

证券代码：002646

证券简称：青青稞酒

关于青海互助青稞酒股份有限公司 非公开发行股票 申请文件反馈意见的回复

保荐人（主承销商）



广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座

二〇二〇年十一月

关于青海互助青稞酒股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》(202656号)中的要求，中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”或“保荐机构”）本着行业公认的业务标准、道德规范和勤勉精神，会同北京国枫律师事务所（以下简称“申请人律师”）、大信会计师事务所（特殊普通合伙），对青海互助青稞酒股份有限公司（以下简称“申请人”、“发行人”、“公司”或者“青青稞酒”）本次非公开发行股票申请文件的反馈意见所涉及的有关问题进行了认真的核查，核查主要依据申请人提供的文件资料及中信证券项目人员实地考察、访谈、询问所获得的信息。

本回复报告的字体对应的内容如下：

反馈意见所列问题	黑体、加粗
对问题的回答	宋体
中介机构核查意见	宋体、加粗
对尽职调查报告等文件的修改	楷体、加粗

本反馈意见回复中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，为四舍五入原因造成。

目录

问题 1	4
问题 2	13
问题 3	18
问题 4	22
问题 5	28
问题 6	32
问题 7	35

问题 1：申请人本次拟募集资金 7,492.06 万元用于“营销网络建设项目”，具体内容为建设常规旗舰店、专卖店以及天佑德体验中心。按申报材料，本次募集资金全部用于建筑工程及设备购置等，但申报材料同时表示，本次建设内容为场地购置、租赁与装修等。

请申请人说明常规旗舰店和专卖店是否涉及场地购置或租赁，是否已有确定建设地点、可供建设土地或已租赁物业。请说明场地购置或租赁费对应的资金费用名称。请分类列示旗舰店、专卖店及体验中心各自的建设数量、建设内容。请结合产品市场需求，说明本次大规模推进营销网络建设的考虑及商业合理性。

请保荐机构核查本次募集资金建设名称及对应的内容。

回复：

一、项目进度

营销网络建设项目是公司“青甘一体化战略”的重要配套项目，实施主体为公司全资子公司青海互助青稞酒销售有限公司，建设周期 3 年，建设地点集中分布在青海省及甘肃省。营销网络建设项目按照建设方式，包含直营店建设、加盟店建设两部分内容。其中，直营店规划建设 30 家，包括 19 家直营新店建设及 11 家现有直营店的升级改造；加盟店规划建设 330 家，包括 30 家加盟旗舰店及 300 家加盟连锁店。上述拟建设的 360 家店铺，按照店铺功能共有天佑德体验中心、旗舰店、专卖店及加盟连锁店四类。

本项目目前已拟定了建设区域和投资规模,拟建设区域均拥有较为丰富的商业/商铺资源，发行人将根据进度安排及时选定项目具体地址并签署租赁及购买协议，不会对本项目的实施构成障碍，项目实施不存在重大不确定性。

本项目的建设区域、建设时间规划及合同签署情况具体如下：

项目	直营店新设	直营店升级	加盟旗舰店	加盟连锁店
建设计划	19 家	11 家	30 家	300 家
建设方式	购置 11 家, 租赁 8 家	在原有店铺基础上改造升级	加盟方式	加盟方式

项目	直营店新设	直营店升级	加盟旗舰店	加盟连锁店
建设期第一年计划	8家	2家	9家	140家
建设期第二年计划	5家	3家	12家	95家
建设期第三年计划	6家	6家	9家	65家
目前完成进度	已签署协议7家。其中购买协议1家、租赁协议4家、意向购买协议2家	建设期第一年拟建设的2家，其中1家已完成升级改造设计方案，另一家正在设计执行中	已签署意向协议9家	已签署协议94家，其中含意向协议87家
2020年计划	完成建设期第一年全部8家协议的签署	完成建设期第一年2家直营店的升级设计	完成建设期第一年全部9家协议的签署	完成至少100家协议的签署

截至本回复出具日，第一年计划建设门店中绝大部分已签署协议或意向协议，未来两年建设计划将按步推进。第一年建设中，购买协议及拟购买协议交易对方的房产权属清晰，未来年度公司在规划购买店铺时，亦会第一时间审核交易对方房产的权属清晰性。综上所述，本募投项目开展具有相对确定的实施地点，不存在募投实施地点不确定的风险。

二、请说明场地购置或租赁费对应的资金费用名称

本项目场地购置与租赁费及相应装修费用在“建筑工程费”下列示，其中租赁费用以费用化处理。具体如下表所示：

序号	建设内容	金额（万元）			
		建设期第1年	建设期第2年	建设期第3年	合计
1	购置费用	408.00	744.00	960.00	2,112.00
2	租赁费用	135.66	211.45	736.64	1,083.75
3	装修费用	690.67	514.00	678.80	1,883.47
合计		1,234.33	1,469.45	2,375.44	5,079.22

本次建筑工程费估算表中，购置费用系部分直营店新设购买相关房产所致、租赁费用为部分直营店新设租赁相关店铺及直营店升级中老店续租费用所致，装修费用为直营店新设、直营店升级及加盟旗舰店项目构成，具体如下：

单位：万元

类别	店铺类型	建设期第1年	建设期第2年	建设期第3年	合计
购置费用	直营店新设	408.00	744.00	960.00	2,112.00

租赁费用	直营店新设	135.66	148.95	304.44	589.05
	直营店升级	-	62.50	432.20	494.70
装修费用	直营店新设	411.12	200.50	285.50	897.12
	直营店升级	163.75	193.50	298.50	655.75
	加盟旗舰店	115.80	120.00	94.80	330.60
合计		1,234.33	1,469.45	2,375.44	5,079.22

三、请分类列示旗舰店、专卖店及体验中心各自的建设数量、建设内容

本次营销网络项目拟建设直营店和加盟店 360 家，按照店铺功能共有天佑德体验中心、旗舰店、专卖店及加盟连锁店四类。天佑德体验中心为公司加强消费者深入体验感的新型店铺，除常规的酒水销售外，在体验中心亦对消费者进行青稞酒酿造工艺、公司品牌文化及产品故事的场景化展示；同时，消费者可在体验中心进行酒类品鉴和就餐等活动，从而加深消费者对公司产品的深度体验，起到宣传公司品牌文化、提升品牌形象的作用。旗舰店定位于区域型品牌和产品展示中心，在以销售产品为主要目的运营之外，附加品牌演绎体验及简易的酒类品鉴功能。专卖店集中于旅游景区、机场、车站等人流量较大的风景名胜及交通枢纽，作为特色的产品展示和销售终端，辅以产品品鉴和影音讲述等功能。加盟连锁店系配合新零售营销战略开展的线下毛细营销网络布局。

各类别店铺具体建设数量及建设内容如下表所示：

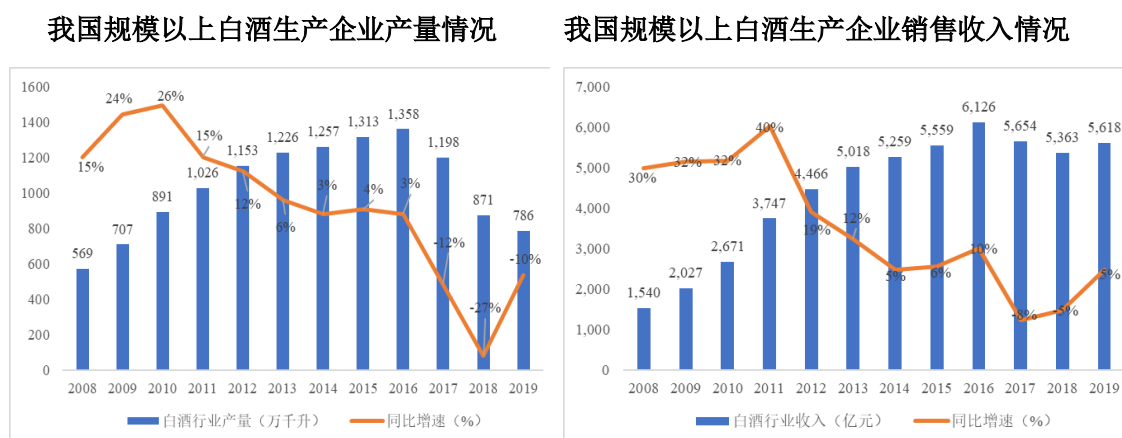
网点类别		建设数量	建设内容
天佑德体验中心	直营店新设	9	8 家场地购置、1 家场地租赁、配套装修，设备购置（广告商务车、3D 体验设备、定制酒包装打印系统、青稞酒酿造微缩模型、店招制作、体验区家具等，合计 80.3 万元/店），人员招募及培训。
	直营老店升级	2	设备购置（广告商务车、3D 体验设备、定制酒包装打印系统、青稞酒酿造微缩模型等，合计 59.9 万元/店），人员招募及培训。
	合计	11	
旗舰店	直营店新设	5	3 家场地购置、2 家场地租赁、配套装修，设备购置（音响设备、定制酒包装打印系统、智能人脸识别及监控系统、品鉴区家具、店招制作、青稞酒酿造微缩模型等，合计 30.8 万元/店），人员招募及培训。
	直营老店升级	5	场地租赁及装修，设备购置（音响设备、定制酒包装打印系统、智能人脸识别及监控系统、青稞酒酿造微缩模型等，合计 12.9 万元/店），人员招募及培训。
	加盟旗舰店	30	场地装修，设备购置（店招制作、青稞酒酿造微缩模型、产品品鉴及冷餐设备等，合计 5.5 万元/店）。
	合计	40	

