

# 上海姚记扑克股份有限公司

Shanghai Yaoji Playing Card Co., Ltd.

(上海市嘉定区黄渡镇曹安路 4218 号)

## 首次公开发行股票并上市

### 保荐工作报告

保荐机构（主承销商）



(上海市淮海中路 98 号)

## 声 明

本保荐机构及指定的本项目保荐代表人已经根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》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。

## 目 录

<b>第一节 项目运作过程</b> .....	<b>6</b>
一、保荐机构的内部审核部门及职能 .....	6
二、保荐项目的内部审核流程 .....	6
三、保荐机构对本项目的立项审核过程 .....	8
四、保荐机构对本项目的执行过程 .....	8
五、保荐机构内部核查部门对本项目的审核过程.....	11
六、保荐机构内核小组对本项目的审核过程.....	13
<b>第二节 项目存在的问题及其解决情况</b> .....	<b>15</b>
一、立项评估决策意见及审议情况 .....	15
二、项目执行成员在尽职调查过程中发现和关注的主要问题及解决情况 .	16
三、内部核查部门的意见及具体落实情况 .....	19
四、内核小组的意见及具体落实情况 .....	21
五、保荐机构核查证券服务机构出具专业意见的情况 .....	36

## 释 义

本保荐工作报告中，除非文义另有所指，下列词语或简称具有如下含义：

姚记股份、发行人、公司	指	上海姚记扑克股份有限公司
海通证券、本保荐机构、本机构	指	海通证券股份有限公司
立项评审会	指	保荐项目立项评审会
申报评审会	指	保荐项目申报评审会
宇琛有限、有限公司	指	发行人前身上海宇琛扑克实业有限公司
宇琛实业	指	上海宇琛扑克实业公司，上海宇琛扑克实业有限公司的前身
广州深华	指	广州深华文教用品贸易部
黄渡工业公司	指	嘉定区黄渡镇黄渡工业公司
黄渡资产经营有限公司	指	上海黄渡资产经营有限公司，1996年设立后承继黄渡工业公司资产管理职能
黄渡分厂	指	上海人民印刷十厂黄渡分厂
潮阳公司	指	潮阳市西利百货贸易有限公司
启东姚记	指	启东姚记扑克实业有限公司，发行人全资子公司
姚记印务	指	上海姚记印务实业有限公司，发行人全资子公司
姚记销售	指	上海姚记扑克销售发展有限公司，注销前为发行人全资子公司
姚记贸易	指	上海姚记贸易有限公司，注销前为发行人全资子公司
姚记文体	指	上海姚记文体用品有限公司，注销前为发行人全资子公司
启东智杰	指	启东智杰文体用品有限公司

姚记南通	指	姚记（南通）实业有限公司
姚记房地产	指	启东姚记房地产开发有限公司
晨鸣纸业	指	山东晨鸣纸业集团股份有限公司及其下属销售分公司，公司原材料供应商
天健会计师事务所	指	天健会计师事务所有限公司，或其前身浙江天健会计师事务所有限公司
发行人律师	指	通力律师事务所
本次发行	指	公司首次公开发行不超过 2,350 万股人民币普通股
募投项目	指	募集资金投资项目，即年产 6 亿副扑克牌生产基地建设项目
最近三年、报告期内	指	2008 年、2009 年、2010 年
元	指	人民币元

# 第一节 项目运作过程

## 一、保荐机构的内部审核部门及职能

海通证券股份有限公司内部审核部门包括：投资银行部下设的质量控制部；风险控制总部下设的投资银行管理部。

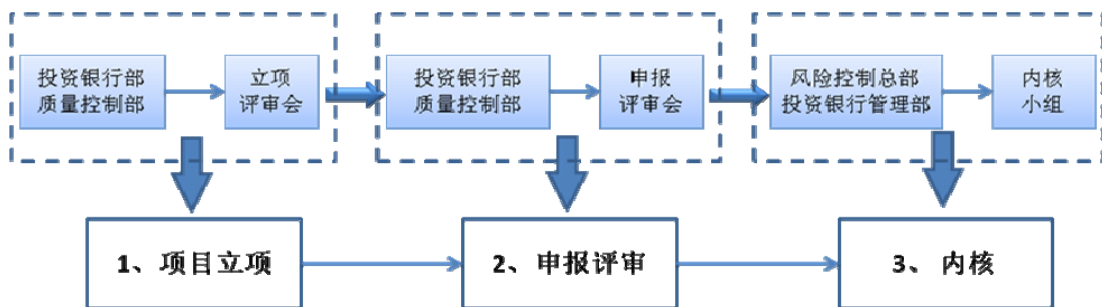
质量控制部为投资银行部内设立之二级部门，是投资银行部质量控制的常设工作机构，负责对保荐项目的核查，并对项目质量、材料的齐备性、合规性和制作水平等发表独立意见，供投资银行部保荐项目评审会参考；质量控制部亦负责完善项目流程、作业标准及风险控制措施，对项目实施进程督导，以及完善项目尽职调查工作底稿和档案管理。

投资银行管理部为风险控制总部内设立之二级部门，是风险控制总部负责本保荐机构投资银行业务风险控制的常设工作机构，投资银行管理部对投资银行项目进行跟踪，了解项目进程及项目情况，审核人员在跟踪过程中完成跟踪工作底稿，对所跟踪项目定期或不定期进行检查，为内核小组审核保荐项目提供参考。

保荐机构已经建立了完善的尽职调查制度、辅导制度、内部核查制度、持续督导制度、持续培训制度和保荐工作底稿制度等。

## 二、保荐项目的内部审核流程

海通证券对保荐项目的内部审核流程如下图所示：



### （一）项目立项

投资银行部以保荐项目立项评审会方式对保荐项目进行审核，评审会委员依据其独立判断对项目进行表决，决定项目是否批准立项。具体程序如下：

1、凡拟由海通证券作为保荐机构向中国证监会推荐的证券发行业务项目，应在项目人员正式进场制作发行申请文件前进行立项。

2、项目组负责制作立项申请文件，项目组的立项申请文件应由保荐代表人审阅签署，并报分管领导签署同意后报送质量控制部；由质量控制部审核并出具审核意见并组织立项评审会审议；立项评审会审议通过后予以立项。

3、获准立项的项目应组建完整的项目组，由所在融资部门分管领导提议、总经理室确定项目保荐代表人和项目协办人开展尽职调查和文件制作工作，建立和完善项目尽职调查工作底稿。

## **（二）申报评审**

投资银行部以保荐项目申报评审会方式对保荐项目进行审核，评审会委员依据其独立判断对项目进行表决，是否提交海通证券内核。具体程序如下：

1、在保荐项目发行申请文件制作过程中，质量控制部应对项目进行外勤调查。

2、项目组在发行申请文件制作完成后，向质量控制部提请召开申报评审会对该项目进行审议。

3、申报评审会审议通过的项目，项目组应及时按评审会修改意见完善发行申请文件；材料补充完成后，向风险控制总部报送全套申请文件并申请内核。

## **（三）内核**

风险控制总部对保荐项目进行实质性和合规性的全面判断，海通证券内核小组通过召开内核会议决定是否向中国证监会推荐保荐对象发行证券，内核委员均依据其专业判断独立发表意见并据以投票表决。具体程序如下：

1、风险控制总部指派投资银行管理部人员为项目审核人员，跟踪、检查投资银行业务部门已立项项目，并检查跟踪工作底稿，对其工作质量进行监督；项

目审核人员在项目进行过程中进行现场调研。

2、风险控制总部召集并主持内核小组会议，对申请文件进行审核，保证内核小组在项目审核上的独立、客观、公正。

3、项目组应积极配合内核工作，与审核人员进行充分沟通。项目保荐代表人和项目协办人均需出席内核会议，由项目保荐代表人负责答辩。

4、项目经内核小组审核通过但附有补充意见的，项目组应根据内核意见，对需要调查核实的问题进行尽职调查并补充工作底稿，组织企业及其他中介机构修改发行申请文件，并制作内核回复，经分管领导及总经理审核后报内核部门。

5、经内核部门审核无异议后，保荐机构向中国证监会提交发行保荐书、保荐代表人专项授权书以及中国证监会要求的其他与保荐业务有关的文件。

### 三、保荐机构对本项目的立项审核过程

本项目的立项审核过程如下：

立项申请时间:	2008年6月14日
立项评估时间:	2008年6月17日
立项决策成员:	立项评审会委员共7名，分别为：姜诚君、李保国、金铭、张均宇、罗晓雷、章熙康、顾峥。

### 四、保荐机构对本项目的执行过程

#### （一）本项目执行成员

本项目执行成员如下：

保荐代表人:	林剑云、朱楨
项目协办人:	胡瑶
项目组成员:	刘赛辉、范长平、凌达、向超、庄卓嘉

#### （二）本项目进场工作时间

为发行人本次发行工作，项目组分阶段进场工作时间如下：



工作阶段	工作时间
改制阶段:	2008年1月7日—2008年5月30日
辅导阶段	2008年7月1日—2010年8月30日
申请文件制作阶段:	2010年4月12日—2010年9月17日
内部核查阶段:	2010年7月31日—2010年9月8日

