

国信证券股份有限公司文件

国信〔2012〕69号

国信证券股份有限公司 关于江西煌上煌集团食品股份有限公司 首次公开发行股票的发行业保荐书

保荐机构声明：本保荐机构及所指定的两名保荐代表人均是根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》等有关法律、法规和中国证券监督管理委员会的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证所出具的文件真实、准确、完整。

一、本次证券发行基本情况

（一）保荐代表人情况

李震先生：

国信证券投资银行业务部执行总经理，金融学硕士，保荐代表人。

1998年起在君安证券从事投资银行业务，2000年5月进入国信证券，主持了动力源首发、巨轮股份首发、重庆钢铁首发、华联综超增发等承销项目，主持了中原内配首发、中海达首发、御银股份非公开发行等保荐项目。

戴锋先生：

国信证券投资银行业务部执行副总经理，经济学硕士，保荐代表人。2002年加入国信证券从事投资银行业务，曾作为主要项目成员完成了ST西化机、双环科技、赣南果业、一致药业等重组、收购项目以及华联综超2006年非公开发行、御银股份首发、海陆重工首发、海陆重工2009年非公开发行等承销项目，并主持了御银股份2009年非公开发行、中海达首发等保荐项目。

（二）项目协办人及其他项目组成员

1、项目协办人

徐学文先生：

国信证券投资银行业务部高级经理，金融学硕士。2008年9月加入国信证券从事投资银行业务，曾作为项目成员完成了中原内配、长盈精密、中海达的首次公开发行以及东晶电子的非公开发行项目，并作为项目协办人参与了煌上煌首次公开发行项目。

2、项目组其他成员

除保荐代表人、项目协办人外，本次首次公开发行项目组成员还包括国信证券投资银行业务部的周可君、祁红威、蒋猛、周浩、朱锦峰，上述人员均已取得证券从业资格。

（三）发行人基本情况

发行人名称：江西煌上煌集团食品股份有限公司（以下简称“煌上

煌”或“发行人”)

注册地址：江西省南昌市迎宾大道 1298 号

注册资本：92,896,522 元

成立时间：1999 年 4 月 1 日（发行人成立）

2008 年 9 月 26 日（整体变更）

联系电话：0791-5985546

经营范围：肉制品（酱卤肉制品）的生产（凭许可证经营，有效期至 2014 年 6 月 15 日）；蛋制品（再制蛋类）、豆制品（非发酵型豆制品）、其他水产加工品（风味鱼制品）的生产（凭许可证经营，有效期至 2013 年 9 月 29 日）；蔬菜制品（酱腌菜）的生产（凭许可证经营，有效期至 2013 年 4 月 27 日）；预包装食品、散装食品的批发兼零售（凭许可证经营，有效期至 2013 年 5 月 19 日）；食用农产品的加工；国内贸易（涉及凭许可证、资质证或其他批准文件经营的项目除外）；自营和代理各类商品和技术的进出口业务（国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外）。

本次证券发行种类：人民币普通股（A 股）

（四）发行人与保荐机构的关联情况说明

1、截至本次发行前，除本保荐机构（主承销商）国信证券全资子公司国信弘盛投资有限公司（以下简称“国信弘盛”）持有发行人 5.38% 的股权外，本保荐机构或控股股东、实际控制人、其他重要关联方均未持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方的股份；

2、发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方未持有本保荐机构或控股股东、实际控制人、重要关联方股份；

3、本保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员

不存在拥有发行人权益、在发行人任职的情况；

4、本保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情况；

5、本保荐机构与发行人之间无其他关联关系。

（五）保荐机构内部审核程序和内核意见

1、国信证券内部审核程序

国信证券内核小组依据国信证券内核工作程序对煌上煌首次公开发行股票申请文件实施了内核，主要工作程序包括：

（1）煌上煌首次公开发行并上市项目申请文件由保荐代表人发表明确推荐意见后报项目组所在部门进行内部核查。部门负责人组织对项目进行评议，并提出修改意见；项目组修改完善申报文件完毕、并经部门负责人同意后提交国信证券投资银行事业部进行审核。

（2）投资银行事业部审核人员、风险监管总部审核人员分别对申报材料进行审核，对项目进行现场考察并提出审核反馈意见；行业分析员对项目进行现场考察后出具独立分析意见。项目人员对投资银行事业部、风险监管总部提出的审核反馈意见进行答复、解释、修改，项目人员的反馈经认可后，内核办公室将申报材料、内核会议材料提交内核小组审核，并送达内核小组会议通知。

