

广州证券有限责任公司

关于广州珠江钢琴集团股份有限公司

首次公开发行股票之发行保荐书

广州证券有限责任公司（简称“保荐机构”或“广州证券”）受广州珠江钢琴集团股份有限公司（简称“发行人”或“珠江钢琴”）委托，担任珠江钢琴申请首次公开发行股票并上市的保荐机构。广州证券及本次证券发行的保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》（简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（简称“《证券法》”）等有关法律、法规及中国证券监督管理委员会（简称“中国证监会”）颁布的《证券发行上市保荐业务管理办法》（简称“《保荐办法》”）、《首次公开发行股票并上市管理办法》（以下简称“《首发办法》”）、《发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 27 号——发行保荐书和发行保荐工作报告》等有关规定，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。

第一节 本次证券发行基本情况

一、本次证券发行的保荐代表人情况

本保荐机构委派冯海轩、陈志宏担任本次证券发行具体负责推荐的保荐代表人，相关授权参见“附件：保荐代表人专项授权书”。

冯海轩：男，保荐代表人，1968 年 7 月出生，中南大学管理工程硕士，现任广州证券投资银行总部副总经理。1997 年起从事投资银行业务，作为项目主要负责人参与了洞庭水殖 IPO 项目、岳阳纸业 IPO 项目、时代新材 IPO 项目、南岭民爆 IPO 项目的改制、辅导及上市申报工作，以及华天酒店（000428.SZ）再融资项目、广百股份（002187.SZ）再融资项目的保荐及发行承销工作。

电话：020-87322668

传真：020-87325041

陈志宏：男，保荐代表人，1974年4月出生，中山大学工商管理硕士，现任广州证券投资银行总部副总经理。2006年起从事保荐业务工作，作为项目协办人参与珠江啤酒（002461.SZ）IPO项目上市申报及发行工作。

电话：020-87322668

传真：020-87325041

二、本次证券发行项目协办人及其他项目组成员情况

本保荐机构委派曹海毅担任本次证券发行的项目协办人。

曹海毅：男，1980年11月出生，湖南大学金融学专业硕士研究生，2006年起从事投资银行业务，作为项目主要参与者参加了湖南永利化工股份有限公司、广东宏大爆破股份有限公司、深圳汇川技术股份有限公司、湖南云锦集团股份有限公司的改制、辅导及上市申报工作，以及华天酒店（000428.SZ）再融资项目、北方创业（600967.SH）再融资项目的保荐及发行承销工作。

其他项目组成员：阮瀛波、李松、万伟、李青、高楠。

三、发行人基本情况

中文名称：广州珠江钢琴集团股份有限公司

英文名称：Guang Zhou Pearl River Piano Group Co.,Ltd

注册资本：43,000 万元

法定代表人：王润培

整体变更设立股份公司日期：2008年12月31日

公司住所：广州市荔湾区花地大道南渔尾西路8号

邮政编码：510388

联系电话：020-81514020

传真号码：020-81503515

联系人：杨伟华

本次证券发行类型：首次公开发行股票并上市

发行人集钢琴研发、生产、销售与服务为一体，倡导钢琴、数码钢琴和音乐

文化教育共发展，主要从事恺撒堡、珠江、里特米勒、京珠等自主品牌钢琴的研发、生产、销售及服务，产品包含立式钢琴、三角钢琴两大系列共三百多种型号，涵盖高档、中档和普及型各系列钢琴，拥有较为完整的钢琴产品系列。

发行人是全球年产量最大的钢琴制造商，是《钢琴》国家标准的主要起草和修订者之一，拥有具备国际竞争力的钢琴民族自主品牌，拥有乐器行业唯一一家国家级企业技术中心，钢琴制造技术国内领先。

珠江钢琴2008年、2009年和2010年的国内市场份额分别为25.94%、26.38%和27.90%。至2006年，发行人累计生产钢琴超过100万架，是国内首家产出钢琴超百万架的企业。2009年9月，单月钢琴销量超过1万架（国内首家），2010年全年销售钢琴10.04万架，首次年产销量突破十万架（国内首家）。

发行人是中国乐器协会副理事长单位和中国乐器协会钢琴分会的会长单位，是国家乐器标准化中心委托的钢琴国家标准（GB/T10159-2008《钢琴》）的起草和修订者之一，同时作为主要起草单位之一参与了《钢琴零部件名称》、《音准仪校准规范》、《十二平均律音名标注方法》、《乐器音准装置准确度等级判断》等十多项国家、行业标准、规范的起草工作，参与完成了《钢琴调律师》、《钢琴制作工》等国家职业标准的编写。

发行人拥有消音室、主观鉴定音乐厅、键盘击弦系统检测设备等多项专业实验设施和设备，是国内同行业中少数具备完成从初始木材处理、材料分析、声学分析到钢琴总装全过程研究、测试、试验、试制能力的企业之一，为发行人钢琴技术自主创新能力的持续发展与提升，以及技术和产品持续处于业内领先地位提供了坚实保障。

珠江钢琴是新中国历史最悠久的钢琴民族自主品牌之一。经过多年的持续发展，发行人已形成以恺撒堡、珠江、里特米勒、京珠为主的自主品牌体系，其中“Pearl River”是最早获得“中国驰名商标”（1999年认定）的乐器品牌，珠江牌钢琴于2003年获得“中国名牌产品”认证（行业首批），连续多年评为“全国用户满意产品”，是顾客首选的中国乐器品牌；恺撒堡牌钢琴是发行人2007年新推出的中高档钢琴品牌，填补了国内自主品牌高档钢琴生产领域的空白，被科技部列入“2008-2009年国家重点新产品计划”，荣获“中国轻工业联合会科学技术进步二等奖”（2009年），是中国音乐金钟奖比赛（2007年—2011年）指定用琴，并

入选庆祝祖国60华诞大型音乐舞蹈史诗《复兴之路》的演出；“RITMILLER”商标为“广东省著名商标”，“Ritmüller”牌钢琴被认定为“广东省名牌产品”。

发行人连续两次共四年被商务部、文化部认定为“国家文化出口重点企业”（2007年—2010年）；荣获中国质量协会评定的“2009年全国质量奖”（乐器行业唯一一家）；2010年，被科技部认定为“国家创新型试点企业”（乐器行业唯一一家），被文化部评为“国家文化产业示范基地”，被国家标准化管理委员会确定为“第三批国家标准化良好行为试点企业”，并通过“国家AAAA级标准化良好行为企业”确认；PTR钢琴成套技术研发及产业化项目被科技部列为2010年“国家火炬计划项目”，在由中国轻工业联合会、中国乐器协会评价的“2010年度中国轻工业乐器行业十强企业”中排名第一。

四、发行人与保荐机构的关联关系

本保荐机构及本次证券发行的保荐代表人经对发行人与本保荐机构的关系进行审慎核查，保证不存在下列可能影响公正履行保荐职责的情形，具体如下：

（一）保荐机构及其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在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、重要关联方不存在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、高级管理人员不存在拥有发行人权益、在发行人任职等情况；

（四）保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方不存在与发行人控股股东、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不存在其他关联关系。

五、保荐机构内部审核程序和内核意见

珠江钢琴首次公开发行股票并上市项目申请文件由保荐代表人发表明确推荐意见后，由保荐机构质量控制部门对全套发行申请文件进行初审，并将初审意见反馈给项目组；项目组根据初审反馈意见组织发行人及相关中介机构对申请文

