

海通证券股份有限公司
关于
广东万里马实业股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市
之
发行保荐工作报告

保荐机构（主承销商）



二〇一六年十二月

声 明

本保荐机构及指定的本项目保荐代表人已经根据《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保荐工作报告，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

目录

第一节 项目运作流程	4
一、本保荐机构内部审核部门设置及其职能	4
二、本保荐机构关于投行保荐项目的内部审核流程	4
三、保荐机构对本项目的立项审核过程	6
四、保荐机构对本次证券发行的执行过程	6
五、保荐机构内部核查部门对本项目的审核过程	11
六、保荐机构内核小组对本项目的审核过程	12
第二节 项目存在问题及其解决情况	14
一、立项评估决策意见及审议情况	14
二、项目执行成员在尽职调查过程中发现和关注的主要问题及解决情况	16
三、保荐机构内部核查部门的意见及具体落实情况	17
四、保荐机构内核小组的意见及具体落实情况	37
五、保荐机构履行问核程序的情况	43
六、保荐机构关于发行人落实现金分红政策的核查情况	43
七、保荐机构关于万里马股份申报材料部分事项的专项核查意见	47
八、保荐机构核查证券服务机构出具专业意见的情况	69

第一节 项目运作流程

一、本保荐机构内部审核部门设置及其职能

海通证券股份有限公司（以下简称“海通证券”、“本保荐机构”）就保荐业务建立了三级质量控制体系，在“保荐代表人”、“投资银行业务部门”、“公司内核”三个层级上逐级进行质量控制，与之相应的内部审核部门包括：投资银行质量控制部、合规与风险管理总部。

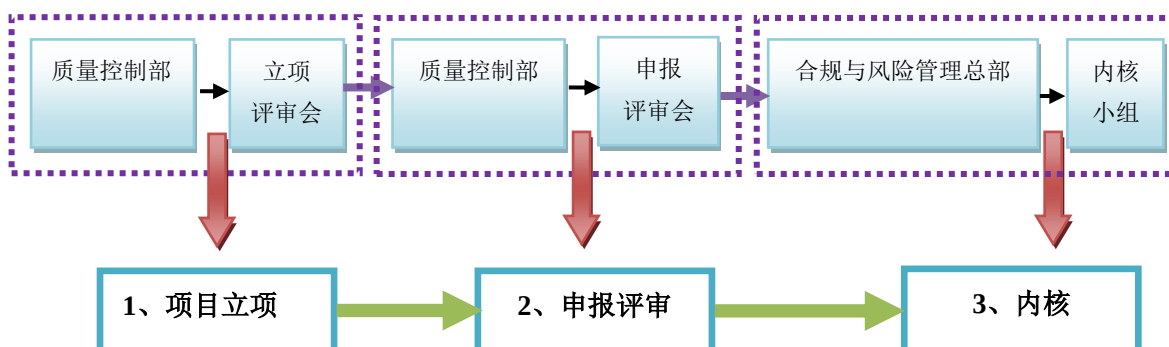
质量控制部是投资银行业务部门层级的质量控制常设工作机构，负责对保荐项目的核查，并对项目质量、材料的齐备性、合规性和制作水平等发表独立意见，供投资银行保荐项目立项评审会、申报评审会参考；质量控制部亦负责完善项目流程、作业标准及风险控制措施，对项目实施进程督导，以及完善项目尽职调查工作底稿和档案管理。

合规与风险管理总部是本保荐机构在公司层级的投资银行业务风险控制常设工作机构，对投资银行项目进行跟踪，了解项目进程及项目情况，在项目提交内核小组审核之前，对项目进行预先审核，对所跟踪项目定期或不定期进行检查，为内核小组审核保荐项目提供参考。

本保荐机构已经建立了完善的尽职调查制度、辅导制度、内部核查制度、持续督导制度、持续培训制度和保荐工作底稿制度等。

二、本保荐机构关于投行保荐项目的内部审核流程

海通证券对保荐项目的内部审核流程如下图所示：



（一）项目立项

本保荐机构以保荐项目立项评审会（以下简称“立项评审会”）方式对保荐项目进行审核，评审会委员依据其独立判断对项目进行表决，决定是否批准项目立项。具体程序如下：

1、凡拟由海通证券作为保荐机构向中国证监会推荐的证券发行业务项目，应按照海通证券《保荐项目立项评审规则》之规定进行立项。

2、项目组负责制作立项申请文件，项目组的立项申请文件应由保荐代表人审阅签署，并报分管领导签署同意后报送质量控制部；由质量控制部审核并出具审核意见并组织立项评审会审议；立项评审会审议通过后予以立项。

3、获准立项的项目应组建完整的项目组，由所在融资部分管领导提议、总经理室确定项目保荐代表人和项目协办人开展尽职调查和文件制作工作，建立和完善项目尽职调查工作底稿。

（二）申报评审

投资银行业务部门以保荐项目申报评审会（以下简称“申报评审会”）方式对保荐项目进行审核，评审会委员依据其独立判断对项目进行表决，决定项目是否提交海通证券内核。具体程序如下：

1、在保荐项目发行申请文件制作过程中，质量控制部可根据审核需要对项目进行外勤调查。

2、项目组在发行申请文件制作完成后，向质量控制部提请召开申报评审会对该项目进行审议。

3、申报评审会审议通过的项目，项目组应及时按评审会修改意见完善发行申请文件；材料补充完成后，向合规与风险管理总部报送全套申请文件并申请内核。

（三）内核

合规与风险管理总部对保荐项目进行实质性和合规性的全面审核，海通证券内核小组通过召开内核会议决定是否向中国证监会推荐保荐对象发行证券，内核委员均依据其专业判断独立发表意见并据以投票表决。具体程序如下：

1、合规与风险管理总部指派项目审核人员，跟踪、检查投资银行业务部门

已立项项目，并检查跟踪工作底稿，对其工作质量进行监督；项目审核人员在项目进行过程中可根据审核需要对项目进行现场调研。

2、合规与风险管理总部召集并主持内核小组会议，对申请文件进行审核，确保内核小组在项目审核上的独立、客观、公正。

3、根据《海通证券股份有限公司保荐项目尽职调查情况问核制度》对保荐代表人和其他项目人员进行问核。

4、项目组应积极配合内核工作，与审核人员进行充分沟通。项目保荐代表人和项目协办人均需出席内核会议，由项目保荐代表人负责答辩。

5、项目经内核小组审核通过但附有补充意见的，项目组应根据内核意见，对需要调查核实的问题进行尽职调查并补充工作底稿，组织企业及其他中介机构修改发行申请文件，并制作内核回复，经分管领导及总经理审核后报内核部门。

6、经内核部门审核无异议后，保荐机构向中国证监会提交发行保荐书、保荐工作报告、保荐代表人专项授权书以及中国证监会要求的其他与保荐业务有关的文件。

三、保荐机构对本项目的立项审核过程

本项目的立项审核过程如下：

立项申请时间：	2014 年 11 月 10 日
立项评估决策时间：	2014 年 11 月 10 日
立项评估决策成员：	姜诚君、章熙康、武璟、贾智超、彭博

四、保荐机构对本次证券发行的执行过程

（一）本项目执行成员

本项目执行成员如下：

保荐代表人：	龚思琪、王行健
项目协办人：	方军
项目组成员：	蔡伟霖、李春、张敏、韩芒

（二）本项目进场工作时间

为发行人本次发行工作，项目组分阶段进场工作，主要时间点如下：

工作阶段	工作时间
尽职调查阶段:	2014 年 1 月 ——2015 年 4 月
辅导阶段:	2014 年 1 月——2015 年 5 月
申报文件制作阶段:	2015 年 1 月——2015 年 5 月
内部核查阶段:	2015 年 5 月——2015 年 6 月
申报阶段:	2015 年 6 月——2015 年 7 月
补充 2015 年半年报阶段:	2015 年 7 月——2015 年 8 月
补充 2015 年年报阶段:	2015 年 12 月——2016 年 1 月
反馈意见回复阶段:	2016 年 4 月——2016 年 6 月
补充 2016 年半年报阶段:	2016 年 6 月——2016 年 9 月
补充反馈意见回复以及上会阶段	2016 年 9 月——2016 年 12 月

注：自 2014 年 1 月起至本报告出具之日，项目组根据《保荐人尽职调查工作准则》对发行人进行了持续的尽职调查。

（三）尽职调查的主要过程

本保荐机构受广东万里马实业股份有限公司（以下简称“万里马股份”、“发行人”或“公司”）聘请，担任其首次公开发行股票并在创业板上市项目的保荐机构和主承销商。在本次保荐工作中，保荐机构根据《证券发行上市保荐业务管理办法》、《保荐人尽职调查工作准则》、《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》、《关于进一步加强保荐业务监管有关问题的意见》等相关法规的要求，对发行人作了审慎、独立的调查工作。对于本次尽职调查，项目组全体成员确认已履行勤勉、尽责的调查义务。

本保荐机构的调查是按照《公司法》、《证券法》、《创业板首次公开发行股票管理办法》等我国现行有效的法律、法规、部门规章和规范性文件进行的。在调查过程中，项目组实施了必要的尽职调查程序。

1、尽职调查范围主要包括：

发行人基本情况、业务与技术、同业竞争与关联交易、董事、监事、高级管理人员与其他核心人员调查、公司治理、财务与会计、募集资金运用、发行人未来可持续发展能力、公司风险以及其他需关注的问题等多个方面。

2、在调查过程中，我们实施了必要的尽职调查程序，主要包括：

①先后向发行人及发行人各职能部门、发行人的股东、关联方发出尽职调查提纲，对发行人的采购、生产、销售、财务、研究开发等部门进行调查了解，收集与本项目相关文件、资料，并进行查阅和分析；

②多次与发行人董事、监事、高级管理人员、核心技术人员、其他相关工作人员以及股东、实际控制人进行访谈，了解与本项目相关的发行人经营情况及管理情况；

③实地调查发行人主要生产经营场所及运行情况，了解发行人生产流程、生产经营相关资质的获取情况，查看固定资产、无形资产的权属情况及使用情况等；

④按照重要性及审慎性原则，对发行人主要供应商及主要客户进行实地走访，特别对报告期内的主要新增供应商及客户情况进行关注，了解发行人采购及销售的情况、供应商及客户关联关系、行业上下游关系等，并以函证等方式核查发行人对主要客户的收入成本确认、应收、应付款项余额、重要合同等方面的情况；

⑤核验并通过走访有关工商、公安等机关或对有关人员进行访谈等方式核查关联关系，了解关联方、关联交易情况及同业竞争状况；

⑥走访发行人生产经营相关的工商、税务、质监、环保、知识产权局等相关主管部门，了解发行人生产经营合法性情况；

⑦走访当地银行、查阅发行人存货明细表并实地抽盘大额存货、查看固定资产清单并实地查看固定资产使用情况、查看费用明细表等相关财务资料，了解发行人财务状况；

⑧通过定期会议及中介协调会等方式讨论主要问题；并与发行人律师和审计机构的经办人员进行长期的沟通和相关询问调查。

3、本保荐机构针对本次证券发行尽职调查的主要内容及过程：

核查内容	主要工作内容
发行人基本情况	调查发行人的历史沿革、重大股权变动、重大资产重组、发起人、股东等情况；翻阅发行人设立相关资料、历次股权变更资料，包括但不限于批文、协议、验资报告、资产评估报告、工商登记文件等。
	查阅发行人员工名册、劳务合同、工资表和社会保障费用明细表等资料，向相关主管部门进行调查，了解发行人在国家用工制度、劳动保护制度、社会保障制度和医疗保障制度等方面的执行情况等，并收集相关资料。
	调查和了解发行人业务、财务、机构、人员的独立性；资产权属及其独立性；发行人商业信用情况等；发行人控股子公司、重要参股企业的情况；并收集相关资料。

业务与技术	调查发行人所处行业的发展状况、同行业竞争状况、同行业上市公司情况；收集行业主管部门制定的发展规划、行业管理方面的法律法规及规范性文件，了解行业监管体制和政策趋势；调查发行人所处行业的技术水平及技术特点，了解发行人所属行业特有的经营模式等，并收集相关资料。
	现场调查发行人原材料采购、产品生产和销售、风险控制等情况，所处行业业务运营、销售等情况，了解发行人各业务经营流程及经营模式，了解发行人安全生产和环境保护的情况，对发行人主要供应商及客户进行调查，并收集相关资料。
	调查发行人知识产权、商标、软件著作权、拥有的特许经营权、与生产经营相关资质等情况，调查发行人土地、房产、固定资产的权属情况及实际使用情况，并收集相关资料。
	通过与发行人高管、主要部门员工等访谈，了解发行人业务经营及发展模式，了解发行人业务优势及不足，明确发行人的资金需求及用途。
同业竞争与关联交易	调查发行人的关联方基本情况、关联方关系、同业竞争情况，关注重要关联交易，并收集相关资料。
董事、监事、高级管理人员与其他核心人员调查	查询董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的简历、发行人的说明等文件，与上述人员访谈，了解上述人员的任职资格、执业操守、兼职情况、对外投资情况等；查阅发行人近三年的“三会”会议记录，了解报告期内发行人董事、高管的变化情况，并收集相关资料。
组织机构与内部控制	查阅发行人组织机构图、近三年的股东大会、董事会、监事会的会议通知、会议记录、会议决议、会议议案、内部控制制度、公司治理制度等文件，抽样测试发行人内部控制制度运行情况，了解发行人组织机构的是否健全、运作情况、内部控制环境、股东资金占用等。
财务与会计	对经注册会计师审计的财务报告及相关财务资料、税务资料进行审慎核查，结合发行人实际业务情况进行财务分析，并对重要的财务事项例如销售收入的确认、成本计量、存货、应收应付、期间费用、现金流量、报告期内的纳税情况、重大或有事项或期后事项进行重点核查。
业务发展目标	调查发行人未来二至三年的发展计划、中长期发展战略等情况，了解发行人发展目标与目前业务、募集资金投资项目的关系等情况，并收集相关资料。
募集资金运用	查阅本次发行的募投项目备案文件、环评文件、募集资金管理制度等，结合本次发行的募投项目的可行性研究报告，分析发行人募集资金投向对发行人未来经营的影响。
股利分配	调查发行人股利分配政策、近三年的股利分配、发行后股利分配、现金分红政策等情况，并收集相关资料。
风险因素	在对发行人行业发展情况、自身经营业务、财务情况等方面的综合了解基础上，以及与行业相关研究人员、行业协会相关人员、发行人内部相关人员进行交谈后，进行总结得出结论。

其他重要事项	调查发行人是否存在重大合同执行情况、诉讼和担保等情况，分析可能对发行人业绩和持续经营能力产生不利影响的主要因素以及这些因素可能带来的主要影响。
中介机构执业情况	调查发行人聘请中介机构及经办人员的执业资格、诚信状况和执业水平等。

（四）保荐代表人所从事的具体工作、参与尽职调查时间及主要调查过程

保荐代表人龚思琪，全面负责本项目保荐工作的组织及具体执行，包括上市辅导、尽职调查、申请文件编制与复核、工作底稿编制与管理、与保荐机构内核部门的沟通等过程。龚思琪于 2014 年 1 月开始参与本项目的尽职调查工作，全面负责尽职调查工作计划的制定、尽职调查工作的执行等，其尽职调查范围主要包括：本次发行基本概况、发行人基本情况、同业竞争和关联交易、募集资金运用、组织机构与内部控制、业务发展目标、财务会计信息与管理层分析、利润分配政策、风险因素及其他重要事项、中介机构执业情况等，并对募集资金运用、历史沿革等情况进行辅助核查并复核。

保荐代表人王行健，全面参与本项目的保荐工作，包括上市辅导、尽职调查、申请文件编制与复核、工作底稿编制与管理、与保荐机构内核部门的沟通等过程。王行健于 2014 年 1 月开始参与本项目的尽职调查工作，主要负责尽职调查过程中重点问题的核查及复核工作，其尽职调查范围主要包括：发行人基本情况、业务与技术、业务发展目标、发行人股东、募集资金运用、公司或有风险、同业竞争与关联交易等，并对发行人财务会计信息与管理层分析、组织机构与内部控制、股利分配、风险因素及其他重要事项等情况进行辅助核查并复核。

保荐代表人尽职调查时间及主要过程详见本节“四、保荐机构对本次证券发行的执行过程”之“（二）本项目进场工作时间”及“（三）尽职调查的主要过程”。

（五）项目协办人及其他项目人员所从事的具体工作

项目协办人及其他项目人员所从事的具体工作如下：

项目协办人方军：主要负责协助保荐代表人进行上市辅导、协助尽职调查计划的制定、尽职调查的具体执行、申请文件编制等工作。方军于 2014 年 1 月开始参与本项目的尽职调查工作，其尽职调查范围主要包括：发行人基本情况、业务与技术、同业竞争与关联交易、组织机构与内部控制、财务会计与管理层分析、业务发展目标、募集资金运用、股利分配、风险因素及其他重要事项等。

项目组成员蔡伟霖：于 2015 年 1 月开始参与本项目的尽职调查工作，其尽职调查范围主要包括：历史沿革、董监高及三会运行情况、同业竞争与关联交易、募集资金运用、业务发展目标、其他重要事项等。

项目组成员李春：于 2014 年 1 月开始参与本项目的尽职调查工作，其尽职调查范围主要包括：历史沿革、董监高及三会运行情况、同业竞争与关联交易等事项。

项目组成员张敏：于 2014 年 1 月开始参与本项目的尽职调查工作，其尽职调查范围主要包括：对发行人财务会计信息与管理层分析、组织机构与内部控制、股利分配、风险因素等事项。