### (三) 尽职调查的主要过程

本保荐机构受上海姚记扑克股份有限公司聘请，担任其首次公开发行股票并上市项目的保荐机构和主承销商。在本次保荐工作中，保荐机构根据《证券发行上市保荐业务管理办法》、《保荐人尽职调查工作准则》、《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》等相关法规的要求，对发行人作了审慎、独立的调查工作。对于本次尽职调查，项目组全体成员确认已履行勤勉、尽责的调查义务。

本保荐机构的调查是按照《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》等我国现行有效的法律、法规、部门规章和规范性文件进行的。在调查过程中，项目组实施了必要尽职调查程序。

#### 1、尽职调查范围主要包括：

发行人基本情况、业务与技术、同业竞争与关联交易、董事、监事、高级管理人员与其他核心人员调查、公司治理、财务与会计、募集资金运用、发行人未来可持续发展能力、公司或有风险及其他需关注的问题等多个方面。

#### 2、在调查过程中，我们实施了必要的尽职调查程序，主要包括：

(1) 先后对发行人及发行人各职能部门、发行人的股东、关联方进行了调查，对发行人的采购、服务、销售、财务等部门进行了访谈，收集与本项目相关文件、资料，并进行查阅和分析；

(2) 多次与发行人董事、监事、高级管理人员、核心技术人员及其他相关工作人员进行访谈，了解与本项目相关的发行人经营情况；

(3) 实地调查发行人主要生产经营场所，了解发行人生产流程、固定资产使用情况及本次募集资金投资项目的前期投入情况等；

(4) 通过定期会议及中介协调会等方式讨论主要问题；并与发行人律师和审计机构的经办人员进行长期的沟通和相关询问调查；

### 3、尽职调查的主要内容及过程

本项目尽职调查的主要内容及过程如下表：

核查内容	主要工作内容
发行人基本情况	调查发行人的历史沿革、重大股权变动、重大资产重组、发起人、股东等情况；翻阅发行人设立相关资料、历次股权变更资料，包括但不限于批文、协议、验资报告、资产评估报告、工商登记文件等。并收集相关资料
	查阅发行人员工名册、劳务合同、工资表和社会保障费用明细表等资料，向相关主管部门进行调查，了解发行人在国家用工制度、劳动保护制度、社会保障制度和医疗保障制度等方面的执行情况等，并收集相关资料
	调查和了解发行人资产、业务、财务、机构、人员的独立性；发行人商业信用情况等；发行人控股子公司、重要参股企业的情况；并收集相关资料
业务与技术	调查发行人所处行业发展、行业竞争状况；收集行业主管部门制定的发展规划、行业管理方面的法律法规及规范性文件，了解行业监管体制和政策趋势；调查发行人所处行业地位，了解发行人所属行业特有的经营模式等，并收集相关资料
	现场调查发行人原材料采购、产品生产和销售、风险控制等情况，所处行业业务运营、销售等情况，了解发行人各业务经营流程及经营模式，了解发行人安全生产和环境保护的情况，对发行人主要供应商及客户进行调查，并收集相关资料
	调阅发行人研发体制、研发机构设置、激励制度、研发人员资历、技术许可协议、技术合作协议等资料，了解发行人核心技术人员、技术与研发情况
	通过与发行人高管、主要部门员工等访谈，了解发行人业务经营及发展模式，了解发行人业务优势及不足，明确发行人的资金需求及用途
同业竞争与关联交易	调查发行人的关联方基本情况、关联方关系、同业竞争情况，关注重要关联交易，并收集相关资料
董事、监事、高级管理人员及核心技术人员调查	查询董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的简历、发行人的说明等文件，与上述人员访谈，了解上述人员的任职资格、执业操守、兼职情况、对外投资情况等；查阅发行人近三年“三会”会议记录，了解报告期内发行人董事、高管的变化情况，并收集相关资料
组织机构与内部控制	查阅发行人组织机构图、近三年股东大会、董事会、监事会的会议通知、会议记录、会议决议、会议议案、内部控制制度、公司治理制度等文件，调查发行人内部控制制度运行情况，了解发行人组织机构的是否健全、运作情况、内部控制环境、股东资金占用等

财务与会计	对经注册会计师审计的财务报告及相关财务资料、税务资料进行审慎核查，结合发行人实际业务情况进行财务分析，并对重要的财务事项例如销售收入的确认、成本计量、存货、应收应付、期间费用、现金流量、报告期内的纳税情况、重大或有事项或期后事项进行重点核查
业务发展目标	调查发行人未来二至三年的发展计划、中长期发展战略等情况，了解发行人发展目标与目前业务、募集资金投资项目的关系等情况，并收集相关资料
募集资金运用	查阅本次发行的募投项目备案文件、环评批复文件、募集资金管理制度等，结合本次发行的募投项目的可行性研究报告，分析发行人募集资金投向对发行人未来经营的影响
股利分配	调查发行人股利分配政策、近三年股利分配、发行后股利分配政策等情况，并收集相关资料
风险因素及其他重要事项	在对发行人行业发展情况、自身经营业务、财务情况等方面的综合了解基础上，以及与行业相关研究人员、行业协会相关人员、发行人内部相关人员进行交谈后，进行总结得出结论
其他重要事项	调查发行人重大合同执行情况、诉讼和担保等情况，分析可能对发行人业绩和持续经营能力产生不利影响的主要因素以及这些因素可能带来的主要影响
中介机构执业情况	调查发行人聘请中介机构及经办人员的执业资格、执业水平等

#### （四）保荐代表人参与尽职调查时间及主要调查过程

保荐代表人林剑云、朱桢自 2010 年 1 月 12 日开始全程参与本项目的尽职调查工作，其尽职调查范围主要包括：发行人基本情况、业务与技术、同业竞争与关联交易、组织机构与内部控制、财务与会计、业务发展目标、募集资金运用、公司或有风险等。保荐代表人尽职调查时间及主要过程详见本报告“第一节 项目运作过程——四、保荐机构对本项目的执行过程——（二）本项目进场工作时间及（三）尽职调查的主要过程”。

### 五、保荐机构内部核查部门对本项目的审核过程

#### （一）质量控制部审核本次证券发行项目的主要过程

投资银行部质量控制部成员共 11 名。其中，7 人具有硕士研究生学历，4 人具有本科学历；4 人具有经济、金融方面专业背景，1 人具有法律专业背景，4 人具有注册会计师资格。2010 年 8 月 2 日至 8 月 3 日，质量控制部人员对本项目进行了外勤调查。现场核查人员与项目组成员以及发行人董事长、董事会秘书、

财务总监、营销负责人进行了交流，实地考察了发行人的经营情况、资产情况、本次募投项目的进展情况等，查阅了项目组现场的工作底稿。

## （二）投资银行管理部审核本次证券发行项目的主要过程

风险控制总部投资银行管理部现有审核人员 8 人，其中，6 人具有硕士研究生学历，2 人具有本科学历；4 人具有经济、金融方面专业背景，1 人具有法律专业背景及律师资格，3 人具有会计专业背景（1 人具有注册会计师资格）。

### 1、项目的跟踪检查

投资银行部在项目立项后，立即将立项材料报送风险控制总部，风险控制总部指定审核人员进行跟踪、检查。

审核人员主要通过以下形式跟踪、检查项目，并在跟踪过程中制作跟踪工作底稿，对所跟踪项目定期或不定期进行检查。

- （1）通过公司信息系统进行实时跟踪；
- （2）与保荐代表人、项目协办人、其他项目人员定期或不定期进行沟通；
- （3）进行现场调研，并检查尽职调查工作日志和保荐工作底稿；
- （4）核查投资银行业务部门质量控制部在项目进程中出具的相关报告；
- （5）参加投资银行业务部门的项目研讨会和评审会。

### 2、项目的现场核查

2010 年 9 月 6 日，投资银行管理部审核人员对项目进行了现场核查，与发行人的董事长、董事会秘书、项目组成员进行了交流，参观了发行人的经营场所，查阅了项目组现场的工作底稿。

### 3、内核阶段的审核

投资银行部将申请文件报风险控制总部，审核人员针对以下方面对项目进行全面审核，提出预审意见，项目组根据预审意见对申请文件进行修改与完善：

- （1）申请文件完备性；

(2) 投资银行部门是否履行了其内部审核程序；

(3) 申请文件是否符合有关法律、法规和中国证监会的有关规定；

(4) 信息披露是否真实、准确、完整，是否存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

(5) 所出具的保荐意见是否客观、真实，并表述准确；是否履行了必要的核查程序。

## 六、保荐机构内核小组对本项目的审核过程

### (一) 主要审核过程

投资银行部将全套申请文件报风险控制总部，风险控制总部受理后，将申请文件送达内核委员，确定内核会议日期并组织召开内核会议。

根据专业特长和从业经验，内核小组成员分别侧重：申请文件法律方面审核、申请文件财务方面审核、申请文件行业方面审核等，同时内核小组成员还对申请文件质量进行审核。内核小组成员参加内核会议前，提交书面审核意见。内核委员经过充分讨论后独立行使表决权，对项目进行表决。

