

股票简称：万辰集团

股票代码：300972

福建万辰生物科技集团股份有限公司

Fujian Wanchen Biotechnology Group Co., Ltd.

（福建漳浦台湾农民创业园）



关于福建万辰生物科技集团股份有限公司

申请向特定对象发行股票的

审核中心意见落实函之回复报告

保荐人（主承销商）



（上海市虹口区东大名路 1089 号 2301 单元）

二零二三年十一月

关于福建万辰生物科技集团股份有限公司申请 向特定对象发行股票的审核中心意见落实函之回复报告

深圳证券交易所：

贵所于 2023 年 11 月 15 日出具的《关于福建万辰生物科技集团股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核中心意见落实函》（审核函〔2023〕020149 号）（以下简称“落实函”）已收悉。华兴证券有限公司（以下简称“华兴证券”、“保荐机构”）与发行人对落实函所列问题认真进行了逐项落实，现回复如下，请予审核。

1、如无特别说明，本回复中使用的简称或名词释义与《福建万辰生物科技集团股份有限公司 2023 年向特定对象发行股票募集说明书》（以下简称“《募集说明书》”）中的释义一致。

2、本回复中的字体代表以下含义：

落实函所列问题	黑体（加粗）
对落实函所列问题的回复	宋体（不加粗）
对募集说明书等申请文件的修改、补充	楷体（加粗）

3、本回复中若出现总计数尾数与所列数值总和尾数不符的情况，均为四舍五入所致。

目 录

问题 1.....	3
-----------	---

问题 1

根据回复文件，截至 2023 年 9 月 30 日，公司量贩零食产品销售渠道覆盖 3,011 家门店（其中直营门店 201 家，品牌门店 2,810 家），前三季度直营门店实现收入 2.44 亿元，毛利率为 21.32%；品牌门店实现收入 41.69 亿元，毛利率为 7.12%，同行业可比公司毛利率在 30%至 40%左右。

请发行人结合自身量贩零食盈利模式、与同行业经营模式的差异点、直营门店和品牌门店的差异情况，包括但不限于经营模式、产权属性、经营风险等，补充说明公司量贩零食毛利率低于同行业的原因及合理性，对量贩零食业务开展情况的描述是否客观准确，并结合报告期内量贩零食行业上市公司的业绩情况，充分披露公司切入到量贩零食赛道后是否存在较大的市场竞争风险。

请保荐人核查并发表明确核查意见。

【回复】

一、 发行人补充说明

（一）结合自身量贩零食盈利模式、与同行业经营模式的差异点、直营门店和品牌门店的差异情况，包括但不限于经营模式、产权属性、经营风险等，补充说明公司量贩零食毛利率低于同行业的原因及合理性，对量贩零食业务开展情况的描述是否客观准确

1、公司量贩零食业务的销售模式

公司主要从事量贩零食的批发供货及线下零售业务，不涉及生产环节。公司从第三方供应商处采购相关零食商品后通过线下各类渠道销售至终端用户。具体销售模式包括直营门店、品牌门店和企业客户集采三种。

截至 2023 年 9 月 30 日，公司拥有直营门店 201 家，覆盖品牌门店 2,810 家。

直营门店和品牌门店的区别如下：

模式类型	直营门店	品牌门店
经营模式	公司自有门店，公司对各个直营门店进行统一管理，面向终端消费者进行销售	公司向其批发供货的连锁经营门店，公司向其批发零食产品，后由该门店向终端消费者销售
产权属性	门店权属属于公司	门店权属不属于公司

模式类型	直营门店	品牌门店
经营风险	风险由公司承担	品牌加盟商对门店独立经营，独立承担收益和风险
权益归属	公司拥有投资收益权	公司不拥有投资收益权
人员安排	属于公司员工	不属于公司员工
公司收入来源	门店的终端销售收入	包括产品供货收入及来自各品牌门店的加盟费收入

