



关于对福建万辰生物科技集团股份有限公司 的重组问询函回复

众环专字(2025)0800071 号

深圳证券交易所：

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“本所”或“我们”）作为福建万辰生物科技集团股份有限公司（以下简称“万辰集团”或“公司”）本次重大资产支付现金购买资产暨关联交易的审计机构，出具了众环阅字(2025)0800001 号备考审阅报告，南京万优商业管理有限公司（以下简称“南京万优”或“标的公司”）众环审字(2025)0800048 号审计报告。

2025 年 8 月 21 日，深圳证券交易所出具了《关于对福建万辰生物科技集团股份有限公司的重组问询函》（创业板并购重组问询函〔2025〕第 7 号）（以下简称“问询函”），我们对问询函中需要本所回复的相关问题履行了核查程序，现将核查情况说明如下：

如无特别说明，本回复中所述的词语或简称与《福建万辰生物科技集团股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》中释义所定义的词语或简称具有相同的含义。本回复中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

问题 2

报告期内，标的公司实现营业收入分别为 311,860.26 万元、771,223.72 万元和 410,050.13 万元，归母净利润分别为-4,121.22 万元、24,633.30 万元和 14,152.13 万元。请你公司结合标的公司业务模式、各主要销售区域门店数量变动情况、在主要销售区域的市场占有率、未来新增门店规划布局、单个门店对标的公司营业收入和净利润贡献情况、产品价格及成本波动情况、期间费用变动情况、同行可比公司情况等，说明标的公司各报告期内业绩变动的原因及合理性，业绩增长是否具有可持续性及其判断依据。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

【回复】

1、标的公司业务模式

南京万优主要通过给加盟门店供货和直营门店直接向终端消费者销售，赚取进销差价实现盈利。报告期内，南京万优具体销售模式包括直营店和加盟店。

(1) 加盟店模式

南京万优主要采用以加盟为主的连锁经营模式。目前加盟店包括“好想来”加盟店和“来优品”加盟店。南京万优向加盟店供应所需的销售商品，由该门店向终端消费者进行销售。协议明确约定，未经南京万优书面同意，加盟商不得从其他供货商处采购商品，以确保商品质量、品牌形象和供应链的稳定性。

加盟商的门店在经营过程中独立运营，独立承担经营收益和风险。南京万优为和其有协议关系的加盟商提供运营支持、培训指导、市场推广等全方位服务，但加盟商需自行承担门店的日常运营管理、人员招聘与培训、市场营销等职责，并自行承担经营过程中的盈利或亏损。

这种加盟经营模式既充分发挥了加盟商的主观能动性和灵活性，又通过严格的协议约束和品牌管理，确保了南京万优品牌形象和运营标准的统一性。

(2) 直营店模式

直营门店模式是指南京万优直接在各个区域市场开设并运营连锁门店。南京万优对直营门店拥有完全的控制权和所有权，包括门店的选址、装修、人员招聘与培训、日常运营等各个方面。同时，南京万优承担直营门店发生的所有费用开支，包括租金、装修费用、人员工资、设备采购、营销费用等。

直营门店的运营由南京万优进行统一管理，门店面向终端消费者进行销售，直营门店零售业务的客户主要为个人消费者。

直营门店及加盟门店的主要异同如下：

模式类型	直营店	加盟店
权益归属	标的公司拥有投资收益权	标的公司不拥有投资收益权
人员安排	属于标的公司员工	不属于标的公司员工

模式类型	直营店	加盟店
销售模式	标的公司通过直营门店向终端消费者销售商品	标的公司向加盟门店供货，加盟门店向终端消费者销售商品
订货方式	门店根据销售需求，通过订货系统向标的公司订货	

报告期内，标的公司营业收入按业务模式划分情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-5 月		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	407,806.46	99.45%	760,883.34	98.66%	307,974.19	98.75%
其中：加盟门店供货	397,080.91	96.84%	723,174.07	93.77%	287,288.94	92.12%
直营门店零售	10,725.55	2.62%	37,709.27	4.89%	20,685.26	6.63%
其他业务收入	2,243.67	0.55%	10,340.38	1.34%	3,886.07	1.25%
合计	410,050.13	100.00%	771,223.72	100.00%	311,860.26	100.00%

报告期内，标的公司主营业务收入包括向量贩零食加盟门店供货所产生的销售收入及直营门店零售收入，其中加盟门店供货收入占比超过 90%，系标的公司营业收入的主要来源。

报告期内，标的公司量贩零食业务快速发展，加盟店模式产生的门店供货收入增长，带动营业收入提升。

2、主要销售区域门店数量变动情况及在主要销售区域的市场占有率

报告期内，标的公司量贩零食销售网络快速扩张，在华东、华中、华北及西北等主要销售区域的门店数量持续增加。

报告期内，标的公司各销售区域实现的营业收入占比情况如下：

项目	2025 年 1-5 月	2024 年度	2023 年度
华东地区	40.87%	46.59%	59.83%
华中地区	17.55%	19.03%	25.54%
华北地区	35.67%	31.70%	14.63%
西北地区	5.15%	2.29%	0.0001%
华南地区	0.76%	0.39%	-
合计	100.00%	100.00%	100.00%

报告期内，标的公司量贩零食门店主要覆盖华东、华北及华中地区，来自该等区域的销售收入占比超过 90.00%。2024 年度随着该等主要销售区域的门店数量持续增加，区域实现的营业收入快速提升。

量贩零食行业属于快速崛起的新兴零售业态，目前尚未查询到相关权威部门或知名市场调研机构公开发布的关于量贩零食行业在国内各销售区域的市场规模数据，因而难以准确计算标的公司量贩零食业务在主要销售区域的市场占有率情况。

报告期内，标的公司量贩零食业务在国内的整体市场占有率情况如下：

单位：亿元

项目	2025 年 1-5 月	2024 年度	2023 年度
标的公司营业收入	41.01	77.12	31.19
中国量贩零食市场规模	-	1,045.90	706.70
标的公司市场占有率	-	7.37%	4.41%

注 1：2023-2024 年度中国量贩零食市场规模数据来源于华泰证券研究所，其中 2024 年度中国量贩零食市场规模为预测数据。

注 2：未获取 2025 年 1-5 月中国量贩零食市场规模数据。

2024 年度随着标的公司量贩零食业务快速发展，营业收入规模扩大，在国内整体市场占有率有所提升。

3、未来新增门店规划布局

标的公司将结合现有门店网络与中长期业务规划，综合考虑各地区人口规模、消费能力、商圈属性及仓配条件，未来拟在华北、西北及华东等主要销售区域进一步精细化布局，持续提升该等销售区域的市场渗透率。在开店区域选择上，对供应链基础完善、需求基础良好的成熟区域优先投入，开展店型升级、商圈优化与空白片区补点，对成熟度较低的区域则以省会及区域中心城市为起点试点复制、循序推进；在区域选择上优先拓展本品牌门店不密集或覆盖不足的城市群与核心商圈，通过聚集带来的规模经济提升仓配效率与门店运营效率并强化品牌影响力。

标的公司以现有较成熟的量贩零食市场开店密度为基础，结合各区域消费力水平、人口密度、气候条件等因素估算拟开店区域的潜在开店空间，其中标的公司量贩零食门店覆盖的销售区域中，安徽省开店密度最高，因此将安徽省视为较

成熟的基准市场，预计未来安徽省目标店均覆盖人口数达到 2 万人/店。根据测算,标的公司拟开店区域的剩余开店空间为 8,610- 9,482 家。量贩零食行业自 2019 年以来经历了由早期的门店快速规模化扩张逐步转向“精细化运营”阶段，行业竞争格局趋于稳定，推动门店运营效率提升、稳步推进门店布局并实现长期、稳定与高质量发展成为行业未来的重点发展方向，供应链效率、品类拓展及品类结构优化等成为量贩零食企业核心竞争关键。结合行业未来发展趋势，标的公司预计未来三年上述区域市场总体开店空间饱和度将达到市场剩余开店空间的 1/3，即 2,870- 3,161 家。截至 2025 年 5 月末，标的公司在上述拟开店区域覆盖门店数量占主要零食品牌现存门店数量的比例为 35%。

根据标的公司业务发展规划，标的公司未来拟保持新开门店数量占比为 35% 的水平，即未来三年拟新开门店数量达到 1,005-1,106 家。标的公司管理层结合宏观政策、市场竞争格局、自身优势及战略规划，参考行业增速与门店中长期扩张计划，综合考虑各地区人口规模、消费能力、商圈属性及仓配条件，未来三年预计新开门店数量为 1,020 家。未来三年，标的公司拟在占据相对优势的华东区域进一步精细化布局，持续提升该销售区域的市场渗透率，同时将深度挖掘华北、华中及西北等主要销售区域省会城市（或直辖市）、地级市及县城城区（含乡镇）空白市场，进一步拓展开店空间。

4、单个门店对标的公司营业收入和净利润贡献情况

报告期内，标的公司单个门店对营业收入及净利润贡献情况具体如下：

单位：万元/家/月

项目	2025 年 1-5 月/2025 年 5 月 31 日	2024 年度/2024 年 12 月 31 日	2023 年度/2023 年 12 月 31 日
营业收入（万元）	410,050.13	771,223.72	311,860.26
净利润（万元）	14,152.13	24,633.30	-4,121.22
期末门店数量（家）	3,212	3,041	1,275
单店平均收入	26.23	29.78	40.77
单店平均净利润	0.91	0.95	-0.54