内核小组出具内核意见，项目人员根据内核意见完善申请文件，将修改说明、修改后的招股说明书提交风险控制总部审核，经审核同意后，投资银行部可将发行人申请文件上报中国证监会。

### (二) 内核小组成员

海通证券内核小组成员构成为：风险控制总部、投资银行业务部门、研究所有关负责人以及外聘法律和财务专家。公司分管风险控制的负责人担任内核小组组长。

内核小组成员共计 23 人。其中 17 人具有硕士研究生以上学历，6 人具有本科学历；15 人具有经济、金融方面专业背景，4 人具有法律专业背景，4 人具有会计专业背景。内核小组成员中 4 人具有律师资格，5 人具有注册会计师资格。

姚记股份首发项目内核小组由 7 人构成。其中，7 人具有硕士研究生以上学历；3 人具有经济、金融方面专业背景，2 人具有法律专业背景及律师资格，2 人具有会计专业背景及注册会计师资格。

### **（三）内核小组会议时间**

2010 年 9 月 8 日，本保荐机构内核小组就上海姚记扑克股份有限公司首次公开发行股票并上市召开了内核会议。

### **（四）内核小组表决结果**

内核委员经过充分讨论后对项目进行表决，表决结果为同意推荐。七名内核委员认为发行人首次公开发行股票并上市申请文件符合有关法律、法规和规范性文件关于首次公开发行股票并上市的相关要求。

## 第二节 项目存在的问题及其解决情况

### 一、立项评估决策意见及审议情况

#### （一）立项评估决策机构成员意见

本项目立项评估决策机构成员认为：发行人近年来主营业务规模持续扩张，具有良好的发展前景。但请项目组重点关注下列问题：

- 1、募投项目实施后，发行人有何消化新增产能的措施。
- 2、募投项目实施后，发行人的主要原材料供应能否得到保障。

#### （二）立项评估决策机构成员审议情况

立项评审会成员经认真讨论后，与会人员全票同意通过“上海姚记扑克股份有限公司首次公开发行股票项目”的立项申请，对本项目予以立项。

#### （三）关注问题会后解决情况

保荐机构立项评审会后，项目组会同企业对立项评估机构提出的问题进行了认真讨论，就解决情况说明如下：

##### 1、关于募投项目实施后消化产能的措施说明

近年来扑克牌市场持续增长，整个行业发展形势良好。人民收入水平的不断上升，使得扑克牌日常更换频率大幅提高，行业市场容量进一步扩大，其中，落后产能的淘汰将使得高端扑克的市场容量增幅更为迅速。

发行人过去已通过各种营销手段取得良好的销售收益，未来将继续开展形式多样的品牌推广活动，在经销商及消费者中树立更加优秀良好的品牌形象和知名度，依托公司过硬的产品质量，增强消费者对“姚记”品牌的二次购买率及品牌忠诚度，进一步扩大产品市场份额。同时，公司在品牌推广的过程中，注重市场数据的采集与分析。公司将加大对各地市场的调研力度，仔细分析国内各地区间消费者的消费偏好，努力挖掘市场的潜在需求，使公司扑克牌产品能够适应不同消费者的需要。

公司销售区域开拓主要分两个层次。一是对于原有市场，以各大区域的重点省、市为中心，通过中心城市的辐射能力完善周边地区营销渠道，增大现有销售区域内的销售网点密度，使得营销网络细密化，增强公司产品的消费便利性；注重大区域内的其它省、市的市场培育，深化开发原有市场，进一步巩固、提高公司产品在传统销售区域的市场份额。公司的品牌影响力以及当地经销商对于地区消费特点的熟悉度将使得公司产品市场份额较易在原有销售区域内进行扩张。二是对于目前尚属销售空白点的地区，公司将派遣业务员对市场进行深入摸底，挑选一批在资金、诚信度、管理能力等各方面具有较好基础的经销商，在公司统一的指导下，开拓销售市场。

根据以上分析，国内扑克牌市场容量的扩大以及发行人有效的产能消化措施，共同保障了募投项目新增产能的消化。另一方面，本次募集资金投资项目具有 2 年的建设期和 2 年的达产期，发行人拥有充裕的时间拓宽自身的营销渠道，保证募投项目的效益。

## **2、关于募投项目实施后的发行人主要原材料供应情况**

根据公司与晨鸣纸业之间的购销合同相关条款的约定，晨鸣纸业生产的扑克牌专用纸在合同期内不得销售给其他用户。若市场发现有其他同类扑克牌厂家使用晨鸣纸业生产的扑克牌纸，视为晨鸣纸业违约，晨鸣纸业须向姚记扑克支付合同总额的 5% 作为违约金。公司在合同到期后 2 个月内享有合同的优先续订权。

公司经过多年的运营，与原材料供应商建立起了稳固、良好的合作伙伴关系。晨鸣纸业作为同时在境内及香港上市的行业知名企业，纸张产量供应充足，可保证本项目生产所需原料质量、供应稳定。而且，中国作为造纸大国，国内拥有先进工艺技术的大型造纸企业数量众多，公司也可以从实际情况出发，按公司需要从不同造纸企业处分散采购，在公司提供扑克牌专用纸重要技术参数的基础上，纸张生产供应不受特定厂商限制，项目所需扑克牌用纸供应可以得到保障。

## **二、项目执行成员在尽职调查过程中发现和关注的主要问题及解决情况**

项目执行成员通过尽职调查发现的发行人主要问题及解决情况如下：



## 1、原材料价格波动问题

发行人生产所需的主要原材料为扑克牌专用纸,此项成本在 2008 年度、2009 年度及 2010 年度占营业成本的比例分别为 67.37%、64.98%和 69.28%, 占公司营业成本的比重较高。国内市场上, 扑克牌专用纸的价格主要受木浆价格走势的影响, 2007 年以来木浆价格波动较大。受供求关系和市场需求变动影响, 木浆价格仍存在不确定性。报告期单副扑克牌消耗的专用纸成本 2008 年、2009 年及 2010 年分别为 0.48 元/副、0.42 元/副和 0.47 元/副。

为了有效规避重要原材料价格波动的风险, 发行人采取如下措施:

(1) 发行人与晨鸣纸业签订稳定价格和长期供货合同, 从价格协议、提价、订单管理、供货保障等多方面消化纸张价格上涨的不利影响。同时发行人加强采购管理环节, 随着发行人业务规模扩张, 规模采购优势日益突出, 对供应商的议价能力逐渐增强, 从而有效降低采购成本。

(2) 发行人具有较强的市场定价能力, 发行人的产品销售价格将随着纸张价格的波动而波动, 减小原材料价格波动对发行人盈利的影响。

(3) 不断改进扑克牌生产工艺, 控制其他成本, 减弱原材料价格上升带来的成本压力。发行人目前在研项目包括“凹印机轮转印刷”和“全自动卷筒纸在线上光”等, 2009 年完成的科研项目包括“高档扑克牌高新技术印刷系统升级项目”等, 生产工艺的不断改进有效提高了生产效率及产品质量, 减少原材料的浪费。

本保荐机构认为: 发行人积极通过上述规避原材料价格波动的措施合理有效, 原材料价格波动不会对发行人经营构成实质性障碍。

## 2、短期偿债能力问题

2008 年末、2009 年末及 2010 年末, 发行人的流动比率分别为 0.85、0.96 及 0.95; 速动比率分别为 0.12、0.15 及 0.19。发行人的流动比率与速动比率均较低, 主要原因分析如下:

(1) 发行人流动资产的规模较小。一方面, 发行人采用“款到发货”的销售政策, 销售回款较快, 应收账款余额较小; 另一方面, 发行人目前处于经营扩张期,

急需资金用于机器设备更新升级以及购建厂房扩大产能，因此当发行人实现销售收到货币资金后，较多用于资本性支出，导致资产结构中非流动资产比重较高。

(2) 发行人流动负债的规模偏大。发行人综合考虑长短期负债能力、负债成本等因素，较多采用短期借款方式以满足发行人资金需求，使得流动负债的金额较大。除 2007 股东提供的少量长期拆借款以及 2010 年为先期投入募投项目借入长期借款 6,500 万元外，报告期内发行人的几乎全部负债为流动负债。

(3) 发行人的客观经营特点使得发行人存货金额较高、占流动资产的比例较大，导致速动比率相对于流动比率进一步大幅下降。2008 年末、2009 年末及 2010 年末，存货占流动资产的比例分别为 84.15%、78.38%及 79.37%。

