

北京市重光律师事务所  
关于  
内蒙古骑士乳业集团股份有限公司  
公开发行股票并在北京证券交易所上市  
之  
补充法律意见书（四）



## 北京市重光律师事务所

### 关于

## 内蒙古骑士乳业集团股份有限公司

## 公开发行股票并在北京证券交易所上市

### 之

## 补充法律意见书（四）

**致：内蒙古骑士乳业集团股份有限公司**

北京市重光律师事务所（以下简称“本所”）接受内蒙古骑士乳业集团股份有限公司的委托，担任发行人申请公开发行人民币普通股（A股）股票并在北京证券交易所上市事宜的专项法律顾问。

本所及经办律师根据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国公司法》等有关法律、法规和中国证券监督管理委员会发布的《公开发行证券公司信息披露的编报规则第12号——公开发行证券的法律意见书和律师工作报告》以及中国证券监督管理委员会、司法部联合发布的《律师事务所从事证券法律业务管理办法》《律师事务所证券法律业务执业规则（试行）》《监管规则适用指引-法律类第2号：律师事务所从事首次公开发行股票并上市法律业务执业细则》等有关规定，按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，已于2022年6月29日出具了《关于内蒙古骑士乳业集团股份有限公司公开发行股票并在北京证券交易所上市之律师工作报告》（以下简称《律师工作报告》）及《关于内蒙古骑士乳业集团股份有限公司公开发行股票并在北京证券交易所上市之法律意见书》（以下简称《法律意见书》）。

鉴于天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)已对发行人2020年度、2021年度、2022年度的合并及母公司经营成果和现金流量进行了审计并出具了天职业字[2021]21547号、天职业字[2022]13231号、天职业字[2023]32798号《审计报

告》，发行人《招股说明书》和其他相关申报文件进行了部分更新和变动，“报告期”变更为2020年度、2021年和2022年度。根据北京证券交易所于2022年12月2日出具的《关于内蒙古骑士乳业集团股份有限公司公开发行股票并在北交所上市申请文件的第三轮审核问询函》（以下简称“《第三轮问询函》”）的要求，本所律师对《第三轮问询函》涉及的有关事项进行了进一步核查并更新出具本《补充法律意见书》。

本《补充法律意见书》是对《法律意见书》的补充和修改，并构成《法律意见书》不可分割的一部分，本所在《法律意见书》中所发表法律意见的前提、假设以及律所声明同样适用于本《补充法律意见书》。

除非文义另有所指，本《补充法律意见书》所使用的简称的释义与《法律意见书》中所使用的简称的释义相同。

本《补充法律意见书》仅供发行人本次发行上市之目的使用，不得用作任何其他目的。

## 目 录

问题 1.关于资金流水核查 .....	4
问题 4.关于子公司对赌协议 .....	24
问题 5.保荐机构、申报会计师及发行人律师补充说明 .....	37

## 正文

### 问题 1.关于资金流水核查

根据二轮问询回复：（1）报告期内，资金流水核查相关主体中现金交易金额为 538.78 万元，中介机构对现金交易的核查依据大部分为情况说明或访谈记录。（2）报告期内田胜利银行流水中民间借贷资金流入流出汇总情况显示，田胜利资金流入、流出金额分别为 5,768.75 万元、5,760.35 万元，该汇总数据与第 16 页表格中的分项数据存在差异。（3）田胜利借出资金利率按免息、12%、24%收取利息，中介机构未披露田胜利借入资金给付利率、利息情况。

请保荐机构、申报会计师、发行人律师说明：（1）对资金流水核查相关主体中现金交易的核查程序是否充分，目前相关核查手段是否可以证明现金交易的真实性。

（2）报告期内田胜利银行流水中民间借贷资金流入流出汇总数据与分项数据差异的原因，补充提供数据相匹配的资金流入、流出数据。

（3）田胜利借出资金利率按免息、12%、24%收取利息是否合理，是否符合民间借贷相关利率情况。

（4）补充说明田胜利对外借入款项的利率、利息给付情况，田胜利借入款项支付的利率是否合理；对于田胜利向同一主体借入、借出款项的，分析相关利息尤其是涉及发行人客户供应商的利息给付、收取是否存在不公允或不合理的情形。

回复：

（1）对资金流水核查相关主体中现金交易的核查程序是否充分，目前相关核查手段是否可以证明现金交易的真实性。

保荐机构、申报会计师及本所律师对内蒙古骑士乳业集团股份有限公司申请公开发行股票并在北交所上市申请文件的第二轮审核问询函的回复之“问题 1 进一步说明资金流水的核查情况”之“（三）对自然人资金流水核查结果中交易金额超过 5 万元的交易，保荐机构、申报会计师列示的资金用途是否有确切合理依据，是否存在客观证据予以佐证；以列表形式列示自然人存取现金的具体情况，包括核查对象及职位、存取现时间、金额、资金实际来源、资金往来的性质及用途、实际支付对象、存取现的合理性。”的回复中就部分自然人存取现金超过核

查标准的具体核查情况进行了补充核查程序，并取得相应补充核查支撑资料，具体补充核查情况详见下表：

核查对象	职位	存现或取现	时间	金额	资金来源	资金往来性质及用途	实际支付对象	支撑附件
党晓超	前任董事、培训专员	存现	2020/6/3	70,000.00	亲朋好友红包	个人存现用于个人日常花费	亲朋好友	情况说明
		存现	2022/05/26	100,000.00	见丈夫父母见面礼	个人存现用于个人日常花费	公公婆婆	情况说明、结婚证
田胜利	前任监事会主席	存现	2020/4/9	378,000.00	出售房产款	田胜利出售轻工宿舍房款给亲属李建军，李建军从事零售行业，现金较多，故李建军分批以现金支付房款。此房产为2008年田胜利从包头轻工职业技术学院取得的教师公寓，不能办理产权证。保荐机构取得了房屋所在的内蒙古馨佳园物业服务有限公司出具的证明，证明该房屋目前现居住使用人为李建军。	李建军	访谈笔录-李建军、包头轻工职业技术学院住房证、现居住使用人证明
		存现	2020/8/28	400,000.00	包头农商行贷款放款资金，取现并转存至农业银行	包头农商行为田胜利贷款银行，该银行卡未办理网银，无法转账，故取现后转存至农业银行，2020年8月28日田胜利向包头市兴农达科技有限公司出借款项280万元，其中40万元来源于此。	包头市兴农达科技有限公司	包头市农商行对账单、农业银行对账单、访谈笔录-高玉虎（包头市兴农达科技有限公司法人）
		取现	2020/8/28	400,000.00				
		存现	2020/8/27	99,700.00	收到亲属借款	收到亲属田翠萍现金借款，用于补充流动资金	田翠萍	个人借款访谈记录-田翠萍
		存现	2020/9/14	99,500.00				

		存现	2020/9/14	200,000.00	收到薛虎还款	收到薛虎归还借款	薛虎	个人借款访谈记录-薛虎
薛虎	副总经理，兼农业板块采购和销售负责人	取现	2021/8/10	500,000.00	本人银行账户中资金	薛虎购买张勇名下包头市印象草原小区房屋，张勇要求以现金形式支付购房款，故2021年8月10日提取现金支付购房款。保荐机构取得了薛虎购买房屋住建局备案合同，并在包头市住房和城乡建设局网站进行查询，证明该房屋尚未办理房产证。	张勇	购房协议、包头印象草原购房收据、薛虎提现银行回单、购买房屋住建局备案合同、网签合同备案信息查询截图、薛虎与张美英结婚证
		取现	2021/8/10	600,000.00				
		取现	2020/9/14	200,000.00	本人银行账户中资金	个人取现给田胜利	田胜利	个人借款访谈记录-薛虎
李洁纯	农业、牧业板块出纳	取现	2021/3/11	210,000.00	发行人子公司聚甜账户中资金	兴甜付农民地租款，由于部分农户无网银，只愿意接受现金。所以需要去租赁土地当地银行提现，但一个当地银行金库现金不足，所以由发行人银行账户开具现金支票，转账至李洁纯账户，在财务主管陪同下，去租赁土地当地多个银行取现，支付租地款。	农户	现金支付租地款签字、手印领取记录、农户访谈记录
杨丽君	母公司、乳业及糖业出纳	取现	2020/5/21	595,281.17	发行人子公司敕勒川账户中资金	因发行人子公司敕勒川银行账户被冻结，故通过出纳杨丽君账户代为支付银行贷款利息	包头农村商业银行股份有限公司	敕勒川账户冻结证明、包头农村商业银行股份有限公司银行流水
		取现	2020/5/21	100,000.00				

		存现	2022/7/24	300,000.00	女儿彩礼	将收到女儿现金彩礼存入银行	亲家	情况说明、结婚证
党永峰	乳业总经理， 兼乳业销售负 责人	存现	2020/1/19	60,000.00	本人现金存款、党 永峰父母	前期取现计划用于春节开支，后计划 变动，实际并未支出，并同时收到父 母给的现金红包，于2020年1月19 日现金存入	党永峰父母	情况说明
		取现	2020/1/23	50,000.00	本人现金支取	原计划购车，于2020年1月23日取 现，后因未确定车型故一直并未购买， 于5月24日重新存入	本人	情况说明
		存现	2020/5/24	50,000.00	本人现金存款			
		存现	2020/3/5	50,000.00	朋友归还借款	收到朋友马国强归还借款。2019年11 月，党永锋向马国强出借资金15万元， 2020年3月收到马国强归还欠款5万 元现金，并存入银行。	马国强	党永峰与马国强借 款声明、2019年11 月党永锋向马国强 出借资金的银行流 水
菅海军	乳业副总经 理，兼乳业采 购负责人	取现	2021/9/15	50,000.00	个人支取	提取现金交给父母，用于日常生活开 支	菅茂、王小莲	情况说明
		存现	2020/5/21	200,000.00	个人存现	2015年10月借款给亲戚张冬20万元， 2020年5月张冬儿子圆锁（12岁生 日），将收到的现金礼金用于归还欠 款。2015年12月，菅海军妻子张娜出 借50万元给外甥张冬用于购置房产， 2020年5月张冬儿子圆锁（12岁生 日），将收到的现金礼金20万元用于	张冬	访谈记录-张冬、 2015年菅海军妻子 张娜向出借张冬50 万元的银行流水、菅 海军与张娜结婚证

