



皇氏集团股份有限公司
关于公开发行可转换公司债券申请文件
反馈意见的回复

保荐机构（主承销商）



（住所：深圳市福田区金田路 4036 号荣超大厦 16-20 层）

二〇一七年九月

皇氏集团股份有限公司

关于公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

皇氏集团股份有限公司（以下简称“皇氏集团”、“发行人”、“公司”）收悉贵会第 171345 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“反馈意见”）后，公司会同平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”、“保荐机构”）以及其他中介机构，本着勤勉尽责和诚实守信的原则，对反馈意见涉及的有关事项进行了充分讨论研究，对反馈意见提出的问题逐项进行了认真核查落实。现就有关问题回复如下，请予审核。

（如无特别说明，本反馈意见回复中的简称或名词的释义与募集说明书中的简称或名词的释义具有相同含义。）

一、重点问题

1. 申请人拟募集资金 10.8 亿元，投资于“乳制品加工基地建设项目”、“规模奶牛养殖生态牧场项目”、“终端售奶设备建设项目”、“呼叫中心扩建升级项目”项目。

请申请人在募集说明书“本次募集资金运用”披露说明：（1）本次募投项目具体投资构成和合理性，以及是否属于资本性支出，是否包含董事会前投入。

（2）本次募投项目募集资金的预计使用进度；本次募投项目建设的预计进度安排；（3）募投项目的经营模式及盈利模式，预计效益测算过程及依据的谨慎性；结合目前的利润规模、预期业绩增长情况，说明本次募投项目建设完成后新增折旧预期对公司经营业绩的具体影响。（4）本次募投项目是否由全资子公司实施，若由非全资子公司实施，请说明实施方式，其他股东是否同比例增资，如不是同比例增资，请提供增资的定价依据及审计报告或评估报告。同时说明未选用全资子公司作为募投项目实施主体的原因及合理性。（5）本次募投项目“呼叫中心扩建升级项目”拟新增 10,000 个呼叫中心坐席，请结合公司在手订单及未来市场发展情况，说明在目前现有 200 个坐席基础上新增 10,000 坐席的合理性。

请保荐机构对上述事项进行核查并发表核查意见。

【回复:】

一、本次募投项目具体投资构成和合理性，以及是否属于资本性支出，是否包含董事会前投入

（一）乳制品加工基地建设项目具体投资情况

乳制品加工基地建设项目包含华南乳制品加工基地建设项目、来宾乳制品加工基地建设项目及遵义乳制品加工基地建设项目等三个子项目，具体投资情况如下：

单位：万元

项目	投资构成			募投资金投入金额
	资本性支出	非资本性支出	投资总额	
华南乳制品加工基地	55,853.95	6,356.40	62,210.35	29,000.00
来宾乳制品加工基地	25,829.89	4,357.76	30,187.65	24,000.00
遵义乳制品加工基地	21,279.24	3,445.84	24,725.08	15,000.00

项目	投资构成			募投资金 投入金额
	资本性支出	非资本性支出	投资总额	
合计	102,963.08	14,160.00	117,123.08	68,000.00

1、华南乳制品加工基地建设项目

(1) 具体投资构成及合理性

华南乳制品加工基地项目的具体投资构成如下：

单位：万元

费用名称	金额
建设工程费用	14,643.72
设备购置及安装费用	34,623.55
建设工程其他费用	6,586.68
预备费	3,351.24
流动资金	3,005.16
总投资合计	62,210.35

①建设工程费用、设备购置及安装费用

建设工程费用根据《建设项目投资估算编审规程》（中价协[2007]003号）、《投资项目可行性研究指南》（中国电力出版社）、《南宁市建设工程造价信息》（2017年第3期）进行编制，同时还参考了类似建筑的结算造价指标、公司提供的建设方案文字说明、图纸等资料。设备购置及安装投入主要是参考同类设备市场价格及向供应商询价确定。具体构成如下：

单位：万元

项目	建设工程费用	设备购置费用	安装费用
生产车间	5,509.12	27,000.00	1,890.00
收瓶间	291.67	750.00	52.50
检测楼	973.44	170.00	11.90
研发楼	973.44	225.00	15.75
仓库	662.40	15.00	1.05
办公楼	5,096.00	58.80	4.12
宿舍楼	421.20	4.21	0.29
公用工程	53.75	1,683.60	385.93
环保工程	245.72	2,200.70	154.70
总图工程	416.98	-	-
合计	14,643.72	32,107.31	2,516.24

其中，主要购置生产设备情况如下：

单位：万元

序号	设备名称	单位	数量	单价	金额
1	前处理系统				
1.1	收奶系统	套	2	50	100
1.2	原奶储存系统	套	1	120	120
1.3	预巴杀系统	套	2	250	500
1.4	巴氏奶复原乳储存系统	套	1	500	500
1.5	复原乳系统	套	1	500	500
1.6	常温奶配料系统	套	1	200	200
1.7	大批量酸奶配料系统	套	1	150	150
1.8	小批量酸奶配料系统	套	1	100	100
1.9	巴氏奶配料系统	套	1	200	200
1.10	褐饮配料系统	套	1	200	200
1.11	大批量巴杀系统	套	2	300	600
1.12	小批量巴杀系统	套	1	300	300
1.13	超巴杀系统	套	1	300	300
1.14	常温酸奶巴杀系统	套	1	1,300	1,300
1.15	菌种扩培系统	套	2	50	100
1.16	大批量酸奶发酵系统	套	1	450	450
1.17	大批量酸奶待装系统	套	2	100	200
1.18	小批量酸奶发酵系统	套	1	100	100
1.19	小批量酸奶待装系统	套	1	100	100
1.20	常温奶待装系统	套	2	250	500
1.21	巴氏奶待装系统	套	1	200	200
1.22	褐饮发酵系统	套	1	300	300
1.23	褐饮待装系统	套	1	100	100
1.24	产品回收系统	套	2	25	50
1.25	超高温灭菌及无菌暂存系统	套	5	300	1500
1.26	CIP 系统	套	3	400	1200
1.27	循环水回收系统	套	1	300	300
1.28	自动化包装、输送系统	套	8	200	1,600
1.29	FOSS 全自动牛奶分析仪	套	2	100	200
1.30	自动化中试无菌灌装车间	套	1	300	300
1.31	谷物包埋处理生产线	套	1	350	350
1.32	产品堆垛捆扎包装系统	套	8	60	480
1.33	产品追索检测系统	套	1	600	600
1.34	原料真空处理机	套	4	100	400

序号	设备名称	单位	数量	单价	金额
1.35	备件储存、自动检索输送库	套	1	100	100
2	灌装系统				
2.1	酸奶灌装线	条	8	200	1,600
2.2	巴氏奶灌装线	条	2	150	300
2.3	常温酸奶灌装线	条	2	1,200	2,400
2.4	常温奶灌装线	条	10	850	8,500
合计					27,000

②建设工程其他费用

建设工程其他费用主要包括土地费用以及建设工程管理、监理、设计、咨询、地质勘察等相关支出，其中土地费用根据已缴纳的土地出让金设定，建设工程其他相关支出依据《广西壮族自治区工程建设其他费用定额》以及询价确定的费用进行编制。本项目建设工程其他费用为 6,586.68 万元。

③预备费

预备费用按照工程建设费用、设备购置及安装费用、建设工程其他费用总和的 6% 计算，为 3,351.24 万元。

④流动资金

项目所需流动资金采用详细估算法估算，主要用于购买原材料、支付工资等生产周转，合计为 3,005.16 万元。

(2) 募集资金投入是否属于资本性支出

本项目拟投入募集资金金额为 29,000 万元，全部为建设工程费用、设备购置及安装、建设工程其他费用，均为资本性支出，该部分费用合计为 55,853.95 万元。

(3) 募集资金投入是否包含董事会前投入

鉴于该项目对生产经营较为重要，公司已于 2015 年 3 月开始投资建设，截至董事会决议公告日，该项目已投入金额为 20,751.99 万元，主要投入工程建设、配套设施建设及部分建设工程其他费用，剩余工程建设未付部分款项及机器设备购置费用合计仍需投入 35,101.96 万元。此次募集资金投入金额 29,000 万元，主要用于支付厂房及配套设施未付工程款项及购置机器设备。因此，本次募集资金投入不会置换董事会前投入资金。

2、来宾乳制品加工基地建设项目

(1) 具体投资构成及合理性

来宾乳制品加工基地建设项目的具体投资构成如下：

单位：万元

费用名称	金额
建设工程费用	7,721.49
设备购置及安装费用	14,975.00
建设工程其他费用	3,133.40
预备费	2,066.39
流动资金	2,291.37
总投资合计	30,187.65

①建设工程费用、设备购置及安装费用

通过查阅本募投项目的《可行性研究报告》及访谈可研机构相关人员，建设工程费用根据《建设项目投资估算编审规程》（中价协[2007]003号）、《投资项目可行性研究指南》（中国电力出版社）、《来宾市建设工程造价信息》（2017年第3期）进行编制，同时还参考了类似建筑的结算造价指标、公司提供的建设方案文字说明、图纸等资料。设备购置及安装投入主要是参考同类设备市场价格及向供应商询价确定。具体构成如下：

单位：万元

项目	建设工程费用	设备购置费用	安装费用
生产车间	5,316.90	12,550.00	878.50
办公研发楼	864.00	200.00	14.00
宿舍楼	400.00	150.00	10.50
公用工程	71.25	566.48	364.12
环保工程	241.50	225.00	16.40
总图工程	827.84	-	-
合计	7,721.49	13,691.48	1,283.52

其中，主要购置生产设备情况如下：

单位：万元

序号	设备名称	单位	数量	单价	金额
1	前处理车间				
1.1	收奶系统	套	1	50	50
1.2	原奶储存系统	套	1	120	120
1.3	预巴杀系统	套	1	250	250
1.4	复原乳系统	套	1	350	350

1.5	牛奶暂存系统	套	1	250	250
1.6	牛奶配料系统	套	2	200	400
1.7	辅料前处理系统	套	1	450	450
1.8	巴氏杀菌系统	套	2	250	500
1.9	UHT 灭菌乳配料系统	套	3	280	840
1.10	待装系统	套	1	420	420
1.11	发酵、混合系统	套	1	520	520
1.12	CIP 系统	套	3	400	1,200
1.13	纯净水系统	套	1	500	500
2	瓶奶车间设备				
2.1	收瓶洗瓶线	条	3	150	450
2.2	洗箱线	条	3	117	350
2.3	瓶奶清洗灌装线	条	3	200	600
2.4	豆奶杀菌系统	套	8	325	2,600
3	灭菌乳及酸乳车间设备				
3.1	自动无菌软包装灌装线	条	3	40	120
3.2	吹瓶线	条	2	160	320
3.3	塑料瓶灌装线	条	2	450	900
3.4	连续式喷淋杀菌机	套	2	180	360
3.5	爱克林灌装线	条	1	200	200
3.6	塑料杯灌装线	条	2	400	800
合计					12,550

②建设工程其他费用

建设工程其他费用主要包括土地费用以及建设工程管理、监理、设计、咨询、地质勘察等相关支出，其中土地费用根据确定的土地出让价格设定，建设工程其他相关支出依据《广西壮族自治区工程建设其他费用定额》以及询价确定的费用进行编制。本项目建设工程其他费用为 3,133.40 万元。

③预备费

预备费用按照工程建设费用、设备购置及安装费用、建设工程其他费用总和的 8% 计算，为 2,066.39 万元。

④流动资金

项目所需流动资金采用详细估算法估算，主要用于购买原材料、支付工资等生产周转，合计为 2,291.37 万元。

(2) 募集资金投入是否属于资本性支出

本项目拟投入募集资金金额为 24,000 万元，全部为建设工程费用、设备购置及安装、建设工程其他费用，均为资本性支出，该部分费用合计为 25,829.89 万元。

(3) 募集资金投入是否包含董事会前投入

截至董事会决议公告日，本项目尚未启动，因此募投资金不包含董事会前投入。

3、遵义乳制品加工基地建设项目

(1) 具体投资构成及合理性

遵义乳制品加工基地建设项目的具体投资构成如下：

单位：万元

费用名称	金额
建设工程费用	5,097.35
设备购置及安装费用	12,111.70
建设工程其他费用	4,070.20
预备费	1,661.18
流动资金	1,784.66
总投资合计	24,725.08

①建设工程费用、设备购置及安装费用

通过查阅本募投项目的《可行性研究报告》及访谈可研机构相关人员，建设工程费用根据《建设项目投资估算编审规程》（中价协[2007]003号）、《投资项目可行性研究指南》（中国电力出版社）、《遵义市建设工程造价信息》（2017年第3期）进行编制，同时还参考了类似建筑的结算造价指标、公司提供的建设方案文字说明、图纸等资料。设备购置及安装投入主要是参考同类设备市场价格及向供应商询价确定。具体构成如下：

单位：万元

项目	建设工程费用	设备购置费用	安装费用
生产车间	3,132.80	9,800.00	686.00
办公研发楼	702.00	200.00	14.00
宿舍楼	320.00	150.00	10.50
公用工程	85.00	661.48	369.72
环保工程	157.00	205.00	15.00
总图工程	700.55	-	-

项目	建设工程费用	设备购置费用	安装费用
合计	5,097.35	11,016.48	1,095.22

其中，主要购置生产设备情况如下：

单位：万元

序号	设备名称	单位	数量	单价	金额
1	前处理车间设备				
1.1	收奶系统	套	1	50	50
1.2	原奶储存系统	套	1	120	120
1.3	预巴杀系统	套	1	250	250
1.4	巴氏奶复原乳储存系统	套	1	250	250
1.5	复原乳系统	套	1	250	250
1.6	常温奶配料系统	套	1	150	150
1.7	大批量酸奶配料系统	套	1	150	150
1.8	小批量酸奶配料系统	套	1	100	100
1.9	巴氏奶配料系统	套	1	100	100
1.10	褐饮配料系统	套	1	150	150
1.11	大批量巴杀系统	套	1	250	250
1.12	小批量巴杀系统	套	1	200	200
1.13	巴氏奶巴杀	套	1	200	200
1.14	菌种扩培系统	套	2	50	100
1.15	大批量酸奶发酵系统	套	1	400	400
1.16	大批量酸奶待装系统	套	1	100	100
1.17	小批量酸奶发酵系统	套	1	100	100
1.18	小批量酸奶待装系统	套	1	100	100
1.20	常温奶待装系统	套	1	250	250
1.21	巴氏奶待装系统	套	1	100	100
1.22	褐饮发酵系统	套	1	280	280
1.23	褐饮待装系统	套	1	100	100
1.24	产品回收系统	套	2	25	50
1.25	超高温灭菌及无菌暂存系统	套	2	300	600
1.26	CIP 系统	套	4	200	800
1.27	循环水回收系统	套	1	100	100
2	低温奶车间设备				
2.1	爱克林灌装线	条	2	200	400
2.2	塑料杯灌装线	条	2	150	300
2.3	屋顶包灌装线	条	2	150	300
2.4	老酸奶灌装线	条	2	100	200

序号	设备名称	单位	数量	单价	金额
2.5	纸塑杯灌装线	条	2	100	200
2.6	PET 灌装线	条	1	300	300
3	常温奶车间设备				
3.1	利乐砖灌装线	条	4	380	1,520
3.2	贴管机	台	4	60	240
3.3	清洗泵	台	4	10	40
3.4	立体库	套	1	1,000	1,000
合计					9,800

②建设工程其他费用

建设工程其他费用主要包括土地费用以及建设工程管理、监理、设计、咨询、地质勘察等相关支出，其中土地费用根据确定的土地出让价格设定，建设工程其他相关支出依据《贵州省工程建设其他费用定额》以及询价确定的费用进行编制。本项目建设工程其他费用为 4,070.20 万元。

③预备费

预备费用按照工程建设费用、设备购置及安装费用、建设工程其他费用总和的 8% 计算，为 1,661.18 万元。

④流动资金

项目所需流动资金采用详细估算法估算，主要用于购买原材料、支付工资等生产周转，合计为 1,784.66 万元。

(2) 募集资金投入是否属于资本性支出

本项目拟投入募集资金金额为 15,000 万元，全部为建设工程费用、设备购置及安装、建设工程其他费用，均为资本性支出，该部分费用合计为 21,279.24 万元。

(3) 募集资金投入是否包含董事会前投入

截至董事会决议公告日，本项目尚未启动，因此募投资金不包含董事会前投入。

(二) 规模奶牛养殖生态牧场项目具体投资情况

规模奶牛养殖生态牧场项目总投资 21,919.00 万元，其中资本性投资 19,529.52 万元，预备费 976.48 万元，流动资金 1,413.00 万元。本次计划投入募集资金 19,000 万元，全部用于建造牛舍及配套设施、购置设备及奶牛。具体投

资情况如下：

1、具体投资构成及合理性

单位：万元

费用名称	金额
建设工程费用	9,708.30
设备购置及安装费用	2,696.60
生产性生物资产购置	6,600.00
建设工程其他费用	524.62
预备费	976.48
流动资金	1,413.00
总投资合计	21,919.00

(1) 建设工程费用

建设工程包括了土建工程和田间工程，估价参照当地同类建设物建造造价。

① 土建工程

项目	单位	数量	单价（元）	总价（万元）
牛舍				5,389.20
母牛舍	m ²	41,000.00	900.00	3,690.00
青年牛舍	m ²	12,960.00	900.00	1,166.40
犊牛舍	m ²	4,320.00	1,000.00	432.00
隔离牛舍	m ²	1,260.00	800.00	100.80
饲料加工存贮设施				1,076.00
草料棚	m ²	4,920.00	600.00	295.20
青贮池	m ³	23,040.00	300.00	691.20
精料库	m ²	1,280.00	700.00	89.60
挤奶设施				436.32
挤奶厅	m ²	4,992.00	850.00	424.32
挤奶通道	m ²	240.00	500.00	12.00
粪污无害化处理设施				305.68
牛粪处理车间	m ²	900.00	400.00	36.00
无害化处理室	m ²	48.00	600.00	2.88
覆膜沼气池	m ³	6,670.00	400.00	266.80
其他附属建筑				1,961.10
更衣消毒室	m ²	300.00	1,500.00	45.00
技术办公室	m ²	173.00	1,500.00	25.95
办公宿舍综合楼	m ²	1,904.00	1,800.00	342.72
维修车间、车库	m ²	800.00	600.00	48.00

项目	单位	数量	单价（元）	总价（万元）
水泵房	m ²	63.00	1,800.00	11.34
配电室	m ²	105.00	1,800.00	18.90
地磅房	m ²	54.00	450.00	2.43
门卫室	m ²	64.00	1,300.00	8.32
硬化道路	m ²	10,000.00	150.00	150.00
绿化	m ²	10,000.00	100.00	100.00
砖围墙	m	300.00	500.00	15.00
隔栅围墙	m	2,020.00	220.00	44.44
大门	个	1.00	100,000.00	10.00
土方及防护工程	项	1.00	6,390,000.00	639.00
水电设施	项	1.00	5,000,000.00	500.00
合计				9,168.30

②田间工程

项目	单位	数量	单价（元）	总价（万元）
牧草种植	亩	2,700.00	800.00	216.00
牧草地水肥一体化灌溉系统	亩	2,700.00	1,200.00	324.00
合计				540.00

(2) 设备购置及安装费用

设备购置及安装费用、奶牛购置费用均经市场询价后估算，具体计划购置设备如下：

项目	单位	数量	单价（万元）	总价（万元）
牛舍配套设备	批	1	528.60	528.60
风机	台	300	1.80	540.00
TMR 机	辆	3	60.00	180.00
机械化挤奶机械	套	2	420.00	840.00
40 吨奶槽车	辆	1	50.00	50.00
20 吨奶槽车	辆	1	30.00	30.00
15 吨直冷式奶罐	个	4	20.00	80.00
农用运输车	辆	3	12.00	36.00
ZL15A 秸秆装载机	台	2	25.00	50.00
青贮取料机	台	1	25.00	25.00
叉车	辆	1	20.00	20.00
铡草机	台	5	3.00	15.00
精料加工机械	套	1	20.00	20.00
变压器	台	1	60.00	60.00

项目	单位	数量	单价（万元）	总价（万元）
120 吨地磅	台	1	8.00	8.00
喷雾消毒设备	套	3	3.00	9.00
兽医防疫设备	套	1	5.00	5.00
消防设施	套	1	200.00	200.00
合计				2,696.60

(3) 生产性生物资产购置

本项目预计购入奶牛 3,000 头，并通过繁育最终达到 5,000 头的养殖规模，奶牛单价为 2.20 万元，合计 6,600.00 万元。

(4) 建设工程其他费用

建设工程其他费用包括可研及环评费用、勘察设计费、监理费、项目管理费，合计 524.62 万元。

(5) 预备费

预备费为按照建设工程费用、设备购置及安装费用、建设工程其他费用之和的 5% 估算，合计为 976.48 万元。

(6) 流动资金

项目所需流动资金合计为 1,413.00 万元，主要用于购买原材料、支付工资等生产周转，按分类详估法估算。

2、募集资金投入是否属于资本性支出

本项目拟使用募集资金 19,000 万元，全部投入资本性支出。本项目资本性支出包括工程建设、设备购置及工程建设其他费用，合计为 19,529.52 万元。

3、募集资金投入是否包含董事会前投入

截至董事会决议公告日，本项目尚未投资建设，因此募集资金投入不包含董事会前投入。

(三) 终端售奶设备建设项目具体投资情况

本项目为拟在广西南宁及周边地区皇氏新鲜屋、皇氏专卖店、银行、地铁、学校等人流密布区域及中高端社区完成自动售奶机设备铺设、后台平台开发及项目运营管理。项目总投资 9,685.93 万元，其中固定资产投资及无形资产投资 9,339.60 万元，预备费 46.70 万元，流动资金 299.63 万元。本项目计划使用募集资金 9,000.00 万元，全部用于设备购置。具体投资情况如下：

1、具体投资构成及合理性

单位：万元

费用名称	金额
设备购置及安装费用	9,339.60
预备费	46.70
流动资金	299.63
总投资合计	9,685.93

(1) 设备购置及安装费用

本募投项目设备购置费用及安装费用分别为 9,283.60 万元及 56.00 万元，其中设备购置费用主要包括自动售卖机、服务器、冰箱以及所需软件开发费用，估算价格根据市场询价确定，具体构成情况如下：

项目	单位	数量	单价（万元）	总价（万元）
自动售卖机	台	2,800	2.7	7,560.00
冰箱	台	2,450	0.4	980.00
服务器	台	75	4	300.00
软件开发	-	-	443.60	443.60
合计				9,283.60

(2) 预备费

预备费按照设备购置及安装费用的总额 0.5% 估算，为 46.70 万元。

(3) 流动资金

流动资金根据分项估算法估算，主要用于采购商品及支付场地租金、物业管理费等，合计为 299.63 万元。

2、募集资金是否属于资本性支出

本项目中拟使用募投资金 9,000.00 万元，全部用于设备购置及安装，均为资本性支出。

3、募集资金投入是否包含董事会前投入

截至董事会决议公告日，本项目尚未开展，因此募集资金投入不包含董事会前投入。

(四) 呼叫中心扩建升级项目具体投资情况

本项目总投资为 22,299.77 万元，其中：建设工程及设备投入 13,252.87 万元，预备费为 397.59 万元，实施费用为 6,137.87 万元，流动资金为 2,511.44 万元。本项目拟投入募集资金 12,000.00 万元，均用于建设工程及设备投入。具体情况为：

1、具体投资构成及合理性

单位：万元

项目	金额
房屋装修费	1,750.00
设备购置及安装费	9,094.24
软件购置费	2,408.63
预备费	397.59
项目实施费用	6,137.87
流动资金	2,511.44
项目总投资	22,299.77

(1) 房屋装修费用

房屋装修费用主要参考当地市场价格及同类房屋装修结算价格。

(2) 设备购置及安装费

设备购置及安装费用主要向设备供应商询价估算，具体计划购置设备如下：

设备名称	单位	数量	单价（万元）	总金额（万元）
个人工作站（含 OS）	台	14,000	0.377	5,283.60
个人计算机（含 OS）	台	100	0.940	94.00
办公环境	套	10,000	0.122	1,220.00
系统服务器	台	250	5.660	1,415.00
语音网关	台	200	1.886	377.20
网络设备	台	3	82.180	246.54
机柜	台	45	1.886	84.87
UPS 电源	套	50	1.179	58.95
发电机	套	5	28.300	141.50
空调	台	80	0.801	64.08
打印复印一体机	台	40	1.245	49.80
投影仪	台	20	0.255	5.09
云台摄像头	套	5	1.396	6.98
LED 显示屏	台	40	0.613	24.52
电视	台	40	0.283	11.32
音响设备	台	12	0.094	1.13
防火墙	台	8	1.208	9.66
合计				9,094.24

(3) 软件购置费

软件购置费用主要为向供应商询价得出，具体为：

软件名称	单位	数量	单价（万元）	总价（万元）
windows+office	套	20	0.56	11.20
诺顿	套	60	0.09	5.40
统一认证管理系统 UAMS	套	3	7.55	22.65
服务器和网络管理软件	套	1	47.17	47.17
开发管理工具	套	1	28.30	28.30
e-document	套	1	7.55	7.55
用友	套	1	9.00	9.00
ME-IPCC 统一通信系统	套	10,000	0.19	1,900.00
超融合平台	套	4	94.34	377.36
合计				2,408.63

（4）预备费

预备费按照房屋装修、设备购置及安装、软件购置等费用总和的 3% 估算。

（5）项目实施费

项目实施费用合计 6,137.87 万元，主要为场地租赁、人员招聘及培训费、办公费用等。

（6）流动资金

本项目流动资金估算采用分项详细估算法，具体主要用于支付员工工资，合计为 2,511.44 万元。

2、募集资金是否属于资本性支出

本项目拟使用募集资金 12,000.00 万元，均用于房屋装修、设备及软件购置等支出，均属于资本性支出。

3、募集资金投入是否包含董事会前投入

截至董事会决议公告日，本项目尚未开展，因此募集资金投入不包含董事会前投入。

（五）保荐机构核查意见

通过查阅公司本次公开发行可转换公司债券募投项目的可研报告、相关财务资料，对公司高管、可研编制人员访谈，保荐机构认为：公司本次募投项目的投资构成均参考了市场价格或向供应商询价，估算结果具备合理性；募集资金投入均用于资本性支出，未投向预备费、流动资金等非资本性支出；华南乳制品加工基地建设项目于董事会前已开始建设，本次募集资金投入已剔除董事会前投入金额，其余项目截至董事会决议公告日均未实施，因此本次募集资金投入均不包含

董事会公告前投入部分。

二、本次募投项目募集资金的预计使用进度；本次募投项目建设的预计进度安排

（一）乳制品加工基地建设项目建设进度及募集资金使用进度

本项目三个乳制品加工基地的建设周期均为三年，具体建设预计进度及募集资金预计使用进度情况如下：

1、华南乳制品加工基地预计建设进度及募集资金预计使用进度

（1）预计建设进度

日期 实施工序	月份												
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10 ~ 33	34	35	36
可研报告及前期准备	■												
初步设计及审批		■	■										
设备洽谈订货			■	■	■								
施工图设计				■	■	■							
土建施工、设备运输							■	■	■	■	■		
设备安装及调试、推广及营销										■	■	■	■

（2）募集资金预计使用进度

单位：万元

项目	募集资金投入金额	2017年	2018年
建设工程费用	2,000.00	2,000.00	-
设备购置及安装费用	27,000.00	18,000.00	9,000.00
合计	29,000.00	20,000.00	9,000.00

2、来宾乳制品加工基地预计建设进度及募集资金预计使用进度

（1）预计建设进度

日期 实施工序	月份												
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10 ~ 21	22	23	24
可研报告及前期准备	■												
初步设计及审批		■	■										
设备洽谈订货			■	■	■								
施工图设计				■	■	■							

土建施工、设备运输														
设备安装及调试、推广及营销														

(2) 募集资金预计使用进度

单位：万元

项目	募集资金投入金额	第一年	第二年	第三年
建设工程费用	6,000.00	3,000.00	1,500.00	1,500.00
设备购置及安装费用	17,000.00	5,000.00	7,000.00	5,000.00
建设工程其他费用	1,000.00	300.00	400.00	300.00
合计	24,000.00	8,300.00	8,900.00	6,800.00

3、遵义乳制品加工基地预计建设进度及募集资金预计使用进度

(1) 预计建设进度

日期 实施工序	月份												
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10 ~ 33	34	35	36
可研报告及前期准备													
初步设计及审批													
设备洽谈订货													
施工图设计													
土建施工、设备运输													
设备安装及调试、推广及营销													

(2) 募集资金预计使用进度

单位：万元

项目	募集资金投入金额	第一年	第二年	第三年
建设工程费用	6,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00
设备购置及安装费用	8,000.00	3,000.00	4,000.00	1,000.00
建设工程其他费用	1,000.00	300.00	400.00	300.00
合计	15,000.00	5,300.00	6,400.00	3,300.00

(二) 规模奶牛养殖生态牧场项目建设进度及募集资金使用进度

1、预计建设进度

年度	建设内容
第一年	开展部分母牛舍及必要的防疫基础设施建设工作。
第二年	开展其余母牛舍及犊牛舍建设，引进第一批成年奶牛 1,500 头奶牛的引进养殖。
第三年	开展育成牛舍及完成项目所有附属工程的建设，引进第二批成年奶牛 1,500 头进

年度	建设内容
	行养殖。

2、募集资金预计使用进度

单位：万元

项目	募集资金投入金额	第一年	第二年	第三年
建设工程费用	9,170.00	3,440.00	4,340.00	1,390.00
设备购置及安装费用	3,230.00	700.00	1,530.00	1,000.00
建设工程其他费用	6,600.00	-	3,300.00	3,300.00
合计	19,000.00	4,140.00	9,170.00	5,690.00

(三) 终端售奶设备建设项目建设进度及募集资金使用进度

1、预计建设进度

本项目主要是在南宁及周边地区铺设终端售卖机，计划分三年分批次铺设，其中第一年铺设 1400 套、第二年铺设 800 套、第三年铺设 600 套。每批次铺设大约需要一个月时间，7 天时间做施工准备，之后在 20 天内可完成所有设备的安装和调试，次月开始投入运行。

