

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业保荐书

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，严格按照依法制定的业务规则、行业职业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证本发行保荐书的真实性、准确性和完整性。

一、本次证券发行的基本情况

（一）本次证券发行的保荐机构

广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”或“本保荐机构”）

（二）本次证券发行的保荐机构工作人员情况

1、负责本次证券发行的保荐代表人姓名及其执业情况

（1）谭旭：保荐代表人，2000年6月毕业于中山大学金融学专业，获经济学硕士学位，并具备中国注册会计师资格、律师资格。曾任职于青海华鼎实业股份有限公司、光大银行广州分行，2000年加入广发证券，现任职于广发证券投资银行部，国内第一批保荐代表人，曾参与或负责金发科技、恒星科技、太安堂、海南瑞泽等项目的改制辅导及发行上市工作，具有扎实合理的专业知识和丰富的投资银行业务经验。

（2）陈天喜：保荐代表人，1996年毕业于中南财经大学投资经济专业，获经济学硕士学位，现任广发证券风险管理部副总经理。1998年加入中国经济开发信托投资公司深圳证券营业部投行部，1999年加入广发证券投资银行部从事投资银行业务。先后负责和参与青海华鼎、西昌电力、康美药业、江西鑫新、宜华木业、栖霞建设、云南铜业、智光电气、江苏九九久科技、宝利沥青、海南瑞泽等企业的发行上市工作，2003年以来长期从事投行业务的质量控制工作，具有丰富的投资银行业务经验。

2、本次证券发行的项目协办人姓名及其执业情况

孙朋远：2008年毕业于湖南大学企业管理专业，获得管理学硕士学位，已通过保荐代表人胜任能力考试。2008年加入广发证券，先后参与了2008年香江控股重大资产重组项目、2009年深振业A定向增发项目、2014年达实智能定向增发项目等，并参与多家企业的改制发行上市工作，具有较为丰富的投资银行业务经验。

3、其他项目组成员姓名

杨华川、陈婧、刘恺

（三）发行人基本情况

1、发行人名称：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”）

2、注册资本：11,800万元

3、法定代表人：黄宣

4、注册地址：广州市天河区沙河燕塘

5、成立日期：2002年12月30日

6、整体变更为股份公司日期：2010年12月21日

7、联系电话：020-61372566

8、联系人：吴树荣

9、经营范围：生产、销售乳制品：[液体乳（巴氏杀菌乳、调制乳、灭菌乳、发酵乳）]，饮料（蛋白饮料类），生鲜乳收购（以上各项凭本公司有效许可证经营），乳制品生产技术服务。以下由分支机构经营：奶牛、种牛养殖及销售、草类的种植及销售，有机肥的生产及销售；批发兼零售：预包装食品、乳制品（不含婴幼儿配方乳粉）。

10、本次证券发行类型：股份有限公司首次公开发行股票

（四）本次证券发行的保荐机构与发行人的关联关系

1、本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方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其控股股东、实际控制人、重要关联方的股份。

3、本保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员未拥有发行人权益，也未在发行人任职。

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担保或者融资等情况。

5、除前述已披露情况及因担任发行人本次证券发行人的保荐人(主承销商)形成的业务关系外，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简述

1、保荐机构内部审核程序

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，在项目立项、内核等环节进行严格把关，控制项目风险。本保荐机构制定了《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》、《投资银行业务内核工作规定》等制度对内部审核程序予以规范。

2、本次证券发行内核意见

本保荐机构关于燕塘乳业 IPO 项目内核会议于 2011 年 12 月 2 日召开。内核结论：全票通过内核，同意推荐广东燕塘乳业股份有限公司首次公开发行股票并上市。

二、保荐机构的承诺事项

(一) 本保荐机构已按照法律、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，根据发行人的委托，本保荐机构组织编制了本次申请文件，并据此出具本证券发行保荐书。

(二) 本保荐机构已按照中国证监会的有关规定对发行人进行了充分的尽职调查，并对本次发行申请文件进行了审慎核查，本保荐机构承诺：

1、有充分理由确信发行人符合法律及中国证监会有关证券发行上市的有关规定；

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、保证发行保荐书、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《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施；
- 9、中国证监会规定的其他事项。

（三）保荐机构及其负责本次证券发行保荐工作的保荐代表人特别承诺

- 1、本保荐机构与发行人之间不存在其他需披露的关联关系；
- 2、本保荐机构及负责本次证券发行保荐工作的保荐代表人未通过本次证券发行保荐业务谋取任何不正当利益；
- 3、负责本次证券发行保荐工作的保荐代表人及其配偶未以任何名义或者方式持有发行人的股份。

三、保荐机构对本次证券发行的推荐意见

（一）本次证券发行所履行的程序

- 1、发行人股东大会已依法定程序作出批准本次股票发行的决议。

发行人已按照《公司章程》、《公司法》、《证券法》和中国证监会发布的规范性文件的相关规定由股东大会批准了本次股票发行。

发行人 2011 年 3 月 28 日召开的第一届董事会第三次会议以及 2011 年 4 月 19 日召开的 2010 年度股东大会审议通过了本次证券发行的相关议案，主要包括《关于公司首次公开发行股票并上市方案的议案》、《广东燕塘乳业股份有限公司首次公开发行股票前滚存未分配利润的分配方案》、《关于首次公开发行股

票募集资金用途的可行性分析的议案》、《关于提请股东大会授权董事会办理首次公开发行股票并上市相关事宜的议案》等。

发行人 2013 年 1 月 15 日召开的第一届董事会第十二次会议以及 2013 年 2 月 6 日召开的 2012 年度股东大会审议通过了本次证券发行的相关议案，主要包括《关于延长公司首次公开发行股票并上市方案相关决议有效期的议案》、《关于修订〈广东燕塘乳业股份有限公司首次公开发行股票并上市后分红回报规划和 2012-2014 年具体分红计划〉的议案》等。

发行人 2014 年 1 月 2 日召开的第二届董事会第二次会议以及 2014 年 1 月 17 日召开的 2014 年度第一次临时股东大会审议通过了本次证券发行的相关议案，主要包括《关于修订〈公司首次公开发行股票并上市方案〉的议案》、《关于审议〈关于上市后三年内公司股价低于每股净资产时稳定公司股价的预案〉的议案》、《关于修订〈广东燕塘乳业股份有限公司首次公开发行股票并上市后未来三年股东分红回报规划〉的议案》、《关于修订〈广东燕塘乳业股份有限公司章程(上市草案)〉的议案》、《关于公司就首次公开发行股票并上市事项出具有关承诺并提出相应约束措施的议案》等。

发行人 2014 年 4 月 8 日召开的第二届董事会第四次会议以及 2014 年 4 月 23 日召开的 2014 年度第二次临时股东大会审议通过了本次证券发行的相关议案，主要包括《关于进一步修订〈公司首次公开发行股票并上市方案〉的议案》、《关于修订〈关于首次公开发行股票募集资金用途的可行性分析的议案〉的议案》等。

发行人 2014 年 9 月 27 日召开的第二届董事会第七次会议以及 2014 年 10 月 13 日召开的 2014 年第五次临时股东大会审议通过了本次证券发行的相关议案，主要包括《关于进一步修订〈公司首次公开发行股票并上市方案〉的议案》、《关于进一步修订〈关于首次公开发行股票募集资金用途的可行性分析的议案〉的议案》等。

2、根据有关法律、法规、规范性文件以及《公司章程》等规定，上述决议的内容合法有效。

发行人本次证券发行方案经董事会、股东大会决议通过，其授权程序符合《公司法》第九十九条、第三十七条、第一百零八条、第四十七条、第一百三

十三条的规定，其内容符合《公司法》第一百二十六条、《证券法》第五十条、《首次公开发行股票并上市管理办法》第四十五条的规定，募集资金用途符合《首次公开发行股票并上市管理办法》第三十八条、第四十条等相关规定。

3、发行人股东大会授权董事会办理本次公开发行人民币普通股（A股）的相关事宜，上述授权范围及程序合法有效。

4、根据《证券法》第十三条、《首次公开发行股票并上市管理办法》第四十六条的规定，发行人本次发行股票尚须中国证监会核准。

5、根据《证券法》第四十八条的规定，本次发行股票经中国证监会核准后申请上市交易尚须证券交易所审核同意。

（二）本次证券发行的合规性

1、本保荐机构依据《证券法》，对发行人进行逐项核查，认为：

- （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。

2、本保荐机构依据《首次公开发行股票并上市管理办法》，对发行人进行逐项核查，认为：

（1）发行人的主体资格合法合规

①经过对发行人工商登记资料的核查，本保荐机构认为发行人是依法设立且合法存续的股份有限公司。

②经过对发行人工商登记资料等历史情况的核查，发行人于2010年12月21日整体变更为股份有限公司，其前身广东燕塘乳业有限公司于2002年12月30日成立，本保荐机构认为其持续经营时间已在3年以上。