						归还部分欠款。		
		存现	2020/9/11	73,000.00	个人存现	2017年向王晶（表哥，经销皮鞋）借出资金14.3万元整，分二批次还款，于2019年12月19日还款7万元整，2020年9月10日还款7.3万元整，存入营海军账户	本人	情况说明
王天恩	财务经理	存现	2021/05/28	60,000.00	出售房产取得现金	王天恩将名下房产（集资福利房）卖给亲戚朗彩娥，朗彩娥通过银行柜台向王天恩银行账户存入现金。1994年8月王天恩从原包头骑士乳品集团公司购入职工住房，住宅楼产权属于公司，无法办理个人房产证。保荐机构取得了房屋所在的包头市东河区南乾洞街道复圣元社区服务站出具的证明，证明该房屋目前现居住使用人为朗彩娥。	朗彩娥	朗彩娥身份证，访谈记录-朗彩娥、职工住房合同、住房集资款收据、房屋所在社区提供的出售房屋实际居住人为郎彩娥的声明文件
		存现	2021/05/28	100,000.00				

经补充核查，对资金流水核查相关主体中现金交易的核查程序充分，上述自然人大额资金用途有确切合理依据，存在客观证据予以佐证，可以证明现金交易的真实性。

中介机构对发行人控股股东、实际控制人及其配偶、成年子女以及董事、监事、高级管理人员、其他关键岗位人员超过 5 万元以上的银行流水进行充分核查，经核查上述人员大额资金用途有确切合理依据，具有客观证据予以佐证，不存在异常情况。

**（2）报告期内田胜利银行流水中民间借贷资金流入流出汇总数据与分项数据差异的原因，补充提供数据相匹配的资金流入、流出数据。**

2019 年至 2022 年田胜利银行流水中民间借贷资金流入流出汇总数据与分项数据差异情况如下：

单位：万元

项目	资金流入		资金流出	
	对外借款	放款回款	对外放款	借款还款
民间借贷资金流入流出汇总数据	2,367.95	4,455.25	4,362.46	2,324.42
民间借贷资金流入流出分项数据	2,367.95	5,093.73	5,039.67	2,671.32
差异	0.00	-638.48	-677.21	-346.90

民间借贷资金流入流出汇总数据统计口径为 2019-2022 年内田胜利银行流水中与民间借贷相关的资金流入、流出情况，为实际资金流入、流出数据。民间借贷资金流入流出分项数据统计口径为：根据按 2019-2022 年内田胜利借入资金和借出资金情况，逐笔统计田胜利对外借款、放款及其还款情况和回款情况。所以田胜利银行流水中民间借贷资金流入流出汇总数据与分项数据之间存在差异。

资金流入-放款回款差异金额 638.48 万元，具体差异原因详见下表：

单位：万元

项目	金额
放款回款金额	4,455.25
田胜利借出资金情况-归还资金金额（本金+利息）	5,093.73
差异金额	-638.48

差异形成原因及金额:	
——平账形成差异（注 1）	23.42
——收 2019 以前本金及利息	-12.18
——归还至田胜利配偶账户	630.68
——零星资金周转	-3.07
——现金归还	30.53
——利息计算差异	-0.01
——提前支付利息形成差异（注 2）	-30.86
合计	638.48

（注①：田胜利对钱建军、张任华夫妻同时拥有借入资金和借出资金，2020 年 11 月田胜利与钱建军、张任华夫妻平账，结清民间借贷。在统计分析数据时将上述平账数据统计进放款回款和借款还款中，但实际并未发生资金流，所以形成差异。

注②：2019 年 2 月田胜利对借款人康顺借出款项后，田胜利要求借款人康顺将约定借款期限应支付的利息提前支付，形成提前支付利息差异 30.86 万元。）

资金流出-对外放款差异金额 677.21 万元，具体差异原因详见下表：

单位：万元

项目	金额
对外放款金额	4,362.46
田胜利借出资金情况-借出资金金额（本金）	5,039.67
差异金额	-677.21
差异形成原因及金额:	
——田胜利配偶账户借出	250.00
——2019 年以前出借资金	430.00
——现金出借	10.00
——归还 2019 年以前对外借款	-11.20
——零星资金往来	-1.59
合计	677.21

资金流出-借款还款差异金额 346.90 万元，具体差异原因详见下表：

单位：万元

项目	金额
借款还款金额	2,324.42
田胜利借入资金情况-借款还款金额（本金+利息）	2,671.32
差异金额	-346.90
差异形成原因及金额:	
——平账形成差异（注）	23.42
——期后归还	-2.40

——现金归还	8.73
——田胜利配偶账户归还	975.27
——归还 2019 年以前对外借款	-658.12
<b>合计</b>	<b>346.90</b>

(注：田胜利对钱建军、张任华夫妻同时拥有借入资金和借出资金，2020 年 11 月田胜利与钱建军、张任华夫妻平账，结清民间借贷。在统计分析数据时将上述平账数据统计进放款回款和借款还款中，但实际并未发生资金流，所以形成差异。)

### **(3) 田胜利借出资金利率按免息、12%、24%收取利息是否合理，是否符合民间借贷相关利率情况。**

根据《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的解释》法释〔2015〕18 号第二十六条：“借贷双方约定的利率未超过年利率 24%，出借人请求借款人按照约定的利率支付利息的，人民法院应予支持。借贷双方约定的利率超过年利率 36%，超过部分的利息约定无效。借款人请求出借人返还已支付的超过年利率 36% 部分的利息的，人民法院应予支持。”

根据 2020 年 8 月 18 日最高人民法院审判委员会第 1809 次会议《关于修改〈关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定〉的决定》修改后的《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》第二十六条：“出借人请求借款人按照合同约定利率支付利息的，人民法院应予支持，但是双方约定的利率超过合同成立时一年期贷款市场报价利率四倍的除外。前款所称“一年期贷款市场报价利率”，是指中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心自 2019 年 8 月 20 日起每月发布的一年期贷款市场报价利率”。

2019 年至 2022 年，田胜利对外借出资金的时间段主要集中于 2019 年及 2020 年，2021 年度仅于当年一月份发生一笔对外资金拆借。田胜利从事对外资金拆借确定利率时主要基于不超过最高人民法院有关司法解释给予保护的利率上限为原则，并综合考虑其借入资金成本、借款发生当时的民间借贷市场行情、对方还款能力和信誉等因素，经双方协商确定。

2019年至2022年，田胜利对外资金拆借中，亦存在少部分借出资金免息的情形，具体如下：

单位：元

借出资金时间	借出资金金额	借入方名称	归还资金时间	借入方借款用途	免息原因
2020/4/23	1,000,000.00	韩铁旦	2021/7/20	归还银行贷款	亲属
2019/1/5	100,000.00	池俊霞	2019/1/10	个人生活周转	借贷时间较短
2019/10/12	800,000.00	包头市聚钱养殖农民专业合作社	2019/11/22	采购复合肥料	借贷时间较短
2021/1/29	103,500.00	李建军	2021/12/24	补充流动资金	亲属
2020/10/7	100,000.00	胥海云	2021/1/28	借款用于资金周转	多年朋友
2020/12/30	318,192.60	邬满乐	2020/12/31	借款后主要金额并未使用于第二天退回	借贷时间较短
2020/1/22	300,000.00	马利芝	2020/1/23	马利芝从事民间借贷行为，当资金流动紧张时会短期向田胜利借入资金周转	借贷时间较短
2020/1/22	1,000,000.00	马利芝	2020/2/5		
2020/8/10	1,000,000.00	马利芝	2020/8/28		
2020/9/25	1,000,000.00	李瑞军	2020/9/26	用于支付工程款、材料款	借贷时间较短
2020/9/28	500,000.00	张任华	2020/9/28	临时资金周转	借贷时间较短
2020/4/28	140,000.00	李益	2020/5/10	用于支付货款	借贷时间较短
2019/1/25	300,000.00	薛虎	2019/3/31	借入资金用于归还因购入个人房产而向他人的借款；转借给其亲属戚济贫	同事
2020/9/26	200,000.00	薛虎	--	借入资金用于归还向其亲属池俊霞前期购房借款	同事
2020/9/14	375,000.00	罗惠文	2020/9/30	用于个人证券投资	多年朋友且借贷时间较短
2020/9/18	100,000.00	罗惠文	2020/9/30		
2020/4/15	800,000.00	田金锁	2020/4/23	临时资金周转	借贷时间较短
2019/8/26	400,000.00	李风英	2019/8/29	李风英从事民间借贷行为，当资金流动紧张时会短期向田胜利借入资金周转	借贷时间较短

上述无息对外借款的对象主要为田胜利的亲属、朋友或同为民间借贷圈中人士，且普遍借款周期较短，因此基于人情关系方面的考虑，田胜利未与对方约定利息，亦未实际收取利息。

综上所述，田胜利借出资金利率按免息、12%、24%收取利息具有合理性，符合民间借贷相关利率情况。

**（4）补充说明田胜利对外借入款项的利率、利息给付情况，田胜利借入款项支付的利率是否合理；对于田胜利向同一主体借入、借出款项的，分析相关利息尤其是涉及发行人客户供应商的利息给付、收取是否存在不公允或不合理的情形。**

1. 田胜利对外借入款项的利率、利息给付情况，田胜利借入款项支付的利率是否合理

2019年至2022年，田胜利逐笔借入款项的利率、利息给付情况如下：

单位：元

借出方名称	借入资金时间	借入资金金额	归还资金时间	归还资金金额	利率	测算应付利息金额	利息支付情况	测算应付利息与实际支付利息差异情况	使用资金时间（天数）	利息给付时间（计提利息天数）	利息给付时间与资金使用时间是否匹配
张任华	2019-1-25	150,000.00	2020-10-13	1,000,000.00	12%	31,350.00	188,667.00	1,983.00	627.00	618.00	基本匹配
张任华	2019-1-28	200,000.00				41,600.00			624.00		
张任华	2019-1-28	300,000.00				62,400.00			624.00		
张任华	2019-1-29	200,000.00				41,533.33			623.00		
张任华	2020-4-14	50,000.00				3,033.33			182.00	180.00	
张任华	2019-11-26	100,000.00				10,733.33			322.00	317.00	
张任华	2020-1-23	120,000.00	2020-10-18	270,000.00	12%	10,760.00	10,600.00	276.67	269.00	265.00	基本匹配
张任华	2020-4-14	50,000.00				3,116.67	3,067.00	187.00	184.00		
张任华	2020-6-11	100,000.00				4,300.00	4,233.00	129.00	127.00		
张任华	2020-11-3	500,000.00	2020-11-13	1,000,000.00	免息					-	不适用
张任华	2020-11-3	500,000.00									
张任华	2020-4-14	500,000.00	2020-9-30	500,000.00	12%	28,166.67	27,667.00	499.67	169.00	166	基本匹配
韩铁旦	2019-7-18	100,000.00	2020-11-3	1,000,000.00	免息		-			-	不适用
韩铁旦	2019-2-18	200,000.00									
韩铁旦	2019-1-18	100,000.00									
韩铁旦	2019-2-27	94,673.00									
韩铁旦	2020-3-7	590,050.00									
韩铁旦	2020-6-9	300,000.00		-	免息						不适用
李益	2020-1-21	490,000.00	2022-6-17	1,490,000.00	24%	871,153.33	871,153.33	-	877.00	878.00	基本匹配
李益	2020-1-22	1,000,000.00									

