

立信会计师事务所（特殊普通合伙）
关于浙江大胜达包装股份有限公司
向特定对象发行股票的
审核中心意见落实函的回复

信会师函字[2023]第 ZF210 号

上海证券交易所：

由东兴证券股份有限公司转来贵所《关于浙江大胜达包装股份有限公司向特定对象发行股票的审核中心意见落实函》（以下简称“落实函”）收悉。根据落实函的要求，我们对涉及会计师的相关问题进行了逐项核查，有关情况回复如下：

如无特别说明，本回复中词语的释义与募集说明书中的释义相同。



问题 1、本次募投项目包括“纸浆模塑环保餐具项目”，吉特利环保科技（厦门）有限公司（以下简称吉特利）持有本项目实施主体 10%的股权，本项目将使公司新增相关产品，请发行人进一步说明：（1）公司与吉特利针对本项目的具体合作计划，是否已有意向或在手订单，公司实施本项目在技术、人员、意向客户等方面的储备情况，是否需要取得环保餐具生产许可资质等，以及目前取得进展；结合新产品的市场空间及竞争状况等，说明本项目新增产能的具体消化措施，是否存在较大不确定性；（2）说明前次募集资金变更后投入的“纸浆模塑环保餐具智能研发生产基地项目”一期建设工程的目前建设进度，与本项目拟建设内容的区别和联系，两者成本、效益能否单独核算。

【回复】

公司说明：

（一）公司与吉特利针对本项目的具体合作计划，是否已有意向或在手订单，公司实施本项目在技术、人员、意向客户等方面的储备情况，是否需要取得环保餐具生产许可资质等，以及目前取得进展；结合新产品的市场空间及竞争状况等，说明本项目新增产能的具体消化措施，是否存在较大不确定性；

1、公司与吉特利针对本项目的具体合作计划，是否已有意向或在手订单

由于纸浆模塑餐具项目属于发行人首次进入的纸包装产品领域，目前并无直接的客户积累和技术积累。但在介入该业务领域伊始，发行人对纸浆模塑餐具行业进行了充分的市场调研、分析和可行性论证，在此基础上选择与国内纸浆模塑行业的知名厂商吉特利环保科技（厦门）有限公司（现已更名为：远东中乾（厦门）科技集团股份公司，后文仍简称“吉特利”）达成合作。大胜达在作为产业投资者战略入股吉特利的同时，还与其共同投资设立海南大胜达（大胜达持股 90%、吉特利持股 10%），由吉特利提供新领域的设备和技术支持等。吉特利的行业背景如下：

吉特利成立于 2011 年，是一家专注于纸浆模塑环保食品包装设备制造，工艺技术研发，利用甘蔗浆、竹浆等原料生产一次性可降解餐饮用具的高科技集团公司。吉特利生产的环保餐具获得 ISO9001 国际质量体系认证及 ISO1400 环境认证，并且通过 FDA（美国食品药品监督管理局）、BPI（美国可堆肥认证）、SGS（全球性认可的质量技术鉴定体系）以及日本卫生局认证，是铁道部治理“发泡塑料白色污染”的一次性可降解餐饮用具供应商。根据中国造纸杂志社产业研究中心发布的数据，吉特利 2021 年纸浆模塑环保餐具产量占全国纸浆模塑餐具市场的比例为 5%，属于国内纸浆模塑餐具主要厂商之一。目前，吉特利的纸塑餐具产品远销欧美国家，终端客户包括沃尔玛（Walmart）、家乐福（Carrefour）、好市多（Costco）以及国际头部包装供应商 Genpak、Eco-Products 等，如下图所示：



根据大胜达（甲方）与吉特利（乙方）于 2021 年 11 月 18 日签署的《战略合作协议》，双方已经就未来海南大胜达在技术、设备、订单、人员培训交流等方面与吉特利的合作达成如下合作计划：

“.....

（4）新设子公司前期先建立业务渠道，开展纸塑餐具的销售业务，产品可向乙方采购，待土地厂房建成，生产设备调试后，开展纸塑餐具的生产并销售业务。

（5）前期由乙方为新设子公司的订单供货，后续乙方向新设子公司优先销售生产设备、生产线、提供所有技术支持保证正常运行达产，并在满足自身产能情况下，以同等对外采购价，优先向新设子公司提供海南及华东地区的纸塑餐具业务订单。

（6）本协议签订之日起，甲方成为乙方在海南及华东区域的深度战略合作伙伴，享有乙方在海南及华东地区投资设厂的优先合作权，合作期间内未经甲方书面确认放弃该优先权，乙方不得以任何直接或间接的方式在海南及华东地区与其他任何第三方开展类似合作，不得直接或间接将设备、生产线销售给海南及华东地区其他任何第三方。

（7）双方共同建立信息沟通、资源共享的长效机制，在各自业务范围内实现信息共享，并不断在合作领域内加强相互间的科研合作、技术交流和咨询服务，以实现双方业务领域的延伸和拓展。

（8）双方根据约定，确定支持对方发展、宣传对方形象、维护对方声誉及拓展合作领域的方式，定期互派人员开展多样化交流，共同举办、组织相关的技术交流、会议、论坛等活动。”

综上，公司已经与吉特利签署意向协议，双方将在技术、设备、订单、人员培训交流等方面展开合作。

2、公司实施本项目在技术、人员、意向客户等方面的储备情况

（1）技术储备

在技术方面，本项目生产将采用吉特利的纸浆模塑设备和技术。吉特利自成立以来一直致力于纸浆模塑技术及设备的研发，并投入大量经费进行设备、产品研发，拥有区别于业内其他竞争对手的自主研发优势，其研发的导热油加热节能免切边、免冲扣全自动化设备可以对坯料一次真空脱水成型，再采用内置机械手转移、热压干燥，经过二道工序后能实现免切边、免冲扣直接出成品，比起半自动化设备切边产品可减少 2/3 的操作人工，使得人工成本大幅降低。吉特利自主研发的设备技术处于业内领先水平，获授“全国定点生产企业”、“福建省首台（套）重大技术装备”，并通过了欧洲 CE 认证、美国 UL 认证等国际权威认证，出口至美国、土耳其等海外市场。

本项目的实施主体海南大胜达已于 2022 年 11 月 13 日与吉特利签署设备采购合同，向其采购 120 套 SD-P098 系列全自动成型固化机设备及生产模具、导热油加热装置，并由吉特利提供技术支持以保证设备正常运行达产。截至本回复报告出具之日，海南大胜达一期工程 60 套设备已经进场安装，吉特利已现场派驻人员指导安装调试。

除了设备之外，吉特利自身纸浆模塑环保餐具产品技术优势也颇为突出，经过多年实践积累，吉特利目前拥有 69 项产品专利，环保食品包装餐具产品已通过 ISO9001 国际质量体系认证，通过美国及欧盟 FDA、SGS、日本厚生省等国家的卫生检测，各项指标达到食品包装的卫生国际标准，“一次性纸浆模餐具”产品成功入选福建省制造业单项冠军产品，吉特利更因其先进的制造工艺获授工信部评定的“专精特新小巨人企业”、“国家级绿色工厂”称号。本项目将借助吉特利的技术支持，在运营初期通过由吉特利派驻技术人员指导、组织技术人员到吉特利工厂现场学习等方式引进吉特利的相关技术和工艺经验，促进本项目的快速投产。

综上，吉特利的设备和技术优势将为本项目的顺利实施提供充分的技术储备。

（2）人员储备

在管理团队方面，公司在纸包装行业拥有悠久的历史底蕴，目前已经拥有了一批具备丰富行业经验、优秀创新能力和进取精神的管理团队，能够基于本项目实际情况、行业趋势和市场需求，及时、高效地制定符合本项目实际的发展战略。

在技术和生产人员方面，海南大胜达已经招聘了数名生产技术骨干派至吉特利进行驻厂学习，通过熟悉设备操作、学习工艺技术、质量控制流程等提前做好业务开展的前期准备，后续还将根据项目建设进展持续招聘生产人员。海南大胜

达目前已派出生产主管、技术人员等 13 名赴厦门学习，根据现场反馈情况，外派学习人员已基本具备实际操作能力及管理水平，预计近期还将有 30 名生产、技术人员陆续到厦门培训、学习，以满足海南大胜达生产需要的技术型人才要求。

在组建销售团队方面，本项目计划招聘 3~4 名销售人员先了解海南本地市场，再辐射到内地市场，主要是珠三角等经济发达地区，充分储存客户资源，另外也通过大胜达总部销售团队接触海外市场，掌握海外市场行情，拟招聘若干名外销业务员进行培训、学习。

（3）意向客户

公司已经联合在纸浆模塑餐具领域具有丰富行业经验的吉特利共同投资运营该项目，在项目运营初期，海南大胜达将通过承接吉特利的订单资源快速地打开新领域市场，如本题之“1、公司与吉特利针对本项目的具体合作计划，是否已有意向或在手订单”所述，双方已经签署战略合作协议就订单导入作出安排。

鉴于目前本项目尚处于建设期，一期工程预计最快将于 2023 年 7 月底投入试生产，而下游海外餐饮客户往往要求产品打样、现场验厂后才予进入合格供应商范围，从客户接洽到最终合作签单需要一定的开发周期。因此，目前除与吉特利签署的战略合作协议之外，公司尚未与其他客户签署明确的意向协议。但公司已就本项目制定了较为完善的、符合公司当前生产前准备阶段的客户开发措施，具体如下：

