

**关于沈阳桃李面包股份有限公司
非公开发行股票申请文件反馈意见的回复**

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2017 年 2 月 22 日出具的《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》（163848 号）已收悉，沈阳桃李面包股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”、“申请人”）已会同中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”或“保荐机构”）及国浩律师（深圳）事务所（以下简称“发行人律师”）对反馈意见的有关事项进行了认真核查与落实，现就相关问题做以下回复说明。

一、重点问题

重点问题一

1、截至最近一个会计年度末，申请人资产负债率为 12.85%，本次融资后将进一步下降到 9.57%，显著低于同行业均值。

请申请人说明未采取负债融资的原因，请对比股权融资与负债融资，结合即期收益摊薄情况，测算说明何者更有利于股东收益的最大化。

请申请人论证说明本次募投项目建设所需资金全部使用股权融资的必要性与合理性。

请保荐机构核查。

答：

一、请申请人说明未采取负债融资的原因，请对比股权融资与负债融资，结合即期收益摊薄情况，测算说明何者更有利于股东收益的最大化。

本次募投项目总投资金额为 74,220.84 万元，其中 73,800 万元采用股权融资方式筹集。与负债融资相比，公司采用股权融资的原因及优势如下：

1、本次募投项目建设及产生稳定收益周期较长，股权融资符合资金期限结

构要求，符合公司发展战略

本次公司的募投项目“烘焙食品生产基地建设项目”中的“武汉桃李烘焙食品生产项目”、“桃李面包重庆烘焙食品生产基地项目”建设期均为 30 个月、“西安桃李食品有限公司烘焙食品项目”建设期为 18 个月，项目建成至投产稳定还需要 1-2 年左右的时间，本次募投项目建设及产生稳定收益的周期较长。因此，本次募投项目对资金的使用具有长期性，需要长期筹资以配合长期资产的投入，而股权融资具有较好的规划及协调性，有利于公司实现长期发展战略。

2、公司通过银行渠道进行融资面临融资成本高的客观情况

作为刚进入资本市场的民营上市公司，目前公司的业绩和规模相对较小，在与银行合作的过程中较难获取较高的议价空间。若开展用途期限较长、用于固定资产投资的专项银行借款，利率相对较高，一般为同期银行基本利率上浮 10%或以上，公司通过银行融资渠道进行融资成本相对较高。

3、与负债融资相比，股权融资有助于公司提升每股收益，有利于股东收益的最大化

公司就负债融资和股权融资两种方式对本次融资实施及本次募投项目达产当年公司每股收益的影响程度对比分析，具体情况如下：

（1）公司基于下列假设条件进行测算分析：

1）公司所处的宏观经济环境、产业政策、行业发展状况、产品供需及市场竞争情形等方面没有发生重大变化；

2）公司 2014 年、2015 年、2016 年归属于母公司普通股股东净利润分别为 27,295.45 万元、34,695.51 万元和 43,554.52 万元（2016 年选取业绩快报数据），假设融资实施当年公司实现的归属于母公司普通股股东的净利润与 2016 年持平，即 43,554.52 万元，假设本次募投项目达产当年，公司实现的归属于母公司普通股股东的净利润按照上述金额 43,554.52 万元，加上本次募投项目全部达产并稳定后预测净利润 12,576.60 万元，合计为 56,131.12 万元；

3）在负债融资情况下，假设公司 2017 年初借入银行贷款 73,800 万元，年利率选取中国人民银行五年以上贷款基准利率上浮 10%确定，为 5.39%，每年利息费用（所得税后）约为 2,983.37 万元；在计算本次融资实施当年及本次募投项目达产当年的加权平均股数时，以公司现有股本总数 45,012.60 万股为基础，

不考虑其他因素导致的股本变化；

4) 在部分使用负债融资、部分使用股权融资的情况下，以采用 50% 负债融资为例，假设公司 2017 年初借入银行贷款 36,900 万元，年利率选取中国人民银行五年以上贷款基准利率上浮 10% 确定，为 5.39%，每年利息费用（所得税后）约为 1,491.68 万元，假设公司本次非公开发行于 2017 年实施完毕，发行价格选取定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%，即 37.75 元/股，发行股票数量 977.48 万股；在计算本次融资实施当年及本次募投项目达产当年的加权平均股数时，以公司现有股本总数 45,012.60 万股为基础，仅考虑采用非公开发行部分股份的影响，不考虑其他因素导致的股本变化；

5) 在全部使用股权融资情况下，假设公司本次非公开发行于 2017 年实施完毕，发行价格选取定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%，即 37.75 元/股，发行股票数量 1,954.97 万股；在计算本次融资实施当年及本次募投项目达产当年的加权平均股数时，以公司现有股本总数 45,012.60 万股为基础，仅考虑上述非公开发行股份的影响，不考虑其他因素导致的股本变化；

6) 除上述事项外，不考虑其他经营活动和资本运作对公司经营业绩和资本结构的影响；上述相关假设不构成承诺及盈利预测，不等于对公司未来利润作出保证。

(2) 基于上述假设情况，公司测算了 2017 年度负债融资和股权融资两种方式下的融资结果对每股收益的影响如下：

单位：万元、万股、元/股

本次融资实施当年	融资前	融资后		
		全部负债融资	50% 负债融资	全部股权融资
融资前净利润	43,554.52	43,554.52	43,554.52	43,554.52
负债融资利息费用	-	2,983.37	1,491.68	-
本次募投项目净利润	-	-	-	-
融资后净利润	43,554.52	40,571.15	42,062.84	43,554.52
全年加权平均股数	45,012.60	45,012.60	45,990.08	46,967.57
基本每股收益	0.97	0.90	0.91	0.93
本次募投项目达产当年	融资前	融资后		
		全部负债融资	50% 负债融资	全部股权融资
融资前净利润	43,554.52	43,554.52	43,554.52	43,554.52

负债融资利息费用	-	2,983.37	1,491.68	-
本次募投项目净利润	-	12,576.60	12,576.60	12,576.60
融资后净利润	43,554.52	53,147.75	54,639.44	56,131.12
全年加权平均股数	45,012.60	45,012.60	45,990.08	46,967.57
基本每股收益	0.97	1.18	1.19	1.20

与负债融资相比，股权融资对公司本次融资实施当年即期收益摊薄影响较小，对本次募投项目达产当年每股收益的提升作用更加明显，有利于保护股东利益。因此，与负债融资相比，股权融资有助于公司提升每股收益，更加有利于股东收益的最大化。

4、股权融资有利于公司维持较低的融资成本，降低财务风险

公司本次拟采用股权融资方式募集资金 73,800 万元，用于本次募集资金投资项目的投资建设，根据项目可行性分析，本次募投项目建设期至达产期期间股权融资成本情况如下：

单位：万元

项目	建设期	投产第 1 年	投产第 2 年	稳定期
本次募投项目收益	-	10,881.57	12,453.53	12,576.60
分红比例	30%	30%	30%	30%
本次募投项目收益分配	-	3,264.47	3,736.06	3,772.98
股权融资金额	73,800	73,800	73,800	73,800
股权融资成本	-	4.42%	5.06%	5.11%

注：根据公司的利润分配政策，正常经营情况下公司每年以现金股利形式分配的股利不少于当年实现的可分配利润的 30%。

采用股权融资的情况下，公司本次募集资金投资项目建设期、投产期及稳定期的股权融资成本均低于长期负债融资的利率 5.39%，不存在导致公司融资成本提升的情形；同时，与负债融资需要定期还本付息的情况相比，股票分红的支付更加灵活，有利于公司维持较好的流动性，降低财务风险。因此，本次募投项目采用股权融资方式有利于公司维持较低的融资成本，降低财务风险。

5、公司需要保持一定的债务融资能力为公司后续业务发展提供保障

基于公司发展战略，除本次募集资金拟于武汉、桃李、西安等地开展实施“烘焙食品生产基地建设项目”外，同步在全国各地积极布局建厂，扩大生产规模，提升销售份额，另外随着公司现有厂区业务规模的扩展，后续对营运资

金还将存在较大需求，因此公司需要维持一定的债务融资能力，为公司业务规模的发展和进一步扩大提供资金保障。

综上，本次募投项目采用股权融资方式更加符合资金期限结构要求，符合公司发展战略。与负债融资对比，公司采用股权融资方式对公司本次融资实施当年即期收益摊薄影响较小，对本次募投项目达产当年每股收益的提升作用更加明显，更加有利于股东收益的最大化。

二、请申请人论证说明本次募投项目建设所需资金全部使用股权融资的必要性与合理性。

1、本次融资的必要性与合理性

（1）项目实施是公司奠定行业龙头地位，扩大市场份额的需要

奠定公司在面包行业的龙头地位，成为面包行业的领先者是公司未来的发展目标。自成立以来，公司一直专注于以面包为核心的优质烘焙类产品的生产及销售，不断提升产品的研发和生产能力，丰富产品种类，优化产品结构。

随着经济的持续发展和消费观念的不断升级，消费者已经不再局限于传统的面包产品，他们更多关注面包的安全、营养、口感和功能等特性，面包产品种类更加丰富，功能更加齐全，产品向多元化发展，这将进一步刺激消费需求的增长，扩大市场容量。行业在未来的较长时间将面临良好的发展机遇，公司需要在这一阶段把握契机，通过募投项目的实施扩大生产规模，一方面与市场增长的需求相匹配，保持并扩大市场份额，另一方面通过扩大生产形成规模效应，有效降低成本，提高公司的利润水平，促进公司的快速发展，进一步巩固公司的行业地位。

