



皇氏集团股份有限公司  
及光大证券股份有限公司  
关于  
皇氏集团股份有限公司  
非公开发行股票申请文件第二次反馈意见  
的回复

保荐机构（主承销商）



光大证券股份有限公司  
EVERBRIGHT SECURITIES CO., LTD.

（上海市静安区新闻路 1508 号）

# 皇氏集团股份有限公司

## 非公开发行股票申请文件第二次反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

光大证券股份有限公司（以下简称“光大证券”或“保荐机构”）作为皇氏集团股份有限公司（以下简称“皇氏集团”、“申请人”、“发行人”或“公司”）非公开发行股票项目的保荐机构，根据 2020 年 11 月 12 日贵会下发的《关于皇氏集团股份有限公司非公开发行股票申请文件的二次反馈意见》（《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》（202267 号））的相关要求，光大证券协调申请人以及中喜会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）、北京市康达律师事务所（以下简称“律师”）等相关中介机构，对反馈意见中所列的问题进行了认真讨论和研究，并按照要求对所涉及的事项进行了核查、落实和问题答复，现提交贵会，请予以审核。

说明：

- 1、如无特殊说明，本回复中使用的简称或名词释义与尽调报告一致；
- 2、本回复中若出现合计数尾数与所列数值总和尾数不符的情况，均为四舍五入所致。

## 问题 1

1、关于财务性投资。根据申报材料，申请人投资的基金包括科兴基金、东岳数智和数智运营。

请申请人：（1）说明前述基金的基本情况、目前的投资明细、投资标的基本情况及相关投资背景；（2）结合信息服务领域中短期发展规划以及 RCS 富媒体信息业务的开展情况，说明申报材料中所称拟利用易联视讯直播平台的 SAAS 系统协同开展 RCS 富媒体信息相关业务的具体安排、目前进展及其可行性；（3）说明投资东岳数智数智运营的实际目的，以及未来对影视业务的战略考虑及安排；（4）结合经营范围、经营战略及前述问题的具体情况，进一步分析。申请人对三只基金的投资是否属于财务性投资；（5）根据前述认定结果，进一步说明截至目前持有的财务性投资总额占最近一期末归属于母公司所有者权益的比例是否符合《再融资业务若干问题解答》的相关规定，是否存在影响本次发行的实质性障碍。

请保荐机构申请人律师及申报会计师说明核查依据、过程，并发表明确核查意见。

### 【回复】

一、说明前述基金的基本情况、目前的投资明细、投资标的基本情况及相关投资背景

#### （一）科兴基金

##### 1、科兴基金的基本情况

科兴基金的基本情况如下：

名称	上海皇氏科兴股权投资基金合伙企业（有限合伙）
成立时间：	2016年2月4日
执行事务合伙人：	深圳前海众领投资管理有限公司
统一社会信用代码：	91310000MA1FL1ME40
认缴出资总额：	31,150 万元
公司认缴出资额：	西藏皇氏认缴出资额 15,300 万元

公司实缴出资额:	西藏皇氏实缴出资额 15,300 万元
公司实缴出资时间:	2016 年 4 月 5 日
企业地址:	上海市浦东新区周浦镇建豪路 99 号一层 1020 室
经营范围:	股权投资, 投资管理, 投资咨询服务。【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】

科兴基金原名上海赛领皇氏股权投资基金合伙企业(有限合伙), 系由上海旗邦投资管理中心(有限合伙)(GP)、上海赛领股权投资基金合伙企业(有限合伙)(LP)、西藏皇氏投资管理有限公司(LP)于2016年2月发起设立的有限合伙企业, 注册地为上海自贸区, 全体合伙人认缴出资总额为人民币10.02亿元, 其中西藏皇氏认缴出资为人民币5.1亿元。

2020年1月6日上海赛领皇氏股权投资基金合伙企业(有限合伙)变更名称为上海皇氏科兴股权投资基金合伙企业(有限合伙), 合伙人由西藏皇氏、上海赛领股权投资基金合伙企业(有限合伙)、上海旗邦企业管理中心(有限合伙)变更为西藏皇氏(LP)、深圳前海众领投资管理有限公司(GP), 各合伙人认缴出资总额由100,200万元减少到51,200万元, 其中西藏皇氏认缴出资额51,000万元未发生变化。

为满足基金经营需要, 2020年3月, 经合伙人会议决议通过, 基金认缴总出资额由51,200万元人民币变更为31,150万元人民币, 其中广西升和正创业投资股份有限公司认缴出资额15,790万元, 公司全资子公司西藏皇氏认缴15,300万元, 深圳前海众领投资管理有限公司认缴60万元。西藏皇氏已于2016年4月5日足额缴纳科兴基金认缴出资额15,300万元, 出资时间为本次发行董事会召开日六个月前。

## 2、科兴基金的对外投资情况及相关投资背景

科兴基金的投资构成主要为对北京易联视讯科技有限公司(以下简称“易联视讯”)1.35亿元投资, 持有其30%股权, 由原赛领皇氏基金于2016年7月以现金增资和股权转让方式出资进行投资。易联视讯专业从事为企业客户和移动应用开发者提供全新的一站式移动视频解决方案, 提供专业的视频直播点播服务、VR交互视频云等服务业务。

2016年, 皇氏集团主营业务包括乳制品生产销售, 电视剧制作发行、新媒体版权运营及信息服务等业务。易联视讯主营视频直播及视频云SAAS服务, 契合

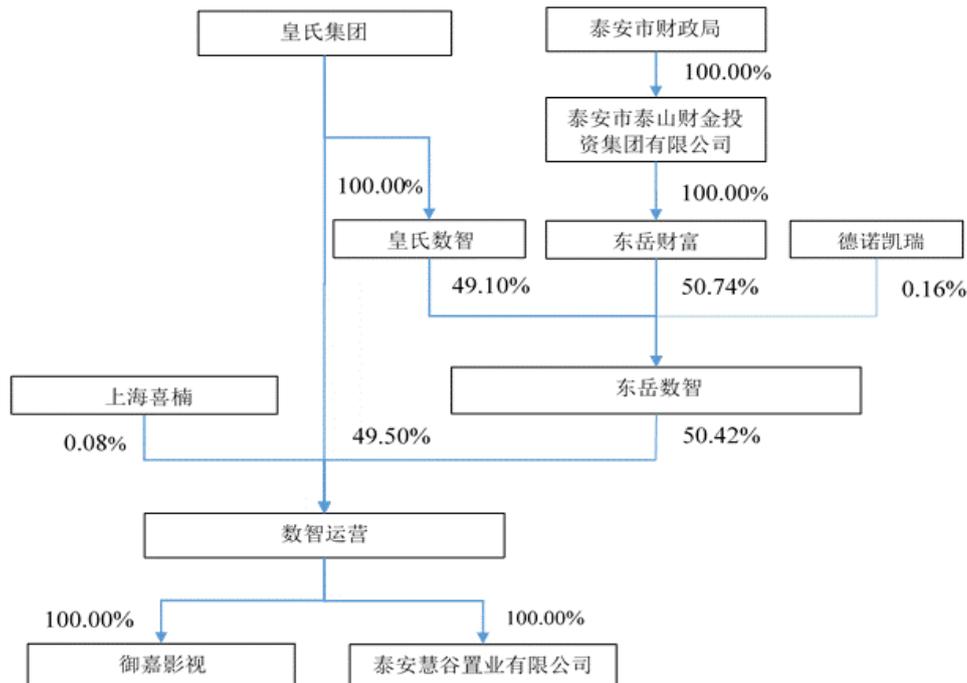
当时皇氏集团“内容制作—媒体运营—终端传播—衍生品开发”的文化产业链布局，符合当时皇氏集团文化产业发展布局的需要。

虽然皇氏集团目前已经剥离了影视传媒的文化产业相关业务，但是易联视讯对公司主营业务发展仍然具有战略性意义。易联视讯主营业务包括直播平台业务以及SAAS技术平台业务等方面。在直播平台方面，易联视讯能够帮助皇氏集团乳制品业务线上销售渠道建设，从2017年起，易联视讯逐步帮助皇氏乳制品业务销售搭建和培养自有的直播通道，将统一的直播视频信号与第三方平台打通，实现多平台同时直播及在线下单。譬如易联视讯曾经协助皇氏集团开展“皇氏小牛顿乳酪酸奶”上市发布会，直播时长4个小时，同时在易直播、YY直播、花椒直播等多个平台上线。直播期间，完成经销商线上订货500万元，消费者新品尝鲜抢购10,000箱。在易联视讯的助力下，皇氏集团成为国内较早布局自主直播的乳制品企业之一，时至今日，直播已经成为皇氏乳制品业务主要的线上营销手段。在SAAS技术平台业务上，易联视讯主要研发成果是直播平台的SAAS系统，公司将在RCS富媒体信息正式商用后，利用易联视讯SAAS技术帮助个人及企业客户开设直播短信小程序平台，结合筑望科技、完美在线自有短信通道资源实现广告信息投放，以协同开展RCS富媒体信息相关业务。

## （二）东岳数智及数智运营

泰安市东岳数智股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“东岳数智”）主要投资为泰安数智城市运营有限公司（以下简称“数智运营”）50.42%股权。

相关股权结构如下图：



## 1、东岳数智基本情况

东岳数智的基本情况如下：

名称	泰安市东岳数智股权投资基金合伙企业（有限合伙）
成立时间：	2019年11月11日
执行事务合伙人：	深圳市德诺凯瑞投资有限公司
统一社会信用代码：	91370900MA3QY03000
认缴出资总额：	61,100万元
公司认缴出资额：	皇氏数智认缴出资额 30,000万元
公司实缴出资额：	皇氏数智实缴出资额 30,000万元
公司实缴出资时间：	2019年11月19日皇氏数智实缴出资 600万元，2019年12月3日皇氏数智实缴出资 15,000万元，2019年12月10日皇氏数智实缴出资 14,400万元
企业地址：	泰安市岱岳区天平办事处旅游经济开发区大陡山村环湖路以东商业楼
经营范围：	以自有资金从事对未上市企业的股权投资、对上市公司非公开发行的股票投资及相关咨询服务。（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）

2019年11月11日，皇氏集团全资子公司皇氏数智与深圳市德诺凯瑞投资有限公司（以下简称“德诺凯瑞”）、泰安市财政局实际控制的泰安市东岳财富股

权投资基金有限公司（以下简称“东岳财富”）合作，共同投资设立东岳数智。东岳数智总认缴出资额为 61,100 万元，其中，皇氏数智认缴出资 30,000 万元，出资比例为 49.10%；东岳财富认缴出资 31,000 万元，出资比例为 50.74%；德诺凯瑞认缴出资为 100 万元，出资比例为 0.16%，并担任东岳数智普通合伙人和管理事务合伙人。

## 2、东岳数智的对外投资情况

东岳数智的设立目的是投资于数智运营，根据基金运营情况，也可在影视文化、城市文旅、人工智能、信息技术、生物医药等高新技术产业进行投资。截至本反馈意见回复出具之日，东岳数智仅投资数智运营。

2019年11月，皇氏集团以御嘉影视100%股权作价人民币59,400万元出资，东岳数智以60,500万元人民币现金出资，上海喜楠以100万元人民币现金出资，三方共同在山东省泰安市新设立合资公司数智运营，并于2019年11月26日签订了《泰安数智城市运营有限公司投资协议书》，依托泰安地方文旅资源和相关产业优势，结合人工智能、大数据等新技术，共同建设和运营智慧城市项目，同时将影视与文旅相结合，经过深度开发及产业融合形成系列旅游体验产品，树立文旅品牌，打造双赢的业务发展模式。其中，皇氏集团持股比例为49.50%，东岳数智持股比例为50.42%，上海喜楠持股比例为0.08%。