①在国外市场方面，由于行业展会、线上营销渠道是环保餐具领域生产厂商获取海外订单的重要方式，公司也十分重视通过相关渠道建立良好的业内形象，从而吸引潜在客户。公司已计划在项目投产前于 4-5 月分别赴德国、美国参加行业展会对市场需求进行充分调研，并计划于本项目一期投产后正式参展包括 9 月的澳大利亚国际展会、10 月的广交会等在内的国内外展会，与下游客户建立商务联系。其次，公司还在筹备进驻阿里巴巴国际站、Twitter 等线上营销渠道，以达到拓展和开发海外客户的目的。此外，公司与国际知名包装设计公司 Packaging Corporation of Asia Limited、Lando International Group(Hk) Limited 等一直保持着多年良好合作关系，其海外下游客户 Sam's（山姆会员店）、Costco（好市多）等也有环保餐具订单需求，外贸部正与上述国际包装设计公司就未来合作意向进行商洽，以期通过已有的渠道资源进入相关终端客户的供应链。

②在国内市场方面，本项目落地的海南省作为全国首个“全面禁塑”试点省份，旅游、餐饮服务业高度发达，“以纸代塑”的政策推动力度远超国内其他地区，目前机场、商场等餐饮场所已纷纷采用环保可降解餐具替代原来的塑料餐具，未来产品顺利投产后，公司将在海南本地市场抓紧抢占商机。此外，公司也在积极探索与盒马、美团、饿了么等外卖平台推广快餐领域以纸代塑餐具的合作可能性，

并已瞄准预制菜领域客户作为进一步的客户开发目标，总部销售团队正通过参与相关下游产业联盟、行业论坛等方式与相关领域客户建立商业联系。

综上所述，考虑本项目为公司新进入的纸包装业务领域，尚无其他客户资源积累，且由于项目尚在建设过程中，尚无法与目标客户群体达成意向订单。但公司已通过与吉特利建立战略合作关系以推动本项目投产后快速导入订单，积极筹备通过参加展会、建立线上渠道、借助国际包装设计公司力量等方式获取海外订单，并将积极把握海南全面禁塑的政策利好和市场机会，瞄准与外卖平台、预制菜客户等主要客户群体进行合作。公司已制定了较为完善的、符合公司当前生产前准备阶段的意向客户开发措施。

3、是否需要取得环保餐具生产许可资质等，以及目前取得进展

（1）海南大胜达将来投产需取得《全国工业产品生产许可证》

海南大胜达将来拟研发生产的纸浆模塑环保餐具属于直接接触食品的材料等相关产品。根据我国现行有效的《中华人民共和国工业产品生产许可证管理条例》及《国务院关于调整工业产品生产许可证管理目录加强事中事后监管的决定》的规定，直接接触食品的材料等相关产品仍在目前继续实施工业产品生产许可证管理的产品目录中。因此，依照我国现行规定，开展纸浆模塑环保餐具的生产需取得《全国工业产品生产许可证》。

（2）相关生产许可资质的办理流程

①受理条件

根据《中华人民共和国工业产品生产许可证管理条例》的规定及海南政务服务网公示的工业产品生产许可证核发相关要求，企业取得工业产品生产许可证，应当符合下列条件：

- 1) 有与拟从事的生产活动相适应的营业执照；
- 2) 有与所生产产品相适应的专业技术人员；
- 3) 有与所生产产品相适应的生产条件和检测手段；
- 4) 有与所生产产品相适应的技术文件和工艺文件；
- 5) 有健全有效的质量管理制度和责任制度；
- 6) 产品符合有关国家标准、行业标准以及保障人体健康和人身、财产安全的要求；
- 7) 符合国家产业政策的规定，不存在国家明令淘汰和禁止投资建设的落后工艺、高耗能、污染环境、浪费资源的情况。

②办理材料及流程

2018 年 9 月，国务院发布了《国务院关于进一步压减工业产品生产许可证管理目录和简化审批程序的决定》，对工业产品生产许可证的审批程序进行了简化，工业产品生产许可证由原来的发证前现场检查改为后置现场检查，企业提交申请和产品检验合格报告并作出保证产品质量安全的承诺后，经形式审查合格即可领取生产许可证，大大加快了申领相关资质证书的办理周期。

根据海南政务服务网（<https://wssp.hainan.gov.cn/hnwt/home>）公示的工业产品生产许可证核发相关要求及流程，目前海南大胜达申请工业产品生产许可证需提交的材料包括全国工业产品生产许可证申请单、产品检验报告、工业产品生产许可行政审批告知承诺书，预计办理周期为 5 个工作日。

（3）海南大胜达目前尚未建成，因此尚未取得生产许可资质，但预计办理相应资质不存在障碍

海南大胜达的厂房及生产线目前仍在建设中，待其完成建设、具备生产条件后，将配备相应专业技术人员，制定技术及工艺文件、管理制度等文件，预计可以满足上述关于《全国工业产品生产许可证》的办理条件。

海南大胜达将在满足《全国工业产品生产许可证》的办理条件后及时向相关政府部门申请办理资质证书，预计申领上述资质的时间周期较短，不会对公司根据计划正常开展相关业务造成不利影响。

4、结合新产品的市场空间及竞争状况等，说明本项目新增产能的具体消化措施，是否存在较大不确定性

（1）纸浆模塑环保餐具行业具有广阔的市场空间

纸浆模塑环保餐具市场的快速发展与国际社会对环境保护问题的日益重视、全球“禁塑/限塑”政策逐步推行落实的发展趋势密不可分。法国是最早于 2014 年就全面禁售塑料袋的国家，后续在全球气候变化和环保意识不断加强的背景下，欧盟范围内的主要发达国家也陆续跟进，英国于 2018 年发布全面禁塑令并自 2019 年起征收各种塑料制品的税费；欧盟更是于 2019 年出台（EU）2019/904《一次性塑料指令》，明确逐步禁止使用的塑料产品并制定了明确的实施目标时间表。2022 年 3 月 2 日，第五届联合国环境大会续会在肯尼亚首都内罗毕通过《终止塑料污染决议（草案）》，决议到 2024 年达成一项具有国际法律约束力的协议以治理全球塑料污染。

国内方面也日益重视塑料污染治理工作，2020 年 7 月，国家发展改革委等九部门发布《关于扎实推进塑料污染治理工作的通知》，提出自 2021 年 1 月 1 日起，部分城市率先禁止使用不可降解物料购物袋等措施，“禁塑令”进一步升级；

2021 年 9 月，国家发展改革委、生态环境部发布《关于印发“十四五”塑料污染治理行动方案的通知》，要求聚焦重点环节、重点领域、重点区域，积极推动塑料生产和使用源头减量、科学稳妥推广塑料替代产品，目标是到 2025 年，重点领域不合理使用一次性塑料制品的现象大幅减少，白色污染得到有效遏制。

从上述分析可以看到，在全球范围内的禁塑/限塑法规 and 政策的推动下，“以纸代塑”已渐渐成为共识，塑料替代制品、可降解的纸基新材料符合未来的消费趋势，本项目生产纸浆模塑环保餐具，是传统塑料餐具、白色泡沫餐具的理想替代品，预计未来随着全球禁塑政策的推进步入蓬勃发展期。

根据国际咨询机构 Grand View Research 发布的数据，2022 年全球纸浆模塑包装市场规模约为 51.10 亿美元，纸浆模塑包装市场未来仍将保持较快的发展速度，预计从 2023 年到 2030 年将以 7.60% 的复合年增长率（CAGR）增长，未来几年是全球纸浆模塑包装行业高速发展的黄金时期。

在纸浆模塑包装下游应用场景中，食品包装、餐饮服务占据了超过一半的市场份额。根据 Grand View Research 发布的数据，2022 年全球纸浆模塑应用领域包括食品包装、餐饮服务、电子产品包装、医疗健康产品包装、工业包装等，其中食品包装为最大的下游应用市场，2022 年市场占比达到 44%。

近年来，随着互联网渗透率的提升和“宅经济”经济的快速发展，国内外卖行业蓬勃发展，根据同花顺数据，2020-2022 年国内餐饮外卖市场复合增长率达到 22%，相应带动一次性餐具的消耗量呈现逐年增长态势，由此带来的塑料污染问题愈发严重，根据东兴证券研究所估算，2022 年国内塑料外卖餐盒用量已超过 100 万吨，纸浆模塑+纸制餐具公积 20 万吨，外卖餐盒领域替塑渗透率只有约 20%， “以纸代塑”市场空间十分巨大。

根据前瞻产业研究院数据，2020 年中国外卖市场订单量达 171.20 亿单，根据即时配送订单量的历史增长率变动趋势，假设外卖市场订单量年均增长 5% 左右。按照单个塑料饭盒重量在 50g，每份外卖平均消耗 1.5 个餐盒，单只外卖塑料袋 5g 进行计算，每单外卖需要约 80g 的食品塑料包装。假设可降解餐具替代率为 30%，同时考虑到 2020 年 1 月国家发展改革委以及生态环境部公布的《关于进一步加强塑料污染治理的意见》（发改环资〔2020〕80 号）中指出的到 2025 年底地级以上城市餐饮外卖领域不可降解一次性塑料餐具消耗强度下降 30% 的要求，假设 2025 年政策覆盖面上升至 60%。据此测算，2025 年该领域可降解餐具的替代空间或接近 35 万吨。目前，美团“青山计划”、饿了么“蓝色星球”等外卖平台已通过相关企业行动探索使用环保纸塑产品，致力于减少传统不可降解塑料制品的使用。因此，国内外卖市场的迅速增长将为本项目纸浆模塑餐具产品提供广阔的市场空间。

（2）纸浆模塑餐具行业呈现良性有序竞争，对新进入者而言存在良好的发

展机会

国内纸浆模塑餐具行业迎来真正的爆发性增长大约是在 2018 年前后，由于以欧盟国家为代表的全球主要发达国家“禁塑令”的大力施行，催生了大量的下游环保可降解餐具市场需求，“以纸代塑”的替代进程大大加快，诸多知名餐饮企业集团纷纷响应，以可降解塑料餐具、纸浆模塑餐具等替代原来使用的不可降解的塑料餐具，导致来自海外的订单快速增长。近年来，得益于海外限塑令推动下的海外订单快速增长，国内主要纸浆模塑餐具行业容量快速扩张。2020-2022 年我国纸浆模塑餐具的出口增速为 18%，远高于塑料餐具（9%）、纸制餐具（15%）的出口增速（数据来源：海关总署）。