（2）适应行业做大做强的要求，应对国内外品牌竞争

近年来，随着国内居民对产品认知度的提高和消费理念的转变，面包行业发展迅速。国外品牌纷纷进入国内市场，各地区也涌现出大批本地经营的面包品牌，我国的面包市场竞争日趋激烈，品牌竞争已逐步代替价格竞争成为影响面包企业发展的重要因素。

产能的扩张不仅符合行业整体的增长趋势，而且可以提升公司与供应商和销售客户的议价能力，增强公司在市场的话语权。产能扩张将加快企业对新市场的开拓，带来销售网点的增加，使更多消费者有机会接触到公司的产品，有

助于提升产品知名度，扩大品牌影响力。

未来，产品是否具备品牌影响力并能够获得消费者的青睐决定了面包企业能否长远的生存和发展。伴随产能的扩大，销售范围逐步向外延伸，销售网络将覆盖更多的城市和地区，有助于公司完善全国性销售战略的布局，提升品牌影响力，增强公司的总体竞争实力，从而有效应对国内外面包品牌对公司品牌的冲击。

（3）项目实施是解决产能瓶颈，满足新增市场的需要

公司近年来发展迅速，面包等产品的生产和销售均保持较高的增长速度，近年来公司及下属子公司生产已经接近饱和状态，而产品需求依然旺盛。根据目前公司产品增长速度，公司现有生产能力将不能满足公司的发展需要，公司需要通过募投项目的实施解决目前产能的瓶颈，满足新增市场的需要。

公司产品近年在中部地区和西部地区销量持续增长，预计未来几年将继续保持快速稳定的增长趋势。随着面包逐渐成为大众化商品为越来越多的消费者所接受，面包等烘焙食品以其物美价廉、品种多样、营养丰富、方便携带的诸多特点，将成为更多家庭的早餐主食和学生、工作族的间食。

公司通过募投项目的实施将进一步扩大产能，有效解决现阶段产能不足，为公司实现业务快速增长，在前景广阔的市场中获取更高市场份额提供必要条件。

（4）项目实施是保证食品安全生产，提高产品市场竞争力的需要

公司的主要产品为面包，与消费者的身体健康息息相关，食品安全也成为食品生产企业最重要的关注事项。《中华人民共和国食品安全法》、《食品生产加工企业质量安全监督管理实施细则（试行）》等相关法律和部门规章的出台对食品企业的生产起到规范作用。在食品安全方面承担更多社会责任的企业将给广大消费者留下积极和正面的印象，获取更多消费者信任和支持。

公司募投项目的实施将为生产环境和生产安全提供更为可靠的保证。新厂房按照现代化标准进行建设，生产空间、卫生设施和安全消防等相关条件将得到进一步改善，产能扩大的同时伴随着食品生产控制标准和安全监测水平的提高，从产品生产环境、生产工艺和生产检测等多方面保证产品的质量，提高产品的市场竞争力，提升食品安全水平，以获取更多消费者的信任和支持。良好

的口碑和声誉将成为公司最大的无形资产，长久地提升产品在市场的影响力和企业的核心竞争能力，促进企业持续长远发展。

2、本次募集资金投资项目建设资金使用股权融资的必要性与合理性

（1）股权融资更适用于长期投资，与募集资金投资项目周期更匹配

本次非公开发行股票募集资金主要用于募投项目的各项资本性支出，最终将形成固定资产等长期资产。本次募投项目所需资金采用股权方式进行募集，主要原因为公司通过股权融资获得的资金属于长期资金，资金运用具有较好的规划及可协调性，资金使用和分红较为灵活，并可根据投资项目的投资周期和投资进度统筹管理，避免负债融资尤其是银行渠道下负债融资带来的资金来源和资金运用的期限错配问题，有助于公司实现长期发展战略，能使公司保持稳定资本结构，降低财务风险。

（2）使用股权融资更有利于公司稳定每股收益，提升股东回报

根据上述收益测算，与全部使用负债融资、部分使用负债融资相比，本次募投项目全部采用股权融资方式，对公司本次融资实施当年每股收益的摊薄影响最小，对本次募投项目达产当年每股收益的提升作用最为显著，因此采用股权融资有利于公司在募投项目达产后增厚每股收益，提升股东回报，保护全体股东尤其是中小股东的利益。

（3）股权融资在不提升融资成本的情况下有利于公司维持较好的流动性

采用股权融资的情况下，公司本次募投项目建设期、投产期及稳定期的融资成本均较低，有利于公司融资成本保持稳定；同时，相较于负债融资还本付息的刚性，股权融资对应的分红周期及支付方式更加灵活，有利于公司维持较好的流动性，降低财务风险。

（4）股权融资有助于增厚公司净资产、提升综合实力

根据申银万国行业分类，公司属于“食品饮料”行业。截至 2016 年三季度末，行业股东权益平均值为 486,904.06 万元，公司仅为 194,674.73 万元，低于同行业平均水平。本次股权融资后，公司股东权益将增加 73,800 万元，有助于公司增厚净资产，扩大经营规模，缩小与行业平均净资产水平的差距，提升抗风险能力，同时也有助于公司未来通过债务融资方式进一步优化资本结构，提升综合实力。

综上，公司主要考虑本次募集资金运用的较长周期和未来债务融资空间选择采用了股权融资方式为本次募投项目筹集资金，相较于负债融资，股权融资有助于提升每股收益，增强股东回报，维持公司流动性，增厚净资产，提升公司综合实力，本次募集资金投资项目使用股权融资存在必要性和合理性。

经核查，保荐机构认为，本次募投项目采用股权融资方式更加符合资金期限结构要求，符合公司发展战略。与负债融资对比，公司采用股权融资方式对公司本次融资实施当年即期收益摊薄影响较小，对本次募投项目达产当年每股收益的提升作用更加明显，更加有利于股东收益的最大化，本次募集资金投资项目使用股权融资存在必要性和合理性。

重点问题二

2. 请申请人补充提供本次募投项目投资明细，并请说明是否存在非资本性支出。对于存在铺底流动资金及预备费的，请参照补充流动资金说明其金额的合理性。

请保荐机构核查。

答：

本次非公开发行股票募集资金总额不超过 73,800 万元，募集资金扣除发行相关费用后将投资于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称		项目投资总额	使用募集资金
1	烘焙食品生产基地建设项目	武汉桃李烘焙食品生产项目	35,500.00	35,500.00
		桃李面包重庆烘焙食品生产基地项目	27,663.88	27,243.04
		西安桃李食品有限公司烘焙食品项目	11,056.96	11,056.96
合计			74,220.84	73,800.00

本次募投各项目的投资构成明细具体如下：

一、武汉桃李烘焙食品生产项目

1、项目建设内容

本项目由公司下属全资子公司武汉桃李开展实施，项目建设完成后将新增甜面包、丹麦类、吐司类等烘焙食品产能共计 25,500 吨，并配套建设车间办公、

场地绿化等辅助设施。

本项目总投资金额 35,500 万元，拟全部使用募集资金投入，具体投资规划如下：

单位：万元

序号	名称	金额（万元）	比例
1	建筑工程	31,996.84	90.13%
2	工程建设管理	1,125.61	3.17%
3	基本预备费	1,550.28	4.37%
4	铺底流动资金	827.28	2.33%
合计		35,500.00	100.00%

本项目的具体投资构成明细如下：

（1）建筑工程

建筑工程投资主要是投入资金建造实施本募投项目所必需的生产厂房及办公场所，并购置机器设备等固定资产，建筑工程资金投入明细如下：

单位：万元

序号	名称	金额	比例
1	建筑工程投资	19,991.61	62.48%
2	设备购置投资	11,013.97	34.42%
3	设备安装工程投资	991.26	3.10%
合计		31,996.84	100.00%

1）建筑工程投资

本项目将建设生产用厂房35,138.27平方米，综合楼8,649.58平方米以及相关配套设施，厂房及主体用房建设投入合计19,991.61万元，具体明细如下：

单位：万元、平方米、元/平方米

序号	工程项目	建筑面积	土建单价	金额
1	厂房生产车间	35,138.27	4,400	15,460.84
2	综合楼	8,649.58	3,850	3,330.09
3	动力中心及设备用房	502.94	2,600	130.76
4	门卫、污水及垃圾处理	796.72	2,600	207.15
5	道路及配套场地			795.49
6	绿化			67.29
合计				19,991.61

2）设备购置投资

本项目机器设备购置投资合计 11,013.97 万元，主要为面包、糕点等生产设

备。机器设备购置明细如下：

单位：万元、台/套

序号	生产线名称	设备名称	数量	单价	金额
1	1 号甜面包生产线	甜面团生产线	2	335.60	671.20
		搅拌机 600 型	2	75.00	150.00
		搅拌机 300 型	2	52.50	105.00
		立式搅拌机	1	2.52	2.52
		果脯搅拌机	1	1.60	1.60
		真空滚揉机	1	3.00	3.00
		醒发室	6	8.07	48.40
		小夹层锅	2	5.55	11.10
		单层燃气隧道炉	1	885.00	885.00
		燃气隧道炉	1	380.00	380.00
		隧道炉 18 型	3	30.00	90.00
		喷油机	2	11.60	23.20
		喷码机	2	4.18	8.36
		冷却塔	6	40.00	240.00
		往复式包装机	5	20.30	101.50
小计					2,720.88
2	2 号甜面包生产线	甜面团生产线	1	335.60	335.60
		搅拌机 600 型	1	75.00	75.00
		搅拌机 300 型	1	52.50	52.50
		立式搅拌机	1	2.52	2.52
		醒发室	3	8.07	24.20
		小夹层锅	1	5.55	5.55
		燃气隧道炉	1	380.00	380.00
		隧道炉 18 型	3	30.00	90.00
		喷油机	2	11.60	23.20
		喷码机	3	4.18	12.54
		冷却塔	1	40.00	40.00
		往复式包装机	3	20.50	61.50
小计					1,102.61
3	1 号吐司面包生产线	搅拌机 300 型	2	52.50	105.00
		吐司面包生产线	2	250.00	500.00
		燃气隧道炉	1	380.00	380.00
		醒发室	6	8.07	48.40
		隧道炉 20 型	4	35.00	140.00

