

关于广东高乐玩具股份有限公司首次公开发行股票 发行保荐工作报告

平安证券有限责任公司（以下简称“本保荐机构”）接受广东高乐玩具股份有限公司（以下简称“发行人”）的委托，担任其首次公开发行股票并上市（以下简称“本项目”）的保荐机构。

保荐机构及其保荐代表人根据《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发行保荐工作报告，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

一、保荐机构内部审核过程

（一）内部审核流程

本保荐机构对发行人首次公开发行股票并上市项目履行了严格的内部审核流程：

1、立项审核：2006年3月10日，本保荐机构对本项目立项进行了内部审核，同意立项。

2、内部核查部门（及人员）审核：2008年1月22日至2008年1月25日，本保荐机构内部核查部门（及人员）对发行人申请文件进行了初步审核，并形成了审核报告。

本保荐机构项目组就内部核查部门的审核意见进行了逐项回复和整改。

3、内核小组审核：本保荐机构内核小组于2008年1月29日召开内核会议，对发行人首次公开发行股票并上市申请文件进行审核。在内核会议上，内核小组成员对发行人申请首次公开发行股票存在问题及风险进行了讨论，项目组就内核小组成员提出的问题进行了逐项回答。

内核小组经投票表决，审议通过了本项目。

本保荐机构项目组对内核意见进行了逐项落实，内部核查部门对内核意见落实情况进行了检查。

（二）立项审核的主要过程

2006年3月5日，本保荐机构项目组提交了本项目的立项申请报告。

2006年3月10日，按照本保荐机构立项管理的相关办法，经项目所属二级部门执行总经理、事业部区域负责人、质量控制负责人、事业部总经理会签批准。

（三）项目执行的主要过程

1、项目组成员构成

本项目的项目组成员包括以下人员：

陈新军，本项目保荐代表人，平安证券投行执行总经理。

赵 锋，本项目保荐代表人，平安证券投行二部执行总经理。

程宇伟，本项目协办人，平安证券投行二部高级经理。

李 双，本项目组人员，平安证券投行二部业务经理。

2、进场工作的时间

本项目的进场时间为2007年5月8日至2009年7月19日。

3、尽职调查的主要过程

本项目的尽职调查分为：

（1）初步尽职调查阶段。本项目的初步尽职调查从2006年3月份开始，本机构向贵会广东监管局报送了辅导备案文件。主要从总体上调查分析发行人是否符合首次公开发行股票并上市的条件，在初步尽职调查的基础上进行项目评估和立项。

（2）全面尽职调查阶段。立项后，项目组对本项目进行了详细的尽职调查，从发行人的历史沿革、业务与技术、发展规划、财务状况、同业竞争、关联交易、公司治理等各方面对发行人进行全方位的尽职调查，在此基础上形成完整的改制方案。

（3）持续尽职调查阶段。在改制、辅导和尽职推荐阶段，项目组对发行人进行持续动态的尽职调查，进一步完善底稿，形成推荐结论。

4、保荐代表人参与尽职调查的工作时间以及主要过程

本项目保荐代表人陈新军和赵锋，参与尽职调查工作的时间为 2007 年 12 月 6 日至 2009 年 7 月 19 日。具体工作过程如下：

本项目保荐代表人陈新军和赵锋认真贯彻勤勉尽责、诚实信用的原则，实际参与了辅导和尽职推荐阶段的尽职调查，通过深入企业进行全方面调查，对发现的问题提出了相应的整改意见，为本项目建立了尽职调查工作日志，将辅导和尽职调查过程中的有关资料和重要情况进行了汇总，并及时将尽职调查过程中的重要事项载入工作日志。此外，保荐代表人还认真检查了“辅导和尽职调查工作底稿”，同时对出具保荐意见的相关基础性材料进行了核查，确保发行保荐书和发行保荐工作报告内容真实、准确、完整。

