

# 国元证券股份有限公司文件

国证投行字〔2014〕152号

签发人：俞仕新

---

## 关于出具安徽黄山胶囊股份有限公司 首次公开发行股票《发行保荐书》的报告

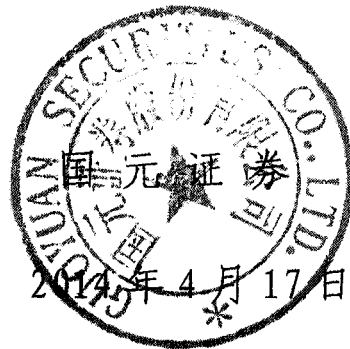
中国证券监督管理委员会：

国元证券股份有限公司（以下简称“国元证券”或“本保荐机构”）作为安徽黄山胶囊股份有限公司（以下简称“黄山胶囊”）首次公开发行股票并上市的保荐机构，已根据贵会《保荐人尽职调查工作准则》的要求，本着勤勉尽责、诚实信用的原则，对黄山胶囊进行了详尽的尽职调查，确信黄山胶囊符合《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》规定的首次公开发行股票条件，并按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第1号——招股说明书》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第9号——首次公开发行股票并上市申请文件》等有关规定的要求，协助黄山胶囊制作了整套发行申请文件。

经本保荐机构证券发行上市内核小组审议通过，本保荐机构

决定推荐黄山胶囊首次公开发行股票。现根据《证券发行上市保荐业务管理办法》（中国证券监督管理委员会令第63号）和《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》的有关规定，向贵会出具《发行保荐书》，恳请予以审核。

特此报告。



---

国元证券办公室

2014年4月17日印发

**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**  
**并上市之证券发行保荐书**

中国证券监督管理委员会：

国元证券股份有限公司（以下简称“国元证券”或“本保荐机构”）接受安徽黄山胶囊股份有限公司（以下简称“黄山胶囊”、“公司”或“发行人”）委托，作为黄山胶囊首次公开发行股票的保荐机构（主承销商）并指定保荐代表人根据《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》”）、中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）发布的《首次公开发行股票并上市管理办法》（以下简称“《管理办法》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》（以下简称“《保荐办法》”）等有关法律、法规及规范性文件的规定，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要求完成了对发行人的尽职调查与审慎核查工作，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。本保荐机构和保荐代表人保证所出具文件的真实性、准确性和完整性并对其承担个别及连带责任。

## **第一节 本次证券发行基本情况**

### **一、保荐代表人及其保荐业务执业情况**

1、高震先生，曾先后担任安徽江南化工股份有限公司首次公开发行股票项目主办人、合肥丰乐种业股份有限公司非公开发行 A 股项目保荐代表人、安徽科大讯飞信息科技股份有限公司 2010 年非公开发行 A 股项目保荐代表人、黄山永新股份有限公司非公开发行 A 股项目保荐代表人、安徽科大讯飞信息科技股份有限公司 2012 年非公开发行 A 股项目保荐代表人、上海思华科技股份有限公司首次公开发行股票并上市项目保荐代表人。

2、车达飞先生，作为保荐代表人负责主持过永新股份 IPO、永新股份股权分置改革、上海物贸股权分置改革、交大昂立股权分置改革、永新股份 2007 年度公开增发、皖通科技 IPO、中鼎股份公开发行可转债、明星电缆 IPO、思华科

技 IPO 等保荐业务项目。

截至目前，高震先生、车达飞先生作为签字保荐代表人申报的在审企业除发行人外，另有一家为上海思华科技股份有限公司，上海思华科技股份有限公司申请上海主板首次公开发行股票并上市；上述两位保荐代表人不属于如下情形：1、最近 3 年内有过违规记录的保荐代表人，违规记录包括被中国证监会采取过监管措施、受到过证券交易所公开谴责或中国证券业协会自律处分；2、最近 3 年内未曾担任过已完成的首发、再融资项目签字保荐代表人。

## 二、项目协办人及其他项目组成员情况

**1、项目协办人：**潘洁女士，曾作为主要项目人员参与鼎泰新材中小板 IPO 项目、双龙股份创业板 IPO 项目、洽洽食品中小板 IPO 项目、阳光电源创业板 IPO 项目以及国祯环保、安徽交建、合源医药、中煤三建等多家企业改制项目。

**2、其他项目组成员：**刘晋华先生、李媛女士、葛自哲先生、姚成先生、周鑫辰先生

## 三、发行人简况

### 1、发行人名称：安徽黄山胶囊股份有限公司

英文名称：Anhui Huangshan Capsule Co., Ltd.

注册资本：6,500 万元

法定代表人：余春明

成立日期：1996 年 8 月 12 日

整体变更日期：2010 年 12 月 28 日

公司住所：安徽省旌德县白地洪川

联系电话：0563-8630512

传 真：0563-8630512

公司网址：www.hs.jn.com

经营范围：药用空心胶囊制造、销售，企业自产药用空心胶囊出口，企业生产、科研所需的原辅材料机械设备、仪器仪表及零配件进口

### 2、本次证券发行类型

首次公开发行人民币普通股（A 股）

#### **四、保荐机构与发行人之间的关联关系**

##### **（一）保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份情况**

本保荐机构或其控股股东、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、重要关联方持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份情况**

发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有本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）保荐机构董事、监事、高级管理人员，保荐代表人及其配偶拥有发行人权益、在发行人任职情况**