序号	生产线名称	设备名称	数量	单价	金额
		制冰机	4	5.20	20.80
		夹层锅	2	5.55	11.10
		温度计	1	0.54	0.54
		喷油机	2	11.60	23.20
		吐司自动包装线	2	161.00	322.00
		打码机	3	2.10	6.30
小计					1,557.34
4	2 号吐司面包生产线	搅拌机 300 型	1	52.50	52.50
		吐司面包生产线	1	250.00	250.00
		燃气隧道炉	1	380.00	380.00
		醒发室	3	8.07	24.20
		隧道炉 20 型	1	35.00	35.00
		制冰机	2	5.20	10.40
		夹层锅	1	5.55	5.55
		温度计	1	0.54	0.54
		喷油机	1	11.60	11.60
		吐司自动包装线	1	161.00	161.00
		打码机	3	2.10	6.30
小计					937.09
5	1 号迷你豆沙包生产线	立式搅拌机	5	5.52	27.60
		包馅机	2	44.75	89.50
		迷豆生产线排气机	2	140.00	280.00
		醒发室	3	8.07	24.20
		隧道炉 18 型	2	30.00	60.00
		排盘机	2	28.50	57.00
		制冰机	1	5.20	5.20
		醒发箱	4	0.71	2.85
		冷却塔	1	40.00	40.00
		包装机	2	4.20	8.40
		喷码机	1	4.25	4.25
小计					599.00
6	2 号迷你豆沙包生产线	立式搅拌机	5	5.52	27.60
		包馅机	1	44.75	44.75
		迷豆生产线排气机	1	140.00	140.00
		醒发室	3	8.07	24.20
		隧道炉 20 型	1	35.00	35.00

序号	生产线名称	设备名称	数量	单价	金额
		排盘机	1	28.50	28.50
		制冰机	1	5.20	5.20
		醒发箱	4	0.71	2.85
		冷却塔	1	40.00	40.00
		包装机	2	4.20	8.40
		喷码机	1	4.25	4.25
小计					360.75
7	1 号丹麦面包生产线	丹麦面包自动生产线	2	250.00	500.00
		立式搅拌机	3	5.52	16.56
		自动压面机 700 型	1	40.00	40.00
		自动压面机 300 型	2	33.00	66.00
		冷库	3	15.00	45.00
		醒发室	3	8.07	24.20
		转炉	4	13.50	54.00
		隧道炉 12 型	1	20.00	20.00
		冷却塔	6	40.00	240.00
		包装机	1	4.20	4.20
		打码机	2	2.10	4.20
小计					1,014.16
8	2 号丹麦面包生产线	丹麦面包自动生产线	1	250.00	250.00
		立式搅拌机	3	5.52	16.56
		自动压面机 300 型	2	33.00	66.00
		冷库	3	15.00	45.00
		醒发室	3	8.07	24.20
		隧道炉 20 型	1	35.00	35.00
		冷却塔	1	40.00	40.00
		包装机	2	4.20	8.40
		打码机	2	2.10	4.20
小计					489.36
9	三明治生产线	三明治自动生产线	1	45.00	45.00
		封口机	1	41.00	41.00
		往复式包装机	1	20.50	20.50
小计					106.50
10	铜锣烧生产线	40 升搅拌机	5	0.73	3.63
		烘烤机	1	28.00	28.00
		冷却塔	4	40.00	160.00

序号	生产线名称	设备名称	数量	单价	金额
		往复式包装机	3	20.00	60.00
小计					251.63
11	汉堡生产线	汉堡酱注馅机	1	4.95	4.95
		油炸机	1	8.00	8.00
		冷冻库	1	7.00	7.00
		土建冷冻库	4	17.00	68.00
		腹切机	2	2.70	5.39
		打码机	3	2.10	6.30
小计					99.64
12	蛋糕生产线	40L 打蛋机	1	0.73	0.73
		80L 打蛋机	1	4.10	4.10
		高级灌糊机	2	52.76	105.52
		普通灌湖机	1	8.50	8.50
		蒸箱	2	31.00	62.00
		隧道炉 16 型	2	30.00	60.00
		平炉	2	1.92	3.84
		烙印机	2	4.00	8.00
		包装机	2	4.20	8.40
小计					261.09
13	长效面包生产线	长效面包自动生产线	3	180.00	540.00
		搅拌机 600 型	2	75.00	150.00
		醒发室	3	8.07	24.20
		隧道炉 12 型	3	20.00	60.00
		平炉	4	1.92	7.68
		冷却塔	3	40.00	120.00
		醒发室加温湿器	5	0.55	2.75
		中种室加温湿器	1	0.55	0.55
		旋转式包装机	3	18.00	54.00
小计					959.18
14	饭团生产线	饭团自动生产线	1	260.00	260.00
15	辅助设备				294.75
合计					11,013.97

3) 设备安装工程投资

设备安装工程投资按照设备购置投资的 9%计算，为 991.26 万元。

(2) 工程建设管理

上述本项目建筑工程共计 31,996.84 万元，根据投资进程，其中 17,936.65

万元建筑工程需要根据一定比例配套工程建设管理费用，主要包括：1）建设单位管理费 1%；2）前期勘察设计咨询费 2.5%；3）工程建设监理费 1.5%；4）工程保险费 0.5%；5）联合试运转费 0.4%。6）其中 11,224.12 万元建筑工程部分按照 0.6%缴纳建设单位临时设施费。

根据上述计算，工程建设管理费用支出合计为 1,125.61 万元。

（3）基本预备费

基本预备费包括土建工程预备费、设备安装工程预备费，分别按照建筑工程项下的建筑工程投资、设备购置投资各 5%计算，合计 1,550.28 万元。

（4）铺底流动资金

流动资金的 30%为铺底流动资金。流动资金计算参考与武汉桃李区域相近的西安桃李各经营资产和经营负债的周转率确定，其中：货币资金周转次数 14.3 次、应收账款周转次数 9.8 次、应付账款周转次数 13.9 次。

根据上述计算，本项目所需铺底流动资金为 827.28 万元。

综上所述，本项目的募集资金投入，除少量的基本预备费和铺底流动资金外，主要为厂房建设、机器设备购置、设备安装和工程配套管理等固定资产投资，不存在其他非资本性支出。

二、桃李面包重庆烘焙食品生产基地项目

1、项目建设内容

本项目由公司下属全资子公司重庆桃李开展实施，项目建设完成后将新增甜面包、丹麦类、吐司类等烘焙食品产能共计 19,000 吨，并配套建设宿舍、场地绿化等辅助设施。

本项目总投资金额 27,663.88 万元，除部分铺底流动资金外，拟以募集资金投入 27,243.04 万元，具体投资规划如下：

单位：万元

序号	名称	金额（万元）	比例
1	建筑工程	24,748.91	89.46%
2	工程建设管理	1,349.45	4.88%
3	基本预备费	1,196.92	4.33%
4	铺底流动资金	368.61	1.33%
合计		27,663.88	100.00%

本项目的具体投资构成明细如下：

(1) 建筑工程

建筑工程投资主要是投入资金建造实施本募投项目所必需的生产厂房、宿舍楼，并购置机器设备等固定资产，建筑工程资金投入明细如下：

单位：万元

序号	名称	金额	比例
1	建筑工程投资	14,932.05	60.33%
2	设备购置投资	9,006.29	36.39%
3	设备安装工程投资	810.57	3.28%
合计		24,748.91	100.00%

1) 建筑工程投资

本项目将建设生产用厂房30,801.59平方米，以及宿舍楼4,072.80平方米等相关配套设施，厂房及主体用房建设投入合计14,932.05万元，具体明细如下：

单位：万元、平方米、元/平方米

序号	工程项目	建筑面积	土建单价	金额
1	厂房生产车间	30,801.59	4,155	12,798.06
2	宿舍楼	4,072.80	3,355	1,366.42
3	设备用房	391.33	2,400	93.92
4	门卫、锅炉房及垃圾处理	464.63	2,500	116.16
5	道路及配套场地			538.44
6	绿化			19.05
合计				14,932.05

2) 设备购置投资

本项目机器设备购置投资合计 9,006.29 万元，主要为面包、糕点等生产设备。机器设备购置明细如下：

单位：万元、台/套

序号	生产线名称	设备名称	数量	单价	金额
1	1号甜面包生产线	甜面团生产线	1	335.60	335.60
		搅拌机 300 型	2	52.50	105.00
		立式搅拌机	5	5.52	27.60
		制冰机	1	5.20	5.20
		醒发箱	4	0.71	2.85
		40L 打蛋机	1	0.73	0.73
		80L 打蛋机	1	4.10	4.10
		小夹层锅	1	5.55	5.55

