

关于广东燕塘乳业股份有限公司
2016 年度非公开发行股票申请文件
反馈意见的回复



保荐机构（主承销商）



广东省广州市黄埔区中新广州知识城腾飞一街 2 号 618 室

二〇一七年十二月

关于广东燕塘乳业股份有限公司 2016 年度非公开发行股票申请文件反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

贵会 2017 年 11 月 27 日下发的《广东燕塘乳业股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见》（中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书 172096 号，以下简称“《反馈意见》”）已收悉。根据《反馈意见》的要求，广发证券会同发行人及其他中介机构，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就《反馈意见》所提问题逐条进行了认真落实，并对申请文件进行了相应的补充、修改和说明，现回复如下，请予以审核。

如无特别说明，本回复中的简称或名词的释义与《广发证券股份有限公司关于广东燕塘乳业股份有限公司 2016 年度非公开发行 A 股股票之尽职调查报告》中相同。

本反馈意见回复中的字体代表以下含义：

黑体一反馈意见所列问题

宋体—对反馈意见所列问题的回复

一、重点问题

1. 请申请人补充披露粤垦投资和湛江农垦的认购能力和资金来源，请保荐机构核查。认购资金来源于自有资金或合法自筹资金的，请核查是否存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用上市公司及其关联方资金用于本次认购等情形。

回复：

本次非公开发行股票募集资金总额不超过 49,355.05 万元，粤垦投资、湛江农垦参与本次认购，认购金额分别不低于（含）5,800 万元、2,200 万元。粤垦投资、湛江农垦不参与本次发行定价的询价过程，但承诺接受其他发行对象的询价结果并与其他发行对象以相同价格认购。

一、粤垦投资和湛江农垦具有认购本次非公开发行股票的能力

粤垦投资、湛江农垦均为发行人实际控制人广东农垦的全资子公司。其中，粤垦投资经营范围为：以自有资金进行实业投资，项目管理（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。粤垦投资最近一年一期的财务数据情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 9 月 30 日/2017 年 1-9 月	2016 年 12 月 31 日/2016 年
总资产	2,290,522.48	2,217,753.17
净资产	1,117,806.08	1,050,507.38
营业收入	1,113,325.28	1,564,365.35
净利润	6,005.08	7,936.64

注：上表为合并财务报表数据，其中，2016 年财务数据经广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2017 年 1-9 月财务数据未经审计。

湛江农垦经营范围为：农业种植、林业种植；农畜产品（除烟叶、蚕茧、种子、种苗、种禽畜、生猪、肉牛）批发；销售：橡胶及制品，建筑材料（除危险化学品），纺织品，塑料制品（不含厚度小于 0.025 毫米的塑料购物袋），通用设备，家用电器，百货，五金交电，工艺美术品（除文物），仪器仪表，化工产品（除危险化学品）；农业生产技术服务；仓储（除港口、成品油、危险化学品和危险废物的仓储）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。湛江农垦最近一年一期的财务数据情况如下：

单位：万元

项目	2017年9月30日/2017年1-9月	2016年12月31日/2016年
总资产	1,638,367.28	1,623,197.92
净资产	928,428.57	924,281.78
营业收入	411,119.21	739,418.89
净利润	5,285.73	11,206.50

注：上表为合并财务报表数据，其中，2016年财务数据经广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2017年1-9月财务数据未经审计。

粤垦投资、湛江农垦目前经营情况正常，认购本次非公开发行股票金额占其最近一期总资产、净资产、营业收入比例较小，认购发行人本次非公开发行股票对粤垦投资、湛江农垦财务压力较小。

二、粤垦投资和湛江农垦认购资金来源其自有资金

针对认购本次非公开发行股票的资金来源，粤垦投资和湛江农垦分别出具《确认函》，确认其用于认购燕塘乳业本次非公开发行股票的资金均来源于其自有资金，不存在对外募集、代持、结构化安排、直接或间接使用燕塘乳业及其关联方资金用于认购本次非公开发行股票等情形。

三、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了粤垦投资和湛江农垦工商资料、《审计报告》等财务资料、《附条件生效的股份认购协议》以及粤垦投资和湛江农垦出具的关于其认购燕塘乳业2016年非公开发行股票资金来源的《确认函》，同时对其信用等情况进行了网络查询。经核查，保荐机构认为粤垦投资和湛江农垦具有认购本次非公开发行股票的能力，拟用于认购燕塘乳业本次非公开发行股票的资金均来源于其自有资金，不存在对外募集、代持、结构化安排或者直接、间接使用上市公司及其关联方资金用于本次认购的情形。

2. 请申请人补充披露在无其他投资者报价的情况下，粤垦投资和湛江农垦的认购价格和认购数量。

回复：

本次非公开发行认购对象粤垦投资、湛江农垦承诺，若在燕塘乳业本次非公开发行的市场询价过程中，除粤垦投资、湛江农垦外无其他投资者参与申购并提供有效报价，粤垦投资、湛江农垦将分别以人民币5,800万元、2,200万元认购

燕塘乳业本次非公开发行股票，认购价格为定价基准日前二十个交易日公司股票均价的 90%（定价基准日为本次非公开发行股票发行期的首日），认购数量等于上述认购金额除以认购价格（取整数）。

若在燕塘乳业本次非公开发行的市场询价过程中，除粤垦投资、湛江农垦外存在其他投资者参与申购并提供有效报价，粤垦投资、湛江农垦的认购金额、认购价格和认购数量分别根据 2017 年 4 月 11 日粤垦投资、湛江农垦与燕塘乳业签订的《附生效条件之股份认购合同》确定。

3. 申请人本次非公开发行拟募集资金 5.23 亿元，其中：3.43 亿元用于湛江燕塘乳业有限公司二期扩建工程，1.03 亿元用于 OAO 电商平台建设项目，0.77 亿元用于广东省乳业工程技术研究中心建设项目。

请申请人补充说明并披露此次各募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，募投项目投资进度安排情况，并结合相关行业主要公司的收入及盈利情况说明本次募投各项目收益情况的具体测算过程、测算依据及合理性。

请保荐机构就上述事项进行核查，并就各项目投资金额及收益的测算依据、过程、结果的合理性发表明确意见，并核查申请人本次各募投项目金额是否超过实际募集资金需求量，相关测算依据及结果是否合理。

回复：

一、请申请人补充说明并披露此次各募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，募投项目投资进度安排情况，并结合相关行业主要公司的收入及盈利情况说明本次募投各项目收益情况的具体测算过程、测算依据及合理性。

2017年12月21日，公司第三届董事会第八次会议审议通过《关于调整公司非公开发行股票方案的议案》，本次非公开发行股票募集资金总额调整为不超过 49,355.05 万元，扣除发行费用后将用于以下项目：

单位：万元

序号	募投项目名称	项目投资总额	募集资金拟投入金额
1	湛江燕塘乳业有限公司二期扩建工程	39,063.69	34,341.60
2	OAO电商平台建设项目	14,516.15	7,330.00

3	广东省乳业工程技术研究中心建设项目	8,667.62	7,683.45
合计		62,247.46	49,355.05

(一) 湛江燕塘乳业有限公司二期扩建工程项目情况

1、具体投资数额安排明细及资本性支出构成情况

湛江燕塘乳业有限公司二期扩建工程项目预计投资总额为39,063.69万元，拟使用募集资金投资金额为34,341.60万元，具体投资数额安排明细及投资性质构成如下：

单位：万元

序号	募投项目构成	项目投资金额	投资性质构成		募集资金投入金额
			资本性支出	非资本性支出	
1	建设投资	36,058.68	34,341.60	1,717.08	34,341.60
1.1	建筑工程	9,739.28	9,739.28	-	9,739.28
1.2	设备购置	21,035.50	21,035.50	-	21,035.50
1.3	安装工程	2,724.23	2,724.23	-	2,724.23
1.4	工程建设其他费用	842.59	842.59	-	842.59
1.5	预备费	1,717.08	-	1,717.08	-
2	铺底流动资金	3,005.00	-	3,005.00	-
合计		39,063.69	34,341.60	4,722.08	34,341.60

本项目建设投资中的建筑工程、设备购置、安装工程、工程建设其他费用属于资本性支出，拟以募集资金投入。预备费是指在可行性研究报告编制时根据项目初步设计估算的、难以预料的工程和费用支出，因预备费的未来发生存在不确定性，公司出于谨慎性原则将其列入非资本性支出，以自有资金投入。铺底流动资金为非资本性支出，全部以自有资金投入。

2、投资数额的测算依据和测算过程

(1) 建筑工程

本项目建筑工程投资共计9,739.28万元，占项目总投资金额比例为24.93%，其中：车间建筑工程7,635.87万元、配套工程2,103.42万元，具体明细如下：