本保荐机构董事、监事、高级管理人员，保荐代表人及其配偶不存在拥有发行人权益、在发行人任职的情况。

##### **（四）保荐机构控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况**

本保荐机构控股股东、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的其他关联关系**

除上述说明外，本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简介及内核意见**

##### **（一）内部审核程序简介**

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以下三个步骤：

##### **1、投行内部审核**

（1）项目组对项目进行审慎的尽职调查，业务部门进行审核。

（2）投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) 投行项目立项审核小组进行项目立项审核。

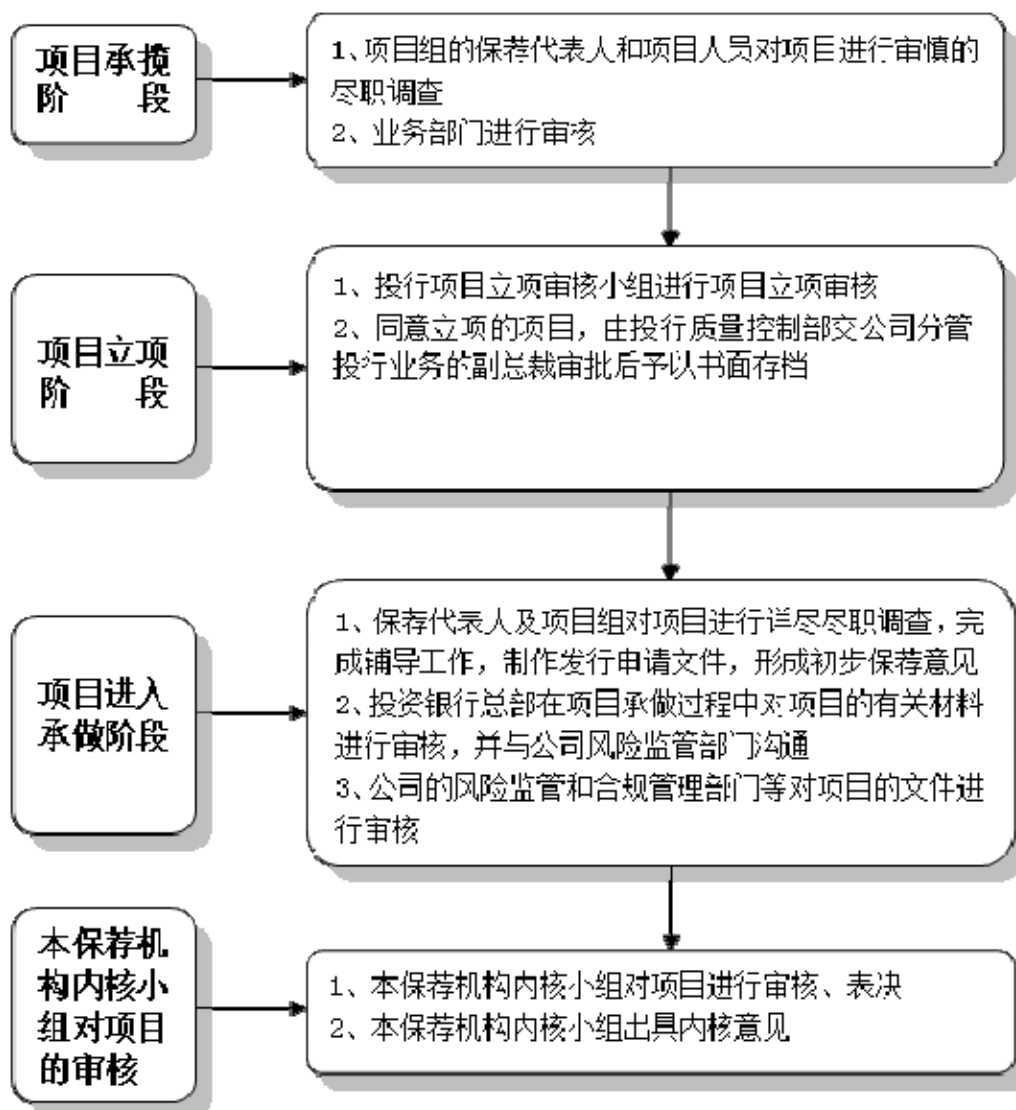
## 2、本保荐机构风险监管和合规管理部门审核

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。

## 3、本保荐机构内核小组审核

在项目上报前，由本保荐机构投行业务内核小组进行审核、表决，在保荐代表人和项目小组的意见的基础上形成保荐机构的推荐意见，确定能否上报或整改事项。

本保荐机构投行业务内部审核的具体流程如下图所示：



## (二) 内部审核过程

### 1、内核预审

2013年6月6日，本保荐机构项目组完成发行人申请文件的制作并报送投资银行总部后，投资银行总部对申请文件进行了预审复核，并同意安排黄山胶囊首次公开发行股票并上市申请文件上内核会议评审。

## 2、内核评审

2013年6月13日，内核会议在内核小组组长高新，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（回避表决）等10人出席的情况下按期召开。

公司内核小组由13人组成，本次参加内核会议的有10人，达到内核小组成员人数的三分之二，会议有效。项目负责人、项目人员、投资银行总部有关人员列席了会议。内核小组会议基本程序如下：

- （1）项目组成员介绍项目情况、存在的主要问题与风险；
- （2）内核小组秘书和风险监管部审核人员介绍内核委员主要反馈和初审意见；
- （3）项目组重点就内核委员提出的意见进行解释和说明；
- （4）内核小组对项目进行集中讨论和审议；
- （5）会议主持人总结审议意见；
- （6）内核小组委员就是否推荐项目进行投票；
- （7）统计投票结果，填制内核会议决议；
- （8）会议主持人宣布内核结果。

### （三）内核意见

本保荐机构内核小组对本次发行申请的内核意见如下：

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，经表决一致同意向中国证监会推荐该公司首次公开发行股票事宜。

## 六、保荐机构问核程序

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）的规定，保荐机构履行了对黄山胶囊首次公开发行股票并上市项目的问核程序：

1、保荐机构风险控制部门及投资银行质量控制部门对黄山胶囊首次公开发行股票并上市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公开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 保荐机构承诺事项

一、本保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会的有关规定，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、作为黄山胶囊首次公开发行并上市的保荐机构，本机构承诺如下：

（一）有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

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

（三）有充分理由确信发行人及其董事、监事、高级管理人员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）有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

（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）保证发行保荐书、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）本次首次公开发行股票并上市制作、出具的文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。如因本保荐机构为公司制作、出具的首次公开发行文件对重大事件作出违背事实真相的虚假记载、误导性陈述，或在披露信息时发生重大遗漏，导致发行人不符合法律规定的发行条件，造成投资者直接经济损失的，将先行赔偿投资者损失。

（九）自愿接受中国证监会依法采取的监管措施；

（十）中国证监会规定的其他事项。



### 第三节 对本次证券发行的推荐意见

#### 一、保荐机构对发行人本次申请公开发行股票合规性的核查

(一) 发行人已就本次证券发行履行了《公司法》、《证券法》及中国证监会规定的合规、有效的内部决策程序

经核查，发行人内部具体决策如下：

1、发行人于 2013 年 4 月 27 日召开第一届董事会第九次会议，会议审议通过了《关于公司申请首次公开发行人民币普通股（A 股）股票并上市的议案》及其他与本次股票发行上市相关的议案，并决定于 2013 年 5 月 17 日召开公司 2013 年第一次临时股东大会，将该等议案提交股东大会审议。

2、发行人于 2013 年 5 月 17 日召开公司 2013 年第一次临时股东大会，会议审议通过了《关于公司申请首次公开发行人民币普通股（A 股）股票并上市的议案》等议案，决定公司申请首次向社会公众公开发行 2,167 万股人民币普通股（A 股），并申请在深圳证券交易所上市交易；同时授权董事会全权办理公司首次公开发行股票并上市的有关具体事宜，本次会议有关公司首次公开发行股票并上市的决议自公司股东大会批准之日起 24 个月内有效。

3、鉴于中国证监会发布的《关于进一步推进新股发行体制改革的意见》（证监会公告〔2013〕42 号）、《完善新股发行改革相关措施》等文件法规的推出，发行人于 2014 年 3 月 24 日召开公司第二届董事会第三次（临时）会议，会议审议通过了《关于调整公司申请首次公开发行人民币普通股（A 股）股票并上市方案的议案》及相关议案，并决定于 2014 年 4 月 8 日召开公司 2014 年第一次临时股东大会，将该等议案提交股东大会审议。

