

关于贝因美股份有限公司 非公开发行 A 股股票申请文件反馈意见 有关财务问题回复的专项说明

中汇会专[2021]0163号

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2021 年 1 月 4 日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（203461 号）所附的《关于贝因美股份有限公司非公开发行股票申请文件的反馈意见》（以下简称“反馈意见”）的相关要求，我们作为贝因美股份有限公司（以下简称“贝因美”、“发行人”或“公司”）非公开发行股票的申报会计师，对反馈意见有关财务问题进行了认真分析，并补充实施了核查程序。现就有关财务问题回复如下：

除非文义另有所指，本反馈意见回复中的简称与《兴业证券股份有限公司关于贝因美股份有限公司非公开发行股票之尽职调查报告》中的释义具有相同涵义。

注：本财务问题专项说明中 2020 年 1-6 月数据未经审计。

问题二、报告期内发行人扣除非经常性损益后净利润分别为-113,922.40万元、-21,672.34万元、-13,845.55万元、322.24万元，盈利能力较差。请申请人补充说明：（1）结合行业情况及可比公司盈利情况、公司毛利率、期间费用率及影响盈利的其他因素，说明盈利能力较差以及2017年出现巨额亏损的原因及合理性。（2）报告期内销售费用的具体构成情况，金额较高的原因及合理性，是否与可比公司存在较大差异。（3）2018年非流动资产处置损益及其他符合非经常性损益定义的损益项目的具体构成，经常损益的确认依据，涉及资产定价的说明定价的公允合理性。（4）未来业绩改善情况，是否具备持续经营能力。

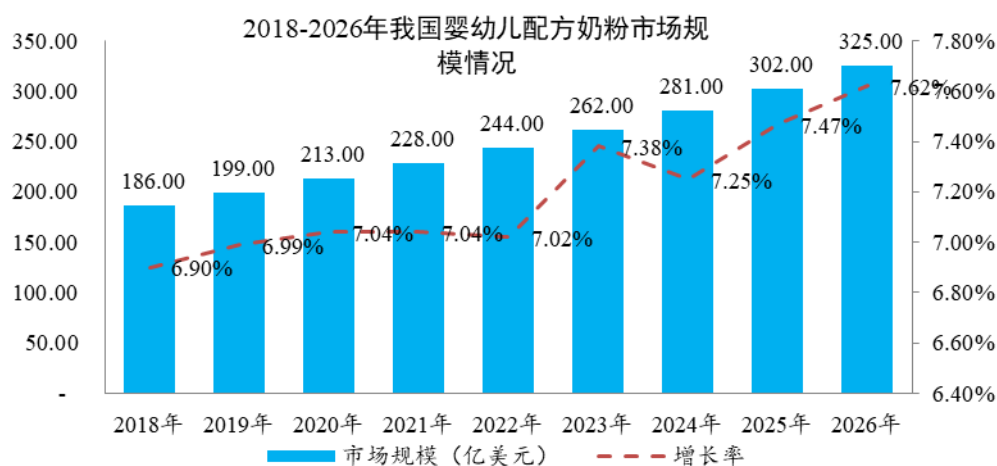
请保荐机构及会计师发表核查意见。

回复：

（一）结合行业情况及可比公司盈利情况、公司毛利率、期间费用率及影响盈利的其他因素，说明盈利能力较差的原因及合理性

1、行业发展情况及可比公司盈利情况

我国是全球婴幼儿配方奶粉消费和容量最大的市场，中国市场约占全球市场的1/3。庞大的人口基数和较低的母乳喂养率，使得我国婴幼儿配方奶粉市场前景广阔。根据 Coherent Market Insights 的数据显示，我国婴幼儿配方奶粉市场增长高于全球增长，预计将从2018年度的186亿美元，增加到2026年度的325亿美元。2018年度至2026年度的年复合增长率将达到7.23%，高于全球市场6%的增长速度。



数据来源：Coherent Market Insights

2020年1-6月公司及可比公司的主要经营情况如下：

单位：万元

项目	中国飞鹤	H&H 国际	澳优乳业	雅士利国际	美庐生物	贝因美
营业收入	872,152.00	517,163.80	386,509.10	165,173.10	28,890.08	148,711.96
营业利润	344,913.30	101,147.80	50,783.40	2,330.50	8,144.69	5,111.22
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	232,048.90	65,247.80	38,455.50	4,535.80	5,975.14	322.24

注：美庐生物为2020年1-9月财务数据。

我国婴幼儿配方奶粉内外资云集，行业市场参与者众多，整体行业竞争较为激烈，从过去十年的奶粉行业市场竞争情况来看，婴配奶粉龙头呈现交换更替的竞争格局。其中同行业可比公司中国飞鹤为国产奶粉，目前系国产奶粉行业领军品牌，2019年度收入达到1,376,861.90万元，根据欧睿（Euromonitor）数据显示，飞鹤奶粉2019年度市场份额占比达到13.30%；澳优乳业作为国产品牌同时代理销售部分原装进口奶粉产品，H&H国际控股主营成人营养及护理用品两个板块，二者均保持较高的整体收入规模和较强的盈利能力，根据欧睿（Euromonitor）数据显示澳优奶粉2019年市场份额占比为5.0%左右，H&H国际控股主营的合生元奶粉市场份额占比为4.9%左右；报告期内，公司与雅士利国际整体营业收入规模和经营业绩基本相当，市场份额占比较为接近。

总体来看，我国婴幼儿配方奶粉行业竞争较为激烈，各个奶粉品牌市场影响力存在一定区别，除中国飞鹤报告期内业绩增速较快之外，其他同行业可比公司营收增长幅度相当。报告期内，公司受奶粉配方注册制、市场渠道变化等因素影响，导致盈利能力状况不佳。婴配奶粉行业作为母婴消费必需品，市场需求较为稳定，整体发展趋势长期看好，受益于公司及时有效的战略调整和积极主动变革举措，报告期内公司盈利能力呈现稳步回升的态势。