序号	生产线名称	设备名称	数量	单价	金额
		单层燃气隧道炉	1	885.00	885.00
		醒发室加温湿器	5	0.55	2.75
		腹切机	2	2.70	5.39
		打码机	3	2.10	6.30
		冷却塔	3	40.00	120.00
		往复式包装机	1	20.50	20.50
小计					1,526.57
2	2 号甜面包生产线	甜面团生产线	1	335.60	335.60
		搅拌机 300 型	1	52.50	52.50
		单层燃气隧道炉	1	885.00	885.00
		隧道炉 16 型	1	30.00	30.00
		醒发室	3	8.07	24.20
		冷却塔	3	40.00	120.00
		往复式包装机	3	20.00	60.00
小计					1,507.30
3	1 号吐司面包生产线	搅拌机 600 型	2	75.00	150.00
		吐司面包生产线	1	250.00	250.00
		燃气隧道炉	1	380.00	380.00
		醒发室	3	8.07	24.20
		隧道炉 18 型	1	30.00	30.00
		夹层锅	2	5.55	11.10
		温度计	4	0.54	2.14
		喷码机	1	4.18	4.18
		喷油机	1	11.60	11.60
		冷却塔	3	40.00	120.00
		吐司自动包装线	1	161.00	161.00
小计					1,144.22
4	2 号吐司面包生产线	搅拌机 600 型	2	75.00	150.00
		吐司面包生产线	1	250.00	250.00
		吐司生产线	1	40.00	40.00
		自动输送线	3	65.00	195.00
		普通隧道炉	1	28.00	28.00
		冷却塔	3	40.00	120.00
		吐司自动包装线	1	161.00	161.00
小计					944.00
5	1 号迷你豆沙包生产线	包馅机	2	44.75	89.50

序号	生产线名称	设备名称	数量	单价	金额
		迷豆生产线排气机	1	140.00	140.00
		排盘机	1	28.50	28.50
小计					258.00
6	2号迷你豆沙包生产线	搅拌机 300 型	1	52.50	52.50
		迷豆生产线排气机	1	140.00	140.00
小计					192.50
7	1号丹麦面包生产线	丹麦面包自动生产线	2	250.00	500.00
		立式搅拌机	3	5.52	16.56
		自动压面机 700 型	1	40.00	40.00
		自动压面机 300 型	2	33.00	66.00
		燃气隧道炉	1	380.00	380.00
		隧道炉 16 型	1	30.00	30.00
		隧道炉 18 型	1	30.00	30.00
		隧道炉 20 型	1	35.00	35.00
		冷库	3	15.00	45.00
		醒发室	3	8.07	24.21
		转炉	4	13.50	54.00
		喷油机	1	11.60	11.60
		冷却塔	4	40.00	160.00
		制冰机	1	5.20	5.20
		中种室加温湿器	1	0.55	0.55
		往复式包装机	1	20.5	20.50
		旋转式包装机	1	18.00	18.00
		包装机	1	4.20	4.20
		圆环	1	0.70	0.70
		打码机	3	2.10	6.30
小计					1,447.81
8	2号丹麦面包生产线	丹麦面包自动生产线	2	250.00	500.00
		自动压面机 700 型	1	40.00	40.00
		自动压面机 300 型	2	33.00	66.00
		隧道炉 18 型	1	30.00	30.00
		土建冷冻库	4	17.00	68.00
小计					704.00
9	三明治生产线	三明治自动生产线	1	45.00	45.00
		隧道炉 12 型	1	20.00	20.00
		包装机	2	4.20	8.40

序号	生产线名称	设备名称	数量	单价	金额
		圆环	1	0.70	0.70
小计					74.10
10	汉堡生产线	汉堡酱注馅机	1	4.95	4.95
		油炸机	1	8.00	8.00
		真空滚揉机	1	3.00	3.00
		平炉	2	1.92	3.84
		封口机	1	41.00	41.00
小计					60.79
11	蛋糕生产线	立式搅拌机	1	2.52	2.52
		40L 打蛋机	5	0.73	3.63
		高级灌糊机	1	52.76	52.76
		普通灌湖机	1	8.50	8.50
		烘烤机	1	28.00	28.00
		蒸箱	1	31.00	31.00
		隧道炉 12 型	1	20.00	20.00
		平炉	4	1.92	7.68
		冷却塔	6	40.00	240.00
		往复式包装机	3	20.00	60.00
		包装机	2	4.20	8.40
		打码机	2	2.10	4.20
小计					466.69
12	饭团生产线	饭团自动生产线	1	260.00	260.00
13	辅助设备				420.30
合计					9,006.29

3) 设备安装工程投资

设备安装工程投资按照设备购置投资的 9% 计算，为 810.57 万元。

(2) 工程建设管理

上述本项目建筑工程共计 24,748.91 万元，根据投资进程，其中 21,561.34 万元建筑工程需要根据一定比例配套工程建设管理费用，主要包括：1) 建设单位管理费 1%；2) 前期勘察设计咨询费 2.5%；3) 工程建设监理费 1.5%；4) 工程保险费 0.5%；5) 联合试运转费 0.4%。6) 其中 12,889.25 万元建筑工程部分按照 0.6% 缴纳建设单位临时设施费。

根据上述计算，工程建设管理费用支出合计为 1,349.45 万元。

(3) 基本预备费

基本预备费包括土建工程预备费、设备安装工程预备费，分别按照建筑工程项下的建筑工程投资、设备购置投资各 5%计算，合计 1,196.92 万元。

（4）铺底流动资金

流动资金的 30%为铺底流动资金。流动资金计算参考与重庆桃李区域相近的成都桃李各经营资产和经营负债的周转率确定，其中：货币资金周转次数 11.0 次、应收账款周转次数 9.5 次、应付账款周转次数 18.1 次。

根据上述计算，本项目所需铺底流动资金为 368.61 万元。

综上所述，本项目的募集资金投入，除少量的基本预备费和铺底流动资金外，主要为厂房建设、机器设备购置、设备安装和工程配套管理等固定资产投资，不存在其他非资本性支出。

三、西安桃李食品有限公司烘焙食品项目

1、项目建设内容

本项目由公司下属全资子公司西安桃李开展实施，项目建设完成后将新增甜面包、丹麦类、吐司类等烘焙食品产能共计 6,500 吨，并配套建设场地绿化等辅助设施。

本项目总投资金额 11,056.96 万元，拟全部使用募集资金投入，具体投资规划如下：

单位：万元

序号	名称	金额（万元）	比例
1	建筑工程	9,703.53	87.76%
2	工程建设管理	624.53	5.65%
3	基本预备费	467.15	4.22%
4	铺底流动资金	261.75	2.37%
合计		11,056.96	100.00%

本项目的具体投资构成明细如下：

（1）建筑工程

建筑工程投资主要是投入资金建造实施本募投项目所必需的生产厂房，并购置机器设备等固定资产，建筑工程资金投入明细如下：

单位：万元

序号	名称	金额	比例
1	建筑工程投资	5,337.31	55.00%
2	设备购置投资	4,005.70	41.28%

3	设备安装工程投资	360.51	3.72%
合计		9,703.53	100.00%

1) 建筑工程投资

本项目将建设生产用厂房12,814.53平方米及相关配套设施，厂房及主体用房建设投入合计5,337.31万元，具体明细如下：

单位：万元、平方米、元/平方米

序号	工程项目	建筑面积	土建单价	金额
1	厂房生产车间	12,814.53	4,000	5,125.81
2	道路及配套场地			174.00
3	绿化			37.50
合计				5,337.31

2) 设备购置投资

本项目机器设备购置投资合计 4,005.70 万元，主要为面包、糕点等生产设备。机器设备购置明细如下：

单位：万元、台/套

序号	生产线名称	设备名称	数量	单价	金额
1	甜面包生产线	果子、手撕包生产线	1	29.00	29.00
		鸡蛋香松生产线	1	12.40	12.40
		甜面团生产线	1	335.60	335.60
		自动输送线	1	65.00	65.00
		搅拌机 300 型	2	52.50	105.00
		自动门	4	2.50	10.00
		全自动醒发室	1	60.00	60.00
		全自动物料分配设备	1	15.00	15.00
		单层燃气隧道炉	1	885.00	885.00
		喷油机	2	12.50	25.00
		往复式包装机	1	21.00	21.00
小计					1,563.00
2	吐司面包生产线	搅拌机 300 型	2	52.50	105.00
		山型切片面包生产线	1	157.00	157.00
		自动输送线	1	65.00	65.00
		吐司面包生产线	1	250.00	250.00
		面团分割机	2	103.00	206.00
		面团成型主机及切台	1	10.00	10.00
		高温型双层隧道炉	3	75.00	225.00

序号	生产线名称	设备名称	数量	单价	金额
		全自动醒发室	1	60.00	60.00
		在线重量检测机	1	6.00	6.00
		冷却塔	2	40.00	80.00
小计					1,164.00
3	迷你豆沙包生产线	搅拌机 600 型	1	75.00	75.00
		迷豆生产线排气机	1	140.00	140.00
		旋转炉	5	6.00	30.00
		往复式包装机	1	21.00	21.00
小计					266.00
4	丹麦面包生产线	丹麦面包自动生产线	2	250.00	500.00
		自动压面机 700 型	1	40.00	40.00
		自动压面机 300 型	2	33.00	66.00
		自动输送线	1	65.00	65.00
小计					671.00
5	蛋糕生产线	80L 打蛋机	3	4.10	12.30
		普通灌湖机	1	8.50	8.50
		打码机	4	2.10	8.40
		往复式包装机	1	21.00	21.00
小计					50.20
6	辅助设备				291.50
合计					4,005.70