件进行修改、补充和完善后，提交内核小组审核。

本次证券发行项目内部审核期间，本保荐机构证券发行内核小组由公司保荐业务负责人、资深投行业务人士及外聘专家等 15 人组成。根据中国证监会《保荐办法》及《广州证券有限责任公司投资银行业务内核管理规定》，保荐机构质量控制部协助内核小组组长按规定程序于 2011 年 3 月 14 日召集和组织了珠江钢琴首次公开发行股票项目内核会议。参加会议的内核小组成员有梁伟文、吴立新、陈焱、黄崇春、石志华、黄晓莉（外聘）和朱文岳（外聘）等 7 名内核委员，达到内核委员 1/3 以上且不低于 7 名委员参加会议的要求，符合内核管理工作的相关规定。经过本次会议集中讨论、表决，并经本次参加内核小组会议委员及委托表决的委员全票（即 7 票）同意，珠江钢琴 IPO 项目的内核获得通过。内核会议决议如下：

“广州珠江钢琴集团股份有限公司 IPO 项目获得内核审核通过。广州珠江钢琴集团股份有限公司主营业务突出，具有良好的发展前景，已具备了首次公开发行股票的基本条件。为此，我公司同意保荐广州珠江钢琴集团股份有限公司申请首次公开发行股票并上市。”

第二节 保荐机构承诺事项

一、保荐机构承诺事项之一

本保荐机构承诺已按照法律、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、保荐机构承诺事项之二

本保荐机构已按照中国证监会的有关规定，通过对发行人进行充分详尽的尽职调查和辅导，履行了保荐业务相关程序，有充分理由确信并承诺：

（一）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）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）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) 保证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法采取的监管措施；

(九) 遵守中国证监会规定的其他事项。

第三节 本次证券发行的推荐意见

一、发行人具备公开发行股票并上市的有关条件

(一) 依据《公司法》、《证券法》及中国证监会相关规定对发行人是否履行了决策程序进行逐项核查情况

依据《公司法》、《证券法》及中国证监会的相关规定，本保荐机构对发行人就本次证券发行是否履行了决策程序进行了逐项核查，其基本情况如下：

1、发行人于 2010 年 11 月 8 日召开的第一届董事会第二十次会议就本次股票发行的具体方案、本次募集资金使用的可行性及其他必须明确的事项作出了决议。

2、发行人于 2010 年 11 月 25 日召开的 2010 年第一次临时股东大会就本次发行股票作出了决议，明确包括了下列事项：

(1) 发行股票类型及面值：人民币普通股（A 股），每股面值 1.00 元。

(2) 发行数量：本次公开发行 4,800 万股，占发行后总股本的 10.04%。具体发行数量最终以国家主管部门核准数为准。

(3) 发行对象：符合资格的境内自然人、法人等投资者（国家法律、法规禁止购买者除外）或中国证监会规定的其他对象。

(4) 定价方式：本次公开发行股票根据向询价对象初步询价结果，由公司

和主承销商根据初步询价结果确定发行价格。

(5) 发行方式和发行时间：本次公开发行股票采用网下向询价对象配售与网上向社会公众投资者定价发行相结合的方式，或采用中国证监会核准的其他发行方式，在中国证监会核准本次发行后的 6 个月内发行。网上和网下的发行数量由股东大会授权董事会根据情况与保荐人协商确定。

(6) 本次发行的募集资金用途：增城中高档立式钢琴产业基地建设项目；国家级企业技术中心增城研究院项目；北方营销中心建设项目。

(7) 申请上市交易所：深圳证券交易所。

(8) 本次决议的有效期：关于本次公开发行股票的有关决议自股东大会审议通过之日起 18 个月内有效。

本保荐机构核查了发行人第一届董事会第二十次会议和 2010 年第一次临时股东大会的会议通知、会议议案、表决票、签到表等书面文件，认为：

发行人就本次证券发行召开董事会和股东大会的召集程序、表决程序、决议内容及出席董事会、股东大会的人员资格均符合《公司法》、《证券法》及中国证监会的有关规定，本次证券发行已经取得其内部决策机构合法有效的批准与授权，就本次证券发行履行了规定的决策程序。

(二) 依据《证券法》对发行人是否符合发行条件进行逐项核查情况

依据《证券法》的相关规定，本保荐机构对发行人是否符合首次公开发行股票的条件进行了逐项核查，经过核查，本保荐机构确认：

- 1、发行人具备健全且运行良好的组织结构；
- 2、发行人具有持续盈利能力，财务状况良好；
- 3、发行人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、符合经国务院批准的证券监督管理机构规定的其他条件。

因此，本保荐机构认为，发行人本次证券发行并上市符合《证券法》规定的条件。

(三) 依据《首发办法》对发行人是否符合发行条件进行逐项核查的情况

1、发行人主体资格核查情况

- (1) 发行人是依法设立且合法存续的股份有限公司

本保荐机构通过查阅发行人工商档案、年检报告、设立批文、验资报告等历史沿革资料，历年财务报告及审计报告等财务资料后确认：

发行人是经广州市国资委《关于广州珠江钢琴集团有限公司整体变更设立股份有限公司折股方案的批复》（穗国资批【2008】90号）批准，以广州珠江钢琴集团有限公司（简称“珠江钢琴有限”）截至2008年6月30日经审计的账面净资产按1.53848972517:1的比例折股整体变更设立的股份有限公司。2008年12月25日，广东省国资委以《关于广州珠江钢琴集团股份有限公司（筹）国有股权管理方案的批复》（粤国资函【2008】749号）批准同意珠江钢琴国有股权管理方案。2008年12月31日，发行人取得广州市工商局颁发的《企业法人营业执照》，注册号为4401011101955，注册资本为40,000万元。

2009年，经发行人股东大会同意及广州市国资委批准，发行人实施增资3,000万股，引进行业上下游投资者和管理层、核心技术人员及管理骨干持股。2009年12月29日，发行人领取了广州市工商行政管理局颁发了《企业法人营业执照》，注册号为440101000048506，注册资本为43,000万元。2010年1月28日，广东省国资委出具《关于广州珠江钢琴集团股份有限公司增资扩股国有股权管理方案的批复》（粤国资函【2010】56号），批准同意珠江钢琴本次增资扩股国有股权管理方案。

经核查，截至本发行保荐书出具日，发行人不存在根据法律、法规、规范性文件及现行有效的《公司章程》规定需要发行人终止的情形。因此，发行人是依法设立且合法存续的股份有限公司。

（2）发行人已持续经营3年以上

本保荐机构通过查阅发行人工商档案、年检报告、设立批文、验资报告等历史沿革资料，历年财务报告及审计报告等财务资料，并经审慎核查，认为：

发行人系经广州珠江钢琴集团有限公司截至2008年6月30日经审计的净资产进行折股，整体变更设立股份有限公司，持续经营时间在3年以上。

（3）发行人的注册资本已足额缴纳，发起人用作出资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

本保荐机构通过查阅发行人自有限责任公司成立以来至今的历次验资报告，股权转让协议、增资协议等历次股权演变相关资料；主要资产权属证明、资产清

单，查询发行人及其下属子公司银行贷款卡信息，对发行人主要股东、董事、监事及高级管理人员访谈，结合律师事务所及会计师事务所等其他中介机构出具的各项专项意见，对发行人注册资本缴纳情况及主要资产情况进行了核查，认为：

发行人的注册资本已足额缴纳，发起人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。

(4) 发行人的生产经营符合法律、行政法规和《公司章程》的规定，符合国家产业政策

本保荐机构通过核查发行人营业执照、公司章程及生产经营场所，查阅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等资料，认为：