## 3、数智运营基本情况

数智运营的基本情况如下：

名称	泰安数智城市运营有限公司
成立时间：	2019年11月27日
法定代表人：	李臻
统一社会信用代码：	91370900MA3R345222
注册资本：	120,000 万元
公司认缴出资额：	皇氏集团认缴出资额 59,400 万元
公司实缴出资额：	皇氏集团以御嘉影视 100.00% 股权作价 59,400 万元出资
公司实缴出资时间：	2019年12月6日
企业地址：	泰安市岱岳区天平办事处旅游经济开发区大陡山村环湖路以东商

	业楼
经营范围:	从事文化交流、文化策划活动；旅游景区开发及经营；生态旅游观光；会展服务；酒店管理；表演场地租赁；工艺美术品及收藏品（不涉及文物、象牙及其制品）销售；影视制作；人工智能科技、网络信息、计算机科技领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务；计算机软硬件及辅助设备、通信设备及相关产品、电子产品、通讯产品的销售；以自有资金对企业进行股权投资；企业管理咨询服务。（涉及经营许可，凭许可证经营）（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）

#### 4、数智运营主要业务情况

数智运营主要业务为依托泰安地方文旅资源和相关产业优势，结合人工智能、大数据等新技术，共同建设和运营智慧城市项目，同时将影视与文旅相结合，经过深度开发及产业融合形成系列旅游体验产品，树立文旅品牌，打造双赢的业务发展模式。数智运营下属子公司包括：持有御嘉影视100.00%股权和泰安慧谷置业有限公司100%股权。御嘉影视主营业务为电视剧制作发行，泰安慧谷置业有限公司主要围绕泰安慧谷产业园开展业务。

除了持股御嘉影视 100% 股权以外，数智运营主要业务为人工智能超算中心运营及智慧城市数据分析运营服务。数智运营与商汤科技共同开展 AI 超算中心建设，AI 超算中心配合先进的算法能够为智慧城市各应用和场景进行赋能，数智运营依托 AI 超算中心能够快速满足智慧城市应用需求。

数智运营注册资本 120,000 万元，其中御嘉影视 100% 股权作价人民币 59,400 万元，东岳数智以 60,500 万元人民币现金出资，上海喜楠以 100 万元人民币现金出资。东岳数智对于数智运营 60,500 万元现金出资主要用途为：1、3 亿元用于御嘉影视偿还皇氏集团款项及日常经营，其中 22,747.77 万元用于偿还皇氏集团，7,252.23 万元用于御嘉影视日常经营；2、2.57 亿元用于支付泰山慧谷现代服务业示范园相关土地款，数智运营拟建设的超算中心位于该园区；3、4000 万元用于购置超算中心设备预付款。

#### 5、东岳数智及数智运营投资背景

2019年4月公司与泰安市人民政府就推动“平安泰山”业务领域的全面合作达成战略合作协议。根据协议，为实现优势互补、互惠互利、共同发展的目的，双方拟共同合资设立平台公司，作为“平安泰山”品牌打造的运营、服务落地平台，

协助泰安市人工智能布局并导入相关城市文旅产业项目，并配套产业基金，助力泰安市经济新旧动能转换和经济转型升级。双方合作内容包括：①由平台公司制作泰山“挑山工”题材电视剧拍摄，打造“挑山工”影视拍摄基地；②就城市文旅领域开展深入合作，重点围绕“平安泰山”特色文化旅游小镇建设、泰安旅游城市品牌宣传等方面，策划、实施工程项目；③就人工智能领域开展深入合作，由平台公司策划打造在泰安市举办并以泰山命名的“人工智能行业应用峰会”，引进商汤科技等人工智能领域行业领先企业，推动开展“人工智能+旅游、平安城市”应用领域的顶层设计、总体规划和项目设计等；④设计10亿元规模的产业引导基金，由泰安市人民政府或指定单位出资51%，公司或指定单位出资49%。

为推动“平安泰山”建设，经与泰安市人民政府协商一致，公司投资设立东岳数智和数智运营，作为本次泰安市人工智能布局并导入相关城市文旅产业项目，以期依托泰安地方文旅资源和相关产业优势，结合人工智能、大数据等新技术，共同建设和运营智慧城市项目，同时将影视与文旅相结合，经过深度开发及产业融合形成系列旅游体验产品，树立文旅品牌，打造双赢的业务发展模式。

**二、结合信息服务领域中短期发展规划以及RCS富媒体信息业务的开展情况，说明申报材料中所称拟利用易联视讯直播平台的SAAS系统协同开展RCS富媒体信息相关业务的具体安排、目前进展及其可行性**

### **1、信息服务领域中短期发展规划**

作为服务于未来的战略性新兴产业，公司将加强信息业务领域的业务拓展，在保持原有业务稳定增长的同时，以云计算、物联网、移动互联网、大数据等新一代信息技术及现代数字城市建设、富媒体通讯业务发展为契机，提供新型行业信息化解决方案，培育新的利润增长点。

**2、拟利用易联视讯直播平台的SAAS系统协同开展RCS富媒体信息相关业务的具体安排、目前进展及其可行性**

公司子公司完美在线和筑望科技主营业务为移动信息服务，涵盖短信、彩信、视频短信等消息类服务，以文字、图片、视频为载体，为互联网、金融、物流、电商等各行业提供优质的功能服务。RCS是由三大运营商联合发布的5G消息，也称富媒体通讯，可对文字、图片、音频、视频及位置等综合信息有效融合，能

完成搜索、交互、支付、发现等功能，是现有功能在 5G 技术体系下的延伸和重大升级。目前，三大运营商 RCS 系统尚未投入商用，RCS 商业模式和合作方准入政策尚不明朗。

公司计划将在 RCS 富媒体信息正式商用后，利用易联视讯 SAAS 技术帮助个人及企业客户开设直播短信小程序平台，结合筑望科技、完美在线自有短信通道资源实现广告信息投放，以协同开展 RCS 富媒体信息相关业务。目前正处于 1.0 平台开发阶段，正在解决直播场景中端口服务与客户协同问题。同时，也在利用易联视讯直播平台的 SaaS 系统开展聊天客服、直播网购、精准交互等更富层次化的营销推广业务和服务体系工作。

2020 年 4 月，中国移动、中国电信、中国联通三大运营商联合发布《5G 消息白皮书》。2020 年 5 月，中国移动率先发布 5G 消息 APP 测试版。同月，中国电信发布 2020 年 RCS 业务生态运营试点验证支撑项目竞争性谈判公告，为《5G 消息白皮书》发布后首次相关招标。根据《5G 消息白皮书》，全球移动通信系统协会（GSMA）已形成普遍共识，将 RCS 纳入 5G 终端的必选功能，预计后续国内主要手机厂商推出的新机均将支持 RCS。

公司信息业务子公司完美在线和筑望科技一直紧密关注着 5G 消息技术及标准的发展与演进，积极探索相关产品及业务的应用场景及创新方案，不断加快原有移动信息服务的系统与产品的升级。同时，完美在线和筑望科技一直对技术团队持续投入，并同国内三大运营商保持密切交流，持续关注相关技术研发及营销需求新动向，在文字、图片、视频等服务的基础上，随时应对传统短信服务的全面升级。

因此，在运营商 RCS 富媒体信息业务正式商用后，公司具备利用易联视讯直播平台的 SAAS 系统协同开展 RCS 富媒体信息相关业务的可行性。

### **三、说明投资东岳数智数智运营的实际目的，以及未来对影视业务的战略考虑及安排**

#### **1、说明投资东岳数智及数智运营的实际目的**

公司投资东岳数智及数智运营主要为了依托泰安地方文旅资源和相关产业

优势，结合人工智能、大数据等新技术，共同建设和运营智慧城市项目，同时将影视与文旅相结合，经过深度开发及产业融合形成系列旅游体验产品，树立文旅品牌，打造双赢的业务发展模式。

2020年3月，皇氏集团与上海商汤智能科技有限公司（以下简称“商汤科技”）签署了《战略合作协议》，双方将充分共享和整合资源，在人工智能关键领域开展深度、立体的合作。

公司对于东岳数智及数智运营的投资为根据主营业务发展方向特别是信息业务发展战略，通过对数智运营的投资，与商汤科技合作开展AI超算中心建设，超算中心的建成可以赋能给皇氏集团下属完美在线、泰安智慧城市建设有限公司等公司，有利于其获取更多政府智慧城建及新基建等信息化项目；此外，借助超算中心超强的运算能力，公司可以对自有的海量数据进行更精准的分析，从而提供更为精准的服务和营销。因此，公司投资数智运营系公司在信息主业方向的长期性战略性投资。

此外，通过将御嘉影视100%股权作价投资数智运营，有利于公司聚焦乳业及信息业务发展，并将影视与泰安文旅资源相结合，既是影视业文化创意手段的提升，也是影视业形成品牌效应，实现以影视为IP的文化旅游产业链的延伸。

## 2、未来对影视业务的战略考虑及安排

2019年11月，公司以御嘉影视100%股权作价出资设立数智运营，御嘉影视不再纳入公司合并报表范围，影视业务已从公司主营业务剥离，公司主营业务将聚焦乳业及信息业务，目前并未参与对影视业务的投资与管理，对影视业务无相关战略考虑。

御嘉影视作为数智运营的控股子公司将按照数智运营战略安排，服务于“平安泰山”建设项目，制作泰山“挑山工”题材等电视剧。2020年9月，泰安市挑山工文化传播有限公司（以下简称“挑山工文化”或“甲方”）与御嘉影视（“乙方”）签署电视剧《挑山工》承制合同，甲乙双方决定联合制作电视剧《挑山工》（暂定名，名称变更不影响合同效力），该剧全部由甲方出资甲方委托乙方按电视台播出品质的电视剧的方式制作。

四、结合经营范围、经营战略及前述问题的具体情况，进一步分析申请人对三只基金的投资是否属于财务性投资

#### 1、公司对科兴基金的投资不构成财务性投资

科兴基金原投资目标及范围为：中国境内、境外乳业、文化产业、互联网及供应链金融产业等皇氏集团相关的产业股权投资、股债投资、夹层投资及并购活动。2020年12月17日，西藏皇氏（LP）、深圳前海众领投资管理有限公司（GP）、广西升和正创业投资股份有限公司（LP）签署科兴基金合伙协议，科兴基金投资目标及范围变更为：中国境内、境外乳业、互联网及信息服务产业等与皇氏集团相关产业的股权投资。科兴基金上述投资目标及范围变更正在办理工商登记过程中。

公司对于科兴基金的投资主要为了满足公司进行战略投资和产业链整合的需要。科兴基金的投资构成主要为对易联视讯 1.35 亿元投资，持有其 30% 股权，从事为企业客户和移动应用开发者提供全新的一站式移动视频解决方案，提供专业的视频直播点播服务、VR 交互视频云等服务业务。易联视讯主要研发成果是直播平台的 SAAS 系统，公司将在 RCS 富媒体信息正式商用后，利用易联视讯 SAAS 技术帮助个人及企业客户开设直播短信小程序平台，结合筑望科技、完美在线自有短信通道资源实现广告信息投放，以协同开展 RCS 富媒体信息相关业务。

此外，从 2017 年起，易联视讯逐步帮助皇氏乳制品业务销售搭建和培养自有的直播通道，将统一的直播视频信号与第三方平台打通，实现多平台同时直播及在线下单。在易联视讯的助力下，皇氏集团成为国内较早布局自主直播的乳制品企业之一，时至今日，直播已经成为皇氏乳制品业务主要的线上营销手段。

公司对科兴基金的投资符合公司主营业务及战略发展方向，公司并非以获取该基金（产品）或其投资项目的投资收益为主要目的。RCS 富媒体信息业务是公司信息业务的拓展，是公司未来新的利润增长点，公司对易联视讯的投资是公司信息业务的长期性战略投资，作为公司 RCS 业务的重要组成部分，易联视讯将在 RCS 富媒体信息正式商用后发挥其技术优势，故短期内公司对其不存在退出计划，亦不以获取投资收益为主要目的。因此，根据中国证监会 2020 年 7 月发布的《监管规则适用指引——上市类第 1 号》关于财务性投资的认定，公司对科兴基金的投资非财务性投资。

