



关于昆山亚香香料股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市
申请文件第三轮审核问询函的回复

保荐机构（主承销商）



（深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座第 22-25 层）

二零二一年一月

深圳证券交易所：

贵所于2020年12月22日出具的《关于昆山亚香香料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第三轮审核问询函》(审核函〔2020〕010994号)(以下简称“审核问询函”)已收悉,昆山亚香香料股份有限公司(以下简称“发行人”或“公司”)会同平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”、“保荐机构”、“保荐人”)、容诚会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“申报会计师”)和北京市中伦律师事务所(以下简称“发行人律师”)等相关方,本着勤勉尽责、诚实守信的原则,就审核问询函所提问题逐条进行了认真讨论、核查和落实,现回复如下,请予审核。

如无特别说明,本回复中的简称和名词释义与《昆山亚香香料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书(申报稿)》(以下简称“招股说明书”)中的含义一致。

审核问询函所列问题	黑体(不加粗)
对审核问询函所列问题的回复	宋体(不加粗)
对招股说明书的补充修改	楷体(加粗)

目 录

1、关于收入变动及核查情况.....	4
2、关于主要客户 ABT	20
3、关于营业成本.....	44
4、关于毛利率.....	53
5、关于可比公司.....	61
6、关于环保要求.....	64

1、关于收入变动及核查情况

申报文件及问询回复显示：

（1）凉味剂 WS-23 的主要客户为玛氏箭牌，报告期内发行人向玛氏箭牌销售的 WS-23 占该产品当期销售总额的比例分别为 58.72%、69.32%、70.2%和 61.44%，报告期内玛氏箭牌供应商竞价策略的变化对凉味剂 WS-23 售价的波动影响较大。

（2）报告期内发行人女贞醛、新铃兰醛均向国际香料香精 IFF 进行销售。

（3）2020 年 1-6 月，公司合成香料销售收入较上年同期略有上升，主要是受新冠疫情等因素影响，用于日化消费类产品的合成香料需求旺盛，部分合成香料产品如格蓬酯、9-癸烯醇等价格有所上涨所致。

（4）在对客户函证过程中，保荐人、申报会计师取得的终端客户（不区分内外销）回函及境外客户（不区分直销客户或贸易商）回函占各期对应收入的比例均较低。

（5）境外收入核查中存在“单证不齐出口收入”科目。

（6）发行人未在招股说明书中披露子公司美国亚香收入确认方法、“寄售制”模式收入确认方法。

请发行人：

（1）结合凉味剂产品的主要销售客户情况、下游行业集中度情况、玛氏箭牌更换供应商的难易程度、发行人客户开拓进展和同行业竞争对手情况等，补充披露发行人凉味剂 WS-23 或其他主营产品市场竞争地位、发行人相关产品销售是否对玛氏箭牌存在依赖，如是，请在招股说明书中对相关风险进行充分提示并披露发行人的应对措施及其有效性。

（2）结合女贞醛、新铃兰醛主要应用领域，相关产品市场空间和需求情况、相关产品的市场竞争情况等，补充披露发行人女贞醛、新铃兰醛产品销售是否对国际香料香精 IFF 存在依赖及发行人的应对措施，相关产品的定价方式、发行人是否具有议价能力，并结合上述情况说明相关产品销售毛利率变动原因。

（3）结合格蓬酯、9-癸烯醇等香料产品的应用领域相关情况，说明 2020

年 1-6 月发行人合成香料产品需求旺盛且平均价格上涨的合理性，与同行业可比公司类似产品的价格变化情况是否存在显著差异。

(4)补充披露子公司美国亚香收入确认方法、“寄售制”模式收入确认方法。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，并说明：

(1) 相关客户函证回函率较低的原因及合理性，对回函率较低的相关客户所采取的替代核查程序、核查比例，实地走访客户的具体方式及获取的核查证据情况，对主要销售客户所采取的具体核查方式、核查比例、核查证据等能否支撑核查结论。

(2) 出口收入中“单证不齐”的原因，以及对“单证不齐”的出口收入所采取的核查程序和核查结论。

回复：

问题(1)：结合凉味剂产品的主要销售客户情况、下游行业集中度情况、玛氏箭牌更换供应商的难易程度、发行人客户开拓进展和同行业竞争对手情况等，补充披露发行人凉味剂 WS-23 或其他主营产品市场竞争地位、发行人相关产品销售是否对玛氏箭牌存在依赖，如是，请在招股说明书中对相关风险进行充分提示并披露发行人的应对措施及其有效性

发行人已在招股说明书中“第六节 业务与技术”之“十二、公司的销售情况和主要客户”之“(四) 公司产品客户集中度情况”补充披露以下内容：

“(四) 公司部分产品的客户集中度情况

报告期内，公司不存在对单一客户销售占比超过 50%的情形，不构成对单一客户存在依赖，但公司部分产品的客户集中度较高，具体如下：

1、WS-23 产品的客户集中度

公司的凉味剂产品主要为 WS-23 等 WS 系列凉味剂产品，较传统凉味剂冲击性更强、持续时间更长，可广泛运用于医疗、酒类、饮料、食品、日化用品、香烟等产品中。

报告期内，公司凉味剂产品主要销售客户包括玛氏箭牌、亿滋国际、湖南

口味王集团有限责任公司、国际香料香精 IFF 等，前述客户中除国际香料香精 IFF 外，均为食品领域生产企业，其中玛氏箭牌为全球最大的 WS-23 产品用户，使用量超过该产品全球使用量的一半以上，下游行业集中度相对较高。报告期内，公司凉味剂产品主要为 WS-23，各期该产品的前五大客户销售占比分别为 79.93%、88.68%、87.98%和 81.92%，其中玛氏箭牌占比较高。

玛氏箭牌是全球最大的口香糖厂商，其生产的无糖口香糖品牌产品在全球消费者当中具有较高的知名度。为确保其产品在全球的优势地位，对供应商设置了较为严格的审核程序：成为玛氏箭牌的合格供应商，需要先提交各种资质证明；资质审核通过后，供应商再将供应产品的样品提交给玛氏箭牌指定的第三方机构进行检测；第三方检测通过后，玛氏箭牌审核人员需要到供应商生产场地现场审核生产环境、环保设施、生产工艺等，并提出整改要求；待供应商整改达标、完成现场审核后，还需要按照玛氏箭牌要求，将产品样品送至其全球计划采购的工厂进行应用试验，以确保所供应的原材料在稳定性、口味等方面符合最终产品的要求；全球工厂应用试验通过并经总部审批通过后，供应商才获得正式供应资格，整个审核周期通常在一年以上。因此，为确保连续生产、保持产品口味的稳定性，玛氏箭牌在选定供应商后，不会轻易更换。通过公开信息查询，WS-23 产品国内供应商较少，主要为公司及爱普股份，均为玛氏箭牌的主要供应商。公司自 2009 年与玛氏箭牌合作以来，一直系其凉味剂 WS-23 的主要供应商。近年来，在产品主要客户玛氏箭牌每年采购中，公司通常取得玛氏箭牌凉味剂 WS-23 主要的采购份额。双方合作关系稳定良好，合作规模持续增长。

报告期各期，公司对玛氏箭牌的销售收入占营业收入比例分别为 12.45%、12.12%、14.08%及 10.02%，占比不高，对其不存在重大依赖；但公司 WS-23 产品对玛氏箭牌的销售占比分别为 58.72%、69.32%、70.20%和 61.44%，占比较高，存在一定依赖，主要是相对其他客户，玛氏箭牌对 WS-23 产品的需求量大且稳定持续，是该产品最为优质的客户，因此公司优先将产能配置给玛氏箭牌。

公司通过积极拓展凉味剂 WS-23 的不同应用品类、开拓更多优质客户等方式降低玛氏箭牌占公司凉味剂 WS-23 销售比重较高的影响。公司已与湖南口味王集团有限责任公司、亿滋国际等公司建立了合作关系，将 WS-23 的应用拓展

到其他食品领域；除此之外，公司还加强开发其他凉味剂产品，进一步拓展国际香料香精 IFF 等日化领域的客户，进一步降低玛氏箭牌占公司凉味剂 WS-23 销售比重较高的影响。”

发行人已在招股书中“重大事项提示”之“四、重大风险提示”之“（四）客户集中的风险”以及“第四节 风险因素”之“二、经营风险”之“（四）客户集中的风险”补充披露了以下内容：

“（四）客户集中的风险

.....

公司凉味剂产品主要为 WS-23 产品，报告期各期销售收入分别为 7,602.00 万元、7,653.24 万元、10,047.63 万元和 4,381.61 万元，对前五大客户销售金额占比分别为 79.93%、88.68%、87.98%和 81.92%，其中玛氏箭牌销售占比较高，各期分别为 58.72%、69.32%、70.20%和 61.44%，WS-23 产品客户集中度较高，公司在 WS-23 产品上对玛氏箭牌存在一定依赖。如未来玛氏箭牌减少 WS-23 产品的采购规模或降低采购价格，将会影响公司该产品销售收入及产品利润。”

问题（2）：结合女贞醛、新铃兰醛主要应用领域，相关产品市场空间和需求情况、相关产品的市场竞争情况等，补充披露发行人女贞醛、新铃兰醛产品销售是否对国际香料香精 IFF 存在依赖及发行人的应对措施，相关产品的定价方式、发行人是否具有议价能力，并结合上述情况说明相关产品销售毛利率变动原因

发行人已在招股说明书中“第六节 业务与技术”之“十二、公司的销售情况和主要客户”之“（四）公司产品客户集中度情况”补充披露以下内容：

“2、女贞醛、新铃兰醛产品的客户集中度

女贞醛、新铃兰醛主要用于调配成香精作为加香产品，用作花香、青草香、果香等香型有较好的效果，能增加香精的新鲜感及扩散力，广泛适用于洗涤用品、化妆品用品。洗涤用品及化妆品系与人们生活密切相关的日用消费品行业，随着消费者生活水平的提高，追求更高的生活品质，将促使与消费者生活密切相关的洗涤用品、化妆品等日用品行业持续发展，进而带动对包括香料在内的上游原材料需求。

通过公开信息查询，国内从事女贞醛产品的生产厂商较多，其中包括同行业上市公司新和成，但其未披露具体销售情况。新铃兰醛为公司应国际香料香精 IFF 要求受托加工产品，同行业上市公司未披露该产品的销售数据。

报告期内，公司女贞醛、新铃兰醛产品主要向国际香料香精 IFF 销售，对国际香料香精 IFF 形成一定依赖。其中，报告期各期，女贞醛产品向国际香料香精 IFF 销售占该产品销售收入的比例分别为 96.77%、98.93%、98.52%和 99.40%；新铃兰醛产品主要系接受国际香料香精 IFF 委托代为加工，加工后向国际香料香精 IFF 供应。根据对国际香料香精 IFF 的访谈了解，公司为国际香料香精 IFF 女贞醛产品的独家供应商，新铃兰醛产品供应约占国际香料香精 IFF 对外采购的 60%。公司女贞醛、新铃兰醛产品向国际香料香精 IFF 销售占比较高，主要系香精香料行业集中度较高，国际香料香精 IFF 作为全球前十大香精香料企业，其需求较大且稳定、付款能力强，因此公司会优先满足其需求。针对上述情形，目前公司正在积极拓展对女贞醛、新铃兰醛产品有需求的其他客户，以降低在上述产品上对国际香料香精 IFF 的依赖程度。

自 2007 年合作以来，公司与国际香料香精 IFF 的合作方式通常为一年一签，即年末确定下一年的采购计划及采购价格。其中，女贞醛产品的价格确定主要根据成本变动情况及当期市场情况确定；新铃兰醛为受托加工业务，公司根据人工成本、环保投入等加工成本确定销售价格。报告期内，公司向国际香料香精 IFF 供应的女贞醛单位价格 2018 年提价后基本保持稳定，新铃兰醛单位价格保持持续上涨，具备一定的议价能力。”

发行人已在“第八节 财务会计信息和管理层讨论”之“十、经营成果分析”之“（三）毛利及毛利率分析”之“6、主要子产品毛利及毛利率分析”之“（2）合成香料主要子产品毛利及毛利率分析”补充披露，具体情况如下：

“（2）合成香料主要子产品毛利及毛利率分析

.....

报告期内，女贞醛、新铃兰醛等主要销售给国际香料香精 IFF，其中女贞醛各期毛利率逐年上升，主要原因系：受国家环保政策趋严影响，部分环保处理能力较弱的生产企业停产关闭，参与市场竞争的供应商数量减少，2018 年起公

司与国际香料香精 IFF 协定的销售价格上升；同时，2019 年起公司重新甄选供应商，凭借集中采购优势取得更低的采购价格，导致单位成本下降所致。报告期内，公司新铃兰醛系为国际香料香精 IFF 受托加工的产品，双方按加工费结算，公司与国际香料香精 IFF 在考虑发行人劳动力成本上升、环保及设备投入增加因素的基础上对价格进行了上调，使得毛利率总体呈上升趋势。”

问题（3）：结合格蓬酯、9-癸烯醇等香料产品的应用领域相关情况，说明 2020 年 1-6 月发行人合成香料产品需求旺盛且平均价格上涨的合理性，与同行业可比公司类似产品的价格变化情况是否存在显著差异

2020 年 1-6 月与 2019 年 1-6 月相比，发行人合成香料产品销售数量下降 7.87%，但平均销售单价上涨 9.21%，导致销售收入略微上涨 0.70%。2020 年 1-6 月，合成香料主要产品同比销售情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年 1-6 月	变动率
女贞醛	1,272.78	1,345.53	-5.41%
格蓬酯	921.21	529.13	74.10%
苹果酯	834.94	909.33	-8.18%
新铃兰醛	387.52	536.64	-27.79%
9-癸烯醇	636.67	427.36	48.98%
其他	1,770.09	2,034.49	-13.00%
合计	5,823.21	5,782.48	0.70%

由上表可见，2020 年 1-6 月发行人合成香料收入同比略微增长，系格蓬酯与 9-癸烯醇销售收入增长所致。2020 年 1-6 月较 2019 年 1-6 月，格蓬酯及 9-癸烯醇销售变动情况如下：

单位：万元、吨、万元/吨

项目	格蓬酯			9-癸烯醇		
	2020 年 1-6 月	2019 年 1-6 月	变动率	2020 年 1-6 月	2019 年 1-6 月	变动率
销售收入	921.21	529.13	74.10%	636.67	427.36	48.98%
销量	167.64	97.66	71.66%	15.77	11.15	41.43%
单价	5.50	5.42	1.42%	40.37	38.33	5.33%

由上，2020 年 1-6 月，格蓬酯及 9-癸烯醇销售数量及销售单价均同比上升，

其中销售数量上升是其销售收入增加的主要原因。

因此，销售单价相对较高的格蓬酯及 9-癸烯醇销售占比大幅上升，引致合成香料平均销售价格上涨，从而使得合成香料 2020 年上半年销售收入略有增长。

2020 年 1-6 月，格蓬酯及 9-癸烯醇产品量价齐升，主要系格蓬酯及 9-癸烯醇均应用于调配日化香精，终端产品包括消毒杀菌、个人护理、家居洗涤等。2020 年上半年，由于新冠疫情影响，消毒杀菌产品和个人护理产品需求增长，带动了上游香精香料的需求增长，使得公司相关产品的销量及售价上升。根据公开披露信息，受益于新冠疫情期间消费者对家庭健康及个人护理产品的强劲需求，公司主要客户奇华顿 2020 年上半年日用香精销售额增长约 7.00%，香料销售同比增加 1.90%。

综上所述，2020 年 1-6 月，受新冠疫情影响，消毒杀菌、个人护理、家居洗涤等日化产品需求旺盛，带动发行人格蓬酯及 9-癸烯醇等产品销售数量大幅上升，引致合成香料平均单价上涨具有合理性。

经查询同行业可比公司公开披露信息，均未披露 2020 年 1-6 月具体产品的销售单价信息，但部分同行业可比公司类似或相关产品在 2020 年上半年销售收入均出现不同程度的增长，具体情况如下：

公司名称	业务板块/产品	同比变动	驱动因素
华宝股份	日用香精	36.05%	日用香精主要应用于熏香消杀类、洗涤皂用类、个人护理化妆品类等，2020 年上半年增长受益于新冠疫情对相关日化产品的需求增长。
爱普股份	香料	13.13%	未披露具体原因
新和成	香精香料	15.43%	2020 年上半年增长主要来源日化领域销量增加
科思化学	合成香料	40.18%	未披露具体原因

综上所述，2020 年上半年发行人合成香料销售变动情况与同行业上市公司整体趋势一致，不存在显著差异。

问题（4）：补充披露子公司美国亚香收入确认方法、“寄售制”模式收入确认方法

发行人已在招股说明书中“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“五、重要会计政策及会计估计”之“十三、收入”之“1、自 2020 年 1 月 1 日起适用的会计政策”之“(2) 具体方法”及“2、2020 年 1 月 1 日前适用的会计政策”之“(2) 收入确认的具体方法”补充披露相关内容：

“1、自 2020 年 1 月 1 日起适用的会计政策

.....

(2) 具体方法

.....