发行人的生产经营与其经营范围一致，符合法律、行政法规和发行人《公司章程》的规定，符合国家产业政策。

(5) 发行人最近三年内主营业务未发生重大变化，董事、高级管理人员亦未发生重大变化，实际控制人未发生变更

本保荐机构通过查阅发行人工商档案、历次股权演变资料、财务报告及审计报告，董事会、监事会、股东大会资料，对发行人董事、监事及高级管理人员访谈，认为：

发行人设立以来，主要从事恺撒堡、珠江、里特米勒、京珠等自主品牌钢琴的研发、生产、销售及服务，发行人最近3年内主营业务未发生重大变化；发行人实际控制人为广州市国资委，最近3年内没有发生变更。

公司董事、高级管理人员的变化情况，符合《公司法》及公司章程的规定，履行了必要的程序。公司在报告期内由于广州市国资委的正常调动、内部岗位调整或个人原因等使公司董事发生了变动，该部分董事的变动对公司正常生产经营不构成实质影响。公司高级管理人员变动属于公司正常人事晋升，公司高级管理人员团队在报告期内保持稳定。

报告期内公司营业规模持续扩张，盈利能力不断提升，经营业绩保持快速上升的趋势，因此公司上述董事、高级管理人员的变动对公司经营管理无实质影响，最近三年内公司董事、高级管理人员没有发生重大变化。

(6) 发行人的股权清晰，控股股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷
本保荐机构通过调阅发行人工商档案、股权演变资料，取得发行人主要股东

的声明，并经审慎核查，认为：

发行人股权清晰，控股股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷；受实际控制人支配的股东持有的发行人股份亦不存在重大权属纠纷。

2、发行人独立性的核查情况

本保荐机构通过现场察看发行人生产经营场地，查阅主要财产的权属凭证、相关合同等资料，查阅公司规章制度，对业务经营相关人员进行访谈，查阅控股股东、实际控制人及其控制的企业的营业执照、财务报告，对实际控制人、发行人部分董事、高级管理人员进行访谈，查阅重大关联交易协议及其相关决策程序、独立董事意见等方式，认为：

（1）发行人的业务独立

发行人是独立从事生产经营的企业法人，拥有独立、完整的设计研发、生产、采购、销售体系，生产经营所需的技术为公司合法、独立拥有，没有产权争议。

发行人独立对外签订所有合同，具有独立做出生产经营决策的能力，任何一个业务环节均不存在依赖股东的情况。

发行人与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争或者显失公平的关联交易。

（2）发行人的资产完整独立

发行人承继了原有限公司所有的资产，发行人与主要股东资产权属明晰，不存在主要股东违规占用发行人资金、资产及其他资源的情况。

发行人资产系合法承继原有限公司资产，独立拥有，不存在关联方占用或使用发行人资产的情形。

（3）发行人的人员独立

发行人总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员没有在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，没有在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业领薪；发行人财务人员没有在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职。

发行人董事、监事、高级管理人员的选举与任命均符合《公司法》、《公司章程》、国家有关政策法规及公司人才选聘程序与原则，不存在法律禁止的交叉任职。

发行人具有独立的人事任免权，不存在主要股东干预公司股东大会和董事会做出人事任免决定的情况。

(4) 发行人的财务独立

发行人具有独立做出财务决策的能力，设立了独立的财务部门，配备了专职的财务会计人员，建立了独立的会计核算体系和财务管理制度。

发行人在中国工商银行广州市芳村支行独立开设基本存款账户，账号为：3602001709001198939；发行人依法独立纳税，已分别取得广州市国家税务局和地方税务局核发的《税务登记证》，税务登记证号分别为粤国税字440101190432444号、粤地税字440103190432444号。发行人依法独立进行纳税申报和履行纳税义务，不存在与股东单位共用银行账户或混合纳税的情况。

(5) 发行人的机构独立

发行人设有集团办公室、规划运营部、市场策划部、财务会计部、法律监审部等部门，该等职能机构与主要股东之间不存在上下级关系。发行人与主要股东及其控制的其他企业在办公机构和生产经营场所实现有效分离，不存在混合经营、合署办公的情况。发行人具有独立设立、调整各职能部门的权力，不存在主要股东任意干预的情形。

(6) 发行人在独立性方面不存在其他严重缺陷

3、发行人规范运作的核查情况

(1) 本保荐机构通过查阅发行人历次股东大会、董事会、监事会资料以及《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》、《总经理工作细则》等内部制度，对发行人董事、监事及高级管理人员进行访谈，认为：

发行人具有完善的公司治理结构，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。

(2) 本保荐机构通过对发行人董事、监事、高级管理人员的辅导授课，日常沟通，并对其进行相关法律、法规内容的考试等方式，认为：

发行人的董事、监事和高级管理人员已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。

(3) 本保荐机构通过对发行人董事、监事、高级管理人员进行访谈并取得

相关声明文件，与发行人律师进行沟通、交流，认为：

发行人董事、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 36 个月内受到中国证监会行政处罚，或者最近 12 个月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。

(4) 本保荐机构在尽职调查过程中，抽查了发行人会计核算的原始凭证、会计账簿、银行对账单以及存货的相关单据，现场察看了发行人的经营情况和主要财产，并向主要客户进行了函证，调阅了发行人内部控制的相关文件，并对发行人高级管理人员进行了访谈，认为：

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。

立信会计师事务所已就发行人内部控制制度的完整性、合理性和有效性出具《内部控制鉴证报告》（信会师报字【2012】第 410006 号），认为“珠江钢琴公司按照财政部等五部委颁发的《企业内部控制基本规范》规定的标准于 2011 年 12 月 31 日在所有重大方面保持了与会计报表编制相关的有效的内部控制。”

(5) 本保荐机构经过走访当地司法部门，结合会计师事务所及律师事务所的相关专业报告以及工商、税收、环保、海关等部门出具的合法合规证明等资料，认为：

发行人不存在以下情形：

①最近 36 个月未经法定机关核准，擅自公开或变相公开发行过证券；或者有关违法行为虽然发生在 36 个月前，但目前仍处于持续状态的；

②最近 36 个月内违反工商、税收、土地、环保、海关以及其他法律、行政法规，受到行政处罚，且情节严重的；

③最近 36 个月内曾向中国证监会提出发行申请，但报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；或者不符合发行条件以欺骗手段骗取发行核准；或者以不正当手段干扰中国证监会及其发行审核委员会审核工作；或者伪造、

变造发行人或其董事、监事、高级管理人员的签字、盖章的；

- ④本次报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的；
- ⑤涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见的；
- ⑥严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

(6) 本保荐机构查阅了发行人公司章程并与相关法律、法规进行了核对，对发行人董事、监事、高级管理人员进行了访谈，查阅了发行人银行贷款卡信息、审计报告、发行人声明等相关资料，并经审慎核查，认为：

发行人的公司章程中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。

(7) 本保荐机构查阅了发行人相关制度、往来科目余额表等资料，结合律师、会计师等中介机构意见并经审慎核查，认为：

发行人具有严格的资金管理制度。截至本发行保荐书签署日，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。

4、发行人财务与会计的核查情况

本保荐机构在尽职调查过程中，对发行人会计政策的适当性和部分重点会计科目进行审慎核查，对发行人财务会计报表中的营业收入、营业成本、营业外收入、应收账款、存货、银行存款、应付账款、其他应付款、固定资产等项目进行了核查，并通过报表勾稽关系分析，对立信会计师出具的标准无保留意见的《广州珠江钢琴集团股份有限公司审计报告》（信会师报字【2012】第 410009 号）予以审慎核查，本保荐机构认为：