2、募集资金预计使用进度

项目	募集资金投入金额	第一年	第二年	第三年
设备购置及安装费用	9,000.00	2,800.00	3,100.00	3,100.00

(四) 呼叫中心扩建升级项目建设进度及募集资金使用进度

1、预计建设进度

本项目分三年新增 10,000 个坐席，结合公司与客户的开拓情况，计划第一年增加 4,450 个坐席，第二年增加 3,150 个坐席，第三年新增 2,400 个坐席，具体建设计划进度如下：

项目进度安排（月）	3	6	9	12	15	18	21	24	27	30	33	36
工程设计及准备工作												
房屋装修												
设备购置及安装调试												
人员招聘与培训												
试运行与验收												

2、募集资金预计使用进度

项目	募集资金投入金额	第一年	第二年	第三年
房屋装修费	1,589.90	322.90	554.30	712.70

项目	募集资金投入金额	第一年	第二年	第三年
设备购置及安装费	8,230.29	1,675.27	2,883.96	3,671.06
软件购置费	2,179.81	611.46	698.20	870.15
合计	12,000.00	2,609.63	4,136.46	5,253.91

（五）保荐机构核查意见

经过查阅各个募投项目的可研报告、同行业类似项目情况，对公司相关人员及可研编制人员进行访谈，保荐机构认为：公司的建设计划进度具有合理性，募集资金使用计划符合建设进度的安排。

三、募投项目的经营模式及盈利模式，预计效益测算过程及依据的谨慎性；结合目前的利润规模、预期业绩增长情况，说明本次募投项目建设完成后新增折旧预期对经营业绩的具体影响

（一）募投项目的经营模式及盈利模式，预计效益测算过程及依据的谨慎性

1、乳制品加工基地建设项目

（1）经营模式及盈利模式

本项目为乳制品的生产及销售，即采购原料奶及其他辅料、包装物，通过已有成熟工艺生产成为各种规格的乳制品，最后通过商超、专营店等销售渠道销售给消费者。

（2）预计效益测算过程及其依据的谨慎性

①华南乳制品加工基地建设项目

华南乳制品加工基地的效益测算过程如下：

单位：万元

项目	第一年	第二年	第三年
营业收入	68,302.85	136,605.71	170,757.14
营业成本	50,378.84	93,943.96	115,726.53
税金及附加	597.40	1,014.70	1,223.35
销售费用	15,709.66	31,419.31	39,274.14
管理费用	532.00	532.00	532.00
利润总额	1,084.95	9,695.73	14,001.12
净利润	987.31	8,823.11	12,741.02

1) 营业收入

在测算过程中，第一年投产 40%，第二年投产 80%，第三年达产 100%。本项目产品平均销售价格为 9,408.11 元/吨，公司乳制品最近三年平均销售价格分别为 8,310.62 元/吨、8,093.23 元/吨、7,801.49 元/吨，略高于公司目前产品的平均销售单价，主要原因是本项目销售的产品主要以价格相对较高的巴氏奶、低温酸奶为主。

2) 营业成本

A、原材料、燃料、动力价格采用目前市场价格。

B、项目定员 532 人，工资参照公司目前工资水平及当地工资水平，福利费按工资的 14% 确定。

C、固定资产折旧：房屋建筑物折旧年限为 30 年，残值率为 5%；机器设备折旧年限 10 年，无残值；无形资产主要为土地使用权，按 50 年摊销。

3) 销售费用按照产品销售收入的 23% 测算，公司乳制品业务板块各区域的销售费用率略有差异，约为 18%-23%，出于谨慎性考虑在测算中采取了较高的销售费用率。

4) 管理费用主要为管理人员工资、办公楼及办公设备折旧等，均按照公司现有管理人员工资水平、折旧政策测算。

5) 测算谨慎性分析

本项目测算的营业收入依据主要是公司现有同类产品的销售价格，原材料采购、动力能源采购以市场价格或公司现行的采购价格为测算依据，人员工资按照公司现执行的工资政策以及遵义当地工人工资水平进行测算，折旧及摊销与公司现执行会计政策一致，销售费用根据谨慎性原则采用了较高的销售费用率测算。综上，本项目效益测算的各项依据均有客观依据，是合理谨慎的。

募投项目达产年毛利率与同行业上市公司及公司 2016 年毛利率对比情况如下：

上市公司	毛利率
伊利股份	38.33%
光明乳业	42.48%
燕塘乳业	37.22%
皇氏集团	37.83%
华南乳制品加工基地建设项目	32.23%

从上表可知，本募投项目的毛利率低于同行业上市公司及本公司乳制品业务

的毛利率水平，表明效益测算的结果是谨慎。

②来宾乳制品加工基地建设项目

来宾乳制品加工基地的效益测算过程如下：

单位：万元

项目	第一年	第二年	第三年
营业收入	28,976.94	57,953.89	72,442.36
营业成本	21,762.52	39,873.02	48,928.27
税金及附加	144.94	289.88	362.35
销售费用	6,664.70	13,329.39	16,661.74
管理费用	385.00	385.00	385.00
利润总额	19.79	4,076.59	6,105.00
净利润	18.00	3,709.70	5,555.55

1) 营业收入

在测算过程中，第一年投产 40%，第二年投产 80%，第三年达产 100%。本项目产品销售单价为 7,251.49 元/吨，略低于公司目前产品的销售单价，主要原因是本项目销售的产品包含了部分单价较低的豆奶及果奶产品。

2) 营业成本

A、原材料、燃料、动力价格采用目前市场价格。

B、项目定员 385 人，工资参照公司目前工资水平及当地工资水平，福利费按工资的 14% 确定。

C、固定资产折旧：房屋建筑物折旧年限为 30 年，残值率为 5%；机器设备折旧年限 10 年，无残值；无形资产主要为土地使用权，按 50 年摊销。

3) 销售费用按照产品销售收入 的 23% 测算，公司乳制品业务板块各区域的销售费用率略有差异，约为 18%-23%，出于谨慎性考虑在测算中采取了较高的销售费用率。

4) 管理费用主要为管理员工资、办公楼及办公设备折旧等，均按照公司现有管理员工资水平、折旧政策测算。

5) 测算谨慎性分析

本项目测算的营业收入依据主要是公司现有同类产品的销售价格，原材料采购、动力能源采购以市场价格或公司现行的采购价格为测算依据，人员工资按照公司现执行的工资政策以及遵义当地工人工资水平进行测算，折旧及摊销与公司

现执行会计政策一致，销售费用根据谨慎性原则采用了较高的销售费用率测算。综上，本项目效益测算的各项依据均有客观依据，是合理谨慎的。

募投项目达产年毛利率与同行业上市公司及公司 2016 年毛利率对比情况如下：

上市公司	毛利率
伊利股份	38.33%
光明乳业	42.48%
燕塘乳业	37.22%
皇氏集团	37.83%
来宾乳制品加工基地建设项目	32.46%

从上表可知，本募投项目的毛利率低于同行业上市公司及本公司乳制品业务的毛利率水平，表明测算结果是谨慎的。

③遵义乳制品加工基地建设项目

遵义乳制品加工基地的效益测算过程如下：

单位：万元

项目	第一年	第二年	第三年
营业收入	27,003.04	54,006.08	67,507.60
营业成本	20,131.41	36,749.22	45,058.12
税金及附加	331.55	520.09	614.36
销售费用	5,744.90	12,421.40	15,526.75
管理费用	450.00	450.00	450.00
财务费用	343.00	262.81	47.67
利润总额	2.19	3,602.56	5,810.70
净利润	1.86	3,062.18	4,939.09

1) 营业收入

在测算过程中，第一年投产 40%，第二年投产 80%，第三年达产 100%。本项目产品销售单价为 9,699.37 元/吨，略高于公司目前产品的平均销售价格，主要原因是本项目销售的产品主要以价格相对较高的巴氏奶、低温酸奶为主。

2) 营业成本

A、原材料、燃料、动力价格采用目前市场价格。

B、项目定员 450 人，工资参照公司目前工资水平及当地工资水平，福利费按工资的 14% 确定。

C、固定资产折旧：房屋建筑物折旧年限为 30 年，残值率为 5%；机器设备

折旧年限 10 年，无残值；无形资产主要为土地使用权，按 50 年摊销。

3) 销售费用按照产品销售收入的 23% 测算，公司乳制品业务板块各区域的销售费用率略有差异，约为 18%-23%，出于谨慎性考虑在测算中采取了较高的销售费用率。

4) 管理费用主要为管理员工资、办公楼及办公设备折旧等，均按照公司现有管理员工资水平、折旧政策测算。

5) 测算谨慎性分析

本项目测算的营业收入依据主要是公司现有同类产品的销售价格，原材料采购、动力能源采购以市场价格或公司现行的采购价格为测算依据，人员工资按照公司现执行的工资政策以及遵义当地工人工资水平进行测算，折旧及摊销与公司现执行会计政策一致，销售费用根据谨慎性原则采用了较高的销售费用率测算。综上，本项目效益测算的各项依据均有客观依据，是合理谨慎的。

募投项目达产年毛利率与同行业上市公司及公司 2016 年毛利率对比情况如下：

上市公司	毛利率
伊利股份	38.33%
光明乳业	42.48%
燕塘乳业	37.22%
皇氏集团	37.83%
遵义乳制品加工基地建设项目	33.25 %

从上表可知，本募投项目的毛利率低于同行业上市公司及本公司乳制品业务的毛利率水平，表明测算的结果是谨慎的。

2、规模奶牛养殖生态牧场项目

(1) 经营模式及盈利模式

本项目是通过新建生态牧场、引入并养殖奶牛以获取乳制品所需主要原料生鲜奶，最终通过销售生鲜奶获取利润。本项目所产生鲜奶主要满足皇氏集团乳制品生产。

(2) 预计效益测算过程及其依据

规模奶牛养殖生态牧场项目的效益测算过程如下：

项目	T	T+1	T+2	T+3	T+4
营业收入	5,212.00	10,424.00	13,910.00	14,790.00	15,230.00

项目	T	T+1	T+2	T+3	T+4
营业成本	4,590.00	8,436.00	10,630.00	10,630.00	10,630.00
销售费用	149.00	298.00	408.00	444.00	462.00
管理费用	638.00	638.00	638.00	638.00	638.00
利润总额	-358.00	490.00	2,220.00	3,073.00	3,500.00
净利润	-358.00	490.00	2,220.00	3,073.00	3,500.00

效益测算的依据如下：

①营业收入

营业收入以销售生鲜牛奶为主，其他收入还包括淘汰奶牛、公牛以及牛粪有机肥，这部分收入合计总收入比例不超过 20%。生鲜牛奶主要是销售给皇氏集团，测算依据为公司采购生鲜奶的价格。

②营业成本

1) 原材料：本项目原材料消耗主要是饲料，包括青贮料、干草及精料，价格按现行市场价格确定。

2) 人员工资：本项目员工定员 90 人，人均工资按照现有自建牧场人员工资核定。

3) 能源动力：本项目能源动力主要为重油、水、电，均以市场价格为测算依据。

4) 折旧：房屋建筑物按 20 年折旧，设备按 10 年折旧、5%残值率。折旧政策与公司现行会计政策一致。

③销售费用

销售费用为差旅费、销售服务费用等，因本项目所产生鲜奶主要供应给公司乳制品生产，产生的销售费用相对较少，因此销售费用率按营业收入的 3% 估算。

④管理费用

管理费用主要包括牛场经费、办公费用以及管理人员工资等。

⑤测算谨慎性分析

本项目测算中产品销售价格以皇氏集团现执行收购自建牧场生鲜奶价格为依据，各项成本指标均按照市场价格或现有水平为测算依据，折旧及摊销与公司现行会计政策保持一致，因此测算的各项依据均具备谨慎性，测算过程及测算结果是谨慎、合理的。

3、终端售奶设备建设项目

(1) 经营模式及盈利模式

本项目是在南宁及周边区域铺设自动售奶机，通过自动售奶机向消费者销售皇氏集团的乳制品获取利润。

(2) 预计效益测算过程及其依据

终端售奶设备建设项目预计效益测算过程如下

单位：万元

项目	1	2	3	4	5	6	7	8
营业收入	6,617.34	10,398.67	13,234.67	13,234.67	13,234.67	13,234.67	13,234.67	13,234.67
营业成本	6,248.40	9,875.04	12,575.12	12,600.19	12,600.19	11,949.91	11,523.05	11,213.81
利润总额	174.88	262.66	355.86	330.79	285.48	1,043.95	1,480.92	1,790.16
净利润	148.64	223.26	302.48	281.17	242.66	887.35	1,258.78	1,521.64

测算依据如下：

①营业收入

本项目的营业收入主要来自于向消费者销售的产品，以皇氏集团的乳制品为主，产品销售价格均按照皇氏集团同类产品的终端销售价格测算，销售数量按照已运行自动售奶机平均售卖数量进行估算。

②营业成本

1) 所销售乳制品的成本以公司产品生产的成本核算，其他非皇氏产品采购成本通过向供应商询价确定。

2) 场地租赁费及物业费以市场询价结果进行估算。

3) 人员工资主要是自动售奶机的日常维护人员，定员为 60 人，工资参照公司现行的工资政策确定。

4) 自动售奶机及配套设备、所需软件的折旧与摊销政策按照公司现行的会计政策确定。

③谨慎性分析

本项目的各项参数均按照市场询价或实地考察获取，工资核算及折旧、摊销均按照公司现行政策，因此测算过程是谨慎的。

目前与本项目同类型业务的主要有新三板挂牌公司友宝在线（836053），最

近三年其毛利率均在 40% 以上，远高于本项目的毛利率水平，主要是因为本项目在单台售奶机销售数量测算上采取了较为保守的数值，因此测算结果是具有较高谨慎性的。

4、呼叫中心扩建升级项目

(1) 经营模式及盈利模式

本项目是以客服技术平台和呼叫中心应用软件通用开发平台等技术平台为基础，通过公司呼叫中心软交换、CTI、IVR、短信收发等通信平台技术和服务分发及响应、工作流、全文检索、话务预测、数据分析等软件开发技术，为客户提供人工坐席形式的呼叫中心客户服务。

(2) 预计效益测算过程及其依据

呼叫中心扩建升级项目的效益测算过程如下：

单位：万元

项目	T+1	T+2	T+3	T+4
营业收入	4,490.40	34,797.00	84,169.00	134,664.00
营业成本	3,453.27	26,695.61	63,941.52	102,164.41
税金及附加	-	97.80	541.25	915.59
管理费用	597.37	4,858.26	11,661.69	18,562.94
利润总额	439.76	3,145.33	8,024.54	13,021.05
净利润	373.80	2,673.53	6,820.86	11,067.90

测算依据如下：

①营业收入

本项目营业收入来源向客户收取的服务费，收费模式根据席位数及员工配置情况确定。在测算营业收入过程中，首先根据现在运行情况估算出每个席位需配置的员工数，再根据 2015 年、2016 年每个月的运行情况估算出不同岗位单位员工实现收入情况，最后按照预计的每年席位数得出当年营业收入金额。

②营业成本

公司的营业成本主要包含直接人工、能源耗费、专线费用及折旧与摊销，具体情况如下：

1) 直接人工是按照测算出的不同岗位员工人数及对应的单位薪酬得出测算结果，其中每个岗位的薪酬水平是根据公司的现行薪酬体系及当地薪酬水平预估。

2) 本项目能耗主要是电费，按照预计的工作时长与当地的电价估算得出。

3) 专线费用按照电信运营公司提供的报价估算。

4) 折旧与摊销主要是设备的折旧、软件及装修费用的摊销，按公司现行的会计政策执行。

③管理费用

管理费用主要包括管理员工资及场地租赁费，其中管理员工资金额较大，主要是因为按照公司现行的会计政策将一线管理人员薪酬划分为管理费用，该部分人员在达产后人数较多，相应的人员工资金额也较大。

④效益测算的谨慎性分析

公司效益测算所采取的各项参数均参考已运行情况、公司的会计政策及现阶段市场情况进行设置，测算过程具备谨慎性。

本项目达产后毛利率 24.13%，目前无与公司相同或相似业务的上市公司可对比，与新三板同行业公司对比情况如下：

公司名称	最近一年情况
合力亿捷（833629）	50.77%
天润融通（835653）	50.15%
点动股份（833476）	22.34%
平均	41.09%
呼叫中心扩建升级项目	24.31%

上表中，合力亿捷数据为 2015 年情况，其余均为 2016 年情况。由上表可知，本项目在建设完成后的毛利率低于可比同行业公司的平均水平，测算结果是谨慎合理的。

（二）本次募投项目建设完成后新增折旧预期对经营业绩的具体影响

本次募投项目建设完成后，每年新增折旧及摊销 13,382.65 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	固定资产折旧	无形资产摊销	合计
乳制品加工基地建设项目	7,806.28	162.21	7,968.49
规模奶牛养殖生态牧场项目	1,493.00	-	1,493.00
终端售奶设备建设项目	1,411.45	121.38	1,532.83
呼叫中心扩建升级项目	1,779.74	608.59	2,388.33
合计	12,490.47	892.18	13,382.65

最近三年，公司的营业收入及利润总额情况如下：

单位：万元

项目	2016年	2015年	2014年
营业收入	244,643.07	168,513.77	113,030.43
较上年增长情况	45.18%	49.09%	14.09%
最近三年平均增长	36.12%		
利润总额	34,009.21	21,974.50	10,879.57
利润总额占营业收入比例情况	13.90%	13.04%	9.63%

公司最近三年的业绩增长较为迅速，尤其是2015年及2016年，每年增长均超过45%，最近三年平均增长速度为36.12%。以此增长率测算，2017年公司营业收入可达到333,002.48万元，利润总额按占营业收入9.63%的最保守估计预计可达到32,052.64万元；假设本次募投项目在2017年全部建设完成，不考虑募投项目产生的收益，公司业绩的增长也能够完全覆盖新增折旧及摊销。

募投项目达产后每年新增营业收入447,924.41万元、新增净利润35,199.04万元，募投项目的盈利情况较好，在覆盖新增折旧与摊销后仍贡献较多的利润。

（三）保荐机构核查意见

通过查阅可研机构为本次募投项目出具的可研报告、公司最近三年审计报告、公司同类型业务的历史运行情况及财务数据，对公司高管等相关人员及可研机构人员进行访谈，对比可比同行业上市公司情况，保荐机构认为：公司本次募投项目效益测算的各项参数均参考市场数据或公司实际情况设置，测算过程是谨慎合理的；各募投项目在达产或建设完成后的毛利率水平均低于可比同行业上市公司、新三板公司的毛利率水平，测算结果是谨慎合理的；公司规划募投项目过程中已充分考虑了新增折旧和摊销对公司业绩的影响，募投项目新增折旧和摊销不会对公司的盈利能力产生重大不利影响。

四、本次募投项目是否由全资子公司实施，若由非全资子公司实施，请说明实施方式，其他股东是否同比例增资，如不是同比例增资，请提供增资的定价依据及审计报告或评估报告。同时说明未选用全资子公司作为募投项目实施主体的原因及合理性

（一）募投项目实施主体情况

本次募投项目的实施主体情况如下：

项目名称	实施主体	与发行人的关系
华南乳制品加工基地建设项目	皇氏集团华南乳品有限公司	全资子公司
来宾乳制品加工基地建设项目	皇氏来宾乳业有限公司	全资子公司

项目名称	实施主体	与发行人的关系
遵义乳制品加工基地建设项目	皇氏集团遵义乳业有限公司	持股 80% 控股子公司
规模奶牛养殖生态牧场项目	皇氏集团	发行人
终端售奶设备建设项目	皇氏集团	发行人
呼叫中心扩建升级项目	浙江完美在线网络科技有限公司	全资子公司

本次募投项目除乳制品加工基地建设项目的子项目——遵义乳制品加工基地建设项目外，其余募投项目均由全资子公司或发行人实施。

（二）遵义乳制品加工基地建设项目实施情况

遵义乳制品加工基地建设项目的实施主体情况如下：

公司名称	皇氏集团遵义乳业有限公司
住所	贵州省遵义市红花岗区海龙镇
法定代表人	伍云
统一社会信用代码	91520302MA6DKTBH78
注册资本	4,000 万元
股本结构	皇氏集团股份有限公司 80%、遵义市乳制品有限公司 20%
成立日期	2016 年 3 月 9 日
经营范围	定型包装乳及乳制品（含不锈钢桶装、30KG/桶）生产、加工及销售；禽畜的饲养、加工及销售；蛋白饮料的生产、加工销售；奶粉生产、加工及销售；普通货物运输；预包装食品、散装食品批零兼营。

皇氏集团与遵义市乳制品有限公司（以下简称“遵义乳品公司”）共同投资成立皇氏集团遵义乳业有限公司（以下简称“皇氏遵义”）是遵循公司的市场开拓策略，即公司在开拓广西周边市场时一般会选择与当地乳企合作成立子公司或收购当地乳企控股权，利用当地乳企的市场影响力以及原有销售渠道，提高公司开拓新市场的效率及降低开拓风险，如：2011 年在云南通过增资方式收购大理来思尔乳业有限责任公司成立云南皇氏来思尔乳业有限公司，现持有其 52.90% 的股权；2015 年通过收购股权成立皇氏集团湖南优氏乳业有限公司，现持有其 63.82% 的股权。

根据皇氏集团与遵义乳品公司签订的《投资协议》显示，皇氏集团以 8,000 万元的现金出资占注册资本的 80%，遵义乳品公司以 1,000 万元现金、2,150.50 万元债权等出资占注册资本的 20%。其中，遵义乳品公司用于出资的 2,150.50 万元债权系遵义市红花岗区人民政府应付拆迁款，该笔债权已于 2017 年 6 月以

代皇氏遵义缴纳土地出让金的形式予以偿还，所购买土地使用权即为本次募投项目实施场地，遵义乳品公司已就该宗土地使用权签订国有建设用地使用权出让合同，正在办理土地使用权证；依据《投资协议》的约定，遵义乳品公司 1,000 万元现金出资于 2017 年 12 月 31 日前缴纳完毕。因此依据《投资协议》约定及募投项目的资金需求情况，本募投项目拟使用募集资金 15,000 万元，其中 8,000 万元用于履行对皇氏遵义的出资义务，其余 7,000 万元以借款的形式借予皇氏遵义实施募投项目，贷款利率将按照市场利率水平确定。

（三）选择皇氏遵义实施募投项目的原因及合理性

皇氏遵义成立与 2016 年 3 月，成立的主要目的是为了开拓贵州市场，此次通过该子公司实施募投项目主要是出于公司的发展战略考虑，具体如下：

1、实现公司发展战略的重要步骤

公司坚持以“打造西南第一乳企”为战略发展目标，以广西、云南为根基，以湖南、贵州为突破重点，不断加大渠道建设力度，扩大规模，进一步加强西南核心区域的业务扩张，提升产销规模及在区域内的市场占有率，实现乳品业务的稳步发展。结合公司的发展战略措施，公司在进一步扩大原有核心区域产销规模的同时，加快湖南、贵州等新区域的市场扩张，进一步提升公司在西南区域的影响力和竞争力。公司已通过收购方式成立了皇氏集团湖南优氏乳业有限公司完成了在湖南的初步布局，因此此次通过由贵州子公司皇氏遵义实施募投项目是实现贵州布局的重要举措，也是实现将公司打造成为西南第一乳企战略发展目标的重要步骤。

2、贵州本地乳制品市场空间较大

广西与贵州同处我国西南地区，两地的经济发展水平相当，但贵州乳制品市场开发程度相对广西较为滞后，因此仍具备较大的拓展空间。

根据《中国奶业年鉴 2016》，2015 年广西地区牛奶产量为 10.10 万吨，相比 2011 年增加了 1.20 万吨。2011-2015 年，广西地区乳制品产量从 14.30 万吨增长到 37.70 万吨，年均复合增长率达到 27.42%。其中，液态奶产量从 11.90 万吨增长到 37.60 万吨，年均复合增长率更是达到 33.32%。截至 2015 年末，广西乳制品企业达 15 家，当年乳制品销售收入高达 52.60 亿元。

反观贵州地区，其乳制品行业发展远远落后于广西地区，市场空间未得到完

全开发。2015 年，贵州地区牛奶产量达到 6.20 万吨，仅为广西地区的 61.39%。从 2011 年到 2015 年，贵州地区乳制品产量从 5.50 万吨增长到 8.20 万吨，年均复合增长率仅为 10.50%，增长速度较慢。截至 2015 年末，贵州地区仅有 3 家乳制品企业，当年乳制品销售收入仅为 8.60 亿元，尚且不足广西地区乳制品销售收入的 20%。贵州地区经济增长速度快，2015 年 GDP 增长速度为 10.7%，远超全国 6.9% 的平均增速。同时，贵州地区人口总量较大，2015 年人口总量达到 3,529.50 万人，乳制品消费需求存在较大的增长潜力。未来，随着城乡居民收入与生活水平的提高以及消费观念的转变，贵州乳制品的市场需求将趋于旺盛，行业发展空间巨大。

3、遵义乳品公司具有一定的地方品牌优势

遵义乳品公司自 2001 年成立，主要从事乳制品生产、销售业务，经过多年的积累，在当地的乳品市场具有一定的知名度和市场份额。本次募投项目选择公司与遵义乳品公司共同投资设立的皇氏遵义进行实施，能够最大程度的利用当地乳企的市场影响力以及原有销售渠道，提高公司开拓新市场的效率及降低开拓风险，实现布局贵州市场的战略落地，加快实现贵州等新区域市场的扩张。

（四）保荐机构核查意见

通过查阅公司与合营方的投资协议、相关政府证明文件、土地出让金缴纳凭证，对公司管理人员、相关政府部门进行访谈，保荐机构认为：发行人选择非全资子公司实施募投项目是经过严密论证，符合公司的发展战略，是谨慎合理的；本次募投项目以出资及借款的方式实施，遵义乳品公司已履行其相应出资义务，该种方式未损害上市公司利益及中小股东的利益。

五、本次募投项目“呼叫中心扩建升级项目”拟新增 10,000 个呼叫中心坐席，请结合公司在手订单及未来市场发展情况，说明在目前现有 200 个坐席基础上新增 10,000 坐席的合理性

（一）新增 10,000 坐席的合理性分析

1、市场拓展情况

完美在线与客户签订正式协议后，正常情况下双方会建立长期合作关系，每年的坐席订单数量均会有稳定增长，同时完美在线也会事先了解客户未来的需求规模，以便提前做好资金筹措、人员培训、设备升级等准备工作。

截至目前，公司已合作客户订单及未来增长情况如下：

序号	项目名称	已签订订单数量	未来三年预计增长情况	合计
1	金融类	200	400	600
2	共享服务热线	200	700	900
3	通信运营商	1,000	3,000	4,000
合计		1,400	4,100	5,500

除此之外，完美在线在新客户拓展方面已取得一定成效，与快递行业知名企业、地方政府、航空票务代理、知名互联网相关企业均在积极磋商，力争在未来一年内能够确立合作关系。具体拓展情况如下：

序号	客户类型	未来三年预计订单数	客户开拓进展情况
1	快递业	1,200	已与业内知名企业开展洽谈，该客户总规模需求为 20,000 席，公司预计可获得其 1,200 席订单。
2	政府热线	300	现与山东、广西等地政府接洽合作中，预计三年内承接 300 席政府热线相关客服项目落地。
3	航空公司热线	1,000	目前与某航空代理商接洽试运营商旅通客服，待试运营期结束正式建立合作关系，预计三年内承接 1,000 席规模。
4	其他互联网相关	2,500	与某知名门户网站客户及某电商客户接洽中，未来三年内客户需求总规模将超过 15,000 席，公司预计可获得其中 2,500 席的订单。
合计		5,000	

完美在线谨慎测算已合作客户的坐席需求情况、结合拓展中客户的需求情况，预计总体坐席需求规模将达到 10,500 席，因此将本募投项目新增坐席数设定为 10,000 席。

2、未来市场发展前景

根据《中国呼叫中心产业发展报告》，截至 2015 年底，我国呼叫中心市场产业投资规模超过 1,300 亿，每年产业投资规模高速增长，最近两年增长趋势趋于平稳，同比增长率为 15% 左右。除传统行业以外，保险、物流、电子商务、广电、能源、教育、媒体、旅游、餐饮、零售、实业制造、医药健康、政府及公共事业等现代服务业为进一步了解用户需求，提高服务质量和客户满意度，对呼叫中心应用软件的需求增长较快。截至 2015 年底，我国呼叫中心坐席数量达到 96.40 万个，坐席数量稳定增长，同比增长率维持在 17% 左右。

3、完美在线持续获得呼叫中心订单的保障措施

(1) 公司在技术及市场方面具备相应积累

公司一贯重视科技创新，通过不断完善和强化技术创新体系的建设和管理，使公司在呼叫中心通信平台等领域始终保持在科技前沿。尤其是在呼叫中心应用软件通用开发平台、全渠道客服技术、三网短信收发处理引擎等领域进行率先布局与技术储备，使公司形成了具有自主知识产权多项相关核心技术，提升了企业的核心竞争力。

公司凭借在技术服务水平、运营管理等方面的领先优势，公司拥有一大批优质客户，业务增长稳定。公司的终端客户覆盖全国约 30 个省市自治区，包括政府机构和知名企业等。公司与银联、电信运营商等相关客户建立了良好的长期合作关系，为本项目产品的顺利推广打下了良好的基础。

(2) 公司核心团队经验丰富

公司呼叫中心已拥有熟悉系统和业务的技术团队以及经验丰富的管理团队，并建立了系统完善、管理科学的内部管理架构。在技术开发设计方面，公司聚集了一批互联网和电信领域的优秀技术人才，在互联网通信产品的研发和运营上拥有丰富的经验。在 Soft Switch（软交换）、CTI（通信与计算机集成）、呼叫中心等方面均拥有核心技术。此外，公司核心团队主要成员都拥有大型 IT 企业以及电信运营商工作的经历，在银行卡电子账单系统业务和呼叫中心系统业务等领域长期积累了丰富的经验。公司建立了较为完善的人才输送渠道，不仅有助于突破现有的业务局限，还为拓展新业务奠定良好的基础。