虽然发行人的流动比率与速动比率较低，但发行人具备了与流动负债相匹配的偿付能力，不存在显著的短期偿债风险，具体分析如下：

(1) 较强的盈利能力与现金获取能力，有力保证了短期偿付能力

发行人利润总额分别为 5,099.92 万元、8,374.69 万元及 9,441.53 万元，盈利能力持续增强；经营性现金流入分别为 46,988.95 万元、55,255.32 万元及 69,125.49 万元，规模持续增加且远高于各期末流动负债的总额，说明发行人具有较强的获取现金的能力。较强的盈利能力与现金获取能力能够有力保证流动债务的清偿。

(2) 良好的银行信用和商业信用保障了偿付能力

发行人与银行保持了较好的合作关系，银行借款到期后，发行人有能力取得新的借款。2008 年末至 2010 年末，应付票据的金额与占流动负债的比例显著增加，说明发行人获取银行信用的能力不断增强。同时，发行人保持了良好的商业信用，在正常的生产经营过程中可以获得一定规模的应付账款、预收款项等经营性负债，改善发行人的现金流状况，从而保证流动负债清偿。

(3) 发行人未来可适当增加长期负债的比例，增强短期偿债能力

2010 年 6 月，发行人为了补充长期发展所需资金向银行借入长期借款 6,500 万元，使得发行人的短期偿债能力有所增强。

本保荐机构认为：发行人较强的盈利能力与现金获取能力、良好的信用及筹资能力，从根本上保证了发行人的短期偿债能力。因此，发行人具备如期偿还到期债务的能力。发行人在报告期内未发生不能清偿及延期清偿到期债务的情况，维持了较好的银行信用与商业信用。

### **3、发行人下属子公司历史上曾按核定征收的方法缴纳企业所得税**

2007 年以前，姚记销售、姚记贸易、姚记文体、姚记印务按照核定征收的方法缴纳企业所得税。2008 年 4 月，经公司申请、相关税务部门同意，上述四家子公司的所得税征收方式调整为查账征收，并对有关会计账务进行追溯调整，使得以前年度应纳税所得额发生变化，因此产生按核定征收计算的所得税与按查账征收计算的所得税差额，该差额系经税务机关批准的税收征收方式变更所致。经税务部门同意后，上述子公司申请全额缴纳自成立以来至开始查账征收期间所产生的全部所得税差额，共计 1,589.29 万元，计入 2007 年末的应交税费，并已于 2008 年 10 月全额缴清上述税款。报告期内公司及控股子公司均已按照查账征收方式缴纳所得税。发行人实际控制人姚文琛、邱金兰、姚朔斌、姚硕榆、姚晓丽承诺：如税务主管部门未来对该行为进行税务处罚，其将承担该税务处罚责任。

## **三、内部核查部门的意见及具体落实情况**

海通证券内部审核部门包括：投资银行部下设的质量控制部和风险控制总部下设的投资银行管理部。内部核查部门出具的意见及落实情况如下：

### **（一）质量控制部的意见及具体落实情况**

#### **1、请说明发行人对主要原材料单一供应商风险具体的防范措施。**

晨鸣纸业作为在中国境内及中国香港同时上市的行业著名企业，造纸经验丰富，供应能力稳定，能够满足发行人纸张的采购需要。发行人掌握目前所用扑克牌专用纸的重要技术参数，报告期内均由晨鸣纸业提供扑克牌专用纸，通过长期合作，双方关系良好、购销稳定，双方签订的购销合同中具有排他性条款，约定晨鸣纸业生产的扑克牌卡纸产品在合同期内不得销售给其他用户。中国作为造纸大国，国内拥有先进工艺技术的大型造纸企业数量众多，在发行人提供扑克牌专

用纸重要技术参数的基础上，该类纸张生产供应不受特定厂商限制。若发行人与晨鸣纸业现时合同所约定的合作关系终止，发行人更换新的纸张供应商不存在障碍。

## **2、请说明发行人对经销商的控制是否有效。**

扑克牌作为个人快速消费品，具有受众群体大，客户群分散的特点；依托良好的品牌形象，发行人在各销售区域已形成较高的市场地位，同时，扑克牌产品能通过各种渠道实现终端销售，经销商数目众多，因而发行人对各地经销商的影响力较大，发行人实现产品销售并不依赖于某一特定渠道或者特定经销商。因此，发行人主要通过传统的经销方式实现销售，采用大经销商区域化管理模式，在控制销售费用的同时扩大市场份额。发行人现有销售模式有效地推动发行人产品销量快速增长，能在保障货款安全的同时降低销售费用。具体销售模式如下：

发行人在对目标区域市场宏观经济、消费习惯、经销商实力等因素进行综合考察分析后，确定合理的销售区域，并在该区域众多经销商中挑选一到两家作为一级经销商，发行人与一级经销商约定：一级经销商在指定区域独家代理发行人产品，该区域其他经销商一律通过一级经销商批发购买，发行人不直接销售给其他代理商；一级经销商仅销售发行人的产品，不再销售其他品牌扑克牌。发行人只与一级经销商进行货款结算，对一级经销商采取买断销售模式，其他经销商或大型超市等客户向一级经销商购买产品并进行结算。

发行人每年给一级经销商下达销售目标，一级经销商在发行人营销部门协调管理下在所在区域进行市场拓展，负责向其他经销商或零售终端销售。市场拓展过程中，发行人根据拓展目标及预期拓展效果通过促销活动对一级经销商予以支持，并以折扣销售返利等政策对一级经销商的市场拓展效果进行奖励。一级经销商还承担在该销售区域主要的销售管理职能，维护发行人在该区域的销售秩序，发行人对该区域的销售情况进行检查，从销售业绩和销售秩序两方面对一级经销商进行考核。

发行人对于一级经销商一般采用“款到发货”的方式进行销售，以保障货款安全，仅根据经销商信用以及营销策略需要少量采用赊账方式。销售回款主要以银行转账形式收取；对于现金形式的回款，发行人根据《货币资金管理制度》规定

取得的货币资金收入必须及时入账，不得账外设账，严禁收款不入账。实行收支两条线和集中收付制度，加强对货币资金的集中统一管理。

在确保既有销售区域销售量稳步增长的前提下，发行人在报告期内不断拓展新市场新区域。基于上述原则，一方面发行人在新进区域内新增培育一级经销商，另一方面根据一级经销商具体采购情况以及渠道情况对既有一级经销商进行调整，2008年、2009年以及2010年，发行人一级经销商数量分别为75家、88家以及91家，一级经销商队伍的增强、区域覆盖的扩大，为报告期内公司产能的消化、销量的增长奠定了基础。

2010年，发行人的销售网络情况如下：

区域	覆盖范围	一级经销商数量	区域经销商数量 (由一级经销商供货)
华东区	上海、山东、江苏、安徽、浙江	28	175
东北区	黑龙江、吉林、辽宁	24	95
西南区	云南、贵州、四川、重庆	12	30
华北区	山西、河北、北京、内蒙古	4	41
东南区	广东、广西、福建、海南	15	63
其他	湖南、湖北、江西、新疆、甘肃、青海、陕西、宁夏等	8	54

## (二) 投资银行管理部的意见及具体落实情况

### 1、关于债权增资：

(1) 关于2000年6月和2002年5月债权出资情况，请核查债权成立、债权转让真实性的依据和利息支付情况，请说明潮阳公司将广州深华、周凤仪的债权转为其自身对宇琛有限债权的过程、依据，并核查其合法性；

(2) 宇琛实业设立后，姚文琛对公司多次有大额资金垫付或货币资金汇入，并以这些债权为基础实现了增资。请核查姚文琛历次资金来源、借款协议签署情况、款项实际支付情况等。

#### (1) 2000年6月债权增资及债权来源的核查

2000年6月，经股东会决议同意，股东潮阳公司和姚文琛向宇琛有限合计

增资 2,460 万元，其中：潮阳公司以货币资金 310 万元和其对宇琛有限的债权 1,100 万元转投资合计出资 1,410 万元；姚文琛以货币资金 268 万元和其对宇琛有限的债权 782 万元转投资合计出资 1,050 万元。上海佳华会计师事务所对上述出资进行了审验，并出具了佳验字（2000）01074 号《验资报告》。宇琛有限于 2000 年 8 月 16 日办妥工商变更登记手续。本次增资完成后宇琛有限注册资本为 2,680 万元，股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例
1	潮阳公司	1,525	56.9%
2	姚文琛	1,155	43.1%
	合计	2,680	100%

本次姚文琛及潮阳公司用以出资的债权共计 1,882 万元，该部分债权形成于 1995 年至 1997 年，为姚文琛为宇琛有限及其前身宇琛实业垫付的购货款等。债权形成过程如下：

### ①潮阳公司 1,100 万元用于出资的债权形成过程

#### A、代付购货款

供货客户	货物名称	货物金额（元）	购货时间	付款人
新华造纸厂	纸张	2,440,000.00	1995 年 1 月到 1996 年 9 月	广州深华
潮阳市捷利企业有限公司	纸张	2,070,000.00	1996 年 5 月、7 月	广州深华
合计		4,510,000.00		