## 2、公司对东岳数智及数智运营的投资不构成财务性投资

东岳数智的设立目的是投资于数智运营，根据基金运营情况，也可在影视文化、城市文旅、人工智能、信息技术、生物医药等高新技术产业进行投资。截至本反馈意见回复出具之日，东岳数智仅投资数智运营。数智运营主要业务为人工智能超算中心运营及智慧城市数据分析运营服务，依托泰安地方文旅资源和相关产业优势，结合人工智能、大数据等新技术，共同建设和运营智慧城市项目，同时将影视与文旅相结合，经过深度开发及产业融合形成系列旅游体验产品，树立文旅品牌，打造双赢的业务发展模式。

根据公司发展战略，公司将加强信息业务领域的业务拓展，在保持原有业务稳定增长的同时，以云计算、物联网、移动互联网、大数据等新一代信息技术及现代数字城市建设、富媒体通讯业务发展为契机，提供新型行业信息化解决方案，培育新的利润增长点。数智运营主要业务与公司信息服务业务同属于软件和信息技术服务行业，该投资是围绕公司主营业务展开的，属于公司对于同一产业链的战略性投资。2020年11月，数智运营“泰安市AI视觉开放平台项目”（超算中心）已取得山东省建设项目备案证明，项目总投资约3亿元，“泰安市AI视觉开放平台项目”将建设一套AI开放创新平台，包括智能视觉赋能中心、智能视觉训练中心；建设内容将涵盖硬件配置、软件支撑系统及机房周边配套等，配合先进的算法能够为智慧城市各应用和场景进行赋能，满足智慧城市应用需求。

在当前主营业务协同方面，发行人控股子公司泰安智慧城市建设有限公司主营业务为智慧城市、信息化项目的方案设计、技术研发、系统集成和应用创新。公司对于数智运营的投资能够赋能给皇氏集团下属完美在线、泰安智慧城市建设有限公司等公司，有利于其获取更多政府智慧城建及新基建等信息化项目。2020年11月，数智运营与泰安智慧城市建设有限公司签署了《AI视觉开放平台委托管理运营合同》，数智运营将泰安AI视觉开发平台（视觉超算中心）委托泰安智慧城市建设有限公司作为数智运营的独家代理，全权代表数智运营对其拥有的泰安AI视觉开发平台（视觉超算中心）提供业务运营及管理服务。

综上所述，公司对于数智运营投资为公司主营业务之一信息业务的业务拓展，符合公司信息业务发展战略及主营业务发展方向，系围绕公司信息业务产业链上下游进行的产业投资；公司对于东岳数智及数智运营的投资为公司信息业务

的长期性战略投资，短期内不存在退出计划，亦不以获取投资收益为主要目的，因此，公司对东岳数智及对数智运营的投资，均不属于财务性投资。

五、根据前述认定结果，进一步说明截至目前持有的财务性投资总额占最近一期末归属于母公司所有者权益的比例是否符合《再融资业务若干问题解答》的相关规定，是否存在影响本次发行的实质性障碍。

#### （一）最近一期末公司财务性投资情况

截至2020年6月30日，公司相关投资如下：

单位：万元

序号	项目	截至2020年6月30日账面价值
1	交易性金融资产	-
2	可供出售金融资产	-
3	借予他人款项	-
4	委托理财	-
5	委托贷款	-
6	长期股权投资	65,300.91
7	其他权益工具投资	3,305.72
8	其他非流动资产-私募基金投资	46,642.54
9	类金融资产	-
合计		115,249.17

#### 1、交易性金融资产

截至2020年6月30日，公司不存在交易性金融资产。

#### 2、可供出售金融资产

2019年起，由于执行新金融工具准则，公司将可供出售金融资产调整至其他权益工具投资。截至2020年6月30日，公司不存在可供出售金融资产。

#### 3、借予他人款项

截至2020年6月30日，公司其他应收款按款项性质列示如下：

单位：万元

款项性质	2020-6-30	占比
股权转让款	31,007.10	62.48%
往来款	14,638.42	29.50%

款项性质	2020-6-30	占比
押金	2,719.14	5.48%
备用金	1,261.39	2.54%
合计	<b>49,626.04</b>	<b>100.00%</b>

公司其他应收款主要为押金、备用金、往来款、应收股权转让款等，不存在借予他人款项的情形。

#### 4、委托理财

截至2020年6月30日，公司不存在委托理财情况。

#### 5、委托贷款

截至2020年6月30日，公司不存在委托贷款的情形。

#### 6、长期股权投资

截至2020年6月30日，公司长期股权投资期末余额累计为65,300.91万元，其中公司对于数智运营和玉润商贸的投资不构成财务性投资。具体情况如下：

单位：万元

序号	被投资企业	认缴出资金额	认缴出资时间	实缴出资金额	实缴出资时间	主营业务	持股比例	是否为财务性投资	期末余额
1	遥指科技	29.41	-	29.14	2015/ 8/4	儿童户外教育活动	18.00%	是	1,092.41
2	臻品悦动	312.50	公司成立五年	312.50	2016/ 9/22	国际贸易	20.00%	是	3,978.10
3	玉润商贸	20.00	2038/ 12/31	20.00	2019/ 10/24	牛奶、乳制品的销售	20.00%	否	20.00
4	挑山工文化	980.00	2019/ 12/31	980.00	2019/ 9/20	影视传媒制作	49.00%	是	980.00
5	数智运营	59,400.00	2020/ 12/31	59,400.00	2019/ 12/6	智慧城市数据分析运营服务、产业园开发、建设	49.50%	否	59,230.41
<b>合计</b>									<b>65,300.91</b>

注1：实缴出资时间为最后一笔出资款支付时间或用于出资的股权工商登记变更时间，下同。

注2：2015年8月4日为公司对遥指科技最后一笔增资款到位时间，公司向遥指科技原股东最后一笔股权转让款支付时间为2016年4月26日。

如前文所述公司对数智运营的投资符合公司主营业务及战略发展方向，不属于财务性投资。玉润商贸为公司的联营企业，经营范围为“销售：预包装食品、保健食品、食品原辅料、食品添加剂、日用百货、服装鞋帽、五金产品、家用电器、包装材料”，主要从事牛奶、乳制品的销售，围绕上市公司乳制品和食品主营业务展开，不属于财务性投资。

公司对遥指科技、臻品悦动、挑山工文化的投资为财务性投资，但是金额较小，不属于持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形。

## 7、其他权益工具投资

截至2020年6月30日，发行人其他权益工具投资明细如下：

单位：万元

序号	被投资单位	认缴出资 金额	认缴出资 时间	实缴出资 金额	实缴出资 时间	2020-6-30		现金分红			持股 比例 (%)
						账面 余额	减值 准备	2019 年度	2018 年度	2017 年度	
1	广西海博出租汽车有限公司	90.00	-	90.00	2004/ 5/27	90.00	-	58.55	43.99	74.90	5.00
2	德泓国际绒业股份有限公司	174.72	-	174.72	2010/ 9/10	659.16	-	-	-	-	0.56
3	云南大理市农村商业银行股份有限公司	672.14	-	672.14	2017/ 12/22	556.56	-	73.94	87.38	67.58	1.45
4	中国-东盟信息港股份有限公司	1,000.00	2018/ 6/30	1,000.00	2018/ 5/2	2,000.00	-	-	-	-	5.00
合计						3,305.72	-	132.48	131.36	142.48	-

公司对上述企业进行股权的投资期限较长，且金额较小，不属于持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形。

## 8、其他非流动资产

截至2020年6月30日，公司其他非流动资产中私募基金投资账面余额为46,642.54万元。具体情况如下：

单位：万元

序号	被投资企业	主营业务	是否为财务性投资	期末余额
1	科兴基金	私募股权投资基金	否	16,651.49
2	东岳数智	私募股权投资基金	否	29,991.05
合计				46,642.54

如前文所述，公司对科兴基金及东岳数智的投资符合公司主营业务及战略发展方向，不属于财务性投资。

## 9、类金融资产

截至2020年6月30日，公司不存在已实施的融资租赁、商业保理、小贷业务等类金融业务的情形。

(二) 截至目前持有的财务性投资总额占最近一期末归属于母公司所有者权益的比例是否符合《再融资业务若干问题解答》的相关规定，是否存在影响本次发行的实质性障碍。

根据《再融资业务若干问题解答》的相关规定：

(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。

发行人对于科兴基金、东岳数智及数智运营的投资与公司信息业务板块密切相关，符合公司主营业务及战略发展方向，不构成财务性投资。

发行人最近一期末持有其他权益工具投资3,305.72万元，长期股权投资6,050.50万元，属于财务性投资，两项合计9,356.22万元，占最近一期末归属于母公司所有者权益218,120.17万元的4.29%。除上述情形外，截至最近一期末，发行人不存在持有金额较大、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（包括类金融业务）的情形。

综上所述，发行人截至目前持有的财务性投资总额占最近一期末归属于母公司所有者权益的比例低于30%，符合《再融资业务若干问题解答》的相关规定，不构成本次发行的实质性障碍。

## 六、保荐机构核查意见

### （一）核查程序

保荐机构履行了如下核查程序：

- 1、查阅了中国证监会关于财务性投资及类金融业务的相关规定及问答；
- 2、取得并查阅了发行人报告期内的年度报告、2020年半年度报告，以及对外投资明细账，核查发行人董事会前六个月至今是否存在实施或拟实施财务性投资及类金融业务的情况，发行人最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形；
- 3、获取公司2020年6月30日长期股权投资、其他权益工具以及其他非流动资产明细；
- 4、询问公司截至2020年6月30日是否存在借予他人款项、委托理财、委托贷款的情形；
- 5、查阅了公司对科兴基金、东岳数智的合伙协议，访谈公司高管，了解公司对外投资的主要目的，并就公司财务性投资情况进行沟通；
- 6、获取并查阅了泰安市人民政府与皇氏集团战略合作协议、数智运营关于泰安市AI视觉开放平台项目设备案证明、泰安智慧城市建设有限公司与数智运营签署的AI视觉开放平台委托管理运营合同等文件；
- 7、走访数智运营、易联视讯，了解数智运营及易联视讯主营业务情况。

### （二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

发行人对科兴基金、东岳数智及数智运营的投资不构成财务性投资，截至目前持有的财务性投资总额占最近一期末归属于母公司所有者权益的比例低于30%，符合《再融资业务若干问题解答》的相关规定，不构成本次发行的实质性障碍。

## 问题 2

2、关于股权转让。根据申报材料，申请人将盛世骄阳和皇氏食品的股权出售予关联方宁波智莲，申请人控股股东、实际控制人黄嘉棣向海通证券融入 1.5

亿元，用于借款给沪上股权投资，以促成该公司出资的宁波智莲完成对盛世骄阳的收购。截至 2020 年 9 月 30 日，申请人已收回股权转让款的 93.95%。

请申请人说明：（1）宁波智莲延期付款的原因，目前股权转让款的回款情况，剩余款项是否存在回收风险，双方是否存在纠纷或潜在纠纷；（2）盛世骄阳和皇氏食品目前经营情况，黄嘉棣向宁波智莲提供借款约定的收回期限及利息安排；（3）股权转让是否真实，是否存在通过出售上述股权规避连续亏损等情形。

请保荐机构、申请人律师及申报会计师说明核查依据、过程，并发表明确核查意见。

### 【回复】

一、宁波智莲延期付款的原因，目前股权转让款的回款情况，剩余款项是否存在回收风险，双方是否存在纠纷或潜在纠纷

#### （一）宁波智莲延期付款的原因

根据宁波智莲出具的说明，其因项目推进稍有滞后，经营业绩不达预期，且资金筹措遇到困难，向公司延期支付股权转让款。

（二）股权转让款的回款情况，剩余款项的回收风险，以及双方是否存在纠纷或潜在纠纷

公司出售盛世骄阳和皇氏食品 100% 股权共作价 86,114.19 万元，其中 50% 的价款即 43,057.10 万元宁波智莲已于 2018 年 6 月 30 日前支付，剩余 43,057.10 万元按照各方签订的《产权交易合同》，宁波智莲应于 2019 年 6 月 30 日前付清。

