

广发证券股份有限公司关于 广东燕塘乳业股份有限公司首次公开发行股票的 发行保荐工作报告

声明

广发证券股份有限公司及具体负责本次证券发行项目的保荐代表人已根据《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和中国证监会的有关规定，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工作报告，并保证本发行保荐工作报告的真实性、准确性和完整性。

广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”或“本保荐机构”）作为广东燕塘乳业股份有限公司（以下简称“燕塘乳业”、“发行人”或“公司”）首次公开发行股票的保荐机构，按照《证券发行上市保荐业务管理办法》、《发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 27 号——发行保荐书和发行保荐工作报告》以及其他有关法律法规、证券行业公认的业务标准、道德规范及勤勉尽职精神，经过本保荐机构的审慎调查与内核小组的研究，现向贵会呈报本次证券发行保荐工作的有关情况。

一、本次证券发行项目的运作流程

（一）保荐机构内部审核项目流程

为保证项目质量，将运作规范、具有发展前景、符合法定要求的企业保荐上市，本保荐机构实行项目流程管理，在项目改制、辅导、立项、内核等环节进行严格把关，控制风险。

1、内部审核流程的组织机构设置

本保荐机构内部审核流程的组织机构设置如下：

（1）投资银行业务管理总部下辖的质量控制部门。该部门为常设机构，投资银行业务管理总部授权质量控制部门对每个具体项目，指定两名预审人员对项目

运作的全流程进行跟踪，具体负责与项目执行人员进行日常沟通、材料审核及开展必要的现场核查工作。质量控制部门也是公司证券发行项目内部核查部门，经指定的预审人员负有对投资银行业务立项委员会和投资银行业务内核小组提供专业初审意见的工作义务。

(2) 投资银行业务立项委员会。该机构为非常设机构，成员主要由资深投资银行人员及投资银行相关业务负责人组成，立项委员会成员通过参加质量控制部门主持召开的立项会议，提供专业审核意见，行使对具体证券发行项目的表决权，并按多数原则对证券发行项目进行立项核准。

(3) 投资银行业务内核小组，该机构为非常设机构，成员主要由公司内部专业人士及公司外聘专业人士组成，内核小组成员通过质量控制部门主持召开的内核小组会议，提供专业审核意见，行使对具体证券发行项目的表决权，并按多数原则对证券发行项目进行内核核准。

2、内部审核流程的主要环节

本保荐机构内部审核流程的主要环节如下：

内部审核主要环节	决策机构	辅助机构
立项	立项委员会	质量控制部门
内核（含问核程序）	内核小组	质量控制部门

3、项目内部审核流程的执行过程

根据《证券发行上市保荐业务管理办法》及其他法律法规，投资银行业务管理总部制定了《广发证券发行上市保荐业务管理办法》、《投资银行业务立项审核工作规定》及《投资银行业务内核工作规定》作为证券发行项目保荐工作内部审核流程的常规制度指引。

立项：投资银行业务人员在发行保荐与承销项目的承揽过程中，根据收集到的资料，以专业判断项目可行，且有相当把握与企业签署相关协议时，经投资银行部负责人认可后，可通过投行项目管理系统提出立项申请。立项申请人应按照质量控制部门的要求，提交立项申请报告和立项材料，完成投行项目管理系统上的项目企业质量指标评价表。立项申请受理后，质量控制部门指定预审人员对材料进行预审。在初审过程中，项目组应提供相应的协助。质量控制部门完成初审，项目组落实初审意见的相关问题后，经分管投行业务的公司领导同意，由质量控制部门确定会议召开时间，向包括立项表决人员、项目组成员在内的与会人员发出立

项会议通知。通过立项会议审议及表决确定项目是否通过立项。

内核：投资银行业务人员必须按外部法律法规等规范性文件及投资银行业务管理总部制定的《广发证券证券发行上市保荐业务尽职调查规定》的要求完成项目尽职调查工作，并在此基础上制作完成内核申请材料，包括：内核申请报告、符合外部监管要求的全套申报材料及工作底稿。内核申请材料首先由投资银行部部门负责人组织部门力量审议。投资银行部认为内核申请材料真实、准确、完整，无重大法律和财务问题的，由其部门负责人表示同意后，该项目方可提交内核申请。质量控制部门在收到上述内核申请材料后，首先对材料进行完备性核查，对不符合完备性要求的不予受理。内核申请材料受理后，由投资银行部负责人及质量控制部门指定的预审人员分别提出初步审核意见。项目组落实初审意见的相关问题后，应立即提请质量控制部门召开答辩会。答辩会上，项目组向初审人员提交初审意见的书面回复、能支持相关结论的工作底稿及工作日志；质量控制部门初审人员和项目组逐项确认相关问题的具体落实情况。答辩会后，预审人员提交修订后的初审意见完成初审工作。质量控制部门完成初审后向内核小组组长报告，由组长确定当次内核会议的参会委员和召开时间。质量控制部门向与会人员发出内核会议通知，同时通知包括项目组成员在内的其他有权列席人员，组织召开内核会议，对项目进行审议。在项目材料对外报出前，项目组应针对内核会议关注的主要问题提交书面回复和相关整改措施，并提供支持相关结论的工作底稿。质量控制部门与项目组逐项确认相关问题的具体落实情况。同时，质量控制部门负责对拟向主管部门报送的申请材料 and 后续对外报送的材料进行复核后，向内核小组组长汇报。汇报获得同意并按公司规定办理用章手续后，方可对外正式申报材料。

（二）保荐机构关于本次证券发行项目的立项审核情况

1、本次证券发行项目申请立项的时间

本保荐机构的燕塘乳业项目工作组在 2011 年 9 月 20 日向投资银行立项委员会提出 IPO 立项申请，质量控制部门接收了本次立项申请材料，并安排了相关的审核事宜。

2、本次证券发行项目立项审核的评估决策机构成员构成

燕塘乳业 IPO 项目立项审核的成员构成：何宽华、林治海、张少华、黄海宁、

安用兵、钟辉、谭旭、李斌、聂明。

3、本次证券发行项目立项评估的时间

燕塘乳业 IPO 项目立项评估会议于 2011 年 9 月 28 日召开。

4、本次证券发行项目立项审核结果

本项目于 2011 年 9 月 30 日获全票通过。

（三）保荐机构关于本次证券发行项目执行的主要过程

1、本次证券发行项目执行人员

燕塘乳业 IPO 项目成员构成：保荐代表人为谭旭、陈天喜；项目协办人为孙朋远；项目组其他经办人员包括：杨华川、陈婧、刘恺

2、本次证券发行项目进场工作时间

燕塘乳业 IPO 项目组成员从 2009 年 12 月开始陆续进场工作，前期主要是展开尽职调查，随后开始改制、辅导等相关工作。自 2010 年 12 月开始项目组成员开始进场撰写制作申报材料。自 2009 年 12 月进场至今，项目组在此项目的运作时间约 56 个月。

3、本次证券发行项目尽职调查的主要工作过程

项目组成员对燕塘乳业进行了充分详细的尽职调查，主要有以下几个方面：

（1）走访各部门

项目组成员在尽职调查过程中，对燕塘乳业的原材料采购、生产、财务、技术研发、人力资源等部门进行了详尽的调研，了解了公司的生产经营情况、行业市场竞争状况，现场核查了公司的财务资料及其他相关书面材料，并对公司的业务技术、采购、生产、销售等各个业务环节进行了详细了解，并对相关人员进行访谈。

（2）走访主要客户、主要供应商

项目组成员走访了公司主要销售客户，向他们了解燕塘乳业产品的销售情况、销售结算方式、定价政策、市场认可度、市场占有率、公司提供的产品质量等。项目组成员在向客户了解燕塘乳业产品的同时，也会向其了解区域市场同类产品的相关情况，以便进一步掌握燕塘乳业产品的市场供需及竞争状况。

项目组成员还走访了公司的主要供应商，向他们了解燕塘乳业的采购情况、原材料市场的价格波动情况、燕塘乳业与其签订的重大合同、结算方式及公司商业信

用情况等。通过与主要供应商的交流，了解了原料奶、奶粉、包材等主要原材料市场的基本情况，也核实了公司对原料市场的相关描述和提供的文件材料。

（3）走访或与相关政府、行业部门沟通

项目组通过与相关行业研究机构沟通，了解了乳制品加工行业的总体发展状况，也掌握了行业内各公司的基本情况，了解了燕塘乳业在行业内的竞争地位。项目组通过与公司开户银行沟通，了解了燕塘乳业的资信状况、历年来的资金往来情况及贷款情况等。项目组还与工商、税务、环保、土地、质监、社保及住房公积金管理、畜牧兽医、安监等相关监管部门的人员进行了交流，以便了解监管层对公司的看法及公司的规范经营情况。

（4）访谈公司管理人员与其他相关人员

项目组在尽职调查过程中，系统地组织了对所有董事、监事、高管和部分中层管理者等人员的访谈，并根据尽职调查、辅导的需求不时地对燕塘乳业的相关人员进行访谈。对高层管理人员的访谈主要是了解公司的发展战略、经营情况、内部控制等宏观方面的情况。对中层管理人员及一线职工进行走访主要是向他们了解公司各环节规范运作情况、管理制度建设和执行的情况、公司提供的薪酬福利及社保、住房公积金缴纳等情况。

（5）详尽核查各种书面文件资料

项目组除了前面的现场尽职调查外，也投入大量的精力对公司历史文件材料进行核查，主要包括：历史沿革涉及的历次工商登记资料、业务技术资料、关联交易资料、董监高人员及核心技术人员资料、组织机构与内部控制资料、财务与会计资料、业务发展相关资料、募投项目相关资料、重大合同及其它重要事项所涉及的资料等。