单位：万元

序号	建筑物	面积 (平方米)	单价 (万元/m ²)	建筑成本
1	车间建筑工程	-	-	7,635.87
1.1	综合车间建筑工程 (地下部分)	5,520	0.40	2,208.00

1.2	综合车间建筑工程（桩基础）	5,520	0.11	579.60
1.3	综合车间建筑工程（地上部分）	17,151	0.27	4,544.91
1.4	门卫室（含消防监控设备）	30	1.75	52.50
1.5	水池/水泵房	114	0.59	67.32
1.6	污水处理站	399	0.46	183.54
2	配套工程	-	-	2,103.42
2.1	道路	6,258	0.05	312.92
2.2	绿化	2,500	0.105	262.50
2.3	大门	-	-	35.00
2.4	弱电系统	-	-	100.00
2.5	高低压配电	-	-	400.00
2.6	室外电缆	-	-	380.00
2.7	室外给排水管网	-	-	210.00
2.8	室外能源管网	-	-	160.00
2.9	实验室家具部分	-	-	243.00
	合计	-	-	9,739.28

本项目建筑工程包括车间建筑工程及其配套工程建设，其中，车间建筑工程主要包括综合车间地上部分、地下部分、桩基础建设，以及门卫室（含消防监控设备）、水池/水泵房、污水处理站等 6 个建设项目。配套工程主要包括道路、绿化、高低压配电、室外电缆、实验室家具部分、室外给排水管网和能源管网等 9 个建设项目。本项目建筑工程投资共计 9,739.28 万元，建筑工程投资金额依据各部分建设面积等情况以及当地建筑工程指标和以往招标价格估算。

（2）设备购置

本项目设备购置投资共计 21,035.50 万元，占项目总投资金额比例为 53.85%，本项目计划采购的主要设备如下：

单位：台/套/批/辆，万元

设备类型	设备名称	设备数量	设备询价	采购成本
前处理设备	板式冷却器	2	10	20
前处理设备	全自动收料系统	1	35	35
前处理设备	高效真空混粉系统	1	200	200
前处理设备	储料罐	10	20	200
前处理设备	配料罐（12T）	4	6	24

设备类型	设备名称	设备数量	设备询价	采购成本
前处理设备	配料罐（15T）	4	8	32
前处理设备	收奶小罐	1	0.5	0.5
前处理设备	均质机（HOMG-Q10000-P25）	1	15	15
前处理设备	均质机（HOMG-Q12000-P25）	1	20	20
前处理设备	升降台	2	1.5	3
前处理设备	分离机	1	150	150
小计		-	-	699.5
灭菌、消毒设备	杀菌机	2	780	780
灭菌、消毒设备	均质机（HOMG-Q8000-P20）	2		
灭菌、消毒设备	脱气机	1		
灭菌、消毒设备	发酵罐	6	5	30
灭菌、消毒设备	施托克 UHT 系统（ST6.5C）	1	450	450
灭菌、消毒设备	施托克 UHT 系统（ST6.0C）	1	100	100
灭菌、消毒设备	中央控制系统	1	1,500	1,500
小计		-	-	2,860
灌装设备	IPI 生产线（新增）	2	500	1,000
灌装设备	IPI 生产线（改造）	4	65	260
灌装设备	无菌灌装生产线	2	2,375	4,750
灌装设备	单杯生产线	1	182	182
灌装设备	褐饮生产线	2	1,000	2,000
灌装设备	螺旋盖灌装生产线	1	3,200	3,200
小计		-	-	11,392
后段设备	喷码机	5	6.5	33
后段设备	热收缩机	1	20	20
小计		-	-	53
生产辅助设备	20m3/h 纯水设备+软水 80m3	1	200	200
生产辅助设备	CIP 站 1（15000L 双线五缸）	1	143	143
生产辅助设备	CIP 站 2（5000L 双线五缸）	1	40	40
生产辅助设备	秤称	5	0.1	0.5
生产辅助设备	工业风扇	10	0.2	2

设备类型	设备名称	设备数量	设备询价	采购成本
生产辅助设备	浓酸浓碱罐	2	8	16
生产辅助设备	小浓酸浓碱罐	2	2	4
生产辅助设备	冷凝水罐	1	5	5
生产辅助设备	热水罐	2	10	20
生产辅助设备	稀酸稀碱回收罐	2	8	16
小计		-	-	446.5
公用工程设备	锅炉	1	90	90
公用工程设备	恒压供水	1	40	40
公用工程设备	冷却塔	4	4	16
公用工程设备	冷冻水压缩机	2	200	400
公用工程设备	污水站	1	600	600
公用工程设备	消防系统	1	100	100
公用工程设备	空气净化系统	1	200	200
公用工程设备	空压系统	2	25	50
公用工程设备	供电	2	100	200
公用工程设备	发电机组	2	200	400
公用工程设备	照明	1	20	20
公用工程设备	维修设备	1	20	20
小计		-	-	2,136
仓储物流	电梯	4	60	240
仓储物流	奶槽车	2	30	60
仓储物流	送货冷藏车	15	35	525
仓储物流	电瓶叉车	2	17	34
仓储物流	柴油叉车	1	10	10
仓储物流	电动手叉车	6	3.5	21
仓储物流	手动液压手推车	10	0.25	2.5
仓储物流	立库	1		1,200
小计		-	-	2,092.5
检测研发	配套化验室设备	1	600	600
小计		-	-	600
办公管理系统	监控系统	1	20	20
办公管理系统	电话系统	1	10	10

设备类型	设备名称	设备数量	设备询价	采购成本
办公管理系统	计算机办公管理系统	1	10	10
办公管理系统	电脑	15	0.4	6
办公管理系统	办公用品	1	20	20
小计		-	-	66
室内外公共设施 (泵、阀门、管件及 电缆)	泵	1	20	20
室内外公共设施 (泵、阀门、管件及 电缆)	阀门	1	180	180
室内外公共设施 (泵、阀门、管件及 电缆)	各类管材	1	300	300
室内外公共设施 (泵、阀门、管件及 电缆)	电缆电线电柜	1	180	180
室内外公共设施 (泵、阀门、管件及 电缆)	工具	1	10	10
小计		-	-	690
合计		-	-	21,035.50

本项目设备购置主要包括前处理设备、灭菌、消毒设备、灌装设备、后段设备、生产辅助设备、公用工程设备、仓储物流设备、检测研发设备、办公管理系统、室内外公共设施等，设备购置投资共计 21,035.50 万元。本项目拟购置的设备类型和设备数量根据本项目产品方案确定，主要设备价格向有关设备制造厂家询价获取。

(3) 安装工程

本项目安装工程投资 2,724.23 万元，占项目总投资金额比例为 6.97%。本项目安装工程系依据《轻工业工程设计概算编制办法》，按设备分类以不同的安装费概算指标测算。

(4) 工程建设其他费用

本项目工程建设其他费用共 842.59 万元，占项目总投资金额比例为 2.16%，主要包括工程监理费、工程勘察设计费、建设用地费用等。本项目工程建设其他费用依据《建设工程监理与相关服务收费管理规定》（发改价格〔2007〕670 号）、

《工程勘察设计收费管理规定》（计价格〔2002〕10号）、《关于调整新增建设用地土地有偿使用费政策等问题的通知》（财综〔2006〕48号）、《国家发展改革委关于进一步放开建设项目专业服务价格的通知》（发改价格〔2015〕299号）等国家或地方的有关规定和市场行情测算。

（5）预备费

本项目预备费 1,717.08 万元，占项目总投资金额比例为 4.40%，本项目预备费均为基本预备费，系项目建设过程中可能发生的不可预见的支出，按照本项目建筑工程、设备购置、安装工程、工程建设其他费用合计的 5% 计提，由公司自有资金投入。

（6）铺底流动资金

本项目铺底流动资金 3,005.00 万元，占项目总投资金额比例为 7.69%。本项目铺底流动资金根据项目投产后的销售情况结合项目经营性流动资产（应收账款、存货、现金等）和经营性流动负债（应付账款等）的周转情况进行分项详细估算，对投产后逐年的流动资金需求进行合理测算得出。本项目铺底流动资金为非资本性支出，由公司自有资金投入。

3、募投项目进度安排情况

本项目建设期为 18 个月，项目建设期为第 T+1 年 1 季度到 T+2 年的 2 季度。根据公司及行业内同类项目建设运营经验，预计项目建成后第一年能够实现 50% 产能，第二年能够实现 80% 产能，第三年起产能完全释放。