2019 年 8 月 27 日和 2019 年 9 月 20 日，公司召开第五届董事会第十四次会议和 2019 年第三次临时股东大会，审议同意宁波智莲将剩余股权转让款延期至 2020 年 7 月 31 日前付清，延期期间按照银行同期贷款利率向公司支付资金占用费。截至 2020 年 12 月 1 日，公司已收回前述盛世骄阳、皇氏食品全部剩余股权转让款 430,570,950 元；截至 2020 年 12 月 2 日，公司已全额收到资金占用费 20,848,415 元。

鉴于宁波智莲已全额支付盛世骄阳、皇氏食品股权转让款及资金占用费，双方不存在因股权转让款支付引发的纠纷及潜在纠纷。

## 二、盛世骄阳和皇氏食品目前经营情况，黄嘉棣向宁波智莲提供借款约定的收回期限及利息安排

### （一）盛世骄阳和皇氏食品目前经营情况

#### 1、盛世骄阳经营情况

盛世骄阳目前已变更公司名称为北京智新文化传播有限公司，根据北京智新文化传播有限公司控股股东宁波智莲出具的说明，该公司主营业务为影视剧版权的分销及运营，近两年来主要开展经典版权的运营及包括短视频在内的资源开发等业务转型，但由于行业环境因素及 2020 年疫情影响，原计划的业务拓展较为缓慢。

#### 2、皇氏食品经营情况

根据皇氏食品及其股东宁波智莲出具的说明，该公司主营业务为开发建设食品工业园区，即转型做园区的开发及运营管理。园区拟计划引入食品生产企业、技术研发企业等，采用分批按栋开发、逐步开发逐步招商的方式，预计将于2023年完成项目总体建设并交付使用，目前相关建设项目正在按计划推进当中。

### （二）黄嘉棣向宁波智莲提供借款约定的收回期限及利息安排

2018年6月24日，黄嘉棣与宁波智莲合伙人沪上股权投资签订了《借款协议书》，约定黄嘉棣向沪上股权投资提供借款 1.60 亿。前述协议约定的借款期限为 24 个月，即还款的截止期限为 2020 年 6 月 30 日；借款利息为银行同期基准贷款利率，沪上股权投资每季度支付一次利息。

因沪上股权投资资金筹措困难，未能按期支付借款本金及利息，黄嘉棣与沪上股权投资于 2020 年 7 月 1 日签订了《借款协议书补充协议》，同意沪上股权投资自有资金优先用于宁波智莲向皇氏集团支付剩余股权转让款，并在原定还款期限基础上延期 18 个月，即还款期限截至 2021 年 12 月 31 日止；还款延长期内的借款利率与《借款协议书》约定一致，利息在还款截止日前由沪上股权投资一并向黄嘉棣付清。

## 三、股权转让是否真实，是否存在通过出售上述股权规避连续亏损等情形

### （一）股权转让的真实性

2017年，盛世骄阳从事的影视剧新媒体版权分销及运营业务受国家政策不利影响，业务收入和盈利均有所下降；2018年上半年，该情况仍未发生有利转变，影视剧新媒体版权分销及运营业务属于高投入，结合公司资金实力及投资计划，公司可能无法保证盛世骄阳经营转型的资金需求，盛世骄阳经营业绩存在较大不确定性，公司拟调整产业结构，退出回报期较长的高投入项目，聚焦支柱产业，因此公司决定出售盛世骄阳股权。皇氏食品厂房自公司原工厂搬出后处于闲置状态，为提高资产效能，降低运营成本，处置闲置资产，公司决定出售皇氏食品股权。综上所述，公司出售盛世骄阳、皇氏食品股权具有合理性。

宁波智莲实际控制人蒋勇经营的业务涉及影视文化产业，盛世骄阳所拥有的版权资产对其具有商业价值，其通过宁波智莲收购盛世骄阳股权具有整合资产的目的；宁波智莲收购皇氏食品股权的原因主要在于取得皇氏食品拥有的土地使用权从事开发经营，其前述收购行为均具有合理性。

综上所述，盛世骄阳、皇氏食品股权交易的双方进行该交易具有合理性，股权转让真实；且根据对公司实际控制人黄嘉棣、宁波智莲实际控制人蒋勇的访谈，该二人均确认盛世骄阳、皇氏食品股权转让真实，不存在其他利益安排。

## **（二）是否存在通过出售股权规避连续亏损等情形**

公司出售盛世骄阳股权的原因为其经营环境发生变化，未来经营存在不确定性，且不符合公司战略方向；出售皇氏食品股权的原因在于处置闲置资产，前述主体的股权转让行为真实，公司已不再对该两家主体合并财务报表，其经营情况亦不再对公司产生影响。上述资产出售事项客观上降低了公司连续亏损的风险，有利于保护上市公司股东利益。

## **四、保荐机构核查意见**

### **（一）核查程序及依据**

保荐机构履行了如下核查程序：

- 1、获取了公司收取宁波智莲股权转让款及资金占用费的银行收款单据；
- 2、获取了黄嘉棣与沪上股权投资签订的借款协议；
- 3、获取了出售盛世骄阳及皇氏食品的合同、评估报告、付款凭证和三会文件，查询了盛世骄阳及皇氏食品股权转让的工商备案情况；

- 4、对黄嘉棣、蒋勇进行了访谈；
- 5、获取了宁波智莲、皇氏食品及公司出具的说明文件。

## （二）核查意见

经核查，保荐机构认为，截至本反馈意见回复出具之日，公司已全额收回盛世骄阳、皇氏食品股权转让款，公司与宁波智莲不存在因股权转让款支付引发的纠纷及潜在纠纷；盛世骄阳、皇氏食品的股权转让真实，上述资产出售事项客观上降低了公司连续亏损的风险，有利于保护上市公司股东利益。

## 问题 3

3、关于本次募投项目。报告期内，申请人乳产品产能利用率分别为 65.56%、66.60%、53.36%、48.61%。申请人募投资金中 2.36 亿投向年产 20 万吨云南高原特色乳制品智能工厂项目（一期），1.2 亿投向遵义乳制品加工基地建设项目。

请申请人：（1）结合相关产品生产、储存、运输、销售及消费特点，说明产品销售半径以及募投项目实施后的主要销售区域；（2）结合原有生产线的成新率、生产运行状况、产能、募投项目新增产能，说明募投项目实施后每年预计的总体产能；（3）结合相关产品的销售半径、目标市场的市场容量，说明募投项目实施后的产能利用率及盈利预测的准确性；（4）说明在未满产的情况下，拟实施本次募投项目大幅增加产能的原因及商业合理性，产能消化的具体措施及其有效性。

请保荐机构及申报会计师说明核查依据、过程，并发表明确核查意见。

### 【回复】

一、结合相关产品生产、储存、运输、销售及消费特点，说明产品销售半径以及募投项目实施后的主要销售区域

#### （一）乳制品销售半径

乳制品按灭菌消毒工艺分类主要包括常温奶和低温奶。常温奶也称 UHT 奶，采用超高温瞬时灭菌技术（UHT 灭菌技术，130~145℃、2-8s）及无菌灌装技术，保证牛奶主要营养不被破坏的同时，无需添加任何防腐剂，常温下保质期可达 6 个月，兼具便于长距离运输、易储存、食用便捷等特点；低温奶主要包括巴氏奶

和酸奶，特点是低温杀菌、低温运输、低温冷藏，保质期一般不超过 21 天。乳制品是普惠食品，下游消费区域广阔，乳制品人均消费量与人均 GDP、城镇化率等因素具有相关性，一、二线城市等经济发达地区消费能力强劲，三、四线城市及农村地区消费需求增速较高，成为拉动乳制品消费规模增长的新引擎。

公司作为区域型乳制品厂商，报告期内低温奶销量占比超过 50%，其中低温酸奶（非玻璃瓶装）产品保质期 21-28 天，需要低温运输及保存，一般在保质期过 15 天即为临期产品，出厂时产品保质期已过 1-3 天，经过 24-36 小时运输到经销商仓库，经销商收到货后 24 小时内送到零售网点，产品在网点的正常销售时间为 8-10 天，理论销售半径在 1,000 公里左右；低温鲜奶和玻璃瓶装酸奶产品保质期 5-10 天，需要低温冷藏及运输，产品生产当天或次日出厂，在 12 小时内由经销商送到网点或消费者家中，理论销售半径 800 公里之内；常温奶产品保质期通常为 6 个月，在常温环境下运输及保存，销售半径没有明显限制。为了降低冷链物流运输和配送成本，公司通常采取就近收购或建设生产基地的策略，报告期内公司乳制品主要生产基地包括位于广西南宁的华南乳品、位于云南大理的来思尔乳业以及位于湖南长沙的优氏乳业，2019 年上述三个生产基地在所属省份的销售额占比超过 60%，剩余销售额占比较高的地区主要为周边省份，与前述理论销售半径的覆盖区域相匹配，符合相关产品生产、储存、运输、销售及消费特点。

## （二）募投项目实施后的主要销售区域

公司处于西南边陲，以广西为核心产地，近年来树立了“打造西南第一乳企”的战略发展目标，循序渐进拓展云南、贵州、湖南、广东等周边省份，本次发行募投项目的实施将进一步夯实公司产业布局，逐步走出区域市场，是公司发展的重要战略布局之一。

公司本次非公开发行涉及新增产能的募投项目包括年产 20 万吨云南高原特色乳制品智能工厂项目（一期）、遵义乳制品加工基地建设项目和巴马益生菌产业化生产基地项目，如前所述，公司乳制品产品本身具有一定的销售半径，结合市场情况，年产 20 万吨云南高原特色乳制品智能工厂项目（一期）实施后的主要销售区域将为云南及周边省市，遵义乳制品加工基地建设项目实施后的主要销售区域将为遵义市及附近贵阳市、毕节地区、铜仁地区等地，逐步扩大至贵州全

省及周边地区；基于产品特性，益生菌固体饮料产品保质期 18 个月，巴马益生菌产业化生产基地项目实施后的主要产品益生菌固体饮料面向全国销售。

## 二、结合原有生产线的成新率、生产运行状况、产能、募投项目新增产能，说明募投项目实施后每年预计的总体产能

报告期内公司乳制品主要生产基地为华南乳品、来思尔乳业和优氏乳业，乳制品生产线包括前处理生产系统和灌装系统等设施及设备，截至 2020 年 9 月 30 日，华南乳品、来思尔乳业和优氏乳业的生​​产线成新率如下：

单位：万元

公司	生产线原值	生产线净值	成新率
华南乳品	24,786.50	13,296.93	53.65%
来思尔乳业	14,840.68	6,600.54	44.48%
优氏乳业	2,018.30	1,406.34	69.68%
<b>合计</b>	<b>41,645.48</b>	<b>21,303.80</b>	<b>51.16%</b>

公司乳制品生产线的使用寿命一般为 10 年，根据上述生产线的成新率，剩余使用年限预计平均超过 5 年，目前各生产线的生产运行状况正常，整体年产能 37.50 万吨。其中，云南来思尔乳业现有 10 万吨/年产能的生产线位于云南大理洱海边的生产厂区，目前已满负荷生产，洱海边对环保管理比较严格，无法扩增产能，同时现有生产线和设备主要为 2017 年之前投入使用，面临设备老化问题，较难满足未来高品质产品和高效率生产的要求，云南高原特色乳制品智能工厂项目（一期）建设完成后将关闭来思尔乳业现有 10 万吨/年产能的生产线。未来新增产能主要来源于本次发行募投项目年产 20 万吨云南高原特色乳制品智能工厂项目（一期）、遵义乳制品加工基地建设项目以及巴马益生菌产业化生产基地项目。