(二) 保荐机构核查意见

通过查阅本项目的可研报告、与客户签订的协议等资料，对公司管理人员、可研机构相关人员访谈，保荐机构认为：公司将募投项目规模设置为新增 10,000 个坐席，是充分考虑了行业发展前景、与合作模式、公司的已签订订单情况及未来增长情况、新客户开拓情况等多种因素，对未来经营发展情况的判断具有客观依据，因此本项目的规模设置是合理的。

公司已在《募集说明书》“第八节本次募集资金运用”之“二、本次募集资金投资项目情况”部分对上述内容进行了补充披露。

2. 根据申请文件，公司“作为我国水牛奶产业经营规模最大、技术实力最强的乳制品生产企业，拥有并控制了广西近 80%水牛奶可控奶源”。

请申请人在募集说明书“发行人基本情况”中补充披露：“控制广西近 80%水牛奶可控奶源”的实现形式及控制的有效性；外购及自产奶源的金额及占比情况；外购奶源与农户的合作模式，如何保证外购奶源的品质及供应数量；结合公司报告期新增订单情况，对比自产奶源与外购奶源的品质、数量、成本，说明募投项目采取自产奶源增加奶源供应的谨慎性、合理性及存在的经营风险。

请保荐机构对上述事项进行核查，并说明核查过程、取得证据、核查结论、以及取得证据是否足以支持核查结论。

【回复：】

一、公司控制广西近 80%水牛奶可控奶源的实现形式及控制的有效性

公司乳制品业务主要产品为以荷斯坦牛奶、水牛奶为主要原料的低温奶（巴氏杀菌乳、巴氏杀菌调制乳和发酵乳）和常温奶（灭菌乳和调制乳），辅之南方特色果奶等。公司乳制品主要生鲜原料奶为荷斯坦牛奶，水牛奶是公司特色产品之一。

（一）关于可控奶源的界定

根据乳制品生产的相关规定，乳制品加工企业收购的生鲜乳必须是由取得了所在地县级人民政府畜牧兽医主管部门颁发的生鲜乳收购许可证的单位提供，并与生鲜乳销售方签订书面购销合同。乳制品加工企业收购的生鲜乳在兽药等化学物质残留指标、重金属等有毒有害物质、致病性的寄生虫和微生物、生物毒素等方面具有严格要求。

《乳制品工业产业政策（2009 年修订）》将“稳定可控奶源基地”解释为：自建牧场、合建牧场、参股小区及签订购销合同的合法生鲜乳收购站等。

稳定可控奶源基地的基本特征包括：①具有一定的养殖规模；②建立质量体系标准：包括菌落、体细胞指标，通过政府部门审核并获得政府明文规定资质证件等；③具有奶源制冷设备和冷链储存、运输标准流程等。

根据《中国奶业年鉴 2016》统计数据，广西奶牛养殖呈现农户散养或小规模养殖比例较大的特征，饲养 1-5 头的比例高达 43.21%，饲养 6-20 头的比例为 12.59%，饲养 21-100 头的比例为 0.92%。农户散养或小规模养殖基地在奶牛现

代化管理技术、防疫、质量安全控制等方面的能力相对较弱，同时其供奶量较少，抵御风险能力较差。从公司生鲜奶采购过程来看，公司负责为合作基地提供挤奶、收奶、贮奶等设备，并提供技术服务，负责合作基地的技术管理。对于农户散养或小规模养殖基地，公司生鲜奶采购的合作成本较高，稳定性与持续性较差。因此，农户散养或产奶母水牛小于 50 头的小规模养殖基地的奶源供应存在较大的不确定性，不属于稳定可控奶源。

（二）公司水牛奶可控奶源的情况

根据广西奶业协会统计，2014-2016 年广西地区存栏产奶母水牛 50 头以上的规模化奶水牛养殖小区(场)有 13 个，向公司供应生鲜奶的奶水牛养殖小区(场)有 7 个，占规模化养殖产奶母水牛头数 75%左右，具体如下：

单位：头

养殖小区(场)名称	地址	2016 年	2015 年	2014 年	是否为公司水牛奶供应商
灵山县本菲拉奶水牛养殖专业合作社	灵山县文利镇、伯劳镇	716	711	500	是
灵山县陆屋镇粤桂奶水牛养殖场	灵山县陆屋镇新光农场	115	98	91	是
来宾市兴宾区宏礼奶水牛养殖场	来宾市兴宾区桥巩乡	115	130	103	是
北流市梁显奶水牛养殖专业合作社	北流市大理镇	70	83	68	是
广西横县兴云牧业有限公司	横县马岭镇	115	100	212	是
广西南宁北部湾现代农业有限公司	横县旺庄水库	321	279	214	是
广西福广畜牧业发展有限公司	来宾市良江镇	78	-	-	是
广西壮牛灵山收奶站	灵山县文利镇	95	121	54	否
横县宝森牧业有限公司	横县马岭镇	67	50	44	否
南宁市雄牛牧业有限公司	南宁市良庆区那马镇	100	75	108	否
广西横县新平奶水牛养殖场	横县新平镇	85	58	62	否
广西灵山百强水牛奶乳业有限公司	灵山县灵城镇	94	83	68	否

养殖小区（场）名称	地址	2016年	2015年	2014年	是否为公司水牛奶供应商
广西桂牛水牛乳业股份有限公司	博白镇城东新区	80	54	46	否

注：来宾市兴宾区宏礼奶水牛养殖场为公司自有牧场。

（三）公司控制可控奶源的实现形式及控制的有效性

公司采用“公司+基地+农户”模式来保证生鲜奶源的供应，确保公司对可控奶源的控制力，即通过兴建自有牧场提供部分奶源，亦通过与合作基地牧场签订长期的生鲜奶供应合同为乳品生产提供安全、优质的奶源。

公司负责为合作基地提供挤奶、收奶、贮奶等设备，并提供技术服务，负责合作基地的技术管理。公司提供设备是指相关设备由公司购买，所有权归公司，日常管理和使用由收奶站负责。公司提供技术服务指提供科学配方、防病防疫等相关服务，主要指“三统一服务”（统一饲养管理、统一饲料管理、统一消毒防疫）。公司提供的授精育种、饲养管理、防病防疫等系列技术服务均为无偿提供，通过公司派驻的技术员实现，成本主要为派驻基地的技术员的工资。医药费、饲料购买费等由农户自理，公司负责协调组织。

公司对合作基地牧场中签约农户的控制主要包括：①签订长期收购协议，能够给予奶农长期稳定有保障的收购承诺；②在合作基地牧场投入相关的挤奶、收奶、贮奶设备；③合同中约定全部原料奶供应给公司，但不能超额供奶（不能超过公司核定供奶量的10%），也不能收集第三方的原料奶供应给公司，同时奶款结算采用月结，先供奶后结款，违规将扣罚奶款；④提供防病防疫、授精育种、饲养管理等系列技术服务；⑤收购原料奶价格随行就市，每年根据市场情况调整，以质量等级标准及卫生指标进行分级定价。收购价格的调整，能够保证签约农户出售的原料奶价格不低于市场水平。

综上所述，公司通过对合作基地提供技术服务及技术管理，并签署独家的供奶协议等方式，能够对可控奶源实现有效的控制。

二、外购及自产奶源的金额及占比情况

报告期内，公司生鲜奶来源包括外购及自产两部分，构成情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月		2016年度	
	金额	占比	金额	占比

外购生鲜奶	9,101.66	74.41%	16,889.36	78.88%
自产生鲜奶	3,129.40	25.59%	4,522.75	21.12%
合计	12,231.06	100.00%	21,412.11	100.00%
项目	2015 年度		2014 年度	
	金额	占比	金额	占比
外购生鲜奶	15,115.08	74.27%	15,504.89	74.60%
自产生鲜奶	5,236.39	25.73%	5,278.20	25.40%
合计	20,351.47	100.00%	20,783.09	100.00%

报告期内，公司外购生鲜奶占全部生鲜奶采购金额的比重基本上维持在 74% 左右，自产生鲜奶约占 26%。2014-2016 年，公司乳制品销量不断提高，对生鲜奶的需求量日益加大，外购奶源有所增加。

三、外购奶源与农户的合作模式，如何保证外购奶源的品质及供应数量

（一）外购奶源与农户的合作模式

公司采用“公司+基地+农户”模式来保证原料奶的供应，合作基地牧场由基地管理人建设，公司与基地管理人签订长期协议。基地管理人分为两种类型：一种是法人实体；另一种是个人，一般是合作基地中最大数量奶牛拥有者，在工商注册登记的个体工商户。若基地管理人为个人，公司会在与基地管理人签约的同时与该合作基地所属的农户另行签约。由于签约方均为奶牛所有人，所以签约对方有履约能力。

公司负责为合作基地提供挤奶、收奶、贮奶等设备，并提供技术服务，负责合作基地的技术管理。公司提供设备是指相关设备由公司购买，所有权归公司，日常管理和使用由收奶站负责。公司提供技术服务指提供科学配方、防病防疫等相关服务，主要指“三统一服务”（统一饲养管理、统一饲料管理、统一消毒防疫）。公司提供的授精育种、饲养管理、防病防疫等系列技术服务均为无偿提供，通过公司派驻的技术员实现，成本主要为派驻基地的技术员的工资。医药费、饲料购买费等由农户自理，公司负责协调组织。

（二）外购奶源品质及供应数量的控制措施

1、对外购奶源的品质控制措施

对于外购奶源的品质，公司主要从以下方面进行控制：

（1）牛源确保健康。一是牛源引种健康：基地和农户从无疫区引进牛源，并需具备当地县级以上兽检部门出具牛源健康证明，牛源进到当地后隔离单独饲养后报经当地县级以上兽检部门检疫合格无疫情后方可混群饲养。二是奶牛每年

“二检一注射”和日常消毒防疫：严格执行《家畜防疫法》规定，每年两次对奶牛进行“二检一注射”程序。即：“布鲁氏杆菌病和结核杆菌”定期检疫，“五号病”疫苗的定期注射。

(2) 公司对外购奶源采用严格的检验程序确保质量。奶农养殖奶牛的原料奶经用挤奶机从牛体上挤出后及时交至收奶站，使挤出的原料奶及时得到冷却保存，提高基地奶源的卫生与质量。原料奶检测方式采取“公司检收奶站，收奶站检农户”层层把关的方式，即收奶站对原料奶进行初次检测、定级，公司对原料奶进行再次检测、定级。收奶站将原料奶冷却到 2~4℃后，由公司派专用奶罐车到收奶站运回，公司制定了严格的 CIP 清洗及运输管理要求，确保运输过程安全。运至公司生产厂的原料奶由公司化验室检验，检验合格后方能投入生产。

(3) 公司通过多层检验把关：一是各项理化指标检测：对牛乳检测指标有牛乳密度、乳脂肪、蛋白质、干物质、非脂肪固体等营养及卫生指标的检测。二是各项抗生素及有害物质检测：对原料奶进行抗生素、杂质度、美兰滴定及有害物质等项的定期检测。三是样品留样跟踪检测：为了保证产品的可追溯性，每一批产品和每一批鲜奶，公司检验部都要抽取样品低温贮藏三天，以确保产品或鲜奶出现质量问题时的可查性和纠正性。

(4) 采购合同明确约定产品质量要求

在公司与合作基地、农户签订的合同中，公司要求合作基地交售的生鲜牛奶感官质量应符合国家所规定的质量标准 GB19301-2010 要求，出现下述情况之一的不予收购：

- ①没有取得县级以上部门开具有效的生鲜乳收购许可证；
- ②没有取得县级以上兽医部门检疫合格的牛群所产的牛奶；
- ③酒精试验呈阳性（72%酒精）；
- ④颜色有变化，如呈红色、绿色、显著黄色等；
- ⑤有凝块或絮状沉淀；
- ⑥有肉眼可见异物或杂质；
- ⑦有畜舍味、苦味、霉味、臭味、涩味、煮沸味及其他异味者；
- ⑧乳房炎或对牛奶有影响的药物治疗期间的牛所产的牛奶或停药后 7 日内的牛奶；

⑨掺杂、掺假、添加有防腐剂、抗菌素和其他任何有碍食品卫生物质的牛奶。

(5) 生鲜奶收购价格与质量挂钩

对于外购奶源，公司未规定统一的收购单价，而是根据生鲜奶的质量进行差异化定价。在公司与合作基地签订的生鲜奶收购合同中，约定了生鲜奶的定价标准：“生鲜奶单价=乳脂肪含量*100%*乳脂肪单价+乳蛋白质含量*100%*乳蛋白质单价”。其中，生鲜奶检验定价以公司技术中心化验室检测数据为准，乳脂肪单价为 45 元/kg，乳蛋白单价为 89 元/kg。通过将生鲜奶收购价格与质量挂钩，促使合作基地致力于提高生鲜奶的乳脂肪和乳蛋白，进而保证生鲜奶的质量。

(6) 约定相应违约条款

对于未满足生鲜奶质量要求的基地、农户，公司事先约定了关于违约责任的条款。公司对基地牛奶进行不定期抽样检测，若发现掺假行为，或基地擅自收购第三方交售的生鲜奶，公司将扣除当月奶款，严重的取消送奶资格。若基地交售的新鲜奶连续三次达不到合格要求，公司有权终止合同。

(7) 对基地、农户进行监督与指导

为提高生鲜奶质量，保证交售鲜奶的安全与卫生，公司在鲜奶卫生质量、兽医用药、饲料使用等方面对基地、农户进行监督和指导，为其提供防病防疫、授精育种、饲养管理等系列技术服务，提高饲养水平。

2、对供应数量的控制

对于外购奶源的供应数量，公司主要通过事先约定供奶量和违约责任以及先供奶后结款来控制。在新鲜牛奶收购合同中，双方约定基地、农户将自养奶牛所产的生鲜牛奶全部供应给公司，并约定了每个月的预计供奶量，且基地、农户因特殊情况交售奶量有变，必须报公司核实。同时，公司与基地、农户约定，若基地、农户将自养奶牛的生鲜奶交售给第三方收购，公司有权单方扣除当月全部奶款，严重的取消送奶资格。此外，公司每月与基地、农户结算一次，基地、农户凭公司签发的收货单按各等级标准统计，公司以转账方式付清上月奶款，以此保证基地、农户按月交购预计供奶量。

四、结合公司报告期新增订单情况，对比自产奶源与外购奶源的品质、数量、成本，说明募投项目采取自产奶源增加奶源供应的谨慎性、合理性及存在的经营风险

（一）报告期内公司乳制品销量增长情况

报告期内，公司乳制品销量增长较快，从2014年的105,051.00吨增长到2016年的140,573.34吨，增长了33.81%。截至2017年6月30日，公司上半年乳制品销量为75,121.16吨。2014-2016年，伴随着乳制品销量的增长，公司生鲜奶采购量也有所增长。

报告期内，公司乳制品销售情况具体如下：

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度	2014年度
乳制品销售收入（万元）	58,565.80	109,668.10	100,613.17	87,303.92
乳制品销量（吨）	75,121.16	140,573.34	124,317.66	105,051.00

（二）采取自产奶源增加奶源供应的谨慎性、合理性

公司结合目前乳制品生产对生鲜奶的需求情况、未来增长情况，自产奶源的品质、数量、成本及产业政策等因素，拟采取自产奶源的方式增加奶源供应，具体分析如下：

1、广西区自产奶源成本较低

根据区域型乳制品企业的生产特性，生鲜奶采购及巴氏奶销售都受区域半径限制。本次募集资金投资规模奶牛养殖生态牧场项目，建设地址为广西百色市田东县，从区域半径上看，该基地将为公司南宁市及来宾市的乳品加工基地提供生鲜奶。

从成本上来看，报告期内，公司广西区域内外购生鲜奶的平均成本为6.23元/kg，自产生鲜奶的平均成本为4.85元/kg。自产奶源的成本比外购奶源平均低出1.38元/kg。自产奶源成本较低主要系：①广西区生鲜奶市场供给相对短缺，公司与基地、农户的收购价格随行就市，每年根据市场情况调整，以质量等级标准及卫生指标进行分级定价；②自有牧场由公司下属全资子公司经营，公司具有先进的受精育种技术，产奶母牛生育牛犊后，雌性牛犊将培育为产奶牛，成本较低，同时提升良种奶牛的单头产奶量；③公司规模化养殖产生一定的规模化效应，单位成本下降，加上上市公司声誉，公司在饲料等生产物料采购上具有较好的议价能力，一定程度上降低生产成本，公司专业化的奶牛饲养技术能够一定程度上可以节省饲料投放。

2、自产奶源品质、数量更为可控

从品质上来看，公司对自产奶源与外购奶源均制定了严格的质量控制措施，保证产品质量符合国家行业标准及公司标准。但是，相比较而言，公司对自产奶源的品质控制能力更强，奶牛养殖的每一个环节均在公司监督与控制之下，包括选择优良品种、选择优质饲草料、控制兽药使用等。公司对自有牧场建立了严格的牧场管理制度，制定了《牧场管理制度操作实务手册》以及相应质量标准与操作规程，从饲养、保健、消毒防疫、兽药、卫生安全等方面进行严格把控，以确保生鲜奶的质量。对于外购奶源，公司无法控制奶牛养殖的所有环节，主要在鲜奶卫生质量、兽医用药、饲料使用等方面对农户进行监督和指导，并通过检验确定奶源的品质，若不符合产品质量要求则不予收购。自产奶源相比外购奶源在微生物菌落、乳脂肪及蛋白质含量、卫生控制等品质指标上具有一定优势。

从数量上来看，自产奶源的数量更为稳定可控。公司对自产奶源可以做到百分百控制，可以通过奶牛结构的调整，调节奶源供给量，供奶量的稳定性与可持续性具有保障。而外购奶源的供奶量取决于基地或农户，公司主要通过奶源收购合同对其进行约束，存在一定的违约风险。

3、目前公司生鲜奶自给率较低

目前，公司自产奶源占生鲜奶采购数量的比重仅为 20%，生鲜奶自给率较低。2014-2016 年公司外购生鲜奶的复合增长率为 9.37%，若不考虑其他因素变化，以目前生鲜奶采购量的增长速度，2020 年公司生鲜奶采购量将达到 67,454.59 吨，在自产奶源规模基本不变的情况下，外购鲜奶将占生鲜奶需要量的 88% 左右，生鲜原料奶自给率进一步降低。公司瓶装鲜奶、屋顶盒装的浓缩鲜牛奶等巴氏杀菌奶品种需要高品质的生鲜原料奶，该部分生鲜原料奶主要依靠公司自有牧场进行供应，公司可以对生鲜原料奶的品质、数量进行更好的控制。自给率过低将不利于公司高端乳制品产品的生产及销售，对乳制品企业的食品安全在一定程度上也构成较大挑战。

4、新建乳制品加工基地对原料奶提出更多需求

本次发行可转债募集资金投资项目之一为乳制品加工基地建设项目，其中拟在广西南宁、来宾建设两座乳品加工基地，建设完成后将形成年产 28 万吨的乳品加工能力，对生鲜奶的需求量将进一步增加。根据公司现有乳制品生产线的产能利用率情况及生鲜原料奶配比情况进行预测，广西南宁、来宾两座乳品加工基

地达产后，每年所需生鲜原料奶新增约 11 万吨。

本次规模奶牛养殖生态牧场项目的建设期为 3 年（包括引种周期），项目建设完成后将实现年产约 2.40 万吨生鲜奶，一定程度上提高自产奶源的供给率，满足公司乳制品的发展需要。

5、符合奶业发展的政策导向

中共中央、国务院发布的 2017 年中央一号文件提出全面振兴奶业，引导扩大生鲜乳消费，培育国产优质品牌。目前我国奶业行业存在农牧结合不紧密，产业一体化程度低、养殖与加工脱节的问题，制约了国产乳品的发展。《全国奶业发展规划（2016—2020 年）》明确提出“支持企业自有自控奶源基地建设，引导适度规模养殖”，发展规划中提出要积极开辟南方产区，积极发展适度规模养殖场，加大养殖设施设备改造提升。因此，公司发展规模化养殖，提升奶源自给率，扩大产业一体化规模，符合奶业发展的政策导向。

综上所述，公司未来乳制品业务快速发展带动生鲜原料奶需求大量提升，公司通过自建牧场不仅可以获得价格较低、数量稳定的奶源，提高奶源自给率，而且可以更为有效地控制奶牛养殖的各个环节，包括牛种选择、饲料供给、兽药使用等各方面，在奶源品质、数量方面更为可控。同时，国家乳制品产业政策明确支持企业自建牧场，扩大自产奶源的规模。因此，募投项目采取自产奶源增加奶源供具有谨慎性、合理性。

（四）规模奶牛养殖生态牧场项目的经营风险

规模奶牛养殖生态牧场项目的经营风险主要为奶牛疫病风险。如果公司自有牧场奶牛遭受疫病侵害，可能导致公司的原料奶供应不足，并引发消费者对乳制品质量安全的担忧，从而影响到乳制品的消费量。此外，奶牛疫病将给公司生物性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。

对于奶牛疫病风险，公司建立了严格的防控措施，从牧场建设到日常管理，确保防疫工作做到有效、科学、及时到位。在牧场建设阶段，合理选择牧场地址，合理规划牧场布局，在牛舍设计上为奶牛提供卫生、安全、舒适的环境，并建设配备有消毒和诊疗等防疫设备的兽医室。在日常管理上，坚持“预防为主、防治结合”的方针，制定奶牛保健、牧场消毒防疫等管理制度以及相应的作业标准，

落实隔离措施，严格卫生消毒程序，强化奶牛免疫与日常监测，切实防止疾病的传入或发生，控制传染病和寄生虫（病）的传播。

公司已在《募集说明书》“第四节发行人基本情况”之“五、公司在所处行业的竞争地位”之“（一）乳制品行业”、“六、公司主营业务基本情况”之“（二）乳制品业务经营情况”与“第八节本次募集资金运用”之“二、本次募集资金投资项目情况”之“（二）规模奶牛养殖生态牧场项目”相关部分补充说明并披露上述情况。

五、保荐机构核查过程和核查意见

（一）核查过程

保荐机构查阅了公司最近三年审计报告、年度报告及其他公告文件，了解公司奶牛饲养情况；访谈了相关财务人员及发行人会计师，了解自产奶源与外购奶源的成本对比情况；查阅了公司《牧场管理制度操作实务手册》、《牧场各班组和岗位操作规程》等奶牛饲养管理制度文件，了解奶牛饲养管理全流程、生鲜奶质量控制措施等，并访谈了公司畜牧相关管理人员，获取报告期内生鲜牛奶的收购合同；查阅《中国奶业年鉴》、广西奶业协会等官方资料，了解广西区奶牛养殖情况；现场走访根竹基地等奶牛饲养基地，查看奶牛的饲养情况，并现场访谈牧场饲养工作人员，了解牧场日常管理情况；查阅了本次募集资金使用的可行性研究报告，可比上市公司类似募投项目的实施情况。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为，保荐机构进行的核查过程和取得的核查证据足以支持以下核查结论：

1、最近三年，公司与 7 个存栏产奶母水牛 50 头以上的规模化奶水牛养殖小区（场）进行生鲜奶供应合作，约占规模化养殖产奶母水牛头数的 75%，公司通过对合作基地提供技术服务及技术管理，并签署独家的供奶协议等方式，能够对可控奶源实现有效的控制。

2、公司采用“公司+基地+农户”模式保证生鲜原料奶的供应，通过建立完整的生鲜奶采购规范及质量控制体系，保证外购奶源的品质及供应数量。

3、公司未来乳制品业务快速发展带动生鲜原料奶需求提升，规模奶牛养殖生态牧场项目的建设在增加公司生鲜奶自给率的同时，使得公司在奶源品质、数

量方面更为可控，自产生鲜奶的成本也相对较低，项目建设符合国家乳制品产业政策，具有谨慎性、合理性。

3. 请申请人会计师详细说明对公司生产性生物资产的盘点方法，并根据水牛的生长周期、产奶阶段等情况，说明公司生产性生物资产初始确认、折旧年限及减值方法是否符合准则规定。

请保荐机构发表核查意见，并说明现场尽职调查的情况，有无复核会计师的盘点工作。

【回复：】

一、申请人会计师关于公司生产性生物资产的盘点方法，生产性生物资产初始确认、折旧年限及减值方法是否符合准则规定的核查情况

（一）生产性生物资产的盘点方法

公司生产性生物资产有两大类：黑白花奶牛、奶水牛。公司对生产性生物资产的盘点方法如下：

盘点时间：每月月末

盘点方法：清点数量、核对牛耳号

盘点范围：全盘

盘点程序：每月末由各养殖基地财务人员、场长、饲养员组成若干盘点组对奶牛进行实物盘点。在不影响公司正常生产经营的前提下，盘点时奶牛停止转栏，盘点一般安排在投料、奶牛采食的时候，处于相对静止状态，利于清点查看。盘点过程中，盘点人员按照牛犊、青年牛、成母牛的分类分牛舍进行盘点，首先清点牛舍奶牛数量，然后抽取 SAP 生物资产卡片明细账上的部分奶牛的牛耳号，核对奶牛实物，同时详细记录是否有残次、待淘汰牛群。财务人员在每栋牛舍盘点结束后需与场长、饲养员进行核对，确认数据无误后，在盘点表上签字确认。

盘点结束后，财务人员对盘点结果进行核对、汇总，并将盘点结果与账面记录进行核对，发现差异及时查明原因，交财务部门负责人审核后提出处理意见。对盘点时发现的奶牛残次、待淘汰牛群，按照审批权限经批准后及时处理。

针对对外承包的牧场，根据承包考核需要，在承包考核到期前，公司管理部门会同财务人员、承包人、饲养员同样对奶牛进行定期的盘点，同时监督受托资产的状况。

各报告期末，发行人会计师对生产性生物资产实施监盘程序，在企业盘点的同时按同样的盘点方法，全面复盘各养殖基地奶牛数量，并在盘点表上签字确认。

（二）公司对生产性生物资产的核算方法及减值方法

公司养殖基地饲养的奶牛中，黑白花奶牛的品种为中国荷斯坦奶牛，奶水牛的品种为摩拉和尼里—拉菲三元杂交的后代。

荷斯坦黑白花奶牛按生长周期，分为以下几个阶段：0-6月龄为犊牛阶段，6月龄至初配期为育成牛阶段，初配后至分娩为青年牛阶段，分娩产犊后为成母牛阶段。理论上的生理周期，荷斯坦黑白花奶牛从配种怀孕至分娩产犊，妊娠期为282天，分娩产犊第一天开始至干奶期前一天的泌乳期为305天，产后60天又开始配种，距离下一次产犊前两个月开始干奶。干奶两个月后再次产犊，进入下一个泌乳期，周而复始循环。荷斯坦黑白花奶牛性成熟配种年龄约15—18月龄，体重为成年体重的70%。成母牛产犊5-6胎次后，生产性能下降，无饲养经济效益一般予以淘汰处置。

公司奶水牛生长周期、生理周期与荷斯坦黑白花奶牛相同，配种年龄略有不同，奶水牛性成熟配种年龄约2-3岁。

公司结合奶牛实际生长周期进行分阶段核算，从核算上将奶牛划分为犊牛、青年牛、成母牛三个类别，育成牛阶段并入青年牛阶段进行核算，牛只达到相应生长期后要进行“转群”账务处理，犊牛转为青年牛，青年牛转为成母牛。饲养过程中产生的相关支出，犊牛、青年牛阶段计入生产性生物资产成本，成母牛阶段计入当期生鲜奶生产成本。自行繁育的犊牛，按市场价值进行初始计量，如荷斯坦犊牛存活后目前按照2,500元/头计价，市场价值出现较大变动时，及时进行调整，其初始价值从生鲜奶生产成本中抵减。按照《企业会计准则第5号—生物资产准则》的规定，产犊后的奶牛停止资本化，即进入成熟期，从青年牛转群为成母牛，并在下月开始按月计提折旧。由于成母牛从开始产奶至最终淘汰的平均饲养年限为5年左右，公司采用平均年限法在成母牛使用寿命5年内计提折旧。

公司在每一个资产负债表日检查生产性生物资产是否存在可能发生减值的迹象。如果该资产存在减值迹象，则估计其可收回金额。估计资产的可收回金额以单项资产为基础，如果难以对单项资产的可收回金额进行估计的，则以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。如果资产的可收回金额低于其账面价值，按其差额计提资产减值准备，并计入当期损益。

公司按照《企业会计准则第 5 号—生物资产》应用指南第三条规定，来判断生产性生物资产的减值迹象，即：

生物资产存在下列情形之一的，通常表明该生物资产发生了减值：

（一）因遭受火灾、旱灾、水灾、冻灾、台风、冰雹等自然灾害，造成消耗性或生产性生物资产发生实体损坏，影响该资产的进一步生长或生产，从而降低其产生经济利益的能力。

（二）因遭受病虫害或动物疫病侵袭，造成消耗性或生产性生物资产的市场价格大幅度持续下跌，并且在可预见的未来无回升的希望。

（三）因消费者偏好改变而使企业消耗性或生产性生物资产收获的农产品的市场需求发生变化，导致市场价格逐渐下跌。

（四）因企业所处经营环境，如动植物检验检疫标准等发生重大变化，从而对企业产生不利影响，导致消耗性或生产性生物资产的市场价格逐渐下跌。

（五）其他足以证明消耗性或生产性生物资产实质上已经发生减值的情形。

（三）会计师核查意见

经核查，发行人会计师认为：公司对生产性生物资产初始确认、折旧年限及减值方法符合企业会计准则的相关规定。

二、保荐机构核查过程及核查意见

（一）核查过程

保荐机构查阅了公司最近三年审计报告、年度报告及 2017 年半年报，了解公司生物性资产构成情况；访谈了相关财务人员及发行人会计师，了解生物性资产财务核算方法、盘点方法及减值准备的计提政策等；查阅了公司《牧场管理制度操作实务手册》、《牧场各班组和岗位操作规程》等奶牛饲养管理制度文件，了解奶牛饲养管理全流程，并访谈了公司畜牧相关管理人员；查阅公司生物性资产盘点记录，采用抽查的方式，现场走访根竹基地等奶牛饲养基地，查看奶牛的饲养情况，复核会计师生物性资产盘点资料，并现场访谈牛场饲养工作人员，了解牛场日常管理情况。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：公司对生产性生物资产初始确认、折旧年限及减值方法符合企业会计准则的相关规定。