注 1：单店平均收入=2*营业收入/（期初门店数量+期末门店数量）/经营月份。

注 2：单店平均净利润=2*净利润/（期初门店数量+期末门店数量）/经营月份。

量贩零食基于零售业规模经济效应，构建“厂商直采-集中议价-精简流通环节-让利终端”的价值链重构机制，并同步将“前端密度”和“后端效率”协同

发挥，将所释放的利润空间转化为加盟商的盈利能力提升和消费者的高质价比。因此，规模化是支撑行业发展核心逻辑的重要前提之一。

2023 年及以前，量贩零食行业处于发展早期，量贩零食门店布局的空白区域较多，标的公司单店平均收入高，但门店数量少，尚未形成显著规模效应。2024 年至 2025 年，标的公司的工作重心在于形成与区域人口及消费能力相匹配的门店数量及密度，规模效应凸显，单店平均收入及净利润贡献从早期的较高水平趋于合理。

未来标的公司将加强门店的精细化运营、深耕市场需求，不断扩充量贩零食商品在库 SKU 数量及品类，并通过开展店型升级、优化商品结构及运营管理效率等方式持续提升单店收入及盈利水平。

5、产品价格及成本波动情况

报告期内，标的公司量贩零食业务销售商品类别主要包括糖果糕点类、饮料冲调类、方便食品类、肉制零食类及素食山珍类等，五类商品合计实现营业收入占比超过 85.00%。

标的公司销售的产品品类丰富，SKU 达 2,000 余种，相同品类产品涵盖按“件”“包”“KG”“瓶”“箱”等多种方式计量的情形，且不同包装的同类产品价格不一，因而无法准确计算各类产品销售单价及单位成本。报告期内，标的公司量贩零食业务快速发展，在库 SKU 数量持续扩充，各类产品不同 SKU 销售较为分散，主要品类前 5 及前 10 个 SKU 于报告期内销售占比如下：

项目	前 5 个 SKU 销售占比			前 10 个 SKU 销售占比		
	2025 年 1-5 月	2024 年度	2023 年度	2025 年 1-5 月	2024 年度	2023 年度
方便食品类	5.14%	5.08%	3.43%	9.48%	8.67%	4.02%
肉制零食类	7.25%	8.35%	8.08%	12.13%	14.11%	11.59%
饮料冲调类	9.18%	8.20%	6.38%	13.13%	12.23%	9.05%
素食山珍类	15.51%	14.22%	3.09%	23.77%	21.66%	4.56%
糖果糕点类	2.79%	2.60%	1.88%	4.96%	4.82%	3.11%

注 1：某品类前 5 个 SKU 销售占比=该品类前 5 个 SKU 销售金额/该品类销售总额。
注 2：某品类前 10 个 SKU 销售占比=该品类前 10 个 SKU 销售金额/该品类销售总额。

为增强可比性，以标的公司 2024 年度量贩零食主要品类中销售占比前 5 个 SKU 产品为例，报告期内，该等产品价格及成本情况如下：

产品规格	单位	2025 年 1-5 月		2024 年度		2023 年度	
		销售单价	单位采购成本	销售单价	单位采购成本	销售单价	单位采购成本
SKU1	元/盒	4.07	3.75	4.08	3.81	4.54	4.33
SKU2	元/条	4.64	4.48	4.47	4.37	4.61	4.84
SKU3	元/盒	4.07	3.73	4.08	3.73	4.60	4.29
SKU4	元/袋	4.59	3.86	4.59	4.11	5.33	4.90
SKU5	元/个	5.28	5.31	5.27	5.44	5.78	6.15
SKU6	元/板	5.03	4.42	5.02	4.36	5.45	4.84
SKU7	元/板	6.33	5.77	6.33	6.08	7.13	7.16
SKU8	元/板	2.29	1.96	2.28	1.95	2.42	2.21
SKU9	元/罐	3.23	3.03	3.30	3.26	3.92	3.88
SKU10	元/瓶	1.50	1.42	1.50	1.43	1.69	1.57
SKU11	元/支	1.41	1.28	1.41	1.28	1.56	1.40
SKU12	元/支	0.72	0.68	0.72	0.68	0.81	0.76
SKU13	元/支	0.72	0.68	0.72	0.68	0.81	0.76
SKU14	元/袋	2.12	1.98	2.09	1.94	-	-
SKU15	元/kg	48.52	38.94	48.38	40.39	54.08	46.80
SKU16	元/kg	57.40	54.41	57.45	50.96	65.62	59.13
SKU17	元/袋	6.25	5.40	6.24	5.55	6.86	6.44
SKU18	元/kg	58.77	52.00	59.18	53.62	66.67	61.54
SKU19	元/kg	154.47	135.33	153.99	136.93	177.49	165.32
SKU20	元/kg	41.93	36.55	42.02	41.82	47.11	50.15
SKU21	元/盒	7.06	5.29	7.04	5.49	-	-
SKU22	元/kg	28.22	24.07	28.25	25.60	31.55	33.25
SKU23	元/盒	7.06	6.32	7.05	6.56	-	-
SKU24	元/kg	24.02	20.13	23.98	22.33	27.79	25.75
SKU25	元/kg	28.22	24.09	28.22	25.76	31.19	33.18

注：上表中销售单价及单位采购成本均为不含税数据。

报告期内，随着标的公司量贩零食业务规模效应逐步形成，对供应商的议价能力提升，主要品类的产品单位采购成本、销售单价整体呈下降趋势。

6、期间费用变动情况

报告期内，标的公司期间费用及营业收入变动情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-5 月	2024 年度			2023 年度
	金额	金额	变动金额	变动比例	金额
销售费用	18,711.17	41,431.91	24,786.40	148.91%	16,645.51
管理费用	11,445.10	23,618.97	8,556.53	56.81%	15,062.45
财务费用	505.16	1,531.12	462.32	43.26%	1,068.80
营业收入	410,050.13	771,223.72	459,363.45	147.30%	311,860.26

2024 年度随着标的公司量贩零食销售网络快速扩张，覆盖门店数量由 2023 年末的 1,275 家增加至 2024 年末的 3,041 家，带动营业收入同比增长 147.30%。

（1）销售费用变动情况

报告期内，标的公司销售费用变动情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-5 月	2024 年度		2023 年度
	金额	金额	同比增减	金额
职工薪酬	6,753.83	17,562.37	9,140.95	8,421.42
业务拓展费	6,631.28	8,335.89	8,076.04	259.85
租赁费	1,114.84	4,179.46	1,218.15	2,961.32
业务宣传费	1,400.35	3,435.65	2,260.28	1,175.37
差旅费	978.07	2,441.96	1,298.71	1,143.25
交通物流费	838.81	2,155.53	1,464.22	691.31
水电费物业费	238.62	919.05	406.41	512.64
物料消耗	187.81	753.24	277.85	475.39
装修费	204.25	725.69	323.23	402.45
折旧费	139.28	370.01	161.44	208.57
其他	224.03	553.06	159.12	393.93
合计	18,711.17	41,431.91	24,786.40	16,645.51

标的公司销售费用主要由职工薪酬、业务拓展费、租赁费及业务宣传费等构成，2024 年度销售费用同比增加 24,786.40 万元，主要原因如下：一是本年度销售人员数量有所增加，其中 2024 年末销售人员数量较 2023 年末销售人员数量增

加 842 人,使得职工薪酬及差旅费较 2023 年度分别增加 9,140.95 万元和 1,298.71 万元;二是本年度标的公司持续加大量贩零食市场开拓力度,使得业务拓展费和业务宣传费较 2023 年度分别增加 8,076.04 万元和 2,260.28 万元;三是标的公司直营门店主要集中于 2023 年下半年度开立,剔除 2024 年度关闭或转换为加盟模式的直营门店,其余直营门店于 2023 年度平均经营时间不足 6 个月,门店租金及商品配送金额较小,相应的租赁费及交通物流费较 2024 年度分别低 1,218.15 万元和 1,464.22 万元。

(2) 管理费用变动情况

报告期内,标的公司管理费用变动情况如下:

单位:万元

项目	2025 年 1-5 月	2024 年度		2023 年度
	金额	金额	同比增减	金额
仓储费	3,494.75	6,322.64	3,335.47	2,987.17
股份支付	719.01	5,059.28	518.89	4,540.39
职工薪酬	2,308.90	3,989.19	88.90	3,900.29
折旧费	1,749.27	3,684.73	1,298.29	2,386.44
运营管理服务费	1,092.84	1,699.98	1,518.95	181.04
水电物业费	505.61	897.03	751.63	145.40
物料消耗	361.51	378.39	378.39	-
软件信息技术费	159.19	306.26	210.61	95.65
差旅费	135.31	291.10	-5.34	296.43
业务招待费	150.83	230.12	127.67	102.45
中介机构费用	197.20	137.96	55.87	82.10
装修/修理费	105.11	186.35	39.35	147.00
交通费	383.20	166.24	114.31	51.93
办公费	58.43	112.31	-16.55	128.87
其他	23.93	157.38	140.09	17.29
合计	11,445.10	23,618.97	8,556.53	15,062.45

标的公司管理费用主要由仓储费、股份支付、职工薪酬及折旧费等构成,2024 年度管理费用同比增加 8,556.53 万元,主要原因如下:一是本年度标的公司根据量贩零食市场战略布局新增廊坊仓、合肥二仓及呼和浩特仓等仓储中心,使得仓

储费、折旧费及水电物业费较 2023 年度分别增加 3,335.47 万元、1,298.29 万元和 751.63 万元；二是随着量贩零食业务规模不断扩大，本年度运营管理服务费较 2023 年度增加 1,518.95 万元。

