

审核问询函回复报告

山东新巨丰科技包装股份有限公司
容诚专字[2021]100Z0018 号

容诚会计师事务所(特殊普通合伙)
中国·北京

关于山东新巨丰科技包装股份有限公司 首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的审核问询函 的回复报告

深圳证券交易所：

根据贵所于 2020 年 10 月 19 日出具的《关于山东新巨丰科技包装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审核问询函》（审核函〔2020〕010607 号）（以下简称“审核问询函”）的要求，山东新巨丰科技包装股份有限公司（以下简称“新巨丰”、“公司”、“申请人”或“发行人”）会同容诚会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“容诚会计师”、“申报会计师”）根据审核问询函要求对所列问题进行了逐项落实、核查。现就审核问询函中的问题回复如下，请贵部予以审核。

目录

问题 1.关于非货币出资	4
问题 3.关于伊利与苏州厚齐持股	33
问题 4.关于股权激励	37
问题 5.关于前次申报	42
问题 7.关于客户集中度与关联交易.....	50
问题 9.关于收入	88
问题 10.关于客户	113
问题 11.关于应收账款	137
问题 12.关于采购及供应商	151
问题 13.关于营业成本	173
问题 14.关于存货	189
问题 15.关于毛利率	215
问题 16.关于应收票据	230
问题 17.关于土地房产及固定资产	234
问题 18.关于现金流	244
问题 19.关于期间费用	254
问题 20.关于在建工程	268

问题 1.关于非货币出资

申报文件显示：

（1）2007 年 10 月 18 日发行人前身新巨丰有限设立时，认缴出资额（注册资本）10,000 万元，其中北京京巨丰以发明专利“阻隔性液体食品软包装材料的制作方法及其材料”（专利号：ZL200410074523.7）作价 4,900 万元认缴出资，占注册资本的 49%。2008 年 4 月，北京京巨丰以上述发明专利出资 4,900 万元已实缴到位，并办理工商登记变更手续。上述专利自 2008 年投入发行人后，发行人投产了一条使用该专利技术的枕包生产线，然而该专利技术的枕包产品在市场开拓方面未达到预期。该专利技术的生产线自 2008 年投产到 2010 年停产。

（2）上述出资的发明专利经多次评估，评估价值差异较大。①2007 年 10 月，山东泰信出具《资产评估报告书》，以 2007 年 7 月 19 日为评估基准日，按收益法对上述发明专利评估为 4,965.53 万元；②2013 年，北方亚事评估出具《发明专利资产减值测试项目评估报告》，以 2012 年 12 月 31 日为基准日进行评估，按收益法对前述发明专利评估值为 631.31 万元；③2014 年 11 月，应投资人要求，山东铭润资产评估不动产估价有限公司出具《资产评估报告》，以 2014 年 10 月 31 日为评估基准日，按收益法对前述发明专利评估值为 460.00 万元，新巨丰有限将前述发明专利以 475.00 万元价格转让给北京京巨丰。④2017 年 4 月，北京中天华评估出具《评估复核报告》，对上述专利技术的复核评估价值为 5,020.10 万元。⑤2017 年 5 月，北京京巨丰将前述发明专利无偿赠与发行人。

（3）上述发明专利的专利权人为隗功海，专利发明人为隗功海、刘洪、赵铁毅、张建平 4 人，专利的申请日期为 2004 年 9 月 7 日。根据隗功海当时的工作单位北京富美纸业有限责任公司出具的《说明》，该发明专利不属于职务发明。2007 年 10 月 22 日，隗功海等 4 人受让首次持有北京京巨丰（总共出资额 200 万元）24.5%的股权，2011 年 10 月 12 日，隗功海等 4 人退出北京京巨丰。

请发行人：

（1）结合隗功海的工作履历、北京京巨丰的简要历史沿革及隗功海等 4 人的出资情况等，说明上述发明专利的来源、研发具体过程及研发投入情况，北京京巨丰取得相

关发明专利的时间、方式和支付对价情况；补充说明隗功海入股北京京巨丰时间晚于北京京巨丰以发明专利进行出资的时间的原因及合理性，北京京巨丰是否有权以相关发明专利对发行人出资，相关出资是否合法合规；补充说明 2011 年隗功海等 4 人退出北京京巨丰的原因以及股权转让价款支付情况，是否存在涉及相关发明专利的纠纷或潜在纠纷，是否影响发行人股权清晰、稳定。

（2）结合专利流转过程和背景、历次资产评估结果、相关发明专利用途和对发行人主营业务的贡献程度等情况，分析并说明上述发明专利历次评估价值差异较大的原因和合理性，2017 年复核评估的价值远高于 2013 年和 2014 年评估价值的原因和合理性，相关依据是否充分；并据此说明发行人用于出资的专利是否为高估作价，评估价值是否公允，是否符合当时有效的《公司法》（2005 年修订）“不得高估作价”等规定，是否导致北京京巨丰出资不实、历史股东和现有股东是否对相关出资存在异议、是否导致股权纠纷或潜在纠纷。

（3）补充披露发行人非货币出资相关情况，包括出资财产相关评估作价程序，权属转移手续办理情况，是否存在重大权属瑕疵或重大法律风险，以及中介机构的核查意见。

请保荐人、发行人律师、申报会计师发表明确意见，并请保荐人和发行人律师说明上述专利出资是否属于高估作价，是否存在出资不实、虚假出资、违反当时有效《公司法》的相关规定等情形。

回复：

【说明与分析】

一、结合隗功海的工作履历、北京京巨丰的简要历史沿革及隗功海等 4 人的出资情况等，说明上述发明专利的来源、研发具体过程及研发投入情况，北京京巨丰取得相关发明专利的时间、方式和支付对价情况；补充说明隗功海入股北京京巨丰时间晚于北京京巨丰以发明专利进行出资的时间的原因及合理性，北京京巨丰是否有权以相关发明专利对发行人出资，相关出资是否合法合规；补充说明 2011 年隗功海等 4 人退出北京京巨丰的原因以及股权转让价款支付情况，是否存在涉及相关发明专利的纠纷或潜在纠纷，是否影响发行人股权清晰、稳定。

(一) 结合隗功海的工作履历、北京京巨丰的简要历史沿革及隗功海等 4 人的出资情况等，说明上述发明专利的来源、研发具体过程及研发投入情况，北京京巨丰取得相关发明专利的时间、方式和支付对价情况

1、隗功海毕业于北京理工大学材料专业，2002 年研发时时任富美纸业总经理，具有多年包装领域研发经验，具备本专利研发所需的学术积累和技术能力

发明专利“阻隔性液体食品软包装材料的制作方法及其材料”(专利号：200410074523.7)(以下简称“纸塑包装专利”)研发期自 2002 年至 2004 年，隗功海时任富美纸业有限公司总经理，曾担任北京鹏鑫包装制品有限责任公司技术部长负责技术工作，且隗功海毕业于北京理工大学材料专业，其具有多年包装领域研发经验，具备本专利研发所需的学术积累和技术能力。

隗功海的主要工作履历情况如下：1997 年 11 月至 1998 年 11 月，任北京舒乐鹏远移动垃圾桶有限责任公司车间主任；1998 年 11 月至 2000 年 3 月，任北京鹏鑫包装制品有限责任公司技术部长；2001 年 4 月至 2005 年 6 月，任北京富美纸业有限公司总经理；2006 年 11 月至 2007 年 6 月，任河北洪源华腾包装科技发展有限公司技术副总经理；2007 年 10 月至今在公司及公司前身新巨丰有限历任副总经理、董事等职务。

2、发明专利的来源、研发具体过程及研发投入情况

(1) 发明专利来源主要系隗功海平日研发，研发投入均系隗功海个人投入

纸塑包装专利的研发由隗功海负责，在研发过程中刘洪、赵铁毅、张建平对相关技术的改进等提供了部分意见及建议，经各方协商，隗功海同意将赵铁毅、刘洪、张建平列为纸塑包装专利的发明人之一，但由于该专利主要系隗功海研发且相关研发费用均由隗功海个人出资，最终该发明技术由隗功海个人申请专利。

自 2002 年相关技术正式研发开始至 2004 年 9 月向国家知识产权局申请专利，及 2007 年 6 月最终形成相关发明专利技术，涉及研发实验、研发用原材料购买、研发设备使用及原纸合作研发等费用，相关资金来源均为隗功海个人合法自有资金。

(2) 研发具体过程

纸塑包装专利主要由隗功海进行研发，隗功海毕业于北京理工大学材料专业，工作后长期从事包装材料有关技术工作，经前期个人行业调研，隗功海认为国内乳品包装材料行业有较大的市场潜力，其决定利用个人技术积累进行乳品等液体饮料包装材料研发。

纸塑包装专利相关技术自 2002 年开始研发，研发过程中隗功海相继攻克了以下主要技术难点：

1) 纸塑包装用原纸技术：由于液体包装材料对原纸有特殊要求，隗功海在专利技术研发过程中寻找纸厂进行原纸专项研发，通过对原纸材料配比等反复调试、加工，最终攻克了纸塑包装所需原纸技术，达到包装材料对原纸表面粗糙度、使用强度等指标要求。

2) 包装材料阻隔性技术：由于液体食品包装对材料的无菌性、氧气透过率等有严格的要求，纸塑包装材料除原纸及聚乙烯等材料进行复合加工外，经过隗功海的反复实验调整，在包装材料中增加了专用的阻隔性涂布材料，以达到包装材料的严格隔绝细菌、氧气的要求。

3) 包装材料复合技术：按照纸塑包装专利技术要求，最终形成的专利包装材料由一层原纸及多层聚乙烯、聚酯膜、涂布材料等构成，包装材料需要通过热熔技术等将不同材质的基材进行挤出复合以形成完整的包装材料，在相关技术研发后期，隗功海通过对材料复合技术的反复试验攻关，最终形成了拟申请专利的纸塑包装相关技术。

3、北京京巨丰成立于 2005 年 6 月，隗功海等人于 2007 年 10 月入股

北京京巨丰的设立及股权变动均经工商主管部门变更登记并换发营业执照，具体情况如下：

序号	股权变动	具体变动	股权结构
1	2005 年 6 月 30 日设立并实缴出资	北京京巨丰注册资本为 200 万元，其中袁训军出资 100 万元，郭晓红出资 100 万元，注册资本已于设立时全部实缴到位	袁训军占比 50% 郭晓红占比 50%
2	2007 年 10 月 22 日第一次股权转让	袁训军将 27 万元出资转让给张建平；郭晓红将 7 万元出资转让给贾辉、7 万元出资转让给刘洪、8 万元出资转让给隗功海	袁训军占比 36.50% 郭晓红占比 39.00% 张建平占比 13.50% 隗功海占比 4.00% 贾辉占比 3.50%

			刘洪占比 3.50%
3	2009 年 8 月 4 日第二次股权转让	袁训军将 4 万元出资转让给贾辉、7 万元出资转让给刘洪、8 万元出资转让给隗功海；郭晓红将 3 万元出资转让给贾辉、21 万元出资转让给张建平	袁训军占比 27.00% 郭晓红占比 27.00% 张建平占比 24.00% 隗功海占比 8.00% 贾辉占比 7.00% 刘洪占比 7.00%
4	2010 年 4 月 30 日第三次股权转让	袁训军将 16 万元出资转让给于钢伟；郭晓红将 10 万元出资转让给于钢伟、6 万元出资转让给于福江；张建平将 14 万元出资转让给刘洪、12 万元出资转让给隗功海	袁训军占比 19.00% 郭晓红占比 19.00% 隗功海占比 14.00% 刘洪占比 14.00% 于钢伟占比 13.00% 张建平占比 11.00% 贾辉占比 7.00% 于福江占比 3.00%
5	2011 年 10 月 12 日第四次股权转让	张建平将 22 万元出资、贾辉将 14 万元出资、刘洪将 28 万元出资、隗功海将 28 万元出资、于钢伟将 26 万元出资、于福江将 6 万元出资分别转让给袁训军	袁训军占比 81.00% 郭晓红占比 19.00%
6	2011 年 11 月 7 日第五次股权转让	袁训军将 62 万元出资转让给郭晓红	袁训军占比 50.00% 郭晓红占比 50.00%

纸塑包装专利四位发明人中隗功海、张建平、刘洪实际以纸塑包装专利作为对价获得北京京巨丰出资额，而后因专利应用不及预期而退股，因此上述股权变动中隗功海、张建平、刘洪的相关转让并未实际支付对价。

4、北京京巨丰取得相关发明专利的时间、方式和支付对价情况

隗功海在研发并申请取得纸塑包装专利后，一直致力于该专利的商业化投产，经与袁训军、郭晓红等协商，各方拟开展商业合作，隗功海作为专利权人将纸塑包装专利无偿转让给北京京巨丰，纸塑包装专利的其余发明人中刘洪、张建平与隗功海前期也有商业合作关系，纸塑包装专利另外一名发明人赵铁毅为隗功海的姐夫，其对纸塑包装专利发明贡献较小，未参与后续对北京京巨丰出资，经各方协商一致，隗功海、刘洪、张建平与北京京巨丰的股东袁训军、郭晓红拟共同以北京京巨丰作为合作平台开展纸塑包装专利的商业化投产相关合作。

2007 年 11 月 2 日，经各方协商后，隗功海将纸塑包装专利无偿转让给北京京巨丰并办理了专利权属变更登记。后续由袁训军、郭晓红将持有的部分北京京巨丰股权无偿转让给隗功海、刘洪、张建平，经两次股权转让，袁训军、郭晓红夫妇合计控制北京京

巨丰约 54%的出资比例、隗功海、张建平、刘洪合计控制北京京巨丰约 39%的出资比例，该等人员分别以该等出资比例对应享有纸塑包装专利商业化投产后的相关权益，后续由袁训军、郭晓红主要负责该等发明专利的商业化投产落地等事项。

(二)补充说明隗功海入股北京京巨丰时间晚于北京京巨丰以发明专利进行出资的时间的原因及合理性，北京京巨丰是否有权以相关发明专利对发行人出资，相关出资是否合法合规

1、隗功海首次入股北京京巨丰时间不晚于北京京巨丰以发明专利进行出资的时间，北京京巨丰有权以相关发明专利对发行人出资，相关出资合法合规

隗功海入股北京京巨丰时间及北京京巨丰以发明专利进行出资的时间如下：

时间	隗功海入股北京京巨丰	北京京巨丰取得纸塑包装专利	北京京巨丰对新巨丰有限出资
2007 年 10 月 18 日	—	—	新巨丰有限设立时全体股东签署《山东新巨丰科技包装有限责任公司章程》约定，新巨丰有限注册资本 10,000 万元，全体股东可以分期出资，首期实收资本 2,000 万元，其余部分 8,000 万元（包括北京京巨丰以非货币资产作价出资部分 4,900 万元）应在公司成立之日起两年内缴足。
2007 年 10 月 22 日	2007 年 10 月 22 日和 2009 年 8 月 4 日，京巨丰股东袁训军、郭晓红（二人为夫妻，新巨丰实际控制人）先后两次无偿将所持京巨丰 39%（京巨丰出资额 200 万，设立时已实缴）的股权转让给隗功海、张建平、刘洪，换取其将专利无形资产无偿转让给京巨丰；当时京巨丰持有公司 49%股权，隗功海、张建平、刘洪从而间接持有新巨丰有限 19.11%股权（公司注册资本 10,000 万元，于 2008 年 6 月 5 日全部实缴）。	—	—
2007 年 11 月 2 日	—	隗功海将纸塑包装专利转让给北京京巨丰并相应办理了专利权属变更登记。	—

时间	隗功海入股 北京京巨丰	北京京巨丰取得 纸塑包装专利	北京京巨丰 对新巨丰有限出资
2008 年 3 月 14 日	—	—	北京京巨丰以非货币资产出资方式将纸塑包装专利投入新巨丰有限并相应办理了专利权属变更登记
2008 年 4 月 7 日	—	—	泰安天立明信有限责任会计师事务所出具《验资报告》（泰天信会验字（2008）第 080 号），对北京京巨丰非货币资产出资情况完成验资。
2008 年 4 月 17 日	—	—	新泰市工商局向新巨丰有限换发企业法人营业执照，新巨丰有限完成非货币资产出资的工商变更登记。

如上表所示：2007 年 10 月 18 日，新巨丰有限设立，新巨丰有限注册资本 10,000 万元，北京京巨丰认缴注册资本 4,900 万元，该 4,900 万元（即非货币出资部分）应于新巨丰有限成立后两年内（即 2009 年 10 月 18 日）前缴足；2007 年 10 月 22 日隗功海入股北京京巨丰，2007 年 11 月 2 日纸塑包装专利的专利权人由隗功海变更为北京京巨丰，2008 年 3 月 14 日北京京巨丰以发明专利对新巨丰有限出资并办理了专利权人变更登记，隗功海首次入股北京京巨丰时间不晚于北京京巨丰以发明专利对新巨丰有限的出资时间。

北京京巨丰作为袁训军、郭晓红、隗功海等人的商业合作平台，2007 年 10 月 22 日和 2009 年 8 月 4 日，京巨丰股东袁训军、郭晓红（二人为夫妻，新巨丰实际控制人）先后两次无偿将所持京巨丰 39%（京巨丰出资额 200 万，设立时已实缴）的股权转让给隗功海、张建平、刘洪，隗功海、张建平、刘洪将专利无形资产转让给京巨丰。北京京巨丰在取得该专利后再以该专利对新巨丰有限出资的有关事项，是各方协商一致后的合作安排，具有商业合理性。

北京京巨丰在对新巨丰有限出资时，属于纸塑包装专利的专利权人，其有权以该发明专利对新巨丰有限出资，相关出资合法合规。

(三) 补充说明 **2011** 年隗功海等 **4** 人退出北京京巨丰的原因以及股权转让价款支付情况, 是否存在涉及相关发明专利的纠纷或潜在纠纷, 是否影响发行人股权清晰、稳定。

2011 年 **10** 月 **12** 日, 张建平将其持有的北京京巨丰 **22** 万元出资、贾辉将其持有的北京京巨丰 **14** 万元出资、刘洪将其持有的北京京巨丰 **28** 万元出资、隗功海将其持有的北京京巨丰 **28** 万元出资分别转让给袁训军。由于纸塑包装投入新巨丰有限后, 受三聚氰胺事件及纸塑包装配套专用灌装机市场推广不及预期等不利因素影响, 该专利实际投产及商业化应用情况未达到各方合作预期, 且新巨丰自设立后运营持续处于亏损状态, 经各方协商一致, 隗功海、张建平、贾辉、刘洪四人将持有的北京京巨丰出资无偿转回给袁训军。

根据袁训军、隗功海、张建平、贾辉、刘洪的说明及确认, 就上述股权转让及纸塑包装专利转让给北京京巨丰事项, 各方不存在纠纷, 不影响发行人股权清晰、稳定。

二、结合专利流转过程和背景、历次资产评估结果、相关发明专利用途和对发行人主营业务的贡献程度等情况, 分析并说明上述发明专利历次评估价值差异较大的原因和合理性, **2017** 年复核评估的价值远高于 **2013** 年和 **2014** 年评估价值的原因和合理性, 相关依据是否充分; 并据此说明发行人用于出资的专利是否为高估作价, 评估价值是否公允, 是否符合当时有效的《公司法》(**2005** 年修订)“不得高估作价”等规定, 是否导致北京京巨丰出资不实、历史股东和现有股东是否对相关出资存在异议、是否导致股权纠纷或潜在纠纷。

(一) 结合专利流转过程和背景、历次资产评估结果、相关发明专利用途和对发行人主营业务的贡献程度等情况, 分析并说明上述发明专利历次评估价值差异较大的原因和合理性, **2017** 年复核评估的价值远高于 **2013** 年和 **2014** 年评估价值的原因和合理性, 相关依据是否充分

1、专利流转过程和背景

纸塑包装专利的流转过程和背景情况如下:

时间	事项	流转过程	背景情况	专利价值判断依据
2007 年 6 月 6 日	隗功海申请取得纸塑包装专利	2004 年 9 月 7 日，隗功海提交了专利申请，2007 年 6 月 6 日，国家知识产权局向隗功海授予纸塑包装专利。	隗功海为纸塑包装专利的发明人及原专利权人，其在加入新巨丰有限前长期从事纸塑制品行业。2002 年，因看好乳制品包装行业发展，且对包装材料领域有一定的技术积累，隗功海决定研发相关包装专利，2004 年，隗功海正式完成相关包装专利技术研发，并提交了专利申请。	(1) 专利技术在当时的先进性： 纸塑包装专利技术系隗功海作为主要发明人投入大量人力、物力的研发成果，在研发过程中，隗功海先后攻克了纸塑包装用原纸技术、包装材料阻隔性技术、包装材料复合技术等核心技术难点，最终形成了具有实用性的纸塑包装专利技术。由于液体食品无菌包材对于材料的无菌、氧气阻隔性、稳定性等有很高要求及技术门槛，在当时国内市场环境下，我国液体无菌包材市场相关技术被少数外资供应商绝对垄断。隗功海研发的纸塑包装专利，在技术上实现了较大突破，且利用纸塑包装专利技术生产的无菌包材产品由于不含铝箔层，与当时国内市场上由外资供应商生产的无菌包装材料相比，具有三大特点（i.成本低、易于加工；ii.可微波炉加热，符合中国人热饮牛奶的习惯；iii.可直接回收，自然降解快，环保性好），该专利生产的无菌包材具有较大的市场开发价值。
2007 年 10 月 8 日	北京京巨丰委托山东泰信会计师事务所出具专利资产评估报告（鲁泰信会评报字（2007）第 019 号），评估结果为：阻隔性液体食品软包装材料的制作方法 & 材料发明专利（专利号：ZL200410074523.7）于评估基准日 2007 年 7 月 19 日的评估值为 4,965.53 万元	——	北京京巨丰与光明热电等就纸塑包装专利商业化投产进行合作，基于各方市场考察后对纸塑包装专利商业价值的认可及商业谈判协商，各方以北京京巨丰提供纸塑包装专利技术、光明热电等提供资金的方式开展商业合作，北京京巨丰委托评估机构对纸塑包装专利价值进行评估。	(2) 山东省科学技术厅为该专利颁发科技成果鉴定证书： 根据山东省科学技术厅于 2011 年 3 月出具的《科学技术成果鉴定证书》，“阻隔性液体食品软包装材料”相关科技成果（即该纸塑包装专利），经鉴定由于实现了 PVDC 乳液涂布、复合包装减重、抗压及无毒、高拉伸及封合强度等技术突破，综合技术成果达到了国际先进水平，相关技术的市场竞争力强，经济和社会效益显著。该鉴定证书从技术成果的先进性、实用性等角度验证了北京京巨丰以该专利进行出资时无形资产的价值。
2007 年 11 月 2 日	隗功海将纸塑包装专利转让给北京京巨丰	隗功海将纸塑包装专利无偿转让给北京京巨丰并相应办理了专利权属变更登记，纸塑包装专利的专利权人由隗功海变更为北京京巨丰。	2007 年，隗功海在研发并申请取得纸塑包装专利后，一直致力于该专利的商业化投产，经与袁训军、郭晓红等协商，各方拟开展商业合作。2007 年 10 月 20 日，隗功海等人与袁训军、郭晓红分别签署《出资转让协议书》，袁训军、郭晓红将持有的北京京巨丰部分股权无偿转让给隗功海等人，隗功海将纸塑包装专利无偿转让给北京京巨丰。	(3) 无菌包材市场情况及专利实用性： 纸塑包装专利研发完成时，中国液体食品无菌包装年消耗量约 100 亿包，且随着国内乳品消费等逐年上升，液体食品无菌包装材料市场快速发展。利乐、SIG 等几大龙头具有核心技术优势，占据该市场垄断地位，行业利润率

时间	事项	流转过程	背景情况	专利价值判断依据
2008 年 3 月 14 日	北京京巨丰将纸塑包装专利投入新巨丰有限	北京京巨丰以非货币资产出资方式将纸塑包装专利投入新巨丰有限并办理了专利权属变更登记,纸塑包装专利的专利权人由北京京巨丰变更为新巨丰有限。	北京京巨丰根据新巨丰有限设立时的《山东新巨丰科技包装有限责任公司章程》约定,以非货币资产出资方式将纸塑包装专利投入新巨丰有限。	较高(同行业可比公司纷美包装 2007-2009 年销售毛利率分别达到 24.14%、25.60%、34.81%)。因此,该市场进口替代空间广阔,纸塑包装专利技术具有巨大的市场潜力。隗功海等人利用纸塑包装专利生产的无菌包装产品当时已经过三鹿、三元乳业等客户现场实际试机成功,各项指标达到国家标准,证明了专利技术的实际市场应用能力。纸塑包装专利自 2008 年投入新巨丰有限后,公司投产了一条使用该专利技术的枕包生产线,产线建成初期专利包装销售额占新巨丰有限总销售收入的一半左右。 (4) 光明热电等商业合作方对专利市场价值认可情况: 隗功海、北京京巨丰在纸塑包装专利商业化落地过程中,光明热电等合作方通过对我国液体食品无菌包材市场及纸塑包装专利技术先进性、商业化可行性等考察,对该专利技术的市场价值充分认可,新巨丰有限不存在虚增无形资产的动机。2007 年 8 月,各方在商业谈判基础上确定了各方共同出资设立新巨丰有限的出资比例,其中北京京巨丰以非货币出资 4,900 万元,光明热电、高慎贞、焦波分别以货币方式出资 4,800 万元、150 万元、150 万元。
2013 年 4 月 13 日	新巨丰委托北京北方亚事资产评估有限责任公司出具资产减值测试项目评估报告(北方亚事评报字(2013)第 260 号),基于收益法评估结果,前述发明专利于 2012 年 12 月 31 日的评估值为 631.31 万元,相比账面价值 3,509.45 万元减	—	中信卡森纳拟对新巨丰有限投资。由于 2008 年经济危机及三聚氰胺事件影响,纸塑包装专利投产后市场开拓及经济效益不及预期,中信卡森纳在已独立评估认可其在公司设立时出资价值的基础上,基于对新巨丰有限的投资估值计算及会计谨慎性考虑,要求北京京巨丰对纸塑包装专利在投资前基准日 2012 年 12 月 31 日的价值进行重新评估,并进行相应的会计减值处理。	(1) 外部市场环境变化: 新巨丰有限设立后,受 2008 年全球经济危机及三聚氰胺事件影响,国内乳品行业受到较大冲击,相关乳品企业对无菌包材的采购受到直接影响,导致新巨丰利用纸塑包装专利生产的无菌包材产品实际市场开拓情况未达到预期; (2) 纸塑包装配套灌装设备研发: 由于纸塑包装专利生产的无菌包材需要配套专用的灌装设备,与无菌包材相关外资供应商的灌装设备不能直接兼容,下游客户需要单独采购专用灌装设备。由于新巨丰有限设立初期资金实力有限,配套灌装设备的研发改进及市场推广需要投入大量资金,在经济危机和三聚氰胺事件

时间	事项	流转过程	背景情况	专利价值判断依据
	值 2,878.14 万元			的双重影响下，新巨丰的下游客客户（特别是乳品企业）采购新巨丰专用灌装设备事项受到较大影响，多重因素导致纸塑包装专利投产的无菌包材产品未大规模推向市场，导致新巨丰有限设立初期持续处于亏损状态。考虑上述因素影响，在后续引入相关专业产业机构投资人中信卡森纳时，发行人基于该技术已完成对于生产过程所需经验及技术积累，考虑到股份制改造夯实改制净资产的需要，应投资人的要求，新巨丰有限结合中信卡森纳投资前（2014 年 10 月）的市场变化情况，对纸塑包装专利进行了减值处理并由北京京巨丰对纸塑包装专利进行了现金回购。
2014 年 6 月 5 日	中信卡森纳委托北京北方亚事资产评估有限责任公司出具第一次评估复核报告（北方亚事评报字（2014）第 01-143 号），经评估复核：鲁泰信会评报字（2007）第 019 号《资产评估报告书》的评估对象和范围与企业申报评估的资产范围一致；评估目的明确；遵循了评估的基本原则；评估程序基本到位；评估方法和评估参数取值依据基本符合相关规范要求；评估报告格式基本符合报告出具时的规范要求；对评估结果产生重大影响的事项已全面披露。山东泰信出具的鲁泰信会评报字（2007）第 019 号《资产评估报告书》于评估基准日 2007 年 7 月 19 日所做的专利产品销售收入预测在评估基准日所处的宏观经济环境下（未受不可抗力影响的前提）是	——	中信卡森纳作为专业产业机构投资人，看好无菌包装行业高门槛和进口替代的趋势，经过考察，拟投资发行人。中信卡森纳的投资考虑到上市要求，包括纸塑包装专利的历史出资价值、无形资产出资合规性等事项，因而独立委托评估机构对公司设立时无形资产出资进行复核评估。中信卡森纳基于评估结果，认可其历史出资价值。	

时间	事项	流转过程	背景情况	专利价值判断依据
	合理的，评估结果也是合理的			
2014 年 11 月 14 日	新巨丰委托山东明润资产评估不动产估价有限公司出具拟转让发明专利项目资产评估报告（鲁铭润评咨字（2014）第 016 号），前述发明专利采用收益法于评估基准日 2014 年 10 月 31 日评估值为 460.00 万元，账面价值增值率为 -13.55%	—	中信卡森纳对新巨丰有限投资时，由于新巨丰有限当时（2014 年 10 月）使用纸塑包装专利技术的生产线已停产，且该技术已完成对于发行人生产过程所需经验及技术积累，考虑到股份制改造夯实改制净资产的需要，中信卡森纳要求北京京巨丰将纸塑包装专利以现金购回，新巨丰有限聘请评估机构对购回前（2014 年 10 月）纸塑包装专利的价值进行重新评估。	
2014 年 11 月 25 日	新巨丰有限将纸塑包装专利转让给北京京巨丰	北京京巨丰与新巨丰有限签署《技术转让（专利权）合同》，将纸塑包装专利以 475.00 万元价格转让给北京京巨丰。	2013 年至 2014 年期间，公司与外部投资人中信卡森纳协商其投资入股事项时，鉴于市场环境已发生变化，纸塑包装专利未按预期产生市场效益。应中信卡森纳的要求，新巨丰有限基于当年评估报告评估价值，将纸塑包装专利以 475.00 万元价格转让给北京京巨丰。	
2017 年 4 月 24 日	新巨丰委托北京中天华资产评估有限责任公司出具第二次评估复核报告（中天华资评报字（2017）第 1163 号），经评估复核：鲁泰信会评报字（2007）第 019 号《资产评估报告书》所涉及的经济行	—	发行人上市前，基于上市监管政策要求，聘请具有证券从业资格的评估机构对发行人股东历史上非货币资产出资情况进行评估复核。该评估复核结果再次验证了无形资产出资时该专利的市场价值。该评估复核结果亦得到发行人全体股东的认可。	

时间	事项	流转过程	背景情况	专利价值判断依据
	为合法、评估机构与评估人员的资格合法有效，评估基准日的选择适当，评估所依据的法律法规和政策合理，评估方法的应用恰当，评估过程步骤基本符合规范的要求，评估报告的格式基本符合国家有关法规与规定的要求，虽然本次复核报告采用的收益口径、有效年期等相关参数与原报告不完全一致，但经过评估测算，评估委估专利技术的评估值为 5,020.10 万元，与原报告评估值 4,965.53 万元，差异率为 1.1% 。经评估复核，未发现影响评估结论公允性的重大问题，重大事项已经揭示清楚			
2017年5月1日	北京京巨丰将纸塑包装专利无偿赠予发行人	北京京巨丰与发行人签署《专利无偿赠与协议》，将纸塑包装专利无偿赠与给发行人。	2017年，纸塑包装专利虽然后期未投入使用并产生效益，但该专利未来存在产生市场价值的潜在可能性。公司管理层考虑到纸塑包装专利作为与发行人主营业务相关的专利技术，由控股股东北京京巨丰持有相关专利不利于维护发行人的资产及技术独立性。因此，为进一步完善公司资产及技术	

时间	事项	流转过程	背景情况	专利价值判断依据
			独立性，避免潜在同业竞争，2017 年 5 月 1 日，北京京巨丰与发行人签署《专利无偿赠与协议》，将纸塑包装专利无偿赠与给发行人。	

（2）纸塑包装专利的出资及减值账务处理情况

2007 年 10 月 8 日，山东泰信会计师事务所有限公司出具《阻隔性液体食品软包装材料的制作方法发明专利（专利号：ZL200410074523.7）投资价值资产评估报告书》（鲁泰信会评报字（2007）第 019 号）。经评估，纸塑包装专利的评估价值为 49,655,273.90 元，剩余使用期 16.5 年。经验资后，新巨丰有限于 2008 年 4 月 30 日在账面入账纸塑包装专利，增加实收资本 49,000,000.00 元及资本公积 655,273.90 元。

2013 年 4 月 13 日，北京北方亚事资产评估有限责任公司出具《“阻隔性液体食品软包装材料的制作方法发明专利”发明专利资产减值测试项目评估报告》（北方亚事评报字[2013]第 260 号），对纸塑包装专利进行评估，认定该专利截止 2012 年 12 月减值 2,878.14 万元。山东正源和信有限责任会计师事务所出具《审计报告》（鲁正信审字（2013）第 0070 号），对该专利进行减值 28,781,413.44 元。累计摊销 14,294,700.04 元，账面价值 6,579,160.42 元，新巨丰有限据此进行账务处理。

2014 年 11 月 25 日，新巨丰有限将纸塑包装专利转让给北京京巨丰，普华永道会计师事务所（特殊普通合伙）出具《审计报告》（普华永道中天审字（2015）第 25113 号），说明“2014 年度公司股东京巨丰以 4,750,000 元的价格购买了上述专利，购买价格与账面价值 5,230,855 元的差异 480,855 元计入营业外支出。”综上，新巨丰有限账面减少原值 49,655,273.90 元，冲销累计摊销 15,643,006.16 元，增加其他应收账款 4,750,000 元，增加营业外支出 480,854.3 元，减少无形资产减值准备 28,781,413.44 元。自此至 2017 年北京京巨丰将专利无偿赠回给新巨丰前，新巨丰有限账面已无此项专利。

为进一步完善公司资产独立性，避免潜在同业竞争，北京京巨丰与新巨丰于 2017 年 5 月 1 日签署《专利无偿赠与协议》，将上述专利权无偿赠与给新巨丰，新巨丰账面未进行处理，因此该专利出资及减值事项对报告期内的资产负债表未产生影响。

2、相关发明专利产品用途亦为液态奶和非碳酸软饮料等食品包装，但与现有产品原材料构成和生产工艺存在显著差异，对发行人主营业务贡献程度较小

纸塑包装专利所生产的包装产品（以下简称“专利包装”）与目前公司主营业务无菌包装的核心区别在于专利包装不含铝箔层，因此具有三大特点：（1）成本低、易于加工；（2）可微波炉加热，符合中国人热饮牛奶的习惯；（3）可直接回收，自然降解快，环保性好。

专利包装主要用于液态奶和非碳酸软饮料等食品的包装容器中。该专利包装可以使食品在不添加防腐剂的情况下，在常温时保鲜半年及以上时间而不变质。该专利包装具有替代市场上常见无菌包装的潜力，纸塑包装专利自 2008 年投入新巨丰有限后，公司投产了一条使用该专利技术的枕包生产线，产线建成初期专利包装销售额占新巨丰有限总销售收入的一半左右。

但由于当时三聚氰胺事件对乳制品市场整体环境的影响及专利包装需要配套专门的灌装设备使用，进一步开拓市场的难度较大，而公司目前生产的无菌包装可以兼容市面上常见的灌装设备，销售推广较为顺利。由于公司成立初期流动资金压力比较大，2010 年公司开始专注生产现有无菌包装产品，停止生产专利包装。

综上，截至该说明出具日，纸塑包装专利对发行人主营业务贡献程度较小，但纸塑包装专利的研发及投产为公司积累了技术和行业经验。后续随着具有行业经验的职业经理人进入公司、浙商投资等外部财务投资人为公司提供资金支持等，公司逐步开发了伊利、王老吉等客户，公司业务开始快速发展。

3、历次资产评估结果、上述发明专利历次评估价值差异较大的原因和合理性

（1）历次资产评估结果

关于发行人纸塑包装专利的评估，共有 3 次评估报告、2 次评估复核报告，其评估结果如下表：

序号	评估报告	评估目的	评估基准日	评估/评估复核结果
首次专利评估报告及 2 次评估复核报告				

序号	评估报告	评估目的	评估基准日	评估/评估复核结果
1	2007年10月8日，北京京巨丰委托山东泰信会计师事务所出具专利资产评估报告（鲁泰信会评报字（2007）第019号）	北京京巨丰与光明热电等就纸塑包装专利商业化投产进行合作，基于各方市场考察后对纸塑包装专利商业价值的认可及商业谈判协商，各方以北京京巨丰提供纸塑包装专利技术、光明热电等提供资金的方式开展商业合作，北京京巨丰委托评估机构对纸塑包装专利价值进行评估。该评估价值已得到合作各方的认可。	2007年7月19日	阻隔性液体食品软包装材料的制 作方法及材料发明专利（专利号： ZL200410074523.7）于评估基准 日2007年7月19日的评估值为 4,965.53万元。
2	2014年6月5日，中信卡森纳委托北京北方亚事资产评估有限责任公司出具第一次评估复核报告（北方亚事评报字（2014）第01-143号）	中信卡森纳作为专业产业机构投资人，看好无菌包装行业高门槛和进口替代的趋势，经过考察，拟投资发行人。中信卡森纳的投资考虑到上市要求，包括纸塑包装专利的历史出资价值、无形资产出资合规性等事项，因而独立委托评估机构对公司设立时无形资产出资进行复核评估。中信卡森纳基于评估结果，认可其历史出资价值。	2007年7月19日	经评估复核：鲁泰信会评报字（2007）第019号《资产评估报告书》的评估对象和范围与企业申报评估的资产范围一致；评估目的明确；遵循了评估的基本原则；评估程序基本到位；评估方法和评估参数取值依据基本符合相关规范要求；评估报告格式基本符合报告出具时的规范要求；对评估结果产生重大影响的事项已全面披露。山东泰信出具的鲁泰信会评报字（2007）第019号《资产评估报告书》于评估基准日2007年7月19日所做的专利产品销售收入预测在评估基准日所处的宏观经济环境下（未受不可抗力影响的前提）是合理的，评估结果也是合理的。
3	2017年4月24日，新巨丰委托北京中天华资产评估有限责任公司出具第二次评估复核报告（中天华资评报字（2017）第1163号）	发行人上市前，基于上市监管政策要求，聘请具有证券从业资格的评估机构对发行人股东历史上非货币资产出资情况进行评估复核。该评估复核结果再次验证了无形资产出资时该专利的市场价值。该评估复核结果亦得到发行人全体股东的认可。	2007年7月19日	经评估复核：鲁泰信会评报字（2007）第019号《资产评估报告书》所涉及的经济行为合法、评估机构与评估人员的资格合法有效，评估基准日的选择适当，评估所依据的法律法规和政策合理，评估方法的应用恰当，评估过程步骤基本符合规范的要求，评估报告的格式基本符合国家有关法规与规定的要求，虽然本次复核报告采用的收益口径、有效年期等相关参数与原报告不完全一致，但经过评估测算，评估委估专利技术的评估值为5,020.10万元，与原报告评估值4,965.53万元，差异率为1.1%。经评估复核，未发现影响评估结论公允性的重大问题，重大事项已经揭示清楚。

序号	评估报告	评估目的	评估基准日	评估/评估复核结果
后 2 次资产评估报告				
1	2013 年 4 月 13 日，新巨丰委托北京北方亚事资产评估有限责任公司出具资产减值测试项目评估报告（北方亚事评报字（2013）第 260 号）	中信卡森纳拟对新巨丰有限投资。由于 2008 年经济危机及三聚氰胺事件影响，纸塑包装专利投产后市场开拓及经济效益不及预期，中信卡森纳在已独立评估认可其在公司设立时出资价值的基础上，基于对新巨丰有限的投资估值计算及会计谨慎性考虑，要求北京京巨丰对纸塑包装专利在投资前基准日 2012 年 12 月 31 日的价值进行重新评估，并进行相应的会计减值处理。	2012 年 12 月 31 日	基于收益法评估结果，前述发明专利于 2012 年 12 月 31 日的评估值为 631.31 万元，相比账面价值 3,509.45 万元减值 2,878.14 万元。
2	2014 年 11 月 14 日，新巨丰委托山东明润资产评估不动产估价有限公司出具拟转让发明专利项目资产评估报告（鲁铭润评咨字（2014）第 016 号）	中信卡森纳对新巨丰有限投资时，由于新巨丰有限当时（2014 年 10 月）使用纸塑包装专利技术的生产线已停产，且该技术已完成对于发行人生产过程所需经验及技术积累，考虑到股份制改造夯实改制净资产的需要，中信卡森纳要求北京京巨丰将纸塑包装专利以现金购回，新巨丰有限聘请评估机构对购回前（2014 年 10 月）纸塑包装专利的价值进行重新评估。	2014 年 10 月 31 日	前述发明专利采用收益法于评估基准日 2014 年 10 月 31 日评估值为 460.00 万元，账面价值增值率为-13.55%。

（2）2007 年设立时评估报告及 2014 年、2017 年两次评估复核报告评估价值真实、合理，存在差异的原因主要为三聚氰胺事件引起市场波动较大，导致下游应用受阻

1）纸塑包装专利技术在 2007 年具有使用价值和商业价值

①无菌包材市场需求快速增长，纸塑包装专利具备巨大市场潜力

纸塑包装专利技术系隗功海等人投入大量精力、财力等的研发成果，利用该专利技术生产出了符合某国内知名乳业公司要求的枕包。当时隗功海等人认为该项专利技术有良好的市场前景，计划通过与袁训军和郭晓红的合作，将该专利技术的真正推向市场。针对纸塑包装专利，2007 年山东轻工业设计院出具了《山东新巨丰科技包装有限

责任公司无菌包装材料生产线项目可行性研究报告》(工程号 0806A)及《液体软包装复合材料生产项目可行性报告》，纸塑包装专利研发完成时，中国液体食品无菌包装年消耗量约 100 亿包，且随着国内乳品消费等逐年上升，液体食品无菌包装材料市场快速发展，纸塑包装专利技术具有巨大的市场潜力。

②纸塑包装专利具备技术优势及市场竞争力

由于液体食品无菌包材对于材料的无菌、氧气阻隔性、稳定性等有很高要求及技术门槛，在当时国内市场环境下，我国液体无菌包材市场相关技术被少数外资供应商绝对垄断。隗功海研发的纸塑包装专利，在技术上实现了较大突破，且利用纸塑包装专利技术生产的无菌包材产品由于不含铝箔层，与当时国内市场上由外资供应商生产的无菌包装材料相比，具有三大特点(i.成本低、易于加工；ii.可微波炉加热，符合中国人热饮牛奶的习惯；iii.可直接回收，自然降解快，环保性好)，该专利生产的无菌包材具有较大的市场开发价值。此外，隗功海等人利用纸塑包装专利生产的无菌包装产品当时已经过三鹿、三元乳业等客户现场实际试机成功，各项指标达到国家标准，证明了专利技术的实际市场应用能力，纸塑包装专利技术相关生产项目具有可行性及实际市场价值。

根据山东省科学技术厅于 2011 年 3 月出具的《科学技术成果鉴定证书》，“阻隔性液体食品软包装材料”相关科技成果(即该纸塑包装专利)，经鉴定由于实现了 PVDC 乳液涂布、复合包装减重、抗压及无毒、高拉伸及封合强度等技术突破，综合技术成果达到了国际先进水平，相关技术的市场竞争力强，经济和社会效益显著。该鉴定证书从技术成果的先进性、实用性等角度验证了北京京巨丰以该专利进行出资时无形资产的价值。

2) 鲁泰信会评报字(2007)第 019 号评估报告的合理性如下：

①评估假设合理性：

主要评估假设 1、《液体软包装复合材料生产项目可行性报告》所述的成本、收益和技术数据与阻隔性液体食品软包装材料的制作方法发明专利(专利号：ZL200410074523.7)的成本、收益和技术数据是一致的。

主要评估假设 1 的合理性：

根据鲁泰信会评报字（2007）第 019 号评估报告，该评估报告关于收入、成本等的的数据系根据该《液体软包装复合材料生产项目可行性报告》的数据进行了合理的预测。当时公司尚在筹建过程中，未进行实际生产，无法取得实际生产经营业绩数据。因此，基于 2007 年的时点，鲁泰信会评报字（2007）第 019 号评估报告依据《液体软包装复合材料生产项目可行性报告》进行评估是合理的。

主要评估假设 2、被投资单位能够按照《液体软包装复合材料生产项目可行性报告》预计的建设规模、投资条件、建设周期、经济效益等条件实施项目；本次评估假设项目建成投产后收入、成本、费用等均发生在各期期末。

主要评估假设 3、被投资单位运用该委估技术生产的产品、设备能达到预计质量保证及预计销售量。

2007 年公司正处于筹建期，京巨丰拟将该专利技术投入公司用于未来生产，聘请评估机构对该专利技术进行评估作价。根据鲁泰信会评报字（2007）第 019 号评估报告，经济效益、投资条件等的假设依据主要是《液体软包装复合材料生产项目可行性报告》。上述评估假设 2、3 是合理的。

②评估方法合理性

常用的评估方法包括重置成本法、市场比较法和收益法。鲁泰信会评报字（2007）第 019 号评估报告采用收益法进行评估，根据鲁泰信会评报字（2007）第 019 号评估报告，采用收益法进行评估的原因如下：

a.形成本专利技术的成本费用未曾进行单独财务核算，评估人员缺乏会计核算资料对该发明专利进行重置成本法评估，因此，重置成本法在技术上不可行；

b.通过市场调查，难以收集到与本专利技术相同或相似的市场交易案例，因此，无法采用市场比较法进行评估；

c.专利技术的价值在于能为使用者带来超额收益以及垄断利润，因此专利技术的价格不应是其“物化”的价值，而应根据它带来的超额收益来确定，因此，此次评估采用收益法。

纸塑包装专利的价值主要体现在生产无菌包装产品为发行人带来超额收益的方面，因此，通过收益法评估，对未来收入预测值折现得到该发明专利的价值是最为合适的评估方法。此外，由于纸塑包装专利缺乏历史成本费用核算资料以及市场交易案例，重置成本法和市场比较法均不适用。综上，鲁泰信会评报字（2007）第 019 号评估报告及后续资产评估报告均采用收益法进行评估是合理的。

3）两次评估复核报告评估结果

根据北方亚事出具的第一次评估复核报告（北方亚事评报字（2014）第 01-143 号），北方亚事认为，根据《液体软包装复合材料生产项目可行性报告》等文件，鲁泰信会评报字（2007）第 019 号评估报告对产能、销售数量、收入、净利润的预测与可研报告的各项指标相比都是相对谨慎的。

根据中天华出具的第二次评估复核报告（中天华资评报字（2017）第 1163 号），该专利技术的复核评估价值为 5,020.10 万元，与原评估值差异率为 1.10%，差异较小。

综上，鲁泰信会评报字（2007）第 019 号评估报告及之后两次评估复核报告（北方亚事评报字（2014）第 01-143 号、中天华资评报字（2017）第 1163 号）的评估结果是真实、合理的。

（3）2013 年资产减值测试项目评估报告评估结果是真实、合理的，原因如下：

纸塑包装专利自 2008 年投入新巨丰有限后，新巨丰有限投产了一条使用该专利技术的枕包生产线。然而，由于：i) 2008 年三聚氰胺奶粉事件对国内乳业市场冲击较大，此外，当时市场整体受 2008 年经济危机影响，纸塑包装专利生产的枕包产品在市场开拓方面未达到预期；ii) 纸塑包装专利生产的包装产品必须配套使用专用灌装设备，不能匹配市场上较为通用的灌装设备，影响了后续纸塑包装产品的市场推广。受上述因素影响，新巨丰有限自 2010 年开始停止生产纸塑包装专利生产的包装产品。

因此，2013 年资产减值测试项目评估报告以 2012 年 12 月 31 日为基准日进行评估。由于在当时的时点，纸塑包装专利产品的可预期后续产能、销售数量、收入、净利润均大幅下滑，根据收益法评估结果，前述发明专利评估值为 631.31 万元。

(4) 2014 年拟转让发明专利项目资产评估报告评估结果是真实、合理的，原因如下：

2014 年，由于市场需求的同类型产品所使用的生产技术路线及配套设备已基本确定为无菌包，公司主要客户生产线所使用的灌装设备与纸塑包装不兼容，发明专利在当时时点的潜在应用市场进一步萎缩。基于与前次资产减值测试项目评估报告相同的评估逻辑，以 2014 年 10 月 31 日为基准日使用收益法进行评估，前述发明专利评估值为 460.00 万元。

综上，纸塑包装专利历次评估价值差异较大主要由于市场环境变化，该专利在投产后未达到预期效益，前述历次评估结果均符合该专利在评估时点的价值，具有合理性。

4、2017 年复核评估的价值远高于 2013 年和 2014 年评估价值的原因和合理性，相关依据是否充分

2017 年复核评估的价值是基于评估基准日 2007 年 7 月 19 日纸塑包装专利的预期未来价值产生的。2017 年评估复核报告的评估结论复核评估价值为 5,020.10 万元，与 2007 年原评估值差异率为 1.10%，差异较小。2013 年、2014 年两次评估报告分别以 2012 年 12 月 31 日、2014 年 10 月 31 日为基准日进行评估，发明专利评估值分别为 631.31 万元、460.00 万元。

如本问询函回复报告“问题 1、二、（一）3、历次资产评估结果、上述发明专利历次评估价值差异较大的原因和合理性”所述，2017 年纸塑包装专利复核评估价值远高于 2013 年和 2014 年评估价值的原因主要为在不同的评估基准日下，由于市场环境变动带来的预期收益变化，使得使用收益法做出的评估价值差异较大。

综上，2017 年复核评估的价值远高于 2013 年和 2014 年评估价值具有合理性，相关依据充分。

(二) 并据此说明发行人用于出资的专利是否为高估作价, 评估价值是否公允, 是否符合当时有效的《公司法》(2005 年修订) “不得高估作价” 等规定, 是否导致北京京巨丰出资不实、历史股东和现有股东是否对相关出资存在异议、是否导致股权纠纷或潜在纠纷

1、发行人用于出资的专利作价合理, 评估价值公允, 符合当时有效的《公司法》(2005 年修订) “不得高估作价” 等规定, 不会导致北京京巨丰出资不实

(1) 该专利技术研发投入较大, 具备商业价值

该专利技术系隗功海等人投入大量精力、财力等的研发成果, 在技术上实现了较大突破。利用纸塑包装专利技术生产的无菌包材产品由于不含铝箔层, 与当时国内市场上由外资供应商生产的无菌包装材料相比, 具有三大特点 (i. 成本低、易于加工; ii. 可微波炉加热, 符合中国人热饮牛奶的习惯; iii. 可直接回收, 自然降解快, 环保性好), 该专利生产的无菌包材具有较大的市场开发价值。

(2) 该专利技术应用当时已在客户处试机通过

隗功海等人利用纸塑包装专利生产的无菌包装产品当时已经过三鹿、三元乳业等客户现场实际试机成功, 各项指标均达到国家标准及客户使用标准。试机成功证明了专利技术具备实际市场应用能力, 纸塑包装专利技术相关生产项目具有可行性及实际市场价值。

(3) 该专利技术应用已取得山东轻工业设计院出具的可行性研究报告

针对纸塑包装专利, 2007 年山东轻工业设计院出具了《山东新巨丰科技包装有限责任公司无菌包装材料生产线项目可行性研究报告》(工程号 0806A) 及《液体软包装复合材料生产项目可行性报告》, 纸塑包装专利研发完成时, 中国液体食品无菌包装年消耗量约 100 亿包, 且随着国内乳品消费等逐年上升, 液体食品无菌包装材料市场快速发展, 纸塑包装专利技术具有巨大的市场潜力。

(4) 山东省科学技术厅为该专利出具了科技成果鉴定证书

根据山东省科学技术厅于 2011 年 3 月出具的《科学技术成果鉴定证书》，“阻隔性液体食品软包装材料”相关科技成果（即该纸塑包装专利），经鉴定由于实现了 PVDC 乳液涂布、复合包装减重、抗压及无毒、高拉伸及封合强度等技术突破，综合技术成果达到了国际先进水平，相关技术的市场竞争力强，经济和社会效益显著。该鉴定证书从技术成果的先进性、实用性等角度验证了北京京巨丰以该专利进行出资时无形资产的价值。

（5）行业专家对该专利未来市场前景持肯定态度

经访谈中国奶业协会会展部主任邵明君及发行人主要技术人员隗功海等，其均认为，利用该专利生产的纸塑包装产品与传统的纸铝塑包装产品相比，有以下主要优势：纸塑包装产品因不含铝箔层，生产成本较低，其使用后产生的废弃物更加环保，且能够解决纸铝塑包装产品无法微波加热的问题，属于一种新型包装材料，具有良好的环保特性和实用性，未来若有相应的推广、宣传，则存在较大的市场发展空间。

（6）该专利均得到了发行人及全体股东的认可

2007 年 8 月，新巨丰有限各股东签署了公司章程，确认注册资本为 10,000 万元，其中北京京巨丰以该专利认缴出资 4,900 万元，光明热电以货币认缴出资 4,800 万元，高慎贞以货币认缴出资 150 万元，焦波以货币认缴出资 150 万元。在该专利历次流转及评估作价过程中，发行人及全体股东均对其评估价格及潜在价值进行了深入研究和细致考察。经各方调研，包括光明热电等以货币出资股东在内的全体股东均对该专利的市场价值及评估作价表示认可：该专利具备较大的潜在市场价值，历次资产评估价格公允。

（7）2014 年第一次评估复核

公司投资人中信卡森纳在对新巨丰有限进行投资尽调时，委托北京北方亚事资产评估有限责任公司于 2014 年 6 月出具《关于<阻隔性液体食品软包装材料的制作方法 & 材料发明专利（专利号：ZL200410074523.7）投资价值资产评估报告书>的复核报告》（北方亚事评报字【2014】第 01-143 号），北京北方亚事资产评估有限责任公司复核

后认为，发行人在 2007 年进行的首次专利价值评估报告（山东泰信出具的鲁泰信会评报字【2007】第 019 号）评估结果是合理的。中信卡森纳对该评估结果表示了认可。

（8）2017 年第二次评估复核

2017 年 4 月 24 日，北京中天华评估对前述评估报告出具评估复核报告（中天华资评报字【2017】第 1163 号），经测算，该专利技术的复核评估价值为 5,020.10 万元，与原评估值差异率为 1.10%，由此可判断发行人在 2007 年进行的首次专利价值评估报告（山东泰信出具的鲁泰信会评报字【2007】第 019 号）评估结果是合理的。

上述评估报告及评估复核报告关于纸塑包装专利评估价值的公允性，具体如本问询函回复报告“问题 1、二、（一）3、历次资产评估结果、上述发明专利历次评估价值差异较大的原因和合理性”所述。

（9）该专利技术由于客观条件限制未能达到预期效益

纸塑包装专利自 2008 年投入新巨丰有限后，新巨丰有限投产了一条使用该专利技术的枕包生产线。然而，由于：i) 2008 年三聚氰胺奶粉事件对国内乳业市场冲击较大，此外，当时市场整体受 2008 年经济危机影响，纸塑包装专利生产的枕包产品在市场开拓方面未达到预期；ii) 纸塑包装专利生产的包装产品必须配套使用专用灌装设备，不能匹配市场上较为通用的灌装设备，影响了后续纸塑包装产品的市场推广。受上述因素影响，新巨丰有限自 2010 年开始停止生产纸塑包装专利生产的包装产品。

综上，北京京巨丰以纸塑包装专利作为非货币财产作价对新巨丰有限出资，该专利已经评估作价，评估价值公允，评估结果具有合理性，不存在高估作价的情况，符合《公司法》（2005 修订）第二十七条“不得高估作价”等规定，不导致北京京巨丰出资不实。

2、历史股东和现有股东是否对相关出资存在异议、是否导致股权纠纷或潜在纠纷

就北京京巨丰以纸塑包装专利对发行人出资事项，发行人历史股东和现有股东与北京京巨丰之间不存在异议，也未发生股权纠纷或潜在纠纷。

三、补充披露发行人非货币出资相关情况，包括出资财产相关评估作价程序，权属转移手续办理情况，是否存在重大权属瑕疵或重大法律风险，以及中介机构的核查意见。

1、发行人非货币资产出资财产相关评估作价程序，权属转移手续办理情况如下：

(1) 发行人非货币资产出资财产相关评估作价程序

2007 年，北京京巨丰与光明热电等就纸塑包装专利商业化投产进行合作，基于各方市场考察后对纸塑包装专利商业价值的认可及商业谈判协商结果，各方通过北京京巨丰提供纸塑包装专利技术、光明热电等提供资金的方式开展商业合作，北京京巨丰委托评估机构对纸塑包装专利价值进行评估。

2007 年 10 月 8 日，山东泰信会计师事务所有限公司出具《阻隔性液体食品软包装材料的制作方法及其发明专利（专利号：ZL200410074523.7）投资价值资产评估报告书》（鲁泰信会评报字（2007）第 019 号），委托方为北京京巨丰，评估对象为阻隔性液体食品软包装材料的制作方法及其发明专利（专利号：ZL200410074523.7），评估基准日为 2007 年 7 月 19 日，评估方法为收益法，评估值为 49,655,273.90 元。

针对本次评估，北京北方亚事资产评估有限责任公司已于 2014 年 6 月 5 日出具第一次评估复核报告（北方亚事评报字（2014）第 01-143 号）；北京中天华资产评估有限责任公司已于 2017 年 4 月 24 日出具第二次评估复核报告（中天华资评字（2017）第 1163 号）。经两次复核，均未发现影响评估结论公允性的重大问题，重大事项已揭示清楚。

综上，北京京巨丰用于出资的纸塑包装专利已经评估作价，该专利在当时国内市场具有技术先进性及较大商业化价值，纸塑包装专利的市场价值在新巨丰有限设立时经光明热电等各方投资人共同认可，相关评估结果具有合理性。

(2) 权属转移手续办理情况

2008 年 3 月 14 日，北京京巨丰以非货币出资方式将纸塑包装专利投入新巨丰有限，该专利的专利权人由北京京巨丰变更为新巨丰有限。

2008 年 4 月 1 日，新巨丰有限召开股东会并通过决议：（1）公司实收资本由 2,000 万元增加至 7,200 万元，其中光明热电以货币出资 300 万元，北京京巨丰以无形资产专利权出资 4,900 万元；（2）通过公司章程修正案。

同日，新巨丰有限全体股东签署章程修正案，对公司章程中相应条款予以修改。

截至 2008 年 4 月 7 日，新巨丰有限已收到北京京巨丰和光明热电缴纳的注册资本合计 5,200 万元，其中北京京巨丰以无形资产（专利权）出资 4,900 万元，该专利权评估价值为 49,655,273.90 元，其中 4,900 万元作为出资，余额列入资本公积，光明热电以货币出资 300 万元。连同第 1 期出资，新巨丰有限共收到全体股东缴纳的注册资本 7,200 万元。

2008 年 4 月 17 日，新泰市工商局向新巨丰有限换发了注册号为 370982228026630 号的企业法人营业执照，新巨丰有限的实收资本变更为 7,200 万元。

2、发行人非货币出资事项不存在重大权属瑕疵或重大法律风险

北京京巨丰对新巨丰有限出资时有效适用的《公司法》（2005 修订）关于非货币资产出资的有关规定如下：

第二十七条规定，“股东可以用货币出资，也可以用实物、知识产权、土地使用权等可以用货币估价并可以依法转让的非货币财产作价出资；但是，法律、行政法规规定不得作为出资的财产除外。对作为出资的非货币财产应当评估作价，核实财产，不得高估或者低估作价。法律、行政法规对评估作价有规定的，从其规定。全体股东的货币出资金额不得低于有限责任公司注册资本的百分之三十。”

第二十八条规定，“股东应当按期足额缴纳公司章程中规定的各自所认缴的出资额。股东以货币出资的，应当将货币出资足额存入有限责任公司在银行开设的账户；以非货币财产出资的，应当依法办理其财产权的转移手续。股东不按照前款规定缴纳出资的，除应当向公司足额缴纳外，还应当向已按期足额缴纳出资的股东承担违约责任。”

第二十九条规定，“股东缴纳出资后，必须经依法设立的验资机构验资并出具证明。”

根据上述规定，北京京巨丰以纸塑包装专利作为非货币财产作价对新巨丰有限出资，该专利已经评估作价，且新巨丰有限设立时货币资产出资部分占公司注册资本的 51%，不低于注册资本的 30%，北京京巨丰已将用于出资的纸塑包装专利的专利权人变更至新巨丰有限，并由新巨丰有限聘请的验资机构出具了《验资报告》。

综上，经申报会计师核查，北京京巨丰以非货币资产对新巨丰有限出资符合《公司法》(2005 修订)的有关规定，出资专利相关评估作价程序完整且已办理权属转移手续，本次非货币资产出资事项不存在重大权属瑕疵或重大法律风险。

四、请保荐人、发行人律师、申报会计师发表明确意见，并请保荐人和发行人律师说明上述专利出资是否属于高估作价，是否存在出资不实、虚假出资、违反当时有效《公司法》的相关规定等情形。

【核查过程】

申报会计师对上述事项采取以下核查手段：

- 1、查阅了发行人工商登记资料，了解发行人历史非货币资产出资情况等；
- 2、查阅了北京京巨丰工商登记资料，了解北京京巨丰历史沿革情况等；
- 3、查阅了相关专利的专利证书、专利登记档案材料并取得了国家知识产权局出具的专利查档《证明》，了解相关专利申请、权利人变更及专利权状态等；
- 4、对相关专利的发明人魏功海、刘洪、张建平、赵铁毅等进行了访谈，了解相关专利研发具体过程、研发投入情况、专利转让给北京京巨丰的具体情况以及是否存在纠纷情况等；
- 5、查阅了相关专利的历次评估报告，了解相关评估方法及评估假设等；
- 6、对发行人相关股东进行访谈并取得相关股东出具的调查问卷、确认函等，并通过中国裁判文书网和中国执行信息公开网等公开信息进行了查询，了解发行人股东是否对北京京巨丰以专利出资事项存在纠纷等。

【核查结论】

经核查，申报会计师认为：

- 1、魏功海具备发明专利研发所需的学术积累和技术能力，发明专利系魏功海独立投入并主要研发而来；
- 2、北京京巨丰的设立、股权变动和魏功海、张建平、刘洪出资均经工商主管部门变更登记；

3、北京京巨丰于 2008 年 3 月以袁训军、郭晓红向隗功海、张建平、刘洪无偿转让股权形式取得相关发明专利，隗功海首次入股北京京巨丰时间未晚于北京京巨丰以发明专利进行出资的时间，北京京巨丰有权以相关发明专利对发行人出资，相关出资合法合规；

4、受三聚氰胺事件及纸塑包装配套专用灌装机市场推广不及预期等不利因素影响，该专利实际投产及商业化应用情况未达到各方合作预期，且新巨丰自设立后运营持续处于亏损状态，因此 2011 年隗功海、张建平、刘洪以无偿转回股权形式退出北京京巨丰不存在涉及相关发明专利的纠纷或潜在纠纷，不影响发行人股权清晰、稳定；

5、发明专利流转过程合理，对公司主营业务贡献度较小，评估结果存在差异原因合理；

6、发行人用于出资的专利作价合理，评估价值公允，符合当时有效的《公司法》（2005 年修订）“不得高估作价”等规定，不会导致北京京巨丰出资不实；

7、发行人已在招股说明书补充披露发行人非货币出资相关情况以及中介机构核查意见。

问题 3.关于伊利与苏州厚齐持股

申报文件显示：

（1）2015 年 10 月，新巨丰有限通过增资引入新股东伊利作为战略投资者，伊利持有新巨丰有限 20%的股权，增资价格为 2.81 元/出资额，低于同期股权转让或增资价格。基于伊利入股的产业意义，公司对伊利增资已进行股份支付处理，入股价格与公允价值差异合计 6,455.84 万元已计入公司 2015 年度销售费用。伊利承诺本次首次公开发行股票锁定期为首次公开发行的股票上市之日起 36 个月，同时在 2017 年与发行人签署了有效期为十年的战略合作框架协议。2020 年 3 月，伊利将持有的发行人部分股权转让给苏州厚齐和 BRF,截至目前仍持有发行人 4.8%的股份。

（2）截至目前，苏州厚齐持有发行人 10.26%的股份。苏州厚齐的实际控制人为王航，王航目前担任新希望集团有限公司（以下简称新希望集团）的副董事长。发行人的第二大客户为新希望乳业，但苏州厚齐与新希望乳业不存在任何控制关系。

请发行人：

（1）提供与伊利签署的战略投资者协议，并补充披露战略投资者协议的主要内容，签订战略投资者协议前发行人和伊利的合作情况和入股的背景；结合伊利持有的发行人股权变动具体情况、委派董事情况、伊利作为战略投资者的主要权利义务、限售期承诺安排等，充分披露伊利逐步减持发行人股份但同时承诺限售时间较长的原因，本次入股是否存在对赌协议、业务交换协议或其他与入股相关的特殊安排，是否存在规避监管的情况，并说明伊利减持发行人股份是否实质影响发行人获取伊利订单及业务合作，是否影响十年战略合作框架协议的效力和存续期，未来伊利进一步减持发行人股份是否会导致伊利战略投资者身份发生变化，并在招股说明书中充分揭示伊利持股目的和未来持股计划对发行人与伊利合作可持续性和稳定性存在的影响及潜在风险。

（2）结合苏州厚齐和新希望集团、新希望乳业的基本情况和关联关系等，分析并披露新希望集团及其关联方通过苏州厚齐投资发行人的原因，新希望乳业没有被认定为发行人关联方的依据是否充分、合理，是否存在故意规避关联方认定的情形或其他未披露的利益安排；补充说明苏州厚齐承接伊利持有的发行人股份的原因和入股发行人的背景和定价公允性，本次入股是否存在对赌协议、业务交换协议或其他与入股相关的特殊安排，苏州厚齐持股对发行人获取新希望乳业的订单及业务合作是否存在重大影响，苏

州厚齐未与发行人签署战略合作协议的原因。

(3) 补充说明除持有发行人股权外，发行人及其股东、董监高是否与伊利、苏州厚齐及其关联方存在关联关系或其他利益安排，是否存在共同投资或任职经历重叠的情形；发行人的业务获取方式是否存在影响独立性的情形，发行人是否具备独立面向市场获取业务的能力。

(4) 补充说明苏州厚齐入股发行人是否涉及股份支付，如涉及，说明股份支付相关权益工具公允价值的计量方法及结果是否合理，与伊利入股价格或同期可比公司估值是否存在重大差异，股份支付相关会计处理是否符合《企业会计准则》相关规定。

请保荐人、发行人律师对问题（1）-（3）发表明确意见，请保荐人、申报会计师按照中国证监会《首发业务若干问题解答（2020年6月修订）》问题26的要求对问题（4）发表明确意见。

回复：

一、补充说明苏州厚齐入股发行人是否涉及股份支付，如涉及，说明股份支付相关权益工具公允价值的计量方法及结果是否合理，与伊利入股价格或同期可比公司估值是否存在重大差异，股份支付相关会计处理是否符合《企业会计准则》相关规定。

1、苏州厚齐入股发行人不涉及股份支付

根据《企业会计准则第11号——股份支付》第二条规定，“股份支付，是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。”苏州厚齐入股发行人系财务投资，不涉及为发行人提供服务，也没有其他任何关于业务开展等方面的服务约定。因此，苏州厚齐入股发行人不涉及股份支付。

