

关于陕西红星美羚乳业股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第三轮审核问询函的回复

深圳证券交易所：

根据贵所于 2021 年 4 月 13 日下发的《关于陕西红星美羚乳业股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第三轮审核问询函》，希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“希格玛”或“会计师”）作为陕西红星美羚乳业股份有限公司（以下简称“红星美羚”或“发行人”或“公司”）首次公开发行股票并在创业板上市的申报会计师，已会同发行人、发行人律师（北京德和衡律师事务所，以下简称“律师”或“德和衡律师”）和保荐机构（西部证券股份有限公司，以下简称“西部证券”或“保荐人”），就审核问询函所提问题逐项进行了认真核查，做出如下说明、补充和修改。

目 录

问询问题 1、关于居间协调供应商向经销商借款。	3
问询问题 2、关于主要经销商变动。	32
问询问题 3、关于终端产品销售价格较高。	57
问询问题 4、关于线上销售毛利率水平较高。	64
问询问题 5、关于收入。	70
问询问题 6、关于新增客户。	75
问询问题 7、关于新增供应商。	82
问询问题 8、关于毛利率。	88
问询问题 9、关于销售费用。	93
问询问题 10、关于存货。	94
问询问题 11、关于应收账款。	97

问询问题 1、关于居间协调供应商向经销商借款。

现场检查发现，2018年12月末，实际控制人王宝印以个人名义向公司鲜奶供应商黄忠元等七人借款1400万元后（其中向非供应商王文龙借款400万元），转借公司经销商殷书义等八人，经销商借入后用于向公司采购商品，形成资金闭环。

请发行人：

（1）说明殷书义等八名经销商向黄忠元等七位供应商通过发行人相关人员账户借款的原因及合理性，是否系由实际控制人出面进行居间协调，相关认定及信息披露是否真实、准确，相关居间借款对发行人经营业绩、税收处理的影响程度、规范措施，所形成销售收入的确认是否符合《企业会计准则》的规定；相关内部控制制度是否健全有效；

（2）说明王文龙的具体身份背景、从业经历，王文龙借予发行人借款的原因及合理性，王文龙是否与发行人及其供应商或客户存在业务或资金往来、是否存在为发行人代垫成本费用情形；

（3）说明上述借款归还的具体情况，截至期末是否全部归还，归还的方式和渠道是否具有商业合理性；

（4）说明对上述经销商当年12月份销售金额较高的原因及合理性，及上述经销商2018年末终端销售情况，是否远高于其他经销商库存比例，发行人是否存在提前确认收入的情形；

（5）说明向该等经销商销售价格偏高系该等订单搭赠较少的原因及合理性，在小听粉为试用状态下，溢价比例较高的原因及合理性；

（6）详细说明涉及销售产品种类与以往主要销售产品种类不一致的主要产品种类、销售金额、客户名称，上述情况发生的原因及合理性；

（7）结合具体业务员业绩考核制度及考核过程，详细说明上述销售订单未纳入销售人员业务考核的具体依据；针对上述客户及订单的业绩考核标准，在报告期内是否统一；

(8) 说明通过员工账户向上游包装公司借款312万元的原因及合理性，是否已经归还，是否存在通过借款名义达到采购包装物少计成本的情形；

(9) 说明报告期内发行人向供应商付款的具体情况；分类列示各年付款对象是否为合同签订方、金额及占总采购金额比例，是否与公司存在关联关系；如果为非合同签订方，说明金额及占总采购金额比例、与合同签订方的关系、是否与公司存在关联关系、付款的原因及合理性；公司经销商是否与前述供应商之间存在关联关系或资金往来，是否与公司及其关联方存在关联关系或资金往来；如有，说明具体资金往来的内容与金额、原因、是否存在资金回转及合理性。

请保荐人、申报会计师说明核查过程、依据，并发表明确意见。

问题（1）说明殷书义等八名经销商向黄忠元等七位供应商通过发行人相关人员账户借款的原因及合理性，是否系由实际控制人出面进行居间协调，相关认定及信息披露是否真实、准确，相关居间借款对发行人经营业绩、税收处理的影响程度、规范措施，所形成销售收入的确认是否符合《企业会计准则》的规定；相关内部控制制度是否健全有效；

回复：

一、殷书义等八名经销商向黄忠元等七位供应商通过发行人相关人员账户借款的原因及合理性，是否系由实际控制人出面进行居间协调，相关认定及信息披露是否真实、准确

（一）殷书义等八名经销商向黄忠元等七位供应商通过发行人相关人员账户借款的原因及合理性

1、“双清零活动”概述

根据国家食品药品监督管理总局 2016 年第 160 号《关于婴幼儿配方乳粉产品配方注册管理过渡期的公告》，自 2018 年 1 月 1 日起，在我国境内生产或向我国境内出口的婴幼儿配方乳粉应当依法取得婴幼儿配方乳粉产品配方注册证书，并在标签和说明书中标注注册号。2018 年 1 月 1 日前未取得新注册号的婴幼儿配方乳粉，可销售至其保质期结束，保质期通常为 24 个月。

为了解决公司终端市场不出现较长生产日期的商品、把握新旧婴幼儿乳粉产品换代的机遇、提高品牌认知度和市场竞争力，2018 年 9 月份，公司推出“双清零活动”。该活动包括两个阶段，第一阶段从销售计划着手，使公司销售与生产计划相匹配，计划靠近实际，“以销定产”，系生产、库存、与销售的结合统一，确保 2018 年 12 月底的公司库存产成品全部达到清零的目的。第二阶段，公司扶持优质客户，加大推广促销力度，统筹协调客户产品需求，实现产品资源在不同客户、不同区域的调配，以实现 2019 年 3 月 31 日前所有终端产品销售清零的目的，使得市场以最新日期产品面向消费者以形成良性循环，增强产品市场竞争力，提升公司美誉度。

为此，公司销售部为统筹安排双清零活动做了大量的工作，和经销商逐个沟通落实销售计划，使得销售与生产计划相匹配，双方严格执行。在此期间，有部分经销商年底资金紧张，用于进货的资金不足，希望公司给予支持，公司为保证“先款后货”主要结算政策的一致性，未予以同意；此后部分经销商了解到年底公司支付上游供应商的货款资金量大，就通过销售经理和采购经理协商借款事宜并报告了公司管理层。出于民企融资难的现状，为支持经销商拓展市场，在公司管理层协调下，殷书义等八名经销商于 2018 年底向上游黄忠元等七名生鲜羊乳供应商借用了合计 1400 万元资金用于进货。

2、原因及合理性

（1）受生产、销售的季节性等因素影响，经销商每年11-12月进货量较大。

就产奶周期而言，每年 10 月底到次年的 3 月底为奶山羊孕产期，在此期间奶山羊产奶量少，甚至不产奶，为枯奶期；每年 4 月份到 10 月份，饲草茂盛，也是山羊产奶的高峰期。

就生产周期而言，每年 1、2 月份由于设备年度检修、保养，春节假期等影响，生产量较少。

就销售习惯而言，每年四季度各种购物节以及第二年初两节期间，是传统的销售旺季。

因此，经销商年末 11 月-12 月份一般进货较多，主要为应对销售旺季、年初

公司生产较少等情况，具有合理性。

(2) 经销商从自身利益出发，时点化、规模化进货趋势逐渐明显。

报告期内，发行人按月列示的销售收入金额如下所示：

单位：万元

季度	月份	2020 年	2019 年	2018 年
第一季度	1 月	349.90	292.78	2,269.18
	2 月	81.68	456.48	654.48
	3 月	2,044.25	2,490.06	1,227.84
	小计	2,475.83	3,239.32	4,151.50
第二季度	4 月	2,408.09	2,004.72	3,554.47
	5 月	2,614.90	4,422.17	2,571.38
	6 月	6,463.95	5,877.25	3,536.41
	小计	11,486.93	12,304.14	9,662.26
第三季度	7 月	1,569.98	563.12	1,486.97
	8 月	1,087.26	1,010.06	1,740.86
	9 月	2,590.50	1,815.07	1,770.65
	小计	5,247.74	3,388.25	4,998.48
第四季度	10 月	1,661.37	1,939.30	2,682.09
	11 月	5,842.16	5,404.03	3,702.31
	12 月	9,478.30	7,336.13	5,927.97
	小计	16,981.83	14,679.46	12,312.38
合计		36,192.33	33,611.17	31,124.61

如上表所示，发行人销售具有明显的季节性变动的趋势，其中最主要的趋势特征之一是报告期内各月各季度之间的销售差异较大，且差异程度趋大，部分月度或季度的销售集中度越来越高。这种情况的出现原因在于：经销商的经销信心越来越充分，从前几年的因经验弱、积累小、渠道少而普遍少进货，仅以满足当时销售所需而采购，逐渐向适度进货，较为集中采购方向发展，进货量一般以三个月左右所需为主。

对于有意做大做强的经销商来说，合理的进货对其获取最大化利益有着重要作用，具体表现在：

①有助于经销商深耕线下经销网络。经销商在原有的分销渠道基础上，通过专业销售团队向母婴店、小型商超等社区小型零售商进行推广、铺货，渠道不断下沉。在经销网络扩大的同时，保持一定的进货量以提升向下游渠道发货速度，加大对分销客户、合作客户的控制能力，拓展更多的下线，更好的进行区域渗透，由此可以随时随地向其供货，自然树立自身良好形象。

②对于数量众多的自营、合作门店要正常柜台展示，品类要全，数量要够，否则必然影响消费者对门店的印象和信任。

③对于线上销售而言，反应速度至关重要，若不进行合理进货，临时再购进，必然无法满足线上销售的要求。

④集中较大规模采购更容易向公司谈条件，争取公司的大力支持，协助其对所在区域进行培育、开发等。

经销商在某一时点的进货一般符合以下特征：

①进货量一般为未来3个月左右的预期需求，进货后，未来3个月的采购量一般大幅减少；

②一般选在特殊时点进货，如年度订货大会召开后的时点，如预见公司未来生产较少或消费集中的节庆时点如年底等；

③对下一季度预计销量进行预估并进行预先采购，与公司按照季度或年度的考核节奏相对应。

（3）双清零活动深入，四季度进货旺季来临而部分经销商进货意愿强烈但自有资金量有限，要求公司给予支持的意愿与公司“先款后货”的主要结算政策相违背。

公司销售流程为：经销商与业务经理确认订单需求，业务经理将订单需求传至销售服务部，销售服务部根据订单需求生成销售订单、下达发货通知单，财务部确认是否已经收到货款，确认收款后与发货通知单核对金额无误后，仓库库管人员生成销售出库单，物流部与仓库协调安排发货。

对于大部分快速消费品来讲，特别是食品类，年底的产成品库存清零都是一

种非常理想的状态。双清零活动的开展，有力地提升了产品的市场核心竞争力，措施合理，执行到位，同时市场大环境向好，双重因素极大的增强了经销商合理进货的信心，同时厘清了合理进货与恶意囤货。因此，经销商积极响应，进货意愿较强。

此外，经销商均为独立的经济主体，不受发行人控制，资金链条的安全、顺畅对其至关重要，不可能因为发行人是否采取何种活动而压货滞销，这种情况同时损害经销商与发行人双方的利益。

双清零，快速周转，杜绝大龄存货是快速消费品企业追求的目标。系统组织化、统筹持续化的“双清零活动”是企业在自身发展，逐步突破市场各项瓶颈过程中的必经之路。2019年至今，发行人仍然不断在推进、完善双清零手段、措施，力求执行到位。因此，2019年、2020年的11月、12月销售收入仍然较高，是经销商合理进货趋势的合理市场行为，具有逻辑合理性，不受发行人主观控制，不存在提前确认收入的情形。

综上所述，受上述影响所致，经销商合理进货影响当年各月各季度销售波动情况带有清晰、明显的时间痕迹，一般是：经销商年底11-12月份采购进货后，随后3个月左右采购较少，至3-4月份开始重新采购，并受当年订货会召开以及市场趋势影响，在5-6月份持续大额进货。此后，又是经历3-4个月的较少采购后才继续恢复大量采购。发行人报告期内均具有上述趋势，且趋势越趋明显。

从发行人按月列示的销售收入明细表中可以清晰看出经销商11月份采购大幅提量持续两个月，这既是补库存的需要，也是为了未来几个月的旺盛消费进货，特别是在公司年初两节检修放假不生产的背景下的合理安排。由于经销商会在11月、12月这两个月统筹安排、持续规模性进货，因此宜将这两个月统一合并考量。

具体到上述借款经销商，发行人向该部分经销商、其他主要经销商报告期内11月-12月份销售金额及占全年销售比例情况如下表所示：

单位：万元

期间	2020 年	2019 年	2018 年
借款经销商 11-12 月	2,547.08	2,123.89	2,115.95
借款经销商全年合计	5,613.08	5,243.84	4,964.17

期间	2020 年	2019 年	2018 年
比例	45.38%	40.50%	42.62%

如上表可见，借款经销商年底11月-12月销售合计金额保持稳定，比例均保持在全年40%以上，并不存在2018年比例较高、2019年-2020年比例较低的情况，若将借款订单对应的销售收入在2018年度扣除，则当年该比例将大幅下降至20%，与公司实际销售情况不符。

其他主要经销商年底11-12月销售金额及比例情况如下表所示：

单位：万元

期间	2020 年	2019 年	2018 年
其他主要经销商 11-12 月	9,118.63	8,644.78	6,939.77
其他主要经销商全年合计	22,989.13	23,239.60	19,145.24
比例	39.66%	37.20%	36.25%

注：其他主要经销商是指全年销售金额在100万元以上的借款经销商之外的经销商，这类经销商初具规模，具有进货的意愿与实力。

如上表可见，其他主要经销商年底11-12月采购比例均保持在全年接近40%，比例较高，与借款经销商水平相当，无明显差异。主要经销商从自身利益出发，时点化、规模化进货是历年普遍情况，并非某一年特有，也并非借款的部分经销商所特有。

综上所述，殷书义等八名经销商向黄忠元等七位供应商通过发行人相关人员账户借款的原因即为：上述经销商要求发行人给予结算政策支持的心愿未能实现后，采取了向黄忠元等人借款的方式，满足其进货需求；公司管理层提供喻婷的账户作为借资还款账户的原因在于确保出借人资金安全。上述借款事宜具有合理性。

（二）是否系由实际控制人出面进行居间协调，相关认定及信息披露是否真实、准确

殷书义等八名经销商向公司采购系其真实的内在商业需求，其向供应商借款应认定为民事借贷关系，属于其采购资金来源问题。同时，上游黄忠元等人均知悉是帮下游殷书义等人借款，以经销卖出的羊奶粉款为还款来源。

公司实际控制人同意通过发行人相关人员账户归集流转资金，此方案是基于

出借人资金安全，保障还款人还款的考虑，也是借款事项能够顺利实施的基础。基于此，相关具体居间协调事务办理工作才能顺利推进，此为相关联的整体事项。

整体过程是实际控制人同意操作方案，并出面居间协调少数其他管理人员无法协调的借款人，如王文龙；其他多数借款人的协调、账号告知等具体事宜办理等工作，因身份、精力原因，实际控制人并未亲自出面一一对接，而是由其他销售经理和采购经理具体对接。因此，从广义角度考虑，系由实际控制人出面进行居间协调，与现场检查组的报告表述并无差异。

综上，公司实际控制人对此事知晓同意关键实施方案，出面协调少数借款人；虽因身份、精力原因，并未亲自出面一一对接，但从实质重于形式角度仍应确定系由实际控制人出面进行居间协调，相关认定及信息披露真实、准确。

二、相关居间借款对发行人经营业绩、税收处理的影响程度、规范措施，所形成销售收入的确认是否符合《企业会计准则》的规定；相关内部控制制度是否健全有效

（一）对发行人经营业绩、税收处理的影响程度、规范措施等

1、对发行人经营业绩、税收处理的影响程度

该事项对营业收入无影响，影响应收账款 1,400.00 万元，并因此而影响 2018 年期末货币资金、坏账准备等少数科目，具体情况如下表所示：

序号	项目	2018 年底或 2018 年度影响金额（万元）
1	货币资金	-1,400.00
2	应收账款余额	1,400.00
3	应收账款坏账准备（一年按 5%计提）	70.00
4	营业收入	无变化
5	资产减值损失	70.00
6	利润总额	-70.00

由上表可见，该事项对发行人收入成本均无影响，受增加1,400.00万元应收账款影响，同步增加坏账准备，并减少利润总额70.00万元，计提的资产减值损失-坏账准备属于企业所得税纳税调整事项，不影响当期应交企业所得税。

2、发行人的规范措施

（1）销售相关内部控制制度

发行人制定了完善、健全的销售相关内部控制制度，针对从事销售业务的相关岗位均制订了岗位责任制，并对客户信用调查评估与销售合同审批签订；销售合同的审批、签订与办理发货；销售货款的确认、回收与相关会计记录；销售业务经办人与发票开具、管理等内部控制环节在不相容岗位相分离原则的基础上明确了各自的职责权限；公司财务部门按照收入核算相关内部控制制度进行账务处理，收入确认相关会计基础工作规范，相关内部控制健全有效。具体情况如下：

公司制定了《合同管理制度》《销售部岗位职责权限》《客户风险信息收集与评估管理办法》《招商管理制度》《电子商务管理制度》及《内部审计制度》等与销售业务相关的内控制度，其中相关的控制环节如下：

①合同签订：销售合同评审需经法务部评审（公司标准合同模板）。评审通过后，根据公司的审批权限和程序安排签署。合同签署后扫描上传 OA 系统。

②发货管理：合同货物必须按合同指定的收货人信息发货，原则上不允许变更。合同货物发运后及时通知客户。

③客户签收管理：如由公司安排第三方物流供应商送货，经验收合格后由经销商在物流单据上签字确认，客户签字的物流单据由物流公司返回物流部；如由经销商自行安排运送货品，运送途中如有产品损毁由其自行承担，客户在自提客户签收单上签字确认。

④收入核算流程管理：财务部设收入核算岗负责收入会计核算工作，对收入相关原始凭证进行检查，并按公司的收入确认政策记录收入，复核岗负责人对其进行复核；财务部安排专人与客户定期对账。

⑤内部审计制度：公司制定了《内部审计制度》《内部审计实施细则》等内审制度，并专设内审部，定期及不定期对财务核算事项（包括收入循环）进行抽查复核。

发行人在与销售业务相关的合同签订、发货管理、客户签收管理、收入核算

流程管理、内部审计制度等方面建立健全了内控制度。与收入确认相关的会计基础工作规范，销售管理的控制方面没有重大的漏洞。

（2）资金拆借相关内部控制制度

发行人建立了完善的资金拆借相关内部控制制度，并在《公司章程》《董事会议事规则》《股东大会议事规则》《关联交易实施细则》等制度中明确规定关联交易（包括关联方提供财务资助）的决策权限和决策程序，以保证关联交易的公允性，并确保公司的关联交易行为不损害公司和全体股东的利益。

此外，发行人制定了《货币资金管理制度》，对资金运营过程的实行有效管理，并明确了资金的收支条件和审批程序，确保货币资金相关交易均经过适当审批；公司对货币资金的实物管理与账务处理进行了明确的职责分工，从而避免欺诈或舞弊行为的发生，确保货币资金的安全。

（3）后续整改情况

红星美羚管理层以及相关人士出具承诺：不发生与发行人的主要客户、供应商存在交易或资金往来、协助其取得资金、为其提供担保等行为。

发行人对相关销售管理制度进行补充完善，同时，发行人对《经销商管理办法》《供应商管理办法》进行了完善，明确禁止公司及员工与客户、供应商存在交易或资金往来、协助其取得资金、为其担保等行为。此外，公司组织其管理层、销售人员等认真学习了公司内部规章，强化人员的合规意识、明确合规责任。

（二）所形成销售收入的确认是否符合《企业会计准则》的规定

发行人商品销售收入的确认原则为：发行人已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给买方，不再对该商品实施继续与所有权有关的管理权和实际控制权，相关的经济利益能够流入本公司，并且与销售该商品有关的收入、成本能够可靠地计量时，确认商品销售收入的实现。

发行人销售业务属于在某一时刻履行履约义务，在产品交付给客户并经客户验收合格后，满足了收入确认条件时确认收入。

上述收入确认方法符合《企业会计准则第14号——收入》的规定，具体如下：

1、企业已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；

发行人与各经销商签订的销售协议中约定：“货物选择公司委托第三方配送交货方式的，货物运输至乙方指定地点并签收后，视为甲方交货完毕；选择经销商上门自提或委托第三方提货交货方式的，货物离厂后视为公司交货完毕。交货完毕后，货物的一切短少、破损、灭失等风险均与公司无关”。发行人已根据合同或订单的约定将产品交付给经销商，并由经销商签收确认，表明公司已将货物所有权上的主要风险和报酬转移给购货方。

2、企业既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；

发行人与各经销商签订的销售协议中约定：“对已验收合格的产品进入经销商库存后，除产品本身的质量问题之外，公司一律不退/换货，由此产生的产品质量纠纷，由经销商负责处理客户的产品问题，并负担由此产生的一切费用”。货物运达经销商仓库并经经销商签收后，由经销商对货物实施有效控制。

3、收入的金额能够可靠计量；

发行人与经销商签订的销售协议明确约定：“经销商经销公司的产品、供货价、市场指导价、最低成交价均以公司提供的《陕西红星美羚乳业股份有限公司产品价格体系表》为准”。合同约定了产品的销售价格，收入金额能够可靠计量。

4、相关的经济利益很可能流入企业；

发行人与经销商签订的销售协议明确约定了付款条件及对经销商的信用政策，使得收入相关的经济利益很可能流入企业。

5、相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量。

发行人能够可靠计量产品销售成本，使得产品相关的成本能够可靠计量。

综上所述，殷书义等八名经销商借款后，以现销方式向公司采购羊奶粉，公司同步发货，出库单、物流单、签收单等资料符合2018年收入确认标准，该借款用于向公司采购所形成的收入予以确认符合《企业会计准则》的规定。

（三）相关内部控制制度是否健全有效

发行人制定了完善、健全的内部控制制度，并针对此事项进行了后续整改。具体描述请详见本题“1、对发行人经营业绩、税收处理的影响程度、规范措施等”之“（2）发行人的规范措施”。

截至目前，除殷书义等八名经销商向黄忠元等七位供应商通过发行人相关人员账户借款之外，发行人未再出现管理层与主要客户、供应商存在交易或资金往来、协助其取得资金、为其提供担保等行为。发行人内部控制制度健全，且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性、经营业务的合法性、营运的效率与效果。

综上所述，发行人相关内部控制制度健全有效。

问题（2）说明王文龙的具体身份背景、从业经历，王文龙借予发行人借款的原因及合理性，王文龙是否与发行人及其供应商或客户存在业务或资金往来、是否存在为发行人代垫成本费用情形；

回复：

一、王文龙的具体身份背景、从业经历，王文龙借予发行人借款的原因及合理性

王文龙是国内较早开始专业经营羊奶粉的从业者，多年来始终深耕于羊奶粉行业。历年来，王文龙通过以下主体从事生产经营活动：

序号	名称	注册资本 (万元)	持股比例	成立日期	状态	主要业务
1	郑州关山乳品有限公司	10.00	85%	2009年9月15日	吊销	经销代理陕西关山乳业产品
2	河南力博食品科技有限公司	100.00	90%	2010年11月24日	存续、正常经营	主要从事乳制品及相关技术咨询与技术服务

作为长期从事奶粉销售的职业经理人，王文龙曾为陕西关山乳业有限责任公司（以下简称“关山乳业”，现更名为陕西尚德创盟商贸有限公司）羊奶粉销售的全国总代理，经销关山乳业全品种类羊奶粉，并从中获得了回报。二十余年来，王文龙始终活跃在羊奶粉行业圈，积累了丰厚的资源与人脉。同样作为陕西羊奶粉行业圈内人员，王文龙结识了发行人实际控制人，积累了深厚的友情。

王文龙通过发行人相关人员居间账户向下游经销商出借 400 万元的原因：黄忠元等上游供应商可供殷书义等人进货短期周转使用的资金合计 1000 万元，不足以满足上述经销商的实际进货需求，因此又在黄忠元等人的基础上增加了实际控制人的好友王文龙。由此可见，先有殷书义等人的实际商业进货需求，再有居间协调资金周转源头的过程，从而出现了资金源的两类性质人群。

在王文龙看来，由于居间账户的存在，此事并无风险，因此其通过发行人相关人员居间账户向下游经销商出借 400 万元后短期内收回有保障，上述借款具有合理性。

二、王文龙是否与发行人及其供应商或客户存在业务或资金往来、是否存在为发行人代垫成本费用情形

报告期内，王文龙与发行人存在非经营性资金往来，具体情况如下表所示：

单位：万元

期初余额	发行人借出资金		发行人收回资金		余额	利息
	金额	时间	金额	时间		
0.00	200.00	2019/1/31	-	-	-200.00	0.00
	-	-	200.00	2019/3/29	0.00	