③经过对发行人历次验资报告及相关凭证资料的核查，本保荐机构认为发行人的注册资本已足额缴纳，发起人或者股东用作出资的资产的财产权转移手续已办理完毕，发行人的主要资产不存在重大权属纠纷。

④经过对发行人营业执照、财务报告、乳制品行业政策文件、行业研究机构分析报告等资料的核查，本保荐机构认为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经过对发行人历次董事会、股东大会（或股东会）决议资料、工商登记资料等文件的核查，本保荐机构认为发行人最近 3 年内主营业务和董事、高级管理人员没有发生重大变化；公司实际控制人为广东省农垦集团公司，最近 3 年内没有发生变更。

⑥经过对发行人工商登记文件、重大合同、风险因素及其他重要事项等相关资料的核查，并结合相关人员访谈情况及其出具的承诺函，本保荐机构认为发行人的股权清晰，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）发行人具有完全的独立性

①经过对发行人三会资料及其他经营管理相关资料的审阅，并结合发行人生产经营状况走访和实地考察，本保荐机构认为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经过对发行人各项资产权属资料的核查，本保荐机构认为发行人的资产完整。发行人已经具备了与生产经营有关的生产系统、辅助生产系统和配套设施，合法拥有与生产经营有关的土地、厂房、机器设备以及商标、专利、相关技术的所有权或者使用权，具有独立的原料采购和产品销售系统。

③经过对发行人三会资料进行核查，并结合对发行人高管人员的访谈和公司的独立性声明，本保荐机构认为发行人的人员独立。发行人的总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书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经过对发行人、子公司及关联方财务会计资料、开户凭证、税务登记资料等文件的核查，本保荐机构认为发行人的财务独立。发行人建立了独立的财务核算体系，能够独立作出财务决策，具有规范的财务会计及管理制度；发行人未与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户。

⑤经过对发行人组织机构设置情况及相关资料的核查，并结合对相关高管人员的访谈，本保荐机构认为发行人的机构独立。发行人建立健全内部经营管理机构，独立行使经营管理职权，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企

业间未有机构混同的情形。

⑥经过对发行人及其控股股东、实际控制人业务开展情况、财务资料的核查，并结合发行人控股股东、实际控制人出具的相关承诺函，本保荐机构认为发行人的业务独立。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，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间未有同业竞争或者显失公平的关联交易。

⑦经过审慎核查，本保荐机构认为，发行人在独立性方面没有其他严重缺陷。

（3）发行人整体运作合法规范

①经过对发行人三会资料的核查，本保荐机构认为发行人已经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本保荐机构已对发行人董事、监事和高级管理人员等相关人员进行了必要的辅导，本保荐机构认为发行人的董事、监事和高级管理人员已经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经过对发行人的董事、监事和高级管理人员简历情况的核查和对相关人士的访谈，并根据相关人员出具的确认函，本保荐机构认为发行人的董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规和规章制度规定的任职资格，且不存在下列情形：

a、被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期。

b、最近 36 个月内受到中国证监会行政处罚，或者最近 12 个月内受到证券交易所公开谴责。

c、因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者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经过对发行人内部各项控制制度文件的审阅，并结合对发行人高管人员的访谈、公司内部控制自我评价报告、独立董事意见和会计师出具的内部控制鉴证报告，本保荐机构认为发行人按照财政部颁布的《企业内部控制基本规范》标准建立了与财务报表相关的、有效的内部控制，发行人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、公司运营的有效性。

⑤经过审慎核查，并结合工商、税收、土地、环保、社保、质监等部门对公司出具的合规证明，本保荐机构认为，发行人不存在下列情形：

a、最近 36 个月内未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行过证券；或者有关违法行为虽然发生在 36 个月前，但目前仍处于持续状态。

b、最近 36 个月内违反工商、税收、土地、环保以及其他法律、行政法规，受到行政处罚，且情节严重。

c、最近 36 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、变造发行人或其董事、监事、高级管理人员的签字、盖章。

d、本次报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

e、涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见。

f、严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

⑥经过对发行人《公司章程》、《对外担保决策制度》及重大合同、其它重要事项的核查，本保荐机构认为发行人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经过对发行人财务资料、相关管理制度的核查，本保荐机构认为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、代垫款项或者其他方式占用的情形。

(4) 发行人的财务状况良好，会计系统健全有效

①发行人资产质量良好，资产负债结构合理，盈利能力较强，现金流量正常。根据广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）出具的最近三年《审计报告》（广会审字[2014]G14001100102 号），发行人报告期内主要财务指标情况如下：

a、合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2014.6.30	2013.12.31	2012.12.31	2011.12.31
流动资产	23,704.15	24,136.26	16,535.54	12,020.00

非流动资产	36,168.55	33,870.22	29,427.34	26,975.69
资产总计	59,872.69	58,006.47	45,962.88	38,995.69
流动负债	19,838.73	22,066.50	18,357.61	18,295.83
非流动负债	845.26	760.69	990.10	613.83
负债合计	20,683.99	22,827.18	19,347.71	18,909.66
股东权益	39,188.70	35,179.29	26,615.17	20,086.03
归属于母公司股东的股东权益	37,298.43	33,177.73	26,204.56	19,761.22

b、合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2014 年 1-6 月	2013 年	2012 年	2011 年
营业收入	43,330.42	87,781.30	77,399.44	64,902.49
营业利润	5,114.39	8,851.35	8,092.11	6,240.79
利润总额	5,075.58	8,903.68	8,146.55	6,222.43
净利润	4,089.42	7,031.09	6,529.14	5,176.07
归属于母公司股东的净利润	4,120.70	6,973.17	6,443.34	5,105.55
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	4,149.21	6,970.44	6,416.30	5,111.59

c、合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2014 年 1-6 月	2013 年	2012 年	2011 年
经营活动产生的现金流量净额	1,145.19	10,848.50	11,517.25	7,115.93
投资活动产生的现金流量净额	-4,504.88	-5,179.86	-6,028.24	-9,405.37
筹资活动产生的现金流量净额	1,244.23	559.80	-404.37	2,599.41
现金及现金等价物净增加额	-2,115.46	6,228.44	5,084.64	309.96
期末现金及现金等价物余额	13,543.70	15,659.16	9,430.72	4,346.09

d、主要财务指标

财务指标	2014.6.30	2013.12.31	2012.12.31	2011.12.31
流动比率（倍）	1.19	1.09	0.90	0.66
速动比率（倍）	0.88	0.85	0.67	0.46
资产负债率（%）（母公司）	50.82	53.43	40.91	47.76
无形资产（扣除土地使用权后）占净资产的比例（%）	0.41	0.29	0.33	0.28
每股净资产（元/股）	3.16	2.81	2.22	1.67
财务指标	2014 年 1-6 月	2013 年	2012 年	2011 年

应收账款周转率（次）	31.45	76.28	60.01	40.31
存货周转率（次）	5.22	12.84	13.52	13.43
息税折旧摊销前利润（元）	65,736,073.44	116,113,601.89	105,743,231.06	82,259,804.80
利息保障倍数（倍）	37.40	26.38	26.15	20.53
每股净现金流量（元）	-0.18	0.53	0.43	0.03
每股经营活动产生的现金净流量（元）	0.10	0.92	0.98	0.60

②发行人的内部控制在所有重大方面是有效的，并由广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）出具了无保留结论的《内部控制鉴证报告》（广会专字[2014]G14001100146号），认为：“燕塘乳业按照《内部会计控制规范—基本规范（试行）》以及其他控制标准于截至2014年6月30日止在所有重大方面保持了与财务报表编制相关的有效的内部控制。”

③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，并由广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留意见的审计报告。

④发行人编制财务报表以实际发生的交易或者事项为依据；在进行会计确认、计量和报告时保持应有的谨慎；对相同或者相似的经济业务，选用一致的会计政策，未随意变更。

⑤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。发行人《公司章程》、《关联交易决策制度》等制度规定了关联交易表决方式、审批权限，报告期发生的关联交易价格公允，不存在通过关联交易操纵利润的情形。