(3) 财务费用变动情况

报告期内，标的公司财务费用变动情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-5 月	2024 年度		2023 年度
	金额	金额	同比增减	金额
利息费用	510.41	1,451.54	479.08	972.46
减：利息收入	36.88	64.15	59.79	4.36
手续费	31.62	143.73	43.04	100.69
合计	505.16	1,531.12	462.32	1,068.80

标的公司财务费用主要为利息费用，2024 年度标的公司根据业务营运资金需求增加有息负债，财务费用随之上升。

报告期内，标的公司期间费用及占营业收入的比例情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-5 月		2024 年度		2023 年度	
	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例	金额	占营业收入的比例
销售费用	18,711.17	4.56%	41,431.91	5.37%	16,645.51	5.34%
管理费用	11,445.10	2.79%	23,618.97	3.06%	15,062.45	4.83%
财务费用	505.16	0.12%	1,531.12	0.20%	1,068.80	0.34%
合计	30,661.43	7.48%	66,582.00	8.63%	32,776.75	10.51%

报告期内，标的公司期间费用分别为 32,776.75 万元、66,582.00 万元和 30,661.43 万元，占营业收入比例分别为 10.51%、8.63%和 7.48%。报告期内随着标的公司量贩零食业务规模效应及经营效率提升，期间费用率持续下降。

7、同行业可比公司情况

报告期内，标的公司与同行业可比公司营业收入、净利润变动情况对比如下：

单位：万元

公司简称	项目	2025年1-3月/2025年1-5月	2024年度		2023年度
		金额	金额	变动比例	金额
良品铺子	营业收入	173,212.32	715,920.16	-11.02%	804,588.90
	净利润	-3,643.23	-4,927.35	-127.46%	17,944.53
来伊份	营业收入	104,821.54	337,048.27	-15.25%	397,718.29
	净利润	1,464.43	-7,775.63	-225.43%	6,199.23
三只松鼠	营业收入	372,319.36	1,062,205.35	49.30%	711,457.59
	净利润	23,843.43	40,747.32	85.39%	21,978.94
鸣鸣很忙	营业收入	-	3,934,351.10	282.15%	1,029,531.80
	净利润	-	82,915.60	281.16%	21,753.40
标的公司	营业收入	410,050.13	771,223.72	147.30%	311,860.26
	净利润	14,152.13	24,633.30	697.72%	-4,121.22

注 1：同行业可比公司良品铺子、来伊份及三只松鼠数据来源于其公开披露的定期报告，选取该等同行行业可比公司 2025 年一季度财务数据与标的公司 2025 年 1-5 月财务数据进行对比。

注 2：同行业可比公司鸣鸣很忙数据来源于其 在香港联合交易所刊登的招股说明书（申请版本），未获取其 2025 年一季度或 2025 年 1-5 月财务数据。

标的公司量贩零食具有美味且价格实惠的差异化特征，主要面向追求高质价比的客户群体。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，2024 年度标的公司量贩零食业务快速发展，覆盖门店数量由 2023 年末的 1,275 家增加至 2024 年末的 3,041 家，同比增长 138.51%，实现营业收入同比增长 147.30%，营业收入增长与门店数量增长具有较高的匹配性；同时随着标的公司量贩零食业务规模效应及经营效率日益提升，实现净利润随之增长。

2024 年度同行业可比公司良品铺子、来伊份实现营业收入、净利润较 2023 年度均呈下降趋势，与标的公司营业收入、净利润变动趋势存在一定差异；三只松鼠实现营业收入、净利润较 2023 年度有所增长，但增长幅度小于标的公司营业收入、净利润增长幅度；鸣鸣很忙实现营业收入、净利润较 2023 年度有所增长，其中营业收入增长幅度高于标的公司营业收入增长幅度，净利润增长幅度低于标的公司净利润增长幅度。

（1）与同行业可比公司良品铺子对比情况

2024 年度同行业可比公司良品铺子实现营业收入、净利润与标的公司营业收入、净利润变动趋势存在差异，根据良品铺子《2024 年年度报告》，该公司 2024 年度营业收入、净利润下降主要原因如下：一是，受市场及平台流量影响，良品铺子产品价格下降及门店数量减少，使得营业收入下滑，同时该公司在门店渠道对部分产品实施降价等策略，对其毛利产生了一定的不利影响，并因毛利率下降导致部分门店资产减值及存货跌价准备增加；二是，该公司提前终止了 2023 年员工持股计划，并按照企业会计准则的相关规定对取消所授予的权益性工具在取消日做加速行权处理，将原来在剩余等待期内应确认的金额立即计入当期损益；三是，受业务规模下降及各地政府政策实施节奏的影响，2024 年度该公司收到的政府补助同比下降较多；四是，上年度该公司取得股权投资收益 6,000 万元，而本年度无上述股权投资收益。

（2）与同行业可比公司来伊份对比情况

2024 年度同行业可比公司来伊份实现营业收入、净利润与标的公司营业收入、净利润变动趋势存在差异，根据来伊份《2024 年年度报告》，主要系由于部分城市消费降级趋势明显及行业激烈竞争加剧，对来伊份的市场空间和利润空间形成了压力，来伊份部分区域门店收入下降且对部分低效门店进行调整导致直营收入受影响同比下降，当期实现营业收入有所下滑，综合毛利率亦有所下降。

（3）与同行业可比公司三只松鼠对比情况

2024 年度同行业可比公司三只松鼠实现营业收入、净利润增长幅度低于标的公司营业收入、净利润增长幅度，主要原因如下：一方面，2024 年度标的公司量贩零食业务处于快速发展阶段，销售网络迅速扩张，覆盖门店数量由 2023 年末的 1,275 家增加至 2024 年末的 3,041 家，带动营业收入同比增长 147.30%，同时随着量贩零食业务规模效应显现，2024 年度标的公司综合毛利率水平较上年度有所提升，实现净利润随之大幅增加；另一方面，三只松鼠较早涉足零食行业，其销售市场布局目前处于相对稳定阶段，根据三只松鼠《2024 年年度报告》，该公司区域经销商及门店当期增加数量少于标的公司量贩零食业务覆盖门店扩张数量，因而 2024 年度实现营业收入增长幅度远低于标的公司营业收入增长幅度，最终实现净利润增长幅度亦低于标的公司净利润增长幅度。

(4) 与同行业可比公司鸣鸣很忙对比情况

2024 年度同行业可比公司鸣鸣很忙实现营业收入幅度高于标的公司营业收入增长幅度,主要原因如下:根据鸣鸣很忙在香港联合交易所刊登的招股说明书,2024 年度鸣鸣很忙销售网络迅速扩张,覆盖门店数量由 2023 年末的 6,585 家增长至 2024 年末的 14,394 家,同比增长 118.59%,带动其营业收入同比增长 282.15%。其中,鸣鸣很忙于 2023 年 11 月通过收购赵一鸣零食品牌增加 2,433 家量贩零食门店,该等门店于 2024 年度经营期限相对长于 2023 年度经营期限,导致其营业收入增长率高于门店增长率。

2024 年度标的公司实现净利润增长幅度高于同行业可比公司鸣鸣很忙净利润增长幅度,主要系 2023 年度标的公司量贩零食业务处于市场开拓初期,标的公司在供应链管理、仓储物流、品牌建设等方面投入较多,业务规模效应及盈利能力尚未充分释放,使得业务毛利率相对较低而期间费用率较高,进而出现亏损;2024 年度随着标的公司量贩零食业务规模效应及经营效率的日益提升,业务毛利率随之上升,而期间费用率下降,因而净利润增长幅度较大。

8、标的公司各报告期内业绩变动的原因及合理性,业绩增长可持续性及其判断依据

报告期内,标的公司经营业绩变动主要系受量贩零食业务主要销售区域覆盖门店数量迅速扩张带动,加盟店模式所产生的批发供货收入快速增长,同时随着标的公司量贩零食业务规模效应及经营效率的日益提升,核心品类的商品毛利率有所提升,而期间费用率有所下降,带动净利润增长。标的公司业绩变动符合实际经营情况,相关原因具有合理性。

量贩零食业态以薄利多销、SKU 丰富、高频更新、深耕社区选址为核心的经营模式,构建了与传统零售渠道差异化的竞争优势,具备较强的消费者吸引力和渠道黏性。伴随消费习惯逐步固化、渠道效能持续提升,该业态未来仍具备较大增长空间。根据中金公司与欧睿数据测算,中国休闲食品饮料行业中量贩零食渠道渗透率预计将在 2025 年底达到 7.5% - 11.5%,对标海外发达市场的折扣业态,国内量贩零食渠道渗透率未来有望进一步提升至 15% - 20%区间,市场潜力广阔。

标的公司未来拟在安徽、河北、河南等主要销售区域进一步精细化布局，持续提升该等销售区域的市场渗透率，同时积极开拓山西、甘肃、内蒙、新疆等成熟度较低的区域。据中金公司测算，结合湖南成熟市场经验及各省人口、消费水平、地租等供需因素，各省份的潜在开店空间测算如下：

单位：家

省份	主要量贩零食品牌现已布局门店数量	潜在开店空间
安徽省	2,503	3,254
河北省	1,554	3,772
河南省	2,086	6,109
内蒙古自治区	379	1,393
甘肃省	408	1,125
山西省	641	1,635

注 1：主要零食品牌的选取标准为全国门店数量在 500 家以上的量贩零食品牌，包含万辰集团旗下品牌、鸣鸣很忙集团旗下品牌，以及零食有鸣、糖巢、零食优选、爱零食、戴永红等；