总体来看，纸浆模塑餐具市场呈现头部企业集中度较高的局面，少数几家大型企业占据了主要的市场份额，这与纸浆模塑餐具行业自身资金投入门槛较高，具有明显的规模效应密切相关。首先，行业下游面向的订单量较大的海外大型零售连锁超市、餐饮集团、餐具厂商对供应商的生产规模有一定的门槛要求，要获取该等客户订单，需要企业建设相应的产能，相关生产设备的投资额较高，因此近年来纸浆模塑餐具新建项目的投资额多达亿元以上，对新进入者设置了较高的投资门槛；其次，由于纸浆模塑餐具行业具有一定的重资产特征，在其成本结构中，制造费用占比较高，以产能利用相对饱和的行业龙头企业浙江众鑫为例，其 2022 年制造费用占主营业务成本的比重达到 28.03%，只有达到足够的产量规模才能充分摊销较高的固定成本，具有明显的规模效应。

具体来看，2021 年有 7 家餐饮类纸浆模塑企业的产量超过 1 万吨，销售收入均在 1.8 亿元以上。其中，浙江众鑫环保科技集团股份有限公司以 5.7 万吨的产量高居前列，约占国内餐饮类纸浆模塑总产量的 18%，产量和销售收入远超第二名，领先优势明显。其次是浙江金晟环保股份有限公司约占 9%，韶能股份约占 6%。纸浆模塑龙头企业加速扩张，产能保持快速增长。广西福斯派环保科技有限公司、吉特利、浙江家得宝科技股份有限公司、裕同科技等领先企业也在利用各自在纸浆原料、生产设备、模具设计、产品研发等方面的优势，进一步拉开与其他企业的差距。上述企业均是本项目投产后在争取海外客户订单时面临的主要竞争对手。（资料来源：《纸浆模塑行业发展现状及趋势分析》，中国造纸杂志社产业研究中心，China Pulp & Paper Vol. 41, No. 6, 2022）

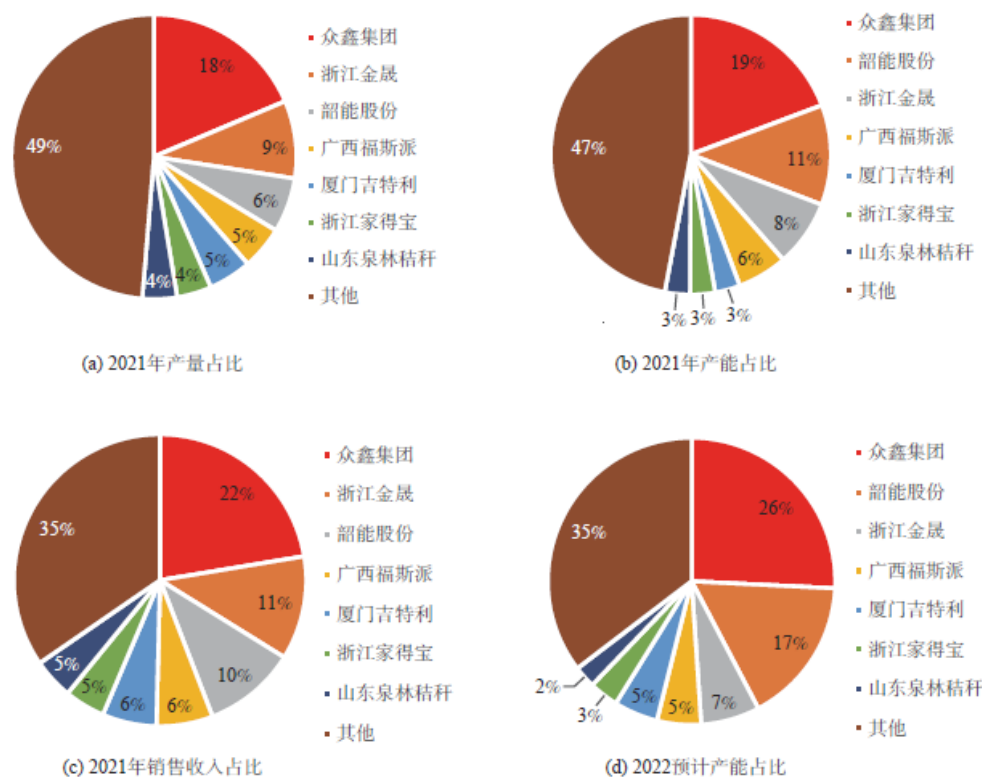


图4 2021年我国餐饮类纸浆模塑主要企业生产情况

从上述分析可以看到，目前纸浆模塑餐具行业仍处于发展初期，市场远远没有达到饱和阶段，预计到2030年前行业仍以7.60%的复合增长率持续扩张。国内前7家竞争厂商的产量占比就超过50%，公司面向的主要竞争者数量较少。由于主要面向境外客户并且市场远未达到饱和状态，行业生态相对有序，主要厂商的竞争重点在于客户开发、质量提升，并未出现诸如“价格战”、“劣币驱逐良币”等恶性竞争，通过提升运营水平、积累规模效应，现阶段纸浆模塑餐具厂商仍可以获得相对可观的利润空间。因此，从行业竞争格局来看，目前纸浆模塑餐具行业对新进入者仍存在较好的发展机会，近年来也吸引了包括山鹰纸业、裕同科技在内的纸包装行业龙头企业入局逐鹿。

(3) 结合新产品的市场空间及竞争状况等，本项目新增产能消化预计不存在较大的不确定性

根据上述分析可见，在全球范围内“禁塑令”、“限塑令”政策不断加码的背景下，纸浆模塑餐具行业具有较为广阔的市场前景，未来一段时间内全球纸浆模塑环保餐具的市场需求仍将保持快速增长。从行业竞争格局来看，虽然也涌现了一些较具实力的竞争厂商，但并未形成垄断或寡头垄断格局，2021年CR7的产量占比为51%，头部厂商的主要产品销路为出口至北美、欧洲等发达市场，相对而言竞争远未达到饱和状态。面对全球不断加码的“限塑令”、“禁塑令”政策推动力度和日益增长的环保餐具订单需求，纸浆模塑环保餐具还处于较长时间的景气上升期，对新进入者而言还存在很大的市场空间。

针对新增产能的消化措施,公司已经联合在纸浆模塑餐具领域具有丰富行业经验的吉特利共同投资运营该项目,在项目运营初期,海南大胜达将通过承接吉特利的订单资源快速地打开新领域市场。同时,作为国内知名的纸包装龙头企业,公司已经建立了完善的营销和服务网络,多年来凭借丰富的专业经验、高效的生产管理、快速的服务响应等,与松下电器、三星电子、美的电器、博世(BOSCH)、农夫山泉、华润啤酒、老板电器、苏泊尔、顺丰速运、浙江中烟等下游知名客户建立了长期稳定的合作关系,在为要求颇高的出口型客户提供包装配套方面拥有丰富的行业经验,也通过 PCA、R-pac 等知名包装设计公司提供 Walmart(沃尔玛)、Sam's(山姆会员店)、Lowes(劳氏)等海外零售品牌商。公司本次募投项目将依托公司在纸包装行业的营销和服务网络,充分利用销售团队丰富的客户开拓经验,积极消化本项目新增产能。公司销售团队已经着手进行本项目投产前的市场开发准备工作,包括积极筹备通过参加展会、建立线上渠道、借助国际包装设计公司力量等方式获取海外订单,并将积极把握海南全面禁塑的政策利好和市场机会,瞄准与外卖平台、预制菜客户等主要客户群体进行合作,具体措施参见本题之“(一)、2、(3)意向客户”相关回复内容。

综上,结合纸浆模塑餐具广阔的市场空间及目前行业内相对有序的竞争状况,公司预计本项目新增产能消化不存在较大的不确定性。

(二)说明前次募集资金变更后投入的“纸浆模塑环保餐具智能研发生产基地项目”一期建设工程的目前建设进度,与本项目拟建设内容的区别和联系,两者成本、效益能否单独核算。

1、一期建设工程的目前建设进度

“纸浆模塑环保餐具智能研发生产基地项目”总投资额 55,889.19 万元,拟使用前次募集资金投入 27,725.17 万元,拟使用本次向特定对象发行股票募集资金投入 27,000.00 万元。项目拟新建纸浆模塑环保餐具研发生产基地,包含两个生产车间、仓库、综合办公楼及其他配套工程,购置纸浆成型设备 120 套、机械臂、视频检测线、智能洁净输送装备综合测试平台、制浆系统及管道、锅炉及智能物流系统等先进的生产、研发设备和软件。

截至 2023 年 4 月末,本项目已投入前次募集资金 19,245.45 万元。其中,一期车间厂房已经建设完毕,一期主体设备 60 套已经初步安装完毕,正在进行管道等辅助设备的安装工作,办公楼已经投入使用,宿舍楼已经进入装修扫尾阶段,预计一期建设工程将于 2023 年 7 月竣工并投入试生产。此外,本项目的二期车间厂房也已开始施工建设工作。

2、与本项目拟建设内容的区别和联系

前次募集资金变更后投入的“纸浆模塑环保餐具智能研发生产基地项目”为本次募投项目之一。该项目拟投资总额为 55,889.19 万元，前次募集资金变更后的 27,725.17 万元主要投入该项目一期建设工程，本次向特定对象发行股票募集资金拟使用 27,000.00 万元用于满足该项目的剩余资金需求。

