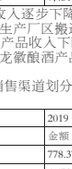
（上接D61版）

5、产品情况

龙徽酿酒按照市场定价将产品划分为低档、中档、高档产品；截至目前，龙徽酿酒各类型产品定价及定位情况如下：

类别	子类别	图片	定价（元/瓶）	市场定位描述
低档	龙徽干白葡萄酒		15-60	定位于白饮、爽饮压酒
	龙徽干红葡萄酒			定位于白饮、爽饮压酒
	中华桂花陈			定位于白饮、爽饮压酒
	中华桂花陈五年陈酿			定位于白饮、爽饮压酒
	宫桂			定位于白饮、爽饮压酒
	中华中国红			定位于白饮、爽饮压酒
	夜光杯中国红			定位于白饮、爽饮压酒
	葡萄美酒夜光杯半甜			定位于白饮、爽饮压酒
	夜光杯特酿中国红			定位于白饮、爽饮压酒
中档	龙徽赤霞珠干红葡萄酒		60-150	定位于白饮、爽饮压酒
	龙徽夏多内干白葡萄酒			定位于白饮、爽饮压酒
高档	龙徽白起泡酒		150-600	定位于商务宴请、礼赠及收藏用酒
	龙徽威代尔冰酒			定位于款待贵宾、馈赠亲友、收藏用酒
	龙徽mini礼盒			定位于款待贵宾、馈赠亲友、收藏用酒
	龙徽怀来珍藏干红葡萄酒			定位于款待贵宾、馈赠亲友、收藏用酒
	龙徽生肖圃葡萄酒鼠年			定位于款待贵宾、馈赠亲友、收藏用酒
	龙徽生肖葡萄酒（卷）			定位于款待贵宾、馈赠亲友、收藏用酒

6、主营业务构成情况

（1）按照产品档次划分

龙徽酿酒最近两年及一期按产品档次划分主营业务收入数据如下：

单位：万元

产品档次	2020年1-11月		2019年		2018年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
低档	1965.83	69.94%	2,905.95	39.00%	4,640.12	50.00%
中档	338.45	12.04%	894.14	12.00%	2,134.46	23.00%
高档	506.42	18.02%	3,651.07	49.00%	2,505.66	27.00%
合计	2,810.70	100.00%	7,451.16	100.00%	9,280.24	100.00%

报告期内龙徽酿酒主营业务收入逐步下降，主要系：1）近年来，为响应北京市城市整体规划市局，龙徽酿酒正在办理葡萄酒生产厂区搬迁的事宜。受厂区搬迁的影响，龙徽酿酒葡萄酒厂区生产受到限制，导致龙徽酿酒产品收入下降；2）2020年1-11月期间，受疫情影响，市场对葡萄酒的消费需求大幅降低，导致龙徽酿酒产品收入大幅下滑。

（2）按照销售渠道划分

龙徽酿酒最近两年及一期按销售渠道划分主营业务收入数据如下：

单位：万元

销售渠道	2020年1-11月		2019年		2018年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直销	640.32	22.78%	778.37	10.45%	911.64	9.82%
经销	2,170.38	77.22%	6,672.79	89.55%	8,368.60	90.18%
合计	2,810.70	100.00%	7,451.16	100.00%	9,280.24	100.00%

（3）按照地区划分

龙徽酿酒最近两年及一期按销售区域划分主营业务收入数据如下：

单位：万元

销售区域	2020年1-11月		2019年		2018年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
北方区域	1,461.44	52.00%	4,291.72	57.60%	4,273.96	46.05%
南方区域	1,115.82	39.70%	2,856.00	38.33%	4,697.11	50.61%
境外区域	233.44	8.31%	302.95	4.07%	309.17	3.33%
合计	2,810.70	100.00%	7,451.16	100.00%	9,280.24	100.00%

（4）成本构成及毛利率情况

龙徽酿酒最近两年及一期的主营业务成本构成情况如下：

单位：万元

成本构成	2020年11月末		2019年末		2018年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
原料成本	1,910.30	86.62%	5,749.00	91.53%	7,309.85	93.68%
人工成本	164.00	7.44%	218.00	3.47%	181.00	2.32%
制造费用	131.00	5.94%	314.06	5.00%	312.00	4.00%
合计	2,205.30	100.00%	6,281.25	100.00%	7,802.97	100.00%