4. 发行人最近一期末的商誉为 122,092.39 万元，占公司资产比例较高，主要系申请人收购御嘉影视、盛世骄阳、完美在线等公司股权形成。

请申请人在募集说明书“历次募集资金运用”、“管理层讨论与分析”相应章节中补充披露：（1）公司商誉减值测试是否有效，减值准备计提是否充分合理；（2）盛世骄阳设置运营收入比例指标的的目的和意义，上述指标未达预期是否会对公司经营产生重大不利影响，公司后续为实现运营收入比例指标拟采取的措施；（3）公司收购完美在线时的定价及评估情况，是否披露完美在线的盈利预测数据；本次募集资金是否可能直接或间接增厚被收购主体的承诺效益进而影响业承诺的有效性。

请申请人会计师披露说明公司商誉确认及减值测试是否符合准则要求，标的资产的公允价值较账面值的增值部分，是否直接归集到对应的具体资产项目；减值测试是否有效；是否已及时充分的量化披露减值风险及其对公司未来业绩的影响。

请保荐机构对上述问题发表核查意见。

【回复：】

一、公司商誉减值测试是否有效，减值准备计提是否充分合理

公司已在《募集说明书》“第七节管理层讨论与分析”之“一、财务状况分析”之“（二）资产结构分析”之“2、非流动资产分析”之“（7）商誉”部分补充说明并披露：

“报告期各期末，公司商誉构成情况如下：

单位：万元

被投资单位名称或形成商誉的事项	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
云南来思尔	310.39	310.39	310.39	310.39
皇氏御嘉影视	56,311.92	56,311.92	56,311.92	56,311.92
盛世骄阳	49,236.53	49,236.53	49,236.53	-
完美在线	15,539.47	15,539.47	15,539.47	-
湖南优氏乳业	694.08	694.08	694.08	-
合计	122,092.39	122,092.39	122,092.39	56,622.31

①公司于2011年向云南来思尔注资9,777.00万元，取得云南来思尔控制权，构成非同一控制下的企业合并，公司合并成本与合并日取得的云南来思尔可辨认

净资产公允价值份额之间差额为 310.39 万元，在合并报表中确认为商誉。

②2014 年，公司发行普通股 35,520,446 股，发行价格 13.45 元，发行股份公允价值为 47,775.00 万元，及支付现金 20,475.00 万元，两项合计 68,250.00 万元，作为总对价，取得皇氏御嘉影视 100.00% 的股权。公司实际取得皇氏御嘉影视可辨认净资产在合并日的公允价值为人民币 11,938.08 万元，两者的差额 56,311.92 万元确认为合并商誉。

③2015 年，公司商誉增加 65,470.08 万元。该商誉主要为 2015 年公司发行股份及支付现金购买盛世骄阳 100% 股权，合并总对价 78,000.00 万元，盛世骄阳可辨认净资产在合并日的公允价值为 28,763.47 万元，差额形成合并商誉 49,236.53 万元；收购完美在线 60% 股权形成合并商誉 15,539.47 万元、收购湖南优氏乳业 70.2% 股权形成合并商誉 694.08 万元。

报告期内，公司商誉未计提减值，商誉的减值测试情况如下：

1) 商誉减值测试原则

《企业会计准则第 8 号——资产减值》规定：因企业合并所形成的商誉和使用寿命不确定的无形资产，无论是否存在减值迹象，每年都应当进行减值测试。商誉应当结合与其相关的资产组或者资产组组合进行减值测试。资产组或者资产组组合的可收回金额低于其账面价值的（总部资产和商誉分摊至某资产组或者资产组组合的，该资产组或者资产组组合的账面价值应当包括相关总部资产和商誉的分摊额），应当确认相应的减值损失。减值损失金额应当先抵减分摊至资产组或者资产组组合中商誉的账面价值，再根据资产组或者资产组组合中除商誉之外的其他各项资产的账面价值所占比重，按比例抵减其他各项资产的账面价值。

2) 商誉减值测试的过程与结果

公司每月对形成商誉的各被投资单位的业绩进行持续跟踪，并在报告期末对商誉进行减值测试，2016 年末商誉的减值测试结果如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	2016 年 12 月 31 日归属于公司净资产账面价值	2016 年 12 月 31 日商誉账面价值	2016 年 12 月 31 日账面价值合计数	可收回金额（股东全部权益价值扣除少数股东价值）	是否计提资产减值准备
1	云南皇氏来思尔乳业有限公司	13,242.72	310.39	13,553.11	30,189.71	否

序号	被投资单位名称	2016年12月31日归属于公司净资产账面价值	2016年12月31日商誉账面价值	2016年12月31日账面价值合计数	可收回金额 (股东全部权益价值扣除少数股东价值)	是否计提资产减值准备
2	皇氏御嘉影视集团有限公司	36,207.85	56,311.92	92,519.77	93,187.92	否
3	北京盛世骄阳文化传播有限公司	48,788.70	49,236.53	98,025.23	98,117.92	否
4	浙江完美在线网络科技有限公司	4,668.73	15,539.47	20,208.20	21,442.83	否
5	皇氏集团湖南优氏乳业有限公司	7,327.03	694.08	8,021.11	8,143.20	否

对于单项商誉金额较大的投资单位，公司聘请专业评估机构对存在商誉的公司全部股东权益价值进行评估，其他单项商誉较小的投资单位，公司按子公司盈利预测的未来现金流量折现及公允价值减去处置费用的净额的方法计算出资产组或资产组组合可收回金额。

公司依据会计政策，每年末均聘请评估机构对单项商誉金额较大资产组进行评估，为减值测试提供价值参考依据。根据沃克森（北京）国际资产评估有限公司出具的《皇氏集团合并皇氏御嘉影视集团有限公司形成的商誉进行减值测试项目资产评估报告书》（沃克森评报字[2017]第 0384 号）、《皇氏集团合并北京盛世骄阳文化传播有限公司形成的商誉进行减值测试项目资产评估报告》（沃克森评报字[2017]第 0433 号）、《浙江完美在线网络科技有限公司以财务报告为目的的商誉减值测试项目评估报告》（沃克森评报字[2017]第 0201 号），沃克森（北京）国际资产评估有限公司以收益法分别对皇氏御嘉影视、盛世骄阳全部资产及负债（合并报表口径）及完美在线全部资产及负债所形成的资产组于 2016 年 12 月 31 日的市场价值进行评估，评估过程和结果如下：

1) 2016 年末皇氏御嘉影视商誉减值测试的过程与结果

公司根据具有证券评估业务资质的沃克森（北京）国际资产评估有限公司出具的《皇氏集团合并皇氏御嘉影视集团有限公司形成的商誉进行减值测试项目资产评估报告书》（沃克森评报字[2017]第 0384 号），采用未来现金流量折现的方法，最终确定皇氏御嘉影视全部权益价值为 93,187.92 万元。公司持有皇氏御嘉影视 100% 股权，对应股东权益价值 93,187.92 万元，即为可收回金额。截止 2016 年末，皇氏御嘉影视归属于母公司可辨认净资产账面值为 36,207.85 万元，对应账面商誉 56,311.92 万元，合计账面价值为 92,519.77 万元。因此，皇氏

御嘉影视 100%股权的可回收金额高于账面价值，商誉不存在减值。

皇氏御嘉影视全部权益价值评估结果汇总如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年 度	稳定增长 年度
主营业务收入	47,459.36	53,154.49	59,533.02	59,533.02	59,533.02	59,533.02
主营业务成本	28,950.21	32,424.24	36,315.15	36,315.15	36,315.15	36,315.15
税金及附加	341.71	382.71	428.64	428.64	428.64	428.64
销售费用	2,944.87	3,289.25	3,674.96	3,674.96	3,674.96	3,674.96
管理费用	1,310.53	1,400.31	1,499.80	1,564.08	1,634.80	1,634.80
财务费用	735.15	735.15	735.15	735.15	735.15	735.15
营业利润	13,176.90	14,922.83	16,879.33	16,815.05	16,744.33	16,744.33
营业外收支净额						
利润总额	13,176.90	14,922.83	16,879.33	16,815.05	16,744.33	16,744.33
所得税费用	177.89	201.46	227.87	227.00	4,186.08	4,186.08
净利润	12,999.01	14,721.37	16,651.46	16,588.04	12,558.25	12,558.25
加回：折旧与摊销	140.28	140.28	140.28	140.28	140.28	140.28
利息费用 (扣除税务影响)	725.23	725.23	725.23	725.23	551.36	551.36
扣减：资本性支出	140.28	140.28	140.28	140.28	140.28	140.28
营运资金 追加额	1,451.31	4,474.81	5,011.52	16.07	17.68	-
企业自由现金流量	12,272.92	10,971.79	12,365.17	17,297.20	13,091.93	13,109.61
折现率(WACC)	12.18%	12.18%	12.18%	12.18%	12.18%	12.18%
折现年限	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	
折现系数	0.9442	0.8416	0.7503	0.6688	0.5962	4.8949
企业自由现金流 现值	11,585.64	9,233.86	9,277.59	11,568.37	7,805.41	64,170.23
企业自由现金流 现值和 (A)	113,641.09					
溢余资产 (B)	5,518.29					
溢余负债 (C)	12,635.98					
付息债务 (D)	13,000.00					
少数股东权益	335.48					

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年 度	稳定增长 年度
(E)						
资产组权益价值 (A+B-C-D-E)	93,187.92					

2) 2016 年末盛世骄阳商誉减值测试的过程与结果

公司根据具有证券评估业务资质的沃克森（北京）国际资产评估有限公司出具的《皇氏集团合并北京盛世骄阳文化传播有限公司形成的商誉进行减值测试项目资产评估报告》（沃克森评报字[2017]第 0433 号），采用未来现金流量折现的方法，最终确定盛世骄阳全部权益价值为 98,117.92 万元。公司持有盛世骄阳 100% 股权，对应股东权益价值 98,117.92 万元，即为可收回金额。截止 2016 年末，盛世骄阳归属于母公司可辨认净资产账面值为 48,747.70 万元，对应账面商誉 49,236.53 万元，合计账面价值为 97,984.23 万元。因此，盛世骄阳 100% 股权的可回收金额高于账面价值，商誉不存在减值。

盛世骄阳全部权益价值评估结果汇总如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年 度	稳定增长 年度
主营业务收入	48,918.16	54,592.68	60,410.26	64,846.71	65,172.73	65,172.73
主营业务成本	28,454.45	31,197.68	33,474.46	35,385.21	35,824.90	35,824.90
税金及附加	782.51	861.06	945.97	1,033.01	1,034.04	1,034.04
销售费用	5,179.65	5,691.31	6,234.96	6,749.55	7,124.00	7,124.00
管理费用	2,699.43	2,938.65	3,191.68	3,423.21	3,569.34	3,569.34
财务费用	1,946.16	1,946.16	1,946.16	1,946.16	1,946.16	1,946.16
投资收益						
营业利润	9,855.96	11,957.82	14,617.03	16,309.57	15,674.29	15,674.29
营业外收支净额						
利润总额	9,855.96	11,957.82	14,617.03	16,309.57	15,674.29	15,674.29
所得税费用	495.73	601.17	734.48	819.37	3,938.12	3,918.57
净利润	9,360.23	11,356.65	13,882.55	15,490.20	11,736.17	11,755.72
加回：折旧及摊销	23,406.16	25,658.12	27,429.41	28,788.55	29,232.57	29,245.83
利息费用（扣除税务影响）	1,848.85	1,848.85	1,848.85	1,848.85	1,459.62	1,459.62
扣减：资本性支出	25,129.29	25,151.82	25,106.90	25,072.05	25,005.88	25,155.78
营运资金追加额	1,398.29	2,950.96	3,215.04	2,383.60	51.55	

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	稳定增长年度	
企业自由现金流量	8,087.66	10,760.84	14,838.87	18,671.95	17,370.93	17,305.39	
折现率 (WACC)	12.13%	12.13%	12.13%	12.13%	12.13%	12.13%	
折现年限	0.5000	1.5000	2.5000	3.5000	4.5000		
折现系数	0.9444	0.8422	0.7511	0.6698	0.5974	4.9200	
企业自由现金流现值	7,637.99	9,062.78	11,145.48	12,506.47	10,377.39	85,142.52	
企业自由现金流现值和 (A)							135,872.63
溢余资产 (B)							354.82
非经营性资产负债净值 (C)							-6,244.71
付息债务 (D)							31,920.03
少数股东权益 (E)							-55.21
资产组权益价值 (A+B+C-D-E)							98,117.92

3) 2016 年末完美在线商誉减值测试的过程与结果

公司根据具有证券评估业务资质的沃克森（北京）国际资产评估有限公司出具的《浙江完美在线网络科技有限公司以财务报告为目的的商誉减值测试项目评估报告》（沃克森评报字[2017]第 0201 号），采用未来现金流量折现的方法，最终确定完美在线全部权益价值为 35,738.05 万元。按购买日公司投资完美在线 60% 股权形成商誉的持股比例，对应股东权益价值 21,442.83 万元，即为可收回金额。截止 2016 年末，按形成商誉的持比例，完美在线归属于母公司可辨认净资产账面值为 4,668.73 万元，对应账面商誉 15,539.47 万元，合计账面价值为 20,208.20 万元。因此，完美在线股权的可回收金额高于账面价值，商誉不存在减值。

完美在线全部权益价值评估结果汇总如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	稳定增长年度
主营收入	19,188.22	23,653.24	27,002.01	29,569.39	30,981.46	30,981.46
主营成本	13,756.48	17,175.44	19,737.34	21,694.83	22,762.27	22,762.27

项目	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	稳定增长年度
税金及附加	48.92	58.38	64.28	68.07	67.96	67.96
销售费用	-	-	-	-	-	-
管理费用	2,408.84	2,848.07	3,183.12	3,440.93	3,587.78	3,587.78
财务费用	-120.89	-149.02	-170.11	-186.29	-195.18	-195.18
资产减值损失	-	-	-	-	-	-
公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
营业利润	3,094.87	3,720.37	4,187.38	4,551.85	4,758.63	4,758.63
营业外收支净额						
利润总额	3,094.87	3,720.37	4,187.38	4,551.85	4,758.63	4,758.63
所得税	464.23	558.06	628.11	682.78	713.79	713.79
净利润	2630.64	3,162.31	3,559.27	3,869.08	4,044.84	4,044.84
加回：折旧	259.13	257.44	251.29	232.60	202.97	202.97
摊销	-	-	-	-	-	-
扣减：资本性支出	162.52	51.26	36.60	67.39	210.59	202.97
营运资金追加额	20.51	178.24	133.94	103.42	57.90	
净现金流量	2,706.74	3,190.25	3,640.03	3,930.85	3,979.32	4,044.84
折现年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
折现率	12.81%	12.81%	12.81%	12.81%	12.81%	12.81%
折现系数	0.94	0.83	0.74	0.66	0.58	4.53
公司现金流现值	2,544.34	2,647.91	2,693.62	2,594.36	2,308.01	18,313.87
经营性资产价值(A)	31,102.11					
长期股权投资价值(B)	20.00					
非经营性资产、溢余资产及负债(C)	4,615.94					
其准日付息债务(D)	-					
资产组组合价值(A+B-C-D)	35,738.05					

采用收益法对皇氏御嘉影视集团有限公司的全部资产及负债(合并报表口径)所形成的资产组进行评估后得出评估值为 93,187.92 万元,评估值较账面净资产评估增值 56,713.60 万元,增值率 155.49%。

采用收益法对北京盛世骄阳文化传播有限公司的全部资产及负债(合并报表

口径)所形成的资产组进行评估后得出评估值为 98,117.92 万元,评估值较账面净资产评估增值 50,115.21 万元,增值率 104.40%。

采用收益法评估与完美在线商誉相关的特定资产组组合价值为 35,738.05 万元,账面净资产为 6,877.06 万元,评估值较账面净资产评估增值 28,860.99 万元,增值率为 419.67%。

根据上述评估报告,以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日的市场价值均高于收购时评估的市场价值,具体情况如下:

单位:万元

公司名称	以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日的市场价值	收购时评估的市场价值
皇氏御嘉影视	93,187.92	68,250.00
盛世骄阳	98,117.92	78,000.00
完美在线	35,738.05	33,600.00

综上所述,公司认为,根据沃克森(北京)国际资产评估有限公司出具的商誉减值测试报告,公司期末结合与商誉相关的资产组或资产组组合对商誉进行了减值测试,商誉减值测试符合企业会计准则的相关规定,减值测试有效。经测试,公司商誉不存在减值的情形,无需计提减值准备,故未对商誉计提减值准备。瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)对皇氏集团 2016 年的财务报告进行了审计,出具了瑞华审字[2017]48180019 号标准无保留意见的审计报告,确认公司商誉于 2016 年 12 月 31 日未发生减值。”

二、盛世骄阳设置运营收入比例指标的目的和意义,上述指标未达预期是否会对公司经营产生重大不利影响,公司后续为实现运营收入比例指标拟采取的措施

公司已在《募集说明书》“第九节历次募集资金运用”之“最近五年内募集资金运用的基本情况”之“(二)2015 年收购盛世骄阳募集资金使用情况”之“3、前次募集资金投资项目实现效益情况”部分补充说明并披露:

“根据发行人与交易对方徐蕾蕾签署的《关于发行股份及支付现金购买资产协议书之盈利预测补偿协议书》、《关于发行股份及支付现金购买资产之盈利预测补偿协议书之补充协议》的相关约定,徐蕾蕾承诺盛世骄阳 2015 年至 2017 年扣除非经常性损益后的归属母公司所有者的净利润分别不低于 7,500 万元、9,000 万元、10,800 万元;2015 年至 2017 年运营收入比例指标(指运营收入占营业收

入的比例)分别不低于45%、55%、65%。如盛世骄阳在业绩补偿期间实现扣非净利润或运营收入比例指标未达到承诺的,徐蕾蕾将向本公司进行补偿。

除净利润指标外,设置上述运营收入比例指标,主要目的和意义如下:

盛世骄阳的经营模式主要为:①基础的新媒体影视版权分销业务:公司从数百家影视节目制作及发行公司独家整合规模化的优质影视内容(以电视剧、幼儿教育为主),再将规模化的内容分销给各类视频门户及全国性的新媒体平台;②B2C“骄阳剧场”内容产品运营:整合各地的新媒体渠道和各地的数字电视、移动终端、智能电视、OTT、手机等多样化的终端,公司将独家新媒体版权的影视剧内容以专区等形式覆盖到上述渠道和终端,通过规模化的内容实现了规模化的渠道和多终端的整合,针对不同的终端和渠道进行内容产品的定制化服务,最终实现广告收入、用户付费收入、内容产品运营收入等多样化的版权收入。

随着演员酬劳以及制作成本的不断提高,优质版权的获取成本将越来越高,原有的版权分销业务需要大量资金维持优质版权的购入,可能对公司的经营将带来一定难度。另一方面,各大视频网站越来越重视自制内容的投入,对于版权分销业务也将会带来一定的冲击。

盛世骄阳的优势在于其独家享有国内外影视节目(包含电视剧、幼教、动漫节目等)超35,000集的新媒体信息网络传播权,具有强大的版权库,可以充分利用其版权资源加大对渠道资源的互换、与各地有线电视、移动运营商、智能手机厂商、电视牌照方的业务合作。同时,盛世骄阳可充分开发利用其已有的近十万分钟幼教、动漫节目资源,进行动漫、幼教衍生品的深度开发,更大限度的获得非版权分销业务的收入,增强企业盈利点。

综上所述,公司增设运营收入指标以激励盛世骄阳积极进行内容产品运营方面的进一步投入,增强其抗风险能力,保障其未来业务的可持续发展。

根据瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)出具的瑞华核字[2017]48180013号专项审核报告,公司收购盛世骄阳100%股权承诺效益、运营比例及完成情况如下:

单位:万元

项目	2015年度	2016年度
业绩承诺数	7,500.00	9,000.00

实际完成数	7,699.59	9,155.78
差额	199.59	155.78
完成率	102.66%	101.73%
运营收入比例承诺数	45.00%	55.00%
运营收入比例实现数	45.79%	38.22%

收购完成后，盛世骄阳 2015 年、2016 年运行情况良好，实际效益达到业绩承诺，2016 年额外考核指标运营收入比例（指除版权发行收入之外的营业收入占营业收入的比例）不低于 55%，实际完成 38.22%。具体原因及补偿情况如下：

（1）2016 年度运营收入比例承诺数及实现数的差异说明

在并购重组完成后，盛世骄阳根据运营收入比例指标要求，在保持版权分销业务较快发展的基础上，优化和整合全媒体渠道资源，利用内容丰富的版权库，积极开展与有线电视网络平台、OTT TV 平台、互联网视频门户网站、电信网络运营商以及移动运营商等合作建立影视节目专区，进行新媒体广告运营合作或专区点播收费、专区广告收入分成业务。在幼教、动漫节目资源方面，盛世骄阳进行动漫、幼教衍生品的深度开发，推进幼教、动漫及娱乐新平台的建立，着力把儿童内容接入全国性的主流平台，加大儿童衍生品和教育产品的开发和运营。

2015 年度，盛世骄阳运营收入比例达 45.79%，超过 45.00% 的承诺比例。2016 年度，盛世骄阳基于对市场的分析和判断后，对中小类型的渠道公司，主要采用内容产品化营销模式，针对不同类型客户提供不同的内容产品，比如高清内容产品、动漫内容产品或者儿童教育内容产品、海外内容产品、精品剧内容产品等。因为这类中小型的渠道公司不具备用广告模式实现收入的能力，或者是不具备广告收入款项快速回收的条件，造成了 2016 年度分销收入比例升高，运营收入比例下降，仅完成了利润指标，而未完成运营收入比例的要求。

2016 年度，盛世骄阳虽未完成运营收入比例的要求，但是完成了净利润指标的业绩承诺，对公司经营未产生重大不利影响。运营收入比例不影响商誉减值测试的有效性。未来，盛世骄阳将继续深化内容产品运营方面的投入，提升运营收入比例，保障未来业务的可持续发展。

（2）应补偿现金的实施方案

根据盈利预测补偿协议书及其补充协议的相关规定，针对 2016 年度运营收入比例指标未达标，补偿责任人徐蕾蕾应对发行人作出现金补偿。具体补偿方式

为：应补偿现金金额=（承诺当年度运营收入占比-当年度实际运营收入占比）÷承诺当年度营业收入占比×当期承诺净利润×1.2。据此测算应补偿金额为 3,294.98 万元。现金补偿经发行人董事会审议批准后，徐蕾蕾应在 2017 年 9 月 30 日前将该笔款项支付至制定账户。

（3）发行人拟采取的措施

为促进盛世骄阳运营收入的增长，发行人拟采取的措施为：①在充分实现各种渠道覆盖的基础上，拓展多种运营模式，当用户更加垂直后，大力提升渠道的媒体价值，进行针对女性和儿童用户为目标的精准媒体运营，加大多种形式的媒体收益；②加强对儿童教娱媒体的开发，充分利用与“新东方”和“奇虎 360”的合作，突破在儿童教娱和儿童智能产品媒体价值的开发，在已有的“骄阳剧场”、“骄阳动漫”的联播网外，积极开发儿童教育的媒体覆盖和价值体现，多维度提升运营收入的占比；③以内容为中心，全媒体渠道为平台，通过全媒体的广泛覆盖、产品的开发和落地运营，推进幼教、动漫及娱乐新平台的建立；④将内容产品运营业务融入公司未来发展战略的四大业务支柱模型—乳制品（消费品）、影视娱乐、幼儿、互联网渠道的业务体系中，借助集团内综合优势和资源，扩展运营业务收入模式。”

三、公司收购完美在线时的定价及评估情况，是否披露完美在线的盈利预测数据；本次募集资金是否可能直接或间接增厚被收购主体的承诺效益进而影响业承诺的有效性

（一）公司收购完美在线时的定价及评估情况，是否披露完美在线的盈利预测数据

公司已在《募集说明书》“第八节本次募集资金运用”之“二、本次募集资金投资项目情况”之“（四）呼叫中心扩建升级项目”部分补充说明并披露：

“14、项目实施主体的业绩承诺情况

（1）公司收购完美在线时的定价及评估情况

2015 年 8 月 12 日，公司召开第三届董事会第四十三次会议，审议通过了《关于公司对浙江完美在线网络科技有限公司实施股权投资的议案》。同日，发行人与杨洪军、董西春签订《股权转让协议》，完美在线估值以评估机构出具的评估报告所载的评估值 31,041.63 万元为参考，皇氏集团以总额 18,000.00 万元分

别受让杨洪军持有的完美在线 48%的股权和董西春持有的完美在线 12%的股权。

根据沃克森（北京）国际资产评估有限公司出具的沃克森评报字[2015]第 0342 号《皇氏集团股份有限公司拟收购浙江完美在线网络科技有限公司股权涉及的股东全部权益评估报告》，截止评估基准日 2015 年 5 月 31 日，完美在线净资产按资产基础法评估值为 4,623.11 万元，净资产增值 522.27 万元，增值率 12.74%；按照收益法评估净资产为 31,041.63 万元，净资产增值 28,308.30 万元，增值率为 1,035.67%。基于完美在线的成长性，综合考虑品牌等无形资产增值因素以及目标公司的客户积累、渠道建设等资源优势，协议各方同意以收益法的评估价格为基础，皇氏集团以净资产溢价方式收购目标公司的股权。

2016 年 5 月 23 日，公司第四届董事会第九次会议审议通过了《关于公司对浙江完美在线网络科技有限公司实施股权投资的议案》，同意公司向杨洪军继续收购其持有的完美在线 32%的股权，向董西春继续收购其持有的完美在线 8%的股权。本次收购完成后，公司持有完美在线 100%的股权，为其唯一股东。经各方协商，以完美在线 2016 年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东的预测净利润（2,600 万元）之 15 倍作为标的股权的作价依据，即标的股权的作价为 2,600 万元*15*40%=15,600 万元，其中：向杨洪军支付的股权转让款为 12,480 万元，向董西春支付的股权转让价款为 3,120 万元。

(2) 完美在线的业绩承诺情况及实现情况

根据上述股权转让协议，标的公司完美在线的业绩承诺情况如下：

单位：万元

年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度
完美在线承诺扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	2,000.00	2,600.00	3,380.00	4,390.00

注：上述净利润需经皇氏集团或其认可的财务审计机构审定；承诺净利润以承诺期内累计实现净利润计算完成情况。

根据瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对完美在线 2015 年度、2016 年度财务报表出具的瑞华审字[2016]48050013 号和瑞华审字[2017] 48180027 号审计报告，完美在线 2015 年度、2016 年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为 1,966.76 万元和 2,732.94 万元，分别实现 2015 年度、2016 年度业绩承诺的 98.34%和 105.11%，累计实现前两年业绩承诺之和的 102.17%。

完美在线上述业绩承诺情况已在《皇氏集团股份有限公司关于对浙江完美在线网络科技有限公司实施股权投资的公告》（公告编号：2015-100）和《皇氏集团股份有限公司关于对浙江完美在线网络科技有限公司实施股权投资的公告》（公告编号：2016-032）中进行披露。”

（二）本次募集资金是否可能直接或间接增厚被收购主体的承诺效益进而影响业绩承诺的有效性

公司已在《募集说明书》“第八节本次募集资金运用”之“二、本次募集资金投资项目情况”之“（四）呼叫中心扩建升级项目”部分补充说明并披露：

“15、本次募集资金不会直接或间接增厚业绩承诺主体的实际效益，不存在损害上市公司股东利益的情形

呼叫中心扩建升级项目由公司全资子公司完美在线实施，不会直接或间接增厚业绩承诺主体的实际效益，不存在损害上市公司股东利益的情形。具体原因如下：

（1）对募集资金账户进行专项管理

呼叫中心扩建升级项目募集资金到位后，公司将严格执行中国证监会及深圳证券交易所有关规定及公司《募集资金使用管理制度》的规定，由完美在线单独开立募集资金专项账户，募集资金将存放于董事会决定的专户进行集中管理。完美在线将根据项目进度逐步投入募集资金，使用本次募集资金的金额、时间清晰，能够实现独立核算。暂未使用的募集资金存放于募集资金专户中产生利息收入或其他潜在收益都将通过募集资金专户进行集中管理，并在计算业绩承诺主体业绩承诺时予以核减。

（2）完美在线原有业务主要为短信服务业务，本次募投项目为呼叫中心业务，业务类型存在明显差异，产品效益可以进行明确区分。

（3）完美在线将完善内部控制管理体系，保障本次募集资金实现效益和前次收购资产实现效益可以进行有效区分。

完美在线将进一步完善内部控制管理体系，合理设计本次募投项目相关的内部控制环节。在实施募集资金投资项目时，将针对呼叫中心扩建升级项目新设分公司具体实施，租赁独立办公场所、配备独立的工作人员、创建独立的核算帐套，在业务、资产、人员、财务方面与完美在线现有业务保持相对独立，

并对项目相关的固定资产、存货、应收应付款项等项目进行精细化管理，以确保项目的收入、成本、费用可以独立与完美在线原有业务进行核算。

(4) 为对本次募集资金使用产生的损益与完美在线承诺效益进行有效区分，未来每个会计年度，公司将聘请审计机构对本次募集资金的存放与使用情况进行审计。审计机构将按照中国注册会计师审计准则的规定执行审计工作，通过核查收入、成本、应收、应付等会计账户的设立与会计记录，验证其核算的准确性、及时性与程序的完备性。并对本次发行的募集资金是否按照既定的用途使用进行查验，同时对效益的实现情况出具专项审核意见。

综上，发行人采取上述措施可以将本次募投项目效益与完美在线的承诺效益进行区分，从而不会增厚收购中资产出让方的效益承诺。”