4、发行人于 2014 年 4 月 8 日召开公司 2014 年第一次临时股东大会，会议审议通过了《关于调整公司申请首次公开发行人民币普通股（A 股）股票并上市方案的议案》等议案，对原发行上市方案内容进行了调整，调整后发行方案决议自公司股东大会批准之日起 24 个月内有效。

5、发行人于 2016 年 1 月 20 日和 2016 年 2 月 16 日分别召开公司第二届董事会第十二次会议和 2015 年年度股东大会，审议通过《关于延长公司申请首次公开发行股票并上市相关决议有效期的议案》，决定将前述本次发行上市相关决议有效期延长十二个月，即决议有效期延长至 2017 年 4 月 8 日。

此外，发行人本次发行并上市尚待取得中国证监会的核准以及深圳证券交易所的同意。

## （二）发行人本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件

本保荐机构依据《证券法》相关规定，对发行人是否符合首次公开发行股票条件进行了逐项核查，核查情况如下：

### 1、发行人具备健全且运行良好的组织结构

发行人已按照《公司法》和《公司章程》的规定，建立健全了“三会一层”的公司治理结构并在董事会下设战略、审计、提名和薪酬与考核等四个专门委员会，设立了独立董事和董事会秘书制度并规范运作；同时，发行人根据生产经营管理需要，设立了相互配合、相互制约的内部组织机构，保证了公司经营的合法合规以及运营的效率 and 效果。

### 2、发行人具有持续盈利能力，财务状况良好

根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的黄山胶囊报告期标准无保留意见《审计报告》（天健审〔2016〕5-91号），报告期内发行人无合并范围内子公司，公司财务状况和经营业绩等主要数据如下：

#### （1）资产负债表主要数据

单位：元

项目	2016年6月30日	2015年12月31日	2014年12月31日	2013年12月31日
流动资产	176,399,064.61	170,221,961.63	143,021,260.47	159,022,815.95
非流动资产	251,092,428.11	242,775,253.21	206,973,498.96	167,047,239.46
<b>资产合计</b>	<b>427,491,492.72</b>	<b>412,997,214.84</b>	<b>349,994,759.43</b>	<b>326,070,055.41</b>
流动负债	54,276,726.72	61,249,406.78	45,067,104.41	73,422,506.05
非流动负债	27,798,642.50	27,829,945.00	26,150,250.00	15,881,250.00
<b>负债合计</b>	<b>82,075,369.22</b>	<b>89,079,351.78</b>	<b>71,217,354.41</b>	<b>89,303,756.05</b>
<b>所有者权益合计</b>	<b>345,416,123.50</b>	<b>323,917,863.06</b>	<b>278,777,405.02</b>	<b>236,766,299.36</b>
<b>归属于母公司所有者权益合计</b>	<b>345,416,123.50</b>	<b>323,917,863.06</b>	<b>278,777,405.02</b>	<b>236,766,299.36</b>

#### （2）利润表主要数据

单位：元

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度	2013年度
营业收入	141,667,681.44	253,790,897.68	273,413,371.94	268,953,187.90

营业利润	36,271,137.91	60,796,147.71	57,213,254.40	52,777,988.41
利润总额	38,320,984.62	63,637,723.04	59,743,018.05	55,719,390.82
净利润	32,548,260.44	54,890,458.04	51,761,105.66	47,983,298.01
归属于母公司所有者的净利润	32,548,260.44	54,890,458.04	51,761,105.66	47,983,298.01
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	30,805,890.74	52,350,369.26	49,486,561.56	45,364,485.96

(3) 现金流量表主要数据

单位：元

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度	2013年度
经营活动产生的现金流量净额	15,383,229.62	40,324,017.41	52,066,505.71	23,126,725.46
投资活动产生的现金流量净额	-7,764,633.69	-22,136,332.10	-38,073,415.80	-34,316,135.81
筹资活动产生的现金流量净额	-11,929,293.86	-11,168,003.16	-21,453,408.13	-10,780,015.21
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-115.10	714.80	-981.22	-3,054.85
现金及现金等价物净增加额	-4,310,813.03	7,020,396.95	-7,461,299.44	-21,972,480.41

(4) 主要财务指标

财务指标	2016年1-6月或 2016年6月30日	2015年度或 2015年12月31日	2014年度或 2014年12月31日	2013年度或 2013年12月31日
流动比率	3.25	2.78	3.17	2.17
速动比率	2.47	2.15	2.42	1.51
资产负债率(母公司)	19.20	21.57%	20.35%	27.39%
应收账款周转率(次/年)	2.98	6.17	6.83	9.25
存货周转率(次/年)	1.95	3.97	3.99	4.63
无形资产(扣除土地使用权)占净资产比例	=	-	-	-
每股经营活动的现金流量(元/股)	0.24	0.62	0.80	0.36
每股净现金流量(元/股)	-0.07	0.11	-0.11	-0.34

息税折旧摊销前利润 (万元)	45,868.60	7,538.20	7,270.28	6,781.98
利息保障倍数	108.74	146.90	64.45	93.86

(5) 净资产收益率与每股收益

期 间	报告期利润	加权平均净 资产收益率 (%)	每股收益 (元)	
			基本每 股收益	稀释每 股收益
2016年1-6月	归属于公司普通股股东的净利润	9.78	0.50	0.50
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	9.26	0.47	0.47
2015年度	归属于公司普通股股东的净利润	18.36	0.84	0.84
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	17.51	0.81	0.81
2014年度	归属于公司普通股股东的净利润	20.21	0.80	0.80
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	19.32	0.76	0.76
2013年度	归属于公司普通股股东的净利润	22.33	0.74	0.74
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	21.11	0.70	0.70

3、发行人最近三年及一期财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为。经核对发行人主管税务机关确认与留档一致的原始财务报表和本次申报财务报表，发行人最近三年及一期会计文件无虚假记载；发行人能够依法纳税并获主管税务机关确认；经核查并经相关行政主管部门确认，发行人无违反国家工商、环保、土地、海关等法规的重大违法行为。

4、符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

**(三) 发行人本次证券发行符合《管理办法》规定的发行条件**

**1、发行人的主体资格**

(1) 发行人是于 2010 年 12 月 28 日由有限公司整体变更设立的合法存续的股份有限公司。

(2) 发行人的前身为安徽黄山胶囊有限公司（以下简称“胶囊有限”），成立于 1996 年 8 月 12 日，至今持续经营时间在三年以上。

(3) 根据天健会计师事务所有限公司安徽分所于 2010 年 12 月 10 日出具的

《验资报告》（天健皖验[2010]45号），发行人的注册资本已足额缴纳；2013年6月21日，天健会计师事务所出具《关于安徽黄山胶囊股份有限公司2010年整体变更为股份公司的股本复核报告》（天健验〔2013〕5-2号）对该次验资进行复核。发起人或者股东用作出资的资产的财产权转移手续已办理完毕，发行人的主要资产不存在重大权属纠纷。