（3）证券发行内核小组以内核小组会议形式工作，每次会议由7名内核小组成员参加并表决。与会内核小组成员就本申请文件的完整性、合规性进行了审核，查阅了有关问题的说明及证明资料，听取项目组的解释，并形成初步意见。

（4）内核小组会议形成的初步意见，经内核办公室整理后交项目组进行答复、解释及修订。申请文件修订完毕并由风险监管总部复核后，

随内核小组结论意见提请国信证券投资银行委员会进行评审。

2、国信证券内部审核意见

2011年3月15日，煌上煌首次公开发行股票项目内核小组会议在深圳红岭中路1012号国信证券本部召开，参加会议的内核小组成员共7人，会议审议了煌上煌首次公开发行股票并上市申请文件。

内核小组经表决，同意在项目组落实内核小组意见后提交国信证券投资银行委员会表决，通过后向中国证监会推荐。

二、保荐机构承诺

(一)本保荐机构承诺已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

(二)本保荐机构通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，承诺如下：

1、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

2、有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

3、有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

4、有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

5、保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

6、保证保荐书与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误

导性陈述或者重大遗漏；

7、保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

8、自愿接受中国证监会依照本办法采取的监管措施。

三、对本次证券发行的推荐意见

(一) 推荐结论

本保荐机构经充分尽职调查、审慎核查，认为煌上煌本次公开发行股票履行了法律规定的决策程序，符合《公司法》、《证券法》及有关首次公开发行股票的相关法律、法规、政策、通知中规定的条件，募集资金投向符合国家产业政策要求，本保荐机构同意向中国证监会保荐煌上煌申请首次公开发行股票。

(二) 本次发行履行了法定的决策程序

本次发行经煌上煌第一届董事会第十一次会议和 2011 年第二次临时股东大会，以及后来的第二届董事会第四次会议和 2012 年第一次临时股东大会审议通过，决策程序符合《公司法》、《证券法》及中国证监会的相关规定。

(三) 本次发行符合《证券法》第十三条规定的发行条件

- 1、发行人具备健全且运行良好的组织机构；
- 2、发行人具有持续盈利能力，财务状况良好；
- 3、发行人最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为；
- 4、发行人符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

(四) 本次发行符合《首次公开发行股票并上市管理办法》规定的发行条件

1、主体资格

(1) 经本保荐机构查证确认，发行人前身为江西煌上煌集团食品有限公司（以下简称“煌上煌有限”），其股东于 2008 年 8 月 26 日签订《发起人协议》，并于 2008 年 8 月 26 日召开创立大会，决定将公司整体变更为股份有限公司。发行人取得了南昌市工商行政管理局颁发的注册号为 360100210015885 的《企业法人执照》。发行人依法设立，不存在根据法律、法规以及发行人章程需要终止的情形，系有效存续的股份有限公司。

(2) 经本保荐机构查证确认，发行人系从有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更成立之股份有限公司，持续经营时间从有限责任公司成立之日起计算，已在 3 年以上。

(3) 经本保荐机构查证确认，发行人的注册资本经历次验资报告验证已足额缴纳，发起人出资资产的财产权转移手续已办理完毕，主要资产不存在重大权属纠纷。

(4) 经本保荐机构查证确认，发行人的生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策。

(5) 经本保荐机构查证确认，发行人最近三年内主营业务和董事、高级管理人员没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更。

(6) 经本保荐机构查证确认，发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷。

2、独立性

(1) 经本保荐机构查证确认，发行人具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力。

(2) 经本保荐机构查证确认，发行人的资产完整并独立于股东单位及其他关联方。发行人具备与生产经营有关的生产系统、辅助生产系统

和配套设施，合法拥有与经营有关的业务体系以及土地、房屋、办公设备的所有权或者使用权，具有独立采购、生产和销售的能力，具有独立于控股股东的经营体系。

(3) 经本保荐机构查证确认，发行人的人员独立。发行人总经理、董事会秘书、财务总监、副总经理等高级管理人员未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业领薪；发行人的财务人员未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职。