项目组织成员韩芒：尽职调查范围主要包括：业务与技术、历史沿革等事项。

尽职调查主要过程详见本节“四、保荐机构对本次证券发行的执行过程”之“（二）本项目进场工作时间”及“（三）尽职调查的主要过程”。

五、保荐机构内部核查部门对本项目的审核过程

（一）质量控制部审核本次证券发行项目的主要过程

质量控制部成员共 7 名。其中，6 人具有硕士研究生及以上学历，4 人具有经济、金融方面专业背景，2 人具有法律专业背景，1 人具有注册会计师资格。

投资银行质量控制部旨在从项目执行的前中期开始介入，一方面前置风险控制措施，另一方面给与项目技术指导。质量控制部及时了解项目进展情况，与项目组保持沟通以掌握项目中出现的问题。在申报文件制作完成后，对申报文件进行评审，出具评审意见，项目组针对评审意见进行修改落实。

（二）合规与风险管理总部审核本次证券发行项目的主要过程

合规与风险管理总部下设投行风险管理部，现有审核人员 8 人，其中，6 人具有硕士研究生学历，2 人具有本科学历；4 人具有经济、金融方面专业背景，1 人具有法律专业背景及律师资格，3 人具有会计专业背景（1 人具有注册会计师资格）。

1、项目的跟踪检查

投资银行业务部门在项目立项后，将立项材料报送合规与风险管理总部，

合规与风险管理总部指定审核人员进行跟踪、检查。

审核人员应对所跟踪项目进行定期或不定期核查,如发现重大问题应及时向上级领导汇报。项目跟踪、核查的形式:

- (1) 通过公司信息系统进行跟踪;
- (2) 与保荐代表人、项目协办人、其他项目人员定期或不定期进行沟通;
- (3) 根据项目审核需要进行现场核查、调研,检查保荐工作底稿(包括尽职调查工作日志);
- (4) 核查投资银行质量控制部在项目进程中出具的相关报告;
- (5) 根据项目审核需要参加投资银行业务部门的项目立项会和申报评审会。
- (6) 合规与风险管理总部认为可采取的其他形式。

2、内核阶段的审核

在完成全部申报材料的制作后,投资银行业务部门将申请文件报海通证券合规与风险管理总部,合规与风险管理总部审核人员针对以下方面对项目进行全面审核,提出预审意见,项目组根据预审意见对申请文件进行修改与完善。

- (1) 申请文件完备性;
- (2) 投资银行业务部门是否履行了其内部审核程序;
- (3) 申请文件是否符合有关法律、法规和中国证监会的有关规定;
- (4) 信息披露是否真实、准确、完整,是否存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏;
- (5) 所出具的保荐意见是否客观、真实,表述是否准确;是否履行了必要的核查程序。

六、保荐机构内核小组对本项目的审核过程

(一) 主要审核过程

投资银行业务部门将全套申请文件报合规与风险管理总部,合规与风险管理

总部受理后,将申请文件送达内核委员,确定内核会议日期并组织召开内核会议。

根据专业特长和从业经验,内核小组成员分别侧重:申请文件法律方面审核、申请文件财务方面审核、申请文件行业方面审核等,同时内核小组成员还对申请文件质量进行审核。内核小组成员参加内核会议前,提交书面审核意见。内核委员经过充分讨论后独立行使表决权,对项目进行表决。

内核小组出具内核意见,项目人员根据内核意见完善申请文件,将修改说明、修改后的申请文件提交合规与风险管理总部审核,经审核同意后,投资银行业务部可将发行人申请文件上报中国证监会。

(二) 内核小组成员

海通证券内核小组成员构成为:合规与风险管理总部、投资银行业务部门、研究所有关负责人以及外聘法律和财务专家。公司分管风险控制的负责人担任内核小组组长。

海通证券内核小组成员共计 29 人。其中,23 人具有硕士研究生以上学历,6 人具有本科学历;16 人具有经济、金融方面专业背景,6 人具有法律专业背景,7 人具有会计专业背景。内核小组成员中 5 人具有律师资格,7 人具有注册会计师资格。

万里马股份首次公开发行股票并在创业板上市项目内核小组由 7 人构成。其中,6 人具有硕士研究生学历,1 人具有本科学历。其中,2 人具有经济、金融方面专业背景,2 人具有法律专业背景及律师资格,3 人具有会计专业背景及注册会计师资格。

(三) 内核小组会议时间

2015 年 5 月 28 日,本保荐机构内核小组就广东万里马实业股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市项目召开了内核会议。

(四) 内核小组对本项目的主要意见

内核委员经过充分讨论后对项目进行表决,表决结果为同意推荐。7 名内核委员认为发行人首次公开发行股票并在创业板上市申请文件符合有关法律、法规和规范性文件关于首次公开发行股票并在创业板上市的相关要求。

第二节 项目存在问题及其解决情况

一、立项评估决策意见及审议情况

（一）立项评估决策机构成员意见

立项评估决策机构成员认为：发行人所处的行业是当前国家鼓励发展的行业，业务发展前景广阔，主要产品和服务的市场需求增长较快，发行人在细分行业中的地位较为稳固；发行人近几年来发展平稳，此次首次公开发行股票并在创业板上市有利于发行人进一步做大做强。

保荐机构立项评估决策机构提请项目组关注：

- 1、说明发行人 2014 年全年经营情况。
- 2、请分别按照发行人品牌、销售渠道分类说明发行人营业收入情况。
- 3、请说明发行人区域销售情况。

（二）立项评估决策机构成员审议情况

2014 年 11 月 10 日，立项评估决策成员经认真讨论后，参会人员全票同意通过“广东万里马实业股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目”的立项申请，对本项目予以立项，并建议项目组关注相关问题并予以解决。

（三）关注问题会后解决情况

保荐机构立项评审会后，项目组对立项评估决策机构提出的问题进行了认真核查，就解决情况说明如下：

问题 1：说明发行人 2014 年全年经营情况；

回复：

经项目组了解，发行人预计 2014 年营业收入在 4.5 亿元左右，净利润为 2,500 万元左右，各项业务平稳运行，市场开拓较为顺利，预计营业收入较上一年度实现小幅增长。

问题 2：请分别按照发行人品牌、销售渠道分类说明发行人营业收入情况。

回复：

1、按品牌销售收入

报告期内，发行人主营业务收入按品牌划分情况如下表所示：

单位：万元

品牌	2013 年		2012 年	
	营业收入	占比	营业收入	占比
万里马	38,305.50	89.44%	34,295.87	88.95%
Saint Jack	912.57	2.13%	1,013.53	2.63%
Oilily	568.34	1.33%	1,059.04	2.75%
ODM	3,042.75	7.10%	2,186.14	5.67%
合计	42,829.16	100.00%	38,554.58	100.00%

2、按销售渠道销售收入

报告期内，发行人主营业务收入按销售渠道划分如下表所示：

单位：万元

销售渠道		2013 年度		2012 度	
		营业收入	占比	营业收入	占比
自有渠道	团购	14,812.64	34.59%	10,045.41	26.06%
	直营店	4,544.89	10.61%	4,279.86	11.10%
	电子商务	2,830.20	6.61%	409.79	1.06%
	批发商	6,200.21	14.48%	9,645.58	25.02%
	ODM	3,042.75	7.10%	2,186.14	5.67%
	小计	31,430.69	73.39%	26,566.79	68.91%
代理商		11,398.47	26.61%	11,987.79	31.09%
合计		42,829.16	100.00%	38,554.58	100.00%

问题 3：请说明发行人区域销售情况。

回复：

报告期内，公司主营业务收入各区域销售情况如下表所示：

单位：万元

项目	2013 年		2012 年	
	营业收入	占比	营业收入	占比
国内销售小计	39,786.41	92.90%	36,368.44	94.33%
华南地区	12,545.76	29.29%	17,028.90	44.17%
华北地区	13,403.96	31.30%	8,074.56	20.94%
华东地区	4,941.72	11.54%	2,786.10	7.23%
东北地区	1,949.44	4.55%	2,263.80	5.87%

华中地区	2,517.95	5.88%	2,416.10	6.27%
西北地区	2,461.09	5.75%	2,186.51	5.67%
西南地区	1,966.49	4.59%	1,612.47	4.18%
国外销售小计	3,042.75	7.10%	2,186.14	5.67%
合计	42,829.16	100.00%	38,554.58	100.00%

二、项目执行成员在尽职调查过程中发现和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，具体如下：

1、发行人控股股东、实际控制人及其亲密关系人控制的圣积国际有限公司与公司有潜在同业竞争关系。

圣积国际有限公司系一家注册在中华人民共和国香港特别行政区的公司，成立于 2003 年 5 月 30 日，公司编号为 848366，注册地址为香港铜锣湾兴发街 88 号 23 楼，成立时林大权持有 93 万股，林大泉持有 4 万股，林柳如持有 3 万股。

2012 年 12 月 18 日，林大权、林大泉以及林柳如分别将其持有的股权由邓田代持，邓田名义持有圣积国际 100% 的股份。

2015 年 4 月 8 日，圣积国际有限公司根据《税务条例》第（112 章）第 88B 条例要求向香港税务局发出《不反对撤销公司注册通知书》，已经完全停止经营并进入清算程序。

2、发行人控股股东、实际控制人的兄弟控制的上海圣积商贸有限公司与发行人存在关联交易情形。

上海圣积商贸有限公司为自然人独资企业，成立于 2009 年 4 月 30 日，注册资本为 50 万元，林大伟持股 100% 的股权，法定代表人为林大伟，住所为天钥桥路 909 号 2 号楼 175 室，经营范围为五金交电、皮革制品、针纺织品、床上用品、服装服饰、文化用品、办公用品、玻璃器皿、橡塑制品、电子产品、机电设备、工艺礼品、化妆品、钟表、眼镜（除角膜接触镜及护理液批发）以及百货的销售。

2015 年 3 月 19 日，上海市徐汇区国家税务局第一税务所出具编号为 3101041503005219 号《上海市企业清算备案登记通知书》。圣积商贸于 2015 年 3 月 19 日起进入清算程序，目前已停止经营。

三、保荐机构内部核查部门的意见及具体落实情况

2015 年 5 月 8 日，项目评审委员会审议通过了本项目提交内核的申请事项。质量控制部及申报评审会关注的主要问题及具体落实情况如下：

问题 1、请说明发行人子公司香港必和收购“ALPHA UNIVERSAL LIMITED 以及 COOME COMPANY LIMITED”的原因、价格以及定价依据。

回复：

（1）收购原因

ALPHA UNIVERSAL LIMITED 以及 COOME COMPANY LIMITED 两家公司为公司实际控制人之一林大权实际控制的其他企业，上述两家公司持有“Saint Jack”及“COOME”商标，而发行人一直使用“Saint Jack”进行经营活动。鉴于上述原因，为规范关联交易及同业竞争情形，发行人对上述两家公司进行了整体收购。

（2）收购价格及定价依据

2015 年 3 月 5 日，发行人召开第一届董事会第二次会议，审议通过《关于香港必和有限公司收购 ALPHA UNIVERSAL LIMITED 的议案》与《关于香港必和有限公司收购 COOME COMPANY LIMITED 的议案》，拟通过公司全资子公司香港必和收购 ALPHA UNIVERSAL LIMITED 和 COOME COMPANY LIMITED。鉴于上述两家公司的实际控制人均为林大权，本次交易价格均按照名义价格 10 美元进行收购。

问题 2、请说明对发行人环保情况的核查过程。

回复：

1、发行人总体环境情况

发行人主要从事皮具产品的研发设计、生产制造、品牌运营及市场销售业务。发行人子公司香港必和有限公司以及上海万里马商贸有限公司均不从事生产业务，主要从事进出口销售业务；二级子公司阿尔法与酷蔓未从事生产经营。

因此，发行人及其子公司不属于从事环发〔2003〕101 号文件所列重污染行业生产经营的企业与项目。

2、海通证券环保核查过程及意见

(1) 访问当地环境保护管理局

登录东莞市环境保护管理局（网址：<http://dgepb.dg.gov.cn/>）以及上海市环境保护管理局（网址：<http://www.sepb.gov.cn/fa/cms/shhj/index.htm>）查询环境监管信息公示、查询重点污染源基本信息、国家重点监控企业名单、省级重点监控企业名单、污染防治列表、行政处罚中行政处罚决定、行政处罚执行情况、环境违法行为限期改正决定、拒不执行处罚决定企业名单以及查封、扣押情况。

经过检索发行人以及子公司关键字，并未出现相关环保信息，说明发行人及其子公司不属于国家与省级重点监控企业，且无违法违规而被东莞市环境保护局以及上海市环境保护管理局处罚的情形。

(2) 获得环境管理体系认证

公司于 2012 年 11 月 28 日获得 ISO14001：2004 环境管理体系认证证书。

(3) 环保局信息公示无违规记录

2015 年 5 月 20 日，发行人获得东莞市环境保护局（东环函[2015]971 号）《关于政府信息公开的答复》，东莞市环境保护局 2015 年 5 月 4 日收到广东万里马实业股份有限公司提出的政府信息公开申请，经核实，2012 年 1 月 1 日至今，发行人不存在环保违法违规行为。

(4) 取得发行人募集资金投资项目环境影响登记表

2015 年 6 月 1 日，海通证券取得经东莞市环境保护局审批通过的编号分别为长安 2015-445、长安 2015-446 以及长安 2015-447 关于信息化建设项目、营销网络拓展及电商渠道升级建设项目以及设计研发中心建设项目的环境影响登记表。

根据前述核查过程，海通证券认为：发行人募集资金投资项目的环境影响登记表文件完备；发行人以及子公司相关生产经营符合环境保护法律法规，未发生因违规而被环保局处罚的情形。

问题 3、请说明发行人银行借款的偿还情况说明，并说明是否存在逾期偿还借款的情况。

回复：

项目组成员核查了企业信用征信报告、银行流水以及借款合同，并访谈了发行人财务人员，发行人按时偿还银行借款，不存在逾期偿还银行借款的情况。

(二) 合规与风险管理总部的意见及具体落实情况

合规与风险管理总部关注的主要问题及具体落实情况如下：

问题 1：历史沿革：【1】2013 年 12 月发行人第五次股权转让，原股东林彩虹将其所持有的 1.67%股权以 722.40 万元价格转让给蔡树容（转让价格 8.20 元/出资额），原股东林大鸿将其所持有的 12.75%股权以 672.00 万元价格转让给林彩虹（转让价格 1.00 元/出资额），请说明同次股权转让不同价的原因及价格差异的原因，相关各方背景、与发行人的关系；【2】请说明 2012 年 3 月发行人第三次股权转让并增资过程中分两次验资的原因，并在招股书相应部分详细列明本次增资分两次到位，而不是仅列示两张出资表；【3】发行人成立以来历次股权转让和增资均按照 1.00 元/出资额（2012 年 3 月之前）或 8.20 元/出资额（2012 年 3 月之后）实施，请逐项核查历次股权转让的原因及定价依据，是否履行必要的法律程序，增资资金来源的合法合规性，出资是否已足额到位；【4】是否核查截至目前所有直接和间接持股股东身份、资金来源情况（对于合伙企业追溯至最终自然人和法人），目前直接和间接股东持股状态是否真实，是否存在代持、信托持股或其他利益安排，现有股东是否具备法律法规规定的股东资格；【5】发行人整体变更为股份公司时，是否存在因盈余公积或未分配利润转增股本导致自然人股东需缴纳个税情形，是否完税或取得缓缴证明；【6】请对“发行人设立以来股本演变情况”单独出具说明。

回复：

【1】2013 年 12 月发行人第五次股权转让，原股东林彩虹将其所持有的 1.67%股权以 722.40 万元价格转让给蔡树容（转让价格 8.20 元/出资额），原股东林大鸿将其所持有的 12.75%股权以 672.00 万元价格转让给林彩虹（转让价格 1.00 元/出资额），请说明同次股权转让不同价的原因及价格差异的原因，相关各方背景、与发行人的关系。

2013 年 12 月 2 日，经万里马有限股东会决议同意，原股东林彩虹将其所持有的 1.67%股权以 722.40 万元价格转让给蔡树容，转让价格为 8.20 元/出资额；原股东林大鸿将其所持有的 12.75%股权以 672.00 万元价格转让给林彩虹，转让价格为 1.00 元/出资额。2013 年 12 月 5 日，林彩虹与蔡树容、林大鸿与林彩虹签订《广东万里马投资实业有限公司股权转让协议》，约定上述股权转让事项。

在上述股权转让中存在转让价格差异的原因在于：林大鸿与林彩虹系兄妹关

系，股权转让系家庭成员内部股权转让，因此该次转让按照 1.00 元/出资额的价格执行；蔡树容与林彩虹之间的股权转让为外部投资者进行财务投资，因此该转让价格与其他外部投资者入股价格一致。