序号	项目	T+1 年			T+2 年			T3 年		T4 年	
		H1	Q3	Q4	Q1	Q2	H2	H1	H2	H1	H2
1	项目设计报建阶段										
2	项目主体施工										
3	辅助工程施工										
4	设备购置及安装										
5	产能达到预定目标 50%										
6	产能达到预定目标 80%										
7	产能达到预定目标 100%										

4、结合相关行业主要公司的收入及盈利情况说明本次募投各项目收益情况的具体测算过程、测算依据及合理性

（1）本项目收益情况的测算过程和测算依据

①收入测算

本项目建成后生产的产品为液体乳和含乳饮料，包括 UHT 纯奶、UHT 花式奶及 UHT 乳酸菌乳饮料等，实现液体乳、含乳饮料产能共计 300 吨/日。根据乳制品加工行业生产经验，本项目预计完工投产后第一年产能达到设计产能的 50%，第二年产能达到设计产能的 80%，第三年起产能达到设计产能的 100%，投产后各年度收入测算明细如下：

产品	销售单价 (元/吨)	第 1 年		第 2 年		第 3-15 年	
		销售量 (吨)	销售收入 (万元)	销售量 (吨)	销售收入 (万元)	销售量 (吨)	销售收入 (万元)
UHT 纯奶	8,720.04	15,000	13,080.07	24,000	20,928.11	30,000	26,160.13
UHT 花式奶	7,895.00	15,000	11,842.50	24,000	18,948.00	30,000	23,685.00
UHT 乳酸菌 乳饮料	6,841.03	15,000	10,261.54	24,000	16,418.46	30,000	20,523.08
合计		45,000	35,184.10	72,000	56,294.57	90,000	70,368.21

本项目产品销售单价主要在参考可研报告编制时湛江燕塘 UHT 纯奶、UHT 花式奶、UHT 乳酸菌乳饮料主要产品的平均销售价格的基础上，并参考市场竞争情况、营销政策等因素综合确定。

②总成本费用测算

本项目总成本费用主要包括原材料、包装材料、燃料及动力、工资及福利费、管理费用等，具体明细如下：

单位：万元

序号	项目	第 1 年	第 2 年	第 3-15 年
		达产 50%	达产 80%	达产 100%
1	原材料	16,149.35	25,838.96	32,298.70
2	包装材料	6,006.60	9,610.56	12,013.20
3	燃料及动力	951.85	1,522.96	1,903.70
4	工资及福利费	910.00	1,456.00	1,820.00
5	维护修理费	315.53	504.85	631.07
6	折旧费	2,579.85	2,579.85	2,579.85
7	摊销费	73.41	73.41	73.41
8	管理费用、销售 费用及其他费用	5,781.45	9,250.32	11,562.90
合计		32,768.04	50,836.92	62,882.83

注：受折旧、摊销年限不同影响，折旧费与摊销费在第 11-15 年金额有所变化。

A.原材料

本项目生产所需原材料主要为优质鲜奶、奶粉、白糖、辅料等，原材料的年耗用数量根据本项目产品计划和各类产品平均单位耗用量确定，原材料价格根据可研报告编制时相关原材料的采购价格为基础进行测算。项目达产后第一年，预计产能达到设计产能的 50%，当年原材料采购成本为 16,149.35 万元；项目达产后第二年，预计产能达到设计产能的 80%，当年原材料采购成本为 25,838.96 万元；项目达产后第三年起，预计产能达到设计产能的 100%，年原材料采购成本为 32,298.70 万元。

B.包装材料

本项目生产所需包装材料主要为无菌包、吸管、纸托等，包装材料的年耗用数量根据本项目产品计划和各类产品平均单位耗用量确定，包装材料价格根据可研报告编制时相关包装材料的采购价格为基础进行测算。项目达产后第一年，预计产能达到设计产能的 50%，当年包装材料采购成本为 6,006.60 万元；项目达产后第二年，预计产能达到设计产能的 80%，当年包装材料采购成本为 9,610.56 万元；项目达产后第三年起，预计产能达到设计产能的 100%，年包装材料采购成本为 12,013.20 万元。

C.燃料及动力

本项目生产所需燃料及动力主要为水、电、天然气等，燃料及动力价格根据当地市场价格估算，耗用量根据本项目产品计划和生产工艺水平进行估算。本项目产能达到设计产能 100%后，年燃料及动力成本为 1,903.70 万元。

D.工资及福利

本项目相关人员的工资及福利以可研报告编制时人均工资福利为基础并适当考虑上浮进行合理测算。本项目产能达到设计产能 100%后，年工资及福利支出为 1,820.00 万元。

E.维护修理费

本项目设备维护修理费根据乳制品生产线运营经验，每年按照设备购置投资的 3%计提，即 631.07 万元，项目投产后的前两年适当降低，分别按照 50%和 80%进行测算。

F.折旧费

本项目固定资产折旧按照直线法计提，折旧年限按固定资产相应类别计算，房屋及构筑物折旧年限为 25 年，设备及安装综合折旧年限为 12 年，其他固定资产折旧年限为 10 年，预计残值率 5%。本项目达产后年折旧费 2,579.85 万元。

G. 摊销费

本项目摊销费为无形资产和其他资产的摊销费，其中，建设用地费按 50 年摊销，其他资产按 10 年摊销。本项目达产后年摊销费 73.41 万元。

H. 管理费用、销售费用及其他费用

本项目属于湛江生产基地二期扩建工程，参考效益测算时湛江燕塘的费用率为基础进行测算，并结合本项目预计经营状况审慎预测，项目投产后管理费用、销售费用合计按照营业收入的 16.43% 进行测算。

③ 税金测算

公司增值税税率包括 17% 和 13% 两类，本项目综合按照 15% 进行测算，城市维护建设税按照实缴流转税税额的 7% 缴纳，教育费及附加按照实缴流转税税额的 5% 缴纳。

④ 项目主要经济效益指标测算

经测算，本项目建成达产后，年均销售收入为 6.71 亿元，年均净利润为 0.54 亿元预计内部收益率（税后）为 16.85%，项目静态回收期为 5.57 年（不含建设期），因而本项目具有良好的经济效益。本项目相关经济效益指标具体如下：

序号	项目	指标
1	达产期年均销售收入（万元）	67,084.36
2	达产期年均销售成本（万元）	48,429.03
3	达产期年均毛利润（万元）	18,655.33
4	达产期年均净利润（万元）	5,413.18
5	销售毛利率	27.81%
6	销售净利率	8.07%
7	内部收益率（税后）	16.85%
8	静态回收期（税后）	5.57 年

(2) 本项目效益测算的合理性

① 公司主营业务毛利率情况

报告期内，公司液体乳、花式奶、乳酸菌乳饮料的毛利率情况和公司的销售

净利率情况如下：

项目	2017年1-9月	2016年	2015年	2014年
液体乳毛利率	33.84%	28.91%	28.21%	26.39%
花式奶毛利率	30.80%	37.55%	36.24%	29.69%
乳酸菌乳饮料毛利率	42.49%	44.30%	44.01%	40.97%
综合毛利率	35.82%	37.22%	36.32%	31.87%
销售净利率	11.89%	9.62%	9.29%	8.30%

由上表可知，本募投项目的产品毛利率为 27.81%，与公司 2015 年、2016 年以及 2017 年 1-9 月的毛利率水平差异较大，主要原因是：本项目可研报告是于 2015 年编制的，项目测算主要是根据 2014 年湛江燕塘相关产品销售价格、原材料采购价格和相关成本费用水平对投产后效益进行测算。2015 年、2016 年，受原料奶、奶粉价格下降的影响，公司主要产品的毛利率水平有所提高；2017 年 1-9 月，由于公司产品结构的持续优化调整，公司产品价格总体高于预测时的主要产品的销售价格。受上述影响，“湛江燕塘乳业有限公司二期扩建工程项目”的毛利率的水平低于公司 2015 年、2016 年以及 2017 年 1-9 月的毛利率水平。

由上表可知，本募投项目的销售净利率为 8.07%，低于公司 2015 年、2016 年以及 2017 年 1-9 月的销售净利率水平，主要原因是：一方面，本项目预测时较为谨慎，项目的毛利率水平低于公司 2015 年、2016 年以及 2017 年 1-9 月的毛利率水平；另一方面，本募投项目的产品主要为 UHT 奶，而公司的产品还包括巴氏奶，且巴氏奶的毛利率水平较 UHT 奶更高，进一步提高了公司的净利润率水平。

② 同行业主要公司收入和盈利情况

本项目生产的产品为液体乳和含乳饮料，包括 UHT 纯奶、UHT 花式奶及 UHT 乳酸菌乳饮料等，同行业主要公司包括蒙牛乳业、伊利股份、光明乳业、三元股份、皇氏集团、科迪乳业等，本项目达产期年均销售收入、销售毛利率、销售净利率与同行业主要公司的对比如下：