王文龙 2018 年底因上述借款事宜借出 400 万元之后，其公司之前预期的一笔货款回收出现滞后，致使周转资金出现紧张，求助于发行人之后，发行人借出 200 万元供其付货款等公司周转之用。随后，借款资金收回后，王文龙即归还发行人，借还时间较短。

报告期内，与发行人及供应商或客户存在业务或资金往来的情况仅为上述 200 万元非经营性资金往来以及其 2018 年末通过发行人相关人员居间账户向下游经销商出借 400 万元随后收回的情况。经核查，王文龙不存在为发行人代垫成本费用的情形。

问题（3）说明上述借款归还的具体情况，截至期末是否全部归还，归还的方式和渠道是否具有商业合理性；

回复：

一、说明上述借款归还的具体情况，截至期末是否全部归还

（一）上述借款归还的具体情况

1、殷书义等八名经销商向居间账户还款

2019年8月居间账户注销前，2019年1月1日至7月26日，殷书义等经销商通过终端市场销售回款，陆续向居间账户还款总计1393万元。其中：2019年1-3月还款84%，2019年1-4月还款90%。

居间账户注销后，2019年11月，尾款7万元的欠款方李扬将资金偿还完毕。

2、居间账户向黄忠元等七人还款

2019年8月居间账户注销前，2019年1月9日至3月29日，居间账户向黄忠元等七人还款1331万元，尚余约70万元。由于居间账户中的闲置资金先后数次借给精良包装、国森彩印312万元，由此产生70万元缺口在注销前实际未归还于黄忠元等七人中的权小岗、田文鹏，占两人借款总额的24%。

居间账户注销后，2019年11月，发行人相关管理人员督促李扬、国森彩印将70万元偿还给了权小岗、田文鹏，至此黄忠元等七人借款偿还完毕。

3、姜峰借款的偿还

为防备黄忠元等人用钱而借款经销商卖奶粉的还款资金不足，从而损害声誉，公司管理层以个人名义向姜峰借入250万元，姜峰直接打入居间账户。由于后续殷书义等人还款持续顺利，姜峰又未催还资金，因此该资金被借向陕西精良包装容器有限公司、运城市国森彩印有限公司，供其周转流动使用。

2020年6月，发行人相关管理人员督促精良包装、国森彩印将借款余额偿还给了姜峰，至此姜峰、精良包装、国森彩印借款偿还完毕。

（二）截至期末是否全部归还

截至期末相关借款全部归还完毕，其中：

2019年8月居间账户注销前的整体资金流水可以概括为：上游资金进出+下游资金进出+其他=（1400-1331）+（-1400+1393）+250-312=0.6万元（账户注销余

额)；

2019年8月居间账户注销后的整体资金流水可以概括为： $312+7-70-250=0$ （受四舍五入影响）。

二、归还的方式和渠道是否具有商业合理性

上述借款在居间账户注销前，通过居间账户进行偿还，统借统还，具有合理性。2019年8月份，公司董秘获知此事后，出于规范考虑将该账户注销，因此，注销后余款未通过该账户偿还，发行人相关高管督促相关借款方最终偿还了余额。

此外，殷书义等八名经销商自己账户直接还款占58%，指定下游或合作伙伴等第三方代为向居间账户还款占42%。上述经销商自己归集资金后还款或由下游直接代还款至居间账户，系经销商的个人习惯或合作伙伴双方出于抵结账便捷的考虑，殷书义等八名经销商与居间账户定期对账。

综上所述，上述借款归还的方式和渠道具有商业合理性。

问题（4）说明对上述经销商当年 12 月份销售金额较高的原因及合理性，及上述经销商 2018 年末终端销售情况，是否远高于其他经销商库存比例，发行人是否存在提前确认收入的情形；

回复：

一、说明对上述经销商当年 12 月份销售金额较高的原因及合理性，发行人是否存在提前确认收入的情形

如问题（1）所述，各年11-12月是经销商的一个集中采购季，既要补充库存满足当期市场所需，又要为第二年的消费旺季进货，因此，借款经销商的当期采购规模占各年的40%以上，其他主要经销商的当期采购规模也接近各年的40%，而第二年1-3月的采购量均较小。

借款经销商2018年11-12月份的销售金额及前后年度、前后月份的采购对比情况如下表所示：

单位：万元

期间	2021 年	2020 年	2019 年	2018 年
----	--------	--------	--------	--------

期间	2021 年	2020 年	2019 年	2018 年
借款经销商 11 月份	-	963.77	925.22	456.55
借款经销商 12 月份	-	1,583.32	1,198.67	1,659.40
11 月份-12 月份合计	-	2,547.08	2,123.89	2,115.95
占当年比例	-	45.38%	40.50%	42.62%
借款经销商 1 月份	87.08	2.41	23.84	-
借款经销商 2 月份	0.36	2.88	17.75	-
借款经销商 3 月份	100.77	188.11	170.96	-
1 季度合计	188.21	193.40	212.55	-
借款经销商 4 月份	385.39	311.88	487.34	-

由上表可见借款经销商各年11-12月销售合计数保持较高水平，第二年1-3月销售水平较低，说明借款经销商年底两个月的采购即保持了当期所需，又储备了第二年两节期间的市场需求量，趋势长期维持，具有合理性。

虽然借款经销商在各年年末采购季的销售水平一致，但是结构上2018年有所不同，体现为当年12月偏多、11月偏少。主要原因即为发行人管理层虽不给予支持的结算政策，但是协调其取得借款，在此预期下，借款经销商压缩了11月份的采购数量，等待以借款资金进货。而此后两年，借款经销商预期不再存在该种情况，因此11月、12月均衡安排资金需求，未出现2018年结构上12月偏多的情况。

借款经销商2018年12月销售规模偏多，是借款事项的结果反映，不是提前确认收入，原因在于：

（1）公司报告期内面临的外部市场环境未发生重大变化，销售具有的季节性特征没有改变，公司2018年-2020年各年向借款经销商销售的规模保持平稳，2018年底相关销售符合公司销售规律，并非提前确认收入。

（2）每年四季度以及第二年初两节期间，是传统的销售旺季，也是经销商的重要进货时点。公司每年年初受停工检修、两节放假、春节前后物流受限等影响，生产、销售规模较小，因此，2018年底相关采购是借款经销商正常进货行为，并非公司提前确认收入。

（3）其他主要经销商也具备上述特征，2019年-2021年其他主要经销商1-3月销售收入情况如下表所示：

单位：万元

期间	2021 年	2020 年	2019 年
其他主要经销商 1 月份	428.05	244.91	229.47
其他主要经销商 2 月份	174.31	56.41	190.84
其他主要经销商 3 月份	1,103.23	1,328.12	1,417.65
1 季度合计	1,705.59	1,629.44	1,837.96
其他主要经销商 4 月份	1,837.47	1,401.70	1,380.98

如上表所示，一季度销售规模均较小，具有普遍性，因此，2018年底相关采购是借款经销商正常进货行为，并非提前确认收入。

二、上述经销商 2018 年末终端销售情况，是否远高于其他经销商库存比例

由于包括上述借款经销商在内的主要经销商在一年中的市场淡旺季趋势明显，在两次采购旺季之间的采购淡季是经销商消化上一次大规模采购后期末时点的库存所需要的时间。分析两类经销商采购的时间差异，即可以分析出他们的期末库存是否存在显著差异。

如上所示，借款经销商与其他主要经销商在2019年的1-3月份均未出现较大规模的采购，4月份开始提升采购量，说明两者的2018年底库存都维持了3个月左右的消化量，期末库存水平相当。其后2019年、2020年也存在相似的特征。

综上所述，上述借款经销商2018年末除未来3个月左右的库存量进货留存外，超出部分实现了终端销售，3个月左右的期末库存水平与其他主要经销商一致，不存在显著差异，且各年一致。

问题（5）说明向该等经销商销售价格偏高系该等订单搭赠较少的原因及合理性，在小听粉为试用状态下，溢价比例较高的原因及合理性；

回复：

一、公司向经销商销售价格体系综述

从快消品公司角度看，经销模式下快速消费品领域一个好的价格体系总体思路为：在制定的固有产品价格目录（标示出厂价格）的基础上，加入相关规则，使之复杂化，具有空间性、操控性，使之成为管理、激励经销商的有效手段之一。

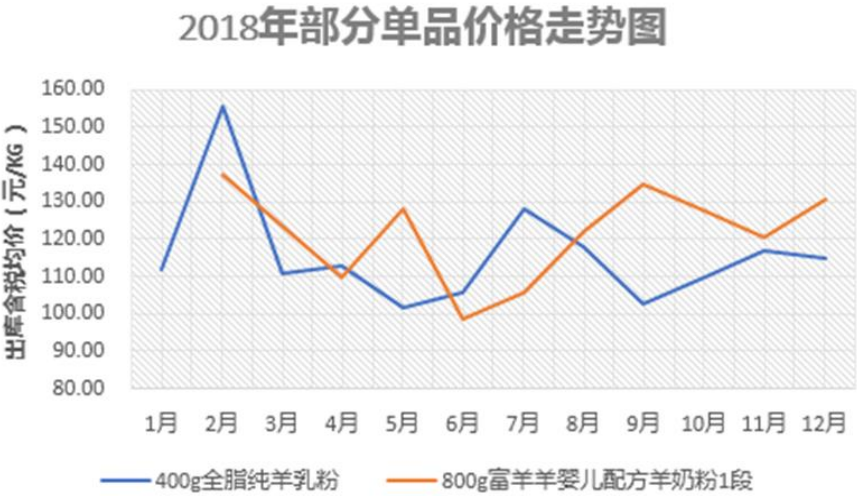
具体至红星美羚，公司产品销售有统一的定价制度、销售政策，每年统一执行，不会导致产品售价的混乱。公司具有固有产品价格目录，主要通过可控的搭送优惠政策（重要的销售政策之一）决定最终出厂销售价格。而该搭送政策则受考评、购货量、公司投入、支持倾向、战略目标等多重因素影响，如：对公司投入市场推广力度大的区域经销商的销售政策可能小；对公司该年重点支持的经销商或重点开拓区域经销商的销售政策可能大，如此等等。

甚至该销售政策短期还受到执行层面的影响，如：同一经销商前段时间前批货享受了较大销售优惠政策，当前本批货销售政策可能就小或无；又如：同一客户采购的儿童及成人乳粉类别下的A品种搭送了，B品种就不再搭送，或者反之；而不一定在A、B品种中间平摊搭送。这就造成了A、B品种销售单价一高一低，但是儿童及成人乳粉类别的销售单价无影响，如此等等。

综上，因此，最终的销售价格绝对不是一条经久不变的直线，而是一个一定幅度的区间，并且按时间顺序动态的、波动的画出上上下下起伏的波动曲线。但是，经销商与公司的长期合作系建立在双方利益共赢的基础上，经销商在商业周期内一定会达到其预期的盈利水平，不会为公司承担亏损。

公司各具体类别产品价格在某一年各月中高高低低的情况较为普遍。

以 400g 全脂纯羊乳粉与 800g 富羊羊婴儿配方羊乳粉 1 段来看，其 2018 年价格走势图如下图所示：



400g全脂纯羊乳粉全年在约55%的幅度内波动；800g富羊羊婴儿配方羊乳粉

1段在约40%的幅度内波动，幅度较大。

综上所述，公司产品销售价格在各年度不同月份间波动幅度较大，并非一成不变，主要系公司市场销售环节决策人员与财务部等其他部门密切沟通、配合，根据上述所述考评、购货量、公司投入、支持倾向、战略目标等多重因素，结合前后期市场判断、既往售价毛利率等，动态的确定搭赠水平从而导致销售价格不同所致。

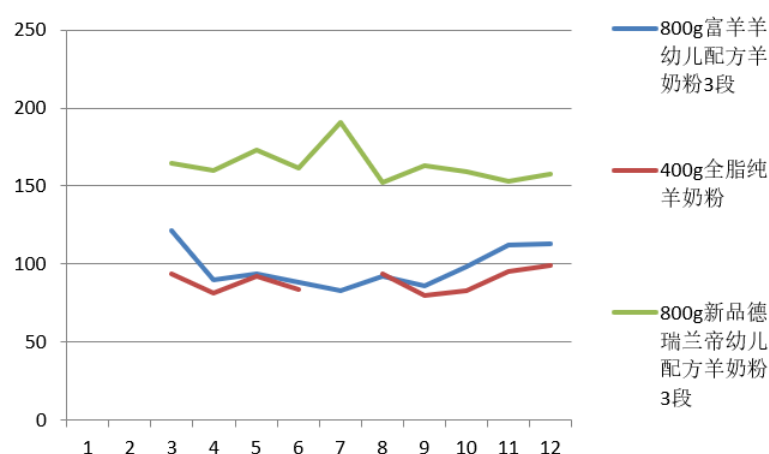
但是，出厂销售价格、搭赠幅度上下限都是事先制定，从年初开始一以贯之执行至年底的，不存在任何为某特殊事项临时修订或突破固定价格或搭赠优惠政策的情形。

二、向该等经销商销售价格偏高系该等订单搭赠较少的原因及合理性

由于在未应允殷书义等人前，公司对当时其采购的若干批次产品给予了较大搭赠优惠。当时，双方即已达成一致，如公司同意，则当年要将之前提供的超额优惠补回。

殷书义等人取得上游借款同时，对应的相关订单则按照事前约定没有搭赠优惠或搭赠较少，主要系为平均之前的较大搭赠优惠。

以殷书义等人 2018 年度采购规模最大的前三款产品为例，其全年各月平均销售价格趋势情况如下图所示：



由上图可见，这几款产品 2018 年销售价格均呈现出较明显的波动差异趋势，

其中，下半年走势均有较明显的低-高趋势，即前述平衡优惠情况的体现，整体波动水平符合公司产品价格的波动趋势。

综上所述，发行人向该等经销商与借款对应的订单销售价格偏高系该等订单搭赠较少所致，具有合理性，此次搭赠较少的原因系为了平均之前的较大搭赠优惠。

三、在小听粉为试用状态下，溢价比例较高的原因及合理性

小听粉为试用产品，是指小听粉在终端销售市场环节，由顾客购买前在店免费试用感受口感、品质等。但是在公司向经销商销售环节，试用开拓市场为目的的婴幼儿小听粉分为两种途径，一是经公司批准后无偿交由经销商用于支持市场开拓；二是经销商正常购买，购买同时也进行搭送优惠，与同类同款婴幼儿乳粉一致。若全部无偿，公司将承担较大成本压力。

2018 年、2019 年发行人有偿销售给经销商的小听粉分别为 42,777.93 公斤、42,411.20 公斤，占全部有偿无偿小听粉的比例分别为 89.81%、83.70%。

因此，公司小听粉的销售是普遍现象，并非仅对上述经销商有偿。若全部无偿，公司将承担较大成本压力。殷书义等人借款对应订单中小听粉销售价税合计 76.89 万元，占相关订单总金额的 5.49%，金额和比例均较小。

溢价率较高的原因主要是如前所述该订单的搭赠少，而作为基数对比的小听粉中有一笔相对规模较大的订单经批准后无偿支持市场开拓，这笔无偿的订单计入了对比基数，一正一反，导致比例较高。这笔订单是用于开拓渭南市当地市场的小听粉。由此，小听粉的计算溢价比例大幅高于其他品种。

问题（6）详细说明涉及销售产品种类与以往主要销售产品种类不一致的主要产品种类、销售金额、客户名称，上述情况发生的原因及合理性；

回复：

公司生产的主要产品可分为婴幼儿配方乳粉、儿童及成人乳粉、全脂纯羊乳粉（大包粉），其中婴幼儿配方乳粉包含“德瑞兰帝”“羚恩贝贝”“富羊羊”三个系列产品。经销商可选产品种类范围其实并不多，其主营销售婴幼儿配方乳

粉的同时，一般会同时销售儿童及成人乳粉，以提升其一站式购物的竞争力，增强客户粘性；或者反之。

上述借款经销商未采购大包粉，除睿妍商贸外，借款采购的婴幼儿配方乳粉、儿童及成人乳粉在当年均有大规模采购。

除睿妍商贸外，借款采购的婴幼儿配方乳粉、儿童及成人乳粉在以前年度均有大规模采购。但是由于“德瑞兰帝”“羚恩贝贝”“富羊羊”三个系列名称是新注册制实施背景下新注册的产品名称，于2018年新上市。在以前年度是以养悦、冠悦、睿悦等产品名称作为婴幼儿配方乳粉销售载体的，在以前年度没有销售，但是借款经销商在以前年度仍然存在大量采购养悦、冠悦、睿悦等婴幼儿配方乳粉的情形。

借款经销商采购产品与当年以及以往年度一致性情况如下表所示：

单位：万元

产品名称	2018年12月借款订单	2018年全年	2017年（注1）	2016年（注1）
1、婴幼儿粉（富羊羊三个系列）	578.54	2,894.96	1,733.67	833.48
2、儿童及成人粉（除睿妍商贸）	483.48	1,989.44	835.61	420.60
3、儿童及成人粉（睿妍商贸）	79.77	79.77	0.54	1.98
3-1、品类1、400g全脂纯羊奶粉	39.25	39.25	-	0.62
3-2、品类2、400g中老年无蔗糖羊奶粉	33.90	33.90	-	0.24
3-3、其他	6.63	6.63	0.54	1.12
4、合计	1,141.79（注2）	4,964.17	2,569.81	1,256.06

注1：2016年、2017年采购的是养悦、冠悦、睿悦等品牌名称的婴幼儿粉。

注2：该数字系不含税销售收入，且不能将12月份订单完全与借款一一对应，故该数字略小于1400万借款数字。

如上表可见，公司2018年向睿妍商贸销售儿童及成人乳粉规模突增。公司经向睿妍商贸实地调查后确认主要原因系：睿妍商贸以前年度也销售儿童及成人乳粉，但是为了追求利益，其主要通过其他经销商途径采购公司的儿童及成人乳粉（俗称“窜货”）。2018年公司逐步加大了对该类行为的发现、打击力度，具体包括在产品包装上标注追溯码，实现对窜货行为的管控及追责，发现窜货行为后降低相关经销商优惠政策，包括减少搭赠比例或直接取消其经营权等。综上，由

于公司大力打击经销商窜货，睿妍商贸改变以前儿童及成人乳粉“窜货”采购的方式，转而从公司正规渠道采购。

借款经销商涉及销售产品种类与以往主要销售产品种类不一致的情形主要系其中的睿妍商贸窜货，扰乱市场秩序所致，金额为约80万元，数量及比例均较低。

问题（7）结合具体业务员业绩考核制度及考核过程，详细说明上述销售订单未纳入销售人员业务考核的具体依据；针对上述客户及订单的业绩考核标准，在报告期内是否统一；

回复：

根据公司《绩效考核管理制度》（SHR-WI-HR-SMP-13-D）、《营销中心员工出差、报销及提成管理细则》，公司有关销售人员业务提成的主要规定如下：

（1）销售体系工资构成=底薪（A）+绩效考核工资（B）+绩效考核提成工资（C）+其他激励（D）；

（2）员工每月应发工资基本工资的5%作为绩效考核工资，根据当月工作绩效考核结果，确定绩效考核工资发放比例和具体金额；部门负责人考核部门所属员工，并由分管领导最终评定；考核结果以分数确定，最终转换为A、B、C、D四个等级；当月考核结果直接与员工当月绩效考核工资的发放挂钩，如：考核结果为A级：绩效考核工资按100%发放等内容；

（3）正常情况下根据回款情况发放绩效考核提成工资，根据出货情况核算绩效考核提成工资；

（4）提成由省区经理做分配方案，销售（大区）总监审核，营销中心负责人审批后执行；

（5）每月销售服务中心订单部、财务审核确认的各区域客户出货额（月度、季度出货额）提交相关核算部门，人力资源部复核，最终营销中心负责人及财务负责人确认签字；

（6）提成实行“季度考核、次月度发放”，离职人员根据市场情况，可由销

售部申请一次性发放。所辖区域有财务问题的，公司有权暂停发放相关提成；未完成销售任务，不发放提成的部分；

（7）老客户销售、线上销售、周边客户，销售不可计入该业务员业绩提成考核中，销售（大区）总监可根据销售业务工作能力及态度适当申请。

上述规定中，未完成销售任务、老客户、线上销售、周边客户等属于不予考核发放绩效考核提成工资（C）的负面清单，其中未完成销售任务属于绝对不得发放，其他为可以酌情发放情况。该等规定具有合理性，例如对于老客户而言，对接的销售业务人员仅负责订单传达、日常客户关系维护等辅助性工作，工作难度与强度远远小于开发出新的客户。

由于借款经销商全部是老客户或周边客户，因此按照规定，上述销售订单未单独纳入销售人员绩效考核提成工资的计算基数中，而是在当期末按照包括上述销售订单在内的合计收入，由销售（大区）总监进行了适当申请，部分作为绩效考核提成工资基数。

因此，上述销售订单无法拆分出就该笔订单计入考核基数的金额，但是，借款经销商与全部经销商2018年全年考核收入情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年全年		
	含税总收入	计入绩效考核提成工资的含税收入	比例
借款经销商	5,705.94	1,927.00	33.77%
全部经销商	32,750.24	7,802.01	23.82%

由上表可见，公司对全部经销商实现的收入也未全部计入绩效考核提成工资的基数中，且计入比例较低，这主要是与公司上述考核制度规定以及公司销售收入并未大幅增长等原因相关联的。

公司针对上述客户及订单的业绩考核标准是统一的，与其他经销商的考核标准也是一致的，并无特殊针对性。

问题(8)说明通过员工账户向上游包装公司借款 312 万元的原因及合理性，是否已经归还，是否存在通过借款名义达到采购包装物少计成本的情形；

回复：

一、说明通过员工账户向上游包装公司借款 312 万元的原因及合理性，是否已经归还

为防备黄忠元等人用钱而借款经销商卖奶粉的还款资金不足，从而损害声誉，公司管理层以个人名义向姜峰借入250万元，姜峰直接打入居间账户。由于后续殷书义等人还款持续顺利，姜峰又未催还资金，因此公司管理层便指示喻婷向陕西精良包装、国森彩印提供部分周转资金借款，前后数次合计312万元。该资金并未流入红星美羚，亦未与公司向其采购等业务活动相挂钩。

姜峰系吉林市昌邑区美羚羊奶粉店实际控制人，2015年姜峰以个人名义与发行人合作，后于2016年10月设立吉林市昌邑区美羚羊奶粉店继续与发行人合作，主要经营成人粉。

由于2019年环境治理力度较强，中小包装印刷类企业是治理重点之一。环保投入增加，检查整改频次增加，且由于规模不大，银行融资不畅，资金周转出现临时困难。而精良包装、国森彩印均为公司长期合作的稳定供应商，因此公司管理层利用借款账户资金为两者提供了临时周转过渡，于2019年8月居间账户注销前分数次为两者借出资金合计312万元。之后，由于两者资金状况不能迅速好转，因此于2019年11月、2020年6月分次将上述借款全部归还。

二、是否存在通过借款名义达到采购包装物少计成本的情形

陕西精良包装及其关联方西安精良包装长期向公司供应各类包装箱、包装罐等材料；国森彩印长期向公司供应各类包装外袋、卷料等材料；相关材料均用于奶粉的外包装，材料耗用量大，但附加值不高。

2017-2020 年，包装材料、卷料的供应商体现出较为稳定的特点，发行人包装材料、卷料的采购价格如下表所示：

项目	供应商	单位	2020 年	2019 年	2018 年	2017 年
包装材料	陕西精良包装容器有限公司、西安精良包装容器有限公司	元/只	2.98	2.83	2.98	2.77
	运城市国森彩印有限公司		0.36	0.35	0.34	0.34

项目	供应商	单位	2020 年	2019 年	2018 年	2017 年
	除上述供应商之外的向其他供应商采购均价		2.54	2.51	2.65	2.16
卷料	运城市国森彩印有限公司	元/kg	26.60	26.76	27.63	27.13
	除上述供应商之外的向其他供应商采购均价		-	-	30.38	30.12

注1：陕西精良包装容器有限公司与西安精良包装容器有限公司均为同一实际控制人控制的企业。

注2：公司向陕西精良包装、西安精良包装采购的包装材料主要为不同规格的罐装乳粉的包装罐，向其他供应商采购的包装材料含纸箱、纸袋等低价产品，因此陕西精良包装、西安精良包装较其他供应商采购均价偏高；

