立开立基本存款账户，依法独立纳税，独立对外签订合同，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业混同的情形。综上，公司财务独立。

（四）机构独立情况

公司通过股东大会、董事会、监事会以及独立董事制度强化公司的分权管理与监督职能，形成了有效的法人治理结构。在内部机构设置上，公司建立了适应自身发展需要的组织机构，明确了各机构职能，定员定岗，并制定了相应的内部管理与控制制度。公司各职能部门与现有股东及股东控制的其他企业及其职能部门之间不存在上下级关系或机构混同的情形，不存在股东或股东控制的其他企业直接干预公司经营活动的情况。综上，公司机构独立。

（五）业务独立情况

公司的主营业务为浓缩乳制品的研发、生产、销售及乳品贸易。公司拥有独立完整的业务经营体系，未因组织形式变更而发生业务流程的改变，公司业务独立于实际控制人及其控制的其他企业，公司与实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争或者显失公平的关联交易，具备独立面向市场自主经营的能力，不存在依赖股东及其他关联方的情形。综上，公司业务独立。

经核查，保荐机构认为：报告期内，公司严格按照《公司法》、《证券法》等法律、法规和规章制度以及《公司章程》规范运作，逐步完善公司治理和内部

控制，在资产、人员、财务、机构和业务等方面与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业完全独立，具有完整的业务体系及面向市场独立经营的能力。发行人在本招股说明书中关于其独立性情况的说明是真实、准确、完整的。

七、同业竞争

（一）同业竞争情况

除公司及其子公司外，公司实际控制人控制的企业为公司控股股东定安澳华。定安澳华主营业务为食品制造业投资，报告期内，未实际开展生产经营。公司的主营业务为浓缩乳制品的研发、生产、销售及乳品贸易。公司与定安澳华所实际从事的业务分属于不同行业，经营范围不存在重叠，不存在从事相同或相似业务的情形，因此公司不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业从事相同、相似业务的情况，公司与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间不存在同业竞争。

（二）避免同业竞争的承诺

为避免与公司之间的同业竞争，公司控股股东和实际控制人出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，其具体内容如下：

1、本公司/本人目前没有在中国境内任何地方或中国境外，直接或间接发展、经营或协助经营或参与与发行人及其子公司业务存在竞争的任何活动，亦没有在任何与发行人及其子公司业务存在直接或间接竞争的公司或企业拥有任何权益（不论直接或间接）。

2、除非经发行人书面同意，本公司/本人不会直接或间接发展、经营或协助经营或参与或从事与发行人及其子公司业务相竞争的任何活动。

3、如本公司/本人拟出售与发行人及其子公司生产、经营相关的任何其他资产、业务或权益，发行人有优先购买的权利；本公司/本人将尽最大努力使有关交易的价格公平合理，且该等交易价格按与独立第三方进行正常商业交易的交易价格为基础确定。

4、本公司/本人将依法律、法规及发行人的规定向发行人及有关机构或部门及时披露与发行人及其子公司业务构成竞争或可能构成竞争的任何业务或权益的详情，直至本公司/本人不再作为发行人控股股东/实际控制人为止。

5、本公司/本人将不会利用发行人控股股东/实际控制人身份进行损害发行人及其他股东利益的经营活动。

6、本公司/本人愿意承担因违反上述承诺而给发行人及其他股东造成的全部经济损失。

若本公司/本人违反上述承诺，将采取以下措施：（1）及时、充分披露承诺未得到执行、无法执行或无法按期执行的原因；（2）向发行人及其投资者提出能够充分保护发行人及其投资人权利的补充或替代承诺；（3）将上述补充或替代承诺提交股东大会审议；（4）给发行人及其投资者造成直接损失的，依法进行赔偿；（5）有违法所得的，按相关法律法规处理；（6）其他根据届时规定可以采取的措施。

八、关联方及关联关系

根据《公司法》、《企业会计准则第 36 号—关联方披露》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等相关规定，公司的关联方情况如下：

（一）控股股东、实际控制人

截至本招股说明书签署日，公司的控股股东为定安澳华，持有公司 3,780.00 万股股份，占公司总股本的 40.65%。

李作恭、李锡安与李学军父子三人直接和间接合计持有公司 53.84%的股份，为公司的实际控制人。

其具体情况详见本招股说明书“第五节 发行人基本情况/五、公司控股股东、实际控制人及主要股东的基本情况”。

（二）持有公司 5.00%以上股份的其他股东

持有公司 5%以上股份股东的情况详见本招股说明书“第五节 发行人基本情

况/五、公司控股股东、实际控制人及主要股东的基本情况”。

（三）公司及其控股股东定安澳华的董事、监事及高级管理人员

公司控股股东定安澳华的执行董事、经理为李作恭，监事为李学军，上述人员及公司董事、监事、高级管理人员的情况详见本招股说明书“第五节 发行人基本情况/七、董事、监事、高级管理人员与核心技术人员简介”。

（四）直接或间接持有公司 5%以上股份的自然人股东及公司董事、监事、高级管理人员关系密切的家庭成员

直接或间接持有公司 5%以上股份的自然人股东及公司董事、监事、高级管理人员关系密切的家庭成员为公司关联自然人。

（五）由公司上述关联自然人直接或者间接控制的、或者担任董事（独立董事除外）、高级管理人员的，除公司及其控股子公司以外的法人或其他组织

由公司上述关联自然人直接或者间接控制的、或者担任董事（独立董事除外）、高级管理人员的，除公司及其控股子公司以外的法人或其他组织为公司关联法人。

（六）子公司及参股公司

截至本招股说明书签署日，公司的控股子公司海南熊猫、山东熊猫、上海汉洋和百好擒雕，以及参股公司浙江辉肽为公司关联方，具体情况详见本招股说明书“第五节 发行人基本情况/四、发行人控股子公司、参股公司基本情况”。

（七）控股股东、实际控制人控制的其他企业

截至本招股说明书签署日，除公司及其下属子公司外，公司控股股东定安澳华未控制其他企业。

（八）其他关联方

1、报告期内曾经的关联方

（1）报告期内曾任公司董事、监事、高级管理人员以及与该等人员关系密切的家庭成员

报告期内曾任公司董事、监事、高级管理人员以及与该等人员关系密切的家庭成员为公司关联自然人。

（2）报告期内曾经的关联企业

①民兴小贷

发行人实际控制人之一李作恭曾担任民兴小贷董事，已于 2018 年 1 月 17 日卸任，民兴小贷具体情况详见本招股说明书“第五节 发行人基本情况/四、发行人控股子公司、参股公司基本情况”。

②正旺塑业

正旺塑业曾系公司部分高级管理人员实施重大影响的企业，上述人员已于 2017 年 1 月 3 日退出对正旺塑业的投资，正旺塑业已于 2018 年 5 月 21 日注销。

报告期内，发行人向正旺塑业采购马口铁易开盖包装材料。其中 2017 年度采购金额合计 362.12 万元。双方的交易定价系参考易开盖产品在市场上的价格并经协商确定，价格公允，不存在利益输送。发行人为规范和减少关联交易，于 2018 年起停止向正旺塑业采购易开盖，拟改由自行生产，因此正旺塑业原股东决议将公司注销并将机器设备及原材料转让给发行人。

③上海束银网络信息有限公司

上海束银网络信息有限公司系公司独立董事刘培森曾控制并担任董事长的企业，该企业已于 2018 年 3 月 27 日注销，报告期内，公司未与其发生交易。

④上海祥富国际贸易有限公司

上海祥富国际贸易有限公司系实际控制人之一李作恭配偶的胞妹陈秀琴持股 40%的企业，该企业已于 2018 年 12 月 18 日注销，报告期内，公司未与其发生交易。

⑤苍南县灵溪聚富副食品经营部

苍南聚富副食品系公司董事周文存亲属林冰儿控制的个体工商户，已于2018年6月22日注销。

⑥苍南县灵溪兴旺副食品经营部

苍南兴旺副食品系公司董事周文存的儿媳许小永控制的个体工商户，已于2017年4月11日注销。

报告期内，发行人向苍南县灵溪兴旺副食品经营部销售浓缩乳制品。其中2017年度销售金额合计117.91万元。双方的交易定价系发行人参考其他类似客户的产品定价并经协商确定，价格公允，不存在利益输送。因许小永及其亲属分别于2017年6月、2018年7月注册了苍南县灵溪聚富副食品经营部、苍南县灵溪镇财富来食品店向发行人采购浓缩乳制品，因此将苍南县灵溪兴旺副食品经营部注销。

2、根据实质重于形式原则认定与公司有特殊关系的主体

（1）苍南县灵溪镇康兴副食品经营部

苍南康兴副食品为陈德章及陈可东控制的企业，陈德章系公司实际控制人之一李作恭的配偶的兄弟，陈可东系陈德章之子。

（2）苍南县灵溪镇财富来食品店

苍南财富来食品为公司董事周文存的儿媳许小永实际控制的企业。

九、关联交易

（一）经常性关联交易

1、采购商品

单位：万元

关联方	2019年度	2018年度	2017年度
正旺塑业	-	-	362.12
合计	**-**	**-**	**362.12**

报告期内，公司向正旺塑业采购部分马口铁易开盖包装材料。公司已于2017

年 7 月停止向正旺塑业采购物资。2017 年度，公司向正旺塑业采购金额占当期采购总额的比例为 0.71%。

正旺塑业系食品包装材料易开盖生产商。发行人向其采购产品系生产经营所需，具有商业合理性、必要性。双方的交易定价系参考易开盖产品在市场上的价格并经协商确定，价格公允，不存在利益输送。

2、销售商品

单位：万元

关联方	2019 年度	2018 年度	2017 年度
苍南康兴副食品	314.21	374.68	127.81
苍南兴旺副食品	-	-	117.91
林冰儿	-	-	264.08
许小永	-	-	195.10
苍南聚富副食品	-	534.73	146.58
苍南财富来食品	509.30	435.17	-
陈德章	-	-	62.66
陈可东	-	-	144.56
浙江辉肽	6.30	1.37	-

报告期内，公司向苍南康兴副食品、苍南兴旺副食品、苍南聚富副食品和苍南财富来食品销售浓缩乳制品，向浙江辉肽销售少量乳清粉及白砂糖等原材料。

苍南康兴副食品、苍南财富来食品的实际控制人在温州地区拥有多年的食品销售经验，公司与其合作系正常业务往来，有利于公司产品在当地的推广，交易价格参照公司同类产品市场价格确定，定价公允，不存在损害公司和其他股东利益的情形。

2018 年、2019 年浙江辉肽向公司采购少量乳清粉、白砂糖用于其项目研发，具有商业合理性、必要性。双方的交易定价系参考乳清粉、白砂糖的市场价格并经协商确定，价格公允，不存在利益输送。

3、关联租赁情况

（1）向关联方承租房屋

单位：万元

出租方	2019 年度	2018 年度	2017 年度
李作恭	-	2.10	16.80

报告期内，公司及子公司上海汉洋曾向实际控制人李作恭承租位于上海市徐汇区漕宝路的房屋用于办公。公司及子公司上海汉洋已于 2018 年 2 月 15 日终止租赁。

2018 年 2 月之前，发行人及其子公司在上海未购置办公所需房产，上海汉洋向李作恭租赁房产用以办公具有商业合理性、必要性。双方的交易定价系参考房产所在地周边的其他房产租赁的价格并经协商确定，价格公允，不存在利益输送。发行人在上海购买办公用房后即与李作恭终止了租赁关系。

（2）向关联方出租房屋

单位：万元

承租方名称	2019 年度	2018 年度	2017 年度
正旺塑业	-	-	1.83
浙江辉肽	2.43	1.71	1.71

报告期内，公司曾向正旺塑业出租位于苍南县灵溪镇的厂房，正旺塑业使用该处房屋作为厂房，用于日常生产。上述租赁关系已于 2017 年 3 月终止。

报告期内，公司向参股公司浙江辉肽出租的房屋位于苍南县灵溪镇，用于其办公，租赁期自 2017 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日止。

正旺塑业、浙江辉肽向公司租赁房产定价系参考房产所在地周边的其他房产租赁的价格并经协商确定，价格公允，不存在利益输送。

4、关键管理人员薪酬

报告期内，公司向董事、监事、高级管理人员等关键管理人员支付薪酬情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
关键管理人员薪酬	702.64	820.72	733.72

（二）偶发性关联交易

1、代收水电费

单位：万元

关联方	关联交易内容	2019 年度	2018 年度	2017 年度

关联方	关联交易内容	2019 年度	2018 年度	2017 年度
正旺塑业	代收水电费	-	-	2.56
浙江辉肽	代收水电费	4.57	3.70	-
浙江辉肽	电费支出	-	11.63	39.27

报告期内，正旺塑业和浙江辉肽承租公司部分房产用于生产和办公，公司按照实际用电量、用水量及相应的市场价格向其收取水电费。

2017 年以及 2018 年，由于公司生产线用电量超过供电限额，公司使用了浙江辉肽的部分供电额度，公司按照相应的市场价格向浙江辉肽支付电费。

2、关联方资金拆借情况

（1）2019 年度

2019 年度，公司不存在与关联方之间的资金拆借。

（2）2018 年度

2018 年度，公司不存在与关联方之间的资金拆借。

（3）2017 年度

单位：万元

关联方名称	年初余额	本年增加	本年减少	年末余额
拆入				
民兴小贷	-	430.00	430.00	-

2017 年度，公司因资金周转需求通过民兴小贷进行少量资金拆借。民兴小贷系依法设立的小额贷款公司，为支持发行人资金融通、生产经营，按其内部控制制度规定向发行人提供贷款。由于资金拆借时间较短，因此并未计提利息，参照同期贷款基准利率及资金占用时间测算，本次资金拆借计提利息估算值为 2.07 万元，对公司净利润影响较小。

3、收购固定资产

2017 年 7 月，为避免关联交易，同时为进一步控制材料成本，增加上下游产业协同性，公司收购正旺塑业制盖设备，交易金额为 213.56 万元，交易价格按照评估结果协商确定，价格公允，不存在利益输送。

4、收购股权

2017 年 5 月，为进一步规范公司治理，公司以 1.00 元的价格购入实际控制人之一李作恭持有的公司子公司海南熊猫 10.00%股权。交易价格系按照评估结果协商确定。

5、关联担保情况

（1）公司作为被担保方

2017 年 10 月 11 日，实际控制人李作恭、李锡安、李学军、山东熊猫与中国民生银行股份有限公司温州分行签订了《最高额保证合同》，约定李作恭、李锡安、李学军为公司与中国民生银行股份有限公司温州分行自 2017 年 10 月 11 日至 2018 年 10 月 11 日期间在《综合授信合同》项下发生的全部债务提供最高额不超过 5,000.00 万元的连带责任保证，保证期间为自主合同项下的债务履行期限届满后两年。

2017 年 11 月 22 日，公司实际控制人之一李作恭与宁波银行股份有限公司温州分行签订了《最高额保证合同》，约定李作恭为公司与宁波银行股份有限公司温州分行自 2017 年 11 月 22 日至 2019 年 11 月 22 日期间发生的全部债务提供最高额不超过 1,440.00 万元的连带责任保证，保证期间为自主合同项下的债务履行期限届满后两年。

2018 年 5 月 9 日，李作恭、李学军、李锡安分别与中国建设银行股份有限公司苍南支行签订了《最高额保证合同》，约定为公司与中国建设银行股份有限公司苍南支行自 2018 年 5 月 9 日至 2021 年 5 月 9 日期间发生的全部债务提供最高额不超过 6,050.00 万元的连带责任保证，保证期间为自主合同项下的债务履行期限届满后两年。

2018 年 11 月 14 日，李作恭、李学军、李锡安、山东熊猫为公司与招商银行股份有限公司温州分行签订的《授信协议》下的债权提供连带责任保证，所担保的最高债权额为 5,000.00 万元，被担保的主债权的发生期间为 2018 年 11 月 14 日至 2019 年 11 月 13 日。保证期间为债务履行期限届满后三年。

2019 年 8 月 15 日，李作恭、李学军、李锡安、山东熊猫为公司与中国民生银行股份有限公司温州分行签订的编号为《授信协议》、《综合授信项下线上融

资业务补充协议》、《国内信用证融资主协议》及《贸易融资主协议》下的债权提供连带责任保证，所担保的最高债权额为 5,000.00 万元，被担保的主债权的发生期间为 2019 年 8 月 15 日至 2020 年 8 月 15 日。保证期间为债务履行期限届满后三年。

（2）子公司作为被担保方

2015 年 3 月 24 日，实际控制人之一李作恭为海南熊猫与中国工商银行股份有限公司定安支行自 2015 年 3 月 24 日至 2018 年 3 月 24 日期间发生的全部债务提供最高额不超过 400.00 万元的连带责任保证，保证期间为自主合同项下的债务到期之次日起两年。

李作恭、李学军、李锡安系发行人实际控制人，为支持发行人及其子公司资金融通、生产经营，自愿无偿为发行人及其子公司的银行贷款提供担保，该等交易具有商业合理性、必要性，不存在利益输送。报告期内，发行人未向关联方支付担保费用，同时并未约定后续担保安排。

6、资产置换

2017 年 2 月 3 日，为确保发行人注册资本实缴到位，公司召开第一届董事会第二十四次会议，审议通过了《关于股东以货币等额置换“熊猫”系列商标出资金额的议案》，同意公司股东定安澳华以货币资金 1,000.00 万元等额置换“熊猫”乳品类系列商标出资。定安澳华上述等额置换行为不影响公司股本结构，且定安澳华已确定“熊猫”乳品类系列商标所有权不作变动，该商标所有权仍归属公司所有。

本次置换具有商业合理性、必要性。双方的交易定价系以“熊猫”系列商标出资时的评估价值确定，价格公允，不存在利益输送。

7、其他关联交易

2017 年 7 月 3 日，公司进行资产置换时，考虑到非专利技术发明过程中利用公司资源，存在权利人不明确的情形，公司与定安澳华、郭红、李锡安签订了《非专利技术赠予协议》，该协议明确自出资置换完成之日起，熊猫有限即为两项非专利技术的权利人，对其享有完整权利。

本次交易有利于明确“新品调制淡炼乳技术”、“新型焦糖炼乳工艺技术”两项非专利技术的权属，保障发行人的合法权利。本次交易具有商业合理性、必要性，价格公允，不存在利益输送。

（三）关联方应收应付款项余额

1、应收关联方款项余额

单位：万元

项目名称	关联方	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
应收账款	苍南康兴副食品	0.0025	0.005	-
其他应收款	浙江辉肽	0.34	-	-

2、应付关联方款项

单位：万元

项目名称	关联方	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
预收款项	陈可东	-	-	0.01
预收款项	苍南财富来食品	7.59	0.02	-
预收款项	苍南康兴副食品	8.09	-	38.51
预收款项	苍南聚富副食品	-	-	116.63
预收款项	林冰儿	-	-	0.002
预收款项	许小永	-	-	0.04
其他应付款	李作恭	-	-	8.40
其他应付款	李锡安	-	-	80.00

（四）关联交易对财务状况和经营成果的影响

报告期内，公司与关联方发生的关联交易金额较小，且占当期营业收入和营业成本的比例较小，对公司的财务状况和经营成果不构成重大影响。公司与关联方最近三年发生的重大关联交易体现了市场定价的原则，不存在损害公司及其股东利益的情况。

十、规范关联交易的制度安排及运行情况

公司在《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《独立董事工作细则》和《关联交易管理制度》等内部规章制度中，规定了关联股东、关联董事对关联交易的回避制度，明确了关联交易公允决策的程序，采取必要的

措施对其他股东的利益进行保护。具体如下：

（一）《公司章程》的相关规定

第七十六条规定："股东大会审议有关关联交易事项时，关联股东不应当参与投票表决，其所代表的有表决权的股份数不计入有效表决总数，全体股东均为关联方的除外；股东大会决议应当充分披露非关联股东的表决情况。关联股东的回避和表决程序为：（一）董事会应依据相关法律、行政法规和部门规章的规定，对拟提交股东大会审议的有关事项是否构成关联交易做出判断，在作此项判断时，股东的持股数额应以工商登记为准；（二）如经董事会判断，拟提交股东大会审议的有关事项构成关联交易，则董事会应书面通知关联股东，并就其是否申请豁免回避获得其书面答复；（三）董事会应在发出股东大会通知前完成以上规定的工作，并在股东大会通知中将此项工作的结果通知全体股东；（四）股东大会对有关关联交易事项进行表决时，在扣除关联股东所代表的有表决权的股份数后，由出席股东大会的非关联股东按本章程的规定表决。（五）如有特殊情况关联股东无法回避时，公司在征得有权部门的同意后，可以按照正常程序进行表决，并在股东大会决议中作详细说明。"

第一百八十二条规定了关联关系的定义。

（二）《股东大会议事规则》的相关规定

第三十一条规定："股东与股东大会拟审议事项有关联关系时，应当回避表决，其所持有表决权的股份不计入出席股东大会有表决权的股份总数，全体股东均为关联方的除外；股东大会决议应当充分披露非关联股东的表决情况。股东（包括股东代理人）以其所代表的有表决权的股份数额行使表决权，每一股份享有一票表决权。公司持有自己的股份没有表决权，且该部分股份不计入出席股东大会有表决权的股份总数。公司控股子公司不得取得该公司的股份。确因特殊原因持有股份的，应当在一年内依法消除该情形。前述情形消除前，相关子公司不得行使所持股份对应的表决权，且该部分股份不计入出席股东大会有表决权的股份总数。公司董事会、独立董事和符合相关规定条件的股东可以公开征集股东投票权。征集股东投票权应当向被征集人充分披露具体投票意向等信息。禁止以有偿或者

变相有偿的方式征集股东投票权。公司不得对征集投票权提出最低持股比例限制。”

（三）《董事会议事规则》的相关规定

第二十条规定：“出现下述情形的，董事应当对有关提案回避表决：（一）《公司章程》及其他相关内部控制制度规定董事应当回避的情形；（二）董事本人认为应当回避的情形；（三）《公司章程》规定的因董事与会议提案所涉及的企业有关联关系而须回避的其他情形。（四）法律、行政法规及其他规范性文件规定的董事应当回避的情形。在董事回避表决的情况下，有关董事会会议由过半数的无关联关系董事出席即可举行，形成决议须经无关联关系董事过半数通过。出席会议的无关联关系董事人数不足三人的，不得对有关提案进行表决，而应当将该事项提交股东大会审议。”

（四）《独立董事工作细则》的相关规定

第十八条第一款第（一）项规定：“公司独立董事除应当具有《公司法》和其他相关法律法规、部门规章、规范性文件及全国股转系统业务规则赋予董事的职权外，公司还应当赋予独立董事以下特别职权：（一）需要提交股东大会审议的关联交易应当由独立董事认可后，提交董事会讨论。独立董事在作出判断前，可以聘请中介机构出具独立财务顾问报告。”

（五）《关联交易管理制度》的相关规定

《关联交易管理制度》第四、五章对发行人审议关联交易的决策程序和权限作出了明确规定。

（六）公司关联交易决策程序履行情况

公司第二届董事会第三十三次会议以及 2020 年第一次临时股东大会分别审议通过了《关于确认公司报告期内关联交易的议案》。第二届董事会第三十六次会议审议通过了《关于预计 2020 年度关联交易之关联担保的议案》、《关于预计 2020 年度关联交易之浙江辉肽生命健康科技有限公司关联交易的议案》、《关

于预计 2020 年度关联交易之苍南县灵溪镇康兴副食品经营部关联交易的议案》及《关于预计 2020 年度关联交易之苍南县灵溪镇财富来食品店关联交易的议案》。

公司独立董事就报告期内发生的关联交易发表了独立意见，认为“公司报告期内的关联交易已经充分披露，报告期内及目前正在履行的关联交易遵循了平等、自愿、等价、有偿的原则，有关协议或合同确定的条款公允、合理，履行了必要的决策程序，不存在通过关联交易操纵公司利润的情形，亦不存在损害公司利益及其他股东利益之情形。”

十一、减少和规范关联交易的措施

1、公司根据相关法律法规和《公司章程》的规定，进一步完善了各项制度，对关联交易的决策权限、审批流程做出了明确规定。今后，公司将严格执行《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《独立董事工作细则》和《关联交易管理制度》中关于关联交易的规定，规范关联交易。

2、持有公司 5.00%股份以上股东和实际控制人出具了《关于规范和减少关联交易的承诺函》，其具体内容如下：

（1）本公司/本人不会利用实际控制人地位损害熊猫乳品及其子公司和其他股东的利益。

（2）自本承诺函出具日起本人及本人直接或间接控制的其他企业将不会以任何理由和方式占用熊猫乳品及其子公司的资金或其他资产。

（3）本公司/本人及本公司/本人直接或间接控制的其他企业将尽量避免或减少与熊猫乳品及其子公司发生关联交易。如关联交易无法避免，将不会要求或接受熊猫乳品给予比在任何一项市场公平交易中第三者更优惠的条件。

（4）本公司/本人及本公司/本人直接或间接控制的其他企业将严格和善意地履行与熊猫乳品及其子公司签订的各项关联交易协议，不会向熊猫乳品及其子公司谋求任何超出协议约定以外的利益或收益。

（5）本公司/本人将促使本人直接或间接控制的其他企业按照同样的标准遵

守上述承诺。

（6）若违反上述承诺，本人将承担相应的法律责任，包括但不限于由此给熊猫乳品及其子公司和其他股东造成的全部损失。

第八节 财务会计信息与管理层分析

公司已聘请容诚依据中国注册会计师审计准则对公司报告期内的财务报告进行了审计，并出具了容诚审字[2020]201Z0042 号标准无保留意见的审计报告。

本节引用的财务会计数据及相关财务信息，若非经特别说明，均引自于经审计的财务报告。公司提醒投资者关注本招股说明书所附财务报告及审计报告全文，以获取全部的财务资料。

公司财务数据及财务指标等除另有注明外，均以合并财务报表的数据为基础进行计算。

一、合并财务报表

（一）合并资产负债表

单位：元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	53,563,175.93	41,090,013.95	46,809,584.17
交易性金融资产	106,351,427.74	-	-
应收票据	1,080,628.00	-	-
应收账款	36,063,760.29	35,957,548.15	22,640,960.58
预付款项	51,503,899.51	55,722,558.40	39,569,162.37
其他应收款	345,229.18	11,746,321.51	12,709,156.66
其中：应收利息	6,116.76	-	-
应收股利	-	-	-
存货	64,772,764.79	56,916,536.92	79,911,276.85
其他流动资产	18,000,225.97	78,765,649.17	32,345,104.55
流动资产合计	**331,681,111.41**	**280,198,628.10**	**233,985,245.18**
非流动资产：			
可供出售金融资产	-	6,000,000.00	6,000,000.00
长期股权投资	2,144,844.30	2,439,179.93	2,823,380.74
其他非流动金融资产	5,730,900.00	-	-
投资性房地产	8,654,346.05	7,357,250.99	7,655,194.19
固定资产	178,886,017.14	196,859,234.61	57,446,305.67
在建工程	7,349,334.30	1,042,710.25	128,490,298.75
无形资产	53,098,238.44	49,010,202.21	49,635,488.03
长期待摊费用	26,260.12	52,520.08	78,780.04
递延所得税资产	2,299,911.00	4,807,600.88	1,778,406.79

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
其他非流动资产	2,228,500.00	81,050.00	3,699,936.51
非流动资产合计	**260,418,351.35**	**267,649,748.95**	**257,607,790.72**
资产总计	**592,099,462.76**	**547,848,377.05**	**491,593,035.90**
流动负债：			
短期借款	15,900,000.00	-	3,000,000.00
应付账款	22,963,505.67	33,907,770.37	23,039,875.29
预收款项	11,350,769.05	3,438,872.74	24,053,801.07
应付职工薪酬	13,434,461.57	14,792,100.07	13,365,022.82
应交税费	8,074,227.36	11,215,247.79	7,976,522.33
其他应付款	9,216,692.75	10,457,406.33	7,204,214.92
其中：应付利息	2,723.75	-	4,168.75
应付股利	-	-	-
流动负债合计	**80,939,656.40**	**73,811,397.30**	**78,639,436.43**
非流动负债：			
预计负债	700,000.00	-	-
递延收益	-	-	7,500,000.00
递延所得税负债	18,773.90	-	-
其他非流动负债	-	-	-
非流动负债合计	**718,773.90**	**-**	**7,500,000.00**
负债合计	**81,658,430.30**	**73,811,397.30**	**86,139,436.43**
所有者权益：			
股本	93,000,000.00	93,000,000.00	93,000,000.00
资本公积	164,029,395.91	160,459,595.14	160,459,595.14
盈余公积	42,277,936.61	36,148,705.93	26,231,921.71
未分配利润	202,985,091.25	179,703,272.50	122,767,412.60
归属于母公司所有者权益合计	502,292,423.77	469,311,573.57	402,458,929.45
少数股东权益	8,148,608.69	4,725,406.18	2,994,670.02
所有者权益合计	**510,441,032.46**	**474,036,979.75**	**405,453,599.47**
负债和所有者权益总计	**592,099,462.76**	**547,848,377.05**	**491,593,035.90**

（二）合并利润表

单位：元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
一、营业总收入	**603,753,103.88**	**601,654,229.93**	**534,019,290.24**
其中：营业收入	603,753,103.88	601,654,229.93	534,019,290.24
二、营业总成本	**532,255,195.14**	**494,017,620.67**	**441,846,823.00**
其中：营业成本	430,315,927.76	403,042,938.50	373,456,692.54
税金及附加	3,627,695.88	5,240,939.23	3,879,774.69
销售费用	53,715,024.65	44,045,878.54	25,785,129.00
管理费用	28,508,900.73	27,926,363.49	24,997,244.14
研发费用	15,373,766.65	13,648,131.40	12,897,256.84

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
财务费用	713,879.47	113,369.51	830,725.79
其中：利息费用	331,127.00	768,232.98	557,614.44
利息收入	169,188.34	1,409,248.58	593,105.48
加：其他收益	5,532,293.24	5,766,497.20	9,084,305.79
投资收益（损失以“-”号填列）	879,296.07	157,095.98	898,630.71
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-294,335.63	-384,200.81	-176,619.26
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	32,472.94	-	-
信用减值损失（损失以“-”号填列）	2,351,735.39	-	-
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-1,142,083.31	-4,996,854.20	-613,284.05
资产处置收益（损失以“-”号填列）	7,000.00	-	1,946.52
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	**79,158,623.07**	**108,563,348.24**	**101,544,066.21**
加：营业外收入	299,565.06	1,207,984.27	126,939.67
减：营业外支出	1,116,529.71	326,539.68	592,012.49
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	**78,341,658.42**	**109,444,792.83**	**101,078,993.39**
减：所得税费用	10,696,308.40	12,961,412.55	13,118,156.22
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	**67,645,350.02**	**96,483,380.28**	**87,960,837.17**
（一）按经营持续性分类			
1.持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）	67,645,350.02	96,483,380.28	87,960,837.17
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（净亏损以“-”号填列）	66,611,049.43	94,752,644.12	86,912,472.86
2.少数股东损益（净亏损以“-”号填列）	1,034,300.59	1,730,736.16	1,048,364.31
六、其他综合收益的税后净额	-	-	-
（一）归属母公司所有者的其他综合收益的税后净额	-	-	-
1.不能重分类进损益的其他综合收益	-	-	-
2.将重分类进损益的其他综合收益	-	-	-
（二）归属于少数股东的其他综合收益的税后净额	-	-	-
七、综合收益总额	**67,645,350.02**	**96,483,380.28**	**87,960,837.17**
（一）归属于母公司所有者的综合收益总额	66,611,049.43	94,752,644.12	86,912,472.86
（二）归属于少数股东的综合收益总额	1,034,300.59	1,730,736.16	1,048,364.31
八、每股收益			

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
（一）基本每股收益（元/股）	0.72	1.02	0.93
（二）稀释每股收益（元/股）	0.72	1.02	0.93

（三）合并现金流量表

单位：元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	690,264,868.68	688,610,694.57	623,075,388.78
收到的税费返还	-	-	176,569.79
收到其他与经营活动有关的现金	23,255,089.42	19,676,813.61	12,595,237.36
经营活动现金流入小计	**713,519,958.10**	**708,287,508.18**	**635,847,195.93**
购买商品、接受劳务支付的现金	488,318,328.59	455,306,557.55	450,454,045.55
支付给职工以及为职工支付的现金	58,405,510.68	48,509,587.44	31,220,169.00
支付的各项税费	34,518,981.48	58,093,361.58	40,326,423.99
支付其他与经营活动有关的现金	48,103,685.81	46,198,224.33	49,637,317.49
经营活动现金流出小计	**629,346,506.56**	**608,107,730.90**	**571,637,956.03**
经营活动产生的现金流量净额	**84,173,451.54**	**100,179,777.28**	**64,209,239.90**
二、投资活动产生的现金流量：			
取得投资收益收到的现金	1,173,631.70	541,296.79	1,075,249.97
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	7,000.00	-	11,900.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	103,900,000.00	139,057,675.85	352,739,587.51
投资活动现金流入小计	**105,080,631.70**	**139,598,972.64**	**353,826,737.48**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	8,456,939.53	29,757,878.46	153,367,958.20
投资支付的现金	-	-	1.00
支付其他与投资活动有关的现金	149,910,000.00	174,338,859.25	323,288,207.58
投资活动现金流出小计	**158,366,939.53**	**204,096,737.71**	**476,656,166.78**
投资活动产生的现金流量净额	**-53,286,307.83**	**-64,497,765.07**	**-122,829,429.30**
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	2,000,000.00	-	10,000,000.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	2,000,000.00	-	-
取得借款收到的现金	45,900,000.00	35,987,900.00	51,150,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-
筹资活动现金流入小计	**47,900,000.00**	**35,987,900.00**	**61,150,000.00**
偿还债务支付的现金	30,000,000.00	38,987,900.00	51,550,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	38,626,426.73	30,378,323.43	56,650,994.31

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	697,096.35	-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	1,052,377.36
筹资活动现金流出小计	**68,626,426.73**	**69,366,223.43**	**109,253,371.67**
筹资活动产生的现金流量净额	**-20,726,426.73**	**-33,378,323.43**	**-48,103,371.67**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**-**	**-23,259.00**	**-3,524.72**
五、现金及现金等价物净增加额	**10,160,716.98**	**2,280,429.78**	**-106,727,085.79**
加：期初现金及现金等价物余额	40,930,013.95	38,649,584.17	145,376,669.96
六、期末现金及现金等价物余额	**51,090,730.93**	**40,930,013.95**	**38,649,584.17**

二、母公司财务报表

（一）母公司资产负债表

单位：元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	42,408,812.97	23,996,811.44	32,378,154.45
交易性金融资产	100,371,758.78	-	-
应收票据	1,080,628.00	-	-
应收账款	13,439,668.09	35,105,248.94	33,600,455.38
预付款项	7,581,080.90	9,949,938.38	14,001,865.85
其他应收款	223,649,163.22	225,347,693.39	150,609,500.00
其中：应收利息	314,966.76	203,435.00	33,350.00
应收股利	-	-	-
存货	24,993,024.65	26,243,673.76	65,624,568.45
其他流动资产	31,295,725.40	83,113,780.97	45,884,619.40
流动资产合计	**444,819,862.01**	**403,757,146.88**	**342,099,163.53**
非流动资产：			
可供出售金融资产	-	6,000,000.00	6,000,000.00
长期股权投资	31,433,344.30	25,189,179.93	25,573,380.74
其他非流动金融资产	5,730,900.00	-	-
投资性房地产	12,065,604.99	10,856,241.21	7,655,194.19
固定资产	41,466,433.57	47,715,704.86	49,394,159.79
在建工程	5,902,355.89	1,042,710.25	2,263,844.43
无形资产	32,018,788.35	32,548,572.65	32,825,132.35
长期待摊费用	26,260.12	52,520.08	78,780.04
递延所得税资产	1,909,375.11	3,583,027.02	2,422,966.39
其他非流动资产	750,000.00	-	1,730,482.20
非流动资产合计	**131,303,062.33**	**126,987,956.00**	**127,943,940.13**

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
资产总计	**576,122,924.34**	**530,745,102.88**	**470,043,103.66**
流动负债：			
短期借款	15,900,000.00	-	3,000,000.00
应付账款	24,240,900.00	19,287,414.08	10,966,268.17
预收款项	8,892,281.89	2,340,809.54	22,716,295.17
应付职工薪酬	10,737,447.15	11,965,942.66	11,884,826.90
应交税费	6,620,993.20	10,594,646.27	7,789,134.84
其他应付款	6,416,099.82	8,047,293.63	6,445,424.12
其中：应付利息	2,723.75	-	-
应付股利	-	-	-
流动负债合计	**72,807,722.06**	**52,236,106.18**	**62,801,949.20**
非流动负债：			
预计负债	700,000.00	-	-
递延所得税负债	13,898.82	-	-
非流动负债合计	713,898.82	-	-
负债合计	**73,521,620.88**	**52,236,106.18**	**62,801,949.20**
所有者权益：			
股本	93,000,000.00	93,000,000.00	93,000,000.00
资本公积	161,948,021.99	161,948,021.99	161,948,021.99
盈余公积	42,277,936.61	36,148,705.93	26,231,921.71
未分配利润	205,375,344.86	187,412,268.78	126,061,210.76
所有者权益合计	**502,601,303.46**	**478,508,996.70**	**407,241,154.46**
负债和所有者权益总计	**576,122,924.34**	**530,745,102.88**	**470,043,103.66**

（二）母公司利润表

单位：元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
一、营业收入	**372,306,778.70**	**471,468,322.16**	**401,695,220.39**
减：营业成本	238,259,418.60	291,207,418.41	254,276,669.70
税金及附加	2,131,398.53	4,023,268.67	2,944,059.52
销售费用	39,785,114.58	35,330,017.74	20,297,776.19
管理费用	19,304,726.33	19,095,142.37	20,382,213.97
研发费用	14,803,639.72	14,968,886.08	12,897,256.84
财务费用	-1,120,263.77	-1,732,172.80	-1,942,491.15
其中：利息费用	331,127.00	558,778.25	806,410.89
利息收入	1,573,616.76	2,491,710.37	2,803,167.91
加：其他收益	5,310,007.16	5,563,497.20	8,938,305.79
投资收益（损失以“-”号填列）	1,651,083.54	157,095.98	898,630.71
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-	-176,619.26
公允价值变动收益（损失以“-”号填	92,658.78	-	-

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
列）			
信用减值损失（损失以“-”号填列）	4,331,619.24	-	-
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-	-1,728,820.51	-13,345,957.19
资产处置收益（损失以“-”号填列）	7,000.00	-	5,046.52
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	**70,535,113.43**	**112,567,534.36**	**89,335,761.15**
加：营业外收入	203,870.39	978,848.41	104,793.02
减：营业外支出	989,726.78	326,525.58	561,434.72
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	**69,749,257.04**	**113,219,857.19**	**88,879,119.45**
减：所得税费用	8,456,950.28	14,052,014.95	11,039,701.35
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	**61,292,306.76**	**99,167,842.24**	**77,839,418.10**
（一)持续经营净利润(净亏损以“-”号填列）	61,292,306.76	99,167,842.24	77,839,418.10
（二)终止经营净利润(净亏损以“-”号填列）	-	-	-
五、其他综合收益的税后净额	**-**	**-**	**-**
（一）不能重分类进损益的其他综合收益	-	-	-
（二）将重分类进损益的其他综合收益	-	-	-
六、综合收益总额	**61,292,306.76**	**99,167,842.24**	**77,839,418.10**

（三）母公司现金流量表

单位：元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	449,476,598.66	526,191,038.42	456,518,006.56
收到的税费返还	-	-	176,569.79
收到其他与经营活动有关的现金	13,777,212.02	17,029,887.23	32,540,227.08
经营活动现金流入小计	**463,253,810.68**	**543,220,925.65**	**489,234,803.43**
购买商品、接受劳务支付的现金	258,631,088.76	269,218,330.04	305,649,302.69
支付给职工以及为职工支付的现金	42,648,556.13	38,386,383.97	25,206,656.29
支付的各项税费	30,129,917.86	53,846,075.47	36,692,219.36
支付其他与经营活动有关的现金	33,815,360.08	110,636,861.77	140,907,809.74
经营活动现金流出小计	**365,224,922.83**	**472,087,651.25**	**508,455,988.08**
经营活动产生的现金流量净额	**98,028,887.85**	**71,133,274.40**	**-19,221,184.65**
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	-	-	-
取得投资收益收到的现金	1,945,419.17	541,296.79	1,075,249.97
处置固定资产、无形资产和其他长	7,000.00	-	11,000.00

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
期资产收回的现金净额			
收到其他与投资活动有关的现金	126,900,000.00	139,057,675.85	352,739,587.51
投资活动现金流入小计	**128,852,419.17**	**139,598,972.64**	**353,825,837.48**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	6,864,847.24	5,299,752.55	67,609,701.27
投资支付的现金	6,538,500.00	-	1.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	175,910,000.00	174,338,859.25	323,288,207.58
投资活动现金流出小计	**189,313,347.24**	**179,638,611.80**	**390,897,909.85**
投资活动产生的现金流量净额	**-60,460,928.07**	**-40,039,639.16**	**-37,072,072.37**
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	-	-	10,000,000.00
取得借款收到的现金	45,900,000.00	35,987,900.00	48,950,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-
筹资活动现金流入小计	**45,900,000.00**	**35,987,900.00**	**58,950,000**
偿还债务支付的现金	30,000,000.00	38,987,900.00	45,950,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	37,528,403.25	28,458,778.25	56,602,242.14
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	1,052,377.36
筹资活动现金流出小计	**67,528,403.25**	**67,446,678.25**	**103,604,619.50**
筹资活动产生的现金流量净额	**-21,628,403.25**	**-31,458,778.25**	**-44,654,619.50**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	**-**	**-16,200.00**	**-3,524.72**
五、现金及现金等价物净增加额	**15,939,556.53**	**-381,343.01**	**-100,951,401.24**
加：期初现金及现金等价物余额	23,996,811.44	24,378,154.45	125,329,555.69
六、期末现金及现金等价物余额	**39,936,367.97**	**23,996,811.44**	**24,378,154.45**

三、审计意见

（一）审计意见

容诚审计了熊猫乳品财务报表，包括 2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日、2019 年 12 月 31 日的合并及公司资产负债表，2017 年度、2018 年度、2019 年度的合并及公司利润表、合并及公司现金流量表、合并及公司股东权益变动表以及相关财务报表附注。

容诚认为，熊猫乳品的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了熊猫乳品 2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日、2019 年 12

月 31 日的合并及公司财务状况以及 2017 年度、2018 年度、2019 年度的合并及公司的经营成果和现金流量。

（二）关键审计事项

1、收入确认

（1）事项描述

公司主要从事浓缩乳制品的研发、生产和销售以及乳品贸易，2019 年度、2018 年度和 2017 年度主营业务收入分别为 60,109.10 万元、60,020.35 万元和 53,286.75 万元，其中 2019 年度浓缩乳制品占 72.03%，乳品贸易占 26.61%；2018 年度浓缩乳制品占 75.15%，乳品贸易占 23.64%；2017 年度浓缩乳制品占 67.95%，乳品贸易占 29.69%。

对于采用预收款销售模式的标准化浓缩乳制品，公司收入确认的具体时点是发货时点；对于根据客户要求生产并销售的浓缩乳制品，公司在发出商品并取得客户收到货物账单或验收合格的确认凭据时确认收入；对于乳品贸易业务，公司在发出商品并取得客户验收合格或领用货物的确认凭据时确认收入。

收入是公司的关键业绩指标之一，存在管理层为了达到特定目标或期望而操纵收入确认时点的固有风险，因此发行人会计师将公司收入确认认定为关键审计事项。

（2）审计应对

发行人会计师针对收入确认相关的关键审计事项执行的主要审计程序包括：

①了解和评价管理层与收入确认相关的内部控制的设计和运行有效性；

②选取样本检查销售合同，识别与商品所有权上的风险和报酬转移相关的合同条款与条件，评价公司的收入确认时点是否符合企业会计准则的要求；

③结合产品类型对收入以及毛利情况执行分析，判断收入金额是否出现异常波动的情况；

④对收入交易选取样本，核对销售合同或订单、出库单、物流单、签收单、

对账单及发票，评价相关收入确认是否符合公司收入确认的会计政策；

⑤就资产负债表日前后记录的收入交易，选取样本，核对出库单、签收单及其他支持性文件，以评价收入是否被记录于恰当的会计期间；

⑥获取报告期内完整的客户清单，并从中选取主要客户进行函证，确认交易额的真实、完整。

通过实施以上程序，发行人会计师没有发现公司收入确认存在异常。

2、存货的可变现净值的评估

（1）事项描述

公司存货主要包括原材料奶粉、白砂糖以及库存商品，2019 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日和 2017 年 12 月 31 日，公司合并财务报表中存货账面原值分别为6,499.09万元、5,776.43万元和7,998.22万元，存货跌价准备余额分别为21.82万元、84.77 万元和 7.09 万元。

公司存货取得时按实际成本计价，存货可变现净值是按存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。在确定存货的可变现净值时，以取得的确凿证据为基础，同时考虑持有存货的目的以及资产负债表日后事项的影响。资产负债表日，存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备。公司通常按照单个存货项目计提存货跌价准备，资产负债表日，以前减记存货价值的影响因素已经消失的，存货跌价准备在原已计提的金额内转回。

管理层在确定估计售价、至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费时需要运用重大判断，并综合考虑历史售价以及未来市场变化趋势。

由于存货项目涉及金额重大且其可变现净值的确定需要管理层作出重大判断，发行人会计师将存货可变现净值的评估确定为关键审计事项。

（2）审计应对

发行人会计师针对存货可变现净值相关的关键审计事项执行的主要审计程序包括：

①了解和评价管理层与存货相关的关键内部控制的设计和运行有效性；

②对公司的库存商品实施了监盘程序，检查库存商品的数量及状况，并重点对长库龄库存商品进行了检查；

③对公司以前年度计提的存货跌价本期的变化情况进行了检查；

④查询原材料价格变动情况，了解 2019 年度、及 2018 年度 2017 年度原材料价格的走势，考虑这些因素对公司存货可能产生存货跌价的风险；

⑤获取公司存货跌价准备计提表，对于原材料，将产品估计售价或合同价格、订单价格减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额与账面价值进行比较；对于库存商品，将产品估计售价或合同价格、订单价格减去估计的销售费用以及相关税费后的金额与账面价值进行比较。

