

浙商证券股份有限公司关于华宝香精股份有限公司 首次公开发行股票并在创业板上市之 发行保荐书

作为华宝香精股份有限公司（以下简称“华宝香精”、“发行人”或“公司”）首次公开发行股票并在创业板上市的保荐机构，浙商证券股份有限公司（以下简称“本保荐机构”、“保荐机构”或“浙商证券”）及其指定的保荐代表人已根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》（以下简称“《保荐管理办法》”）、《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》（以下简称“《创业板管理办法》”）等有关法律、法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

非经特别说明，本发行保荐书中所用简称，均与招股说明书中具有相同含义。

一、本次证券发行基本情况

（一）保荐代表人基本情况

1、汪建华：2008 年开始从事投资银行业务，具有证券从业资格和保荐代表人资格，曾负责或参与三祥新材主板 IPO 项目、盛洋科技主板 IPO 项目、日上集团中小板 IPO 项目和环旭电子主板 IPO 项目的保荐或承销工作，及新潮中宝吸收合并新潮创业主板独立财务顾问项目等。

2、洪涛：2007 年开始从事投资银行业务，具有证券从业资格和保荐代表人资格，曾负责或参与达刚路机创业板 IPO 项目、大东南中小板非公开发行项目、华丽家族主板非公开发行项目、浙江龙盛主板非公开发行项目等保荐或承销工作，及主板百大集团重组、主板浙大网新重组、主板中昌数据重组等独立财务顾问项目。

（二）项目协办人及其他项目组成员

1、项目协办人：冯韬

2、项目组其他成员：吴凯、庄少龙、严友蛟、陈雪慧、杨逸清、卢宇林、赵一明、朱森阳

（三）发行人基本情况

公司名称：	华宝香精股份有限公司
英文名称：	Huabao Flavours & Fragrances Co., Ltd.
注册地址：	拉萨经济技术开发区格桑路投资大厦6层
变更设立日期：	2016年8月31日
注册资本：	55,429万元
经营范围：	香精产品的开发、研制、生产及相关应用，天然食品添加剂和食品的开发、生产，销售本公司自产产品；上述商品及其同类产品的批发、进出口、佣金代理（拍卖除外），并提供技术咨询及技术服务等相关配套服务。（不涉及国营贸易管理商品；涉及配额、许可证管理商品的，按照国家有关规定办理申请）（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。）
法定代表人：	夏利群
联系电话：	0891-6388291
传真号码：	0891-6388637
邮政编码：	851418
电子信箱：	ir@hbflavor.com
本次证券发行类型：	首次公开发行股票并在创业板上市

（四）发行人与保荐机构的关联关系

截至本发行保荐书签署日，发行人与本保荐机构不存在下列情形：

1、本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

2、发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

3、本保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员拥有发

行人权益、在发行人任职等情况；

4、本保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况；

5、本保荐机构与发行人之间存在的其他关联关系。

（五）保荐机构内部审核程序及内核意见

1、内部审核程序简介

本保荐机构的投资银行项目审核分投资银行质量控制部审核和内核小组审核两个阶段。

本保荐机构设立了投资银行质量控制部，具体负责投资银行业务的合规性审核和项目实施过程中的风险控制，具体包括尽职调查和材料制作等的现场核查、项目协议和申报材料的审核等。

本保荐机构设立了内核小组，对本保荐机构开展投资银行业务中报送中国证监会及需要信息披露的文件进行审核，全面控制投资银行业务风险。

2017年5月9日，浙商证券在杭州召开了内核小组会议，审议华宝香精股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目。参加会议的内核小组成员应到9人，实到9人，符合内核小组工作规则的要求。内核小组经投票表决，一致通过。

2、浙商证券的内核意见

华宝香精股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目申请符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》等法律、法规及规范性文件规定的条件。本次募集资金投向符合国家产业政策；本次公开发行股票申请材料已达到有关法律、法规及规范性文件的要求，未发现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；同意保荐华宝香精股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市。

二、保荐机构承诺事项

本保荐机构承诺：本保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

根据对发行人及其控股股东、实际控制人的尽职调查、审慎核查，本保荐机构承诺：

（一）有充分理由确信发行人符合法律、法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

（二）有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（三）有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

（四）有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

（五）保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

（六）保证发行保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（七）保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

（八）自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施；

（九）中国证监会规定的其他事项。

三、保荐机构对本次证券发行的推荐结论

（一）发行人本次证券发行的决策程序

2017年4月11日召开的发行人第一届董事会第八次会议审议通过了《关于<公司在境内首次公开发行人民币普通股（A股）股票并上市方案>的议案》、《关于提请股东大会授权董事会办理公司境内首次公开发行股票并上市的相关事宜的议案》、《关于公司境内首次公开发行股票并上市募集资金投资项目的议案》、《关于公司境内首次公开发行股票并上市前滚存利润分配方案的议案》、《关于公司上市后三年度分红回报规划的议案》、《关于股票上市后稳定公司股价的预案》、《公司关于首次公开发行并上市相关事项的承诺》、《华宝香精股份有限公司章程（草案）》等议案，2017年4月26日召开的发行人2017年度第一次临时股东大会审议通过了上述议案。

经2017年12月18日召开的公司第一届董事会第十二次会议审议通过《关于调整公司境内首次公开发行股票并上市募集资金投资项目的议案》，公司本次发行的募集资金金额及募集资金投资项目进行调整。根据公司2017年第一次临时股东大会对董事会的授权，在股东大会审议批准范围内对募集资金投资项目的取舍及投资金额作出个别的适当调整。因此，上述议案无需提交股东大会审议。

就本次发行的批准程序，本保荐机构核查了发行人上述董事会、股东大会的会议通知、会议议案、会议决议、法律意见书等文件。经核查，本保荐机构认为，发行人就本次发行已经履行了必要的决策程序，发行人董事会、股东大会的召集、召开程序、表决程序、表决结果及决议内容符合《公司法》、《证券法》和《创业板管理办法》的规定，符合《公司章程》的相关规定，决议合法有效。

（二）保荐机构尽职调查意见

通过对发行人的尽职调查、审慎核查，本保荐机构认为：发行人主营业务突出，在同行业中具有较强的竞争能力；发行人建立健全法人治理结构和内部控制制度，并实现了公司的规范运作；发行人资产、人员、财务、机构和业务独立，具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力；发行人财务管理制度健

全，并得到有效实施；发行人对本次发行股票募集资金投资项目进行了充分的市场调研和可行性论证，项目实施后有利于发行人扩大主业规模、提升核心竞争力，实现可持续发展。发行人已具备了《公司法》、《证券法》、《创业板管理办法》等法律、法规及规范性文件规定的首次公开发行股票并在创业板上市的条件。因此保荐机构同意保荐发行人申请首次公开发行股票并在创业板上市。

四、发行人符合首次公开发行股票条件

（一）本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件

本保荐机构依据《证券法》相关规定，对发行人本次证券发行是否符合首次公开发行股票条件进行了逐项核查，核查情况如下：

1、发行人具备健全且运行良好的组织机构

根据发行人《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事工作制度》、《关联交易决策制度》等有关公司治理的规范制度及本保荐机构的核查，发行人股东大会、董事会、监事会和高级管理层之间已建立相互协调和相互制衡的运行机制，独立董事和董事会秘书能够有效增强董事会决策的公正性和合理性，公司治理架构能够按照相关法律法规和《公司章程》的规定有效运作。发行人目前有 9 名董事，其中包括独立董事 3 名；董事会下设四个专门委员会即：战略委员会、审计委员会、提名委员会及薪酬与考核委员会；发行人设 3 名监事，其中 2 名是由股东代表选任的监事，1 名是由职工代表选任的监事。

根据本保荐机构的核查及发行人的说明、发行人会计师普华永道所出具的普华永道中天特审字（2018）第 0241 号《内部控制审核报告》、发行人律师中伦律师事务所出具的《法律意见书》，发行人设立以来，股东大会、董事会、监事会能够依法召开，规范运作；股东大会、董事会、监事会决议能够得到有效执行；重大决策制度的制定和变更符合法定程序。

综上所述，发行人具有健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十三条第一款第（一）项的规定。

2、发行人具有持续盈利能力，财务状况良好

根据发行人会计师普华永道所出具的普华永道中天审字（2018）第 11007 号《审计报告》及本保荐机构的核查，近三年发行人净资产规模较大，2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日归属于母公司的所有者权益分别为 583,965.22 万元、446,750.44 万元、560,446.87 万元，财务状况良好；发行人盈利能力具有可持续性，2015 年、2016 年、2017 年归属于母公司所有者的净利润分别为 132,665.39 万元、126,337.31 万元、114,805.11 万元，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为 96,380.44 万元、104,374.23 万元、103,420.23 万元。

综上所述，发行人财务状况良好，具有持续盈利能力，符合《证券法》第十三条第一款第（二）项的规定。

3、发行人近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为

根据发行人的说明、发行人会计师普华永道中天审字（2018）第 11007 号《审计报告》、普华永道中天特审字（2018）第 0241 号《内部控制审核报告》、发行人律师中伦律师事务所出具的《法律意见书》及本保荐机构的核查，发行人报告期内财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为，符合《证券法》第十三条第一款第（三）项和第五十条第一款第（四）项的规定。