四、发行人会计师关于公司商誉确认、减值测试是否符合准则要求的核查意见

(一) 公司商誉确认是否符合准则要求，标的资产的公允价值较账面值的增值部分，是否直接归集到对应的具体资产项目

经核查，发行人会计师认为：公司因股权投资确认的商誉均按照《企业会计准则第 20 号——企业合并》相关规定计算所得，即按照实际支付的投资成本与按持股比例计算享有的购买日可辨认净资产公允价值之间的差额确认为商誉，公司五次股权投资形成的商誉确认符合会计准则相关要求；标的资产的公允价值较账面值的增值部分已直接归集到对应的具体资产项目。

(二) 公司减值测试是否符合准则要求，减值测试是否有效；是否已及时充分的量化披露减值风险及其对公司未来业绩的影响

在审计过程中，发行人会计师结合公司的实际情况，执行了检查、分析性复核等必要的审计程序，逐项复核有关商誉减值项目；在利用评估师的工作时，发行人会计师按照《中国注册会计师审计准则第 1421 号——利用专家的工作》的规定，考虑了专家的胜任能力和客观性，确认相关评估机构评估资质及其独立性，签字评估师执业资格及其独立性；在评价评估师工作时，对评估报告中原始数据、资产评估假设、评估方法、价值类型、评估对象、评估范围、评估参数等的选取原则进行了复核。

经核查，发行人会计师认为：公司期末结合与商誉相关的资产组或资产组组

合对商誉进行了减值测试，商誉减值测试符合企业会计准则的相关规定，减值测试有效；经测试，未发现公司商誉存在减值，故未对商誉计提减值准备，公司已在《公开发行可转换公司债券募集说明书》中披露商誉减值风险及其对公司未来业绩的影响。

五、保荐机构核查过程和核查意见

（一）核查过程

1、保荐机构查阅了公司最近三年的审计报告、年度报告及商誉减值专项评估报告、发行人会计师出具的专项说明；查阅了与收购皇氏御嘉影视及盛世骄阳股权、增资入股云南来思尔及湖南优氏相关的董事会及股东大会决议、公告文件、股权转让协议、评估报告，查阅了皇氏御嘉影视及盛世骄阳盈利预测及业绩承诺实现情况专项审核报告；保荐机构就皇氏御嘉影视及盛世骄阳业绩承诺的实现情况、以及世盛骄阳设置运营收入比例指标的目的背景访谈了访谈了公司财务人员和高级管理人员。

2、保荐机构查阅了公司与收购完美在线相关的董事会决议、公告文件、股权转让协议、评估报告、完美在线最近两年审计报告；保荐机构就完美在线业绩承诺的实现情况访谈了公司财务人员和高级管理人员；查阅了本次募集资金使用的可行性研究报告、募集资金管理办法；访谈了完美在线的高级管理人员，了解日常业务流程、募投项目的具体实施计划等。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、公司因股权投资确认的商誉均按照《企业会计准则第 20 号——企业合并》相关规定计算所得，即按照实际支付的投资成本与按持股比例计算享有的购买日可辨认净资产公允价值之间的差额确认为商誉，公司五次股权投资形成的商誉确认符合会计准则相关要求；标的资产的公允价值较账面值的增值部分已直接归集到对应的具体资产项目。

2、公司期末结合与商誉相关的资产组或资产组组合对商誉进行了减值测试，商誉减值测试符合企业会计准则的相关规定，减值测试有效；经测试，未发现公司商誉存在减值，减值准备计提充分合理。公司已在本次募集说明书中披露商誉减值风险及其对公司未来业绩的影响。

3、盛世骄阳设置运营收入指标主要基于其未来业务发展方向的考虑，2016年度未完成运营收入比例的要求，对公司经营未产生重大不利影响，亦不影响商誉减值测试的有效性。

4、本次募集资金通过募集资金专户进行集中管理，完美在线通过新设分公司具体实施具体实施呼叫中心扩建升级项目，在业务、资产、人员、财务方面与完美在线现有业务保持相对独立，可以做到募集资金投资项目收益与原有业务收益的区分，不会直接或间接增厚业绩承诺主体的实际效益。

5. 根据申请文件，2016年申请人与上海旗邦、上海赛领发起设立赛领皇氏基金，申请人投资份额净值截止2016年12月31日为14,795.20万元。该基金主要投资与皇氏集团产业相关的乳业、文化产业、互联网及供应链金融产业。

请申请人在募集说明书“管理层讨论与分析”披露说明：（1）申请人进行上述投资的意图及会计核算方式，是否构成类金融投资等财务性投资；（2）该基金已发生的对外投资情况；（3）自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，申请人是否存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。（4）自本次可转债相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时，有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。

请保荐机构对上述事项进行核查，并结合上述情况说明公司是否存在变相通过本次募集资金以实施重大投资或资产购买的情形。上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。

【回复：】

一、申请人进行上述投资的意图及会计核算方式，是否构成类金融投资等财务性投资

公司已在《募集说明书》“第七节管理层讨论与分析”之“一、财务状况分析”之“（一）资产结构分析”之“2、非流动资产分析”之“（8）其他非流动资产”部分补充说明并披露：

“2016年末，公司其他非流动该资产余额增加至18,801.07万元，主要为公司投资赛领皇氏基金的份额净值14,795.20万元。赛领皇氏基金系由上海旗邦投资管理中心（有限合伙）、上海赛领股权投资基金合伙企业（有限合伙）、西藏皇氏投资管理有限公司于2016年2月发起设立的有限合伙企业，注册地为上海自贸区。该基金经营范围：股权投资、投资管理、投资咨询服务。赛领皇氏基金系由上海旗邦投资管理中心（有限合伙）为普通合伙人，上海赛领股权投资基金合伙企业（有限合伙）、西藏皇氏投资管理有限公司为有限合伙人。截至2016年12月31日，本基金全体合伙人实缴出资3.006亿元，其中西藏皇氏投资管理有限公司出资1.53亿元，占比50.90%。根据合伙协议，该基金主要投资与皇氏集团产业相关的乳业、文化产业、互联网及供应链金融产业，西藏皇氏投资管理有限公司持股50.89%，为有限合伙人，在投资决策委员会有2个席位（总共5席，需2/3以上通过投资决策），对赛领皇氏基金不具有**独立的控制权，属于共同控制、重大影响的情形**，未纳入公司合并范围。

①公司与上海旗邦、上海赛领发起设立赛领皇氏基金的目的

公司与上海赛领资本合作设立的赛领皇氏产业股权投资基金，该基金主要从事文化、传媒、乳业、互联网及供应链金融产业等领域的境内外股权投资、债权投资、夹层投资、并购等业务，配合公司进行战略投资和产业链整合。

公司设立赛领皇氏基金能够充分发挥皇氏集团与上海赛领双方的各项优势，在保证公司主营业务发展的前提下，在公司自身行业经验的基础上充分利用上海赛领的投资并购经验及资源优势，围绕公司既定的战略发展方向，深入挖掘乳业、文化产业领域潜在的投资机会，寻找、储备和培育优质项目，通过项目的储备和培育，降低公司的并购风险。产业基金的设立将有利于消除或提前化解公司并购项目前期的决策风险、财务风险、行业风险等各种或有风险，加快推进公司产业发展战略，提高和巩固公司在行业内的地位，长期将有助于完善公司的产业链结构，获得更大的发展空间，符合维护公司可持续发展的需要和维护股东利益最大化的基本原则。

②公司对该项投资的会计核算方式

1) 未将赛领皇氏基金纳入合并范围

公司投资设立的赛领皇氏基金为有限合伙形式的私募基金，其最主要的相

关活动是股权投资的进入和退出决策。根据《合伙协议》和《委托管理合同》约定，对投资的进入和退出的决策由投资决策委员会作出。投资决策委员会共设5名委员，其中：上海赛领推荐3名委员，皇氏集团推荐2名委员，即LP上海赛领拥有3票表决权，LP西藏皇氏拥有2票表决权，GP上海旗邦无表决权。

投资决策委员会的表决规则为：投资决策委员会按一人一票制表决，每次投资决策委员会会议须代表三分之二以上（含本数）表决权委员出席方为有效，且经投资决策委员会全体委员三分之二以上（含本数）表决票数赞同的表决结果方为通过。从投资决策委员会的表决机制看，GP和两位LP都不能单独主导投资决策委员会的表决，从而控制该有限合伙企业，应视为两位LP共同控制该有限合伙企业。

根据《合伙协议》和《委托管理合同》约定，GP上海旗邦为合伙企业的执行事务合伙人，合伙企业聘任上海赛领合楝投资管理有限公司作为管理人向合伙企业提供投资管理和行政事务服务，GP上海旗邦应将其对合伙企业的管理职责及权力全部授予管理人实施。从该合伙企业的治理结构来看，GP将其对合伙企业的管理职责及权力全部授予管理人，而管理人仅为两位LP的代理人，且从该有限合伙企业可获得的经济利益主要为按合伙企业实缴出资额2%收取的管理费。从收益的分配及风险的承担来看，GP和两位LP均无明显的差异。

综上所述，公司对赛领皇氏基金不具有独立的控制权，属于共同控制、重大影响的情形。因此，公司未将赛领皇氏基金纳入财务报表合并范围。

2) 对赛领皇氏基金的会计核算方法

根据上述对该合伙企业主要业务的决策权及合伙企业的治理结构，公司将对该合伙企业的出资在财务报表中列示为“其他非流动资产”，并按权益法确认其在该基金的权益和损益、其他综合收益中所享有的份额。

③ 该项投资不构成类金融投资等财务性投资

赛领皇氏基金主要从事文化、传媒、乳业等与皇氏集团产业相关领域的投资，围绕公司既定的战略发展方向，深入挖掘乳业、文化产业领域潜在的投资机会，助力公司进行战略投资和产业链整合。

根据《关于上市公司监管指引第2号有关财务性投资认定的问答》，皇氏集团在该基金中的身份并非只是有限合伙人，其对基金投资决策具有共同控制权；

同时，皇氏集团也并非以获取该基金（产品）或其投资项目的投资收益为主要目的，该基金主要投资范围与上市公司主业相关，围绕公司既定的战略发展方向，配合公司进行战略投资和产业链整合。因此，该笔投资不属于类金融投资等财务性投资。”

二、该基金已发生的对外投资情况

公司已在《募集说明书》“第七节管理层讨论与分析”之“一、财务状况分析”之“（一）资产结构分析”之“2、非流动资产分析”之“（8）其他非流动资产”部分补充说明并披露：

“④该基金已发生的对外投资情况

根据合伙协议的约定，合伙企业可将待投资、待分配及费用备付的现金资产进行适当的投资管理。截至 2017 年 6 月 30 日，赛领皇氏基金主要投资构成为：北京易联视讯科技有限公司（以下简称“易联视讯”）1.35 亿元，持股 30%；银行理财产品 1.20 亿元；万达商业 H 股私有项目 0.30 亿元。

易联视讯主营业务为：①为泛娱乐、办公、社交、支付、教育和医疗等领域提供完整的视频服务和更好的虚拟现实交互服务。②构建一体化 SAAS 服务，专注为企业客户和移动应用开发者提供全新的一站式移动视频解决方案，提供专业的视频直播点播服务、VR 交互视频云等。

根据公司发展战略，公司已经构建“内容制作—媒体运营—终端传播—衍生品开发”的文化产业链布局，同时正积极寻找文化业务的延伸。易联视讯开发的“易直播”及视频云 SAAS 服务符合公司文化产业发展布局的需要，公司有意借助其业务平台、国内领先的技术优势以及顶尖的运营管理和技术团队，充分利用公司目前所拥有的影视剧内容、动漫、幼教等文化资源与易联视讯产品进行叠加，积极打造皇氏文化产业整体布局。基于此，2016 年公司通过赛领皇氏基金以现金增资和股权转让方式出资 1.35 亿元投资易联视讯获其 30% 股权。”

三、自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，申请人是否存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形

公司已在《募集说明书》“第七节管理层讨论与分析”之“一、财务状况分析”之“（一）资产结构分析”之“2、非流动资产分析”之“（1）可供出售金

融资产”部分补充说明并披露：

“截至 2017 年 6 月 30 日，公司可供出售金融资产明细如下：

被投资单位	账面价值（万元）	在被投资单位持股比例（%）	参股时间	投资目的	股权取得方式	具体业务介绍
广西海博出租汽车有限公司	90.00	5.00	2004 年 6 月	股权投资	出资设立	小汽车出租 客运及汽车租赁
德泓（宁夏）国际纺织有限公司 （已更名为：德泓国际绒业股份有限公司）	659.16	0.56	2010 年 9 月	股权投资	增资扩股	各类绒、条、 纱线、面料、 服装的生产、 销售
云南大理市农村合作银行	556.56	1.45	2012 年 9 月	股权投资	增资扩股	商业银行业务
合计	1,305.72					

公司对上述企业进行股权的投资期限较长，且金额较小，自本次发行相关董事会决议日前六个月起至 2017 年 8 月 31 日未发生重大变化，不属于持有金额较大、期限较长的可供出售的金融资产情形。

除持有上表所列可供出售金融资产外，自本次发行相关董事会决议日前六个月起至 2017 年 8 月 31 日，公司不存在持有或处置其他可供出售的金融资产情形。”

公司已在《募集说明书》“第七节管理层讨论与分析”之“一、财务状况分析”之“（一）资产结构分析”之“1、流动资产分析”之“（6）其他流动资产”部分补充说明并披露：

“截至 2017 年 8 月 31 日，公司在其他流动资产科目核算的保本型银行理财产品账面价值为 830 万元，全部作为票据保证金，期限均小于 1 年。”

综上所述，公司自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

四、自本次可转债相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时，有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划

公司已在《募集说明书》“第七节管理层讨论与分析”之“四、资本支出分析”之“(二) 未来可预见的重大资本性支出计划”部分补充说明并披露：

“1、除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买情况

根据《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、皇氏集团《公司章程》的相关规定，公司发生的对外投资事项达到下列标准之一的，应经董事会审议通过，并及时披露：

“(一) 交易涉及的资产总额低于公司最近一期经审计总资产的 50%，该交易涉及的资产总额同时存在账面值和评估值的，以较高者作为计算数据。其中，一年内购买、出售重大资产超过公司最近一期经审计总资产 30%的事项（购买、出售重大资产交易时，应当以资产总额和成交金额中较高者作为计算标准，并按交易事项的类型在连续十二个月内累计计算），应当由董事会作出决议，提请股东大会以特别决议审议通过；

(二) 交易标的（如股权）在最近一个会计年度相关的营业收入低于公司最近一个会计年度经审计营业收入的 50%，或绝对金额低于 5,000 万元人民币；

(三) 交易标的（如股权）在最近一个会计年度相关的净利润低于公司最近一个会计年度经审计净利润的 50%，或绝对金额低于 500 万元人民币；

(四) 交易的成交金额（含承担债务和费用）低于公司最近一期经审计净资产的 50%，或绝对金额低于 5,000 万元人民币；

(五) 交易产生的利润低于公司最近一个会计年度经审计净利润的 50%，或绝对金额低于 500 万元人民币；

上述指标涉及的数据如为负值，取其绝对值计算。”

本次可转债董事会决议日为 2017 年 5 月 22 日，在本次可转债董事会决议前六个月至今，除本次募集资金投资项目外，2017 年 6 月 12 日，公司与宁波慢点投资合伙企业（有限合伙）、宁波筑望投资合伙企业（有限合伙）、葛炳校签订了《皇氏集团股份有限公司关于对浙江筑望科技有限公司实施股权投资意向协议》。经初步预估，皇氏集团收购整合后筑望科技 100% 股权的初步商定交易对价为 46,500 万元，其中应向宁波慢点投资合伙企业（有限合伙）支付转让对价 37,200 万元，应向宁波筑望投资合伙企业（有限合伙）支付转让对价 9,300 万元。该等

收购可以由皇氏集团自行实施,也可以由皇氏集团指定任何皇氏集团控制的第三方实施。该事项已经 2017 年 6 月 12 日召开的公司第四届董事会第二十三次会议审议通过,并于 2017 年 6 月 13 日发布《皇氏集团股份有限公司关于对浙江筑望科技有限公司实施股权投资的公告》。该项投资的主要情况如下:

(1) 筑望科技基本情况

浙江筑望科技有限公司成立于 2011 年 7 月 28 日,注册地址:宁波市鄞州区姜山镇仪门村(科技园区),注册资本:人民币 1,000 万元。筑望科技主营业务:第二类增值电信业务中的呼叫中心业务和信息服务业务(不含固定网电话信息服务和互联网信息服务)(业务覆盖范围:全国)(在许可证有效期内经营)等。

筑望科技是国内移动信息化服务解决方案提供商,具有全国跨地区电信增值业务许可证,为移动互联网企业、银行、证券、大型电商平台等提供移动信息化运营支撑平台,主要包括基于短信、彩信一体化的客户管理及沟通平台,基于企业后向付费的流量营销平台以及物联网的系列服务平台。

根据大信会计师事务所(特殊普通合伙)广西分所对筑望科出具的大信桂审字[2017]第 00305 号标准无保留意见的审计报告,筑望科技最近一年及一期的简要财务数据如下:

单位:万元

项目	2017 年 3 月 31 日/2017 年 1-3 月(未审计)	2016 年 12 月 31 日/2016 年度(经审计)
总资产	6,464.34	6,211.10
负债合计	1,963.84	2,567.76
归属于母公司所有者权益合计	4,500.50	3,643.34
营业收入	4,182.36	18,422.78
营业利润	794.92	2,462.21
归属于母公司所有者的净利润	804.92	2,404.83
经营活动产生的现金流量净额	819.59	-369.25

(2) 本次交易主要内容

公司于 2017 年 6 月 12 日与宁波慢点投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“宁波慢点”)、宁波筑望投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“筑望投资”)、葛炳校签订了《皇氏集团股份有限公司关于对浙江筑望科技有限公司实施股权

投资意向协议》，以标的资产评估值为基础，商定交易对价为 46,500 万元，以支付现金的方式收购宁波慢点持有的筑望科技 80% 股权、筑望投资持有的筑望科技 20% 股权。该等收购可以由皇氏集团自行实施，也可以由皇氏集团指定任何皇氏集团控制的第三方实施。

截至本反馈回复出具日，皇氏集团向受让方合计支付 1,000 万元预付款，上述预付款，将在第一期股权转让款支付时自动转变为股权转让款，如届时因投资主体变更需要出让方提供协助，出让方应协助皇氏集团对该事项进行确认。

本次收购转让价款的支付安排如下：

“皇氏集团同意按照下述约定，采用现金的形式分阶段支付股权转让对价：

(1) 第一期：皇氏集团于 2017 年 10 月 31 日前且在满足以下条件后（以最后实现的条件为准），向出让方支付股权转让总价款的 10%，皇氏集团向出让方合计支付 4,650 万元，其中向宁波慢点支付 3,720 万元，向筑望投资支付 930 万元。

a、筑望科技 100% 的股权变更至受让方名下且工商备案完成；

b、目标公司取得续期后的《增值电信业务经营许可证》及《短信信息类服务接入代码使用证书》；

c、取得目标公司主管税务部门对目标公司税务无违法违规的书面确认证明；

d、本协议 4.1.2 款约定的全部事项均已完成；

e、沃克森（北京）国际资产评估有限公司出具了标的资产价值评估报告，如届时评估值高于本协议预估值的，双方同意交易对价不变，如低于本协议预估值则双方另行协商确定交易对价。

(2) 第二期：在满足以下条件后，皇氏集团向出让方支付股权转让总价款的 90%，皇氏集团向出让方合计支付 41,850 万元，其中向宁波慢点支付 33,480 万元，向筑望投资支付 8,370 万元。

a、皇氏集团在 2017 年 12 月 31 日前完成对目标公司 2017 年业绩的预评审，预评审结果显示目标公司能够完成 2017 年承诺的业绩；

b、2017 年 3 月 31 日目标公司账上的其他应收款（原股东及其关联方欠款部分）已经全部收回。

皇氏集团应当在 2017 年 12 月 31 日前且在满足上述两项条件（以最后实现

的条件为准)之日起10个工作日内完成第二期支付。”

出让方承诺筑望科技2017年净利润(经审计的净利润,扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比,以低者为准)为3,100万元,2018年净利润为4,030万元,2019年净利润为5,239万元。

(3) 公司实施上述收购的资金来源

公司实施上述收购将使用实施主体自有资金或通过自筹形式筹集的资金。

(4) 上述收购的计划完成时间

①第一期:皇氏集团于2017年10月31日前且在满足筑望科技100%的股权变更至受让方名下且工商备案完成及其他协议约定条件后,向出让方支付股权转让总价款的10%,总计4,650万元。

②第二期:皇氏集团应当在2017年12月31日前且在满足筑望科技预评审结果显示目标公司能够完成2017年承诺的业绩及其他协议约定条件之日起10个工作日内支付股权转让总价款的90%,总计41,850万元。

(5) 公司实施上述股权收购的目的

公司通过上述股权投资,对公司子公司完美在线与筑望科技进行优势资源的整合,推动公司在信息服务领域的进一步扩展。筑望科技和完美在线作为信息服务提供商,都具有全国跨地区电信增值业务许可证,与中国移动、中国联通、中国电信等三大基础电信运营商均建立长期合作关系,就移动应用技术、产品、销售渠道和服务网络等领域开展了深度的合作。通过两家公司的协同覆盖,使得三大运营商的资源集中到一起,能大幅地提高业务成本的议价能力。同时通过客户资源的共享,在研发、服务内容的整合及优化、客户导流等方面形成良好的资源整合、互补和业务延展,将各自的资源领域扩大,提升各自的行业覆盖率、增强客户黏性、提高整体品牌知名度和公信力,实现双方的共同发展。

2、公司未来三个月进行重大投资或资产购买的计划

自2017年8月31日,除本次公开发行可转债募集资金投资项目以外,公司未来三个月无进行重大投资或资产购买的计划。对于当前无法预计、可能出现的其他重大投资或资产购买行为,公司将按照《上市公司信息披露管理办法》及《深圳证券交易所股票上市规则》等相关法律法规以及《公司章程》的规定

进行决策及履行信息披露义务，同时公司通过自筹形式筹集所需资金，不会通过本次募集资金变相实施重大投资或资产购买。

公司本次募集资金有明确的用途，且募集资金到位后，公司将严格按照募集资金管理办法使用募集资金，开设募集资金专项账户，保证募集资金按本次募投项目用途使用，并及时、真实、准确、完整履行相关信息披露义务，以提高资金使用效率和效益，保护投资者权益，不存在变相通过本次募集资金实施重大投资或资产购买的情形。

公司已于 2017 年 8 月 23 日出具《承诺函》，主要内容如下：“本次可转债发行募集资金到位后，公司将严格按照相关法律法规及募集资金管理办法使用和管理募集资金，定期检查募集资金使用情况，保证募集资金得到合理合法使用。公司本次发行募集的资金将由公司董事会设立专户存储，并按照相关要求对募集资金实施监管。公司确保不会变相通过本次募集资金以实施重大投资、资产购买或类金融投资。”

五、保荐机构的核查过程和核查意见

（一）核查过程

保荐机构查阅了本次可转债发行的董事会、股东大会相关的决议和公告文件、最近三年审计报告及 2017 年半年报、募投项目可行性研究报告和募集资金使用的项目明细等文件，访谈了公司高级管理人员，了解本次融资必要性和合理性；访谈了相关财务人员，梳理可供出售金融资产、产业基金投资和银行理财产品情况，了解具体内容；查阅了发行人公告的定期公告与临时性公告等可能与对外投资相关的信息披露文件，查阅投资筑望科技的董事会决议、投资协议书等相关资料；对公司对外投资相关新闻进行网络检索；向公司高级管理人员了解公司未来三个月的重大投资或资产购买的计划；取得了发行人出具的《承诺函》。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、公司投资的赛领皇氏基金的投资范围与上市公司主业相关，主要目的是促进公司进行战略投资和产业链整合。公司对该基金投资决策具有共同控制权；同时，公司并非以获取该基金（产品）或其投资项目的投资收益为主要目的。因此，该笔投资不属于类金融投资等财务性投资。

2、公司的可供出售金融资产的投资期限较长，且金额较小，不属于自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，持有金额较大、期限较长的可供出售的金融资产情形；保本型银行理财产品主要作为票据保证金，属于公司经营需要。自本次可转债相关董事会决议日前六个月起至今，申请人不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

3、自本次发行可转债相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司拟以支付现金的方式收购筑望科技 100% 股权，交易对价 46,500 万元，2017 年 12 月 31 日前，在满足股权转让协议约定的相关条件后，公司拟使用实施主体公司自有资金或自筹形式的资金完成该项收购。公司了出具《承诺函》，主要内容为：“本次可转债发行募集资金到位后，公司将严格按照相关法律法规及募集资金管理办法使用和管理募集资金，定期检查募集资金使用情况，保证募集资金得到合理合法使用。公司本次发行募集的资金将由公司董事会设立专户存储，并按照相关要求对募集资金实施监管。公司确保不会变相通过本次募集资金以实施重大投资、资产购买或类金融投资。”

自本反馈意见回复出具日，除上述情况外，公司不存在实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易，未来三个月无进行重大投资或资产购买的计划，公司不存在变相通过本次募集资金以实施重大投资或资产购买的情形。对于当前无法预计、可能出现的其他重大投资或资产购买行为，公司将按照《上市公司信息披露管理办法》及《深圳证券交易所股票上市规则》等相关法律法规以及《公司章程》的规定进行决策及履行信息披露义务。

6. 2016 年 9 月，申请人实际控制人黄嘉棣将减持股票资金 30,000.00 万元无偿拆借给公司使用，截至 2016 年末该笔拆资金已归还 2,402.28 万元。

请申请人在募集说明书“管理讨论与分析”披露说明获得该笔资金的用途及还款计划；公司经营是否对控股股东具有重大依赖。

请保荐机构核查黄嘉棣及其关联方从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内是否存在减持情况或减持计划，是否合法合规。

【回复：】

一、关于公司获得该笔资金的用途及还款计划，公司经营是否对控股股东具有重大依赖的情况

公司已在《募集说明书》“第七节管理层讨论与分析”之“一、财务状况分析”之“（二）负债结构分析”之“1、流动负债分析”之“（5）其他应付款”部分补充说明并披露：

“2016 年末，公司其他应付款余额较 2015 年末增加 8,266.29 万元，涨幅 27.09%，主要系公司大股东黄嘉棣先生于 2016 年 9 月 29 日将减持股票资金 30,000.00 万元无偿拆借给公司使用所致，截至 2017 年 6 月 30 日，该笔拆借资金已归还 2,402.28 万元，余额 27,597.72 万元。

公司根据经营需要，将该笔借款用于补充营运资金。根据黄嘉棣与公司签订的《借款协议书》，该笔借款的借款期限为 1 年，皇氏集团可根据自有资金情况一次性全额或分期偿还借款。借款期限届满后的 5 个工作日内，皇氏集团需向黄嘉棣偿还全部借款。

《借款协议书》约定该笔借款提供公司无偿使用，免收利息。2016 年末，公司根据企业会计准则的相关要求，按同期银行贷款利率计提利息 321.88 万元，同时计入资本公积。2016 年度，公司筹资活动收到现金规模为 141,400.00 万元，公司对黄嘉棣的借款占公司对外融资规模的 21.22%。另外，公司具有良好的银行授信，截至 2017 年 6 月 30 日，公司授信总额 273,550.00 万元，已使用授信 152,780.42 万元，尚未使用授信 120,769.58 万元。因此，公司融资渠道通畅，银行授信良好，公司经营不存在对控股股东的重大依赖。

根据黄嘉棣与公司新签订的《借款协议书》，上述未还借款自借款到期日起展期半年，公司根据自有资金情况一次或分期偿还，借款期限届满后的 5 个工作日内，公司需向黄嘉棣偿还上述全部借款。

自本次可转债相关董事会决议日前六个月至本反馈回复报告出具日，黄嘉棣未发生减持皇氏集团股票的行为，亦未有减持相关股票的计划。黄嘉棣严格按照《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》、《上市公司大股东、董监高减持股份的若干规定》（证监会公告〔2017〕9 号）、《深圳证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》、《公司章程》等有关法律、法规及规范性文件的规定，履行股票减持相应程序和披露义务。”

二、保荐机构关于黄嘉棣及其关联方从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内是否存在减持情况或减持计划，是否合法合规的核查情况

（一）核查过程

保荐机构查阅了自本次可转债相关董事会决议公告日（2017年5月23日）前六个月至本反馈回复报告出具日发行人公告的定期公告与临时性公告等可能与黄嘉棣减持公司股票相关的信息披露文件；查阅了发行人股本结构表；与黄嘉棣进行访谈，了解其及其关联方股票减持计划，并获取其关于股票减持情况及减持计划的声明书；访谈了公司董秘办相关人员，了解黄嘉棣持股变化情况及履行的信息披露义务情况。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：自本次可转债相关董事会决议公告日前六个月至本反馈回复报告出具日，黄嘉棣未发生减持皇氏集团股票的行为，亦未有减持相关股票的计划。黄嘉棣严格按照有关法律、法规及规范性文件的规定，履行股票减持相应程序和披露义务。

7. 请申请人在募集说明书“重大事项提示”中充分提示以下风险：未来在触发转股价格修正条款时，转股价格是否向下修正以及修正幅度存在不确定风险。请保荐机构进行核查。

【回复：】

公司在募集说明书“重大事项提示”之“六、可转换公司债券的有关风险”及“第三节 风险因素”之“七、可转换公司债券的有关风险”中对本期可转债的转股价格是否向下修正以及修正幅度存在不确定性的风险进行了补充说明并披露如下：

“（三）可转债存续期内转股价格向下修正条款不实施及修正幅度存在不确定性的风险

1、可转债存续期内转股价格向下修正条款不实施的风险

本次发行可转债设置了转股价格向下修正条款。在本次发行的可转债存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的85%时，公司董事会会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股