⑥发行人符合下列条件：

a、最近3个会计年度（2011-2013年）净利润均为正数，净利润（以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据）累计为18,492.29万元，超过人民币3,000万元。

b、最近3个会计年度（2011-2013年）经营性现金流量净额累计为29,481.69万元，超过人民币5,000万元；最近3个会计年度（2011-2013年）营业收入累计为230,083.23万元，超过人民币3亿元。

c、发行前股本总额为11,800万元，不少于人民币3,000万元。

d、最近一期末无形资产（扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权等后）占

净资产的比例为 0.41%，不高于 20%。

e、最近一期末未分配利润为 22,199.63 万元，不存在未弥补亏损。

⑦经过对发行人纳税申报文件、完税凭证、相关税收优惠政策文件及主管税务部门出具的税务事项通知、无违法违规证明等资料的审阅，本保荐机构认为发行人在报告期内能够依法纳税，各项税收优惠符合相关法律法规的规定。经过对发行人主要财务资料的审阅，本保荐机构认为发行人的经营成果对税收优惠不存在严重依赖。

⑧经过对发行人主要债务等重大合同及其他重要事项的审阅，并结合对发行人资信情况的核查，本保荐机构认为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本次发行申报文件中不存在下列情形：

- a、故意遗漏或虚构交易事项或者其他重要信息；
- b、滥用会计政策或者会计估计；
- c、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本保荐机构认为，发行人不存在下列影响持续盈利能力的情形：

a、发行人的经营模式、产品或服务的品种结构已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响。

说明：公司自设立以来始终以乳制品和含乳饮料的研发、生产和销售为主营业务。2011-2013 年以及 2014 年 1-6 月，公司主营业务收入占营业收入的比重分别为 99.06%、99.15%、99.32%和 99.04%，同期分别实现归属于母公司股东净利润 5,105.55 万元、6,443.34 万元、6,973.17 万元和 4,120.70 万元。公司净利润主要来源于主营业务，持续盈利能力良好。

b、发行人的行业地位或发行人所处行业的经营环境已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响。

说明：经过报告期的发展，发行人已发展成为华南地区规模最大的乳制品加工企业之一，发行人在广东省的行业地位十分突出。

进入 21 世纪后，我国乳制品行业得到快速发展，在 2005-2007 年迎来黄金发展期，但是目前，我国人均乳制品消费量远低于世界平均水平，与发达国家相比差距更大。随着我国居民收入水平的有效增加，以及人们对健康饮奶认知的不断提升，在未来的较长时间内，我国乳制品消费市场仍将保持持续不断的增长，

我国乳制品市场发展空间巨大。

c、发行人最近 1 个会计年度的营业收入或净利润对关联方或者存在重大不确定性的客户存在重大依赖。

说明：2013 年，发行人按销售收入排名前五大客户销售额占主营业务收入比重为 9.12%，公司的客户集中度不高。公司不存在向单一销售客户销售或受同一实际控制人控制的客户累计销售金额超过当期销售总额 50%的情形，也不存在严重依赖少数销售客户的情形。

d、发行人最近 1 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。

说明：根据审计报告，公司 2013 年度的净利润主要来源于公司主营业务乳制品及含乳饮料的销售。

e、发行人在用的商标、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者使用存在重大不利变化的风险。

说明：经对公司资产权属、财务资料、业务技术资料等核查，本保荐机构认为公司在用的商标等重要资产权属清晰，取得符合相关规定，目前均在正常使用，不存在重大不利变化的风险。

（5）募集资金运用合理规范

①募集资金有明确的使用方向，并全部用于主营业务。

说明：公司本次募集资金全部用于主营业务，将用于以下投资项目：

序号	项目名称	投资总额（万元）	使用募集资金（万元）
1	日产600吨乳品生产基地工程	33,834.70	31,034.70
2	营销网络建设项目	3,510.80	3,510.80
合计		37,345.50	34,545.50

②募集资金数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。

说明：根据发行人的募投项目规划，本次募集资金主要用于日产 600 吨乳品生产基地工程、营销网络建设项目，总投资 37,345.50 万元。2014 年 6 月 30 日，公司总资产 59,872.69 万元，归属于母公司股东的净资产 37,298.43 万元；发行人 2014 年 1-6 月营业收入 43,330.42 万元，归属于母公司股东的净利润 4,120.70 万元。发行人资产及财务状况良好，发行人具备丰富的行业经验和成熟的技术积累，具备较高的技术水平和管理能力。本保荐机构认为发行人本次募集资金数额和投

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募集资金投资项目符合国家产业政策、投资管理、环境保护、土地管理以及其他法律、法规和规章的规定。

说明：公司本次募集资金拟投资的项目符合国家产业政策及相关法律、法规的规定。本次两个募投项目已分别在广东省发展和改革委员会完成了核准和备案工作，在广州开发区环保部门完成了环评批复工作，募投项目日产 600 吨乳品生产基地工程将在广州开发区永和区永安大道以南、香荔路以东，地块编号为 YH-Q1-2 工业用地上建设。

本次募集资金主要投资项目核准和备案情况如下：

序号	项目名称	核准（备案）编号	核准（备案）部
1	日产600吨乳品生产基地工程	粤发改产业[2011]1327号、粤发改产业函[2013]2850号及粤发改产业函[2014]692号	广东省发展和改革委员会
2	营销网络建设项目	119000589029004	广东省发展和改革委员会

本次募集资金主要投资项目环保审批情况如下：

序号	项目名称	环保审批函	出函部门
1	日产 600 吨乳品生产基地工程	《关于广东燕隆乳业科技有限公司日产600吨乳品生产基地建设项目环境影响报告表的批复》（穗开环建影字[2013]337号）	广州开发区环境保护和城管局

④发行人董事会已对募集资金投资项目的可行性进行认真分析，确信投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，并将有效防范投资风险，提高募集资金使用效益。

说明：2011 年 3 月 28 日公司第一届董事会第三次会议和 2011 年 4 月 19 日公司 2010 年度股东大会审议通过了《关于公司首次公开发行股票并上市方案的议案》、《关于首次公开发行股票募集资金用途的可行性分析的议案》；2014 年 4 月 8 日召开的第二届董事会第四次会议以及 2014 年 4 月 23 日召开的 2014 年度第二次临时股东大会审议通过了《关于进一步修订<公司首次公开发行股票并上市方案>的议案》、《关于修订<关于首次公开发行股票募集资金用途的可行性分析的议案>的议案》；2014 年 9 月 27 日召开的第二届董事会第七次会议以及 2014 年 10 月 13 日召开的 2014 年度第五次临时股东大会审议通过了《关于进一步修订<公司首次公开发行股票并上市方案>的议案》、《关于进一步修订<

关于首次公开发行股票募集资金用途的可行性分析的议案》的议案》；讨论并分析了本次募集资金投资项目的可行性，确信投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，并采取有效措施尽力防范投资风险、提高募集资金使用效益。

⑤募集资金投资项目实施后，不会产生同业竞争或者对发行人的独立性产生不利影响。

说明：经过本保荐机构的核查，公司本次募集资金投资项目实施后，不会产生同业竞争或者对公司的独立性产生不利影响。

⑥发行人已经建立募集资金专项存储制度，拟将募集资金存放于董事会决定的专项账户。

说明：2011年3月28日公司第一届董事会第三次会议和2011年4月19日公司2010年度股东大会审议通过了《关于审议〈广东燕塘乳业股份有限公司募集资金管理办法（上市后生效）〉的议案》，对募集资金的存放和使用进行了严格的限制。

（三）关于《中国证监会关于进一步推进新股发行体制改革的意见》（证监会公告[2013]42号）、《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）、《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）相关要求的落实情况

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。

（四）对发行人及其控股股东等责任主体作出的承诺及约束措施事项的核查意见

本保荐机构按照《中国证监会关于进一步推进新股发行体制改革的意见》（证监会公告[2013]42号）中“强化发行人及其控股股东等责任主体的诚信义务”的有关要求，勤勉尽责，审慎执业，对发行人及其控股股东等责任主体所作出的相关承诺进行了核查。