4、发行人股本总额不少于人民币三千万元，公司公开发行的股份达到股份总数的百分之二十五以上；公司股本总额超过人民币四亿元的，公开发行股份的比例为百分之十以上

根据发行人会计师普华永道所出具的普华永道中天验字（2016）第 1162 号《验资报告》以及《公司章程》，截至本发行保荐书签署日，发行人的股本总额为 55,429 万股。根据发行人 2017 年度第一次临时股东大会决议，发行人拟向社会公开发行 6,159 万股。本次发行后发行人其中公开发行的股份将达到发行人股份总数的 10%，符合《证券法》第五十条第一款第（二）项和第（三）项的规定。

（二）本次证券发行符合《创业板管理办法》规定的发行条件

本保荐机构依据《创业板管理办法》相关规定，对发行人是否符合公开发行股票条件进行了逐项核查，核查情况如下：

1、发行人符合《创业板管理办法》第十一条的规定

通过对发行人设立至今的营业执照、公司章程、发起人协议、创立大会文件、审计报告、验资报告、工商设立及历次变更登记文件、主要资产权属证明、主要股东营业执照、政府主管部门出具的相关文件等进行查阅，对发行人、主要股东进行访谈，以及与发行人律师、审计机构、验资机构等进行讨论和沟通，本保荐机构认为：

（1）发行人系 2016 年 8 月 3 日经发行人前身华宝有限董事会决议，以截至 2016 年 4 月 30 日经普华永道中天审计的华宝有限净资产 1,569,725,203 元为基数，按 1: 0.3185 的比例折合股份 50,000 万股，每股面值 1 元，其余部分计入资本公积，而整体变更设立的股份有限公司。2016 年 8 月 22 日，西藏自治区商务厅《关于同意华宝香精有限公司变更设立外商投资股份有限公司的批复》（藏商发资字[2016]28 号）批准了此次整体变更行为。2016 年 8 月 15 日和 2016 年 8 月 30 日，西藏自治区涉外审查办公室办理了本次整体变更事宜的备案登记，并出具了《关于华宝香精有限公司变更相关事项的函》（藏涉审办函字[2016]95 号）、《关于华宝香精股份有限公司变更有限事项的函》（藏涉审办函字[2016]109 号）。2016 年 8 月 31 日和 2016 年 9 月 12 日，华宝香精分别取得了变更后的《营业执照》（91310000607355000X）和《台港澳侨投资企业批准证书》（商外资沪（嘉）合资字[1996]0386 号）。

发行人的前身成立于 1996 年 6 月 27 日，于 2016 年 8 月 31 日整体变更为股份有限公司，发行人持续经营时间 3 年以上，不存在根据法律、法规、规范性文件及发行人《公司章程》需终止的情形。

因此，发行人是依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司，符合《创业板管理办法》第十一条第（一）款的规定。

（2）根据发行人会计师普华永道所出具的普华永道中天审字（2018）第 11007

号《审计报告》，2015 年、2016 年、2017 年，发行人归属于母公司所有者的净利润分别为 132,665.39 万元、126,337.31 万元、114,805.11 万元，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为 96,380.44 万元、104,374.23 万元、103,420.23 万元，因此，发行人最近两年连续盈利，符合《创业板管理办法》第十一条第（二）款的规定。

（3）根据发行人会计师普华永道所出具的普华永道中天审字（2018）第 11007 号《审计报告》，发行人截至 2017 年 12 月 31 日的归属于母公司的所有者权益为 560,446.87 万元，未分配利润为 240,958.81 万元，因此，发行人最近一期末净资产不少于二千万元，且不存在未弥补亏损，符合《创业板管理办法》第十一条第（三）款的规定。

（4）发行人本次发行前总股本为 55,429 万股，本次拟发行 6,159 万股，本次发行后，股本总额为 61,588 万股，因此，发行人发行后股本总额超过 3,000 万股，符合《创业板管理办法》第十一条第（四）款的规定。

2、发行人符合《创业板管理办法》第十二条的规定

根据普华永道会计师事务所于 2016 年 8 月 25 日对发行人整体变更出具的普华永道中天验字（2016）第 1162 号《验资报告》确认，截至 2016 年 8 月 25 日，华宝香精以 2016 年 4 月 30 日经审计的净资产 1,569,725,203 元为折股基础，整体折合为发起设立时的股本 50,000 万元，其他剩余净资产 1,069,725,203 元计入资本公积。根据发行人的确认并经审慎核查，发行人的主要资产不存在重大权属纠纷，符合《创业板管理办法》第十二条的规定。

3、发行人符合《创业板管理办法》第十三条的规定

通过走访发行人业务经营场所，分析收入来源，查询相关法律法规及政策，对发行人董事、监事及高级管理人员访谈，保荐机构确认发行人主要经营香精业务，其生产经营活动符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策及环境保护政策，符合《创业板管理办法》第十三条的规定。

4、发行人符合《创业板管理办法》第十四条的规定

本保荐机构核查了报告期的普华永道中天审字（2018）第 11007 号《审计报

告》，报告期内历次董事会、股东大会决议，查阅了工商登记资料，访谈了发行人实际控制人以及其他董事和高级管理人员，确认：发行人最近两年内一直从事香精产品的研发、生产和销售，主营业务未发生重大变化；发行人最近两年内董事、高级管理人员没有发生重大变化，实际控制人为朱林瑶女士，近两年内没有发生变更，符合《创业板管理办法》第十四条的规定。

5、发行人符合《创业板管理办法》第十五条的规定

本保荐机构核查了发行人工商登记资料、历次董事会决议、股东会和股东大会决议、历次股权转让合同、查阅了发行人律师中伦律师事务所出具的法律意见书、取得了实际控制人和控股股东的声明等相关文件，确认发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷，符合《首发管理办法》第十五条的规定。

6、发行人符合《创业板管理办法》第十六条的规定

本保荐机构核查了发行人的公司章程、股东大会、董事会、监事会议事规则、相关管理制度、历次“三会”会议通知、会议决议、会议记录等文件，确认发行人已经依法建立健全股东大会、董事会、监事会以及独立董事、董事会秘书、审计委员会制度，相关机构和人员能够依法履行职责。发行人已依法建立健全股东投票计票制度，建立发行人与股东之间的多元化纠纷解决机制，切实保障投资者依法行使收益权、知情权、参与权、监督权、求偿权等股东权利，符合《首发管理办法》第十六条的规定。

7、发行人符合《创业板管理办法》第十七条的规定

本保荐机构查阅了发行人的相关财务管理制度等文件及适当核查了发行人的财务会计制度的执行情况；发行人审计机构普华永道会计师事务所对发行人申报财务报告出具了标准无保留意见的《审计报告》（普华永道中天审字（2018）第 11007 号），确认发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面符合发行人会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，符合《创业板管理办法》

第十七条的规定。

8、发行人符合《创业板管理办法》第十八条的规定

本保荐机构核查了发行人的内部控制制度文件、发行人会计师普华永道出具的《内部控制审核报告》（普华永道中天特审字（2018）第 0241 号）等文件，与会计师进行了沟通，确认发行人的内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果，并由注册会计师出具了无保留结论的内部控制鉴证报告，符合《创业板管理办法》第十八条的规定。

9、发行人符合《创业板管理办法》第十九条的规定

本保荐机构核查了发行人的董事、监事和高级管理人员简历，取得了发行人董事、监事和高级管理人员的相关承诺文件，经本保荐机构核查，发行人的董事、监事和高级管理人员忠实、勤勉，具备法律、行政法规和规章规定的任职资格，且不存在下列情形：

（1）被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的；

（2）最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者最近一年内受到证券交易所公开谴责的；

（3）因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查尚未有明确结论意见的。

因此，发行人符合《创业板管理办法》第十九条的规定。

10、发行人符合《创业板管理办法》第二十条的规定

本保荐机构核查了国税、地税、工商等行政部门对发行人遵守法律法规情况出具的相关证明及发行人、发行人控股股东、实际控制人声明与承诺等文件，确认发行人及其控股股东、实际控制人规范运作，发行人及其控股股东、实际控制人最近三年内不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为；发行人及其控股股东、实际控制人最近三年内不存在未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券，或者有关违法行为虽然发生在三年前，但目前仍处于持续

状态的情形。

因此，发行人符合《创业板管理办法》第二十条的规定。

五、发行人存在的主要风险

（一）财务风险

1、商誉减值风险

截至 2017 年 12 月末，公司合并报表商誉账面价值为人民币 119,455.07 万元，占公司期末净资产的比重较高，该商誉不作摊销处理，但需要在未来每期末进行减值测试。截至 2017 年 12 月末，商誉减值准备余额为 3,657.79 万元，主要系日用香精-厦门琥珀资产组的减值准备。除此之外，目前被收购的业务经营状况符合预期。但是商誉可收回金额受未来相关资产组或资产组组合的销售毛利率、销售增长率、折现率等参数影响。若未来宏观经济、市场环境、监管政策发生重大变化，发行人销售毛利率、净利率和销售增长率下滑，或未来股东内含报酬率提高导致折现率上升，相关资产组或资产组组合商誉发生减值，发行人整体经营业绩存在因商誉减值而大幅下滑的风险。

2、毛利率波动风险

报告期内，公司综合毛利率分别为 72.98%、73.93%、78.44%，整体呈小幅上升情形。公司食用香精业务销售占比较高、毛利率较高，综合毛利率的波动受食用香精毛利率的影响较大。

报告期内，公司食用香精毛利率分别为 81.00%、80.50%、81.73%。公司食用香精的客户主要为烟草企业，对香精的品质和特性要求很高，需香精供应商能够同步提供高附加值的增值服务，为其研发和提供配方独特的定制产品，满足其特定的高品质需求，公司进行了大量研发及投入以满足客户的要求。因此，公司的食用香精产品的毛利率通常高于其他标准化、规模化生产的同类产品。