2、毛利率影响因素分析

2020年1-6月公司毛利率50.48%，另根据公司公告信息，2017年度、2018年度、2019年度公司毛利率分别为60.12%、52.51%、50.09%。因2018年度主

要原材料乳铁蛋白原料涨价，之后各年度乳铁蛋白价格未明显回落，影响公司盈利能力。

3、期间费用影响因素分析

(1) 销售费用

2020年1-6月销售费用明细情况详见本专项说明问题二回复之（二）。

公司多年来始终执行高毛利和高费用率的销售政策，婴配奶粉作为母婴用品的重要组成部分，消费群体始终处于动态更新中，因此销售渠道推广费用较高，较高的销售费用导致公司净利润水平受到一定影响。

(2) 管理费用

2020年1-6月管理费用明细情况如下：

单位：万元

项目	金额
营运办公费用	4,779.73
人工费用	5,195.94
股份支付	2,334.03
其他费用	550.94
合计	12,860.64
占营业收入比重	8.65%

如上表所示，公司管理费用主要包括营运办公费用、人工费用以及股份支付费用等。营运办公费用主要系日常办公中发生的差旅、保险、水电等费用；人工费用主要系管理人员的工资薪酬构成；股份支付费用主要系员工持股计划确认的相关费用。较高的营运办公费对公司盈利能力产生不利影响。

(3) 财务费用

公司2020年1-6月财务明细情况如下：

单位：万元

项目	金额
利息收入	-1,145.61
利息支出	3,999.09

汇兑损益	-54.67
未实现融资收益	-457.30
其他	65.40
合计	2,406.90
占营业收入比重	1.62%

如上表所示，公司财务费用主要系利息支出，较高的利息支出对公司盈利能力产生不利影响。

(二) 报告期内销售费用的具体构成情况，金额较高的原因及合理性，是否与可比公司存在较大差异

1、销售费用的具体构成情况，金额较高的原因及合理性

2020年1-6月，公司销售费用具体构成情况如下：

单位：万元

项目	金额
客户合同及促销相关费用	31,654.36
其中：合同及促销费	24,849.09
导购费用	6,805.27
人工费用	10,156.06
广告宣传费	8,340.26
仓储运输费用	2,409.38
差旅费	408.99
办公费用	809.90
交通车辆费	110.76
折旧摊销	114.83
交际应酬费	97.72
会务费	85.85
其他费用	111.38
小计	54,299.49

公司销售费用主要为客户合同及促销相关费用、人工费用及广告宣传费，其中客户合同及促销相关费用主要系商超、婴童及代理商客户合同商务费用、促销费用、导购费用等，广告宣传费主要系电视广告、楼宇广告、综艺节目冠名费、

代言费、宣传制作费等构成。因公司产品品类众多，偏重品牌驱动，导致品类推广费用偏高。

2、是否与可比公司存在较大差异

公司销售费用率、毛利率等财务指标与同行业可比公司比较情况如下：

单位：万元

项目	中国飞鹤	H&H 国际	澳优乳业	雅士利国际	美庐生物	平均值	贝因美
收入	870,659.30	516,722.50	385,933.60	164,492.80	28,890.08	393,339.66	148,711.96
成本	253,037.80	173,679.20	183,693.20	102,246.90	15,516.08	145,634.64	75,130.40
销售费用	219,683.60	206,652.10	98,526.00	44,066.30	4,094.05	114,604.41	54,299.49
毛利率	70.94%	66.39%	52.40%	37.84%	46.29%	54.77%	49.48%
销售费用率	25.23%	39.99%	25.53%	26.79%	14.17%	26.34%	36.51%

注：美庐生物为 2020 年 1-9 月财务数据。

如上表所述，公司销售费用率与 H&H 国际较为接近，与其他同行业可比公司差异较大。主要差异原因如下：

(1) 规模效应导致不同奶粉品牌的销售费用率存在区别。同行业可比公司中国飞鹤 2020 年 1-6 月收入达到 870,659.30 万元，根据欧睿咨询调研数据显示，中国飞鹤奶粉 2019 年度市场份额占比达到 13.30%，目前系国产奶粉行业领军品牌；报告期内中国飞鹤奶粉销售收入持续增长，而销售费用率随销售规模增加而持续下降；由于中国飞鹤因市场占有率较高，销售规模较大，规模效应突出，导致其销售费用率低于行业平均水平。同行业可比公司美庐生物系国产品牌，2020 年 1-9 月销售规模约为 28,890.08 万元，目前整体销售规模较小，市场推广预算相对有限，导致其销售费用率水平较低。

(2) 不同品牌销售奶粉结构存在一定差异。以澳优乳业为例，根据澳优乳业披露的定期报告显示，澳优乳业主要销售自营品牌牛奶粉和羊奶粉，其 2020 年 1-6 月销售收入中羊奶粉销售收入占比 42.90%。羊奶粉市场定位高端，而澳优乳业旗下拥有市场知名度较高的羊奶粉品牌佳贝艾特，2018 年度和 2019 年度其羊奶粉品牌佳贝艾特占进口婴幼儿配方羊奶粉销售份额分别为 61.10% 和 64.00%，整体市场竞争力较强，市场知名度高，销售费用支出相对更少，导致其整体销售费用率水平相对较低。

(3) 不同品牌奶粉知名度和品牌推广策略存在差异。我国婴幼儿配方奶粉内外资云集，行业市场参与者众多，整体行业竞争较为激烈，同行业可比公司之间的奶粉品牌定位、市场知名度、市场渠道投入力度等方面存在区别，导致同行业可比公司之间销售费用率之间存在一定的差异。

综上所述，公司销售费用率与同行业可比公司 H&H 国际较为接近，与中国飞鹤、澳优乳业、雅士利国际公司、美庐生物等同行可比奶粉品牌公司存在一定的差异，主要系不同奶粉品牌之间销售规模效应、销售结构、品牌影响力等方面存在区别所致。公司与同行业可比公司之间销售费用率差异原因具有合理性，符合公司的实际经营情况。