（6）重大问题专项会议及项目进展备忘录

在项目进展的重要环节，项目组通过召开重大问题专题会议讨论解决相关问题，如关于公司关联交易尽职调查阶段，通过召开专题会议讨论公司如何规范和减少关联交易等。会后，项目组根据专题讨论会会议精神，明确时间进度和相关责任人，并督促问题的落实和最终解决。

4、保荐代表人参与尽职调查的工作时间及主要过程

本保荐机构指定保荐代表人谭旭、陈天喜负责燕塘乳业 IPO 项目。从项目的

前期接触阶段开始，两位保荐代表人即全程参与并指导了项目的尽职调查、改制、辅导等工作，组织项目组成员开始对企业进行尽职调查，并撰写相关的文件材料。对燕塘乳业各阶段及各种形式的尽职调查都是在两位保荐代表人的指导和带领下完成的，他们参与了尽职调查的全过程，主要包括：走访公司各部门、重点客户和主要供应商，走访公司主要生产经营地并了解生产经营状况，访谈公司相关人员，核查工商资料、财务资料等重要书面文件，对尽职调查相关问题提出整改意见并督促落实，组织参与中介结构协调会等。两位保荐代表人在尽职调查过程中做到了诚实守信、勤勉尽责，在项目组的整个工作过程中充当着领头人和主要执行者的角色。

5、项目其他执行人员所从事的具体工作

姓名	角色	具体工作
孙朋远	项目协办人	协助保荐代表人的工作，参与尽职调查工作及辅导工作，负责业务与技术、募集资金投资项目等部分的尽职调查、工作底稿的收集与整理、申报材料相关内容的撰写。
杨华川	项目执行人员	参与尽职调查工作及辅导工作，负责同业竞争和关联交易、基本情况等部分的尽职调查、工作底稿的收集与整理、申报材料相关内容的撰写。
陈婧	项目执行人员	参与尽职调查工作及辅导工作，负责风险因素、公司治理、发展规划、股利分配等部分的尽职调查、工作底稿的收集与整理、申报材料相关内容的撰写及整套申报材料的整理。
刘恺	项目执行人员	参与尽职调查工作及辅导工作，负责收集工作底稿。

保荐代表人和其他项目人员根据其所从事的具体工作承担相应的责任。

（四）保荐机构根据《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书财务报告审计截止日后主要财务信息及经营状况信息披露指引》（证监会公告[2013]45号）对发行人财务报告审计截止日后主要经营状况的核查情况及结论

发行人的财务报告审计截止日为 2014 年 6 月 30 日，保荐机构认为财务报告审计日后，发行人在经营模式、主要原材料的采购规模及采购价格、主要产品的生产、销售规模及销售价格、主要客户及供应商的构成、税收政策以及其他可能影响投资者判断的重大事项等方面均不存在重大变化。

（五）保荐机构根据《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书中与盈利能力相关的信息披露指引》（证监会公告[2013]46号）对发行人收入的真实性和准确性、成本和期间费用的准确性和完整性、影响发行人净利润的项目的尽职调

查情况及结论

1、收入方面

(1) 发行人收入构成及变化情况是否符合行业和市场同期的变化情况。发行人产品或服务价格、销量及变动趋势与市场上相同或相近产品或服务的信息及其走势相比是否存在显著异常。

保荐机构核查了发行人经审计的财务报表，分析发行人营业收入、主要业务构成变动情况，并查阅了相关行业资料，分析了行业现状及未来发展趋势，收集了同行业上市公司伊利股份、蒙牛乳业、光明乳业、三元股份、皇氏乳业等公司公开披露的财务报告等，核查发行人收入构成及其变动情况的合理性。

保荐机构查阅了行业性的政策文件、访谈了发行人主要客户及供应商对行业现状及未来的判断，了解了同行业公司的竞争情况及发展状况，分析了发行人竞争优势及可持续性。

经核查，发行人收入构成及变化情况符合行业和市场同期的变化情况。发行人产品、销量及变动趋势与市场上相同或相近产品的信息及其走势相比不存在显著异常。

(2) 不同销售模式对发行人收入核算的影响，经销商或加盟商销售占比较高的，经销或加盟商最终销售的大致去向。发行人收入确认标准是否符合会计准则的规定，是否与行业惯例存在显著差异及原因。发行人合同收入确认时点的恰当性，是否存在提前或延迟确认收入的情况。

经销模式为公司最主要的销售渠道，报告期内各年通过该渠道销售产品比重均在 77% 以上。

报告期，来自于各渠道的收入及占公司主营业务收入的比例情况如下表：

单位：万元

项目	2014年1-6月		2013年		2012年		2011年	
	销售金额	占比(%)	销售金额	占比(%)	销售金额	占比(%)	销售金额	占比(%)
经销	35,302.71	82.26	71,338.90	81.83	61,586.70	80.25	49,679.35	77.27
商超	2,489.16	5.80	5,310.34	6.09	5,071.27	6.61	6,059.01	9.42
送奶服务部	1,669.41	3.89	4,439.33	5.09	5,019.95	6.54	4,655.77	7.24
机团	1,252.59	2.92	2,388.15	2.74	3,237.29	4.22	2,606.00	4.05
专营店	2,200.72	5.13	3,706.00	4.25	1,823.82	2.38	1,294.93	2.01
合计	42,914.59	100	87,182.72	100	76,739.03	100	64,295.06	100

公司乳制品和含乳饮料产品的主要销售渠道为经销商，保荐机构对主要经销商客户进行了实地访谈、问卷调查，经核查公司根据一定区域乳制品消费量决定发展一级经销商的数量，通常一个特定区域只发展一个经销商，再根据市场情况发展二、三级经销商，这样既保证了公司有效扩大营销网络覆盖范围，又有利于公司避免直接面对较多经销商而提高营销效率。

目前公司已在广东省主要城市开发了一级经销商，一级经销商根据自身营销策略和资源，自主发展下级销售渠道，有效扩大营销规模，有利于公司节约市场开拓成本，使公司产品广泛的渗透到各种消费群体，进一步提升公司产品的市场占有率。一级经销商的产品销售渠道主要包括下级经销商、商超客户、机团客户、送奶服务部、专营店及零售等，其中除送奶服务部类型的一级经销商主要依靠单一销售渠道外，其他一级经销商均有多个销售渠道。

保荐机构取得了发行人关于销售模式的说明、收入确认原则的说明，了解发行人销售模式，核查相应的收入确认原则是否符合《企业会计准则》的规定。保荐机构获取了发行人报告期内的审计报告、查阅了同行业上市公司收入确认的依据、处理方法；与发行人高级管理人员进行了访谈，了解了发行人的主要产品、用途以及业务性质，与申报会计师沟通收入确认的依据、方法等。保荐机构抽查了部分销售合同，根据合同的主要条款分析复核发行人收入确认依据的原始单据、收入确认的时点、收入确认的原则和收入确认的方法。经核查，发行人收入确认标准符合《企业会计准则》的规定，与行业惯例不存在显著差异，发行人合同收入确认时点恰当，不存在提前或延迟确认收入的情况。

(3) 发行人主要客户及变化情况，与新增和异常客户交易的合理性及持续性，会计期末是否存在突击确认销售以及期后是否存在大量销售退回的情况。发行人主要合同的签订及履行情况，发行人各期主要客户的销售金额与销售合同金额之间是否匹配。报告期发行人应收账款主要客户与发行人主要客户是否匹配，新增客户的应收账款金额与其营业收入是否匹配。大额应收款项是否能够按期收回以及期末收到的销售款项是否存在期后不正常流出的情况。

保荐机构核查了发行人销售收入明细，对主要客户进行了函证和访谈，对比分析了报告期内发行人的主要客户对象及其销售占比结构，报告期发行人主要客户保持稳定。保荐机构取得了发行人报告期各期退换货金额及其占当期销售收入

的比例，了解了发行人报告期各期退换货的基本情况。

经核查，报告期内发行人主要客户基本保持稳定，不存在新增大额异常客户；发行人会计期末不存在突击确认销售的情形；发行人发生的退货数量较少、金额较小，不存在期后大量销售退回的情况。

保荐机构核查了发行人与主要客户签订的合同、应收账款明细，对主要客户应收账款进行了函证，核查了发行人报告期内应收账款回收情况。

经核查，发行人主要合同的签订及履行情况良好，发行人各期主要客户的销售金额与销售合同金额匹配；报告期发行人应收账款主要客户与发行人主要客户能够匹配；发行人期末收到的销售款项不存在期后不正常流出的情况。

(4) 发行人是否利用与关联方或其他利益相关方的交易实现报告期收入的增长。报告期关联销售金额及占比大幅下降的原因及合理性，是否存在隐匿关联交易或关联交易非关联化的情形。

保荐机构通过对发行人实际控制人及其关联方、主要股东、主要客户、主要供应商、保荐机构及其关联方等的核查，对申报期内发行人的关联交易情况进行了审慎核查。因公司“燕塘”牌乳制品和含乳饮料为大众消费品，且在华南地区享有较高的知名度与美誉度，因此，公司部分关联方存在向公司采购乳制品和含乳饮料用于自用或员工福利的情况。报告期，公司向广东农垦及下属单位销售的产品总金额分别为 160.54 万元、206.99 万元、140.34 万元和 50.08 万元，占公司同期主营业务收入的比例分别为 0.25%、0.27%、0.16%和 0.12%。报告期，关联方采购的金额较小，不存在关联销售金额及占比大幅下降的情况。