基于上述工作结果，发行人会计师认为相关证据能够支持管理层关于存货减值的判断及估计。

四、财务报表的编制基础与合并财务报表范围及其变化情况

（一）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，按照企业会计准则及其应用指南和准则解释的规定进行确认和计量，在此基础上编制财务报表。此外，公司还按照中国证监会《公开发行证券的公式信息披露编报规则第 15 号-财务报告的一般规定》（2014 年修订）披露有关财务信息。

（二）合并财务报表范围

截至 2019 年末，公司纳入合并报表的子公司情况如下：

序号	公司名称	注册地	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	山东熊猫	山东省济南市济阳区	2,000.00	100.00
2	海南熊猫	海南省定安县	500.00	60.00
3	上海汉洋	上海市浦东新区	500.00	55.00
4	百好擒雕	浙江省瑞安市	1,085.98	51.00

（三）报告期内合并财务报表范围变化情况

报告期内，公司合并财务报表范围变化情况如下：

新增纳入合并财务报表范围的子公司情况如下：

序号	公司名称	纳入合并财务报表范围时间	持股比例（%）	纳入原因
1	百好擒雕	2019年1月10日	51.00	出资设立

五、报告期内采用的主要会计政策和会计估计

（一）遵循企业会计准则的声明

公司所编制的财务报表符合企业会计准则的要求，真实、完整地反映了公司的财务状况、经营成果、所有者权益变动和现金流量等有关信息。

（二）会计期间

公司会计年度自公历 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

（三）营业周期

公司正常营业周期为一年。

（四）记账本位币

公司的记账本位币为人民币，境外（分）子公司按经营所处的主要经济环境中的货币为记账本位币。

（五）合并财务报表的编制方法

1、合并范围的确定

合并财务报表的合并范围以控制为基础予以确定，不仅包括根据表决权（或类似表决权）本身或者结合其他安排确定的子公司，也包括基于一项或多项合同安排决定的结构化主体。

控制是指公司拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。子公司是指被公司控制的主体（含企业、被投资单位中可分割的部分，以及企业所控制的结构化

主体等），结构化主体是指在确定其控制方时没有将表决权或类似权利作为决定性因素而设计的主体（注：有时也称为特殊目的主体）。

2、关于母公司是投资性主体的特殊规定

如果母公司是投资性主体，则只将那些为投资性主体的投资活动提供相关服务的子公司纳入合并范围，其他子公司不予以合并，对不纳入合并范围的子公司的股权投资方确认为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

当母公司同时满足下列条件时，该母公司属于投资性主体：

（1）该公司是以向投资方提供投资管理服务为目的，从一个或多个投资者处获取资金。

（2）该公司的唯一经营目的，是通过资本增值、投资收益或两者兼有而让投资者获得回报。

（3）该公司按照公允价值对几乎所有投资的业绩进行考量和评价。

当母公司由非投资性主体转变为投资性主体时，除仅将为其投资活动提供相关服务的子公司纳入合并财务报表范围编制合并财务报表外，企业自转变日起对其他子公司不再予以合并，并参照部分处置子公司股权但未丧失控制权的原则处理。

当母公司由投资性主体转变为非投资性主体时，应将原未纳入合并财务报表范围的子公司于转变日纳入合并财务报表范围，原未纳入合并财务报表范围的子公司在转变日的公允价值视同为购买的交易对价，按照非同一控制下企业合并的会计处理方法进行处理。

3、合并财务报表的编制方法

公司以自身和子公司的财务报表为基础，根据其他有关资料，编制合并财务报表。

公司编制合并财务报表，将整个企业集团视为一个会计主体，依据相关企业会计准则的确认、计量和列报要求，按照统一的会计政策和会计期间，反映企业集团整体财务状况、经营成果和现金流量。

（1）合并母公司与子公司的资产、负债、所有者权益、收入、费用和现金流等项目。

（2）抵销母公司对子公司的长期股权投资与母公司在子公司所有者权益中所享有的份额。

（3）抵销母公司与子公司、子公司相互之间发生的内部交易的影响。内部交易表明相关资产发生减值损失的，应当全额确认该部分损失。

（4）站在企业集团角度对特殊交易事项予以调整。

4、报告期内增减子公司的处理

处置子公司或业务：

（1）编制合并资产负债表时，不调整合并资产负债表的期初数。

（2）编制合并利润表时，将该子公司以及业务期初至处置日的收入、费用、利润纳入合并利润表。

（3）编制合并现金流量表时将该子公司以及业务期初至处置日的现金流量纳入合并现金流量表。

5、合并抵销中的特殊考虑

（1）子公司持有公司的长期股权投资，应当视为公司的库存股，作为所有者权益的减项，在合并资产负债表中所有者权益项目下以“减：库存股”项目列示。

子公司相互之间持有的长期股权投资，比照公司对子公司的股权投资的抵销方法，将长期股权投资与其对应的子公司所有者权益中所享有的份额相互抵销。

（2）“专项储备”和“一般风险准备”项目由于既不属于实收资本（或股本）、资本公积，也与留存收益、未分配利润不同，在长期股权投资与子公司所有者权益相互抵销后，按归属于母公司所有者的份额予以恢复。

（3）因抵销未实现内部销售损益导致合并资产负债表中资产、负债的账面价值与其在所属纳税主体的计税基础之间产生暂时性差异的，在合并资产负债表

中确认递延所得税资产或递延所得税负债，同时调整合并利润表中的所得税费用，但与直接计入所有者权益的交易或事项及企业合并相关的递延所得税除外。

（4）公司向子公司出售资产所发生的未实现内部交易损益，应当全额抵销“归属于母公司所有者的净利润”。子公司向公司出售资产所发生的未实现内部交易损益，应当按照公司对该子公司的分配比例在“归属于母公司所有者的净利润”和“少数股东损益”之间分配抵销。子公司之间出售资产所发生的未实现内部交易损益，应当按照公司对出售方子公司的分配比例在“归属于母公司所有者的净利润”和“少数股东损益”之间分配抵销。

（5）子公司少数股东分担的当期亏损超过了少数股东在该子公司期初所有者权益中所享有的份额的，其余额仍应当冲减少数股东权益。

6、特殊交易的会计处理

（1）购买少数股东股权

公司购买子公司少数股东拥有的子公司股权，在个别财务报表中，购买少数股权新取得的长期股权投资的投资成本按照所支付对价的公允价值计量。在合并财务报表中，因购买少数股权新取得的长期股权投资与按照新增持股比例计算应享有子公司自购买日或合并日开始持续计算的净资产份额之间的差额，应当调整资本公积（资本溢价或股本溢价），资本公积不足冲减的，依次冲减盈余公积和未分配利润。

（2）公司处置对子公司长期股权投资但未丧失控制权

母公司在不丧失控制权的情况下部分处置对子公司的长期股权投资，在合并财务报表中，处置价款与处置长期股权投资相对应享有子公司自购买日或合并日开始持续计算的净资产份额之间的差额，调整资本公积（资本溢价或股本溢价），资本公积不足冲减的，调整留存收益。

（3）公司处置对子公司长期股权投资且丧失控制权

①一次交易处置

公司因处置部分股权投资等原因丧失了对被投资方的控制权的，在编制合并

财务报表时，对于剩余股权，按照其在丧失控制权日的公允价值进行重新计量。处置股权取得的对价与剩余股权公允价值之和，减去按原持股比例计算应享有原有子公司自购买日或合并日开始持续计算的净资产的份额之间的差额，计入丧失控制权当期的投资收益。

与原子公司的股权投资相关的其他综合收益、其他所有者权益变动，在丧失控制权时转入当期损益，由于被投资方重新计量设定受益计划净负债或净资产变动而产生的其他综合收益除外。

②多次交易分步处置

在合并财务报表中，应首先判断分步交易是否属于“一揽子交易”。

如果分步交易不属于“一揽子交易”的，在个别财务报表中，对丧失子公司控制权之前的各项交易，结转每一次处置股权相对应的长期股权投资的账面价值，所得价款与处置长期股权投资账面价值之间的差额计入当期投资收益；在合并财务报表中，应按照“母公司处置对子公司长期股权投资但未丧失控制权”的有关规定处理。

如果分步交易属于“一揽子交易”的，应当将各项交易作为一项处置子公司并丧失控制权的交易进行会计处理；在个别财务报表中，在丧失控制权之前的每一次处置价款与所处置的股权对应的长期股权投资账面价值之间的差额，先确认为其他综合收益，到丧失控制权时再一并转入丧失控制权的当期损益；在合并财务报表中，对于丧失控制权之前的每一次交易，处置价款与处置投资对应的享有该子公司净资产份额的差额应当确认为其他综合收益，在丧失控制权时一并转入丧失控制权当期的损益。

各项交易的条款、条件以及经济影响符合下列一种或多种情况的，通常将多次交易作为“一揽子交易”进行会计处理：

A、这些交易是同时或者在考虑了彼此影响的情况下订立的。

B、这些交易整体才能达成一项完整的商业结果。

C、一项交易的发生取决于其他至少一项交易的发生。

D、一项交易单独考虑时是不经济的，但是和其他交易一并考虑时是经济的。

（4）因子公司的少数股东增资而稀释母公司拥有的股权比例

子公司的其他股东（少数股东）对子公司进行增资，由此稀释了母公司对子公司的股权比例。在合并财务报表中，按照增资前的母公司股权比例计算其在增资前子公司账面净资产中的份额，该份额与增资后按照母公司持股比例计算的在增资后子公司账面净资产份额之间的差额调整资本公积（资本溢价或股本溢价），资本公积（资本溢价或股本溢价）不足冲减的，调整留存收益。

（六）金融工具

自 2019 年 1 月 1 日起适用。

金融工具，是指形成一方的金融资产并形成其他方的金融负债或权益工具的合同。

1、金融工具的确认和终止确认

当公司成为金融工具合同的一方时，确认相关的金融资产或金融负债。

金融资产满足下列条件之一的，终止确认：

（1）收取该金融资产现金流量的合同权利终止；

（2）该金融资产已转移，且符合下述金融资产转移的终止确认条件。

金融负债（或其一部分）的现时义务已经解除的，终止确认该金融负债（或该部分金融负债）。公司（借入方）与借出方之间签订协议，以承担新金融负债方式替换原金融负债，且新金融负债与原金融负债的合同条款实质上不同的，终止确认原金融负债，并同时确认新金融负债。公司对原金融负债（或其一部分）的合同条款作出实质性修改的，应当终止原金融负债，同时按照修改后的条款确认一项新的金融负债。

以常规方式买卖金融资产，按交易日进行会计确认和终止确认。常规方式买卖金融资产，是指按照合同条款规定，在法规或市场惯例所确定的时间安排来交付金融资产。交易日，是指公司承诺买入或卖出金融资产的日期。

2、金融资产的分类与计量

公司在初始确认时根据管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征，将金融资产分类为：以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。除非公司改变管理金融资产的业务模式，在此情形下，所有受影响的相关金融资产在业务模式发生变更后的首个报告期间的第一天进行重分类，否则金融资产在初始确认后不得进行重分类。

金融资产在初始确认时以公允价值计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，相关交易费用直接计入当期损益，其他类别的金融资产相关交易费用计入其初始确认金额。因销售商品或提供劳务而产生的、未包含或不考虑重大融资成分的应收票据及应收账款，公司则按照收入准则定义的交易价格进行初始计量。

金融资产的后续计量取决于其分类：

（1）以摊余成本计量的金融资产

金融资产同时符合下列条件的，分类为以摊余成本计量的金融资产：公司管理该金融资产的业务模式是以收取合同现金流量为目标；该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。对于此类金融资产，采用实际利率法，按照摊余成本进行后续计量，其终止确认、按实际利率法摊销或减值产生的利得或损失，均计入当期损益。

（2）以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产

金融资产同时符合下列条件的，分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产：公司管理该金融资产的业务模式是既以收取合同现金流量为目标又以出售金融资产为目标；该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。对于此类金融资产，采用公允价值进行后续计量。除减值损失或利得及汇兑损益确认为当期损益外，此类金融资产的公允价值变动作为其他综合收益确认，直到该金融资产终止确认时，其累计利得或损失转入当期损益。但是采用实际利率法计算的该金融

资产的相关利息收入计入当期损益。

公司不可撤销地选择将部分非交易性权益工具投资指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，仅将相关股利收入计入当期损益，公允价值变动作为其他综合收益确认，直到该金融资产终止确认时，其累计利得或损失转入留存收益。

（3）以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

上述以摊余成本计量的金融资产和以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产之外的金融资产，分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。对于此类金融资产，采用公允价值进行后续计量，所有公允价值变动计入当期损益。

3、金融负债的分类与计量

公司将金融负债分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债、低于市场利率贷款的贷款承诺及财务担保合同负债及以摊余成本计量的金融负债。

金融负债的后续计量取决于其分类：

（1）以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债

该类金融负债包括交易性金融负债（含属于金融负债的衍生工具）和指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。初始确认后，对于该类金融负债以公允价值进行后续计量，除与套期会计有关外，产生的利得或损失（包括利息费用）计入当期损益。但公司对指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，由其自身信用风险变动引起的该金融负债公允价值的变动金额计入其他综合收益，当该金融负债终止确认时，之前计入其他综合收益的累计利得和损失应当从其他综合收益中转出，计入留存收益。

（2）贷款承诺及财务担保合同负债

贷款承诺是公司向客户提供的一项在承诺期间内以既定的合同条款向客户发放贷款的承诺。贷款承诺按照预期信用损失模型计提减值损失。

财务担保合同指，当特定债务人到期不能按照最初或修改后的债务工具条款偿付债务时，要求公司向蒙受损失的合同持有人赔付特定金额的合同。财务担保合同负债以按照依据金融工具的减值原则所确定的损失准备金额以及初始确认金额扣除按收入确认原则确定的累计摊销额后的余额孰高进行后续计量。

（3）以摊余成本计量的金融负债

初始确认后，对其他金融负债采用实际利率法以摊余成本计量。

除特殊情况外，金融负债与权益工具按照下列原则进行区分：

（1）如果公司不能无条件地避免以交付现金或其他金融资产来履行一项合同义务，则该合同义务符合金融负债的定义。有些金融工具虽然没有明确地包含交付现金或其他金融资产义务的条款和条件，但有可能通过其他条款和条件间接地形成合同义务。

（2）如果一项金融工具须用或可用公司自身权益工具进行结算，需要考虑用于结算该工具的公司自身权益工具，是作为现金或其他金融资产的替代品，还是为了使该工具持有方享有在发行方扣除所有负债后的资产中的剩余权益。如果是前者，该工具是发行方的金融负债；如果是后者，该工具是发行方的权益工具。在某些情况下，一项金融工具合同规定公司须用或可用自身权益工具结算该金融工具，其中合同权利或合同义务的金额等于可获取或需交付的自身权益工具的数量乘以其结算时的公允价值，则无论该合同权利或合同义务的金额是固定的，还是完全或部分地基于除公司自身权益工具的市场价格以外变量（例如利率、某种商品的价格或某项金融工具的价格）的变动而变动，该合同分类为金融负债。

4、衍生金融工具及嵌入衍生工具

衍生金融工具初始以衍生交易合同签订当日的公允价值进行计量，并以其公允价值进行后续计量。公允价值为正数的衍生金融工具确认为一项资产，公允价值为负数的确认为一项负债。

除现金流量套期中属于套期有效的部分计入其他综合收益并于被套期项目影响损益时转出计入当期损益之外，衍生工具公允价值变动而产生的利得或损失，直接计入当期损益。

对包含嵌入衍生工具的混合工具，如主合同为金融资产的，混合工具作为一个整体适用金融资产分类的相关规定。如主合同并非金融资产，且该混合工具不是以公允价值计量且其变动计入当期损益进行会计处理，嵌入衍生工具与该主合同在经济特征及风险方面不存在紧密关系，且与嵌入衍生工具条件相同、单独存在的工具符合衍生工具定义的，嵌入衍生工具从混合工具中分拆，作为单独的衍生金融工具处理。如果该嵌入衍生工具在取得日或后续资产负债表日的公允价值无法单独计量，则将混合工具整体指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产或金融负债。

5、金融工具减值

公司对于以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债权投资、合同资产、租赁应收款、贷款承诺及财务担保合同等，以预期信用损失为基础确认损失准备。

（1）预期信用损失的计量

预期信用损失，是指以发生违约的风险为权重的金融工具信用损失的加权平均值。信用损失，是指公司按照原实际利率折现的、根据合同应收的所有合同现金流量与预期收取的所有现金流量之间的差额，即全部现金短缺的现值。其中，对于公司购买或源生的已发生信用减值的金融资产，应按照该金融资产经信用调整的实际利率折现。

整个存续期预期信用损失，是指因金融工具整个预计存续期内所有可能发生的违约事件而导致的预期信用损失。

未来 12 个月内预期信用损失，是指因资产负债表日后 12 个月内（若金融工具的预计存续期少于 12 个月，则为预计存续期）可能发生的金融工具违约事件而导致的预期信用损失，是整个存续期预期信用损失的一部分。

于每个资产负债表日，公司对于处于不同阶段的金融工具的预期信用损失分别进行计量。金融工具自初始确认后信用风险未显著增加的，处于第一阶段，公司按照未来 12 个月内的预期信用损失计量损失准备；金融工具自初始确认后信用风险已显著增加但尚未发生信用减值的，处于第二阶段，公司按照该工具整个

存续期的预期信用损失计量损失准备；金融工具自初始确认后已经发生信用减值的，处于第三阶段，公司按照该工具整个存续期的预期信用损失计量损失准备。

对于在资产负债表日具有较低信用风险的金融工具，公司假设其信用风险自初始确认后并未显著增加，按照未来 12 个月内的预期信用损失计量损失准备。

公司对于处于第一阶段和第二阶段、以及较低信用风险的金融工具，按照其未扣除减值准备的账面余额和实际利率计算利息收入。对于处于第三阶段的金融工具，按照其账面余额减已计提减值准备后的摊余成本和实际利率计算利息收入。

对于应收票据、应收账款及应收融资款，无论是否存在重大融资成分，公司均按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备。

①应收款项

对于公司以出售为目标的应收款项，因为存在重大融资成分，将该类应收款项划分为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产；剩余部分的业务模式属于以收取合同现金流量为目标，从而划分为以摊余成本计量的金融资产。对于以摊余成本计量的金融资产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票据、应收账款，其他应收款、应收款项融资及长期应收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票据、应收账款、其他应收款、应收款项融资及长期应收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票据、应收账款、其他应收款、应收款项融资及长期应收款等划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失，确定组合的依据如下：

应收账款确定组合的依据如下：

应收账款组合 1　应收国内客户

对于划分为组合的应收账款，公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。

其他应收款确定组合的依据如下：

其他应收款组合 1　应收利息

其他应收款组合 2　应收股利

其他应收款组合 3　应收其他款项

对于划分为组合的其他应收款，公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和未来 12 个月内或整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。

交易性金融资产确定组合的依据如下：

交易性金融资产　出售的应收账款

对于划分为交易性金融资产的应收款项，公司根据公允价值进行计量。

②债权投资、其他债权投资

对于债权投资和其他债权投资，公司按照投资的性质，根据交易对手和风险敞口的各种类型，通过违约风险敞口和未来 12 个月内或整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。

（2）具有较低的信用风险

如果金融工具的违约风险较低，借款人在短期内履行其合同现金流量义务的能力很强，并且即便较长时期内经济形势和经营环境存在不利变化但未必一定降低借款人履行其合同现金流量义务的能力，该金融工具被视为具有较低的信用风险。

（3）信用风险显著增加

公司通过比较金融工具在资产负债表日所确定的预计存续期内的违约概率与在初始确认时所确定的预计存续期内的违约概率，以确定金融工具预计存续期内发生违约概率的相对变化，以评估金融工具的信用风险自初始确认后是否已显著增加。

在确定信用风险自初始确认后是否显著增加时，公司考虑无须付出不必要的

额外成本或努力即可获得的合理且有依据的信息，包括前瞻性信息。公司考虑的信息包括：

①信用风险变化所导致的内部价格指标是否发生显著变化；

②预期将导致债务人履行其偿债义务的能力是否发生显著变化的业务、财务或经济状况的不利变化；

③债务人经营成果实际或预期是否发生显著变化；债务人所处的监管、经济或技术环境是否发生显著不利变化；

④预期将降低债务人按合同约定期限还款的经济动机是否发生显著变化；

⑤债务人预期表现和还款行为是否发生显著变化；

⑥合同付款是否发生逾期超过（含）30 日。

根据金融工具的性质，公司以单项金融工具或金融工具组合为基础评估信用风险是否显著增加。以金融工具组合为基础进行评估时，公司可基于共同信用风险特征对金融工具进行分类，例如逾期信息和信用风险评级。

通常情况下，如果逾期超过 30 日，公司确定金融工具的信用风险已经显著增加。除非公司无需付出过多成本或努力即可获得合理且有依据的信息，证明虽然超过合同约定的付款期限 30 天，但信用风险自初始确认以来并未显著增加。

（4）已发生信用减值的金融资产

公司在资产负债表日评估以摊余成本计量的金融资产和以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债权投资是否已发生信用减值。当对金融资产预期未来现金流量具有不利影响的一项或多项事件发生时，该金融资产成为已发生信用减值的金融资产。金融资产已发生信用减值的证据包括下列可观察信息：

发行方或债务人发生重大财务困难；债务人违反合同，如偿付利息或本金违约或逾期等；债权人出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步；债务人很可能破产或进行其他财务重组；发行方或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失；以大幅折扣购买或源生一项金融资产，该折扣反映了发生信用损失的事实。

（5）预期信用损失准备的列报

为反映金融工具的信用风险自初始确认后的变化，公司在每个资产负债表日重新计量预期信用损失，由此形成的损失准备的增加或转回金额，应当作为减值损失或利得计入当期损益。对于以摊余成本计量的金融资产，损失准备抵减该金融资产在资产负债表中列示的账面价值；对于以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债权投资，公司在其他综合收益中确认其损失准备，不抵减该金融资产的账面价值。

（6）核销

如果公司不再合理预期金融资产合同现金流量能够全部或部分收回，则直接减记该金融资产的账面余额。这种减记构成相关金融资产的终止确认。这种情况通常发生在公司确定债务人没有资产或收入来源可产生足够的现金流量以偿还将被减记的金额。

已减记的金融资产以后又收回的，作为减值损失的转回计入收回当期的损益。

6、金融资产转移

金融资产转移是指下列两种情形：

①将收取金融资产现金流量的合同权利转移给另一方；

②将金融资产整体或部分转移给另一方，但保留收取金融资产现金流量的合同权利，并承担将收取的现金流量支付给一个或多个收款方的合同义务。

（1）终止确认所转移的金融资产

已将金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移给转入方的，或既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，但放弃了对该金融资产控制的，终止确认该金融资产。

在判断是否已放弃对所转移金融资产的控制时，根据转入方出售该金融资产的实际能力。转入方能够单方面将转移的金融资产整体出售给不相关的第三方，且没有额外条件对此项出售加以限制的，则公司已放弃对该金融资产的控制。

公司在判断金融资产转移是否满足金融资产终止确认条件时，注重金融资产转移的实质。

金融资产整体转移满足终止确认条件的，将下列两项金额的差额计入当期损益：

①所转移金融资产的账面价值；

②因转移而收到的对价，与原直接计入其他综合收益的公允价值变动累计额中对于终止确认部分的金额（涉及转移的金融资产为根据《企业会计准则第 22 号-金融工具确认和计量》第十八条分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产的情形）之和。

金融资产部分转移满足终止确认条件的，将所转移金融资产整体的账面价值，在终止确认部分和未终止确认部分（在此种情况下，所保留的服务资产视同继续确认金融资产的一部分）之间，按照转移日各自的相对公允价值进行分摊，并将下列两项金额的差额计入当期损益：

①终止确认部分在终止确认日的账面价值；

②终止确认部分的对价，与原计入其他综合收益的公允价值变动累计额中对应终止确认部分的金额（涉及转移的金融资产为根据《企业会计准则第 22 号-金融工具确认和计量》第十八条分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产的情形）之和。

（2）继续涉入所转移的金融资产

既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，且未放弃对该金融资产控制的，应当按照其继续涉入所转移金融资产的程度确认有关金融资产，并相应确认有关负债。

继续涉入所转移金融资产的程度，是指企业承担的被转移金融资产价值变动风险或报酬的程度。

（3）继续确认所转移的金融资产

仍保留与所转移金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，应当继续确认

所转移金融资产整体，并将收到的对价确认为一项金融负债。

该金融资产与确认的相关金融负债不得相互抵销。在随后的会计期间，企业应当继续确认该金融资产产生的收入（或利得）和该金融负债产生的费用（或损失）。

7、金融资产和金融负债的抵销

金融资产和金融负债应当在资产负债表内分别列示，不得相互抵销。但同时满足下列条件的，以相互抵销后的净额在资产负债表内列示：

公司具有抵销已确认金额的法定权利，且该种法定权利是当前可执行的；

公司计划以净额结算，或同时变现该金融资产和清偿该金融负债。

不满足终止确认条件的金融资产转移，转出方不得将已转移的金融资产和相关负债进行抵销。

8、金融工具公允价值的确定方法

金融资产和金融负债的公允价值确定方法详见本节“五、报告期内采用的主要会计政策和会计估计/（七）公允价值计量”。

以下金融工具会计政策适用于 2018 年度及以前

1、金融资产的分类

（1）以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

包括交易性金融资产和直接指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，前者主要是指公司为了近期内出售而持有的股票、债券、基金以及不作为有效套期工具的衍生工具投资。这类资产在初始计量时按照取得时的公允价值作为初始确认金额，相关的交易费用在发生时计入当期损益。支付的价款中包含已宣告但尚未发放的现金股利或已到付息但尚未领取的债券利息，单独确认为应收项目。在持有期间取得利息或现金股利，确认为投资收益。资产负债表日，公司将这类金融资产以公允价值计量且其变动计入当期损益。这类金融资产在处置时，其公允价值与初始入账金额之间的差额确认为投资收益，同时调整公允价

值变动损益。

（2）持有至到期投资

主要是指到期日固定、回收金额固定或可确定，且公司具有明确意图和能力持有至到期的国债、公司债券等。这类金融资产按照取得时的公允价值和相关交易费用之和作为初始确认金额。支付价款中包含的已到付息期但尚未发放的债券利息，单独确认为应收项目。持有至到期投资在持有期间按照摊余成本和实际利率计算确认利息收入，计入投资收益。处置持有至到期投资时，将所取得价款与该投资账面价值之间的差额计入投资收益。

（3）应收款项

应收款项主要包括应收账款和其他应收款等。应收账款是指公司销售商品或提供劳务形成的应收款项。应收账款按从购货方应收的合同或协议价款作为初始确认金额。

（4）可供出售金融资产

主要是指公司没有划分为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、持有至到期投资、贷款和应收款项的金融资产。可供出售金融资产按照取得该金融资产的公允价值和相关交易费用之和作为初始确认金额。支付的价款中包含的已到付息期但尚未领取的债券利息或已宣告但尚未发放的现金股利，单独确认为应收项目。可供出售金融资产持有期间取得的利息或现金股利计入投资收益。

可供出售金融资产是外币货币性金融资产的，其形成的汇兑损益应当计入当期损益。采用实际利率法计算的可供出售债务工具投资的利息，计入当期损益；可供出售权益工具投资的现金股利，在被投资单位宣告发放股利时计入当期损益。资产负债表日，可供出售金融资产以公允价值计量，且其变动计入其他综合收益。处置可供出售金融资产时，将取得的价款与该金融资产账面价值之间差额计入投资收益；同时，将原计入所有者权益的公允价值变动累计额对应处置部分的金额转出，计入投资收益。

2、金融负债的分类

（1）以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债，包括交易性金融负债和指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债；这类金融负债初始确认时以公允价值计量，相关交易费用直接计入当期损益，资产负债表日将公允价值变动计入当期损益。

（2）其他金融负债，是指以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债以外的金融负债。

3、金融资产的重分类

因持有意图或能力发生改变，使某项投资不再适合划分为持有至到期投资的，公司将其重分类为可供出售金融资产，并以公允价值进行后续计量。持有至到期投资部分出售或重分类的金额较大，且不属于《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》第十六条所指的例外情况，使该投资的剩余部分不再适合划分为持有至到期投资的，公司应当将该投资的剩余部分重分类为可供出售金融资产，并以公允价值进行后续计量，但在本会计年度及以后两个完整的会计年度内不再将该金融资产划分为持有至到期投资。

重分类日，该投资的账面价值与公允价值之间的差额计入其他综合收益，在该可供出售金融资产发生减值或终止确认时转出，计入当期损益。

因持有意图或能力发生改变，或公允价值不再能够可靠计量，或持有至到期投资重分类为可供出售金融资产后持有期限已超过两个完整的会计年度，使金融资产不再适合按照公允价值计量时，公司将可供出售金融资产改按成本或摊余成本计量。成本或摊余成本为重分类日该金融资产的公允价值或账面价值。

该金融资产有固定到期日的，与该金融资产相关、原直接计入其他综合收益的利得或损失，在该金融资产的剩余期限内，采用实际利率法摊销，计入当期损益；该金融资产的摊余成本与到期日金额之间的差额，在该金融资产的剩余期限内，采用实际利率法摊销，计入当期损益。该金融资产没有固定到期日的，与该金融资产相关、原直接计入其他综合收益的利得或损失仍保留在所有者权益中，在该金融资产被处置时转出，计入当期损益。

4、金融负债与权益工具的区分

除特殊情况外，金融负债与权益工具按照下列原则进行区分：

（1）如果公司不能无条件地避免以交付现金或其他金融资产来履行一项合同义务，则该合同义务符合金融负债的定义。有些金融工具虽然没有明确地包含交付现金或其他金融资产义务的条款和条件，但有可能通过其他条款和条件间接地形成合同义务。

（2）如果一项金融工具须用或可用公司自身权益工具进行结算，需要考虑用于结算该工具的公司自身权益工具，是作为现金或其他金融资产的替代品，还是为了使该工具持有方享有在发行方扣除所有负债后的资产中的剩余权益。如果是前者，该工具是发行方的金融负债；如果是后者，该工具是发行方的权益工具。在某些情况下，一项金融工具合同规定公司须用或可用自身权益工具结算该金融工具，其中合同权利或合同义务的金额等于可获取或需交付的自身权益工具的数量乘以其结算时的公允价值，则无论该合同权利或合同义务的金额是固定的，还是完全或部分地基于除公司自身权益工具的市场价格以外变量（例如利率、某种商品的价格或某项金融工具的价格）的变动而变动，该合同分类为金融负债。

5、金融资产转移

金融资产转移是指下列两种情形：

①将收取金融资产现金流量的合同权利转移给另一方；

②将金融资产整体或部分转移给另一方，但保留收取金融资产现金流量的合同权利，并承担将收取的现金流量支付给一个或多个收款方的合同义务。

（1）终止确认所转移的金融资产

已将金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移给转入方的，或既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，但放弃了对该金融资产控制的，终止确认该金融资产。

在判断是否已放弃对所转移金融资产的控制时，注重转入方出售该金融资产的实际能力。转入方能够单独将转入的金融资产整体出售给与其不存在关联方关系的第三方，且没有额外条件对此项出售加以限制的，表明企业已放弃对该金融

资产的控制。

公司在判断金融资产转移是否满足金融资产终止确认条件时，注重金融资产转移的实质。

金融资产整体转移满足终止确认条件的，将下列两项金额的差额计入当期损益：

①所转移金融资产的账面价值；

②因转移而收到的对价，与原直接计入所有者权益的公允价值变动累计额（涉及转移的金融资产为可供出售金融资产的情形）之和。

金融资产部分转移满足终止确认条件的，将所转移金融资产整体的账面价值，在终止确认部分和未终止确认部分（在此种情况下，所保留的服务资产视同未终止确认金融资产的一部分）之间，按照各自的相对公允价值进行分摊，并将下列两项金额的差额计入当期损益：

①终止确认部分的账面价值；

②终止确认部分的对价，与原直接计入所有者权益的公允价值变动累计额中对应终止确认部分的金额（涉及转移的金融资产为可供出售金融资产的情形）之和。

（2）继续涉入所转移的金融资产

既没有转移也没有保留金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，且未放弃对该金融资产控制的，应当按照其继续涉入所转移金融资产的程度确认有关金融资产，并相应确认有关负债。

继续涉入所转移金融资产的程度，是指该金融资产价值变动使企业面临的风险水平。

（3）继续确认所转移的金融资产

仍保留与所转移金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，应当继续确认所转移金融资产整体，并将收到的对价确认为一项金融负债。

该金融资产与确认的相关金融负债不得相互抵销。在随后的会计期间，企业应当继续确认该金融资产产生的收入和该金融负债产生的费用。所转移的金融资产以摊余成本计量的，确认的相关负债不得指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。

6、金融负债终止确认

金融负债的现时义务全部或部分已经解除的，终止确认该金融负债或其一部分。

将用于偿付金融负债的资产转入某个机构或设立信托，偿付债务的现时义务仍存在的，不终止确认该金融负债，也不终止确认转出的资产。

与债权人之间签订协议，以承担新金融负债方式替换现存金融负债，且新金融负债与现存金融负债的合同条款实质上不同的，终止确认现存金融负债，并同时确认新金融负债。

对现存金融负债全部或部分的合同条款作出实质性修改的，终止确认现存金融负债或其一部分，同时将修改条款后的金融负债确认为一项新金融负债。

金融负债全部或部分终止确认的，将终止确认部分的账面价值与支付的对价（包括转出的非现金资产或承担的新金融负债）之间的差额，计入当期损益。

7、金融资产和金融负债的抵销

金融资产和金融负债应当在资产负债表内分别列示，不得相互抵销。但同时满足下列条件的，以相互抵销后的净额在资产负债表内列示：

公司具有抵销已确认金额的法定权利，且该种法定权利是当前可执行的；

公司计划以净额结算，或同时变现该金融资产和清偿该金融负债。

不满足终止确认条件的金融资产转移，转出方不得将已转移的金融资产和相关负债进行抵销。

8、金融资产减值测试方法及减值准备计提方法

（1）金融资产发生减值的客观证据：

①发行方或债务人发生严重财务困难；

②债务人违反了合同条款，如偿付利息或本金发生违约或逾期等；

③债权人出于经济或法律等方面的考虑，对发生财务困难的债务人作出让步；

④债务人可能倒闭或进行其他财务重组；

⑤因发行方发生重大财务困难，该金融资产无法在活跃市场继续交易；

⑥无法辨认一组金融资产中的某项资产的现金流量是否已经减少，但根据公开的数据对其进行总体评价后发现，该组金融资产自初始确认以来的预计未来现金流量确已减少且可计量；

⑦债务人经营所处的技术、市场、经济或法律环境等发生重大不利变化，使权益工具投资人可能无法收回投资成本；

⑧权益工具投资的公允价值发生严重或非暂时性下跌，例如权益工具投资于资产负债表日的公允价值低于其初始投资成本超过 50%（含 50%）或低于其初始投资成本持续时间超过 12 个月（含 12 个月）。

低于其初始投资成本持续时间超过 12 个月（含 12 个月）是指，权益工具投资公允价值月度均值连续 12 个月均低于其初始投资成本；

⑨其他表明金融资产发生减值的客观证据。

（2）金融资产的减值测试（不包括应收款项）

①以摊余成本计量的金融资产

如果有客观证据表明该金融资产发生减值，则将该金融资产的账面价值减记至预计未来现金流量（不包括尚未发生的未来信用损失）现值，减记金额计入当期损益。

预计未来现金流量现值，按照该持有至到期投资的原实际利率折现确定，并考虑相关担保物的价值（取得和出售该担保物发生的费用予以扣除）。原实际利率是初始确认该持有至到期投资时计算确定的实际利率。对于浮动利率的持有至

到期投资，在计算未来现金流量现值时可采用合同规定的现行实际利率作为折现率。

公司对摊余成本计量的金融资产进行减值测试时，将金额大于或等于 50 万元的金融资产作为单项金额重大的金融资产，此标准以下的作为单项金额非重大的金融资产。

对单项金额重大的金融资产单独进行减值测试，如有客观证据表明其已发生减值，确认减值损失，计入当期损益；对单项金额不重大的金融资产，单独进行减值测试或包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。

单独测试未发生减值的金融资产（包括单项金额重大和不重大的金融资产），包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中再进行减值测试；已单项确认减值损失的金融资产，不包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。

公司对以摊余成本计量的金融资产确认减值损失后，如有客观证据表明该金融资产价值已恢复，且客观上与确认该损失后发生的事项有关，原确认的减值损失予以转回，计入当期损益。但是，该转回后的账面价值不超过假定不计提减值准备情况下该金融资产在转回日的摊余成本。

②可供出售金融资产减值测试

可供出售金融资产发生减值的，在确认减值损失时，将原直接计入所有者权益的公允价值下降形成的累计损失一并转出，计入资产减值损失。可供出售债务工具金融资产发生减值后，利息收入按照确定减值损失时对未来现金流量进行折现采用的折现率作为利率计算确认。

对于已确认减值损失的可供出售债务工具，在随后的会计期间公允价值已上升且客观上与确认原减值损失确认后发生的事项有关的，原确认的减值损失予以转回，计入当期损益。可供出售权益工具投资发生的减值损失，不得通过损益转回。

9、金融资产和金融负债公允价值的确定方法

金融资产和金融负债的公允价值确定方法详见本节“五、报告期内采用的主要会计政策和会计估计/（七）公允价值计量”。

（七）公允价值计量

公允价值是指市场参与者在计量日发生的有序交易中，出售一项资产所能收到或者转移一项负债所需支付的价格。

公司以主要市场的价格计量相关资产或负债的公允价值，不存在主要市场的，公司以最有利市场的价格计量相关资产或负债的公允价值。公司采用市场参与者在对该资产或负债定价时为实现其经济利益最大化所使用的假设。

主要市场，是指相关资产或负债交易量最大和交易活跃程度最高的市场；最有利市场，是指在考虑交易费用和运输费用后，能够以最高金额出售相关资产或者以最低金额转移相关负债的市场。

存在活跃市场的金融资产或金融负债，公司采用活跃市场中的报价确定其公允价值。金融工具不存在活跃市场的，公司采用估值技术确定其公允价值。

以公允价值计量非金融资产的，考虑市场参与者将该资产用于最佳用途产生经济利益的能力，或者将该资产出售给能够用于最佳用途的其他市场参与者产生经济利益的能力。

1、估值技术

公司采用在当期情况下适用并且有足够可利用数据和其他信息支持的估值技术，使用的估值技术主要包括市场法、收益法和成本法。公司使用与其中一种或多种估值技术相一致的方法计量公允价值，使用多种估值技术计量公允价值的，考虑各估值结果的合理性，选取在当期情况下最能代表公允价值的金额作为公允价值。

公司在估值技术的应用中，优先使用相关可观察输入值，只有在相关可观察输入值无法取得或取得不切实可行的情况下，才使用不可观察输入值。可观察输入值，是指能够从市场数据中取得的输入值。该输入值反映了市场参与者在对相关资产或负债定价时所使用的假设。不可观察输入值，是指不能从市场数据中取

得的输入值。该输入值根据可获得的市场参与者在对相关资产或负债定价时所使用假设的最佳信息取得。

2、公允价值层次

公司将公允价值计量所使用的输入值划分为三个层次，并首先使用第一层次输入值，其次使用第二层次输入值，最后使用第三层次输入值。第一层次输入值是在计量日能够取得的相同资产或负债在活跃市场上未经调整的报价。第二层次输入值是除第一层次输入值外相关资产或负债直接或间接可观察的输入值。第三层次输入值是相关资产或负债的不可观察输入值。

（八）应收账款

以下应收款项会计政策适用 2018 年度及以前年度

1、单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项

单项金额重大的判断依据或金额标准：公司将 200 万元以上应收账款，50 万元以上其他应收款确定为单项金额重大。

单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法：对于单项金额重大的应收款项，单独进行减值测试。有客观证据表明其发生了减值的，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，确认减值损失，并据此计提相应的坏账准备。对于合并范围内主体公司之间的往来除出现预期难以收回的情况下计提坏账准备外，不计提坏账准备。

短期应收款项的预计未来现金流量与其现值相差很小的，在确定相关减值损失时，可不对其预计未来现金流量进行折现。

2、按信用风险特征组合计提坏账准备的应收款项

确定组合的依据：对单项金额重大单独测试未发生减值的应收款项汇同单项金额不重大的应收款项，公司以账龄作为信用风险特征组合。

按组合计提坏账准备的计提方法为账龄分析法。

各账龄段应收款项组合计提坏账准备的比例具体如下：

账龄	应收账款计提比例（%）	其他应收款计提比例（%）
1 年以内（含 1 年）	2	2
1-2 年	20	20
2-3 年	50	50
3 年以上	100	100

3、单项金额不重大但单项计提坏账准备的应收款项

对单项金额不重大但已有客观证据表明其发生了减值的应收款项，按账龄分析法计提的坏账准备不能反映实际情况，公司单独进行减值测试，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，确认减值损失，并据此计提相应的坏账准备。

（九）存货

1、存货的分类

存货是指公司在日常活动中持有以备出售的产成品或商品、处在生产过程中的在产品、在生产过程或提供劳务过程中耗用的材料和物料等，包括原材料、在途物资、周转材料、库存商品、发出商品、委托加工物资等。

2、发出存货的计价方法

公司存货发出时采用加权平均法计价。

3、存货的盘存制度

公司存货采用永续盘存制，每年至少盘点一次，盘盈及盘亏金额计入当年度损益。

4、存货跌价准备的计提方法

资产负债表日按成本与可变现净值孰低计量，存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。

在确定存货的可变现净值时，以取得的可靠证据为基础，并且考虑持有存货的目的、资产负债表日后事项的影响等因素。

（1）产成品、商品和用于出售的材料等直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定

其可变现净值。为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，以合同价格作为其可变现净值的计量基础；如果持有存货的数量多于销售合同订购数量，超出部分的存货可变现净值以一般销售价格为计量基础。用于出售的材料等，以市场价格作为其可变现净值的计量基础。

（2）需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。如果用其生产的产成品的可变现净值高于成本，则该材料按成本计量；如果材料价格的下降表明产成品的可变现净值低于成本，则该材料按可变现净值计量，按其差额计提存货跌价准备。

（3）存货跌价准备一般按单个存货项目计提；对于数量繁多、单价较低的存货，按存货类别计提。

（4）资产负债表日如果以前减记存货价值的影响因素已经消失，则减记的金额予以恢复，并在原已计提的存货跌价准备的金额内转回，转回的金额计入当期损益。

5、周转材料的摊销方法

（1）低值易耗品摊销方法：在领用时采用一次转销法。

（2）包装物的摊销方法：在领用时采用一次转销法。

（十）长期股权投资

公司长期股权投资包括对被投资单位实施控制、重大影响的权益性投资。公司能够对被投资单位施加重大影响的，为公司的联营企业。

1、确定对被投资单位具有共同控制、重大影响的依据

共同控制，是指按照相关约定对某项安排所共有的控制，并且该安排的相关活动必须经过分享控制权的参与方一致同意后才能决策。在判断是否存在共同控制时，首先判断所有参与方或参与方组合是否集体控制该安排，如果所有参与方或一组参与方必须一致行动才能决定某项安排的相关活动，则认为所有参与方或一组参与方集体控制该安排。其次再判断该安排相关活动的决策是否必须经过这

些集体控制该安排的参与方一致同意。如果存在两个或两个以上的参与方组合能够集体控制某项安排的，不构成共同控制。判断是否存在共同控制时，不考虑享有的保护性权利。

重大影响，是指投资方对被投资单位的财务和经营政策有参与决策的权力，但并不能够控制或者与其他方一起共同控制这些政策的制定。在确定能否对被投资单位施加重大影响时，考虑投资方直接或间接持有被投资单位的表决权股份以及投资方及其他方持有的当期可执行潜在表决权在假定转换为对被投资方单位的股权后产生的影响，包括被投资单位发行的当期可转换的认股权证、股份期权及可转换公司债券等的影响。

当公司直接或通过子公司间接拥有被投资单位 20%（含 20%）以上但低于50%的表决权股份时，一般认为对被投资单位具有重大影响，除非有明确证据表明该种情况下不能参与被投资单位的生产经营决策，不形成重大影响。

2、初始投资成本确定

除企业合并形成的长期股权投资以外，其他方式取得的长期股权投资，按照下列规定确定其投资成本：

以支付现金取得的长期股权投资，按照实际支付的购买价款作为投资成本。初始投资成本包括与取得长期股权投资直接相关的费用、税金及其他必要支出。

3、后续计量及损益确认方法

公司能够对被投资单位实施控制的长期股权投资采用成本法核算；对联营企业和合营企业的长期股权投资采用权益法核算。

（1）成本法

采用成本法核算的长期股权投资，追加或收回投资时调整长期股权投资的成本；被投资单位宣告分派的现金股利或利润，确认为当期投资收益。

（2）权益法

按照权益法核算的长期股权投资，一般会计处理为：

公司长期股权投资的投资成本大于投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值份额的，不调整长期股权投资的初始投资成本；长期股权投资的初始投资成本小于投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值份额的，其差额计入当期损益，同时调整长期股权投资的成本。

公司按照应享有或应分担的被投资单位实现的净损益和其他综合收益的份额，分别确认投资收益和其他综合收益，同时调整长期股权投资的账面价值；公司按照被投资单位宣告分派的利润或现金股利计算应享有的部分，相应减少长期股权投资的账面价值；被投资单位除净损益、其他综合收益和利润分配以外所有者权益的其他变动，调整长期股权投资的账面价值并计入所有者权益。在确认应享有被投资单位净损益的份额时，以取得投资时被投资单位可辨认净资产的公允价值为基础，对被投资单位的净利润进行调整后确认。被投资单位采用的会计政策及会计期间与公司不一致的，应按照公司的会计政策及会计期间对被投资单位的财务报表进行调整，并据以确认投资收益和其他综合收益等。公司与联营企业及合营企业之间发生的未实现内部交易损益按照享有的比例计算归属于公司的部分予以抵销，在此基础上确认投资损益。公司与被投资单位发生的未实现内部交易损失属于资产减值损失的，应全额确认。

因追加投资等原因能够对被投资单位施加重大影响或实施共同控制但不构成控制的，按照原持有的股权投资的公允价值加上新增投资成本之和，作为改按权益法核算的初始投资成本。原持有的股权投资分类为可供出售金融资产的，其公允价值与账面价值之间的差额，以及原计入其他综合收益的累计公允价值变动应当转入改按权益法核算的当期损益。

