

**宏源证券股份有限公司关于
四川吉峰农机连锁股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市
之
发行保荐书**

保荐机构（主承销商）



声 明

本保荐机构及其保荐代表人已根据《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和中国证监会的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、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。

目 录

声 明	2
目 录	3
第一节 本次证券发行基本情况.....	4
一、本次具体负责推荐的保荐代表人.....	4
二、本次证券发行项目协办人及其他项目组成员	4
三、发行人情况.....	5
四、发行人与保荐机构不存在关联关系的说明	5
五、保荐机构内部审核程序和内核意见.....	6
第二节 保荐机构承诺事项.....	7
第三节 对本次证券发行的推荐意见.....	8
一、推荐结论.....	8
二、关于发行人已就本次证券发行履行了《公司法》、《证券法》及中国证监会规定的决策程序的说明.....	8
三、关于本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件的说明	8
四、关于本次证券发行符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》规定的发行条件的说明.....	9
五、发行人存在的主要风险和对发行人的发展前景的简要评价	14

第一节 本次证券发行基本情况

一、本次具体负责推荐的保荐代表人

宏源证券股份有限公司（以下简称“本保荐机构”）作为四川吉峰农机连锁股份有限公司（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（以下简称“本次证券发行”）的保荐机构，指派的具体负责推荐的保荐代表人为温泉和杨薇。

保荐代表人温泉的保荐业务执业情况如下：

安徽六国化工股份有限公司股权分置改革保荐业务；昆明世博园股份有限公司 IPO 保荐业务、四川北方硝化棉股份有限公司 IPO 保荐业务。

目前负责昆明世博园股份有限公司、四川高金食品股份有限公司、四川北方硝化棉股份有限公司的持续督导。

保荐代表人杨薇的保荐业务执业情况如下：

四川高金食品股份有限公司 IPO 保荐业务。

二、本次证券发行项目协办人及其他项目组成员

（一）项目协办人

本次证券发行项目协办人为：祁俊伟。

项目协办人祁俊伟的保荐业务执业情况：

安徽省司尔特肥业股份有限公司 IPO 项目（目前处于尽职推荐阶段）。

（二）项目组其他成员

本次证券发行项目组其他成员为：薛磊、白宁宇和尹鹏。

三、发行人情况

(一) 发行人概况

法定中文名称：四川吉峰农机连锁股份有限公司
英文名称：Sichuan Jifeng Agricultural Machinery Chain Co.,Ltd.
法定代表人：王新明
成立日期：2008年1月28日
注册地址：成都市郫县成都现代工业港北部园区港通北二路219号
主营业务：传统农机、载货汽车、农用工程机械、通用机电产品等现代农业装备的销售与服务。
联系人：刁海雷
联系电话：028-67518546

(二) 发行人本次发行概况：

股票种类：人民币普通股（A股）
发行股数：不超过2,400万股，占发行后股本总额的比例不超过26.39%。
发行方式：发行人将采用证券监管部门认可的方式定价和发行。

四、发行人与保荐机构不存在关联关系的说明

发行人与保荐机构不存在下列情形：

（一）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；

（二）发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有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；

（三）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；

（四）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；

(五) 保荐机构与发行人之间的其他关联关系。

五、保荐机构内部审核程序和内核意见

(一) 内部审核程序

内核委员会依据内核工作程序对吉峰农机连锁股份有限公司本次证券发行之申请文件实施了内核，主要工作程序包括：

1、吉峰农机连锁股份有限公司本次证券发行之申请文件由项目组按照中国证券监督管理委员会有关文件的规定准备完毕，并由投资银行总部质量控制部组织初步审核，项目组成员落实质量控制部初步审核意见并补充、修改申请文件后，由质量控制部向内核委员会提出内核申请。

2、内核委员会于 2009 年 7 月 24 日在北京市海淀区西直门北大街甲 43 号金运大厦公司会议室以会议集中审核方式对吉峰农机连锁股份有限公司本次证券发行之申请文件进行了审核，参加本次会议的内核委员会委员共 9 人。内核委员会经审议后进行了投票表决，并出具了内核审核意见。

(二) 内核结论意见

内核委员会经审核后同意项目组落实内核审核意见并修改、完善申报文件后将发行申请上报中国证监会。

第二节 保荐机构承诺事项

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

二、本保荐机构就下列事项做出承诺：

1、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；

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

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

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

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

6、保证保荐书、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；

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

8、自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施。

第三节 对本次证券发行的推荐意见

一、推荐结论

根据发行人提供的资料及本保荐机构尽职调查获取的资料，本保荐机构认为：四川吉峰农机连锁股份有限公司主营业务突出，业绩稳定，产业发展前景良好；公司法人治理结构完善、运作规范；募集资金投向符合国家产业政策。本次发行符合《公司法》、《证券法》及《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》等相关法律、法规中规定的条件。本保荐机构同意保荐四川吉峰农机连锁股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市。

二、关于发行人已就本次证券发行履行了《公司法》、《证券法》及中国证监会规定的决策程序的说明

发行人已就本次证券发行履行了《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》及中国证监会规定的决策程序：

2009年7月5日，发行人召开第一届董事会第十一次会议，审议通过了关于本次发行并上市的相关议案，2009年7月20日，发行人召开2009年第三次临时股东大会，审议通过了首发方案议案，并授权董事会全权办理本次发行并上市的相关事宜。

三、关于本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件的说明

经核查，发行人的本次证券发行符合《证券法》规定的发行股票的条件，具体如下：

- 1、发行人具备健全且运行良好的组织机构；
- 2、发行人具有持续盈利能力，财务状况良好；
- 3、最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为；

4、发行人本次发行前股本总额为人民币 6,695 万元，不少于人民币 3,000 万元。

5、发行人本次拟向社会公众发行不超过 2,400 万股的 A 股。本次发行并上市完成后，发行人向社会公众发行的股份数将不少于本次发行后股份总数的 25%。

6、经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

四、关于本次证券发行符合《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》规定的发行条件的说明

经核查，发行人的本次证券发行符合中国证监会《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》规定的发行股票的条件，具体如下：

1、根据发行人工商档案资料，发行人系 2008 年 1 月 28 日由四川吉峰农机连锁有限公司整体变更设立的股份有限公司，并经四川省工商行政管理局登记注册，四川吉峰农机连锁有限公司前身四川省吉峰农业工程有限责任公司设立于 1994 年 12 月 8 日。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。

2、根据四川君和会计师事务所有限责任公司（以下简称“君和会计师事务所”）于 2009 年 7 月 20 日出具的君和审字[2009]第【3158】号《审计报告》（以下简称“《审计报告》”）发行人最近两个会计年度即 2007 年和 2008 年扣除非经常性损益前后较低的净利润分别为为 1,055.69 万元和 2,761.09 万元，2007 年及 2008 年累计净利润不少于一千万元，且持续增长。

3、根据《审计报告》，截至 2009 年 6 月 30 日发行人净资产为 14,084.93 万元，未分配利润 4,858.52 万元。最近一期末净资产不少于两千万元，且不存在未弥补亏损。

4、根据发行人 2009 年第三次临时股东大会决议，本次发行不超过 2,400 万股。发行人发行前股本总额 6,695 万元，发行后股本总额将不少于 9,095 万元。

（一）发行人具备申请首次公开发行股票的条件

1、经核查，发行人为有限责任公司整体变更设立，发行人的注册资本已足

额缴纳，发起人或者股东用作出资的资产的财产权转移手续已办理完毕。发行人的主要资产不存在重大权属纠纷。

2、发行人主要经营业务为传统农业装备、载货汽车、农用工程机械、通用机电产品的销售与服务，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。

3、通过参加公司的股东大会及董事会；查阅有关三会文件、与高管交谈并与发行人员工交谈等核查，认为发行人最近两年内董事、高级管理人员均没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更。

4、根据发行人的业务发展规划、本保荐机构与高管进行谈话、并查阅公司的股东大会和董事会决议、发行人所属行业的产业政策、行业的分析报告及农机行业协会数据等，以及君和会计师事务所出具的审计报告和北京金杜律师事务所（以下简称“发行人律师”）出具的法律意见书并经本保荐机构适当核查，发行人具有持续盈利能力，不存在下列影响持续盈利能力的情形：