（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。

经核查发行人的营业执照和公司章程，公司经核准登记和实际经营的业务范围为：药用空心胶囊制造、销售，企业自产药用空心胶囊出口，企业生产、科研所需的原辅材料机械设备、仪器仪表及零配件进口。

（5）经核查，发行人最近3年内主营业务和董事、高级管理人员没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更。

①发行人报告期内主要从事药用空心胶囊的生产和销售，主营业务未发生重大变化。

②发行人的实际控制人为余春明先生及余超彪先生，最近3年内未发生变更。

③发行人成立以来，董事、高级管理人员的变化情况

2010年12月24日，股份公司创立大会暨第一次股东大会选举产生余春明、余超彪、胡建飞、汪红时、叶松林为第一届董事会成员；同日，股份公司第一届董事会第一次会议选举余春明为董事长，聘任余超彪为总经理，聘任胡建飞为副总经理，聘任汪红时为财务总监。

2012年9月17日，股份公司召开第一届董事会第五次会议，聘任项先理为董事会秘书、副总经理。

2012年10月8日，股份公司2012年第一次临时股东大会根据董事会的提名，增选项先理为董事，增选蔡弘、方新军、任德慧为独立董事。

2013年12月25日，股份公司2013年第二次临时股东大会根据董事会的提名，选举产生余春明、余超彪、汪红时、叶松林、蔡弘、方新军、任德慧为股份公司第二届董事会成员，其中蔡弘、方新军、任德慧为公司独立董事；同日，股份公司第二届董事会第一次会议选举余春明为董事长，聘任余超彪为总经理，聘任胡建飞、项先理、叶松林为副总经理，聘任汪红时为财务总监，聘任项先理为

董事会秘书。

方新军因个人原因辞去独立董事，2015年12月10日，黄山胶囊2015年第一次临时股东大会根据董事会的提名，补选曲凯为独立董事。

任德慧因个人原因辞去独立董事，2016年9月4日，黄山胶囊2016年第一次临时股东大会根据董事会的提名，补选张敏为独立董事。

(6) 经核查，发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷。

## 2、发行人的独立性

发行人成立后，注意规范与公司股东之间的关系，建立健全各项管理制度。目前，发行人在资产、人员、财务、机构、业务等方面与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间相互独立，公司具有完整的业务体系及面向市场的独立经营能力。

### (1) 资产完整情况

公司具备与生产经营有关的生产系统、辅助生产系统和配套设施，合法拥有与生产经营有关的土地、厂房、机器设备以及商标等的所有权或者使用权，具有独立完整的研发、采购、生产和销售系统，公司资产具有独立完整性。公司对其所有资产拥有完整的控制支配权，不存在资产、资金被股东占用而损害公司利益的情形。

### (2) 人员独立情况

公司的人员独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业。董事、监事、高级管理人员严格按照《公司法》、《公司章程》规定的有关程序推选和任免。公司的总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员未在控股股东、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，也未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业领薪，公司的财务人员未在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职。同时，公司建立并独立执行劳动、人事及工资管理制度。

### (3) 财务独立情况

公司设立了独立的财务部门，配备了专职财务人员，建立了独立完整的会计核算体系，能够独立做出财务决策，自主决定资金使用事项，具有规范的财务会计制度和财务管理制度。公司开设独立的银行账号，基本存款账户开户银行为中

国建设银行股份有限公司宣城市旌德支行，账号为 34001756608050529696，不存在与股东或其他任何单位或个人共用银行账号的情形。公司依法独立进行纳税申报和履行纳税义务。

#### （4）机构独立情况

公司依法设立了股东大会、董事会、监事会，根据《公司章程》的规定聘任了经理层，同时根据公司业务发展的需要设置了职能部门，独立行使经营管理职权。公司各组织机构的设置、运行和管理均完全独立。

#### （5）业务独立情况

公司拥有独立完整的采购、生产、销售和研发体系，在原料采购、产品生产和销售上不依赖股东和其他企业，具有完整的业务体系及面向市场独立经营的能力。公司在业务经营上与控股股东及其关联方不存在同业竞争或者显失公平的关联交易，同时公司持股 5%以上的股东、实际控制人均出具了《避免同业竞争的承诺函》，承诺不与公司发生任何同业竞争；《公司章程》及《关联交易决策制度》规定，发生在公司与关联方之间的关联交易必须履行所规定的批准程序，关联交易行为必须遵循市场原则进行。

发行人在独立性方面不存在其他严重缺陷。

### 3、发行人的规范运行

（1）发行人已经依法建立健全股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书制度，相关机构和人员能够依法履行职责。

（2）发行人的董事、监事和高级管理人员已经了解与股票发行上市有关的法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任。

2012年8月至2013年5月，本保荐机构对发行人进行了上市前辅导。发行人董事、监事和高级管理人员在辅导过程中参与了相关证券及上市知识的培训、自学与考试，辅导工作于2013年6月通过了中国证监会安徽监管局验收。

（3）经核查，发行人的董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规和规章规定的任职资格，且不具有下列情形：

- ①被中国证监会采取证券市场禁入措施尚在禁入期的；
- ②最近三十六个月内受到中国证监会行政处罚，或最近十二个月内受到证券交易所公开谴责；
- ③因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或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。

(4) 经本保荐机构核查并根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《内部控制的鉴证报告》（天健审（2016）5-92号），公司按照《企业内部控制基本规范》及相关规定于2016年6月30日在所有重大方面保持了有效的内部控制。

(5) 经核查，发行人不具有下列情形：

①最近三十六个月内未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行过证券；或者有关违法行为虽然发生在三十六个月前，但目前仍处于持续状态；

②最近三十六个月内违反工商、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；

③最近三十六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；

④本次报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

⑤涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见；

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) 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，发行人不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形。

(7) 发行人有严格的资金管理制度，现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、代垫款项或其他方式占用的情形。

#### 4、发行人的财务与会计

(1) 根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具黄山胶囊报告期标准无保留意见《审计报告》（天健审（2016）5-91号），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，且天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具了《内部控制的鉴证报告》（天健审（2016）5-92号）认为：黄山胶囊公司按照《企业内部控制基本规范》及相关规定于2016年6月30日在所有重大方面保持了有效的内部控制。

(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公司的财务状况、经营成果和现金流量，并由天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具了标准无保留意见的《审计报告》（天健审（2016）5-91号）。

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

（5）发行人已完整披露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）根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（天健审（2016）5-91号），发行人符合下列条件：

①发行人 2015 年度、2014 年度、2013 年度净利润以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据分别为 5,235.04 万元、4,948.66 万元和 4,536.45 万元，均为正数，累计为 14,720.15 万元，超过人民币 3,000 万元；

②最近 3 个会计年度经营活动产生的现金流量净额累计为 11,551.72 万元，超过人民币 5,000 万元；最近 3 个会计年度营业收入累计为 79,615.75 万元，超过人民币 3 亿元；