(1) 发行人资产质量良好，资产负债结构合理，盈利能力较强，现金流量正常。

(2) 发行人的内部控制在所有重大方面是有效的，并由立信会计师出具了《内部控制鉴证报告》（信会师报字【2012】第 410006 号）。

(3) 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，并由立信会计师出具了标准无保留意见的《审计报告》（信会师报字【2012】第 410009 号）。

(4) 发行人编制财务报表以实际发生的交易或者事项为依据；在进行会计确认、计量和报告时保持了应有的谨慎；对相同或者相似的经济业务，选用了一致的会计政策，未随意变更。

(5) 发行人完整披露了关联方关系并按重要性原则恰当披露关联交易。关联交易价格公允，不存在通过关联交易操纵利润的情形。

(6) 根据立信会计师出具的《审计报告》（信会师报字【2012】第 410009 号），经核查，发行人符合下列发行条件：

①发行人 2009 年、2010 年、2011 年实现归属于母公司所有者的净利润（扣除非经常性损益前后孰低）分别为 8,338.84 万元、11,811.09 万元、14,461.83 万元，累计为 34,611.76 万元，符合最近 3 个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币 3,000 万元的条件；

②发行人 2009 年、2010 年、2011 年经营活动产生的现金流量净额分别为 18,049.28 万元、15,802.91 万元、17,615.50 万元，累计为 51,467.69 万元；营业收入分别为 84,601.03 万元、98,215.64 万元、117,279.34 万元，累计为 300,096.01 万元。符合最近 3 个会计年度经营活动产生的现金流量净额累计超过人民币 5,000 万元或者最近 3 个会计年度营业收入累计超过人民币 3 亿元的条件；

④截至 2011 年 12 月 31 日，发行人股本总额为 43,000 万元，符合发行前股本不少于人民币 3,000 万元的条件。

⑤截至 2011 年 12 月 31 日，发行人扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权等后的无形资产为 21.08 万元，占净资产的比例为 0.02%，符合最近一期末无形资产（扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权等后）占净资产的比例不高于 20% 的条件；

⑥截至 2011 年 12 月 31 日，发行人未分配利润为 21,734.56 万元，符合最近一期末（截至 2011 年 12 月 31 日）不存在未弥补亏损的条件。

(7) 本保荐机构通过查阅发行人纳税申报表、纳税凭证、享有的税收优惠证明文件及相应的税收法律、法规等资料，分析发行人财务报告，结合发行人主管税务机关出具的证明文件、发行人会计师的专业意见，并经审慎核查，认为：

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。

(8) 本保荐机构通过查阅发行人银行借款合同、银行贷款卡信息，取得发行人声明，分析发行人财务报告，结合发行人律师、会计师的专业意见，并经审慎核查，认为：

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。

(9) 本保荐机构调阅了发行人会计工作相关业务管理文件、审计报告、银行对账单、存货及固定资产盘点表、往来科目询证函、资产权利证书、重大合同、纳税申报表、完税凭证、科目余额表、相关明细账及抽查凭证等财务资料；核对了报表、总账、明细账的一致性，各年抵消分录与并表过程中抵消金额的一致性，各年抵消后金额与审计报告中报表金额的一致性，所提供的资料与审计报告披露的一致性；通过资料之间的勾稽关系，检查了发行人对外担保、关联交易、或有事项等特殊会计事项；复核了重要财务数据，结合律师、会计师等中介机构意见并经审慎核查，本保荐机构认为：

发行人申请文件中不存在下列情形：

- ①故意遗漏或虚构交易、事项或者其他重要信息的；
- ②滥用会计政策或者会计估计的；
- ③操纵、伪造或篡改编制财务报表所依据的会计记录或者相关凭证。

(10) 本保荐机构通过查阅发行人相关财务资料、三会决议等相关资料，实地察看经营及办公现场，对发行人股权结构、治理结构、组织结构、经营状况、内部控制情况、重要的会计政策、行业惯例及其所处外部环境进行初步了解。同时，本保荐机构查阅大量行业网站信息和专业期刊，与发行人高级管理人员及核心技术人员进行访谈，对发行人所处行业业务与技术情况、行业前景进行研究。在此基础上，本保荐机构有针对性地对发行人历史经营业绩进行了核查，对主要业务及其经营模式进行了考察分析，对高级管理人员、部分供应商及客户进行了访谈，认为：

发行人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发行人的营业收入或净利润对关联方或者存在重大不确定性的客户存在重大依赖；

④发行人净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益；

⑤发行人在用的商标、专利、专有技术以及特许经营权等重要资产或技术的取得或者使用存在重大不利变化的风险；

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、发行人募集资金运用的核查情况

本保荐机构查阅了本次募集资金投资项目的相关法规政策、核准文件、相关的协议、募集资金投资项目的可行性研究报告；核查了发行人中高档钢琴生产、企业技术中心、市场营销等经营资料和财务资料；在此基础上，查阅了大量行业网站信息和专业资料，对本次募集资金投资项目的前景进行了研究，并查阅了发行人《募集资金管理制度》，认为：

(1) 发行人本次募集资金拟投资于增城中高档立式钢琴产业基地建设项目、国家级企业技术中心增城研究院项目、北方营销中心建设项目，全部应用于发行人的主营业务。发行人募集资金投资项目不存在为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资的情形，不存在直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司的情形。

(2) 本次发行募集资金数额和投资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。

(3) 本次发行募集资金投资项目符合国家产业政策、投资管理、环境保护、土地管理以及其他法律、法规和规章的规定。

(4) 发行人董事会对募集资金投资项目的可行性进行了认真分析，确信投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，能够有效防范投资风险，提高募集资金使用效益。

(5) 本次发行募集资金投资项目实施后，不会产生同业竞争或者对发行人的独立性产生不利影响。

(6) 发行人建立了募集资金专项存储制度，募集资金将存放于董事会决定的专项账户。

本保荐机构认为，发行人本次证券发行符合《首发办法》规定的发行条件。

综上所述，本保荐机构认为发行人符合《公司法》、《证券法》和《首发办法》等法律、行政法规及规范性文件关于首次公开发行股票并上市的有关规定和条件，不存在妨碍其发行并上市的障碍。

二、发行人存在的主要风险

（一）市场风险

1、市场竞争加剧的风险

伴随着社会经济文化的发展，钢琴行业不断壮大并取得了巨大成就，目前我国已成为世界第一大钢琴生产国，但同时也形成了钢琴行业激烈竞争的市场格局。近几年来，我国钢琴生产总量从2000年的大约23万架增长到2010年的35.85万架（数据来源：中国乐器协会，国家轻工业乐器信息中心联合统计《中国乐器》2011年第2期第26页），国内钢琴生产企业至2008年底达到130多家，而国际钢琴生产商也纷纷加快在中国的产业布局，对国内钢琴行业形成了一定的冲击。同时，2008年出现的全球金融危机带来的全球经济增长放缓，导致全球钢琴市场萎缩，尽管目前出现止跌回升态势，但对中国钢琴出口存在一定的负面影响。

发行人经过多年的发展已成为全球产销规模最大的钢琴制造商，在行业内享有较高的市场地位及品牌影响力，但是在行业竞争日趋激烈的形势下，发行人将面临着与国内外钢琴制造企业市场竞争加剧的风险。

2、宏观经济环境的变化影响发行人业务的风险

钢琴消费属于人类精神文明消费，是物质文明发展到一定程度的产物，因此钢琴消费受宏观经济影响较大，钢琴制造业的市场需求容易受到经济周期性波动的影响。宏观经济的周期性波动将直接影响消费者实际可支配收入水平以及消费者信心指数。虽然近几年我国的国内生产总值、国民可支配收入等经济指标持续向好，但是未来几年的经济走势依然可能受到国内外多种因素影响而发生波动，并将对发行人的钢琴销售产生直接影响。发行人为应对宏观经济环境变化，积极开拓新兴市场并取得了良好的效果，但宏观经济环境的波动对其产品销售仍会产生直接影响。