李益	2019-6-21	70,000.00	2020-5-6	70,000.00	24%	14,933.33	14,700.00	233.33	320.00	315.00	基本匹配
肖金富	2020-9-25	1,000,000.00	2021-1-8	500,000.00	12%	17,500.00	204,999.00	-15,434.37	105.00	123.00	基本匹配
肖金富	2020-9-26	1,000,000.00	2021-1-8	533,000.00		18,477.33			104.00		
肖金富	2020-9-27	1,000,000.00	2021-1-21	500,000.00		19,500.00			117.00		
			2021-1-21	500,000.00		58,000.00			116.00		
			2021-1-21	500,000.00							
肖金富	2020-9-28	1,000,000.00	2021-1-21	94,666.00		44,157.29			116.00		
			2021-1-22	500,000.00							
			2021-1-22	547,333.00							
肖金富	2020-9-29	1,000,000.00	2020-12-31	500,000.00		15,500.00			93.00		
			2020-12-31	500,000.00		15,500.00					
			2020-12-31	30,000.00	930.00						
王银换	2019-1-4	800,000.00	2020-1-3	96,000.00	12%	336,000.00	460,316.67	-0.00	1,260.00	1,260.00	基本匹配
			2020-5-6	32,267.00							
			2020-9-25	24,000.00							
王银换	2019-12-25	140,000.00	2022/6/17	600,000.00	24%	84,466.67	460,316.67	-0.00	905.00	905.00	基本匹配
王银换	2020-4-15	80,000.00	2022/6/21	500,000.00	12%	21,253.33			797.00	797.00	
王银换	2020-4-15	70,000.00	2022/6/21	190,000.00	12%	18,596.67			797.00	797.00	
高玉林	2019-1-8	200,000.00	2019-11-23	200,000.00	24%	42,533.33	38,000.00	4,533.33	319.00	315.00	基本匹配
马利芝	2019-1-19	500,000.00	2019-3-25	500,000.00	24%	21,666.67	18,333.00	3,333.67	65.00	66.00	基本匹配
马利芝	2019-7-18	50,000.00	2019-7-19	50,000.00	免息					-	不适用

马利芝	2020-3-4	100,000.00	2020-8-17	300,000.00	24%	33,200.00	32,600.00	600.00	166.00	163.00	基本匹配
马利芝	2020-3-4	200,000.00									
马利芝	2020-2-14	270,000.00	2020-8-10	120,000.00	24%	14,240.00	14,240.00		178.00	178.00	基本匹配
马利芝	2020-3-5	200,000.00	2021-1-29	550,000.00		81,666.67	81,666.67		350.00	350.00	
马利芝	2020-4-14	200,000.00				38,666.67	38,666.67		290.00	290.00	
李风英	2019-1-29	1,000,000.00	2019-1-30	500,000.00	12%	166.67	166.67	-	1.00	1.00	基本匹配
			2022-6-19	500,000.00		206,166.67	206,166.67	-	1,237.00	1,237.00	
李风英	2019-2-14	600,000.00	2019-7-31	90,000.00	12%	5,010.00	5,010.00	-	167.00	167.00	
			2022-6-19	510,000.00		207,570.00	207,570.00	-	1,221.00	1,221.00	
李风英	2021-8-16	1,000,000.00	2021-8-20	500,000.00	12%	666.67	1,677.00	-343.67	4.00	5.00	基本匹配
			2021-8-20	500,000.00		666.67			4.00		
李凤琴	2020-4-1	6,000.00			24%						失联，尚未归还
李凤琴	2020-5-13	300,000.00			24%						
张美连	2020-5-13	100,000.00	2022-6-30	390,000.00	12%	25,933.33	132,406.67	-	778.00	778.00	基本匹配
张美连	2020-5-13	90,000.00				23,340.00			778.00	778.00	
张美连	2019-1-30	100,000.00				41,566.67			1,247.00	1,247.00	
张美连	2019-1-30	100,000.00				41,566.67			1,247.00	1,247.00	
闫颖超	2019-2-14	250,000.00	2020-2-14	60,000.00	12%	7,300.00	120,000.00	-5,486.67	365.00	720.00	基本匹配
闫颖超	2019-2-14	250,000.00	2021-2-14	440,000.00		107,213.33			731.00		
邬风鹏	2019-2-15	20,000.00	2020-8-10	50,000.00	24%	18,066.67	17,833.33	233.33	542.00	535.00	基本匹配
邬风鹏	2019-2-15	30,000.00									
孙养亮	2019-8-31	90,000.00	2020-6-11	90,000.00	24%	17,100.00	16,800.00	300.00	285.00	280.00	
邬风鹏	2019-2-19	200,000.00	2020-8-10	200,000.00	12%	35,866.67	35,400.00	466.67	538.00	531.00	
冀韬	2019-2-18	100,000.00	2022-6-21	500,000.00	12%	203,166.67	203,166.00	0.67	1,219.00	1,219.00	基本匹配

冀韬	2019-2-18	200,000.00										
冀韬	2019-2-18	200,000.00										
田翠萍	2019-7-17	300,000.00	2020-1-19	30,000.00	免息						不适用	
			2020-7-18	30,000.00								
田翠萍	2020-8-27	99,700.00			免息							
田翠萍	2020-9-14	80,000.00	2020-9-25	80,000.00	免息							
田翠萍	2020-9-14	99,500.00			免息							
田翠萍	2020-9-27	39,600.00			免息							
高虹	2020-3-2	400,000.00	2021-3-2	400,000.00	12%	48,666.67	48,000.00	666.67	365.00	360.00		基本匹配
李俊	2020-5-6	1,000,000.00	2022-6-17	1,000,000.00	24%	514,666.67	613,266.67	0.00	772.00	772.00	基本匹配	
李俊	2021-2-10	300,000.00	2022-6-18	270,000.00	24%	88,740.00			493.00	493.00		
			2022-6-18	30,000.00	24%	9,860.00						
罗惠文	2020-9-30	1,000,000.00	2021-3-2	50,000.00	24%	5,100.00	203,806.00	0.67	153.00	153.00	基本匹配	
			2021-3-8	50,000.00		5,300.00			159.00	159.00		
			2021-8-20	100,000.00		21,600.00			324.00	324.00		
			2021-3-4	200,000.00		20,666.67			155.00	155.00		
			2021-3-8	100,000.00		10,600.00			159.00	159.00		
			2021-3-9	110,000.00		11,733.33			160.00	160.00		
			2021-6-22	160,000.00		28,266.67			265.00	265.00		
			2021-9-28	50,000.00		12,100.00			363.00	363.00		
			2022/10/7	180,000.00		88,440.00			737.00	737.00		
刘菊	2020-10-13	2,000,000.00	2021-9-2	1,000,000.00	12%	108,000.00	106,000.00	2,000.00	324.00	318.00	基本匹配	

			2021-4-29	1,000,000.00		66,000.00	65,000.00	1,000.00	198.00	195.00	基本匹配
刘彦斌	2020-10-23	200,000.00	2021-2-10	200,000.00	12%	7,333.33	7,067.00	266.33	110.00	106.00	基本匹配

从上表可知，田胜利借入款项支付的利率，除借贷时间较短、亲属间借款等免息的特殊情况外，借入资金的利率分别为 12%或 24%。田胜利从事对外资金拆借确定利率时主要基于不超过最高人民法院有关司法解释给予保护的利率上限为原则，并综合考虑其借入资金成本、借款发生当时的民间借贷市场行情等因素，经双方协商确定，具有合理性，符合民间借贷相关利率情况。

同时根据每笔资金的本金、利率以及资金使用天数测算的利息与实际给付利息金额之间不存在较大差异，利息给付时间与资金使用时间也基本匹配。

2.对于田胜利向同一主体借入、借出款项的，分析相关利息尤其是涉及发行人客户供应商的利息给付、收取是否存在不公允或不合理的情形。

保荐机构、申报会计师和本所律师将 2019 年至 2022 年田胜利借入资金和借出资金涉及同一主体的相关资金情况进行了梳理，统计金额及借入、借出资金利率情况，详见下表：

单位：元

田胜利借入资金情况							田胜利借出资金情况				
借出方名称	类型	对应客户\供应商名称	借入资金时间	借入资金金额	利率	备注	借入方名称	借出资金时间	借出资金金额	利率	备注
张任华	供应商	包头市聚钱养殖农民专业合作社、包头市顺浩通物流运输有限公司	2019 年度	950,000.00	12%		包头市聚钱养殖农民专业合作社	2019 年度	2,000,000.00	12%	
			2020 年度	1,000,000.00	免息	2020 年 11 月 3 日借入，2020 年 11 月 13 日归还，借款时间较短，免息		2019 年度	800,000.00	免息	2019 年 10 月 12 日借出，2019 年 11 月 22 日归还，借款时间较短，免息
			2020 年度	820,000.00	12%		包头市聚钱养殖农民专业合作社	2020 年度	4,900,000.00	12%	
							钱建军	2019 年度	1,750,000.00	24%	
							张任华	2020 年度	500,000.00	12%	
							张任华	2020 年度	1,000,000.00	免息	其中 2020 年 9 月 28 日借出 50 万，2020 年 9 月 28 日归还；2020 年 9 月 30 日借出 50 万，2020 年 10 月 2 日归还，借款时间较短，免息
							张任华	2019 年度	100,000.00	24%	
韩铁旦	客户	青山区科学路骑士乳品经销部	2019 年度	494,673.00	免息	韩铁旦为田胜利姐夫，亲属间借款未计提利息	韩铁旦	2019 年度	1,000,000.00	免息	韩铁旦为田胜利姐夫，亲属间借款未计提利息
			2020 年度	890,050.00	免息	韩铁旦为田胜利姐夫，亲属间借款未计提利息					