③发行前股本总额为 6,500 万元，不少于人民币 3,000 万元；

④最近一期末即 2016 年 6 月末无形资产（扣除土地使用权、水面养殖权和采矿权等后）占净资产的比例为 0，不高于 20%；

⑤最近一期末即 2016 年 6 月末不存在未弥补亏损。

（7）经核查，发行人依法纳税，各项税收优惠符合相关法律法规的规定。公司的经营成果对税收优惠不存在严重依赖。

（8）经核查，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）发行人申报文件中不存在下列情形：

①故意遗漏或虚构交易、事项或其他重要信息；

②滥用会计政策或会计估计；

③操纵、伪造或篡改编制财务报表所依据的会计记录或相关凭证。

（10）发行人不存在下列影响持续盈利能力的情形：

①公司的经营模式、产品或服务的品种结构已经或将发生重大变化，并对公

司的持续盈利能力构成重大不利影响；

②公司的行业地位或者公司所处行业的经营环境已经或将发生重大变化，并对公司的持续盈利能力构成重大不利影响；

③公司最近一个会计年度的营业收入或净利润对关联方或存在重大不确定性的客户存在重大依赖；

④公司最近一个会计年度的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益；

⑤公司在用的商标、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使用存在重大不利变化的风险；

⑥其他可能对公司持续盈利能力构成重大不利影响的情形。

#### 5、发行人募集资金的运用

(1) 发行人本次募股资金有明确的使用方向，并全部用于其主营业务，将投资于“年产 220 亿粒药用空心胶囊扩建项目”、“药用胶囊工程技术研究中心建设项目”。

(2) 经核查，发行人报告期内主要从事药用空心胶囊的生产和销售，其募集资金金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) 发行人募集资金投资项目符合国家产业政策、投资管理、环境保护、土地管理及其他法律、法规和规章的规定。发行人的募投项目已经旌德县发展和改革委员会发改投资[2012]260 号和发改投资[2012]261 号文备案，环评已经旌德县环境保护局旌环批[2012]37 号和旌环批[2012]38 号文批复。

(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) 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) 发行人已经建立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。

## 二、保荐机构关于发行人的主要风险提示

### **（一）产品质量安全控制的风险**

公司主营药用空心胶囊的生产与销售，主要产品包括明胶空心胶囊与肠溶明胶空心胶囊。产品主要运用于胶囊剂制备，是重要的药用辅料之一；它们和填充内容物一起进入人体体内，被人体直接吸收，因此，产品的质量安全尤其重要。随着生产规模的扩大，如果公司质量管理工作出现疏忽或因为其他不可抗力因素导致产品质量不合格，公司不但会面临监管部门处罚和客户索赔，市场信誉也会因此而受损，进而对公司的经营发展产生重大不利影响。

### **（二）行业监管规范化进程中的不确定性风险**

由于药用空心胶囊直接关系到药品生产流通环节的质量安全，因此食药监部门一直参照原料药对药用空心胶囊行业实行许可管理制度，但与药品的注册文号和GMP认证管理模式不同，我国药用空心胶囊行业的管理制度尚不健全，仅实行生产许可制度和批准文号制度。因此参与市场竞争的企业良莠不齐，由此导致药用空心胶囊市场不规范，以及产品质量不稳定。目前，公司已获得药用空心胶囊的生产许可和相关产品的批准文号，并且产品均在符合《药用辅料生产质量管理规范》的条件下生产，产品质量的稳定性和安全性得到了保障。但是，随着药用辅料GMP标准进一步提高，行业管理制度的建设和标准完善尚存较大不确定性，公司产品可能无法及时达到修订的行业标准要求，并由此给公司的生产经营带来不确定性风险。

### **（三）药用明胶价格波动风险**

药用明胶是公司产品最主要的原材料，药用明胶行业是公司的上游产业，行业集中度较高，其价格受供需关系影响较大。2012年“铬超标胶囊”事件爆发后，国家对药用明胶和药用空心胶囊行业加大了整治力度，药用空心胶囊企业及客户对原材料的选择也更为严格和谨慎，市场上对药用明胶的采购向大型明胶生产企业集中，药用明胶价格随着市场需求变化而变动。随着“铬超标胶囊”事件引起的药用明胶供应紧张的局面逐渐缓解，药用明胶价格趋于回落。2013年、2014年、2015年和2016年1-6月，公司药用明胶采购平均单价分别为65,215.33元/吨、53,340.42元/吨、46,342.13元/吨和44,553.60元/吨，未来药用明胶价格仍可能出现非预期波动。

公司产品质量在行业内具有优良口碑，是国内多家著名药企的优质供应商，在行业内对产品销售价格具有一定的定价权，能够一定程度上向下游客户转嫁由

于药用明胶价格上涨带来的成本压力。但公司基于销售订单安排生产，如果未来药用明胶价格出现超预期波动，公司存在无法及时调整产品价格带来的经营风险。

### 三、保荐机构对发行人发展前景的评价

#### （一）产业前景

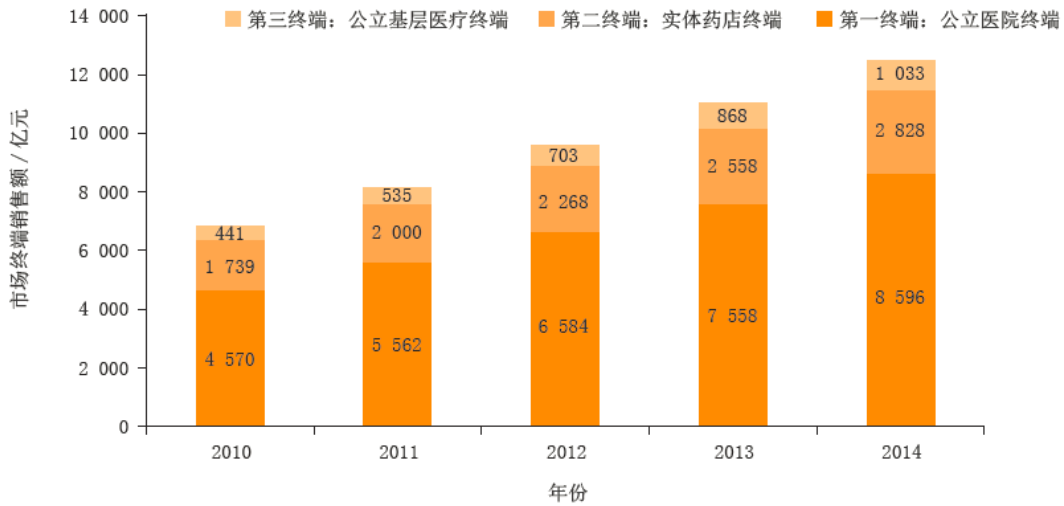
近年来，随着医药工业持续增长，由公共卫生服务体系、医疗服务体系、医疗保障体系和药品供应保障体系形成的“四位一体”基本医疗卫生制度在我国城乡逐渐铺开，公众健康需求将进一步得到释放，医药需求快速增长，药用空心胶囊行业的市场规模仍将不断扩大。