单位：亿元

公司	2016 年度			2015 年度			2014 年度		
	营业收入	毛利率	净利率	营业收入	毛利率	净利率	营业收入	毛利率	净利率
蒙牛乳业	537.79	32.79%	-1.51%	490.27	31.36%	5.13%	500.49	30.84%	5.36%
伊利股份	603.12	37.94%	9.40%	598.63	35.89%	7.78%	539.59	32.54%	7.72%

光明乳业	202.07	38.68%	3.34%	193.73	36.11%	2.56%	203.85	34.61%	2.86%
三元股份	58.54	30.42%	2.28%	45.50	30.51%	1.67%	45.02	24.98%	0.86%
皇氏集团	24.46	34.91%	13.37%	16.85	34.58%	12.78%	11.30	30.82%	7.95%
科迪乳业	8.05	31.58%	11.12%	6.83	35.50%	14.15%	6.66	32.12%	14.18%
平均值	-	34.39%	6.33%	-	33.99%	7.35%	-	30.99%	6.49%

数据来源：巨潮资讯、wind 资讯

由上表可知，同行业可比上市公司过去三年平均收入都高于“湛江燕塘乳业有限公司二期扩建工程项目”相关指标，主要是同行业可比公司业务规模较大，产品线和产品种类较多，而本募投项目主要以 UHT 奶为主，且设计产能仅为 300 吨/日。

销售毛利率方面，本项目投产期平均销售毛利率低于上述同行业主要公司的平均水平，主要是本项目根据可研报告编制时湛江燕塘相关产品销售价格、原材料采购价格和相关成本费用水平对投产后效益进行测算，效益测算较为审慎。另外，上述同行业公司的产品均包括 UHT 奶和巴氏奶，本项目产品主要为 UHT 奶，UHT 奶总体而言毛利率低于巴氏奶，也导致本项目毛利率较同行业主要公司平均水平偏低。

本项目销售净利率略高于同行业主要公司平均值，主要原因是公司属于区域性龙头乳制品加工企业，业务区域主要在华南地区，重点在广东省，公司营销活动也主要集中在华南地区，销售费用较低，因此本项目费用率低于同行业主要公司平均水平。

综上所述，公司对本项目进行了较为充分的论证，并采取审慎的方法合理测算了本募投项目的收入、总成本费用、税费等财务数据，本募投项目效益测算具备审慎性与合理性。

（二）OAO 电商平台建设项目

1、具体投资数额安排明细及资本性支出构成情况

OAO 电商平台建设项目预计投资总额为 14,516.15 万元，拟使用募集资金投资金额为 7,330.00 万元，具体投资数额安排明细及资本性支出构成情况如下：

单位：万元

序号	募投项目构成	项目投资金额	投资性质构成		募集资金投入金额
			资本性支出	非资本性支出	

序号	募投项目构成	项目投资金额	投资性质构成		募集资金投入金额
			资本性支出	非资本性支出	
1	建设投资	14,516.15	10,324.90	4,191.25	7,330.00
1.1	OAO 电商平台建设	1,225.00	1,225.00	-	1,225.00
1.2	电商平台营销推广费	3,500.00	-	3,500.00	-
1.3	办事处及仓库冷链物流投资	945.26	945.26	-	674.00
1.4	专营店建设投资	4,929.64	4,929.64	-	2,206.00
1.5	乳品售卖机投资	3,225.00	3,225.00	-	3,225.00
1.6	预备费	691.25		691.25	-
合计		14,516.15	10,324.90	4,191.25	7,330.00

本项目建设投资中的 OAO 电商平台建设属于资本性支出，拟以募集资金投入；办事处及仓库冷链物流投资属于资本性支出，其中已签订租赁协议或意向性协议的办事处及仓库冷链物流建设以募集资金支出，尚未签订租赁协议或意向性协议的办事处及仓库冷链物流建设以自有资金支出；专营店建设投资属于资本性支出，其中已签订租赁协议或意向性协议的专营店建设以募集资金投入，尚未签订租赁协议或意向性协议的专营店建设以自有资金投入；乳品售卖机投资属于资本性支出，拟以募集资金投入；预备费是指在可行性研究报告编制时根据项目初步设计估算的、难以预料的工程和费用支出，因预备费的未来发生存在不确定性，公司出于谨慎性原则将其列入非资本性支出，以自有资金投入；电商平台营销推广费为非资本性支出，全部以自有资金投入。

2、投资数额的测算依据和测算过程

(1) OAO 电商平台建设

本项目 OAO 电商平台建设投资为 1,225 万元，含有硬件设备 625 万元、软件系统 600 万元，具体投资明细如下：

单位：万元

编号	名称	单位	数量	单价	金额
1	硬件投入	-	-	-	625
1.1	小型机（应用）	台	2	65	130
1.2	小型机（数据库）	台	2	65	130
1.3	负载均衡设备	台	1	24	24

编号	名称	单位	数量	单价	金额
1.4	网络路由器	台	2	5	10
	光纤交换机	台	2	4	8
1.5	网络交换机	台	20	1.3	26
1.6	一体化机房	套	1	88	88
1.7	宽带租赁费	年	3	12	36
1.8	存储设备	台	2	33	66
1.9	安全 DDOS	套	1	16	16
1.10	WEB 服务器	台	5	8	40
	流控设备	台	1	13	13
1.11	冗余光纤及设备	批	1	18	18
1.12	电脑设备	套	10	2	20
2	软件投入	-	-	-	600
2.1	CRM 客户服务平台	套	1	150	150
2.2	OAO 电商平台软件设计	套	1	250	250
2.3	门店管理系统	套	1	200	200
合计		-	-	-	1,225

本项目包括硬件投入和软件投入两个部分，其中 OAO 电商平台的硬件为小型机以及各种网络设备等，OAO 电商平台的软件主要有 OAO 电商平台软件设计、专营店管理系统以及 CRM 客户服务平台，各项目为投资金额为向相关硬件、软件提供商询价获取。

(2) 电商平台营销推广费

本项目 OAO 电商平台营销推广费用为 3,500 万元，其中包含户外推广 2,100 万元，电商公众平台 1,050 万元，产品包装推广 350 万元，并分 3 年投资，具体明细如下：

单位：万元

编号	类别	T+1	T+2	T+3	合计
1	户外推广	945	630	525	2,100
1.1	公交车及车站推广	378	252	210	840
1.2	商业大楼电梯推广	284	189	158	630
1.3	户外活动推广	189	126	105	420
1.4	其他	95	63	53	210

编号	类别	T+1	T+2	T+3	合计
2	电商公众平台推广	473	315	263	1,050
3	产品包装推广	158	105	88	350
4	合计	1,575	1,050	875	3,500

电商平台营销推广费主要包括户外推广、电商公众平台推广以及产品包装推广，且分三期进行投入。以上各项投入金额是按照公司推广计划根据市场行情进行估算。

(3) 办事处及仓库冷链物流建设

1) 办事处投资

本项目拟在华南地区建立 12 个办事处，办事处总投资 153 万元。其中 3 个办事处已签订租赁协议或意向性协议，以募集资金投资投入，9 个办事处尚未签订租赁协议或意向性协议，以自有资金投入，具体明细如下：

单位：万元

编号	地区	数量 (个)	装修费用	设备费用	合计	是否已签署租赁协议 或意向性协议		募集资金 投入金额
						已签署	未签署	
1	海南	2	26	7	33	-	2	-
2	湖南	2	19	4	23	-	2	-
3	广西	2	20	4	24	-	2	-
4	江西	1	10	2	12	-	1	-
5	福建	2	21	4	25	-	2	-
6	广东	3	30	6	36	3	-	36
7	合计	12	125	28	153	3	9	36

本项目投资包括装修费和设备投资，其中办事处设备投资主要包括电脑、办公台及座椅、打印机等。以上各地区办事处投资金额中的装修费投资为根据不同城市经济发展水平估算出单位面积装修金额乘以规划的办事处面积测算得出，设备费用向有关设备厂商询价获取。

本项目拟建设 12 个办事处，其中 3 个办事处已签署租赁协议或意向性协议，具体情况如下：

编号	地区	地址	建设金额
1	广东	韶关市乳源乳城镇南环路北侧安居新村第二栋首层 38 号	36
		深圳市龙岗区平吉大道一号建昇大厦 A 座 1105	

编号	地区	地址	建设金额
		佛山市南海区南桂东路 38 号房地产发展大厦 804	

2) 仓库及冷链物流投资

本项目预计建设 5 个仓库及冷链物流，投资额为 792 万元，其中 4 个仓库已签订租赁协议或意向性协议，以募集资金投资投入，1 个仓库尚未签订租赁协议或意向性协议，以自有资金投入。具体明细如下：