未来，如果公司不能保持其调香技术及增值服务的领先地位，或者因政策调整导致市场竞争环境发生较大变化，公司食用香精毛利率存在波动甚至下滑

的风险。

报告期内，公司食品配料的毛利率分别为 32.36%、32.57%、31.93%。公司预计未来食品配料毛利率不会发生持续性下降的风险，但如未来毛利率较低的非自产销售收入提升，或原材料采购成本进一步上升，公司食品配料毛利率存在下降的风险。

3、净资产收益率及销售净利率下降的风险

报告期内，公司的净资产收益率分别为 19.83%、22.61%、22.29%；销售净利率分别为 49.40%、48.84%、53.08%。本次新股发行完成后，公司的净资产规模将出现大幅增长，而募集资金投资项目的建设需要一定的时间，项目建成达产后才能达到预期的收益水平，同时未来随着涉及食品用香精等募投项目的投产，会使公司的销售净利率水平出现进一步下降，进而影响净资产收益率水平。因此，新股的发行及募投项目的投产会使公司净资产收益率及销售净利率面临短期内下降的风险。

（二）经营风险

1、原料供应风险

香精生产所用的主要原料种类众多，可以区分为天然香原料和合成香原料。天然香原料的采购价格及供货能力受当季气候、种植面积、供需关系影响，而合成香原料的供应和价格会受大宗交易商品价格波动及行业监管要求逐步提升影响。为了减少原材料对生产经营的影响，香精企业通常会适当储备生产经营所必需的一些特定原料，并寻找一定的替代性配方，以保证香精产品的品质和供应稳定性。但如果未来香精所用天然香原料和合成香原料供应市场发生不利变化，如价格波动或供应短缺等，而发行人未能及时寻找到替代配方，将会对发行人部分香精品种的稳定、及时供货产生一定的不利影响，进而给公司的销售收入和利润水平带来不利影响。

2、客户集中度较高的风险

发行人的销售收入主要来源于食用香精收入，食用香精收入主要来源于对各省中烟工业公司及其下辖企业销售的烟草用香精收入。各省中烟工业公司之间独立运营决策，但鉴于中国烟草总公司在工商登记上为各省中烟工业公司控股股东，因此，若将中国烟草总公司（国家烟草专卖局）所辖企业视为一个客户，报告期内，公司对其销售额占同期营业收入的比例分别为 81.72%、82.80%和 82.03%，集中度较高。若上述中烟公司生产经营状况发生重大不利变化或未来发展计划发生变化，需求下降，或因为公司在产品品质、及时交付以及持续竞争力等方面出现问题导致主要客户转向其他供应商采购相关产品，将给公司的生产经营带来一定的不利影响。

3、与重要子公司少数股东之间的股权合作关系发生变化的风险

截至本发行保荐书签署日，发行人控股的云南天宏等四家重要子公司分别与客户云南中烟、广东中烟、上海烟草、山东中烟等省级中烟公司（或其下属企业）存在股权合作关系，上述少数股东分别持有发行人相关重要子公司 10%以上股权。若重要子公司少数股东未来发展计划发生变化或政策原因，导致其与发行人的股权合作关系发生变化，可能会给发行人及相关子公司的生产经营带来一定的不利影响。

4、食品安全风险

公司主要从事香精研发、生产和销售。公司生产的食品用香精及食品配料均属于食品制造的重要原材料，本公司下属的食品用香精、食品配料生产企业已取得相关产品的食品生产许可证。公司历来把产品质量体系建设作为全公司范围的重点工作（尤其是食用香精和食品配料的产品质量），在生产过程中执行严格的全面质量管理标准，产品安全管理水平处于国内同行业领先水平。

尽管如此，如果公司产品质量控制过程中出现不可预计的因素或者不可抗力的影响，可能会导致公司产品出现质量问题，进而影响到公司在行业里的声誉和形象，并最终可能影响到公司的业绩。

5、环保风险

公司在生产过程中要排放一定的废水、废气和固体废弃物，尽管公司针对各

条生产线及生产设备都采取了处理措施，已建立一整套环境保护和治理制度，综合回收利用废弃物和再生资源，达标排放。但倘若出现处理不当或设备故障时，仍面临着环保污染问题。随着社会对环境保护的日益重视，我国政府环境保护力度的不断加强，可能在未来出台更为严格的环保标准、提出更高的环保要求；若公司不能及时对生产设施进行升级改造以提高废水、废气和固体废弃物的处理能力，满足更为严格的环保标准和环保要求，或者公司环保设施未能有效运作，将给公司生产经营带来不利影响。

6、部分关联方使用“华宝”商号可能导致的风险

截至报告期末，发行人关联方华宝国际、华宝工贸、Huabao Group、Huabao Investment CO., Ltd、香化科技、华宝（上海）、Huabao USA Inc.、华宝千祺、华宝烟草、生物科技、韩国华宝存在使用“华宝”商号的情况。

发行人原股东华宝烟草（HK）设立 1995 年，早于发行人设立的时间。因此发行人关联方使用“华宝”烟草商号的时间早于发行人。由于相关企业均为朱林瑶女士控制，因此在新设立企业时，部分情况下使用“华宝”或“Huabao”商号，并依据具体从事的业务组成公司名称。发行人及部分关联方存在使用“华宝”商号的情形系基于正常经营业务产生。

但是，共用商号可能导致客户、供应商或消费者对商号出现误读、混淆，也存在由于相关企业生产经营中的不当行为，对公司名誉或业务带来不利影响的风险。

（三）行业风险

1、消费者行为改变对下游行业影响的风险

近年来，随着社会的不断进步和人民生活水平的提升，消费者的健康、环保意识不断提高，另一方面，消费者年龄结构和层次不断演变，新的消费趋势不停变换、新的消费理念不断产生，消费者的消费行为亦随之变化，对公司下游烟草、食品、日化行业的需求不断变化，进而影响公司的香精及食品配料产品的市场需求。公司若不能紧跟时代步伐，洞察消费者行为及对下游行业的影响，进而进一步优化产品结构满足新一代消费者的需求，将面临市场份额缩减的风险。

2、下游行业管控机制及政策对香精业务影响的风险

公司下游行业主要包括烟草、食品和日化等行业，而公司主要收入来源于烟草行业。中国烟草总公司及其各下辖省属企业，经营决策相对独立，各自履行其招投标采购决策及程序。受到国家生产计划、利税指标调控的影响，国内各烟草公司的卷烟产销量情况及其变化并不一致，国家对烟草公司的管理体制及其计划分配情况，将影响到公司香精业务的整体销售收入与营业利润。

受各地健康控烟政策实施影响，传统烟草行业面临的整体环境偏紧，税收政策也倾向于增加烟草相关税收。2015 年 5 月，国家财政部、国家税务总局联合发文再次对卷烟产品税收政策进行调整，将卷烟批发环节从价税税率由 5%提高至 11%，各品牌香烟的零售价格纷纷上涨，导致国内卷烟消费数量整体下降。2015 年国内卷烟销量同比下降 2.36%，卷烟产量同比下降 0.88%，卷烟行业近十多年来首次出现产销量下降的局面。

随着国际卫生组织和各地政府部门加强控烟政策，以及民众对健康控烟意识的不断增强，不排除未来卷烟的产销量进一步下滑；而若未来国家烟草行业管控机制发生不利变化，也将导致本公司香精业务销售收入及营业利润下降。

3、香精作为食品添加剂被消费者误解的风险

随着居民生活水平的普遍提高，人们越来越关注饮食的健康和品质；但是部分消费者对于食品添加剂的使用存在一定误区，认为凡是使用食品添加剂的食品就不安全。实际上对于各类食品添加剂的使用，中国有相应的国家标准《食品安全国家标准食品添加剂使用标准》（GB2760—2014），按照国家标准使用，产品通常是安全合格的。公司应用于各类食品、饮料生产领域的食用香精，能够改善和提升消费者对食品、饮料的消费体验，但仍属于食品添加剂范畴，会受到公众对食品添加剂及食品行业的整体评价的影响。

如果有其他食品添加剂企业或下游食品企业出现重大食品安全问题，将引发消费者对食品安全的进一步疑虑，公司仍然可能面临因消费者误解导致销售市场受限的风险。

（四）管理风险

1、公司规模快速扩张带来的管理风险

公司拥有 31 家控股子公司，分布在全国多个省份及海外，管理人员和管理制度对公司的持续发展至关重要。目前，公司已经形成了成熟的经营模式和管理制度，培养了一批较高素质的管理人员，各项管理制度配套齐全，各部门职责分工明确，管理效率不断提高，保障了公司各项生产经营活动的有序开展。

公司大力发展和储备香精产品相关技术，以此为基础不断拓展食用香精业务领域，进而开拓了食品配料等衍生业务。经营规模的持续扩大和产业链条的不断延伸对管理人员和管理制度提出了更高的要求，如公司不能制定更为主动且有效的人才竞争策略，组织模式和管理制度不能随着公司规模的扩大而及时调整、完善，将在一定程度上影响本公司市场竞争力，公司存在规模迅速扩张引致的经营管理风险。

2、国际化运营管理风险

公司在非洲、德国、香港等国家和地区设有生产或研发基地，产品、原材料和配方技术及部分资金需要在全全球范围内流转，需要适应国际化和属地化经营管理的人才。面对复杂的国际形势，不同地区的政治、法律、人文社会和经济环境，公司需要根据当地法律法规要求和企业所在地风俗习惯，做好国际化运营管理和产品、资金、研究开发的统筹安排，因此，公司存在国际化运营管理风险。

