

立信会计师事务所（特殊普通合伙）
关于嘉必优生物技术（武汉）股份有
限公司首次公开发行股票并在科创板
上市申请文件的审核问询函的回复
信会师函字[2019]第 ZE047 号

立信会计师事务所（特殊普通合伙）
关于嘉必优生物技术（武汉）股份有限公司
首次公开发行股票并在科创板上市申请文件的
审核问询函的回复

信会师函字[2019]第 ZE047 号

上海证券交易所：

贵所出具的《关于嘉必优生物技术（武汉）股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市申请文件的第三轮审核问询函》（上证科审（审核）（2019）571号）收悉。根据贵所提出的相关问题，本会计师事务所本着真实、准确、完整的原则，对贵所要求申报会计师核查的问题进行了审慎核查，现回复如下：

问题 1 关于定价

关于“Numega 通过嘉吉采购可以按照达能价格体系定价，嘉吉自己采购未按照达能定价体系定价的原因及合理性”，回复材料解释“嘉吉有维持较高价格的动力，根据公司与嘉吉的经销协议，嘉吉可以获得其对终端客户销售金额的一定比例作为佣金，终端销售价格越高，嘉吉可以获得的佣金越高…因此，嘉吉具有维持较高终端销售价格的动力”。

请发行人重新回答该问题：（1）请说明嘉吉自己采购未按照达能定价体系定价的原因和合理性、而非嘉吉维持较高价格的原因；（2）请说明嘉吉具有维持较高终端销售价格的动力与不安达能定价体系定价的关系，发行人终端销售价格高与发行人成本低之间有何矛盾之处；（3）请披露发行人与嘉吉的佣金条款、定价依据、相关结算情况、会计处理情况，并说明嘉吉与发行人的交易主要通过佣金还是贸易差价获得收益；（4）请结合嘉吉佣金的情况，进一步披露发行人对不同经销商的经销模式是否不同，并进一步论证嘉吉是否属于代销，发行人在申报时的招股说明书及后续相关回复材料中的披露是否存在遗漏。

请发行人详细披露和说明发行人的不同销售模式的具体情况，并分析商业逻辑。

另请发行人详细说明其定价策略，产品价格区间及对应的销量情况；结合其定价策略，说明针对同种产品同类销售模式（如国内直销、国内经销、境外经销、境外直销）下的不同客户销售价格存在差异及差异较大的具体原因；并根据上述情况进一步分析和说明发行人的定价是否具有随意性。

请保荐机构、申报会计师对上述问题逐项核查并发表意见。

回复：

一、公司说明及补充披露

（一）请说明嘉吉自己采购未按照达能定价体系定价的原因和合理性、而非嘉吉维持较高价格的原因

自公司设立以来，公司与嘉吉建立了长期稳定的经销合作方式。嘉吉向公司采购规模相对较大，其自身采购未按照达能价格体系定价，主要原因在于嘉吉作为经销商，不具备生产 ARA 产品的能力，公司在与嘉吉的合作关系中占据相对主导地位，在境外市场竞争对手帝斯曼售价较高，终端客户采购价格较高的市场格局下，公司不希望以较低价格向嘉吉销售。

同时，达能为全球食品巨头企业，目前达能是欧洲第三大食品集团，并列全球同类行业前六名，达能属于大型的婴幼儿奶粉生产企业，具有大量采购 ARA 产品的需求和潜在需求，向达能以较低价格销售可以实现“以价换量”的销售效果，因此达能的采购价格相对较低。

以上楷体加粗内容已在招股说明书“第七节 公司治理与独立性”之“十、关联交易”之“（一）经常性关联交易事项”之“3、关联方销售”中进行修订。

（二）请说明嘉吉具有维持较高终端销售价格的动力与不按达能定价体系定价的关系，发行人终端销售价格高与发行人成本低之间有何矛盾之处

1、嘉吉具有维持较高终端销售价格的动力与不按达能定价体系定价的关系

根据公司与嘉吉的经销协议，嘉吉可以获得其对终端客户销售金额的一定比例作为经销利润，终端销售价格越高，嘉吉可以获得的经销利润越高。

根据公司在帝斯曼的协议，公司可以向国际大客户达能销售 ARA 产品。嘉

吉在开发达能时发挥了有效作用，因此公司给予嘉吉向达能独家经销的权利。达能在食品领域具有较高的国际市场地位和较大的业务规模，达能议价能力较强且其境内子公司曾向公司采购，为获得达能采购份额向其销售价格较低。

因此，若嘉吉其他终端客户均按照达能体系定价，则公司向嘉吉销售产品的价格均较低，对公司和嘉吉均不利。嘉吉具有维持较高终端销售价格的动力，对其他终端客户不按达能定价体系定价。

2、发行人终端销售价格高与发行人成本低之间有何矛盾之处

公司结合产品成本，维持一定的毛利率水平确定产品价格区间，并根据产品的市场结构和竞争状况，对不同客户采取差异化定价的策略，即公司销售定价具有成本导向原则和差异化原则。

公司产品价格需参考产品成本变化情况，维持合理毛利率水平，若产品成本较高则售价相对较高，若公司产品成本下降，为扩大市场份额，可降低产品价格。嘉吉经销客户主要在境外市场，由于境内外 ARA 产品市场竞争格局不同，境外市场竞争对手较少且帝斯曼售价较高，因此境外市场终端销售价格相对较高。同时，嘉吉可以获得最终销售价格一定比例的经销分成，较高终端售价有利于公司和嘉吉的利益，公司终端销售价格高与产品生产成本低之间不存在矛盾之处。

(三) 请披露发行人与嘉吉的佣金条款、定价依据、相关结算情况、会计处理情况，并说明嘉吉与发行人的交易主要通过佣金还是贸易差价获得收益

1、公司与嘉吉的经销分成条款

(1) 公司与嘉吉的经销分成条款情况

报告期内，公司与嘉吉签署了《主经销协议》，针对不同终端客户制定了嘉吉经销分成率，具体如下：

终端客户类型		含义	ARA 产品 经销分成 率	DHA 产品 经销分成 率
嘉吉 客户	除达能外的其他嘉吉客户	除嘉必优客户和达能外，《主经销协议》中约定的独家经销客户和联合排他经销客户	15.00%	15.00%
	达能	-	20.00%	7.50%

嘉必优客户	-	嘉必优直接服务的客户，并在任何情形下不包括属于嘉吉独家经销范围内的客户。如果公司要求且嘉吉同意，嘉吉可向该等客户进行经销	5.00%	5.00%
-------	---	--	-------	-------

注：经销分成率是指公司与嘉吉签订的《主经销协议》中约定的佣金分成比例。

2018年4月以前，嘉吉达能销售ARA产品的经销分成率为20%；2018年4月最新续签的《主经销协议》中约定，如果嘉吉向达能销售的ARA产品价格较其2017年向达能销售的ARA产品价格下降，则嘉吉就该产品的单位分成相应减少同等金额，直至适用经销分成率降至15%。2019年上半年，嘉吉向达能销售ARA产品价格小幅下调，但降价首先从嘉吉经销分成中相应扣减，公司与嘉吉之间的定价未发生变化，即ARA精油价格为72美元/kg（不含运杂费）。

(2) 公司向嘉吉销售情况

报告期内，公司向嘉吉销售产品的终端客户主要为除达能外其他嘉吉终端客户，公司未通过嘉吉向嘉必优自身的客户进行销售，具体情况如下：

单位：万元

年度	客户来源	终端客户类型	ARA 收入	DHA 收入	收入小计	占比
2019年 1-6月	嘉吉客户	除达能外其他 嘉吉客户	2,682.86	37.89	2,720.74	84.10%
		达能	514.38	-	514.38	15.90%
	嘉必优客户	-	-	-	-	
	合计		3,197.23	37.89	3,235.12	100.00%
2018年 度	嘉吉客户	除达能外其他 嘉吉客户	3,036.69	61.37	3,098.07	70.38%
		达能	1,303.62	-	1,303.62	29.62%
	嘉必优客户	-	-	-	-	
	合计		4,340.31	61.37	4,401.69	100.00%
2017年 度	嘉吉客户	除达能外其他 嘉吉客户	3,622.52	77.41	3,699.93	89.10%
		达能	452.71	-	452.71	10.90%
	嘉必优客户	-	-	-	-	
	合计		4,075.23	77.41	4,152.64	100.00%

2016 年 度	嘉吉客户	除达能外其他 嘉吉客户	3,095.67	25.53	3,121.20	100.00%
		达能	-	-	-	-
	嘉必优客户	-	-	-	-	
	合计		3,095.67	25.53	3,121.20	100.00%

公司向嘉吉销售收入主要来自除达能外的其他嘉吉客户。报告期各期，公司向嘉吉销售收入中，向除达能外其他嘉吉客户销售收入分别为 3,121.20 万元、3,699.93 万元、3,098.07 万元、2,720.74 万元，占公司向嘉吉销售总额的比重分别为 100%、89.10%、70.38%、84.10%。

2、公司与嘉吉的定价依据

根据公司与嘉吉签署的经销协议，公司向嘉吉销售价格等于以下几项之和：

(1) 从公司工厂向嘉吉客户交付产品而实际发生的任何运费、保险费、关税和其他费用（一并称为“交货费”）；

(2) $(\text{嘉吉向终端客户销售价格} - \text{交货费}) * (1 - \text{适用经销分成率})$ ；

例如，假设嘉吉向终端客户销售产品价格是 100 美元/kg，交货费为 5 美元/kg，适用经销分成率为 15%，则公司向嘉吉销售产品价格为 85.75 美元/kg，即 $5 \text{ 美元} + 85\% * (100 \text{ 美元} - 5 \text{ 美元})$ 。

(3) 当向部分终端客户销售 ARA 产品被收取专利许可费（换算为 40%含量的油剂后计算，目前为 5 美元/kg）时，嘉吉不对专利许可费赚取利润。

例如，假设嘉吉向终端客户销售产品价格是 100 美元/kg，交货费为 5 美元/单位，适用经销分成率为 15%，则公司向嘉吉销售产品价格为 86.50 美元/kg，即 $5 \text{ 美元} + 5 \text{ 美元} + 85\% * (100 \text{ 美元} - 5 \text{ 美元} - 5 \text{ 美元})$ 。

上述嘉吉向终端客户销售价格的确流程一般为：嘉吉开发客户并在了解客户的需求和合作意向等情况后，嘉吉先与嘉必优沟通客户情况并共同研究报价方案，嘉必优向嘉吉提供报价建议，嘉吉自主与客户进行报价和价格协商，向嘉必优报备终端售价，经嘉必优确认订单后开展销售。

公司与嘉吉根据终端售价、经销分成率和交货费确定公司向嘉吉销售价格。

3、公司与嘉吉经销业务的相关结算情况和会计处理情况

报告期内，公司和嘉吉均按照经销业务模式结算款项并确认收入。

嘉吉方面，嘉吉按照其对终端客户的销售金额全额确认收入，针对每笔订单，嘉吉根据适用经销分成率及交货费，按照前述双方定价机制计算其需向公司支付的货款，并根据约定的账期进行支付。公司方面，公司按照嘉吉对终端客户销售收入扣除相应经销分成后确认收入，双方按照经销业务进行账务处理。

在对嘉吉销售过程中，公司在发货时向嘉吉开具增值税发票或形式发票，嘉吉在开票日后约定的账期内以银行转账或银行承兑汇票方式支付货款，双方定期对账。报告期内，公司对嘉吉货款回收情况良好。

4、嘉吉主要通过经销分成获得经销收益

嘉吉向其终端客户收取按终端定价全额货款，嘉吉根据终端客户适用的经销分成率及交货费，按照前述双方定价机制计算其需向公司支付的货款，差额部分为嘉吉获得的经销收益，因此，嘉吉与公司的交易主要通过取得终端售价的经销分成获得收益。

以上楷体加粗内容已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“一、公司主营业务、主要产品及变化情况”之“（三）发行人主要经营模式”之“3、销售模式”中进行补充披露。

（四）请结合嘉吉佣金的情况，进一步披露发行人对不同经销商的经销模式是否不同，并进一步论证嘉吉是否属于代销，发行人在申报时的招股说明书及后续相关回复材料中的披露是否存在遗漏

1、公司与不同经销商的经销定价模式存在差异，但均属于经销业务

报告期内，公司与嘉吉采用基于向终端客户售价、经销分成率和交货费核算的定价方式，嘉吉获取一定比例的经销收益；公司与其他经销商双方协商确定销售定价，不考虑经销商终端客户售价，经销商获取提货价和终端售价之间的差额收益，除此定价方式不同外，其他合作要素无本质区别。

2、公司与嘉吉的交易属于经销而非代销

发行人与嘉吉及其他经销商代表四海佳悦的销售合同中除产品价格以外的其他主要条款对比如下：

项目	合同内容	
经销商	嘉吉	四海佳悦
合同名称	《主经销协议》	《经销商合作协议》
签订时间	2018年4月	2018年1月
合同期限	有效期三年	有效期一年
经销权限设置	指定客户的独家经销权和联合排他经销权	经嘉必优与经销商沟通的客户范围，嘉必优不得直接对授权范围内客户进行销售
经销商对终端定价	嘉吉有权根据市场自主判断而决定本协议向下所经销产品的产品价格、销售条款和条件，但是嘉必优有权要求嘉吉事先告知嘉必优该等价格和交付条件，以确定是否符合定价约定，如不符合约定，嘉必优有权要求与嘉吉在商业上达成一致后确定	四海佳悦将产品销售给终端客户的成交价格不能影响嘉必优产品的价格体系，正式报价前须经嘉必优认可
双方关系	经销协议不以任何方式指定嘉吉为嘉必优的代理人或其他代表，任何一方未被授权代表另一方行事。	双方仅限于产品经销关系
责任划分	嘉吉应以自担费用并承担风险的方式，作为本人自营本协议项下业务进行产品购买和转售的业务	产品交付之后，一切风险由四海佳悦承担
产品交付	嘉必优根据嘉吉对其客户的产品销售条款，以嘉吉指定的运输方式交付产品	嘉必优负责将产品送达至四海佳悦指定的地址
货款结算	本协议项下购买产品货款在发票日后90天支付，嘉必优应于发货日起三天内向嘉吉开票	货到四海佳悦指定地点验收合格后，四海佳悦凭嘉必优开具的增值税发票自开票日起60日内付款

从对比中可以看出，发行人与嘉吉和其他经销商的销售合同中关系经销权限设置、终端售价、双方关系及责任划分、产品交付和货款结算均无实质差异。

(1) 经销协议明确约定了合作关系和费用风险承担方式

2015年3月，公司与嘉吉投资签订《主经销协议》，2018年4月双方续签该协议，《主经销协议》中对于双方关系、费用风险承担方式明确约定如下：

“嘉吉中国和公司于2015年3月19日签订了一份《主经销协议》（“原协议”），根据原协议公司指定嘉吉中国为其经销商。双方希望延续已有的经销，并且同意在原协议到期即开始的经销业务签署本《主经销协议》。

13.1.本协议不以任何方式指定嘉吉中国为公司的代理人或其他代表，并不以任何方式在双方之间设立合营关系、合伙人、主/从、雇用/被雇用或任何类似的关系。任何一方未被授权代表另一方行事，且双方同意不代表另一方施加或设置任何明示的或暗示的义务或责任，或作出任何承诺，陈述或保证。