单位：万元

地区	数量 (个)	装修费	设备金额	合计	是否已签署租赁协议或意向性协议		募集资金投入金额
					已签署	未签署	
海南	1	61	107	168	1	-	168
湖南	1	54	107	161	1	-	161
福建	1	47	107	154	-	1	-
江西	1	45	107	152	1	-	152
广西	1	50	107	157	1	-	157
合计	5	257	536	792	4	1	638

本项目建设投资包括装修以及办公设备投资，其中单个仓库设备投资情况如下：

单位：万元

序号	设备	数量	单价	安装成本	其他费用	合计
1	冷链仓库设备	-	-	-	-	97.65
1.1	冷库	1	30	0.25	0.50	30.75
1.2	叉车	2	5	-	0.20	10.20
1.3	货车	2	25	-	0.20	50.20
1.4	货架	1	5	1.00	0.50	6.50
2	信息服务设备	-	-	-	-	6.07
2.1	物流计算机系统	1	4.00	0.20	0.17	4.37
2.2	办公设备	3	0.50	0.15	0.05	1.70
3	配套设备	-	-	-	-	3.50
3.1	电力设备	1	1.00	0.50	-	1.50
3.2	消防设备	1	1.00	0.30	-	1.30
3.3	安全监控设备	1	0.60	0.10	-	0.70
	合计	-	-	-	-	107.22

本项目建设投资金额中装修费投资为根据不同城市经济发展水平估算出单位面积装修金额乘以规划的仓库面积测算得出，设备费用向有关设备厂商询价获取。

本项目拟建设 5 个仓库及冷链物流，其中 4 个仓库已签署租赁协议或意向性协议，具体情况如下：

编号	地区	地址	建设金额
1	海南	海口市秀英区杰利粮油批发市场内	168
2	湖南	郴州市北湖区香雪路延伸段丽景山庄临街	161
3	广西	梧州市长洲区新兴一路胜隆里 1 号一层 3 号	152
4	江西	赣州市南康区体育路 10 号	157

(4) 燕塘品牌专营店建设投资

本项目将投资 4,930 万元新建 420 个燕塘品牌专营店，其中 178 个专营店已签订租赁协议或意向性协议，以募集资金投资投入，242 个专营店尚未签订租赁协议或意向性协议，以自有资金投入。具体投资明细如下：

单位：万元

编号	地区	数量 (个)	装修费	设备	合计	是否已签署租赁协议 或意向性协议		募集资金 投入金额
						已签署	未签署	
1	海南	54	435	153	588	23	31	239
2	湖南	29	272	82	354	9	20	102
3	广西	28	214	79	293	-	28	-
4	江西	14	117	40	157	1	13	12
5	福建	21	218	59	277	-	21	-
6	广东	274	2,485	775	3,260	145	129	1853
合计		420	3,741	1,188	4,930	178	242	2,206

其中单个专营店投资情况如下：

单位：万元

序号	设备	单价	数量	金额
1	冰箱	0.20	4	0.80
2	电脑及 POS 收银设备	0.60	1	0.60
3	空调	0.40	1	0.40
4	微波炉	0.08	1	0.08
5	监控	0.05	1	0.05

6	货柜等其他	0.90	1	0.90
合计			-	2.83

本项目建设投资包括装修以及设备投资。本项目建设投资金额中装修费投资为根据不同城市经济发展水平估算出单位面积装修金额乘以规划的单个专营店处面积测算得出，设备费用向有关设备厂商询价获取。

本项目拟新建 420 个燕塘品牌专营店，其中 178 个专营店已签署租赁协议或意向性协议，具体情况如下：

序号	地区	地址
1	中山	中山市南头镇南头大道东
2	中山	中山市西区彩虹花园
3	肇庆	肇庆市端州区百合苑
4	肇庆	肇庆市端州区和平路
5	肇庆	肇庆市端州区端州三路
6	肇庆	肇庆市广宁县南街镇中华东路
7	肇庆	肇庆市广宁县南街镇中华西路
8	肇庆	肇庆市怀集县怀城镇解放北路
9	肇庆	肇庆市怀集县怀城镇城中路
10	肇庆	肇庆市新高区景升街
11	肇庆	肇庆市四会市东城中心小学门口
12	肇庆	肇庆市四会市东城区光明南路
13	肇庆	肇庆市高要市城区广新二路
14	肇庆	肇庆市端州区擢英路
15	湛江	湛江市遂溪城月小学
16	湛江	湛江市吴川市长寿路
17	湛江	湛江市赤坎区海园路
18	湛江	湛江市吴川市梅菪镇长安路
19	湛江	湛江市徐闻县迈陈路口
20	湛江	湛江市赤坎区康宁路
21	湛江	湛江市霞山区海宁二横路
22	湛江	湛江市霞山区新园路
23	湛江	湛江市坡头区南油 5 区北山路
24	云浮	云浮市云城区星岩一路

序号	地区	地址
25	云浮	云浮市郁南县都城镇工业大道
26	云浮	云浮市郁南县都城镇四一八路
27	云浮	云浮市新兴县新城镇大南路
28	云浮	云浮市新兴县新城镇建设南路
29	云浮	云浮市罗定市罗城镇柑园路
30	深圳	深圳市宝安区宝安大道新和西区一港
31	深圳	深圳市龙岗区萝岗路荔山公馆
32	深圳	深圳市宝安区二十二区
33	韶关	韶关市乐昌市昌山西路
34	韶关	韶关市南雄市新城沿江西路房管所大厦
35	汕头	汕头市潮南区峡山东环路
36	汕头	汕头市潮阳区一中路和泰家园
37	汕头	汕头市龙湖区锦龙南路春泽庄南区
38	汕头	汕头市金平区金凤西路南侧龙腾嘉园
39	汕头	汕头市潮南区胪岗镇溪头车站
40	汕头	汕头市潮南区陇田镇浩华路
41	清远	清远市佛冈县石角镇建设路
42	清远	清远市佛冈县石角镇教育路
43	清远	清远市佛冈县石角镇文中街
44	清远	清远清新区太和镇清和大道
45	清远	清远市清城区清城上廓北江金廓小区
46	清远	清远市阳山县阳城镇阳山大道
47	梅州	梅州市兴宁市兴佛二街
48	梅州	梅州市兴宁市环城北路
49	梅州	梅州市五华县水寨镇水潭东路
50	梅州	梅州市平远县大拓镇建设路
51	梅州	梅州市梅州丰顺县罗湖二路
52	梅州	梅州市梅江区江南梅新路
53	梅州	梅州市梅江区江南正顺路
54	梅州	梅州市梅江区华侨城扶贵东路
55	茂名	茂名市第九小学
56	茂名	茂名市高州市解放街附小

序号	地区	地址
57	茂名	茂名市高州市文明路文明小学
58	茂名	茂名市化州市北岸民安路
59	茂名	茂名市高州市师范学院
60	茂名	茂名市茂南区第七小学
61	茂名	茂名市茂南区人民北路文东街
62	揭阳	揭阳市普宁市流沙南平里
63	揭阳	揭阳市惠来县惠南路文昌商场
64	江门	江门市恩平市桥峰路
65	广州	广州市增城区石滩镇汇商路
66	广州	广州市增城区荔城府佑路
67	广州	广州市白云区荷木岭街
68	广州	广州市天河区旭景熙苑熙湖街
69	广州	广州市海珠区南洲路
70	广州	广州市越秀区机务段大街
71	广州	广州市白云区斯文井中西街
72	广州	广州市越秀区中山一路
73	广州	广州市越秀区东风东路
74	广州	广州市荔湾区江北路总站
75	广州	广州市白云区江高镇环镇西路
76	广州	广州市荔湾区桥中珠岛花园
77	广州	广州市白云区太和大源中路天宏小学
78	广州	广州市海珠区沥滘迎祥坊
79	广州	广州市荔湾区芳村汾水小区剑兰街
80	广州	广州市荔湾区龙溪中路增滘南路
81	广州	广州天河区龙口西路
82	广州	广州市天河区瑞兴路
83	广州	广州市白云区民强路
84	广州	广州市白云区高尔夫清风居
85	广州	广州市天河区上社牌坊旁博兴购物广场
86	广州	广州市白云区广州大道北
87	广州	广州市荔湾区海南村赤岗西约
88	广州	广州市白云区棠景街棠下村棠景路