3、控股股东及实际控制人不当控制的风险

发行人控股股东为华烽中国，持有华宝香精 90.1153%股权，同时也是公司整体变更设立的发起人；另一发起人香悦科技持有公司 0.0902%股权，同为公司实际控制人控制，是华烽中国的一致行动人。华宝国际间接持有公司 50,000 万股股份，占公司发行前股本总额的 90.2055%，是公司的间接控股股东。朱林瑶女士通过其全资子公司 Resourceful Link、Power Nation、Jumbo Elite、Real Elite、Mogul Enterprises 和 Raise Sino 合计持有华宝国际 73.6%，是公司实际控制人。

目前，公司已建立了多元化的股权结构、与现代企业制度相适应的法人治理

结构，并制定了各项规章制度，力图使公司的决策更加科学、合理和透明；但若各项制度执行不力，控股股东和实际控制人有可能利用其控股地位，通过行使表决权或其他方式对公司在经营决策、人事、财务及其他管理等方面进行不当控制，导致公司中小股东利益受到损害。

（五）技术风险

1、技术人员流失的风险

香精制造属于轻资产行业，对于香精生产企业，技术人才是公司的核心竞争力，技术人才尤其是核心技术人员对公司产品创新、持续发展起着关键性作用。虽然公司已建立了完善的人才管理体系，采取了一系列吸引和稳定技术人员的措施，包括建立完善薪酬福利体系、提供多元化福利计划、增加培训机会、创造良好的工作生活条件和企业文化氛围等，但这些措施并不能保证技术人员不流失。如同行业企业采取更为主动的人才竞争策略，同时公司不能有效控制技术人员的流失并积极培养新的技术力量，公司将面临技术创新与业务发展受阻的风险，增加公司实现战略目标的难度。

2、核心技术和配方失密的风险

公司历来高度重视技术研发工作，拥有香精行业内唯一的国家级企业技术中心，并在境外设有研发中心。经过长期发展，公司已开发出大量具有自主知识产权的核心技术和香精配方。目前，公司对部分核心技术采取了极为严密的保密措施，并严格执行；对关键生产环节实行工序隔离，各类香精产品的核心配方构成仅由数名核心技术人员掌握，并与之签订《保密协议》，将核心技术失密风险加以有效控制。考虑到公司大部分核心技术特别是香精配方诀窍难以通过专利保护，依赖于公司的保密机制来保护，若公司保密机制未能有效运作，或保密措施未得到严格执行，公司仍将面临技术失密的风险。

（六）政策风险

1、行业政策风险

目前，我国对食品用香精行业实行许可证管理制度，主要涉及的法律、法规

及标准有《中华人民共和国食品安全法》及《关于食品添加剂生产许可工作的公告》等。与此同时，国际标准化组织（ISO）、国际食品法典委员会（CAC）、食品香料工业国际组织（IOFI）等国际性组织制定并颁布了产品标准及行业规范，为改进国内香精行业管理制度、制定行业标准提供了相应依据。

上述一系列法律、法规、政策及标准的颁布与执行，为国内香精行业的未来发展起到了重要的指导作用，同时也对我国近几年香精行业的市场容量、发展速度、收益水平产生了较大影响。若上述法律、法规、政策及标准发生变化，而公司未能针对上述变化及时在产品结构、生产技术及产品性能等方面做出相应调整与完善，则将对公司的未来发展产生直接影响。

2、税收优惠政策风险

2015 年至 2016 年迁址前，公司被认定为高新技术企业，享受企业所得税减按 15%税率征收的优惠政策；2016 年 8 月，公司迁址西藏，根据藏政发[2014]51 号西藏自治区人民政府关于印发《西藏自治区企业所得税政策实施办法》的通知，截止 2017 年 12 月 31 日，公司减按 9%税率征收企业所得税。2016 年 1 月至 6 月，本公司不符合《高新技术企业认定管理办法》中高新技术企业认定条件，适用税率为 25%。2018 年起，公司能否继续享受 9%的企业所得税税率优惠政策存在不确定性。

报告期内，公司子公司广州华芳、鹰潭华宝、厦门琥珀被认定为高新技术企业，享受企业所得税减按 15%税率征收的优惠政策；2015 年至 2016 年，公司子公司华宝孔雀被认定为高新技术企业，享受企业所得税减按 15%税率征收的优惠政策，截至 2017 年 12 月 31 日，华宝孔雀已完成高新技术企业公示，预计能顺利取得《高新技术企业证书》，因此 2017 年暂定适用税率为 15%；2015 年至 2017 年，公司子公司广州澳华达、广州华宝被认定为高新技术企业，享受企业所得税减按 15%税率征收的优惠政策。

报告期内，公司子公司云南天宏为设在西部地区鼓励类产业的企业，享受西部大开发企业所得税减按 15%税率征收的优惠政策。

若上述企业所得税税收优惠政策发生变化将对公司未来的经营业绩产生一

定影响。

3、与政府补助持续性相关的风险

报告期各期内，公司获得的政府补助分别为 15,387.30 万元、15,891.09 万元、14,249.35 万元，占利润总额的比例分别为 9.51%、10.42%、10.50%。

作为中国香精行业的领先企业，公司报告期内获得的政府补助主要为财政扶持奖励、科技扶持奖励、高新技术企业奖励、研发经费投入补助等，未来经营期间公司将持续按照相关政策申请该类政府补助，预计具有一定持续性，但获得政府补助的时间和金额存在不确定性。

4、分拆上市重新履行程序的风险

根据当前《香港联交所上市规则》的规定及华宝国际目前的情况，如本次发行的募集资金金额大于华宝国际届时市值的 75%或以上，则华宝国际还需依据《联交所上市规则》再次召开股东大会审议本次发行并将本次发行提交联交所审批。

截至 2017 年 12 月 31 日，华宝国际的总市值为 133.53 亿元(159.75 亿港元)，本次募集资金总额为 23.77 亿。据此测算，本次募集资金金额占华宝国际截至 2017 年 12 月 31 日市值的比例为 17.80%，未超过 75%。

但若未来华宝国际的市值有所降低，导致本次发行的募集资金金额大于华宝国际届时市值的 75%或以上，则存在本次发行需要重新履行华宝国际股东特别大会和联交所审批风险。

(七) 募集资金投资项目的风险

本次发行募集资金扣除发行费用后除用于补充流动资金外，将分别投资于对华宝鹰潭食品用香精及食品配料生产基地项目、华宝拉萨净土健康食品项目和华宝孔雀食品用香精及食品技术研发项目。

1、固定资产折旧大幅增加的风险

本次募集资金项目投产后，将使公司固定资产规模大幅增加，虽然公司投资

规模扩张与公司战略发展目标相一致，公司本次发行募集资金投资项目预期收益良好、预期主营业务利润的增长足以抵消折旧费用的增加，但如果项目建成达产后，产品销售收入不能按照预期超过盈亏平衡点，则存在固定资产折旧增加影响公司经营业绩的风险。

2、募集资金项目不能达到预期效益的风险

尽管本公司已对募集资金拟投资项目市场前景进行了充分的调研和论证，并制定了完善可行的实施计划，能在较大程度上保证募投项目的顺利实施。但若未来市场环境、技术发展、相关政策等方面发生重大变化，导致实施过程中可能产生市场前景不明、技术保障不足等情况，使得募集资金投资项目无法按计划顺利实施，因此募集资金拟投资项目存在不能达到预期效益的风险。

3、股东即期回报被摊薄风险

本次发行募集资金到位后，公司的总股本和净资产将会相应增加。虽然公司将采取多种措施以提升公司的经营业绩，增强公司的持续回报能力，但由于募集资金投资项目需要一段时间的投入期和市场培育期，难以在短时间内取得效益，募集资金到位后的短期内，公司净利润增长幅度可能会低于净资产和总股本的增长幅度，每股收益、净资产收益率等财务指标将可能出现一定幅度的下降，股东即期回报存在被摊薄的风险。

4、不能按期完成募投项目相关产品注册并取得食品生产许可证的风险

公司已基本具备与生产特殊医学用途配方食品相适应的能力，设立了相关的研发机构，配备了专职的产品研发人员和相关管理和技术人员，建设项目已完成规划、项目备案和环评批复，并与土地管理部门签订国有建设用地使用权出让合同，待募集资金到位后，公司将按照食品生产规范采购相关设备进行项目建设，项目建设完成并通过验收后申请办理特医食品的注册并取得相应的食品生产许可证。食品生产许可证也是公司从事食品用香精生产的基本条件之一，公司熟悉办理食品生产许可证的相关规定及流程，具有相应经验。但鉴于项目建设过程中，以及相关产品注册和食品生产许可证办理过程中，可能会面临一定的不确定因素或不可抗力的影响，因此完成相关产品的注册和取得食品生产许可证的时间存在

一定不确定性。

六、保荐机构对发行人发展前景的评价

华宝香精是国内香精行业的领导企业，是我国香精行业唯一拥有国家级企业技术中心研发创新平台的企业。公司除在德国霍尔茨明登设有研发中心外，还在广东、云南、江苏及福建设有研发部门，在上海、广东、江苏、云南、江西、福建及香港等地设有香精生产基地，是一家集技术研发、生产、销售于一体的香精行业龙头性企业。先后被授予“上海市先进技术企业”、“上海市工业 500 强企业”、“银行资信等级 AAA 企业”、“中国轻工业香料香精行业十强企业”、“外商投资先进技术企业”等荣誉。