东大会审议表决。该方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有公司本次发行的可转债的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于本次股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一交易日均价之间的较高者。此外，在满足可转债转股价格向下修正条件的情况下，发行人董事会基于公司的实际情况、股价走势、市场因素等多重考虑，可能不提出转股价格向下调整方案，或董事会虽提出转股价格向下调整方案但方案未能通过股东大会表决。因此，存续期内可转债持有人可能面临转股价格向下修正条款不实施的风险。

2、未来股价可能持续低于转股价格及修正后转股价格的风险

在本次发行的可转债存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%时，公司董事会会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决。修正后的转股价格应不低于本次股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一交易日均价之间的较高者。

如果公司股票价格在可转债发行后持续下跌，则存在公司未能及时向下修正转股价格或即使公司持续向下修正转股价格，但公司股票价格仍低于转股价格，导致本次发行的可转债的转股价值发生重大不利变化，进而可能导致出现可转债在转股期内回售或不能转股的风险。

3、可转债转换价值降低的风险

公司股价表现受到公司业绩、宏观经济、股票市场总体状况等多种因素影响。本次可转债发行后如果公司股价持续低于本次可转债的转股价格，可转债的转换价值将因此降低，从而导致可转债持有人的利益受损。虽然本次发行设置了公司转股价格向下修正条款，但若公司由于各种客观原因导致未能及时向下修正转股价格，或公司向下修正转股价格后股价仍低于转股价格，仍可能导致本次发行的可转债转换价值降低，可转债持有人的利益可能受到重大不利影响。”

经核查，保荐机构认为：本次募集说明书“重大事项提示”及“第三节 风险因素”之“七、可转换公司债券的有关风险”已就“未来在触发转股价格修正条款时，转股价格是否向下修正以及修正幅度存在不确定风险”进行了补充说明

并披露。

8. 请申请人说明子公司广西飞创房地产开发有限公司是否开展房地产业务。如有，请申请人对照《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》（国办发[2013]17号）等相关法律法规的规定，就公司及下属公司的房地产业务出具自查报告，说明报告期内是否存在闲置土地和炒地，捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，是否存在被行政处罚或调查的情况及相应的整改措施和整改效果；公司的董事监事高级管理人员及控股股东和实际控制人是否公开承诺，相关企业如因存在未披露的土地闲置等违法违规行为，给上市公司和投资者造成损失的，将承担赔偿责任。自查报告和相关承诺应经公司股东大会审议。请保荐机构和申请人律师就申请人房地产业务出具专项核查意见，明确说明是否已查询国土资源部门网站，申请人及其下属房地产子公司是否存在用地违法违规行为，是否存在被行政处罚或立案调查的情形。

【回复：】

一、公司关于房地产业务的自查情况

公司于2017年5月23日公告了《皇氏集团股份有限公司关于2017年公开发行可转换公司债券之房地产业务专项自查报告》，公司根据中国证券监督管理委员会《调整上市公司再融资、并购重组涉及房地产业务监管政策》的要求，根据《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》（国办发[2013]17号）等相关法律法规的精神，就公司及下属公司从事房地产业务情况，报告期内是否存在闲置土地和炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，是否存在被行政处罚或调查的情况及相应的整改措施和整改效果进行了专项自查。自查情况如下：

（一）公司子公司开展房地产业务的情况

公司主营业务为乳制品生产销售和影视剧制作发行、新媒体版权运营及信息服务等业务。报告期内，公司有三家子公司经营范围中具有房地产开发业务，分别是广西飞创房地产开发有限公司（以下简称“飞创公司”）、云南皇氏来思尔乳业有限公司（以下简称“来思尔公司”）及广西皇氏甲天下食品有限公司（以下简称“食品公司”），三家子公司的基本情况如下：

1、飞创公司

根据飞创公司最新的《营业执照》，该公司成立于 2015 年 5 月 25 日；法定代表人为何海晏；统一社会信用代码：9145010034045683X9；类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）；住所：南宁市西乡塘区科园大道 66 号生产车间三楼 308 室；注册资本：1,000 万元；营业期限：2015 年 5 月 25 日至 2035 年 5 月 24 日；经营范围为：“房地产开发（凭资质证经营）与销售、出租；房屋工程设计、道路与土方工程施工、室内装修（以上项目凭资质证经营）”。截至本报告出具之日，皇氏集团持有飞创公司 100%的股权。

2、来思尔公司

根据来思尔公司提供的最新的《营业执照》，该公司成立于 2001 年 4 月 6 日；法定代表人为黄嘉棣；统一社会信用代码：915329012186710188；类型：有限责任公司；住所：云南省大理州大理市大理镇食品工业园；注册资本：5,380 万元；营业期限：长期；经营范围为：乳制品、蛋白饮料、果蔬食品、糕点等产品开发、加工、销售；对外贸易；饲草饲料种植、山羊、奶牛养殖（仅限分支机构经营）。房地产开发经营、物业管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动），截至本报告出具之日，皇氏集团持有来思尔公司 52.89% 股权。

3、食品公司

根据食品公司提供的最新的《营业执照》，该公司成立于 2003 年 5 月 28 日；法定代表人为李荣久；统一社会信用代码：914501007512013723；类型：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）；住所：南宁经济技术开发区通源路 8 号；注册资本：14,000 万元；营业期限：2003 年 5 月 28 日至 2033 年 5 月 27 日；经营范围为：“生产销售乳制品【液体乳（发酵乳）】、饮料（蛋白饮料类、果汁及蔬菜汁类）、糕点（烘烤类糕点）；批发兼零售：预包装食品；（具体项目以审批部门批准为准）；乳制品、果汁饮料生产的投资与管理；进出口贸易；房地产开发经营（凭资质证经营）”。截至本报告出具之日，皇氏集团持有食品公司 100%的股权。

经自查，报告期内，飞创公司及来思尔公司均未实际开展房地产开发业务，皇氏集团仅有一家子公司食品公司开展房地产业务。

（二）公司子公司食品公司房地产业务开展情况

1、食品公司土地使用权情况

经自查，报告期内，食品公司所持土地使用权的基本情况如下：

使用权人	证书编号	座落	终止日期	使用权面积 (m ²)	地类(用途)	使用权类型
广西皇氏甲天下食品有限公司	南宁国用(2006)第441549号	经济技术开发区	2053年8月30日	58960.71	工业用地	建设用地使用权

2、食品公司房地产业务开展情况

根据广西壮族自治区人民政府办公厅于2007年11月3日印发的《关于进一步推进工业园区又好又快发展的若干意见》（桂政办发[2007]137号）文件“鼓励建设和使用标准厂房”之规定、南宁市人民政府于2013年7月31日印发的《南宁市人民政府专题会议纪要》（[2013]243号）文件“鼓励开发区建设标准厂房，可通过开发区自行建设或企业利用现有工业用地改建等方式进行建设”之规定，以及南宁市人民政府于2007年4月19日印发的南府发〔2007〕56号《南宁市人民政府关于鼓励建设和使用工业标准厂房的意见》（南宁市人民政府于2014年12月31日废止了该文件并印发了南府发[2014]31号《南宁市人民政府关于鼓励建设和使用标准厂房的指导意见》）的相关规定，食品公司于2014年7月10日取得了南宁经济技术开发区管委会出具的《关于给予广西皇氏甲天下食品有限公司皇氏标准厂房一期工程项目备案的通知》（南经管发[2014]378号），确认广西皇氏甲天下食品有限公司皇氏食品标准厂房一期工程项目（以下简称“标准厂房一期项目”）符合国家、自治区、南宁市有关法律、法规、相关产业政策及规划；项目建设地址为南宁市经济技术开发区通源路8号；项目主要建设内容和规模为建设4栋标准厂房，约52,992平方米，以规划部门批复为准（实际建设规模为52,376.98平方米）；项目总投资约11,828.32万元，全部为固定资产投资，资金来源方式为自筹。

2014年11月25日，食品公司取得南宁市规划管理局下发的《建设用地规划许可证》（地字第450105201410030号）；用地位置为经开区迎凯路北侧、通源路西侧，用地性质为工业用地，用地面积为58,403.55m²。

2015年5月15日，食品公司取得南宁市规划管理局下发的《建设工程规划

许可证》（建字第 450105201510101 号）和《建设工程规划许可证》（建字第 450105201510102 号），建设项目名称分别为皇氏食品标准厂房一期工程—1 号丁类标准厂房、皇氏食品标准厂房一期工程—2 号丁类标准厂房，建设位置均为南宁市经济技术开发区通源路 8 号，建设规模分别为总建筑面积 22,182.57 m²、30,194.41 m²。

2015 年 6 月 9 日，食品公司取得了南宁市环保局下发的《南宁市环境保护局关于广西皇氏甲天下食品有限公司皇氏食品标准厂房一期工程项目环境影响报告表的批复》（南环经建字[2015]15 号），同意食品公司的皇氏食品标准厂房一期工程项目。

2015 年 10 月 22 日，食品公司取得南宁经济技术开发区管理委员会下发的《建筑工程施工许可证》（编号：450113201510220101），工程名称为皇氏食品标准厂房一期工程 1 号丁类标准厂房、2 号丁类标准厂房，建设地址为南宁经济技术开发区通源路 8 号，建设规模为 52,376.98 m²。

2016 年 3 月 28 日，南宁市环保局对皇氏食品标准厂房一期工程出具了验收意见，认为该项目符合验收条件，通过了该项目的竣工环保验收。

经自查，报告期内，除上述土地使用权进行开发外，食品公司未开展其他房地产业务。

（三）关于报告期内是否存在闲置土地和炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为的自查情况

1、关于是否存在闲置土地的自查情况

报告期内，公司及下属公司未曾收到国土资源部门发出的《闲置土地认定书》，也不存在因闲置土地正在被相关部门立案调查的情况。食品公司自成立至本报告出具日，除所述土地使用权项目外，没有其他房地产开发项目。

报告期内，食品公司已完成竣工验收和环评验收，尚待取得《现售许可证》，因此食品公司不存在非法闲置土地的情况。

2、关于是否存在炒地行为的自查情况

报告期内，公司及下属公司未曾受到国土资源部门就炒地行为作出的行政处罚，也不存在因此正在被相关部门立案调查的情况。食品公司自成立至本报告出具日，除开发标准厂房一期项目外，没有其他房地产开发项目，不存在土地转让

行为，也没有土地转让计划，因此食品公司不存在炒地行为。

3、关于是否存在捂盘惜售、哄抬房价的自查情况

报告期内，标准厂房一期项目尚未取得《现售许可证》，不存在出售行为。报告期内，公司及下属公司未曾因商品住房项目涉及捂盘惜售、哄抬房价行为受到有关住建部门、物价管理部门作出的行政处罚；公司及下属公司未曾收到有关住建部门、物价管理部门发出的《调查通知书》，不存在因捂盘惜售、哄抬房价行为正在被立案 / 调查的情况。

（四）自查结论

经自查，公司认为，报告期内，公司及下属公司不存在非法闲置土地和炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，不存在被行政处罚或调查的情况，不存在被要求整改的情况。

二、公司董事、监事、高级管理人员、控股股东及实际控制人对于公司房地产业务出具的相关承诺

公司于 2017 年 5 月 23 日公告了《皇氏集团股份有限公司董事、监事、高级管理人员及其控股股东、实际控制人对于公司房地产业务合规开展的承诺函》，承诺内容如下：

“1、发行人出具的《关于 2017 年公开发行可转换公司债券之房地产业务专项自查报告》已如实披露了皇氏集团及其下属公司在报告期内房地产业务的自查情况。

2、发行人及其控股子公司目前不存在因闲置土地和炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规情形正在被立案调查的事项。

3、本承诺作出后，如发行人因上述违法违规行为受到处罚或被立案调查的，发行人将及时、如实披露相关信息。

4、如因存在未披露的土地闲置等违法违规行为给上市公司和投资者造成损失的，本人将承担赔偿责任。

5、本承诺自作出之日起生效。”

三、公司房地产业务自查报告与董事、监事、高级管理人员、控股股东及实际控制人对于公司房地产业务出具的相关承诺的审议情况

公司房地产业务自查报告与董事、监事、高级管理人员、控股股东及实际控

制人对于公司房地产业务出具的相关承诺经公司于 2017 年 5 月 22 日召开的第四届董事会第二十二次会议审议通过，并经公司于 2017 年 6 月 9 日召开的 2017 年第二次临时股东大会审议通过。

四、保荐机构及律师就房地产业务出具的专项核查意见

保荐机构及律师分别出具了《平安证券股份有限公司关于皇氏集团股份有限公司公开发行可转换公司债券之房地产业务专项核查报告》和《北京市康达律师事务所关于皇氏集团股份有限公司公开发行可转换公司债券之房地产业务专项核查报告》，对发行人房地产业务的开展情况进行专项核查。

（一）保荐机构及律师核查过程

1、保荐机构及律师按照中国证券监督管理委员会《调整上市公司再融资、并购重组涉及房地产业务监管政策》的要求，根据《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》（国办发 [2013]17 号）等相关法律法规的规定，全面梳理公司及下属公司从事房地产业务情况，查阅公司及下属公司营业执照、相关资质证照等，网络检索公司及下属公司房地产业务开展的相关信息。

2、保荐机构及律师查阅了政府相关部门出具的政策文件、标准厂房开发的各项证照等资料。

3、保荐机构及律师查询了相关国土资源部门网站，具体包括中华人民共和国国土资源部网站、公司及下属公司报告期内房地产开发项目所在区域的市、县、区级地方国土资源部门网站及其所在省份的省级国土资源部门网站，查阅政府主管部门网站公开披露的闲置土地行政处罚信息、非法转让土地行政处罚信息，捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为的行政处罚信息。相关查询的国土资源部门网站如下所示：

中华人民共和国国土资源部：<http://www.mlr.gov.cn/>

广西壮族自治区国土资源厅：<http://www.gxdlr.gov.cn/>

云南省国土资源厅：<http://www.yndlr.gov.cn/>

南宁市住房保障和房产管理局：<http://www.nnfcj.gov.cn/>

南宁市国土资源局：<http://www.nnland.gov.cn/>

大理州国土资源局：<http://dl.yndlr.gov.cn/>

4、保荐机构及律师查阅了发行人董事、监事、高级管理人员及其控股股东、

实际控制人对于公司房地产业务合规开展的承诺函。

5、保荐机构及律师查阅了发行人董事会及股东大会关于发行人房地产业务自查报告及董事、监事、高级管理人员、控股股东及实际控制人对于公司房地产业务出具的相关承诺的审议情况。

（二）保荐机构及律师核查情况

1、关于是否存在闲置土地的核查情况

报告期内，公司及下属公司未曾收到国土资源部门发出的《闲置土地认定书》，也不存在因闲置土地正在被相关部门立案调查的情况。食品公司自成立至本报告出具日，除所述土地使用权项目外，没有其他房地产开发项目，不存在非法闲置土地的情况。

2、关于是否存在炒地行为的核查情况

报告期内，公司及下属公司未曾受到国土资源部门就炒地行为作出的行政处罚，也不存在因此正在被相关部门立案调查的情况。食品公司自成立至本报告出具日，除开发标准厂房一期项目外，没有其他房地产开发项目，不存在土地转让行为，也没有土地转让计划，因此食品公司不存在炒地行为。

3、关于是否存在捂盘惜售、哄抬房价的核查情况

报告期内，公司及下属公司未曾因商品住房项目涉及捂盘惜售、哄抬房价行为受到有关住建部门、物价管理部门作出的行政处罚；公司及下属公司未曾收到有关住建部门、物价管理部门发出的《调查通知书》，不存在因捂盘惜售、哄抬房价行为正在被立案调查的情况。

根据公司提供的资料，标准厂房一期项目已经于 2017 年 8 月 11 日取得了南宁经济技术开发区管理委员会核发的《广西壮族自治区南宁市商品房预售许可证》（南经房预字[2017]33 号）。经保荐机构及律师核查南宁市住房保障和房产管理局官方网站（<http://www.nnfj.gov.cn>）发布的商品房预售公示信息，食品公司已经于 2017 年 8 月 18 日一次性公开了全部销售房源，符合《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》（国发[2010]10 号）之有关规定，不存在捂盘惜售、哄抬房价的情形。

（三）保荐机构及律师核查意见

经核查，保荐机构及律师认为：报告期内，公司及下属公司不存在非法闲置

土地和炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，不存在被行政处罚或调查的情况，不存在被要求整改的情况。

9. 请申请人说明各募集资金使用项目是否已取得所需各项业务资质、政府审批、土地权属等，如未取得，是否存在障碍。请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

【回复：】

本次发行拟募集资金总额（含发行费用）不超过 108,000 万元（含 108,000 万元），扣除发行费用后的募集资金净额计划投资于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目总投资额	拟使用募集资金
1	乳制品加工基地建设项目	117,123.08	68,000
2	规模奶牛养殖生态牧场项目	21,919.00	19,000
3	终端售奶设备建设项目	9,685.93	9,000
4	呼叫中心扩建升级项目	22,299.77	12,000
合计		171,027.78	108,000

实际募集资金不足募集资金拟投资额的部分由公司自筹资金解决。在不改变本次募集资金投资项目的前提下，公司董事会可根据项目的实际需求，对上述项目的募集资金投入顺序和金额进行适当调整。在本次发行募集资金到位之前，发行人将根据募集资金投资项目进度的实际情况以自筹资金先行投入，并在募集资金到位后按照相关法规规定的程序予以置换。

本次募集资金投资项目业经发行人第四届董事会第二十二次会议和 2017 年第二次临时股东大会审议通过。

发行人将根据《皇氏集团股份有限公司募集资金管理制度》的要求，开设募集资金专用账户进行专户管理，并根据规定对募集资金进行使用和监督。

经核查，上述项目已经获得的相关备案、环境评价批复、业务资质及土地权属情况如下：

一、乳制品加工基地建设项目

本项目拟在广西南宁、来宾及贵州遵义建设三座乳品加工基地，建设完成后将形成年产 35 万吨的乳品加工能力。项目总投资为 117,123.08 万元，募集资金拟投入金额为 68,000 万元，剩余部分拟采取公司自筹方式予以解决，投资情况

如下：

单位：万元

序号	项目名称	总投资				拟投入募集资金金额
		固定资产	预备费	流动资金	合计	
1	华南乳制品加工基地	55,853.95	3,351.24	3,005.16	62,210.35	29,000
2	来宾乳制品加工基地	25,829.89	2,066.39	2,291.37	30,187.65	24,000
3	遵义乳制品加工基地	21,279.24	1,661.18	1,784.66	24,725.08	15,000
合计		102,963.08	7,078.81	7081.19	117,123.08	68,000

1、项目备案情况

2017年5月31日，发行人华南乳制品加工基地获得南宁高新技术产业开发区管理委员会出具的《南宁高新区管委会关于给予华南乳制品加工基地建设项目备案的通知》（高新管项复[2017]111号）。

2017年5月26日，发行人来宾乳制品加工基地获得广西来宾高新技术产业开发区经济发展局核发的《广西来宾高新技术产业开发区经济发展局关于同意来宾乳制品加工基地建设项目核准的批复》（来高新经发投资[2017]1号）。

2017年6月1日，发行人遵义乳制品加工基地获得遵义市南部新区管理委员会工业经济处出具的《遵义市南部新区管委会工业经济处关于遵义乳制品加工基地建设项目的备案通知书》（遵南工经备案[2017]39号）。

2、环境影响评价批复情况

2017年6月16日，发行人取得南宁市环境保护局出具的《关于皇氏集团华南乳品有限公司华南乳制品加工基地建设项目环境影响报告表的批复》（南环高审[2017]19号），同意项目建设。

2016年2月23日，发行人取得来宾市环境保护局出具的《来宾市环境保护局关于皇氏来宾华侨高新区乳制品加工基地项目环境影响报告表的批复》（来环审[2016]9号），同意项目建设。2017年6月7日，发行人取得来宾市环境保护局出具的《关于皇氏来宾华侨高新区乳制品加工基地项目变更项目名称的复函》（来环审函[2017]41号），同意项目名称变更为“皇氏来宾乳业有限公司来宾乳制品加工基地建设项目”。

2017年6月20日，发行人取得遵义市环境保护局红花岗区分局出具的审核意见（遵环红审[2017]33号），同意项目建设。

3、项目实施主体所需资质

本项目由公司全资子公司或控股子公司分别进行建设：

序号	项目名称	实施主体	是否已经取得的相应资质	尚未取得相应资质的原因
1	华南乳制品加工基地	皇氏集团华南乳品有限公司	否	需生产场地建成投产后，方能向审批机关提出资质申请
2	来宾乳制品加工基地	皇氏来宾乳业有限公司	否	
3	遵义乳制品加工基地	皇氏集团遵义乳业有限公司	否	

根据《中华人民共和国食品安全法》、《食品生产许可管理办法》、《乳品质量安全管理条例》、《企业生产乳制品许可条件审查细则》、《乳制品工业产业政策（2009年修订）》的相关规定，经营乳制品加工业务需要取得《食品生产许可证》、《全国工业产品生产许可证（乳制品）》；根据《乳品质量安全管理条例》及《生鲜乳生产收购管理办法》的相关规定，经营生鲜乳生产、收购业务需要取得《生鲜乳收购许可证》。经保荐机构及律师核查，“乳制品加工基地建设项目”所需的上述资质，均需生产场地建成投产后，方能向审批机关提出申请。据此，上述实施主体在现阶段无需取得以上资质。

4、实施项目的土地权属

经保荐机构及律师核查，华南乳制品加工基地项目、来宾乳制品加工基地项目及遵义乳制品加工基地项目的土地权属取得情况如下：

华南乳制品加工基地项目的建设地点位于广西南宁市丰达路65号，华南乳品公司已通过出让方式获得产权证号为（2016）南宁市不动产权第0076730号国有土地使用权，土地使用权面积为100亩。

来宾乳制品加工基地项目的建设地点位于来宾市华侨西区B路与西二路交叉口西北角，面积为120亩。该项国有建设用地使用权于2017年8月3日进行招拍挂，2017年9月4日，公司与国土部门完成该地块《国有建设用地使用权出让合同》的签署，正在办理获取土地使用权证的各项手续。

遵义乳制品加工基地项目的建设地点位于遵义市南部新区深溪镇，项目用地面积为253.52亩。该地块已于2017年6月9日在遵义市公共资源交易中心挂牌出让并发布《国有建设用地使用权挂牌出让公告》（遵市交易[土地]挂字[2017]第14号），2017年7月19日，皇氏遵义与国土部门签署了《国有建设用地使用

权出让合同》，并缴纳全部土地出让金，目前土地使用权正在办理中。

经核查，保荐机构及律师认为：上述三个“乳制品加工基地建设项目”均已取得相应的项目备案及环境评价批复。其中：华南乳制品加工基地项目已取得建设地点的国有土地使用权；遵义乳制品加工基地项目已经签署了《国有建设用地使用权出让合同》并缴纳全部土地使用权出让金，正在办理土地使用权证；来宾乳制品加工基地项目用地座落于来宾市华侨西区 B 路与西二路交叉口西北角，目标地块已完成招拍挂程序，2017 年 9 月 4 日，公司与国土部门完成该地块《国有建设用地使用权出让合同》的签署，正在办理获取土地使用权证的各项手续，不存在法律障碍。

二、规模奶牛养殖生态牧场项目

1、项目备案情况

2017 年 6 月 8 日，规模奶牛养殖生态牧场项目取得田东县发展和改革局核发的《田东县发展和改革局关于皇氏乳业田东县规模奶牛养殖生态牧场项目重新登记备案的通知》（东发改登字[2017]57 号）。

2、环境评价批复情况

2017 年 6 月 16 日，百色市环境保护局出具了《关于皇氏乳业田东县规模奶牛养殖生态牧场项目环境影响报告书的批复》（百环管字[2017]23 号），同意按照《报告书》所列项目的性质、规模、地点、环境保护措施及要求进行项目建设。

3、项目实施主体所需资质

根据《中华人民共和国动物防疫法》、《动物防疫条件审查办法》及《乳品质量安全监督管理条例》的相关规定，建设奶牛养殖生态牧场需要取得《动物防疫条件合格证》及《生鲜乳准运证》。经保荐机构及律师核查，规模奶牛养殖生态牧场项目所需的上述资质，均需牧场建设竣工后，方能向审批机关提出申请。据此，上述实施主体在现阶段无需取得以上资质。

4、实施项目的土地权属

本项目建设地址位于百色市田东县，实施项目所需土地均为租赁取得，共计 3,018.513 亩。上述土地由公司与百色市田东县林逢镇和同村苏屯、宋屯及林驮村那读屯、坡龙屯、六丈屯的村民签署《土地经营权流转合同》，租赁上述村民拥有承包经营权的土地，且该等土地租赁协议已经村民所属村委会与林逢镇人民

政府确认。2015年11月18日，田东县农村产权交易中心出具《产权交易鉴证书》（东农交鉴字[2015]31号），鉴证林逢镇和同村苏屯、宋屯及林驮村那读屯、坡龙屯、六丈屯境内土地（农用土地）总面积3,018.513亩的经营权经该平台交易，符合规定程序。

经核查，保荐机构及律师认为：规模奶牛养殖生态牧场项目已经取得相应的项目备案及环境评价批复，签署的租赁土地经村民所属村委会与林逢镇人民政府确认，并获得田东县农村产权交易中心的鉴证，符合国家土地法规、政策规定。

三、终端售奶设备建设项目

1、项目备案情况

2017年6月15日，终端售奶设备建设项目获得南宁高新技术产业开发区管理委员会核发的《南宁市投资项目备案证明》（项目代码：2017-450111-14-03-015144）。

2、环境评价批复情况

2017年6月16日，南宁市环境保护局南宁高新技术产业开发区分局出具了《关于皇氏集团股份有限公司终端售奶设备建设项目环境影响评价有关问题的复函》，确认该项目不需申请办理环境影响评价审批手续。

3、项目实施主体所需资质

本次募集资金拟建设的“终端售奶设备建设项目”具体为在广西南宁及周边地区皇氏新鲜屋、皇氏专卖店、银行、地铁、学校等人流密布区域及中高端社区完成自动售奶机设备铺设、后台平台开发及项目运营管理。经保荐机构及律师核查现行的法律、法规，建设“终端售奶设备建设项目”无需取得资质、许可或特许经营权。

经核查，保荐机构及律师认为：终端售奶设备建设项目已经取得相应的项目备案，项目无需环境评价批复及资质、许可或特许经营权。

四、呼叫中心扩建升级项目

1、项目备案情况

2017年6月8日，呼叫中心扩建升级项目获得滨州北海经济开发区经济发展局核发的《关于给予浙江完美在线网络科技有限公司呼叫中心扩建升级项目备案的函》（滨北海经发函[2017]4号）。

2、环境评价批复情况

2017年5月23日，滨州北海经济开发区环保局出具了《关于浙江完美在线网络科技有限公司北海新区分公司呼叫中心扩建升级项目环境影响评价相关情况的说明》（滨北海环函[2017]14号），认为该项目属于不纳入建设项目环境影响评价审批目录的事项。

3、项目实施主体所需资质

根据《中华人民共和国电信条例》（2016年修订），国家对电信业务经营按照电信业务分类，实行许可制度。其中：电信，是指利用有线、无线的电磁系统或者光电系统，传送、发射或者接收语音、文字、数据、图像以及其他任何形式信息的活动。增值电信业务是指利用公共网络基础设施提供的电信与信息服务的业务。同时，根据工业和信息化部发布的《电信业务分类目录（2015年版）》，增值电信业务分为第一类增值电信业务和第二类增值电信业务。其中，第二类增值电信业务具体包括：...B24 呼叫中心业务...。据此，该项目的实施主体需具备《增值电信业务经营许可证》。

该项目实施主体完美在线 2015年1月12日取得了工业和信息化部核发的《增值电信业务经营许可证》（证书编号：B2-20120172），许可内容为第二类增值电信业务的呼叫中心业务和信息服务业务（不含互联网信息服务），有效期为2017年6月30日至2022年6月30日。

4、实施项目的土地权属

本项目建设地址位于山东省滨州北海经济开发区，拟租赁场地实施。发行人子公司完美在线已与滨州市大数据产业园管理委员会签署租赁协议，租赁场地面积12,000平方米。

经核查，保荐机构及律师认为：呼叫中心扩建升级项目已经取得相应的项目备案，并取得了开展业务所需的资质许可。

10. 规模奶牛养殖生态牧场建设地址在百色田东，所需土地使用权均为租赁，发行人已与当地村民签署了土地租赁协议，租赁土地共计3,018.513亩。

请申请人说明上述租赁村集体土地的情形是否符合国家土地法规、政策，募投项目的实施是否存在法律障碍。

【回复:】

一、公司与村民签署的土地租赁协议的合法性

自 2014 年起，公司陆续与百色市田东县林逢镇和同村苏屯、宋屯及林驮村那读屯、坡龙屯、六丈屯的村民签署《土地经营权流转合同》，约定公司租赁上述村民拥有承包经营权的土地，且该等土地租赁协议已经村民所属村委会与林逢镇人民政府以《农户土地流转租赁及租金信息明细确认表》的方式予以确认。2015 年 11 月 18 日，田东县农村产权交易中心出具《产权交易鉴证书》（东农交鉴字[2015]31 号），鉴证林逢镇和同村苏屯、宋屯及林驮村那读屯、坡龙屯、六丈屯境内土地（农用地）总面积 3,018.513 亩的经营权经该平台交易，符合规定程序。

根据《农村土地承包经营权流转管理办法》（农业部令 47 号），第六条规定：“承包方有权依法自主决定承包土地是否流转、流转的对象和方式，任何单位和个人不得强迫或者阻碍承包方依法流转其承包土地。”第九条规定：“农村土地承包经营权流转的受让方可以是承包农户，也可以是其他按有关法律及有关规规定允许从事农业生产经营的组织和个人。”百色市田东县林逢镇的村民有权将其拥有承包经营权的土地出租给皇氏集团，皇氏集团是符合法律规定的受让方。

同时，《农村土地承包经营权流转管理办法》第十一条规定：“承包方与受让方达成流转意向后，以转包、出租、互换或者其他方式流转的，承包方应当及时向发包方备案。”第二十五条规定：“发包方对承包方提出的转包、出租、互换或者其他方式流转承包土地的要求，应当及时办理备案，并报告乡（镇）人民政府农村土地承包管理部门。”皇氏集团和上述村民签署的《土地经营权流转合同》，已向村民所属村委会备案，并经当地镇政府确认，履行了法定程序。