公司还通过其他渠道作为补充，主要为企业客户集采。

2、公司量贩零食业务各销售模式下的毛利率对比

2022 年度及 2023 年 1-9 月，公司各销售模式实现的主营业务收入及占比情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-9 月		2022 年度	
	收入	占比	收入	占比
直营门店	24,360.35	5.49%	3,530.54	53.12%
品牌门店	416,953.33	94.03%	2,449.79	36.86%
企业客户集采	2,096.02	0.47%	665.94	10.02%
合计	443,409.70	100.00%	6,646.27	100.00%

2022 年及 2023 年 1-9 月，公司量贩零食业务各销售模式下的毛利率情况如下：

模式	2023 年 1-9 月	2022 年度
直营门店	21.32%	21.47%
品牌门店	7.12%	5.66%
企业客户集采	8.49%	9.06%
合计	7.91%	14.40%

2023 年 1-9 月，公司量贩零食业务主营业务毛利率较 2022 年度下降 6.49 个百分点，主要系由于毛利率相对较高的直营门店模式销售收入占比由 2022 年的 53.12% 下降至 2023 年 1-9 月的 5.49%，降低了毛利率贡献。

3、公司量贩零食业务毛利率与同行业公司对比情况

目前 A 股市场尚不存在与公司量贩零食业务完全相同或相似的上市公司。

若以休闲食品零售行业作为选取标准，选取良品铺子、来伊份和一鸣食品作为同行业可比上市公司，2022年及2023年1-9月，公司量贩零食主营业务毛利率与同行业上市公司对比情况如下：

项目	2023年1-9月	2022年度
良品铺子	28.54%	27.57%
来伊份	42.48%	43.13%
一鸣食品	30.18%	29.51%
同行业平均	33.73%	33.40%
万辰集团（量贩零食业务）	7.91%	14.40%

注：同行业上市公司数据来源其公开披露的2022年度报告、2023年三季度报告。

公司量贩零食主营业务毛利率远低于同行业上市公司平均水平，主要原因如下：一是同行业上市公司零食业务涵盖研发、生产加工、销售环节，而公司量贩零食业务中，直营门店涉及零售环节，品牌门店涉及批发环节，均未获取中间环节毛利率；二是公司量贩零食销售定位于追求高性价比，主要采取薄利多销的经营策略，因而毛利率相对较低；三是各公司销售模式结构存在较大差异，公司收入来源主要为向品牌店批发产品，2023年1-9月来自品牌店模式的销售收入占公司量贩零食板块主营业务收入的94.03%，批发产品毛利率较低，而其他同行业上市公司销售模式涵盖直营零售、加盟、线上/电商销售等，以2022年为例，同行业上市公司加盟模式占营业收入比例均在40%以内，和公司的经营模式存在较大差异。

综上，公司量贩零食销售模式包括直营门店、品牌门店和企业客户集采三种，对量贩零食业务开展情况的描述客观准确。受经营模式与市场定位不同的影响，公司量贩零食主营业务毛利率水平低于同行业可比公司，相关原因具有合理性。

（二）结合报告期内量贩零食行业上市公司的业绩情况，充分披露公司切入到量贩零食赛道后是否存在较大的市场竞争风险

最近三年及2023年1-9月，发行人及量贩零食业务同行业上市公司的业绩情况具体如下：

公司名称	营业收入（万元）			
	2020年度	2021年度	2022年度	2023年1-9月

良品铺子	789,407.64	932,361.21	943,961.40	599,949.31
来伊份	402,623.09	417,236.77	438,239.31	300,237.34
一鸣食品	194,717.79	231,637.94	243,255.15	195,273.90
万辰集团	44,998.36	43,470.44	54,926.50	490,048.71
	净利润（万元）			
公司名称	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年 1-9 月
良品铺子	34,431.11	28,273.78	33,445.52	19,081.58
来伊份	-6,519.54	3,100.10	10,203.60	456.78
一鸣食品	13,244.18	2,025.78	-12,922.29	3,544.40
万辰集团	9,613.03	2,344.96	4,156.59	-13,672.80
	净利率（%）			
公司名称	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年 1-9 月
良品铺子	4.36	3.03	3.54	3.18
来伊份	-1.62	0.74	2.33	0.15
一鸣食品	6.80	0.87	-5.31	1.82
万辰集团	21.36	5.39	7.57	-2.79