注 2：主要量贩零食品牌现已布局门店数量来源于上上参谋截至 2025 年 8 月 1 日统计数据。

由上表可见，主要量贩零食品牌在相关省份虽已形成一定门店规模，但市场仍具有较多可扩展空间。

标的公司凭借在量贩零食行业建立的品牌优势、人才团队优势、区域先发优势、供应链管理及产品创新等竞争优势，快速提升量贩零食业务市场占有率，结合行业发展趋势和现有市场格局，量贩零食渠道未来仍具有较大增长潜力和扩展空间，未来随着标的公司现有门店经营的日益成熟及新开门店数量增加，门店收入将持续提升，同时标的公司与加盟商建立了长期稳定的合作关系，为量贩零食业务可持续发展奠定了良好的客户基础。因此，标的公司业绩增长具有可持续性。但不排除未来市场竞争环境及下游消费者需求等因素发生变化，对标的公司业务经营造成一定不利影响，导致标的公司经营业绩出现波动。上市公司已在重组报告书中对市场竞争环境及量贩市场需求等相关因素变化对标的公司产生的不利影响作出相应的风险提示。

9、中介机构核查意见

经核查，会计师认为：

报告期内，标的公司业绩变动符合实际经营情况，相关原因具有合理性，标的公司业绩增长具有可持续性，但不排除未来市场竞争环境及下游消费者需求等因素发生变化，对标的公司业务经营造成一定不利影响，导致标的公司经营业绩出现波动。

问题 5

报告书显示，本次交易拟采取由上市公司以自有资金和银行并购贷款相结合的方式支付对价。根据《备考审阅报告》，本次交易完成后，上市公司最近一期资产负债率将由 67.57% 上升至 90.97%，由于本次股权收购的借款资金的财务费用影响，模拟测算的本次交易完成后的上市公司净利润将有所下降。请你公司：

(1) 补充披露本次交易对价支付的具体资金安排，拟使用并购贷款的具体金额、期限、借款利率、担保、还款来源及还款计划、截至回函日办理进展等信息。

(2) 结合本次股权收购的借款资金规模、购买少数股权新增的长期股权投资相关会计处理过程，公司日常运营所需资金情况，进一步量化分析本次交易对上市公司经营业绩、财务状况、资金安排的影响。

请独立财务顾问、会计师进行核查并发表明确意见。

【回复】

1、补充披露本次交易对价支付的具体资金安排，拟使用并购贷款的具体金额、期限、借款利率、担保、还款来源及还款计划、截至回函日办理进展等信息。

截至本回复出具之日，上市公司已与多家银行洽谈申请并购贷款事项，该事项尚在银行授信审批流程中，尚未签署相关借款协议。

上市公司已在重组报告书“第一节本次交易概况”之“二、本次交易具体方案”之“（四）对价支付方式和支付时间安排”补充披露如下：

“本次交易对价总金额为 13.79 亿元，上市公司拟以自有资金和银行并购贷款相结合的方式支付对价，其中银行并购贷款规模预计不超过本次交易对价总金额的 60%，即不超过 8.28 亿元，借款期限不超过 7 年，借款利率参考市场利

率，借款担保方式为信用担保，还款来源为上市公司经营收入，还款计划为按年分期归还，具体借款规模、借款利率、担保方式及还款计划等最终以银行审批为准。截至本报告书签署日，上市公司已与多家银行洽谈申请并购贷款事项，该事项尚在银行授信审批流程中，尚未签署相关借款协议。”

2、结合本次股权收购的借款资金规模、购买少数股权新增的长期股权投资相关会计处理过程，公司日常运营所需资金情况，进一步量化分析本次交易对上市公司经营业绩、财务状况、资金安排的影响

本次交易对价总金额为 13.79 亿元，上市公司拟以自有资金和银行并购贷款相结合的方式支付对价，其中银行并购贷款规模预计不超过本次交易对价总金额的 60%，即不超过 8.28 亿元。

上市公司本次收购控股子公司少数股权的会计处理具体如下：

在母公司个别报表层面，上市公司根据《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》规定，以支付对价 13.79 亿元作为新增对标的公司的长期股权投资成本；在合并报表层面，上市公司根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》规定，因购买上述少数股权而取得的长期股权投资与按照新增持股比例计算应享有标的公司自购买日开始持续计算的净资产份额的差额冲减资本公积（股本溢价）和留存收益，具体冲减金额如下：

单位：万元

项目	2025 年 5 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
资本公积（股本溢价）	-55,409.71	-53,406.52
留存收益	-61,696.18	-70,986.23
合计	-117,105.89	-124,392.75

根据上市公司 2025 年 1-5 月财务报表，以及中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《备考审阅报告》，上市公司本次交易前后最近一期合并报表主要财务数据对比如下：

单位：万元

2025 年 1-5 月/2025 年 5 月 31 日			
项目	交易前	交易后（备考）	变动百分比
资产总额	640,719.73	723,473.23	12.92%

2025 年 1-5 月/2025 年 5 月 31 日			
项目	交易前	交易后（备考）	变动百分比
负债总额	432,929.04	658,115.11	52.01%
归属于母公司所有者权益	140,477.48	25,796.07	-81.64%
营业收入	1,883,869.62	1,883,869.62	-
净利润	66,808.01	65,566.71	-1.86%
归属于母公司所有者的净利润	35,858.46	41,551.71	15.88%
基本每股收益（元/股）	1.99	2.31	15.88%
资产负债率	67.57%	90.97%	23.40%

根据《备考审阅报告》，本次交易完成后，受特殊交易会计处理影响，上市公司合并报表的所有者权益减少，最近一期资产负债率将由 67.57% 上升至 90.97%。同时，受本次股权收购借入并购贷款产生的财务费用影响，模拟测算本次交易完成后的上市公司最近一期净利润将有所下降。《备考审阅报告》假设本次交易于 2024 年 1 月 1 日借入并购贷款，参考同期银行借款利率，预计产生的财务费用情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-5 月	2024 年度
财务费用	1,241.30	3,268.76
利润总额	92,060.79	99,975.27
财务费用占利润总额的比例	1.35%	3.27%

本次交易上市公司因借入并购贷款预计产生的财务费用占当期利润总额的比例较低，不会对公司经营业绩产生重大不利影响。

本次交易完成后，上市公司持有标的公司股权比例将进一步提升，且标的公司盈利能力较强，未来随着标的公司业务的持续发展，归属于上市公司股东的净利润水平将得以增厚，有利于增强公司整体盈利能力，为股东创造更多价值。此外，本次交易中资产负债率的上升主要系会计处理原因导致，2025 年 1-6 月上市公司实现净利润 87,030.09 万元，同比增长 605.30%，具有较强的盈利能力，本次交易完成后上市公司资产负债率预计将逐步下降，因而不会对公司经营业绩、财务状况产生重大不利影响。

以上市公司截至 2025 年 5 月末流动资产和流动负债占当期营业收入的比例

为计算基础，测算未来 7 个月的新增营运资金需求，具体情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-5 月/2025 年 5 月 31 日		2025 年 6-12 月/2025 年 12 月 31 日
	金额	占比	预计金额
营业收入	1,883,869.62	100.00%	2,637,417.47
流动资产	498,698.59	26.47%	698,178.02
流动负债	357,767.27	18.99%	500,874.17
营运资金占用金额	140,931.32	7.48%	197,303.85
营运资金新增需求金额	56,372.53		

注 1：营运资金占用金额=流动资产-流动负债；

注 2：营运资金新增需求金额=2025 年 6-12 月营运资金占用金额-2025 年 1-5 月营运资金占用金额；

注 3：营业收入预计金额以 2025 年 1-5 月度平均营业收入乘以本年剩余经营期限 7 个月计算。

为保障正常生产经营，上市公司需保留一定资金用于采购原材料、商品，支付各项税费、职工薪酬及其他与日常经营活动有关的费用。截至 2025 年 5 月末，上市公司货币资金余额为 230,779.92 万元，假设用于支付本次交易对价的自有资金为交易对价总金额的 40%，即 55,169.00 万元，则剩余可使用货币资金为 175,610.92 万元。参考上市公司 2025 年 1-5 月度营业收入平均水平，根据销售百分比法测算上市公司 2025 年 6-12 月预计营运资金新增需求金额为 56,372.53 万元，故剔除以自有资金支付本次交易对价后的剩余可使用货币资金能够满足上市公司未来 7 个月以上的日常运营资金需求。截至本回复出具之日，公司与主要合作银行保持着长期的战略合作关系，授信额度稳定，同时公司亦积极拓展其他融资渠道，优化公司财务结构，保障公司业务健康稳定发展。因此，以自有资金支付本次交易对价不会对公司资金安排产生重大不利影响。

3、中介机构核查意见

经核查，会计师认为：

受特殊交易会计处理及本次交易借入并购贷款因素影响，本次交易完成后，上市公司资产负债率预计短期内将有所提升，净利润将有所下降，但归属于母公司所有者的净利润将有所增长，有利于增强公司整体盈利能力，且上市公司盈利能力较强，本次交易完成后上市公司资产负债率预计将逐步下降，因而不会对公

司经营业绩、财务状况产生重大不利影响。截至 2025 年 5 月末，公司货币资金较为充裕，能够满足正常生产经营，结合上市公司日常运营资金需求情况，以自有资金支付本次交易对价不会对公司资金安排产生重大不利影响。