子公司美国亚香收入确认需满足条件：美国亚香已根据合同约定将产品交付给客户并收到客户的收讫单据且客户已接受该商品，已经收回货款或取得了收款凭证且相关的经济利益很可能流入，商品控制权已转移，商品的法定所有权已转移。

“寄售制”模式收入确认需满足条件：公司已根据合同约定将产品交付给客户，客户按生产需要领用，公司按约定时间（每月/每周）取得客户签发、经双方确认的对账单作为客户收讫单据，已经收回货款或取得收款凭证且相关经济利益很可能流入，商品控制权已转移，商品的法定所有权已转移。

2、2020 年 1 月 1 日前适用的会计政策

.....

(2) 收入确认的具体方法

.....

子公司美国亚香收入确认需满足条件：美国亚香已向客户交付产品并收到客户的收讫单据，同时已收取货款或取得收取货款的权利时确认收入。

“寄售制”模式收入确认需满足条件：公司已根据合同约定将产品交付给客户，客户按生产需要领用，公司按约定时间（每月/每周）取得客户签发、经双方确认的对账单作为客户收讫单据，同时已收入货款或取得收取货款的权利时确认收入。”

问题（5）：相关客户函证回函率较低的原因及合理性，对回函率较低的相关客户所采取的替代核查程序、核查比例，实地走访客户的具体方式及获取的核查证据情况，对主要销售客户所采取的具体核查方式、核查比例、核查证据等能否支撑核查结论

（一）申报会计师对销售收入及主要客户的核查情况

1、客户函证发函及回函情况

报告期各期，客户函证分客户类型和销售类型发回函情况如下：

分类依据	项目	分类名称	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
客户类型	客户发函 占收入比例	终端客户	79.44%	80.03%	82.29%	81.97%
		贸易商	88.33%	85.37%	91.78%	85.69%
		合计	83.31%	82.38%	86.51%	83.15%
	客户回函 占收入比例	终端客户	44.88%	35.65%	49.95%	52.01%
		贸易商	85.91%	81.73%	90.27%	84.18%
		合计	62.76%	55.88%	67.88%	62.20%
销售区域	客户发函 占收入比例	内销客户	72.06%	67.47%	87.32%	83.59%
		外销客户	87.69%	88.10%	86.08%	82.89%
		合计	83.31%	82.38%	86.51%	83.15%
	客户回函 占收入比例	内销客户	60.56%	55.17%	74.27%	71.70%
		外销客户	63.62%	56.16%	64.52%	56.71%
		合计	62.76%	55.88%	67.88%	62.20%

报告期各期，申报会计师已选取样本对发行人主要客户进行了函证，对函证过程始终保持控制，独立进行发函和接收回函，考虑回函的可靠性，并将回函内容与账面数据进行比对，对不符事项查明原因，各期发函占收入比例均在80%以上，客户回函占收入比例约为60%。2019年客户回函占收入比例较其他期间相对较低，主要系受新冠疫情影响，部分客户因延期复工未能处理函证所致。报告期各期，终端客户（不区分境内外客户）回函占收入比例分别为52.01%、49.95%、35.65%和44.88%，回函占收入比例相对较低。因发行人产品销售以外销为主，终端客户回函率偏低导致外销客户（不区分终端客户和贸易商）回函占收入比例相应也偏低。终端客户回函率不高，主要系发行人主要终端客户玛氏箭牌和亿滋国际基于其内部管理和保密要求，经多次沟通回函事宜后其明确表示不接受外部

机构函证。玛氏箭牌、亿滋国际均为国际知名食品厂商，经申报会计师采取替代程序核查，若将前述客户纳入已回函范围，则终端客户（不区分境内外客户）各期回函占收入比例整体在62%以上，外销客户（不区分终端客户和贸易商）和总体各期回函占收入比例整体在70%左右，客户函证得到了有效执行。

综上所述，公司主要终端客户玛氏箭牌和亿滋国际基于其内部管理和保密要求未接受申报会计师函证且公司产品销售以外销为主，导致按终端客户（不区分境内外客户）和外销客户（不区分终端客户和贸易商）统计的回函占收入比例相对较低，相关客户函证回函率较低具有合理性。

2、回函率较低相关客户的替代程序执行情况

针对玛氏箭牌和亿滋国际拒绝回函以及其他未回函客户，作为替代程序，申报会计师采取了将销售数据与外部证据进行交叉核对及检查销售回款等方式，对其收入情况进行了核查。执行的主要替代程序包括：

（1）访谈发行人销售负责人和财务总监，了解玛氏箭牌和亿滋国际拒绝回函的原因并取得被函证方不接受外部机构函证的书面回复；

（2）查阅了未回函客户相关收入的支持性单据，包括销售合同或订单、销售发票、销售出库单、客户确认单据、对账单、银行收款回单以及出口报关单等，并与发行人账面销售记录进行核对。支持性单据核查比例为70%以上；

（3）查阅了发行人报告期内的海关电子口岸数据，与相关境外客户的销售收入进行核对，检查是否存在差异。海关电子口岸数据核对核查比例为100%；

（4）查阅了相关客户的银行收款回单，并核对客户名称、金额等信息，检查销售回款是否真实、准确。未回函客户的销售回款核查比例为100%。

3、客户实地走访核查情况

根据IPO财务核查要求及公司经营情况，申报会计师分别于2017年11月、2018年10月及2019年7月选取走访对象进行了实地走访，观察相关客户的生产经营情况，并与相关客户的工作人员进行访谈。报告期各期走访客户的收入金额占主营业务收入的比例分别为76.51%、76.96%、72.62%和78.32%。考虑客户采购管理方式、交易规模等因素，客户实地走访的具体方式有所差异，具体如下：

(1) 对于国际香料香精IFF、芬美意、奇华顿等采用全球统一采购的跨国集团客户，申报会计师实地走访查看了部分境内合作工厂，并与相关产品的全球采购经理进行访谈；

(2) 对于采用集团统一采购的贸易商客户ABT，申报会计师实地走访查看了位于美国的管理总部、参观工厂，并与其总经理、集团采购负责人进行访谈；

(3) 对于其他客户，申报会计师实地走访客户查看了其生产经营场所，并与客户总经理、采购总监等了解双方交易情况的个人进行访谈。

通过实地走访客户，申报会计师获取的主要证据包括但不限于以下方面：

(1) 客户成立时间、注册资本、股权结构、实际控制人、董监高、业务规模、主营业务等基本情况，与发行人建立合作关系的历史情况及双方合作接洽的背景；

(2) 客户向发行人采购的主要产品及用途，交易规模、定价模式、价格变化趋势、合同履行、与发行人在报告期内非交易性资金往来等情况；

(3) 客户与发行人的结算情况，包括但不限于结算方式、结算周期、信用期、实际付款时间、是否存在放宽信用期等；

(4) 客户向发行人采购产品的质量问题的，是否发生退换货情形，是否与发行人存在潜在争议或纠纷情况；

(5) 客户与发行人货物运输相关事项，包括但不限于运输方式、交付地点、运费结算、货物毁损灭失风险的承担方；

(6) 客户及其关联方与发行人及其关联方是否存在除正常业务往来以外的其他经济往来或交易，是否存在股权、投资、亲属关系、特殊利益安排或者其他关联关系，是否与本次访谈的中介机构存在关联关系、其他利益安排。

4、主要销售客户的核查情况

针对主要销售客户，申报会计师执行的主要核查程序如下：

(1) 客户函证及替代程序

报告期各期，申报会计师根据交易规模、客户特征等选取发函对象，客户发函占收入比例分别为 83.15%、86.51%、82.38%和 83.31%。对于未回函部分，实施替代程序对相关收入进行了确认。

（2）客户实地走访

报告期各期，申报会计师综合考核公司经营情况、客户采购特征、客户重要程度等因素选取并实地走访了主要客户，了解客户的基本情况和经营状况、与发行人的关系以及合作模式、价格机制、货物所有权转移时点、退货条款等，走访客户的收入金额占主营业务收入的比例分别为 76.51%、76.96%、72.62%和 78.32%。

（3）查阅支持性单据

报告期各期，申报会计师获取了发行人收入明细表，结合收入类型选取样本，查阅与收入确认相关的支持性单据，包括销售合同或订单、销售发票、销售出库单、客户确认单据、对账单、银行收款回单以及出口报关单等，支持性单据核查比例为 70%以上。

（4）资金流水核查

申报会计师获取了发行人的银行账户清单及报告期内的银行流水，抽查报告期内银行存款流入及流出情况，抽查核对比例 70%以上，并对发行人实际控制人、董监高、公司出纳等人的个人银行流水进行核查。

（5）收入分析性复核

申报会计师查阅了同行业上市公司年度报告、招股说明书等公开资料，对收入的构成、变动、不同业务类型的毛利率变动进行对比分析。

申报会计师认为，通过采取上述措施，发行人报告期内的营业收入真实性、准确性和完整性得以验证，获取的核查证据等足以支持核查结论。

（二）保荐机构对销售收入及主要客户的核查情况

1、客户函证发函及回函情况

2020 年 7 月，保荐机构进场后选取样本对发行人主要客户报告期各期的交易情况及往来情况进行了函证，客户函证分客户类型和销售类型发回函情况如下：

分类依据	项目	分类名称	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
客户类型	客户发函 占收入比例	终端客户	77.99%	82.16%	79.31%	76.82%
		贸易商	92.46%	85.65%	81.10%	76.11%
		合计	84.77%	83.81%	80.11%	76.59%
	客户回函 占收入比例	终端客户	39.52%	36.26%	35.49%	39.45%
		贸易商	78.97%	73.40%	74.81%	72.68%
		合计	57.99%	53.88%	52.98%	49.98%
销售区域	客户发函 占收入比例	内销客户	83.46%	77.11%	76.74%	77.46%
		外销客户	85.43%	86.78%	82.03%	76.02%
		合计	84.77%	83.81%	80.11%	76.59%
	客户回函 占收入比例	内销客户	74.23%	61.70%	58.01%	61.96%
		外销客户	49.65%	50.42%	50.10%	42.07%
		合计	57.99%	53.88%	52.98%	49.98%

保荐机构对函证过程始终保持控制，独立进行发函和接收回函，考虑回函的可靠性，并将回函内容与账面数据进行比对，对不符事项查明原因。保荐机构各期发函占收入比例约为80%，客户回函占收入比例约为49%-57%，客户回函占收入比例均比较低，主要系终端客户玛氏箭牌及亿滋国际拒绝回函所致。报告期各期，终端客户（不区分内外销客户）回函占收入比例分别为39.45%、35.49%、36.26%和39.52%，回函占收入比例相对较低。因发行人产品销售以外销为主，终端客户回函率偏低导致外销客户（不区分终端客户和贸易商）回函占收入比例相应也偏低。发行人主要终端客户玛氏箭牌和亿滋国际基于其内部管理和保密要求，经多次沟通回函事宜后其明确表示不接受外部机构函证。玛氏箭牌、亿滋国际均为国际知名食品厂商，经保荐机构采取替代程序核查，若将前述客户纳入已回函范围，则终端客户（不区分境内外客户）各期回函率整体约60%左右，外销客户（不区分终端客户和贸易商）各期回函率在59%以上，发函客户各期回函率在60%以上。

除上述情况外，保荐机构函证回函率较低，且低于申报会计师回函率水平，主要系保荐机构于2020年7月进场后才对主要客户报告期内各期的交易情况进行函证，受全球新冠疫情影响，部分境外客户未正常复工，因而未处理函证；此外，部分客户因本年内已多次（2019年年报、2020年一季报及2020年半年报）回复会计师函证，导致本次配合保荐机构函证意愿较低而未回函。

综上所述，保荐机构对相关客户函证回函率较低具有合理性。

2、回函率较低相关客户的替代程序执行情况

针对玛氏箭牌和亿滋国际拒绝回函以及其他未回函客户，作为替代程序，保荐机构采取了将销售数据与外部证据进行交叉核对及检查销售回款等方式，对其收入情况进行了核查。执行的主要替代程序包括：

（1）访谈发行人销售负责人和财务总监，了解玛氏箭牌和亿滋国际拒绝回函的原因并取得被函证方不接受外部机构函证的书面回复；

（2）查阅了未回函客户相关收入的支持性单据，包括销售合同或订单、销售发票、销售出库单、客户确认单据、对账单、银行收款回单以及出口报关单等，并与发行人账面销售记录进行核对。支持性单据核查比例为70%以上；

（3）查阅了发行人报告期内的海关电子口岸数据，与相关境外客户的销售收入进行核对，检查是否存在差异。海关电子口岸数据核对核查比例为100%；

（4）查阅了相关客户的银行回单，并核对客户名称、金额等信息，检查销售回款是否真实、准确。未回函客户的销售回款核查比例为100%。

3、客户实地走访核查情况

根据IPO财务核查要求及公司经营情况，保荐机构于2020年8月选取走访对象进行了实地走访，观察相关客户的生产经营情况，并与相关客户的工作人员进行访谈。报告期各期走访客户的收入金额占主营业务收入的比例分别为67.07%、65.59%、64.68%和69.77%。结合客户采购管理上的差异，实地走访的具体方式有所差异，具体如下：

（1）对于国际香料香精IFF、芬美意、奇华顿等采用全球统一采购的跨国集团客户，保荐机构实地走访查看了部分境内合作工厂，并与相关产品的全球采购经理进行访谈；

（2）对于采用集团统一采购的贸易商客户ABT，因新冠疫情原因无法到其美国总部实地走访，对其位于中国境内的分支机构进行实地走访，访谈其全球采购负责人；

(3) 对于其他客户，保荐机构实地走访客户查看了其生产经营场所，并与客户总经理、采购总监等了解双方交易情况的个人进行访谈。

通过实地走访客户，保荐机构获取的主要证据包括但不限于以下方面：

(1) 客户成立时间、注册资本、股权结构、实际控制人、董监高、业务规模、主营业务等基本情况，与发行人建立合作关系的历史情况及双方合作接洽的背景；

(2) 客户向发行人采购的主要产品及用途，交易规模、定价模式、价格变化趋势、合同履行、与发行人在报告期内非交易性资金往来等情况；

(3) 客户与发行人的结算情况，包括但不限于结算方式、结算周期、信用期、实际付款时间、是否存在放宽信用期等；

(4) 客户向发行人采购产品的质量问题的，是否发生退换货情形，是否与发行人存在潜在争议或纠纷情况；

(5) 客户与发行人货物运输相关事项，包括但不限于运输方式、交付地点、运费结算、货物毁损灭失风险的承担方；

(6) 客户及其关联方与发行人及其关联方是否存在除正常业务往来以外的其他经济往来或交易，是否存在股权、投资、亲属关系、特殊利益安排或者其他关联关系，是否与本次访谈的中介机构存在关联关系、其他利益安排。

4、主要销售客户的核查情况

针对主要客户销售收入，保荐机构执行的核查程序主要如下：

(1) 客户函证及替代程序

报告期各期，保荐机构根据交易规模、客户特征等选取发函对象，客户发函占收入比例分别为 76.59%、80.11%、83.81%和 84.77%。对于未回函部分，实施替代程序对相关收入进行了确认。

(2) 客户实地走访

报告期各期，保荐机构综合考核公司经营情况、客户采购特征、客户重要程度等因素选取并实地走访了主要客户，了解客户的基本情况和经营状况、与发行人的关系以及合作模式、价格机制、货物所有权转移时点、退货条款等，走访客户的收入金额占主营业务收入的比例分别为67.07%、65.59%、64.68%和69.77%。

（3）查阅支持性单据

报告期各期，保荐机构获取了发行人收入明细表，结合收入类型选取样本，查阅与收入确认相关的支持性单据，包括销售合同或订单、销售发票、销售出库单、客户确认单据、对账单、银行收款回单以及出口报关单等，支持性单据核查比例为70%以上。

（4）资金流水核查

保荐机构获取了发行人的银行账户清单及报告期内的银行流水，抽查报告期内银行存款流入及流出情况，抽查核对比例70%以上，并对发行人实际控制人、董监高、公司出纳等人的个人银行流水进行核查。

（5）收入分析性复核

保荐机构查阅了同行业上市公司年度报告、招股说明书等公开资料，对收入的构成、变动、不同业务类型的毛利率变动进行对比分析。

保荐机构认为，通过采取上述措施，发行人报告期内的营业收入真实性、准确性和完整性得以验证，获取的核查证据等足以支持核查结论。

问题（6）：出口收入中“单证不齐”的原因，以及对“单证不齐”的出口收入所采取的核查程序和核查结论

“单证不齐”和“单证齐全”出口收入系税务机关出口退税申报系统根据纳税人货物出口单证收集情况进行的划分。发行人出口退税申报所需的出口货物报关单、外汇水单（以前为外汇核销单）、销售发票等相关资料通常于次月收齐，导致出口退税申报表中填列有“单证不齐”出口销售收入。