13.2.嘉吉中国应以自担费用并承担风险的方式，作为本人自营本协议项下业务进行产品购买和转售的业务。”

(2) 产品退货责任划分清晰

《主经销协议》明确约定“10.1. 公司应接受所有损坏或瑕疵产品的退货，并且无不当延迟地替换该等产品并负责成本和费用；但是，公司对系由嘉吉中国、嘉吉中国指定方或者客户方的过错而导致的成本和费用不予承担。”公司与嘉吉关于产品退货责任具有清晰的划分，嘉吉需要承担其作为经销商的产品退货责任。

(3) 嘉吉自主开展产品销售活动

嘉吉在全球范围内具有良好的品牌和信誉，是各大世界知名乳企的主要原材料供应商之一，公司产品为嘉吉向其客户销售的多种产品之一，其与终端客户自主协商定价，公司仅根据自身利润角度判断售价是否符合相关价格约定和公司定价策略，并决定是否接受订单，不存在嘉吉在公司约束和指导下专门代理公司产品的情形。

(4) 公司和嘉吉均按照经销业务模式确认收入

嘉吉按照其对终端客户的销售金额全额确认收入，公司按照嘉吉对终端收入扣除相应经销分成后确认收入，双方按照经销业务进行账务处理，不存在业务与财务相违背的情形。

(5) 公司与嘉吉定价模式不影响经销业务实质

报告期内，公司与嘉吉采用基于终端售价、经销分成率和交货费核算的定价方式，定价与终端售价直接挂钩，嘉吉获取经销分成收益，但该定价模式并不影响嘉吉作为经销商的定位和业务实质。

综上所述，嘉吉以其自身名义向客户销售公司产品，且由其自行承担购买、转售的费用和风险，双方签署的协议已经约定了经销合作关系，关于产品退货责任具有清晰的划分，该等条款与公司和其他经销商之间约定的条款无本质区别。因此，公司与嘉吉的交易属于经销而非代销。

3、公司在申报时的招股说明书及后续相关回复材料中的披露不存在遗漏

公司在招股说明书（申报稿）中披露如下：

“报告期内，经常性关联交易为向关联方采购和销售商品，偶发性关联交易主要为接受关联方担保、向关联方拆入资金和收购关联方股权，相关交易价格均按照市场化原则或相关定价确定，符合公允定价原则，未对公司财务状况和经营成果产生重大不利影响。”

公司在招股说明书（2019年半年报财务数据更新版）中披露如下：

“嘉吉按照其对终端客户的销售金额全额确认收入，公司按照嘉吉对终端收入扣除相应佣金后确认收入，双方按照经销业务进行账务处理，不存在业务与财务相违背的情形。”

公司在二轮问询回复中披露如下：

“根据公司与嘉吉的经销协议，嘉吉可以获得其对终端客户销售金额的一定比例作为佣金，终端销售价格越高，嘉吉可以获得的佣金越高。自公司2004年设立以来，公司与嘉吉的经销模式未发生实质性变化。因此，嘉吉具有维持较高终端销售价格的动力。”

公司在申报时的招股说明书中披露了嘉吉定价按照市场化原则确定，在后续问询回复中，进一步披露“公司按照嘉吉对终端收入扣除相应佣金后确认收入”、“嘉吉可以获得其对终端客户销售金额的一定比例作为佣金”等信息，虽未详细披露公司与嘉吉的价格结算方式，但不存在故意遗漏的情形。

公司与嘉吉之间的交易具有经销业务实质，会计处理与业务实质保持一致，在交易价格公允性分析中，公司向嘉吉销售价格数据均为终端售价扣除经销分成等因素后，双方之间实际进行结算的价格。公司与嘉吉定价机制与其他经销商和

客户存在差异，公司在申请文件中披露了与嘉吉合作的主要条款，但未披露具体经销分成率，不影响交易公允性分析逻辑和结果的准确性。

以上楷体加粗内容已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“一、公司主营业务、主要产品及变化情况”之“（三）发行人主要经营模式”之“3、销售模式”中进行补充披露。

（五）请发行人详细披露和说明发行人的不同销售模式的具体情况，并分析商业逻辑

1、公司不同销售模式的具体情况

公司产品应用较为广泛，客户规模区别较大且分布于境内外市场，公司产品可用于婴幼儿配方食品、膳食营养补充剂和健康食品、特殊医学用途配方食品等领域，下游客户中有采购规模较大的乳品企业，也有采购规模较小的食品企业，公司根据开拓市场和服务客户的需要，在境内和境外市场均采用了直销和经销的销售模式。

为有利于开拓市场，公司建立了多样化的销售渠道。对于国内市场，公司采用直销为主，经销为辅的销售模式；对于国外市场，公司采取经销为主、直销为辅的销售模式。在直销模式下，公司直接将产品销售给客户；在经销模式下，公司将产品销售给经销商，由经销商将产品销往不同国家和地区。**直销模式和经销模式具体的定价原则、价格计算方式、货物流、资金流如下：**

销售模式	销售区域	定价原则	价格确定方式	货物流	资金流	适用客户
直销	境内、境外	市场化定价	公司与直销客户谈判约定价格，签订合同/订单并按约定价格结算	公司向直销客户指定地点发货	直销客户向公司付款	包括蒙牛、伊利、贝因美、飞鹤等具有产品使用需求的大客户及中小客户
经销	境内、境外	市场化定价	以嘉吉向终端客户销售价格为基础，按照《主经销协议》中约定经销分成率和交货发生的费用进行调整计算 以公司与经销商直接谈判约定，签订合同/订单并按约定价格结算，不考虑经销商向终端客户售价	公司向经销商指定地点发货	经销商向公司付款	嘉吉 除嘉吉外其他经销商（沃尔夫坎亚、四海佳悦、班得利、BR Food、

						IFUN INTERNATIONAL 等)
--	--	--	--	--	--	-----------------------------

2、公司直销模式符合商业逻辑

伊利、飞鹤、蒙牛、贝因美等国内知名乳制品企业，采购产品的规模较大，公司以直销方式进行销售，产品销售范围包括前述企业境外子公司和代工厂。在直销模式下，公司直接面向具有产品使用需求的客户销售，双方签订合同/订单约定产品型号、价格、数量、金额等交易要素，由公司向其指定地点发货，并直接向客户收取货款。

在直销模式下，公司可以快速与客户进行沟通，直接对接客户的产品和质量指标等需求，有利于直接把握市场发展趋势和市场竞争状况，制定更加适宜的生产计划和销售策略，也减少了经销环节的成本费用。

3、公司经销业务采取两种定价方式的商业逻辑

(1) 公司与嘉吉采用经销分成方式的原因

公司与嘉吉采用经销分成定价模式具有较长的历史，从 2004 年合作初期即确立经销分成模式至今，使得双方之间终端客户信息及价格较为透明，有利于公司掌握市场和客户情况，更好地制定价格政策，符合公司利益最大化的原则。嘉吉不具备生产 ARA 产品的能力，公司在与嘉吉的合作关系中占据主导地位，未对经销分成合作模式进行改变。

综上所述，公司与嘉吉合作中占据主导地位，采取经销分成有利于公司掌握市场、客户和价格信息，符合公司的利益。

(2) 公司与其他经销商采取不考虑终端售价的一般定价方式

公司向除嘉吉外其他经销商定价模式不考虑终端客户售价，其他经销商获取提货价和终端售价之间的差额收益，未采取经销分成模式。采取经销分成需要合作双方之间具有高度信任作为合作基础，若经销商向公司报备的价格非实际终端售价，则公司利益可能受损。公司为鼓励其他经销商开拓客户，采取不考虑终端客户销售价格的一般定价方式，其他经销商赚取价格差额部分。

综上所述，公司不同销售模式均符合商业逻辑，销售业务具有稳定性。

以上楷体加粗内容已在招股说明书“第六节 业务和技术”之“一、公司主营业务、主要产品及变化情况”之“（三）发行人主要经营模式”之“3、销售模式”中进行补充披露。

（六）另请发行人详细说明其定价策略，产品价格区间及对应的销量情况；结合其定价策略，说明针对同种产品同类销售模式（如国内直销、国内经销、境外经销、境外直销）下的不同客户销售价格存在差异及差异较大的具体原因；并根据上述情况进一步分析和说明发行人的定价是否具有随意性

1、公司定价策略

（1）行业市场格局分析

1) 公司所处的行业的市场竞争格局

①帝斯曼占据全球 ARA 市场的主要份额，ARA 产品境外市场价格较高

帝斯曼是全球最大的 ARA 产品供应商，凭借自身的先发优势及专利壁垒，占据了全球 ARA 的主要市场份额。帝斯曼凭借其在全球的市场地位，已经具备一定的寡头垄断地位，成为其能够在全球市场拥有定价权的基础，导致国际市场 ARA 产品价格相对较高。

②公司系国内最大的 ARA 产品供应商

2018 年度，公司在全球 ARA 市场的占有率为 17.52%，是国内规模最大的 ARA 产品供应商，已成为国内知名婴幼儿配方奶粉生产厂商飞鹤、伊利、蒙牛、贝因美等公司的长期合作伙伴。与国际市场的寡头垄断地位不同，国内 ARA 市场竞争相对激烈。由于竞争环境的影响，境内市场的 ARA 产品售价整体低于境外市场。

2) 公司下游客户的市场情况分析

①全球婴幼儿奶粉市场竞争格局

公司下游客户主要分布在婴幼儿配方奶粉等领域，与 ARA 产品领域的竞争

态势不同，全球婴幼儿奶粉生产企业相对较多，市场竞争较为激烈。雀巢、达能、美赞臣、雅培等企业共同占据全球市场一半以上的市场份额，是全球市场竞争中的第一梯队。国际知名婴幼儿配方奶粉企业在全全球市场的竞争中尤其是高端市场的竞争中占据较为有利的竞争地位，市场集中度在不断提升。

②国内婴幼儿奶粉市场竞争格局

目前，公司的主要客户在国内市场，在国内婴幼儿配方奶粉市场的竞争中，国内厂商已占据和国际知名婴幼儿配方奶粉厂商大致相当的市场份额。国产厂商中已经出现一批得到终端消费者认可和信赖的婴幼儿配方奶粉品牌。飞鹤、伊利、蒙牛、贝因美等成为了国内婴幼儿配方奶粉厂商的第一梯队。与国际市场相比，国内婴幼儿配方奶粉行业集中度仍然不高，生产企业数量较多，市场竞争正不断加剧。

③下游客户高度注重食品安全及产品质量

对于婴幼儿配方奶粉领域的客户，食品安全及产品质量控制已成为其发展的重中之重，在行业内已形成共识。下游客户尤其是国际知名的婴幼儿配方奶粉企业而言，注重原材料的品质和产品食品安全。下游客户挑选原材料供应商的标准较为严格，需要满足多种条件，在食品安全的前提下，下游客户选择供应商时考虑的主要要素有，品牌和品质、供应链能力、产品价格等。因此，婴幼儿配方奶粉行业中拥有较好的口碑及美誉度并且能为持续客户提供优质、稳定产品的供应商。

④下游客户毛利率较高，ARA、DHA 产品价格变动对客户成本的影响较小

公司产品的下游客户主要为婴幼儿配方奶粉生产厂商，产品毛利率相对较高。以国产奶粉企业为例，2018 年度，飞鹤婴幼儿配方奶粉的毛利率为 72.7%，伊利、贝因美的奶粉产品毛利率也在 50%以上。

根据国家相关标准估算，平均一罐婴幼儿配方奶粉的成本中，ARA 和 DHA 的成本占比约为 2%-4%，公司主要产品占下游客户产品成本的比例相对较低，但添加了 ARA 和 DHA 的婴幼儿配方奶粉市场价格明显更高。因此，ARA 和 DHA 产品的价格变动对于婴幼儿配方奶粉厂商成本的影响较小。

3) 公司产品价格的形成机制

①ARA、DHA 产品公开市场价格难以获取

公司 ARA 和藻油 DHA 产品属于中间产品，系生产婴幼儿配方奶粉、膳食营养补充剂和健康食品的原材料，需要经下游企业生产后才能成为最终产品。ARA 和藻油 DHA 产品公开市场价格难以取得，也没有可以参考的价格标准体系。ARA 和藻油 DHA 产品价格信息属于敏感商业信息，生产企业一般不愿意将产品价格透露给竞争对手。

②公司产品销售价格的确定方式

由于公司处于非充分竞争的市场环境，产品缺乏公开市场价格，公司主要以招标或协商定价方式与客户确定销售价格，符合市场化原则，但向不同客户的销售价格存在一定差异。

一是蒙牛、伊利、飞鹤、贝因美等客户主要采取招标方式，公司参与前述客户的原材料采购招标，公司产品销售价格为竞标的结果，前述大客户的采购规模较大，议价能力相对较强。

二是公司大多数客户主要采取协商定价方式确定销售价格。客户在向公司采购前，一般会要求多家 ARA 和 DHA 厂商提供报价用于比较，公司结合客户实力、采购规模、以往合作情况等因素，向客户发出产品报价，客户基于公司报价选择是否向公司采购，部分客户会进一步与公司协商确定价格。

③公司客户相对稳定，长期客户销售占比较高

公司的主要客户均为长期合作客户，此类客户的采购具有较好的延续性。在对长期合作客户的定价中，公司结合客户以前年度的采购情况并在此基础上进行适当的价格调整，公司对于长期合作客户的价格系双方在合作过程中逐步达成的共识。而对于新开拓的客户，则主要结合客户的市场地位、采购数量等因素向其进行报价。

(2) 影响公司产品销售价格的主要因素

公司产品毛利率水平较高、境内外市场结构存在明显差异、行业准入门槛较高，给公司向不同区域、不同规模客户销售时实施差异化定价提供了基础，影响公司产品价格的主要因素有境内外市场差异、产品成本差异、客户采购规模和议价能力等，具体如下：

1) 境内外市场差异

报告期内，公司境外销售 ARA 产品的价格整体高于境内，公司 ARA 产品在境外市场的主要竞争对手为帝斯曼，其在国际市场上占据多数份额，境外市场中 ARA 产品售价较高，公司根据境外市场环境制定国外销售价格体系，整体高于境内的销售价格。与 ARA 产品不同，公司 DHA 产品在境内外市场价格差异主要与客户自身的议价能力相关。

2) 客户议价能力

采购或潜在采购规模大的客户议价能力相对更强，公司对其会适当降低销售价格，整体而言，客户采购量越高，公司销售价格越低。此外，公司综合考虑与客户的合作稳定性和客户信用情况，给予合作时间较长且信用良好的客户相对优惠的价格。例如：蒙牛、伊利、飞鹤等企业综合实力较强，在行业内知名度较高，采购规模普遍较大，具有较强的议价能力。

3) 产品成本差异

公司产品包括含量为 10%、15%的 ARA 粉剂，产品中 ARA 的含量越高，价格越高。公司部分产品因客户特殊要求，工艺流程不同导致生产成本存在差异，在产品定价上存在一定差异。例如：公司 ARA 金粉为满足贝因美、蒙牛等客户原材料进口的需求，采取委托荷兰奇异鸟公司加工，ARA 金粉生产成本高于公司自身生产的其他粉剂类产品，因此销售价格相对较高。