发行人及其控股股东等责任主体对如下事项作出了相关承诺并制定了未能

履行承诺时的约束措施：

1、关于股份锁定的承诺

公司法人股东燕塘投资、粤垦投资、湛江农垦承诺：自发行人股票上市之日起 36 个月内，不转让或者委托他人管理其直接或间接持有的发行人公开发行股票前已发行的股份，也不由发行人回购其直接或间接持有的发行人公开发行股票前已发行的股份。

公司股东燕塘投资同时承诺：发行人上市后 6 个月内如其股票连续 20 个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后 6 个月期末收盘价低于发行价，所持有发行人股票的锁定期限自动延长 6 个月。

公司其他股东承诺：自发行人股票上市之日起 12 个月内，不转让或者委托他人管理其直接或间接持有的发行人公开发行股票前已发行的股份，也不由发行人回购其直接或间接持有的发行人公开发行股票前已发行的股份。

公司董事、高级管理人员黄宣、谢立民、冯立科、吴乘云、刘世坤、张汉明、吴树荣承诺：除前述 12 个月锁定期外，在其任职期间每年转让的股份不超过其所持有的发行人股份总数的 25%；在离职后半年内，不转让其所持有的发行人股份；在申报离任 6 个月后的 12 个月内通过证券交易所挂牌交易出售发行人股票数量占其所持有发行人股票总数的比例不得超过 50%。发行人上市后 6 个月内如发行人股票连续 20 个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后 6 个月期末收盘价低于发行价，本人持有发行人股票的锁定期限自动延长 6 个月；所持发行人股票在锁定期满后两年内减持价格不低于发行人首次公开发行股票的发行价格，如自发行人首次公开发行股票至上述减持之日发行人发生过除权除息等事项的，发行价格应相应调整。

2、关于持股意向的承诺

公司控股股东燕塘投资所持发行人股票在锁定期满后两年内无减持意向；如超过上述期限拟减持发行人股份的，将提前三个交易日通知发行人并予以公告，并按照《公司法》、《证券法》、《国有股东转让所持上市公司股份管理暂行办法》、中国证监会及深圳证券交易所相关规定办理。

3、关于招股说明书信息披露的承诺

(1) 发行人承诺：如发行人的招股说明书有任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，对判断发行人是否符合法律规定的发行条件构成重大、实质影响的，

在中国证监会就此对发行人作出行政处罚决定生效之日起三十日内，召开股东大会审议回购首次公开发行的全部新股的方案，在股东大会审议通过之日起五日内启动回购方案，回购价格以中国证监会就此对公司作出行政处罚决定生效之日前三十个交易日公司股票交易均价为准。（2）发行人控股股东燕塘投资承诺：如发行人的招股说明书有任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，对判断发行人是否符合法律规定的发行条件构成重大、实质影响的，在发行人股东大会审议通过回购首次公开发行的全部新股的方案之日起五日内，本公司将启动回购方案，购回首次公开发行股票时本公司公开发售的股份以及已转让的原限售股，回购价格以中国证监会就此对发行人作出行政处罚决定生效之日前三十个交易日发行人股票交易均价为准。

（3）发行人及其控股股东、实际控制人、发行人董事、监事、高级管理人员承诺：如发行人的招股说明书有任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，将依法赔偿投资者的损失。

4、关于稳定股价的承诺

公司上市后三年内，如公司股价持续低于每股净资产，公司将通过回购公司股票或公司控股股东、在公司任职并领取薪酬的董事（不含独立董事）及高级管理人员增持公司股票的方式启动股价稳定措施。

（1）启动股价稳定措施的条件

公司股票连续 20 个交易日的收盘价均低于公司最近一期经审计的每股净资产（最近一期审计基准日后，因利润分配、资本公积金转增股本、增发、配股等情况导致公司净资产或股份总数出现变化的，每股净资产相应进行调整），且非因不可抗力因素所致。

（2）股价稳定措施的方式及顺序

①股价稳定措施的方式

公司及相关主体将采取以下措施中的一项或多项稳定公司股价：

- A、公司回购公司股票；
- B、公司控股股东增持公司股票；
- C、在公司任职并领取薪酬的董事（不含独立董事）、高级管理人员增持公司股票；
- D、其他证券监管部门认可的方式。

选用前述方式时应考虑：1、不能导致公司不满足法定上市条件；2、不能迫使控股股东履行要约收购义务；3、应符合《公司法》、《证券法》、中国证监会、证券交易所及国有资产管理相关法律、法规的规定。

②股价稳定措施的实施顺序

第一选择为公司回购股票，但如公司回购股票将导致公司不满足法定上市条件，则第一选择为控股股东增持公司股票；

第二选择为控股股东增持公司股票。在下列情形之一出现时将启动第二选择：A、公司无法实施回购股票或回购股票议案未获得公司股东大会批准，且控股股东增持公司股票不会致使公司将不满足法定上市条件或触发控股股东的要约收购义务；B、公司虽实施股票回购计划但仍未满足“公司股票连续 10 个交易日的收盘价均高于公司最近一期经审计的每股净资产（最近一期审计基准日后，因利润分配、资本公积金转增股本、增发、配股等情况导致公司净资产或股份总数出现变化的，每股净资产相应进行调整）”之条件。

第三选择为在公司任职并领取薪酬的董事（不含独立董事）、高级管理人员增持公司股票。启动该选择的条件为：在控股股东增持公司股票方案实施完成后，如公司股票仍未满足“公司股票连续 10 个交易日的收盘价均高于公司最近一期经审计的每股净资产（最近一期审计基准日后，因利润分配、资本公积金转增股本、增发、配股等情况导致公司净资产或股份总数出现变化的，每股净资产相应进行调整）”之条件，并且在公司任职并领取薪酬的董事（不含独立董事）、高级管理人员增持公司股票不会致使公司将不满足法定上市条件。

在每一个自然年度，公司、控股股东、在公司任职并领取薪酬的董事（不含独立董事）、高级管理人员需强制启动股价稳定措施的义务仅限一次。

（3）公司实施回购股票的程序

在达到触发启动股价稳定措施条件的情况下，公司将在 10 日内召开董事会，依法作出实施回购股票的决议，提交股东大会批准并履行相应的公告程序。

公司将在董事会决议出具之日起 30 日内召开股东大会，审议实施回购股票的议案，公司股东大会对实施回购股票作出决议，必须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。

公司股东大会批准实施回购股票的议案后公司将依法履行相应的公告、备案及通知债权人等义务。在满足法定条件下依照决议通过的实施回购股票的议案中

所规定的价格区间、期限实施回购。

除非出现下列情形，公司将在股东大会决议作出之日起 6 个月内回购股票，且回购股份数量不超过公司股份总数的 4%：

①公司股票连续 10 个交易日的收盘价均高于公司最近一期经审计的每股净资产（最近一期审计基准日后，因利润分配、资本公积金转增股本、增发、配股等情况导致公司净资产或股份总数出现变化的，每股净资产相应进行调整）；

②继续回购股票将导致公司不满足法定上市条件。

单次实施回购股票完毕或终止后，本次回购的公司股票应在实施完毕或终止之日起 10 日内注销，并及时办理公司减资程序。

公司控股股东广东省燕塘投资有限公司承诺，在公司就回购股份事宜召开的股东大会上，对公司承诺的回购股份方案的相关决议投赞成票。

（4）控股股东实施增持公司股票的程序

①启动程序

A、公司未实施股票回购计划

在达到触发启动股价稳定措施条件的情况下，并且在公司无法实施回购股票或回购股票议案未获得公司股东大会批准，且控股股东增持公司股票不会致使公司将不满足法定上市条件或触发控股股东的要约收购义务的前提下，公司控股股东将在达到触发启动股价稳定措施条件或公司股东大会作出不实施回购股票计划的决议之日起 30 日内向公司提交增持公司股票的方案并由公司公告。

B、公司已实施股票回购计划

公司虽实施股票回购计划但仍未满足“公司股票连续 10 个交易日的收盘价均高于公司最近一期经审计的每股净资产（最近一期审计基准日后，因利润分配、资本公积金转增股本、增发、配股等情况导致公司净资产或股份总数出现变化的，每股净资产相应进行调整）”之条件，公司控股股东将在公司股票回购计划实施完毕或终止之日起 30 日内向公司提交增持公司股票的方案并由公司公告。

