

**国元证券股份有限公司
关于安徽黄山胶囊股份有限公司
首次公开发行股票并上市之
发行保荐工作报告**



二〇一六年九月

目 录

第一节 项目运作过程	4
一、国元证券内部的项目审核流程.....	4
二、本次证券发行项目立项审核的主要过程.....	6
三、本次证券发行项目执行的主要过程.....	7
四、内部核查部门审核本次证券发行项目的主要过程.....	12
五、内核小组对发行人本次证券发行项目的审核过程.....	13
六、内核小组对本次证券发行项目的问核过程.....	14
第二节 项目存在的问题及其解决情况	15
一、立项评估决策机构成员意见和审议情况.....	15
二、项目组成员在尽职调查过程中发现和关注的主要问题及分析处理情况.....	15
三、内部核查部门关注的主要问题及具体落实情况.....	22
四、内核小组会议讨论的主要问题及具体落实情况.....	26
五、项目组在审核过程中关注的问题.....	34
六、核查证券服务机构出具专业意见的情况.....	34
七、对发行人在招股说明书中披露的与盈利能力相关的信息核查意见.....	36
八、对《招股说明书》已披露的相关承诺和未能履行承诺时的约束措施的核查意见.....	37
九、对发行人股东中是否存在私募投资基金事项的核查.....	38
十、关于发行人财务报告审计截止日后经营状况的核查情况.....	38

保荐机构声明

国元证券股份有限公司（以下简称“国元证券”或“本保荐机构”）及指定的保荐代表人作为安徽黄山胶囊股份有限公司（以下简称“黄山胶囊”、“股份公司”、“公司”或“发行人”）申请首次公开发行股票并上市项目（以下简称“本项目”）的保荐机构和保荐代表人，根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《首次公开发行股票并上市管理办法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》、《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》、《关于进一步加强保荐业务监管有关问题的意见》、《关于进一步加强保荐机构内部控制有关问题的通知》（发行监管函[2013]346 号）等有关法律、法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）的有关规定，遵循诚实守信，勤勉尽责的原则，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则，对发行人进行尽职调查与审慎核查，出具本发行保荐工作报告，并保证所出具的文件真实性、准确性和完整性。

第一节 项目运作过程

一、国元证券内部的项目审核流程

国元证券投行业务的内部审核程序贯穿业务的全部过程，项目内部审核流程大体可分为投资银行总部内部审核、保荐机构风险监管和合规管理部门的审核、保荐机构内核小组的审核三个步骤；同时，根据按照中国证监会《关于进一步加强保荐机构内部控制有关问题的通知》（发行监管函[2013]346号）的要求，增加保荐机构问核程序。具体内容如下：

（一）投资银行总部内部审核

1、项目组对项目进行审慎的尽职调查，业务部门进行审核。投行业务部门成立由保荐代表人和其他人员组成的项目组，项目组与目标公司接触，按照保荐业务相关管理办法排查是否存在关联禁止事项，确定能否担任保荐机构和承揽项目，从而在初步尽职调查的基础上，分析项目的可行性，在与企业达成初步意向后，项目组填写项目申请表、撰写可行性分析报告、签署相关协议等，通过书面或发送电子邮件或传真等方式提交投行质量控制部，投行质量控制部负责将相关项目的立项资料提交项目立项审核小组各成员。

2、投资银行总部在项目承做过程中，通过定期和不定期的会议，进度汇报、项目分析会和文件审批把关、行业资料分析等方式对项目的有关材料进行审核，并就项目重大变化、风险与本保荐机构风险监管部门沟通。

3、投资银行总部设项目立项审核小组，负责项目的立项审核。项目立项审核小组成员由固定成员和不固定成员组成，固定成员由投资银行总部选择和任命；除固定成员外，投资银行总部其他保荐代表人为不固定成员。项目立项审核小组设组长一名，由投资银行总部总经理担任。每次项目立项审核会议由7名成员参加，凡涉及本部门或本人的项目，相关小组成员应当回避。如果固定成员因为回避或其他特殊原因不能出席造成可以出席会议的固定成员少于7名的，所缺名额由组长在不固定成员中选定。正式立项的项目，项目组应将项目立项材料（项目立项申请表、立项审批表、项目建议书或可行性分析报告、立项审核意见等）以书面文件形式提交投资银行总部质量控制部门和公司风险监管部门备案。

（二）本保荐机构风险监管和合规管理部门的审核

由本保荐机构风险监管部、合规管理部对项目的风险和合规性进行审核。

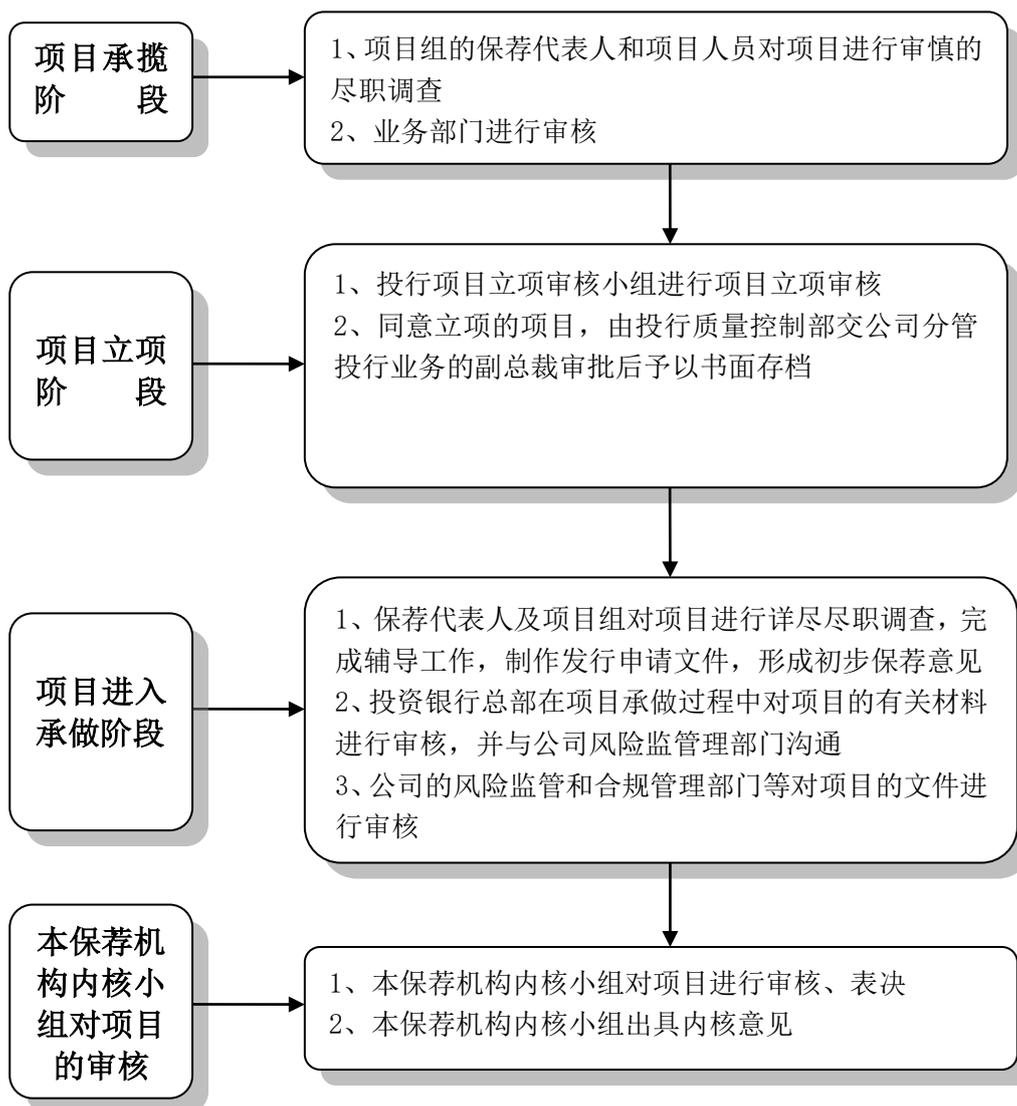
（三）本保荐机构内核小组的审核

项目的申报材料需经本保荐机构内核小组审核、表决，并出具内核意见。根据《国元证券股份有限公司投资银行业务内核小组工作制度》，投资银行总部需向本保荐机构内核小组提出进行内核审核的申请。

内核小组为本保荐机构非常设机构，内核小组由 13 名证券业专业人士组成，主要包括公司分管投资银行业务的负责人、投资银行部门负责人、保荐代表人、投资银行总部及公司内、外部具有相关资格和从业经验的会计师、律师、资产评估师等。职责是：对拟向中国证监会报送的发行申请材料进行审核，确保证券发行不存在重大法律和政策障碍，确保发行申请材料具有较高的质量。

投资银行总部项目组在完成投资银行总部内部工作和程序，且项目已经公司风险监管部、合规管理部、投资银行总部质量控制部组成的联合检查组现场核查后，可通过投资银行总部向公司内核小组提出内核申请。应在内核小组会议召开的 5 个工作日前，将会议通知及证券发行上市等申报材料送达各位内核委员。内核小组审核方式以召开内核小组会议集体讨论为主。为了使内核小组更充分地对证券发行上市等申报材料进行审核，内核小组集体讨论前可先进行分组审核。内核小组委员有权随时向发行人或有关项目的具体经办人员询问。

本保荐机构投行业务内部的项目审核流程如下图所示：



(四)、本次证券发行项目问核程序主要过程

按照中国证监会《关于进一步加强保荐机构内部控制有关问题的通知》（发行监管函[2013]346号）的要求，保荐机构内核小组负责项目尽职调查问核程序的履行。

二、本次证券发行项目立项审核的主要过程

根据《国元证券股份有限公司投资银行项目立项管理办法》的相关规定，本项目的项目组在对黄山胶囊进行前期尽职调查的基础上，向投资银行总部业务三部提出项目立项建议，并提交了相关立项申请材料。投资银行总部业务三部对本项目进行初步审核后，同意项目立项，并将项目立项申请材料报送国元证券投资银行总部审核。

国元证券投资银行总部专门成立由陈肖汉、王晨、张同波、朱焱武、贾梅、林仕奎、刘云霄等 7 人组成的项目立项审核小组；并于 2012 年 8 月 3 日召开本项目立项审核会议，对项目组及业务部门提交的材料进行审核，经审核后本项目正式立项。