2、苏州厚齐入股与同期公司估值一致

伊利于2015年入股发行人，距离苏州厚齐入股的时间已较为久远，且发行人业绩持续快速增长，入股价格与现在不可比。

2019年，伊利将其持有的公司10.26%的股权转让给苏州厚齐，转让价款为17,440.00万元。转让作价依据为发行人整体估值为17亿元。该估值与报告期内的股权转让估值相同，具体如下：

序号	时间	转让方	受让方	交易价格 (元/股)	定价依据及公允性
----	----	-----	-----	---------------	----------

序号	时间	转让方	受让方	交易价格 (元/股)	定价依据及公允性
1	2018年11月	中信卡森纳	BRF	4.76	经各方商业谈判后按照发行人整体估值17亿元协商确定，具有公允性
2	2018年12月	上海融厦	珠海聚丰瑞	4.76	
3	2019年1月	珠海聚丰瑞	BRF	4.76	
4	2019年4月	施能桐	嘉兴华勤	4.76	
5	2019年6月	西藏诚融信	领誉基石	4.76	
6	2019年6月	风天新盛	领誉基石	4.76	
7	2019年10月	伊利	BRF	4.76	
8	2019年10月	伊利	苏州厚齐	4.76	
9	2020年3月	中科清晨	茅台建信	4.76	

3、股份支付相关会计处理符合《企业会计准则》相关规定

发行人本次股权转让的投资者苏州厚齐为专业的投资机构，股权转让价格公允合理，不存在以低价入股从而提供业务机会的情形，因此不构成股份支付，相关会计处理未构成《企业会计准则第11号——股份支付》的情形。

二、请保荐人、申报会计师按照中国证监会《首发业务若干问题解答（2020年6月修订）》问题26的要求对问题（4）发表明确意见。

【核查过程】

申报会计师进行了如下核查：

- 1、查阅了苏州厚齐的工商登记资料，了解其控股股东或实际控制人情况，及其对外的投资情况等；
- 2、获取了伊利与苏州厚齐的股权转让协议、价款支付凭证等，了解股权变动情况；
- 3、查阅了发行人报告期内其他股权转让协议、价款支付凭证等，了解报告期内历次股权转让的基本情况；
- 4、对比报告期历次股权转让的定价，了解苏州厚齐的入股价格情况；
- 5、获取了苏州厚齐与袁训军、郭晓红、北京京巨丰签署的《股权收购协议》、《<股份收购协议>之终止协议》；
- 6、对苏州厚齐进行访谈，了解其入股发行人的背景，与新希望的关系等；

7、查阅了《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》及《企业会计准则第 11 号——股份支付》的相关规定，确认伊利与苏州厚齐的股权受让是否涉及股份支付情况。

【核查结论】

经核查，申报会计师认为：

1、苏州厚齐入股发行人不涉及股份支付；

2、苏州厚齐入股发行人价格因时间差异较大而与伊利入股价格不可比，与同期可比公司估值一致，未进行股份支付会计处理符合《企业会计准则》相关规定。

问题 4.关于股权激励

申报文件显示，发行人设立西藏诚融信作为公司激励对象的持股平台，持有发行人 8.99%的股份，8 名合伙人中 6 名合伙人为自然人，2 名合伙人为达孜优宏、达孜吉厚 2 家合伙企业。招股说明书未完整披露西藏诚融信合伙人相关情况，包括合伙人身份及在发行人任职情况。

请发行人：

（1）补充披露西藏诚融信合伙人的基本情况，包括合伙人身份，自然人合伙人在发行人任职职务和时间；达孜优宏、达孜吉厚的基本情况，包括出资结构及合伙人在发行人任职情况。

（2）补充披露西藏诚融信的具体情况，包括合伙人的入伙时间、选定依据及其在发行人的任职情况，是否约定最低服务期限，是否存在公司外部人员持股，是否存在委托持股或其他未披露的利益安排；受让股份的定价依据，取得股份的价款支付情况及资金来源，合伙人结构的变动情况，人员离职后的股份处理、股份锁定期等。

（3）补充说明西藏诚融信入股发行人是否涉及股份支付，如涉及，说明股份支付的计算结果和过程，股权激励涉及的股份支付权益工具的公允价值的计量方法和结果是否合理，相关会计处理是否符合《企业会计准则》相关规定。

请保荐人、发行人律师对问题（1）、（2）发表明确意见，并说明按照《深圳证券交易所创业板股票首次公开发行上市审核问答》问题 22 的要求对员工持股计划的核查情况。请保荐人、申报会计师按照中国证监会《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》问题 26 的要求对问题（3）发表明确意见。

回复：

一、补充说明西藏诚融信入股发行人是否涉及股份支付，如涉及，说明股份支付的计算结果和过程，股权激励涉及的股份支付权益工具的公允价值的计量方法和结果是否合理，相关会计处理是否符合《企业会计准则》相关规定。

（一）西藏诚融信股权激励计划的具体内容

2016 年 10 月 27 日，根据公司董事会审议通过的《山东新巨丰科技包装有限责任公司股权激励协议》，为进一步调动员工积极性，公司决定设立西藏诚融信为员工持股

平台，通过西藏诚融信对公司增资的方式对管理层和骨干员工实施股权激励，用以补偿激励对象以前年度为公司提供的服务。2016 年 10 月 27 日，员工持股平台西藏诚融信与新巨丰有限及全体股东签署增资协议，西藏诚融信以货币资金 2,218.57 万元认购公司新增注册资本 1,900.81 万元，增资后，西藏诚融信持有公司 10%的股权，根据增资协议，西藏诚融信增资价格约为 1.17 元/出资额。

（二）股份支付的确认

1、西藏诚融信的股权激励计划属于股份支付

据企业会计准则规定，以权益结算的股份支付，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；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。

公司以低于公允价值价格接受西藏诚融信增资是为了补偿本公司激励对象（即西藏诚融信合伙人）以前年度所提供的服务，属于授予后立即可行权的换取职工服务的权益结算的股份支付，因此在编制申报会计报表时，应按照《企业会计准则第 11 号——股份支付》相关规定进行处理，属于股份支付。

2、实际控制人获得的股权激励不涉及股份支付

根据《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》的规定：“对于为发行人提供服务的实际控制人/老股东以低于股份公允价值价格增资入股事宜，如果根据增资协议，并非所有股东均有权按各自原持股比例获得新增股份，对于实际控制人/老股东超过其原持股比例而获得的新增股份，应属于股份支付。”

2016 年 10 月，实际控制人通过员工持股平台西藏诚融信对公司进行增资，认缴 320.16 万元注册资本，穿透计算后实际控制人的持股比例由 30.10%下降到 28.77%，实际控制人不存在超过其原持股比例而获得的新增股份的情况，故不涉及股份支付。

（三）股权激励涉及的股份支付权益工具的公允价值确定依据

1、公允价值的确认

股权激励涉及的股份支付权益工具的公允价值的确定依据可区分如下情形：

（1）有活跃交易市场的，应当以市场价格为基础，并考虑波动性；

（2）无活跃交易市场的，可以参考同期引入外部机构投资者过程中相对公允的股票发行价格，发行价格不公允的除外。

因公司股权未能有活跃市场的交易，故无法取得有活跃交易市场的报价。公司参考距离西藏诚融信增资时点最近的几次股权转让，并考虑股权转让双方特殊的权利价值后，确认股权公允价值，具体情况如下：

协议签订日	交易情况	交易价格	定价情况
2016.10.16	浙商投资将出资额转让给珠海聚丰瑞	7.86 元/出资额	执行看跌期权（回购条款）价值，按浙商投资初始投资成本和15%复利计算确定
2016.10.26	珠海聚丰瑞将出资额转让给青岛海丝	7.73/8.14 元/出资额	包括公司股权公允价值和看跌期权（新回购条款）价值
	珠海聚丰瑞将出资额转让给杭州永创		
	珠海聚丰瑞将出资额转让给风天新盛		
	珠海聚丰瑞将出资额转让给施能桐		
	珠海聚丰瑞将出资额转让给中建恒泰		
	珠海聚丰瑞将出资额转让给宏基鼎泰		
	珠海聚丰瑞将出资额转让给中科清晨		
	丰泰众祥将出资额转让给珠海聚丰瑞	6.62 元/出资额	商业谈判确定
2016.11.23	中信卡森纳将出资额转让给珠海聚丰瑞	6.15 元/出资额	商业谈判确定
2016.11.24	珠海聚丰瑞将出资额转让给新疆国力	8.14 元/出资额	包括公司股权公允价值看跌期权（新回购条款）价值
2016.12.13	珠海聚丰瑞将出资额转让给天津华健		
	珠海聚丰瑞将出资额转让给上海融厦		
2016.12.21	泰安天元将出资额转让给珠海聚丰瑞	8.62 元/出资额	

由上表可知，西藏诚融信增资所涉及股份支付的公允价值参考丰泰众祥转让给珠海聚丰瑞的 PE 价格具有合理性，具体分析为：（1）浙商投资转让股权价格系执行“回购条款”，即初始投资成本和 15%复利计算被动确定，其股权交易价值参考性较低；（2）珠海聚丰瑞对外转让股权的交易，外部投资者受让价格一方面参考浙商投资退出成本，另

一方面入股价格还包含了公司股权的回售权（看跌期权）价值等因素，其股权交易价值参考性较低；（3）中信卡森纳转让股权价格为双方商业谈判确定价格，低于丰泰众祥转让价格且差异较小，因此以丰泰众祥转让价格作为西藏诚融信增资所涉及股份支付的公允价值具有审慎性、合理性。

综上所述，西藏诚融信增资所涉及股份支付的公允价值参考丰泰众祥转让给珠海聚丰瑞的 PE 价格具有合理性。

2、与同期可比公司估值不存在重大差异

以本次西藏诚融信增资所涉及股份支付时间 2016 年 10 月 27 日为基准日，对比公司与同行业最可比公司纷美包装的估值情况如下：

项目	纷美包装	公司
市盈率（TTM）	14.60	14.61

注：根据纷美包装 2016 年 10 月 27 日公告市盈率（TTM）

公司股份支付所采用的公允价值的估值市盈率与可比上市公司纷美包装基本一致，具有可比性，验证了公司股份支付参考价格的公允性与合理性。

综上，公司股权激励涉及的股份支付权益工具的公允价值为参考近期丰泰众祥转让给珠海聚丰瑞的 PE 价格确定为 6.62 元/出资额，且公司股份支付所采用的公允价值的估值市盈率与可比上市公司纷美包装可比，不存在重大差异，具有合理性和公允性。

（四）股份支付的计算及会计处理

公司根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》的相关要求，将权益工具的公允价值与入股价格的差额，并结合本次激励人员的职能部门，确认了相关费用及资本公积，具体计算如下表：

项目	金额
公司注册资本（万元）	17,107.28
公允价值（元/股）	6.62
员工每股取得价格（元/股）	1.17
每股差额（元/股）	5.45
实际控制人间接持股数（万股）	320.16
员工间接持股数（万股）	1,580.65
确认股份支付费用（万元）	8,616.30
会计处理	借：管理费用-股份支付 7,523.35（万元） 销售费用-股份支付 1,092.95（万元） 贷：资本公积-其他资本公积 8,616.30（万元）

综上，西藏诚融信入股公司涉及的股份支付相关会计处理符合《企业会计准则》相关规定。

二、请保荐人、申报会计师按照中国证监会《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》问题 26 的要求对问题（3）发表明确意见。

【核查过程】

申报会计师对上述事项采取以下核查手段：

1、获取了西藏诚融信相关董事会决议、章程、增资协议、股权激励协议、转让支付凭据及增资的验资报告等，检查股权变动情况；

2、查阅了《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》及《企业会计准则第 11 号——股份支付》的相关规定，核查西藏诚融信入股是否涉及股份支付情况；

3、复核权益工具公允价值的确定方法，复核使用的关键假设及参数的合理性，根据公允价值和可行权数量，重新计算股份支付金额；

4、取得员工花名册，了解股权激励授予对象所属的职能部门及职位；

5、复核发行人股份支付的相关会计处理是否符合《企业会计准则》规定。

【核查结论】

经核查，申报会计师认为：

1、发行人本次股权激励属于授予后立即可行权的换取职工服务的权益结算的股份支付，发行人在授予日按照权益工具的公允价值计入相关费用，相应增加资本公积。员工持股平台增资后，实际控制人不存在超过其原持股比例而获得的新增股份，不属于股份支付。股份支付相关权益工具公允价值的计量方法及结果具有合理性；

2、与同期可比公司估值不存在重大差异；

3、发行人股权激励不存在与股权所有权或收益权等相关的限制性条件；

4、发行人上述相关权益工具的公允价值合理，相关会计处理符合《企业会计准则》要求。

问题 5.关于前次申报

申报文件显示，发行人存在前次申报情况，且两次申报重合期间的财务数据存在差异，但未充分说明前次申报撤回原因及财务数据存在差异的情况。

请发行人：

（1）补充说明前次申报撤回的原因，相关问题是否整改以及整改结果，本次申报是否存在影响发行上市的障碍。

（2）补充说明两次申报文件信息披露内容存在差异的具体情况及其差异的原因。

请保荐人、申报会计师和发行人律师发表明确意见。

回复：

一、补充说明前次申报撤回的原因，相关问题是否整改以及整改结果，本次申报是否存在影响发行上市的障碍。

（一）前次申报 IPO 的情况

2017 年 6 月，发行人向中国证监会正式报送 IPO 申请文件。

2017 年 9 月，中国证监会下发《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（171215 号）。

2018 年 5 月，山东新巨丰科技包装股份有限公司和保荐机构中信证券股份有限公司向中国证监会提交了《关于撤回首次公开发行股票并上市申请文件的请示》和《关于撤回山东新巨丰科技包装股份有限公司首次公开发行股票并上市申请文件的申请》，申请撤回首次公开发行股票申报材料。

2018 年 5 月，中国证监会下发《中国证监会行政许可申请终止审查通知书》（（2018）270 号）。

（二）前次申报撤回的原因

1、审核期间因股份支付审计调整对于净利润的影响较大

前次申报撤回主要由于在上一轮申报时点，发行人在会审核期间，基于当时证监会最新监管政策，针对 2015 年伊利和 2016 年西藏诚融信（员工持股平台）两次增资进行了审计调整，具体情况如下：

单位：万元

科目	评估依据	2017 年度	2016 年度	2015 年度
净利润（更正前）	收益法评估 值	10,502.38	3,825.87	6,876.49
股份支付计提费用		-	5,793.49	929.48
净利润（更正后）	同期 PE 转让 价格	10,502.38	1,003.06	1,350.13
股份支付计提费用		-	8,616.30	6,455.84

（1）、2015 年伊利增资的股份支付处理

2015 年 8 月，发行人通过增资方式引入战略投资者伊利。发行人参考中和评估出具的《山东新巨丰科技包装有限责任公司因编制财务报告需要拟了解公司股东全部权益公允价值项目资产评估报告书》（中和评报字（2016）第 BJV2016 号）的收益法评估结果作为计提股份支付费用的公允价值依据，在 2015 年当年计提股份支付费用 929.48 万元。

基于当时最新监管政策对于股份支付认定的规则，发行人于 2018 年 5 月对前述股份支付进行审计调整，参考伊利增资同期投资者转让价格作为计提股份支付的公允价值依据。审计调整后，计提 2015 年股份支付的公允价值折合 4.70 元/出资额，对应发行人 2014 年的扣非净利润的市盈率倍数为 17.90 倍。发行人股份支付费用已更正为 6,455.84 万元，2015 年补提股份支付费用 5,526.36 万元，审计调整后 2015 年净利润为 1,350.13 万元，本次审计调整不影响 2015 年末总资产和净资产总额。

（2）、2016 年西藏诚融信（员工持股平台）的股份支付处理

2016 年 10 月，发行人通过增资方式引入西藏诚融信（员工持股平台）。发行人参考中和评估出具的《山东新巨丰科技包装有限责任公司拟进行股权激励为编制财务报告需要拟了解公司股东全部权益公允价值项目资产评估报告书》（中和评报字（2016）第 BJV2027 号）的收益法评估结果作为计提股份支付费用的公允价值依据，在 2016 年当年计提股份支付费用 5,793.49 万元。

基于当时最新监管政策对于股份支付认定的规则，发行人于 2018 年 5 月对前述股份支付进行审计调整，参考西藏诚融信增资同期投资者转让价格作为计提股份支付的公允价值依据。审计调整后，计提 2016 年股份支付的公允价值折合 6.62 元/出资额，对应发行人 2015 年的扣非净利润的市盈率倍数为 14.61 倍。发行人股份支付费用已更正为 8,616.30 万元，2016 年补提股份支付费用 2,822.81 万元，审计调整后 2016 年净利

润为 1,003.06 万元，本次审计调整不影响 2016 年末总资产和净资产总额。

2、发行人第一大客户持股和关联交易比例较高

前次申报时伊利作为公司第一大客户，持有 6,426.00 万股新巨丰股份，为公司第二大股东，持股比例 18.00%，因此公司第一大客户持股和关联交易比例较高。

综上，经新巨丰股东、董事会及管理层认真研究和审慎思考后，鉴于（1）前次申报审核期间因股份支付审计调整对于净利润的影响较大；（2）前次申报时发行人第一大客户伊利持股发行人 18.00%的股份，基于当时首发审核问答关于审计调整与差错更正、关联交易等的审核政策要求及发行人战略考虑，发行人撤回上市申请。

（三）相关问题是否整改以及整改结果，本次申报是否存在影响发行上市的障碍

截至本次申报前，发行人已对上述审计调整会同审计机构重新出具了审计报告。前次申报至本次申报期间，发行人按照上市公司标准持续加强公司管理，切实提升了公司内控治理和会计处理水平，前次申报存在的股份支付审计调整已在上次审核期间完成了整改，本次申报会计处理整体沿用了前次调整后的会计处理，不存在影响发行上市的障碍。

2019 年 10 月，伊利与苏州厚齐、BRF 分别签订了股权转让协议，将持有的部分公司股权转让。转让完成后，伊利持有新巨丰股权比例下降至 4.80%，不再属于持有新巨丰 5%以上股份的法人。根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等法规规定，自上述情况变更之日起 12 月后，双方不再构成关联方，双方之间的交易不再构成关联交易。因此后续公司关联交易比例将显著下降，本次申报不存在影响发行上市的障碍。

二、补充说明两次申报文件信息披露内容存在差异的具体情况及其差异的原因。

（一）非财务信息部分

除因披露方式、报告期变化和主板上市和创业板上市相关规则区别导致公司基本情况、行业、业务数据等方面的更新，公司前次申报和本次申报所披露的信息、申报会计师发表的核查意见不存在重大差异。

发行人前次申报和本次申报所聘请的保荐机构及发行人律师未发生变动，具体经办人员变动较小，均为前次申报项目成员。申报会计师由普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）更换为项目经验相对丰富的容诚会计师事务所（特殊普通合伙）。具体中

中介机构及经办人员的变动情况如下表所示：

申报阶段	保荐机构		发行人律师		审计机构（验资机构）	
	机构名称	保荐代表人	机构名称	经办律师	机构名称	经办会计师
前次申报	中信证券股份有限公司	赵亮、孙鹏飞	北京市金杜律师事务所	周宁、柳思佳、范玲莉	普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）	贾娜、谭磊
本次申报	中信证券股份有限公司	孙鹏飞、刘芮辰	北京市金杜律师事务所	周宁、范玲莉	容诚会计师事务所（特殊普通合伙）	纪玉红、张雪咏、杨梦曦

（二）财务信息部分

本次申报报告期和前次申报报告期存在重叠的年份为 2017 年度，经逐项对比本次申报与前次申报关于重叠年份的财务报表，发行人部分财务数据存在差异，主要因为本次申报公司根据企业会计准则和谨慎原则，结合公司实际情况对前次申报的部分会计处理进行综合分析后基于更合理的职业判断进行调整，同时为更准确地反映企业财务信息，将前次申报中当时认定为非重要事项、未予调整的事项在本次申报时进行调整。前次申请材料财务会计部分披露信息与本次发行申报文件财务会计部分披露信息差异及原因说明如下：

1、重要会计政策及会计估计部分

根据首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）问题 28 的要求，发行人不应以欠款方为关联方客户、优质客户、政府工程客户或历史上未发生实际损失等理由而不计提坏账准备。针对该要求，对首次申报文件中“组合 A 对股东、政府等有关机构的其他应收款”按照评估的信用风险计提坏账准备的会计估计调整为按照账龄组合计提坏账准备。调整后，公司应收款项坏账准备的计提符合《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》的相关规定。

2、财务数据部分

公司根据《增值税会计处理规定》的通知（财会[2016]22 号）、《关于修订印发一般企业财务报表格式的通知》、《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）及其解读和企业会计准则的要求编制了 2017 年度至 2020 年 1-9

月的财务报表，除因会计准则变动对 2017 年度报表项目和金额调整外，前次申请材料财务会计部分披露信息与本次发行申报文件财务会计部分披露信息差异如下：

单位：万元

项目	首次申报财务数据	本次申报财务数据	差异
资产负债表			
应收账款	18,895.59	19,228.74	333.15
预付款项	1,073.45	193.9	-879.55
其他应收款	211.86	153	-58.86
存货	12,191.53	12,280.87	89.34
其他流动资产	4,121.33	4,144.21	22.88
递延所得税资产	614.99	862.1	247.11
其他非流动资产	1,251.32	1,679.86	428.54
资产总计	104,523.12	104,705.71	182.59
应付账款	9,556.51	9,819.52	263.01
预收款项	67.41	174.62	107.21
应付职工薪酬	1,327.82	1,341.76	13.94
应交税费	2,808.97	3,110.18	301.21
其他应付款	2,871.72	2,589.70	-282.02
应付股利	67.39	-	-67.39
负债合计	32,818.59	33,154.55	335.96
盈余公积	1,170.45	1,148.15	-22.30
未分配利润	9,780.17	9,649.11	-131.06
所有者权益合计	71,704.53	71,551.17	-153.37
利润表			
营业成本	52,375.40	52,623.20	247.79
税金及附加	853.56	864.52	10.96
销售费用	4,197.90	4,040.97	-156.93
管理费用	3,938.40	4,294.34	355.94
资产减值损失	-1,324.85	-1,367.82	-42.98
其他收益	257.21	262.38	5.17
营业外收入	45.16	39.99	-5.17
利润总额	14,290.38	13,789.64	-500.74
所得税费用	3,788.00	3,676.85	-111.16
净利润	10,502.38	10,112.79	-389.59

项目	首次申报财务数据	本次申报财务数据	差异
现金流量表			
经营活动产生的现金流量净额	10,881.05	10,806.23	-74.83
投资活动产生的现金流量净额	-10,516.28	-9,741.31	774.98
筹资活动产生的现金流量净额	-4,669.36	-5,384.21	-714.85
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-129.63	-115.06	14.57
期初现金及现金等价物余额	16,528.90	16,529.03	0.13

调整事项主要包括：

(1) 影响 2017 年当期利润和净资产的调整事项包括：

1) 为更好地反映经济交易的实质，对辉山乳业不同合同的应收账款和预收账款分别列示，调增应收账款 137.21 万元，调增预收账款 137.21 万元；2) 调整跨期收入对应的销项税额，调增应收账款 226.75 万元，调增应交税费 226.75 万元；3) 对销售费用促销费用进行调整，调减其他应收款 50.00 万元，调增其他非流动资产 205.00 万元，调减销售费用 155.00 万元；4) 对 IPO 中介服务费进行调整，调减预付账款 364.97 万元，调增管理费用 364.97 万元；5) 重新复核客户返利、供应商返利金额，调增营业成本 247.79 万元，调增期初未分配利润 247.79 万元，调减其他流动资产 75.53 万元，调增存货 75.53 万元，调减其他应付款 40.53 万元，调增期初未分配利润 40.53 万元；6) 对长期挂账的预收账款进行调整，调减预收账款 30.00 万元，调增期初未分配利润 30.00 万元；7) 对代扣代缴个人社保进行重分类调整，调增其他应收款 13.94 万元，调增应付职工薪酬 13.94 万元；8) 其他事项调减其他应收款 32.98 万元，调减其他流动资产 8.33 万元，调减其他应付款 18.22 万元。

以上事项对资产减值损失、所得税等科目的影响，列示如下：

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日/2017 年度
资产减值损失	42.98
所得税费用	-111.16
递延所得税资产	247.11
应交税费	217.31
盈余公积	-22.30
期初未分配利润	-109.39

(2) 不影响 2017 年当期利润和净资产的调整事项对财务报表项目的影响:

单位: 万元

项目	金额
预付账款	-514.58
存货	13.81
其他流动资产	106.74
其他非流动资产	223.54
应付账款	263.01
其他应付款	-223.27
应付股利	-67.39
应交税费	-142.84
税金及附加	10.96
销售费用	-1.93
管理费用	-9.03
其他收益	5.17
营业外收入	-5.17

(3) 现金流量表的主要调整事项包括:

1) 信用证保证金存入及取出、收到惠商保理公司的保理借款从经营活动调整至筹资活动; 2) 将构建固定资产相关的进项税等从经营活动调整至投资活动; 3) 汇率变动对现金的影响额从经营活动调整至投资活动和汇率变动对现金的影响。

上述调整合计影响 2017 年度净利润 389.59 万元、2017 年末净资产 153.37 万元、2017 年度经营活动产生的现金流量净额 74.83 万元、2017 年度投资活动产生的现金流量净额 774.98 万元、2017 年度筹资活动产生的现金流量净额 714.85 万元, 不存在会计差错更正累积净利润影响数达到各期净利润的 20%以上, 或者累计净资产影响数达到各期末净资产的 20%以上的情形。

相关调整事项主要是由于对个别会计事项判断和计量、重分类等原因导致, 本次申报按照企业会计准则有关规定, 遵循权责发生制对有关事项进行调整, 使得财务数据更加准确, 报表列报更加合理, 相关调整事项符合《企业会计准则》的规定。

三、保荐人、发行人律师、申报会计师核查并发表意见

【核查过程】

申报会计师对上述事项采取以下核查手段：

1、针对前次申报撤回情况，查阅了撤回的申请文件，对发行人管理层及涉及前次申报相关人员进行了访谈；

2、查阅了发行人前次上市申报申请文件及差异鉴证报告，对本次申报文件和前次申报披露信息进行详细对比，核查信息披露差异原因及合理性；

3、查阅了发行人财务相关会计政策和信息披露内容，核查会计调整事项是否符合《企业会计准则》的规定，分析比较涉及的重要会计政策和会计估计差异；

4、查阅了前次申报审计调整前后的审计报告及相关董事会、股东大会文件。

【核查结论】

经核查，申报会计师认为：

1、前次申报撤回的主要原因为基于当时最新的监管政策，发行人对股份支付的会计处理进行了审计调整，此为公司内部基于战略规划所作出的调整，不涉及影响发行上市的实质性障碍。相关问题的整改措施包括重新出具审计报告并提升内控管理及会计处理水平。截至本问询函回复日，前次申报存在的股份支付审计调整已在上次审核期间完成了整改，发行人内控制度设计完善、执行有效，财务规范性良好；

2、为使投资人更容易理解报告期内发行人财务状况和经营成果的变化趋势和变化原因，本次申报对前次申报中由于个别会计事项判断和计量、重分类而导致的会计差错进行更正，使得更正后的财务信息更加准确、完整，本次会计差错更正对 2017 年度的净利润及净资产影响均未超过 20%，未出现重大差异情况，会计处理的调整均符合《企业会计准则》的规定。

问题 7.关于客户集中度与关联交易

申报文件显示：

（1）报告期内，发行人前五大客户的销售收入占主营业务收入的比重为 91.06%、89.33%、89.58%和 90.07%，对伊利的销售收入占主营业务收入的比重为 75.67%、74.44%、73.13%和 76.24%。2015 年，伊利通过增资持有新巨丰有限 20%的股权，后经过对外转让股权目前持有发行人 4.80%的股份。发行人与伊利的销售构成关联交易。

（2）发行人 2019 年第二大和第三大客户分别为新希望乳业和夏进乳业，根据新希望乳业 2020 年 7 月 30 日的公告，新希望乳业已完成收购夏进乳业的控制权，但该事项在报告期外，未进行同一控制合并计算。此外，新希望集团副董事长王航实际控制的苏州厚齐持有发行人 10.26%的股份。

（3）发行人为加强资金周转效率将部分伊利的应收账款向伊利子公司惠商商业保理有限公司办理保理业务，保理款计入关联方资金拆入。报告期内，发行人资金拆入金额分别为 54.9 万元、241.2 万元、1,379.1 万元、781.8 万元。

请发行人：

（1）说明与伊利、新希望乳业、夏进乳业在销售政策、信用政策、返利条款、结算方式与其他客户相比是否存在显著差异，结合伊利、新希望乳业、夏进乳业无菌包装采购供应商及采购比例、客户获取方式、发行人产品与竞争对手的单价、产品质量衡量指标等对比情况，进一步分析并披露发行人客户集中度较高的原因和合理性，伊利等主要客户是否设置排他性合作条款，是否存在通过绑定销售买断发行人产能的情形，是否符合行业特性，是否对主要客户存在重大业务依赖。伊利向公司采购辊式无菌包装数量呈持续增长趋势是否与其经营规模和行业趋势一致。

（2）结合产品类型、面向市场范围、业务开拓能力、与主要客户合作条款约定等，说明公司主要客户集中度明显高于竞争对手纷美包装的原因，未来客户集中度的变化趋势，是否与下游客户经营集中度趋势保持一致。

（3）说明夏进乳业的具体情况、被收购前与新希望乳业的关系，并比照伊利补充披露发行人与新希望乳业、夏进的交易情况。

（4）结合保理合同权利义务约定和保理业务成本费用的匹配性等，补充披露发行

人通过应收账款保理业务形成拆借资金的具体情况，包括业务流程、成本费率、期限，办理保理业务是否与发行人业务强制绑定或约定最低额度，是否存在保理费率大幅上涨的风险，该模式的合法合规性、是否符合行业特点，对报告期内发行人财务状况和经营成果的影响。

（5）说明报告期内关联交易的公允性、必要性、合理性、持续性，是否存在通过关联交易调节收入利润或成本费用的情形，是否存在利益输送的情形，是否影响发行人的经营独立性。

请保荐人、发行人律师、申报会计师发表明确意见，并说明按照《深圳证券交易所创业板股票首次公开发行上市审核问答》问题 7 的要求对发行人客户集中度较高进行核查的过程、依据和结论，按照中国证监会《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》问题 16 的要求对问题（3）-（5）进行核查的过程、依据和结论。

回复：

【说明与分析】

一、说明与伊利、新希望乳业、夏进乳业在销售政策、信用政策、返利条款、结算方式与其他客户相比是否存在显著差异，结合伊利、新希望乳业、夏进乳业无菌包装采购供应商及采购比例、客户获取方式、发行人产品与竞争对手的单价、产品质量衡量指标等对比情况，进一步分析并披露发行人客户集中度较高的原因和合理性，伊利等主要客户是否设置排他性合作条款，是否存在通过绑定销售买断发行人产能的情形，是否符合行业特性，是否对主要客户存在重大业务依赖。伊利向公司采购辊式无菌包装数量呈持续增长趋势是否与其经营规模和行业趋势一致

（一）公司对伊利、新希望乳业、夏进乳业在销售政策、信用政策、返利条款、结算方式情况与其他主要客户相比不存在显著差异

截至本问询函回复报告出具日，公司对伊利、新希望乳业、夏进乳业与其他主要客户的销售政策、信用政策、返利条款、结算方式情况对比如下：

项目	销售政策	信用政策	返利政策	结算方式
伊利	签订年度销售框架协议的基础上，根据具体订单进行日常销售	货到验收合格并收到发票后付 6 个月的银行承兑汇票或在 45 天内付 3 个月的银行承兑汇票或	无	电汇或票据，以电汇为主

		货到验收合格并收到发票后在 90 天内付银行电汇		
新希望		每批次产品验收合格后 30 个工作日内，货到验收合格产品以电汇一次性付清	当达到一定采购量，给与包材形式返利	电汇
夏进乳业		货到验收合格票到 5 个工作日内，以电汇形式支付	根据当年采购规模，给与价格优惠	电汇
王老吉		货物发出工厂，收到乙方发票后 60 天内结清货款	无	电汇或票据，以票据为主
辉山乳业		货物发出工厂，收到乙方发票后 45 天内结清货款	无	电汇
欧亚乳业		货物发出工厂，收到乙方发票后 60 天内结清货款	当达到一定采购量，给与包材形式返利	电汇
天津海河		货到验收合格并收到发票后 60 天电汇	当达到一定采购量，给与包材形式返利	电汇
温氏		货到验收合格并收到发票后 30 天内电汇	当达到一定采购量，给与包材形式返利	电汇
淮南益益		货到验收合格并收到发票后 90 天	当达到一定采购量，给与价格优惠	电汇或票据，以票据为主

发行人对伊利、新希望乳业、夏进乳业与其他主要客户均采用签订年度销售框架协议的销售政策，具有一致性；发行人对伊利、新希望乳业、夏进乳业与其他主要客户的信用政策均为货到验收合格并收到发票后的 0-90 天内回款，具有合理性；发行人与伊利、王老吉、辉山等客户不存在返利政策，与新希望、夏进和欧亚乳业等客户根据销售量情况和商业议标情况协商制定了返利政策，具有合理性；发行人对伊利、新希望乳业、夏进乳业与其他主要客户的结算方式为电汇或票据，具有一致性。

综上，发行人与伊利、新希望乳业、夏进乳业与其他主要客户在销售政策、信用政策、返利政策及结算方式等方面不存在重大差异。

（二）结合伊利、新希望乳业、夏进乳业无菌包装采购供应商及采购比例、客户获取方式、发行人产品与竞争对手的单价、产品质量衡量指标等对比情况，进一步分析并披露发行人客户集中度较高的原因和合理性

2017 年度、2018 年度、2019 年度和 2020 年 1-9 月，公司前五大客户占主营业务

收入的比例分别为 91.85%、91.29%、91.78%和 89.61%，其中对伊利的销售收入占主营业务收入的比例分别为 75.67%、74.44%、73.13%和 72.18%，占比较高。

报告期内，公司下游中国液态奶行业和无菌包装液态奶行业均呈现集中度较高的特点，而液态奶行业的无菌包装供应商亦高度集中，公司和主要客户系相互依存的合作关系，因此公司客户集中度高符合行业特点，不存在下游行业较为分散而公司自身客户较为集中的情况，具有较强的商业合理性。

公司经过多年探索和积极实践，在无菌包装生产工艺领域积累了先进的理论与实践基础，与伊利、新希望等液态奶行业龙头均建立了长期的历史合作关系，相关业务具有较强的稳定性和持续性，客户集中度高不会对公司持续经营能力构成重大不利影响。

公司获取伊利等主要客户业务时，均采用招、投标等公开、公平的手段或方式，产品定价公允，公司拥有完整的技术、采购、生产、销售及管理团队，具备独立面向市场获取业务的能力。

1、客户集中度较高符合中国液态奶行业和无菌包装液态奶行业高行业集中度的竞争特点，不存在下游行业较为分散而公司自身客户较为集中的情况

（1）中国液态奶行业集中度情况

中国液态奶行业的主要竞争者为伊利、蒙牛等知名生产商。2017 年、2018 年和 2019 年，中国液态奶市场呈现集中度不断提高的特征，最大的两家液态奶生产商伊利和蒙牛所占市场份额的总和分别为 45.7%、55.6%和 62.8%，伊利作为行业龙头市场占有率分别为 23.4%、29.2%和 32.7%。因此，中国液态奶市场集中度较高属于行业普遍特征。

近三年，伊利和蒙牛液态奶市场份额增长率远高于同行业其他公司，行业集中度提升趋势明显。根据 Ipsos 市场调研报告，2017 年、2018 年和 2019 年，中国液态奶销售金额分别为 2,380 亿元、2,250 亿元和 2,256 亿元。2018 年，除伊利和蒙牛外的液态奶市场容量下滑 293 亿元，而伊利增长 99 亿元，蒙牛增长 64 亿元。2019 年，除伊利和蒙牛外的液态奶市场容量下滑 160 亿元，而伊利增长 81 亿元，蒙牛增长 85 亿元。

2017 年-2019 年中国液奶市场主要厂商销售额及占比情况

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	金额 (亿元)	占比	金额 (亿元)	占比	金额 (亿元)	占比
伊利	557.7	23.4%	656.8	29.2%	737.6	32.7%
蒙牛	530.2	22.3%	593.9	26.4%	678.8	30.1%
其他	1,292.2	54.3%	999.5	44.4%	839.6	37.2%
合计	2,380.1	100.0%	2,250.2	100.0%	2,256.0	100.0%

资料来源：伊利、蒙牛等公司年度报告、益普索研究报告

(2) 中国无菌包装液态奶行业集中度情况

无菌包装液态奶定位相较塑料装、桶装液态奶更为高端，因此品牌效应更强、行业龙头的集中度更为明显。中国无菌包装液态奶行业的主要竞争者仍为伊利、蒙牛等知名生产商。2017 年、2018 年和 2019 年，中国无菌包装液态奶市场亦呈现集中度不断提高的特征，伊利和蒙牛使用的无菌包装液态奶所占市场份额的总和分别为 58.9%、60.1% 和 61.6%，伊利作为行业龙头市场占有率分别为 32.2%、33.5%和 34.9%。因此，中国无菌包装液态奶市场集中度较高属于行业普遍特征。

2017 年-2019 年中国无菌包装液奶市场主要厂商销售额及占比情况

项目	2017 年		2018 年		2019 年	
	金额 (亿元)	占比	金额 (亿元)	占比	金额 (亿元)	占比
伊利	399.9	32.2%	451.8	33.5%	501.5	34.9%
蒙牛	331.4	26.7%	357.9	26.6%	383.0	26.7%
其他	511.5	41.1%	537.9	39.9%	551.6	38.4%
合计	1,242.8	100.0%	1,347.6	100.0%	1,436.1	100.0%

资料来源：伊利、蒙牛等公司年度报告、益普索研究报告

综上所述，伊利、蒙牛等行业龙头集聚效应较强，中国液态奶行业和无菌包装液态奶行业均呈现行业集中度较高的特征，因此不存在公司下游行业较为分散而公司自身客户较为集中的情况。

2、同行业上市公司亦存在客户集中度高的情形

发行人同行业可比上市公司中奥瑞金、宝钢包装、珠海中富、昇兴股份等公司主要从事非乳制品饮料包装行业，主要产品类型和下游市场与发行人所属的乳制品行业不重

合，因此此处行业集中度分析将上述公司剔除，主要采用与乳制品行业的上游上市供应商对比分析。

公司	可比性	指标	2019 年	2018 年	2017 年
纷美包装 (0468.HK)	乳制品及非碳酸软 饮料无菌包装材料	乳制品相关收入占比	82.00%	84.40%	85.80%
		前五大客户收入占比	61.50%	60.00%	61.90%
		第一大客户收入占境内比例	N/A	73.28%	73.25%
科拓生物 (300858.SZ)	乳制品复配食品添加剂、食用益生菌制品以及动植物微生物生态制剂	乳制品相关收入占比	85.30%	85.15%	87.88%
		前五大客户收入占比	86.80%	88.15%	92.88%
		第一大客户收入占比	73.90%	74.14%	80.99%
新巨丰	液态奶及非碳酸软 饮料无菌包装	乳制品相关收入占比	96.84%	96.41%	94.77%
		前五大客户收入占比	91.78%	91.29%	91.85%
		第一大客户收入占比	73.13%	74.44%	75.67%

资料来源：上市公司年报及招股说明书，已合并新希望乳业和夏进乳业

由上表可知，鉴于乳制品行业的高行业集中度特征，乳制品行业的上游供应商亦呈现出较高的客户集中度，公司与同行业公司的集中度特征一致。

3、发行人与伊利属于互相依存的长期战略合作关系，业务具有较强的稳定性和持续性

(1) 发行人与伊利合作十余年，是伊利重要的包材供应商，双方合作关系稳定

伊利是液态奶行业龙头企业，且伊利的液态奶市场份额呈逐年上升趋势。发行人从 2009 年开始与伊利合作，至今与伊利已有 11 年的合作历史。近年伊利向发行人的采购量随着伊利液态奶销量增长而稳步提升。发行人是伊利国内第一大无菌包装供应商，双方合作关系稳定。

(2) 伊利战略投资入股发行人，双方合作关系进一步深化和升级

在双方长期稳定合作的基础上，为“优化包装材料供应商体系、降低公司的包装成本、实现公司与上下游产业协同发展、提升公司竞争力、促进无菌包装材料市场的良性发展”（内容源于伊利第八届董事会临时会议决议公告），伊利战略入股新巨丰有限。双

方以公司股权为纽带，合作关系得到进一步深化和升级。

在双方长期合作的基础上，发行人与伊利于 2017 年签署了有效期为十年的战略合作框架协议，进一步巩固了双方长期合作关系，明确了公司的长期供应保障与产能匹配和伊利的长期采购保障。

（3）国内纸质无菌包装行业进口替代趋势，是双方长期、稳定的合作的基础

国内纸质无菌包装行业具有外资主导，市场集中的特点。其中利乐公司是全球最大的纸质无菌包装企业，2019 年全球市场份额 63%以上。由于国内液态奶企业从灌装机到纸质无菌包装产品均高度依赖利乐公司，从而在合作中往往处于弱势地位。从伊利角度，多元化纸质无菌包装供应商结构，降低采购成本，需要选择国内主供应商，实施进口替代，降低对外资供应商依赖。但国内纸质无菌包装供应商数量少，从质量、产能保证等方面考虑选择有限。对于辊式无菌包装供应商，鉴于同行业无菌包装企业纷美包装主要产能供应蒙牛，伊利从而选择与发行人合作。发行人从 2009 年进入伊利合格供应商名录，到目前已成为伊利辊式无菌包装的主供应商之一，符合行业进口替代趋势。

（4）发行人优质的产品质量和服务，是双方长期、稳定合作关系的前提

对于伊利而言，其自身盈利能力较强，考虑到伊利液态奶消费群体的广泛性和品牌的影响力，其选择供应商首要标准是产品质量的稳定和可靠性，采购价格并不是关注的首要因素。发行人从 2009 年开始进入伊利合格供应商名录，至今与伊利已有近 11 年的合作历史，凭借其稳定的产品质量、快速的服务响应速度，伊利不断加大对发行人的采购规模，目前发行人已成为伊利的核心供应商之一。这表明发行人产品经受了伊利长期和严格的考验，值得信赖，这是双方长期、稳定合作关系的前提。

（5）纸质无菌包装产品是液态奶保质的核心，决定了液态奶客户与纸质无菌包装供应商长期合作是行业惯例

纸质无菌包装产品，技术含量较高，其与液态奶直接接触，可以有效保存营养成分，遮光、隔热，是保证液态奶无需冷藏、保质期长的核心。出于食品卫生安全考虑以及自身市场计划的配合，国内液态奶主要客户选定纸质无菌包装供应商对产品质量的稳定性、交付的及时性有着严苛的标准。一般选择一家无菌包装供应商需要经过严格的检测和审批流程，从小批量测试到大批量采购一般需 2-3 年时间。一旦选定便会长期合作，不会轻易中断与现有供应商的合作关系或更换已经稳定使用的无菌包装产品。从而基于行业

惯例，液态奶客户一般与无菌包装供应商均签订长期框架合同，保持稳定合作关系。

4、公司主要采用招、投标等公开、公平的市场化方式获取业务，客户集中度高不影响公司的独立性和公司独立面向市场获取业务的能力

公司与伊利的销售业务虽构成关联交易，但伊利作为公司股东，未向公司推荐或提名董事、监事人选，公司的产供销体系、人事管理等各项日常生产经营均独立进行，公司获取伊利的业务时，均采用招、投标等公开、公平的市场化手段或方式，产品定价公允、合理，公司的高客户集中度系受行业特点的影响形成，不会对公司的独立性产生不利影响。伊利战略性入股发行人前后和伊利转让发行人部分股份前后，伊利与发行人的业务模式、交易情况等均未发生明显变化，双方合作保持稳定。

此外，通过多年来在行业内稳步发展，公司培养了一支经验丰富的核心技术、采购、生产、销售及管理团队，具备独立面向市场获取业务的能力。

5、报告期内公司不断多元化客户结构，降低客户集中度较高风险

报告期前三年，公司对伊利的销售收入占比呈逐年下降趋势，客户集中度风险有所降低。报告期内，公司的主要客户均为全国知名品牌或省级龙头乳业企业，随着公司规模不断扩大，公司积极多元化客户结构，主要措施如下：

（1）公司积极挖掘现有客户潜力，拓展已有客户的销售规模

公司积极拓展现有优质客户的市场潜力，大部分优质客户销售收入在报告期内逐年增加，具有代表性的客户如下：

单位：万元

客户名称	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
新希望乳业股份有限公司	4,214.52	4,408.09	2,872.36	602.07
广泽乳业有限公司	1,215.27	1,563.94	1,400.37	782.55
云南欧亚乳业有限公司	1,232.43	2,052.05	1,674.43	1,511.54
山西古城乳业集团有限公司	783.47	840.22	460.45	400.70
PT. GRAFITECINDO CIPTAPRIMA	1,123.96	899.44	-	-

注：此处新希望的销售金额不包含对夏进乳业的销售金额

(2) 利用已有的市场口碑，积极拓展新客户

截至本招股说明书签署日，公司新客户拓展情况良好，客户结构进一步多元化，具体如下：

单位：万元

客户名称	报告期内新客户开拓时间	2020年1-9月销售金额	2019年销售金额	2018年销售金额	2017年销售金额
加多宝（中国）饮料有限公司	2018年10月	52.25	221.77	33.30	0
广西叶茂食品有限责任公司	2019年1月	0	11.22	0	0
甘肃三元乳业有限公司	2018年7月	0	4.85	42.09	0
黑龙江完达山阳光乳业有限公司	2019年1月	179.32	141.17	0	0
青海天露乳业有限公司	2019年10月	5.45	5.77	0	0
山西九牛牧业股份有限公司	2019年1月	98.51	38.15	0	0
天津海河乳业有限公司	2019年11月	894.63	34.24	0	0
山东亚奥特乳业有限公司	2020年2月	33.52	0	0	0

除上述已开始供货或已签订合同的客户外，公司亦在积极开发部分龙头客户，部分合作已进入试机阶段。

6、发行人在主要客户的无菌包装供应商中均占据了相对重要的地位，合作良好稳定

报告期内，伊利、新希望乳业、夏进乳业采购发行人及其他供应商产品的情况如下：

客户名称	供应商	2020年1-9月	2019年	2018年	2017年	产品质量指标	业务获取方式
		采购占比	采购占比	采购占比	采购占比		
伊利	新巨丰	约 18%-23%	约 17%-22%	约 17%-22%	约 17%-22%	均满足伊利《液体食品无菌包装用纸基复合材料质量标准》	招投标及商务洽谈
	利乐	约 48%-53%	约 51%-56%	约 49%-54%	约 51%-56%		
	SIG	约 14%-19%	约 16%-21%	约 18%-23%	约 18%-23%		
	其他	约 10%-15%	约 6%-11%	约 6%-11%	约 5%-10%		
新希望乳业	新巨丰	约 35%-40%	约 23%-28%	约 15%-20%	约 2%-7%	均符合《液体食品无菌包装用纸基复合材料	商务议标
	利乐	16%-21%	约 22%-27%	约 25%-30%	约 28%-33%		

	SIG	约 1%-6%	约 5%-10%	约 5%-10%	约 6%-11%	料》(GB/T 18192-2008)、《液体食品包装用塑料复合膜、袋》(GB/T19741-2005)	
	纷美	约 38%-43%	约 39%-44%	约 44%-49%	约 54%-59%		
夏进乳业	新巨丰	约 46%-51%	约 44%-49%	约 43%-48%	约 47%-52%	均符合《液体食品无菌包装用纸基复合材料》(GB/T 18192-2008)、《液体食品包装用塑料复合膜、袋》(GB/T 19741-2005)	商务议标
	利乐	约 2%-7%	约 3%-8%	约 3%-8%	约 11%-16%		
	SIG	约 30%-35%	约 16%-21%	约 16%-21%	约 12%-17%		
	纷美	约 12%-17%	约 28%-33%	约 28%-33%	约 20%-25%		

资料来源：益普索研究报告，上述新希望采购金额未包含夏进乳业采购金额

由上可知，发行人在伊利、夏进等下游主要客户报告期内的无菌包装材料采购量均占据了一定比例，合作良好稳定。发行人报告期内与新希望乳业的合作规模增长较快，主要系公司 2017 年进入新希望乳业合格供应商名录，初始合作规模较小，2018 年公司稳定良好的产品质量得到新希望乳业认可后业务增长迅速，此外新希望乳业的销售规模增长较快，双方业务合作规模增长与新希望乳业经营规模增长情况相匹配。

发行人与主要客户的业务获取方式均为招投标或商业议标等市场化方式，产品质量指标均满足客户的标准，与同行业公司具有一致性。发行人在主要客户的供应链地位占据了相对重要的地位，下游主要客户作为行业龙头，对发行人亦存在相互依存和采购集中度较高的情况，因此发行人客户集中度较高的情况符合行业特点，具有合理性和稳定性。

发行人在各主要客户均占据了相对重要的无菌包装供应商地位，不存在在伊利的采购占比较高，而在新希望乳业、夏进乳业等其他主要客户采购占比较低导致集中度较高的情况。

7、发行人产品与主要竞争对手利乐、纷美包装等在发行人主要客户伊利、新希望乳业的销售价格具有可比性，发行人不存在向主要客户低价销售产品使得客户集中度较高的情形

由于发行人所处行业对销售单价极其敏感，主要客户与发行人和其他供应商的商业议标均在价格不公开的情况下进行，下游客户其他供应商报价属于商业机密，无法获取具体产品价格数据。

在无菌包装材料行业进口替代的背景下，发行人作为我国内资控股第一大无菌包装

材料供应商，向伊利的销售价格与纷美包装向伊利的销售价格具有可比性，而低于利乐向伊利的销售价格。发行人通过加强公司生产管控的成本优势确定定价策略，进一步增强公司的产品竞争力，实现进口替代具有合理性。

通过查询新希望公开信息，发行人与主要竞争对手在新希望乳业的销售价格情况对比如下：

项目	2019 年	2018 年	2017 年
新希望乳业包材平均采购价格	N/A	上半年为 0.19 元/只	0.19 元/只
发行人价格	无菌砖包 250ML(B/S): 0.190 元/只；无菌砖包 200ML: 0.185 元/只； 无菌砖包 200ML 学生 奶: 0.178 元/只；无 菌枕 250ml: 0.168 元 /只；无菌枕 500ml: 0.2578 元/只；无菌钻 包（非金属）200ml: 0.210 元/只；无菌钻 包（非金属）250ml: 0.220 元/只等（合同 含税金额）	无菌砖包 250ML(B/S): 0.1935 元/只；无菌砖包 200ML: 0.189 元/只； 无菌枕 250ml: 0.172 元/只；无菌枕 500ml: 0.260 元/只；无菌钻 包（非金属）200ml: 0.210 元/只；无菌钻 包（非金属）250ml: 0.220 元/只等（合同 含税金额）	无菌砖包 250ML(B/S): 0.1935 元/只；无菌砖包 200ML: 0.189 元/只； 无菌枕 250ml: 0.172 元/只等（合同含税金 额）
纷美包装价格	N/A	N/A	无菌砖包 250ML: 0.194 元/只；无菌砖 包 200ML: 0.189 元/ 只；无菌砖包 200ML 学生奶: 0.180 元/只； 无菌枕包 250ML: 0.168 元/只等（合同 含税金额）

资料来源：新希望乳业招股说明书、年度报告等公开资料

由上可知，发行人 2017 年向新希望乳业的销售价格与纷美包装向新希望乳业的销售价格具有可比性；2018 年、2019 年发行人向新希望乳业的销售价格未发生重大变化，具有稳定性。

综上，发行人产品与主要竞争对手利乐、纷美等在发行人主要客户伊利、新希望乳业的销售价格具有可比性，发行人不存在向主要客户低价销售产品使得客户集中度较高的情形。

（三）伊利等主要客户未设置排他性合作条款，不存在通过绑定销售买断发行人产能的情形，符合行业特性，对主要客户不存在重大业务依赖。

1、报告期内，发行人与伊利等主要客户不存在设置排他性合作条款

报告期内，发行人与伊利等主要客户均签订了年度框架协议，就当年的合作内容、交易价格、结算方式等进行了约定。相关协议均仅涉及发行人与客户及其子公司的合作事项，不存在设置排他性合作条款的情形。

2、发行人不存在通过绑定销售买断发行人产能的情形

报告期内，公司与主要客户通常根据以往执行价格、对客户生产投入、响应速度、产品品质稳定性等因素以及客户的采购计划综合考虑，通过招投标、商业谈判等方式签订销售框架协议，上述协议均为非排他性的合作协议，不存在通过绑定销售买断发行人产能的情形。

3、发行人与伊利等主要客户的业务合作符合行业特性

在无菌包装材料领域大力推进进口替代的背景下，发行人与伊利、新希望乳业、夏进乳业等主要客户通过招投标和商业议标等方式达成合作条协议，有利于下游客户降低对外资供应商依赖，多元化供应商结构，合作协议均为年度框架销售协议，不存在约束性条款，其具体条款内容均为行业内对产品质量、交付验收、运费承担、结算付款方式等事项的常用约定条款，符合行业特性。

4、发行人与主要客户相互依存，不存在重大业务依赖

在目前国内纸质无菌包装行业进口替代趋势下，发行人与伊利、新希望乳业、夏进乳业等主要客户建立了稳定良好的合作关系。由于发行人下游客户所在的乳制品行业市场集中度高，包括纷美包装、科拓生物等乳制品上游行业均存在一定客户集中度较高的情况，报告期内公司对主要客户的销售占比较高具有商业合理性，且因主要客户均为下游行业龙头，经营的稳定性较好，公司对主要客户的销售占比不会对公司持续经营造成重大不利影响。

发行人作为我国内资控股第一大无菌包装供应商，具有较为稳定的市场地位，与下游主要客户的合作为市场化商业议标的结果，发行人与主要客户相互依存，不存在重大业务依赖的情况。

(四)伊利向公司采购辊式无菌包装数量呈持续增长趋势与其经营规模和行业趋势一致

1、伊利向公司采购辊式无菌包装数量呈持续增长趋势与其经营规模具有一致性

报告期内，伊利向发行人采购辊式无菌包装数量和伊利营业收入对比如下：

项目	2020 年 1-9 月	2019 年	2018 年	2017 年
伊利向发行人采购无菌包装数量（亿包）	39.40	47.18	42.66	38.49
增长率	-	10.60%	10.83%	-
伊利营业收入（亿元）	737.70	902.23	795.53	680.58
增长率	-	13.41%	16.89%	-

由上表可知，伊利向发行人采购辊式无菌包装数量呈持续增长的趋势，且与伊利持续增长的经营规模趋势基本一致，具有合理性。

2、伊利向公司采购辊式无菌包装数量呈持续增长趋势与行业趋势具有一致性

报告期内，伊利向发行人采购辊式无菌包装数量和液态奶行业增长规模对比如下：

项目	2020 年 1-9 月	2019 年	2018 年	2017 年
伊利向发行人采购无菌包装数量（亿包）（a）	39.40	47.18	42.66	38.49
中国无菌纸包装液奶市场销售金额（亿元）（b）	-	1,436.12	1,347.67	1,242.73
a/b	-	0.0329	0.0317	0.0310

由上表可知，伊利向发行人采购辊式无菌包装数量与中国无菌纸包装液奶市场销售金额的比例基本稳定，伊利向发行人采购辊式无菌包装数量的持续增长趋势与液态奶行业增长趋势基本一致，具有合理性。

综上，利向公司采购辊式无菌包装数量呈持续增长趋势与其经营规模和行业趋势一致。

二、结合产品类型、面向市场范围、业务开拓能力、与主要客户合作条款约定等，说明公司主要客户集中度明显高于竞争对手纷美包装的原因，未来客户集中度的变化趋势，是否与下游客户经营集中度趋势保持一致

（一）发行人总体客户集中度较纷美包装高，但与纷美包装的境内业务集中度相近

发行人总体客户集中度较纷美包装高，但纷美包装境外收入占比较高，若剔除境外业务，2017 年和 2018 年，纷美包装的境内业务客户集中度分别为 73.25%和 73.28%，占比与发行人接近。具体如下：

公司	指标	2019 年	2018 年	2017 年
纷美包装 (0468.HK)	乳制品相关收入占比	82.00%	84.40%	85.80%
	前五大客户收入占比	61.50%	60.00%	61.90%
	第一大客户收入占境内比例	N/A	73.28%	73.25%
新巨丰	乳制品相关收入占比	96.84%	96.41%	94.77%
	前五大客户收入占比	91.78%	91.29%	91.85%
	第一大客户收入占比	73.13%	74.44%	75.67%

注：资料来源于纷美包装年度报告；由于纷美包装 2019 年末披露第一大客户占比，因此无法计算第一大客户收入占境内收入比例

(二) 发行人与纷美包装产品类型、面向市场范围、业务开拓能力、与主要客户合作条款约定等方面的比较

1、发行人与纷美包装产品类型接近

纷美包装生产的无菌包装产品包括辊式和胚式，公司主要产品为辊式无菌包装，公司和纷美包装的产品类型具体如下：

公司名称	辊式			胚式
	砖包	钻石包	枕包	
纷美包装	125ml、200ml、250ml、1000ml	200ml、250ml	200ml、250ml、500ml、1000ml	200ml、250ml
新巨丰	200ml、250ml、1000ml	200ml、250ml	200ml、250ml、500ml	无

注：纷美包装的产品类型摘自其官方网站

公司和纷美包装的辊式无菌包装主要产品种类差异较小。此外，纷美包装从事胚式无菌包装，而公司目前未进入胚式无菌包装领域。

2、发行人与纷美包装无菌包装产品均主要用于液态奶客户

面向市场范围方面，发行人和纷美包装的主要产品无菌包装主要客户群体均为下游液态奶企业，但发行人液态奶客户收入占比较纷美包装高，具体如下：

公司名称	2019 年	2018 年	2017 年
纷美包装	82.00%	84.40%	85.80%
新巨丰	96.84%	96.41%	94.77%

资料来源：纷美包装年度报告等公开资料

发行人液态奶客户收入占比较高，主要原因系国内液态奶行业集中度高，相较于非碳酸饮料市场份额更大。发行人集中生产和销售资源，聚焦于市场容量和集中度更高的

液态奶领域，有利于增强公司竞争力，提高盈利能力。

3、发行人与纷美包装均可以独立开拓境内外业务

业务开拓能力方面，发行人与纷美包装均可以独立开拓境内外业务。报告期内，发行人客户数量呈现快速增长的趋势，客户数量及增长情况如下：

年度	2020 年 9 月末	2019 年末	2018 年末	2017 年末
客户数量（家）	135	125	119	109
本年/本期新增客户数量	10	6	10	7

报告期内，公司不断加大客户开拓，新增客户包括椰树集团有限公司、加多宝（中国）饮料有限公司、甘肃三元乳业有限公司、天津海河乳业有限公司、青海天露乳业有限责任公司、山西九牛牧业股份有限公司等知名液态奶和非碳酸饮料企业。

发行人主要客户集中在国内，国外收入占比较低。而纷美包装因成立时间较长，较早布局境外市场，因此境外收入占比较高。发行人与纷美包装境外收入占比情况如下：

公司名称	2019 年	2018 年	2017 年
纷美包装	32.24%	39.92%	33.77%
新巨丰	0.97%	0.13%	0.53%

资料来源：纷美包装年度报告等公开资料

发行人已在新加坡设立子公司布局海外市场，境外销售团队正在搭建，积极拓展境外业务，将进一步降低客户集中度，发行人与纷美包装均可以独立开拓境内外业务。

4、发行人与主要客户合作条款中均未约定排他性条款

发行人与纷美包装向下游客户销售无菌包装时大多签订年度框架协议，对采购产品种类、采购单价等情况进行约定，签订的年度框架协议均为非排他性的合作协议。

（三）未来客户集中度的变化趋势，与下游客户经营集中度趋势保持一致

1、近三年发行人积极开拓新客户，客户集中度有所降低

报告期内，发行人对伊利的销售收入占主营业务收入的比例分别为 75.67%、74.44%、73.13%和 72.18%。2017 年至 2019 年，发行人的客户集中度呈现下降趋势。2020 年前三季度受新冠肺炎疫情影响，液态奶龙头企业具有更强的抗压能力，生产受疫情影响更小，导致公司客户集中度提高；此外提高了人民群众对营养和身体健康的关

注度，牛奶等基础营养食品消费提升，这一消费观念的改变进一步增加了液态奶集中度，也导致公司客户集中度提高。公司积极开拓境内外新客户，未来客户集中度将逐渐下降。

2、下游液态奶行业集中度高，且呈现不断上升的趋势，与发行人客户集中度高保持一致

中国液态奶行业的主要竞争者为伊利、蒙牛等知名生产商。2017年、2018年和2019年，中国液态奶市场呈现集中度不断提高的特征，最大的两家液态奶生产商伊利和蒙牛所占市场份额的总和分别为45.7%、55.6%和62.8%，伊利作为行业龙头市场占有率分别为23.4%、29.2%和32.7%。因此，中国液态奶市场集中度较高属于行业普遍特征。

近三年，伊利和蒙牛液态奶市场份额增长率远高于同行业其他公司，行业集中度提升趋势明显。2017年、2018年和2019年，中国液态奶销售金额分别为2,380亿元、2,250亿元和2,256亿元。2018年，除伊利和蒙牛外的液态奶市场容量下滑293亿元，而伊利增长99亿元，蒙牛增长64亿元。2019年，除伊利和蒙牛外的液态奶市场容量下滑160亿元，而伊利增长81亿元，蒙牛增长85亿元。

2017年-2019年中国液奶市场主要厂商销售额及占比情况

项目	2017年		2018年		2019年	
	金额 (亿元)	占比	金额 (亿元)	占比	金额 (亿元)	占比
伊利	557.7	23.4%	656.8	29.2%	737.6	32.7%
蒙牛	530.2	22.3%	593.9	26.4%	678.8	30.1%
其他	1,292.2	54.3%	999.5	44.4%	839.6	37.2%
合计	2,380.1	100.0%	2,250.2	100.0%	2,256.0	100.0%

资料来源：伊利、蒙牛等公司年度报告等

因此，发行人客户集中符合下游乳业企业行业集中度高的特点。

三、说明夏进乳业的具体情况、被收购前与新希望乳业的关系，并比照伊利补充披露发行人与新希望乳业、夏进的交易情况。

（一）夏进乳业具体情况

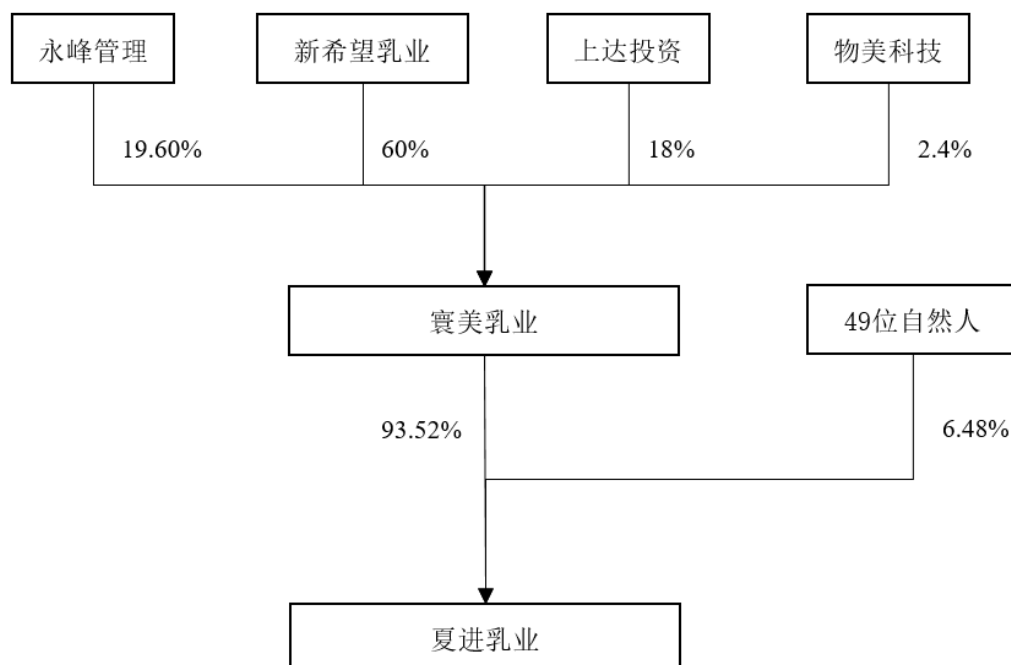
公司名称	宁夏夏进乳业集团股份有限公司
成立时间	1992年9月23日
注册资本	22500.00万元人民币

注册地址	宁夏回族自治区吴忠市金积工业园区		
主要生产经营地	宁夏回族自治区吴忠市金积工业园区		
主营业务	乳制品及含乳饮料的研发、生产和销售		
简要财务数据	项目	2019-11-30/2019 年 1-11 月 (万元)	2018-12-31/2018 年度 (万元)
	总资产	67,016.58	64,876.67
	净资产	32,275.02	35,330.31
	营业收入	132,142.43	139,572.63
	净利润	11,290.20	9,101.11

注：上述财务数据来源于上市公司公告。

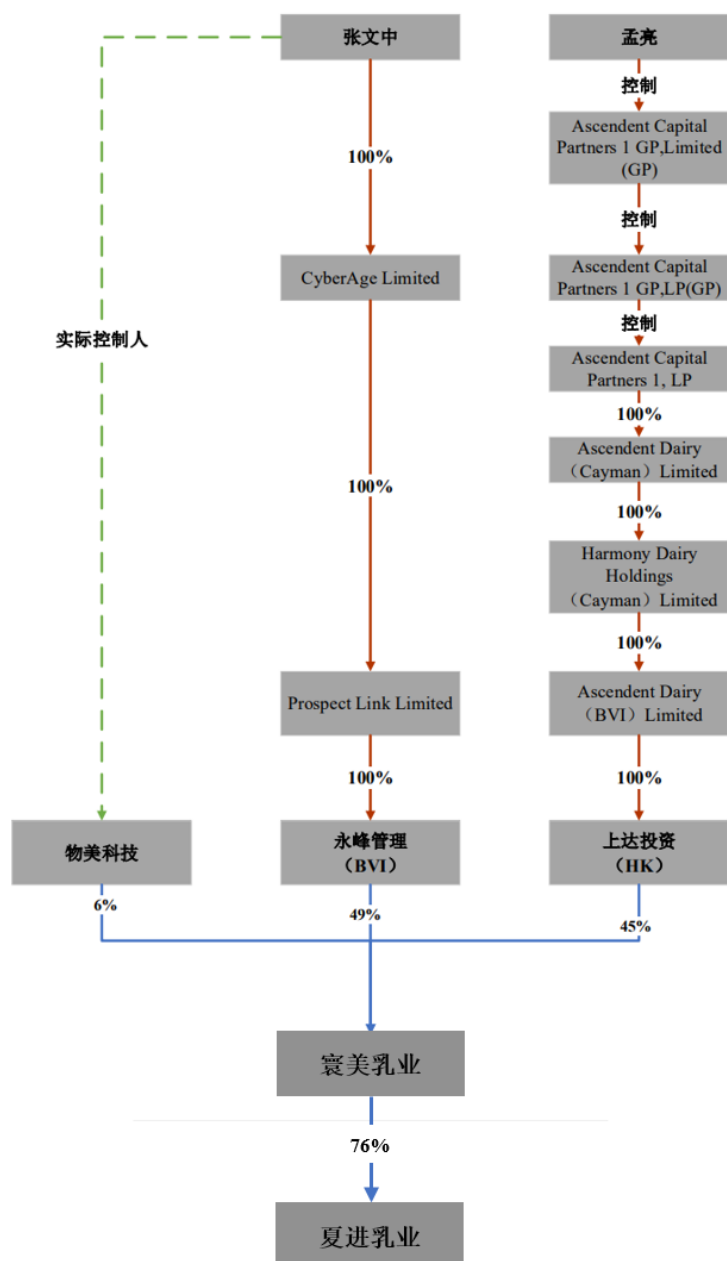
2020 年 5 月，新希望乳业召开董事会和股东大会，分别通过了现金收购夏进乳业的控股股东寰美乳业 60%股权的决议。2020 年 7 月，新希望乳业已完成上述收购的股权转让价款支付以及寰美乳业股权转让工商变更登记，夏进乳业成为新希望乳业的控股子公司。