（四）内部核查部门审核的主要过程

1、内部核查部门的人员构成

本保荐机构内部核查部门人员共6人，包括秦洪波、龚寒汀、陈华、铁维铭、乔绪升、魏韞新。

2、现场核查次数及工作时间

内部核查部门对本项目现场核查1次，工作时间为2008年1月22日至2008年1月25日。

（五）内核小组审核的主要过程

1、内核小组会议时间

本项目的内核小组会议召开的时间为2008年1月29日。

2、内核小组成员构成

参加本次内核小组会议的成员包括薛荣年、张文生、崔岭、曾年生、罗腾子、周凌云、方向生、林辉、秦洪波、高利、郭小明。

3、内核小组成员意见

内核小组成员认为：发行人在规范运作、财务指标和募集资金投向等方面均已符合相关法律法规及规范性文件关于首次公开发行股票的基本要求，相关申请文件未发现虚假、误导性陈述或重大遗漏，同意推荐广东高乐玩具股份有限公司首次公开发行股票并上市。

4、内核小组表决结果

内核小组的表决结果为：10票同意、0票反对、1票弃权。本项目获得内核小组的审议通过。

二、发行人存在的主要问题及其解决情况

（一）本项目立项提出的意见及审议情况

按照本保荐机构立项管理的相关办法，本项目经项目所属二级部门执行总经理、事业部区域负责人、质量控制负责人、事业部总经理会签批准。

立项过程中提出本项目存在问题包括：

1、行业方面

高乐股份所属行业为玩具制造行业，项目组关注到该行业存在两个重点关注问题：一是中国玩具制造行业由于在传统生产、劳动力、资源等方面存在比较优势，玩具行业借欧美转移生产之际取得了迅速发展，目前全球75%的玩具来自中国，但行业竞争主要集中在中低档产品或为国外知名厂商贴牌生产，利润较易受到影响；二是随着欧美等国家对进口玩具产品质量安全的日益重视和各类检测标准的出台，作为全球儿童玩具的供应厂商，发行人所面临的市场环境和监管会更加严格。

针对上述量问题是否会构成发行人上市障碍，项目组深入了解全球玩具检测标准与发行人具体情况：

自2003年起，全球逐渐重视儿童玩具质量安全，颁布了一系列认证制度：

ICTI	《国际玩具协会商业行为守则》，主要对玩具企业社会责任进行认证，包括工厂设施、环保、健康及安全、职工福利、食堂服务、医疗设施、消防设施等
3C	国家质检总局对内销和进口的童车类、电子玩具类、塑胶玩具类、弹射玩具类、娃娃类和金属类玩具等6大类玩具产品实施强制性认证的制度
ROHS	电子电气设备限制使用某些有害物质的指令（The Restriction of the Use of Certain Hazardous Substances in Electrical and Electronic Equipment），其核心内容包括：2006年7月1日后新投放欧盟市场的电子和电气产品的零件中，铅、汞、镉、六价铬、多溴联苯和多溴联苯醚6种有害物质含量不得超过限值等

WEEE	《废弃电气电子设备指令》，该项指令要求生产商（包括进口商和经销商）负责对进入欧盟市场的废弃电气电子产品进行回收、处理，对新投放欧盟市场电气电子产品必须加贴回收标志（2005年8月13日实施）
------	---

发行人素质突出，技术与质量稳定提升，建立了良好的科研与质量控制体系。2002年，发行人完成换领ISO9000:2000国际质量体系认证工作；2005年，发行人被广东省科学技术厅评定为“广东省高新技术企业”，由广东省科学技术厅、发展和改革委员会、广东省经济贸易委员会联合评定为“广东省电子玩具及模具工程技术研究开发中心”；2006年，发行人“GOLDLOK”牌电动玩具被评为“广东省名牌产品”；自2005年以来，发行人陆续取得3C认证、ICTI认证、ROHS认证、TOYS“R”US认证，产品质量稳定，由广东省出入境检验检疫局颁发“出口产品质量许可证书”。

项目组认为虽然国际上对玩具产品的检测日益严格，国内玩具制造行业存在较多贴牌企业，受制约较多，但发行人拥有自主品牌，经营成熟，科研技术强，具备应对市场环境变化的能力，发展空间较大。