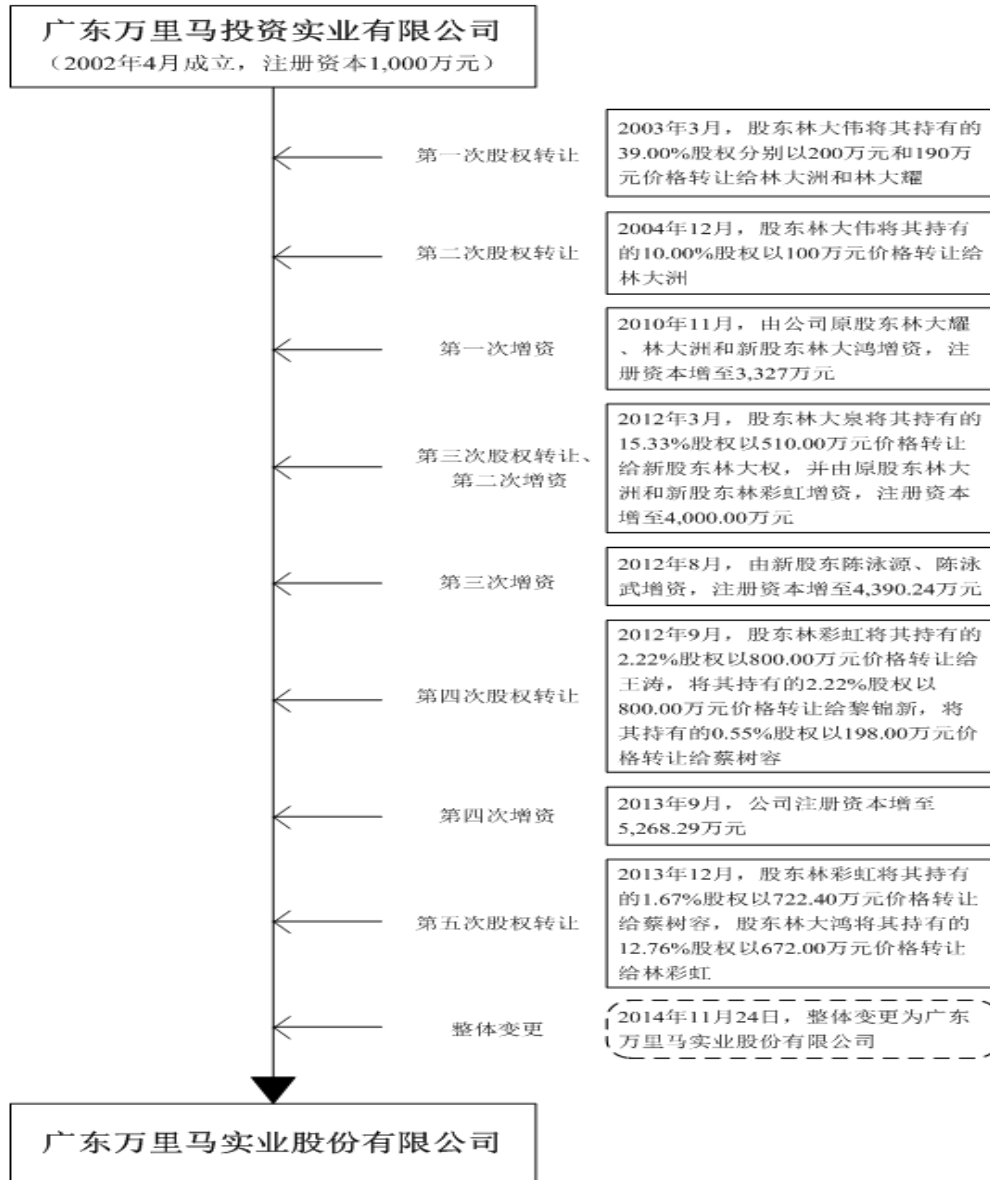
上述交易各方中，林彩虹为公司实际控制人之一，林大鸿为林彩虹之兄，蔡树容为外部投资者，与林彩虹、林大鸿不存在亲属关系。

【2】请说明 2012 年 3 月发行人第三次股权转让并增资过程中分两次验资的原因，并在招股书相应部分详细列明本次增资分两次到位，而不是仅列示两张出资表。

2012 年 3 月 18 日，经万里马有限股东会决议同意，同意公司注册资本由原先 3,327.00 万元增至 4,000.00 万元。上述增资分为两次完成，其中，2012 年 4 月 11 日，完成第一期出资；2012 年 5 月 8 日，完成第二期出资。招股书中已经按照要求修改。

【3】发行人成立以来历次股权转让和增资均按照 1.00 元/出资额（2012 年 3 月之前）或 8.20 元/出资额（2012 年 3 月之后）实施，请逐项核查历次股权转让的原因及定价依据，是否履行必要的法律程序，增资资金来源的合法合规性，出资是否已足额到位。

发行人自成立以来，历次股权变动情况如下图所示：



在上述转让及增资中, 按照 1.00 元/出资额价格的历次转让均为发行人实际控制人家庭内部股权转让行为, 因此按照成本价格完成转让; 按照 8.20 元/出资额价格的历次转让均为外部投资者对公司进行财务投资, 因此按照市场价格执行。

项目组已经针对上述历次转让及增资价格进行逐项核查, 对上述历次转让采取了包括但不限于如下程序进行核查:

- (1) 访谈相关股东;
- (2) 查阅相关验资报告;

(3) 查阅股权转让协议;

(4) 查阅股东会决议。

经核查,发行人历次转让及增资行为已履行相关法律程序,出资额已经全部实额到位。

此外,项目组对发行人股东历次出资的资金来源进行了核查,对相关股东进行了访谈,并取得了其书面说明。经核查,上述资金来源合法合规,均为各股东历年来从事商业经营活动积累而来。

【4】是否核查截至目前所有直接和间接持股股东身份、资金来源情况(对于合伙企业追溯至最终自然人和法人),目前直接和间接股东持股状态是否真实,是否存在代持、信托持股或其他利益安排,现有股东是否具备法律法规规定的股东资格。

目前,发行人所有股东均为自然人股东,因此,不存在间接持股情况。项目组已对股东进行访谈并查阅相关出资协议、凭证,发行人股东不存在代持、信托持股或其他利益安排;现有股东均为具有完全民事行为能力的自然人,具备法律法规规定的股东资格。

【5】发行人整体变更为股份公司时,是否存在因盈余公积或未分字者配利润转增股本导致自然人股东需缴纳个税情形,是否完税或取得缓缴证明。

2015年3月25日,自然人股东因发行人整体变更为股份有限公司缴纳个人所得税1,190.88万元。项目组成员取得了税收缴款书。

【6】请对“发行人设立以来股本演变情况”单独出具说明。

已按照要求单独出具说明。

问题2:报告期内按销售渠道划分,发行人代理商销售系其主要销售渠道之一,关于代理商模式:【1】请核查代理商是否与发行人控股股东、实际控制人、董监高存在关联关系,项目组是否针对代理商直接和间接持有发行人股份情况进行核查,发行人股东、实际控制人、董监高是否直接或间接持有代理商股份,请说明具体核查程序和结论;【2】请说明对代理商经营情况、收入确认、货款结算、退换货情况的核查情况;【3】报告期内代理商是否频繁发生开业及退出

的情况，代理商收入确认会计政策是否谨慎；【4】 对发生退换货损失由何方负担，发行人与现有代理商是否存在纠纷；【5】 报告期内发行人是否存在因管理不善、各代理商或直营店未遵守内部管理制度而导致对品牌和日常经营产生不利影响的情况，请核查发行人对代理商管理体系及运作情况，相关内控制度措施是否完善；【6】 说明各地区代理商的选择标准，各代理商间是否存在潜在竞争关系。

回复：

【1】 请核查代理商是否与发行人控股股东、实际控制人、董监高存在关联关系，项目组是否针对代理商直接和间接持有发行人股份情况进行核查，发行人股东、实际控制人、董监高是否直接或间接持有代理商股份，请说明具体核查程序和结论。

项目组成员主要通过以下程序进行核查：获取客户工商外挡、营业执照、组织机构代码证、实际控制人身份证或户口本以及企业信用征信报告；对报告期内发行人于客户的售情况进行了函证；了解客户的性质、注册资本、所处行业、与公司合作时间、是否与公司存在关联关系以及交易的真实性；并将前述核查资料与发行人控股股东、实际控制人、董监高简历进行核对。

经核查，代理商与发行人控股股东、实际控制人、董监高并不存在关联关系，发行人控股股东、实际控制人、董监高并未直接或间接持有代理商股份。

【2】 请说明对代理商经营情况、收入确认、货款结算、退换货情况的核查情况。

2012 年度、2013 年度以及 2014 年度，发行人对代理商销售金额分别为 11,987.79 万元、11,398.47 万元以及 12,107.63 万元，占主营业务收入比分别为 31.09%、26.61%以及 25.97%。

1、针对代理商的核查情况

（1）了解发行人销售给代理商的销售流程

代理商订购商品主要以两次大型订货会以及两次小型订货会为基础，然后根据实际销售情况进行补货订制。

B、查阅与代理商签订的销售合同

发行人与代理商签订框架协议，主要对定价政策、货款结算、订货规定、供货方式、委托及经营范围、窜货、经营场所、新开店铺、市场开发、促销宣传以及市场管理进行约定。

C、访谈代理商，获取其基本资料并对其函证

通过本程序，项目组了解客户的性质、注册资本、所处行业、与公司合作时间、是否与公司存在关联关系以及交易的真实性。获取客户工商外挡、营业执照、组织机构代码证、实际控制人身份证或户口本以及企业信用征信报告，报告期内发行人对其销售情况进行函证。

针对未访谈或函证无效的客户，项目组主要执行替代性程序：对应收账款与营业收入执行分析性程序；对应收账款以及营业收入发生额进行细节性测试；抽取销售与收款的相关凭证，并与银行流水核对，核实销售与收款的真实性；了解销售各环节的内控情况，抽取凭证执行穿行测试；跟踪期后回款情况，了解前期销售真实性。

D、走访代理商终端店铺，获取客户终端销售结算单、小票或台账，核算销售的最终真实性

代理商主要通过二级代理商与其自身的专卖店或专柜实现销售，为测算发行人销售的最终真实性，项目组成员抽取主要代理商的主要店铺进行走访，并对店员进行简单的访谈：

若为专柜，则每年度抽取三、四个月专柜与所在商场的结算单；若为专卖店，则每年抽取三、四个月销售台账或小票。

然后根据抽取的结算单、销售台账或小票估算每年代理商各年销售额，进而与公司销售给代理商的销售额进行核对，测算发行人对代理商销售的商品是否实现最终销售。

【3】报告期内代理商是否频繁发生开业及退出的情况，代理商收入确认会计政策是否谨慎

发行人代理商主要以省级区域代理商为主，大部分代理商与发行人合作多

年，建立了较为稳定的关系，因此，报告期内并未发生代理商频繁开业或退出的情形。

根据合同约定，发行人将商品发送至指定地点后，货物的相关风险与报酬随之转移。发行人仓库地点在广州，指定的发货地点一般为广州的物流仓。一般情况下，发货当天即可到达指定送货地点。因此，发行人于商品发出交付后，风险与报酬当天即可转移，销售收入确认政策较为谨慎。

【4】对发生退换货损失由何方负担，发行人与现有代理商是否存在纠纷

发行人与代理商约定：不允许退货，除非质量问题可以换货。报告期内，公司的换货具体情况如下：

单位：万元

项 目	2014 年度	2013 年度	2012 年度
换货金额	68.16	68.35	69.90
营业收入	46,852.07	43,194.02	38,748.85
换货/营业收入	0.15%	0.16%	0.18%

从上表可知，报告期内发行人客户换货金额以及占比较小，对生产经营影响较小。

项目组成员对客户进行了访谈，报告期内发行人与代理商未发生过纠纷情形。

【5】报告期内发行人是否存在因管理不善、各代理商或直营店未遵守内部管理制度而导致对品牌和日常经营产生不利影响的情况，请核查发行人对代理商管理体系及运作情况，相关内控制度措施是否完善

项目组成员对发行人管理层、采购、销售以及财务部门相关人员进行了访谈以及查阅了发行人管理层会议记录，了解到：报告期内发行人并不存在因管理不善的情形，也不存在各代理商或直营店未遵守内部管理制度而导致对品牌和日常经营造成影响的情形。

发行人选择代理商需评估其营业执照、税务登记证、组织机构代码证、开户许可证，并拥有独立的经营场所；对代理商销售价格、销售任务及责任、产品供货与退换货均有严格规定；发行人对代理商店柜以及经营场所、货品管理以及营运管理等方面进行指导；与此同时，发行人还协助代理商店铺员工的培训，定期

组织员工培训；发行人对代理商产品促销以及宣传予以指导。

发行人内部对代理商商场店铺的选择以及评估、开设专卖店/专柜、撤柜、订货以及发货流程等方面有专门的规定，各项业务严格按照公司各流程制度执行。

立信会计师事务所（特殊普通合伙）对发行人报告期内出具了无保留意见的《内部控制鉴证报告》。报告期内，发行人对代理商内部控制管理体系较为完善，其运作情况效果较好。

【6】说明各地区代理商的选择标准，各代理商间是否存在潜在竞争关系

发行人选择各地区代理商主要考虑客户与发行人合作时间期限、历史信用记录、下属专柜或店铺数量以及销售规模，满足条件的代理商可向发行人申请转为代理商，发行人综合考虑以上各因素，满足相关的要求后可转为代理商。

发行人对代理商的销售区域有严格限制。代理商所开设店铺需向发行人申请，并填写相关评估表，经发行人书面审核后方可开设。如未经发行人书面审核通过的，一律不得私下开设专卖店/柜，一经发行人发现视为损害品牌行为，对代理商处以没收保证金的处罚。因此，发行人各代理商之间不存在潜在竞争关系。

问题 3、团购模式：报告期内发行人团购模式逐年提高（2012 至 2014 年度团购销售收入占比分别为 26%、34%、40%），团购客户主要来自军队、公检法以及电力系统等政府部门和社会团体：【1】请说明团购客户的稳定性和可持续性，是否存在大客户依赖；【2】请说明军队、公检法以及电力系统的招标模式，报告期内发行人发生与招标相关的费用及其占比情况，是否存在商业贿赂行为，是否具有反商业贿赂措施。

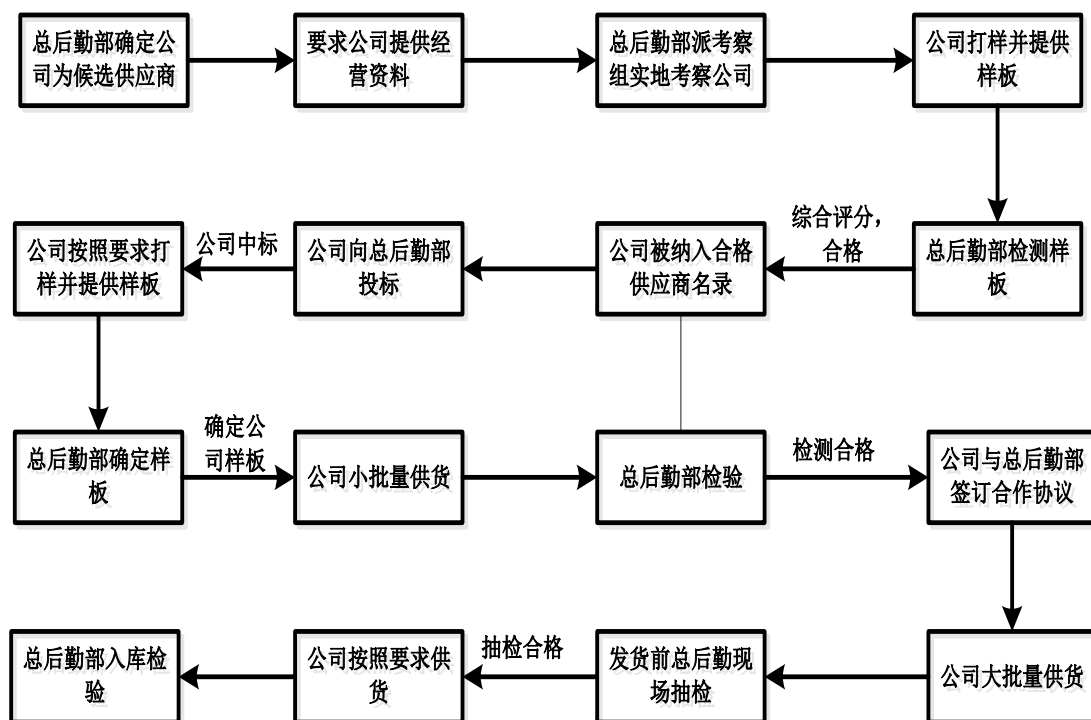
回复：

【1】请说明团购客户的稳定性和可持续性，是否存在大客户依赖

公司为开拓客户群，推出团体订购业务，主要面向各类政府部门、事业单位及社会团体，如公安、司法、工商、税务、民航、铁道、交通、水利、煤矿、石油、银行等系统用户，公司充分利用设计、开发和生产等各方面的优势，为这些客户定制产品。

目前，公司团购客户主要来自军队、公检法以及电力系统，其中解放军总后勤部采购占团购业务量最大，2012 年、2013 年以及 2014 年公司销售给解放军总后勤部金额分别为 2,684.89 万元、5,300.14 万元以及 9,031.11 万元。

公司从事军队产品生产多年，业已成为总后勤部合作供应商。军队定制的产品对其制造原材料和生产工艺要求较高，总后勤部选择供应商程序复杂，且较为严格，具体流程如下：



总后勤部根据市场供应商情况确定公司为其候选供应商；公司按照要求提交公司生产经营资料，如财务报表、研发设计情况、生产规模、质量认证、荣誉证书等资料；总后勤部派考察组现场考察公司生产经营情况，并对公司生产规模以及生产设备进行摄像取证；公司向总后勤部提供产品样板；总后勤部结合公司提供的资料、现场考察了解的情况以及公司产品质量进行综合评分；按照评分高低确定合格供应商。