3) 设备安装工程投资

设备安装工程投资按照设备购置投资的 9%计算，为 360.51 万元。

(2) 工程建设管理

上述本项目建筑工程共计 9,703.53 万元，根据投资进程，需要根据一定比例配套工程建设管理费用，主要包括：1) 建设单位管理费 1%；2) 前期勘察设计咨询费 2.5%；3) 工程建设监理费 1.5%；4) 工程保险费 0.5%；5) 联合试运转费 0.4%。6) 其中 8,670 万元建筑工程部分按照 0.6%缴纳建设单位临时设施费。

根据上述计算，工程建设管理费用支出合计为 624.53 万元。

(3) 基本预备费

基本预备费包括土建工程预备费、设备安装工程预备费，分别按照建筑工程项下的建筑工程投资、设备购置投资各 5%计算，合计 467.15 万元。

(4) 铺底流动资金

流动资金的 30%为铺底流动资金。流动资金计算参考与武汉桃李区域相近的西安桃李各经营资产和经营负债的周转率确定，其中：货币资金周转次数 15.1 次、应收账款周转次数 10.2 次、应付账款周转次数 13.0 次。

根据上述计算，本项目所需铺底流动资金为 261.75 万元。

综上所述，本项目的募集资金投入，除少量的基本预备费和铺底流动资金外，主要为厂房建设、机器设备购置、设备安装和工程配套管理等固定资产投资，不存在其他非资本性支出。

四、关于基本预备费和铺底流动资金的测算和说明

1、关于本次募集资金投资项目的基本预备费用和铺底流动资金计算

本次发行使用募集资金投资于基本预备费和铺底流动资金的总体情况如下：

单位：万元

序号	项目名称		基本预 备费	铺底流动 资金	小计
1	烘焙食 品生产 基地建 设项目	武汉桃李烘焙食品生产项目	1,550.28	827.28	2,377.56
		桃李面包重庆烘焙食品生产基地项目	1,196.92	368.61	1,565.53
		西安桃李食品有限公司烘焙食品项目	467.15	261.75	728.90
合计			3,214.35	1,457.64	4,671.99

本次募集资金各项目投入基本预备费和铺底流动资金总额4,671.99万元，占募集资金总额的6.33%，金额和占比较小。

2. 发行人未来三年的运营资金缺口测算

发行人未来三年的运营资金缺口具体测算如下：

(1) 关于收入增长率

单位：万元

项目	2015 年	2014 年	2013 年
营业收入	256,333.05	205,803.38	175,782.96
营业收入增长率	24.55%	17.08%	15.07%
最近三年复合增长率	18.83%		
选取的增长率	18.83%		

(2) 测算过程

报告期内，经营资产、流动负债占营业收入的比例，以及2016-2018年营运资金缺口的测算过程如下表所示：

单位：万元

项目	2015 年末 实际数	经营资产、负 债占营业收 入比例	2016 年至 2018 年预计经营资产及经营负债 数额			2018 年期 末预计数 -2015 年末 实际数
			2016 年(预计)	2017 年(预计)	2018 年(预计)	
营业收入	256,333.05	-	304,607.34	361,972.97	430,142.06	173,809.02
应收票据	-	-	-	-	-	-
应收账款	23,250.55	9.07%	27,629.25	32,832.57	39,015.81	15,765.26
存货	6,455.42	2.52%	7,671.14	9,115.82	10,832.58	4,377.16
预付款项	1,159.76	0.45%	1,378.17	1,637.72	1,946.15	786.39
经营性流动资产合计	30,865.73	12.04%	36,678.57	43,586.11	51,794.53	20,928.80
应付票据	-	-	-	-	-	-
应付账款	14,808.30	5.78%	17,597.10	20,911.09	24,849.21	10,040.91
预收款项	64.15	0.03%	76.23	90.59	107.65	43.50
经营性流动负债合计	14,872.45	5.80%	17,673.33	21,001.68	24,956.85	10,084.40
流动资金占用额（经营资产-经营负债）	15,993.28	6.24%	19,005.24	22,584.43	26,837.68	10,844.40

根据上表测算，公司2016-2018年的运营资金缺口为10,844.40万元，远高于本次发行使用募集资金投资于基本预备费和铺底流动资金的总额。

综上所述，保荐机构经核查后认为，发行人募集资金投资项目构成合理，除项目必要的基本预备费和铺底流动资金（小于公司未来三年的运营资金缺口）外，主要为厂房建设、机器设备购置、设备安装和工程配套管理等固定资产投资，不存在其他非资本性支出。

重点问题三

3. 请申请人补充说明新增产能的消化途径。

答：

一、新增产能消化的保障因素

1、成熟的“中央工厂+批发”经营模式，为新增产能的消化提供质量保障

经过多年的积累，公司已建立成熟的“中央工厂+批发”经营模式，目前已在 15 个区域设立生产基地，通过先进的生产设备、成熟的生产工艺、严格

的质控体系保证产品的口味和品质高度稳定。公司对产品生产的全过程实行严格标准化管理，通过一系列制度将质量控制细化贯穿到每个生产环节。

在这种经营模式下，公司生产自动化程度高、规模效应显著，同时现有产能的成熟工艺流程能够迅速迁移至新增产能，确保新增产能的产品质量稳定、生产高效有序。

2、受消费市场欢迎的产品和品牌，为新增产能的消化提供需求保障

公司针对消费者的口味需求和消费理念，持续引进先进生产设备，采用国际上先进的烘焙工艺，生产出品质新鲜、口感细腻、口味丰富、适销对路的面包产品，已在东北、华北、华东等相对成熟市场受到消费者广泛欢迎，销售规模实现快速增长。本次募投项目拟生产的甜面包、丹麦类面包、吐司类面包均为公司已推出多年的经典产品系列，已经过成熟市场的充分验证，为新进入区域的市场接受度提供了有力保障。

同时，经过多年的发展，“桃李”已经成为全国跨区域的、最知名的面包品牌之一，曾获得 2013 年度中国焙烤食品行业十强企业、中国烘焙行业 2016 年度领导品牌等荣誉，“桃李”品牌的知名度和市场认可度正在持续提升，为新增产能的消化提供了有利条件。

3、强大的销售网络建设能力，为新增产能的消化提供渠道保障

公司凭借强大的销售网络建设能力，多年来采用直营与经销相结合的模式进行渠道开拓，截至 2016 年末，已在全国 15 个中心城市及周边地区建立起 15 万余个零售终端，其中 KA 客户（大型连锁商超）近 2,700 个。一方面，公司与家乐福、沃尔玛、大润发等大型商超之间建立稳定的合作关系，对大型销售终端的控制力逐渐加强；另一方面，公司逐步实现渠道下移，中小客户数量增长迅速，终端覆盖范围持续扩张。

公司在东北、华北、华东等相对成熟市场的成功运作经验为加快拓展其他地区市场奠定了基础。借助本次募投项目的实施，公司将以华中、西北和西南作为未来的重点突破区域，利用成熟市场运作经验，以中心城市为依托，向外埠市场拓展，深耕渠道，强化终端，建成全面完善、布局合理、可控性更强、运营效率更高的终端销售网络，为新增产能的消化提供渠道保障。

二、新增产能消化的途径和计划

公司近年来发展迅速，报告期内，公司产品的产量和销量均保持较高的增长速度。2015 年，公司总产能 15.25 万吨，产能利用率和产销率接近或达到 100%。公司及下属子公司生产已经接近饱和状态，而产品需求依然旺盛。因此，公司需要通过募投项目的实施解决目前产能的瓶颈，满足新增市场的需要。公司本次募集资金拟用于在武汉、重庆、西安三地投资新建生产基地，新增产能 5.1 万吨，并通过进一步扩大产品销售半径，提升华中、西南、西北地区市场占有率。

1、武汉桃李烘焙食品生产项目

华中地区拥有庞大的消费群体和发达的商业环境，市场容量广阔。公司在武汉新建生产基地，借助武汉优越的地理位置和发达的交通资源，便于将产品销售区域向湖北、河南、湖南、江西等地区辐射，进一步打开华中地区市场空间，提升品牌知名度和市场占有率。

截至 2016 年末，公司已在武汉地区（含外埠市场）建立 2,000 余个销售终端，在郑州地区（含外埠市场）建立 1,600 余个销售终端，在长沙地区建立 800 余个销售终端，在南昌地区建立 500 余个销售终端。未来 1-2 年，公司一方面将继续通过产品投放、品牌营销等措施提升市场知名度和认可度；另一方面加快销售终端渠道开拓，以大型连锁商超为培育重点，同时向中小客户拓展，为新增产能消化提供渠道保障。

2、桃李面包重庆烘焙食品生产基地项目

公司在西南地区经营多年，拥有良好的市场基础。近年来西南地区销量增长较快，随着市场进一步开拓和公司品牌形象的持续提升，公司在西南地区的产品销售仍有较大的增长空间。目前西南地区销售的产品全部由成都工厂生产，成都原有产能已趋于饱和。为解决西南地区产能瓶颈问题，公司在重庆地区新建生产基地，销售范围以重庆为中心，辐射贵州、云南等地区，进一步满足日益增长的市场需求，扩大在西南地区的市场份额。