(3) 公司定价原则

公司结合产品成本，维持一定的毛利率空间确定产品价格区间；并根据产品的市场结构和竞争状况，对不同客户采取差异化定价的策略。公司在产品定价时采取以下原则：

1) 成本导向原则

公司产品价格需参考产品成本变化情况，维持合理毛利率水平，报告期内公司综合毛利率维持在 50%左右。在成本导向定价方面，公司主要采取以下措施：

一是维持合理毛利率水平，若公司产品成本下降，为扩大市场份额，可降低产品价格。

二是充分考虑客户的边际贡献，若对某客户降低产品价格后，该客户加大采购规模，将增加公司的净利润，则可以降低该客户的产品价格。

三是客户个性化需求的产品成本较高，亦采取较高销售价格，维持合理毛利率水平。

2) 差异化定价原则

公司产品具有较高的准入门槛，下游客户对产品品质和供应能力要求较高，客户粘性较强。在差异化定价方面，公司主要采取以下措施：

一是针对境内外市场结构差异化定价。公司会结合境内外市场竞争格局向客户进行报价，ARA 产品的境外市场价格整体高于境内市场。

二是针对不同客户差异化定价。公司飞鹤、蒙牛、伊利等大客户的采购规模较大，议价能力较强，公司对大客户的销售价格相对较低。此外，公司还会结合客户实力、采购规模、以往合作情况等因素，在销售价格方面有所差异化。

(4) 公司定价策略

公司具体定价策略方面，按照客户采购规模和议价能力，可主要将公司客户分为 4 类如下：

客户类别	客户采购规模	客户议价能力	定价特点	客户属性
A 类	采购规模大	议价能力强	一般定价较低	体量较大的婴幼儿奶粉厂商
B 类	采购规模大	议价能力中等	定价相对较高	经销商且主要经销区域为境外
C 类	中等采购规模	议价能力较弱且对价格敏感性较低	定价较高且较为稳定	注重供应商稳定和原材料品质的乳企和健康食品厂商

D 类	中小采购规模	议价能力弱	一般定价适中	客户较为分散，主要为中小型的乳企、健康食品厂商、经销商
-----	--------	-------	--------	-----------------------------

注：A 类、B 类客户为报告期内公司各期的前六大客户，年销售金额超过 1,000 万元；C 类客户具有中等采购规模，指该类客户年销售金额主要集中在 200 万元-1,000 万元。

1) A 类客户——采购规模较大且议价能力较强的客户

伊利、蒙牛、贝因美、飞鹤为公司的重要客户，由于采购规模较大，议价能力较强。报告期内，个别大客户在采购某类产品初期，可能存在价格相对较高的情形，随着大客户向公司议价，其价格迅速调低至较低水平。公司向各大客户销售的价格，因公司参与招标时报价而不同，也存在一定差异。

报告期内，公司向伊利、蒙牛、贝因美和飞鹤合计销售收入分别为 10,348.80 万元、10,535.63 万元、13,669.89 万元和 6,672.67 万元，各期占比约为公司整体销售的 40%-55%，在公司销售中占有重要份额。

2) B 类客户——采购规模较大但议价能力中等的经销商

嘉吉、沃尔夫坎亚均为公司的经销商，且主要销售区域为境外市场。嘉吉和沃尔夫坎亚都不具有 ARA 生产能力，其议价能力弱于 A 类客户，处于中等水平，且境外市场 ARA 产品价格较高，因此，公司向嘉吉和沃尔夫坎亚的销售价格总体较高。嘉吉获取终端售价的一定比例作为经销利润，沃尔夫坎亚经销赚取买卖产品的差价部分。

报告期内，公司向嘉吉和沃尔夫坎亚合计销售收入分别为 4,351.32 万元、6,004.34 万元、6,423.34 万元和 4,348.86 万元，各期占比均约为公司整体销售的 22%-30%，嘉吉和沃尔夫坎亚为公司的大客户，但由于其为经销商，对公司的议价能力弱于 A 类客户，处于中等水平。

3) C 类客户——具有中等采购规模但价格敏感性较低的客户

公司部分中等规模的客户，因自身稳健经营理念或经营产品利润率较高等因素，对原材料价格敏感性不高。该部分中等规模客户年均采购数百万元产品，产品价格相对较高，与公司合作相对稳定，报告期内价格调整幅度较小。

4) D 类客户——议价能力较弱的其他中小客户，价格一般在中等水平

除前述 A、B、C 类客户以外，公司还具有较多的中小型客户，该等客户的议价能力相对较弱。公司对具有一定采购量和稳定合作历史的客户，平衡售价和销售量的关系，在合理毛利率的情况下尽量扩大客户群体和市场份额，价格一般在中等水平；对于零星采购且不具有显著增长潜力的客户，定价相对较高。

报告期内，公司向 D 类客户以外的客户的销售收入分别为 3,283.94 万元、4,698.79 万元、6,787.77 万元和 2,923.17 万元，各期占比均约为公司整体销售的 20%。

(5) 以 ARA10%粉剂产品为例说明实际售价符合定价策略

以 ARA10%粉剂产品为例说明实际售价符合定价策略已申请豁免披露。

2、中介机构关于公司定价策略的核查方式和结论

(1) 核查方式

申报会计师执行了以下主要核查程序：

- 1) 查阅行业分析报告，分析发行人市场和下游客户市场格局；
- 2) 访谈发行人高管及销售人员，了解主要客户的开发过程和合作历史，大额合同签署的流程及沟通流程，了解并分析发行人定价策略；
- 3) 查阅主要客户和供应商的销售合同及订单，了解产品定价条款及责任义务划分；
- 4) 查阅发行人销售台账，核查发行人销售价格分布、销售收入和客户构成；
- 5) 现场走访主要境内外直销客户和经销商，了解发行人与客户业务合作历史、签订合同主要条款，覆盖营业收入的 80%以上；
- 6) 函证各期销售收入和各期末应收账款等财务数据，函证确认比例基本在 80%以上；
- 7) 查阅退换货记录，了解退换货时间、数量及原因，核查是否存在大量退换货；
- 8) 执行销售穿行测试、收入截止性测试，查阅合同、销售订单、出库单、

发货单、发票、快递单、客户签收单、海关报关单等原始单据，核对日期、数量、金额一致性，核实收入确认的真实性，核查收入确认时点相关内控是否有效执行，收入确认期间是否准确。

(2) 核查结论

申报会计师认为，发行人产品价格符合市场化定价原则；发行人针对不同客户制定的差异化定价策略，符合发行人业务开展需要，发行人并非随意定价；尽管发行人向不同客户销售价格存在一定的差异，该价格差异符合公司所在行业的特点和商业逻辑，具有合理性；发行人收入确认真实、准确，发行人业绩具有真实性、财务具有规范性，不存在利益输送的情形。

3、公司产品分价格区间及对应销售情况

公司产品分价格区间及对应销售情况已申请豁免披露。

4、主要产品同类销售模式下的价格变动及不同客户销售价格情况

公司主要产品同类销售模式下的价格变动及不同客户销售价格情况已申请豁免披露。

5、发行人产品定价有所差异，但并非随意性

发行人产品定价符合市场化定价原则，公司主要产品 **ARA** 为帝斯曼占据全球市场主要份额，公司为国内最大的 **ARA** 供应商，由于专利壁垒、境外竞争对手较少等原因，境外销售价格高于境内。公司下游客户高度重视食品安全和产品质量，客户粘性较强，且难以获得产品公开市场价格，公司与各客户采取招标或协商定价方式确定产品价格，从而导致公司可以根据各个客户采购规模和议价能力等因素，实施差异化定价。

公司产品定价时，主要考虑境内外市场格局差异、具体客户的议价能力和产品成本差异等因素，采取成本导向原则和差异化定价原则，结合客户采购规模和议价能力可以总体将公司客户分为 **ABCD** 四种类型进行差异化定价。

发行人的销售策略符合公司所处的市场环境和经营需要，发行人并非随意定价，尽管发行人向不同客户销售价格存在一定的差异，该价格差异符合公司所在行业的特点和商业逻辑，具有合理性。

二、中介机构核查意见

（一）核查方式

申报会计师已履行如下核查程序：

- 1、查阅行业分析报告，分析发行人市场和下游客户市场格局；
- 2、访谈发行人高管及销售人员，了解主要客户的开发过程和合作历史，大额合同签署的流程及沟通流程，了解并分析发行人定价策略；
- 3、查阅发行人与嘉吉签订的《主经销协议》，了解双方采用经销分成定价的原因、相关条款、定价依据、结算方式、会计处理情况；
- 4、查阅发行人销售台账，核查发行人销售价格分布、销售收入和客户构成；
- 5、分析发行人不同类型的销售模式及其商业逻辑；
- 6、执行发行人主要客户及终端客户的现场走访、财务数据函证，并执行销售穿行测试、收入截止性测试等核查程序；
- 7、了解公司产品分境内直销、境内经销、境外直销、境外经销四种模式下的价格变动情况、不同客户的售价差异情况及差异原因，分析产品定价是否符合定价策略。

（二）核查意见

申报会计师认为：

公司在与嘉吉的合作关系中占据相对主导的地位，在境外市场竞争对手帝斯曼售价较高，终端客户采购价格较高的市场格局下，公司不希望以较低价格向嘉吉销售。

嘉吉具有维持较高终端销售价格的动力，对其他终端客户不按达能定价体系定价符合公司和嘉吉的共同利益，发行人终端销售价格高与发行人成本低之间不

存在矛盾之处。

嘉吉与发行人的交易主要通过经销分成获得经销收益。

发行人与不同经销商的经销定价模式存在差异，但均属于经销业务，与嘉吉的交易属于经销而非代销；发行人在申报时的招股说明书及后续相关回复材料中的披露不存在遗漏。

发行人的销售模式和定价策略符合公司所处的市场环境和经营需要，发行人并非随意定价，尽管发行人向不同客户销售价格存在一定的差异，该价格差异符合公司所在行业的特点和商业逻辑，具有合理性。

问题 2 关于关联交易价格

（1）请发行人补充说明公开市场是否存在关联交易所涉及的产品的公开价格，若存在，请结合公开市场的价格进一步分析关联交易价格的公允性；（2）根据问询回复，保荐机构和会计师发表了“发行人本次申报科创板时关于关联交易价格公允性的论述较前次申报更加具有合理性”的意见；请相关中介机构说明上述意见的依据及相关依据是否充分，请发行人说明在使用毛利率分析销售价格公允性“更加具有合理性”的前提下，本次更新财报后的分析未使用毛利率、而是使用向无关第三方销售价格进行分析的原因，相关分析是否合理。

请保荐机构、申报会计师核查并发表意见。

回复：

一、公司说明

（一）请发行人补充说明公开市场是否存在关联交易所涉及的产品的公开价格，若存在，请结合公开市场的价格进一步分析关联交易价格的公允性

报告期内，公司关联交易主要为向嘉吉及所属企业销售 ARA、藻油 DHA 产品、采购葡萄糖、麦芽糊精等原材料。嘉吉自 2016 年 4 月起已不属于公司关联方，公司仍将报告期内与嘉吉发生的交易参照关联交易进行披露。公司向嘉吉销售和采购的主要产品和原材料属于中间产品，公开市场价格难以取得，也没有可以参考的价格标准体系。ARA 和藻油 DHA 产品价格信息属于敏感商业信息，生

产企业一般不愿意将产品价格透露给竞争对手。

(二) 根据问询回复, 保荐机构和会计师发表了“发行人本次申报科创板时关于关联交易价格公允性的论述较前次申报更加具有合理性”的意见; 请相关中介机构说明上述意见的依据及相关依据是否充分, 请发行人说明在使用毛利率分析销售价格公允性“更加具有合理性”的前提下, 本次更新财报后的分析未使用毛利率、而是使用向无关第三方销售价格进行分析的原因, 相关分析是否合理

1、中介机构发表“发行人本次申报科创板时关于关联交易价格公允性的论述较前次申报更加具有合理性”意见的依据具有充分性

(1) 本次申报充分根据公司产品定价策略分析嘉吉销售价格公允性

公司产品价格影响因素为境内外市场差异、客户议价能力和产品成本差异, 公司产品定价原则为成本导向原则和差异化定价原则: 结合产品成本, 维持一定的毛利率空间确定产品价格区间; 并根据客户的采购规模和议价能力, 对不同客户采取差异化定价的策略。

基于以上定价策略, 公司向嘉吉销售的终端客户群体和第三方客户群体中均存在定价具有差异化较大的客户, 因此公司结合产品定价策略和执行策略的结果, 针对性地进行价格公允性分析。

(2) 中介机构发表“发行人本次申报科创板时关于关联交易价格公允性的论述较前次申报更加具有合理性”意见的依据

发行人本次申报科创板时关于关联交易价格公允性的论述较前次申报更加具有合理性的依据为本次申报较前次申报关于关联交易价格公允性分析存在若干优化之处, 具体表现为:

1) 优化公允性分析对象, 减少境内外销售价格体系差异和大客户定价差异的干扰

前次申报创业板的招股书中, 未考虑境内外客户所处区域和客户具体情况, 将嘉吉与贝因美、伊利、飞鹤等境内大客户进行售价对比; 本次选取和嘉吉具有类似销售模式和特点的第三方客户, 同时充分阐述达能、蒙牛、伊利、飞鹤等大

客户的定价差异性及其剔除原因，将剔除嘉吉终端大客户达能的采购份额以及公司境内大客户蒙牛、伊利境外子公司或代工厂的采购份额后比较销售平均价格，减少境内外销售价格体系差异和大客户定价差异对分析关联交易公允性的干扰，公允性分析逻辑和步骤更具合理性。

不剔除境内外因素和大客户因素，公司 2016 年至 2019 年 1-6 月向嘉吉销售与向第三方销售价格对比情况如下：

单位：万元、元/kg

年度	销售产品类型	向嘉吉销售的金额	向嘉吉销售的均价	向第三方销售的金额	向第三方销售的均价	销售价格差异率
2019年1-6月	ARA 毛油	178.41	619.48	-	-	-
	ARA 精油	142.71	544.70	548.22	448.62	21.42%
	ARA10%粉剂	2,361.73	237.31	4,214.87	141.71	67.46%
	DHA10%粉剂	37.89	219.01	963.37	177.22	23.58%
2018年度	ARA 毛油	187.15	563.71	374.77	231.34	143.67%
	ARA 精油	151.83	706.19	2,011.03	435.59	62.12%
	ARA10%粉剂	2,697.71	240.74	8,470.81	141.26	70.42%
	DHA10%粉剂	61.37	217.26	1,755.06	208.12	4.39%
2017年度	ARA 毛油	195.82	555.51	236.96	329.11	68.79%
	ARA 精油	134.68	714.47	1,986.61	437.91	63.15%
	ARA10%粉剂	3,292.02	268.79	7,245.29	161.42	66.52%
	DHA10%粉剂	77.41	231.07	1,020.12	217.91	6.04%
2016年度	ARA 毛油	145.77	569.41	-	-	-
	ARA 精油	260.74	827.75	1,285.05	496.45	66.73%
	ARA10%粉剂	2,689.16	263.55	6,667.89	176.31	49.48%
	DHA10%粉剂	25.53	255.27	655.66	294.96	-13.46%