因此，皇氏集团为符合法律规定的农村土地承包经营权流转的受让方，拥有承包经营权的村民有权将其土地出租给皇氏集团，且该等土地租赁协议已经村民所属村委会与林逢镇人民政府确认，履行了《农村土地承包经营权流转管理办法》规定的相关程序，为合法有效。

二、公司租赁村集体农用地用于奶牛养殖的合法性

《农村土地承包经营权流转管理办法》第三条规定：“农村土地承包经营权流转不得改变承包土地的农业用途，流转期限不得超过承包期的剩余期限，不得

损害利害关系人和农村集体经济组织的合法权益。”《国土资源部、农业部关于进一步支持设施农业健康发展的通知》(国土资发[2014]127号)合理界定了设施农用地的范围,“规模化养殖中畜禽舍(含场区内通道)、畜禽有机物处置等生产设施及绿化隔离带用地属于生产设施用地”,并规定“生产设施、附属设施和配套设施用地直接用于或者服务于农业生产,其性质属于农用地,按农用地管理,不需办理农用地转用审批手续。”公司租赁村集体农用地用于规模奶牛养殖生态牧场建设,符合该等集体农用地的用途,无需办理农用地转用审批手续。

综上所述,公司租赁村集体土地用于规模奶牛养殖生态牧场建设符合国家土地法规、政策,募投项目的实施不存在法律障碍。

二、一般问题

1. 报告期各期末,公司存货金额分别为 16,390.82 万元、11,283.45 万元、18,316.91 万元和 33,993.87 万元。

请申请人在募集说明书“管理层讨论与分析”披露说明:(1)报告期内,申请人存货余额大幅波动的原因及合理性;(2)结合申请人市场地位及当前我国电视剧市场处于供大于求的同面,说明申请人电视剧类存货是否存在无法销售的情形,是否存在减值迹象,并进行风险提示;(3)申请人影视制作业务板块存货周转率远高于可比公司的合理性;(4)2016 年末,申请人子公司厂房开发成本增加 5,510.70 万元,该厂房拟对外出售,计入存货科目核算。上述厂房的开发背景、开发进展以及对外出售的原因及合理性。

请保荐机构发表核查意见。

【回复:】

一、报告期内,申请人存货余额大幅波动的原因及合理性

公司已在《募集说明书》“第七节管理层讨论与分析”之“一、财务状况分析”之“(一)资产结构分析”之“1、流动资产分析”之“(5)存货”部分补充说明并披露:

“报告期内,公司存货余额如下:

项目	2017 年 6 月 30 日			2016 年 12 月 31 日		
	金额 (万元)	占比 (%)	变动百分比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	变动百分比 (%)
原材料	3,851.46	8.49	-25.49	5,168.83	28.22	83.65

在产品	26,767.98	58.99	9229.42	286.92	1.57	-55.81
库存商品	2,900.87	6.39	17.67	2,465.32	13.46	-15.92
周转材料	3,050.33	6.72	-3.51	3,161.19	17.26	-1.75
低值易耗品	1,108.42	2.44	20.46	920.18	5.02	-4.35
消耗性生物资产	859.47	1.89	6.93	803.77	4.39	13.52
开发成本	6,835.78	15.07	24.05	5,510.70	30.09	-
合计	45,374.31	100.00	147.72	18,316.91	100.00	62.33
项目	2015年12月31日			2014年12月31日		
	金额 (万元)	占比 (%)	变动百分比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	
原材料	2,814.54	24.94	-34.19	4,276.71	26.09	
在产品	649.28	5.75	-87.86	5,347.09	32.62	
库存商品	2,932.04	25.99	4.68	2,800.97	17.09	
周转材料	3,217.52	28.52	17.39	2,740.80	16.72	
低值易耗品	962.01	8.53	20.46	992.02	6.05	
消耗性生物资产	708.06	6.28	6.93	233.23	1.42	
开发成本	-	-	-	-	-	
合计	11,283.45	100.00	-31.16	16,390.82	100.00	

报告期内，公司存货主要为乳制品业务板块正常经营的存货，及子公司皇氏御嘉影视电视剧存货、在建标准厂房等。报告期各期末，公司存货金额分别为16,390.82万元、11,283.45万元、18,316.91万元和**45,374.31万元**，占各期末流动资产的比例分别为19.33%、6.84%、8.92%和**19.16%**。皇氏御嘉影视投拍的电视剧作为存货核算，将制片费、场地租赁费、演职员薪酬、道具费用等在生产成本中归集，然后随着电视剧的销售发行结转销售成本。

2015年末，公司存货金额较上年末减少5,107.37万元，降幅31.16%，主要原因是：**(1) 原材料较上年减少1,462.17万元，波动幅度为-34.19%，主要系原料奶库存下降所致；(2) 在产品较上年减少4,697.81万元，波动幅度为-87.86%，主要系皇氏御嘉影视投拍的《我爱男保姆》、《云巅之上》等电视剧制作完成，实现销售，存货相应结转成本，2015年末存货账面金额较上年末减少4,144.33万元。**

2016年末，公司存货金额较上年末增加7,033.46万元，增幅62.33%，主要原因是：**(1) 原材料较上年增加2,354.29万元，波动幅度为83.65%，主要系原料奶库存上升所致；(2) 开发成本新增5,510.70万元，为皇氏食品公司标准厂房工程开发成本增加5,510.70万元，该厂房拟对外出售，计入存货科目核算。**

2017年6月末，公司存货金额较2016年末增加**27,057.40万元**，增幅**147.72%**，

主要系皇氏御嘉影视《你和我的倾城时光》、《如果，爱》、《毒战》等影视剧项目制作投入增加，较 2016 年末增加存货账面净额 22,284.94 万元。另外，皇氏食品公司标准厂房工程开发成本账面价值较 2016 年末增加 1,325.08 万元。

二、结合申请人市场地位及当前我国电视剧市场处于供大于求的局面，说明申请人电视剧类存货是否存在无法销售的情形，是否存在减值迹象，并进行风险提示

公司已在《募集说明书》“第七节管理层讨论与分析”之“一、财务状况分析”之“(一)资产结构分析”之“1、流动资产分析”之“(5)存货”部分补充说明并披露：

“皇氏御嘉影视自创立以来，坚持以文化传播、新传媒投资、传统影视与新媒介相结合的经营策略，组建了具有较强实力的经营管理及创作团队，与诸多业内精英导演、编剧及演员等建立了良好的合作关系，并与包括中央电视台、各省级电视台在内的数十家电视剧播出机构建立了长期合作关系，形成了较为完整的电视剧发行网络。报告期内，公司投资制作的《我爱男闺蜜》、《云巅之上》等一系列热门剧集陆续播出，皇氏御嘉影视也逐步成长为中国内地影视剧市场的生力军。

在影视剧内容制作上，公司不断完善影视剧制作产业链，完善相关管理和运营机制，推进精品 IP 的培育、开发和转化，围绕“精品剧”路线深耕各类影视内容产品，提高内容制作水平，完善发行渠道。

截至 2017 年 6 月 30 日，皇氏御嘉影视报告期内投资或制作完成的电视剧均实现销售，累计销售收入情况如下：

单位：万元

序号	作品名称	集数	单集累计发行收入	全剧累计发行收入
1	我爱男闺蜜	34	223.58	7,601.88
2	致命行动	38	209.70	7,968.43
3	婚后三十年	40	80.19	3,207.55
4	苦咖啡	28	141.51	3,962.26
5	向幸福出发	36	124.53	4,483.02
6	云巅之上	49	231.79	11,357.83
7	我爱男保姆	35	235.85	8,254.72

序号	作品名称	集数	单集累计发行收入	全剧累计发行收入
8	说好的幸福	32	250.00	8,000.00
9	生于70年代	38	245.28	9,320.75
10	荡寇	40	190.76	7,630.19
11	红色护卫	38	196.13	7,452.83
12	八女投江	35	134.91	4,721.7
13	地火之真金不怕火炼	48	108.49	5,207.55
14	御姐归来	36	132.08	4,754.71

报告期内,公司投资或制作的电视剧平均单集销售收入为 178.91 万元/集,销售情况较好。

截至 2017 年 6 月 30 日,发行人正在投资拍摄的电视剧如下:

单位:万元

序号	剧名	主演	开拍时间	预计上映时间	合作方式	制作进度	截至 2017 年 6 月 30 日计入存货的金额
1	《毒战》	林江国、林源	2016 年 11 月	2017 年 12 月	投资制作	后期制作中	5,000.00
2	《如果,爱》	张柏芝、吴建豪	2017 年 4 月	2017 年 12 月	联合投资	后期制作中	5,672.41
3	《玫瑰与饼干》	经超、彭心晨	2017 年 5 月	2017 年 12 月	联合投资	后期制作中	2,000.00
4	《你和我的倾城时光》	赵丽颖、金瀚	2017 年 6 月	2018 年 7 月	联合投资	拍摄中	9,612.53
合计							22,284.94

发行人正在投资制作的电视剧中的主演人员均为国内知名影视剧演员,题材符合市场需求,拍摄进度符合预期。公司在电视剧开拍前进行市场调研,寻找上映合作的播出平台,开拍即组织市场推广、宣传投入,通过自建的渠道或其他播出平台销售电视剧的播映权。公司在拍电视剧不存在减值迹象,未计提减值准备。”

公司已在《募集说明书》“第三节风险因素”之“五、政策风险”之“(二)影视行业政策监管风险”部分补充说明并披露:

“目前,国家对具有意识形态特殊属性的影视行业的监督、管理较为严格,公司投拍的电视剧作品存在剧本未获备案、内容审查未获通过或者禁止发行的可能,新媒体版权运营业务采购的影视节目如果不符合政策导向,违反行业政策,

可能面临无法获得发行许可证的风险，导致预付款无法收回、销售收入无法实现，从而影响业务正常开展。

如果未来国家出台相关政策，进一步加强对影视行业节目的管理与审查，则公司影视传媒业务的开展可能受到一定程度的不利影响。

另外，影视剧作为一种大众文化消费，与日常的物质消费不同，没有一般物质产品的有形判断标准，对作品的好坏判断主要基于消费者的主观体验和独立判断，而且消费者的主观体验和判断标准会随社会文化环境变化而变化，并具备很强的一次性特征。这种变化和特征不仅要求影视产品必须吻合广大消费者的主观喜好，而且在吻合的基础上必须不断创新，以引领文化潮流，吸引广大消费者。影视剧的创作者对消费大众的主观喜好和判断标准的认知也是一种主观判断，只有创作者取得与多数消费者一致的主观判断，影视剧才能获得广大消费者喜爱，才能取得良好的票房或收视率，形成巨大的市场需求。

公司一方面尽量扩大影视题材的来源（包括但不限于外部购买剧本、委托编剧创作等），另一方面公司建立了一整套题材、剧本和剧组人员筛选制度，充分利用集体决策制度和创作团队多年的从业经验，从思想性、艺术性、娱乐性、观赏性相结合的角度尽可能地去提高影视剧的适销性。但由于不能确保创作团队主观判断与广大消费者主观判断的完全一致性，因此，公司影视剧产品的市场需求具有一定的未知性，具有适销性及减值的风险。”

三、申请人影视制作业务板块存货周转率远高于可比公司的合理性

公司已在《募集说明书》“第七节管理层讨论与分析”之“一、财务状况分析”之“（四）营运能力分析”之“3、同行业可比上市公司比较”部分补充说明并披露：

“发行人影视制作业务板块存货周转率高于可比上市公司的原因如下：

①盛世骄阳版权运营业务会计核算的特殊性

公司文化传媒业务包括子公司皇氏御嘉影视的影视剧制作业务及子公司盛世骄阳的版权运营业务，在计算比较存货周转率时，公司将影视剧制作业务及版权运营业务一并作为影视制作业务板块进行分析，而华策影视、华谊兄弟、长城影视等可比上市公司无版权运营业务。

盛世骄阳版权运营业务会计核算的特点是：版权运营业务采购的是影视剧

版权，在初始计量时确认为无形资产，不确认为存货，公司在影视节目版权自可供使用时起对其原值在其预计使用寿命内采用双倍余额递减法加速摊销，影视剧版权摊销成本是版权运营业务的主要成本构成。

②皇氏御嘉影视期末存货金额较小

电视剧投资制作需要投入较大资金，公司根据自身资金实力、制作发行实力及对影视剧市场的判断，制定每年电视剧的投资计划。报告期内，皇氏御嘉影视每年下半年制定下一年度电视剧的制作或投资计划，并进行前期筹备，在下一年的年初开机拍摄，三、四季度实现销售。另外，公司进行部分外购剧进行代理发行，该部分影视剧周转速度较快。因此，2015年末、2016年末公司电视剧存货期末余额较少。

综上所述，公司影视制作业务板块存货周转率较高符合公司经营特点，具有合理性。”

四、2016年末，申请人子公司厂房开发成本增加5,510.70万元，该厂房拟对外出售，计入存货科目核算。上述厂房的开发背景、开发进展以及对外出售的原因及合理性

公司已在《募集说明书》“第七节管理层讨论与分析”之“一、财务状况分析”之“(一)资产结构分析”之“1、流动资产分析”之“(5)存货”部分补充说明并披露：

“2016年末，公司存货较上年末增加7,033.46万元，增幅62.33%，主要原因是：(1)原材料较上年增加2,354.29万元，波动幅度为83.65%，主要系原料奶库存上升所致；(2)开发成本新增5,510.70万元，为皇氏食品公司标准厂房工程开发成本增加5,510.70万元，该厂房拟对外出售，计入存货科目核算。公司标准厂房的开发情况如下：

①标准厂房开发背景

根据广西壮族自治区人民政府办公厅于2007年11月3日印发的《关于进一步推进工业园区又好又快发展的若干意见》(桂政办发[2007]137号)文件“鼓励建设和使用标准厂房”之规定、南宁市人民政府于2013年7月31日印发的《南宁市人民政府专题会议纪要》([2013]243号)文件“鼓励开发区建设标准厂房，可通过开发区自行建设或企业利用现有工业用地改建等方式进行建设”

之规定，以及南宁市人民政府于 2007 年 4 月 19 日印发的南府发〔2007〕56 号《南宁市人民政府关于鼓励建设和使用工业标准厂房的意见》（南宁市人民政府于 2014 年 12 月 31 日废止了该文件并印发了南府发〔2014〕31 号《南宁市人民政府关于鼓励建设和使用标准厂房的指导意见》）的相关规定，公司利用已有的土地资源进行标准厂房开发建设，满足高新园区相关企业对标准厂房的需求。

②标准厂房开发进展

该标准厂房由公司子公司广西皇氏甲天下食品有限公司开发，食品公司所持土地使用权的基本情况如下：

使用权人	证书编号	座落	终止日期	使用权面积 (m ²)	地类(用途)	使用权类型
广西皇氏甲天下食品有限公司	南宁国用(2006)第 441549 号	经济技术开发区	2053 年 8 月 30 日	58960.71	工业用地	建设用地使用权

食品公司于 2014 年 7 月 10 日取得了南宁经济技术开发区管委会出具的《关于给予广西皇氏甲天下食品有限公司皇氏标准厂房一期工程项目备案的通知》（南经管发〔2014〕378 号），确认广西皇氏甲天下食品有限公司皇氏食品标准厂房一期工程项目（以下简称“标准厂房一期项目”）符合国家、自治区、南宁市有关法律法规、相关产业政策及规划；项目建设地址为南宁市经济技术开发区通源路 8 号；项目主要建设内容和规模为建设 4 栋标准厂房，约 52,992 平方米，以规划部门批复为准（实际建设规模为 52,376.98 平方米）；项目总投资约 11,828.32 万元，全部为固定资产投资，资金来源方式为自筹。

2014 年 11 月 25 日，食品公司取得南宁市规划管理局下发的《建设用地规划许可证》（地字第 450105201410030 号）；用地位置为经开区迎凯路北侧、通源路西侧，用地性质为工业用地，用地面积为 58,403.55m²。

2015 年 5 月 15 日，食品公司取得南宁市规划管理局下发的《建设工程规划许可证》（建字第 450105201510101 号）和《建设工程规划许可证》（建字第 450105201510102 号），建设项目名称分别为皇氏食品标准厂房一期工程—1 号丁类标准厂房、皇氏食品标准厂房一期工程—2 号丁类标准厂房，建设位置均为南宁市经济技术开发区通源路 8 号，建设规模分别为总建筑面积 22,182.57m²、30,194.41m²。

2015年6月9日，食品公司取得了南宁市环保局下发的《南宁市环境保护局关于广西皇氏甲天下食品有限公司皇氏食品标准厂房一期工程项目环境影响报告表的批复》（南环经建字[2015]15号），同意食品公司的皇氏食品标准厂房一期工程项目。

2015年10月22日，食品公司取得南宁经济技术开发区管理委员会下发的《建筑工程施工许可证》（编号：450113201510220101），工程名称为皇氏食品标准厂房一期工程1号丁类标准厂房、2号丁类标准厂房，建设地址为南宁经济技术开发区通源路8号，建设规模为52,376.98 m²。

2016年3月28日，南宁市环保局对皇氏食品标准厂房一期工程出具了验收意见，认为该项目符合验收条件，通过了该项目的竣工环保验收。

2017年8月11日，南宁经济技术开发区管理委员会颁发《广西壮族自治区南宁市商品房预售许可证商品房预售许可证》（南经房预字[2017]33号），预售范围：1号、2号丁类标准厂房。食品公司已经于2017年8月18日一次性公开了全部销售房源。

③标准厂房对外出售的原因及合理性

公司为盘活现有土地资源，服务高新园区企业主体，增加公司全体股东权益，拟将建设的标准厂房对外出售，获取相应收益。该项标准厂房的开发建设符合国家、广西壮族自治区、南宁市有关法律法规及相关产业政策及规划，符合股东利益最大化的要求，具有合理性。”

五、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、报告期内，发行人各期末存货余额由于原料奶粉库存变动、影视剧销售及标准厂房建设的原因存在较大波动，符合公司经营实际情况，具有合理性。

2、报告期内，发行人投资或制作完成的电视剧均实现销售，销售情况较好。发行人正在投资制作的电视剧中的主演人员均为国内知名影视剧演员，拍摄进度符合预期，不存在减值迹象，未计提减值准备。

3、发行人影视制作业务板块存货周转率较高的原因是：①盛世骄阳版权运营业务会计核算的特点，其营业成本构成主要是无形资产的影视剧版权摊销，不是由存货结转；②由于皇氏御嘉影视电视剧投资周期较短，主要在三、四季度实

现销售；另外，公司进行部分外购剧进行代理发行，该部分影视剧周转速度较快，导致期末公司电视剧存货余额较少。发行人影视制作业务板块存货周转率高于可比上市公司符合公司经营实际情况，具有合理性。

4、公司标准厂房开发建设符合国家、广西壮族自治区、南宁市有关法律法規及相关产业政策及规划，符合公司全体股东利益，具有合理性。

2. 申请人应收账款账面价值较大，报告期末应收账款账面价值分别为 27,869.40 万元、61,716.93 万元、108,096.90 万元和 85,504.40 万元。坏账准备金额分别为 1,182.06 万元、2,919.32 万元、6,519.63 万元、6,519.63 万元。

请申请人在募集说明书“管理层讨论与分析”披露说明：（1）结合经营情况，说明应收账款金额较大的原因及合理性。（2）应收账款坏账准备计提政策，说明坏账准备 2016 年末与 2017 年一季度末金额一致的原因及合理性。（3）结合公司应收账款坏账准备计提政策及期后回款情况，说明应收账款坏账准备计提是否充分合理。

请保荐机构发表核查意见。

【回复：】

一、应收账款金额较大的原因及合理性

公司已在《募集说明书》“第七节管理层讨论与分析”之“一、财务状况分析”之“（一）资产结构分析”之“1、流动资产分析”之“（2）应收账款”部分补充说明并披露：

“报告期各期末，公司应收账款余额、坏账准备、应收账款净值情况如下表：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月 /2017 年 6 月 30 日	2016 年度 /2016 年 12 月 31 日	2015 年度 /2015 年 12 月 31 日	2014 年度 /2014 年 12 月 31 日
应收账款余额	84,939.19	114,616.53	64,636.25	29,051.46
坏账准备	6,168.31	6,519.63	2,919.32	1,182.06
应收账款净额	78,770.88	108,096.90	61,716.93	27,869.40
变动率	-27.13%	75.15%	121.45%	151.54%
营业收入	99,004.65	244,643.07	168,513.77	113,030.43
占营业收入比例	79.56%	44.19%	36.62%	24.66%

报告期各期末，公司应收账款账面价值分别为 27,869.40 万元、61,716.93 万元、108,096.90 万元和 **78,770.88 万元**，占各期末流动资产的比例分别为 32.87%、37.40%、52.61%和 **33.26%**，占比较大，**主要系公司业务规模逐年增长，以及基于公司客户特点及行业惯例，应收账款回款周期较长所致。**

①应收账款余额变动情况分析

2015 年末，应收账款账面价值较 2014 年末增加 33,847.53 万元，增幅为 121.45%，增长幅度较大，主要原因如下：

1) 销售收入增加及盛世骄阳等公司合并报表所致。2015 年度公司营业收入较上年度增长 49.09%，应收账款相应增加；2015 年并入合并报表范围的盛世骄阳应收账款账面价值 21,536.85 万元从而使得公司期末应收账款账面价值大幅增加。**盛世骄阳应收账款主要为向网络视频平台销售信息网络传播权的应收款项，账期主要在 1 年以内，占比 79.20%，账期在 1-2 年的比例为 20.35%。**

2) 皇氏御嘉影视 2015 年期末应收账款账面价值 24,113.80 万元，较上年同期增加 9,151.30 万元，增幅 61.16%，主要原因为：皇氏御嘉影视业务较大幅增长，2015 年度营业收入较上年增长 49.18%，同时根据电视剧制作行业的特点，应收账款回收期较长，通常 1 年左右，而皇氏御嘉影视投拍的电视剧制作周期一般在上半年，三、四季度收入占比较高，大部分款项在次年回款。

2016 年末，公司应收账款账面金额较年初增加 46,379.97 万元，增幅为 75.15%，主要系其影视业务板块增长较快。2016 年末，盛世骄阳应收账款账面金额较 2015 年末增加 17,158.09 万元，**主要系版权分销业务增长较快，相应的应收账款增。**皇氏御嘉影视 2016 年度营业收入较 2015 年度增长 51.57%，而根据皇氏御嘉影视电视剧制作周期，其制作的电视剧一般在三、四季度实现销售，应收账款账期多为一年左右，大部分款项在次年回款，2016 年末皇氏御嘉影视应收账款账面价值为 52,898.58 万元，较 2015 年末增长 28,784.78 万元，增幅 119.37%。皇氏御嘉影视当年发行的《生于 70 年代》、《说好的幸福》、《红色护卫》、《荡寇》、《地火之真金不怕火炼》等剧实现含税销售收入 39,623.90 万元，增加当期应收账款余额 39,023.90 万元。**截至 2017 年 6 月 30 日，皇氏御嘉影视影视剧销售应收账款前五名客户累计回款 26,097.15 万元。**

2017 年 6 月末，应收账款账面价值较 2016 年末减少 **29,326.02 万元**，降幅

27.13%，主要系 2017 年上半年皇氏御嘉影视应收账款回款导致其账面价值减少 28,932.78 万元及盛世骄阳应收账款回款导致其账面价值减少 1,974.41 万元所致。

报告期内，公司应收账款账面价值较大，除收入规模较快增长的因素之外，主要受公司文化传媒业务经营特性的影响。一方面，皇氏御嘉影视的电视剧销售主要集中在三季度、四季度，且付款期限在 1 年左右，从而使得期末存在较大规模的应收账款。另一方面，盛世骄阳版权运营业务的主要客户是各大视频网站和新媒体播出平台等大型客户，该类客户具有较高的商业信誉，但在该领域业务中也通常处于主导地位，该类客户在采购影视剧信息网络传播权、接受服务的过程中，通常不会预付款项，并有较长的付款账期，结算周期较长，因此该类客户的应收账款回收周期普遍较长。

二、应收账款坏账准备计提政策，说明坏账准备 2016 年末与 2017 年一季度末金额一致的原因及合理性

公司已在《募集说明书》“第七节管理层讨论与分析”之“一、财务状况分析”之“（一）资产结构分析”之“1、流动资产分析”之“（2）应收账款”部分补充说明并披露：

“②应收账款的账龄结构及坏账准备分析

公司应收账款坏账准备计提政策如下：

1) 坏账准备的确认标准

本公司在资产负债表日对应收款项账面价值进行检查，对存在下列客观证据表明应收款项发生减值的，计提减值准备：①债务人发生严重的财务困难；②债务人违反合同条款（如偿付利息或本金发生违约或逾期等）；③债务人很可能倒闭或进行其他财务重组；④其他表明应收款项发生减值的客观依据。

2) 坏账准备的计提方法

A、单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项坏账准备的确认标准、计提方法

本公司将金额为人民币 50 万元以上的应收账款、单位债权 50 万元以上或个人债权 10 万元以上的其他应收款确认为单项金额重大的应收款项。

本公司对单项金额重大的应收款项单独进行减值测试，单独测试未发生减

值的金融资产，包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。单项测试已确认减值损失的应收款项，不再包括在具有类似信用风险特征的应收款项组合中进行减值测试。

B、按信用风险组合计提坏账准备的应收款项的确定依据、坏账准备计提方法

a. 信用风险特征组合的确定依据

本公司对单项金额不重大以及金额重大但单项测试未发生减值的应收款项，按信用风险特征的相似性和相关性对金融资产进行分组。这些信用风险通常反映债务人按照该等资产的合同条款偿还所有到期金额的能力，并且与被检查资产的未来现金流量测算相关。

不同组合的确定依据：

项目	确认依据
组合 1：账龄组合	以账龄作为信用风险特征进行组合
组合 2：合并关联方组合	根据集团内合并关联方进行组合

b. 根据信用风险特征组合确定的坏账准备计提方法

按组合方式实施减值测试时，坏账准备金额系根据应收款项组合结构及类似信用风险特征（债务人根据合同条款偿还欠款的能力）按历史损失经验及目前经济状况与预计应收款项组合中已经存在的损失评估确定。

不同组合计提坏账准备的计提方法：

项目	确认依据
组合 1：账龄组合	以账龄分析法计提减值准备
组合 2：合并关联方组合	不计提减值准备

组合中，采用账龄分析法计提坏账准备的组合计提方法

账龄	应收账款计提比例（%）
1年以内（含1年，下同）	3
1-2年	10
2-3年	20
3年以上	50

C、单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项

本公司对于单项金额虽不重大但具备以下特征的应收款项，单独进行减值测试，有客观证据表明其发生了减值的，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，确认减值损失，计提坏账准备：与对方存在争议或涉及诉讼、仲裁的应收款项；已有明显迹象表明债务人很可能无法履行还款义务的应收款项等。

3) 坏账准备的转回

如有客观证据表明该应收款项价值已恢复，且客观上与确认该损失后发生的事项有关，原确认的减值损失予以转回，计入当期损益。但是，该转回后的账面价值不超过假定不计提减值准备情况下该应收款项在转回日的摊余成本。”

公司 2017 年一季度末应收账款坏账准备的金额为 4,924.22 万元，坏账准备 2016 年末与 2017 年一季度末金额一致属披露笔误，公司已在募集说明书中进行更正并更新至 2017 年半年度的数据。

三、结合公司应收账款坏账准备计提政策及期后回款情况，说明应收账款坏账准备计提是否充分合理

公司已在《募集说明书》“第七节管理层讨论与分析”之“一、财务状况分析”之“（一）资产结构分析”之“1、流动资产分析”之“（2）应收账款”部分补充说明并披露：

“公司应收账款期后回款情况良好，截至 2017 年 6 月 30 日，公司 2016 年 12 月 31 日应收账款前五名客户的期后回款情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	截至 2016 年 12 月 31 日应 收账款余额	截至 2017 年 6 月 30 日 累计回款金额
1	雅格特国际文化传媒（北京）有限公司	9,880.00	3,976.00
2	金华市玛雅文化传播有限公司	7,900.00	3,160.00
3	上海应马文化传播有限公司	7,880.00	7,880.00
4	海宁博润影视文化有限公司	7,200.00	4,400.00
5	浙江艺冠影视文化有限公司	6,681.15	6,681.15
	合计	39,541.15	26,097.15

报告期内，公司应收账款全部为按照信用风险特征组合计提坏账准备的应收款项，公司应收账款账龄及坏账准备计提情况如下：

账龄	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日
----	-----------------	------------------

	金额(万元)	比例(%)	坏账准备	坏账计提比例	金额(万元)	比例(%)	坏账准备	坏账计提比例
1年以内	63,441.01	74.69	1,906.34	3%	86,339.70	75.33	2,590.19	3%
1至2年	14,523.09	17.10	1,452.31	10%	21,293.46	18.58	2,129.35	10%
2至3年	2,259.62	2.66	451.92	20%	5,638.64	4.92	1,127.73	20%
3年以上	4,715.47	5.55	2,357.74	50%	1,344.73	1.17	672.37	50%
合计	84,939.19	100.00	6,168.31	-	114,616.53	100.00	6,519.63	-
	2015年12月31日				2014年12月31日			
账龄	金额(万元)	比例(%)	坏账准备	坏账计提比例	金额(万元)	比例(%)	坏账准备	坏账计提比例
1年以内	55,397.21	85.71	1,661.92	3%	27,603.37	95.02	828.1	3%
1至2年	7,804.34	12.07	780.43	10%	837.77	2.88	83.78	10%
2至3年	801.75	1.24	160.35	20%	116.6	0.40	23.31	20%
3年以上	632.95	0.98	316.62	50%	493.72	1.70	246.87	50%
合计	64,636.25	100.00	2,919.32	-	29,051.46	100.00	1,182.06	-