公司向国森彩印采购的包装材料主要为用于不同规格的袋装乳粉的包装袋，材质不同，单价较低。因此，二者的采购单价存在较大差异，该差异具有合理性。

注3：2017年、2018年公司向国森彩印采购的卷料价格较其他供应商偏低，主要系发行人采购量较大享受的折扣优惠所致。

2017-2020 年，公司向陕西精良包装容器、国森彩印采购价格稳定，2018 年未出现明显差异。相关材料市场价格比较透明，通过对比市场价格以及实地走访精良包装、国森彩印现场考察其供应发行人与供应其他客户的同类产品价格，两家供应商供应的材料价格公允，不存在通过借款名义达到采购包装物少计成本的情形。

问题（9）说明报告期内发行人向供应商付款的具体情况；分类列示各年付款对象是否为合同签订方、金额及占总采购金额比例，是否与公司存在关联关系；如果为非合同签订方，说明金额及占总采购金额比例、与合同签订方的关系、是否与公司存在关联关系、付款的原因及合理性；公司经销商是否与前述供应商之间存在关联关系或资金往来，是否与公司及其关联方存在关联关系或资金往来；如有，说明具体资金往来的内容与金额、原因、是否存在资金回转及合理性。

回复：

一、发行人向相关供应商付款的具体情况；分类列示各年付款对象是否为合同签订方、金额及占总采购金额比例，是否与公司存在关联关系；如果为非合同签订方，说明金额及占总采购金额比例、与合同签订方的关系、是否与公司存在关联关系、付款的原因及合理性

报告期内，按是否为合同签订方分类，对上述供应商的付款情况如下表所示：

单位：万元

序号	供应商姓名	对应控制的奶山羊合作社	是否与其控制的奶山羊合作社签订供奶协议	收款方与协议方是否一致	付款额		
					2020 年	2019 年	2018 年
1	黄忠元	富平县乐羊奶山羊养殖合作社	是	否	730.45	1,870.00	2,446.54 [注]
2	陈文元	富平县文元奶山羊养殖合作社	是	是	1,060.43	784.39	1,147.85
3	田文鹏	富平县玉琳奶山羊养殖合作社	是	是	45.12	603.35	963.66
4	赵伟民	富平县伟娟奶山羊养殖合作社	是	是	-	20.00	650.00
5	权小岗	泾阳县亚萍奶山羊养殖合作社	是	是	73.06	1,031.37	1,442.84
6	皮兴利	皮兴利奶站	是	是	44.48	94.23	623.00
合计					1,953.54	4,403.34	7,273.89

注：2018年发行人与富平县乐羊奶山羊养殖合作社签订的合同中另有44.57万元直接支付给奶农。

续上表

序号	供应商姓名	对应控制的奶山羊合作社	是否与公司存在关联关系	付款额		
				占总采购金额比例	占总采购金额比例	占总采购金额比例
1	黄忠元	富平县乐羊奶山羊养殖合作社	否	3.55%	7.60%	8.27%
2	陈文元	富平县文元奶山羊养殖合作社	否	5.16%	3.19%	3.88%
3	田文鹏	富平县玉琳奶山羊养殖合作社	否	0.22%	2.45%	3.26%
4	赵伟民	富平县伟娟奶山羊养殖合作社	否	-	0.08%	2.20%
5	权小岗	泾阳县亚萍奶山羊养殖合作社	否	0.36%	4.19%	4.88%

序号	供应商姓名	对应控制的奶山羊合作社	是否与公司存在关联关系	付款额		
				占总采购金额比例	占总采购金额比例	占总采购金额比例
6	皮兴利	皮兴利奶站	否	0.22%	0.38%	2.11%
合计				9.51%	17.89%	24.59%

2018 年由于采购生鲜乳单价与总量均较高，所以支付奶款的金额亦较大。此外，2020 年生鲜乳采购规模以及单价均较低，因此支付奶款金额亦较往年下降。发行人的外部可控非自有奶源按照控制力程度，由强至弱依次可以分为合作奶站、自控养殖基地和奶山羊专业合作社三种，所以增减采购量的次序主要是控制力由弱至强的奶源，以优先稳定发行人控制力最强的奶源来源，因此，合作社来源的采购量变动幅度较大。

黄忠元、陈文元、田文鹏、赵伟民、权小岗、皮兴利上述六人均是奶山羊养殖专业合作社的实际控制人或养殖供奶大户，供奶合同签订方是这些专业合作社，公司付款亦是绝大部分支付至这些专业合作社账户，无论其个人还是其控制的合作社，与公司均不存在关联关系。

报告期内，公司存在向专业合作社采购生鲜羊乳的情况，2018 年度、2019 年度及 2020 年度通过专业合作社采购生鲜羊乳金额分别占该年度全部原料奶采购金额的 42.31%、40.58%及 22.69%。上述供应商均为公司报告期内合作的专业合作社，公司向上述供应商付款属于正常的奶款支付行为，具有正常的商业逻辑。

另一名借款人王文龙是发行人实际控制人的朋友，与公司是非合同签订方，与公司不存在关联关系。出于简便及统一，历次的询问、答复均将王文龙纳入黄忠元体系内一并指称。

二、公司经销商是否与前述供应商之间存在关联关系或资金往来，是否与公司及其关联方存在关联关系或资金往来；如有，说明具体资金往来的内容与金额、原因、是否存在资金回转及合理性

（一）公司经销商是否与前述供应商之间存在关联关系或资金往来

公司经销商与前述供应商之间无关联关系，除前述资金往来外，公司经销商与前述供应商之间无其他资金往来。

（二）公司经销商是否与公司及其关联方存在关联关系或资金往来

公司经销商殷书义因为其哥哥殷书斌的关系，其个人以及其控制的经销公司与发行人及其关联方存在关联关系；西安富羚商贸有限公司因公司曾任董事李钢锋而与公司存在关联关系。具体情况如下：

序号	关联自然人	关联企业	在关联企业任职情况
1	公司董事殷书斌之弟殷书义（借款人之一）	西安市新城区美羚羊奶粉经销部	经营者
		陕西爱贝睿商贸有限公司	实际控制人
2	曾任公司董事李钢锋（任职时间：2015年3月2日-2017年5月9日）	西安富羚商贸有限公司	持股45%，监事

除上述关联关系外，报告期内公司经销商与公司及其关联方不存在关联关系。

公司经销商与公司存在的资金往来为正常的交易性货款给付；除上述所述存在居间担保性质借款资金事项外，公司经销商与公司关联方不存在资金往来。

（三）如有，说明具体资金往来的内容与金额、原因、是否存在资金回转及合理性

1、具体资金往来的内容与金额、原因

公司与经销商殷书义控制的陕西爱贝睿商贸有限公司、西安市新城区美羚羊奶粉经销部、曾任董事李钢锋控制的西安富羚商贸有限公司存在关联交易，具体情况如下：

单位：万元、万元/吨

关联方	关联交易内容	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
		金额	单价	金额	单价	金额	单价
陕西爱贝睿商贸有限公司（西安市新城区美羚羊奶粉经销部）	经销羊乳粉	1,592.11	9.06	1,524.62	8.70	1,177.17	9.35
西安富羚商贸有限公司	经销羊乳粉	146.05	9.81	105.43	9.70	56.85	9.16
同期综合产品销售单价		9.80		10.00		9.23	
合计		1,738.16		1,630.05		1,234.02	

关联方	关联交易内容	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
		金额	单价	金额	单价	金额	单价
占主营业务收入的比重		4.80%		4.85%		3.96%	

报告期内，上述关联方销售价格略有差异，系其产品品种的差异所致。上述关联交易均以市场价格为基础确定且履行了相关的决策程序，交易金额占公司同期主营业务收入以及同期同类型交易（即经销羊乳粉）的比重均较小。

陕西爱贝睿商贸有限公司（西安市新城区美羚羊奶粉经销部）、西安富羚商贸有限公司已与发行人合作多年且交易稳定、信用良好。该关联交易为销售羊奶粉所产生的销售收入，且关联交易定价公允、决策程序合法合规、存续时间较长，不存在资金回转的情形。

2、是否存在资金回转及合理性

公司存在的2018年底公司管理层居间协调少数经销商从部分生鲜乳供应商处借款向发行人采购事项，认定为借款，不是资金回转、体外循环或者提前确认收入，相关认定及信息披露真实、准确，主要原因如下：

（1）相关资金不归属发行人或发行人相关人员，也不归属于经销商，因此无资金源可以作为起始资金进行回转或循环；

（2）款项暂借后必须予以归还从而使回转或循环路径终断；

（3）交易真实发生，是相关经销商真实内在需求，不存在虚构交易、虚增收入的情况，符合《企业会计准则》收入确认的条件。

请保荐人、申报会计师说明核查过程、依据，并发表明确意见。

【核查过程、依据】

1、访谈喻婷等当事人以及上游出借方、下游借款方等；

2、访谈王文龙，了解其具体身份背景、从业经历，了解其与发行人、发行人供应商、客户往来情况等；

3、查看喻婷账户资金流水情况，辨别对手方；查阅发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、其他核心人员、出纳等的报告期内银

行对账单；

4、查阅相关订单及期后退换货对应的账面记录，与出库单、应收单、物流凭证、入库单等原始凭证进行比对验证；

5、查验发行人定价体系、优惠政策，查明发行人产品出厂价格变动特点；

6、查验资金还款单据；核查发行人绩效考核管理制度；对供应商进行了访谈，获取了采购合同；核查报告期奶款支付的情况，包括金额、频率、方式等；

7、查验相关经销商仓库情况，是否存在相关订单批次号的产品，是否实现终端销售；

8、核查相关订单的出库单、物流单据、签收单据等收入确认依据；

9、核查双清零活动相关依据。

【核查意见】

经核查，申报会计师认为：

1、殷书义等八名经销商向黄忠元等七位供应商通过发行人相关人员账户借款的原因即为：上述经销商要求发行人给予结算政策支持的心愿未能实现后，采取了向黄忠元等人借款的方式，满足其进货需求；公司管理层提供喻婷的账户作为借资还款账户的原因在于确保出借人资金安全。上述借款事宜具有合理性。

公司实际控制人对此事知晓，同意关键实施方案，出面协调少数借款人；虽因身份、精力原因，并未亲自出面一一对接，但从实质重于形式角度仍应确定系由实际控制人出面进行居间协调，相关认定及信息披露真实、准确。该事项对发行人经营业绩、税收的影响程度较小，发行人及相关关联方已经采取有效规范措施，所形成的销售收入确认于 2018 年符合《企业会计准则》的规定；相关内部控制制度健全有效。

2、王文龙为国内较早开始专业经营羊奶粉的从业者。王文龙借款主要基于双方长期积累的深厚友情和对殷书义等八名经销商实力的认可。除招股书已披露的非经营性资金往来以外，王文龙不是公司的客户，与公司不存在关联关系。同时，王文龙与发行人及其供应商、客户不存在业务往来，或已披露的借款事项之

外的资金往来，不存在为发行人代垫成本费用情形。

3、上述借款截至期末已全部归还，归还的方式和渠道具有商业合理性。

4、上述经销商 2018 年 12 月份销售金额较高的原因主要系其预期可以获得借款，压缩了 11 月份的现销采购数量，等待以借款资金进货，因此形成了 11 月份偏少、12 月份偏多的结构性差别，但合计数不偏高，具有合理逻辑，以及符合市场特性；上述借款经销商 2018 年末除未来 3 个月左右的库存量进货留存外，超出部分实现了终端销售，3 个月左右的期末库存水平与其他主要经销商一致，不存在显著差异，且各年一致。发行人不存在提前确认收入的情形。

5、发行人向该等经销商与借款对应的订单销售价格偏高系该等订单搭赠较少所致，具有合理性，此次搭赠较少的原因系为了平均之前的较大搭赠优惠。小听粉存在有偿销售的普遍情况，本订单溢价率较高的原因主要是该订单的搭赠少，同时有一笔相对规模较大的订单经批准后无偿支持市场开拓且计入了对比基数，导致比例较高。殷书义等人借款对应订单中小听粉销售金额和比例均较小。

6、借款经销商涉及销售产品种类与以往主要销售产品种类不一致的情形主要系其中的睿妍商贸窜货，扰乱市场秩序所致，数量及比例均较低。

7、销售订单未全部纳入销售人员业务考核提成的原因合理，具体依据为公司考核制度，具有逻辑性和行业惯性，针对上述客户及订单的业绩考核标准在报告期内保持一贯性。

8、居间账户内部分资金借给上游包装公司周转主要系为了帮助其临时资金周转过渡，具有合理性，资金已经归还。两家供应商供应的材料价格公允，不存在通过借款名义达到采购包装物少计成本的情形。

9、公司经销商与前述供应商之间无关联关系，除前述资金往来外，公司经销商与前述供应商之间无其他资金往来。除已披露关联关系外，公司经销商与公司及其关联方不存在关联关系；公司经销商与公司存在的资金往来为正常的交易性货款给付，除上述所述存在居间担保性质资金事项外，公司经销商与公司关联方不存在资金往来。公司存在的 2018 年底公司管理层居间协调少数经销商从部分供应商处借款向发行人采购事项和已披露的关联交易均不是资金回转、体外循

环或者提前确认收入。

问询问题 2、关于主要经销商变动。

报告期内，发行人主要经销商发生重大变化，其中2017-2018年第一大客户舍得生物于2020年注销；2019年第一大客户南宁澳丽源和第二大客户萌宝婴童报告期内销售金额波动幅度较大。

请发行人：

（1）说明自舍得生物2014年设立起，发行人向其销售数量、单价及收入的变动情况，与发行人同意其入股是否存在直接联系；舍得生物采购发行人乳粉后的终端销售情况，产品售价、返利商务政策与货款信用政策等，与其他经销商是否存在显著区别；进一步说明前期与舍得生物大量合作以及2019年终止合作的客观原因及合理性；

（2）说明报告期内对南宁澳丽源销售收入大幅度增长的原因及合理性，南宁澳丽源的基本情况、经销产品的种类、销售模式，南宁澳丽源是否主要销售发行人产品；

（3）结合2019年全脂纯羊乳粉销量大幅上升主要系向河北萌宝销量增加的情形，说明完达山乳业羊乳品种相关情况，河北萌宝向完达山乳业销售的商业合理性，是否实现了终端销售；

（4）说明发行人及控股股东、实际控制人和其他关联方与上述客户及其实际控制人是否存在除产品销售以外的异常资金往来。

请保荐人、申报会计师、发行人律师说明：（1）针对前述事项的核查范围、核查方法、核查标准、核查证据，并发表明确意见；（2）是否就相关事项与当事各方履行了访谈确认，是否依照有关规定完整履行核查程序，并发表明确核查意见。

问题（1）说明自舍得生物 2014 年设立起，发行人向其销售数量、单价及收入的变动情况，与发行人同意其入股是否存在直接联系；舍得生物采购发行人乳粉后的终端销售情况，产品售价、返利商务政策与货款信用政策等，与其

他经销商是否存在显著区别；进一步说明前期与舍得生物大量合作以及 2019 年终止合作的客观原因及合理性；

回复：

一、说明自舍得生物 2014 年设立起，发行人向其销售数量、单价及收入的变动情况，与发行人同意其入股是否存在直接联系

发行人自 2014 年至 2019 年向无锡舍得生物科技有限公司（以下简称“舍得生物”）销售产品的数量、单价以及收入变动情况如下：

项目	销售单价 (万元/吨)	销售数量 (吨)	销售金额 (万元)	销售金额 变动比率
2019 年	7.30	91.98	671.28	-92.23%
2018 年	7.41	1,165.19	8,638.52	78.91%
2017 年	5.54	870.95	4,828.34	1.60%
2016 年	5.91	804.32	4,752.20	268.04%
2015 年	6.46	199.73	1,291.21	54.02%
2014 年	6.31	132.95	838.35	-

2013 年，公司与舍得生物实际控制人徐长城及其家族开始建立合作关系，舍得生物与公司对接人为其儿媳汪双双。合作初期 2014 年-2015 年，徐长城及其家族系以汪双双个人、以及汪双双控制的无锡索迪尼商贸有限公司为主体与发行人签约合作经销羊乳粉产品的。之后，2016 年开始，对方改为舍得生物作为主体承接相关业务。

2014 年底，发行人准备在全国中小企业股份转让系统（以下简称“新三板”）挂牌，在挂牌前期筹划准备阶段，发行人有意愿让徐长城家族入股的原因在于看到其已经具有成熟的销售渠道和广阔的销售网络，意欲通过入股高度粘合，长期合作，有利于提高发行人成人乳粉的经销规模。但是，徐长城并未出资入股，舍得生物或其关联方并未成为发行人股东，若干年后，徐长城通过控制富平当地另一家羊乳制品企业陕西圣唐乳业有限公司（以下简称“圣唐乳业”）的方式介入上游羊乳粉研发、生产领域。

目前，汪双双、徐长城家族核心成员徐长城、徐永强、徐永杰、汪双双等人

控制、持股的企业包括但不限于下表所示企业：

序号	名称	成立日期	主要持股情况	注册资本（万元）	备注
1	江苏博领科技集团股份有限公司	2016 年 12 月 21 日	徐长城 51%	5000	
2	南京华越龙生物工程有 限公司	2008 年 7 月 23 日	徐长城 50%	50	
3	陕西圣唐乳业有限公司	2009 年 11 月 17 日	徐长城 34%	16764	
4	深圳市高特莱斯科技有 限公司	2013 年 6 月 14 日	徐长城 100%	200	
5	环翠区北海渔港大酒店	2010 年 4 月 22 日	个体工商户，经营 者徐长城	-	
6	青州市长城保健食品销 售部	2006 年 11 月 2 日	个体工商户，经营 者徐长城	-	
7	西藏满意商贸有限公司	2014 年 2 月 28 日	徐长城 100%	100	注销
8	西安中诺量能生物科技 有限公司	2014 年 11 月 17 日	徐长城 20%	100	注销
9	新沂市汉华食品店	2009 年 3 月 31 日	个体工商户，经营 者徐长城	-	注销
10	五河县千和德利保健食 品销售部	2006 年 12 月 19 日	个体工商户，经营 者徐长城	-	吊销
11	无锡舍得生物科技有限 公司	2014 年 9 月 18 日	汪双双 90%	100	注销
12	无锡乐康福贸易有限公 司	2014 年 12 月 30 日	汪双双 19.6%	50	
13	无锡德兴宇食品商贸有 限公司	2016 年 10 月 27 日	江苏博领科技 100%	50	
14	江苏美再来生物科技有 限公司	2018 年 9 月 14 日	徐永强 50%	1000	
15	南京安佑堂生物科技有 限公司	2011 年 11 月 16 日	徐永强 100%	100	
16	无锡百姓领购网络科技 有限公司	2014 年 12 月 19 日	何平 100%[注]	1000	
17	无锡创思源贸易有限公 司	2014 年 12 月 12 日	李加亮 20.4%[注]	50	
18	无锡索迪尼商贸有限公 司	2014 年 5 月 20 日	汪双双 46.3%	108	注销
19	盱眙麦丰食品有限公司	2016 年 8 月 31 日	徐永强 50%	800	
20	盱眙车潮汽车服务部	2013 年 10 月 16 日	个体工商户，经营 者徐永强	5	
21	新区立泽源商贸商行	2015 年 3 月 25 日	个体工商户，经营 者徐永强	3	

序号	名称	成立日期	主要持股情况	注册资本（万元）	备注
22	江苏百商企业管理有限公司	2017 年 11 月 23 日	徐永杰 90%	1000	
23	江苏母婴爱康企业管理有限公司	2016 年 5 月 20 日	徐永杰 51%	1690	
24	陕西益粮食品有限公司	2015 年 9 月 10 日	徐永杰 50%	2000	
25	常州龙贝化工新材料有限公司	2006 年 11 月 16 日	徐永杰 25%	430	
26	无锡仁博企业管理有限公司	2017 年 4 月 12 日	江苏博领科技 30%	500	
27	梁溪区龙圣堂食品经营部	2016 年 5 月 27 日	个体工商户，经营者徐永杰	-	注销
28	无锡索迪尼商贸有限公司新区分公司	2014 年 9 月 22 日	个体工商户，经营者徐永杰	-	注销
29	无锡市持保发商贸有限公司	2016 年 6 月 2 日	江苏博领科技 100%	100	注销
30	多实惠大数据有限公司	2020 年 4 月 2 日	万立平 70%[注]	10000	
31	田外有田（无锡）农业科技有限公司	2020 年 5 月 13 日	无锡仁博 95%	200	

注：根据江苏博领科技集团股份有限公司网站显示其为旗下产业。

如上表所示，舍得生物系徐长城等人多年来打造的企业集团中的一员，实际控制人为徐长城儿子之配偶汪双双。该企业集团以博领集团为中心，旗下企业包括核心人员徐长城、徐永强（徐长城之子）、徐永杰（徐长城之子）、汪双双（徐长城儿子之配偶）、黄晴（徐长城儿子之配偶）等人控制的企业。

此外，还与何文（博领集团持股 34% 股东、2018 年 10 月前持有舍得生物 50% 股份）、张佳斌（博领集团法定代表人、董事长、总经理、博领集团持股 15% 股东）、钱正理（博领集团董事）、王亮（舍得生物持股 10% 股东）、王艳（何文嫂子）等合作伙伴控制或担任法定代表人、总经理等职务的其他关联企业存在合作等其他关系，这些企业包括但不限于下表所示企业：

序号	名称	成立日期	主要持股情况	注册资本（万元）	备注
1	兰州博康生物科技有限公司	2011 年 2 月 21 日	何文 90%	100	注销
2	无锡瞻展商贸有限公司	2017 年 4 月 27 日	李加亮 95%、钱正理 5%	210	
3	无锡迪雅福商贸有限公司	2015 年 4 月 30 日	钱正理 40%	50	注销
4	农行天下（无锡）农业科	2020 年 6 月 28 日	张佳斌 100%	300	

序号	名称	成立日期	主要持股情况	注册资本（万元）	备注
	技有限公司				
5	无锡仁博企业管理有限公司	2017 年 4 月 12 日	张佳斌 21%、王亮 49%	500	
6	无锡市盛健源商贸有限公司	2016 年 7 月 21 日	张佳斌 100%	100	注销
7	德阳市区盛健源商贸行	2013 年 7 月 25 日	个体工商户，经营者张佳斌	-	注销
8	罗江县佳斌食品经营部	2016 年 2 月 25 日	个体工商户，经营者张佳斌	-	注销
9	德阳市区康健源贸易行	2013 年 7 月 5 日	个体工商户，经营者张佳斌	-	注销
10	德阳市区康德贸易商行	2013 年 7 月 24 日	个体工商户，经营者张佳斌	-	注销
11	罗江县万康食品经营部	2014 年 12 月 3 日	个体工商户，经营者张佳斌	-	注销
12	德阳市开发区盛健原贸易行	2013 年 7 月 23 日	个体工商户，经营者张佳斌	-	注销
13	互尔康（北京）健康科技发展有限公司	2016 年 9 月 13 日	江苏母婴爱康 85%	600	注销
14	德惠市富己商贸有限公司	2020 年 3 月 17 日	王亮 50%	10	
15	德惠市易瑞纺织品批发有限公司	2020 年 3 月 19 日	王亮 50%	10	
16	无锡嘉晨鸿商贸有限公司	2016 年 5 月 23 日	李加亮 100%	20	
17	无锡乐康福贸易有限公司	2014 年 12 月 30 日	李加亮 20.4%	50	
18	无锡创思源贸易有限公司	2014 年 12 月 12 日	李加亮 20.4%	50	
19	陕西澳尼克乳业有限公司	2017 年 6 月 1 日	王艳 48%	100	
20	甘肃博领商贸有限公司	2017 年 1 月 22 日	王艳 20%	50	

由上可见，在 2014 年时点，徐长城家族及其合作伙伴就已经控制了一批商贸流通类企业，初具规模；发展至今，已经逐渐形成了以博领集团为核心，百姓领购网（老）、田外有田（新）为统一商号的庞大的销售渠道网络。舍得生物仅是其众多实施主体之一。

综上所述，发行人有意让徐长城家族入股系基于对其销售实力的认可，具有商业合理性以及前瞻性。但是，徐长城家族并未实际入股，且在其控制圣唐乳业之后，双方不再合作；因此，舍得生物经销发行人产品并迅速增长仅系其商业盈利因素的正常体现。发行人向舍得生物销售数量、单价及收入的变动情况系其具