肖金富	供应商	北京爱农马赛机械有限公司	2020 年度	5,000,000.00	12%		北京爱农马赛机械有限公司	2018 年度	1,600,000.00	24%	
王银换	自然人		2019 年度	800,000.00	12%		王银换	2018 年度	100,000.00	12%	
			2019 年度	140,000.00	24%		王银换	2019 年度	100,000.00	12%	
			2020 年度	150,000.00	12%						
高玉林	供应商	包头市兴农达科技有限公司	2019 年度	200,000.00	24%		包头市兴农达科技有限公司	2019 年度	2,400,000.00	24%	
							包头市兴农达科技有限公司	2020 年度	5,500,000.00	24%	
							高玉林	2018 年度	1,750,000.00	24%	
							高玉林	2019 年度	600,000.00	24%	
马利芝	自然人		2019 年度	50,000.00	免息	2019 年 7 月 18 日借入，2019 年 7 月 19 日归还，借	马利芝	2016 年度	300,000.00	24%	

						款时间较短，免息					
			2019 年度	500,000.00	24%			2019 年度	1,000,000.00	24%	
			2020 年度	970,000.00	24%			2020 年度	4,300,000.00	免息	其中 2020 年 1 月 22 日借出 30 万，2020 年 1 月 23 日归还；2020 年 1 月 22 日借出 200 万，2020 年 2 月 5 日至 7 日陆续归还；2020 年 8 月 10 日借出 200 万，2020 年 8 月 28 日至 31 日陆续归还，上述借款时间较短，免息。
李风英	自然人		2019 年度	1,600,000.00	12%		李风英	2019 年度	400,000.00	免息	2019 年 8 月 26 日借出，2019 年 8 月 29 日归还，借款时间较短，免息
			2021 年度	1,000,000.00	12%		李风英	2020 年度	900,000.00	12%	
孙养亮	自然人		2019 年度	90,000.00	24%		孙养亮	2019 年度	1,020,000.00	24%	
罗惠文	自然人		2020 年度	1,000,000.00	24%		罗惠文	2020 年度	375,000.00	免息	2020 年 9 月 14 日借出，2020 年 9 月 30 日归还，借款时间较短，免息
李益	自然人		2019 年度	70,000.00	24%		李益	2020 年度	140,000.00	免息	2020 年 4 月 28 日借出，2020 年 5 月 10 日归还，借款时间较短，免息
			2020 年度	1,490,000.00	24%			2020 年度	300,000.00	24%	

由上可知，2019年至2022年田胜利与供应商张任华、肖金富和高玉林存在借入资金和借出资金的情况，具体借入借出资金情况如下：

1.2019年至2022年田胜利向张任华借入资金以12%的利率借入（部分计入资金使用时间较短，未计息），对其丈夫钱建军及其控制的企业借出资金利率也基本为12%为主，不存在大额资金借贷利息差异的情况。

2.田胜利向肖金富2020年借入资金利率为12%，2018年田胜利向其控制的企业北京爱农马赛机械有限公司借出资金的利率为24%，利率存在一定差异。主要是因为出借资金时间不同，2018年资金成本较高，田胜利于2018年向包头市兴农达科技有限公司出借资金利率也为24%。2018年田胜利向张学龙（自然人，与发行人未发生交易）借出资金30万元利率也为24%，不存在重大差异。

3.2019年至2022年田胜利向高玉林借入资金20万，利率为24%，同时向高玉林及其控制的企业包头市兴农达科技有限公司借出资金利率也均为24%，不存在借入借出资金利率有大幅差异的情况。

由上可知，2019年至2022年发行人对向供应商借入、借出资金不存在大额利息差异的情况。

2019年至2022年田胜利对其姐姐、姐夫（田翠萍和韩铁旦）借入借出资金均未计提利息。田翠萍和韩铁旦为发行人客户青山区科学路骑士乳品经销部实际控制人，2019至2022年销售金额分别为57.61万元、55.30万元、62.78万元和50.90万元，销售金额不大，不具有重要性。

综上所述，对于田胜利向同一主体借入、借出款项的，相关利息尤其是涉及发行人客户供应商的利息的给付、收取不存在不公允或不合理的情形。

#### 问题4.关于子公司对赌协议

根据二轮问询回复，杭实善成存在与发行人业绩对赌的情形，发行人子公司敕勒川糖业通过增资扩股的方式引进杭实善成作为股东，杭实善成投入6,666.50万元，取得敕勒川糖业25%股权。（1）根据协议约定，子公司敕勒川糖业的股权回购义务承担主体为发行人骑士乳业及其实际控制人党涌涛，股权回购权利人可要求任意一方作为履行实际回购义务主体。（2）根据补充协议约定的回购条款，如发生股权回购事项，仅及于发行人子公司敕勒川糖业层面，

并不会涉及到发行人母公司层面的股份变动。（3）回购触发条款包括以每6年为一个连续滚动周期（从新增股东实缴出资之日起算），若每个连续滚动周期内新增股东按持股比例实际所获利润分配未能达到按新增股东累计投资金额及同期平均LPR+2%（LPR每季度更新）计算之收益的情形。

请发行人：说明发行人是否作为对赌协议当事人，发行人、发行人实际控制人以及发行人子公司与投资方约定的回购条款是否符合特殊投资条款的相关监管要求。

请保荐机构、发行人律师对上述事项核查并发表意见。

回复：

一、本所律师就该问题履行了如下核查程序：

1. 查阅《关于内蒙古敕勒川糖业有限责任公司之增资及股东协议》（包括历次签订的《补充协议》）以及《股权转让协议》（含其补充协议），获取发行人及敕勒川糖业少数股东出具的情况说明，查阅敕勒川糖业工商登记资料，核查回购条款具体内容约定，获取发行人控股股东、实际控制人出具的相关承诺；

2. 查阅《中华人民共和国民法典》《中华人民共和国证券法》等法律法规以及中国证监会、沪深证券交易所、全国股转系统等监管机构涉及特殊投资条款的相关规定。

## 二、核查内容

（一）说明发行人是否作为对赌协议当事人

1. 发行人子公司敕勒川糖业增资相关协议的具体内容

1) 增资协议关于股权回购特殊投资条款的约定

2020年1月20日，杭州杭实善成实业有限公司、杭实国贸投资（杭州）有限公司、善成资源有限公司（以下统称“新增股东”或“少数股东”）与发行人、党涌涛以及发行人子公司内蒙古敕勒川糖业有限责任公司签订《关于内蒙古敕勒川糖业有限责任公司之增资及股东协议》（以下简称“《增资及股东协议》”），其中涉及到新增股东在特定情形下有权要求发行人或发行人实际控制人对敕勒川糖业的股权进行回购的约定，主要条款内容如下：

“5.1 出售及补偿权

5.1.1 若发生下述任何一种情形，现有股东（注：即发行人）承诺在收到任一新增股东（注：即杭州杭实善成实业有限公司、杭实国贸投资（杭州）有限公司、善成资源有限公司）发出的书面通知之日起3个月内以出售价格（定义见下）促成该股东所持股权的出售，出售股权产生的税费由现有股东承担。

如果任一新增股东股权未能完全出售或出售未达到出售价格，则新增股东有权自主选择要求现有股东或实际控制人按照出售价格予以全部收购，或由甲方（注：即发行人及其实际控制人党涌涛）以现金形式进行差额补足：

- （1）新增股东认定公司出现新增股东不知情的账外现金销售收支时；
- （2）公司发生未经董事会决议的关联交易；
- （3）公司发生严重违反审批流程、财务流程或其他违反本协议约定的运营违规情形（包括但不限于直接或间接规避新增股东委派人员所需审批之流程）；
- （4）公司发生其他违反公司内部决策程序（包括但不限于董事会、股东会决议流程）的情形；
- （5）发生公司重要资产、银行账户被查封、冻结，影响公司正常生产经营；
- （6）现有股东或实际控制人发生重大风险事项及/或现有股东所持公司股权被查封的情况。

5.1.2 出售价格为新增股东支付的增资款加上每年15%的内部收益回报率。即出售价格=增资款 $\times$ (1+15%\*n)，不足1年的，折算成为相应比例。n（年数）=新增股东实际出售之日距离增资款缴付日之间的整数月数/12。

5.1.3 若发生下述任何一种情形，新增股东承诺在收到现有股东书面通知之日3个月内将基于本次增资而持有的全部股权转让给现有股东，股权转让价格=增资款-新增股东给公司造成的实际经济损失，股权转让产生的税费由新增股东承担：

- （1）新增股东违反本协议约定致使公司遭受的直接经济损失超过公司当年经审计净资产10%的。
- （2）新增股东派驻人员无正当理由拒不执行董事会决议。
- （3）新增股东派驻人员公司发生严重违反审批流程、财务流程或其他违反本协议约定的运营违规情形。

5.1.4 若公司未能实现以下情形的，则甲方承诺在收到任一新增股东发出的书面通知之日起3个月内按依届时公司经评估净资产价值（应由各方共同选定之评估机构进行评估）折算之价格收购新增股东所持全部或部分公司股权并支付完毕全部股权转让价款：

（1）自交割日起，公司新增亏损且导致新增股东需承担的亏损金额（新增股东已获分红应予折抵）超过新增股东累计向公司投资金额40%的情形；

（2）以每6年为一个连续滚动周期（从新增股东实缴出资之日起算），若每个连续滚动周期内新增股东按持股比例实际所获利润分配未能达到按新增股东累计投资金额及同期平均LPR+2%（LPR每季度更新）计算之收益的情形；

（3）现有股东发生实际控制人变更，或于全国中小企业股份转让系统退市之情形。

5.1.5 若公司同时出现第5.1.1条及5.1.4条情形的，则新增股东有权自主选择适用，甲方及公司不得提出任何抗辩。”

2020年3月10日，各方又签订《增资及股东协议之补充协议》，进一步补充约定：“就原协议第5.1.1条新增出售及补偿方式，若发生原协议第5.1.1条约定的任一情形，新增股东除了可以选择按原5.1.1条约定的方式退出公司之外，亦有权选择将新增股东所持有的股权转让给甲方二（注：即发行人实际控制人党涌涛）。”

#### 2）增资协议股权回购特殊投资条款的解除和终止

2022年12月26日，经发行人与子公司少数股东沟通协商，各方签订补充协议，同意对于子公司少数股权的回购主体进行调整，发行人不再作为股权回购义务主体，涉及主要调整内容如下：