(三) 未来业绩改善情况，是否具备持续经营能力

2020 年 1-6 月，公司扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润为 322.24 万元，在公司经营战略的深化调整和积极主动变革的背景下，报告期内公司经营业绩呈现持续改善的态势，亏损金额逐年减少。根据公司 2021 年 1 月 16 日披露的《2020 年业绩预告》（公告编号：2021-011），预计公司 2020 年归属于上市公司股东的净利润区间为 5,400 万元-8,000 万元。

公司已经制定《2020 年—2024 年发展战略规划纲要》，并配套采取合理有效措施切实发掘新的利润增长点，不断提升经营效率和管理效率，持续增强公司盈利能力，公司采取的业绩改善措施主要包括：

1、聚焦主营产品类，加快新品开发，争取多点开花

发行人集中精力打造主营产品类矩阵，清晰定位“爱加”等产品的功能化卖点诉求，强化品类标识度，成功打造并焕新推出了提升婴幼儿抵抗力的超级单品“爱加”，2020 年上半年该项单品营收同比增长 20.57%。在专业领域，成功获批特殊医学用途婴儿乳蛋白部分水解配方食品“舒力乐”，为公司在特殊医学配方用途食品领域增添了新的储备力量。

2、渠道策略互动，提升单店效能

聚焦大客户渠道，通过“冠军宝贝养成记”等线下活动覆盖消费人群；聚焦重

点省份的三四线城市，以商圈为基础，分批打造样板店，一店一策。拓展新零售渠道业务，与海拍客等达成战略合作，赋能线下母婴市场；与零售通、淘鲜达、京东到家等知名电商平台展开合作，布局新零售业务场景；借力网红经济、数字经济等模式，推进全域营销场景铺设，实现消费者营销闭环，线上线下互通，补位转型升级。

加强促销员门店管理，通过业绩看板监控和数据分析等措施，定期分析效能，调整结构，实现促销员的合理投资。通过业务市场协理加强对促销员的日常管理和培训提升技能，在推广产品的同时传播品牌，持续提升单店效能和拉新能力，为线下生意的稳定和提升打下坚实基础，为中小门店拓展创造条件。通过一系列努力，公司可控门店生意占比有效提升，生意更加健康可控。

3、打造数据体系，强化会员管理

启动 SCRM 建设，整合电商、天罗地网系统、微信公众号等平台的会员数据，实现数据共享。与阿里云进行战略合作，共建数据中台，深度整理、挖掘消费者数据，对会员和品牌消费人群精准画像，将线上渠道和平台优势与基于实体场景的线下网点体验优势相结合，以数据为门店赋能，推动线上线下良性互动，加强发行人与消费者之间的联系，为新妈妈们和宝宝们带来更立体、更专业、更有温度的品牌体验。

强化会员管理，以会员价值最大化为目标，扎实做好基础会员服务。简化会员制等级，启动异议会员客诉程序机制，提升响应时效；参与热门话题互动，增强会员粘性和发行人亲和力；创新服务内容，成立贝因美心理关怀中心，开通免费心理咨询热线，帮助孕产后妈妈缓解情绪，渡过心理难关。

4、重塑品牌形象，优化品牌投资

公司作为 28 年保持优异质量的品牌成功入选 CCTV《大国品牌》，发行人积极通过硬广投放等方式，强化品牌认知。联动消费者教育活动，推广《亲子公益讲座》，打造专业形象；通过冠名东方卫视《妈妈咪呀》、江苏卫视《超能育儿妈》等节目，树立品牌年轻旗帜。此外，通过网络投放、泛媒体投放、综艺节目贴片，实现品牌曝光及吸粉引流；通过社交媒体及红人双效联合运用，进行全域营销，

抢占母婴精准人群，优化品牌投资。

5、优化产业布局，加强成本控制

提高运营管理效率、探索产品合作，实现互利共赢。在经营成本控制方面，在保证原料品质的前提下，加强重点原料资源开发和备份力度，确保供应稳定和成本有效控制。优化生产管理，提高工厂制造效益；承揽加工业务，降低工厂闲置能耗；优化仓储物流配送，提高效能，降低费用；提高销售计划准确率，降低库存周转时间。

6、精简组织架构，提高管理效能

公司近年来致力不断优化组织架构和职能设置，梳理管理流程，实施扁平化管理，对部分岗位进行整合，提升组织整体运作效能，降低沟通管理成本。与此同时，公司不断优化晋升管理机制，平衡外部引进人才和内部人才培养比率；构建岗位职级体系，打通员工职业发展路径。公司始终坚持“以人为本”的人才战略，通过精简组织架构和引入外部优秀人才，为公司未来发展注入新动力。

综上所述，公司拥有良好的持续经营能力，并已经制定切实可行的未来业绩改善计划，报告期内公司盈利能力呈现逐步好转的态势。

（四）中介机构核查意见

针对上述问题，我们执行了以下核查程序：

- 1、了解销售费用计提、支付相关的内部控制制度；
- 2、检查市场推广费、广告宣传费相关的重大返利合同、广告合同，并复核返利计算过程及广告费摊销情况；
- 3、了解人工费用构成，抽取工资表，复核工资计提、发放数据；
- 4、了解合同运费结算模式、结算周期，抽取部分运输费用单据进行复核；
- 5、对主要销售费用同期、上期波动情况执行分析性程序；
- 6、查阅同行业可比公司的公开信息，了解可比公司的期间费用情况。

经核查，我们认为：公司盈利能力较差符合公司的实际经营情况和行业发展的实际情况；公司报告期内销售费用较高存在合理性，销售费用率与同行业可比公司之间的差异具有合理性；公司具备持续经营能力，并已制定切实合理的战略和举措改善经营业绩。

问题四、申请人报告期内营业收入规模在 30 亿元以下，但最近一期短期借款达 15.5 亿元，长期借款 1.4 亿元，一年内到期的非流动负债 0.7 亿元。公司账面货币资金较高为 7.6 亿元，结构性存款为 2.5 亿元。请申请人补充说明：（1）结合借款用途投向，说明收入规模并不高的情况下，维持较高金额的长短期借款的原因及合理性。（2）货币资金的具体存放情况，权属是否清晰，是否设定质押等，是否存在直接或间接流向控股股东或其他关联方的情形。（3）结合公司经营情况，说明存贷款余额均较高的原因及合理性。