(4) 经本保荐机构查证确认，发行人的财务独立。发行人在中国农业银行南昌县小蓝开发区支行开立了账号为 982401040001382 的基本存款账户，未与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户；发行人取得南昌市国家税务局签发编号为赣国税字 360121158401226 号的《税务登记证》和地方税务局签发编号为南文地税证字 36012115840122-6 的《税务登记证》，独立进行纳税申报和交纳；发行人已建立了独立的财务核算体系，能够独立作出财务决策；发行人具有规范的财务会计制度，能够有效地对子公司进行财务管理。

(5) 经本保荐机构查证确认，发行人的机构独立。发行人已经建立健全内部经营管理机构，独立行使经营管理职权，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间机构混同的情形。

(6) 经本保荐机构查证确认，发行人的业务独立。发行人的业务独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间的同业竞争和显失公平的关联交易。

(7) 经本保荐机构查证确认，发行人在独立性方面不存在其他严重缺陷。

3、规范运行

本保荐机构审阅了发行人提供的公司章程、各项法人治理制度、各项内部管理制度、审计机构出具的《内部控制鉴证报告》、税务机关出具的完税证明、环保部门出具的环保证明等。

本保荐机构还就发行人最近三十六个月是否存在重大违法行为，财务会计文件是否存在虚假记载等应当了解而又无充分书面材料加以证明的事项询问了发行人及其董事、高级管理人员，发行人董事及高级管理人员作出了有关回答，发行人提供了相关书面承诺。

(1) 经本保荐机构查证确认，发行人已依法建立健全股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书制度，相关机构和人员能够依法履行职责。

(2) 经本保荐机构查证确认，发行人的董事、监事和高级管理人员已经经过本保荐机构组织的相关辅导，并于2011年3月17日通过了中国证券监督管理委员会江西监管局组织的辅导考试，了解与股票发行上市有关的法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任。

(3) 根据发行人及其董事、监事、高级管理人员承诺，并经本保荐机构核查，发行人的董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规和规章规定的任职资格，且不存在下列情形：

①被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期；

②最近三十六个月内受到中国证监会行政处罚，或最近十二个月内受到证券交易所公开谴责；

③因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见。

(4) 经本保荐机构查证确认，发行人的内部控制制度健全，且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果。

(5) 根据发行人承诺，并经本保荐机构查证确认，发行人不存在下列情形：

①最近三十六个月内未经依法核准，向不特定对象、向累计超过二百人的特定对象发行证券，或者采用广告、公开劝诱和变相公开方式发行证券；

②最近三十六个月内违反工商、税收、土地、环保、海关、社保以及其他法律、行政法规，受到行政处罚，且情节严重；

③最近三十六个月内曾向中国证监会提出发行申请，但报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；或者不符合发行条件以欺骗手段骗取发行核准；或者以不正当手段干扰中国证监会及其发行审核委员会审核工作；或者伪造、变造煌上煌或其董事、监事、高级管理人员的签字、盖章；

④本次报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

⑤涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见；

⑥严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

(6) 经本保荐机构查证确认，发行人的公司章程中已明确对外担保的审批权限和审议程序，不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形。

(7) 经本保荐机构查证确认，发行人于 2011 年 3 月 7 日-10 日期间以银行转账方式向煌上煌集团提供资金约 4,500 万元，2011 年 3 月 24 日已归还。发行人有严格的资金管理制度，不存在资金被控股股东、实

际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或其他方式占用的情形。

4、财务与会计

本保荐机构审阅了审计机构出具的《审计报告》、《内部控制审核报告》、《主要税种纳税情况专项审核报告》和税务机关出具的完税证明等。

(1) 经本保荐机构查证确认，发行人资产质量良好，资产负债结构合理，盈利能力较强，现金流正常。

(2) 经本保荐机构查证确认，发行人的内部控制在所有重大方面是有效的；审计机构已出具了无保留结论的内部控制鉴证报告。

(3) 经本保荐机构查证确认，发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量；审计机构已出具了无保留意见的审计报告。

(4) 经本保荐机构查证确认，发行人编制财务报表以实际发生的交易或事项为依据；在进行会计确认、计量和报告时保持了应有的谨慎；对相同或相似的经济业务，选用了一致的会计政策，未随意变更。