②控股股东增持公司股票的计划

在履行相应的公告等义务后，控股股东将在满足法定条件下依照方案中所规定的价格区间、期限实施增持。

公司不得为控股股东实施增持公司股票提供资金支持。

除非出现下列情形，控股股东将在增持方案公告之日起 6 个月内实施增持公

公司股票计划，且增持股票的数量不超过公司股份总数的 2%：

A、公司股票连续 10 个交易日的收盘价均高于公司最近一期经审计的每股净资产（最近一期审计基准日后，因利润分配、资本公积金转增股本、增发、配股等情况导致公司净资产或股份总数出现变化的，每股净资产相应进行调整）；

B、继续增持股票将导致公司不满足法定上市条件；

C、继续增持股票将导致控股股东需要履行要约收购义务且控股股东未计划实施要约收购。

（5）在公司任职并领取薪酬的董事（不含独立董事）、高级管理人员增持公司股票的程序

在控股股东增持公司股票方案实施完成后，仍未满足“公司股票连续 10 个交易日的收盘价均高于公司最近一期经审计的每股净资产（最近一期审计基准日后，因利润分配、资本公积金转增股本、增发、配股等情况导致公司净资产或股份总数出现变化的，每股净资产相应进行调整）”之条件，在公司任职并领取薪酬的董事（独立董事除外）、高级管理人员将在控股股东增持公司股票的方案实施完成后 90 日内增持公司股票，用于增持公司股份的资金额不低于该等人员上一年度从公司获取的税后薪酬总额的 15%，增持计划完成后的六个月内将不出售所增持的股份，增持后公司的股权分布应当符合上市条件，增持股份行为及信息披露应当符合《公司法》、《证券法》及其他相关法律、行政法规的规定。

在发行人任职并领取薪酬的董事（独立董事除外）、高级管理人员增持公司股票在达到以下条件之一的情况下终止：

①公司股票连续 10 个交易日的收盘价均高于公司最近一期经审计的每股净资产（最近一期审计基准日后，因利润分配、资本公积金转增股本、增发、配股等情况导致公司净资产或股份总数出现变化的，每股净资产相应进行调整）；

②继续增持股票将导致公司不满足法定上市条件。

触发前述股价稳定措施的启动条件时在公司任职并领取薪酬的董事（独立董事除外）、高级管理人员，不因在股东大会审议稳定股价具体方案及方案实施期间职务变更、离职等情形而拒绝实施上述稳定股价的措施。

对于未来新聘的在公司领取薪酬的董事（独立董事除外）、高级管理人员，公司将在其作出承诺履行公司发行上市时董事、高级管理人员已作出的相应承诺要求后，方可聘任。

5、承诺履行的约束措施

如违反承诺的，发行人、控股股东、董事、高级管理人员将采取或接受如下措施：

- （1）在有关监管机构要求的期限内予以纠正；
- （2）给投资者造成直接损失的，依法赔偿损失；
- （3）有违法所得的，按相关法律法规处理；
- （4）如该违反的承诺属可以继续履行的，将继续履行该承诺；
- （5）其他根据届时的相关规定可以采取的其他措施。

另外，如控股股东未能履行稳定公司股价的承诺，则发行人有权自相关期限届满后对控股股东的现金分红予以扣留，直至其履行增持义务。

如在公司领取薪酬的董事（独立董事除外）、高级管理人员未能履行稳定公司股价的承诺，则发行人有权自相关期限届满后将对该等人员从公司领取的收入予以扣留，直至其履行增持义务。

保荐机构核查了发行人及控股股东、实际控制人、发行人董事、监事、高级管理人员签章的承诺书原件。

经核查，保荐机构认为，上述承诺签署人均具有完全民事行为能力，承诺系其真实意思表示；签署的承诺内容没有违反法律、行政法规的强制性规定；承诺中的约束措施系对上述责任主体自身权利的限制，没有侵害他人合法利益，发行人及控股股东等相关责任主体作出的相关承诺合法、合理。上述承诺所作出的履约措施和未能履行承诺时的约束措施等失信补救措施合法有效，具有可操作性，能够最大限度地约束其履行承诺，保护中小投资者的利益。

（五）发行人的主要风险

1、产品质量风险

公司生产的乳制品与含乳饮料是日常消费品，直接供消费者饮用，产品安全、质量状况关系着消费者的健康。近年来，各级政府部门对食品安全问题日趋重视，不断完善食品监管法律法规。另一方面，社会公众对食品安全、质量问题也日益重视。

公司对原料奶收购、生产、包装、存储等环节采用先进的管理体系，严格实施 ISO9001:2008 质量管理体系、ISO22000:2005 食品安全管理体系、危害分析与关键控制点（HACCP）体系等，并对原材料进厂、产品生产、成品验收、

销售配送等过程进行严格监控，做到质量控制可追溯、质量责任可追究。报告期内，公司产品质量得到了监管部门和消费者的广泛认可。

虽然公司已建立成熟的产品质量控制体系，制定了严格的控制流程和有效的管理制度，产品质量控制贯穿采购、生产、销售全过程，产品质量及食品安全管理水平处于国内同行业领先水平。但是，乳制品行业生产链条长、管理环节多，公司仍无法完全避免因管理疏忽或不可预见原因导致产品质量问题发生。如果公司因产品质量发生问题，将会导致公司品牌信誉度下降，公司收入和净利润大幅下滑，并可能面临处罚或赔偿等情形，这将对公司造成不利影响。

2、乳制品行业风险

由于乳制品行业涉及食品安全，近年来又曾出现过重大安全事故，因此一直受到政府监管部门、媒体、消费者的高度关注。虽然乳制品行业面临广阔的发展空间，但在短期内也存在一定的行业风险。

（1）行业负面报道对乳品行业带来不利影响的风险

近年来，消费者对乳制品行业的质量问题极为敏感，本行业或上下游行业不时发生相关的负面新闻报道，如行业内其他企业经营不规范造成食品质量安全事件、国际知名品牌奶粉乳企召回产品（后已证实非食品安全问题）等，都对本行业及相关企业造成了重大影响。如未来继续发生相关不利事件，可能会影响公司的原材料供应，也可能造成消费者信心的动摇，选择暂时不购买乳制品产品，从而对公司造成不利影响，给公司经营带来风险。

（2）行业监管日趋严格导致成本提高的风险

近年来，我国政府不断加强对乳制品行业的日常监管，完善监管法律体系，先后出台了《乳品质量安全监督管理条例》、《乳制品工业产业政策（2009年修订）》和《企业生产乳制品许可条件审查细则（2010版）》等，进一步提高了行业准入门槛。虽然上述法律法规的出台有利于整顿行业秩序，将不能达到要求的小企业清理出市场，有利于乳制品行业的长远发展。但是，为了满足乳制品行业不断提高的质量监管规定，公司需要购置新的检测设备、增加质量控制和检验人员，短期内存在质量控制成本上升的风险。

（3）奶牛养殖行业疫病风险

原料奶是公司主要原材料，公司生产经营与提供原料奶的奶牛养殖行业密

切相关。如果中国内地大规模爆发任何牛类疫病或公司自有牧场奶牛遭受疫病侵害，则可能导致公司的原料供应不足；同时，消费者可能会担心乳制品的质量安全问题，从而影响到乳制品的消费量。此外，还可能由此给公司奶牛生物资产带来减值的风险。因此，公司存在由于奶牛养殖行业发生疫病而导致公司原材料供应不足、产品消费量下降以及自有奶牛减值的经营风险。

3、销售区域市场依赖风险

报告期内，公司产品主要销售于广东地区市场，主营业务收入占比分别为 99.80%、99.52%、99.85%和 99.83%。未来，随着公司销售区域的扩大和外埠市场的进一步扩展，区域销售市场占比较高对公司生产经营业绩稳定性带来的不利影响将进一步降低。但是，区域销售市场占比较高仍可能给公司经营带来一定风险，如果公司乳制品所覆盖的区域市场情况发生不利变化而公司未能及时做出相应调整，短期内将对公司经营业绩造成不利影响。

4、原材料供应不足和价格波动风险

报告期内，直接材料占生产成本比重较高，分别为 84.35%、83.52%、84.27%和 84.42%。目前，公司通过合作及自有牧场有效满足了公司对原料奶的需求，并在积极通过增建或扩建自有牧场的方式，以实现更有效地保证原料奶的供应；此外，公司还制定了战略采购方案，通过大宗采购主要原料以降低采购成本。但是，如果乳企对原料奶的需求量超出原料奶有效供给量较多，或进口的主要原料受国际市场供需及国内外政府有关进出口政策影响而出现供应不足的情况，公司将面临原材料供应不足的风险。