根据广州深华及宇琛有限的实际控制人姚文琛、广州深华法定代表人及经理周凤仪的说明，该笔 451 万元代付购货款来源系姚文琛个人资金，根据当时交易的需要，姚文琛交由广州深华支付给供货客户。广州深华解散注销后，宇琛有限将前述代付款转作宇琛有限对潮阳公司的负债，当时广州深华、宇琛有限及潮阳公司均由姚文琛实际出资并控制。姚文琛、周凤仪及潮阳公司已出具声明对前述债权的形成和转移、资金来源进行确认。

#### B、代付资金款

付款单位或个人	汇款金额（元）	汇款时间
---------	---------	------

广州深华	2,810,200.00	1995年4月至1997年7月
周凤仪	2,179,800.00	1997年1月至1997年5月
合计	<b>4,990,000.00</b>	

根据宇琛有限及其前身宇琛实业的经营需要，广州深华及周凤仪向宇琛实业或宇琛有限汇入资金用于支付购货款等，该笔资金来源为姚文琛个人资金。广州深华解散注销后，前述代付资金款转作宇琛有限对潮阳公司的负债。姚文琛、周凤仪、潮阳公司均已出具声明对前述相关事实予以确认。

### C、债权转移

1997年，宇琛有限将对姚文琛的负债150万元转列为对潮阳公司的负债，并已经姚文琛确认。（姚文琛债权的形成过程参见下文）

以上共计形成债权1,100万元。

### ②姚文琛782万元用于出资的债权形成原因

1998年8月至1999年12月期间姚文琛以货币资金投入公司，形成对宇琛有限的782万元债权。

### （2）2002年5月债权增资及债权来源的核查

2002年5月，经股东会决议同意，姚文琛以货币资金727.88万元和其对宇琛有限的债权1,772.12万元合计2,500万元向宇琛有限增资。同时，姚文琛将其持有的宇琛有限部分股权转让给其女姚晓丽；潮阳公司将其持有的宇琛有限全部股权分别转让给姚文琛之弟姚浩生、姚文琛之妻邱金兰及姚文琛之女姚晓丽。

宇琛有限已于2002年7月23日办妥工商变更登记手续。本次增资及股权转让完成后宇琛有限股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例
1	姚文琛	3,380	65.26%
2	姚浩生	600	11.58%
3	邱金兰	600	11.58%
4	姚晓丽	600	11.58%
	合计	<b>5,180</b>	<b>100%</b>

姚文琛本次用以出资的债权共计 1,772.12 万元,该部分债权主要形成于 1998 年至 2001 年,为姚文琛根据宇琛有限经营需要借予宇琛有限的短期借款等。

上海佳华会计师事务所对上述增资及股权转让进行了审验,并出具了佳业内验字(2002)0481号《验资报告》。

债权形成原因	债权金额(元)	备注
货币资金汇入形成借款	16,118,905.00	姚文琛于 1998 年 12 月至 2001 年 12 月以货币资金缴存宇琛有限,宇琛有限列为对姚文琛的负债;
借款利息形成的应付款	320,000.00	2000 年至 2001 年向姚文琛借入资金利息
代垫材料款及固定资产购置款形成的应付款	2,783,631.13	姚文琛及其控制的广州深华于 1994 年 4 月-12 月期间为宇琛实业代垫原材料款(含税价)及为该公司代垫叉车等固定资产购置款,列为对姚文琛的负债
<b>小计</b>	<b>19,222,536.13</b>	
减: 债权转移给潮阳公司	-1,500,000.00	1997 年,宇琛有限将对姚文琛的负债 150 万元转列为对潮阳公司的负债
<b>合计</b>	<b>17,722,536.13</b>	

根据姚文琛的陈述,其本人及其控制的公司以债权形式投入宇琛有限及其前身的资金均来自其个人从事商品贸易经营所得,根据宇琛有限的生产经营需要而投入,双方未签署借款协议,除其中 800 万元短期借款按年利率 5%收取 40 万利息以外,均未收取利息。

### (3) 潮阳公司、广州深华、周凤仪债权转为姚文琛股权的依据

广州深华成立于 1991 年 1 月,注册资本人民币 5 万元,主营业务范围为“零售、代销、批发:文化用品,长度计量标准器具,光学仪器,摄像器材,油墨,日用百货”。广州深华系自然人出资设立,但由姚文琛实际出资并控制,其工商登记的名义出资人已出具书面确认函确认其未向广州深华出资,不享有或承担广州深华出资人的权利或义务,与广州深华无任何债权债务纠纷。作为实际出资人,姚文琛拥有广州深华全部权益,广州深华后续经营、对外投资过程中所需的所有款项均来自于姚文琛,存续期间所有资产及债权债务均归属于姚文琛。宇琛有限及其前身经营期间,姚文琛通过广州深华以债权或股东投入资本的形式向其投入资金,因此广州深华对宇琛有限的债权亦归姚文琛所有,宇琛有限对广州深华的负债转为对姚文琛负债未损害他人利益。姚文琛以及广州深华法定代表人周凤仪已对此进



行确认。

潮阳公司系 1997 年由姚文琛实际出资设立，由其弟姚浩生、弟媳郑少玲为名义股东的有限公司。截至 2002 年 6 月，潮阳公司主要资产系其所持宇琛有限的股权，2002 年 7 月，潮阳公司转让了所持有的宇琛有限股权。2003 年，潮阳公司更名为汕头市西利实业有限公司，至此姚文琛不再控制潮阳公司，姚浩生及郑少玲取得其实质经营及控制权。自该公司设立至潮阳公司更名为汕头市西利实业有限公司期间，潮阳公司系由姚文琛实际控制，潮阳公司取得的收益及其债权债务均实际归属于姚文琛，潮阳公司所持姚记扑克的债权及股权亦归姚文琛所有，上述事实已经姚文琛以及潮阳公司当时名义持股人姚浩生、郑少玲确认。

周凤仪曾作为名义债权人拥有对宇琛有限的债权，该部分债权实际系姚文琛投入资金形成，周凤仪已出具《确认函》，确认：“姚文琛于 1997 年 1 月至 1997 年 5 月期间委托本人向上海宇琛扑克实业有限公司汇入款项 2,179,800 元而形成上海宇琛扑克实业有限公司对本人负债 2,179,800 元。本人确认，上述款项实际均为姚文琛投入。受姚文琛指示，本人上述对上海宇琛扑克实业有限公司的债权 2,179,800 元于 2000 年转为潮阳市西利百货贸易有限公司对上海宇琛扑克实业有限公司的债权。”

发行人律师经核查后认为：宇琛有限股权演变过程中潮阳公司及姚文琛以债权向宇琛有限增资已经取得宇琛有限股东会的批准，并已履行了相关的验资、工商变更登记等法律程序；尽管增资时有效的《公司法》所列举的出资方式并未明确包含债权出资，但潮阳公司及姚文琛以对宇琛有限的债权出资未产生出资不到位的情形，亦未损害其他股东及宇琛有限债权人的利益，并已经工商登记机关核准，现行有效的《公司法》已明确规定股东可以用可以货币估价并可依法转让的非货币财产作价出资，即允许包括债权在内的其他《公司法》未明确列举但能够以货币估价并可依法转让的非货币财产出资。上述潮阳公司及姚文琛以债权向宇琛有限增资的情形不构成本次发行的法律障碍。

本保荐机构认为：2000 年 6 月、2002 年 5 月姚文琛和潮阳公司以债权对宇琛有限出资 1,882 万元、1,772.12 万元，该等债权系宇琛有限经营过程中姚文琛以短期借款、代垫货款等形式直接或间接投入而形成，债权的形成真实有效；债权出资行为已经取得宇琛有限股东会的批准，并已履行了相关的验资、工商变更

登记等法律程序，未产生出资不到位的情形，亦未损害其他股东及宇琛有限其他债权人的利益。

**2、请核查自然人周凤仪与发行人及其实际控制人、董事、监事、高管是否存在关联关系，周凤仪为公司代付资金，并同意将债权转让给潮阳公司的原因。是否存在潜在纠纷。**

周凤仪与姚文琛系早年生意伙伴关系，与发行人及其实际控制人、董事、监事、高管不存在关联关系。周凤仪仅作为宇琛有限的名义债权人，该部分债权实际系姚文琛投入资金形成，周凤仪已出具《确认函》，确认：“姚文琛于 1997 年 1 月至 1997 年 5 月期间委托本人向上海宇琛扑克实业有限公司汇入款项 2,179,800 元而形成上海宇琛扑克实业有限公司对本人负债 2,179,800 元。本人确认，上述款项实际均为姚文琛投入。受姚文琛指示，本人上述对上海宇琛扑克实业有限公司的债权 2,179,800 元于 2000 年转为潮阳市西利百货贸易有限公司对上海宇琛扑克实业有限公司的债权。”综上，该债权的转让不存在潜在纠纷。