问题 6

报告书显示，标的公司 2025 年 5 月 31 日流动资产占总资产的 79.08%，主要系货币资金、预付账款及存货，分别占总资产的 27.00%、15.13%、33.90%，非流动资产占总资产的 20.92%，主要为使用权资产，占总资产的 13.68%，期末应付账款余额 17,281.64 万元，占总负债的 25.73%。2024 年 4 月 28 日，标的公司同行业公司湖南鸣鸣很忙商业连锁股份有限公司（以下简称鸣鸣很忙）向港交所提交上市申请并披露相关文件。请你公司：

（1）结合标的公司所处行业特点、经营模式、同行业可比公司情况等，说明标的公司流动资产占总资产比重较高的原因及合理性。

（2）说明标的公司预付款项和应付款项金额均较大，且分别占总资产、总负债比重较大的原因及合理性，前述财务指标、标的公司与供应商及客户的财务结算政策是否与同行业可比公司（包括但不限于上市公司、报告书所列同行业可比上市公司、鸣鸣很忙）情况存在较大差异。存在差异的，说明原因及合理性。

（3）对比同行业可比公司情况说明标的公司货币资金、存货、使用权资产占总资产比重是否与同行业可比公司存在较大差异。存在差异的，说明原因及合理性。

（4）对比鸣鸣很忙主要偿债能力指标（资产负债率、流动比率、速动比率）、主要运营能力指标（应收账款周转率、存货周转率）、综合毛利率、管理费用率、财务费用率等指标，说明标的公司偿债能力、运营能力及主要财务指标是否与同行业可比公司存在重大差异，并说明差异的原因。

请独立财务顾问、会计师进行核查并发表明确意见。

【回复】

1、结合标的公司所处行业特点、经营模式、同行业可比公司情况等，说明标的公司流动资产占总资产比重较高的原因及合理性

报告期各期末，标的公司流动资产占总资产比重与同行业可比公司对比情况如下：

公司名称	2025 年 3 月 31 日/2025 年 5 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
良品铺子	60.40%	65.72%	63.60%
来伊份	54.40%	54.12%	51.66%
三只松鼠	70.38%	77.56%	78.07%
鸣鸣很忙	-	60.13%	43.22%
同行业平均	61.72%	64.38%	59.14%
鸣鸣很忙（剔除商誉）	-	77.22%	65.08%
标的公司	79.08%	81.54%	54.98%

注 1：同行业上市公司数据来源于其公开披露的定期报告，选取同行业上市公司 2025 年一季度财务数据与标的公司 2025 年 1-5 月财务数据进行对比，鸣鸣很忙数据来源于港交所提交上市申请并披露相关文件，2025 年一季度无公开披露数据，此处不进行对比，下同；
注 2：流动资产占总资产比重=流动资产/总资产。

报告期各期末，标的公司流动资产占总资产的比例分别为 54.98%、81.54% 和 79.08%。标的公司量贩零食业务主要采取以加盟为主、总部统一管理的连锁经营模式，通过标准化选品、集中采购、统一配送与门店运营指导，保障整体运营效率与消费体验的稳定性。加盟模式有助于企业以相对较轻的资产投入实现快速扩张，并在不同区域形成密集网点，提升品牌曝光与渠道控制能力。轻资产模式下映衬行业的战略发展需求：一是高速扩张需求，较高比例的流动资产，为企业提供了较强的扩张能力。二是高周转需求，商业模式要求库存快速变现，现金快速回收，再快速投入下一次采购，形成高速循环的资金闭环。高流动资产占比是资金闭环快速运转的前提和结果。三是抗风险需求，较高的现金储备和快速变现的资产结构赋予了企业更强的灵活性和抗风险能力，以应对突发情况或市场波动。

标的公司作为零食量贩品牌，专注于渠道及供应链深耕，其门店扩张主要采用加盟模式，加盟商承担了大部分的门店租赁、装修、固定资产（主要系收银机、货架等）投入，不存在厂房、生产设备、土地使用权等大额非流动资产，故流动资产占总资产的比重相对较高。

根据同行业可比公司公开披露的定期报告或招股说明书，同行业上市公司良品铺子、来伊份的直营门店占比较高、自有物业金额较大，三只松鼠以线上自营模式为主且涵盖部分生产环节，因而非流动资产占总资产比重较高，流动资产占比相对较低；鸣鸣很忙于 2023 年收购赵一鸣零食品牌形成商誉 22.5 亿元，剔除商誉后，鸣鸣很忙流动资产占比与标的公司较为接近。

2、说明标的公司预付款项和应付款项金额均较大，且分别占总资产、总负债比重较大的原因及合理性，前述财务指标、标的公司与供应商及客户的财务结算政策是否与同行业可比公司（包括但不限于上市公司、报告书所列同行业可比上市公司、鸣鸣很忙）情况存在较大差异。存在差异的，说明原因及合理性

报告期各期末，标的公司预付账款占总资产、应付账款占总负债与同行业可比公司对比情况如下：

财务指标	公司名称	2025 年 3 月 31 日 /2025 年 5 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
预付账款占总资产比例	良品铺子	3.02%	2.70%	1.20%
	来伊份	0.47%	0.24%	0.46%
	三只松鼠	4.65%	3.15%	2.10%
	鸣鸣很忙	-	16.12%	4.62%
	同行业平均	2.72%	5.55%	2.09%
	标的公司	15.13%	18.13%	7.07%
应付账款及票据 占总负债比例	良品铺子	38.85%	39.63%	40.55%
	来伊份	26.99%	37.26%	36.22%
	三只松鼠	33.52%	53.33%	51.12%
	鸣鸣很忙	-	33.67%	28.62%
	同行业平均	33.12%	40.97%	39.13%
	标的公司	25.73%	42.29%	33.23%

注 1：预付账款占总资产比重=预付款项/总资产；
注 2：应付账款及票据占总负债比重=（应付账款+应付票据）/总负债。

与同行业公司平均水平相比，标的公司应付账款及票据占总负债比例差异不大。

与其他同行业上市公司相比，标的公司预付款项占总资产比例较高，主要系由于标的公司和鸣鸣很忙量贩零食业务经营模式、供应商结构与该等同行其他上市公司存在一定的差异，具体分析如下：同行业上市公司零食业务涵盖生产加工、销售环节，销售商品以自有品牌为主，商品主要来源于自产或委外生产加工，合作供应商涵盖原材料及成品供应商，而量贩零食业务仅涉及批发供货、零售环节，销售的商品主要来源于向上游成品供应商采购，且标的公司向部分知名品牌厂商采购商品一般需采取先款后货的结算方式，因而预付款项占比相对较高。

报告期各期末，标的公司的应付账款及票据占总负债比例分别为 33.23%、42.29%和 25.73%，2024 年末应付账款余额增加，2025 年 5 月末应付账款余额减少，与同行业公司趋势一致。主要原因如下：一方面，2024 年度随着量贩零食采购规模扩大，应付商品采购货款有所增加；另一方面，通常在元旦、春节等大型节假日期间销售有所增长，为避免出现门店供货短缺情形，标的公司通常在年末会增加一定的备货，因而 2024 年末应付账款余额相对较高。

标的公司根据结算方式将供应商分为应付供应商和预付供应商，应付供应商采购合同约定的货款结算方式为采取货到付款的方式；预付供应商合同约定的货款结算方式为发货前支付全部货款。同行业上市公司良品铺子、来伊份及三只松鼠定期报告中未披露其与供应商的财务结算政策，根据鸣鸣很忙在香港联合交易所刊登的招股说明书，鸣鸣很忙与供应商结算方式包括应付款与预付款方式，对比同行业可比公司鸣鸣很忙，二者与供应商结算方式基本一致。

3、对比同行业可比公司情况说明标的公司货币资金、存货、使用权资产占总资产比重是否与同行业可比公司存在较大差异。存在差异的，说明原因及合理性

（1）货币资金占总资产比重与同行业可比公司对比

报告期各期末，标的公司货币资金及货币资金（含理财产品）占总资产比例与同行业可比公司对比情况如下：

财务指标	公司名称	2025 年 3 月 31 日 /2025 年 5 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
货币资金占总 资产比例	良品铺子	20.75%	21.94%	35.70%
	来伊份	13.44%	12.02%	18.63%

财务指标	公司名称	2025年3月31日 /2025年5月31日	2024年12月 31日	2023年12月 31日
	三只松鼠	19.44%	12.80%	5.91%
	鸣鸣很忙	-	19.09%	25.84%
	同行业平均	17.87%	16.46%	21.52%
	标的公司	27.00%	25.54%	16.72%
货币资金及理财产品占总资产比例	良品铺子	32.99%	28.83%	35.70%
	来伊份	36.10%	37.88%	36.05%
	三只松鼠	20.43%	31.16%	6.27%
	鸣鸣很忙	-	19.09%	25.84%
	同行业平均	29.84%	29.24%	25.97%
	标的公司	27.00%	25.54%	16.72%

注 1：货币资金占总资产比例=货币资金/总资产；
注 2：货币资金及理财产品占总资产比例=（货币资金+理财产品）/总资产；
注 3：上市公司一季报未对外披露理财产品。

报告期各期末，标的公司货币资金占总资产比重较高，主要系由于同行业上市公司良品铺子、来伊份、三只松鼠业务开展及上市已多年，处于发展成熟期，经过多年积累的现金较为充裕，除持有货币资金外，亦投资部分理财产品以获取投资收益，交易性金融资产及其他流动资产中理财产品占总资产比重相对较高，拉低了账面货币资金占总资产比重。若考虑交易性金融资产及其他流动资产中理财产品因素影响，则标的公司货币资金（含理财产品）占总资产的比例略低于同行业上市公司，主要系由于标的公司尚处于快速成长期，现阶段货币资金主要用于满足日常业务经营所需，与同行业上市公司所处发展阶段不同导致账面货币资金存在一定差异。