公司在香精的研发及增香技术等方面取得一系列成果，形成了公司在香精产品上的独特优势。领先的创新科技、稳定的高品质产品和全方位的技术解决方案，使得公司与客户建立了长期稳定的战略合作关系。公司不断满足消费者对于香气和风味的要求，通过广泛的市场调查、科学研究和探索，一直走在香精行业的前列。

公司拥有国际先进的香气剖析和再生系统、完备的香料谱库，拥有国际化标准的生产和质量控制系统，以及由一批国内外顶尖调香师、日化工程师、应用专家、分析师和市场研究人员组建的研发和应用团队。

华宝香精以香精领域的先发优势为基础，着力开拓其他天然食品添加剂及健康食品等衍生业务。公司设有天然食品添加剂——辣椒红和辣椒油树脂的生产基地，以连续化、自动化、一体化处理系统代替了传统的独立、分散多环节人工前处理工序，大大提高了产品品质，产品不断亮相国际食品添加剂展览会，获多数食品生产企业认可。同时，公司筹划在西藏建立土特产深加工生产基地，大力开发以高原农产品为原料的健康食品，充分利用西藏优越的高原农产品资源优势，打造从采购、生产到销售的一体化健康食品产销平台，为客户提供优质的食品制造解决方案，通过一体化服务提升企业价值。

本次募集资金投资项目实施后，将扩大公司业务规模、增加产品技术含量，为公司进一步做强做大打下良好基础。募集资金投资项目具备较好的盈利前景和

联动效应,项目建成并达产后,将对公司的财务状况和经营成果产生积极的影响。

综上,保荐机构认为发行人的未来发展前景良好。

七、保荐机构关于财务报告审计截止日后主要经营情况的核查

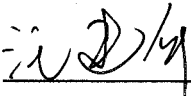
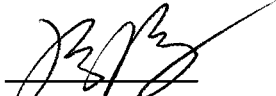
经核查,保荐机构认为,财务报告审计截止日(2017年12月31日)至本发行保荐书签署日,发行人经营情况良好,公司经营模式,主要原材料的采购规模及采购价格,主要产品的生产、销售规模及销售价格,主要客户及供应商,税收政策以及其他可能影响投资者判断的重大事项均未发生重大变化。

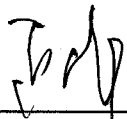
(以下无正文)

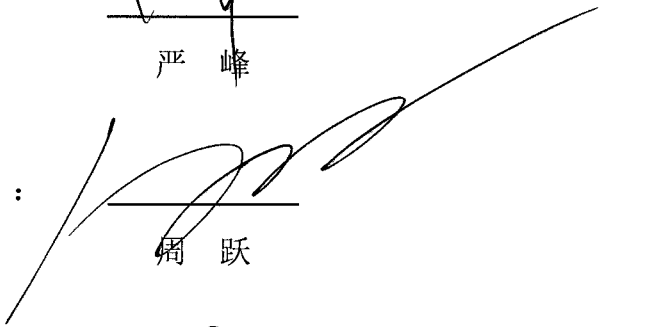
（本页无正文，为《浙商证券股份有限公司关于华宝香精股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐书》的签署页）

项目协办人（签名）：

冯 韬

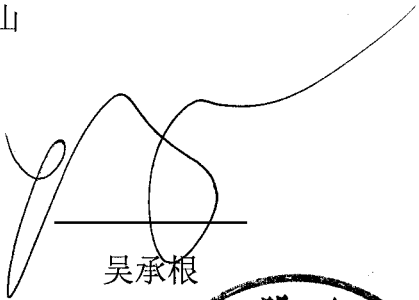
保荐代表人（签名）：
 
汪建华 洪 涛

内核负责人（签名）：

严 峰

保荐业务负责人（签名）：

周 跃

保荐机构总经理（签名）：

王青山

法定代表人/保荐机构董事长（签名）：

吴承根



关于华宝香精股份有限公司 首次公开发行股票并在创业板上市项目 保荐代表人执业情况的说明和承诺

中国证券监督管理委员会：

浙商证券股份有限公司授权本公司保荐代表人汪建华及洪涛按照《证券发行上市保荐业务管理办法》的要求，具体负责本次华宝香精股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的保荐工作。

保荐代表人汪建华最近三年内曾担任主板上市公司盛洋科技（603703）首次公开发行上市项目和三祥新材（603663）首次公开发行上市项目的签字保荐代表人，目前未担任其他贵会在审企业的签字保荐代表人。

保荐代表人洪涛最近三年内未曾担任上市公司保荐项目的签字代表人，目前除担任主板上市公司华丽家族（证券代码：600503）非公开发行股票项目的签字保荐代表人外，目前未担任其他贵会在审企业的签字保荐代表人。

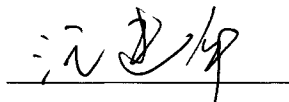
本公司及上述两位保荐代表人汪建华、洪涛承诺：最近三年内不存在被中国证监会采取过监管措施、受到过证券交易所公开谴责或中国证券业协会自律处分等违规记录。

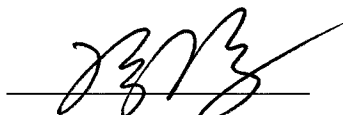
本公司及保荐代表人汪建华、洪涛承诺上述内容真实、准确、完整，并承担相应法律责任。

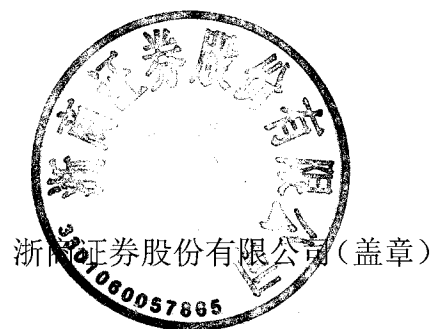
（以下无正文）

（此页无正文，为《关于华宝香精股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目保荐代表人执业情况的说明和承诺》的签署页）

保荐代表人（签名）：


汪建华


洪涛



2018年2月1日

保荐代表人专项授权书

授权方：浙商证券股份有限公司

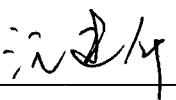
被授权方：汪建华、洪涛

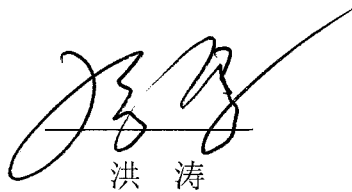
授权范围：

作为本公司保荐代表人，按照《证券发行上市保荐业务管理办法》的要求，具体负责华宝香精股份有限公司首次公开发行股票并上市的保荐工作。

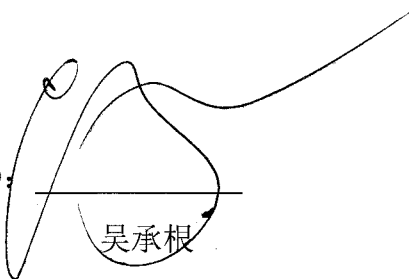
授权期限：自授权之日起至持续督导届满之日止。

保荐代表人（签名）：


汪建华


洪涛

法定代表人（签名）：


吴承根



2018 年 2 月 1 日

附件：

浙商证券股份有限公司关于华宝香精股份有限公司 成长性专项意见

根据中国证监会《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 29 号——首次公开发行股票并在创业板上市申请文件》等有关文件的规定，浙商证券股份有限公司（以下简称“浙商证券”或“保荐机构”）作为华宝香精股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）首次公开发行股票并在创业板上市的保荐机构，通过进行充分的尽职调查和审慎判断，现就发行人成长性进行说明，并出具关于发行人成长性的专项意见。

本专项意见中，除非文意另有所指，所有常用词语和专业词语的释义均与招股说明书相同。

一、重要声明

本专项核查意见系本保荐机构以充分尽职调查为基础对发行人的自主创新能力和成长性做出的独立判断，其结论并非对发行人股票的价值或投资者的收益作出实质性判断或者保证。

发行人的经营发展面临诸多风险因素。本保荐机构特别提请投资者注意，在作出投资决策之前，务必仔细阅读本次发行所披露的招股说明书、发行保荐书、发行保荐工作报告、法律意见书、律师工作报告、审计报告等全部有关文件，并对招股说明书中披露的重大事项提示和风险因素予以重点关注。

发行人股票依法发行并在创业板上市后，因发行人经营与收益的变化引致的投资风险，由投资者自行负责。

二、发行人基本情况

公司主要从事香精的研发、生产和销售。公司设立以来，以“美味生活引领者”为发展愿景，坚持创新、务实、忠诚、协作的企业精神，以国际化视野整合国内外科研资源，为客户提供产品风格系统解决方案和综合技术服务。

公司拥有我国香精行业唯一的国家级企业技术中心，并在德国霍尔茨明登设有海外研发中心。公司拥有博士后科研工作站及具有第三方检测资质的分析检测中心，并在云南设有省级企业技术中心，在香港、上海、广东等地设有多个企业技术中心，在上海、广东、江苏、云南、江西、福建及香港等地设有香精生产基地，是一家集技术研发、生产、销售于一体的企业。

公司拥有国际先进的香气剖析和再生系统、完备的香料谱库，拥有国际化标准的生产和质量控制系统，以及由一批国内外顶尖调香师、日化工程师、应用专家、分析师和市场研究人员组建的研发和应用团队。公司在香精的研发及增香技术等方面取得一系列成果，形成了公司在香精产品上的独特优势。领先的创新科技、稳定的高品质产品和全方位的技术解决方案，使得公司与客户建立了长期稳定的战略合作关系。