报告期内龙徽酿酒主营业务成本逐年降低，主要系受厂区搬迁和疫情影响，龙徽酿酒产品销量和收入大幅下滑所致。

龙徽酿酒最近两年及一期的主营业务毛利率情况如下：

项目	2020年1-11月	2019年度	2018年度
主营业务毛利率	21.54%	15.70%	15.92%

2020年1-11月，龙徽酿酒主营业务毛利率较2019年度有所上升，主要系受疫情影响，市场对酒类产品的消费需求大幅降低，龙徽酿酒自产成品酒的市场需求覆盖率上升，导致龙徽酿酒外购成品酒需求下降，2020年1-11月外购成品酒的金额较2019年度下降约70%；龙徽酿酒自产成品酒毛利率较外购成品酒较高，自产成品酒销量占比提升导致主营业务毛利率整体上升。

（5）经销商情况

龙徽酿酒最近两年及一期的经销商数量和区域布局如下：

销售片区	2020年11月末		2019年末		2018年末	
	数量	占比	数量	占比	数量	占比
北方区域	21	61.76%	18	60.00%	12	38.71%
南方区域	7	20.59%	8	26.67%	12	38.71%
境外区域	6	17.65%	4	13.33%	7	22.58%
合计	34	100%	30	100%	31	100%

报告期内，龙徽酿酒经销商数量总体波动较小，基本维持较为稳定的状态。

7、葡萄酒经营相关风险

龙徽酿酒产品主要通过经销商销售，如果未来龙徽酿酒对经销商的培育、指导不力，可能对市场开拓进展产生不利影响；如果个别经销商在对外宣传、销售价格、客户服务等方面违反标的资产的管理要求，将一定程度影响标的资产的品牌形象和经营业绩。

葡萄酒主要原材料包括葡萄、糖、柠檬酸、桂花等原辅料和酒瓶、瓶塞、纸箱、纸盒等包装材料。原辅料及包装印刷物受粮食种植环境、疫情防控、宏观经济波动等因素影响较大，龙徽酿酒产品价格将随着生产原料的价格波动而有所波动，存在一定的价格变动风险，进而影响龙徽酿酒的经营业绩。

龙徽酿酒存货占流动资产的比例相对较高，主要由成品酒和半成品酒（含基酒）构成。如果市场需求发生不利变化，可能导致存货周转率进一步下降，从而使红星股份面临存货的可变现净值降低、存货跌价损失增加的风险。

（四）补充披露情况

红星股份、一轻食品、龙徽酿酒经营情况已在重组预案“第四节 交易标的基本情况”之“一、资产管理公司”之“（五）资产管理公司及各下属公司的主要产品及经营情况”中进行了补充披露；红星股份、一轻食品、龙徽酿酒经营相关风险已在重组预案“重大风险提示”之“二、标的资产的相关风险”和“第八节 风险因素”之“二、标的资产的相关风险”中进行了补充披露。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

红星股份、一轻食品、龙徽酿酒经营情况已在重组预案“第四节 交易标的基本情况”之“一、资产管理公司”之“（五）资产管理公司及各下属公司的主要产品及经营情况”中进行了补充披露；红星股份、一轻食品、龙徽酿酒经营相关风险已在重组预案“重大风险提示”之“二、标的资产的相关风险”和“第八节 风险因素”之“二、标的资产的相关风险”中进行了补充披露。

2.公告披露，2020年1-11月红星股份毛利率为53.06%，较前两年下滑明显，且整体毛利率水平显著低于同行业可比公司。此外，除北京区外，最近两年一期红星股份各区域经销商数量均呈现明显的下滑趋势，变化趋势显著异于同行业公司。前五大客户销售额合计占比亦呈现下滑趋势，且前五大客户变动较大。请公司补充说明上述经营数据及财务指标变动的原因及合理性，说明红星股份生产经营及外部环境是否发生重大变化，并进行充分的风险提示。请财务顾问发表意见。