综上，标的公司货币资金占总资产的比重与同行业可比公司相比存在一定差异具有合理性。

（2）存货占总资产比重与同行业可比公司对比

报告期各期末，标的公司存货占总资产和流动资产比例与同行业可比公司对比情况如下：

财务指标	公司名称	2025年3月31日 /2025年5月31日	2024年12月 31日	2023年12月 31日
------	------	---------------------------	-----------------	-----------------

财务指标	公司名称	2025 年 3 月 31 日/2025 年 5 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
存货占总资产比例	良品铺子	8.09%	14.12%	11.61%
	来伊份	7.67%	10.70%	9.80%
	三只松鼠	15.63%	30.79%	25.03%
	鸣鸣很忙	-	16.46%	9.44%
	同行业平均	10.46%	18.02%	13.97%
	标的公司	33.90%	35.62%	22.76%
存货占流动资产比例	良品铺子	13.40%	21.48%	18.26%
	来伊份	14.09%	19.77%	18.96%
	三只松鼠	22.21%	39.70%	32.07%
	鸣鸣很忙	-	27.38%	21.84%
	同行业平均	16.57%	27.08%	22.78%
	标的公司	42.87%	43.68%	41.40%

注 1：存货占总资产比例=存货/总资产；
注 2：存货占流动资产比例=存货/流动资产。

报告期内，标的公司与同行业上市公司平均水平相比，存货占总资产比例均较高，主要原因如下：

根据同行业可比公司公开披露的定期报告或招股说明书，一方面，同行业上市公司良品铺子、来伊份、三只松鼠因经营模式差异，非流动资产占比高于标的公司，且三只松鼠、良品铺子电商模式占比较高，应收账款金额较大，拉低了存货占比；另一方面，同行业上市公司与标的公司所处的发展阶段不同，同行业上市公司业务开展及上市已多年，处于发展成熟期，经过多年的积累账面货币资金（含理财产品）金额较大，拉低了存货占比，而标的公司与鸣鸣很忙处于成长期，账面货币资金金额较小。

剔除非流动资产的影响，三只松鼠存货占流动资产的比例与标的公司较为接近，良品铺子、来伊份存货占流动资产的比例低于标的公司主要受账面货币资金（含理财产品）、应收账款等其他科目占比较高影响。

鸣鸣很忙 2023 年末和 2024 年末商誉占总资产比重分别为 33.59%和 22.13%，剔除非流动资产影响，鸣鸣很忙存货占流动资产比重低于标的公司，主要系标的

公司采取较为谨慎的库存管理政策，且直营门店数量占比相对较高，因而期末存货余额相对较高。

(3) 使用权资产占总资产比重与同行业可比公司对比

报告期各期末，标的公司使用权资产占总资产比重与同行业可比公司对比情况如下：

财务指标	公司名称	2025 年 3 月 31 日/2025 年 5 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
使用权资产占总资产比例	良品铺子	9.10%	8.65%	12.63%
	来伊份	10.59%	11.43%	13.64%
	三只松鼠	1.68%	1.36%	1.40%
	鸣鸣很忙	-	3.50%	3.57%
	同行业平均	7.13%	6.23%	7.81%
	标的公司	13.68%	12.67%	34.10%

注：使用权资产占总资产比重=使用权资产/总资产。

报告期各期末，标的公司与同行业上市公司平均水平相比，使用权资产占总资产比例较高，其中良品铺子、来伊份虽然直营门店数量高于标的公司，使用权资产金额大于标的公司，但其自有物业较多，固定资产、无形资产、投资性房地产等科目合计金额较大，拉低了使用权资产占比，使用权资产占总资产比例略低于标的公司；三只松鼠以线上销售渠道为主，使用权资产占总资产比较低。

报告期各期末，标的公司直营门店数量及占比与鸣鸣很忙对比如下：

单位：家

公司名称	2025 年 5 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	数量	比例	数量	比例	数量	比例
鸣鸣很忙	-	-	15	0.10%	16	0.24%
标的公司	66	2.05%	69	2.27%	116	9.10%

注：直营门店数量比例=直营门店数量/门店总数。

标的公司直营门店数量占比相对高于鸣鸣很忙，故标的公司使用权资产占总资产比重较鸣鸣很忙高。

4、对比鸣鸣很忙主要偿债能力指标（资产负债率、流动比率、速动比率）、主要运营能力指标（应收账款周转率、存货周转率）、综合毛利率、管理费用

率、财务费用率等指标，说明标的公司偿债能力、运营能力及主要财务指标是否与同行业可比公司存在重大差异，并说明差异的原因

(1) 主要偿债能力指标分析

报告期各期末，标的公司主要偿债能力指标与鸣鸣很忙对比情况如下：

财务指标	公司名称	2025 年 5 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
资产负债率	鸣鸣很忙	-	43.67%	31.41%
	标的公司	61.25%	80.02%	98.85%
流动比率	鸣鸣很忙	-	1.57	1.78
	标的公司	1.60	1.17	0.77
速动比率	鸣鸣很忙	-	1.14	1.39
	标的公司	0.61	0.40	0.35

注 1：资产负债率=总负债/总资产；
注 2：流动比率=流动资产/流动负债；
注 3：速动比率=（流动资产-存货-预付账款）/流动负债。

报告期各期末，标的公司资产负债率高于鸣鸣很忙，流动比率及速动比率低于鸣鸣很忙，主要系标的公司量贩零食业务处于快速成长阶段，前期市场开拓资金投入较大，主要依赖经营活动产生的现金及债务融资满足日常营运资金需求，2023 年和 2024 年主要通过万辰集团获取财务资助款以满足日常经营所需，2024 年及 2025 年 1-5 月随着标的公司量贩零食业务规模效应、经营效率及盈利能力的日益提升，各项偿债能力指标持续改善。而鸣鸣很忙相对借款占总负债比例低于标的公司，与标的公司相比融资渠道存在差异，因此负债率相对较低。

剔除金融资产和金融负债，标的公司流动比率和速动比率与鸣鸣很忙对比情况如下：

财务指标	公司名称	2025 年 5 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
流动比率	鸣鸣很忙	-	6.22	5.71
	标的公司	7.77	6.72	4.72
速动比率	鸣鸣很忙	-	2.85	3.86
	标的公司	2.95	2.29	2.16

注 1：流动比率=（流动资产-金融资产）/（流动负债-金融负债）；
注 2：速动比率=（流动资产-存货-预付账款-金融资产）/（流动负债-金融负债）；

注 3：标的公司金融负债包括短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债；鸣鸣很忙金融负债包括贸易应付款项、计息银行借款、其他应付款项及应计费用及租赁负债。

报告期各期末，剔除金融资产和金融负债，标的公司流动比率和速动比率与鸣鸣很忙对比基本一致。

(2) 主要营运能力指标分析

报告期内，标的公司主要营运能力指标与鸣鸣很忙对比情况如下：

财务指标	公司名称	2025 年 1-5 月	2024 年度	2023 年度
应收账款周转率（次/年）	鸣鸣很忙	-	369.18	323.42
	标的公司	3,412.92	1,398.89	927.26
存货周转率（次/年）	鸣鸣很忙	-	31.52	22.88
	标的公司	19.97	19.83	30.66

注 1：应收账款周转率=营业收入/应收账款平均账面价值；

注 2：存货周转率=营业成本/存货平均账面价值；

注 3：2025 年 1-5 月应收账款周转率、存货周转率已年化计算。

报告期内，标的公司应收账款周转率高于鸣鸣很忙，主要系标的公司量贩零食销售定位于追求高性价比的客户群体，主要采取薄利多销的经营策略，标的公司对加盟商客户主要采取先款后货的结算方式，使得报告期各期末应收账款规模总体较小。根据鸣鸣很忙在香港联合交易所刊登的招股说明书，鸣鸣很忙通常要求加盟商预付货款，但会在年货节等特定场合向部分加盟商提供信用期，使得期末应收账款余额相对较高，因而应收账款周转率相对较低。

报告期内，标的公司期末单店库存金额与鸣鸣很忙对比情况如下：

单位：万元/家

财务指标	公司名称	2025 年 5 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
期末单店库存	鸣鸣很忙	-	11.63	9.60
	标的公司	11.57	16.18	14.28

注：期末单店库存=期末存货/期末门店数量。

报告期各期末，标的公司与同行业可比公司鸣鸣很忙期末单店库存金额变动趋势基本一致，标的公司期末单店库存较高，一方面，标的公司在元旦、春节等大型节假日期间销售有所增长，为避免出现门店供货短缺情形，标的公司通常在年末会增加一定的备货；另一方面，标的公司单店库存较高的区域主要分布在西

北和西南地区，从仓库到门店的配送距离远、运输费用高，为了提高单车运输效率、标的公司通过增加单次补货量、减少供货频次的方式摊薄单次配送成本，供货周期有所延长，从而导致单店库存水平较高。

综上，受库存管理政策和供货周期等因素影响，标的公司与鸣鸣很忙存货周转率存在一定的差异，其中标的公司采取较为谨慎的库存管理政策，且部分区域供货周期相对较长，导致期末单店库存水平相对较高，存货周转率相对较低。

(3) 主要财务指标分析

报告期内，标的公司主要财务指标与鸣鸣很忙对比情况如下：

财务指标	公司名称	2025 年 1-5 月	2024 年度	2023 年度
综合毛利率	鸣鸣很忙	-	7.62%	7.50%
	标的公司	12.34%	13.30%	10.49%
管理费用率	鸣鸣很忙	-	0.98%	1.16%
	标的公司	2.79%	3.06%	4.83%
财务费用率	鸣鸣很忙	-	0.02%	0.03%
	标的公司	0.12%	0.20%	0.34%