3、国际贸易环境变化带来的出口风险

2008 年以来的金融危机引致的世界经济发展速度放缓，使得世界经济尤其是发达经济体对外需求的进一步减弱，同时国际市场竞争环境趋于激烈，使贸易保护主义重新抬头，可能导致对外贸易环境的进一步恶化。公司 2009 年度、2010 年度和 2011 年度的外销收入分别是 12,874.16 万元、16,704.51 万元和 18,134.50 万元，占当年主营业务收入的比例分别为 15.39%、17.19% 和 15.59%。国际贸易环境的变化，包括国际市场购买力的变化、国际贸易壁垒及摩擦的增加，将对发行人的产品出口产生一定影响。

（二）经营风险

1、经销商管理风险

发行人产品销售主要采用经销商（琴行）销售模式。截至 2011 年末，公司拥有国内销售网点 278 个，服务网点 177 个，国外销售服务网点 235 个，营销和服务网络覆盖全球 100 多个国家和地区。珠江钢琴选择经销商有严格的甄选标准和程序，始终致力于双方的共赢。在多年的市场营销实践中，珠江钢琴已经形成了稳定的经销商团队，并仍在发展壮大。经销商仅在产品销售上受发行人指导，其人、财、物皆独立于发行人，同时经销商通常代理销售多个钢琴品牌，经营计划也根据其业务目标和对风险的偏好确定。虽然发行人与经销商签订了《产品经销协议》，明确了双方责任，有效控制了相关风险，但仍存在销售渠道不稳定、对市场信息反馈欠快捷等相关风险。

2、租赁资产带来的风险

截至 2011 年 12 月 31 日，发行人及控股子公司有部分向其他方承租的物业未办理房产证，主要包括发行人向佛山市南海区松岗谭厦物业管理经营部承租的建筑面积为 3,017 平方米的仓库（位于佛山市南海区松岗谭头工业区）；发行人控股子公司艾莱森向广州市荔湾区西郊泮塘第五经济合作社承租的建筑面积为 3,005.87 平方米的厂房（位于广州市荔湾区桥中中路 223 号）。上述具有产权瑕疵的承租物业的面积占发行人总经营面积的比例仅为 2.31%，且可替代性高，搬迁成本低，对发行人的生产经营影响不大。但若相关部门强制要求，发行人将不能继续承租该物业，仍会对其正常经营造成一定影响。

3、机器设备成新率较低的风险

发行人的前身成立于 1956 年，具有 50 余年的钢琴产品制造历史，虽然一直重视机器设备的更新和升级改造，通过自制或外购各种先进的自动绕弦线机、数控弦轴钻孔机、喷漆生产线、恒温恒湿机等，同时还拥有冷热实验室、静音房、自动化木材干燥系统等先进专用设备，并积极在木材处理、零部件加工、涂饰、装配等生产环节大量采用现代化数控加工装备和新型工艺，但是由于建厂时间长、机器设备更新资金压力大等多方面原因，目前部分设备已显陈旧，至 2011 年末机器设备的综合财务成新率为 24.54%。机器设备成新率较低，制约了发行人生产能力和产品质量的进一步提高，可能使其在激烈的市场竞争中错失进一步发展的机会。为保证产品能够满足不断提升的用户需求，发行人将根据需要自筹资金及时更新相关机器设备。

（三）技术风险

1、技术革新的风险

钢琴产品的技术特点主要体现在产品设计、制造技术以及工艺水平等方面，而近年来钢琴市场对钢琴产品的品质、外观、款式的要求在不断提高，不仅需要钢琴企业拥有更强的技术实力，还必须具有对流行趋势的把握能力。发行人拥有国内全行业唯一的“国家级企业技术中心”，截至发行人招股说明书签署日，已获得各类专利 54 项（其中发明专利 4 项），软件著作权 1 项，已取得专利申请受理 16 项（其中发明专利 9 项），拥有非专利技术、技术秘密二百余项。近年来发行人始终保持了较大的研发投入，不断提高产品创新能力，2009 年度、2010 年度和 2011 年度，公司计入管理费用的研究开发投入分别为 2,874.93 万元、3,366.58 万元和 3,954.35 万元，占同期营业收入的比例分别为 3.40%、3.43% 和 3.37%。未来几年，发行人将继续增加研发投入，坚持以市场和技术为导向的新产品研发方向。从实践经验来看，钢琴新产品开发受到诸多客观条件制约，如果发行人不能适应市场需求持续开发出新的钢琴产品，将可能对其市场拓展计划及在行业内的竞争优势产生一定影响。

2、主要技术人员流失和技术失密的风险

经过数十年的专业研发与生产，发行人积累了大量钢琴设计和生产的技术诀窍，掌握了一整套与钢琴制造相关的关键技术和工艺流程、设备、组装等方面的

非专利技术，这些专利技术及非专利技术均为发行人拥有，但其转化为生产力与技术人员和生产人员的熟练掌握密切相关。目前珠江钢琴已采取了多项措施以稳定员工队伍，包括所有主要技术人员都签署了技术保密协议、主要技术人员持有发行人股份等方式，使其切身利益与发行人的长远发展紧密相连。但随着钢琴行业快速发展，钢琴企业对专业技术人才的争夺将日趋激烈，未来能否持续维持技术队伍稳定，避免或减少人员流失，将关系到发行人能否继续保持在国内钢琴行业内的技术领先优势。

（四）财务风险

1、应收账款发生坏账的风险

2009年末、2010年末和2011年末，本公司应收账款净额分别为12,173.20万元、7,770.58万元和6,385.91万元，占同期资产总额的比例分别为9.68%、6.10%和4.64%，总体呈现下降趋势。发行人本着谨慎性原则对应收账款合理估计并充分提取坏账准备，制定了应收账款催收和管理制度，对客户进行信用分级管理。截至2011年末，发行人应收账款的账龄结构良好，主要客户具有良好的信用和较强的实力，应收账款的历史回款情况良好。

但应收账款余额较大会影响公司的资金周转，如果个别客户因经营等问题导致无法及时足额回收货款甚至发生坏账损失，将对发行人的现金流和经营业绩产生不利影响。

2、存货占比较高的风险

2009年末、2010年末和2011年末，本公司存货账面值分别为41,150.04万元、43,962.62万元和49,141.73万元，占公司总资产的比重分别为32.74%、34.51%和35.74%，2009年、2010年和2011年的存货周转率分别为1.45次、1.56次和1.69次。2011年末，公司存货构成中主要包括在产品、库存商品和原材料，所占存货的比重分别为42.87%、28.76%和22.10%。

发行人存货占比较高的主要原因是：（1）与一般工业产品相比，钢琴产品的生产周期相对较长，零部件加工装配及总装（不包括木材处理）阶段一般需要3—5个月，导致其存货中在产品的占比相对较高；（2）为了保证钢琴在各种气候、环境下的优良品质和性能，发行人依靠业内领先的木材加工处理能力，根据木材的种类、使用要求等制定了相应的木材处理工艺，包括场外自然静置、

干燥处理（气干、窑干、棚干等）、平衡处理等，其工艺流程根据不同种类的木材需要一年到两年的时间，使得其存货占比相对较高；（3）随着产销规模逐年扩大和产品品种的不断丰富，发行人需要保持一定的与销售周期相匹配的库存商品；（4）发行人为应对原材料价格的上涨，对木材、铸铁等价格变化频率相对较大的原材料增加储备。发行人存货占总资产的比重相对较高，如果不加强对存货的管理，将存在资产流动性降低、存货跌价准备增加的风险。