答复：

一、红星股份相关经营数据及财务指标变动的原因及合理性

（一）毛利率变动分析

1、毛利率变动的原因及合理性

2018年-2020年11月，红星股份未经审计的合并口径的毛利率情况如下：

类别	2020年1-11月	2019年度	2018年度
整体业务毛利率	53.06%	58.62%	57.77%

2020年1-11月红星股份毛利率为53.06%，低于前两年毛利率水平，主要系由于酿酒原料中谷物价格上涨、酒体品质提升、制造费用增加导致营业成本增加，且红星股份低毛利率产品收入占比提升，具体如下：

（1）原料价格上涨

2020年受疫情的影响，我国许多的生活必需品价格都呈现了一定的上涨趋势。就粮食而言，一方面许多国家为满足本国的需求限制粮食出口，减少了对其它国家粮食的输送；其次，受自然气候灾害的影响，2020年许多的南方地区遭受到洪涝灾害，东北等地区也受到了强台风的影响，对粮食种植产生了一定的负面影响，导致粮食价格上涨。

2019年1月1日-2020年12月31日Wind谷物指数（CRFI.WI）波动情况如下图所示：

从2020年1月开始，Wind谷物指数（CRFI.WI）保持震荡上涨趋势，反映了谷物价格的波动趋势。

谷物作为红星股份白酒生产的核心原料，其价格上涨导致红星股份原酒生产成本增加，进而降低红星股份的毛利率水平。

（2）酒体品质提升

近年来，红星股份在白酒食品安全、品质控制与提升等方面进行了较大的投入。为丰富酒体口感，红星股份对产品配方中各原料配比进行了改善，提高了高品质基酒占比，增加了白酒的生产成本。

（3）制造费用上升

报告期内红星股份对生产厂区的生产设备设施等进行升级改造，厂区升级改造形成的在建工程在2019年以及2020年陆续转为固定资产，导致2019年及2020年固定资产折旧费用增长较大。2018年-2020年11月，红星股份制造费用分别为5,601.84万元、8,193.67万元、10,914.80万元，涨幅较大，导致红星股份营业成本增加。

（4）低毛利率产品收入占比提升

2018年-2020年11月，红星股份低档类产品占主营业务收入比例分别为83.85%、82.74%、84.41%，为红星股份主营业务收入的主要组成部分。低档类产品主要包括蓝瓶系列和大、小二等非蓝瓶系列，具体情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-11月			2019年度			2018年度		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
蓝瓶系列	86,590.65	45.35%	64.95%	107,573.22	49.31%	68.98%	104,197.96	50.68%	67.81%
大、小二等非蓝瓶系列	104,360.37	54.65%	41.16%	110,575.34	50.69%	45.80%	101,416.10	49.32%	45.21%
低档类产品	190,951.02	100.00%	51.90%	218,148.55	100.00%	57.08%	205,614.06	100.00%	56.64%

红星股份蓝瓶系列产品价格区间约为15-45元/瓶，小二系列产品价格约为6元/瓶，大二系列产品价格区间约为8.5-25元/瓶，大、小二等非蓝瓶系列相对于蓝瓶系列定价较低，毛利率相对较低。

2018年-2020年11月，大、小二等非蓝瓶系列产品毛利率分别为45.21%、45.80%、41.16%，毛利率相对蓝瓶系列较低；2020年1-11月大、小二等非蓝瓶系列在低档类产品中收入占比较2019年度增加3.98%，低毛利率产品收入占比提升导致2020年1-11月红星股份毛利率下降。