请保荐机构及会计师发表核查意见。

回复：

（一）结合借款用途投向，说明收入规模并不高的情况下，维持较高金额的长短期借款的原因及合理性

截至 2020 年 6 月 30 日，发行人长短期借款具体构成分类如下：

单位：万元

类别	项目	2020.6.30
短期借款	抵押及保证借款	101,000.00
	质押借款	52,000.00
	保证借款	2,000.00
	应付利息	128.87
	抵押借款	-
	信用借款	-
	合计	155,128.87
一年内到期的非流动负债	一年内到期的长期借款	7,010.16
	合计	7,010.16
长期借款	质押借款	-

	抵押及保证借款	14,300.00
	应付利息	20.75
	合计	14,320.75
	合计	176,459.78

截至 2020 年 6 月 30 日，公司长短期借款余额合计为 176,459.78 万元，其中短期借款占比为 87.91%。报告期 2020 年 1-6 月，公司根据实际经营情况以及营运资金的需要，合理安排长短期借款的筹措及偿还。截至报告期期末 2020 年 6 月 30 日，公司不存在逾期未偿还的长短期借款。

2020 年 1-6 月，公司短期借款具体明细及用途投向情况如下：

单位：万元

期间	贷款银行	期初本金	本期增加	本期减少	期末本金	用途投向
2020 年 1-6 月	桂林银行北海工业园区支行	-	2,000.00	-	2,000.00	日常采购
	建设银行高新支行	15,000.00	-	-	15,000.00	经营周转
	交通银行浣纱支行	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	采购原材料
	农业银行高新支行	15,000.00	25,000.00	15,000.00	25,000.00	支付货款
	招商银行杭州分行	15,900.00	-	4,900.00	11,000.00	经营周转
	招商银行解放支行	-	15,000.00	-	15,000.00	经营周转
	中国银行冠盛支行	55,000.00	57,000.00	35,000.00	77,000.00	支付货款
	小计	110,900.00	109,000.00	64,900.00	155,000.00	-

2020 年 1-6 月，公司长期借款具体明细及用途投向情况如下：

单位：万元

期间	贷款银行	币种	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额	用途投向
2020 年 1-6 月	中国银行	EUR	8.25	-	8.25	-	用于支付 4 年期采购合同的货款
	伦敦分行	EUR	2,493.09	-	2,493.09	-	
	中国银行冠盛支行	RMB	21,500.00	-	200.00	21,300.00	

截至 2020 年 6 月 30 日，公司短期借款余额为 155,128.87 万元，主要用于公司日常经营活动，包括采购维持生产所需的原材料及包装材料、人力成本支出等。截至 2020 年 6 月 30 日，公司一年内到期的长期借款与长期借款合计金额为

21,330.91 万元，主要用于支付公司与恒天然 SPV 签订的 4 年期的采购合同对应的货款。

总体而言，由于短期借款较长期借款利率更低，且短期借款的金额和期间设置更加灵活，发行人报告期内积极调整长短期借款结构，主要采用短期借款而非长期借款进行融资。

2020 年 1-6 月，公司维持较高金额的长短期借款的原因及合理性主要如下：

其一、补充日常营运资金、支付供应商货款等周转需要。公司首发上市以来未进行任何股权或债券再融资，报告期内公司融资渠道以间接融资为主，日常流动资金补充主要源于历史经营滚存积累及银行短期借款。公司主营业务为婴幼儿奶粉的研发、生产和销售，日常周转资金需求量较大。因此在合理考虑生产周期、流动资产周转期限、临时备料采购等因素的基础上，公司选择适当进行银行短期借款作为周转资金。

2020 年 1-6 月，公司流动资金占用金额如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-6 月
应收账款	90,254.41
预付款项	6,471.79
存货	55,858.32
经营性流动资产小计 (A)	152,584.52
应付票据	4,101.94
应付账款	43,502.30
预收账款	-
经营性流动负债小计 (B)	47,604.24
流动资金占用金额 (A-B)	104,980.28

由上表可见，2020 年 1-6 月公司的流动资金占用金额为 104,980.28 万元。报告期内，公司不断推进业务转型，营业收入增长逐渐恢复。为满足日常流动资金需求，公司适当进行银行借款，保持一定规模的短期借款水平。

其二、公司充分利用银行授信，提高资金运营效率。公司定期制定资金管理计划，并跟踪计划运行，在预计流动资金存在需求时，综合考虑资金筹集能力、

资金成本和资产管理能力等因素，通过短期银行借款进行补充。同时，为避免公司提取贷款时因授信银行信贷额度不足而不能及时补充流动资金的风险，公司在综合考虑资金成本及运营风险的情况下，会适当提高贷款金额保证运营资金的充足性。浙江杭州是公司业务的发源地和重要的生产基地，公司在当地拥有广泛的客户基础，品牌优势显著，与中国银行、中国建设银行、中国工商银行、中国农业银行等大型银行一直保持良好的银企合作关系，并已在相关金融机构获得较高的信用等级和授信规模，客观上导致了公司业务开展所需资金主要依赖银行借款等间接融资方式。

其三、为落实有关部门新冠疫情防控要求，公司 2020 年 1-6 月资金需求有所提升。2020 年 6 月末公司短期借款较 2019 年末增加 44,100.00 万元，主要系 2020 年 2 月新冠疫情爆发以来，在金融监管机构的号召下，商业银行等金融机构纷纷出台各项优惠金融政策助力疫情防控，支持实体经济发展，为推动公司复工复产工作，做好新冠疫情防控工作，努力减少疫情带来的负面影响，公司选择适当增加部分银行借款作为备用。