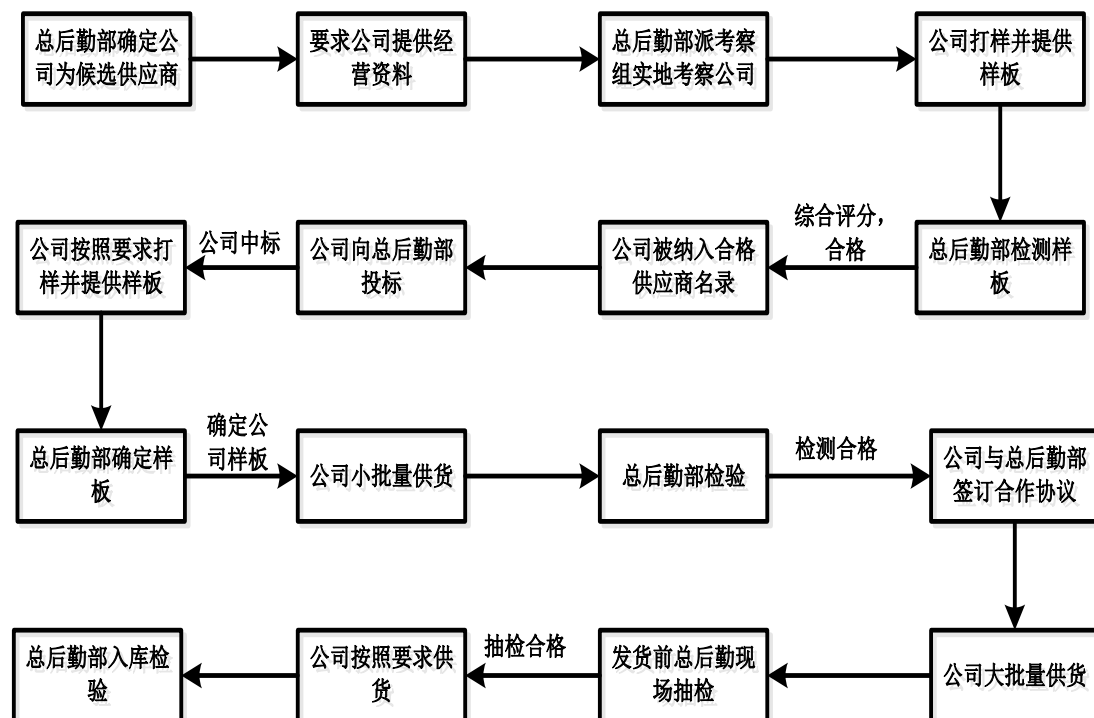
公司进入总后勤部合格供应商名录后，有资格参与总后勤部的采购，可以向其投标；总后勤部确定公司中标后，要求公司按照总后勤部的采购标准提供样板；公司提供样板，并经总后勤部认可后，公司可按照双方确定样板进行小批量供货；总后勤部对小批量供货进行检验，检验合格后与公司签订合作协议；公司按照合作协议向总后勤部供货；总后勤部在发货前对公司待发商品进行抽检，抽检合格，

出具出厂许可证；公司持出厂许可证向总后勤部发送商品；总后勤部在商品入其仓库之前进行最后抽检，抽检合格，才准许入库。

综上所述，团购客户选择供应商严格，一旦成为其合格供应商后，一般较为稳定，但是，由于发行人团购客户销售也可能存在一定的波动，因此，发行人在风险提示对“团购客户波动风险”提示如下：公司以高质量的产品在业界获得良好的口碑，并在团购客户中树立了较好的形象。报告期内，公司团购销售规模逐年攀升，2012 年至 2014 年对团购客户销售金额分别为 10,045.41 万元、14,812.64 万元以及 18,683.81 万元，占当年主营业务收入比分别为 26.06%、34.59%以及 40.07%。随着我国综合实力的提升，国家对军队、武警等系统的后勤支出将有所增加，将有效地刺激公司团购业务进一步扩张。但是，若团购客户减少对公司产品购置，将对公司盈利能力的稳定性和持续性产生不利影响。

【2】请说明军队、公检法以及电力系统的招标模式，报告期内发行人发生与招标相关的费用及其占比情况，是否存在商业贿赂行为，是否具有反商业贿赂措施

公司从事军队产品生产多年，业已成为总后勤部合作供应商。军队定制的产品对其制造原材料和生产工艺要求较高，总后勤部选择供应商程序复杂，且较为严格，具体流程如下：



2012 年度、2013 年度以及 2014 年度，发行人投标费用支出分别为 33.08 万元、14.89 万元以及 81.83 万元，各期投标费用波动与各期投标次数以及中标实际发生密切相关。2014 年度发行人投标费用增加，主要增加事项为：2014 年 9 月投标中国人民解放军（07A）作训鞋项目，支出服务费 21.75 万元。

经核查，发行人各期投标费用系各期因投标而发生，不存在商业贿赂行为。

问题 4、同业竞争和关联交易：偶发性关联交易，2012 年发行人向蔡树容购置位于东莞市长安镇乌沙区李屋村庶头围（土名）的土地使用权，该土地使用权系蔡树容 1997 年从东莞市长安镇乌沙李屋经济合作社取得，但该土地使用权证书权属人未发生变更：【1】请说明发行人取得该土地的行为是否符合《广东省集体建设土地使用权流转管理办法》，历史上是否产生过纠纷或争议，权属瑕疵是否已彻底消除，是否对发行人持续经营产生重大不利影响；【2】请补充披露该土地的类型、用途、位置、转让价格及定价依据。

回复：

【1】请说明发行人取得该土地的行为是否符合《广东省集体建设土地使用权流转管理办法》，历史上是否产生过纠纷或争议，权属瑕疵是否已彻底消除，是否对发行人持续经营产生重大不利影响；

公司以 535.43 万元的价格向蔡树容购置位于东莞市长安镇乌沙区李屋村庶头围（土名）的土地使用权，该土地使用权系蔡树容 1997 年从东莞市长安镇乌沙李屋经济合作社取得。发行人按照《广东省集体建设用地流转管理办法》的相关规定，履行以下程序：

东莞市长安镇乌沙股份经济联合社、蔡树容与万里马有限三方签订的协议书，确认东莞市长安镇乌沙股份经济联合社和蔡树容于 1997 年 11 月 8 日签订的《关于土地使用权有偿转让的合同》（东长乌李外（97）土权偿让第 006 号）中蔡树容的权利义务由万里马有限承受，东莞市长安镇乌沙股份经济联合社同意将该土地使用权剩余的出让期限转让给万里马有限。

2012 年 4 月 16 日，万里马有限与东莞市长安镇乌沙股份经济联合社签订《集体建设用地使用权出让合同》（编号为：东国土资流转出补合【2012】12 号），东莞市长安镇乌沙股份经济联合社将位于乌沙社区李屋蔡头围（土名），所有权证号为东府集体（1998）第 1900120602156 号的集体土地自 2012 年 4 月 18 日起至 2049 年 10 月 31 日止 37 年的使用权出让给万里马有限。

2012 年 5 月 14 日，万里马有限与东莞市长安镇乌沙股份经济联合社签订集体建设用地使用权流转申请表，东莞市长安镇乌沙社区居民委员会三分之二以上成员签字同意将上述集体建设用地使用权转让事宜，东莞市国土资源局长安分局和东莞市长安镇人民政府确认同意上述事项。

2012 年 10 月 17 日，东莞市国土资源局出具文件《关于万里马有限受让集体建设用地使用权的通知》（东国土资流转出让补字（2012）12 号），对上述集体建设用地使用权事宜予以确认。

发行人购买蔡树容土地使用权系解决资产独立性的需要，已按照《广东省集体建设用地流转管理办法》的相关规定履行相关程序，不存在损害发行人利益情形。

【2】请补充披露该土地的类型、用途、位置、转让价格及定价依据。

公司获得上述土地使用权证书情况如下：

序号	权属人	产权证号	位置	使用权 面积 (m ²)	登记-终止日期	地类 用途	使用权 类型
----	-----	------	----	--------------------------------	---------	----------	-----------

1	万里马股份	东府集用（1998）第1900120602156号	东莞市长安镇建安路367号	13,504.10	2012年08月20日 -2049年10月31日	工业用地	流转出让
---	-------	---------------------------	---------------	-----------	-----------------------------	------	------

该土地转让价格为协商定价。

问题 5、盈利能力分析，成本、费用、毛利率：**【1】**报告期内销售费用、管理费用大幅增长，请核查主要费用明细增长的合理，费用归集是否准确，是否存在调节毛利率的情形；**【2】**请核查营业成本增长率与营业收入增长率相比是否存在重大差异，产品销售发出与相应营业成本结转、收入确认是否配比；**【3】**按销售渠道分类，报告期内发行人代理商渠道毛利率与团购渠道毛利率波动，请结合不同销售渠道特点和可比上市公司指标，进一步说明毛利率变动的合理性。

回复：

【1】报告期内销售费用、管理费用大幅增长，请核查主要费用明细增长的合理，费用归集是否准确，是否存在调节毛利率的情形；

1、销售费用分析

报告期内，公司销售费用及其占比情况如下表所示：

单位：万元

项目	2014 年度		2013 年度		2012 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	3,321.80	47.83%	3,084.61	48.31%	2,006.85	37.79%
商场费用	1,781.73	25.65%	1,736.75	27.20%	1,401.33	26.39%
折旧与摊销	682.91	9.83%	259.48	4.06%	25.20	0.47%
运输费	385.23	5.55%	446.52	6.99%	295.10	5.56%
订货费	180.29	2.60%	147.27	2.31%	468.05	8.81%
租赁费	92.20	1.33%	85.60	1.34%	77.54	1.46%
水电费	76.46	1.10%	73.09	1.14%	36.80	0.69%
广告宣传费	60.95	0.88%	141.55	2.22%	571.01	10.75%
差旅费	57.44	0.83%	83.57	1.31%	158.99	2.99%
办公费	39.84	0.57%	83.50	1.31%	90.76	1.71%
其他	266.86	3.84%	243.65	3.82%	178.39	3.36%
合计	6,945.71	100.00%	6,385.60	100.00%	5,310.03	100.00%

从上表可知，公司销售费用主要由支付给销售人员的职工薪酬、商场费、折

旧与摊销以及运输费等项目组成，2012 年、2013 年以及 2014 年前四项费用合计占销售费用总额比分别为 70.22%、88.56%以及 88.86%。

①职工薪酬。销售费用中职工薪酬包括直营店店员以及销售关联人员（统称销售人员）工资，报告期内发行人销售费用中职工薪酬有所上涨，主要原因：一方面，公司为提高销售人员积极性与销售业绩，提高销售人员底薪，导致销售人员人均月工资水平有所提高。另一方面，发行人销售人员数有所增加。

②商场费用。商场费用主要直营店铺租赁费、进场费、管理费、店庆费以电子商务销售而发生的推广费等费用组成。2013 年商场费用的增长，主要与公司报告期内新开直营店铺数量有关。

③折旧与摊销。公司销售费用中折旧与摊销主要为各直营店铺以及支持代理商而购置的货柜的折旧与摊销支出。2013 年、2014 年折旧与摊销费用较大幅度增加，主要原因：一方面，为拓展代理商，2012 年 10 月开始统一规范代理商货架，2013 年与 2014 年代理商货架支出较大幅度上升；另一方面，2012 年、2013 年以及 2014 年直营店铺开店数量较多，购置货柜支出较高；再次，公司 2014 年关闭部分店铺，将部分未摊销完毕的长期待摊费用性一次性摊销。

④运输费。公司运输费主要向直营店、团购客户以及通过电子商务平台购买的顾客发货所形成的支出。2013 年运输费较大幅度增加，主要系电子商务销售渠道增加所带动。2014 年运输费有所下降，主要原因：2014 年团购发货集中度高于 2013 年度，对应的发货批次减少，使得该年度运输费下降。

⑤广告宣传费。2012 年度公司加大广告宣传力度，在广州白云机场投入了 366 万元广告进行宣传，从而导致该年度广告宣传费用相对较高。

⑥订货费。公司订货费主要因召开订货会而发生的场地租赁费、模特聘用费、代理商等客户的生活费等支出。2013 年与 2014 年订货费少于 2012 年度，主要原因：2012 年公司订货会委托专业公司策划，并租赁场地召开新品发布会，但是，2013 年与 2014 年公司在自身举办召开新品发布会以及订货会，相应的支出降低。

报告期内，公司不断加强费用控制，部分间接销售费用如差旅费与办公费 2013 年与 2014 年显著下降。

2、管理费用分析

报告期内，公司管理费用及其占比情况如下：

单位：万元

项 目	2014 年度		2013 年度		2012 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
研究开发费	896.4	30.72%	963.09	32.21%	826.89	37.32%
职工薪酬	775.05	26.56%	683.72	22.86%	440.27	19.87%
折旧与摊销	540.51	18.52%	436.38	14.59%	172.20	7.77%
税费	233.75	8.01%	227.06	7.59%	76.21	3.44%
租赁费	155.18	5.32%	104.89	3.51%	50.76	2.29%
中介机构费	114.33	3.92%	111.35	3.72%	67.38	3.04%
车辆费用	50.3	1.72%	95.58	3.20%	148.33	6.69%
办公费	32.13	1.10%	48.09	1.61%	114.98	5.19%
水电费	34.06	1.17%	29.28	0.98%	40.24	1.82%
差旅费	14.53	0.50%	69.9	2.34%	21.16	0.96%
其他	72.14	2.47%	221.03	7.39%	257.49	11.62%
合 计	2,918.37	100.00%	2,990.36	100.00%	2,215.92	100.00%

公司管理费用由研究开发费、职工薪酬、折旧与摊销、税费、租赁费、中介机构费、车辆购置费以及办公费等组成，其中研究开发费、职工薪酬以及折旧与摊销系主要构成部分，2012 年度、2013 年度以及 2014 年度三项主要费用占管理费用总额比分别 64.96%、69.66%以及 75.79%。

①研究开发费用。为不断研发新款式并适应市场需求，公司比较重视产品设计与研发，成立专门研发部门，并拥有一支实力较强的研发团队。公司研究开发费用主要为研发人员的工资薪酬、研发部门设备折旧以及研发设计过程中所领用的材料组成。除此之外，发行人与国际经验丰富的设计团购合作，把握行业流行前线元素以及款式，为发行人产品设计提供灵感与方向。

②职工薪酬。报告期内随着销售规模的扩大，管理人员数量有所增加，同时，公司适当提高了管理人员的工资水平，二者共同导致管理费用中职工薪酬上涨。

③折旧与摊销。2013 年与 2014 年折旧摊销额上升，主要原因：公司 2013 年度购置东莞厂房以及琶洲保利办公楼房导致当年固定资产原值增加，影响折旧与摊销较大幅度增加。

④税费。2013 年度管理费用中税费较 2012 年增加 153.85 万元，主要系公司

2013 年购置东莞厂房以及琶洲保利办公楼房而缴纳的房产税所致。

报告期内，公司加强对费用的控制，部分间接费用如车辆购置费、办公费以及差旅费有所降低。

【2】请核查营业成本增长率与营业收入增长率相比是否存在重大差异，产品销售发出与相应营业成本结转、收入确认是否配比

报告期内，发行人营业收入与营业成本增长率存在差异主要与毛利率波动密切相关，有关毛利率分析详见本问题回复“【3】”。

项目组成员根据发行人进项税、销项税、材料采购以及成本结转、库存商品等余额进行测算；复核了会计师关于原材料采购以及发出计价测试；对营业成本及营业收入的发生进行穿行测试。经核查，发行人产品发出与相应营业成本结转、收入确认匹配。

【3】按销售渠道分类，报告期内发行人代理商渠道毛利率与团购渠道毛利率波动，请结合不同销售渠道特点和可比上市公司指标，进一步说明毛利率变动的合理性

（1）各渠道毛利率总体分析

报告期内，公司各销售渠道毛利率以及增减变动情况如下表所示：

渠道分类		2014 年度		2013 年度		2012 年度
		毛利率	增减额	毛利率	增减额	毛利率
自有渠道	团购	31.14%	-5.43%	36.57%	10.69%	25.88%
	直营店	37.62%	-4.59%	42.21%	5.74%	36.48%
	电子商务	35.79%	-0.61%	36.41%	5.38%	31.03%
	批发商	24.59%	-6.01%	30.60%	2.34%	28.27%
	ODM	25.00%	-10.26%	35.27%	-0.57%	35.83%
	小计	31.06%	-5.01%	36.07%	6.71%	29.35%
代理商		33.31%	1.69%	31.62%	1.85%	29.77%
合计		31.64%	-3.24%	34.88%	5.40%	29.48%

在发行人各类销售渠道中，直营店的毛利率始终处于最高水平，主要原因在于：一方面，通过直营店销售，公司可以获取整个销售环节的利润，因而利润空间相对较高；另一方面，直营店作为为公司销售终端的形象与展示，其产品档次相对较高，高价位产品占比较高，从而使得其毛利率水平相对较高。

团购业务的毛利率水平受公司和团购客户议价过程的影响较大。考虑到团购业务具有批次少、数量多的特点，并且销售费用相对较低，因此，公司通常对团购客户进行适当让利，其销售毛利率因而低于直营店销售渠道。

电子商务销售系发行人按零售价销售，零售价格水平相对低于直营店，因此，该渠道毛利率略高于代理商毛利率，但低于直营店毛利率。、批发商销售价格基本与代理商一致，但是由于其销售市场俄罗斯经济持续下滑，导致毛利率水平相对较低且下滑幅度较大。

公司 ODM 业务毛利率主要取决于发行人与 ODM 客户议价，因此，毛利率波动相对较大。

代理商销售方式因代理商分享了部分销售环节利润，其销售毛利率相对较低。

（2）各渠道毛利率波动情况分析

①直营店毛利率分析

2013 年度直营店毛利率较 2012 年度上升 5.74%，2014 年直营店毛利率较 2013 年下降 4.59 个百分点。2013 年度，得益于原材料成本下降与毛利率水平较高的女鞋等鞋品直营店的开拓，钱包、鞋品等产品的毛利率水平均有所提高，导致直营店渠道毛利率水平提高；2014 年度主要皮料采购价格上升幅度较大，导致手袋、鞋品、钱包三大类产品的毛利率均出现不同程度的下滑，导致 2014 年度直营店毛利率水平有所下降。

②团购毛利率分析

2013 年度相比 2012 年度，团购销售毛利率上升 10.69%，主要原因：2013 年度主要皮料销售价格大幅下降，但发行人与针对团购客户销售订单价格波动较小，进而影响毛利率上升。