根据当地政府公开挂牌程序，发行人分两批次取得募投项目土地（海口市云龙产业园 D0202-1 地块和海口市云龙产业园 D0202-2 地块），故将该项目划分为一期和二期分别建设。一期建设工程与二期建设工程均由发行人控股子公司海南大胜达负责实施，建设内容包含两个生产车间及其设备、公用设施等，一期、二期分别建设的两个车间各规划了 60 套纸浆模塑餐具生产设备，合计 120 套设备，建设达产后将拥有年产 30,000 吨纸浆模塑环保餐具的生产能力。

3、两者成本、效益能否单独核算

根据本题“2、与本项目拟建设内容的区别和联系”所述，本次募集资金投资项目与前次募集资金变更后投入的“纸浆模塑环保餐具智能研发生产基地项目”系同一项目，两者成本、效益无法单独核算。

中介机构核查程序及核查意见：

针对上述事项，我们执行了包括但不限于以下核查程序：

1、查阅了公司与吉特利签署的《战略合作协议》，并与吉特利董事会秘书访谈沟通，核查公司与吉特利针对纸浆模塑环保餐具项目的具体合作内容；

2、与公司管理层访谈沟通，了解公司实施本项目在技术、人员、意向客户等方面的储备情况；

3、查阅食品包装容器生产许可资质相关的规定，登录海南政务服务网（<https://wssp.hainan.gov.cn/hnwt/home>）查询相关资质证书的办理规定，分析纸浆模塑环保餐具项目办理相关生产许可资质是否存在障碍；

4、查询纸浆模塑环保餐具项目相关的行业资料，分析纸浆模塑环保餐具行业的市场空间、竞争状况等，结合公司目前意向客户及拟采取的市场开发措施，进一步分析本项目新增产能的消化是否存在较大的不确定性；

5、查阅本次募投项目可行性研究报告、募集资金使用台账，并与公司管理层访谈沟通，了解“纸浆模塑环保餐具智能研发生产基地项目”一期建设工程的最新建设进度、前次募投项目与本次募投项目建设内容的区别和联系及成本、效益的核算方式。

经核查，我们认为：

1、公司已经与吉特利签署意向协议，双方将在技术、设备、订单、人员培

训交流等方面达成具体合作。本项目生产纸浆模塑环保餐具，依据相关规定需要取得《全国工业产品生产许可证》，由于目前本项目尚处于建设过程中，因此尚未取得相关生产许可资质。公司关于为实施本次募投项目在技术、人员准备、与吉特利的战略合作关系、市场开发措施等方面的说明与我们在核查中了解的信息在所有重大方面一致。结合纸浆模塑餐具广阔的市场空间及目前行业内相对有序的竞争状况，公司预计本项目新增产能消化不存在较大的不确定性。

2、“纸浆模塑环保餐具智能研发生产基地项目”一期建设工程目前已完成厂房建设和主体设备安装，正进行辅助设备安装、装修扫尾工作，一期工程预计将于 2023 年 7 月底竣工并投入试生产。前次募集资金变更后的 27,725.17 万元主要投入项目一期建设工程，本次向特定对象发行股票募集资金拟使用 27,000.00 万元用于满足该项目的剩余资金需求，两者建设内容属于同一项目，无法单独核算成本、效益。

问题 2、本次募投项目包括“贵州仁怀佰胜智能化纸质酒盒生产基地建设项目”，请发行人进一步说明：公司目前已有产线的产能利用率较低的原因及合理性，公司实施本项目在技术、人员、意向客户等方面的储备情况，结合公司与主要客户的合同签订情况、意向或在手订单情况等，说明本项目新增产能的具体消化措施，是否存在较大不确定性。

【回复】

公司说明：

（一）公司目前已有产线的产能利用率较低的原因及合理性

公司于2022年3月收购了四川中飞60%的股权，将其纳入合并范围，业务版图新增附加值较高的精品纸质酒盒业务。2022年3-12月，纸质酒盒产量为2,108.74万只（不含亚克力酒盒），按3-12月折合产能4,500万只（=全年产能5,400万只*10/12）来计算，对应的产能利用率为47%，其中9-12月产能利用率为60%。

从公司已有业务的经验来看，由于下游消费品类订单存在一定的淡旺季，纸包装制品设计产能往往需要为订单旺季预留一定的富余度，同时受到产品结构、订单连续性、设备维修保养的影响，往往很难达到100%的设计产能利用率，以公司目前最为成熟的杭州总部工厂为例，2022年杭州总部工厂产能利用率为89.82%，已属于相对满负荷运转状态。按照上述标准来评价，目前公司酒包业务已有产线的产能利用率水平较低，主要受到以下因素的影响：

（1）四川中飞旗下原来仅建设有位于四川泸州的生产基地，但2018年，贵州发布《贵州省促进包装产业转型发展的实施意见》指出，要提高包材的省内配套率，将酱酒主产区的包材本地配套率提升至80%以上。受此影响，公司的主要客户贵州茅台、习酒等纷纷要求供应商在贵州省内配备相应包材产能，因此四川中飞于2019年开始建设位于贵州习水的生产基地并于2020年10月正式投产，新增酒盒年产能2,700万只。但投产以来受到近年来经济下行、消费疲软的影响，整体产量爬升的速度相对缓慢，目前仍处于产能爬坡的增长阶段。

（2）2022年公司酒包产能利用率低于管理层预期，主要系由于外部因素影响导致物流和生产受限，贵州、泸州两个生产基地均存在间歇性停产，致使生产能力下降；另外，2022年上半年受到北京、上海及华东周边地区等重点城市的堂食、餐饮聚会活动大幅减少，导致终端白酒的消费场景和消费需求受到较大影响，再加上个别酱酒客户（习酒、国台）因自身经营计划调整，2022年上半年以消化渠道库存为主，新增灌装出酒量下降，导致包装配套订单量也有所下降。

因此，公司目前已有产线的产能利用率较低具有合理的原因。

公司酒包业务板块过去三年收入保持较快增长，2020年、2021年、2022年分别实现营业收入1.37亿元、1.83亿元和2.69亿元，收入复合增长率约为40%。公司

管理层预计，未来纸质酒盒收入将保持稳步增长，预计2023-2025年纸质酒盒现有产线的产能利用率将分别达到68%、75%和81%。按照旺季产能利用率一般比全年平均产能利用率高出10个百分点以上来测算，国庆前至春节前的订单旺季产能利用率将在2025年达到超过90%的水平。因此，2025年建成本次仁怀酒包募投项目，对于公司完善酒包产能布局，保证新旧产能衔接，以应对未来的订单增长具有重要意义。

（二）公司实施本项目在技术、人员、意向客户等方面的储备情况

1、技术储备

主营白酒包装业务的控股子公司四川中飞自建立以来专注并致力于中高档酒包装的设计、打样、印刷和生产，在中国白酒金三角、酱香白酒核心产品深耕多年，积累了丰富的白酒包装开发能力和经验，能从平面、结构、造型、材料、工艺等方面为下游白酒客户提供全方位的整体包装解决方案，为客户提升产品附加价值。目前，四川中飞拥有 23 项酒盒包装相关的专利，为贵州茅台、贵州习酒、泸州老窖、国台酒业、小糊涂仙等客户持续开发新产品、新材料、新工艺也形成了丰富的技术积累和储备。

此外，为满足公司日益增长的销售规模和对新客户、新产品的的设计开发需求，公司还将在本项目建设一个白酒包装研发中心，搭建酒类包装设计、材料、装备与工艺的研发平台、技术服务平台。届时，该技术研发中心将引入更多的白酒包装设计、工艺开发人才，有助于进一步增强本项目的技术研发能力，提升新项目的技术竞争力。

2、人员储备

目前公司酒包业务拥有一批在白酒包装行业从业 10 年以上的成熟管理团队，掌握了与白酒包装相关的设计打样经验、生产工艺和技术、客户资源和供应链资源。管理团队将秉持积极的创业精神和扎实的工作作风，将丰富的行业管理经验与新项目的运营和市场开拓相结合，确保本项目顺利投产并达到预期效益。同时，公司将坚持人才培养与公司发展同步的原则，根据新项目的进展持续加强管理和团队建设，通过内部培养、外部引进等方式吸引优秀人才，建立激励有效的考核机制，强化业绩为先的分配导向，加快新项目达产速度。

3、意向客户

公司主营白酒包装业务的控股子公司四川中飞凭借着优质产品质量、快速打样开发能力和生产配套能力，主要定位于服务下游中高端品牌酒企，目前超过九成的收入主要来源于以下头部白酒客户，即茅台股份、贵州习酒、泸州老窖、国台酒业、小糊涂仙（云峰酒业）。通常而言，头部酒企都有数家至十多家不等的

酒盒供应商，四川中飞凭借多年发展和积累跻身市场领先包材企业行列，在上述头部酒企客户同类产品中占据了一定的供应份额。

上述客户中，茅台股份、贵州习酒、国台酒业、小糊涂仙（云峰酒业）等均位于本项目选址（贵州仁怀）附近，公司与上述意向客户已有通过打样认证或正在打样认证的储备产品梯队，预计将在未来两三年内实现订单放量，为本募投项目的产能消化提供基础销量。此外，本项目建设落成仁怀新工厂，也有助于公司充分利用现有的茅台集团包材供应商资质，进一步挖掘贵州茅台这一酱酒超级龙头企业的包材订单潜力。

另外，上述主要酱酒品牌企业的扩产计划预计将在未来本项目投产后持续释放包材增量订单需求，例如茅台集团“十三五”3万吨酱香系列酒技改工程、茅台酒“十四五”技改建设项目等；贵州习酒“十四五”技改（第一期）1.8万吨新产能配套项目正在建设中，预计到2026年习酒产能将达到10万千升的产能。这些意向客户的新增产能将会在未来数年间逐步释放，也将会为本项目的产能消化提供增量订单。