有相关实力，并谋求商业盈利的正常体现，与发行人同意其入股不存在直接联系。

二、舍得生物采购发行人乳粉后的终端销售情况，产品售价、返利商务政策与货款信用政策等，与其他经销商是否存在显著区别

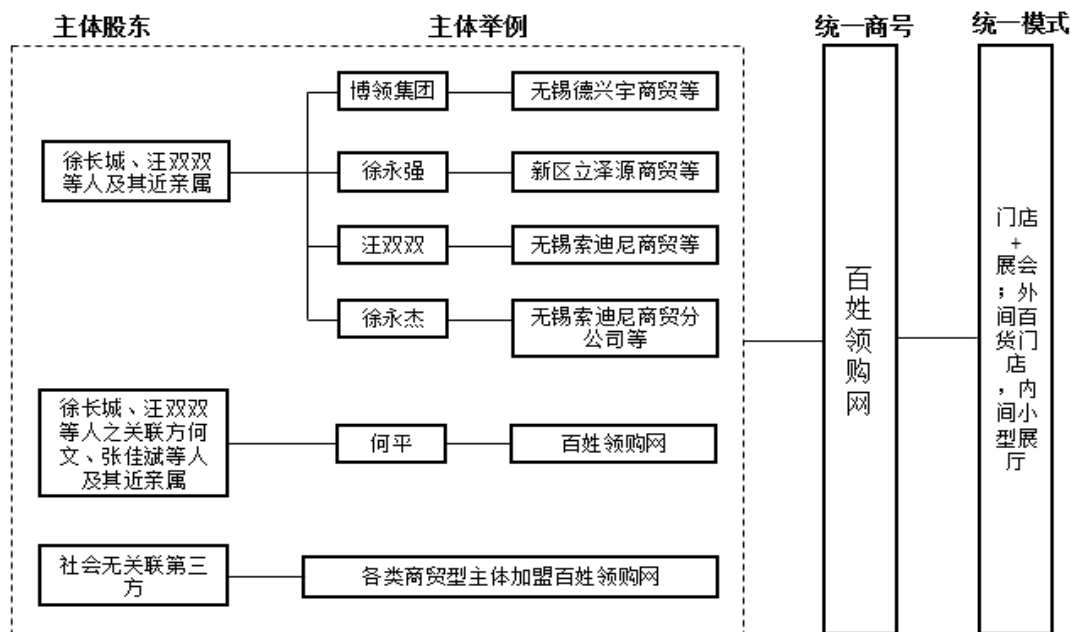
1、舍得生物采购发行人乳粉后的终端销售情况

舍得生物的终端销售主要通过线下直营门店、加盟店以及分销商在全国范围内进行销售，以羊乳粉及羊乳类制品等食品、日用品作为主要产品，通过上述门店及分销商下游零售店终端销售给消费者，并经舍得生物确认，其所采购的发行人产品均能实现最终销售。舍得生物具体的销售路径分析如下：

①销售模式

舍得生物销售发行人成人羊乳粉系以博领集团及其关联方整体销售力量为支持，通过百姓领购网自有及加盟门店+展会模式向终端市场销售。百姓领购网作为博领集团最主要的农副产品销售终端，主要业务模式是在人口聚居区、农贸市场附近以自营、加盟联销店的方式设立农副产品销售实体店，统一悬挂“百姓领购网”商号标识的门头牌匾。销售品类包括百姓居家生活必需的柴米油盐蛋、日化起居用品、各地特产干货等。销售对象主要为家庭主妇、老年人等负责家庭饮食起居的周边人群，销售方式主要为线下。

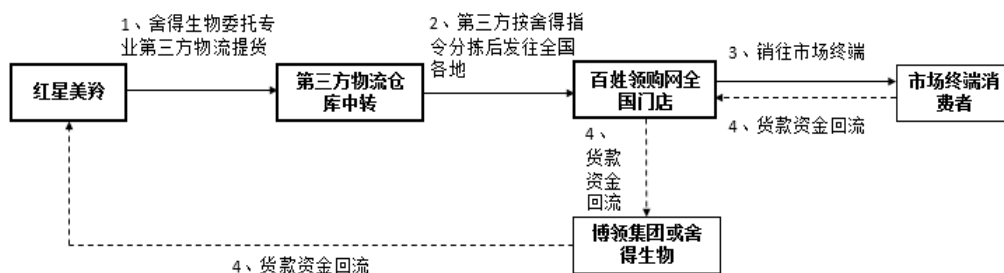
舍得生物从发行人处采购的羊奶粉的销售渠道示意图如下图所示：



舍得生物报告期内经营状态正常，经济效益良好，其实现的经济利益是徐长城 2018 年下半年能够投资富平县当地羊乳企业圣唐乳业的重要经济基础之一；也是因为经济效益良好，其才进一步向上游拓展。

②物流运输、资金回收路径

舍得生物销售路径要素图如下图所示：



a. 舍得生物委托专业第三方物流提货

舍得生物委托专业第三方物流公司咸阳安能物流有限公司调度车辆从红星美羚提取成人羊奶粉货物。司机凭舍得生物盖章的提货委托书向红星美羚要求按委托书指定品种、数量提货，委托书同时标明司机姓名、身份证号、车牌号以及手机号。提货时，红星美羚仓库向司机开具出门证，并留存提货委托书、司机行驶证复印件，门卫查验出门证后放行并留存出门证。

司机提货后将货物运输至咸阳安能物流有限公司位于上述地址的仓库卸载存放进行中转，随后按照舍得生物指令分拣再交由上海安能聚创供应链管理有限公司（西安分拣中心）（以下简称“安能物流”），由其统一调度安能国标集装箱运输车辆，与该线路其他货物一起混搭装车，跨省运输至全国各地百姓领购网门店所在地。

b.第三方物流提货后分拣中转发往全国各地门店

安能物流（西安分拣中心）将羊奶粉运输至百姓领购网全国各地门店，以到付方式现场收取运费后，在安能系统中以扣除自身运输成本加合理利润的方式与咸阳安能物流有限公司进行财务结算，不断逐笔逐单滚动累积于咸阳安能物流有限公司在安能系统中的账户中，咸阳安能物流有限公司与其定期结算。

c.销往市场终端消费者

销往市场终端消费者的基本情况如前所述。

d.发行人回收货款

舍得生物以及博领集团、百姓领购网均是以家庭成员为主要经营者的以商贸为主的企业，平时资金流动频繁，考虑到付款的便捷性、为提高付款效率，长期形成了以家庭成员内部个人银行账户为主对外付款的习惯。2017年-2019年，舍得生物向红星美羚支付货款的情况如下表所示：

单位：万元

序号	付款人类别	2019 年	2018 年	2017 年
1	舍得生物内部人及其近亲属	475.08	7,243.76	6,267.49
2	博领集团内部人及其近亲属	200.00	893.00	790.00
3	除上述 1、2 外舍得生物员工	300.00	-	-
合计		975.08	8,136.76	7,057.49

注：因何文曾经系舍得生物股东，因此在反馈回复中曾将其归入舍得生物内部人回款，此处为进一步细化，单列一行予以反映。

向红星美羚支付货款的银行账户以舍得生物内部人、姻亲属为主，其中除前述徐长城、徐永强、徐永杰、汪双双、黄晴外，还包括陆亚萍（系徐永杰之配偶之母亲）、蒋加粉（系徐长城配偶之妹）、张玲芳（系徐长城配偶之妹之女），此

外还包括博领集团内部人及其近亲属史凤丹（系博领集团股东、舍得生物前股东何文之配偶）、王艳（系何文之兄之配偶）等，上述银行账户户主均为以徐长城、何文为核心的近亲属。除上述人员外，仅系舍得生物员工、而无近亲属或姻亲关系的付款人只有曹鹏军，2019 年回款 300 万元，较舍得生物回款总数相比金额较小。

综上所述，申报会计师认为：

会计师从发行人内部提供的无锡舍得开具的提货委托书、出门证等入手，跟踪实物流至无锡舍得委托的独立第三方物流公司咸阳安能（省内）、安能物流西安分拣中心（省外），核查了其经营能力、经营现场以及经营时间等客观因素，核查了咸阳安能再向全国各地百姓领购网发货的供货流水记录，以及咸阳安能与安能物流西安分拣中心的关系、合作模式、结算模式等，上述物流事实得到两家物流公司负责人或经办人的认可。由此，发行人与承运商形成长时间持续的物流的闭环，逻辑合理，经得起单笔验证或者加总合计验证。由于运费到付，在安能物流系统中滚动结算，发行人不参与，因此不涉及资金流的闭环，但逻辑合理，得到安能物流第三方证实，符合行业经营特点。

会计师从当地物流追查至百姓领购网各地门店，进行了现场走访、视频或电话访谈等形式的核查，核查门店全部真实存在，业态模式一致，为以负责家庭饮食起居人群为主的特产百货店，由徐长城或其关联方控制或经营加盟。依据百姓领购网各门店经营者表述、店铺实际摆设、经营时间等多种因素综合判断，可以得出无锡舍得、百姓领购网与这些门店形成长时间持续的闭环，发行人产品通过这些门店实现终端销售，无锡舍得得以回收资金以持续不断向发行人支付货款。

会计师从当地物流追查至博领集团在无锡的总部，访谈了徐长城、汪双双等人，逐一辨识了徐长城之子、货款付款人等涉及人，确认均为徐长城、何文亲属或内部员工，考察了百姓领购网等众多关联企业在博领集团无锡总部合署办公的情况。双方形成长时间持续的物流、资金流的双向流动的闭环，逻辑合理。

会计师从发行人与徐长城通过其儿子之配偶实质控制的无锡舍得的合作始终，追查至了解情况的第三方富平县人民政府处咨询求证，富平县人民政府作为知情人介绍了双方合作的基本情况以及终止的原因，以及徐长城投资当地羊乳企

业圣唐乳业的情况，并出具了《富平县人民政府关于红星美羚第一大客户变化的情况说明》，与会计师核查的情况一致，形成了闭环。

会计师截取消费者样本进行电话询问其是否购买过发行人产品，名单及电话来源于会计师随机记录，电话过程由会计师等中介机构独立完成，效果良好，证明存在大量的终端个体消费者，终端门店与消费者形成闭环。综合上述各个闭环情况，发行人、第三方物流公司、徐长城百姓领购网销售渠道门店、无锡舍得、消费者等涉及方在实物流、资金流方面不断持续形成逻辑合理、轨迹可验的循环及闭环。发行人销售真实，向终端市场消费者的销售同样真实，两个环节的销售均不存在虚假或人为积压虚假的情况。

综上所述，舍得生物销售发行人成人羊乳粉系以博领集团及其关联方整体销售力量为支持，通过百姓领购网自有及加盟门店+展会模式向终端市场销售，实现了发行人产品的终端销售，终端销售真实、准确，不存在积压在舍得生物或其关联方或其合作伙伴处，而未实现向消费者销售的情况。

2、产品售价、返利商务政策与货款信用政策等，与其他经销商是否存在显著区别

（1）产品售价

发行人向舍得生物销售的主要产品为儿童及成人乳粉，价格如下：

单位：万元/吨

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	舍得生物	经销渠道	舍得生物	经销渠道	舍得生物	经销渠道
儿童及成人乳粉	0.00	7.22	7.28	7.76	7.41	7.53

发行人向舍得生物销售的产品售价略低于发行人经销渠道成人及儿童羊乳粉产品售价，主要原因系发行人向舍得生物销售量较大，且考虑到其系长期合作伙伴，因此向其提供了较为优惠的销售政策，与其他经销商不存在显著区别的情形。

（2）返利商务政策

公司对经销商的返利政策主要系以年度销售合同为依据的合同返利以及因

公司阶段性或临时性销售政策而形成的超额返利，均需通过公司逐级审批。

报告期内发行人返利金额如下：

单位：万元

项目	2020 年	2019 年	2018 年
合同返利	16.91	81.61	52.18
超额返利	89.87	95.81	45.95

发行人严格履行返利审批程序，逐级签字核对并审批后确认。报告期内，舍得生物的返利金额分别为 28.20 万元、0.00 万元和 0.00 万元，因其 2019 年销量较少，且已逐步终止合作，故 2019 年未再享受返利。2018 年的返利已履行了上述审批程序，与公司返利政策一致。

因此，发行人建立了合理、完善的返利政策，该等政策得到了一贯执行，舍得生物与其他经销商不存在显著区别。

(3) 货款信用政策

公司对经销商一般实行先款后货的结算方式，经销商之间一般不存在差异。就货款信用政策而言，合同约定为款到发货，对部分重要客户经公司内部审批向其提供 1-6 月的临时信用期。公司每年度对经销商进行全面信用评估，只有少数与公司长期合作、信用良好的经销商在特殊情况下经申请同意后才可享受一定的临时信用期。

报告期内，舍得生物的应收账款为 196.08 万元、0.00 万元和 0.00 万元。2018 年，经申请审批后，发行人给予其一定临时信用期，该笔款项已在次年 2 月全部收回，因此舍得生物与其他经销商在货款信用政策上不存在显著区别。

三、进一步说明前期与舍得生物大量合作以及 2019 年终止合作的客观原因及合理性

1、发行人前期与舍得生物大量合作的客观原因及合理性

2013 年，公司与舍得生物实际控制人及其近亲属、合作伙伴组成的利益团体开始建立合作关系，该团体与公司对接人为汪双双。发行人前期与舍得生物大量合作的原因即在于该团体拥有广泛且不断加强的销售渠道网络，具体如前所述，

具有合理性。

2、发行人 2019 年终止合作的客观原因及合理性

(1) 发行人主动减少与舍得生物合作

发行人向舍得生物销售的主要产品为儿童及成人乳粉，由于舍得生物销售量较大，发行人向其提供了较为优惠的销售政策。报告期内，公司在扩大生产、销售规模的基础上优化产品结构，大力推广附加值较高的婴幼儿配方乳粉，继续加大与舍得生物的合作不符合公司的整体战略导向。为了提高发行人毛利水平，调整产品结构，发行人主动减少了与舍得生物合作，并最终与其停止合作。

(2) 舍得生物获得自有生产渠道

根据公开信息，2018 年 9 月，舍得生物实际控制人汪双双之配偶的父亲徐长城投资陕西圣唐乳业有限公司，其个人持股比例达到 34.00%（尚不计其关联方或合作伙伴持股），成为圣唐乳业控股股东、实际控制人，欲由经销羊乳粉转型为产经销一体，谋求利益最大化。同年 8 月，圣唐乳业全新智能化透明工厂正式投产使用。但由于投产存在试生产期，产能需要逐渐释放、奶源的供应也需要渐进解决，此外，舍得生物与发行人合作时间较长，其下游终端消费者群体基数较大，而消费者对新品牌的接受需要较长时间的调整，在一定时间内仍需要购买发行人产品稳定其客户群，并逐步过渡，因此圣唐乳业新生产线投产后，舍得生物仍向发行人采购羊乳粉。

因此，在徐长城家族向羊乳产业上游实质性涉足的情况下，双方未继续长期合作的行为具有商业逻辑合理性。2019 年初，发行人主动不再接受舍得生物订单，双方合作终止，舍得生物不再成为发行人第一大客户。

综上，发行人从调整产品结构，追求更大利益，同时在舍得生物实际控制人控制的公司已成为公司行业内竞争对手的双重影响下，公司于 2019 年终止合作具有合理性。

问题（2）说明报告期内对南宁澳丽源销售收入大幅度增长的原因及合理性，南宁澳丽源的基本情况、经销产品的种类、销售模式，南宁澳丽源是否主要销售发行人产品；

回复：

一、说明报告期内对南宁澳丽源销售收入大幅度增长的原因及合理性

报告期内，发行人向南宁澳丽源商贸有限公司（以下简称“南宁澳丽源”）销售的金额分别为 1,448.30 万元、2,255.39 万元和 2,091.11 万元，其中婴幼儿配方乳粉的销售金额分别为 1,231.49 万元、2,101.38 万元和 2,011.12 万元。

南宁澳丽源收入大幅增长的主要原因主要系：南宁澳丽源自身销售渠道拓展迅速，客户资源丰富；南宁澳丽源的销售地域优势明显，羊奶粉区域认知度的提升；南宁澳丽源受益于发行人新配方婴幼儿配方乳粉市场发展。具体情况如下：

1、南宁澳丽源自身销售渠道拓展迅速，客户资源丰富

南宁澳丽源销售区域主要为广西省全境，2013 年与发行人开始合作至今，一直专注于深耕广西市场。南宁澳丽源凭借着优质的售前、售中、售后服务，以市场为导向，以产品品质为龙头，以活动创新为手段，用心开拓广西市场，赢得了省内客户的信赖和好评。同时，南宁澳丽源积极参与各种推广活动以及行业交流活动，凭借着以过硬的产品质量、良好的产品口碑，和省内多数母婴店都建立了长期良好的合作关系。报告期内，南宁澳丽源下游门店扩张迅速，从较少数量的门店扩展至 2020 年末的 150 余家合作母婴店及商超，覆盖省会城市南宁、桂林、北海、梧州、崇左、钦州以及其他各市县，拥有丰富的客户资源及地区销售渠道优势。

2、南宁澳丽源的销售地域优势明显，羊奶粉区域认知度的提升

羊乳粉由于具有不易上火的特性，因而随着宣传推广的深入，越来越受到南方湿热气候区域消费者的喜爱和欢迎。广西由于当地民众传统固有的饮食习惯，对羊奶的接受程度较高，对其带有的特色气味及口感较为认可。近 5-10 年间，广西当地对羊奶制品的需求旺盛，广西市场对羊奶制品具备着持续增长且大量的需求势能。南宁澳丽源通过推广促销、品牌拉动等手段，扩张和深耕渠道，持续的将需求势能转化为消费动能，销售金额大幅增长的状态。

3、南宁澳丽源受益于发行人新配方婴幼儿配方乳粉市场发展

南宁澳丽源主要以销售婴幼儿配方乳粉为主，2018 年乳粉新政过渡期结束后发行人新配方婴幼儿配方乳粉市场销路打开，南宁澳丽源把握住婴幼儿配方乳粉市场快速发展的契机，进一步开拓婴幼儿配方乳粉市场。

二、南宁澳丽源的基本情况、经销产品的种类、销售模式，南宁澳丽源是否主要销售发行人产品

1、南宁澳丽源的基本情况

南宁澳丽源成立于 2010 年 9 月，是一家专注于羊乳制品销售及母婴用品销售的公司。其基本情况如下：

企业名称	南宁澳丽源商贸有限公司
统一社会信用代码	91450102561561393N
企业类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
法定代表人	周红卫
成立日期	2010/9/7
经营状态	存续
注册资本	100 万元人民币
实收资本	100 万元人民币
注册地址	南宁市江南区亭洪路 48-1 号南宁江南万达广场 A2 号楼十二层 1226 号办公室、1227 号办公室
股权结构	周红卫：持股比例 80.00%；胥艳：持股比例 20.00%
实际控制人	周红卫
经营范围	批发兼零售：预包装食品（具体项目以审批部门批准的为准）、乳制品（含婴幼儿配方乳粉）、日用百货、五金交电、化妆品。
与发行人建立合作关系的时间和背景	2013 年因发行人主动接洽开始合作

2、经销产品的种类

南宁澳丽源主营业务主要为羊奶粉销售，其经销产品主要为羊奶粉、婴幼儿食品及母婴用品。

报告期内，南宁澳丽源销售发行人产品的种类主要为婴幼儿配方乳粉、成人及儿童乳粉，具体产品为全系列婴幼儿配方乳粉（德瑞兰帝婴幼儿配方羊奶粉（1-3 段）、羚恩贝贝婴幼儿配方羊奶粉（1-3 段）、富羊羊婴幼儿配方羊奶粉（1-3

段))、部分成人及儿童乳粉(美羚全脂纯羊奶粉、美羚中老年无蔗糖羊奶粉、美羚孕产妇羊奶粉等)。

具体金额及其占比情况如下:

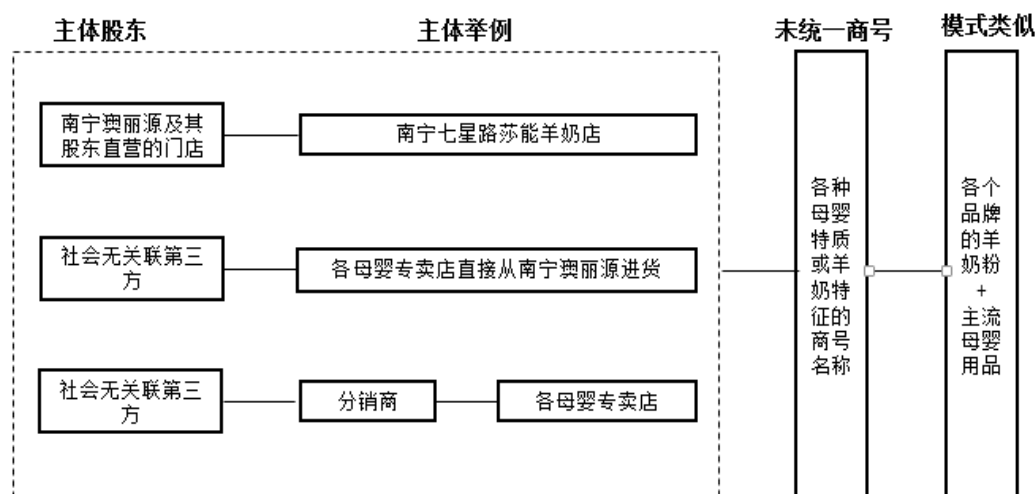
单位: 万元

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
成人及儿童乳粉	76.28	3.65%	154.02	6.83%	216.81	14.97%
婴幼儿配方乳粉	2,011.12	96.17%	2,101.38	93.17%	1,231.49	85.03%
液态乳	3.71	0.18%	-	-	-	-
合计	2,091.11	100.00%	2,255.39	100.00%	1,448.30	100.00%

3、销售模式

南宁澳丽源的销售模式主要为直销和分销,其中直接从南宁澳丽源进货的门店为主流,约占门店总数的约 70%以上,通过分销商进货的门店约为 20%,其他自营的门店不足 10%。

南宁澳丽源从发行人处采购的羊奶粉的销售渠道示意图如下图所示:



4、南宁澳丽源是否主要销售发行人产品

南宁澳丽源羊奶粉产品主要销售发行人的产品,占其营业收入的比例在 90%以上,为其主要的收入来源。但是其下游合作的无关联第三方终端门店同时销售其他品牌的羊乳粉。

综上所述，南宁澳丽源主要销售发行人的产品。

问题（3）结合 2019 年全脂纯羊乳粉销量大幅上升主要系向河北萌宝销量增加的情形，说明完达山乳业羊乳品种相关情况，河北萌宝向完达山乳业销售的商业合理性，是否实现了终端销售；

回复：

1、说明完达山乳业羊乳品种相关情况

经查询北大荒完达山乳业股份有限公司（以下简称“完达山”）的公开信息，完达山乳业羊乳品种的具体情况如下：

产品名称	主要适用群体	产品图片
婴幼儿配方乳粉系列		
完达山菁润婴幼儿配方羊奶粉（1 段）	0-6 个月婴幼儿	
完达山菁润婴幼儿配方羊奶粉（2 段）	6-12 个月婴幼儿	
完达山菁润婴幼儿配方羊奶粉（3 段）	12-36 个月婴幼儿	
学生系列		
完达山高钙学生羊奶粉	青少年人群	
中老年系列		

产品名称	主要适用群体	产品图片
完达山中老年成人富硒高钙羊奶粉	中老年人群	
完达山高钙多维中老年羊奶粉	中老年人群	

2、河北萌宝向完达山乳业销售的商业合理性，是否实现了终端销售

根据完达山官网显示，完达山始建于 1958 年，隶属于北大荒农垦集团有限公司。近三年，实现年均收入 41.1 亿元、年均利润 1.4 亿元。

完达山主要产品包括奶粉、液态奶、饮料、豆制品、米麦制品及保健食品等，近年来推出了婴幼儿配方奶粉、学生配方奶粉、中老年配方奶粉等多种羊乳粉产品。河北萌宝婴童用品有限公司作为完达山的经销商，主要销售前述奶粉产品。

2019 年，河北萌宝向发行人采购 245 吨大包粉后全部销售给完达山供其用于生产羊奶粉产品，作为其生产羊奶粉原材料的补充，且已实现了终端销售，具有合理性。

根据会计师对河北萌宝的实地走访，并经核查河北萌宝提供的其与完达山签订的销售合同、发票、物流记录等材料，河北萌宝系完达山乳业的代理商，与其存在业务往来关系。因完达山乳业存在羊乳粉产品生产需求，发行人与河北萌宝进行合作，由其采购大包粉产品后销售给完达山乳业。

根据会计师对完达山乳业相关人员访谈，并经查询完达山乳业的各种公开信息，确认完达山乳业从河北萌宝采购了羊乳粉大包粉，主要用于完达山乳业羊奶粉原材料的补充。

综上所述，河北萌宝向完达山乳业销售具有商业合理性，并且实现了终端销售。

问题（4）说明发行人及控股股东、实际控制人和其他关联方与上述客户及

其实际控制人是否存在除产品销售以外的异常资金往来；

回复：

根据会计师对发行人控股股东、实际控制人和其他关联方的资金流水核查以及上述相关方的访谈，确认发行人及控股股东、实际控制人和其他关联方与上述客户及其实际控制人不存在除产品销售以外的异常资金往来。