其四、长期原材料采购协议。公司与恒天然 SPV 签署《产品购买协议》，约定单月采购不低于 300 吨的婴幼儿基粉产品，有效期为 2019 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日。公司为支付对应货款借入长期借款，2020 年 1-6 月，公司一年内到期的长期借款与长期借款合计金额为 21,330.91 万元，2020 年 1-6 月，公司逐渐对长期借款按时进行偿还，公司长期借款余额不断降低。

(二) 货币资金的具体存放情况，权属是否清晰，是否设定质押等，是否存在直接或间接流向控股股东或其他关联方的情形

1、货币资金的具体存放情况，权属是否清晰，是否设定质押

截至 2020 年 6 月 30 日，公司货币资金情况如下：

单位：万元

项目	2020.6.30	
	金额	占比 (%)
库存现金	0.64	0.00
银行存款	71,388.59	93.37

项目	2020.6.30	
	金额	占比 (%)
其他货币资金	5,067.27	6.63
合计	76,456.50	100.00
其中：抵押、质押或冻结等对使用有限制的款项总额	36,872.02	48.23

截至 2020 年 6 月 30 日，公司货币资金主要为银行存款及其他货币资金。期末余额为 76,456.50 万元，占流动资产的比例为 28.35%。2020 年 6 月 30 日公司货币资金较 2019 年末增加 14.89%，主要系公司出售子公司股权、应收账款回款和新增银行借款所致。

截至 2020 年 6 月 30 日，公司使用受限的货币资金的构成分类如下：

单位：万元

类别	2020.6.30
定期存款质押及利息	31,838.99
银行承兑汇票保证金及利息	1,961.69
信用证保证金	3,071.34
初存目的为持有至到期的定期存款	-
合计	36,872.02

截至 2020 年 6 月 30 日，公司使用受限的货币资金具体存放情况如下：

单位：万元

公司名称	开户银行	银行账号	金额	受限原因
贝因美	建设银行高新支行	33001616735050000126	2,000.00	定期存款质押
贝因美	建设银行高新支行	33001616735050000126	44.31	应收利息
贝因美	招商银行解放支行	571904536010104	1,954.13	银行承兑汇票保证金
贝因美	招商银行解放支行	571904536010104	7.56	应收利息
贝因美	中国银行冠盛支行	400066161444	27,000.00	定期存款质押
贝因美	中国银行冠盛支行	400066161444	2,794.69	应收利息
贝因美母婴	浙商银行天城支行	3310011010121800002517	0.0045	信用证保证金
宁波广达盛	中行杭州冠盛支行	380574936611	60.13	信用证保证金
宁波广达盛	交行杭州浣纱支行	331066180708130009565	3,011.20	信用证保证金
合计			36,872.02	-

公司货币资金均存放于各大商业银行，且各公司均开设了独立的银行账户，货币资金质押主要用于开立银行承兑汇票、信用证，不存在与关联方资金共管、银行账户归集等情形，权属清晰。

2、公司货币资金不存在直接或间接流向控股股东或其他关联方的情形

针对货币资金，公司建立了较为完善的内部控制制度，包括但不限于《财务管理内控制度》、《货币资金内部控制制度》、《销售与收款的内部控制》、《采购与付款的内部控制》等，确保货币资金管理和收支等方面规范运作。公司银行账户均由公司及其子公司独立开立，保证货币资金的独立存放和使用。公司每月有专人根据银行对账单与银行存款日记账进行对账，同时编制银行存款余额调节表，保证账实相符，报告期期末公司货币资金真实存在。报告期内，公司不存在与大股东及关联方资金共管、银行账户归集情形。截至本反馈意见回复出具之日，公司不存在银行存款被外部关联方占用的情形。

（三）结合公司经营情况，说明存贷款余额均较高的原因及合理性

截至 2020 年 6 月 30 日，公司存贷余额情况如下：

单位：万元	
项目	2020.6.30
货币资金余额	76,456.50
结构性存款	25,178.04
存款小计	101,634.54
短期借款	155,128.87
一年内到期的长期借款	7,010.16
长期借款	14,320.75
贷款合计	176,459.78

截至 2020 年 6 月 30 日，公司货币资金余额及结构性存款合计金额为 101,634.54 万元，长短期借款合计金额为 176,459.78 万元，存贷款余额均较高。公司存贷余额均较高的原因及合理性主要如下：

1、公司期末货币资金余额较高，但受限货币资金占比较高

截至 2020 年 6 月 30 日，公司货币资金的构成分类如下：

单位：万元

项目	类别	2020.6.30
受限货币 资金	定期存款质押及 利息	31,838.99
	银行承兑汇票保证金及利息	1,961.69
	信用证保证金	3,071.34
	初存目的为持有至到期的定期存款	-
	小计	36,872.02
非受限货 币资金	存放在境外的款项	811.54
	存放在境内的款项	38,772.94
	小计	39,584.48
	合计	76,456.50

截至 2020 年 6 月 30 日，公司受限货币资金余额为 36,872.02 万元，占货币资金总额比例为 48.23%。扣除受限货币资金及存放在境外的款项，报告期期末，公司存放在境内的非受限货币资金为 38,772.94 万元。2020 年 1-6 月，公司月均经营活动现金流出金额为 26,895.62 万元，公司当前持有的非受限款项约能维持公司 1.5 个月的经营支出，为合理水平。

2、适当购买银行结构性存款产品

截至 2020 年 6 月 30 日，公司银行结构性存款产品明细如下：

单位：万元

期间	项目	币种	本金	利率	存期	是否用于担保 或其他限制
2020.06.30	招商银行结构 性存款	RMB	5,000.00	1.55%-3.50%	182 天	是
	招商银行结构 性存款	RMB	10,000.00	1.55%-3.50%	182 天	是
	中国农业银行 结构性存款	RMB	10,000.00	1.75%-3.65%	189 天	是

公司银行结构性存款系银行承兑汇票保证金。在保证资金安全及公司正常生产经营资金需求的前提下，公司将用于银行承兑汇票保证金进行资金管理，购买银行结构性存款产品以提高资金收益水平。