三、本次证券发行项目执行的主要过程

（一）项目执行成员构成

本保荐机构对本项目进行了合理的人员配置，组建了精干有效的项目组。项目组成员在法律、财务、行业研究、投行业务经验上各有所长，具体成员如下：

姓名	职务	项目角色	工作任务
高震	投资银行总部业务八部 经理	保荐代表人	全面负责尽职调查、辅导、申报文件制作、工作底稿整理等工作
车达飞	投资银行总部业务七部 经理	保荐代表人	全面负责尽职调查、辅导、申报文件制作、工作底稿整理等工作
潘洁	投资银行总部业务三部 高级项目经理	项目协办人	协助保荐代表人对发行人的尽职调查工作及文件撰写、辅导、工作底稿整理等工作
刘晋华	投资银行总部业务八部 高级项目经理	项目组成员	协助保荐代表人对发行人募集资金投向、业务与技术、风险因素等方面的尽职调查工作及文件撰写、辅导、工作底稿整理等工作
李媛	投资银行总部业务三部 高级项目经理	项目组成员	协助保荐代表人对发行人基本情况、法律、财务等方面的尽职调查工作及文件撰写、辅导、工作底稿整理等工作
葛自哲	投资银行总部业务三部 高级项目经理	项目组成员	协助保荐代表人对发行人财务等方面的尽职调查工作及文件撰写、工作底稿整理等工作
姚成	投资银行总部业务三部 高级项目经理	项目组成员	协助保荐代表人对发行人法律、募集资金投向等方面的尽职调查工作及文件撰写、辅导、工作底稿整理等工作
周鑫辰	投资银行总部业务八部 项目经理	项目组成员	协助保荐代表人对发行人基本情况等方面的尽职调查工作及工作底稿整理等工作

（二）进场工作时间

本项目在 2012 年 8 月获准立项后，项目组正式进场工作，进行全面尽职调

查、辅导及申报材料制作。

（三）尽职调查的主要过程

项目组在保荐代表人高震、车达飞的组织、领导和协调下，对发行人进行了全面深入的尽职调查。本项目尽职调查包括辅导、申请文件制作两个阶段，其具体过程如下：

1、上市辅导阶段

2012年8月，国元证券与黄山胶囊签署了《股票发行与上市辅导协议》，制订了《安徽黄山胶囊股份有限公司股票发行上市辅导计划及实施方案》，并向中国证监会安徽监管局进行了辅导备案。

2012年9月，国元证券完成了第一期辅导工作，并向中国证监会安徽监管局报送了《第一期辅导工作的备案报告》。

2012年10月，国元证券完成了第二期辅导工作，并向中国证监会安徽监管局报送了《第二期辅导工作的备案报告》。

2012年12月，国元证券完成了第三期辅导工作，国元证券和黄山胶囊向中国证监会安徽监管局提出辅导工作评估验收申请，同时报送了《第三期辅导工作的备案报告》和《辅导工作总结报告》。

2013年4月，国元证券补充完成第四期辅导工作，并向中国证监会安徽监管局报送了《第四期辅导工作备案报告》。

2013年5月，国元证券补充完成第五期辅导工作，国元证券和黄山胶囊向中国证监会安徽监管局提出辅导工作评估验收申请，同时报送了《第五期辅导工作的备案报告》和《辅导工作总结报告》。

2013年6月，中国证监会安徽监管局对黄山胶囊上市辅导工作进行现场验收，黄山胶囊接受辅导的人员参加了中国证监会安徽监管局组织的书面考试，考试成绩全部合格。

2013年6月，黄山胶囊上市辅导工作通过了中国证监会安徽监管局的评估验收，该局认为辅导工作基本达到了预期目的，效果较为明显。

通过辅导，本保荐机构辅导人员对黄山胶囊进行了全面的尽职调查，主要内容包括：①通过查阅发行人历年工商资料、章程、高管履历、三会资料及相关内控制度，与发行人高管及核心技术、核心业务、财务人员谈话，对发行人历史沿

革、法人治理、市场销售、同业竞争和关联交易等进行全面调查；②通过查阅行业政策、行业发展规划与产业政策等文件，结合公司经营模式、市场地位、竞争优势，对发行人业务与技术情况发展目标、募集资金运用等进行深入调查；③根据发行人的财务报表及审计报告，结合发行人所处行业状况和实际业务情况等，对发行人盈利能力和持续发展能力进行审慎的评估。

本保荐机构辅导人员严格履行辅导工作协议和计划，结合黄山胶囊在运作过程中的实际问题和证券市场的最新动向，对辅导内容进行了必要的补充和调整，精心设计每一次辅导内容，同时及时补充国家关于证券发行和公司监管新的政策和要求，辅导协议履行情况良好。通过辅导至少达到了以下效果：①通过辅导，股份公司完善了符合有关法律法规和现代企业制度要求的公司治理结构，形成独立运营和持续发展的能力，董事、监事、高级管理人员以及持有 5%以上（含 5%）股份的股东（或其法定代表人）、实际控制人（或其法定代表人）全面理解发行上市有关法律法规、证券市场规范运作和信息披露的要求，树立进入证券市场的诚信意识、法制意识，具备进入证券市场的基本条件；②股份公司的运作和经营符合证券公开发行上市的条件和有关规定，具备持续发展能力；③与发起人、主要股东、实际控制人之间在业务、资产、人员、机构、财务等方面相互独立，不存在同业竞争、显失公允的关联交易以及影响发行人独立运作的其他行为；④公司治理、财务和会计制度等不存在可能妨碍持续规范运作的重大缺陷；⑤高管人员已掌握进入证券场所必备的法律、行政法规和相关知识，知悉上市公司及其高管人员的法定义务和责任，具备足够的诚信水准和管理上市公司的能力及经验。

2、申请文件制作阶段

本保荐机构项目组自 2013 年 5 月起开始制作本次发行的申请文件，2013 年 6 月完成本次发行的全套申请文件制作工作。

在此阶段，本保荐机构项目组指导和协助发行人按照中国证监会相关要求制作本次发行的申请文件，并结合申请文件制作，对文件涉及的事项及结论进行再次核查确认，并取得足够证明核查事项的书面材料；同时，对发行人律师、申报会计师出具的书面材料进行了认真核查，确保整套申请文件真实、准确、完整。

（四）保荐代表人参与尽职调查的工作时间及主要过程

保荐代表人高震先生和车达飞先生负责并参与尽职调查工作，主要包括项目组的日常管理、项目进程的推进、组织项目重大问题的讨论、项目申报材料制作、工作底稿的审定核对、项目协调等。在本次尽职调查中，保荐代表人参与调查的时间及主要过程如下：

(1) 2012年8月，高震先生作为辅导工作负责人进入辅导工作小组，组织辅导工作人员进场进行辅导工作。2012年11月，车达飞先生被增派加入黄山胶囊辅导工作小组，作为辅导工作负责人，和高震先生一起组织辅导工作人员进行辅导工作。

(2) 2012年8月至2013年5月，保荐代表人组织项目组进行尽职调查，对发行人提供的文件进行核查，并制作了工作底稿；保荐代表人负责工作底稿的审定核对。

(3) 2012年8月至2013年5月，保荐代表人及时与其他中介机构沟通，主持召开中介机构协调会，就尽职调查过程中发现的主要问题及解决方案等进行充分讨论。会议讨论的主要问题包括：发行人历史沿革相关事项的政府确认、法人治理结构完善、建立健全各项规章制度等。保荐代表人组织对发行人的主要股东、董事、高级管理人员、核心技术人员、财务人员、职能部门负责人等进行了访谈，内容主要包括未来发展战略、行业情况、历史沿革、合法合规、风险因素、法人治理、采购模式、生产模式、销售模式、质量控制、环境保护、员工保障、募集资金投向、竞争优势、关联方、财务会计等。同时，保荐代表人还组织了对发行人的主要客户和主要供应商进行了现场走访、询证等，内容主要包括关联关系、采购/销售数量、采购/销售金额等。

(4) 2013年1月起，根据证监会要求，保荐代表人组织项目组对发行人报告期内财务情况进行专项核查，主要核查手段包括实地走访、资料收集、与主要关联人访谈等，主要核查内容包括：财务岗位设置、内部审计工作、采购与付款循环内控、销售与收款循环内控、货币资金循环内控、财务信息披露和非财务信息披露的相互印证、盈利变动情况、异常交易情况、关联方及关联方交易、客户与供应商访谈、收入确认、成本和费用确认、资产状况、货币资金实质性、会计估计和会计政策等。

(5) 保荐代表人主持并参与编写招股说明书等相关申请文件，制作尽职调查工作日志和保荐业务工作底稿。

(6) 2013年6月,黄山胶囊首发申报文件准备齐全后,保荐代表人对发行人首发申报文件是否符合中国证监会的规定进行了认真核查。

(7) 2013年6月,保荐代表人组织对本保荐机构内部核查部门和内核小组意见进行了回复,并按相关意见的要求逐条落实;之后,将协助发行人将首发全套申报文件上报中国证监会。

(8) 2014年4月,根据发行人2013年年报,保荐代表人组织发行人及相关机构对申请材料进行了补充,对发行人签字律师变更后出具的专业意见进行了复核,新出具的文件与原签字律师出具的文件内容无重大差异;之后,将协助发行人将首发全套申报材料上报证监会。

(9) 2014年9月,根据发行人2014年半年报,保荐代表人组织发行人及相关机构对申请材料进行了补充;之后,将协助发行人将首发全套申报材料上报证监会。

(10) 2014年12-2015年2月,根据证监会发行监管部《关于对安徽黄山胶囊股份有限公司举报信有关问题进行核查的函》(发行监管部函[2014]630号)(以下简称《核查函》)的核查要求,组织中介机构对举报信反应内容进行核查,并就《核查函》中有关事项形成答复报告;之后,将书面答复材料上报证监会。

(11) 2015年2月,根据发行人2014年年报,保荐代表人组织发行人及相关机构对申请材料进行了补充;之后,将协助发行人将首发全套申报材料上报证监会。

(12) 2015年7月,因发行人签字会计师之一发生变更,向证监会申请中止审核;经对发行人签字会计师变更相关文件进行了复核,之后,将申请恢复发行人审核。

(13) 2015年6月-8月,根据证监会《关于安徽黄山胶囊股份有限公司首发申请文件的反馈意见》,保荐代表人组织发行人及相关中介机构对有关问题进行了认真核查、取证。针对《反馈意见》提出的相关问题,保荐机构、发行人及相关机构出具答复报告;同时,根据发行人2015年半年报,保荐代表人组织发行人及相关中介机构对申请材料进行了补充;之后,将协助发行人将反馈意见答复材料及2015年半年度补充申报材料上报证监会。