4、减值测试方法及减值准备计提方法

对子公司、联营企业及合营企业的投资，计提资产减值的方法详见本节“五、报告期内采用的主要会计政策和会计估计/（十四）长期资产减值”。

（十一）固定资产

固定资产是指为生产商品、出租或经营管理而持有的使用寿命超过一年的单位价值较高的有形资产。

1、确认条件

固定资产在同时满足下列条件时，按取得时的实际成本予以确认：

（1）与该固定资产有关的经济利益很可能流入企业。

（2）该固定资产的成本能够可靠地计量。

固定资产发生的后续支出，符合固定资产确认条件的计入固定资产成本；不符合固定资产确认条件的在发生时计入当期损益。

2、各类固定资产的折旧方法

公司从固定资产达到预定可使用状态的次月起按年限平均法计提折旧，按固定资产的类别、估计的经济使用年限和预计的净残值率分别确定折旧年限和年折旧率如下：

类别	折旧方法	折旧年限（年）	残值率（%）	年折旧率（%）
房屋及建筑物	年限平均法	20-30	5	3.17-4.75
机器设备	年限平均法	10	5	9.50
运输设备	年限平均法	5	5	19.00
办公及电子设备	年限平均法	3-5	5	19.00-31.67
其他设备	年限平均法	3-10	5	9.50-31.67

对于已经计提减值准备的固定资产，在计提折旧时扣除已计提的固定资产减值准备。

每年年度终了，公司对固定资产的使用寿命、预计净残值和折旧方法进行复核。使用寿命预计数与原先估计数有差异的，调整固定资产使用寿命。

（十二）在建工程

1、在建工程以立项项目分类核算。

2、在建工程结转为固定资产的标准和时点

在建工程项目按建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的全部支出，作为固定资产的入账价值。包括建筑费用、机器设备原价、其他为使在建工程达到预定可使用状态所发生的必要支出以及在资产达到预定可使用状态之前为该项

目专门借款所发生的借款费用及占用的一般借款发生的借款费用。公司在工程安装或建设完成达到预定可使用状态时将在建工程转入固定资产。所建造的已达到预定可使用状态、但尚未办理竣工决算的固定资产，自达到预定可使用状态之日起，根据工程预算、造价或者工程实际成本等，按估计的价值转入固定资产，并按公司固定资产折旧政策计提固定资产的折旧，待办理竣工决算后，再按实际成本调整原来的暂估价值，但不调整原已计提的折旧额。

（十三）无形资产

1、无形资产的计价方法

按取得时的实际成本入账。

2、无形资产使用寿命及摊销

（1）使用寿命有限的无形资产的使用寿命估计情况：

项目	预计使用寿命	依据
土地使用权	50 年	法定使用权
计算机软件	5 年	参考能为公司带来经济利益的期限确定使用寿命
商标	10 年	参考能为公司带来经济利益的期限确定使用寿命

每年年度终了，公司对使用寿命有限的无形资产的使用寿命及摊销方法进行复核。经复核，本期末无形资产的使用寿命及摊销方法与以前估计未有不同。

（2）无法预见无形资产为企业带来经济利益期限的，视为使用寿命不确定的无形资产。对于使用寿命不确定的无形资产，公司在每年年度终了对使用寿命不确定的无形资产的使用寿命进行复核，如果重新复核后仍为不确定的，于资产负债表日进行减值测试。

（3）无形资产的摊销

对于使用寿命有限的无形资产，公司在取得时确定其使用寿命，在使用寿命内采用直线法系统合理摊销，摊销金额按受益项目计入当期损益。具体应摊销金额为其成本扣除预计残值后的金额。已计提减值准备的无形资产，还应扣除已计提的无形资产减值准备累计金额。使用寿命有限的无形资产，其残值视为零，但下列情况除外：有第三方承诺在无形资产使用寿命结束时购买该无形资产或可以

根据活跃市场得到预计残值信息，并且该市场在无形资产使用寿命结束时很可能存在。

对使用寿命不确定的无形资产，不予摊销。每年年度终了对使用寿命不确定的无形资产的使用寿命进行复核，如果有证据表明无形资产的使用寿命是有限的，估计其使用寿命并在预计使用年限内系统合理摊销。

3、划分内部研究开发项目的研究阶段和开发阶段具体标准

（1）公司将为进一步开发活动进行的资料及相关方面的准备活动作为研究阶段，无形资产研究阶段的支出在发生时计入当期损益。

（2）在公司已完成研究阶段的工作后再进行的开发活动作为开发阶段。

4、开发阶段支出资本化的具体条件

开发阶段的支出同时满足下列条件时，才能确认为无形资产：

（1）完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性；

（2）具有完成该无形资产并使用或出售的意图；

（3）无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，能够证明其有用性；

（4）有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产；

（5）归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量。

（十四）长期资产减值

对子公司、联营企业和合营企业的长期股权投资、采用成本模式进行后续计量的投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产等（存货、递延所得税资产、金融资产除外）的资产减值，按以下方法确定：

于资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象，存在减值迹象的，

公司将估计其可收回金额，进行减值测试。对因企业合并所形成的商誉、使用寿命不确定的无形资产和尚未达到可使用状态的无形资产无论是否存在减值迹象，每年都进行减值测试。

可收回金额根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。公司以单项资产为基础估计其可收回金额；难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。资产组的认定，以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为依据。

当资产或资产组的可收回金额低于其账面价值时，公司将其账面价值减记至可收回金额，减记的金额计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。

资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

（十五）职工薪酬

职工薪酬，是指公司为获得职工提供的服务或解除劳动关系而给予的各种形式的报酬或补偿。职工薪酬主要包括短期薪酬、离职后福利。公司提供给职工配偶、子女、受赡养人、已故员工遗属及其他受益人等的福利，也属于职工薪酬。

1、短期薪酬的会计处理方法

（1）职工基本薪酬（工资、奖金、津贴、补贴）

公司在职工为其提供服务的会计期间，将实际发生的短期薪酬确认为负债，并计入当期损益，其他会计准则要求或允许计入资产成本的除外。

（2）职工福利费

公司发生的职工福利费，在实际发生时根据实际发生额计入当期损益或相关资产成本。职工福利费为非货币性福利的，按照公允价值计量。

（3）医疗保险费、工伤保险费、生育保险费等社会保险费和住房公积金，以及工会经费和职工教育经费

公司为职工缴纳的医疗保险费、工伤保险费、生育保险费等社会保险费和住

房公积金，以及按规定提取的工会经费和职工教育经费，在职工为其提供服务的会计期间，根据规定的计提基础和计提比例计算确定相应的职工薪酬金额，并确认相应负债，计入当期损益或相关资产成本。

（4）短期带薪缺勤

公司在职工提供服务从而增加了其未来享有的带薪缺勤权利时，确认与累积带薪缺勤相关的职工薪酬，并以累积未行使权利而增加的预期支付金额计量。公司在职工实际发生缺勤的会计期间确认与非累积带薪缺勤相关的职工薪酬。

2、离职后福利的会计处理方法

设定提存计划

公司在职工为其提供服务的会计期间，将根据设定提存计划计算的应缴存金额确认为负债，并计入当期损益或相关资产成本。

根据设定提存计划，预期不会在职工提供相关服务的年度报告期结束后十二个月内支付全部应缴存金额的，公司参照相应的折现率（根据资产负债表日与设定提存计划义务期限和币种相匹配的国债或活跃市场上的高质量公司债券的市场收益率确定），将全部应缴存金额以折现后的金额计量应付职工薪酬。

（十六）股份支付

1、股份支付的种类

公司股份支付系以权益结算的股份支付。

2、权益工具公允价值的确定方法

（1）对于授予职工的股份，其公允价值按公司股份的市场价格计量，同时考虑授予股份所依据的条款和条件（不包括市场条件之外的可行权条件）进行调整。

（2）对于授予职工的股票期权，在许多情况下难以获得其市场价格。如果不存在条款和条件相似的交易期权，公司选择适用的期权定价模型估计所授予的期权的公允价值。

3、确认可行权权益工具最佳估计的依据

在等待期内每个资产负债表日，公司根据最新取得的可行权职工人数变动等后续信息作出最佳估计，修正预计可行权的权益工具数量，以作出可行权权益工具的最佳估计。

4、股份支付计划实施的会计处理

（1）授予后立即可行权的换取职工服务的以权益结算的股份支付，在授予日以权益工具的公允价值计入相关成本或费用，相应增加资本公积。

（2）完成等待期内的服务或达到规定业绩条件以后才可行权换取职工服务的以权益结算的股份支付，在等待期内的每个资产负债表日，以对可行权权益工具数量的最佳估计为基础，按权益工具授予日的公允价值，将当期取得的服务计入成本或费用和资本公积。

5、股份支付计划终止的会计处理

如果在等待期内取消了所授予的权益工具或结算了所授予的权益工具（因未满足可行权条件而被取消的除外），公司：

（1）将取消或结算作为加速可行权处理，立即确认原本应在剩余等待期内确认的金额；

（2）在取消或结算时支付给职工的所有款项均作为权益的回购处理，回购支付的金额高于该权益工具在回购日公允价值的部分，计入当期费用。

公司如果回购其职工已可行权的权益工具，冲减企业的所有者权益；回购支付的款项高于该权益工具在回购日公允价值的部分，计入当期损益。

（十七）收入确认原则和计量方法

1、销售商品收入

公司已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购买方；公司既没有保留与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；收入的金额能够可靠地计量；相关的经济利益很可能流入企业；相关的已发生或将发生的成

本能够可靠地计量时，确认商品销售收入实现。

2、让渡资产使用权收入

与交易相关的经济利益很可能流入企业，收入的金额能够可靠地计量时，分别下列情况确定让渡资产使用权收入金额：

（1）利息收入金额，按照他人使用本企业货币资金的时间和实际利率计算确定。

（2）使用费收入金额，按照有关合同或协议约定的收费时间和方法计算确定。

公司销售商品业务收入确认的具体方法如下：

对于公司生产的浓缩乳制品，采用预收款方式销售标准化商品的，公司在发出货物时确认销售收入；根据客户要求生产并销售的，公司在发出商品并取得客户收到货物、验收合格的确认凭据时确认收入。

对于公司乳品贸易业务，公司在发出商品并取得客户收到货物、验收合格的确认凭据时确认收入。

公司对于让渡资产使用权收入确认的具体方法如下：

让渡资产使用权收入包括利息收入和使用费收入。

利息收入金额，按照他人使用公司货币资金的时间和实际利率计算确定；使用费收入金额，按照有关合同或协议约定的收费时间和方法计算确定。

3、执行新收入准则对公司的影响

财政部于 2017 年颁布了《企业会计准则第 14 号——收入（修订）》（财会[2017]22 号）（以下简称“新收入准则”），对收入准则进行了修订。按照相关规定，公司于 2020 年 1 月 1 日起执行新收入准则并对会计政策相关内容进行调整。执行前后，公司收入确认会计政策无重大差异，实施新收入准则在业务模式、合同条款、收入确认等方面无重大影响。公司执行新收入准则对首次执行日前各年合并财务报表中各年（末）营业收入、归属于公司普通股股东的净利润、资产

总额、归属于公司普通股股东的净资产无重大影响。

（十八）政府补助

1、政府补助的确认

政府补助同时满足下列条件的，才能予以确认：

（1）公司能够满足政府补助所附条件；

（2）公司能够收到政府补助。

2、政府补助的计量

政府补助为货币性资产的，按照收到或应收的金额计量。政府补助为非货币性资产的，按照公允价值计量；公允价值不能可靠取得的，按照名义金额 1 元计量。

3、政府补助的会计处理

（1）与资产相关的政府补助

公司取得的、用于购建或以其他方式形成长期资产的政府补助划分为与资产相关的政府补助。与资产相关的政府补助冲减相关资产的账面价值。按照名义金额计量的政府补助，直接计入当期损益。相关资产在使用寿命结束前被出售、转让、报废或发生毁损的，将尚未分配的相关递延收益余额转入资产处置当期的损益。

（2）与收益相关的政府补助

除与资产相关的政府补助之外的政府补助划分为与收益相关的政府补助。与收益相关的政府补助，分情况按照以下规定进行会计处理：

用于补偿公司以后期间的相关成本费用或损失的，确认为递延收益，并在确认相关成本费用或损失的期间，计入当期损益或冲减相关成本；

用于补偿公司已发生的相关成本费用或损失的，直接计入当期损益或冲减相关成本。

对于同时包含与资产相关部分和与收益相关部分的政府补助，区分不同部分分别进行会计处理；难以区分的，整体归类为与收益相关的政府补助。

与公司日常活动相关的政府补助，按照经济业务实质，计入其他收益。与公司日常活动无关的政府补助，计入营业外收支。

（3）政策性优惠贷款贴息

财政将贴息资金拨付给贷款银行，由贷款银行以政策性优惠利率向公司提供贷款的，以实际收到的借款金额作为借款的入账价值，按照借款本金和该政策性优惠利率计算相关借款费用。

财政将贴息资金直接拨付给公司，公司将对应的贴息冲减相关借款费用。

（4）政府补助退回

已确认的政府补助需要返还时，初始确认时冲减相关资产账面价值的，调整资产账面价值；存在相关递延收益余额的，冲减相关递延收益账面余额，超出部分计入当期损益；属于其他情况的，直接计入当期损益。

（十九）重要会计政策和会计估计的变更

1、重要会计政策变更

2017 年 4 月 28 日，财政部印发了《企业会计准则第 42 号——持有待售的非流动资产、处置组和终止经营》，该准则自 2017 年 5 月 28 日起施行。对于该准则施行日存在的持有待售的非流动资产、处置组和终止经营，采用未来适用法处理。

2017 年 5 月 10 日，财政部发布了《企业会计准则第 16 号——政府补助》（修订），该准则自 2017 年 6 月 12 日起施行。公司对 2017 年 1 月 1 日存在的政府补助采用未来适用法处理，对 2017 年 1 月 1 日至本准则施行日之间新增的政府补助根据本准则进行调整。

2017 年 12 月 25 日，财政部发布了《关于修订印发一般企业财务报表格式的通知》，对一般企业财务报表格式进行了修订；资产负债表新增“持有待售资

产”行项目、“持有待售负债”行项目，利润表新增“资产处置收益”行项目、“其他收益”行项目、净利润项新增“（一）持续经营净利润”和“（二）终止经营净利润”行项目。2018 年 1 月 12 日，财政部发布了《关于一般企业财务报表格式有关问题的解读》，根据解读的相关规定：

对于利润表新增的“资产处置收益”行项目，公司按照《企业会计准则第 30 号——财务报表列报》等的相关规定，对可比期间的比较数据按照《通知》进行调整。

对于利润表新增的“其他收益”行项目，公司按照《企业会计准则第 16 号——政府补助》的相关规定，对 2017 年 1 月 1 日存在的政府补助采用未来适用法处理，无需对可比期间的比较数据进行调整。

由于“资产处置收益”项目的追溯调整，对合并比较报表的项目影响如下：

单位:元

项目	2017 年度（合并）	
	变更前	变更后
资产处置收益	-	1,946.52
营业外收入	131,986.19	126,939.67
营业外支出	595,112.49	592,012.49

对母公司比较报表的项目影响如下：

单位:元

项目	2017 年度（母公司）	
	变更前	变更后
资产处置收益	-	5,046.52
营业外收入	109,839.54	104,793.02
营业外支出	-	-

2019 年 4 月 30 日，财政部发布的《关于修订印发 2019 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2019]6 号），要求对已执行新金融准则但未执行新收入准则和新租赁准则的企业应按如下规定编制财务报表：

资产负债表中将“应收股利”和“应收利息”归并至“其他应收款”项目；

将“固定资产清理”归并至“固定资产”项目；将“工程物资”归并至“在建工程”项目；将“应付股利”和“应付利息”归并至“其他应付款”项目；将“专项应付款”归并至“长期应付款”项目。

利润表中从“管理费用”项目中分拆出“研发费用”项目，在财务费用项目下分拆“利息费用”和“利息收入”明细项目。

公司根据财会[2019]6 号规定的财务报表格式编制比较报表，并采用追溯调整法变更了相关财务报表列报。相关合并财务报表列报调整影响如下：

单位:元

项目	2018 年度（合并）		2017 年度（合并）	
	变更前	变更后	变更前	变更后
管理费用	41,574,494.89	27,926,363.49	37,894,500.98	24,997,244.14
研发费用	-	13,648,131.40	-	12,897,256.84

相关母公司报表列报调整影响如下：

单位:元

项目	2018 年度（母公司）		2017 年度（母公司）	
	变更前	变更后	变更前	变更后
应收利息	203,435.00	-	33,350.00	-
其他应收款	225,144,258.39	225,347,693.39	150,576,150.00	150,609,500.00
管理费用	34,064,028.45	19,095,142.37	33,279,470.81	20,382,213.97
研发费用	-	14,968,886.08	-	12,897,256.84

财政部于 2017 年 3 月 31 日分别发布了《企业会计准则第 22 号—金融工具确认和计量（2017 年修订）》（财会[2017]7 号）、《企业会计准则第 23 号—金融资产转移（2017 年修订）》（财会[2017]8 号）、《企业会计准则第 24 号—套期会计（2017 年修订）》（财会[2017]9 号），于 2017 年 5 月 2 日发布了《企业会计准则第 37 号—金融工具列报（2017 年修订）》（财会[2017]14 号）（上述准则以下统称“新金融工具准则”）。要求境内上市企业自 2019 年 1 月 1 日起执行新金融工具准则。公司于 2019 年 1 月 1 日执行上述新金融工具准则，对会计政策的相关内容进行调整，详见本节“五、报告期内采用的主要会计政策和会计估计/（六）金融工具”。

于 2019 年 1 月 1 日之前的金融工具确认和计量与新金融工具准则要求不一致的，公司按照新金融工具准则的规定，对金融工具的分类和计量（含减值）进行追溯调整，将金融工具原账面价值和在新金融工具准则施行日（即 2019 年 1 月 1 日）的新账面价值之间的差额计入 2019 年 1 月 1 日的留存收益或其他综合收益。同时，公司未对比较财务报表数据进行调整。

2、重要会计估计变更

本报告期内，公司无重大会计估计变更。

3、首次执行新金融工具准则调整首次执行当年年初财务报表相关项目调整情况

合并资产负债表：

单位:元

项目	2018 年 12 月 31 日	2019 年 1 月 1 日	调整数
流动资产：			
交易性金融资产	-	5,546,737.89	5,546,737.89
应收账款	35,957,548.15	30,410,810.26	-5,546,737.89
流动资产合计	**280,198,628.10**	**280,198,628.10**	**-**
非流动资产：			
可供出售金融资产	6,000,000.00	-	-6,000,000.00
其他非流动金融资产	-	6,000,000.00	6,000,000.00
非流动资产合计	**267,649,748.95**	**267,649,748.95**	**-**
资产总计	**547,848,377.05**	**547,848,377.05**	**-**
流动负债：			
流动负债合计	**73,811,397.30**	**73,811,397.30**	**-**
非流动负债：			
非流动负债合计	**-**	**-**	**-**
负债合计	**73,811,397.30**	**73,811,397.30**	**-**
股东权益：			
股东权益合计	**474,036,979.75**	**474,036,979.75**	**-**
负债和股东权益总计	**547,848,377.05**	**547,848,377.05**	**-**

母公司资产负债表：

单位：元

项目	2018 年 12 月 31 日	2019 年 1 月 1 日	调整数
流动资产：			
流动资产合计	**403,757,146.88**	**403,757,146.88**	**-**
非流动资产：			
可供出售金融资产	6,000,000.00	-	-6,000,000.00
其他非流动金融资产	-	6,000,000.00	6,000,000.00
非流动资产合计	**126,987,956.00**	**126,987,956.00**	**-**
资产总计	**530,745,102.88**	**530,745,102.88**	**-**
流动负债：			
流动负债合计	**52,236,106.18**	**52,236,106.18**	**-**
非流动负债：			
非流动负债合计	**-**	**-**	**-**
负债合计	**52,236,106.18**	**52,236,106.18**	**-**
股东权益：			
股东权益合计	**478,508,996.70**	**478,508,996.70**	**-**
负债和股东权益总计	**530,745,102.88**	**530,745,102.88**	**-**

4、首次执行新金融工具准则追溯调整前期比较数据的说明

（1）于 2019 年 1 月 1 日，执行新金融工具准则前后金融资产的分类和计量对比表

①合并财务报表

单位：元

2018 年 12 月 31 日（原金融工具准则）			2019 年 1 月 1 日（新金融工具准则）		
项目	计量类别	账面价值	项目	计量类别	账面价值
应收账款	摊余成本	5,546,737.89	交易性金融资产	以公允价值计量且变动计入当期损益	5,546,737.89
可供出售金融资产	以公允价值计量且变动计入其他综合收益（权益工具）	6,000,000.00	其他非流动金融资产	以公允价值计量且其变动计入当期损益	6,000,000.00

②母公司财务报表

单位：元

2018 年 12 月 31 日（原金融工具准则）			2019 年 1 月 1 日（新金融工具准则）		
项目	计量类别	账面价值	项目	计量类别	账面价值
可供出售金融资产	以成本计量（权益工具）	6,000,000.00	其他非流动金融资产	以公允价值计量且其变动计入当期损益	6,000,000.00
应收账款	摊余成本	-	应收款项融资	以公允价值计量且变动计入其他综合收益	-

（2）于 2019 年 1 月 1 日，按新金融工具准则将原金融资产账面价值调整为新金融工具准则账面价值的调节表

①合并财务报表

单位：元

项目	2018 年 12 月 31 日的账面价值（按原金融工具准则）	重分类	重新计量	2019 年 1 月 1 日的账面价值（按新金融工具准则）
一、新金融工具准则下以摊余成本计量的金融资产				
应收账款（按原金融工具准则列示金额）	35,957,548.15	-	-	-
减：转出至交易性金融资产	-	5,546,737.89	-	-
重新计量：预期信用损失	-	-	-	-
应收账款（按新金融工具准则列示金额）	-	-	-	30,410,810.26
二、新金融工具准则下以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产				
公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产（按原金融工具准则列示金额）	-	-	-	-
加：从应收账款转入	-	5,546,737.89	-	-
交易性金融资产（按新融工具准则列示金额）	-	-	- 44,356.40	5,502,381.49
公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产（按原金融工具准则列示金额）	-	-	-	-

项目	2018 年 12 月 31 日的账面价值（按原金融工具准则）	重分类	重新计量	2019 年 1 月 1 日的账面价值（按新金融工具准则）
加：从可供出售金融资产转入	-	6,000,000.00	-	-
加：公允价值重新计量	-	-	-140,263.72	-
其他非流动金融资产（按新融工具准则列示金额）	-	-	-	5,859,736.28

②母公司财务报表

单位：元

项　目	2018 年 12 月 31 日的账面价值（按原金融工具准则）	重分类	重新计量	2019 年 1 月 1 日的账面价值（按新金融工具准则）
一、新金融工具准则下以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产				
公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产（按原金融工具准则列示金额）	-	-	-	-
加：从可供出售金融资产转入	-	6,000,000.00	-	-
加：公允价值重新计量	-	-	-140,263.72	-
其他非流动金融资产（按新融工具准则列示金额）	-	-	-	5,859,736.28

（3）于 2019 年 1 月 1 日，执行新金融工具准则将原金融资产减值准备调整到新金融工具准则金融资产减值准备无变化。

六、主要税收政策及税收优惠

（一）主要税种及税率

1、公司及子公司各报告期适用的增值税及税率情况

纳税主体名称	业务类型	报告期	增值税适用税率（%）	政策依据
熊猫乳品集团股份有限公司	制造业务、贸易业务	2017 年度	17	《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》
		2018 年度	17、16	根据《财政部 税务总局

				关于调整增值税税率的通知》（财税〔2018〕32 号），从 2018 年 5 月 1 日起，纳税人发生增值税应税销售行为原适用 17%税率调整为 16%。
		2019 年度	16、13	根据《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部、税务总局、海关总署公告 2019 年第 39 号），从 2019 年 4 月 1 日起，增值税一般纳税人（以下称纳税人）发生增值税应税销售行为或者进口货物，原适用 16%税率的，税率调整为 13%。
	不动产租赁	2017-2019 年度	5	根据《财政部 国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知 》(财税[2016]36 号)，一般纳税人出租其 2016 年 4 月 30 日前取得的不动产，可以选择适用简易计税方法，按照 5%的征收率计算应纳税额。
	不动产租赁	2019 年度	9	根据《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部、税务总局、海关总署公告 2019 年第 39 号），增值税一般纳税人销售交通运输、邮政、基础电信、建筑、不动产租赁服务，销售不动产，转让土地使用权，销售或者进口下列货物，税率为 9%
	其他服务业	2017-2019 年度	6	根据《财政部 国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税[2016]36 号)，纳税人发生现代服务,围绕制造业、文化产业、

				现代物流产业等提供技术性、知识性服务的业务活动等应税行为，税率为 6%。
上海汉洋乳品原料有限公司	贸易业务	2017 年度	17	《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》
		2018 年度	17、16	根据《财政部 税务总局关于调整增值税税率的通知》（财税〔2018〕32 号），从 2018 年 5 月 1 日起，纳税人发生增值税应税销售行为原适用 17%税率调整为 16%。
		2019 年度	16、13	根据《关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部、税务总局、海关总署公告 2019 年第 39 号），从 2019 年 4 月 1 日起，增值税一般纳税人（以下称纳税人）发生增值税应税销售行为或者进口货物，原适用 16%税率的，税率调整为 13%。
海南熊猫乳品有限公司	制造业务	2017 年度	17	同上
		2018 年度	17、16	同上
		2019 年度	16、13	同上
山东熊猫乳品有限公司	制造业务	2017 年度	17	同上
		2018 年度	17、16	同上
		2019 年度	16、13	同上
瑞安百好擒雕乳品有限公司	贸易业务	2019 年度	16、13	同上

2、公司及子公司各报告期适用的企业所得税和城市维护建设税税率的具体情况

纳税主体名称	企业所得税税率（%）	城市维护建设税税率（%）
熊猫乳品集团股份有限公司	15	5

上海汉洋乳品原料有限公司	25	1
海南熊猫乳品有限公司	25	5
山东熊猫乳品有限公司	25	5
瑞安百好擒雕乳品有限公司	25	7

（二）税收优惠

优惠主体	优惠类型	优惠内容	政策依据	有效期
熊猫乳品集团股份有限公司	企业所得税优惠	公司 2017 年至 2019 年按 15%的税率缴纳企业所得税	2016 年 11 月 21 日取得的《高新技术企业证书》编号：GF201633001120	3 年
			2019 年 12 月 4 日取得的《高新技术企业证书》编号：GR201933005393	3 年
	其他税收优惠	公司招用自主就业退役士兵，享受自签订劳动合同并缴纳社会保险当月起，在 3 年内按实际招用人数予以定额依次扣减增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加和企业所得税优惠	《财政部税务总局退役军人部关于进一步扶持自主就业退役士兵创业就业有关税收政策的通知》（财税〔2019〕21 号）第二条	2019 年度
		企业安置残疾人员的，在按照支付给残疾职工工资据实扣除的基础上，按照支付给残疾职工工资的 100%加计扣除	《企业所得税法实施条例》第九十六条规定，企业所得税法第三十条第（二）项	2017-2019 年度

七、分部信息

1、报告分部的确定依据与会计政策

根据公司的内部组织结构、管理要求及内部报告制度，公司的经营业务划分为两个报告分部。这些报告分部是以公司日常内部管理要求的财务信息为基础确定的。公司的管理层定期评价这些报告分部的经营成果，以决定向其分配资源及

评价其业绩。

公司报告分部包括：浓缩乳制品分部、乳品贸易分部。

分部报告信息根据各分部向管理层报告时采用的会计政策及计量标准披露，这些会计政策及计量基础与编制财务报表时的会计政策及计量基础保持一致。

2、分部利润或亏损、资产及负债

单位：万元

2019 年度	浓缩乳制品分部	乳品贸易分部	内部抵销	合计
营业收入	60,077.69	20,695.63	-20,398.01	60,375.31
营业成本	44,008.54	19,394.66	-20,371.61	43,031.59
营业利润	7,678.12	475.05	-237.31	7,915.86
资产总额	84,841.67	7,068.30	-32,700.03	59,209.95
负债总额	32,601.32	5,828.93	-30,264.40	8,165.84

单位：万元

2018年度	浓缩乳制品分部	乳品贸易分部	内部抵销	合计
营业收入	56,255.64	16,380.93	-12,471.14	60,165.42
营业成本	37,547.03	15,066.17	-12,308.91	40,304.29
营业利润	10,399.07	513.29	-56.02	10,856.33
资产总额	78,349.73	7,301.09	-30,865.98	54,784.84
负债总额	30,740.92	6,251.00	-29,610.78	7,381.14

单位：万元

2017年度	浓缩乳制品分部	乳品贸易分部	内部抵销	合计
营业收入	42,191.42	17,526.52	-6,316.01	53,401.93
营业成本	27,148.89	16,505.95	-6,309.17	37,345.67
营业利润	8,551.65	315.21	1,287.55	10,154.41
资产总额	64,786.99	4,769.58	-20,397.27	49,159.30
负债总额	23,699.53	4,104.10	-19,189.69	8,613.94

八、非经常性损益情况

根据中国证监会《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）（证监会公告[2008]43 号）的规定，公司编制了最近三年非经常性损益明细表，并由容诚出具了容诚审字[2020]201Z0044 号《熊猫乳品集团股份有限公司非经常性损益鉴证报告》。根据上述报告，公司最近三年的非经常性损益明细情况如下：

单位：元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
非流动资产处置损益	7,000.00	-	1,946.52
计入当期损益的政府补助（与企业业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外）	5,532,293.24	5,766,497.20	9,084,305.79
委托他人投资或管理资产的损益	1,173,631.70	541,296.79	1,075,249.97
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、衍生金融资产、交易性金融负债、衍生金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、衍生金融资产、交易性金融负债、衍生金融负债和其他债权投资取得的投资收益	32,472.94	-	-
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-816,964.65	881,444.59	-465,072.82
其他符合非经营性损益定义的损益项目	356,250.00	238,601.68	-
非经常性损益总额	**6,284,683.23**	**7,427,840.26**	**9,696,429.46**
减：非经常性损益的所得税影响数	999,448.60	1,181,248.39	702,560.77
非经常性损益净额	**5,285,234.63**	**6,246,591.87**	**8,993,868.69**
减：归属于少数股东的非经常性损益净额	71,166.30	71,472.76	49,204.99
归属于公司普通股股东的非经常性损益净额	5,214,068.33	6,175,119.11	8,944,663.70
归属于公司普通股股东扣除非经常性损益后的净利润	**61,396,981.10**	**88,577,525.01**	**77,967,809.16**

报告期内，公司非经常性损益占当期净利润的比例较低，非经常性损益未对公司盈利能力构成重大影响。

九、主要财务指标

（一）基本财务指标

指标	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
流动比率（倍）	4.10	3.80	2.98
速动比率（倍）	3.30	3.03	1.96
资产负债率（合并）	13.79%	13.47%	17.52%
资产负债率（母公司）	12.76%	9.84%	13.36%
指标	**2019 年度**	**2018 年度**	**2017 年度**

应收账款周转率（次）	16.41	20.08	27.38
存货周转率（次）	7.01	5.85	5.30
息税折旧摊销前利润（万元）	9,809.18	12,408.50	10,764.12
利息保障倍数（倍）	237.59	143.46	182.27
每股经营活动产生的现金流量（元/股）	0.91	1.08	0.69
每股净现金流量（元/股）	0.11	0.02	-1.15
归属于公司普通股股东的净利润（万元）	6,661.10	9,475.26	8,691.25
归属于公司普通股股东扣除非经常性损益后的净利润（万元）	6,139.70	8,857.75	7,796.78
归属于公司普通股股东的每股净资产（元）	5.40	5.05	4.33
研发投入占营业收入的比例（%）	2.55%	2.27%	2.42%

注：上述财务指标的计算公式如下：

（1）流动比率＝流动资产/流动负债

（2）速动比率＝（流动资产-存货）/流动负债

（3）资产负债率＝总负债/总资产

（4）应收账款周转率＝当期营业收入/应收账款余额平均值

（5）存货周转率＝当期营业成本/存货余额平均值

（6）息税折旧摊销前利润＝利润总额＋利息支出＋计提折旧＋计提摊销

（7）利息保障倍数＝（利润总额＋利息支出）/利息支出

（8）每股经营活动产生的现金流量＝经营活动产生的现金流量净额/期末股本总额

（9）每股净现金流量＝现金及现金等价物净增加额/期末股本总额

（10 归属于公司普通股股东的每股净资产=归属于公司普通股股东权益/期末股本总额

（11）研发投入占营业收入的比例=研发费用/营业收入

（二）净资产收益率和每股收益

根据中国证监会《公开发行证券公司信息编报规则第 9 号—净资产收益率和每股收益的计算及披露（2010 修订）》及《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 年修订）》的规定，报告期内公司净资产收益率及每股收益如下：

期间	项目	加权平均净资产收益率（%）	每股收益	
			基本每股收益（元）	稀释每股收益（元）
2019 年度	归属于公司普通股股东的净利润	14.22	0.72	0.72
	扣除非经常性损益后归属于公司普	13.10	0.66	0.66

期间	项目	加权平均净资产收益率（%）	每股收益	
			基本每股收益（元）	稀释每股收益（元）
	通股股东的净利润			
2018 年度	归属于公司普通股股东的净利润	21.74	1.02	1.02
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	20.32	0.95	0.95
2017 年度	归属于公司普通股股东的净利润	22.85	0.93	0.93
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	20.50	0.84	0.84

注：上述财务指标的计算公式如下：

（1）加权平均净资产收益率=P0/（E0＋NP÷2＋Ei×Mi÷M0-Ej×Mj÷M0±Ek×Mk÷M0）

其中：P0 分别对应于归属于公司普通股股东的净利润、扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润；NP 为归属于公司普通股股东的净利润；E0 为归属于公司普通股股东的期初净资产；Ei 为报告期发行新股或债转股等新增的、归属于公司普通股股东的净资产；Ej 为报告期回购或现金分红等减少的、归属于公司普通股股东的净资产；M0 为报告期月份数；Mi 为新增净资产次月起至报告期期末的累计月数；Mj 为减少净资产次月起至报告期期末的累计月数；Ek 为因其他交易或事项引起的、归属于公司普通股股东的净资产增减变动；Mk 为发生其他净资产增减变动次月起至报告期期末的累计月数。

报告期发生同一控制下企业合并的，计算加权平均净资产收益率时，被合并方的净资产从报告期期初起进行加权；计算扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率时，被合并方的净资产从合并日的次月起进行加权。计算比较期间的加权平均净资产收益率时，被合并方的净利润、净资产均从比较期间期初起进行加权；计算比较期间扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率时，被合并方的净资产不予加权计算（权重为零）。

（2）基本每股收益=P0÷S

S=S0＋S1＋Si×Mi÷M0-Sj×Mj÷M0-Sk

其中：P0 为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于普通股股东的净利润；S 为发行在外的普通股加权平均数；S0 为期初股份总数；S1 为报告期因公积金转增股本或股票股利分配等增加股份数；Si 为报告期因发行新股或债转股等增加股份数；Sj 为报告期因回购等减少股份数；Sk 为报告期缩股数；M0 报告期月份数；Mi 为增加股份次月起至报告期期末的累计月数；Mj 为减少股份次月起至报告期期末的累计月数。

（3）稀释每股收益=P1/（S0＋S1＋Si×Mi÷M0-Sj×Mj÷M0-Sk+认股权证、股份期权、可转换债券等增加的普通股加权平均数）

其中，P1 为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润，并考虑稀释性潜在普通股对其影响，按《企业会计准则》及有关规定进行调整。公司在计算稀释每股收益时，应考虑所有稀释性潜在普通股对归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润和加权平均股数的影响，按照其稀释程度从大到小的顺序计入稀释每股收益，直至稀释每股收益达到最小值。

报告期内，公司加权平均净资产收益率分别为 22.85%、21.74%和 14.22%，整体呈下降趋势。

2018 年公司归属于普通股股东的加权平均净资产收益率较 2017 年下降 1.11

个百分点，主要原因系公司当期实现的归属于普通股股东的净利润高于现金分红金额，导致归属于普通股股东的加权平均净资产增长 14.59%。

2019 年公司归属于普通股股东的加权平均净资产收益率较 2018 年下降 7.52 个百分点，主要原因系公司当期实现的归属于普通股股东的净利润较上年下降。

十、经营成果分析

报告期内，公司主要经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度
	金额	同比增长	金额	同比增长	金额
营业收入	60,375.31	0.35%	60,165.42	12.67%	53,401.93
营业成本	43,031.59	6.77%	40,304.29	7.92%	37,345.67
营业毛利	17,343.72	-12.68%	19,861.13	23.70%	16,056.26
营业利润	7,915.86	-27.09%	10,856.33	6.91%	10,154.41
利润总额	7,834.17	-28.42%	10,944.48	8.28%	10,107.90
净利润	6,764.54	-29.89%	9,648.34	9.69%	8,796.08
归属于母公司股东净利润	6,661.10	-29.70%	9,475.26	9.02%	8,691.25

由于公司炼乳产品的稳定增长，2018 年公司营业收入和归属于母公司股东净利润稳步增长，增长率分别为 12.67%和 9.02%。2019 年公司营业收入较 2018 年增长 0.35%，但归属于母公司股东净利润下滑 29.70%，主要原因系：

1、2018 年以来公司陆续推出新产品，并持续增加投入，扩大生产和销售团队规模，导致固定资产折旧和销售费用明显上升，具体为：一方面山东济阳一期项目于 2018 年下半年投产后使得固定资产折旧金额明显上升，导致 2019 年制造费用明显上升，2019 年公司主营业务成本中制造费用较上年上升 742.72 万元；另一方面公司为扩大销售，公司销售人员数量明显增加，导致销售费用上升明显，2019 年公司销售费用较上年增加 966.91 万元。

2、由于 2019 年公司主要原材料奶粉的采购价格上升，此外山东新厂设备和生产工艺都处于磨合过程中，生产损耗较大，导致材料成本较 2018 年上升，使得公司毛利率下降。

（一）营业收入分析

1、营业收入结构分析

报告期内，公司营业收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	60,109.10	99.56%	60,020.35	99.76%	53,286.75	99.78%
其他业务收入	266.21	0.44%	145.07	0.24%	115.18	0.22%
合计	**60,375.31**	**100.00%**	**60,165.42**	**100.00%**	**53,401.93**	**100.00%**

报告期内，公司的营业收入主要来自于主营业务收入，公司主营业务收入占营业收入的比重分别为 99.78%、99.76%以及 99.56%。

2、主营业务收入构成情况

报告期内，公司主营业务收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
浓缩乳制品	43,297.28	72.03%	45,103.79	75.15%	36,206.74	67.95%
乳品贸易	15,992.08	26.61%	14,186.17	23.64%	15,820.82	29.69%
其他产品	819.74	1.36%	730.39	1.22%	1,259.19	2.36%
合计	**60,109.10**	**100.00%**	**60,020.35**	**100.00%**	**53,286.75**	**100.00%**

报告期内，公司浓缩乳制品销售收入分别为 36,206.74 万元、45,103.79 万元以及 43,297.28 万元，占各期主营业务收入的比例分别为 67.95%、75.15%以及 72.03%，是公司主营业务收入的主要来源。

公司浓缩乳制品下游客户主要为食品加工企业、烘焙店、餐饮店、饮品店和家庭消费等。公司采取经销和直销结合的模式进行销售。报告期内，经销模式是公司的主要销售方式。在经销模式下，公司直接面向经销商，与经销商签订经销协议，公司的产品通过卖断方式直接销售给经销商，再由经销商在协议约定的地域和领域内向下游销售。在直销模式下，公司产品直接销售给最终客户，主要为大型的食品制造企业，如香飘飘、蒙牛乳业、达能乳业、金丝猴等。公司与上述企业直接签订合同，客户发出订单，订单注明产品名称、种类、规格、数量等内容，公司根据订单组织生产和配送，将货物运送至客户指定收货地点。公司对直销客户采用差异化营销战略，根据不同的客户需求生产差异化产品，为其制定专

门的产品规格和包装。

报告期内，公司浓缩乳制品销售收入按销售渠道分类情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经销	33,963.85	78.44%	35,549.02	78.82%	28,194.98	77.87%
直销	9,333.43	21.56%	9,554.77	21.18%	8,011.76	22.13%
合计	**43,297.28**	**100.00%**	**45,103.79**	**100.00%**	**36,206.74**	**100.00%**

报告期内，在经销模式下，公司浓缩乳制品的产品收入及占比情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	销售收入	占比	销售收入	占比	销售收入	占比
甜炼乳	19,810.05	58.33%	23,128.73	65.06%	18,469.47	65.51%
淡炼乳	2,305.14	6.79%	2,356.29	6.63%	1,835.81	6.51%
甜奶酱	9,664.74	28.46%	9,557.72	26.89%	7,874.13	27.93%
奶酪	1,726.86	5.08%	476.76	1.34%	15.57	0.06%
稀奶油	457.07	1.35%	29.52	0.08%	-	-
合计	**33,963.85**	**100.00%**	**35,549.02**	**100.00%**	**28,194.98**	**100.00%**

报告期内，在直销模式下，公司浓缩乳制品的产品收入及占比情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	销售收入	占比	销售收入	占比	销售收入	占比
甜炼乳	8,767.54	25.81%	9,443.45	26.56%	7,854.06	27.86%
淡炼乳	0.24	0.00%	1.23	0.00%	1.19	0.00%
甜奶酱	0.13	0.00%	0.30	0.00%	0.72	0.00%
奶酪	541.31	1.59%	108.83	0.31%	155.78	0.55%
稀奶油	24.21	0.07%	0.95	0.00%	-	-
合计	**9,333.43**	**27.48%**	**9,554.77**	**26.88%**	**8,011.76**	**28.42%**

报告期内，公司乳品贸易业务主要为新西兰恒天然进口奶粉的采购和销售。报告期内，公司乳品贸易收入分别为15,820.82万元、14,186.17万元以及15,992.08万元，占各期主营业务收入的比例分别为29.69%、23.64%以及26.61%，总体上保持稳定。

3、主营业务收入地域分布情况

报告期内，公司主营业务收入按区域分布情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
东北	1,585.67	2.64%	1,629.89	2.72%	1,396.86	2.62%
华北	5,457.64	9.08%	5,200.41	8.66%	5,322.51	9.99%
华东	31,920.01	53.10%	32,173.32	53.60%	31,698.38	59.49%
华南	8,854.56	14.73%	10,064.02	16.77%	8,060.79	15.13%
华中	6,190.85	10.30%	4,739.33	7.90%	3,258.61	6.12%
西北	1,313.70	2.19%	1,583.14	2.64%	1,298.04	2.44%
西南	4,786.67	7.96%	4,630.24	7.71%	2,251.57	4.23%
合计	**60,109.10**	**100.00%**	**60,020.35**	**100.00%**	**53,286.75**	**100.00%**

报告期内，公司产品销售区域遍布全国大部分地区，其中华东和华南地区的销售收入合计占主营业务收入的比例分别为 74.61%、70.37%以及 67.83%，为公司主要的产品销售地区。

报告期内，发行人华东和华南地区销售收入占比逐年下降，主要原因如下：

（1）2018 年占比下降原因

2018 年公司华东和华南地区销售收入占比较上年下降 4.24 个百分点，其中华东地区乳品贸易业务收入占比下降 4.68 个百分点，是华东和华南地区销售收入占比下降的主要原因。

2018 年公司向联合利华（中国）有限公司及其华东地区子公司、分公司销售乳品 2,893.11 万元，较上年下降 46.11%，主要原因系联合利华引入多家奶粉供应商，向上海汉洋采购奶粉的金额明显下降，同时公司主营业务收入较上年上涨 6,731.73 万元，导致公司华东地区乳品贸易业务收入占比明显下降。

（2）2019 年占比下降原因

2019 年公司华东和华南地区销售收入占比较上年下降 2.54 个百分点，其中华东地区浓缩乳制品业务收入占比下降 3.13 个百分点，华南地区浓缩乳制品业务收入占比下降 1.16 个百分点，是华东和华南地区销售收入占比下降的主要原因。

受经济形势及 2018 年底促销的影响，公司 2019 年浓缩乳制品收入规模较上

年有所下降，华东和华南地区是浓缩乳制品的最主要销售地区，受影响程度相对较大。2019 年公司华东和华南地区浓缩乳制品销售收入较上年减少 2,537.89 万元，降幅 8.97%。

销售规模下降较为明显的客户主要为香飘飘、江西共青江中食疗科技有限公司。公司向香飘飘销售规模较上年下降，主要系香飘飘结合自身销售情况及库存情况减少向公司采购所致；公司向江西共青江中食疗科技有限公司销售规模较上年下降，主要系该客户产品销售未达预期，减少向公司采购所致。

4、主营业务收入增长原因

报告期内，公司主营业务整体呈稳步增长趋势，具体如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度
	金额	增长率	金额	增长率	金额
主营业务收入	60,109.10	0.15%	60,020.35	12.64%	53,286.75

报告期内，发行人主营业务收入稳步增长，主要原因如下：

（1）浓缩乳制品行业规模整体增长

根据乳品工业协会的统计，2018 年我国炼乳市场消费量 20.6 万吨，较上年增长 3.00%；2019 年我国炼乳市场消费量 22.4 万吨，较上年增长 8.74%，炼乳需求保持较快增长。根据大象投顾统计，近年来我国奶酪产量和消费量一直保持高速增长，奶酪消费量从 2012 年的 6.18 万吨增长至 2018 年的 21.56 万吨，复合增长率达 23.15%。根据 Euromonitor 预测，2020 年我国奶酪销售规模将达到 86 亿元，奶酪市场处于快速增长时期，发展空间较大。根据智研咨询统计，2017 年我国动物淡奶油市场规模为 51.03 亿元，2018 年增长至 56.13 亿元，同比增长 9.99%。浓缩乳制品行业规模整体增长是公司报告期内收入增长的重要原因。

（2）下游市场需求整体增长

公司炼乳产品主要应用于烘培、餐饮、食品工业等下游行业以及家庭消费。据国家统计局数据统计，2011-2018 年国内规模以上烘焙行业企业的主营收入从 1,661 亿元增长至 3,789 亿元，年均复合增长率达 12.5%，烘焙行业规模增长迅速；

我国餐饮行业收入从 2011 年的 20,635 亿元增长到 2019 年的 46,721.00 亿元，年均复合增长率达 10.76%。根据工信部统计数据，我国食品工业总产值由 2011 年的 7.81 万亿元增长至 2016 年的 12.18 万亿元，年均复合增长率达 9.29%。因此，公司浓缩乳制品下游市场需求增长迅速，导致公司产品销售规模不断扩大。