针对出口退税申报表填列的“单证不齐”出口销售收入，保荐机构及申报会计师核查程序如下：

(1) 访谈发行人税务专员和财务总监，了解发行人出口退税申报流程，了解出口退税申报表的填列方式以及出口退税申报表中填列有“单证不齐”出口销售收入的原因；

(2) 获取发行人报告期免抵退税申报汇总表，与账面记录进行核对，分析出口退税申报表中填列的“单证不齐”出口销售收入期后出口退税申报的情况；

(3) 查阅与出口退税申报表中填列的“单证不齐”出口销售收入相关的出口报关单，以评估收入是否确认在恰当的会计期间。

经核查，保荐机构和申报会计师认为，发行人出口退税申报表中填列有“单证不齐”出口销售收入具有合理性。

【中介机构核查意见】

经核查，保荐机构和申报会计师认为：(1) 发行人已补充披露凉味剂WS-23产品的市场竞争地位、对玛氏箭牌存在依赖的情况、所采取的应对措施及有效性，并做了相关的风险提示；(2) 发行人已补充披露女贞醛、新铃兰醛对国际香料香精IFF存在依赖的情况及应对措施、产品定价方式及公司具备一定议价能力的情况、产品销售毛利率变动原因等内容；(3) 2020年1-6月发行人合成香料产品需求旺盛且价格上涨具有合理性，与同行业上市公司整体趋势一致，不存在显著差异；(4) 发行人已补充披露子公司美国亚香及“寄售制”模式下的收入确认方法；(5) 对相关客户函证回函率较低具有合理性，保荐机构及申报会计师均已采取了有效的替代性程序对未回函客户销售收入进行了核查；通过采取相关核查措施，发行人报告期内的营业收入真实性、准确性和完整性得以验证，获取的核查证据等足以支持核查结论；(6) 发行人出口退税申报表中填列有“单证不齐”出口销售收入具有合理性。

2、关于主要客户 ABT

申报文件及问询回复显示：

(1) 报告期内，发行人对主要客户 ABT 的销售金额较大，占各期营业收入比重分别为 15.75%、27.18%、28.80%、29.29%。2019 年末及 2020 年 6 月末，ABT

采购发行人的产品中，未实现最终销售的金额分别为 4,477.14 万元、5,857.14 万元，金额较大。

（2）报告期内，发行人向 ABT 销售毛利率分别为 36.8%、41.34%、42.97% 和 43.31%，毛利率逐年上升。

（3）2020 年 1-6 月和 2018 年发行人向 ABT 销售丁香酚香兰素产品的毛利率高于销售给奇华顿和芬美意的毛利率，2018 年发行人向 ABT 销售阿魏酸香兰素毛利率高于奇华顿和 Prinova 集团，2017-2019 年发行人向 ABT 销售的天然桂酸甲酯和天然服盆子酮产品毛利率均高于其他主要客户。

（4）报告期内发行人外销业务中终端客户销售毛利率在 2019 年大幅上升、2018 年和 2020 年 1-6 月下滑，而贸易商客户毛利率在 2017-2019 年逐年上升、2020 年 1-6 月略有下滑。内销业务中终端客户毛利率在 2017-2019 年逐年上升、2020 年 1-6 月略有下滑，而内销贸易商客户毛利率在 2018 年上升、2019 年和 2020 年下滑。

请发行人：

（1）补充披露 ABT 的详细情况，包括但不限于股权结构、注册时间、主营业务情况、生产经营规模、行业地位、下游终端客户情况、与发行人合作历史等。

（2）结合 ABT 向发行人采购产品的具体类型、相关类型产品的终端销售和库存情况、相关产品市场需求状况等，补充披露 ABT 在 2019 年末持有发行人产品库存较大的情况下，仍在 2020 年上半年向发行人采购 7,986.10 万元产品的合理性、所采购产品的数量和该产品库存数量是否具有匹配性。

（3）结合发行人对 ABT 销售内容、产品保质期情况、ABT 业务规模，说明 ABT 采购发行人产品相关库存数量较高的原因、其采购规模及库存规模与 ABT 业务规模的匹配关系、该客户库存规模的合理性以及是否符合行业惯例和该公司生产经营状况、该客户销售回款情况等，并结合上述情况分析披露是否存在发行人向该客户压货或该客户囤货的情形。

（4）补充披露报告期内发行人部分向 ABT 销售的产品毛利率高于向其他客户销售同类产品毛利率的原因及合理性，并结合报告期内发行人向 ABT 销售产品

的具体类型、销售占比、产品毛利率情况等，分析并披露报告期内发行人向 ABT 销售毛利率逐年上升的原因及合理性、与其他贸易商客户销售毛利率变动趋势存在差异的原因。

（5）补充披露报告期内发行人对 ABT 销售金额及占比逐年显著上升的原因及合理性，发行人相关业务开展对 ABT 是否存在依赖以及发行人的应对措施。

（6）结合贸易商客户销售方式、贸易商终端客户与发行人终端客户重合情况、贸易商采购和再次销售价格比较情况等，补充披露发行人贸易商客户（如 ABT）毛利率与终端客户销售毛利率变动趋势存在差异的原因、发行人向 ABT 销售毛利率逐年增长而向相关终端客户销售毛利率出现波动的原因，2018 年外销终端客户毛利率下降而贸易商客户毛利率上升、2020 年 1-6 月外销贸易商客户毛利率降幅显著小于终端客户的原因及合理性、相关变动趋势是否符合行业惯例和商业逻辑。

（7）补充披露发行人、实际控制人及其关联方、董监高与 ABT 及其实际控制人、关联方、董监高等是否存在关联关系或其他基于实质重于形式原则所确认的利益关系。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，并详细说明对 ABT 的相关核查程序、核查证据和核查结论。

回复：

问题（1）：补充披露 ABT 的详细情况，包括但不限于股权结构、注册时间、主营业务情况、生产经营规模、行业地位、下游终端客户情况、与发行人合作历史等

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“十二、公司的销售情况和主要客户”之“（三）公司主要客户情况”之“3、公司与 ABT 合作情况”中补充披露如下：

“（1）公司主要客户 ABT 的基本情况与双方合作情况

公司客户 ABT 成立于 1993 年，是一家总部位于美国的全球化香料香精供应商，并在德国、中国等地设有分支机构，其股东为自然人 James Mulligan 和

Augustine Isernia, 持股比例均为 50%, 员工数量约 150 人。

ABT 主要从事天然香料的开发和销售, 其从公司所采购香料通过复配加工或者直接更换小包装后对外销售, 下游客户包括国际香料香精 IFF、高砂、德之馨和奇华顿等国际知名香精公司, 以及可口可乐、亿滋国际等知名终端食品企业客户, 客户数量规模超过 500 家, 所经营产品数量超过 500 种, 在美国、欧洲等主要天然香料市场拥有完善的分销渠道, 可以满足客户多品种、小批量的采购需求, 在天然香料香精领域具有较强的知名度和影响力。根据 ABT 提供的主要经营主体审计报告及财务报表, 2018 年至 2020 年其每年合并营业收入折合人民币均超过 10 亿元, 净利润折合人民币均超过 2.3 亿元。

ABT 作为天然香料领域重要贸易商, 其主营业务及销售渠道与公司加大天然香料产品研发投入及市场布局的经营策略相吻合。由于天然香料具有产品单价高、小批量的特点, 终端客户单次采购品种多、采购规模小, 公司目前在海外市场不具备直接面向中小终端客户的销售能力, 因此选择海外知名贸易商如 ABT 作为天然香料产品合作伙伴进行销售。公司自 2006 年即与 ABT 开始合作, 双方在天然香料领域基于优势互补形成了持久稳定的合作关系, 公司将 ABT 作为天然香料重要合作伙伴之一。”

问题(2): 结合 ABT 向发行人采购产品的具体类型、相关类型产品的终端销售和库存情况、相关产品市场需求状况等, 补充披露 ABT 在 2019 年末持有发行人产品库存较大的情况下, 仍在 2020 年上半年向发行人采购 7,986.10 万元产品的合理性、所采购产品的数量和该产品库存数量是否具有匹配性

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“十二、公司的销售情况和主要客户”之“(三) 公司主要客户情况”之“3、公司与 ABT 合作情况”中补充披露如下:

“(2) 公司向 ABT 销售产品类型

单位: 万元、吨、万元/吨

年度	销售产品	销售金额	销售占比	销售数量	单价	毛利率
2020 年	天然香料	7,816.82	97.81%	151.31	51.66	43.55%
1-6 月	合成香料	102.38	1.28%	12.70	8.06	44.26%

	凉味剂	67.57	0.85%	1.37	49.32	13.62%
	其他	4.81	0.06%	0.18	26.43	53.83%
2019 年	天然香料	14,402.10	97.90%	317.44	45.37	42.99%
	合成香料	144.97	0.99%	16.40	8.84	60.82%
	凉味剂	164.58	1.12%	3.09	53.26	22.52%
	其他	0.09	<0.01%	0.01	15.79	22.94%
2018 年	天然香料	11,956.39	97.99%	268.17	44.59	41.34%
	合成香料	151.35	1.24%	15.63	9.69	43.03%
	凉味剂	94.10	0.77%	2.36	39.87	39.30%
2017 年	天然香料	5,623.22	96.44%	161.38	34.85	36.84%
	合成香料	67.67	1.16%	11.96	5.66	45.56%
	凉味剂	139.89	2.40%	3.74	37.40	31.74%

报告期内，公司向 ABT 销售产品主要为天然香料，各期占比约 97%，占比较高。

.....

(4) 公司向 ABT 销售产品的最终销售实现情况

对于 2019 年和 2020 年 1-6 月公司向 ABT 销售的主要产品，ABT 对上述产品的期末库存数进行了确认，具体情况统计如下：

单位：万元

报告期	当期确认的主要产品销售收入	占当期公司向 ABT 销售收入比例	期末未实现最终销售金额	占对应销售收入比例
2020 年 1-6 月	7,036.11	88.04%	5,857.14	83.24%
2019 年	12,508.39	85.02%	4,477.14	35.79%

注：当期确认的主要产品销售收入为根据期末结存情况确认函统计。

经 ABT 确认的上述主要产品均为天然香料产品，2019 年末 ABT 持有公司产品库存金额超过 4,400 万元，金额较大，但其仍在 2020 年上半年向公司采购主营产品 7,986.10 万元，主要系该贸易商根据其自身经营模式的需要，设立一定的产品安全库存所致。

ABT 主要专注于天然香料的开发和销售，但区别于公司其他贸易商，ABT 具备一定的研发生产能力和香精预调配能力，其采购原材料后一般需进一步进行处理，部分更换小包装后对外销售；同时，天然香料具有产品单价高、小批量的特点，终端客户单次采购规模相对较小，ABT 面向美国和欧洲地区市场，业务规模较大且持续增长，在美国、欧洲等主要天然香料市场拥有完善的分销渠道，采购模式不同于其他中小贸易商取得最终客户订单后再向公司采购的业务模式，一般会做一定的产品储备。

受益于最终消费者对于天然产品的需求快速提升，ABT 向公司采购的主要天然香料产品终端需求状况较好。同时，天然香料产品受研发难度较高、单个品种市场规模相对较小、原材料产量不稳定等因素影响，导致市场供应渠道较少、稳定性较弱，根据 ABT 的销售模式、客户需求情况、生产商情况及采购运输时间，其内部制定的天然香料产品安全库存一般为 6 个月左右。经测算，2017 年至 2020 年 1-11 月，ABT 的期末存货金额占其当期成本的比例分别为 39.03%、44.18%、47.31%和 48.73%（年化），与其安全库存水平较为匹配。

截至 2019 年末，经 ABT 确认的主要产品库存金额占当年向公司采购金额的比例为 35.79%；截至 2020 年 6 月末，经 ABT 确认的主要产品库存金额占 2020 年 1-6 月向公司采购金额的比例为 83.24%，折全年占比为 41.62%。据此，ABT 向公司采购产品的周转天数约为 4-5 个月，采购规模与库存数量相匹配。”

问题（3）：结合发行人对 ABT 销售内容、产品保质期情况、ABT 业务规模，说明 ABT 采购发行人产品相关库存数量较高的原因、其采购规模及库存规模与 ABT 业务规模的匹配关系、该客户库存规模的合理性以及是否符合行业惯例和该公司生产经营状况、该客户销售回款情况等，并结合上述情况分析披露是否存在发行人向该客户压货或该客户囤货的情形

1、公司向 ABT 销售内容及产品保质期情况

报告期内，公司向 ABT 销售产品主要为天然香料，各期占比约 97%，占比较高。公司天然香料产品物质成分稳定性较高，保质期均在一年以上，在满足其相应的储存环境和储存条件下，不易发生变质。

2、ABT 业务规模及生产经营状况

ABT 下游客户包括国际香料香精 IFF、高砂、德之馨和奇华顿等国际知名香精公司，以及可口可乐、亿滋国际等知名终端品牌客户，客户数量规模超过 500 家，在美国、欧洲等主要天然香料市场拥有完善的分销渠道，在天然香料香精领域具有较强的知名度和影响力。根据 ABT 提供的主要经营主体审计报告及财务报表，2018 年至 2020 年度其每年合并营业收入折合人民币均超过 10 亿元，净利润折合人民币均超过 2.3 亿元。报告期内，ABT 经营状况良好，2018 年、2019 年及 2020 年 1-11 月，其营业收入增幅分别约为 45%、10%和 8%，业绩规模持续增长。

3、ABT 采购发行人产品相关库存数量较高的原因及合理性

对于 2019 年和 2020 年 1-6 月公司向 ABT 销售的主要产品，ABT 对上述产品的期末库存数进行了确认，具体情况统计如下：

单位：万元

报告期	当期确认的主要产品销售收入	占当期公司向 ABT 销售收入比例	期末未实现最终销售金额	占对应销售收入比例
2020 年 1-6 月	7,036.11	88.04%	5,857.14	83.24%
2019 年	12,508.39	85.02%	4,477.14	35.79%

注：当期确认的主要产品销售收入为根据期末结存情况确认函统计。

经 ABT 确认的上述主要产品均为天然香料产品，ABT 主要专注于天然香料的开发和销售，但区别于公司其他贸易商，一方面，ABT 具备一定的复配能力，其采购原材料后一般需进一步进行处理，部分更换小包装后对外销售；另一方面，天然香料具有产品单价高、小批量的特点，终端客户单次采购规模相对较小，ABT 面向美国和欧洲地区市场，业务规模较大且持续增长，在美国、欧洲等主要天然香料市场拥有完善的分销渠道，客户数量众多，采购模式不同于其他中小贸易商取得最终客户订单后再向发行人采购的业务模式，一般会做一定的产品储备。

截至 2019 年末，经 ABT 确认的主要产品库存金额占当年向公司采购金额的比例为 35.79%。截至 2020 年 6 月末，经 ABT 确认的主要产品库存金额占 2020

年 1-6 月向公司采购金额的比例为 83.24%，折全年占比为 41.62%。据此，ABT 向公司采购产品的周转天数约为 4-5 个月，采购规模与库存数量相匹配。

综上，2019 年末、2020 年 6 月末，ABT 采购公司产品相关库存规模较高的原因具有合理性，符合其实际经营情况。

4、ABT 采购规模及库存规模与 ABT 业务规模的匹配关系

（1）ABT 采购规模与 ABT 业务规模的匹配关系

报告期内，公司向 ABT 销售规模具体如下：

报告期	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
销售金额（万元）	7,991.57	14,711.76	12,201.84	5,830.79
销售数量（吨）	165.56	336.94	286.16	177.08

报告期内，公司向 ABT 销售规模呈持续上涨趋势。根据 ABT 提供的 2018 年主要经营主体审计报告，2018 年度其合并营业收入折合人民币超过 10 亿元，2018 年、2019 年及 2020 年 1-11 月，其营业收入增幅分别约为 45%、10%和 8%，经营状况良好，业绩规模持续增长。

综上，ABT 向公司采购规模与 ABT 业务规模相匹配。

（2）ABT 库存规模与 ABT 业务规模的匹配关系

受益于最终消费者对于天然产品的需求快速提升，ABT 向公司采购的主要天然香料产品终端需求状况较好。同时，天然香料产品市场供应渠道较少，且部分产品受原材料来源等因素影响，市场供应稳定性较弱，根据 ABT 的销售模式、客户情况以及采购运输时间，其内部制定的天然香料产品安全库存一般为 6 个月左右。但由于近年来国内环保政策趋严，其部分产品存货规模未达到安全库存水平。根据 ABT 提供的主要经营主体审计报告及财务报表，2017 年末、2018 年末、2019 年末及 2020 年 11 月末，其主要经营主体的存货规模占其营业成本比例分别约为 39%、44%、47%及 49%（年化），存货规模与安全库存水平较为一致。

截至 2019 年末，经 ABT 确认的主要产品库存金额占当年向公司采购金额的比例为 35.79%。截至 2020 年 6 月末，经 ABT 确认的主要产品库存金额占 2020

年 1-6 月向公司采购金额的比例为 83.24%，折全年占比为 41.62%。据此，ABT 向公司采购产品的周转天数约为 4-5 个月，采购规模与库存数量相匹配。

综上，ABT 库存规模与 ABT 业务规模相匹配。

5、ABT 库存规模的合理性以及是否符合行业惯例

（1）ABT 库存规模的合理性

根据 ABT 的销售模式和客户情况，其内部制定的天然香料产品安全库存一般为 6 个月左右。客户数量众多，为更好的满足客户单次多品种、小批量的采购需求，根据 ABT 提供的主要经营主体审计报告及财务报表，2017 年末、2018 年末、2019 年末及 2020 年 11 月末，其主要经营主体的存货规模折合人民币分别约为 1.66 亿元、2.76 亿元、3.41 亿元和 3.32 亿元，占其营业成本比例分别约为 39%、44%、47%及 49%（年化），相比一般贸易商，ABT 存货规模较高，库存周期较长，主要原因系：

①ABT 主要专注于天然香料的开发和销售，天然香料具有产品单价高、小批量的特点，终端客户单次采购品种多、采购规模相对较小，ABT 面向美国和欧洲地区市场，业务规模较大且持续增长，在美国、欧洲等主要天然香料市场拥有完善的分销渠道，客户数量众多，采购模式不同于其他中小贸易商取得最终客户订单后再向发行人采购的业务模式，需要做一定的产品储备，以更好的满足客户采购需求；

②ABT 具备一定的复配能力，其采购原材料后一般需进一步进行处理，部分更换小包装后对外销售，因此产品采购销售周期相对较长；

③天然香料单个产品市场容量较小，供应渠道较少，且部分产品受原材料来源等因素影响，市场供应稳定性较弱，特别是近年来国内加强环保治理和中美贸易摩擦加剧的背景下，设定一定的安全库存规模可以避免临时调货导致的成本增加，以及甚至无法满足客户采购需求的风险。

综上，ABT 的库存规模水平具有合理性，符合其实际经营需要。

（2）ABT 库存规模是否符合行业惯例

根据公司第二大海外贸易商 Prinova 集团的访谈了解，其亦主要面对境外客户进行天然香料产品分销，其安全库存水平一般为 3 个月。由于 Prinova 集团分销网络、产品数量、客户群体规模低于 ABT，其安全库存水平略低于 ABT。

综上，ABT 的库存规模与其经营状况相匹配，符合行业惯例。

6、ABT 销售回款情况

报告期内，公司向 ABT 销售金额与销售回款情况如下：

单位：万元

报告期	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
销售金额	7,991.57	14,711.76	12,201.84	5,830.79
当期回款金额	8,268.39	13,334.94	10,932.59	5,764.82
占比	103.46%	90.64%	89.60%	98.87%

报告期内，公司向 ABT 销售回款金额占销售金额比例均保持较高水平，销售回款状况良好。

7、招股说明书补充披露情况

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“十二、公司的销售情况和主要客户”之“（三）公司主要客户情况”之“3、公司与 ABT 合作情况”中补充披露如下：

“（2）公司向 ABT 销售产品类型

.....