①发行人的经营模式、产品或服务的品种结构已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；

②发行人的行业地位或发行人所处行业的经营环境已经或者将发生重大变化，并对发行人的持续盈利能力构成重大不利影响；

③发行人在用的商标、专利、专有技术、特许经营权等重要资产或者技术的取得或者使用存在重大不利变化的风险；

④发行人最近一年的营业收入或净利润对关联方或者有重大不确定性的客户存在重大依赖；

⑤发行人最近一年的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益；

⑥其他可能对发行人持续盈利能力构成重大不利影响的情形。

5、根据君和会计师事务所出具的审计报告、相关税收文件及主管税务机关出具的纳税证明，发行人依法纳税，各项税收优惠符合相关法律法规的规定。发行人的经营成果对税收优惠不存在严重依赖。

6、根据君和会计师事务所出具的《审计报告》、发行人律师出具的相关法律意见，并经本机构对发行人的银行借款、经营性应付款项及担保的相关资料的核查，并经发行人承诺，发行人不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担

保、诉讼以及仲裁等重大或有事项。

7、根据公司的工商档案资料，以及发行人实际控制人以及其他股东出具的声明、股权转让资料，并经本保荐机构合理核查，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所持发行人的股份不存在重大权属纠纷。

8、根据发行人提供的主要资产的权属证明文件，经保荐机构现场考察，发行人资产完整。

根据发行人的业务流程、组织结构图及君和会计师事务所出具的《审计报告》，查阅发行人的采购和销售合同及相关帐务，本保荐机构认为发行人业务机构独立，具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力。

根据公司董事、监事、高级管理人员的简历和声明、本保荐机构查阅了发行人员工名册、劳务合同、工资明细表和社保费用明细表等资料，实地走访发行人员工的工作场所，认为公司人员独立。

本保荐机构查阅了发行人股东的营业执照、身份证件、根据发行人股东声明、承诺以及君和会计师事务所出具的《审计报告》和发行人律师出具的法律意见，认为公司的实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争，以及严重影响公司独立性或者显失公允的关联交易。

9、通过核查发行人股东大会、董事会、监事会议事规则、近一年的“三会”会议通知、会议决议、会议纪录等文件，发行人已经依法建立健全股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书制度，相关机构和人员能够依法履行职责。

10、本保荐机构核查了发行人的财务会计制度，审阅了发行人及前身近三年及一期的原始财务报表及审计报告，认为发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由君和会计师事务所出具了无保留意见的《审计报告》。

11、经过查阅发行人内部控制流程资料包括董事会、总经理办公室资料及发行人管理规章制度，并与发行人的监察审计部进行谈话，查阅了监察审计部的相关工作文件，并与会计师沟通，查阅发行人管理层对内部控制的自评书面意见和君和会计师事务所出具的无保留意见的《内部控制鉴证报告》（君和审字[2009]第【3155】号），保荐机构认为发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果。

12、本保荐机构查阅了发行人的资金管理制度、相关的帐务资料并与君和会计师事务所进行沟通，认为发行人具有严格的资金管理制度，不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形。

13、根据发行人的公司章程，君和会计师事务所出具的审计报告及发行人律师出具的法律意见，发行人已明确对外担保的审批权限和审议程序，不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形。

14、发行人的董事、监事和高级管理人员已经了解与股票发行上市有关的法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任。本机构在本次发行申请之前，已作为辅导机构对发行人进行了发行上市辅导，并经四川证监局辅导验收合格。在辅导过程中，发行人的董事、监事和高级管理人员参加了本机构组织的培训并全部通过考试，已了解股票发行上市相关法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任。

15、根据发行人董事、监事和高级管理人员提供的声明、简历及北京金杜律师事务所出具的法律意见，保荐机构经过适当核查，发行人的董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规和规章规定的任职资格，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。

16、根据对发行人的工商登记及相关资料、工商、税务、质量监督、环保、社会保险等政府部门出具的证明文件、与供应商、高管的谈话、对发行人的完税凭证、工商登记及相关资料、银行单据、贷款合同及供销合同等查阅以及发行人的承诺函和本保荐机构的适当核查，认为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。

17、根据发行人 2009 年第三次临时股东大会通过的《关于公司首次公开发行股票募集资金投资项目的议案》，发行人募集资金投资于以下项目经公司 2009 年 7 月 5 日召开的一届十一次董事会和 2009 年 7 月 20 日召开的 2009 年度第三次临时股东大会审议，通过了《关于公司首次公开发行股票并在创业板上市的议案》。

本次募集资金投入项目审批、投资进度如下：

序号	项目名称	总投资（万元）	项目核准、备案情况	项目完成期
1	信息化系统建设项目	3,000	川投资备 [51000009072201]0042 号	3 年
2	直营连锁店建设项目	16,750	川投资备 [51000009072001]0040 号	3 年
	合计	19,750	--	--

上述两个募集资金投资项目均围绕发行人主营业务进行，旨在进一步增强发行人的竞争优势，提升行业地位，进一步提高盈利能力，确保发行人未来的持续成长。

发行人的募集资金投资项目已经过了审慎的可行性论证，根据募集资金投资项目的备案文件、行业研究报告及可行性研究报告和本保荐机构的适当核查，认为上述项目与发行人现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力等相适应。

18、根据发行人股东大会通过的《四川吉峰农机连锁股份有限公司募集资金使用管理办法》，发行人已经建立募集资金专项存储制度，规定募集资金存放于董事会决定的专项账户。

综上所述，本保荐机构认为，发行人本次公开发行股票符合《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暂行办法》及其他规范性文件所规定的发行上市条件。

五、发行人存在的主要风险和对发行人的发展前景的简要评价

（一）发行人存在的主要风险

1、农机流通行业竞争日趋激烈引起的风险

农机流通行业是一个开放的、市场化程度较高的行业，行业内存在经营企业多、集中度低、市场竞争不规范等特点，使得农机流通市场竞争十分激烈。此外，随着国家对农业政策扶持力度的加强，农机购置补贴项目资金的增加，给农机市场带来进一步的繁荣的同时，也加剧行业内的市场竞争。公司目前的经营规模虽然处于国内农机流通行业的前列，但日趋激烈的市场竞争仍将会给公司的连锁扩张带来一定的风险。

2、市场需求波动的风险

公司收入和利润的主要来源是农机的销售业务，而农机的市场需求是由农机需求者实际可支配收入水平、收入结构、信心指数，以及国家对农机购置补贴政策等多种因素决定的，这些因素则将受到农业市场经济波动的影响，因此，我国农业市场经济波动将直接影响农机销售市场的需求。虽然近年来，我国农业经济发展保持持续快速增长的态势，农业总产值、农民人均纯收入等重要经济指标持续向好，但未来的经济走势依然可能受到国内外多种因素的影响而发生波动，从而对农机销售行业的市场需求带来直接影响。

3、跨省扩张所带来的风险

在进入新的省份开设连锁店的过程中，由于各省农机主管部门在制定本省农机经销商准入资格条件时因各省农机化水平、农业发展状况不同存在一定的差异性，准入条件包括：注册资本规模、农机经营年限、经营规模、售后服务能力等方面考核。尽管公司目前已进入的四川及重庆以外省份区域均取得该省的农机购置补贴经销商的资格，但是仍存在经销商资格准入影响公司省外扩张进程的风险。此外，由于公司短期内在该省份缺乏供应链优势和规模优势，并且当地消费者对公司品牌的认知以及公司对该地区市场情况的熟悉都需要一定的时间，因此，公司新开连锁店的经营培育期较长，实现盈利所需时间较长。尽管报

告期内公司在承担跨省发展所带来的子公司亏损后仍保持了业绩的持续增长,但如公司不能尽快解决跨省发展过程中的上述不利因素,仍将给公司的经营发展带来一定的风险。

4、创新型经营模式不成熟带来的风险

公司根据多年的实践和探索,确定了以连锁经营模式发展的战略,逐步形成直营连锁店为主、代理经销商为辅的连锁营销架构。经过十余年的经营发展,公司已在7个省开设70家直营连锁店,2008年销售收入7.9亿元,近两年平均销售农机32万台套、服务对象稳定在41万户左右,是全国最大的农机连锁销售企业。近三年公司销售收入和利润增长显著。从规模和增长能力来看,公司将连锁经营用于农机销售的创新经营模式在四川地区已经完全成熟,但不排除未来公司经营外部环境发生变化,现有创新型经营模式需要进一步完善,对公司持续经营和盈利能力产生重大不利影响。