（3）市场地位和品牌优势不断巩固

公司从事炼乳的生产和销售超过 20 年，一直注重为客户提供安全和高品质的产品，自成立以来一直运营“熊猫”品牌系列炼乳产品，经过多年的发展，公司目前已成为国内炼乳领域的龙头企业。根据中国乳制品工业协会统计，2018 年公司炼乳销售规模仅次于雀巢，稳居国内市场第二大炼乳品牌，在众多国内炼乳品牌中具有较高的市场地位。公司“熊猫”品牌拥有 60 多年历史，在国内乳制品行业具有较高的影响力和知名度，是国内炼乳领域知名度、客户认可度最高的品牌之一。公司不断巩固的市场地位和品牌影响力是促进公司收入不断增长的重要原因。

（4）营销渠道布局不断优化

报告期内，公司不断完善营销网络，强化传统餐饮、烘焙和饮品等经销商渠道，同时调整销售架构、积极拓展商超、食品工业等渠道经销商，深耕各大细分产品应用市场，销售渠道网络的广度不断拓展。2018 年公司成立奶酪事业部，负责奶酪等新产品在各个应用领域的推广与销售；2019 年公司成立新零售事业部，主要负责商超和电商渠道经销商的开发与维护。在精细化布局经销网络的同时，公司十分重视直销客户的开拓与维护，报告期内新开发了伊利、大好大、金丝猴等直销客户。营销网络布局不断优化，促进了公司收入的持续增长。

（5）不断丰富产品内容

除主打产品炼乳外，公司近两年投资新建了奶油和奶酪生产线，陆续推出了稀奶油、马苏里拉奶酪、奶酪棒、椰浆、冰淇淋奶浆等新产品，进一步丰富公司的产品线，导致公司主营业务收入不断增长。

综上，报告期内发行人主营业务收入增长具有合理性。

5、主营业务收入分类变动趋势分析

（1）浓缩乳制品销售收入变动情况

①浓缩乳制品产品结构整体保持稳定，收入整体呈增长态势

报告期内，公司浓缩乳制品包括甜炼乳、淡炼乳、甜奶酱、奶酪和稀奶油，具体销售情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	销售收入	占比	销售收入	占比	销售收入	占比
甜炼乳	28,577.59	66.00%	32,572.19	72.22%	26,323.53	72.70%
淡炼乳	2,305.38	5.32%	2,357.52	5.23%	1,837.00	5.07%
甜奶酱	9,664.87	22.32%	9,558.02	21.19%	7,874.86	21.75%
奶酪	2,268.17	5.24%	585.59	1.30%	171.35	0.47%
稀奶油	481.28	1.11%	30.48	0.07%	-	-
合计	**43,297.28**	**100.00%**	**45,103.79**	**100.00%**	**36,206.74**	**100.00%**

报告期内，公司浓缩乳制品收入整体呈增长趋势，产品结构总体保持稳定。2018 年公司甜炼乳产品销售收入增长明显，带动浓缩乳制品销售收入整体较上年增长 24.57%，当年甜炼乳收入增长主要原因系公司不断加强营销网络建设，同时加大产品促销力度所致。2019 年公司浓缩乳制品销售收入较上年小幅下降，主要原因系受 2019 年上半年经济形势不景气和 2018 年产品促销政策影响，导致 2019 年上半年公司甜炼乳产品收入下降。

报告期内，甜炼乳销售收入占浓缩乳制品销售收入的比例分别为 72.70%、72.22%以及 66.00%，为公司浓缩乳制品的主打产品。

报告期内，甜奶酱销售收入占浓缩乳制品销售收入的比例分别为 21.75%、21.19%以及 22.32%，是公司的第二大细分产品，销售收入年均复合增长率为 10.78%。

公司淡炼乳销售收入的规模相对较小，报告期内淡炼乳销售收入占浓缩乳制品销售收入的比重分别为 5.07%、5.23%以及 5.32%。

奶酪和稀奶油为公司新产品，尚处于起步阶段，奶酪和稀奶油销售收入规模相对较小。2018 年底公司山东生产基地投入生产后，奶酪和奶油的收入增长迅速。2019 年公司奶酪和奶油产品销售收入分别为 2,268.17 万元和 481.28 万元，较 2018 年全年分别增长 287.33%和 1,479.21%。

②浓缩乳制品主要产品销售单价、销量总体呈增长趋势

报告期内，公司浓缩乳制品产品销售单价、销量具体情况如下：

单位：元/吨、吨

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	销量	平均单价	销量	平均单价	销量	平均单价
甜炼乳	16,464.08	17,357.53	18,806.46	17,319.68	15,689.29	16,778.03
淡炼乳	2,171.16	10,618.18	2,246.77	10,492.96	1,760.38	10,435.24
甜奶酱	7,656.50	12,623.09	7,732.72	12,360.48	6,620.57	11,894.53
奶酪	1,099.63	20,626.72	200.88	29,151.15	88.04	19,461.96
稀奶油	201.36	23,901.37	12.89	23,639.36	-	-

报告期内，公司浓缩乳制品销量的增长主要由于公司不断完善产品结构，加强营销力度，扩大全系列产品销量所致。

在甜炼乳方面，报告期内，公司甜炼乳销量分别为 15,689.29 吨、18,806.46 吨以及 16,464.08 吨。2018 年公司甜炼乳销量较上年增长，主要系公司不断加强营销网络建设，同时加大产品促销力度所致。2019 年甜炼乳销量较上年小幅下降，主要系受 2019 年上半年经济形势不景气和 2018 年产品促销政策影响，导致 2019 年上半年公司甜炼乳产品的销量下降。2018 年初公司对餐饮烘焙渠道的调制甜炼乳产品价格进行约 5%的调升，使得 2018 年甜炼乳产品均价略有上升。

在淡炼乳方面，报告期内，公司淡炼乳销量分别为 1,760.38 吨、2,246.77 吨以及 2,171.16 吨，总体呈上升趋势。淡炼乳销售均价自 2017 年以来基本保持稳定。

在甜奶酱方面，报告期内，公司甜奶酱销量分别为 6,620.57 吨、7,732.72 吨以及 7,656.50 吨，总体呈上升趋势。2018 年初公司对经销渠道的甜奶酱产品价格进行约 5%的调升，使得产品均价略有上升。

在奶酪方面，报告期内，公司奶酪销量分别为 88.04 吨、200.88 吨以及 1,099.63 吨，呈快速增长趋势，主要系公司新设立奶酪事业部，不断加大推广力度所致。2017 年公司奶酪销售价格较低，主要原因系公司部分奶酪产品生产模式为来料代加工。2018 年起公司改变奶酪产品生产模式，大部分奶酪产品转移至山东工厂自行生产，价格明显上升。2019 年公司奶酪产品价格有所下降，主要系 2019 年公司开始与伊利合作，公司为伊利代加工奶酪产品，导致奶酪产品平均价格降

低。

在稀奶油方面，2018 年以及 2019 年，公司稀奶油销量分别为 12.89 吨以及 201.36 吨，呈快速增长趋势。2018 年以及 2019 年，公司稀奶油处于推广期，销售均价总体保持稳定。

③销售网络逐步完善，直销及经销模式销售收入同步增长

报告期内，公司浓缩乳制品销售收入按销售渠道分类情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经销	33,963.85	78.44%	35,549.02	78.82%	28,194.98	77.87%
直销	9,333.43	21.56%	9,554.77	21.18%	8,011.76	22.13%
合计	**43,297.28**	**100.00%**	**45,103.79**	**100.00%**	**36,206.74**	**100.00%**

报告期内，公司不断完善营销网络，强化传统餐饮、烘焙和饮品等经销商渠道，同时调整销售架构、积极拓展商超、食品工业等渠道经销商，深耕各大细分产品应用市场，销售渠道网络的广度不断拓展。2018 年公司成立奶酪事业部，负责奶酪等新产品在各个应用领域的推广与销售；2019 年公司成立新零售事业部主要负责商超渠道经销商的开发与维护。报告期内，公司浓缩乳制品经销收入分别为 28,194.98 万元、35,549.02 万元以及 33,963.85 万元，整体呈增长趋势，占浓缩乳制品销售收入的比例分别为 77.87%、78.82%以及 78.44%，是浓缩乳制品销售的主要渠道。

报告期内，公司加大食品工业大客户的开发力度，与香飘飘、蒙牛乳业、达能乳业、金丝猴等食品饮料行业内知名企业达成了良好的战略合作关系，成为多款奶茶、酸奶、奶糖等休闲食品品牌的指定供应商，有效提升了浓缩乳制品直销销售收入，同时也提高了公司品牌知名度。报告期内，公司浓缩乳制品直销收入分别为 8,011.76 万元、9,554.77 万元以及 9,333.43 万元，已成为公司浓缩乳制品销售收入的重要增量来源。

④经销和直销模式下，产品销量、平均价格对比情况

报告期内，两种模式下，公司各产品的销量、平均单价情况如下：

单位：吨、元/吨

产品	项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
		经销	直销	经销	直销	经销	直销
甜炼乳	销量	10,520.34	5,943.74	12,375.93	6,430.54	10,415.96	5,273.33
	平均单价	18,830.24	14,750.87	18,688.49	14,685.33	17,731.89	14,893.94
淡炼乳	销量	2,171.05	0.11	2,246.17	0.59	1,759.80	0.58
	平均单价	10,617.60	21,759.77	10,490.24	20,793.77	10,431.92	20,457.54
甜奶酱	销量	7,656.40	0.10	7,732.53	0.20	6,619.80	0.78
	平均单价	12,623.08	13,332.56	12,360.40	15,266.97	11,894.83	9,310.66
奶酪	销量	581.53	518.10	166.49	34.39	48.38	39.66
	平均单价	29,695.21	10,448.03	28,635.99	31,644.98	3,218.68	39,274.69
稀奶油	销量	190.87	10.49	12.48	0.41	-	-
	平均单价	23,946.49	23,080.42	23,651.30	23,275.85	-	-

从销量方面看，报告期内，经销模式是公司浓缩乳制品的主要销售方式，各类产品的经销销量均大于直销销量。

从产品平均单价方面看：

A、甜炼乳

报告期内，公司经销模式下甜炼乳单价均高于直销模式下单价，主要原因系：

a、公司直销客户主要为香飘飘、达能乳业等大型食品加工企业，公司非常重视直销客户的开拓，给予直销客户相对优惠的价格。

b、公司直销客户向公司采购的规模较大，且包装规格多为条包和大桶，包装成本较低，公司给予直销客户相对优惠的价格。

B、淡炼乳

报告期内，经销模式下淡炼乳单价均低于直销模式下单价，主要原因系公司淡炼乳产品直销客户均为零售客户，不存在大型食品加工企业，零售产品的价格相对较高。

C、甜奶酱

报告期内，公司直销模式下甜奶酱客户均为零售客户，销售规模很小，公司甜奶酱零售价格整体高于经销模式下的批发价格。2017 年海南熊猫给予部分零

售老客户甜奶酱产品日常赠送，由于甜奶酱直销模式下规模很小，因此导致直销模式下甜奶酱的销售单价偏低。

D、奶酪

报告期内，公司奶酪生产模式包括自产和来料代加工两种模式。自产模式下，原材料由公司提供，平均单价较高；来料加工模式下，主要原材料由客户提供，公司为客户提供代加工服务，产品单价较低。报告期内，公司两种销售模式下奶酪价格差异较大且各期波动较大，主要系自产和来料代加工奶酪占比发生变化所致，自产奶酪比例越高，整体单价越高，具体情况如下：

单位：吨

项目	单价	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
		直销	经销	直销	经销	直销	经销
代加工数量	低	389.54	-	-	10.70	-	48.38
自产数量	高	128.56	581.53	34.39	155.79	39.66	-

E、稀奶油

报告期内，公司两种模式下稀奶油单价基本一致。

（2）乳品贸易业务收入变动情况

报告期内，公司乳品贸易业务主要为子公司上海汉洋从事进口全脂、脱脂奶粉的采购和销售，公司乳品贸易业务构成情况如下：

单位：万元

类别	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
全脂奶粉贸易	10,515.28	65.75%	8,551.49	60.28%	6,465.86	40.87%
脱脂奶粉贸易	4,751.95	29.71%	5,259.67	37.08%	8,459.38	53.47%
其他乳品贸易	724.85	4.53%	375.01	2.64%	895.58	5.66%
合计	**15,992.08**	**100.00%**	**14,186.17**	**100.00%**	**15,820.82**	**100.00%**

报告期内，全脂、脱脂奶粉主要为新西兰进口奶粉，其他乳品包括乳清粉、无水奶油等，金额较小。报告期内，公司乳品贸易业务结构发生变动，主要系公司根据不同商品的市场价格走势调整销售规模，同时客户需求变化对商品销售结构也有一定影响。

报告期内，公司乳品贸易业务平均单价受国际乳品价格走势影响呈波动趋势，公司乳品贸易业务销量及平均单价情况如下：

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
全脂奶粉销量（吨）	4,201.44	3,612.31	2,604.56
平均单价（元/吨）	25,027.82	23,673.20	24,825.14
脱脂奶粉销量（吨）	2,718.23	3,400.03	4,769.32
平均单价（元/吨）	17,481.75	15,469.48	17,737.09

公司乳品贸易业务主要为联合利华（中国）有限公司、华润（集团）有限公司等企业供应进口乳品原料。

（3）其他产品销售收入变动情况

报告期内，公司其他产品的销售收入主要来自于椰汁、脱脂奶等产品的销售，公司其他产品销售收入分别为 1,259.19 万元、730.39 万元以及 819.74 万元，占各期主营业务收入的比例分别为 2.36%、1.22%以及 1.36%，占比较小。

6、第三方回款情况

公司经销商主要为各地区的食品批发商、贸易行，部分经销商存在家庭经营、家庭个人账户和对公账户混用等情况。因此发行人部分经销商报告期内存在通过其法定代表人或经营者、实际控制人控制的其他主体、实际控制人的亲属以及业务负责人、下线客户等主体支付货款的情形。

根据《深圳证券交易所创业板股票首次公开发行上市审核问答》，发行人报告期内第三方回款金额和占比情况如下：

单位：万元

年度	付款主体与经销商的关系		第三方回款小计	销售商品、提供劳务收到的现金	第三方回款比例
	法人、实际控制人及其直系亲属控制的其他企业	下线客户及其他			
2017 年	947.00	1,611.46	2,558.46	62,307.54	4.11%
2018 年	1,664.74	435.82	2,100.55	68,861.07	3.05%
2019 年	816.94	463.33	1,280.27	69,026.49	1.85%

报告期内，发行人逐步对第三方回款情况进行规范，金额和比例均逐年下降，公司第三方回款金额占销售商品、提供劳务收到的现金总额的比例分别为 4.11%、3.05%和 1.85%。

保荐机构及发行人会计师经核查后认为，发行人第三方回款不影响销售真实性，且第三方回款比例逐年下降，不构成影响发行条件的事项。

（二）营业成本分析

1、营业成本结构分析

报告期内，公司营业成本构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务成本	42,927.65	99.76%	40,262.72	99.90%	37,298.19	99.87%
其他业务成本	103.94	0.24%	41.58	0.10%	47.48	0.13%
合计	**43,031.59**	**100.00%**	**40,304.29**	**100.00%**	**37,345.67**	**100.00%**

报告期内，公司主营业务成本分别为 37,298.19 万元、40,262.72 万元以及 42,927.65 万元，占营业成本的比重分别为 99.87%、99.90%以及 99.76%。

报告期内，公司主营业务成本分产品构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
浓缩乳制品	27,692.96	64.51%	27,064.42	67.22%	21,529.62	57.72%
乳品贸易	14,356.52	33.44%	12,551.91	31.18%	14,729.14	39.49%
其他产品	878.17	2.05%	646.39	1.61%	1,039.43	2.79%
合计	**42,927.65**	**100.00%**	**40,262.72**	**100.00%**	**37,298.19**	**100.00%**

报告期内，公司浓缩乳制品业务营业成本分别为 21,529.62 万元、27,064.42 万元以及 27,692.96 万元，占各期主营业务成本的比例分别为 57.72%、67.22%以及 64.51%，是公司主营业务成本的主要构成部分。

2、主营业务成本变动情况分析

报告期内，公司主营业务成本构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	39,421.73	91.83%	37,500.54	93.14%	35,598.50	95.44%
直接人工	1,352.87	3.15%	1,351.85	3.36%	1,028.63	2.76%

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
制造费用	2,153.04	5.02%	1,410.33	3.50%	671.06	1.80%
合计	**42,927.65**	**100.00%**	**40,262.72**	**100.00%**	**37,298.19**	**100.00%**

报告期内，公司主营业务成本中直接材料的占比在 90.00%以上。2018 年下半年山东济阳一期项目投产后，在建工程转固金额较大，固定资产折旧金额增加，导致主营业务成本中制造费用占比逐渐上升。

报告期内，公司主营业务成本按照产品分类构成情况如下：

单位：万元

项目		2019 年度		2018 年度		2017 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
浓缩乳制品	直接材料	24,517.01	88.53%	24,453.81	90.35%	20,075.67	93.25%
	直接人工	1,249.49	4.51%	1,282.42	4.74%	918.06	4.26%
	制造费用	1,926.46	6.96%	1,328.19	4.91%	535.89	2.49%
	合计	**27,692.96**	**100.00%**	**27,064.42**	**100.00%**	**21,529.62**	**100.00%**
乳品贸易	**直接材料**	**14,356.52**	**100.00%**	**12,551.91**	**100.00%**	**14,729.14**	**100.00%**
其他产品	直接材料	548.21	62.43%	494.83	76.55%	793.69	76.36%
	直接人工	103.38	11.77%	69.42	10.74%	110.57	10.64%
	制造费用	226.59	25.80%	82.14	12.71%	135.17	13.00%
	合计	**878.17**	**100.00%**	**646.39**	**100.00%**	**1,039.43**	**100.00%**

（1）浓缩乳制品主营业务成本构成情况

报告期内，公司浓缩乳制品直接材料、直接人工和制造费用的成本占比总体保持稳定，其中直接材料成本占比分别为 93.25%、90.35%以及 88.53%。2018 年起，公司浓缩乳制品直接材料成本占比略有下降，主要系山东济阳一期项目投产等因素使得人工费用、能耗及固定资产折旧等制造费用上升所致。

奶粉、白砂糖是浓缩乳制品的主要生产原料，报告期内，公司浓缩乳制品中奶粉、白砂糖的成本构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	24,517.01	100.00%	24,453.81	100.00%	20,075.67	100.00%
其中：白砂糖	4,462.55	18.20%	6,419.40	26.25%	6,089.18	30.33%
奶粉	8,547.25	34.86%	9,306.85	38.06%	7,514.19	37.43%
其他	11,507.21	46.94%	8,727.56	35.69%	6,472.31	32.24%

报告期内，公司浓缩乳制品直接材料中白砂糖和奶粉的成本合计占比分别为67.76%、64.31%以及53.06%，是浓缩乳制品的主要原料。2017年起白砂糖价格一路走低，同时公司采用冲调粉（白砂糖和奶粉混合物）替代部分白砂糖，导致公司白砂糖成本占比不断下降。2019 年其他直接材料占比有明显提升，主要系公司奶酪、稀奶油产品产量明显增长，导致原料奶酪和鲜奶用量增加，同时调整炼乳产品配方，导致冲调粉和鲜奶用量增加。

报告期内，公司浓缩乳制品分产品的成本构成情况如下：

①甜炼乳

报告期内，公司甜炼乳产品营业成本中直接材料、直接人工、制造费用情况具体如下：

单位：万元

项目	2019年		2018年		2017年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	15,550.35	92.41%	16,780.93	91.82%	14,024.86	94.04%
其中：奶粉	6,116.60	36.35%	6,642.73	36.35%	5,475.50	36.71%
包材	3,697.97	21.97%	3,982.45	21.79%	3,096.95	20.77%
白砂糖	3,093.58	18.38%	4,476.46	24.49%	4,268.67	28.62%
鲜牛奶	631.25	3.75%	19.52	0.11%	-	-
乳清粉	483.89	2.88%	530.93	2.91%	530.18	3.55%
冲调粉	452.49	2.69%	127.59	0.70%	-	-
棕榈油	405.70	2.41%	488.18	2.67%	424.48	2.85%
其他	668.85	3.97%	513.07	2.81%	229.07	1.54%
直接人工	773.69	4.60%	877.43	4.80%	638.54	4.28%
制造费用	504.40	3.00%	616.65	3.37%	250.42	1.68%
成本合计	**16,828.44**	**100.00%**	**18,275.01**	**100.00%**	**14,913.82**	**100.00%**

报告期内，公司甜炼乳产品成本中白砂糖占比逐步下降，主要系公司使用固体冲调粉代替部分白砂糖，以及白砂糖采购价格下降所致，同时冲调粉占比逐步上升。

2018年5月山东工厂投产，公司开始使用鲜牛奶生产部分高端甜炼乳产品，导致2018年和2019年营业成本中鲜牛奶的占比增加。

2018 年起公司部分甜炼乳产品转移至山东工厂生产，导致制造费用占成本的比重有所上升。

②淡炼乳

报告期内，公司淡炼乳产品营业成本中直接材料、直接人工、制造费用情况具体如下：

单位：万元

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	1,504.09	77.00%	1,487.39	88.99%	1,144.07	90.42%
其中：奶粉	598.43	30.64%	737.46	44.12%	568.21	44.91%
包材	479.01	24.52%	477.08	28.54%	403.69	31.91%
鲜牛奶	144.04	7.37%	-	-	-	-
棕榈油	67.69	3.47%	68.77	4.11%	62.20	4.92%
乳清粉	46.08	2.36%	31.05	1.86%	27.41	2.17%
其他	168.83	8.64%	173.03	10.36%	82.55	6.53%
直接人工	76.19	3.90%	85.34	5.11%	68.29	5.40%
制造费用	373.05	19.10%	98.71	5.91%	52.87	4.18%
成本合计	**1,953.33**	**100.00%**	**1,671.45**	**100.00%**	**1,265.23**	**100.00%**

2019 年公司使用鲜牛奶生产部分淡炼乳产品，导致 2019 年营业成本中鲜牛奶的占比增加，同时奶粉占比下降。

2019 年公司淡炼乳产品成本中制造费用较上年明显上升，主要系 2019 年公司淡炼乳产品全部由山东工厂生产，固定资产折旧费用较高所致。

③甜奶酱

报告期内，公司甜奶酱产品营业成本中直接材料、直接人工、制造费用情况具体如下：

单位：万元

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	5,475.00	84.72%	5,672.14	87.99%	4,781.08	91.98%
其中：奶粉	1,829.55	28.31%	1,926.09	29.88%	1,470.48	28.29%

白砂糖	1,368.97	21.18%	1,942.95	30.14%	1,820.50	35.02%
包材	866.29	13.41%	848.53	13.16%	723.71	13.92%
冲调粉	424.95	6.58%	11.08	0.17%	-	-
乳清粉	262.50	4.06%	307.98	4.78%	270.86	5.21%
棕榈油	219.00	3.39%	251.40	3.90%	246.02	4.73%
其他	503.75	7.79%	384.11	5.96%	249.51	4.80%
直接人工	251.97	3.90%	273.02	4.24%	190.11	3.66%
制造费用	735.35	11.38%	501.39	7.78%	226.72	4.36%
成本合计	**6,462.31**	**100.00%**	**6,446.56**	**100.00%**	**5,197.92**	**100.00%**

报告期内，公司甜奶酱产品成本中白砂糖占比不断下降，主要系公司使用固体冲调粉代替部分白砂糖，以及白砂糖采购价格下降所致，同时冲调粉占比不断上升。

报告期内，公司奶酱产品成本中制造费用占比不断上升，主要系山东工厂2018 年 5 月投产后，公司将部分甜奶酱产品转移至山东工厂生产所致。

④奶酪

报告期内，公司奶酪产品营业成本中直接材料、直接人工、制造费用情况具体如下：

单位：万元

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	1,421.49	79.02%	486.90	76.95%	125.66	82.32%
其中：原料奶酪	524.31	29.15%	176.98	27.97%	113.06	74.06%
酪蛋白	349.08	19.41%	114.75	18.13%	-	-
包材	139.50	7.75%	24.73	3.91%	12.15	7.96%
无盐黄油	133.51	7.42%	42.30	6.69%	-	-
棕榈油	37.04	2.06%	11.09	1.75%	-	-
其他	238.05	13.24%	116.96	18.49%	0.45	0.30%
直接人工	135.35	7.52%	44.86	7.09%	21.12	13.84%
制造费用	242.03	13.45%	100.98	15.96%	5.87	3.85%
成本合计	**1,798.87**	**100.00%**	**632.74**	**100.00%**	**152.65**	**100.00%**

2017 年公司奶酪产品结构单一，主要为马苏里拉奶酪碎，配料简单。2018 年公司奶酪产品直接材料成本构成情况发生较大变化，主要原因系公司为满足不

同客户群体的需求，陆续推出多种不同风味的奶酪新产品，奶酪成本中各类香精、添加材料、酪蛋白等材料的用量大幅上升。

2018 年起公司奶酪产品生产全部转移至山东工厂，导致制造费用占成本的比重有所上升。

⑤稀奶油

报告期内，公司稀奶油产品营业成本中直接材料、直接人工、制造费用情况具体如下：

单位：万元

项目	2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比
直接材料	566.10	87.09%	26.45	68.40%
其中：鲜牛奶	423.50	65.15%	18.51	47.89%
无水奶油	101.41	15.60%	1.92	4.97%
包材	19.29	2.97%	2.08	5.38%
其他	21.91	3.37%	3.93	10.16%
直接人工	12.29	1.89%	1.77	4.58%
制造费用	71.63	11.02%	10.44	27.01%
成本合计	**650.02**	**100.00%**	**38.66**	**100.00%**

2019 年公司稀奶油直接材料成本构成情况较上年变化较大，主要系稀奶油为 2018 年新推出产品，当年配方仍处于不断调整和优化阶段所致。

综上，公司不同产品间成本构成存在差异，主要系不同产品的配方及采用的原料不同所致，具有合理性。公司同一产品不同年度间成本构成的变化具有合理性。

（2）乳品贸易及其他产品主营业务成本构成情况

报告期内，公司乳品贸易的营业成本主要为进口奶粉的采购成本，其他产品的营业成本主要为生产椰汁、脱脂奶相关的成本。

（三）毛利及毛利率分析

1、毛利构成情况

报告期内，公司主营业务毛利按照产品分类构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
浓缩乳制品	**15,604.32**	**90.82%**	**18,039.38**	**91.30%**	**14,677.12**	**91.80%**
其中：甜炼乳	11,749.15	68.38%	14,297.18	72.36%	11,409.71	71.36%
淡炼乳	352.05	2.05%	686.07	3.47%	571.77	3.58%
甜奶酱	3,202.56	18.64%	3,111.46	15.75%	2,676.94	16.74%
奶酪	469.30	2.73%	-47.15	-0.24%	18.70	0.12%
稀奶油	-168.74	-0.98%	-8.18	-0.04%	0.00	0.00%
乳品贸易	**1,635.56**	**9.52%**	**1,634.27**	**8.27%**	**1,091.68**	**6.83%**
其他产品	**-58.43**	**-0.34%**	**83.99**	**0.43%**	**219.76**	**1.37%**
合计	**17,181.45**	**100.00%**	**19,757.64**	**100.00%**	**15,988.55**	**100.00%**

浓缩乳制品业务是公司毛利的主要来源，报告期内，浓缩乳制品的毛利额占主营业务毛利的比例分别为 91.80%、91.30%以及 90.82%。公司的浓缩乳制品业务中，甜炼乳业务对公司毛利贡献最大，报告期内，甜炼乳业务的毛利额占公司主营业务毛利的比例均在 65.00%以上。

2、毛利率情况

（1）主营业务毛利率情况

项目	2019 年度			2018 年度			2017 年度		
	毛利率	收入占比	综合毛利率贡献	毛利率	收入占比	综合毛利率贡献	毛利率	收入占比	综合毛利率贡献
浓缩乳制品	36.04%	72.03%	25.96%	40.00%	75.15%	30.06%	40.54%	67.95%	27.54%
乳品贸易	10.23%	26.61%	2.72%	11.52%	23.64%	2.72%	6.90%	29.69%	2.05%
其他	-7.13%	1.36%	-0.10%	11.50%	1.22%	0.14%	17.45%	2.36%	0.41%
合计	**28.58%**	**100.00%**	**28.58%**	**32.92%**	**100.00%**	**32.92%**	**30.00%**	**100.00%**	**30.00%**

报告期内，浓缩乳制品业务对公司主营业务毛利率贡献最大。2018 年公司主营业务毛利率较 2017 年上升 2.92 个百分点，主要原因系浓缩乳制品收入占比提升；2019 年公司主营业务毛利率较 2018 年下降 4.33 个百分点，主要由于浓缩乳制品收入占比和毛利率均有小幅下降。

（2）分产品毛利率变动分析

①浓缩乳制品毛利率变动分析

报告期内，公司浓缩乳制品分产品毛利率情况如下：

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
甜炼乳	41.11%	43.89%	43.34%
淡炼乳	15.27%	29.10%	31.13%
甜奶酱	33.14%	32.55%	33.99%
奶酪	20.69%	-8.05%	10.91%
稀奶油	-35.06%	-26.83%	-

A、甜炼乳毛利率变动情况

单位：元/吨

项目	2019 年度	变动幅度	2018 年度	变动幅度	2017 年度
毛利率	41.11%	-2.78%	43.89%	0.55%	43.34%
项目	**2019 年度**	**变动率**	**2018 年度**	**变动率**	**2017 年度**
平均单价	17,357.53	0.22%	17,319.68	3.23%	16,778.03
平均成本	10,221.30	5.19%	9,717.41	2.23%	9,505.74

2018 年公司甜炼乳产品毛利率为 43.89%，较 2017 年上升 0.55 个百分点，主要系公司自 2018 年 5 月开始调增甜炼乳部分产品出厂价格所致。

2019 年公司甜炼乳产品毛利率为 41.11%，较 2018 年下降 2.78 个百分点，主要系白砂糖和全脂奶粉的采购价格有所回升，以及部分甜炼乳产品转移至山东工厂生产，制造费用较高所致。

B、淡炼乳毛利率变动情况

单位：元/吨

项目	2019 年度	变动幅度	2018 年度	变动幅度	2017 年度
毛利率	15.27%	-13.83%	29.10%	-2.02%	31.13%
项目	**2019 年度**	**变动率**	**2018 年度**	**变动率**	**2017 年度**
平均单价	10,618.18	1.19%	10,492.96	0.55%	10,435.24
平均成本	8,996.69	20.93%	7,439.38	3.51%	7,187.26

2018 年公司淡炼乳毛利率较 2017 年下降 2.02 个百分点，主要由于 2018 年 5 月，山东工厂投产后，公司逐步将淡炼乳转移至山东工厂生产，折旧金额较大，使得淡炼乳平均成本上升。

2019 年公司淡炼乳毛利率较 2018 年下降 13.83 个百分点，主要由于：a、自 2019 年起，公司淡炼乳全部由山东工厂生产，制造费用明显上升；b、自 2019 年起，公司部分淡炼乳工艺改进，品质提升，采用鲜奶进行生产，产品成本上升；c、受 2018 年下半年脱脂奶粉采购价格上升的影响，公司 2019 年生产用脱脂奶

粉采购价格上升，使得原材料成本上升。

C、甜奶酱毛利率变动情况

单位：元/吨

项目	2019 年度	变动幅度	2018 年度	变动幅度	2017 年度
毛利率	33.14%	0.58%	32.55%	-1.44%	33.99%
项目	**2019 年度**	**变动率**	**2018 年度**	**变动率**	**2017 年度**
平均单价	12,623.09	2.12%	12,360.48	3.92%	11,894.53
平均成本	8,440.29	1.24%	8,336.72	6.18%	7,851.16

甜奶酱主要成分为白砂糖和全脂奶粉，相比甜炼乳，甜奶酱原材料中奶粉占比相对较少，其毛利率的变化主要受销售价格以及白砂糖市场价格波动的影响。2017 年以来，甜奶酱的毛利率基本保持稳定。

D、奶酪毛利率变动情况

单位：元/吨

项目	2019 年度	变动幅度	2018 年度	变动幅度	2017 年度
毛利率	20.69%	28.74%	-8.05%	-18.97%	10.91%
项目	**2019 年度**	**变动率**	**2018 年度**	**变动率**	**2017 年度**
平均单价	20,626.72	-29.24%	29,151.15	49.79%	19,461.96
平均成本	16,358.92	-48.06%	31,498.17	81.67%	17,337.79

2018 年公司奶酪产品平均单价和平均成本明显上升，主要系自产奶酪规模占比增加。2018 年公司奶酪产品毛利率较 2017 年下降 18.97 个百分点，主要原因系 2018 年起，公司奶酪产品基本全部转移至山东工厂生产，折旧金额较高，生产损耗较大，导致奶酪平均成本涨幅高于平均单价。

2019 年公司奶酪产品平均单价和平均成本明显下降，主要系新增大客户伊利，采用来料代加工模式进行生产，来料代加工奶酪占比增加。2019 年公司奶酪产品毛利率较 2018 年上升 28.74 个百分点，主要原因系原料奶酪价格下降，同时公司奶酪产品产量明显提升，规模效应逐渐体现，导致奶酪平均生产成本降幅高于平均单价。

E、稀奶油毛利率变动情况

单位：元/吨

项目	2019 年度	变动幅度	2018 年度
毛利率	-35.06%	-8.23%	-26.83%

项目	2019 年度	变动率	2018 年度
平均单价	23,901.37	1.11%	23,639.36
平均成本	32,281.36	7.67%	29,981.38

稀奶油为公司 2018 年开始试生产的新产品，目前仍处于推广期，呈亏损状态。

②乳品贸易毛利率变动分析

单位：元/吨

项目	2019 年度	变动幅度	2018 年度	变动幅度	2017 年度
毛利率	10.23%	-1.29%	11.52%	4.62%	6.90%
项目	2019 年度	变动幅度	2018 年度	变动率	2017 年度
平均单价	21,434.78	10.36%	19,421.76	-0.69%	19,557.13
平均成本	19,242.57	11.98%	17,184.35	-5.62%	18,207.63

A、全脂奶粉毛利率变动情况

单位：元/吨

项目	2019 年度	变动幅度	2018 年度	变动幅度	2017 年度
毛利率	13.41%	3.45%	9.97%	-3.35%	13.32%
项目	2019 年度	变动幅度	2018 年度	变动率	2017 年度
平均单价	25,027.82	5.72%	23,673.20	-4.64%	24,825.14
平均成本	21,671.20	1.68%	21,314.09	-0.95%	21,518.41

B、脱脂奶粉毛利率变动情况

单位：元/吨

项目	2019 年度	变动幅度	2018 年度	变动幅度	2017 年度
毛利率	2.76%	-10.79%	13.55%	11.72%	1.84%
项目	2019 年度	变动幅度	2018 年度	变动率	2017 年度
平均单价	17,481.75	13.01%	15,469.48	-12.78%	17,737.09
平均成本	16,998.78	27.11%	13,372.78	-23.19%	17,411.17

2018 年公司乳品贸易业务毛利率上升较快，主要由于 2017 年下半年开始，脱脂奶粉价格出现了较大幅度的下滑，上海汉洋结合当时的脱脂奶粉价格以及次年初的关税优惠，在 2017 年第四季度额外采购了部分脱脂奶粉，该部分奶粉在 2018 年初陆续到货，降低了 2018 年平均奶粉销售成本。

2019 年公司乳品贸易业务毛利率下降 1.29 个百分点，主要原因系 2019 年以来，脱脂奶粉价格明显回升导致奶粉采购成本上涨。

综上，整体来看，公司目前已成为国内炼乳领域的龙头企业，是国内市场第

二大炼乳品牌，公司报告期内毛利率下降主要系山东工厂投产，制造费用明显上升，以及原材料成本短期上升所致。

3、同行业可比公司毛利率比较

报告期内，公司浓缩乳制品业务毛利率与同行业可比公司对比情况如下：

项目	业务	2019 年度	2018 年度	2017 年度
燕塘乳业	综合	35.19%	31.85%	35.54%
妙可蓝多	奶酪	41.28%	34.70%	34.44%
熊猫乳品	**浓缩乳制品**	**36.04%**	**40.00%**	**40.54%**

报告期内，公司浓缩乳制品业务毛利率与可比公司毛利率存在差异，主要系公司与可比公司细分产品不同所致。公司浓缩乳制品业务毛利率高于同行业可比公司毛利率，主要系公司在国内炼乳市场具有较高的市场地位和品牌影响力，炼乳产品具备一定的定价权所致。

（四）税金及附加

报告期内，公司税金及附加主要由房产税、土地使用税以及城市维护建设税及教育费附加等构成，具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
城市维护建设税	90.73	25.01%	176.82	33.74%	122.85	31.66%
土地使用税	88.52	24.40%	70.29	13.41%	74.78	19.27%
房产税	73.76	20.33%	76.07	14.51%	37.69	9.71%
教育费附加	58.05	16.00%	111.12	21.20%	80.43	20.73%
地方教育费附加	35.70	9.84%	69.02	13.17%	50.19	12.94%
印花税	15.14	4.17%	20.47	3.91%	21.86	5.63%
其他税种	0.87	0.24%	0.30	0.06%	0.18	0.05%
合计	**362.77**	**100.00%**	**524.09**	**100.00%**	**387.98**	**100.00%**

2019 年末公司应交增值税金额较上年明显下降，导致公司 2019 年城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加等较上年均有所下降。

（五）期间费用分析

1、期间费用构成情况

报告期内，公司期间费用分别为 6,451.04 万元、8,573.37 万元以及 9,831.16 万元，占各期营业收入的比例分别为 12.08%、14.25%以及 16.28%，其具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
销售费用	5,371.50	8.90%	4,404.59	7.32%	2,578.51	4.83%
管理费用	2,850.89	4.72%	2,792.64	4.64%	2,499.72	4.68%
研发费用	1,537.38	2.55%	1,364.81	2.27%	1,289.73	2.42%
财务费用	71.39	0.12%	11.34	0.02%	83.07	0.16%
合计	**9,831.16**	**16.28%**	**8,573.37**	**14.25%**	**6,451.04**	**12.08%**

2、销售费用分析

报告期内，公司销售费用分别为 2,578.51 万元、4,404.59 万元以及 5,371.50 万元，占营业收入的比例分别为 4.83%、7.32%以及 8.90%，主要包括职工薪酬、运输费、装卸费以及促销费用等，具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
职工薪酬	1,917.71	1,385.19	734.48
运输费、装卸费	1,609.24	1,407.72	812.27
促销费用	563.22	583.33	355.98
广告宣传费	430.64	300.72	232.66
差旅费、车辆使用费	312.17	275.83	144.16
仓储保管费	130.15	133.60	93.70
折旧费	115.77	86.97	52.66
业务招待费	72.06	62.23	76.72
办公费	37.73	59.86	24.23
其他费用	182.82	109.13	51.65
合计	**5,371.50**	**4,404.59**	**2,578.51**

（1）职工薪酬

报告期内，公司销售费用中的职工薪酬增加主要系公司逐步扩大营销团队规模所致。

（2）运输费、装卸费

报告期各期，公司销售费用中的运输费、装卸费分别为 812.27 万元、1,407.72

万元以及 1,609.24 万元，呈逐年增长趋势，主要系公司近年来业务规模逐年扩大，运输单价逐渐上升，导致运输费、装卸费呈增长趋势。

（3）促销费用

报告期内，公司销售费用中的促销费用主要为公司给予经销商的实物返利，公司促销费用分别为 355.98 万元、583.33 万元以及 563.22 万元，总体呈上升趋势。

公司每年与经销商签订年度经销商合同，约定经销商可以按照部分产品全年销售目标的实际完成情况，获得一定比例的业绩激励，次年公司通过实物形式发放给经销商。报告期各期末，公司根据经销商的业绩完成情况测算激励金额，并计提促销费用。2017-2019 年，公司促销费用呈逐年增长趋势，主要系公司销售规模扩大所致。2018 年公司促销费用较 2017 年增长较快，主要系公司为扩大产品市场份额，提高促销力度所致。

（4）其他费用

报告期内，发行人销售费用中其他费用主要构成如下：

单位：万元

类别	2019 年度		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
样品费	119.11	2.22%	56.01	1.27%	4.03	0.16%
租赁费	27.22	0.51%	20.47	0.46%	14.53	0.56%
包装费	12.84	0.24%	7.72	0.18%	5.77	0.22%
保险费	6.03	0.11%	8.85	0.20%	8.50	0.33%
其他	17.62	0.33%	16.07	0.36%	18.82	0.73%
合计	**182.82**	**3.40%**	**109.13**	**2.48%**	**51.65**	**2.00%**

（5）同行业可比公司比较分析

报告期内，公司与同行业可比公司的销售费用结构对比情况如下：

财务指标		2019 年度	2018 年度	2017 年度
销售费用/营业收入	燕塘乳业	18.09%	19.07%	18.69%
	妙可蓝多	20.60%	16.74%	12.47%
	熊猫乳品	**8.90%**	**7.32%**	**4.83%**

报告期内，公司销售费用主要包括职工薪酬、运输费、装卸费、促销费用、广告宣传费、差旅费、车辆使用费等，合计占比均在 89%以上。上述主要销售费用明细与同行业比较情况如下：

①职工薪酬

报告期内，公司销售费用中职工薪酬占营业收入比例与可比公司对比如下：

可比公司	2019 年度	2018 年度	2017 年度
燕塘乳业	2.87%	2.35%	2.43%
妙可蓝多	4.12%	4.76%	3.77%
平均	**3.49%**	**3.55%**	**3.10%**
公司	**3.18%**	**2.30%**	**1.38%**

报告期内，随着业务规模的增长，公司销售人员人数增加，薪酬占收入的比例逐年上升，逐渐接近可比公司平均水平。

②运输费、装卸费

报告期内，公司销售费用中运输费、装卸费占营业收入比例与可比公司对比如下：

可比公司	2019 年度	2018 年度	2017 年度
燕塘乳业	6.51%	6.85%	7.05%
妙可蓝多	3.48%	1.95%	1.42%
平均	**4.99%**	**4.40%**	**4.24%**
公司	**2.67%**	**2.34%**	**1.52%**

报告期内，公司运输费、装卸费占收入比例逐步提升，考虑到与可比公司的产品结构差异，可比公司冷链配送比例较高，运输成本较高，因此公司运输费、装卸费占营业收入的比例整体低于可比公司。

③促销费用、广告宣传费

报告期内，公司销售费用中促销费用、广告宣传费占营业收入比例与可比公司对比如下：

可比公司	2019 年度	2018 年度	2017 年度
燕塘乳业	6.94%	7.70%	7.12%
妙可蓝多	11.53%	7.14%	4.51%
平均	**9.24%**	**7.42%**	**5.81%**
公司	**1.65%**	**1.47%**	**1.10%**

与同行业可比公司相比，公司的促销费用、广告宣传费占营业收入的比例较低，主要由于：1、公司客户主要为经销商和大型食品制造企业，公司经销商网络较为成熟，促销费用投入相对较低；2、公司浓缩乳制品主要用于餐饮、烘焙、饮品、食品工业等领域，相对而言，可比公司产品更多直接面向终端客户，广告费用占比相对较高。

④差旅费、车辆使用费

报告期内，公司销售费用中差旅费、车辆使用费占营业收入比例与可比公司对比如下：

可比公司	2019 年度	2018 年度	2017 年度
燕塘乳业	0.35%	0.37%	0.36%
妙可蓝多	0.56%	0.56%	0.34%
平均	**0.46%**	**0.47%**	**0.35%**
公司	**0.52%**	**0.46%**	**0.27%**

报告期内，随着业务规模的扩张，公司销售人员人数的增加，差旅费、车辆使用费占营业收入的比例逐年增加，整体水平与可比公司平均水平相当。

综上，发行人与可比公司职工薪酬占收入比重相近；产品结构不同导致公司运输装卸费用收入占比低于同行业上市公司；发行人经销渠道稳定，对广告宣传投入较少，广告宣传费用占比低于可比公司。整体来看，发行人销售费用占收入比例低于同行业上市公司。

3、管理费用分析

报告期内，公司管理费用随着业务规模的扩大逐年增长，公司管理费用分别为 2,499.72 万元、2,792.64 万元以及 2,850.89 万元，占营业收入的比例分别为 4.68%、4.64%以及 4.72%，总体保持稳定，主要包括职工薪酬、折旧摊销费用、咨询服务费、差旅费、车辆使用费等，具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
职工薪酬	1,453.40	1,346.87	1,334.41
折旧、摊销	380.39	446.60	252.88
咨询服务费	273.57	131.97	228.12
差旅费、车辆使用费	227.59	251.99	157.32

股份支付费用	-	-	127.79
业务招待费	136.83	153.56	105.30
租赁费、物业费	2.82	9.70	18.95
办公费	103.86	88.57	98.07
修理费	30.78	20.05	20.07
盘亏	46.74	71.16	7.83
子公司筹建费	-	90.46	-
其他费用	194.90	181.70	148.98
合计	**2,850.89**	**2,792.64**	**2,499.72**

（1）职工薪酬

报告期内，公司管理费用中的职工薪酬分别为 1,334.41 万元、1,346.87 万元以及 1,453.40 万元，呈逐年增长趋势，主要系随着公司业务规模扩大，经营业绩逐年提高，公司管理人员工资以及奖励管理层所计提的奖金增加所致。

（2）资产折旧和摊销

报告期内，2018 年度折旧摊销费用较 2017 年度增长 76.61%，主要原因为山东熊猫办公楼等管理用资产于 2018 年转固并开始计提折旧，导致 2018 年管理费用中资产折旧和摊销金额增长明显。2019 年度管理费用中折旧摊销较 2018 年度下降 14.83%，主要原因为部分管理用固定资产已提完折旧和山东熊猫投产后将部分生产用房屋建筑物折旧计入制造费用造成。

（3）咨询服务费

报告期内，公司管理费用中的咨询服务费主要系公司新三板挂牌持续督导费、筹备上市相关中介机构费用等。

2018 年 11 月，公司向证监会提交了首次公开发行股票申请，此后与首次公开发行股票相关的咨询顾问费用公司进行了资本化处理，在其他流动资产中列示，因此 2018 年管理费用中的咨询服务费较低。2019 年 1 月，公司撤回 IPO 申请材料，此前资本化的咨询费用在当期费用化处理，导致 2019 年度咨询服务费增加。

（4）差旅费、车辆使用费

报告期内，公司管理费用中的差旅费主要包括管理人员的出差交通费、住宿

费、公司办公汽车油费以及相关上市中介人员的差旅费等费用。2018 年差旅费较 2017 年增长 60.18%，主要原因系公司 2018 年参加境外展览会发生差旅费以及 IPO 申报期间中介机构人员差旅费用增加。2019 年差旅费较 2018 年下降 9.68%，主要系公司参加展会次数减少。