报告期内，公司向 ABT 销售产品主要为天然香料，各期占比约 97%，占比较高。公司天然香料产品物质成分稳定性较高，保质期均在一年以上，在满足其相应的储存环境和储存条件下，不易发生变质。

.....

（4）公司向 ABT 销售产品的最终销售实现情况

.....

受益于最终消费者对于天然产品的需求快速提升, ABT 向公司采购的主要天然香料产品终端需求状况较好。同时, 天然香料产品受研发难度较高、单个品种市场规模相对较小、原材料产量不稳定等因素影响, 导致市场供应渠道较少、稳定性较弱, 根据 ABT 的销售模式、客户需求情况、生产商情况及采购运输时间, 其内部制定的天然香料产品安全库存一般为 6 个月左右。经测算, 2017 年至 2020 年 1-11 月, ABT 的期末存货金额占其当期成本的比例分别为 39.03%、44.18%、47.31%和 48.73% (年化), 与其安全库存水平较为匹配。

截至 2019 年末, 经 ABT 确认的主要产品库存金额占当年向公司采购金额的比例为 35.79%。截至 2020 年 6 月末, 经 ABT 确认的主要产品库存金额占 2020 年 1-6 月向公司采购金额的比例为 83.24%, 折全年占比为 41.62%。据此, ABT 向公司采购产品的周转天数约为 4-5 个月, 采购规模与库存数量相匹配。

报告期内, 公司向 ABT 销售规模、ABT 期末库存规模、ABT 业务规模均呈上升趋势, 三者规模相匹配, 公司向 ABT 销售回款状况良好。

2019 年末、2020 年 6 月末, ABT 采购公司产品相关库存规模较高的原因具有合理性, 符合其实际经营情况。公司不存在向该客户压货或该客户囤货的情形。”

问题 (4): 补充披露报告期内发行人部分向 ABT 销售的产品毛利率高于向其他客户销售同类产品毛利率的原因及合理性, 并结合报告期内发行人向 ABT 销售产品的具体类型、销售占比、产品毛利率情况等, 分析并披露报告期内发行人向 ABT 销售毛利率逐年上升的原因及合理性、与其他贸易商客户销售毛利率变动趋势存在差异的原因

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“十二、公司的销售情况和主要客户”之“(三) 公司主要客户情况”之“3、公司与 ABT 合作情况”中补充披露如下:

“(6) 公司向 ABT 销售与向其他客户销售情况分析

1) 公司向 ABT 与其他客户销售相同产品情况分析

报告期内, 公司生产销售的产品种类众多, 各具体产品的原材料价格、销

售定价政策、市场供应情况、研发生产复杂程度、工艺成熟度等因素对其价格和成本均产生较大影响。同时，客户在不同年度向发行人采购具体产品的种类或数量亦有所差异，导致同样产品向不同客户销售的毛利率存在一定差异。报告期内，公司向 ABT 销售的产品主要为天然香料，各期占比约 97%，公司前五大天然香料产品向 ABT 销售毛利率与向其他客户销售同类产品毛利率对比具体如下：

单位：万元、万元/吨

产品名称	客户名称	销售金额	毛利率
2020 年 1-6 月			
丁香酚香兰素	ABT	3,237.64	32.65%
	其他客户	2,137.53	26.03%
阿魏酸香兰素	ABT	809.86	27.68%
	其他客户	209.19	30.77%
天然桂酸甲酯	ABT	1,027.54	38.61%
	其他客户	23.36	48.61%
天然覆盆子酮	ABT	-	-
	其他客户	331.16	48.73%
紫罗兰酮	ABT	213.02	44.10%
	其他客户	150.01	49.94%
2019 年			
丁香酚香兰素	ABT	5,642.29	32.77%
	其他客户	3,170.51	33.45%
阿魏酸香兰素	ABT	1,538.11	36.46%
	其他客户	3,332.99	44.27%
天然桂酸甲酯	ABT	1,784.34	35.56%
	其他客户	109.28	49.85%
天然覆盆子酮	ABT	366.28	47.60%
	其他客户	1,625.94	44.37%
紫罗兰酮	ABT	503.51	39.87%
	其他客户	432.31	49.21%
2018 年			
丁香酚香兰素	ABT	4,754.05	31.53%

	其他客户	2,939.27	26.27%
阿魏酸香兰素	ABT	1,175.79	63.78%
	其他客户	1,334.63	68.56%
天然桂酸甲酯	ABT	1,902.15	45.74%
	其他客户	342.83	54.21%
天然覆盆子酮	ABT	181.55	46.56%
	其他客户	1,229.63	41.02%
紫罗兰酮	ABT	663.86	59.99%
	其他客户	363.53	57.24%
2017 年			
丁香酚香兰素	ABT	1,470.47	29.34%
	其他客户	4,215.25	24.01%
阿魏酸香兰素	ABT	252.28	45.59%
	其他客户	302.43	53.56%
天然桂酸甲酯	ABT	802.43	42.45%
	其他客户	219.25	37.32%
天然覆盆子酮	ABT	197.90	47.79%
	其他客户	1,196.50	42.76%
紫罗兰酮	ABT	-	-
	其他客户	23.72	57.87%

上述产品中，公司部分产品向 ABT 销售毛利率高于向其他客户销售同类产品毛利率，具体如下：

①2017 年、2018 年公司向 ABT 销售丁香酚香兰素产品的毛利率高于销售给其他客户的毛利率，主要原因系因销售定价方式存在差异，2017 年、2018 年由于该产品市场价格上涨较快，导致公司向 ABT 销售价格高于其他客户、毛利率水平高于其他客户。公司丁香酚香兰素其他客户主要为终端客户奇华顿、芬美意，向其销售为按期签署购销框架协议，价格通常一年一议，而向 ABT 销售定价为在签订销售订单时，根据当时的市场价格协商确定。2020 年 1-6 月公司向 ABT 销售丁香酚香兰素产品的毛利率高于销售给其他客户的毛利率，主要原因系公司向其他客户销售丁香酚香兰素通过美国亚香销售比例较高，受中美贸易摩擦影响，关税成本提高导致单位成本增加，毛利率较低。

②2017 年公司向 ABT 销售的天然桂酸甲酯产品毛利率高于其他客户，主要系当年公司天然桂酸甲酯产品其他客户均为境内贸易商，公司综合考虑产品推广、出口环节费用等因素，向境内贸易商销售价格略低于境外贸易商所致。

③2017-2019 年公司向 ABT 销售的天然覆盆子酮产品毛利率均高于其他主要客户，主要原因系：一方面，公司其他客户中境内贸易商销售金额较高，公司综合考虑产品推广、出口环节费用等因素，向境内贸易商销售价格略低于境外贸易商；另一方面公司向终端客户销售的天然覆盆子酮产品中通过美国亚香销售的比例较高，相关成本较高。

2) 公司向 ABT 销售与向其他贸易商销售情况分析

报告期内，公司向 ABT 销售毛利率与其他贸易商客户销售毛利率对比如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
ABT	43.31%	42.94%	41.34%	36.82%
其他贸易商客户	24.64%	36.58%	41.91%	31.12%

报告期内，公司向 ABT 销售的产品主要为天然香料，各期占比约 97%。报告期内，公司向 ABT 销售毛利率分别为 36.82%、41.34%、42.94%和 43.31%，呈逐年上升趋势，主要系受公司向其销售的天然香料产品毛利率波动影响所致。公司向 ABT 销售的主要产品情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月			2019 年度		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
丁香酚香兰素	3,237.64	40.54%	32.65%	5,642.29	38.35%	32.77%
天然桂酸甲酯	1,027.54	12.87%	38.61%	1,784.34	12.13%	35.56%
阿魏酸香兰素	809.86	10.14%	27.68%	1,538.11	10.46%	36.46%
天然 MCP	340.35	4.26%	39.57%	999.01	6.79%	53.49%
天然洋茉莉醛	1,028.89	12.88%	82.78%	864.72	5.88%	80.03%
其他	1,542.47	19.31%	51.50%	3,883.19	26.40%	52.71%
合计	7,986.76	100.00%	43.31%	14,711.66	100.00%	42.94%
项目	2018 年度			2017 年度		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率

丁香酚香兰素	4,754.05	38.96%	31.53%	1,470.47	25.22%	29.34%
天然桂酸甲酯	1,902.15	15.59%	45.74%	802.43	13.76%	42.45%
阿魏酸香兰素	1,175.79	9.64%	63.78%	252.28	4.33%	45.59%
天然 MCP	826.77	6.78%	22.66%	667.99	11.46%	18.11%
天然洋茉莉醛	-	-	-	-	-	-
其他	3,543.07	29.04%	49.05%	2,637.61	45.24%	43.19%
合计	12,201.84	100.00%	41.34%	5,830.79	100.00%	36.82%

2018 年,公司向 ABT 销售产品毛利率较 2017 年上升,主要原因系:一方面,随着终端消费者对于天然产品需求不断提升,下游客户采购天然香料的需求持续增长,以及部分环保处理能力较弱的生产企业停产关闭,参与市场竞争的供应商数量减少,天然产品销售价格上涨,导致主要天然香料产品毛利率均有所上涨所致;另一方面,部分产品如阿魏酸香兰素量产且销售规模增长,新产品销售毛利率通常较高。

2019 年,公司向 ABT 销售的毛利率较 2018 年上升,主要原因系:一方面,公司研发的部分新产品如天然洋茉莉醛实现销售,该产品系易制毒化学品,毛利率较高;另一方面,天然 MCP 产品生产方式由外协加工、外购粗成品生产为主转为自主生产为主,生产成本下降导致毛利率上升。

2020 年 1-6 月,公司向 ABT 销售的毛利率较 2019 年上升,主要原因系毛利率水平较高的天然洋茉莉醛销售占比提高以及天然桂酸甲酯毛利率提高所致。

报告期内,公司向除 ABT 外的其他贸易商客户销售的产品包括天然香料、合成香料、凉味剂等,其中,天然香料占比分别为 64.53%、65.94%、61.31%和 66.08%。报告期各期,公司向除 ABT 外的其他贸易商客户销售的毛利率分别为 31.12%、41.91%、36.58%和 24.64%,在 2019 年及 2020 年 1-6 月呈下降趋势,与向 ABT 销售的毛利率变化趋势存在差异,主要系销售的主要产品及其占比、毛利率存在差异所致。2019 年及 2020 年 1-6 月,公司向其他贸易商销售的天然苯甲醛产品毛利率较低而占比提升,具体分析如下:

①2019 年公司向其他贸易商客户销售的主要产品销售收入、毛利率与 2018 年的变化情况对比如下:

单位：万元

项目	2019 年度			2018 年度		
	销售金额	销售收入占比	毛利率	销售金额	销售收入占比	毛利率
天然苯甲醛	974.28	14.33%	2.14%	691.28	9.17%	15.85%
天然覆盆子酮	838.99	12.34%	44.77%	729.65	9.68%	43.10%
凉味剂-23	805.35	11.85%	39.27%	475.59	6.31%	38.86%
合成呋喃酮	782.93	11.52%	57.40%	-	-	-
丁香酚香兰素	778.75	11.46%	30.81%	893.63	11.86%	30.56%

2019 年，公司向其他贸易商客户的毛利率同比下降的主要原因为：天然苯甲醛的销售占比上升而毛利率下降，2019 年 Prinova 向公司提出天然苯甲醛产品的采购需求，公司因产能较紧且未批量化生产该产品，为维护与 Prinova 的合作关系，公司对外采购了该类产品并向 Prinova 出售，导致当年度销售毛利率较低。

②2020 年 1-6 月公司向其他贸易商客户销售的主要产品销售收入、毛利率与 2019 年的变化情况对比如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月			2019 年度		
	销售金额	销售收入占比	毛利率	销售金额	销售收入占比	毛利率
天然苯甲醛	909.11	34.17%	4.56%	974.28	14.33%	2.14%
丁香酚香兰素	500.44	18.81%	29.71%	778.75	11.46%	30.81%
凉味剂-23	382.14	14.36%	34.52%	805.35	11.85%	39.27%
薄荷酰胺	175.42	6.59%	21.94%	349.17	5.14%	13.88%
紫罗兰酮	150.01	5.64%	49.94%	432.31	6.36%	49.21%

2020 年 1-6 月，公司向其他贸易商客户的毛利率同比下降的原因主要系毛利率较低的天然苯甲醛产品销售占比进一步提高所致。因公司产能较紧且未批量化生产该产品，所销售的天然苯甲醛产品均为满足 Prinova 集团的采购需求而对外采购，导致销售毛利率较低。”

问题（5）：补充披露报告期内发行人对 ABT 销售金额及占比逐年显著上升的原因及合理性，发行人相关业务开展对 ABT 是否存在依赖以及发行人的应对措施

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“十二、公司的销售情况和主要客户”之“(三) 公司主要客户情况”之“3、公司与 ABT 合作情况”中补充披露如下：

“(3) 报告期内公司对 ABT 销售金额及占比逐年上升的原因及合理性

报告期内，公司向 ABT 天然香料的销量逐年增加，2017 年至 2019 年复合增长率为 40.25%，且报告期内公司向 ABT 销售天然香料产品价格稳定增长，引致报告期内公司 ABT 天然香料产品销售收入持续增长。具体如下：

1) 近年来天然香料市场发展较好引致市场需求整体上升

天然香料主要应用于食品领域，最终消费者对于天然产品的需求快速提升，下游客户如食品生产企业、香精公司提高对天然香料的采购规模，用于替代目前使用量巨大的合成香料，引致近年来天然香料市场发展较好。报告期内，公司主要客户中奇华顿对公司丁香酚香兰素和阿魏酸香兰素采购量也较大，该客户 2017 年至 2019 年对前两种产品的采购金额复合增长率为 21.52%，亦呈现整体增长趋势。

2) 公司将天然香料作为重点投入和发展方向

近年来，公司将天然香料产品作为公司发展的重点，不断加强在天然香料领域的研发投入，经过多年的积累，已成为全球中高端天然香料主要生产商之一，公司在产品质量、环境保护等方面的投入能够满足天然香料生产的要求，得以抓住机遇，逐步扩大市场规模。报告期内，公司向 ABT 销售天然香料销售数量分别为 161.38 吨、268.17 吨、317.44 吨和 151.31 吨，呈持续增长态势。

3) ABT 系天然香料领域重要参与者，其整体销售稳步上涨带动对公司天然香料产品采购增加

天然香料具有产品单价高、小批量的特点，终端客户单次采购规模相对较小，公司目前在海外市场不具备直接面向中小规模客户的销售能力，因此选择海外知名贸易商如 ABT 作为天然香料产品合作伙伴进行销售。而 ABT 作为全球知名的天然香精香料贸易商，主要客户包括国际香料香精 IFF、高砂、德之馨和奇华顿等国际知名香精公司，以及可口可乐、亿滋国际等知名终端品牌客户，

在美国、欧洲等主要天然香料市场拥有完善的分销渠道，在天然香料香精领域具有较强的知名度和影响力。报告期内，ABT 销售收入呈持续增长趋势，公司系 ABT 的前两大供应商之一，因此一定程度上带动 ABT 对公司采购金额增长。

4) 公司受益于近年来国内环保政策趋严引致的市场供应紧张

近年来，国内环保政策趋严，严格的环保监管以及更高的环保投入及支出不断淘汰小型香料公司，使得报告期内产品供应相对紧张，导致报告期内公司产品销售规模及市场价格整体呈上升趋势。

综上所述，由于近年来公司将天然香料产品作为公司发展的重点，公司经营策略与天然香料领域重要贸易商 ABT 的主营业务相吻合；同时，公司在环境保护和产品质量等方面的投入，使得公司受益于天然香料市场需求增长以及国内环保政策趋严引致的市场供应紧张。因此，报告期内，公司对 ABT 销售金额相应持续增加。

.....