网点类别		建设数量	建设内容
专卖店	直营店新设	5	场地租赁及装修,设备购置(店招制作、音响设备、定制酒包装打印系统、智能人脸识别及监控系统、壁挂锅炉等,合计19.9万元/店),人员招募及培训。
	直营老店升级	4	场地租赁及装修,设备购置(音响设备、定制酒包装打印系统、智能人脸识别及监控系统等,合计6.5万元/店),人员招募及培训。
	合计	9	
连锁连锁店	加盟连锁店	300	设备购置(店招制作、办公设备等,合计2万元/店)
合计		360	

四、请结合产品市场需求,说明本次大规模推进营销网络建设的考虑及商业合理性。

(一) 白酒行业发展状况

2008-2019年,我国白酒行业产量从569万千升增长至786万千升,年复合增长率为2.97%,规模以上白酒生产企业销售收入从1,540亿元增长至5,618亿元,年均增长率为12.98%。2012年下半年以来,国家相继出台了“八项规定”、“六项禁令”等政策严格限制“三公消费”,高档白酒的消费需求明显减少,白酒进入调整期。2016年以来,我国白酒行业逐步呈现复苏迹象。2008-2019年,我国规模以上白酒生产企业产量和销售收入情况如下图所示:

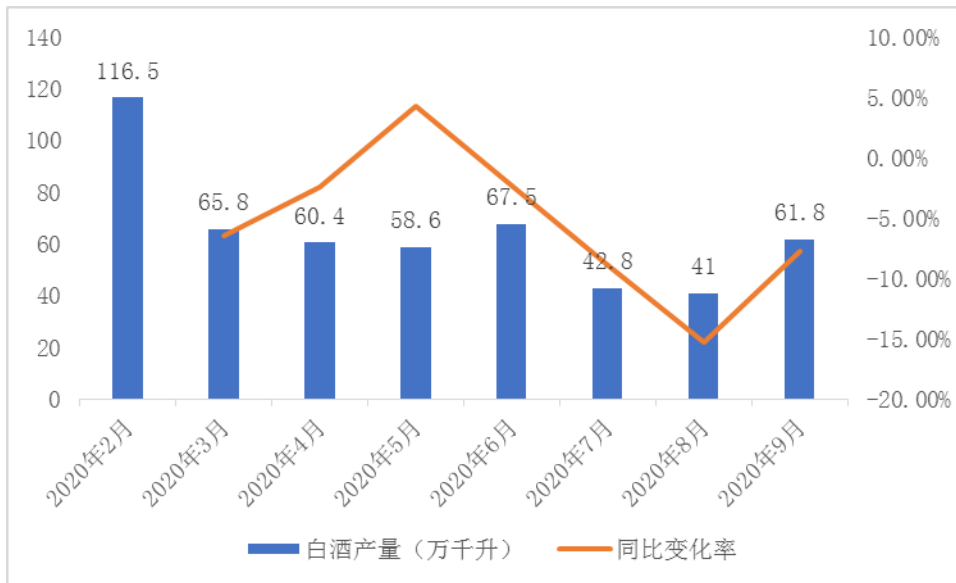


数据来源: 国家统计局、Wind 资讯、中国产业信息网

(二) 疫情后白酒行业发展情况

2020年,受“新冠”疫情影响,白酒行业总体产量及销量呈下降趋势。根据国家统计局统计,2020年1-9月,全国白酒产量(折65度,商品量)共477.9

万千升，较去年同期下降 10.4%。2020 年各月具体产量情况如下（2 月份为疫情最严重的时期，故 2020 年 1、2 月份产量合并统计）：



数据来源：国家统计局

由上图可知，我国白酒疫情后市场正处于波动性调整阶段。谁能拿到市场的一手信息、谁能获取消费者在疫情后对产品需求的准确判断，那么谁就将在尚未明朗的竞争格局中获得先机。本次营销网络建设亦是公司下沉营销层级、增强与消费者的深度接触、未来实现产品转型升级的重要举措。

1、公司推进营销网络建设的综合考虑

（1）夯实根据地提高战略纵深的需要

当前白酒行业已经进入存量竞争的深水区，是全产业链整合能力的竞争，尤其是在产品端和消费者培育端更为重要。在此情况下，为了稳定和夯实大本营市场，公司于 2020 年提出了青甘一体化战略目标，计划通过 3-5 年的时间，实现青海、甘肃区域的销售产品、品牌认知、市场占有、组织建设及营销推广模式一体化建设目标，并将在未来五年围绕这一战略进行推进：一方面，白酒行业全国化竞争及名酒挤压越发严重，青海大本营全省人口约 600 万，而甘肃全省人口超过 2700 万，因此需要将大本营市场的战略防线前移至甘肃省，扩大公司根据地的容量及基础；另一方面，甘肃与青海一衣带水文化相融，两地经济交流、人文交流频繁，国家兰西城市群建设、一带一路建设及西部大开发战略也为青甘

一体化战略提供了政治基础，甘肃市场有较为深厚的青稞酒消费氛围和基础。此次营销网络建设项目是青甘一体化战略推进的重要配套项目及基础之一。

（2）导入中次高端产品团购模式的需要

随着白酒行业发展的日趋成熟及白酒新一轮调整的推进，当前白酒市场竞争已经逐步由传统的渠道竞争、广告资源投放竞争转移到品牌竞争、品质竞争和用户体验竞争，公司也在 2020 年提出了全面营销工作转型的目标，工作重点将围绕消费者深度体验及产品结构升级开展，未来三年将重点推进导入中次高端产品团购模式建设工作，以国之德、出口型系列产品为核心，围绕行政事业单位、各类企业及商会协会等社团组织开展团购营销模式的培育，因此需配套建设消费者体验的“大庙、中庙及小庙”场所。

此次营销网络建设项目公司直营的天佑德体验中心、旗舰店及经销商加盟旗舰店是各区域市场消费者体验的“中庙”，功能上除了常规的酒水销售及展示外，“中庙”场所将重点对青稞酒酿造工艺、公司品牌文化展示及公司品牌和产品故事进行场景化布置和呈现，并且兼具品酒、就餐和品鉴会召开的功能。同时，公司直营的专卖店及加盟连锁店是市场消费者体验的“小庙”，也将作为各地区消费者深度体验的前站场所。

（3）提升青甘区域渠道掌控力的需要

为进一步强化公司在青甘区域渠道力量和市场掌控力，规划将在青甘区域推动渠道层级化、复合化及互联网化构建工作：一方面公司将在青甘区域推进“百团千商万店、天网工程及前店后厂”新型渠道模式，而公司直营的天佑德体验中心、旗舰店和专卖店是天网工程的顶层示范窗口及形象窗口，同时也是“前店后厂”模式的示范门店，经销商加盟旗舰店及加盟连锁店是公司推进厂商 1+1 合作的战略体现；另一方面，公司在各区域推进直营及加盟门店，能进一步丰富市场渠道层级，并能对各区域终端网点进行秩序管控和标准引领，对于各地区渠道规划起到至关重要的作用；此外，行业内的贵州茅台、五粮液、泸州老窖等知名白酒企业，均在全国各地开设了自营的专卖店系统和经销商加盟店体系，并将其作为公司渠道层级的重要一环和公司与消费者近距离接触的核心场所，公司作为一家致力于长远发展的白酒上市公司，有必要补充完善营销网络建设铺建。