请保荐人、申报会计师、发行人律师说明：（1）针对前述事项的核查范围、核查方法、核查标准、核查证据，并发表明确意见；（2）是否就相关事项与当事各方履行了访谈确认，是否依照有关规定完整履行核查程序，并发表明确核查意见。

一、针对前述事项的核查范围、核查方法、核查标准、核查证据，并发表明确意见；

1、针对前述事项的核查范围、核查方法、核查标准、核查证据

（1）舍得生物

①终端核查

A.会计师获取了终端门店的明细列表，选取了销量占比较大的终端门店进行现场走访、视频访谈和电话访谈，了解其销售产品的种类、数量等情况，走访和访谈的合计门店数量 2018-2019 年分别为 112 和 92 家，销量占比为 65.93%和 70.32%。具体情况如下表：

项目	2018 年	2019 年
门店数量①	112	92
其中：现场走访	31	31
视频访谈	10	10
电话访谈	71	51
销售数量（单位：公斤）②	822,212	64,680
发行人对舍得生物的销量（单位：公斤）③	1,247,092	91,981
核查比例④=②/③	65.93%	70.32%

B.对终端消费者人员进行核查：消费者在百姓领购网门店消费并办理会

员后，其个人信息会记录留存在百姓领购网总部系统中，会计师现场查看了电脑中的会员明细情况，由于消费者信息系个人隐私，在会计师承诺不披露或以脱密处理方式披露的前提下，允许会计师现场对消费者进行样本记录，会计师共记录 204 人；

C.会计师进一步要求百姓领购网对上述样本进行甄选，删除掉未购买过公司羊奶粉的消费者后，对剩余人员 122 人进行电话访谈（成功访谈 108 名消费者），了解是否购买过公司产品以及购买产品的种类。除 14 人无人接听或关机或不接受访谈外，其余 108 名消费者电话确认通过百姓领购网购买过公司产品，会计师进行了电话录音。访谈率约为 90%（108/122），访谈确认率 100%（108/108）。

D.查阅舍得生物提供的整体进销存调查表；

E.实地走访了舍得生物、百姓领购网总部，因其对接人员顾虑公司商业机密对外泄露，因此允许会计师查看了其本地电脑中留存的报告期各地门店的羊奶粉供货流水记录后，截取部分月份记录连同年度合计数量提供给会计师，同时删除了价格等敏感信息，该流水记录得到咸阳安能物流有限公司盖章确认。

②舍得生物运输方式核查

A.核查了舍得生物的提货委托书，对委托书上的司机电话进行随机拨打核验，核验电话是否与车牌号同属一地或一省，核验司机是否确有其人以及其工作职业等，核验是否存在车辆及电话属于远离陕西省地区的异常情况；获取了行驶证复印件、出门证并与提货委托书内容、日期等进行核对；复核提货委托书提货年度合计提货件数与发行人年度收入确认数量是否匹配；实地走访了咸阳安能物流有限公司现场，观察其仓库及自有车辆，对其负责人张科技进行了访谈并确认事实，其仓库堆放的均为圣唐乳业生产的系列品牌羊奶粉，如秦羊友道，不存在红星美羚的产品；实地走访了安能物流（西安分拣中心），对该项业务对接经理胡彦博进行了访谈并确认事实；通过国家企业信用信息公示系统对咸阳安能物流有限公司进行查询。

B.对安能物流（西安分拣中心）业务对接经理胡彦博进行了访谈，对咸阳安能物流有限公司交由其运输发行人品牌的羊奶粉的事实进行了确认；实地走访了

舍得生物、百姓领购网总部。

③此外，针对舍得生物进行了如下核查程序并获取了核查证据：

A.对舍得生物及舍得生物部分下游分销商进行实地走访；对舍得生物实际控制人进行了访谈；

B.查验了发行人与舍得生物的销售合同；

C.对客户进行函证，抽查相关销售收款记录；抽取账面大额销售，核对相应的销售订单、出库单、物流单据、客户签收单等；对应收账款执行分析程序，并对比同行业应收账款周转率；

D.前往徐长城在富平县投资新建的陕西圣唐乳业有限公司进行查看以及通过公开渠道查询，了解其投资目的、进展、产品、无锡百姓领购网等渠道销售圣唐乳业产品的现状等；取得了富平县人民政府出具的《关于陕西红星美羚乳业股份有限公司第一大客户变化的情况说明》；

E.对发行人控股股东王宝印、财务总监刘立华、董事会秘书茹怡、会计主管王永坤分别进行了访谈。

（2）南宁澳丽源

①对南宁澳丽源进行实地走访；

②查验了报告期内发行人与南宁澳丽源的签订销售合同；抽取大额采购订单、出库单据、销售发票、物流单据进行核查；查验了南宁澳丽源的全部货款支付记录、函证回函；查验了发行人关于南宁澳丽源的记账凭证；查阅了南宁澳丽源出具的书面说明；

③对南宁澳丽源名下的部分终端客户及分销商进行现场走访、视频访谈，具体范围等如下表：

项目	2018 年	2019 年	2020 年
门店核查			
门店数量①	106	119	119
其中：现场走访	21	21	20

视频访谈	75	88	95
电话访谈	10	10	4
销售数量（单位：公斤）②	114,565.00	147,833.00	147,001.42
分销商核查			
分销商/门店核查数量③	3/14	3/18	3/18
销售数量（单位：公斤）④	9,635.00	19,430.00	27,303.02
合计核查销量（单位：公斤）⑤=②+④	124,200.00	167,263.00	174,304.44
发行人对南宁澳丽源的销量⑥	143,976.60	200,678.40	203,693.80
核查比例⑦=⑤/⑥	86.26%	83.35%	85.57%

④核查了终端消费者人员情况，对 124 名终端消费者进行电话访谈，访谈率约为 86%（107/124），访谈确认率 100%（107/107）；

⑤查阅南宁澳丽源提供的进销存调查表；

⑥查看了南宁澳丽源位于清影厂的仓库，取得了部分南宁澳丽源再转运的物流凭据进行核查，清影厂仓库只有少量进货以待近日向其各地门店发送的公司产品，不存在大量积压的情况。会计师查看了进货的生产日期，不存在大龄产品。

（3）河北萌宝

①查验了发行人与河北萌宝的销售合同、物流记录、付款凭证等资料，获取了进销存调查表；

②查验了河北萌宝与完达山乳业签订的销售合同、物流记录，完达山向河北萌宝开具的发票；

③对完达山乳业的相关人员进行访谈；

④查询了完达山官网、天猫旗舰店等。

（4）保荐人针对是否存在除产品销售以外的异常资金往来进行了如下核查程序：

①核查范围

取得发行人及其子公司、发行人控股股东及其他发行人实际控制人、董事、监事、高级管理人员、核心技术人员、关键岗位人员（财务经理、出纳）等银行

账户资金流水（包括已注销账户），取得了上述相关人员的访谈记录。

②核查方法

A.从基本户开立银行查询并打印已开立银行结算账户清单，获取发行人及其子公司所有账户的报告期银行流水；从发行人及其控股股东、实际控制人和其他关联方的持卡银行查询并打印报告期内资金流水；

B.前往中国人民银行，获取企业信用报告和上述相关人员的个人信用报告；

C.对报告期内发行人及其子公司所有银行账户（包括新设立及注销的）进行银行函证；

D.核查发行人及其子公司单笔金额 50 万元以上的资金来源或使用情况，核查是否存在异常的资金往来；

E.核查发行人控股股东、实际控制人和其他关联方单笔金额 10 万元以上的资金来源或使用情况，核查与发行人是否存在非经营性资金往来、资金占用情形；是否存在与发行人董事、监事、高级管理人员、核心技术人员、关键岗位人员等存在异常大额资金往来情形；是否存在大额或频繁取现，且无法合理解释情形；

F.取得发行人及控股股东、实际控制人和其他关联方出具的《关于个人银行账户及往来资金明细真实性和完整性的声明》；

G.对发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等关联方进行了访谈；对舍得生物、南宁澳丽源、河北萌宝相关人员进行了访谈。

③核查标准

中介机构对发行人及其子公司所有单笔金额 50 万元以上的资金和发行人控股股东、实际控制人和其他关联方所有单笔金额 10 万元以上的资金进行了核查。

④核查证据

A.获取了已开立银行结算账户清单、发行人及其子公司所有账户的报告期银行流水、发行人控股股东、实际控制人和其他关联方的报告期内资金流水；

B.获取企业信用报告和上述相关人员的个人信用报告；

C.获取了发行人及其子公司所有银行账户（包括新设立及注销的）的银行函证；

D.获取了发行人及其子公司所有单笔金额 50 万元以上的凭证及附件；

E.了解并记录了发行人控股股东、实际控制人和其他关联方 10 万元以上资金来源及使用情况；

F.取得了发行人及控股股东、实际控制人和其他关联方出具的《关于个人银行账户及往来资金明细真实性和完整性的声明》；

G.取得了发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等关联方的访谈记录，取得了舍得生物、南宁澳丽源、河北萌宝相关人员的访谈记录。

2、核查意见

经核查，申报会计师认为：

（1）发行人向舍得生物销售数量、单价及收入的变动情况主要系其实际控制人团队具有相关实力，并谋求商业盈利的正常体现，与发行人同意其入股不存在直接联系。报告期内，舍得生物在产品售价、返利政策与货款信用政策等销售政策方面，除销售价格有所优惠外，与其他经销商在产品售价、返利商务政策与货款信用政策上不存在显著区别。

发行人前期与舍得生物开展了大量的合作主要基于对其销售实力、客户资源的认可，具有合理性。发行人从调整产品结构，追求更大利益，同时在舍得生物实际控制人控制的公司已成为公司行业内竞争对手的双重影响下，发行人于 2019 年终止合作具有合理性。

（2）南宁澳丽源收入大幅增长的主要原因系：南宁澳丽源自身销售渠道拓展迅速，客户资源丰富；南宁澳丽源的销售地域优势明显，羊奶粉认知度的提升；南宁澳丽源受益于发行人新配方婴幼儿配方乳粉市场发展。南宁澳丽源主要销售发行人的产品。

（3）河北萌宝向完达山乳业销售具有商业合理性，并且实现了终端销售。

（4）发行人及控股股东、实际控制人和其他关联方与上述客户及其实际控制

人不存在除产品销售以外的异常资金往来。

二、是否就相关事项与当事各方履行了访谈确认，是否依照有关规定完整履行核查程序，并发表明确核查意见。

如上所述，会计师已经就相关事项与当事各方履行了访谈确认，依照有关规定完整履行核查程序，并发表了明确的核查意见。

问询问题 3、关于终端产品销售价格较高。

报告期内发行人主要以经销渠道线下销售为主，线下店铺超过50%以上分布于四线城市及以下，发行人产品价格与荷兰进口羊奶粉品牌佳贝艾特接近，并高于和氏乳业产品价格15%左右，发行人解释主要系婴幼儿乳粉产品客户对零售价格不敏感所致。

请发行人：

（1）结合不同地域、不同经销的终端销售价格，进一步分析发行人产品与佳贝艾特、和氏乳业产品的终端销售价格差异的合理性；结合发行人产品主要消费人群特征、地区收入水平，分析并说明婴幼儿乳粉产品客户对零售价格不敏感所致的结论是否谨慎；

（2）结合报告期发行人对经销商的销售底价变化，以及终端销售定价变化，说明报告期经销商中间环节利润是否处于持续下降的状态，是否存在通过临时提高对经销商的销售底价，达到提升报告期业绩的情形。

请保荐人、申报会计师说明核查并发表明确意见。

回复：

问题（1）结合不同地域、不同经销的终端销售价格，进一步分析发行人产品与佳贝艾特、和氏乳业产品的终端销售价格差异的合理性；结合发行人产品主要消费人群特征、地区收入水平，分析并说明婴幼儿乳粉产品客户对零售价格不敏感所致的结论是否谨慎；

回复：

一、结合不同地域、不同经销的终端销售价格，进一步分析发行人产品与佳贝艾特、和氏乳业产品的终端销售价格差异的合理性

报告期内，和氏乳业、佳贝艾特、发行人婴幼儿配方产品的终端市场价格如下：

单位：元/800g

项目	和氏乳业			佳贝艾特			发行人		
	2018 年	2019 年	2020 年	2018 年	2019 年	2020 年	2018 年	2019 年	2020 年
低端	262	262	258	-	-	-	273	273	216
中端	278.4	278.4	276	317	317	329	318	318	315
高端	318	318	314	375	375	398	365	365	360

1、发行人不同地域、不同经销的终端销售价格

报告期内，发行人不同地域婴幼儿配方产品的终端销售价格如下：

单位：元/800g

项目	2020 年			2019 年			2018 年		
	低端	中端	高端	低端	中端	高端	低端	中端	高端
华东地区	210	315	355	270	318	360	275	318	360
西北地区	218	316	370	277	320	375	278	320	375
华中地区	213	315	360	270	315	360	273	315	360
华南地区	216	315	360	276	320	365	266	320	365
西南地区	216	316	360	276	318	375	266	315	375
东北地区	205	310	355	270	310	355	275	310	360
华北地区	210	315	365	275	318	370	278	315	370

根据发行人与经销商签订的《销售合同》和《经销商管理制度》规定，经销商经销公司的产品，供货价、市场指导价、最低成交价均以公司提供的《陕西红星美羚乳业股份有限公司产品价格体系表》为准，同时禁止经销商低价销售。

发行人不同经销商的终端销售价格不同主要系由其在发行人市场指导价的基础上进行调整，在公司允许的价格范围内进行自主把控。经销商可以根据市场活动开展计划、竞品销售活动等情况，在经销区域内分区域分阶段性进行促销。经销商终端销售价格与经销商参与促销活动的次数和规模相关。由于促销活动往

往能够促进消费、吸引更多的新老客户，增加产品的销量，因此经销商往往在公司允许的价格范围内开展促销活动。同时，促销活动会涉及到价格折扣或者搭赠等优惠，因此经销商组织促销活动次数越多、促销活动规模越大，经销商终端销售价格就相对较低。

同时，同一经销商在不同时段、同一经销商在不同区域的终端销售价也会存在略微差异，主要也是由各个时段、各个地区开展的销售活动不同导致存在的略微差异。

2、发行人婴幼儿配方产品终端销售价格差异的合理性

发行人各类产品的定价政策是紧盯国内主要竞品的市场终端定价，如和氏乳业、佳贝艾特等。目前，发行人婴幼儿配方乳品的终端市场价格介于和氏乳业和佳贝艾特同类产品的终端市场价格之间，略低于佳贝艾特、但高于和氏乳业，与发行人对标同档次进口产品的定位相同，处于合理区间。

发行人产品与佳贝艾特、和氏乳业产品的终端销售价格差异的主要原因如下：

①产品销售地域性差异

佳贝艾特是世界上较早的羊奶粉品牌之一，具有较高的品牌知名度，其在国内一线城市、发达城市的影响力高于发行人和和氏乳业。由于经济最发达的一线城市或地区的新生代母亲普遍接受良好的教育、经济条件较好、受外来信息文化影响较大，因此更偏重于国外品牌，而佳贝艾特作为进口羊奶粉的代表，在国内经济发达地区具有较高的定价话语权和市场占有率。对于佳贝艾特而言，其羊奶粉产品的主要竞争产品并非国内其他羊奶粉品牌，而是价格适中的进口牛奶粉，为突出品质，佳贝艾特选择了高于进口牛乳粉的定价，定价位于国内羊乳产品链顶端，并成为其他羊乳产品的定价参照标准。

对于发行人而言，虽然其客户群体集中于二、三线及以下城市，但该地域的客户又同其他区域的新生代母亲有着共同特征，如：“4+2+1”式倒三角家庭结构下支撑着较大的支付能力与意愿、更加注重母婴产品质量、热衷于了解学习母婴知识等等。发行人将佳贝艾特等进口羊奶粉品牌作为其产品的主要竞品，其定价也主要参考上述品牌价格进行制定，公司为突出产品品质，从保证产品质量的

角度出发，通过优质的配方，提供优异的产品，获取口碑，更有利于发行人在此区域扩大市场，而并非简单通过降低价格的方式与佳贝艾特等进口品牌进行竞争。从另一方考虑，由于中国式父母“舍得为孩子花钱”“一分钱一分货”的思想根深蒂固，如若发行人定价明显较低，反倒难以与对标产品竞争。更重要的是，如果发行人采取降低定价策略，在保障经销环节利润空间的前提下必然要同步降低产品品质。

②经销渠道差异

佳贝艾特相对于发行人具有绝对的资金实力优势，其通过经销渠道在市场终端开展营销活动频次和力度、市场资源、品牌效应、营销费用投入以及终端铺货量和铺货率均优于发行人，凭借着各种优势致使其销售额、市场占有率和议价能力高于发行人。虽然发行人在经销渠道方面处于劣势，但并未通过下调终端销售价格的方式提高市场占有率，而是坚持渠道下沉的营销策略，积极布局全国各地经销网络，通过产品质量和积累的良好口碑与佳贝艾特等进口品牌进行竞争。

和氏乳业在市场、品牌、营销等方面与发行人没有明显差异，但由于配方差异致使定位略低于发行人。

③奶源差异

由于消费者对乳制品质量的关注越来越高，奶源的质量优劣将直接影响产品的终端价格。对于佳贝艾特等进口产品，其奶源来自国外，比较容易被消费者接受和认可，其终端销售价格也因此较高。

另外，不同于直接外购进口基粉和收购散户生鲜羊乳等较为传统的乳制品经营模式，公司将产业链进行了延伸，对饲草饲料种植和收购、奶山羊养殖等环节进行了更有效的控制，同时通过自有、可控非自有奶源等多种方式获取生鲜羊乳，保证了奶源的品质及稳定性。同时，根据中国社会科学院食品药品产业发展与监管研究中心撰写的《中国羊奶粉产业发展研究》中的市场调查显示，发行人为社会公众认知度前十名，社会公众认知度较高。因此，公司产品终端价格高于和氏乳业具有一定的合理性。

综合上述情况，发行人与佳贝艾特、和氏乳业等相比，凭借着巨大的当地奶

源优势、过硬的产品品质以及多年经营沉淀的品牌口碑在国内羊乳制品市场占有一席之地，目前定价介于佳贝艾特和和氏乳业之间具有合理性。

二、结合发行人产品主要消费人群特征、地区收入水平，分析并说明婴幼儿乳粉产品客户对零售价格不敏感所致的结论是否谨慎

1、发行人婴幼儿乳粉产品客户主要消费人群特征及地区收入水平

由于长期的积累、沉淀，作为国内最早的羊乳粉品牌的红星美羚、美羚系列品牌具有一定的市场影响力、知名度，在数量众多的羊乳粉品牌中名列前茅，已经具有一定的消费者基础。

发行人主流终端消费者人群及地区收入水平主要特征如下：

①地域：主要集中在二、三线及以下城市。目前，中国国产奶粉品牌很难跻身高端线，一线城市、发达城市普遍市场占有率不高。由于消费者心理因素缘故的影响，公司产品在一线城市、发达城市的影响力尚不能与佳贝艾特等国外进口品牌相比，主要集中于二、三线及以下城市。一线城市仅是大宗商品消费能力强，恰恰是大宗商品如房产的强制性消费以及其他如社交、娱乐、兴趣等不可避免的比二、三线及以下城市丰富的固有消费，极大地削弱了一线城市主流居民的消费能力，使其精打细算、交流信息，热衷于海外代购或者沉迷于国外乳粉产品。

②客户群属性：具有粘性、品牌忠诚度，以及口碑带动宣传效应。婴幼儿配方羊乳粉以注重品质及精细化生养的具有学习、甄别等特征的 80 后、90 后年轻母亲为主。对于该种直接进入人体，特别是宝宝使用的一个家庭最为重要的产品，客户体验、口碑、粘性最为重要，零售价格并不敏感，这在信息、渠道相对闭塞一些的二三线及以下城市，更是如此。

③客户群经济状况：随着消费升级和培养消费，羊奶早已不是早年宣传中的“贵族奶”“高端奶”，以高端奶 400 元每罐的价格计算，一月消费 3-4 罐，月消费金额 1200 元-1600 元，在一个“4+2+1 或+2”式倒三角数份个人收入的家庭结构下，不存在影响家庭正常生活水平的较大压力，月奶粉消费额远低于每月低龄儿童、学生各类兴趣、文艺培训支出。另外，无论线上线下，经销环节各种优惠活动不断，摊低后的高端价格不到 400 元每罐。

经济状况为正常或小康的，以工薪或经商收入为主的城镇居民家庭完全能够承担该项非常重要的消费，该类客户在我国一线城市之外的地区广泛存在，是我国经济发展的基础或中坚阶层，不存在局限性或特殊性。

2、分析并说明婴幼儿乳粉产品客户对零售价格不敏感所致的结论是否谨慎

如前所述，发行人产品消费人群特征主要具有粘性、品牌忠诚度以及口碑带动宣传效应，销售地区目前以二三线及以下城市为主。

发行人目前的婴幼儿配方乳粉由于产品宣传度不够，很多亮点比如国内最优奶源地、主打全羊产品、生鲜乳而非复原乳等基础优势得不到消费者广泛认知，因此难以大范围进入一线城市。但是，这并不是说发行人就要因此进行“高质低价”的定价策略；或者说发行人采取了“高质低价”的定价策略后，就能够大范围进入一线城市，这两者之间并没有市场因果关系。产品品牌的提升，市场的拓展必须经过长期的内生式积累，而不是靠打价格战，自降身价来获得。发行人的市场及客户定位为深植经销模式下母婴店渠道及品牌带动熟客推广效应，不刻意追求大城市，适合即好。

此外，报告期内发行人也对婴幼儿乳粉产品价格进行过降价试探市场反应，2020年8月，公司将低端产品富羊羊终端销售价格按促销后统一口径适当调低至188元/800g。

2020年降价后富羊羊产品在整个婴幼儿产品中占比没有明显上升，相对于降价前占比下降5.20%。相反，对于价格稳定的德瑞兰帝和羚恩贝贝产品反而在富羊羊降价后占比有上升的趋势。进一步证明了发行人婴配粉的消费群体并非一味追求低价产品，其更加关注羊乳粉的品质和体验感，客户粘性高、对价格不敏感。

2018年，中国社会科学院食品药品产业发展与监管研究中心撰写的《中国羊奶粉产业发展研究》中的市场调查显示，羊乳粉消费者主要关注奶粉质量、营养及奶源地等要素，对零售价格不敏感，价格要素排在关注点最末一位。

综上所述，婴幼儿乳粉产品客户主要注重奶粉质量、营养带来的客户体验以及口碑、奶源地等要素，对零售价格并不敏感。

问题（2）结合报告期发行人对经销商的销售底价变化，以及终端销售定价变化，说明报告期经销商中间环节利润是否处于持续下降的状态，是否存在通过临时提高对经销商的销售底价，达到提升报告期业绩的情形。

回复：

报告期内，发行人婴幼儿配方乳粉出厂价、经销商的销售底价及其变化情况如下：

项目		2020 年	2019 年	2018 年
婴幼儿配方乳粉	出厂价（万元/吨）	11.59	11.57	11.67
	出厂价变动幅度	0.17%	-0.86%	-
	经销商销售底价（万元/吨）	19.08	19.21	19.45
	单价变动幅度	-0.68%	-1.23%	-
	中间环节利润（万元/吨）	7.49	7.64	7.78
	变动幅度	-1.96%	-1.80%	-

注1：此处经销商销售底价为经销商销售给合作门店的价格。

报告期内，公司营业收入分别为 31,433.33 万元、34,155.40 万元和 36,326.35 万元。其中，婴幼儿配方乳粉的收入分比为 13,262.68 万元、20,208.58 万元及 23,215.69 万元，占比分别为 42.61%、60.12%及 64.15%。

报告期内，发行人婴幼儿配方乳粉年度出厂均价一直比较稳定，变化不大。虽然报告期内生鲜乳采购价格有所变动，但由于婴幼儿配方乳粉主要竞品市场价格稳定，因此发行人年度出厂均价报告期内基本保持一致。

同期，随着生鲜羊乳采购价格的逐步下降，辅料、包材价格也呈现下降趋势，婴幼儿配方乳粉的单位成本呈现逐年下降的趋势。发行人婴幼儿配方乳粉成本的进一步控制为报告期内业绩增长的原因之一。报告期内，经销商婴幼儿配方乳粉销售底价和中间环节利润变化不大，2020 年相对较低主要系 2020 年 8 月，公司为了试探市场反应将低端产品富羊羊终端销售价格，按促销后统一口径适当调低至 188 元/800g 所致。同时，受疫情影响经销商针对性的加大市场活动宣传的频次和力度，以及对下游促销的力度。