通过不断发展，公司逐步成长为国内领先的香精生产企业，销售额在国内香精行业一直名列前茅，旗下拥有“华宝”、“孔雀”、“天宏”、“喜登”、“华芳”、“澳华达”、“琥珀”等一系列知名香精品牌，为客户提供全方位、一站式的香精及食品配料解决方案。

公司以香精领域的先发优势为基础，着力开拓其他天然食品添加剂及健康食品等衍生业务。同时，公司筹划在西藏建立土特产深加工生产基地，大力开发以高原农产品为原料的健康食品，充分利用西藏优越的高原农产品资源优势，打造从采购、生产到销售的一体化健康食品产销平台。

三、报告期内发行人经营业绩成长情况

（一）最近两年发行人主营业务收入和净利润总体稳定

根据普华永道中天审字（2018）第 11007 号《审计报告》，报告期内，公司主营业务收入、净利润变动情况如下表：

财务指标（单位：万元）	2017年度	2016年度	2015年度
主营业务收入	219,704.55	261,397.14	278,965.39
净利润	116,656.11	127,718.95	137,920.31
归属于发行人股东的净利润	114,805.11	126,337.31	132,665.39

报告期内，2016 年主营业务收入较 2015 年减少 17,568.25 万元，降幅 6.30%，主要系公司于 2016 年 7 月剥离了烟用原料业务。2017 年主营业务收入较 2016 年减少 41,692.59 万元，降幅 15.95%，主要系 2016 年 1-7 月烟用原料尚在公司合并报表范围内，导致 2016 年销售收入基数较大，进而导致 2017 年主营业务收入同比下降；扣除烟用原料收入后，2017 年公司实现主营业务收入较 2016 年相比基本保持稳定。总体来看，公司主营业务收入维持在较大规模。

（二）报告期内公司保持较高的毛利率水平，竞争优势突出

报告期内，公司毛利率的变化情况如下所示：

项目	2017年度	2016年度	2015年度
主营业务毛利率	78.46%	73.98%	72.99%
其中：食用香精	81.73%	80.50%	81.00%
日用香精	40.44%	42.69%	42.50%
食品配料	31.93%	32.57%	32.36%
烟用原料	-	63.20%	60.85%
其他	29.76%	10.29%	6.91%
综合毛利率	78.44%	73.93%	72.98%

发行人是国内香精行业的龙头企业，拥有行业唯一的国家级企业技术中心，拥有很强的研发、技术专利、配方和品牌优势。2015 年至 2016 年，公司综合毛利率基本保持稳定；受剥离烟用原料业务的影响，2017 年综合毛利率有所上升。

（三）报告期内公司经营活动现金净流量良好，盈利质量优良

报告期内，公司经营活动现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2017年度	2016年度	2015年度
经营活动产生的现金流量			

项目	2017年度	2016年度	2015年度
销售商品、提供劳务收到的现金	274,326.64	272,374.42	351,429.67
收到其他与经营活动有关的现金	20,568.48	24,801.20	21,614.45
经营活动现金流入小计	294,895.11	297,175.61	373,044.12
购买商品、接受劳务支付的现金	43,390.28	66,629.44	92,736.63
支付给职工以及为职工支付的现金	19,626.56	22,458.91	24,566.93
支付的各项税费	56,473.88	54,328.86	59,261.62
支付其他与经营活动有关的现金	31,189.04	39,036.51	37,476.90
经营活动现金流出小计	150,679.76	182,453.73	214,042.08
经营活动产生的现金流量净额	144,215.36	114,721.88	159,002.04

报告期内，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为 351,429.67 万元、272,374.42 万元、274,326.64 万元，分别占同期营业收入的 125.88%、104.16%、124.82%，公司销售业务获取现金的能力较强；同时，公司的现金流量净额与净利润基本一致，表明公司盈利质量优良。

（四）报告期内公司财务状况良好，资产周转能力稳步提升

报告期内，公司的偿债能力指标如下表所示：

财务指标	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
流动比率（倍）	9.19	4.71	1.90
速动比率（倍）	8.53	4.25	1.62
资产负债率（合并）	8.09%	14.91%	29.04%
财务指标	2017年度	2016年度	2015年度
应收账款周转率（次/年）	2.55	2.76	2.71
存货周转率（次/年）	1.40	1.34	1.15

报告期内，公司资产流动性较高并稳步提升，短期能力较强，现金流量充足，财务风险很小。同时，公司资产周转能力良好，运营效率较高。

四、发行人成长性分析

（一）广阔的市场需求是发行人持续成长的外部保证

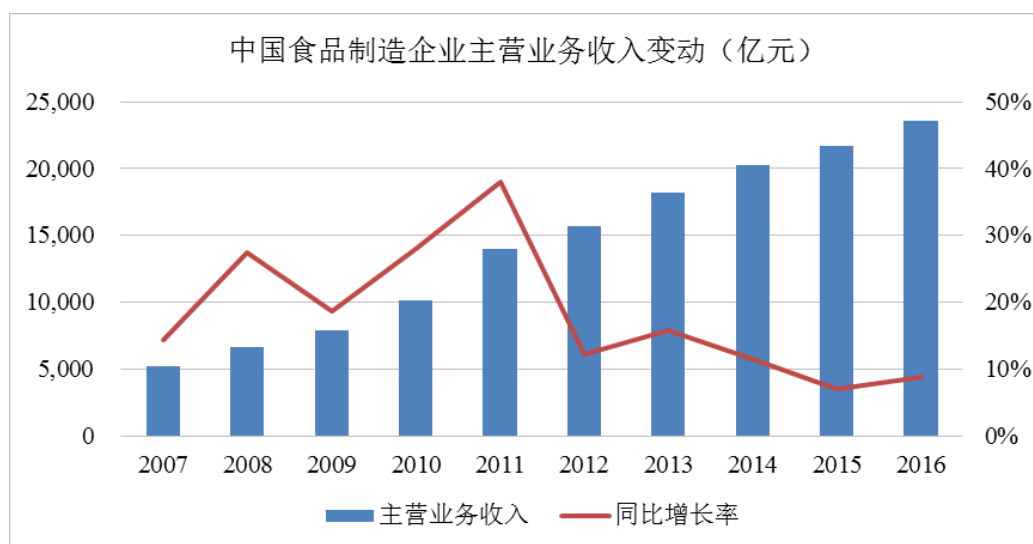
香精的消费量与人民生活密切相关。上世纪 90 年代以来，随着世界各国尤其是发达国家经济的发展，生活水平不断提高，人们对食品、日用品的品质要求越来越高，促进了香精行业增长。根据 Leffingwell & Associates 的统计数据，全球香精市场和香料市场 2006 年的销售额为 180 亿美元，2016 年达到 244.50 亿美元，年复合增长率为 3.11%。

2010 年至 2015 年，国内香精香料行业规模持续增长，2010 年全国香精香料产品的年销售额约为 200 亿元，到 2015 年增长至 338.5 亿元，平均年增长近 10%。未来，在中国经济持续增长、内部需求不断扩大的环境下，国内香精行业仍将保持较快增长。

1、食品、饮料行业对香精的需求

随着我国居民的可支配收入提高、居民消费结构升级以及城镇化建设步伐加快，食品消费将保持快速增长的势头，拉动香精需求的持续增长。

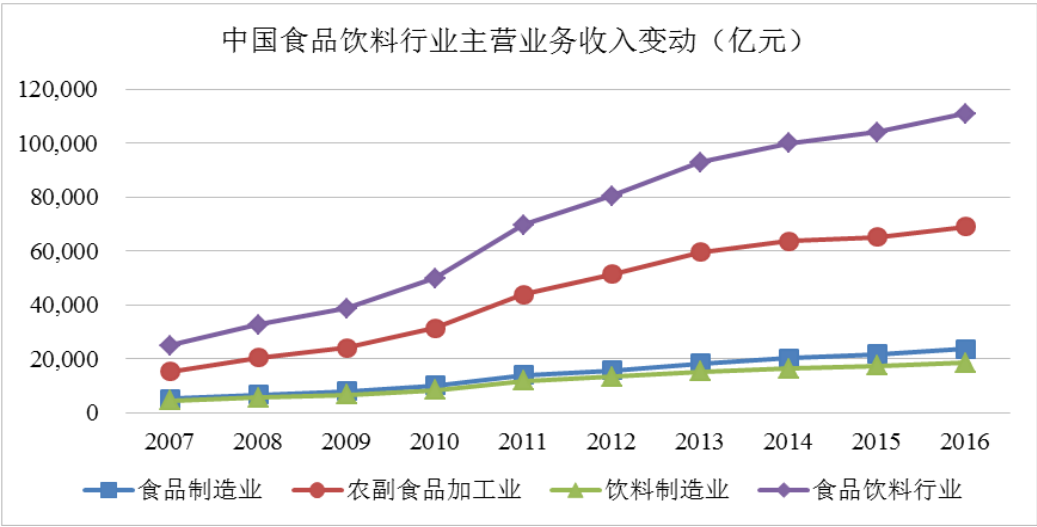
2010~2016 年，我国食品制造行业销售收入始终保持快速增长，年均复合增长率均超过 15%。2015 年国内食品制造行业实现销售收入 21,700 亿元，2016 年国内食品制造行业实现销售收入 23,619.20 亿元，同比增长 8.84%。