(4) 建立消费者运营体系的需要

白酒行业的未来将逐步发展成以消费者为中心的市场导向。消费者为企业一切营销活动的最终服务方，产品、渠道、终端都是如何更好服务消费者，改善消费者体验，满足消费者需求的一种手段。现代白酒企业要建立起与消费者零阻碍的交流，围绕消费者展开具有企业特色的营销动作及手段，同时建立服务与体验的差异化，加深消费者对于公司品牌、产品和购买行为的黏性。本次募投项目将建立以门店为终端的消费者体验网络，通过门店掌握消费者需求的一手信息，强化公司在消费者端的互动。

(5) 助力消化募投产能的需要

公司已经具备了年生产和销售青稞白酒 2 万吨成品的规模能力，随着公司安定工厂建设项目建成投产及公司原酒产能储备的进一步提升。加之此次公司同步募集资金建设的 1.73 万吨优质青稞原酒陈化老熟技改项目，未来 3-5 年公司的青稞白酒产能将得到进一步释放和提升。基于此，需要对公司营销网络进行优化建设和网络扩容，以达到募投产品的消化和五年战略目标实现的需要。

2、营销网络建设项目的商业逻辑

(1) 市场层面

1) 现阶段公司已经制定了未来 5 年的青甘一体化战略及团购模式导入发展目标，并作为公司核心战略予以推进，公司此次同步募集资金建设的 1.73 万吨优质青稞原酒陈化老熟技改项目、青稞酒研发及检测中心建设项目、青稞酒信息化建设项目均围绕青甘一体化战略展开。

2) 随着白酒逐步回归品质竞争和消费者深度体验营销，公司与消费者的沟通交流和深度品鉴体验将越来越重要，而建设公司天佑德体验中心、旗舰店，使其具备产品销售和消费者品鉴、体验的功能，在满足当下深度体验营销需求的同时，能进一步减少公司在消费者教育和品鉴会的投入支出。

3) “新冠”疫情后，白酒行业逐渐复苏，趋势向好。公司作为西北地区白酒龙头企业和中国最大的青稞白酒企业，当前虽面临一定问题，但公司在青甘两省的消费者基础较好。同时公司当前正在全力推进中次高端产品团购模式导入，后

续也势必将迎来一轮健康消费及全国性名酒消费升级后留下的空档窗口期，同时青、甘两省的旅游近两年也在持续升温，为自营门店带来持续的客流量保证。

4) 消费者未来不只追求更优质的商品，也会期待看到商品的文化价值、独特性与体验性。公司产品与青藏文化息息相关，本次营销网络建设将建立消费者运营体系，让公司的品牌价值与消费圈层的价值能够实现共鸣，同时科技的发展为消费者带来了更丰富、更深入的体验方式，为消费者提供浸入式的体验成为可能。

5) 在白酒行业日渐复苏的大背景下，酒水新零售变革向纵深发展。新零售通过线上线下融合的方式，精准把握并创造消费者在不同场景的消费需求。传统的消费场景和消费行为也正在产生剧变，公司需要通过新零售模式打造不同业态的零售样板，建立符合未来发展的营销终端网络。

(2) 公司层面

1) 现阶段公司已经制定了未来 5 年的青甘一体化战略及团购模式导入发展目标，并作为公司核心战略予以推进，公司此次同步募集资金建设的 1.73 万吨优质青稞原酒陈化老熟技改项目、青稞酒研发及检验中心建设项目、青稞酒信息化建设项目均围绕青甘一体化战略展开。

2) 青海各级政府相继出台了一系列支持和振兴青稞酒的计划及扶持方案，给未来青稞酒行业及公司发展奠定了政治基础；同时公司已启动青甘区域核心社会关系维护、产品升级开发及核心团购业务拓展，此次营销网络建设配套门店亦可为公司后续工作推进提供基础保障和用户运营基地。

3) 公司依靠现有的专卖店和新零售门店网络，通过近 3 年的探索和储备，在消费者运营方面已经取得了一定成绩，为公司进一步拓展营销售网络奠定了基础。

4) 近年来，公司在青甘两省直营店销售一路增长、效益较好，同时公司多年来通过直营店及西宁地区商业超市的销售，有非常成熟的专卖店运营和管理经验及储备管理人员。此次营销网络建设项目继续深化后，将成为公司品牌和产品在各区域的形象展示窗口，并在一定程度上保证公司自营门店的运营支持和利

润。

五、保荐机构核查意见

保荐机构核查了本次募集资金建设投资项目的可行性研究报告、至本回复出具日公司已签订的营销网络建设合同、募投建设下一步规划及公司未来战略发展方向等文件。

经核查，保荐机构认为：本次营销网络建设项目中，募集资金建设名称及内容相互契合、且均服务于本次募投项目建设，符合现实情况及公司未来发展需求。

问题 2：申请人本次拟募集资金 3602 万元，用于青稞种植基地项目。按申报文件，本项目可保证原料供应，加强原料质量控制等，同时按申报文件，本次募投项目建设内容为“建筑工程费、设备购置费”等。

请申请人具体说明“青稞种植基地项目”保证原料供应，加强原料品质的具体实现方式，请说明本募投建设内容与该项目目的之间的关系。

回复：

一、项目基本情况

青稞种植基地建设项目的实施主体为青海互助青稞酒股份有限公司，本项目总投资 3,062.05 万元，项目建设周期为 3 年。本次青稞种植基地建设项目将通过在青海省海西州德令哈市建设 1.8 万亩青稞种植基地，新建基础设施，购置农用机器设备，配备专业管理团队，通过土地翻整、土壤改良和专业生产，增强公司原料供应能力，保证青稞质量，优化公司整体产业链结构，全方位、全流程的提高公司的综合竞争力。

二、项目实现具体方式

（一）加强原料品质

青稞是青稞酒发展之本，足够优质青稞才能支撑优质青稞酒的酿造。公司对青稞原料的要求颇高，不仅对其淀粉和蛋白质含量要求严格，而且还要保证其无农药残留、无重金属污染。报告期内，公司对于青稞的采购标准为容重 730g/l 以上，并优先采购容重 750g/l 以上的青稞。青稞为青海、西藏地区重要农作物，除受天气影响外，土壤质量、青稞品种、种植人员操作等因素均会对成品青稞质量产生影响。

青稞种植无需特定的专利及资质要求，土地在经过一定时间的土壤改良后即可实现量产。本项目土壤改良期，公司会定期聘请专业机构及研究院对青稞种植中遇到的问题进行针对性回答及指导，并着重培养公司自身的专业化种植人才。

除此之外，本次青稞种植基地项目拟对部分优质青稞品种进行试点生产。如黑老鸦、瓦蓝等优质品种对生长环境及人工陪护要求较高，目前无法实现大规模

量产。针对上述优质品种青稞，本次青稞种植基地项目将进行针对性培育，同时，公司与青海省农林科学院展开积极合作，培养品质优良且抗风险能力强的优质原种，并在未来实现规模化种植。

（二）保证原料供应

青稞是生产青稞酒最重要的原料，随着公司业务的发展和产能的提升，青稞原料的供应在公司产业链上的地位愈发重要。通过建立自己的青稞种植基地，对公司主要原料进行种植和储备，从源头入手、逐步化解公司原料供应风险，缓冲短期青稞价格市场波动对公司正常生产造成的冲击。

公司 2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-9 月青稞采购数量及金额如下表所示：

单位：万元

类别	2020 年 1-9 月	2019 年	2018 年	2017 年
采购数量（吨）	11,838.83	36,744.35	40,195.31	28,755.80
采购金额	3,238.65	10,375.27	11,633.41	7,833.46
前三季度采购金额	3,238.65	5,441.01	4,094.72	3,608.79
第四季度采购金额	-	4,934.26	7,538.69	4,224.66
第四季度采购金额占全年比例	-	47.56%	64.80%	53.93%

2020 年，受新冠疫情影响，公司销售情况与之前年度相比较为疲软，反映在采购端，2020 年公司前三季度对青稞采购金额相对较少。青稞系青海、西藏重要农作物，种植属性一般为一年一熟，每年 3 月底至 4 月中旬为播种期，从 9 月初开始陆续进行收割，并经翻晒、精选后集中进行交售，故公司对青稞的采购主要集中在第四季度，2017 年、2018 年及 2019 年，公司第四季度采购青稞金额分别占其全年采购金额的 53.93%、64.80%和 47.56%。

本次青稞种植面积为 1.8 万亩，满产后最高年产可达 5,000 吨优质青稞，约占公司青稞年采购量的 12%-17%。项目所收获的青稞全部用于内部使用，用于后续加工青稞酒。

青稞系青海、西藏地区重要农作物，除用作青稞酒生产外，亦作为当地人民主要粮食来源之一。再加上公司对于青稞质量的采购控制及青海、西藏地区自然条件变化，优质青稞的产量存在一定波动风险。为满足公司优质青稞酒酿造对高