收购完成后，夏进乳业的股权结构情况如下：



（二）被收购前与新希望乳业的关系

本次收购完成前，夏进乳业的股权情况如下：



本次收购完成前，夏进乳业的实际控制人为张文中，新希望乳业与夏进乳业不存在持股关系，不存在董监高交叉任职的情况，双方不存在关联关系。

（三）比照伊利补充披露发行人与新希望乳业、夏进的交易情况

发行人与新希望乳业、夏进乳业的相关交易情况具体如下：

1、公司与新希望乳业、夏进乳业的合作历史

（1）与新希望乳业的合作历史

新希望乳业是中国领先的大型综合乳制品供应商之一，是中国最大民营农牧集团

——新希望集团旗下的大型集团化公司。发行人从 2017 年开始与新希望合作，报告期内向发行人的采购量呈现稳定持续增长趋势，双方合作关系良好稳定。

新希望乳业原无菌包材供应商主要为利乐公司、纷美包装。发行人成为新希望乳业的纸质无菌包装材料供应商后，公司质量稳定的产品和具有竞争力的价格为双方良好合作关系奠定了坚实的基础，未来业务合作规模有望进一步增长。

（2）与夏进乳业的合作历史

夏进乳业作为我国西北地区龙头乳制品企业，在宁夏市场拥有领先的市场份额，在宁夏地区具有较强的本土品牌优势和竞争力。发行人从 2010 年开始与夏进乳业合作，期间业务未发生过中断，至今已有 10 年的合作历史。报告期内，发行人作为夏进乳业主要纸质无菌包装供应商之一，双方业务合作良好稳定。

2、公司与新希望乳业、夏进乳业合作具有必要性和合理性

报告期内，公司对新希望乳业、夏进乳业的销售情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
新希望乳业销售金额	4,214.52	4,408.09	2,872.36	602.07
夏进乳业的销售金额	3,566.85	4,330.20	4,493.37	3213.84
占主营业务收入的合计比例	10.03%	9.40%	8.61%	5.00%

新希望乳业、夏进乳业作为公司的重要客户，与公司具有稳定良好的合作关系。公司与新希望乳业、夏进乳业合作具有必要性和合理性，具体分析如下：

（1）新希望乳业和夏进乳业均为液态奶行业国内知名企业，公司与新希望乳业、夏进乳业合作有利于增强盈利能力，多元化客户结构，增强公司独立性

自公司前身新巨丰有限成立以来，始终从事无菌包装产品的生产和销售业务。随着公司业务规模不断扩大，从 2010 年开始，公司与夏进乳业开始业务合作，期间未曾中断，双方拥有长期稳定的合作基础。

新希望乳业为 2017 年度公司新开拓客户，作为我国大型综合乳制品供应商龙头之一，与公司开展业务有利于双方业务的良性发展。报告期内向发行人的采购量呈现稳定持续增长趋势，双方合作关系稳定良好。

新希望乳业、夏进乳业作为下游奶制品行业知名企业，具有相对稳固的市场地位和良好的业务发展前景，发行人通过与新希望乳业、夏进乳业开展业务合作，有利于消化公司产能，扩大业务规模，增强公司的盈利能力，同时多元化客户结构，增强公司的独立性。

（2）公司优质的产品质量和服务，能够满足新希望乳业、夏进乳业对纸质无菌包装产品的要求

新希望乳业、夏进乳业均为行业知名企业，对于品牌效应非常重视，进而对于无菌包装产品质量、食品安全方面具有较高的要求，同时对无菌包装的外观有着很高的印刷质量标准。发行人拥有先进的生产线，印刷质量高、色彩保真度高，产品保质期长、性能稳定，在国家行业技术标准的基础上建立了严格的企业技术标准，确保产品品质达到客户要求。目前，发行人凭借稳定的产品质量、快速的服务响应速度，已成为新希望和夏进乳业的重要无菌包装供应商之一，合作关系稳定。

（3）公司与新希望乳业、夏进乳业的合作符合国内液态奶企业打破外资垄断、实施进口替代的诉求

国内纸质无菌包装行业具有外资主导，市场集中的特点。其中利乐公司是全球最大的纸质无菌包装企业，中国市场份额 60%以上。新希望乳业和夏进乳业与公司开展业务合作，有利于多元化纸质无菌包装供应商结构，降低采购成本，降低对外资供应商依赖。

公司目前已成为新希望乳业、夏进乳业的重要纸质无菌包装供应商之一，双方的业务合作符合液态奶行业进口替代诉求，符合行业进口替代趋势。

3、公司与新希望乳业、夏进乳业的交易模式、交易定价机制、交易价格、交易条件情况

（1）交易模式

报告期内，公司与新希望乳业、夏进乳业的交易模式与其他主要客户具有一致性。公司与新希望乳业、夏进乳业通常在年初根据客户的采购计划和前一年的交易情况综合考虑后，商业议标确定下一年的销售框架协议。

（2）交易定价机制

由于无菌包装质量直接关系到奶制品产品的食品安全，新希望乳业、夏进乳业均会对无菌包装供应商进行严格的检测和准入审批流程，确定合格供应商后通常会长期合作。

因此，长期稳定合作是公司与新希望乳业、夏进乳业之间交易定价机制的基本原则。

公司与新希望乳业、夏进乳业一直采用成本加成的交易定价机制，成本加成的利润率水平主要受原材料价格波动、公司上一年度针对主要客户的投入水平、生产布局、响应速度和产品品质稳定性等因素影响。

（3）交易价格情况

报告期内，公司对新希望乳业、夏进乳业销售的平均单价波动相对平稳。夏进乳业 2019 年较 2018 年平均单价下降 1.03%，2018 年较 2017 年平均单价上升 2.54%；新希望乳业 2019 年较 2018 年平均单价下降 2.37%，2018 年较 2017 年平均单价上升 7.65%。上述平均单价的变动主要系随着发行人与新希望乳业、夏进乳业的业务合作规模增长，枕包、砖包和钻石包的采购比例有所变动，具有商业合理性，不存在异常波动情况。

（4）交易条件

根据公司与新希望乳业、夏进乳业签订的年度框架采购协议，报告期内，公司与新希望乳业、夏进乳业的付款信用期、付款结算方式未发生变化，报告期内公司与新希望乳业、夏进乳业的交易模式未发生变化。

4、公司与新希望乳业、夏进乳业之间交易的影响

（1）未对公司经营业绩产生重大影响

报告期内，公司与新希望乳业、夏进乳业的业务合作情况良好，在新希望收购夏进乳业前后，公司与新希望乳业、夏进乳业的合作模式未发生变化，不存在对公司经营业绩造成重大影响的情况。

（2）未对公司的独立性产生重大影响

报告期内，公司与新希望乳业、夏进乳业之间的合计交易金额占公司营业收入的平均比重为 8.26%，为公司的重要客户。公司获取新希望乳业、夏进乳业的业务时，均采用招、投标等公开、公平的市场化手段或方式，产品定价公允、合理。公司目前拥有独立、完整的业务体系和有效运作的公司治理机制、内部控制制度，在新希望收购夏进乳业前后，公司与新希望乳业、夏进乳业的业务模式、交易情况等均未发生明显变化，双方合作保持稳定，公司与新希望乳业、夏进乳业的交易不会对公司的独立性造成重大影

响。

(3) 公司与新希望乳业、夏进乳业的交易价格具有公允性

报告期内，公司与新希望乳业、夏进乳业之间的交易定价机制具有一致性。在新希望乳业收购夏进乳业前后，双方之间的交易模式、交易定价机制、交易价格和交易条件未发生任何实质性变化，公司与新希望乳业、夏进乳业的交易价格与其他可比主要客户交易价格不存在显著性差异，具有公允性。

四、结合保理合同权利义务约定和保理业务成本费用的匹配性等，补充披露发行人通过应收账款保理业务形成拆借资金的具体情况，包括业务流程、成本费率、期限，办理保理业务是否与发行人业务强制绑定或约定最低额度，是否存在保理费率大幅上涨的风险，该模式的合法合规性、是否符合行业特点，对报告期内发行人财务状况和经营成果的影响

报告期内，发行人开展应收账款保理业务的具体情况如下：

对象	业务流程	成本费率	期限
惠商保理有限公司	发行人与惠商保理公司签订保理框架协议，其后根据各笔应收账款情况签订应收账款转让确认书，惠商保理公司向发行人放款，在应收账款到期付款后付款单位将应收账款付予保理公司	5.5%	根据自付款单位支付融资款项之日起，至应收账款到期日；目前发行人平均保理融资的贷款天数约为 73 天左右

(1) 保理合同权利义务约定和保理业务成本费用的匹配性

1) 发行人保理合同的义务约定情况

惠商保理公司为伊利全资子公司，发行人与保理公司签署的保理业务合作协议均为有追索权的保理合同，具体权利义务约定如下：

①保理融资：指卖方将其现在或将来的基于其与买方（债务人）订立的货物销售、服务或工程合同项下产生的应收账款转让给保理商，并由保理商提供融资等在内的一种综合性贸易融资业务。

卖方可凭转让给保理商的已经发生及未来将要发生的应收账款，向保理商申请融资。

②追索权：分为对卖方的追索权和对基础交易合同买方的追索权。对卖方的追索权，是指因基础交易合同项下发生争议、交易纠纷或商务合同买方信用风险等原因而导致买

方拒绝付款或拖延付款，保理商有权向卖方行使追索权。对商务合同买方的追索权，是指保理商在受让应收账款后，作为权利人，在买方未按商务合同约定及时足额付款时，对买方的追索权。

若买方提出争议时，相应融资款项未发放，则保理商有权立即停止发放；若相应融资款项已发放，则保理商有权向买方或卖方行使追索权。

2) 发行人保理业务成本费用的匹配性

报告期内，发行人与惠商商业保理有限公司的保理利率均为 5.5%。根据公开信息查询，其他上市公司可比的有追索权应收账款商业保理贴现率情况如下：

序号	主体	保理公司	利率
1	西宁特钢	西矿（天津）商业保理有限公司	6.09%
2	京投发展	基石（天津）国际商业保理有限公司	4.785%
3	步长制药	浙商银行股份有限公司	4.6%
4	英威腾	中车商业保理有限公司	6.2%
平均值		-	5.42%
发行人		惠商商业保理有限公司	5.5%

注：上述数据来源于上市公司公告。

根据上述公开信息可知，发行人与惠商商业保理有限公司的保理贴现利率与市场价格可比，发行人保理业务成本费用具有匹配性。

（2）发行人与惠商保理公司合作不存在与发行人业务强制绑定或约定最低额度的情况，不存在保理费率大幅上涨的风险

报告期内，发行人与惠商保理公司通过商业谈判建立合作关系，双方的业务合作为市场化结果，不存在与公司业务强制绑定的情况；根据发行人与惠商保理公司签订的保理业务合作协议，双方根据在协议期内需办理保理融资时确定具体融资金额等，不存约定最低额度的情况；报告期内，公司与惠商保理公司保理费率均为 5.5%，双方业务合作具有稳定性，保理费率不存在大幅上涨的风险。

（3）发行人与惠商保理公司的保理业务具有合法合规性、符合行业特点，对报告期内发行人财务状况和经营成果的影响较小

惠商保理公司为伊利全资子公司，是依法成立的商业保理业务公司，与发行人开展保理业务具有合法合规性。目前供应包装材料上市公司厦门吉宏科技股份有限公司、厦

门合兴包装印刷股份有限公司等均存在开展保理业务的情形，发行人开展保理业务符合行业特点，有利于提高公司运营资金流动性。

报告期内，公司保理业务金额分别为 54.9 万元、241.2 万元、1,379.1 万元和 1,948.00 万元，产生利息为 0.20 万元、2.37 万元、15.03 万元、27.63 万元，占公司净利润的比例仅为 0.002%、0.03%、0.13%和 0.21%，对公司财务状况和经营成果影响极小。

五、说明报告期内关联交易的公允性、必要性、合理性、持续性，是否存在通过关联交易调节收入利润或成本费用的情形，是否存在利益输送的情形，是否影响发行人的经营独立性

报告期内，发行人关联交易情况如下：

（一）经常性关联交易

报告期内，公司经常性关联交易均为与伊利及其控股子公司销售商品的关联交易，具体如下：

单位：万元

关联方	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
伊利及其子公司合计	56,003.19	68,020.46	63,652.17	57,751.32
占主营业务收入比例	72.18%	73.13%	74.44%	75.67%

1、公允性

报告期内，发行人与伊利的关联交易具有公允性，具体分析如下：

（1）报告期内，发行人向伊利的销售价格与其他主要客户价格不存在重大差异

报告期内，发行人向伊利的销售价格与其他主要客户的具体销售价格情况对比如下：

单位：元/包

项目	2020 年 1-9 月	2019 年	2018 年	2017 年
伊利	0.1421	0.1442	0.1492	0.1500
新希望乳业及其子公司	0.1470	0.1501	0.1510	0.1431
其中：新希望乳业	0.1531	0.1566	0.1604	0.1490
其中：夏进乳业	0.1404	0.1441	0.1456	0.1420
辉山乳业	0.1537	0.1456	0.1436	0.1547

项目	2020 年 1-9 月	2019 年	2018 年	2017 年
欧亚乳业	0.1405	0.1446	0.1465	0.1478

报告期内，公司向伊利销售价格与夏进乳业相近，略高于欧亚乳业的定价，略低于新希望乳业、辉山乳业的定价但基本处于可比区间，不存在重大差异，主要原因为伊利采购枕包的占比提高，且作为下游行业龙头采购数量较大，具有较强的议价能力，符合商业逻辑，具有合理性。

（2）发行人向伊利的销售价格与伊利其他供应商采购单价基本可比

根据与伊利沟通，伊利采购发行人产品价格略低于伊利采购利乐的产品定价，与伊利采购其他国内供应商价格基本可比，销售价格具有公允性。

（3）发行人与伊利交易价格较为稳定，未发生实质性变化

最近五年，公司与伊利的交易价格未发生实质性变化，对伊利销售的平均单价同比上一年波动情况具体如下：

年度	2019	2018	2017	2016	2015
伊利平均单价同比上年变动情况	-3.36%	-0.55%	1.26%	-2.76%	-1.93%

上表可见，公司对伊利销售的交易均价波动不大，基本在 5% 范围内。报告期内，公司对伊利销售均价基本稳定，平均单价同比变动的主要原因为枕包、砖包和钻石包的采购比例有所变动。伊利平均单价波动符合商业逻辑，无异常波动情况，报告期内未发生实质性变化。

（4）关联交易未对双方交易价格的公允性产生重大影响

公司长期以来与伊利之间的交易定价均是双方以各自商业利益为基础，以长期稳定合作为双方之间商定交易价格的基本原则，不存在通过控制交易价格影响公司及股东利益的情形。自伊利成为公司关联方后和伊利持股比例下降至 5% 以下，双方之间的交易模式、交易定价机制、交易价格和交易条件未发生任何实质性变化，伊利不存在通过关联交易向公司转移利润的情形，与其他可比主要客户交易价格不存在显著性差异。双方各自的基本商业利益并未有所改变，双方也不存在影响公司及股东利益的动机。因此，双方之间的交易构成关联交易这一事项未对双方交易价格公允性产生重大影响。

2、必要性、合理性和持续性

(1) 伊利成为公司关联方之前，双方已有长期稳定的合作基础，交易具有持续性

自公司前身新巨丰有限成立以来，始终从事无菌包装产品的生产和销售业务。随着公司业务规模不断扩大，早在 2009 年，公司开始进入伊利合格供应商体系并延续至今，双方合作关系一直良好。

(2) 公司与伊利之间的交易构成关联交易系由伊利入股公司所致，2021 年 3 月后不再构成关联交易

2015 年 8 月，在双方长期稳定合作的基础上，伊利为降低对外资无菌包装供应商依赖，从而“优化包装材料供应商体系、降低公司的包装成本、实现公司与上下游产业协同发展、提升公司竞争力、促进无菌包装材料市场的良性发展”（内容源于 2015 年伊利第八届董事会临时会议决议公告），与新巨丰及股东就增资事宜签署增资协议。公司与伊利于前述协议签署之日起构成关联方，双方之间的交易方构成关联交易。

2019 年 10 月，伊利与苏州厚齐、BRF 分别签订了股权转让协议，将持有的部分公司股权转让。转让完成后，伊利持有新巨丰股权比例下降至 4.80%，不再属于持有新巨丰 5%以上股份的法人。2020 年 3 月，新泰市行政审批服务局向发行人出具了《企业变更情况》，发行人就上述《公司章程》修订事项完成了工商备案程序。根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等法规规定，自上述情况变更之日起 12 月后，双方不再构成关联方，双方之间的交易不再构成关联交易。

(3) 食品包装行业企业的下游客户入股或共同合作确保长期合作关系较为常见

2012 年首次公开发行的奥瑞金主营食品饮料金属包装产品的研发、生产和销售业务，红牛通过弘灏控股（红牛同一控制下关联方）持有奥瑞金 8%的股份，同时亦是奥瑞金报告期内第一大客户，2009 年、2010 年、2011 年和 2012 年上半年，红牛销售额占奥瑞金同期营业收入比例为 64.52%、63.29%、70.56%和 75.49%。

2018 年首次公开发行的养元饮品主营以核桃仁为原料的植物蛋白饮料的研发、生产和销售，其第二大股东雅智顺投资有限公司持有该公司 20.39%的股份，截至 2016 年末亦持有养元饮品第一大易拉罐包装供应商上市公司嘉美包装的母公司中国食品包装集团有限公司 10.16%的股份，2014 年、2015 年和 2016 年，嘉美包装对养元饮品销售收入占嘉美包装当期合并报表营业收入的比例为 61.25%、60.83%和 56.64%。

综上，对于食品包装行业企业而言，下游客户入股或共同合作确保长期合作关系较

为常见，具有商业合理性。

(4) 公司与伊利发生关联交易符合国内液态奶企业打破外资垄断、实施进口替代的诉求

外资无菌包装供应商进入中国市场后，将灌装机与无菌包装产品捆绑销售，国内液态奶企业从灌装机到无菌包装产品供应都不得不高度依赖外资供应商。首先，我国无菌包装企业已成功研制出与利乐公司灌装机完全兼容的无菌包装产品，且价格更有优势；其次，2016年，国家工商行政管理总局认定利乐公司违反《中华人民共和国反垄断法》，责令利乐停止违法行为，不得制定和实施排除、限制包材市场竞争的行为、不得没有正当理由搭售，并处以罚款 6.68 亿元。

因此，随着我国本土无菌包装企业产品价格优势以及国家打击外资垄断力度增大，国内液态奶企业逐渐用国内无菌包装厂商替代外资厂商，实施进口替代，从而减少对外资供应商的依赖，降低采购成本。伊利尝试与公司产品合作，经过多年合作，公司目前已成为伊利辊式无菌包装的主供应商之一。从而公司与伊利发生大额关联交易，符合液态奶行业进口替代诉求。

(5) 公司与伊利发生关联交易具有合理的商业逻辑

1) 公司对伊利销售收入占比较高与伊利本身市场占有率相匹配，也与无菌包装行业惯例一致

公司下游国内液态奶行业市场集中度高，行业龙头均选择各自的纸质无菌包装主供应商。报告期各期，公司主营业务收入中液态奶无菌包装占比分别为 94.77%、96.41%、96.84%和 96.80%，国内液态奶行业为公司核心下游。国内液态奶市场集中度极高，2019 年，国内前两大液态奶公司伊利和蒙牛的市场份额合计约 62.8%，其中伊利液态奶市场份额为 32.7%，位居该细分市场第一位。

为保障市场计划实施，行业龙头分别选择各自的纸质无菌包装核心供应商，具体如下：

项目	伊利	蒙牛
2019 年液态奶销售收入市场份额	约为 32.7%	约为 30.1%
辊式无菌包装核心供应商	90%以上为利乐、新巨丰	90%以上为利乐、纷美包装

胚式无菌包装核心供应商	SIG 集团	SIG 集团
-------------	--------	--------

2) 国内纸质包装龙头企业均主要供应下游核心客户

公司所在的国内无菌包材市场具有外资主导和市场集中度较高特点。2019 年，外资主导的利乐公司、SIG 集团和纷美包装约占中国市场份额 76%。对于胚式无菌包装，目前国内外资 SIG 集团是独家供应商；对于辊式无菌包装，外资利乐占据绝对龙头地位，国内企业分别以各自大客户为核心（纷美包装主要供应蒙牛、公司主要供应伊利）逐渐扩大市场份额，实施进口替代。具体如下：

项目	利乐	SIG 集团	纷美包装	新巨丰
2019 年国内无菌包装市场销售金额占比	约为 53.5%	约为 11.5%	约为 11.3%	约为 6.6%
无菌包装类型	辊式无菌包装	胚式无菌包装	辊式无菌包装	辊式无菌包装
2019 年主要液态奶客户销售情况	为全球纸质无菌包装龙头，液态奶市场伊利、蒙牛、光明等的主供应商	为全球纸质无菌包装第 2 名，国内胚式无菌包装独家供应商	对蒙牛销售占比较高，为蒙牛战略支持伙伴	2019 年伊利销售占比为 73.12%

数据来源：益普索报告

基于目前公司正在开拓蒙牛、光明的销售渠道，且产品均为辊式无菌包装的情况下，公司通过核心客户伊利消化产能、扩张业务规模是现阶段合理的商业选择。公司对伊利销售收入占比较高与伊利本身市场占有率相匹配，也与无菌包装行业惯例一致。

3) 报告期内，伊利液态奶销售额增长较快，行业集中度进一步提高

我国液态奶市场的零售额持续增长，2015 年至 2019 年年均复合增长率达到 7.97%，鉴于国内人均液态奶消耗量与发达国家仍有较大差距，可以预见未来中国液态奶市场未来增长空间较大；另一方面，伴随着我国消费者品牌意识增强和行业龙头规模扩大后整合牧场、提高产奶效率，龙头企业的液态奶销售额增长率普遍高于行业平均增速，行业集中度有进一步提升的趋势。

报告期内，伊利作为行业龙头，液态奶销售额持续较快增长，占中国液态奶市场份额进一步提高，具体如下：

年度	2019 年	2018 年	2017 年
伊利液态奶销售收入增长率	12.31%	17.78%	12.61%

年度	2019 年	2018 年	2017 年
伊利在中国液态奶市场销售额占比	32.7%	29.2%	23.4%

注：数据来源于上市公司年报、益普索研究报告。

因此伊利自身液态奶产品收入增长也带来对公司无菌包装产品采购需求增长。公司以伊利作为核心客户逐渐扩大市场份额，实施进口替代，符合行业的发展趋势。

综上所述，公司与伊利发生关联交易具有合理的商业逻辑。

（6）报告期内，公司与伊利的交易模式、交易定价机制、交易条件均未发生实质性变化

在交易模式方面，每年年初伊利与公司确定当年不同型号无菌包装产品价格等核心条款，据此履行各自的内部审核程序后，签订年度框架采购协议。根据前述协议，伊利总部根据确定的自身预算以及各工厂排产计划分配各工厂对公司产品采购量，伊利各工厂严格按照年度框架采购协议确定的价格和排产计划向公司下发采购订单进行采购。公司与伊利的交易模式是过往交易的自然延续，报告期内公司与伊利的交易模式未发生变化。

在交易定价机制方面，由于无菌包装与液态奶直接接触，是防止液态奶变质的核心，伊利选定无菌包装供应商需要经过严格的检测和审批流程，从小批量测试到大批量采购一般所需时间较长，一旦选定便会长期合作。因此，长期稳定合作是公司与伊利之间交易定价机制的基本原则。公司与伊利交易定价主要取决于两方面因素：首先，公司与伊利自合作以来一直采用成本加成的交易定价机制，成本加成的利润率水平主要受原材料价格波动、公司上一年度针对伊利的投入水平、生产布局、响应速度和产品品质稳定性等因素影响；其次，鉴于国内纸质无菌包装外资主导的行业格局，每年年初伊利与发行人在内的无菌包装供应商进行统一报价，集中多轮谈判，与伊利确定销售价格。伊利成为公司关联方后未对双方之间的交易定价机制产生任何影响，双方之间的交易是过往交易的自然延续，未有任何违背商业原则之处。

（7）未对公司的独立性产生重大影响

尽管公司与伊利之间的交易金额占公司营业收入的比重较高，且构成关联交易，但公司具有独立、完整的业务体系，能够独立进行经营决策；伊利未向公司委派董事和高级管理人员，未通过协议对公司经营决策进行约束和限制；公司已经建立起较为完善且

有效运作的公司治理机制，建立了包括《关联交易管理办法》在内的较为完整的内部控制制度，对重大关联交易规定了严格的审批程序；同时伊利作为具有国有成分的上市公司具有完善的内控制度，双方完善的机制能够保证公司与伊利之间关联交易定价的公允性，确保不存在通过关联交易调节收入利润或成本费用的情形，不存在利益输送的情形，确保不对公司独立性产生重大影响。

（8）公司与伊利的关联交易具有稳定性和持续性

伊利作为国内液态奶行业龙头企业，近年来营收规模持续增加，市场份额占比持续上升，经营情况良好稳定；公司作为我国内资控股无菌包装第一大生产商，无菌包装产品质量过硬，业务规模持续增长，发展情况良好。公司与伊利已签订十年的战略合作协议，双方的业务合作具有稳定性和持续性。

综上，发行人与伊利的经常性关联交易具有公允性、必要性、合理性和稳定持续性，不存在通过关联交易调节收入利润或成本费用的情形，不存在利益输送的情形，不影响发行人的经营独立性。

（二）偶发性关联交易

2017 年 5 月 1 日，为进一步完善公司资产独立性，避免潜在同业竞争，北京京巨丰与公司签署《专利无偿赠与协议》，将发明专利“阻隔性液体食品软包装材料的制作方法”及材料（专利号：ZL200410074523.7）无偿赠与公司。

1、公允性

上述发明专利的转让对价为 0，主要系由于该发明专利并未实际产生效益，且未来是否产生效益有一定不确定性，因此控股股东为完善公司资产独立性、解决同业竞争问题而无偿赠与发行人，双方协商以零对价转让。此外，2017 年度发行人营业收入 76,819.34 万元，净利润 10,112.79 万元，即使发行人支付一定的转让对价获取该发明专利，发行人亦有足够的支付能力，发行人的业绩影响较小，不会影响发行条件。

2、必要性、合理性和持续性

上述发明专利尽管没有投入使用产生实际效益，但未来存在产生市场价值的潜在可能性，作为与发行人主营业务相关的专利技术，在发行人体外不利于发行人的独立性。因此，为进一步完善公司资产独立性，避免潜在同业竞争，北京京巨丰与公司签署《专利无偿赠与协议》，将前述发明专利无偿赠与给公司，具有必要性和合理性。上述关联

交易为偶发性关联交易，不具有持续性。

综上，上述偶发性关联交易为控股股东无偿赠与发行人，为完善公司资产独立性，避免潜在同业竞争，具有必要性和合理性，不存在通过关联交易调节收入利润或成本费用的情形，不存在利益输送的情形，不影响发行人的经营独立性。

（三）关联担保

报告期内，公司及子公司发生的关联担保均为接受关联方担保，未向关联方提供担保，报告期内关联担保具体情况如下：

单位：万元

担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	报告期内是否履行完毕
北京京巨丰、袁训军、郭晓红	20,000.00	不超过 60 个月，自实际提款日起算		否
北京京巨丰、袁训军、郭晓红	5,000.00	2020/5/18	2021/5/18	否
北京京巨丰、袁训军、郭晓红	5,000.00	2020/5/18	2021/5/18	否
北京京巨丰、袁训军、郭晓红	13,000.00	2020-3-4	2021-3-4	否
北京京巨丰、袁训军、郭晓红	11,000.00	2019-6-5	2021-11-15	否
北京京巨丰、袁训军、郭晓红	11,000.00	2018-11-15	2021-11-15	是
北京京巨丰、袁训军、郭晓红	5,000.00	2019-7-10	2020-6-3	否
北京京巨丰、袁训军、郭晓红	13,000.00	2018-12-6	2019-12-6	是
北京京巨丰、袁训军、郭晓红	5,000.00	2018-8-8	2019-8-6	是
北京京巨丰、袁训军、郭晓红	5,000.00	2018-8-8	2019-8-7	是
北京京巨丰、袁训军、郭晓红	8,000.00	2017-12-5	2018-12-5	是
北京京巨丰、袁训军、郭晓红	5,000.00	2017-10-27	2018-8-1	是
袁训军、郭晓红	6,000.00	2016-11-25	2017-11-25	是

1、公允性

上述关联担保不存在交易对价或由关联方收取费用的情况，不存在损害公司其他股东利益的情况。

2、必要性、合理性和持续性

上述关联担保均为接受关联方担保，主要原因为公司向银行融资时，金融机构通常要求借款方的实际控制人或其关联方提供担保作为增信措施。因此，关联担保有利于提高公司增信及筹资效率，更快地满足公司资金需求，关联担保具有必要性和合理性。上述关联担保将在担保到期日之前持续履行，具有持续性。

综上，上述关联担保具有公允性、必要性、合理性和持续性，不存在通过关联交易调节收入利润或成本费用的情形，不存在利益输送的情形，不影响发行人的经营独立性。

（四）关联方资金拆借

报告期内，公司关联方资金拆借均为拆入。为加强资金周转效率，公司将部分伊利的应收账款向其伊利子公司惠商商业保理有限公司办理保理，保理款计入关联方资金拆入。具体情况如下：

单位：万元

关联方	拆借金额	起始日	到期日	说明
2020年1-9月				
伊利	89.10	2020-1-2	2020-3-18	保理款
伊利	87.50	2020-1-2	2020-3-18	保理款
伊利	25.00	2020-1-2	2020-3-18	保理款
伊利	57.20	2020-1-23	2020-4-3	保理款
伊利	74.30	2020-1-23	2020-4-3	保理款
伊利	62.20	2020-1-23	2020-4-3	保理款
伊利	74.50	2020-2-25	2020-5-13	保理款
伊利	94.80	2020-2-25	2020-5-13	保理款
伊利	107.30	2020-3-26	2020-6-9	保理款
伊利	89.50	2020-3-26	2020-6-9	保理款
伊利	20.40	2020-3-26	2020-6-9	保理款
伊利	93.90	2020-4-26	2020-7-3	保理款
伊利	106.80	2020-4-26	2020-7-3	保理款
伊利	101.40	2020-5-26	2020-8-7	保理款
伊利	89.80	2020-5-26	2020-8-7	保理款
伊利	106.60	2020-6-24	2020-9-8	保理款
伊利	87.90	2020-6-24	2020-9-8	保理款
伊利	104.40	2020-7-28	2020-10-10	保理款
伊利	97.20	2020-7-28	2020-10-10	保理款

关联方	拆借金额	起始日	到期日	说明
伊利	97.80	2020-8-27	2020-11-10	保理款
伊利	79.20	2020-8-27	2020-11-10	保理款
伊利	75.10	2020-9-28	2020-12-3	保理款
伊利	60.50	2020-9-28	2020-12-3	保理款
伊利	65.60	2020-9-28	2020-12-3	保理款
合计	1,948.00	-	-	
2019 年度				
伊利	42.70	2019-1-2	2019-3-15	保理款
伊利	39.20	2019-1-29	2019-4-10	保理款
伊利	39.60	2019-2-27	2019-5-14	保理款
伊利	34.20	2019-3-26	2019-6-18	保理款
伊利	38.40	2019-4-30	2019-7-24	保理款
伊利	43.80	2019-5-31	2019-8-6	保理款
伊利	101.80	2019-6-26	2019-9-6	保理款
伊利	46.40	2019-6-26	2019-9-6	保理款
伊利	105.10	2019-7-25	2019-10-8	保理款
伊利	10.40	2019-7-25	2019-10-8	保理款
伊利	75.20	2019-7-25	2019-10-8	保理款
伊利	4.90	2019-7-25	2019-10-8	保理款
伊利	24.70	2019-7-25	2019-10-8	保理款
伊利	16.60	2019-7-25	2019-10-17	保理款
伊利	63.90	2019-8-27	2019-11-6	保理款
伊利	58.20	2019-8-27	2019-11-6	保理款
伊利	66.70	2019-8-27	2019-11-6	保理款
伊利	183.60	2019-9-26	2019-12-11	保理款
伊利	92.70	2019-10-30	2020-1-9	保理款
伊利	89.70	2019-10-30	2020-1-9	保理款
伊利	94.90	2019-11-27	2020-2-10	保理款
伊利	106.40	2019-11-27	2020-2-10	保理款
合计	1,379.10	-	-	
2018 年度				
伊利	12.80	2018-10-24	2018-12-29	保理款
伊利	60.00	2018-10-24	2018-12-19	保理款

关联方	拆借金额	起始日	到期日	说明
伊利	14.30	2018-10-24	2018-12-19	保理款
伊利	107.00	2018-10-24	2018-12-28	保理款
伊利	47.10	2018-11-26	2019-2-15	保理款
合计	241.20	-	-	
2017 年度				
伊利	21.30	2017-7-28	2017-8-22	保理款
伊利	33.60	2017-7-28	2017-8-22	保理款
合计	54.90	-	-	

1、公允性

报告期内，发行人与惠商商业保理有限公司的保理利率均为 5.5%。根据公开信息查询，其他上市公司可比的有追索权应收账款商业保理贴现率情况如下：

序号	主体	保理公司	利率
1	西宁特钢	西矿（天津）商业保理有限公司	6.09%
2	京投发展	基石（天津）国际商业保理有限公司	4.785%
3	步长制药	浙商银行股份有限公司	4.6%
4	英威腾	中车商业保理有限公司	6.2%
平均值		-	5.42%
发行人		惠商商业保理有限公司	5.5%

注：上述数据来源于上市公司公告。

根据上述公开信息可知，发行人与惠商商业保理有限公司的保理贴现利率与市场价格可比，具有公允性，不存在通过关联交易调节收入利润或成本费用的情形。

2、必要性、合理性和持续性

报告期内，公司主营业务持续增长，为满足公司日益增长的资金需求，公司向伊利子公司惠商商业保理有限公司办理保理获取运营资金，具有必要性；且由于公司以伊利的应收账款与惠商商业保理有限公司办理保理业务较为便利，因此公司与伊利进行保理业务具有商业合理性，不存在利益输送的情况。根据双方签订的合作框架协议，上述保理业务预计将稳定持续开展，具有持续性。

综上，发行人报告期内关联交易具有公允性、必要性、合理性，不存在通过关联交易调节收入利润或成本费用的情形，不存在利益输送的情形，不影响发行人的经营独立性。

六、请保荐人、发行人律师、申报会计师发表明确意见，并说明按照《深圳证券交易所创业板股票首次公开发行上市审核问答》问题 7 的要求对发行人客户集中度较高进行核查的过程、依据和结论，按照中国证监会《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》问题 16 的要求对问题（3）-（5）进行核查的过程、依据和结论。

（一）按照《深圳证券交易所创业板股票首次公开发行上市审核问答》问题 7 的要求对发行人客户集中度较高的核查

【核查过程】

对发行人客户集中度较高的情况，申报会计师进行了如下核查：

- 1、查阅了同行业可比公司官方网站、年度报告、可持续发展报告等公开渠道；
- 2、访谈了发行人管理层关于公司主要产品、公司发展规划、募投项目的发展状况、无菌包装行业发展等内容；
- 3、对伊利进行访谈，了解伊利与发行人合作背景以及业务合同签署情况，获取客户的营业执照、章程及关联关系确认函，了解伊利对供应商的管控标准、对采购产品的质量技术标准、采购需求的变动情况；
- 4、获取发行人收入明细表，统计发行人向伊利的销售情况；获取伊利销售合同及销售单价，与发行人其他主要客户的销售合同及销售单价进行对比，确认是否存在显著差异，综合分析发行人与伊利的交易是否公允；
- 5、获取发行人收入明细表，统计发行人向其他客户的销售情况，及每年新客户的开拓情况，分析发行人独立面向市场获取业务的能力；访谈、查询发行人与其他客户签订的协议，分析发行人与其他客户合作的稳定性及业务的可持续性。
- 6、查阅了发行人本次募投项目的立项报告等。

【核查结论】

经核查，申报会计师认为：

- 1、发行人客户集中度较高符合中国液态奶行业和无菌包装液态奶行业高行业集中度的竞争特点，不存在下游行业较为分散而公司自身客户较为集中的情况；
- 2、发行人客户属于行业龙头企业，经营能力强，不存在重大不确定性风险；

3、发行人与主要客户合作关系良好稳定，具有较强的业务稳定性及可持续性，相关交易的定价具有公允性；

4、发行人与伊利属于互相依存的长期战略合作关系，业务具有较强的稳定性和持续性；发行人与伊利的交易构成关联交易但不影响公司的独立性，不存在利益输送的情况；公司主要采用招、投标等公开、公平的市场化方式获取业务，客户集中度高不影响公司的独立性和公司独立面向市场获取业务的能力；

5、发行人客户集中度较高不对发行人的持续经营能力构成重大不利影响。

（二）按照中国证监会《首发业务若干问题解答（2020年6月修订）》问题16的要求对问题（3）-（5）进行的核查

【核查过程】

申报会计师进行了如下核查：

1、查阅了《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（2020年修订）》等关于关联方的认定标准；

2、取得发行人关联方清单；

3、取得发行人、控股股东及其董监高调查表，了解关联自然人投资及兼职情况；

4、取得发行人控股股东审计报告，查看其对外投资情况；

5、对发行人主要客户、供应商进行访谈，确认是否存在关联关系，并获取承诺函；

6、取得发行人关联公司工商资料并进行网络核查；

7、取得发行人关联交易相关合同、发票，查看关联交易内容；

8、取得发行人关联方往来款明细账及采购发票列表，核对关联交易金额；

9、对关联方进行访谈，了解其关联交易背景、交易定价情况，核实报告期内交易情况，确认不存在为提供利益输送的承诺函；

10、取得关联交易同类交易相关合同、发票，对同类交易价格进行对比分析；

11、查阅发行人报告期内相关股东大会、董事会、监事会等相关机构的运行记录文件，核查发行人报告期内关联交易是否均履行了相关决策程序。

【核查结论】

经核查，申报会计师认为：

1、夏进乳业被合并前与新希望乳业无关联关系，发行人披露的关联方真实、准确、完整，不存在重大遗漏情形。

2、报告期内，发行人的关联交易具有必要性、合理性和公允性；且已履行发行人关联交易决策程序，关联交易必要、合理；经对比关联交易单价与发行人向非关联方对比分析，关联定价公允，不存在对发行人或关联方利益输送的情况，不存在对发行人造成重大影响的情况，不影响发行人独立性。

3、发行人已发生关联交易的决策过程与发行人《公司章程》及其他公司治理制度有关关联交易决策程序相符，关联股东已在审议相关交易时回避，独立董事和监事会成员发表明确同意意见。

（三）请保荐人、发行人律师、申报会计师发表明确意见

【核查过程】

1、获取伊利、新希望乳业、夏进乳业的销售合同及销售单价，与发行人其他主要客户的销售合同条款及销售单价进行对比；

2、对发行人伊利、新希望乳业、夏进乳业等主要客户进行访谈，了解与发行人合作背景以及业务合同签署情况，获取客户的营业执照、章程及关联关系确认函，了解主要客户对无菌包材供应商的管控标准、对采购产品的质量技术标准、采购需求的变动情况；

3、查阅了同行业可比公司公开信息；

4、查询了下游主要客户公开资料；

5、访谈了发行人管理层关于公司主要产品、公司发展规划、募投项目的发展状况、无菌包装行业发展等内容；

6、获取发行人收入明细表，统计发行人向主要客户的销售情况；

7、取得了发行人与惠商保理公司的业务合同，对保理业务情况进行核查；

8、取得关联交易同类交易相关合同、发票，对同类交易价格进行对比分析。

【核查结论】

经核查，申报会计师认为：

1、发行人与伊利、新希望乳业、夏进乳业在销售政策、信用政策、返利条款、结算方式与其他客户相比不存在显著差异；发行人在下游主要客户报告期内的无菌包装材料采购量均占据了一定比例，合作良好稳定，发行人与主要客户的业务获取方式均为招投标或商业议标等市场化方式，产品质量指标均满足客户的标准，与同行业公司具有一致性，发行人在主要客户的供应链地位占据了相对重要的地位，下游主要客户作为行业龙头，对发行人亦存在相互依存和采购集中度较高的情况，因此发行人客户集中度较高的情况符合行业特点，具有合理性和稳定性；；发行人与伊利等主要客户不存在设置排他性合作条款的情形，不存在通过绑定销售买断发行人产能的情形，符合行业特性；发行人与主要客户相互依存，不存在重大业务依赖；伊利向公司采购辊式无菌包装数量呈持续增长趋势与其经营规模和行业趋势一致；

2、发行人总体客户集中度较纷美包装高，但与纷美包装的境内业务集中度相近；发行人与纷美包装产品类型接近，且无菌包装产品均主要用于液态奶客户，发行人与纷美包装均具有独立开拓境内外业务的能力，发行人与主要客户合作条款中均未约定排他性条款，因此发行人主要客户集中度高于竞争对手纷美包装具有合理性，发行人未来客户集中度的变化趋势与下游客户经营集中度趋势保持一致；

3、夏进乳业被收购前与新希望乳业不存在关联关系，发行人并已比照伊利补充披露与新希望乳业、夏进的交易情况；

4、发行人保理合同权利义务约定明确清晰，且保理业务成本费用与市场价格可比，具有匹配性；发行人已补充披露通过应收账款保理业务形成拆借资金的具体情况，办理保理业务未与发行人业务强制绑定或约定最低额度，不存在保理费率大幅上涨的风险，符合行业特点，具有合法合规性，且对报告期内发行人财务状况和经营成果的影响较小；

5、报告期内，发行人的关联交易具有必要性、合理性和公允性，经常性关联交易、关联担保和关联方保理业务具有持续性，不存在通过关联交易调节收入利润或成本费用的情形，不存在利益输送的情形，不影响发行人的经营独立性。

问题 9.关于收入

申报文件显示:

(1)报告期内,发行人营业收入分别为 76,819.34 万元、86,021.31 万元、93,514.12 万元、22,702.51 万元;归属于母公司所有者的净利润(以下简称净利润)为 10,112.79 万元、8,644.23 万元、11,554.32 万元、3,695.58 万元;经营活动产生的现金流量净额(以下简称现金净流量)分别为 10,806.23 万元、14,683.44 万元、22,376.08 万元、3,326.69 万元,上述财务指标变动幅度、趋势存在一定差异。

(2)报告期内,发行人枕包销售收入占主营业务收入比例为 46.18%、48.97%、56.59%、60.62%,呈增长趋势;砖包销售收入占主营业务收入比例为 52.54%、43.38%、36.49%、32.23%,呈下降趋势;钻石包占主营业务收入比例为 1.28%、7.65%、6.93%、7.15%,2018 年存在明显增长。随着无菌包装行业竞争逐渐加剧,下游客户需求逐渐向更高端的“钻石包”和“金属包”等产品方向发展。发行人产品容量包括 125ml、200ml、250ml、500ml、1,000ml 等。

(3)报告期内,非碳酸软饮料无菌包装产品销售收入为 3,989.61 万元、3,069.98 万元、2,937.59 万元、548.72 万元,呈下降趋势。

(4)报告期内,发行人产品平均售价为 0.1509 元/包、0.1498 元/包、0.1471 元/包、0.1447 元/包,呈下降趋势。

请发行人:

(1)量化分析并说明报告期内营业收入、净利润、现金净流量的变动趋势、变动幅度存在差异的原因及合理性,与下游客户经营规模变化 and 市场需求变动是否一致,与同行业可比公司变动趋势是否存在明显差异,并分析说明原因。

(2)补充披露报告期内枕包和砖包产品各自前五大客户的销售情况,并结合客户当期使用发行人所售产品数量、枕包及砖包各自市场规模变化以及公司在上述两种产品细分市场中份额变化,说明枕包、砖包销售金额、占比变化的原因,是否与市场发展趋势一致,是否与主要客户的产品结构和产量相匹配。

(3)补充披露非碳酸软饮料无菌包装产品销售额持续下滑的原因,是否存在业务开拓瓶颈,以及发行人对非碳酸软饮料无菌包装产品未来生产销售的发展规划,对发行

人持续经营的具体影响。

(4) 说明钻石包报告期内前五大客户销售情况及发行人销售金额占下游客户同类采购的比重、报告期钻石包产品市场份额变化情况, 分析说明 2018 年钻石包销售额及其占主营业务收入比例均大幅增长的原因, 2019 年钻石包销售收入下滑的原因, 是否存在业务拓展乏力、市场竞争力不足的情形; 并量化分析钻石包产品销售金额及单价变动对发行人收入和毛利的影响; 说明发行人未向“金属包”产品拓展的原因。

(5) 按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 28 号——创业板公司招股说明书(2020 年修订)》(以下简称《招股说明书准则》)第七十六条的规定, 在“财务会计信息与管理层分析”部分补充披露各主要产品分不同产品容量的销售数量、销售价格、毛利率、平均售价, 并分析其变动情况及变动原因。结合平均采购成本、定价模式、产品结构、产品容量等, 补充披露发行人产品均价逐年下降的原因, 说明报告期内发行人明细产品平均售价与可比公司同类产品及市场公开报价差异, 以及变动趋势是否一致。

(6) 补充披露报告期内产品良品率和退换货情况, 说明报告期退换货金额, 是否计提预计负债, 相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【说明与分析】

回复:

一、量化分析并说明报告期内营业收入、净利润、现金净流量的变动趋势、变动幅度存在差异的原因及合理性, 与下游客户经营规模变化 and 市场需求变动是否一致, 与同行业可比公司变动趋势是否存在明显差异, 并分析说明原因。

(一) 发行人营业收入、净利润、现金净流量情况及变动趋势分析

1、营业收入与净利润的变动趋势及其差异分析

报告期内, 发行人营业收入与净利润的变动趋势情况如下:

单位: 万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
----	--------------	---------	---------	---------

	金额	变动率	金额	变动率	金额	变动率	金额
营业收入	77,937.53	-	93,514.12	8.71%	86,021.31	11.98%	76,819.34
营业成本	51,205.56	-	64,663.62	7.17%	60,338.17	14.66%	52,623.20
毛利额	26,731.97	-	28,850.50	12.33%	25,683.14	6.15%	24,196.14
税金及附加	552.88	-	758.78	-6.29%	809.71	-6.34%	864.52
销售费用	3,818.26	-	5,161.25	8.25%	4,767.94	17.99%	4,040.97
管理费用	4,778.41	-	5,785.36	10.29%	5,245.56	22.15%	4,294.34
研发费用	233.50	-	22.19	-69.94%	73.82	-64.37%	207.19
财务费用	-89.34	-	424.6	-38.79%	693.72	428.35%	131.3
其他收益	417.94	-	248.63	-12.28%	283.45	8.03%	262.38
投资收益	5.61	-	367.45	33.69%	274.85	35.61%	202.67
公允价值变动收益	208.54	-	104.07	-	-	-	-
信用减值损失	-3.04	-	-72.40	-	-	-	-
资产减值损失	-178.48	-	-1,385.79	-46.50%	-2,590.02	89.35%	-1,367.82
营业利润	17,888.82	-	15,960.29	32.33%	12,060.66	-12.32%	13,755.05
营业外收入	78.87	-	12.59	441.48%	2.32	-94.19%	39.99
营业外支出	87.59	-	10.1	-27.69%	13.96	158.31%	5.41
利润总额	17,880.09	-	15,962.78	32.48%	12,049.02	-12.62%	13,789.64
所得税费用	4,666.09	-	4,408.46	29.48%	3,404.79	-7.40%	3,676.85
净利润	13,214.00	-	11,554.32	33.67%	8,644.23	-14.52%	10,112.79

报告期内，公司营业收入呈持续增长趋势，2018 年较 2017 年增长 11.98%，2019 年较 2018 年增长 8.71%，增长幅度较为稳定。

2018 年度，公司净利润较 2017 年度下降 14.52%，与营业收入增长趋势有所差异，主要原因为：（1）公司泰东包装新生产线投入使用后，由于公司下游客户出于食品行业特性通常对无菌包装材料的要求较高且谨慎，在批量形成订单前会对公司新生产线重新履行实地勘察和包材试机等检验过程，并逐渐增加订单量，使得公司 2018 年产能无法全部释放，公司产能利用率由 2017 年的 90.07%下降至 2018 年的 63.20%，进而公司的固定资产折旧费用较高，营业成本增长较快，公司综合毛利率有所下滑，净利润有所下降；（2）2018 年发行人对辉山乳业应收账款全额计提坏账准备，当期计提坏账损失准备 2,065.70 万元，同时对部分超期原材料计提存货跌价准备 450.42 万元，使得 2018 年度资产减值损失金额较 2017 年增加 1,222.20 万元，净利润有所下降；（3）2018 年

发行人管理费用、销售费用有所增加，主要原因为公司为调动员工积极性，对员工薪酬进行了上调，使得当期费用支出有所增加，净利润有所下降。

2019 年度，公司净利润较 2018 年度增长 33.67%，增长幅度高于营业收入增长幅度，主要原因为：（1）发行人产能利用率由 2018 年的 63.20% 上升至 2019 年的 71.72%，发行人综合毛利率有所上升，使得营业利润增长较快；（2）2019 年发行人当期计提的资产减值损失主要因超期原材料计提存货跌价准备，较 2018 年减少 1,204.23 万元，使得净利润有所上升。

2020 年 1-9 月，公司净利润呈进一步增长趋势，主要原因为：（1）发行人毛利率较高的枕包产品在 2020 年 1-9 月的收入占比增加，发行人综合毛利率有所上升，使得公司毛利额较高；（2）公司面对疫情的严峻形势，进一步加强了公司内部管控力度，销售费用和管理费用有所下降，使得营业利润增长较快，进而净利润进一步上升。

综上，发行人营业收入与净利润的变动趋势具有合理性。

2、净利润与经营性现金流量的变动趋势及其差异分析

报告期内，公司净利润与经营活动现金流量净额及其变动趋势情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度
	金额	较上年增幅	金额	较上年增幅	金额	较上年增幅	金额
净利润	13,214.00	-	11,554.32	33.67%	8,644.23	-14.52%	10,112.79
加：资产减值准备	178.48	-	1,385.79	-46.50%	2,590.02	89.35%	1,367.82
信用减值损失	3.04	-	72.40	-	-	-	-
固定资产折旧、投资性房地产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	2,647.73	-	3,325.32	8.38%	3,068.27	92.29%	1,595.66
无形资产摊销	74.26	-	99.01	0.00%	99.01	2.42%	96.67
固定资产报废损失	85.79	-	-0.56	-1500.00%	0.04	-	-
公允价值变动损失	-208.54	-	-104.07	-	-	-	-
财务费用	172.38	-	378.5	-10.36%	422.26	84.35%	229.05
投资损失	-165.60	-	-699.57	154.53%	-274.85	35.61%	-202.67
递延所得税资产减少	72.14	-	-369.77	-21.27%	-469.65	33.59%	-351.57
递延所得税负债增加	-26.24	-	61.21	-32.94%	91.27	-	-
存货的减少	3,092.57	-	-1,782.37	-32.81%	-2,652.55	36.16%	-1,948.13

项目	2020 年 1-9 月		2019 年度		2018 年度		2017 年度
	金额	较上年增幅	金额	较上年增幅	金额	较上年增幅	金额
经营性应收项目的减少	-8,266.94	-	5,060.83	-209.92%	-4,604.23	3.10%	-4,465.74
经营性应付项目的增加	-1,109.11	-	3,395.05	-56.30%	7,769.61	77.70%	4,372.35
经营活动产生的现金流量净额	9,763.98	-	22,376.08	52.39%	14,683.44	35.88%	10,806.23

2017 年-2019 年，公司经营活动现金流量净额增长幅度均大于净利润变动幅度，具体分析如下：

2018 年，公司净利润较 2017 年减少 1,468.56 万元，但经营活动现金流量净额较 2017 年增长 3,877.21 万元，同比增长 35.88%，主要系：（1）2018 年公司对辉山乳业应收账款全额计提坏账准备，同时对部分超期原材料计提存货跌价准备，使得资产减值准备较 2017 年增加 1,220.20 万元；（2）公司泰东包装新生产线投入使用后，公司 2018 年固定资产折旧费用增加 1,472.61 万元；（3）2018 年公司从银行获取的开具银行承兑汇票额度增加，可通过支付 50%保证金开具 6 个月到期的银行承兑汇票用于支付供应商货款，而公司从客户收到的银行票据主要为 3 个月内到期的承兑汇票，因此公司 2018 年减少了直接使用从客户收到的票据背书支付供应商货款的规模，选择从银行开具银行承兑汇票支付货款，同时将从客户收到的票据到期托收，使得公司 2018 年经营性应付项目的增加较 2017 年增加 3,397.26 万元，进而使得公司 2018 年经营活动现金流量净额增长较快。

2019 年，公司净利润较 2018 年增加 2,910.09 万元，同比增长 33.67%，而公司经营活动现金流量净额较 2018 年增长 7,692.64 万元，同比增长 52.39%，主要系：（1）2019 年公司计提的资产减值准备主要为超期原材料存货跌价准备，较 2018 年减少 1,204.23 万元；（2）2019 年公司使用票据背书支付供应商货款的规模进一步下降，更多地采用银行开具票据支付货款，使得 2019 年经营性应付项目的增加较 2018 年减少 4,374.56 万元；（3）2019 年，公司主动将从客户收到的票据贴现用于购买理财，使得 2019 年期末已贴现未到期的票据金额大幅增加，使得 2019 年公司经营性应收项目的减少较 2018 年增加 9,665.06 万元，进而使得公司 2019 年经营活动现金流量净额增长较快。

2020 年 1-9 月，公司净利润进一步上升，而经营活动产生的现金流量净额呈下降

趋势，主要系 2020 年银行理财产品利率下降，公司取得银行票据后更多采用到期托收的方式，减少了将票据主动贴现并用于购买银行理财产品的规模，使得经营性应收项目金额增长较快，公司经营性现金流量净额下降较多。

综上，发行人净利润与经营活动现金流量净额的变动趋势具有合理性。

（二）下游客户经营规模情况和市场需求情况

1、发行人与下游主要客户伊利的经营规模增长趋势具有一致性

报告期内，公司下游第一大客户为伊利，占公司营业收入的平均比例为 73.86%。
报告期内，发行人营业收入与伊利的营收规模情况对比如下：

单位：亿元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年	2018 年	2017 年
发行人营业收入	7.79	9.35	8.60	7.68
营业收入增长率	-	8.71%	11.98%	-
伊利营业收入	737.70	902.23	795.53	680.58
营业收入增长率	-	13.41%	16.89%	-

由上表可知，发行人营业收入的持续增长趋势与主要客户伊利的营收规模增长趋势具有一致性。

2、发行人营业收入的持续增长趋势与中国液态奶纸质无菌包装市场情况规模增长趋势具有一致性

2017 年-2019 年，我国液奶市场纸质无菌包装市场情况如下：

项目	2019 年	2018 年	2017 年
发行人营业收入（亿元）	9.35	8.60	7.68
营业收入增长率	8.71%	11.98%	-
中国液态奶市场无菌纸包装销售量（亿包）	667	619	577
年增长率	7.8%	7.2%	-

注：上述数据来源于益普索报告

由上表可知，发行人营业收入的持续增长趋势与我国液态奶市场纸质无菌包装市场规模增长趋势具有一致性。

综上，发行人的经营情况与下游客户经营规模变化和市场需求变动具有一致性。

（三）同行业可比公司经营变动情况

报告期内，发行人与同行业可比公司的营业收入、净利润、现金净流量变动情况不存在重大差异，具体如下：

单位：万元

公司	项目	2020 年 1-9 月	2019 年	2018 年	2017 年
奥瑞金	营业收入	787,883.23	936,916.25	817,538.83	734,237.59
	营业收入增长率	-	14.60%	11.35%	-
	净利润	49,348.81	69,298.87	22,363.21	68,979.33
	净利润增长率	-	209.88%	-67.58%	-
	经营性现金流净额	10,382.52	149,764.06	207,797.32	189,063.46
	经营性现金流净额变动率	-	-27.93%	9.91%	-
宝钢包装	营业收入	412,906.52	576,988.62	497,740.31	454,636.02
	营业收入增长率	-	15.92%	9.48%	-
	净利润	19,741.10	15,325.03	12,704.88	2,659.03
	净利润增长率	-	20.62%	377.80%	-
	经营性现金流净额	45,206.28	65,001.27	69,745.55	39,756.85
	经营性现金流净额变动率	-	-6.80%	75.43%	-
珠海中富	营业收入	105,226.64	155,803.09	161,870.11	161,484.91
	营业收入增长率	-	-3.75%	0.24%	-
	净利润	-1,731.39	1,605.95	2,022.03	9,092.02
	净利润增长率	-	-20.58%	-77.76%	-
	经营性现金流净额	14,492.34	24,128.77	25,009.26	28,822.45
	经营性现金流净额变动率	-	-3.52%	-13.23%	-
昇兴股份	营业收入	190,225.09	254,948.25	209,830.45	205,512.22
	营业收入增长率	-	21.50%	2.10%	-
	净利润	-3,330.88	4,569.36	4,140.66	9,480.50
	净利润增长率	-	10.35%	-56.32%	-
	经营性现金流净额	14,492.34	31,082.74	9,500.82	26,160.69
	经营性现金流净额变动率	-	227.16%	-63.68%	-
恩捷股份	营业收入	258,132.94	315,956.16	245,749.28	122,027.00
	营业收入增长率	-	28.57%	101.39%	-
	净利润	67,605.78	93,556.88	68,034.39	15,592.35
	净利润增长率	-	37.51%	336.33%	-

公司	项目	2020 年 1-9 月	2019 年	2018 年	2017 年
	经营性现金流净额	26,253.98	76,329.70	17,102.09	17,190.03
	经营性现金流净额变动率	-	346.32%	-0.51%	-
嘉美包装	营业收入	121,355.07	262,414.84	296,042.65	274,660.42
	营业收入增长率	-	-11.36%	7.78%	-
	净利润	-901.10	17,192.17	17,270.54	8,422.19
	净利润增长率	-	-0.45%	105.06%	-
	经营性现金流净额	-1,055.54	32,170.26	53,020.66	31,871.81
	经营性现金流净额变动率	-	-39.33%	66.36%	-
纷美包装	营业收入	-	278,657	257,574	238,986
	营业收入增长率	-	8.19%	7.78%	-
	净利润	-	33,737.80	35,852.10	34,328.60
	净利润增长率	-	-5.90%	4.44%	-
	经营性现金流净额	-	35,416.60	39,041.60	30,361.60
	经营性现金流净额变动率	-	-9.28%	28.59%	-
发行人	营业收入	77,937.53	93,514.12	86,021.31	76,819.34
	营业收入增长率	-	8.71%	11.98%	-
	净利润	13,214.00	11,554.32	8,644.23	10,112.79
	净利润增长率	-	33.67%	-14.52%	-
	经营性现金流净额	9,763.98	22,376.08	14,683.44	10,806.23
	经营性现金流净额变动率	-	52.39%	35.88%	-

上述同行业可比公司中，纷美包装与公司生产的产品均为液态奶和非碳酸软饮料纸质无菌包装，产品相似度较高。以纷美包装作为公司经营情况的比较对象，双方营业收入的持续增长趋势具有一致性；公司 2018 年净利润略有波动，而经营性现金流随营业收入增长而持续增长，整体与行业发展趋势具有一致性，不存在重大差异的情况，具有合理性。

二、补充披露报告期内枕包和砖包产品各自前五大客户的销售情况，并结合客户当期使用发行人所售产品数量、枕包及砖包各自市场规模变化以及公司在上述两种产品细分市场中份额变化，说明枕包、砖包销售金额、占比变化的原因，是否与市场发展趋势一致，是否与主要客户的产品结构和产量相匹配。

(一) 补充披露报告期内枕包和砖包产品各自前五大客户的销售情况

报告期内，公司枕包、砖包前五大客户的销售情况如下：

单位：万元

产 品 类 型	2020 年 1-9 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	客 户 名 称	销 售 金 额	客 户 名 称	销 售 金 额	客 户 名 称	销 售 金 额	客 户 名 称	销 售 金 额
枕 包	伊利	33,706.56	伊利	40,018.59	伊利	30,273.23	伊利	26,234.16
	新希望及其子公司	4,945.36	新希望及其子公司	5,551.16	新希望及其子公司	4,657.82	新希望及其子公司	2,973.38
	辉山	1,923.22	辉山	3,288.44	辉山	2,938.49	辉山	2,817.84
	天津海河	894.63	云南欧亚	1,246.18	云南欧亚	1,359.14	云南欧亚	1,213.18
	广泽乳业	887.42	广泽乳业	1,105.82	广泽乳业	1,147.60	广泽乳业	715.52
砖 包	伊利	16,070.29	伊利	21,796.61	伊利	26,987.08	伊利	30,579.03
	新希望及其子公司	2,730.44	新希望及其子公司	2,978.38	新希望及其子公司	2,564.03	王老吉	3,591.59
	王老吉	1,991.01	王老吉	2,527.26	王老吉	2,041.92	菊乐	817.50
	PT.GrafitendoCiptaprima	1,123.96	PT.GrafitendoCiptaprima	899.43	菊乐	717.58	新希望及其子公司	808.47
	辉山	589.97	云南欧亚	805.87	东鹏	682.26	辉山	616.36

(二) 结合客户当期使用发行人所售产品数量、枕包及砖包各自市场规模变化以及公司在上述两种产品细分市场中份额变化，说明枕包、砖包销售金额、占比变化的原因，是否与市场发展趋势一致，是否与主要客户的产品结构和产量相匹配

1、发行人客户使用发行人所售产品数量

报告期内，因公司主要客户使用发行人所售产品的具体数量涉及产品结构等商业机密信息，无法获取相关数据。液态奶行业和非碳酸软饮料行业作为快速消费品行业，对包材的消耗量较大，周转速度较快，通常在一周以内。部分客户考虑安全库存的要求，采购包材后的储备、使用周期一般为 30 天以内。因此，发行人客户使用发行人所售产品数量与发行人当期向客户销售产品数量具有较高的匹配性。

2、发行人枕包、砖包整体销售情况与市场发展趋势具有一致性

2017年-2019年，公司枕包、砖包所在的液奶市场无菌纸包装市场规模及对应份额情况如下：

项目	2019年	2018年	2017年
中国液奶市场枕包无菌包装市场规模（亿包）	207.44	204.11	199.06
发行人枕包所占份额	19%	15%	13%
中国液奶市场砖包无菌包装市场规模（亿包）	327.50	302.46	279.84
发行人砖包所占份额	6%	8%	9%

注：上述数据来源于益普索报告。

报告期内，我国砖包、枕包的液奶市场无菌纸包装市场规模均呈现持续增长趋势。

报告期内，发行人枕包销售规模呈现快速增长趋势，主要原因为发行人在枕包领域具有一定技术优势，枕包生产瑕疵率低、产品质量稳定且受到客户认可，发行人在枕包市场具有更强的竞争力，使得发行人核心液态奶客户对发行人枕包产品需求不断上升，进而发行人的枕包规模快速增长，在发行人营业收入中的占比持续提高，在枕包所在的液奶市场无菌纸包装市场份额持续增长。

报告期内，发行人砖包销售规模略有下降，主要原因为发行人根据核心液态奶客户的需求情况调整产品结构。发行人产能利用率具有季节性的特点，在生产旺季月份的产能受限，因此公司将主要收入增长点放置于为更具竞争优势和更高毛利率的枕包产品，有利于提高公司的盈利能力，使得公司砖包产品规模略有下降，在砖包所在的液奶市场无菌纸包装市场规模持续增长的情况下，市场份额有所下降，具有合理性。

综上，发行人枕包、砖包整体销售情况与市场发展趋势具有一致性。

3、发行人产品与主要客户的产品结构和产量的匹配情况

2017年-2019年，发行人产品与伊利、新希望乳业、夏进乳业等主要客户的产品结构和产量相匹配，具体分析如下：

（1）发行人与伊利（600887.SH）的产品结构和产量相匹配

2017年-2019年，伊利不同产品的营业收入情况如下：

项目	2019年		2018年		2017年	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比

	(亿元)		(亿元)		(亿元)	
液体乳	737.61	82.41%	656.79	83.43%	557.66	83.48%
奶粉及奶制品	100.55	11.23%	80.45	10.22%	64.28	9.62%
冷饮产品系列	56.31	6.29%	49.97	6.35%	46.06	6.90%
其他	0.62	0.07%	-	-	-	-
主营业务收入合计	895.09	100.00%	787.21	100.00%	668.01	100.00%

资料来源：伊利股份年度报告

公司向伊利销售的无菌包装产品主要用于液体乳中。2017年-2019年，公司向伊利销售的无菌包装金额、伊利液体乳营业收入及两者占比情况如下：

项目	2019 年	2018 年	2017 年
公司对其销售金额（亿元）（a）	6.80	6.36	5.78
伊利液体乳营业收入（亿元）（b）	737.61	656.79	557.66
占比（a/b）	0.92%	0.97%	1.04%

2017年-2019年，发行人对其销售金额占伊利液体乳营业收入比例保持稳定，两者相匹配。

（2）发行人与新希望乳业（002946.SZ）的产品结构和产量相匹配

2017年至2019年，新希望乳业不同产品的营业收入情况如下：

项目	2019年		2018年		2017年	
	营业收入（亿元）	占比	营业收入（亿元）	占比	营业收入（亿元）	占比
液体乳	54.11	95.33%	47.86	96.26%	42.80	96.79%
奶粉	0.64	1.13%	0.52	1.05%	0.64	1.45%
其他业务	2.01	3.54%	1.34	2.70%	0.78	1.76%
主营业务收入合计	56.76	100.00%	49.72	100.00%	44.22	100.00%

资料来源：新希望乳业年度报告、招股说明书

公司向新希望乳业销售的无菌包装产品主要用于液体乳中。2017年-2019年，公司向新希望乳业销售的无菌包装金额、新希望乳业液体乳营业收入及两者占比情况如下：

项目	2019 年	2018 年	2017 年
公司对其销售金额 (亿元) (a)	0.44	0.29	0.06
新希望乳业液体乳营业收入 (亿元) (b)	54.11	47.86	42.80
占比 (a/b)	0.81%	0.61%	0.14%

2017年-2019年，发行人对新希望乳业销售金额占新希望乳业液体乳营业收入比例逐年上升。

(3) 发行人与夏进乳业的产品结构和产量相匹配

2020年5月，新希望乳业（002946.SZ）公告了收购夏进乳业母公司寰美乳业的重大资产购买报告书。报告书仅公告了寰美乳业及其子公司的营业收入和收入结构，夏进乳业作为寰美乳业的重要子公司，营业收入和净利润在寰美乳业中占比均超过90%，因此，以发行人与寰美乳业的液态奶营业收入作为产品结构和产量的对比指标进行对比，具体如下：

项目	2019年1-11月		2018年		2017年	
	营业收入 (亿元)	占比	营业收入 (亿元)	占比	营业收入 (亿元)	占比
常温奶	11.91	91.12%	11.91	90.99%	11.03	89.60%
低温奶	1.16	8.88%	1.18	9.01%	1.10	8.94%
奶粉及其他	-	-	-	-	0.18	1.46%
主营业务收入合计	13.07	100.00%	13.09	100.00%	12.31	100.00%