年产 20 万吨云南高原特色乳制品智能工厂项目（一期）预计建设期 25 个月，遵义乳制品加工基地建设项目设计产能 7 万吨，预计建设期 36 个月，巴马益生菌产业化生产基地项目设计产能 1.2 万吨，预计建设期 24 个月。根据目前上述项目的建设进度，年产 20 万吨云南高原特色乳制品智能工厂项目（一期）预计 2022 年建成投入运营，遵义乳制品加工基地建设项目和巴马益生菌产业化生产基地项目预计 2023 年建成投入运营，除来思尔乳业计划关闭旧厂将减少 10 万吨

/年产能外，现有生产线产能未来三年保持不变，募投项目实施后每年预计总体产能如下：

单位：吨/年

项目	2020 年度	2021 年度 E	2022 年度 E	2023 年度 E
原有产能	375,000.00	375,000.00	275,000.00	275,000.00
募投项目新增产能	-	-	183,333.33	282,000.00
其中：年产 20 万吨云南高原特色乳制品智能工厂项目（一期）	-	-	183,333.33	200,000.00
遵义乳制品加工基地建设项目	-	-	-	70,000.00
巴马益生菌产业化生产基地项目	-	-	-	12,000.00
<b>产能合计</b>	<b>375,000.00</b>	<b>375,000.00</b>	<b>458,333.33</b>	<b>557,000.00</b>

注：年产 20 万吨云南高原特色乳制品智能工厂项目（一期）预计建设期为 25 个月，2022 年 2 月建成投入运营，当年度实际运营 11 个月，年产能为 20 万吨\*11/12=18.33 万吨。

三、结合相关产品的销售半径、目标市场的市场容量，说明募投项目实施后的产能利用率及盈利预测的准确性

#### （一）乳制品销售半径及募投项目主要销售区域

公司作为区域型乳制品厂商，报告期内低温奶销量占比超过 50%，为了降低冷链物流运输和配送成本，公司通常采取就近收购或建设生产基地的策略，产品具有一定的销售半径，详见本问题回复之“一、结合相关产品生产、储存、运输、销售及消费特点，说明产品销售半径以及募投项目实施后的主要销售区域”之回复。结合销售半径和市场情况，年产 20 万吨云南高原特色乳制品智能工厂项目（一期）实施后的主要销售区域将为云南及周边省市，遵义乳制品加工基地建设项目实施后的主要销售区域将为遵义市及附近贵阳市、毕节地区、铜仁地区等地，逐步扩大至贵州全省及周边地区，巴马益生菌产业化生产基地项目实施后主要产品向全国市场销售。

#### （二）募投项目目标市场的市场容量

公司乳制品主要为以荷斯坦牛奶、水牛奶为主要原料的巴氏杀菌乳、调制乳、灭菌乳、发酵乳和饮料等，属于液态奶的范畴，2017 年我国人均液态奶消费量

20.30 千克，按目标区域常住人口与我国人均液态奶消费量的乘积测算目标市场的市场容量如下：

单位：万人、万吨

项目	云南	贵州	广西
2019 年常住人口	4,858.30	3,622.95	4,960.00
液态奶市场容量	98.62	73.55	100.69

本次发行募投项目中年产 20 万吨云南高原特色乳制品智能工厂项目（一期）设计产能为 20 万吨，同时拟在该项目实施后关闭旧厂 10 万吨/年产能的生产线，遵义乳制品加工基地建设项目设计产能 7 万吨，巴马益生菌产业化生产基地项目设计产能 1.2 万吨，除项目所在省份之外，公司还将根据产品特性采取不同的销售策略，优化仓储、运输效率，积极拓展销售区域，上述三个项目实际新增产能均远小于项目实施后产品辐射区域的市场容量，能够满足本次发行募投项目产品销售的需求。

报告期内，公司位于云南地区的子公司来思尔乳业产能利用率持续上升，于 2019 年达到满负荷状态，公司在云南地区计划新建年产 20 万吨乳制品加工项目，以进一步占领当地市场、巩固区域地位；遵义乳业的乳制品销量大幅上升，市场情况良好，公司在贵州地区无工厂，受限于代工厂产能有限，遵义乳业产销率持续处于高位，在遵义新建乳制品加工基地有利于突破代工厂的产能瓶颈，扩大公司在贵州地区的影响力，提高公司盈利能力；巴马益生菌产业化生产基地项目是公司的研究成果转化项目，将在原有规模基础上为公司提供益生菌固体饮料、益生菌饮品、益生菌酸奶等高端产品生产能力，有利于公司占领高端乳制品市场，消费升级背景下，差异化的益生菌产品将更受欢迎，以档次高、品种多为特点的创新产品将出现良好增长势头，未来具有广阔的市场空间。

### （三）募投项目实施后的产能利用率

年产 20 万吨云南高原特色乳制品智能工厂项目（一期）预计建设期 25 个月，达产期三年，建成后第 1-3 年产能利用率预计分别为 40%、80%、100%；遵义乳制品加工基地建设项目设计产能 7 万吨，预计建设期 36 个月，达产期三年，建成后第 1-3 年产能利用率预计分别为 40%、80%、100%；巴马益生菌产业化生产基地项目设计产能 1.2 万吨，预计建设期 24 个月，达产期三年，建成后第 1-3 年产能利用率预计分别为 50%、80%、100%。未来乳制品行业发展前景广阔、

区域市场需求强劲，公司已制订坚持实施差异化产品竞争策略、不断加强品牌建设、积极拓展营销渠道的深度和广度等产能消化措施，全力保障募投项目的达产期规划，募投项目实施后预计的产能利用率具有可行性。

#### （四）募投项目盈利预测的准确性

在盈利预测过程中，公司以上述达产期规划为基础，参照同类产品售价预测营业收入，各募投项目的产品毛利率、期间费率均参考了募投项目当地或可比子公司的相应经营数据指标，并结合实际情况适当参考可比上市公司相关数据设定，以确保其尽可能接近真实经营情况，各募投项目最终的销售净利率也与子公司实际数据接近。因此，公司对募投项目的盈利预测具有准确性。

其中，本次募投项目达产后营业收入及项目效益测算情况如下：

##### 1、年产 20 万吨云南高原特色乳制品智能工厂项目（一期）

###### （1）销售收入

本项目完全达产当年销售收入数据如下：

序号	产品	销量（吨）	均价（元/吨）	收入（万元）
1	常温产品	42,000.00	7,729.31	32,463.11
2	低温产品	140,000.00	8,268.61	115,760.50
3	植物蛋白饮料	18,000.00	8,477.61	15,259.70
合计		<b>200,000.00</b>	-	<b>163,483.31</b>

以上三类乳制品价格均参考公司在当地销售的同类产品售价确定，其中，常温产品主要为中低端乳制品，价格偏低；低温产品多为高端乳制品，价格较高。

###### （2）税后净利润

经测算，本项目达产后每年净利润为13,681.15万元，销售净利率为8.37%，具体如下：

单位：万元

序号	项目	投产期		达产期
		第 3 年（11 个月）	第 4 年	第 5 年以后
1	生产负荷	40.00%	80.00%	100.00%
2	营业收入	65,393.32	130,786.64	163,483.31
3	减：营业成本	49,381.94	94,667.80	117,094.09
4	毛利	16,011.38	36,118.84	46,389.22
5	税金及附加	441.34	1,981.57	2,851.59
6	销售费用	9,809.00	19,618.00	24,522.50

序号	项目	投产期		达产期
		第3年(11个月)	第4年	第5年以后
7	管理费用	2,056.80	2,571.00	2,571.00
8	财务费用	465.45	362.17	348.66
9	利润总额	3,238.78	11,586.10	16,095.48
10	减：所得税	485.82	1,737.91	2,414.32
11	净利润	2,752.96	9,848.18	13,681.15
12	销售净利率	4.21%	7.53%	8.37%

注：本项目建设期25个月，共计2年及1个月，因此第3年按11个月测算；由于摊销费有所下降，至第8年净利润提高至13,684.55万元并保持稳定，对应销售净利率为8.37%。

## 2、遵义乳制品加工基地建设项目

### (1) 销售收入

本项目完全达产当年销售收入数据如下：

序号	产品	销量(吨)	均价(元/吨)	收入(万元)
1	常温产品	20,700.00	8,198.21	16,970.30
2	低温产品	48,900.00	10,334.83	50,537.30
合计		<b>69,600.00</b>	-	<b>67,507.60</b>

以上各类乳制品价格均参考公司同类产品售价确定。

### (2) 税后净利润

经测算，本项目达产后每年净利润为5,829.60万元，销售净利率为8.64%，具体如下：

单位：万元

序号	项目	投产期		达产期
		第4年	第5年	第6年以后
1	生产负荷	40.00%	80.00%	100.00%
2	营业收入	27,003.04	54,006.08	67,507.60
3	减：营业成本	20,899.27	38,138.84	46,447.75
4	毛利	6,103.77	15,867.24	21,059.85
5	税金及附加	174.93	206.86	222.82
6	销售费用	5,130.58	10,801.22	13,501.52
7	管理费用	450.00	450.00	450.00
8	财务费用	343.00	262.70	27.17
9	利润总额	5.26	4,146.47	6,858.35
10	减：所得税	0.79	621.97	1,028.75
11	净利润	4.47	3,524.50	5,829.60
12	销售净利率	0.02%	6.53%	8.64%

注：本项目建设期36个月，从第4年投产经三年达产，第6年以后由于摊销费和利息支出有所下降，至第9年净利润提高至5,861.87万元并保持稳定，对应销售净利率为8.68%。

### 3、巴马益生菌产业化生产基地项目

#### (1) 销售收入

本项目完全达产当年销售收入数据如下：

序号	产品	销量（吨）	均价（元/吨）	收入（万元）
1	益生菌固体饮料	90.00	884,955.75	7,964.60
2	益生菌饮品	7,000.00	9,734.51	6,814.16
3	益生菌酸奶	5,000.00	13,539.82	6,769.91
合计		<b>12,090.00</b>	-	<b>21,548.67</b>

以上各类益生菌制品价格均参考公司同类产品售价确定。

#### (2) 税后利润

经测算，本项目达产后每年净利润为2,302.30万元，销售净利率为10.68%，具体如下：

单位：万元

序号	项目	投产期		达产期
		第3年	第4年	第5年以后
1	生产负荷	50.00%	80.00%	100.00%
2	营业收入	10,774.34	17,238.94	21,548.67
3	减：营业成本	8,413.17	11,750.09	13,974.71
4	毛利	2,361.16	5,488.84	7,573.96
5	税金及附加	74.82	119.71	149.64
6	销售费用	2,047.12	3,447.79	4,309.73
7	管理费用	203.00	324.80	406.00
8	财务费用	-	-	-
9	利润总额	36.22	1,596.54	2,708.59
10	减：所得税	5.43	239.48	406.29
11	净利润	30.79	1,357.06	2,302.30
12	销售净利率	0.29%	7.87%	10.68%

注：本项目建设期24个月，从第3年投产经三年达产，由于摊销费有所下降，第8年净利润提高至2,307.48万元并保持稳定，对应销售净利率为10.71%。

#### 四、说明在未满产的情况下，拟实施本次募投项目大幅增加产能的原因及商业合理性，产能消化的具体措施及其有效性

##### (一) 新增产能的原因及商业合理性

##### 1、产能利用率偏低主要为华南工厂新增产能及疫情影响所致

公司最近三年及一期乳制品的产销情况如下：

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
产能（吨/年）	187,000.00	353,000.00	253,000.00	236,000.00
产量（吨）	90,897.27	188,347.36	168,499.24	154,709.81
产能利用率	48.61%	53.36%	66.60%	65.56%
销量（吨）	89,779.39	188,335.26	168,545.72	153,456.75
产销率	98.77%	99.99%	100.03%	99.19%