品质青稞的需求，保障青稞供应的稳定性，规避原料供应风险，公司开展本青稞种植基地项目。

同时，本次项目为原材料种植试点项目，若本项目进展顺利、青稞产量及质量均有较高保证，不排除未来公司在原材料供应上开展进一步拓展。

三、本募投建设内容与该项目目的之间的关系

本项目投资总额为 3,062.05 万元。各细分项目如下表所示：

单位：万元

序号	费用名称	金额	投资占比
1	建设投资	3,062.05	100.00%
1.1	工程费用	2,557.20	83.51%
1.1.1	建筑工程费	671.00	21.91%
1.1.2	设备购置费	1,886.20	61.60%
1.2	工程建设其他费用	359.03	11.73%
1.3	预备费	145.81	4.76%
1.3.1	基本预备费用	145.81	4.76%
1.3.2	涨价预备费用	-	0.00%
项目总投资		3,062.05	100.00%

(一) 工程费用

本项目工程费用主要包括建筑工程费及设备购置费两部分。其中，建筑工程费用由粮仓、库房车间及相关配套设施等构成，具体如下：

单位：万元

序号	构筑物名称	金额			
		第 1 年	第 2 年	第 3 年	合计
1	粮仓	360.00	-	-	360.00
2	基地配套设施	120.00	-	-	120.00
3	机械库房与维修车间	116.00	-	-	116.00
4	晒场	45.00	-	-	45.00
5	围墙、厂门与道路	30.00	-	-	30.00
合计		671.00	-	-	671.00

建筑工程费中涉及明细均为青稞种植基地项目实施过程中必要的仓储及基础设施配套，其中粮仓面积为 3,000 平方米，晒场面积为 3,000 平方米，可以满足本项目青稞在生产过程中晾晒及储存要求。

设备购置费主要为生产设备购入，共计 1,841.20 万元。此外，办公设备购置共计 45 万元。生产设备主要为自动化播种、收割等现代化种植机械设备，该等

设备可以减少由于人工种植引起的操作失误，同时进一步提升播种、收割的工作效率，实现现代化农业生产。本次生产设备主要明细如下：

单位：万元

序号	设备名称	单价	数量			数量合计	金额合计
			第1年	第2年	第3年		
1	拖拉机	28.00	2	5	3	10	280.00
2	五铧犁	7.50	2	5	3	10	75.00
3	播种机	4.30	2	5	3	10	43.00
4	镇压器	0.80	10	20	10	40	32.00
5	耙	4.50	2	5	3	10	45.00
6	撒肥机	4.80	2	2	1	5	24.00
7	装载机	26.00	2	2	1	5	130.00
8	种子运输车	15.00	2	3	1	6	90.00
9	喷药罐	6.20	2	3	1	6	37.20
10	拉水运输车	15.00	1	2	1	4	60.00
11	收割机	60.00	3	5	4	12	720.00
12	清选机	4.40	1	2	2	5	22.00
13	输送带	3.60	1	2	2	5	18.00
14	粮食运输车	15.00	3	5	7	15	225.00
15	生产运输车	10.00	1	2	1	4	40.00
合计		-	36	68	43	147	1841.20

（二）工程建设其他费用

本项目工程建设其他费用主要包括土地流转费及工程建设监理费，该类费用为项目开展的必要支出，为必要工程类费用。该类费用主要依据财政部、发改委对于基本建设项目建设成本及工程监理服务收费等规定进行测算，具体如下：

单位：万元

项目	金额			
	第1年	第2年	第3年	合计
种植土地流转费	74.50	74.50	74.50	223.51
厂区土地使用费	0.80	0.80	0.80	2.40
建设单位管理费	17.62	16.07	11.58	45.27
工程建设监理费	34.35	24.87	19.20	78.42
联合试运转费	2.52	4.02	2.89	9.43
合计	129.79	120.27	108.98	359.03

（三）预备费用

预备费用分为基本预备费用和涨价预备费用。基本预备费用是针对在项目实施过程中可能发生的难以预料的支出而事先预留的费用。涨价预备费用是对建设

期内可能发生的材料、人工、设备、施工机械等价格上涨，以及费率、利率、汇率等变化，而引起项目投资的增加，需要事先预留的费用。本项目预备费用全部为基本预备费用，按照设备购置费的5%计算。由于建设期较短，暂不考虑涨价预备费用。

综上所述，本项目所有费用均直接或间接服务于项目的实施及顺利开展，不存在无实际目的支撑的募集资金去向。

四、保荐机构核查意见

保荐机构核查了本次青稞种植基地项目的可行性研究报告、公司与青海省农林科学院签订的合作合同、公司历年采购数量及本项目满产后将为公司提供的青稞数量、未来公司对于青稞种植的发展战略等相关文件。

经核查，保荐机构认为：本次青稞种植基地项目中能较好地实现公司保证原料供应、加强原料品质的项目目标，同时以本募投项目作为试点，根据试点效果于未来择机开展进一步的青稞育植项目。本次青稞种植基地项目的募集资金全部用于本项目建设，建设内容与建设目标息息相关，不存在无实际目的支撑的募集资金去向。

问题 3：请申请人补充说明 2020 年 1-6 月自有品牌葡萄酒及青稞酒毛利率同比波动的原因与合理性。

请保荐机构核查。

回复：

一、2020 年 1-6 月自有品牌葡萄酒及青稞酒毛利率同比波动

2020 年 1-6 月及 2019 年 1-6 月自有品牌葡萄酒及青稞酒毛利率对比如下：

单位：万元

分产品	2020 年 1-6 月			2019 年 1-6 月			毛利率同比变动
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率	
自有品牌青稞酒	31,142.95	97.53%	70.08%	49,446.48	98.02%	67.60%	2.48%
其中：中高档青稞酒	23,195.68	72.65%	74.56%	38,100.06	75.53%	70.36%	4.20%
普通青稞酒	7,927.81	24.83%	57.33%	11,291.76	22.38%	58.31%	-0.98%
热巴青稞酒	19.46	0.06%	-70.56%	54.66	0.11%	62.84%	-133.40%
自有品牌葡萄酒	787.21	2.47%	41.07%	1,000.46	1.98%	66.56%	-25.49%
合计	31,930.16	100.00%	69.37%	50,446.94	100.00%	67.58%	1.79%

2020 年 1-6 月份自有品牌青稞酒整体毛利率相较于去年同期整体上升 2.48%，变动主要系中高档青稞酒的毛利率较 2019 年上半年上升 4.20% 导致。中高档青稞酒销售收入在整个主营业务收入中占比一般维持在 70% 以上，所以，该等中高档产品毛利率变动会直接导致整个青稞酒业务毛利率变动。

（一）中高档青稞酒

2020 年 1-6 月中高档青稞酒毛利率上升主要是中高档青稞酒中毛利较高的八大作坊、出口型天佑德等系列销售情况较上期表现更好，中高档青稞酒中收入占比近 35% 的高毛利产品收入占比有所加大，且该部分产品销售价格亦有微幅上涨，即该等高毛利产品销售价格及收入占比整体较上期均有微幅上涨，导致整个主营业务收入结构有微幅变动，直接导致了中高等青稞酒整体毛利有所上升。

中高档青稞酒主要系列销售数据如下：

单位：元

中高档青稞酒	2020 年 1-6 月份			2019 年 1-6 月			平均售价变动	收入占比变动
	平均	收入占	毛利率	平均	收入占	毛利率		

	售价	比		售价	比			
八大作坊青稞酒系列	156.12	8.12%	75.65%	155.99	6.43%	74.23%	0.13	1.69%
出口型天佑德系列	194.01	13.76%	90.06%	187.22	11.48%	84.41%	6.79	2.28%
天家人系列	361.04	7.10%	81.52%	314.44	6.08%	80.30%	46.60	1.02%
永庆和系列	86.68	6.84%	57.83%	81.80	5.67%	53.32%	4.89	1.17%

（二）热巴青稞酒

2020年1-6月，公司热巴青稞酒毛利率下降较多，主要系受疫情影响及销售市场受限，导致销量规模较小，但是对应设备及厂房摊销成本等却保持对应规模，直接导致该品类毛利率为负，但热巴青稞酒整体收入规模较小，故公司热巴青稞酒毛利变动对整体毛利率变动的影响极小。

（三）自有品牌葡萄酒

2020年1-6月，自有品牌葡萄酒毛利率较上期有所下降，主要系自有品牌葡萄酒中的马克斯威酒庄系列、精选纳帕系列等平均售价较上期有所下降导致，该等两类葡萄酒在自有品牌葡萄酒中收入占比维持在60%-70%左右，占比较大，该等葡萄酒的平均售价及毛利率变动将直接导致整个自有品牌毛利率的变动。