(5) 公司相关业务开展对 ABT 是否存在依赖及应对措施

报告期内，公司对主要客户 ABT 销售收入金额较大，占各期营业收入比重分别为 15.75%、27.18%、28.80%、29.29%，均低于 30%，公司对其不存在依赖关系。

报告期内，公司向 ABT 销售天然香料占公司天然香料收入分别为 41.53%、57.33%、56.93%和 63.44%，占比较高，主要由于：一方面，公司经过多年的发展和积累，在天然香料产品开发、质量控制和规模化生产方面具有较强的竞争优势，已经成为全球中高端天然香料主要生产商之一，因此，ABT 将公司作为其主要供应商之一；另一方面，在公司产能相对不足的情况下，公司一定程度上优先保障重点客户的订单生产，导致公司向 ABT 销售收入占比较高。

根据公司在天然香料领域的发展战略，公司除与 ABT 保持良好的合作关系以外，一方面，亦积极加强与全球前十大香精香料公司如国际香料香精 IFF、奇华顿、芬美意的天然香料产品开发及业务合作，报告期内公司向上述客户销售天然香料产品收入整体呈上升趋势；另一方面，公司积极开拓新客户，如 2016

年起新增与全球领先的食物、饲料及健康产业供应商 Prinova 集团的合作，报告期内公司向该客户销售收入增长较快。同时，随着公司南通亚香、武穴坤悦工厂的逐步建成投产，公司预计向其他客户销售规模亦进一步增长。”

问题（6）：结合贸易商客户销售方式、贸易商终端客户与发行人终端客户重合情况、贸易商采购和再次销售价格比较情况等，补充披露发行人贸易商客户（如 ABT）毛利率与终端客户销售毛利率变动趋势存在差异的原因、发行人向 ABT 销售毛利率逐年增长而向相关终端客户销售毛利率出现波动的原因，2018 年外销终端客户毛利率下降而贸易商客户毛利率上升、2020 年 1-6 月外销贸易商客户毛利率降幅显著小于终端客户的原因及合理性、相关变动趋势是否符合行业惯例和商业逻辑

1、结合贸易商客户销售方式、贸易商终端客户与发行人终端客户重合情况、贸易商采购和再次销售价格比较情况等，补充披露发行人贸易商客户（如 ABT）毛利率与终端客户销售毛利率变动趋势存在差异的原因、发行人向 ABT 销售毛利率逐年增长而向相关终端客户销售毛利率出现波动的原因

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“十二、公司的销售情况和主要客户”之“（三）公司主要客户情况”之“3、公司与 ABT 合作情况”中进行了披露，具体情况如下：

“（6）公司向 ABT 销售与向其他客户销售情况分析

.....

3）公司向 ABT 销售与向终端客户销售情况分析

报告期内，公司向 ABT 的销售均为卖断式销售，销售方式主要为由公司直接进行销售，而公司向终端客户的销售存在部分通过美国亚香进行销售的情形。ABT 再次销售的客户与公司终端客户存在一定重合，公司的主要终端客户包括国际香料香精 IFF、奇华顿、芬美意等香精香料企业和玛氏箭牌、亿滋国际等快速消费品行业的知名公司。而 ABT 作为贸易商，在美国、欧洲等主要天然香料市场拥有完善的分销渠道，其客户不仅包括国际香料香精 IFF、高砂、德之馨和奇华顿等知名香精香料公司，同时也向大量的中小型客户进行销售。在具体业务

开展过程中,ABT 区别于其他贸易商,其具备一定的生产能力和香精预调配能力,ABT 采购原材料后一般需进一步进行处理,部分更换小包装后对外销售,其采购和再次销售价格相较于其他贸易商存在一定的差异。再次销售价格为 ABT 的商业机密难以获得,但根据其提供的主要经营主体审计报告及财务报表,其毛利率水平为 35%-45%左右,处于较高水平。

公司下游客户香精香料行业呈现极高的市场集中度,近年来全球前十家香精香料公司的销售额占全球总销售额比例超过 75%,公司终端客户与 ABT 终端客户存在重叠。但因天然香料产能品种众多,公司与 ABT 向同一客户销售相同产品重叠较少。经公司与 ABT 确认,其向公司采购的主要产品(占采购额 85%以上)中,存在向公司前十大终端客户中国际香料香精 IFF 和奇华顿直接销售相同产品的情形。报告期内,公司向 ABT 与其重叠客户销售相同产品的金额合计分别为 143.61 万元、174.41 万元、133.44 万元和 23.98 万元,占公司主营业务收入的比例分别为 0.41%、0.40%、0.27%和 0.10%,占比较小。

报告期内,公司向 ABT 销售的毛利率与向终端客户销售的毛利率对比情况如下:

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
向 ABT 销售毛利率	43.31%	42.94%	41.34%	36.82%
向终端客户销售毛利率	31.47%	36.26%	24.41%	29.48%

报告期内,公司向 ABT 销售毛利率与终端客户销售毛利率变动趋势存在差异、公司向 ABT 销售毛利率逐年增长而向相关终端客户销售毛利率出现波动的主要原因为:

①销售产品类型存在差异。报告期内,公司向 ABT 销售的产品主要为天然香料,报告期各期公司向 ABT 销售的产品中天然香料占比分别为 96.44%、97.99%、97.90%和 97.87%,而公司向终端客户销售的产品中天然香料占比则分别为 18.69%、16.33%、24.49%和 19.09%,销售产品类型不同导致销售毛利率变动趋势存在差异。

②销售方式存在差异。报告期内,公司向 ABT 的销售方式主要为由公司直接进行销售,而公司向终端客户的销售中存在部分由母公司销售给予子公司美国

亚香后对外销售的情形，相关运输费用、出口环节费用计入产品成本，导致公司向终端客户销售的毛利率水平较低。

为方便毛利率变化趋势比较，因公司向 ABT 销售的产品主要为天然香料，且主要由母公司直接进行销售，若仅考虑由母公司直接向终端客户销售的天然香料产品，其与 ABT 销售同类产品的毛利率对比情况如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
向 ABT 销售天然香料毛利率	43.55%	42.99%	41.34%	36.84%
母公司直接向终端客户销售天然香料毛利率	39.53%	42.85%	40.04%	36.93%

2017-2019 年，公司向 ABT 销售天然香料的毛利率与通过母公司直接向终端客户销售天然香料的毛利率逐年上升，变化趋势一致。2020 年 1-6 月，公司向终端客户销售天然香料毛利率下降，主要系受生产安排影响，母公司直接向终端客户销售毛利率较高的阿魏酸香兰素产品的销量下降幅度较大所致。”

2、2018 年外销终端客户毛利率下降而贸易商客户毛利率上升、2020 年 1-6 月外销贸易商客户毛利率降幅显著小于终端客户的原因及合理性、相关变动趋势是否符合行业惯例和商业逻辑

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十、经营成果分析”之“（三）毛利及毛利率分析”之“5、向终端客户和贸易商销售毛利率情况”中进行了披露，具体情况如下：

“5、向终端客户和贸易商销售毛利率情况

（1）公司向终端客户和贸易商销售毛利率存在差异的情况及原因

.....

报告期内，公司在内销和外销模式下，对贸易商的销售毛利率均高于对终端客户销售毛利率，同时，向贸易商销售毛利率与向终端客户销售毛利率在各年度间毛利率存在一定的波动，具体分析如下：

1) 公司对贸易商销售毛利率高于对终端客户销售毛利率情况分析

.....

2) 公司向贸易商和终端客户销售毛利率波动情况分析

2018 年公司向外销终端客户销售的毛利率同比下降 9.97%，主要系当年公司向终端客户玛氏箭牌销售凉味剂的毛利率较低所致。公司与玛氏箭牌洽谈 2018 年度框架合同时，为应对客户新的竞价策略、为提高中标份额，采取了以价换量的经营策略，致使当年公司向其销售凉味剂 WS-23 产品价格较低，毛利率较低，与销售同类产品的爱普股份 2018 年香料毛利率变动趋势一致。2018 年公司向外销贸易商客户销售的毛利率同比上升 5.38%，主要系公司向外销贸易商客户销售的主要产品天然香料的毛利率上升所致。受市场供需关系影响，2018 年公司向外销贸易商客户销售的丁香酚香兰素和阿魏酸香兰素产品占比提高、毛利率上升，进而引致公司向外销贸易商销售的天然香料产品毛利率水平上升。

2020 年 1-6 月，外销模式下公司向贸易商客户销售的毛利率降幅小于终端客户的原因主要为：①公司向外销终端客户的销售中通过子公司美国亚香销售的比例较高，受中美贸易摩擦影响，通过美国亚香销售的产品关税成本增加导致单位成本上升，毛利率水平下降幅度较大；②受生产安排及市场价格波动影响，公司直接向终端客户销售毛利率较高的阿魏酸香兰素产品的销量下降幅度较大。

综上，公司内外销模式下向不同类型客户销售的毛利率水平变动具有合理性，系公司经营策略及市场情况变化所致，符合行业惯例和商业逻辑。”

问题（7）：补充披露发行人、实际控制人及其关联方、董监高与 ABT 及其实际控制人、关联方、董监高等是否存在关联关系或其他基于实质重于形式原则所确认的利益关系

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“十二、公司的销售情况和主要客户”之“（三）公司主要客户情况”之“3、公司与 ABT 合作情况”中补充披露如下：

“（1）公司主要客户 ABT 的基本情况及双方合作情况

.....

报告期内，公司、实际控制人及其关联方、董事、监事、高级管理人员与 ABT 及其实际控制人、关联方、董事、监事、高级管理人员不存在关联关系或其他基于实质重于形式原则所确认的利益关系。”

【中介机构核查程序、核查证据和核查结论】

保荐机构和申报会计师核查程序及核查证据如下：

1、申报会计师于 2018 年 12 月及 2019 年 6 月实地走访 ABT 美国管理总部，参观其工厂，访谈了 ABT 主要股东及总经理、财务人员、仓库管理人员，于 2019 年 5 月及 2020 年 12 月走访位于中国昆山的 ABT 境内公司昆山阿巴泰贸易有限公司，访谈了 ABT 全球采购经理；保荐机构因发行人更换前任保荐机构于 2020 年 7 月进场后，因疫情原因未能走访美国管理总部，于 2020 年 8 月及 2020 年 12 月实地走访位于中国昆山的 ABT 境内公司昆山阿巴泰贸易有限公司，访谈了 ABT 全球采购经理。保荐机构及申报会计师通过访谈了解 ABT 基本情况、与发行人交易情况、合作历史、发行人向 ABT 获取订单的方式、定价政策、销售价格、销售产品类型、信用期限、该客户向发行人采购金额占同类型产品采购比例等情况、业务增长情况、主要产品采购规模与安全库存水平情况，以及与发行人的关联关系情况等；

2、查阅 ABT 公司网站，获取中国出口信用保险公司出具的海外客户资信报告，了解其主营业务等基本情况；

3、获取发行人向 ABT 销售的主要产品的主要终端客户名单，对其中主要客户如国际香料香精 IFF、奇华顿采购人员进行访谈，向其了解 ABT 的行业地位、上述公司与 ABT 的交易情况，经了解，ABT 为天然香料行业非常重要的供应商之一，亦为国际香料香精 IFF 天然香料、奇华顿的食品类香料的重要供应商之一，与国际香料香精 IFF 合作时间超过 20 年；

4、访谈发行人实际控制人，了解发行人与 ABT 合作背景、行业发展情况，报告期内对 ABT 销售收入增长的原因；对公司销售经理及财务总监进行访谈，交叉验证；

5、获取发行人向 ABT 销售的主要产品库存变动及期末结存数据，获取 ABT 主要经营主体的 2018 年、2019 年审计报告以及 2020 年 1-11 月财务报表，了解其业务规模、存货规模情况，分析公司向 ABT 销售的主要产品期末库存规模的合理性；

6、访谈海外贸易商 Prinova 集团，了解其业务模式、经营规模及安全库存水平情况；

7、抽查发行人与 ABT 签订的销售合同、订单、收款回单，了解主要客户的销售数量、销售金额、产品类型、信用期限、结算方式、主要合同条款等信息；

8、查阅发行人销售台账、销售成本明细表，复核报告期各期对 ABT 的收入金额及占比、毛利率、销售数量、销售单价等数据；

9、结合收入类型选取样本，查阅对 ABT 销售收入确认的相关支持性单据，包括销售合同或订单、销售发票、销售出库单、客户确认单据、银行收款回单以及出口报关单等；

10、针对外销收入，选取样本检查相关的销售合同或订单、出口报关单、银行收款回单等相关支持性文件，并与海关电子口岸出口数据进行核对；

11、对报告期发行人与 ABT 交易进行函证，核对销售收入金额、回款金额等信息；

12、获取报告期部分主要贸易商客户的确认函，了解部分主要贸易商与发行人主要终端客户的重叠情形，并分析发行人与贸易商向重叠客户销售同种产品的规模及对发行人的影响；

13、对发行人报告期内主要客户进行函证确认，并对相关数据进行勾稽分析；

14、分析公司向 ABT 销售主要产品毛利率及变动原因，并与其他贸易商、终端客户销售毛利率进行对比，分析差异原因；

15、取得加盖银行印章并显示交易对手方的发行人、发行人实际控制人、发行人董监高报告期内的银行对账单、银行流水，并进行详细核查。

经核查，保荐机构和申报会计师认为：（1）发行人已在招股说明书补充披露 ABT 的详细情况，包括但不限于股权结构、注册时间、主营业务情况、生产经营规模、行业地位、下游终端客户情况、与发行人合作历史等；（2）ABT 在 2019 年末持有发行人产品库存较大的情况下，仍在 2020 年上半年向发行人采购 7,986.10 万元产品的原因合理，所采购产品的数量和该产品库存数量具有匹配性；（3）ABT 采购发行人产品相关库存数量较高的原因合理，其采购规模及库存规模与 ABT 业务规模相匹配，该客户库存规模合理，符合行业惯例和该公司生产经营状况，该客户销售回款情况良好，不存在发行人向该客户压货或该客户囤货的情形；（4）报告期内发行人部分向 ABT 销售的产品毛利率高于向其他客户销售同类产品毛利率的原因合理，报告期内发行人向 ABT 销售毛利率逐年上升的原因合理，与其他贸易商客户销售毛利率变动趋势存在差异的原因合理、真实；（5）报告期内发行人对 ABT 销售金额及占比逐年显著上升的原因合理，发行人相关业务开展对 ABT 不存在依赖，发行人的应对措施有效；（6）发行人贸易商客户（如 ABT）毛利率与终端客户销售毛利率变动趋势存在差异的原因合理，发行人向 ABT 销售毛利率逐年增长而向相关终端客户销售毛利率出现波动的原因合理，2018 年外销终端客户毛利率下降而贸易商客户毛利率上升、2020 年 1-6 月外销贸易商客户毛利率降幅显著小于终端客户的原因合理，相关变动趋势符合行业惯例和商业逻辑；（7）发行人、实际控制人及其关联方、董监高与 ABT 及其实际控制人、关联方、董监高等不存在关联关系或其他基于实质重于形式原则所确认的利益关系。

3、关于营业成本

申报文件及问询回复显示：

（1）报告期内天然桂酸甲酯的主要原料桂酸粗品的实际单耗变动较大，其中 2018 年和 2019 年的变动率分别为-8.19%和 9.38%，2020 年 1-6 月单耗变动率为 4.78%；2018 年和 2019 年苹果酯主要原料三乙酯实际单耗变动率分别为 10.8%和-9.5%。

（2）2018 年收购江西亚香后，发行人委托加工费用大幅下降，能耗费用显

著上升,但产量存在进一步下降的情形,直接人工金额也显著低于 2017 年水平。

请发行人:

(1) 结合相关产品工艺流程、产品单耗影响因素等,补充披露报告期内上述产品及其他主营产品实际单耗变动较大的原因及合理性、相关单耗变动对发行人成本和毛利率的具体影响。

(2) 补充披露报告期内单位产品能耗的变动情况,说明发行人收购江西亚香后能耗显著上升但产量进一步下降的合理性。

(3) 结合报告期内工人人数变动、工人工资政策调整、工人平均工资的变化,说明直接人工变动的原因及合理性;并结合收购江西亚香前后委托加工和自产工序的变化、工人人数的变动、合并江西亚香对发行人成本结构的影响等,分析披露 2018 年、2019 年直接人工成本占比显著低于 2017 年及 2019 年制造费用占比上升的原因及合理性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复:

问题(1):结合相关产品工艺流程、产品单耗影响因素等,补充披露报告期内上述产品及其他主营产品实际单耗变动较大的原因及合理性、相关单耗变动对发行人成本和毛利率的具体影响

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“五、主要产品的工艺流程图”之“2、主要产品实际单耗情况”中进行了补充披露,具体情况如下:

“2、主要产品实际单耗情况

.....