(5) 经本保荐机构查证确认，发行人已完整披露关联方关系并按重要性原则恰当披露关联交易；关联交易价格公允，不存在通过关联交易操纵利润的情形。

(6) 经本保荐机构查证确认，发行人符合下列条件：

①最近三个会计年度净利润（以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据）均为正数且累计为人民币 18,309.68 万元，超过人民币 3,000 万元；

②最近三个会计年度经营活动产生的现金流量净额累计为人民币

8,303.16 万元，超过人民币 5,000 万元；并且最近三个会计年度营业收入累计为人民币 20.98 亿元，超过人民币 3 亿元；

③发行前股本总额人民币 9,289.65 万元，不少于人民币 3,000 万元；

④最近一期末无形资产（不包括土地使用权）占净资产的比例为 0.14%，不高于 20%。

⑤最近一期末不存在未弥补亏损。

（7）经本保荐机构查证确认，发行人及各子公司依照法律法规及当地主管税务机关的要求纳税，当地主管税务机关均出具了合法纳税证明。发行人的经营成果对税收优惠不存在严重依赖。

（8）经本保荐机构查证确认，发行人不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项。

（9）根据发行人承诺，并经本保荐机构查证确认，发行人首次公开发行股票申报文件中不存在下列情形：

①故意遗漏或虚构交易、事项或者其他重要信息；

②滥用会计政策或者会计估计；

③操纵、伪造或篡改编制财务报表所依据的会计记录或者相关凭证。

（10）根据发行人承诺，并经本保荐机构查证确认，发行人不存在下列影响持续盈利能力的情形：

①经营模式、产品或服务的品种结构已经或将发生重大变化，并对持续盈利能力构成重大不利影响；

②行业地位或者所处行业的经营环境已经或将发生重大变化，并对持续盈利能力构成重大不利影响；

③最近一个会计年度的营业收入或净利润对关联方或存在重大不确

定性的客户存在重大依赖；

④最近一个会计年度的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益；

⑤在用的商标、专利、专有技术以及特许经营权等重要资产或技术的取得或使用存在重大不利变化的风险；

⑥其他可能对发行人持续盈利能力构成重大不利影响的情形。

5、募集资金的运用

本保荐机构查阅了发行人提供的股东大会决议、募投项目的《可行性研究报告》、南昌市发展和改革委员会出具的《关于同意江西煌上煌集团食品股份有限公司食品质量安全检验与研发工程技术中心建设项目备案的通知》（洪发改行备字[2010]193号）、《关于同意江西煌上煌集团食品股份有限公司营销网络建设项目备案的通知》（洪发改行备字[2011]13号）、《关于同意江西煌上煌集团食品股份有限公司年产2万吨食品加工项目备案的通知》（洪发改行备字[2010]194号）、辽阳蒲河新城管理委员会出具的《辽宁省沈阳市企业投资项目备案确认书》（沈蒲备[2009]55号）；南昌市环境保护局出具的《关于江西煌上煌集团食品股份有限公司年产2万吨食品加工项目环境影响报告表审查意见的函》（洪环审批[2011]40号）、《关于江西煌上煌集团食品股份有限公司煌上煌食品质量检验与研发工程技术中心项目环境影响报告表审查意见的函》（洪环审批[2011]39号）、沈阳市环境保护局蒲河新城分局出具的《关于辽宁煌上煌食品有限公司5500吨肉制品加工项目环境影响报告表的批复》（蒲环分审字[2010]098号）等文件。

（1）经本保荐机构查证确认，发行人的募集资金有明确的使用方向，并全部用于主营业务。

(2) 经本保荐机构查证确认，发行人的募集资金金额和投资项目与发行人现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力等相适应。

(3) 经本保荐机构查证确认，发行人的募集资金投资项目符合国家产业政策、投资项目审批、环境保护、土地管理及其他法律、法规和规章的规定。

(4) 经本保荐机构查证确认，发行人董事会已经对募集资金投资项目的可行性进行分析论证，认为投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，能够有效防范投资风险，提高募集资金使用效益。