受近几年美国瓶装葡萄酒的进口关税持续被加征，2019年上半年，公司对自美国子公司进口以上两系列产品重新定价。因该两系列产品定价偏高，导致销售不符合预期。下半年，公司为保有自有品牌葡萄酒的销售市场，采取了积极的市场促销政策，回归正常定价水平。

公司自有品牌葡萄酒的销售收入在公司主营收入中占比一般维持在2%左右，故自有品牌葡萄酒毛利率变动对公司整体主营业务毛利率影响极小。

二、总体毛利率与同行业对比分析

同行业可比公司毛利率变化情况列示如下：

单位：%

序号	代码	简称	2020年1-6月	2019年1-6月	变动
1	000568	泸州老窖	81.84	79.70	2.13
2	000596	古井贡酒	76.20	76.72	-0.52
3	000729	燕京啤酒	41.47	42.56	-1.10
4	000752	*ST西发	21.53	26.74	-5.20

5	000799	酒鬼酒	80.09	77.59	2.50
6	000858	五粮液	74.54	73.81	0.72
7	000860	顺鑫农业	29.24	36.82	-7.58
8	000869	张裕 A	59.00	63.40	-4.40
9	000929	兰州黄河	25.71	31.53	-5.82
10	000995	*ST 皇台	74.16	63.44	10.71
11	002304	洋河股份	73.22	70.95	2.27
12	002461	珠江啤酒	48.07	43.17	4.89
13	002568	百润股份	69.13	68.90	0.23
14	600059	古越龙山	37.38	39.02	-1.64
15	600084	*ST 中葡	49.37	47.69	1.68
16	600132	重庆啤酒	41.20	40.69	0.51
17	600197	伊力特	50.33	51.32	-0.99
18	600199	金种子酒	29.14	41.39	-12.25
19	600238	ST 椰岛	12.73	16.73	-4.01
20	600365	通葡股份	29.68	18.68	11.01
21	600519	贵州茅台	91.46	91.87	-0.40
22	600543	莫高股份	57.85	61.63	-3.78
23	600559	老白干酒	63.85	61.62	2.24
24	600573	惠泉啤酒	28.02	28.43	-0.41
25	600600	青岛啤酒	41.76	40.11	1.65
26	600616	金枫酒业	39.53	45.01	-5.48
27	600702	舍得酒业	75.00	74.52	0.48
28	600779	水井坊	82.38	82.21	0.17
29	600809	山西汾酒	71.70	71.46	0.25
30	601579	会稽山	42.28	41.65	0.63
31	603198	迎驾贡酒	66.89	62.96	3.93
32	603369	今世缘	69.45	71.96	-2.51
33	603589	口子窖	76.27	75.94	0.33
34	603779	ST 威龙	34.66	58.45	-23.79
35	603919	金徽酒	61.31	57.89	3.42
平均值			54.47	55.33	-0.86
发行人			64.97	64.86	0.11

数据来源：Wind 及公司年报

与同行业相比，公司 2020 年 1-6 月较去年同期毛利率变动较小，与同行业基本一致。

三、保荐机构的核查意见

保荐机构访谈公司管理层，查阅了公司报告期各年年度报告、审计报告、半年度报告等，获取收入毛利率构成明细及其毛利率变动情况，获取主要品类青稞

酒收入毛利率明细,分析毛利率变动情况,获取同行业可比公司相关毛利率数据,进行比对分析等。

经核查,保荐机构认为 2020 年 1-6 月公司自有品牌葡萄酒及青稞酒毛利率同比波动是合理的。

问题 4：最近三年一期，申请人销售费用占营业收入的比重显著高于同行业可比公司均值。2019 年及 2020 年 1-6 月，申请人占比分别为 32.35%及 39.50%，行业均值为 18.65%及 19.36%。请申请人对比销售费用增长率与营业收入增长率的匹配性，分析说明销售费用占比显著高于行业均值的合理性，并结合管理费用中工资占比，说明销售费用中工资占比较高的合理性。

请保荐机构核查并发表意见。

回复：

报告期，公司销售费用主要明细列示如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月		2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
广告宣传及市场费用	6,568.53	46.98%	20,663.67	50.94%	18,133.67	49.56%	21,054.31	53.35%
职工薪酬	5,185.97	37.09%	12,543.88	30.92%	10,263.89	28.05%	10,064.74	25.50%
运输及物流费用	1,213.68	8.68%	4,417.86	10.89%	5,037.85	13.77%	5,646.04	14.31%
差旅及会务费	143.70	1.03%	875.73	2.16%	864.20	2.36%	926.25	2.35%
办公及销售场所费用	865.17	6.19%	2,050.48	5.05%	2,259.36	6.18%	1,724.37	4.37%
其他	5.18	0.04%	12.14	0.03%	29.09	0.08%	50.67	0.13%
合计	13,982.22	100.00%	40,563.75	100.00%	36,588.06	100.00%	39,466.38	100.00%

一、关于销售费用增长率与营业收入增长率的匹配性

近三年一期销售费用增长率及营业收入增长率列示如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
营业收入	35,394.53	125,372.55	134,860.75	131,836.20
同比增长率	-34.65%	-7.04%	2.29%	-8.27%
销售费用	13,982.22	40,563.75	36,588.06	39,466.38
同比增长率	-14.49%	10.87%	-7.29%	29.35%

近三年一期销售费用明细项列示如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月		2019年		2018年		2017年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
广告宣传及市场费用	6,568.53	46.98%	20,663.67	50.94%	18,133.67	49.56%	21,054.31	53.35%
职工薪酬	5,185.97	37.09%	12,543.88	30.92%	10,263.89	28.05%	10,064.74	25.50%
运输及物流费用	1,213.68	8.68%	4,417.86	10.89%	5,037.85	13.77%	5,646.04	14.31%
差旅及会务费	143.70	1.03%	875.73	2.16%	864.20	2.36%	926.25	2.35%
办公及销售场所费用	865.17	6.19%	2,050.48	5.05%	2,259.36	6.18%	1,724.37	4.37%
其他	5.18	0.04%	12.14	0.03%	29.09	0.08%	50.67	0.13%
合计	13,982.22	100.00%	40,563.75	100.00%	36,588.06	100.00%	39,466.38	100.00%

报告期，公司营业收入增长率分别为-8.27%、2.29%、-7.04%和-34.65%，公司销售费用增长率分别为29.35%、-7.29%、10.87%和-14.49%，整体来看销售费用增长率与营业收入增长率未表现出一定的匹配性，主要原因系公司主打的青稞清香型白酒目前在全国范围内认可程度相对较低，尤其是在白酒的主要消费区域，消费者对清香型的青稞酒选择消费频率较低。公司的主要消费区域集中在西北地区，如青海、甘肃等，然而这些地区整体消费水平低于全国平均水平，故公司近年来收入规模未出现大幅增长。

同时在白酒市场整体处于弱复苏的状态下，公司为提高产品知名度，加大了央视等全国性媒体的广告投放力度，积极开展体育运动与赛事营销活动，以提高天佑德等品牌知名度和影响力，进而提升公司的省外销售市场份额，故广告宣传及市场费用在销售费用中占比在50%左右。目前天佑德青稞酒在全国多数白酒消费区域的认可程度相对较低，由于品牌知名度和影响力的提高是需要持续的广告宣传及其他营销投入，且广告宣传行为对收入的影响会存在一定时间差，很难当期投入当期产生明显效益。故销售费用增长率及营业收入增长率未表现出一定的匹配性。

二、关于销售费用占比显著高于行业均值的合理性

同行业可比公司销售费用占比列示如下：

单位：%

序号	代码	简称	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
1	000568	泸州老窖	14.56	26.47	25.99	23.20
2	000596	古井贡酒	29.31	30.57	30.88	31.14