（5）股份支付费用

报告期内，公司股份支付费用主要为股权激励相关费用。除股权激励以外，发行人股权历次变动均不涉及股份支付。

①股份支付的情况

公司股份支付的情况，参见本招股说明书“第五节 发行人基本情况/十三、发行人正在执行的股权激励及其他制度安排和执行情况”。

②股份支付费用的确定依据

公司 2015 年股权激励方案在授予后分三年行权，股份支付费用在三年期内分期确认。公司股权激励授予日为 2015 年 11 月 4 日，授予日权益工具的公允价值依据系 2015 年 12 月 25 日公司定增价格 6.45 元/股。

公司股份支付费用的计算如下：

计划三年可行权股份总额（万股）	106.57
2015 年 9 月转增股本后可行权股份总额（万股）	149.198
授予日公允价（元/股）	6.45
转增股本后实际行权价（元/股）	2.1429
差额（元/股）	4.3071
股份支付总额（万元）（注）	642.61

2015-2017 年公司实际发生股份支付费用总额 631.24 万元，与计算股份支付费用差额 11.37 万元，系激励人员许青柏在激励期间离职冲减了股份支付费用。

③具体人员名单及岗位

公司 2015 股权激励具体人员名单和岗位情况如下：

单位：万股

序号	姓名	岗位名称（时任）	本计划（3 年合计）激励对象持有熊猫乳品的股份最

			高限额
1	李锡安	总经理	6.63
2	占东升	副总经理	6.47
3	林文珍	副总经理	5.95
4	陈平华	子公司总经理	5.88
5	叶信芳	子公司总经理	5.54
6	吴震宇	副总经理	5.3
7	徐笑宇	财务总监	4.64
8	林丽仙	行政顾问	3.98
9	杨晓军	子公司副总经理	3.54
10	林恩待	子公司财务经理	3.22
11	米晓磊	生产总监	3.18
12	陈美越	营销大区经理	3.09
13	彭建泽	营销大区经理	3.09
14	张少辉	研发顾问	2.98
15	曾善仕	车间主任	2.9
16	梁斌	研发中心主任	2.9
17	温从文	车间副主任	2.83
18	上官文宁	子公司副总经理	2.78
19	李学军	子公司副总经理	2.78
20	预留	人资总监	2.78
21	预留	质量总监	2.78
22	蒋贤宗	设备动力部经理	2.76
23	许青柏	财务部经理	2.7
24	李合显	车间副主任	2.5
25	杨毅	车间主任	2.5
26	林玉叶	供应部经理	2.5
27	米永宁	子公司财务经理	2.32
28	郑海珍	行政部副经理	2.09
29	刘建新	检验室主任	2.03
30	翁仕珍	行政部经理	1.95
31	汤文斌	营销大区经理	1.12
32	邱荣东	营销大区经理	0.86
合计			**106.57**

公司给予上述人员股权激励是以换取上述人员服务为目的。

④股份支付事项的会计处理

根据分年度可行权股份数及相应的股份支付费用，在报告期各期末公司采用权责发生制原则分期确认股份支付费用，借记管理费用科目，贷记资本公积-其他资本公积。

2017 年 5 月公司提前终止股权激励方案，根据会计准则规定公司对股份支付计划的取消按照加速行权处理，于 2017 年度确认了最后一期股份支付费用 139.14 万元。分年度实际行权时，公司将可行权股份对应的股份支付费用金额从资本公积-其他资本公积结转至资本公积-股本溢价。上述股份支付的会计处理符合《企业会计准则》的规定。

（6）同行业可比公司比较分析

报告期内，公司与同行业可比公司的管理费用占营业收入比例对比情况如下：

财务指标		2019 年度	2018 年度	2017 年度
管理费用/营业收入	燕塘乳业	5.40%	5.86%	5.24%
	妙可蓝多	6.38%	7.93%	8.54%
	熊猫乳品	**4.72%**	**4.64%**	**4.68%**

报告期内，公司管理费用占营业收入比例与燕塘乳业相当。妙可蓝多 2017 年处于业务转型过渡期，其主营业务由矿产类向乳制品相关业务转型，2017 年起管理费用率逐年下降。

4、研发费用

报告期内，公司研发费用构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
人工费	360.64	369.50	360.50
材料费	751.07	760.77	688.19
水电燃气费	18.01	29.89	19.32
折旧费	76.79	49.72	39.32
技术服务费	30.58	0.20	98.06
设备调试费	17.94	18.72	22.50
其他费用	282.35	136.01	61.84
合计	**1,537.38**	**1,364.81**	**1,289.73**

报告期内，公司不断加大新产品、新工艺研发力度，研发费用呈逐年增长趋

势。

报告期内，发行人研发人员及平均薪酬具体情况如下：

单位：万元

类别	2019 年度	2018 年度	2017 年度
研发人员平均人数	24.69	23.34	25.59
研发人员工资	360.64	369.50	360.50
研发人员平均工资	14.61	15.83	14.09

报告期内，公司研发费用整体保持稳定，人均薪酬基本稳定，具有合理性。

5、财务费用

报告期内，公司财务费用分别为 83.07 万元、11.34 万元以及 71.39 万元，主要为利息净支出及贴息。

（六）信用减值损失

2019 年公司信用减值损失主要为其他应收款坏账损失。

（七）资产减值损失

报告期内，公司资产减值损失分别为 61.33 万元、499.69 万元以及 114.21 万元，其构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
坏账损失	-	269.10	14.03
存货跌价损失	114.21	229.60	47.30
固定资产减值损失	-	0.99	-
合计	**114.21**	**499.69**	**61.33**

报告期内，公司资产减值损失主要为计提的坏账损失、存货跌价损失以及固定资产减值损失。

（八）投资收益

报告期内，公司投资收益分别为 89.86 万元、15.71 万元以及 87.93 万元，其构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
权益法核算的长期股权投资收益	-29.43	-38.42	-17.66
处置长期股权投资产生的投资收益	-	-	-
银行理财产品收益	117.36	54.13	107.52
合计	**87.93**	**15.71**	**89.86**

报告期内，公司投资收益为公司购买银行理财产品取得的收益、持有浙江辉肽股权产生的投资损失。

（九）其他收益

报告期内，公司其他收益金额分别为 908.43 万元、576.65 万元以及 553.23 万元，均为与收益相关的政府补助，具体如下：

单位：万元

项 目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
县财政扶持款	30.00	30.00	-
社会保险费返还	72.40	-	-
浙江省节水型企业财政奖励资金	5.00	-	-
苍南县高污染燃料锅炉淘汰改造补贴资金	8.00	-	-
省科技发展专项资金	267.00	-	-
上海浦东世博地区-开发扶持资金	16.60	-	-
苍南县股改企业财政扶持资金	-	387.21	510.23
全县表彰突出贡献企业奖励	-	2.00	-
拟上市企业财政奖励资金	-	90.00	-
苍南县功勋企业、功勋企业家、管理创新示范企业及新增规模以上工业企业奖励资金	-	20.00	-
A 类/重点工业企业奖励资金	125.00	-	184.26
科技创新	-	-	38.74
乳制品深加工改扩建、收购农副产品贴息补助	-	-	30.00
中国驰名商标财政补助	-	-	30.00
农业产业化贴息	-	-	30.00
全县各类人才和用人单位奖励和补助	-	-	22.94
应用技术研究与开发补助	-	-	18.00
税费返还	-	-	17.66
县财政局研发费用补助	19.80	-	-
其他	9.43	47.44	26.60

合计	**553.23**	**576.65**	**908.43**

（十）营业外收支分析

1、营业外收入情况

报告期内，公司营业外收入分别为 12.69 万元、120.80 万元以及 29.96 万元，其构成及变化情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
无法支付的款项	-	20.50	-
其他	29.96	100.29	12.69
合计	**29.96**	**120.80**	**12.69**

2、营业外支出分析

报告期内，公司营业外支出分别为 59.20 万元、32.65 万元以及 111.65 万元，主要为对外捐赠款项和对瑞安百好厂的业绩补偿款，对公司经营业绩影响较小。

（十）所得税费用分析

报告期内，公司所得税费用分别为 1,311.82 万元、1,296.14 万元以及 1,069.63 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
当期所得税费用	816.98	1,599.06	1,303.90
递延所得税费用	252.65	-302.92	7.92
合计	**1,069.63**	**1,296.14**	**1,311.82**

十一、资产质量分析

（一）资产构成及变化分析

报告期各期末，公司资产构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	33,168.11	56.02%	28,019.86	51.15%	23,398.52	47.60%
非流动资产	26,041.84	43.98%	26,764.97	48.85%	25,760.78	52.40%

项目	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
资产总计	**59,209.95**	**100.00%**	**54,784.84**	**100.00%**	**49,159.30**	**100.00%**

报告期各期末，公司资产总额分别为 49,159.30 万元、54,784.84 万元以及 59,209.95 万元，整体保持增长趋势。

报告期内，公司资产规模快速增长，主要由于公司经营业绩良好，保持较强持续盈利能力。报告期各期，公司分别实现净利润 8,796.08 万元、9,648.34 万元以及 6,764.54 万元，公司的持续盈利推动了资产规模的增长。

（二）流动资产构成及变化分析

报告期各期末，公司流动资产构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	5,356.32	16.15%	4,109.00	14.66%	4,680.96	20.01%
交易性金融资产	10,635.14	32.06%	-	-	-	-
应收票据	108.06	0.33%	-	-	-	-
应收账款	3,606.38	10.87%	3,595.75	12.83%	2,264.10	9.68%
预付款项	5,150.39	15.53%	5,572.26	19.89%	3,956.92	16.91%
其他应收款	34.52	0.10%	1,174.63	4.19%	1,270.92	5.43%
存货	6,477.28	19.53%	5,691.65	20.31%	7,991.13	34.15%
其他流动资产	1,800.02	5.43%	7,876.56	28.11%	3,234.51	13.82%
合计	**33,168.11**	**100.00%**	**28,019.86**	**100.00%**	**23,398.52**	**100.00%**

报告期内，公司流动资产主要包括货币资金、交易性金融资产、应收账款、预付款项、存货和其他流动资产。报告期各期末，上述资产合计占各期期末流动资产的比例分别为 94.57%、95.81%以及 99.57%。

1、货币资金

报告期各期末，公司货币资金主要为银行存款，其构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
库存现金	0.63	0.01%	0.67	0.02%	0.38	0.01%
银行存款	5,108.44	95.37%	4,092.33	99.59%	4,664.58	99.65%
其他货币资金	247.24	4.62%	16.00	0.39%	16.00	0.34%

项目	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
合计	**5,356.32**	**100.00%**	**4,109.00**	**100.00%**	**4,680.96**	**100.00%**

2017-2019 年末，公司货币资金余额分别为 4,680.96 万元、4,109.00 万元以及 5,356.32 万元，占流动资产的比例分别为 20.01%、14.66%以及 16.15%。

2018 年末公司货币资金余额较 2017 年末减少 571.96 万元，主要由于公司 2018 年继续投入建设济阳一期项目以及偿还部分质押借款所致。

2019 年末公司货币资金余额较 2018 年末增加 1,247.32 万元，主要由于当年经营活动现金净流入金额较大所致。

2、交易性金融资产

2019 年末公司交易性金融资产账面金额为 10,635.14 万元，主要系公司按照新金融工具准则的规定将银行理财产品从其他流动资产重新分类至交易性金融资产科目。

3、应收账款

报告期各期末，应收账款按类别构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
应收账款余额	3,687.12	3,673.40	2,320.31
坏账准备	80.74	77.65	56.21
应收账款净额	3,606.38	3,595.75	2,264.10
占营业收入比重	5.97%	5.98%	4.24%

报告期各期末，公司应收账款账面价值分别为 2,264.10 万元、3,595.75 万元以及 3,606.38 万元，占各期期末流动资产的比重分别为 9.68%、12.83%以及 10.87%，占各期营业收入的比例分别为 4.24%、5.98%以及 5.97%，比例较低。公司报告期各期末应收账款账面价值较小，主要系公司向经销商销售产品主要采用款到发货销售模式，仅对部分企业信用良好、业内知名的食品工业客户和乳品贸易客户提供信用期所致。报告期各期末的应收账款主要为对上述直销客户及乳品贸易客户的应收款项。

报告期各期末，公司应收账款账龄分布情况如下：

单位：万元

账龄	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
1 年以内	3,668.16	99.49%	3,665.85	99.79%	2,292.30	98.79%
1 至 2 年	12.34	0.33%	3.75	0.10%	18.73	0.81%
2 至 3 年	3.42	0.09%	0.44	0.01%	5.32	0.23%
3 年以上	3.20	0.09%	3.36	0.09%	3.96	0.17%
合计	**3,687.12**	**100.00%**	**3,673.40**	**100.00%**	**2,320.31**	**100.00%**

报告期各期末，公司应收账款的账龄主要在 1 年以内，1 年以内的应收账款余额占比分别为 98.79%、99.79%以及 99.49%，公司应收账款账龄较短，不存在大额应收款项逾期较长的情况，发生坏账损失的可能性较低。

报告期各期末，公司应收账款前五大客户具体情况如下：

单位：万元、%

公司名称	2019 年 12 月 31 日	占期末余额比例
光明乳业股份有限公司	473.07	12.83
达能乳业（北京）有限公司	416.62	11.30
香飘飘食品股份有限公司	372.47	10.10
上海江崎格力高食品有限公司	339.50	9.21
香飘飘四川食品有限公司	334.82	9.08
合计	**1,936.48**	**52.52**
公司名称	**2018 年 12 月 31 日**	**占期末余额比例**
香飘飘食品股份有限公司	1,265.60	34.45
联合利华（中国）有限公司	482.42	13.13
香飘飘四川食品有限公司	346.44	9.43
达能乳业（北京）有限公司	331.54	9.03
上海申航进出口有限公司	208.25	5.67
合计	**2,634.26**	**71.71**
公司名称	**2017 年 12 月 31 日**	**占期末余额比例**
香飘飘食品股份有限公司	1,269.54	54.71
达能乳业（北京）有限公司	240.99	10.39
和路雪(中国)有限公司	231.12	9.96
上海江崎格力高食品有限公司	87.63	3.78
上海江崎格力高南奉食品有限公司	87.60	3.78
合计	**1,916.88**	**82.61**

4、预付款项

报告期各期末，公司预付账款账龄分布情况如下：

单位：万元

账龄	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
1 年以内	5,139.11	99.78%	5,569.56	99.95%	3,935.96	99.47%
1 至 2 年	11.28	0.22%	2.70	0.05%	20.52	0.52%
2 至 3 年	-	-	-	-	0.37	0.01%
3 年以上	-	-	-	-	0.06	0.00%
合计	**5,150.39**	**100.00%**	**5,572.26**	**100.00%**	**3,956.92**	**100.00%**

公司预付款项主要为采购奶粉和白砂糖等原材料的预付货款，账龄主要在一年以内。报告期各期末，公司预付款项余额分别为 3,956.92 万元、5,572.26 万元及 5,150.39 万元，占各期末流动资产的比例分别为 16.91%、19.89%以及 15.53%。

2018 年末，公司预付款项余额较 2017 年末增加 1,615.34 万元，主要由于 2018 年下半年公司加大了对奶粉和白糖的采购，但 2018 年末主要原材料采购尚未到货所致。

报告期各期末，公司预付款项前五名情况如下：

单位：万元、%

公司名称	2019 年 12 月 31 日	占期末余额比例
浙江省粮油食品进出口股份有限公司	4,829.55	93.77
广西糖网食糖批发市场有限责任公司	83.35	1.62
汕头市华乐福食品有限公司	30.00	0.58
山东金捷燃气有限责任公司济阳分公司	27.80	0.54
浙江码尚科技有限公司	25.00	0.49
合计	**4,995.70**	**97.00**
公司名称	**2018 年 12 月 31 日**	**占期末余额比例**
浙江省粮油食品进出口股份有限公司	4,911.17	88.14
广西糖网食糖批发市场有限责任公司	483.38	8.67
上海希宝食品有限公司	33.90	0.61
山东金捷燃气有限责任公司济阳分公司	25.12	0.45
沈阳易才人力资源顾问有限公司	21.40	0.38
合计	**5,474.97**	**98.25**
公司名称	**2017 年 12 月 31 日**	**占期末余额比例**
浙江省粮油食品进出口股份有限公司	3,561.62	90.01
广西糖网食糖批发市场有限责任公司	155.23	3.92
上海泉江实业有限公司	69.38	1.75

黑龙江农垦完达山贸易有限公司	37.50	0.95
广东华丰泰贸易有限公司	26.10	0.66
合计	**3,849.83**	**97.29**

5、其他应收款

报告期各期末，公司其他应收款账面价值分别为 1,270.92 万元、1,174.63 万元以及 34.52 万元，占流动资产的比例分别为 5.43%、4.19%以及 0.10%。公司其他应收款（不含应收利息、应收股利）主要为土地履约保证金及押金、备用金等，其账面余额按款项性质构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
保证金及押金	43.66	1,383.57	1,290.38
暂借款	0.87	3.34	0.00
备用金	2.85	5.50	6.39
其他	12.69	44.78	4.82
合计	**60.07**	**1,437.19**	**1,301.58**

2019 年末公司其他应收款较 2018 年末有明显下降，主要原因系 2019 年浙江省苍南县国土资源局将土地履约保证金退回给公司。

报告期各期末，公司其他应收款按账龄计提坏账准备的具体情况如下：

单位：万元

账龄	2019 年 12 月 31 日			2018 年 12 月 31 日			2017 年 12 月 31 日		
	账面余额	比例	坏账准备	账面余额	比例	坏账准备	账面余额	比例	坏账准备
1 年以内	22.29	37.11%	0.45	173.17	12.05%	3.46	1,276.28	98.06%	25.53
1 至 2 年	11.58	19.28%	2.32	1,243.22	86.50%	248.64	25.20	1.94%	5.04
2 至 3 年	5.60	9.32%	2.80	20.70	1.44%	10.35	-	-	0.00
3 年以上	20.60	34.29%	20.60	0.10	0.01%	0.10	0.10	0.01%	0.10
合计	**60.07**	**100.00%**	**26.16**	**1,437.19**	**100.00%**	**262.56**	**1,301.58**	**100.00%**	**30.67**

报告期各期末，除了苍南项目土地履约保证金外，公司其他应收款账龄主要在 1 年以内，发生坏账损失的风险较小。

报告期各期末，公司其他应收款前五名情况如下：

单位：万元、%

公司名称	2019 年 12 月 31 日	占期末余额比例
济阳县国土资源局	16.00	26.63

上海精裕捷星物流有限公司	9.48	15.78
海南志得塑料制品有限公司	9.40	15.65
支付宝（中国）网络技术有限公司	5.00	8.32
苍南县拓新电脑经营部	4.50	7.49
合计	**44.38**	**73.87**
公司名称	**2018 年 12 月 31 日**	**占期末余额比例**
苍南县国土资源局	1,236.22	86.02
浙江产权交易所有限公司	100.00	6.96
苍南县华数广电网络有限公司	28.56	1.99
上海精裕捷星冷链物流有限公司	18.96	1.32
济阳县国土资源局	16.00	1.11
合计	**1,399.74**	**97.39**
公司名称	**2017 年 12 月 31 日**	**占期末余额比例**
苍南县国土资源局	1,236.22	94.98
上海精裕捷星冷链物流有限公司	18.96	1.46
济阳县国土资源局	16.00	1.23
海南志得塑料制品有限公司	9.40	0.72
国网浙江苍南县供电有限责任公司	4.40	0.34
合计	**1,284.98**	**98.72**

6、存货

报告期各期末，公司存货账面价值分别为 7,991.13 万元、5,691.65 万元以及 6,477.28 万元，占流动资产的比例分别为 34.15%、20.31%及 19.53%。报告期各期末，公司存货主要为原材料、库存商品、在途物资、周转材料和发出商品，其账面余额情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
原材料	2,503.01	38.51%	2,528.23	43.77%	4,886.49	61.09%
在产品	15.57	0.24%	-	-	-	-
库存商品	2,350.40	36.17%	1,944.80	33.67%	1,423.79	17.80%
在途物资	205.93	3.17%	367.73	6.37%	786.65	9.84%
周转材料	757.29	11.65%	753.53	13.04%	606.44	7.58%
发出商品	614.33	9.45%	169.93	2.94%	260.26	3.25%
委托加工物资	52.57	0.81%	12.20	0.21%	34.60	0.43%
合计	**6,499.09**	**100.00%**	**5,776.43**	**100.00%**	**7,998.22**	**100.00%**

（1）存货账面余额变动分析

2017 年末公司原材料金额较大，主要由于：2017 年，奶粉市场价格回升，为了应对原材料市场价格继续上升的风险，尽可能锁定采购成本，公司在 2017 年下半年加大了奶粉的采购量，该部分奶粉陆续在 2017 年末到货，导致 2017 年末公司原材料余额金额较大。

2018 年末，公司原材料余额有所下降，主要由于 2018 年下半年竞拍的奶粉等原材料于 2019 年陆续到货，导致 2018 年原材料账面余额较小。

2019 年末，公司库存商品和发出商品账面余额较 2018 年末有所增长，主要系上海汉洋在 2019 年 12 月清关的奶粉数量有所增加，同时 12 月末给客户发出的奶粉商品数量有所增加，导致上海汉洋期末库存商品和发出商品金额较上年末明显增长。

（2）存货跌价准备计提情况

报告期各期末，公司存货跌价准备具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
库存商品	21.82	84.77	7.09
合计	**21.82**	**84.77**	**7.09**

各报告期，公司依据各类存货的可变性净值与账面结存价值的分析比较，计提存货跌价准备，涉及的存货主要为个别破包、漏包的奶粉、少量过期变质的椰汁产品、奶酪等新产品以及少量辅料和包材等，减值计提金额充分。

（3）存货存放及盘点情况

报告期各期末，公司存货主要存放于自有仓库及租赁仓库。报告期内，公司每月对存货进行全面盘点，审计机构于报告期各期末进行监盘。公司存货盘点由财务部发出盘点通知和盘点计划，由仓储部人员依据盘点通知和计划，对公司存货进行盘点，财务部、审计机构进行监盘。盘点结束后形成书面《盘点汇总表》，由相关负责人员签字交财务部存档，财务部根据《盘点汇总表》编制盘点报告，对本次盘点的结果、盘盈盘亏的金额、差异原因及相应的处理方法进行详细说明，并报送公司相关领导，经审阅批准后进行相应的账务处理。报告期各期末，存货盘点结果均为帐实相符，不存在差异，公司存货管理及保存情况良好。

（4）期末库存商品对应销售合同的比例

截至2019年末，公司库存商品对应销售合同的情况如下：

库存商品类别	2019/12/31 余额（万元）	有对应合同金额（万元）	对应销售合同比例
定制产品	115.02	115.02	100.00%
标准产品	2,235.38	-	-
合计	**2,350.40**	**115.02**	**4.89%**

公司定制产品的客户对象主要是食品生产企业，公司依据合同约定的配方和包装进行生产，产品销售对象唯一，此类产品均有对应的合同订单。

标准产品的客户对象一般是浓缩乳制品经销商和终端客户以及贸易客户，产品配方和包装由公司统一确定。该类产品销售对象不确定，期末存货无对应的合同订单。

（5）报告期各期末原材料和库存商品的库龄

报告期各期末，公司原材料和库存商品的库龄情况如下：

单位：万元

时点	存货类别	1 年以内	1-2 年	合计数
2019.12.31	库存商品	2,350.40	-	2,350.40
	原材料	2,481.12	21.90	2,503.01
2018.12.31	库存商品	1,944.80	-	1,944.80
	原材料	2,527.81	0.42	2,528.23
2017.12.31	库存商品	1,414.95	8.84	1,423.79
	原材料	4,886.38	0.10	4,886.49

公司主要原材料奶粉的保质期一般为 2 年，白砂糖的保质期一般为 2 年，主要产品炼乳的保质期一般为 6-18 个月。报告期各期末，公司存货的库龄集中在 1 年以内，1-2 年的存货主要为奶粉，公司主要存货均在保质期内。

（6）期后发出商品结转成本情况

公司报告期后发出商品结转成本情况如下；

时点	客户	金额（万元）	期后结转情况
2019.12.31	电商零售	4.81	2020 年 1 月结转成本
2019.12.31	天津香飘飘食品工业有限公司	24.57	2020 年 1 月结转成本
2019.12.31	香飘飘四川食品有限公司	147.39	2020 年 1 月结转成本
2019.12.31	浙江大好大食品有限公司	25.96	2020 年 1 月结转成本

2019.12.31	上海众吴商贸有限公司	48.58	2020 年 1 月结转成本
2019.12.31	和路雪（中国）有限公司	7.57	2020 年 1 月结转成本
2019.12.31	联合利华（中国）有限公司	337.97	2020 年 1-4 月结转成本
2019.12.31	和路雪（中国）有限公司太仓分公司	17.47	2020 年 1 月结转成本
合计		**614.32**	

公司发出商品在期后均已实现销售结转成本。

（7）库存商品期后销售出库情况

库存商品大类	2019年末余额（万元）	截至2020年4月末尚未出售金额（万元）	尚未出售占期末比例
甜炼乳	787.72	245.77	31%
淡炼乳	50.01	25.76	51%
甜奶酱	190.10	29.62	16%
其他	333.15	130.42	39%
奶粉等乳制品原料	989.41	0.43	0%
合计	**2,350.40**	**431.98**	**18%**

（8）报告期内，浓缩乳制品期末数量、期末单位产品成本金额，与各产品单位营业成本的对比情况及变动情况

①甜炼乳

类别	期末数量（吨）	期末结存单价（万元/吨）	期末金额（万元）	单位营业成本（万元/吨）
2019 年	886.26	1.1730	1,039.60	1.0221
2018 年	669.26	1.1495	769.33	0.9717
2017 年	598.96	1.0294	616.58	0.9506

2018 和 2019 年末，公司甜炼乳产品结存单价高于当年单位营业成本，主要系高端甜炼乳当期末结存比例较高，而当年销售的比例较低所致。

②淡炼乳

类别	期末数量（吨）	期末结存单价（万元/吨）	期末金额（万元）	单位营业成本（万元/吨）
2019 年	48.87	1.0235	50.01	0.8997
2018 年	149.99	1.0938	164.07	0.7439
2017 年	77.09	0.7210	55.58	0.7187

2018 年末公司淡炼乳结存单价与 2018 年单位营业成本差异较大，主要原因系山东熊猫于 2018 年 5 月投产，生产的淡炼乳成本较高，当年公司销售的淡炼乳主要由浙江熊猫生产，成本相对较低，而期末结存的淡炼乳主要由山东熊猫生

产，期末结存单价较高。

2019 年末公司淡炼乳结存单价高于当年单位营业成本，主要系期末结存的全脂淡炼乳比例较高，单位成本相对较高，而当年销售的全脂淡炼乳比例较低所致。

③甜奶酱

类别	期末数量（吨）	期末结存单价（万元/吨）	期末金额（万元）	单位营业成本（万元/吨）
2019 年	198.61	0.9572	190.10	0.8440
2018 年	163.90	0.9599	157.33	0.8337
2017 年	145.35	0.8276	120.29	0.7851

2018 和 2019 年末公司甜奶酱结存单价高于当年单位营业成本，主要原因系期末结存的山东工厂生产的甜奶酱占比较高，单位成本较高。

④奶酪

类别	期末数量（吨）	期末结存单价（万元/吨）	期末金额（万元）	单位营业成本（万元/吨）
2019 年	205.95	0.8880	182.88	1.6359
2018 年	46.71	3.5486	165.77	3.1498
2017 年	1.03	1.9079	1.97	1.7338

2019 年末公司奶酪产品结存单价与当年单位营业成本差异较大，主要原因系 2019 年公司为伊利提供奶酪来料代加工业务，来料代加工奶酪成本不含原料奶酪成本，单位成本较低，期末结存奶酪中来料代加工奶酪数量占比较高，当期销售的奶酪中来料代加工奶酪数量占比较低，具体情况如下：

项目	库存数量（吨）	当年销售数量（吨）
来料代加工奶酪	155.08	389.54
自产奶酪	50.87	710.09
合计	**205.95**	**1,099.63**

⑤稀奶油

类别	期末数量（吨）	期末结存单价（万元/吨）	期末金额（万元）	单位营业成本（万元/吨）
2019 年	0.08	0.4249	0.03	3.2281
2018 年	4.56	2.7726	12.64	2.9981

2019 年末公司稀奶油结存单价与 2019 年单位营业成本差异较大，主要系当

年末结存的主要为代加工产品，单位成本较低所致，且期末结存金额较小。

综上，公司主要库存商品期末单位产品成本金额，与各产品单位营业成本相匹配，其变动情况具有合理性。

（9）报告期内，主要原材料期末数量、期末单位产品成本金额，与原材料采购价格的对比情况及变动情况

类别	期末数量（吨）	期末结存单价（万元/吨）	期末金额（万元）	平均采购单价（万元/吨）
2019 年	469.66	0.49	228.55	0.48
2018 年	1,194.69	0.49	580.00	0.51
2017 年	354.06	0.59	208.38	0.59

①白砂糖

报告期内，白砂糖期末单位产品成本金额，与当期采购价格相匹配，变化情况与市场价格走势一致。

②奶粉

类别	期末数量（吨）	期末结存单价（万元/吨）	期末金额（万元）	平均采购单价（万元/吨）
2019 年	390.19	2.25	877.00	2.30
2018 年	362.20	2.05	742.71	1.97
2017 年	2,228.08	1.99	4,431.56	2.05

报告期内，奶粉期末单位产品成本金额，与当期采购价格相匹配，变化情况与市场价格走势一致。

③乳清粉

类别	期末数量（吨）	期末结存单价（万元/吨）	期末金额（万元）	平均采购单价（万元/吨）
2019 年	135.10	0.88	118.30	0.88
2018 年	127.35	0.87	111.35	0.93
2017 年	54.05	1.03	55.50	0.96

报告期内，乳清粉期末单位产品成本金额，与当期采购价格相匹配，变化情况与市场价格走势一致。

④棕榈油

类别	期末数量（吨）	期末结存单价（万元/吨）	期末金额（万元）	平均采购单价（万元/吨）
2019 年	53.21	0.62	32.98	0.49
2018 年	66.98	0.52	34.97	0.51
2017 年	34.58	0.58	19.94	0.58

2019 年末公司棕榈油结存单价较当年平均采购单价高 26.53%，主要原因系年末结存的高端棕榈油占比相对较高，具体情况如下：

类别	本期采购数量（吨）	单价（万元/吨）	期末结存数量（吨）	单价（万元/吨）
普通棕榈油	1,423.65	0.48	45.71	0.55
高端棕榈油	39.51	1.05	7.49	1.04
合计	1,463.16	0.49	53.21	0.62

⑤原料奶酪

类别	期末数量（吨）	期末结存单价（万元/吨）	期末金额（万元）	平均采购单价（万元/吨）
2019 年	97.22	3.06	297.59	3.07
2018 年	127.46	3.38	431.29	3.41
2017 年	4.67	3.09	14.45	2.94

报告期内，原料奶酪期末单位产品成本金额，与当期采购价格相匹配，变化情况与市场价格走势一致。

综上，报告期内公司白砂糖、奶粉、乳清粉、棕榈油、原料奶酪等原材料期末单位产品成本金额，与当期采购价格相匹配，变动情况具有合理性。

7、其他流动资产

报告期各期末，公司其他流动资产金额分别为 3,234.51 万元、7,876.56 万元以及 1,800.02 万元，占流动资产的比例分别为 13.82%、28.11%以及 5.43%。公司其他流动资产主要为待抵扣进项税以及理财产品。报告期各期末，公司其他流动资产具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
理财产品	-	5,800.00	2,271.88
待抵扣进项税	1,762.29	1,847.98	946.05
预缴所得税	-	17.21	-
待摊费用	37.74	211.38	16.58

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
合计	1,800.02	7,876.56	3,234.51

报告期各期末，公司待抵扣进项税金额较大，主要由于子公司山东熊猫济阳一期项目建设，工程和设备采购产生的进项税金额较大所致。2019 年末公司按照新金融工具准则的规定，将理财产品重分类至交易性金融资产，导致其他流动资产金额大幅下降。

（三）非流动资产构成及变化分析

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	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
可供出售金融资产	-	-	600.00	2.24%	600.00	2.33%
长期股权投资	214.48	0.82%	243.92	0.91%	282.34	1.10%
其他非流动金融资产	573.09	2.20%	-	-	-	-
投资性房地产	865.43	3.32%	735.73	2.75%	765.52	2.97%
固定资产	17,888.60	68.69%	19,685.92	73.55%	5,744.63	22.30%
在建工程	734.93	2.82%	104.27	0.39%	12,849.03	49.88%
无形资产	5,309.82	20.39%	4,901.02	18.31%	4,963.55	19.27%
长期待摊费用	2.63	0.01%	5.25	0.02%	7.88	0.03%
递延所得税资产	229.99	0.88%	480.76	1.80%	177.84	0.69%
其他非流动资产	222.85	0.86%	8.11	0.03%	369.99	1.44%
合计	**26,041.84**	**100.00%**	**26,764.97**	**100.00%**	**25,760.78**	**100.00%**

报告期各期末，公司非流动资产主要包括固定资产、在建工程、无形资产、投资性房地产，上述资产合计占各期期末非流动资产的比例分别为 94.42%、95.00%及 95.23%。

1、可供出售金融资产

2017-2018 年末，公司可供出售金融资产为持有的民兴小贷 5.00%股权。公司于 2019 年 1 月 1 日执行新金融工具准则。根据《企业会计准则 22 号——金融工具确认与计量》及相关规定，在该准则施行日，公司对上述权益投资按照新金融工具准则的规定重分类到以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，于“其他非流动金融资产”项目列报，并以公允价值计量。

2、长期股权投资

报告期各期末，公司长期股权投资为公司对浙江辉肽的权益性投资。

3、投资性房地产

报告期各期末，公司投资性房地产主要为公司在温州市苍南县灵溪镇持有并对外出租的办公楼部分楼层。

4、其他非流动金融资产

2019 年末，公司其他非流动金融资产为持有的民兴小贷 5.00%股权。

5、固定资产

报告期各期末，公司固定资产主要为房屋建筑物及机器设备，具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
房屋及建筑物	8,798.21	49.18%	10,090.31	51.26%	3,802.47	66.19%
机器设备	8,342.05	46.63%	8,689.35	44.14%	1,331.03	23.17%
运输设备	47.25	0.26%	64.08	0.33%	70.83	1.23%
办公及电子设备	126.37	0.71%	171.56	0.87%	93.70	1.63%
其他设备	574.72	3.21%	670.62	3.41%	446.60	7.77%
总计	**17,888.60**	**100.00%**	**19,685.92**	**100.00%**	**5,744.63**	**100.00%**

报告期各期末，公司固定资产账面价值分别为 5,744.63 万元、19,685.92 万元以及 17,888.60 万元，占非流动资产的比例分别为 22.30%、73.55%以及 68.69%。

2018 年末公司固定资产账面价值较 2017 年末增加 13,941.29 万元，主要由于子公司山东熊猫济阳一期项目已达到预定可使用状态，相关房屋、建筑物及机器设备由在建工程转入固定资产所致。

2019 年末公司固定资产账面价值较上年末减少主要系山东工厂折旧所致。

6、在建工程

报告期各期末，公司在建工程账面价值分别为 12,849.03 万元、104.27 万元以及 734.93 万元，占非流动资产的比例分别为 49.88%、0.39%以及 2.82%，具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
苍南工业园区 40 地块 41,207.42 平方米	590.24	104.27	-
吨袋灌装机	144.70	-	-
济阳一期污水处理系统建设	-	-	1,021.05
济阳一期燃气蒸汽锅炉建设	-	-	27.35
营销与应用中心办公楼装修	-	--	165.83
软件升级	-	-	33.21
济阳一期生产线建设	-	-	6,650.79
办公楼建设	-	-	4,950.81
合计	**734.93**	**104.27**	**12,849.03**

2017 年末公司在建工程账面金额较大，主要为山东熊猫济阳一期项目。2018 年 5 月，济阳一期项目达到预定可使用状态，由在建工程转入固定资产，导致 2018 年末在建工程金额大幅下降。2019 年苍南项目开工建设，导致 2019 年末在建工程金额有所上升。

7、无形资产

报告期各期末，公司无形资产主要为土地使用权及商标，具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
土地使用权	4,748.89	89.44%	4,853.50	99.03%	4,958.06	99.89%
外购软件	64.28	1.21%	47.52	0.97%	5.49	0.11%
商标	496.65	9.35%	-	-	-	-
总计	**5,309.82**	**100.00%**	**4,901.02**	**100.00%**	**4,963.55**	**100.00%**

报告期各期末，公司无形资产账面价值分别为 4,963.55 万元、4,901.02 万元以及 5,309.82 万元，占非流动资产的比例分别为 19.27%、18.31%以及 20.39%。

2019 年末公司商标价值有所增长，主要系 2019 年瑞安百好乳品厂以 11 项商标对公司子公司百好擒雕出资所致。

8、其他非流动资产

报告期各期末，公司其他非流动资产具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
预付设备款	147.85	66.35%	-	-	363.15	98.15%
预付工程款	75.00	33.65%	8.11	100.00%	6.84	1.85%
总计	**222.85**	**100.00%**	**8.11**	**100.00%**	**369.99**	**100.00%**

报告期各期末，公司其他非流动资产账面价值分别为 369.99 万元、8.11 万元以及 222.85 万元，占非流动资产的比例分别为 1.44%、0.03%以及 0.86%，整体金额较小。

十二、偿债能力、流动性与持续经营能力分析

（一）负债构成及变化分析

报告期各期末，公司负债构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	8,093.97	99.12%	7,381.14	100.00%	7,863.94	91.29%
非流动负债	71.88	0.88%	-	-	750.00	8.71%
负债总额	**8,165.84**	**100.00%**	**7,381.14**	**100.00%**	**8,613.94**	**100.00%**

报告期各期末，公司负债以流动负债为主，报告期各期末，公司流动负债占负债总额的比例分别为 91.29%、100.00%以及 99.12%。

（二）流动负债构成及变化分析

报告期各期末，公司流动负债构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	1,590.00	19.64%	-	-	300.00	3.81%
应付账款	2,296.35	28.37%	3,390.78	45.94%	2,303.99	29.30%
预收款项	1,135.08	14.02%	343.89	4.66%	2,405.38	30.59%
应付职工薪酬	1,343.45	16.60%	1,479.21	20.04%	1,336.50	17.00%
应交税费	807.42	9.98%	1,121.52	15.19%	797.65	10.14%
其他应付款	921.67	11.39%	1,045.74	14.17%	720.42	9.16%
合计	**8,093.97**	**100.00%**	**7,381.14**	**100.00%**	**7,863.94**	**100.00%**

报告期各期末，公司流动负债主要包括短期借款、应付账款、预收款项、应

付职工薪酬、应交税费和其他应付款。

1、短期借款

报告期各期末，公司短期借款余额分别为 300.00 万元、0 万元以及 1,590.00 万元，占流动负债的比例分别为 3.81%、0.00%以及 19.64%。报告期各期末，公司短期借款具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
质押借款	90.00	-	-
保证借款	-	-	300.00
抵押借款	1,500.00	-	-
合计	**1,590.00**	**-**	**300.00**

2、应付账款

报告期各期末，公司应付账款余额分别为 2,303.99 万元、3,390.78 万元以及 2,296.35 万元，占流动负债的比例分别为 29.30%、45.94%以及 28.37%，主要为购买原材料产生的应付采购款以及济阳一期项目的应付工程款和设备款。报告期各期末，公司应付账款具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
材料采购款	1,767.37	1,603.43	1,260.04
设备款	344.20	470.54	709.20
工程款	86.47	1,245.26	301.65
其他	98.32	71.55	33.10
合计	**2,296.35**	**3,390.78**	**2,303.99**

（1）应付账款账龄情况

报告期各期末，公司应付账款余额的账龄分布情况如下：

单位：万元

账龄	2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年以内	1,987.22	86.54%	3,089.44	91.11%	2,278.05	98.87%
1-2 年	7.79	0.34%	300.38	8.86%	4.25	0.18%
2-3 年	300.38	13.08%	0.96	0.03%	20.13	0.87%
3 年以上	0.96	0.04%		0.00%	1.56	0.07%

合计	**2,296.35**	**100.00%**	**3,390.78**	**100.00%**	**2,303.99**	**100.00%**

报告期各期末，公司应付账款账龄主要为 1 年以内。2015 年公司与济阳县人民政府签署项目合租协议书及补充协议，约定公司以 1,600 万元购买山东工厂地上建筑物及附属物。2016 年公司取得上述建筑物及附属物，并支付 1,300 万元转让款。由于支付条件为达成，剩余 300 万元款项于报告期末尚未支付，导致公司 2018-2019 年末 1 年以上的应付账款余额较大。截至本招股说明书签署日，公司已支付上述 300 万元建筑物及附属物转让款。除上述应付账款外，公司不存在金额较大、期限较长的应付账款。

（2）应付账款主要对方

报告期各期末，公司主要应付账款对方情况如下：

单位：万元

期间	应付账款对方名称	欠款余额	欠款内容	账龄	占比
2019 年末	上海倍盎贸易有限公司	320.87	固体甜品冲调粉	1 年以内	13.97%
	济阳县国土资源局	300.00	地上建筑物及附属物	2-3 年	13.06%
	厦门金德威包装有限公司	264.07	包膜	1 年以内	11.50%
	温州市顺福包装有限公司	134.85	纸箱	1 年以内	5.87%
	中粮糖业有限公司	121.51	白砂糖	1 年以内	5.29%
	合计	**1,141.30**	**-**	**-**	**49.70%**
2018 年末	山东科信达建筑安装有限公司	792.66	主体工程	1 年以内	23.38%
	厦门金德威包装有限公司	384.31	包膜	1 年以内	11.33%
	济阳县国土资源局	300.00	地上建筑物及附属物	1-2 年	8.85%
	基伊埃工程技术(中国)有限公司	198.95	设备	1 年以内	5.87%
	中粮糖业有限公司	170.24	白砂糖	1 年以内	5.02%
	合计	**1,846.16**	**-**	**-**	**54.45%**
2017 年末	基伊埃工程技术(中国)有限公司	403.01	设备	1 年以内	17.49%
	济阳县国土资源局	300.00	地上建筑物及附属物	1 年以内	13.02%
	山西古城乳业集团有限公司	232.80	奶粉	1 年以内	10.10%
	厦门金德威包装有限公司	200.94	包膜	1 年以内	8.72%
	温州市顺福包装有限公司	159.67	纸箱	1 年以内	6.93%
	合计	**1,296.42**	**-**	**-**	**56.27%**

报告期各期末，除济阳县国土资源局外，公司不存在其他金额较大、账龄较长的应付账款。公司应付账款对方主要为原辅材料、包材、工程设备等供应商。

3、预收款项

报告期各期末，公司预收款项金额分别为 2,405.38 万元、343.89 万元以及 1,135.08 万元，占流动负债的比例分别为 30.59%、4.66%以及 14.02%。2017 年末公司预收款项账面金额较大，主要由于公司拟于 2018 年初调增炼乳产品价格，经销商在公司炼乳产品价格调整前集中付款备货所致。2018 年末公司对餐饮烘焙渠道客户进行促销并完成发货，导致 2018 年末预收款项金额大幅下降。

报告期各期末，公司预收款项前五名情况如下：

单位：万元、%

公司名称	2019 年 12 月 31 日	占期末余额比例
上海轶仕实业有限公司	132.43	11.67
崇安区万厨味食品商行	98.08	8.64
上海众吴商贸有限公司	78.52	6.92
上海乐厨食品有限公司	62.36	5.49
新郑市亚峰咖啡奶茶体验中心	56.94	5.02
合计	**428.31**	**37.73**
公司名称	**2018 年 12 月 31 日**	**占期末余额比例**
郑州亚峰商贸有限公司	49.47	14.39
上海瑞昱贸易有限公司	29.68	8.63
上海缇乐实业有限公司	23.30	6.78
广州利协贸易有限公司	22.37	6.50
天山区新华南路味宝食品王力咖啡商行	16.39	4.77
合计	**141.21**	**41.06**
公司名称	**2017 年 12 月 31 日**	**占期末余额比例**
上海市盛鑫糖酒食品有限公司	267.64	11.13
中山市石岐区荣怡食品商行	256.40	10.66
无锡市万家味副食品商行	179.21	7.45
苍南县灵溪聚富副食品经营部	116.63	4.85
上海寇娜特饮品有限公司	112.42	4.67
合计	**932.30**	**38.76**

4、应付职工薪酬

报告期各期末，公司应付职工薪酬金额分别为 1,336.50 万元、1,479.21 万元以及 1,343.45 万元，占流动负债的比例分别为 17.00%、20.04%以及 16.60%，应付职工薪酬金额整体较为稳定。

5、应交税费

报告期各期末，公司应交税费金额分别为 797.65 万元、1,121.52 以及 807.42 万元，占流动负债的比例分别为 10.14%、15.19%以及 9.98%，具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
增值税	235.39	598.97	326.40
企业所得税	339.56	256.00	234.10
个人所得税	173.41	169.70	164.30
房产税	11.95	17.62	21.58
土地使用税	22.08	17.41	17.41
城市维护建设税	11.50	29.72	16.25
教育费附加	6.89	17.83	9.75
地方教育费附加	4.60	11.89	6.50
其他税种	2.05	2.37	1.34
合计	**807.42**	**1,121.52**	**797.65**

报告期各期末，公司应交税费主要为尚未缴纳的增值税、企业所得税以及个人所得税。

2018 年末，公司应交税费较 2017 年末增加 323.87 万元，主要由于 2018 年销售额较大，应交增值税增加所致。

2019 年末，公司应交税费较 2018 年末减少 314.10 万元，主要系 2018 年下半年集中竞拍的奶粉于 2019 年陆续到货，导致 2019 年进项税额较大，同时增值税率下降导致销项税额下降所致。

6、其他应付款

报告期各期末，公司其他应付款（不含应付利息、应付股利）余额分别为 720.00 万元、1,045.74 万元以及 921.40 万元，主要为公司预提的促销费用、质保金、押金和运费。报告期各期末，公司其他应付款具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
促销费用	567.11	729.84	432.34
质保金、押金	103.98	72.98	48.88
房屋租赁费	-	-	16.80
运费	150.42	146.20	121.64
其他	99.88	96.72	100.34
合计	**921.40**	**1,045.74**	**720.00**