报告期内,公司主要产品实际单耗及变动情况如下:

单位:公斤

产品类别	产品名称	主要原料	理论单耗	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度
				实际单耗	变动率	实际单耗	变动率	实际单耗	变动率	实际单耗

产品类别	产品名称	主要原料	理论单耗	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度
				实际单耗	变动率	实际单耗	变动率	实际单耗	变动率	实际单耗
天然香料	丁香酚香兰素	丁香酚	1.08	1.51	1.22%	1.49	-1.23%	1.51	-0.31%	1.52
	阿魏酸香兰素	阿魏酸	1.28	2.12	5.55%	2.01	-0.28%	2.01	-2.76%	2.07
	天然桂酸甲酯	桂酸粗品	0.92	1.45	4.78%	1.38	9.38%	1.27	-8.19%	1.38
	天然覆盆子酮	大茴香醛	0.83	1.30	3.10%	1.26	0.61%	1.25	-4.00%	1.31
合成香料	女贞醛	己二醇	0.85	1.64	-1.01%	1.66	-0.99%	1.67	0.00%	1.67
	格蓬酯	异戊醇	0.47	0.73	4.76%	0.70	-2.01%	0.71	0.01%	0.71
	苹果酯	三乙酯	0.75	1.01	-0.83%	1.02	-9.50%	1.13	10.80%	1.02
凉味剂	WS-23	氨基钠	0.46	0.68	1.50%	0.67	2.12%	0.66	-3.60%	0.68
	WS-3	薄荷酸	0.87	1.01	0.06%	1.01	4.18%	0.97	-8.42%	1.06

注：理论单耗为化学反应方程式下获得单位成品所需投入的主要原料投入量，实际单耗为公司实际生产过程中获得单位成品所需的主要原料实际投入量。

(1) 部分产品实际单耗变动较大的原因及合理性

报告期内，公司主要产品实际单耗整体平稳，但部分产品存在实际单耗变动较大的情况，具体如下：

1) 天然桂酸甲酯

报告期内，天然桂酸甲酯实际单耗变动率分别为-8.19%、9.38%和4.78%，变动相对较大。该产品精馏处理会先脱出一定数量的轻馏分和精馏残液，通常经冷凝收集到一定数量后进行回收套用。2018年，公司集中对前期生产过程中形成的轻馏分、精馏残液进行回收套用，导致当期实际单耗较上期下降明显，2019年实际单耗恢复正常水平。2020年1-6月，产品实际单耗较上期存在一定幅度的上升，主要系该产品生产工艺需要在不同温度和气压条件下完成，生产过程受压力、温度等外部因素的影响较大，物料单耗会出现一定程度的在正常范围内波动。

2) 苹果酯

报告期内，苹果酯实际单耗变动率分别为10.80%、-9.50%和-0.83%，2018年实际单耗大幅度上升主要系公司于2018年8月完成江西亚香收购后，将江西亚

香合成车间部分设备用于苹果酯加工，因投产初期设备调试导致物料损耗较大，使得2018年度苹果酯实际单耗相对其他期间较高，后于2019年恢复正常。

3) WS-3

报告期内，WS-3 实际单耗变动率分别为-8.42%、4.18%和 0.06%，实际单耗 2018 年较 2017 年下降较为明显主要系因产能不足，2017 年该产品外协比重上升，与外协加工商合作初期实际单耗相对较高所致。

(2) 实际单耗变动较大产品的单耗变动对公司成本和毛利率的具体影响

公司产品成本以直接材料和加工费为主，直接材料占比相对较高，产品物料单耗上升将导致产品加工原料投入增加，产品成本相应上升，进而影响产品销售毛利率。天然桂酸甲酯、苹果酯和WS-3产品的实际单耗变动对公司成本和毛利率的具体影响如下：

产品名称	产品类别	项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度
天然桂酸甲酯	天然香料	实际单耗	4.78%	9.38%	-8.19%
		单位成本	2.22%	4.08%	-5.30%
		毛利率	-1.33%	-2.50%	2.97%
苹果酯	合成香料	实际单耗	-0.83%	-9.50%	10.80%
		单位成本	-0.40%	-4.01%	5.36%
		毛利率	0.31%	3.16%	-3.85%
WS-3	凉味剂	实际单耗	0.06%	4.18%	-8.42%
		单位成本	0.02%	1.06%	-2.49%
		毛利率	-0.02%	-0.93%	2.15%

注：上表中的单位成本和毛利率数值，系假定仅产品主要原料实际单耗变动、其他因素均不变情况下的模拟测算数值。

如上表所述，由于产品生产工艺的复杂程度、投入物料数量、产品盈利水平等存在差异，主要原料单耗变动对产品成本和毛利率的影响程度存在差异。天然香料产品天然桂酸甲酯和凉味剂产品WS-3具有工艺路线长、多种物料投入的特点，主要原料在产品成本中的比重相对较低，实际单耗变动对单位成本和毛利率的影响整体较小。合成香料产品苹果酯由于其主要原料成本占比高，实际单耗变动对单位成本和毛利率的影响相对较大。”

问题（2）：补充披露报告期内单位产品能耗的变动情况，说明发行人收购江

西亚香后能耗显著上升但产量进一步下降的合理性

发行人已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“十三、公司的采购情况和主要供应商”之“（一）主要原材料采购及能源供应情况”之“2、主要原材料和能源采购价格变动情况”中进行了补充披露，具体情况如下：

“2、主要原材料和能源采购价格变动情况

（1）主要原材料采购价格变动情况

.....

（2）主要能源采购价格变动情况

.....

报告期内，公司主要能源的能耗情况分析如下：

1) 天然气

公司天然气主要用于环保设施（废气处理装置）燃烧供热，与车间同步运转，能耗受产量的影响不显著。报告期内，公司天然气消耗及变动情况如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
天然气消耗量（万立方）	12.57	46.52	30.06	31.79
消耗量变动（万立方）	-	16.46	-1.73	-
消耗量变动率	-	54.76%	-5.44%	-

报告期内，公司天然气消耗量分别为 31.79 万立方、30.06 万立方、46.52 万立方及 12.57 万立方。2019 年天然气消耗量较 2018 年增加 16.46 万立方，增幅较大主要系子公司江西亚香 RT0 废气处理设备于 2019 年 9 月正式投入运行，天然气消耗量相应增加。2020 年 1-6 月，天然气消耗量大幅下降主要原因包括：①昆山生产基地于 2019 年底整体拆除，其 RT0 废气处理设备拆除后不再使用天然气；②受新冠疫情的影响，江西亚香生产基地延迟复工，其 RT0 废气处理设备天然气消耗量减少。

2) 电力和蒸汽

报告期内，公司电力和蒸汽的单位产品能耗情况如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
电力（万度）	356.55	885.04	441.53	365.20
蒸汽（万吨）	0.81	2.13	1.32	1.11
产量（吨）	684.44	1,536.89	1,275.63	883.39
单位产品电力消耗（万度/吨）	0.52	0.58	0.35	0.41
单位产品蒸汽消耗（吨/吨）	11.83	13.86	10.35	12.57

注：①上表中的产量为公司自主生产产品的产量，包括完全公司自产、外购中间体生产和部分工序委外生产的产量；② 2020年1-6月电力消耗量已扣除武穴坤悦和南通亚香建造及试生产期间耗电量81.60万度。

报告期内，公司单位产品电力能耗分别为 0.41 万度/吨、0.35 万度/吨、0.58 万度/吨及 0.52 万度/吨，单位产品蒸汽能耗分别为 12.57 吨/吨、10.35 吨/吨、13.86 吨/吨及 11.83 吨/吨，电力和蒸汽单位产品能耗报告期内呈先降后升趋势。2018 年单位产品能耗较 2017 年下降主要系因公司自有产能相对紧张，为满足持续增长的客户供货需求，公司外购中间体和产品委外工序增加，产品生产能耗减少所致。2019 年单位产品能耗较 2018 年上升主要系公司完成江西收购后自有产能增加，外协加工相应减少，自产比重上升及自制半成品加工量增加导致能耗增加。2020 年 1-6 月，单位产品能耗较 2019 年下降主要系公司因新冠肺炎疫情延期复产，当期生产排期以满足客户订单交付为主，自制半成品加工量减少导致能耗下降。同时，公司不同产品生产周期存在差异，各期产品结构的变化都会导致单位产品能耗发生变动。

3) 收购江西亚香后能耗显著上升但产量进一步下降的原因分析

报告期内，公司产品产量、自产产量及电力和蒸汽能耗情况如下：

项目	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度
	数量	变动率	数量	变动率	数量	变动率	数量
产量（吨）	1,435.25	-	2,625.39	-9.44%	2,899.11	1.19%	2,864.89
自产产量（吨）	684.44	-	1,536.89	20.48%	1,275.63	44.40%	883.39
其中：天然香料	185.60	-	413.65	47.95%	279.58	49.77%	186.67
合成香料	365.30	-	846.38	8.16%	782.55	97.11%	397.02
凉味剂	133.54	-	276.86	29.68%	213.50	-28.76%	299.70
电力（万度）	356.55	-	885.04	100.45%	441.53	20.90%	365.20
蒸汽（万吨）	0.81	-	2.13	61.36%	1.32	18.92%	1.11

注：上表中产量除自产产量（包括完全公司自产、外购中间体生产和部分工序委外生产的产量）外，还包括通过委外加工主要工序或外购粗成品等方式进行采购并经简单加工入库的产量。

报告期内，公司产品产量分别为 2,864.90 吨、2,899.11 吨、2,625.39 吨和 1,435.25 吨，产量基本持平。2019 年较上期小幅下降主要系受自有产能不足影响，公司产能优先满足天然香料和凉味剂产品生产安排，公司合成香料则以满足长期合作终端客户供货为主，数量较大的合成香料产量减少所致。

收购江西亚香后，公司产品自产规模上升，报告期各期公司自产产量分别为 883.39 吨、1,275.63 吨、1,536.89 吨及 684.44 吨，整体呈上升趋势，相应电力和蒸汽能耗显著增加。2020 年 1-6 月，自产产量有所下降主要系当期受新冠疫情的影响，延期复工导致产量下降。2019 年，电力和蒸汽能耗增速高于自产产量增速，主要系公司实施加大天然香料产品研发投入及市场布局的经营策略，优先安排天然香料产品生产，天然香料自产比重上升，而天然香料具有生产周期长、小批量多品种的特点，产量相对较小所致。”

问题（3）：结合报告期内工人人数变动、工人工资政策调整、工人平均工资的变化，说明直接人工变动的原因及合理性；并结合收购江西亚香前后委托加工和自产工序的变化、工人人数的变动、合并江西亚香对发行人成本结构的影响等，分析披露 2018 年、2019 年直接人工成本占比显著低于 2017 年及 2019 年制造费用占比上升的原因及合理性

1、结合报告期内工人人数变动、工人工资政策调整、工人平均工资的变化，说明直接人工变动的原因及合理性

报告期内，发行人产品生产的员工数量、平均工资情况如下：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
直接人工（万元）	326.38	786.66	660.68	835.57
纳入直接人工核算的生产人员数量（人）	91	113	83	102
平均工资（万元/月）	0.60	0.58	0.66	0.68

注：（1）员工人数为各期月度总人次平均得出；

（2）该表直接人工成本为结转至营业成本的生产人员薪酬。

发行人产品品类较多，生产工艺存在一定差异，各产品生产周期不尽相同，

天然香料、凉味剂产品生产周期通常为 10-30 天，合成香料产品生产周期通常在 10 天以内。为应对经营环境、原材料市场可能发生的不利变化，提高客户订单供货安全，发行人通常会维持一定比例的半成品，从生产人员等成本的投入至最终产品实现销售结转营业成本有一定的时间间隔。上表中直接人工系各期计入营业成本中的生产人员薪酬，为了保证数据的匹配，将各期计入生产成本中的生产人员薪酬与各期生产人数、人员平均工资进行比对分析，具体情况如下表：

项目	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
直接人工（万元）	259.21	847.51	675.43	840.45
其中：昆山生产基地	-	409.47	526.74	840.45
江西生产基地	220.32	438.04	148.69	-
武穴生产基地	38.89	-	-	-
纳入直接人工核算的生产人员数量（人）	91	113	83	102
其中：昆山生产基地	-	44	59	102
江西生产基地	73	69	72	-
武穴生产基地	18	-	-	-
平均工资（万元/月）	0.47	0.63	0.68	0.69
其中：昆山生产基地	-	0.77	0.74	0.69
江西生产基地	0.50	0.53	0.52	-
武穴生产基地	0.36	-	-	-

注：（1）员工人数为各期月度总人次平均得出，因江西亚香系发行人 2018 年 8 月完成收购纳入合并范围的全资子公司，故江西生产基地 2017 年度无薪酬数据。

（2）江西生产基地 2018 年 9-12 月月均人数约为 72 人，折合到全年 12 个月，月均约为 24 人，合并昆山生产基地月均人数后，合计为 83 人。

（3）武穴生产基地于 2020 年 4 月底开始试生产，2020 年 5-6 月月均人数为 54 人，折合到全年 12 个月，月均为 18 人。

（4）该表直接人工为计入生产成本的生产人员薪酬。

（1）人数变动分析

报告期内，发行人各期月均生产人员数量分别为 102 人、83 人、113 人和 91 人，人数存在波动。其中，昆山生产基地人数 2018 年度大幅减少主要是由于年初拆除部分生产线，部分生产人员离职。同时，发行人于 2018 年 8 月完成外协商江西亚香收购，江西亚香工人人数纳入统计范围，2019 年发行人平均生产人员数量大幅提高。2020 年 1-6 月，因昆山亚香当期不再生产，不存在纳入直接人工核算的生产人员，导致当期纳入直接人工核算的生产人员数量下降。

（2）人均薪酬变动分析

报告期内，发行人生产人员平均月均工资分别为 0.69 万元/月、0.68 万元/月、0.63 万元/月和 0.47 万元/月，呈下降趋势，主要系江西生产基地于 2018 年 9 月起纳入合并范围，因昆山和江西生产基地分属不同区域，且江西生产基地平均薪酬水平低于昆山生产基地，导致发行人整体生产人员平均薪酬有所下降。2020 年 1-6 月，生产人员人均薪酬降幅较大，主要系武穴坤悦生产人员 5-6 月大幅增加且部分人员入职当月工作未足月导致当月薪酬水平较低，同时因昆山亚香当期不再生产，生产人员薪酬不再纳入直接人工核算。

（3）直接人工金额变动

报告期内，发行人计入生产成本的直接人工金额分别为 840.45 万元、675.43 万元、847.51 万元和 259.21 万元。2018 年计入生产成本的直接人工金额较低，主要系 2017 年底部分生产人员离职，导致 2018 年生产人员合计薪酬降低所致；2019 年，发行人合并江西亚香后月均生产人员数量增加，引致发行人直接人工费用金额增长。2020 年 1-6 月，因昆山亚香当期不再生产，生产人员薪酬不再纳入直接人工核算，导致发行人直接人工费用金额下降。

2、结合收购江西亚香前后委托加工和自产工序的变化、工人人数的变动、合并江西亚香对发行人成本结构的影响等，分析披露 2018 年、2019 年直接人工成本占比显著低于 2017 年及 2019 年制造费用占比上升的原因及合理性

发行人已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十、经营成果分析”之“（二）营业成本分析”之“2、主营业务成本构成分析”中进行了补充披露，具体情况如下：

“2、主营业务成本构成分析

.....

报告期内，公司主营业务成本结构占比存在一定变动，直接材料占比呈逐年上升趋势，加工费占比逐年下降，制造费用占比整体呈上升趋势，主要系受到各类产品的销量规模、原材料价格和生产模式的变化影响。

(1) 2018 年、2019 年直接人工成本占比显著低于 2017 年原因分析

报告期内，公司直接人工成本占比分别为 3.44%、2.23%、2.60%及 1.93%，2018 年、2019 年直接人工成本占比较 2017 年下降明显，具体分析如下：

①车间生产工人人数减少。受江苏省对化工行业开展结构调整影响，公司昆山工厂合成香料生产线逐步拆除，2017 年底车间离职人员较多，生产人员减少导致昆山工厂 2018 年、2019 年车间工人薪酬支出减少，直接人工成本占比较 2017 年下降；

②产品委外工序及合成香料加工模式变化。2018 年 8 月收购江西亚香前，因公司自有产能相对紧张，为满足持续增长的客户供货需求，公司产品工序委外增加，自产比重下降导致直接人工成本占比相应下降。完成江西亚香收购后，公司自有产能增加，产品自产比重上升，2019 年直接人工成本占比相应上升。同时，公司加大天然香料产品生产和市场布局，现有产能优先满足天然香料生产所需，合成香料以外购粗成品加工为主，2019 年直接人工成本仍低于 2017 年水平；

③车间工人人均薪酬整体下降。2018 年 8 月完成江西收购后，因昆山和江西工厂分属不同区域，且江西工厂平均薪酬水平低于昆山工厂，导致 2019 年直接人工成本占比较 2018 年上升，但较 2017 年仍出现下降。

(2) 2019 年制造费用占比上升的原因分析

报告期内，公司制造费用占比分别为 6.47%、5.82%、9.72%和 8.19%。2019 年制造费用占比较前期上升主要系公司于 2018 年 8 月完成江西亚香收购后自有产能提高，外协加工相应减少，且江西亚香生产相关设备金额较高，折旧摊销等制造费用较高所致。

报告期内，公司各类产品的营业成本具体构成情况如下：

.....