3	000729	燕京啤酒	11.10	12.86	12.75	13.23
4	000752	*ST 西发	2.45	3.84	3.60	3.66
5	000799	酒鬼酒	24.42	25.39	29.15	23.39
6	000858	五粮液	10.35	9.95	9.44	12.01
7	000860	顺鑫农业	7.18	9.60	10.14	9.80
8	000869	张裕 A	17.87	20.93	24.79	25.80
9	000929	兰州黄河	18.39	17.05	15.60	14.52
10	000995	*ST 皇台	14.28	9.93	15.62	41.94
11	002304	洋河股份	8.80	11.64	10.60	11.99
12	002461	珠江啤酒	17.65	18.25	17.42	17.40
13	002568	百润股份	24.98	29.22	35.10	37.29
14	600059	古越龙山	12.32	19.90	17.36	13.15
15	600084	*ST 中葡	50.53	26.55	57.19	44.63
16	600132	重庆啤酒	10.54	13.74	13.13	14.65
17	600197	伊力特	6.55	6.12	4.89	3.71
18	600199	金种子酒	28.49	34.17	23.89	31.24
19	600238	ST 椰岛	9.28	25.00	37.51	12.92
20	600365	通葡股份	26.09	11.75	7.68	7.75
21	600519	贵州茅台	2.55	3.69	3.33	4.89
22	600543	莫高股份	59.04	34.08	27.53	28.10
23	600559	老白干酒	30.28	25.80	26.91	31.99
24	600573	惠泉啤酒	5.41	5.47	4.97	7.73
25	600600	青岛啤酒	18.28	18.24	18.32	21.95
26	600616	金枫酒业	20.91	25.87	21.46	19.64
27	600702	舍得酒业	22.79	21.66	27.57	29.27
28	600779	水井坊	36.57	30.08	30.31	26.88
29	600809	山西汾酒	20.11	21.73	17.34	17.89
30	601579	会稽山	12.29	13.66	11.63	11.69
31	603198	迎驾贡酒	15.60	12.26	12.93	12.95
32	603369	今世缘	8.69	17.50	15.65	14.48
33	603589	口子窖	16.07	8.47	7.88	8.85
34	603779	ST 威龙	50.85	36.40	27.95	26.32
35	603919	金徽酒	12.87	14.99	15.69	13.85
平均值			19.36	18.65	19.21	19.14
发行人			39.50	32.35	27.13	29.94

数据来源：Wind 及公司年报

根据上述表格相关数据，青青稞酒销售费用占比确实比同行业均值要高。但是，青青稞酒作为发源西北的青稞清香型白酒，其品牌知名度、收入规模、香型、主要消费群体等均与同行业的头部酒企、大型酒企有显著区别。经过几十年的激烈竞争，白酒行业中头部企业拥有相当的竞争优势，其品牌价值，酒品认可程度

都要远远优于地方酒企及后起品牌，由于几十年品牌宣传效应，其品牌认可程度较高，尤其是在开发新客户及建立品牌效应方面的广宣费投入比例显著低于地方酒企，头部酒企销售费用占比远低于行业均值。所以，青青稞酒的销售费用占比与该等企业相比较，并不具备直接的可比性。

与青青稞酒收入规模、品牌知名度等相近的老白干、水井坊等酒企，其销售费用占比均在 30%左右，与青青稞酒比较相似。同时，全国主要白酒消费区域对白酒的消费更倾向于浓香及酱香型白酒，青青稞酒发源西北，其独特的青稞清香型在全国主要的白酒消费区域认可程度略低于老白干、水井坊等浓香型白酒，加之，公司近年来深耕西北市场加大了销售渠道管理及投入，故青青稞酒的销售费用占比略微偏高，但仍处在正常范围内。

三、关于销售费用中工资占比较高的合理性

报告期，销售费用及管理费用中工资占比列示如下：

单位：万元

项目	2020年 1-6月	2019年 1-12月	2018年 1-12月	2017年 1-12月
销售费用	13,982.22	40,563.75	36,588.06	39,466.38
其中：职工薪酬	5,185.97	12,543.88	10,263.89	10,064.74
占比	37.09%	30.92%	28.05%	25.50%
管理费用	6,613.26	15,024.86	14,339.86	15,388.93
其中：职工薪酬	2,766.07	5,662.54	5,488.39	5,154.08
占比	41.83%	37.69%	38.27%	33.49%

根据上表数据显示，近三年一期，公司职工薪酬占销售费用的占比呈逐年上升的趋势，与管理费用中职工薪酬的增长比例基本保持一致。

报告期，公司销售人员及平均工资情况如下：

销售岗	人均薪酬（万元）	人数（人）
2017年度	14.30	704
2018年度	15.50	662
2019年度	16.40	765
2020年上半年	7.06	735

近年来，青青稞酒深耕西北市场，将销售的主要精力集中在青海、甘肃等西北地区及西藏，公司增加了对经销商营销活动的支持，基于该等战略安排，公司需配备一定数量的销售人员，保证销售团队对经销商营销活动的及时响应，上表

显示了报告期公司销售人员绝对规模及平均工资均属于小幅上升的趋势。

同行业可比公司销售费用职工薪酬占比情况列示如下：

序号	代码	简称	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
1	000568	泸州老窖	未披露	未披露	未披露	未披露
2	000596	古井贡酒	16.64%	16.93%	16.54%	16.81%
3	000729	燕京啤酒	53.35%	50.07%	48.90%	46.80%
4	000752	*ST西发	55.31%	35.67%	49.63%	50.79%
5	000799	酒鬼酒	18.78%	16.95%	15.85%	19.08%
6	000858	五粮液	未披露	未披露	未披露	未披露
7	000860	顺鑫农业	6.04%	6.32%	6.88%	6.42%
8	000869	张裕A	38.27%	33.55%	23.34%	21.39%
9	000929	兰州黄河	46.05%	44.01%	47.03%	49.42%
10	000995	*ST皇台	52.69%	37.59%	45.85%	29.97%
11	002304	洋河股份	22.67%	18.68%	19.73%	20.30%
12	002461	珠江啤酒	52.85%	49.79%	52.20%	47.40%
13	002568	百润股份	34.36%	31.99%	28.67%	31.51%
14	600059	古越龙山	37.10%	13.71%	14.25%	17.78%
15	600084	*ST中葡	41.11%	30.51%	18.67%	22.58%
16	600132	重庆啤酒	38.32%	30.32%	33.73%	30.23%
17	600197	伊力特	6.69%	7.12%	6.91%	6.31%
18	600199	金种子酒	25.91%	18.76%	16.74%	11.53%
19	600238	ST椰岛	39.31%	21.82%	14.99%	13.32%
20	600365	通葡股份	8.89%	14.71%	22.74%	15.86%
21	600519	贵州茅台	未披露	未披露	未披露	未披露
22	600543	莫高股份	28.58%	28.48%	35.05%	40.24%
23	600559	老白干酒	29.74%	31.97%	28.17%	18.80%
24	600573	惠泉啤酒	68.31%	59.68%	67.94%	55.92%
25	600600	青岛啤酒	31.63%	42.14%	40.84%	32.33%
26	600616	金枫酒业	55.63%	26.04%	30.74%	30.75%
27	600702	舍得酒业	21.56%	27.65%	41.52%	35.24%
28	600779	水井坊	19.77%	12.22%	15.94%	17.57%
29	600809	山西汾酒	15.60%	14.80%	14.96%	15.23%
30	601579	会稽山	23.71%	22.90%	24.27%	24.76%
31	603198	迎驾贡酒	30.83%	26.73%	23.45%	22.33%
32	603369	今世缘	18.38%	17.58%	16.36%	16.08%
33	603589	口子窖	9.13%	5.91%	4.52%	6.08%
34	603779	ST威龙	23.78%	14.32%	16.86%	18.76%
35	603919	金徽酒	35.51%	29.73%	25.26%	29.00%
平均值			31.45%	26.21%	27.14%	25.64%
发行人			37.09%	30.92%	28.05%	25.50%

数据来源：Wind 及公司年报

与同行业公司对比，公司职工薪酬占销售费用比例 2017 年、2018 年与同行业公司一致，2019 年及 2020 年上半年略高于同行业，主要是公司为扩大市场，增加了部分销售人员，同时公司员工平均工资有一定幅度增长导致。从整体来看，公司职工薪酬在销售费用中的占比在一个合理的区间内，总体变动趋势是处于上升趋势的，与行业趋势基本一致。

四、保荐机构的核查意见

保荐机构访谈公司管理层，查阅了各年审计报告和财务报告，获取各期销售费用明细，分析销售费用在各期的变动趋势结合收入确认的了解，分析销售费用增长率与收入增产率的匹配性，获取同行业可比公司相关销售费用数据，进行对比分析，了解公司近年来销售政策、销售团队具体建设情况，分析人员工资占比的合理性，与管理费用中工资占比进行对比分析等。

经核查，保荐机构认为公司销售费用与公司实际生产经营情况相符合，具有合理性，销售费用中工资占比也是合理的。

问题 5：请申请人对比同行业上市公司，结合存货增长率与收入增长率的匹配性，分析说明存货占总资产比重较高的原因与合理性。请保荐机构核查并发表意见。

回复：

一、关于存货增长率与收入增长率的匹配性

近三年一期存货及收入增长率列示如下：

单位：万元

项目	2020年 1-6 月	2019年 1-12 月	2018年 1-12 月	2017年 1-12 月
营业收入	35,394.53	125,372.55	134,860.75	131,836.20
增长率	-34.65%	-7.04%	2.29%	-8.27%
存货	94,601.29	92,375.00	78,397.05	67,702.94
增长率	2.41%	17.83%	15.80%	3.08%