2、毛利率低于同行业可比公司的原因及合理性

2018年-2020年9月，同行业可比公司毛利率及产品价格示例情况如下：

证券代码	证券简称	2020年1-9月	2019年度	2018年度	产品价格示例
000568.SZ	泸州老窖	83.57%	80.62%	77.53%	国窖1573：1,419元/瓶
000596.SZ	古井贡酒	75.98%	76.71%	77.76%	中国香古20：773元/瓶
000799.SZ	酒鬼酒	79.05%	77.75%	78.83%	红坛酒鬼酒：439元/瓶
000858.SZ	五粮液	74.53%	74.46%	73.80%	五粮液52度普五第八代：1,399元/瓶
000860.SZ	顺鑫农业	-	48.08%	49.63%	牛白瓶42度：15元/瓶
002304.SZ	洋河股份	73.20%	71.35%	73.70%	洋河梦之蓝M1：439.00元/瓶
600197.SH	伊力特	49.51%	51.45%	49.01%	伊力老窖：124元/瓶
600199.SH	金种子酒	27.65%	37.87%	51.25%	金种子8：198元/瓶
600519.SH	贵州茅台	91.33%	91.30%	91.14%	飞天茅台：1,499元/瓶
600559.SH	老白干酒	65.03%	61.47%	61.15%	古法十五：438元/瓶
600779.SH	水井坊	83.50%	82.87%	81.87%	水井坊井台瓶：506元/瓶
600809.SH	山西汾酒	72.17%	71.92%	66.21%	青花20：559元/瓶
603198.SH	迎驾贡酒	65.34%	64.36%	60.92%	生态洞藏16：418元/瓶
603369.SH	今世缘	71.69%	72.79%	72.87%	国缘四开：558元/瓶
603589.SH	口子窖	76.46%	74.97%	74.37%	口子窖5年型：148元/瓶
002646.SZ	青青稞酒	65.36%	64.42%	66.60%	青海天佑德五星生态：128元/瓶
均值		70.29%	68.90%	69.17%	-
最低值		27.65%	37.87%	49.01%	-
最高值		91.33%	91.30%	91.14%	-
中位值		73.20%	72.36%	73.29%	-
红星股份		52.80%	58.62%	57.77%	绿瓶大二43度：15元/瓶

注：1、顺鑫农业毛利率数据仅为其白酒业务数据，2020年1-9月未单独披露白酒业务毛利率数据；

2、产品价格示例为单瓶500ml相应产品在京东商城中官方旗舰店的标价。

2020年部分白酒企业由于产品提价等原因导致毛利率水平较2019年有所提升；整体而言，同行业可比公司2020年1-9月毛利率均值较2019年略有上升。2020年红星股份由于提升酒体品质、制造费用增加等原因导致营业成本增加，毛利率水平较2019年有所下降。

2018年-2020年9月，红星股份毛利率分别为57.77%、58.62%以及52.80%，较同行业可比公司均值水平偏低。与上述产品定价较高的白酒企业相比，红星股份目前主营产品主要定位于平价白酒，红星股份主营产品蓝瓶系列产品价格区间约为15-45元/瓶，小二系列产品价格约为6元/瓶，大二系列产品价格区间约为8.5-25元/瓶，产品定价相对较低，导致毛利空间较其他高价酒偏低。

产品销售单价相对较低的白酒企业如顺鑫农业，与红星股份情况较为类似。顺鑫农业白酒产品定价较低，例如牛白瓶（42度）定价约为15元/瓶，其白酒业务2018-2019年度毛利率分别为49.63%和48.08%，与红星股份毛利率水平接近，亦低于同行业可比公司均值水平。

综上，红星股份2020年1-11月毛利率下降主要系由于酿酒原料中谷物价格上涨、酒体品质提升、制造费用增加导致营业成本增加，且红星股份低毛利率产品收入占比提升，具有合理性；红星股份产品定价相对较低，导致毛利空间较其他高价酒偏低，红星股份毛利率低于同行业可比公司均值水平具有合理性。

（二）经销商变动分析

1、经销商变动的原因及合理性

2018年-2020年11月，红星股份经销商数量和区域布局如下：

销售片区	2020年11月末		2019年末		2018年末	
	数量	占比	数量	占比	数量	占比
北京区	96	11.18%	94	10.40%	85	8.44%
北中国区	510	59.37%	540	59.73%	605	60.08%
南中国区	253	29.45%	270	29.87%	317	31.48%
合计	859	100.00%	904	100.00%	1,007	100.00%