序号	地区	地址
89	广州	广州市白云区金沙洲保利星海花园南门
90	广州	广州市荔湾区浣南新街
91	广州	广州市荔湾区坦尾南路
92	广州	广州市荔湾区芳村大道中
93	广州	广州市越秀区解放北路
94	广州	广州市白云区龙河西路
95	广州	广州市荔湾区鹤洞路
96	广州	广州新塘港口大道
97	广州	广州市花都区金都路
98	广州	广州市番禺区沙湾镇大巷涌路
99	广州	广州市番禺区沙湾镇中华大道
100	广州	广州市番禺区大龙街亚运大道东岗石村段
101	广州	广州市番禺区沙湾镇敏建路
102	广州	广州市番禺区市桥三堂路
103	广州	广州市南沙区万科南方公元
104	广州	广州市越秀区寺右新马路南三街五巷
105	广州	广州市南沙区滨海花园
106	广州	广州市越秀区合群西路
107	广州	广州市天河区粤垦路
108	广州	广州市天河区燕塘路与燕富路交叉口
109	佛山	佛山市南海区罗村状元路时代倾城
110	佛山	佛山市顺德区大良新桂北路
111	佛山	佛山市顺德区大良保健路
112	佛山	佛山市顺德区大良高坎下街
113	佛山	佛山市顺德区大良丹桂路
114	佛山	佛山市顺德区大良观光路
115	佛山	佛山市顺德区伦教新城路御景坊
116	佛山	佛山市顺德区杏坛河北建设西一路
117	广州	广州大岗镇长堤路
118	佛山	佛山市顺德区北滘镇东兴路 26 号美的翰城商业街
119	佛山	佛山市南海区平洲万锦熙岸小区东门
120	佛山	佛山市南海区和顺镇文教路和顺花园

序号	地区	地址
121	佛山	佛山市三水区西南镇兴达路
122	佛山	佛山市顺德区乐从镇金威郦都
123	佛山	佛山市顺德区陈村镇绿地商品花园
124	佛山	佛山市南海区黄岐镇怡丰新村
125	佛山	佛山市南海区官窑镇颐和盛世
126	佛山	佛山市顺德区建业中路
127	佛山	佛山市禅城区卫国路
128	佛山	佛山市南海区时代糖果二期
129	佛山	佛山市顺德区兴顺路
130	东莞	东莞市塘厦镇观澜碧桂园
131	东莞	东莞市石龙镇龙升路
132	东莞	东莞市石碣新世纪花园金桂苑地铺
133	东莞	东莞市横沥镇花园路
134	东莞	东莞市凤岗镇沿河西路
135	东莞	东莞市沙田镇育英路
136	东莞	东莞市厚街镇白濠向阳街
137	东莞	东莞市厚街镇西元路
138	东莞	东莞市虎门镇白沙村五村新兴路
139	潮州	潮州市湘桥区南较路金田花园
140	潮州	潮州市磷溪镇安澄公路田心路口
141	潮州	潮州市饶平县黄冈镇建设路
142	潮州	潮州市湘桥区桥东街道恒大城金碧路
143	潮州	潮州市饶平县新丰镇新丰大道丰联新九路
144	潮州	潮州市西园路
145	潮州	潮州市浮洋市场内
146	海南	海南省临高县实验小学
147	海南	海南省儋州市文化路
148	海南	海南省万宁市光明南路
149	海南	海南省屯昌县屯城镇文化路
150	海南	海南省文昌市东街
151	海南	海南省文昌市文建四横路
152	海南	海南省文昌市清澜路

序号	地区	地址
153	海南	海南省三亚市吉阳区硕园南路
154	海南	海口市秀英区小街
155	海南	海口市龙华区民声西路
156	海南	海口市美兰区五指山南路
157	海南	海口市秀英区长康路
158	海南	海口市龙华区南海大道
159	海南	海口市龙华区海垦路
160	海南	海口市秀英区向荣路
161	海南	海南省文昌市会文镇
162	海南	海口市龙华区友谊路
163	海南	海南省澄迈县解放中路
164	海南	海口市龙华区金濂路
165	海南	海口市滨海大道 317 号绿地缤纷城
166	海南	海口市龙华区金肯路金字路
167	海南	海南省陵水县中山路
168	海南	海口市秀英区美林路
169	永州	永州市新田县龙泉镇思源学校
170	郴州	郴州市永兴县龙山路
171	郴州	郴州临武县解放南路门面房
172	郴州	郴州市香雪路延伸段丽景山庄临街
173	郴州	郴州市宜章县红色文化广场
174	郴州	郴州市北湖区南湖路万宝国际城
175	郴州	郴州市开发区涌泉小区
176	郴州	郴州市苏仙区白鹿洞街道白鹿洞市二中校区
177	郴州	郴州市建设里路御景华庭
178	赣州	赣州市南康区体育路

(5) 乳品售卖机投资

本项目规划未来投入乳品售卖机 1,500 台，其中每台价格为 2.15 万，投资金额 3,225.00 万元。本项目中乳品售卖机单价为向相关厂商询价获取。

公司拟通过募集资金购买乳品售卖机 1,500 台。乳品售卖机主要投放在人流量较大的公共场所，主要满足消费者对乳品的即时性需求。公司根据华南地区公共场所的人流量情况进行投放，并根据实际运营效果对投放的区域和每个区域的

投放数量进行调整。

(6) 预备费投资

预备费支出是针对在项目实施过程中可能发生难以预料的支出，需要事先预留的费用，基本预备费=（项目 OAO 电商平台建设投资+项目电商平台营销推广费用+项目办事处、仓库及冷链物流投资+项目燕塘品牌专营店投资）×预备费率，根据公司具体建设情况，预备费率取 5%，本项目预备费 691 万元，拟以自有资金投入。

3、募投项目进度安排情况

本项目建设包括 OAO 电商平台建设、电商平台营销推广、办事处及仓库冷链物流建设、专营店建设和乳品售卖机投资，总体建设期 36 个月，以各部分开始建设时间点设为 T，建设进度安排分别如下：

①OAO 电商平台建设实施进度

本项目 OAO 信息系统建设期为 1 年，其中第 1 季度主要硬件和软件的采购询价、硬件机房建设和软件调试按照以及人员建设培训，第 2-4 季度开始将电商系统和专营店 POS 系统等连接试运行。

序号	项目	T+1			
		Q1		Q2-Q4	
1	硬件、软件询价采购	■	■		
2	硬件机房建设、软件安装调试			■	
3	人员建设培训			■	
4	电商系统、专营店 POS 系统链接试运行				■

②办事处及仓库冷链物流建设实施进度

本项目办事处、仓库及冷链物流建设期为 1 年，其中第 1 季度完成选址及调研、租赁、装修及设备采购安装等事务，第 2-4 季度完成人员招聘及上岗开展工作。

序号	项目	T+1			
		Q1		Q2-Q4	
1	选址及调研	■			
2	租赁场所		■		
3	装修及设备采购安装			■	
4	人员招聘、培训及上岗				■

③专营店建设实施进度

本项目预计3年内在华南地区新建420家燕塘品牌专营店，其中专营店拟于第一年、第二年、第三年分别新建76家、144家和200家。专营店的建设期为1个季度，其中第1-2个月完成店铺选址及市场调研、购置及租赁店铺、设备采购和店铺装修，第3个月完成设备安装和人员培训，并竣工验收投入试运行。

序号	项目	Q1		
1	店铺选址及市场调研			
2	购置及租赁店铺			
3	设备采购			
4	店铺装修			
5	设备安装			
6	人员培训			
7	竣工验收并试运行			

④乳品售卖机建设实施进度

本项目预计3年内在华南地区投放1,500台乳品售卖机，公司选择人流量较大的公共场所进行投放，售卖机建设期较短、投放灵活。

4、结合相关行业主要公司的收入及盈利情况说明本次募投各项目收益情况的具体测算过程、测算依据及合理性

本项目不单独产生直接的经济效益，但是通过本项目的实施，能够产生三个方面的效益：①延伸公司销售网络、增强渠道下沉力度，通过线上线下营销联动，扩大公司销售版图；②加速公司业务向广东周边地区扩张，构筑公司华南区域竞争力和影响力；③提高公司知名度和品牌影响力，巩固公司的品牌优势。

（三）广东省乳业工程技术研究中心建设项目

1、具体投资数额安排明细及资本性支出构成情况

广东省乳业工程技术研究中心建设项目预计投资总额为8,667.62万元，拟以募集资金投入7,683.45万元，具体投资数额安排明细及投资性质构成如下：

单位：万元

序号	募投项目构成	项目投资金额	投资性质		募集资金投入金额
			资本性支出	非资本性支出	
1	建设投资	8,067.62	7,683.45	384.17	7,683.45
1.1	建筑工程	528.77	528.77	-	528.77

序号	募投项目构成	项目投资金额	投资性质		募集资金投入金额
			资本性支出	非资本性支出	
1.2	设备购置	5,967.62	5,967.62	-	5,967.62
1.3	安装工程	1,056.11	1,056.11	-	1,056.11
1.4	工程建设其他费用	130.95	130.95	-	130.95
1.5	预备费	384.17	-	384.17	-
2	铺底流动资金	600.00	-	600.00	-
合计		8,667.62	7,683.45	984.17	7,683.45