2018 年末公司应付促销费用较 2017 年末有所增长，主要系公司在 2018 年为扩大产品市场份额，提高促销力度所致。

（三）非流动负债变化分析

2016-2017 年末，公司非流动负债为递延收益，系子公司山东熊猫收到的厂区基础设施建设补助款。2018 年下半年，山东熊猫济阳一期项目已到达预定可使用状态，递延收益相应冲减固定资产原值。

2019 年末，公司非流动负债主要为预计负债，系计提的对百好擒雕少数股东业绩承诺补偿款。

（四）偿债能力分析

1、偿债能力相关财务指标分析

报告期内，反映公司偿债能力的相关财务指标情况如下：

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
流动比率（倍）	4.10	3.80	2.98
速动比率（倍）	3.30	3.03	1.96
资产负债率（合并）	13.79%	13.47%	17.52%
资产负债率（母公司）	12.76%	9.84%	13.36%
项目	**2019 年度**	**2018 年度**	**2017 年度**
息税折旧摊销前利润（万元）	9,809.18	12,408.50	10,764.12
利息保障倍数（倍）	237.59	143.46	182.27

报告期各期末，公司流动比率分别为 2.98、3.80 以及 4.10，速动比率分别为 1.96、3.03 以及 3.30。报告期内，公司持续盈利能力良好，流动比率和速动比率不断提升。

报告期内，公司息税折旧摊销前利润分别为 10,764.12 万元、12,408.50 万元以及 9,809.18 万元，利息保障倍数分别为 182.27、143.46 以及 237.59，公司偿债能力较强。

报告期各期末，公司合并资产负债率分别为 17.52%、13.47%以及 13.79%，母公司资产负债率分别为 13.36%、9.84%以及 12.76%，均处于较低水平，财务风险较低。

综上所述，公司短期和长期偿债能力较强，财务风险较低。本次发行后，公司融资能力将进一步提高，资产负债结构将进一步改善，偿债能力将进一步增强，进而实现可持续发展。

2、同行业可比公司分析

报告期各期末，公司与同行业可比公司的偿债能力指标对比情况如下：

财务指标		2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
流动比率	燕塘乳业	1.15	0.93	1.19
	妙可蓝多	1.13	1.04	1.92
	平均值	**1.14**	**0.99**	**1.56**
	公司	**4.10**	**3.80**	**2.98**
速动比率	燕塘乳业	0.74	0.60	0.90
	妙可蓝多	0.95	0.90	1.70
	平均值	**0.85**	**0.75**	**1.30**
	公司	**3.30**	**3.03**	**1.96**
资产负债率（合并）	燕塘乳业	22.51%	30.55%	27.61%
	妙可蓝多	48.19%	54.71%	55.64%
	平均值	**35.35%**	**42.63%**	**41.63%**
	公司	**13.79%**	**13.47%**	**17.52%**

注：同行业可比公司的财务指标来源于其公开披露的定期报告，下同。

与同行业可比公司相比，公司在报告期内的流动比率、速动比率和资产负债率处于合理水平，偿债能力较强，财务风险较低。

（五）资产周转能力分析

1、资产周转能力相关财务指标分析

报告期内，反映公司资产周转能力的相关财务指标情况如下：

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
应收账款周转率（次）	16.41	20.08	27.38
存货周转率（次）	7.01	5.85	5.30

报告期内，公司应收账款周转率分别为 27.38 次、20.08 次以及 16.41 次。公司应收账款周转率较高主要由于公司对经销客户采用款到发货销售模式，期末应收账款余额较小所致。

报告期内，公司存货周转率分别为 5.30 次、5.85 次以及 7.01 次，呈逐年增

长趋势，处于合理水平。

2、同行业可比公司比较分析

报告期内，公司与同行业可比公司的资产周转能力指标对比情况如下：

财务指标		2019 年度	2018 年度	2017 年度
应收账款周转率（次）	燕塘乳业	21.59	24.63	26.91
	妙可蓝多	10.64	9.97	12.09
	平均值	**16.12**	**17.30**	**19.50**
	公司	**16.41**	**20.08**	**27.38**
存货周转率（次）	燕塘乳业	9.01	9.69	10.50
	妙可蓝多	7.83	6.19	7.81
	平均值	**8.42**	**7.94**	**9.16**
	公司	**7.01**	**5.85**	**5.30**

由于公司对经销客户采用款到发货销售模式，所以公司期末应收账款余额较小，因此公司应收账款周转率略高于同行业可比公司平均水平。

由于公司的采购模式与同行业可比公司存在差异，需要对奶粉、白砂糖等原材料适当进行储备，所以公司存货周转率低于同行业可比公司平均水平。

（六）现金流量分析

报告期内，公司现金及现金等价物净增加额分别为-10,672.71 万元、228.04 万元以及 1,016.07 万元。报告期内，公司简要现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
经营活动产生的现金流量净额	8,417.35	10,017.98	6,420.92
投资活动产生的现金流量净额	-5,328.63	-6,449.78	-12,282.94
筹资活动产生的现金流量净额	-2,072.64	-3,337.83	-4,810.34
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-2.33	-0.35
现金及现金等价物净增加额	**1,016.07**	**228.04**	**-10,672.71**
每股经营活动产生的现金流量（元/股）	0.91	1.08	0.69
每股净现金流量（元/股）	0.11	0.02	-1.15

1、经营活动现金流量分析

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 6,420.92 万元、10,017.98 万元以及 8,417.35 万元，其主要构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	69,026.49	68,861.07	62,307.54
收到的税费返还	-	-	17.66
收到其他与经营活动有关的现金	2,325.51	1,967.68	1,259.52
经营活动现金流入小计	**71,352.00**	**70,828.75**	**63,584.72**
购买商品、接受劳务支付的现金	48,831.83	45,530.66	45,045.40
支付给职工以及为职工支付的现金	5,840.55	4,850.96	3,122.02
支付的各项税费	3,451.90	5,809.34	4,032.64
支付其他与经营活动有关的现金	4,810.37	4,619.82	4,963.73
经营活动现金流出小计	**62,934.65**	**60,810.77**	**57,163.80**
经营活动产生的现金流量净额	**8,417.35**	**10,017.98**	**6,420.92**

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额累计为 24,856.25 万元，同期公司净利润累计为 25,208.96 万元，采用间接法将净利润调节为经营活动现金流量净额情况如下表：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
净利润	**6,764.54**	**9,648.34**	**8,796.08**
加：资产减值损失	114.21	499.69	61.33
信用减值损失	-233.30	-	-
固定资产及投资性房地产折旧	1,782.43	1,272.30	503.37
无形资产摊销	156.85	112.27	94.46
长期待摊费用摊销	2.63	2.63	2.63
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-0.70	-	-0.19
固定资产报废损失	10.50	-	-
公允价值变动损失	-3.25	-	-
财务费用	73.21	133.10	135.67
投资损失	-87.93	-15.71	-89.86
递延所得税资产减少	250.77	-302.92	7.92
递延所得税负债增加	1.88	-	-
存货的减少	-899.83	2,158.81	-1,895.78
经营性应收项目的减少	1,685.77	-6,246.18	-341.10
经营性应付项目的增加	-1,200.41	2,755.66	-981.39
其他	-	-	127.79
经营活动产生的现金流量净额	**8,417.35**	**10,017.98**	**6,420.92**

如上表所示，报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额与净利润相差较小。

2、投资活动现金流量分析

报告期内，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-12,282.94 万元、-6,449.78 万元以及-5,328.63 万元，其主要构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
取得投资收益收到的现金	117.36	54.13	107.52
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.70	-	1.19
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	10,390.00	13,905.77	35,273.96
投资活动现金流入小计	**10,508.06**	**13,959.90**	**35,382.67**
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	845.69	2,975.79	15,336.80
投资支付的现金	-	-	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	14,991.00	17,433.89	32,328.82
投资活动现金流出小计	**15,836.69**	**20,409.67**	**47,665.62**
投资活动产生的现金流量净额	**-5,328.63**	**-6,449.78**	**-12,282.94**

2017 年公司投资活动产生的现金流量净额为-12,282.94 万元，主要系公司购买营销和应用中心项目房屋、苍南项目土地使用权以及山东熊猫持续投入资金建设济阳一期项目所致。

2018 年公司投资活动产生的现金流量净额为-6,449.78 万元，主要系山东熊猫持续投入资金建设济阳一期项目以及公司购买理财产品所致。

2019 年公司投资活动产生的现金流量净额为-5,328.63 万元，主要系公司购买理财产品及投建苍南项目所致。

3、筹资活动现金流量分析

报告期内，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-4,810.34 万元、-3,337.83 万元以及-2,072.64 万元，其主要构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
吸收投资收到的现金	200.00	-	1,000.00
取得借款收到的现金	4,590.00	3,598.79	5,115.00
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-
筹资活动现金流入小计	**4,790.00**	**3,598.79**	**6,115.00**
偿还债务支付的现金	3,000.00	3,898.79	5,155.00

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3,862.64	3,037.83	5,665.10
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	105.24
筹资活动现金流出小计	**6,862.64**	**6,936.62**	**10,925.34**
筹资活动产生的现金流量净额	**-2,072.64**	**-3,337.83**	**-4,810.34**

报告期内，公司筹资活动的现金流入主要为取得的银行借款；筹资活动的现金流出主要为偿还银行借款、利息以及分配股利支付的现金。

（七）报告期实际股利分配情况及发行后的股利分配政策

报告期实际股利分配情况及发行后的股利分配政策详见本招股说明书“第十节 投资者保护”之“二、股利分配政策和股利分配情况”

（八）持续经营能力分析

公司所处乳制品行业发展前景良好，公司作为细分行业龙头企业，竞争优势明显。报告期内，公司经营规模不断扩大，公司资产质量、财务状况和盈利能力良好，公司产品结构逐渐多元化，具有持续经营能力。

公司不存在以下对其持续盈利能力构成重大不利影响的情形：（1）公司的经营模式、产品或服务的品种结构已经或者将发生重大变化，并对公司的持续盈利能力构成重大不利影响；（2）公司的行业地位或所处行业的经营环境已经或者将发生重大变化，并对公司的持续盈利能力构成重大不利影响；（3）公司在用的商标、专利、专有技术、特许经营权等重要资产或者技术的取得或者使用存在重大不利变化的风险；（4）公司最近一年的营业收入或净利润对关联方或者有重大不确定性的客户存在重大依赖；（5）公司最近一年的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益；（6）其他可能对发行人持续盈利能力构成重大不利影响的情形。综上，公司具有持续经营能力，不存在持续经营能力方面的重大不利变化或风险因素。

十三、资本性支出分析

（一）报告期内重大资本性支出情况

报告期内，公司主要资本性支出为山东熊猫济阳一期项目建设支出、购买营销和应用中心项目房屋支出以及苍南项目建设支出。

（二）未来可预见的重大资本性支出计划

公司拟通过本次发行募集资金，投资苍南项目、济阳二期项目以及营销和应用中心项目，项目总投资合计为 62,088.91 万元。本次发行募集资金投资项目具体情况详见本招股说明书“第九节 募集资金运用与未来发展规划”的相关内容。

十四、重大或有事项和重大期后事项及其影响

截至本招股说明书签署日，公司不存在重大担保、其他或有事项和重大期后事项。

截至本招股说明书签署日，公司子公司海南熊猫涉及的诉讼情况请参见本招股说明书“第十一节 其他重要事项/三、重大诉讼或仲裁情况”。

十五、本次发行对即期回报摊薄的影响及填补措施

公司董事会对公司首次公开发行股票并上市所涉的即期回报摊薄事项进行了分析，并提出了填补即期回报措施，同时相关承诺主体出具了承诺。上述事项已经公司第二届董事会第三十二次会议审议通过，并经公司 2019 年第七次临时股东大会审议通过。具体情况如下：

（一）本次发行对即期回报摊薄的影响

公司本次发行不超过 3,100.00 万股 A 股股票，本次发行并上市完成后，公司股本及净资产规模将有所增加，资产负债率将有所下降，公司财务结构的稳定性和抗风险能力将得到增强。

本次发行募集资金到位后，公司将通过有效配置资本，及时将募集资金投入使用，从而实现合理的资本回报水平。虽然预计募投项目未来将带来良好收益，但由于募集资金投资项目产生经济效益需要一定建设期和达产期，且营销和应用中心项目不直接产生收益，预计募集资金到位后，股东回报仍将通过现有业务产生收入和利润。目前，公司各项业务经营情况稳定，预计不会发生重大变化。按

照本次发行 3,100.00 万股 A 股股票，发行完成后公司总股本将增加 33.33%，预计募集资金到位当年，公司每股收益（扣除非经常性损益后的稀释每股收益）将受股本摊薄影响，相对上年度每股收益呈下降趋势，存在公司即期回报被摊薄的风险。

（二）本次发行的必要性和合理性

公司本次发行募集资金拟投资于苍南项目、济阳二期项目以及营销和应用中心项目，募集资金投资项目达产后，能够增强公司市场竞争力，巩固公司的行业地位。上述项目的必要性和合理性详见本招股说明书“第九节 募集资金运用与未来发展规划”相关内容。

（三）本次募集资金投资项目与现有业务的关系以及储备情况

公司本次发行募集资金投资项目是对公司现有产能的扩充和现有产品的丰富。本次发行完成后将有效提升公司炼乳产品的产能，扩大市场份额，并新增奶酪、奶油生产线，使公司成为多元化乳制品供应商。

作为国内炼乳领域的领军企业，公司积累了较强的品牌优势、营销优势、研发优势和质量优势，且本次发行募集资金投资项目与公司现有业务联系紧密，公司具有丰富的人员、技术和市场储备以保证募投项目的顺利实施。

人员储备方面，公司在炼乳行业深耕多年，通过内部培养、外部招聘、竞争上岗等多种方式储备了管理、生产、销售等各种领域优秀人才。未来公司将根据募集资金投资项目，加强人力资源建设，建立合理的人力资源发展机制，制定人力资源总体发展规划，优化现有人力资源整体布局，并根据各募集资金投资项目的产品特点、运营模式，对储备人员进行培训，保证相关人员能够胜任相关工作。

技术储备方面，公司经过多年的研发积累，已逐步形成自身的核心技术，形成多项授权保护的专利技术，并实现多项技术的科技成果转化。未来公司将进一步加大研发投入，加强与国内外科研机构合作，进行持续不断的技术研发与产品创新，维持核心竞争力。

市场储备方面，公司经过多年拓展经营，已建立经销商渠道、直销渠道两大

营销渠道。公司在经销商渠道方面已建立了涵盖全国大部分省份的经销商网络；在直销渠道方面，公司与国内多家知名的食品企业建立了长期的战略合作关系。

（四）本次发行摊薄即期回报的填补措施

1、积极推进实施公司发展战略，提升公司核心竞争力。

2、强化募集资金管理，提高募集资金使用效率。

3、完善公司治理和加大人才引进，为企业发展提供制度保障和人才保障。

4、加大市场推广力度，深化区域营销网络建设。

5、加强技术创新，适时推出具有市场竞争力的产品。

6、保持和优化利润分配制度，强化投资回报机制。

（五）董事、高级管理人员对填补回报措施做出的承诺

为使公司填补回报措施能够得到切实履行，公司董事、高级管理人员承诺如下：

1、承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。

2、承诺对董事和高级管理人员的职务消费行为进行约束。

3、承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。

4、承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

5、承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩（公司目前并无拟公布的股权激励事项，此后如若适用，将按此承诺履行）。

十六、财务报告审计截止日后的主要财务信息及经营状况

（一）会计师审阅意见

公司财务报告的审计截止日为 2019 年 12 月 31 日。会计师对公司 2020 年 6 月 30 日的合并及母公司资产负债表，2020 年 1-6 月的合并及母公司利润表，2020 年 1-6 月的合并及母公司现金流量表以及财务报表附注进行了审阅，并出具了“容诚专字[2020]201Z0135 号”审阅报告，审阅意见如下：根据我们的审阅，我们没有注意到任何事项使我们相信财务报表没有按照企业会计准则的规定编制，未能在所有重大方面公允反映公司 2020 年 6 月 30 日的合并及母公司财务状况以及 2020 年 1-6 月的合并及母公司经营成果和现金流量。

（二）审计截止日后主要财务信息

1、合并资产负债表主要财务数据

单位：万元

项目	2020 年 6 月 30 日	2019 年 12 月 31 日	同比变动
资产总计	67,945.11	59,209.95	14.75%
负债总计	25,187.11	8,165.84	208.44%
所有者权益	42,757.99	51,044.10	-16.23%
归属于母公司所有者权益合计	42,056.12	50,229.24	-16.27%

截至 2020 年 6 月 30 日，公司总资产为 67,945.11 万元，较上年末增加 14.75%，主要系期末奶粉储备增加，导致存货增加所致。公司负债总额为 25,187.11 万元，较上年末增长 208.44%，主要系公司新增短期借款所致。公司所有者权益为 42,757.99 万元，较上年末下降 16.23%，主要系 2020 年 1-6 月利润分配所致。

2、合并利润表主要财务数据

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年 1-6 月	同比变动
营业收入	23,588.16	21,373.39	10.36%
营业利润	1,319.49	1,566.81	-15.78%
利润总额	1,241.98	1,575.37	-21.16%
净利润	1,088.24	1,252.82	-13.14%
归属于母公司股东的净利润	1,126.88	1,146.61	-1.72%
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	869.83	1,008.77	-13.77%

2020 年 1-6 月，公司实现营业收入 23,588.16 万元，同比上升 10.36%，主要

系当期贸易业务收入增长所致；归属于母公司股东的净利润为 1,126.88 万元，同比下降 1.72%；扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为 869.83 万元，同比下降 13.77%。

3、合并现金流量表主要财务数据

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年 1-6 月	同比变动
经营活动产生的现金流量净额	-9,148.43	-2,162.39	-323.07%
投资活动产生的现金流量净额	-370.84	3,531.75	-110.50%
筹资活动产生的现金流量净额	10,101.04	-2,238.84	551.17%
现金及现金等价物净增加额	581.76	-869.48	166.91%

2020 年 1-6 月，公司经营活动产生的现金流量净额为-9,148.43 万元，较上年度同期下降 323.07%，主要系公司结合奶粉价格走势，增加奶粉采购，导致经营活动产生的现金流出增加所致。公司投资活动产生的现金流量净额为-370.84 万元，同比下降 110.50%，主要系赎回理财收到的现金同比大幅下降所致。公司筹资活动产生的现金流量净额为 10,101.04 万元，同比增长 551.17%，主要系公司新增短期借款所致。

4、非经常性损益明细表主要数据

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年 1-6 月
非流动资产处置损益	-	0.70
计入当期损益的政府补助（与企业业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外）	200.50	121.20
委托他人投资或管理资产的损益	152.28	40.95
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、衍生金融资产、交易性金融负债、衍生金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、衍生金融资产、交易性金融负债、衍生金融负债和其他债权投资取得的投资收益	22.08	-
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-77.51	8.57
其他符合非经营性损益定义的损益项目	17.81	
非经常性损益总额	315.17	171.41

减：非经常性损益的所得税影响数	51.76	27.60
非经常性损益净额	263.41	143.81
减：归属于少数股东的非经常性损益净额	6.37	5.97
归属于公司普通股股东的非经常性损益净额	257.05	137.84

2020 年 1-6 月，公司扣除所得税影响的非经常性损益金额为 257.05 万元，主要为政府补助及投资收益，对公司经营业绩不构成重大影响。

（三）财务报告审计截止日后主要经营状况

公司财务报告审计截止日至本招股说明书签署日，经营情况正常，公司生产经营的内外部环境未发生或未将要发生重大不利变化，公司不存在其他可能影响投资者判断的重大事项。

第九节 募集资金运用与未来发展规划

一、本次募集资金规模及投向

公司本次拟向社会公众公开发行人民币普通股 3,100.00 万股，实际募集资金扣除发行费用后全部用于公司主营业务相关的项目。

本次募集资金投向经公司第二届董事会第三十二次会议、2019 年第七次临时股东大会审议通过，具体情况如下：

项目名称	总投资额（万元）	使用募集资金金额（万元）	项目备案文号	环评批复文号
苍南年产 3 万吨浓缩乳制品生产项目	35,111.33	32,011.33	2018-330327-14-03-009634-000	2018-002
济阳二期年产 2 万吨浓缩乳制品项目	21,250.53	21,250.53	2017-370125-14-03-029739	济阳环报告表〔2016〕16 号
营销和应用中心项目	5,727.05	1,977.05	2018-310112-72-03-002588	-
合计	**62,088.91**	**55,238.91**	**-**	**-**

本次发行上市募集资金到位前，公司可根据各项目的实际进度，以自筹资金支付项目所需款项；本次发行上市募集资金到位后，公司将严格按照有关的制度使用募集资金，募集资金可用于置换前期投入募集资金投资项目的自筹资金以及支付项目剩余款项，若本次发行实际募集资金低于募集资金项目投资额，公司将通过自筹资金解决。

二、募集资金专户存储情况

为了规范募集资金的管理和运用，提高募集资金使用效率，防范资金使用风险，保护投资者利益，公司制定了《募集资金管理制度》。该办法明确了募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序，对募集资金存储、使用、变更、管理与监督等内容进行了明确规定。根据该办法的要求并结合公司生产经营需要，公司对募集资金采用专户存储制度，对募集资金实行严格的审批制度，便于对募集资金使用情况进行监督，以保证募集资金专款专用。本次募集资金将以上述制度为基础，进行规范化的管理和使用，切实维护公司募集

资金的安全、防范相关风险、提高使用效益。

保荐机构及发行人律师核查后认为，发行人已建立募集资金专项存储制度，确定募集资金应当存放于董事会决定的专项账户。发行人募集资金用途，符合国家产业政策、投资管理、环境保护、土地管理以及其他法律、行政法规、部门规章及其他规范性文件的规定，不会产生同业竞争或者对发行人的独立性产生不利影响。

三、本次募集资金投资项目的可行性

（一）董事会对募集资金投资项目的可行性分析

2019 年 11 月 18 日，公司召开第二届董事会第三十二次会议，对本次募集资金投资项目的可行性进行了充分的论证和分析，审议通过了《关于公司首次公开发行股票募集资金投资项目的议案》。2019 年 12 月 6 日，公司召开 2019 年第七次临时股东大会，审议通过了上述议案。项目可行性分析的具体情况如下：

1、产品市场需求大，为项目实现收入提供保证

由于饮食观念、饮食结构的改变以及国民经济水平、消费能力的提升，浓缩乳制品有广泛的市场需求，奶酪和奶油等新产品也已逐渐打开国内市场，未来拥有良好发展前景。2011-2017 年，中国炼乳消费量复合增长率为 7.20%，市场需求稳定增长；2012-2018 年，国内奶酪消费量复合增长率约 23.15%；2012-2018 年我国动物淡奶油市场规模复合增长率 17.34%，保持较快增速，国内市场呈供不应求态势，尤其是高品质产品，进口依赖度较高。

本次募投项目的主要产品为炼乳、奶酪和奶油。目前公司拥有炼乳产能 36,000.00 吨，奶酪产能 3,000.00 吨。项目投产后，公司预计新增炼乳产能 16,000.00 吨、奶酪产能 5,000.00 吨，奶油 5,000.00 吨。本次募投项目拥有良好的市场前景，同时公司在乳制品行业，尤其是浓缩乳制品等细分行业积累了丰富的技术和市场经验，项目顺利实施具有可行性。

2、“熊猫”品牌历史悠久，知名度高，有利于项目市场扩展

“熊猫”品牌始于 1956 年，历史悠久，在浓缩乳制品领域内一直代表着较

高的安全和质量保证。经过多年的发展，公司目前已发展成为国内炼乳领域的领军企业，公司的“熊猫”牌炼乳最早于 2006 年获评为“浙江名牌产品”，公司“熊猫”品牌于 2010 年获评为“浙江老字号”，于 2015 年被认定为“浙江省著名商标”，于 2016 年被认定为“驰名商标”，“熊猫”牌全脂甜炼乳于 2019 年获世界食品品质评鉴大会金奖，在国内乳制品行业具有较高的影响力和知名度。公司的炼乳产品获得了国内众多知名食品生产企业的认可，公司与香飘飘、蒙牛乳业、达能乳业、金丝猴等公司建立并保持了良好的业务关系。品牌优势是本次募投项目实施的必要保障。

3、公司拥有精细的营销网络布局

完善的营销网络是乳制品企业发展的重要保障。目前公司浓缩乳制品产品的销售渠道主要包括经销和直销渠道，营销网络的完善和流畅有利于公司的品牌知名度和市场认可度提升。

公司建立了较完善的经销网络，通过该渠道实现自产浓缩乳制品的销售收入比重在 70%以上。公司实施经销商渠道加区域的管理制度，在不同下游渠道选择不同的经销商，并根据各区域消费量等市场情况决定发展经销商的数量。公司聚焦于市场特点和地域特征，针对性地在各地发展经销商，不断进行经销渠道开发，并对其维护与提升，保证经销渠道的质量和稳定性，最终实现经销商客户稳步发展，进而带动公司销售收入增长的良性循环。公司拥有精细化的经销商布局，通常一个特定区域一个特定的渠道只发展一个经销商，此举既可以有效扩大营销网络的覆盖范围，又可以防止同渠道同区域经销商的恶性竞争。

在精细化布局经销网络的同时，公司十分重视炼乳产品直销客户的开拓与维护，在提升产品销量的同时扩大在行业内的品牌影响力。公司炼乳产品直销客户包括香飘飘、蒙牛乳业、达能乳业、金丝猴等知名食品生产商。针对炼乳产品直销客户，公司采用因地制宜的方式进行差异化精准管理，针对不同客户的需求提供特定化的产品。

精细的经销网络布局，以及差异化的直销体系建设有利于扩大公司产品市场份额，有利于本次募投项目的顺利实施。

（二）募集资金数额和投资项目与企业现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力相适应的依据

1、与公司经营规模的匹配性

截至 2019 年 12 月 31 日，公司的总资产规模达 5.92 亿元，2019 年实现营业收入 6.04 亿元，本次拟使用募集资金不超过 5.52 亿元对相关项目进行投资。考虑到浓缩乳制品处于快速发展期，产品需求强劲，拥有良好的市场前景，本次项目投资规模具有合理性。

2、与公司当前财务状况相适应

公司目前财务状况良好，截至 2019 年 12 月 31 日，公司资产负债率（合并报表口径）为 13.79%，但随着苍南项目、济阳二期项目的建设、投产，以及营销和应用中心项目营销网络的深化布局，仅靠公司自身经营积累及银行贷款渠道筹集项目资金存在较大的困难。本次拟使用募集资金不超过 5.52 亿元对相关项目进行投资，与公司当前的财务状况相适应。

3、与技术水平和管理能力相匹配

“熊猫”品牌创牌以来，公司累积了丰富的浓缩乳制品生产、销售、管理经验，获得了良好的客户口碑。公司掌握了成熟的智能配料技术，稳定的真空浓缩生产工艺，以及全自动灌装工艺。公司已经形成以经销和直销相结合，全方位覆盖市场的营销网络体系。自改制设立以来，公司组织结构不断健全，内部治理机制不断完善，已建立起有效的激励和约束机制。公司本次募集资金投资项目均为现有业务的拓展或升级，与公司现有的技术水平和管理能力相适应。公司已经建立了完善的《募集资金管理制度》，在现有管理模式下，公司管理层有能力使用好本次募集资金。

（三）本次募投项目可研机构基本情况

1、聘请大象投顾的必要性

发行人与深圳大象投资顾问有限公司就 IPO 行业研究与募投可行性研究项

目达成合作意向，并签订《咨询项目服务合同书》。深圳大象投资顾问有限公司就发行人的募投项目完成了行业及可行性研究报告。

2、大象投顾的基本情况、资格资质、具体服务内容

深圳大象投资顾问有限公司是第三方行业研究与投融资咨询机构，主要业务有行业市场研究、投资咨询、上市并购再融资咨询。

该项目服务内容为 IPO 行业研究与募投可行性研究项目的咨询服务，包括撰写发行人所处行业市场研究报告、提供相关行业及市场数据来源说明及数据推算过程、撰写募投可研报告等。

3、聘请大象投顾的定价方式、实际支付费用、支付方式和资金来源

公司与第三方均通过友好协商确定合同价格，资金来源均为自有资金，支付方式均为银行转款。深圳大象投资顾问有限公司服务费用（含税）为人民币 23 万元。经保荐机构核查，发行人相关聘请行为合法合规。

四、募集资金投资项目的合理性

（一）新增 16,000 吨炼乳产能的合理性

1、炼乳市场持续增长，新增产能有助于公司进一步强化品牌优势，提高市场占有率

根据乳品工业协会的统计，2018 年我国炼乳市场消费量 20.6 万吨，较上年增长 3.00%；2019 年我国炼乳市场消费量 22.4 万吨，较上年增长 8.74%。新的国家食品安全标准《浓缩乳制品》正在修订中，新标准实施后，炼乳及浓缩奶需求预计将保持较快增长。公司从事炼乳的生产和销售超过 20 年，一直注重为客户提供安全和高品质的产品，自成立以来一直运营“熊猫”品牌系列炼乳产品，经过多年的发展，公司目前已成为国内炼乳领域的龙头企业。根据中国乳制品工业协会统计，2018 年公司炼乳销售规模仅次于雀巢，稳居国内市场第二大炼乳品牌，炼乳市场相对分散，发行人在众多国内炼乳品牌中具有较高的市场地位。

发行人实施募投项目后，炼乳总体产能达到 52,000 吨，为发行人强化品牌

优势，提高市场占有率提供了坚实的基础，产能消化具有合理性。

2、炼乳应用范围越来越广

炼乳含有丰富的蛋白质、脂肪、碳水化合物、维生素 A、B 族维生素、钙、磷、钾、镁等营养素，为人体补充能量，具有维护视力及皮肤健康，补充钙质，强化骨骼的作用。近年来，炼乳的应用范围越来越广，一方面可以替代植脂末等，另外一方面越来越多的被作为调味品加入到各类新产品中，比如炼乳奶茶、炼乳雪糕等。

3、发行人加大客户开发及维护力度，保证募投项目产能合理消化

（1）发行人大力推进经销渠道下沉，不断深化布局经销网络；

报告期内发行人大力推进经销渠道下沉，不断深化布局经销网络，2017-2019年发行人签约经销商数量分别为88家、117家和143家，增长较快，经销商数量的增加会为企业带来长远的发展。

（2）加大食品工业客户的开发和维护力度

公司在营销总部下设食品原料事业部，专门负责食品工业客户的开拓和维护，如香飘飘、达能乳业、金丝猴等重要食品加工企业。

综上所述，炼乳市场持续增长，炼乳的应用范围越来越广，发行人可不断强化其品牌优势，提高市场占有率，同时公司不断推进经销渠道下沉及食品工业客户的开发维护，募投项目新增炼乳产能具有合理性。

（二）新增 5,000 吨奶酪产能的合理性

1、我国奶酪市场处于快速增长时期，发展空间较大

经过多年发展，当前我国液态奶、酸奶等品类竞争已十分激烈，而奶酪受益乳品消费升级，将成为未来的主要增长点。目前，全球奶酪消费最高的欧盟国家年人均消费量达 18.7 公斤。日韩人均奶酪消费量也达 2-3 公斤，而我国年人均奶酪消费量仅 0.1 公斤，根据 Euromonitor 预测，2020 年我国奶酪销售规模将达到 86 亿元，2028 年人均奶酪消费量将达到 0.5 千克，奶酪市场处于方兴未艾的快速增长时期，发展空间较大。

对于 95 后消费新群体而言，奶酪的市场空间增速更大。根据中国农业科学院农业信息研究所最新发布的《2019-2028 年中国奶制品市场展望报告》，95 后消费新群体已经成长，这一群体规模近 2.5 亿人，他们的消费偏好和消费能力将引领新的消费趋势，对奶酪、黄油等干奶制品需求量增长较快，尤其奶酪的市场空间将优先于黄油爆发，奶酪将是中国未来奶制品消费引导的突破口之一。

2、公司奶酪产品可以借助现有的经销网络

目前，公司炼乳产品已经建立比较完善的经销商体系，截至 2019 年末，发行人签约经销商为 143 家。奶酪产品和炼乳产品下游类似，可广泛应用于餐饮、烘焙、食品加工等领域，发行人奶酪产品可以借助现有的经销网络，搭建完善的销售渠道。

综上所述，我国奶酪市场处于快速增长时期，发展空间较大，且发行人可以利用现有的经销网络，募投项目奶酪产能消化具有合理性。

（三）新增 5,000 吨稀奶油产能的合理性

1、奶油市场规模逐年扩大

随着我国居民饮食结构的变化，蛋糕、面包等烘焙食品越发成为消费者饮食的重要组成部分，奶油市场规模逐年扩大。根据智研咨询，2018 年我国淡奶油市场规模增长至 117.39 亿元，规模同比增长 11.52%。2018 年我国植物性淡奶油市场规模为 61.26 亿元，规模同比增长 12.96%，占同期国内淡奶油市场规模总量的 52.19%；动物性淡奶油市场规模为 56.13 亿元，规模较 2017 年同期增长 9.99%，占同期国内淡奶油市场规模总量的 47.81%。奶油市场规模增速较快。

2、发行人稀奶油募投项目实施地具有区位优势，产品竞争力较强

稀奶油以鲜奶为主要原材料，鲜奶的质量决定了稀奶油的品质，鲜奶成本的高低对稀奶油产品的毛利率有较大影响。济阳二期项目选址山东省济阳县，山东省济阳县周边畜牧业发达，可为稀奶油生产提供高性价比的鲜奶源，节约运输、储存成本，提高产品毛利率，提升市场竞争力。同时项目周边交通便利，拥有发达的铁路、公路系统，有利于产品向全国范围的流通。

3、公司稀奶油产品可以借助现有的销售渠道

目前，公司炼乳产品对食品加工企业已经建立了比较完善的销售渠道，和多家食品加工企业建立了良好的合作关系。稀奶油可以借助现有的销售渠道，加大稀奶油的推广力度。

综上所述，我国奶油市场规模增长较快，发行人募投项目实施具有区位优势且发行人可以借助现有的销售渠道，稀奶油产能消化具有合理性。

五、募集资金投资项目分析

（一）苍南年产 3 万吨浓缩乳制品生产项目

1、项目背景

公司苍南生产基地已生产运营 20 余年，面临生产设备老化、厂房面积有限、改扩建难度大等问题。该项目拟将原有生产线相关设备整体搬迁至苍南工业园区，新增炼乳产能 3,000 吨，奶酪产能 3,000 吨。此外，奶酪和炼乳产品在终端应用上具有一定的共性，公司大部分经销商客户均有奶酪产品的需求，而目前国内市场高品质奶酪大多来自进口渠道。本项目实施有利于品牌的宣传以及公司形象的树立，增强客户粘性，推进企业影响力建设，发挥品牌作用，进一步巩固和扩展市场，扩大市场份额，增强企业竞争力。

2、项目概况

苍南项目拟在新厂区新建建筑面积 42,101.92 平方米，新建焦香炼乳及休闲奶酪生产线，现有炼乳生产线整体搬迁并扩建，主要建设内容包括炼乳及奶酪的生产车间和相关配套设施的新建、扩建及相应设备的购置。

3、项目投资概算

苍南项目总投资金额 35,111.33 万元，其中建设投资 30,111.33 万元，流动资金 5,000.00 万元，苍南项目募集资金具体使用计划如下表所示：

单位：万元

序号	项目	投资估算			占投资比例	募集资金投入金额
		T+1 年	T+2 年	合计		

一	**建设投资**	**30,111.33**	**-**	**30,111.33**	**85.76%**	**27,011.33**
1	土地费用	3,100.00	-	3,100.00	8.83%	-
2	建筑工程费	11,340.77	-	11,340.77	32.30%	11,340.77
3	设备购置费	11,963.00	-	11,963.00	34.07%	11,963.00
4	安装工程费	1,196.30	-	1,196.30	3.41%	1,196.30
5	其他建设费用	1,225.00	-	1,225.00	3.49%	1,225.00
6	基本预备费	1,286.25	-	1,286.25	3.66%	1,286.25
二	**流动资金**	**-**	**5,000.00**	**5,000.00**	**14.24%**	**5,000.00**
项目总投资		**30,111.33**	**5,000.00**	**35,111.33**	**100.00%**	**32,011.33**

4、项目生产工艺流程

本项目主要生产炼乳和奶酪，主要工艺流程参见本招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、发行人主营业务及主要产品和服务情况/（二）主要产品工艺流程”。

5、主要产品设计产能情况

根据公司历年产销、产能利用率情况以及行业特点，苍南项目设计产能情况如下：

序号	产品	单位	数量
1	甜炼乳	吨	25,000
2	休闲奶酪	吨	4,000
3	焦香炼乳	吨	1,000
合计			**30,000**

苍南项目生产的休闲奶酪和焦香炼乳为公司的高端产品，是公司为满足不同客户需求，占领细分市场，形成多层次产品结构战略的体现。

6、环保措施

苍南项目投产后，生产过程会产生一定的废弃物，污染因素主要可分为：废气、废水、固体废弃物、噪声等。苍南项目已取得苍南县环境保护局出具的2018-002号环评备案批复，该项目提出的环境保护措施可行。

7、项目实施进度

本项目建设和实施期为2年，具体进度安排如下：

序号	阶段/时间	T+1年	T+2年

		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
1	方案设计								
2	建筑工程								
3	设备采购								
4	设备安装								
5	附属工程								
6	配套绿化								
7	工程验收和试生产								
8	投产运营								

截至本招股说明书签署日，苍南项目已取得新厂区土地使用权，并开始投资建设。

8、项目建设内容

苍南项目拟对公司原有浓缩乳制品生产线进行改造升级，产能提升至年产25,000 吨，主要包括 4 种规格灌装线（10-50g 铝塑袋小包装灌装线、50-200g 铝塑管灌装线、350g-1,000g 马口铁灌装线、5kg 马口铁灌装线）。此外，苍南项目拟新建年产 4,000 吨休闲奶酪生产线一条，主要包装规格为 100-300g 的袋包装；新建年产 1,000 吨焦香炼乳生产线一条，后端灌装线包括 250g 玻璃瓶灌装线、1kg-3kg 塑料桶灌装线。

（1）项目选址

该项目选址在苍南工业园区 40 地块，苍南项目建设用地已签订土地出让合同，项目用地面积为 41,187.91 平方米。

（2）建筑工程

苍南项目建设投资包括生产厂房、仓库和其他用房等。投资明细如下：

序号	建筑工程	单价（万元/平方米）	建筑面积（平方米）	投资合计（万元）
1	生产车间	0.28	30,474.70	8,532.92
2	仓库	0.22	5,264.00	1,158.08
3	办公区	0.26	5,897.22	1,533.28
4	附属建筑	0.25	466.00	116.50
合计		-	**42,101.92**	**11,340.77**

（3）购买设备

苍南项目设备投资明细如下：

类型	序号	设备	数量	单位	单价（万元）	金额合计（万元）
生产设备	1	鲜奶前处理系统	1.00	套	450.00	450.00
	2	炼乳生产系统改装	1.00	套	1,400.00	1,400.00
	3	CIP 清洗系统	2.00	套	300.00	600.00
	4	焦糖炼乳生产线	1.00	套	900.00	900.00
	5	300-1000g 炼乳灌装线	1.00	套	1,000.00	1,000.00
	6	10-50g 小袋包装生产线	5.00	套	250.00	1,250.00
	7	50-200g 铝塑软管灌装线	1.00	套	250.00	250.00
	8	5kg 马口铁罐灌装线	1.00	套	500.00	500.00
	9	奶酪生产系统	3.00	套	550.00	1,650.00
	10	奶酪包装系统	3.00	套	650.00	1,950.00
	11	焦香炼乳灌装线	3.00	套	300.00	900.00
	12	天然气锅炉	1.00	套	40.00	40.00
	13	空气压缩机	1.00	套	60.00	60.00
	14	制冷设备	1.00	套	70.00	70.00
	15	污水处理系统	1.00	套	80.00	80.00
质检设备	16	电子质量追溯系统	1.00	套	750.00	750.00
	17	实时微生物荧光光电检测仪	1.00	套	20.00	20.00
	18	三聚氰胺检测仪	1.00	套	30.00	30.00
	19	酶标分析仪	1.00	套	38.00	38.00
	20	电子天平	1.00	套	25.00	25.00
合计						**11,963.00**

9、项目经济效益分析

苍南项目建成后的主要财务评价指标如下表所示：

项目	所得税前	所得税后
净现值(折现率 12%)（万元）	21,465.64	15,335.09
内部收益率（IRR）	25.46%	21.71%
静态投资回收期（年）	5.20	5.70

（二）济阳二期年产 2 万吨浓缩乳制品项目

1、项目背景

由于饮食观念、饮食结构的改变以及国民经济水平、消费能力的提升，浓缩乳制品市场需求增长迅速，奶酪和奶油已逐渐打开国内市场。公司大部分经销商客户有奶酪、奶油产品的需求，而目前国内市场高品质奶酪大多来自进口渠道。

本项目预计新增炼乳产能 13,000.00 吨、奶酪产能 2,000.00 吨、奶油产能 5,000.00 吨。该项目位于济南市济阳区，周边畜牧业发达，可为奶油、奶酪生产提供充足的鲜奶源，节约运输、储存成本，提高产品毛利率，提升市场竞争力。同时项目周边交通便利，拥有发达的铁路、公路系统，有利于产品向全国范围的流通。

2、项目概况

济阳二期项目拟使用募集资金 21,250.53 万元，其中建设投资 18,155.53 万元，主要建设内容包括炼乳、奶油及奶酪的生产车间和相关配套设施的建设及相应设备的购置。

3、项目投资概算

济阳二期项目拟使用募集资金 21,250.53 万元，其中建设投资 18,155.53 万元，铺底流动资金 3,095.00 万元，济阳二期项目募集资金具体使用计划如下：

单位：万元

序号	项目	投资估算			占投资比例	募集资金投入金额
		T+1 年	T+2 年	合计		
一	**建设投资**	**18,155.53**	**-**	**18,155.53**	**85.44%**	**18,155.53**
1	土地费用	-	-	-	-	-
2	建筑工程费	6,000.00	-	6,000.00	28.23%	6,000.00
3	设备购置费	9,516.00	-	9,516.00	44.78%	9,516.00
4	安装工程费	951.60	-	951.60	4.48%	951.60
5	其他建设费用	823.38	-	823.38	3.87%	823.38
6	基本预备费	864.55	-	864.55	4.07%	864.55
二	**流动资金**	**-**	**3,095.00**	**3,095.00**	**14.56%**	**3,095.00**
项目总投资		**18,155.53**	**3,095.00**	**21,250.53**	**100.00%**	**21,250.53**

4、项目生产工艺流程

本项目的炼乳、奶酪、稀奶油产品主要工艺流程参见本招股说明书“第六节业务与技术/一、发行人主营业务及主要产品和服务情况/（二）主要产品工艺流程”。

5、主要产品设计产能情况

根据公司历年产销情况和产能利用率情况以及行业特点，本项目设计产能情况如下：

序号	产品	单位	数量
1	炼乳	吨	13,000.00
2	奶油	吨	5,000.00
3	奶酪	吨	2,000.00
合计			**20,000.00**

6、环保措施

本项目投产后，生产过程会产生一定的废弃物，污染因素主要可分为：废气、废水、固体废弃物、噪声等。济阳二期项目已取得济阳县环境保护局《关于山东熊猫乳业有限公司年产 6.00 万吨浓缩乳制品（炼乳/稀奶油/奶酪）项目环境影响报告表的批复》（济阳环报告表〔2016〕16 号），该项目提出的环境保护措施可行。

7、项目实施进度

本项目建设和实施期为 2 年，具体进度安排如下：

阶段/时间	T+1 年				T+2 年			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
方案设计								
建筑工程								
设备采购								
设备安装								
附属工程								
配套绿化								
工程验收和试生产								
投产运营								

截至本招股说明书签署日，济阳二期项目尚未开始投资建设。

8、项目建设内容

济阳二期项目拟新建年产 13,000 吨炼乳生产线一条，主要包装规格为无菌袋 5kg-1,000kg；新建年产 5,000 吨奶油生产线一条，主要包装规格为利乐包 1L；新建年产 2,000 吨奶酪生产线一条，主要包装为 100g-3,000g 袋装。济阳二期项目生产的炼乳、奶油和奶酪，主要用于下游厂商进行加工，作为烘焙食品、含乳饮料及糖果类产品的食品配料。

（1）项目选址

济阳二期项目选址位于济南市济阳区正安北路 15 号，济阳二期项目将利用公司在济南市济阳区已购置的土地，该项目建设用地已取得鲁（2018）济阳县不动产权第 0006748 号《不动产权证》。

（2）建筑工程

建设投资包括生产厂房、仓库和其他用房等。投资明细如下：

序号	建筑工程	单价（万元/平方米）	建筑面积（平方米）	投资合计（万元）
（一）	生产车间	0.20	16,200.00	3,240.00
1	炼乳生产车间	0.20	9,000.00	1,800.00
2	奶酪生产车间	0.20	1,200.00	240.00
3	奶油生产车间	0.20	6,000.00	1,200.00
（二）	环保工程	-	-	80.00
（三）	仓库	0.18	14,000.00	2,520.00
（四）	其他用房	0.20	800.00	160.00
合计		-	**31,000.00**	**6,000.00**

（3）购买设备

项目设备投资明细如下：

序号	设备	数量	单位	单价（万元）	合计（万元）
1	鲜奶前处理系统	1	套	450.00	450.00
2	炼乳生产系统	1	套	3,200.00	3,200.00
3	奶油生产系统	1	套	800.00	800.00
4	CIP 清洗系统	2	套	300.00	600.00
5	蒸汽直喷杀菌系统	1	套	1,000.00	1,000.00
6	BID 炼乳灌装机	1	套	300.00	300.00
7	BIB 炼乳灌机	2	套	250.00	500.00
8	34kg 塑料桶灌装线	1	套	180.00	180.00
9	奶酪生产系统	1	套	600.00	600.00
10	奶酪包装系统	1	套	700.00	700.00
11	1L 利乐包灌装系统	1	套	1,000.00	1,000.00
12	空气压缩机	1	套	60.00	60.00
13	制冷设备	1	套	70.00	70.00
14	柴油叉车	8	台	7.00	56.00
合计		-	-	-	**9,516.00**

9、项目经济效益分析

济阳二期项目建成后的主要财务评价指标如下表所示：

项目	所得税前	所得税后
净现值(折现率 12%)（万元）	15,745.74	9,027.80
内部收益率（IRR）	28.08%	21.34%
静态投资回收期（年）	4.95	5.82