资料来源：国家统计局

近年来，我国规模以上食品、饮料企业主营业务收入的年复合增长率约为

17.90%。



资料来源：Wind 资讯

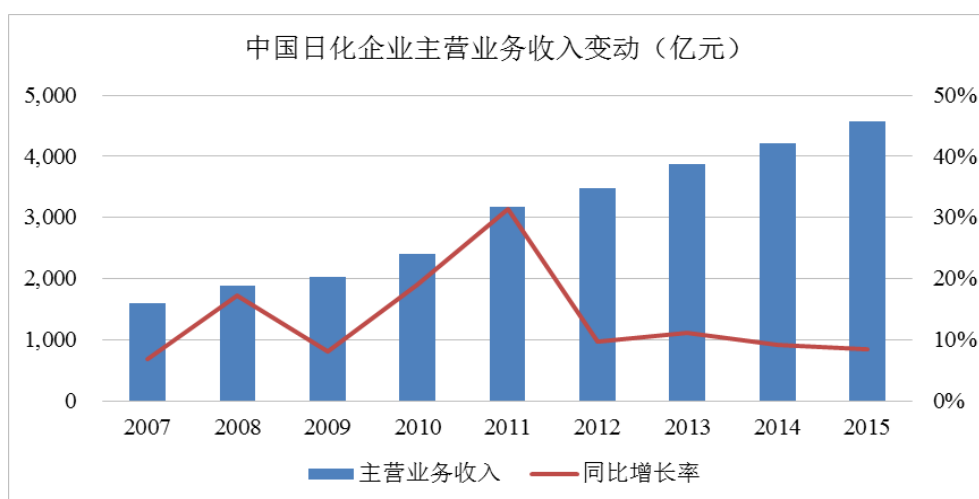
近年来，中国饮料市场发展迅速，已成为中国食品行业中发展最快的市场之一，但从饮料消费水平分析，我国居民人均饮料消费量仍处于较低水平。从长期发展趋势来看，随着我国全面建设小康社会和城市化建设步伐的不断加快，以及餐饮服务业的快速发展和居民收入水平的逐年提高，饮料产品将成为居民生活消费必需品的重要组成部分，饮料消费市场需求将长期保持快速增长的发展态势。

2010 年至 2016 年，国内饮料行业销售收入保持较快增长，年复合增长率保持在 14%以上；2016 年中国饮料行业实现销售收入 18,414.80 亿元，同比增速为 6.49%。随着饮料产品市场需求的不断扩大，必将进一步催生香精的增量需求，为国内香精行业提供了广阔的市场空间。

2、日化行业对香精的需求

香精在日化行业的应用主要是对香水、化妆品、洗涤剂、盥洗用品以及工业制品加香矫味。目的主要是让消费者在使用这些产品的过程中能嗅到舒适合宜的香气，其中香精的使用量很小，但作用却是举足轻重。例如，香水香精的水平直接决定了香水的品质。

近年来，我国日化行业呈现快速增长的态势。2007 年，我国规模以上日化企业主营业务收入约为 1,601.62 亿元，2015 年达到约 4,576.61 亿元，年复合增长率 14.02%。

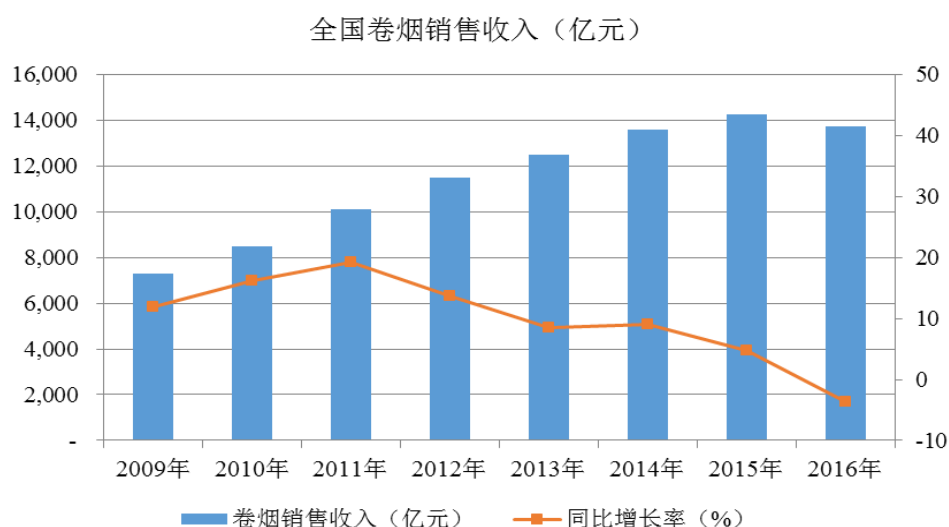


资料来源：Wind 资讯

3、烟草行业对香精的需求

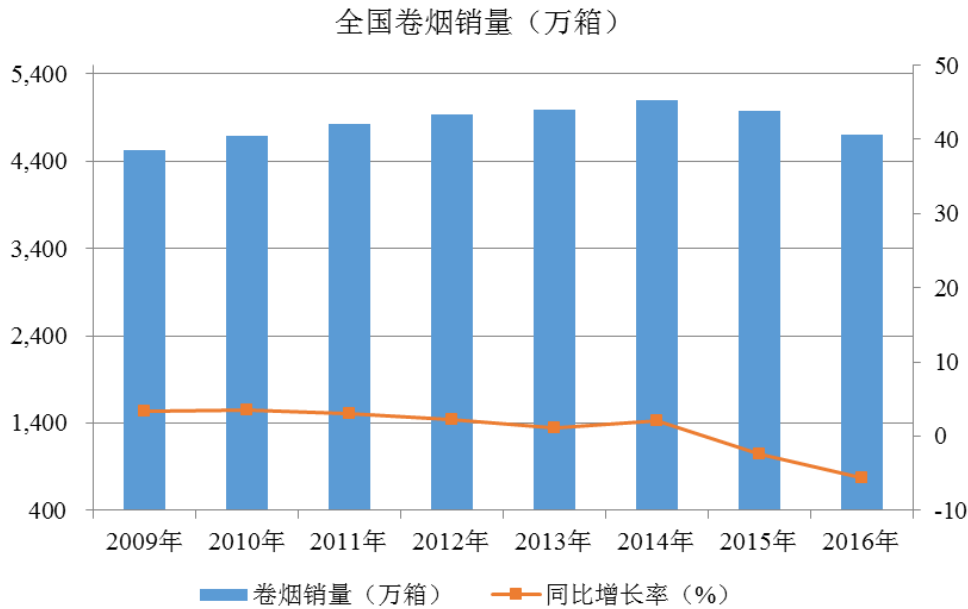
我国是目前世界上最大的烟草生产和消费国家，卷烟总产量占世界卷烟总产量的 30%以上，烟草消费也约占世界的 1/3，吸烟人口超过 3 亿。

近年来，国内烟草行业销售收入连续增长。2009 年，规模以上烟草制品企业主营业务收入约 7,297.20 亿元，2016 年则达到约 13,705.52 亿元，年复合增长率接近 9.42%。目前，受宏观经济环境、国内控烟形势及烟草行业提税顺价政策的影响，烟草行业销售收入增幅逐步下降，市场容量趋于饱和；各香烟品牌之间的竞争也日趋激烈。为提高香烟品质，更好满足消费者的需求，各大卷烟生产企业将更加重视香精在卷烟生产中的应用。



资料来源：国家烟草专卖局

近年来，由于国内控烟政策的实施，公众对于健康的关切程度不断提高，加之宏观经济遭遇全球经济乏力的影响，导致国内烟草行业工商库存增加、结构空间变窄、面临需求拐点。



资料来源：国家烟草专卖局

由于中国有着庞大的消费者群体，以及国家宏观经济形势逐步趋稳，卷烟行业销量虽然有所下滑，但整体消费量仍将在一定范围内保持稳定。对公司香精的销售能形成有效支撑。

4、食品配料行业市场需求及市场规模

食品配料是食品制造的重要原材料，在食品及餐饮行业得到广泛应用，如方便食品、火锅底料、酱卤肉制品、速冻食品、烘烤食品、膨化食品、休闲食品、肉制品等等。近年来，随着城市化进程加快以及城镇居民生活水平提高，食品制造业以及餐饮行业获得快速发展。国家统计局数据显示，2016 年 1~12 月份，食品工业规模以上企业主营业务收入 11.1 万亿元，同比增长 6.8%；实现利润总额 7,247.7 亿元，同比增长 6.5%。规模以上企业增加值增速：农副食品加工业同比增长 6.1%，食品制造业同比增长 8.8%，酒、饮料和精制茶制造业同比增长 8.0%。下游行业的蓬勃发展也带动食品配料行业的高速增长，食品配料的市场需求潜力巨大。

受各地饮食习惯影响，食品配料的种类繁多，且呈现出较强的地域性，许多品牌只能覆盖到各自的区域市场或者细分领域，因此食品配料行业集中度较低。随着投资增加以及消费者品牌意识的提高，行业集中度提升将是食品配料行业未来发展趋势，行业竞争将进一步加剧，同时食品配料的消费档次也会逐渐提升。

（二）突出的竞争优势是发行人持续成长的内在基础

1、发行人的市场地位

公司自 1996 年成立以来一直从事香精的研发、生产和销售。经过多年的发展，已经成长为中国香精行业的领先企业，销售额在同行业一直名列前茅。旗下拥有“喜登”、“华宝”、“孔雀”、“澳华达”、“天宏”、“琥珀”等一系列知名品牌。根据中国香料香精化妆品工业协会出具的证明，2015 年至 2017 年，公司销售规模位居行业第一。