最后，本项目落地酱酒核心产区仁怀市，由于毗邻赤水河流域中游，当地酱酒品牌企业云集，近年来仁怀市政府也积极整合当地酱酒行业，打造仁怀酱酒产区品牌。公司本次募投项目将因地制宜采取市场开发策略，重点瞄准“仁怀十大名酒”品牌客户作为销售突破口，加快本次募投项目产能消化。

（三）结合公司与主要客户的合同签订情况、意向或在手订单情况等，说明本项目新增产能的具体消化措施，是否存在较大不确定性。

1、公司与主要白酒客户的合同签订情况、意向或在手订单情况

根据艾瑞咨询《2020—2022年酱香型白酒消费趋势白皮书》显示，2021年我国酱香型白酒市场总营收达1,900亿元，其中，1000多家酱酒企业依据营收规模可分为6个梯队，茅台以绝对优势（市占率约65%）位居榜首；习酒、郎酒以年营收超百亿规模位列第二梯队；珍酒、国台、金沙年营收50-100亿元，位列第三梯队。粗略估算，上述酒企市占率高达80%以上，酱酒行业格局呈现“一超多强”的态势。

2018年，贵州发布《贵州省促进包装产业转型升级发展的实施意见》指出，要提高包材的省内配套率，将酱酒主产区的包材本地配套率提升至80%以上。在上述政策背景下，公司于2019年启动投资建设位于贵州习水的生产基地，目前公司习水基地凭借着优质产品质量、快速打样开发能力和生产配套能力，已经成为下游主流头部酱酒企业的重要包材供应商，客户群体覆盖了贵州茅台、贵州习酒、国台酒业等前三梯队的优质大客户。

截至本回复报告出具之日，公司控股子公司习水中飞、习水中彩与主要白酒客户的合同签订情况如下：

序号	客户名称	供货方	合同标的	合同价格	合同有效期（注）
1	贵州茅台酒股份有限公司	习水中飞、 习水中彩	酒类包装物（礼盒）	以《中标通知书》（或成交信息文件）载明的单价为准	2023.1.1-2023.12.31
2	贵州习酒股份有限公司	习水中飞、 习水中彩	酒类包装材料	以订单为准	2022.7.1-2023.6.30
3	贵州茅台酒厂（集团）保健酒业有限公司	习水中飞、 习水中彩	酒类包装物（包含外箱、卡盒、礼盒、酒瓶、酒盖、胶帽、丝带等）	以《中标通知书》（或成交信息文件）（或会议纪要）载明的单价为准	2023.1.3-2023.12.31
4	贵州国台酒业集团股份有限公司	习水中飞	酒类包装材料（包含彩盒、酒瓶、酒盖、辅料等）	以《采购单》为准	2023.1.1-2023.12.31
5	贵州省习水县小糊涂仙酒业有限公司	习水中彩	酒盒、外箱、手袋	以合同附件《物料价格明细表》为准	2022.8.1-2023.7.31
6	贵州省仁怀市茅台镇云峰酒业有限公司	习水中彩	酒盒、外箱、手袋	以合同附件《物料价格明细表》为准	2022.8.1-2023.7.31

注：公司与上述白酒客户签署的合同为年度框架合同，通常在合同到期前续签下一合作期新合同。

如上表所示，公司与贵州茅台、贵州习酒、茅台保健酒、国台酒业、小糊涂仙（云峰酒业）等下游主流白酒客户均签署有年度框架合同，建立了长期稳定的合作关系。

在白酒包装行业，品牌与客户是企业业务扩张的核心资源，本次募投项目建成后，公司将充分发挥优质客户资源优势，针对已建立稳定合作关系的上述意向客户进行重点营销，积极推进本项目新增产能的消化。

2、公司已针对本项目新增产能采取了具体消化措施，产能消化不存在较大不确定性

本项目建成后将新增精品酒盒年生产能力 5,700 万只，公司将会采取包括充分挖掘重点客户订单潜力、积极把握下游头部酱酒企业加速扩产所释放的市场需求、积极开拓仁怀本地酱酒企业订单等方式促进上述新增产能的消化。具体如下：

（1）公司在贵州仁怀新建产能后，将充分挖掘重点大客户贵州茅台的订单潜力，进一步提升公司在贵州茅台处的供应份额

由于 2018 年之后贵州政府引导本地白酒包材配套产业发展，下游客户响应政府政策纷纷要求供应链相关包材企业落地贵州省内。但目前公司酒包业务事业部仅有位于贵州省遵义市习水县的一个生产基地，距离茅台工厂约 120 公里，本次募投项目拟在贵州仁怀新建精品酒包生产基地，除了提升产能规模、提高设备水平本身有助于进一步提升在贵州茅台处的订单份额之外，新建工厂与现在供货的贵州茅台工厂同属仁怀市辖区内，距离仅为 10 公里左右，且贵州茅台拟在同一坛厂园区内投资 78.33 亿元新建包装物流园，建成后将进一步缩短运输距离。通过本项目的建设，公司可以更快地响应茅台订单需求和提供售后服务。公司在贵州仁怀新建产能后，将充分挖掘重点大客户贵州茅台的订单潜力，提升公司在重点大客户贵州茅台处的供应份额，从而促进新增产能的消化。

（2）下游头部酱酒企业加速产能扩张，将会在未来一段时间内持续释放白酒包材需求，公司将积极把握意向客户快速增长的订单需求，抢占新增市场份额

近年来酱酒行业的产能持续释放，例如行业龙头企业贵州茅台持续推进“两个 10 万吨”计划，其他酱酒核心品牌如郎酒、习酒、国台、珍酒也在通过逐步建设产能持续巩固自己的头部优势，预计将为包装配套市场提供较大的需求商机，公司本次募投项目预计建设期为 2023-2024 年，预计正式投产年份为 2025 年，考虑到酱酒酿酒周期多为五年，届时前述头部酱酒客户“十三五”期间新建下沙投产的酱酒产能预计将陆续转化为成品酒销量，相关包材需求将持续释放。公司将依托本次募投项目新建产能以及新设研发中心的包装开发能力，加快为相关客户新项目提供包材配套，快速抢占新增市场份额。

（3）本项目落地仁怀市，将因地制宜采取市场开发策略，加大与仁怀酱酒核心产区十大名酒企业的合作力度

目前我国酱酒大产区主要分布在长江上游名酒带，主要由泛赤水河流域以及以其它规模酱酒和品牌酱酒生产形成的南方各地小产区。泛赤水河流域既包括了贵州上游的金沙和遵义、中游的仁怀、中下游的习水和下游的赤水，也覆盖了赤

水河左岸的四川古蔺产区。本项目所坐落的仁怀市地处赤水河中游，是中国酱香白酒核心产区，酱酒核心产区的区位优势突出，本项目所面向的市场空间广阔。

但在近年来“酱酒热”背景下，仁怀当地涌现了大量的中小酒厂，导致了一定的无序发展，因此，近年来仁怀市政府致力于引导当地白酒行业有序发展，通过“仁怀酱酒”聚合大量当地优质酒企形成厂商共同体，并通过评选打造“仁怀十大名酒”、“仁怀十大推荐酒”提升优质白酒品牌知名度，整合后的仁怀酱酒将更有利于当地酱酒产业发展，在政府引导下也更愿意选择本地厂商进行包材配套。目前仁怀市的专业包材配套厂商较少，除四川中飞外主要是申仁包装、贤俊龙彩印两家较具规模的酒包厂商，因此，公司在仁怀落地项目将为公司未来发展提供难得的发展机遇。

基于上述背景，未来本项目建成后，公司除了持续加深与贵州茅台、贵州习酒、国台酒业等优质大客户的合作来促进产能消化之外，还计划将募投项目所在地仁怀市的主要酱酒品牌企业作为重点开发的客户对象。目前，针对仁怀十大名酒企业，公司的客户开发进展如下：

序号	白酒品牌（白酒客户）	客户开发进展
1	国台酒•国标（贵州国台酒业集团股份有限公司）	已建立业务合作
2	夜郎古酒（贵州省仁怀市茅台镇夜郎古酒业股份有限公司）	已建立业务合作
3	茅台王子酒•酱香经典（贵州茅台酒股份有限公司）	已建立业务合作
4	钓鱼台国宾酒（贵州钓鱼台国宾酒业有限公司）	正在接触洽谈
5	怀庄酒（贵州怀庄酒业（集团）有限责任公司）	正在接触洽谈
6	无忧•泰然酒（贵州无忧酒业（集团）有限公司）	后续拟开发
7	衡昌烧坊•经典（贵州省仁怀市茅台镇衡昌烧坊酿酒有限公司）	正在接触洽谈
8	仁怀酱香酒•仁之道（贵州省仁怀市酱香酒酒业有限公司）	已建立业务合作
9	寰九（贵州李兴发酒业有限公司）	后续拟开发
10	文中壹品酒•典藏（贵州省仁怀市茅台镇文中酒业有限公司）	后续拟开发

在仁怀酒包募投项目建成前，公司将依托现有酒包销售团队，围绕上述“仁怀十大名酒”目标客户进行全方位接洽和攻克。此外，针对“仁怀十大推荐酒”企业进行选择性接洽，优先开发回款好、利润合理、市场占有率高的企业。