综上所述，销售收入增长、毛利率水平较高的婴幼儿配方乳粉占比提高、单

位成本下降是发行人利润增长的主要原因，对经销商的出厂价、经销商的销售底价以及经销商中间环节利润均无明显变动，不存在通过临时提高对经销商的销售底价，达到提升报告期业绩的情形。

【核查结论】

经核查，申报会计师认为：

1、与佳贝艾特、和氏乳业等相比，发行人凭借着巨大的奶源地奶源优势、过硬的产品品质以及多年经营沉淀的品牌口碑在国内羊乳制品市场占有一席之地，目前定价介于佳贝艾特和和氏乳业之间具有合理性；婴幼儿乳粉产品客户主要注重奶粉质量、营养带来的客户体验、以及口碑、奶源地等要素，对零售价格并不敏感。

2、报告期内销售收入增长、毛利率水平较高的婴幼儿配方乳粉占比提高、单位成本下降是发行人利润增长的主要原因，对经销商的出厂价、经销商的销售底价以及经销商中间环节利润均无明显变动，不存在通过临时提高对经销商的销售底价，达到提升报告期业绩的情形。

问询问题 4、关于线上销售毛利率水平较高。

报告期内，发行人主要电商平台的平台费用率较低，扣除平台费用后的毛利率较高；并且发行人报告期内存在“刷单”行为，中介机构未执行IT审计程序。

请发行人说明电商销售渠道扣除平台费用后毛利率较高的原因及合理性，报告期内是否仍存在刷单行为，针对线上销售建立的相关内部控制制度及运行情况。

请保荐人、申报会计师说明针对线上销售的核查方法、核查过程、核查标准、核查证据，并发表明确意见；请申报会计师对发行人执行IT审计程序。

回复：

一、说明电商销售渠道扣除平台费用后毛利率较高的原因及合理性

报告期内，发行人主要电商平台考虑平台费用前后直销毛利率差异如下：

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	考虑费用前	考虑费用后	考虑费用前	考虑费用后	考虑费用前	考虑费用后
天猫商城	59.13%	42.11%	57.64%	45.13%	59.39%	56.76%
京东商城	61.24%	40.78%	57.21%	41.37%	54.54%	47.00%
发行人经销毛利率	40.06%		36.34%		30.23%	
发行人毛利率	40.46%		37.84%		32.61%	

报告期内，发行人电商销售渠道扣除平台费用后毛利率较高的主要原因系电商销售渠道优势、线上线下产品结构差异所致。同时，报告期内，发行人电商销售渠道扣除平台费后的毛利率与发行人经销毛利率、发行人毛利率差异越来越小，主要系发行人逐步加大网络平台推广费用所致。具体情况如下：

①电商销售渠道优势。电商销售渠道直接面向终端消费者进行销售，减少商品的中间流通环节，使得毛利率空间较大。而经销模式中，公司产品出厂后一般还需要通过经销商以及终端零售渠道两个环节后实现最终销售，出于长期合作以及维持销售渠道的考虑，公司在制定出厂价格时需要给经销商和零售端留出足够的利润空间。

②线上线下产品结构差异。线上销售的产品为毛利率较高的婴幼儿配方乳粉、成人及儿童乳粉，而线下销售的产品除了婴幼儿配方乳粉、成人及儿童乳粉以外，还包括毛利率较低的全脂纯羊乳粉产品，全脂纯羊乳粉的销售进一步降低了线下销售的毛利率。

报告期内，发行人主营业务毛利率及主要产品毛利率变动情况如下表所示：

单位：%

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率
儿童及成人乳粉	31.36	31.56	34.11	30.50	56.74	28.02
婴幼儿配方乳粉	64.15	47.05	60.12	43.98	42.61	38.79
全脂纯羊乳粉	4.31	7.68	5.77	17.35	0.65	29.05
其他	0.18	28.68	-	-	-	-
合计	100.00	40.46	100.00	37.84	100.00	32.61

注：全脂纯羊乳粉全部为线下销售。

③发行人逐步加强网络平台推广投入。报告期各期间，发行人发生的网络平台推广费用金额分别为 67.92 万元、269.60 万元、496.35 万元。随着推广费用不断增加，电商平台的毛利率已与经销渠道毛利率差异逐渐缩小。同时，本次募集资金中营销网络建设项目包括了线上平台活动营销投资，发行人亦希望借此契机扩大品牌在电商平台的影响力、提高电商平台的销售比例。

综上所述，电商销售渠道扣除平台费用后毛利率较高原因明确，具有合理性。

二、报告期内是否仍存在刷单行为

发行人于 2018 年在经营京东旗舰店的直营电商业务时为提升京东电商平台的网店排名及好评率，并配合相应的引流需求，进行了排名推广行为，俗称“刷单”。发行人于 2018 年 6 月后已主动终止了刷单行为，且相关交易金额未计入发行人收入。

富平县市场监督管理局针对该事项出具专项说明：“红星美羚的刷单行为未对网络交易市场造成重大负面影响，红星美羚的刷单不构成重大违法违规行为，我局不会对红星美羚进行处罚”。

经走访富平县市场监督管理局并根据其出具的《证明函》，发行人报告期内不存在相关重大违法行为。

经核查，报告期内除 2018 年 6 月的刷单行为外，发行人不存在其他刷单行为。

三、针对线上销售建立的相关内部控制制度及运行情况

对于电子商务销售，发行人制定了《电子商务管理制度》《线上营销推广与活动实施细则》等相关内部规章制度，对各个环节包括营销管理、销售对账及质量分摊等进行管控，主要管控环节流程如下：

（1）营销管理

发行人在《线上营销推广与活动实施细则》中对直营电商营销活动的业务开展、资金管理、内部风险控制等方面形成了行之有效的、完善的内部控制制度，并取得了较好的管理效果。具体而言，直营电商营销活动实行前置审批，由电子

商务部具体经办人申请，根据相关申请单据提请电子商务部负责人签批，如活动预计支出金额超过一定限额，则在电子商务部负责人签批后由发行人销售负责人批准。经批准后，由财务经理或财务负责人审批付款。在活动范围上，相关营销活动应当严格遵守对应电商平台的平台规则及法律法规，经办人需在活动申请单中对活动内容及时间、资金需求、使用的营销工具等情况进行具体说明，并对合规情况进行自查。对于金额较大的营销活动，由公司法务部进行并联审查，经审批后方可执行，确保各项活动合法、合规。

（2）销售对账

每月，应收会计区分不同平台将电商平台系统后台销售明细与电子商务部每月提报的销售单据的销售收入金额进行核对，并将系统后台销售明细和回款明细进行对账，对差异进行调查并进行会计处理。

（3）商品维护及客户投诉处理环节

电子商务部在订单系统中监控并维护商品上下架情况；电子商务部在客服工单系统中处理用户反馈的投诉事件，包括与物流公司沟通处理客户问题等。

（4）质量分摊

在线上销售模式中，公司需承担因自身产品缺陷产生的相关损失和责任。公司与主要第三方平台对产品质量责任均有较为明确的约定，如发生产品质量问题，双方即按照协议的约定履行。报告期内，公司与相关第三方平台不存在关于产品质量分摊的纠纷或诉讼。

截至本回复出具日，上述内部控制制度运行情况良好；落实相关人员责任，对相关人员进行了批评教育；加强考核，规范了电商平台运营、费用支出等行为的监督管理和落实执行；组织其管理层及销售人员、财务人员认真学习了公司内部规章，强化相关人员的合规意识、明确合规责任，对违规、违法行为进行约束。

请保荐人、申报会计师说明针对线上销售的核查方法、核查过程、核查标准、核查证据，并发表明确意见；请申报会计师对发行人执行IT审计程序。

报告期内，会计师针对线上销售的核查方法、核查过程、核查标准、核查证

据如下：

1、核查方法、核查过程

（1）抽查了发行人报告期内各期电商平台发货记录明细，与发行人的支付宝及其第三方平台资金流水明细进行核对；抽查了发行人报告期内各期店铺旺旺聊天记录；对最终销售顾客进行了随机电话访谈；

（2）查阅了发行人报告期内线上自营模式下各期单个账户购买金额在人民币 2,000 元以上的销售明细，以及报告期各期成交金额最大的 10 天和“双十一”当天的销售明细，核实了相关订单涉及客户的发货记录 and 对应流水记录；

（3）走访了发行人相关主管单位并查阅其出具的《证明函》、有关发行人刷单事项的专项说明；

（4）查阅了相关平台回复的询证函，对不符情况进行进一步核查确认；

（5）访谈发行人销售负责人、刷单人员，查阅发行人出具的书面说明、京东平台交易明细中刷单订单、发行人与刷单人员的款项往来凭证；

（6）查询了发行人《电子商务管理制度》《线上营销推广与活动实施细则》等相关内部规章制度；

（7）查阅了信永中和会计师事务所出具的《红星美羚 IT 专项审计报告》，对 IT 专项审计报告所涉及内容进行了复核。

2、核查标准

中介机构针对发行人线上销售核查标准具体情况如下：

（1）核查比例 100%，核查时间覆盖期间：2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日；核查覆盖核心业务系统：金蝶 K3 系统、云之家 OA 系统；

（2）评估核心业务系统的一般控制：从信息科技管理、信息安全及信息科技运行、外包商管理三方面评估核心业务系统的一般控制；

（3）评估核心业务系统的应用控制：执行了信息系统应用控制测试，对金蝶 K3 系统中销售与收款、采购与付款、生产管理、库存管理业务循环执行了审

计程序；

（4）评估公司网络销售数据的真实性与完整性：执行了网络销售数据的分析程序，对公司线上网络销售部分，陕西红星美羚乳业股份有限公司、西安世通物联电子商务有限公司两个主体下的各个销售平台的各个店铺的销售数据进行了获取，并按照平台对不同的收入趋势、消费区间、销售地区、消费时点、买家数量、日单销售额前十名以及收货与付款时间间隔天数等多个维度进行了统计分析，确保网络销售数据无异常情况存在。

3、核查证据

（1）取得了发行人报告期内各期电商平台发货记录明细以及支付宝及其第三方平台资金流水明细；获取了发行人报告期内各期店铺旺旺部分聊天记录；取得了最终销售顾客进行了随机电话访谈的访谈记录；

（2）取得了发行人报告期内线上自营模式下各期单个账户购买金额在人民币 2,000 元以上的销售明细、报告期各期成交金额最大的 10 天和“双十一”当天的销售明细相关订单涉以及客户的发货记录 and 对应流水记录；

（3）实地走访并取得了发行人相关主管单位并查阅其出具的《证明函》、有关发行人刷单事项的专项说明；

（4）获取了相关平台回复的询证函，对不符情况进行进一步核查确认；

（5）取得发行人销售负责人、刷单人员的访谈记录，取得了发行人出具的书面说明、京东平台交易明细中刷单订单、发行人与刷单人员的款项往来凭证；

（6）取得了发行人《电子商务管理制度》《线上营销推广与活动实施细则》等相关内部规章制度；

（7）取得了信永中和会计师事务所出具的《红星美羚 IT 专项审计报告》。

4、申报会计师对发行人执行 IT 审计程序

（1）获取发行人制定的《会计信息化操作管理制度》；

（2）访谈发行人信息化管理相关人员，了解发行人《会计信息化操作管理

制度》执行情况以及报告期内信息网络及系统安全管理情况；

(3) 利用 IT 审计专家的工作，对 IT 审计专家的胜任能力及相关信息进行查验；

(4) 与 IT 审计专家进行讨论，确认发行人线上销售业务数据 IT 审计结论及信息系统 IT 审计结论对发行人财务报告的影响；

(5) 查阅《陕西红星美羚乳业股份有限公司 IT 专项审计报告》。

【核查结论】

经核查，申报会计师认为：

报告期内，发行人电商销售渠道扣除平台费用后毛利率较高的主要原因系电商销售渠道优势、线上线下产品结构差异所致，电商销售渠道扣除平台费用后毛利率较高具有合理性。同时，报告期内，发行人电商销售渠道扣除平台费后的毛利率与发行人经销毛利率、发行人毛利率差异逐步缩小，主要系发行人逐步加大网络平台推广费用所致。报告期内除 2018 年 6 月的刷单行为外，发行人不存在其他刷单行为。发行人已制定了《电子商务管理制度》《线上营销推广与活动实施细则》等相关内部规章制度，且运行情况良好。发行人 IT 一般控制和应用控制有效，系统运行是稳定、可靠和有效的，可以合理保证公司业务数据和财务数据的真实性、有效性和准确性。

问询问题 5、关于收入。

发行人更新2020年财务数据显示：

(1) 2020年收入增长主要系婴幼儿配方乳粉销售收入增长所致，占当年主营业务收入的比例为116.50%；

(2) 2020年发行人四季度收入占比为46.92%，高于报告期内其他年份四季度占比，远高于同行业可比公司四季度收入占比；其中12月份较去年同期收入增长2000余万元；

(3) 2020年发行人营业收入较去年同期增长6.36%，净利润较去年同期增长22.73%，净利润增长幅度高于营业收入增长幅度。

请发行人：

问题（1）分析并说明 2020 年婴幼儿配方乳粉销售收入增长的原因及合理性；当年婴幼儿配方乳粉销售收入增长主要主要来源于存量客户还是新增客户，如主要来源于新增客户，补充披露新增客户的名称、成立时间、交易金额、毛利率及应收账款余额；

回复：

1、分析并说明 2020 年婴幼儿配方乳粉销售收入增长的原因及合理性

2020 年婴配粉销售收入增长的原因主要为以下几点：

①发行人持续在婴配粉领域深耕的结果

乳粉新政淘汰了大量影响力较小的小品牌，提升了产业集中度，市场也从鱼龙混杂的大量品牌之间竞争，逐步转为大中品牌之间的竞争。以贴牌、代工为主要特点的小品牌退出市场，让渡出了大量三、四线城市的母婴店渠道资源，为发行人抢占市场份额、快速做大做强提供了机遇。因此，在 2018 年以来的行业洗牌期，公司积极巩固并抢占该领域产品的市场份额，销售资源也主要向婴幼儿配方乳粉倾斜。

发行人一方面积极与存量经销商配合开展营销活动以扩大其销售量，另一方面公司在营销、促销方面加大投入并将资源向婴幼儿配方乳粉方面倾斜，扩大销售团队规模，增加一线推广人员数量，以开拓三、四线婴幼儿配方乳粉市场。同时在品牌宣传上加大了今日头条等网络媒体的投入，通过精准投放的媒体宣传让更多的消费者有机会接触到羊奶粉。

②2020 年推出羚恩系列孕妇奶粉提前吸引准妈妈的消费

2020 年发行人推出了羚恩系列孕妇奶粉，提前吸引了准妈妈的消费，为随之而来婴配粉的销售做好铺垫。

由于婴配粉产品的特殊性，致使客户粘性、对品牌忠诚度较高，口碑带动的宣传效应显著，因此通过上述持续不断的推广与对准妈妈销售的提前锁定，报告期内，婴配粉收入逐渐增加，分别为 13,262.68 万元、20,208.58 万元和 23,215.69

万元，收入占比也持续增加，从 2018 年的 42.61% 上升至 64.15%。

③羊乳粉市场大环境持续向好

中国社会科学院食品药品产业发展与监管研究中心撰写的《中国羊奶粉产业发展研究》数据显示，2014 年，我国羊奶粉市场规模为 35 亿元，此后几乎每年都保持着 25% 以上的市场增量，到了 2016 年，仅婴幼儿配方羊奶粉市场规模超 50 亿元，截至 2018 年，我国的羊奶粉销售额已经增至 100 亿元，到 2020 年，更是预计暴涨至 200 亿元（其中，婴幼儿配方羊奶粉市场规模将超过 100 亿元）。

以澳优乳业（01717.HK）旗下来自荷兰的羊奶粉品牌佳贝艾特为例，2020 年年报显示，佳贝艾特在中国境内销售额同比增长约 9.7% 至约 31.06 亿元，海外销售额同比增长约 0.7% 至约 2.86 亿元，整体收入占澳优乳业总收入的 38.90%。佳贝艾特近年来销售收入高速增长情况如下表所示：

年份	2020 年	2019 年	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
销售额（亿元）	79.86	67.36	53.90	39.26	27.40	21.40	19.66
其中佳贝艾特	31.06	28.56	20.33	12.80	7.99	5.56	3.26

可以看出，澳优这几年的业绩增长的核心亮点来自羊奶粉佳贝艾特，常年保持了高速增长，而佳贝艾特又以婴配粉为主。

2020 年婴幼儿配方乳粉销售收入较 2019 年增长 14.88% 系持续深耕以及市场持续向好的结果，具有合理性。

2、当年婴幼儿配方乳粉销售收入增长主要来源于存量客户还是新增客户，如主要来源于新增客户，补充披露新增客户的名称、成立时间、交易金额、毛利率及应收账款余额；

2020 年婴幼儿配方乳粉销售收入增长主要来源于存量客户，具体情况见下表所示：

单位：万元

产品	2020 年	2019 年	增减金额
婴幼儿配方乳粉	23,215.69	20,208.58	3,007.11
其中：存量客户	18,961.97	15,867.58	3,094.39

新增客户	4,253.72	4,341.00	-87.28
------	----------	----------	--------

由上表可见，2020 年婴幼儿配方乳粉销售收入增长主要来源于存量客户。

问题（2）补充披露 2020 年 12 月销售收入增长较快的原因及合理性，是否存在客户 12 月份向发行人采购金额远高于其他月份或仅在 12 月份进行采购的情形；如存在，补充披露上述情形发生的原因及合理性，是否存在年底突击销售刺激收入增长的情形；

回复：

1、补充披露 2020 年 12 月销售收入增长较快的原因及合理性，

2020 年 12 月销售收入为 9,478.30 万元，较 2019 年 12 月增长 29.20%；2019 年 12 月销售收入为 7,336.13 万元，较 2018 年 12 月增长 23.75%。增长较快的主要原因为：

A.受生产、销售的季节性等因素影响，经销商每年 11 月-12 月进货量较大。就生产周期而言，每年 1、2 月份由于设备年度检修、保养，春节假期等影响，生产量较少。就销售习惯而言，每年四季度以及第二年初两节期间，是传统的销售旺季。因此，经销商年末 11 月-12 月份一般进货较多，主要为应对销售旺季、年初公司生产较少等情况，具有合理性。

B.经销商从自身利益出发，时点化、规模化进货趋势逐渐明显，12 月份是一个重要的规模化进货时点。发行人销售具有明显的季节性变动的趋势，其中最主要的趋势特征之一是报告期内各月各季度之间的销售差异较大，且差异程度趋大，部分月度或季度的销售集中度越来越高。这种情况的出现原因在于：经销商的经销信心越来越充分，从前几年的因经验弱、积累小、渠道少而普遍少进货，仅以满足当时销售所需而采购，逐渐向适度进货，较为集中采购方向发展，进货量一般以三个月左右所需为主。

C.发行人销售增长主要由存量客户贡献，而存量客户规模、实力不断增长，时点化、规模化进货趋势增强，因此 12 月作为重要的进货时点，当月销售收入会受此影响持续增长。

D.2020 年疫情尚未结束，从担心疫情卷土重来影响产品物流供应时间角度

出发，经销商普遍增加进货水平。

2、是否存在客户 12 月份向发行人采购金额远高于其他月份或仅在 12 月份进行采购的情形；如存在，补充披露上述情形发生的原因及合理性，是否存在年底突击销售刺激收入增长的情形；

发行人存在客户 12 月份向发行人采购金额远高于其他月份的情形。主要原因详见“问询问题 5 问题(2)1-2020 年 12 月销售收入增长较快的原因及合理性”。

此外，存在少量客户仅在 12 月份进行采购的情形，其中主要客户为西安百跃羊乳集团有限公司，向发行人采购全脂纯大包粉，采购金额为 575.22 万元。由于每年 10 月底到次年年初奶山羊产奶量较少且受到疫情影响，西安百跃年终库存不足。西安百跃地处西安市阎良区，与发行人所在地区富平县接壤，距离较近，对发行人的生产及产品质量有着充分的知晓与认可。经多次与发行人沟通后决定于 12 月份及春节前采购全脂纯大包粉，以满足其生产、销售。后于 2021 年 1 月份，西安百跃再次采购 180.53 万元全脂纯大包粉。综上，西安百跃仅在 12 月份进行采购全脂纯大包粉系客户正常需求，与奶山羊特性以及销售习惯相匹配，并不存在年底突击销售刺激收入增长的情形。

问题（3）分析并说明 2020 年发行人营业收入增幅远低于当年净利润增长幅度的原因及合理性。请保荐人、申报会计师核查并发表明确意见。

回复：

2020 年发行人营业收入为 36,326.35 万元，较去年增长 2,170.95 万元，增幅为 6.36%，2020 年发行人净利润为 5,509.15 万元，较去年增长 1,020.38 万元，增幅为 22.73%，营业收入增幅远低于当年净利润增长幅度的主要原因系：

①生鲜羊乳价格进一步下降，从 2019 年 6.53 元/kg 下降到 2020 年 5.76 元/kg；同时，毛利率较高的婴配粉占比进一步上升，由 2019 年 60.12% 上升至 2020 年的 64.15%。上述两方面原因致使发行人 2020 年综合毛利率上升，2020 年综合毛利率为 40.46%，较 2019 年上升 2.62%。

②2020 年第一季度受到疫情的影响，公司一直处于停工状态，减少了生产、销售、管理环节的开支；同时，在公司进一步加强精细化管理的情况下，期间费

用占营业收入比例较上年均小幅下降，销售费用占比从 2019 年的 12.97%下降至 12.00%，管理费用占比从 2019 年的 5.14%下降至 4.69%，研发费用占比从 2019 年的 3.40%下降至 3.33%。

③可比基数较低。2019 年发行人净利润为 4,488.77 万元，基数较低，虽然相对数增幅为 22.73%，但是绝对数增长仅 1,020.38 万元，相当于 2.81%的毛利率水平。

由于上述综合影响，致使 2020 年发行人营业收入增幅为 6.36%，净利润增长率为 22.73%，营业收入增幅远低于当年净利润增幅，具有合理性。

【核查意见】

经核查，申报会计师认为：

1、自 2018 年起发行人持续在婴配粉产品及销售策略上深耕，同时市场大环境持续向好，因此 2020 年婴幼儿配方乳粉销售收入较 2019 年增长 14.88%，具有合理性；当年婴幼儿配方乳粉销售收入增长主要来源于存量客户。

2、2020 年 12 月销售收入增长较快系公司生产与奶山羊的特征、销售习惯、经销商进货的一般特征以及新冠疫情影响的综合原因所致，具有合理性；发行人存在客户 12 月份向发行人采购金额远高于其他月份以及个别客户仅在 12 月份进行采购的情形，系客户正常需求，并不存在年底突击销售刺激收入增长的情形。

3、2020 年发行人营业收入增幅远低于当年净利润增长幅度系因毛利率上升、期间费用率下降以及可比基数较低等多重因素所致，具有合理性。

问询问题 6、关于新增客户。

发行人更新2020年财务数据显示，2020年新增前五大客户包括赣州超挚母婴用品有限公司、吉林市昌邑区美羚羊奶粉店，发行人2020年对上述公司的销售收入分别为1,412.25万元和1,359.34万元。请发行人：

问题（1）补充披露报告期内发行人与赣州超挚母婴用品有限公司、吉林市昌邑区美羚羊奶粉店的基本情况，发行人向其销售商品的名称、单价、金额及毛利率、期末库存情况，上述客户是否为经销商、交易模式是否为买断式交易、

采用何种方式销售发行人产品，2020 年成为发行人前五大客户的原因及合理性；

回复：

1、补充披露报告期内发行人与赣州超挚母婴用品有限公司、吉林市昌邑区美羚羊奶粉店的基本情况

(1) 赣州超挚母婴用品有限公司（西湖区金凯德婴童用品经营部）

①基本情况

2015 年西湖区金凯德婴童用品经营部即与发行人合作，后于 2019 年，西湖区金凯德婴童用品经营部法定代表人冯章军之子冯开洋成立赣州超挚母婴用品有限公司，经双方确认，原有与发行人的往来及债权债务关系由赣州超挚母婴用品有限公司承继，以销售婴配粉为主继续经销发行人产品。报告期内该经销商一直系发行人前十大客户。

(2) 吉林市昌邑区美羚羊奶粉店

①基本情况

2015 年姜峰以个人名义与发行人合作，后于 2016 年 10 月姜峰设立吉林市昌邑区美羚羊奶粉店继续与发行人合作，主要经营成人粉。报告期内吉林市昌邑区美羚羊奶粉店一直系发行人前十大客户。

2、发行人向其销售商品的名称、单价、金额及毛利率、期末库存情况

(1) 赣州超挚母婴用品有限公司（西湖区金凯德婴童用品经营部）

①发行人向其销售商品的名称、单价、金额及毛利率、期末库存情况

发行人向赣州超挚母婴用品有限公司主要销售婴幼儿配方乳粉，辅以极少量成人粉，随着销售金额增加，为了应对即将到来的销售旺季和日益增长的销售需求，其期末库存也明显增长。报告期内具体销售的单价、金额、毛利率及期末库存情况如下所示：