（1）《关于内蒙古敕勒川糖业有限责任公司之增资及股东协议》5.1.1修改为“若发生下述任何一种情形，甲方二（注：指发行人控股股东、实际控制人党涌涛）承诺在收到任一新增股东发出的书面通知之日起3个月内以出售价格促成该股东所持股权的出售，出售股权产生的税费由现有股东承担。如果任一新增股东股权未能完全出售或出售未达到出售价格，则新增股东有权自主选择要求甲方二按照出售价格予以全部收购，或由甲方二以现金形式进行差额补足”；

（2）《关于内蒙古敕勒川糖业有限责任公司之增资及股东协议》5.1.4 修改为“若公司未能实现以下情形的，则甲方二承诺在收到任意新增股东发出的书面通知之日起 3 个月内按依届时公司经评估净资产价值（应由各方共同选定之评估机构进行评估）折算之价格收购新增股东所持全部或部分公司股权并支付完毕全部股权转让价款”；

（3）《关于内蒙古敕勒川糖业有限责任公司之增资及股东协议》5.1.5 修改为“若公司同时出现第 5.1.1 条及 5.1.4 系情形的，则新增股东有权自主选择适用，甲方二及公司不得提出任何抗辩”；

（4）“基于上述协议的修改变更，各方确认内蒙古骑士乳业集团股份有限公司不再承担基于《关于内蒙古敕勒川糖业有限责任公司之增资及股东协议》（含其相关历次补充协议）约定的任何对于内蒙古敕勒川糖业有限责任公司股权回购义务，不再作为回购义务一方当事人”。

根据上述 2022 年 12 月 26 日签署之补充协议的约定，对于发行人子公司敕勒川糖业的未来潜在股权回购义务仅由发行人控股股东、实际控制人党涌涛一方承担，发行人不再作为子公司潜在股权回购义务一方当事人，不再承担任何相关回购义务。

2023 年 1 月 10 日，基于对敕勒川糖业未来规划的考虑，发行人、党涌涛、全体新增股东以及敕勒川糖业等各方签订《股权转让协议》，就新增股东转让其持有的敕勒川糖业全部股权达成一致意向。根据上述《股权转让协议》，各方一致同意拟由发行人优先受让新增股东方合计持有的敕勒川糖业 25% 股权。由于新增股东中的杭州杭实善成实业有限公司、杭实国贸投资（杭州）有限公司系国有企业，故还需按照相应国有资产交易监督管理法律法规要求办理股权交易流程，发行人按照不低于敕勒川公司经评估的净资产价值折算之价格参与竞买，在同等条件下，发行人对目标股权享有优先购买权。鉴于各方已达成拟由骑士乳业受让目标股权之整体方案，且骑士乳业承诺参与目标股权的竞买，故各方在上述《股权转让协议》中进一步确认，自该协议签订生效之日起，党涌涛不再承担《增资及股东协议》所约定基于特定情形下的对于敕勒川公司的目标股权之回购义务，其不再作为回购义务一方当事人，各方确认《增资及股东协议》项下约定的关于敕勒川公司目标股权回购事项之特殊投资条款全部解除并终止，各方与此相关的权利义务亦一并终止。

发行人控股股东、实际控制人党涌涛已出具承诺：“本人作为内蒙古骑士乳业集团股份有限公司之控股股东、实际控制人，将在本人职权范围内全力促成骑士乳业实现对子公司内蒙古敕勒川糖业有限责任公司 25% 少数股权的收购，如因骑士乳业未能实现对敕勒川糖业前述股权的收购而导致骑士乳业公司利益受到任何损害的，本人将承担全部经济赔偿责任，保证骑士乳业利益不受损失”。

在 2023 年 1 月 10 日签订敕勒川糖业《股权转让协议》后，各方立即着手实施对于标的股权的审计、评估等工作，积极推进后续交易流程的实施。在此过程中，由于目标股权拟出让方上级主管部门决策审批流程较为复杂，各方同意就本次交易的具体方案及流程等内容进行进一步协商后继续推进本次交易。

鉴于上述情况，《股权转让协议》签约各方又于 2023 年 6 月 9 日签订《股权转让协议之补充协议》并再次明确如下事项“...第二条：各方于 2023 年 1 月 10 日签订的《股权转让协议》已约定自本协议签订生效之日起，党涌涛不再承担《增资及股东协议》所约定基于特定情形下的对于敕勒川公司的目标股权之回购义务，其不再作为回购义务一方当事人，各方确认《增资及股东协议》项下约定的关于敕勒川公司目标股权回购事项之特殊投资条款全部解除并终止，各方与此相关的权利义务亦一并终止。第三条：根据上述第二条，各方在此重申：1、自《股权转让协议》签署并生效当日起，党涌涛即不再承担《增资及股东协议》所约定的对于敕勒川公司的目标股权之回购义务，不再作为承担相关对赌回购义务的一方当事人；2、前述党涌涛所负子公司股权对赌回购义务的解除目前处于持续有效状态不可撤销且不附带任何其他生效条件，其解除效力不受《股权转让协议》后续具体履行进展的影响”。

尽管《股权转让协议》涉及的子公司股权转让交易履行尚在进一步协商过程中，但如前所述，发行人及其控股股东、实际控制人与子公司投资方在《增资及股东协议》项下的股权回购事项特殊投资条款已全部解除并终止。前述回购义务解除目前处于持续有效状态，不可撤销且不附带任何其他生效条件，其解除效力不受《股权转让协议》后续具体履行进展的影响，符合中国证监会对于特殊投资条款的相关监管要求；此外，相关交易亦不构成重大资产重组，发行人目前持有敕勒川糖业股权 75% 股权，在报告期内均将其纳入合并范围，无论敕勒川糖业

少数股权是否实际转让给发行人，均不会对发行人生产经营及财务状况造成重大不利影响，也不会导致发行人合并范围发生变化，故本次《股权转让协议》涉及的子公司少数股权交易尚在协商推进过程中的情形不会对本次发行上市构成实质性障碍。

根据 2022 年度经审计财务数据，上述敕勒川糖业 25% 股权占所对应的子公司总资产、净资产与发行人合并报表相应科目对比情况如下：

敕勒川糖业				发行人		子公司少数股权对 应科目与发行人合 并报表相应科目之 比
总资产 (元)	602,903,212.53	少数股 权占所 对应科 目金额	150,725,803.13	总资产 (元)	1,863,922,430.11	8.09%
净资产 (元)	274,250,542.26	少数股 权占所 对应科 目金额	68,562,635.57	净资产 (元)	562,407,396.40	12.19%

综上所述，截至本《补充法律意见书》出具之日，包括发行人在内的《增资及股东协议》各相关方通过一系列补充约定，明确了发行人及其控股股东、实际控制人党涌涛均已不属于子公司对赌协议的当事人，关于敕勒川糖业股权回购事项之相关特殊投资条款已依法全部解除，各方与此相关的权利义务亦一并终止。敕勒川糖业少数股东股权转让后续具体进展及结果均不影响上述特殊投资条款的解除及与此相关的权利义务终止的有效性。

2. 特殊投资约定对发行人控制权稳定、经营决策、公司治理、生产经营、财务状况、本次发行上市等是否存在不利影响

1) 关于股权回购特殊投资条款

如上所述，子公司股权回购相关特殊投资条款涉及的股权变动安排仅基于发行人子公司层面，不涉及导致发行人控制权变化的约定。根据各方签订的投资协议，各方对于经营决策、公司治理、生产经营的各项安排亦仅限于被投资主体本身内部，不涉及发行人母公司或其合并范围内其他主体，发行人独立制定各项生产经营决策和具体实施方案，发行人董事会、监事会及高级管理人员均不涉及由

杭实国贸投资（杭州）有限公司、浙江杭实善成实业有限公司以及善成资源有限公司提名或委派之人选。

根据发行人与子公司敕勒川糖业全体少数股东于 2022 年 12 月 26 日签订的《增资及股东协议之补充协议》约定，对于发行人子公司敕勒川糖业的未来潜在股权回购义务仅由发行人控股股东、实际控制人党涌涛一方承担，发行人不再作为子公司潜在股权回购义务一方当事人，不再承担任何相关回购义务。

基于对敕勒川糖业发展规划考虑，2023 年 1 月 10 日，发行人与子公司敕勒川糖业全体少数股东签订《股权转让协议》，鉴于各方已达成拟由骑士乳业受让目标股权之整体方案，且骑士乳业承诺参与目标股权的竞买，故各方进一步同意，自该协议签订生效之日起，党涌涛不再承担《增资及股东协议》所约定基于特定情形下的对于敕勒川公司的目标股权之回购义务，其不再作为回购义务一方当事人。各方确认《增资及股东协议》项下约定的关于敕勒川公司目标股权回购事项之特殊投资条款全部解除并终止，各方与此相关的权利义务亦一并终止。

## 2) 其他特殊投资条款

《增资及股东协议》中除涉及特定情形下发行人对子公司股权回购事项以外，各方约定的涉及股东权利的其他特殊投资条款如下：

特殊投资条款	主要内容
共同出售权	如果现有股东（注：即发行人）作为转让方拟向受让方转让目标公司的股权致使其持股比例低于 51% 或丧失实际控制地位的，则在新增股东发出共售通知的情况下，新增股东有权但无义务要求受让方以转让通知中载明的价格和其它条款和条件或再行议定的相同条件向新增股东购买一定数量的目标公司的股权（“共售权”）。如果新增股东已恰当地行使共售权而受让方拒绝向新增股东购买相关股权，则上述转让方不得向受让方出售目标公司的任何股权，除非转让方同时以相同的条件条款向新增股东购买新增股东原本拟通过共售方式出让给受让人的全部股权。如果转让方违反本条规定出售目标公司的股权，则新增股东有权以相同的价格和其它条款和条件将其根据共售权本应出售给受让方的股权强制出售给转让方，有关转让方应当向新增股东购买其根据本段强制出售给该等转让方的目标公司股权。
反稀释权	在增资完成之后，如果目标公司未来拟发行任何权益证券，且该权益证券价格低于新增股东投资价格，则新增股东有权在全面稀释的基础上对持股价格进行调整，以使得调整后的价格不高于向第三方发行的新的权益证券的价格。
后续认购/购买权	自交割日起 2 年内，一位或多位新增股东有权单独或共同通过继续认购目标公司新增资本（“后续认购权”）或要求现有股东向之转让股权（“后续购买权”），的方式增加持股比例，直至新增股东合计持有目标公司 40% 的股权。
跟投权	甲方（注：指发行人及其控股股东、实际控制人）直接或通过其实际控制的企业、自然人或其他法律主体直接或间接投资于任何与目标公司从事相同或相似业务之主体或生产线、业务线的，新增股东在同等条件下拥有与甲方相同比例的投资权。