此外，近年来奶牛养殖成本增加，原料奶采购价格持续上涨；同时，公司使用的优质进口奶粉采购价格因受国际市场因素影响而出现较大波动。如未来主要原材料价格出现大幅上涨或异常波动，而公司采购不能有效把握主要原材料价格变动趋势或产品价格未能及时上调，将对公司生产经营产生不利影响。

5、募集资金投资项目风险

（1）原料奶供应不足风险

报告期内，公司已经与 10 多个规模化养殖牧场建立了长期战略伙伴合作关系，并已自建了良种奶牛养殖示范中心，控股了澳新牧业，进一步提高了原料奶供给量。目前，公司通过合作牧场控制奶牛存栏量超过 20,000 头，每年可为

公司提供 30,000 吨以上的原料奶。本次募集资金投资项目实施后，原料奶的需求将大幅增加。为保证原料奶的供应，公司将继续以自建或参股方式加大规模化养殖牧场的建设，并积极拓展优质合作牧场，稳定并提高原料奶供应，满足公司生产的需要。但如果国家关于奶牛养殖的相关政策发生变化、公司及合作牧场奶牛的繁殖及产奶量发生重大不利变化、其他乳企竞争性收购原料奶、或者公司未能按计划新增或扩建牧场，则可能面临因原料奶供应不足导致募投项目不能达到预期效益的风险。

（2）新增产能无法及时消化风险

本次募集资金投资项目“日产600吨乳品生产基地工程”实施达产后，公司产能大幅度扩张。由于我国乳制品行业消费需求量未来几年将进入持续上涨阶段，我国乳制品行业面临广阔的发展空间，因此，公司新增产能未来市场前景可观。另一方面，广东省人均收入水平较高，消费能力较强，但人均乳制品消费水平低于全国经济较发达地区如北京、上海等，市场空间较大，为消化公司新增产能提供了有效保证。此外，公司将采取包括加强对现有优势市场精耕细作，进一步发展外埠市场等措施，充实销售渠道，促进新增产能的消化。但是，在项目实施及后续经营中，如果行业竞争格局出现变化、市场营销策略或新产品的市场接受程度达不到公司预期等情况，公司新增产能将存在无法及时消化的风险，公司将无法按照既定计划实现应有的经济效益。

（3）净资产收益率大幅下降的风险

报告期内，公司加权平均净资产收益率分别为28.70%、28.04%、23.49%和11.69%。本次发行完成后，公司净资产将在短时间内出现大幅增加，但募集资金投资项目有一定的建设周期，且其产生效益尚需一段时间，预计本次发行后，公司净资产收益率与过去年度相比将出现较大幅度下降。因此，本次发行完成后，公司存在短期内净资产收益率大幅摊薄的风险。

（4）固定资产折旧大幅增加的风险

本次募集资金项目“日产600吨乳品生产基地工程”建成投产后年折旧费用与公司目前相比增加较多。若募集资金投资项目所产生的效益不能同比增长，则可能存在因折旧大幅增加导致利润下滑的风险。

（5）燕隆乳业无法取得生产经营资质的风险

从事乳制品生产活动，应取得食品生产许可证。子公司燕隆乳业为本次IPO募投项目“日产600吨乳品生产基地工程”（简称“新厂”）的实施主体。由于新厂目前仍处于建设阶段，尚未具备开展乳制品生产经营活动的条件，因此，目前燕隆乳业暂未取得乳制品生产许可证。

目前新厂建设已经取得了全部政府部门的相关批复文件，包括项目建设的核准批复、项目环境影响报告表的批复文件、项目建设用地规划许可证、项目土地使用权证等；同时，新厂在管理制度、生产场所、人员、产品检验等方面均将符合《企业生产乳制品许可条件审查细则（2010版）》的要求；此外，公司具有多年从事乳制品生产的经验，公司及下属2家子公司均已顺利通过了生产经营许可审查。因此，预计公司新厂建成后将能够及时取得乳制品生产许可证，不会对公司生产经营造成不利影响。

但是，若未来食品生产许可审核难度大幅提高、新厂软硬件建设未达预期或出现其他不可抗力事件，燕隆乳业可能无法在合理时间内取得生产经营许可，可能会对新厂建成后顺利投产运营产生不利影响。

6、汕头燕塘设备租赁风险

公司控股子公司汕头燕塘部分机器设备通过租赁方式取得，出租方为广东太阳宝乳业有限公司。太阳宝乳业已于2011年9月被吊销营业执照，至今尚未清算。根据《公司法》规定，未来如果太阳宝乳业的债权人向法院申请对太阳宝乳业进行清算，而清算组对该批设备进行拍卖或其他处理，汕头燕塘与太阳宝乳业之间的设备租赁合同存在不能继续正常履行的潜在风险。

汕头燕塘规模不大，2013年汕头燕塘营业收入和净利润分别为4,328.18万元、244.82万元，占发行人合并报表相应项目比重分别为4.93%、3.48%，上述潜在风险不会对发行人持续生产经营造成重大不利影响。针对上述风险，发行人拟定的解决措施如下：若汕头燕塘不能于2015年3月31日前取得上述租赁设备的所有权，汕头燕塘将于2015年4月1日向太阳宝乳业发出终止设备租赁合同的通知，并于2015年9月30日前终止设备租赁合同。租赁合同终止后，发行人将通过购进新设备或将汕头燕塘转为销售子公司的方式继续在当地经营，不会对汕头燕塘持续经营造成重大不利影响。

（七）对发行人发展前景的评价

1、行业成长性持续看好、未来发展空间巨大

首先，2008年后，我国政府及行业监管部门出台了一系列有利于乳制品行业持续健康发展的政策，中国乳制品行业正面临增长方式的转变，中国乳制品行业将迎接新一轮高速发展周期的到来。从宏观经济环境看，预计未来几年，我国城市化进程进一步加快，中国城镇人口占比将进一步提高，成为真正的以城市消费带动全国消费的国家。随着“十二五”规划的实施，城镇居民人均可支配收入和农村居民纯收入将持续增长，我国部分因收入因素而被压制的乳制品消费需求将得到逐步释放，乳制品行业将维持较高的增长速度。

其次，与世界发达国家相比，我国乳制品行业发展起步较晚，乳制品行业在我国还属于朝阳产业，仍有广阔的发展空间。近年来，尽管我国年人均原奶占有量上升很快，到2012年已达到人均28千克/年以上，但与世界平均水平有较大差距，与美国等发达国家相比差距更大。即便是与中国在饮食习惯上相似的韩国、日本等国，以及与中国国情相似，人口基数同样庞大、经济发展水平尚不及中国的印度相比，这些国家的人均原奶占有量也都远高于中国。因此，随着人们生活水平的提高，我国乳制品消费市场存在巨大的发展空间和增长潜力。根据农业部制定的《全国奶业“十一五”发展规划和2020年远景目标规划》，预计到2020年我国人均占有奶量将达到42千克以上，是现有水平的1.5倍。可见，我国乳制品市场未来发展空间巨大、前景广阔。

2、发行人具有较为鲜明的竞争优势

发行人竞争优势主要体现如下：

（1）稳定安全的奶源基地

原料奶鲜活易腐，因此具有稳定安全的奶源基地，并从源头上控制奶源质量是乳制品加工企业生存发展的基石。

公司原料奶来源于自有奶源基地和战略合作奶源基地。

①自有奶源基地。首先，为更好地保证原料奶品质并有效掌控原料奶资源，在国家政策积极引导及奶源安全日益受到重视的行业背景下，公司不断加大自有牧场建设。公司从2009年开始建设全新型、现代化的高端牧场——奶牛场分公司即良种奶牛养殖示范中心，至今良种奶牛养殖示范中心已成功从新西兰及澳洲引进了两批优质良种奶牛，使公司自产原料奶数量在报告期内得到稳步提高。2013

年，公司控股了澳新牧业后成功从澳洲引进了一批良种奶牛至澳新牧业并将陆续进入产奶期；2014年，公司又设立了新澳养殖，并正在积极开展新牧场的投资建设工作。2014年上半年，公司自产原料奶数量占当期原料奶消耗量的比重已达25%，预计2014年度自有牧场原料奶供应量可达12,000吨。随着良种奶牛养殖示范中心和澳新牧业逐渐进入产奶成熟期以及新澳养殖建成投产，公司自产原料奶数量及占比将会进一步提高。