5、公司经营场所的租赁风险

目前公司除下属子公司吉峰聚力拥有1处经营性房产外,公司及下属的各地子公司的办公、经营场所均为租赁取得。由于公司经营业务主要针对农村市场,经营场所主要设置在城乡结合部,而位于城乡结合部的相关物业的权属证书通常不够完备。公司租赁物业86处,22处物业租赁关系合法有效,其余的租赁物业由于出租方的权证不完备而存在被第三方主张无效或被有权机关认定无效的风险。发行人子公司的主要资产为流动资产及办公设备,对租赁物业的配套建设性投入较少,且租金一般为每月、每季度或每年支付一次。如果因为上述租赁物业的权属瑕疵确实需更换租赁物业的,发行人子公司可以在较短的时间内寻找到可替代的租赁物业。此外,发行人实际控制人及发行人的管理层股东已出具《承诺函》,承诺如果因第三人主张权利或行政机关行使职权而致使上述房屋及/或土地租赁关系无效或者出现任何纠纷,导致发行人的子公司需要另租其他房屋/及或土地而进行搬迁并遭受经济损失、被有权的政府部门罚款、或者被有关当事人追索的,发行人实际控制人及发行人的管理层股东将承担连带赔偿责任,对发行人的子公司所遭受的一切经济损失予以足额补偿。尽管如此,发行人及子公司存在未来变更经营场所而在短期内影响经营的风险。

此外,随着公司连锁经营规模的扩大,以及房地产价格从一线城市向二、

三线城市蔓延上涨的趋势，公司的租赁费支出也将大幅增加，近三年公司的租赁费总额及占各期销售费用的比例逐年提高。因此，公司在未来还将面临营业场所租金提高的风险。

6、内部控制（管理）有效性不足导致的风险

目前，公司的连锁经营业务处于快速发展阶段，连锁门店的拓展大多由本公司以设立子公司的方式投资开发，截止 2009 年 6 月 30 日，公司已设立了 59 个直（间）接控股子公司，共拥有 70 家直营连锁店。随着本公司连锁门店的不断增长和经营区域的扩张，经营规模迅速扩大，公司经营管理的复杂程度大大提高，资产、人员、业务分散化的趋势也日益明显，这对公司的采购供应、销售服务、物流配送、人员管理、资金管理等部门在管理模式、管理能力等方面提出了更高的要求。如果公司不能及时优化管理模式、提高管理能力，将面临管理和内部控制有效性不足的风险。

7、资产的流动性风险

本公司的主营业务为农机连锁销售和服务，农机连锁销售模式作为我国一种全新的农机流通业态经营模式，目前正处于快速发展时期。随着公司连锁经营规模的快速扩张和营业网点的逐渐增加，本公司经营所需的流动资金也将逐步增加和扩大。截止 2009 年 6 月 30 日，公司合并报表流动资产为 64,902.93 万元，占总资产的比例为 95.99%。公司近三年的公司合并报表存货周转率分别为 14.46、9.96、9.27，应收账款周转率分别为 5.29、13.70、37.10。在连锁经营中，如果发生大额应收账款未能及时收回，或存货积压，将会降低资产的周转能力，从而导致流动性风险。

8、偿债风险

本公司近三年末的母公司报表资产负债率分别达到了 88.77%、57.32%和 54.26%，而合并报表资产负债率也分别达到了 86.72%、69.84%和 59.29%。截止 2009 年 6 月 30 日，公司合并报表流动比率为 1.21，速动比率为 0.59，流动和速动比率相对较低。公司的负债全部为流动负债，且大部分是依托商业信用形成的应付账款和预收款项。虽然这与公司发展过程中的轻资产特性相关，但随着公司进一步扩大连锁经营规模，仅仅依靠短期商业信用资金将对公司的资金链产生一定的压力。公司近三年每股经营活动现金净流量分别为 0.44 元/股、1.09 元/股和

-0.43 元/股。因此公司存在现金流状况不佳和债务结构不合理导致的偿债风险。

发行人部分子公司为了解决资金紧张的问题，向下属关联方及内部职工借款，截至 2009 年 6 月 30 日余额为 1,375.03 万元。为了减少由于关联方及内部职工的借款带来的偿债风险，发行人已于 2009 年 7 月 31 日前对内部职工借款进行了偿还，归还了全部职工借款和利息，并代扣了应缴个人所得税。对四川神宇 278.9 万元的借款于 2009 年 9 月归还。

9、发行后净资产收益率下降的风险

近三年及一期公司扣除非经常损益后加权平均净资产收益率分别为 9.82%、38.76%、45.96% 和 22.65%。本次发行成功后，公司的净资产将大幅增加，鉴于投资项目需要一定的运行期，募集资金产生效益需要一定的时间，发行后短期内公司净利润的增长速度会低于净资产的增长速度，公司存在发行后因净资产增幅较大而导致的净资产收益率下降的风险。

10、募集资金投资项目的风险

本次股票发行募集资金将用于连锁经营信息化系统建设、连锁经营网络扩建。以上项目的实施是为了进一步配合公司业务的发展，以应对激烈的市场竞争。上述项目如果能够顺利实施，将大大增强公司的经营能力，提升公司的市场份额，给公司带来全新的发展机遇。

尽管本公司已聘请专业咨询机构进行可行性研究并会同有关专家对项目的可行性进行了充分的论证。但如果受到跨地区经营管理、当地农机市场需求、投资环境等诸多因素的影响，可能对项目的预期收入和预期收益产生影响。

11、国家宏观经济形势及政策变化的风险

目前我国正处在市场经济高速发展时期，国家实施的各项经济政策对整个经济运行、市场供求和企业经营活动都产生较大影响，特别是产业政策、货币政策、税收政策以及政府引导市场和消费的各项管理措施的作用尤为明显。本公司为农机流通企业，经营的农业机械产品按照国家的农业产业政策，享受国家的农机购置补贴。近年来随着国家对农业产业化的大力扶持和农业机械化的普及推广，对农机购置补贴资金的投入逐年加大，在国家出台包括农机购置补贴项目等一系列政策拉动下，农机行业步入产业优化升级发展时期。公司依托政策扶持和行业转型机遇，开展的农机连锁化经营业务迅速获得市场认同，报告期

内公司经营规模和盈利能力快速发展。根据《农业机械购置补贴专项资金使用管理办法》的规定，购机者享受“差额购机”政策，供货商承担“代位垫资”义务，农机部门履行“即购即补，直补农民”职责，财政部门执行“统一结算”职责。报告期内公司销售收入中申报农机购置补贴资金分别为 3,968.53 万元、10,684.20 万元、20,904.71 万元和 24,177.27 万元，占各期销售收入的比重分别为 18.77%，28.30%，26.34%和 29.59%，随着国家对纳入购置补贴产品的种类逐渐增加、补贴的区域不断扩大、农机购置补贴金额的大幅度增加，公司因销售国家农机购置补贴产品申报农机购置补贴资金逐年增加。随着我国农业经济的不断发展，产业技术革新的深化，农机化水平的提高，在某个阶段上，国家有可能调整农机购置补贴政策，或降低补贴比率、或减少补贴产品目录、或取消某类产品的购置补贴等，如果公司不能及时调整业务结构和经营策略，将会影响到公司的经营规模快速发展。

12、企业所得税税收优惠期满及政策变化的风险

报告期内发行人所享受的税收优惠政策主要有①西部大开发税收优惠政策（国税发【2002】47号《国家税务总局关于落实西部大开发有关税收政策具体实施意见的通知》）、②新办企业税收优惠政策和③“老少边穷”税收优惠政策（财税【1994】001号《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》）、④抗震救灾税收优惠政策（财税[2008]104号《关于支持汶川地震灾后恢复重建有关税收政策问题的通知》）。其中，根据西部大开发税收优惠政策，本公司及下属四川吉康等 18 家子公司按 15%的税率计缴企业所得税；根据新办企业税收优惠政策和“老少边穷”税收优惠政策，本公司 2006 年下属 1 家子公司、2007 年下属 11 家子公司享受免缴企业所得税；根据抗震救灾税收优惠政策，2008 年本公司下属 3 家子公司享受免缴企业所得税。报告期，公司享受的所得税优惠分别为 16.36 万元、254.97 万元、203.23 万元和 142.03 万元，占利润总额的比例分别为 9.28%、14.04%、6.00%和 4.36%。上述税收优惠政策中新办企业税收优惠政策和“老少边穷”税收优惠政策 2008 年已停止实施，并且西部大开发税收优惠政策将于 2010 年期满。因此，公司存在所得税税收优惠期满或政策变化进而对公司的经营业绩、现金流水平产生不利影响的风险。

13、农机产品销售的季节性风险

受农业生产季节性影响，农机产品的销售表现出较为明显的季节性特征，通常情况下3-5月和8-10月是农机销售的旺季。农机销售商需要根据同一产品在不同销售市场的淡旺季差异，以及不同产品不同的使用季节规律，合理安排产品的采购销售计划，调节产品在不同季节与不同地域的市场投放量。另外，农机设备采购周期为1个月左右，因为农机产品销售季节性强，时间急且发货集中，如果农机产品供应中断将造成延迟发货损失、商誉损失，丧失销售机会。因此，公司如果不能根据季节性因素及时、合理的调整农机产品结构和存货储备量，将对公司经营产生不利影响。