(5) 经本保荐机构查证确认，发行人的募集资金投资项目实施后，不会产生同业竞争或者对煌上煌的独立性产生不利影响。

(6) 经本保荐机构查证确认，发行人已经建立募集资金专项存储制度，募集资金专项存储制度规定募集资金存放于董事会决定的专项账户。

(五) 发行人的主要风险及发展前景

1、发行人面临的主要风险

(1) 食品安全风险

发行人主要从事酱卤肉制品及佐餐凉菜快捷消费食品的开发、生产和销售，产品为卤鸭脚、卤鸭翅、卤鸭脖、酱鸭等酱卤肉制品及各类蔬菜、水产、豆类佐餐凉菜制品。随着国家对食品安全的日趋重视和消费者食品安全意识以及权益保护意识的增强，产品质量、食品安全控制已经成为食品加工企业经营的重中之重。日常业务中，发行人严格按照国家的相关产品标准组织生产，建立了完善的食品安全控制体系。发行人已通过ISO22000及HACCP食品安全管理体系认证和QS食品质量安全强制检验，并在生产厂房、工艺设施、人员培训等方面持续投入和改进。在采购环节对原材料、辅料制定了严格的采购标准和程序；在生产环节对

每道工序均制定了详细的工作标准，并将影响产品质量的重要环节作为关键工序予以重点监控；在运输环节实行全程“冷链”物流配送；在销售环节将产品储藏于低温设施中以保证产品的新鲜度和品质。但如果发行人任一环节出现疏忽，发生食品安全问题，可能会增加发行人的成本或减少发行人的收入，甚至影响发行人的品牌和美誉度。

（2）同行业其他企业发生重大食品安全事故而导致的风险

目前，国内酱卤肉制品及佐餐凉菜行业小作坊式生产仍占较大比重。大部分规模以上的酱卤肉制品厂商都已建立了严格的食品安全控制体系，但部分小作坊式生产技术较为落后、生产环境较差、产品质量和食品安全控制程序和标准缺失，无法全面实行采购、生产、销售过程中关键环节的食品安全控制。如果发生因食用其产品而导致消费者个人身体不适或受损等事故，将给整个行业形象和未来发展造成影响。

虽然近年来国家强化了对食品安全方面的监管，国家相关政府部门也特别加大了监管力度，严格市场准入机制，并按照食品生产许可证(QS)要求对食品生产企业进行严格的定期和不定期检查，不符合生产要求的即予淘汰。此外，新颁布的《中华人民共和国食品安全法》已于2009年6月1日起开始施行，健全了与食品安全有关的法律法规体系，有利于净化食品行业的整体经营环境。但如果行业内个别企业发生严重的食品安全事故，所产生的负面影响将会波及整个行业，对行业形象、消费者信心造成严重损害，将对包括本发行人在内的行业内其他企业的产品销售产生重大影响。

（3）市场风险

随着我国快捷消费食品安全的标准越来越高，行业进入门槛不断提高；同时随着市场竞争的不断深入，中国酱卤肉制品及佐餐凉菜快捷消

费食品行业市场份额呈现逐步集中的趋势。发行人现为江西省农副产品深加工行业的龙头企业，但随着竞争对手投入力度的加大、管理与运营水平逐渐提升，若发行人不能尽快增加投入，通过加强管理、扩展市场营销网络、发挥规模效应和提高研发水平等方式来持续提高核心竞争力，迅速做大做强，发行人将面临行业竞争的风险。此外，随着酱卤肉制品及佐餐凉菜快捷消费食品市场容量的快速扩大，不排除其他潜在竞争者进入本行业，从而使发行人面临市场竞争加剧的风险。

四、租赁物业的风险

截止2011年12月31日，发行人及其控股子公司共租赁了44处物业用于直营店的经营场所，出租方均未办理房屋租赁备案登记手续。其中27处租赁物业出租方未能提供该等房产的房屋所有权证等房产证明文件，但发行人取得了出租方出具的承诺，出租方均保证上述出租的物业为其合法拥有。因上述门店开业时间较早，发行人已与出租方建立了较长的合作关系，未出现提前终止或到期不续签租赁合同的情形；其次上述租赁物业单个面积较小，在相同地段或地块可替代性较强；发行人及其控股子公司在过去的经营中并未出现过因租赁物业被有权第三方主张无效或被有权机关认定无效的情形，但发行人直营店仍可能存在物业租赁使用的风险。

（4）直营店、特许加盟店的管理风险

截至2011年12月31日，发行人拥有直营店（含商超专柜）75家、特许加盟店1,723家，终端销售门店分布广泛。随着本次募投项目的建设，未来发行人的门店数量还将大幅增加。为了保证发行人各门店的产品质量及服务水平，发行人制定了一套标准、完善的门店管理制度，涉及门店管理的方方面面，如在门店形象、产品陈列、店员仪容、服务质量、