公司针对仁怀本地重点酱酒品牌客户采取的差异化市场开发策略将有助于在当地搭建高效的销售网络，扩大本项目下游客户群体，促进本次募投新增产能的消化。

中介机构核查程序及核查意见：

针对上述事项，我们执行了包括但不限于以下核查程序：

1、访谈公司管理层，获取公司酒包业务产能、产销量数据，了解目前已有产线的产能利用率较低的原因及合理性；

2、查阅公司与主要白酒客户签订的销售合同；

3、查阅相关行业研究报告、公开报道，结合贵州茅台等主要酱酒企业发布的公告、规划文件等，分析未来白酒及其包材行业的发展趋势和市场空间；

4、访谈公司管理层，了解公司实施本项目在技术、人员、意向客户等方面的储备情况，了解公司消化本项目新增产能的具体措施，分析产能消化是否存在较大不确定性。

经核查，我们认为：

公司关于已有酒包产线的产能利用率的影响因素、为实施本次贵州仁怀佰胜智能化纸质酒盒生产基地建设项目在技术、人员、客户等方面的储备、市场开发及新产能消化能力的说明与我们在核查中了解到信息在所有重大方面一致，预计本项目新增产能消化不存在较大不确定性。

问题 3、请发行人就前期收购四川中飞包装有限公司（以下简称四川中飞）事项，进一步说明：（1）收购四川中飞 60%股权的评估基准日后四川中飞业绩实现情况，与评估预测值的对比情况及差异原因，是否存在商誉减值迹象，说明商誉减值测试过程及主要参数选取依据，减值计提是否充分；（2）结合管理层派驻、经营业务开展情况等，说明公司能否实际控制四川中飞，收购时设置业绩承诺和奖励的具体考虑；（3）本次“贵州仁怀佰胜智能化纸质酒盒生产基地建设项目”的实施主体仁怀佰胜与四川中飞的关系，是否独立核算经营业绩，四川中飞业绩承诺实现情况是否扣除本次募投项目产生的效益。

【回复】

公司说明：

（一）收购四川中飞 60%股权的评估基准日后四川中飞业绩实现情况，与评估预测值的对比情况及差异原因，是否存在商誉减值迹象，说明商誉减值测试过程及主要参数选取依据，减值计提是否充分；

1、收购四川中飞 60%股权的评估基准日后四川中飞业绩实现情况

2022 年 2 月，发行人与江苏中彩新型材料有限公司（以下简称“江苏中彩”）、焦小林、焦小平、焦锁琴签署了《浙江大胜达包装股份有限公司与江苏中彩新型材料有限公司、焦小林、焦小平、焦锁琴关于四川中飞包装有限公司股权之支付现金购买资产协议》（以下简称“《购买资产协议》”），发行人以人民币 31,104.00 万元收购江苏中彩持有的四川中飞包装有限公司 60%的股权，本次交易完成后，发行人持有四川中飞 60%股权，四川中飞将成为公司控股子公司，纳入公司合并报表范围。

根据交易双方签订的《购买资产协议》，江苏中彩、焦小林、焦小平、焦锁琴承诺四川中飞 2022 年度、2023 年度、2024 年度经审计的净利润（扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润与归属于母公司所有者的净利润孰低者）不低于承诺净利润 3,800 万元、4,800 万元、5,800 万元。

针对四川中飞 2022 年业绩实现情况，立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具了《关于四川大胜达中飞包装科技有限公司 2022 年度业绩承诺实现情况的专项审核报告》（信会师报字[2023]第 ZF10732 号），2022 年的四川中飞归属于母公司股东的净利润为 3,715.82 万元，扣除非经常性损益后归母净利润为 3,665.38 万元。四川中飞的业绩未达标，业绩承诺人需要赔偿发行人 290.79 万元。

2、四川中飞业绩实现情况与评估预测值的对比情况及差异原因

2022 年四川中飞业绩实现情况与评估预测情况的对比情况如下：

单位：万元

项目	业绩实现情况	评估预测情况	偏差情况
主营业务收入	26,547.92	36,106.19	-26.47%
其中：纸质酒盒业务	22,519.60	36,106.19	-37.63%
亚克力酒盒业务	4,028.32		
主营毛利率	28.76%	19.93%	8.82%
其中：纸质酒盒业务	26.42%	19.93%	6.87%
亚克力酒盒业务	41.80%		
息前税后净利润	3,973.33	3,924.55	1.24%
利息费用	349.13		
非经常性损益	50.45		
扣非后归母净利润	3,665.38		

注：上表中评估预测值数据来源于发行人收购四川中飞时所出具的“银信评报字(2022)沪第 0150 号”《资产评估报告》涉及的收益法评估底稿。

如上表所示，从 2022 年实际经营数据来看，2022 年实际主营业务收入与收购时评估预测主营业务收入略有差异，主要系：一方面由于物流和生产受限，导致 2022 年贵州、泸州两个生产基地均存在间歇性停产，致使生产能力下降；另一方面，受到客观因素影响，聚会、餐饮的白酒消费场景缺失对白酒销售产生了不利影响，进而影响了纸质酒盒订单收入；此外，公司 2022 年下半年新增习酒君品亚克力酒盒的生产、销售，相关产品的材质、加工设备及工艺均与传统纸质酒盒存在差异，加工复杂度较高，在相同的资源投入下实现的订单附加值高，但销售收入低于纸质酒盒收入。

公司 2022 年实际毛利率水平较收购时评估预测有所增长，主要系公司在上半年受需求疲软不利影响的销售劣势下积极寻求突破，新增习酒君品酒盒订单，该产品毛利率超过 40%，毛利率大幅高于传统纸盒；另外 2022 年酒盒产量同比上升，产生一定的规模效应，对人工成本、制造费用等的摊薄效应明显，导致整体毛利率高于评估预测的毛利率。

从息前税后净利润来看，四川中飞业绩实现情况与收购时评估预测情况整体差异不大。而实际业绩略低于收购时对赌业绩目标，部分受到利息费用较高的影响。2022 年，四川中飞利息费用为 349.13 万元，主要系当年为投资亚克力酒盒生产线、更新印刷设备等，对外借款规模及利息费用有所增长。

3、是否存在商誉减值迹象，说明商誉减值测试过程及主要参数选取依据，减值计提是否充分

（1）商誉减值测试方法

报告期内，发行人根据《企业会计准则第8号——资产减值》以及《会计监管风险提示第8号——商誉减值》的规定，于每年年末对企业合并所形成的商誉进行减值测试。发行人进行商誉减值测算时，首先确定资产组，然后选择相应方法测算不包含商誉的资产组的可收回金额，将资产组的可收回金额与资产组的账面价值进行比较，以确定资产组是否发生减值，再对包含商誉的资产组进行减值测试，将资产组的可收回金额与资产组包括所分摊的商誉的账面价值进行比较，以确定商誉是否发生减值。

同时，发行人对照《会计监管风险提示第8号——商誉减值》的相关规定，充分关注商誉所在资产组或资产组组合的宏观环境、行业环境、实际经营状况及未来经营规划等因素，结合已获取的内部与外部信息，合理判断、识别商誉减值迹象。

2022年，四川中飞实际实现业绩与对赌业绩目标相比，达成率为96.46%，略低于对赌目标，主要是受经济下行、需求场景缺失导致订单收入较预期减少，另外利息费用增加也有所影响。从息前税后净利润角度来看，四川中飞业绩实现情况与收购时评估预测情况整体差异不大，不存在明显的商誉减值迹象。

（2）商誉减值测试过程及主要参数选取依据

发行人结合四川中飞经营情况，同时依据《企业会计准则第8号——资产减值》的要求，对收购四川中飞形成的商誉进行了减值测试，具体商誉减值测试过程如下：首先，根据对资产组预计的使用安排、经营规划及盈利预测，以及对商誉形成的历史及目前资产状况的分析，确定与商誉相关资产组或资产组组合包括固定资产和无形资产（以下简称“该资产组组合”）。然后，计算按照收购时点的公允价值持续计算的包含商誉的资产组公允价值。为了确定资产组的可收回金额，发行人聘请银信资产评估有限公司进行了以商誉减值测试为目的的评估，并于2023年4月26日出具了银信评报字（2023）第C00061号《浙江大胜达包装股份有限公司拟商誉减值测试涉及的四川大胜达中飞包装科技有限公司包含商誉的相关资产组评估项目》。本次商誉减值测试的主要参数选取依据如下：

①预测期

结合四川中飞客户资源、业务特点、市场供需等情况，预测其在2028年进入稳定期，故预测期为2023年至2027年，以后为永续期。

②预测期主营业务收入及收入增长率

2022 年及预测期主营业务收入及主营业务收入增长率情况如下：

单位：万元

年份	2022 年 (基期)	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续期
主营业务收入	26,547.92	33,238.94	36,765.49	39,653.84	42,210.99	44,313.00	44,313.00
其中：纸质酒盒业务	22,519.60	28,203.54	31,125.84	33,450.23	35,511.09	37,278.10	37,278.10
亚克力酒盒业务	4,028.32	5,035.40	5,639.65	6,203.61	6,699.90	7,034.90	7,034.90
主营业务收入增长率	42.91%(注)	25.20%	10.61%	7.86%	6.45%	4.98%	
其中：纸质酒盒业务增长率	23.48%(注)	25.24%	10.36%	7.47%	6.16%	4.98%	
亚克力酒盒业务增长率		25.00%	12.00%	10.00%	8.00%	5.00%	

注：2021 年主营业务收入未经审计。

如上表，预期增长率充分考虑商誉资产组所在企业过去的经营情况、客户结构、发展趋势和未来规划、宏观经济因素、所在行业的发展现状和发展前景，对未来 5 年的营业收入按照产品类别分别进行预测。本次评估预测 2023 年纸质酒盒业务营业收入的增长率较 2022 年偏差不大，后续随着该业务销售逐渐稳定，增长率逐年下降，相对谨慎，具有合理性。亚克力酒盒业务为 2022 年 9 月新增产品线，预测 2023 年亚克力酒盒业务收入增长率为 25%，后续随着该业务销售逐渐稳定，增长率设定相对谨慎，具有合理性。