2、成本方面

(1) 发行人主要原材料和能源的价格及其变动趋势与市场上相同或相近原材料和能源的价格及其走势相比是否存在显著异常。报告期各期发行人主要原材料及单位能源耗用与产能、产量、销量之间是否匹配。报告期发行人料、工、费的波动情况及其合理性。

保荐机构核查了发行人报告期内采购明细、营业成本构成情况，对主要供应商进行了访谈和函证。

经核查，报告期内发行人主要原材料和能源的价格及其变动趋势与市场上相同或相近原材料和能源的价格及其走势相比，不存在显著异常情况；报告期各期

发行人主要原材料及单位能源耗用与产能、产量、销量匹配；报告期发行人料、工、费的波动情况均在合理范围内，具有合理性。

(2) 发行人成本核算方法是否符合实际经营情况和会计准则的要求，报告期成本核算的方法是否保持一贯性。

保荐机构对发行人财务人员和申报会计师进行了访谈，询问了发行人成本核算的方法，获取了发行人主要产品的生产流程，了解发行人目前的成本核算方法是否与生产流程和生产特点相匹配。同时，保荐机构核查了发行人生产成本明细账，检查成本核算方法在申报期内是否一致，检查原材料成本、直接人工和制造费用的归集是否合理。

经核查，报告期内发行人成本核算方法符合实际经营情况和会计准则的要求，报告期成本核算的方法保持一贯性。

(3) 发行人主要供应商变动的原因及合理性，是否存在与原有主要供应商交易额大幅减少或合作关系取消的情况。发行人主要采购合同的签订及实际履行情况。是否存在主要供应商中的外协或外包方占比较高的情况，外协或外包生产方式对发行人营业成本的影响。

保荐机构获得了发行人报告期内采购明细，获得了报告期内发行人主要供应商列表，查阅了主要供应商的工商登记资料，并对报告期内发行人的主要供应商进行了现场走访、函证，通过访谈、函证以及出具承诺等方式核查主要供应商的主要股东与发行人是否存在关联关系。

发行人的主要供应商均真实存在，向发行人销售的产品与其经营范围相符合，发行人主要向供应商采购生产经营所需的原材料等，发行人向主要供应商的采购具有商业实质。主要供应商及其股东与发行人不存在关联关系。报告期内，发行人主要供应商相对稳定。

(4) 发行人存货的真实性，是否存在将本应计入当期成本费用的支出混入存货项目以达到少计当期成本费用的情况。发行人存货盘点制度的建立和报告期实际执行情况，异地存放、盘点过程存在特殊困难或由第三方保管或控制的存货的盘存方法以及履行的替代盘点程序。

保荐机构对发行人申报期各期的毛利率、存货周转率等进行了分析，关注发行人是否存在存货余额较大、存货周转率较低的情况。报告期内各会计期间发行

人相关毛利率分析已在招股说明书中进行了充分披露。保荐机构复核计算了发行人存货周转率并与同行业上市公司进行了对比分析。保荐机构获取了发行人申报期各期末存货余额明细及构成，获取了发行人申报期内主要产品成本构成明细表，检查发行人是否存在少转成本以虚增利润的情形。同时，保荐机构对发行人的存货进行了监盘，通过存货监盘来核查发行人的存货管理情况。报告期各期末，发行人不存在产品积压情况。报告期内，存货周转率保持较高水平，并均略高于同行业平均值。

保荐机构核查了发行人的存货管理制度，存货管理流程的内部控制，经核查，发行人制定了健全有效的有关存货管理的内部控制制度。发行人制定并严格执行相关的流程与规定，对存货和生产环境进行了有效管理，对原材料、产成品的验收入库、领料发货、保管处置等关键环节进行了有效控制，并防止实物资产的被盗、偷拿、损毁和流失。

发行人定期对存货进行盘点，保荐机构会同申报会计师对发行人期末存货实施了监盘。经核查，报告期内发行人不存在将本应计入当期成本费用的支出混入存货项目以达到少计当期成本费用的情况；发行人已建立了存货盘点制度，报告期实际执行情况良好。

3、期间费用方面

(1) 发行人销售费用、管理费用和财务费用构成项目是否存在异常或变动幅度较大的情况及其合理性。发行人销售费用率与同行业上市公司销售费用率相比，是否合理。发行人销售费用的变动趋势与营业收入的变动趋势的一致性，销售费用的项目和金额与当期发行人与销售相关的行为是否匹配，是否存在相关支出由其他利益相关方支付的情况。

保荐机构核查发行人销售费用和管理费用等期间费用明细表，并对财务人员进行访谈，了解发行人期间费用各组成项目的划分归集情况，分析申报期各期间发行人期间费用增减变动是否与业务发展一致，主要明细项目的变动是否存在重大异常。分析后，保荐机构认为发行人期间费用增减变动与业务发展一致，各期间费用明细项目不存在重大异常变动。保荐机构复核了会计师对发行人申报期各期的费用执行截止性测试的工作底稿，未发现发行人存在大额、异常费用跨期入账的情况。

同时，保荐机构通过公开渠道获取了同行业上市公司报告期内的财务数据，将发行人销售费用率与同行业上市公司进行了对比分析。报告期，随着销售规模的扩大，发行人的销售费用不断增加，销售费用分别为 9,391.36 万元、11,891.47 万元、12,924.86 万元和 5,947.73 万元，占营业收入的比例分别为 14.47%、15.36%、14.72%和 13.73%，销售费用占营业收入的比例基本保持稳定。但发行人的销售费用率低于同行业上市公司的水平，主要系发行人属于区域型龙头企业，目前业务区域主要在广东省，发行人主要集中在华南地区投放广告并进行促销，销售费用中的广告支出、促销费用等比大部分在全国范围内进行销售的同行业上市公司少。同时，业务区域较为集中也使公司的运输费用、销售人员差旅费用等相对较少。因此，公司销售费用率低于同行业上市公司平均水平。发行人已在招股说明书中对销售费用率与同行业上市公司销售费用率的对比情况进行了充分披露。

此外，保荐机构获取了发行人控股股东和实际控制人 2011-2013 年的期间费用明细表，未发现发行人期间费用存在由其他利益相关方代为支付的情况。

经核查，发行人销售费用、管理费用和财务费用构成项目不存在异常或变动幅度较大的情况，具有合理性；发行人销售费用率低于同行业上市公司销售费用率具有合理性；发行人销售费用的变动趋势与营业收入的变动趋势相一致，销售费用的项目和金额与当期发行人销售相关的行为匹配，不存在相关支出由其他利益相关方代为支付的情况。

(2) 发行人报告期是否足额计提各项贷款利息支出，是否根据贷款实际使用情况恰当进行利息资本化，发行人占用相关方资金或资金被相关方占用是否支付或收取资金占用费，费用是否合理。

保荐机构核查了发行人报告期内贷款情况以及其他应收款、其他应付款明细。报告期，发行人不存在非经营性占用相关方资金或资金被相关方占用的情形。

经核查，报告期内发行人均足额计提各项贷款利息支出，不存在进行利息资本化的情况。

(3) 发行人报告期管理人员薪酬是否合理，报告期各期发行人员工工资总额、平均工资及变动趋势与发行人所在地区平均水平或同行业上市公司平均水平之间是否存在显著差异及差异的合理性。

保荐机构获取了发行人报告期内的员工花名册，访谈了人力资源部、财务部

负责人，了解员工薪酬管理制度，获取了高级管理人员报告期内的薪酬情况，对发行人员的薪酬情况进行了分析。并与发行人所在地的平均工资水平进行了比较，关注发行人是否在上市前刻意压低人工成本。经核查，发行人不存在上市前压低人工成本的情况。

综上，发行人报告期管理人员薪酬合理，报告期各期发行人员工资总额、平均工资及变动趋势与发行人所在地区平均水平之间不存在重大差异。

4、净利润方面

(1) 发行人政府补助项目的会计处理合规性。其中按应收金额确认的政府补助，是否满足确认标准，以及确认标准的一致性；与资产相关和与收益相关政府补助的划分标准是否恰当，政府补助相关递延收益分配期限确定方式是否合理等。

保荐机构核查了发行人与政府补助相关的政策文件、资金申请报告批复、记账凭证、银行凭证等，确认发行人获得的政府补助合法合规。保荐机构查询了企业会计准则，核查了会计师审计工作底稿，保荐机构取得了发行人政府补助的相关政策文件、凭证等，详细了解了政策文件以及补助合同对该政府补助使用的具体规定，发行人应承担的义务，发行人对政府补助的会计处理凭证，确认发行人政府补助项目会计处理合规。

(2) 发行人是否符合所享受的税收优惠的条件，相关会计处理的合规性，如果存在补缴或退回的可能，是否已充分提示相关风险。

保荐机构核查了发行人与税收优惠政策的相关政策文件等相关证明文件，核实发行人符合所享受的税收优惠政策。经核查，发行人符合所享受的税收优惠的条件，相关会计处理合法、合规。

(六) 保荐机构内部核查部门审核本次证券发行项目的主要过程

1、本次证券发行项目内部核查部门审核过程

本保荐机构的内部核查部门为质量控制部，对燕塘乳业 IPO 项目的审核流程如下：

(1) 由质量控制部指派专人在立项会议召开前进行项目初审，并提出初审意见。

(2) 本项目主承销立项后、报送内核前，质量控制部指派专人（聂明、李斌）进行现场检查。

(3) 内核之前, 先将相关材料提交给质量控制部, 由质量控制部指派专人(聂明、李斌)进行初审, 提出初审意见供内核委员参考。

2、本次证券发行项目内部核查部门专职人员

本保荐机构质量控制部指派的负责燕塘乳业 IPO 项目的专职人员为: 聂明、李斌。

3、内部核查部门专职人员现场核查的工作次数和时间

本保荐机构质量控制部专职人员对燕塘乳业 IPO 项目共进行了三次现场核查。检查时间为 2011 年 9 月上报立项材料后、2011 年 11 月上报内核材料后和 2013 年 3 月上报财务自查申报材料前。两位专职初审人员到燕塘乳业对其经营情况、财务资料及项目组制作的申报材料进行了现场核查, 并与燕塘乳业的部分董事、监事及高级管理人员进行了座谈。