最近三年及 2023 年 1-9 月，发行人与量贩零食业务同行业上市公司的净利率基本呈现波动下滑的趋势。

随着居民消费结构的变化，具备更高性价比的量贩零食模式受到消费者青睐。近年来量贩零食市场快速发展，吸引众多零食品牌积极布局该领域，在促进零食市场不断成熟的同时，亦给市场带来了较大的竞争压力。量贩零食行业高速增长、市场发展前景良好，未来可能吸引更多有实力的竞争对手进入该领域，则公司量贩零食业务存在因市场竞争加剧而面临毛利率水平进一步下降的风险。

发行人已在募集说明书“重大事项提示”之“一、特别风险提示”中对相关风险予以披露，具体披露内容如下：

（一）公司切入量贩零食赛道后面临的市场竞争风险

1、公司量贩零食业务的销售模式

公司主要从事量贩零食的批发供货及线下零售业务，不涉及生产环节。公司从第三方供应商处采购相关零食商品后通过线下各类渠道销售至终端用户。

具体销售模式包括直营门店、品牌门店和企业客户集采三种。

截至 2023 年 9 月 30 日，公司拥有直营门店 201 家，覆盖品牌门店 2,810 家。

直营门店和品牌门店的区别如下：

模式类型	直营门店	品牌门店
经营模式	公司自有门店，公司对各个直营门店进行统一管理，面向终端消费者进行销售	公司向其批发供货的连锁经营门店，公司向其批发零食产品，后由该门店向终端消费者销售
产权属性	门店权属属于公司	门店权属不属于公司
经营风险	风险由公司承担	品牌加盟商对门店独立经营，独立承担收益和风险。
权益归属	公司拥有投资收益权	公司不拥有投资收益权
人员安排	属于公司员工	不属于公司员工
公司收入来源	门店的终端销售收入	包括产品供货收入及来自各品牌门店的加盟费收入

公司还通过其他渠道作为补充，主要为企业客户集采。

2、公司量贩零食业务各销售模式下的毛利率对比

2022 年度及 2023 年 1-9 月，公司各销售模式实现的主营业务收入及占比情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 1-9 月		2022 年度	
	收入	占比	收入	占比
直营门店	24,360.35	5.49%	3,530.54	53.12%
品牌门店	416,953.33	94.03%	2,449.79	36.86%
企业客户集采	2,096.02	0.47%	665.94	10.02%
合计	443,409.70	100.00%	6,646.27	100.00%

2022 年及 2023 年 1-9 月，公司量贩零食业务各销售模式下的毛利率情况如下：

模式	2023 年 1-9 月	2022 年度
直营门店	21.32%	21.47%
品牌门店	7.12%	5.66%
企业客户集采	8.49%	9.06%
合计	7.91%	14.40%

2023年1-9月，公司量贩零食业务主营业务毛利率较2022年度下降6.49个百分点，主要系由于毛利率相对较高的直营门店模式销售收入占比由2022年的53.12%下降至2023年1-9月的5.49%，降低了毛利率贡献。

3、公司量贩零食业务毛利率与同行业公司对比情况

目前A股市场尚不存在与公司量贩零食业务完全相同或相似的上市公司。若以休闲食品零售行业作为选取标准，选取良品铺子、来伊份和一鸣食品作为同行业可比上市公司，2022年及2023年1-9月，公司量贩零食主营业务毛利率与同行业上市公司对比情况如下：

项目	2023年1-9月	2022年度
良品铺子	28.54%	27.57%
来伊份	42.48%	43.13%
一鸣食品	30.18%	29.51%
同行业平均	33.73%	33.40%
万辰集团（量贩零食业务）	7.91%	14.40%