2019年度和2020年1-11月，红星股份的经销商数量变动情况如下：

销售片区	2020年1-11月		2019年	
	新增数量	退出数量	新增数量	退出数量
北京区	13	11	21	12
北中国区	50	80	83	148
南中国区	34	51	38	85
合计	97	142	142	245

2019年度和2020年1-11月，红星股份新增经销商当期实现的收入及退出经销商在上一年度实现的收入及占比情况具体如下：

单位：万元

项目	2020年1-11月	2019年度
新增经销商当期实现的收入	6,307.09	10,476.83
占当期收入比例	2.79%	3.97%
退出经销商在上一年度实现的收入	13,281.80	12,269.20
占上一年度收入比例	5.04%	5.01%

红星股份在早期开拓北京地区之外的外阜市场时，根据当时的经营环境采取了市场下沉基层的策略，对外阜的经销商筛选标准较北京有所宽松，将一部分分销商发展成为了红星股份的经销商。这部分经销商由于规模较小、营销能力不强，因此进货周期较长、产品铺货率较低，导致红星股份产品在某些区域的市场被其他产品替代。

为进一步加强对经销商的管控、提高经销商整体质量，红星股份自2018年起开始提高对经销商的筛选标准，并制定了《经销商市建管理原则及规定》，对各地区建产数量、经销商年销售额、销售保证金缴纳等各方面提出了明确要求。2018年-2020年11月期间，红星股份根据新的经销商筛选标准对各地区市场不合格的经销商进行清理，导致经销商数量逐步减少。

2018年-2020年11月退出的经销商基本为红星股份主动调整，退出经销商基本为销售规模较小、产品铺货率较低的客户，其销售规模占比较小，对红星股份销售影响较小。2019年度和2020年1-11月，红星股份退出经销商在上一年度实现的收入分别为12,269.20万元、13,281.80万元，占上一年度收入比例分别为5.01%、5.04%，收入占比较低。

2、经销商变动趋势异于同行业可比公司的原因及合理性

2019年度，同行业可比公司营业收入增长率情况如下：

证券代码	证券简称	2019年度	经销商数量变动
000568.SZ	泸州老窖	21.15%	未披露
000596.SZ	古井贡酒	19.93%	未披露
000799.SZ	酒鬼酒	27.38%	未披露
000858.SZ	五粮液	25.20%	增加337家，减少45家；净增加292家
000860.SZ	顺鑫农业	10.91%	未披露
002304.SZ	洋河股份	-4.28%	未披露
600197.SH	伊力特	8.36%	净增加39家
600199.SH	金种子酒	-30.46%	增加16家，减少27家；净减少11家
600519.SH	贵州茅台	15.10%	增加34家，减少654家；净减少620家
600559.SH	老白干酒	12.48%	净增加2,327家
600779.SH	水井坊	25.53%	增加1家，减少4家；净减少3家
600809.SH	山西汾酒	26.63%	净增加135家
603198.SH	迎驾贡酒	8.26%	增加268家，减少81家；净增加187家
603369.SH	今世缘	30.28%	增加251家，减少84家；净增加167家
603589.SH	口子窖	9.44%	增加110家，减少39家；净增加71家
002646.SZ	青青稞酒	-7.04%	未披露
均值		12.43%	-
红星股份		7.47%	增加142家，减少245家；净减少103家

注：顺鑫农业数据仅为其白酒业务数据。

2019年白酒行业整体景气度较高，部分白酒企业采取扩张性经营策略，大幅提升经销商数量规模，加速企业营业收入规模的提升，扩大市场占有率。2019年白酒企业营业收入整体保持上涨趋势，同行业可比公司2019年度营业收入平均涨幅为12.43%，涨幅较大。

虽然红星股份是著名的中华老字号企业，“红星”二锅头是二锅头酒类当中的重要品牌，但受目前产销规模总体较小、品牌宣传投入有限等影响，“红星”二锅头在整个白酒市场领域中的品牌影响力尚有待进一步提高。