（二）对发行人主要优势的简要评价

本公司在全国同行业具有较高的品牌知名度，是行业内发展最快的企业之一，已在农机流通连锁经营领域成为销售区域最广、销售规模最大、服务能力最强的农机销售服务商。经过十余年的探索与发展，公司已具有较为发达的零售网络体系、先进的商业连锁经营模式、专业化的技术服务水平、丰富的管理经验和突出的人力资本优势，在行业内享有良好的品牌声誉，由此形成以下五大竞争优势：

1、零售终端网络布局优势

发展零售终端网络一直是公司的核心战略方向。多年来，公司充分发挥自身作为西南地区农机流通强势品牌号召力，通过重组与联合，实现行业内优秀人才和网络资源的同步整合，不断在广度和深度上加大零售终端的网络建设。截止目前，公司已形成直营连锁店70家、代理经销商550家的连锁销售网络，已先后覆盖四川（42家直营店）、重庆（12家直营店）、贵州（2家直营店）、广西（4家直营店）、陕西（4家直营店）、云南（4家直营店）、广东（2家直营店）等省区、直辖市；其中：市级40家直营店、县级30家直营店、县乡级代理经销商550家。公司以庞大的零售终端网络为依托，逐步提高公司的品牌形象，不断提高市场的占有率和知名度。为我国农机化水平的提高作出贡献。

2、连锁经营模式优势

公司成功将连锁经营模式引入农机流通领域，一方面积极发挥连锁经营的规模优势，另一方面努力借用专业化分工优势，经过较短的时间公司已经成为目前

国内农机流通行业中最大的专业农机连锁销售企业。通过长期探索，2005年公司明确发展连锁经营模式并不断完善使之适合于农机流通领域。公司近三年规模快速扩张，营业收入复合增长率达到93.74%，总资产复合增长率达38.57%、净利润复合增长率达429.96%。

3、专业技术服务优势

随着现代农业装备的普及和产品技术的不断更新，对农业装备的维修及售后服务需求将越来越大，技术要求将越来越复杂，因此，市场对具备相当规模和技术能力的专业型农机销售和售前、售后服务型公司的需求日益强烈。一直以来，公司坚持“服务创造新价值”的核心理念，并一直把培养高素质的专业技术服务人才作为公司重要的战略措施，持续不断地加大投入，公司现有的641名员工中有近2/3以上人员具备农机专业技术服务能力。近三年公司累计为农户提供售前、售后服务8万多人次，累计维修工时约13万小时。随着公司连锁网络的不断发展和完善、销售服务对象的不断扩大，目前已培育有稳定服务需求的农户超过40万户，为公司继续提升专业技术服务优势、升级完善农机维修服务平台，并成为今后新的核心竞争力和盈利增长点提供坚实的基础。

4、管理优势

连锁经营企业发展成败的关键在于管理，公司一直坚持“和谐共生、互助共赢”的管理理念，通过股权开放与分享，牢牢吸引和控制了公司管理团队和核心管理人员，并按现代企业制度建立高效的激励机制和约束机制。同时，公司立足于人才本土化战略，已经建立灵活的岗位人才复合培养机制与内外培训相结合的技能培训体系，形成了公司独特的企业文化。

5、品牌优势

公司在农机流通行业经营多年，在连锁化、规模化、服务多元化战略的稳步推进发展中，得到了农机主管部门、农机制造商和用户的高度认可，形成公司独有的核心竞争力。公司通过组织多种形式的农机展销会、推广演示会、发机仪式，长期不懈地推广、宣传与良好的售后服务，使吉峰农机“买放心农机、选吉峰连锁”为核心内涵的企业知名度、美誉度和忠诚度深入人心。同时，随着公司销售规模稳步增长、向上游客户及时回款，与农机制造商建立了良好的合作关系，公司的品牌优势将得到进一步发挥和提升。

（三）对发行人的发展前景的简要评价

国外经验证明，在国家的工业化和现代化进程中，都无一例外地必须经历农业机械化持续、快速发展阶段，从开始农业机械化到基本实现农业现代化的时间要经历 20~30 年的时间。我国目前的农业劳动生产率与发达国家基本实现农业机械化时的劳动生产率对比还有较大的差距，所需要经历的时间仍然较长。

我国农业机械化发展水平与发达国家相比差距较大，农业劳动生产率较低，至 2007 年底，占中国人口总数比重依然达 55% 的农业人口，创造的农业增加值占全国 GDP 总量的比重仅为 11%。2008 年十七届三中全会通过《关于推进农村改革发展若干重大问题的决定》，提出“2020 年我国农民人均纯收入比 2008 年翻一番”，根据上述目标 2020 年我国农机化率将必须达到 70%，年均增长率必须保持目前的增长水平。

2000-2008 年我国农业机械工业规模企业工业总产值年复合增长率达到 17.6%。2007 年我国已是仅次于美国的第二大农机生产国，2008 年我国规模以上农机企业工业总产值达 1,995 亿元。虽然本公司农机销售收入在全国农机流通企业排名第 5 位，但是公司全国的市场占有率不到 0.5%，未来发展空间巨大。

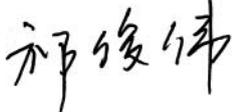
公司近三年成长性较好，营业收入复合增长率达到 93.74%，总资产复合增长率达 38.57%、净利润复合增长率达 429.96%。

公司募集资金投资项目与目前的主业密切相关且经充分论证。募集资金投资项目的实施将进一步增强公司的竞争实力，确保公司未来的高成长性，发展前景良好。

根据公司发展战略，公司在巩固成渝根据地基础上，将快速完成大西南地区布局，并速辐射长江以南 15 个省市逐步完成全国性布局。同时公司将以现有业务规模为基础着力打造以传统农机、载货汽车、农用工程机械、通用机电产品为主体的综合类农村机电产品的销售与服务体系。全面构筑适合中国农村市场特点的梯级连锁销售和服务的网络体系，为客户提供更快捷、更便利的产品和服务，打造“吉峰农机”专业农机流通品牌形象，由区域品牌过渡为全国性知名品牌，为股东创造更大价值。

后附：《宏源证券股份有限公司关于四川吉峰农机连锁股份有限公司成长性专项意见》

(此页无正文,为宏源证券股份有限公司关于四川吉峰农机连锁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字盖章页)

项目协办人: 祁俊伟 
签名 2009年9月25日

保荐代表人: 温泉 
签名 2009年9月25日

保荐代表人: 杨薇 
签名 2009年9月25日

内核负责人: 胡强 
签名 2009年9月25日

保荐业务负责人: 胡强 
签名 2009年9月25日

保荐机构法定代表人: 汤世生 
签名 2009年9月25日



附件

**宏源证券股份有限公司关于
四川吉峰农机连锁股份有限公司
成长性专项意见**

保荐人（主承销商）



宏源证券股份有限公司

（北京市海淀区西直门北大街甲 43 号金运大厦 B 座 8 层）

目 录

一、发行人简介.....	25
二、我国农机流通行业现状及发行人连锁经营发展情况.....	26
1、我国农机流通行业现状及发展机会.....	26
(1) 我国农机流通行业现状.....	26
(2) 农机流通行业发展机会.....	26
2、发行人连锁经营发展状况.....	27
(1) 发行人连锁网络发展状况.....	27
(2) 发行人行业地位.....	28
三、发行人未来业绩成长基本条件.....	28
1、发行人具有较好的成长经历.....	28
2、发行人核心竞争优势突出.....	29
3、发行人所处行业成长空间较大.....	31
4、发行人管理方式不断创新.....	32
(1) 发行人在农机连锁经营模式上不断创新.....	32
(2) 发行人在销售推广模式上不断创新.....	33
(3) 发行人在技术服务模式上不断创新.....	33
(4) 发行人在管理手段不断创新.....	33
5、发行人具备一支优秀的管理团队.....	34
6、发行人具有明确的发展规划.....	34
(1) 发行人具有明确的发展规划.....	34
(2) 募集资金紧紧围绕发行人战略安排投资.....	35
四、发行人的主营业务发展预测.....	36
1、发行人未来三年销售收入增长预测的假设前提.....	37
2、对未来三年销售收入增长的初步预测.....	37
五、宏源证券关于发行人成长性的结论性意见.....	39