(七) 保荐机构内核小组关于本次证券发行项目的问核过程

保荐机构在尽职调查过程中对重点事项采取了走访、访谈、查阅有关资料等方式进行核查, 或要求当事人承诺或声明、由有权机关出具确认或证明文件、进行互联网搜索、查阅发行人贷款卡等有关资料、通过央行企业征信系统查询等有效、合理和谨慎的核查方式进行核查。

本保荐机构保荐业务部门负责人何宽华于 2014 年 1 月 18 日对燕塘乳业 IPO 项目保荐代表人谭旭、陈天喜进行了问核。

保荐机构对尽职调查中重要事项的核查情况请参见“附表 1: 关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表”。

(八) 保荐机构内核小组关于本次证券发行项目的审核过程

1、内核小组成员构成

燕塘乳业 IPO 项目内核小组成员: 林治海、张少华、钟辉、崔海峰、陈家茂、李风华、伍建筑、张利国。

2、内核小组会议时间

燕塘乳业 IPO 项目内核会议于 2011 年 12 月 2 日召开。

3、内核小组表决结果

本项目于 2011 年 12 月 6 日获全票通过。

二、本次证券发行项目存在的问题及解决情况

（一）保荐机构立项评估决策机构成员主要意见及审议情况

1、保荐机构立项评估决策机构的主要意见

立项主要初审意见及项目组核查分析情况如下：

问题 1：为进一步减少关联交易并增强公司的独立性，公司于 2011 年 6 月按照评估价协议收购关联方广东燕塘物业管理有限公司拥有的包装大楼。请项目组补充说明：本次交易履行的相关国有资产转让程序是否合法合规（如是否评估备案、是否需进场公开交易等）；购买款项支付情况；何时结束原租赁协议？公司是否取得相关房产权属证书？

核查与分析：

（1）通过查阅国有资产转让的相关法规及咨询发行人律师，目前我国尚未对国有企业转让非股权资产是否进场交易做出明确规定。因此，燕塘乳业参照《中华人民共和国企业国有资产法》及《关于企业国有产权转让有关事项的通知》的相关规定，在购买广东燕塘物业管理有限公司包装大楼时采取协议转让方式，并履行了如下程序：购买和出售双方的内部审议程序；对该房产进行了评估，并且评估报告已经农业部备案；广东农垦对该转让事宜予以批准。

（2）2011 年 6 月 22 日，公司与广东燕塘物业管理有限公司签订《补充协议》，约定原租赁的天河区广汕公路北猫儿岗 1 号大院自编 6、7 号物业（即包装大楼）的租金计至 2011 年 6 月 30 日止，租赁协议从 2011 年 7 月解除。

（3）因包装大楼一直由燕塘乳业占有和使用，因此 2011 年 6 月末燕塘乳业支付首期价款（总价款的 51%）后包装大楼的所有权已转移给燕塘乳业，至此，燕塘乳业合法拥有包装大楼的产权。

（4）燕塘乳业已于 2011 年 9 月 27 日支付完毕全部购买价款。

（5）燕塘乳业已经取得了包装大楼房产证。

问题 2：请补充说明公司子公司湛江燕塘乳业有限公司、汕头市燕塘乳业有限公司少数股东情况，少数股东与公司是否存在关联关系；如少数股东属于实际控制人控制的企业，说明不将其持有的子公司股权纳入上市范围内的原因？

核查与分析：

（1）汕头市燕塘乳业有限公司（以下简称“汕头燕塘”）股东构成：燕塘乳

业持有其 60.00%的股权，汕头市广昕冷藏运输有限公司持有其 40.00%的股权。

汕头市广昕冷藏运输有限公司不是公司关联方，其具体情况如下：

住所：汕头市大南山路 18 号粤英路附属一楼

成立日期：2004 年 11 月 17 日

营业执照编号：440500000028508

注册资本：50 万元

法定代表人：杨莲仙

经营范围：货物专用运输（冷藏保鲜）。

股东构成：李联出资 35 万元，持股比例为 70%；杨莲仙出资 15 万元，持股比例为 30%。

（2）湛江燕塘乳业有限公司（以下简称“湛江燕塘”）股东构成：燕塘乳业持有其 70.25%的股权，广东省国营湖光农场持有其 24.29%的股权，湛江肯富置业有限公司持有 5.46%的股权。

广东省国营湖光农场和湛江肯富置业有限公司均为实际控制人控制的企业，具体情况如下：

①广东省国营湖光农场

住所：湛江市郊志满

成立日期：1989 年 10 月 26 日

营业执照编号：4408001300243

注册资本：1,049.20 万元

法定代表人：吴登孟

经营范围：种植、养殖、加工、销售。

股东构成：湛江农垦局持股 100%

经济性质：全民所有制

②湛江肯富置业有限公司：

住所：湛江市霞山区录塘路 9 号农垦局办公楼二楼 201-202 房

成立日期：2003 年 8 月 1 日

营业执照编号：4408001305708

注册资本：2,000 万元

法定代表人：蔡泽祺

经营范围：投资兴办实业；自有物业出租与管理；销售；五金交电，百货，日杂，普通机械（除锅炉），电器机械，糖，橡胶及制品，剑麻制品，农副产品（除蚕茧、烟叶，粮食限零售），化工产品、化工原料（除化学危险品）。

股东构成：广东省湛江农垦集团糖业销售有限公司出资 500 万元，持股比例为 25%；广东省湛江农垦财务发展公司出资 900 万元，持股比例为 45%；湛江市经济开发投资咨询有限公司出资 600 万元，持股比例为 30%

(3) 报告期末将湛江燕塘少数股东持有的股权纳入上市范围的原因

①广东省国营湖光农场、湛江肯富置业有限公司为燕塘乳业股东广东省湛江农垦集团公司（以下简称“湛江农垦”）的下属企业，湛江农垦在湛江当地经营多年，拥有较多积累，引入该两家公司作为湛江燕塘的股东，主要是为了取得湛江农垦对湛江燕塘在企业筹建、开拓当地市场、协调当地政府部门、获取地方资源等方面的大力支持。

②湛江燕塘成立于 2004 年，从成立至 2008 年一直亏损，2009 年开始盈利，目前账面净资产低于公司注册资本，在公司刚开始盈利时要求收购广东省国营湖光农场、湛江肯富置业有限公司持有的湛江燕塘的少数股权，则小股东可能只能收回低于原始投资的股权转让价款，一方面不符合股东风险共担、利润共享的原则，很难获得小股东的同意，另一方面也不利于湛江燕塘未来业务的开展，因此一直未实施。

为妥善解决这一问题，通过项目组和其他中介机构的要求和沟通，广东农垦作为湛江农垦的实际控制人，已同意由燕塘乳业收购广东省国营湖光农场、湛江肯富置业有限公司持有的湛江燕塘的股权，将湛江燕塘全部股权纳入上市范围。目前正在履行相关程序，预计 2011 年底前完成。

问题 3：自然人股东黄宣等人为公司高管及核心技术人员，请补充说明该等人员持有公司股份是否符合《企业国有产权向管理层转让暂行规定》、《关于规范国有企业职工持股、投资的意见》、《关于实施〈关于规范国有企业职工持股、投资的意见〉有关问题的通知》等相关规定？

核查与分析：

(1) 自然人股东认购国有股权资格核查

根据《关于规范国有企业职工持股、投资的意见》（国资发改革[2008]139号）规定，国有企业集团公司及其各级子企业（指全资、控股子公司，下同）改制，经国资监管机构或集团公司批准，职工可投资参与本企业改制。

项目组核查了黄宣等 11 名自然人股东身份证明文件、简历、关联关系自查表、其受让燕塘乳业出资的相关审批文件和公开竞买文件等资料，简要情况如下：

A、持股情况：黄宣持有燕塘乳业 0.412% 股权，谢立民持有燕塘乳业 0.412% 股权，刘世坤持有燕塘乳业 0.304% 股权，张汉明持有燕塘乳业 0.271% 股权，吴乘云持有燕塘乳业 0.228% 股权，冯立科持有燕塘乳业 0.195% 股权，余保宁持有燕塘乳业 0.195% 股权，吴树荣持有燕塘乳业 0.178% 股权，张宝堂持有燕塘乳业 0.163% 股权，李春锋持有燕塘乳业 0.109% 股权，艾华持有燕塘乳业 0.033% 股权。

B、该 11 名自然人在燕塘乳业的任职情况：黄宣任董事长、总经理，谢立民任董事、副总经理，刘世坤、张汉明、吴乘云、冯立科和吴树荣任职副总经理，余保宁任控股子公司湛江燕塘总经理、科创中心主任，张宝堂任控股子公司汕头燕塘总经理，李春锋任财务中心部长，艾华任生产事业部部长。

经核查，黄宣等 11 名自然人股东均长期在公司或控股子公司任职，系对公司中长期发展有重要作用的高级管理人员或核心技术骨干，符合国有股权受让资格相关规定，上述人员受让燕塘乳业的出资额后合计持股比例为 2.5%，不处于控股地位，因此，黄宣等 11 名自然人股东受让燕塘投资所持有的燕塘乳业国有股权资格不存在法律瑕疵。