（五）汇率风险

2009 年度、2010 年度和 2011 年度，公司外销产品收入占主营业务收入的比重分别为 15.39%、17.19%和 15.59%，主要结算货币为美元和欧元，其中美元结算约占 80%，欧元结算约占 20%。发行人进口的原材料，主要以欧元计价结算。自 2005 年 7 月 21 日中国开始实行新的浮动外汇汇率机制，即实行“以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度”以来，人民币总体呈升值趋势，发行人出口业务大于进口业务，如果未来人民币持续大幅升值，将不利于钢琴出口业务。

2009 年度、2010 年度和 2011 年度，公司汇兑损失分别为 170.91 万元、131.13 万元和 5.72 万元，虽然发行人通过优化产品结构，并利用外汇保理、远期结售汇等方式，有效降低了汇率风险，但是其业务经营仍面临汇率波动的风险。

（六）税收优惠、政府补助变化的风险

1、税收优惠变化的风险

发行人于 2008 年 12 月 16 日经广东省科学技术厅、广东省财政厅、广东省国家税务局、广东省地方税务局联合认定为高新技术企业，取得编号为 GR200844000620 的高新技术企业认定证书。按照《中华人民共和国企业所得税》第二十八条规定，国家需要重点扶持的高新技术企业，减按 15%的税率征收企业所得税，企业所得税优惠期为 2008 年 1 月 1 日至 2010 年 12 月 31 日。

发行人前次取得高新技术企业认证的时间是 2008 年 12 月 16 日，有效期三年，已于 2011 年 12 月 15 日到期。公司目前正在办理所属期为 2011 年—2013 年的高新技术企业认证工作，已于 2011 年 10 月通过广东省高新技术企业认定管理工作领导小组办公室高新技术企业复审。目前复审结果正处于向国家科技部报备阶段。根据国家税务总局公告 2011 年第 4 号《关于高新技术企业资格复审期

间企业所得税预缴问题的公告》，发行人在通过高新技术企业资格复审之前，在其高新技术企业资格有效期内，其当年企业所得税暂按 15% 的税率预缴。2011 年度，如果按照 25% 的税率缴纳企业所得税，公司净利润将减少 1,606.17 万元，占公司当期净利润（母公司报表口径）的比例为 11.07%。

发行人能否及时完成高新技术企业认定进而享受减按 15% 的税率缴纳 2011 年度企业所得税的税收优惠政策存在一定不确定性。同时，若未来国家税收政策或高新技术企业的优惠税收政策发生调整，导致公司企业所得税税率发生相应变动，公司的经营业绩将会受到一定影响。

2、政府补助变化的风险

报告期内，发行人承担了多项科技开发项目，获得多项专项资金、科研经费等。2009 年度、2010 年度和 2011 年度，发行人所获得的计入当期损益的政府补助分别为 148.96 万元、191.65 万元和 608.44 万元，占当期利润总额的比例分别为 1.43%、1.39% 和 3.53%。由于政府补助具有偶发性，发行人在以后年度内能否取得新的政府补助或获得政府补助的金额存在不确定性，因此政府补助的变化将可能对其经营业绩产生一定影响。

（七）募集资金投资项目的风险

1、净资产收益率下降的风险

发行人 2009 年度、2010 年度和 2011 年度的加权平均净资产收益率分别为 12.62%、14.64% 和 16.86%，盈利能力不断提高。本次股票发行完成后，发行人的净资产将有大幅度增长。鉴于本次募集资金投资项目需要一定的建设期，达到预期收益需要一定的时间，发行人存在净资产收益率下降的风险。

2、募集资金投向风险

发行人募集资金将投资于增城中高档立式钢琴产业基地建设项目、国家级企业技术中心增城研究院项目和北方营销中心建设项目。上述项目实施后，一是可以优化其产品结构；二是可以提高其技术、品牌和营销实力。上述项目如果能够顺利实施，将大大增强发行人的经营能力，提升其市场份额，带来全新的发展机遇，但是也对发行人的技术保障、人才保障及市场开拓提出了更高的要求，存在一定的市场销售风险和经营管理风险。

（八）实际控制人控制的风险

本次发行前，发行人的控股股东、实际控制人广州市国资委直接持有发行人 92.09% 的股份，另通过其控制的广州无线电集团有限公司间接持有发行人 0.93% 的股份。本次发行后，广州市国资委仍将继续拥有对发行人的控制权。

虽然《公司章程》对控股股东的诚信义务、关联股东和关联董事的回避表决制度作出了规定，并建立了独立董事的监督制约机制，但仍存在广州市国资委利用其控制地位，通过行使表决权对发展战略、生产经营决策、人事安排、关联交易和利润分配等重大事项实施影响的可能，从而影响发行人决策的科学性和合理性，并有可能损害发行人及其其他股东的利益。

三、保荐机构对发行人发展前景的评价

（一）钢琴行业具有广阔的发展前景

1、国家产业政策的支持

乐器行业是国家鼓励发展的行业，而钢琴是“乐器之王”，我国又是全球最大的钢琴生产、消费国，政府出台了多项政策来支持钢琴行业的发展。2007 年 7 月，文化部发布《文化标准化中长期发展规划（2007—2020）》，提出：2010 年以前，初步建立文化领域标准体系，2020 年以前，建立较为完善的标准体系，以标准化推动文化艺术领域科技进步，促进文化产业的发展。2009 年 4 月，商务部、文化部等部门发布《关于金融支持文化出口的指导意见》提出，要发挥中央有关部委与地方主管部门的政策优势和组织优势，以及进出口银行总行与各营业机构的市场优势和资金优势，共同搭建文化、金融合作平台。2009 年 9 月，国务院发布《文化产业振兴规划》，指出，要发展重点文化产业、实施重大项目带动战略、培育骨干文化企业、加快文化产业园区和基地建设、扩大文化消费、建设现代文化市场体系、发展新兴文化业态和扩大对外文化贸易。2011 年 3 月，《国民经济和社会发展十二五规划纲要》提出，要增强多元化供给能力，满足多样化社会需求，繁荣社会主义文化市场，推动文化产业成为国民经济支柱性产业。2011 年 10 月，党的十七届六中全会通过的《关于深化文化体制改革推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》指出，要充分认识推进文化改革发展的重要性 and 紧迫性，更加自觉、更加主动地推动社会主义文化大发展大繁荣，要

培育一批核心竞争力强的国有或国有控股大型文化企业或企业集团，在发展产业和繁荣市场方面发挥主导作用。我国党和政府制定和鼓励实施的文化产业大发展政策，为钢琴行业的发展奠定了坚实的基础。

2、我国钢琴消费需求随居民可支配收入的增长而快速增加

根据国际经验，国家人均 GDP 超过 1,000 美元时，居民衣食住行型消费升级至精神文化消费。2003 年中国人均 GDP 超过 1,000 美元，2010 年中国人均 GDP 达到 4,576 美元（数据来源于国家统计局 2011 年 3 月发布的《十一五经济社会发展成就系列报告》，人民币兑美元汇率按照 6.5: 1 计算），以往以衣、食、住、行为主的消费额度占居民消费额中的份额将逐步降低，居民消费中文化娱乐支出将成为消费支出中增长较快的项目。