2014 年度相比 2013 年度，团购销售毛利率下跌 5.43%，主要原因系 2014 年度销售低毛利率产品占比增加所致。

③电子商务毛利率分析

2012 年系发行人发展电子商务的初期阶段，为迅速打开市场局面、提升产

品知名度，公司销售的产品价格较低，因此导致毛利率水平亦较低。2013 年与 2014 年，经过之前推广阶段的沉淀与积累，发行人电子商务销售渠道逐渐成熟，且随着产品线的完善，公司线上销售产品的种类也趋于丰富，因而毛利率处于较为平稳的水平。

④批发商毛利率分析

由于发行人批发商的主要销售市场为俄罗斯等海外市场，因此，公司与批发商之间的销售情况受到海外终端市场需求状况的直接影响。2013 年，公司产品毛利率水平较 2012 年略微上涨，主要原因系公司产品原材料价格下降所致；2014 年，公司产品毛利率水平出现较大幅度同比下降的情况，主要原因系批发商受俄罗斯宏观经济形势低迷及卢布贬值等因素的综合影响，导致其销售产品的价格降幅较大，且在销售产品的种类上更倾向于低价产品，因而使得公司对其销售产品的毛利率水平亦受到不利影响。

⑤ODM 业务毛利率分析

发行人 2013 年度 ODM 业务毛利率较 2012 年度年度维持较为平稳，但是，2014 年度毛利率较 2013 年度有所下降，主要原因：2014 年度 ODM 业务产品单位成本受原材料以及人工等生产成本影响上升，但销售价格上涨幅度较小。

⑥代理商毛利率分析

发行人代理商毛利率稳中有升，主要原因：发行人代理商渠道较为成熟，定价机制较为成熟，批发价随成本变动而调整，保持了合理利润水平。

（3）发行人毛利率与同行业可比公司比较分析

报告期内，公司与行业可比公司毛利率比较情况如下表所示：

公司名称	2014 年度	2013 年度	2012 年度
百丽国际	57.51%	57.55%	56.60%
星期六	51.44%	48.10%	46.75%
奥康国际	35.49%	40.01%	37.16%
红蜻蜓	34.28%	35.13%	35.49%
行业平均值	44.68%	45.20%	44.00%
本公司	31.64%	34.88%	29.48%

注 1：数据来源于可比公司年报；

注 2：上述毛利率为综合毛利率。

从上表可知，相比同行业可比公司平均值，发行人毛利率略有波动，主要与发行人实际生产经营情况密切相关。发行人团购以及 ODM 销售额较高，针对该类客户的毛利率主要由客户协商定价或中标价格所决定，因而，毛利率波动较大。

发行人、奥康国际以及红蜻蜓毛利率水平低于百丽国际以及星期六毛利率水平，主要原因：

一方面，百丽国际与星期六采用以直营店销售渠道为主的销售模式，直营店铺可以享有整个销售环节的利润，利润空间相对较高，其收入确认价格以零售价扣点后净额结算，一般情况下高于其他渠道销售价格。

另一方面，发行人团购销售、批发商、ODM 业务以及代理商销售占比较高，前述类型客户采购的商品批量较大，其销售价格为批发价或与客户协商定价，发行人适当让利，毛利率相对偏低。

四、保荐机构内核小组的意见及具体落实情况

2015 年 5 月 28 日，保荐人内核委员会审议通过了本项目。内核会议关注的主要问题及具体落实情况如下：

问题 1、生产模式：发行人采取自主生产与外协生产相结合方式调配产能，报告期内外协采购成本金额较大，占主营业务成本比分别为 54.89%、47.82%和 56.25%，请说明：**【1】**发行人自产和外协的比例，是否与同行业公司业务方式相符；**【2】**生产环节大比例外包是否存在产品质量不稳定，依赖外协厂商的风险；**【3】**外包加工流程、结算方式、如何控制外包质量。

回复：

【1】发行人自产和外协的比例，是否与同行业公司业务方式相符；

2012 年至 2014 年，发行人外协成本占成本比分别为 54.89%、47.82%以及 56.25%。2011 年度、2010 年度和 2009 年度，奥康国际外包产品的成本占成本比分别为 62.51%、57.02%和 47.37%；红蜻蜓 2012 年度、2013 年度以及 2014 年度皮鞋成品外协采购量分别为 815.85 万双、800.59 万双以及 819.12 万双，占其总产量的 44.80%、44.42%以及 47.47%。因此，发行人与同行业可比公司外协生产规模以及占比均较大，采用外包模式为发行人所处行业共同模式。

【2】生产环节大比例外包是否存在产品质量不稳定，依赖外协厂商的风险

1、外包质量控制情况

(1) 严格执行产品生产质量标准

发行人比较注重产品质量，严格执行国家标准和行业标准，按照其要求检验委托加工所生产的成品质量。目前，公司执行的国标和行业标准主要如下：

序号	适用产品	执行标准
1	手袋	背提包 QB/T 1333-2010
2	钱包	票夹 QB/T 1619-2006
3	皮带	皮腰带 QB/T 1618-2006
4	皮鞋	皮鞋 QB/T 1002-2005
5	拉杆箱	拉杆箱 QB/T 2155-2010

公司严格按照国家、行业标准及公司内部控制制度和检验标准，对产品设计、原材料采购、生产、委托加工及销售的各个环节进行管理控制及监督，以保证产品质量达到标准要求。

(2) 严格执行选择外协厂商的标准

公司选择外协厂商重点考察其研发实力、经营规模、生产能力、质量管理能力、物控能力以及交货期限管控能力等方面，符合公司标准的外协厂才能被纳入发行人候选供应商名录。

3、严格监督生产过程

公司按生产计划的要求优先委托合作多年的外协生产厂商生产。为保证产品质量，公司主动监督外协加工生产各环节，委派品质管理人员进驻外协供应商，全程跟踪其生产过程，抽检产成品是否符合规定样本要求。产成品进入公司仓库前，要求外协厂商提供质检部门人员将对其进行抽检并出具的质检报告，质检合格方可入库。

公司定期对外协厂商进行考核，对考核结果优异的外协厂商实施奖励，对需要改进的外协厂商提出整改计划，对考核结果较差的外协厂商取消供应商资格。

4、质量控制效果

在严格执行上述质量控制制度下，公司质量管理水平不断提高，产品质量在

同行业中处于领先地位。因产品质量稳定合格，公司被中国质量监督入选为“3.15 全国质量稳定合格达标企业”；在中国人民武装警察部队后勤部军需物资部举办的 2012 年度武警部队被装产品质量评审中荣获 07 武警校尉皮凉鞋第一名、01 五金兵皮鞋第一名；在总后军需物资油料部均需代表局 2012 年度全军被装产品质量统检中获得“全优企业”称号，生产的 07B 校尉常服皮鞋、02 士兵皮鞋该次统检中获得第一名。

二、是否依赖外协厂商情况

报告期内，发行人向前五大供应商采购情况如下表所示：

单位：万元

2014 年度			
序号	供应商名称	采购金额	占采购总额比例
1	广州市中洋皮业有限公司	1,988.85	7.32%
2	南京东亚橡塑制品有限公司	1,757.75	6.47%
3	广州市圣彩鞋业有限公司	1,571.51	5.79%
4	广州市雅茜茗鞋业有限公司	890.03	3.28%
5	佛山市南海区里水赛高特皮具厂	753.12	2.77%
合 计		6,961.27	25.63%
2013 年度			
序号	供应商名称	采购金额	占采购总额比例
1	广州市中洋皮业有限公司	1,313.32	5.30%
2	广州富殷贸易有限公司	1,137.10	4.58%
3	东莞市喜源五金有限公司	1,019.52	4.11%
4	广州市圣彩鞋业有限公司	1,013.52	4.09%
5	天津悦嘉旺皮革销售有限公司	911.45	3.67%
合 计		5,394.91	21.75%
2012 年度			
序号	供应商名称	采购金额	占采购总额比例
1	无棣德宝皮革有限公司	1,630.50	5.07%
2	广州市白云区天南皮具厂	1,292.08	4.02%
3	南京东亚橡塑制品有限公司	1,255.50	3.90%
4	东莞市卓林五金有限公司	1,254.27	3.90%
5	广州市圣彩鞋业有限公司	1,115.97	3.47%
合 计		6,460.91	20.35%

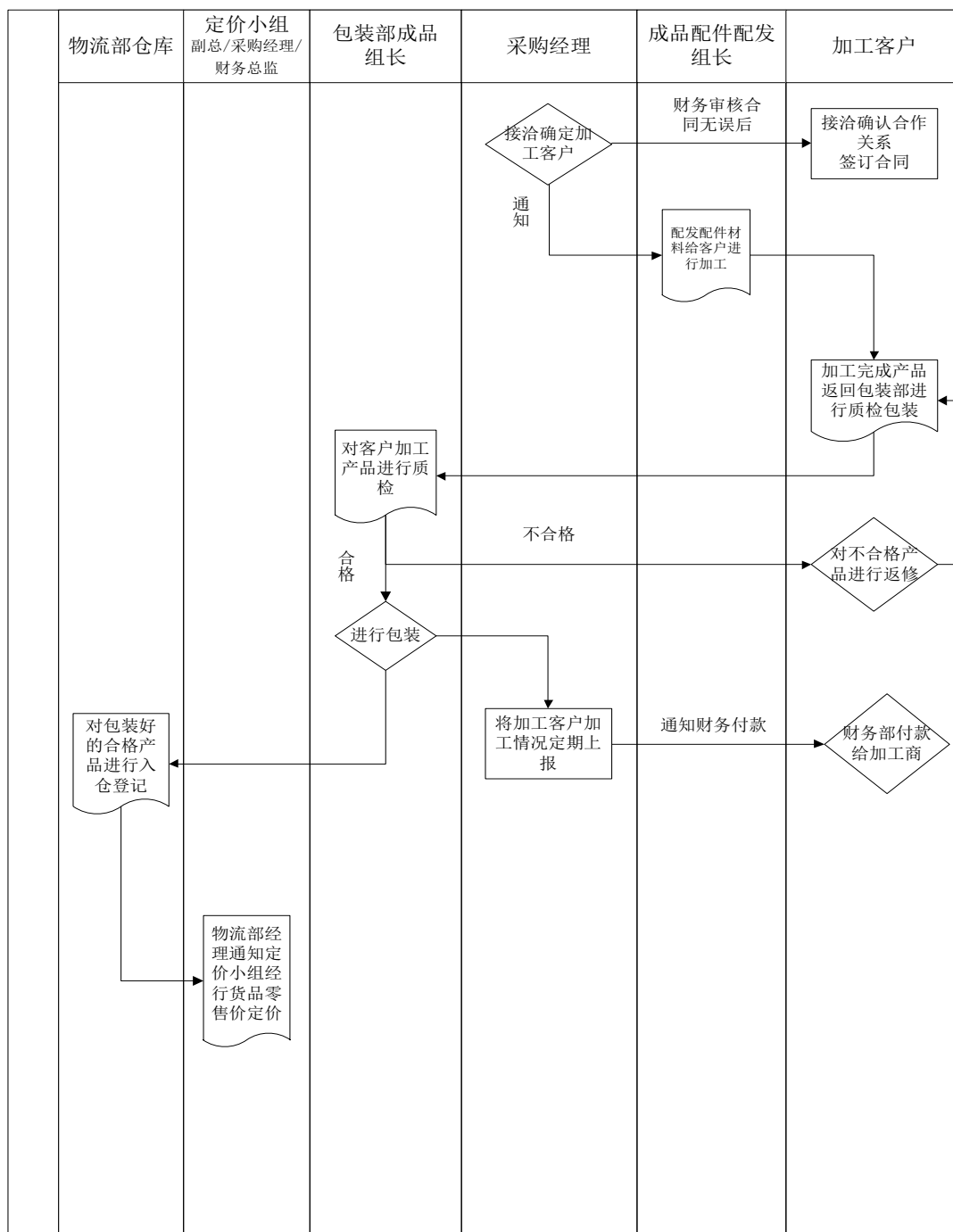
从上表可知，2012 年度、2013 年度以及 2014 年度发行人对前五大主要供应商采购占比分别为 20.35%、21.75%以及 25.63%，未超过 30%；其中对最大的供应商采购占比为 7.32%，未超过 10%。除此之外，发行人外协生产模式基本为发

行人提供产品款式以及样板，外协厂商只提供简单的生产以及加工，替代性较强。因此，发行人不存在依赖外协厂商的情形。

【3】外包加工流程、结算方式、如何控制外包质量

1、发行人外包加工流程

发行人外包加工流程如下图所示：



2、结算方式

经发行人验收合格以及收到供应商提供的产品后，发行人根据合同约定进行货款结算。一般情况下，发行人在一个月左右付款，特殊情况，如发行人资金紧张，可协商适当延长付款期。

3、质量控制情况

发行人对外协加工厂商生产产品质量控制基本情况详见本问题回复之“【2】”。

问题 2、募集资金运用：【1】请说明各募投项目是否均已获得有关部门批准或备案；【2】“营销网络拓展及电商渠道升级建设项目”拟在线下新增 143 家直营店同时加大线上电商投入，注意到发行人销售终端持续减少，直营终端数量也有所下降：（1）请结合报告期内发行人销售终端变化的具体原因，发行人实际生产经营情况，未来发展计划等说明该募集资金投资项目的必要性，是否存在未来变更募投项目的风险；（2）请说明营销网点布局的合理性，截至目前直营店的开店进度，背景和规划，是否存在管理和扩张风险。

回复：

【1】请说明各募投项目是否均已获得有关部门批准或备案。

目前，公司各募投项目均已获得当地发改委的备案文件。

【2】“营销网络拓展及电商渠道升级建设项目”拟在线下新增 143 家直营店同时加大线上电商投入，注意到发行人销售终端持续减少，直营终端数量也有所下降：（1）请结合报告期内发行人销售终端变化的具体原因，发行人实际生产经营情况，未来发展计划等说明该募集资金投资项目的必要性，是否存在未来变更募投项目的风险；（2）请说明营销网点布局的合理性，截至目前直营店的开店进度，背景和规划，是否存在管理和扩张风险。

报告期内，在国内经济发展持续不景气和电商冲击的背景下，为压缩运营成本，维持总体盈利能力，公司主动削减了部分经营情况未达到预期目标的店铺。在完成现有门店结构调整的同时，也为未来公司新开直营门店提供了基础，公司本次募投项目仍具有较强的可行性，主要基于以下几方面原因：

1、网络销售无法完全替代实体零售，实体店有助于增强用户体验

良好的消费体验是包含购物环境、商品组合以及售前、售中和售后服务等一系列要素在内的顾客“消费体验”，其需求具有多样性、选择性、发展性、可诱导性等特征，而网络销售在营造用户体验方面无法完全替代实体店的功能。

公司加强线下实体店的投入有助于在两个层面增强用户体验，第一个层面是达到“线下体验线上消费”的效果，即用户在线下实体店内以实际体验与产品质量、质感产生共鸣，通过网络下单的方式实现线上销售。第二个层面是达到“线上引流线下消费”的效果，即通过互联网上与客户即时互动的引流措施，摆脱实体店客流量被动依赖门店位置、地段等因素的影响，通过线上策略引导客户寻找线下店铺实现销售。

2、我国皮具用品消费仍市场前景广阔，募投新开店面主要针对公司销售渠道空白地区，有利于进一步扩大品牌影响力

2009-2013 年，皮具用品行业市场规模由 835.99 亿元增至 1,314.01 亿元，年均复合增长率达到 11.97%。同期，行业资产规模也不断扩大，由 426.87 亿元增至 621.41 亿元，年均复合增长率为 9.84%；行业利润总额由 36.81 亿元增至 65.98 亿元，年均复合增长率为 15.71%。整体来看，我国皮具行业资产规模及市场规模均持续扩大，盈利能力亦稳步增强，行业保持了较快健康发展，从行业未来发展趋势来看，我国皮具用品行业有着巨大的发展空间。全国尚有许多区域对于公司是空白或弱势的市场，而公司募投即将进入该类区域，通过开设质量更高、功能性更强的线下实体店，增强顾客的体验感和粘性。公司通过拓展线下营销网络，新增直营门店的方式，以最直接的方式辐射更多空白区域，将全面提高品牌影响力。

3、实体店铺结构调整基本到位，相关经验有助于保障新开门店运营质量

为打通线上线下两个市场做好铺垫，公司全面优化线下店铺，通过主动淘汰部分经营业绩不好、运营质量较低的店铺，实现去库存，维持了较好的盈利能力。经过调整，直营门店盈利能力总体水平有所提高，单店年度销售额提高到 45 万元左右。募集资金到账后，公司将充分利用本次实体渠道调整所积累的经验，新开质量更高的店铺，直营实体渠道结构调整将更为合理，将使线上线下两个市场的运行更为良性，提升整体零售水平。

4、公司具有丰富的销售管理经验

自公司成立以来，在激烈的市场竞争中，公司积累了丰富的销售管理经验，构建起完整的销售架构，建立了高效的销售渠道开发及维护模式，并且在销售终端控制、物流管理等方面都制定了一系列完善的管理流程。同时，针对不同区域的消费特点，公司都确立了不同的销售策略和品牌推广方式，因地制宜地推出特色产品和促销活动，建立了比较忠实的客户基础。同时，公司对于销售人员的招募和培训也十分严格，并制定了科学的激励和晋升体系，从而逐渐培养起一支强大的营销管理队伍，为未来新设直营店的成功运营夯实了基础。