3、补充流动资金，维持日常经营需要

公司借入银行短期借款以补充流动资金，维持日常经营需要。具体分析详见本反馈意见回复“问题四”之“结合借款用途投向，说明收入规模并不高的情况下，维持较高金额的长短期借款的原因及合理性”。

（四）中介机构核查意见

针对上述问题，我们执行了以下核查程序：

1、获取 2020 年 1-6 月公司银行账户明细及发生额、余额情况、公司 2020 年 1-6 月货币资金日记账，获取并核查公司 2020 年 1-6 月主要银行账户流水或银行对账单，分析复核报告期内的现金流量情况；

2、访谈公司管理层及财务部相关人员，了解公司货币资金管理制度；

3、通过对部分大额银行存款流入、流出进行追溯核查的形式对货币资金内部控制的有效性进行穿行测试；

4、获取公司 2020 年 1-6 月银行授信、借款明细及主要借款合同；检查公司银行授信使用情况，查阅公司短期借款合同约定的资金用途，了解公司短期借款的必要性和合理性；

5、了解并获取公司与关联交易相关的内部控制流程及相关控制制度，访谈公司管理层并获取关联方清单，查阅公司 2020 年 1-6 月历次董事会、股东会议案及决议，确认是否存在关联方资金占用情况，核实银行账户管理是否存在与大股东及关联方资金共管的情况；

6、获取公司出具的不存在资金共管、资金归集及资金被占用等情形的专项声明。

经核查，我们认为：2020 年 1-6 月，发行人维持较高金额的长短期借款主要系补充日常营运资金、支付供应商货款等周转需要和支付长期采购合同的货款所致；发行人 2020 年 6 月 30 日货币资金余额合理，具体用途真实明确，权属清晰。2020 年 1-6 月，发行人受限资金主要为应付票据保证金及信用保证金，发行人货币资金不存在直接或间接流向控股股东或其他关联方的情形；2020 年 1-6 月，发行人存款和贷款金额较高具备合理性，符合公司的实际经营情况。

问题五、请申请人补充说明应收账款及存货金额较高的原因及合理性，减值计提的依据，减值计提是否充分谨慎；2017 年计提较大金额减值的原因及合理性。请保荐机构及会计师发表核查意见。

回复：

（一）应收账款较高的原因及合理性、减值计提依据及减值计提充分性

1、余额较高的原因及合理性

公司应收账款规模较高，主要系公司以往战略方向调整所形成的对客户总授信额度较高，滚动至今所致。2015 年婴幼儿配方乳粉注册制开始公开征求意见，根据征求意见稿，每家乳企可以保留不得多于 3 个系列品牌 9 种配方奶粉，公司预计婴幼儿奶粉产品配方和品牌数量减少，将导致奶粉行业重新洗牌。为抢占市场份额，强化原有终端，开拓新的终端，公司开始对所选取的规模较大、信誉度较好的代理商客户增加授信，以便其在第一时间有足够的货源将公司产品辐射到各门店开拓新的终端及消费者，因此公司自 2016 年以来应收账款保持在 12 亿元左右的规模。在后续的经营过程中，一方面市场竞争趋于激烈，另一方面公司已作出授信额度通常难以降低，导致公司 2020 年 6 月仍然保持较高的总授信额度。

截至 2020 年 6 月 30 日，公司应收账款余额 1,356,907,330.06 元，较 2019 年 12 月 31 日增加 111,608,735.71 元，主要系 2020 年 1-6 月公司部分经销商受疫情影响，回款较慢，申请临时授信。公司 2020 年 1-6 月应收账款周转率（换算成年度数据）为 3.52，与 2019 年度应收账款周转率 3.67 相比差异不大，公司应收账款余额较为合理。

2、减值计提的依据，减值计提是否充分谨慎

（1）减值计提的依据

报告期内，公司根据企业会计准则要求，结合经营情况，谨慎、合理的制定应收账款坏账准备计提政策，公司以单项金融工具或金融工具组合为基础评估预期信用风险和计量预期信用损失。

①按单项计提减值准备的应收账款

基于谨慎性原则，在考虑客户的门店数量或生意规模的变动，生意合作关系，客户回款能力、回款可能性等指标的基础上，并结合与客户对账是否取得确认情况，确定的单项计提减值准备的计提比例。

②以金融工具组合为基础计提减值准备的应收账款

按组合计量预期信用损失的应收款项，公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。

各账龄段预期信用损失率如下：

账龄	应收账款预期信用损失率(%)
1年以内（含，下同）	5.00
1-2年	15.00
2-3年	40.00
3年以上	100.00

(2) 减值计提是否充分谨慎

①公司应收账款坏账计提比例与可比公司对比情况

单位：%

项目	1年以内				1-2年	2-3年	3年以上
	未逾期	1个月内	1至3个月	3个月到1年			
中国飞鹤	0.60	1.30	5.70	6.20	6.20	6.20	6.20
雅士利国际	2.00	2.00	2.00	2.00	81.00	100.00	100.00
H&H 国际	0.23	0.89	3.00	12.16	12.16	12.16	12.16
澳优乳业	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
美庐生物	5.00	5.00	5.00	5.00	15.00	40.00	100.00
平均值	1.57	1.84	3.14	5.07	22.87	31.67	43.67
贝因美	5.00	5.00	5.00	5.00	15.00	40.00	100.00

如上表所示，整体来看，公司坏账计提政策与同行业可比上市公司相比更加严谨，坏账准备计提政策较为稳健。

②截止 2020 年 6 月 30 日，公司与同行业可比公司实际坏账计提情况

项目	中国飞鹤	H&H 国际	澳优乳业	雅士利国际	美庐生物	平均值	贝因美
坏账准备	2,669.80	1,135.90	-	1,166.00	73.34	-	-
应收账款余额	42,722.40	67,323.90	43,977.90	20,459.00	658.16	-	-
坏账计提比例	6.25%	1.69%	0.00%	5.70%	11.14%	4.96%	33.49%