上述各项其他特殊投资条款系基于少数股东投资方对发行人子公司敕勒川糖业进行投资入股基础上，投资方对自身持股比例反弱化所约定的保护措施，且仅及于发行人子公司层面，不属于《中国证监会首发业务若干问题解答》（2020年6月修订）及《全国中小企业股份转让系统股票定向发行业务规则适用指引第1号》等规定的监管规范。并且，由于各方已就少数股东投资方出售敕勒川糖业全部股权达成一致意向并签订《股权转让协议》，基于《股权转让协议》所欲达成的合同目的，上述其他特殊投资的约定已不具有任何实施的基础和必要；如前所述，本次《股权转让协议》涉及的子公司少数股权交易截至目前尚在协商推进过程中，但即便最终子公司少数股东方未能实现股权转让，亦不会对发行人造成重大不利影响。因此，上述各项其他特殊投资条款不会对发行人控制权的稳定、经营决策、公司治理、生产经营、财务状况产生重大不利影响。

综上所述，发行人及其控股股东、实际控制人与子公司投资方在《增资及股东协议》项下的股权回购事项特殊投资条款已全部解除并终止，发行人及其子公司亦无需承担相应责任或义务；《增资及股东协议》项下其他特殊投资条款基于《股权转让协议》所欲达成的合同目的已经不再具有实施基础和必要，不会对发行人控制权稳定、经营决策、公司治理、生产经营、财务状况及本次发行上市构成重大不利影响。发行人及其控股股东、实际控制人与子公司投资方不存在其他替代性特殊利益安排、抽屉协议或其他类似安排，各方不存在纠纷或潜在纠纷。

### 3. 发行人是否作为对赌协议当事人

根据相关各方于2022年12月26日签订并生效的《增资及股东协议之补充协议》约定，对于发行人子公司敕勒川糖业的未来潜在股权回购义务仅由发行人控股股东、实际控制人党涌涛一方承担，发行人不再作为子公司潜在股权回购义务一方当事人，不再承担任何相关回购义务。

根据相关各方于2023年1月10日签订并生效之《股权转让协议》，自该协议签订生效之日起，党涌涛亦不再承担《增资及股东协议》所约定基于特定情形下的对于敕勒川公司的目标股权之回购义务，其不再作为回购义务一方当事人。各方确认《增资及股东协议》项下约定的关于敕勒川公司目标股权回购事项之特殊投资条款全部解除并终止，各方与此相关的权利义务亦一并终止。此外，《股权转让协议》签约各方于2023年6月9日签订《股权转让协议之补充协议》并

再次明确重申：1、自《股权转让协议》签署并生效当日起，党涌涛即不再承担《增资及股东协议》所约定的对于敕勒川公司的目标股权之回购义务，不再作为承担相关对赌回购义务的一方当事人；2、前述党涌涛所负子公司股权对赌回购义务的解除目前处于持续有效状态不可撤销且不附带任何其他生效条件，其解除效力不受《股权转让协议》后续具体履行进展的影响。

综上所述，发行人虽然历史上曾经系涉及子公司对赌协议的当事人，但通过后续补充约定，现已不属于子公司对赌协议的当事人。同时，发行人控股股东、实际控制人党涌涛亦已不属于子公司对赌协议的当事人。

## （二）发行人、发行人实际控制人以及发行人子公司与投资方约定的回购条款是否符合特殊投资条款的相关监管要求

1.中国证监会、证券交易所、全国股转公司等监管部门关于发行人对赌协议的相关规定

（1）《中国证监会首发业务若干问题解答》（2020年6月修订）

“问题 5、部分投资机构在投资发行人时约定对赌协议等类似安排的，发行人及中介机构应当如何把握？”

答：投资机构在投资发行人时约定对赌协议等类似安排的，原则上要求发行人在申报前清理，但同时满足以下要求的可以不清理：一是发行人不作为对赌协议当事人；二是对赌协议不存在可能导致公司控制权变化的约定；三是对赌协议不与市值挂钩；四是对赌协议不存在严重影响发行人持续经营能力或者其他严重影响投资者权益的情形。保荐机构及发行人律师应当就对赌协议是否符合上述要求发表明确核查意见。

发行人应当在招股说明书中披露对赌协议的具体内容、对发行人可能存在的影响等，并进行风险提示。”

（2）《深圳证券交易所创业板股票首次公开发行上市审核问答》

“部分投资机构在投资发行人时约定对赌协议等类似安排的，发行人及中介机构应当如何把握？红筹企业的对赌协议中存在优先权利安排的，应如何处理和信息披露？”

答：（一）对赌协议的一般规定

投资机构在投资发行人时约定对赌协议等类似安排的，原则上要求发行人在申报前清理，但同时满足以下要求的可以不清理：一是发行人不作为对赌协议当事人；二是对赌协议不存在可能导致公司控制权变化的约定；三是对赌协议不与市值挂钩；四是对赌协议不存在严重影响发行人持续经营能力或者其他严重影响投资者权益的情形。保荐人及发行人律师应当就对赌协议是否符合上述要求发表明确核查意见。

发行人应当在招股说明书中披露对赌协议的具体内容、对发行人可能存在的影响等，并进行风险提示。”

（3）《上海证券交易所科创板股票发行上市审核问答（二）》

“部分投资机构在投资时约定有估值调整机制（对赌协议），发行人及中介机构应当如何把握？”

答：PE、VC 等机构在投资时约定估值调整机制（一般称为对赌协议）情形的，原则上要求发行人在申报前清理对赌协议，但同时满足以下要求的对赌协议可以不清理：一是发行人不作为对赌协议当事人；二是对赌协议不存在可能导致公司控制权变化的约定；三是对赌协议不与市值挂钩；四是对赌协议不存在严重影响发行人持续经营能力或者其他严重影响投资者权益的情形。保荐人及发行人律师应当就对赌协议是否符合上述要求发表专项核查意见。

发行人应当在招股说明书中披露对赌协议的具体内容、对发行人可能存在的影响等，并进行风险提示。”

（4）《全国中小企业股份转让系统股票定向发行业务规则适用指引第 1 号》

根据《全国中小企业股份转让系统股票定向发行业务规则适用指引第 1 号》（以下简称《规则适用指引第 1 号》）“4.1 条特殊投资条款的规范性要求”规定：“发行对象参与发行人股票定向发行时约定的特殊投资条款，不得存在以下情形：（1）发行人作为特殊投资条款的义务承担主体或签署方，但在发行对象以非现金资产认购等情形中，发行人享有权益的除外；（2）限制发行人未来股票发行融资的价格或发行对象；（3）强制要求发行人进行权益分派，或者不能进行权益分派；（4）发行人未来再融资时，如果新投资方与发行人约定了优于本次发行的条款，则相关条款自动适用于本次发行的发行对象；（5）发行对象有权不经发行人内部决策程序直接向发行人派驻董事，或者派驻的董事对发行人经营决策

享有一票否决权；（6）不符合法律法规关于剩余财产分配、查阅、知情等相关权利的规定；（7）触发条件与发行人市值挂钩；（8）中国证监会或全国股转公司认定的其他情形。”

## 2. 是否符合特殊投资条款的相关监管要求

根据各方于2022年12月26日签订的《增资及股东协议之补充协议》以及2023年1月10日签订的《股权转让协议》，发行人及其控股股东、实际控制人均不再按照《增资及股东协议》的约定承担对于内蒙古敕勒川糖业有限责任公司的股权回购义务，不再作为回购义务一方当事人，各方与此相关的权利义务亦一并终止。鉴于《股权转让协议》相关事宜推进情况，各方又于2023年6月9日签订《股权转让协议之补充协议》，对发行人控股股东及实际控制人党涌涛自《股权转让协议》签署生效之日起不再承担子公司敕勒川糖业股权回购义务再次进行了重申。发行人与相关方涉及子公司对赌回购之法律关系的形成及解除系各方真实意思表示，各方未就此发生任何纠纷或潜在纠纷。如前所述，《增资及股东协议》中除涉及特定情形下发行人对子公司股权回购事项以外，各方约定的其他涉及股东权利的特殊投资条款亦不属于相关监管要求的监管范围，并且，由于各方已就少数股东投资方出售敕勒川糖业全部股权达成一致意向并签订《股权转让协议》，基于《股权转让协议》所欲达成的合同目的，上述其他特殊投资约定已不具有任何实施基础和必要；如前所述，本次《股权转让协议》涉及的子公司少数股权交易截至目前尚在协商推进过程中，但即便最终子公司少数股东方未能实现股权转让，亦不会对发行人造成重大不利影响。

综上所述，发行人通过一系列补充约定，对涉及子公司的特殊投资条款进行了规范，不会对发行人公司经营状况、财务状况产生重大不利影响，亦不会对控制权产生重大不利影响，符合特殊投资条款的相关监管要求。

发行人已在《招股说明书》“第四节 发行人基本情况”之“七、发行人的分公司、控股子公司、参股公司情况”补充披露相关内容。

综上，截至本《补充法律意见书》出具之日，发行人与子公司投资方的特殊投资约定条款均已经依法解除，各方与此相关的权利义务亦一并终止，上述情形不会对发行人公司经营状况、财务状况产生重大不利影响，亦不会对控制权产生重大不利影响。

由于以发行人作为回购义务主体对子公司股权强制回购的风险已不存在，故发行人已在以 2022 年 12 月 31 日为最近一期财务数据截止日的《招股说明书》“重大风险提示”以及“第三节 风险因素”删除“对子公司内蒙古敕勒川糖业有限责任公司股权回购的风险”相关重大风险提示。

### 三、核查意见

经核查，本所律师认为，发行人虽然历史上曾经系涉及子公司对赌协议的当事人，但通过后续补充约定，现已不属于子公司对赌协议的当事人；同时，发行人控股股东、实际控制人党涌涛亦已不属于子公司对赌协议的当事人。根据各方约定，发行人及其控股股东、实际控制人均不再按照《增资及股东协议》的约定承担对于内蒙古敕勒川糖业有限责任公司的股权回购义务，不再作为回购义务一方当事人，相关特殊投资条款已依法解除，各方与此相关的权利义务亦一并终止，相关法律关系的形成及解除系各方真实意思表示，相关股东特殊权利终止后不再有效，发行人及其子公司无需承担相应责任或义务。