与同行业可比公司扩张性经营策略相比，报告期内，红星股份整体采取了相对稳健的经营策略，为维护和提升“红星”二锅头的品牌形象，并进一步优化营销网络布局，红星股份自2018年起开始提高对经销商的筛选标准，并制定了《经销商市建管理原则及规定》，对各地区建产数量、经销商年销售额、销售保证金缴纳等各方面提出了明确要求，并对部分经销商进行了清理和淘汰。2019年度红星股份营业收入增长率为7.47%，低于同行业可比公司均值水平，红星股份2019年保持了较为稳健的收入增长。

此外，其他白酒企业亦存在根据自身经营情况减少经销商数量的情形：①贵州茅台2019年度经销商数量增加34家，减少654家，净减少620家；②金种子酒2019年度经销商数量增加16家，减少27家，净减少11家；③水井坊2019年度经销商数量增加1家，减少4家，净减少3家。

综上，红星股份经销商数量减少主要系由于红星股份采取了相对稳健的经营策略，提高了对经销商的筛选标准，提高经销商整体实力和质量，具有合理性；红星股份经销商变动趋势异于同行业可比公司具有合理性。

（三）前五大客户变动的原因及合理性

补充信息后的红星股份最近两年及一期未经审计的合并口径的前五大客户情况如下：

单位：万元

年度	客户名称	销售额	占营业收入比例
2018年	海口合顺欣贸易集团	13,276.04	5.41%
	北京糖业烟酒集团	7,931.89	3.24%
	天津宜信电子商务集团	5,001.61	2.04%
	张家口市云天商贸集团	4,855.17	1.98%
	北京久之源集团	4,137.02	1.69%
	合计	35,201.73	14.36%
2019年	海口合顺欣贸易集团	12,260.26	4.65%
	北京糖业烟酒集团	10,649.13	4.04%
	天津宜信电子商务集团	7,002.34	2.65%
	北京久之源集团	4,399.07	1.67%
	北京九润源电子商务有限公司	3,454.66	1.31%
	合计	37,765.46	14.32%
2020年1-11月	北京糖业烟酒集团	8,388.20	3.71%
	天津宜信电子商务集团	8,010.72	3.54%
	海口合顺欣贸易集团	6,908.70	3.06%
	北京久之源集团	3,364.25	1.49%
	北京市朝批双隆酒业销售有限责任公司	3,210.74	1.42%
	合计	29,882.61	13.22%

2018年-2020年11月，红星股份前五大客户收入占与营业收入比例分别为14.36%、14.32%、13.22%，波动情况较小；且红星股份前五大客户较为稳定，变动情况较小。

综上所述，红星股份2020年1-11月毛利率下降主要系由于低毛利产品收入占比提升以及原料价格上涨，具有合理性；红星股份产品定价相对较低，导致毛利空间较其他高价酒偏低，红星股份毛利率低于同行业可比公司均值水平具有合理性；红星股份经销商数量减少主要系由于红星股份采取了相对稳健的经营策略，提高了对经销商的筛选标准，提高经销商整体实力和质量，具有合理性；红星股份经销商变动趋势异于同行业可比公司具有合理性；红星股份生产经营及外部环境未发生重大变化。

（四）生产经营及外部环境发生重大变化的风险

红星股份2020年1-11月由于酿酒原料中谷物价格上涨、酒体品质提升、制造费用增加、红星股份低毛利率产品收入占比提升等因素导致毛利率下降；由于红星股份产品定价相对较低，导致毛利率低于同行业可比公司均值水平；由于红星股份采取了相对稳健的经营策略，提高了对经销商的筛选标准，提高经销商整体实力和质量，导致红星股份经销商数量减少。若未来红星股份生产经营及外部环境发生重大不利变化，可能对红星股份的经营业绩产生重大不利影响，提请广大投资者注意风险。

（五）补充披露情况

红星股份毛利率变动、经销商变动、前五大客户变动情况分析已在重组预案“第四节 交易标的基本情况”之“二、红星股份”之“（十）毛利率变动分析”、“第四节 交易标的基本情况”之“二、红星股份”之“（十一）经销商变动分析”、“第四节 交易标的基本情况”之“二、红星股份”之“（十二）前五大客户变动的原因及合理性”中进行了补充披露，并在重组预案“重大风险提示”之“二、标的资产的相关风险”和“第八节 风险因素”之“二、标的资产的相关风险”中进行了风险提示。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