中国作为钢琴消费的新兴市场，其发展潜能逐渐展现出来，居民可支配收入的增长促使居民消费意愿及消费能力的大幅度提高。

3、文化教育事业的发展

教育机构和文艺团体是钢琴主要的机构消费群体，随着国家对教育事业的支持，以及素质教育理念的深入人心，对包含钢琴教育在内的音乐教育将越来越重视。文化消费的增长同时促进了文艺团体数量的增长，而这些文艺团体的增长也成为钢琴的潜在需求者。

（二）发行人具有较强的市场竞争优势

发行人是目前全球年产量最大的钢琴制造商，是《钢琴》国家标准的主要起草和修订者之一，拥有具备国际竞争力的钢琴自主品牌，拥有乐器行业唯一一家国家级企业技术中心，钢琴制造技术国内领先。

1、目前全球年产量最大的钢琴制造商

发行人目前拥有的产品体系包括立式钢琴、三角钢琴两大系列共三百多种型号，涵盖高档、中档和普及型等各系列钢琴，拥有全球范围内较完整的钢琴产品系列，已形成年产超过10万架钢琴的生产规模，是全球年产量最大的钢琴制造商。发行人在2008年、2009年和2010年的国内市场份额分别为25.94%、26.38%和27.90%。至2006年，发行人累计生产钢琴超过100万架，是国内首家产出钢琴超

百万架的企业。2009年9月，发行人单月钢琴销量超过1万架（国内首家），2010年发行人全年销售钢琴10.04万架，首次年产销量突破10万架（国内首家）。

2、具有国际竞争力的自主品牌体系

珠江钢琴是新中国历史最悠久的钢琴民族自主品牌之一，经过五十余年的持续发展，发行人已形成以恺撒堡、珠江、里特米勒、京珠为主的自主品牌体系，其中“Pearl River”是最早获得“中国驰名商标”（1999年认定）的乐器品牌，珠江牌钢琴于2003年获得“中国名牌产品”认证（行业首批），连续多年评为“全国用户满意产品”，是顾客首选的中国乐器品牌；恺撒堡牌钢琴是发行人2007年新推出的中高档钢琴品牌，被列入2008-2009年国家重点新产品计划，是中国音乐金钟奖第六届、第七届比赛指定用琴、入选庆祝祖国60华诞大型音乐舞蹈史诗《复兴之路》的演出；“RITMILLER”商标为广东省著名商标，“Ritmüller”牌钢琴被认定为广东省名牌产品。

3、行业标准的主要制定者之一

发行人是中国乐器协会副理事长单位和中国乐器协会钢琴分会的会长单位，是中国乐器标准化技术委员会委托的钢琴国家标准（GB/T10159-2008《钢琴》）的起草和修订者之一，同时作为主要起草单位之一参与了《钢琴零部件名称》、《音准仪校准规范》、《十二平均律音名标注方法》、《乐器音准装置准确度等级判断》等十多项国家、行业标准、规范的起草工作，参与完成了《钢琴调律师》、《钢琴制作工》等国家职业标准的编写。

4、具有国际先进水平的钢琴用木材处理能力

木材是钢琴的主要原材料，木材质量对钢琴品质高低起着决定性作用：钢琴最为关键的主要部件如音板、击弦系统、键盘系统等全部由木材构成；钢琴演奏乐曲的效果与音板所采用木材材质亦息息相关；同时钢琴外壳亦由木材制成，保持钢琴外壳长久不变形也需要良好、稳固的木材材质。发行人采购的原木、板材需要经过3至12个月时间的自然干燥，再由全电脑控制的干燥窑进行温度升降、喷蒸、除脂等先进木材干燥工艺和平衡处理，然后进行棚干处理，最后按木材的不同用途进行有针对性的平衡处理和精加工，这一木材处理过程根据不同材种通常需要一年到两年的时间。

发行人拥有较完整的钢琴制造产业链，具备了从木材原材处理（自然干燥、

平衡处理) → 木材粗、精细加工处理 → 各类零配件加工 → 油漆处理 → 制造钢琴成品全过程的生产工艺配套, 拥有一大批钢琴生产及木材处理专用设备, 实现了钢琴制造大规模生产和高品质要求的统一。发行人木材加工处理基地总面积约 240 亩, 木材加工处理基地存放的木材能基本满足其一年的生产耗用量, 是目前全球钢琴行业最大的木材加工处理基地, 为发行人钢琴产品的高品质、高性能和高市场竞争力提供了坚实支撑。

5、具有行业领先的创新能力和技术水平

发行人具有完善的创新体系, 拥有全国乐器行业唯一一家国家级企业技术中心, 并建立了省级重点工程研究开发中心。发行人创新体系以国家级企业技术中心为核心, 涵盖创新决策、决策咨询、技术研发、技术管理和创新辅助平台五大功能, 以创新战略为引领, 以国际化管理、创新人才团队和高效创新机制为支撑, 形成发行人的持续创新能力: 2010 年被国家科技部认定为“第四批国家创新型试点企业”, PTR 钢琴成套技术研发及产业化项目被科技部列为 2010 年“国家火炬计划项目”。珠江钢琴拥有木材干燥实验室、理化实验室、化工实验室、环境模拟实验室、消音室、主观鉴定音乐厅、键盘击弦系统检测设备、试制车间等多项专业实验设施和设备, 是国内行业中少数具备完成从初始木材处理、材料分析、声学分析到钢琴总装全过程的研究、测试、试验、试制能力的企业之一, 保障了其技术自主创新能力的持续发展与提升, 有助于确保发行人技术和产品持续处于业内领先地位。

发行人拥有国内领先水平并具自主知识产权的钢琴制造核心技术, 截至发行人招股说明书签署日, 珠江钢琴已获得各类专利 54 项 (其中发明专利 4 项), 软件著作权 1 项, 已取得专利申请受理 16 项 (其中发明专利 9 项), 拥有各类非专利技术、技术秘密两百余项。同时发行人还与中山大学合作进行“钢琴铁板背架应力能力分布”研究, 与华南理工大学合作进行“高档钢琴音质和音板振动模态”研究, 将理论应用于工业实践中, 并取得了良好的成果, 保证了珠江钢琴产品质量的稳定。

6、拥有行业先进的生产工艺与设备

从上世纪 80 年代开始, 发行人开始大规模的技术引进、吸收和自主创新工作, 建立了国际化的创新团队, 形成了欧洲传统钢琴制造理念和现代钢琴制造模

式相结合的高品质钢琴制造技术，在木材处理、零部件加工、涂饰、装配等各个环节大量采用现代化数控加工装备和新型工艺，形成了现代高新技术与钢琴传统工艺相结合的技术特点。

7、遍布全球的营销网络

发行人销售模式采用经销商销售。经过多年的发展，发行人建立了遍布全球的营销网络，其中国内营销服务以广州、北京为中心，形成销售网点 278 个，服务网点 177 个；国际以亚洲、欧美为核心，形成销售服务网点 235 个，营销和服务网络覆盖全球 100 多个国家和地区，为客户购买产品提供了基础保障，提高了顾客购买产品的便利性和发行人提供服务的及时性，也使发行人能更快地收集市场信息，根据市场反应调整业务和服务。

8、人才优势

截至 2011 年末，公司在职员工总数为 1,728 人，高技能人才数量在国内同行中，占据较大比重。在钢琴制造这种对员工技能要求较高的行业里，珠江钢琴有着强大的人才优势。目前，发行人内具有 10 年以上工龄的在职员工超过 1,000 人，钢琴研发、管理、生产、销售第一线经验的长期累积和沉淀确保了珠江钢琴产品保持良好的品质，巩固了珠江钢琴国内乃至全球钢琴行业的领先地位。同时，发行人还特聘国际知名的钢琴设计工艺大师托马先生、坎贝尔先生、史蒂芬·默勒先生等国外著名专家担任顾问，并与刘诗昆等国内外 30 余名钢琴演奏家建立了长期合作关系，形成了一支包括国际钢琴设计大师、国际钢琴制造大师、国内外著名钢琴家在内的技术团队；打造了一支由全国技术革新能手、行业技术能手等技能型人才组成的技工团队，技术工人占比达 76%。