单位：万元/吨、万元、吨

项目	2018 年	2019 年	2020 年
----	--------	--------	--------

	成人粉	婴配粉	成人粉	婴配粉	成人粉	婴配粉
单价	9.15	11.18	9.79	11.08	6.47	11.21
金额	16.78	740.76	35.18	1,178.35	8.90	1,401.53
成本	9.69	481.49	21.83	688.49	8.27	772.39
毛利率	42.24%	35.00%	37.96%	41.57%	7.11%	44.89%
期末库存	1.06	11.09	0.04	13.16	0.00	26.11

注：2020 年赣州超挚母婴用品有限公司成人粉毛利率较低主要原因系 2020 年成人粉在该区域销售较少、销量出现下滑，为鼓励其开拓该区域成人粉市场，给予较大的市场支持政策所致。

（2）吉林市昌邑区美羚羊奶粉店

①发行人向其销售商品的名称、单价、金额及毛利率、期末库存情况

发行人向吉林市昌邑区美羚羊奶粉店主要销售成人粉和婴幼儿配方乳粉，具体销售的单价、金额、毛利率及期末库存情况如下所示：

单位：万元/吨、万元、吨

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	成人粉	婴配粉	成人粉	婴配粉	成人粉	婴配粉
单价	8.01	11.71	8.30	11.67	7.50	12.55
金额	502.08	439.20	584.63	711.01	752.55	605.51
成本	337.24	283.30	405.26	394.44	549.35	308.81
毛利率	32.83%	35.50%	30.68%	44.52%	27.00%	49.00%
期末库存	12.51	1.91	2.00	9.87	4.36	11.76

2020 年较 2019 年，发行人向赣州超挚母婴用品有限公司、吉林市昌邑区美羚羊奶粉店销售婴幼儿配方乳粉的毛利率进一步增加，与发行人婴幼儿配方乳粉整体毛利率增加具有一致性。2020 年，发行人生鲜乳采购价格进一步下降，同时婴幼儿配方乳粉单位售价变化不大，综合导致 2020 年婴幼儿配方乳粉的毛利率进一步增加。

3、上述客户是否为经销商、交易模式是否为买断式交易、采用何种方式销售发行人产品，2020 年成为发行人前五大客户的原因及合理性；

（1）赣州超挚母婴用品有限公司是否为经销商、交易模式是否为买断式交易、采用何种方式销售发行人产品，2020 年成为发行人前五大客户的原因及合理性

①赣州超挚母婴用品有限公司（西湖区金凯德婴童用品经营部）

A.上述客户是否为经销商、交易模式以及销售发行人产品的方式

赣州超挚母婴用品有限公司系公司长期合作的经销商。双方销售合同中约定，货物运输至指定地点并签收后视为交货完毕、风险转移；对已验收合格的产品进入乙方库存后，除产品本身的质量问题之外，甲方一律不退/换货，由此产生的产品质量纠纷，由乙方负责处理客户的产品问题，并负担由此产生的一切费用。因此交易模式为经销商买断交易。赣州超挚母婴用品有限公司主要通过直营母婴店、分销商实现销售。

B.2020 年成为发行人前五大客户的原因及合理性

赣州超挚母婴用品有限公司主要通过直营母婴店、分销商实现销售，自 2014 年起与发行人合作，是发行人长期稳定合作的经销商，主要负责在江西省销售婴配粉。通过多年孕婴渠道的积累，随着分销渠道的进一步稳固、业务促销人员的逐步增加，形成稳定可持续健康发展的良性循环。截止 2020 年，其直营供货母婴店已经达到 110 家，遍布江西多个市区。报告期内，一直是发行人的前十大客户，2020 年成为发行人前五大客户具有合理性。

(2)吉林市昌邑区美羚羊奶粉店是否为经销商、交易模式是否为买断式交易、采用何种方式销售发行人产品，2020 年成为发行人前五大客户的原因及合理性

①吉林市昌邑区美羚羊奶粉店

A.上述客户是否为经销商、交易模式以及销售发行人产品的方式

吉林市昌邑区美羚羊奶粉店系公司长期合作的经销商。双方销售合同中约定，货物运输至指定地点并签收后视为交货完毕、风险转移；对已验收合格的产品进入乙方库存后，除产品本身的质量问题之外，甲方一律不退/换货，由此产生的产品质量纠纷，由乙方负责处理客户的产品问题，并负担由此产生的一切费用。因此交易模式为买断交易。吉林市昌邑区美羚羊奶粉店主要通过分销商、乳制品专卖店和直营、加盟母婴门店实现销售。

B.2020 年成为发行人前五大客户的原因及合理性

吉林市昌邑区美羚羊奶粉店同时销售成人乳粉和婴幼儿配方乳粉，通过分销商、乳制品专卖店和直营母婴门店以及实现销售。吉林市昌邑区美羚羊奶粉店自2015年起与发行人合作，是发行人长期稳定合作的经销商，在吉林省、东北区域主要销售成人粉。通过多年羊乳渠道的积累，近年来逐步拓展分销客户的同时，提升终端服务能力和市场活动频次，并凭借婴配粉市场和成人粉的联动，近年来销量逐渐增大。报告期内，其一直系发行人前十大客户，2020年成为发行人前五大客户具有合理性。

问题（2）补充披露吉林市昌邑区美羚羊奶粉店使用发行人商号的原因及和合理性，是否向发行人支付商号使用费或其他费用，吉林市昌邑区美羚羊奶粉店实际控制人、股东及其关联方是否与发行人及其关联方存在关联关系或利益安排；报告期内是否存在其他客户使用发行人商号的情形。请保荐人、申报会计师说明对上述客户销售收入真实性执行的核查程序、过程、结论，并发表明确意见。

回复：

1、补充披露吉林市昌邑区美羚羊奶粉店使用发行人商号的原因及和合理性，是否向发行人支付商号使用费或其他费用，吉林市昌邑区美羚羊奶粉店实际控制人、股东及其关联方是否与发行人及其关联方存在关联关系或利益安排

（1）吉林市昌邑区美羚羊奶粉店

①吉林市昌邑区美羚羊奶粉店使用发行人商号的原因及和合理性，是否向发行人支付商号使用费或其他费用

A.发行人的商号

根据《企业名称登记管理规定》第六条之规定，企业名称由行政区划名称、字号、行业或者经营特点、组织形式组成。

2015年2月12日，陕西省工商行政管理局出具“（陕工商）名称变核内[2015]第085983号”《企业名称变更核准通知书》，核准发行人的企业名称为“陕西红星美羚乳业股份有限公司”。2015年3月24日，陕西省工商行政管理局向发行人核发了《企业法人营业执照》，该名称正式生效并一直沿用至今。

发行人已将“美羚”字号在第 5 类、第 10 类、第 18 类、第 21 类、第 28 类、第 29 类、第 30 类、第 31 类、第 32 类、第 35 类、第 39 类、第 40 类、第 43 类、第 44 类等商品及服务上注册了商标，并依法取得了商标局核发的商标注册证。

结合发行人的企业名称、发行人的注册商标以及《商标法》的有关规定，发行人的字号（商号）为“美羚”。

B. 吉林市昌邑区美羚羊奶粉店使用发行人商号的原因及合理性

根据《企业名称登记管理规定》的相关规定，企业只准使用一个名称，在登记主管机关辖区内不得与已登记注册的同行业企业名称相同或者近似。由于吉林市昌邑区美羚羊奶粉店与发行人并非属于同一工商登记主管机关辖区范围之内，吉林市昌邑区美羚羊奶粉店自行独立向当地工商行政管理机关申请含有“美羚”字样的企业名称并依法获得当地工商主管部门的核准注册。

吉林市昌邑区美羚羊奶粉店主要销售发行人生产的乳粉，使用“美羚”商号有助于更好的推广发行人产品，扩大美羚品牌知名度。发行人与其签订了《授权使用许可合同》，确认发行人拥有“美羚”商号及其所有权利，并同意经销商共用商号，经销商在当地主管工商局申请核准后使用。

综上所述，吉林市昌邑区美羚羊奶粉店使用发行人商号具有商业合理性。

C. 是否向发行人支付商号使用费或其他费用

吉林市昌邑区美羚羊奶粉店使用“美羚”作为商号系其自主在当地主管工商局申请核准后使用，未向发行人支付商号使用费或其他费用。

② 吉林市昌邑区美羚羊奶粉店实际控制人、股东及其关联方是否与发行人及其关联方存在关联关系或利益安排

吉林市昌邑区美羚羊奶粉店为姜峰经营的个体工商户，其使用“美羚”作为商号系其自主在当地主管工商局申请核准后使用，除经销发行人产品以及在居间账户借款事宜中向发行人关联方控制的居间账户提供短期资金并收回情况外，其实际控制人、股东及其关联方与发行人及其关联方不存在关联关系或利益安排。

2、报告期内是否存在其他客户使用发行人商号的情形

报告期内，还存在达州市通川区美羚羊奶经营部、滨州市滨城区美羚羊母婴坊、绵阳市涪城区美羚羊奶生活馆、太原市杏花岭区美羚羊孕婴馆、岳池美羚羊奶粉销售部、双鸭山市尖山区美羚羊奶粉专卖店、吕梁市离石区美羚羊孕婴童奶粉店、咸阳市渭城区美羚羊奶粉店与发行人共用商号的情形。

除吕梁市离石区美羚羊孕婴童奶粉店、咸阳市渭城区美羚羊奶粉店已注销外，经上述客户主动申请并审批后，发行人与其签订了《授权使用许可合同》，确认发行人拥有“美羚羊”商号及其所有权利，并同意经销商共用商号，经销商在当地主管工商局申请核准后使用。为便于其在经营过程中进行产品的推广和服务，故不收取费用。发行人向上述经销商销售产品的价格以及销售政策与同期的其他经销商相比无明显差异，除经销发行人产品外，其实际控制人、股东及其关联方与发行人及其关联方不存在关联关系或利益安排。

请保荐人、申报会计师说明对上述客户销售收入真实性执行的核查程序、过程、结论，并发表明确意见。

【核查程序、过程】

会计师执行了如下核查程序：

1、对客户进行函证、现场走访、电话访谈等核查程序，对客户下游销售渠道、是否实现最终销售等情况进行确认；

2、进一步通过实地走访客户门店及仓库、查阅客户提供的进销存调查表、客户对其下游销售渠道的书面说明；

3、查阅客户的营业执照、食品经营许可证、法定代表人身份证复印件等材料，并于全国企业信用信息公示系统比对相关信息；

4、查询存在使用发行人商号的客户，查询发行人与经销商签订的《授权使用许可合同》。

【核查结论及核查意见】

经核查，申报会计师认为：

1、赣州超挚母婴用品有限公司、吉林市昌邑区美羚羊奶粉店系承继同一控制下前主体业务，从而与发行人长期合作的经销商，交易模式为买断式交易，一直系报告期内前十大客户，通过多年销售渠道的积累于 2020 年成为发行人前五大客户，具有合理性；

2、吉林市昌邑区美羚羊奶粉店使用发行人商号有助于更好的推广发行人产品、扩大美羚品牌知名度，具有商业合理性，其并未向发行人支付商号使用费或其他费用，除经销发行人产品以及 2018 年发行人管理层协助下游少量客户取得短期资金支持情况外，吉林市昌邑区美羚羊奶粉店实际控制人、股东及其关联方与发行人及其关联方不存在关联关系或利益安排。报告期内还存在其他 8 家客户使用发行人商号的情形，除吕梁市离石区美羚孕婴童奶粉店、咸阳市渭城区美羚羊奶粉店已注销外，发行人已与上述客户签订了《授权使用许可合同》，主要为便于其在经营过程中进行产品的推广和服务，未收取费用，除经销发行人产品外，其实际控制人、股东及其关联方与发行人及其关联方不存在关联关系或利益安排。

问询问题 7、关于新增供应商。

发行人更新2020年财务数据显示，2020年发行人前十大供应商较去年同期发生较大变动，具体如下：

（1）2020年第一大供应商为青岛索康国际贸易有限公司，发行人向其采购辅料金额为2,144.58万元，2019年和2018年该供应商未进入前十大供应商；

（2）2020年前十大供应商中主要为辅料供应商，向羊乳供应商的采购金额较去年同期出现较大幅度的下降。请发行人：

问题（1）补充披露青岛索康国际贸易有限公司的基本情况，包括注册资本、实际控制人、股权结构、交易模式、业务规模、采购具体商品名称及金额、应付账款/预付账款金额；2020 年向青岛索康国际贸易有限公司采购金额大幅度增长的原因，与向其他供应商采购同类商品的采购价格是否存在差异，该供应商是否主要向发行人销售商品；

回复：

1、补充披露青岛索康国际贸易有限公司的基本情况，包括注册资本、实际

控制人、股权结构、交易模式、业务规模、采购具体商品名称及金额、应付账款/预付账款金额；

2020 年第一大供应商为青岛索康国际贸易有限公司，具体情况如下：

(1) 基本情况

企业名称	青岛索康国际贸易有限公司
统一社会信用代码	91370211770278033C
企业类型	有限责任公司(自然人投资或控股)
法定代表人	杜刚
成立日期	2005/3/3
注册资本	2,700 万元人民币
注册地址	山东省青岛市黄岛区长江中路 3 号鸿润广场 2701 室
股权结构	王强：持股比例 55.56%；杜敏：持股比例 15.04%；胡振宇：持股比例 8.89%；陈钢：持股比例 8.89%；闻人建然：持股比例 8.55%；薛林东：持股比例 1.54%；王国法：持股比例 1.54%
实际控制人	王强
经营范围	批发兼零售：预包装食品、乳制品（含婴幼儿配方乳粉）（食品流通许可证有效期限以许可证为准）。货物进出口、技术进出口（法律、行政法规禁止的不得经营，法律、行政法规限制经营的，取得许可证后方可经营）；经营其它无需行政审批即可经营的一般经营项目。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。
交易模式	系从事乳粉、乳制品贸易公司，主要进口采购全脂羊乳粉，脱脂羊乳粉、脱盐羊乳清粉，乳铁蛋白等原辅料
业务规模	约 2.5 亿元

报告期内，发行人主要向青岛索康采购从法国 EUROSERUM 进口的脱盐羊乳清粉和羊乳清粉，具体商品及名称、应付账款如下：

单位：万元/吨、万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年
脱盐羊乳清粉采购金额	134.48	181.42	2,144.58
羊乳清粉采购金额	89.66	-	-
应付账款	-	-	-0.03

2、2020 年向青岛索康国际贸易有限公司采购金额大幅度增长的原因，与向

其他供应商采购同类商品的采购价格是否存在差异，该供应商是否主要向发行人销售商品；

2020 年向青岛索康国际贸易有限公司采购金额大幅度增长的原因

(1) 青岛索康国际贸易有限公司主要从事乳粉、乳制品原辅料贸易，系法国 EUROSERUM 的代理商，由于近年来青岛索康的贸易规模逐渐增大，采购该品牌脱盐乳清粉具有质量可靠、货源充足等优势，因此公司逐渐增大了向其采购的金额。

(2) 发行人向供应商采购脱盐羊乳清粉主要用于婴幼儿配方乳粉的生产，由于注册制导致配方升级，2018 年开始发行人在配方中大幅增加了脱盐羊乳清粉的投入量。随着婴配粉产品的进一步推广，发行人于 2019 年开始加大了对脱盐羊乳清粉的采购，报告期内发行人采购的脱盐羊乳清粉持续增加，分别为 460.03 万元、896.90 万元和 2,420.27 万元。

(3) 与向其他供应商采购同类商品的采购价格是否存在差异，该供应商是否主要向发行人销售商品

2020 年发行人向青岛索康采购脱盐羊乳清粉的价格为 5.69 万元/吨，同时，发行人还存在向石家庄坤峤进出口贸易有限公司（以下简称“石家庄坤峤”）采购同类产品的情形，采购价格为 5.03 万元/吨，其相较于青岛索康同类产品价格低 11.60%。发行人向青岛索康采购脱盐羊乳清粉价格较高的原因主要系青岛索康代理的法国 EUROSERUM 脱盐羊乳清粉相较石家庄坤峤代理的荷兰 Oranjekiehl's Trading B.V. 同类型产品的品牌知名度、市场认可度以及产品质量更高导致的终端定价较高所致。但总体来看，二者采购价格不存在明显差异。

青岛索康自 2005 年成立以来，一直从事乳粉、乳制品原辅料贸易，近 3 年，收入稳定在 2.5 亿元左右，发行人 2020 年向其采购金额为 2,144.58 万元，占比较小。

问题（2）结合报告期内采购、耗用羊乳、辅材金额的变动情况，分析披露 2020 年发行人前十大供应商采购金额发生较大变动的原因及合理性，向不同供应商采购同类产品价格是否存在差异。请保荐人、申报会计师核查并发表明确意见。

回复:

1、结合报告期内采购、耗用羊乳、辅材金额的变动情况,分析披露 2020 年发行人前十大供应商采购金额发生较大变动的原因及合理性。

(1) 报告期内采购、耗用羊乳、辅料金额的变动情况具体如下:

单位: 万元

项目	2018 年	2019 年		2020 年	
	金额	金额	变化	金额	变化
生鲜乳采购	23,605.81	17,116.78	-27.49%	10,958.48	-35.98%
辅料采购	4,586.79	5,729.51	24.91%	7,089.40	23.73%
辅料耗用	4,670.97	5,986.99	28.17%	6,580.19	9.91%
包材、卷料采购	1,389.74	1,746.18	25.65%	2,018.28	15.58%
包材、卷料耗用	1,361.60	1,793.63	31.73%	1,956.80	9.10%

注: 生鲜乳采购与耗用一致。

(2) 2020 年发行人前十大供应商采购金额发生变动情况如下:

单位: 万元

序号	名称	2020 年采购金额	2019 年采购金额	是否为 2018-2019 年前十大供应商
1	青岛索康国际贸易有限公司	2,144.58	181.42	否
2	陕西精良包装容器有限公司	781.33	658.91	是
3	陕西嘉鸿食品原料有限公司	773.85	590.11	是
4	湖北欣和生物科技有限公司	763.65	583.88	是
5	富平县文元奶山羊养殖专业合作社	738.50	1,114.73	是
6	富平县青牧农牧产业有限责任公司	700.71	832.54	是
7	山东百龙创园生物科技股份有限公司	522.32	280.79	否
8	上海森保贸易商行	494.12	608.02	是
9	富平县乐羊奶山羊养殖专业合作社	488.42	2,082.07	是
10	富平县通源天然气有限公司	482.57	555.13	是

2020 年生鲜乳价格进一步下降且公司为控制大包粉的合理库存,生鲜乳采购金额由 2019 年 17,116.78 万元下降至 10,958.48 万元,下降 35.98%,因此 2020 年前十大供应商中生鲜乳供应商数量下降,同时向同一生鲜乳供应商采购金额较

上年也有明显下降。

此外，发行人 2020 年辅料、包材卷料耗用分别为 6,580.19 万元以及 1,956.80 万元，分别较上年增加 9.91%和 9.10%；主要系公司收入增长，特别是婴配粉比重增加，婴配粉对辅料及包装材料的消耗量更大，造成了发行人对辅料、包材的采购、耗用量增加。

除青岛索康国际贸易有限公司、山东百龙创园生物科技股份有限公司外，其余前十大供应商均为 2018-2019 年前十大供应商。青岛索康变化原因已于本问题（1）回复 2 中详细说明。山东百龙创园生物科技股份有限公司向公司供应葡萄糖等辅料，考虑到其价格、产品优势等，发行人 2020 年减少了向其他供应商采购的数量，增加了从该供应商处采购的数量。

2、向不同供应商采购同类产品价格是否存在差异

（1）向不同供应商采购同类产品价格是否存在差异

序号	名称	采购产品	单价	采购均价	差异
1	青岛索康国际贸易有限公司	脱盐羊乳清粉	5.69 万元/吨	5.61 万元/吨	1.43%
2	陕西精良包装容器有限公司	包材	2.98 元/只	2.19 元/只	36.07%
3	陕西嘉鸿食品原料有限公司	混合植物油	1.23 万元/吨	1.23 万元/吨	0.00%
		1, 3-二油酸 3-棕榈酸甘油三酯	4.35 万元/吨	4.35 万元/吨	0.00%
4	湖北欣和生物科技有限公司	花生四烯酸(ARA)粉末(羊基)	30.09 万元/吨	30.09 万元/吨	0.00%
		二十二碳六烯酸(DHA)粉末(羊基)	30.09 万元/吨	30.09 万元/吨	0.00%
5	富平县文元奶山羊养殖专业合作社	生鲜乳	0.56 万元/吨	0.58 万元/吨	-3.13%
6	富平县青牧农牧产业有限责任公司	生鲜乳	0.60 万元/吨	0.58 万元/吨	4.34%
7	山东百龙创园生物科技股份有限公司	聚葡萄糖	0.78 万元/吨	0.78 万元/吨	0.00%
		低聚果糖液	0.71 万元/吨	0.71 万元/吨	0.00%
		低聚半乳糖（57S）	4.12 万元/吨	4.12 万元/吨	0.00%

		低聚异麦芽糖	0.86 万元/吨	0.86 万元/吨	0.00%
8	上海森保贸易商行	酪蛋白磷酸肽	13.27 万元/吨	13.50 万元/吨	-1.64%
		乳铁蛋白	575.22 万元/吨	802.75 万元/吨	-28.34%
		花生四烯酸（ARA）粉末	24.78 万元/吨	24.78 万元/吨	0.00%
		二十二碳六烯酸（DHA）粉末	24.78 万元/吨	24.78 万元/吨	0.00%
9	富平县乐羊奶山羊养殖专业合作社	生鲜乳	0.54 万元/吨	0.58 万元/吨	-5.73%
10	富平县通源天然气有限公司	天然气	2.13 元/立方	2.13 元/立方	0.00%

陕西精良包装容器有限公司供应的包材为 2.98 元/只，发行人采购包材均价为 2.19 元/只，相差 36.07%，主要系包材种类规格繁多，包括大小铁罐、纸袋，不同供应商提供的种类规格不同，因此差异较大。

乳铁蛋白为婴幼儿配方乳粉添加辅料之一，主要依靠国外进口来满足需求。2018 年-2020 年，乳铁蛋白市场价格波动较大，发行人 2020 年该辅料采购区间为 575.22 万元/吨至 1,017.70 万元/吨，均价为 802.75 万元/吨。发行人于 2020 年 9 月向上海森保贸易商行采购乳铁蛋白，此时价格已回落，采购价格亦下降为 575.22 万元/吨。

前十大供应商中陕西精良包装容器有限公司以及上海森保贸易商行供应的乳铁蛋白因具体细分品类、规格以及采购时间不同，致使发行人同类产品采购价格有较大差异，除此以外，向不同供应商采购同类产品价格不存在明显差异。

【核查结论及核查意见】

经核查，申报会计师认为：

1、由于青岛索康采购原材料的规模、质量优势以及发行人对脱盐羊乳清粉需求日益增长，2020 年发行人向青岛索康采购金额大幅增长；与向其他供应商采购同类商品的采购价格不存在明显差异，该供应商并非主要向发行人销售商品；

2、2020 年发行人前十大供应商采购金额发生变动主要系生鲜乳采购金额下

降以及辅料、包材采购上升所致，具有合理性；前十大供应商中陕西精良包装容器有限公司因具体细分品类和规格的不同、上海森保贸易商行供应的乳铁蛋白因采购时间不同，致使发行人同类产品采购价格有所差异，除此以外，向不同供应商采购同类产品价格不存在明显差异。

问询问题 8、关于毛利率。

发行人更新2020年财务数据显示，2020年发行人综合毛利率为40.46%，较2019年增长2.62个百分点，其中儿童及成人乳粉、婴幼儿配方乳粉毛利率有所增长，全脂纯羊乳粉毛利率出现较大幅度的下降。请发行人：

问题（1）按产品种类，从单位价格和单位成本（料工费构成）的角度量化分析 2020 年不同产品毛利率变动的原因及合理性；

回复：

1、儿童及成人乳粉毛利率变动的原因及合理性

单位：元/kg

儿童及成人乳粉	2020 年度		2019 年度	
	金额	占比	金额	占比
单位售价	79.27	-	84.28	-
单位成本	54.25	100.00%	58.58	100.00%
直接材料	47.53	87.60%	49.56	84.61%
其中：生鲜羊乳	42.47	78.28%	45.37	77.46%
辅料	2.61	4.81%	2.03	3.46%
包材	2.45	4.52%	2.16	3.69%
直接人工	2.01	3.71%	3.29	5.62%
制造费用	4.71	8.69%	5.72	9.77%
毛利率	31.56%	-	30.50%	-
单位售价变化率	-5.95%	-	6.85%	-
单位成本变化率	-7.39%	-	3.17%	-
毛利率变化率	1.07%	-	2.48%	-