2、历史沿革问题

本机构关注到发行人于2002年2月7日经广东省工商行政管理局核准登记，股权结构：

发起人名称	认购股数（万股）	认购比例
香港兴昌	4,395	55.71%
杨广城	2,000	25.36%
杨其新	816	10.35%
杨其安	578	7.32%
宝乐玩具	100	1.26%
合 计	7,889	100%

香港兴昌和宝乐玩具均为依法设立并合法存续的企业法人，自然人杨广城、杨其新、杨其安均具有完全民事行为能力，但除宝乐玩具在中国境内有住所外，其余4名发起人住所均在香港特别行政区，不符合当时《公司法》“须有过半数的发起人在中国境内有住所”之规定。

2005年12月，经发行人股东大会审议通过并经商务部商资批（2005）3269

号文批复同意，股东杨其新先生将其所持有高乐股份的816万股以每股1.32元人民币分别转让给杨广城先生和香港兴昌，股东杨其安先生将所持有高乐股份的578万股以每股1.37元人民币转让给杨广城先生，股东宝乐玩具将其所持有高乐股份的100万股以每股1.32元人民币转让给普宁园林文化。通过股权转让，发行人股东已达到半数以上在中国境内有住所。

针对此不合规行为，项目组认为：高乐股份设立时发起人住所虽然不符合原《公司法》规定，但高乐股份系经国家有关主管部门批准设立，领取合法有效的《企业法人营业执照》，且每年均按时通过年检，依法存续，正常经营，高乐股份设立时因发起人住所存在瑕疵未对发行人造成不良影响。

3、发行人补足出资的情况

本机构关注到，2005年10月，为规范实收资本到位情况，发行人经自查发现：

(1) 2001年振兴公司变更为股份公司时，按照普宁市兴业资产评估事务所对公司截止2001年7月31日净资产的评估值进行折股，资产评估增值2,887.07万元，其中无形资产评估增值1,752.69万元。按照2001年1月1日起执行的《企业会计准则——无形资产》第10条规定，“投资者投入的无形资产，应以投资各方确认的价值作为入账价值；但企业为首次发行股票而接受投资者投入的无形资产，应以该无形资产在投资方的账面价值作为入账价值”。鉴于该次评估是为企业首次发行股票而进行的公司对无形资产按照评估值作为入账价值是不合理的。

(2) 评估报告载明的投资者投入车辆一部，原评估师评估该车辆时在没有细致核实该车辆实际使用日期和实际行驶里程的情况下，误将该车入账的时间当作其实际使用时间，确认车辆评估值为75.00万元，现根据该车辆在原评估基准日的市场价格、实际使用日期和实际行驶里程等因素后确认该车辆在原评估基准日的评估价值为25.00万元。因此该车辆评估值误增50.00万元。

(3) 发行人注册资本为7,889万元，股东投入资本为78,886,185.62元，差额为3,814.38元。

为规范实收资本到位情况，股东香港兴昌已于2005年12月31日以货币资金补足，上述三项合计18,030,719.38元，

本机构在对此情况详细核查后，认为股份公司设立时土地使用权和专利权的评估价值真实公允，股份公司设立时将无形资产评估增值部分入账，并未对其他

股东的权益造成损害；另股东香港兴昌于2005年12月31日前以现金全额补足了注册资本不实部分，此前发行人未实施分红，并已要求发行人现有股东出具承诺不会因公司设立时股东出资不规范而对香港兴昌所持公司的股份提出异议，因此，股东出资方式不规范导致注册资本未足额到位并未侵害其他股东权益，不会给公司股权带来纠纷和风险。

（二）尽职调查过程中发现和关注的主要问题及解决情况

1、股份公司设立时验资报告存在瑕疵

股份公司在办理工商登记设立时以普宁市天元会计师事务所有限公司出具的普天元会师资本验字[2001]第99号《验资报告》代替了股份公司设立时的《验资报告》，股份公司设立时未另行办理验资手续，不符合《公司法》和其他部门规章的规定。