其次，公司通过自有牧场建设不断提高原料奶品质。良种奶牛养殖示范中心以规模化、集约化、标准化的方式进行管理，采用全球领先的美国原种胚胎牛基因组、繁育工程技术，在奶牛品种改良优化、养殖饲喂、机械化挤奶、疫病防治、提高单产量等方面均达到了国内领先水平，已被评为全国农垦现代化养殖示范场和学生奶奶源升级计划奶源示范基地，使得公司自产原料奶质量显著高于普通规模化养殖牧场。此外，良种奶牛养殖示范中心的建成为公司合作牧场提高原奶品质起到了示范带动作用。公司自建良种奶牛养殖示范中心之初即提出以示范基地之“一点”带动合作牧场养殖水平“全面”提高的发展思路，将良种奶牛养殖示范中心的奶牛养殖技术和管理方式全面向合作牧场进行示范和推广。未来，在良种奶牛养殖示范中心带动下，公司合作牧场奶牛养殖水平将会得到较大提高，与公司的战略合作关系也将更加稳定。

②战略合作奶源基地。在不断加大自有牧场投资建设基础上，公司十分重视对合作牧场原料奶供应数量和质量的管控。首先，公司十分重视合作牧场奶源建设，对于外购原料奶，报告期内公司严格执行“公司+牧场”的集约化购奶模式，把牧场视为公司第一生产车间，有效的保障了公司获得稳定安全的原料奶。目前，乳制品加工企业较为普遍采用的供应模式为“公司+奶站（基地）+农户”，该模式下中间环节多，散户奶农的趋利性强、产奶季节的波动性大和乳企大量收奶对原料奶质量的忽视时有发生。而公司“公司+牧场”购奶模式具有如下特点：第一，合作牧场均为规模化养殖牧场，奶牛养殖规模普遍在600头以上，远超过国家规定的规模化养殖最低养殖规模。规模化养殖可以有效确保先进养殖技术的运用，有利机械化挤奶方式的全面展开。公司也可以长期为牧场在奶牛品种改良优化、扩大养殖规模、提高单产水平、改良牧场设施等诸多方面提供全面的技术指导和资金支持。第二，该模式下所获鲜奶可以在第一时间通过专业冷藏车直接运

输到公司，减少质量控制难度较高的中间流通环节。第三，规模化供应也有利于从源头展开质量检测以保证原料奶的优质新鲜。不难看出，这种模式与目前普遍采用的“公司+奶站（基地）+农户”模式相比，技术指导先行，质量检测前置，减少了农户和奶站等流通环节，节省了运输和储存时间，公司据此可以实现从挤奶到最终完成灌装的全过程封闭隔离，有效的避免了传统原料奶供应模式在奶站环节出现的质量问题。

在“公司+牧场”模式下，牧场将原料奶直接供应给公司，无需为奶牛产奶量的季节性波动担忧销路，也不必担心乳企的恶性竞争而受到利益损害，能更专心地投入到牧场规模化养殖及提高奶源质量上来。因此，在“公司+牧场”的供应模式下，公司与合作牧场建立了互助互信、诚信合作、风险共担的战略合作关系，这种关系是建立在以契约精神和诚信合作基础上的“三赢”模式，牧场获得了收益，公司得到了发展，消费者则得到了健康安全的新鲜牛奶。

实践证明，公司采用的“公司+牧场”供应关系稳定，公司与主要合作牧场的合作时间长，公司目前对外采购原料奶的模式能够为公司原料奶稳定充足的供应提供保证。目前，公司已经与10多个大中型牧场建立了稳定的战略合作关系，公司与这些牧场签订年度供奶协议，有效的保障了公司的原料奶供应。

综上，公司凭借自有奶源基地及战略合作奶源基地保证了公司优质的产品质量，公司在原料奶供应上竞争优势十分突出。

（2）产品质量优势

从成立至今，公司始终坚持以“市场导向、科技领先、质量第一、顾客至上”为经营方针。为实现对乳制品全方位的质量控制，公司建立了华南地区先进成熟的产品质量控制体系，坚持从牧场开始进行全程质量监控，并配有先进、齐全的检验检测设备和科研仪器，拥有一批经验丰富的质检人员，具备了雄厚的企业科技竞争力，充分满足了广大消费者对牛奶“新鲜、安全”的质量诉求。

首先，公司通过建设现代化高端牧场，采用规模化、集约化、标准化管理方式使公司自产原料奶质量得到了充分保证。公司外购原料奶采用“公司+牧场”的供应模式有效保证了外购原料奶供应的稳定、安全。公司为合作牧场提供技术支持，引进了先进的丹麦福斯公司（FOSS）的体细胞检测仪，为全部合作牧场提供对牛奶体细胞数快速检测，判断奶牛的健康、营养状况和牛群乳房炎发病情

况，为防治牛病提供科学指导。以上措施保证了公司从源头上控制产品质量。

其次，公司科创中心下设的检测中心承担公司质量监控检测检验职能。公司检测部门拥有28名经验丰富的质检人员，公司先后投入超过1,000万元从国内外引进了一系列先进的原料及产品质量检测仪器设备，建立起完善的质量检测体系，有效保证了产品的质量。此外，2008-2009年公司购置了酶标仪、高效液相色谱仪，用于检测牛奶中的三聚氰胺含量；2010年公司开始创建P2实验室，并从国内外引进原子吸收光谱仪、原子荧光光度计、气相色谱仪等一系列先进产品质量检测仪器，增加检验产品致病菌、重金属、黄曲霉毒素M1、农药残留等项目，能够保证产品的质量安全。2012年公司购买了微生物快速检测系统（soleris），实现了对细菌总数、大肠杆菌群、霉菌、酵母菌的快速检测，更加有效保证了产品的质量安全。同时，公司加强了生鲜牛乳风险项目的监测，对 β -内酰胺酶抗生素类、硫氰酸盐类等实施有效监控。公司对每一批次产品实行全程监测，使公司在乳制品生产的全过程管理有了质的飞跃。

再次，公司先后通过了ISO9001:2008质量管理体系认证、ISO22000:2005食品安全管理体系认证和危害分析与关键控制点（HACCP）体系的乳制品生产企业认证。公司曾多个产品通过了绿色食品认证。

公司成熟完善的质量控制体系、先进的检测设备和经验丰富的检验人员保证了公司优质的产品质量，使得公司获得了多个国家及省市级荣誉，公司品牌也为本地广大消费者所认可，公司产品质量优势十分突出。

（3）区域品牌影响力优势

一般而言，城市居民在考虑选择乳制品品牌时，特别偏爱本地知名品牌乳制品，主要是因为本地品牌产品更新鲜、质量更有保证。特别是保质期较短的巴氏杀菌奶等低温奶产品，消费者更加会优先选择本地优质品牌。公司作为以低温奶产品占有相对优势的城市型乳制品加工企业，公司品牌在本地竞争优势突出。

“燕塘”品牌源于1956年，经过多年耕耘，公司已发展成为华南地区规模最大的乳制品加工企业之一，“燕塘”品牌在广东省内拥有较高的知名度和市场影响力。公司属于区域性城市型乳制品龙头企业，公司凭借稳定安全的奶源基地优势和产品质量优势，在广东省赢得了消费者的认可，在本地品牌中优势突出。

公司是“广东省食品药品放心工程示范基地”、“农业产业化国家重点龙头

企业”。公司多个产品在2005-2006年被评为“广东省名牌产品”，2008年被评为“改革开放三十年广东省乳制品行业最具影响力品牌”。2010年8月，在中国质量协会、全国用户委员会发布的2010年液态奶消费者满意度测评结果中，“燕塘”品牌排名第8位，区域品牌影响力进一步得到体现。2011年，公司品牌“燕塘”被评为“广东省乳制品行业领军品牌”，公司产品燕塘桂圆莲子牛奶饮品、燕塘桑果汁酸奶饮品被认定为广东岭南特色食品；2012年，燕塘牌鲜牛奶被认定为绿色食品A级食品；2013年公司获得全国轻工行业“先进集体”荣誉称号，并且被评为“2012年度广东省食品安全先进企业”。同年，公司奶牛场分公司被确定为学生奶奶源升级计划奶源示范基地。

（4）产品的差异化优势

为避免与全国性品牌发生激烈竞争，公司坚持走产品差异化、精细化的产品研发策略，利用本土独特的饮食文化，走出一条具有自身特色的产品发展道路，目前已形成了独特的产品风格。