（三）营销和应用中心项目

1、项目背景

近年来公司业务快速发展，原有的营销体系和网络需要进一步的加强。上海作为国际化都市，信息发达、交通便利，适合作为公司营销和展示的一大窗口。目前公司大部分产品并不直接面向终端客户，营销和应用中心为客户接触了解公司产品提供了更多机会，展示公司的理念文化、优质产品、良好服务，提升公司知名度和影响力。同时为苍南项目和济阳二期项目的顺利进行提供的保障。

此外，营销和应用中心可以让客户亲身体验产品应用场景，有利于宣传健康的乳制品饮食习惯，有利于公司进行创新理念产品的市场培育，增强公司的行业主导地位。

2、项目概况

公司拟在上海市建设营销与应用中心，利用上海地理位置优越、交通便利、人才和科技资源集中等优势，拓宽公司销售渠道、增强客户群体管理和产品的体验宣传，进一步扩大公司业务规模。项目总投资 5,727.05 万元，主要投资内容包括物业购置、营销和应用设备的购置。

3、项目投资概算

该项目拟使用募集资金 5,727.05 万元，其中建设投资 5,347.05 万元，启动费用 380.00 万元。该项目募集资金具体使用计划如下表所示：

单位：万元

序号	项目	投资估算			占投资比例	募集资金投入金额
		T+1 年	T+2 年	合计		
一	建设投资	5,347.05	-	5,347.05	93.36%	1,597.05
1	建筑购置费用	3,750.00	-	3,750.00	65.48%	-
2	建筑工程费	219.00	-	219.00	3.82%	219.00

序号	项目	投资估算			占投资比例	募集资金投入金额
		T+1 年	T+2 年	合计		
3	设备购置费	1,240.00	-	1,240.00	21.65%	1,240.00
4	安装工程费	62.00	-	62.00	1.08%	62.00
5	基本预备费	76.05	-	76.05	1.33%	76.05
二	启动费用	170.00	210.00	380.00	6.64%	380.00
项目总投资		**5,517.05**	**210.00**	**5,727.05**	**100.00%**	**1,977.05**

4、环保措施

该项目实施后，产生的废弃物主要是生活固体垃圾、生活废水，均可通过普通的垃圾处理通道清理排除，项目运行过程中没有噪声污染，无须采取特别措施。

根据《上海市不纳入建设项目环评管理的项目类型（2019 年版）》，利用现有建筑且污水纳管的以下餐饮类项目：①不涉及食品加工的餐饮场所和食品零售；②不产生油烟的甜品店、饮品店、咖啡店、蒸点店、面包房、蛋糕店、茶艺店等餐饮场所，不纳入建设项目环评分类管理目录。该项目不属于《<建设项目环境影响评价分类管理名录>上海市实施细化规定（2018 版）》中列示的环评项目，根据《中华人民共和国环境影响评价法》、《建设项目环境保护管理条例》及《建设项目环境影响评价分类管理名录》等法律、法规的规定，该项目无需办理投资建设项目环评及环保审批手续。

5、项目实施进度

该项目建设和实施期为 2 年，于建设开始后第二年第一季度进行试运行与验收，具体进度如下：

阶段/时间	T+1 年				T+2 年
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
中心设计与装修					
硬件软件采购与安装					
人员调动、招募及培训					
试运行和验收					

6、项目建设内容

该项目通过购买必要的设备，改造建设展示中心，提供优质的产品使用场景体验，并利用公司的研发实力，不断更新体验产品，加强产品宣传和创新理念的市场培育，保证公司的市场主导地位。

（1）项目选址

项目选址在上海市闵行区浦江镇联航路 1688 弄 6 号，已取得沪（2018）闵字不动产权第 052186 号、沪（2018）闵字不动产权第 052188 号、沪（2018）闵字不动产权第 052189 号《不动产权证》。

（2）物业购置及改造

建设工程投资包括房屋购置及改造投资等，具体如下：

单位：万元

序号	项目	场地来源	单价（万元/平方米）	建筑面积（平方米）	投资金额	
					合计	T+1 年
一	物业购置费用	购买	2.50	1,500.00	3,750.00	3,750.00
二	建筑工程费	改造		1,500.00	219.00	219.00
1	办公室	改造	0.15	200.00	30.00	30.00
2	会议室和会客室	改造	0.15	550.00	82.50	82.50
3	应用技术展示中心	改造	0.15	600.00	90.00	90.00
4	其他	改造	0.11	150.00	16.50	16.50
合计		**-**	**-**	**-**	**3,969.00**	**3,969.00**

（3）购买设备

该项目设备投资明细如下：

序号	设备	数量	单位	单价（万元）	合计（万元）
1	工作台	4.00	式	20.00	80.00
2	鲜茶机	1.00	台	20.00	20.00
3	台下制冰机	2.00	台	15.00	30.00
4	冰沙机	2.00	台	20.00	40.00
5	调理台冰箱	4.00	台	5.00	20.00
6	封口机	2.00	台	15.00	30.00
7	滤水器	2.00	台	10.00	20.00
8	保温茶桶	5.00	台	6.00	30.00
9	开水机	2.00	台	5.00	10.00
10	奶昔机	2.00	台	20.00	40.00
11	双水槽工作台	2.00	台	50.00	100.00
12	面点工作台	4.00	台	15.00	60.00
13	熟食工作台	2.00	台	15.00	30.00
14	四门冷冻冰箱	4.00	台	30.00	120.00
15	饮料工作台	4.00	台	20.00	80.00
16	工作台冷藏冰箱	4.00	台	5.00	20.00
17	饮料灌装机	2.00	台	45.00	90.00

序号	设备	数量	单位	单价（万元）	合计（万元）
18	冻干机	1.00	台	60.00	60.00
19	融溶锅	1.00	台	120.00	120.00
20	高压杀菌锅	1.00	台	60.00	60.00
21	纯水制水设备	1.00	台	30.00	30.00
22	低温冷库	1.00	台	100.00	100.00
23	空气过滤系统	1.00	台	50.00	50.00
合计		-	-	-	**1,240.00**

7、效益分析

该项目虽不直接产生效益，但客户体验实时反馈将为公司研发方向的制定提供第一手数据支持，其效益体现为公司影响力提高，新产品市场投入时间缩短，盈利水平提升，研发实力增强，客户满意度提升等方面。该项目有利于公司战略的实现，有利于提升“熊猫”品牌的影响力，进一步提升终端产品的市场占有率。

六、募集资金运用对公司财务状况及经营成果的影响

（一）对公司财务状况的影响

1、对净资产和净资产收益率的影响

本次发行募集资金到位后，公司的净资产将有较大幅度提高。由于本次募投项目均需较长的建设期，各项目于建设完成后第二年开始陆续产生收益，预计公司净资产收益率在短期内会有所下降。从中长期来看，本次募投项目建成后，其经济效益以及对公司盈利水平提升的积极影响将逐步显现，公司的净资产收益率将会逐步恢复到正常水平。

2、对总资产及资产负债率的影响

本次发行募集资金到位后，公司的资金实力将得到显著增强，总资产规模会有较大幅度上升。同时，公司流动比率和速动比率将大幅提高，短期内资产负债率大幅下降，将增强公司的短期和长期偿债能力，增强公司债务融资和防范财务风险的能力，并进一步增强公司的后续融资能力。

3、新增固定资产折旧的影响

济阳二期项目、苍南项目建成投产后每年折旧及摊销费用合计不超过3,345.20万元。长期来看，上述项目建成达产后将显著提升公司产品产能，增加公司产品销量，提升营业收入，能够消化折旧及摊销费用增加对公司盈利摊薄的影响。

（二）对公司经营成果的影响

本次募投项目将进一步扩大公司产品产能，丰富产品种类，巩固并提升公司现有的优势；同时，公司研发能力的提高，亦有利于公司产品口味的改进和品种的创新，有利于食品质量的控制，从而保持并巩固公司的技术和食品安全优势；营销和应用中心项目将全面提升公司的营销能力，保持并巩固公司的营销网络优势。随着公司产能的提升、产品研发能力的增强以及营销网络的深化拓展，预计公司业务规模仍将保持稳定增长的态势。本次募集资金投资项目的建设对公司主营业务规模的持续增长、盈利能力的提升具有重要的积极作用。

七、未来发展与规划

（一）公司发展战略及发展目标

作为老字号的乳制品企业，公司以“为世界贡献营养和美味”为使命；以“创业、勤业、专业、敬业”为企业精神；致力于成为专业化、精细化、特色化、新型化的健康食品企业。

未来3年，公司将以炼乳、奶酪、稀奶油等特色乳品为核心业务，以植物基食品和营养保健食品为相关多元化业务，做深、做透、做强、做专。通过打造优秀人才团队、有节奏进行资本运作、机制与管理创新、开拓新零售渠道，以实现预期目标。

（二）公司未来发展规划

1、丰富产品体系

未来，公司将丰富产品体系，以炼乳为核心，以奶酪、奶油等产品为新的增长点，实现浓缩乳制品多元发展的产品结构。首先，公司将继续挖掘在炼乳生产

方面的核心竞争力，实现炼乳产品的多样化、休闲化、差异化；其次，公司将进一步完善产品种类，有效利用现有产品渠道拓展奶酪、奶油等新产品，同时开发符合终端消费者口味的奶酪、奶油产品，培育更多适应市场需求的产品群。

未来浓缩乳制品发展趋势向着“健康”、“营养”、“便携”的方向发展，功能性浓缩乳制品将占据越来越多的市场份额。开发功能性产品将作为公司今后的重点研发方向。在前期，公司将选用更多营养、健康元素加入产品中；下一阶段，公司将根据前期产品的市场反应，逐步开发功能性产品，打造新的竞争优势。

2、扩大生产规模

公司子公司山东熊猫济阳一期项目投产之前，公司炼乳生产设备高负荷运转，产能利用率接近设计产能。即便如此，公司的炼乳产品仍呈现供不应求的态势。

为解决市场需求增长与生产产能相对不足的矛盾，公司在济南市济阳区、浙江省苍南县新建集产品研发、品控检测、生产、物流于一体的浓缩乳制品生产基地，以缓解生产能力无法满足市场需求的问题。济阳一期项目已于 2018 年投产，本次募投项目实施后，公司生产规模将进一步提升。

3、严控食品质量

公司深谙良好的产品质量是“熊猫”品牌成为“浙江老字号”、“浙江省著名商标”的重要因素之一，因此公司始终坚持质量工程建设，把食品安全放在首要位置，扎实完善食品质量控制工作，按照 FSSC22000、IS09001、IS014001、HACCP 体系标准，把产品规范建立在 FSSC22000、IS09001、IS014001、HACCP 体系标准的基础上，全面落实“顾客满意为本，质量安全为重，低碳节能为先”的质量方针，对从原辅料采购、生产加工过程、产品质量检验到包装、贮运等全过程实施科学有效的质量监控，实现公司从传统管理方式向科学、现代的管理模式的转变。

4、加强营销渠道的建设

为实现对空白市场的快速占领，公司将加快营销渠道的建设，主要包括拓展炼乳产品直销客户和细化经销商网络布局。未来，公司还将重点开发电子商务营

销手段，全面拓展浓缩乳制品市场。

营销网络的具体建设规划如下：

（1）加大“熊猫”品牌的市场推广力度，运用经销商门面广告、公益活动、户外广告、互联网营销等多种措施，以品牌带动产品销售，巩固并提升行业地位。

（2）以大城市为中心、以地级市为纽带，加速布局经销商网络，形成多层次、广覆盖的经销商网络。

（3）持续建立与国内大型食品加工企业的合作关系，借助上述企业在全国及区域市场的知名度宣传公司品牌。

（4）重点开发新零售营销，充分利用电子商务的便捷性、交互性、高时效、覆盖广的特点，建成电子商务与传统线下销售两翼齐飞的销售模式，全面拓展浓缩乳制品市场。

（5）加强公司内部营销人员素质教育与培训，提高市场敏感度。同时，引进优秀营销人才，不断优化公司营销渠道。

5、完善人力资源制度建设

公司将进一步强化人力资源管理，不断完善人才培养和管理机制，大力营造以人为本的管理环境，通过培养在岗员工，不断引进优秀高级管理和专业人才，提高员工的整体素质，促进公司持续发展。以制度建设和资源共享为切入点建立管理平台，建立完善协同办公系统，实现高效、便捷办公；以人才培养与储备体系为基础，以拓展稳定优质的招聘渠道为补充，形成持续、稳定、优质的人才供给渠道，发展合格的企业主流人才和高端领军人才，创新多元化人才结构与人才文化；建立以能力提升为导向的培训体系，在培训体系中依据岗位的核心能力养成设置相关课程，着重对中层员工的培养和能力提升，满足适才适岗的要求；以创新绩效考核、利益分配形式的多组合方案，创造一个共谋发展的事业平台、利益共享的财富平台、实现梦想的价值平台。

6、融资规划

公司依照发展运营需要，将采取多元化的筹资方式，来满足不同时期的各项

发展规划的资金需求，推动公司持续、快速、健康发展。本次股票发行完成并上市后，公司将视生产经营需要，积极利用资本市场的直接融资功能，为公司的长远发展筹措资金。同时公司将继续与各银行保持密切合作，利用银行贷款等间接融资方式满足企业经营发展需要。

7、兼并收购计划

根据业务发展需要，在以股东利益最大化为原则的前提下，公司将本着做大做强的战略目标，整合有价值的市场资源，谨慎收购、兼并、控股、或参股同行业具有一定互补优势的公司，不断扩大企业规模，实现低成本扩张，实现产品经营和资本经营、产业资本与金融资本的结合。另一方面，通过收购产业链上下游企业，有利于公司纵向整合资源，降低采购、销售成本，提高生产经营的稳定性。

（三）拟定上述规划所依据的假设条件

1、公司所处的宏观经济、政治、法律和社会环境处于正常发展的状态，并没有将会对公司发展产生重大影响的不可抗力事件发生。

2、公司所处行业处于正常发展状态，没有出现重大、不利的市场突发事件。

3、国家基本经济政策稳定，公司所遵循的相关政策法规没有重大不利变化。

4、公司本次股票发行成功，募集资金及时到位，并能如期完成募投项目建设。

5、无不可抗拒因素或不可预见因素对公司造成重大不利影响。

（四）规划实施面临的主要困难

本次募集资金到位后，随着募集资金的大规模运用和公司经营规模的大幅扩展，公司在机制建立、战略规划、组织设计、运营管理、资金管理和内部控制等方面都将面临更大的挑战。人才支持是实施上述计划的必要保证，因此，营销网络、产品开发、市场拓展、运营管理等方面的人才引进、培养和选拔将是公司未来发展过程中亟待解决的问题。

（五）确保上述规划实现拟采取的措施

1、加大资本运作力度

成功上市有利于公司拓宽融资渠道，提升资本实力，有效地解决当前公司业务规模受资金约束的问题。上市后，公司将充分利用股权融资、债权融资、并购重组等多种资本运作手段积极拓展业务规模，不断巩固和提升行业地位。

2、不断完善治理结构

公司将严格按照上市公司有关法律法规的要求进行规范运作，加强内控管理、强化规范运作意识，进一步完善公司的法人治理结构，加强各项决策的科学性和透明度，促进公司的管理升级。加大体制创新和机制创新的力度，建立科学、规范的绩效考核体系。

3、提高自主创新能力

公司将努力加大新产品、新技术的研发投入，加强与第三方研究机构的合作，构建产学研相结合的研发体系，形成市场化的研发激励机制，有利于提高自主创新能力，丰富公司产品种类，提升公司核心竞争力。

4、加强人才队伍建设

人才是公司未来持续成长和技术创新的源泉和根本保障。公司将通过内部培养和外部引进相结合的方式，进一步完善各类岗位专业人员，不断扩充人才队伍规模，以适应企业发展的需要。公司将努力打造以人为本的管理环境，设计有吸引力的激励机制，将公司的未来发展与员工的切身利益相结合，充分调动员工积极性，提升员工忠诚度，吸引高素质的人才为公司服务。

（六）业务发展规划与现有业务的关系

公司业务发展计划是在公司现有业务的基础上，考虑我国浓缩乳制品行业的现状与发展趋势，并结合公司实际情况提出的，是公司现有业务的拓展和深化。公司在现有业务良好发展的基础上，通过优化管理方式、强化品牌建设和优化营销网络等方式，增加客户和消费者满意度，提升现有业务的市场竞争能力和盈利能力，进而实现公司的业务发展计划。上述业务发展计划的顺利实现，有助于进一步巩固与提升公司现有业务水平，扩大业务规模，提升核心竞争力。

（七）本次募集资金对实现上述目标的作用

公司目前处于发展关键时期，原有产品产能扩充、新产品市场投入和销售渠道优化都需要大量资金。本次发行及上市，一方面能够为公司实现业务增长目标提供充足的资金支持，搭建资本市场股权融资平台，为公司的持续、快速发展提供可靠的资金保障；另一方面，本次募集资金投资项目将大幅提高公司的生产能力，使得公司能够抓住行业快速发展的良好市场机遇，焕发老字号新活力；此外，通过公众股东的积极参与、证券监管机关的外部监管、新闻媒体的舆论监督等多重约束作用，公司的法人治理结构将进一步得到完善，有利于公司的长远发展。本次发行后，公司将利用募集资金，对现有业务作进一步拓展，加大力度投入科技创新开发、生产经营和销售、人力资源扩充等方面，提升公司现有业务规模与公司实力，提高公司市场快速反应能力和市场占有率，增强公司品牌号召力和影响力。募集资金投资项目所产生的经济收益，将壮大公司的资本实力，提高公司资金流动性和强化公司抗风险能力，增加公司的竞争能力，促使公司完成做大做强的战略目标。本次募集资金的使用，将对实现公司未来发展战略和发展目标起到至关重要的作用。

第十节 投资者保护

一、投资者关系的主要安排

（一）信息披露制度和流程

1、信息披露制度

为规范公司信息披露行为，加强信息披露事务管理，保护投资者合法权益，公司已根据《公司法》、《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》等相关法律、法规、规范性文件的规定，制定了《熊猫乳品集团股份有限公司信息披露管理制度》。

《熊猫乳品集团股份有限公司信息披露管理制度》对信息披露基本原则和一般要求，信息披露内容及标准，信息传递、审核及披露流程，信息披露事务管理部门及其负责人的职责等作出了明确规定，并明确了责任追究制度以及对违规人员的处理措施。

2、信息披露流程

（1）定期报告的编制、传递、审议、披露程序

①报告期结束后，总经理、财务负责人、董事会秘书等及时编制定期报告草案，提请董事会审议，并及时与中介机构沟通协调相关工作（如需）；

②董事会秘书负责送达董事审阅；

③董事长负责召集和主持董事会会议审议定期报告；

④监事会负责审核董事会编制的定期报告；

⑤董事会秘书负责定期报告的披露工作。

（2）临时报告的编制、传递、审核、披露程序

①公司临时报告一般由董事会秘书组织公司证券部编制，公司相关部门、董监高人员或股东等提供相关信息；

②董事会秘书负责送达董事审阅（如需）；

③董事长负责召集和主持董事会会议审议相关议案（如需）；

④监事会负责审核相关议案（如需）；

⑤董事会秘书负责临时报告的披露工作。

（二）投资者沟通渠道的建立情况及未来开展投资者关系管理的规划

公司已经根据《公司法》、《证券法》及中国证监会、深圳证券交易所的相关要求，制定了《熊猫乳品集团股份有限公司投资者关系管理制度》。

公司信息披露及投资者关系负责部门：董事会办公室

负责人：徐笑宇（董事会秘书）

电话：86-577-59883129

传真：86-577-59883100

电子邮箱：832559@pandairy.com

公司上市后，将按照法律、法规及公司相关制度，真实、准确、完整地报送及披露信息，维护好投资者关系。

二、股利分配政策和股利分配情况.

（一）股利分配政策

1、公司的股利分配政策

公司成立以来，《公司章程》规定公司应实行持续、稳定的利润分配办法，并遵守下列规定：

（1）公司分配当年税后利润时，应当提取利润的百分之十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百分之五十以上的，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《公司章程》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。

公司持有的公司股份不参与分配利润。

公司股东存在违规占用公司资金情况的，公司应当扣减该股东所获分配的现金红利，以偿还其占用的资金。

（2）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百分之二十五。

（3）公司股东大会对利润分配方案做出决议后，公司董事会须在股东大会召开后两个月内完成股利（或股份）的派发事项。

公司实施积极的利润分配办法，严格遵守下列规定：

①公司的利润分配应重视对投资者的合理投资回报；

②存在股东违规占用公司资金情况的，公司应当扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金。

2、本次发行后的股利分配政策

公司成立以来，《公司章程》规定公司应实行持续、稳定的利润分配办法，并遵守下列规定：

根据经公司第二届董事会第十七次会议、公司 2018 年第七次临时股东大会

审议通过的《公司章程（草案）》，本次发行后的股利分配政策如下：

（1）利润分配的基本原则

公司实行积极、持续、稳定的利润分配政策，公司利润分配应重视对投资者的合理投资回报并兼顾公司当年的实际经营情况和可持续发展；公司董事会、监事会和股东大会对利润分配政策的决策和论证应当充分考虑独立董事、监事和股东的意见。

（2）利润分配形式及时间间隔

①利润分配形式：公司可采取现金方式、股票方式、现金与股票相结合的方式或法律允许的其他方式分配股利，并优先考虑采取现金方式分配利润。公司可根据盈利状况及资金需求状况进行中期现金分红。

②股票股利分配：采用股票股利进行利润分配的，应当考虑公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素。若公司营业收入和净利润增长快速，且董事会认为公司股本规模及股权结构合理的前提下，可以提出并实施股票股利分配预案。

③现金股利分配：在现金流满足公司正常经营和长期发展的前提下，公司应当采取现金方式分配股利。公司每年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%。

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，并按本章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

A、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 80.00%；

B、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 40.00%；

C、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 20.00%；

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。

上述重大资金支出安排是指：公司未来十二个月内拟对外投资、购买资产等交易累计支出达到或超过公司最近一期经审计净资产的 20.00%，且超过 2,000.00 万元；或达到或超过公司最近一期经审计总资产的 10.00%；首次公开发行股票募集资金投资项目和上市再融资募集资金投资项目支出除外。

④利润分配的期间间隔：公司原则上每年度进行一次现金分红，公司董事会可以根据公司盈利情况及资金需求状况提议公司进行中期现金分红。

（3）利润分配程序

①公司在制定现金分红具体方案时，董事会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。

②公司每年利润分配预案由公司董事会结合《公司章程》的规定、公司财务经营情况提出、拟定，并经全体董事过半数表决通过后提交股东大会批准。独立董事应对利润分配预案发表明确的独立意见。独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。

③股东大会对现金分红具体方案进行审议前，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，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如公司董事会未作出现金利润分配方案的，董事会应当披露原因，并由独立董事发表独立意见。

⑤若公司根据生产经营情况、投资规划、长期发展需要或因外部经营环境、自身经营状况发生较大变化，需要调整利润分配政策的，董事会应以股东权益保护为出发点拟定利润分配调整政策。公司利润分配政策的修改由公司董事会向公司股东大会提出，并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上表决通过。

独立董事应当对利润分配政策的修改发表意见。调整后的利润分配政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定。

⑥监事会应对董事会和管理层执行公司利润分配政策和股东回报规划的情况及决策程序进行监督。监事会应对利润分配预案、利润分配政策的修改进行审议。

⑦存在股东违规占用公司资金情况的，公司应当扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金。

（二）股利分配情况

报告期内，公司的利润分配情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
现金股利	3,720.00	2,790.00	5,580.00
股票股利	-	-	-
合计	**3,720.00**	**2,790.00**	**5,580.00**

1、2017 年利润分配情况

2017 年 4 月 21 日和 2017 年 5 月 16 日，公司分别召开第一届董事会第二十九次会议和2016年年度股东大会，会议审议通过关于2016年度利润分配的议案，将可供分配净利润中的 5,580.00 万元按照各股东的出资比例进行分配。

2、2018 年利润分配情况

2018 年 4 月 26 日和 2018 年 5 月 18 日，公司分别召开第二届董事会第十次会议和 2017 年年度股东大会，会议审议通过关于 2017 年度利润分配的议案，将可供分配净利润中的 2,790.00 万元按照各股东的出资比例进行分配。

3、2019 年利润分配情况

2019 年 1 月 10 日和 2019 年 1 月 29 日，公司分别召开第二届董事会第二十四次会议和 2019 年第一次临时股东大会，会议审议通过关于 2018 年度第三季度权益分派预案，将可供分配净利润中的 3,720.00 万元按照各股东的出资比例进行分配。

（三）本次发行前滚存利润的分配政策

2019 年 11 月 18 日和 2019 年 12 月 6 日，公司分别召开第二届董事会第三

十二次会议和 2019 年第七次临时股东大会，审议通过《关于公司首次公开发行股票前滚存利润分配方案的议案》，公司首次公开发行 A 股前滚存的未分配利润由公司新老股东按照各自持有公司股份的比例共享。

三、发行人投资者权益保护情况

发行人自成立以来，一直遵守中国的法律法规，依法经营、诚实守信、规范运作，并严格按照有关法律法规的要求，建立了规范的法人治理结构，并在《公司章程》、《信息披露管理制度》、《投资者关系管理制度》等制度中规定了与投资者权益保护密切相关的条款，从而保障投资者依法享有获取公司信息、享有资产收益。以保护中小股东的利益。

（一）保障投资者依法获取公司信息的相关措施

为有效保障投资者获取公司信息的权利，公司按照相关法律、法规的规定，在《公司章程》及《信息披露管理制度》中对信息披露事项作出规定，公司股东享有查阅《公司章程》、股东名册、公司债券存根、股东大会会议记录、董事会会议决议、监事会会议决议、财务会计报告的权利。

（二）保障投资者资产收益权的相关措施

根据上市后适用的《公司章程（草案）》的规定，公司股东有权依照其所持有的股份份额获得股利和其他形式的利益分配；公司终止或者清算时，按其所持有的股份份额参加公司剩余财产的分配。

（三）保障投资者重大决策参与权的相关措施

根据上市后适用的《公司章程（草案）》的规定，公司股东可以依法请求、召集、主持、参加或者委派股东代理人参加股东大会，并行使相应的表决权；对公司的经营行为进行监督，提出建议或者质询。

为保障投资者尤其是中小投资者依法享有获取公司信息、享有资产收益、参与重大决策和选择管理者等权利，公司完善股东投票机制，采取累积投票制选举公司董事、监事。此外，《公司章程（草案）》中还规定了采用网络投票表决等

方式对相关事项采取召开股东大会进行审议表决的相关事项，充分保障了投资者特别是中小投资者参与公司重大决策的权利。

（四）保障投资者其他权利的相关措施

根据《公司法》和《公司章程》的有关规定，公司还赋予了投资者其他权利，如董事、高级管理人员违反法律、行政法规或者公司章程的规定，损害股东利益的，股东可以向人民法院提起诉讼等。

报告期内，公司遵循了法律、法规及《公司章程》等制度中对投资者权益保护的有关规定，未出现损害投资者利益的情形。

（五）完善股东投票机制

公司《公司章程（草案）》和《股东大会议事规则》等制度对股东投票机制的相关规定如下：

1、采取累积投票制选举公司董事

股东大会就选举董事、监事进行表决时，根据本章程的规定或股东大会的决议，应当实行累积投票制。

累积投票制是指股东大会选举董事或监事时，每一股份拥有与应选董事或监事人数相同的表决权，股东拥有的表决权可以集中使用。董事会应当向股东告知候选董事、监事的简历和基本情况。

2、中小投资者单独计票机制

股东大会审议影响中小投资者利益的重大事项时，对中小投资者表决应当单独计票。单独计票结果应当及时公开披露。

3、法定事项采取网络投票方式召开股东大会进行审议表决

公司应在保证股东大会合法、有效的前提下，通过各种方式和途径，优先提供网络形式的投票平台等现代信息技术手段，为股东参加股东大会提供便利。

4、征集投票权的相关安排

公司董事会、独立董事和符合相关规定条件的股东可以公开征集股东投票权。征集股东投票权应当向被征集人充分披露具体投票意向等信息。禁止以有偿或变相有偿的方式征集股东投票权。公司不得对征集投票权提出最低持股比例限制。

四、相关事项承诺

（一）本次发行前股东对所持股份自愿锁定的承诺

1、发行人控股股东定安澳华承诺

（1）自公司股票上市之日起三十六个月内，不转让或者委托他人管理本企业直接或间接持有的公司首次公开发行股票前已发行股份，也不由公司回购该部分股份。

（2）本企业直接或间接持有的股票在上述限售期满后两年内减持的，其减持价格不低于发行价；公司上市后 6 个月内如公司股票连续 20 个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后 6 个月期末收盘价低于发行价，持有公司股票的锁定期限自动延长至少 6 个月；如遇除权除息事项，上述发行价作相应调整。

若违反上述承诺，本企业所得收益将归属于公司，因此给公司及公司其他股东造成损失的，将依法对公司及公司其他股东进行赔偿。

2、发行人实际控制人李作恭、李锡安和李学军父子承诺

发行人实际控制人李作恭、李锡安和李学军父子作出如下承诺：

（1）自公司股票上市之日起三十六个月内，不转让或者委托他人管理本人直接或间接持有的公司首次公开发行股票前已发行股份，也不由公司回购该部分股份。

（2）在上述限售期满后，在本人任职期间每年转让本人所持公司股份的比例不超过本人直接和间接所持有公司股份总数的 25%；离职后半年内，不转让本人直接或间接所持有的公司股份。在首次公开发行股票上市之日起 6 个月内申报离职的，自申报离职之日起 18 个月内不转让其持有的公司股份；在首次公开发

行股票上市之日起第 7 个月至第 12 个月之间申报离职的，自申报离职之日起 12 个月内不转让其持有的公司股份。

（3）本人直接或间接持有的股票在上述限售期满后两年内减持的，其减持价格不低于发行价；公司上市后 6 个月内如公司股票连续 20 个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后 6 个月期末收盘价低于发行价，持有公司股票的锁定期限自动延长至少 6 个月；如遇除权除息事项，上述发行价作相应调整。

（4）本人将不因其职务变更、离职等原因，而放弃履行承诺。

若违反上述承诺，本人所得收益将归属于公司，因此给公司及公司其他股东造成损失的，将依法对公司及公司其他股东进行赔偿。

3、发行人股东宝升投资承诺

发行人股东宝升投资作出如下承诺：

（1）自公司股票上市之日起三十六个月内，不转让或者委托他人管理本企业直接或间接持有的公司首次公开发行股票前已发行股份，也不由公司回购该部分股份。

（2）本企业直接或间接持有的股票在上述限售期满后两年内减持的，其减持价格不低于发行价；公司上市后 6 个月内如公司股票连续 20 个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后 6 个月期末收盘价低于发行价，持有公司股票的锁定期限自动延长至少 6 个月；如遇除权除息事项，上述发行价作相应调整。

若违反上述承诺，本企业所得收益将归属于公司，因此给公司及公司其他股东造成损失的，将依法对公司及公司其他股东进行赔偿。

4、担任公司董事的郭红、周文存，担任公司副总经理的林文珍、占东升、陈平华、吴震宇承诺

担任公司董事的郭红、周文存，担任公司副总经理的林文珍、占东升、陈平华、吴震宇作出如下承诺：

（1）自公司股票上市之日起十二个月内，不转让或者委托他人管理本人直接或间接持有的公司首次公开发行股票前已发行股份，也不由公司回购该部分股

份。

（2）在上述限售期满后，在本人任职期间每年转让本人所持公司股份的比例不超过本人直接和间接所持有公司股份总数的 25%；离职后半年内，不转让本人直接或间接所持有的公司股份。在首次公开发行股票上市之日起 6 个月内申报离职的，自申报离职之日起 18 个月内不转让其持有的公司股份；在首次公开发行股票上市之日起第 7 个月至第 12 个月之间申报离职的，自申报离职之日起 12 个月内不转让其持有的公司股份。

（3）本人直接或间接持有的股票在上述限售期满后两年内减持的，其减持价格不低于发行价；公司上市后 6 个月内如公司股票连续 20 个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后 6 个月期末收盘价低于发行价，持有公司股票的锁定期限自动延长至少 6 个月；如遇除权除息事项，上述发行价作相应调整。

（4）本人将不因其职务变更、离职等原因，而放弃履行承诺。

若违反上述承诺，本人所得收益将归属于公司，因此给公司及公司其他股东造成损失的，将依法对公司及公司其他股东进行赔偿。

5、担任公司监事的陈美越、林玉叶承诺

担任公司监事的陈美越、林玉叶作出以下承诺：

（1）自公司股票上市之日起十二个月内，不转让或者委托他人管理本人直接或间接持有的公司首次公开发行股票前已发行股份，也不由公司回购该部分股份。

（2）在上述限售期满后，在本人任职期间每年转让本人所持公司股份的比例不超过本人直接和间接所持有公司股份总数的 25%；离职后半年内，不转让本人直接或间接所持有的公司股份。在首次公开发行股票上市之日起 6 个月内申报离职的，自申报离职之日起 18 个月内不转让其持有的公司股份；在首次公开发行股票上市之日起第 7 个月至第 12 个月之间申报离职的，自申报离职之日起 12 个月内不转让其持有的公司股份。

（3）本人将不因其职务变更、离职等原因，而放弃履行承诺。

若违反上述承诺，本人所得收益将归属于公司，因此给公司及公司其他股东造成损失的，将依法对公司及公司其他股东进行赔偿。

6、实际控制人亲属陈秀芬、陈秀琴、陈秀芝、金欢欢承诺

实际控制人亲属陈秀芬、陈秀琴、陈秀芝、金欢欢作出以下承诺：

（1）自公司股票上市之日起三十六个月内，不转让或者委托他人管理本人直接或间接持有的公司首次公开发行股票前已发行股份，也不由公司回购该部分股份。

若违反上述承诺，本人所得收益将归属于公司，因此给公司及公司其他股东造成损失的，将依法对公司及公司其他股东进行赔偿。

（二）持股 5%以上股东持股意向及减持意向的承诺

1、发行人控股股东定安澳华承诺

发行人控股股东定安澳华承诺如下：

本企业在承诺的股份锁定期内不减持公司股份。本企业所持公司股票在锁定期满后两年内减持的，其减持价格不低于发行价，如公司在此期间有派息、送股、公积金转增股本、配股等除权、除息情况的，则上述发行价将进行相应调整。锁定期届满后，本企业拟通过包括但不限于二级市场集中竞价交易、大宗交易、协议转让等方式减持所持有的发行人股份；在所持股票锁定期满后两年内，在符合相关规定及承诺的前提下，将综合考虑二级市场股价的表现，减持所持有的部分公司股份，本企业减持时将提前五个交易日通知公司并由公司提前三个交易日予以公告。

若违反上述承诺，本企业所得收益将归属于公司，因此给公司及公司其他股东造成损失的，将依法对公司及公司其他股东进行赔偿。

2、发行人股东宝升投资承诺

发行人股东宝升投资承诺如下：

本企业在承诺的股份锁定期内不减持公司股份。本企业所持公司股票在锁定

期满后两年内减持的，其减持价格不低于发行价，如公司在此期间有派息、送股、公积金转增股本、配股等除权、除息情况的，则上述发行价将进行相应调整。锁定期届满后，本企业拟通过包括但不限于二级市场集中竞价交易、大宗交易、协议转让等方式减持所持有的发行人股份；在所持股票锁定期满后两年内，在符合相关规定及承诺的前提下，将综合考虑二级市场股价的表现，减持所持有的部分公司股份，本企业减持时将提前五个交易日通知公司并由公司提前三个交易日予以公告。

若违反上述承诺，本企业所得收益将归属于公司，因此给公司及公司其他股东造成损失的，将依法对公司及公司其他股东进行赔偿。

3、发行人实际控制人李作恭、李锡安和李学军父子承诺

发行人实际控制人李作恭、李锡安和李学军父子作出承诺如下：

本人在承诺的股份锁定期内不减持公司股份。本人所持公司股票在锁定期满后两年内减持的，其减持价格不低于发行价，如公司在此期间有派息、送股、公积金转增股本、配股等除权、除息情况的，则上述发行价将进行相应调整。锁定期届满后，本人拟通过包括但不限于二级市场集中竞价交易、大宗交易、协议转让等方式减持所持有的发行人股份；在所持股票锁定期满后两年内，在符合相关规定及承诺的前提下，将综合考虑二级市场股价的表现，减持所持有的部分公司股份，本人减持时将提前五个交易日通知公司并由公司提前三个交易日予以公告。

若违反上述承诺，本人所得收益将归属于公司，因此给公司及公司其他股东造成损失的，将依法对公司及公司其他股东进行赔偿。

4、发行人其他股东郭红承诺

发行人其他股东郭红作出承诺如下：

本人在承诺的股份锁定期内不减持公司股份。本人所持公司股票在锁定期满后两年内减持的，其减持价格不低于发行价，如公司在此期间有派息、送股、公积金转增股本、配股等除权、除息情况的，则上述发行价将进行相应调整。锁定期届满后，本人拟通过包括但不限于二级市场集中竞价交易、大宗交易、协议转

让等方式减持所持有的发行人股份；在所持股票锁定期满后两年内，在符合相关规定及承诺的前提下，将综合考虑二级市场股价的表现，减持所持有的部分公司股份，本人减持时将提前五个交易日通知公司并由公司提前三个交易日予以公告。

若违反上述承诺，本人所得收益将归属于公司，因此给公司及公司其他股东造成损失的，将依法对公司及公司其他股东进行赔偿。

（三）公司股票上市后三年内稳定股价的预案

1、稳定股价措施的启动条件

公司上市后三年内，若公司股票连续 20 个交易日每日收盘价均低于最近一期经审计的每股净资产（最近一期审计基准日后，因利润分配、公积金转增股本、增发、配股等情况导致公司净资产或股份总数出现变化的，每股净资产相应进行调整，下同；以下称“启动条件”），则公司应启动股价稳定措施。

2、稳定股价措施预案内容

公司及相关主体将采取以下措施中的一项或多项稳定公司股价：

公司控股股东、实际控制人增持公司股票；公司回购公司股票；公司董事、高级管理人员增持公司股票；其他证券监管部门认可的方式。

（1）控股股东、实际控制人增持股票

①当达到触发启动稳定股价措施条件时，控股股东、实际控制人应在 5 个交易日内将增持计划递交至公司并予以公告。控股股东、实际控制人应自增持计划公告之日起 30 个交易日内实施增持计划，且合计增持股份数量不少于公司股份总数的 2%。

②公司控股股东、实际控制人为稳定股价所增持股票的限售期限需符合相关法律、法规、规则、规范性文件及证券交易所的相关规定。

③公司控股股东、实际控制人实施增持计划的 30 个交易日内，若公司股票连续 10 个交易日收盘价均高于每股净资产时，即可停止继续实施增持计划。若

合计增持股份数量未达到上述（1）项所述要求，亦可按照本项执行。

（2）公司回购股票

①当达到触发启动股价稳定措施条件时，符合以下情形之一，公司董事会应在 10 个交易日内召开会议，依法作出实施回购股票的决议并予以公告：

1）控股股东、实际控制人无法实施增持股票行为时；

2）控股股东、实际控制人股票增持计划已实施完毕，公司股票收盘价仍低于每股净资产。

关于实施回购股票的决议需提交股东大会批准并予以公告，公司股东大会对回购股份做出决议，须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。公司控股股东、实际控制人承诺就该等回购股票事宜在股东大会中投赞成票。

②公司为稳定股价之目的回购股份，应符合《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》及《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》等相关法律、法规的规定，且应不导致公司股权分布不符合上市条件的前提下，向社会公众股东回购股份。

③用于回购的资金来源为公司自有资金，资金总额将根据公司资金状况、行业所处环境、融资成本等情况，由股东大会最终审议确定，但应遵循以下原则：

1）单次用于回购股份的资金金额不超过上一个会计年度经审计的归属于母公司股东净利润的 20%；

2）单一会计年度用于回购股份的资金金额不超过上一个会计年度经审计的归属于母公司股东净利润的 50%。

④公司实施回购股票期间，若公司股票连续 10 个交易日收盘价均高于每股净资产时，公司即可停止继续回购股票。

（3）董事（不含独立董事）、高级管理人员增持股票

①当达到触发启动稳定股价措施条件时，符合以下情形之一，公司董事（不含独立董事）、高级管理人员应在 15 个交易日内将增持计划递交至公司并予以

公告。董事（不含独立董事）、高级管理人员将在增持计划公告之日起 30 个交易日内实施增持计划。

1）控股股东、实际控制人无法实施增持股票行为，且公司回购股票无法实施或回购股票的决议未获得股东大会批准；

2）控股股东、实际控制人股票增持计划已实施完毕或公司回购股票行为已完成，公司股票收盘价仍低于每股净资产。

②董事（不含独立董事）、高级管理人员用于增持股票的资金不低于其上年度自公司领取薪酬的 30%。

③董事（不含独立董事）、高级管理人员为稳定股价所增持股票的限售期限需符合相关法律、法规、规则、规范性文件及证券交易所的相关规定。

④公司董事（不含独立董事）、高级管理人员实施增持计划的 30 个交易日内，若公司股票连续 10 个交易日收盘价均高于每股净资产时，即可停止继续实施增持计划。若用于增持股票的资金未达到上述（2）项所述要求，亦可按照本项执行。

⑤公司承诺：公司股票上市之日起三年内新聘任的董事（不含独立董事）、高级管理人员也应要求其履行公司发行上市时董事（不含独立董事）、高级管理人员已作出的相应承诺要求。

3、股价稳定措施的实施程序

公司董事会将在公司股票价格触发启动条件之日起的五个工作日内制订或要求控股股东提出稳定公司股价的具体方案，在履行完毕相关内部决策程序和外部审批/备案程序（如需）后实施，并按照上市公司信息披露要求予以公告。公司股价稳定措施实施完毕及承诺履行完毕之日起两个交易日内，公司应将股价稳定措施实施情况予以公告。

公司股价稳定措施实施完毕及承诺履行完毕后，如公司股票价格再度触发启动条件，除本预案第（四）条另有规定外，公司、控股股东、董事（不包括独立董事）、高级管理人员等相关责任主体将继续按照上述承诺履行相关义务。自稳

定股价具体方案公告之日起 90 个自然日内，若稳定股价方案的终止条件未能实现，则公司董事会制订的稳定股价方案即刻自动重新生效，公司、控股股东、董事（不包括独立董事）、高级管理人员等相关责任主体继续履行稳定股价方案；或者公司董事会即刻提出并实施新的稳定股价方案，直至稳定股价方案终止的条件实现。

4、稳定股价方案的终止情形

自稳定股价方案公告之日起 90 个自然日内，若出现以下任一情形（就公司回购措施而言仅指如下第 1、第 2 所述情形），则视为本次股价稳定措施实施完毕及承诺履行完毕，已公告的稳定股价方案终止执行：

（1）公司股票连续 10 个交易日的收盘价均高于公司最近一期经审计的每股净资产；

（2）继续回购或增持公司股份将导致公司股权分布不符合上市条件；

（3）控股股东、董事（不包括独立董事）、高级管理人员等相关责任主体继续增持发行人股份将导致其和/或其一致行动人（依上市公司收购相关管理规则项下所界定）触发要约收购且不符合法定的免于发出要约申请情形或豁免要约方式增持股份情形的。

5、约束措施

（1）公司及其控股股东、实际控制人、董事（不含独立董事）、高级管理人员自愿接受主管机关对其上述股价稳定措施的制定、实施等进行监督，并承担法律责任。

（2）若公司控股股东、实际控制人未履行上述增持公司股票的义务，公司以其从公司获得的上两个年度的现金分红为限，扣减其在当年度及以后年度在公司利润分配方案中所享有的现金分红。

（3）公司应及时对稳定股价措施和实施方案进行公告，并将在定期报告中披露公司及其控股股东、实际控制人、董事（不含独立董事）、高级管理人员关于股价稳定措施的履行情况及未履行股价稳定措施时的补救及改正情况。

（4）发行人未来新聘任的董事（不含独立董事）、高级管理人员也应履行公司发行上市时董事（不含独立董事）、高级管理人员已作出的关于股价稳定措施的相应承诺要求。

（四）本次发行前滚存利润的分配安排

2019 年 11 月 18 日和 2019 年 12 月 6 日，公司分别召开第二届董事会第三十二次会议和 2019 年第七次临时股东大会，审议通过《关于公司首次公开发行股票前滚存利润分配方案的议案》，公司首次公开发行 A 股前滚存的未分配利润由公司新老股东共享。

（五）发行人及控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员关于招股说明书真实性、准确性、完整性的承诺

1、相关主体的承诺

（1）发行人承诺

若经中国证监会、证券交易所或司法机关认定，发行人的招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，对判断发行人是否符合法律规定的发行条件构成重大、实质影响的，发行人将按发行价格回购首次公开发行的全部新股，并支付从首次公开发行募集资金到账日至股票回购公告日的同期银行存款利息作为赔偿。若发行人股票有送股、资本公积金转增股本等事项的，回购价格和回购数量将进行相应调整。

若发行人招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，发行人将依法赔偿投资者损失。

发行人将自中国证监会、证券交易所或司法机关对上述重大信息披露违法行为作出认定或判决之日起 10 个交易日内依法启动回购股票程序。

（2）发行人控股股东承诺

若经中国证监会、证券交易所或司法机关认定，发行人的招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，对判断发行人是否符合法律规定的发行条件构

成重大、实质影响的，本公司将按发行价格回购首次公开发行的全部新股，并支付从首次公开发行募集资金到账日至股票回购公告日的同期银行存款利息作为赔偿。若发行人股票有送股、资本公积金转增股本等事项的，回购价格和回购数量将进行相应调整。

若发行人招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，本公司将依法赔偿投资者损失。

本公司将自中国证监会、证券交易所或司法机关对上述重大信息披露违法行为作出认定或判决之日起 10 个交易日内依法启动回购股票程序。

（3）发行人实际控制人承诺

若经中国证监会、证券交易所或司法机关认定，发行人的招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，对判断发行人是否符合法律规定的发行条件构成重大、实质影响的，本人将按发行价格回购首次公开发行的全部新股，并支付从首次公开发行募集资金到账日至股票回购公告日的同期银行存款利息作为赔偿。若发行人股票有送股、资本公积金转增股本等事项的，回购价格和回购数量将进行相应调整。

若发行人招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，本人将依法赔偿投资者损失。

本人将自中国证监会、证券交易所或司法机关对上述重大信息披露违法行为作出认定或判决之日起 10 个交易日内依法启动回购股票程序。

（4）发行人董事、监事、高级管理人员承诺

若发行人招股说明书有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，本人将依法赔偿投资者损失。

2、约束措施

（1）若上述回购新股、购回股份、赔偿损失承诺未得到及时履行，发行人将及时进行公告，并将在定期报告中披露发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员关于回购股票以及赔偿损失等承诺的履行情况以及未履