宏源证券股份有限公司关于 四川吉峰农机连锁股份有限公司成长性专项意见

一、发行人简介

公司是由王新明等32名自然人在吉峰有限的基础上以整体变更的方式设立的股份有限公司。公司于2008年1月28日取得四川省工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》，设立时公司注册资本为1,782.7万元。公司设立后，经过2008年2月增资扩股、2008年10月的增资扩股、2008年12月的公积金转增股本、2009年4月的增资扩股和2009年5月的公积金转增股本，公司总股本增加至6,695万股。公司的法定代表人为王新明。

公司是销售国内外名优现代农业装备及相关农村机电产品的农机销售企业，主营业务为传统农机、载货汽车、农用工程机械、通用机电产品等现代农业装备的销售及售前售后服务，具备国家一级农机营销企业资质。公司是目前国内最大的农机连锁企业，是中国农机流通协会副会长单位和中国连锁经营协会理事单位，是成都市农业产业化经营重点龙头企业。公司现拥有直营连锁店70家，连锁网络已覆盖四川、重庆、贵州、广西、广东、陕西、云南等7个省区、直辖市。**公司在2007年中国农机流通协会百强企业排名中位列第五，2009年中国农机流通协会认定本公司为农机流通连锁类企业综合实力排名第一，公司作为农机流通业的品牌在行业内已具有较高的知名度。**

针对我国农机流通行业“小、散、乱、弱、缺”的行业现状，多年来，公司把“推动行业进步、发展现代农业”作为公司的战略使命，遵循“服务创造新价值”的核心理念，坚持创新，率先在行业内实践以直营卖场方式连锁销售农机并提供服务的商业模式，近五年来经营规模保持高速增长。公司在2006年被四川省中小企业局和四川省工商业联合会列为“四川省成长型中小企业”，是四川农业大学毕业生就业基地。鉴于公司在5.12大地震抗震救灾工作中积极表现，2008年11月被四川省人事厅、农机局授予“全省农机系统抗震救灾先进集体”荣誉称号。

二、我国农机流通行业现状及发行人连锁经营发展情况

1、我国农机流通行业现状及发展机会

(1) 我国农机流通行业现状

农机流通行业是连接农机生产和农民用户的桥梁和纽带，是实现农业机械化不可分割的重要组成部分，也是我国农村市场体系的重要内容。长期以来，我国农机流通行业为广大农村提供了各种农机产品，包括农田作业机械、水利排灌机械、农副加工机械、植保机械、农用运输机械等，保证了农作物耕作、播种、收割、加工的需要，在服务农业生产、增加农民收入、促进农村经济和农机工业发展，构建社会主义和谐社会等方面发挥了重要作用。近年来，随着国家对农业投入力度的持续加大，国家专项农机购置补贴资金的连年翻番，农机流通行业得到了蓬勃发展。

农机流通行业是受传统计划经济体制影响较深的一个行业。这个行业过去受惠于“全民办农机”所带来的“拔苗助长”式的增长，经历了计划经济时代的短暂繁荣。进入上世纪 90 年代以来，随着改革开放和市场经济的不断深化，国有农机流通企业在劳动用工、分配方式、激励及约束机制等方面存在的结构性缺陷充分暴露出来，短短十年间，80%以上的国有农机流通企业破产、转产或停业，只有不到两成的企业通过转制的方式生存下来，老的国有农机流通体系全面崩溃。在原国有体制的农机流通企业关、停、并、转后，绝大部分的农机经销商以个体经济形式存在，由于其经营规模小、市场辐射面窄、服务能力差等因素制约，无法适应农机市场高速增长的需要，特别是农机购置补贴政策出台后对农机市场总量的强烈拉动，我国农机流通行业呈现出的“小、散、乱、弱、缺”的行业现状更加剧了农机大生产与小流通的非协调发展的反差程度。同时，行业内孕育了巨大的整合重组的机会。

(2) 农机流通行业发展机会

近年来，国家把解决三农问题作为政府工作的重中之重。为推动农业机械发展，国家制定和出台了相关政策。2004 年，国家出台了《中华人民共和国农业

机械化促进法》，鼓励、扶持农民和农业生产经营组织使用先进适用的农业机械，促进农业机械化，建设现代农业；同时，国家实行农机购置补贴政策，补贴资金从 2004 年的 0.7 亿元增加到 2008 年的 40 亿元，实施范围也扩大到各个县，覆盖了全国市场，2009 年中央财政补贴资金大幅增加到 130 亿元。随着国家产业政策扶持力度的不断加大、农村居民人均收入的增长、农村劳动力的持续转移、土地集约化经营和农机社会化服务规模不断扩大，农机流通行业发展前景将更加广阔。发行人的连锁经营模式可以将农机销售各个环节简化、标准化，大大降低农机销售领域流通成本；连锁经营模式具有的快速复制能力，能够满足农机销售行业规模化经营需要，能够较快地改善行业结构，提高我国农业机械化水平；连锁经营还为农机用户的售后服务提供了保障。

2、发行人连锁经营发展状况

(1) 发行人连锁网络发展状况

2005 年发行人将连锁经营模式与农机销售相结合，将与上下游客户的信息收集、合同签订、发票使用、资金回笼和风险控制各个方面进行了清理、规范，迅速改变了发行人农机销售经营模式。取得成功经验后，发行人在资金十分紧张的情况下，近三年加快了连锁网络发展速度，近三年发行人网络发展情况见下表：

年份	新开	家数	省份	新增直营连锁门店
2005 年前		13	四川	吉康农机、雅安吉峰、乐山吉峰、凉山吉峰、成都吉峰、吉峰车辆、巴中吉峰、德阳吉峰、广安吉峰、遂宁吉峰、重庆吉峰、潼南吉峰、剑阁吉峰
2006 年	9	22	四川	绵阳吉峰、达州吉峰、广元吉峰、甘孜吉峰、泸州吉峰、吉峰聚力、资阳吉峰、广安聚力
			重庆	梁平吉峰
2007 年	7	29	四川	绵阳聚力、绵阳吉康、攀枝花吉峰、眉山吉峰、昭觉吉峰
			重庆	重庆吉康
			贵州	贵州吉康
2008 年	31	60	四川	阿坝州吉峰、内江吉康、宜宾吉峰、盐亭吉峰、梓潼吉峰、射洪吉峰、会理吉峰、广元旺苍直营店、广元苍溪分公司、眉山仁寿分公司、南充吉峰、泸州合江直营店、绵竹吉峰、自贡吉峰
			重庆	荣昌吉峰、重庆聚民、重庆聚康、铜梁吉峰、重庆万州分公司、重庆涪陵分公司、重庆秀山分公司
			贵州	贵州吉峰

			广西	广西吉峰、广西百色分公司、柳州吉峰、
			陕西	陕西吉峰、陕西吉康、陕西安康分公司
			云南	云南吉峰、曲靖吉峰、德宏聚力
2009年	10	70	四川	中江吉峰、吉峰维修、眉山丹棱分公司、眉山洪雅分公司
			重庆	大足吉峰
			广西	贺州聚力
			陕西	汉中吉峰
			云南	临沧吉峰
			广东	广州吉峰、梅州吉峰

(2) 发行人行业地位

我国农机流通市场集中度较低，根据全国农机流通行业协会统计，发行人2005年全国农机流通企业排名第12名、2006年全国排名第9名，继续在西部地区排名第1位，2007年排名第5位。如果扣除排名靠前的公司销售收入中包含的轿车销售收入，公司行业位次更加突出。发行人近三年销售额增速高于行业总销售收入，行业市场占有率稳步提升，近三年发行人市场占有率如下：

项目	2008年	2007年	2006年
销售收入(a) (亿元)	7.94	3.78	2.11
全国农机生产规模以上企业生产总值(b) (亿元)	1,995.00	1,517.51	1,316.70
全国市场占有率(c=a/b) (%)	0.40	0.25	0.16
综合销售收入排名位次		5	9
全国农机连锁市场排名位次	1	1	1
川渝地区市场占有率 (%)	11.57	9.26	5.48

(资料来源：中国农业机械工业协会、四川年鉴数据整理。)

三、发行人未来业绩成长基本条件

1、发行人具有较好的成长经历

随着农业税收的免除，农民收入的稳步增长，农民购机积极性大幅度提高。在专业农机销售代理商努力推广、示范带动作用下，尤其是以连锁销售模式为代表的农机流通变革使农机销售环节减少、国家对农业扶持力度的加大、农民购机成本下降，农机市场比较繁荣。发行人近几年抓住了市场时机，快速发展连锁经营网络，在很好控制经营风险的情况下，经营业绩快速增长。发行人近三年及最近一期经营情况如下表：