（2）自然人股东持股合法性核查

根据《企业国有产权转让管理暂行办法》（国资发产权[2005]78号）要求，企业国有产权转让事项经批准或者决定后，转让方应当组织转让标的企业按照有关规定开展清产核资，根据清产核资结果编制资产负债表和资产移交清册，并委托会计师事务所实施全面审计。

根据《企业国有产权向管理层转让暂行规定》（国资发产权[2005]78号）和《关于规范国有企业职工持股、投资的意见》（国资发改革[2008]139号）等相关规定，企业国有产权向管理层转让必须进入经国有资产监督管理机构选定的产权交易机构公开进行；国有产权持有单位应当严格按照国家规定委托中介机构对转让标的企业进行审计，其中标的企业或者标的企业国有产权持有单位的法定代表人参与

受让企业国有产权的，应当对其进行经济责任审计。

燕塘投资转让其所持燕塘乳业 2.5% 股权给上述自然人股东已按相关规定履行手续，具体如下：

①广东燕塘乳业有限公司（以下简称“燕塘有限”）清产核资

2010 年 3 月 12 日，广东正中珠江会计师事务所有限公司（以下简称“正中珠江”）以 2010 年 1 月 31 日为基准日，出具《广东燕塘乳业有限公司清产核资报告》（广会所专字[2010]第 10001760028 号）。

②燕塘有限专项审计

2010 年 3 月 12 日，正中珠江受燕塘投资委托，以 2010 年 1 月 31 日为基准日，对燕塘投资拟转让所持有的燕塘有限股权项目进行审计，出具《专项审计报告》（广会所专字[2010]第 10001760016 号）。

③燕塘有限评估

2010 年 3 月 23 日，中联资产评估集团有限公司受燕塘投资委托，以 2010 年 1 月 31 日为基准日，对燕塘投资拟转让所持有的燕塘有限股权进行评估，并出具了《资产评估报告》（中联评报字[2010]第 181 号）。

2010 年 4 月 19 日，燕塘乳业《国有资产评估项目备案表》获国家农业部、广东省农垦总局备案。

④法定代表人经济责任专项审计

2010 年 4 月 19 日，广州万隆康正会计师事务所有限公司出具[2010]康正审字第 096 号法人代表经济责任专项审计报告，认为法定代表人黄宣在任职期间不存在侵占公司财产等违法或舞弊行为；在股东燕塘投资对燕塘乳业 2009 年经济责任审计考核中，燕塘乳业的年度主营业务收入、考核利润、应收账款控制率、存货控制率均超额完成考核指标。

⑤公开交易

2010 年 6 月 2 日，燕塘投资与中科白云等 4 家法人及黄宣等 11 名自然人与燕塘投资签订《上海市产权交易合同》（上市挂牌号 G310SH1004599）。燕塘投资通过上海产权交易所公开交易的方式，将其持有的燕塘有限 19.73% 股权（计人民币 1,818.7114 万元）以人民币 7,274.8456 万元转让予中科白云等 4 家法人及黄宣等 11 名自然人。

2010年6月11日，燕塘有限股东会决议通过燕塘投资将所持有的燕塘有限19.37%股权通过产权交易机构公开交易的方式，转让予中科白云等4家法人和黄宣等11位自然人。

⑥农业部批复股权转让价格

2010年4月20日，国家农业部办公厅出具了《农业部办公厅关于广东省燕塘投资有限公司转让所持广东燕塘乳业有限公司部分国有产权（股权）的批复》（农办垦[2010]52号），同意燕塘投资根据《评估报告》（中联评报字[2010]第181号）并考虑燕塘乳业的盈利能力及成长预期，按不低于4元/（1元注册资本）的溢价水平转让所持有的燕塘乳业注册资本1,818.7万股（19.73%）的国有产权（股权）。

⑦国家农业部确认股权转让事宜

2010年6月29日，国家农业部办公厅出具《农业部办公厅关于确认广东省燕塘投资有限公司转让所持广东燕塘乳业有限公司部分国有产权（股权）交易结果的函》（农办垦函[2010]14号），对燕塘投资通过产权交易所转让股权事宜予以确认。

因此，本保荐机构项目组认为该股权转让行为，已按照相关法律法规履行了必要的法律程序，并通过了工商变更登记，自然人股东所持股份合法有效。

2、保荐机构立项评估决策机构的审议情况

广发证券投资银行部立项委员会于2011年9月28日对燕塘乳业IPO项目进行了审核。立项委员们总体上认为公司所在行业发展前景看好，公司行业地位较为突出。立项委员会表决通过了本次立项申请。

（二）保荐机构项目执行人员关注的主要问题及解决情况

项目组尽职调查过程中发现了一些需要规范解决或进一步核实的问题，相关问题核查分析、解决情况如下：

问题1：报告期内，发行人存在较多的经常性关联交易行为，需要核查关联交易存在的必要性以及公允性，以及是否会对本次发行上市构成实质性影响。

核查与分析：

经核查，作为广东省农垦集团公司旗下公司，由于历史上和地理上的原因，发行人报告期内与关联方之间存在销售、采购、租赁、水电费支付等关联交易。项目组根据发行上市的相关法律法规和部门规章的要求，对报告期内发行人的关联交易进行了详尽核查，主要情况如下：

①关联销售

报告期内关联销售为向关联方销售主营产品和销售原材料。

销售产品主要是因为发行人“燕塘”牌乳制品和含乳饮料为大众消费品，在华南地区享有较高的知名度与美誉度，因此发行人部分关联方存在向发行人采购乳制品和含乳饮料用于自用或员工福利的情况。2008-2010年以及2011年1-9月，发行人关联销售产品分别为125.00万元、141.76万元、152.37万元和105.91万元，占同期主营业务收入的比例分别为0.42%、0.31%、0.29%和0.23%，采购金额较小，采购价格为市场价格，对发行人经营业绩影响不大，不会对发行人的发行上市造成不利影响。

报告期内，关联销售原材料为发行人向广东龙燕经济发展有限公司销售奶粉，2008-2009年，关联销售奶粉金额分别为905.13万元、1,904.03万元，占同期采购总额分别为4.11%、5.84%。经项目组核查，因广东龙燕经济发展有限公司拟大力发展贸易业务，保持一定的交易量及营业收入规模有利于其在向供应商采购时获得较为优惠的价格。2008-2009年，公司根据广东龙燕经济发展有限公司要求，向其少量销售奶粉，但因为平价销售，没有对公司经营业绩造成影响。在项目组进场发现这一问题后，立即要求发行人终止向广东龙燕经济发展有限公司销售奶粉，从2010年开始，发行人未向关联方销售过原材料。

②关联采购

报告期内，公司存在向关联方采购奶粉、白糖以及包装材料等关联采购行为。

具体如下：

企业名称	关联交易内容	2011年1-9月		2010年度		2009年度		2008年度	
		金额(元)	占当年营业成本比率	金额(元)	占当年营业成本比率	金额(元)	占当年营业成本比率	金额(元)	占当年营业成本比率
广东龙燕经济发展有限公司	奶粉等原材料	—	—	—	—	75,730,181.06	21.74%	57,997,784.62	25.08%
广东省湛江农垦集团糖业销售有限公司	白糖	178,974.36	0.05%	1,132,564.10	0.31%	617,179.49	0.18%	253,760.68	0.11%
广东省农垦集团进出口有限公司	包装材料等	—	—	3,366,388.67	0.91%	7,348,731.24	2.11%	4,822,658.21	2.09%
广东业旺贸易发展有限公司	奶粉	—	—	—	—	3,205,210.46	0.92%	—	—
合计		178,974.36	0.05%	4,498,952.77	1.22%	86,901,302.47	24.95%	63,074,203.51	27.28%

经项目组核查，虽然公司向关联方采购的定价参照市场价格确定，但上述原材料均可通过向无关联第三方采购获得，存在的必要性不够充分，因此项目组积极督促发行人规范采购行为，停止向关联方采购原材料。从2011年2月开始，发行人已停止向关联方采购。

③关联租赁

报告期内，发行人存在向关联方租赁生产经营性厂房食品大楼、牛奶工业仓和包装大楼的情形，2008-2010年以及2011年1-9月的租金分别为74.75万元、149.49万元、134.63万元、23.59万元。经项目组核查，上述租赁房产是发行人生产经营必备的厂房，租赁价格参照市场价格，经双方平等协商确定。虽然上述租赁行为有历史的渊源和地理上的必要性，但为减少关联交易并增强资产完整性，项目组积极督促发行人购买上述租赁生产经营性厂房的所有权。因此，发行人在报告期内通过竞拍、协议转让等方式逐步获得了上述房产的所有权。发行人取得上述房产行为履行了必要的法律程序，支付了相关价款，取得了房产证。因此发行人已合法拥有上述生产经营性用房的产权。

此外，报告期内发行人还存在向关联方租赁仓库的情况，目前仅向关联方广州广垦仓储有限公司租赁1,500平方米仓库，占公司在用仓库面积的12.33%，对公司经营的影响较小。

④承包牧场用地

2008年后，国家积极鼓励引导乳制品加工企业加大牧场建设，鉴于短期内在广东省获取牧场用地存在一定难度，燕塘乳业存在向关联方承包土地用于建设牧场的情况，租赁面积为280亩，承包使用时间从2009年9月9日至2039年9月9日止，共30年。2010年、2011年1-9月分别支付土地费用9.33万元、8.40万元。上述承包费用参照紧邻地块类似用途非关联方承包土地价格执行。为顺应行业发展需要及公司发展战略，公司后续将新建多个自有牧场，用地来源均通过向无关联第三方取得，不会新发生承包关联方土地的情况。