注 1：综合毛利率=综合毛利/营业收入；

注 2：管理费用率=管理费用/营业收入；

注 3：财务费用率=财务费用/营业收入。

①关于综合毛利率与鸣鸣很忙对比分析

报告期内，标的公司综合毛利率高于鸣鸣很忙，主要系标的公司财务报表对成本、费用等列报项目存在一定差异，因而二者毛利率不完全具备可比性。

报告期内，考虑营业收入扣减营业成本、销售费用和管理费用后的盈余，标的公司和同行业公司鸣鸣很忙盈余占营业收入的比例情况对比如下：

公司名称	2025 年 1-5 月	2024 年度	2023 年度
鸣鸣很忙	-	2.88%	3.20%
标的公司	4.98%	4.87%	0.32%

注 1：标的公司该指标=（营业收入-营业成本-销售费用-管理费用）/营业收入；

注 2：鸣鸣很忙该指标=（收入-销售成本-销售及营业开支-行政开支）/收入。

剔除标的公司与鸣鸣很忙关于成本、费用归集核算内容的差异，对比标的公司与营业收入、营业成本、销售费用和管理费用占营业收入比重。2023 年标的公司该指标低于鸣鸣很忙，主要系标的公司 2023 年标的公司量贩零食业务处于

市场开拓初期，标的公司在供应链管理、仓储物流、品牌建设等方面投入较多，业务规模效应及盈利能力尚未充分释放。2024 年度随着标的公司量贩零食业务规模效应及经营效率的日益提升，该指标增长幅度较大，2024 年标的公司该指标高于鸣鸣很忙，二者差异相对缩小。标的公司在安徽、河南等地区具有较强的先发优势，该等区域人口基数大、消费能力强，标的公司在该等区域实现的营业收入占比及综合毛利率相对较高，因而营业收入扣减营业成本、销售费用和管理费用的盈余占营业收入的比例相对较高。

报告期内，标的公司营业净利率与同行业公司鸣鸣很忙对比情况如下：

财务指标	公司名称	2025 年 1-5 月	2024 年度	2023 年度
营业净利率	鸣鸣很忙	-	2.11%	2.11%
	标的公司	3.45%	3.19%	-1.32%

注 1：标的公司营业净利率=净利润/营业收入；

注 2：鸣鸣很忙营业净利率=年内利润及全面收益总额/收入。

为进一步说明综合毛利率差异的合理性，对比标的公司与鸣鸣很忙营业净利率。2023 年度标的公司量贩零食业务前期市场开拓阶段，同行业公司鸣鸣很忙于 2023 年 11 月收购赵一鸣零食品牌，2023 年两者可比性不强；2024 年度标的公司营业净利率与同行业可比公司鸣鸣很忙基本一致。

②关于管理费用率与鸣鸣很忙对比分析

报告期内，标的公司与可比公司鸣鸣很忙管理费用率对比情况如下：

项目	鸣鸣很忙		标的公司		差异	
	2024 年度	2023 年度	2024 年度	2023 年度	2024 年度	2023 年度
职工薪酬及股份支付	0.54%	0.63%	1.18%	2.71%	0.64%	2.08%
折旧及摊销	0.13%	0.14%	0.48%	0.77%	0.35%	0.63%
咨询及服务费	0.12%	0.17%	0.22%	0.06%	0.10%	-0.11%
仓储物流费	-	-	0.82%	0.96%	0.82%	0.96%
其他税项开支	0.09%	0.12%	-	-	-0.09%	-0.12%
其他	0.10%	0.10%	0.37%	0.36%	0.27%	0.26%
合计	0.98%	1.16%	2.70%	4.50%	2.09%	3.70%

注：差异=标的公司管理费用率-鸣鸣很忙管理费用率。

报告期内，标的公司管理费用率高于鸣鸣很忙，主要系原因如下：一方面，标的公司股份支付依据人员类别全部列报在管理费用，根据鸣鸣很忙招股说明书，鸣鸣很忙股份支付依据人员类别分别列报在销售费用和管理费用；另一方面，标的公司仓储费用及仓间调拨的物流费在管理费用列报，根据鸣鸣很忙招股说明书，鸣鸣很忙仓储服务费及仓间调拨的物流费在销售费用列报，其财务报表列报形式及费用等项目核算内容与标的公司财务报表存在一定差异，故管理费用率高于鸣鸣很忙具有合理性。

③关于财务费用率与鸣鸣很忙对比分析

报告期内，标的公司财务费用率高于鸣鸣很忙，主要系标的公司量贩零食业务前期市场开拓资金投入较大，业务规模效应尚未充分显现，而标的公司主要通过有息负债的方式满足业务营运资金需求，使得财务费用率相对较高；2025 年 1-5 月标的公司财务费用率为 0.12%，主要系随着当期银行借款偿还及量贩零食收入规模效应的持续提升，财务费用率有所下降。与鸣鸣很忙相比，二者融资渠道存在差异，因此财务费用率相对较高。

5、中介机构核查意见

经核查，会计师认为：

（1）标的公司流动资产占总资产比重与同行业可比公司存在较大差异，主要系同行业可比公司与标的公司资产结构不同，非流动资产占比较高，拉低了流动资产的比例，差异具有合理性。

（2）标的公司预付款项和应付款项金额均较大，且分别占总资产、总负债比重较大的原因为其不直接从事商品生产，通过向供应商采购产品进行销售，具有合理性。标的公司与供应商的财务结算政策与同行业可比公司鸣鸣很忙相比不存在较大差异。

（3）标的公司货币资金、存货、使用权资产占总资产比重与同行业可比公司存在一定差异，原因为同行业可比公司资产结构不同导致，具有合理性。

（4）标的公司偿债能力、运营能力及主要财务指标与同行业可比公司鸣鸣很忙存在差异，差异均具有合理性。

问题 7

报告书显示，标的公司 2023 年至 2024 年 5 月各期管理费用率分别为 4.83%、3.06%、2.79%，显著低于同行业上市公司平均水平。管理费用中，各期股份支付费用为 4,540.39 万元，5,059.28 万元，719.01 万元。收益法评估中，你公司预测 2025 年 6-12 月至 2027 年各期股份支付费用分别为 1,280.99 万元、1,500.00 万元、1,000.00 万元。请你公司：

（1）说明标的公司管理费用率保持较低水平、与同行业可比公司存在较大差异的原因及合理性。

（2）说明标的公司股份支付的形成原因及具体情况，包括但不限于支付主体、授予条件、行权条件、涉及股份数量及费用确认金额，预测股份支付费用确认依据，并说明其会计处理过程及合规性。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

【回复】

1、说明标的公司管理费用率保持较低水平、与同行业可比公司存在较大差异的原因及合理性。

报告期内，标的公司管理费用率分别为 4.83%、3.06%和 2.79%，低于同行业上市公司平均水平，主要系标的公司的商业模式是“渠道驱动”，追求极致效率和成本领先，与同行业上市公司经营模式存在一定差异。与同行业上市公司相比，标的公司量贩零食业务以加盟模式为主，因而行政管理职能部门及人员较为聚焦和精简，主要以供应链效率和成本控制为核心，更侧重于供应链管理、采购谈判、加盟商管理和物流配送，管理成本相对较低。与其他销售模式相比，加盟模式具有显著的规模效应，标的公司仅需要一支规模较小的运营管理团队为加盟商提供运营指导和支持，因而管理费用相对较低。

标的公司管理费用率高于鸣鸣很忙，主要系原因如下：一方面，标的公司股份支付依据人员类别全部列报在管理费用，根据鸣鸣很忙招股说明书，鸣鸣很忙股份支付依据人员类别分别列报在销售费用和管理费用；另一方面，标的公司仓储费用及仓间调拨的物流费在管理费用列报，根据鸣鸣很忙招股说明书，鸣鸣很忙仓储服务费及仓间调拨的物流费在销售费用列报，其财务报表列报形式及费用

等项目核算内容与标的公司财务报表存在一定差异，故管理费用率高于鸣鸣很忙具有合理性。

综上所述，与同行业其他上市公司相比，标的公司管理费用率保持较低水平具有合理性。

2、说明标的公司股份支付的形成原因及具体情况，包括但不限于支付主体、授予条件、行权条件、涉及股份数量及费用确认金额，预测股份支付费用确认依据，并说明其会计处理过程及合规性。

（1）形成原因及具体情况

万辰集团为进一步完善公司法人治理结构，建立、健全公司长效激励约束机制，吸引和留住核心人员和骨干员工，充分调动其积极性和创造性，有效提升核心团队凝聚力和企业核心竞争力，有效地将股东、公司和核心团队三方利益结合在一起，使各方共同关注公司的长远发展，确保公司发展战略和经营目标的实现，对标的公司任职的高级管理人员、核心业务人员和骨干员工授予万辰集团的第二类限制性股票。具体授予内容如下：

①2023年3月31日，万辰集团公司召开的第三届董事会第三十二次会议和第三届监事会第三十一次会议，审议通过了《关于调整2023年限制性股票激励计划激励对象名单及授予权益数量的议案》《关于向2023年限制性股票激励计划激励对象授予限制性股票的议案》，万辰集团董事会认为《福建万辰生物科技股份有限公司2023年限制性股票激励计划》规定的限制性股票授予条件已经成就，根据万辰集团2023年第三次临时股东大会的授权，万辰集团董事会同意本次限制性股票的授予日为2023年3月31日，确定以12.07元/股的授予价格向符合条件的41名激励对象授予1,209.2万股限制性股票。其中向标的公司的31名激励对象授予437.35万股限制性股票。