**3、关于业务与技术：**

**(1) 请在重大事项提示中增加供应商单一的风险，并核查如果晨鸣纸业对发行人的原材料供应出现不利变化发行人是否有应对措施；**

**(2) 招股说明书披露“公司掌握独特的高端扑克牌专用纸张技术参数及生产工艺，并通过协议约定该类纸张仅供公司专用”，请核查专用纸技术参数是否仅为发行人的核心技术，对发行人生产经营的重要性，并核查该种专用纸是否仅提供给发行人使用；**

**(3) 招股说明书披露“公司是中国最大的专业扑克牌生产商和品牌商”、“公司销售金额及销售量子居全国前三名”，2009 年市场占有率 14%，并列明了各主要对手的产能情况以及扑克牌消费量的统计。请进一步核实以上数据的客观准确性，是否为行业统计数据。**

晨鸣纸业作为在中国境内及中国香港同时上市的行业著名企业，造纸经验丰富，供应能力稳定，能够满足发行人纸张的采购需要。发行人掌握扑克牌专用纸张重要技术参数，与晨鸣纸业共同研发高端扑克牌专用纸，即发行人按照自身的

生产流程特点，以晨鸣的造纸生产流程为基础，提供部分生产技术参数，生产出满足特定需求的专用纸张，并通过协议约定该类纸张仅供发行人专用。该类纸张在挺度、耐折度、层间结合强度，耐用性、印刷适性、油墨固着及干燥性均处于扑克牌专用纸张的领先水平。通过长期合作，双方关系良好、购销稳定，双方签订的购销合同中具有排他性条款，约定晨鸣纸业生产的扑克牌卡纸产品在合同期内不得销售给其他用户。中国作为造纸大国，国内拥有先进工艺技术的大型造纸企业数量众多，在发行人提供扑克牌专用纸重要技术参数的基础上，该类纸张生产供应不受特定厂商限制。若公司与晨鸣纸业现时合同所约定的合作关系终止，尽管公司更换新的纸张供应商不存在障碍。

扑克牌消费量、市场占有率、竞争对手产能等数据均根据行业协会提供的数据及各厂家网站上的公开资料整理而来，行业协会已对相关数据予以确认，招股说明书已披露相关数据来源。

#### **4、募集资金运用：**

**(1) 请说明是否已取得募投项目的备案文件及环评批复；**

**(2) 本次募投项目实施后，发行人产能由 7 亿副增长到 13 亿副，请结合市场容量变化、发行人销售网络的建设等进一步说明如何消化新增产能；**

**(3) 募投项目的实施会大幅提高扑克牌专用纸的采购量，请核查公司是否已与晨鸣纸业签署新的采购合同，如何保证原材料的及时稳定供应。**

募投项目已在上海市嘉定区发改委备案，备案号：嘉发改备（2010）125 号。根据上海市嘉定区环境保护局出具的“沪 114 环保许管[2010]65 号”文件，本项目已通过环境影响报告书审批。

**关于募投项目实施后消化产能的措施等说明如下：**

##### **1、市场容量扩大**

近年来，我国宏观经济面表现良好。2004 年-2009 年我国城镇居民人均可支配收入自 9,422 元增至 17,175 元，年均复合增长率为 12.76%；2004 年-2009 年我国农村居民纯收入自 2,936 元增至 5,153 元，年均增长率为 11.91%（数据来源：国家统计局）。人民收入水平的不断上升，尤其是以扑克牌为主要日常文

娱工具的农村居民人均纯收入的增长，使得扑克牌日常更换频率大幅提高，人均扑克牌年消费量迅速上升，行业市场容量进一步扩大。同时，随着近年来国家对农村经济的不断投入，中国农业逐渐向机械化发展，农村劳动力得到解放，农民享有的休闲娱乐时间增多，扑克娱乐活动也从中受益，得到更好发展。根据中国文教体育用品协会的统计，2009年，全国扑克牌消费量达到38亿副，市场总容量达到约41.8亿副，扑克牌市场容量在2004年至2009年的5年内累计增长了130%，远高于同时期内城镇居民人均可支配收入及农村居民人均纯收入的增长速度，整个行业发展形势良好。根据中国文教体育用品协会扑克牌专业委员会发布的《2009年扑克牌市场消费者抽样调查：调研小结》，目前中国人均扑克牌年消费量约为3副，离发达国家人均6副扑克的年消费量尚有较大距离。因此，扑克牌行业仍具有较大的市场发展空间。

近年来，中国扑克牌市场消费需求呈现快速增长的态势，2004年至2009年期间国内市场年均复合增长率达18.8%。根据中国文教体育用品协会统计，国内扑克牌消费量已从2004年的16亿副持续增长至2009年的近38亿副，国内销量占总销量的90.9%。未来5年内，扑克牌市场容量将继续扩大。根据中国文教体育用品协会预计，届时国内扑克牌的年消费量有望达到70亿副。其中，落后产能的淘汰将使得高端扑克的的市场容量增幅更为迅速。

## 2、产能消化措施

### (1) 加强品牌推广，重视市场调研

中国是扑克牌消费的第一大市场，也是增长最快的市场，并且以专业化生产的扑克牌的需求增长最为旺盛。在消费需求向品质、品牌的方向升级的过程中，市场营销活动对于消费者了解公司产品有着重要作用。公司过去已通过各种营销手段取得良好的销售收益，如冠名2005-2006赛季上海东方姚记男排；2007年赞助中国女足，统一冠名全国女足5大赛事为“姚记扑克杯”；连续3年举办“姚记扑克大赛”提升公司品牌知名度等。未来公司将继续开展形式多样的品牌推广活动，通过大型赞助、活动推广、媒体宣传和户外广告等形式，在经销商及消费者中树立更加优秀良好的品牌形象和知名度，依托公司过硬的产品质量，增强消费者对“姚记”品牌的二次购买率及品牌忠诚度，进一步扩大产品市场份额。

同时，公司在品牌推广的过程中，注重市场数据的采集与分析。公司将加大

对各地市场的调研力度，仔细分析国内各地区间消费者的消费偏好。通过切实有效的市场调研，如设计具有针对性的相关市场调查问卷、在当地经销商的配合下进行电话随访等方式，收集有效的数据信息，努力挖掘市场的潜在需求，使公司扑克牌产品能够适应不同消费者的需要。

## （2）深耕现有市场，开拓销售区域

公司现已在国内大部分地区建立起了分销体系，并在主要销售区域的部分重点省、市，如哈尔滨、四川、北京、上海、广东等地产品销售情况良好，品牌知名度较高，并同当地经销商团队长期合作，关系稳定。公司将进一步加大对经销商的管理与合作力度，加强经销商管理体系建设，降低管理成本，提高效益。公司还将借助“姚记”品牌知名度提高经销商与消费者对于公司产品的凝聚力，与重要经销商达成战略联盟，巩固现有销售渠道。

公司销售区域开拓主要分两个层次。一是针对扑克牌消费频率高、消费群体广、价格敏感度低的特点，以原有市场各大区域的重点省、市为中心，通过中心城市的辐射能力完善周边地区营销渠道，增大现有销售区域内的销售网点密度，使得营销网络细密化，增强公司产品的消费便利性；注重大区域内的其它省、市的市场培育，深化开发原有市场，进一步巩固、提高公司产品在传统销售区域的市场份额。公司的品牌影响力以及当地经销商对于地区消费特点的熟悉度将使得公司产品市场份额较易在原有销售区域内进行扩张。二是对于目前尚属销售空白点的地区，公司将派遣业务员对市场进行深入摸底，挑选一批在资金、诚信度、管理能力等各方面具有较好基础的经销商，在公司统一的指导下，开拓销售市场。公司对一级经销商每年进行销售目标管理，确保一级经销商在其所负责的区域具有广泛的销售网络，并且能达到公司要求的产品覆盖范围。对于部分市场开拓较难的地区，公司将给予经销商一定的销售折扣支持，培养消费者对公司产品认知度，形成公司新的收入增长来源。

根据以上分析，由于未来 5 年内，国内扑克牌市场容量的扩大以及发行人有效的产能消化措施，共同保障了募投项目新增产能的消化。另一方面，本次募集资金投资项目具有 2 年的建设期，建成投产后第二年项目达产，发行人拥有充裕的时间拓宽自身的营销渠道，保证募投项目的效益。

**关于募投项目实施后的纸张供应情况说明如下：**

公司与晨鸣纸业的销售合同一年一签。根据公司与晨鸣纸业之间的购销合同相关条款的约定，晨鸣纸业生产的扑克牌专用纸在合同期内不得销售给其他用户。若市场发现有其他同类扑克牌厂家使用晨鸣纸业生产的扑克牌纸，视为晨鸣纸业违约，晨鸣纸业须向姚记扑克支付合同总额的 5%作为违约金。公司在合同到期后 2 个月内享有合同的优先续订权。

公司经过多年的运营，与原材料供应商建立起了稳固、良好的合作伙伴关系。晨鸣纸业作为同时在境内及香港上市的行业知名企业，2009 年各类机制纸产量达 304 万吨，可保证本项目生产所需原料质量、供应稳定。而且，中国作为造纸大国，国内拥有先进工艺技术的大型造纸企业数量众多，公司也可以从实际情况出发，按公司需要从不同造纸企业处分散采购，在公司提供扑克牌专用纸重要技术参数的基础上，纸张生产供应不受特定厂商限制，项目所需扑克牌用纸供应可以得到保障。