行承诺时的补救及改正情况。

（2）发行人控股股东、实际控制人以其在前述事实认定当年度及以后年度公司利润分配方案中其享有的现金分红作为履约担保。

（3）发行人董事、监事、高级管理人员以其在前述事实认定当年度及以后年度通过其持有公司股份所获得的现金分红作为上述承诺的履约担保。

（六）中介机构关于为公司首次公开发行制作、出具的文件无虚假记载、误导性陈述或重大遗漏的承诺

发行人保荐机构中信证券承诺：本机构为发行人首次公开发行股票并在创业板上市制作、出具的文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。因本机构为发行人首次公开发行股票并在创业板上市制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，将依法赔偿投资者损失。

发行人律师国浩律师（杭州）事务所承诺：本所为发行人本次发行上市制作、出具的有关法律文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。如因本所过错致使上述法律文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并因此给投资者造成损失的，将依法赔偿投资者损失。

发行人会计师容诚会计师事务所（特殊普通合伙）承诺：本所为发行人本次发行上市制作、出具的相关文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。如因上述文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并因此给投资者造成损失的，本所将依照相关法律、法规规定，承担连带赔偿责任。

（七）关于填补本次公开发行股票被摊薄即期回报的措施及承诺

1、关于填补本次公开发行股票被摊薄即期回报的措施

（1）积极推进实施公司发展战略，提升公司核心竞争力

公司专业从事浓缩乳制品的研发、生产和销售，经过多年的发展，目前已发展成为国内炼乳行业的领军企业。公司的炼乳产品获得了国内众多知名食品生产企业的认可，与香飘飘、蒙牛乳业、达能乳业、金丝猴等公司建立并保持了良好

的业务关系。本次公开发行后，公司将立足于浓缩乳制品的研发、生产和销售，坚持走传统产业与现代科技相结合的道路，以“品牌”、“营销渠道”和“技术研发”为核心资源，实现从“做专做精”建立差异化优势，向“做强做大”形成规模化优势与差异化优势并重转变。进一步扩大生产规模，解决市场需求增长与生产产能相对不足的矛盾。加大市场推广力度，深化区域营销网络建设。公司将在保持现有核心产品竞争力的同时，进一步丰富公司产品系列，开发符合各类消费者口味的其他浓缩乳制品，培育更多适应市场需求的产品群，从而扩大公司的主营业务规模，提高公司的核心竞争力。

（2）提高经营效率，降低运营成本

公司将采取多种措施提高运营效率、降低运营成本。一方面，公司将完善并强化投资决策程序和公司运营管理机制，设计更为合理的资金使用方案和项目运作方案；另一方面，公司也将进一步加强企业内部控制，实行全面预算管理，优化预算管理流程，强化预算执行监督，并进一步优化生产工艺，加强成本费用控制和资产管理，全面有效地控制公司经营和管控风险，提高资产运营效率，提升公司盈利能力。

（3）强化募集资金管理，提高募集资金使用效率

为规范公司募集资金管理，提高募集资金使用效率，根据《公司法》、《证券法》、《深圳交易所创业板股票上市规则》、《上市公司监管指引第 2 号—公司募集资金管理和使用的监管要求》、《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》等法律、法规、规范性文件及公司章程的有关规定，公司修订完善了《募集资金管理制度》。该制度对募集资金存储、使用、变更、监督和责任追究等内容进行明确规定。本次发行上市后，公司将根据相关法规和公司《募集资金管理制度》的要求，将募集资金存放于专项账户中，严格管理募集资金使用途径，保证募集资金按照原定用途得到充分有效利用。

（4）完善利润分配制度，强化投资者回报机制

为进一步规范公司分红行为，推动公司建立科学、持续、稳定的分红机制，保护中小投资者合法权益，公司根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金

分红有关事项的通知》（证监发[2012]37 号）、《上市公司监管指引第 3 号上市公司现金分红》（证监会公告[2013]43 号）等相关法律法规和规范性文件要求，结合公司实际情况，对《公司章程》中有关利润分配政策的相关条款进行了修订，进一步明确了公司利润分配尤其是现金分红的具体条件、比例、分配形式和股票股利分配条件等，完善了利润分配的决策程序和机制。同时，公司将制定未来三年股东回报规划（2020-2022 年），建立了健全有效的股东回报机制。公司将严格执行《公司章程》等相关规定，切实维护投资者合法权益，强化中小投资者权益保障机制。

2、关于填补本次公开发行股票被摊薄即期回报的承诺

（1）发行人承诺

发行人根据中国证监会相关规定就公司首次公开发行股票填补即期回报事宜作出如下承诺：

本次发行后，公司将采取多种措施保证募集资金有效使用、有效防范即期回报被摊薄，具体措施包括：

①不断完善公司治理，为公司发展提供制度保障

公司将严格遵循《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利，董事会能够按照法律法规和公司章程的规定行使职权，做出科学、严谨的决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，为公司发展提供制度保障。

②进一步提升公司管理水平，提高资产运营效率

公司将继续重视内部控制，持续加强各项费用支出的管理，全面有效地控制经营风险，降低公司运营成本。公司将结合主要原材料价格波动趋势和产品需求变化情况制定更为精确、合理的采购、生产计划和净库存管理目标，加强存货和应收款账款、应付账款的管理，提高资产运营效率，规避原材料价格波动风险，提升公司盈利水平。

③积极发展主营业务，提升公司竞争力和盈利水平

公司将继续拓展市场空间，提高市场占有率，巩固行业地位，优化销售服务体系，增强公司的持续盈利能力，实现公司持续稳定发展。公司将会紧密跟踪国内外浓缩乳制品行业先进技术的发展趋势，加大工艺研发和新技术、新产品的开发力度，使公司在激烈的市场竞争中以技术优势觅得先机，努力提升公司竞争力和盈利水平，致力于股东回报最大化。

④强化募集资金管理，提高募集资金使用效率

公司已制定《募集资金管理办法》，募集资金到位后将存放于董事会指定的专项账户中。公司将定期检查募集资金使用情况，确保募集资金得到合法合规使用。公司将通过有效运用本次募集资金，改善融资结构，提升盈利水平，进一步加快既有项目效益的释放，增厚未来收益，增强可持续发展能力，以填补股东即期回报下降的影响。

⑤严格执行股利分配政策，注重投资者回报及权益保护

公司实施积极的利润分配政策，重视对投资者的合理投资回报，并保持连续性和稳定性。公司已根据中国证监会的相关规定及监管要求，制定了上市后适用的《公司章程（草案）》，并就利润分配政策研究论证程序、决策机制、利润分配形式、现金方式分红的具体条件和比例、发放股票股利的具体条件、利润分配的期间间隔、应履行的审议程序及信息披露等事宜进行详细规定和公开承诺，制定了公司上市后未来三年股东分红回报规划，充分维护公司股东依法享有的资产收益等权利，提高公司的未来回报能力。

⑥公司承诺未来将根据中国证监会、证券交易所等监管机构出台的具体细则及要求，并参照上市公司较为通行的惯例，继续补充、修订、完善公司投资者权益保护的各项制度并予以实施。

同时，公司制定填补回报措施不等同于公司对未来利润做出保证。

公司违反承诺或拒不履行承诺的，应在股东大会及中国证监会指定报刊公开作出解释并道歉，违反承诺给股东造成损失的，依法承担补偿责任。

（2）发行人控股股东、实际控制人承诺

本公司/本人不会越权干预公司经营管理活动，不侵占熊猫乳品及其子公司利益。

本公司/本人违反承诺或拒不履行承诺的，应在股东大会及中国证监会指定报刊公开作出解释并道歉，违反承诺给熊猫乳品及其子公司或者股东造成损失的，依法承担补偿责任。

（3）发行人董事和高级管理人员承诺

①承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；

②承诺对本人的职务消费行为进行约束；

③承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动；

④承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

⑤承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩（公司目前并无拟公布的公司股权激励事项，此后如若适用，将按此承诺履行）。

本人违反承诺或拒不履行承诺的，应在股东大会及中国证监会指定报刊公开作出解释并道歉，违反承诺给公司或股东造成损失的，依法承担补偿责任。

（八）本次发行上市后的股利分配政策

根据经公司第二届董事会第三十二次会议、公司 2019 年第七次临时股东大会审议通过的《公司章程（草案）》，本次发行后的股利分配政策如下：

1、利润分配的基本原则

公司实行积极、持续、稳定的利润分配政策，公司利润分配应重视对投资者的合理投资回报并兼顾公司当年的实际经营情况和可持续发展；公司董事会、监事会和股东大会对利润分配政策的决策和论证应当充分考虑独立董事、监事和股

东的意见。

2、利润分配形式及时间间隔

（1）利润分配形式：公司可采取现金方式、股票方式、现金与股票相结合的方式或法律允许的其他方式分配股利，并优先考虑采取现金方式分配利润。公司可根据盈利状况及资金需求状况进行中期现金分红。

（2）股票股利分配：采用股票股利进行利润分配的，应当考虑公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素。若公司营业收入和净利润增长快速，且董事会认为公司股本规模及股权结构合理的前提下，可以提出并实施股票股利分配预案。

（3）现金股利分配：在现金流满足公司正常经营和长期发展的前提下，公司应当采取现金方式分配股利。公司每年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%。

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，并按本章程规定的程序，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 80.00%；

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 40.00%；

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 20.00%；

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。

上述重大资金支出安排是指：公司未来十二个月内拟对外投资、购买资产等交易累计支出达到或超过公司最近一期经审计净资产的 20.00%，且超过 2,000.00 万元；或达到或超过公司最近一期经审计总资产的 10.00%；首次公开发行股票募集资金投资项目和上市再融资募集资金投资项目支出除外。

（4）利润分配的期间间隔：公司原则上每年度进行一次现金分红，公司董事会可以根据公司盈利情况及资金需求状况提议公司进行中期现金分红。

3、利润分配程序

（1）公司在制定现金分红具体方案时，董事会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。

（2）公司每年利润分配预案由公司董事会结合《公司章程》的规定、公司财务经营情况提出、拟定，并经全体董事过半数表决通过后提交股东大会批准。独立董事应对利润分配预案发表明确的独立意见。独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。

（3）股东大会对现金分红具体方案进行审议前，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，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）如公司董事会未作出现金利润分配方案的，董事会应当披露原因，并由独立董事发表独立意见。

（5）若公司根据生产经营情况、投资规划、长期发展需要或因外部经营环境、自身经营状况发生较大变化，需要调整利润分配政策的，董事会应以股东权益保护为出发点拟定利润分配调整政策。公司利润分配政策的修改由公司董事会向公司股东大会提出，并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上表决通过。

独立董事应当对利润分配政策的修改发表意见。调整后的利润分配政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定。

（6）监事会应对董事会和管理层执行公司利润分配政策和股东回报规划的情况及决策程序进行监督。监事会应对利润分配预案、利润分配政策的修改进行审议。

（7）存在股东违规占用公司资金情况的，公司应当扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金。

（九）关于未能履行承诺的约束措施

1、发行人的承诺

本公司将积极采取合法措施履行就本次发行上市所作的所有承诺，自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，并依法承担相应责任。如本公司非因不可抗力原因导致未能履行公开承诺事项的，需提出新的承诺并接受如下约束措施，直至新的承诺履行完毕或相应补救措施实施完毕：

本公司若违反相关承诺，将在股东大会及中国证监会指定报刊、网站等公开说明未履行的具体原因并向股东和社会公众投资者道歉；若因未履行相关公开承诺事项给投资者造成损失的，将依法向投资者赔偿相关损失；若因违反本次发行上市所作的承诺而被司法机关或行政机关作出相应裁判或决定的，本公司将严格依法执行该等裁判或决定。

2、控股股东的承诺

本公司将积极采取合法措施履行就本次发行上市所作的所有承诺，自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，并依法承担相应责任。如本公司非因不可抗力原因导致未能履行公开承诺事项的，需提出新的承诺并接受如下约束措施，直至新的承诺履行完毕或相应补救措施实施完毕：

本公司若违反相关承诺，将在股东大会及中国证监会指定报刊、网站等公开说明未履行的具体原因并向股东和社会公众投资者道歉；本公司直接或间接持有的公司股票将不得转让，直至按承诺采取相应的措施并实施完毕为止；若因未履行承诺事项而获得收益的，收益归公司所有；若因未履行相关公开承诺事项给投资者造成损失的，将依法向投资者赔偿相关损失；若因违反本次发行上市所作的承诺而被司法机关或行政机关作出相应裁判或决定的，本公司将严格依法执行该等裁判或决定。

3、实际控制人的承诺

本人将积极采取合法措施履行就本次发行上市所作的所有承诺，自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，并依法承担相应责任。如本人非因不可抗力

原因导致未能履行公开承诺事项的，需提出新的承诺并接受如下约束措施，直至新的承诺履行完毕或相应补救措施实施完毕：

本人若违反相关承诺，将在股东大会及中国证监会指定报刊、网站等公开说明未履行的具体原因并向股东和社会公众投资者道歉；在违反承诺发生之日起5个工作日内，停止在公司处领取薪酬及股东分红，同时本人直接或间接持有的公司股票将不得转让，直至按承诺采取相应的措施并实施完毕为止；若因未履行承诺事项而获得收益的，收益归公司所有；若因未履行相关公开承诺事项给投资者造成损失的，将依法向投资者赔偿相关损失；若因违反本次发行上市所作的承诺而被司法机关或行政机关作出相应裁判或决定的，本人将严格依法执行该等裁判或决定；本人不因职务变更、离职等原因而放弃履行上述承诺。

4、全体董事、监事、高级管理人员的承诺

本人将积极采取合法措施履行就本次发行上市所作的所有承诺，自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，并依法承担相应责任。如本人非因不可抗力原因导致未能履行公开承诺事项的，需提出新的承诺并接受如下约束措施，直至新的承诺履行完毕或相应补救措施实施完毕：

本人若违反相关承诺，将在股东大会及中国证监会指定报刊、网站等公开说明未履行的具体原因并向股东和社会公众投资者道歉；在违反承诺发生之日起5个工作日内，停止在公司处领取薪酬（若有）及股东分红（若持有股份），同时本人直接或间接持有的公司股票将不得转让（若持有股份），直至按承诺采取相应的措施并实施完毕为止；若因未履行承诺事项而获得收益的，收益归公司所有；若因未履行相关公开承诺事项给投资者造成损失的，将依法向投资者赔偿相关损失；若因违反本次发行上市所作的承诺而被司法机关或行政机关作出相应裁判或决定的，本人将严格依法执行该等裁判或决定；本人不因职务变更、离职等原因而放弃履行上述承诺。

第十一节 其他重要事项

一、重大合同

本章节重要合同指对公司生产经营活动，未来发展或财务状况具有重要影响的合同，具体选择标准如下：

序号	合同类别	选取标准
1	销售合同	对公司经营活动、未来发展或财务状况具有重要影响，销售重大合同的认定标准为经销客户及直销客户 1,000 万元（含）以上,即以 2017 年、2018 年及 2019 年三年平均营业收入乘以 2%并向下取整确定，其中涉及框架合同的，参考当年的交易金额及预计 2020 年度的交易金额作为认定依据
2	采购合同	对公司经营活动、未来发展或财务状况具有重要影响，前十大供应商合同金额在 600 万元（含）以上的采购合同,即以 2017 年、2018 年及 2019 年三年采购总额乘以 2%并向下取整确定
3	授信合同	以发行人《企业信用报告》显示的信息为准
4	银行借款合同	以发行人《企业信用报告》显示的信息为准
5	抵押合同	以发行人《企业信用报告》显示的信息为准
6	建设施工合同	对公司经营活动、未来发展具有重大影响且合同金额在 1,000 万元（含）以上的建筑施工合同
7	承销协议与保荐协议	对公司经营活动、未来发展或财务状况具有重要影响

（一）销售合同

序号	签订时间	合同对方	销售产品	合同金额	是否履行完毕
1	2017 年 1 月	上海盛鑫糖酒食品有限公司	熊猫牌、可宝牌产品	按实际销售金额确定	履行完毕
2	2017 年 1 月	中山市石岐区荣怡食品商行	熊猫牌、可宝牌产品	按实际销售金额确定	履行完毕
3	2017 年 1 月	上海锦左贸易有限公司	熊猫牌、可宝牌产品	按实际销售金额确定	履行完毕
4	2017 年 1 月	昆明大顺发经贸有限公司	熊猫牌产品	按实际销售金额确定	履行完毕
5	2017 年 1 月	无锡市万家味副食品商行	熊猫牌、可宝牌产品	按实际销售金额确定	履行完毕
6	2017 年 7 月	香飘飘食品股份有限公司、香飘飘四川食品有	代加工炼乳产品	按实际销售金额确定	履行完毕

		限公司、天津香飘飘食品工业有限公司			
7	2018 年 1 月	上海盛鑫糖酒食品有限公司	熊猫牌、可宝牌产品	按实际销售金额确定	履行完毕
8	2018 年 1 月	中山市石岐区荣邦食品商行	熊猫牌、可宝牌产品	按实际销售金额确定	履行完毕
9	2018 年 1 月	上海锦左贸易有限公司	熊猫牌、可宝牌产品	按实际销售金额确定	履行完毕
10	2018 年 1 月	昆明大顺发经贸有限公司	熊猫牌产品	按实际销售金额确定	履行完毕
11	2018 年 1 月	无锡市万家味副食品商行	熊猫牌、可宝牌产品	按实际销售金额确定	履行完毕
12	2018 年 1 月	北京怡通余氏商贸有限公司	熊猫牌、可宝牌产品	按实际销售金额确定	履行完毕
13	2018 年 7 月	香飘飘食品股份有限公司、香飘飘四川食品有限公司、天津香飘飘食品工业有限公司	代加工炼乳产品	按实际销售金额确定	履行完毕
14	2018 年 5 月	上海温文食品科技有限公司	代加工奶酪产品	按实际销售金额确定	履行完毕
15	2019 年 1 月	上海盛鑫糖酒食品有限公司	熊猫牌、可宝牌产品	按实际销售金额确定	履行完毕
16	2019 年 1 月	上海锦左贸易有限公司	熊猫牌、可宝牌产品	按实际销售金额确定	履行完毕
17	2019 年 1 月	中山市石岐区荣邦食品商行	熊猫牌、可宝牌产品	按实际销售金额确定	履行完毕
18	2019 年 1 月	长沙市雨花区新广业食品商行	熊猫牌、可宝牌产品	按实际销售金额确定	履行完毕
19	2019 年 1 月	昆明大顺发经贸有限公司	熊猫牌、可宝牌产品	按实际销售金额确定	履行完毕
20	2019 年 7 月	香飘飘食品股份有限公司、香飘飘四川食品有限公司、天津香飘飘食品工业有限公司	代加工炼乳产品	按实际销售金额确定	正在履行
21	2020 年 1 月	上海盛鑫糖酒食品有限公司	熊猫牌、可宝牌产品	按实际销售金额确定	正在履行
22	2020 年 1 月	中山市石岐区荣邦食品商行	熊猫牌、可宝牌产品	按实际销售金额确定	正在履行
23	2020 年 1 月	上海锦左贸易有限公司	熊猫牌、可宝牌产品	按实际销售金额确定	正在履行
24	2020 年 1 月	昆明大顺发经贸有限公司	熊猫牌产品	按实际销售金额确定	正在履行
25	2020 年 1 月	崇安区万厨味食品商行	熊猫牌、可宝	按实际销售金	正在履行

			牌产品	额确定	

按照重要性水平标准，报告期内发行人不存在其他正在履行和已履行完毕的销售合同。

（二）采购合同

单位：万元

序号	签订时间	合同对方	采购产品	合同金额	是否履行完毕
1	2017 年 9 月	基伊埃工程技术(中国)有限公司	炼乳成套设备	4,569.24	履行完毕
2	2017 年 3 月	宁夏夏进乳业集团股份有限公司	全脂乳粉	681.00	履行完毕
3	2017 年 5 月	宁夏夏进乳业集团股份有限公司	全脂乳粉	720.00	履行完毕
4	2017 年 6 月	广西康宸世糖贸易有限公司	白砂糖	700.93	履行完毕
5	2017 年 9 月	山西古城乳业集团有限公司	全脂乳粉	720.00	履行完毕
6	2017 年 12 月	广西康宸世糖贸易有限公司	白砂糖	669.41	履行完毕
7	2018 年 2 月	浙江省粮油食品进出口股份有限公司	全脂乳粉	122.11 万美元	履行完毕
8	2018 年 2 月	浙江省粮油食品进出口股份有限公司	全脂乳粉	122.11 万美元	履行完毕
9	2018 年 3 月	广西康宸世糖贸易有限公司	白砂糖	645.55	履行完毕
10	2018 年 5 月	广西康宸世糖贸易有限公司	白砂糖	638.04	履行完毕
11	2018 年 8 月	广西康宸世糖贸易有限公司	白砂糖	711.60	履行完毕
12	2018 年 8 月	中粮糖业有限公司	白砂糖	1,104.00	履行完毕
13	2018 年 9 月	广西康宸世糖贸易有限公司	白砂糖	832.57	履行完毕
14	2018 年 12 月	中粮糖业有限公司	白砂糖	1,080.00	履行完毕
15	2019 年 3 月	中粮糖业有限公司	白砂糖	1,080.00	履行完毕

16	2019 年 4 月	青岛磐石糖业商贸有限公司	白砂糖	1,070.00	履行完毕
17	2019 年 4 月	东方先导（上海）糖酒有限公司	白砂糖	1,078.00	履行完毕
18	2019 年 10 月	上海倍盎贸易有限公司	速溶甜品冲调粉	1,890.00	履行完毕
19	2019 年 10 月	上海倍盎贸易有限公司	速溶甜品冲调粉	781.50	正在履行
20	2019 年 11 月	上海倍盎贸易有限公司	速溶甜品冲调粉	1,268.40	正在履行
21	2020 年 3 月	上海倍盎贸易有限公司	速溶甜品冲调粉	890.57	正在履行
22	2020 年 5 月	上海倍盎贸易有限公司	速溶甜品冲调粉	1,304.13	正在履行

按照重要性水平标准，报告期内发行人不存在其他正在履行和已履行完毕的采购合同。

（三）授信合同

单位：万元

序号	借款人	贷款银行	授信金额	期限	保证方式
1	熊猫乳品	中国民生银行股份有限公司温州分行	5,000.00	2019.8.15- 2020.8.15	山东熊猫、李作恭、李学军、LI DAVID XI AN（李锡安）提供连带责任保证

根据中国建设银行股份有限公司苍南支行出具的说明，自 2019 年 4 月 17 日起给予发行人的信用额度为 4,050 万元，有效期一年。

（四）银行借款合同

序号	借款人	贷款人	借款期限	借款金额	是否履行完毕
1	发行人	中国工商银行股份有限公司苍南支行	2020 年 2 月 28 日至 2021 年 2 月 27 日	3,000 万元	正在履行
2	发行人	中国工商银行股份有限公司苍南支行	2020 年 2 月 28 日至 2021 年 2 月 27 日	1,000 万元	正在履行
3	发行人	中国工商银行股份有限公司苍南支行	2020 年 2 月 28 日至 2021 年 2 月 27 日	324.6 万元	正在履行
4	发行人	中国工商银行股份有	2020 年 2 月 28 日至	1,675.4 万元	正在履行

		限公司苍南支行	2021 年 2 月 27 日		
5	发行人	中国建设银行股份有限公司苍南支行	2020 年 2 月 28 日至 2021 年 2 月 28 日	3,830 万元	正在履行
6	发行人	永丰商业银行股份有限公司澳门分行	有效期至 2018 年 11 月 30 日	150 万欧元	履行完毕
7	发行人	中国工商银行股份有限公司苍南支行	2019 年 12 月 25 日至 2020 年 1 月 15 日	90 万元	履行完毕
8	发行人	中国建设银行股份有限公司苍南支行	2019 年 12 月 31 日至 2020 年 3 月 30 日	1,500 万元	履行完毕
9	发行人	中国民生银行股份有限公司温州苍南支行	2019 年 9 月 26 日至 2020 年 9 月 26 日	50 万元	履行完毕
10	发行人	中国建设银行股份有限公司苍南支行	2019 年 5 月 30 日至 2020 年 5 月 29 日	950 万元	履行完毕
11	发行人	中国建设银行股份有限公司苍南支行	2019 年 2 月 28 日至 2020 年 2 月 27 日	1,000 万元	履行完毕
12	发行人	招商银行股份有限公司温州解放支行	2019 年 1 月 23 日至 2019 年 4 月 23 日	1,000 万元	履行完毕
13	发行人	中国建设银行股份有限公司苍南支行	2018 年 5 月 14 日至 2018 年 11 月 13 日	2,800 万元	履行完毕
14	发行人	中国民生银行股份有限公司温州苍南支行	2017 年 12 月 7 日至 2018 年 11 月 11 日	300 万元	履行完毕
15	发行人	中国建设银行股份有限公司苍南支行	2017 年 5 月 23 日至 2018 年 5 月 22 日	3,830 万元	履行完毕
16	发行人	中国建设银行股份有限公司苍南支行	2017 年 5 月 22 日至 2018 年 5 月 21 日	765 万元	履行完毕
17	海南熊猫	中国工商银行股份有限公司定安支行	2016 年 3 月 31 日至 2017 年 3 月 25 日	400 万元	履行完毕

（五）抵押合同

1、报告期内正在履行的重大抵押合同

（1）2019 年 2 月 12 日，公司与中国建设银行股份有限公司苍南支行签订了《最高额抵押合同》，约定公司以其位于浙江省苍南县灵溪镇东仓路等的权属证书编号为浙（2018）苍南县不动产权第 0036725 号的房产及土地进行抵押，为公司与中国建设银行股份有限公司苍南支行自 2019 年 2 月 12 日至 2024 年 2 月 12 日期间发生的全部债务提供最高额不超过 3,044 万元的抵押担保。

（2）2019 年 2 月 12 日，公司与中国建设银行股份有限公司苍南支行签订了《最高额抵押合同》，约定公司以其位于浙江省苍南县灵溪镇建兴东路 650-668

号的权属证书编号为浙（2018）苍南县不动产权第 0036742 号的房产及土地进行抵押，为公司与中国建设银行股份有限公司苍南支行自 2019 年 2 月 12 日至 2024 年 2 月 12 日期间发生的全部债务提供最高额不超过 3,319 万元的抵押担保。

（3）2020 年 2 月 27 日，发行人与中国工商银行股份有限公司苍南支行签订了合同编号为 0120300038-2020 年苍南（抵）字 0033 号的《最高额抵押合同》，约定发行人以其权属证书编号为浙（2019）苍南县不动产权第 0042142 号的土地进行抵押，为发行人与中国工商银行股份有限公司苍南支行自 2020 年 2 月 27 日至 2023 年 2 月 27 日期间发生的全部债务提供最高额不超过 6,178 万元的抵押担保。

2、报告期内已履行完毕的重大抵押合同

（1）2016 年 12 月 8 日，发行人与中国建设银行股份有限公司苍南支行签订了合同编号为 XC62722792502016006 的《最高额抵押合同》，约定发行人以其位于浙江省苍南县灵溪镇东仓路等的权属证书编号为浙（2016）苍南县不动产权第 0000180 号房产及土地进行抵押，为发行人与中国建设银行股份有限公司苍南支行自 2016 年 12 月 8 日至 2019 年 12 月 8 日期间发生的全部债务提供最高额不超过 3,059 万元的抵押担保。

（2）2016 年 12 月 8 日，发行人与中国建设银行股份有限公司苍南支行签订了合同编号为 XC62722792502016007 的《最高额抵押合同》，约定发行人以其位于浙江省苍南县灵溪镇建兴东路 650-668 号的权属证书编号为浙（2016）苍南县不动产权第 0000181 号房产及土地进行抵押，为发行人与中国建设银行股份有限公司苍南支行自 2016 年 12 月 8 日至 2019 年 12 月 8 日期间发生的全部债务提供最高额不超过 3,324 万元的抵押担保。

按照重要性水平标准，报告期内，发行人不存在其他正在履行和已履行完毕的抵押合同。

（六）建设施工合同

2020 年 3 月 12 日，发行人与鸿鑫建设集团有限公司签订了合同，约定鸿鑫建设集团有限公司为发行人的“年产 3 万吨浓缩乳制品生产项目”提供建设工程

服务，合同金额为 6,700 万元。计划开工日期：2020 年 4 月 1 日（以实际开工日为准），计划竣工日期：2021 年 9 月 30 日。

（七）承销协议及保荐协议

公司与中信证券签订了《承销协议》和《保荐协议》，协议就公司首次公开发行股票并上市的承销和保荐事宜做出了规定，内容包括发行数量、发行价格、承销方式、费用及支付方式、双方的权利和义务、保密条款等。以上协议的签署符合《证券法》以及相关法规和政策性文件的规定。

二、对外担保

截至本招股说明书签署日，公司不存在对外担保的情况。

三、重大诉讼或仲裁情况

截至本招股说明书签署日，公司不存在对财务状况、经营成果、声誉、业务活动、未来前景等可能产生重大影响的未决诉讼或仲裁事项。

截至本招股说明书签署日，公司的控股股东、实际控制人、控股子公司、公司的董事、监事、高级管理人员和其他核心人员均不存在作为一方当事人的重大诉讼、仲裁事项。

截至本招股说明书签署日，公司的控股股东、实际控制人最近三年不存在重大违法行为。

截至本招股说明书签署日，公司的董事、监事、高级管理人员和其他核心人员均不存在涉及刑事诉讼的情况。

四、控股股东、实际控制人重大违法行为

截至本招股说明书签署日，发行人控股股东、实际控制人报告期内不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为。

五、两次申报文件差异

（一）业务数据差异

1、浓缩乳制品销售收入按销售渠道分类情况

（1）本次披露

单位：万元

项目	2017 年度	
	金额	占比
经销	28,194.98	77.87%
直销	8,011.76	22.13%
合计	**36,206.74**	**100.00%**

（2）前次披露

单位：万元

项目	2017 年度	
	金额	占比
经销	27,470.82	76.18%
直销	8,588.83	23.82%
合计	**36,059.65**	**100.00%**

（3）差异原因

发行人按照客户性质对部分经销、直销客户进行了重新认定。同时，本次申请时发行人调整了现金返利会计处理，导致浓缩乳制品销售总金额发生变化。

2、产量、单价情况

（1）本次披露

项目		甜炼乳	淡炼乳	甜奶酱
产量（吨）	2017 年度	14,990.35	1,697.97	6,449.13
产销率	2017 年度	104.66%	103.68%	102.66%
产能利用率	2017 年度	88.99%		
单价（元/吨）	2017 年度	16,778.03	10,435.24	11,894.53

（2）前次披露

项目		甜炼乳	淡炼乳	甜奶酱
产量（吨）	2017 年度	15,240.67	1,722.62	7,003.67
产销率	2017 年度	104.11%	102.19%	91.99%

产能利用率	2017 年度	92.18%		
单价（元/吨）	2017 年度	16,752.79	10,428.61	11,860.56

（3）差异原因

前后产量、单价披露差异主要系统计口径略有差异。此外，本次披露的销售单价与前次披露的差异主要因现金返利会计处理调整的影响。

3、主营业务收入区域分布情况

（1）本次披露

单位：万元

项目	2017 年度	
	金额	占比
华东	31,698.38	59.49%
华南	8,060.79	15.13%
华北	5,322.51	9.99%
华中	3,258.61	6.12%
西南	2,251.57	4.23%
西北	1,298.04	2.44%
东北	1,396.86	2.62%
合计	**53,286.75**	**100.00%**

（2）前次披露

单位：万元

项目	2017 年度	
	金额	占比
华东	31,799.11	59.65%
华南	8,008.25	15.02%
华北	5,540.96	10.39%
华中	3,190.41	5.98%
西南	2,249.31	4.22%
西北	1,298.07	2.43%
东北	1,224.89	2.30%
合计	**53,311.01**	**100.00%**

（3）差异原因

本次披露时，发行人按国家自然地理七大区的标准对客户区域分布进行了重新划分。主营业务收入总额差异主要系现金返利会计处理调整的影响。

4、前五大客户情况

（1）本次披露

单位：万元

年份	序号	客户名称	主要销售产品	金额	占营业收入比例
2017 年度	4	上海盛鑫糖酒食品有限公司	炼乳	2,320.48	4.35%
	5	中山市石岐区荣邦食品商行	炼乳	1,982.21	3.71%
	合计			**19,377.48**	**36.29%**

（2）前次披露

单位：万元

年份	序号	客户名称	主要销售产品	金额	占营业收入比例
2017 年度	4	上海盛鑫糖酒食品有限公司	炼乳	2,336.67	4.37%
	5	中山市石岐区荣怡食品商行	炼乳	1,984.04	3.71%
	合计			**19,395.49**	**36.30%**

（3）差异原因

前后披露的上述两家经销商收入金额存在差异，主要系现金返利会计处理调整的影响。

5、主要原材料采购情况

（1）本次披露

公司主要产品的原材料采购情况如下：

原材料		白砂糖	奶粉	乳清粉	棕榈油
采购量（吨）	2017 年度	10,177.82	5,241.38	855.55	1,241.12
采购金额（万元）	2017 年度	6,000.88	10,741.70	819.13	724.75
单价（万元/吨）	2017 年度	0.59	2.05	0.96	0.58

（2）前次披露

公司主要产品的原材料采购情况如下：

原材料		白砂糖	奶粉	乳清粉	棕榈油
采购量（吨）	2017 年度	9,932.35	9,092.62	629.03	1,248.32
采购金额（万元）	2017 年度	5,874.69	18,126.21	605.72	729.04
单价（万元/吨）	2017 年度	0.59	1.99	0.96	0.58

（3）差异原因

前后披露的原材料采购情况存在差异，主要系前次披露采购数据存在统计问

题，发行人重新进行梳理，对相关错误进行纠正。奶粉采购数据前后披露差异较大，主要原因系前次披露采购数据包含贸易业务奶粉采购金额，本次已将其剔除。

6、供应商采购金额情况

（1）本次披露

年份	序号	供应商名称	主要采购产品	金额（万元）	占采购总额比例
2017年度	1	浙江省粮油食品进出口股份有限公司	奶粉	21,849.63	42.57%
	2	广西康宸世糖贸易有限公司	白砂糖	5,417.87	10.56%
	4	山东科信达建筑安装有限公司	主体工程	2,254.79	4.39%
	5	东营安和乳业有限公司	奶粉	1,669.39	3.25%
	合计			**35,048.44**	**68.29%**

（2）前次披露

年份	序号	供应商名称	采购产品	金额（万元）	占采购总额比例
2017年度	1	浙江省粮油食品进出口股份有限公司	奶粉、乳清粉等	22,159.27	44.96%
	2	广西康宸世糖贸易有限公司	白砂糖	5,412.37	10.98%
	4	东营安和乳业有限公司	全脂奶粉	1,538.11	3.12%
	合计			**34,038.98**	**69.06%**

（3）差异原因

本次前五大供应商新增山东科信达建筑安装有限公司，主要系前次披露时未将建筑工程类企业纳入供应商统计，本次已纳入。其他差异主要系采购金额进项税额的影响。

（二）财务数据差异

1、2017年合并利润表

项目	前次披露（元）	差异金额（元）	本次披露（元）	差异原因
营业收入	534,261,906.20	-242,615.96	534,019,290.24	现金返利调减
营业成本	372,293,146.54	1,163,546.00	373,456,692.54	现金返利调增
销售费用	27,191,290.96	-1,406,161.96	25,785,129.00	现金返利调减

2、2017年母公司利润表

项目	前次披露（元）	差异金额（元）	本次披露（元）	差异原因
营业收入	401,937,836.35	-242,615.96	401,695,220.39	现金返利调减
营业成本	253,113,123.70	1,163,546.00	254,276,669.70	现金返利调增

销售费用	21,703,938.15	-1,406,161.96	20,297,776.19	现金返利调减

3、2017 年合并现金流量表

单位：元

项目	前次披露	前次检查调整，统计应付职工薪酬发生额存在遗漏	现金返利调整	本次披露
销售商品、提供劳务收到的现金	623,318,004.74	-	-242,615.96	623,075,388.78
购买商品、接受劳务支付的现金	451,373,728.75	-2,083,229.20	1,163,546.00	450,454,045.55
支付给职工以及为职工支付的现金	28,218,472.07	3,001,696.93	-	31,220,169.00
支付其他与经营活动有关的现金	51,961,947.18	-918,467.73	-1,406,161.96	49,637,317.49

4、2017 年母公司现金流量表

单位：元

项目	前次披露	前次检查调整，统计应付职工薪酬发生额存在遗漏	现金返利调整	本次披露
销售商品、提供劳务收到的现金	456,760,622.52	-	-242,615.96	456,518,006.56
购买商品、接受劳务支付的现金	306,568,985.89	-2,083,229.20	1,163,546.00	305,649,302.69
支付给职工以及为职工支付的现金	22,204,959.36	3,001,696.93	-	25,206,656.29
支付其他与经营活动有关的现金	143,232,439.43	-918,467.73	-1,406,161.96	140,907,809.74

5、分部信息情况

（1）本次披露

单位：万元

项目	2017 年度			
	浓缩乳制品分部	乳品贸易分部	内部抵销	合计
营业收入	42,191.42	17,526.52	-6,316.01	53,401.93
营业成本	27,148.89	16,505.95	-6,309.17	37,345.67

（2）前次披露

单位：万元

项目	2017 年度			
	浓缩乳制品分部	乳品贸易分部	内部抵销	合计
营业收入	42,215.68	17,526.52	-6,316.01	53,426.19
营业成本	27,032.53	16,505.95	-6,309.17	37,229.31

（3）差异原因

前后披露的浓缩乳制品分部收入、成本金额存在差异，主要系现金返利会计

处理调整的影响。

5、主营业务收入、成本情况

（1）本次披露

①主营业务收入

单位：万元

项目	2017 年度	
	金额	占比
浓缩乳制品	36,206.74	67.95%
乳品贸易	15,820.82	29.69%
其他产品	1,259.19	2.36%
合计	**53,286.75**	**100.00%**

②主营业务成本

单位：万元

项目	2017 年度	
	金额	占比
浓缩乳制品	21,529.62	57.72%
乳品贸易	14,729.14	39.49%
其他产品	1,039.43	2.79%
合计	**37,298.19**	**100.00%**

（2）前次披露

①主营业务收入

单位：万元

项目	2017 年度	
	金额	占比
浓缩乳制品	36,059.65	67.64%
乳品贸易	15,820.82	29.68%
其他产品	1,430.54	2.68%
合计	**53,311.01**	**100.00%**

②主营业务成本

单位：万元

项目	2017 年度	
	金额	占比
浓缩乳制品	21,260.62	57.18%
乳品贸易	14,729.14	39.61%

其他产品	1,192.08	3.21%
合计	**37,181.84**	**100.00%**

（3）差异原因

两次披露的浓缩乳制品收入、成本金额存在差异，主要原因系随着公司奶酪和稀奶油业务的不断扩大，本次披露时公司将奶酪和稀奶油产品纳入浓缩乳制品的范围，同时现金返利会计处理方法调整也对浓缩乳制品收入、成本产生影响。

6、销售费用情况

（1）本次披露

单位：万元

项目	2017 年度
销售费用	2,578.51

（2）前次披露

单位：万元

项目	2017 年度
销售费用	2,719.13

（3）差异原因

前后披露销售费用差异，系现金返利会计处理调整所致。

7、关联销售情况

单位：万元

关联方	本次披露	前次披露
	2017 年度	2017 年度
苍南康兴副食品	127.81	126.70
苍南兴旺副食品	117.91	-
林冰儿	264.08	-
许小永	195.1	-
苍南聚富副食品	146.58	-

两次披露的关联销售金额存在差异，主要原因系：

①发行人对苍南康兴副食品的销售金额，受现金返利会计处理方法调整影响发生变化；

②前次披露遗漏关联方许小永及其关联方林冰儿、苍南兴旺副食品、苍南聚

富副食品。

8、关联方应收应付款项余额

单位：万元

项目名称	关联方	本次披露	前次披露
		2017 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
预收款项	苍南聚富副食品	116.63	-
预收款项	林冰儿	0.002	-
预收款项	许小永	0.04	-

两次披露的关联方预收款项余额存在差异，主要原因系前次披露遗漏关联方许小永及其关联方林冰儿、苍南聚富副食品。

六、其他

1、截至本招股说明书签署日，公司控股股东、实际控制人，公司董事、监事、高级管理人员和核心技术人员不存在作为一方当事人的重大诉讼或仲裁事项。

2、截至本招股说明书签署日，公司董事、监事、高级管理人员和核心技术人员不存在涉及刑事诉讼的情况。

第十二节 声明

一、发行人全体董事、监事、高级管理人员声明

本公司及全体董事、监事、高级管理人员承诺本招股说明书的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，按照诚信原则履行承诺，并承担相应的法律责任。

全体董事签名：

李作恭　郭红　李锡安

周文存　徐笑宇　李学军

常小东　刘培森　刘华

全体监事签名：

徐同礼　陈美越　林玉叶

全体高级管理人员签名：

李锡安　徐笑宇　林文珍

占东升　陈平华　吴震宇

熊猫乳品集团股份有限公司

2020年 8月5日

二、发行人控股股东、实际控制人声明

本公司或本人承诺本招股说明书的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，按照诚信原则履行承诺，并承担相应的法律责任。

控股股东：　　定安澳华食品科技有限公司

控股股东法定代表人：

李作恭

实际控制人：

李作恭　　李锡安　　李学军

2020年 8月 5日

三、保荐机构（主承销商）声明

本公司已对招股说明书进行了核查，确认招股说明书的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担相应的法律责任。

法定代表人：

张佑君

保荐代表人：

丁旭东　　翟　程

项目协办人：

樊　松

中信证券股份有限公司

2020 年 8 月 5 日

保荐机构管理层声明

本人已认真阅读熊猫乳品集团股东有限公司招股说明书的全部内容，确认招股说明书的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担相应的法律责任。

总经理：

杨明辉

中信证券股份有限公司

2020 年 8 月 5 日

保荐机构管理层声明

本人已认真阅读熊猫乳品集团股份有限公司招股说明书的全部内容，确认招股说明书的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担相应的法律责任。

董事长：

张佑君

中信证券股份有限公司

2020 年 8 月 5 日

四、发行人律师声明

本所及经办律师已阅读招股说明书，确认招股说明书与本所出具的法律意见书无矛盾之处。本所及经办律师对发行人在招股说明书中引用的法律意见书的内容无异议，确认招股说明书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担相应的法律责任。

经办律师：

颜华荣　　柯　琤　　范洪嘉薇

律师事务所负责人签名：

颜华荣

国浩律师（杭州）事务所

2020年 8月5 日

五、审计机构声明

本所及签字注册会计师已阅读招股说明书，确认招股说明书与本所出具的审计报告、盈利预测审核报告（如有）、内部控制鉴证报告及经本所鉴证的非经常性损益明细表等无矛盾之处。本所及签字注册会计师对发行人在招股说明书中引用的审计报告、盈利预测审核报告（如有）、内部控制鉴证报告及经本所鉴证的非经常性损益明细表等的内容无异议，确认招股说明书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担相应的法律责任。

签字注册会计师：

何　双　　沈　重　　万　斌

会计师事务所负责人：

肖厚发

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）

2020年 8月 5日

六、资产评估机构声明

本机构及签字资产评估师已阅读招股说明书，确认招股说明书与本机构出具的资产评估报告无矛盾之处。本机构及签字资产评估师对发行人在招股说明书中引用的资产评估报告的内容无异议，确认招股说明书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担相应的法律责任。

签字注册资产评估师：

资产评估师 游加荣 39000008

游加荣

资产评估师 邓泽亚 39000036

邓泽亚

资产评估机构负责人：

王健青

厦门市大学资产评估土地房地产估价有限责任公司

2022年 8月 5日

七、验资机构声明

本机构及签字注册会计师已阅读招股说明书，确认招股说明书与本机构出具的验资报告无矛盾之处。本机构及签字注册会计师对发行人在招股说明书中引用的验资报告的内容无异议，确认招股说明书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担相应的法律责任。

签字注册会计师：

付后升

（已离职）

高文斌

陈瑞斌

邓传洲

会计师事务所负责人：

徐 华

致同会计师事务所（特殊普通合伙）

2020年 8月 5日

致同会计师事务所（特殊普通合伙）

关于高文俊离职的声明

高文俊于 2014 年 2 月 15 日至 2016 年 10 月 31 日期间在我所工作。高文俊是我所于 2015 年 4 月 17 日、2016 年 1 月 13 日以及 2016 年 10 月 14 日出具的致同验字（2015）第 310ZB0009 号、致同验字（2016）第 310ZB0002 号以及致同验字（2016）第 310ZB0093 号《验资报告》的签字注册会计师。由于个人原因，高文俊已于 2016 年 10 月 31 日从我所离职。

特此声明。

会计师事务所负责人：

徐 华

致同会计师事务所（特殊普通合伙）

2020 年 8 月 5 日

八、验资复核机构声明

本机构及签字注册会计师已阅读招股说明书，确认招股说明书与本机构出具的验资复核报告无矛盾之处。本机构及签字注册会计师对发行人在招股说明书中引用的验资复核报告的内容无异议，确认招股说明书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担相应的法律责任。

签字注册会计师：

何　双　　沈　重　　万　斌

会计师事务所负责人：

肖厚发

容诚会计师事务所（特殊普通合伙）

2020年 8月 5日

第十三节 附件

一、备查文件目录

本次股票发行期间，投资者可查阅与本次发行有关的文件如下：

（一）发行保荐书；

（二）上市保荐书；

（三）法律意见书；

（四）财务报表及审计报告；

（五）公司章程（草案）；

（六）与投资者保护相关的承诺；

（七）发行人及其他责任主体作出的与发行人本次发行上市相关的其他承诺事项；

（八）内部控制鉴证报告；

（九）经注册会计师鉴证的非经常性损益明细表；

（十）中国证监会同意发行人本次公开发行注册的文件；

（十一）其他与本次发行有关的重要文件。

以上文件将在深圳证券交易所网站披露，并将陈放于公司和保荐机构（主承销商）的办公场所，以备投资者查阅。

二、备查文件查阅时间、地点、联系人及电话

（一）查阅时间

每周一至周五上午 9:00-11:00，下午 1:30-4:30

（二）查阅地点

1、发行人：熊猫乳品集团股份有限公司

联系地址：浙江省苍南县灵溪镇建兴东路 650-668 号

电话：0577-59883129

传真：0577-59883100

联系人：徐笑宇

2、保荐人（主承销商）：中信证券股份有限公司

联系地址：上海市浦东新区世纪大道 1568 号中建大厦 22 层

电话：021- 20262206

传真：021-20262344

联系人：丁旭东