”

【中介机构核查意见】

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

（1）发行人已补充披露报告期内实际单耗变动较大产品的实际单耗变动原因及合理性、相关单耗变动对发行人成本和毛利率的具体影响；（2）发行人已补充披露报告期内单位产品能耗的变动情况，以及发行人收购江西亚香后能耗显著上升但产量进一步下降的合理性；（3）报告期内发行人直接人工变动具有合理性，发行人已补充披露 2018 年、2019 年直接人工成本占比显著低于 2017 年及 2019 年制造费用占比上升的原因及合理性。

4、关于毛利率

申报文件及问询回复显示：

（1）报告期内发行人部分主营产品如阿魏酸香兰素、凉味剂 WS-23 等存在毛利率大幅波动的情形。

（2）2018 年，发行人在内销及外销中对贸易商的毛利率均存在同比显著上升的情形。

请发行人：

（1）结合相关主营产品毛利率大幅波动的原因，进一步说明类似情形是否香精香料行业特征或惯例，未来发行人是否能够保持产品竞争力并将主营产品毛利率维持在较高水平。

（2）2018 年发行人在内销及外销中对贸易商的毛利率均同比显著上升的原因、是否符合同行业公司情况。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

问题（1）：结合相关主营产品毛利率大幅波动的原因，进一步说明类似情形是否香精香料行业特征或惯例，未来发行人是否能够保持产品竞争力并将主营产品毛利率维持在较高水平

一、相关主营产品毛利率大幅波动的原因

报告期内，发行人部分主营产品毛利率存在大幅波动的情况，具体如下：

项目	产品类别	2020 年 1-6 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度
		毛利率	变动	毛利率	变动	毛利率	变动	毛利率
阿魏酸香兰素	天然香料	28.31%	-13.49%	41.80%	-24.52%	66.32%	16.38%	49.94%
天然 MCP		38.37%	-13.03%	51.40%	29.03%	22.37%	4.24%	18.13%
合成呋喃酮	合成香料	33.43%	-17.89%	51.32%	-	-	-	-
WS-23	凉味剂	30.34%	-8.49%	38.83%	21.96%	16.87%	-18.73%	35.60%

上述主营产品毛利率大幅波动的具体原因如下：

1、阿魏酸香兰素各期毛利率分别为 49.94%、66.32%、41.80%和 28.31%，各期波动较大。该产品是发行人 2016 年研发投产并于 2017 年实现量产销售的新产品，由于生产厂家较少，市场需求好，报告期内产品价格大幅上涨，各期销售均价分别为 133.33 万元/吨、227.60 万元/吨、291.68 万元/吨和 251.00 万元/吨，从而使得 2018 年毛利率较 2017 年上升 16.38 个百分点；但同时其主要原材料天然阿魏酸价格也大幅上涨，各期采购均价分别为 21.96 万元/吨、72.54 万元/吨、71.47 万元/吨和 63.69 万元/吨，由于 2018 年初发行人结存以前年度采购的天然阿魏酸数量较多且价格较低，从而当年实现了较高的毛利率水平，但 2019 年和 2020 年 1-6 月，天然阿魏酸价格保持高位，使得发行人单位成本上升，导致毛利率水平下降。

2、天然 MCP 各期毛利率分别为 18.13%、22.37%、51.40%和 38.37%，2019 年和 2020 年 1-6 月变动较大。2019 年该产品毛利率快速上升 29.03 个百分点，主要系该产品的加工模式由外协加工、外购粗成品生产为主转为自主生产为主，单位成本降低所致，另外，发行人销售部分含水天然 MCP 亦提高了该产品的毛利率水平；2020 年 1-6 月该产品毛利率下降 13.03 个百分点，主要系该产品当期销售均价小幅下降，但原材料价格上涨导致单位成本上升所致。

3、合成呋喃酮 2019 年和 2020 年毛利率分别为 51.32%和 33.43%，其中 2019 年毛利率较高，主要系该产品当年市场供应不足，发行人抓住市场机遇，实现了较高的毛利率，但随着该产品市场供应回归正常，其销售均价由 2019 年的 69.79

万元/吨下降至 2020 年上半年的 52.42 万元/吨，导致该产品 2020 年 1-6 月毛利率下降了 17.89 个百分点。

4、凉味剂 WS-23 各期毛利率分别为 35.60%、16.87%、38.83%和 30.34%，其中，2018 年毛利率下降明显，主要系主要凉味剂客户玛氏箭牌在洽谈 2018 年度框架合同时，采用了新的供应商竞价策略，发行人为提高中标份额，采取了以价换量的经营策略所致；2020 年 1-6 月毛利率下降，主要系该产品主要通过美国子公司向玛氏箭牌北美工厂销售，受中美贸易摩擦影响，通过上述方式销售的 WS-23 产品自 2019 年 5 月起关税税率从 15%提升至 25%，该产品 2020 年上半年适用的关税税率高于 2019 年全年的平均关税税率，关税成本增加导致单位成本上升所致。

综上，报告期内，发行人相关主营产品毛利率存在大幅波动的原因主要为：

（1）产品原材料价格存在大幅波动的情形，公司生产香料产品的主要原材料包括天然香原料及化工原材料。其中，天然香原料的价格易受天气、产地、产量等因素影响，化工原材料受原油价格波动等因素影响，导致报告期内公司原材料采购价格有所波动。但销售给主要终端客户如国际香料香精 IFF、玛氏箭牌、奇华顿、芬美意等的产品价格并不是随行就市，而是按与其签署的年度销框架协议约定的价格来执行，由此导致原材料价格与产品价格变动不一致，从而造成产品毛利率会大幅波动。

（2）产品供求关系的变化，造成毛利率出现大幅波动的情形。报告期内，公司经营产品品种众多，单一产品市场规模均不是特别大，产品供求关系容易受到产品市场需求变化、市场竞争、供应格局及其变化、化工行业环保政策等因素的影响，进而影响到产品价格和毛利率水平大幅波动。

（3）产品生产方式的变化，造成毛利率出现大幅波动的情形。报告期内，发行人自产产能不足，部分产品的生产在收购江西亚香前通过委外加工、外购粗成品等方式进行，收购江西亚香后改为自产生产为主，使得部分产品单位成本下降，毛利率上升。

（4）某些特殊事件或外部因素的影响，造成相关产品毛利率出现大幅波动

的情形，比如凉味剂客户玛氏箭牌在洽谈 2018 年度框架合同时采用了新的供应商竞价策略，发行人为提高中标份额，采取了以价换量的经营策略等。

二、相关主营产品毛利率大幅波动的情形是否香精香料行业特征或惯例

经查询公开信息，近三年，发行人同行业可比公司中仅科思股份、华业香料披露了相关主营产品的毛利率变动情况，具体如下：

公司	产品	2019 年度		2018 年度		2017 年度
		毛利率	变动	毛利率	变动	毛利率
科思股份	铃兰醛	40.87%	11.58%	29.29%	3.21%	26.09%
	合成茴脑	16.80%	8.41%	8.39%	9.21%	-0.82%
	对甲氧基苯甲醛	10.50%	0.86%	9.64%	8.29%	1.36%
华业香料	桃醛	37.99%	-0.75%	38.74%	7.69%	31.05%
	椰子醛	29.37%	-9.04%	38.41%	7.08%	31.33%
	丙位癸内酯	28.38%	-7.87%	36.25%	8.95%	27.30%
	丁位内酯	40.69%	15.06%	25.63%	0.57%	25.06%

通过科思股份、华业香料主营香料产品毛利率变动情况可以看出，其毛利率亦存在大幅波动的情形，发行人相关主营产品毛利率大幅波动的情形符合香精香料行业特征或惯例。

三、未来发行人是否能够保持产品竞争力并将主营产品毛利率维持在较高水平

未来，发行人能够保持产品竞争力并将主营产品毛利率维持在较高水平，具体措施如下：

1、加强技术和产品研发

发行人是中国香料行业领先企业及全球中高端香料主要生产企业之一，经过多年的发展，公司已成功开发天然香料、合成香料和凉味剂三大系列共计逾160种产品，积累了丰富的技术和产品研发经验。未来，发行人将进一步提升研发和管理水平，不断加强相关资源和能力的深度整合，进一步加强研发团队建设，巩固技术优势，提升产品质量，推出更多的适销产品，为公司保持产品竞争力并将

主营产品毛利率维持在较高水平提供重要支持。

2、巩固和加强与大客户的合作

经过多年发展，发行人在香料品种和部分产品生产经营规模上的优势使发行人能够满足下游客户在香料质量一致性、批量供货及时性与稳定性等方面的需求，进而形成了较强的市场竞争力，并积累了国际香料香精IFF、奇华顿、芬美意、ABT等香精香料行业国际知名公司以及玛氏箭牌、亿滋国际、高露洁等快速消费品行业的知名公司等优质、稳定的客户资源，为发行人持续经营与发展打下了良好基础。未来，发行人将重点围绕该等大客户的需求，将研发资源和产能向其进一步倾斜，在巩固现有产品合作的基础上，努力实现推出和销售更多的新品种、新产品，从而扩大销售规模和提升盈利能力。

3、坚持以发展天然香料为主的产品策略

报告期内，公司销售天然香料产品的品种超过100种，其收入从2017年的13,538.66万元上升至2019年的25,299.42万元，占公司主营收入的比重由2017年的38.52%上升至2019年的51.64%，充分体现出以发展天然香料为主的产品策略。天然香料产品具有市场需求旺盛但品种多、单一产品市场规模不大以及产品价格和毛利率水平较高的特点，未来发行人将继续坚持以发展天然香料为主，不断提升现有天然香料产品销售规模 and 市场份额的同时，通过对新的天然香料产品的研发投入，进一步丰富天然香料产品种类，将更多高技术含量、高附加值、适应市场需求的产品推向市场，进一步提升天然香料产品在主营业务中的比例。

4、利用自产产能提升建立产品成本优势

随着发行人南通、武穴生产基地的建成和投入运营，发行人自产产能不足的情形将得到有效缓解，自产产能的提升将使得公司具备规模效应，有利于进一步降低产品单位成本，从而建立产品成本优势、提升公司产品竞争力和增强盈利能力。

综上所述，未来发行人能够保持产品竞争力并将主营产品毛利率维持在较高水平。

问题（2）：2018 年发行人在内销及外销中对贸易商的毛利率均同比显著上

升的原因、是否符合同行业公司情况

1、2018 年发行人在内销及外销中对贸易商的毛利率均同比显著上升的原因

2017 年和 2018 年，发行人对贸易商内外销产品的毛利率情况如下：

客户类型	销售模式	2018 年		2017 年
		毛利率	变动	毛利率
贸易商	内销	44.98%	12.59%	32.39%
	外销	40.33%	5.38%	34.95%

（1）发行人对贸易商内销毛利率同比显著上升的原因

2017 年、2018 年，发行人向境内贸易商销售产品以天然香料为主，合成香料和凉味剂销售规模较小，一般系境内贸易商取得下游境外客户订单后向发行人采购后直接出口销售。

2018 年，发行人对贸易商内销产品毛利率较 2017 年增长 12.59 个百分点，上升幅度较大，主要系：

①当年受国内环保监管较严等因素影响，公司天然香料等产品市场需求旺盛，当年价格涨幅较大，该等境内贸易商一般采购规模较小，公司在市场供给不足的环境下，具备比较强的议价能力，导致销售价格上涨、毛利率上升。

②2018 年，公司对贸易商内销产品中毛利率较高的天然桂酸甲酯、阿魏酸香兰素、紫罗兰酮等天然香料产品销售规模上升所致，具体情况如下：

单位：万元

客户类型	销售模式	2018 年		2017 年	
		销售收入	毛利率	销售收入	毛利率
天然香料	天然桂酸甲酯	342.63	54.19%	219.25	37.32%
	阿魏酸香兰素	234.42	75.77%	49.65	60.39%
	紫罗兰酮	356.10	57.41%	20.58	56.20%

（2）发行人对贸易商外销毛利率同比显著上升的原因

2018 年，发行人对贸易商外销产品的毛利率较 2017 年增长 5.38 个百分点，主要系：

①当年受国内环保监管较严等因素影响，公司天然香料等产品市场需求旺盛，当年价格涨幅较大，发行人与贸易商一般在签订订单时根据当时的市场价格确定销售价格，导致销售价格上涨、毛利率上升。

②2018 年，公司对贸易商外销产品中毛利率较高的阿魏酸香兰素、天然桂酸甲酯、紫罗兰酮等天然香料产品销售规模上升所致，具体情况如下：

单位：万元

客户类型	销售模式	2018 年		2017 年	
		销售收入	毛利率	销售收入	毛利率
天然香料	天然桂酸甲酯	1,902.15	45.74%	802.43	42.45%
	阿魏酸香兰素	1,630.28	68.01%	296.41	48.69%
	紫罗兰酮	671.20	59.87%	3.14	68.85%

2、与同行业上市公司对比情况

经查询公开信息，发行人同行业可比公司中仅华业香料、科思股份按经销商披露内外销毛利率或分产品内外销毛利率情况，具体如下：

主营产品	销售模式	2018 年	2017 年
华业香料			
-	内销	41.04%	39.55%
-	外销	41.71%	35.85%
科思股份			
铃兰醛	内销	34.12%	33.19%
	外销	32.36%	26.42%
合成茴脑	内销	14.00%	6.71%
	外销	15.59%	2.18%
对甲氧基苯甲醛	内销	1.88%	-36.07%
	外销	12.37%	11.01%

由上，华业香料、科思股份 2018 年对经销商内外销产品毛利率较上年均有所上涨。与发行人向贸易商销售毛利率变动趋势一致，而上涨幅度存在差异，主要系发行人与可比公司向贸易商销售的具体产品结构、最终客户结构及资信状况等存在差异所致。其中，华业香料对经销商外销产品毛利率上涨 5.86 个百分点，

科思股份主要产品铃兰醛对经销商外销毛利率上涨 5.94 个百分点、合成茴脑对经销商内外销毛利率分别上涨 7.29 个百分点和 13.41 个百分点、对甲氧基苯甲醛对经销商内销毛利率上涨 37.93 个百分点，上涨幅度均较大。

综上，2018 年发行人在内销及外销中对贸易商的毛利率均同比显著上升，与同行业公司不存在重大差异。

【中介机构核查意见】

经核查，保荐机构及申报会计师认为：（1）报告期内发行人相关主营产品毛利率存在大幅波动的原因主要为产品原材料价格存在大幅波动的情形、产品供求关系的变化、产品生产方式的变化以及某些特殊事件或外部因素的影响所致；发行人相关主营产品毛利率大幅波动的情形符合香精香料行业特征或惯例，未来发行人能够保持产品竞争力并将主营产品毛利率维持在较高水平；（2）2018 年发行人在内销及外销中对贸易商的毛利率均同比显著上升的原因合理、真实，与同行业公司不存在重大差异。

5、关于可比公司

请发行人增加同行业可比公司（如华业香料等），更新招股说明书和相关回复中可比公司比较的相关内容，并进一步分析报告期内发行人毛利率及其波动趋势与同行业可比公司是否存在明显差异及原因。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

发行人已增加华业香料（SZ.300886）和科思股份（SZ.300856）为同行业可比公司，并已根据该两家公司公开披露信息更新了招股说明书和相关回复中可比公司比较的相关内容。

报告期内，发行人毛利率与同行业可比公司对比情况如下：

公司	项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
华宝股份	食用香精	80.72%	81.36%	81.23%	81.73%

公司	项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
	日用香精	未披露	43.91%	41.06%	40.44%
	综合	76.76%	76.75%	77.64%	78.44%
爱普股份	香精	未披露	43.61%	40.62%	43.80%
	香料	未披露	29.71%	23.75%	31.69%
	综合	18.14%	20.36%	17.59%	19.09%
金禾实业	食品添加剂	39.59%	43.04%	42.76%	51.42%
	综合	30.94%	31.28%	33.04%	33.79%
新和成	香精香料	56.76%	56.41%	54.22%	38.45%
	综合	59.68%	47.28%	53.37%	50.47%
华业香料	合成香料	未披露	37.92%	39.85%	34.02%
	综合	32.11%	38.58%	40.44%	34.62%
科思股份	合成香料	33.95%	29.89%	23.78%	19.55%
	综合	34.96%	30.76%	24.85%	23.04%
平均值	综合	42.10%	40.84%	41.16%	39.91%
亚香股份		30.54%	37.02%	32.01%	30.71%

注：①上述数据根据上市公司首次公开发行股票并上市招股说明书或定期报告计算。其中，华宝股份主要从事烟草用香精；爱普股份主要从事食品配料业务，其次为香精和香料业务；金禾实业主要从事大宗化工产品 & 食品添加剂业务；新和成主要从事营养品、香精香料业务；华业香料主要从事内酯类合成香料业务；科思股份主要从事化妆品活性剂业务，其次为合成香料业务。

②公司自 2020 年 1 月 1 日起执行新收入准则，将原销售费用中的运输及出口费用作为合同履约成本计入营业成本，导致 2020 年 1-6 月毛利率下降约 2%。