项目	2009年1-6月	2008年度		2007年度		2006年度		2005年度
	金额	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率	金额
一、营业总收入（万元）	81,697.57	79,360.44	110.22%	37,750.42	78.55%	21,142.87	42.58%	14,828.26
二、利润总额（万元）	3,253.95	3,389.66	86.72%	1,851.41	929.73%	176.30	801.50%	19.56
三、净利润（万元）	2,508.90	2,916.86	81.07%	1,610.89	1,451.09%	103.86	356.33%	22.76

（注：2005年为未审数）

从上表可见，公司近三年销售收入、利润总额和净利润复合增长率分别为93.74%、333.48%、429.96%。

2、发行人核心竞争优势突出

发行人是行业内发展最快的企业之一，已在农机流通领域成为销售区域最广、专业销售规模最大的、产品品类最齐全和售后服务能力较强的农机销售综合服务商。经过十余年的探索与发展，发行人已具有较为发达的零售网络体系、先进的商业连锁经营模式、专业化的技术服务水平、丰富的管理经验和突出的人力资本优势，在行业内享有良好的品牌声誉，在以下方面形成了竞争优势：

（1）零售终端网络布局优势

发展零售终端网络一直是公司的核心战略方向。多年来，公司充分发挥自身作为西南地区农机流通强势品牌号召力，通过重组与联合，实现行业内优秀人才和网络资源的同步整合，不断在广度和深度上加大零售终端的网络建设。截止目前，公司已形成直营连锁店70家、代理经销商550家的连锁销售网络，已先后覆盖四川（42家直营店）、重庆（12家直营店）、贵州（2家直营店）、广西（4家直营店）、陕西（4家直营店）、云南（4家直营店）、广东（2家直营店）等省区、直辖市；其中：市级40家直营店、县级30家直营店、县乡级代理经销商550家。公司以庞大的零售终端网络为依托，逐步提高公司的品牌形象，不断提高市场的占有率和知名度，为我国农业集约化水平的提高作出贡献。

（2）连锁经营模式优势

公司成功将连锁经营模式引入农机流通领域，一方面积极发挥连锁经营的规模优势，另一方面努力借用专业化分工优势，经过较短的时间公司已经成为目前国内农机流通行业中最大的专业农机连锁销售企业。通过长期探索，2005年公司明确发展连锁经营模式并不断完善使之适合于农机流通领域。公司近三年规模快

速扩张营业收入复合增长率达到93.74%，总资产复合增长率达38.57%、净利润复合增长率达429.96%。

(3) 专业技术服务优势

随着现代农业装备的普及和产品技术的不断更新，对农业装备的维修及售后服务需求将越来越大，技术要求将越来越复杂，因此，市场对具备相当规模和技术能力的专业型农机销售和售前、售后服务型公司的需求日益强烈。一直以来，公司坚持“服务创造新价值”的核心理念，并一直把培养高素质的专业技术服务人才作为公司重要的战略措施，持续不断地加大投入，公司现有的641名员工中有近2/3以上人员具备农机专业技术服务能力。近三年公司累计为农户提供售前、售后服务8万多人次，累计维修工时约13万小时。随着公司连锁网络的不断发展和完善、销售服务对象的不断扩大，目前已培育有稳定服务需求的农户超过40万户，为公司继续提升专业技术服务优势、升级完善农机维修服务平台，并成为今后新的核心竞争力和盈利增长点提供坚实的基础。

(4) 管理优势

连锁经营企业发展成败的关键在于管理，公司一直坚持“和谐共生、互助共赢”的管理理念，通过股权开放与分享，牢牢吸引和控制了公司管理团队和核心管理人员，并按现代企业制度建立高效的激励机制和约束机制。同时，公司立足于人才本土化战略，已经建立灵活的岗位人才复合培养机制与内外培训相结合的技能培训体系，形成了公司独特的企业文化。

(5) 品牌优势

公司在农机流通行业经营多年，在连锁化、规模化、服务多元化战略的稳步推进发展中，得到了农机主管部门、农机制造商和用户的高度认可，形成公司独有的核心竞争力。公司通过组织多种形式的农机展销会、推广演示会、发机仪式，长期不懈地推广、宣传与良好的售后服务，使吉峰农机“买放心农机、选吉峰连锁”为核心内涵的企业知名度、美誉度和忠诚度深入人心。同时，随着公司销售规模稳步增长、向上游客户及时回款，与农机制造商建立了良好的合作关系，公司的品牌优势将得到进一步发挥和提升。

3、发行人所处行业成长空间较大

(1) 中国农机化水平需要快速提高

衡量一个国家或地区农业机械化水平的重要指标是机械化作业率和农业机械拥有量或总动力。中国与亚洲其他发达国家指标对比如下：

亚洲主要国家的农业机械化作业水平

区分	韩国(2002年)	日本(1998年)	中国(2008年)
机耕	99%	100%	61.8%
机插	98%	97.8%	35.3%
机收	99%	98%	32%

数据来源：《国内外农业机械化统计资料（1949-2004）》、中国农业部农机化司

亚洲主要国家的农业机械拥有量（单位：100户平均拥有台数）

区分	韩国(2002年)	日本(2000年)	中国(2007年)
耕整机	65.9	61.7	10.82
拖拉机	15.2	69.9	8.29
插秧机	25.2	61.3	0.08
联合收割机	6.4	44.6	0.28
谷物干燥机	4.5	36.8	0.01

数据来源：《国内外农业机械化统计资料（1949-2004）》、《中国农业机械工业年鉴》、《第二次全国农业普查主要数据公报》

我国农村1/3的插秧、收割停留在农民手工劳动阶段。中国在耕整机、拖拉机、插秧机、联合收割机和谷物干燥机的数量上总体水平不及日本、韩国的1/10，因此中国农业机械普及将迎来一个快速增长阶段。

(2) 发达国家农业机械化经验证明中国农机行业将获得较快发展

在工业化和现代化进程中，发达国家都无一例外地经历了农业机械化持续、快速发展阶段，从开始农业机械化到基本实现农业现代化要经历20~30年的时间。我国目前的农业劳动生产率与发达国家基本实现农业机械现代化时的劳动生产率对比还有较大的差距，还需要经历的时间仍然较长，尤其是中国农机补贴刚执行五年的时间，因此根据发达国家经验，中国农机销售市场还有一个持续、快速的成长阶段。

(3) 公司经营所在地区市场十分广阔

发行人目前门店主要分布在中国大西南地区，该地区由于多丘陵、山区，地形复杂，农民耕作方式原始，整体机械化水平很低，尤其是播、收环节机械化水平在7%左右，劳动方式基本依靠人、畜力，农业机械化需求十分强烈。发行人门店已经在这一地区形成了一定布局，随着这些地区机械化水平的提高，发行人业绩水平必然随之成长。

公司经营所在地区2007年耕、播、收机械化水平表

地区	2007年 农机流 通企业 数量 (个)	机耕		机播		机收	
		机耕面 积(千公 顷)	机耕面积 占实际总 耕地面积 比例(%)	机播面 积(千公 顷)	机播面积占 总播种面积 比例(%)	机收面积 (千公顷)	机收面积占 总获面积比 例(%)
四川	1,193	1211.42	31	350.02	5.08	644.51	9.36
重庆	377	670.54	32.85	27.8	0.8	99.72	2.76
云南	85	603.02	9.92	11.65	0.20	86.44	1.53
贵州	119	346.42	7.71	28.93	0.65	73.61	1.68
陕西	178	1,701.28	41.92	1,600.75	39.58	938.43	24.86
广西	37	1,144.95	27.17	2.17	0.04	221.25	4.02
平均	331	946.27	25.10	336.89	7.73	343.99	7.37

数据来源：《中国农业机械工业年鉴》

4、发行人管理方式不断创新

(1) 发行人在农机连锁经营模式上不断创新

吉峰农机率先在行业内引进连锁模式销售农机商品并提供服务，一举打破了传统农机流通企业各自为阵的局面。通过并购重组和战略协同，大胆吸纳各地农机流通企业，提高各区域市场的集中度和组织化程度，大大提升了“联合企业”的整体价值，通过实施统一采购、统一配送、统一核算、统一经营标准、统一人才培养等方式，大大降低了企业营运成本。吉峰农机把新的商业模式引入农机商业流通领域过程中进行了三个方面的创新：一是由批发为主体的模式，转为直接面向终端零售的直营连锁的模式。二是由单品类或少品类、单品牌或少品牌为主线的小店经营模式转变为多品类、多品牌大卖场经营模式。三是由重销售轻服务的单一功能农机商业流通模式，转变为以提升农机购买者总体价值为核心的融专业化咨询、售前培训、体验式营销、便捷式售后服务为一体的多功能现代服务模式。