销售报量、售后服务等方面均配备有详细的操作流程和管理制度，确保了门店各项经营行为的标准化、精细化。同时，发行人还在各片区设立了片区经理，定期地对门店产品质量及服务水平进行检查。此外，发行人监察部下辖的商情监察部独立于销售部门对直营店和加盟店进行监督。虽然发行人始终重视对门店的管理，但若发行人管理水平的提升无法跟上门店扩张的速度，则可能出现部分门店管理滞后影响终端销售，或没有按照发行人制度严格管理造成产品质量不合格，或其经营活动不能契合发行人经营理念的情形，进而对发行人的品牌形象和经营业绩造成不利的影响。

（5）跨区域经营的风险

目前，发行人连锁专卖店在江西、广东、福建区域具有领先优势，并已成功进入了全国其他10个省、直辖市，逐步向全国市场拓展。虽然发行人的连锁专卖店已覆盖全国许多省份，并在部分地区占有领先优势，但连锁专卖体系的异地扩张、业务拓展需要发行人充分理解各区域消费者的饮食习惯、消费偏好方面的差异，把握当地市场的需求，快速提高发行人品牌和产品的认可度等。在新进入的区域，发行人短期内难以体现物流配送和规模经济等竞争优势，并且当地消费者对发行人品牌和产品的认知、理解和接受均需要一定的时间。因此，发行人存在一定的跨区域经营风险。

（6）发生动物疫情或自然灾害导致原材料供应不足的风险

鸭肉等禽畜类农产品是发行人生产所需的主要原材料。若我国主要家禽养殖地区发生大规模的疫情或自然灾害，禽畜养殖行业可能难以及时、充足地向发行人供应符合质量管理要求的原材料，发行人从而面临原材料供应中断或供应数量不足的风险。此外，禽流感等动物瘟疫的发

生可能降低消费者对于肉制品的消费预期，导致市场总需求总量的减少，从而对包括发行人在内的行业整体经营业绩带来不利影响。

近年来，随着人们对动物疫情包括禽流感及其他自然灾害认识的不断深入以及全球疫病防控体系的逐渐完善，动物疫情包括禽流感对整个行业的影响正在逐渐减小。

（7）原材料价格波动的风险

发行人的原材料成本占主营业务成本的 90%以上，其中主要原材料为肉鸭、鸭脚、鸭翅、鸭脖以及牛肉等，上述主要原材料的价格波动将直接影响发行人产品的毛利率和盈利能力。近年来，在消费升级的大背景下，我国食品行业总体上保持了良好的发展势头，但由于受动物疫情或其他自然灾害、养殖成本、通货膨胀等因素的影响，原材料的价格出现了较大波动。

虽然报告期内发行人建立原材料价格与产品售价的联动机制、采取了调查和分析原材料市场价格及波动趋势并低价位时储备、向上游延伸产业链等措施稳定了产品毛利率、提升了发行人的盈利能力。但如果未来原材料价格大幅上涨而发行人不能及时将材料成本的上升消化或转移出去，仍存在增加发行人生产成本从而降低产品毛利率和盈利能力的风险。

（8）工艺配方流失的风险

发行人秉承“源于自然、精于培植、富于创造”的经营理念，结合酱卤深加工的特点，通过选料、配方、工艺、口味的创新，选用优质植物香辛料，开发出了独特的工艺配方。上述工艺配方是决定发行人酱卤肉制品口味的主要因素。但上述工艺配方的构成难以通过专利方式进行保护。目前，发行人采取了极为严密的保密措施并加以严格执行，为了

减少产品工艺配方对个人的依赖，降低技术流失风险，发行人对配方配制环节实行工序隔离，将配方的制作交由数人完成，每人只负责其中几种材料的配制。虽然发行人独特工艺配方的构成由多名核心技术人员合成才能完全掌握，且发行人已与核心技术人员签订了《保密协议》，但发行人仍存在工艺配方失密的风险。