本次申报文件中，剔除境内外因素和大客户因素后，公司 2016 年至 2019 年 1-6 月向嘉吉销售与向可比第三方销售价格对比情况如下：

单位：万元、元/kg

年度	销售产品类型	向嘉吉销售的金额	向嘉吉销售的均价	向可比第三方销售的金额	向可比第三方销售的均价	销售价格差异率
----	--------	----------	----------	-------------	-------------	---------

2019 年 1-6 月	ARA 毛油	178.41	619.48	-	-	-
	ARA 精油	142.71	544.70	170.39	541.79	0.54%
	ARA10%粉剂	2,361.73	237.31	19.91	220.77	7.49%
	DHA10%粉剂	37.89	219.01	-	-	-
2018 年度	ARA 毛油	187.15	563.71	374.77	231.34	143.67%
	ARA 精油	151.83	706.19	533.27	549.76	28.45%
	ARA10%粉剂	2,697.71	240.74	231.47	296.40	-18.78%
	DHA10%粉剂	61.37	217.26	45.61	253.37	-14.25%
2017 年度	ARA 毛油	195.82	555.51	234.41	325.57	70.63%
	ARA 精油	134.68	714.47	675.03	600.24	19.03%
	ARA10%粉剂	3,292.02	268.79	138.34	351.56	-23.54%
	DHA10%粉剂	77.41	231.07	48.23	267.94	-13.76%
2016 年度	ARA 毛油	145.77	569.41	-	-	-
	ARA 精油	260.74	827.75	468.09	628.31	31.74%
	ARA10%粉剂	2,689.16	263.55	118.19	395.98	-33.44%
	DHA10%粉剂	25.53	255.27	0.03	346.88	-26.41%

注：1、向嘉吉销售的 ARA 产品金额中，剔除了最终销售给达能的金额。

2、向可比第三方销售 ARA 毛油的金额，为除嘉吉外向境外客户销售的金额，向可比第三方销售 ARA 精油的金额，为除嘉吉外向其他境外经销商销售的金额，向可比第三方销售 ARA10%粉剂的金额，为除嘉吉、蒙牛、伊利以外，向境外客户销售的金额。

在 ARA 精油和 ARA10%粉剂产品上，公司主要向嘉吉境外销售，同时公司对大客户和通过其他经销商存在大规模境内销售，ARA 产品具有明显的境内外和大客户价格差异特征，剔除境内外因素和大客户因素前后，公司向嘉吉销售 ARA 精油和 ARA10%粉剂价格与向第三方销售价格差异率发生明显变动。

2) 明确列示平均价格差异率，减少最高价格和最低价格偶然性和偏差的干扰

前次申报创业板申请文件中，公司 2016 年度向嘉吉关联销售价格对比情况如下：

前次申报创业板申请文件中，公司 2016 年度向嘉吉关联销售价格对比情况已申请豁免披露。

本次申报文件中，公司 2016 年至 2019 年 1-6 月向嘉吉销售与向可比第三方销售价格对比情况如下：

单位：万元、元/kg

年度	销售产品类型	向嘉吉销售的金额	向嘉吉销售的均价	向可比第三方销售的金额	向可比第三方销售的均价	销售价格差异率
2019 年 1-6 月	ARA 毛油	178.41	619.48	-	-	-
	ARA 精油	142.71	544.70	170.39	541.79	0.54%
	ARA10%粉剂	2,361.73	237.31	19.91	220.77	7.49%
	DHA10%粉剂	37.89	219.01	-	-	-
2018 年度	ARA 毛油	187.15	563.71	374.77	231.34	143.67%
	ARA 精油	151.83	706.19	533.27	549.76	28.45%
	ARA10%粉剂	2,697.71	240.74	231.47	296.40	-18.78%
	DHA10%粉剂	61.37	217.26	45.61	253.37	-14.25%
2017 年度	ARA 毛油	195.82	555.51	234.41	325.57	70.63%
	ARA 精油	134.68	714.47	675.03	600.24	19.03%
	ARA10%粉剂	3,292.02	268.79	138.34	351.56	-23.54%
	DHA10%粉剂	77.41	231.07	48.23	267.94	-13.76%
2016 年度	ARA 毛油	145.77	569.41	-	-	-
	ARA 精油	260.74	827.75	468.09	628.31	31.74%
	ARA10%粉剂	2,689.16	263.55	118.19	395.98	-33.44%
	DHA10%粉剂	25.53	255.27	0.03	346.88	-26.41%

前次申报创业板的招股书中，列示了不同客户发生交易的平均价格，以及最高价格和最低价格所形成的价格区间。由于公司采取差异化定价原则，公司向个别客户零星销售的价格与向其他客户规模化销售的价格差异较大，使得销售价格区间较广，无法体现价格相应的数量情况，若以最高价格匡算时，产生关联交易价格明显较高的干扰性结果。本次申报科创板的申请文件中，采取明确列示不同客户的平均价格和平均价格差异率的方式，重点比较客户之间的均价差异，更加具有代表性，减少最高价格和最低价格偶然性和偏差对公允性判断的干扰，处理方法更具合理性。

(3) 结合终端客户具体情况分析，提升差异原因的充分性

公司与嘉吉按照终端售价的一定比例进行分成，因此嘉吉向终端的售价对公司向嘉吉的售价具有直接影响。本次申报科创板的申请文件中，公司根据嘉吉的终端客户性质及采购规模，分析对销售价格的影响，通过穿透核查终端客户具体情况解释销售价格差异原因。前次申报创业板的申请文件中，未通过终端客户进行详细比较。

公司直销、嘉吉对终端客户与其他经销商对终端客户定价策略基本一致，根据客户经营业务和采购规模等因素确定售价，一般遵照量大从优的原则。例如：2016年度-2018年度，公司向嘉吉销售ARA精油产品价格高于向可比第三方客户销售价格，主要原因为嘉吉除达能以外的终端客户Symrise、FIRMENICH、PT Tatarasa等采购量均较小，年度采购量基本在20-700kg范围内且暂无大规模采购趋势，且部分终端客户经营业务为香精香料、保健食品等，而可比第三方客户BR Food、IFUN、Tricom等经销商向公司的年采购量基本在2,000-4,000kg范围内，采购规模较大，适用量大价优的原则，价格对比结果受不同终端客户具体情况的影响，分析终端客户情况具有意义。

(4) 结论意见

综上所述，公司向不同客户销售价格系既定价格策略下，针对客户情况形成的结果，公司本次申报科创板时并非简单列举少数客户采购价格区间后进行定性分析，而是充分根据公司产品定价策略，挖掘影响价格差异的根本因素，对嘉吉销售价格公允性进行细致和定量的分析，结合业务实质分析价格，使得分析更具合理性。因此，中介机构发表“发行人本次申报科创板时关于关联交易价格公允性的论述较前次申报更加具有合理性”意见具有充分依据。

2、请发行人说明在使用毛利率分析销售价格公允性“更加具有合理性”的前提下，本次更新财报后的分析未使用毛利率、而是使用向无关第三方销售价格进行分析的原因，相关分析是否合理

毛利率是公司在生产经营中衡量利润水平的重要指标，公司在计算关联销售与可比第三方销售的毛利率时采用相同的产品成本作为计算依据，毛利率与价格具有直接相关性，能够反映出销售定价水平差异情况和公允性水平。同时，毛利率包含了成本与销售价格的信息，仅披露销售价格不能反映成本的高低，不能反

映业务的盈利水平。因此，在首次申报文件的公允性论述中采用毛利率差异对比方式予以分析，具有合理性。

公司在首次申报的招股书中采取以毛利率分析销售价格的公允性，在根据首轮问询问题 22 之“（6）向嘉吉及所属企业销售的价格与市场公允价格对比的情况、向嘉吉及所属企业销售的价格与向无关第三方销售价格对比情况，并进一步论证销售价格的公允性”进行回复并补充披露价格对比信息后，仅侧重于以销售价格进行分析，未再披露毛利率情况。公司已在现有价格分析框架下补充披露以毛利率对比分析，补充后的招股说明书相关内容如下：

“②公司向嘉吉销售价格与可比第三方销售价格对比情况

A、向嘉吉销售金额及价格与所有其他外销客户对比

报告期内，在不剔除相关销售数据的情况下，公司向嘉吉境外销售 ARA 精油、ARA10%粉剂和 DHA10%粉剂金额及价格与向所有其他外销客户销售价格存在较大差异，具体情况如下：

单位：万元、元/kg

年度	产品类型	销售区域	向嘉吉销售金额	向嘉吉销售的均价	向嘉吉销售的毛利率	向第三方销售金额	向第三方销售的均价	向第三方销售的毛利率	销售价格差异率	毛利率差异百分比
2019年1-6月	ARA 精油	外销	657.09	431.73	58.64%	170.39	541.79	67.04%	-20.31%	-8.40%
	ARA10%粉剂	外销	2,329.59	203.42	62.50%	640.15	135.05	43.51%	50.63%	18.99%
	DHA10%粉剂	外销	11.63	342.16	74.95%	282.04	159.35	46.21%	114.72%	28.74%
2018年度	ARA 精油	外销	1,455.45	421.26	54.67%	533.27	549.76	65.26%	-23.37%	-10.59%
	ARA10%粉剂	外销	2,697.71	240.74	66.08%	789.30	139.77	41.57%	72.24%	24.51%
	DHA10%粉剂	外销	45.79	228.96	55.78%	91.47	189.76	46.64%	20.66%	9.14%
2017年度	ARA 精油	外销	587.39	463.06	57.53%	675.03	600.24	67.24%	-22.85%	-9.71%
	ARA10%粉剂	外销	3,243.31	270.95	67.55%	1,242.46	161.66	45.61%	67.60%	21.94%
	DHA10%粉剂	外销	51.82	259.12	46.96%	532.97	195.94	29.85%	32.24%	17.11%
2016年度	ARA 精油	外销	260.74	827.75	76.66%	468.09	628.31	69.25%	31.74%	7.41%
	ARA10%粉剂	外销	2,514.37	268.82	64.38%	272.43	208.04	53.97%	29.22%	10.41%
	DHA10%粉剂	外销	25.53	255.27	18.66%	0.03	346.88	40.14%	-26.41%	-21.48%

注：向第三方销售 ARA 精油的金额，为除嘉吉外向其他境外经销商销售的金额。

根据上表，公司向嘉吉境外销售价格和毛利率一般比向其他外销客户销售价格和毛利率高，但 2017 年、2018 年和 2019 年 1-6 月向嘉吉外销 ARA 精油的价格和毛利率较低，主要系嘉吉终端客户达能采购规模较大，且价格较低，拉低了嘉吉外销 ARA 精油的平均价格。

.....

公司向嘉吉及可比第三方销售 ARA 产品的数据如下：

单位：万元、元/kg

年度	销售产品类型	向嘉吉销售的金额*	向嘉吉销售的均价	向嘉吉销售的毛利率	向可比第三方销售的金额*	向可比第三方销售的均价	向可比第三方销售的毛利率	销售价格差异率	毛利率差异百分比
2019年1-6月	ARA 毛油	178.41	619.48	77.99%	-	-	-	-	-
	ARA 精油	142.71	544.70	67.21%	170.39	541.79	67.04%	0.54%	0.17%
	ARA10%粉剂	2,361.73	237.31	68.26%	19.91	220.77	65.44%	7.49%	2.82%
2018年度	ARA 毛油	187.15	563.71	74.66%	374.77	231.34	38.25%	143.67%	36.41%
	ARA 精油	151.83	706.19	72.96%	533.27	549.76	65.26%	28.45%	7.70%
	ARA10%粉剂	2,697.71	240.74	66.08%	231.47	296.40	72.45%	-18.78%	-6.37%
2017年度	ARA 毛油	195.82	555.51	73.78%	234.41	325.57	55.26%	70.63%	18.52%
	ARA 精油	134.68	714.47	72.48%	675.03	600.24	67.24%	19.03%	5.24%
	ARA10%粉剂	3,292.02	268.79	67.98%	138.34	351.56	74.99%	-23.54%	-7.01%
2016年度	ARA 毛油	145.77	569.41	74.12%	-	-	-	-	-
	ARA 精油	260.74	827.75	76.66%	468.09	628.31	69.25%	31.74%	7.41%
	ARA10%粉剂	2,689.16	263.55	65.09%	118.19	395.98	75.82%	-33.44%	-10.73%

注：1、向嘉吉销售的 ARA 产品金额中，剔除了最终销售给达能的金额。

2、向可比第三方销售 ARA 毛油的金额，为除嘉吉外向境外客户销售的金额，向可比第三方销售 ARA 精油的金额，为除嘉吉外向其他境外经销商销售的金额，向可比第三方销售 ARA10%粉剂的金额，为除嘉吉、蒙牛、伊利以外，向境外客户销售的金额。

根据上表，公司向嘉吉销售 ARA 毛油和油剂的价格和毛利率高于可比第三方水平，向嘉吉销售 ARA10%粉剂的价格和毛利率低于可比第三方水平。

I、ARA 毛油

i、公司向嘉吉和可比第三方销售 ARA 毛油的情况

报告期内，公司向嘉吉销售 ARA 毛油的平均价格分别为 569.41 元/kg、555.51 元/kg、563.71 元/kg、619.48 元/kg，销售毛利率分别为 74.12%、73.78%、74.66%和 77.99%，毛利率较为稳定，2017 年度和 2018 年度，公司向可比第三方 Numega 销售的平均价格分别为 325.57 元/kg 和 231.34 元/kg，销售毛利率分别为 55.26%和 38.25%，向嘉吉和 Numega 销售价格和毛利率存在较大差异。具体对比情况如下：

单位：元/kg、kg、万元

年度	销售对象	平均单价	销量	销售金额	销售毛利率	终端/直销客户
2019 年 1-6 月	嘉吉	619.48	2,880	178.41	77.99%	GIVAUDAN
	可比第三方	-	-	-	-	-
2018 年 度	嘉吉	563.71	3,320	187.15	74.66%	GIVAUDAN
	可比第三方	231.34	16,200	374.77	38.25%	Numega
2017 年 度	嘉吉	555.51	3,525	195.82	73.78%	GIVAUDAN、 VIATMIN
	可比第三方	325.57	7,200	234.41	55.26%	Numega
2016 年 度	嘉吉	569.41	2,560	145.77	74.12%	GIVAUDAN
	可比第三方	-	-	-	-	-

注 1：2017 年，嘉吉 ARA 毛油终端客户主要为 GIVAUDAN，VIATMIN 仅销售 0.26 万元。

注 2：2016 年及 2019 年 1-6 月，ARA 毛油销售无可比第三方。

ii、售价和毛利率差异较大的具体原因

公司向嘉吉销售 ARA 毛油与可比第三方的价格和毛利率差异，主要为嘉吉终端客户 GIVAUDAN 和公司直销客户 Numega 之间的价格差异所致。报告期内，公司向嘉吉销售的 ARA 毛油除 2017 年向 VIATMIN 销售 0.26 万元以外，其余均系向 GIVAUDAN 销售；公司 ARA 毛油的境外直销客户为 Numega，无其他境外直销客户。

.....