近几年，白酒行业竞争加剧，两级分化态势明显。作为地处西北的区域性白酒，公司的收入规模并未出现大幅变动，为提高公司核心竞争力及品牌影响力，公司在加大广告宣传投入的前提下，同时增加了优质青稞原酒的储备。优质青稞原酒在陈化老熟时间上要求至少 3 年或以上。在成品勾调环节，勾调用老酒组分越多，青稞酒质量档次越高；质量档次越低，勾调用老酒组分越少。为提高青稞酒的档次及价值，公司延长了原酒的陈化老熟时间。

基于以上公司战略及安定厂区投产，安定厂区 1.5 万吨原酒产能逐步释放，原酒的生产和存储能力扩大近一倍，直接导致公司在产品期末余额持续增加，合并报表存货期末余额亦逐年上升，但合并收入规模未出现对应幅度上升，故存货增长率与收入增长率未表现出一定的匹配性。

二、关于存货占总资产比重较高的原因与合理性

1、存货占总资产比重情况

报告期，存货在总资产中占比列示如下：

单位：万元

项目	2020.6.30	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
存货	94,601.29	92,375.00	78,397.05	67,702.94

总资产合计	262,249.13	280,703.99	293,955.65	266,350.33
存货占总资产的比例	36.07%	32.91%	26.67%	25.42%

报告期，存货明细数据列示如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月		2019年		2018年		2017年	
	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
原材料	15,482.37	16.36%	15,987.64	17.30%	15,327.82	19.54%	14,194.96	20.92%
在产品	62,293.70	65.81%	56,198.18	60.80%	44,262.42	56.43%	33,161.16	48.88%
其中：在产品-原酒	56,259.79	59.43%	51,086.26	55.27%	40,622.49	51.79%	31,532.54	46.48%
其中：在产品-散酒	3,811.63	4.03%	3,102.42	3.36%	1,801.66	2.30%	1,628.62	2.40%
其中：在产品-葡萄酒	2,222.27	2.35%	2,009.50	2.17%	1,838.26	2.34%	-	0.00%
库存商品	16,873.50	17.83%	20,231.87	21.89%	18,837.21	24.01%	20,474.77	30.18%
周转材料	9.65	0.01%	11.38	0.01%	15.28	0.02%	15.02	0.02%
合计	94,659.22	100.00%	92,429.07	100.00%	78,442.73	100.00%	67,845.90	100.00%

根据上述表格数据，存货在期末总资产中的占比逐年上升，主要原因是存货中在产品-原酒的增加。报告期，原酒的在每个整年度的增幅均在1亿左右，该等增加额占存货增加额的75%左右。在产品-原酒的增加，主要是由于安定产区投产，其1.5万吨的产能直接将青青稞酒的产量提高一倍，同时新厂区对应的储存区亦存在对应规划，生产能力及储存能力均较以往有了显著的提高。为应对生产存储能力的提高，原材料的采购量亦有相应提升，期末余额略有提高。该等原因直接导致存货在总资产中的占比持续提高。

2、与同行业对比分析

同行业可比公司存货占比列示如下：

序号	代码	简称	2020年1-6月	2019年	2018年	2017年
1	000568	泸州老窖	11.98%	12.59%	14.29%	14.23%
2	000596	古井贡酒	19.05%	21.74%	19.24%	20.33%
3	000729	燕京啤酒	20.03%	21.61%	21.82%	20.98%
4	000752	*ST西发	2.51%	1.87%	1.77%	1.70%
5	000799	酒鬼酒	29.19%	28.90%	28.62%	30.62%
6	000858	五粮液	13.95%	12.86%	13.70%	14.89%
7	000860	顺鑫农业	36.69%	37.05%	41.37%	42.46%
8	000869	张裕A	22.10%	21.05%	20.77%	19.73%
9	000929	兰州黄河	14.71%	16.14%	16.02%	17.27%
10	000995	*ST皇台	27.98%	22.20%	23.03%	30.29%
11	002304	洋河股份	29.93%	27.00%	28.03%	29.73%

12	002461	珠江啤酒	3.85%	4.45%	4.11%	5.07%
13	002568	百润股份	4.62%	3.50%	3.13%	3.34%
14	600059	古越龙山	41.89%	38.77%	40.41%	41.44%
15	600084	*ST 中葡	66.83%	64.86%	50.66%	45.45%
16	600132	重庆啤酒	11.36%	10.37%	10.22%	18.01%
17	600197	伊力特	18.80%	17.05%	23.88%	25.40%
18	600199	金种子酒	24.96%	22.99%	21.90%	17.80%
19	600238	ST 椰岛	23.66%	23.58%	25.64%	26.13%
20	600365	通葡股份	20.53%	27.50%	31.89%	33.35%
21	600519	贵州茅台	15.27%	13.81%	14.71%	16.39%
22	600543	莫高股份	7.85%	7.23%	5.68%	6.56%
23	600559	老白干酒	27.59%	25.15%	29.75%	34.99%
24	600573	惠泉啤酒	8.61%	10.73%	12.63%	12.91%
25	600600	青岛啤酒	5.72%	8.53%	7.78%	7.73%
26	600616	金枫酒业	34.00%	31.80%	33.47%	32.20%
27	600702	舍得酒业	43.31%	41.85%	48.96%	49.21%
28	600779	水井坊	45.99%	38.52%	42.04%	33.00%
29	600809	山西汾酒	36.19%	32.72%	26.68%	25.72%
30	601579	会稽山	27.76%	26.38%	26.27%	26.35%
31	603198	迎驾贡酒	43.66%	38.72%	37.23%	35.62%
32	603369	今世缘	21.14%	21.38%	22.91%	23.59%
33	603589	口子窖	31.76%	24.55%	22.80%	23.45%
34	603779	ST 威龙	40.59%	39.81%	40.07%	41.83%
35	603919	金徽酒	28.79%	26.68%	27.17%	20.10%
平均值			24.65%	23.54%	23.96%	24.22%
发行人			36.07%	32.91%	26.67%	25.42%

数据来源：Wind 及公司年报

与同行业可比公司相比较，2018 年、2019 年、2020 年 1-6 月公司存货占总资产的比重逐渐提高，主要是 2018 年公司安定厂区投产，原酒产量增加，在产品增加导致。公司的存货在期末总资产中的占比情况属于正常范围水平，与水井坊、老白干酒等比较相似。

3、存货占总资产比重较高的原因

(1) 优质青稞原酒在陈化老熟时间上要求至少 3 年或以上。同时，在成品勾调环节中，勾调用老酒组分就越多，青稞酒质量档次越高；勾调用老酒组分就越少，质量档次越低。基于此种业务特点，为提高青稞酒的档次及价值，公司延长了原酒的陈化老熟时间，导致公司需有一定的原酒储备量、在产品增幅较大。

(2) 整体存货期末余额逐年上涨主要是由于公司生产能力及储存能力的扩

大，2018年公司安定厂区进行试运行生产，2019年实现正常生产经营，该厂区设计产能1.5万吨，公司原酒产能、储能逐步释放，报告期在产品稳步增长，但是公司收入规模未发生大幅变化，故存货的绝对规模较大，且处于上升趋势。符合公司酿好酒、多储酒的战略。

(3) 公司对勾调后的半成品-散酒（大单品系列）进行一定时间的陈酿，再包装为成品酒。此工艺对于公司大单品系列酒体的稳定和一致性起到了积极作用，有利于不断提升公司口碑。

(4) 加之，基于天佑德青稞酒原料青稞的独特性，生长在海拔3000米以上的高原，一年一熟，且产量受限，公司需要在其收获期一次性收储。

(5) 从具体结构看，存货增长主要集中在在产品-原酒，近两年期末在产品-原酒较期初增加均在1亿左右，2019年较期初增加近1.5亿元，且产能的增加亦导致散酒及原材料的期末余额有小幅上涨，总资产并未出现较大变化，变动幅度低于存货，这直接导致了存货在总资产中的占比一直上升且占比较高，但与同行业可比公司比较，青青稞酒存货的总资产占比处于正常范围内。