式，引导行业从单纯的价格竞争向价值竞争转型。

（2）发行人在销售推广模式上不断创新

在农机产品的销售推广中，因为农机市场受众群体高度分散性、需求多样化，仅仅依靠传统“坐商”式销售推广模式已难以适应现代农机化日益快速发展的需要，吉峰农机在多年的实践中，除了借鉴成熟行业的促销策略外，也逐渐探索和总结出适合传统农机产品销售推广的一系列方法。

（3）发行人在技术服务模式上不断创新

吉峰农机始终坚持“服务创造新价值”的经营理念，极力破解农机技术服务力量非均衡性需求和农机专业服务人员来源匮乏的难题，奉行“全员服务、全程服务、诚信服务”的宗旨，竭力为广大农机用户提供全方位、系列化增值服务，不断提升客户总体价值。

为了创造企业新的利润增长点，发行人通过与农机专合组织、政府相关部门协作，利用吉峰农机专业化信息平台，在土地规模化整治、用户培训、返乡农民工培训、农业全程社会化服务外包等领域，采取“忙统闲分”的组织方式，千方百计集合农机服务终端资源，变无序为有序，大大提高农机服务领域的组织化程度。

（4）发行人在管理手段不断创新

随着连锁门店的不断增加和经营区域的扩张，经营规模迅速扩大，发行人采购供应、销售服务、物流配送、人员管理、资金管理等方面的复杂程度大大提高。为了建立加强管理，发行人与金蝶软件（中国）有限公司签订了战略合作协议，全面启动和实施 ERP 信息系统建设，发行人在现有信息系统基础上加强信息化系统建设，通过系统硬件、软件平台升级，建立连锁经营集团管控平台，强化供应链管理，实现渠道终端价格、销售过程、售后服务等标准化管理。

发行人管理信息系统建设将分三个阶段逐步推进。第一阶段全面建设集团范围的财务集中管控平台，实现财务数据集中，在集团范围内平衡资金流；建设完成集团范围的集中供应链平台，集中销售平台、门店管理平台和采购平台，实现对销售网络提供有力支撑。第二阶段建设客户关系管理（CRM）平台，建立以

面向客户跟踪协同为核心的市场营销体系；建设人力资源管理平台；健全和完善 CA 认证、活动目录、内网安全建设；建立呼叫中心；建立视频会议、内部 IP 电话等系统，实现日常协作管理信息化。第三阶段实现集团范围内全面商务智能，为决策层、管理层提供全面预算管理、运营分析和决策支持。

目前发行人已经完成第一阶段的建设，业务管控能力将通过信息化系统的建立完善得到全面、有效的提升。

5、发行人具备一支优秀的管理团队

管理团队和核心业务人员是发行人发展重要保障、是构成发行人核心竞争力的源泉、是实现发行人战略目标的前提。发行人始终坚持以“选班子、带队伍、勤沟通、立规范、树文化”十五字方针作为管理团队建设工作的指导思想，立足打造一支过硬的农机连锁销售专业化管理团队。

发行人自创立以来，始终坚持以开放的股权管理机制来吸引、激励、留住人才。发行人为了稳定和激励创业团队，2005 年以前，发行人每年坚持向管理人员开放股份，现有董事会成员为核心的管理团队先后成为发行人股东；2005 年至 2007 年，在全国农机市场复苏的机遇下，发行人为保持高速发展过程中的人才需要，进一步通过股权开放方案，向川渝区域内的门店负责人以上的管理人员开放股份认购权，通过搭建共享资本平台，建立长期利益分享机制，巩固和吸引人才队伍，保障发行人未来战略的实施。目前，发行人部门经理、门店级以上的核心管理人员和核心技术服务人员共计 180 人，通过股权开放成为直接、间接发行人或子公司的股东人员共计 112 名，实际控制人除外持股的管理人员和核心人员占发行人股权总比为 28.46%。发行人通过开放的股权管理保障了管理团队和核心业务人员的稳定性，同时增强了发行人经营管理团队的凝聚力。

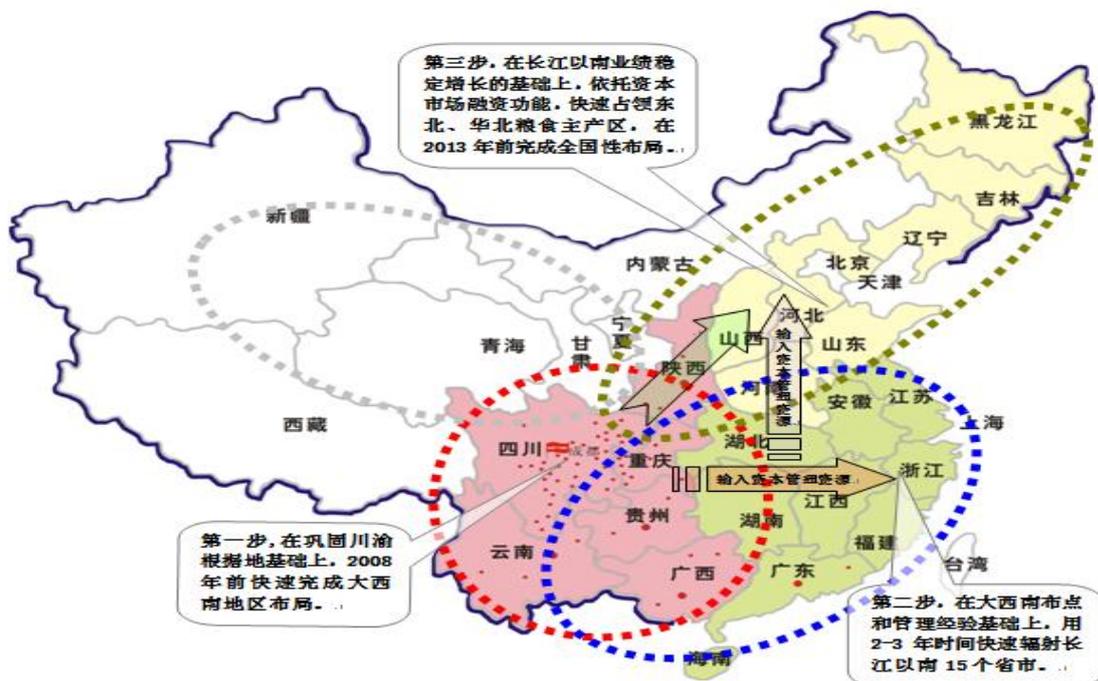
6、发行人具有明确的发展规划

(1) 发行人具有明确的发展规划

发行人将按照“立足西部、面向全国；深入乡镇、服务三农”的总体发展规划，在持续提高管理技术水平、逐步拓展连锁网络的基础上，结合中国农村市场特点和发展阶段，进一步完善和发展农机连锁经营模式。以“推动行业进步，发展现

代农业”为发行人战略使命，致力于引导行业从单纯的价格竞争向价值竞争转型，在推动行业整体价值提升的同时，通过不断提升客户满意度，实现企业的跨越式发展。

根据战略规划，发行人制订了三步走战略目标，第一步,在巩固成渝根据地基础上，2008年前快速完成大西南地区布局；第二步,在大西南布点和管理经验基础上，用2-3年时间快速辐射长江以南15个省市；第三步,在长江以南业绩稳定增长的基础上，依托资本市场融资功能,快速占领东北、华北粮食主产区,在2013年前完成全国性布局。



发行人目前正处于战略目标的第二步，计划在未来三年内，以川、渝、黔、云、桂大西南为中心，逐步辐射华中、华南及华东长江以南地区。以现有业务规模为基础着力打造以传统农机、载货汽车、农用工程机械、通用机电产品为主体的综合类农村机电产品的销售与服务体系。全面构筑适合中国农村市场特点的梯级连锁销售和服务的网络体系，为客户提供更快捷、更便利的产品和服务，打造“吉峰农机”专业农机流通品牌形象，努力争创成为中国最优秀的农机连锁企业。

(2) 募集资金紧紧围绕发行人战略安排投资

为适应农机流通行业快速发展的需要，拓展发行人农机连锁网络，发行人将在大西南地区（云贵川渝桂陕）基础上，在3年内辐射华南、华中及华东地区的

阶段性发展战略布局。大力发展江苏、湖北、湖南、江西、福建、浙江、安徽等省份的直营连锁网络。其中扩建直营连锁店 21 个，新建直营连锁店 18 个，总投资为 16,750 万元。