股份公司设立后，发行人通过吸收引进其管理团队、核心技术管理骨干等入股公司的方式，建立了对生产、管理、研发等专业人士的长效激励机制，有利于巩固其在钢琴研发、生产、销售方面的人才优势。

9、管理优势

发行人在全国同行率先通过了 ISO9001、ISO10012 等国际标准的管理体系认证；2002 年 9 月被国家质量监督检验检疫总局评为“2002 年全国质量管理先进企业”；2003 年 10 月，被广东省质量协会授予“2003 年广东省质量管理奖”；2004 年 9 月被国家质量监督检验检疫总局授予“质量管理卓越企业”；2006 年被

中国轻工业联合会评为“全国轻工业企业信息化先进单位”；2008年被广东省企业联合会、企业家协会授予“2008年广东省自主创新标杆企业”；2009年被中国质量协会授予“2009年全国质量奖”，该奖项是由中国质量协会按照《全国质量奖评审管理办法》和《全国质量奖评审程序规范》的相关要求和规定实施评审，是对在质量经营方面取得显著的质量、经济、社会效益的企业或组织授予的最高荣誉，发行人是乐器行业唯一荣获此奖项的企业。2010年，被广东省企业联合会、企业家协会授予“2010年广东省自主创新标杆企业”，并荣获“广州市政府质量奖”。

（三）发行人募集资金投资项目发展前景良好

经发行人2010年度第一次临时股东大会审议通过，本次募集资金拟投资于下表所示项目，项目总投资30,470.34万元，其中拟利用本次募集资金投资30,090.94万元。

序号	项目名称	投资总额 (万元)	募集资金投资 (万元)	备案部门 / 备案号
1	珠江钢琴增城中高档立式钢琴产业基地	27,885.92	27,885.92	广东省发改委 备案编号 100100243219038
2	珠江钢琴国家级企业技术中心增城研究院	1,582.00	1,202.60	广东省发改委 备案编号 100100243229039
3	珠江钢琴北方营销中心	1,002.42	1,002.42	北京市通州区经济和信息化委员会 备案【2010】65号
	合计	30,470.34	30,090.94	

发行人本次募集资金投资项目的发展前景良好，募集资金运用对发行人的未来发展的积极作用主要体现在以下方面：

1、市场第一的地位得以进一步巩固、产品档次得以进一步改善

募集资金投资项目建设是发行人成为世界钢琴龙头企业发展战略的需要，是在其现有主营业务基础上，结合国家产业政策和行业发展特点，充分考虑国内外同类产品发展方向，以现有技术为依托实施的投资计划，是现有主营业务的进一步拓展。增城4万架中高档立式钢琴产业基地项目的顺利实施，可以丰富发行人产品种类，完善钢琴产品体系，增加中高档钢琴收入份额，项目达产后其钢琴年产能将达到14.5万架，市场第一的地位得以进一步巩固。

2、进一步提升技术研发能力、提升产品品质

发行人虽是世界最大的钢琴生产厂商，同时也是国内乐器行业唯一一家拥有国家级技术研究中心的企业，但相对于国际知名钢琴生产巨头，其技术水平及研发能力仍有差距。发行人国家级企业技术中心增城研究院项目的建设将进一步增强研发实力，提升产品科技含量，缩小与国际知名钢琴生产巨头的差距，同时，通过研发能力的增强，也将进一步提高发行人产品品质，增强其市场竞争力。

3、市场布局趋于完善、北方市场地位得到提升

发行人传统的强势销售区域为华中、华东及华南，三地销售收入占到其内销收入比重60%以上，北方地区（华北、东北、西北）销售收入占发行人销售收入的比例偏低，而北方地区同样也是我国经济发达地区，购买能力较强，市场潜力较大，发行人当前的销售市场布局不近合理。发行人北方营销中心项目的建成，将极大地提高其在北方市场的销售能力，有效地改变其在北方市场销售能力，辅以北京珠江制造的投产，发行人的销售市场布局将趋于完善，北方市场地位将得到提升。

4、改善资产负债结构

发行人负债水平较为合理，本次募集资金到位后，发行人流动比率和速动比率将大大提高，短期内资产负债率将大幅下降，这将增强其偿债能力，有效降低财务风险，并进一步增强发行人的后续持续融资能力。

5、提升公司盈利能力

本次募集资金到位后，发行人的净资产将大幅增加。由于募集资金投资项目的实施需要一段时间，因此，发行人在短期内净资产收益率会受到一定程度的影响；但是从中长期看，随着募集资金投资项目的顺利实施，本次发行募集资金投资项目将提高发行人整体市场竞争力、大幅提升营业收入与利润水平，增城中高档钢琴项目达产年度将新增中高档钢琴产能4万架，实现销售收入55,578.71万元，净利润9,231.84万元，发行人的盈利能力将会得到进一步提高。

四、保荐机构对本次证券发行的保荐结论

在进行充分尽职调查、审慎核查的基础上，本保荐机构遵循勤勉尽责、诚实

信用的原则，对发行人进行了全面、认真的尽职调查。本保荐机构认为，发行人符合《公司法》、《证券法》及中国证监会《首发办法》规定的要求，发行人发展前景良好，各方面均符合《公司法》、《证券法》和《首发办法》等有关法律、法规规定的证券发行上市条件，同意担任广州珠江钢琴集团股份有限公司首次公开发行股票的保荐机构，特予以保荐。

附件：保荐代表人专项授权书

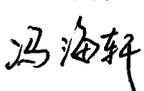
(本页无正文,为《广州证券有限责任公司关于广州珠江钢琴集团股份有限公司首次公开发行股票之发行保荐书》之签字盖章页)

项目协办人: 曹海毅

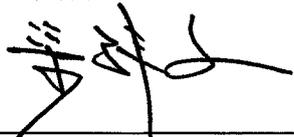
签名  2012年2月13日

保荐代表人: 冯海轩

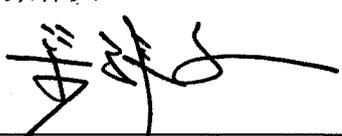
陈志宏

签名   2012年2月13日

投资银行业务负责人: 梁伟文

签名  2012年2月13日

内核负责人: 梁伟文

签名  2012年2月13日

保荐机构的法定代表人: 刘东

签名  2012年2月13日

保荐机构公章:  广州证券有限责任公司

2012年2月13日

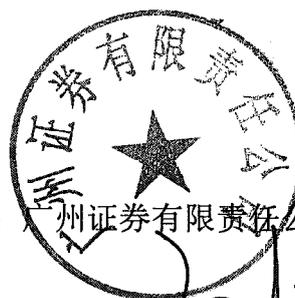
附件

保荐代表人专项授权书

中国证券监督管理委员会：

广州证券有限责任公司作为广州珠江钢琴集团股份有限公司首次公开发行股票并上市的保荐机构，授权冯海轩、陈志宏担任本次证券发行的保荐代表人，具体负责该公司证券发行上市的尽职推荐和持续督导等保荐工作，并指定曹海毅作为项目协办人，协助上述两名保荐代表人做好该公司首次公开发行股票并上市项目的有关工作。

特此授权。



保荐机构：广州证券有限责任公司

法定代表人：


刘东

2012年2月13日