2、发行人的竞争优势

（1）技术研发和创新优势

公司作为国内香精行业的领先企业，拥有行业唯一的国家级企业技术中心，并设有博士后科研工作站；在德国霍尔茨明登设有海外研发中心，同时在云南设有省级企业技术中心，在香港、上海、广东等地设有多个企业技术中心，并拥有具备第三方检测资质的专业检测分析中心。

公司充分利用研发机构在香精研发领域的专业优势承担了多项重大课题，获得了多项荣誉和奖项。2001 年起，先后承担了上海市经信委项目 7 个，上海市科委项目 3 个、青年自然科学基金项目 1 个，参与国家烟草专卖局项目 5 个，并相继通过验收。2012 年“中式卷烟风格感官评价方法研究”荣获中国烟草总公司科学技术奖一等奖。2013 年承担的国家发改委“技术中心创新能力建设项目”顺利通过由上海市发展改革委员会及上海市经济和信息化委员会等组织的专家评审组的验收。2013 年“高品质香精制备与品质控制关键技术及应用”项目获上海市人民政府颁发的“上海市科学技术奖一等奖”。2014 年研发的“保润香精”、“香根油香精”及“含笑花香精”三种产品获得“江西省重点新产品证书”。2014 年，公司研发的“一种香水香精及其制备方法”获得厦门市专利奖二等奖。2015 年，“利

用热反应法制备奶味增香剂”技术获得中国食品工业协会坚果炒货专业委员会颁发的 2014-2015 “全国坚果炒货科学技术进步一等奖”。2016 年研发的“油性包埋型食用香精”、“除黄樟素天然植物精油”以及“天然微胶囊保润剂”等产品获得广东省“高新技术产品认定书”。

公司通过一系列的技术研发与产品创新,紧跟客户的需求和行业技术发展方向;不断提升公司产品的核心竞争力,有效巩固公司在国内香精领域的领先地位。为公司未来发展提供了坚实基础。

(2) 人才优势

公司历来高度重视人才的引进和培养,经过多年的努力,公司已拥有一支经验丰富的高素质经验管理团队,并拥有由多名具有国际影响力的外籍专家、多名国内知名调香专家及博士、硕士等组成的专家团队,形成了一支具有相当规模和深度开发能力的研发人才梯队。为公司未来快速发展奠定了良好基础。

公司在德国设有研发中心,并拥有世界一流的调香师队伍,其中包括公司核心技术人员 Alan Afred Davies 先生、Sabine Pohse 女士等。调香技术是科技与艺术的结合,香精公司的核心竞争力就是拥有一批调香技艺精湛,具有开拓创新思维,不可被复制的调香师。公司长期以来一直将培养调香师列入战略计划,每年通过层层选拔,将具有培养潜力的候选人送到德国技术中心,跟随经验丰富的调香师进行实践训练,通过耳濡目染、强化训练,实现调香技艺的传承。

截至 2017 年 12 月 31 日,公司拥有研发技术人员 173 名,其中调香师 62 名(副高级以上的资深调香师 39 名)。上述研发人员在食用香精、日用香精以及食品配料领域拥有丰富的研发经验。同时,公司设有博士后科研工作站,并建立了较为完备的人才培养及储备机制,长期从江南大学、上海应用技术大学等大专院校引进香精和食品专业优秀人才,充实技术部门和质检部门的实力。

(3) 技术专利和配方优势

公司始终坚持以技术创新为动力,以前瞻性的战略眼光,对产业链的上下游技术、相关技术进行高投入的持续研究,形成了大量具有自主知识产权的科研成果,主要包括专利技术和香精配方。截至 2017 年 12 月 31 日,公司拥有专利 108

项，其中发明专利 95 项，实用新型专利 13 项，以上各项专利有效提升了公司的技术水平和行业影响力。香精配方是香精生产的技术核心，也是公司核心竞争力的重要体现。公司拥有业内一流的调香师队伍，能及时满足客户对于香精产品的各类需求，不断创新出畅销市场的香精配方。目前公司拥有实现销售的香精配方总数上万个。

（4）服务优势

香精应用范围广泛，但是单个终端产品的使用量极小，同时客户的需求也各不相同，一般都是定制化生产，并且需要根据客户要求不断调整配方。因此客户对于香精生产企业的客户服务能力以及需求响应能力的要求极高。公司成立以来一直以服务客户作为企业经营宗旨。为更好的服务重点客户，公司坚持研发销售一体化服务策略，将大量应用工程师以及销售服务人员派驻重点客户组成驻场专业服务团队，与客户的生产技术部门对接，第一时间反应并解决客户对于香精产品的各类需求。有效满足了客户对于香精产品的需要，在客户中获得了良好的市场形象与品牌声誉。

（5）品牌优势

经过多年的发展，公司已成长为国内香精行业领先企业，旗下拥有“喜登”、“华宝”、“孔雀”、“天宏”、“华芳”、“澳华达”、“琥珀”等一系列知名品牌。其中“孔雀”、“喜登”被评为上海市著名商标，“琥珀”被评为福建省著名商标，“澳华达”被评为广州市著名商标。公司生产的“喜登”牌香精获得上海市名牌产品称号，云南天宏生产的“天宏”牌香精获得云南省名牌产品称号。优质的品牌效应大大提升了公司的市场拓展能力，未来公司将继续坚持品牌战略，通过优质的产品以及良好的服务与客户建立起长期合作关系，为公司的进一步发展提供可靠保障。

（6）规模优势

公司经过多年发展，目前已有 31 家控股子公司，在广东、上海、江西、云南、福建等地设有生产基地，具有较强的规模优势。公司对食用香精及食品配料的大宗原料实行集团化采购管理，有效保障原材料供应并降低采购成本。公司建立了完善的行之有效的供应链管理体系，显著提高了管理效率。公司大力拓展渠道

建设，在全国各地设立了完善的销售网络。公司在行业内具有明显的规模优势。

（三）强大的自主创新能力是发行人持续成长的保障

1、拥有多项自主研发的核心技术是发行人自主创新能力的体现

公司始终坚持以技术创新为动力，以前瞻性的战略眼光，对产业链的上下游技术、相关技术进行高投入的持续研究，形成了大量具有自主知识产权的科研成果，极大提升了公司产品核心竞争力。

公司核心技术主要包括香精配方和制备技术。香精产品需要根据最终加香的目标产品和客户对香味的独特要求进行个性化设计，香精配方是制备技术和调香师经验和创意的艺术结合。目前公司拥有的实现销售的香精配方总数上万个。

公司及其下属子公司拥有的核心技术主要包括：数字化板块调香技术，稳定的甘草粉、可可粉、树苔浸膏分散液的制备技术，利用多种生物酶增强和改善烟草浸膏香气技术，香精成分的美拉德反应的制备技术，香精的发酵优化技术，微乳化香精制备系统及其工艺，中草药香精制备技术， γ -戊内酯的制备及其在香精中的应用技术。

2、完善的技术创新机制是发行人不断创新的基础

公司高度重视研发平台建设，在上海、德国霍尔茨明登等地设立了国际化的专业技术研发机构和实验平台，拥有香精行业唯一的国家级企业技术中心。公司技术中心配备有国际先进水平的科研仪器设备，构建了以香精研究为主的综合性技术研发平台，代表着国内本行业最领先的技术研发水平；技术中心每年承担多项重大科研项目，在业界享有很高的声誉。公司还拥有具备第三方检测资质的专业检测分析中心，已取得检验检测机构资质认定证书（China Metrology Accreditation, CMA）及中国合格评定国家认可委员会实验室认可证书（China National Accreditation Service, CNAS）。

3、持续高比例的研发投入是发行人创新的物质保障

报告期内，公司的研发费用投入情况及占营业收入比例如下：

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
研发费用（万元）	18,601.98	22,407.83	23,729.93
营业收入（万元）	219,772.61	261,498.60	279,179.71
研发费用占营业收入比例	8.46%	8.57%	8.50%

（四）本次募投项目将成为发行人未来成长的助推器

本次募集资金投资项目紧密围绕公司现有核心业务，符合公司发展战略，满足公司发展需求，募集资金投资项目实施后，将进一步拓宽业务范围、提高企业产品档次、加快公司产品的升级换代，有利于进一步延长公司产业链，提升公司市场竞争力、盈利能力和抗风险能力，为企业持续健康发展奠定良好基础。

五、保荐机构对发行人成长性的综合评价

综上所述，发行人主营业务突出，行业发展前景广阔，核心竞争优势明显。发行人积极在全国范围内拓展下游行业客户，优化自身客户结构；产品结构合理，体现发行人核心竞争力所在且呈持续优化趋势；在核心生产技术和产品的研发投入方面均有显著成果。同时，发行人已建立鼓励管理、技术持续创新的长效机制，并制定了目标明确、措施具体的业务与发展规划。本次募集资金运用围绕主营业务，有助于发行人优化产品架构、提升总体竞争力，保持并增强成长性。

根据本保荐机构对发行人所处行业背景、主营业务发展现状及成长潜力、研发实力、有关财务指标等调查，本保荐机构认为发行人具备良好的成长性和自主创新能力，符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》对发行人成长性的要求。

（以下无正文）

(此页无正文，为《浙商证券股份有限公司关于华宝香精股份有限公司成长性专项意见》之签字盖章页)

项目协办人（签名）： 冯 韬
冯 韬

保荐代表人（签名）： 汪建华
汪建华

洪 涛
洪 涛

法定代表人（签名）： 吴承根
吴承根



浙商证券股份有限公司（盖章）

2018 年 2 月 1 日