注：美庐生物为 2020 年 1-9 月财务数据。

如上表所示，公司根据较为谨慎的坏账计提政策实际计提坏账比例高于行业可比公司平均值。

综上，截至 2020 年 6 月 30 日，公司应收账款坏账准备计提充分谨慎。

（二）存货较高的原因及合理性、减值计提依据及减值计提充分性

1、余额较高的原因及合理性

截至 2020 年 6 月 30 日，公司存货余额情况如下：

单位：万元

项目	期末余额		
	账面余额	存货跌价准备	账面价值
原材料	39,872.47	219.75	39,652.72
在产品	7.93	-	7.93
库存商品	19,314.66	3,662.94	14,180.29
待检产成品	545.94	-	545.94
小计	59,741.01	3,882.69	55,858.32

公司期末存货余额较高，并较 2019 年 12 月 31 日增加 31,143,662.46 元，主要系原材料增加 106,997,765.26 元，而在产品、库存商品、待检产成品减少 75,854,102.80 元。其中原材料增加主要系受疫情影响，奶牛养殖饲料成本上涨，鲜奶及进口基粉价格上涨，公司增加进口基粉采购及国内基粉的生产，提高原材料的备货量。在产品、库存商品、待检产成品减少主要系 2019 年 12 月 31 日因春节前备货库存较大，而 2020 年 6 月 30 日无备货需求。

2、减值计提的依据，减值计提是否充分谨慎

(1) 减值计提的依据

公司存货跌价准备计提方法：资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照单个存货成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。

公司制订专门的《库龄管理办法》，对存货按照预警、滞销品、紧急处理品进行详细规定，明确各部门对库存管理的职责。公司利用 ERP 系统对所有存货进行产品批号管理和库存状态标示，从系统报表中可以了解存货的批号情况和具体状态，帮助公司掌握存货的动态情况并为存货减值工作提供较为精确的基础数据。

公司主要存货为原材料及库存商品，存货跌价准备具体方法如下：

①原材料

公司报告期末对用于连续加工生产产品的原材料进行减值测试，对需要正常连续加工的原材料，按正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。对原材料临期、管理不善毁损而无法继续连续加工的存货，预计原材料的可回收价值，并按成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。

②库存商品

公司报告期末对存在滞销和减值迹象的库存商品进行分类管理，在库产品根据不同产品保质期、生产日期和存货状态，分为正常品、残次品和紧急处理品，并分别测算减值情况。具体情况如下：

正常品：根据成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。可变现净值按照存货预计的销售平均单价，减去预计的销售费用及税费计算，预计的销售费用包括 KA 客户合同费、促销等相关的销售费用。

残次品：对在日常盘点等管理过程中已发现的，虽在正常品库中的库存商品，但出现产品破损或严重瘪罐等无法销售的产品，在存货系统中做出明确标记，对截至报告期末的上述残次品，视同可变现净值为 0，全额计提存货跌价准备。

紧急处理品：剩余保质期小于产品保质期的 1/3 或 1/4（会因产品性质不同而略有不同）的产品纳入紧急处理品反映。由于临近保质期，其用途主要限于促销、消费者活动或到期后报损，因此公司对截至报告期末，紧急处理品库的存货，视同可变现净值为 0，全额计提存货跌价准备。

③在产品、待检产成品

公司报告期末对在产品、待检产成品进行减值测试，根据成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。

(2) 减值计提是否充分谨慎

公司存货主要为原材料及库存商品，计提跌价准备情况如下：

①原材料

原材料主要为基粉及乳铁蛋白，截至 2020 年 6 月 30 日，基粉、乳铁蛋白余额合计 29,435.69 万元，占原材料总额的 73.82%。原材料中主要对基粉、乳铁蛋白根据质保期情况计提跌价准备。

基粉、乳铁蛋白详细库存月份（生产日距 2020 年 6 月）情况如下：

单位：万元

库存月份	余额	占比
1-6 月	18,264.05	62.05%
6-12 月	7,049.14	23.95%
12-18 月	3,801.44	12.91%
18-24 月	178.17	0.61%
24 月以上	142.88	0.49%
合计	29,435.69	100.00%

基粉保质期一般为 12-24 个月，乳铁蛋白保质期一般为 30 个月。如上表所示，公司基粉、乳铁蛋白库龄情况良好，故计提跌价准备金额较少。

②库存商品

截至 2020 年 6 月 30 日，库存商品计提跌价准备情况如下：

单位：万元

项目	期末余额		
	账面余额	存货跌价准备	计提比例
紧急处理品	3,365.84	3,365.84	100.00
非紧急处理品	15,948.82	297.10	1.86
其中：注册制产品	9,397.49	36.47	0.39
其他产品	6,551.33	260.64	3.98
小计	19,314.66	3,662.94	—

如上表所示，紧急处理品已全额计提跌价准备，非紧急处理品已根据成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。

综上所述，公司存货跌价准备计提充分谨慎。

（三）中介机构核查程序

针对上述问题，我们执行了以下核查程序：

- 1、了解应收账款核算及计提减值准备的相关内部控制制度；
- 2、检查主要客户销售合同、授信情况、回款情况；
- 3、获取应收账款期末余额清单，分析余额变动情况；
- 4、分析客户应收账款账龄情况；
- 5、结合客户授信及账龄情况，复核应收账款减值准备计提过程；
- 6、检查公司与应收账款及应收账款减值相关的信息是否已在财务报表中作出恰当列报；
- 7、了解存货核算及计提跌价准备的相关内部控制制度；
- 8、获取并评价贝因美公司的存货跌价准备计提方法和相关假设；
- 9、对公司期末存货库龄进行复核，检查处于不同保质期存货的减值准备计提是否合理；
- 10、对与存货相关的财务指标进行分析，评价公司存货期末余额波动及其构