本项目建设投资中的建筑工程、设备购置、安装工程、工程建设其他费用属于资本性支出，拟以募集资金投入。预备费是指在可行性研究报告编制时根据项目初步设计估算的、难以预料的工程和费用支出，因预备费的未来发生存在不确定性，公司出于谨慎性原则将其列入非资本性支出，以自有资金投入。铺底流动资金为非资本性支出，全部以自有资金投入。

2、投资数额的测算依据和测算过程

(1) 建筑工程

本项目建筑工程投资共计528.77万元，具体明细如下：

单位：万元

序号	工程名称	建筑面积（平方米）	总价（万元）
1	土建工程（装修工程）	-	528.77
1.1	砌筑工程	3,076.64	76.92
1.2	天棚工程	3,076.64	47.23
1.3	墙面装饰工程	-	47.89
1.4	楼地面装饰工程	3,076.64	75.77
1.5	门窗工程	-	22.13
1.6	实验室家具	-	258.84
合计		-	528.77

本项目建设包括砌筑工程、天棚工程、墙面装饰工程以及实验室家具等6个项目。本项目投资金额是参照近期同类型建设项目装修的概预算资料，结合目前主要建筑材料市场供应价进行计算。

(2) 设备购置及安装工程

本项目拟投入 7,023.73 万元用于设备购置和安装工程，其中 5,967.62 万元用于设备购置，1,056.11 万元用于安装工程费用，设备投资明细情况如下：

单位：台/个/批/套，万元

设备名称	数量	设备询价	金额
一、品控中心仪器设备			
气相色谱/质谱联用仪（GC/MS）	1	160.00	160.00
超高效液相色谱/质谱联用（UPLC/MS）	1	200.00	200.00
离子色谱仪（HPIC）	1	60.00	60.00
摇包仪（ElecTesterMKV）	1	50.00	50.00
PromicolATP 微生物检测系统	1	50.00	50.00
杜马斯定氮系统	1	100.00	100.00
近红外光谱仪	1	28.00	28.00
电子鼻	1	48.00	48.00
电子舌	1	68.00	68.00
体细胞检测仪	1	73.00	73.00
高效毛细管电泳仪	1	39.95	39.95
小计	-	-	876.95
二、研发中心设备			
粘度计	3	3.00	9.00
均质机	2	25.00	50.00
离心机	1	2.00	2.00
激光粒度分析仪	2	15.00	30.00
便携式折光计	2	2.00	4.00
水浴锅	2	5.00	10.00
杀菌锅	1	3.00	3.00
电子天平	3	1.00	3.00
精密电子天平	1	5.00	5.00
培养箱	4	0.80	3.20
冰箱	4	0.50	2.00
烘箱	4	0.80	3.20
搅拌器	6	1.00	6.00
PH 计	2	0.50	1.00
乳品稳定性分析仪	1	80.00	80.00
PT-20T 型管式超高温杀菌机（日本原装进口）	1	89.54	89.54
冰水系统（日本原装进口）	1	9.79	9.79
触摸屏（日本原装进口）	1	7.20	7.20

设备名称	数量	设备询价	金额
在线流量计	1	6.38	6.38
在线均质机	1	23.21	23.21
在线改造	1	3.85	3.85
蠕动泵（国产）	1	0.30	0.30
空气压缩机	1	0.46	0.46
TF-AS 无菌填充室	1	6.38	6.38
TW-PB3X5L 水浴槽（含控制系统）	1	7.48	7.48
弗鲁克 FA25（最高转速可达 28000rpm）乳化头	1	1.00	1.00
IKA 混合搅拌器（转速范围 50-2000rpm）乳化头	1	0.50	0.50
小计	-	-	367.48
三、奶牛中心检测设备			
消煮炉、凯氏定氮仪	1	5.00	5.00
脂肪测定仪	1	3.00	3.00
电陶炉	1	1.00	1.00
恒温烘箱	1	1.00	1.00
酶标仪	1	8.00	8.00
红外线饲料成分分析仪	1	100.00	100.00
手持式红外线检测仪	1	15.00	15.00
电子天平	1	1.00	1.00
分光光度计	1	1.50	1.50
电热鼓风干燥箱	1	2.00	2.00
脂肪仪	1	1.00	1.00
PH 计	1	1.00	1.00
马弗炉	1	1.00	1.00
粉碎机	1	1.00	1.00
干草取样器	1	1.00	1.00
全自动定氮仪	1	50.00	50.00
全自动纤维仪	1	25.00	25.00
通风柜	1	5.00	5.00
二氧化碳培养箱	1	8.00	8.00
离心机	1	2.00	2.00

设备名称	数量	设备询价	金额
立体显微镜	1	3.00	3.00
电解质分析仪	1	5.00	5.00
霉菌培养箱	1	1.00	1.00
立式压力蒸汽灭菌箱	1	1.50	1.50
数显振荡器	1	1.00	1.00
生物显微镜	1	3.00	3.00
手持折光仪	1	0.50	0.50
干燥培养两用箱	1	1.00	1.00
酶标仪	1	10.00	10.00
酮体检测仪	1	80.00	80.00
尿素氮检测仪	1	80.00	80.00
洗板机	1	5.00	5.00
生化培养箱	1	1.00	1.00
数码显微镜	1	5.00	5.00
体细胞检测仪（FOSS）	1	80.00	80.00
原奶全分析仪等	1	140.00	140.00
显微镜	1	2.00	2.00
COD 消解仪	1	15.00	15.00
COD 检测仪	1	15.00	15.00
小计	-	-	681.50
四、冰淇淋中试线设备			
蒸煮罐	1	4.40	4.40
配料罐	2	5.15	10.30
胶体磨	1	2.00	2.00
杀菌机	1	212.80	212.80
均质机	1	65.67	65.67
凝冻机	1	21.50	21.50
混料机	1	35.10	35.10
板式换热器		2.05	2.05
离心泵，转子泵等	1	7.30	7.30
水箱，操作平台等	1	7.80	7.80
阀门、仪器仪表	1	29.30	29.30

设备名称	数量	设备询价	金额
罐子	4	3.78	15.10
板式换热器	1	1.60	1.60
隔膜泵、离心泵等	1	1.50	1.50
操作平台	1	2.94	2.94
阀门、仪器仪表	1	9.53	9.53
不锈钢材料	1	17.60	17.60
自动化	1	51.30	51.30
电器	1	16.90	16.90
盐水槽	1	70.00	70.00
制冷机组	1	6.00	6.00
小计	-	-	590.70
五、液态乳中试线设备			
全自动塑瓶冲瓶杀菌、称重灌装拧盖机中试线	1	650.00	650.00
自立袋灌装中试线	1	290.00	290.00
无菌灌装中试线	1	2,475.00	2,475.00
小计	-	-	3,415.00
六、公用工程设备			
照明		27.00	27.00
维修设备		2.00	2.00
叉车		7.00	7.00
小计	-	-	36.00
合计	-	-	5,967.62

本建设项目投资主要包括品控中心仪器设备、研发中心设备、奶牛中心检测设备、冰淇淋中试线设备、液态乳中试线设备、公用工程设备等6大类设备。其中，新增设备投资按专业生产厂报价和市场供应价格计算，设备安装费用按设备分类以不同的安装费概算指标计算。安装工程投资主要根据设备分类相应的安装费概算指标测算。

(3) 工程建设其他费用

本项目工程建设其他费用主要为建设用地土地有偿使用费、工程监理费、联合试运转费、建设单位管理费等，共计130.95万元。

本项目工程建设其他费用依据《建设项目可行性研究报告编制内容深度规

定》(QBJS5-2005)、《关于规范环境影响咨询收费有关问题的通知》(计价格[2002]125号)、《工程勘察设计收费管理规定》等国家或地方的有关规定和市场价格测算。

(4) 预备费

本项目预备费 384.17 万元,占项目总投资金额比例为 4.43%,本项目预备费均为基本预备费,系项目建设过程中可能发生的不可预见的支出,按照本项目建筑工程、设备购置、安装工程、工程建设其他费用合计的 5%计提,由公司自有资金投入。

(5) 铺底流动资金

本项目铺底流动资金 600 万元,占项目总投资金额比例为 6.92%。本项目铺底流动资金根据项目建设完成后所需运营资金测算。本项目铺底流动资金为非资本性支出,由公司自有资金投入。