资料来源：新希望乳业重大资产重组报告书（草案）

公司向寰美乳业销售的无菌包装产品主要用于常温奶中。2017年-2019年，公司向寰美乳业销售的无菌包装金额、寰美乳业常温奶营业收入及两者占比情况如下：

项目	2019 年	2018 年	2017 年
公司对其销售金额 (亿元) (a)	0.43	0.45	0.32
夏进乳业常温奶营业收入 (亿元) (b)	12.99 ^(注)	11.91	11.03
占比 (a/b)	3.31%	3.78%	2.90%

注：新希望乳业收购寰美乳业的重大资产重组报告书（草案）公告了 2019 年 1-11 月寰美乳业常温奶的营业收入为 11.91 亿元，假设寰美乳业各月份营业收入相同，即 2019 年全年营业收入为 12.99 亿元

2017年-2019年，发行人对寰美乳业销售金额占寰美乳业常温奶营业收入比例保持稳定。

综上，发行人产品销售规模与主要客户的销售收入规模具有匹配性。

三、补充披露非碳酸软饮料无菌包装产品销售额持续下滑的原因，是否存在业务开拓瓶颈，以及发行人对非碳酸软饮料无菌包装产品未来生产销售的发展规划，对发行人持续经营的具体影响。

2017年-2019年，公司非碳酸软饮料无菌包装销售情况如下：

项目	2019年	2018年	2017年
非碳酸软饮料包装收入（万元）	2,937.59	3,069.99	3,989.61
变动率	-4.31%	-23.05%	-
非碳酸软饮料包装收入/主营业务收入	3.16%	3.59%	5.23%

2017年-2019年，发行人非碳酸软饮料无菌包装产品销售额略有下滑，主要原因为发行人报告期内优先选择液态奶无菌包装产品为主要盈利增长点，调整产品结构策略，从而使得发行人非碳酸软饮料无菌包装产品销售额略有下滑。

（1）发行人非碳酸软饮料无菌包装产品不存在业务开拓瓶颈

发行人目前非碳酸软饮料包装产品业务客户集中度较高，且占发行人整体业务规模占比较小，主要为王老吉等客户，未来发行人的业务开拓范围宽泛，不存在业务开拓瓶颈。

（2）发行人对非碳酸软饮料无菌包装产品未来生产销售的发展规划

随着人民生活水平的提高，消费者越来越重视健康问题，对非碳酸软饮料的青睐程度逐渐提高，非碳酸软饮料的市场需求逐步增加；另一方面，随着饮料市场竞争不断加剧，发行人下游非碳酸软饮料客户均加快了产品创新的步伐，在生产技术、产品包装、产品种类上进行了升级换代。因此通过研发多种多样的新型饮料产品包装引起消费者的关注和购买欲望，进一步刺激消费需求，是发行人满足下游客户需求的关键。

未来，发行人将进一步加大新产品的研发力度，根据客户需求调整产品结构，同时提高非碳酸软饮料无菌包装产品生产的稳定性和及时性，进一步增强公司在非碳酸软饮料无菌包装市场的竞争力，努力扩大业务规模，增强盈利能力。

（3）不存在对发行人持续经营造成重大不利影响的情况

2017年-2019年，非碳酸软饮料无菌包装产品收入占发行人主营业务收入的比例平

均为 3.99%，占比较低，不存在对发行人持续经营造成重大影响的情况。

四、说明钻石包报告期内前五大客户销售情况及发行人销售金额占下游客户同类采购的比重、报告期钻石包产品市场份额变化情况，分析说明 2018 年钻石包销售额及其占主营业务收入比例均大幅增长的原因，2019 年钻石包销售收入下滑的原因，是否存在业务拓展乏力、市场竞争力不足的情形；并量化分析钻石包产品销售金额及单价变动对发行人收入和毛利的影响；说明发行人未向“金属包”产品拓展的原因。

（一）钻石包客户销售情况及比重

报告期内，公司钻石包前五大客户销售情况如下：

单位：万元

产品 类型	2020 年 1-9 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	客户名称	销售金额	客户名称	销售金额	客户名称	销售金额	客户名称	销售金额
钻 石 包	伊利	6,226.35	伊利	6,205.26	伊利	6,391.86	伊利	938.13
	新希望及其子公司	105.58	新希望及其子公司	208.75	新希望及其子公司	143.88	新希望及其子公司	34.04
	菊乐	33.76	中羊牧业	17.61	雪泉	6.21	雪泉	6.20
	中羊牧业	20.33	北京宝友	6.21	-	-	-	-
	-	-	天露	5.77	-	-	-	-
	合计	6,386.02	合计	6,443.60	合计	6,541.96	合计	978.37

报告期内，公司钻石包的主要销售客户为伊利，发行人销售金额占伊利同类采购的比重情况如下：

项目	2020 年 1-9 月	2019 年	2018 年	2017 年
钻石包销售金额占伊利同类采购占比	约 8%-13%	约 6%-11%	约 8%-13%	约 0%-5%

为进一步拓展产品品类，公司于 2017 年自主研发了钻石包产品，2018 年开始量产，因此在主要客户伊利的同类产品采购比重增长迅速，逐渐成为公司重要的纸质无菌包装产品类型。

（二）钻石包产品市场情况

报告期内，钻石包产品市场份额变化情况如下：

项目	2019 年	2018 年	2017 年
中国液奶市场钻石包无菌包装市场规模（亿包）	98.49	84.12	75.01

发行人钻石包所占份额	3.63%	4.15%	0.69%
------------	-------	-------	-------

注：上述数据来源于益普索报告

报告期内，发行人钻石包市场份额占比较低，但 2018 年起增长较快，未来公司将进一步加大研发力度和营销力度，增强公司产品市场竞争力。

（三）报告期内，发行人钻石包销售情况变动分析

报告期内，发行人钻石包销售情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年	2018 年	2017 年
钻石包销售金额	6,386.02	6,443.61	6,541.96	978.37
销售增长率	-	-1.50%	568.66%	-
钻石包销售金额占 主营业务收入的比 例	8.23%	6.93%	7.65%	1.28%

2017 年度，公司自主研发钻石包产品，整体销量较低；2018 年度，钻石包产品开始量产，整体销量增长明显，逐渐成为公司新的盈利增长点，占主营业务收入的比例增长至 7.65%；2019 年以来，考虑到核心液态奶客户的需求情况，公司依然以枕包供应为核心发力点，枕包销量进一步提高，钻石包销量基本维持平稳，从而使得钻石包销售金额占主营业务收入的比例有所下降；2020 年 1-9 月，发行人钻石包收入同比增长明显，未来钻石包依然为发行人的主要产品之一，不存在业务拓展乏力、市场竞争力不足的情况。

（四）量化分析钻石包产品销售金额及单价变动对发行人收入和毛利的影响

1、发行人钻石包产品销售金额及单价变动对主营业务收入的影响

报告期内，发行人钻石包产品销售金额及单价变动对主营业务收入的影响如下：

项目	2020 年 1-9 月	2019 年	2018 年	2017 年
钻石包销售金额（万元）	6,386.02	6,443.61	6,541.96	978.37
主营业务收入（万元）	77,583.69	93,007.54	85,505.96	76,322.17
钻石包销售金额占 主营业务收入的比 例	8.23%	6.93%	7.65%	1.28%
营业收入增长率	-	8.77%	12.03%	-
钻石包销售金额对	-	-0.12%	7.29%	-

营业收入的影响率				
钻石包销售单价变动率	-	-3.69%	-0.63%	-
钻石包销售单价变动对营业收入的影响率	-	-0.29%	-0.05%	-

注：上述对营业收入的影响率为根据连环替代法计算各包型对公司营业收入的影响程度，如第 T 年钻石包销售收入对公司营业收入增长率的影响= T 年营业收入增长率- $((T$ 年营业收入- T 年钻石包销售收入+ $T-1$ 年钻石包销售收入) $/T-1$ 年营业收入-1)

2018 年、2019 年发行人钻石包销售金额对发行人主营业务收入的影响率分别为 7.29%、0.12%，2018 年对发行人主营业务收入影响较大，主要系钻石包 2018 年销售量增长较快，使得钻石包收入增长较快；2018 年、2019 年，发行人钻石包销售单价略有下降但基本保持平稳，对发行人主营业务收入的影响率为-0.05%、-0.29%，整体影响较小。

2、发行人钻石包产品销售金额及单价变动对毛利的影响

2017 年-2019 年，发行人钻石包产品的销售金额对发行人综合毛利的影响如下：

钻石包销售收入变动	综合毛利变动幅度		
	2019 年度	2018 年度	2017 年度
5%	1.14%	1.30%	0.21%
10%	2.27%	2.60%	0.41%
-5%	-1.14%	-1.30%	-0.21%
-10%	-2.27%	-2.60%	-0.41%

2017 年-2019 年，发行人钻石包销售金额占主营业务收入的平均占比为 5.29%，占比较低，发行人钻石包产品的销售金额对发行人综合毛利的影响较小。

2017 年-2019 年，发行人钻石包产品的销售单价对发行人综合毛利率的影响如下：

钻石包单价变动幅度	综合毛利率变动幅度		
	2019 年度	2018 年度	2017 年度
5%	0.79%	0.91%	0.14%
10%	1.57%	1.82%	0.28%
-5%	-0.79%	-0.92%	-0.14%
-10%	-1.59%	-1.85%	-0.29%

2017 年-2019 年，由于发行人钻石包业务规模较小，发行人钻石包产品的销售单价对发行人综合毛利率的影响较小。

（五）发行人未向“金属包”产品拓展的原因

自成立以来，公司依靠自主研发实现了无菌包材的进口替代，并不断拓展产品类型，研发出了枕包、砖包、钻石包等各形态产品。

报告期内，发行人已向“金属包”产品进行拓展，2017 年-2020 年三季度，分别实现销售金额为 1,062.29 万元、6,124.46 万元、5,970.70 万元和 5,828.79 万元。2018 年度发行人“金属包”产品销售额增长较快，主要原因为发行人钻石包中的“金属包”产品占比较高，因此随着 2018 年公司钻石包量产后，“金属包”销售金额增长较快。

“金属包”作为“砖包”和“钻石包”的一种升级包装，在两个基本包型中增加金属层，主要定位高端市场，其外观有金属质感、光线感，能帮助客户的产品外观更加引人注目。根据发行人产品形态划分，“金属包”仍然可分类归属于“砖包”和“钻石包”，因此在产品分类中未单独列示。

五、按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 28 号——创业板公司招股说明书（2020 年修订）》（以下简称《招股说明书准则》）第七十六条的规定，在“财务会计信息与管理层分析”部分补充披露各主要产品分不同产品容量的销售数量、销售价格、毛利率、平均售价，并分析其变动情况及变动原因。结合平均采购成本、定价模式、产品结构、产品容量等，补充披露发行人产品均价逐年下降的原因，说明报告期内发行人明细产品平均售价与可比公司同类产品及市场公开报价差异，以及变动趋势是否一致。

（一）补充披露各主要产品分不同产品容量的销售数量、销售价格、毛利率、平均售价，并分析其变动情况及变动原因

报告期内，发行人主要产品的销售数量、毛利率、平均售价情况如下：

1、枕包

报告期内，公司枕包产品以 250ML 为主，占枕包销量的平均比例为 91.90%，2018 年，公司研发了 500ML 的新型枕包产品，使得枕包平均售价有所上升。报告期内，公司各容量枕包产品的毛利率基本保持稳定。

2、砖包

报告期内，公司砖包产品以 250ML 为主，占砖包销量的平均比例为 95.22%，2019

年，公司研发了 1000ML 的新型砖包产品，使得砖包平均售价有所上升。报告期内，公司 250ML 砖包产品与砖包产品的整体毛利率变动趋势一致，2018 年毛利率下降主要由于公司进行生产布局调整，砖包由泰东包装工厂负责生产，当年产能利用率较低，使得砖包单位制造费用较高，单位成本上升，毛利率下降；2020 年 1-9 月，公司 250ML 砖包毛利率较 2019 年上升，主要系砖包生产所耗用的聚乙烯等原材料受大宗商品市场影响，采购单价下降较快，使得当年单位成本同比下降，毛利率上升。

2018 年公司 200ML 砖包毛利率上升较快，主要由于该包型产品销量较少，订单基本均为新希望产品，而新希望作为公司 2017 年新开拓客户，公司在当年制定了相对优惠的返利政策，使得毛利率较低。

3、钻石包

报告期内，公司钻石包产品基本均为 200ML，平均售价呈下降趋势，主要原因为钻石包市场竞争较为激烈，公司为进一步增强产品竞争力，钻石包售价有所下降。

2017 年-2019 年度公司钻石包毛利率有所下降，2020 年 1-9 月公司钻石包毛利率上升，主要原因为：①2017 年钻石包为新研发产品，处于试制阶段，产量较小，耗用单位原材料较低，毛利率较高，2018 年钻石包进入量产阶段后，工艺进一步改进，毛利率较 2017 年小规模试制有所下降，但产品质量稳定；②2019 年，公司钻石包毛利率较 2018 年进一步下降，主要系一方面，2019 年公司考虑推广钻石包销售，尽快切入核心客户，相应价格策略性下调；另一方面，公司在 2019 年进行了钻石包生产布局调整，钻石包由母公司工厂转至子公司泰东包装工厂负责生产，产能利用率下降，使得钻石包单位制造费用上升，单位成本上升，毛利率下降；③2020 年 1-9 月公司钻石包毛利率上升，主要原因为公司钻石包生产所耗用的聚乙烯等原材料受大宗商品市场影响，采购单价下降，使得单位成本下降，毛利率上升。

（二）结合平均采购成本、定价模式、产品结构、产品容量等，补充披露发行人产品均价逐年下降的原因，说明报告期内发行人明细产品平均售价与可比公司同类产品及市场公开报价差异，以及变动趋势是否一致。

1、发行人产品价格下降的原因

公司产品的交易定价主要取决于两方面因素：首先，公司与客户一般采用成本加成的交易定价机制，成本加成的利润率水平主要受原材料价格波动、公司上一年度针对客

户的投入水平、生产布局、响应速度和产品品质稳定性等因素影响；其次，鉴于国内纸质无菌包装外资主导的行业格局，包括伊利在内的主要客户通常首先与外资供应商确定次年合同价格后，以此为基础，客户方与发行人等国内供应商集中商业洽谈，确定包含采购价格的框架销售合同。

报告期内，公司产品均价有所下降，主要原因为：①自 2018 年开始，聚乙烯等原材料受大宗商品市场价格影响，呈持续下降趋势，使得公司产品单位成本有所下降，在成本加成的交易定价机制下，价格也呈现下降趋势；②在无菌包装材料行业进口替代的背景下，发行人作为我国内资控股第一大无菌包装材料供应商，通过加强公司生产管控的成本优势确定较低的定价策略，进一步增强公司的产品竞争力，获取更多的市场份额，报告期内公司业务规模呈持续增长趋势。

2、报告期内发行人明细产品平均售价与可比公司同类产品与市场公开报价对比

由于发行人所处行业对销售单价极其敏感，主要客户与发行人和其他供应商的商业议标均在价格不公开的情况下进行，下游客户其他供应商报价属于商业机密，无法获取。发行人通过公开资料查询，从同行业可比公司中的纷美包装、恩捷股份获取其包装材料收入和销量，计算其大致平均产品单价；为增加可比性，发行人补充列示可通过公开渠道获取部分销售单价数据的主营业务范围涵盖无菌包装材料业务的上市公司上海普丽盛包装股份有限公司（300442.SZ）相关销售单价情况和上市公司昆山新莱洁净应用材料股份有限公司（300260.SZ）收购主营业务范围涵盖无菌包装材料业务的山东碧海包装材料有限公司公告的相关销售单价情况。

上述同行业可比公司无菌包装产品的大致平均单价与公司平均产品单价进行比较如下：

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
纷美包装大致平均单价（元/包）	0.1770	0.1846	0.1900
纷美包装大致平均单价变动率	-4.12%	-2.84%	-
恩捷股份大致平均单价（元/包）	0.1707	0.1551	0.1551
恩捷股份大致平均单价变动率	10.06%	-0.03%	-
碧海包装大致平均单价（元/包）	-	-	0.1749

碧海包装大致平均单价变动率	-	-	-
普丽盛大致平均单价（元/包）	0.1651	0.1523	0.1513
普丽盛大致平均单价变动率	8.39%	0.70%	-
上述同行业可比公司大致单价均值	0.1709	0.1640	0.1678
上述同行业可比公司大致单价均值变动率	4.23%	-2.28%	-
本公司平均单价（元/包）	0.1471	0.1498	0.1509
本公司平均单价变动率	-1.80%	-0.73%	-
本公司砖包平均单价（元/包）	0.1620	0.1584	0.1609
本公司砖包平均单价变动率	2.29%	-1.56%	-
本公司砖包平均单价/同行业可比公司大致单价均值	94.79%	96.59%	95.89%

注:数据来源于上市公司公开资料,根据收入数据、销售量数据估算不含税大致单价。

2017 年、2018 年和 2019 年,公司平均单价低于同行业可比公司大致平均单价,主要原因如下:

①产品类型差异

虽然纷美包装未公开披露其不同类型包装（砖包和枕包）的销售比例，但在纷美包装年报中披露其最畅销的型号为砖包，且根据益普索市场数据，纷美包装砖包市场占比比较高，占其整体收入的比例较高；此外，恩捷股份、碧海包装、普丽盛等同行业公司的主要无菌包装材料产品均包括砖包。

2017 年-2019 年,公司砖包销售收入占主营业务收入比例分别为 52.54%、43.38% 和 36.49%。鉴于砖包采用的原纸成本更高,从而销售单价一般高于枕包。2017 年、2018 年和 2019 年,公司的砖包平均单价比同期枕包平均单价高 14.71%、14.14%和 19.18%,因此产品类型的差异导致了公司的产品平均单价低于纷美包装、恩捷股份、碧海包装、普丽盛等纸质无菌包装材料供应商大致平均单价。

②议价能力差异

以发行人砖包产品作为对比,2017 年、2018 年和 2019 年公司砖包平均单价与恩捷股份、普丽盛大致平均单价较为相近,与同行业可比公司的大致单价均值处于可比区间,而低于直接竞争对手纷美包装大致平均单价。

相较于纷美包装，发行人起步较晚，目前仍处于业务快速发展阶段；纷美包装的业务规模高于发行人及其他同行业可比公司，使得其具有相对较强的议价能力，进而获得相对较高的销售价格。

③境外销售占比差异

2017 年、2018 年和 2019 年纷美包装境外销售占比分别为 30.65%、35.86%和 29.26%，而境外产品销售的平均单价通常高于其境内产品销售单价，对于公司销售收入基本来源于境内客户，无境外工厂，从而也导致了平均单价低于纷美包装。

综上，发行人与同行业可比公司价格差异具有商业合理性，且价格变动趋势具有一致性，不存在重大差异。

六、补充披露报告期内产品良品率和退换货情况，说明报告期退换货金额，是否计提预计负债，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定。

1、产品良品率

报告期内，公司对产品良品率如下表：

单位：%

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
产品良品率	97.16	96.94	96.55	96.79

报告期内，公司实现了较高的产品良品率，各期基本保持稳定。

2、公司退换货情况

报告期内各期换货金额及占主营业务收入的比例以及换货数量及占销量的比例如下：

单位：万元、亿包

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
换货金额	133.57	126.69	124.12	130.73
主营业务收入	77,583.69	93,007.54	85,505.96	76,322.17
换货金额比例	0.17%	0.14%	0.15%	0.17%
换货数量	0.09	0.09	0.08	0.09
销量	53.24	63.24	57.09	50.58
换货数量比例	0.17%	0.14%	0.14%	0.18%

报告期内各期退货金额及占主营业务收入的比例以及退货数量及占销量的比例如下：

单位：万元、亿包

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
退货金额	177.20	621.43	213.42	33.27
主营业务收入	77,583.69	93,007.54	85,505.96	76,322.17
退货金额比例	0.23%	0.67%	0.25%	0.04%
退货数量	0.10	0.39	0.14	0.02
销量	53.24	63.24	57.09	50.58
退货数量比例	0.19%	0.62%	0.24%	0.04%

公司无菌包装所在行业对产品有较为标准的参数要求，公司按照与客户确定的质量标准生产，报告期内未发生过重大质量问题。公司 2018 年度、2019 年度退货比率略有上升，原因：1）原纸质量问题；2）运输问题导致包材破损；3）包材边缘磕破、版面印刷有墨迹、纸卷窜轴等偶发事项。

（3）同行业预计负债计提情况

证券简称	证券代码	预计负债计提情况
奥瑞金	002701.SZ	未计提
宝钢包装	601968.SH	未计提
珠海中富	000659.SZ	未计提
昇兴股份	002752.SZ	未计提
嘉美包装	002969.SZ	未计提
恩捷股份	002812.SZ	未计提
纷美包装	0468.HK	未计提

综上所述，报告期内，公司退换货金额占当期主营业务收入的比例分别为 0.21%、0.40%、0.81%和 0.40%，占比较低。退货原因主要系原材料问题、运输问题导致，公司产品质量问题导致的退换货占比较小。公司严格按照与客户约定的质量标准生产，报告期内相应金额均不重大，从而未计提预计负债，符合企业会计准则的规定，与同行业可比公司的会计处理具有一致性。

七、保荐机构、申报会计师核查并发表明确意见

【核查过程】

针对上述事项，申报会计师主要履行了以下核查过程：

1、获取并查看发行人 2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-9 月枕包、砖包、钻石包销售收入与成本明细表，对发行人的营业收入、净利润、经营性现金流净额等主要指标进行分析；

2、查询发行人同行业可比公司的 2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-9 月财务数据及相关资料；

3、查询发行人下游主要客户的 2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-9 月财务数据及相关资料；

4、获取发行人 2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-9 月分包型前五大客户销售明细表；

5、通过公开渠道查询、访谈公司市场部人员等方式了解公司主要产品下游客户使用发行人产品情况；

6、查询益普索市场报告，了解中国液奶市场钻石包无菌包装市场情况和发行人钻石包占比情况；

7、与发行人高管进行访谈，了解发行人非碳酸软饮料无菌包装产品报告期内的销售额情况和持续下滑的原因，了解业务是否存在开拓瓶颈、发行人对非碳酸软饮料无菌包装产品未来生产销售的发展规划以及对发行人持续经营的具体影响；

8、获取发行人不同包型细分容量的收入明细表和成本明细表，分析计算不同包型细分容量的毛利率等情况；

9、访谈发行人销售部门负责人，了解发行人各产品具体产品种类、产品结构、销售情况、定价模式等；

10、获取发行人 2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-9 月产品良品率统计表；

11、获取发行人 2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-9 月退换货数量和金额统计表，退换货明细表，计算占营业收入的比例和销售量的比例；

12、查询同行业可比公司预计负债计提情况，与发行人进行对比分析；

13、了解、评价管理层与销售退换货处理相关的关键内部控制设计的有效性；

14、获取了公司各期良品率及退换货清单，并与出库记录进行匹配检查，识别是否有未记录的退换货情形；

15、获取了公司的销售合同，对产品质量保证及退换货条款进行的检查；

16、与质检部门、销售部门进行访谈，获取退货发生的原因；

17、分析发行人退换货金额与销售额的占比，了解同行业关于退换货的处理，判断发行人不计提预计负债是否符合准则要求。

【核查结论】

经核查，申报会计师认为：

1、发行人经营情况与下游客户经营规模变化 and 市场需求变一致，与同行业可比公司变动趋势不存在重大差异。

2、报告期内，因公司主要客户使用发行人所售产品的具体数量涉及产品结构等商业机密信息，无法获取相关数据，但液态奶行业和非碳酸软饮料行业作为快速消费品行业，对包材的消耗量较大，周转速度较快，通常在一周以内。部分客户考虑安全库存的要求，采购包材后的储备、使用周期一般为 30 天以内，因此，发行人客户使用发行人所售产品数量与发行人当期向客户销售产品数量具有较高的匹配性；2017 年-2019 年，公司枕包、砖包所在的液奶市场无菌纸包装市场规模及对应份额变动具有合理性和匹配性，因此发行人砖包、枕包产品销售情况与市场发展趋势一致，与主要客户的产品结构和产量相匹配。

3、发行人非碳酸软饮料包装产品不存在业务开拓瓶颈；报告期内，非碳酸软饮料无菌包装产品收入占发行人主营业务收入的比例较低，不存在对发行人持续经营造成影响的情况。

4、发行人钻石包销售情况变动符合商业逻辑，不存在业务拓展乏力、市场竞争力不足的情况。

5、发行人已补充披露各主要产品分不同产品容量的销售数量、销售价格、毛利率、平均售价；发行人报告期内平均采购成本受原材料聚乙烯等大宗商品价格下降影响呈整体下降趋势，但定价模式具有一致性，产品结构、产品容量以 200ml、25ml、1000ml

为主，且枕包产品占比呈上升趋势，使得报告期内发行人产品均价呈现下降趋势；发行人与主要客户其他供应商交易价格差异具有商业合理性，且价格变动趋势具有一致性，不存在重大差异。

6、发行人产品质量稳定，报告期内，存在少量退换货的情况，退换货的相关会计处理符合《企业会计准则》的要求；发行人未计提预计负债，按照当期实际发生的产品质量保证费用计入当期损益，与同行业可比公司会计政策一致。

问题 10.关于客户

申报文件显示:

(1) 报告期内,公司前五大客户构成较为稳定,2018 年新增前五大客户新希望乳业。

(2) 报告期内,发行人向辉山乳业销售产品收入分别为 3,434.20 万元、3,321.11 万元、4,026.71 万元、492.77 万元。2019 年 12 月 23 日,辉山乳业受债务事件影响破产重组于港交所摘牌退市。实际交易过程中,辉山乳业在发行人处保持一定金额的预付款。由于辉山乳业受重组管理人的监管,该笔款项如被知悉可能会被追回,辉山乳业与发行人的往来款项无法通过函证确认。

(3) 报告期内,公司客户结构进一步多元化,开始向加多宝(中国)饮料有限公司、广西叶茂食品有限责任公司、甘肃三元乳业有限公司等厂家供货。

请发行人:

(1) 补充说明报告期前五大客户销售情况,包括但不限于销售产品种类、各明细产品的销售金额、平均售价、毛利率、回款情况、报告期各期季度销售金额及占比、当期销售金额及占发行人和客户当期营业收入比重、当期销售金额是否与客户收入规模及财务经营状况相匹配,对新希望乳业的销售额大幅增长的原因。补充说明主要客户及其管理层、业务经办人员与发行人、控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员及其关系密切人员是否存在除已披露的关联关系之外的其他利益关系或业务、资金往来,报告期内发行人是否存在商业贿赂等不正当竞争行为。

(2) 结合主要客户其他供应商报价、第三方报价或市场公开价格等,分析并披露发行人与主要客户相关交易的定价原则及其公允性;并测算发行人产品价格与主要客户其他供应商单价及销售金额的差异,如存在明显差异,进一步说明相关差异原因及其商业合理性,是否存在利益输送。

(3) 报告期内,伊利向发行人采购量增长率明显放缓,结合伊利产品结构、伊利向发行人采购产品占其对应采购种类的比例变化情况,说明伊利向发行人采购量增长率放缓的原因;结合发行人在国内纸质无菌包装供应商中的市场份额、产品质量标准、客户选取无菌包装供应商的标准、流程、满足客户需求的创新能力等,说明公司与伊利合作具有可持续性的具体依据,是否存在与伊利终止合作的风险,是否对发行人持续经营

能力产生重大不利影响，如是，请进一步充分提示相关风险。

（4）补充披露发行人在辉山乳业无法回款的背景下仍与其保持较大销售额的原因及合理性，报告期内辉山乳业向公司采购产品预付款的具体支付情况，发行人对其预收款与销售额是否匹配，是否存在预付款追回情形或相关风险，收入确认时点、是否符合《企业会计准则》的规定；结合其股权变化和目前经营状况、财务状况、债务处置进展等，说明相关交易是否具有可持续性。

（5）补充说明发行人与加多宝（中国）饮料有限公司、广西叶茂食品有限责任公司、甘肃三元乳业有限公司、黑龙江完达山阳光乳业有限公司、青海天露乳业有限公司、山西九牛牧业股份有限公司、天津海河乳业有限公司、山东亚奥特乳业有限公司等客户的开始合作时间、合作背景、销售产品类型、订单获取方式、报告期销售金额及占比，相关交易是否具有可持续性。

（6）补充说明发行人产品是否需取得下游客户供应商认证，如是，补充披露相关认证资质信息。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，并说明就发行人与辉山乳业的业务合作情况进行的具体走访和函证过程及其有效性。

回复：

【说明与分析】

一、补充说明报告期前五大客户销售情况，包括但不限于销售产品种类、各明细产品的销售金额、平均售价、毛利率、回款情况、报告期各期季度销售金额及占比、当期销售金额及占发行人和客户当期营业收入比重、当期销售金额是否与客户收入规模及财务经营状况相匹配，对新希望乳业的销售额大幅增长的原因。补充说明主要客户及其管理层、业务经办人员与发行人、控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员及其关系密切人员是否存在除已披露的关联关系之外的其他利益关系或业务、资金往来，报告期内发行人是否存在商业贿赂等不正当竞争行为。

（一）报告期内，发行人前五大客户销售情况

报告期内，发行人前五大客户销售情况如下：

序号	客户名称	类型	销售金额	当期销售收入回款情况
			（万元）	

序号	客户名称	类型	销售金额	当期销售收入回款情况
			(万元)	
2020 年 1-9 月				
1	伊利	枕包	33,706.56	截至 12 月 31 日，伊利含税 1,291.69 万元未回款。
		砖包	16,070.29	
		钻包	6,226.35	
		合计	56,003.19	
2	新希望及其子公司	枕包	4,945.36	截至 12 月 31 日，新希望含税 47.33 万元未回款
		砖包	2,730.45	
		钻包	105.58	
		合计	7,781.37	
2.1	新希望	枕包	1,466.10	截至 12 月 31 日，新希望含税 47.33 万元未回款
		砖包	2,642.85	
		钻包	105.58	
		合计	4,214.52	
2.2	夏进	枕包	3,479.26	已全部回款
		砖包	87.6	
		钻包	-	
		合计	3,566.85	
3	辉山乳业	枕包	1,923.22	已全部回款
		砖包	589.97	
		钻包	-	
		合计	2,513.18	
4	王老吉	枕包	-	已全部回款
		砖包	1,991.01	
		钻包	-	
		合计	1,991.01	
5	云南欧亚	枕包	863.75	截至 12 月 31 日，云南欧亚含税 141.00 万元未回款。
		砖包	368.68	
		钻包	-	
		合计	1,232.43	
2019 年				
序号	客户名称	类型	销售金额	当期销售收入回款情况
			(万元)	
1	伊利	枕包	40,018.59	已全部回款
		砖包	21,796.61	
		钻包	6,205.26	
		合计	68,020.46	
2	新希望及其子公司	枕包	5,551.16	已全部回款
		砖包	2,978.38	
		钻包	208.75	
		合计	8,738.29	

序号	客户名称	类型	销售金额	当期销售收入回款情况
			(万元)	
2.1	新希望	枕包	1,550.71	已全部回款
		砖包	2,667.75	
		钻包	189.63	
		合计	4,408.09	
2.2	夏进	枕包	4,000.45	已全部回款
		砖包	310.63	
		钻包	19.12	
		合计	4,330.19	
3	辉山乳业	枕包	3,288.44	已全部回款
		砖包	738.27	
		钻包	-	
		合计	4,026.71	
4	王老吉	枕包	-	已全部回款
		砖包	2,527.26	
		钻包	-	
		合计	2,527.26	
5	云南欧亚	枕包	1,246.18	已全部回款
		砖包	805.87	
		钻包		
		合计	2,052.05	
2018 年				
序号	客户名称	类型	销售金额	当期销售收入回款情况
			(万元)	
1	伊利	枕包	30,273.23	已全部回款
		砖包	26,987.08	
		钻包	6,391.86	
		合计	63,652.17	
2	新希望及其子公司	枕包	4,657.82	已全部回款
		砖包	2,564.03	
		钻包	143.88	
		合计	7,365.73	
2.1	新希望	枕包	936.24	已全部回款
		砖包	1,798.14	
		钻包	137.98	
		合计	2,872.36	
2.2	夏进	枕包	3,721.58	已全部回款
		砖包	765.89	
		钻包	5.9	
		合计	4,493.37	
3	辉山乳业	枕包	2,938.49	已全部回款
		砖包	382.61	
		钻包	-	
		合计	3,321.11	
4	王老吉	枕包	-	已全部回款
		砖包	2,041.92	

序号	客户名称	类型	销售金额	当期销售收入回款情况
			(万元)	
		钻包	-	
		合计	2,041.92	
5	云南欧亚	枕包	1,359.14	已全部回款
		砖包	315.28	
		钻包		
		合计	1,674.43	
2017 年				
序号	客户名称	类型	销售金额	当期销售收入回款情况
			(万元)	
1	伊利	枕包	26,234.16	已全部回款
		砖包	30,579.03	
		钻包	938.13	
		合计	57,751.32	
2	王老吉	枕包	-	已全部回款
		砖包	3,591.59	
		钻包	-	
		合计	3,591.59	
3	辉山乳业	枕包	2,817.84	2017 年对应营业收入回款 2,249.31 万元。因债务危机确认债权, 目前合计 4,131.46 万元应收账款未回款。
		砖包	616.36	
		钻包	-	
		合计	3,434.20	
4	新希望及其子公司	枕包	2,973.38	已全部回款
		砖包	808.47	
		钻包	34.04	
		合计	3,815.90	
4.1	新希望	枕包	262.69	已全部回款
		砖包	305.32	
		钻包	34.04	
		合计	602.07	
4.2	夏进	枕包	2,710.69	已全部回款
		砖包	503.15	
		钻包	-	
		合计	3,213.84	
5	欧亚乳业	枕包	1,213.18	已全部回款
		砖包	298.36	
		钻包	-	
		合计	1,511.54	

(二) 报告期内，发行人各期季度销售金额及占营业收入的比重情况

报告期内，发行人各期季度销售金额及占营业收入的比重情况如下：

单位：万元

序号	客户	季度	2020 年 1-9 月		2019 年		2018 年		2017 年	
			销售金额	季度销售占比	销售金额	季度销售占比	销售金额	季度销售占比	销售金额	季度销售占比
1	伊利	一季度	17,222.05	30.75%	17,199.06	25.29%	16,189.98	25.44%	11,902.34	20.61%
		二季度	20,705.41	36.97%	16,948.00	24.92%	16,957.87	26.64%	13,701.49	23.72%
		三季度	18,075.74	32.28%	18,366.35	27.00%	17,871.08	28.08%	17,743.79	30.72%
		四季度	-	-	15,507.05	22.80%	12,633.25	19.85%	14,403.70	24.94%
		合计	56,003.19	100.00%	68,020.46	100.00%	63,652.17	100.00%	57,751.32	100.00%
2	新希望及其子公司	一季度	2,146.96	27.59%	1,953.25	22.35%	1,483.78	20.14%	727.21	19.06%
		二季度	2,219.89	28.53%	1,976.54	22.62%	1,628.28	22.11%	790.42	20.71%
		三季度	3,414.52	43.88%	2,541.26	29.08%	2,139.76	29.05%	992.56	26.01%
		四季度	-	-	2,267.24	25.95%	2,113.92	28.70%	1,305.72	34.22%
		合计	7,781.37	100.00%	8,738.29	100.00%	7,365.73	100.00%	3,815.90	100.00%
2.1	夏进	一季度	894.05	25.07%	874.68	20.20%	1,027.22	22.86%	727.21	22.63%
		二季度	1,150.87	32.27%	1,148.79	26.53%	1,020.92	22.72%	700.71	21.80%
		三季度	1,521.94	42.67%	1,185.69	27.38%	1,307.21	29.09%	803.57	25.00%
		四季度	-	-	1,121.03	25.89%	1,138.02	25.33%	982.35	30.57%

		合计	3,566.8 5	100.00 %	4,330.1 9	100.00%	4,493.3 7	100.00%	3,213.8 4	100.00%
2. 2	新希望	一 季 度	1,252. 91	29.7 3%	1,078. 56	24.47%	456.5 6	15.89%	-	-
		二 季 度	1,069. 02	25.3 7%	827.7 5	18.78%	607.3 6	21.14%	89.71	14.90%
		三 季 度	1,892. 59	44.9 1%	1,355. 57	30.75%	832.5 5	28.98%	188.9 9	31.39%
		四 季 度	-	-	1,146. 21	26.00%	975.9	33.98%	323.3 7	53.71%
		合计	4,214.5 2	100.00 %	4,408.0 9	100.00%	2,872.3 6	100.00%	602.07	100.00%
3	辉山乳业	一 季 度	492.7 7	19.6 1%	1,083. 86	26.92%	920.1 6	27.71%	1,393. 17	40.57%
		二 季 度	950.6 1	37.8 3%	902.5 6	22.41%	734.6 5	22.12%	471.2	13.72%
		三 季 度	1,069. 80	42.5 7%	886.1 1	22.01%	908.9 7	27.37%	925.6 9	26.96%
		四 季 度	-	-	1,154. 18	28.66%	757.3 2	22.80%	644.1 4	18.76%
		合计	2,513.1 8	100.00 %	4,026.7 1	100.00%	3,321.1 1	100.00%	3,434.2 0	100.00%
4	王老吉	一 季 度	485.3 1	24.3 8%	626.9 5	24.81%	173.3 8	8.49%	1,004. 00	27.95%
		二 季 度	820.3 4	41.2 0%	811.7 4	32.12%	670.3 7	32.83%	1,007. 46	28.05%
		三 季 度	685.3 6	34.4 2%	714.7 2	28.28%	952.0 4	46.62%	880.3	24.51%
		四 季 度	-	-	373.8 5	14.79%	246.1 3	12.05%	699.8 3	19.49%
		合计	1,991.0 1	100.00 %	2,527.2 6	100.00%	2,041.9 2	100.00%	3,591.5 9	100.00%
5	云南欧亚	一 季 度	158.3 7	12.8 5%	463.7 7	22.60%	261	15.59%	385.6 2	25.51%
		二 季 度	413.2 1	33.5 3%	742.6 7	36.19%	395.4 7	23.62%	398.3 9	26.36%

	三 季 度	660.8 6	53.6 2%	654.2 8	31.88%	496.8 3	29.67%	369.3 8	24.44%
	四 季 度	-	-	191.3 3	9.32%	521.1 2	31.12%	358.1 5	23.69%
	合 计	1,232.4 3	100.00 %	2,052.0 5	100.00%	1,674.4 2	100.00%	1,511.5 4	100.00%

(三) 发行人前五大客户当期销售金额占发行人和客户当期营业收入比重, 当期销售金额是否与客户收入规模及财务经营状况相匹配

1、发行人前五大客户当期销售金额占发行人营业收入的比重

报告期内, 发行人前五大客户当期销售金额占发行人营业收入的比重情况如下:

2020 年 1-9 月		
客户名称	金额 (万元)	占主营业务收入的比例
伊利	56,003.19	72.18%
新希望及其子公司	7,781.37	10.03%
辉山乳业	2,513.18	3.24%
王老吉	1,991.01	2.57%
云南欧亚	1,232.43	1.59%
合计	69,521.20	89.61%
2019 年度		
客户名称	金额 (万元)	占主营业务收入的比例
伊利	68,020.46	73.13%
新希望及其子公司	8,738.29	9.40%
辉山乳业	4,026.71	4.33%
王老吉	2,527.26	2.72%
云南欧亚	2,052.05	2.21%
合计	85,364.78	91.78%
2018 年度		

客户名称	金额（万元）	占主营业务收入的比例
伊利	63,652.17	74.44%
新希望及其子公司	7,365.73	8.61%
辉山乳业	3,321.11	3.88%
王老吉	2,041.92	2.39%
云南欧亚	1,674.43	1.96%
合计	78,055.36	91.29%
2017 年度		
客户名称	金额（万元）	占主营业务收入的比例
伊利	57,751.32	75.67%
新希望及其子公司	3,815.90	5.00%
王老吉	3,591.59	4.71%
辉山乳业	3,434.20	4.50%
欧亚乳业	1,511.54	1.98%
合计	70,104.55	91.85%

2、发行人前五大客户当期销售金额及占客户当期营业收入比重和净利润比重

报告期内，发行人向主要客户销售产品金额占客户当期营业收入、当期净利润的比重如下：

2020 年 1-9 月			
客户名称	金额（万元）	占客户营业收入的比例	占客户净利润的比例
伊利	56,003.19	0.76%	9.27%
新希望及其子公司	7,781.37	1.67%	39.73%
辉山乳业	2,513.18	N/A	N/A
王老吉	1,991.01	N/A	N/A
云南欧亚	1,232.43	N/A	N/A
合计	69,521.20	N/A	N/A
2019 年度			

客户名称	金额（万元）	占客户营业收入的比例	占客户净利润的比例
伊利	68,020.46	0.76%	9.79%
新希望及其子公司	8,738.29	1.54%	34.75%
辉山乳业	4,026.71	N/A	N/A
王老吉	2,527.26	N/A	N/A
云南欧亚	2,052.05	N/A	N/A
合计	85,364.78	N/A	N/A
2018 年度			
客户名称	金额（万元）	占客户营业收入的比例	占客户净利润的比例
伊利	63,652.17	0.81%	27.91%
新希望及其子公司	7,365.73	1.48%	29.87%
辉山乳业	3,321.11	N/A	N/A
王老吉	2,041.92	N/A	N/A
云南欧亚	1,674.43	N/A	N/A
合计	78,055.36	N/A	N/A
2017 年度			
客户名称	金额（万元）	占客户营业收入的比例	占客户净利润的比例
伊利	57,751.32	0.85%	8.95%
新希望及其子公司	3,815.90	0.86%	17.67%
王老吉	3,591.59	N/A	N/A
辉山乳业	3,434.20	N/A	N/A
欧亚乳业	1,511.54	N/A	N/A
合计	70,104.55	N/A	N/A

注：上述数据来自于上市公司公告，部分客户为非上市公司，财务数据未公开。

报告期内，公司对伊利、新希望等主要客户的销售金额与客户收入规模及财务经营状况相匹配。

（四）对新希望乳业的销售额大幅增长的原因

1、发行人与新希望乳业自 2017 年开始合作，出于行业特点，业务合作规模增长需一定时间

新希望乳业是中国领先的大型综合乳制品供应商之一。发行人自 2015 年开始与新希望接洽，经过两年沟通后于 2017 年进入新希望乳业合格供应商名录，与新希望乳业

开展业务合作并签订销售合同。

新希望乳业作为液态奶行业龙头企业，对直接接触乳制品的无菌包装材料把控严格，出于液态奶行业重视食品安全风险的特点，在与公司开展合作后，一方面需要到发行人生产基地进行卫生、生产、微生物等全方位“验厂”检查，另一方面采用逐步向发行人开放其下属工厂订单的方式以控制风险，使得 2017 年发行人销售金额相对较小；2018 年，发行人稳定良好的产品质量得到新希望进一步认可后，新希望向发行人开放了更多工厂订单，双方合作规模快速增长。

2、发行人与新希望乳业的销售规模随新希望乳业的业务规模增长而增加，与新希望乳业的经营规模相匹配

在无菌包装行业进口替代的背景下，发行人作为我国内资控股第一大无菌包装材料供应商，与新希望乳业的合作具有合理性。新希望乳业作为液态奶行业龙头企业，与发行人合作有利于多元化纸质无菌包装供应商结构，降低采购成本，实施进口替代降低对外资供应商依赖。报告期内，发行人与新希望乳业的合作情况如下：

客户	2020 年 1-9 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	销售金额 (万元)	占客户营业收入比例	销售金额 (万元)	占客户营业收入比例	销售金额 (万元)	占客户营业收入比例	销售金额 (万元)	占客户营业收入比例
新希望乳业	4,214.52	0.90%	4,408.09	0.78%	2,872.36	0.58%	602.07	0.14%

注:上述新希望乳业销售金额未包括夏进乳业销售金额。

报告期内，发行人与新希望乳业的业务合作规模随新希望乳业的业务规模增长而增长，发行人销售金额占其营业收入的比例稳步增长，与新希望乳业的经营规模相匹配。

截至报告期末，新希望已成为公司前五大客户，未来双方合作发展稳定。

二、结合主要客户其他供应商报价、第三方报价或市场公开价格等，分析并披露发行人与主要客户相关交易的定价原则及其公允性；并测算发行人产品价格与主要客户其他供应商单价及销售金额的差异，如存在明显差异，进一步说明相关差异原因及其商业合理性，是否存在利益输送。

(一) 结合主要客户其他供应商报价、第三方报价或市场公开价格等，分析并披露发行人与主要客户相关交易的定价原则及其公允性；

1、发行人主要客户其他供应商报价、第三方报价或市场公开价格

由于发行人所处行业对销售单价极其敏感，主要客户与发行人和其他供应商的商业议标均在价格不公开的情况下进行，下游客户其他供应商报价属于商业机密，无法获取。通过公开资料查询，公司从纷美包装、恩捷股份、碧海包装、普丽盛等纸质无菌包装材料供应商的公开资料查阅其包装产品收入和销量，计算其平均产品单价，并与公司平均产品单价进行比较如下：

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
本公司平均单价（元/包）	0.1471	0.1498	0.1509
纷美包装大致平均单价（元/包）	0.1770	0.1846	0.1900
恩捷股份大致平均单价（元/包）	0.1707	0.1551	0.1551
碧海包装大致平均单价（元/包）	-	-	0.1749
普丽盛大致平均单价（元/包）	0.1651	0.1523	0.1513

报告期内，公司的产品平均单价低于纷美包装等纸质无菌包装材料供应商大致平均单价，主要原因为上述同行业供应商产品以砖包为主，而发行人平均单价更低的枕包产品占比较高，使得产品平均单价较低，具有合理性。

2、发行人与主要客户相关交易的定价原则及其公允性

公司与主要客户交易定价主要取决于两方面因素：首先，公司与主要客户一直采用成本加成的交易定价机制，成本加成的利润率水平主要受原材料价格波动、公司上一年度针对主要客户的投入水平、生产布局、响应速度和产品品质稳定性等因素影响；其次，鉴于国内纸质无菌包装外资主导的行业格局，包括伊利在内的主要客户通常首先与外资供应商确定次年合同价格后，以此为基础，客户方与发行人等国内供应商集中商业洽谈，确定包含采购价格的框架销售合同。同行业纸质无菌包装供应商与下游液态奶客户、非碳酸软饮料客户的定价均采用上述定价原则，具有公允性。

上述定价模式为无菌包装行业长期竞争格局所形成，一方面国内纸质无菌包装行业仍处于外资主导的竞争格局，利乐等外资厂商具有较强的话语权；另一方面，下游主要客户也依赖于国内无菌包装厂商持续稳定地供应无菌包装产品，以多元化供应商结构，降低对外资供应商依赖，实施进口替代，具有必要性和持续性。

从我国纸质无菌包装行业长期竞争格局的形成过程来看，自外资供应商进入中国市场后，将灌装机与无菌包装产品捆绑销售，从而包括伊利在内的国内液态奶企业的无菌

包装产品供应不得不高度依赖外资供应商，使得外资厂商基本垄断无菌包装市场，市场份额畸高且具有定价权，攫取巨额收益。但随着国内供应商自主研发出能够完全兼容利乐灌装机的辊式无菌包装产品，且定价和成本均具有较大竞争优势，国内液态奶主要公司开始与国内无菌包装供应商建立长期稳定合作，逐步降低对利乐等外资厂商的依赖，保证具有一定的定价话语权和无菌包装产品供应的多元化、稳定性。

此外，外资厂商的低价竞争策略不会导致发行人生产经营的持续性和稳定性受到影响。近年来，国家打击外资垄断力度增大，进口替代需求的持续扩张，使得近年来无菌包装行业外资厂商的市场份额逐步下降。历史上，利乐曾实施制定和实施排除、限制其他国内无菌包装厂商的市场竞争的行为和无正当理由搭售行为，试图挤压国内无菌包装厂商的生存空间，但一方面于 2016 年被国家工商行政管理总局认定违反《中华人民共和国反垄断法》，责令利乐停止违法行为，并处以罚款 6.68 亿元，国内无菌包装市场的正常竞争环境和良好市场秩序得到了确实保护；另一方面，包括伊利在内的下游主要客户对于无菌包装行业进口替代的需求具有明确的认识和战略规划，自 2010 年以来伊利与发行人的业务合作具有持续性和稳定性，交易模式未发生变动，交易规模呈平稳上升趋势。

综上，发行人与主要客户的定价模式具有合理性和公允性，发行人的生产经营具有持续性和稳定性。

（二）测算发行人产品价格与主要客户其他供应商单价及销售金额的差异，如存在明显差异，进一步说明相关差异原因及其商业合理性，是否存在利益输送。

由于发行人所处行业对销售单价极其敏感，主要客户与发行人和其他供应商的商业议标均在价格不公开的情况下进行，下游客户其他供应商报价和具体采购数量均属于商业机密，无法获取。2017 年、2018 年和 2019 年，经对比发行人产品价格和主要客户其他供应商纷美包装的平均单价和销售金额情况如下：

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
纷美包装营业收入（亿元）	27.07	24.93	23.36
纷美包装大致平均单价（元/包）	0.1770	0.1846	0.1900
纷美包装大致平均单价变动率	-4.12%	-2.84%	-
发行人主营业务收入（亿元）	9.30	8.55	7.63

发行人平均单价（元/包）	0.1471	0.1498	0.1509
发行人平均单价变动率	-1.80%	-0.73%	-
发行人砖包平均单价（元/包）	0.1620	0.1584	0.1609
发行人砖包平均单价变动率	2.29%	-1.56%	-

2017 年、2018 年和 2019 年，发行人平均单价低于纷美包装大致平均单价，主要原因如下：

1、产品类型差异

虽然纷美包装未公开披露其不同类型包装（砖包和枕包）的销售比例，但在纷美包装年报中披露其最畅销的型号为砖包，且根据益普索市场数据，纷美包装砖包市场占比较高，占其整体收入的比例较高。

2017 年-2019 年，公司砖包销售收入占主营业务收入比例分别为 52.54%、43.38% 和 36.49%。鉴于砖包采用的原纸成本更高，从而销售单价一般高于枕包。2017 年、2018 年和 2019 年，公司的砖包平均单价比同期枕包平均单价高 14.71%、14.14% 和 19.18%，因此产品类型的差异导致了公司的产品平均单价低于纷美包装大致平均单价。

2、议价能力差异

以发行人砖包产品作为对比，2017 年、2018 年和 2019 年公司砖包平均单价与低于直接竞争对手纷美包装大致平均单价。相较于纷美包装，发行人起步较晚，目前仍处于业务快速发展阶段；纷美包装的业务规模高于发行人及其他同行业可比公司，使得其具有相对较强的议价能力，进而获得相对较高的销售价格。

3、境外销售占比差异

2017 年、2018 年和 2019 年纷美包装境外销售占比分别为 30.65%、35.86% 和 29.26%，而境外产品销售的平均单价通常高于其境内产品销售单价，对于公司销售收入基本来源于境内客户，无境外工厂，从而也导致了平均单价低于纷美包装。

综上，发行人与主要客户其他供应商交易价格差异具有商业合理性，且价格变动趋势具有一致性，发行人不存在利益输送的情况。

三、报告期内，伊利向发行人采购量增长率明显放缓，结合伊利产品结构、伊利向发行人采购产品占其对应采购种类的比例变化情况，说明伊利向发行人采购量增长率放

缓的原因；结合发行人在国内纸质无菌包装供应商中的市场份额、产品质量标准、客户选取无菌包装供应商的标准、流程、满足客户需求的创新能力等，说明公司与伊利合作具有可持续性的具体依据，是否存在与伊利终止合作的风险，是否对发行人持续经营能力产生重大不利影响，如是，请进一步充分提示相关风险。

（一）报告期内，伊利向发行人采购量增长率明显放缓，结合伊利产品结构、伊利向发行人采购产品占其对应采购种类的比例变化情况，说明伊利向发行人采购量增长率放缓的原因

报告期内，伊利向发行人采购各类产品金额及其大致采购占比情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	采购金额	占伊利同类产品采购比例	采购金额	占伊利同类产品采购比例	采购金额	占伊利同类产品采购比例	采购金额	占伊利同类产品采购比例
枕包	33,706.56	约 80%-85%	40,018.59	约 78%-83%	30,273.23	约 76%-81%	26,234.16	约 71%-76%
砖包	16,070.29	约 8%-13%	21,796.61	约 9%-14%	26,987.08	约 13%-18%	30,579.03	约 15%-20%
钻石包	6,226.35	约 8%-13%	6,205.26	约 6%-11%	6,391.86	约 8%-13%	938.13	约 0-5%
合计	56,003.19	约 18%-23%	68,020.46	约 17%-22%	63,652.17	约 17%-22%	57,751.32	约 17%-22%

报告期内，伊利向发行人采购金额占其营业收入的比例如下：

项目	2020 年 1-9 月	2019 年	2018 年	2017 年
采购金额（万元）	56,003.19	68,020.46	63,652.17	57,751.32
采购金额占伊利营业收入的比例	0.76%	0.76%	0.81%	0.85%

报告期内，伊利向发行人采购枕包产品金额占比上升，采购砖包产品的金额及占比略有下降；报告期内，伊利向发行人整体采购金额持续增长，发行人向伊利销售无菌包装产品金额占伊利营业收入的比例分别为 0.85%、0.81%、0.76%和 0.76%，综合采购占比略有波动但基本稳定，不存在销售规模明显放缓的情况。发行人整体销售金额随着伊利的营业收入增长而同步增长，具有一致性和合理性。

（二）结合发行人在国内纸质无菌包装供应商中的市场份额、产品质量标准、客户选取无菌包装供应商的标准、流程、满足客户需求的创新能力等，说明公司与伊利合作具有可持续性的具体依据，是否存在与伊利终止合作的风险，是否对发行人持续经营能力产生重大不利影响，如是，请进一步充分提示相关风险。

1、发行人在国内纸质无菌包装供应商中的市场份额

公司所在的国内无菌包材市场具有外资主导和市场集中度较高特点。2019 年，外资主导的利乐公司、SIG 集团和纷美包装约占中国市场份额 76%。对于胚式无菌包装，目前国内外资 SIG 集团是独家供应商；对于辊式无菌包装，外资利乐占据绝对龙头地位，国内企业分别以各自大客户为核心（纷美包装主要供应蒙牛、公司主要供应伊利）逐渐扩大市场份额，实施进口替代。具体如下：

项目	利乐	SIG 集团	纷美包装	新巨丰
2019 年国内无菌包装市场销售金额占比	约为 53.5%	约为 11.5%	约为 11.3%	约为 6.6%
无菌包装类型	辊式无菌包装	胚式无菌包装	辊式无菌包装	辊式无菌包装
2019 年主要液态奶客户销售情况	为全球纸质无菌包装龙头，液态奶市场伊利、蒙牛、光明等的主供应商	为全球纸质无菌包装第 2 名，国内胚式无菌包装独家供应商	对蒙牛销售占比较高，为蒙牛战略支持伙伴	2019 年伊利销售占比为 73.12%

注：数据来源于益普索报告

基于目前公司正在开拓蒙牛、光明等销售渠道，且产品均为辊式无菌包装的情况下，公司通过核心客户伊利消化产能、扩张业务规模是现阶段合理的商业选择。公司对伊利销售收入占比较高与伊利本身市场占有率相匹配，也与无菌包装行业惯例一致，具有可持续性。

2、公司产品质量标准和客户选取无菌包装供应商的标准、流程

公司生产的无菌包装严格按照国家及行业通用标准“GB/T 19741-2005 液体食品包装用塑料复合膜、袋”和“GB/T 18192-2008 液体食品无菌包装用纸基复合材料”执行。自公司成立以来，公司已成功取得《ISO9001 质量管理体系认证证书》。

无菌包装与液态奶/非碳酸软饮料直接接触，是防止客户产品变质的核心。出于食品卫生安全考虑以及自身市场计划的配合，公司主要客户选定无菌包装供应商对产品质量的稳定性、交付的及时性有着严苛的标准。一般选择一家无菌包装供应商需要经过严格的检测和审批流程，从小批量测试到大批量采购一般需较长时间。一旦选定便会长期合作，不会轻易中断与现有供应商的合作关系或更换已经稳定使用的无菌包装产品，但相应采购量可能会根据客户自身产品销售和不同供应商价格、服务综合差异进行调整，故发行人与伊利等主要客户的交易具有稳定性和可持续性。

3、发行人具有满足客户需求的创新能力

技术人才是企业技术创新的主体，为提高公司自主创新能力，保证技术的不断创新和提高，提升公司的核心竞争力，激励技术人员技术创新的积极性，发行人制定了《研发制度》、《研发激励措施奖励制度》、《专利管理奖励制度》等制度，对研发人员奖励办法做出了具体规定。

报告期内，发行人根据客户需求对钻石包等新型产品进行了研发，进一步丰富公司产品类型，提升发行产品竞争力；同时发行根据 ISO 体系的规定制定了全面化、精细化的质量管理体系，并根据客户反馈需求不断予以改进，发行人拥有能够满足客户需求的创新能力。

4、公司与伊利合作具有可持续性的具体依据，不存在与伊利终止合作的风险，不存在对发行人持续经营能力产生重大不利影响

基于行业惯例，无菌包装供应商在进成为主要客户的合格供应商后，与客户均签订年度框架合同，保持稳定合作关系，合同中并无限制公司业务等特殊约束性条款。报告期内，公司订单持续增长，与伊利等主要客户关系稳定，历史期内未发生过中断，交易具有可持续性，不存在与伊利终止合作的风险，不存在对发行人持续经营能力产生重大不利影响的情况。

四、补充披露发行人在辉山乳业无法回款的背景下仍与其保持较大销售额的原因及合理性，报告期内辉山乳业向公司采购产品预付款的具体支付情况，发行人对其预收款与销售额是否匹配，是否存在预付款追回情形或相关风险，收入确认时点、是否符合《企业会计准则》的规定；结合其股权变化和目前经营状况、财务状况、债务处置进展等，说明相关交易是否具有可持续性。

1、发行人与辉山乳业保持较大销售额的原因及合理性

自 2017 年 3 月辉山债务危机后，发行人一方面通过继续与辉山进行业务合作的方式，回收应收款项；

报告期内，发行人与辉山乳业日常经营情况正常，期后回款正常；

辉山乳业自 2012 年开始与发行人进行业务合作，具有较长的合作历史，双方业务合作较为良好，未出现过中断；自 2017 年 3 月辉山债务危机后，发行人与辉山乳业协商沟通，辉山通过先款后货的方式向发行人支付货款以保证双方业务的稳定性，不存在

期后无法回款的情形，具有商业合理性。

2、公司向辉山乳业预收款情况与销售额趋势基本一致，不存在预付款被追回的风险

报告期内，公司向辉山乳业预收账款情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 9 月末	2019 年末	2018 年末	2017 年末
报告期末的预收账款余额	486.88	910.02	119.20	137.21
项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
向辉山乳业的销售收入	2,513.18	4,026.71	3,321.11	3,434.20

2019 年度，公司与辉山乳业的预收账款增长较快的原因为公司出于风险控制考虑，自 2017 年后与辉山乳业采用先款后货的业务合作模式，2019 年发行人与辉山乳业交易规模增加，公司为保障收款安全，仍然采用先款后货的业务模式，对应金额于发货前结算，预收款滚动使用，因此 2019 年末辉山乳业预收账款的金额有所增加，不存在预付款被追回的风险。

3、发行人与辉山乳业的收入确认是否符合《企业会计准则》的规定

报告期内，发行人与辉山乳业的收入确认标准与其他主要客户的收入确认政策一致。公司按照合同或订单约定向辉山乳业提供产品，公司委托的物流公司直接将产品交付给辉山乳业，由辉山乳业确认检验通过后确认收入。辉山乳业在确认接收后承担该产品可能发生价格波动或毁损的风险，上述收入确认政策符合业务合同约定及《企业会计准则》。

（四）结合其股权变化和目前经营状况、财务状况、债务处置进展等，说明相关交易是否具有可持续性

截至本问询函回复报告出具日，辉山乳业基本情况如下：

项目	内容
股权情况	辉山乳业的控股股东为辉山乳业（中国）有限公司，实际控制人为杨凯
经营情况	由管理人负责经营管理，日常经营活动正常
财务情况	2019 年营业收入约 40-50 亿元
债务处置进展	2018 年年底，辉山乳业系列企业也提交了重整计划草案（初稿），涉及 2701 家债权人向管理人申报 5155 笔债权、720 亿元；2019 年 4 月，辉山乳业召开第二次债权人会议，由于以银行为主

项目	内容
	的普通债权人与有财产担保债权人反对比重超过 50%，导致《辽宁辉山乳业集团有限公司等八十三家企业重整方案草案》在第二次债权人会议上被否，需重新拟定。 截至本问询函回复报告出具日，广州越秀集团递交的辉山乳业资产重组方案已获得辉山乳业多数债权人投票表决通过，债务处置方案正在推进过程中。

目前，辉山乳业处于破产重整阶段，但仍维持正常生产经营活动，双方业务合作良好。发行人预收辉山乳业款项不影响发行人与辉山的日常经营业务合作，双方业务具有可持续性。

五、补充说明发行人与加多宝（中国）饮料有限公司、广西叶茂食品有限责任公司、甘肃三元乳业有限公司、黑龙江完达山阳光乳业有限公司、青海天露乳业有限公司、山西九牛牧业股份有限公司、天津海河乳业有限公司、山东亚奥特乳业有限公司等客户的开始合作时间、合作背景、销售产品类型、订单获取方式、报告期销售金额及占比，相关交易是否具有可持续性。

报告期内，发行人与上述客户的交易情况具体如下：

名称	开始合作时间	合作背景	销售产品类型	订单获取方式
加多宝（中国）饮料有限公司	2018 年 10 月	经招投标，公司于 2018 年开始与加多宝建立合作关系，销售的产品均系非碳酸软饮料包装材料	砖包	招投标
广西叶茂食品有限责任公司	2019 年 1 月	经商务洽谈，公司与叶茂食品建立合作关系，	砖包	商业议标
甘肃三元乳业有限公司	2018 年 7 月	为开拓甘肃市场，公司与三元乳业建立合作关系	枕包	商业议标
黑龙江完达山阳光乳业有限公司	2019 年 1 月	公司与烟台完达山、天津完达山一直有业务合作，后经客户沟通，公司与黑龙江完达山建立合作关系	枕包、砖包	商业议标
青海天露乳业有限公司	2019 年 10 月	为开拓青海市场，公司与天露乳业经商务洽谈建立合作关系	砖包、钻石包	商业议标
山西九牛牧业股份有限公司	2019 年 1 月	经商务洽谈，公司与九牛牧业建立合作关系	砖包	商业议标
天津海河乳业有限公司	2019 年 11 月	为开拓天津市场，公司与海河乳业经商务洽谈建立合作关系	枕包	商业议标
山东亚奥特乳业有限公司	2020 年 2 月	经商务洽谈，公司与本地品牌亚奥特乳业建立合作关系	枕包	商业议标

报告期内，发行人与上述客户的交易金额情况如下：

单位：万元

名称	2020年1-9月		2019年		2018年		2017年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
加多宝（中国）饮料有限公司	52.25	0.07%	221.77	0.24%	33.30	0.04%	-	-
天津海河乳业有限公司	894.63	1.15%	34.24	0.04%	-	-	-	-
黑龙江完达山阳光乳业有限公司	179.32	0.23%	141.17	0.15%	-	-	-	-
山西九牛牧业股份有限公司	98.51	0.13%	38.15	0.04%	-	-	-	-
山东亚奥特乳业有限公司	33.52	0.04%	-	-	-	-	-	-
广西叶茂食品有限责任公司	-	-	11.22	0.01%	-	-	-	-
甘肃三元乳业有限公司	-	-	4.85	0.01%	42.09	0.05%	-	-
青海天露乳业有限公司	5.45	0.01%	5.77	0.01%	-	-	-	-

报告期内，发行人积极开拓新客户，力争客户结构进一步多元化，增强公司盈利能力。上述相关客户均为区域龙头或具有一定知名度的企业，经营具有稳定性，发行人通过市场化方式与上述相关客户展开合作，均签订了年度销售合同，相关交易具有可持续性。

六、补充说明发行人产品是否需取得下游客户供应商认证，如是，补充披露相关认证资质信息

发行人下游主要客户作为液态奶行业龙头，对其无菌包装供应商有着严格的认证过程，不同的客户对其供应商的认证情况存在差异，一般来说，对于纸质无菌包装供应商下游客户的认证程序包括：企业生产资质审核、对供应商实地考察、包材样品试机、产品小批量试用等。发行人主要下游主要客户通常与无菌包装供应商建立稳定的合作之前需要较长时间，一旦合作关系确定，客户一般不轻易更换供应商，同时部分客户在合作期间亦会进行持续的资质考核或进行现场考察。

报告期内，发行人已取得主要客户供应商认证，业务合作稳定。

七、请保荐人、申报会计师发表明确意见并说明发行人与辉山乳业的业务合作情况

进行的具体走访和函证过程及其有效性

（一）发行人与辉山乳业的业务合作情况进行的具体走访和函证过程及其有效性

【具体走访和函证过程】

会计师就发行人与辉山乳业的业务合作情况进行如下核查：

1、由于疫情影响，申报会计师就发行人与辉山乳业的业务合作情况对辉山乳业的采购业务部门负责人进行了视频访谈，在访谈中，中介机构对内容进行了记录并独立形成调查问卷，了解辉山乳业的实际控制人、经营情况、合作时间等背景资料，了解其与公司的合作方式、结算方式、信用政策等业务往来情况，收到签字、盖章版调查问卷后检查填写内容并确认未被篡改，对问卷保持全程控制，符合对走访程序的相关要求，取得的问卷能够有效支持相关结论；

2、申报会计师选取了报告期各期销售金额、往来余额较大的客户执行了函证程序，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，对未回函客户执行替代程序，并已分别对辉山乳业 2017 年至 2020 年 9 月的销售额及往来余额执行了函证程序。

3、中介机构已获取辉山乳业针对 2017 年度、2018 年度的销售额及往来余额的函证回复，回函确认无误；2019 年度、2020 年 1-9 月的函证未回函，中介机构就销售额及往来余额进行了替代程序，获取了报告期内双方业务合同，对辉山乳业的发货、验收、确认收入及回款情况进行了检查。

4、就发行人与辉山乳业无法函证的往来金额进行了替代核查过程，核查了报告期内双方业务合同，并获取了发行人与辉山乳业报告期内的出库单据、验收单据、确认收入及回款凭证；核对产品品种、销售单价、销售数量及销售金额，确认销售收入金额准确性；核对客户签收日期，检查是否记录于正确会计期间。

【核查结论】

经核查，申报会计师认为：

对发行人与辉山乳业的业务合作情况进行的具体走访和函证过程具有有效性，函证过程始终保持控制，回函内容真实可靠，报告期内公司对辉山相关的销售额及往来余额确认不存在异常情况，各期往来余额及销售额可以确认。

发行人与辉山乳业的业务合作良好，辉山乳业目前处于破产重整阶段，但仍维持正常生产经营活动，与发行人的业务合作具有可持续性；报告期内，发行人与辉山乳业相关的收入不存在异常情况。

（二）请保荐人、申报会计师发表明确意见

【核查过程】

申报会计师进行了如下核查：

1、获取了发行人主要客户销售明细表，查询了主要客户的公开财务数据；查阅了发行人及董监高的银行流水；获得了公司的关联方调查表，董监高调查表；并对发行人主要客户就关联关系情况、是否存在商业贿赂等情况进行了访谈；