(14) 2016年1月15日,根据证监会的要求,保荐代表人协助发行人将发

行人首发全套申报材料上会稿上报证监会。

(15) 2016年1月,根据发行人2015年年报,保荐代表人组织发行人及相关机构对申请材料进行了补充;之后,将协助发行人将2015年度补充申报材料以及反馈意见答复更新材料上报证监会。

(16) 2016年2月2日,根据证监会的要求,保荐代表人协助发行人将2015年度补充申报材料以及反馈意见答复更新材料上报证监会。

(17) 2016年4-5月,根据证监会的要求,保荐代表人组织发行人及相关机构答复口头反馈意见,并将答复材料上报证监会。

(18) 2016年6月20日,根据证监会的要求,保荐代表人组织发行人及相关机构答复初审会反馈意见,并将答复材料上报证监会。

(19) 2016年6月24日,发行人经2016年第99次发审委会议审核通过;2016年7月6日,完成会后事项暨封卷稿材料及文件制作。

(20) 2016年7月,根据发行人2015年半年报,保荐代表人组织发行人及相关机构对申请材料进行了补充;之后,将协助发行人将首发全套申报材料上报证监会,并完成会后事项暨封卷稿材料及文件制作。

(21) 2016年7月31日,根据证监会要求,保荐代表人协助发行人将2016年半年报补充申请材料上报证监会,并于当天提交封卷材料。

(22) 2016年8月-9月,发行人完成独立董事变更事项,保荐代表人组织发行人及相关机构对申请材料进行了补充,并对会后媒体报道相关事项进行了核查,之后将协助发行人完成补充封卷稿材料的制作及上报。

四、内部核查部门审核本次证券发行项目的主要过程

本保荐机构投行总部下设质量控制部,负责对证券发行项目实施全程动态质量控制,防范项目保荐风险和市场风险。具体组织投行项目的审查与立项、跟踪项目进展情况、参与项目现场检查、审核项目申报材料、验收项目工作底稿、负责客户回访工作等,并及时提出专业审查意见和建议。质量控制部还与本保荐机构风险监管部、合规管理部保持良好沟通,进一步保证和提高项目质量、防范风险。

本保荐机构的风险监管部、合规管理部是负责投行项目风险控制和合规性审核的内部核查部门,主要由经验丰富的财务、法律、证券方面的专业人员组成。

内部核查部门和投行质量控制部共同负责项目执行过程中的内部核查工作，指派专人进行现场核查，并全面审阅发行人相关文件及保荐工作底稿，对项目的风险和合规性进行全面审核。

2013年5月29日至31日，本保荐机构风险监管部、合规管理部和投行质量控制部等相关工作人员组成现场核查小组对本项目进行了现场核查，核查人员包括丁跃武、曾芝兰、吴巧玲、史良等4人。在现场核查过程中，核查小组按照相关法律法规检查了发行人是否符合相关发行条件；与发行人董事、高级管理人员等进行了沟通交流，了解企业历史沿革、业务经营情况、竞争优劣势、行业情况、募投项目、发展规划等；与项目组讨论了项目进展情况、项目执行过程中碰到的问题及解决方案；查阅了发行人工商底档、财务等相关资料；检查了项目组保荐业务工作底稿；对发行申请文件进行了初步审查；实地察看主要生产经营场所等。

五、内核小组对发行人本次证券发行项目的审核过程

（一）内核小组成员构成

本保荐机构内核小组由13名证券业专业人士组成，主要包括公司分管投资银行业务的负责人、投资银行部门负责人、保荐代表人、投资银行总部及公司内、外部具有相关资格和从业经验的会计师、律师、资产评估师等。

（二）内核小组会议时间

本保荐机构内核小组会议召开的时间为2013年6月13日，内核小组组长高新，内核小组成员陈新、陈肖汉、程凤琴、唐亚湖、张同波、司开铭、张晓健、杨明开、马章松参加了本次内核小组会议（其中马章松因与发行人的业务关系，需要回避表决）。

（三）内核小组成员意见

经会议充分讨论、审核，内核小组以投票表决的方式对黄山胶囊首次公开发行股票项目进行了表决，其中9人同意推荐黄山胶囊首次公开发行股票项目，0人不同意推荐黄山胶囊首次公开发行股票项目，0人弃权，1人回避表决。同意的人数达到参加内核会议有表决权的内核小组成员人数的三分之二。

参加表决的 9 位内核成员一致认为，黄山胶囊首次公开发行股票并上市项目发行申请文件符合《公司法》、《证券法》及《首次公开发行股票并上市管理办法》等法律、行政法规及规范性文件的要求，经表决一致同意保荐该项目并上报中国证监会审核。

六、内核小组对本次证券发行项目的问核过程

按照中国证监会《关于进一步加强保荐机构内部控制有关问题的通知》（发行监管函[2013]346 号）的要求，保荐机构内核小组负责对本次证券发行项目的问核程序。

1、公司风险控制部门及投资银行质量控制部门对本次证券发行项目有关问核内容的尽职调查底稿进行了预先审阅；

2、2014 年 3 月 25 日，保荐机构内核小组召开关于黄山胶囊本次首次发行并上市项目的问核会议，会议认真履行了各项问核程序。

第二节 项目存在的问题及其解决情况

一、立项评估决策机构成员意见和审议情况

2012年8月3日，本保荐机构投资银行总部召开了黄山胶囊首次公开发行股票项目立项会议，与会人员对项目组提交的立项材料进行了审核，对黄山胶囊拟首次公开发行股票的基本条件以及能否立项进行了深入全面的讨论。

1、立项评估意见

经综合分析与评价，国元证券投行总部认为，发行人主营业务突出，经营业绩良好，业务运作规范，具备较强的盈利能力和广阔的发展前景，在行业内具有较强的竞争优势及可持续盈利能力，资产优良，财务状况良好，符合国元证券项目立项标准，同意立项，并对项目提出如下意见：

(1) 发行人前身存在股东委托持股情形，请项目人员在辅导和尽职调查过程中进一步核实并规范委托持股的清理工作。

(2) 2012年上半年“铬超标胶囊”事件后，国家出台一系列政策、措施以规范药用空心胶囊行业的生产经营，请项目组关注上述事件对发行人未来整体发展的影响。

2、立项审议情况

立项审核小组对本项目进行综合分析和评议后进行了表决，参加本次立项审核的7名成员全部同意，表决通过。

二、项目组成员在尽职调查过程中发现和关注的主要问题及分析处理情况

(一) 发行人历史上存在的国有股的形成及退出过程

问题：公司历史上存在国有股的情形，国有股形成及退出过程中，履行的法律程序是否齐备。

分析解决情况：

根据旌德县人民政府于1996年6月19日出具的《关于旌德黄山胶囊厂改制若干问题的批复》（旌政秘[1996]5号）和旌德县经济体制改革办公室于1996年

6月20日出具的《关于改建安徽旌德黄山胶囊有限公司的批复》（旌体改字[1996]3号），黄山胶囊厂于1996年8月改制设立为胶囊有限，旌德县国资局以黄山胶囊厂经评估确认后的经营性净资产中的2万元认购2万元出资额，占胶囊有限当时注册资本的3.08%，该部分股权被界定为“国家股”，由旌德县国资局持有，其股本红利用于补充养老保险基金。

1996年8月12日，胶囊有限在旌德县工商行政管理局登记注册，原黄山胶囊厂经评估确认后的经营性净资产2万元转为对胶囊有限的出资，占胶囊有限设立时注册资本的3.08%，由旌德县国资局持有，股权性质为国有股。

1999年6月8日，为使企业改制完善彻底，胶囊有限向旌德县国资局上报《关于收购国有二万元股份的报告》（旌囊字[1999]007号），申请收购原1996年改制时保留的2万元国有股。1999年8月26日，旌德县国资局向胶囊有限出具《关于同意转让国有股权的批复》（国资字[1999]06号），同意将1996年改制时设置的2万元国有股转让给胶囊有限，转让价值2万元。在收到上述批复后，胶囊有限向旌德县财政局支付了2万元国有股退股款，履行了国有股退出的对价支付义务，旌德县国资局向胶囊有限出具了《收款收据》并在收据上载明收费项目为“国家股转让”。

2012年10月30日，旌德县人民政府向公司出具《关于对原安徽黄山胶囊有限公司国有股退出情况的确认函》（旌政函[2012]15号），确认：“1999年8月，经县国资局同意，原黄山胶囊有限公司按原值购回2万元国有股……你公司历史上存在的2万元国有股已由黄山胶囊有限公司按原值购回，未造成国有资产流失，国有股的退出过程真实、合法、有效。”

至此，国有股东旌德县国有资产管理局所持有的胶囊有限股权全部退出。

（二）“铬超标胶囊”事件对公司的影响

问题：2012年上半年“铬超标胶囊”事件后，国家出台一系列政策、措施以规范药用空心胶囊行业的生产经营，该事件对公司未来发展的影响。

分析处理情况：

2012年上半年“铬超标胶囊”事件曝光后，国家食品药品监督管理局出台了一系列监管措施、制度，进一步提高对药用空心胶囊行业的监督力度和管理水平。其中，《加强药用辅料监督管理的有关规定》（国食药监办[2012]212号）明

确要求药用空心胶囊企业自 2013 年 2 月严格按照《药用辅料生产质量管理规范》，提高生产企业的准入门槛。

一方面，行业监督管理体系的健全将提高我国药用空心胶囊企业在生产条件、工艺标准、质量检控等方面的规范化和标准化程度。另一方面，随着行业自律意识的觉醒，制药企业对药用空心胶囊的质量要求也在不断提高，药用空心胶囊行业的市场需求发生结构性转移，中低端药用空心胶囊的市场需求衍化为对高端药用空心胶囊的需求。由于市场对高端药用空心胶囊的需求不断增长，未来一段时间内，药用空心胶囊行业仍存在供需缺口。

上述变化对公司整体发展的具体影响主要体现在以下两个方面：

第一，将“非灭菌生产工艺”全面引入药用空心胶囊生产过程。公司始终将产品质量控制体系的建立和规范作为企业发展的根本，在行业中率先按照 GMP 规范建立了质量控制、设备设施、水系统、空调系统、物料管理等配套系统，特别是关于“非灭菌生产工艺”的过程管理、环境控制、除菌过滤以及相应的微粒、微生物等检验标准的建立和实施。2012 年底，公司药用空心胶囊产品已全面采用“非灭菌生产工艺”，实现无菌化生产。