2020 年，儿童及成人乳粉单位售价较上年下降了 5.95%，单位成本下降了 7.39%，使得毛利率较上年上升了 1.06%。其中单位成本下降主要系 2020 年生鲜

乳采购均价较 2019 年进一步下降造成，同时直接人工略有下降主要系疫情期间造成的停工致使工人工资较低以及疫情社保减免所致。由于销售产品结构的差异以及生鲜乳采购价格的下降，致使 2020 年儿童及成人乳粉单位售价较上年下降了 5.97%。

2、婴幼儿配方乳粉毛利率变动的原因及合理性

单位：元/公斤

婴幼儿配方乳粉	2020 年度		2019 年度	
	金额	占比	金额	占比
单位价格	117.14	-	116.75	-
单位成本	62.03	100.00%	65.41	100.00%
直接材料	55.31	89.17%	56.97	87.10%
其中：生鲜羊乳	21.23	34.23%	22.26	34.04%
辅料	28.58	46.08%	29.00	44.33%
包材	5.49	8.85%	5.71	8.73%
直接人工	2.00	3.23%	2.91	4.45%
制造费用	4.71	7.60%	5.53	8.45%
毛利率	47.05%	-	43.98%	-
单位售价变化率	0.33%	-	-2.33%	-
单位成本变化率	-5.17%	-	-10.59%	-
毛利率变化率	3.07%	-	5.18%	-

虽然 2020 年生鲜乳采购价格进一步回调，但由于主要竞品市场价格稳定，同时婴幼儿配方乳粉对生鲜乳采购价格下降的敏感性较低以及产品结构较为稳定，因此单位售价与 2019 年基本保持一致。2020 年单位成本较上年下降 5.17%，主要原因系生鲜乳采购均价较 2019 年进一步下降，此外疫情期间造成的停工以及疫情社保减免致使直接人工下降。综上造成毛利率较上年上升了 2.54%。

3、全脂纯羊乳粉大包粉毛利率变动的原因及合理性

单位：元/公斤

全脂纯羊乳粉大包粉	2020 年度		2019 年度	
	金额	占比	金额	占比
单位价格	62.37	-	72.10	-

单位成本	57.57	100.00%	59.59	100.00%
直接材料	51.52	89.50%	52.20	87.59%
其中：生鲜羊乳	51.34	89.18%	52.03	87.31%
辅料	-	-	-	-
包材	0.18	0.32%	0.16	0.27%
直接人工	1.33	2.31%	1.93	3.25%
制造费用	4.71	8.19%	5.46	9.17%
毛利率	7.69%	-	17.35%	-
单位售价变化率	-13.50%	-	-11.14%	-
单位成本变化率	-3.39%	-	3.49%	-
毛利率变化率	-9.66%	-	-11.68%	-

2020 年，全脂纯羊乳粉单位售价和单位成本分别下降了 13.50%和 3.39%，使得毛利率较上年下降了 9.66%，主要原因为：由于全脂纯大包粉议价能力较低，其销售价格与生鲜乳采购价格关联度较强，2020 年生鲜乳价格全面下降后导致全脂纯羊乳粉售价下降。同婴配粉、成人粉一致，生鲜羊乳的成本以及直接人工下降致使单位成本有所降低。

问题（2）补充披露婴幼儿配方乳粉毛利率大幅度高于儿童及成人乳粉毛利率的原因及合理性，是否符合行业惯例；

回复：

1、2020 年发行人婴幼儿配方乳粉毛利率大幅度高于儿童及成人乳粉毛利率的原因

（1）发行人婴幼儿配方乳粉毛利率于儿童及成人乳粉毛利率情况

单位：元/kg

项目		2020 年度	2019 年度	2018 年度
儿童及成人乳粉	单位售价	7.93	8.43	7.89
	单位成本	5.43	5.86	5.68
	毛利率	31.56%	30.50%	28.02%
婴幼儿配方乳粉	单位价格	11.71	11.68	11.95
	单位成本	6.20	6.54	7.32
	毛利率	47.05%	43.98%	38.79%

由上表可见，婴幼儿配方乳粉毛利率高于儿童及成人粉毛利率主要原因是婴幼儿配方乳粉单位售价、产品溢价更高所造成，主要原因系：

①产品配方差异。婴幼儿配方乳粉富含乳铁蛋白、益生元、羊乳清粉、CPP等多种丰富的营养辅料，相较成人粉尤其是全脂纯羊乳粉其辅料更加多元化，溢价也因此更高，全脂纯羊乳粉、成人粉、婴配粉按照添加辅料由少至多的程度，毛利率亦由低至高。

②受众群体价格接受程度优势。母婴市场不同于其他消费品市场，“4+2+1”式倒三角家庭结构下，母婴市场的消费者支付能力与意愿强大；质量与安全性是重要考量因素，价格敏感度低；消费者愿意为高质量、高安全性和高附加值的母婴产品支付溢价。

③受市场准入门槛、竞争程度的影响。婴幼儿配方乳粉的产品配方应当经国务院食品药品监督管理部门注册，其程序较为繁杂、耗时较长，因此相较于成人粉，婴配粉准入门槛较高、竞争并未有成人粉充分。此外婴配粉前期投入较大，上市销售后价格较高、毛利率较高。

（2）是否符合行业惯例

因同行业上市公司公开披露信息中无法取得分产品毛利率披露信息，中国飞鹤（HK. 1686）以及美庐生物科技股份有限公司披露的分产品毛利率中显示出婴配粉毛利率明显高于成人乳粉（调制乳粉），具体数据如下：

公司名称	产品	2018 年	2019 年	2020 年
中国飞鹤（HK. 1686）	婴配粉	72.66%	72.42%	74.10%
	其他乳制品	18.90%	34.70%	38.50%
美庐生物科技股份有限公司	婴配粉	49.71%	52.49%	50.83%
	调制乳粉	23.55%	30.98%	33.25%

注：美庐生物科技股份有限公司此处为2020年1-9月数据。

同时，经公开查询天猫旗舰店，伊利、三元和澳优的婴配粉售价明显高于儿童及成人乳粉，与发行人一致。

综上所述，发行人婴幼儿配方乳粉毛利率高于儿童及成人乳粉毛利率具有合理性，符合行业惯例。

问题（3）结合 2020 年分月度的羊乳采购价格和结转价格，分析并说明发行人 2020 年不同产品单位直接成本变动的原因及合理性。请保荐人、申报会计师核查并发表明确意见。

回复：

2020 年发行人分月的羊乳采购价格、不同产品分月成本结转价格以及与全年平均成本差异情况如下：

单位：元/kg

月份	生鲜乳价格	月度成本结转单价			成本与年平均成本差异率		
		成人粉	婴儿粉	大包粉	成人粉	婴儿粉	大包粉
1月	-	55.45	64.34	59.49	2.21	3.73	3.34
2月	-	56.57	70.48	-	4.28	13.62	-
3月	5.71	57.62	69.68	58.76	6.22	12.34	2.06
4月	5.75	47.66	62.24	57.31	-12.15	0.34	-0.45
5月	5.78	53.15	59.67	56.40	-2.03	-3.81	-2.04
6月	5.80	53.61	59.98	55.57	-1.17	-3.30	-3.47
7月	5.79	54.33	56.68	55.16	0.15	-8.63	-4.18
8月	5.80	57.20	60.04	54.93	5.43	-3.21	-4.59
9月	5.81	54.86	60.82	-	1.12	-1.95	-
10月	5.82	53.98	63.52	54.92	-0.49	2.41	-4.61
11月	5.82	53.26	60.84	54.92	-1.82	-1.91	-4.61
12月	-	52.66	60.69	54.92	-2.92	-2.16	-4.61
全年平均	5.76	54.25	62.03	57.57	-	-	-

2020 年发行人生鲜乳价格较为稳定，平均价格为 5.76 元/kg 左右，较 2019 年 6.53 元/kg、2018 年 8.27 元/kg 的生鲜乳采购价格明显下降。由于半成品计价采用加权平均法，所以生鲜乳价格变动对产品成本的影响存在一定延迟，2020 年全年各产品结转成本总体处于下降趋势。

其中儿童及成人乳粉除 4 月份与全年成本结转平均价格差异率稍大外，其他月度未出现明显异常。主要原因系儿童及成人乳粉 4 月份由于销售的公司低端产品金猴系列成人乳粉产品占比较大，造成儿童及成人乳粉月度成本结转单价较低。同时当月儿童及成人乳粉入库单价为 49.87 元/kg，处于全年低位，亦因当月“金

猴”生产量较大，致使入库平均成本较低所致。此外，8月份成本结转单价较高系当月销售具体品种差异所致。

婴幼儿配方乳粉 2、3 月与全年成本结转平均价格差异率稍大外，其他月度未出现明显异常。2、3 月婴幼儿配方乳粉成本结转单价较高，亦是由于 2、3 月份生产入库的婴幼儿配方乳粉品种差异造成成本单价较高。此外，婴幼儿配方乳粉 7 月份成本结转单价较高系当月销售成本较低、品种较多所致。

全脂纯大包粉 4 至 8 月生产入库单价基本平稳，主要由于生鲜羊乳采购单价未出现波动，但是由于存货采取加权平均法进行核算，随着本年度低成本大包粉的入库，逐步拉低库存大包粉单价，所以全脂纯大包粉成本结转价格逐步回落。

综上所述，发行人 2020 年不同产品单位直接成本变动具有合理性。

【核查结论及核查意见】

经核查，申报会计师认为：

报告期内，发行人各项产品毛利率变动合理；发行人婴幼儿配方乳粉毛利率高于儿童及成人乳粉毛利率系婴幼儿配方乳粉单位售价、产品溢价较高造成，具有合理性，符合行业惯例；发行人 2020 年不同产品单位直接成本总体处于下降趋势，其中儿童及成人乳粉、婴幼儿配方乳粉个别月份与全年成本结转平均价格差异稍大系当月细分品种差异造成，变动具有合理性。

问询问题 9、关于销售费用。

发行人更新2020年财务数据显示，2020年发行人货运邮费为665.26万元，发行人将货运邮费计入销售费用中。

请发行人结合《企业会计准则第14号—收入》，说明发行人是否应当将货运邮费作为合同履约成本进行核算，发行人目前会计处理的合规性。

请保荐人、申报会计师核查并发表明确意见。

回复：

《企业会计准则第 14 号—收入》应用指南（2018）中描述“合同履约成本，

本科目核算企业为履行当前或预期取得的合同所发生的、不属于其他企业会计准则规范范围且按照本准则应当确认为一项资产的成本。《企业会计准则——基本准则（2014 年修订）》第三十五条中描述“企业发生的支出不产生经济利益的，或者即使能够产生经济利益但不符合或者不再符合资产确认条件的，应当在发生时确认为费用，计入当期损益。”

根据发行人与经销商签订的年度销售合同，关于是否承担货物运输费用取决于经销商的选择以及发运数量的限制，并不是必然形成履约成本。发行人对是否承担运输的客户不会因是否承担运输费用而改变销售定价及销售政策或预期取得补偿，企业发生的支出不产生经济利益，发行人在不违反准则要求下，将合同约定的货运邮费计入销售费用具有合理性。同时，2020 年发行人将货运邮费计入销售费用，报告期财务信息更具可比性，符合《企业会计准则》的要求。

此外，同行业可比公司伊利股份 2020 年亦将货运邮费计入销售费用，与发行人会计处理一致。

【核查结论及核查意见】

经核查，申报会计师认为：

发行人将货运邮费计入销售费用中，符合《企业会计准则第 14 号—收入》《企业会计准则——基本准则（2014 年修订）》的规定。

问询问题 10、关于存货。

发行人更新2020年财务数据显示，2020年末发行人存货余额为16,305.96万元，2019年年末存货余额为17,584.53万元，2020年末存货余额有所下降，主要系半成品余额下降所致。请发行人：

问题（1）补充披露发行人在半成品余额金额较大的情形下，原材料余额仍呈上升趋势的原因，是否符合商业惯例和发行人经营策略；

回复：

1、2020 年原材料余额呈上升趋势的原因

2019 年 12 月 31 日和 2020 年 12 月 31 日发行人原材料构成分别如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
包材	131.71	176.93
辅料	499.60	871.69
其他	244.54	85.29
合计	875.85	1,133.91

2020 年末发行人原材料合计为 1,133.91 万元，较 2019 年末上升 258.06 万元，主要系辅料增长所致。辅料余额的增长主要为芝士羊奶粉（25KG）余额变动所致，2020 年末芝士羊奶粉（25KG）余额为 294.46 万元，较 2019 年末增加 203.77 万元。

芝士羊奶粉（25KG）增加的原因系：发行人于 2020 年研发并推出了羊奶芝士饼干，经过推广，终端消费者对该新品的认可及接受度均较高，发行人欲在 2021 年加大羊奶芝士饼干的生产量。芝士羊奶粉（25KG）作为该新品的主要原材料，故发行人在 2020 年末增加了该原材料的储备，以应对未来的生产计划。

综上，2020 年末发行人原材料余额上升主要系发行人为新产品储备辅料中的芝士羊奶粉所致，符合其经营策略及商业惯例。

问题（2）补充披露 2020 年末库龄在 270 天以上的半成品数量大幅度增长的原因，上述长龄半成品对应的详细库龄及金额，相关产品是否存在过期、变质的情形，2020 年末仍未计提存货跌价准备的原因及合理性。

请保荐人、申报会计师核查并发表明确意见。

回复：

1、补充披露 2020 年末库龄在 270 天以上的半成品数量大幅度增长的原因，上述长龄半成品对应的详细库龄及金额，相关产品是否存在过期、变质的情形

（1）2020 年末库龄在 270 天以上的半成品数量大幅度增长的原因

2020 年末库龄在 270 天以上的半成品全部为全脂纯羊乳粉大包粉及其他部分产品的基粉，其中全脂纯羊乳粉大包粉合计 99.18 吨，儿童及成人乳粉基粉 99.30 吨。

2019 年，公司作为农业产业化国家重点龙头企业，在实现自身发展的同时，主动承担企业回馈社会责任，投身产业扶贫，以公司特有的“托管分红、项目扶贫、产业带动、良种繁育、优价收奶”五种帮扶模式，依约足额完成收奶任务，稳定了上游奶源供应链，有效推动当地脱贫攻坚工作。

2020 年，受疫情影响，全脂纯羊乳粉大包粉、儿童及成人乳粉基粉使用量较生产计划有所减少。而公司持续推进婴幼儿配方乳粉销售的政策，大力推广附加值较高的婴幼儿配方乳粉，婴幼儿配方乳粉销售出现了持续增长态势。

公司收购生鲜羊乳后按生产计划加工为全脂纯羊乳粉大包粉、儿童及成人乳粉基粉，按照生产日期先后顺序依次领用半成品。截至 2020 年底，尚余 2019 年收储的最后少量半成品尚未领用生产产成品，生产日期为 2019 年 9-10 月。因此，库龄在 270 天以上的半成品数量虽然较往年大幅增长，但相对生产规模仍较少。

综上，截至 2020 年末存在少量 270 天以上的全脂纯羊乳粉大包粉、儿童及成人乳粉基粉尚未领用生产产成品的情况，与发行人业务特征相吻合，具有合理性。

上述长龄半成品对应的详细库龄及金额如下：

单位：吨、万元

品名	数量	金额	具体库龄	保质期
全脂羊奶粉大包粉	99.18	596.06	420-480 天	540 天
儿童及成人乳粉基粉	99.30	483.25	415-480 天	540 天
其中：美羚中老年无蔗糖富硒高钙羊奶粉基粉	14.23	65.96	430 天	540 天
美羚乳酸菌羊奶粉基粉	34.32	168.92	434 天	540 天
美羚多维高钙羊奶粉基粉	17.25	87.99	415 天	540 天
美羚营养配方羊奶粉基粉	14.33	71.06	422 天	540 天
其他	19.20	89.32	420-480 天	540 天
合计	198.48	1,079.32		

发行人半成品保质期为 540 天，截止 2020 年末库存半成品均在保质期内，未出现过期、变质情形。按照产品加工流程和原料使用规则，用半成品加工成终端产品后，产品保质期为 540 天至 720 天。公司存货经测试后未出现减值情形。

上述长库龄的半成品均已在保质期内销售或加工成产成品。

【核查结论及核查意见】

经核查，申报会计师认为：

2020 年发行人原材料余额上升主要系辅料中芝士羊奶粉（25KG）增加，系发行人为新产品储备一定的原料所致，符合其经营策略及商业惯例。2020 年末库龄在 270 天以上的半成品数量大幅度增长的原因为 2020 年受疫情影响全脂纯羊乳粉大包粉、儿童及成人乳粉基粉使用量较生产计划有所减少以及公司持续推进婴幼儿配方乳粉销售的政策综合影响所致，因此当年留存未耗用的上年长库龄大包粉较往年偏多，与发行人业务特征相吻合，具有合理性。截止 2020 年末，上述半成品未超过保质期，不存在变质的情形。

上述长库龄的半成品均已在保质期内销售或加工成产成品。

问询问题 11、关于应收账款。

发行人更新2020年财务数据显示，2020年年末应收账款余额为3,210.89万元，较2019年末下降了23.89%，账龄在一年以上的应收账款余额及占比有所增长。请发行人：

（1）结合发行人营业收入变动、赊销信用期的变化，分析并说明 2020 年应收账款余额下降的原因及合理性；

回复：

①2019-2020 年发行人营业收入、应收账款变动情况

2020 年度发行人营业收入较上年增加 6.36%，应收账款期末余额减少 743.62 万元，下降 18.80%，应收账款余额占营业收入比例下降 2.74%，具体情况如下：

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	变动
营业收入	36,326.35	34,155.40	6.36%
应收账款期末余额	3,210.89	3,954.51	-18.80%
应收账款占比	8.84%	11.58%	-2.74%

②赊销信用期的变化

公司对经销商一般实行先款后货的结算方式，公司每年度对经销商进行全面信用评估，只有极少数与公司长期合作、信用良好的经销商在特殊情况下经申请同意后才可享受一定的信用期。2019-2020 年发行人主要客户信用期并未发生明显变化，具体情况如下：

序号	客户名称	2020 年	2019 年
1	河北萌宝婴童用品有限公司	≤6 月	≤6 月
2	南宁澳丽源商贸有限公司	≤4 月	≤4 月
3	无锡舍得生物科技有限公司	≤3 月	≤3 月
4	赣州超挚母婴用品有限公司（西湖区金凯德婴童用品经营部）	≤1 月	-
5	浙江天猫技术有限公司（天猫商城）	-	-
6	驻马店市东尚商贸有限公司郑州市金水区分公司	≤3 月	≤1 月
7	成都未来星母婴爱康健康管理有限公司	≤3 月	≤2 月
8	无锡智和兴医药科技有限公司	≤4 月	≤4 月
9	吉林市昌邑区美羚羊奶粉店	≤3 月	≤1 月
10	临沂妈咪宝贝商贸有限公司	≤3 月	≤3 月
11	渭南铭祈商贸有限责任公司	≤6 月	≤1 月
12	陕西爱贝睿商贸有限公司（西安市新城区美羚羊奶粉经销部）	≤1 月	≤1 月
13	四川厚祥善行企业管理有限公司	≤6 月	≤1 月
14	青岛索康国际贸易有限公司	≤6 月	-
15	四川母子连心贸易有限公司	≤3 月	≤3 月
16	陕西羊奶故事品牌管理有限公司	≤3 月	≤3 月
17	河南佳汇供应链管理有限公司	≤3 月	≤3 月

注：河北萌宝婴童用品有限公司、四川厚祥善行企业管理有限公司、青岛索康国际贸易有限公司系2019年、2020年内公司给予的暂时性优惠政策导致临时信用周期较长，截止2020年末，上述3名经销商的应收账款余额为0.00元。

③应收账款余额下降的原因及合理性

2020 年下半年随着疫情稳定，公司对客户特别是主要客户还款进行统一管理并加强催收，建立完善了客户信用评价机制，设置了由业务经理一对一负责、省级经理对区域内负责、大区总监统筹安排的方式对采购付款以及应收账款回款进行动态管理。同时，经过近几年的发展，客户规模及实力普遍进一步提升，因

此，发行人 2020 年末应收账款余额有所下降。

(2) 补充披露 2020 年末应收账款账龄结构恶化的原因及合理性，账龄在一年期以上应收账款对应的客户名称、金额、信用期及尚未回款的原因，上述客户的期后回款情况；部分应收孩子王儿童用品（中国）有限公司的应收账款在 3-4 年/4-5 年的原因及合理性。请保荐人、申报会计师核查并发表明确意见。

回复：

1、补充披露 2020 年末应收账款账龄结构恶化的原因及合理性，账龄在一年期以上应收账款对应的客户名称、金额、信用期及尚未回款的原因，上述客户的期后回款情况

(1) 2020 年末应收账款账龄结构恶化的原因及合理性

发行人 1 年以内、1 至 2 年和 2 至 3 年应收账款余额占比较高，达到 91.66%，余额合计 2,878.19 万元，较 2019 年减少 883.49 万元，呈现出优化状况。

3 至 4 年、4 至 5 年和 5 年以上应收账款余额较上年分别增长 57.20 万元、53.04 万元和 18.11 万元，该部分应收账款余额较 2019 年末恶化，主要是由于国内 KA 客户较为强势，普遍从自身资金安排角度出发而较慢回款，账龄连续滚动增加所形成。包括孩子王儿童用品股份有限公司、西安易初莲花连锁超市有限公司、西安卜蜂莲花超市有限责任公司、老百姓大药房连锁（陕西）有限公司、陕西怡康医药有限责任公司等。

发行人 4 年以上应收账款余额均全额计提坏账准备，3-4 年应收账款计提 80% 坏账准备，该部分应收账款余额总额较少，已足额计提了坏账准备。

账龄在一年期以上应收账款对应的主要客户情况如下：

单位：万元

名称	金额	信用期	未回款原因	期后回款
孩子王儿童用品股份有限公司	250.43	-	KA 商超客户，付款审批流程较长及自身资金安排影响暂未回款，公司正在积极进行款项催收	-
富平县小青奶山羊养殖专业合作社	23.35	-	已不合作，公司正在积极进行款项催收	-

西安易初莲花连锁超市有限公司	19.59	-	KA 商超客户,付款审批流程较长及自身资金安排影响暂未回款,公司正在积极进行款项催收	-
西安卜蜂莲花超市有限责任公司	12.55	-	KA 商超客户,付款审批流程较长及自身资金安排影响暂未回款,公司正在积极进行款项催收	-
郑州羊羊祥乳业有限公司	17.66	-	已不合作,公司正在积极进行款项催收	-
老百姓大药房连锁(陕西)有限公司	15.45	-	KA 商超客户,付款审批流程较长及自身资金安排影响暂未回款,公司正在积极进行款项催收	0.41
陕西怡康医药有限责任公司	16.01	-	KA 商超客户,付款审批流程较长及自身资金安排影响暂未回款,公司正在积极进行款项催收	-
富平县浩煜宏业商贸有限公司	8.16	-	资金紧张,公司正在积极进行款项催收	-
富平县睿妍商贸有限公司	11.00	-	已注销,后期款项已全部收回	11.00
宝鸡市金台区美羚乳品店	9.79	-	资金紧张,公司一直积极进行款项催收	5.00
合计	383.98			

注:账龄超过一年的前十名应收账款合计金额383.98万元,占全部账龄超过一年的应收账款金额占比为66.79%。

2. 孩子王儿童用品(中国)有限公司的应收账款在 3-4 年/4-5 年的原因及合理性。

经沟通以及询证函回复,孩子王对应收账款确认无误,但需要安排资金偿付,目前孩子王与发行人仍保持合作。孩子王的应收账款账龄较长系 KA 商超客户回款的共同特点,具有合理性。

【核查结论及核查意见】

经核查,申报会计师认为:

1、2020年应收账款余额下降系公司加强对应收账款的管理和催收,以及客户规模及实力普遍进一步提升所致,具有合理性;

2、2020年末应收账款账龄结构恶化主要是3年以上应收账款余额增加所致,主要由于国内KA客户较为强势,普遍从自身资金安排角度出发而较慢回款,账龄连续滚动增加所形成,具有合理性,已经足额计提了坏账准备;

3、孩子王的应收账款账龄较长系KA商超客户回款的共同特点，具有合理性，目前孩子王与发行人仍保持合作。

（本页无正文，为希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）《关于陕西红星美羚乳业股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第三轮审核问询函的回复》之签章页）

希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）



中国注册会计师：



中国注册会计师：



2021 年 5 月 13 日