5、良好的品牌知名度有助于公司开拓新的销售网络

“万里马”品牌系国家工商行政管理总局认定的“中国驰名商标”，发行人先后荣获“中国著名畅销品牌”、“中国驰名商标”称号，2010 年荣获“广东省皮革鞋业百强企业”称号，具有较高的市场知名度。良好的品牌知名度不仅强化了“万里马”品牌原有客户的忠诚度，而且吸引了许多新的消费群体，有利于公司实施更广泛的战略布局，充分挖掘市场潜力，激发未来新的利润增长点。

五、保荐机构履行问核程序的情况

2015 年 5 月 28 日，保荐机构内核小组就广东万里马实业股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目召开了内核会议。内核小组根据《海通证券股份有限公司保荐项目尽职调查情况问核制度》及中国证监会相关规定的要求，对广东万里马实业股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市项目进行了问核，保荐代表人对问核事项逐项答复，填写《关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表》，誊写该表所附承诺事项，并签字确认。保荐机构保荐业务部门负责人参加了问核程序，并在《关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表》上签字确认。

六、保荐机构关于发行人落实现金分红政策的核查情况

根据《公司章程》（草案）的规定，公司利润分配政策遵循以下规定：：

（一）股东回报规划制定考虑因素

公司实行持续、稳定的利润分配政策，公司的利润分配应重视对投资者的合理投资回报、兼顾公司的可持续发展。

（二）公司股东回报规划制定原则

1、公司的利润分配应重视对投资者的合理投资回报，公司的利润分配不得超过累计可分配利润的范围，不得损害公司持续经营能力。公司董事会、监事会和股东大会对利润分配政策的决策和论证过程中应当充分考虑独立董事和公众投资者的意见；

2、公司董事会未作出现金利润分配预案的，应当在定期报告中披露原因，独立董事应当对此发表独立意见；

3、出现股东违规占用公司资金情况的，公司分红时应当扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金；

4、公司可根据实际盈利情况进行中期现金分红；

5、在满足现金分红条件时，公司原则上每年度进行一次现金分红，每年以现金方式分配的利润应不低于当年实现的可分配利润的20%，且在连续三个年度内，公司以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均可分配利润的30%。

6、公司将根据自身实际情况，并结合股东特别是公众投资者、独立董事的意见制定或调整股东回报计划，独立董事应当对此发表独立意见。

（三）利润分配的程序

1、公司管理层、董事会应结合公司盈利情况、资金需求和股东回报规划提出合理的分红建议和预案并经董事会审议；

2、独立董事应对利润分配预案进行审核并发表独立意见，监事会应对利润分配方案进行审核并提出审核意见；

3、董事会审议通过利润分配预案后报股东大会审议批准，公告董事会决议时应同时披露独立董事和监事会的审核意见；

4、股东大会批准利润分配预案后，公司董事会须在股东大会结束后两个月内完成股利(或股份)的派发事项。

公司应当多渠道充分听取独立董事和中小股东的对现金分红预案的意见，做好利润分配(现金分红)事项的信息披露。

（四）利润分配的形式和优先条件

公司可以采取现金、股票或二者相结合的方式支付股利，并优先采取现金的方式分配利润；公司具备现金分红条件的，应当采用现金分红进行利润分配。公司采用股票方式进行利润分配的，应当以股东合理现金分红回报和维持适当股本规模为前提，并综合考虑公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素。

（五）现金分配的条件

- 1、公司该年度实现的可分配利润(即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润)为正值；
- 2、审计机构对公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；
- 3、最近一期审计基准日货币资金余额不低于拟用于现金分红的金额。

（六）利润分配的比例及期间间隔

在符合利润分配原则、保证公司正常经营和长远发展的前提下，公司原则上每年年度股东大会召开后进行一次利润分配，公司董事会可以根据公司的盈利状况及资金需求状况提议公司进行中期利润分配。

公司应保持利润分配政策的连续性和稳定性，在满足现金分红条件时，公司原则上每年度进行一次现金分红，每年以现金方式分配的利润应不低于当年实现的可分配利润的20%，且在连续三个年度内，公司以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均可分配利润的30%。

（七）股票股利分配的条件

在满足现金股利分配的条件下，若公司营业收入和净利润增长快速，且董事会认为公司股本规模及股权结构合理的前提下，可以在提出现金股利分配预案之外，提出并实施股票股利分配预案。

（八）差异化分红政策

公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到80%；

公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到40%；

公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到20%；

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

前述所指“重大资金支出”是指公司未来12个月内拟对外投资、收购资产或者购买设备等交易涉及的累计支出达到或者超过公司最近一期经审计净资产值的10%且大于5000万元的情形，募投项目除外。

公司因特殊情况而不进行现金分红时，董事会应就不进行现金分红的具体原因、公司留存收益的确切用途及预计投资收益等事项进行专项说明，经独立董事发表意见后提交股东大会审议。

（九）利润分配的决策程序和机制

公司每年利润分配预案由公司管理层、董事会结合公司章程的规定、盈利情况、资金供给和需求情况和股东回报规划提出、拟订定，经董事会审议通过后提交股东大会批准，独立董事应对利润分配预案发表明确的独立意见并公开披露。

监事会应对董事会和管理层执行公司利润分配政策和股东回报规划的情况及决策程序进行审议，并经过半数监事通过。若公司年度内盈利但未提出利润分配的预案，监事会应就相关政策、规划执行情况发表专项说明和意见。

注册会计师对公司财务报告出具解释性说明、保留意见、无法表示意见或否定意见的审计报告的，公司董事会应当将导致会计师出具上述意见的有关事项及对公司财务状况和经营状况的影响向股东大会做出说明。如果该事项对当期利润有直接影响，公司董事会应当根据就低原则确定利润分配预案或者公积金转增股本预案。

股东大会对现金分红具体方案进行审议时，应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流(包括但不限于电话、传真、邮箱、互动平台等)，

充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。分红预案应由出席股东大会的股东或股东代理人以所持二分之一以上的表决权通过。

公司根据生产经营情况、投资规划和长期发展的需要，需调整利润分配政策的，应以股东权益保护为出发点，调整后的利润分配政策不得违反相关法律法规、规范性文件及本章程的规定；有关调整利润分配政策的议案，由独立董事、监事会发表意见，经公司董事会审议后提交公司股东大会批准，并经出席股东大会的股东所持表决权的三分之二以上通过。公司同时应当提供网络投票方式以方便中小股东参与股东大会表决。

公司当年盈利但未作出利润分配预案的，公司需对此向董事会提交详细的情况说明，包括未分红的原因、未用于分红的资金留存公司的用途和使用计划，并由独立董事对利润分配预案发表独立意见并公开披露；董事会审议通过后提交股东大会通过现场及网络投票的方式审议批准。

（八）关于公司未来分红回报规划的合理性分析

2013年、2014年以及2015年度，公司实现营业收入分别为43,194.02万元、46,852.07万元以及57,968.18万元，逐年增长；公司实现归属于母公司股东的净利润分别为2,921.37万元、2,628.71万元以及3,206.88万元，利润水平较好。本次募集资金投资项目达产后，公司将进一步扩大生产规模，提升竞争优势，公司具备充分的实力完成股利分配政策及股东分红回报规划。

（九）保荐机构关于发行人股利分配及现金分红事项的核查意见

经核查，保荐机构认为：发行人目前的《公司章程》以及上市后适用的《公司章程（草案）》中关于利润分配的相关政策注重给予投资者稳定的分红回报，有利于保护投资者的合法权益；发行人制定的上市后《分红回报规划》对发行人的股利分配作出了制度性安排，从而保证了发行人股利分配政策的连续性和稳定性；发行人《公司章程（草案）》及招股说明书中对利润分配事项的规定和相关信息披露符合有关法律、法规、规范性文件的规定；发行人股利分配决策机制健全、有效，且有利于保护公众股东的合法权益；发行人具有良好的盈利能力，具备持续分红能力，发行人制定的股东回报规划符合其自身实际情况及发展规划。

七、保荐机构关于万里马股份申报材料部分事项的专项核查意见

作为万里马本次公开发行股票保荐机构，海通证券对万里马本次公开发行股票申报材料的部分事项，通过访谈当事人、调阅档案及会计凭证等材料、查阅相关法律法规等方式进行了核查，并出具如下核查意见：

（一）关于公司历史沿革事项，保荐机构经核查后认为：

1、万里马有限自设立以来的历次股权转让及增资的交易背景真实、原因合理，股权转让及增资的价格合理，相关股权转让价款或增资款均已实际支付；林氏家族成员股东入股发行人的资金来源均为其个人经营积累、薪资等所得，不存在入股资金来源于发行人的情形；除林氏家族成员外的外部投资者入股发行人的资金来源均为其个人及家庭经营积累所得，不存在入股资金来源于发行人或其实际控制人的情形；发行人的历次股权转让及增资不存在委托持股、利益输送或其他利益安排；发行人的历次股权变化及目前发行人股东所持股份均不存在法律纠纷或潜在纠纷。

2、林大泉、林大伟、林大鸿转让所持发行人股权的背景真实、原因合理，转让价格合理，股权转让合法、合规、真实、有效，不存在法律纠纷或潜在纠纷；发行人自设立以来不存在林大泉单独拥有公司控制权的情形；林大洲四兄妹在发行人设立时虽未直接持股，但均已实际参与万里马有限的经营管理并任职，该等任职具有合理性；林大泉、林大伟、林大鸿三人所持发行人股权均不存在委托持股、利益输送或其他利益安排；发行人、林大洲四兄妹及其他利益相关方不存在对林大泉等三人转让发行人股权作出利益补偿安排或另行支付对价的情形。

3、发行人的历次股权转让、分红所涉当事方均已足额缴纳了应缴的个人所得税，不存在应缴未缴个人所得税的情形；发行人历次转增股本、整体变更过程，已就盈余公积和未分配利润转增注册资本部分足额缴纳了个人所得税，并根据《国家税务总局关于股份制企业转增股本和派发红股征免个人所得税的通知》的相关规定未缴纳资本公积转增注册资本的个人所得税，相关税务主管部门对此已出具证明文件确认发行人及其股东无违反税收管理相关法律法规的情形；发行人控股股东及实际控制人最近三年内不存在税务违法行为。

（二）关于发行人实际控制人及其关联方，保荐机构经核查后认为：

1、发行人实际控制人林大洲四兄妹及关系密切的家庭成员以及其对外投资企业在报告期内不存在为发行人承担成本费用、进行利益输送或其他利益安排

的情形。

2、长江皮具厂自 2000 年以后即停止业务经营活动，后因未能正常提交 1999 和 2000 年度的工商年检而于 2002 年 6 月被吊销营业执照；万里马有限直至 2002 年 4 月才成立，万里马有限的成立与长江皮具厂无直接联系，双方在业务、采购、销售、资产、资金、人员、技术、商标、场地、债权债务等方面均相互独立，无直接承继关系，亦不存在往来情况。

3、万里马有限设立后，万里马皮具逐渐停止了业务经营活动，并将其主要业务转移至万里马有限经营，万里马有限逐渐成为皮具业务发展的核心平台；万里马皮具注销后，其原有皮具业务由万里马有限承继，相关资产经清算后剩余财产分配给了股东，主要经营管理人员林大洲、林大耀及其他家族成员均转移至万里马有限继续经营皮具业务，万里马有限未继受万里马皮具的相关资产及债权债务。

4、发行人已在招股说明书“第七节同业竞争和关联交易”之“三、关联方与关联关系”中对上述关联自然人及关联法人的基本情况按照 5%以上股东的披露要求进行了补充披露；发行人招股说明书已真实、准确、完整地披露了发行人的关联方和关联关系，不存在重大遗漏。

（三）关于邓田为发行人实际控制人代持股份事项，保荐机构经核查后认为：

1、邓田未曾在发行人处有过工作经历及任职情形；邓田目前主要从事港货代购，未有具体的任职单位，不存在对外投资情形，也未与发行人发生过任何资金、业务往来；除与林大权为多年好友并在早年曾与蔡树容一起共事外，邓田与发行人及其股东、实际控制人、董监高之间不存在其他关系。

2、邓田代持阿尔法、酷蔓有限、圣积国际三家公司股权的背景和原因真实、合理，不存在以股权代持方式规避关联方关系的情形；阿尔法、酷蔓有限、圣积国际三家公司的历次股权变化不存在法律纠纷或潜在纠纷。

3、邓田除与林大权为多年好友并在早年曾与蔡树容一起共事外，邓田与发行人及其股东、实际控制人、董监高之间不存在其他关系，发行人在《招股说明书》中未列邓田作为关联方披露符合相关法律法规的规定。

（四）关于发行人与蔡树容关联交易事项，保荐机构经核查后认为：

1、发行人租赁以及购买蔡树容的房产系同一地点，主要用于发行人生产办公，租赁协议已约定了租赁起始时间、房产地点、房产面积等内容，租赁价格、购买价格与当地周边同期租赁价格以及购买价格相近，价格公允；

2、蔡树容 2012 年 10 月、2014 年 1 月两次自林彩虹处受让发行人股权及 2014 年 1 月林彩虹受让林大鸿所持发行人股权同时将发行人股权转让给蔡树容均具有真实交易背景，转让原因合理，相关股权转让价款均已实际支付，股权转让合法、合规、真实、有效；

3、蔡树容两次自林彩虹处受让发行人股权与及其向发行人租赁并出售房产均以公允价格进行交易，不存在蔡树容低价向发行人租赁房产、出售房产而通过向发行人实际控制人林彩虹购买发行人股权并以此获得补偿的情形，亦不存在蔡树容及发行人实际控制人为发行人承担成本费用、输送利益的情形；

4、蔡树容曾任职的创丽手袋厂、永利皮具厂已停止营业或被吊销营业执照多年，未再继续经营，最近五年与发行人在业务、产品、资产、资金、人员、场地等方面不存在任何关联，亦不存在往来情况，蔡树容在担任发行人监事会主席期间未在创丽手袋厂、永利皮具厂任职，与其不存在利益冲突；永利五金、荣利贸易主要从事五金配件的销售，未从事与发行人主营业务相同或类似的业务，最近五年与发行人在业务、产品、资产、资金、人员、场地等方面保持独立，且未发生任何业务往来，蔡树容在永利五金、荣利贸易任职与蔡树容担任发行人监事会主席不存在利益冲突；蔡树容现已辞去发行人监事及监事会主席职务，未再在发行人处有任何任职，不会产生其他的潜在在利益冲突。

（五）关于发行人各品牌收入、产量、销量等情况，保荐机构经核查后认为：

发行人已披露了发行人经营的万里马、SAINT JACK, Oilily 等品牌所对应的产品，以及各品牌所对应产品报告期内的产量、外协数量、销量、销售单价及变动情况、销售金额及占发行人当期主营业务收入的比例，相关内容与实际情况一致。

（六）关于发行人“万里马”品牌事项，保荐机构经核查后认为：

1、发行人已按实际情况在招股说明书补充披露万里马品牌及商标的创立时间、申请注册时间、品牌及商标的使用范围，创立人、所有人、所有权的演变情况，披露情况真实、准确、完整；

2、发行人取得“万里马”品牌及商标的方式包括自主申请和受让取得两种方式；林大洲系发行人实际控制人之一，林大洲向发行人许可、转让商标均为无偿方式，未收取任何许可费用或转让价款，不存在损害发行人利益的情形；

3、发行人取得“万里马”品牌及商标履行了相应的法律程序，合法、有效；林大洲已就其向发行人许可、转让“万里马”商标事项作出了对其有约束力的承诺，发行人拥有并使用该品牌不存在法律纠纷或潜在纠纷。

（七）关于发行人“SAINT JACK”品牌事项，保荐机构经核查后认为：

1、发行人已在招股说明书中补充披露了 SAINT JACK 品牌及商标的创立时间、申请注册国家、品牌及商标的使用范围，创立人、所有人、所有权及代理权的演变情况；于 2003 年林大权收购阿尔法 100%股份之前，SAINT JACK 品牌及商标的历任所有人与发行人及其实际控制人无关联关系；阿尔法曾向林大权借款用于商标注册费具有合理性；招股说明书披露的“发行人推出了‘Saint Jack’品牌”与事实相符；“Saint Jack”品牌不属于发行人或其实际控制人在境外申请注册且主要或全部在中国境内销售的情形；发行人未有因网站宣传信息而接到消费者举报、投诉的情形或被要求承担民事责任的情形，未因此受到任何行政处罚。

2、发行人与阿尔法签署的《授权协议》得到严格执行，双方未发生任何争议或纠纷；阿尔法授权发行人使用“Saint Jack”品牌及商标系以无偿方式，具有合理性。

3、林大权于 2003 年 5 月受让阿尔法 100%股权的价格合理、公允，相关款项已实际支付；林大权仅将该品牌的全球代理权授权给发行人而未将该品牌所有权注入发行人的原因合理，该等情形不会导致 2003 年以来尤其是报告期内发行人的资产完整性、业务独立性存在重大缺陷；2015 年 5 月发行人子公司以 10 美元受让阿尔法 100%股权从而拥有该品牌所有权的价格合理、不存在关联方为发行人承担成本费用、向发行人输送利益的情形，不会对发行人本次发行上市构成法律障碍。

4、发行人现已对其官方网站的相关信息进行了更新，且截至目前发行人未有因网站宣传信息而接到消费者举报、投诉的请录或被要求承担民事责任的情形，也未因此受到任何行政处罚。发行人亦并未在招股说明书中披露上述“百年历史的英国著名皮鞋、皮具品牌”等文字内容。

5、发行人已在招股说明书中就发行人实际控制人如何获得该品牌所有权、发行人取得该品牌代理权及所有权对发行人独立性的影响等事项作出了“重大事项提示”；发行人在招股说明书中对 2003 年获得 SAINT JACK 全球代理权进行了充分披露。