尽管《股权转让协议》涉及的子公司股权转让交易履行尚在进一步协商过程中，但如前所述，发行人及其控股股东、实际控制人与子公司投资方在《增资及股东协议》项下的股权回购事项特殊投资条款已全部解除并终止。前述回购义务解除目前处于持续有效状态，不可撤销且不附带任何其他生效条件，其解除效力不受《股权转让协议》后续具体履行进展的影响，符合中国证监会对于特殊投资条款的相关监管要求；此外，相关交易亦不构成重大资产重组，发行人目前持有敕勒川糖业 75% 股权，在报告期内均将其纳入合并范围，无论敕勒川糖业少数股权是否实际转让给发行人，均不会对发行人生产经营及财务状况造成重大不利影响，也不会导致发行人合并范围发生变化，故本次《股权转让协议》涉及的子公司股权尚未实际发生转让变动的情形不会对本次发行上市构成实质性障碍。

《增资及股东协议》中股权回购外的其他涉及股东权利的特殊投资条款不属于相关监管要求的监管范围，且由于各方已就少数股东投资方出售敕勒川糖业全部股权达成一致意向并签订《股权转让协议》，基于《股权转让协议》所欲达成的合同目的，上述其他特殊投资约定已不具有任何实施基础和必要，亦不会对发行人控制权稳定产生不利影响；如前所述，本次《股权转让协议》涉及的子公司

少数股权交易截至目前尚在协商推进过程中，但即便最终子公司少数股东方未能实现股权转让，亦不会对发行人造成重大不利影响。

除增资协议、补充协议及股权转让协议等披露的特殊投资条款相关内容外，发行人与子公司勐勒川糖业少数股东之间不存在其他替代性利益安排、抽屉协议或其他类似安排，发行人、勐勒川糖业与杭实国贸投资（杭州）有限公司、浙江杭实善成实业有限公司以及善成资源有限公司之间不存在纠纷或潜在纠纷。发行人通过一系列补充约定，对涉及子公司的特殊投资条款进行了规范，相关情形不会对发行人公司经营状况、财务状况产生重大不利影响，亦不会对公司控制权产生重大不利影响，符合特殊投资条款的相关监管要求。

#### **问题 5.保荐机构、申报会计师及发行人律师补充说明**

**2023 年初，互联网上出现了生鲜乳供过于求、奶牛养殖户“倒奶杀牛”的舆情。保荐机构、申报会计师及发行人律师认为需要对该事件对发行人现有业务及募投项目造成的具体影响予以补充说明。**

#### **回复：**

2023 年初，互联网上出现了牛奶过剩舆情，网传因生鲜乳供应持续增加，消费需求疲软，包括河北、内蒙古等多地生鲜乳生产区奶牛养殖户开始出现“倒奶杀牛”现象。2023 年 1 月 9 日上午，河北省农业农村厅畜牧业处相关负责人回应称，受疫情影响，奶业市场消费端确实出现疲软现象，但网传河北省奶牛养殖户出现“倒奶杀牛”现象为不实说法，河北省没有发现倒奶杀牛现象。

2022 年，国内近年新建的大型牧场陆续开始投产，生鲜乳供给量增加，2022 年 2 月，全国生鲜乳价格开始出现季节性下降。2020 年 1 月 1 日至 2023 年 3 月 31 日，我国主产区生鲜乳市场价格变化情况如下图所示：



资料来源：农业农村部、wind 资讯

由上图可知，2022年下半年，我国生鲜乳价格并未出现大幅下降的情形，2023年1-3月生鲜乳价格较上年同期下降，但仍高于2019年1-3月、2020年1-3月水平。

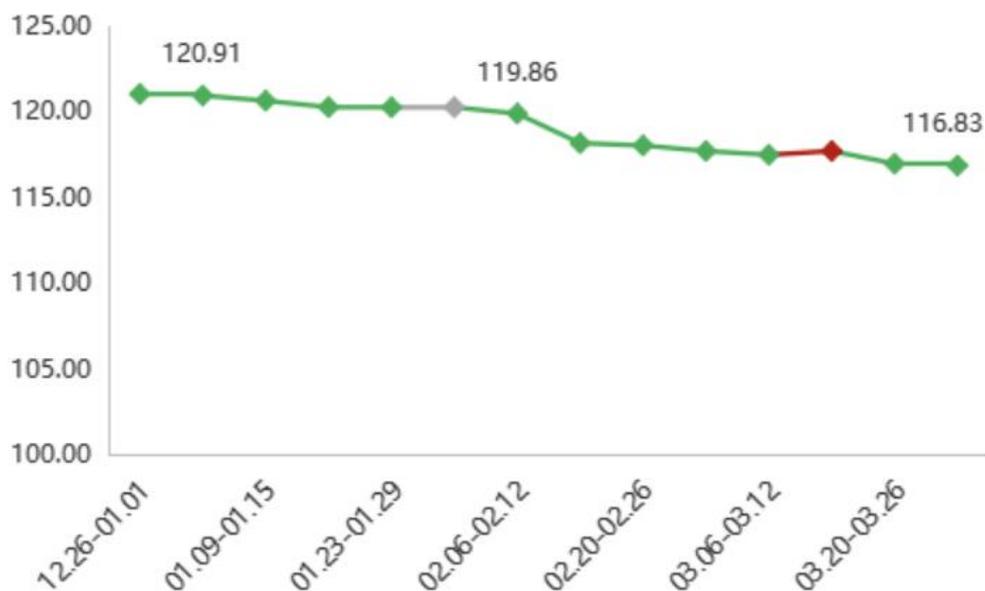
2023年1月，内蒙古自治区价格监测和认定中心公布了《2022年内蒙古现代乳业指数运行简报》，其中2022年生鲜乳价格指数走势如下图所示：



资料来源：内蒙古自治区价格监测和认定中心

由上图可知，2022年下半年，内蒙古生鲜乳价格并未出现大幅下跌的情况。总体而言，全国及内蒙古地区2022年上半年生鲜乳价格均出现了一定的下降，但2022年下半年生鲜乳价格未持续大幅下降，总体保持稳定。

2023年4月，内蒙古自治区价格监测和认定中心公布了《2023年一季度内蒙古现代乳业指数运行简报》，其中2023年一季度生鲜乳价格指数走势如下图所示：



资料来源：内蒙古自治区价格监测和认定中心

由上图可知，内蒙古生鲜乳价格指数在2023年2月后开始下降，主要为春节备货后的季节性下降。

国内普通生鲜乳供求关系的变化并未给发行人业绩带来重大不利影响，主要原因为发行人生鲜乳产品为有机生鲜乳，与普通生鲜乳存在一定差异；此外，在生鲜乳供给量上升、收购价格下降一定程度上为发行人乳业板块带来利好，体现为发行人乳业板块乳制品生产成本下降、代加工奶粉业务客户需求量上涨，具体情况分析如下：

#### （一）对发行人现有业务的影响

1. 发行人生鲜乳产品为有机生鲜乳，与普通生鲜乳存在一定差异，且发行人与大客户蒙牛乳业建立了可持续的合作关系

发行人子公司骑士牧场、康泰仑均已获得北京中绿华夏有机产品认证中心出具的有机产品认证证书及法国国际生态认证中心（ECOCERT SA）出具的欧盟有机认证证书，报告期内对外出售的均为具有有机认证的有机生鲜乳。截至本《补充法律意见书》出具之日，发行人子公司中正康源已获得北京中绿华夏有机产品

认证中心出具的有机产品认证证书及法国国际生态认证中心（ECOCERT SA）出具的欧盟有机认证证书，并对外开始销售有机生鲜乳。

有机生鲜乳认证极为重视有机生鲜乳牧场的条件、饲料原料种植及生鲜乳生产的生产过程，并制定了严格的有机认证标准，根据有机认证相关标准，一年生饲料作物的转换期至少为两年，饲料中 50%-60%的饲料必须源自于自有农场或本地区其他有机农场生产的饲料，奶牛至少经过 6 个月的转换期，转换非有机牧场通常需要 2.5 至 3 年整体转换为有机牧场，需要投入大量的资金成本与专业技术人员。有机生鲜乳生产具有较高的准入壁垒和质量标准，具有一定的稀缺性。因此，有机生鲜乳的市场供求关系、市场价格并不完全随普通生鲜乳变化。

在乳制品消费不断升级的背景下，消费者对健康、食品安全的关注程度不断提升，对有机乳制品认可度不断增加，有机生鲜乳的下游市场在近年快速增长。根据 Frost & Sullivan 数据，我国有机乳制品消费量所需有机生鲜乳量在 2015 至 2020 年年复合增长率为 8.9%，在 2020 至 2025 年年复合增长率将维持在 9% 左右，我国高端液态奶销售额有望保持高速增长，在 2021 至 2026 年年复合增长率将维持在 16.2% 左右。根据京东超市在 2022 年 6 月公布的《京东有机牛奶趋势洞察白皮书》，消费者对“健康可持续”的关注度有所提升，京东超市有机食品品类销售量同比增长 60%，有机牛奶乳品类占有机食品消费量的 42%，2022 年有机牛奶销售增速高于普通牛奶近两倍。

与此同时，下游乳制品供应商在近年不断丰富有机乳制品的种类，如公司有机生鲜乳主要客户蒙牛乳业于 2019 年收购了有机奶粉品牌贝拉米，于 2020 年推出了每日鲜语沙漠有机鲜牛奶产品，于 2021 年推出了沙漠有机特仑苏纯牛奶产品、国内首款有机奶酪产品，推动了对有机生鲜乳的需求。发行人主要客户蒙牛乳业（2319.HK）2021 年实现营业收入 881.41 亿元，同比增长 15.92%，实现净利润 49.64 亿元，同比增长 41.75%，总体发展态势良好。

发行人与蒙牛乳业建立合作的时间较早，于 2012 年被蒙牛乳业评为战略合作伙伴。通过长期的合作、不断的磨合，发行人已与蒙牛乳业所属企业建立了良好的合作关系，发行人牧业板块对蒙牛乳业销售产品主要为有机生鲜乳，蒙牛乳业等乳制品制造商对可能损害其品牌形象的原材料风险极其谨慎和敏感，并倾向于对原料奶生产提出严格要求，特别是对有机原料奶，需要遵循更严格的标准，

因此乳制品制造商通常与有机原料奶供应商有长期的战略业务关系，发行人旗下所有牧场均与其签订了长期战略合作协议。同时蒙牛乳业所属企业以乳制品制造为核心业务，报告期内持续推出有机乳制品新品，扩张有机乳制品板块业务，对有机生鲜乳的采购将持续发生，发行人与蒙牛乳业所属企业签署长期合同，业务具有稳定性以及可持续性。