第二，随着高端药用空心胶囊的行业需求不断增长，公司产品的产销率由 2011 年的 100.96% 上升至 2012 年的 104.08%，公司现有产能已无法满足客户需求。公司拟通过实施募投项目之一“年产 220 亿粒药用空心胶囊扩建项目”，抓住行业整合的有利时机，及时扩充产能以解决目前公司面临的产能瓶颈，进一步提高收入规模与利润水平，巩固公司在行业内的优势地位。

（三）2010 年底未分配利润为负数的原因

问题：股份公司 2010 年 11 月 30 日由有限公司整体变更设立，2010 年期末未分配利润为 -618.74 万的原因。

分析解决情况：

2010 年，安徽黄山胶囊有限公司以截止 2010 年 11 月 30 日的净资产 118,561,086.36 折股 6500 万变更设立股份有限公司，其余 53,561,086.36 元计入资本公积，有限公司（母公司）因此减少未分配利润 37,396,635.47 元。截止当期期末（2010 年 12 月 31 日），安徽黄山胶囊股份有限公司（母公司）的未分

配利润余额为 2,098,326.77 元，发行人该期期末合并报表范围为母公司和一家子公司安徽绩溪龙川丝业有限公司，安徽绩溪龙川丝业有限公司 2010 年当年亏损 1,260,222.20 元，期末未分配利润为-16,246,586.91 元，按发行人对其 51% 的持股比率合并计算，发行人期末合并报表未分配利润为-6,187,432.55 元。

因此，发行人 2010 年期末合并报表未分配利润为负数的主要原因为子公司龙川丝业亏损导致。

(四) 公司法人治理结构完善和规范运作

问题：发行人虽已于 2010 年 12 月完成有限公司整体变更为股份公司工作，建立了“三会一层”的公司治理结构，但尚未聘任董事会秘书、未引入独立董事、未设置董事会专门委员会等，同时尚未制定“三会”议事规则、总经理工作细则、董事会各专门委员会议事制度、独立董事工作制度、董事会秘书工作制度等重要的治理制度；另外，在经营管理层面，公司经过多年发展，虽已具备较为完善的内部管理制度，覆盖从授权、批准、执行、记录和报告等较为完整的工作环节，但尚未参照上市公司规范运作指引的要求，建立健全重大经营和投资决策制度、关联交易决策制度、对外担保制度和内部审计制度等。

分析解决情况：

本保荐机构项目组人员结合中国证监会发布的《上市公司治理准则》、《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》，以及深圳证券交易所发布的上市公司规范运作指引等规范性文件的要求，在对发行人进行辅导培训的基础上，会同发行人、发行人律师按照相关文件要求，结合公司实际情况，协助发行人健全了法人治理结构并制订完善了相关内部控制制度。

发行人于 2012 年 9 月 17 日召开第一届董事会第五次会议和第一届监事会第五次会议，于 2012 年 10 月 8 日召开 2012 年第一次临时股东大会会议，审议通过了《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》、《独立董事工作细则》和《董事会秘书工作细则》等法人治理制度；聘任了董事会秘书，选举产生了 3 名独立董事，分别为会计专业人士 1 名、法律专业人士 1 名、行业专家 1 名；审议通过了《对外担保决策制度》、《对外投资决策制度》、《关联交易决策制度》和《内部审计制度》等。

发行人于 2012 年 10 月 19 日召开第一届董事会第六次会议，决定设立四个

董事会专门委员会，即：董事会战略委员会、董事会审计委员会、董事会提名委员会和董事会薪酬与考核委员会，并审议通过了《董事会战略委员会实施细则》、《董事会审计委员会实施细则》、《董事会提名委员会实施细则》、《董事会薪酬与考核委员会实施细则》。

（五）发行人利润分配政策

问题：根据中国证监会发布的《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的规定，对发行人的利润分配政策进行完善并在招股说明书中充分披露。

分析解决情况：

1、发行人利润分配政策的完善情况

（1）修订上市后适用的《公司章程（草案）》中关于利润分配的内容

发行人 2013 年第一次临时股东大会通过的《公司章程（草案）》中关于利润分配的内容如下：

“第一百五十九条 公司利润分配政策为：

（一）利润分配原则：公司的利润分配应兼顾对投资者的合理投资回报以及公司的可持续发展，利润分配政策应保持连续性和稳定性。

（二）利润分配形式：公司采取现金、股票或者现金与股票相结合的方式分配股利。

（三）利润分配的时间间隔：公司当年如实现盈利并有可供分配利润时，应当进行年度利润分配，董事会可以根据公司的经营状况提议公司进行中期现金分红。

（四）利润分配的条件：

1、公司当年度实现盈利且累计未分配利润为正数的情况下应当进行现金分红，且以现金方式分配的利润不少于当年度实现的可分配利润的 20%。每年具体的现金分红比例预案由董事会根据前述规定、结合公司经营状况及相关规定拟定，并提交股东大会表决。

2、若公司营业收入增长快速，董事会认为公司股本情况与公司经营规模不匹配时，可以在满足每年最低现金股利分配之余，进行股票股利分配。股票股利分配预案由董事会拟定，并提交股东大会表决。在董事会审议该股票分红议案之前，独立董事应事先审议同意并对股票分红的必要性发表明确意见；在股东大会

审议该股票分红议案之前，董事会应在定期报告和股东大会会议通知中对股票分红的目的和必要性进行说明。

（五）股利分配政策的决策机制和程序：

公司每年度利润分配方案由董事会根据公司经营情况和有关规定拟定，提交股东大会审议决定。股东大会审议利润分配方案时，除现场会议投票外，公司应当提供网络投票等方式以方便股东参与股东大会表决。除按照股东大会批准的利润分配方案进行利润分配外，剩余未分配利润将用于发展公司的主营业务。

在公司当年盈利且累计未分配利润为正数的情况下，董事会未作出现金利润分配预案的，应该征询监事会的意见，并在定期报告中披露未现金分红的原因、未用于分红的资金留存公司的用途，独立董事应当对此发表独立意见。

因公司外部经营环境或自身经营状况发生较大变化而需要调整分红政策的，调整后的利润分配政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定，有关调整利润分配政策的议案需经公司董事会审议后提交公司股东大会批准。独立董事、监事会应该对此发表意见，股东大会应该采用网络投票方式为公众股东提供参会表决的条件。

（六）存在股东违规占用公司资金情况的，公司应当扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金。”

（2）制定《安徽黄山胶囊股份有限公司股东未来分红回报规划（2013-2015）》

为了进一步细化《公司章程（草案）》的股利分配条款，增加股利分配决策透明度和可操作性，明确公司本次发行上市后对新老股东的分红回报，便于股东对公司经营和股利分配进行监督，公司根据《公司法》、《证券法》以及中国证监会、深交所有关规定，制定了《安徽黄山胶囊股份有限公司股东未来分红回报规划（2013-2015）》并经 2013 年第一次临时股东大会审议通过，具体内容如下：

“1、股东回报制定时考虑的因素

公司着眼于长远和可持续发展，综合分析了经营发展实际及业务发展目标、股东的要求和意愿、社会资金成本、外部融资环境等因素；充分考虑了目前及未来盈利规模、现金流状况、发展所处阶段、项目投资资金需求、银行信贷及债权融资环境等情况；建立对投资者持续、稳定、科学的回报机制，保证股利分配政策的连续性和稳定性。

2、股东分红回报规划制定原则

公司股东分红回报规划将充分考虑和听取股东（特别是公众投资者）、独立董事和外部监事（如有）的要求和意愿，坚持以现金分红为基本的分配原则，如无重大投资计划或重大现金支出发生，在公司当年实现的净利润为正数且当年末公司累计未分配利润为正数的情况下，公司以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 20%。董事会认为公司股票价格与公司股本规模不匹配时，可以在满足上述现金股利分配之余，提出发放股票股利利润分配方案。公司董事会可以根据公司的资金需求状况提议公司进行中期现金分配。

3、股东分红回报规划相关决策机制和编制周期

公司至少每三年重新审阅一次《股东未来分红回报规划》，根据股东（特别是公众投资者）、独立董事和外部监事（如有）的要求和意愿对公司即时生效的股利分配政策作出适当、必要的修改，确定该期间的股东回报计划。但公司保证调整后的股东回报计划不得违反以下原则：即如无重大投资计划或重大现金支出发生，在公司当年实现的净利润为正数且当年末公司累计未分配利润为正数的情况下，公司以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 20%。

公司董事会结合具体经营状况，充分考虑公司的盈利状况、现金流状况、发展阶段及当期资金需求，并充分考虑和听取股东（特别是公众投资者）、独立董事和外部监事（如有）的要求和意愿，制定年度或中期分红方案，并经公司股东大会表决通过后实施。

4、2013-2015 股东未来分红回报计划

2013-2015 年是公司实现跨越式发展的关键时期，公司将在保障自身快速成长的同时为股东提供足额投资回报。2013-2015 年，公司在足额预留法定公积金、盈余公积金以后，每年向股东现金分配股利不低于当年实现的可供分配利润的 20%。在确保足额现金股利分配的前提下，公司可以另行增加股票股利分配。

公司在每个会计年度结束后，由公司董事会提出分红议案，并交付股东大会通过网络投票的形式进行表决。公司接受股东（特别是公众投资者）、独立董事和外部监事（如有）对公司分红的建议和监督。”

2、保荐机构关于发行人利润分配政策的核查意见

经核查，保荐机构认为：（1）发行人制订的股利分配政策注重了对投资者稳定、合理的回报，能够切实维护股东利益和社会公众股股东利益，并建立了有

效的决策机制以及制定了《股东未来分红回报规划（2013-2015）》，提高了股利分配政策的透明度，能够给予投资者持续、稳定的投资回报；（2）发行人《公司章程（草案）》及招股说明书对利润分配事项的规定和信息披露符合有关法律、法规、规范性文件的规定。因此，发行人股利分配决策机制健全、有效和有利于保护公众股东权益，明确了股利分配政策制订、修改和股利分配方案的决策程序，决策程序符合《公司法》、《证券法》、《会计准则》等法律法规文件，并能够切实保障公司股利分配政策得到履行和遵守。

三、内部核查部门关注的主要问题及具体落实情况

除关注本节“二、项目组成员在尽职调查过程中发现和关注的主要问题及分析处理情况”外，内部核查部门关注的其他主要问题如下：

（一）请核查胶囊有限设立时，黄山胶囊厂自评估基准日1995年7月31日至胶囊有限工商登记日1996年8月12日期间的利润归属和权益变动有无明确确认？胶囊有限的设立及国有股的退出是否取得了省级人民政府的确认函？