成的总体合理性；

11、复核存货跌价准备计算是否正确；

12、检查存货和存货跌价准备相关信息在财务报表中的列报和披露。

经核查，我们认为，公司应收账款及存货金额较高存在合理性，应收账款减值准备、存货跌价准备计提充分谨慎。

问题七、请申请人结合诉讼、纠纷等情况，说明预计负债计提的谨慎合理性。请保荐机构及会计师发表核查意见。

回复：

（一）请申请人结合诉讼、纠纷等情况，说明预计负债计提的谨慎合理性。

报告期内，发行人争议涉案金额超过 50 万元以上的诉讼案件具体如下：

单位：万元

序号	原告/上诉人	被告/被上诉人	案件文号	案由类型	争议涉案金额	最新进展
1	贝因美	湖州龙猫供应链科技有限公司	(2017)浙 0108 民初 7545 号	买卖合同纠纷	3,269.72	判决生效
2	贝因美	纽孚贸易(杭州)有限公司	(2019)浙民申 3677 号	买卖合同纠纷	837.41	判决生效
3	北海贝因美	广州南联实业有限公司	(2017)桂 0502 民初 1480 号	买卖合同纠纷	205.06	判决生效
4	贝因美	浮梁县爱婴堡奶粉批发部	(2018)浙 0108 民初 1428 号	买卖合同纠纷	104.34	判决生效
5	现代商超	利群时代商贸有限公司	(2019)苏 06 民终 2801 号	买卖合同纠纷	189.50	已结案
6	贝因美	联华超市股份有限公司	-	买卖合同纠纷	281.29	受理前沟通
7	黑龙江贝因美	北京鑫茂中牧进出口有限公司	(2018)最高法 民再 3 号	委托合同纠纷	257.00	判决生效
8	昆明贝因美	会泽新泰丰副食批发部	(2018)云 0102 民初 10361 号	买卖合同纠纷	152.78	已撤诉
9	贝因美	合肥弘商贸易有限公司	2019 浙 0108 民初 2165 号	买卖合同纠纷	1,165.16	判决生效

序号	原告/上诉人	被告/被上诉人	案件文号	案由类型	争议涉案金额	最新进展
10	贝因美	自贡市锦钰商贸有限责任公司	(2019)浙 0108 民初 2162 号	买卖合同纠纷	860.40	判决生效
11	贝因美	合肥心怡宝贝母婴用品销售有限公司	2019 浙 0108 民初 2164 号	买卖合同纠纷	511.99	调解结案
12	贝因美	湖南新阳光医药用品有限公司	2019 浙 0108 民初 5312 号	买卖合同纠纷	52.56	撤回起诉
13	黑龙江贝因美	张继泽、张文峰、安达市城市建设投资开发有限公司	(2020)黑 12 民终 1066 号	买卖合同纠纷	218.83	判决生效
14	贝因美西安分公司	昆明市官渡区因贝母婴用品店	(2020)陕 0104 民初 8361 号	买卖合同纠纷	98.47	撤回起诉
15	贝因美	长泰县晨宝妇幼用品店	(2020)浙 0108 民初 1806 号	买卖合同纠纷	96.77	一审判决
16	杭州贝因美食品销售有限公司	浙江阿布哥百货有限公司、雅布力零售集团有限公司	(2020)浙 0106 民初 2417 号	买卖合同纠纷	74.39	撤回起诉
17	康筱红、黄和平	天水乐贝商贸有限责任公司、西安贝因美、贝因美	2019 甘 0502 民初号 2711 号	合同纠纷	109.93	一审判决
18	林瑾娜	贝因美	2019 浙 01 民终 9539 号	股权转让纠纷	512.89	判决生效

根据《企业会计准则第 13 号——或有事项》第四条规定：“与或有事项相关的义务同时满足下列条件的，应当确认为预计负债：（一）该义务是企业承担的现时义务；（二）履行该义务很可能导致经济利益流出企业；（三）该义务的金额能够可靠地计量。”根据企业会计准则的相关规定，公司预计负债的确认标准为：因对外提供担保、诉讼事项、产品质量保证、亏损合同等或有事项形成的义务成为公司承担的现时义务，履行该义务很可能导致经济利益流出公司，且该义务的金额能够可靠的计量时，公司将该项义务确认为预计负债。公司按照履行相关现时义务所需支出的最佳估计数对预计负债进行初始计量，并在资产负债表日对预计负债的账面价值进行复核。

前述第 1 项-第 16 项诉讼均为公司作为原告的诉讼案件，公司作为原告的诉讼案件不会导致经济利益流出企业，无须确认预计负债。

前述第 17 项诉讼，公司已于 2019 年末基于一审判决确认预计负债 93.42 万元。前述第 18 项诉讼，杭州市滨江区人民法院已于 2019 年 9 月 6 日做出一审判决，驳回原告林瑾娜的全部诉讼请求；浙江省杭州市中级人民法院于 2020 年 2 月 29 日做出驳回上诉、维持原判的终审判决。故截至 2020 年 6 月 30 日，上述诉讼均已取得审判结果，根据审判结果公司无需计提预计负债。

(二) 中介机构核查程序

针对上述问题，我们执行了以下核查程序：

- 1、查阅公司公开披露的定期报告和临时公告等相关文件；
- 2、与发行人律师、法务部门管理人员进行访谈沟通，了解案情背景、诉讼进展等情况；
- 3、查阅了发行人提供的《民事起诉状》、《传票》等诉讼文件资料；取得公司的企业信用报告；
- 4、登录中国裁判文书网、信用中国网、国家企业信用信息公示系统等公开网站，查阅申请人及其控股子公司诉讼、仲裁情况；
- 5、根据《企业会计准则第 13 号——或有事项》的规定判断公司是否符合或达到预计负债的条件，核查公司预计负债计提是否充分谨慎。

经核查，我们认为：报告期内，发行人严格按照《企业会计准则》的相关规定对于预计负债进行会计处理，相关会计处理充分、谨慎；发行人对于相关诉讼、仲裁的会计处理符合《企业会计准则》相关规定。

（本页无正文，为《关于贝因美股份有限公司非公开发行 A 股股票申请文件反馈意见有关财务问题回复的专项说明》之签章页）

中汇会计师事务所(特殊普通合伙)

中国注册会计师：韩坚

中国·杭州

中国注册会计师：李丹萍

报告日期：2021 年 2 月 1 日