报告期内公司乳制品产销量逐年增长，产销率基本均为 100%。2019 年产能利用率明显下降，主要原因为 2018 年公司华南智能乳品加工厂正式投入使用并逐步释放产能，2019 年达到 20 万吨的产能规模，产能明显增加，而市场仍在拓展阶段，短期内产销量增幅有限，故产能利用率有所下降；2020 年 1-6 月由于新型冠状病毒肺炎疫情影响，公司订单需求减少导致产能利用率小幅下滑至 48.61%。

## 2、云贵地区产销两旺，产能不足已成为销售规模继续扩大的限制因素

公司坚持以“打造西南第一乳企”为乳业战略发展目标，以广西、云南为根基，以湖南、贵州为突破重点，不断加大生产和渠道建设力度。受保存期限和冷链运输成本等因素影响，乳制品行业具有一定的区域性特征，产品存在销售半径，基于差异化的产品竞争战略，公司更注重保质期较短的巴氏奶、酸奶等低温产品的生产及销售。

本次发行募投项目中年产 20 万吨云南高原特色乳制品智能工厂项目（一期）、遵义乳制品加工基地建设项目实施地点分别位于云南大理和贵州遵义，主要面向云贵市场。2017-2019 年度及 2020 年 1-6 月，公司位于云南的子公司来思尔乳业产能利用率均在 80% 以上，其中 2019 年超过 90%，位于贵州的子公司遵义乳业销售规模大幅上升，但不具备独立产能，两家公司的产销率均处于 98% 以上，公司产品产销两旺，在上述地区的产能不足已成为公司业务规模扩张的限制因素。本次募投项目中年产 20 万吨云南高原特色乳制品智能工厂项目（一期）、遵义乳制品加工基地建设项目有利于公司提高在云贵地区的规模化生产能力，提升公司在当地的市场占有率，有助于公司能在日渐激烈的行业竞争中保持竞争优势。

## 3、低温产品、益生菌产品符合高品质和健康化的行业发展趋势

低温奶（低温酸奶+低温巴氏奶）占比相对常温奶（常温酸奶+常温牛奶）仍较低，但增速已经超过常温奶，由于牧场奶源供给、销售半径、终端分销等方面出现的有利变化，为低温奶市场份额的重新扩张创造了必要条件。益生菌产品作为食品工业中科技含量较高的产品之一，因拥有“营养与健康”双重基因，被越来越多的消费者接受和认可，我国益生菌行业正处于快速增长阶段，国内需求空间仍在扩大。根据天风证券益生菌行业研究报告，2017 年我国益生菌行业市场规模达 460 亿元，预计到 2022 年将突破 896 亿元，年均增速约 14%。随着我国人均收入水平及医疗保健支出逐步提高，具有优异健康保健功能的益生菌产品更加受到消费者青睐，益生菌行业市场前景广阔。

公司目前已拥有“源于广西巴马长寿村的鼠李糖乳杆菌在辅助降血脂方面的应用”和“源于广西巴马长寿村的鼠李糖乳杆菌 HSRYFM1301 及其应用”两项发明专利，该菌株发明获得中国乳制品工业协会颁发的技术发明奖一等奖，由此开发的“巴马活菌”益生菌固体饮料试产上市。

本次募投项目新增产能中近 70%为低温奶产品，与公司低温奶为主的竞争策略、行业低温化的发展趋势相匹配，同时本次募投项目巴马益生菌产业化生产基地项目是公司的研究成果转化项目，产品方案中每年新增产能包括益生菌固体饮料 90 吨、益生菌饮品 0.7 万吨、益生菌酸奶 0.5 万吨，将为公司提供益生菌固体饮料、益生菌饮品、益生菌酸奶等高端产品生产能力，有利于公司占领高端乳制品市场。

综上所述，本次募投项目一方面能够缓解云贵地区产能瓶颈，提高市场规模，另一方面能够扩大低温产品、益生菌产品的产销覆盖，更好地满足高品质、健康化的消费需求。因此，新增产能具有商业合理性。

## （二）产能消化的具体措施及其有效性

### 1、未来产能消化的有利因素

报告期内公司收缩影视传媒板块的资源投入，聚焦乳制品主业，乳制品、食品销售收入 2018 年及 2019 年均实现超过 11% 的增长，逐渐构筑起乳制品差异化的竞争优势，巩固了区域龙头地位，同时公司在云南和贵州的业务规模持续扩大，产能不足成为业务规模进一步扩张的限制因素；目前我国乳制品消费量仍具备强劲的增长潜力，行业发展空间广阔，在行业集中度提高和产品消费低温化、健康

化、高端化、个性化的发展趋势下，区域性乳企具有更强的灵活性和创新性，有助于把握市场机会进而扩大市场份额。

本次募投项目均用于公司乳制品业务，项目规划契合公司战略、主营业务开展情况及行业发展方向，同时公司已具备实施本次募投项目相应的竞争优势，有利于募投项目顺利建设、运行并达到预计效益。

## 2、现有过剩产能与本次募投新增产能的消化措施

公司坚持以“打造西南第一乳企”为乳业战略发展目标，以广西、云南为根基，以湖南、贵州为突破重点，不断加大渠道建设力度，以上下游业务发展为重心，转变机制、注重品质、提升效能、扩大规模，进一步加强西南核心区域的业务扩张，提升各乳品子公司的产销规模以及在区域内的市场占有率，实现乳品业务的稳步较快发展。

(1) 实行差异化产品竞争策略，提高现有市场渗透率并占领新市场

1) 坚持以巴氏奶等低温产品为主导

低温奶（低温酸奶+低温巴氏奶）占比相对常温奶（常温酸奶+常温牛奶）仍较低，2018年中国低温奶销售额占比仅为27.19%，但增速已经超过常温奶，由于牧场奶源供给、销售半径、终端分销等方面出现的有利变化，为低温奶市场份额的重新扩张创造了必要条件。根据中国产业信息网数据，2019年低温奶市场规模达到833亿元，同比增长14.7%，其中巴氏奶2011年以来消费量一直处于稳步增长的局面，除2015年因国际大包粉价格冲击增速下调，其余年份均保持在7%以上。2019年巴氏奶市场规模343亿元，同比增长7.2%，2015-2019年复合增长率为8.8%。2018年后多家知名乳企产品向低温转型，推动了低温酸奶的高增长，2019年低温酸奶市场规模达到540亿元，同比增长20%，2015-2019年复合增长率为21.2%。

同时，受制于冷链物流、奶源和渠道限制，龙头企业并未形成绝对优势，地方乳企凭借本地牧场资源及区域渠道网络，长期占领低温市场，目前已形成地方乳企和龙头并存的格局。

公司制定了差异化产品策略，以巴氏奶为主导，通过营养价值高的水牛奶、南方特色鲜明的果奶和具有益生作用的发酵型酸奶等特色产品迅速占领广西市场，有效避免与伊利股份、蒙牛乳业等以荷斯坦牛奶常温奶为主导的大型企业的

正面竞争，构成公司独特的产品竞争优势。报告期内公司乳制品产销量逐年增长，产销率基本为 100%；低温奶的产能利用率整体高于常温奶，其中 2017-2018 年低温奶的产能利用率均超过 70%，低温奶的产销量和占比保持在较高水平。

本次募投项目新增产能中近 70%为低温奶产品，与公司低温奶为主的竞争策略、行业低温化的发展趋势相匹配，低温奶增速较高且容易通过加强奶源合作、建立冷链物流等方式构筑竞争壁垒，有助于提高公司的产能消化能力。

## 2) 不断丰富产品品类，满足消费者个性化需求

伴随着在互联网技术和新兴科技的驱动下成长起来的 Z 世代（指在 1995-2009 年间出生的人，又称网络世代、互联网世代，统指受到互联网、即时通讯、短讯、MP3、智能手机和平板电脑等科技产物影响很大的一代人）新生消费势力的崛起。根据凯度消费者指数发布的《新零售时代下的品牌增长逻辑》报告显示，在中国，15-32 岁的 Z 世代群体达到 1.5 亿。预计到 2020 年，Z 世代将贡献中国整体消费力的 40%。同时，Z 世代的消费行为具有鲜明的代际特征，关注趣味性、口味小众化。在中国乳业由安全向优质的跨越式发展中，个性、新鲜、健康的新型乳品逐步走上消费行业的风口，乳制品企业以标准化产品大规模生产而实现增长的机会减少，“新鲜”成为整个行业面对的主题。

公司始终坚持技术创新和产品结构优化，高度重视科技研发及持续加大投入力度。公司着重研发国内国际流行的尖端产品，如水牛奶常温酸奶、高端低温酸奶、褐色饮料、水牛奶鲜奶酪等；在“新时代、新消费、新零售”的大环境下，公司研发了“小酸奶”、“我的果园”、“饭不着”等一批针对年轻消费者需求的时尚新品，受到市场广泛认可；公司研发的“源于广西巴马长寿村的益生菌鼠李糖杆菌”得到有效商业化应用，该菌株发明获得中国乳制品工业协会颁发的技术发明一等奖。

本次募投项目中，巴马益生菌产业化生产基地项目、新鲜到家数字化渠道新基建项目、广西水牛乳工程技术研究中心项目分别专注于丰富益生菌产品品种，增加新型销售渠道，以及提升水牛乳及其制品的营养、功能与安全品质等方面，有利于公司发展高端乳制品产品、顺应互联网时代市场需求。

## (2) 加强品牌建设，以优质品牌带动销售规模的持续增长

在乳制品企业经营过程中，品牌建设是区域品牌在与全国品牌竞争中取得优

势的关键所在。区域品牌要想巩固自己的防线，就必须在品牌形象建设上加大投入，在区域内集中资源形成对全国品牌的超越，构建牢固的品牌护城河。

公司作为我国水牛奶产业领先的乳制品生产企业，水牛奶系列产品产量和销量始终保持市场前列，在广西乳制品市场占有品牌及市场优势。皇氏乳业系列产品获得广西名牌产品已有多年时间，皇氏乳业系列品牌已在广西拥有很高的知名度和美誉度，相关系列产品连续多年被广西消费者协会评为“消费者信得过产品”，皇氏乳业系列牛奶成为众多消费者的首选产品。

本次募投项目年产 20 万吨云南高原特色乳制品智能工厂项目（一期）产品将以来思尔品牌对外销售，“来思尔 LESSON”品牌被国家工商总局认定为“驰名商标”，来思尔以“鲜活菌”为核心的品牌塑造在核心区域市场不断深入人心，为公司产品的市场开拓打下良好基础。

本次募投项目遵义乳制品加工基地建设项目的实施主体遵义乳业已取得“遵义牌”商标，“遵义”品牌是黔北地区的传统乳品牌，已有 60 余年历史，具有深厚的品牌底蕴，配合公司成熟的营销推广模式和管理经验，“遵义”乳品牌在贵州当地焕发出新鲜活力。

本次募投项目巴马益生菌产业化生产基地项目的实施主体为来宾乳业，来宾乳业为公司的全资子公司，未来将依托皇氏系列品牌的影响力，通过强化奶源基地建设、加强研发和生产，以形成特色鲜明的高品质产品系列，致力于“益生菌肠道健康”的技术与产业发展，深入挖掘广西巴马的长寿资源，打造“巴马+益生菌”的大健康产业全国品牌，进一步提高品牌知名度和美誉度。

### （3）拓展营销渠道的深度和广度，积极探索新型销售模式

经过多年发展，公司针对市场竞争制定了行之有效的战略措施，开拓了多种销售方式，一方面，着力巩固区域市场地位并加强渠道下沉和营销推广，积极拓展三四线城市和乡镇市场，构建了完备的营销渠道网络；另一方面，公司以广西为核心产地，循序渐进拓展云南、贵州、湖南、广东等周边省份，夯实公司产业布局，逐步走出区域市场。公司不断推进渠道精耕计划，挖掘市场机会，加大对终端开发的资源倾斜，以核心大单品为载体、核心区域市场为中心，提高门店渗透率和重点产品铺货率。