截至 2016 年末，公司已在重庆地区（含外埠市场）建立 3,200 余个销售终端，在贵阳地区（含外埠市场）建立 1,500 余个销售终端，在昆明地区（含外埠市场）建立近 300 个销售终端。未来 1-2 年，公司将继续加快销售网络建设，在与 KA 客户保持稳定合作关系的同时，着力开展渠道下移，使公司销售网络覆盖西南地区更多区县市，进一步提升公司产品在西南地区的市场占有率。

3、西安桃李食品有限公司烘焙食品项目

公司品牌在西安市场经过二十余年的发展，目前已成为西安地区最知名的面包品牌之一，销售终端布局充分合理，积累了大量市场资源，拥有强大的品牌影响力和忠实的消费群体。随着销售范围和销售规模的持续扩大，西安原有产能已趋于饱和。公司在西安地区新建生产基地，有力扩充优势地区产能，借助西安地区丰富的管理经验和市场资源，将销售区域延伸至甘肃、宁夏、青海等地区，满足更多的市场需求。

截至 2016 年末，公司已在西安地区（含外埠市场）建立 5,000 余个销售终端，在银川地区建立 1,000 余个销售终端，在兰州地区（含外埠市场）建立 500 余个销售终端。未来 1-2 年，公司将以西地区的管理经验和市场资源为基础，大力建设甘肃、宁夏、青海等地区的销售网络，进一步提高西北地区的终端覆盖率。

根据上述项目规划，本次募投项目新增产能消化的具体计划如下：

单位：万吨

项目	设计产能	实际产能	销售区域	销售规模
武汉桃李烘焙食品生产项目	2.55	2.42	湖北	0.84
			河南	0.90
			湖南	0.45
			江西	0.23
桃李面包重庆烘焙食品生产基地项目	1.90	1.80	重庆	1.22
			贵州	0.44
			云南	0.14
西安桃李食品有限公司烘焙食品项目	0.65	0.62	甘肃	0.33
			宁夏	0.18
			青海	0.11

注：根据项目规划，稳定期产能利用率为 95%。

综上，公司本次新增产能规模较小，能够顺利消化。项目投产后，公司将进一步依托品牌效应、成熟完善的销售配送体系和丰富的管理经验，继续加强市场开拓和终端网络建设，为新增产能消化提供充分保障。

重点问题四

4. 本次发行募投项目为武汉、重庆、西安三地生产基地建设，资金全部投

向建筑工程建设及配套费用。请申请人说明，工程建设完成后，将如何进一步落实配套安排，实现申请人扩大产能和市场份额、进一步做大做强的发行目标；相关募投项目是否存在商业房地产投资意图。请保荐机构和律师发表核查意见。

答：

一、本次发行募投项目为武汉、重庆、西安三地生产基地建设，资金全部投向建筑工程建设及配套费用。请申请人说明，工程建设完成后，将如何进一步落实配套安排，实现申请人扩大产能和市场份额、进一步做大做强的发行目标；

根据公司发展规划，本次拟使用募集资金投资建设“烘焙食品生产基地建设项目”，在武汉、重庆、西安对下属子公司新建或完善生产基地，重点系为开拓中部和西部地区市场，通过土建投资、设备购置提升产能，扩大烘焙食品销售半径，提升销售规模，满足周边烘焙市场客户日益增长的多样化需求，进一步提升公司的盈利能力，迎合公司业务全国布局的战略需要。工程建设完成后，公司对于募投项目配套安排通过如下方式进一步落实：

1、充分利用募投项目区域良好的外部环境

面包和糕点生产制造主要用的原材料为面粉、油脂和糖，“十二五”期间，粮食、植物油和糖类产品的深加工和综合利用均作为重点大力发展，糖类作为大宗商品，面粉和油脂作为大宗商品的深加工产品，中西部地区供应商较多，原料充足，供应稳定，将为募投项目面包和糕点的生产制造提供充分条件。

本次募集资金投资项目实施地点武汉、重庆、西安属于大中型城市，经济发达，区域人群消费能力和消费意愿较强，为募集资金配套安排落实提供良好的经济基础。上述地区也是西部和西南地区重要的商品集散中心，交通便利，也是国内公路等网络交通最密集的城市之一，物流业的快速发展也将为公司销售网络的拓展和面包等短保质期产品的配送提供更多的便利，为轻工业的发展提供了充分的便利和广阔的商机。

2、为募投项目的开展实施进行良好储备

为有效实施募投项目，落实配套安排，公司近年来一直重视人员、技术和市场的储备和培养，具体如下：

1) 人员储备

公司自成立以来，始终坚持以人为本，通过建立专业化的生产销售和管理团队，不断吸取并融合国内外先进成熟的管理经验。一方面公司持续加强人才培养和引进，强化系统培训，提高公司员工的综合素质。公司不断引进优秀人才并积极调整人才结构，通过校园、社会招聘与内部培养相结合满足人力资源需求，并通过内部轮岗培训和定岗培训等多层次的全员培训体系，不断提高员工专业水平，加强凝聚力。另一方面公司通过健全绩效与激励机制，提高员工的工作热情，通过持续培养具备专业技术知识、丰富管理经验并适应公司快速发展的骨干力量，为募投项目配套安排提供人员储备，为公司经营战略培养专业的人才队伍并提供强有力的支持。

2) 技术储备

为了适应国内市场消费个性化、多元化的趋势，契合不断变化的消费者需求，确保公司在国内市场的领先地位，公司制定了切实可行的技术研发和创新计划：第一，公司不断引进和培养专业对口人才，扩大专业研发团队；第二，公司持续不断学习欧美日等发达国家的先进烘焙生产技术，提升公司的研发能力，并通过科研经费投入，运用新工艺、新材料、新技术，不断开发适应市场的新产品，以提升产品附加值；第三，公司在改造原有生产设备同时，不断引进先进的自动化设备，最大限度的发挥设备的功效，提升产品质量，降低生产成本，为落实配套安排提供技术储备，全面提升公司的竞争力。

3) 市场储备

公司近年来持续加快战略性区域销售网络的建设步伐，通过建立中央工厂向中心城市及周边辐射进行销售。一方面公司与大型商超连锁客户保持常年战略合作关系，拥有丰富的客户资源。另一方面公司早期已在西安及成都等地建立工厂“桃李”品牌在西部地区销售多年，在当地及周边知名度较高，积累了丰富的品牌资源，为落实配套安排提供市场储备。募投项目的开展实施有助于充分利用当地积累的市场资源，有助于进一步完善公司销售网络布局，建成全面完善并形成布局更加合理、可控性更强、运营效率更高的终端销售网络。

3、利用公司成熟规范的销售体系和丰富的生产管理经验，有效落实配套安排

公司经过多年来的发展，已经形成了较为成熟的销售体系，具备经验丰富的销售团队和完善的营销网络。公司在 15 个中心城市建立自己的工厂，与沃尔玛、家乐福、大润发等大型商超建立了良好的合作关系，上述企业在全国各大中型城市均设立自己的分店，销售网络的扩张具备可复制性，渠道的丰富和完善有利于公司在各地设立建厂从事面包的生产和销售。

公司拥有专业化的管理团队，公司实际控制人和高级管理人员从事面包生产行业均超过 20 年，形成了较为丰富的管理经验，自 2006 年以来，公司通过收购重组开拓新市场，扩大市场份额，保持了较快速度的增长，公司也在不断的积累生产和管理的经验，如今已经形成了完善的人员管理、生产管理、销售管理、财务结算管理和安全管理制度，保证全国各地管理的规范统一，为募投项目落实配套安排提供充分保障。

4、通过安全生产提升产品质量，保障食品安全

公司的主要产品为面包，与消费者的身体健康息息相关，食品安全也成为食品生产企业最重要的关注事项。《中华人民共和国食品安全法》、《食品生产加工企业质量安全监督管理实施细则（试行）》等相关法律和部门规章的出台对食品企业的生产起到规范作用。在食品安全方面承担更多社会责任的企业将给广大消费者留下积极和正面的印象，获取更多消费者信任和支持。

公司募投项目的实施将为生产环境和生产安全提供更为可靠的保证。新厂房按照现代化标准进行建设，生产空间、卫生设施和安全消防等相关条件将得到进一步改善，产能扩大的同时伴随着食品生产控制标准和安全监测水平的提高，从产品生产环境、生产工艺和生产检测等多方面保证产品的质量，提高产品的市场竞争力，以便更好地落实产品配套安排。

5、严格根据募集资金投资项目进度进行建设，根据计划使用募集资金

公司已建立了较为完善的资金内控制度，并将严格根据募集资金投资项目进度进行建设，募集资金使用会严格履行董事会或股东大会程序，并经决策审议通过后予以投资实施，保证公司内控方面充分、有效地落实配套资金的投入与使用。

二、相关募投项目是否存在商业房地产投资意图。请保荐机构和律师发表核查意见。

保荐机构、发行人律师查阅了公司募集资金投资项目相关购置合同、土地证明文件，募集资金投资项目可行性研究分析报告，备案和环评相关文件，并对募集资金投资项目和构成进行比对和分析，经核查，保荐机构、发行人律师认为，公司配套资金使用合理，有助于更好地完成工程建设并开展募投项目，募集资金投资建成后，将进一步扩大产能和市场份额，适应公司做大做强的要求。上述募集资金投资项目使用土地均为工业用地，募集资金投资项目主要用于建设生产厂房及购置相关生产设备，相关募投项目不存在商业房地产投资意图。