注：同行业上市公司数据来源其公开披露的2022年度报告、2023年三季度报告。

公司量贩零食主营业务毛利率远低于同行业上市公司平均水平，主要原因如下：一是同行业上市公司零食业务涵盖研发、生产加工、销售环节，而公司量贩零食业务中，直营门店涉及零售环节，品牌门店涉及批发环节，均未获取中间环节毛利率；二是公司量贩零食销售定位于追求高性价比，主要采取薄利多销的经营策略，因而毛利率相对较低；三是各公司销售模式结构存在较大差异，公司收入来源主要为向品牌店批发产品，2023年1-9月来自品牌店模式的销售收入占公司量贩零食板块主营业务收入的94.03%，批发产品毛利率较低，而其他同行业上市公司销售模式涵盖直营零售、加盟、线上/电商销售等，以2022年为例，同行业上市公司加盟模式占营业收入比例均在40%以内，和公司的经营模式存在较大差异。

随着居民消费结构的变化，具备更高性价比的量贩零食模式受到消费者青睐。近年来量贩零食市场快速发展，吸引众多零食品牌积极布局该领域，在促进零食市场不断成熟的同时，亦给市场带来了较大的竞争压力。量贩零食行业高速增长、市场发展前景良好，未来可能吸引更多有实力的竞争对手进入该领域，则公司量贩零食业务存在因市场竞争加剧而面临毛利率水平进一步下降的

风险。

综上，各个品牌门店作为公司量贩零食业务的批发客户，在公司目前品牌门店模式收入占量贩零食业务收入 90%以上的情况下，若与各品牌门店的合作关系发生变动，将会对公司的经营稳定产生不利影响。受量贩零食业务模式、经营策略等因素影响，公司量贩零食业务毛利率存在因市场竞争加剧而进一步下降的风险。若公司量贩零食主营业务毛利率持续较低，将对公司整体经营业绩造成不利影响。

.....

(三) 业绩下滑及亏损风险

.....

最近三年及 2023 年 1-9 月，发行人及量贩零食业务同行业上市公司的业绩情况具体如下：

	营业收入（万元）			
公司名称	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年 1-9 月
良品铺子	789,407.64	932,361.21	943,961.40	599,949.31
来伊份	402,623.09	417,236.77	438,239.31	300,237.34
一鸣食品	194,717.79	231,637.94	243,255.15	195,273.90
万辰集团	44,998.36	43,470.44	54,926.50	490,048.71
	净利润（万元）			
公司名称	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年 1-9 月
良品铺子	34,431.11	28,273.78	33,445.52	19,081.58
来伊份	-6,519.54	3,100.10	10,203.60	456.78
一鸣食品	13,244.18	2,025.78	-12,922.29	3,544.40
万辰集团	9,613.03	2,344.96	4,156.59	-13,672.80
	净利率（%）			
公司名称	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年 1-9 月
良品铺子	4.36	3.03	3.54	3.18
来伊份	-1.62	0.74	2.33	0.15
一鸣食品	6.80	0.87	-5.31	1.82
万辰集团	21.36	5.39	7.57	-2.79

发行人与量贩零食业务同行业上市公司的净利率基本呈现波动下滑的趋势。

公司量贩零食业务经营业绩受宏观经济状况、行业竞争情况、消费市场需求变化等多方面因素影响，未来若上述因素出现重大不利变化，可能会对公司量贩零食业务经营造成一定的不利影响，导致公司经营业绩存在波动甚至**进一步下滑及亏损**的风险。”