③毛利率

2022 年及预测期毛利率情况如下：

单位：万元

年份	2022 年 (基期)	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续期
纸质酒盒业务							
营业收入	22,519.60	28,203.54	31,125.84	33,450.23	35,511.09	37,278.10	37,278.10
营业成本	16,569.39	21,065.87	23,304.25	25,096.55	26,698.35	28,097.54	28,097.54
毛利率	26.42%	25.31%	25.13%	24.97%	24.82%	24.63%	24.63%
亚克力酒盒业务							
营业收入	4,028.32	5,035.40	5,639.65	6,203.61	6,699.90	7,034.90	7,034.90
营业成本	2,344.55	2,981.62	3,350.94	3,695.43	4,001.80	4,217.15	4,217.15
毛利率	41.80%	40.79%	40.58%	40.43%	40.27%	40.05%	40.05%
合计							
主营业务收入	26,547.92	33,238.94	36,765.49	39,653.84	42,210.99	44,313.00	44,313.00
主营业务成本	18,913.94	24,047.49	26,655.19	28,791.97	30,700.15	32,314.69	32,314.69
主营业务毛利率	28.76%	27.65%	27.50%	27.39%	27.27%	27.08%	27.08%

如上表，公司根据各资产组或资产组组合的地区市场情况、产品结构、竞争

情况以及历史毛利率水平来确定各个资产组在现金流预测中的毛利率。纸质酒盒业务和亚克力酒盒预测期毛利率较 2022 年毛利率有小幅下降，且随着产品业务销售逐渐稳定，预测期内毛利率呈连续下降趋势，毛利率预测较为谨慎，具有合理性。

④费用率

年份	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续期
费用率	9.40%	8.74%	8.67%	8.39%	8.22%	8.15%	8.15%

注：在计算费用率时不包含财务费用中的利息，与评估预测口径保持一致。
如上表，预测期费用的上涨幅度小于销售收入的上涨幅度，费用率呈现下降趋势，具有合理性。

⑤折现率

折现率，又称期望投资回报率，是将资产的未来预期收益折算成现值的比率，是基于贴现现金流法确定评估价值的重要参数。本次评估选取与被评估单位类似的上市公司，按照加权平均资本成本（WACC）计算确定折现率后，按照被评估单位适用的所得税率计算确定税前折现率，计算公式为：WACC/(1-T)。

加权平均资本成本指的是将企业股东预期回报率和付息债权人的预期回报率按照企业资本结构中的所有者权益和付息负债所占的比例加权平均计算的预期回报率，计算公式为：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E + D} + K_d \times (1 - T) \times \frac{D}{E + D}$$

式中：WACC——加权平均资本成本

K_e ——权益资本成本

K_d ——债务资本成本

T ——所得税率

D/E ——资本结构

债务资本成本采用现时的平均利率水平，权数采用企业同行业上市公司平均债务构成计算取得。

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型求取，计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta \times ERP + R_s = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_s$$

其中： K_e ——权益资本成本

R_f ——无风险报酬率

R_m ——市场收益率

β ——系统风险系数

ERP ——市场风险溢价

Rs——公司特有风险超额收益率

A) 无风险报酬率 R_f 的确定

取中国债券信息网公布的 10 年期中债国债收益率作为无风险报酬率。

B) ERP 的确定

市场风险溢价，英文表述为 Market Risk Premium (MRP、市场风险溢价) 或 Equity Risk Premium (ERP、股票市场风险溢价)，是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。评估师在计算折现率时，通常需要采用市场数据进行分析，相对应的市场特指股票市场，因此，采用 Equity Risk Premium (ERP、股票市场风险溢价) 表述市场风险溢价，是指在股票市场上拥有一个充分风险分散的投资组合，投资者所要求的回报率高于无风险利率的部分。以中国证券市场的特征指数沪深 300 为基本指数，对 ERP 进行测算，具体测算规则如下：

选取自沪深 300 有数据日，目前可查询的数据为 2002 年，作为基础起始年，测算各年沪深 300 的几何收益率；

设置测算样本池，测算池样本数量暂定为 50，不足 50 时，按实际样本数作为测算基础；

将自 2010 年起的年度几何收益率划入测算样本池，有效样本数据自 2010 年起，原因是早期市场成熟度不足，指数波动过大，特别是 2007 年至 2008 年的股权全流通分置改革，造成股价过度波动；

将测算样本池的数据算术平均，每年 1231 按实际收盘指数进行调整，确定当年市场几何收益率；

将当年市场几何收益率减去当年的无风险报酬率，作为下一年的 ERP 参数。

其中无风险报酬率取中债数据的 10 年期国债收益率，

经过以上步骤测算，2022 年度评估项目的 ERP 统一选定为 6.16%。

C) 系统风险系数 β

该系数是衡量被评估单位相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于被评估单位目前为非上市公司，且样本上市公司每家企业的资本结构也不尽相同，一般情况下难以直接引用该系数指标值。故本次通过选定与被评估单位处于相似行业的上市公司作为样本，于同花顺系统查询获取其评估基准日近 36 个月，以周为计算周期，剔除财务杠杆调整后的 Beta，选取 Beta 的平均值，再按选取的可比上市平均公司资本结构，重新安装杠杆 Beta。

通过公式 $\beta_l = \beta_u \times [1 + (1-t)D/E]$ ，计算被评估单位带财务杠杆系数的 β 系数。

其中： β_u ：剔除财务杠杆的 β 系数

β_l : 具有财务杠杆的 β 系数

t: 所得税率

D/E: 财务杠杆系数, D 为付息债务市值, E 为股权市值

本次评估 D/E 采用可比公司评估基准日的付息债务市值和股权市值之比的平均值。目标公司实际企业所得税率取 25%。

D) 特有风险超额收益率 R_s

公司特有风险超额收益率表示非系统性风险,是由于被评估单位特定的因素而要求的风险回报。衡量待估企业与所选择的可比上市公司在经营风险、规模风险、管理风险等方面所形成的优劣势方面的差异。综合考虑被评估单位的企业经营规模、市场知名度、竞争优势、客户情况等,分析确定企业特有风险调整系数为 3.50%。

E) K_e 的确定

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta \times ERP + R_s \\ &= R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_s \\ &= 2.84\% + 0.7626 \times 6.16\% + 5.00\% \\ &= 12.54\% \end{aligned}$$

F) 债务资本成本的确定

债务资本报酬率采用现时的平均利率水平作为债务的资本报酬率,即一年期短期贷款利率 LPR3.65%,当扣除 25%的所得税时确定为 2.74%。

G) 加权平均资本成本 WACC 的确定

项目	资本成本率	权重	WACC
股权资本成本	12.54%	81.77%	10.75%
债务资本成本	2.74%	18.23%	

上述 WACC 为税后折现率,本次评估采用的现金流为税前现金流,故折现率也应采用税前折现率,公司的所得税税率为 25%,则:

$$\begin{aligned} \text{税前折现率} &= \text{WACC} / (1-T) \\ &= 10.75\% / (1-25\%) \\ &= 14.33\% \end{aligned}$$

(3) 商誉减值测试结果

根据银信资产评估有限公司出具的评估报告,商誉减值测试的具体情况如下:

单位: 万元

项目	2022 年 12 月 31 日
资产组账面价值	13,696.37

项目	2022 年 12 月 31 日
商誉账面价值	25,430.35
未确认归属于少数股东权益的商誉价值	16,953.57
包含商誉的资产组的账面价值	56,080.29
包含商誉的资产组的可收回金额	不低于 56,200.00
减值损失	不适用

根据该评估报告，2022 年 12 月 31 日四川中飞包含商誉的相关资产组可收回金额大于截至 2022 年 12 月 31 日包含商誉的资产组的账面价值。发行人对收购四川中飞 60%股权形成的商誉不需要补充计提商誉减值准备。

综上所述：从息前税后净利润角度来看，四川中飞业绩实现情况与收购时评估预测情况整体差异不大；公司不存在明显的商誉减值迹象，商誉减值测试过程选取的参数合理，公司商誉减值损失计提充分、谨慎。

（二）结合管理层派驻、经营业务开展情况等，说明公司能否实际控制四川中飞，收购时设置业绩承诺和奖励的具体考虑；

1、发行人能有效控制四川中飞

（1）股东会层面

截至本回复报告出具之日，发行人直接持有四川中飞 60%的股权，为四川中飞的控股股东，发行人可以在股东会层面决定四川中飞的重大事项。

（2）董事会层面

根据收购四川中飞时签署的《购买资产协议》及四川中飞现行《公司章程》，四川中飞董事会设五名董事，其中由发行人提名三名董事，董事长由发行人提名的董事担任，发行人可以在董事会层面决定四川中飞的重大经营决策。

发行人收购四川中飞后，根据《购买资产协议》及四川中飞现行《公司章程》，四川中飞及其下属公司的重大资金借贷、对外担保、主要会计政策变更、设立子公司或对外投资、制定和修改年度预算和营业计划、关联交易、核心管理人员的任命及薪酬等重大事项均需经四川中飞董事会审议，并经全体董事过半数同意方能通过。

发行人收购四川中飞后，四川中飞已根据上述规定在涉及相应重大事项时提交四川中飞董事会审议，经全体董事过半数同意后予以实施。

（3）经营管理层面

发行人收购四川中飞后，根据《支付现金购买资产协议》的约定，四川中飞实行董事会领导下的总经理负责制，总理由江苏中彩委派的人选担任，履行总经理相应职责，并根据四川中飞章程及发行人相关规定向董事会汇报工作；财务总监由发行人委派。同时，发行人已向四川中飞派驻总经理助理一名，负责全面