本机构经核查后认为：发行人系经国家外经贸部正式批准，由振兴公司整体变更设立，并以振兴公司评估结果作为出资依据，根据评估后的净资产值按1:1的比例折为股本，符合原《公司法》相关规定，合法有效，振兴公司债务由发行人依法承继，不会给公司带来股权纠纷或债务纠纷。因此，此瑕疵不会对发行人上市构成实质性障碍。

2、发行人使用的部分外观设计专利专利权人为个人

发行人提供的外观设计专利证书共75项，目前这些专利正在使用，其中有25项专利证书专利权人为发行人副董事长杨镇凯，据了解杨镇凯拥有的专利被发行人无偿使用。

针对此情况，本机构要求发行人今后严格以公司的名义申请外观设计专利，将目前杨镇凯拥有的专利无偿转让给高乐股份，此事项不会对发行人本次发行构成实质性障碍。

3、发行人未意识其部分核心技术需要申请专利

发行人在玩具功能性技术方面优势明显，处于国内，甚至国际领先水平，但发行人并未意识到此部分技术功能性技术与外观设计一样需要申请专利保护，具体功能性技术如下：

实用新型 专利名称	特点	领先程度	应用产品 类别
1. 路轨控制片控制玩具火	火车底下的弹片开关可改变火车本身	全球首创	火车

车运动状态的控制装置	的状态（前进/停止/后退）	国际领先	
2、玩具车自动识路机构	到车站处会自动识别退回各自车库	国际领先	火车
3、玩具火车路轨交叉处同步控制装置	红外线同步控制左右叉轨移动	全球首创 国际领先	火车
4、玩具飞机安全保护定位机构	飞机机翼的保护装置可以让机翼固定在任意其可伸缩范围内	国际领先	飞机
5、玩具手控盒按钮平衡杠杆机构	飞机手控盒按钮使用杠杆原理，同时接通两个开关按键	国内唯一 国际领先	飞机、遥控车
6、玩具飞弹装置	依靠偏心轮推动以手控盒按键时滞长短控制飞弹同时发射和异次发射	国内唯一	飞机
7、玩具飞机双向安全保护定位机构	通过控制一个马达使飞机前引擎盖关闭与后引擎同时翻转	国内唯一	飞机
8、玩具汽车眼睛状车灯转向传动机构	卡通汽车的眼睛状车头灯根据前轮方向自动转向	国内唯一	电动车
9、玩具坦克	被红外线信号击中后表现暂时性失控并后退，击中四次发出爆炸声功能锁住，通过复位键重启	全球首创 国际领先	遥控车
10、玩具爬兵腰带安全保护机构	在爬兵腰部加一腰带保护装置，使小孩的手即使在摆动位置也不会被夹伤	国际领先	机器人
11、玩具机器人交替前后步行机构	双腿分别控制交替前后左右移动	全球首创 国际领先	机器人
12、玩具机器人的要害机构	胸口放置接触传感器，受外力触发后暂时性失控后退，四次触发后惨叫功能锁住，通过复位键重启	全球首创 国际领先	机器人
13、画板电动消磁机构	利用电子机械结合，通过按钮自动控制磁条对画板消磁	全球首创 国际领先	磁性学习写字板

针对此情况，本机构要求发行人对此部分以及未来的功能性研究成果申请专利，以保证研究成果受到保护。

（三）内部核查部门关注的主要问题及落实情况

1、发行人的经营活动和募集资金投向是否符合环境保护要求

发行人不属于高污染行业，在玩具制造的过程中主要为废气和污水的排放。

普宁市环境保护局对发行人近三年环保情况进行了核查，出具了《关于广东高乐玩具股份有限公司环境保护情况的证明》，核查意见认为：广东高乐玩具股份有限公司自成立以来，严格执行国家环境保护法律、法规，没有因违反环境保护有关法规而受到环境保护行政主管部门的处罚。该公司上市募集资金投资项目均已获得环保行政主管部门批复确认，符合我国现行环境保护有关法律、法规和政策性文件的规定。