报告期内，发行人综合毛利率水平低于同行业上市公司平均水平，主要系主营业务存在差异所致。同行业上市公司中，华宝股份主要从事烟草用香精业务，其整体毛利率水平普遍高于香料业务；爱普股份生产的香料产品包括凉味剂和天然香料，其香料业务毛利率水平与公司较为接近；金禾实业、新和成生产的香料产品包括合成香料、食品添加剂等，产品具体品类不同于公司，报告期内其产品毛利率水平相对较高，主要原因系金禾实业、新和成的主要产品市场占有率较高，具备较强的定价权优势；华业香料从事的内酯类合成香料业务，其毛利率与发行人接近；科思股份生产的合成香料产品与发行人不同，其毛利率低于发行人。

从产品类别来看，发行人毛利率与同行业可比公司差异分析如下：

1、天然香料毛利率变动合理性分析

同行业可比公司，均不主要从事天然香料产品生产经营，亦未披露其天然香料产品类别的具体毛利率水平，无法对比该产品毛利率变动情况。

2、合成香料毛利率变动合理性分析

新和成香精香料主要产品包括芳樟醇系列、叶醇系列、二氢茉莉酮酸甲酯、覆盆子酮、柠檬醛等。金禾实业食品添加剂产品主要包括甲、乙基麦芽酚、安赛蜜、三氯蔗糖等甜味剂。华业香料主要产品包括丙位内酯、丁位内酯系列合成香料。科思股份合成香料产品主要包括铃兰醛、对甲氧基苯甲醛、合成茴脑等。上述产品与发行人合成香料具有较高的可比性，故以金禾实业、新和成、华业香料和科思股份上述产品毛利率作为比较基准，具体对比如下：

项目		2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
销售 毛利率	金禾实业	39.59%	43.04%	42.76%	51.42%
	新和成	56.76%	56.41%	54.22%	38.45%
	华业香料	未披露	37.92%	39.85%	34.02%
	科思股份	33.95%	29.89%	23.78%	19.55%
	平均值	40.60%	41.82%	40.15%	35.86%
	发行人	34.02%	38.63%	31.36%	26.47%
毛利率 变动	可比公司	-1.21%	1.67%	4.29%	-
	发行人	-4.61%	7.27%	4.89%	-

注：为便于各期毛利率水平比较分析，发行人 2020 年 1-6 月未考虑运输及出口费用对毛利率的影响。

如上表所述，报告期内发行人合成香料毛利率与可比公司变动趋势一致，变动幅度差异主要系具体产品毛利率不同所致。

3、凉味剂毛利率变动合理性分析

爱普股份生产的香料包含凉味剂系列、醛及烯醛产品、酮类产品、酸类产品、酯类产品等，该等产品的毛利率与发行人凉味剂产品具有可比性，具体对比如下：

项目		2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
销售 毛利率	爱普股份	未披露	29.71%	23.75%	31.69%
	发行人	28.66%	33.36%	18.04%	31.65%
毛利率	爱普股份	未披露	5.96%	-7.94%	-

变动	发行人	-4.70%	15.32%	-13.61%	-
----	-----	--------	--------	---------	---

注：为便于各期毛利率水平比较分析，发行人 2020 年 1-6 月未考虑运输及出口费用对毛利率的影响。

如上表所述，近三年，发行人凉味剂毛利率变动与爱普股份趋于一致，变动幅度差异主要系爱普股份香料除包括凉味剂外，还包括其他合成香料、天然香料产品。

综上所述，同行业可比公司，均不主要从事天然香料产品生产经营，亦未披露其天然香料产品类别的具体毛利率水平，故无法对比该产品毛利率变动情况，除此，发行人合成香料和凉味剂毛利率波动趋势与同行业可比公司不存在明显差异。

【中介机构核查意见】

经核查，保荐机构和申报会计师认为：报告期内，发行人综合毛利率水平低于同行业上市公司平均水平，主要系主营业务存在差异所致；同行业可比公司，均不主要从事天然香料产品生产经营，亦未披露其天然香料产品类别的具体毛利率水平，故无法对比该产品毛利率变动情况，除此，发行人合成香料和凉味剂毛利率波动趋势与同行业可比公司不存在明显差异。

6、关于环保要求

申报文件显示，发行人所处行业属于“重污染”行业，发行人昆山工厂因环保要求而拆除，发行人将主要生产环节放在其他地区的子公司进行。

请发行人结合发行人主要生产子公司环保支出、环保设施投入和运行情况、污染物排放合规情况、当地相关环保政策及相关要求、相关子公司与发行人昆山工厂的物理距离等，补充披露发行人及相关子公司是否符合环保要求、截至目前发行人及其子公司是否存在环保违规或因环保问题而被处罚或可能被处罚的情形，环保投入增加对发行人业绩的影响、相关地区是否存在环保要求升级的情形以及发行人的对应措施及其有效性，并完善相关风险提示。

请保荐人、发行人律师、申报会计师发表明确意见。

回复：

（一）发行人主要生产子公司环保支出、环保设施投入和运行情况、污染物排放合规情况、当地相关环保政策及相关要求、相关子公司与发行人昆山工厂的物理距离，补充披露发行人及相关子公司是否符合环保要求、截至目前发行人及其子公司是否存在环保违规或因环保问题而被处罚或可能被处罚的情形

1、发行人主要生产子公司环保支出、环保设施投入和运行情况、污染物排放合规情况

发行人已在招股说明书“第六章 业务与技术”之“六、生产经营中涉及的主要环境污染物、主要处理设施及处理能力”之“2、发行人环保投入和相关费用支出情况”之“（2）发行人主要生产子公司环保支出、环保设施投入和运行情况”中补充披露相关内容如下：

“（2）发行人主要生产子公司环保支出、环保设施投入和运行情况

发行人主要生产子公司包括江西亚香、南通亚香和武穴坤悦，上述公司在报告期内的环保费用支出、环保设施投入具体如下：

单位：万元

支出类型	公司名称	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年
环保费用支出	江西亚香	123.87	306.62	100.56
	南通亚香	10.23	-	-
	武穴坤悦	44.35	-	-
环保设施投入	江西亚香	7.30	1,222.72	244.74
	南通亚香	-	-	-
	武穴坤悦	1,909.72	-	-

注：①江西亚香为发行人于 2018 年收购的工厂、南通亚香和武穴坤悦为发行人的新建工厂，上述子公司 2017 年均尚未发生环保投入；②发行人于 2018 年 8 月收购江西亚香，上表中统计的江西亚香 2018 年的环保费用支出和环保设施投入均为 2018 年 9 月至 12 月的数据；③武穴坤悦和南通亚香分别于 2020 年 4 月、8 月开始试生产，因此 2020 年 1-6 月南通亚香和武穴坤悦发生的环保费用支出较少；④上述环保设施投入系按照设备设施转入固定资产口径统计，南通亚香的环保设施于 2020 年 8 月实际投入使用并转入固定资产。截至 2020 年 8 月，南通亚香环保设施投入约为 1,471.90 万元。

2020 年 1-6 月江西亚香的环保设施投入较少，主要系配套环保设施于 2019 年建成投入使用，后续期间无需持续投入所致。

江西亚香、南通亚香和武穴坤悦环保设施均运行良好，并对其生产活动中

产生的污染物均进行了有效处理，不存在因污染物超标排放而受到行政处罚的情形。”

2、当地相关环保政策及相关要求

发行人已在招股说明书“第六章 业务与技术”之“六、生产经营中涉及的主要环境污染物、主要处理设施及处理能力”之“6、环境保护合规情况”中补充披露相关内容如下：

“6、环境保护合规情况

.....

(1) 主要子公司当地的主要环保政策

江西亚香、南通亚香、武穴坤悦当地制定的主要环保政策如下：

地区	政策名称	制定机构	发布时间	主要内容
金溪	《鄱阳湖生态环境综合整治三年行动计划（2018~2020年）》	江西省人民政府办公厅	2018年5月30日	除在建项目外，长江江西段及赣江、抚河、信江、饶河、修河岸线及鄱阳湖周边1公里范围内禁止新建重化工项目，周边5公里范围内不再新布局有重化工业定位的工业园区；严控在沿岸地区新建石油化工和煤化工项目；严禁下游高污染、高排放企业向上游转移。2018年，依法取缔位于各类保护区及其他环境敏感区域内的化工园区、化工企业，限期整改有排污问题的化工企业，推动化工企业搬迁进入合规园区；2020年，依法依规清除距离长江江西段和赣江、抚河、信江、饶河、修河岸线及鄱阳湖周边1公里范围内未入园的化工企业，依法关闭“小化工”企业，全面加强化工企业环境监管。
	《抚州市生态环境保护“十三五”规划》	抚州市人民政府办公室	2018年2月2日	按照“五位一体”总体布局和“四个全面”战略布局，牢固树立新发展理念，坚持人与自然和谐共生，以实现抚州市“一流的生态环境、一流的人居环境、一流的绿色生态保护和建设机制”为战略目标，以改善环境质量为核心，实施最严格的环境保护制度，打好大气、水、土壤污染防治三大攻坚战，加强生态保护与修复，严守生态红线，强化全过程治污减排，加强环境

				风险控制，推进生态环境治理体系和治理能力现代化。
南通	《江苏省化工产业安全环保整治提升方案》	江苏省委办公厅、省政府办公厅	2019 年 4 月 27 日	对所有化工生产企业进行评估，不达标的立即停产、限期整改，不具备整改条件和逾期整改不到位的予以关闭；压减沿江地区化工生产企业数量，压减环境敏感区域化工生产企业数量，压减规模以下化工生产企业数量，高水平布局优质化工项目。
	《江苏省“两减六治三提升”专项行动实施方案》	江苏省人民政府办公厅	2017 年 2 月 20 日	适应经济发展新常态和化工行业发展新趋势，着力去库存、控增量、优总量，加快化工行业结构调整，切实减少落后化工产能。
武穴	《湖北长江经济带生态环境保护规划》（2016-2020）	湖北省环境保护厅	2017 年 11 月 21 日	严禁在干流及主要支流岸线 1 公里范围内新建布局重化工及造纸行业项目，1 公里范围内已建成企业实施重点整治、限期搬离。严控在中上游沿岸地区新建石油化工和煤化工项目。企业排污口下游 3 公里内存在饮用水取水口的，应关停整改。
	《黄冈市沿江化工企业关改搬转工作方案》	黄冈市人民政府	2018 年 8 月 24 日	大力开展沿江化工企业污染专项整治，凡不符合规划区划或安全环保条件、存在环境污染风险的现有化工企业，一律实施关停或迁入合规园区、改造升级。

”

3、相关子公司与发行人昆山工厂的物理距离

发行人已在招股说明书“第六章 业务与技术”之“六、生产经营中涉及的主要环境污染物、主要处理设施及处理能力”之“6、环境保护合规情况”中补充披露相关内容如下：

“6、环境保护合规情况

发行人昆山工厂位于江苏省昆山市千灯镇，江西亚香位于江西省抚州市金溪县，南通亚香位于江苏省南通市经济开发区，武穴坤悦位于湖北省武穴市，均位于不同的省市区域。同时，江西亚香、南通亚香、武穴坤悦均位于省级或国家级化工园区内，符合当地产业规划和布局，未受到昆山厂区拆除相关政策的影响。

.....”

4、发行人及相关子公司是否符合环保要求、截至目前发行人及其子公司是否存在环保违规或因环保问题而被处罚或可能被处罚的情形

发行人已在招股说明书“第六章 业务与技术”之“六、生产经营中涉及的主要环境污染物、主要处理设施及处理能力”之“6、环境保护合规情况”中补充披露相关内容如下：

“（2）发行人及其子公司环保合规及处罚情况

报告期内，公司不存在重大违反环境保护方面的法律法规的行为。公司已按要求建设、完善环保设施，环保设施运行状况良好；公司主要子公司江西亚香、南通亚香以及武穴坤悦均已建立了生产经营所需的环保处理设施，并根据实际生产情况持续发生环保投入及费用支出，各项环保处理设施均运行良好；江西亚香、南通亚香、武穴坤悦对其生产活动中产生的污染物均进行了有效处理，不存在因污染物超标排放而受到行政处罚的情形；金溪、南通、武穴等地均严格执行国家及地方制定的环保政策，江西亚香、南通亚香、武穴坤悦不属于被要求关停或搬迁的对象，能够遵守相关政策要求，不存在受到环保部门行政处罚的情形；发行人各子公司均位于省级或国家级化工园区内，符合当地产业规划和布局，未受到昆山厂区拆除相关政策的影响。

截至目前，发行人及子公司生产经营遵守国家和各子公司所在地相关环保要求，不存在环保违规或因环保问题而被处罚或可能被处罚的情形。”

（二）环保投入增加对发行人业绩的影响、相关地区是否存在环保要求升级的情形以及发行人的对应措施及其有效性，并完善相关风险提示。

1、环保投入增加对发行人业绩的影响

发行人已在招股说明书“第六章 业务与技术”之“六、生产经营中涉及的主要环境污染物、主要处理设施及处理能力”之“2、发行人环保投入和相关费用支出情况”之“（3）环保投入增加对发行人业绩的影响”中补充披露相关内容如下：

“（3）环保投入增加对发行人业绩的影响

报告期内，发行人各期发生的环保费用支出直接计入当年损益，环保设施

投入系资本性支出，对发行人的业绩影响主要是相关环保设施转入固定资产后每年进行摊销折旧的金额。报告期内，发行人各期计入当期损益的环保投入金额以及当期的净利润占比情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
环保费用支出 (A)	228.89	573.99	302.48	246.50
环保设施折旧摊销 (B)	192.76	242.03	123.17	107.77
归属于母公司股东的净利润 (C)	3,836.39	8,448.45	5,284.01	4,896.71
计入损益的环保投入占当期归属于母公司股东的净利润比重 (A+B)/C	5.97%	6.79%	5.72%	5.03%

报告期内，发行人环保投入增加未对发行人的业绩产生重大不利影响。”

2、相关地区是否存在环保要求升级的情形以及发行人的应对措施及其有效性

发行人已在招股说明书“第六章 业务与技术”之“六、生产经营中涉及的主要环境污染物、主要处理设施及处理能力”之“6、环境保护合规情况”中补充披露相关内容如下：

“(3) 相关地区是否存在环保要求升级的情形及发行人的应对措施

发行人主要生产子公司所在地区均要求深化重点行业污染治理、加强环境执法。江西亚香、南通亚香以及武穴坤悦能够贯彻落实国家及地方有关环境保护法规及政策要求，严格执行项目环境影响评价制度，按照环保部门要求建设和运行环保设施，加大环保投入，改善和维护环保设施，持续发生环保费用支出，能够对污染物进行有效处理，未发生过环保事故，不存在因违反环境保护方面的法律、法规而受到行政处罚的情形。”

3、相关风险提示

发行人已在招股说明书“重大事项提示”之“四、重大风险提示”之“(一) 环保风险”以及“第四节 风险因素”之“二、经营风险”之“(一) 环保风险”完善相关风险提示如下：

“本公司产品生产过程涉及化学反应，会产生一定的废水、废气、固体废物等污染性排放物和噪声。2017年，江苏省对化工行业开展结构调整，经与当地政府协商，公司昆山工厂逐步减少产能，并于2019年末拆除全部生产设备；报告期内，发行人其他生产型子公司江西亚香、南通亚香、武穴坤悦不存在因环保限产或重污染领域相关监管政策被当地政府要求拆除设备或采取其他限产措施的情形。但随着国家对环保的要求日益严格以及社会对环境保护意识的不断增强，国家及地方政府可能在将来颁布新的法律法规、加强环保监管**或环保要求升级**，若公司在生产经营过程中因环保工作不到位等原因，或受政策环境变化等外部因素影响，发生意外停产、减产、限产、生产设备拆除事件或遭受行政主管部门行政处罚，将对公司盈利能力造成不利影响。同时，随着相关环保标准的提高，公司的环保投入将随之增加，从而导致公司生产经营成本提高，影响收益水平。”

【中介机构核查意见】

经核查，保荐机构、发行人律师和申报会计师认为：发行人已在招股说明书中补充披露发行人及子公司环保相关情况，并进一步完善风险提示；发行人及其子公司符合环保要求，截至目前不存在环保违规或因环保问题而被处罚或可能处罚的情形；发行人环保投入增加并未对对业绩产生重大不利影响；发行人及子公司所在地区均不断深化环保要求，发行人子公司严格执行相关环保政策要求，加大环保投入，持续发生环保费用支出，能够对污染物进行有效处理，不存在受到环保部门行政处罚的情形。

【此页无正文，为《昆山亚香香料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件第三轮审核问询函的回复》之盖章页】



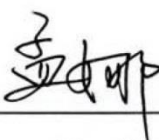
昆山亚香香料股份有限公司

2021年1月3日

【此页无正文，为《平安证券股份有限公司关于昆山亚香香料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件第三轮审核问询函的回复》之签字盖章页】

保荐代表人：


沈 佳


孟 娜

保荐机构董事长：


何之江



平安证券股份有限公司

201 年 1 月 3 日

保荐机构（主承销商）董事长声明

本人已认真阅读昆山亚香香料股份有限公司本次审核问询函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，审核问询函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构董事长：_____

何之江