2、查询了纷美包装等同行业公司公开财务数据和销售量数据，并与发行人销售情况进行对比分析；

3、查询了发行人与伊利的销售合同，并就发行人与伊利的业务合作情况对伊利采购人员进行了现场访谈；

4、查询了发行人与辉山乳业的销售合同及其收入凭证，并就辉山乳业的业务合作情况对辉山乳业的采购人员进行了视频访谈；

5、查询了发行人与新开拓客户的销售合同，并就开拓过程与发行人销售人员进行访谈；

6、查询了公司下游客户的认证相关资料。

【核查结论】

经核查，申报会计师认为：

1、发行人报告期内前五大客户的销售金额及占发行人当期营业收入比重具有匹配性，当期销售金额与客户收入规模及财务经营状况相匹配，对新希望乳业的销售额 2018 年大幅增长具有合理性；发行人主要客户及其管理层、业务经办人员与发行人、控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员及其关系密切人员不存在除已披露的关联关系之外的其他利益关系或业务、资金往来，报告期内发行人不存在商业贿赂等不正当竞争行为。

2、报告期内，发行人与主要客户相关交易的定价原则为市场化商业谈判，具有公允性；报告期内，公司的产品平均单价低于纷美包装等纸质无菌包装材料供应商大致平均单价，主要原因为上述同行业供应商产品以砖包为主，而发行人平均单价更低的枕包产品占比较高，使得产品平均单价较低，具有合理性，且价格变动趋势具有一致性，不存在利益输送的情况。

3、报告期内，伊利向发行人采购金额呈持续增长趋势，且 2017 年-2019 年度综合采购占比呈上升趋势。报告期内，发行人向伊利销售无菌包装产品金额占伊利营业收入的比例分别为 0.85%、0.81%、0.76%和 0.76%，不存在销售金额明显放缓的情况，且整体销售金额随着伊利的营业收入增长而增长，具有一致性，符合商业逻辑；

公司对伊利销售收入占比较高与伊利本身市场占有率相匹配，也与无菌包装行业惯例一致，具有可持续性；公司生产的无菌包装严格按照国家标准，能够满足公司主要客户选定无菌包装供应商时对产品质量稳定性、交付及时性的需求；公司主要客户选择无菌包装供应商需要经过严格的检测和审批流程，从小批量测试到大批量采购一般需较长时间，通常具有长期合作特点；发行人拥有能够满足客户需求的创新能力；基于行业惯例，无菌包装供应商在成为主要客户的合格供应商后，与客户均签订年度框架合同，保持稳定合作关系，合同中并无限制公司业务等特殊约束性条款。报告期内，公司订单持续增长，与伊利等主要客户关系稳定，历史期内未发生过中断，交易具有可持续性，不存在与伊利终止合作的风险，不存在对发行人持续经营能力产生重大不利影响的情况。

4、辉山乳业自 2012 年开始与发行人进行业务合作，具有较长的合作历史，双方业务合作较为良好，未出现过中断；自 2017 年 3 月辉山债务危机后，发行人一方面通过继续与辉山进行业务合作的方式，支持辉山业务重整，回收应收款项；另一方面，发行人与辉山乳业沟通，自 2017 年末开始，辉山通过现款现货的方式向发行人支付货款以保证双方业务的稳定性。双方的持续业务合作符合商业逻辑，具有合理性；发行人对其预收款与销售额具有匹配性，收入确认时点符合《企业会计准则》的规定；辉山乳业目前处于破产重整阶段，广州越秀集团递交的辉山乳业资产重组方案已获得辉山乳业多数债权人投票表决通过，债务处置方案正在推进过程中，辉山乳业生产经营活动正常，双方业务合作良好，发行人对辉山乳业预收款不存在被追回的风险，不影响发行人与辉山的日常经营业务合作，双方业务具有可持续性。

5、报告期内，发行人积极开拓新客户，力争客户结构进一步多元化，增强公司盈

利能力。报告期内新增客户均为发行人通过市场化方式开拓合作，双方均履行了必要的内部审核程序，签订了年度销售合同，相关交易具有可持续性。

6、报告期内，发行人已取得需要进行供应商认证的下游客户认证，业务合作稳定。

问题 11.关于应收账款

申报文件显示：

（1）报告期内，发行人应收账款期末账面价值分别为 19,228.74 万元、16,508.82 万元、21,887.25 万元、21,647.04 万元，2017 至 2019 年应收账款周转率分别为 3.57、4.06、3.97，公司应收账款周转率低于可比公司中的纷美包装、宝钢包装和昇兴股份，公司与可比公司下游客户均较为集中，应收账款周转率主要取决与主要客户的回款速度。

（2）发行人对辉山乳业的 4,131.46 万元应收账款作为单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款，于 2017 年末计提 2,065.73 万元坏账准备，于 2018 年末全额计提坏账准备。

（3）招股说明书未按本所《招股说明书信息披露审核关注要点》（以下简称《审核关注要点》）的提示披露逾期账龄表、逾期客户信用状况、期后回款情况等。

请发行人：

（1）结合报告期内主要客户信用政策变化的具体情况分析并披露报告期内应收账款金额波动的原因及合理性；结合与可比公司客户结构的差异，详细分析发行人应收账款周转率低于同行业可比公司平均值以及直接竞争对手纷美包装的原因及合理性，是否存在对主要客户放宽信用政策来维持业务的情形。

（2）结合同行业可比公司，对比分析发行人应收账款的账龄分析法坏账准备计提比例是否合理；补充说明对辉山乳业应收账款报告期各期单项计提坏账准备金额的确定依据及合理性。说明 2019 年适用新金融工具准则后，应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率的选取的历史数据、计算方法、计算过程、结论，结合公司实际情况和同行业可比公司计提情况，说明该计提比例是否充分、合理。

（3）披露报告期各期末发行人是否存在逾期一年以上的应收账款，如是，披露逾期账龄表、逾期客户信用状况、期后回款情况、是否单项计提坏账准备以及坏账准备计提是否充分；报告期各期末发行人是否存在单项计提坏账准备冲回的情形，如是，披露相应客户的信用状况、冲回的具体原因、合理性及对各期财务数据的影响。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，并说明对应收账款、坏账准备计提充分性的核查情况，包括核查过程、比例、结果和核查结论。

回复：

一、结合报告期内主要客户信用政策变化的具体情况分析并披露报告期内应收账款金额波动的原因及合理性；结合与可比公司客户结构的差异，详细分析发行人应收账款周转率低于同行业可比公司平均值以及直接竞争对手纷美包装的原因及合理性，是否存在对主要客户放宽信用政策来维持业务的情形。

（一）结合报告期内主要客户信用政策变化的具体情况分析并披露报告期内应收账款金额波动的原因及合理性

报告期内，公司对主要客户的信用政策基本未发生变动，主要情况如下：

项目	信用政策
伊利	货到验收合格并收到发票后付 6 个月的银行承兑汇票或在 45 天内付 3 个月的银行承兑汇票或货到验收合格并收到发票后在 90 天内付银行电汇
新希望	每批次产品验收合格后 30 个工作日内，货到验收合格产品以电汇一次性付清
王老吉	货物发出工厂，收到乙方发票后 60 天内结清货款
夏进乳业	货到验收合格票到 5 个工作日内，以电汇形式支付
辉山乳业	货物检验合格并收到发票后 45 日内电汇
欧亚乳业	票到 60 天内一次性以电汇形式支付

报告期内，公司对主要客户的信用政策基本发生变动情况，具有稳定性，不存在对应收账款金额波动造成重大影响的情况，不存在对主要客户放宽信用政策来维持业务的情形。

报告期各期末，公司应收账款的具体情况如下：

项目	2020-9-30/ 2020 年 1-9 月	2019-12-31/ 2019 年度	2018-12-31/ 2018 年度	2017-12-31/ 2017 年度
应收账款余额 (万元)	27,775.40	26,304.48	20,861.28	21,495.55
应收账款账面价值 (万元)	23,367.62	21,887.25	16,508.82	19,228.74
应收账款账面价值增长率	6.76%	32.58%	-14.15%	N/A
营业收入(万元)	77,937.53	93,514.12	86,021.31	76,819.34
应收账款余额占营业收入的比例	N/A	28.13%	24.25%	27.98%
应收账款周转率(次/年)	N/A	3.97	4.06	3.57

2018 年度，公司应收账款账面价值同比下降 14.15%，主要系 2018 年度公司应收账款周转率较 2017 年有所上升，同时对辉山乳业的应收账款全额计提坏账准备

4,131.46 万元；2019 年度，公司应收账款账面价值同比上升 32.58%，主要系公司营业收入增长，应收账款规模随之增长；2020 年 1-9 月，公司应收账款账面价值较 2019 年末上升 6.76%，基本保持稳定。

（二）结合与可比公司客户结构的差异，详细分析发行人应收账款周转率低于同行业可比公司平均值以及直接竞争对手纷美包装的原因及合理性，是否存在对主要客户放宽信用政策来维持业务的情形。

发行人与同行业公司的客户结构情况对比如下：

公司名称	主要产品	客户结构	信用政策
奥瑞金	饮料和食品的金属制罐	主要客户为红牛，2019 年前五大客户占比 73.74%	主要客户给予 45-90 天信用期
宝钢包装	饮料和食品的金属制	主要客户为王老吉、可口可乐等，2019 年前五大客户占比 47.48%	主要客户给予 30-90 天信用期
珠海中富	碳酸饮料的 PET 罐	主要客户为可口可乐、百事可乐等，2019 年前五大客户占比 36.26%	N/A
昇兴股份	饮料和食品的金属制罐	主要客户为养元饮品，2019 年前五大客户占比 51.87%	主要客户给予 60-90 天信用期
嘉美包装	饮料和食品的金属制罐	主要客户为养元饮品，2019 年前五大客户占比 77.58%	N/A
纷美包装	纸质无菌包装，以砖包为主	主要客户为蒙牛，2019 年前五大客户占比为 61%	主要客户给予 0-90 天信用期
恩捷股份	膜类产品、包装印刷产品和纸制无菌包装供应商（以砖包为主，少量屋顶包）	无菌包装客户包括汇源集团、中绿集团、皇氏乳业、广州东鹏等，2019 年前五大客户占比为 52.64%	N/A
发行人	纸质无菌包装，以枕包、砖包为主	主要客户为伊利，2019 年前五大客户占比为 91.78%	主要客户给予 30-90 天信用期

注：部分同行业上市公司未披露信用政策期限。

2017 年-2019 年，公司与同行业可比公司应收账款周转率的比较情况如下：

项目	证券简称	证券代码	2019 年度	2018 年度	2017 年度
应收账款周转率 (次/年)	奥瑞金	002701.SZ	3.89	3.87	3.28
	宝钢包装	601968.SH	5.08	5.74	5.43
	珠海中富	000659.SZ	13.80	13.69	14.02
	昇兴股份	002752.SZ	5.21	6.28	5.93
	嘉美包装	002969.SZ	8.70	11.46	10.14

项目	证券简称	证券代码	2019 年度	2018 年度	2017 年度
	恩捷股份	002812.SZ	2.32	2.48	1.67
	纷美包装	0468.HK	5.63	6.46	6.49
	平均值		6.38	7.14	6.71
	本公司		3.97	4.06	3.57

资料来源：同行业可比公司公开披露的定期报告、招股说明书等资料

2017 年-2019 年，公司应收账款周转率低于同行业可比公司平均水平和竞争对手纷美包装，主要原因如下：

1、由于奥瑞金、宝钢包装、昇兴股份、嘉美包装主要生产金属包装，珠海中富生产塑料 PET 瓶包装，相应产品的原材料采购、生产工艺、运输等环节均与发行人产品差别较大，故可比性较低。

可比公司中珠海中富、嘉美包装应收账款周转率远高于其他可比公司，恩捷股份应收账款周转率远低于其他可比公司。若剔除上述可比度较低的上市公司，可比公司 2017 年、2018 年和 2019 年的应收账款周转率平均水平为 5.28、5.59 和 4.95，略高于公司应收账款周转率。

2、公司应收账款周转率与奥瑞金较为接近，略低于可比公司中的纷美包装、宝钢包装和昇兴股份。鉴于公司与可比公司下游客户均较为集中，从而应收账款周转率主要取决与主要客户的回款速度。

一方面，报告期内，由于公司主要客户辉山乳业（2017 年、2018 年第三大客户，2019 年、2020 年三季度第四大客户）的债务事件影响，应收账款回款困难，截至 2018 年末已全额计提坏账准备，从而导致公司应收账款周转率相对较低。

另一方面，对比同行业最可比公司纷美包装，其给予主要客户 0-90 天信用期，略短于发行人给予主要客户的 30-90 天信用期；其次，发行人核心客户伊利一般结算采用 45 天内付 3 个月承兑汇票和收到发票后 90 天内银行电汇两种方式，2017 年-2019 年伊利对发行人的应收账款周转天数分别为 80 天、68 天和 74 天，信用期较长，且高于纷美包装应收账款周转天数 56 天、57 天和 65 天。可知，纷美包装核心客户主要收款期更短，且伊利报告期内未利用其关联关系给予发行人不符合行业惯例的信用期条款。

报告期内，发行人与同行业可比公司主要客户的信用政策情况具有一致性，发行人不存在对主要客户放宽信用政策来维持业务的情形。

二、结合同行业可比公司，对比分析发行人应收账款的账龄分析法坏账准备计提比例是否合理；补充说明对辉山乳业应收账款报告期各期单项计提坏账准备金额的确定依据及合理性。说明 2019 年适用新金融工具准则后，应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率的选取的历史数据、计算方法、计算过程、结论，结合公司实际情况和同行业可比公司计提情况，说明该计提比例是否充分、合理。

（一）结合同行业可比公司，发行人应收账款的账龄分析法坏账准备计提比例合理

1、自 2019 年 1 月 1 日开始，公司执行新修订的《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》，2019 年度公司与同行业可比公司的预期信用损失率的对比情况如下表所示：

可比公司	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	4-5 年	5 年以上
奥瑞金	0.60%	36.80%	N/A	N/A	N/A	N/A
宝钢包装	0.20%	30.00%	60.00%	100.00%	100.00%	100.00%
珠海中富	1.00%	30.00%	64.00%	100.00%	100.00%	100.00%
昇兴股份	0.39%	30.00%	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
嘉美包装	5.00%	30.00%	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
恩捷股份	0.50%	10.00%	20.00%	50.00%	80.00%	100.00%
纷美包装	0.37%	10.80%	10.80%	10.80%	10.80%	10.80%
发行人	0.83%	10.00%	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：数据来源于同行业可比公司公开披露的定期报告等资料。

2、2018 年度及以前，公司与同行业可比公司的账龄分析法坏账准备计提比例对比详细情况如下表所示：

可比公司	3 个月以内	3 至 12 个月	1 至 2 年	2 至 3 年	3 至 4 年	4 至 5 年	5 年以上
奥瑞金	0.00%	0.00%	10.00%	30.00%	100.00%	100.00%	100.00%
宝钢包装	5.00%	5.00%	30.00%	60.00%	100.00%	100.00%	100.00%
珠海中富	1.00%	1.00%	30.00%	64.00%	100.00%	100.00%	100.00%
昇兴股份	5.00%	5.00%	30.00%	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
嘉美包装	5.00%	5.00%	30.00%	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
恩捷股份	0.00%	0.00/5.00%	10.00%	20.00%	50.00%	80.00%	100.00%
发行人	0.00%	5.00%	10.00%	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注 1：恩捷股份 6 个月以内（含 6 个月）应收账款计提比例为 0%，6 个月-1 年应收账款计提比例为 5%；

注 2：纷美包装（0468.HK）未公告坏账准备计提比例，其他资料来源于同行业可比公司公开披露的定期报告等资料。

由上表可知，发行人自 2019 年 1 月 1 日之后使用的预期信用损失率、2018 年度及之前使用的坏账计提比例与同行业公司平均水平相比均基本相当。

报告期各期末，发行人各账龄区间应收账款金额占比情况如下表所示：

单位：万元

项目	2020 年 9 月 30 日		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	金额	比例
3 个月以内	20,327.93	86.10%	18,404.73	83.09%	14,341.33	85.84%	15,556.53	90.36%
3 至 12 个月	3,144.04	13.32%	3,648.34	16.47%	2,163.07	12.95%	1,545.55	8.98%
1 年以内小计	23,471.97	99.42%	22,053.07	99.56%	16,504.39	98.79%	17,102.08	99.34%
1 至 2 年	52.01	0.22%	12.07	0.05%	125.08	0.75%	19.56	0.11%
2 至 3 年	12.07	0.05%	11.49	0.05%	0.00	0.00%	29.87	0.17%
3 至 4 年	-	0.00%	0.00	0.00%	29.87	0.18%	4.95	0.03%
4 至 5 年	-	0.00%	25.92	0.12%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
5 年以上	73.73	0.31%	47.81	0.22%	47.81	0.29%	59.32	0.34%
合计	23,609.79	100.00%	22,150.35	100.00%	16,707.16	100.00%	17,215.77	100.00%

注：以上应收账款金额不含单项计提坏账准备的金额

由上表可知，报告期内，公司应收账款账龄主要集中在 1 年以内，占比在 99%左右。公司主要客户为伊利、新希望乳业等上市公司或知名行业龙头，此类客户信誉度高，资金实力较强，具有较强的履约能力，报告期内未发生过重大的信用风险，预期信用风险损失较小。

综上所述，公司坏账政策符合行业惯例以及自身的实际情况，坏账准备计提政策谨慎，计提比例合理充分。

(二)补充说明对辉山乳业应收账款报告期各期单项计提坏账准备金额的确定依据及合理性。

2017 年末，公司对辉山乳业的应收账款计提 50.00%的坏账准备，累计 2,065.73 万元；2018 年末，公司对辉山乳业的应收账款计提 100.00%的坏账准备，累计 4,131.46 万元。辉山乳业应收账款具体情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 9 月 30 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
账面余额	4,131.46	4,131.46	4,131.46	4,231.46
坏账准备	4,131.46	4,131.46	4,131.46	2,065.73

项目	2020年9月30 日	2019年12月31 日	2018年12月31 日	2017年12月31 日
账面价值	-	-	-	2,165.73

辉山乳业自 2012 年开始与发行人进行业务合作，具有较长的合作历史，双方业务合作较为良好，未出现过中断；自 2017 年 3 月辉山乳业债务危机后，未实施具体重整方案，但辉山乳业日常经营活动仍正常进行，发行人与辉山乳业的合作情况较为稳定。基于该情况，2017 年末，公司对辉山乳业的应收账款计提了 50.00% 的坏账准备。

2018 年年底，辉山乳业系列企业也提交了重整计划草案（初稿），涉及 2701 家债权人向管理人申报 5155 笔债权、720 亿元；2019 年 4 月，辉山乳业召开第二次债权人会议，由于以银行为主的普通债权人与有财产担保债权人反对比重超过 50%，导致《辽宁辉山乳业集团有限公司等八十三家企业重整方案草案》在第二次债权人会议上被否，需重新拟定。基于该情况，2018 年末，公司对辉山乳业的应收账款计提了 100.00% 的坏账准备。

综上所述，公司针对辉山乳业的坏账计提充分、谨慎，已充分识别相关应收账款的减值风险，具有合理性。

（三）说明 2019 年适用新金融工具准则后，应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率的选取的历史数据、计算方法、计算过程、结论，结合公司实际情况和同行业可比公司计提情况，说明该计提比例是否充分、合理。

1、应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率的选取的历史数据、计算方法、计算过程、结论

公司自 2019 年 1 月 1 日开始执行新修订的《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》，对应收款项采用简化模型计提坏账准备，按照整个存续期预期信用损失的金额计量应收账款损失准备。

从应收账款主要客户名单来看，发行人应收账款余额的主要客户为乳制品、非碳酸饮料行业的优质企业，客户资产质量较高，信用较好。根据历史经验，上述客户发生历史损失的规律不存在显著差异，并且预计该规律在尚未偿还的应收账款的预计收款期内不会发生显著变化。公司以账龄为依据划分应收账款组合，相同账龄的客户具有类似预期损失率。

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，通过迁徙

率计算预期信用损失率。具体过程如下：

第一步：确定历史数据集合

单位：万元

项目	2016年12月31日	2017年12月31日	2018年12月31日	2019年12月31日
3个月以内	12,793.72	15,556.53	14,341.33	18,404.73
3-12个月	595.72	1,545.55	2,163.07	3,648.34
1-2年	160.80	19.56	125.08	12.07
2-3年	7.62	29.87	-	11.49
3年以上	89.32	64.26	77.68	73.73
合计	13,647.17	17,215.77	16,707.16	22,150.35

第二步：计算平均迁徙率

账龄	指代	2016-2017年迁徙率	2017-2018迁徙率	2018-2019迁徙率	平均迁徙率
3个月以内	A	0.15%	0.80%	0.08%	0.35%
3-12个月	B	3.28%	8.09%	0.56%	3.98%
1-2年	C	18.57%	0.00%	9.18%	9.25%
2-3年	D	66.30%	82.52%	94.92%	81.25%
3年以上	E	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：迁徙率是指在一个时间段内没有收回而迁徙至下一个时间段的应收账款的比例。迁徙率=期末账龄金额除以期初账龄金额，平均迁徙率为三年转化率算术平均数。

第三步：计算历史损失率

账龄	计算公式	历史平均损失率
3个月以内	$A \times C \times D \times E$	0.03%
1年以内	$B \times C \times D \times E$	0.30%
1至2年	$C \times D \times E$	7.52%
2至3年	$D \times E$	81.25%

账龄	计算公式	历史平均损失率
3 年以上	E	100.00%

注：账龄在 3 年以上的款项收回概率较小，故假设账龄 3 年以上的应收款项损失率为 100.00%。

第四步：前瞻性调整及确定预期损失率

公司基于当前可观察以及考虑前瞻性因素对第三步中所计算的历史信用损失率做出调整，以反映并未影响历史数据所属期间的当前状况及未来状况预测的影响，出于谨慎性的原则，公司对应收账款根据历史坏账损失向上调整。调整后的损失率及其余原准则下坏账计提比例差异情况如下：

账龄	考虑前瞻性	预期损失率	原准则下坏账计提比例
3 个月以内	5.00%	0.03%	-
1 年以内	5.00%	0.31%	5.00%
1 至 2 年	5.00%	7.89%	10.00%
2 至 3 年	5.00%	85.31%	50.00%
3 年以上	-	100.00%	100.00%

结合历史款项收回率，运用迁徙法计算预期信用损失率与原坏账计提比例相比没有显著差异，预期信用损失率整体低于原坏账计提比例，基于谨慎性和一致性原则，公司仍按原坏账计提比例估计预期信用损失率。

2、公司报告期的坏账准备实际计提情况

公司以预期信用损失率为基础计提的 2019 年 12 月 31 日应收账款坏账准备余额为 4,255.11 万元，假设继续采用已发生损失模型，使用账龄分析法计提坏账准备情况下，2019 年 12 月 31 日应收账款坏账准备余额为 4,417.22 万元，两种方法计算出的坏账准备余额差异较小，且使用账龄分析法计提坏账准备更为谨慎，故计提的比例符合公司实际情况。

3、同行业可比公司执行新金融工具准备用预期信用损失率

发行人同行业公司执行新金融工具准备用预期信用损失率情况如下：

可比公司	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	4-5 年	5 年以上
奥瑞金	0.60%	36.80%	N/A	N/A	N/A	N/A

宝钢包装	0.20%	30.00%	60.00%	100.00%	100.00%	100.00%
珠海中富	1.00%	30.00%	64.00%	100.00%	100.00%	100.00%
昇兴股份	0.39%	30.00%	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
嘉美包装	5.00%	30.00%	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
恩捷股份	0.50%	10.00%	20.00%	50.00%	80.00%	100.00%
纷美包装	0.37%	10.80%	10.80%	10.80%	10.80%	10.80%
新巨丰	0.83%	10.00%	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：资料来源于同行业可比公司公开披露的定期报告、招股说明书等资料。

根据上表的比较，公司应收账款预期信用损失率与同行业可比公司具有可比性，公司计提比例充分、合理。

三、披露报告期各期末发行人是否存在逾期一年以上的应收账款，如是，披露逾期账龄表、逾期客户信用状况、期后回款情况、是否单项计提坏账准备以及坏账准备计提是否充分；报告期各期末发行人是否存在单项计提坏账准备冲回的情形，如是，披露相应客户的信用状况、冲回的具体原因、合理性及对各期财务数据的影响。

（一）报告期各期末发行人是否存在逾期一年以上的应收账款，如是，披露逾期账龄表、逾期客户信用状况、期后回款情况、是否单项计提坏账准备以及坏账准备计提是否充分；

报告期各期末，公司应收账款逾期一年以上的账龄表及期后回款情况如下：

单位：万元

项 目	2020 年 9 月 30 日		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	金额	占比
逾期 1-2 年	-	-	23.56	0.55%	2,385.41	55.37%	1,922.35	93.10%
逾期 2-3 年	23.56	0.55%	2,309.11	54.31%	1,822.35	42.30%	34.81	1.69%
逾期 3 年以上	4,227.86	99.45%	1,918.75	45.14%	100.34	2.33%	107.63	5.21%
小 计	4,251.41	100.00%	4,251.41	100.00%	4,308.11	100.00%	2,064.79	100.00%
其中：辉山乳业逾期一年以上金额	4,131.46	97.18%	4,131.46	97.18%	4,131.46	95.90%	1,922.35	93.10%
期后回款	-	-	-	-	78.30	1.82%	102.00	4.94%

注：期后回款统计截止日为 2020 年 9 月 30 日。

2018 年，公司应收账款逾期 1 年以上金额增长较快，主要受辉山乳业破产重整回款困难的影响。截至本招股说明书出具日，由越秀集团提出的辉山乳业破产重整方案已通过债权人决议，方案正在落实中。

报告期内，辉山乳业破产重整回款困难的应收账款金额占公司逾期一年以上的应收账款比例分别为 93.10%、95.90%、97.18%和 97.18%，公司对辉山乳业的应收账款单项计提坏账准备，2018 年末已全额计提坏账准备。

(二) 报告期各期末发行人是否存在单项计提坏账准备冲回的情形，如是，披露相应客户的信用状况、冲回的具体原因、合理性及对各期财务数据的影响。

2017 年度、2018 年度，发行人涉及单项计提坏账准备冲回的情形，具体情况如下：

①2017 年度，发行人对青岛迎春乐食品有限公司收回了之前年度已单项计提坏账准备的 1.67 万元应收账款，因此冲回了单项计提坏账的的应收账款。该单项计提坏账的应收账款收回金额较小，对 2017 年度公司财务情况影响极小。

②2018 年末，公司对账龄较长的客户进行清理，针对难以收回应收账款的客户进行核销处理，在履行公司必要的内部审核程序后，合计核销金额 42.10 万元，其中：单项计提坏账的应收账款核销金额为 25.65 万元，核销明细如下表：

单位：万元

单位名称	应收账款期末余额	核销金额	账龄
海南椰岛生态农业饮品有限公司	16.97	16.97	5 年以上
山东凤祥乳业有限公司	6.42	6.42	5 年以上
广州王老吉药业股份有限公司	1.12	1.12	3-4 年
聊城好佳一生物乳业有限公司	1.04	1.04	3-4 年
邢台依林山庄食品有限公司	0.07	0.07	4-5 年
河北宏望食品有限公司	0.03	0.03	5 年以上
合计	25.65	25.65	

2018 年度，公司单项计提坏账的应收账款核销金额较小，对公司财务情况影响极小。

四、请保荐人、申报会计师发表明确意见，并说明对应收账款、坏账准备计提充分性的核查情况，包括核查过程、比例、结果和核查结论。

(一) 请说明对应收账款、坏账准备计提充分性的核查情况，包括核查过程、比例、结果和核查结论。

【核查过程、比例、结果】

针对上述事项，申报会计师执行的主要核查过程如下：

1、查阅发行人与主要客户签订的销售合同或订单，了解报告期主要客户的信用政策，确认报告期内信用政策是否存在变动，主要客户的结算情况是否符合其信用政策；

2、取得发行人报告期各期应收账款明细表、账龄表，复核坏账准备计提金额，取得发行人各期银行流水及回单，统计各年度应收账款回款金额；

3、分析报告期内应收账款变动原因，应收账款与营业收入规模的关系，分析应收账款变动的合理性；

4、检查报告期各期应收账款期后回款情况，编制应收账款期后回款明细表，与客户信用政策进行对比，对于异常事项分析其原因；

5、通过函证及视频访谈核实主要客户应收账款的情况；

（1）函证情况

报告期内，申报会计师对应收账款的函证比例分别为 95.78%、96.58%、98.02% 和 94.06%，回函比例分别为 93.32%、94.33%、81.55%和 82.54%。

（2）视频访谈情况

申报会计师对公司的主要客户进行了视频走访，报告期各期以收入比例口径统计的走访比例分别为 84.78%、87.93%、87.96%和 86.66%。

6、坏账准备计提充分性的核查情况

（1）复核以前年度已计提坏账准备的应收账款的后续实际核销或转回情况，评价管理层过往预测的准确性；

（2）复核管理层对应收账款进行信用风险评估的相关考虑和客观证据，评价管理层是否恰当识别各项应收账款的信用风险特征；

（3）对于以组合为基础计量预期信用损失的应收账款，评价管理层按信用风险特征划分组合的合理性；根据具有类似信用风险特征组合的历史信用损失经验及前瞻性估计，评价管理层编制的应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率对照表的合理性；测试管理层使用数据（包括应收账款账龄、整个存续期预期信用损失率等）的准确性和完整性以及对坏账准备的计算是否准确；

（4）检查应收账款的期后回款情况，评价管理层计提应收账款坏账准备的合理性；

(5) 网络查询主要客户工商信息，重点关注其经营情况、信用情况等，分析其偿债能力；

(6) 取得公司报告期各期应收账款明细表及账龄表、公司银行流水和银行回单，了解应收账款期后回款情况，评价管理层计提应收账款坏账准备的合理性；

(7) 检查与应收账款减值相关的信息是否已在财务报表中作出恰当列报；

(8) 了解公司坏账准备计提政策，并与同行业可比公司进行对比分析，分析应收账款坏账准备计提的充分性。

【核查结论】

经核查，申报会计师认为：

报告期各期末，发行人应收账款真实、坏账准备计提充分。

(二) 请保荐人、申报会计师发表明确意见

【核查过程】

针对上述事项，申报会计师主要履行了以下核查过程：

1、取得了发行人对辉山乳业单项计提坏账的说明，并对计提金额进行了分析；

2、取得了发行人坏账计提的原则，根据公开信息查询了同行业的坏账计提原则，并与发行人进行了对比分析；

3、分析适用新金融工具准则后，应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率的差异情况；

4、取得了发行人逾期一年以上的应收账款明细表，分析坏账准备计提是否充分；

5、取得了发行人单项计提坏账准备冲回的明细，分析对各期财务数据的影响。

【核查结论】

经核查，申报会计师认为：

1、报告期内，公司对主要客户的信用政策基本未变动，具有稳定性，不存在对应收账款金额波动造成重大影响的情况，发行人与同行业可比公司主要客户的信用政策情况具有一致性，不存在对主要客户放宽信用政策来维持业务的情形；

2、发行人坏账政策与同行业公司具有可比性，符合行业惯例以及自身的实际情况，坏账准备计提政策谨慎，计提比例合理充分。针对辉山乳业的坏账计提充分、谨慎，发行人已充分识别相关应收账款的减值风险，具有合理性。2019 年适用新金融工具准则后，发行人预期信用损失率依据其经营特征、客户信用特征制定，依据充分合理；

3、报告期各期末发行人存在逾期一年以上的应收账款，对单项金额重大的辉山乳业单独计提坏账准备，坏账准备计提充分。发行人存在单项计提坏账准备冲回的情形，影响金额较小。

问题 12.关于采购及供应商

申报文件显示：

（1）报告期内，发行人采购原材料主要为原纸、聚乙烯、铝箔，其中，原纸采购金额分别为 19,520.42 万元、21,681.90 万元、25,432.59 万元、4,584.95 万元；聚乙烯采购金额为 17,151.46 万元、17,751.12 万元、15,512.70 万元、3,116.69 万元；铝箔采购金额为 7,929.12 万元、9,063.90 万元、10,135.27 万元、2,177.98 万元。报告期内，发行人前五大供应商未发生变化，采购金额占采购总额比例分别为 81.26%、80.68%、75.70%、73.17%，供应商集中度较高。

（2）发行人部分原材料由境外供应商提供，原材料的原产国若无法有效控制新冠肺炎疫情，将对公司原材料的采购造成一定影响。

（3）报告期内，主要原材料的价格波动受到市场价格波动、进口和境内采购结构变化以及人民币汇率波动等主要因素影响。发行人下游客户议价能力强，未来若原材料价格上升无法传导到下游客户，将会对公司生产经营和财务状况产生不利影响。

请发行人：

（1）补充披露报告期内前五大供应商采购对应的原材料种类、采购金额、数量及变动原因，分原材料种类补充说明主要供应商基本情况，包括设立时间、注册资本、股权结构、经营规模、主营业务，以及与发行人合作历史、结算方式、付款周期等情况。说明报告期内主要供应商与发行人、发行人实际控制人、主要股东、董监高、其他核心人员是否存在关联关系，是否存在为发行人代垫费用、代为承担成本或转移定价等利益输送情形，向各主要供应商采购价格是否公允。

（2）结合发行人采购数量、采购金额占主要供应商的产能、收入比例，说明报告期内采购金额变动原因、不同主要供应商供应同类原材料单价差异情况、是否存在较大差异及合理性、采购定价是否公允、是否主要或专门为发行人提供服务；对比同行业可比公司前五大供应商集中度情况，补充说明公司供应商集中度高是否符合行业惯例，是否对主要供应商存在业务依赖。发行人是否存在客户指定采购的情况，如是，说明具体情况及发行人采购的独立性。

（3）补充披露报告期内境外采购的具体情况，包括供应商具体情况、所在国家或地区、采购内容、平均采购单价、采购金额、占采购总额的比例、同类原材料境外采购和境内

采购的比例等；补充说明相关原材料是否具有境内供应商，在国际贸易形势变化的背景下是否存在断供的可能以及解决措施，截至本问询函回复日发行人采购受疫情的具体影响情况，是否存在影响发行人持续经营能力的不利因素。

（4）补充原材料价格波动对业绩影响的敏感性分析，并据此在招股说明书中进一步完善“原材料短缺或价格无法传导的风险”。

（5）补充说明报告期发行人是否存在委外加工，加工环节及关键工序是否交由外协单位实现，如存在，补充披露报告期委外加工的金额及占同期采购金额的比例。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

一、补充披露报告期内前五大供应商采购对应的原材料种类、采购金额、数量及变动原因，分原材料种类补充说明主要供应商基本情况，包括设立时间、注册资本、股权结构、经营规模、主营业务，以及与发行人合作历史、结算方式、付款周期等情况。说明报告期内主要供应商与发行人、发行人实际控制人、主要股东、董监高、其他核心人员是否存在关联关系，是否存在为发行人代垫费用、代为承担成本或转移定价等利益输送情形，向各主要供应商采购价格是否公允。

（一）补充披露报告期内前五大供应商采购对应的原材料种类、采购金额、数量及变动原因。

报告期内前五大供应商情况如下：

2020年1-9月			
供应商名称	原材料种类	金额（万元）	占采购总额的比例
太阳控股	原纸	8,575.17	19.53%
仙鹤股份（603733.SH）	原纸	7,190.26	16.38%
LG （051910.KS）	聚乙烯	6,399.03	14.57%
陶氏杜邦公司 （DD.N）	聚乙烯	6,165.18	14.04%
江苏中基（300057.SZ）	铝箔	5,325.78	12.13%
合计	-	33,655.42	76.65%

2019 年			
供应商名称	原材料种类	金额（万元）	占采购总额的比例
太阳控股	原纸	13,389.54	22.49%
仙鹤股份（603733.SH）	原纸	8,766.91	14.72%
LG （051910.KS）	聚乙烯	7,810.88	13.12%
陶氏杜邦公司 （DD.N）	聚乙烯	7,701.82	12.94%
江苏中基（300057.SZ）	铝箔	7,399.08	12.43%
合计	-	45,068.22	75.70%
2018 年度			
供应商名称	原材料种类	金额（万元）	占采购总额的比例
太阳控股	原纸	14,086.11	24.99%
LG （051910.KS）	聚乙烯	10,091.04	17.90%
陶氏杜邦公司 （DD.N）	聚乙烯	7,650.98	13.57%
江苏中基（300057.SZ）	铝箔	7,138.86	12.66%
仙鹤股份（603733.SH）	原纸	6,518.31	11.56%
合计	-	45,485.30	80.68%
2017 年度			
供应商名称	原材料种类	金额（万元）	占采购总额的比例
太阳控股	原纸	13,163.81	25.76%
LG （051910.KS）	聚乙烯	9,376.09	18.35%
陶氏杜邦公司 （DD.N）	聚乙烯	7,757.71	15.18%
江苏中基 （300057.SZ）	铝箔	7,059.86	13.81%
仙鹤股份（603733.SH）	原纸	4,172.49	8.16%
合计	-	41,529.96	81.26%

注 1：万国纸业和山东国际纸业太阳纸板有限公司为受同一实际控制人山东太阳控股集团有限

公司控制的供应商，已合并计算采购金额。

注 2：2017 年 8 月，陶氏化学公司与美国杜邦公司合并，杜邦中国的业务均由新法律主体 PSP 继承，因此陶氏化学、杜邦公司、PSP 均受同一实际控制人陶氏杜邦公司控制，已合并计算采购金额。

报告期内，发行人前五大供应商未发生变化，向前五大供应商采购金额略有波动，具体原因如下：

（1）太阳控股：发行人向太阳控股采购的原材料为原纸，2017 年至 2018 年，发行人向太阳控股采购的原纸数量和金额保持稳定。2019 年，发行人向太阳控股采购量降低，主要系向太阳控股采购的原纸为本色浆和白底原纸，用于砖包的生产，2019 年发行人砖包销量略有降低，故发行人向其采购原纸数量和金额有所降低。2020 年 1-9 月，发行人向太阳控股的采购量同比下降，主要原因系 2020 年公司砖包产量同比降低用纸部分使用其他厂商原纸，对太阳控股原纸需求量减少。

（2）LG（051910.KS）：发行人向 LG 采购的原材料为初级形状非线性低密度线性聚乙烯，用于枕包、砖包、钻石包等无菌包装的生产。报告期内，发行人向 LG 采购的聚乙烯数量稳步增长，采购量与业务体量增长幅度相近。2019 年，非线性低密度线性聚乙烯单价随着石油价格降低而降低，故发行人向其采购金额下降。2020 年 1-9 月，发行人向 LG 采购的聚乙烯同比增加 26.55%，主要原因系 2020 年 1-9 月随着公司业务体量增长，发行人聚乙烯的采购金额增加。

（3）陶氏杜邦公司（DD.N）：发行人向陶氏杜邦公司采购的原材料为初级形状线性低密度线性聚乙烯等材料，用于枕包、砖包、钻石包等无菌包装的生产。报告期内，发行人向陶氏杜邦公司采购的聚乙烯数量和金额保持稳定。2020 年 1-9 月，发行人向陶氏杜邦公司采购的聚乙烯同比增加 22.13%，主要原因系 2020 年 1-9 月随着公司业务体量增长，发行人聚乙烯的采购金额增加。

（4）仙鹤股份（603733.SH）：发行人向仙鹤股份采购的原材料为原纸。报告期内，发行人向仙鹤股份采购的原纸逐年增加，主要系仙鹤股份的原纸为特种纸，用于枕包产品的生产。报告期内，枕包的销量增长较快，故向仙鹤股份的采购金额逐年上升。2020 年 1-9 月，发行人向其采购金额同比增加 11.12%，与发行人枕包业务增长相匹配。

（5）江苏中基（300057.SZ）：发行人向江苏中基采购的原材料为铝箔，报告期内，发行人向江苏中基采购的铝箔金额和数量随着公司业务体量稳步增长。2020 年 1-9 月，发行人向其采购金额同比增加 2.51%。

（二）分原材料种类补充说明主要供应商基本情况，包括设立时间、注册资本、股权结构、经营规模、主营业务，以及与发行人合作历史、结算方式、付款周期等情况。

1、发行人主要采购的原材料为原纸、聚乙烯和铝箔

发行人主要原材料为原纸、聚乙烯和铝箔。报告期各期，发行人采购的三种主要原材料的金额占各期采购总额的比例均高于 80%，具体情况如下：

2020 年 1-9 月		
原材料种类	金额（万元）	占采购总额的比例
原纸	16,805.23	38.27%
聚乙烯	12,567.55	28.62%
铝箔	7,749.32	17.65%
三种原材料采购金额合计	37,122.10	84.55%
采购总额	43,907.57	100.00%
2019 年		
原材料种类	金额（万元）	占采购总额的比例
原纸	25,432.59	42.72%
聚乙烯	15,512.70	26.06%
铝箔	10,135.27	17.02%
三种原材料采购金额合计	51,080.56	85.79%
采购总额	59,538.05	100.00%
2018 年		
原材料种类	金额（万元）	占采购总额的比例
原纸	21,681.90	38.46%
聚乙烯	17,751.12	31.49%
铝箔	9,063.90	16.08%
三种原材料采购金额合计	48,496.92	86.02%
采购总额	56,376.42	100.00%

2017 年		
原材料种类	金额（万元）	占采购总额的比例
原纸	19,520.42	38.20%
聚乙烯	17,151.46	33.56%
铝箔	7,929.12	15.51%
三种原材料采购金额合计	44,601.00	87.27%
采购总额	51,106.79	100.00%

2、三种原材料的主要供应商情况

发行人主要原材料为原纸、聚乙烯、铝箔，发行人向主要原材料供应商的采购金额、占比情况、设立时间、注册资本、股权结构、经营规模、主营业务、与发行人合作历史、结算方式、付款周期等情况如下：

原材料种类	供应商名称	最近一年采购金额 (万元)	最近一年占同类原材料采购比例 (%)	设立时间	股权结构	经营规模	主营业务	开始合作年份	结算方式	付款周期
原纸	太阳控股	13,389.54	52.65%	1997 年 11 月	李洪信为实际控制人,持股比例为 67.97%	太阳控股浆纸产能 830 万吨	从事原纸的生产和销售	2016 年	银行承兑汇票	当月发货次月 30 日结清货款
	仙鹤股份 (603733.SH)	8,766.91	34.47%	2001 年 12 月	浙江仙鹤控股有限公司持股 76.49%, 实际控制人为王明龙、王敏文、王敏强、王敏良和王敏岚	年产能超 82 万吨	从事特种纸产品的生产与销售	2013 年	电汇 50%+ 银行承兑汇票 50%	月结货到 30 天付款
合计		22,156.45	87.12%	-	-	-	-	-	-	-
聚乙烯	LG (051910.KS)	7,810.88	50.35%	1947 年	第一大股东 LG Corp. 持股 33.90%	2019 年, LG 化学营业收入为 245 亿美元	石油化学、电池、尖端材料和生命科学等	2010 年	电汇	远期 90 天信用证
	陶氏杜邦公司 (DD.N)	7,701.82	49.65%	陶氏化学和杜邦公司于 2015 年启动合并, 成立了陶氏杜邦公司; 陶氏化学成立于 1897 年, 杜邦公司成立于 1802 年	The Vanguard Group 持股 8.10% ; BlackRock, Inc 持股 6.85%	2019 年, 陶氏杜邦化学营业额约为 215 亿美元	农业、材料科学和特种产品、塑料、工业中间体、涂料和有机硅业务等	2013 年	电汇	远期 45 天信用证
合计		15,512.70	100.00%	-	-	-	-	-	-	-
铝箔	江苏中基 ^(注)	7,399.08	73.00%	2004 年 12 月	万 顺 新 材	铝年生产能	主要生产有	2011 年	银行承兑汇	货到票到

	(300057.SZ)				(300057.SZ) 持股 100%	力为 8.3 万吨	色金属复合 材料		票	90 天付款
	东海铝箔	2,718.63	26.82%	2002 年 9 月	南 山 铝 业 (600219.SH) 持 有 75% 股 份, 东海澳大利 亚 公 司 持 有 25%股份	2019 年, 南 山铝业营业 收入 215.09 亿元	主要从事有 色金属冶炼 和压延加工 业	2017 年	银行承兑汇 票	货 到 票 到 60 天付款
	合计	10,117.71	99.82%	-	-	-	-	-	-	-

注：江苏中基为万顺新材（300057.SZ）的全资子公司

(三)说明报告期内主要供应商与发行人、发行人实际控制人、主要股东、董监高、其他核心人员是否存在关联关系，是否存在为发行人代垫费用、代为承担成本或转移定价等利益输送情形，向各主要供应商采购价格是否公允。

1、发行人与主要供应商的关联关系，不存在利益输送情形

报告期内上述主要供应商与发行人、发行人实际控制人、主要股东、董监高、其他核心人员均不存在关联关系，不存在为发行人代垫费用、代为承担成本或转移定价等利益输送的情形。

2、各主要供应商采购价格的公允性

报告期内，发行人向主要供应商采购原材料单价情况如下：

(1) 原纸单价

根据仙鹤股份（603733.SH）的年度报告，2017 年、2018 年和 2019 年，食品与医疗包装产品用纸的单价分别为 8,575.54 元/吨、9,061.85 元/吨和 9,200.76 元/吨，与发行人采购单价变动趋势一致。发行人向其采购原纸的单价与仙鹤股份的食品与医疗包装产品用纸存在差异主要系仙鹤股份的食品与医疗包装产品用纸包括医疗用纸，医疗用纸较为高端，单价较高。

仙鹤股份的单价高于太阳控股主要原因系仙鹤股份的原纸为特种纸，用于枕包的生产，太阳控股的原纸为本色浆和白底原纸，用于砖包的生产。由于特种纸的生产难度大于本色浆和白底原纸，因此仙鹤股份的原纸单价高于太阳控股。

(2) 聚乙烯单价

报告期内，公司聚乙烯主要向 LG、陶氏杜邦公司等全球化工龙头企业采购，公司的聚乙烯采购价格变动趋势一致，两者均有所下降，主要原因系聚乙烯是石油的下游产品，石油价格下降导致聚乙烯单价下降。公司向两家企业采购的聚乙烯细分种类不同，向 LG 采购的为初级形状非线性低密度线性聚乙烯，向陶氏杜邦公司采购的为初级形状线性低密度线性聚乙烯和甲基乙烯丙烯酸酯共聚物，从而导致采购平均单价存在一定差别。

(3) 铝箔单价

1) 不同供应商之间铝箔的报价差异小

2017 年、2018 年、2019 年和 2020 年 1-9 月，发行人向江苏中基和东海铝箔采购的铝箔产品单价差异分别为 4.32%、0.32%、0.44%和 0.89%。发行人向两家无关联关系的铝箔供应商单价差距较小，说明铝箔采购定价公允。

2) 发行人向江苏中基采购单价与其公开披露数据差异较小

根据江苏中基母公司万顺新材（300057.SZ）的公告，2019 年江苏中基营业收入为 172,780.58 万元，销量为 77,556.81 万吨，铝箔的单价为 22,277.94 元/吨，与发行人采购的无菌包装产品价格较为接近。两者差异的原因主要系江苏中基的铝箔应用领域除了无菌包装还包括食品铝箔、卷烟铝箔、医药铝箔等。

综上，发行人向主要供应商采购原材料的价格公允。

二、结合发行人采购数量、采购金额占主要供应商的产能、收入比例，说明报告期内采购金额变动原因、不同主要供应商供应同类原材料单价差异情况、是否存在较大差异及合理性、采购定价是否公允、是否主要或专门为发行人提供服务；对比同行业可比公司前五大供应商集中度情况，补充说明公司供应商集中度高是否符合行业惯例，是否对主要供应商存在业务依赖。发行人是否存在客户指定采购的情况，如是，说明具体情况及发行人采购的独立性。

（一）结合发行人采购数量、采购金额占主要供应商的产能、收入比例，说明报告期内采购金额变动原因、不同主要供应商供应同类原材料单价差异情况、是否存在较大差异及合理性、采购定价是否公允、是否主要或专门为发行人提供服务；

1、发行人采购数量、采购金额占主要供应商的产能、收入比例

最近一年，发行人向主要供应商采购的数量采购数量、采购金额占主要供应商的产能、收入比例情况如下：

原材料种类	供应商名称	采购数量占供应商的产能比例	采购金额占供应商的收入比例
原纸	太阳控股	低于 1%	低于 1%
	仙鹤股份 (603733.SH)	1.35%	1.92%
聚乙烯	LG (051910.KS)	-	约 2.4%
	陶氏杜邦公司 (DD.N)	低于 1%	-
铝箔	江苏中基 (300057.SZ)	3.55%	2.90%

原材料种类	供应商名称	采购数量占供应商的产能比例	采购金额占供应商的收入比例
	东海铝箔	低于 1%	低于 1.50%

发行人主要原材料均从国际龙头化工企业或国内上市公司采购，向主要供应商采购的数量采购数量、采购金额占主要供应商的产能、收入比例均较低。

2、报告期内采购金额变动原因

报告期内，主要供应商的采购金额变动情况如下：

单位：万元

主要原材料	公司名称	2020 年 1-9 月	2019 年	2018 年	2017 年
原纸	太阳控股	8,575.17	13,389.54	14,086.11	13,163.81
	仙鹤股份 (603733.SH)	7,190.26	8,766.91	6,518.31	4,172.49
	合计	15,765.43	22,156.45	20,604.42	17,336.30
聚乙烯	LG (051910.KS)	6,399.03	7,810.88	10,091.04	9,376.09
	陶氏杜邦公司 (DD.N)	6,165.18	7,701.82	7,650.98	7,757.71
	合计	12,564.21	15,512.70	17,742.02	17,133.80
铝箔	江苏中基 (300057.SZ)	5,325.78	7,399.08	7,138.86	7,059.86
	东海铝箔	2,414.36	2,718.63	1,855.68	482.50
	合计	7,740.14	10,117.71	8,994.54	7,542.36

(1) 原纸

1) 太阳控股：发行人向太阳控股采购的原材料为原纸，2017 年至 2018 年，发行人向太阳控股采购的原纸数量和金额保持稳定。2019 年，发行人向太阳控股采购量降低，主要系向太阳控股采购的原纸为本色浆和白底原纸，用于砖包的生产，2019 年发行人砖包销量略有降低，故发行人向其采购原纸数量和金额有所降低。2020 年 1-9 月，发行人向太阳控股的采购量同比下降，主要原因系 2020 年公司砖包产量同比降低用纸部分使用其他厂商原纸，对太阳控股原纸需求量减少。

2) 仙鹤股份 (603733.SH)：发行人向仙鹤股份采购的原材料为原纸。报告期内，发行人向仙鹤股份采购的原纸逐年增加。主要系仙鹤股份的原纸为特种纸，主要用于枕包的生产。报告期内，枕包的销量增长较快，故向仙鹤股份的采购金额逐年上升。2020 年 1-9 月，发行人向其采购金额同比增加 11.12%，与发行人枕包业务增长相匹配。

（2）聚乙烯

1) LG (051910.KS)：发行人向 LG 采购的原材料为初级形状非线性低密度线性聚乙烯，用于枕包、砖包、钻石包等无菌包装的生产。报告期内，发行人向 LG 采购的聚乙烯数量稳步增长，采购量与业务体量增长幅度相近。2019 年，非线性低密度线性聚乙烯单价随着石油价格降低而降低，故发行人向其采购金额下降。2020 年 1-9 月，发行人向 LG 采购的聚乙烯同比增加 26.55%，主要原因系 2020 年 1-9 月随着公司业务体量增长，发行人聚乙烯的采购金额增加。

2) 陶氏杜邦公司 (DD.N)：发行人向陶氏杜邦公司采购的原材料为初级形状线性低密度线性聚乙烯等材料，用于枕包、砖包、钻石包等无菌包装的生产。报告期内，发行人向陶氏杜邦公司采购的聚乙烯数量和金额保持稳定。2020 年 1-9 月，发行人向陶氏杜邦公司采购的聚乙烯同比增加 22.13%，主要原因系 2020 年 1-9 月随着公司业务体量增长，发行人聚乙烯的采购金额增加。

（3）铝箔

1) 江苏中基 (300057.SZ)：发行人向江苏中基采购的原材料为铝箔，报告期内，发行人向江苏中基采购的铝箔金额和数量随着公司业务体量稳步增长。2020 年 1-9 月，发行人向其采购金额同比增加 2.51%。

2) 东海铝箔：报告期内，发行人向东海铝箔采购的铝箔金额快速增长，主要原因系发行人为了优化供应商结构，引入东海铝箔作为其供应商，采购金额快速增长。

3、不同主要供应商供应同类原材料单价差异情况、是否存在较大差异及合理性、采购定价是否公允

原纸和聚乙烯的主要供应商之间采购的原纸和聚乙烯细分品种不同，因此不可比。报告期内铝箔不同铝箔供应商单价差异较小，均用于砖包、枕包及钻石包的生产。

4、主要供应商的采购定价公允

主要供应商采购的定价公允性情况请参见本问询函回复报告之“问题.12 关于采购及供应商”之“一、补充披露报告期内前五大供应商采购对应的原材料种类...”之“（三）说明报告期内主要供应商与发行人、发行人实际控制人、主要股东、董监高、其他核心人员是否存在关联关系，是否存在为发行人代垫费用、代为承担成本或转移定价等利益输送情形，向各主要供应商采购价格是否公允”相关内容。

5、主要供应商是否主要或专门为发行人提供服务

报告期内的聚乙烯供应商均为国际知名跨国企业，原纸和铝箔供应商多为上市公司和业内知名企业，采购数量和采购金额占主要供应商产能和收入比例较低，不存在主要或专门为发行人提供服务的情形。

(二) 对比同行业可比公司前五大供应商集中度情况，补充说明公司供应商集中度高是否符合行业惯例，是否对主要供应商存在业务依赖。

1、公司供应商集中度高符合行业惯例

发行人同行业可比上市公司中奥瑞金、宝钢包装、珠海中富、昇兴股份等公司的供应商集中度情况如下：

证券简称	证券代码	前五大供应商集中度		
		2019 年度	2018 年度	2017 年度
奥瑞金	002701.SZ	52.80%	54.40%	50.10%
宝钢包装	601968.SH	76.76%	65.74%	65.16%
珠海中富	000659.SZ	28.79%	24.94%	31.15%
昇兴股份	002752.SZ	51.70%	51.08%	52.88%
嘉美包装	002969.SZ	49.39%	59.18%	61.94%
恩捷股份	002812.SZ	34.68%	53.86%	58.95%
纷美包装	0468.HK	46.00%	51.50%	63.80%
平均值		48.59%	51.53%	54.85%
本公司		75.70%	80.68%	81.26%

资料来源：上市公司年报及招股说明书

发行人所处食品包装行业，对原材料的质量要求较高，符合行业惯例。发行人供应商集中度较高，主要原因包括：

(1) 无菌包装技术含量高，公司选择优质供应商建立长期战略合作关系

发行人所处的无菌包装行业技术含量高，且发行人高度重视食品包装的安全性。发行人主要原材料的供应商较多，但出于安全性和稳定性的考虑，发行人主动选择了境内外知名企业和上市公司作为供应商，并保持长期稳定的战略合作关系。

(2) 发行人聚焦于无菌包装，可比公司的产品种类多

发行人自成立以来聚焦主业，主要产品均为无菌包装，生产所需主要原材料均为原

纸、聚乙烯、铝箔。同行业可比公司的产品种类均较为多样化，具体如下：

公司名称	股票代码	主要产品
奥瑞金	002701.SZ	金属罐、灌装
宝钢包装	601968.SH	金属罐、彩印铁
珠海中富	000659.SZ	食品饮料包装、饮料加工、胶罐
昇兴股份	002752.SZ	易拉罐、EMC 合同能源、易拉盖
嘉美包装	002969.SZ	金属罐、灌装
恩捷股份	002812.SZ	膜类产品、无菌包装、烟纸、特种纸
纷美包装	0468.HK	无菌包装、数码产品/服务、灌装机
新巨丰	-	无菌包装

同行业公司主要产品种类或服务均为两个及以上，与同行业公司相比发行人产品结构较为简单，供应商集中度较高具有合理性。

（3）公司生产基地集中，采购统一管理

同行业可比公司的生产基地分散度高，具体如下：

公司名称	股票代码	生产基地分布地区
奥瑞金	002701.SZ	临沂、湖北、北京、青岛、佛山等
宝钢包装	601968.SH	河北、佛山、武汉、哈尔滨等
珠海中富	000659.SZ	青岛、兰州、西安、北京、天津、昆山、杭州、长沙、南昌、重庆、泰国曼谷等
昇兴股份	002752.SZ	福建、北京、广东、山东、安徽、河南、云南、江西、浙江、四川、山西等
嘉美包装	002969.SZ	安徽、河南、四川、福建、河北、湖北、湖南等
恩捷股份	002812.SZ	上海、珠海、江西、无锡等
纷美包装	0468.HK	德国哈雷、内蒙古、山东聊城等
新巨丰	-	山东省新泰市

发行人为了成本控制及管理考虑，仅在山东省新泰市建立了两个生产基地。生产基地集中有利于发行人与同一供应商建立长期稳定合作，而同行业可比公司的生产基地均较为分散。考虑到运输成本对原材料采购价格具有一定影响，异地建厂的公司往往会在多地就近采购原材料。此外，可比公司珠海中富和纷美包装在境外设置工厂，其供应商集中度将进一步分散。

因此，公司供应商集中度高符合行业惯例，公司供应商集中度高于同行业可比公司

具有合理性。

2、对主要供应商不存在业务依赖

公司无菌包装产品用于食品包装，对质量要求高。因此，发行人在主要原材料采购时，优先考虑产品质量稳定且规模较大的企业，从而降低食品安全风险。此外，公司的两大生产基地均位于新泰市，为了便于管理及形成规模采购，主要原材料均由公司集中采购。公司主要原材料产品均为通用产品，市场上存在较多同类产品，可替代性强，对主要供应商不存在业务依赖。

（三）发行人是否存在客户指定采购的情况，如是，说明具体情况及发行人采购的独立性。

发行人在与客户签订合同时，仅对无菌包装产品的材质、外观、物理性能、微生物等指标进行验收，不存在指定采购的情形。实际生产中，发行人根据无菌包装产品的质量要求自主选择供应商。因此，发行人不存在客户指定采购的情况。

三、补充披露报告期内境外采购的具体情况，包括供应商具体情况、所在国家或地区、采购内容、平均采购单价、采购金额、占采购总额的比例、同类原材料境外采购和境内采购的比例等；补充说明相关原材料是否具有境内供应商，在国际贸易形势变化的背景下是否存在断供的可能以及解决措施，截至本问询函回复日发行人采购受疫情的具体影响情况，是否存在影响发行人持续经营能力的不利因素。

（一）补充披露报告期内境外采购的具体情况，包括供应商具体情况、所在国家或地区、采购内容、平均采购单价、采购金额、占采购总额的比例、同类原材料境外采购和境内采购的比例等；

1、境外供应商基本情况

报告期内，发行人境外采购的主要原材料为聚乙烯和少量原纸，聚乙烯的主要境外供应商为 LG、陶氏杜邦公司，原纸的主要境外供应商为毕瑞公司等。发行人主要境外供应商基本情况如下：

（1）LG（051910.KS）

1947 年，LG 化学成立于韩国首尔，是一家大型跨国化学上市公司，证券代码为 051910.KS。LG 化学注册资本为 3,914.06 亿韩元（折合人民币 23.08 亿元）。2019

年，LG 化学营业收入为 245 亿美元，营业利润为 8 亿美元。LG 化学主营业务包括石油化学、电池、尖端材料和生命科学四大板块。

（2）陶氏杜邦公司

陶氏杜邦公司成立于 2015 年，由原陶氏化学公司和杜邦公司组成。陶氏杜邦公司将业务划分为农业、材料科学和特种产品三大业务板块。

1897 年，陶氏化学成立于美国，是一家在纽约证券交易所上市的国际跨国化学工业公司。合并前，陶氏化学主营业务包括塑料、工业中间体、涂料和有机硅业务。1802 年，杜邦公司成立于美国特拉华州，是一家跨国化工企业。

（3）毕瑞公司

2012 年，毕瑞公司成立于瑞典，致力于提供高品质包装原纸材料。根据官网介绍，毕瑞公司现有员工约 4,400 人，2019 年实现净收入 244 亿瑞典克朗（折合人民币约 186 亿元）。

（4）Paper Products Marketing (USA) INC.和 CELLMARK INC.