从账龄组合分析,报告期各期末,公司应收账款账龄较短,公司账龄在1年以内的应收账款余额占比分别为95.02%、85.71%、75.33%及**74.69%**,大部分应收账款处于正常的账龄期内。公司加强应收账款管理,从严把控信用风险。同时为了避免特殊坏账的发生、保证坏账准备计提的充分性,公司在资产负债表日会对应收款项的余额进行单项检查,若有客观证据表明其已发生减值,则会单独计提坏账准备。2016年应收账款中1至2年账龄占比略高于其余年度,主要因为电视剧《云巅之上》2015年末实现销售,确认含税销售收入12,039.30万元,截至2016年末尚未全部收回款项,增加当期1-2年账龄应收账款账面余额9,789.30万元。**截至2017年6月30日,该笔应收账款已全部回款。**2016年末,账龄在2-3年应收账款余额较2015年末增加4,836.89万元,主要为子公司盛世骄阳网络传播权销售业务账期较长,部分款项延迟支付所致。

截至2017年6月30日,账龄在3年以上应收账款余额较2016年末增加3,370.74万元,主要为盛世骄阳部分客户由于股权或高管变动等原因,导致向公司付款延迟所致,公司已采取必要的法律手段维护公司利益,并按照会计准则的要求计提坏账准备。

综上所述,公司报告期内应收账款坏账准备实际计提情况与计提政策匹配,坏账准备计提政策保持一贯性、连续性,期后回款情况正常,公司已按照既定的坏账准备计提政策及时、足额计提了有关坏账准备。

四、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：报告期各期末，发行人应收账款主要受公司文化传媒业务经营特性的影响，导致期末余额较大。发行人应收账款期后回款正常，坏账准备计提政策符合会计准则的相关规定，坏账准备计提充分、合理。

3. 申请人于 2014 年以增资方式取得北广高清 20%的股权，由于北广高清未达业绩承诺，申请人终止该项投资，并约定返还公司投资款并计提利息 1,275.25 万元。

请申请人在募集说明书“管理层讨论与分析”披露说明：（1）结合北广高清的经营情况，说明是否具有偿还能力，说明该笔债权减值准备计提是否充分合理；说明针对该笔投资计提利息的依据，是否谨慎合理。（2）补充说明该笔投资款及利息目前收回的进展情况。

请保荐机构发表核查意见。

【回复：】

一、结合北广高清的经营情况，说明是否具有偿还能力，说明该笔债权减值准备计提是否充分合理；说明针对该笔投资计提利息的依据，是否谨慎合理；补充说明该笔投资款及利息目前收回的进展情况

公司已在《募集说明书》“第七节管理层讨论与分析”之“一、财务状况分析”之“（一）资产结构分析”之“1、流动资产分析”之“（6）其他流动资产”部分补充说明并披露：

“2016 年末，公司其他流动资产较 2015 年末增长 13,210.61 万元，增幅 464.80%，主要原因如下：

①2014 年 5 月 29 日，公司与北京东方翰源投资管理有限公司、北广高清就实施股权投资事宜签订三方协议书。各方约定，公司以增资 4,000 万元的方式取得北广高清 20%股权，若北广高清满足 2014、2015 年度的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不少于 2,000 万元、3,500 万元及其他条件，公司届时有权以合法之交易手段，包括以继续增加投资或股权收购的方式，增持北广高清股权，否则公司有权终止本次投资，要求交易对方返还投资款或回购股份。2014 年、2015 年公司将该项资产在可供出售金融资产中列报，并按成本计量。

由于北广高清未达到上述约定的业绩要求，2016年12月23日，公司与北广高清及其他股东协定终止对北广高清的股权投资，并约定返还投资款的具体支付计划以及资金利息的计算。截至2017年6月30日，公司已收到返还的投资款200万元，剩余3,800万元计入其他流动资产，并计提资金占用利息1,503.25万元。

1) 北广高清经营情况

北广高清持有北京市广播电视局颁发的《广播电视节目制作经营许可证》，开展VOD（视频点播）、NVOD（准视频点播）业务运营及面向全国有线电视平台及高清频道的高清电视节目版权销售。北广高清目前运营北京广电系统的高清点播运营品牌——“北广高清”付费点播及迪士尼少儿节目品牌“最爱迪士尼”高清点播等；开展面向全媒体平台的版权销售与合作及贴片广告模式的视频点播服务，作为付费视频的补充。

最近一年及一期，北广高清的简要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017年6月30日/2017年1-6月	2016年12月31日/2016年度
总资产	1,185.59	1,317.71
净资产	455.22	510.52
营业收入	68.60	408.18
净利润	-55.31	-748.76
经营活动产生的现金流量净额	179.73	108.23

注：上述财务数据未经审计。

2) 该笔债权的抵押情况

根据公司（甲方）于2014年5月29日与北京东方翰源投资管理有限公司（乙方、简称“东方翰源”）、北京北广传媒高清电视有限公司（丙方，简称“北广高清”）签订的《关于对北京北广传媒高清电视有限公司实施股权投资的协议书》约定，如北广高清未实现或未满足2014、2015年度的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不少于2,000万元、3,500万元及其他条件，公司有权本终止本次投资。

为保障协议约定的股权回购/收购义务的履行，协议约定由苏向群（艾禾之配偶）以其拥有的位于北京市朝阳区新锦路18号院600、601号1层会所01的房产（权属证书编号为：京房权证朝字第808334号）为北广高清提供抵押担保；

同时，艾禾（北广高清董事长、法定代表人）为北广高清提供连带责任担保。该项抵押于 2014 年 6 月 17 日办理抵押登记手续，抵押权证编号为：京房他证朝字第 465565 号，抵押权利人为皇氏集团，抵押顺位为：第一顺位抵押权利人，抵押担保期限为回购/收购义务届满后 2 年，担保范围包括回购/收购的总价款及公司为实现回购/收购而支出的相关费用。

根据该项房屋权属证书记载，房屋为苏向群单独所有，房屋性质为商品房，建筑面积 1,033.94m²。根据中国房地产业协会主办的“中国房价行情平台”（<http://m.creprice.cn/>）公布的北京市房价行情数据，2016 年度北京市住宅房价 5.50 万元/m²，朝阳区 2017 年 7 月的住宅房价 7.76 万元/m²，该项房屋市场价值保守估计约 5,600 万元。

综上所述，虽然北广高清目前盈利能力较弱，但是业务运营正常。该项债权设立了房屋抵押担保及信用连带责任担保，房屋市场价值高于债权账面价值，未发生减值的情形，公司未计提减值准备。

3) 该笔投资计提利息的依据

根据上述协议的约定，投资终止后，股权回购/收购价格为：公司截至提出回购要求之日对北广高清的全部投资款项加上该投资款自公司实际支付之日起至回购/收购价款支付完毕日止按照 12%/年的单利计算出的资金利息。

2016 年 12 月 23 日，公司与北广高清、上海鸣易文化发展中心（收购东方翰源持有北广高清的股权，为受同一实际控制人控制的企业）、苏向群、艾禾签订的《终止对北京北广传媒高清电视有限公司实施股权投资的协议》，协议约定北广高清回购公司持有的股权总价款计算公式为：回购款=公司对北广高清的投资款 4000 万元+投资分期实际到位日至回购价款支付日按照 12%/年单利的资金利息。

根据投资协议，公司 4,000 万元投资款分两期支付，分别于 2014 年 6 月和 2014 年 8 月各支付 2,000 万元。根据约定利率，截至 2016 年 12 月 31 日，公司确认该笔债权的利息费用合计 1,275.25 万元。

综上所述，公司对该项债权计提利息符合协议的约定，具有谨慎性、合理性。

4) 该笔投资款及利息目前收回的进展情况

根据终止协议，北广高清回购款的支付安排如下：

2016年12月31日前，北广高清向公司支付200万元本金（已履行）；

2017年9月30日前，北广高清向公司支付2,000万元本金；

2017年12月31日前，北广高清向公司支付1,800万元本金和资金利息。

截至2017年6月30日，公司已收回投资款及利息合计200万元。”

二、保荐机构核查过程和核查意见

（一）核查过程

保荐机构查阅了北广高清最近一年及一期财务报表，查阅了发行人在深圳证券交易所网站披露的定期报告及其他公告文件，查阅了发行人投资北广高清的董事会决议、投资协议书、终止协议书、房屋抵押权证及其房屋产权证，在国家企业信用信息公示系统等相关网站上对北广高清进行了信息检索，在中国房价行情平台及链家、家家顺等房地产中介网站对北京市住房价格进行了信息检索。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：发行人对北广高清的该项债权设立了房屋抵押担保及信用连带责任担保，房屋市场价值高于债权账面价值，未发生减值的情形，发行人减值准备计提充分合理。发行人根据投资协议书、终止协议书的约定对该项债权计提利息，符合协议的约定，具有谨慎性、合理性。

4. 申请人报告期内其他业务收入主要为贸易业务收入，其收入金额超过信息业务收入，请申请人在募集说明书“管理层讨论与分析”披露说明：报告期内贸易业务的开展情况，说明贸易业务与公司主营业条的关系；说明申请人主营业务的划分依据，未将贸易业务划入主营业务的原因及合理性。

请保荐机构发表核查意见。

【回复：】

一、报告期内贸易业务的开展情况，说明贸易业务与公司主营业条的关系；说明申请人主营业务的划分依据，未将贸易业务划入主营业务的原因及合理性

公司已在《募集说明书》“第七节管理层讨论与分析”之“一、公司盈利能力分析”之“（一）营业收入构成分析”之“1、营业收入按产品分类”之“（5）其他业务”部分补充说明并披露：

“其他业务主要是指贸易业务收入，该业务主要由发行人本部及下属贸易公司经营，主要贸易品种包括奶粉和农产品如蓖麻油、大豆、天然橡胶等。报告期内，其他业务收入分别为 16,757.93 万元、17,868.83 万元、33,129.03 万元和 8,846.51 万元，占营业收入比例分别为 14.83%、10.60%、13.54% 及 8.94%。

①公司贸易业务的经营情况

报告期内，公司贸易业务经营具体情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月		2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
奶粉	5,733.33	75.08%	14,814.96	48.70%	6,530.41	43.50%	12,423.73	76.82%
蓖麻油、大豆	-	-	1,729.62	5.69%	2,136.30	14.23%	-	-
天然橡胶	1,902.90	24.92%	5,898.97	19.39%	6,345.45	42.27%	3,748.80	23.18%
其他	-	-	7,979.45	26.23%	-	-	-	-
合计	7,636.24	100.00%	30,423.00	100.00%	15,012.16	100.00%	16,172.53	100.00%

公司乳制品、食品业务部分产品的生产需要添加奶粉作为生产原材料，公司每个会计年度需外购奶粉进行生产自用。由于国际市场奶粉价格波动较大，公司为规避原料奶粉价格的波动，根据国际市场奶粉的价格趋势，对奶粉进行适当贸易业务，在奶粉价格波动较大的情况下，通过贸易转自用可以一定程度上控制原料奶粉的价格。

蓖麻油、天然橡胶等贸易业务与公司主业无关，公司从事此类贸易业务的原因主要是公司深耕农牧业市场多年，公司对蓖麻油、天然橡胶等市场较为熟悉，可以获得稳定的产品来源渠道，锁定较低的成本，获取一定毛利。

②公司未将贸易业务划入主营业务的原因

根据公司发展战略，在乳业板块，公司以“打造西南第一乳企”为战略发展目标，以广西、云南为根基，以湖南、贵州为突破重点，提升公司乳业板块在西南区域的影响力和竞争力；文化传媒业务板块，公司以内容为中心，全媒体渠道为平台，在保持原有电视剧业务、版权业务较快发展的同时，加快和夯实全国最大的幼教、动漫及娱乐新平台的建立；信息服务业务板块，公司将对公司子公司完美在线与筑望科技进行优势资源的整合，推动公司在信息服务领域的进一步扩展，形成良好的资源整合、互补和业务延展。

公司未来将进一步夯实公司未来发展战略的四大业务支柱模型—乳制品（消费品）、影视娱乐、幼儿、互联网渠道的业务体系，创建基于 SAAS 平台的创新业务模式，以 SAAS 平台作为技术支撑，以内容为中心，以大消费为渠道，综合集团内各企业的优势和资源，打造皇氏平台型生态圈。

综上所述，公司主要发展方向定位于乳制品、文化传媒及信息服务等业务，贸易业务不属于公司主营业务范畴，公司将贸易业务作为其他业务进行会计核算。”

二、保荐机构核查过程和核查意见

（一）核查过程

保荐机构查阅了发行人在深圳证券交易所网站披露的定期报告及其他公告文件；与发行人管理层进行访谈，了解公司开展贸易业务的背景，公司未来发展战略；访谈了财务部相关人员，了解公司主营业务划分依据，并查阅贸易业务签订的贸易合同、协议等文件。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：报告期内，发行人开展贸易业务具有真实的商业目的及商业实质，未将贸易业务划入主营业务系因为公司主要发展方向定位于乳制品、文化传媒及信息服务等业务，贸易业务不属于公司主营业务范畴，该划分符合公司业务构成状况及业务发展方向，具有合理性。

5. 请申请人在募集说明书“管理层讨论与分析”中按业务类型披露前五名客户和供应商的相关情况；区分业务类型补充披露营业成本的明细构成情况；补充披露应收应付预收预付类项目的前五名情况。

请保荐机构发表核查意见。

【回复：】

一、按业务类型披露前五名客户和供应商的相关情况

（一）前五名客户情况

报告期内，公司主要业务板块向前五名客户销售额及其占业务板块营业收入的比例如下：

1、乳制品及食品业务

期间	客户名称	金额（万元）	占乳制品及食品业务 营业收入比例
2017年1-6月	沃尔玛(中国)投资有限公司	1,263.78	2.13%
	江北区羽寒食品经营部	1,245.65	2.10%
	广西皇氏新鲜屋食品有限公司	1,202.96	2.03%
	王涵	1,190.27	2.00%
	广西南城百货有限责任公司	957.06	1.61%
	合计	5,859.73	9.87%
2016年度	广西南城百货有限责任公司	3,155.22	2.83%
	沃尔玛(中国)投资有限公司	2,426.54	2.17%
	王涵	2,120.72	1.90%
	柳州奶政商贸有限责任公司	2,014.99	1.80%
	广西皇氏新鲜屋食品有限公司	1,623.98	1.45%
	合计	11,341.46	10.16%
2015年度	广西南城百货有限责任公司	3,546.48	3.44%
	柳州奶政商贸有限责任公司	2,372.87	2.30%
	沃尔玛(中国)投资有限公司	1,952.94	1.90%
	王涵	1,861.66	1.81%
	孙仕君	1,415.81	1.37%
	合计	11,149.77	10.82%
2014年度	广西南城百货有限责任公司	2,834.58	3.18%
	沃尔玛(中国)投资有限公司	1,797.87	2.02%
	王涵	1,462.38	1.64%
	资振华	1,399.88	1.57%
	孙仕君	1,337.75	1.50%
	合计	8,832.46	9.91%

2、文化传媒业务

期间	客户名称	金额（万元）	占文化传媒业务 营业收入比例
2017年1-6月	北京城市热点文化传媒有限公司	4,754.72	22.05%
	北京华录新媒信息技术有限公司	4,528.30	21.00%

期间	客户名称	金额（万元）	占文化传媒业务 营业收入比例
	北京天天高清文化传播有限公司	2,410.38	11.18%
	北京华融视讯文化传媒有限公司	1,132.07	5.25%
	上海默然文化传媒有限公司	943.4	4.38%
	合计	13,768.87	63.86%
2016 年度	雅格特国际文化传媒（北京）有限公司	9,320.75	11.06%
	金华市玛雅文化传播有限公司	7,452.83	8.84%
	上海应马文化传播有限公司	7,433.96	8.82%
	海宁博润影视文化有限公司	6,792.45	8.06%
	金华市传承影视制作有限公司	5,207.55	6.18%
	合计	36,207.54	42.97%
2015 年度	东阳艺树影音制作有限公司	8,254.72	18.01%
	浙江艺冠影视文化有限公司	7,232.12	15.78%
	北京奇艺世纪科技有限公司	4,178.37	9.12%
	海宁博润影视文化有限公司	3,962.26	8.65%
	北京格洛星影视文化有限公司	3,207.55	7.00%
	合计	26,835.02	58.56%

注：皇氏御嘉影视自 2014 年 12 月纳入合并报表范围，盛世骄阳自 2015 年 8 月纳入合并报表范围。

3、信息服务业务

期间	客户名称	金额（万元）	占信息服务业务 收入比例
2017 年 1-6 月	银联数据服务有限公司	4,644.32	50.44%
	上海荣数信息技术有限公司	1,980.13	21.51%
	浙江中和网络科技有限公司	289.54	3.14%
	银联商务有限公司	169.81	1.84%
	中国联合网络通信有限公司宁波市分公司	25.36	0.28%
	合计	7,109.16	77.22%
2016 年度	银联数据服务有限公司	11,107.16	71.22%

期间	客户名称	金额（万元）	占信息服务业务收入比例
	浙江中和网络科技有限公司	557.40	3.57%
	银联商务有限公司	521.38	3.34%
	中国联合网络通信有限公司宁波市分公司	71.62	0.46%
	金华汇能信息科技有限公司	41.46	0.27%
	合计	12,299.02	78.87%

注：完美在线 2015 年 11 月纳入公司合并报表范围。

（二）前五名供应商情况

报告期内，公司主要业务板块向前五名供应商采购额及其占业务板块采购总额的比例如下：

1、乳制品及食品业务

期间	供应商名称	金额（万元）	占乳制品及食品业务采购总额比例
2017 年 1-6 月	中山市正好贸易有限公司、广东中保物流有限公司	5,045.18	11.55%
	嘉兴市鑫凯润贸易有限公司	1,969.50	4.51%
	青岛利康包装有限公司	1,004.00	2.30%
	广西嵘丰印刷包装有限公司	1,069.61	2.45%
	云南滇资生物产业有限公司	997.37	2.28%
	合计	10,085.66	23.10%
2016 年度	中山市正好贸易有限公司、广东中保物流有限公司	10,594.39	11.26%
	嘉兴市鑫凯润贸易有限公司	2,981.27	3.17%
	青岛利康包装有限公司	3,017.62	3.21%
	广西来宾绿健牧业有限公司	1,774.26	1.89%
	玉林嵘丰印刷物资有限公司	1,711.96	1.82%
	合计	20,079.50	21.34%
2015 年度	中山市正好贸易有限公司、广东中保物流有限公司	11,925.02	15.42%
	青岛利康包装有限公司	2,993.56	3.87%
	广西创健食品原料有限公司	1,780.52	2.30%
	广西来宾绿健牧业有限公司	1,745.70	2.26%
	利乐包装有限公司	1,557.74	2.01%

期间	供应商名称	金额（万元）	占乳制品及食品业务 采购总额比例
	合计	20,002.54	25.87%
2014 年度	中山市正好贸易有限公司、 广东中保物流有限公司	13,079.70	19.83%
	嘉兴市鑫凯润贸易有限公司	1,946.26	2.95%
	青岛利康包装有限公司	1,518.53	2.30%
	利乐包装有限公司	1,334.92	2.02%
	广西创健食品原料有限公司	1,094.73	1.66%
	合计	18,974.14	28.77%

注：中山市正好贸易有限公司、广东中保物流有限公司为受同一实际控制人控制的公司。

2、文化传媒业务

期间	供应商名称	金额（万元）	占文化传媒业务 采购总额比例
2017 年 1-6 月	霍尔果斯光彩未来影业有限公司	7,600.00	25.53%
	南京可瓦西影视文化有限公司	5,000.00	16.80%
	浙江唯众影视传媒有限公司	4,528.30	15.21%
	视界方华（北京）文化艺术有限公司	3,773.58	12.68%
	北京华创新锐传媒有限公司	3,200.00	10.75%
	合计	24,101.89	80.98%
2016 年度	浙江尚宝影视文化有限公司	5,200.00	12.88%
	东阳体会影视制作有限公司	4,716.98	11.69%
	南京可瓦西影视文化有限公司	3,840.00	9.51%
	北京晶美星空国际文化传媒有限公司	3,600.00	8.92%
	浙江晟喜华视文化传媒有限公司	2,471.70	6.12%
	合计	19,828.68	49.13%
2015 年度	永康映林影视文化有限公司	4,329.72	12.39%
	诸暨长城影视发行制作有限公司	3,929.25	11.24%
	江苏龙行天下文化传媒有限公司	3,018.87	8.64%
	上海星境影视文化有限公司	2,547.17	7.29%

期间	供应商名称	金额（万元）	占文化传媒业务采购总额比例
	上海慈文影视传播有限公司	2,037.74	5.83%
	合计	15,862.74	45.39%

注：皇氏御嘉影视自 2014 年 12 月纳入合并报表范围，盛世骄阳自 2015 年 8 月纳入合并报表范围。

3、信息服务业务

期间	供应商名称	金额（万元）	占信息服务业务采购总额比例
2017 年 1-6 月	中国移动通信集团浙江有限公司宁波分公司	3,345.14	66.81 %
	杭州索游科技有限公司	662.28	13.23%
	杭州米典科技有限公司	937.81	18.73%
	上海柏科实业有限公司	39.40	0.79%
	杭州凌快德网络科技有限公司	6.60	0.13%
	合计	4,991.23	99.68%
2016 年度	中国移动通信集团浙江有限公司宁波分公司	5,087.79	67.84%
	杭州索游科技有限公司	1,011.35	13.48%
	杭州米典科技有限公司	1,391.93	18.56%
	中国移动通信集团浙江有限公司杭州分公司	8.99	0.12%
	合计	7,500.06	100.00%

注：完美在线 2015 年 11 月纳入公司合并报表范围。

公司已在《募集说明书》“第四节发行人基本情况”之“六、公司主营业务基本情况”之“（五）前五名客户的销售情况”、“（六）前五名供应商的采购情况”部分补充说明并披露各业务类型前五名客户和供应商的相关情况。

二、区分业务类型补充披露营业成本的明细构成情况

报告期内，公司各业务类型的营业成本构成明细如下：

1、乳制品及食品业务

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月		2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
原料	24,390.61	62.46%	41,424.83	59.68%	40,001.12	60.84%	38,261.39	64.25%
包材	8,862.23	22.70%	16,851.48	24.28%	14,913.45	22.68%	11,549.38	19.39%
直接人工	1,557.19	3.99%	3,283.65	4.73%	2,690.29	4.09%	2,402.31	4.03%
制造费用	4,238.32	10.85%	7,854.44	11.32%	8,144.74	12.39%	7,335.65	12.32%
合计	39,048.35	100.00%	69,414.40	100.00%	65,749.61	100.00%	59,548.72	100.00%

2、文化传媒业务

单位：万元

业务种类	2017年1-6月		2016年		2015年		2014年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
电视剧业								
演职人员酬金	1,872.77	14.37%	4,826.96	9.91%	6,980.33	24.63%	1,862.41	66.28%
置景费用、联合摄制费、临时劳务费等其他费用	1,887.41	14.48%	3,782.07	7.77%	4,719.62	16.66%	565.97	20.14%
投资剧成本	-	-	17,356.98	35.65%	5,170.19	18.25%	-	-
小计	3,760.18	28.85%	25,966.01	53.33%	16,870.14	59.53%	2,428.38	86.43%
版权运营业务								
影视剧版权摊销成本	7,267.61	55.76%	19,252.71	39.54%	9,623.69	33.96%	-	-
专区合作费、动漫业务相关费用等其他费用	799.27	6.13%	2,493.33	5.12%	969.95	3.42%	-	-
小计	8,066.88	61.89%	21,746.04	44.67%	10,593.64	37.38%	-	-
其他传媒业务	1,207.45	9.26%	973.81	2.00%	873.27	3.08%	381.34	13.57%
合计	13,034.51	100%	48,685.86	100%	28,337.05	100%	2,809.72	100%

3、信息服务业务

单位：万元

项目	2017年1-6月		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短信服务费	6,545.30	95.21%	10,012.00	95.40%	1,055.41	95.46%
其他	329.29	4.79%	482.76	4.60%	50.08	4.54%
合计	6,874.59	100.00%	10,494.76	100.00%	1,105.49	100.00%

公司已在《募集说明书》“第七节管理层讨论与分析”之“二、公司盈利能力分析”之“(二) 营业成本构成分析”部分补充说明并披露各业务类型营业成本的明细构成情况。

三、应收应付预收预付类项目的前五名情况

1、应收账款前五名情况

截至2017年6月30日，公司合并口径应收账款前五名如下：

序号	客户名称	金额 (万元)	占应收账款总额比例 (%)	与公司关系	账龄	应收账款类型
1	雅格特国际文化传媒(北京)有限公司	5,904.00	6.95	非关联方	1年以内	电视剧销售款
2	金华市玛雅文化传播有限公司	4,740.00	5.58	非关联方	1年以内	电视剧销售款

3	北京城市热点文化传媒有限公司	4,536.00	5.34	非关联方	1年以内	电视剧销售款
4	海宁博润影视文化有限公司	2,800.00	3.30	非关联方	1年以内	电视剧销售款
5	金华市传承影视制作有限公司	2,760.00	3.25	非关联方	1年以内	电视剧销售款
合计		20,740.00	24.42			

2、预付账款前五名情况

截至2017年6月30日，公司合并口径预付账款前五情况如下：

序号	客户名称	金额 (万元)	占预付账款总额比例 (%)	与公司关系	账龄	预付账款类型
1	广西启翔投资有限公司	5,400.00	12.18	非关联方	1年以内	货款
2	视界方华(北京)文化艺术有限公司	4,300.00	9.70	非关联方	1年以内	信息网络传播版权采购款
3	长沙天工开物文化传媒有限公司	3,775.00	8.51	非关联方	1年以内	信息网络传播版权采购款
4	北京微光时代文化传播有限公司	3,500.00	7.89	非关联方	1年以内	信息网络传播版权采购款
5	北京盛博龙腾文化传播有限公司	2,000.00	4.51	非关联方	1年以内	信息网络传播版权采购款
合计		18,975.00	42.79			

3、应付账款前五名情况

截至2017年6月30日，公司合并口径应付账款前五情况如下：

序号	客户名称	金额 (万元)	占应付账款总额比例 (%)	与公司关系	账龄	应付账款类型
1	诸暨长城影视发行制作有限公司	1,835.00	6.52	非关联方	1年以内	信息网络传播版权采购款
2	幸福蓝海影视文化集团股份有限公司	1,250.00	4.44	非关联方	1年以内	信息网络传播版权采购款
3	中山正好有限公司	1,233.32	4.38	非关联方	1年以内	货款
4	上海星境影视文化有限公司	1,210.00	4.30	非关联方	1年以内	信息网络传播版权采购款
5	浙江晟喜华视文化传媒有限公司	1,134.91	4.03	非关联方	1年以内	信息网络传播版权采购款
合计		6,663.23	23.68			

4、预收账款前五名情况

截至2017年6月30日，公司合并口径预收账款前五情况如下：

序号	客户名称	金额 (万元)	占预收账款总额比例 (%)	与公司关系	账龄	预收账款类型
----	------	------------	---------------	-------	----	--------

序号	客户名称	金额 (万元)	占预收账款总额 比例 (%)	与公司 关系	账龄	预收账款类型
1	深圳市腾讯计算机系统有限公司	11,037.74	61.86	非关联方	1年以内	电视剧预售款
2	广西中苗高科农业有限公司	512.88	2.87	非关联方	1年以内	销售定金
3	北京漫威影视投资管理有限公司	500.00	2.80	非关联方	1年以内	信息网络传播 版权预售款
4	家圆移动智能信息技术(威海)有限公司	500.00	2.80	非关联方	1年以内	信息网络传播 版权预售款
5	袁秀桃	400.00	2.24	非关联方	1年以内	销售定金
合计		12,950.61	72.58			

公司已在《募集说明书》“第七节管理层讨论与分析”之“一、财务状况分析”之“(一) 资产结构分析”之“1、流动资产分析”之“(2) 应收账款”、“(3) 预付款项”部分及“第七节管理层讨论与分析”之“一、财务状况分析”之“(二) 负债结构分析”之“1、流动负债分析”之“(3) 应付账款”、“(4) 预收账款”部分补充说明并披露应收应付预收预付类项目的前五名情况。

二、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：发行人已分业务类型披露前五名客户和供应商的相关情况及应收应付预收预付类项目的前五名情况，各业务类型成本构成披露清晰。

6. 请申请人按照证监发行字[2006]2号的要求编制募集说明书目录。

【回复：】

申请人已按照证监发行字[2006]2号的要求重新编制募集说明书目录，并在反馈稿募集说明书中进行披露。

7. 请申请人公开披露最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施；同时请保荐机构就相关事项及整改措施进行核查，并就整改效果发表核查意见。

【回复：】

一、请申请人公开披露最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施

发行人已于2017年5月23日披露《皇氏集团股份有限公司关于最近五年未

被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的公告》（公告编号：2017-034），对最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况进行披露，主要内容如下：

“皇氏集团股份有限公司（以下简称“公司”）自上市以来，严格按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》及《公司章程》的相关规定和要求，不断完善公司法人治理结构，提高公司规范运作水平，促进公司持续、稳定、健康发展。

鉴于公司拟向中国证监会申报公开发行可转换公司债券事项，现将公司最近五年被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚及整改情况公告如下：

经自查，最近五年内公司不存在被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的情况。”

二、保荐机构的核查过程和核查意见

（一）核查过程

保荐机构查阅了发行人在深圳证券交易所网站披露的定期报告及其他公告文件，在深圳证券交易所监管措施栏目、上市公司诚信档案栏目以及中国证监会网站、证券期货市场失信记录查询平台、深圳证监局等相关网站上对发行人进行了信息检索。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：发行人最近五年不存在被证券监管部门和交易所处罚的情况，也不存在被证券监管部门和交易所采取监管措施的情况。

（以下无正文，为签章页。）

（此页无正文，为《皇氏集团股份有限公司关于公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见的回复》之签章页。）

皇氏集团股份有限公司

2017年9月4日

（此页无正文，为《皇氏集团股份有限公司关于公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见的回复》之签章页。）

保荐代表人签字：

沈 佳

李 雪

平安证券股份有限公司

2017年9月4日