具体落实情况：

公司前身胶囊有限由黄山胶囊厂改制设立，根据公司财务记录，改制评估基准日1995年7月31日至1996年8月胶囊有限工商登记期间实现的税前利润为227,758.95元，由胶囊有限公司实际享有。

安徽东南资产评估公司对黄山胶囊厂截至1995年7月31日的整体资产进行了评估并出具了《资产评估结果报告书》（皖东南资评字[1995]033号）。该评估结果由1995年11月6日旌德县国有资产管理局出具《关于〈关于要求确认资产评估结果的报告〉的批复》（国资字[95]第74号）予以确认。1996年6月19日，旌德县人民政府出具《关于旌德黄山胶囊厂改制若干问题的批复》（旌政秘[1996]5号），确认：（1）黄山胶囊厂拥有国有资产185.1万元（其中：经营性资产60.8万元，土地48.2万元，非经营性资产76.1万元）；（2）同意土地48.2万元改制时不进入股本，按现行办法专项管理；（3）非经营性资产76.1万元改制后不进入股本，按原管理办法委托管理；（4）同意经营性资产60.8万元中的58.8万元全部出售给职工；另2万元单列（终极所有权属国有），其股本红利用于补充养老保险基金；（5）出售国有资本所得的58.8万元资金借贷

给公司有偿使用。该文中改制国有资产的处置做了明确的批复，在后续彻底完成改制过程中，2000年12月22日，旌德县深化工业企业改革领导小组办公室向旌德县经济贸易委员会出具《关于安徽黄山胶囊有限公司深化改革方案的批复》（旌深改[2000]18号），批复中明确：“同意该企业资产以1995年的评估值进入改革，不再重新评估。”对改制过程中评估的国有资产再次确认，且对有限公司实际享有改制评估基准日胶囊有限工商登记日期间的利润和权益归属未提出异议。

关于胶囊有限的设立及国有股的退出的情况，发行人已申请主管部门的确认，目前已取得旌德县、宣城市对该事项的同意确认并呈报安徽省人民政府，项目组将进一步督促发行人尽快取得省政府对该事项的确认文件。

2013年7月22日，安徽省人民政府出具《安徽省人民政府关于安徽黄山胶囊股份有限公司历史沿革有关事项的批复》（皖政秘[2013]133号），同意宣城市人民政府在《宣城市人民政府关于恳请对安徽黄山胶囊股份有限公司历史沿革有关事项予以确认的请示》（宣政[2013]31号）中关于安徽黄山胶囊股份有限公司实施改制等历史沿革事项的审核意见。

（二）发行人2012年的总产能为203亿粒/年，募投项目新增220亿粒的产能，2010~2012年公司在药用空心胶囊行业的市场占有率分别为6.98%、7.10%和9.38%，药用空心胶囊行业目前呈现规模小、数量多、产品质量参差不齐的局面。2012年上半年“铬超标胶囊”事件后公司由于稳定的质量呈现供不应求的局面，若行业规范程度提高、行业内生产高端胶囊的企业数量更多，发行人将面临更激烈的竞争。请结合药用空心胶囊行业的未来发展趋势、公司产品的客户情况阐述募投项目产能消化的合理性。

具体落实情况：

公司募集资金用于空心胶囊生产线扩建项目，公司将增加产能约220亿粒/年。根据药用空心胶囊行业的发展趋势、公司的竞争优势及募投项目实施情况，行业需求量将持续增长，同时在技术研发和质量管理等竞争优势的支持下，公司的市场占有率亦将进一步提升。现对公司未来产能消化的可行性逐一论证并分析如下：

1、行业发展

随着政府投入的增加和市场需求的增长，中国药品市场规模快速增长，2011

年市场规模达到 9,338 亿元,同比增长 24%。(中国三星经济研究院专题报告《中国制药行业的竞争现状》)。同时,胶囊剂药品对其他剂型药品替代速度不断加快,随着医药行业对药用胶囊需求量的增加,行业需求量由 2001 年的 814.21 亿粒增长至 2011 年的 2,427.02 亿粒(按《中国医药统计年报》化学制药分册、中药生物制药分册胶囊剂产品生产情况统计,不包括保健品行业),年复合增长率达 12.66%;另据《中国医药报》统计,我国药用明胶产量约为 1.2 万吨,假定目前药用空心胶囊产品结构不变,则每吨明胶可生产 1000~1200 万粒药用空心胶囊,由此推算出我国药用空心胶囊产量约为 1200~1440 亿粒,行业隐性缺口约为 987.02~1,227.02 亿粒。

2011 年我国药用空心胶囊的市场需求量约为 2,427.02~2,669.72 亿粒。根据《医药工业“十二五”发展规划》预计的医药工业年均增长率,按每年 15% 的增长速度估计,药用空心胶囊行业每年约有至少 200 亿粒的增量,募投项目达产后的市场需求将达到 4,244.87~4,669.35 亿粒。假定公司的市场占有率 9.38% 保持不变,公司产能需要扩大 198.17~237.99 亿粒/年。

2、竞争优势

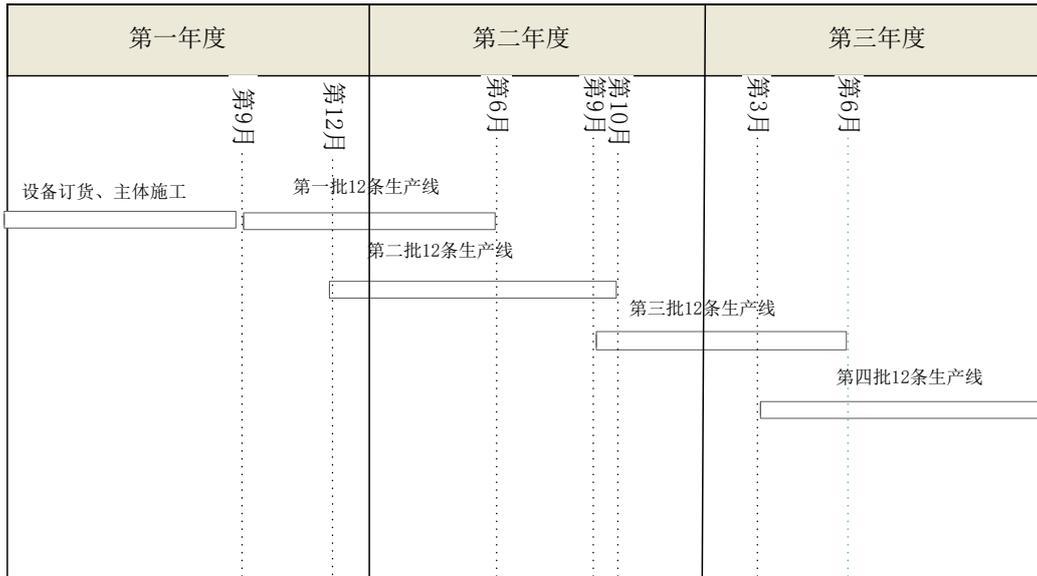
经过多年卓有成效的经营管理,公司在质量管理、销售渠道、技术研发、专业化及规模化、品牌、管理等方面形成了自身的竞争优势,并居于行业领先地位。

公司一贯重视自身技术的研究开发,掌握了国内先进的肠溶包衣材料的制备和应用方法、特型明胶空心胶囊生产技术、肠溶明胶空心胶囊蘸胶改良工艺等核心技术。同时,公司始终将产品质量控制体系的建立和规范作为企业发展的根本,在行业中率先尝试将“非灭菌生产工艺”引入药用空心胶囊的生产过程,并按照 GMP 规范建立了质量控制、设备设施、水系统、空调系统、物料管理等配套系统。另外,公司不断创新营销理念,在产品高度标准化前提下,大力推行定制化营销服务模式,提供与其制剂产品相匹配的专业化定制服务方案,以便于与制药企业建立长期、稳定的合作关系。

公司将凭借多年积累的竞争优势,致力于提供高端药用空心胶囊产品,进一步提高行业的市场占有率,提升公司产品在药用空心胶囊行业的知名度。

3、募投项目实施

本项目由公司实施建设,建设期为 36 个月。具体如下图所示:



可以看到，募投项目产能在3年内分阶段递增，共建设48条生产线、每批12条。每批生产线达产后，约增加产能55亿粒/年。目前市场需求约为2,427.02~2,669.72亿粒，按照公司目前9.38%的市场占有率计算，公司的市场需求约为227.65~250.42亿粒；而公司目前产能约为200亿粒/年，尚有27.65~50.42亿粒/年的供需缺口。

公司现有产能已经饱和、产品供不应求。随着市场需求的增长和公司市场占有率的逐步提升，公司募投项目产能在3年内分阶段递增，这与市场需求的增长是相互匹配的。

(三) 发行人销售费用-运输费金额较大，2012年、2011年、2010年销售费用-运输费金额及占销售费用的比例和占营业收入的比例如下：

项目名称	2012年度			2011年度			2010年度		
	金额(万元)	占销售费用比例	占营业收入比例	金额(万元)	占销售费用比例	占营业收入比例	金额(万元)	占销售费用比例	占营业收入比例
运输费	1,622.05	49.92%	6.65%	1,219.73	53.06%	6.44%	1,174.46	51.56%	6.49%

经核查，发行人产品运输使用恒温冷藏车，报告期内发行人销售费用-运输费存在现金支付给大地物流运输公司承运车主的情形，请项目组核查发行人销售费用-运输费支付的内部控制程序是否完善，发行人与承运方之间是否存在关联关系。

具体落实情况：

由于公司胶囊产品的特性，需使用恒温冷藏车运输。因此，报告期内公司选择的运输单位合作比较稳定，其中大地物流运输公司是公司 2010-2012 年内主要的运输单位，除此以外，公司还通过中铁快运等单位运送产品，发行人与大地物流运输公司业务情况如下：

2012 年度		2011 年度		2010 年度	
金额(万元)	占运输费的比例	金额(万元)	占运输费的比例	金额(万元)	占运输费的比例
1,086.45	66.98%	797.55	65.39%	644.16	54.85%

公司地处偏僻、最近的银行网点在旌德县城，在前期交易过程中，公司为方便支付，虽然委托旌德县大地物流有限公司（以下简称“大地物流”）运送货物并开具运输发票，但实际操作中存在直接将运输费用以现金支付给大地物流运输公司承运车主的情形，该支付行为不符合拟上市公司内控规范的要求。因此，在辅导期内，辅导机构已要求公司规范运输费用支付，通过银行向承运单位支付运输费用，停止现金支付给承运车主的行为。经过规范，公司已不存在上述支付运费给承运车主个人的行为。