二、中介机构核查事项

（一）核查程序

就上述事项，保荐机构履行了以下主要核查程序：

1、访谈公司财务总监，了解公司量贩零食主要销售模式、直营门店及品牌门店差异情况、毛利率数据变动的原因及业务开展情况等；

2、查阅同行业上市公司定期报告，分析其销售模式、毛利率水平及经营业绩波动趋势。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、公司主要从事量贩零食的批发供货及线下零售业务，不涉及生产环节。公司从第三方供应商处采购相关零食商品后通过线下各类渠道销售至终端用户。具体销售模式包括直营门店、品牌门店和企业客户集采三种。直营门店为公司自有门店，公司对各个直营门店进行统一管理，面向终端消费者进行销售。品牌门店为公司向其批发供货的连锁经营门店，有别于直营门店，其门店权属不属于公司。品牌加盟商对门店独立经营，独立承担收益和风险。公司向其批发零食产品，后由该门店向终端消费者销售。

公司量贩零食主营业务毛利率远低于同行业上市公司平均水平，主要原因如下：一是同行业上市公司零食业务涵盖研发、生产加工、销售环节，而公司量贩零食业务中，直营门店涉及零售环节，品牌门店涉及批发环节，均未获取中间环节毛利率；二是公司量贩零食销售定位于追求高性价比，主要采取薄利多销的经营策略，因而毛利率相对较低；三是各公司销售模式结构存在较大差异，公司收入来源主要为向品牌店批发产品，2023年1-9月来自品牌店模式的销售收入占公司量贩零食板块主营业务收入的94.03%，批发产品毛利率较低，而其他同行业上市公司销售模式涵盖直营零售、加盟、线上/电商销售等，以

2022 年为例，同行业上市公司加盟模式占营业收入比例均在 40%以内，和公司经营模式存在较大差异。

公司对量贩零食业务开展情况的描述客观、准确，量贩零食主营业务毛利率水平低于同行业可比公司的相关原因具有合理性。

2、最近三年及 2023 年 1-9 月，发行人与量贩零食业务同行业上市公司的净利率基本呈现波动下滑的趋势。随着居民消费结构的变化，具备更高性价比的量贩零食模式受到消费者青睐。近年来量贩零食市场快速发展，吸引众多零食品牌积极布局该领域，在促进零食市场不断成熟的同时，亦给市场带来了较大的竞争压力。量贩零食行业高速增长、市场发展前景良好，未来可能吸引更多有实力的竞争对手进入该领域，则公司量贩零食业务存在因市场竞争加剧而面临毛利率水平进一步下降的风险。

在公司目前品牌门店模式收入占量贩零食业务收入 90%以上的情况下，若与各品牌门店的合作关系发生变动，将会对公司的经营稳定产生不利影响。受量贩零食业务模式、经营策略等因素影响，公司量贩零食业务毛利率存在因市场竞争加剧而进一步下降的风险。若公司量贩零食主营业务毛利率持续较低，将对公司整体经营业绩造成不利影响。

3、因公司量贩零食业务尚处于发展初期，前期市场开拓费用较高，业务效益提升需要一定时间，目前尚未实现盈利。发行人与量贩零食业务同行业上市公司的净利率基本呈现波动下滑的趋势。公司量贩零食业务经营业绩受宏观经济状况、行业竞争情况、消费市场需求变化等多方面因素影响，未来若上述因素出现重大不利变化，可能会对公司量贩零食业务经营造成一定的不利影响，导致公司经营业绩存在波动甚至进一步下滑及亏损的风险。

（以下无正文）

（本页无正文，为福建万辰生物科技集团股份有限公司《关于福建万辰生物科技集团股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核中心意见落实函之回复报告》之签章页）



福建万辰生物科技集团股份有限公司

2023年11月21日

(本页无正文，为华兴证券有限公司《关于福建万辰生物科技集团股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核中心意见落实函之回复报告》之签章页)

保荐代表人：

沈颖

沈颖

王楚媚

王楚媚



2023年 11 月 21 日

保荐机构法定代表人声明

本人已认真阅读福建万辰生物科技集团股份有限公司本次审核中心意见落实函回复的全部内容，了解回复涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，审核中心意见落实函回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构法定代表人、董事长：



项 威