（八）关于发行人“Oilily”品牌事项，保荐机构经核查后认为：

Oilily 品牌的所有人与发行人及其实际控制人不存在关联关系；发行人对 Oilily 品牌的代理采用买断销售的方式，无需支付代理费。

（九）关于发行人销售模式，保荐机构经核查后认为：

1、关于团购模式

发行人向各团购客户销售商品的具体情况，包括商品种类、销售数量、销售单价、销售金额及占发行人当期营业收入的比例符合企业实际经营情况；报告期内该业务收入余额持续增长具有合理原因；发行人与各团购业务模式发展演变情况、合作模式、双方权利义务关系符合企业实际经营情况；已在招股说明书中按照实际经营情况披露了发行人取得各团购客户合格供货商资格的具体情况，包括目前取得情况、取得时间、有效期限、评审条件、评审程序、到期后是否存在被客户取消供货商资格的情形、发行人维持该资格所采取的具体措施；发行人获得团购客户订单过程中不存在商业贿赂等违法违规行为。

2、关于直营店与加盟店模式

发行人仅在深圳宝安机场、深圳市西世纪汇广场商场、广州白云机场及珠海九州大道西租赁的场地用作开设直营网点，其余在商场内设立的专柜均系通过与各商场签订《联营合同》取得，而并非采用租赁形式取得店铺经营权，招股说明书中披露的直营店及专柜的场地租赁合同不存在重大遗漏的情形；报告期内直营店及加盟店的数量逐年下降具有合理原因，与企业实际经营情况一致；2015 年加盟店的代理收入及单店收入均较 2014 年大幅下降合理，符合企业实际

经营情况；已定量分析我国消费者逐步将消费习惯转变为网络购物对发行人实体店报告期内经营销售的具体影响；发行人直营店及加盟店业务模式具有可持续性，并具有依据，并已在招股说明书中作“重大事项提示”；发行人已结合报告期内发行人直营店及加盟店数量逐年下降、网络购物对实体店的影响等因素，已定量分析说明并披露发行人拟使用本次募集资金新增3家旗舰店、140家直营店的合理性及必要，并在招股说明书中作“重大事项提示”。

3、关于电子商务销售模式

发行人报告期内发行人在各电子商务平台销售的商品种类、销售数量、销售单价、销售金额及占发行人当期营业收入的比例的情况以及变化符合企业实际经营情况；发行人披露的与各电子商务平台进行业务合作的具体模式、双方权利义务关系符合企业实际经营情况；发行人采取了有效措施积极提高电子商务平台销售规模；发行人报告期内电子商务平台销售收入占比持续下降原因合理，并采取了措施以便提高电子商务销售规模。

4、关于 ODM 模式

发行人已按照实际经营情况补充说明了与 ODM 客户进行业务合作的发展演变情况、合作模式、双方权利义务关系，主要采取包工包料方式生产产品；发行人已按照实际经营情况补充说明了报告期内为各 ODM 客户加工商品的具体情况，包括客户名称、商品种类、数量、单件商品加工费用及总额；发行人同时存在为他人代工以及委托他人代工的原因合理，两种业务不存在利益冲突，发行人采取了有效措施平衡两种业务的规模及订单取舍。

（十）关于发行人外协生产，保荐机构经核查后认为：

1、发行人已按照实际经营情况补充披露了报告期内发行人委托外协厂商加工产品的具体情况，包括外协厂商、外协产品种类及品牌、产品数量、外协产品采购金额及占发行人营业成本的比例、外协产品采购价格及定价依据、外协产品采购价格与发行人向其他外协厂商采购外协产品价格的差异情况及其合理性、外协产品销售收入占发行人营业收入的比例，外协厂商向发行人销售外协产品金额占外协厂商营业收入的比例。

2、发行人已按照实际经营情况补充说明了发行人与各外协厂商进行业务合

作的发展演变情况，双方对外协产品原材料采购的约定及报告期内的执行情况，发行人与外协厂商在订单获取、产品设计、原材料采购、生产加工、质量控制、产品销售等方面各自发挥的实际作用和贡献；发行人委托外协厂商加工产品为发行人所属行业主要业务模式，对发行人持续发展不会产生不利影响。

3、发行人已按照实际经营情况补充了说明外协厂商的基本情况，包括设立时间、注册资本、股权结构及实际控制人，外协厂商及其股东、实际控制人与发行人及其股东；发行人外协厂商实际控制人与发行人无关联关系；发行人对各外协厂商不形成重大依赖，发行人大部分产品委托外协厂商加工对发行人的资产完整、业务独立不会构成重大不利影响。

4、发行人已按照实际情况补充说明发行人采取外协方式生产的产品最终的销售情况，包括销售客户、销售产品种类、产品数量、销售金额；发行人部分团购客户在合同中约定了禁止外协的条款，发行人取得了其中主要客户解放军总后勤部军需局军需局以及、武警后勤部物资采购站以及武警森林指挥部对发行人报告期内合同履行情况进行了确认，合同不存在纠纷，此同时，发行人后续将提升自产能力，并将有外协禁止性条款的产品自行生产，因此，该等情形上述合同的执行情况不会对发行人持续经营造成重大不利重大影响。

（十一）关于发行人独立董事任职资格，保荐机构经核查后认为：

王建新担任发行人董事以及刘国臻、董小麟担任发行人独立董事符合《兼职意见》及其他有关规定。

（十二）关于发行人销售渠道及客户，保荐机构经核查后认为：

1、发行人已按照实际经营情况清晰说明发行人经营皮具产品的主要业务模式、业务发展线路和客户定位，各层级销售渠道与相应产品业务、客户对象的关系，发行人的业务战略与模式演变情况。

2、发行人已按照实际经营情况说明前十名客户的具体产品、销售方式、金额与占比等情况；最终客户或经销商、代理商客户构成合理；发行人针对不同客户同类产品指定了定价政策；发行人通过银行转账方式收取主要客户款项；已按照实际经营情况说明主要客户的期末欠款、期后还款进度等。

3、发行人已补充说明团购客户涉及的后勤保障体制改革及政府采购政策变

化等情况，该等情况对发行人供货商资质、后续业务开展的无重大不利影响。

4、发行人曾由关联单位圣积国际有限公司代理出口手袋业务，该出口业务由发行人香港子公司承接；发行人产品主要出口俄罗斯的原因在于公司产品经过多年的经营发展，在俄罗斯市场取得了较好的业绩、积累了良好的口碑与声誉，因此，发行人的产品销售主要集中在俄罗斯。；发行人将结合国际宏观经济形势及市场情况，适时推进出口业务的开展。

5、发行人已按照实际经营情况说明了与主要客户业务背景、起始合作时间、主要股东与业务、合作渊源；与主要客户签订了合法有效的合同协议，不存在重大客户变动风险。

（十三）关于发行人采购及供应商，保荐机构经核查后认为：

1、发行人报告期内主要原材料皮料采购数量与采购金额连续大幅增加主要系其经营规模增长所决定，皮料采购价格的变动与其采购的皮料种类以及采购规模密切相关，占采购总额比例波动相对较小，符合发行人实际经营状况。

2、发行人前十名供应商的采购内容、金额与占比、采购方式、付款方式等情况真实合理，与实际经营状况一致。新增供应商及单个供应商采购占比系正常业务开展需要，前五名供应商占比逐年增大主要与发行人采购品种所有关。

3、发行人原材料市场充分竞争；发行人根据其成熟的供应商评价制度选择几家备选供应商，然后确定合适供应商；发行人与供应商签订采购协议，约定双方义务；各采购品种与供应商协商定价，定价符合市场化原则；价格变动与实际采购品种类别以及市场价格波动密切相关；发行人主要供应商为皮料厂商以及皮具业务生产企业，大部分与发行人合作长久，且建立了较为稳定合作关系，与发行人不存在关联关系。

4、发行人外协厂商成本占比较高与发行人生产模式密切相关，随着发行人销售规模的增加，适当安排部分产品由外协生产，符合行业特征；前五名外协厂商内容、金额与占比以及定价符合企业实际经营情况，发行人与其定价主要以成本加合理毛利协商定价，外协厂商的业务与发行人业务关联度较强。

（十四）关于发行人经营模式，保荐机构经核查后认为：

发行人已按照实际经营情况结合产品业务特点、行业经营方式，说明与披

露了采购、生产、销售等业务模式、盈利模式。

（十五）关于发行人重大合同，保荐机构经核查后认为：

发行人招股说明书关于重大合同信息的披露完整、合规；发行人重大合同执行情况良好，报告期各重大合同执行与相应收入确认不存在异常或违约事项。发行人销售合同对产品质量、品种型号、定价方式、销售数量、交货时间、付款条件等内容具有明确的约定，各方权利义务关系明确，风险报酬转移时点清晰，外销业务执行流程符合有关监管要求。

（十六）关于发行人销售收入与销售渠道，保荐机构经核查后认为：

1、发行人主营业务收入变化与企业实际经营情况以及市场行业相关，说明与披露的原因合理；团购业务不断增加与报告期内所处的背景以及发行人实际经营情况相关，说明与披露的原因合理。

2、发行人已按照实际经营情况说明了各类、各款产品的销售规模分布区间情况；各期直营店、代理店数量变化、单店销售金额变动、新增或关闭等符合企业实际经营情况，并如实分析了企业实际市场竞争力情况。

3、发行人已按照实际经营情况充分说明了批发和代理模式的差别，并分析各年订货会订货金额及实际采购金额的差异，不同产品对不同类别批发商和代理商的折扣区间。

4、报告期内，发行人出口业务严格遵守外汇、海关、税收等制度情况，不存在重大违规行为。

5、发行人报告期内产能、产量、销量、产能利用率、产销率在报告期的变化情况符合企业实际经营情况，相关波动合理，不存在异常波动情形。

6、发行人已按照实际情况说明报告期内的合同与订单出具，其实际经营情况与相应财务确认收入数据勾稽一致。

7、发行人按照实际经营情况结合销售模式或渠道具体说明收入确认的时点、依据和方法，在代理商、直营店、电子商务等模式下对账日、收入确认时点如何确定，相关收入确认符合企业会计准则规定；按照实际经营情况说明了各类型促销、积分、返点、储值等特殊销售方式及相应会计处理，对于退换货或

瑕疵产品的业务处理与会计核算政策，相关会计处理符合企业会计准则规定。

8、发行人建立了完善的制度控制团购、直营、批发、代理等各渠道的最终销售情况，并得到有效执行；中介机构已通过必要的核查程序核查团购、直营、批发、代理等各渠道的最终销售情况；团购、代理商和批发商的采购规模与其销售规模匹配，不存在严重滞销情况。

（十七）关于发行人主营业务成本，保荐机构经核查后认为：

1、发行人已招股说明书准则要求说明并披露主营业务成本的主要构成情况，主要原材料和能源的采购数量及采购价格、营业成本增减变化符合企业实际经营情况，原因合理。

2、发行人已按照实际经营情况进一步分析了产品成本类别与业务经营模式的关系；外协内容及存在包工包料的情形；外协成本核算过程符合企业实际经营情况以及会计准则规定；外协厂商和外协成本变化符合实际经营情况，具有合理原因。

3、发行人机器数量与生产工人数量匹配，符合企业实际经营情况；人工成本与当地平均水平、可比公司相比，不存在调节人工成本情况。

4、发行人各品种生产成本能清晰分类核算，各种产品的营业收入与营业成本变动符合企业实际经营情况，二者变动匹配。

（十八）关于发行人毛利率，保荐机构经核查后认为：

1、发行人按照实际经营情况已分渠道、分产品详细定性与定量分析了毛利率构成以及变动情况，以及对盈利能力的影响。

2、发行人已按照实际经营情况详细说明了各业务渠道毛利率变化的影响因素；详细分析了团购业务毛利率变化的原因，其变化符合企业实际经营情况，具有合理性。

3、发行人按照类别分析了毛利率的变化情况，变化原因符合企业实际经营情况，具有合理性；详细分析了拉杆箱毛利率上升的原因，具有合理性；已按照实际经营情况通过分析各类产品平均售价、销售数量、销售结构变动对分类毛利率与综合毛利率的影响程度。

4、发行人根据实际经营情况以及同行业可比公司的情况分析毛利率差异原因，毛利率差异具有合理性。

5、发行人在招股说明书披露的各类产品的原材料使用、工艺投入、成本构成、定价机制及对单位成本、单位售价的影响真实、准确，毛利率计算准确。

（十九）关于发行人期间费用，保荐机构经核查后认为：

1、发行人期间费用主要构成以及变动符合企业实际经营情况，与经营规模匹配，期间费用率逐年下降并低于同行业可比公司符合企业与同行业可比公司经营情况，具有合理性。

2、发行人报告期内商场费用的具体构成与计算依据符合企业实际经营情况，其会计处理符合全责发生制要求；发行人不存在对批发商、代理商承担市场推广费用或其他费用；存在对渠道商的扣点奖励情况，其会计处理符合企业实际经营情况以及企业会计准则；发行人存在为团购客户先行垫付运输费的情形；销售费用率低于行业平均水平客观真实。

3、发行人各项主要项目支出真实、合规，与相应业务量变化匹配。

（二十）关于发行人研发支出，保荐机构经核查后认为：

发行人研发投入资料的来源与构成真实，不在研发支出资本化情形，会计核算方法符合企业会计准则规定；发行人研发投入形成的主要成果得到了实际应用，获得可观收益。发行人在店铺货品管理、调配、销售记录、数据内控等方面具有完备的信息管理系统，应用情况良好。

（二十一）关于发行人员工及薪酬，保荐机构经核查后认为：

发行人人员数量以及分布情况符合发行人实际生产经营状况，相应的薪酬结构、薪酬总额与薪酬平均水平，与同地区或同类公司相比不存在重大差异；薪酬费用的发生、归集、核算、支付、期末应付、相关现金支付项目等内容合理，对应并勾稽一致。

（二十二）关于发行人现金流量，保荐机构经核查后认为：

1、发行人已补充分析报告期内经营活动产生现金流量净额波动较大的具体原因，具有合理性；经营活动产生现金流量净额具体差异主要为存货、经营性

应收以及经营性应付项目的变动，计算依据真实合理；已根据实际经营情况分析了对经营活动产生的现金流量净额影响情况。

2、各类现金流量的主要构成、大额变动与相关会计科目勾稽合理，符合企业实际经营情况。

（二十三）关于股票登记机构、申请上市证券交易所信息表述，保荐机构经核查后认为：

保荐机构已经对招股说明书关于股票登记机构、申请上市证券交易所存在的的信息进行了修改。

（二十四）关于发行人分公司，保荐机构经核查后认为：

已经按照创业板招股说明书准则第三十三条的披露要求对发行人分公司情况在招股说明书之“第五节 发行人基本情况”中补充披露。

（二十五）关于发行人子公司，保荐机构经核查后认为：

发行人已经按照创业板招股说明书准则第三十四条的披露要求对发行人控股子公司实际从事的主要业务及其与发行人主营业务的关系，子公司香港必和、阿尔法、酷蔓有限的注册资本和实收资本进行了补充披露。

（二十六）关于发行人社保及住房公积金，保荐机构经核查后认为：

1、发行人已披露了母公司及子公司办理社保和住房公积金的员工人数、企业与个人的缴费比例和金额、办理社保和缴纳住房公积金的起始日期；须补缴金额、补救措施以及对发行人经营业绩的影响，相关内容真实、准确完整。

2、报告期内，发行人实行劳动合同制，员工的聘用和解聘依据《中华人民共和国劳动法》的规定办理。公司按国家法律法规及社会保险政策，为员工办理了基本养老保险、工伤保险、生育保险、失业保险、医疗保险和住房公积金，至今未发生因违反国家、地方有关社会保险方面的法律、法规、规章而受到行政处罚的情况。

3、报告期内，发行人存在未为部分员工缴纳社会保险与住房公积金情形，但未缴纳的社会保险金额以及住房公积金金额占当期利润总额比较小，对发行人经营成果影响小，且发行人控股股东以及实际控制人就发行人涉及为员工缴

纳社会保险、住房公积金等事宜作出不可撤销的承诺与保证，该事项不会对本次发行上市构成实质性法律障碍。

（二十七）关于发行人劳务派遣，保荐机构经核查后认为：

报告期内发行人存在以劳务派遣方式用工的情况；与发行人合作的劳务派遣单位均拥有相应的业务资质，其与发行人及实际控制人不存在关联关系；发行人的劳务派遣协议合法、有效。劳务派遣岗位的工作内容较简单，专业技术水平较低；劳务派遣人员工资水平与发行人在册人员一致，贯彻了同工同酬的原则。发行人已依据劳务派遣协议支付在册劳务派遣人员的社保费用。发行人劳务派遣用工不存在重大违法违规行为。

（二十八）关于发行人网站披露门店数量，保荐机构经核查后认为：

发行人网站与招股说明书相关信息存在差异，主要系网站更新不及时导致，网站信息已经根据公司实际情况及时更新并与招股说明书保持一致。

（二十九）关于发行人市场占有率表述，保荐机构经核查后认为：

发行人招股说明书关于市场占有率表述情况的信息披露主要依据中国商业联合会和中华全国商业信息中心颁发的《荣誉证书》，符合实际情况，不属于误导性陈述。

（三十）关于发行人是否为团购客户合格供应商表述，保荐机构经核查后认为：

发行人 2007 年至今一直系中国人民解放军总后、武警部队军品的在库供应商，公安部、司法部合格供应商企业，并在招股说明书中对上述情况进行了补充披露。

（三十一）关于发行人原材料采购，保荐机构经核查后认为：

1、发行人前五大供应商中，广州市中洋皮业有限公司供应给公司的原材料的原产地均位于日本、台湾及意大利等境外市场；除上述前五大供应商外，发行人还通过广州市大进贸易有限公司、兴业皮革科技股份有限公司等供应商采购原产地为日本、台湾及意大利等境外市场的优质原材料。发行人网站描述内容与招股书披露内容不存在矛盾。