（9）募集资金投向的风险

本次募集资金主要投资于“年产 2 万吨食品加工建设项目”、“5500 吨肉制品加工建设项目”、“食品质量安全检验与研发工程技术中心项目”、“营销网络建设项目”和“其他与主营业务相关的营运资金项目”。项目正常生产平均每年可增加营业收入 68,114.51 万元。在本次募集资金投资项目提出之前，发行人对行业市场进行了充分的调研，对此次投资项目经过了慎重的可行性研究论证，并对发行人的市场份额、竞争优势、营销网络和管理能力等进行了深入分析。发行人认为新增产能的规模与市场容量以及发行人未来五年的发展战略目标相适应，但不排除由于市场环境的变化，使募集资金投资项目的实际效益与可行性研究预计的效益存在差异。

（10）家族控制的风险

本次发行前，发行人实际控制人徐桂芬、褚建庚、褚浚、褚剑系同一家族成员，上述人员直接和间接合计持有发行人 86.11% 的股权。本次股票发行成功后，上述人士直接和间接持有发行人股权比例仍将达到 64.57%。尽管发行人建立了完善的发行人治理机制和内部控制体系，但若上述人士利用多数股权地位，通过行使表决权对发行人的人事、财务及重大经营决策等进行控制，存在损害发行人及少数股东利益的可能。

（11）原材料管理的风险

报告期内发行人存货金额较大，2009 年末、2010 年末、2011 年末分别为10,041.51万元、18,320.33万元、21,649.98万元，其中主要为存储于发行人低温冷库中的禽肉、畜肉等原材料。发行人的存货增长和规模较大是由于发行人业务规模增长、季节性备货、原材料价格上涨等因素造成。作为酱卤肉制品行业的品牌企业，发行人产品定价具有一定的主动性，产品畅销市场，存货流转较快；且发行人原材料可在低温冷库中保存较长时间，存在损失或需计提跌价准备的可能性较小。但仍然存在由于产品价格大幅下跌导致需计提原材料跌价准备的可能性，发行人存在一定的原材料管理风险。

2、发行人的发展前景评价

随着近年来中国经济的快速发展，人们生活节奏加快，人均可支配收入大幅提高，人们开始追求生活品质，出现了家务劳动社会化的趋势。而便捷、卫生、营养的快捷消费食品符合社会发展状况，已渗透至消费者的日常饮食生活之中，逐渐演变为消费者的“第二厨房”，未来行业潜在市场空间巨大。

发行人专注于酱卤肉制品及佐餐凉菜快捷消费食品的开发、生产和销售，所处行业属于农副食品加工业，是国家政策大力扶持发展的行业之一；中共中央、国务院一号文件连续多年锁定“三农”问题，行业经营环境持续改善。发行人作为江西省农副产品深加工行业的龙头企业，业务规模、市场份额和盈利能力不断提升。发行人在品牌建设、全国性营销网络、质量管理提升、完善产业链以及快速开发产品等方面进行持续努力，形成了发行人的核心竞争力，也为未来几年的快速发展提供了强有力保障。本次募集资金拟投资项目符合国家产业政策，论证充分；项目实施后，将进一步提升发行人在行业内的竞争地位和品牌影响力。综上，本保荐机构认为

发行人未来发展前景良好。

附件：

《国信证券股份有限公司关于江西煌上煌集团食品股份有限公司首次公开发行股票保荐代表人的专项授权书》

（以下无正文）

【本页无正文，为《国信证券股份有限公司关于江西煌上煌集团食品股份有限公司首次公开发行股票的发行业保荐书》之签字盖章页】


项目协办人: 徐学文
徐学文

保荐代表人: 李震 戴锋 2012年3月13日
李震 戴锋

内核负责人: 廖家东 2012年3月13日
廖家东

保荐业务负责人: 胡华勇 2012年3月13日
胡华勇

法定代表人: 何如 2012年3月13日
何如

2012年3月13日

国信证券股份有限公司
2012年3月13日

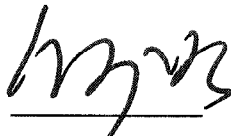
附件

国信证券股份有限公司
关于保荐江西煌上煌集团食品股份有限公司
首次公开发行股票并上市
保荐代表人的专项授权书

中国证券监督管理委员会：

国信证券股份有限公司作为江西煌上煌集团食品股份有限公司首次公开发行股票保荐机构，根据中国证券监督管理委员会《证券发行上市保荐业务管理办法》的有关规定，特指定李震、戴锋担任本次保荐工作的保荐代表人，具体负责保荐工作、履行保荐职责。

法定代表人：


何 如



国信证券股份有限公司

2012年 3 月 13 日