综上所述，公司对嘉吉销售 ARA 毛油价格和毛利率相对较高系 GIVAUDAN 对产品品质要求较高所致；可比第三方 Numega 销售价格和毛利率相对较低系

其为达能的代工厂，与公司协商的结果，对嘉吉销售 ARA 毛油和向可比第三方销售价格和**毛利率**差异具有合理性。

.....

b、DHA 产品

报告期内，公司向嘉吉销售少量 DHA 产品，金额分别为 25.53 万元、77.41 万元、61.37 万元和 37.89 万元，向嘉吉销售 DHA 产品平均价格与向第三方销售的比较情况如下：

单位：万元、元/kg

年度	销售产品类型	向嘉吉销售的金额	向嘉吉销售的均价	向嘉吉销售的毛利率	向可比第三方销售的金额	向可比第三方销售的均价	向可比第三方销售的毛利率	销售价格差异率	毛利率差异百分比
2019 年 1-6 月	DHA10%粉剂	37.89	219.01	60.90%	-	-	-	-	-
2018 年度	DHA10%粉剂	61.37	217.26	57.84%	45.61	253.37	63.85%	-14.25%	-6.01%
2017 年度	DHA10%粉剂	77.41	231.07	40.78%	48.23	267.94	48.93%	-13.76%	-8.15%
2016 年度	DHA10%粉剂	25.53	255.27	18.66%	0.03	346.88	40.14%	-26.41%	-21.48%

注：向可比第三方销售 DHA10%粉剂的金额，为除嘉吉、蒙牛外向境外客户销售的金额。

2016 年，公司向嘉吉销售 DHA10%粉剂产品价格和**毛利率**低于向可比第三方销售价格和**毛利率**原因为可比第三方采购数量非常小，嘉吉采购规模相对较高，适用量大从优的原则。2017 年和 2018 年，公司向嘉吉销售 DHA10%粉剂产品价格低于向可比第三方销售价格，主要原因系嘉吉向终端客户健合集团销售参照境内价格体系，价格相对较低，拉低了粉剂销售平均价格。若剔除嘉吉向健合集团销售的 DHA 粉剂后，公司向嘉吉销售的平均价格分别为 259.12 元/kg 和 228.96 元/kg，**毛利率分别为 47.19%和 59.99%**，与向可比第三方销售价格和**毛利率**差异不大。”

以上楷体加粗内容已在招股说明书“第七节 公司治理与独立性”之“十、关联交易”之“（一）经常性关联交易事项”之“3、关联方销售”中进行补充披露。

二、中介机构核查意见

(一) 核查方式

申报会计师已履行如下核查程序：

- 1、搜集发行人采购原材料和销售产品的市场公开价格；
- 2、对比分析发行人本次申报科创板时关于关联交易价格公允性的论述较前次申报的差异及优化之处，确认本次申报的论述方式更具合理性；
- 3、梳理更新 2019 年半年报数据后的申报文件关于关联交易分析未使用毛利率、而是使用向无关第三方销售价格进行分析的原因。

(二) 核查意见

经核查，申报会计师认为：

发行人关联交易所涉及产品的公开价格难以获得；保荐机构和会计师发表了“发行人本次申报科创板时关于关联交易价格公允性的论述较前次申报更加具有合理性”的意见具有充分依据；更新 2019 年半年报数据后的申报文件关于关联交易分析未使用毛利率、而是使用向无关第三方销售价格进行分析具有合理原因，相关分析具有合理性，并补充披露毛利率对比信息。

问题 3 关于帝斯曼补偿款

请发行人说明：（1）向 P. T. Sanghiang Perkasa 销售的数量抵扣帝斯曼采购的依据及合理性；（2）相关协议中的“含量 40%的 ARA 油脂产品”的具体含义，与发行人实际销售的产品的折合比例的计算依据、相关交易方是否均认可相关计算方式及抵扣方式；（3）发行人在计提坏账准时是否考虑了向 P. T. Sanghiang Perkasa 销售的抵扣情况，若未考虑，请说明原因；（4）“公司 2015 年与帝斯曼签署加工及供货协议后，2016 年提前备货，但帝斯曼选择现金补偿未进行商品采购”的情况下发行人是否提前知道帝斯曼将不进行采购而选择现金补偿，发行人 2016 年末库存商品 8,260.36 万元中为帝斯曼备货的金额，结合该部分备货金额及发行人测算“帝斯曼按照合同约定数量全部进行采购”中 2016 年发行人向帝斯曼销售收入为 7,908.18 万元的情况，分析发行人正常

的存货水平情况,说明发行人报告期内存货水平是否稳定、是否与发行人的生产经营相匹配。

请保荐机构、申报会计师对上述问题逐项核查并发表意见。

回复:

一、公司说明

(一) 向 **P.T. Sanghiang Perkasa** 销售的数量抵扣帝斯曼采购的依据及合理性

2018 年末,公司在计算帝斯曼当年度的补偿金额时,抵扣发行人向 **P.T. Sanghiang Perkasa** 销售的 30 吨 ARA 粉剂产品,折合 ARA 油剂 7.50 吨,按 22.50 美元/公斤的标准抵减帝斯曼补偿款 168,750 美元。

2019 年 6 月末,公司在计算帝斯曼当期补偿金额时,抵扣发行人向 **P.T. Sanghiang Perkasa** 销售 9 吨 ARA 粉剂产品,折合 ARA 油剂 2.25 吨,按 22.50 美元/公斤的标准预计将抵减帝斯曼补偿款 50,625 美元。

1、向 **P.T. Sanghiang Perkasa** 销售的数量抵扣帝斯曼采购的依据

2018 年 12 月 7 日,公司收到帝斯曼出具的 CREDIT NOTE,该文件中详细记载了 2018 年度帝斯曼向公司进行补偿的总金额以及帝斯曼对于公司向 **P.T. Sanghiang Perkasa** 销售的 30 吨 10%的 ARA 粉剂折合 7.5 吨 40%含量的 ARA 油剂进行扣减补偿款的事宜。

2019 年 3 月 21 日,帝斯曼与公司签署《专利许可协议修正案 2 号》,双方约定,帝斯曼同意公司向 **P.T. Sanghiang Perkasa** 每年度销售不超过 15 吨 ARA 产品(相当于 40%含量 ARA),同时应按同等数量扣减帝斯曼承诺向嘉必优采购的总量。

因此,基于公司与帝斯曼签署的《专利许可协议修正案 2 号》以及帝斯曼出具的 CREDIT NOTE 文件,公司在计算帝斯曼补偿金额时对于公司向 **P.T. Sanghiang Perkasa** 销售的产品数量进行抵扣。

2、向 **P.T. Sanghiang Perkasa** 销售的数量抵扣帝斯曼采购的合理性

(1) 公司与帝斯曼《专利许可协议》的约定

根据发行人与帝斯曼于 2015 年签署的《专利许可协议》，发行人可以向签订协议时拥有的专利国家（日本除外）的客户销售 ARA 产品，单个客户销售不超过 10 吨/年，合计不超过 60 吨/年，但帝斯曼在签署协议时拥有的客户需除外，名单最终由审计师决定，公司与帝斯曼双方均无权获取对方的客户信息。

根据发行人与帝斯曼签署的《加工及供货协议》，如果帝斯曼没有向嘉必优购买其承诺数量的 ARA 产品，则帝斯曼需要就实际获取与承诺获取之间的差额部分按照 22.50 美元/kg 向嘉必优作出补偿。

(2) 向 P.T. Sanghiang Perkasa 销售的数量抵扣帝斯曼采购的背景

P.T. Sanghiang Perkasa 公司系一家位于印度尼西亚的乳制品企业，采购公司的 ARA 粉剂产品用于其婴幼儿配方乳粉的生产，公司从 2013 年开始向该公司销售 ARA 产品。

2015 年《专利许可协议》签署后，帝斯曼并未立即与公司开展客户信息的交叉核对工作，期间公司一直保持与 P.T. Sanghiang Perkasa 的良好合作，帝斯曼并未就公司与 P.T. Sanghiang Perkasa 的合作事项提出异议。2017 年 4 月，公司与帝斯曼在核对双方共同客户信息时发现 P.T. Sanghiang Perkasa 系双方重叠客户，若公司中止向其销售 ARA 粉剂将可能导致其部分产品配方的变化，并会增加其成本，因此，P.T. Sanghiang Perkasa 坚持继续采购发行人产品。经公司与帝斯曼协商，双方均本着服务客户优先的原则，发行人继续向该客户销售 ARA 产品，直至 2018 年底形成双方一致认可的协议。双方同意自 2018 年起，将公司向 P.T. Sanghiang Perkasa 的销售数量抵扣帝斯曼向公司的补偿数量，并于 2019 年 3 月就该事项签署《专利许可协议修正案 2 号》。

(3) 公司同意抵扣帝斯曼补偿款的好处

对于公司而言，向 P.T. Sanghiang Perkasa 销售产品所带来的净利润高于帝斯曼抵扣的补偿金额。因此，公司与帝斯曼签署《专利许可协议修正案 2 号》，继续向 P.T. Sanghiang Perkasa 销售 ARA 产品，并将销售数量抵扣帝斯曼因采购数量，具有合理性。

(二) 相关协议中的“含量 40%的 ARA 油脂产品”的具体含义，与发行人实际销售的产品的折合比例的计算依据、相关交易方是否均认可相关计算方式及抵扣方式

1、相关协议中的“含量 40%的 ARA 油脂产品”的具体含义

根据花生四烯酸油脂国家标准，含量 40%的 ARA 油脂产品系指花生四烯酸 (ARA) 质量比例为 40%的甘油三酯。

公司生产的 ARA 产品包括油剂产品和粉剂产品，其中 ARA 粉剂产品系由 ARA 油脂产品加工而成，ARA 的粉剂产品包括 10%、15%等不同 ARA 含量的产品类型，其生产所需要的 ARA 油脂产品也存在差异。

由于存在多种产品型号，为便于双方对于产品数量进行确认，公司与帝斯曼签署的《加工及供货协议》等协议中明确约定，在计算 ARA 产品的数量时均按照不同产品 ARA 的含量折算成 40%的 ARA 油脂产品进行计算。

2、与发行人实际销售的产品的折合比例的计算依据，相关交易方均认可相关计算方式及抵扣方式

相关的计算方式在《专利许可协议》第 2.5 条进行了约定：除非双方另有其他明确约定外，本协议中提及的任何数量应指成品 ARA 油 (ARA 含量等于 40%)。若本协议中提及的任何产品以粉剂产品或其他形式的 ARA 产品交付或销售，该等产品的实际数量应基于该等粉剂产品中成品 ARA 油 (ARA 含量等于 40%) 的所占比例进行计算。

《加工及供货协议》第 3.2 同样进行了约定：除非双方另行约定，本协议中提及 ARA 产品的数量均指以成品油计算的数量 (成品油含有 40%的 ARA 油脂)。

“含量 40%的 ARA 油脂产品”与发行人实际销售的产品的折合比例为 ARA 不同系列产品中 ARA 的含量占比。以 10%的粉剂产品为例，如发行人向 P.T. Sanghiang Perkasa 实际销售的产品为 ARA 含量 10%的粉剂产品，在计算折合比例时 10%的粉剂产品与 40%的 ARA 油脂产品为 4: 1 的折算比例。

综上所述，公司采用上述折算方式已经双方相关协议确认，是相关交易方均

认可的计算及抵扣方式

(三) 发行人在计提坏账准备时是否考虑了向 P.T.Sanghiang Perkasa 销售的抵扣情况，若未考虑，请说明原因；

公司在计提坏账准备时考虑了向 P.T.Sanghiang Perkasa 销售的抵扣情况。根据《专利许可协议修正案 2 号》相关约定，公司 2018 年度和 2019 年 1-6 月向 P.T.Sanghiang Perkasa 销售 ARA 产品需抵扣帝斯曼补偿款，具体如下：

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度
A、帝斯曼承诺采购数量（公斤）	150,000	250,000
B、实际采购量（公斤）	0	0
C、差额=A-B	150,000	250,000
D、补偿款（美元）=C×22.50 美元/公斤	3,375,000	5,625,000
E、销售抵扣数量（kg）	2,250	7,500
F、销售抵扣金额（美元）	50,625	168,750
G、应收补偿款=D-F（美元）	3,324,375	5,456,250
H、应收补偿款按资产负债表日汇率折算成人民币（万元）	2,285.41	3,744.73
I、坏账计提比例	5%	5%
J、计提坏账准备金额（万元）	114.27	187.24

注：2018 年末及 2019 年 6 月末所使用的汇率分别为：6.8632 和 6.8747。

根据上表，公司在确认应收帝斯曼补偿款时考虑了向 P.T.Sanghiang Perkasa 销售的抵扣情况，以扣除向 P.T.Sanghiang Perkasa 销售抵扣金额后实际应收帝斯曼补偿款净额确认其他应收款，并相应计提坏账准备。

(四) “公司 2015 年与帝斯曼签署加工及供货协议后，2016 年提前备货，但帝斯曼选择现金补偿未进行商品采购”的情况下发行人是否提前知道帝斯曼将不进行采购而选择现金补偿，发行人 2016 年末库存商品 8,260.36 万元中为帝斯曼备货的金额，结合该部分备货金额及发行人测算“帝斯曼按照合同约定数量全部进行采购”中 2016 年发行人向帝斯曼销售收入为 7,908.18 万元的情况，分析发行人正常的存货水平情况，说明发行人报告期内存货水平是否稳定、是否与发行人的生产经营相匹配

1、发行人难以提前掌握帝斯曼是否选择采购或现金补偿

2015年1月，公司与帝斯曼签署的《加工及供货协议》约定，2015年-2023年帝斯曼预计向公司采购ARA油脂产品的数量依次为：75吨、150吨、200吨、250吨、300吨、315吨、331吨、347吨、157吨，若未达到协议约定的采购量，则差额由帝斯曼以22.5美元/公斤向公司进行现金补偿。根据协议规定，帝斯曼具有选择权，可以向公司采购ARA产品，也可以不采购直接给予现金补偿。

发行人难以提前掌握帝斯曼是否选择采购或现金补偿。双方于2015年1月份签署协议，由于帝斯曼此前并未向公司采购产品，双方也在协议中约定双方同意，在2015年内帝斯曼并无计划向嘉必优采购任何商业ARA产品。因此，双方在《加工及供货协议》4.5条约定，如果自不早于2016年1月1日的某一起连续两(2)年帝斯曼的年度实际取货量低于附件2所列年度承诺或取或付量(或调减后年度承诺或取或付量，视情况而定)的40%，双方应会面并通过友好诚意会晤并协商潜在的其他安排与解决方式。

根据协议，2016年度，帝斯曼承诺采购数量为150吨，涉及的数量较大，如发行人不提前采取备货，一旦帝斯曼选择以采购方式履行协议公司将难以满足其采购需求。因此，公司于2016年度的备货导致2016年末的存货水平相对较高。2017年以来，公司考虑到协议签署以来，帝斯曼均选择以现金补偿的方式履行协议，随即停止为其提前备货，在后续的生产经营中逐步消化了备货库存。