2、发行人前十大供应商均与政府机关、行业内著名企业及上市公司具有较多业务合作关系，在行业内也具有较高的知名度，发行人将上述供应商披露为“知名企业”较为准确。

（三十二）关于发行人东莞市长安镇建安路 367 号使用情况，保荐机构经核查后认为：

发行人东莞市长安镇建安路 367 号（宿舍楼）主要用于材料、半成品、成品仓库以及宿舍，符合发行人实际情况，使用合理。

（三十三）关于发行人关联交易具体情况，保荐机构经核查后认为：

发行人已经按照创业板招股说明书准则第五十三条的相关规定将关联交易在招股说明中进行了补充披露。

（三十四）关于发行人向关联圣积商贸销售表述，保荐机构经核查后认为：

发行人已经按照实际情况在招股说明中对相关信息进行了修改。

（三十五）关于发行人董监高情况，保荐机构经核查后认为：

发行人已经按照创业板招股说明书准则第五十五条的相关规定在招股说明书“第五节发行人基本情况”之“六、发起人主要股东及实际控制人的基本情况”之“（一）持有发行人 5%以上股份的主要股东”以及“第八节 董事、监事、高级管理人员、核心技术人员与公司治理”之“一、董事、监事、高级管理人员与核心技术人员”和“四、董事、监事、高级管理人员与核心技术人员兼职情况”中进行了补充披露。

（三十六）关于发行人设计师披露情况，保荐机构经核查后认为：

CLAUDIO BIASIA 为公司聘请的意大利籍设计师，不属于公司董事、监事、高级管理人员，亦不属于公司的核心技术人员，因此未在招股说明书中披露，符合招股说明书的披露要求。DAQUAN 为公司实际控制人林大权，网站按照其香港永久性居民身份证上所显示的英文名披露，与招股说明书披露的信息不存在矛盾。

（三十七）关于发行人应收账款，保荐机构经核查后认为：

1、发行人应收账款余额变动，占各渠道销售收入的比以及变化符合企业实

际经营情况；报告期末应收账款主要客户为团购客户，团购客户在年底交易金额较大与团购客户的特点以及发行人交货期密切相关。

2、发行人各期末应收代理商与批发商的款项占当期对应渠道收入比较低，符合企业对代理商与批发商的信用政策，而且，报告期内发行人代理渠道与批发渠道销售收入降低，因此不存在放宽信用政策以刺激销售增长情况。

3、发行人期后回款进度符合企业实际经营状况，回款进度的变化主要系团购客户影响所致。团购客户应收账款回款进度相对较慢，主要由于团购客户内部流程较为严格，回款进度相对较慢。除团购客户外，发行人应收其余客户的款项期后回款状况良好，符合企业给予客户的信用政策。

4、发行人应收账款周转较好，回笼期较短，主要账龄在1年以内，应收账款风险较小，品质较高。整体而言，公司应收账款账龄结构与货款结算周期较为匹配，应收账款结构合理、稳定。发行人应收账款坏账准备计提比例与按照同行业计提政策的平均值计提的坏账计提比例基本一致，说明发行人坏账准备计提政策较为合理，坏账准备计提充分，符合谨慎性原则，符合发行人实际情况。

（三十八）关于发行人存货，保荐机构经核查后认为：

1、发行人报告期内存货水平及存货周转率正常、存货结构平稳，与公司经营规模相匹配；

2、发行人制定库存商品管理政策时充分考虑了订货会订单数量、实际采购数量、生产周期、产品类型、送货周期、供货时间等因素，存货余额受以上多方面影响；

3、发行人在报告期内不存在订单未得到实际执行，导致因取消订单形成库存商品积压，计提存货跌价准备情形；发行人对于库龄较长的产品确认存货可变现净值按吊牌价的折扣率根据销售终端反馈以及各负责人的测算，制订了存货跌价准备计提政策和计算依据，库龄越长的产成品，对应的吊牌价折扣率更多，可变现净值更低，更贴近市场销售情况，存货跌价准备政策与计算依据制订充分考虑了产成品的库龄，并根据实际销售情形与之相匹配；

4、发行人原材料变动与生产领用和库存商品形成直接对应，库存商品数量

变动与相关产能产出、销售出库衔接一致；

5、发行人根据原材料、在产品、库存商品的具体款号进行分类、计量，原材料及库存商品按照月末加权平均法核算和结转成本，库存商品存在着更新换代的风险。

（三十九）关于发行人固定资产，保荐机构经核查后认为：

1、发行人固定资产规模及构成与报告期产能产量、经营规模变化匹配；

2、报告期新增固定资产主要为房屋及建筑物、机器设备等，折旧年限谨慎，与同行业公司不存在明显差异；

3、发行人机器设备能支撑发行人的正常生产经营，对发行人业务稳定性、成长性不具有不利影响，不存在持续经营风险。

（四十）关于发行人负债，保荐机构经核查后认为：

发行人主要负债项目的构成及变化符合其实际经营情况，真实、合理；主要负债期后结算情况良好，薪酬计提符合配比原则，借款利息计算及会计处理符合企业会计准则相关规定。应付账款、应付票据大幅增加具有商业合理性和可行性、符合合同约定；各期末预收账款期末结转与对应项目客户一致，会计处理符合企业会计准则相关规定，不存在长期未结转的预收账款。

（四十一）关于发行人政府补助，保荐机构经核查后认为：

发行人政府补助的获取符合相应的政府文件，会计核算符合企业会计准则的规定。

（四十二）关于发行人税项，保荐机构经核查后认为：

发行人及其境内分、子公司报告期内适用的增值税、所得税等税种、税率符合相关法律、法规的规定；发行人享受的税收优惠符合相关法律法规；发行人纳税申报与会计核算相关内容勾稽关系合理。

（四十三）关于发行人财务数据大幅变动，保荐机构经核查后认为：

发行人财务报表比较数据变动幅度达30%以上的重要项目及其变动原因已在招股说明书中做了恰当披露。

（四十四）根据《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》相关规定，保荐机构经核查后认为：

1、发行人会计政策符合《企业会计准则》与《会计监管风险提示》要求，符合公司实际经营情况以及行业惯例；使用的会计科目能够满足其自身业务需要，在财务系统内得到统一正确使用；财务岗位设置完善，分工合理，能够满足发行人经营需要；财务岗位不存在不兼容岗位未分离的情况，财务人员具备充足的专业知识和适当的胜任能力；计帐文件管理制度健全，符合按照《计帐文件管理办法》，并得到严格执行；财务管理电算化健全，相关制度完善，并得到有效执行。

2、发行人建立了较为完善的审计委员和内部审计部门制度，发行人审计委员会和内部审计部门人员勤勉尽责，能够切实履行职责，相关内控不存在重大缺陷。

3、发行人严格按照所授权限订立采购合同，并保留采购申请、采购合同、采购通知、验收证明、入库凭证、商业票据、款项支付等相关记录。发行人财务部门对上述记录进行验证，并确保会计记录、采购记录和仓储记录保持一致。发行人采购业务真实、准确、完整，相关内部控制制度不存在重大缺陷。

4、发行人报告期内的收入是真实完整的，客户所购货物具有合理用途、客户的付款能力和货款回收不存在重大疑虑，不存在与业务不相关或交易价格明显异常的大额资金流动，不存在通过第三方账户周转从而达到货款回收的情况。发行人销售流程规范，销售业务内控制度完善，不存在薄弱环节，发行人客户真实存在，采购行为合理，发行人货款回收情况良好。

5、发行人已按照财政部等五部委颁发的《企业内部控制基本规范》及相关规定在所有重大方面保持了与财务报表相关的有效的内部控制。

6、发行人产品生产工艺不存在重大变化；原材料价格波动以及产品结构的变化影响产品成本进而影响综合毛利率，趋势变化合理。发行人非财务信息与财务信息可以互相印证，财务信息披露真实、准确、完整地反映其经营情况。

7、发行人报告期不存在营业毛利和净利润的增长幅度明显高于营业收入增幅的情况，营业净利润波动与营业收入的波动存在一定差异主要系毛利率变动

影响所致，发行人与主要客户的交易均真实可信，与同行业毛利率对比不存在异常，符合发行人实际经营情况。发行人已在招股说明书中披露有关大幅变动原因。

8、发行人报告期内不存在异常交易或交易价格明显偏离正常市场价格、交易标的对交易对手而言不具有合理用途的交易；除招股说明书披露的偶发性关联交易外，发行人未发生其他偶发性交易或交易标的不具备实物形态的交易；发行人管理层编制的报告期非经常性损益明细表在所有重大方面符合中国证券监督管理委员会发布的《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号——非经常性损益（2008）》的规定，如实反映了报告期的非经常性损益情况。

9、发行人已严格按照《企业会计准则36号—关联方披露》、《上市公司信息披露管理办法》和证券交易所颁布的相关业务规则中的有关规定，完整、准确地披露关联方关系及其交易。

10、发行人主要客户和供货商、主要客户和供货商的实际控制人及关键经办人员与发行人不存在关联方关系。

11、发行人主要董事、监事、高级管理人员关系密切的家庭成员与发行人的主要客户、供货商不存在关联方关系。

12、发行人的子公司均为发行人的全资子公司，不存在少数股东。

13、发行人关联方注销及转让符合公司的实际经营需要，不存在隐瞒关联关系或者将关联关系非关联化的情况，并将注销与转让前的交易作为关联交易进行了披露，非关联化后相关资产、人员的去向不存在异常。

14、发行人收入确认的具体政策符合经济交易的实际情况，符合《企业会计准则》及其应用指南的有关规定，且主要会计政策及会计估计保持了一贯性。

15、发行人代理商的终端店铺布局与发行人主要代理商的分布一致，布局合理；发行人定期统计了代理商存续情况，代理商终端店铺的开店与关店主要系代理商正常的经营策略所致；发行人报告期内销售退换货较小，未发现大额异常退换货情形。

16、代理商与发行人合作较为稳定，主要代理商报告期内未发生较大变动；代理店铺终端店报告期内不存在频繁开业或关店的情形。

17、发行人以充分披露各销售模式的经营状况，包括不限于营业收入、销售产品等内容；报告期内，发行人各销售模式销售均系真实发生，其中对代理商的销售实现了最终销售。

18、发行人报告期内不存在特殊交易模式或创新交易模式。

19、发行人无对发行人经营成果有重要影响的特殊会计处理事项。公司已在招股说明书中详细披露对发行人经营成果有重要影响的相关会计政策、重要会计估计和会计核算方法对发行人报告期业绩及未来经营成果可能产生的影响等。

20、发行人报告期毛利率及成本的波动属于正常的合理波动，符合其所处行业特征及公司生产经营情况，恰当地反映了发行人的真实盈利能力。

21、发行人主要客户稳定、未发现存在关联关系情况，客户与发行人的交易存在合理的商业理由；发行人主要供货商稳定，供货商、设备供货商与发行人交易存在合理商业理由。发行人报告期与供货商存在的关联关系及关联交易已得到准确、充分的披露。

22、发行人的存货盘点制度是完善的；通过对发行人存货执行的监盘、现场查看记录等审计程序，申报会计师已获取了充分、适当的审计证据，发行人期末存货是真实、准确的。发行人的存货跌价政策制定合理，符合行业及产品特征，不存在高估存货，低估成本损失的情况，能够保证存货余额的真实性、准确性。

23、发行人存货余额较大符合发行人实际经营情况；发行人针对存货期末余额较大的原因以及是否充分计提存货跌价准备出具了书面说明与会计师事务所主动进行沟通，并结合发行人业务模式、存货周转情况、市场竞争情况和行业发展趋势等因素进行了分析。

24、报告期内，发行人代理商基本通过银行结算，批发商不存在现金回款情形，发行人不存在重大的现金收付交易。发行人《财务管理制度》中对现金管理控制等进行了明确规定，能有效地防范资金收付环节的舞弊现象，确保了发行人资金的安全和有序支付。财务报表审计报告已经真实、准确、完整的披露发行人货币资金情况。

25、报告期内，发行人会计政策变更主要影响财务报表附注披露及报表列报，其他对公司的资产、负债、所有者权益以及经营成果未产生影响。报告期内无会计估计变更，如降低坏账计提比例、改变存货计价方式、改变收入确认方式等。

报告期内，发行人不存在人为改变正常经营活动从而达到粉饰业绩的情况，不存在放宽付款条件促进短期销售增长、延期付款增加现金流、推迟广告投入减少销售费用、短期降低员工工资、引进大额临时客户等行为。

（四十五）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》相关规定，保荐机构经核查后认为：

1、关于发行人收入

（1）发行人收入构成及变化情况是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不存在显著异常。

（2）发行人主要销售模式包括代理商与批发商，其中代理商销售模式主要通过直营店铺与终端店铺销售给消费者；批发商销售模式主要系俄罗斯客户通过境内贸易商采购，该类客户主要通过其商场或者店铺销售给消费者。发行人各销售渠道收入确认标准符合企业会计准则，与同行业可比公司不存在显著差异，符合行业管理，不存在提前或延迟确认收入的情况。

（3）发行人对主要客户的销售金额占比较高，报告期内，发行人主要客户比较稳定，发行人与新增客户的交易具有合理性。发行人不存在会计期末在突击确认销售以及期后是大量销售退回的情况。发行人与主要客户签订了销售合同，合同的签订及履行情况正常，不存在重大合同违约及纠纷的情况。发行人各期主要客户的销售金额与销售合同或订单之间匹配。报告期发行人应收账款主要客户与发行人主要客户匹配，新增客户的应收账款金额与其营业收入匹配。大额应收款项在期后能收回以及期末收到销售款项在期后不存在不正常流出的情况。

（4）发行人不存在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。报告期内，除 2013 年极少关联销售情况，不存在其他关联销售情形；

发行人关联交易系正常生产经营产生，不存在隐匿关联交易情形。

2、关于发行人成本

(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不存在显著异常。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、销量之间匹配。报告期发行人料、工、费的波动情况合理。

(2) 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是保持一贯。

(3) 发行人主要供货商的变化主要与发行人采购产品的结构发生变动有关，系发行人正常生产经营情况的结果，变动合理。发行人主要采购合同的签订及实际履行情况正常。发行人报告期内主要供货商外协占比较高，与同行业可比公司相比，均存在外协与自产相结合的生产模式，符合行业特征以及发行人实际经营情况。

(4) 发行人存货的真实存在，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。发行人建立了完善的存货盘点制度，并在报告期得到严格执行。

3、关于发行人期间费用

(1) 发行人销售费用、管理费用和财务费用构成项目变动合理。

(2) 发行人销售费用率与同行业上市公司销售费用率相比存在一定差异，该差异系发行人与同行业可比公司销售模式的不同所导致，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的一致，销售费用的项目和金额与当期发行人与销售相关的行为匹配，不存在相关支出由其他利益相关方支付的情况。

(3) 发行人报告期管理人员薪酬合理，研发费用的规模与列支与发行人当期的研发情况以及研发耗用相匹配。

(4) 发行人报告期内不存在利息资本化的情况，不存在占用相关方资金或资金被相关方占用的情况。

(5) 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相比, 具有合理性。

4、关于发行人净利润

(1) 发行人净利润的主要来源于主营业务收入, 净利润的增减变化合理;

(2) 报告期各期发行人毛利率与同行业上市公司存在一定差异, 但符合发行人实际经营情况, 具有合理性;

(3) 发行人的坏账准备计提比例、固定资产折旧年限等会计估计与同行业上市公司同类资产相比不存在显著差异;

(4) 发行人政府补助项目的会计处理合规, 与资产相关和与收益相关政府补助的划分标准恰当, 政府补助相关递延收益分配期限确定方式合理;

(5) 发行人符合所享受的税收优惠的条件, 相关会计处理合规, 不存在面临即将实施的重大税收政策调整的情况。发行人政府补助项目的会计处理合格。

八、保荐机构核查证券服务机构出具专业意见的情况

本保荐机构在尽职调查范围内并在合理、必要、适当及可能的调查、验证和复核的基础上, 对发行人律师、会计师事务所出具的专业报告进行了必要的调查、验证和复核:

1、核查广东志润律师事务所、立信会计师事务所(特殊普通合伙)及其签字人员的执业资格;

2、对广东志润律师事务所、立信会计师事务所(特殊普通合伙)出具的专业报告与本保荐机构出具的报告以及尽职调查工作底稿进行比较和分析;

3、与广东志润律师事务所、立信会计师事务所(特殊普通合伙)的项目主要经办人员进行数次沟通以及通过召开例会、中介机构协调会等形式对相关问题进行讨论分析;

4、视情况需要, 就有关问题通过向有关部门、机构及其他第三方进行必要和可能的查证和询证, 或聘请其他证券服务机构进行调查与复核。

通过上述合理、必要、适当和可能的核查与验证，本保荐机构认为，就相关事项所作的判断，上述证券服务机构出具的相关专业意见与本保荐机构的相关判断不存在重大差异。

通过上述合理、必要、适当和可能的核查与验证，本保荐机构认为，对发行人本次发行构成实质性影响的重大事项，上述证券服务机构出具的相关专业意见与本保荐机构的相关判断不存在重大差异。

(本页无正文,为《海通证券股份有限公司关于广东万里马实业股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐工作报告》之签字盖章页)

其他项目人员签名: 蔡伟霖 李春 张敏 韩芒
蔡伟霖 李春 张敏 韩芒

项目协办人签名: 方军 2016年12月17日
方军

保荐代表人签名: 龚思琪 王行健 2016年12月17日
龚思琪 王行健

保荐业务部门负责人签名: 姜诚君 2016年12月17日
姜诚君

内核负责人签名: 张卫东 2016年12月17日
张卫东

保荐业务负责人签名: 任澎 2016年12月17日
任澎

保荐机构
法定代表人签名: 周杰 2016年12月17日
周杰


2016年12月17日
保荐机构: 海通证券股份有限公司
2016年12月17日