公司产销区域主要在广西，近年来树立了“打造西南第一乳企”的战略发展

目标，通过收购等方式逐步拓展云南、湖南、贵州等生产基地和销售市场。为扩大产销规模和市场占有率，除直销和经销等传统销售模式外，公司还积极探索新型销售模式，例如：专卖店销售模式——以南宁地区为核心，由公司总部或特许区域商发展终端加盟商，按照公司统一设计的专卖店模式进行销售；团购模式——公司直接与政府单位、大型企业、学校接洽，签订饮用奶专供合同；B2C网络销售模式——通过互联网开展网上店铺销售、头部主播直播带货等方式，公司接受订单后直接通过第三方物流发货到终端客户。同时，本次募投项目新鲜到家数字化渠道新基建项目拟在广西及周边地区投入 10,000 台乳制品自助售取终端，能够大幅提高鲜奶到户的配送效率，同样规模的配送队伍可以覆盖更多的配送区域，从而拓展公司经营的地域范围，提升公司的销售能力。

综上所述，公司差异化的产品竞争策略，以巴氏奶等低温产品为主导、不断丰富产品品类，能够更好地满足消费者日益个性化的消费需求，提高现有市场的渗透率和增加市场份额，有助于新产品开拓和占领新市场；公司现有品牌已取得消费者的广泛认可，未来公司将进一步加强品牌建设，赋予和强化不同品牌的鲜明特征，以优质的品牌带动销售规模的持续增长；完备的营销网络和多样化的销售渠道及销售方式助力公司在广西、云南、湖南等地区取得较高的市场份额，市场占有率有望进一步提升，专卖店、团购、网红带货、自助售取等新型销售模式有助于公司打开新的市场空间，扩大公司产品订单来源，增强消费者对品牌的粘度和互动体验。未来乳制品行业发展前景广阔、区域市场需求强劲，公司产能消化的具体措施具有可行性及有效性。

## 五、保荐机构核查意见

### （一）核查程序

保荐机构履行了如下核查程序：

1、取得公司关于产品销售半径及募投项目实施后的主要销售区域说明，查阅募投项目的可行性研究报告，分析销售半径及募投项目实施后的主要销售区域与产品生产、储存、运输、销售及消费特点的匹配性；

2、取得公司关于原有生产线的成新率、生产运行状况、目前产能及未来产能变动情况的说明，了解本次募投项目截至目前的建设进度、预计完工投产时间，复核、分析募投项目实施后每年预计的总体产能是否准确、合理；

3、查阅募投项目可行性研究报告、目标市场常住人口、全国人均液态奶消费量等数据，结合募投项目所在区域现有产能情况及乳制品未来发展趋势，复核募投项目的预计效益测算依据、测算过程，分析募投项目实施后的预计产能利用率及盈利预测的准确性；

4、取得公司报告期内产能、产量、销量数据，了解和分析产能利用率变动的原因以及本次募投项目新增产能的商业合理性，查阅募投项目可行性研究报告，取得公司关于现有过剩产能与本次募投新增产能消化的具体措施说明，分析其可行性和有效性。

## （二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、公司产品销售半径及募投项目实施后的主要销售区域符合产品生产、储存、运输、销售及消费特点；

2、公司原有生产线生产运行状况正常，随着募投项目的实施，未来三年预计的总体产能将逐年上升；

3、通过对乳制品销售半径、销售市场的分析，以及复核募投项目的预计效益测算依据及测算过程，募投项目实施后预计的产能利用率具有可行性，募投项目盈利预测具有准确性；

4、拟实施本次募投项目大幅增加产能的主要原因为缓解云贵地区产能瓶颈，扩大低温产品、益生菌产品的产销覆盖，具有商业合理性，公司产能消化的具体措施具有可行性及有效性。

## 问题 4

4、关于其他事项。

请申请人说明：（1）2019 年计入当期损益的政府补助 4,040.55 万元的主要内容、对应文件及补助收到时间，相关收入确认依据是否充分，相关金额较 2017 年及 2018 年显著增加的原因及合理性；（2）截至目前，申请人子公司四川皇氏、

玖迅食品及皇氏数智经营范围关于“房地产开发业务”变更的进展情况；（3）结合相关诉讼的法院审理及判决结果，说明申请人报告期各期对应收天裕矿业 2,737.32 万元贷款坏账准备的计提是否充分、审慎，是否存在利用坏账准备计提调节各年度业绩的情形。

请保荐机构及申报会计师说明核查依据、过程，并发表明确核查意见。

**【回复】**

**一、2019年计入当期损益的政府补助4,040.55万元的主要内容、对应文件及补助收到时间，相关收入确认依据是否充分，相关金额较2017年及2018年显著增加的原因及合理性**

**（一）2019年度计入当期损益的政府补助具体内容**

2019 年度，公司计入当期损益的政府补助 4,040.55 万元，其中包括在收到当期直接计入当期损益且与企业日常活动相关的政府补助 2,657.59 万元、在收到当期直接计入当期损益且与企业日常活动无关的政府补助 263.60 万元以及计入递延收益本期予以结转损益的政府补助 1,119.36 万元。具体情况如下：

**1、递延收益结转计入当期损益的政府补助**

报告期内，公司递延收益变动情况如下：

单位：万元

2017年1月1日	当期增加	当期减少	2017年12月31日	当期增加	当期减少	2018年12月31日
4,053.42	3,481.17	205.86	7,328.73	1,100.45	1,862.07	6,567.10
2019年1月1日	当期增加	当期减少	2019年12月31日	当期增加	当期减少	2020年6月30日
6,567.10	1,250.00	1,119.36	6,697.74	739.26	264.16	7,172.85

注：2018 年度，公司对外转让甲天下食品 100% 股权，由此导致公司递延收益发生其他变动，金额为 1,619.71 万元。

公司递延收益主要系收到的与资产相关的政府补助和用于补偿以后期间的相关费用或损失的与收益相关的政府补助。其中与与资产相关的政府补助在相关补助资产项目竣工验收后，在资产使用寿命内平均分配至当期损益中；而与收益的资产补助，则在确认相关费用的期间计入当期损益或冲减相关成本。

2019 年，公司递延收益结转计入当期损益或冲减相关成本费用损失金额为 1,119.36 万元，其中与资产相关的政府补助结转额约 370.36 万元，包括华南乳品生产供电及水处理设备更新改造项目、皇氏集团田东土地承包经营权流转奖励

费、建设标准化牛舍及场区基础设施建设项目等，由于资产使用寿命多在 10 年以上，计入当期损益的项目金额较少。

2019 年，公司单笔递延收益结转计入当期损益或冲减相关成本费用损失金额大于 50 万元的政府补助，主要系用于补偿以后期间的相关费用或损失的与收益相关的政府补助，基本情况如下：

单位：万元

序号	单体公司	项目	金额	补助收到具体时间	计入当期损益或冲减相关成本费用损失的金额	文件依据
1	皇氏集团	功能性多菌株益生菌发酵乳加工类关键研究和新产品开发	89.00	2015 年 10 月/2016 年 8 月	89.00	《关于下达 2016 年南宁市本级科学研究与技术开发计划项目（第一批）的通知》（南科发〔2016〕29 号）
2	皇氏集团	华南中央工厂建设项目产能低下设备淘汰补助	660.00	2015 年 12 月/2016 年 6 月/2017 年 6 月	660.00	《关于下达 2016 年第一批自治区企业技术改造资金计划的通知》（桂工信投资〔2016〕258 号）、《关于下达南宁市 2015 年第一批重点技术改造项目财政贴息（补助）计划的通知》（桂工信投资〔2015〕14 号）、《关于下达南宁高新区 2016 年重点技术改造项目财政贴息（补助）计划的通知》（高新管发〔2016〕77 号）

## 2、直接计入当期损益的政府补助

2019 年，公司收到后根据补助项目性质直接计入当期损益金额大于 50 万元的政府补助情况如下：

单位：万元

序号	单体公司	项目	计入当期损益金额	补助收到具体时间	计入当期科目	文件依据
1	华南乳品	南宁高新区经济发展局给予政策性和鼓励的政府补助	255.00	2019/6/12	其他收益	《关于兑现皇氏集团股份有限公司政策性支持的请示》（高新经请〔2019〕99 号）、《南宁市人民政府关于加快工业转型升级的若干政策意见》（南府规〔2017〕30 号）、《南宁市人民政府关于进一步做好稳增长工作的意见》（南府发〔2015〕12 号）
2	华南乳品	稳岗补贴	250.21	2019/11/28	其他收益	《广西壮族自治区人力资源和社会保障厅关于做好稳岗返还工作的通知》（桂人社函〔2019〕143 号）、《南宁市人力资源和社会保障局 南宁市发

						展和改革委员会 南宁市财政局 南宁市工业和信息化局关于印发南宁市本级面临暂时性生产经营困难且恢复有望企业认定联审小组工作规程的通知》
3	来思尔乳业	2019 年研发经费补助	239.50	2019/9/29	其他收益	《大理州财政局 大理州科学技术局 关于下达 2019 年科技计划省对下转移支付资金及绩效目标的通知》（大财教〔2019〕124 号）、《云南省财政厅、云南省科技厅关于下达 2019 年科技计划省对下转移支付资金及绩效目标的通知》（云财教〔2019〕81 号）、《云南省科技厅关于下达 2019 年科技计划省对下转移支付资金及绩效目标的通知》（云科资〔2019〕4 号）、《云南省科技厅关于 2019 年州（市）区域创新能力提升专项有关事项的通知
4	完美在线	2019 年宁波市创建特色型中国软件名城资金扶持	240.00	2019/10/24	其他收益	《宁波市经济和信息化局关于公布 2019 年度宁波市创建特色型中国软件名城资金扶持企业名单的通知》（甬经信软〔2019〕125 号）、《关于创建特色型中国软件名城的实施意见》（甬政办发〔2018〕115 号）、《宁波市创建特色型中国软件名城实施细则》（甬经信软〔2019〕76 号）等
5	完美在线	和丰创意广场 2018 年度经济扶持资金	156.25	2019/12/30	其他收益	《关于浙江完美在线网络科技有限公司相关政策备忘录》
6	华南乳品	2018 年南宁市工业企业使用清洁能源补助	122.78	2019/1/31	其他收益	《南宁市工业和信息化委员会 南宁市财政局关于下达 2018 年南宁市现代工业发展资金工业企业使用清洁能源专项补助资金计划的通知》（南工信节能〔2018〕51 号）、《南宁市人民政府关于加快工业转型升级的若干政策意见》（南府字〔2017〕30 号）
7	华南乳品	2019 年南宁市工业企业使用清洁能源补助	110.54	2019/12/18	其他收益	《南宁市工业和信息化委员会 南宁市财政局关于下达 2019 年南宁市现代工业发展资金工业企业使用清洁能源专项补助资金计划的通知》（南工信节能〔2019〕38 号）、《南宁市人民政府关于加快工业转型升级的若干政策意见》（南府字〔2017〕30 号）
8	来思尔乳业	云南省 2019 年绿色食品“10 大名品”和“10 大强企”“20 大创新企业”奖励资金	100.00	2019/12/2	其他收益	《云南省财政厅 云南省农业农村厅关于下达 2019 年绿色食品“10 大名品”和“10 强企业”“20 佳创新企业”奖励资金的通知》（云财农〔2019〕199 号）、《关于下达 2019 年绿色食品“10 大名品”和“10 强企业”“20 佳创新企业”奖励资金的通知》（市农联字〔2019〕28 号）
9	筑望科技	2019 年宁波市创建特色型中国软件名城资	100.00	2019/10/24	其他收益	《宁波市经济和信息化局关于公布 2019 年度宁波市创建特色型中国软件名城资金扶持企业名单的通知》（甬经信软〔2019〕125 号）、《关于创建