综上，结合行业特征，公司产品工艺改进、原料特性，公司存货占总资产比例高符合青稞酒生产工艺要求和行业规律，亦符合公司的战略安排，是合理的。

三、保荐机构的核查意见

保荐机构访谈公司管理层，了解公司发展战略、生产工艺、行业规律等，查阅了报告期公司年度报告和半年度报告等，获取同行业可比公司数据进行比对分析等。

经核查，保荐机构认为公司存货占总资产比重是合理的。

问题 6：请保荐机构补充核查申请人类金融及财务性投资开展情况是否符合《再融资业务若干问题解答》的有关要求。

回复：

一、关于财务性投资及类金融业务的定义

（一）关于财务性投资的认定标准和相关规定

2020 年 2 月证监会发布《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求（修订版）》，明确上市公司申请再融资时，除金融类企业外，原则上最近一期末不得存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

根据证监会《再融资业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》问题 15 的有关规定：“（1）财务性投资的类型包括不限于：类金融；投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资；购买收益波动大且风险较高的金融产品；非金融企业投资金融业务等。（2）围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资，以收购或整合为目的的并购投资，以拓展客户、渠道为目的的委托贷款，如符合公司主营业务及战略发展方向，不界定为财务性投资。（3）金额较大指的是，公司已持有和拟持有的财务性投资金额超过公司合并报表归属于母公司净资产的 30%。期限较长指的是，投资期限或预计投资期限超过一年，以及虽未超过一年但长期滚存。”

（二）关于类金融业务的认定标准

根据证监会《再融资业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》问题 28 的有关规定：“除人民银行、银保监会、证监会批准从事金融业务的持牌机构为金融机构外，其他从事金融活动的机构均为类金融机构。类金融业务包括但不限于：融资租赁、商业保理和小贷业务等。”

二、自本次发行董事会决议日前六个月起至今，公司实施或拟实施的财务性投资及类金融业务情况

公司于 2020 年 5 月 29 日召开董事会审议通过本次非公开发行股票的相关议

案，本次发行相关董事会决议日前六个月（即 2019 年 11 月 29 日）起至本反馈意见回复出具之日，公司不存在实施或拟实施的财务性投资及类金融业务，具体如下：

（一）类金融业务

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在实施或拟实施的融资租赁、商业保理和小贷业务等类金融业务。

（二）投资产业基金、并购基金

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在投资产业基金、并购基金的情况。

（三）拆借资金

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在拆借资金情况。

（四）委托贷款

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在委托贷款的情况。

（五）以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资的情况。

（六）购买收益波动较大且风险较高的金融产品

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在购买收益波动较大且风险较高的金融产品的情况。

（七）非金融企业投资金融业务

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在投资金融业务的情况。

（八）委托理财

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，发行人不存在新增委托理财的情况。

（九）长期股权投资

截至 2020 年 9 月 30 日，公司长期股权投资共 2 笔，合计 252.83 万元，分别为持有浙江天佑德青稞酒销售有限公司 20%的股权、中酒时代（上海）商业管理有限公司 45.00%的股权。公司长期股权投资为以发展公司主营业务、对产业上下游进行布局等为目的的产业类投资，不属于财务性投资。

三、公司最近一期末持有的财务性投资及类金融业务情况

截至 2020 年 9 月 30 日，公司无类金融业务，公司不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资的情况。

四、保荐机构核查意见

保荐机构查阅中国证监会关于财务性投资的有关规定，了解财务性投资认定的要求；查阅了公司的审计报告、定期报告、公告文件、三会文件等资料；与公司管理层进行访谈，询问公司最近一期末是否存在投资产业基金、并购基金的情形、是否存在类金融业务等情形。

经核查，保荐机构认为，公司最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资及类金融业务的情形。因此，公司的类金融及财务性投资开展情况符合《再融资业务若干问题解答》的有关要求。

问题 7：请申请人补充披露青稞种植基地建设项目用地的土地性质，是否涉及占用使用基本农田的情形，是否符合国家土地法律法规相关规定。请保荐机构和律师核查并发表意见。

回复：

一、申请补充披露

保荐机构已在尽职调查报告“第九章 募集资金运用调查情况”之“三、本次募集资金使用情况”之“（五）青稞种植基地建设项目”之“1、项目基本情况”作补充披露，具体如下：

“发行人青稞种植基地建设项目是在海西州德令哈市建设 1.8 万亩青稞种植基地，项目所用土地为发行人向德令哈沃源农垦开发有限公司承租的土地，目前土地类型为“其他草地”，不涉及占用基本农田。德令哈市自然资源局正在办理完善项目用地类变更等相关手续，预计于 2020 年底可以完成土地类型由“其他草地”变更为耕地，所以新增耕地不属基本农田。”

二、申请人说明

（一）发行人所用土地已履行相关审批及流转程序，相关程序具有完备性

根据《中共中央、国务院关于加强耕地保护和改进占补平衡的意见》《国土资源部关于改进管理方式切实落实耕地占补平衡的通知》（国土资规[2017]13 号）等政策实施的占补平衡项目新增耕地，青稞种植基地建设项目用地系德令哈沃源农垦开发有限公司流转给发行人耕种经营，已履行各级部门审批程序，并签署流转合同，具体情况如下：

1、2019 年 11 月 19 日，德令哈市人民政府印发上报海西州人民政府的《德令哈市人民政府关于德令哈市蓄集乡浩特茶汗村 2019 年土地整治项目纳入 2019 年耕地占补平衡项目予以立项的请示》（德政[2019]277 号），“拟在蓄集乡浩特茶汗村实施土地开发项目 1,241.793 公顷土地纳入占补平衡项目予以立项”，项目名称为“德令哈市蓄集乡浩特茶汗村 2019 年土地整治项目”，建设地点为“德令哈市蓄集乡浩特茶汗村”，土地类型为“其他草地（未利用地）”。

2、2019年12月4日，海西州人民政府作出《海西州人民政府关于同意德令哈市蓄集乡浩特茶汗村土地整治项目纳入2019年耕地占补平衡项目的批复》（西政函[2019]152号），同意德令哈市蓄集乡浩特茶汗村1,241.793公顷土地纳入占补平衡项目，开展前期工作，具体事宜由德令哈市政府和州自然资源局按有关规定办理。

3、根据2019年11月19日德令哈市自然资源局出具的《德令哈市自然资源局关于德令哈市蓄集乡浩特茶汗村2019年土地整治项目土地权属的证明》（德自然资[2019]440号）：德令哈市蓄集乡浩特茶汗村2019年土地整治项目位于德令哈市蓄集乡浩特茶汗村，建设规模1,241.793公顷，全部为国有土地，由当地牧民承包经营。土地权属清晰，界限分明，无权属纠纷。

4、2020年5月，发行人与德令哈沃源农垦开发有限公司签署《农村土地承包经营权流转合同书》。

（二）发行人所用土地不涉及占用基本农田，符合国家土地法律法规规定

1、2020年7月29日，德令哈市自然资源局出具《关于土地开发项目新增耕地的说明》：“德令哈市实施德令哈市蓄集乡浩特茶汗村2019年占补平衡项目，建设单位为德令哈市自然资源局，建设规模1.86万亩。土地来源合法，实施后的新增耕地由市政府移交给德令哈市国有资产投资有限公司统一管理经营。2020年，德令哈市国有投资公司下属公司德令哈沃源农垦开发有限公司将该项目新增耕地流转给青海互助青稞酒股份有限公司耕种经营，青海互助青稞酒股份有限公司在该地块上耕种经营行为合法。目前，我局正在办理完善项目及地类变更等相关手续，预计于2020年底完成”。

2、2020年10月28日，德令哈市自然资源局出具《关于土地开发项目新增耕地性质的说明》，确认上述“新增耕地不属基本农田，符合国家土地法律法规相关规定”。

三、中介机构核查情况

保荐机构和律师查阅国家关于土地占补平衡政策的文件，了解了相关政策的具体规定；获取了申请人所利用土地需经各级政府的批复、请示等文件，核查了

本次青稞种植项目所用土地的合规性；获取了申请人所签署的流转合同及政府出具的证明文件，了解了土地流转过程及土地性质变更的时间进度。

经核查，保荐机构和律师认为：申请人青稞种植基地建设项目用地为占补平衡项目新增耕地，不属于基本农田，不涉及占用使用基本农田的情形，符合国家土地法律法规相关规定。

（以下无正文）

（本页无正文，为青海互助青稞酒股份有限公司《关于青海互助青稞酒股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之盖章页）

青海互助青稞酒股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为中信证券股份有限公司《关于青海互助青稞酒股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之签章页）

保荐代表人签字：

杨成云

张明慧

中信证券股份有限公司

年 月 日

保荐机构董事长声明

本人已认真阅读青海互助青稞酒股份有限公司本次反馈意见回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，反馈意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

董事长：

张佑君

中信证券股份有限公司

年 月 日