红星股份2020年1-11月毛利率下降主要系由于酿酒原料中谷物价格上涨、酒体品质提升、制造费用增加导致营业成本增加，且红星股份低毛利率产品收入占比提升，具有合理性；红星股份产品定价相对较低，导致毛利空间较其他高价酒偏低，红星股份毛利率低于同行业可比公司均值水平具有合理性；红星股份经销商数量减少主要系由于红星股份采取了相对稳健的经营策略，提高了对经销商的筛选标准，提高经销商整体实力和质量，具有合理性；红星股份经销商变动趋势异于同行业可比公司具有合理性；红星股份生产经营及外部环境未发生重大变化。

3.公告披露，标的资产下属红星股份、一轻食品、一轻研究院、星海公司、龙徽酿酒等存在显著的协同效应，且标的资产、上市公司能够充分协作，但未论述协同效应在业务层面的具体表现。标的资产涉及酒类、食品饮料、乐器、新材料等不同行业，请公司充分核实并补充披露，上市公司与标的资产、标的资产下属各公司之间在业务、产品、市场、渠道、上下游等具体层面的协同表现，以及是否存在显著的协同效应。请财务顾问发表意见。

答复：

一、标的资产下属各公司之间以及上市公司和标的公司之间的协同表现

（一）标的资产下属各公司之间在业务、产品、市场、渠道、上下游具体层面的协同表现

1、红星股份、一轻食品和龙徽酿酒在原材料采购、销售渠道建设方面，具有协同潜力

（1）包装材料采购方面具有协同潜力

红星股份、龙徽酿酒主要产品分别为“红星”系列品牌白酒和“龙徽”、“中华”、“夜光杯”等系列品牌葡萄酒。一轻食品主要产品为“义利”系列品牌食品和“北冰洋”系列品牌饮料。

在产品加工过程中，红星股份白酒产品的主要原材料包括高粱、玉米等粮食，龙徽酿酒葡萄酒的主要原材料为葡萄，一轻食品饮料食品等产品的主要原材料包括面粉、油脂、果脯、糖类、浓缩果酱等，在产品加工过程中所使用的原材料基本不存在大量重合的情形。

在产品包装过程中，红星股份白酒产品主要使用玻璃瓶、纸箱作为包装材料，一轻食品饮料、食品等产品主要使用玻璃瓶、易拉罐、纸箱等作为包装材料，龙徽酿酒葡萄酒产品主要使用玻璃瓶、纸箱等作为包装材料。三家公司的产品包装材料具有较大的重合度。虽然目前三家公司并未统一开展相关原材料的采购，但本次重组完成后，随着标的资产整合的不断加强，三家公司在包装用原材料采购方面具有协同潜力。

（2）销售渠道建设方面具有协同潜力

一轻食品旗下北京义利食品商业连锁有限公司主要从事“百年义利”连锁店的经营，除经营一轻食品自有“北冰洋”饮料及“义利”品牌食品外，“百年义利”连锁店也经营其他产品的销售。红星股份“红星”品牌白酒及龙徽酿酒“龙徽”、“中华”、“夜光杯”等系列品牌葡萄酒也在部分“百年义利”连锁店中销售。一轻食品、红星股份和龙徽酿酒在现有销售渠道中，存在协同销售的情况。

此外，一轻食品“北冰洋”品牌系列饮料、红星股份“红星”品牌系列白酒和、龙徽酿酒“龙徽”、“中华”、“夜光杯”等系列品牌葡萄酒的销售渠道均包含面向餐饮、商超、经销、电商等方向，同一渠道通常也会同时经营饮料、白酒、红酒等多类产品，虽然目前一轻食品、红星股份、龙徽酿酒等三家公司在销售渠道建设和开拓方面较为独立，但仍存在较为明显的销售渠道整合以及共同开拓渠道的协同潜力。