#### 四、内核小组的意见及具体落实情况

##### 1、关于宇琛有限前身宇琛实业的相关问题：

(1) 招股书披露 1994 年宇琛实业成立时，广州深华为姚文琛所实际控制，请核查广州深华的性质，股东出资情况，设立及业务情况，认定其由姚文琛控制的依据及姚文琛实际出资的真实性、合法性；

(2) 请核查黄渡分厂变更为宇琛实业的过程，资产负债、业务、人员的处置程序，是否经过有权部门批复及实际执行情况，是否经过工商登记；

(3) 补充披露宇琛实业设立时姚文琛及广州深华投入资产的内容，资产是否真实投入，公司注册资金、股东情况；

(1) 1991 年，为便于在珠三角地区进一步拓展业务，姚文琛拟在广州注册一家企业，便于与其他企业的商务往来。限于广州当时的社会经济环境，姚文琛即提供 5 万元资金安排由拥有广州户籍的周凤仪负责注册登记事宜。经与光塔街道协商，光塔街道同意其下属的光塔劳动服务公司作为广州深华的名义主管单位。广州深华的注册资本为 5 万元，法定代表人及经理登记为周凤仪，主营业务

范围为“零售、代销、批发：文化用品，长度计量标准器具，光学仪器，摄像器材，油墨，日用百货”。广州深华系自然人出资设立，由姚文琛实际出资并控制，其工商登记的名义出资人已出具书面确认函确认其未向广州深华出资，不享有或承担广州深华出资人的权利或义务，与广州深华无任何债权债务纠纷。广州市越秀区光塔街道办事处已出具说明，确认广州深华于 1991 年由个人出资设立，并无集体资产出资，广州深华的所有盈利和亏损均归属于出资人所有，广州深华于 1998 年 1 月 12 日被核准注销，其设立、注销过程均属出资人个人行为。作为实际出资人，姚文琛拥有广州深华全部权益，广州深华后续经营、对外投资过程中所需的所有款项均来自于姚文琛，存续期间所有资产及债权债务均归属于姚文琛。

(2) 1994 年，经上海市嘉定区黄渡镇人民政府黄府(1994)第 117 号《关于同意建办上海宇琛扑克实业公司的批复》批准，姚文琛通过其实际出资并控制的广州深华与黄渡工业公司合作建办宇琛实业。双方约定由黄渡工业公司将所属黄渡分厂的生产场地、厂房及设备出租给广州深华经营，黄渡分厂名称变更为宇琛实业；承租期间，广州深华每年向黄渡工业公司支付租金 32.5 万元。广州深华不承担黄渡分厂职工安置义务。

宇琛实业设立时并无任何资产和负债，新设账簿进行核算，由广州深华向宇琛实业投入经营资产，并以宇琛实业的名义进行扑克牌的生产与销售，广州深华享有宇琛实业的全部经营成果并承担经营风险。由于宇琛实业全部账面净资产均系姚文琛通过广州深华间接投入，而姚文琛系广州深华唯一实际出资人，故姚文琛间接拥有宇琛实业全部权益。

上海市嘉定区人民政府已于 2010 年 9 月出具《上海市嘉定区人民政府关于上海姚记扑克股份有限公司及其前身相关事项确认的函》（嘉府函[2010]30 号）对前述宇琛实业设立过程予以确认，同时确认：“虽然宇琛实业企业性质登记为集体企业，但黄渡工业公司实际未向宇琛实业投入任何资本，姚文琛是宇琛实业的实际投资方；宇琛实业除向黄渡工业公司租赁部分资产并向黄渡工业公司支付租金外，未占用任何原黄渡分厂资产进行生产经营，也未占用任何其他集体资产或国有资产；姚文琛及其实际控制的广州深华对宇琛实业的投入，包括以宇琛实业名义购置或建造的资产，均归属于姚文琛所有；宇琛实业经营所得利润或亏损亦

由姚文琛享有或承担。”

发行人律师对宇琛实业的设立过程核查后认为：上述广州深华借用集体企业黄渡分厂名义进行扑克牌的生产和经营已经上海市嘉定区黄渡镇人民政府批准且经上海市嘉定区人民政府确认，在上述借用集体企业名义生产经营过程中，宇琛实业除向黄渡工业公司租赁使用生产场地、厂房及部分设备外，并未占用任何集体资产或国有资产，相关产权清晰，不存在损害国有或集体资产的情形。上述广州深华借用集体企业名义经营的情形不会构成本次发行的法律障碍。

保荐机构对宇琛实业的设立过程核查后认为：宇琛实业的设立及经营不存在损害国有或集体资产的情形，宇琛实业的产权实际归属姚文琛所有，不存在权属纠纷。

(3) 宇琛实业成立时账面无任何资产，姚文琛及广州深华根据宇琛实业的实际生产经营需要向其逐步投入资金用于购买原材料、设备、新建厂房等。根据宇琛实业账面记载，其账面资产全部系姚文琛及广州深华投入，并对应记做公司的负债或股东投入资本。

## 2、关于宇琛有限的相关问题：

(1) 改制设立时黄渡工业公司、姚文琛用于出资的实物资产未经评估，请核查其出资的合法有效性，是否存在出资不到位的情形并发表核查意见。补充披露工商登记情况，并核查认定宇琛实业实物资产归属于姚文琛的依据；

(2) 请说明宇琛实业改制设立宇琛有限前后资产、人员、业务变化情况，核查其改制是否符合集体企业改制的有关规定；

(3) 宇琛有限设立后，黄渡工业公司实际出资并未到位，继而公司以应付姚文琛的其他应付款 115 万元转作实收资本，请核查债权的真实性、合法性，是否征得黄渡工业公司的同意。

(1) 1996 年 7 月，按照《公司法》规范企业登记手续的要求，经嘉定区黄渡镇人民政府黄府（1996）第 111 号《关于同意上海宇琛扑克实业公司改制的批复》批准，宇琛实业改制设立为宇琛有限。宇琛有限注册资本为人民币 220 万元，其中：黄渡工业公司以厂房等实物资产作价 115 万元出资，占注册资本的 52.27%，



姚文琛以其实际投入并记入宇琛实业名下的部分设备和房屋以账面价值按 105 万元出资，占注册资本的 47.73%。上海嘉华会计师事务所对上述出资进行了审验，并出具了 962206 号《验资报告》。宇琛有限于 1996 年 8 月办妥工商登记手续。

黄渡工业公司用以作价出资的资产并未过户至宇琛有限，账面也未体现为投入资本。由于工商登记注册资本为 220 万元，黄渡工业公司实际出资并未到位，为使账面实收资本与注册资本相符，宇琛有限设立时以应付姚文琛的其他应付款 115 万元转做实收资本。姚文琛实际出资并控制的潮阳公司已于 1999 年初投入现金 115 万元补足黄渡工业公司出资不到位部分，前述由对姚文琛的负债转入的 115 万元实收资本亦转回为对姚文琛负债。

发行人律师对宇琛有限的设立过程核查后认为：

宇琛有限设立时，姚文琛用以出资设立宇琛有限的实物资产未经评估，不符合当时《公司法》的有关规定。但该等实物资产系以账面价值入账，且已经相关股东同意并经上海嘉华会计师事务所出具《验资报告》审验；根据公司的确认，宇琛有限改制设立后一直实际使用该等实物资产，且该等实物资产已于发行人股份制改制前处置完毕。因此，上述姚文琛用以出资的实物资产未经评估的情形不会对股份公司资产状况、财务状况产生重大不利影响以致构成本次发行的法律障碍。

前述出资过程中，黄渡工业公司用以出资设立宇琛有限的实物资产实际并未办理产权过户手续，存在出资不到位的情形，不符合当时《公司法》的有关规定。但潮阳公司已于 1999 年受让黄渡资产经营有限公司所持宇琛有限股权同时以现金 115 万元投入宇琛有限，补足原黄渡工业公司出资不到位部分。黄渡工业公司出资不到位的情形不会对股份公司资产状况、财务状况产生重大不利影响以致构成本次发行的法律障碍。

本保荐机构对宇琛有限的设立过程核查后认为：

姚文琛投入的实务资产未进行评估，但按其在宇琛实业的账面价值入账，且已经相关股东同意并经上海嘉华会计师事务所出具《验资报告》的验证，该部分实物资产已全部缴付至宇琛有限，工商登记机关已就本次出资办理了工商登记；

同时，该行为发生在最近三年之前，所涉金额较低，且相关资产已经于股份公司设立前处置完毕，宇琛有限依法定程序整体变更为股份公司即发行人时，系按照经审计后的账面净资产值折股。因此前述股东以实物出资未经评估的行为，对发行人本次发行上市不构成实质性障碍。