综上，虽然历史上燕塘乳业与关联方之间发生了一些经常性的关联交易，但这些交易行为按市场价格或参照无关联方价格执行，价格公允，对公司经营业绩的影响不大。报告期内，燕塘乳业逐步减少与关联方之间的关联交易，目前关联交易较少，交易金额占公司营业成本比例较低，不会对公司申请发行上市构成实质性影响。

问题 2：公司报告期内销售费用比率下降的原因是什么。

核查与分析：

报告期，公司的销售费用主要包括运输费、广告宣传费和促销费、销售人员工资、业务接待费以及折旧等，销售费用明细情况如下：

单位：万元

项 目	2011 年 1-9 月	2010 年	2009 年	2008 年
工资及职工福利	886.22	1,119.99	949.69	697.80
运输费	2,136.00	2,335.89	2,059.02	1,850.54
广告宣传费及促销费用	2,731.85	4,087.92	4,168.11	1,555.44
办公及修理费	175.35	148.66	102.28	47.87
业务招待费	23.63	31.45	30.64	35.30
折旧费	18.89	23.65	12.65	7.38
差旅费	83.15	110.09	101.38	81.38
商品损耗费	140.58	108.80	91.61	352.20
物料消耗	284.87	352.61	290.54	348.82
其他费用	29.59	16.25	61.34	45.08
合 计	6,510.11	8,335.32	7,867.27	5,021.81

随着销售规模的扩大，公司的销售费用在不断增加，报告期，销售费用分别为 5,021.81 万元、7,867.27 万元、8,335.32 万元和 6,510.11 万元，占营业收入的比例分别为 16.12%、16.47%、16.11%和 14.12%，销售费用率在 2008-2010 年基本稳定，2011 年 1-9 月有所下降。

2009 年公司销售费用增幅较大，销售费用率有所上升的原因包括：第一，2009 年，乳业全国性品牌受 2008 年行业质量事件的负面影响，销量下降，公司抓住契机，开展“放心奶，齐齐饮”、“真的爱你”新系列品牌营销活动，通过电视媒体广告以及公交车身、地铁广告等日常性宣传方式推广公司品牌理念和产品诉求；同时，在节假日活动组织促销活动，加大产品和品牌宣传力度。由于“真的爱你”新系列广告初始策划费用和电视媒体广告费用较高，导致公司 2009 年的广告费用大幅增长；第二，2009 年公司业务规模的迅速扩张引起运输费用增加 208.48 万元。2009 年，公司营业收入较上年增长 53.38%，公司销售费用的增长与业务规模的增长是匹配的。

2010 年和 2011 年 1-9 月，由于公司新广告主题已于 2009 年成功推出，广告投入已过了前期集中投入期，进入稳定维护期。此外，从 2010 年下半年开始，公司的广告策略随着渠道策略转变，更加重视终端投入和地面营销，主要通过增加营销物料方式进行宣传，并相应设立进攻终端为主的专营店、办事处、送奶服

务部，广告的空中投放根据宣传策略需要有所放缓，所以广告费相对以前年度有所减少。公司 2011 年 1-9 月主要开展以地面传播为主的终端营销活动，因此广告宣传费和促销费用基本维持稳定，而同期营业收入增长较快，因此销售费用率有所下降，但根据公司预计，2011 年公司全年总的销售费用将继续增长。

（三）保荐机构内部核查部门关注的主要问题及落实情况

本保荐机构内部核查部门按照相关要求对燕塘乳业进行了现场检查，审阅了项目组提交的内核文件，提出了一些需要项目组进一步核查及落实的问题，主要如下：

问题 1：请说明公司上市后的股利分配政策是否涉及对《公司章程（草案）》的修订，修订《公司章程（草案）》是否经公司董事会、股东大会决策程序？保荐机构是否对相关内容进行核查并发表意见？

核查与分析：

（1）公司于 2011 年 11 月 29 日召开第三次临时股东大会审议通过了《公司章程》（上市草案）修正案，对其上市后股利分红政策做了修订与明确。

（2）项目组已按《公司章程》（上市草案）规定，在招股说明书中披露了上市后分红政策“公司每年以现金形式分配的利润不少于当年实现的可供分配利润的 15%”；并在招股书“第十一节 管理层讨论与分析”中披露了保荐机构关于股利分配的意见。

问题 2：

（1）公司控股股东燕塘投资参股广东四明燕塘乳业有限公司，该公司的经营范围为：生产销售冰淇淋系列产品、乳制品、冷冻食品、冰淇淋的包装及辅料。香港四明乳业有限公司持股 70%，燕塘投资持股 30%。请补充说明：香港四明乳业有限公司的股东情况；该公司经营范围含有“乳制品”，且使用了“燕塘”商号，与公司存在潜在的竞争关系，能否考虑将燕塘投资所持股权转让给发行人？

（2）公司实际控制人下属的“广东国营燕塘牛奶公司”营业范围中“乳制品研究、咨询”与公司子公司燕隆乳业“乳制品、饮料的研究与开发”存在部分类似的情况。招股说明书披露，报告期内，国营牛奶未实际经营，仅供清偿债权债务。鉴于国营牛奶公司的现状，长期存续仅为清偿债权债务似不合常理，建议尽快办理注销手续或变更公司名称及经营范围。

核查与分析：

(1) 关于广东四明燕塘乳业有限公司

①广东四明燕塘乳业有限公司章程显示，香港四明乳业有限公司，是一家由日本明治乳业株式会社之全资子公司明治乳业香港有限公司和香港的四洲集团有限公司之全资子公司四洲中国投资有限公司在香港设立的合资公司。

②虽然广东四明燕塘乳业有限公司经营范围中含有“乳制品”内容，但目前主要生产冰淇淋系列产品，与公司并不构成同业竞争。前期项目组及中介机构已要求燕塘投资与广东四明燕塘乳业有限公司沟通变更其营业范围，但未获广东四明燕塘乳业有限公司同意。由于燕塘投资目前仅持有广东四明燕塘乳业有限公司30%的股权，无法通过股东会要求其更改经营范围。根据项目组要求，燕塘投资已承诺，如将来在四明燕塘董事会审议涉及与发行人及其子公司的业务构成或可能构成直接或间接竞争的业务或活动的议案时，燕塘投资的董事代表将对该等议案投反对票。此外，燕塘投资同时承诺将积极寻求与发行人不存在任何关联关系的第三方收购其持有的广东四明燕塘乳业有限公司的股权。如在广东四明燕塘乳业有限公司经营期限届满之日（即2014年11月1日）尚未有第三方收购燕塘投资持有的股权，则燕塘投资将不会同意继续延长合资公司经营期限，同时将退出广东四明燕塘乳业有限公司。

③燕塘乳业目前及未来一段时间内也都将专注主业，从事液体乳和含乳饮料的生产及销售，短期内没有从事冰淇淋系列产品生产和销售的计划，受让广东四明燕塘乳业有限公司的股权，增加长期股权投资，与公司目前专注主业的发展战略不符。

因此，综合考虑，发行人暂时未向燕塘投资提出受让广东四明燕塘乳业有限公司的股权。

(2) 关于广东国营燕塘牛奶公司

根据广东国营燕塘牛奶公司截至2011年10月的利润表和其出具的确认文件，广东国营燕塘牛奶公司实际上没有开展任何乳制品研究、咨询业务。由于广东国营燕塘牛奶公司是一家历史较长的老国企，债权债务的清理涉及到各方面的利益，需要一定的时间，无法在短期内注销。另外，如果删除与乳制品研究相关的经营范围，则根据工商局的登记要求，其公司名称需要发生变化（即不能再含有“牛奶”等字样），从而导致债权债务主体名称发生变化，将不便于其债权债务的清理，

所以，暂时难以变更经营范围。

问题 3：公司受让燕塘投资商标后，原商标许可合同是否终止？公司与下属子公司之间是否签订商标使用许可合同？

核查与分析：

(1) 公司在受让燕塘投资商标时，燕塘乳业、湛江燕塘已经分别与燕塘投资签订了原商标许可合同的终止协议。

(2) 燕塘乳业已经分别与湛江燕塘、汕头燕塘签订了商标使用合同，现正办理备案登记手续。

问题 4：在招股说明书关联交易中，关联方向燕塘乳业采购乳制品时，“广东省农垦集团公司”与“广东省农垦总局”分别披露了明细金额，是否与招股说明书中阐述的该两公司是“一套人马、两块牌子”存在矛盾？

核查与分析：

(1) 根据中共广东省委、广东省人民政府《关于印发<广东省省级党政机构改革方案>和<广东省省级党政机构改革方案实施意见>的通知》（粤发[1994]11号）、广东省人民政府办公厅《关于部分行政机构转为经济实体后名称问题的通知》（粤府办[1995]14号），广东省农垦总局改名为省农垦集团公司，为保持与国务院有关部门渠道畅通，保留农垦总局牌子。

(2) 农垦总局、广东农垦主要领导的任职上也完全一致，具体如下：

姓名	广东省农垦总局职务	广东省农垦集团公司职务	分管工作
赖诗仁	局长	董事长	负责广东省农垦集团公司（广东省农垦总局）全面工作并分管审计处
雷永健	副局长	总经理	负责广东省农垦集团公司（广东省农垦总局）日常经营管理工作，分管办公室、保卫处和财务处
陈少平	副局长	副总经理	分管纪检监察室、人事处、教育处、思想政治工作处（直属党办）、离退休干部工作室和卫生处
陈剑峰	副局长	副总经理	分管企业管理处、经济研究室、法律室、国土房产处、农垦工会
吕林汉	副局长	副总经理	分管发展计划处、科技生产处、对外经济处和广垦橡胶集团公司工作
杨锦芳	局长助理	总经理助理	协助局长、副局长、董事长、总经理和副总经理工作
梁光	局长助理	总经理助理	协助局长、副局长、董事长、总经理和副总经理工作