2、一轻研究院具有较强的研发能力和技术实力，为一轻食品、红星股份提供大量的研发和技术支持，一轻研究院和一轻食品、红星股份有研发协同性

（1）研发技术支持

一轻研究院具有较强的研发能力和技术实力，已经为一轻食品、红星股份提供了大量新品研发等技术支持工作。一轻研究院为一轻食品和红星股份提供的具体研发项目及对一轻食品和红星股份的价值如下所示：

序号	项目名称	项目服务对象	对服务对象产生的价值
1	食品生物原浆制备放大工艺	一轻食品	实现了食品生物原浆的固态发酵和提取浓缩放大工艺定型，一轻食品可用于新型碳酸饮料的批量生产。
2	北冰洋桔汁、橙汁汽水原浆	一轻食品	解决了浓缩桔汁、橙汁易褐变及原料粉末混合物易变色等关键问题，汽水粉剂混合料包技术已应用于一轻食品的汽水生产，助力其规模化扩张，实现产品效益持续增长。
3	短保质期食品运用气调包装延长保质期的工艺研究	一轻食品	证实气调包装对食品中的微生物增殖具有明显的抑制作用，可延长产品保质期，一轻食品认定该项目研究成果可为其提供产品包装领域的技术储备。
4	天然风味水	一轻食品	该新产品植物特征风味清新自然，口味独特，与现有市售产品有一定的差异性，可用于天然植物风味饮料的生产及推出。
5	天然红桔油典型香气成分分析及品质控制研究	一轻食品	构建了天然红桔油质量评价标准体系，为一轻食品重要原料天然红桔油的品控验收确定了可靠易行的入厂检验技术标准，为制定桔油原料储存方案提供了实验依据。
6	浓缩桔、橙汁理化性质分析及对汽水稳定性的影响研究	一轻食品	阐明了北冰洋汽水上浮下沉现象的物质基础和发生机制，为一轻食品提供提升汽水稳定性的解决方案，形成技术储备，可供一轻食品根据需要随时进行工艺调整。
7	活性益生菌的发酵研究及其产品开发	一轻食品	为一轻食品提供酸奶产品的市场分析、新品研发、菌种筛选、发酵工艺优化等成套技术方案。根据一轻食品生产线的实际情况及现有需求，为开发乳酸菌饮料提供技术基础。
8	天然红桔油提取工艺改进	一轻食品	为一轻食品红桔原料自主加工生产工艺中的设备选型提供理论和实践依据。根据红桔特性提供生产设备选型和现有工艺改进建议，为一轻食品川油原料基地建设提供助力。
9	快速感官评价在食品科研中的应用	一轻食品	为一轻食品提供饮料新品开发，研发柑橘风味果汁碳酸饮料、枸杞功能饮料和无糖零添加饮料，并为一轻食品产品研发阶段的精细化管理提供思路。其中“杞橙”、“天生桂杞”两款新品饮料已上市。
10	白酒发酵菌种功能评价体系建设	红星股份	分析绵柔因子功能菌使用前后红星二锅头原酒产品的主要成分差异，确定造成酒体风味及口感差异性的主要成分及其比例范围，对绵柔因子功能菌在红星二锅头中的应用效果进行评价研究，建立白酒发酵菌种的功能评价方法和评价标准。

（2）检测技术支持

除上述研发支持外，一轻研究院还为一轻食品、红星股份提供各类检测服务支持，如一轻研究院为一轻食品提供样品的抽检，包括：百年义利门店抽样、超市抽样和网络店铺抽样，样品种类包含面包、糕点、冷冻饮品（雪糕、冰淇淋）、白酒等，检测参数/项目包括微生物指标——大肠菌群、菌落总数、霉菌、沙门氏菌、金黄色葡萄球菌、单增李斯特菌等，理化指标包括酸价、过氧化值、蛋白质、脂肪、水分、干燥失重、酸度、比容、总糖、总固形物、亚硝酸盐、标签和感官等。

3、一轻研究院以其研发能力和技术实力，为星海公司亦提供相关研发支持，一轻研究院和星海公司也具有实际研发协同性

一轻研究院具有较强的研发能力和技术实力，能够为星海公司提供相应的研发支持，一轻研究院和星海公司