#### 1、制药工业快速发展，盈利能力不断提高

借助在原料药生产方面的优势，通过提高生产标准、加大研发投入，中国制药行业开始逐渐摆脱低端仿制，不断挑战首仿药、高端仿制药。近年，国内已经建立起从新药发现到临床开发、药品注册的研发产业链，一些国内自主研发的新药开始进入国际市场。随着医药产业链整合和基层医疗市场扩容，国内制药企业的行业竞争力和盈利能力将得到提高，制药工业产值将保持较快的增长速度。

#### 2、我国药品市场规模快速增长

根据米内网发布《2015年中国医药市场发展蓝皮书》（《药学进展》2015年第39卷第7期，P501-513），2010-2014年间，包括公立医院、实体药店和公立基层医疗在内的三大药品终端销售规模由6,750亿元上升至12,457亿元，复合增长率为16.55%。据中国三星经济研究院专题报告《中国制药行业的竞争现状》，预计2020年，中国药品市场的规模将达到33,000亿元，成为仅次于美国和日本的全全球第三大药品市场。在人口结构趋于老龄化、城镇化进程加速、以及政府投入继续加大的共同作用下，中国医药行业仍将保持快速增长。按BCG《中国医药市场制胜的新规则》估计，到2020年全国50岁以上人口的比例将从2010年的24%攀升至33%，慢性疾病的发病率也会日渐升高，从而推动医疗支出持续增长；同时，全国医疗卫生支出保持约14%的年均复合增长率，其中政府支出比例不断提升，医保的保障水平不断提升，治疗覆盖范围日益扩大。在上述两大市场因素驱动下，国内医药市场将保持快速增长。



数据来源： SFDA 南方所

### 3、胶囊剂药品对其他剂型药品的替代速度加快

随着人们用药习惯的改变，胶囊剂药品已越来越受到消费者的欢迎。一方面，胶囊剂药品在化学药品制剂总量中的占比逐年上升。根据《中国医药统计年鉴2004》（产品篇）、《2013 中国医药统计年报》（化学制药分册、中药生物制药分册）中胶囊剂产量数据，化学药品制剂中胶囊剂药品比例由2001年的14.29%上升至2013年的20.42%；另一方面，由于我国中成药制药企业亦逐渐使用空心胶囊装药生产，中成药行业对空心胶囊需求量由2001年的274.25亿粒增长至2013年的973.14亿粒，年复合增长率达11.13%。因此，在目前“中药西做”的趋势下，胶囊剂已成为除丸剂之外，最为常见的中成药基本剂型之一。

据统计，制药行业对药用空心胶囊需求量由2001年的814.21亿粒增长至2013年的2,321.09亿粒，年复合增长率达9.12%。未来，中成药行业需求量的持续增长仍将继续推动我国药用空心胶囊行业市场规模进一步扩大。

### 4、国家、地方产业政策的支持

作为国民经济的重要组成部分，医药工业与人民生活的健康水平息息相关，国家历来重视医药产业的发展。国务院《关于深化医药卫生体制改革的意见》指出要建立可持续发展的医药卫生科技创新机制和人才保障机制，完善包括公共卫生服务体系、医疗服务体系、医疗保障体系、药品供应保障体系的四大医药卫生体系，深化医药卫生科技体制和机构改革，同时配合一系列政策措施推动基层医疗市场扩容。国家工业和信息化部《医药工业“十二五”发展规划》提出医药工业总产值年均增长20%的发展目标，并通过加强产业政策引导、加大财税金融支

持力度等保障措施以促进医药工业由大变强。受益于医药工业的快速发展，药用空心胶囊行业也保持着比较稳定的增长态势，国家对药用空心胶囊的管理体制和标准制定也日趋完善，行业发展亦将更为有序，从而不断提升我国药用空心胶囊行业的技术实力和研发水平。

2010年6月8日，根据《安徽省食品药品监督管理局服务全省医药经济发展的指导意见》和《安徽省振兴皖药行动计划》，安徽省食品药品监督管理局制订出台了《全省实施七大医药板块工作方案》，选择本公司和山河药用辅料有限公司（现变更为“安徽山河药用辅料股份有限公司”）作为依托，建立全国知名的药用辅料基地。地方政策的扶持给公司带来了良好的发展机遇，并推动公司药用空心胶囊业务的快速发展。

## （二）发行人自身竞争优势

### 1、质量管理优势

2012年上半年曝光的“铬超标胶囊”事件显示我国药用辅料监管体系及企业质量管理体系尚不健全，进而导致药品生产流通体系存在安全隐患。作为基础药用辅料之一，公司一直将产品的标准化、规范化、安全性作为药用空心胶囊生产的根本标准。自成立以来，产品质量控制体系的建立和规范一直是公司发展的基础。经过多年探索研究，公司依据 GB/T19001 质量保证标准建立质量控制体系，先后通过 ISO9001:2000/ISO9001:2008 质量管理体系认证，确保了从原辅料采购到产品交付全过程实现有效控制。

公司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 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。目前，公司药用空心胶囊产品已全面采用“非灭菌生产工艺”。公司严格按照质量管理体系组织生产，完善了 QA、QC 队伍的组织机构，配备了先进的检测仪器和化验室设备，加强生产过程中各环节的质量控制和跟踪，以保证产品质量稳定。2014年12月，公司产品获 NSF

（National Sanitation Foundation，美国全国卫生基金会）认证（C0234684-01号）<sup>1</sup>。自成立以来，公司产品未发生重大质量问题。

---

<sup>1</sup> NSF 的技术资源包括测试设备和分析的化学和微生物学实验室，能测试所有受检的产品是否符合检验标准，其作为中立的第三方对美国以及国际标准的认证资格得到包括美国国家标准研究院（ANSI）、加拿大

随着《加强药用辅料监督管理的有关规定》出台，药用空心胶囊的生产将严格按照《药用辅料生产质量管理规范》的要求进行。未来，国家对于药用辅料的监管和审批工作将越来越严格，药用空心胶囊企业面临严厉的行业整治，公司可凭借质量管理优势获得巨大的市场竞争力。

## 2、销售渠道优势

公司具有完善的营销管理机制，始终坚持以客户为中心，为客户创造价值，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。将专业化的技术支持、技术服务有机地融合于系统的营销中，在为客户提供符合制剂标准的药用空心胶囊产品同时，还提供包括功能定制和上机装药等技术和应用方面的支持。长期以来，凭借优良的产品品质与严格的质量管理体系，公司产品获得了众多制药企业的认可，并与多家大型制药企业建立了稳固的合作伙伴关系，客户群体遍布全国三十多个省、自治区或直辖市，常年客户达 200 多家，形成包括了医药生产企业和部分保健品、医学研究院在内的庞大营销网络和客户资源，并将产品出口至日本、加拿大、捷克和香港等国家和地区。