Paper Products Marketing (USA) INC.于 1978 年在美国成立，主要从事纸产品的贸易；CELLMARK INC.于 1984 年在美国成立，主要从事纸张、纸浆的贸易代理。上述两家公司均从事巴西原纸生产商 Klabin S.A.的贸易。2019 年初，Klabin S.A.更换了亚洲区域的贸易商，由 Paper Products Marketing (USA) INC.更换为 CELLMARK INC.。

Klabin S.A.是巴西领先的纸张生产和出口商，成立于 1899 年，在巴西和阿根廷分别拥有 15 家及 1 家纸张生产厂。

2、境外采购金额及单价情况

报告期内，发行人向境外供应商采购金额高于 50 万的供应商、采购金额、占比、平均单价如下：

公司名称	采购内容	2020 年 1-9 月		2019 年	
		采购金额	占采购总额比例 (%)	采购金额	占采购总额比例 (%)
		(万元)		(万元)	
陶氏杜邦公司	聚乙烯	6,165.18	14.04%	7,701.82	12.94%
LG	聚乙烯	6,399.03	14.57%	7,810.88	13.12%
毕瑞公司	原纸	184.41	0.42%	972.82	1.63%
Paper Products Marketing (USA) INC.	原纸	-	-	-	-
CELLMARK INC.	原纸	173.21	0.39%	1,263.55	2.12%
合计	-	12,921.83	29.42%	17,749.07	29.81%
公司名称	采购内容	2018 年		2017 年	
		采购金额	占采购总额比例 (%)	采购金额	占采购总额比例 (%)
		(万元)		(万元)	
陶氏杜邦公司	聚乙烯	7,650.98	13.57%	7,757.71	15.18%
LG	聚乙烯	10,091.04	17.90%	9,376.09	18.35%
毕瑞公司	原纸	336.01	0.60%	1,541.06	3.02%
Paper Products Marketing (USA) INC.	原纸	680.2	1.21%	535.56	1.05%
CELLMARK INC.	原纸	-	-	-	-
合计	-	18,758.23	33.28%	19,210.42	37.60%

3、境内外采购占比

报告期内，发行人主要原材料原纸、聚乙烯和铝箔的境外采购占比情况如下：

单位：%

原材料种类	2020 年 1-9 月			2019 年			2018 年			2017 年		
	境内采购占比	境外采购占比	合计	境内采购占比	境外采购占比	合计	境内采购占比	境外采购占比	合计	境内采购占比	境外采购占比	合计
原纸	97.87	2.13	100.00	91.21	8.79	100.00	95.31	4.69	100.00	89.35	10.65	100.00
聚乙烯	0.03	99.97	100.00	0.00	100.00	100.00	0.05	99.95	100.00	0.01	99.99	100.00
铝箔	100.00	0.00	100.00	100.00	0.00	100.00	100.00	0.00	100.00	100.00	0.00	100.00

发行人主要原材料中铝箔不存在境外采购，原纸境外采购占比较低，聚乙烯境外采购占比高。

(二) 补充说明相关原材料是否具有境内供应商，在国际贸易形势变化的背景下是否存在断供的可能以及解决措施，截至本问询函回复日发行人采购受疫情的具体影响情况，是否存在影响发行人持续经营能力的不利因素。

1、补充说明相关原材料是否具有境内供应商，在国际贸易形势变化的背景下是否

存在断供的可能以及解决措施

发行人主要原材料为原纸、聚乙烯和铝箔，其中原纸和铝箔境外采购比例低，聚乙烯境外采购比例较高：

（1）原纸：报告期各期 89%以上为境内采购，境外采购比例较低

2017 年度、2018 年度、2019 年度和 2020 年 1-9 月，发行人原纸的境外采购比例分别为 10.65%、4.69%、8.79%和 2.13%，境外采购占比总体呈降低趋势。因此，发行人的原纸采购受国际贸易形势变化影响较小，亦不存在断供的可能。发行人已逐渐采购国内原纸厂商替代境外厂商。

（2）聚乙烯：境外采购比例高，但国内外有同类型产品供应商，断供可能性较低

2017 年度、2018 年度、2019 年度和 2020 年 1-9 月，发行人聚乙烯的境外采购比例分别为 99.99%、99.95%、100.00%和 99.97%，境外采购比例较高。

1）发行人主要原材料从泰国和日本发出，中美贸易摩擦对采购影响较小

发行人向陶氏杜邦公司的香港子公司“陶氏化学太平洋有限公司”及“Performance Specialty Products (Hong Kong) Limited”采购聚乙烯，发货地为泰国港口和日本港口，发行人向 LG 采购的聚乙烯自韩国港口发货，中美贸易摩擦对采购的影响较小。

2）发行人采购的原材料未进入加征关税清单，与境外供应商保持良好的合作关系

此外，自中美贸易摩擦发生至今，发行人向境外采购的聚乙烯均未进入过加征关税清单和加征关税的情形。聚乙烯的供应商主要为境外企业，发行人与上述企业合作时间长且历史上未发生过断供的情形，聚乙烯供应商断供可能性较小。

3）国际贸易形势变化的背景下断供的可能较小，发行人已采取措施积极应对

公司向境外供应商采购的聚乙烯有相同或相近的国内外供应商。为了降低境外采购比例和分散风险，公司已积极接洽国内外不同聚乙烯供应商。公司主要海外供应商所在国为应对新冠疫情蔓延，采取了严格的物流及人流管控措施，海外供应商目前均已恢复正常生产。因此，新冠肺炎疫情对发行人聚乙烯采购影响较小。

（3）铝箔

报告期各期，发行人铝箔均不存在境外采购。因此，发行人的铝箔采购受国际贸易

形势变化影响较小。

2、截至本问询函回复报告出具日发行人采购受疫情的具体影响情况，是否存在影响发行人持续经营能力的不利因素。

截至本问询函回复报告出具日，发行人采购受疫情影响较小，发行人的主要原材料原纸和铝箔境内采购比例高，聚乙烯的境外供应商已基本恢复正常生产，不会对发行人持续经营能力产生重大不利影响。

四、补充原材料价格波动对业绩影响的敏感性分析，并据此在招股说明书中进一步完善“原材料短缺或价格无法传导的风险”。

假设在其他因素不变的情况下，就公司主要原材料价格变动对公司 2019 年利润总额的影响进行敏感性分析，具体情况如下：

单位：万元，%

原材料	项目	变动幅度					
		+15%	+10%	+5%	-5%	-10%	-15%
原纸	对利润总额的影响	-3,814.89	-2,543.26	-1,271.63	1,271.63	2,543.26	3,814.89
	变动后利润总额	12,147.89	13,419.52	14,691.15	17,234.41	18,506.04	19,777.67
	利润总额变动幅度	-23.90	-15.93	-7.97	7.97	15.93	23.90
聚乙烯	对利润总额的影响	-2,326.90	-1,551.27	-775.63	775.63	1,551.27	2,326.90
	变动后利润总额	13,635.88	14,411.51	15,187.14	16,738.41	17,514.05	18,289.68
	利润总额变动幅度	-14.58	-9.72	-4.86	4.86	9.72	14.58
铝箔	对利润总额的影响	-1,520.29	-1,013.53	-506.76	506.76	1,013.53	1,520.29
	变动后利润总额	14,442.49	14,949.25	15,456.02	16,469.54	16,976.31	17,483.07
	利润总额变动幅度	-9.52	-6.35	-3.17	3.17	6.35	9.52

”

五、补充说明报告期发行人是否存在委外加工，加工环节及关键工序是否交由外协单位实现，如存在，补充披露报告期委外加工的金额及占同期采购金额的比例。

发行人主要生产工序包括印刷、复合、分切、包装等流程，发行人全球采购了先进的生产设备，上述主要工序均在发行人的工厂中完成，不存在委外加工的情形，亦不存在加工环节及关键工序交由外协单位实现的情形。

六、请保荐人、申报会计师发表明确意见。

【核查过程】

针对上述事项，申报会计师主要履行了以下核查过程：

1、查阅了发行人采购入库单等相关资料，统计了发行人前五大供应商及主要原材料原纸、聚乙烯、铝箔等主要供应商采购情况，并分析了各供应商采购金额变动的原因及合理性；

2、访谈了报告期各期内主要供应商，并取得各供应商函证；

3、网络查询了主要供应商基本信息，包括股权结构、成立时间、注册资本、主营业务、经营规模、产能、营业收入等资料；

4、查阅了发行人与不同原材料主要供应商签订的采购合同；

5、网络查询了发行人、主要股东及主要供应商的股东及投资情况；

6、查阅了主要供应商的核心人员和实际控制人、董监高、其他核心技术人员的任职情况；

7、查阅了发行人、实际控制人、董监高、其他核心技术人员的银行流水；

8、网络查询了主要供应商的原材料单价情况，并与公司采购情况进行对比分析；

9、网络查询了同行业可比公司的采购集中度情况；

10、访谈了发行人高级管理人员、其他核心技术人员及采购部门负责人，了解主要原材料采购情况、主要供应商基本情况及合作情况、境外采购情况、疫情对公司生产经营的影响、加工环节等；

11、走访了发行人生产工厂，了解了无菌包装的生产工艺及生产流程。

【核查结论】

经核查，申报会计师认为：

1、已补充披露报告期内前五大供应商采购对应的原材料种类、采购金额、数量及变动原因，已披露不同原材料的主要供应商基本情况以及与发行人合作历史、结算方式、付款周期等情况；

2、报告期内主要供应商与发行人、发行人实际控制人、主要股东、董监高、其他核心人员不存在关联关系，不存在为发行人代垫费用、代为承担成本或转移定价等利益输送情形，向各主要供应商采购价格公允；

3、报告期内主要原材料采购金额变动合理，原纸和聚乙烯的不同供应商采购单价差异主要系产品实现功能不同，铝箔的不同原材料采购单价差异较小，均具有合理性，采购单价定价公允，不存在主要或专门为发行人提供服务的情形；

4、发行人同行业可比公司的前五大供应商集中度均较高，发行人供应商集中度高符合行业惯例，对主要供应商不存在业务依赖；

5、发行人不存在客户指定采购的情况；

6、已补充披露报告期内境外采购的具体情况；

7、主要原材料原纸和铝箔均主要由境内供应商供应，聚乙烯境外采购占比较高，在国际贸易形势变化的背景下断供的可能性较小，发行人已采取措施积极应对；

8、截至本问询函回复报告出具日，发行人采购受疫情的影响较小，不会对发行人的持续经营能力产生重大不利影响；

9、报告期发行人不存在委外加工，加工环节及关键工序均由发行人自主完成。

问题 13.关于营业成本

申报文件显示：

（1）公司主营业务成本包括原材料、直接人工和制造费用。报告期内，公司主营业务成本结构基本保持稳定，其中原材料占主要部分，在报告期内平均占比为 90.67%。

（2）2018 年，公司主营业务成本中制造费用占比同比 2017 年增长较快，主要原因因为泰东包装项目（一期）投入使用后，公司固定资产折旧费用增加，尚未达到满产状态所致。

请发行人：

（1）补充披露报告期内原材料成本明细构成，包括项目名称、采购金额及占比、采购数量、平均采购价格及变动比例，结合同期市场公开报价分析上述项目平均采购价格的合理性，结合发行人销售结构变化分析上述项目采购数量及占比的变动原因及合理性。

（2）补充说明报告期各期主要原材料进销存数量、金额，各期各主要原材料消耗数量、金额与各产品生产数量匹配关系，消耗原材料单位成本与采购单价差异及合理性。说明发行人各主要产品产量与产能（主要生产设备及成新率、生产人员情况）的匹配性。结合报告期内能源采购的具体情况，补充说明电力和水采购量与产品产量之间的对应关系。

（3）补充说明制造费用的明细构成并分析变动原因。

请保荐人、申报会计师发表明确意见，并说明对报告期内发行人营业成本完整性执行的核查方法、核查范围、核查结论。

回复：

一、补充披露报告期内原材料成本明细构成，包括项目名称、采购金额及占比、采购数量、平均采购价格及变动比例，结合同期市场公开报价分析上述项目平均采购价格的合理性，结合发行人销售结构变化分析上述项目采购数量及占比的变动原因及合理性

（一）报告期内原材料成本明细构成情况

报告期内，公司原材料成本主要包含原纸、铝箔、聚乙烯等，公司各期采购金额及占比、采购数量、平均采购价格及变动比例情况如下：

单位：万元、吨、元/吨

项目	采购金额	采购金额占比	采购数量	平均采购价格	价格变动比例
2020 年 1-9 月					
原纸	16,805.23	38.27%	22,813.30	7,366.42	-1.46%
铝箔	7,749.32	17.65%	3,151.88	24,586.36	-2.11%
聚乙烯	12,567.55	28.62%	13,212.13	9,512.14	-12.10%
其他材料	6,785.47	15.45%	N/A	N/A	N/A
合计	43,907.57	100.00%	N/A	N/A	N/A
2019 年度					
原纸	25,432.59	44.88%	34,020.70	7,475.62	0.51%
铝箔	10,135.27	17.88%	4,035.20	25,117.16	-1.19%
聚乙烯	15,512.70	27.37%	14,334.40	10,822.01	-5.61%
其他材料	5,596.36	9.87%	N/A	N/A	N/A
合计	56,676.92	100.00%	N/A	N/A	N/A
2018 年度					
原纸	21,681.90	40.30%	29,151.69	7,437.61	3.95%
铝箔	9,063.90	16.84%	3,565.62	25,420.27	-0.96%
聚乙烯	17,751.12	32.98%	15,483.03	11,464.89	-2.69%
其他材料	5,319.00	9.88%	N/A	N/A	N/A
合计	53,815.92	100.00%	N/A	N/A	N/A
2017 年度					
原纸	19,520.42	39.89%	27,281.05	7,155.31	N/A
铝箔	7,929.12	16.21%	3,089.14	25,667.69	N/A
聚乙烯	17,151.46	35.06%	14,557.00	11,782.28	N/A
其他材料	4,324.90	8.84%	N/A	N/A	N/A
合计	48,925.90	100.00%	N/A	N/A	N/A

注：其他材料主要为镀铝膜、油墨、密封条等，品种繁多、规格差异较大，计量单位难以统一，且不属于发行人主要原材料，因此未计算平均采购单价

由上表可知，报告期内，公司原材料各期采购单价保持稳定，未出现较大波动。

（二）结合合同期市场公开报价，分析上述项目平均采购价格的合理性

1、原纸采购价格分析

由于无菌包装行业特殊性，发行人无菌包装产品所用的原纸为特定原纸，且均向仙鹤股份、太阳控股等上市知名企业或行业龙头企业采购，无原纸市场公开价格作为参考。

为比较采购单价的变动趋势情况，以下选取公开市场可查询的发行人原纸生产所需的上游加拿大针叶木浆和巴西阔叶木浆综合市场价格（将各期两种木浆价格分别给予 50% 权重后的平均值）与发行人原纸采购平均单价的变动趋势比较如下：

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
原纸采购平均单价（元/吨）	7,366.42	7,475.62	7,437.61	7,155.31
原纸采购平均单价波动幅度	-1.46%	0.51%	3.95%	N/A
木浆综合市场年均价（元/吨）	N/A	4,054.83	5,367.61	4,811.32
波动幅度	N/A	-24.46%	11.56%	N/A

注：公司采购原纸的生产均需加拿大针叶木浆和巴西阔叶木浆，上表中的木浆综合市场价格系将各期两种木浆价格分别给予 50% 权重后的平均值，木浆价格数据来自 RISI 木浆数据库。

报告期内，公司原纸供应商较为集中，供应商主要为仙鹤股份、太阳控股等行业知名企业。公司一般与原纸供应商基本签署年度框架协议，因此报告期各年度的采购单价基本稳定，木浆价格波动一般由供应商承担。从而，公司原纸采购平均单价变动趋势较小，低于木浆市场价格波动程度。

2、铝箔采购价格分析

由于无菌包装行业特殊性，发行人无菌包装产品所需的铝箔材料为特定铝制品材料，无市场公开价格作为参考。为比较采购单价的变动趋势情况，以下选取公开信息可查询的上海期货交易所及伦敦金属交易所的原铝现货平均价格（综合市场年均价系将各期上海期货交易所及伦敦金属交易所的原铝现货平均价分别给予 50% 权重后的平均值）作为替代与公司铝箔采购平均单价的变动趋势比较如下：

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
铝箔采购平均单价（元/吨）	24,586.36	25,117.16	25,420.27	25,667.69
铝箔采购平均单价波动幅度	-2.11%	-1.19%	-0.96%	N/A
原铝现货综合市场年均价（元/吨）	N/A	13,132.99	14,095.84	13,927.12
波动幅度	N/A	-6.83%	1.21%	N/A

注：原铝现货综合市场年均价系将各期上海期货交易所及伦敦金属交易所的原铝现货平均价分

别给予 50%权重后的平均值，原铝现货价格数据来自中国铝业年度报告。

报告期内，公司铝箔供应商较为集中，主要向江苏中基、烟台东海进行采购。公司与铝箔供应商一般签订年度固定价格的采购合同，铝锭价格波动一般由供应商承担，从而报告期内公司铝箔采购平均单价基本保持稳定，波动幅度小于上海期货交易所原铝现货单价波动幅度，但波动趋势基本一致。

3、聚乙烯采购价格分析

发行人无菌包装产品所需的聚乙烯为特定型号，主要向 LG、陶氏杜邦公司等境外全球化工巨头采购，无市场公开价格作为参考。为比较采购单价的变动趋势情况，以下选取市场公开可查询的线性低密度聚乙烯、低密度聚乙烯（与发行人所使用聚乙烯型号有所不同）平均价格作为替代与发行人聚乙烯采购平均单价的变动趋势比较如下：

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
聚乙烯采购平均单价（元/吨）	9,512.14	10,822.01	11,464.89	11,782.28
聚乙烯采购平均单价波动幅度	-12.10%	-5.61%	-2.69%	N/A
市场年均价（元/吨）	N/A	8,350.48	9,936.54	10,206.19
波动幅度	N/A	-15.96%	-2.64%	N/A

注：聚乙烯市场均价选取了线性低密度聚乙烯、低密度聚乙烯品类的均价，聚乙烯价格数据来源于中国报告大厅。

报告期内，公司聚乙烯供应商较为集中，主要向 LG、陶氏杜邦公司等境外全球化工巨头采购，采购的型号与线性低密度聚乙烯、低密度聚乙烯略有不同，从而采购平均单价与市场年均价存在一定差别。公司一般与聚乙烯供应商按月签订采购合同，月采购价格随市场波动。从上表可见，公司聚乙烯采购平均单价的波动趋势与市场均价波动趋势基本一致。

综上所述，公司主要采购的原纸、聚乙烯、铝箔报告期内采购价格的波动符合实际业务情况，采购价格合理。

（三）结合发行人销售结构变化分析上述项目采购数量及占比的变动原因及合理性

公司主要原材料为原纸、铝箔、聚乙烯，其中，原纸的采购类型和数量受销售结构的影响，铝箔、聚乙烯为通用型材料，受销售结构影响较小。

1、销售结构变化对原纸采购数量的影响

根据单位枕包、砖包、钻石包的原纸理论耗用量，计算各产品万包理论原纸消耗量，并与原纸采购数量进行对比，列示如下：

单位：吨

项目	根据销量折算原纸理论耗用量	占比	变动趋势	对应原纸采购量	占比	变动趋势
2020 年 1-9 月						
枕包	10,065.31	38.96%	N/A	9,246.33	38.46%	N/A
砖包	12,866.35	49.80%	N/A	12,323.69	51.26%	N/A
钻石包	2,903.81	11.24%	N/A	2,472.67	10.28%	N/A
合计	25,835.47	100.00%	N/A	24,042.69	100.00%	N/A
2019 年度						
枕包	11,616.61	37.19%	28.31%	11,947.28	35.12%	37.91%
砖包	16,759.23	53.66%	-10.56%	17,962.63	52.80%	1.44%
钻石包	2,857.59	9.15%	2.28%	4,110.80	12.08%	47.83%
合计	31,233.43	100.00%	2.12%	34,020.70	100.00%	16.70%
2018 年度						
枕包	9,053.40	29.60%	20.07%	8,662.99	29.72%	16.94%
砖包	18,738.82	61.27%	-6.02%	17,707.88	60.74%	-7.05%
钻石包	2,794.02	9.13%	572.87%	2,780.82	9.54%	238.12%
合计	30,586.24	100.00%	9.65%	29,151.69	100.00%	6.86%
2017 年度						
枕包	7,540.15	27.03%	N/A	7,408.15	27.16%	N/A
砖包	19,940.12	71.48%	N/A	19,050.46	69.83%	N/A
钻石包	415.24	1.49%	N/A	822.44	3.01%	N/A
合计	27,895.51	100.00%	N/A	27,281.05	100.00%	N/A

报告期内，公司产品销售结构与对应原纸的采购结构基本一致。2019 年度原纸采购量变动趋势整体大于销量变动趋势，主要系（1）2020 年春节较早，为了避免影响生产，公司提前对原纸进行了备货；（2）原纸质量问题，公司对砖包、钻石包原纸进行了备货。

2、销售结构变化对聚乙烯、铝箔采购数量的影响

报告期内，产品销量对聚乙烯、铝箔采购数量的影响列示如下：

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
销量（亿包）	53.24	63.24	57.09	50.58
波动幅度	N/A	10.77%	12.88%	N/A
铝箔采购量（吨）	3,151.88	4,035.20	3,565.62	3,089.14
铝箔波动幅度	N/A	13.17%	15.42%	N/A
聚乙烯采购量（吨）	13,212.13	14,334.40	15,483.03	14,557.00
聚乙烯波动幅度	N/A	-7.42%	6.36%	N/A

铝箔采购量的波动幅度与产品销量波动幅度基本一致。聚乙烯 2018 年采购量增长低于销量增长主要系公司于 2017 年底备货所致，2019 年采购量下降系当年聚乙烯国际市场价格持续下降波动幅度，公司调整备货量所致。

综上所述，公司原纸、铝箔、聚乙烯采购数量与销售结构的变化基本一致。

二、补充说明报告期各期主要原材料进销存数量、金额，各期各主要原材料消耗数量、金额与各产品生产数量匹配关系，消耗原材料单位成本与采购单价差异及合理性。说明发行人各主要产品产量与产能（主要生产设备及成新率、生产人员情况）的匹配性。结合报告期内能源采购的具体情况，补充说明电力和水采购量与产品产量之间的对应关系。

（一）补充说明报告期各期主要原材料进销存数量、金额，各期各主要原材料消耗数量、金额与各产品生产数量匹配关系，消耗原材料单位成本与采购单价差异及合理性

1、报告期各期主要原材料进销存数量、金额

报告期内，公司主要原材料进销存情况如下表：

单位：吨、万元

项目	期初余额		本期入库		本期领用		期末余额	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
2020 年 1-9 月								
原纸	6,348.37	5,085.22	22,813.30	16,630.44	24,390.35	17,897.80	4,771.32	3,817.87
铝箔	301.68	747.94	3,151.88	7,713.10	3,240.03	7,937.69	213.52	523.35
聚乙烯	3,759.83	4,581.26	13,212.13	13,132.23	13,183.02	13,716.04	3,788.94	3,997.45
合计	10,409.88	10,414.42	39,177.31	37,475.77	40,813.40	39,551.53	8,773.78	8,338.67
2019 年度								
原纸	3,484.06	2,752.14	34,020.70	25,224.71	31,156.40	22,891.62	6,348.37	5,085.22

铝箔	268.53	667.16	4,035.20	10,085.36	4,002.05	10,004.58	301.68	747.94
聚乙烯	5,782.04	7,152.54	14,334.40	16,371.99	16,356.62	18,943.27	3,759.83	4,581.26
合计	9,534.63	10,571.84	52,390.30	51,682.06	51,515.07	51,839.47	10,409.88	10,414.42
2018 年度								
原纸	3,192.63	2,483.37	29,151.69	21,603.62	28,860.25	21,334.85	3,484.06	2,752.14
铝箔	218.72	549.07	3,565.62	8,985.05	3,515.81	8,866.96	268.53	667.16
聚乙烯	4,499.38	5,305.55	15,483.03	18,843.28	14,200.37	16,996.29	5,782.04	7,152.54
合计	7,910.73	8,337.99	48,200.34	49,431.95	46,576.43	47,198.10	9,534.63	10,571.84
2017 年度								
原纸	3,525.87	2,815.83	27,281.05	19,450.77	27,614.29	19,783.23	3,192.63	2,483.37
铝箔	465.35	1,172.75	3,089.14	7,871.80	3,335.77	8,495.47	218.72	549.07
聚乙烯	3,624.36	4,420.20	14,557.00	17,986.61	13,681.98	17,101.27	4,499.38	5,305.55
合计	7,615.58	8,408.78	44,927.19	45,309.18	44,632.04	45,379.97	7,910.73	8,337.99

注：入库金额包括不含税采购价、与原材料直接相关的运杂费、关税等，本期领用金额以移动加权平均法结转

报告期各期原材料采购数量与领用数量变动趋势基本一致，具有匹配性。

2、各期各主要原材料消耗数量、金额与各产品生产数量匹配关系

公司主要原材料各期消耗主要分为三类：生产领用、研发领用、其他领用，其中生产领用与各产品生产数量存在匹配关系，具体明细如下表：

单位：吨、万元

项目	本期消耗		生产领用		研发领用		本期报废		销售领用		其他	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
2020 年 1-9 月												
原纸	24,390.35	17,897.80	24,001.68	17,616.39	120.97	86.25	266.81	194.35	0.89	0.81	-	-
铝箔	3,240.03	7,937.69	3,225.60	7,901.82	14.24	35.43	0.19	0.44	-	-	-	-
聚乙烯	13,183.02	13,716.04	13,086.44	13,614.15	72.69	78.20	23.89	23.69	-	-	-	-
其他主材	N/A	4,344.66	N/A	4,315.10	N/A	1.04	N/A	28.52	N/A	-	-	-
合计	N/A	43,896.19	N/A	43,447.46	N/A	200.92	N/A	247.00	N/A	0.81	-	-
2019 年度												
原纸	31,156.40	22,891.62	31,143.79	22,882.71	9.77	6.90	-	-	-	-	2.84	2.01
铝箔	4,002.05	10,004.58	4,001.46	10,003.10	0.58	1.48	-	-	-	-	-	-
聚乙烯	16,356.62	18,943.27	16,350.48	18,936.05	6.14	7.22	-	-	-	-	-	-
其他主材	N/A	5,592.81	N/A	5,592.81	N/A	-	-	-	-	-	-	-
合计	N/A	57,432.28	N/A	57,414.66	N/A	15.60	-	-	-	-	N/A	2.01
2018 年度												
原纸	28,860.25	21,334.85	28,819.66	21,305.56	37.37	27.02	-	-	-	-	3.22	2.27
铝箔	3,515.81	8,866.96	3,512.13	8,857.53	3.68	9.43	-	-	-	-	-	-
聚乙烯	14,200.37	16,996.29	14,191.96	16,986.38	8.40	9.91	-	-	-	-	-	-
其他主材	N/A	5,319.25	N/A	5,309.99	N/A	9.26	-	-	-	-	-	-
合计	N/A	52,517.35	N/A	52,459.47	N/A	55.62	-	-	-	-	N/A	2.27
2017 年度												

项目	本期消耗		生产领用		研发领用		本期报废		销售领用		其他	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
原纸	27,614.29	19,783.23	26,961.92	19,317.31	118.10	82.15	-	-	-	-	534.27	383.76
铝箔	3,335.77	8,495.47	3,295.80	8,394.27	9.55	24.95	-	-	-	-	30.42	76.25
聚乙烯	13,681.98	17,101.27	13,407.16	16,756.94	40.41	48.28	-	-	-	-	234.41	296.04
其他主材	N/A	4,095.01	N/A	4,045.99	N/A	31.56	-	-	-	-	N/A	17.46
合计	N/A	49,474.97	N/A	48,514.52	N/A	186.94	-	-	-	-	N/A	773.51

注：2017 年其他领用较多，主要系泰东工程建设正式投产前的试机领用。

(1) 根据产品形态分类，原纸与各类产品生产数量存在匹配关系，具体如下：

单位：亿包、吨、万元、吨/亿包

项目	产量	生产领用量	生产领用金额	单位耗用量	变动趋势
2020 年 1-9 月					
枕包	34.21	9,585.89	7,449.97	280.21	-0.18%
砖包	15.81	12,406.52	8,725.40	784.73	1.26%
钻石包	3.62	2,563.98	1,855.51	708.71	-4.74%
合计	53.64	24,556.39	18,030.88	457.80	-3.15%
2019 年度					
枕包	39.24	11,015.10	8,759.07	280.72	1.04%
砖包	21.51	16,671.36	11,568.41	774.93	3.48%
钻石包	3.79	2,822.45	2,079.15	744.01	0.88%
合计	64.55	30,508.91	22,406.63	472.68	-5.05%
2018 年度					
枕包	30.23	8,399.68	6,714.61	277.85	-0.50%
砖包	23.03	17,249.36	12,282.00	748.89	-0.67%
钻石包	3.61	2,664.12	1,937.89	737.50	5.44%
合计	56.88	28,313.16	20,934.50	497.80	-4.38%
2017 年度					
枕包	25.39	7,089.23	5,506.34	279.24	N/A
砖包	25.81	19,461.35	13,524.30	753.94	N/A
钻石包	0.59	411.33	286.68	699.42	N/A
合计	51.79	26,961.92	19,317.31	520.62	N/A

注：生产领用量不包括在产品领用数量

由上表可知，原纸生产领用量与各产品生产数量匹配。

(2) 聚乙烯、铝箔为通用材料，单位耗用量受包材型号、容量面积、生产批次等因素影响，与各产品生产数量不存在直接匹配关系，现将聚乙烯、铝箔与总产量进行匹配，具体如下：

单位：亿包、吨、万元、吨/亿包

项目	产量	生产领用量	生产领用金额	单位耗用量	变动趋势
铝箔					
2020 年 1-9 月	53.64	3,257.65	7,983.12	60.74	-1.23%
2019 年度	64.55	3,969.07	9,921.94	61.49	0.28%

2018 年度	56.88	3,487.84	8,796.01	61.32	-3.64%
2017 年度	51.79	3,295.80	8,394.27	63.64	N/A
聚乙烯					
2020 年 1-9 月	53.64	13,232.33	13,784.24	246.71	-1.77%
2019 年度	64.55	16,209.21	18,784.21	251.13	1.47%
2018 年度	56.88	14,076.22	16,844.83	247.49	-4.40%
2017 年度	51.79	13,407.16	16,756.94	258.88	N/A

注：生产领用量不包括在产品领用数量

报告期内，公司铝箔、聚乙烯各期单位耗用量的变动趋势保持一致，具有匹配性；各期变动主要系报告期内公司销售结构变化所致。

3、消耗原材料单位成本与采购单价差异及合理性

主要原材料的采购单价与消耗原材料单位成本对比如下表：

单位：元/吨

项目	采购单价	消耗原材料单位成本	单价变动情况
2020 年 1-9 月			
原纸	7,366.42	7,342.64	-0.32%
铝箔	24,586.36	24,505.78	-0.33%
聚乙烯	9,512.14	10,417.09	9.51%
2019 年度			
原纸	7,475.62	7,344.29	-1.76%
铝箔	25,117.16	24,998.11	-0.47%
聚乙烯	10,822.01	11,588.61	7.08%
2018 年度			
原纸	7,437.61	7,393.91	-0.59%
铝箔	25,420.27	25,219.09	-0.79%
聚乙烯	11,464.89	11,966.87	4.38%
2017 年度			
原纸	7,155.31	7,164.67	0.13%
铝箔	25,667.69	25,469.62	-0.77%
聚乙烯	11,782.28	12,498.51	6.08%

公司消耗原材料单位成本与采购单价基本一致，消耗聚乙烯单位成本略高于采购单价主要系关税、运杂费所致。

（二）说明发行人各主要产品产量与产能（主要生产设备情况及成新率、生产人员情况）的匹配性

报告期内，公司产量与产能、产能利用率、主要生产设备情况、成新率、生产人员情况具有匹配性，具体如下：

单位：亿包、万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
产量（亿包）	53.64	64.55	56.88	51.79
产能（亿包）	67.50	90.00	90.00	57.50
产能利用率	79.47%	71.72%	63.20%	90.07%
生产设备原值（万元）	28,651.26	28,432.47	24,585.65	23,536.09
生产设备成新率	71.27%	76.07%	79.50%	85.76%
平均生产人员数量（人）	280.78	266.75	309.08	302.17

注 1：产能根据生产线设备的平均设计生产、处理速度计算所得。

注 2：2017 年第四季度，泰东包装项目（一期）正式投产，产能新增 50 亿包。

由上表可见，公司产量与产能基本匹配。2017 年 9 月泰东包装项目（一期）建成投产，提高了公司的产能，并且设备成新率整体水平较高。2018 年度公司产能利用率下降主要系泰东包装项目（一期）投入使用后，公司尚未达到满产状态，产能利用率较低。

2019 年公司平均生产人员数量下降原因：（1）公司主要产品类型稳定，通过加强生产过程精细化管理，持续优化生产流程，提升了员工及生产管理人员熟练度，进而提升了生产效率；（2）公司逐步提高泰东包装产能占比，泰东包装相较新巨丰引入了进口设备，生产线自动化水平提升，同样产能下对一线操作人员数量需求减少。

（三）报告期内能源采购的具体情况，电力和水采购量与产品产量之间的对应关系

报告期内公司电力采购量与产品产量之间的关系如下表：

单位：亿包、万度、万元、度/万包

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
产品产量	53.64	64.55	56.88	51.79
生产用电采购量	1,705.16	1,968.55	1,803.59	1,400.52
生产用电金额	997.79	1,187.30	1,079.73	796.59
电采购量/产品产量	31.79	30.50	31.71	27.04

报告期内公司水采购量与产品产量之间的关系如下表：

单位：亿包、万吨、万元、吨/万包

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
产品产量	53.64	64.55	56.88	51.79
生产用水采购量	2.83	4.96	4.31	3.25
生产用水金额	11.95	21.64	18.21	10.38
水采购量/产品产量	0.09	0.08	0.08	0.06

报告期内，电力和水采购量与产品产量匹配。2017 年 9 月泰东包装项目（一期）建成投产，2018 年单位产品的电力和水采购量上升。

三、补充说明制造费用的明细构成并分析变动原因

报告期内，公司制造费用明细及变动情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
折旧	2,137.07	2,807.57	2,533.42	1,237.80
折旧波动幅度	N/A	10.82%	104.67%	N/A
电费	893.09	1,013.32	941.53	681.40
电费波动幅度	N/A	7.62%	38.18%	N/A
其他支出	368.09	399.12	446.08	367.29
其他支出波动幅度	N/A	-10.53%	21.45%	N/A
制造费用合计	3,398.25	4,220.02	3,921.04	2,286.48
制造费用合计波动幅度	N/A	7.63%	71.49%	N/A

报告期内，公司制造费用主要由折旧、电费等构成，制造费用结构较为稳定。2018 年度较 2017 年度的制造费用波动较大，主要系 2017 年 9 月泰东包装项目（一期）建成投产，折旧增长较大。

四、请保荐人、申报会计师发表明确意见，并说明对报告期内发行人营业成本完整性执行的核查方法、核查范围、核查结论。

（一）对报告期内发行人营业成本完整性执行的核查方法、核查范围、核查结论】

【核查方法与核查范围】

申报会计师执行了如下核查过程：

1、访谈发行人管理层、业务部门和财务部门相关人员，了解发行人的生产领用及成本核算方法；

2、对发行人采购循环、工薪人事循环及生产仓储执行穿行测试和内控测试程序，测试发行人采购、工薪人事及生产仓储循环关键内部控制运行的有效性；

3、获取发行人成本明细表，对其成本归集、核算进行核查，分析成本构成及变化情况，并结合收入情况对成本的变动进行分析；

4、获取发行人存货进销存报表，分析原材料的采购与耗用是否匹配、产成品产量与入库量是否匹配；

5、获取主要产品的物料清单，对原材料领用量与产成品产量之间的匹配性进行核查；

6、获取发行人采购明细表，分析主要原材料采购单价的变动趋势，不同供应商价格差异的合理性；

7、获取并核查发行人薪酬分配表，分析营业成本中人工成本变动的原因及合理性；

8、对发行人主要供应商进行视频访谈，就发行人与主要供应商的交易金额、交易条款等向供应商进行确认，核查发行人采购的真实性、完整性；

9、通过公开渠道查询供应商主要股东、主要人员构成，将其与发行人的关联方清单进行交叉比对；

10、取得主要供应商的无关联关系声明函，确认发行人与主要供应商是否存在关联关系；

11、对发行人主要供应商进行函证；

12、通过检查是否存在未入账负债、截止性测试等核查成本核算的完整性。

【核查结论】

经核查，申报会计师认为：

发行人已建立较为完善的成本归集核算体系，成本归集完整，在各期间、各产品之间准确分配。

（二）请保荐人、申报会计师发表明确意见

【核查过程】

针对上述事项，申报会计师主要履行了以下核查过程：

1、取得发行人报告期原材料采购明细表，分析公司报告期各期主要原材料原纸、铝箔、聚乙烯的平均采购价格，并与原材料的市场公开报价进行对比分析；

2、取得并查阅了原纸、铝箔、聚乙烯的同期市场公开报价，并将其与发行人的平均采购价格进行比较；

3、取得了发行人销售明细表，分析各期的销售结构与采购数量的配比关系；

4、取得了发行人的原材料的进销存明细表、生产成本明细表，分析各期原材料消耗数量、金额与各产品生产数量的对应关系以及消耗原材料单位成本与采购单价的匹配关系；

5、取得了发行人产量、产能、主要生产设备情况、成新率、生产人员情况并分析匹配关系；

6、取得了发行人的能源采购表，分析各期能源采购情况与产品生产数量的对应关系；

7、取得了发行人的制造费用明细表，分析各期制造费用的构成及波动原因。

【核查结论】

经核查，申报会计师认为：

1、原纸、铝箔、聚乙烯的同期市场公开报情况与发行人主要供应商的采购价格有所差异，主要系采购的具体型号与公开可查询市场报价的线性低密度聚乙烯、低密度聚乙烯略有不同，从而采购平均单价与市场年均价存在一定差别，公司聚乙烯采购平均单价的波动趋势与市场均价波动趋势基本一致，发行人报告期内原纸、铝箔、聚乙烯的采购价格合理；公司主要原材料为原纸、铝箔、聚乙烯，其中，原纸的采购类型和数量受销售结构的影响，铝箔、聚乙烯为通用型材料，受销售结构影响较小，报告期内公司原纸、铝箔、聚乙烯采购数量与销售结构的变化基本一致；

2、报告期各期发行人原材料采购数量与领用数量变动趋势基本一致，具有匹配性；发行人原材料生产领用和生产数量相匹配，消耗原材料单位成本与采购单价基本一致；发行人产能利用率稳定增长，与生产设备情况、生产人员情况相匹配；发行人能源采购额基本保持稳定，产品的产量与能源消耗具有匹配性；

3、报告期内，公司制造费用主要由折旧、电费构成，制造费用结构较为稳定。

2018 年度较 2017 年度的制造费用略有波动,主要系 2017 年 9 月泰东包装项目(一期)建成投产,折旧增长较大。

问题 14.关于存货

申报文件显示：

（1）报告期内，发行人存货账面价值分别为 12,280.87 万元、14,483.00 万元、14,879.59 万元、13,160.74 万元，其中原材料占存货比例超过 60%，存货跌价准备金额分别为 75.18 万元、525.60 万元、1,911.38 万元和 1,892.78 万元。2018 年和 2019 年，公司计提存货跌价准备金额较高，主要因公司存在部分国外进口原材料超期且不可使用的情况，因此对原材料计提的跌价准备金额较高。截至报告期末，相关原材料已全额计提跌价准备。

（2）2017-2019 年度，发行人存货周转率分别为 4.28、4.51 和 4.40，存货周转率较为稳定。报告期内，发行人存货周转率低于同行业可比公司平均水平，但高于纷美包装。

（3）发行人未按照《审核关注要点》的提示披露是否存在库龄超过一年的原材料或库存商品等信息。

请发行人：

（1）补充披露 2018 年和 2019 年部分国外进口原材料超期的具体情况，包括但不限于供应商情况、采购金额、原材料种类，超期原因、不可使用原因，说明主要原材料的保存条件、环境、保质期，上述情况是否为偶然现象，发行人是否建立良好的存货管理制度，相关超期原材料处置措施；结合公司采购原材料种类，供应商所处地域，原材料和产品保质期等，就存货管理风险做风险提示。

（2）对比同行业可比公司存货跌价准备计提比例，说明公司存货跌价准备计提比例是否存在异常，计提比例波动较大是否合理。

（3）按照原材料和产品类别对原材料及产成品进行细分，补充披露各类存货余额波动的原因，结合生产工艺、原材料损耗率等，说明报告期各期发行人采购与耗用原材料数量、金额，耗用数量与结转成本数量、金额之间的对应关系，不同容量、不同形状的产成品进销存数量、金额，产量与产成品入库数量是否匹配；发行人原材料占比较高是否和同行业公司存在差异，结合备货、生产周期、销售周期等，说明发行人保持高额原材料库存的原因及合理性。

（4）结合同行业上市公司存货余额情况，分析发行人存货余额构成及波动、存货

周转率是否存在差异、是否与行业惯例一致，以及存在差异的原因及合理性。

(5) 补充披露报告期内存货库龄表，并结合原材料、产成品、在产品流转周期，说明存货库龄是否合理，是否存在超期存货，如存在，说明其具体构成、原因、是否滞销或前期销售退回，各期末库存商品期后销售或处置情况，是否存在长期积压难以销售的库存商品，结合行业特点、市场价格走势、未来变现方式（使用/出售）等说明可变现净值的确定依据和存货跌价准备计提的充分性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

一、补充披露 2018 年和 2019 年部分国外进口原材料超期的具体情况，包括但不限于供应商情况、采购金额、原材料种类，超期原因、不可使用原因，说明主要原材料的保存条件、环境、保质期，上述情况是否为偶然现象，发行人是否建立良好的存货管理制度，相关超期原材料处置措施；结合公司采购原材料种类，供应商所处地域，原材料和产品保质期等，就存货管理风险做风险提示。

2018 年、2019 年公司部分原材料超期的具体情况如下：

年度	供应商名称	采购金额 (万元)	计提存货跌价准备 金额(万元)	原材料种 类	超期、不可使用 原因
2018	毕瑞公司	336.01	320.36	原纸	质量问题
2019	毕瑞公司	972.82	1,150.76	原纸	
2018	PPM	680.20	71.39	原纸	质量问题
2019	CELLMARK INC.	1,263.55	149.12	原纸	

公司所使用枕包原纸主要从毕瑞公司采购，生产工厂地为瑞典，一般保质期在一年内，通常保存条件为常温、干燥、清洁环境。对于采购的原纸在使用时出现原纸浆块、纸毛脏点、定量偏差大、原纸折子、切边不齐、粗糙度大等问题，影响公司部分产品质量，经过审慎检测评估，公司决定不再使用上述原纸，导致原纸长时间未消化。

公司所使用的 PPM 原纸工厂在巴西，属于砖包原纸，一般保质期在一年内，通常保存条件为常温、干燥、清洁环境。公司前期采购 PPM 原纸后，在使用时出现涂布不良、折裂情况；公司在前期复检后尝试生产，但仍存在因条痕、涂布不良导致包材出现印刷缺陷，经公司审慎检测评估，公司决定不再使用上述 PPM 原纸，导致原纸长时间

未消化。

截至本问询函回复报告出具日，发行人已建立良好的存货管理制度，对于上述超期依据公司的制度规定进行了妥善处置。公司对于生产原材料进行统一管理存放，具有严格、良好的保存环境，上述原材料超期情况为偶然现象，不存在对公司正常经营产生造成重大不利影响的情况。

二、对比同行业可比公司存货跌价准备计提比例，说明公司存货跌价准备计提比例是否存在异常，计提比例波动较大是否合理。

报告期内，公司与同行业可比公司的存货跌价准备计提比例对比如下：

单位：万元

公司名称	项目	2020 年 9 月末	2019 年末	2018 年末	2017 年末
昇兴股份	存货余额	-	43,344.73	38,415.29	46,044.44
	存货跌价准备	-	2,376.58	630.18	860.08
	存货跌价准备计提比例	-	5.48%	1.64%	1.87%
珠海中富	存货余额	-	18,795.70	20,907.26	21,240.94
	存货跌价准备	-	1,701.21	1,883.08	2,566.81
	存货跌价准备计提比例	-	9.05%	9.01%	12.08%
宝钢包装	存货余额	-	60,058.70	75,703.02	76,420.23
	存货跌价准备	-	2,018.38	2,748.11	1,981.30
	存货跌价准备计提比例	-	3.36%	3.63%	2.59%
奥瑞金	存货余额	-	113,725.03	73,636.11	79,777.20
	存货跌价准备	-	5,166.06	3,366.91	3,537.43
	存货跌价准备计提比例	-	4.54%	4.57%	4.43%
纷美包装	存货余额	-	63,955.30	58,396.20	61,976.30
	存货跌价准备	-	1,241.50	1,223.40	1,569.40
	存货跌价准备计提比	-	1.94%	2.09%	2.53%

	例				
恩捷股份	存货余额	-	76,525.97	47,317.42	19,180.93
	存货跌价准备	-	602.96	104.46	336.66
	存货跌价准备计提比例	-	0.79%	0.22%	1.76%
嘉美包装	存货余额	-	33,635.20	29,361.03	3.48
	存货跌价准备	-	143.52	160.25	0.02
	存货跌价准备计提比例	-	0.43%	0.55%	0.45%
本公司	存货余额	13,698.40	16,790.97	15,009.00	12,280.52
	存货跌价准备	1,547.18	1,911.38	525.60	75.18
	存货跌价准备计提比例	11.29%	11.38%	3.50%	0.61%

2017 年-2019 年，同行业公司的平均存货跌价准备计提比例为 3.67%、3.10%和 3.66%。发行人 2019 年存货跌价准备计提比例较高，主要原因为 2019 年度公司存在部分国外进口原纸超期且不可使用的情况，计提了较大金额的存货跌价准备，公司存货跌价准备计提比例不存在异常情况，计提比例波动较大具有合理性。

三、按照原材料和产品类别对原材料及产成品进行细分，补充披露各类存货余额波动的原因，结合生产工艺、原材料损耗率等，说明报告期各期发行人采购与耗用原材料数量、金额，耗用数量与结转成本数量、金额之间的对应关系，不同容量、不同形状的产成品进销存数量、金额，产量与产成品入库数量是否匹配；发行人原材料占比较高是否和同行业公司存在差异，结合备货、生产周期、销售周期等，说明发行人保持高额原材料库存的原因及合理性。

（一）原材料及产成品细分情况及各类存货余额波动的原因

报告期各期末原材料按产品类型列示明细如下：

单位：万元、%

项目	账面余额	跌价准备	账面价值	变动比例
2020 年 9 月 30 日				
原纸	3,817.87	1,224.64	2,593.23	-31.49
聚乙烯	3,997.45	-	3,997.45	-12.74

项目	账面余额	跌价准备	账面价值	变动比例
铝箔	523.35	-	523.35	-30.03
其他	340.15	-	340.15	40.48
合计	8,678.82	1,224.64	7,454.18	-20.33
2019 年 12 月 31 日				
原纸	5,085.22	1,299.88	3,785.35	60.37
聚乙烯	4,581.26	-	4,581.26	-35.95
铝箔	747.94	-	747.94	12.11
其他	242.13	-	242.13	-29.4
合计	10,656.55	1,299.88	9,356.67	-11.08
2018 年 12 月 31 日				
原纸	2,752.14	391.75	2,360.39	-4.95
聚乙烯	7,152.54	-	7,152.54	34.81
铝箔	667.16	-	667.16	21.51
其他	342.94	-	342.94	-10.38
合计	10,914.78	391.75	10,523.03	20.67
2017 年 12 月 31 日				
原纸	2,483.37	-	2,483.37	N/A
聚乙烯	5,305.55	-	5,305.55	N/A
铝箔	549.07	-	549.07	N/A
其他	382.67	-	382.67	N/A
合计	8,720.67	-	8,720.67	N/A

原材料余额波动的原因如下：

1) 2018 年末原材料账面价值较 2017 年末增加了 20.67%，主要原因为：泰东包装项目（一期）于 2017 年四季度新投产后，公司产能增加所致；

2) 2019 年末原材料账面价值较 2018 年末下降了 11.08%，主要原因为：2019 年聚乙烯价格呈下降趋势，公司按照正常生产计划采购，未进行备货；

3) 2019 年末，原材料账面价值较 2018 年下降 1,166.35 万元，但原纸账面价值较 2018 年末增加了 60.37%，主要原因为：A、2020 年春节较早，为了保持春节期间的正常生产而提前备货；B、2019 年开展新产品，原纸储备种类增加。

4) 2020 年 9 月末，原材料账面价值较 2019 年末下降 20.33%，主要原因为 2020

年以来，聚乙烯等原材料采购价格下降，使得公司原材料采购成本下降，存货账面价值有所下降。

报告期各期末产成品按产品类型列示明细如下：

单位：万元、%

项目	账面余额	跌价准备	账面价值	变动比例
2020 年 9 月 30 日				
枕包	1,659.64	15.72	1,643.92	32.94
砖包	1,495.32	93.83	1,401.49	-19.01
钻石包	219.76	118.74	101.02	-67.25
合计	3,374.72	228.29	3,146.42	-3.94
2019 年 12 月 31 日				
枕包	1,236.62	-	1,236.62	42.19
砖包	1,913.75	183.24	1,730.51	28.83
钻石包	475.28	166.81	308.46	45.07
合计	3,625.65	350.05	3,275.59	35.04
2018 年 12 月 31 日				
枕包	869.68	-	869.68	1.01
砖包	1,401.43	58.15	1,343.27	-28.46
钻石包	213.14	0.52	212.63	136.49
合计	2,484.25	58.67	2,425.58	-14.25
2017 年 12 月 31 日				
枕包	860.99	-	860.99	-
砖包	1,877.76	-	1,877.76	-
钻石包	89.91	-	89.91	-
合计	2,828.66	-	2,828.66	-

报告期内，公司主要采用订单式生产，产成品构成与销售订单匹配。

（二）结合生产工艺、原材料损耗率等，说明报告期各期发行人采购与耗用原材料数量、金额，耗用数量与结转成本数量、金额之间的对应关系

报告期内，公司持续改进生产工艺和品控流程，在日常生产管理中采取精细化管理，对生产过程各个工艺严格把控，减少废品率和次品率，公司原材料损耗率分别为 3.21%、3.45%、3.06%、2.53%。

1、报告期各期发行人原材料采购与耗用数量情况

报告期各期，公司原纸、铝箔及聚乙烯的采购与耗用数量、金额情况如下：

单位：吨、万元

项目	本期采购入库		本期耗用		采购入库量与耗用量		采购入库金额与耗用额	
	数量	金额	数量	金额	差异	差异率	差异	差异率
2020 年 1-9 月								
原纸	22,813.30	16,630.44	24,390.35	17,897.80	1,577.05	6.91%	1,267.36	7.62%
铝箔	3,151.88	7,713.10	3,240.03	7,937.69	88.16	2.80%	224.59	2.91%
聚乙烯	13,212.13	13,132.23	13,183.02	13,716.04	-29.11	-0.22%	583.81	4.45%
其他主材	N/A	4,442.67	N/A	4,344.66	N/A	N/A	-98.02	-2.21%
合计	N/A	41,918.44	N/A	43,896.19	N/A	N/A	1,977.74	4.72%
2019 年度								
原纸	34,020.70	25,224.71	31,156.40	22,891.62	-2,864.30	-8.42%	-2,333.08	-9.25%
铝箔	4,035.20	10,085.36	4,002.05	10,004.58	-33.15	-0.82%	-80.78	-0.80%
聚乙烯	14,334.40	16,371.99	16,356.62	18,943.27	2,022.22	14.11%	2,571.27	15.71%
其他主材	N/A	5,491.99	N/A	5,592.81	N/A	N/A	100.81	1.84%
合计	N/A	57,174.05	N/A	57,432.28	N/A	N/A	258.23	0.45%
2018 年度								
原纸	29,151.69	21,603.62	28,860.25	21,334.85	-291.44	-1.00%	-268.77	-1.24%
铝箔	3,565.62	8,985.05	3,515.81	8,866.96	-49.81	-1.40%	-118.09	-1.31%
聚乙烯	15,483.03	18,843.28	14,200.37	16,996.29	-1,282.66	-8.28%	-1,846.99	-9.80%
其他主材	N/A	5,279.52	N/A	5,319.25	N/A	N/A	39.73	0.75%
合计	N/A	54,711.47	N/A	52,517.35	N/A	N/A	-2,194.11	-4.01%
2017 年度								
原纸	27,281.05	19,450.77	27,614.29	19,783.23	333.24	1.22%	332.46	1.71%
铝箔	3,089.14	7,871.80	3,335.77	8,495.47	246.63	7.98%	623.67	7.92%
聚乙烯	14,557.00	17,986.61	13,681.98	17,101.27	-875.02	-6.01%	-885.35	-4.92%
其他主材	N/A	4,268.19	N/A	4,095.01	N/A	N/A	-173.18	-4.06%
合计	N/A	49,577.37	N/A	49,474.97	N/A	N/A	-102.40	-0.21%

注 1：其他材料主要为镀铝膜、油墨、密封条等，品种繁多、规格差异较大，计量单位难以统一，且不属于发行人主要原材料，因此未计算平均采购单价

注 2：采购入库金额包括不含税采购价、与原材料直接相关的运杂费、关税等

由上表可知，近三年，公司原材料采购量与领用数量基本一致。2017 年、2018 年，聚乙烯采购量均略高于耗用量，主要原因系公司提前备货所致；2019 年，聚乙烯采购量低于耗用量，主要原因系 2019 年聚乙烯价格呈下降趋势，公司按照正常生产计划采

购，未提前进行备货，并对前期的备货进行了耗用。

2、报告期各期发行人耗用数量与结转成本数量、金额之间的对应关系

报告期各期，公司原纸、铝箔及聚乙烯的耗用数量、金额与结转成本数量、金额情况如下：

单位：吨、万元

项目	本期消耗		结转生产成本		结转研发费用		本期报废		销售领用		其他	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
2020 年 1-9 月												
原纸	24,390.35	17,897.80	24,001.68	17,616.39	120.97	86.25	266.81	194.35	0.89	0.81	-	-
铝箔	3,240.03	7,937.69	3,225.60	7,901.82	14.24	35.43	0.19	0.44	-	-	-	-
聚乙烯	13,183.02	13,716.04	13,086.44	13,614.15	72.69	78.20	23.89	23.69	-	-	-	-
其他主材	N/A	4,344.66	N/A	4,315.10	N/A	1.04	N/A	28.52	-	-	-	-
合计	N/A	43,896.19	N/A	43,447.46	N/A	200.92	N/A	247.00	N/A	0.81	-	-
2019 年度												
原纸	31,156.40	22,891.62	31,143.79	22,882.71	9.77	6.90	-	-	-	-	2.84	2.01
铝箔	4,002.05	10,004.58	4,001.46	10,003.10	0.58	1.48	-	-	-	-	-	-
聚乙烯	16,356.62	18,943.27	16,350.48	18,936.05	6.14	7.22	-	-	-	-	-	-
其他主材	N/A	5,592.81	N/A	5,592.81	N/A	-	-	-	-	-	-	-
合计	N/A	57,432.28	N/A	57,414.66	N/A	15.60	-	-	-	-	N/A	2.01
2018 年度												
原纸	28,860.25	21,334.85	28,819.66	21,305.56	37.37	27.02	-	-	-	-	3.22	2.27
铝箔	3,515.81	8,866.96	3,512.13	8,857.53	3.68	9.43	-	-	-	-	-	-
聚乙烯	14,200.37	16,996.29	14,191.96	16,986.38	8.40	9.91	-	-	-	-	-	-
其他主材	N/A	5,319.25	N/A	5,309.99	N/A	9.26	-	-	-	-	-	-
合计	N/A	52,517.35	N/A	52,459.47	N/A	55.62	-	-	-	-	N/A	2.27
2017 年度												

项目	本期消耗		结转生产成本		结转研发费用		本期报废		销售领用		其他	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
原纸	27,614.29	19,783.23	26,961.92	19,317.31	118.10	82.15	-	-	-	-	534.27	383.76
铝箔	3,335.77	8,495.47	3,295.80	8,394.27	9.55	24.95	-	-	-	-	30.42	76.25
聚乙烯	13,681.98	17,101.27	13,407.16	16,756.94	40.41	48.28	-	-	-	-	234.41	296.04
其他主材	N/A	4,095.01	N/A	4,045.99	N/A	31.56	-	-	-	-	N/A	17.46
合计	N/A	49,474.97	N/A	48,514.52	N/A	186.94	-	-	-	-	N/A	773.51

注：2017 年其他领用较多，主要系泰东工程建设正式投产前的试机领用。

报告期内，公司主要材料消耗数量及金额略大于结转成本的数量和金额，主要原因系研发领用、设备试机领用所致。

(三) 不同容量、不同形状的产成品进销存数量、金额，产量与产成品入库数量匹配关系

1、不同容量、不同形状的产成品进销存数量、金额

报告期内，各产成品进销存数量情况如下：

单位：万包、万元

类型	规格	期初结存	本期入库	本期发出	期末结存
		数量	数量	数量	数量
2020 年 1-9 月					
枕包	200ml	1,865.47	37,766.15	36,522.40	3,109.22
	250ml	12,491.73	303,868.08	298,640.17	17,719.64
	500ml	123.90	433.22	557.12	-
小计		14,481.10	342,067.45	335,719.69	20,828.86
砖包	1000ml	229.04	3,913.01	3,923.86	218.19
	200ml	907.20	14,238.23	14,131.63	1,013.80
	250ml	14,602.30	139,962.92	143,239.48	11,325.74
小计		15,738.54	158,114.16	161,294.97	12,557.73
钻石包	200ml	3,871.76	36,158.34	37,942.72	2,087.37
	250ml	-	19.89	19.89	-
小计		3,871.76	36,178.23	37,962.61	2,087.37
合计		34,091.40	536,359.84	534,977.27	35,473.96
2019 年度					
枕包	200ml	701.08	32,260.29	31,095.90	1,865.47
	250ml	8,984.52	359,295.80	355,788.59	12,491.73
	500ml	54.50	824.82	755.42	123.90
小计		9,740.10	392,380.91	387,639.91	14,481.10
砖包	1000ml	-	2,438.81	2,209.77	229.04
	200ml	-	10,327.76	9,420.56	907.20
	250ml	10,661.07	202,367.81	198,426.58	14,602.30
小计		10,661.07	215,134.38	210,056.91	15,738.54
钻石包	200ml	1,836.16	37,935.38	35,899.78	3,871.76
小计		1,836.16	37,935.38	35,899.78	3,871.76
合计		22,237.33	645,450.68	633,596.61	34,091.40
2018 年度					

枕包	200ml	883.84	16,958.44	17,141.20	701.08
	250ml	8,543.73	284,794.01	284,353.22	8,984.52
	500ml	-	559.33	504.83	54.5
小计		9,427.57	302,311.78	301,999.25	9,740.10
砖包	200ml	-	3,902.13	3,902.13	-
	250ml	15,154.04	226,429.76	230,922.73	10,661.07
小计		15,154.04	230,331.89	234,824.86	10,661.07
钻石包	200ml	689.38	36,123.49	34,976.71	1,836.16
小计		689.38	36,123.49	34,976.71	1,836.16
合计		25,270.99	568,767.16	571,800.82	22,237.33
2017 年度					
枕包	200ml	597.64	18,996.19	18,709.99	883.84
	250ml	6,743.49	234,878.51	233,078.27	8,543.73
小计		7,341.13	253,874.70	251,788.26	9,427.57
砖包	200ml	-	1,935.04	1,935.04	-
	250ml	6,836.99	256,194.20	247,877.16	15,154.04
小计		6,836.99	258,129.24	249,812.20	15,154.04
钻石包	200ml	-	5,881.04	5,191.66	689.38
小计		-	5,881.04	5,191.66	689.38
合计		14,178.12	517,884.98	506,792.12	25,270.99

注：本期发出包括了销售出库、报废等

报告期各期产成品入库数量与发出数量基本一致，与期末结存数量及金额变动情况一致。

2、产量与产成品入库数量对比

报告期内，各期产量与入库数量对比如下：

单位：万包

类型	规格	产量	入库数量	差额
2020 年 1-9 月				
枕包	200ml	37,766.15	37,766.15	-
	250ml	303,868.08	303,868.08	-
	500ml	433.22	433.22	-

类型	规格	产量	入库数量	差额
小计		342,067.45	342,067.45	-
砖包	1000ml	3,913.01	3,913.01	-
	200ml	14,238.23	14,238.23	-
	250ml	139,962.92	139,962.92	-
小计		158,114.16	158,114.16	-
钻石包	200ml	36,158.34	36,158.34	-
	250ml	19.89	19.89	-
小计		36,178.23	36,178.23	-
合计		536,359.84	536,359.84	-
2019 年度				
枕包	200ml	32,260.29	32,260.29	-
	250ml	359,295.80	359,295.80	-
	500ml	824.82	824.82	-
小计		392,380.91	392,380.91	-
砖包	1000ml	2,438.81	2,438.81	-
	200ml	10,327.76	10,327.76	-
	250ml	202,367.81	202,367.81	-
小计		215,134.38	215,134.38	-
钻石包	200ml	37,935.38	37,935.38	-
小计		37,935.38	37,935.38	-
合计		645,450.68	645,450.68	-
2018 年度				
枕包	200ml	16,958.44	16,958.44	-
	250ml	284,794.01	284,794.01	-
	500ml	559.33	559.33	-
小计		302,311.78	302,311.78	-
砖包	200ml	3,902.13	3,902.13	-
	250ml	226,429.76	226,429.76	-
小计		230,331.89	230,331.89	-
钻石包	200ml	36,123.49	36,123.49	-
小计		36,123.49	36,123.49	-
合计		568,767.16	568,767.16	-
2017 年度				

类型	规格	产量	入库数量	差额
枕包	200ml	18,996.19	18,996.19	-
	250ml	234,878.51	234,878.51	-
小计		253,874.70	253,874.70	-
砖包	200ml	1,935.04	1,935.04	-
	250ml	256,194.20	256,194.20	-
小计		258,129.24	258,129.24	-
钻石包	200ml	5,881.04	5,881.04	-
小计		5,881.04	5,881.04	-
合计		517,884.98	517,884.98	-

报告期内，各类产成品的产量与入库数量一致。

（四）发行人原材料和同行业公司对比情况和原材料库存较高的合理性

1、发行人原材料和同行业公司对比情况

报告期内，公司与同行业的原材料占存货情况如下：

证券简称	证券代码	2020年9月30日	2019年12月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
奥瑞金	002701.SZ	-	62.78%	73.96%	74.99%
宝钢包装	601968.SH	-	53.59%	34.97%	38.17%
珠海中富	000659.SZ	-	67.71%	64.71%	66.71%
昇兴股份	002752.SZ	-	45.11%	46.12%	47.65%
嘉美包装	002969.SZ	-	25.85%	36.36%	24.79%
恩捷股份	002812.SZ	-	14.85%	19.85%	30.23%
纷美包装	0468.HK	-	72.63%	74.88%	74.67%
平均值		-	48.93%	50.12%	51.03%
本公司		61.35%	62.88%	72.66%	71.01%

注：数据来源于上市公司定期报告

报告期内，公司原材料占存货构成与最可比公司纷美包装基本一致，原材料库存较高具有合理性。

2、结合备货、生产周期、销售周期等，说明发行人保持高额原材料库存的原因及合理性

公司实施以销定产，存货周转周期主要分为采购及备货周期、生产周期、销售及验

收周期。对于采购及备货周期，公司主要原材料为原纸、铝箔和聚乙烯，为保证生产的连续和稳定性，考虑供应商的供货能力、运输周期、采购量起订门槛等因素，一般要求安全库存为 70 天左右的生产需用量；对于生产周期，公司将销售订单分解成若干排产计划下达车间，一般完整订单的平均生产周期为 10 天左右；对于销售及验收周期，公司订单完成生产入库后，通常在 5 天之内发货，运输周期及客户验收周期约 5-10 天左右，根据客户路程远近略有浮动。综上所述，发行人存货周转周期大致为 80-90 天左右，实际情况中存货周转天数会受到供应商供货能力、物流公司运输能力、运输距离、客户采购订单紧急性等因素影响。由于聚乙烯均从国外进口，往往需要提前 2 个月给国外订货，时间较长，为了确保聚乙烯的供应稳定，聚乙烯一直保持较高的安全库存量。

报告期内公司部分原材料期末库存较高，主要原因如下：

(1) 原纸：A、公司存在部分国外进口原材料不可使用的情况，尚未报废，使得原纸期末库存较高；B、原纸质量问题、公司在 2019 年、2020 年均额外备货，以备不时之需；C、2020 年春节较早，为了避免影响生产，公司提前进行了备货；

(2) 聚乙烯：2017 年末及 2018 年末，公司对聚乙烯进行了备货。

综上所述，公司原材料和同行业公司基本保持一致，原材料库存较高具有合理性。

四、结合同行业上市公司存货余额情况，分析发行人存货余额构成及波动、存货周转率是否存在差异、是否与行业惯例一致，以及存在差异的原因及合理性。

(一) 存货余额情况

2017 年-2019 年，发行人与同行业可比公司存货余额情况对比如下：

公司名称	项目	2019 年末		2018 年末		2017 年末	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
奥瑞金	原材料	70,375.06	61.88%	53,594.65	72.78%	59,180.18	74.18%
	库存商品	42,445.10	37.32%	19,507.26	26.49%	20,028.12	25.11%
	低值易耗品	904.87	0.80%	534.19	0.73%	568.90	0.71%
	合计	113,725.03	100.00%	73,636.11	100.00%	79,777.20	100.00%
宝钢包装	原材料	32,990.94	54.93%	26,658.22	35.21%	29,026.16	37.98%
	在产品	2,359.58	3.93%	2,896.39	3.83%	2,344.97	3.07%
	库存商品	24,449.64	40.71%	42,721.38	56.43%	39,915.93	52.23%
	周转材料	242.02	0.40%	347.21	0.46%	290.87	0.38%

公司名称	项目	2019 年末		2018 年末		2017 年末	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
	委托加工物资	16.52	0.03%	3,079.81	4.07%	4,842.31	6.34%
	合计	60,058.70	100.00%	75,703.02	100.00%	76,420.23	100.00%
珠海中富	原材料	11,653.91	62.00%	12,381.52	59.22%	13,139.06	61.86%
	在产品	750.27	3.99%	814.55	3.90%	841.35	3.96%
	库存商品	4,819.93	25.64%	6,140.19	29.37%	5,454.39	25.68%
	周转材料	1,571.60	8.36%	1,571.00	7.51%	1,806.14	8.50%
	合计	18,795.70	100.00%	20,907.26	100.00%	21,240.94	100.00%
昇兴股份	原材料	20,141.81	46.47%	17,569.96	45.74%	21,657.34	47.04%
	在产品	5,893.88	13.60%	6,382.00	16.61%	6,949.65	15.09%
	库存商品	15,612.31	36.02%	9,840.89	25.62%	14,070.78	30.56%
	周转材料	494.63	1.14%	333.18	0.87%	375.71	0.82%
	发出商品	944.62	2.18%	1,576.50	4.10%	1,266.90	2.75%
	委托加工物资	194.97	0.45%	119.74	0.31%	54.93	0.12%
	在途物资	62.51	0.14%	2,593.02	6.75%	1,669.14	3.63%
	合计	43,344.73	100.00%	38,415.29	100.00%	46,044.44	100.00%
恩捷股份	原材料	11,279.26	14.74%	9,394.31	19.85%	6,935.87	36.16%
	在产品	3,157.76	4.13%	3,699.95	7.82%	3,086.89	16.09%
	库存商品	56,032.33	73.22%	30,563.25	64.59%	6,884.74	35.89%
	周转材料	1,672.16	2.19%	1,199.96	2.54%	778.69	4.06%
	发出商品	3,011.80	3.94%	964.85	2.04%	0.00	0.00%
	委托加工物资	9.13	0.01%	25.87	0.05%	0.00	0.00%
	自制半成品	1,363.53	1.78%	1,469.22	3.11%	1,494.74	7.79%
	合计	76,525.97	100.00%	47,317.42	100.00%	19,180.93	100.00%
嘉美包装	原材料	8,656.04	25.74%	10,618.41	36.16%	8,583.66	24.70%
	在产品	10,229.70	30.41%	6,653.69	22.66%	10,788.21	31.04%
	库存商品	8,348.81	24.82%	5,940.16	20.23%	9,500.85	27.34%
	周转材料	6,164.43	18.33%	5,902.68	20.10%	104.96	0.30%
	委托加工物资	236.23	0.70%	246.09	0.84%	5,776.06	16.62%
	合计	33,635.20	100.00%	29,361.03	100.00%	34,753.74	100.00%
纷美包装	原材料	46,586.90	72.84%	43,873.30	75.13%	46,429.80	74.92%

公司名称	项目	2019 年末		2018 年末		2017 年末	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
	在产品	3,490.70	5.46%	1,168.90	2.00%	1,072.20	1.73%
	产成品	13,877.70	21.70%	13,354.00	22.87%	14,474.30	23.35%
	合计	63,955.30	100.00%	58,396.20	100.00%	61,976.30	100.00%
本公司	原材料	10,656.55	63.47%	10,914.78	72.72%	8,720.67	70.58%
	产成品	3,625.65	21.59%	2,484.25	16.55%	2,828.66	22.89%
	在产品	1,337.68	7.97%	614.13	4.09%	0.00	0.00%
	包装物	130.26	0.78%	93.66	0.62%	93.47	0.76%
	低 值 易 耗 品	1,040.84	6.20%	901.78	6.01%	713.25	5.77%
	合计	16,790.97	100.00%	15,008.60	100.00%	12,356.05	100.00%

报告期内，公司存货余额随营业收入的增长而持续增加，存货余额构成与同行业可比公司中的纷美包装基本一致，具有合理性。

2019 年度，公司存货余额占比有所波动，主要由于 2020 年春节时间较早，使得 2019 年末发行人在产品和产成品数量较多，故存货余额中的在产品和产成品占比上升，原材料占比有所下降。

（二）发行人存货周转率情况

报告期内，公司与同行业可比公司的存货周转率情况对比如下：

项目	证券简称	证券代码	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
存货周转率 (次/年)	奥瑞金	002701.SZ	5.48	7.93	8.28	6.97
	宝钢包装	601968.SH	6.18	7.68	6.00	5.53
	珠海中富	000659.SZ	4.90	6.83	6.89	6.81
	昇兴股份	002752.SZ	4.23	5.60	4.36	3.80
	恩捷股份	002812.SZ	1.66	3.56	5.39	5.62
	嘉美包装	002969.SZ	3.17	6.81	7.66	6.54
	纷美包装	0468.HK	-	3.53	3.33	2.90
	平均值		4.27	5.99	5.99	5.45
	本公司		3.79	4.40	4.51	4.28

报告期内，公司存货周转率低于同行业可比公司平均水平，但高于纷美包装，主要原因如下：

1、对于奥瑞金、宝钢包装、昇兴股份、嘉美包装等金属罐包装商以及作为 PET 瓶包装商的珠海中富而言，其罐装产品具有单位体积相对较大而单位价值量相对较低的特性，从而相应包装产品的运输成本和存储成本均相对较高，不适于长距离运输和长时间存储。为保证经济运输半径，相应企业生产布局一般贴近主要客户的生产基地，甚至采用与客户“共生型生产布局”（例如奥瑞金产线位于核心客户红牛生产基地内）。由于运距短、客户响应快，从而相应企业采购备货周期、销售及验收周期一般短于纸质无菌包装厂商；

2、报告期各期，公司存货周转率略高于纷美包装，主要系：一方面，公司通过优化产供销流程，提升供应链运营效率，从而保持相对较低的安全库存备货量，减少资金占用；另一方面，纷美包装目前运营 4 家工厂，其中 2 家于山东、1 家位于内蒙古、1 家位于德国，而公司运营的 2 家生产工厂均位于山东，公司的工厂分布更为集中，从而采购和生产更为集中，使得整体安全库存备货量较低。

综上，公司存货周转率与同行业可比公司一致，具有合理性。

五、补充披露报告期内存货库龄表，并结合原材料、产成品、在产品流转周期，说明存货库龄是否合理，是否存在超期存货，如存在，说明其具体构成、原因、是否滞销或前期销售退回，各期末库存商品期后销售或处置情况，是否存在长期积压难以销售的库存商品，结合行业特点、市场价格走势、未来变现方式（使用/出售）等说明可变现净值的确定依据和存货跌价准备计提的充分性。请保荐人、申报会计师发表明确意见。

（一）发行人存货库龄情况

1、原材料库龄分析及超期原材料情况

报告期各期末，公司原材料余额库龄按类别分布如下：

单位：万元

项目	期末余额	1 年以内		1-2 年		2 年以上	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
2020 年 1-9 月							
原纸	3,817.87	1,591.23	41.68%	1,796.00	47.04%	430.64	11.28%

项目	期末余额	1 年以内		1-2 年		2 年以上	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
铝箔	523.35	521.84	99.71%	1.51	0.29%	-	-
聚乙烯	3,997.45	3,990.70	99.83%	0.07	0.0018%	6.69	0.17%
其他	340.15	339.10	99.69%	1.05	0.31%	-	-
合计	8,678.82	6,442.87	74.24%	1,798.63	20.72%	437.33	5.04%
2019 年度							
原纸	5,085.22	4,024.98	79.15%	592.76	11.66%	467.48	9.19%
铝箔	747.94	743.97	99.47%	3.97	0.53%	-	-
聚乙烯	4,581.26	4,574.58	99.85%	6.69	0.15%	-	-
其他	242.13	237.29	98.01%	4.78	1.97%	0.06	0.02%
合计	10,656.55	9,580.82	89.90%	608.19	5.71%	467.54	4.39%
2018 年度							
原纸	2,752.14	2,283.96	82.99%	414.32	15.05%	53.86	1.96%
铝箔	667.16	667.16	100.00%	-	-	-	-
聚乙烯	7,152.54	7,135.31	99.76%	17.23	0.24%	-	-
其他	342.94	342.88	99.98%	0.06	0.02%	-	-
合计	10,914.78	10,429.31	95.56%	431.61	3.95%	53.86	0.49%
2017 年度							
原纸	2,483.37	2,417.15	97.33%	46.84	1.89%	19.38	0.78%
铝箔	549.07	549.07	100.00%	-	-	-	-
聚乙烯	5,305.55	5,159.74	97.25%	100.65	1.90%	45.16	0.85%
其他	382.67	382.67	100.00%	-	-	-	-
合计	8,720.67	8,508.63	97.57%	147.49	1.69%	64.54	0.74%

报告期各期，公司原材料库龄主要为 1 年以内，各期一年以内原材料余额占比分别为 97.57%、95.56%、89.90%和 74.24%。报告期内一年以上的原材料主要包括：1、国外进口超期且无法使用的原材料；2、用于测试而采购的原材料，鉴于领用频率和领