二、一般问题

一般问题一

1. 请申请人按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告〔2015〕31号）的规定履行审议程序和信息披露义务。即期回报被摊薄的，填补回报措施与承诺的内容应明确且具有可操作性。请保荐机构对申请人落实上述规定的情况发表核查意见。

答：

一、申请人履行的审议程序和信息披露义务

公司于2016年9月20日召开第四届董事会第三次会议，审议通过了《关于公司非公开发行A股股票摊薄即期回报及采取填补措施及相关主体作出承诺的议案》，于2016年10月28日召开2016年第二次临时股东大会，审议通过了《关于公司非公开发行A股股票摊薄即期回报及采取填补措施及相关主体作出承诺的议案》。

上述议案对于本次非公开发行股票摊薄即期回报对公司每股收益和净资产收益率的影响、本次非公开发行股票摊薄即期回报的风险提示、董事会选择本次非公开发行股票的必要性和合理性、本次募投项目与公司现有业务的关系以及公司在人员、技术、市场等方面的储备情况进行了详细分析，并提出了公司应对本次发行股票摊薄即期回报拟采取的填补措施。公司控股股东、实际控制人吴学群、吴志刚、吴学亮、盛雅莉和吴学东、董事及高级管理人员均根据中

国证监会相关规定，对公司填补回报措施能够得到切实履行出具了相应承诺。

上述对本次非公开发行股票摊薄即期回报事项的分析、公司拟采取的填补措施以及相关主体的承诺的详细内容已由公司于2016年9月21日在上海证券交易所网站上进行了披露，公告名称为《沈阳桃李面包股份有限公司关于非公开发行A股股票摊薄即期回报及采取填补措施的公告》和《沈阳桃李面包股份有限公司关于董事、高级管理人员、控股股东、实际控制人对公司填补回报措施能够得到切实履行作出承诺的公告》。

综上所述，公司已按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）的规定履行了相关审议程序和信息披露义务。

二、填补回报的具体措施

本次非公开发行募集资金到位后，公司的总股本和净资产规模将会增加，而募集资金投资项目从建设到投产并产生效益需要一定时间，在募投项目产生效益之前，公司的股东回报仍主要依赖于现有业务。因此，本次非公开发行可能导致发行当年公司每股收益较上年同期出现下降。

为保证本次募集资金有效使用、有效防范股东即期回报被摊薄的风险和提高公司未来的持续回报能力，公司拟采取的具体措施如下：

1、加强募集资金管理，保证募集资金规范使用

公司已根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司监管指引第2号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》、《上海证券交易所股票上市规则（2014年修订）》、《上海证券交易所上市公司募集资金管理办法（2013年修订）》等规定，公司制定了《募集资金管理办法》，对募集资金的专户存储、使用、管理和监督进行了明确的规定。本次非公开发行募集资金到位后，公司将根据相关法规及公司《募集资金管理办法》的要求，对募集资金进行专项存储，严格管理募集资金的使用，配合监管银行和保荐机构对募集资金使用的检查和监督，保证募集资金合理规范使用。

2、确保募投项目投资进度，提高募集资金使用效率

公司本次非公开发行募集资金主要用于建设生产基地、扩大生产能力，紧

密围绕公司主营业务，符合公司的发展战略，具有良好的市场前景和经济效益，有利于进一步扩大公司产品市场占有率，提升公司的区域竞争力，巩固公司的行业地位，实现并维护股东的长远利益。公司将积极调配资源，合理推进募投项目建设，提高募集资金使用效率，争取尽快实现预期效益，增强股东回报。

3、全面提升公司经营管理水平，提高运营管理效率

公司将持续以成本控制为目标，进一步深化全面预算管理和内部市场化管
理，加大收入与成本、消耗与效益挂钩考核力度；加强原材料物资集中采购，有效降低物资采购成本；严格控制非安全性、非生产性支出，降低运营成本。公司将进一步梳理企业流程，在现有信息系统的基础上，推进公司信息化平台建设，提高运营效率。同时，公司将持续完善法人治理结构，健全内控制度，建立科学高效的公司决策机制，提升人力资源管理水平，加强关键人才储备与培养，提升公司人力资源的整体素质。通过上述措施，公司将持续提高日常运营效率，降低运营成本，提升公司业绩。

4、严格执行现金分红政策，强化投资者回报机制

公司将根据国务院《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》、中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》和《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的有关要求，严格执行《公司章程》、《未来三年（2016-2018年）股东回报规划》明确的现金分红政策，强化投资者回报机制，努力提升对股东的回报。

三、公司董事、高级管理人员、控股股东、实际控制人员关于填补回报措施能够得到切实履行的承诺

1、董事、高级管理人员的承诺

公司全体董事、高级管理人员对公司填补回报措施能够得到切实履行作出如下承诺：

（1）承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或个人输送利益，也不采取其他方式损害公司利益；

（2）承诺对其职务消费行为进行约束；

（3）承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动；

（4）承诺由董事会或薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措

施执行情况相挂钩；

(5) 未来公司如推出股权激励计划，承诺股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

本人承诺切实履行公司制定的有关填补回报措施以及对此作出的任何有关填补回报措施的承诺，若违反该等承诺并给公司或者投资者造成损失的，愿意依法承担对公司或者投资者的补偿责任。

2、控股股东、实际控制人的承诺

公司控股股东、实际控制人对公司填补回报措施能够得到切实履行作出如下承诺：

承诺不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益。

本人承诺切实履行公司制定的有关填补回报措施以及本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺，若本人违反该等承诺并给公司或者投资者造成损失的，本人愿意依法承担对公司或者投资者的补偿责任。

经核查，保荐机构认为，公司所预计的即期回报摊薄情况是合理的，并就填补即期回报采取了相应的措施，且控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员对公司填补回报措施能够得到切实履行作出了相应承诺；公司本次非公开发行相关事项已于 2016 年 9 月 20 日经公司第四届董事会第三次会议审议通过，并于 2016 年 10 月 28 日经公司 2016 年第二次临时股东大会审议通过。

综上，保荐机构认为，公司所预计的即期回报摊薄情况、填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺事项，符合《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17 号）、《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110 号）和《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（中国证券监督管理委员会公告[2015]31 号）等文件的规定，未损害中小投资者的合法权益。

一般问题二

2. 请申请人说明近年来在食品安全、工程建设、环保等方面受到的行政处罚及采取的整改措施情况，申请人是否存在产品质量和经营管理上的缺陷，是否会对本次募投造成不利影响。请保荐机构和律师发表核查意见。

答：

一、请申请人说明近年来在食品安全、工程建设、环保等方面受到的行政处罚及采取的整改措施情况

经核查，报告期内，发行人及其子公司受到的主要行政处罚及采取的整改措施如下：

1、2015 年 4 月 17 日，长春桃李收到长春市食品药品监督管理局净月高新技术产业开发区分局出具的（长净）食行罚[2015]001 号《行政处罚决定书》，就长春桃李 2014 年 11 月 21 日生产的桃李牌迷你豆沙面包菌落总数项目不符合 GB7009-2003 标准要求，决定处以人民币 63,916.63 元罚没。

受到上述行政处罚后，发行人立即组织相关人员对长春桃李生产情况进行专项梳理，从原料投放、醒发、烘焙、冷却及包装、入车间规范等各个环节进行排查，并根据排查结果对可能导致菌落超标问题的空气过滤器设备采取了每日专人检查设备运转情况、购进备用空气过滤器设备以及建立应急预案等整改措施。发行人后续再次送检产品的指标均符合 GB7009-2003 要求。

长春市食品药品监督管理局净月高新技术产业开发区分局已出具证明，确认长春桃李不存在重大违法违规行为。

2、2015 年 5 月 12 日，石家庄桃李收到石家庄藁城区食品药品监督管理局罚证字第 00010002 号《行政处罚决定书》，就石家庄桃李 2015 年 1 月 21 日生产的部分优毛面包标签标识不符合 GB7718-2011 规定，决定处以人民币 5,000 元罚没。

受到上述行政处罚后，发行人立即组织相关人员对石家庄桃李生产的面包包装标签标识进行了检查和整改。同时，为确保面包包装标签标识制作的合规性，石家庄桃李组织了关于面包包装标签标识的内部培训，并完善了面包包装制作的相关内部制度。

石家庄藁城区食品药品监督管理局已出具证明，确认石家庄桃李不存在重大违法违规行为。

3、2016 年 4 月 26 日，天津友福收到天津市规划局西青区规划分局（西青）规监字（2016）第 13 号《行政处罚告知书》，就天津友福未取得相应《建设工程规划许可证》即开工建设生产车间、动力中心及综合楼的行为，作出处以工

工程造价 5%的罚款，共计人民币 60.25 万元。

天津友福积极配合检查，如数缴纳了相关罚款，并于 2016 年 7 月 8 日取得了天津市规划局西青区规划分局核发的编号为 2016 西青建证 0044 的《建设工程规划许可证》。发行人对天津友福工程建设事项进行了专项总结，组织各子公司工程部门对《工程建设管理制度》进行了专项培训，要求务必确保工程建设项目报批及施工程序的合规性。