针对南粤人历来崇尚以食养生的特有饮食生活习惯，2005年公司开发出了以养生为概念的产品，在当时是全国首先推出以养生为主要产品概念的乳制品。经过8年多的发展，公司养生食膳产品已形成由红枣枸杞、木瓜、花生核桃、桂圆莲子、桑果等构成的产品系列，养生食膳产品年销量增长率高于公司各年总销量增长率。报告期内，公司养生食膳系列产品的销售收入从2011年的16,286.54万元增长到2013年的22,168.10万元，年平均增长率18.06%，红枣枸杞牛奶饮品更是一跃成为公司第一大单品。

公司养生食膳产品均采用添加纯正果汁为产品主题，诸如红枣枸杞、木瓜、桂圆莲子、花生核桃、桑果等水果对人体的功效无需额外的市场宣传即已能为广大消费者所认同接受。随着公司养生食膳产品的成功推出，广东的区域品牌乃至全国品牌纷纷推出以养生、尤其是红枣枸杞为主要卖点的产品，类似产品已经延伸至无菌奶、巴氏奶、酸奶、乳酸菌饮料等。尽管多年来都面临同类产品的冲击，但公司养生食膳产品在口味、包装风格、总体接受程度上更胜一筹，市场占有率在华南市场遥遥领先。随着城镇普通消费者对健康重视程度的提高，对食疗养生的日渐重视，未来公司养生食膳产品消费需求仍将保持持续增长。

（5）完善封闭的冷链体系

公司拥有87辆冷藏运输车、超过200人的专业配送队伍，构建了广东省乃至华南地区规模最大的乳制品配送体系。

一方面，低温奶作为高营养产品，从出厂到终端消费全过程对低温保存要求极高，低温控制能力决定了产品质量的稳定性，也决定了企业品牌能否长期被消费者认同。由于公司拥有自有车辆，在产品配送过程中可实现与公司产品储藏分装等全过程无缝对接，避免低温奶产品由于配送链条过长而无法及时通过冷藏车辆运输，从而降低产品质量安全的可能性。同时，公司可凭借自有的低温冷藏配送系统，保障公司低温奶产品能够完全按照国家规定的温度保存，有效避免了业务外包造成的配送风险，保证了产品质量的稳定。

另一方面，公司产品主要由公司自行配送，使得公司可以直接掌握所有终端销售网络的销售过程、销售网点的铺设状况，而且独立的配送体系构建了封闭的渠道，使其他乳制品企业无法获取配送资源，提高了其他品牌攫取销售客户的难度。

（6）渠道覆盖率高的立体销售网络

公司营销网络渠道包括经销、商超、机团、专营店、送奶服务部等所有的销售渠道，构建了一个立体式的营销网络。在目前的广东市场上，各种乳制品品牌一般只侧重于部分营销渠道，如全国性品牌基本集中在经销及商超渠道，区域性品牌在此基础上或重点发展产品专营店及送奶到户，或着重机团渠道。

总体而言，像公司这种营销网络涵盖所有渠道、最大范围覆盖消费者所能接触的销售渠道的乳制品加工企业并不多见。

这种立体式营销网络在很大程度上形成了独特的渠道优势，避免与其他全国性品牌或区域性品牌在营销渠道上形成较大的冲突，也在一定程度上避免了产品的销售渠道过于单一而出现的渠道依赖风险。

（7）强大的产品研发能力及完整的产品链

在产品研发上，公司一直秉承“研发一代、储备一代、推出一代”的产品上市原则，每年均有全新产品推出。公司在2003年就成立了广东省最早的乳制品科创中心，包括了产品研发中心、检测中心，完整的配套设备及专业的研发检测人员，可以保证公司持续、独立的产品研发能力。目前，公司产品品种规格多达95种，产品从包装容量上包括120ml-946ml，从产品类别上涵括无菌奶、巴氏奶、

酸奶，从包装形式上涵括杯装、袋装、瓶装、屋顶装、无菌包等。同时，公司也通过与华南理工大学、华南农业大学等高等院校的全面合作，发挥高等院校在人才、研发能力上的优势，进一步提高产品研发的先进性。

（八）广发证券对本次证券发行的保荐意见

综上，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

根据中国证监会《关于进一步提高首次公开发行股票公司财务信息披露质量有关问题的意见》（证监会公告[2012]14号）和《关于做好首次公开发行股票公司2012年度财务报告专项检查工作的通知》（发行监管函[2012]551号）的要求，广发证券会同发行人会计师正中珠江就发行人首次公开发行股票申请报告期（2010-2012年）的财务会计信息开展全面自查工作，并提交《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财务情况专项核查之自查报告》。

根据中国证监会的要求，广发证券通过实地走访了相关政府主管单位，并登录工商等官方网站查询关联企业、外部投资者的相关资料；审阅银行账户对账单；参与期末盘点；对应收应付往来款项予以函证；实地走访新增的重要供应商和客户；关注子公司少数股东及其与燕塘乳业的交易事项；对采购、销售、货币资金进行循环测试；通过行业协会、网络获取行业信息、同行业可比公司信息，关注发行人相关信息是否存在严重偏离同行业情形等手段对燕塘乳业2013年以及2014年上半年的财务会计信息进行持续尽职调查，重点关注可能造成粉饰业绩或财务造假的重点事项。

经上述核查，保荐机构认为，发行人报告期财务会计信息真实、准确、完整。

附件：保荐代表人专项授权书



(本页无正文,为《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业保荐书》的签署页)

项目协办人(签名): 孙朋远
孙朋远

2014年10月14日

保荐代表人(签名): 谭旭 陈天喜
谭旭 陈天喜

2014年10月14日

内核负责人(签名): 陈天喜
陈天喜

2014年10月14日

保荐业务负责人(签名): 欧阳西
欧阳西

2014年10月14日

保荐机构法定代表人(签名): 孙树明
孙树明

2014年10月14日

保荐机构(公章):

广发证券股份有限公司



2014年10月14日

广发证券股份有限公司保荐代表人专项授权书

中国证券监督管理委员会：

兹授权我公司保荐代表人谭旭和陈天喜，根据《证券发行上市保荐业务管理办法》及国家其他有关法律、法规和证券监督管理规定，具体负责我公司担任保荐机构（主承销商）的广东燕塘乳业股份有限公司首次公开发行股票项目（以下简称“本项目”）的各项保荐工作。同时指定孙朋远作为项目协办人，协助上述两名保荐代表人做好本项目的各项保荐工作。

保荐代表人谭旭作为签字保荐代表人申报的在审企业已有 1 家，为广州好莱客创意家居股份有限公司首次公开发行股票并上市项目。保荐代表人陈天喜作为签字保荐代表人申报的在审企业已有 1 家，为广东松发陶瓷股份有限公司首次公开发行股票并上市项目。保荐代表人谭旭、陈天喜不存在如下情形：（一）最近 3 年内有过违规记录，违规记录包括被中国证监会采取过监管措施、受到过证券交易所公开谴责或中国证券业协会自律处分的；（二）最近 3 年内未曾担任过已完成的首发、再融资项目签字保荐代表人的。

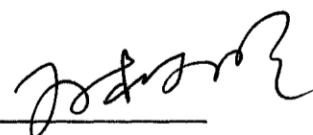
保荐机构法定代表人孙树明认为本项目的签字保荐代表人符合《关于进一步加强保荐业务监管有关问题的意见》“双人双签”的相关要求，同意推荐谭旭和陈天喜担任本项目的保荐代表人。

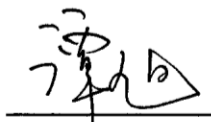
保荐机构法定代表人孙树明以及保荐代表人谭旭、陈天喜承诺：对相关事项的真实、准确、完整性承担相应的责任。

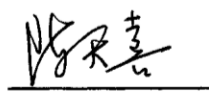
本专项授权书之出具仅为指定我公司保荐（主承销）的广东燕塘乳业股份有限公司首次公开发行股票项目的保荐代表人和项目协办人，不得用于任何其他目的或用途。如果我公司根据实际情况对上述保荐代表人或项目协办人做出调整，并重新出具相应的专项授权书的，则本专项授权书自新的专项授权书出具之日起自动失效。

（以下无正文）

（此页无正文，专用于《广发证券股份有限公司保荐代表人专项授权书》之签字盖章页）

保荐机构法定代表人签字： 
孙树明

保荐代表人签字： 
谭旭


陈天喜