2、募集资金投资项目的核准程序

本次发行募集资金将主要应用于电子电动玩具生产建设项目与新建玩具研发中心项目，由于高乐股份系外商投资企业，项目投资金额为23,442万元，发行人的募集资金投资项目均需当地发改委核准。目前，发行人募集资金项目均已经揭阳市发改委核准，并取得当地发改委的《企业投资项目核准通知书》。

3、发行人产品几乎全部出口，人民币升值对发行人盈利能力的较大影响，发行人转移汇率风险的能力；

发行人拥有自主品牌，自建销售渠道，产品议价能力很强，能够通过提高售价弥补人民币升值带来的不利影响，从同一产品来看，近三年大部分产品的折后人民币价格维持了稳定并略有上升，表明发行人在人民币升值的情况下通过提升外币结算价格转移了汇率升值损失。从账面上看，发行人的毛利率和利润也在持续增长。

4、贸易保护和贸易摩擦风险；

目前，由于贸易逆差和政治因素，中美经贸关系中出现了不和谐的音符。美国国会涉华经贸议案激增，经贸问题政治化倾向日益明显，媒体炒作中国产品质量安全问题，严重损害中国的出口产品声誉和国家形象。国务院副总理吴仪在12月开始的中美商贸联委会提出“中美双边贸易发展快、规模大，出现一些问题和摩擦是正常的。对待这些问题，中美双方应有高瞻远瞩的战略眼光，通过平等磋商和扩大合作加以解决。事实证明，从维护中美经贸关系的大局出发，双方通过对话和平等协商，是可以解决经贸问题的”。我们认为通过中美高层对话、平等协商等一系列手段，中美之间经贸问题是可以解决，或是暂缓双方紧张关系。所以说最坏的情形已经过去，未来将会得到改善。

美国市场05年至07年1-9月销售额分别为3,007.37万元，4,869.69万元，1,708.70万元，所占比例分别为：21.37%，25.79%，10.77%。07年美国市场份额略有下降，但07年其他地区如拉美洲、欧洲、亚洲地区销售大幅上升，销售额整体呈上升趋势。主要原因是发行人为自主品牌，面对全球市场，并不单纯依赖某地区或某客户，有很强的市场开拓能力，所以发行人能很好的回避贸易保护和贸易摩擦风险。

（四）内核小组提出的主要问题、意见及落实情况

1、美泰召回中国制造玩具事件对发行人的影响

本机构关注到2007年美泰召回中国制造玩具事件对中国玩具行业的影响，要求项目组就此事件对发行人的影响进行说明。

本机构在查阅相关资料、发行人专业人员沟通并详细分析后认为：

广东玩具主要生产区域珠三角地区如深圳、东莞、珠海的企业主要以OEM贴牌为主，品牌效应不明显，销售手段单一，竞争严峻，直接导致了目前我国玩具产品出口“一高三低”，即出口量高、产品技术含量低、品牌附加值低、经济效益低的现象。因为贴牌生产，此类企业没有研发资金投入，没有玩具安全性能分析能力，仅仅从事简单来样加工，造成玩具大幅召回并引致大规模倒闭现象。而粤东地区的优势厂商们意识到OEM经营模式的依赖性和局限性，早在多年前就注重自主品牌对外销售，通过加大研发投入、外观设计创新、打造品牌效应、提高全系列产品供应能力和销售模式创新等手段摆脱OEM经营模式，成功地形成了自身技术和品牌优势，实现自主经营，获得国内外消费者的广泛认可，在各自细分市场居于相对优势地位。

发行人重点依托多年海外市场品牌和营销渠道的建设，近年来使“GOLDLOK”品牌在国际市场占有重要地位，一跃成为中国自主品牌出口的领先企业之一。

综上，美泰玩具召回事件对中国玩具行业与发行人的影响是积极的，促使中国玩具行业整合优化发展，发行人的经营并未受其影响，相反市场份额有所上升。

2、发行人毛利率快速增长的分析

报告期发行人产品综合毛利率不断提高，2005年、2006年、2007年综合毛利率分别为11.65%、17.04%、23.51%，要求项目组论证分析发行人毛利率变动的原