黄渡工业公司用以出资设立宇琛有限的实物资产实际并未办理产权过户手续，存在出资不到位的情形。但是在姚文琛实际出资并控制的潮阳公司在 1999 年投入现金 115 万元补足注册资本后，黄渡工业公司出资不到位的情形已得到纠正，因此，上述问题不会对公司资产状况、财务状况产生重大不利影响，不构成本次发行上市的实质性障碍。

(2) 宇琛有限设立后，延续了原宇琛实业的经营，账务未做调整，原宇琛实业债权债务均被有效承继。宇琛实业设立前后资产、人员、业务实际均未变化，且宇琛实业实际为姚文琛个人投资并拥有的企业，在其基础上改建设立宇琛有限不涉及集体资产的处置。

(3) 由于 1996 年工商登记宇琛有限注册资本为 220 万元，黄渡工业公司实际出资一直未到位，为使账面实收资本与注册资本相符，宇琛有限以应付姚文琛的代垫设备款等其他应付款 115 万元转做实收资本。在 1999 年潮阳公司投入现金 115 万元补足注册资本后，上述转入的 115 万元实收资本转回为对姚文琛的其他应付款。该部分债权在宇琛实业账面上列为对姚文琛的其他应付款，该项调整仅为账务调整，黄渡工业公司仍为宇琛有限名义股东。

**3、实际控制人控制的其他企业情况，请补充披露这些公司的股权结构，持股比例，收购及出售子公司的原因，收购时净资产及收购价格、作价依据，并核查其营业收入甚微的原因。**

(1) 实际控制人控制的其他企业

截至 2010 年 12 月 31 日，实际控制人控制的其他企业包括启东智杰、姚记房地产、姚记南通，具体情况如下：

启东智杰成立于 2007 年 6 月 26 日，注册资本 800 万元，法定代表人为邱金兰，姚硕榆、邱金兰分别持有其 60%、40% 股权，无其他股东。经核查，启东

智杰成立时拟设立文体用品、陶瓷、建筑材料批发零售市场，目前尚未从事具体业务，仅有部分闲置的房屋用于出租，因此 2010 年度营业收入为 5.09 万元。

姚记房地产成立于 2005 年 12 月 14 日，注册资本 5,000 万元，法定代表人为邱金兰，姚朔斌、姚晓丽、姚硕榆分别持有其 48%、40%、12% 股权，无其他股东。经核查，姚记房地产成立时拟从事房地产开发，目前尚未从事具体业务，因此 2009 年度及 2010 年度营业收入均为 0。

姚记南通成立于 2005 年 5 月 13 日，注册资本 10,200 万元，法定代表人为邱金兰，姚记房地产持有其 100% 股权，无其他股东。经核查，姚记南通成立时拟从事房地产开发，目前尚未从事具体业务，因此 2009 年度及 2010 年度营业收入均为 0。

(2) 收购子公司情况

2007 年 10 月以前，姚记销售、姚记贸易为实际控制人持股 100% 的公司，姚记文体、姚记印务为实际控制人参股公司。上述 4 家公司主要负责公司扑克牌的销售业务。为增强公司独立性与完整性、避免同业竞争并减少关联交易，公司向实际控制人收购上述公司股权，收购完成后，上述 4 家公司成为发行人的全资子公司。

上述公司的收购价款及作价依据如下表：

单位：万元

公司名称	2007 年 6 月 30 日经审计净资产	收购股权比例	收购价款	作价情况
姚记销售	491.13	100%	491.13	净资产平价
姚记贸易	581.53	100%	581.53	净资产平价
姚记文体	659.08	40%	263.63	净资产平价
姚记印务	1,206.19	39.41%	475.32	净资产平价

**4、请核查报告期内注销的子公司在存续期间具体从事的业务及合法经营情况，是否存在违法违规行为。**

报告期内，公司对姚记销售、姚记贸易、姚记文体 3 家子公司进行了清算注销。经核查，上述 3 家子公司在存续期间负责公司扑克牌产品不同区域的销售业务，不存在违法违规行为，未受到相关部门的处罚。

**5、管理层讨论与分析：姚记销售、姚记贸易、姚记文体、姚记印务四家子公司**

以前年度采用核定征收方式缴纳企业所得税，后采用查账征收方式后，并于 2008 年申请全额缴纳自成立以来至开始查账征收期间所产生的全部所得税差额共计 1,589.29 万元。请核查税收缴纳方式变更的原因，核定征收方式是否符合国家税收征管法律法规，补缴后至注销前是否依法纳税，是否有受到税务处罚的风险。

2007 年以前，姚记销售、姚记贸易、姚记文体、姚记印务按照核定征收的方法缴纳企业所得税。2008 年 4 月，经公司申请、相关税务部门同意，上述四家子公司的所得税征收方式调整为查账征收，并对有关会计账务进行追溯调整，使得以前年度应纳税所得额发生变化，因此产生按核定征收计算的所得税与按查账征收计算的所得税差额，该差额系经税务机关批准的税收征收方式变更所致。经税务部门同意后，上述子公司申请全额缴纳自成立以来至开始查账征收期间所产生的全部所得税差额，共计 1,589.29 万元，计入 2007 年末的应交税费，并已于 2008 年 10 月全额缴清上述税款。报告期内公司及控股子公司均已按照查账征收方式缴纳所得税。

## 五、保荐机构核查证券服务机构出具专业意见的情况

(一)海通证券核查了发行人律师出具的《法律意见书》和《律师工作报告》。发行人律师认为：“股份公司具备进行本次发行的主体资格，本次发行的程序及实质条件符合法律、法规以及规范性文件的规定。股份公司已具备进行本次发行的上报待核准条件，本次发行尚待中国证监会核准。”

(二)海通证券核查了天健会计师事务所出具的相关文件，具体如下：

### 1、《上海姚记扑克股份有限公司审计报告》（天健审〔2011〕138号）

会计师认为：“姚记股份公司财务报表已经按照企业会计准则的规定编制，在所有重大方面公允反映了姚记股份公司 2008 年 12 月 31 日、2009 年 12 月 31 日、2010 年 12 月 31 日的财务状况以及 2008 年度、2009 年度、2010 年度的经营成果和现金流量。”

### 2、《关于上海姚记扑克股份有限公司最近三年及一期非经常性损益的鉴证报告》（天健审〔2011〕141号）

会计师认为：“姚记股份公司管理层编制的非经常性损益明细表在所有重大方面符合中国证券监督管理委员会发布的《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号——非经常性损益（2008）》的规定。”

3、《关于上海姚记扑克股份有限公司申报财务报表与原始财务报表的差异的鉴证报告》（天健审〔2011〕140号）

会计师认为：“姚记股份公司申报财务报表与原始财务报表无差异，申报财务报表符合企业会计准则等有关规定，在所有重大方面公允反映了姚记股份公司2008年12月31日、2009年12月31日和2010年12月31日的财务状况，2008年度、2009年度和2010年度的经营成果。”

4、《上海姚记扑克股份有限公司内部控制鉴证报告》（天健审〔2011〕139号）

会计师认为：“姚记股份公司按照《企业内部控制基本规范》及相关规定于2010年12月31日在所有重大方面保持了有效的内部控制。”

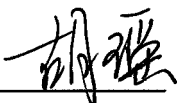
5、《关于上海姚记扑克股份有限公司最近三年及一期主要税种纳税情况的鉴证报告》（天健审〔2011〕142号）

会计师认为：“姚记股份公司管理层编制的《关于最近三年主要税种纳税情况的说明》（2008—2010年度）如实反映了姚记股份公司的主要税种纳税情况”。

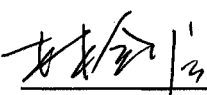
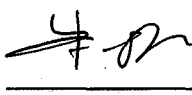
证券服务机构出具专业意见与本保荐机构所作判断不存在差异。本保荐机构认为：发行人内部管理良好、业务运作规范、具有较好的发展前景，对存在的主要问题和可能发生的风险已采取了有效的应对措施；发行人符合《公司法》、《证券法》和《首次公开发行股票并上市管理办法》等法律法规及规范性文件中关于首次公开发行股票并上市的基本条件。

（以下无正文）

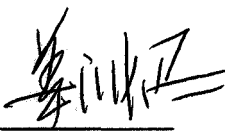
(本页无正文，为《海通证券股份有限公司关于上海姚记扑克股份有限公司首次公开发行股票并上市保荐工作报告》之签字盖章页)

项目协办人签名：  
  
胡 瑶

2011年7月4日

保荐代表人签名：  
   
林剑云                      朱 楨

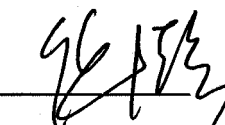
2011年7月4日

保荐业务部门负责人签名：  
  
姜诚君

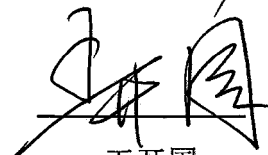
2011年7月4日

内核负责人签名：  
  
张卫东

2011年7月4日

保荐业务负责人签名：  
  
任 澎

2011年7月4日

保荐机构法定代表人签名：  
  
王开国

2011年7月4日



保荐机构：海通证券股份有限公司

2011年7月4日