通过与大型制药企业的合作，公司不断提高自身的行业知名度，及时充分地掌握行业的需求和动态，从而为公司客户规模和销售网络的不断完善提供有力保障。

## 3、技术研发优势

公司一贯重视自身技术的研究开发，并已建立较为完善的技术创新体系，配备相应的研发经费投入以及研发人员绩效考核与奖励制度。公司于 2010 年被认定为高新技术企业，于 2015 年 9 月获得《省认定企业技术中心证书》（皖 ETC 证 2015119 号），本次募投项目之一药用胶囊工程技术研究中心建成后，将大幅提升公司的技术研发水平；同时，公司积极与安徽省医学科学研究院等科研院所开展合作。公司技术研发主要包括新产品的技术开发和设备的生产工艺改进。一方面，公司技术中心不断消化吸收国内外先进技术，持续增加自主研发投入，掌握了国内先进的肠溶包衣新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，并获得多项发明专利和外观设计专利，其中，公司肠溶包衣新材料研究与应用通过安徽省科技成果鉴定，获安

徽科学技术研究成果证书；公司产品肠溶明胶空心胶囊被评定为安徽省高新技术产品。2014年12月，公司被安徽省科技厅、安徽省发改委等8个部门联合认定为“安徽省创新型企业”。另一方面，公司与安徽省医学科学研究院、安徽中医药大学、山东省医药工业设计院、合肥申联医药科技发展有限公司、天津中药研究院等单位建立了良好的长期技术合作关系，开发出适用范围更广、使用更加方便、生物利用度更高的新型药用空心胶囊；并分别于2007年、2009年，参与中国医药包装协会《〈明胶空心胶囊〉协会标准》(YBX-2000-2007)的起草，以及《中国药典》(2010年版)“明胶空心胶囊”和“肠溶明胶空心胶囊”标准的讨论。公司由此形成了“产、学、研”的有效结合，为未来持续开展技术研发工作奠定了良好基础。



#### 4、专业化、规模化优势

作为基础药用辅料之一，下游制药工业对药用空心胶囊的消费需求呈现出品种、规格多样化、分散化，但单一医药制剂企业的采购金额小且用量少的特点。同时，药用空心胶囊生产企业需要按照《药用辅料生产质量管理规范》的要求对厂房、设备、环保等进行较大金额的投资建设，导致企业固定成本高企，从而必须面对下游众多医药制剂企业进行专业化、规模化生产和销售，以达到企业的必要投资回报率。

目前，公司是行业内规模最大的药用空心胶囊生产企业之一，年产能约200亿粒，并拥有专业化的药用空心胶囊生产设备，能够生产各种规格、品种的药用空心胶囊，并提供专业化的产品定制服务。随着公司规模进一步扩大、专业化程度的不断提高，规模经济效应带来的成本优势使得产品的性价比较业内其他企业具有明显的竞争优势。

#### 5、品牌美誉优势

公司成立于1996年，承接前身黄山胶囊厂的工艺和技术，是中国最早的药用空心胶囊生产企业之一，已有15年以上药用空心胶囊生产历史。在药用空心胶囊行业，公司具有较高的知名度，现为中国医药包装协会药用空心胶囊专业委员会副主任单位。2013年，公司被安徽省食品药品监督管理局授予2011-2012年度安徽省医药质量管理奖。

目前，“”、“**旌川**”商标在业内颇具影响力。2000年，“”被评为安徽省著名商标；公司“旌川”牌药用空心胶囊获“安徽名牌产品”称号。



## 6、管理优势

公司建立了从供应商选择、原材料采购、产品研发、生产、质量检测到产品销售的整体管理体系，设置专门部门对产量、成本、销量等业绩指标进行追踪管理，对运营过程中的每一个模块和流程均实行精细化管理。

公司现已形成技术、生产和营销三个团队，并在团队之间形成了有效的协同合作，从而为公司的未来发展奠定了良好的人力资源基础。其中，技术团队始终秉持“人无我有、人有我先”的理念，具备较强的研发与创新能力，针对不同客户的功能定制化需求，研发出植物空心胶囊、植物肠溶空心胶囊以及胃肠复合型空心胶囊等多种新型药用空心胶囊。同时，公司技术团队积极与医学院校、医药科技公司以及医药机械制造企业开展技术合作研发。生产车间则根据市场需求情况和公司的生产调度计划，保质保量地按时完成产品生产任务。公司营销团队始终坚持“高度标准化前提下的高度个性化服务”，不断创新发展服务模式和营销网络，致力于为客户提供最专业的定制化服务，将服务作为最有效的市场营销和竞争手段，力争每一批产品销往客户，均派技术人员上门跟踪服务，协助用户调试设备。除了具备一定的医药专业知识外，公司营销人员均具有一定的客户基础和丰富的实践经验，能够广泛搜集行业信息，并负责市场开拓工作。

## 四、保荐机构对发行人财务核查的意见

根据《关于做好首次公开发行股票公司 2012 年度财务报告专项检查工作的通知》（发行监管函[2012]551 号）等文件有关要求和国元证券财务专项检查工作的要求，国元证券成立了由高震为组长，车达飞、潘洁、李媛、刘晋华、葛自哲、高升为组员的黄山胶囊 IPO 项目财务专项检查小组，检查组人员除原项目组成员外，还包括了独立自查人员高升。

2013 年 1 月~2013 年 5 月，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下列事项进行了专项核查，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。

具体核查事项如下：

**核查事项一：对发行人是否存在以自我交易的方式实现收入、利润的虚假增长的核查情况。**

通过调取和查询主要客户资料、函证、现场访谈主要客户和供应商，查询发

行人银行账户对账单、与主要客户和供应商报告期内交易情况及交易明细资料；发行人报告期内不存在通过虚构交易将大额资金转出，再将上述资金设法转入发行人客户，最终以销售交易的方式将资金转回实现收入、利润的虚假增长的情形。

**核查事项二：关于是否存在发行人或关联方与其客户或供应商以私下利益交换等方法进行恶意串通以实现收入、盈利的虚假增长的核查情况。**

通过获取发行人报告期内采购和销售交易情况明细表，分析交易对象报告期内交易情况的变动，结合对发行人主要客户、供应商的现场访谈和所调取的工商资料；报告期内发行人或关联方不存在与其客户串通，通过期末集中发货提前确认收入，或放宽信用政策，以更长的信用周期换取收入增加以实现收入、盈利的虚假增长的情形。

**核查事项三：关于发行人是否存在关联方或其他利益相关方代发行人支付成本、费用或者采用无偿或不公允的交易价格向发行人提供经济资源的核查情况。**

通过核查报告期内关联方与发行人往来，分析关联交易公允性，查询发行人主要原材料采购记录，分析发行人报告期内采购成本变动，以及检查发行人原材料投入与产品产出配比情况，检查报告期期间费用与生产经营配比情况，结合对主要供应商的函证和现场访谈等；报告期内不存在关联方或其他利益相关方代发行人支付成本、费用或采用无偿或不公允的交易价格向发行人提供经济资源的情形。