天津市规划局西青区规划分局已出具《情况说明》，上述行政处罚涉及的行为不属于重大违法违规行为。

4、2016 年 9 月 16 日，天津友福收到天津市西青区建设管理委员会西青（质监）2016-055 号《行政处罚决定书》，就天津友福未办理施工招投标手续、工程质量监督手续、施工许可证即开工的行为，作出总计 898,280 元的行政处罚。天津友福已于 2016 年 10 月 8 日向天津市西青区建设工程质量安全监督管理支队如数缴纳相关罚款。

根据天津陆鼎永盛建设工程检测科技有限公司出具的《工程鉴定报告》，天津友福生产基地项目的工程质量符合质量验收规范的相关规定。天津友福积极配合检查，如数缴纳了相关罚款，并于 2017 年 1 月 13 日取得了天津市西青区行政审批局核发的编号为 1201112017011301111 的《建设工程施工许可证》。发行人对天津友福工程建设事项进行了专项总结，组织各子公司工程部门对《工程建设管理制度》进行了专项培训，要求务必确保工程建设项目报批及施工程序的合规性。

天津市西青区建设管理委员会已出具《情况说明》，上述行政处罚涉及的行为不属于重大违法违规行为。

5、2016 年 6 月 7 日，北京桃李收到北京市顺义区环境保护局顺环罚字[2016]第 32 号的《行政处罚决定书》，就北京桃李污水总排口废水取样相关数值超过北京市《水污染物综合排放标准》的相关指标要求，处以人民币 173,163 元罚款。北京桃李主动配合检查，并已及时向顺义区环境保护局如数缴纳相关罚款。

受到上述行政处罚后，北京桃李对污水排放进行定时专人检测、取样，并与污水综合治理专业机构北京科净源科技股份有限公司签订了《污水处理服务合同》，进行专业污水处理，从而确保污水处理符合相关法律法规的要求。

保荐机构、发行人律师经核查认为，针对前述处罚，公司主动配合检查，如数缴纳罚款并已实施相应整改措施。该等处罚金额占公司当期净资产和利润总额的比例较小，因此保荐机构、发行人律师认为其对公司生产经营不构成重大影响，对本次非公开发行不构成实质性法律障碍。

综上，保荐机构、发行人律师认为，发行人已对上述食品安全、工程建设、环保等方面的行政处罚采取了积极的整改措施，上述行政处罚不会对发行人的生产经营构成重大影响，亦不会对本次发行造成不利影响。

二、申请人是否存在产品质量和经营管理上的缺陷，是否会对本次募投造成不利影响

在日常生产经营活动中，发行人及各子公司严格执行公司内控制度，保证公司产品质量和经营管理内控有效，为公司业务的稳步扩张和长远发展提供根本保障。对于报告期内涉及行政处罚的相关事项，公司已落实责任、充分整改，并进一步督促公司及各子公司相关部门严格执行相关内控措施，具体如下：

1、产品质量方面的内控措施

公司作为国内面包行业的知名企业，始终把食品安全作为工作的重中之重。公司参与起草了《面包 GB/T 20981-2007》、《糕点通则 GB/T 20977-2007》标准的制定，并按照国家 ISO9001:2008 质量管理体系及 ISO22000 食品安全管理体系标准，结合自身生产模式特点，制定了更为严格的质量控制标准和措施，部分指标高于国家及行业标准。

公司已建立完整的生产质量安全过程监控体系，对各生产过程及关键控制点进行监控，按照 ISO22000 食品安全体系要求分别对原材料、生产、仓储、运输等过程进行危害分析，确定关键控制点、关键限值并进行监控和验证，保证食品安全。公司产品质量控制的具体措施包括：

（1）产品源头的质量控制

在供应商选择阶段，公司按年度对供应商的产品质量情况、交付能力和适用性进行评价，确定合格供应商，并与所有供应商签订《食品安全承诺书》，明确原、辅料质量及运输过程潜在风险等食品安全条款；公司所有原料及包装材料均按标准采购，原材料入库、仓储、投料等环节均按照严格的标准进行控制和检测，确保产品源头的质量安全。

（2）生产过程的质量控制

公司对产品生产的全过程实行严格标准化管理。公司针对所有产品制定了作业指导书，明确规定了产品配料的配比要求、工艺操作要求及各工序的质量标准。同时，公司对各岗位人员进行定期的质量安全意识培训和关键控制技能操作培训，经培训合格的人员方可上岗。公司对生产过程中影响产品质量安全的环节进行分析，制定了关键控制点和关键控制措施，并设置专职的现场品控人员负责生产过程的监督，工艺执行情况的检查以及生产现场卫生的监督，确保产品配方及生产过程符合要求。此外，公司如实记录产品生产过程的各项参数，以便为质量问题的分析和原因追溯提供依据。

（3）产成品出厂前的质量控制

公司严格遵照产成品检测的标准，由质检人员通过随机抽样的方式，对产成品的感官、净含量、包装标识、酸度、比容等指标进行检验，并出具质量检测报告，检验合格后方可出厂销售。此外，为确保公司化验中心检验的准确性，公司会定期抽取成品或主要原材料向当地质监部门送检样品，确保产品的安全性。

（4）产品售后质量控制

公司建立了完善的产品质量召回反应机制，对进入流通环节的不符合食品安全标准的产品及时、快速、安全的召回，避免或减少不安全食品的危害，保护消费者的身体健康和生命安全。公司制定了《受理消费者投诉规章制度》，设有投诉热线电话，售后服务专员需及时处理消费者的投诉，定期对投诉及处理结果进行汇总、分析，为公司今后产品改进提供依据。

2、工程建设方面的内控措施

公司已建立工程建设管理制度，包括但不限于工程前期管理、招标管理、质量管理等，以确保公司工程建设管理标准化、制度化、规范化，保证生产基地的工程质量。公司工程建设内控的具体措施如下：

（1）前期管理

根据主管部门的相关审批要求，在项目施工前办理前期建设工程手续，包括项目立项审批以及办理建设工程规划许可证、建设工程质量监督手续、建设工程施工许可证等。

（2）招标管理

公司成立招标领导小组和招标委员会，作为招标工作的决策、监督、指导机构。工程部具体负责招标工作的组织和执行，包括：全面结合项目在质量、进度、造价、安全等方面的要求来编制资格预审文件和招标文件；向招标领导小组及评标委员会提供客观、公正、合理且符合项目要求的技术评标报告；组织招标工作按照既定计划有序进行。

（3）质量管理

工程部总经理是工程质量的第一责任人，对工程质量负全责。工程部建立质量管理机构，配备专职质检员，实行质量责任制。

公司要求聘请的施工单位具有健全的质量保证体系、严格精细的过程控制和精密稳定的工程质量，相应的项目主管人员具有类似大型工程项目的管理经验。同时，聘请监理单位对施工单位进行质量、进度、成本等多方面的管控。

工程部负责审核施工单位的工程实施方案，对重点分部或分项工程的施工方案进行重点审核，必要时组织专家论证。组织监理、施工单位进行定期的工程质量检查和重点分部的不定期抽查，以确保对工程质量的控制。

3、环境保护方面的内控措施

根据国家环保部的相关规定，公司所属行业不属于高危险、重污染行业。公司对生产过程的环境管控和“三废”排放的污染防治制定了相关的内控措施，具体如下：

（1）生产过程的环境管控

公司严格按照 ISO14001:2004 环境管理体系的标准对生产过程的水源、空气等环保指标配置了专业设备进行控制。公司制定了详细、严格的生产环境管理制度，对车间保洁、消毒、环境监测、废料处理、人员健康等方面的指标要求和操作规程进行了明确规定，并定期对生产人员进行现场示范培训。

（2）“三废”排放的污染防治

公司遵循污染物达标排放和污染物总量控制的原则，对生产过程中产生的废水、废气、废渣均配置了相关设备并按照相关标准进行处理后排放。公司生产部和各生产车间均有专人负责监控环保设备的正常运行情况，如有故障第一时间进行检修，设备恢复正常运行前有“三废”外排的生产工序一律停产，以

杜绝不达标污染物的排放。对于自建环保设备无法达到排放标准的情况，公司聘请第三方专业处理机构对“三废”进行处理，达标后再进行排放。

4、其他经营管理方面的内控措施

除上述产品质量、工程建设和环境保护方面的规范措施外，为保证产品质量安全和经营管理规范，发行人亦制定了一整套包括但不限于物料采购、生产加工、市场营销、财务会计、人力资源、信息系统等各方面的生产经营内控制度，并根据公司业务发展和经营环境的变化不断补充、完善相关的制度文件。

5、报告期内，公司产品年度检验合格率均在 99%以上，工程质量检验合格，环境保护方面经整改后符合相关标准要求，相关内控措施得到严格落实。同时，公司生产经营其他环节的相关内控制度亦得到有效执行。公司整体生产经营规范，内部控制有效，发行人已对报告期内的行政处罚事项采取积极有效的整改措施，不会对公司生产经营构成重大影响。

综上，保荐机构、发行人律师认为，发行人生产经营内部控制完善、有效，不存在产品质量和经营管理上的缺陷，不会对本次募投造成不利影响。

（本页无正文，为《沈阳桃李面包股份有限公司与中信证券股份有限公司关于沈阳桃李面包股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之发行人签章页）

沈阳桃李面包股份有限公司



2017年3月7日

（本页无正文，为《沈阳桃李面包股份有限公司与中信证券股份有限公司关于沈阳桃李面包股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之保荐机构签章页）

保荐代表人（签名）：

梁勇

梁 勇

王治鉴

王治鉴