2、发行人正常的存货水平情况，发行人报告期内存货水平稳定、与发行人的生产经营相匹配

(1) 2016年度发行人为帝斯曼备货的金额

报告期内，公司的库存商品金额分别为8,260.36万元、6,422.59万元、5,228.89万元和6,214.29万元，占存货比例分别为88.83%、81.78%、77.43%、82.90%，2016年度的存货水平较高。

根据公司与帝斯曼签订的协议，2016年帝斯曼承诺采购的数量为150吨，采购价格为76美元/公斤，依据2016年末的人民币对美元汇率中间价6.937进行测算，如帝斯曼向公司进行采购将为公司带来营业收入为7,908.18万元。发

行人按 150 吨的规模为帝斯曼进行备货，依据 2016 年度 ARA 油剂的单位成本 186.47 元/公斤测算，为帝斯曼的备货金额为 2,709.05 万元。

(2) 发行人正常的存货水平情况，发行人报告期内存货水平稳定、与发行人的生产经营相匹配

1) 公司正常的存货水平与生产和销售周期匹配

公司存货主要为库存商品 ARA 和 DHA，其生产销售与周转情况如下：

单位：天

产品类型	原材料备货周期	生产周期	销售周期	合计周期
ARA	53-65	64-66	42-83	159-214
DHA	53-65	32-34	37-67	122-166

注：原材料备货周期最小值=30*1.78≈53 天，最大值=30*2.17≈65 天。

公司主要产品 ARA 和 DHA 产品周转天数在 120 天至 210 天之间，即 4 至 7 个月之间。

报告期内，公司的存货水平与营业成本对比情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
期末存货账面价值	7,495.67	6,753.33	7,853.59	9,299.47
剔除 2016 年向帝斯曼备货后存货账面价值	7,495.67	6,753.33	7,853.59	6,590.42
主营业务成本	6,972.21	14,529.57	12,198.13	9,534.58
剔除 2016 年向帝斯曼备货后期末存货账面价值/第二年主营业务成本	-	48.43%	54.05%	54.03%

注：2018 年期末存货/第二年主营业务成本所用的第二年主营业务成本系依据 2019 年上半年主营业务成本年化得出。

根据上表，公司剔除 2016 年向帝斯曼备货后期末存货账面价值/第二年主营业务成本维持在 45%-55% 区间，即公司当期末的存货大致相当于第二年主营业务成本的 50% 左右，公司的存货能在 6 个月左右的时间内消化完毕，公司结合

自身业务开展 4-7 个月的周期进行存货管理，存货水平与业务周期匹配，存货处于正常水平。

2) 发行人报告期内存货水平稳定、与发行人的生产经营相匹配

报告期内，发行人的存货金额如下：

单位：万元

项目	2019 年 6 月末 /2019 年上半年	2018 年末 /2018 年度	2017 年末 /2017 年度	2016 年末 /2016 年度
A、存货账面价值	7,495.67	6,753.33	7,853.59	9,299.47
B、剔除 2016 年向帝斯曼备货后存货账面价值	7,495.67	6,753.33	7,853.59	6,590.42
C、主营业务收入	14,704.48	28,494.69	22,790.96	18,976.76
D、存货/销售比=B/C	25.49%	23.70%	34.46%	34.73%
E、资产总额	58,853.81	58,119.45	50,636.75	47,677.60
F、存货占总资产比例	12.74%	11.62%	15.51%	13.82%

注：2019 年主营业务收入为 1-6 月（半年）数据，为便于比较，2019 年 6 月末存货销售比以计算结果除以 2 得出。

从上表中看出，2016 年度及 2017 年度，公司扣除帝斯曼备货因素后的期末存货金额与销售收入的比例（存货/销售比）分别为 34.73%、34.46%，基本保持稳定。2018 年度，公司的存货/销售比下降为 23.70%，主要原因为公司的销售收入较 2017 年度增长 25.03%，增速较快。由于公司的粉剂产品产能不足，销售收入的较快增长使得公司的库存商品出现较大幅度下降，公司为帝斯曼的备货也逐步消化完毕。2018 年度，公司的库存商品金额为 5,228.89 万元，较 2017 年度下降 1,193.70 万元，成为存货金额下降的最主要原因。2019 年 1-6 月，公司为下半年的销售提前备货，产量和产能利用率提升，使得存货账面价值较 2018 年末有所增长，存货销售比小幅上升至 25.49%。报告期各期末，公司的存货金额占资产总额的比例分别为 13.82%、15.51%、11.62%和 12.74%，比例相对稳定。

综上所述，发行人报告期内库存商品水平保持稳定，能够与其生产经营相匹配。

二、中介机构核查意见

（一）核查方式

申报会计师履行了如下核查程序：

- 1、查阅发行人同帝斯曼签订的相关合同及补充协议，查看合同条款约定及相应履行情况；
- 2、测算帝斯曼补偿款的金额；
- 3、核查帝斯曼补偿款计算和相应坏账准备计提的准确性；
- 4、访谈公司销售人员，了解为帝斯曼备货的相关情况；
- 5、查阅了发行人各报告期末存货金额，结合发行人各期的销售情况分析公司的存货水平。

（二）核查意见

经核查，申报会计师认为：发行人向 P.T.Sanghiang Perkasa 销售的数量抵扣帝斯曼采购数量系依据双方签署的协议，依据充分且具有合理性；发行人根据与帝斯曼签署的协议，在计算 ARA 产品数量时将产品换算成含量 40%的 ARA 油脂产品，双方均认可此计算方式；发行人在计提坏账准备时已扣除向 P.T.Sanghiang Perkasa 的销售金额；发行人在难以提前掌握帝斯曼执行协议方式的情况下，选择提前备货。发行人报告期内存货水平稳定、与发行人的生产经营相匹配。

问题 4 关于非经常性损益

请发行人说明：（1）计入营业外收入和其他收益的政府补助与非经常性损益中的政府补助项目的差异，说明将政府补助计入经常性损益的依据；（2）非经常性损益表中“除上述各项之外的其他营业外收入和支出”的计算依据，并说明营业外收支中未计入非经常性损益的项目及作为经常性损益的依据。

请保荐机构、申报会计师核查并发表意见。

回复：

一、公司说明

(一) 计入营业外收入和其他收益的政府补助与非经常性损益中的政府补助项目的差异，说明将政府补助计入经常性损益的依据

1、计入营业外收入和其他收益的政府补助与非经常性损益中的政府补助项目的差异情况

报告期内，公司计入营业外收入和其他收益的政府补助与非经常性损益中的政府补助项目的差异金额列示如下：

单位：万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
A、计入营业外收入的政府补助	0.00	3.00	161.00	286.83
B、计入其他收益的政府补助	34.80	362.17	269.63	0.00
C、非经常性损益中的政府补助	34.80	365.17	304.30	139.33
D、差异金额=A+B-C	0.00	0.00	126.33	147.50

注：2017年5月，财政部印发《企业会计准则第16号——政府补助》（财会〔2017〕15号），规定自2017年1月1日起，与企业日常活动相关的政府补助计入其他收益或冲减相关成本费用，与企业日常活动无关的政府补助计入营业外收支。

2016年度和2017年度，公司计入营业外收入和其他收益的政府补助与非经常性损益中的政府补助项目的金额存在差异，差异金额列表说明如下：

单位：万元

时间	项目	金额
2017年	A、母公司2017年度政府补助	292.83
	B、子公司中科光谷2017年12月政府补助	11.47
	C、子公司中科光谷2017年1-11月政府补助	126.33
	D、2017年度政府补助合计=A+B+C	430.63
	E、其中：非经常性损益中的政府补助	304.3
	F、2017年度差异金额=D-E	126.33
2016年	G、母公司2016年度政府补助	139.33
	H、子公司中科光谷2016年度政府补助	147.50
	I、2016年度政府补助合计=G+H	286.83
	J、其中：非经常性损益中的政府补助	139.33
	K、2016年度差异金额=I-J	147.50

2016 年度和 2017 年度，公司计入营业外收入和其他收益的政府补助与非经常性损益中的政府补助项目的金额存在差异，分别为 147.50 万元和 126.33 万元，差异原因为公司以 2017 年 11 月 30 日为合并基准日，实现对中科光谷同一控制下的企业合并，合并日前即 2016 年至 2017 年 1-11 月期间中科光谷的净损益在非经常性损益明细表“同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益”项目中列示，中科光谷净损益则包含了其在 2016 年至 2017 年 1-11 月期间获得的政府补助，具体如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
非经常损益明细表中“同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益”	-	-	-57.18	-169.56
其中：合并前中科光谷所获政府补助	-	-	126.33	147.50
合并前中科光谷除政府补助外其他损益影响因素	-	-	-183.51	-317.06

注：“同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益”数据为中科光谷相应期间的净利润。

因此，前述差异金额 147.50 万元和 126.33 万元在非经常性损益明细表“同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益”项目中列示。

合并日后即 2017 年 12 月至 2019 年 1-6 月期间中科光谷获得政府补助，作为非经常性损益项目，在非经常性损益明细表“计入当期损益的政府补助”项目列示，因此存在上述差异。

2、公司政府补助不存在计入经常性损益的情况

报告期内，公司获得的政府补助分别为 286.83 万元、430.63 万元、365.17 万元和 34.80 万元，具体如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
政府补助	34.80	365.17	430.63	286.83

公司各期政府补助全部计入非经常性损益，不存在计入经常性损益的情况。

(二) 非经常性损益表中“除上述各项之外的其他营业外收入和支出”的计算依据，并说明营业外收支中未计入非经常性损益的项目及作为经常性损益的依据

1、非经常性损益表中“除上述各项之外的其他营业外收入和支出”的计算依据

(1) 非经常性损益表中“除上述各项之外的其他营业外收入和支出”的明细项目

报告期内，公司营业外收支情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
补偿款	2,293.55	3,784.29	2,971.53	2,341.24
政府补助	-	3.00	161.00	286.83
其他	11.55	40.16	26.11	31.13
营业外收入合计	2,305.10	3,827.45	3,158.64	2,659.20
存货报废损失	203.49	411.45	529.96	469.67
非流动资产损毁报废损失	2.28	46.24	6.40	48.86
公益性捐赠支出	10.00	20.50	0.52	-
其他	4.59	71.81	<0.01	0.19
营业外支出合计	220.35	550.01	536.88	518.72

报告期各期，非经常性损益表中“除上述各项之外的其他营业外收入和支出”的明细项目列示如下：

单位：万元

明细项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
补偿款	2,293.55	3,784.29	2,971.53	2,341.24
其他	11.55	40.16	26.11	31.13
营业外收入小计	2,305.10	3,824.45	2,997.64	2,372.37
存货报废损失	203.49	411.45	529.96	469.67
捐赠支出	10.00	20.50	0.52	-
其他	4.59	71.81	0.06	0.29
营业外支出小计	218.08	503.76	530.54	469.96

合计	2,087.03	3,320.69	2,467.11	1,902.41
----	----------	----------	----------	----------

(2) 非经常性损益表中“除上述各项之外的其他营业外收入和支出”金额与公司营业外收支金额对比及差异明细

1) 公司营业外收入金额与非经常性损益表其他营业外收入金额对比及差异

单位：万元

明细项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
A、公司营业外收入金额	2,305.10	3,827.45	3,158.64	2,659.20
B、非经常性损益表其他营业外收入金额	2,305.10	3,824.45	2,997.64	2,372.37
C、差异金额=A-B	0.00	3.00	161.00	286.83
计入营业外收入的政府补助	0.00	3.00	161.00	286.83

由上表可见，公司营业外收入金额与非经常性损益表其他营业外收入金额的差异为计入营业外收入的政府补助金额，差异产生原因为政府补助在利润表中可根据规定和性质计入营业外收入或其他收益，但政府补助在非经常性损益明细表中计入“计入当期损益的政府补助”或“同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益”两项，不计入其他营业外收入，差异与政府补助在非经常性损益明细表中计入的项目有关。

前述计入营业外收入的政府补助在非经常性损益中计入的项目具体如下：

单位：万元

公司营业外收入的政府补助分解	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
计入非经常损益表中“计入当期损益的政府补助”	-	3.00	161.00	139.33
计入非经常损益表中“同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益”	-	-	-	147.50
合计	0.00	3.00	161.00	286.83

注：上表数据为非经常性损益明细表中“计入当期损益的政府补助”和“同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益”项目的组成部分，并非非经常性损益明细表相关项目的全部列示数据。

前述计入营业外收入的政府补助中，2016年度金额286.83万元中139.33万元为母公司政府补助，147.50万元为合并前子公司中科光谷政府补助，因此

分别在非经常性损益明细表中“计入当期损益的政府补助”项目和“同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益”项目列示；2017年度和2018年度的金额161.00万元和3.00万元均为母公司政府补助，因此均在非经常性损益明细表中“计入当期损益的政府补助”项目列示。

此外，2017年1-11月，子公司中科光谷政府补助金额为126.33万元，但根据政府补助准则修订要求，计入其他收益，不计入营业外收入，亦不计入非经常性损益明细表中其他营业外收入，不形成营业外收入和非经常性损益表中其他营业外收入的差异，因此未在以上分解表中体现。但在整体的非经常性损益明细表中，该126.33万元仍计入“同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益”，具体如下：

单位：万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
非经常损益明细表中“同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益”	-	-	-57.18	-169.56
其中：合并前中科光谷所获政府补助	-	-	126.33	147.50
合并前中科光谷除政府补助外其他损益影响因素	-	-	-183.51	-317.06

2) 公司营业外支出金额与非经常性损益表其他营业外支出金额对比及差异

单位：万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
A、公司营业外支出	220.35	550.01	536.88	518.72
B、非经常性损益表其他营业外支出	218.08	503.76	530.54	469.96
C、前述二者差异金额=A-B	2.27	46.25	6.34	48.76
D、营业外支出-非流动资产毁损报废损失	2.28	46.24	6.40	48.86
E、差异金额=C-D	-0.01	0.01	-0.06	-0.10

报告期各期，公司营业外支出金额与非经常性损益表其他营业外支出金额存在差异，差异原因为公司营业外支出中“非流动资产毁损报废损失”明细项金额在非经常性损益明细表“非流动资产处置损益合计”项目单独列示。

2016 年度和 2017 年度差异金额 0.10 万元和 0.06 万元，分别系子公司中科光谷 2016 年度和 2017 年 1-11 月份，即合并日之前，发生的营业外收支（计入营业外收入的政府补助除外）净额，在非经常性损益明细表“同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益”项目列示；2018 年度和 2019 年 1-6 月差异金额系金额单位转换尾差造成。

报告期各期，公司非经常性损益明细表“非流动资产处置损益合计”项目金额拆分列示如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
A、营业外支出-非流动资产毁损报废损失	2.28	46.24	6.40	48.86
B、资产处置收益	-25.16	-	-0.57	-
C、前述二者合计=A+B	-22.88	46.24	5.83	48.86
D、非经常性损益明细表中非流动资产处置损益合计	22.88	-46.24	-5.84	-48.86
E、差异金额=C+D	0.00	0.00	-0.01	0.00