参与四川中飞的业务经营。

截至本回复报告出具之日，四川中飞及其下属公司的经营管理行为已按照发行人现行有效的子公司管理办法及内部管理制度的相关规定执行。

关于财务管理方面，发行人向四川中飞委派财务总监，全面监督管理四川中飞的财务工作，委派人员受发行人垂直管理，并向发行人汇报工作。四川中飞及其下属公司所有金额超过 10 万元的非经营性支出及固定资产管理等对外付款均需发行人董事长审批后方能实施；未达到前述标准的对外付款亦均需由发行人委派的财务总监审核或批准后方能实施。除此之外，截至本回复报告出具之日，四川中飞及其下属公司的财务与会计制度已参照发行人的相关制度和要求实施，包括但不限于：合同管理、项目预算、收入确认、现金流管理、坏账准备、采购管理、发票管理、现金管理、子公司间内部结算、固定资产折旧等规定。

关于合同审核方面，收购完成后四川中飞所有合同的对外用印均需通过发行人派驻人员审核批准，并且四川中飞的合同审核将逐步纳入发行人的法务合规审核体系内，按照发行人规定的权限逐层审核。

综上所述，发行人通过股东会、董事会等控制四川中飞的重大决策事项；通过派驻经营管理人员、制度建设、财务对外付款管理、用印管理、合同审核等方面不断强化对四川中飞的管控，能够对四川中飞实现有效控制。

2、收购时设置业绩承诺和奖励的具体考虑

（1）业绩承诺和奖励的具体情况

根据《购买资产协议》，以 2022 年度至 2024 年度为业绩承诺期，江苏中彩、焦小林、焦小平、焦锁琴作出如下承诺：

①四川中飞 2022 年度经审计的净利润（扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润与归属于母公司所有者的净利润孰低者，下同）不低于 3,800 万元，2023 年度经审计的净利润不低于 4,800 万元，2024 年度经审计的净利润不低于 5,800 万元；若四川中飞 2022 年至 2024 年实际实现的净利润未达到上述利润承诺金额，江苏中彩与焦小林、焦小平、焦锁琴共同连带地对发行人进行业绩补偿，补偿现金金额=（截至当期期末累积承诺净利润数—截至当期期末累积实际净利润数）÷补偿期限内各年的承诺净利润数总和（即 14,400 万元）×本次交易对价（即 31,104 万元）—累计已补偿现金金额；

②利润承诺期间及利润承诺期间届满后，如果发行人持有四川中飞股权期末减值额>利润承诺期限内江苏中彩、焦小林、焦小平、焦锁琴根据前述约定已经支付的补偿金额之和，则江苏中彩、焦小林、焦小平、焦锁琴将共同连带地按以下公式另行向发行人进行减值补偿，应补偿的金额=发行人持有四川中飞股权期末减值额—利润承诺期内江苏中彩、焦小林、焦小平、焦锁琴根据前述约定已经

支付的补偿金额之和。

③四川中飞完成利润承诺期内各年度业绩承诺，且各年度超额完成净利润超过当期利润承诺金额 800 万元以上的（即 2022 年度经审计的净利润超过 4,600 万元，2023 年度经审计的净利润超过 5,600 万元，2024 年度经审计的净利润超过 6,600 万元），则由四川中飞根据各年度业绩完成情况对其核心经营团队进行适当业绩奖励。具体奖励公式为：具体奖励金额（税前）=（各年度实际实现的净利润-各年度超额业绩奖励净利润基数）*30%。

（2）设置业绩承诺的具体考虑

本次交易不涉及设置业绩承诺的法定义务，但出于充分保护上市公司及中小股东利益的考虑，交易双方基于对四川中飞目前经营能力及未来发展前景做出的综合判断并经充分协商谈判，最终确定对本次收购设置业绩承诺。具体考虑如下：

①有利于防范标的公司业绩下滑从而导致上市公司利益受损的风险

四川中飞主要从事酒盒的生产制造与销售，主要客户包括贵州茅台、贵州习酒、贵州国台、泸州老窖及小糊涂仙等，发行人收购时依据标的公司所处行业的前景及未来经营规划等因素评估其股权价值。但由于商业环境的复杂性，标的公司所处行业可能出现景气度下降、市场竞争加剧的可能，标的公司也可能因客户流失、人才流失等出现业绩不达预期的情形，本次交易设置了业绩承诺及相应的补偿措施，有利于维护上市公司利益。

②保持收购标的核心团队稳定性，保障标的公司正常有序经营

若本次交易不设置业绩承诺，在交易对方收到上述现金后，发行人可能无法继续调动核心员工的工作积极性，一旦核心团队不稳定，可能会对四川中飞的正常经营产生不利影响。因此，本次交易设置业绩承诺，有利于保持四川中飞核心团队的稳定性，保障标的公司正常有序经营。

（3）设置业绩奖励的具体考虑

考虑到市场上并购重组案例常设置有超额业绩奖励安排，这类安排已成为市场普遍接受的条款设置，经交易各方协商一致后，发行人就本次收购设置超额业绩奖励安排。

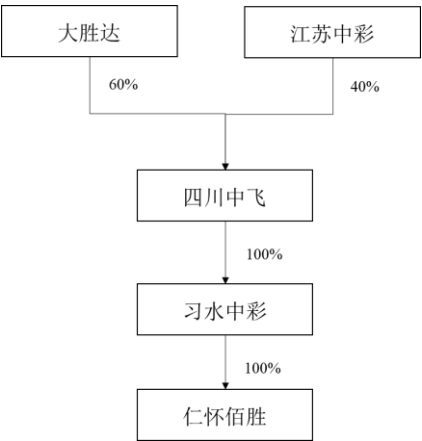
本次收购的业绩奖励对象为四川中飞的核心经营团队，设置业绩奖励有利于保持标的公司核心管理层稳定，激发核心员工发展业务的动力，提升经营积极性，实现上市公司利益与标的公司管理层利益的绑定，进一步保障上市公司及广大投资者的利益。

综上所述，收购时设置业绩承诺和奖励系交易双方经协商谈判确定的商业安排，有利于更好地保护上市公司及中小股东的利益。

（三）本次“贵州仁怀佰胜智能化纸质酒盒生产基地建设项目”的实施主体仁怀佰胜与四川中飞的关系，是否独立核算经营业绩，四川中飞业绩承诺实现情况是否扣除本次募投项目产生的效益。

1、仁怀佰胜与四川中飞的关系

贵州仁怀佰胜包装有限公司（简称“仁怀佰胜”）与四川中飞的股权关系示意图如下：



仁怀佰胜成立于 2022 年 4 月，注册资本为 3,000.00 万元，贵州省习水中彩包装有限公司（以下简称“习水中彩”）持有仁怀佰胜 100%的股权。仁怀佰胜为习水中彩全资子公司，系本次募投项目“贵州仁怀佰胜智能化纸质酒盒生产基地建设项目”的实施主体。

习水中彩成立于 2020 年 4 月，注册资本为 2,000.00 万元，四川中飞持有习水中彩 100%的股权，习水中彩为四川中飞全资子公司，仁怀佰胜为四川中飞的孙公司。四川中飞的股东为发行人、江苏中彩，其中发行人持有四川中飞 60%的股权，为其控股股东。

2、仁怀佰胜业绩可以独立核算，四川中飞业绩承诺实现情况拟不扣除本次募投项目产生的效益。

仁怀佰胜位于贵州省仁怀市，贴近下游头部酒企布局产能，不仅能更快、更直接地获取订单，为其提供本地化、响应速度快的优质白酒包装服务，而且可节省白酒包装运输成本，达到互利共赢，仁怀佰胜与四川中飞将在财务上保持独立核算，本项目经营业绩可以独立核算。

经过交易双方协商，一方面为了调动标的公司核心管理层的积极性，另一方面为了确保业绩承诺期间四川中飞相关成本费用归集完整，四川中飞业绩承诺实现情况拟不扣除本次募投项目产生的效益。

需要说明的是，本次收购四川中飞 60%股权设置的业绩对赌期为 2022-2024 年，而本次仁怀酒包募投项目的建设期为 2023-2024 年，预计将于 2025 年初正

式投产，按照该时间规划，本次仁怀酒包募投项目在业绩对赌期内预计产生经济效益的可能性较小。

中介机构核查程序及核查意见：

针对上述事项，我们执行了包括但不限于以下核查程序：

- 1、查阅评估专家出具的评估报告，并将资产组本年度的实际结果与以前年度相应的预测数据进行了比较，以评价专家对现金流量的预测是否可靠；
- 2、复核资产评估报告的主要参数是否合理，如预测的收入增长率、预测的毛利率、费用率及采用的折现率；
- 3、测试了未来现金流量净现值的计算是否准确；
- 4、对公司管理层进行访谈，了解公司对四川中飞的日常运营的评价及监督情况，是否能够控制四川中飞，及公司收购时设置业绩承诺和业绩奖励的原因；
- 5、查询工商资料，核查仁怀佰胜与四川中飞的关系，并询问管理层仁怀佰胜是否独立核算业绩，以及四川中飞业绩承诺实现情况是否扣除本次募投项目产生的效益。

经核查，我们认为：

- 1、从息前税后净利润角度来看，四川中飞业绩实现情况与收购时评估预测情况整体差异不大；公司不存在商誉减值迹象，商誉减值测试过程选取的参数合理，公司商誉减值损失计提充分、谨慎；
- 2、公司能够实际控制四川中飞，收购时设置业绩承诺和奖励系交易双方经协商谈判确定的商业安排，有利于更好的保护上市公司及中小股东利益。
- 3、仁怀佰胜为四川中飞的孙公司，本项目经营业绩可以独立核算，四川中飞业绩承诺实现情况拟不扣除本次募投项目产生的效益。由于项目建设需要一定的周期，预计本项目在业绩对赌期内产生经济效益的可能性较小。

(此页无正文，为《立信会计师事务所（特殊普通合伙）关于浙江大胜达包装股份有限公司向特定对象发行股票的审核中心意见落实函的回复》之签章页)



中国注册会计师：

郭宛明



中国注册会计师：

张鹏飞



中国·上海

二〇二三年六月一日