截至本《补充法律意见书》出具之日，发行人与蒙牛乳业合作正常，发行人生产的有机生鲜乳均全部销售给蒙牛乳业，不存在有机生鲜乳滞销的情况。

发行人 2022 年及去年同期有机生鲜乳产量及销量情况如下：

单位：千克

项目	有机生鲜乳产量	销售数量	产销比
2022 年度	71,015,288.36	70,406,077.36	99.14%
2021 年度	51,936,990.00	51,376,015.10	98.92%
变动幅度	36.73%	37.04%	

发行人自有牧场产出的有机生鲜乳绝大部分销售给蒙牛乳业等大客户，小部分供给包头骑士主要运用于高端产品的生产。2021 年和 2022 年发行人有机生鲜乳 98.92% 以上均销售完毕，产量与销量差异部分用于喂养犊牛，不存在有机生鲜乳滞销的情况。

发行人牧业板块 2022 年向蒙牛乳业销售有机生鲜乳收入、数量和单价较去年同期情况如下：

单位：元、千克、元/千克

项目	销售收入	销售数量	单价
2022 年度	339,372,548.11	66,237,070.00	5.12
2021 年度	247,715,083.02	47,500,370.00	5.22
变动幅度	37.00%	39.45%	-1.92%

由上表可知，2022 年发行人牧业板块与蒙牛乳业合作规模进一步增加，销售单价不存在大幅度下降的情况。其中 2022 年第四季度各月发行人向蒙牛乳业销售有机生鲜乳平均销售单价分别为 5.15 元/千克、5.22 元/千克、5.25 元/千克，同时 2021 年度第四季度各月发行人向蒙牛乳业销售有机生鲜乳平均销售单价分别为 5.26 元/千克、5.28 元/千克、5.32 元/千克，与 2022 年第四季度相比发行人销售有机生鲜乳价格差异较小，2022 年第四季度有机生鲜乳价格不存在销售价格大幅度下降的情况。

本次生鲜乳价格下降，主要系生鲜乳供应量增加及乳制品市场消费端暂时性疲软引起，对有机生鲜乳市场的影响小于普通生鲜乳市场。蒙牛乳业在内蒙地区最主要的有机生鲜乳供应商为中国圣牧，根据中国圣牧 2022 年年度报告，其有机生鲜乳销售量为 45.8 万吨，同比增长 15.95%。蒙牛乳业的主要有机生鲜乳供应商并未大量扩张产能。

受消费端疲软影响，主产区生鲜乳市场价格在春节备货期未出现回升，2022 年 10-12 月主产区生鲜乳平均价格为 4.14 元/千克、4.13 元/千克、4.12 元/千克。2022 年 11-12 月，发行人有机生鲜乳销售价格随着春节市场备货较 10 月小幅上涨。

主产区生鲜乳价格在 2023 年 1-4 月平均价格为 4.11 元/千克、4.05 元/千克、3.99 元/千克、3.93 元/千克，仍处于持续下降趋势。发行人 2023 年 1-4 月向蒙牛乳业销售有机生鲜乳平均单价分别为 4.87 元/千克、4.81 元/千克、4.77 元/千克及 4.78 元/千克，4 月销售价格已略有回升。整体而言，有机生鲜乳价格受本次乳制品市场供需变化的影响小于普通生鲜乳。

综上所述，发行人有机生鲜乳业务受普通生鲜乳过剩的影响较小，不存在滞销或者价格大幅度下滑的情况。

2. 发行人乳业板块生鲜乳价格采购下降，同期乳制品销售单价并未下降，乳业板块盈利能力获得提升

普通生鲜乳相对过剩直接导致普通生鲜乳收购价格下降，发行人乳业板块乳制品的生产成本随之下降，乳业板块 2022 年较去年同期普通生鲜乳收购价格对比如下表所示：

序号	月份	2022 年	2021 年	差异	
		单价（元/吨）	单价（元/吨）	单价（元/吨）	变动比例
1	1 月	4,231.02	5,113.17	-882.15	-17.25%
2	2 月	3,802.02	4,404.50	-602.48	-13.68%
3	3 月	3,793.06	4,021.18	-228.12	-5.67%
4	4 月	3,855.96	3,680.78	175.18	4.76%
5	5 月	3,820.37	4,019.69	-199.32	-4.96%
6	6 月	3,903.41	4,339.49	-436.08	-10.05%

7	7月	3,901.76	4,124.35	-222.59	-5.40%
8	8月	3,972.82	4,322.14	-349.32	-8.08%
9	9月	3,981.03	4,432.47	-451.44	-10.18%
10	10月	3,899.57	4,168.92	-269.35	-6.46%
11	11月	3,851.69	4,271.60	-419.91	-9.83%
12	12月	3,386.76	4,276.50	-889.74	-20.81%
平均价格		<b>3,886.84</b>	<b>4,259.32</b>	<b>-372.48</b>	<b>-8.75%</b>

由上可知，发行人2022年平均生鲜乳采购价格较2021年降低372.48元/吨，其中2022年12月采购单价较2021年降低889.74元/吨，随着生鲜乳价格的下降，发行人乳业板块乳制品加工成本下降，但2022年发行人乳制品销售单价基本没有进行调整，2022年乳制品销售规模也较2021年有所增加，不存在销售规模下降的情况。其中发行人销售的主要乳制品类型-低温酸奶2022年销售数量为15,682,056.64千克，较2021年增加674,339.16千克。故随着生鲜乳采购价格下降，发行人乳业板块利润进一步提高。

2023年一季度，随着普通生鲜乳市场价格进一步下降，发行人普通生鲜乳收购价格进一步下降，乳业板块2023年一季度较去年同期普通生鲜乳收购价格对比如下表所示：

序号	月份	2023年	2022年	差异	
		单价（元/吨）	单价（元/吨）	单价（元/吨）	变动比例
1	1月	3,120.69	4,231.02	-1,110.33	-26.24%
2	2月	3,331.87	3,802.02	-470.15	-12.37%
3	3月	2,938.45	3,793.06	-854.61	-22.53%
平均价格		3,073.58	3,978.78	-905.20	-22.75%

综上所述，随着生鲜乳价格的降低，发行人乳制品加工成本随之降低，进一步提高了发行人乳业板块的盈利能力。

### 3. 生鲜乳收购价格下降，使得发行人乳业板块代加工奶粉业务增加较多

正常情况下，奶粉生产具有一定的季节性，在春节乳制品备货期后，生鲜乳价格通常会开始下降，故每年2-5月份生鲜乳价格相对较低，蒙牛、伊利等主体在该期间通常会大量收购生鲜乳生产奶粉，在自身产能不足情况选择发行人等进行代加工奶粉。

因为 2022 年生鲜乳价格持续较低，以伊利为主的大型乳制品企业收购了大量的生鲜乳，自身奶粉产能不足的情况下，向发行人采购了大量的代加工奶粉服务，2022 年全年发行人代加工奶粉生产线基本上全负荷运转以满足客户代加工需要。

2022 年代加工奶粉量较去年同期对比情况如下：

项目	加工数量（吨）		
	2022 年	2021 年	同比%
代加工奶粉	12,642.92	2,775.02	355.60%

由上可知，2022 年代加工奶粉业务下游需求旺盛，伊利股份等大客户订单大幅增加，发行人的代加工奶粉业务较去年同期增加较多，提高了发行人的盈利能力。其中 2022 年上半年发行人代加工奶粉业务加工数量为 4,408.33 吨，2022 年下半年代加工奶粉业务加工数量持续增长，下半年加工数量为 8,234.59 吨。同时发行人代加工奶粉业务毛利率较高，2019 年至 2022 年 6 月发行人代加工奶粉毛利率分别为 52.96%、58.57%、22.32% 和 45.34%，故随着代加工奶粉业务量的增加，发行人盈利能力进一步提高。

在发行人乳业板块奶粉二期项目建设完毕正式生产后发行人乳制品加工厂可日处理鲜奶可由 620 吨提升至 1,120 吨，产能提升可以进一步满足持续增长的代加工奶粉业务。

4. 发行人乳业板块均有一定的生鲜乳消化能力，自有牧场生鲜乳使用占比不断提升

报告期内，发行人投资新建了常温灭菌乳、奶粉等常温乳制品生产线，乳业板块生鲜乳消化能力不断提升。2021 年，发行人新投资的常温灭菌乳生产线投产，常温灭菌乳销售收入取得大幅提升。报告期内乳业板块自有牧场生鲜乳使用占比不断提升。发行人乳业板块未来将把发展有机乳制品业务作为发展重点之一，对自有牧场有机生鲜乳的需求量也将持续提升。

## （二）对发行人募投业务的影响

发行人主要有机生鲜乳客户蒙牛乳业所生产的“沙漠有机”乳制品原材料必须为“沙漠有机”生鲜乳，而目前可以产出符合蒙牛乳业需求的“沙漠有机”生鲜乳的供应商较少，发行人募投项目在库布齐沙漠规划建设“沙漠有机”牧场，契合客户需求，稳固了与客户的合作关系。2021 年 10 月，发行人与蒙牛乳业签

订了《奶源发展战略合作协议》，协议约定为落实沙漠高端奶源基地战略布局的重要决策，蒙牛乳业通过资金支持发行人在达拉特旗的牧场建设进程，建设目标为库布齐牧业奶牛养殖基地，发行人旗下牧场在土建开始 3 个月内，与蒙牛乳业或其指定的工厂签订长期稳定的《生鲜乳购销合同》，将牧场所产的全部生鲜乳供应蒙牛乳业或其指定的工厂。基于此，发行人募投项目新增的“沙漠有机”生鲜乳产能具有良好的市场需求，产能无法消化的风险很小。

综上所述，因发行人自身产品的稀缺性和业务结构的完整性，本次普通生鲜供过于求、价格下降的事件不会对发行人业务造成重大不利影响。

除上述问题外，发行人、保荐机构、申报会计师、本所律师已对照《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法（试行）》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 46 号——北京证券交易所公司招股说明书》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 47 号——向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市申请文件》《北京证券交易所股票上市规则（试行）》等规定进行核查，确认不存在涉及股票公开发行并在北交所上市要求、信息披露要求以及影响投资者判断决策的其他重要事项需要予以补充说明的情况。

本《补充法律意见书》一式三份，经本所盖章并由负责人及经办律师签字后生效。

(以下无正文)

（本页无正文，为《北京市重光律师事务所关于内蒙古骑士乳业集团股份有限公司公开发行股票并在北京证券交易所上市之补充法律意见书（四）》之签署页）

经办律师： 郭伟

郭伟  
祝阳

祝阳

胡怡汇  
胡怡汇  
韩银雪

韩银雪



负责人： 黄海

黄海

2023年6月16日