为核实发行人与承运单位的关联关系情况，项目已经通过现场访谈、调取工商底档的方式进行核查。项目组调取了大地物流及其唯一股东安徽安远物流有限公司（现更名为“安徽嘉满商贸有限公司”）工商底档，对上述两家公司进行了访谈；对大地物流实际控制人柏云、大地物流法定代表人和董事陶芹、经理王圣成、监事袁野进行了访谈。经核查，大地物流及其实际控制人、高管与发行人及其股东、董监高人员不存在关联联系。此外，发行人 2012 年 11 月份起新选择了一家合作运输单位——合肥朝阳物流运输有限公司（以下简称“朝阳物流”），项目组调取了朝阳物流工商底档，对朝阳物流股东聂勇（总经理）、葛茂琼进行了访谈。经核查，朝阳物流及其股东、高管与发行人及其股东、董监高人员不存在关联联系。

四、内核小组会议讨论的主要问题及具体落实情况

（一）公司前身胶囊有限公司于1996年成立时，国有性质出资2万元；1998年，

胶囊有限实施未分配利润转增实收资本，注册资本由65万元增加至124万元，1999年，胶囊有限受让国有出资额仍然为2万元，说明该次定价的依据和合理性；说明公司国有股权的转让由县国资部门批准的有效性，是否涉及国有资产流失？

具体落实情况：

公司前身胶囊有限 1996 年经旌德县人民政府以“旌政秘[1996]5 号”文批准改制设立时，根据旌德县国资局出具“国资字[95]第 74 号”文确认，黄山胶囊厂拟改制经评估的资产总额 7,711,708.39 元；流动负债 5,210,996.17 元；长期负债 650,000.00 元；所有者权益 1,850,712.22 元，其中：经营性净资产 60.8 万元。考虑到当时地方国有小型企业改制的特定历史背景，从经营性净资产中划出 2 万元单列（终极所有权属于国有），其股本红利用于补充养老保险基金；其他经营性净资产 58.8 万元，全部出售给职工。经安徽省宣城会计师事务所出具“验字（1996）第 41 号”《验资报告》验证，截至 1995 年 12 月 31 日，余春明等 99 名自然人股东现金出资 63 万元，即其已足额认购并超过了黄山胶囊厂全部拟改制的经营性净资产（60.8 万元），据此，旌德县国资局基于政策考虑仍获得 2 万元国有股，实际并未付出相应成本。因此，1999 年，胶囊有限根据公司股权管理规定，参照公司员工退股的原则按原值受让该 2 万元国有出资额并进入公司“留存股”，实质上并未损害国有股东的利益，更不涉及国有资产的流失。

1999 年 8 月 26 日，旌德县国资局向胶囊有限出具“国资字[1999]06 号”文，同意将 1996 年改制时设置的 2 万元国有股转让给胶囊有限，转让价值 2 万元。2012 年 10 月 30 日，旌德县人民政府向公司出具“旌政函[2012]15 号”文，确认公司历史上存在的 2 万元国有股已由黄山胶囊按原值购回，未造成国有资产流失，国有股的退出过程真实、合法、有效。2013 年 6 月 4 日，宣城市人民政府出具“宣政[2013]31 号”文，确认胶囊有限历史上的国有股仅享有原始出资额所有权，不享有股本红利，符合当时的改制背景与公司实际。

公司历史上存在的国有股已由胶囊有限按原值购回，为进一步深化胶囊有限的产权改革，胶囊有限以职工身份补偿金对原保留的国有资产（含设置为国有股的 2 万元资产）全部进行了置换；胶囊有限国有股及原保留的国有资产的退出过程不损害国有股东利益，未造成国有资产流失，履行了必要的法律程序。胶囊有限国有股的设置、退出及国有资产的退出，真实、合法、有效。

综上所述，公司前身胶囊有限 2 万元国有股的设置，系当时当地国有小型企业改制特定历史背景下的产物，胶囊有限基于进一步深化改革、明晰公司所有制性质，对该等历史遗留国有股的最终处置，具有一定的合理性，未损害国有股东的利益，未造成国有资产的流失，且经过了有权政府机关的同意或确认，不存在潜在纠纷，不构成发行人首次公开发行上市的实质性法律障碍。

(二) 公司2000年与2005年虚增注册资本，其中资本公积转增部分为资产评估虚增，说明企业根据资产评估所做的账务调整，2009年由未分配利润弥补前期注册资本虚增时，说明具体的会计处理，是否对虚增的资产进行了处理，以及对公司税费的影响？

具体落实情况：

经保荐机构核查：

(1) 历次资产评估虚增入账会计处理

①1998 年虚增在建工程、固定资产、无形资产

DR: 在建工程 657,951 元

固定资产 6,371,017 元

低值易耗品 2,344,307.70 元

无形资产 186,090 元

CR: 资本公积 9,559,365.70 元

②2005 年资产评估增值

DR: 固定资产-房屋 10,000,000.00 元

固定资产-设备 20,000,000.00 元

无形资产 800,000.00 元

CR: 资本公积 30,800,000.00 元

(2) 2009 年针对历史上的出资不实进行弥补的说明：

年，盈余公积转增资本 400 万，其中的 372 万盈余公积系由无需支付的工资及福利费转入，28 万系法定盈余公积转入。按规定，372 万元应扣除企业所得税 122.7 万元后，转入未分配利润后才可再转增资本，该项出资不实金额为 122.7 万元；转增资本后，留存的盈余公积不得低于转增前注册资本的 25%，转增前注册资本 240 万元，留存盈余公积应为 60 万元，此次 28 万元的盈余公积，不能用

于转增资本，界定为出资不实。

2000年，资本公积转增955.94万元，资本公积来源于实物资产的评估增值，界定为出资不实。同时，该等增值的资产在报告期已进行完折旧或摊销，应将抵扣的所得税转回，金额为315.46万元。

2002年，盈余公积转增资本52.57万元，转增后不符合25%的规定，界定为出资不实。

2005年，资本公积转增3,080万元，资本公积来源于账面资产评估增值，界定为出资不实。2000年至2005年累计出资不实金额为4,239.26万元。

出资不实弥补的会计分录：

DR: 未分配利润	42,392,635.49 元
累计折旧（固定资产评估增值已提折旧）	6,958,678.32 元
CR: 盈余公积-2000年末	280,000.00 元
盈余公积-2002年末	525,669.79 元
固定资产（第二次评估增值）	30,000,000.00 元（未计提折旧）
固定资产（第一次评估增值）	7,028,968.00 元（6,371,017+657,951）
无形资产	800,000.00 元（未摊销）
递延税款-所得税	$(372,0000+9,559,365.70) * 33\% = 4382,190.68$ 元
资本公积	6,334,485.34 元

（3）对公司纳税的影响：公司因弥补历史出资不实，补交企业所得税合计4,382,190.68元。补交企业所得税的原因：1997年，转进土地使用权（重复入账）186,090.00元，固定资产评估入账637,1017.00元，在建工程无票入账657,951.00元，低值易耗品评估入账2,344,307.70元，1998年和2000年工资福利费、工会经费未支付额3,720,000.00元。纳税调增13,279,365.70元，税率33%，应纳税额增加4,382,190.68元。

2012年10月，旌德县地方税务局出具《证明》，确认公司不会因上述因弥补出资补缴税款的行为而受到税务部门行政处罚。

（三）公司2010年转让子公司明兴玻纤，说明公司转让明兴玻纤是否存在关联方非关联化情形；2011年明兴玻纤即注销，说明注销原因。

具体落实情况：

(1) 转让明兴玻纤的情况说明

经核查，2010年5月，为了专注公司主业，胶囊有限将其持有的明兴玻纤60%股权，即2,203.62万元出资转让给安徽旌德明辉玻纤有限公司(以下简称“明辉玻纤”)，转让价格2,211万元；该转让事项经明兴玻纤2010年5月25日召开的股东会同意，同日，胶囊有限与明辉玻纤签署《股权转让协议》。2010年5月28日，安徽中辉资产评估有限责任公司以2010年4月30日为基准日，为安徽明兴玻纤有限公司企业股权转让进行了评估并出具了中辉评报(2010)78号《资产评估报告书》，根据评估报告：安徽明兴玻纤有限公司的整体资产及负债价值评估结果为3,688.50万元。

经查询明兴玻纤及明辉玻纤工商登记资料，以及根据对明辉玻纤控股股东及总经理许又明、法定代表人和董事长朱巍的访谈，胶囊有限及其关联方与明辉玻纤之间不存在关联关系；该股权转让交易根据经营需要作出，且交易标的进行了资产评估，价格合理。因此，胶囊有限转让明兴玻纤不存在关联方非关联化的情形。

(2) 明兴玻纤注销的相关说明

2011年10月25日，经明兴玻纤股东明辉玻纤召开股东会同意，明兴玻纤申请注销登记，根据明兴玻纤《清算报告》，由明辉玻纤全面接收明兴玻纤资产和负债。经核查，明辉玻纤吸收合并明兴玻纤的原因主要为：1) 2010年5月之后，明辉玻纤与旌德县经济委员达成协议，为解决明辉玻纤发展空间，明辉玻纤整体搬迁至旌德县经济开发区新桥园区(原明兴玻纤所在地)，因此明辉玻纤实质和明兴玻纤同地生产经营；2) 明兴玻纤主营业务范围“玻璃纤维及制品、玻璃钢制品制造、销售”，与唯一股东明辉玻纤经营同类业务。因此，明辉玻纤吸收合并明兴玻纤的行为有利于双方生产及经营的开展，方便明辉玻纤日常管理，是出于明辉玻纤自身生产经营的需要。2011年11月8日，旌德县工商行政管理局出具《准予注销登记通知书》((宣)登记企销字[2011]第658号)，明兴玻纤依法注销。

上述内容，已由发行人在招股说明书“第五节之六、(一)发行人控股子公司简要情况”中进行披露。

(四) 统计公司报告期内从各供应商采购明胶的数量、价格等明细

具体落实情况:

报告期内,公司生产药用空心胶囊耗用的主要原材料为药用明胶,从各供应商采购药用明胶的数量、金额及价格的具体明细如下:

年度	供应商名称	数量(吨)	金额(万元)	平均价格(元/吨)
2010年度	蚌埠丰原明胶有限公司	495.98	1,926.37	38,840.01
	甘肃明珠胶业有限责任公司	306.23	1,210.96	39,544.83
	包头东宝生物技术股份有限公司	222.00	852.74	38,411.49
	河南省焦作金箭实业总公司	175.35	673.81	38,426.50
	罗赛洛集团	48.50	233.16	48,074.70
	合计	1248.06	4,897.04	-
2011年度	蚌埠丰原明胶有限公司	549.35	2,163.96	39,391.24
	河南省焦作金箭实业总公司	357.30	1,383.16	38,711.42
	包头东宝生物技术股份有限公司	290.00	1,162.39	40,082.52
	罗赛洛集团	80.90	379.59	46,920.46
	合计	1277.55	5,089.10	-
2012年度	包头东宝生物技术股份有限公司	500.00	2,547.01	50,940.17
	蚌埠丰原明胶有限公司	327.74	1,480.30	45,166.78
	罗赛洛集团	187.98	969.90	51,597.37
	甘肃阿敏生物清真明胶有限公司	150.25	866.93	57,699.28
	普邦明胶(黑龙江)有限公司	121.75	649.85	53,376.16
	河南省焦作金箭实业总公司	91.40	362.75	39,687.95
	嘉利达(辽源)明胶有限公司	70.00	361.97	51,709.40
	合计	1,449.12	7,238.71	-

注: 1、上述采购数据的统计口径均为同一实际控制人合并后的数据,其中,公司向罗赛洛集团采购原材料金额是合并了罗赛洛(大安)明胶有限公司、罗赛洛(广东)明胶有限公司和罗赛洛(温州)明胶有限公司三家企业的数据;

2、2012年3月12日,甘肃明珠胶业有限责任公司名称变更为“甘肃阿敏生物清真明胶有限公司”。

报告期内,公司药用明胶采购比较集中,主要向包头东宝生物技术股份有限公司、蚌埠丰原明胶有限公司、甘肃阿敏生物清真明胶有限公司(甘肃明珠胶业有限责任公司)、罗塞洛集团等大型明胶生产商采购。“铬超标胶囊”事件后,为

确保产品原料供应，公司新增普邦明胶（黑龙江）有限公司、嘉利达（辽源）明胶有限公司两家外资大型明胶供应商。

报告期内，公司明胶采购平均价格分别为 39,237.49 元/吨、39,834.56 元/吨、49,952.60 元/吨。受“铬超标”胶囊事件影响，优质药用明胶需求骤涨，2012 年药用明胶价格相应增长。报告期内，国外厂商的明胶采购价格较国内厂商高；但 2012 年“铬超标胶囊”事件后，市场需求上涨导致国内外厂商之间价格趋同。

（五）说明 220 亿粒药用空心胶囊扩建项目固定资产投资的合理性，分析与公司现有生产规模及资产规模的匹配性。

具体落实情况：

本次募集资金投资项目新增固定资产投资 30,495 万元，其中年产 220 亿粒药用空心胶囊扩建项目增加固定资产投资 28,800.00 万元，预计达产后募投项目年新增产能为 220 亿粒/年，具体如下表所示：

项目名称	固定资产投资（万元）			达产后新增产能（万粒）	单位产能投资额（元/万粒）
	建筑工程	设备购置	安装工程/其他		
年产 220 亿粒药用空心胶囊扩建项目	7,050.00	16,160.00	4,290.00	2,200,000	130.91
药用胶囊工程技术研究中心建设项目	1,550.00	1,250.00	195.00	-	-
合计	8,600.00	17,410.00	4,485.00	2,200,000	130.15

本次募投项目达产后，将新增年产药用空心胶囊 220 亿粒的综合生产能力，进一步提升公司未来持续盈利能力。

截至 2012 年末，公司固定资产原值为 12,566.73 万元，2012 年度产能为 2,027,550.00 万粒，单位产能投资额为 61.98 元/万粒。

本次募集资金投资项目单位产能投资额显著高于公司现有情况，主要原因：1）公司现有固定资产购置历史成本较低，募集资金投资项目在投资概算上参照当前药品 GMP 标准，选用了具有较高自动化程度、更为先进精密的生产、检测、试验、包装等设备或流水线装置，因此，本项目的单位产能投资额较现有生产装置偏高，主要系项目设计标准要求更高，新增设备更先进、使用寿命更长，以及物价上涨因素导致建造成本、设备成本提高等原因所致。2）公司新建投入

使用的四车间设备投资额为 4,145.24 万元，单位产能的设备投资额约为 75.73 元/万粒，而募投项目单位产能的设备投资额约为 73.45 元/万粒； 3) 根据与丹东市金丸药用胶囊机械有限公司和上海帕圣制药设备有限公司签订的设备采购合同，胶囊生产线设备采购均价为 206.23 万元，与募投项目可研报告的设备采购单价 210 万元持平。

本次募集资金将增加公司的固定资产投资，固定资产变化与产能变动基本匹配。

(六) 说明网络媒体“山东省立医院竟配售问题胶囊”报道的后续处理情况，公司产品是否涉嫌质量问题？关注发行人客户投诉和处理情况

具体落实情况：

经保荐机构核查：

(1) 经江苏正大天晴制药有限公司相关部门追溯检查后，确认该批囊壳发脆胶囊剂所使用的药用空心胶囊为公司 1081809 批次的 2#肠溶明胶空心胶囊，所使用明胶批号为 120457。1081809 批次肠溶明胶空心胶囊经公司质量部检验，铬含量符合国家标准；东宝生物出厂检验报告单、公司入库检测单显示 120457 批次的药用明胶的铬含量均低于国家药典标准。江苏正大天晴制药有限公司对公司 1081809 批次药用空心胶囊的入库检测合格。

(2) 事件发生后，公司随即将 1081809 批次产品留样送至安徽省食品药品检验所委托检验，对崩解时限、松紧度、亚硫酸盐、干燥失重、炽灼残渣、铬及重金属项目进行全检。2013 年 5 月 31 日，安徽省食品药品检验所出具 AH2013-YS0452 号检验报告，检验结果显示该批药用空心胶囊产品符合中国药典 2010 年版二部的规定。江苏正大天晴制药有限公司将存在脆碎现象的甘草酸二胺肠溶胶囊产品送至江苏省食品药品检验所委托检验，检验结果显示该批甘草酸二胺肠溶胶囊产品符合中国药典规定。

3) 山东省食品药品监督管理局投诉举报中心已接受了患者投诉，并将投诉案件转交济南市食品药品监督管理局相应科室，济南市食品药品监督管理局将在 60 个自然日内作出调查报告并根据报告作出相应处理。

关于“最终消费者投诉的风险”，发行人已在招股说明书“风险因素”部分进行披露。

五、项目组在审核过程中关注的问题

发行人股东徐娟玉涉及与其所持有发行人股权有关的诉讼：

经查，发行人股东徐娟玉，持有公司 10 万股股份，占发行人股份比例的 0.15%，该股权于 2010 年 3 月由钱志达转让予徐娟玉，钱志达原所持公司股权来源于继承其子钱立云所持股份，钱立云于 2007 年去世。

2015 年 1 月，钱寅颀（钱立进之子）、钱立进（钱立云兄弟）作为原告向安徽省旌德县人民法院提起诉讼，请求判令被告徐娟玉、钱志达之间签订的关于转让发行人股权的协议无效；判令徐娟玉向原告返还发行人股权；判令徐娟玉收益的发行人股息、股红共计 30,000 元归原告所有；判令诉讼费由两被告共同承担。

2015 年 7 月 9 日，旌德县人民法院作出（2015）旌民一初字第 00047 号《民事判决书》（以下简称“一审判决”），认定原告依法不享有该等股权的继承权，被告钱志达转让该等股权并未侵害原告的合法权益，判决驳回原告的诉讼请求。此后，钱寅颀不服一审判决向宣城市中级人民法院提起上诉。2015 年 11 月 13 日，宣城市中级人民法院作出（2015）宣中民一终字第 00620 号《民事判决书》，判定驳回上诉，维持原判，该判决为终审判决。

根据保荐机构及律师核查，该项诉讼主要涉及原股东钱立云去世后遗留股份的继承问题，根据保荐机构及律师申报前对钱志达及徐娟玉关于股权转让的访谈，双方之间的股权转让出于自行协议商定。

六、核查证券服务机构出具专业意见的情况

本保荐机构对发行人聘请的天健会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“天健会计师事务所”）、国浩律师（北京）事务所（以下简称“国浩律师事务所”）等其他证券服务机构所出具的专业意见进行了核查；未见其所出具的专业意见与本保荐机构所作判断存在重大差异。

1、关于签字律师变更的核查

国浩律师事务所在发行人首次申报时指派的签字律师为程贤权律师、徐罗平律师。2014 年 1 月，原项目经办律师徐罗平自国浩律师事务所离职，为此，项目签字律师变更为程贤权律师、郭旭律师。针对该更换事宜，本保荐机构核查了

郭旭律师的执业证书，核查了其出具的《关于安徽黄山胶囊股份有限公司首次公开发行人民币普通股股票并上市接任经办律师的个人说明》和国浩律师事务所出具的《关于安徽黄山胶囊股份有限公司首次公开发行人民币普通股股票并上市更换签字律师的专项说明》，并复核了程贤权律师、郭旭律师为本项目重新出具的《关于安徽黄山胶囊股份有限公司首次公开发行人民币普通股股票并上市的法律意见书》（国浩京证字[2013]第 052 号）及《关于安徽黄山胶囊股份有限公司首次公开发行人民币普通股股票并上市的律师工作报告》（国浩京证字[2014]第 051 号）的专业意见，确认国浩律师事务所新出具的法律文件与原出具的法律文件内容无差异。同时，核查了原签字律师徐罗平出具的《关于安徽黄山胶囊股份有限公司首次公开发行人民币普通股股票并上市经办律师离职的个人说明》，确认其自国浩离职系因个人自身发展需要，不存在其他未说明原因；且其本人已承诺其签署的相关文件已根据法律、法规及规范性文件的规定，严格履行法定职责，遵循了勤勉尽责和诚实信用原则，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其出具的文件的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

2016 年 2 月，原项目经办律师郭旭自国浩律师事务所离职，为此，项目签字律师变更为程贤权律师、李懿雄律师。针对该更换事宜，本保荐机构核查了李懿雄律师的执业证书，核查了其出具的《关于安徽黄山胶囊股份有限公司首次公开发行人民币普通股股票并上市接任经办律师的个人说明》和国浩律师事务所出具的《关于安徽黄山胶囊股份有限公司首次公开发行人民币普通股股票并上市更换签字律师的专项说明》，同时，核查了原签字律师郭旭出具的《关于安徽黄山胶囊股份有限公司首次公开发行人民币普通股股票并上市经办律师离职的个人说明》，确认其自国浩离职系因个人自身发展需要，不存在其他未说明原因；且其本人已承诺其签署的相关文件已根据法律、法规及规范性文件的规定，严格履行法定职责，遵循了勤勉尽责和诚实信用原则，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其出具的文件的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