具体投资门店内容如下：

单位：万元

序号	投资单位	投资资金	投资方式	投资项目扩建
1	成都吉峰	500	增资	彭州直营连锁店
2	绵阳吉峰	1,650	增资	绵阳吉峰本部及下属江油、梓潼、盐亭、三台等 5 家直营连锁店的扩建和绵阳吉峰第二卖场的新设。
3	德阳吉峰	1,600	增资	德阳吉峰下属中江、绵竹等 2 家直营连锁店的扩建，以及德阳吉峰第二卖场的新设。
4	广元吉峰	7,550	增资	剑阁、苍溪、旺苍等 3 家直营连锁店的扩建和广元吉峰第二卖场的新设
5	阿坝吉峰	700	增资	阿坝吉峰本部直营连锁店的扩建
6	汉中吉峰	300	增资	汉中吉峰本部直营连锁店的扩建
7	成都吉峰	500	增资	本部直营连锁店的扩建
8	资阳吉峰	200	增资	本部直营连锁店的扩建
9	重庆吉峰	300	增资	本部直营连锁店的扩建
10	云南吉峰	600	增资	本部直营连锁店的扩建
11	贵州吉峰	600	增资	本部直营连锁店的扩建
12	广西吉峰	600	增资	本部直营连锁店的扩建
13	广州吉峰	600	增资	本部直营连锁店的扩建
14	陕西吉峰	600	增资	本部直营连锁店的扩建
15	江苏吉峰	1,000	新设	新开设 2 家直营连锁店。
16	湖北吉峰	1,000	新设	新开设湖北省 2 家直营连锁店
17	湖南吉峰	1,000	新设	新开设湖南省 2 家直营连锁店
18	江西吉峰	1,000	新设	新开设江西省 2 家直营连锁店
19	福建吉峰	1,000	新设	新开设福建省 2 家直营连锁店
20	浙江吉峰	1,250	新设	新开设浙江省 3 家直营连锁店
21	安徽吉峰	1,000	新设	新开设安徽省 2 家直营连锁店

四、发行人的主营业务发展预测

2007 年公司作为发行人改制发行的财务顾问，尽职调查后，基于企业发展环境、资源条件、经营历史和未来市场发展分析，与企业一起制订了五年发展规划。近两年作为财务顾问，我们不断推动发行人沿着发展规划进行资源分配和管理改革，通过近两年的运行，发行人经营业绩基本达到了预期的目标。本次企业销售收入预测前，我们要求发行人对五年发展规划和销售收入水平进行了重新修

订，发行人向我们出具了未来三年销售收入增长专项预测报告。除特别说明，以下销售收入预测来源均源自企业专项预测报告。具体内容如下：

1、发行人未来三年销售收入增长预测的假设前提

①国家宏观政治、经济和社会环境处于正常的发展状态，没有对发行人发展产生重大影响的不可抗力因素出现；

②发行人经营所遵循的现行法律、法规及国家有关行业政策无重大变化，尤其是在以工补农的背景下，农机补贴保持适度增长；

③发行人经营业务或营运所在地执行的税率无重大变化；

④发行人所处行业领域的市场处于正常发展状态，没有出现重大的市场突发情形，发行人目前的发展态势不发生显著变化；

⑤本次股票发行能够顺利完成并募集预期的资金，目前的连锁网络建设、信息化建设可以有效地实施；

2、对未来三年销售收入增长的初步预测

①发行人不同开业时间门店销售收入与复合增长情况

将不同年份开业经营门店的各年销售收入分别进行汇总，扣除母公司销售收入后，发行人各年开设门店的销售收入合计数及三年复合增长率统计数见下表列示。经统计可见，随着开业时间的延长、销售基数的扩大，旧门店复合增长率将降低。发行人 2006 年开业经营三年以上门店的复合增长率为 49.30%。

发行人不同时间开业门店销售收入及增长率统计表

单位：万元

统计指标	2008 年	2007 年	2006 年	增长率
2006 年营业门店收入合计	36,172.05	19,246.84	16,227.41	49.30%
2006 年新增营业门店收入合计	12,949.76	9,286.02	-	-
2007 年新增营业门店收入合计	10,793.07	4,599.52	-	-
2008 年新增营业门店收入合计	14,037.97	-	-	-

②发行人前三年单店销售收入增长情况

近三年发行人各年开设门店销售收入（扣除母公司销售收入后）和当年经营门店数量见下表（经营性门店以正式开业经营为准）。发行人连锁经营模式引入

后，由于开店方式、门店选点的经验逐步成熟，销售、财务、人力资源和售后服务能力逐年增加，单店销售收入逐年增长，发行人近三年门店平均单店销售收入复合增长率为 32.63%。

单店销售收入增长统计表

				单位：万元
统计指标	2008 年	2007 年	2006 年	复合增长率
当年营业性门店销售收入	73,952.85	33,132.38	16,227.41	-
当年营业性门店数量（个）	57	29	22	-
单店销售收入	1,297.42	1,142.50	737.61	32.63%

③发行人未来三年销售收入预测方法

为了大致预测发行人未来三年销售收入增长情况，我们将未来销售收入分为两个部分：一是存量门店的未来销售收入，二是募集资金投资扩建和新开门店未来增加的销售收入。

A、存量门店销售收入预测

存量门店未来三年销售收入预测方法是：2009 年、2010 年和 2011 年的销售收入为分别为 2008 年、2009 年和 2010 年的销售收入金额乘以单个门店复合增长率 32.63%和开业 3 年门店销售收入复核增长率 49.30%两个数据计算。

B、募集资金投资新增门店销售收入预测方法

募集资金投资在川渝地区扩建的 21 家门店，在预测存量门店销售收入时已经考虑其自然增长率，为了谨慎起见，不再计算此部分投资产生的销售收入。

C、2009-2011 销售收入及复合增长测算

假设 2009 年底发行人股票发行且募集资金到位、新开门店能够在 2010 年初开业。2010 年开业后单位门店销售收入达到 2008 年发行人平均单店销售收入规模，各年增长率按发行人单店销售收入近三年复合增长率 32.63%和开业 3 年以上门店销售收入复核增长率 49.30%两个比例计算。则 2010 年、2011 年募集资金新开 18 家门店销售收入分别为上述两个因素的乘积。发行人销售收入各年情况具体测算见下表：

未来三年销售收入测算表

单位：万元

统计指标	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	复合增长率
存量门店销售收入	21,142.87	37,750.42	79,360.44	105,255.75	139,600.71	185,152.42	-
增量门店销售收入	-	-	-	-	23,353.53	30,972.72	-
合计	21,142.87	37,750.42	79,360.44	105,255.75	162,954.24	216,125.14	43.29%
存量门店销售收入	21,142.87	37,750.42	79,360.44	118,485.14	176,898.31	264,109.18	-
增量门店销售收入	-	-	-	-	23,353.53	33,463.28	-
合计	21,142.87	37,750.42	79,360.44	118,485.14	200,251.85	297,572.46	58.48%

从上表可见，发行人未来三年销售收入复合增长率将在 43.29% 和 58.48% 之间。

五、宏源证券关于发行人成长性的结论性意见

宏源证券认为：2008 年全国农机销售总额达 1,800 亿，农机厂商直销规模为 200 亿元，代理销售规模为 1,600 亿元。在代理销售中，以连锁方式销售规模仅 12 亿元，占市场规模不足 1%，可见连锁销售模式增长空间巨大。发行人 2008 年度销售收入为 7.9 亿元，市场份额还很低，国家计划 2020 年基本实现农业机械化，因此农机行业将继续高速增长。本次募集资金投资项目实施后，发行人将扩建直营连锁店 21 家、新增 18 家，总数达到 88 家门店且单店规模更大。经营区域扩大到国内 14 个省、市，基本完成长江以南连锁网络整体布局，发行人农机连锁业务规模将进一步扩大，发行人未来成长空间巨大。

吉峰农机作为全国最大的农机综合服务连锁经营企业，过去的三年销售收入高速增长、核心竞争能力突出、市场空间巨大、发行人销售模式和管理模式已经成熟、市场领先地位突出且稳定、已经制订了明确的公司战略和发展规划，公司管理层对企业发展充满信心。如果今后三年中国宏观经济能够继续保持增长，国家有关农业补贴政策不出现重大不利变动，本次募集资金能够顺利到位，则发行人在可预见的未来仍然能够保持良好的成长性。

(此页无正文, 为《宏源证券股份有限公司关于四川吉峰农机连锁股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市成长性专项意见》之签字盖章页)

项目协办人: 祁俊伟 祁俊伟

保荐代表人: 温泉 温泉

保荐代表人: 杨薇 杨薇

法定代表人: 汤世生 汤世生