2、营业外收支中全部项目不存在计入经常性损益的情况

报告期各期，公司营业外收支中全部项目金额均计入非经常性损益，不存在计入经常性损益的情况。

二、中介机构核查意见

（一）核查方式

申报会计师履行了如下核查程序：

1、核查计入营业外收入和其他收益的政府补助以及在非经常性损益项目的列示情况；

2、核查非经常性损益表中“除上述各项之外的其他营业外收入和支出”的计算依据，以及营业外收支各明细项目在非经常性损益的项目及作为经常性损益中的列示情况。

（二）核查意见

经核查，申报会计师认为：发行人报告期内全部政府补助（含计入营业外收入和其他收益的政府补助）、营业外收支（不含政府补助）全部金额均计入报告各期非经常性损益，分别在非经常性损益各项目进行了列示。

问题 8 其他问题

请发行人：（1）说明 DHA 粉剂产品是否由 DHA 油剂加工而来，DHA 粉剂单位成本大幅下降的原因、与 DHA 油剂单位成本的变动趋势不一致的原因；（2）说明对单项金额重大并单独计提坏账准备的应收款项按照超过信用期限和未超过信用期限的分类分别计提的方法，是否和发行人对单项金额重大并单独计提坏账准备的应收款项计提坏账的会计政策相符，发行人如何“根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额”来计提坏账准备，发行人的相关会计政策是否得到执行；（3）说明“合并范围内关联方不计提坏账”的原因、是否符合《企业会计准则》的规定，并披露合并范围内关联方应收账款的具体构成、来源、账龄、若按照非关联方坏账准备计提方法计提坏账的影响数；（4）说明使用“公司现金流量情况良好”作为应收账款周转率低于同行业上市公司原因的论据是否合理、具体原因；（5）进一步分析发行人的存货周转率与同行业可比公司存在较大差异的具体原因；（6）明确说明发行人及中介机构是否对发出商品进行盘点，若不盘点，请说明发行人对发出商品的控制方法、中介机构执行的程序及发表意见的依据；（7）重新回答前次问询问题 1 的第（4）小问，请按照国内直销、国内经销、境外经销、境外直销的维度，重新充分定量分析报告期内销售单价的变动原因。

请保荐机构、申报会计师对上述问题逐项核查并发表意见。

回复：

一、公司说明及补充披露

（一）说明 DHA 粉剂产品是否由 DHA 油剂加工而来，DHA 粉剂单位成本大幅下降的原因、与 DHA 油剂单位成本的变动趋势不一致的原因

1、DHA 粉剂产品由 DHA 油剂加工而来

DHA 粉剂是公司对于 DHA 油剂进行后续加工而生产的产品，与 DHA 油剂相

比，DHA 粉剂具有易保存、便于直接添加等优点。从生产工艺流程来看，公司 DHA 油剂产品经配料、剪切、乳化、干燥、X 光机检测等工艺环节，加工成 DHA 粉剂产品。

2、DHA 粉剂单位成本大幅下降的原因、与 DHA 油剂单位成本的变动趋势不一致的原因

(1) DHA 粉剂和 DHA 油剂单位成本均呈逐年下降

报告期内，公司 DHA 粉剂单位成本和 DHA 油剂单位成本均为逐年下降，具体情况如下：

单位：元/kg

项目	2019 年 1-6 月		2018 年度		2017 年度		2016 年度
	单位成本	变动幅度	单位成本	变动幅度	单位成本	变动幅度	单位成本
DHA 粉剂	75.99	-4.31%	79.41	-31.57%	116.04	-35.01%	178.55
DHA 油剂	206.93	-3.76%	215.01	-16.00%	255.95	-44.04%	457.35

注：公司 DHA 油剂产品含量 35%和 40%；DHA 粉剂含量 7%和 10%，由于单位粉剂产品含量较少，因此，DHA 粉剂产品单位成本低于 DHA 油剂产品单位成本。

整体而言，报告期内，公司 DHA 粉剂单位成本同 DHA 油剂单位成本变动趋势一致，均呈现逐年下降趋势。2017 年至 2019 年上半年，公司 DHA 粉剂单位成本分别较上一年下降 35.01%、31.57%和 4.31%，DHA 油剂单位成本分别较上一年下降 44.04%、16.00%、3.76%。

报告期内，公司 DHA 粉剂产品单位成本从 2016 年的 178.55 元/kg，下降到 2019 年上半年的 75.99 元/kg，累计下降 57.44%；DHA 油剂产品单位成本从 2016 年的 457.35 元/kg，下降到 2019 年上半年的 206.93 元/kg，累计下降 54.75%。

单位：元/kg

项目	2019 年 1-6 月单位成本	2016 年度单位成本	累计下降幅度
DHA 粉剂	75.99	178.55	57.44%
DHA 油剂	206.93	457.35	54.75%

(2) DHA 粉剂单位成本大幅下降的原因

报告期各期，公司 DHA 粉剂单位成本分别为 178.55 元/kg、116.04 元/kg、79.41 元/kg 和 75.99 元/kg，累计下降 57.44%，单位成本大幅下降。主要原因为，相比于 ARA 产品，公司 DHA 产品起步较晚，2016 年度 DHA 油剂产量较少，导致单位产品分摊的成本相对较高。2017 年起，公司 DHA 油剂产量大幅提升，规模效应逐步显现。同时，公司自 2017 年起开始采用 DHA 发酵新工艺及无溶剂提取新工艺生产，单罐产出提高，生产效率提升，使得 2017 年和 2018 年单位生产成本下降。2019 年以来，公司 DHA 产品技术和工艺达到较为成熟的水平，产品单位成本下降幅度明显变小。

(3) DHA 粉剂和 DHA 油剂单位成本各期变化幅度不同的原因

公司 DHA 粉剂系在 DHA 油剂的基础上进行后续生产所得的产品，单位成本变化幅度有所差异主要系 DHA 粉剂产品后续生产的成本变化所致。

项目	单位成本变动幅度		
	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度
DHA 粉剂	-4.31%	-31.57%	-35.01%
DHA 油剂	-3.76%	-16.00%	-44.04%
差异（百分点）	-0.55	-15.57	9.03

根据上表，公司 DHA 粉剂和 DHA 油剂单位成本下降幅度不同主要在 2017 年和 2018 年，2017 年 DHA 粉剂单位成本下降幅度较 DHA 油剂低 9.03 个百分点，2018 年，DHA 粉剂单位成本下降幅度较 DHA 油剂高 15.57 个百分点。2019 年上半年，DHA 粉剂单位成本下降幅度较 DHA 油剂高 0.55 个百分点，降幅基本一致。

造成 2017 年度及 2018 年度 DHA 粉剂和 DHA 油剂单位成本变动幅度存在差异的主要原因为公司 DHA 油剂和粉剂产品工艺提升的效果存在差异。2017 年度，公司 DHA 油剂产品成本由于工艺提升出现较大幅度下降，但 DHA 粉剂产品成本高于油剂产品，后续粉剂加工工序成本的下降幅度低于油剂产品。因此，导致粉剂产品成本下降幅度低于油剂产品成本。

2018 年度，公司的粉剂工序开始使用三塔联动技术，明显提升了 DHA 粉剂单位时间的生产效率，粉剂工序成本的出现较为明显的下降，导致 2018 年度 DHA 粉剂产品单位成本的下降幅度明显高于 DHA 油剂产品。

(二) 说明对单项金额重大并单独计提坏账准备的应收款项按照超过信用期限和未超过信用期限的分类分别计提的方法，是否和发行人对单项金额重大并单独计提坏账准备的应收款项计提坏账的会计政策相符，发行人如何“根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额”来计提坏账准备，发行人的相关会计政策是否得到执行

1、发行人对单项金额重大并单独计提坏账准备的应收款项按照超过信用期限和未超过信用期限的分类分别计提的方法

2018 年末和 2019 年 6 月末，受贝因美经营业绩不佳、资金链紧张等因素影响，公司对贝因美的应收账款中逾期金额较高，公司按照谨慎性原则对其逾期应收账款单独计提坏账准备 756.59 万元和 244.15 万元，计提方法如下：

单位：万元

时间	项目	金额	坏账计提比例	坏账准备金额
2018 年末	未超过信用期限	829.89	5.00%	41.49
	超过信用期限	2,383.67	30.00%	715.10
	合计	3,213.55	23.54%	756.59
2019 年 6 月末	未超过信用期限	552.51	5.00%	27.63
	超过信用期限	721.76	30.00%	216.53
	合计	1,274.27	19.16%	244.15

根据上表，公司以贝因美应收账款是否发生逾期为基础，对于尚在信用期内的应收账款，按公司应收账款账龄 1 年以内 5%比例计提坏账准备；对于超过合同约定信用期限应收账款，因存在部分无法收回风险，按照 30%的比例计提坏账准备，最终以确定应计提坏账准备合计金额与全部应收账款余额相比得出综合坏账计提比例。

公司通过上述方式测算应计提坏账准备金额同公司预计贝因美应收账款未来现金流量现值低于其账面价值的差额基本持平。

2、发行人如何“根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额”来计提坏账准备

报告期内，公司对贝因美应收账款未来现金流量现值低于其账面价值的差额情况和实际计提坏账准备的情况如下：

单位：万元

项目	2019年6月末	2018年末	2017年末	2016年末
应收账款金额	1,274.27	3,213.55	1,717.94	2,834.19
预计未来现金流量现值	1,020.00	2,500.00	1,717.94	2,834.19
差额	254.27	713.55	0	0
坏账计提方法	单项计提	单项计提	账龄分析法	账龄分析法
实际计提坏账准备	244.15	756.59	85.90	141.71

注：预计未来现金流量现值经公司与贝因美沟通其经营情况、还款计划等后预计得出。

根据上表，2018年和2019年上半年，公司对贝因美应收账款金额和预计未来现金流量现值的差额分别为713.55万元和254.27万元，公司对贝因美实际计提坏账准备金额分别为756.59万元和244.15万元。

经测算，上述对于逾期部分30%的计提比例和信用期内应收账款按5%比例分别计提后的综合计提比例能够保证公司对贝因美应收账款坏账准备计提充分且合理。2019年6月末，因贝因美对公司应收账款回款有所好转，公司同贝因美继续交易风险可控，公司使用了同2018年末同样的坏账计提方式。

综上所述，公司通过预计贝因美应收账款未来现金流量现值低于账面价值的差额，与区分信用期内和逾期应收账款采取不同坏账计提比例计算得出的坏账准备金额差异较小，可以相互印证。

3、发行人对单项金额重大并单独计提坏账准备的应收款项计提坏账的会计政策的执行情况

(1) 发行人对单项金额重大并单独计提坏账准备的会计政策

1) 2019年1月1日后适用的会计政策

对于应收账款，无论是否包含重大融资成分，本公司始终按照相当于整个存

续期内预期信用损失的金额计量其损失准备，由此形成的损失准备的增加或转回金额，作为减值损失或利得计入当期损益。

如果有客观证据表明某项应收账款已经发生信用减值，则本公司对该应收账款单项计提坏账准备并确认预期信用损失。

2) 2019年1月1日前适用的会计政策

单项金额重大的判断依据或金额标准：一般指单项超过100万元（含100万元）的应收款项。

单项金额重大并单独计提坏账准备的计提方法：对于单项金额重大的应收款项，公司单独进行减值测试，有客观证据证明其发生了减值，公司根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，计提坏账准备。

(2) 发行人对单项金额重大并单独计提坏账准备的执行情况

报告期内，公司单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款情况如下：

单位：万元

客户	时间	单独计提坏账准备的应收账款	坏账准备	计提比例	账面价值
贝因美	2019年6月末	1,274.27	244.15	19.16%	1,030.12
	2018年末	3,213.55	756.59	23.54%	2,456.96

1) 2019年6月末和2018年末，因贝因美经营出现问题，公司对其应收账款中逾期部分占比较高，存在一定的回收风险，因此将贝因美全部应收账款确认为单项金额重大并单独计提坏账的应收账款，并相应计提坏账准备；

2) 公司通过预计贝因美应收账款未来现金流量现值低于账面价值的差额，与区分信用期内和逾期应收账款采取不同坏账计提比例计算得出的坏账准备金额互相印证，最后以后者作为计提坏账准备的金额；

3) 报告期内，公司结合会计政策和实际情况，考虑到对贝因美应收账款的账龄分布情况，采用了区分信用期内和逾期应收账款按不同坏账计提比例进行坏账准备计提的方式，未依据预计未来现金流量现值金额低于账面价值的差额来计提坏账准备，公司在计提坏账时以预计未来现金流量现值低于账面价值的差额作

为参照，两种坏账准备计提方式的最终结果差异较小。

综上所述，公司实际计提的坏账准备金额与依据预计未来现金流量现值低于账面价值的差额来计提的坏账准备金额差异较小，该差异金额对公司财务报表列报和经营成果影响较小，前述情况不会对公司本次发行上市造成实质性影响。

(三)说明“合并范围内关联方不计提坏账”的原因、是否符合《企业会计准则》的规定，并披露合并范围内关联方应收账款的具体构成、来源、账龄、若按照非关联方坏账准备计提方法计提坏账的影响数

1、“合并范围内关联方不计提坏账”的原因，发行人对“合并范围内关联方不计提坏账”符合《企业会计准则》的规定

报告期内，公司合并财务报表范围内子公司为中科光谷和嘉必优亚太。

因合并范围内关联方应收账款在公司合并报表时相互抵消，对合并报表列报无影响，且认定无回收风险，因此发行人应收账款坏账准备计提政策规定对“合并范围内关联方不计提坏账”，该项会计政策制定及执行符合《企业会计准则》相关规定。

2、合并范围内关联方应收账款的具体构成、来源、账龄、若按照非关联方坏账准备计提方法计提坏账的影响数

报告期各期末，发行人母公司报表中合并范围内关联方应收账款的具体构成、来源、账龄、若按照非关联方坏账准备计提方法计提坏账的影响数列示如下：

单位：万元

时间	合并报表关联方名称	应收账款	来源	账龄	按非关联方计提坏账金额
2019年6月末	中科光谷	269.74	委托加工费	1年以内 207.77万元； 1-2年 61.97万元	44.65
2018年末	中科光谷	208.55	委托加工费	1年以内	10.42
2017年末	中科光谷	-	-	-	-
2016年末	中科光谷	-	-	-	-

根据上表，报告期各期末，公司向控股子公司中科光谷应收账款分别为0万元、0万元、208.55万元、269.74万元，均为中科光谷委托公司加工产品的委

托加工费，若按照非关联方计提坏账标准，各期应该计提坏账准备 0 万元、0 万元、10.42 万元、44.65 万元。报告期各期末，公司向全资子公司嘉必优亚太应收账款均为 0 万元。

同时，假设公司对控股子公司中科光谷应收账款按照非关联方坏账准备计提方法计提坏账，在合并报表层面，计提坏账准备金额与相应资产减值损失（信用减值损失）进行抵消，计提坏账准备对合并报表并无影响。

以上楷体加粗内容已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十二、财务状况分析”之“（一）资产的构成及变动情况分析”之“3、应收票据及应收账款”中进行补充披露。

（四）说明使用“公司现金流量情况良好”作为应收账款周转率低于同行业上市公司原因的论据是否合理、具体原因

公司招股说明书在分析应收账款周转率低于同行业上市公司的原因时，将“公司现金流量情况良好”和“公司客户集中度相对较高”、“部分客户应收账款逾期”、“公司与同行业公司业务领域存在差异”均作为原因进行分析。