用量较少，原材料库龄也较长。

2、低值易耗品库龄分析

报告期各期末，公司低值易耗品余额库龄分布如下：

单位：万元

年度	期末余额	1 年以内		1-2 年		2 年以上	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
2020 年 9 月末	872.90	200.18	22.93%	129.55	14.84%	543.17	62.23%
2019 年末	1,040.84	331.75	31.87%	232.93	22.38%	476.17	45.75%
2018 年末	901.78	353.05	39.15%	201.78	22.38%	346.95	38.47%
2017 年末	713.25	330.59	46.35%	107.06	15.01%	275.60	38.64%

报告期内，公司对低值易耗品的库龄较长，原因如下：（1）低值易耗品主要是用于专门设备的备品备件，不存在质保期；（2）低值易耗品是随设备一起采购，在设备运行良好的情况下使用频率较低。

3、包装物库龄分析

报告期各期末，公司包装物余额库龄分布如下：

单位：万元

年度	期末余额	1 年以内		1-2 年		2 年以上	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
2020 年 9 月末	113.69	110.75	97.42%	0.41	0.36%	2.53	2.22%
2019 年末	130.26	127.52	97.90%	2.20	1.69%	0.54	0.41%
2018 年末	93.66	92.56	98.83%	0.75	0.80%	0.35	0.37%
2017 年末	93.47	93.13	99.63%	0.25	0.27%	0.09	0.10%

报告期各期，公司包装物库龄主要为 1 年以内，各期一年以内原材料余额占比分别为 99.63%、98.83%、97.90%和 97.42%，报告期各期库龄一年以上的包装物仍在使用的。

4、产成品库龄分析

报告期各期末，公司产成品余额库龄分布如下：

单位：万元

项目	期末余额	1 年以内		1-2 年		2 年以上	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
2020 年 1-9 月							
枕包	1,659.64	1,656.00	99.78%	3.64	0.22%	-	-
砖包	1,495.32	1,495.32	100.00%	-	-	-	-
钻石包	219.76	219.76	100.00%	-	-	-	-
产成品合计	3,374.72	3,371.08	99.89%	3.64	0.11%	-	-
2019 年度							
枕包	1,236.62	1,222.92	98.89%	13.69	1.11%	-	-
砖包	1,913.75	1,865.28	97.47%	48.47	2.53%	-	-
钻石包	475.28	414.10	87.13%	61.18	12.87%	-	-
产成品合计	3,625.65	3,502.30	96.60%	123.34	3.40%	-	-
2018 年度							
枕包	869.68	869.68	100.00%	-	-	-	-
砖包	1,401.43	1,401.43	100.00%	-	-	-	-
钻石包	213.14	213.14	100.00%	-	-	-	-
产成品合计	2,484.25	2,484.25	100.00%	-	-	-	-
2017 年度							
枕包	860.99	858.90	99.76%	2.10	0.24%	-	-
砖包	1,877.75	1,877.75	100.00%	-	-	-	-
钻石包	89.91	89.91	100.00%	-	-	-	-
产成品合计	2,828.66	2,826.56	99.93%	2.10	0.07%	-	-

报告期各期末，公司产成品余额库龄一年以内的金额占比分别为 99.93%、100.00%、96.60%和 99.89%。库龄一年以上的产品基本为客户退回所致，未出现滞销的产成品。

5、在产品库龄分析

报告期各期末，公司在产品余额库龄分布如下：

单位：万元

年度	期末余额	1 年以内		1-2 年		2 年以上	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
2020 年 9 月末	658.28	658.28	100.00	-	-	-	-
2019 年末	1,337.68	1,337.68	100.00	-	-	-	-
2018 年末	614.13	614.13	100.00	-	-	-	-
2017 年末	0.00	-	-	-	-	-	-

报告期各期末，公司在产品余额库龄均为一年以内。

（二）各期末库存商品期后销售或处置情况

截至本问询函回复报告出具日，公司报告期各期末产成品期后销售或预计处置情况如下：

单位：万元

项目	期末库存	期后销售出库		本期新增预计报废出库
	金额	金额	占比	金额
2020 年 1-9 月				
枕包	1,659.64	1,643.35	99.02%	-
砖包	1,495.32	1,408.71	94.21%	-
钻石包	219.76	96.12	43.74%	-
合计	3,374.72	3,148.18	93.29%	-
2019 年度				
枕包	1,236.62	1,226.93	99.22%	-
砖包	1,913.75	1,775.05	92.75%	138.7
钻石包	475.28	285.52	60.07%	128.58
合计	3,625.65	3,287.50	90.67%	267.28
2018 年度				
枕包	869.68	859.99	98.89%	9.69
砖包	1,401.43	1,401.43	100.00%	-
钻石包	213.14	151.97	71.30%	61.18
合计	2,484.25	2,413.38	97.15%	70.87
2017 年度				
枕包	860.99	858.9	99.76%	2.1

项目	期末库存	期后销售出库		本期新增预计报废出库
	金额	金额	占比	金额
砖包	1,877.75	1,877.75	100.00%	-
钻石包	89.91	89.91	100.00%	-
合计	2,828.66	2,826.56	99.93%	2.10

截至本问询函回复报告出具日，公司报告期各期末产成品已经基本实现销售出库，2018年、2019年公司针对因原纸质量问题导致的产成品退回情况计提了存货跌价准备，在报告期内，公司不存在长期积压难以销售的产成品的情况。

（三）结合行业特点、市场价格走势、未来变现方式（使用/出售）等说明可变现净值的确定依据和存货跌价准备计提的充分性

1、存货的分类

存货是指本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、产成品、在产品、低值易耗品、包装物等。

2、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。

3、结合行业特点、市场价格走势、未来变现方式（使用/出售）等说明可变现净值的确定依据和存货跌价准备计提的充分性

公司所在的纸质无菌包装行业生产模式为“以销定产”的订单式生产模式，因此在正常业务下，公司的产成品及在产品均有订单对应，原材料系按照生产计划采购，存货跌价准备风险较低，因此存货跌价准备计提比例较低；每年末，公司结合存货盘点以及库龄分析，针对库龄较长或产品质量问题的原材料、在产品、产成品单独分析其可变现净值，根据其计算的可变现净值单独计提存货跌价准备。

公司经营情况长期稳定，行业市场价格具有稳定性，毛利率具有稳定性，存货跌价准备计提充分合理。

基于上述情况，公司的存货跌价准备计提充分。

六、保荐机构、申报会计师核查并发表明确意见

【核查过程】

针对上述事项，申报会计师主要履行了以下核查过程：

1、取得了发行人超期原材料的相关资料，取得了发行人原材料采购情况表，核查发行人存货管理制度，并就存货管理风险进行分析；

2、根据公开信息查询了同行业的存货跌价准备计提情况、并与发行人进行了对比分析；

3、取得了发行人的采购明细表、成本明细表以及产成品和原材料的进销存表，分析各期采购与消耗主要材料数量、金额，耗用数量与结转成本数量、金额之间的对应关系以及各产成品进销存数量、金额、产量与产成品入库数量的匹配关系；

4、取得了发行人存货明细表，并针对期末余额波动进行了分析；

5、了解发行人存货跌价准备计提政策，获取了发行人报告期各期末跌价准备计算表，分析发行人存货跌价准备计提是否充分、合理；对比同行业可比公司存货跌价准备的计提方法；

6、取得了发行人存货库龄表，并结合原材料、产成品、在产品流转周期等对长库龄进行了分析。

【核查结论】

经核查，申报会计师认为：

1、发行人已建立良好的存货管理制度，相关超期原材料为偶然现象，对公司正常经营不存在重大不利影响；

2、对比同行业可比公司存货跌价准备计提比例，公司存货跌价准备计提比例不存在异常，计提比例波动较大具有合理性。

3、报告期各期末，发行人存货余额波动与公司实际经营情况匹配；报告期内，公司持续改进生产工艺和品控流程，在日常生产管理中采取精细化管理，对生产过程各个工艺严格把控，减少废品率和次品率，公司原材料损耗率分别为 3.21%、3.45%、3.06%、2.53%，发行人各期采购与消耗主要材料数量、金额，耗用数量与结转成本数量、金额之间相对应；各产成品进销存数量、金额、产量与产成品入库数量匹配；发行人保持原材料高库存与同行业情况一致；

4、对比同行业上市公司存货余额情况，报告期内公司原材料占存货构成与最可比公司纷美包装基本一致，发行人存货余额构成合理；报告期内，发行人存货周转率与同行业可比公司不存在重大差异、与行业惯例一致；

5、报告期内，发行人原材料、产成品、在产品流转周期正常，存货库龄合理；发行人报告期各期末产成品已经基本实现销售出库，2018 年、2019 年发行人针对因原纸质量问题导致的产成品退回情况计提了存货跌价准备，在报告期内，发行人不存在长期积压难以销售的产成品的情况；发行人所在的纸质无菌包装行业生产模式为“以销定产”的订单式生产模式，因此在正常业务下，发行人的产成品及在产品均有订单对应，原材料系按照生产计划采购，存货跌价准备风险较低，因此存货跌价准备计提比例较低；每年末，发行人结合存货盘点以及库龄分析，针对库龄较长或产品质量问题的原材料、在

产品、产成品单独分析其可变现净值，根据其计算的可变现净值单独计提存货跌价准备。报告期内，发行人经营情况长期稳定，行业市场价格具有稳定性，报告期各期末，发行人存货库龄合理、存货跌价准备计提依据充分、合理，符合《企业会计准则》规定。

问题 15.关于毛利率

申报文件显示：

（1）报告期内，发行人枕包毛利率分别为 37.55%、36.82%、37.54%、38.59%；砖包毛利率分别为 25.28%、22.11%、21.69%、24.34%；钻石包毛利率分别为 33.14%、23.67%、19.04%、21.92%，2018 年存在明显下滑；钻石包单位成本指数分别为 100、113.46、115.89、110.07，2018 年存在明显增长。

（2）枕包虽然价格较砖包、钻石包低，但其厚度较薄，对涂层加工的精度要求更高，技术难度更大，枕包市场的竞争程度低于砖包，发行人在枕包市场具有更强的市场竞争力，此外，枕包与砖包、钻石包的单位成本差异主要来自于单位原材料成本差异。

（3）2017 年至 2019 年，发行人产品综合毛利率为 31.05%、29.43%、30.48%，可比公司平均毛利率为 20.76%、19.25%、19.88%，明显低于发行人毛利率，主要原因系产品种类及原材料等均存在差异，直接竞争对手纷美包装综合毛利率为 30.60%、29.54%、27.86%，略低于发行人。

（4）2018 年发行人主营业务毛利率相比 2017 年度有所下降，主要原因为子公司泰东包装项目（一期）投入使用后，尚未达到满产状态，产能利用率较低，相应成本提升。2018 年以来，发行人砖包产品主要由子公司泰东包装生产，钻石包自 2019 年开始主要由泰东包装开始生产。

请发行人：

（1）结合原材料价格变化、产品的单位价格、单位原材料、单位人工、折旧、制造费用等对发行人毛利率波动的影响程度，进一步分析报告期综合毛利率变动的原因。

（2）进一步量化分析细分产品毛利率波动的原因以及不同类别的产品毛利率差异较大的原因，在招股说明书“业务和技术”部分补充披露枕包、砖包、钻石包生产工艺和技术差异、技术发展路径、三类包装市场份额占比、细分市场主要竞争对手及市场竞争情况等，量化分析枕包价格低于砖包、钻石包，但毛利率大幅高于砖包、钻石包的原因及合理性，发行人枕包毛利率较高是否具有可持续性。

（2）结合产能、产能利用率、产量、泰东公司规模变化和母公司生产性固定资产折旧差异等，量化分析钻石包单位成本 2018 年起存在明显增长的具体原因及合理性，

以及发行人相关生产安排的背景及合理性。

(3) 列举行业内可比公司同类细分产品毛利率并在具体产品规格、业务结构、经营模式、可比产品平均销售单价和成本结构等方面进行对比，量化说明毛利率存在差异的原因。

(4) 分细分产品说明发行人向不同主要客户销售同类同容量产品毛利率是否存在较大差异，如是，请分析并说明原因。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

一、结合原材料价格变化、产品的单位价格、单位原材料、单位人工、折旧、制造费用等对发行人毛利率波动的影响程度，进一步分析报告期综合毛利率变动的原因。

报告期内，公司原材料采购价格变动情况如下：

项目	2020年1-9月	2019年	2018年	2017年
原纸单价（万元/吨）	0.74	0.75	0.74	0.72
原纸价格变动率	-1.46%	0.51%	3.95%	-
聚乙烯单价（万元/吨）	0.95	1.08	1.15	1.18
聚乙烯价格变动率	-12.10%	-5.61%	-2.69%	-
铝箔（万元/吨）	2.46	2.51	2.54	2.57
铝箔价格变动率	-2.11%	-1.19%	-0.96%	-

报告期内，公司原纸单价和铝箔单价略有变动，聚乙烯单价由于大宗商品市场影响呈现明显下降趋势。

报告期内，公司综合毛利率变动情况分析如下：

单位：万元

项目		2020年1-9月			2019年			2018年			2017年
		金额	变动率	对毛利率的影响	金额	变动率	对毛利率的影响	金额	变动率	对毛利率的影响	金额
单位价格	A	0.1457	-0.95%	-0.63%	0.1471	-1.80%	-1.25%	0.1498	-0.75%	-0.53%	0.1509
单位成本	B	0.0960	-6.07%	3.49%	0.1022	-3.25%	2.34%	0.1057	1.58%	-1.09%	0.1040
单位材料成本	b1	0.0863	-6.30%	3.57%	0.0921	-3.34%	2.16%	0.0953	-1.41%	0.91%	0.0967
单位人工成本	b2	0.0033	-2.94%	-0.16%	0.0034	-1.80%	0.04%	0.0035	22.83%	-0.43%	0.0029

项目		2020年1-9月			2019年			2018年			2017年
		金额	变动率	对毛利率的影响	金额	变动率	对毛利率的影响	金额	变动率	对毛利率的影响	金额
单位制造费用	b3	0.0064	-4.78%	0.07%	0.0067	-2.84%	0.13%	0.0069	51.92%	-1.57%	0.0045
单位折旧费用	b3-1	0.0040	-8.81%	-0.14%	0.0044	0.05%	0.00%	0.0044	81.32%	-1.33%	0.0024
毛利率	1-B/A	34.11%	11.91%	-	30.48%	3.54%	-	29.43%	-5.21%	-	31.05%

注：上述对毛利率的影响为根据连环替代法计算各要素对公司综合毛利率的影响程度，如第T年销售价格对毛利率的影响= $(1-B_t/A_t) - (1-B_t/A_{t-1})$

报告期内，公司综合毛利率略有波动，2018年毛利率较2017年下降5.21%，主要原因为2018年子公司泰东包装建成投产后，公司产能利用率有所下降，单位人工成本较2017年上升22.83%，单位折旧费用较2017年上升81.32%，进而使单位制造费用较2017年上升41.92%。增长较快所致。

2019年和2020年1-9月，公司毛利率呈上升趋势，主要原因为公司毛利率较高的枕包产品占比上升，而枕包产品单位价格较低且单位原材料成本较低，使得公司平均单位价格和平均单位原材料下降，且平均单位成本的下降幅度大于平均单位价格的下降幅度，使得公司综合毛利率上升。

二、进一步量化分析细分产品毛利率波动的原因以及不同类别的产品毛利率差异较大的原因，在招股说明书“业务和技术”部分补充披露枕包、砖包、钻石包生产工艺和技术差异、技术发展路径、三类包装市场份额占比、细分市场主要竞争对手及市场竞争情况等，量化分析枕包价格低于砖包、钻石包，但毛利率大幅高于砖包、钻石包的原因及合理性，发行人枕包毛利率较高是否具有可持续性

（一）公司毛利率情况和不同产品毛利率差异分析

1、枕包产品毛利分析

报告期内，发行人枕包产品的单位毛利构成如下：

单位：元/包

项目	2020年1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
单位价格	0.1335	0.1359	0.1387	0.1402
单位价格同比变动率	-1.77%	-2.04%	-1.06%	-
单位成本	0.0799	0.0849	0.0877	0.0876
单位成本同比变动率	-5.89%	-3.16%	0.10%	-

—单位原材料	0.0722	0.0771	0.0796	0.0810
—单位原材料变动率	-6.36%	-3.12%	-1.67%	-
—单位直接人工	0.0033	0.0034	0.0034	0.0027
—单位直接人工变动率	-2.94%	0.42%	27.67%	-
—单位制造费用	0.0045	0.0043	0.0046	0.0039
—单位制造费用变动率	4.65%	-6.50%	17.83%	-
毛利率	40.12%	37.54%	36.82%	37.55%

报告期各期，公司枕包毛利率基本保持稳定，显示了公司枕包产品良好的市场竞争力。

2018 年公司枕包毛利率较 2017 年略有下降，主要系随着公司枕包销售规模扩大，单位价格同比有所下降，同时由于泰东包装投入生产后，公司产能利用率较 2017 年有所下降，使得单位制造费用和单位直接人工上升，单位成本上升所致。

2019 年和 2020 年 1-9 月，公司枕包毛利率呈持续上升趋势，主要系公司枕包销售规模进一步扩大后，枕包单位价格略有下降，但 2019 年以来公司 PE 等原材料价格下降明显，使得单位原材料下降较快，同时公司产能利用率上升使得单位制造费用下降，使得公司枕包的单位成本下降幅度高于单位价格所致。

2、砖包产品毛利分析

报告期内，发行人砖包产品的单位毛利构成如下：

单位：元/包

项目	2020年1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
单位价格	0.1644	0.1620	0.1584	0.1609
单位价格同比变动率	1.49%	2.29%	-1.56%	-
单位成本	0.1212	0.1269	0.1233	0.1202
单位成本同比变动率	-4.45%	2.85%	2.62%	-
—单位原材料	0.1085	0.1134	0.1101	0.1121
—单位原材料变动率	-4.28%	2.99%	-1.78%	-
—单位直接人工	0.0034	0.0034	0.0035	0.0030
—单位直接人工变动率	0.07%	-2.47%	16.13%	-
—单位制造费用	0.0093	0.0100	0.0097	0.0051
—单位制造费用变动率	-7.84%	3.23%	91.62%	-

毛利率	26.27%	21.69%	22.11%	25.28%
-----	--------	--------	--------	--------

2018 年公司砖包毛利率较 2017 年下降 3.17%，主要系 2018 年泰东包装建成投产后，公司进行专业化生产布局调整，砖包由母公司工厂转至子公司泰东包装工厂负责生产，而泰东包装当年产能利用率较低，使得砖包单位制造费用同比上升 91.62%，单位成本上升。

2019 年，公司砖包毛利率与 2018 年基本保持一致。2019 年公司砖包单位价格和单位成本同比均有所上升，主要系公司在原有 200ML、250ML 型号砖包的基础上新增 1000ML 型号砖包，使得公司砖包平均单价及成本有所上升。

2020 年 1-9 月，公司砖包毛利率较 2019 年上升，主要系公司砖包生产所耗用的聚乙烯等原材料受大宗商品市场影响价格下降明显，使得单位原材料较 2019 年下降，单位成本同比下降。

3、钻石包产品毛利分析

报告期内，发行人钻石包产品的单位毛利构成如下：

单位：元/包

项目	2020年1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
单位价格	0.1759	0.1804	0.1873	0.1885
单位价格同比变动率	-2.49%	-3.69%	-0.63%	-
单位成本	0.1332	0.1460	0.1430	0.1260
单位成本同比变动率	-8.77%	2.14%	13.46%	-
—单位原材料	0.1181	0.1300	0.1317	0.1161
—单位原材料变动率	-9.15%	-1.28%	13.45%	-
—单位直接人工	0.0038	0.0038	0.0043	0.0037
—单位直接人工变动率	0.00%	-12.49%	17.21%	-
—单位制造费用	0.0113	0.0123	0.0070	0.0063
—单位制造费用变动率	-8.13%	75.63%	11.45%	-
毛利率	24.26%	19.04%	23.67%	33.14%

2018 年，公司钻石包毛利率较 2017 年下降较快，主要系公司钻石包为 2017 年度新型研发产品，处于试制阶段，产量较小，毛利率较高，2018 年钻石包进入量产阶段后，工艺进一步改进，毛利率较 2017 年小规模试制有所下降，但产品质量稳定。

2019 年，公司钻石包毛利率较 2018 年进一步下降，主要系一方面，2019 年公司考虑推广钻石包销售，尽快切入核心客户，相应价格策略性下调；另一方面，公司在 2019 年进行了钻石包生产布局调整，钻石包由母公司工厂转至子公司泰东包装工厂负责生产，产能利用率下降，使得钻石包单位制造费用上升，单位成本上升。

2020 年 1-9 月，公司钻石包毛利率较 2019 年有所上升，主要系公司钻石包生产所耗用的聚乙烯等原材料受大宗商品市场影响，采购单价下降，使得单位成本下降。

4、不同类别的产品毛利率差异具有合理性和可持续性

报告期各期，公司枕包与砖包、钻石包的单位价格和单位成本差异对比如下：

包型	项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
枕包与砖包对比	枕包较砖包单位价格差异	-18.80%	-16.11%	-12.44%	-12.87%
	枕包较砖包单位成本差异	-34.08%	-33.10%	-28.87%	-27.12%
枕包与钻石包对比	枕包较钻石包单位价格差异	-24.10%	-24.67%	-25.95%	-25.62%
	枕包较钻石包单位成本差异	-40.02%	-41.85%	-38.67%	-30.48%

报告期内，公司枕包单位毛利高于砖包和钻石包的原因如下：

（1）公司枕包产品具有较强的市场竞争力，盈利空间较高

报告期内，公司枕包单位价格较砖包单位价格平均低 15.05%，较钻石包单位价格平均低 25.09%，主要原因为公司与客户的交易定价原则为成本加成的基础上采用商业议标的方式确定最终的交易价格。枕包价格较砖包、钻石包低，主要由于其厚度较薄，耗材较少，但对涂层加工的精度要求更高，技术难度更大，国内同行业公司的生产重心主要集中在加工难度偏小的砖包领域，枕包市场的竞争程度低于砖包。公司在枕包领域具有一定技术优势，枕包生产瑕疵率低、产品质量稳定且受到客户认可，因此公司在枕包市场具有更强的竞争力，为公司的枕包产品带来了更高的盈利空间。

（2）原材料成本差异，使得枕包的单位成本较砖包、钻石包低

报告期内，公司枕包单位成本较砖包单位成本平均低 30.78%，较钻石包单位成本平均低 37.75%，主要原因为单位原材料的成本差异。一方面，枕包和砖包、钻石包所使用的原纸类型不同。报告期内，单位枕包的耗用原纸克重一般为 70-75 克，而单位砖包的耗用原纸克重一般为 200-215 克、单位钻石包的耗用原纸克重约 230-235 克，从

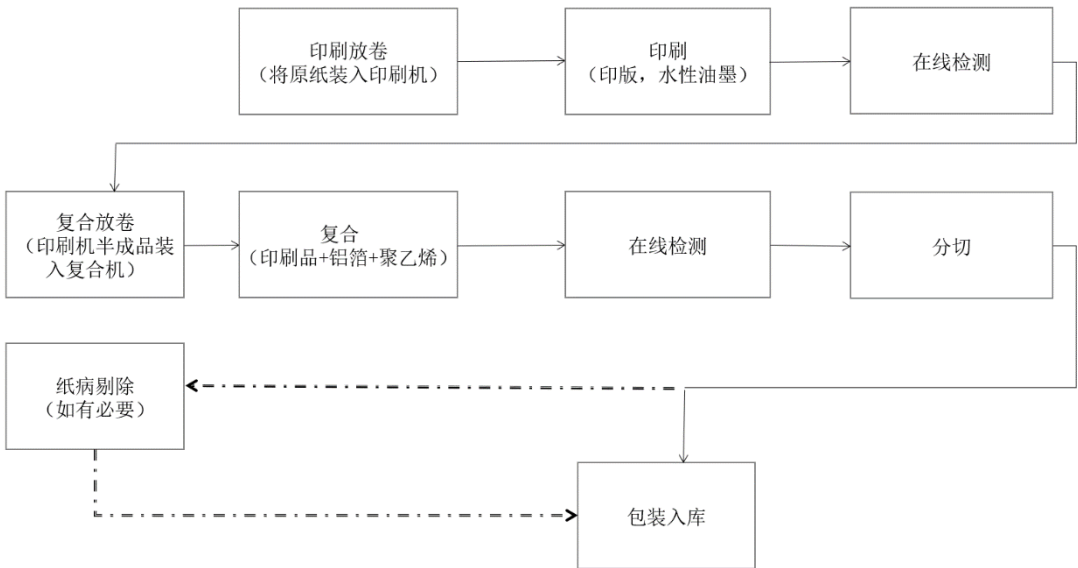
而单位产品耗用原纸克重不同使得枕包和砖包、钻石包的单位成本差异；另一方面，公司枕包仅供应液态奶客户，砖包供应液态奶和非碳酸软饮料客户，从而枕包由于客户更为集中，生产流程切换较少，也使得单位成本更低，毛利较高。

综上，发行人枕包毛利率较高，主要原因为公司在枕包领域具有较强竞争力和枕包与砖包、钻石包的单位原材料成本有所差异，具有合理性和可持续性。

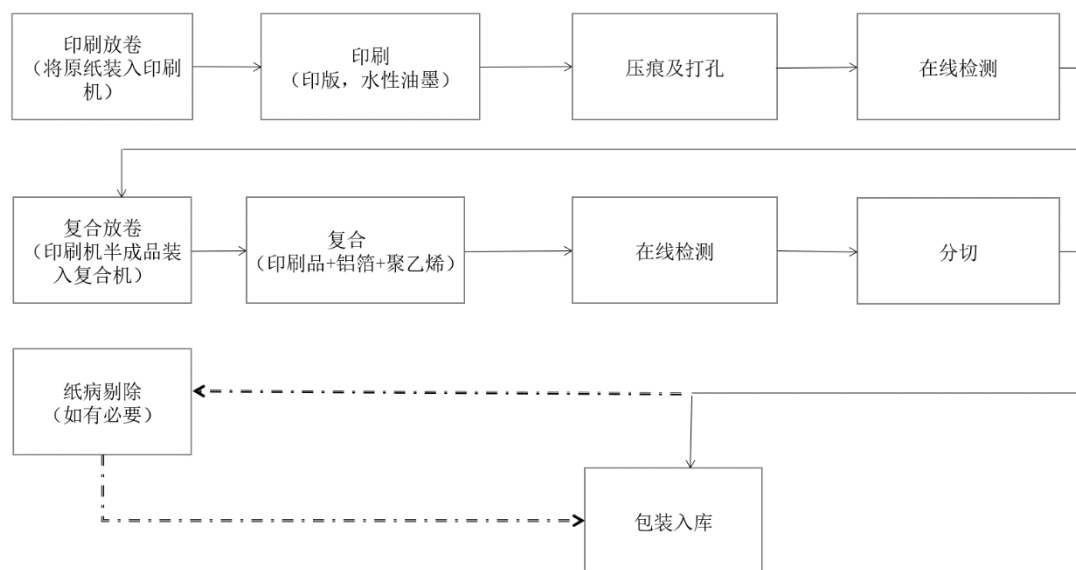
（二）在招股说明书“业务和技术”部分补充披露枕包、砖包、钻石包生产工艺和技术差异、技术发展路径、三类包装市场份额占比、细分市场主要竞争对手及市场竞争情况等

1、枕包、砖包、钻石包生产工艺和技术差异

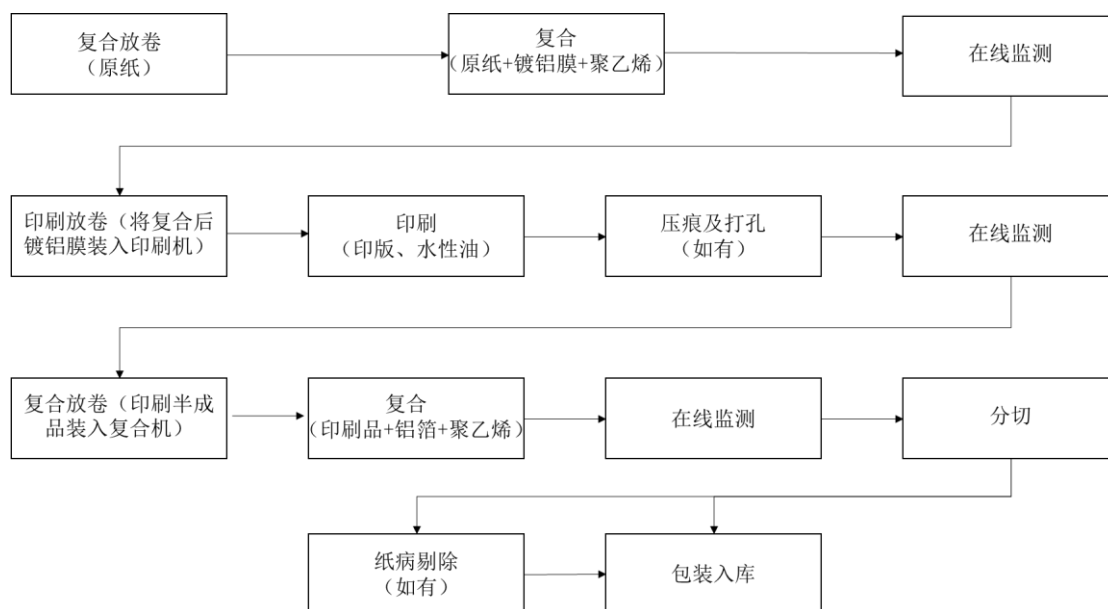
（1）枕包的生产工艺如下：



（2）砖包的生产工艺如下：



(3) 钻石包生产工艺如下：



(4) 工艺差异

枕包与砖包的主要工艺差异为砖包多了压痕及打孔的流程。钻石包与砖包的主要工艺差异为钻石包印刷放卷之前还包括复合放卷、复合和在线监测的生产流程。

2、三类包型技术发展路径

1963 年，利乐公司成功研发“利乐砖”产品，砖包经历了 57 年的发展；1997 年，利乐公司推出“利乐钻”、“利乐枕”等产品，枕包和钻石包经历了 23 年的发展。枕包、砖包、钻石包均已经历多年发展，产品较为成熟。目前三类包型的技术发展方向主要系印刷工

艺更美观和多元化。除此之外，三类常规包型向新包装类型发展。

3、三类包装市场份额占比

2019 年，中国液态奶市场中枕包份额占比约 31%，砖包占比约 49%，钻石包占比约 15%，其他包型占比约 5%。随着我国液态奶和非碳酸软饮料需求的增长，砖包、枕包和钻石包的需求量均呈现逐渐增长的趋势。砖包和钻石包需求增长的动因主要系中高端液态奶产品销量提升、无菌包装在非碳酸软饮料领域应用的扩大和新产品开发，枕包需求增长的动因主要系逐步替代原本用于乳品的普通塑料袋装，钻石包需求增长的动因则主要系高端液态酸奶的销量提升和新产品开发。总体而言，枕包、钻石包需求量和增长速度均高于砖包。

4、细分市场主要竞争对手及市场竞争情况

枕包、砖包和钻石包均主要客户重合度高，均为液态奶、非碳酸饮料企业。三类包型的主要竞争对手均包括利乐、SIG 集团、纷美包装等公司。

由于枕包工艺加工难度和技术要求高、但价格和定位相对较低，通常生产枕包不易达到较高的毛利率，因此国内同行业公司生产重心在加工难度偏小的砖包领域，其枕包生产和销售较少，枕包市场的竞争程度低于砖包。故发行人处于业务发展阶段，开始主要利用以枕包为主、砖包为辅切入核心液态奶客户，实施进口替代。随着生产工艺成熟和技术进步，公司枕包领域形成技术优势，枕包生产瑕疵率低、毛利率较高，产品质量稳定且受到客户认可，客户对公司枕包的需求逐渐增加。公司逐渐取代国外无菌包装厂商在主要客户枕包供应链的市场地位。

由于砖包市场份额大且加工较为容易，钻石包生产工艺与砖包相似，且未来发展增长速度较快，国内多数无菌包装生产商主要生产砖包和钻石包。因此，砖包产品竞争较为激烈。

（三）公司枕包毛利较高的合理性和可持续性

报告期各期，公司枕包毛利率均高于砖包、钻石包，其主要原因为公司生产枕包的工艺技术较为先进，对枕包的成本控制相对较高，具体请参见本问询函回复报告第 15 题之“二、进一步量化分析细分产品毛利率波动的原因以及不同类别的产品毛利率差异较大的原因。

三、结合产能、产能利用率、产量规模变化、泰东公司和母公司生产性固定资产折旧差异等，量化分析钻石包单位成本 2018 年起存在明显增长的具体原因及合理性，以及发行人相关生产安排的背景及合理性。

（一）发行人产能、产量、产能利用率情况

报告期内，发行人产能、产量、产能利用率情况如下：

项目	2020年1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
产能（亿包）	67.50	90.00	90.00	57.50
产量（亿包）	53.64	64.55	56.88	51.79
产能利用率	79.47%	71.72%	63.20%	90.07%

2018 年度，公司子公司泰东包装投入生产后，公司产能大幅提高，使得当期产能利用率下降，固定资产折旧有所增加，2019 年度、2020 年 1-9 月随着公司经营规模扩大，公司产能利用率逐步提高。

（二）发行人和子公司泰东包装的生产性固定资产折旧情况

报告期内，发行人和泰东包装的生产性固定资产折旧情况如下：

单位：万元

主体	2020 年 9 月 30 日	2019 年	2018 年	2017 年
发行人母公司	858.84	1,161.28	1,067.79	838.87
泰东包装	1,278.23	1,646.29	1,465.63	398.93
合计	2,137.07	2,807.57	2,533.42	1,237.80

2018 年度，公司子公司泰东包装投入生产后，公司生产性固定资产折旧费用增长明显；2019 年度随着公司经营规模扩大，采购部分新型设备，公司生产性固定资产折旧费用略有增长。

（三）2018 年钻石包成本变动分析

2017 年-2018 年，公司钻石包单位成本情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
单位原材料	0.1181	0.1300	0.1317	0.1161

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
单位直接人工	0.0038	0.0038	0.0043	0.0037
单位制造费用	0.0113	0.0123	0.0070	0.0063
单位成本合计	0.1332	0.1460	0.1430	0.1260
单位成本同比变动率	-8.77%	2.14%	13.46%	-

2018 年，公司钻石包单位成本较 2017 年上升较快，主要系公司钻石包为 2017 年度新型研发产品，处于试制阶段，耗用单位原材料较低，产量较小而产品质量尚不稳定，2018 年钻石包进入量产阶段后，工艺进一步改进，使得钻石包单位原材料耗用有所上升，但产品质量稳定，同时由于 2018 年度公司产能利用率下降，单位直接人工、单位制造费用有所上升，从而使得钻石包单位成本上升。

（四）发行人相关生产安排的背景及合理性

2017 年，发行人产能利用率为 90.07%，较为饱和。2017 年末，发行人泰东包装投入生产后，发行人进行生产布局调整，砖包由母公司工厂转至子公司泰东包装工厂负责生产，而发行人生产工艺更加完善的枕包仍由母公司工厂进行生产，以实现专业化分工，进一步提高公司竞争力。由于当时钻石包的工艺研发尚未全部完成且尚未达到大规模量产程度，发行人 2018 年度钻石包生产仍由母公司工厂负责；2019 年，为进一步充分消化产能，提升专业化分工布局，发行人将钻石包生产转移到子公司泰东包装负责生产，枕包仍由母公司工厂进行生产。

综上，发行人相关生产安排具有合理性。

四、列举行业内可比公司同类细分产品毛利率并在具体产品规格、业务结构、经营模式、可比产品平均销售单价和成本结构等方面进行对比，量化说明毛利率存在差异的原因。

（一）列举行业内可比公司同类细分产品毛利率并在具体产品规格、业务结构、经营模式、可比产品平均销售单价和成本结构等方面进行对比

报告期内，发行人同行业公司中，奥瑞金、宝钢包装、昇兴股份和嘉美包装主要生产金属包装，珠海中富主要生产塑料 PET 瓶包装，与发行人产品具有较大区别。同行业可比公司中仅有纷美包装和恩捷股份与公司同为纸质无菌包装供应商，在具体产品规格、业务结构、经营模式、可比产品平均销售单价和成本结构等方面比较如下：

公司	产品规格	业务结构	经营模式	可比产品平均销售单价	成本结构
发行人	以原纸为基体，与聚乙烯和铝箔等原材料经过复合等工序后的液态饮品无菌包材	产品类别：液态奶 无菌包装收入占比超过 90% 产品形态：砖包和枕包收入各占 50% 销售客户：基本全部为境内销售，主要客户为伊利	核心客户签订年度框架采购合同，确定年度销售价格，承担运费	2017 年至 2019 年，发行人平均单价分别为 0.1509 元/包、0.1498 元/包和 0.1471 元/包	成本构成主要为原材料，2017 年至 2019 年原材料平均占比约 91.07%
纷美包装	以原纸为基体，与聚乙烯和铝箔等原材料经过复合等工序后的液态饮品无菌包材	产品类别：液态奶 无菌包装收入占比约 90%，略低于新巨丰 产品形态：主要收入为砖包 销售客户：2017 年主要客户仍为蒙牛。区域方面，境外销售已占 31%。	核心客户签订长期采购合同，每年确定年度销售价格，承担运费	2017 年至 2019 年，纷美包装大致平均单价分别为 0.1900 元/包、0.1846 元/包和 0.1770 元/包，比发行人平均单价高 23.18%	未披露，2017 年至 2019 年纷美包装单位成本比发行人高 31.49%
恩捷股份	膜类产品、包装印刷产品和纸制无菌包装供应商（以砖包为主，少量屋顶包）	主要收入为砖包和屋顶包	生产模式为“以销定产”；包装材料产品为直销	2019 年无公开价格，2017 年、2018 年平均单价均为 0.1551 元/包，略高于发行人	未披露，2019 年未披露单位成本，2017-2018 年单位成本平均较发行人高 13.92%

注：以上信息来自可比上市公司公开披露招股说明书及年报。

（二）量化说明毛利率存在差异的原因

根据公开资料查询，与发行人具有可比产品的恩捷股份、纷美包装无细分产品的公开数据，以下就发行人与恩捷股份、纷美包装整体毛利率差异情况对比分析如下：

公司名称	毛利率		
	2019 年度	2018 年度	2017 年度
纷美包装	27.86%	29.54%	30.60%
恩捷股份	24.20%	20.81%	25.13%
发行人	30.48%	29.43%	31.05%
发行人砖包	21.69%	22.11%	25.28%

注：为保证可比性，纷美包装毛利率为其境内业务毛利率，恩捷股份为其纸质无菌包装业务毛利率。

1、业务结构差异

报告期内，发行人整体毛利率高于纷美包装、恩捷股份，主要系发行人产品中枕包

收入占比超过 50%，而纷美包装、恩捷股份的主要产品为砖包等，鉴于单位枕包耗用原纸克重一般为 70-75 克，而单位砖包耗用原纸克重一般为 200-210 克，砖包和枕包单位成本差异基本来自于单位原材料中原纸成本差异，枕包具有更高毛利率水平，从而发行人毛利率高于纷美包装、恩捷股份。

2、公司规模和客户差异

若以砖包毛利率作为对比，发行人毛利率与恩捷股份较为相近，而纷美包装毛利率偏高，但变动趋势具有一致性。主要原因系：一方面，纷美包装销售规模较大，2017 年至 2019 年，纷美包装营业收入分别是公司的 3.06 倍、2.92 倍和 2.91 倍，从而对上游供应商和下游客户具有更强的议价能力，可以获得比发行人更为优惠的采购、销售价格；另一方面，发行人核心客户为伊利，纷美包装核心客户为蒙牛，恩捷股份核心客户为汇源集团等，客户群体一定差异，从而产品销售单价可能因客户商业谈判的情况存在差异，使得公司毛利率有所差异。

3、产能利用率差异

2017 年-2019 年，发行人与纷美包装、恩捷股份的纸质无菌包装产能利用率有所差异，也使得毛利率有所差异。公司无菌包装产能利用率与纷美包装、恩捷股份对比如下：

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
公司产能利用率	71.72%	63.20%	90.07%
纷美包装产能利用率	50.7%	52.8%	49.2%
恩捷股份产能利用率	未披露	67.11%	90.60%

2017 年-2019 年，由于市场竞争与成本加成的定价机制因素，砖包市场的销售均价呈下降趋势，但纷美包装产能利用率较为稳定，因此毛利率波动较小；发行人由于泰东包装项目 2017 年四季度投产后，2018 年产能提升，产能利用率下降，使得发行人砖包毛利率在 2018 年下降较快，整体下降幅度高于纷美包装而与恩捷股份相近；2019 年发行人产能利用率提高，使得发行人砖包产品在销售价格下降的情况下，整体毛利率下降幅度低于纷美包装。

综上，发行人综合毛利率高于可比公司但变动趋势基本一致，具有合理性。

五、分细分产品说明发行人向不同主要客户销售同类同容量产品毛利率是否存在较大差异，如是，请分析并说明原因。

发行人向不同主要客户销售同类同容量产品毛利率具有一定差异，主要原因为发行人与客户的产品销售定价不同。发行人与客户的产品定价为商业议标的结果，可能根据采购量、客户关系紧密度、客户信用情况、协商时间等多个因素影响而存在差异。2017年，公司向新希望乳业销售 250ml 枕包、250ml 砖包、200ml 砖包产品毛利率较其他客户差异较大，主要原因为公司自 2017 年开始与新希望乳业进行业务合作，为进一步开拓客户市场，协议约定的返利优惠力度较大，使得当年上述产品的毛利率较低；2017年，辉山乳业 250ml 砖包的毛利率较高，主要原因为双方 2017 年执行的框架销售协议约定的 250ml 砖包采购价格较高，而 2017 年 3 月辉山乳业债务危机发生后，发行人综合考虑与辉山乳业的信用政策、合作情况等因素于 2018 年初签订的框架销售协议约定 250ml 砖包采购价格下降较多，使得 2018 年以后辉山乳业 250ml 砖包毛利率较低。

综上，发行人向不同主要客户销售同类同容量产品毛利率具有一定差异，但基本处于可比区间内，主要受公司及客户的商业议价情况影响，具有合理性。

六、保荐人、申报会计师核查意见

【核查过程】

申报会计师对上述事项采取以下核查过程：

- 1、取得并查阅了发行人报告期原材料采购明细表，分析各类主要原材料的采购单价变动原因；
- 2、取得并查阅了发行人报告期收入成本明细表，结合产品售价、成本波动等进一步量化分析细分产品毛利率波动与同业的差异原因；
- 3、取得并查阅了发行人报告期内产能产量统计表、生产性固定资产统计表；
- 4、获取发行人对于钻石包生产安排的相关资料；
- 5、获取发行人细分产品细分容量向主要客户销售的金额及对应毛利、毛利率明细表；
- 6、取得益普索报告，对比市场容量、市场价格等因素分析毛利率情况；
- 7、查看纷美包装等上市公司的公开资料，获取发行人同行业可比公司产品及毛利

情况；

【核查结论】

经核查，申报会计师认为：

1、报告期内，公司综合毛利率略有波动，2018 年毛利率较 2017 年下降的主要原因为 2018 年子公司泰东包装建成投产后，公司产能利用率有所下降，使得公司包材的单位人工成本和单位制造费用增长较快；2019 年和 2020 年 1-9 月，公司毛利率上升的主要原因为公司毛利率较高的枕包产品占比上升，而枕包单位价格较低且单位原材料成本较低，使得包材整体的单位价格下降且单位原材料下降，同时单位成本的下降幅度大于单位价格的下降。

2、报告期内，发行人枕包毛利率较高，主要系公司在枕包领域的技术优势和较强竞争力，具有合理性和可持续性。

3、2018 年，公司钻石包单位成本较 2017 年上升较快，主要系公司钻石包为 2017 年度新型研发产品，处于试制阶段，耗用单位原材料较低，产量较小而产品质量尚不稳定，2018 年钻石包进入量产阶段后，工艺进一步改进，使得钻石包单位原材料耗用有所上升，但产品质量稳定，同时由于 2018 年度公司产能利用率下降，单位直接人工、单位制造费用有所上升，从而使得钻石包单位成本上升。2017 年，发行人产能利用率为 90.07%，较为饱和。2017 年末，发行人泰东包装投入生产后，发行人进行生产布局调整，砖包由母公司工厂转至子公司泰东包装工厂负责生产，而发行人生产工艺更加完善的枕包仍由母公司工厂进行生产，上述生产安排调整考虑到专业化分工的布局调整和充分消化产能，有利于发行人未来业务发展，符合商业逻辑，具有合理性。

4、与发行人具有可比产品的恩捷股份、纷美包装无细分产品的公开数据，发行人与恩捷股份、纷美包装整体毛利率有所差异主要由于业务结构差异、公司规模和客户差异和产能利用率差异，发行人综合毛利率高于可比公司但变动趋势基本一致，具有合理性。

5、发行人向不同主要客户销售产品毛利率具有一定差异，但基本处于可比区间内，主要受公司及客户的商业议标定价影响，具有合理性。

问题 16.关于应收票据

申报文件显示,报告期各期末,发行人应收票据账面价值分别为 94,447,379.88 元、146,692,596.99 元、550,000.00 元和 2,680,000.00 元。报告期各期末,发行人应收票据均为银行承兑汇票。2019 年执行新金融工具准则,发行人 2019 年末和 2020 年 3 月 31 日,应收款项融资金额分别为 31,124,112.25 元和 34,532,462.47 元。2019 年末,应收票据和应收款项融资金额较高,主要系 2019 年发行人为优化资金利用效率,将未到期应收票据贴现并购买银行理财产品。

请发行人补充披露报告期内应收票据的发生额、贴现和背书转让、贴现率等情况,应收款项融资中应收票据的性质、账龄、贴现或背书情况,各报告期末,终止确认的已背书或贴现的应收票据是否符合终止确认条件,是否符合《企业会计准则》的规定。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复:

一、请发行人补充披露报告期内应收票据的发生额、贴现和背书转让、贴现率等情况,应收款项融资中应收票据的性质、账龄、贴现或背书情况,各报告期末,终止确认的已背书或贴现的应收票据是否符合终止确认条件,是否符合《企业会计准则》的规定。

1、报告期内应收票据的发生额、贴现和背书转让、贴现率等情况

单位:万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
期初余额	55.00	340.00	9,444.74	7,411.82
加:本期增加额	1,713.00	538.84	67,105.28	63,902.42
减:本期到期承兑	505.00	510.00	51,488.02	32,374.49
本期背书	428.00	135.51	7,332.74	29,495.01
本期贴现	350.00	178.33	3,060.00	-
期末余额	485.00	55.00	14,669.26	9,444.74
贴现利息	2.43	1.60	18.95	-
加权平均贴息天数	94.14	100.64	58.64	
加权平均贴现率	2.66%	3.20%	3.80%	-

注 1: 应收票据 2019 年度期初与 2018 年度期末余额不一致,主要系公司 2019 年 1 月 1 日起开始执行新金融工具准则,将以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的应收票据重分类至“应收款项融资项目”,调整金额 14,329.26 万元所致

注 2: 加权平均贴息天数=Σ每笔贴息天数*(每笔贴现金额/票据贴现总额)

注 3：加权平均贴现率=贴现费用*360/（票据贴现总额*加权平均贴息天数）”

2、报告期内应收款项融资中应收票据的性质、账龄、贴现或背书情况

报告期内，公司应收款项融资中的应收票据都是由应收账款转为票据结算的，为银行承兑汇票，且其承兑单位均为信用等级较高的 6 家大型商业银行（包括中国银行、中国农业银行、中国建设银行、中国工商银行、中国邮政储蓄银行、交通银行）和 9 家上市股份制商业银行（包括招商银行、浦发银行、中信银行、中国光大银行、华夏银行、中国民生银行、平安银行、兴业银行、浙商银行）。

各期应收款项融资中应收票据的账龄、贴现或背书情况如下表所示：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
期初余额	3,112.41	14,329.26	-	-
加：本期增加额	40,082.74	54,288.51	-	-
减：本期到期承兑	3,574.92	5,552.23	-	-
本期背书	2,961.35	2,701.61	-	-
本期贴现	28,076.19	57,251.52	-	-
期末余额	8,582.69	3,112.41	-	-

注 1：应收款项融资 2019 年度期初与 2018 年度期末余额不一致，主要系公司 2019 年 1 月 1 日起开始执行新金融工具准则，将以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的应收票据重分类至“应收款项融资项目”，调整金额 14,329.26 万元所致

报告期内，发行人应收款项融资中应收票据的账龄均为一年以内到期的银行承兑汇票，信用良好。

3、各报告期末，终止确认的已背书或贴现的应收票据情况

报告期内，公司计入应收票据与应收款项融资项目的票据全部为银行承兑汇票。根据《中国银保监会办公厅关于进一步加强企业集团财务公司票据业务监管的通知》（银保监办发【2019】133 号）并参考中国证监会《上市公司执行企业会计准则案例解析（2019）》等，公司根据谨慎性原则对银行承兑汇票承兑人的信用等级进行了划分，分为信用等级较高的 6 家大型商业银行（包括中国银行、中国农业银行、中国建设银行、中国工商银行、中国邮政储蓄银行、交通银行）和 9 家上市股份制商业银行（包括招商银行、浦发银行、中信银行、中国光大银行、华夏银行、中国民生银行、平安银行、兴业银行、浙商银行）以及信用等级一般的其他商业银行。

2017 年至 2018 年，对于信用等级较高银行及信用等级一般银行承兑的票据均采用

应收票据科目核算。自 2019 年 1 月 1 日起，对于信用等级一般银行承兑的汇票，考虑到其背书贴现等可能存在困难或背书贴现后仍有一定的追索风险，出于谨慎性考虑，认为此类票据不满足持有其作为出售模式进行管理的情形，因此将其分类为以摊余成本计量的金融资产，列报于应收票据科目；对于信用等级较高银行承兑的汇票，则列报于应收款项融资项目中。

各报告期末，公司已背书或贴现且在资产负债表日尚未到期的应收票据或应收款项融资情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 9 月 30 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
期末应收票据终止确认金额	-	5.00	1,732.73	11,394.83
期末应收款项融资终止确认金额	6,085.60	9,872.70	-	-

根据《企业会计准则第 23 号——金融资产转移》的相关规定，企业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，应当终止确认该金融资产；保留了金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，不应当终止确认该金融资产。因此公司对收取的银行承兑汇票按照承兑人信用等级施行分类管理：

①将信用等级较高的银行承兑的应收票据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，计入应收款项融资，该类票据承兑人信用等级较高，贴现或背书后发行人被追溯的可能性较小，并且票据相关的利率风险已转移给银行，因此终止确认；

②由信用等级一般的银行承兑的应收票据分类为以摊余成本计量的金融资产，计入应收票据，该类票据贴现或背书后发行人仍存在被追溯风险，因此在背书或贴现时继续确认应收票据，待到期兑付后终止确认。

综上，公司将信用等级较高银行承兑的银行承兑汇票在票据背书或贴现时终止确认依据充分，符合《企业会计准则》的规定。

二、请保荐人、申报会计师发表明确意见

【核查过程】

针对上述事项，申报会计师执行了以下核查过程：

1、对发行人财务部门负责人进行访谈，了解并检查公司银行信用等级的区分方法、已贴现或背书的票据终止确认的具体会计处理方法；了解公司管理应收票据的业务管理模式；

2、取得发行人应收票据明细表，对报告期内的变动情况进行分析，并对应收票据的会计处理进行复核，判断是否符合《企业会计准则》的规定；

3、检查库存票据，关注票据的种类、前手、票据号、出票日期、出票人名称、签收日期、票据到期日、票面金额、付款人、承兑人、背书人等信息是否与应收票据登记簿的记录相符，票据背书的连续、完整性；

4、查阅《票据法》、《企业会计准则》以及《上市公司执行企业会计准则案例解析》等相关公开文件，核查各期末已背书或已贴现未到期的应收票据是否附追索权，分析主要风险和报酬是否转移，评价其是否符合终止确认条件。

【核查意见】

经核查，申报会计师认为：

发行人已补充披露报告期内应收票据的发生额、贴现和背书转让、贴现率等情况，应收款项融资中应收票据的性质、账龄、贴现或背书情况；各报告期末，发行人终止确认的已背书或贴现的应收票据均符合终止确认条件，符合《企业会计准则》的规定。

问题 17.关于土地房产及固定资产

申报文件显示：

（1）报告期内，发行人主要固定资产为房屋建筑物及生产设备，有四处房屋存在抵押。发行人租赁的两处房产尚未办理租赁备案手续。截至 2020 年 3 月 31 日，发行人固定资产减值准备 83.92 万元，主要因部分生产设备、辅助设备损坏而长期闲置，可收回金额低于其账面价值所致。

（2）2017 年至 2019 年，发行人产能利用率分别为 90.07%、63.20%和 71.72%。发行人泰东包装项目为 50 亿包无菌包装材料扩产项目，该项目一期于 2017 年四季度投产，募投项目为“50 亿包无菌包装材料扩产项目”即二期项目。

请发行人：

（1）结合主要生产设备变动情况，说明发行人产能与机器设备金额的匹配情况，2018 年和 2019 年，发行人产能利用率大幅低于 2017 年的原因及合理性，泰东包装新建 50 亿包无菌包装材料扩产项目是否经过审慎的市场调研，是否和市场需求相匹配，结合产能消化能力、市场需求、市场竞争情况等，说明募投项目的必要性、合理性和可行性。

（2）分枕包、砖包、钻石包说明生产线数量，对应的产能利用率，是否存在产能过剩情况，不同容量产品能否共用生产线。说明砖包和钻石包主要由泰东包装生产后，母公司砖包和钻石包生产线是否闲置，以及发行人生产线闲置的整体情况，相关生产线的固定资产减值测试情况，资产减值准备计提是否充分。

（3）补充说明发行人采用的折旧政策与同行业可比公司是否一致，与同行业可比上市公司同类机械设备的折旧年限是否存在差异及其原因。

（4）补充说明房屋抵押的基本情况，包括被担保债权情况、担保合同约定的抵押权实现情形、抵押权人是否有可能行使抵押权及其对发行人生产经营的影响；发行人所租赁房屋的权属是否存在纠纷，相关租赁合同是否合法有效，是否存在不能续租的风险及对发行人生产经营的具体影响；该等租赁的出租方与发行人股东、董监高及主要客户、供应商是否存在关联关系，租赁价格是否公允。

请保荐人、申报会计师就问题（1）-（3）发表明确意见，请保荐人、发行人律师就问题（4）发表明确意见。

回复：

一、结合主要生产设备变动情况，说明发行人产能与机器设备金额的匹配情况，2018年和2019年，发行人产能利用率大幅低于2017年的原因及合理性，泰东包装新建50亿包无菌包装材料扩产项目是否经过审慎的市场调研，是否和市场需求相匹配，结合产能消化能力、市场需求、市场竞争情况等，说明募投项目的必要性、合理性和可行性。

（一）结合主要生产设备变动情况，说明发行人产能与机器设备金额的匹配情况

2017年以来，发行人新增的原值超过500万的主要设备如下：

设备名称	投入生产时间	账面原值（万元）
复合机 C	2017.09.30	8,341
印刷机 C	2017.09.30	3,207
模切机	2017.09.30	936
分切机 B	2017.09.30	801
高低压电器设备	2017.09.30	710
热收缩包装生产线	2017.09.30	625
料仓及物料输送系统	2017.09.30	587
分切机 A	2019.03.31	816
压痕刀具	2019.08.31	638
喷印印刷系统	2019.12.31	1,401

2017年，发行人全资子公司泰东包装新增一条50亿包生产线，全球采购了自动化水平高的生产设备，其中包括复合机C、印刷机C、模切机、分切机B、热收缩包装生产线等生产设备。上述设备可以完成无菌包装生产所需的主要生产工艺，例如复合、印刷、压痕、分切、包装入库等。因此，发行人主要生产设备的变动合理，与发行人新增产能相匹配。

报告期各期，发行人的生产设备原值和产能情况如下：

项目	2020年9月30日	2019年12月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
生产设备原值（万元）	28,651.26	28,432.47	24,585.65	23,536.09
本年新增（万元）	553.02	3,859.17	1,049.56	16,679.61
产能（亿包）	67.5	90	90	57.5

2017 年，发行人购置了大量生产设备用于筹备新生产线的建设。2017 年 10 月，发行人子公司泰东包装完成新生产线的组装和调试并正式投产，使公司年产能新增 50 亿包。因此，2018 年公司产能大幅上升，与生产设备增加相匹配。

（二）2018 年和 2019 年，发行人产能利用率大幅低于 2017 年的原因及合理性

2017 年第四季度，公司子公司泰东包装新增一条 50 亿包生产线，大幅提高生产能力。2018 年，泰东包装主要生产线和生产设备投产后不断处于磨合过程，且生产人员多为新聘请员工，生产效率有待提高。因此，发行人 2018 年和 2019 年产能利用率大幅低于 2017 年具有合理性。

随着订单量增加，新投入的生产线和生产设备适配性提升，生产工人操作熟练度提升，生产效率不断提高，2018 年和 2019 年产能利用率逐年上升。2020 年 1-9 月，发行人产能利用率已达 79.47%。2020 年 7 月，发行人产能利用率高达 93.26%，不存在产能难以消化的情形，而产能不足的压力凸显。

（三）泰东包装新建 50 亿包无菌包装材料扩产项目是否经过审慎的市场调研，是否和市场需求相匹配，结合产能消化能力、市场需求、市场竞争情况等，说明募投项目的必要性、合理性和可行性。

发行人管理层充分调研了无菌包装行业发展情况，包括无菌包装行业的市场容量发展变化及竞争格局、不同包型的需求趋势及应用范围、无菌包装生产商的发展动态等，同时调研了下游液态奶和非碳酸饮料行业的市场容量以及其对无菌包装的需求变化趋势等。因此，发行人管理层经过审慎的市场调研，决定新建 50 亿包无菌包装材料扩产项目。

1、产能消化情况：发行人年度产能利用率逐年上升，最高单月产能利用率超过 90%

（1）泰东包装投入生产后，发行人的产能利用率逐年上升

报告期内，公司经营规模快速增长，业绩稳步提高。发行人 2018 年和 2019 年产能利用率下降主要原因系发行人子公司泰东包装新投产生产线而新增产能 50 亿包无菌包装。报告期内，发行人的营业收入及产能利用率情况如下：

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入（亿元）	77,937.53	93,514.12	86,021.31	76,819.34

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
产能利用率 (%)	79.47	71.72	63.20	90.07

2017 年泰东包装投入生产后，发行人的产能利用率逐年上升，与营业收入增长相匹配。

(2) 最高单月产能利用率已超过 90%

发行人无菌包装的下游乳业及非碳酸饮料客户的销售周期具有一定季节性，夏季及传统节日对无菌包装的需求较为旺盛。为满足下游厂商的销售周期，无菌包装供应商在夏季及传统节日的产量和产能利用率较高。自 2017 年第四季度新生产线投产后，发行人最高单月产能利用率的情况如下：

项目	2020 年 1-9 月	2019 年	2018 年	2017 年
最高单月产能利用率	93.26%	100.91%	80.61%	68.78%

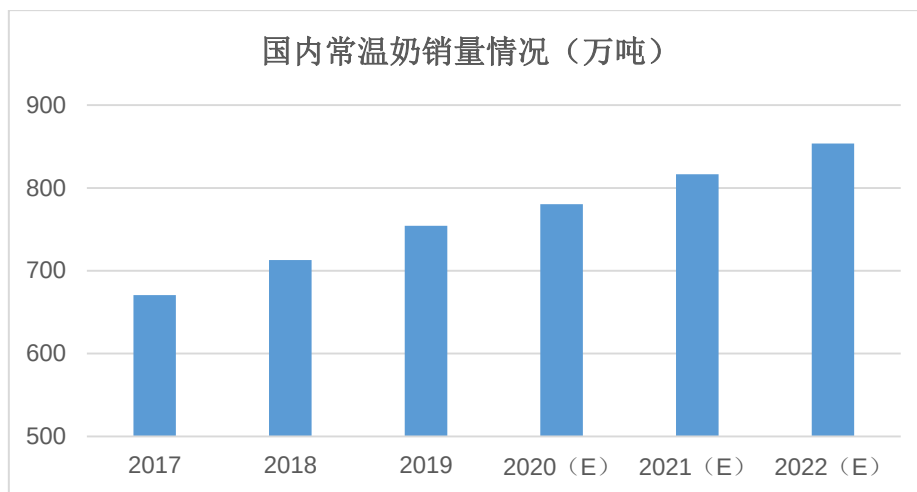
自 2018 年以来，发行人产能利用率在需求量较为旺盛的月份均已超过 80%，且 2019 年最高单月产能利用率高达 100%。因此，发行人仍需不断补充生产线来提升产能从而提供公司竞争力，公司产能不足的压力凸显。

(3) 与同行业无菌包装公司相比，发行人产能利用率较高

由于无菌包装行业的销售模式为“以销定产”，发行人下游液态奶和非碳酸饮料客户在选取无菌包装供应商时会考虑其产能及产能利用率情况，若具备一定富余产能是下游客户选择无菌包装供应商的加分项。同行业可比公司纷美包装 2017 年至 2019 年产能利用率为 49.2%、51.2%和 50.7%，远低于发行人。因此，发行人需要不断增加产能，提高核心竞争力。

2、市场需求：常温奶市场不断增长，带动无菌包装需求量增长

发行人无菌包装产品主要客户为常温奶及非碳酸饮料生产商。在国内液态奶市场中，常温奶保持高速增长，并且未来几年仍将保持增长的趋势。



资料来源：Ipsos 研究报告

据预测，2019 年至 2022 年液态常温奶的年均增速约 4%，仍保持较高增长速度，预计到 2022 年，常温奶的市场规模将达到 835.7 万吨。因此，发行人下游客户对无菌包装的需求不断增长。在下游需求不断提高的背景下，发行人需要不断扩展无菌包装的产能来获取更大的市场份额。本次募投项目“泰东包装新建 50 亿包无菌包装材料扩产项目”将提升发行人的产能从而提高公司的竞争力。因此，本次扩产募投项目 and 市场需求相匹配。

3、市场竞争情况：发行人拥有多项核心技术，市场占有率不断提升

（1）公司拥有丰富的技术储备

公司拥有丰富的技术储备，累计核心技术超过 28 项，并拥有 12 项专利技术。公司的无菌包装产品种类齐全，可以基本满足下游液态奶和非碳酸饮料企业的需求。此外，发行人成功推出“金属包”获得下游客户认可，不断通过研发推出新容量和新包型产品。为了适应无菌包装行业的发展和提高公司产品竞争能力，公司树立了以市场需求为导向的技术创新理念，对市场进行广泛深入的调研，满足客户对无菌包装的创新需求。

（2）发行人无菌包装市场占有率逐年上升，逐渐实现替代

国际无菌包装企业进入中国市场后，通过灌装机与包装材料捆绑销售的策略，使得乳制品企业从灌装机到包装材料供应都产生高度依赖。公司长期致力于无菌包装的研发和生产，在材料、技术和生产工艺等方面取得突破，公司无菌包装的市场份额逐年提升，不断提升技术研发和开拓无菌包装新产品，极大地实现了无菌包装材料领域的替代。

综上，下游客户对无菌包装需求不断增长，发行人拥有足够的技术储备应对市场竞

争，募投项目扩产有助于提高发行人的竞争力。因此，本次募投项目具有必要性、合理性和可行性。

二、分枕包、砖包、钻石包说明生产线数量，对应的产能利用率，是否存在产能过剩情况，不同容量产品能否共用生产线。说明砖包和钻石包主要由泰东包装生产后，母公司砖包和钻石包生产线是否闲置，以及发行人生产线闲置的整体情况，相关生产线的固定资产减值测试情况，资产减值准备计提是否充分。

（一）分枕包、砖包、钻石包说明生产线数量，对应的产能利用率，是否存在产能过剩情况，不同容量产品能否共用生产线。

1、分枕包、砖包、钻石包说明生产线数量，对应的产能利用率

截至 2020 年 9 月 30 日，公司无菌包装生产线数量为 3 条。枕包、砖包和钻包可共线生产，不同容量的无菌包装也可共线生产。报告期各期，公司无菌包装的产能利用率情况如下：

项目	2020 年 1-9 月	2019 年	2018 年	2017 年
产能利用率	79.47%	71.72%	63.20%	90.07%

2、公司不存在产能过剩的情形

（1）不同包型和不同容量的无菌包装可共线生产

枕包、砖包和钻包可共线生产，不同容量的无菌包装也可共线生产。更换不同包型的生产仅需对印刷刀具和复合部分工序进行调整。发行人出于生产效率的考虑，对不同生产线生产枕包、砖包和钻石包不同产品进行动态安排。

（2）下游客户销量具有一定季节性，发行人最高单月产能利用率超过 90%

报告期内，自新生产线投产后公司单月最高产能利用率如下：

项目	2020 年 1-9 月	2019 年	2018 年	2017 年
单月最高产能利用率	93.26%	100.91%	80.61%	68.78%

由于发行人泰东包装生产线于 2017 年建设完毕并投产，新增无菌包装 50 亿包产能。2017 年、2018 年、2019 年和 2020 年 1-9 月，自泰东包装生产线投产后，发行人最高单月产能利用率分别为 68.78%、80.61%、100.91%和 93.26%，已达到较高利用率。

此外，发行人无菌包装的下游乳业及非碳酸饮料客户的销售周期具有一定季节性，夏季及传统节日对无菌包装的需求较为旺盛。为配合下游厂商的销售周期，无菌包装供应商在夏季及传统节日的产量和产能利用率均较高。

因此，发行人不存在产能过剩的情形。

（二）说明砖包和钻石包主要由泰东包装生产后，母公司砖包和钻石包生产线是否闲置，以及发行人生产线闲置的整体情况，相关生产线的固定资产减值测试情况，资产减值准备计提是否充分。

1、原有生产线砖包和钻石包生产线不存在闲置的情形

下游客户销量具有一定季节性，发行人最高单月产能利用率超过 90%。报告期内，自新生产线投产后公司最高单月产能利用率如下：

项目	2020 年 1-9 月	2019 年	2018 年	2017 年
最高单月产能利用率	93.26%	100.91%	80.61%	68.78%

由于发行人泰东包装生产线于 2017 年建设完毕并投产，新增无菌包装 50 亿包产能。2017 年、2018 年、2019 年和 2020 年 1-9 月，自泰东包装生产线投产后，发行人最高单月产能利用率分别为 68.78%、80.61%、100.91%和 93.26%，均已达到较高利用率。

此外，发行人无菌包装的下游乳业及非碳酸饮料客户的销售周期具有一定季节性，夏季及传统节日对无菌包装的需求较为旺盛。为配合下游厂商的销售周期，无菌包装供应商在夏季及传统节日的产量和产能利用率均较高。

2、相关生产线的固定资产减值测试

公司在进行日常盘点和期末全面盘点时，判断固定资产是否存在可能发生减值的迹象。存在减值迹象的，估计其可收回金额。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，即可变现净值。当可变现净值低于其账面价值时，将账面价值减记至可变现净值，减记的金额确认为固定资产减值损失，计入当期损益，即固定资产减值金额。固定资产的减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。

报告期各期末，公司对固定资产的减值迹象进行了充分的分析，如存在减值迹象的，

将由设备、技术部门进行鉴定、测算，并根据公司内部审批流程及总经理审批后，由财务部门相关人员计提固定资产减值准备。

3、固定资产减值计提情况符合《企业会计准则》的要求

截至 2020 年 9 月 30 日，发行人的生产设备情况如下表：

单位：万元

项目	账面原值	累计折旧	减值准备	账面价值
生产设备	28,651.26	8,173.65	57.36	20,420.25

发行人生产设备固定资产减值 57.36 万元，该批设备主要用于生产百利包等产品。由于百利包用于低端液态奶包装，发行人出于战略发展规划考虑不再生产百利包。因此相关生产设备停用，于 2014 年计提减值准备 57.36 万元。