		金扶持				特色型中国软件名城的实施意见》（甬政办发（2018）115号）、《宁波市创建特色型中国软件名城实施细则》（甬经信软〔2019〕76号）等
10	完美在线	进项税额加计扣除	95.76	不适用	其他收益	《财政部 税务总局 海关总署关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部 税务总局 海关总署公告 2019 年第 39 号）
11	筑望科技	进项税额加计扣除	84.39	不适用	其他收益	《财政部 税务总局 海关总署关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部 税务总局 海关总署公告 2019 年第 39 号）
12	完美在线	和丰创意广场 2017 年度经济扶持资金	73.12	2019/6/20	其他收益	《关于浙江完美在线网络科技有限公司相关政策备忘录》
13	完美在线	2018 年度区级专项资金项目补助（鄞智慧办）	55.00	2019/1/10	其他收益	《关于下达 2018 年度区级专项资金项目有关补助的通知》（鄞智慧办〔2018〕34 号）、《关于 2018 年鄞州区经济发展若干政策意见》（甬鄞党发〔2018〕2 号）、《关于印发〈鄞州区新一代信息技术专项资金管理办法〉的通知》（鄞智慧办〔2018〕10 号）
14	皇氏集团	2018 年中央农业生产发展资金优势特色主导产业发展项目	50.00	2019/5/15	其他收益	《南宁高新区 2018 年中央农业生产发展资金优势特色主导产业发展项目实施方案》、《南宁市农业委员会关于印发 2018 年中央农业生产发展资金优势特色主导产业发展项目（市直资金部分）实施方案的通知》（南农委发〔2019〕3 号、《南宁市财政局关于切块下达 2018 年中央农业生产发展资金优势特色主导产业发展项目资金的通知》（南财农〔2018〕440 号）
15	皇氏集团	南宁市市长质量奖奖金	50.00	2019/9/26	其他收益	《南宁市人民政府关于授予广西南南铝加工有限公司等企业第三届南宁市市长质量奖的决定》（南府发〔2018〕24 号）、《南宁市人民政府关于印发南宁市市长质量奖管理办法的通知》（南府发〔2013〕55 号）、《关于全面推进质量强市工作的意见》（南府办函〔2016〕14 号）
16	皇氏集团	高层次人才项目资金	50.00	2019/12/23	其他收益	《中共南宁市委人才工作领导小组办公室关于给予 2016 年度高层次创新创业人才（团队）项目资助的通知》（南人才办发〔2017〕4 号）
17	来思尔乳业	电子商务补助	50.00	2019/9/5	其他收益	《大理州财政局 大理州商务局 关于下达外贸发展资金和电子商务资金的通知》（大财外〔2019〕18 号）、《云南省财政厅 云南省商务厅关于下达外贸发展资金和电子商务资金的通知》（云财外〔2018〕128 号）
18	优氏乳业	畜牧实物中心付 2019 年农业中小企业产业示范资金	50.00	2019/12/23	其他收益	《关于下达 2019 年农业中小企业产业示范项目市级专项资金的通知》（才财农指〔2019〕160 号）

19	北嘉信息	山东北嘉大数据产业园补贴	175.89	2019/4/22	营业外收入	滨州大数据产业园企业入驻协议
20	皇氏新鲜屋	稳岗社保补贴	67.13	2019/11/28	营业外收入	《南宁市社会保险事业局关于开展困难企业稳岗返还申报工作的通知》（南社保发〔2019〕168号）
合计			2,375.57			

## （二）相关收入确认依据的充分性

公司在报告期内按照《企业会计准则第16号——政府补助》的相关规定制定了政府补助的会计政策，即将政府补助分为与资产相关的政府补助和与收益相关的政府补助。政府文件规定用于购建或以其他方式形成长期资产的，作为与资产相关的政府补助；政府文件不明确的，以取得该补助必须具备的基本条件为基础进行判断，以购建或以其他方式形成长期资产为基本条件的作为与资产相关的政府补助，除此之外的作为与收益相关的政府补助。

政府补助为货币性资产的，按照收到或应收的金额计量。政府补助为非货币性资产的，按照公允价值计量；公允价值不能可靠取得的，按照名义金额计量。按照名义金额计量的政府补助，直接计入当期损益。

与收益相关的政府补助，用于补偿以后期间的相关成本费用或损失的，确认为递延收益，并在确认相关成本费用或损失的期间计入当期损益或冲减相关成本；用于补偿已发生的相关成本费用或损失的，直接计入当期损益或冲减相关成本。

与资产相关的政府补助，冲减相关资产的账面价值；或确认为递延收益，在相关资产使用寿命内按照合理、系统的方法分期计入损益（但按照名义金额计量的政府补助，直接计入当期损益），相关资产在使用寿命结束前被出售、转让、报废或发生毁损的，尚未分配的相关递延收益余额转入资产处置当期的损益。

综上所述，发行人对政府补助的会计处理和确认损益符合企业会计准则的规定，相关收入根据款项性质及政府补助到账时间等予以确认，其确认依据是充分的。

## （三）2019年度公司计入当期损益的政府补助较2017年及2018年显著增加的原因及合理性

报告期内，公司计入当期损益的政府补助情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
计入营业外收入的政府补助	82.85	263.60	191.46	506.60
计入其他收益的政府补助	1,558.29	2,657.59	953.90	778.54
计入递延收益的政府补助本期损益金额	264.16	1,119.36	242.36	205.86
冲减财务费用的政府补助	-	-	-	1,110.96
<b>合计</b>	<b>1,905.30</b>	<b>4,040.55</b>	<b>1,387.72</b>	<b>2,601.96</b>

注：根据《中国人民银行南宁中心支行 广西壮族自治区财政厅关于做好 2017 年民贸民品贷款贴息资金申报工作的通知》（南宁银发〔2017〕304 号）及《广西壮族自治区财政厅 广西壮族自治区民族事务委员会 中国人民银行南宁市中心支行关于印发〈广西壮族自治区民族贸易和民族特需商品生产贷款贴息管理暂行办法〉的通知》（桂财金〔2013〕30 号）等补贴文件相关规定，对申报企业 2015 年 12 月 21 日至 2016 年 12 月 20 日期间新发放的民贸民品 1 年期流动资金贷款在 2017 年产生的利息予以补贴。公司 2017 年度取得相关贷款贴息补助 1,110.96 万元，通过冲减当期财务费用予以核算。

2019 年度公司计入当期损益的政府补助较 2017 年及 2018 年显著增加主要系当期华南乳品收到南宁高新区经济发展局政策性支持和鼓励补助 255.00 万元、稳岗补贴 250.21 万元、南宁市工业企业使用清洁能源补助（2018 年度与 2019 年度）233.32 万元、完美在线和筑望科技取得 2019 年宁波市创建特色型中国软件名城资金扶持资金 340.00 万元等较大金额的政府补助。与此同时，随着国家增值税实质性减税工作的推进，完美在线和筑望科技根据《关于深化增值税改革有关政策的公告》规定，本期取得进项税额加计扣除金额约 180.15 万元。另一方面，2019 年度皇氏集团功能性多菌株益生菌发酵乳加工类键技术研究和新产品开发项目及华南中央工厂建设项目产能低下设备淘汰补助项目等于本期经相关补助主管单位确认验收；与此同时，公司部分与资产相关的政府补助于当期验收并结转相关收益，由此当期由递延收益结转入当期损益的金额较 2018 年度新增 877.00 万元。

综上，2019 年度公司计入当期损益的政府补助较 2017 年及 2018 年显著增加具有合理性。

二、截至目前，申请人子公司四川皇氏、玖迅食品及皇氏数智经营范围关于“房地产开发业务”变更的进展情况。

截至本反馈意见回复出具之日，公司子公司四川皇氏、玖迅食品和皇氏数智已取消经营范围中的“房地产开发业务”，并完成工商变更登记。

三、结合相关诉讼的法院审理及判决结果，说明申请人报告期各期对应收

天裕矿业 2,737.32 万元货款坏账准备的计提是否充分、审慎，是否存在利用坏账准备计提调节各年度业绩的情形。

2018 年 11 月 13 日，南宁市中级人民法院一审判令天裕矿业向皇氏贸易支付 27,373,214.72 元及利息（自 2016 年 10 月 5 日起至实际清偿之日止，每月 2% 的利率计算）、支付律师费 475,237.14 元，方向公司、方向对前述债务承担连带清偿责任，云天化公司在 42,538,000 元的范围内对前述债务承担补充赔偿责任，诉讼费用由被告承担。

一审判决后，天裕矿业、云天化公司向广西高院提起了上诉。2020 年 1 月 3 日，广西高院认为一审法院认定事实缺乏足够证据支持，属事实认定不清，裁定撤销一审判决，发回南宁中院重审。截至本反馈意见回复出具之日，南宁中院尚未开庭审理此案。

报告期内各期末，公司结合案件进展情况，包括判决结果、资产冻结或查封情况以及天裕矿业经营情况等，考虑到公司对相关款项仍存在可收回性，公司并未对其单独计提减值准备，在报告期内根据其账龄组合予以计提，不存在利用坏账准备计提调节各年度业绩的情形。

报告期内各期末，公司对天裕矿业计提的坏账准备以及诉讼进展情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2020 年 6 月 30 日
账龄	1 至 2 年	2 至 3 年	3 至 4 年	3 至 4 年
坏账计提比例	10%	20%	50%	50%
坏账计提金额	270.43	541.51	1,354.33	1,354.33
案件进展情况	2017 年 12 月 22 日，收到南宁市中级人民法院（2017）桂 01 民初 345 号之一《民事裁定书》，查封或冻结云南红云氯碱有限公司价 3,174.65 万元的财产。查封期间，该财产不得转移、出卖、转让、抵押	2018 年 11 月 13 日，南宁市中级人民法院一审判令天裕矿业向皇氏贸易支付相关货款跟利息等	2020 年 1 月 3 日，广西高院认为一审法院认定事实缺乏足够证据支持，属事实认定不清，裁定撤销一审判决，发回南宁中院重审	南宁中院尚未开庭审理此案

#### 四、保荐机构核查意见

##### （一）核查程序及依据

保荐机构履行了如下核查程序：

1、获取了公司政府补助明细表、查阅了发行人享受的政府补助相关政策文件、获取了发行人政府补助收款的相关资料、结合《企业会计准则》对公司政府补助相关会计处理进行了复核。

2、获取了四川皇氏、玖迅食品和皇氏数智更新后的营业执照；

3、获取了天裕矿业案的一审判决、二审裁定文件及坏账计提明细表；

4、获取了公司出具的说明。

## （二）核查意见

经核查，保荐机构认为，

1、报告期内发行人的计入当期损益的政府补助内容真实、合理；

2、报告期内发行人政府补助的会计处理符合《企业会计准则》的相关规定；

3、截至本反馈意见回复出具之日，四川皇氏、玖迅食品和皇氏数智已取消经营范围中的“房地产开发业务”；

4、报告期各期末发行人对天裕矿业 2,737.32 万元涉诉货款对应往来款项坏账准备的计提充分、审慎，不存在利用坏账准备计提调节各年度业绩的情形。

（本页无正文，为皇氏集团股份有限公司关于《皇氏集团股份有限公司非公开发行股票申请文件第二次反馈意见的回复》之签章页）

皇氏集团股份有限公司

2020年12月21日

（本页无正文，为光大证券股份有限公司关于《皇氏集团股份有限公司非公开发行股票申请文件第二次反馈意见的回复》之签章页）

保荐代表人：

\_\_\_\_\_  
黄 锐

\_\_\_\_\_  
张奇英

保荐机构法定代表人、总裁：

\_\_\_\_\_  
刘秋明

光大证券股份有限公司

2020年12月21日

## 保荐机构（主承销商）总裁声明

本人已认真阅读《皇氏集团股份有限公司非公开发行股票申请文件第二次反馈意见的回复》的全部内容，了解回复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，反馈意见的回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构法定代表人、总裁：

---

刘秋明

光大证券股份有限公司

2020年12月21日