公司在分析应收账款周转率时，阐述现金流量情况良好主要为说明公司具有较好的现金流和运营能力，应收账款周转率较低不会影响公司经营稳定性和持续盈利能力，但不应当作为应收账款周转率低的原因进行列示。公司已将招股说明书相关内容修改为：

“（1）公司应收账款周转率与同行业上市公司对比

报告期内，公司应收账款周转率分别为 2.42 次/年、2.72 次/年、2.73 次/年和 1.16 次/年，低于同行业上市公司平均水平 7.01 次/年、6.56 次/年、6.13 次/年和 2.79 次/年，主要原因包括：

1) 公司客户集中度相对较高

报告期内，公司与同行业上市公司前五大客户集中度情况如下：

公司	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
金达威	-	24.61%	26.80%	30.01%

量子生物	-	22.40%	42.86%	48.83%
安琪酵母	-	4.17%	4.38%	5.69%
圣达生物	32.00%	32.03%	37.48%	40.50%
平均值	32.00%	20.80%	27.88%	31.26%
嘉必优	69.58%	63.16%	67.21%	71.40%

报告期内，公司前五大客户集中度分别为 71.40%、67.21%、63.16%和 69.58%，显著高于同行业平均水平，对于大客户，公司一般给予 2-3 个月付款信用期，大客户销售收入占比较高，随着销售规模扩张，贝因美、飞鹤、蒙牛、伊利等客户应收账款余额亦有所增加，成为公司应收账款周转率相对较低的主要原因之一。

2) 部分客户应收账款逾期

报告期内，受限于部分客户经营和资金状况，公司应收账款出现逾期的情况有所增加，具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 6 月末	2018 年末	2017 年末	2016 年末
应收账款余额	9,935.00	12,177.62	7,650.00	7,635.29
应收账款逾期金额	3,454.29	4,926.14	2,469.77	1,974.11
应收账款逾期比例	34.77%	40.45%	32.28%	25.86%

报告期各期末公司分别发生逾期 1,974.11 万元、2,469.77 万元、4,926.14 万元和 3,454.29 万元，占应收账款余额的比例分别为 25.86%、32.28%、40.45% 和 34.77%，其中黑龙江摇篮乳业股份有限公司、太仓市晖恒贸易有限公司等无偿还能力公司逾期账款超过 600 万元，贝因美应收账款的逾期金额分别为 422.24 万元、629.91 万元、2,383.67 万元和 721.76 万元，应收账款逾期亦降低了公司应收账款周转率。2019 年 6 月末，公司应收账款逾期金额及占比均有所下降。

3) 公司与同行业公司业务领域存在差异

由于国内 A 股市场没有与公司主营业务相似，主要从事 ARA、DHA 研发、生产的上市公司，公司选择生物发酵类上市公司作为比较对象，但公司与同行业公司的主营业务、客户结构、商业模式等方面都存在明显差异，可比性相对较弱。

基于上述原因，公司应收账款周转率低于同行业公司。报告期内，公司经营
活动产生的现金流量净额分别为 6,253.18 万元、10,066.37 万元、10,616.26 万
元和 5,904.56 万元，现金流量净额为正且保持增长，公司具备较好的现金流和
运营能力，应收账款周转率较低不会影响公司经营稳定性和持续盈利能力。”

以上楷体加粗内容已在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”
之“十二、财务状况分析”之“（四）资产质量分析”之“2、与同行业公司的
比较情况”中进行修订。

（五）进一步分析发行人的存货周转率与同行业可比公司存在较大差异的
具体原因

1、发行人存货周转率与同行业可比公司对比情况

报告期内，公司的存货周转率与同行业公司的对比情况如下：

公司	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
金达威	1.67	3.36	3.45	3.39
量子生物	6.44	15.26	6.32	5.33
安琪酵母	1.27	2.50	2.62	2.98
圣达生物	1.16	2.92	2.85	2.70
平均值（2018 年 和 2019 年 1-6 月 剔除量子生物）	1.37	2.93	3.81	3.60
嘉必优	0.98	2.00	1.43	1.02

注：1、量子生物 2018 年度因收购其他公司股权导致存货周转率大幅增长，因此在计
算 2018 年度及 2019 年 1-6 月同行业公司存货周转率平均值时予以剔除；

2、扣除后存货周转率以公司与帝斯曼签订《加工及供货协议》合同约定最大采购量为
限，剔除帝斯曼 2016 年可能采购存货后计算得出；

3、2019 年 1-6 月相关指标未年化。

由于量子生物于 2018 年收购上海睿智 90%的股权导致其存货周转率大幅
增长，远高于其他同行业可比上市公司金达威、安琪酵母、圣达生物等，因此在
计算同行业可比上市公司存货周转率时剔除量子生物 2018 年和 2019 年上半年的
数据。据此计算，报告期内，同行业可比上市公司存货周转率平均值分别为 3.60、
3.81、2.93 和 1.37，公司的存货周转率分别为 1.02、1.43、2.00 和 0.98，与同

行业上市公司相比偏低。

2、公司与存货周转率低于同行业公司的原因

(1) 公司存货中的库存商品占比较高

报告期内，公司及同行业可比上市公司库存商品占存货的比例如下：

项目	公司	2019 年上半年	2018 年度	2017 年度	2016 年度
库存商品	金达威	46.93%	43.82%	28.49%	44.54%
	量子生物	23.48%	16.24%	33.40%	44.12%
	安琪酵母	37.68%	42.37%	40.82%	47.70%
	圣达生物	29.78%	32.01%	36.52%	46.40%
	平均值	34.47%	33.61%	34.81%	45.69%
	嘉必优	82.90%	77.43%	81.78%	88.83%

从上表中看出，公司在报告期各年度库存商品占存货的比例均在 75%以上，明显高于同行业可比上市公司，造成上述差异的主要原因为公司的主营业务及生产经营模式方面与其他同行业公司存在不同。

1) 公司 ARA 和 DHA 油剂产品既可是外销售的产品，也可作为粉剂产品的原料，公司将其作为库存商品核算

公司的主要产品包括 ARA 和藻油 DHA，产品形态涵盖油剂及粉剂产品，油剂产品包括毛油和精油，公司的 ARA 和藻油 DHA 的油剂产品既可以作为产品对外实现销售，同样也作为公司粉剂产品的重要生产原料，公司将油剂产品及粉剂产品均作为库存商品进行核算。

2) 公司生产周期相对较长，需要增加库存储备

公司的生产流程较长，其中 ARA 产品由菌种到毛油产品需要约 40-50 天，毛油到精油生产过程为 2 天的精炼期和一周左右的检测期，而从精油到粉剂产品需约一周左右；DHA 产品由菌种到毛油过程约 15-20 天，从毛油到精油及粉剂产品的周期与 ARA 产品大致相同。毛油的生产周期明显长于精油和粉剂的生产周期。公司的主要客户为婴幼儿配方食品制造商，其对于产品的新鲜度有较高要求，其主要采用多批次订单式采购，公司的收到订单后需在较短的时间向客户交

付产品。因此，公司一方面需要储备较多的毛油产品以保障后续精油及粉剂产品的生产，另一方面也需要储备油剂产品以满足公司直接对外销售油剂产品所需，公司整体的库存商品金额较高。

(2) 2016 年为帝斯曼备货对存货的影响

由于嘉必优与帝斯曼于 2015 年签署《加工及供货协议》，公司 2016 年存在提前向帝斯曼备货的情况，2016 年备货 2,709.05 万元，但帝斯曼最终选择以现金方式进行补偿，未向公司采购产品，导致公司 2016 年和 2017 年存货周转率较低，若剔除为帝斯曼备货的影响，公司存货周转率将有所提升。具体情况如下：

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
存货周转率	0.98	2.00	1.43	1.02
存货周转率（扣除为帝斯曼备货）	0.98	2.00	1.70	1.31

(3) 公司除库存商品以外的存货与同行业可比上市公司比较的情况

如以扣除库存商品以外的其他存货计算存货周转率，公司的其他存货周转率与同行业公司的对比情况如下：

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
量子生物	8.09	19.55	10.28	8.46
安琪酵母	2.12	4.29	4.66	5.60
金达威	3.06	5.50	5.38	6.00
圣达生物	1.67	4.42	4.92	4.08
平均值	3.74	8.44	6.31	6.03
嘉必优	4.97	9.89	9.91	7.74

从上表中可以看出，如扣除库存商品后，其他存货的周转率公司高于其他同行业公司，库存商品是导致公司存货周转率低于同行业公司的重要原因。

综上所述，公司与存货周转率低于同行业公司的原因主要系库存商品占比较高，主要系由于公司的生产经营模式的特点，导致公司库存商品占比较高所致，2016 年公司为帝斯曼备货也降低了当期的存货周转率。

(六) 明确说明发行人及中介机构是否对发出商品进行盘点，若不盘点，请说明发行人对发出商品的控制方法、中介机构执行的程序及发表意见的依据

1、发出商品的具体情况

报告期各期末，公司发出商品账面价值以及占存货的比重列示如下：

单位：万元

项目	2019年6月末	2018年末	2017年末	2016年末
发出商品	149.36	217.27	365.67	161.63
存货	7,495.67	6,753.33	7,853.59	9,299.47
占比	1.99%	3.22%	4.66%	1.74%

报告期各期末，公司发出商品账面价值分别为 161.63 万元、365.67 万元、217.27 万元和 149.36 万元，占存货比例分别为 1.74%、4.66%、3.22%和 1.99%，占比较低。

2、发行人及中介机构未对发出商品进行盘点及其原因

因公司发出商品已出库运输在途，实现盘点较为困难，同时公司对发出商品制定了相应控制方法，中介机构执行了相应的核查程序，对发出商品期末账面价值的确认取得了充分的依据，因此发行人及中介机构未对发出商品进行盘点。

3、公司对发出商品的控制方法

公司主要通过铅封管理、承运节点拍照、物流信息跟踪、签收返单等管理手段，确保发出商品运输过程受控和产品按时交付给客户。

公司对发出商品采取的主要控制方法执行情况如下：

(1) 铅封管理：商品装车前会进行车辆检查及司机身份核查，整车装车后对车辆进行封签，并在《出厂检查记录表》上登记车牌号、司机身份证号、封签号等信息。

(2) 承运节点拍照：在装船装机等承运节点，要求承运商拍照反馈，并通过承运商跟踪表或查询物流网站信息及时跟踪承运进度。

(3) 物流信息跟踪：商品发出后，承运商会定时反馈物流状态，填报“嘉

必优货物跟踪记录表”，反馈频次为国内销售每个工作日反馈，国际销售为每周一、三、五反馈。

(4) 签收返单：商品交付后承运商会及时反馈签收信息，物流进行登记，并每月集中回收签收单，逐一审核签收返单信息，确保发出商品准确交付。

同时，公司每个季度会对承运商单据交付、运输时效等方面的服务质量进行考核，作为承运商资质评估的基础，以确保所选取承运商能够提供优质的运输服务。

4、中介机构执行的程序及发表意见的依据

中介机构针对公司报告期各期末发出商品主要执行了以下程序：

(1) 了解公司与发出商品相关的内部控制并执行相应控制程序，确保相关内部控制合理且得到有效执行；

(2) 获取公司各期末发出商品余额明细表，选取样本函证发出商品数量及金额，对未回函的发出商品函证执行替代核查程序，即获取发出商品相关的出库单、发票及期后结转销售的关键单据，其中国内销售为送货签收单、国际销售为报关单、物流单等；

(3) 结合销售收入、成本审计，确认发出商品是否真实存在，金额列报是否准确。

通过执行上述主要核查程序，中介机构获取了充分且适当的证据能够证明公司各报告期末发出商品账面金额的准确性。

(七) 重新回答前次问询问题 1 的第 (4) 小问，请按照国内直销、国内经销、境外经销、境外直销的维度，重新充分定量分析报告期内销售单价的变动原因

本问题回复参见本此问询回复之问题 1 之“一、公司说明及补充披露”之“(六) 另请发行人详细说明其定价策略，产品价格区间及对应的销量情况；结合其定价策略，说明针对同种产品同类销售模式（如国内直销、国内经销、境外经销、境外直销）下的不同客户销售价格存在差异及差异较大的具体原因；并根

据上述情况进一步分析和说明发行人的定价是否具有随意性”。

二、中介机构核查意见

（一）核查方式

申报会计师履行了如下核查程序：

1、复核报告期各期 DHA 粉剂和 DHA 油剂产品单位成本，分析各年度单位成本变动（下降）原因，并访谈公司员工关于 DHA 粉剂和 DHA 油剂产品单位成本变动幅度不一致的原因；

2、查阅发行人制定的单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款会计政策，并核查其执行情况，验证发行人对客户贝因美按照超过信用期限和未超过信用期限的分类分别计提的方法与公司会计政策披露相符；

3、了解发行人制定“合并范围内关联方不计提坏账”会计政策的原因，确认其符合《企业会计准则》的规定，获取报告期各期合并范围内关联方应收账款的具体构成、账龄及来源，与合并范围内关联方账面记录进行了核对，确认发行人会计核算准确；

4、了解发行人在应收账款周转率分析中论述现金流量情况的原因及合理性；

5、核查发行人及同行业公司存货构成情况，分析存货周转率差异原因；

6、了解发行人对发出商品制定的相关控制方法及执行情况，对发行人各报告期末发出商品执行函证及替代程序，并结合销售收入、成本等核查程序对发行人发出商品期末金额进行了确认；

7、核查发行人分国内直销、国内经销、境外经销、境外直销维度的销售价格及客户构成，分析报告期内发行人销售单价变动的原因。

（二）核查意见

经核查，申报会计师认为：

1、发行人报告期各期 DHA 油剂和 DHA 粉剂产品单位成本呈逐年下降趋势，DHA 油剂产品成本变动不一致的原因具有合理性；

2、发行人实际计提的坏账准备金额与依据预计未来现金流量现值低于账面价值的差额来计提的坏账准备金额差异较小，该差异金额对发行人财务报表列报和经营成果影响较小，前述情况不会对发行人本次发行上市造成实质性影响；

3、发行人制定的关于“合并范围内关联方不计提坏账”会计政策原因适当，报告期合并范围内关联方应收账款均系子公司中科光谷与其委托加工往来款，账龄较短，不存在回收风险；

4、发行人论述现金流量情况主要为说明公司具有较好的现金流和运营能力，应收账款周转率较低不会影响公司经营稳定性和持续盈利能力；

5、发行人的存货周转率与同行业可比公司存在较大差异，主要系公司库存商品占比较高，具有合理性；

6、发行人对发出商品制定了相应的控制程序，能够确保报告各期末发出商品金额的准确；

7、结合发行人定价策略，从国内直销、国内经销、境外经销、境外直销的维度分析，报告期内发行人销售单价的变动具有合理性。

（本页无正文，为立信会计师事务所（特殊普通合伙）有关《嘉必优生物技术（武汉）股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市申请文件的第三轮审核问询函》所涉相关问题的回复意见之签章页）

立信会计师事务所（特殊普通合伙）



中国注册会计师：梁谦海



中国注册会计师：郑凤玉



二〇一九年十月十四日