**核查事项四：关于是否存在保荐机构及其关联方、PE 投资机构及其关联方、PE 投资机构的股东或实际控制人控制或投资的其他企业在申报期内最后一年与发行人发生大额交易从而导致发行人在申报期内最后一年收入、利润出现较大幅度增长的核查情况。**

发行人股东均为自然人股东，不存在 PE 投资机构，通过查询保荐机构关联方情况，核查发行人客户和供应商名单等，公司的保荐机构及其关联方、在申报期内最后一年未与公司发生大额交易。

**核查事项五：关于发行人是否存在利用体外资金支付货款，少计原材料采购数量及金额，虚减当期成本，虚构利润的核查情况。**

通过获取发行人采购明细、分析发行人报告期内毛利率变动情况，现场盘点存货，现场访谈主要供应商了解发行人采购结算方式等；发行人报告期内不存在

利用体外资金支付货款，少计原材料采购数量及金额，虚减当期成本、虚构利润的情形。

**核查事项六：关于发行人是否存在采用技术手段或其他方法指使关联方或其他法人、自然人冒充互联网或移动互联网客户与发行人（即互联网或移动互联网服务企业）进行交易以实现收入、盈利的虚假增长的核查情况。**

经核查，公司所有产品均为直销模式，报告期内不存在利用互联网技术进行销售的情形。

**核查事项七：关于发行人是否存在将本应计入当期成本、费用的支出混入存货、在建工程等资产项目的归集和分配过程以达到少计当期成本费用的目的的核查情况。**

通过获取发行人存货、在建工程明细表、生产成本构成表，并抽查在建工程部分入账凭证，同时实地察看发行人的生产现场和在建工程现场等；发行人报告期内不存在将本应计入当期成本、费用的支出混入存货、在建工程等资产项目的归集和分配过程，以达到少计当期成本费用的目的的核查情况。

**核查事项八：关于发行人是否存在压低员工薪金，阶段性降低人工成本粉饰业绩的核查情况。**

通过获取发行人职工薪酬明细、职工人数、薪酬管理制度等，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方式资料等；发行人报告期内不存在压低员工薪金，阶段性降低人工成本粉饰业绩的核查情况。

**核查事项九：关于发行人是否存在推迟正常经营管理所需费用开支，通过延迟成本费用发生期间，增加利润，粉饰报表的核查情况。**

通过获取发行人销售费用、管理费用分月明细表，结合发行人经营特点，核查发行人报告期各年度的修理费支出发生情况，了解是否发生重大变动，并结合对发行人生产现场设备设施的运行或维修状态的察看情况等；报告期内不存在发行人人为推迟较大的正常维修或维护工作，或推迟确认已发生的维修支出的情形。

**核查事项十：关于发行人是否存在期末对欠款坏账、存货跌价等资产减值可能估计不足的核查情况。**

通过对比发行人与同行业可比公司坏账准备计提政策，分析发行人应收款项的账龄分布、后期回款情况、期后实际坏账损失发生情况，同时结合客户现场访

谈情况；分析发行人主要产品的销售价格和主要原材料价格的变动趋势，获取存货市价信息，实地察看固定资产、在建工程的运行或建设状态，了解相关资产是否存在跌价或减值情况等；发行人报告期内不存在期末对欠款坏账、存货跌价等资产减值可能估计不足的情况。

#### **核查事项十一：关于发行人是否存在推迟在建工程转固时间或外购固定资产达到预定使用状态时间等，延迟固定资产开始计提折旧时间的核查情况**

通过获取发行人固定资产清单，了解在建工程开工时间和转固定资产时间，外购固定资产安装投入使用时点或达到预定使用状态时间；结合在建工程现场走访和有关人员访谈等；发行人报告期内不存在推迟在建工程转固时间或外购固定资产达到预定使用状态时间等，延迟固定资产开始计提折旧时间的情况。

#### **核查事项十二：关于发行人是否存在其他可能导致公司财务信息披露失真、粉饰业绩或财务造假的事项核查情况**

通过核查发行人采购供应、技术和产品研发、销售、质量保障、工程建设、会计核算与财务管理、关联方及其交易等内部经营管理制度和部门运作，结合对发行人外部主要客户、供应商和银行、工商、税务、土地、环保、药监、质量监督等企业和单位的走访或函询，以及通过网络公开信息查询等方式；发行人报告期内不存在其他可能导致公司财务信息披露失真、粉饰业绩或财务造假的事项。

根据历次更新财务数据要求，保荐代表人组织项目组人员对财务事项进行了补充核查，发行人新一期财务状况未发生重大异常变动。

### **五、保荐机构对发行人股东中是否存在私募投资基金事项的核查说明**

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，截至本保荐书出具之日，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。

### **六、保荐机构对发行人预计的即期回报摊薄情况的合理性、填补即期回报措施及相关承诺主体承诺事项的核查情况**

保荐机构对发行人披露的即期回报摊薄的假设条件、募集资金项目实施后对财务指标的影响情况、本次募集资金投资项目与发行人现有业务的关系，发行人

从事募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况进行了核查和分析。

保荐机构查阅了发行人董事会审议通过的填补即期回报措施及董事会决议文件，查阅了发行人董事、高级管理人员关于填补即期回报的相关承诺文件，对填补即期回报措施的合理性、可操作性进行分析。

经核查，本保荐机构认为，发行人对即期回报摊薄情况的分析合理；发行人制定的填补即期回报措施及发行人董事、高级管理人员关于填补即期回报的相关承诺事项符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》中关于保护中小投资者合法权益的精神。

### **七、保荐机构关于发行人财务报告审计截止日后经营状况的核查情况**

根据《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书财务报告审计截止日后主要财务信息及经营状况信息披露指引》的要求，保荐机构对发行人财务报告审计截止日后经营状况是否发生重大变化进行了核查。

经核查，本保荐机构认为，财务报告审计截止日后，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。

### **八、保荐机构对发行人本次证券发行的推荐结论**

本保荐机构认为：发行人本次发行符合《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并上市管理办法》等法律、行政法规和中国证监会的有关规定。发行人通过本次发行募集资金的运用，可以提高公司产能和生产工艺水平，提升公司核心竞争力。本保荐机构同意保荐安徽黄山胶囊股份有限公司申请首次公开发行股票并上市。

（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证券发行保荐书》签字盖章页)

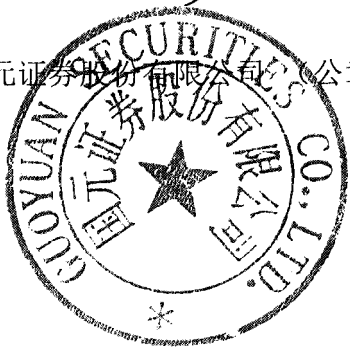
项目协办人(签名): 潘洁  
潘洁

保荐代表人(签名): 高震 车达飞  
高震 车达飞

内核负责人(签名): 沈和付  
沈和付

保荐业务负责人(签名): 沈和付  
沈和付

法定代表人(签名): 蔡咏  
蔡咏

国元证券股份有限公司(公章):  


2016年9月5日