因。

本机构经分析后认为：影响毛利率变动的主要因素为产品售价、主要原料价格、单位产品耗料及生产规模。

(1) 发行人持续不断调整产品结构和开发新的产品，不断对老产品进行改款，增添新的功能、更换包装，使产品价格上升。

(2) 2006年发行人在不影响产品的品质情况下对工艺和设计进行改良和优化，使各系列产品的单位耗料大幅降低，例如将玩具板面、外壳厚度降低，磁性画板底板取消等。

(3) 由于发行人的生产规模不断扩大，分摊到单位产品的固定成本下降，导致产品的毛利率上升。

3、香港子公司的业务定位与经营模式

本机构关注到发行人于2006年8月设立香港子公司，且其发生费用较大，要求项目组核查该子公司的必要性与发生费用。

香港广东高乐目前设有研发、销售、行政部门，作为信息窗口，负责玩具各类资讯的收集，设立产品展示厅，筹备和参加各项玩具展览会，另负责部分比较潮流的新产品研发工作，负责与客户的接洽沟通工作。其收入全部来源于发行人的拨款，无其他收入。

成立子公司后发行人在销售收入增长的同时，有效控制了销售费用的增长。

本机构认为随着香港子公司的运营逐渐步入轨道，发行人市场开拓能力将得到加强，持续盈利能力将进一步提升。香港子公司的存在是必要的。

4、劳动密集型企业的劳动用工问题

发行人为劳动密集型企业，关注合法劳动用工问题，要求项目组详细核查。


本机构项目组了解到：(1) 发行人用工合法，按国家和地方的有关规定，实行劳动合同制，与所有正式员工签订合同，承担相应义务并享受权利；(2) 发行人为保障员工享有福利和劳动保护，已按照国家和地方法律法规为员工办理了医疗、养老、失业、工伤等社会保险；(3) 普宁市劳动和社会保障局出具相关证明：“广东高乐玩具股份有限公司按照国家及其地方有关劳动及社会保障方面法律法规和规范性文件的规定，办理了国家要求的员工养老、医疗、失业、工伤等方面的社会保障，并按期足额缴纳保险费。该公司近三年依法用工，没有因侵犯人身权造成的侵权之债，不存在因违反劳动法律、法规、规章而受到行政处罚的情形。”

本机构认为，发行人合法用工，不存在违反劳动法律、法规、规章的情况。

(五) 与其他证券服务机构出具专业意见存在的差异及解决情况

本保荐机构对本项目相关的其他证券服务机构出具的专业意见进行了核查，各证券服务机构出具的专业意见与本保荐机构的判断不存在重大差异。

【此页无正文，为平安证券有限责任公司关于广东高乐玩具股份有限公司首次公开发行股票发行保荐工作报告之签字盖章页】

<p>项目协办人签名</p>	<p>程宁伟</p> <p><u>程宁伟</u></p> <p>2009年8月6日</p>
<p>保荐代表人签名</p>	<p>陈新军</p> <p><u>陈新军</u></p> <p>赵 锋</p> <p><u>赵 锋</u></p> <p>2009年8月6日</p>
<p>保荐业务部门负责人签名</p>	<p>曾年生</p> <p><u>曾年生</u></p> <p>2009年8月6日</p>
<p>内核负责人签名</p>	<p>龚寒汀</p> <p><u>龚寒汀</u></p> <p>2009年8月6日</p>
<p>保荐业务负责人签名</p>	<p>薛荣年</p> <p><u>薛荣年</u></p> <p>2009年8月6日</p>
<p>法定代表人签名</p>	<p>杨宇翔</p> <p><u>杨宇翔</u></p> <p>2009年8月6日</p>
<p>保荐机构公章</p>	<p>平安证券有限责任公司</p>  <p>2009年8月6日</p>