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》和公司会计政策的有关规定，公司于资产负债表日结合生产设备盘点情况，对各类生产设备是否存在减值迹象进行谨慎评估判断。公司所处的经济、技术或者法律等经营环境以及所处的行业未发生不利变化，对公司未产生不利影响；资产均正常使用，不存在证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏；不存在已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置的情况；不存在其他表明资产可能已经发生减值的迹象。公司在报告期内不存在主要生产设备闲置、损毁或产能下降等减值迹象，未对主要生产设备计提减值准备符合《企业会计准则》的规定。

三、补充说明发行人采用的折旧政策与同行业可比公司是否一致，与同行业可比上市公司同类机械设备的折旧年限是否存在差异及其原因。

可比上市公司奥瑞金、宝钢包装、珠海中富、昇兴股份、嘉美包装、恩捷股份和纷美包装与发行人的固定资产折旧政策如下：

1、预计使用寿命：发行人固定资产预计使用寿命与同行业可比公司接近

发行人与可比公司的固定资产预计使用寿命情况如下：

公司名称	房屋及建筑物	生产设备	辅助设备	运输设备	工具仪器及办公设备
奥瑞金	20-40 年	5-15 年	3-5 年	3-6 年	3-5 年
宝钢包装	5-35 年	5-15 年	3-10 年	5-8 年	3-5 年

珠海中富	10-40 年	5-15 年	5-10 年	5-10 年	-
昇兴股份	20 年	10-15 年	5 年	5 年	5 年
嘉美包装	20-30 年	10-15 年	3-10 年	4-5 年	-
恩捷股份	20 年	10-13 年	5 年	5 年	5 年
纷美包装	15-33 年	5-15 年	-	-	4-8 年
新巨丰	20-30 年	5-15 年	5-12 年	5-12 年	3-5 年

发行人固定资产预计使用寿命与同行业可比公司接近。

2、残值率：发行人固定资产净残值率与同行业可比公司接近

发行人与可比公司的固定资产残值率情况如下：

公司名称	房屋及建筑物	生产设备/机器设备	辅助设备	运输设备	工具仪器及办公设备
奥瑞金	5%-10%	5%-10%	0%-10%	5%-10%	0%-10%
宝钢包装	5%-10%	5%-10%	5%-10%	5%-10%	5%
珠海中富	5%-10%	5%-10%	5%-10%	5%-10%	-
昇兴股份	3%	3%	3%	3%	3%
嘉美包装	10%	5-10%	0-10%	5-10%	-
恩捷股份	5-10%	5-10%	5-10%	5-10%	5-10%
纷美包装	-	-	-	-	-
新巨丰	5%	5%	5%	5%	5%

发行人固定资产净残值率与同行业可比公司接近。

因此，发行人固定资产的折旧政策与可比上市公司无重大差异。

3、与同行业可比上市公司同类机械设备的折旧年限差异较小

发行人生产的机械设备折旧年限为 5-15 年，与奥瑞金、宝钢包装、珠海中富和纷美包装等公司的机械设备折旧年限相同。可比上市公司昇兴股份和嘉美包装的机械设备折旧年限为 10-15 年；恩捷股份的机械设备折旧年限为 10-13 年。总体而言，发行人的机械设备折旧年限与可比上市公司差异较小。

四、请保荐人、申报会计师就问题（1）-（3）发表明确意见，请保荐人、发行人律师就问题（4）发表明确意见。

（一）请保荐人、申报会计师就问题（1）-（3）发表明确意见。

【核查过程】

申报会计师进行了如下核查：

1、查阅了发行人土地房屋、生产设备和生产线等固定资产台账、入账凭证等相关资料，查阅了固定资产减值相关资料；

2、现场走访和查看了发行人主要设备和生产线的生产状况；

3、访谈了发行人管理层，了解了募投项目实施的背景、调研过程及合理性，了解了生产设备和生产线等固定资产的使用规划；

4、网络查询了无菌包装行业发展动态，查阅了同行业可比公司利乐公司、SIG 集团、纷美包装等的经营情况；

5、查阅了《企业会计准则》，网络查询了同行业公司固定资产折旧政策。

【核查结论】

申报会计师认为：

1、发行人 2018 年和 2019 年产能利用率低于 2017 年主要原因系发行人 2017 年第四季度投入新生产线，增加了 50 亿包产能，产能利用率低具有合理性；

2、泰东包装新建 50 亿包无菌包装材料扩产项目经过管理层审慎的市场调研和判断，和市场需求相匹配，本次募投项目具有合理性和可行性；

3、发行人不同产品类型和不同容量的无菌包装均能共用生产线，不存在产能过剩的情况；

4、由于不同包型生产线可以共用，母公司的生产线不存在闲置的情形，相关生产线的固定资产未发生减值迹象，无需计提资产减值准备；

5、发行人采购的折旧政策与同行业可比公司接近，与同行业可比上市公司同类机械设备的折旧年限不存在重大差异。

问题 18.关于现金流

申报文件显示，报告期内，发行人实现营业收入 76,819.34 万元、86,021.31 万元、93,514.12 万元、22,702.51 万元；销售商品、提供劳务收到的现金分别为 58,020.95 万元、87,903.42 万元、108,841.71 万元、24,141.39 万元；销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入百分比为 75.53%、102.19%、116.39%、106.34%，存在明显波动。

请发行人：

（1）量化分析报告期内销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入变动幅度不一致的原因以及销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入波动幅度较大的原因及合理性。

（2）补充说明报告期内各类现金流量的主要构成和变动是否与实际业务的发生一致，与财务报表相关项目的变动关系。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

一、量化分析报告期内销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入变动幅度不一致的原因以及销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入波动幅度较大的原因及合理性

报告期内，公司销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入变动幅度及其占营业收入比例的情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	77,937.53	93,514.12	86,021.31	76,819.34
营业收入变动幅度	N/A	8.71%	11.98%	N/A
销售商品、提供劳务收到的现金	75,234.96	108,841.71	87,903.42	58,020.95
销售商品、提供劳务收到的现金变动幅度	N/A	23.82%	51.50%	N/A
销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入	0.9653	1.1639	1.0219	0.7553

报告期内，公司营业收入稳步增长，销售商品、提供劳务收到的现金增长幅度大于收入增长幅度，主要原因为随着生产经营规模的增长，公司 2018 年开始从银行获取的开具银行承兑汇票额度增加，可通过支付 50%保证金的形式开具 6 个月到期的银行承兑汇票用于支付供应商货款，另一方面公司从客户取得的应收票据主要为 3 个月内到期的银行承兑汇票，故公司减少背书金额、提高贴现及托收金额可以提高资金使用效率。

具体分析如下：

（一）公司 2018 年销售商品、提供劳务收到的现金金额与营业收入变动幅度不一致的原因

公司 2018 年营业收入较 2017 年增长 9,201.97 万元，销售商品、提供劳务收到的现金较 2017 年增长 29,882.47 万元，销售商品、提供劳务收到的现金增长金额较营业收入增长金额高 20,680.50 万元，主要原因系公司从客户取得的银行承兑汇票提高贴现及托收比例，票据贴现及托收的金额从 2017 年的 32,374.49 万元增加至 2018 年的 54,548.02 万元。具体原因列示如下：

单位：万元

项目	2018 年较 2017 年变动金额
营业收入	9,201.97
加：销项税额	855.39
加：应收账款减少	1,167.12
加：应收票据影响	18,970.67
加：预收账款/合同负债增加	-188.29
减：保理借款还款	139.20
减：其他影响	-14.81
合计	29,882.47

（二）2019 年发行人销售商品、提供劳务收到的现金金额与营业收入变动幅度不一致的原因

公司 2019 年营业收入较 2018 年增长 7,492.81 万元，销售商品、提供劳务收到的现金较 2018 年增长 20,938.29 万元，销售商品、提供劳务收到的现金增长金额较营业收入增长金额高 13,445.48 万元，主要原因系一方面公司应收票据结算金额从 2018 年的 67,105.28 万元下降至 2019 年的 54,827.35 万元，票据贴现及托收的金额从 2018 年的 54,548.02 万元增加至 63,492.08 万元。具体原因列示如下：

单位：万元

项目	2019 年较 2018 年变动金额
营业收入	7,492.81
加：销项税额	-1,395.72
加：应收账款减少	-6,077.47

加：应收票据影响	21,221.99
加：预收账款/合同负债增加	815.11
减：保理借款还款	848.40
减：其他影响	270.05
合计	20,938.27

二、补充说明报告期内各类现金流量的主要构成和变动是否与实际业务的发生一致，与财务报表相关项目的变动关系。

报告期内，各类现金流量的主要构成和变动与实际业务的发生一致，各类现金流量的主要构成如下表所示：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	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	75,234.96	108,841.71	87,903.42	58,020.95
收到其他与经营活动有关的现金	1,054.50	588.98	818.00	431.31
购买商品、接受劳务支付的现金	49,315.66	65,543.10	55,348.79	28,202.62
支付给职工以及为职工支付的现金	5,047.63	5,936.70	5,403.45	4,794.64
支付的各项税费	7,649.44	9,766.18	7,516.33	9,438.35
支付其他与经营活动有关的现金	4,706.64	5,857.30	5,769.42	5,210.43
二、投资活动产生的现金流量				
取得投资收益收到的现金	422.29	732.18	276.46	202.67
收到其他与投资活动有关的现金	108,145.47	215,732.23	189,809.00	120,442.10
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	6,766.95	5,372.11	5,250.45	10,881.65
支付其他与投资活动有关的现金	89,481.87	241,251.13	189,809.00	119,504.43
三、筹资活动产生的现金流量				
取得借款收到的现金	1,948.00	1,379.10	241.20	54.90
收到其他与筹资活动有关的现金	3,974.20	2,734.91	4,416.26	3,830.84
偿还债务支付的现金	2,384.06	4,943.39	1,982.56	1,320.37
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	6,791.47	2,315.89	609.39	3,335.22
支付其他与筹资活动有关的现金	6,441.00	4,013.20	4,946.87	4,614.36

上述现金流量项目报告期内变动情况与相关会计科目的核算项目的变动勾稽关系如下：

（一）销售商品、提供劳务收到的现金

报告期内，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为 58,020.95 万元、87,903.42 万元、108,841.71 万元和 75,234.96 万元，与报表各项目勾稽相符，具体勾稽过程如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	77,937.53	93,514.12	86,021.31	76,819.34
加：销项税额	10,099.99	12,714.68	14,110.40	13,255.01
加：应收账款减少	-1,645.95	-5,443.20	634.27	-532.85
加：应收票据/应收款项融资减少	-5,900.27	11,501.85	-5,224.52	-2,032.92
加：预收账款/合同负债增加	-557.99	786.49	-28.62	159.67
加：其他流动负债增加	486.38	-	-	-
减：票据背书	3,389.36	2,837.12	7,332.74	29,495.01
减：保理借款还款	1,751.90	1,042.50	194.10	54.90
减：票据贴现利息	179.33	332.12	18.95	-
加：其他项目	-135.87	-20.49	-63.61	-97.39
合计	75,234.96	108,841.71	87,903.42	58,020.95

（二）收到其他与经营活动有关的现金

报告期内，公司收到其他与经营活动有关的现金分别为 431.31 万元、818.00 万元、588.98 万元和 1,054.50 万元，与报表各项目勾稽相符，具体勾稽过程如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
递延收益的增加额	88.90	130.09	202.57	139.04
加：其他收益-直接计入当期损益的政府补助（与收益相关）	221.65	-	37.60	61.00
加：其他收益-其他与日常活动相关且计入其他收益的项目	21.65	18.27	15.07	5.17
加：固定资产减少（政府补助-项目贷贴息对应资本化部分）	305.52	-	-	-
加：财务费用-利息收入	414.75	234.34	68.63	48.77
加：营业外收入-其他	2.04	1.85	2.32	39.99
加：其他应收款减少	-14.69	-42.98	54.41	-25.14
加：其他应付款增加（不含销售返利及工程设备款）	22.58	213.76	444.84	145.00
加：其他项目	-7.89	33.65	-7.45	17.48
合计	1,054.50	588.98	818.00	431.31

（三）购买商品、接受劳务支付的现金

报告期内，公司购买商品、接受劳务支付的现金分别为 28,202.62 万元、55,348.79 万元、65,543.10 万元和 49,315.66 万元，与报表各项目勾稽相符，具体勾稽过程如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业成本	51,205.56	64,663.62	60,338.17	52,623.20
加：进项税额及进项税额转出	6,589.23	8,343.82	10,255.93	9,060.37
加：存货增加	-3,092.57	1,782.37	2,652.55	1,845.58
加：预付账款增加	108.11	-136.89	336.14	-387.69
加：其他流动资产增加（不含留抵税额）	-112.82	704.58	-732.71	1,000.81
加：应付账款减少	2,413.27	-3,961.38	2,092.73	-4,016.91
加：应付票据减少	915.02	1,963.20	-17,168.29	591.89
加：银行承兑保证金减少	-1,752.77	-405.20	9,185.09	-323.69
减：存货、成本中的薪酬及折旧	3,703.02	4,681.66	4,352.01	2,757.75
减：票据背书	3,389.36	2,837.12	7,332.74	29,495.01
加：汇兑损失	34.06	149.32	104.63	-131.77
加：其他项目	100.96	-41.57	-30.70	193.60
合计	49,315.66	65,543.10	55,348.79	28,202.62

（四）支付给职工以及为职工支付的现金

报告期内，公司支付给职工以及为职工支付的现金分别为 4,794.64 万元、5,403.45 万元、5,936.70 万元和 5,047.63 万元，报告期内各年与报表各项目勾稽相符，具体勾稽过程如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
应付职工薪酬增加	5,243.38	6,550.23	5,736.14	5,046.45
加：应付职工薪酬减少	-163.26	-560.79	-323.47	-251.81
减：非付现职工福利	32.50	52.74	9.22	-
合计	5,047.63	5,936.70	5,403.45	4,794.64

（五）支付的各项税费

报告期内，公司支付的各项税费分别为 9,438.35 万元、7,516.33 万元、9,766.18 万元和 7,649.44 万元，报告期内各年与报表各项目勾稽相符，具体勾稽过程如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
企业所得税	4,698.00	5,203.72	3,243.84	4,167.52
增值税	2,406.56	3,790.07	3,440.55	4,437.64
城市维护建设税	168.46	243.95	262.19	311.12
房产税	107.86	151.76	148.81	62.24
土地使用税	93.07	131.91	155.35	155.57
教育费附加	72.20	104.55	112.37	133.34
地方教育附加	48.13	69.70	74.91	88.89
印花税	40.61	42.03	43.23	38.86
地方水利建设基金	12.03	17.43	18.73	32.21
残疾人就业保障金	2.51	11.07	16.35	10.96
合计	7,649.44	9,766.18	7,516.33	9,438.35

（六）支付其他与经营活动有关的现金

报告期内，公司支付其他与经营活动有关的现金分别为 5,210.43 万元、5,769.42 万元、5,857.30 万元和 4,706.64 万元，报告期内各年与报表各项目勾稽相符，具体勾稽过程如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
销售费用付现	3,818.26	5,161.25	4,767.94	4,040.97
管理费用付现	4,778.41	5,785.36	5,245.56	4,294.34
研发费用付现	233.50	22.19	73.82	207.19
财务费用-银行手续费及其他	94.44	119.07	215.29	82.20
营业外支出（不包含报废损失）	1.81	10.10	13.92	5.41
减：费用中的职工薪酬	3,548.18	4,416.78	3,820.75	2,845.30
减：费用中的折旧摊销	681.69	823.38	721.44	454.53
减：非付现促销费用	-	-	-	91.69
减：其他项目	-10.10	0.50	4.92	28.16
合计	4,706.64	5,857.30	5,769.42	5,210.43

（七）取得投资收益收到的现金

报告期内，公司取得投资收益收到的现金分别为 202.67 万元、276.46 万元、732.18 万元和 422.29 万元，报告期内各年与报表各项目勾稽相符，具体勾稽过程如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
投资收益-理财收益	368.79	699.57	274.85	202.67
加：销项税额	-	32.61	1.62	-
加：上期公允价值变动损益本期实现	53.50	-	-	-
合计	422.29	732.18	276.46	202.67

（八）收到其他与投资活动有关的现金

报告期内，公司收到其他与投资活动有关的现金分别为 120,442.10 万元、189,809.00 万元、215,732.23 万元和 108,145.47 万元，报告期内各年与报表各项目勾稽相符，具体勾稽过程如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
收回理财产品发生额	108,145.47	215,732.23	189,809.00	120,417.10
收回土地保证金	-	-	-	25.00
合计	108,145.47	215,732.23	189,809.00	120,442.10

（九）购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金

报告期内，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为 10,881.65 万元、5,250.45 万元、5,372.11 万元和 6,766.95 万元，报告期内各年与报表各项目勾稽相符，具体勾稽过程如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
固定资产增加额	2,097.66	1,138.33	1,163.83	3,943.29
加：在建工程增加额	3,204.31	2,282.47	3,841.30	6,367.66
加：无形资产增加额	-	-	-	27.27
加：相关进项税额及往来款变动等	1,464.98	1,951.31	245.32	543.43
合计	6,766.95	5,372.11	5,250.45	10,881.65

（十）支付其他与投资活动有关的现金

报告期内，公司支付其他与投资活动有关的现金分别为 119,504.43 万元、189,809.00 万元、241,251.13 万元和 89,481.87 万元，报告期内各年与报表各项目勾稽相符，具体勾稽过程如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
支付的理财产品发生额	89,481.87	241,251.13	189,809.00	119,504.43
合计	89,481.87	241,251.13	189,809.00	119,504.43

（十一）取得借款收到的现金

报告期内，公司取得借款收到的现金分别为 54.90 万元、241.20 万元、1,379.10 万元和 1,948.00 万元，报告期内各年与报表各项目勾稽相符，具体勾稽过程如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
取得的伊利资金拆借额	1,948.00	1,379.10	241.20	54.90
合计	1,948.00	1,379.10	241.20	54.90

（十二）收到其他与筹资活动有关的现金

报告期内，公司收到其他与筹资活动有关的现金分别为 3,830.84 万元、4,416.26 万元、2,734.91 万元和 3,974.20 万元，报告期内各年与报表各项目勾稽相符，具体勾稽过程如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
保证金的退回	3,974.20	2,734.91	4,416.26	3,830.84
合计	3,974.20	2,734.91	4,416.26	3,830.84

（十三）偿还债务支付的现金

报告期内，公司偿还债务支付的现金分别为 1,320.37 万元、1,982.56 万元、4,943.39 万元和 2,384.06 万元，报告期内各年与报表各项目勾稽相符，具体勾稽过程如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
长期借款减少	2,384.06	4,976.68	4,943.39	1,982.56
加：一年内到期的非流动负债减少	-	-33.30	-2,960.83	-662.19
合计	2,384.06	4,943.39	1,982.56	1,320.37

（十四）分配股利、利润或偿付利息支付的现金

报告期内，公司分配股利、利润或偿付利息支付的现金分别为 3,335.22 万元、609.39 万元、2,315.89 万元和 6,791.47 万元，报告期内各年与报表各项目勾稽相符，具体勾稽过程如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
应付股利的减少	-1,350.10	-84.00	67.39	2,719.65
加：应付股利的分配	8,000.00	2,000.00	-	-
加：财务费用-利息支出（扣除非付现利息）	141.57	399.89	542.00	615.57
合计	6,791.47	2,315.89	609.39	3,335.22

（十五）支付其他与筹资活动有关的现金

报告期内，公司支付其他与筹资活动有关的现金分别为 4,614.36 万元、4,946.87 万元、4,013.20 万元和 6,441.00 万元，报告期内各年与报表各项目勾稽相符，具体勾稽过程如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
保证金的支付	6,441.00	4,013.20	4,946.87	4,614.36
合计	6,441.00	4,013.20	4,946.87	4,614.36

综上，报告期内，公司各类现金流量的主要构成科目变动与实际业务的发生一致，与财务报表相关项目具有合理的勾稽关系。

三、保荐机构、申报会计师核查并发表明确意见

【核查过程】

申报会计师履行了以下核查程序：

1、复核公司现金流量表的编制过程及列报情况，分析现金流量表中主要项目大幅波动的原因，检查相关项目与对应的资产负债表项目、利润表项目的勾稽关系。

2、分析销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入的勾稽关系以及变动原因。

3、获取发行人应收票据明细表、应付票据明细表，检查票据类型、票据贴现、托收及背书情况。

4、访谈公司财务负责人，对现金流量表各项目的构成明细进行分析。

【核查结论】

经核查，申报会计师认为：

1、报告期内，公司营业收入稳步增长，销售商品、提供劳务收到的现金增长幅度

大于收入增长幅度，主要原因为随着生产经营规模的增长，公司为提高资金使用效率，基于票据期限、收益率等情况，减少票据背书转让，提高票据贴现及托收的比例，具有合理性。

2、报告期内发行人各类现金流量的主要构成和变动与实际业务的发生一致，各类现金流量与相关科目的勾稽关系合理，现金流量信息已公允地反映了发行人的生产经营情况。

问题 19.关于期间费用

申报文件显示：

（1）报告期内，发行人销售费用分别为 4,040.97 万元、4,767.94 万元、5,161.25 万元、1,087.77 万元，主要包括运输费用、业务招待费和职工薪酬；管理费用分别为 4,294.34 万元、5,245.56 万元、5,785.36 万元、1,578.20 万元，主要为职工薪酬、折旧与摊销费用、业务招待费；研发费用分别为 207.19 万元、73.82 万元、22.19 万元、5.15 万元，占营业收入的比例较低，主要系公司技术核心在于生产工艺的完善，即提升生产的稳定性、良品率和流畅性，从而公司具有“研发”性质的活动往往与生产活动重合，所耗用的料工费均在生产成本核算。

（2）报告期内，发行人财务费用分别为 131.30 万元、693.72 万元、424.60 万元、-19.74 万元，利息支出分别为 148.35 万元、562.75 万元、411.36 万元、66.20 万元，存在明显波动。

请发行人：

（1）补充披露报告期内各项期间费用率和与同行业可比公司是否存在明显差异，如是，请披露原因，是否存在关联方替发行人承担成本支出、费用的情形。

（2）结合发行人主要客户稳定的情况，补充说明销售费用和管理费用中业务招待费较高的原因及合理性，业务招待费的主要内容，业务开拓的主要方式、是否合法合规。定量分析说明报告期内运输费与营业收入变动趋势是否一致。

（3）补充说明报告期内利息支出波动的原因，是否与有息负债变动趋势相匹配。

（4）补充说明如何准确地划分和核算各项研发支出，是否存在应计入营业成本的支出计入研发费用的情形、是否存在应计入费用的支出计入研发费用的情形；研发费用和营业成本中的人工支出如何区分计量，相关内控制度设计和报告期执行情况。

（5）结合公司各项费用下职工薪酬金额、对应职工人数，说明发行人平均工资与行业内可比公司平均薪酬的对比情况，是否存在较大差异及其原因。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

【说明与分析】

一、补充披露报告期内各项期间费用率和与同行业可比公司是否存在明显差异，如是，请披露原因，是否存在关联方替发行人承担成本支出、费用的情形。

（一）销售费用率

报告期内，公司与同行业可比公司销售费用率的比较情况如下：

证券简称	销售费用占营业收入的比例			
	2020 年度 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
奥瑞金	3.37%	4.03%	3.80%	3.21%
宝钢包装	3.87%	3.39%	3.91%	3.74%
珠海中富	3.03%	2.73%	2.22%	2.56%
昇兴股份	4.28%	3.53%	3.31%	3.52%
恩捷股份	0.77%	2.13%	2.03%	2.49%
嘉美包装	2.79%	2.90%	2.24%	2.38%
纷美包装	N/A	5.85%	5.29%	5.04%
平均值	3.02%	3.51%	3.26%	3.28%
本公司	4.90%	5.52%	5.54%	5.26%

资料来源：同行业可比公司公开披露的定期报告、招股说明书等资料，纷美包装无最近一期公开数据

报告期内，公司与同行业可比公司作为食品饮料包装行业企业，销售费用主要内容包括运费等，具有一致性。报告期内，公司销售费用占营业收入的比例高于同行业可比公司平均水平，但与直接竞争对手纷美包装基本相近，主要原因为对于金属罐包装商（奥瑞金、宝钢包装、昇兴股份）和 PET 罐包装商（珠海中富），其罐包产品具有单位体积相对较大而单位价值量相对较低的特性，从而相应包装产品的运输成本和存储成本均相对较高，不适于长距离运输和长时间存储，为保证经济运输半径，相应企业生产布局一般贴近主要客户的生产基地，从而运费占比较低。

对于纸质无菌包装商（公司和纷美包装），工厂较为集中，而客户分布较广。纷美包装目前拥有 4 家工厂，位于山东、内蒙古和德国（供应海外客户），运输范围包括国内及海外部分地区；公司拥有 2 个生产工厂，均位于山东，而销售客户遍布全国各地，运输辐射范围较大，从而公司与纷美包装的运费高于其他同行业可比公司，使得销售费用率较高。

综上，发行人销售费用率与同行业可比公司不存在重大差异，不存在关联方替发行人承担成本支出、费用的情形。

（二）管理费用率

报告期内，公司与同行业可比公司管理费用率的比较情况如下：

证券简称	管理费用占营业收入的比例			
	2020 年度 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
奥瑞金	5.88%	5.83%	5.67%	7.20%
宝钢包装	2.81%	2.87%	2.49%	2.86%
珠海中富	9.17%	8.97%	9.64%	7.66%
昇兴股份	5.25%	5.84%	6.23%	5.66%
恩捷股份	7.71%	3.89%	6.28%	6.60%
嘉美包装	5.15%	5.09%	4.88%	8.73%
纷美包装	N/A	5.20%	5.05%	5.47%
平均值	6.00%	5.38%	5.75%	6.31%
本公司	6.13%	6.19%	6.10%	5.59%

资料来源：同行业可比公司公开披露的定期报告、招股说明书等资料，纷美包装无最近一期公开数据

报告期内，公司管理费用率与同行业可比公司平均水平较为接近，处于可比区间，具有合理性。发行人不存在关联方代替承担成本支出、费用的情形。

（三）研发费用率

报告期内，公司与同行业可比公司研发费用率的比较情况如下：

证券简称	研发费用占营业收入的比例			
	2020 年度 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
奥瑞金	0.50%	1.04%	1.14%	1.14%
宝钢包装	1.70%	1.82%	0.72%	0.64%
珠海中富	0.39%	0.34%	0.21%	0.01%
昇兴股份	1.02%	0.38%	N/A	0.20%
嘉美包装	0.33%	0.20%	0.14%	0.10%
恩捷股份	3.19%	4.90%	3.93%	3.64%
纷美包装	N/A	N/A	N/A	N/A
平均值	1.19%	1.45%	1.23%	0.96%
本公司	0.30%	0.02%	0.09%	0.27%

资料来源：同行业可比公司公开披露的定期报告、招股说明书等资料，纷美包装无公开数据

报告期内，发行人研发费用略低于同行业可比公司，主要原因为：

1、对于发行人和同行业可比公司所属的食品饮料包装行业而言，研发费用整体偏低，主要原因为行业产品标准化程度较高，研发重点在于生产工艺的完善和改良。恩捷包装的纸质无菌包装业务占营业收入比例较低，主要研发内容集中在膜类产品的研发应用，可比性较低。

2、发行人主营业务所在的纸质无菌包装行业由于行业集中度较高，产品标准化程度高，工艺较为成熟，发行人的研发重点在于提升生产的稳定性、良品率和流畅性，从而发行人相应研发活动往往与生产活动重合，发行人研发的改良产品或新产品成果通常体现在具体产品的销售中，未单独归集研发费用，所产生的料工费也均在生产成本核算。发行人研发费用中归集的料工费为发行人用于无菌包装产品配方优化和改良所产生的材料领用、相应直接人工和制造费用的分摊，从而导致发行人研发费用较少，略低于其他同行业可比公司。截至本招股说明书出具之日，发行人进一步增加了对研发部门的投入，进一步加强公司的研发能力和研发成果应用，提高公司产品竞争力。

报告期内，发行人不存在关联方代替承担成本支出、费用的情形。

（四）财务费用率

报告期内，公司与同行业可比公司财务费用率的比较情况如下：

证券简称	财务费用占营业收入的比例			
	2020 年度 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
奥瑞金	3.94%	3.14%	3.57%	5.48%
宝钢包装	0.37%	0.95%	1.88%	2.40%
珠海中富	7.41%	6.94%	7.93%	7.09%
昇兴股份	2.60%	2.30%	1.65%	1.23%
恩捷股份	2.75%	3.11%	1.21%	-0.35%
嘉美包装	4.56%	2.46%	2.70%	2.43%
纷美包装	N/A	0.24%	0.11%	0.19%
平均值	3.60%	2.73%	2.72%	2.64%
本公司	-0.11%	0.45%	0.81%	0.17%

资料来源：同行业可比公司公开披露的定期报告、招股说明书等资料

报告期内，发行人财务费用低于同行业可比公司，主要由于发行人有息负债规模较

低，且通过购买活期银行理财产品等方式提高公司资金利用效率，日常经营活动情况良好。发行人不存在关联方代替承担成本支出、费用的情形。

二、结合发行人主要客户稳定的情况，补充说明销售费用和管理费用中业务招待费较高的原因及合理性，业务招待费的主要内容，业务开拓的主要方式、是否合法合规。定量分析说明报告期内运输费与营业收入变动趋势是否一致。

（一）销售费用中的业务招待费情况

报告期内，公司销售费用中的业务招待费情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年	2018 年	2017 年
业务招待费	558.03	702.94	725.15	552.23
营业收入	77,937.53	93,514.12	86,021.31	76,819.34
占比	0.72%	0.75%	0.84%	0.72%

报告期内，发行人销售费用中的业务招待费主要为公司销售部门为开发和维护客户发生的招待费用。报告期内营业收入整体快速增加，业务招待费整体金额、占比稳定，业务招待费控制较好。

公司业务开拓的主要方式为公司销售部门根据开拓的客户意向信息和现有客户，进行登门拜访、业务接洽等，同时对于公司现有客户需要定期沟通反馈，就公司产品订单执行情况、质量情况进行跟踪反馈，保障公司与客户的关系稳定。

由于发行人客户及下属生产工厂较为分散，报告期内覆盖客户达 107 家，遍布全国山东、内蒙古、陕西、四川、云南、湖南、广西、黑龙江、天津等多个省市，使得发行人业务开拓和维护客户成本较高。公司对于费用支出具有较为严格的管理制度，报告期内公司销售费用中的业务招待费支出合法合规，具有合理性。

（二）管理费用中的业务招待费情况

报告期内，公司管理费用中的业务招待费情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年	2018 年	2017 年
业务招待费	291.90	420.62	579.63	431.35
营业收入	77,937.53	93,514.12	86,021.31	76,819.34
占比	0.37%	0.45%	0.67%	0.56%

报告期内，发行人管理费用中的业务招待费主要为公司高管与股东及其他外部单位沟通所发生的招待费用，为公司未来发展和业务开拓所需的必要支出。

报告期内，公司营业收入快速增加，而公司业务招待费占营业收入的比例较小且基本保持稳定，业务招待控制较好。公司对于费用支出具有较为严格的管理制度，报告期内公司管理费用中的业务招待费支出合法合规，具有合理性。

（三）公司运输费用情况

报告期内，公司运输费用与营业收入情况对比如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
运输费用	2,151.08	2,817.40	2,654.99	2,307.49
营业收入	77,937.53	93,514.12	86,021.31	76,819.34
占比	2.76%	3.01%	3.09%	3.00%

报告期内，发行人运输费用与营业收入的变动趋势基本一致，具有稳定性和合理性。

三、补充说明报告期内利息支出波动的原因，是否与有息负债变动趋势相匹配。

报告期内，公司利息支出主要为借款和票据贴现支出，具体构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
短期借款利息支出	19.35	11.47	1.80	0.20
长期借款利息支出	141.57	399.89	542.00	148.14
票据贴现利息支出	-	-	18.95	-
合计	160.92	411.36	562.75	148.35

注：2020 年 1-9 月、2019 年度票据贴现支出在投资收益（负数）核算，2018 年在财务费用-利息支出核算、2017 年没有票据贴现支出

由上表可知，2018 年度利息支出较 2017 年度增加，主要系长期借款利息支出增加所致；2019 年度较 2018 年度利息支出减少，主要系长期借款利息支出减少所致。总体来说，公司利息支出的波动主要与借款利息支出相关。

报告期内，公司长短期借款情况具体如下表所示：

单位：万元、天

期间	借款类型	期初余额	本期借入	本期偿还	期末余额	占用天数合计
2020 年	短期借款	383.70	1948	1751.9	579.8	1,582

期间	借款类型	期初余额	本期借入	本期偿还	期末余额	占用天数合计
1-9 月	长期借款	4,976.68	-	2384.06	2592.62	274
2019 年度	短期借款	47.10	1,379.10	1,042.50	383.70	1,607
	长期借款	9,920.07	-	4,943.39	4,976.68	365
2018 年度	短期借款	-	241.20	194.10	47.10	273
	长期借款	11,902.63	-	1,982.56	9,920.07	549
2017 年度	短期借款	-	54.90	54.90	-	52
	长期借款	13,223.00	-	1,320.37	11,902.63	365

注：长期借款金额包含一年内到期的长期借款金额

报告期内，公司银行借款与利息支出具体情况如下表所示：

单位：万元

项目		2020 年 1-9 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
银行借款平均规模①	短期借款	367.01	265.51	38.12	3.97
	长期借款	2,907.03	8,281.45	11,352.80	12,918.97
银行借款利率②	短期借款	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%
	长期借款	4.75%	4.75%	4.75%	4.75%
银行借款利息匡算③=①*②		158.27	407.97	541.59	613.87
银行借款利息实际支出④		160.92	411.36	543.80	615.77
匡算利息与实际利息匹配度③/④		98.35%	99.18%	99.59%	99.69%

注 1：借款平均规模=Σ（每笔借款本金×实际占用的天数/360）；公司借款单一，利率都为银行借款利率

注 2：2017 年度银行借款利息实际支出中包含资本化的利息支出 467.42 万元，为长期借款符合资本化条件，相关利息支出计入在建工程核算的金额

由上表可知，报告期内，匡算利息支出与实际利息支出存在一定差异，但整体差异较小。

综上所述，报告期内公司利息支出与有息负债的变动相匹配，波动合理。

四、补充说明如何准确地划分和核算各项研发支出，是否存在应计入营业成本的支出计入研发费用的情形、是否存在应计入费用的支出计入研发费用的情形；研发费用和营业成本中的人工支出如何区分计量，相关内控制度设计和报告期执行情况。

（一）说明如何准确地划分和核算各项研发支出，是否存在应计入营业成本的支出计入研发费用的情形、是否存在应计入费用的支出计入研发费用的情形

报告期内，公司根据《企业会计准则》的相关规定，明确研发费用支出的核算范围，主要包括与研发活动相关的材料费用、职工薪酬、折旧费等。公司制定了《研发制度》与《研发费核算管理办法》，以研发项目为核算单元。研发项目立项后，后续研发活动支出按照研发项目分别以支出类型进行独立的审批及归集。可直接归属于研发项目的费用开支直接计入该研发项目支出；无法直接归属于研发项目的其他费用按各项目实际发生的工时情况进行归集、分摊。

研发费用归集范围分为材料、折旧费、职工薪酬及其他费用。材料主要为领用的直接用于研发项目的原纸、铝箔、聚乙烯等原材料金额；折旧费为按照研发工时分摊至研发项目的设备折旧费；职工薪酬为参与研发项目人员的薪酬对应工时的分摊金额。其他费用为与研发项目相关的检测费、差旅费等。

公司财务部定期审核研发费用在各项目中分配及核算的准确性。

公司已建立健全有效的研发相关内部控制制度，严格按照研发开支用途、性质据实列支研发支出，研发人员、资产、费用划分清晰，分项目准确地划分和核算各项研发支出，研发费用不存在应计入营业成本的支出计入研发费用的情形或应计入费用的支出计入研发费用的情形。

（二）研发费用和营业成本中的人工支出计量，相关内控制度设计和报告期执行情况

1、研发费用和营业成本中的人工支出计量

公司的研发活动与生产工艺紧密相关，生产部门需要参与公司相关的研发活动中。报告期内，参与公司研发的相关部门包括生产部、各生产车间、设备部及质检部等。参与研发项目的人员根据其实际各项目研发用时手工填报，研发项目负责人根据项目进度和各部门参与研发的实际情况，检查研发工时的准确性、合理性。

报告期内，研发费用和营业成本中核算的人工成本构成如下：

部门	费用归集科目
生产部门	按工时分摊计入营业成本和研发费用
维护部	按工时分摊计入营业成本和研发费用
质检部	按工时分摊计入营业成本和研发费用

公司每月根据各个部门的工资薪金计算表、研发工时填报情况，按照上述成本费用归属情况分别计入研发费用、营业成本，公司研发费用、营业成本人工支出核算准确。

公司所在的纸质无菌包装行业，研发核心在于生产工艺的完善，即提升生产的稳定性、良品率和流畅性，公司用于无菌包装产品配方优化和改良过程的研发时间与日常生产活动时间相比，研发投入时间较小，因此公司研发费用中职工薪酬金额较少。报告期内，研发费职工薪酬金额列示如下：

单位：元

期间	参与研发人员工资总额
2020 年 1-9 月	46,854.93
2019 年度	3,795.30
2018 年度	33,328.72
2017 年度	67,037.81

2、研发费用相关内控制度设计和报告期执行情况

为了规范公司的研发流程，准确核算研发费用，公司制定了《研发制度》与《研发费核算管理办法》，统一各部门关于研发费用的支出、报销、核算等流程。研发项目负责人及财务部门逐级对各项研发费用进行审核，设立和更新研发项目台账，财务部门根据研发费用支出范围和标准，判断是否可以将发生的支出列入研发费用，在核定研发部门发生的费用时，根据公司制定的审批权限及程序，按照金额大小由相关人员进行审批，并进行相应的账务处理。

公司协调相关参与人员在研发活动中发挥不同的作用，按照研发开支用途、性质据实列支研发支出。公司建立了合理的研发工时填报制度，如实统计和核算相关的研发费用，根据工时填报准确分摊人工成本。公司已建立了研发费用相关内部控制，内控控制设计合理，报告期内保持一致，得到有效执行。

五、结合公司各项费用下职工薪酬金额、对应职工人数，说明发行人平均工资与行业内可比公司平均薪酬的对比情况，是否存在较大差异及其原因

（一）销售费用

2017 年-2019 年，发行人与同行业公司销售费用下职工薪酬情况对比如下：

公司	项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
奥瑞金	职工薪酬(万元)	4,680.51	3,110.18	3,167.50
	职工人数（人）	100	79	83
	平均工资（万元）	46.81	39.37	38.16
宝钢包装	职工薪酬(万元)	1,295.59	1,693.14	1,449.38
	职工人数（人）	55	59	66
	平均工资（万元）	23.56	28.70	21.96
珠海中富	职工薪酬(万元)	712.41	437.01	425.12
	职工人数（人）	50	48	53
	平均工资（万元）	14.25	9.10	8.02
昇兴股份	职工薪酬(万元)	976.65	693.78	732.14
	职工人数（人）	110	67	52
	平均工资（万元）	8.88	10.35	14.08
恩捷股份	职工薪酬(万元)	1,232.99	1,067.47	571.13
	职工人数（人）	66	86	42
	平均工资（万元）	18.68	12.41	13.60
嘉美包装	职工薪酬(万元)	911.93	879.31	793.02
	职工人数（人）	53	N/A	N/A
	平均工资（万元）	17.21	N/A	N/A
行业平均工资（万元）		21.56	19.99	19.16
发行人	职工薪酬(万元)	786.81	709.78	531.91
	职工人数（人）	47	44	40
	平均工资（万元）	16.74	16.13	13.30

注：数据来源于上市公司年报等，纷美包装未公告销售人员数量。

2017 年-2019 年，发行人销售费用中员工平均工资略低于同行业可比公司平均工资，但处于可比区间，主要原因为同行业公司中奥瑞金的总部位于北京市，人均薪酬水平较高；宝钢包装主要办公地位于上海市，人均薪酬水平亦高于行业平均水平；而发行人与其他同行业公司主要办公地址分别位于山东省泰安市、广东省珠海市、福建省福州市、云南省玉溪市和安徽省滁州市，均为非一线城市，因此销售费用中员工平均工资相对较低。

综上，发行人销售费用中员工平均工资与同行业可比公司不存在重大差异，具有合理性

（二）管理费用

2017 年-2019 年，发行人与同行业公司管理费用下职工薪酬情况对比如下：

公司	项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
奥瑞金	职工薪酬(万元)	20,661.54	16,306.42	14,169.39
	职工人数（人）	721	653	669
	平均工资（万元）	28.66	24.97	21.18
宝钢包装	职工薪酬(万元)	8,409.28	7,099.60	5,544.02
	职工人数（人）	195	199	202
	平均工资（万元）	43.12	35.68	27.45
珠海中富	职工薪酬(万元)	7,054.01	7,791.55	6,246.20
	职工人数（人）	362	354	398
	平均工资（万元）	19.49	22.01	15.69
昇兴股份	职工薪酬(万元)	9,047.87	7,182.41	6,654.81
	职工人数（人）	760	585	506
	平均工资（万元）	11.91	12.28	13.15
恩捷股份	职工薪酬(万元)	4,608.59	5,023.35	3,179.46
	职工人数（人）	478	416	153
	平均工资（万元）	9.64	12.08	20.78
嘉美包装	职工薪酬(万元)	6,653.55	6,997.17	6,481.18
	职工人数（人）	479	N/A	N/A
	平均工资（万元）	13.89	N/A	N/A
行业平均工资（万元）		21.12	21.40	19.65
发行人	职工薪酬(万元)	3,629.59	3,107.64	2,306.69
	职工人数（人）	171	172	148
	平均工资（万元）	21.23	18.07	15.59

注：数据来源于上市公司年报等，纷美包装未公告销售人员数量。

2017 年-2019 年，发行人管理费用中员工平均工资与同行业可比公司平均水平较为相近，处于合理区间，与同行业可比公司不存在重大差异。

（三）研发费用

2017 年-2019 年，发行人与同行业公司研发费用下职工薪酬情况对比如下：

公司	项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
珠海中富	职工薪酬(万元)	227.53	110.59	23.98

公司	项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
	职工人数（人）	646	690	708
	平均工资（万元）	0.35	0.16	0.03
宝钢包装	职工薪酬(万元)	3,537.11	1,662.81	1,482.43
	职工人数（人）	358	367	329
	平均工资（万元）	9.88	4.53	4.51
奥瑞金	职工薪酬(万元)	2,670.77	1,910.59	2,449.74
	职工人数（人）	708	642	669
	平均工资（万元）	3.77	2.98	3.66
昇兴股份	职工薪酬(万元)	608.92	处于谨慎原则未归集研发费用	183.01
	职工人数（人）	268	182	176
	平均工资（万元）	2.27	N/A	1.04
恩捷股份	职工薪酬(万元)	5,513.94	3,579.28	N/A
	职工人数（人）	341	381	184
	平均工资（万元）	16.17	9.39	N/A
嘉美包装	职工薪酬(万元)	N/A	283.6	217.94
	职工人数（人）	27	N/A	N/A
	平均工资（万元）	N/A	N/A	N/A
行业平均工资（万元）		6.49	4.27	2.31
发行人	职工薪酬(万元)	0.38	3.33	6.70
	生产技术人员参与研发人数（人）	12	25	9
	平均工资（万元）	0.03	0.13	0.74

注：以上数据来源于上市公司公告，纷美包装、恩捷股份、嘉美包装部分数据未公开

对于发行人所在的纸质无菌包装行业，研发核心在于生产工艺的完善，即提升生产的稳定性、良品率和流畅性，从而发行人相应研发活动与生产活动重合，发行人研发费用中归集的职工薪酬为生产技术人员根据其用于无菌包装产品配方优化和改良过程的研发时间与日常生产活动时间的投入比对其直接人工成本的分摊，从而导致发行人研发费用中职工薪酬金额较少，且计算平均工资不具有可比性。

综上，发行人平均工资与行业内可比公司平均薪酬不存在重大差异情况，具有合理性。

六、保荐机构、申报会计师意见

【核查过程】

针对上述事项，申报会计师执行了以下核查过程：

- 1、获取发行人销售费用明细表、管理费用明细表、财务费用明细表和研发费用明细表，并分析其变动情况；
- 2、查询发行人同行业可比公司的销售费用明细表、管理费用明细表、财务费用明细表和研发费用明细表，并与发行人情况进行对比分析；
- 3、获取发行人业务招待费支出明细表及大额凭证；
- 4、获取发行人运输费用明细表；
- 5、获取并查阅发行人银行借款合同，检查主要借款条款，包括借款金额、借款期限及借款利率等；
- 6、测算利息支出金额，并与账面金额进行核对；
- 7、对发行人研发负责人及管理层进行访谈，了解发行人的研发环节业务流程、研发人员工作职责及主要研发方向、研发项目的开展情况，了解报告期内研发费用变动的原因；
- 8、获取发行人《研发制度》、《研发费用核算管理办法》等与研发相关的规定文件，了解发行人研发费用中立项验收、材料领用、薪酬管理等相关内部控制，对立项审批、材料领用归集、授权与审批、研发工时填报、工资计算分配表审核等与财务报表相关的关键控制点进行运行有效性测试；
- 9、获取并查阅发行人报告期内主要研发项目的情况表、研发项目立项报告，检查相关研发项目是否立项、审批；
- 10、核查参与研发活动人员的工时填报单、工资计算分配表，核实研发费用中人工费用的归集、分配的准确性；
- 11、获取发行人按项目归集的研发材料领用明细，抽样抽查研发活动相关的材料领料单，核实材料费用归集的准确性；
- 12、获取发行人员工花名册及各部门人数统计表，分析发行人各项费用下职工薪酬和同行业公司对比情况。

【核查意见】

经核查，申报会计师认为：

1、发行人报告期内各项期间费用率和与同行业可比公司不存在明显差异，不存在关联方替发行人承担成本支出、费用的情形；

2、报告期内，发行人销售费用中的业务招待费主要为公司销售部门为开发和维护客户发生的招待费用，公司销售部门对于公司现有客户需要定期沟通，就公司产品订单执行情况、质量情况等进行跟踪反馈，保障公司与客户的关系稳定，由于发行人客户及下属生产工厂较为分散，遍布全国山东、内蒙古、陕西、四川、云南、湖南、广西、黑龙江、天津等多个省市，使得发行人业务开拓和维护客户成本较高，公司对于销售费用支出具有较为严格的管理制度，报告期内公司销售费用中的业务招待费支出合法合规，具有合理性；

报告期内，发行人管理费用中的业务招待费主要为公司高管与股东、客户、政府部门及其他外部单位沟通所发生的招待费用，为公司未来发展和业务开拓所需的必要支出，占营业收入的比例较低，公司对于费用支出具有较为严格的管理制度，报告期内公司管理费用中的业务招待费支出合法合规，具有合理性；

报告期内，发行人运输费用与营业收入的变动趋势基本一致，具有稳定性和合理性。

3、发行人利息支出波动的原因与公司实际情况相符，与有息负债变动趋势相匹配，具有合理性；

4、发行人已准确地划分和核算各项研发支出，不存在应计入营业成本的支出计入研发费用的情形，不存在应计入费用的支出计入研发费用的情形；发行人建立了合理的研发工时填报制度，如实统计和核算相关的研发费用，根据工时填报准确分摊人工成本。发行人已建立了研发费用相关内部控制，内控控制设计合理，报告期内保持一致，得到有效执行。

5、公司各项费用下职工薪酬金额、对应职工人数相匹配，发行人平均工资与行业内可比公司平均薪酬不存在重大差异情况，具有合理性。

问题 20.关于在建工程

申报材料显示,报告期内,发行人在建工程余额分别为 35.95 万元、2,967.79 万元、1,179.63 万元、1,232.96 万元,部分机械设备安装完成并于 2019 年转入固定资产。

请发行人:

(1)补充披露报告期内在建工程转入固定资产的具体情况,包括设备类型、用途、安装完成时间、投资规模、累计投入资金、转入固定资产的内容、时间、金额,成本归集、结转情况以及上述归集是否包含与该项目无关的支出、是否存在资本化利息等情况,相关会计核算是否准确,并说明在建工程转入固定资产的依据及是否及时。

(2)补充披露 2019 年和 2020 年 1-3 月剩余在建工程的具体情况,包括但不限于项目内容、开工时间、用途、投入金额等。

请保荐人、申报会计师发表明确意见,说明针对在建工程相关成本核算及资金支付所履行的核查过程、核查比例及核查结论。

回复:

一、补充披露报告期内在建工程转入固定资产的具体情况,包括设备类型、用途、安装完成时间、投资规模、累计投入资金、转入固定资产的内容、时间、金额,成本归集、结转情况以及上述归集是否包含与该项目无关的支出、是否存在资本化利息等情况,相关会计核算是否准确,并说明在建工程转入固定资产的依据及是否及时

(一)补充披露报告期内在建工程转入固定资产的具体情况,包括设备类型、用途、安装完成时间、投资规模、累计投入资金、转入固定资产的内容、时间、金额

报告期内，公司在建工程的具体情况如下所示：

①2017 年度泰东包装项目（一期）转固情况

单位：万元

工程名称	类型	投资规模	累计投入资金	其中：累计资本化利息	转固依据时点	书面证据	公司转固时点	转固金额
泰东包装项目（一期）	房屋建筑物	45,010.80	27,540.81	951.67	1.符合资本化条件的实体建造已经全部完工；2.资产符合合同规定、设计要求；3.达到预定可使用状态。	工程竣工验收 2017 年 10 月	2017 年 9 月，相关厂房、机器设备按照达到预定可使用状态时转固。	9,039.59
	生产设备					验收单		16,295.80
	辅助设备					验收单		1,247.16
	工具仪器					验收单		122.46
	房屋建筑物					-	与生产无直接关系，达到预定可使用状态时转固	152.24
	辅助设备					验收单	与生产无直接关系，达到预定可使用状态时转固	602.13
	工具仪器					验收单	与生产无直接关系，达到预定可使用状态时转固	81.44
	合计	45,010.80	27,540.81	951.67				27,540.81

泰东包装项目（一期）于 2015 年 7 月开工，2017 年 10 月整体竣工验收，2017 年 11 月在泰安市住房和城乡建设局完成备案。

泰东包装项目（一期）于 2017 年 9 月整体达到预定可使用状态，公司以达到预定可使用状态为转固依据，以工程合同作为入账金额依据。

②除泰东包装项目（一期）外，报告期各期在建工程设备类型、用途、安装完成时间、累计投入资金、转入固定资产的内容、时间、金额等内容如下：

a.2020 年 1-9 月在建工程情况

单位：万元

名称	类型	用途	安装完成时间	累计投入资金	其中：累计资本化利息	转固金额	转固内容	验收时间	转固时间	转固依据
复合机生产线	设备机器安装	用于生产复合、印刷用	未完成	2,592.41	-	-				
设备 MTorres 收放卷	设备机器安装	用于生产车间	未完成	815.69	-	-				
上海房产装修	工程建筑安装	用于办公	未完成	570.64	-	-				
车间顶棚工程	工程建筑安装	用于生产车间	2020/9/1	389.54	-	389.54		2020/9/7	2020/9/30	验收单
废气处理在线检测	设备机器安装	用于生产车间	2020/9/29	232.30	-	232.30		2020/9/29	2020/9/30	验收单
废气处理在线检测	设备机器安装	用于生产复合、印刷用	2020/8/26	199.56	-	199.56		2020/8/26	2020/8/31	验收单
设备-VOCS 废气处理系统	设备机器安装	设备机器安装	未完成	181.42	-	-				
废气处理系统	设备机器安装	用于生产复合、印刷用	2020/8/26	159.47	-	159.47		2020/8/26	2020/8/31	验收单
高速纸病机	设备机器安装	用于生产包装用	2020/8/29	118.97	-	118.97		2020/8/29	2020/8/30	验收单
办公楼顶层防水	工程建筑安装	用于办公	未完成	99.18	-	-				
海德堡印刷机	设备机器安装	用于生产车间	未完成	98.58	-	-				

名称	类型	用途	安装完成时间	累计投入资金	其中：累计资本化利息	转固金额	转固内容	验收时间	转固时间	转固依据
高速纸病机	设备机器安装	用于生产包装用	2020/8/29	64.02	-	64.02		2020/8/29	2020/8/29	验收单
其他				26.02	-	-				
小计				5,547.80	-	1,163.85	-	-	-	-

b.2019 年度在建工程情况

单位：万元

名称	类型	用途	安装完成时间	累计投入资金	其中：累计资本化利息	转固金额	转固内容	验收时间	转固时间	转固依据
柯达高速二维码喷印印刷系统	生产设备	用于印刷车间	2019-12-31	1,400.84	-	1,400.84	柯达高速二维码喷印印刷系统	2019-12-31	2019-12-31	验收单
分切机	生产设备	用于包装车间	2019-3-28	816.49	-	816.49	分切机	2019-3-28	2019-3-31	验收单
200 毫升钻包压痕刀具装置	生产设备	用于印刷车间	2019-8-12	637.95	-	637.95	200 毫升钻包压痕刀具装置	2019-8-12	2019-8-31	验收单
线内 1300 压痕打孔生产线	生产设备	用于印刷车间	2019-12-30	317.95	-	317.95	线内 1350 (1300) 压痕打孔生产线	2019-12-30	2019-12-31	验收单
废气处理在线检测	设备机器安装	用于生产车间	未完成	232.30	-	-	-	-	-	-
装修工程	建筑安装工程	用于办公	未完成	215.86	-	-	-	-	-	-

名称	类型	用途	安装完成时间	累计投入资金	其中：累计资本化利息	转固金额	转固内容	验收时间	转固时间	转固依据
废气处理在线检测	设备机器安装	用于生产复合、印刷用	未完成	199.56	-	-	-	-	-	-
纸病机	生产设备	用于包装车间	2019-3-28	192.06	-	128.04	纸病机	2019-3-28	2019-3-31	验收单
废气处理系统	设备机器安装	用于生产车间	未完成	181.42	-	-	-	-	-	-
废气处理系统	设备机器安装	用于生产复合、印刷用	未完成	159.47	-	-	-	-	-	-
专家楼改造工程	房屋建筑物	用于办公	2019-9-5	127.45	-	127.45	餐厅/科技楼	2019-9-5	2019-9-29	验收单
高速纸病机	设备机器安装	用于生产包装用	未完成	118.97	-	-	-	-	-	-
250ml 枕包打孔辊及 140/160 打孔工作站	生产设备	用于印刷车间	2019-12-31	106.90	-	106.90	250ml 枕包打孔辊及 140/160 打孔工作站	2019-12-31	2019-12-31	验收单
250 毫升钻石包压痕、打孔工作站	生产设备	用于印刷车间	2019-2-20	104.27	-	104.27	250 钻包压痕、打孔工作站	2019-2-20	2019-2-28	验收单
其他				438.79	-	415.05				
合计				5,250.26	-	4,054.94				

c.2018 年度在建工程情况

单位：万元

名称	类型	用途	安装完成时间	累计投入资金	其中：累计资本化利息	转固金额	转固内容	验收时间	转固时间	转固依据
----	----	----	--------	--------	------------	------	------	------	------	------

名称	类型	用途	安装完成时间	累计投入资金	其中：累计资本化利息	转固金额	转固内容	验收时间	转固时间	转固依据
柯达高速二维码喷印印刷系统	生产设备	用于印刷车间	未完成	883.36	-	-				
分切机	生产设备	用于包装车间	未完成	802.99	-	-				
200 毫升钻包压痕刀具装置	生产设备	用于印刷车间	未完成	614.98	-	-				
线内 1300 压痕打孔生产线	生产设备	用于印刷车间	未完成	320.69	-	-				
火焰处理器	生产设备	用于印刷车间	2018-12-10	234.15	-	234.15	火焰处理器	2018-12-10	2018-12-31	验收单
刀具	生产设备	用于印刷车间	2018-12-27	179.28	-	179.28	250 毫升标准包压痕刀具	2018-12-27	2018-12-31	验收单
纸病机	生产设备	用于包装车间	未完成	129.99	-	-				
4*41000 毫升标准型砖包压痕、打孔工作站	生产设备	用于印刷车间	2018-12-31	112.24	-	112.24	1000 毫升标准型砖包压痕、打孔工作站	2018-12-31	2018-12-31	验收单
250 毫升钻石包压痕、打孔工作站	生产设备	用于印刷车间	未完成	105.17	-	-				
其他				494.40	-	383.80				
合计				3,877.25	-	909.46				

d.2017 年度在建工程情况

单位：万元

名称	类型	用途	安装完成时间	累计投入资金	其中：累计资本化利息	转固金额	转固内容	验收时间	转固时间	转固依据
模头及喂料块	生产设备	生产复合用	2017-07-13	116.14	-	116.14	瑞安康宏流延复合机	2017-07-13	2017-7-31	验收单
其他				314.94	-	278.99				
合计				431.08	-	395.13				

(二) 报告期内在建工程成本归集、结转情况以及上述归集是否包含与该项目无关的支出、是否存在资本化利息等情况，相关会计核算是否准确，并说明在建工程转入固定资产的依据及是否及时

1) 报告期各期，公司在建工程的成本按项目进行归集，归集的具体内容包含工程物资、设计费、材料款、监理费、工程款、设备款、安装调试费、咨询服务费、代理运杂费等。

公司在建工程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。对于工程施工类在建工程，所建造在建工程已达到预定可使用状态，但尚未办理竣工决算的，自达到预定可使用状态之日起，根据工程预算、造价或工程实际成本等，按估计价值确定其成本，并计提折旧，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。

公司以在建工程的项目为基础将各项目所发生的成本进行归集，将工程款、设备款、安装费用等与项目直接相关的支出直接计入各项目成本，严禁将与项目不相关的支出计入在建工程各项目的成本，故公司不包含与该项目无关的支出。

报告期内，公司仅在泰东包装项目（一期）中存在符合资本化条件的借款费用，利息资本化明细如下表所示：

单位：万元

项目	2017 年度	2017 年以前	合计
泰东包装项目（一期）	467.42	484.25	951.67

泰东包装项目（一期）为公司 2015 年 7 月开工建设的项目，2016 年 1 月 16 日，公司与中国银行新泰支行签订总额度为 2 亿的固定资产借款合同，截至 2016 年 12 月 31 日，在该借款额度下泰东累计收到的银行借款总额为 13,223,00 万元，专用于支付泰东包装（一期）项目应付款项，属于专门借款。报告期内，2017 年期初该笔借款已经满足利息资本化的条件，该项目于 2017 年 9 月达到预定可使用状态，转入固定资产。

2) 报告期内公司在建工程转入固定资产的依据明确，转固时点恰当。

对于机器设备类在建工程，以设备调试完成，出具验收单并达到预定可使用状态时确认转入固定资产时点；对于工程施工类在建工程，所建造在建工程已达到预定可使用状态，作为转入固定资产时点。

综上所述，公司报告期内在建工程各类成本划分明确，核算清晰，不存在与项目无关的其他支出，符合资本化条件的借款费用，已根据相关规定进行资本化处理，相关会计核算准确，符合《企业会计准则》的相关规定，报告期各期在建工程转入固定资产的时间依据明确，转入固定资产时点恰当，不存在在建工程推迟转固的情形。

二、补充披露 2019 年和 2020 年 1-3 月剩余在建工程的具体情况，包括但不限于项目内容、开工时间、用途、投入金额等

2019 年和 2020 年 1-3 月剩余在建工程的具体情况

① 2020 年 1-3 月剩余在建工程的具体情况如下表所示：

单位：万元

序号	主体	项目内容	类型	开工时间	用途	累计投入金额
1	新巨丰	废气处理系统	设备机器安装	2019 年 8 月	用于生产复合、印刷用	159.47
2	新巨丰	废气处理在线检测	设备机器安装	2019 年 10 月	用于生产复合、印刷用	199.56
3	新巨丰	高速纸病机	设备机器安装	2019 年 3 月	用于生产包装用	118.97
4	新巨丰	天然气管道工程(基础设施配套费)	建筑安装工程	2019 年 7 月	用于生产车间	4.00
5	新巨丰	装修工程	建筑安装工程	2019 年 6 月	用于办公	269.19
6	泰东包装	废气处理系统	设备机器安装	2019 年 8 月	用于生产车间	181.42
7	泰东包装	废气处理在线检测	设备机器安装	2019 年 11 月	用于生产车间	232.30
8	泰东包装	高速纸病机	设备机器安装	2018 年 1 月	用于包装车间	64.02
9	泰东包装	RFID 自动出入库系统	设备机器安装	2018 年 5 月	用于包装车间	4.05
合计						1,232.96

②2019 年剩余在建工程的具体情况如下表所示：

单位：万元

序号	主体	项目内容	类型	开工时间	用途	累计投入金额
1	新巨丰	废气处理系统	设备机器安装	2019 年 8 月	用于生产复合、印刷用	159.47
2	新巨丰	废气处理在线检测	设备机器安装	2019 年 10 月	用于生产复合、印刷用	199.56
3	新巨丰	高速纸病机	设备机器安装	2019 年 3 月	用于生产包装用	118.97

序号	主体	项目内容	类型	开工时间	用途	累计投入金额
4	新巨丰	天然气管道工程（基础设施配套费）	建筑安装工程	2019年7月	用于生产车间	4.00
5	新巨丰	装修工程	建筑安装工程	2019年6月	用于办公	215.86
6	泰东包装	废气处理系统	设备机器安装	2019年8月	用于生产车间	181.42
7	泰东包装	废气处理在线检测	设备机器安装	2019年11月	用于生产车间	232.30
8	泰东包装	高速纸病机	设备机器安装	2018年1月	用于包装车间	64.02
9	泰东包装	RFID自动出入库系统	设备机器安装	2018年5月	用于包装车间	4.05
合计						1,179.63

三、请保荐人、申报会计师发表明确意见，说明针对在建工程相关成本核算及资金支付所履行的核查过程、核查比例及核查结论。

（一）针对在建工程相关成本核算及资金支付所履行的核查比例

1、获取发行人在建工程交易真实性的支持文件，包括合同、发票、验收报告单、材料领料单、与成本归集相关的各种凭证及明细表，核查成本核算情况；获取发行人银行账户流水及款项支付凭证，检查对方户名、付款金额、付款时间等，核查报告期在建工程相关资金支付是否真实，核查比例如下：

单位：万元、%

项目	2020年1-9月	2019年度	2018年度	2017年度
检查金额	4,258.32	1,946.47	3,680.25	5,587.80
本期增加金额	4,368.16	2,282.47	3,841.30	6,367.66
核查比例	97.49	85.28	95.81	87.75

2、对在建工程项目进行实地监盘，核查在建工程的真实性，具体比例如下：

单位：万元、%

项目	2020年9月30日	2019年12月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
实地监盘金额	3,431.19	955.73	2,933.92	-
在建工程余额	4,383.94	1,179.63	2,967.79	35.95
核查比例	78.27	81.02	98.86	-

3、获取借款合同，检查借款金额、借款期限及借款利率等条款，复核发行人利息

资本化时点和期间，并对报告期资本化利息进行测算，具体测算过程如下表所示：

单位：万元、%

项目	2017 年度	
	1 月 1 日-5 月 20 日	5 月 21 日-9 月 30 日
借款余额①	13,223.00	12,563.05
资本化率②	4.75	4.75
本期开始资本化时点	2017/1/1	2017/5/21
本期结束资本化时点	2017/5/20	2017/9/30
本期利息资本化计息天数③	140	133
尚未动用的借款资金产生的利息收益④	-	-
利息资本化测算金额①*②*③/360-④	244.26	220.46
利息资本化测算金额合计⑤	464.72	
账面实际利息资本化金额⑥	467.42	
差异⑤-⑥	-2.70	

注：公司 2016 年 1 月 16 日与中国银行新泰支行签订固定资产借款合同，借贷款项分批发放至公司在中国银行的贷款账户，后经银行划拨至公司提供的供应商账户中，各款项都是当日发放当日转出，因此该贷款账户不会产生利息收入，公司上述在建工程不存在因尚未动用的借款资金产生的利息收益

经测算，发行人利息资本化金额与测算金额差异较小，基本一致，发行人资本化利息与当期占用借款金额相匹配。

（二）核查程序及核查意见

【核查程序】

针对上述事项，申报会计师执行了以下核查过程：

1、获取发行人在建工程明细表，查看各项在建工程内容，并与财务报表、总账和明细账进行核对；

2、获取报告期内发行人在建工程变动表，了解各项在建工程转固金额、时间，与固定资产变动表进行核对；

3、获取发行人在建工程明细账，查看在建工程的资本化支出明细，包括施工费、设计咨询费、工具及设备采购成本及资本化利息等；

4、对在建工程的成本费用归集情况进行检查，确认其是否存在与项目无关的其他支出；

5、复核计算资本化利息的借款费用、实际支出数以及资本化的起止时间，检查利息资本化是否正确；

6、在选取样本基础上，对在建工程转固执行细节测试，检查至原始凭证合同、发票、验收报告单、付款单据等，核查在建工程转固是否合理及时、转固金额是否正确；

7、查阅报告期内主要设备供应商、施工方的网络公开信息，核查其成立时间、注册资本、注册地址、经营范围、法定代表人、董监高及股东结构等情况，确认其与发行人是否存在关联关系；

8、查阅报告期内主要设备供应商、施工方的合作协议；将主要设备供应商和工程施工商的实际控制人、股东、董监高、关键经办人员信息与发行人员工花名册、实际控制人及董监高亲属、发行人关联企业、主要客户供应商的实际控制人、股东、董监高等信息进行比对，核查是否存在重名的情况；

9、获取了发行人出具的无亲属关系、无任职情况声明。查阅了发行人控股股东、实际控制人、非独立董事、监事、高级管理人员、核心技术人员、出纳、关键采购人员报告期内的银行流水，以确认上述人员与主要设备供应商、施工方及其实际控制人、股东、董事、监事、高级管理人员、关键经办人员是否存在资金往来的情况。

【核查结论】

经核查，申报会计师认为：

1、报告期内，发行人在建工程不包含与项目无关的其他支出，同时存在符合资本化条件的借款费用，各项支出和资本化利息的会计核算符合《企业会计准则》的规定；

2、报告期内，发行人各期在建工程转入固定资产的时间依据明确，转入固定资产时点恰当，不存在在建工程推迟转固的情形；

3、通过查阅报告期内在建工程主要设备供应商、施工方的网络公开信息，查询结果未显示异常；

4、通过核对发行人主要设备供应商和工程施工商的实际控制人、股东、董监高、关键经办人员信息与发行人员工、实际控制人及董监高亲属、发行人关联企业、主要客户供应商的实际控制人、股东、董监高等名单，未发现异常情况；

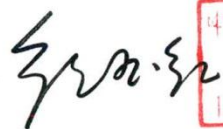
5、通过查阅发行人控股股东、实际控制人、非独立董事、监事、高级管理人员、

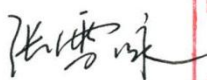
核心技术人员、出纳、关键采购人员报告期内的银行流水，未发现其与主要设备供应商、施工方及其实际控制人、股东、董事、监事、高级管理人员、关键经办人员等存在资金往来情况；

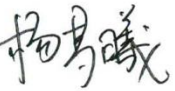
6、发行人在建工程成本发生真实、完整，归集分配准确，资金支付合规，会计处理符合《企业会计准则》的相关规定。

（此页无正文，为容诚会计师事务所（特殊普通合伙）关于《关于山东新巨丰科技包装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审核问询函的回复报告》（容诚专字[2021]100Z0018 号）财务部分之签字盖章页）



中国注册会计师:  

中国注册会计师:  

中国注册会计师:  

2021 年 3 月 1 日