2、关于签字会计师变更的核查

2015 年 5 月，原项目签字注册会计师杜洪伟自天健会计师事务所离职，为此，发行人本次发行上市项目签字注册会计师变更为乔如林（执业证书编号：340801560004）、马章松（执业证书编号：340100020012）、孙涛（执业证书编号：

110005490039)。针对上述人员变更事宜，本保荐机构核查了孙涛的执业证书，核查了其出具的《关于黄山胶囊首次公开发行股票并上市申请文件更换签字注册会计师的说明》和天健会计师事务所出具的《关于黄山胶囊首次公开发行股票并上市申请文件更换签字注册会计师的说明》（天健〔2015〕5-27号），同时，核查了原签字注册会计师杜洪伟出具的《关于黄山胶囊首次公开发行股票并上市所出具文件的承诺》，确认其自天健会计师事务所离职，其承诺对其签署的关于黄山胶囊首发申报相关财务文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并在此承诺愿对上述文件的真实、准确、完整承担相应的法律责任。

七、对发行人在招股说明书中披露的与盈利能力相关的信息核查意见

根据中国证监会《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书中与盈利能力相关的信息披露指引》（证监会公告[2013]46号）的要求，保荐机构、申报会计师对与发行人报告期内与盈利能力有关的信息进行了进一步尽职调查，具体情况如下：

1、收入的真实性和准确性核查情况

通过对发行人报告期内主要及新增客户以询证、电话访谈及现场访谈的形式进行核查；调阅发行人与主要客户交易记账凭证、销售合同、发货单、发票等明细资料；获取发行人销售情况明细表，分析交易对象交易情况的变动；查阅对比同期发行人同行业、市场、可比上市公司资料；获取关联方与发行人的关联交易明细。

保荐机构认为：发行人的收入在所有重大方面真实、完整，收入确认符合企业会计准则的规定及行业惯例，收入构成及变化、产品定价、销量及其变化合理，销货款回收符合发行人收账政策且无异常变动，不存在利用关联交易或隐匿关联交易等操纵收入的情形。

2、成本的准确性和完整性核查情况

通过对发行人报告期内主要及新增供应商以询证、电话访谈及现场访谈的形式进行核查；调阅发行人与主要供应商交易记账凭证、采购合同、入库单、发票等明细资料；获取发行人主要原材料采购记录及产品成本明细表，分析发行人采

购成本变动，以及检查发行人原材料投入与产品产出配比情况；查阅对比发行人上游行业市场价格资料；分析发行人毛利率变动情况；获取发行人期末存货明细表，现场盘点存货；了解发行人采购结算方式；实地察看固定资产、在建工程的运行或建设状态。

经核查，保荐机构认为：发行人主要原材料和能源等消耗真实，且与产能、产量、销量之间匹配，成本核算方法符合企业实际和会计准则的规定，期末存货余额真实，不存在将本应计入当期成本费用的支出混入存货、在建工程等项目的情形，与主要供应商的交易及其变动真实、合理。

3、期间费用的准确性和完整性核查情况

通过查阅销售费用、管理费用和财务费用的明细表，分析期间费用的构成情况及波动的合理性；查阅职工薪酬明细表，核对发行人的职工薪酬总额及人均薪酬变化情况；获取发行人劳务派遣用工资料，了解费用支付；查阅研发费用明细表及相关研发项目合同；核查发行人贷款利息计提情况。

经核查，保荐机构认为：发行人销售费用、管理费用和财务费用在所有重大方面真实、准确、完整，期间费用变动趋势与发行人营业收入、资金借贷与结存、出口交易规模及市场汇率变化等匹配，与可比上市公司水平及变化趋势不存在异常，亦不存在相关支出由其他利益相关方支付的情况；发行人的研发费用规模与列支与公司实际研发情况吻合；发行人员工工资水平符合当地实际情况，且建立了与公司业绩挂钩、劳动成果挂钩的薪酬持续增长机制。

4、对影响发行人净利润的项目核查情况

通过查阅发行人政府补助相关政府文件、收款凭证等，对营业外收入及递延收益核查；核查相关税收优惠政策、批文、证明及相关会计处理。

经核查，保荐机构认为：发行人与收益相关和与资产相关的政府补助的划分标准恰当，相关递延收益分配期限确定合理，相关会计处理合规；发行人符合所享受的税收优惠条件，相关会计处理合规。

八、对《招股说明书》已披露的相关承诺和未能履行承诺时的约束措施的核查意见

1、《招股说明书》已披露的相关承诺核查情况

根据发行人、发行人实际控制人、股东、董事、监事、高级管理人员（以下合称“承诺人”）出具的文件和保荐机构的核查，截至本报告签署之日，《招股说明书》已披露的承诺人作出的承诺具体包括股份锁定、避免同业竞争及减少关联交易、社保及公积金责任承担、股价稳定措施、《招股说明书》真实性、未能履行承诺时的约束措施等与本次发行及上市相关事项，承诺人已就上述承诺事项签署相应的承诺函（以下合称“承诺函”），承诺函的具体内容请见招股说明书。

根据保荐机构的核查，承诺人为依法设立并有效存续的法人、其他组织或具有完全民事行为能力的自然人，具备作出《招股说明书》已披露的相关承诺的主体资格；承诺函已经承诺人适当签署；承诺函内容未违反相关法律、法规的禁止性规定，不存在损害社会公共利益的情形；承诺函的内容合理。

2、《招股说明书》已披露的未能履行承诺时的约束措施核查情况

根据承诺人出具的文件和保荐机构的核查，截至本报告签署之日，承诺人针对其作出的本次发行及上市的相关承诺的履行已制定相应的约束措施，并分别签署与未能履行承诺时的约束措施相关的承诺函；具体内容详见招股说明书。

根据保荐机构的核查，承诺人为依法设立并有效存续的法人、其他组织或具有完全民事行为能力的自然人，具备作出未能履行承诺时的约束措施的主体资格；未能履行承诺时的约束措施承诺函已经承诺人适当签署；未能履行承诺时的约束措施的内容未违反相关法律、法规的禁止性规定，不存在损害社会公共利益的情形；未能履行承诺时的约束措施有效。

九、对发行人股东中是否存在私募投资基金事项的核查

经核查，发行人股东为 78 名自然人，根据发行人工商登记档案资料、发行人历次验资报告、发行人股东的出资凭证及发行人及其股东出具的《声明、承诺》，并经本保荐机构核查，截至本保荐工作报告出具之日，发行人股东所持股份均为本人持有，不存在代持的情形。因此，发行人股东中不存在私募投资基金。

十、关于发行人财务报告审计截止日后经营状况的核查情况

保荐机构对发行人财务报告审计截止日后的生产经营状况进行了尽职调查，具体核查情况如下：

1、经营模式

保荐机构查阅了发行人财务报告审计截止日后与主要供应商、主要客户签订的合同、订单，核查了相关入库单、发货单、发票等原始单据，与发行人采购、生产、研发、销售和财务等主要部门的负责人进行沟通，了解发行人经营模式的变化情况。

经核查，财务报告审计截止日后，发行人经营模式未发生重大变化。

2、主要原材料的采购规模及采购价格

发行人主要原材料为药用明胶等。保荐机构查阅了发行人财务报告审计截止日后的主要供应商采购明细、原材料收发结存表、相关采购合同及付款凭证等，并分析采购数量、价格的变动趋势，与上年同期相关资料进行比较。

经核查，财务报告审计截止日后发行人主要原材料的采购规模和采购价格未发生可能影响投资者判断的重大变化。

3、主要产品的生产规模、销售规模及销售价格

保荐机构查阅了发行人财务报告审计截止日后的主要销售合同、主要客户销售明细表、产品出库资料、收款凭证等，与上年同期相关资料进行比较，分析了销售规模、价格的变动趋势；与生产部门、销售部门和财务部门的负责人进行交流，了解生产、销售情况。

经核查，财务报告审计截止日后，发行人主要产品的生产规模、销售规模与上年同期相比无异常变化，产品销售价格与发行人销售合同或订单价格具有一致性，价格无异常波动。发行人主要产品的生产规模、销售规模及销售价格未发生可能影响投资者判断的重大变化。

4、主要客户和供应商构成

保荐机构核查了发行人财务报告审计截止日后主要客户销售明细及主要供应商采购明细和合同。

经核查，财务报告审计截止日后，发行人主要客户和供应商构成未发生可能影响投资者判断的重大变化。

5、税收政策

保荐机构核查了发行人税收政策的相关法律文件及发行人相关的税务备案资料。

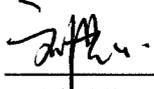
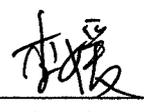
经核查，财务报告审计截止日后，发行人的税收政策稳定，不存在影响投资者判断的重大事项。

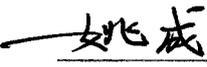
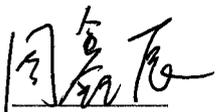
综上，保荐机构认为，截至本招股说明书签署日，公司主要经营状况正常，经营业绩继续保持稳定；此外，公司经营模式，主要原材料的采购规模及采购价格，主要产品及服务的收入规模及价格，主要客户及供应商的构成，税收政策以及其他可能影响投资者判断的重大事项等均未发生重大不利变化。

（以下无正文）

(本页无正文,为《国元证券股份有限公司关于安徽黄山胶囊股份有限公司首次公开发行股票并上市之发行保荐工作报告》之签章页)

项目组成员(签名):

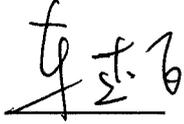
		
刘晋华	李媛	葛自哲

	
姚成	周鑫辰

项目协办人(签名):


潘洁

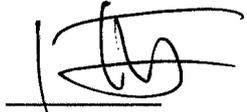
保荐代表人(签名):

	
高震	车达飞

保荐业务部门负责人(签名):


王晨

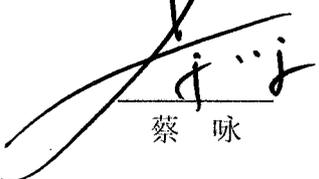
内核负责人(签名):


沈和付

保荐业务负责人(签名):


沈和付

法定代表人(签名):


蔡咏