因此，广东农垦与农垦总局为“一套人马、两块牌子”。

(3) 因广东省农垦集团公司、广东省农垦总局分别按照全民所有制企业及事业单位进行了相关登记；广东省农垦集团公司主要负责企业经营管理方面的事务，

农垦总局主要负责行政管理方面事务，但由于历史原因，它们下辖不同的企业或单位，这些企业和单位在与燕塘乳业发生关联交易时是独立的主体，因此，在披露关联方和关联交易时，按广东省农垦集团公司、广东省农垦总局和其下辖的企业分别披露。

综上，上述披露不违反相关“一套人马、两块牌子”的相关规定。

问题 5：公司最近三年及一期的产能利用率不高，分别为 53.49%、76.63%、76.35%、84.17%。目前招股书从公司的生产特点进行了解释，请关注同行业其他公司上市前的产能利用率情况，是否与公司呈现相同的特征。

核查与分析：

燕塘乳业同行业可比上市公司上市时间如下：

上市公司简称	上市时间
伊利股份	1996-03-12
光明乳业	2002-08-28
三元股份	2003-09-15
蒙牛乳业	2004-06-10
皇氏乳业	2010-01-06

目前我国液态奶上市公司包括蒙牛乳业（H 股）、伊利股份（A 股）、光明乳业（A 股）、三元股份（A 股）和皇氏乳业（A 股）。除皇氏乳业于 2010 年上市外，其他公司上市时间较早。因此，除皇氏乳业外其他公司上市时间较早，对燕塘乳业参考意义较小。

皇氏乳业招股说明书披露的产能利用率如下：

项目	2009年1-6月	2008年	2007年	2006年
产能（吨/年）	50,000	50,000	35,000	25,000
产量（吨）	20,837.50	40,475.07	32,422.56	20,570.76
产能利用率	41.68%	80.95%	92.64%	82.28%

皇氏乳业在 IPO 申报期间的产能利用率相对较高，2006-2008 年均都在 80% 以上，主要原因是 2006 年皇氏乳业产能基数较小。2007-2008 年，皇氏乳业产能不断增加，其产能利用率有所下降，2008 年为 80.95%，2009 年折算成全年的产能利用率为 83.36%，低于燕塘乳业 2011 年 1-9 月的产能利用率 84.17%。燕塘乳业预计 2011 年全年产能利用率将会超过 85%，高于皇氏乳业上市前产能利用率，符合行业特征。

此外，根据《中国奶业统计资料 2010》，我国乳制品全行业产能利用率较低，

各省城市型龙头乳企 2009 年产能利用率基本上不足 70%。另一方面，2010 年 11 月至 2011 年 3 月，国家提高对乳制品行业的准入门槛，重新审查发放《全国工业产品生产许可证》，使很多中小乳企淘汰出局，行业总产能规模有所下降，市场份额进一步向龙头乳企集中，龙头乳企产能利用率也将会相应提高。

（四）保荐机构内核小组会议意见及落实情况

燕塘乳业项目内核会议上，各内核小组委员除了就质量控制部预审人员提出的问题进行了充分讨论（具体情况见上文）外，还主要提出了以下问题：

问题 1：发行人控股子公司汕头燕塘及湛江燕塘净利润较低，且净资产收益率也较低，请项目组解释汕头燕塘及湛江燕塘的业务定位及存续目的。

核查与落实：

公司产品销售区域主要在珠江三角洲地区，设立汕头燕塘及湛江燕塘后，公司完成东西两翼的战略布局，构建了以广东区域为主并向华南区域辐射的营销网络，因此，汕头燕塘及湛江燕塘的对公司具有重要意义：

（1）加强对现有优势市场精耕细作

公司产品销售以珠三角为中心，其中广州是公司最主要的销售区域，其次是佛山、肇庆等珠三角城市，经过多年积累，这些城市已经发展成为公司的优势市场区域。尽管如此，公司在除珠三角外的粤东、粤西地区销售收入不高，仍存在较大空白市场有待开发。因此，在汕头市和湛江市设立控股子公司，形成深度覆盖整个广东省区域的生产加工基地布局，便于公司向东西两翼展开，并构建以广东区域为主向华南区域辐射的生产、销售网络。

（2）扩大市场销售半径，加大省外市场开拓力度

公司受产品产能制约及市场开拓成本因素影响，最近几年在除广东省以外的华南地区市场份额较低。但是，公司已经在华南地区市场进行了品牌宣传和市场推广，并初步形成一定的市场基础。因此，湛江燕塘、汕头燕塘不仅有助于对广东省内市场的深度开发，还可以使得公司向广东省周边省区拓展。其中，汕头燕塘可以幅射福建、江西等地，湛江燕塘则可以幅射广西、海南等市场。随着公司扩大产能项目的逐步实施，公司产品产量将逐渐增加，在满足省内市场的同时，公司将不断积极加大对省外市场的开拓力度，提高公司在省外市场的市场份额。

问题 2：公司的奶源集中在广东省内，优势产品是低温奶，但低温奶不适宜长

途运输，请说明公司在开拓其他省份的市场时如何减少上述不利因素的影响，如何与当地乳企和全国性的乳企相互竞争？

核查与落实：

(1) 报告期内，公司 99% 以上的销售集中在广东省，省外市场实现收入较小，占比尚不到 1%。

(2) 广东市场空间巨大，未来几年仍将是公司主要销售区域和核心市场

广东省属于经济较为发达的省区，在奶牛存栏数量增长及乳制品加工方面增长较快。2006-2010 年，广东省乳制品产量增速快于全国平均水平，除 2008 年外，广东省乳制品产量增长率均在 17% 以上，其中 2010 年更是达到 41.27%，显著高于全国 11.60% 的水平。公司的优势市场珠江三角洲地区对乳制品的人均消费需求以及消费需求增长潜力均超过我国其他地区。从我国液体乳的增长态势看，广东省液体乳增长速度显著快于全国平均水平，且 2009-2010 年广东省液体乳增速在逐步加快。广东省未来乳制品中液体乳消费增长空间巨大。

因此，燕塘乳业将会充分利用区域经济优势和人均乳制品消费量高的有利因素影响，未来几年仍将广东市场作为其主要的销售区域和核心市场，不断巩固在广东市场的区域优势地位，通过广泛建设营销网点、对广东优势市场精耕细作、扩大广东省内空白市场的开发力度等措施来提高其在广东省的市场份额。

(3) 根据发展战略及消化新增产能需要，公司将开拓省外市场

根据燕塘乳业未来发展战略以及消化新增产能的需要，燕塘乳业未来将加大省外市场开拓力度。燕塘乳业已对广东省外周边省份进行了市场调查，周边省区省会城市市场已被当地龙头品牌及全国性品牌蒙牛乳业、伊利股份等占据，但其他二、三线城市仍存在较大空白市场有待开发，这为燕塘乳业走出省外市场，提高省外市场份额提供了基础。

(4) 开拓省外市场的策略

针对省外周边省区，燕塘乳业将沿广东边境由西向东开拓省外市场，包括广西的玉林市、梧州市、贺州市、桂林市和北海市，湖南郴州市、衡阳市和株洲市，江西赣州市和吉安市，福建厦门市、漳州市、龙岩市和泉州市以及海南海口市等。上述区域市场中，全国性品牌主要推出常温灭菌奶及酸奶产品，而当地城市型乳企也是走差异化的销售策略，销售区域基本集中在省会城市，对其他二三线城市

的覆盖率较低。

燕塘乳业推向省外市场的产品主要包括巴氏奶和养生食膳系列产品。从运输距离上来说，上述省外区域市场均在一日车程内，而燕塘乳业的巴氏奶产品有 4-10 天的保质期，上述省外区域市场仍然在有效销售半径内。此外，由于长江以南的普通消费者对养生的概念认知度及接受程度较高，而根据燕塘乳业对上述城市的市场考察，上述区域中目前基本没有养生概念的产品，因此，燕塘乳业将养生食膳系列产品推向省外市场有望实现较好的销售效果，并可以通过主推这一差异化产品避免与当地品牌及全国性品牌的竞争。

（五）保荐机构关于与其他证券服务机构专业意见的重大差异说明及解决情况

本保荐机构与其他证券服务机构的专业意见无重大差异。

三、广发证券的保荐意见

综上所述，广发证券认为燕塘乳业本次首次公开发行股票符合《公司法》、《证券法》和《首次公开发行股票并上市管理办法》等有关首次公开发行股票的法律、法规及规范性文件的规定，募集资金投向符合国家产业政策要求，广发证券同意向中国证监会保荐燕塘乳业申请首次公开发行股票。

四、其他需要说明的事项

无其他需要说明的事项。

特此呈报。

（以下无正文）

[此页无正文，专用于《广发证券股份有限公司关于广东燕塘乳业股份有限公司首次公开发行股票并上市发行保荐工作报告》之签字盖章页]

项目协办人:

签名:

孙朋远
孙朋远

2014年8月14日

项目组工作人员:

签名:

杨华川 陈婧 刘恺
杨华川 陈婧 刘恺

2014年8月14日

保荐代表人:

签名:

谭旭 陈天喜
谭旭 陈天喜

2014年8月14日

保荐业务部门负责人:

签名:

何宽华
何宽华

2014年8月14日

内核负责人:

签名:

钟辉
钟辉

2014年8月14日

保荐业务负责人:

签名:

欧阳西
欧阳西

2014年8月14日

保荐机构法定代表人:

签名:

孙树明
孙树明

2014年8月14日

广发证券股份有限公司(盖章)



2014年8月14日

关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表

发行人		广东燕塘乳业股份有限公司			
保荐机构		广发证券股份有限 公司	保荐代表人	谭旭	陈天喜
序号	核查事项	核查方式	核查情况（请在 □中打“√”）		备注
一	尽职调查需重点核查事项				
1	发行人行业排名和行业数据	核查招股说明书引用行业排名和行业数据是否符合权威性、客观性和公正性要求	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	中国奶协、中国乳制品工业协会、中国饮料工业协会
2	发行人主要供应商、经销商情况	是否全面核查发行人与主要供应商、经销商的关联关系	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	无
3	发行人环保情况	是否取得相应的环保批文，实地走访发行人主要经营所在地核查生产过程中的污染情况，了解发行人环保支出及环保设施的运转情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	
4	发行人拥有或使用专利情况	是否走访国家知识产权局并取得专利登记簿副本	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	广州代办处、专利登记簿副本
5	发行人拥有或使用商标情况	是否走访国家工商行政管理总局商标局并取得相关证明文件	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	广州国家商标局受理处

6	发行人拥有或使用计算机软件著作权情况	是否走访国家版权局并取得相关证明文件	是 <input type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	不适用
7	发行人拥有或使用集成电路布图设计专有权情况	是否走访国家知识产权局并取得相关证明文件	是 <input type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	不适用
8	发行人拥有采矿权和探矿权情况	是否核查发行人取得的省级以上国土资源主管部门核发的采矿许可证、勘查许可证	是 <input type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	不适用
9	发行人拥有特许经营权情况	是否走访特许经营权颁发部门并取得其出具的证书或证明文件	是 <input type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	不适用
10	发行人拥有与生产经营相关资质情况（如生产许可证、安全生产许可证、卫生许可证等）	是否走访相关资质审批部门并取得其出具的相关证书或证明文件	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	广东省质监局、天河区农业和园林局、广州市交通运输局、肇庆市质监局、肇庆市麻里区畜牧兽医局、汕头市质监局等
11	发行人违法违规事项	是否走访工商、税收、土地、环保、海关等有关部门进行核查	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	
12	发行人关联方披露情况	是否通过走访有关工商、公安等机关或对有关人员进行访谈等方式进行全面核查	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	实际控制人孙为法人，未走访
13	发行人与本次发行有关的中	是否由发行人、发行人主要股东、有关中介机	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	

	中介机构及其负责人、高管、经办人员存在股权或权益关系情况	中介机构及其负责人、高管、经办人等出具承诺等方式全面核查			已出具承诺
14	发行人控股股东、实际控制人直接或间接持有发行人股权质押或争议情况	是否走访工商登记机关并取得其出具的证明文件	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	
15	发行人重要合同情况	是否向主要合同方函证方式进行核查	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	
16	发行人对外担保情况	是否通过走访相关银行等方式进行核查	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	有担保, 天对外担保
17	发行人曾发行内部职工股情况	是否已与相关当事人当面访谈的方式进行核查	是 <input type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	不适用
18	发行人曾存在工会、信托、委托持股情况	是否已与相关当事人当面访谈的方式进行核查	是 <input type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	不适用
19	发行人涉及诉讼、仲裁情况	是否走访发行人注册地和主要经营所在地相关法院、仲裁机构	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	天河区人民法院, 广州市中级人民法院
20	发行人实际控制人、董事、监事、高管、核心技术人员涉及诉讼、仲裁情况	是否走访有关人员户口所在地、经常居住地相关法院、仲裁机构	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	天河区人民法院, 市中级人民法院, 广州仲裁委员会

21	发行人董事、监事、高管遭受行政处罚、交易所公开谴责、被立案侦查或调查情况	是否已与相关当事人当面访谈、登录监管机构网站或互联网搜索方式进行核查	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	
22	发行人律师、会计师出具的专业意见	是否履行核查和验证程序	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	
23	发行人会计政策和会计估计	如发行人报告期内存在会计政策或会计估计变更,是否核查变更内容、理由和对发行人财务状况、经营成果的影响	是 <input type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	不适用
24	发行人销售收入情况	是否走访重要客户、主要新增客户、销售金额变化较大客户等,并核查发行人对客户销售金额、销售量的真实性	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	收入真实性
		是否核查主要产品销售价格与市场价格对比情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	电话、实地走访

25	发行人销售成本情况	是否走访重要供应商、新增供应商和采购金额变化较大供应商等，并核查公司当期采购金额和采购量的完整性和真实性	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	刘=林
		是否核查重要原材料采购价格与市场价格对比情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	网络搜集、供应商走访
26	发行人期间费用情况	是否查阅发行人各项期间费用明细表，并核查期间费用的完整性、合理性，以及存在异常的费用项目	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	
27	发行人货币资金情况	是否核查大额银行存款账户的真实性，是否查阅发行人银行账户资料、向银行函证等	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	
		是否抽查货币资金明细账，是否核查大额货币资金流出和流入的业务背景	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	
28	发行人应收账款情况	是否核查大额应收款项的真实性，并查阅主要债务人名单，了解债务人状况、存款情况和还款计划	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	大型商超，如沃尔玛
		是否核查应收款项的收回情况，回款资金汇	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	

		款方与客户的一致性			
29	发行人存货情况	是否核查存货的真实性, 并查阅发行人存货明细表, 实地抽盘大额存货	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	
30	发行人固定资产情况	是否观察主要固定资产运行情况, 并核查当期新增固定资产的真实性	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	
31	发行人银行借款情况	是否走访发行人主要借款银行, 核查借款情况	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	
		是否查阅银行借款资料, 是否核查发行人在主要借款银行的资信评级情况, 存在逾期借款及原因	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	
32	发行人应付票据情况	是否核查与应付票据相关的合同及合同执行情况	是 <input type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	不适用
33	发行人税收缴纳情况	是否走访发行人主管税务机关, 核查发行人纳税合法性	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	
34	关联交易定价公允性情况	是否走访主要关联方, 核查重大关联交易金额真实性和定价公允性	是 <input checked="" type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	走访燕塘乳业董事、龙燕红、燕塘乳业 湖光农场、肇庆市 同等单位
	核查事项	核查方式			
35	发行人从事境				

	外经营或拥有境外资产情况	无			
36	发行人控股股东、实际控制人为境外企业或居民	非海味成股			
37	发行人是否存在关联交易非关联化的情况	无			
二	本项目需重点核查事项				
38	无		是 <input type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	
39			是 <input type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	
三	其他事项				
40	无		是 <input type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	
41			是 <input type="checkbox"/>	否 <input type="checkbox"/>	

填写说明：

1、保荐机构应当根据《保荐人尽职调查工作准则》的有关规定对核查事项进行独立核查。保荐机构可以采取走访、访谈、查阅有关资料等方式进行核查，如果独立走访存在困难的，可以在发行人或其他中介机构的配合下进行核查，但保荐机构应当独立出具核查意见，并将核查过程资料存入尽职调查工作底稿。

2、走访是保荐机构尽职调查的一种方式，保荐机构可以在进行走访核查的同时，采取要求当事人承诺或声明、由有权机关出具确认或证明文件、进行互联网搜索、查阅发行人贷款卡等有关资料、咨询专家意见、通过央行企业征信系统查询等有效、合理和谨慎的核查方式。

3、表中核查事项对发行人不适用的，可以在备注中说明。

保荐代表人承诺：我已根据《证券法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》和《保荐人尽职调查工作准则》等规定认真、忠实地履行尽职

调查义务，勤勉尽责地对发行人有关事项进行了核查验证，认真做好了招股说明书的验证工作，确保上述问核事项和招股说明书中披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并将对发行人进行持续跟踪和尽职调查，及时、主动修改和更新申请文件并报告修改更新情况。我及近亲属、特殊关系人与发行人之间不存在直接或间接的股权关系或者通过从事保荐业务谋取任何不正当利益。如违反上述承诺，我自愿接受中国证监会根据有关规定采取的监管措施或行政处罚。（两名保荐代表人分别誊写并签名）

我已根据《证券法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》和《保荐人尽职调查工作准则》等规定认真、忠实地履行尽职调查义务，勤勉尽责地对发行人有关事项进行了核查验证，认真做好了招股说明书的验证工作，确保上述问核事项和招股说明书中披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并将对发行人进行持续跟踪和尽职调查，及时、主动修改和更新申请文件并报告修改更新情况。我及近亲属、特殊关系人与发行人之间不存在直接或间接的股权关系或者通过从事保荐业务谋取任何不正当利益。如违反上述承诺，我自愿接受中国证监会根据有关规定采取的监管措施或行政处罚。

谭也

我已根据《证券法》、《证券发行与承销业务管理办法》和《保荐人尽职调查工作准则》等规定认真、忠实地履行尽职调查义务，勤勉尽责地对发行人有关事项进行了核查验证，认真做好了招股说明书的验证工作，确保上述问核事项和招股说明书中披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并将对发行人进行持续跟踪和尽职调查，及时、主动修改和更新申请文件并报告修改更新情况。我及近亲属、特殊关系人与发行人之间不存在直接或间接的股权关系或者通过从事保荐业务谋取任何不正当利益。如违反上述承诺，我自愿接受中国证监会根据有关规定采取的监管措施或行政处罚。

陈天喜

保荐机构保荐业务（部门）负责人签名：



职务：保荐机构部门负责人

审核人员签名：李斌 孙明