本激励计划首次予的限制性股票在授予日起满12个月后分三期归属，归属的比例分别为40%、40%、20%。

员工持股计划设公司业绩考核指标与个人绩效考核指标，考核期为2023年、2024年及2025年三个会计年度，分年度对公司的业绩指标进行考核，以达到业绩考核目标作为激励对象当年度的归属条件之一。

②2023年8月17日万辰集团召开的第三届董事会第四十次会议和第三届监事会第三十八次会议，审议通过了《关于调整2023年第二期限制性股票激励计划首次授予激励对象名单及授予权益数量的议案》《关于向2023年第二期限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票的议案》，万辰集团董事会认为《福建万辰生物科技股份有限公司2023年第二期限制性股票激励计划》（以下简称“《激励计划》”或“本激励计划”）规定的限制性股票首次授予条件已经成就，根据万辰集团公司2023年第七次临时股东大会的授权，万辰集团董事会同意本激励计划的首次授予日为2023年8月17日，确定以18.65元/股的授予价格向符合条件的177名激励对象首次授予622.3500万股限制性股票。其中向标的公司的124名激励对象授予147.00万股限制性股票。

本激励计划首次授予的限制性股票在授予日起满12个月后分三期归属，归属的比例分别为40%、40%、20%。

员工持股计划设公司业绩考核指标与个人绩效考核指标，考核期为2023年、2024年及2025年三个会计年度，分年度对公司的业绩指标进行考核，以达到业绩考核目标作为激励对象当年度的归属条件之一。

③2024年4月26日，万辰集团召开第四届董事会第十二次会议与第四届监事会第十三次会议，审议通过了《关于向2024年限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票的议案》。同意以2024年4月26日为本激励计划的首次授予日，以15.17元/股的授予价格向符合条件的58名激励对象首次授予1,012.90万股限制性股票。其中向标的公司的1名激励对象授予2.00万股限制性股票。

本激励计划首次授予的限制性股票在授予日起满12个月后分三期归属，各期归属的比例分别为40%、40%、20%。

员工持股计划设公司业绩考核指标与个人绩效考核指标，考核期为2024年、2025年、2026年三个会计年度，分年度对公司的业绩指标进行考核，以达到业绩考核目标作为激励对象当年度的归属条件之一。

④2025年4月18日，公司召开第四届董事会第二十五次会议和第四届监事会第二十五次会议，审议通过了《关于向激励对象授予2024年限制性股票激励计划预留部分限制性股票（第二批次）及调整预留部分限制性股票（第二批次）

授予价格的议案》。同意以 2025 年 4 月 18 日为预留授予日（第二批次），向 20 名激励对象授予 42.00 万股第二类限制性股票，授予价格为 14.97 元/股（调整后）。其中向标的公司的 3 名激励对象授予 5.00 万股限制性股票。

本激励计划首次授予的限制性股票在授予日起满 12 个月后分两期归属，各期归属的比例分别为 50%、50%。

员工持股计划设公司业绩考核指标与个人绩效考核指标，考核期为 2025 年、2026 年两个会计年度，分年度对公司的业绩指标进行考核，以达到业绩考核目标作为激励对象当年度的归属条件之一。

以上四次股份支付股票来源：公司向激励对象定向发行的本公司人民币 A 股普通股股票，由于授予日第二类限制性股票尚不能归属，因此不需要进行相关会计处理。参照《股份支付准则应用案例——授予限制性股票》，万辰集团在授予日采用布莱克—斯科尔斯期权定价模型（Black-Scholes Model）确定第二类限制性股票在授予日的公允价值。

以上四次限制性股票在 2023 年-2027 年限制性股票成本摊销情况如下：

单位：万元

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
第一次合计	10,770.87	8,728.08	1,853.87	305.35	-
第二次合计	3,064.93	6,851.43	2,797.69	618.50	-
第三次合计	-	5,530.01	4,967.32	1,756.40	299.77
第四次合计	-	-	2,063.96	1,721.80	344.91
总计	13,835.80	21,109.52	11,682.85	4,402.05	644.68
其中南京万优	4,540.39	5,059.28	1,529.53	404.51	47.56
占比	32.82%	23.97%	13.09%	9.19%	7.38%

⑤2025 年 7 月 9 日，公司召开第四届董事会第二十八次会议与第四届监事会第二十九次会议，审议通过了《关于向 2025 年限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票及调整相关事项的议案》。同意公司将首次授予价格由 69.58 元/股调整为 69.18 元/股，并以 2025 年 7 月 9 日为本激励计划的首次授予日，以 69.18 元/股（调整后）的授予价格向符合条件的 68 名激励对象首次授予 175.4500 万股限制性股票。

本激励计划首次授予的限制性股票在授予日起满 12 个月后分四期归属，各期归属的比例分别为 25%、25%、25%、25%。

员工持股计划设公司业绩考核指标与个人绩效考核指标，考核期为 2025 年、2026 年、2027 年、2028 年四个会计年度，分年度对公司的业绩指标进行考核，以达到业绩考核目标作为激励对象当年度的归属条件之一。

股票来源：公司向激励对象定向发行的本公司人民币 A 股普通股股票，由于授予日第二类限制性股票尚不能归属，因此不需要进行相关会计处理。参照《股份支付准则应用案例——授予限制性股票》，万辰集团在授予日采用布莱克—斯科尔斯期权定价模型（Black-Scholes Model）确定第二类限制性股票在授予日的公允价值。

公司向激励对象授予第二类限制性股票 221.8125 万股，其中首次授予 177.4500 万股。按照草案公布前一交易日的收盘数据预测算第二类限制性股票的公允价值，预计首次授予的权益费用总额为 13,086.38 万元，该等费用总额作为本激励计划的激励成本将在本激励计划的实施过程中按照归属比例进行分期确认，且在经营性损益列支。根据会计准则的规定，具体金额应以“实际授予日”计算的股份公允价值为准，假设公司 2025 年 5 月授予，且授予的全部激励对象均符合本激励计划规定的归属条件且在各归属期内归属全部权益。

万辰集团 2025 年拟授予限制性股票在 2025 年-2029 年限制性股票成本摊销情况如下：

单位：万元

项目	合计	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
成本	13,086.38	3,904.71	4,872.38	2,634.97	1,318.02	356.29

标的公司 2024 年-2027 年已授予及预测未来授予限制性股票成本摊销情况如下：

单位：万元

总成本	2023年	2024年	2025年1-5月	2025年6-12月	2026年	2027年
已授予	4,540.39	5,059.28	719.01	810.52	404.51	47.56
预测未来授予				470.47	1,095.49	952.44
合计	4,540.39	5,059.28	719.01	1,280.99	1,500.00	1,000.00

注：由于 2025 年及未来授予的限制性股票尚未正式授予，标的公司员工所获取的总股数尚不明确，该部分数据为预测未来授予影响数。

（2）会计处理过程及合规性

按照财政部会计司《股份支付准则应用案例——授予限制性股票》的案例解释，第二类限制性股票的股份支付费用参照股票期权的公允价值计量。根据财政部《企业会计准则第 11 号——股份支付》和《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》的相关规定，公司将在归属日前的每个资产负债表日，根据最新取得的可归属人数变动、业绩指标完成情况等后续信息，修正预计可归属的限制性股票数量，并按照限制性股票授予日的公允价值，将当期取得的服务计入相关成本或费用和资本公积。根据上述条件计算，股份支付费用在约定期间按年分摊，并按授予人员职能在管理中进行摊销。

①授予日

由于授予日第二类限制性股票尚不能归属，因此不需要进行相关会计处理。参照《股份支付准则应用案例——授予限制性股票》，标的公司在授予日采用布莱克-斯科尔斯期权定价模型（Black-Scholes Model）确定第二类限制性股票在授予日的公允价值。

②归属日前

标的公司在归属日前的每个资产负债表日，以对可归属的第二类限制性股票数量的最佳估计为基础，按照授予日第二类限制性股票的公允价值和第二类限制性股票各期的归属比例将取得的员工提供的服务计入成本或费用，同时确认所有者权益“资本公积—其他资本公积”，不确认其后续公允价值变动。

③可归属日之后会计处理

不再对已确认的成本费用和所有者权益总额进行调整。

④归属日

在归属日，如果达到归属条件，可以归属，结转归属日前每个资产负债表日确认的“资本公积—其他资本公积”；如果全部或部分股票未被归属而失效或作废，则由标的公司根据具体情况按照会计准则及相关规定处理。

综上所述，报告期内标的公司股份支付费用的会计处理符合实际情况和相关规定。

3、中介机构核查意见

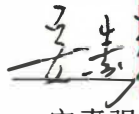
经核查，会计师认为：

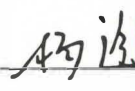
（1）标的公司管理费用率整体低于同行业可比公司平均水平，主要系标的公司行政管理职能部门及人员相对聚焦和精简，主要以供应链效率和成本控制为核心，且与同行业可比公司经营模式不同导致，管理费用率较低具有合理性。

（2）报告期内标的公司股权激励费用已按照相关规定计入当期损益，股份支付的会计处理符合相关规定。

（本页无正文，为中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）《关于对福建万辰生物科技集团股份有限公司的重组问询函回复》（众环专字(2025)0800071号）之签章页）



中国注册会计师：  
安素强

中国注册会计师：  
杨逸辰

中国·武汉

2025年9月10日