3、募投项目进度安排情况

本项目建设期为 12 个月。

4、结合相关行业主要公司的收入及盈利情况说明本次募投各项目收益情况的具体测算过程、测算依据及合理性

本项目为研发项目,不直接产生收益。通过本项目的实施,能够增强公司的新产品研发实力,提升产品竞争力,进一步满足消费者个性化的乳制品消费需求,巩固公司的差异化竞争优势;同时,本项目的实施还将促进公司牧场技术的优化,并巩固公司的产品质量检测水平,进而为产品质量提供更有力的保障。

二、保荐机构核查意见

保荐机构通过查阅发行人本次非公开发行股票预案、募集资金投资项目的可行性研究报告及相关附表等其他项目材料、发行人的定期报告等公告文件、同行业上市公司的公告文件、行业政策文件、行业研究报告,并通过对发行人本次募投项目的相关负责人、可行性研究报告编制机构的人员进行了访谈,对募投项目的投资金额及收益的测算依据、过程、结果的合理性进行了核查。

经核查,保荐机构认为:发行人对募集资金投资项目进行了较为充分的论证,募投项目投资金额测算符合行业惯例、具有合理性,各募投项目金额未超过实际募集资金需求量;发行人本次募集资金将用于各项目的资本性支出;各项目的收

益的测算依据、过程、结果具有合理性。

4. 根据申报材料，申请人前次募投项目之一为“日产 600 吨乳品生产基地工程”，使用募集资金投入 3.1 亿元，预计将于 2017 年 12 月 31 日达产，达产后将新增产能约 19.8 万吨/年。该项目为公司旧厂区的替代和升级，达产后将逐步拆卸、迁移旧厂生产线至新厂，2017 年公司旧厂的产能约 10.05 万吨。本次募投项目“湛江燕塘乳业有限公司二期扩建工程”日产能 300 吨，达产后将新增产能约 9 万吨/年，使用募集资金投入 3.43 亿元。

(1) 请说明前次募投项目与本次募投项目的区别及联系。本次募投项目新增产能仅为前募项目产能的 45%，请补充说明本次募投项目使用募集资金规模高于前募项目的原因及合理性。

(2) 请补充说明，在上述前募项目及本次募投项目达产后，申请人新增产能的具体情况，并请详细论证新增产能消化的具体措施。

(3) 请说明上述前募项目的具体投资进展情况，导致该项目建设工程延长 9 个月的原因，是否会对本次募投项目的实施产生重大不利影响。

(4) 申请人使用的原料奶主要来自自有奶源基地及合作牧场。在前募项目及本次募投项目达产后，请申请人量化分析将采取何种措施保障原料奶的供应数量及质量，是否会存在原料奶供应不足的风险。

请保荐机构对上述事项进行核查并发表意见。

回复：

一、请说明前次募投项目与本次募投项目的区别及联系。本次募投项目新增产能仅为前募项目产能的 45%，请补充说明本次募投项目使用募集资金规模高于前募项目的原因及合理性

(一) 前次募投项目与本次募投项目的区别及联系

1、前次募投项目与本次募投项目的联系

(1) 两个项目均围绕公司乳品加工主业，为公司主要产品液体乳、花式奶和乳酸菌乳饮料的产能扩张项目；

(2) 两个项目产品生产方案存在部分同类产品，因此，部分生产设备和产品生产工艺相似，同时，两个项目在原材料采购、产品销售渠道方面有相似之处；

(3) 公司在前次募投项目实施过程中积累的建设经验、生产经营经验将有助于本次募投项目的顺利实施。

2、前次募投项目与本次募投项目的区别

序号	项目	前次募投项目	本次募投项目
1	产品方案	液体乳、花式奶、乳酸菌乳饮料（包含巴氏杀菌乳和超高温灭菌乳）	UHT 纯奶、UHT 花式奶、UHT 乳酸菌乳饮料（UHT 即超高温灭菌）
2	产能	198,000 吨/年	90,000 吨/年
3	实施地点及战略定位	实施地点位于广州开发区，项目建成后将替代广州本部生产基地	实施地点位于湛江，旨在深耕粤西市场，并辐射广西、海南市场

(二) 本次募投项目使用募集资金高于前次募投项目的原因及合理性

发行人前次募投项目“日产 600 吨乳品生产基地工程”总投资金额为 33,834.70 万元，其中建设投资 32,619.88 万元，流动资金 1,214.82 万元，拟以募集资金投资 31,034.70 万元，项目建成后将实现日产 600 吨、年产 19.8 万吨乳制品及含乳饮料的产能。由于该项目投资计划制定于 2011 年，此后相关建设成本大幅提高，加之公司对项目作出了系统性升级和优化，公司于 2015 年重新取得项目备案证，项目总投资增加到 59,008.73 万元。

发行人本次募投项目“湛江燕塘乳业有限公司二期扩建工程”总投资金额为 39,063.69 万元，其中建设投资 36,058.68 万元，铺底流动资金 3,005.00 万元，拟以募集资金投资 34,341.60 万元，项目建成后将实现日产 300 吨，年产 9 万吨乳制品和含乳饮料的产能。本项目与发行人前次募投项目产能和总投资情况如下：

项目	前次募投项目①	本次募投项目②	②÷①
产能（吨/年）	198,000	90,000	45.45%
总投资（万元）	59,008.73	39,063.69	66.20%
单位产能投资额	0.30	0.43	143.33%

本次募投项目产能为前次募投项目的 45.45%，总投资为前次募投项目的 66.20%，单位产能投资额高于前次募投项目，其合理性分析如下：

1、本次募投项目“湛江燕塘乳业有限公司二期扩建工程”中的前处理设备、灭菌、消毒设备、灌装设备及后段设备等主要机器设备均为本次新增购置，且设备均较为先进，价值较高，部分设备如 SIG 康美包灌装线、利乐包生产线等均从国外进口。而根据前次募投项目“日产 600 吨乳品生产基地工程”的计划安排，

新厂区建成后，将会从公司本部（位于广州市天河区）搬迁近年无大修记录且能满足新厂区生产规划的设备至新厂区继续使用。因此，前次募投项目所确定的投资金额中并未包含公司本部工厂的机器设备部分的价值，截至 2017 年 9 月 30 日，该部分机器设备的账面原值为 10,405.72 万元，由于该等搬迁设备购置时间较早，若重置上述设备，将大幅增加“日产 600 吨乳品生产基地工程”项目的投资金额。

2、前次募投项目“日产 600 吨乳品生产基地工程”的投资金额是在 2011 年可行性研究的基础上于 2015 年重新估算确定的，基建材料、人工等成本均有一定程度上升；同时，随着现代化和智能化发展，设备和配套工程的技术工艺升级换代，设备购置成本和安装工程成本大幅增加，进而导致了本次募投项目投资金额大幅上升。

二、在上述前募项目及本次募投项目达产后，申请人新增产能的具体情况，并请详细论证新增产能消化的具体措施

（一）前次募投项目及本次募投项目达产后，发行人年产能的具体情况

发行人前次募投项目“日产 600 吨乳品生产基地工程”拟在广州开发区新建乳品生产基地，根据前次募投项目可研报告，公司为积极配合广州市人民政府实施的广州市环城高速范围内企业“退二进三”的产业布局调整工作，待“日产 600 吨乳品生产基地工程”项目建设完成后，公司将逐步把生产重心由目前的总部厂区（以下简称“旧厂”）转移至新厂，陆续完成旧厂生产线的拆卸、迁移以及新厂生产线的安装、调试工作。旧厂搬迁完成后，将与新厂生产线、公共配套设施有效整合、衔接，待生产物流体系正常、稳定运营后，旧厂停止生产，公司新厂的年产能将达到 19.8 万吨，项目产品方案如下：

序号	产品	产能（吨/年）
1	液体乳	108,900
2	花式奶	53,460
3	乳酸菌乳饮料	35,640
合计		198,000

本次募投项目“湛江燕塘乳业有限公司二期扩建工程”拟在发行人全资子公司湛江燕塘现有厂区内建设二期扩建工程，项目建成后生产的产品为液体乳和含

乳饮料，包括 UHT 纯奶、UHT 花式奶及 UHT 乳酸菌乳饮料等，项目产品方案如下：

序号	产品	产能（吨/年）
1	UHT 纯奶	30,000
2	UHT 花式奶	30,000
3	UHT 乳酸菌乳饮料	30,000
合计		90,000

发行人目前产能及前次募投项目、本次募投项目达产后的总产能情况如下：

单位：万吨/年

目前产能	本次募投项目 100%达产后
14.14	32.89

（二）新增产能消化的具体措施

1、发行人目前产能利用率较为饱和、产能瓶颈明显

公司产品覆盖华南地区，主要集中在广东省，产品销量随着区域市场需求增加而持续增长，2014-2016 年，公司产品销量分别为 106,347.17 吨、120,401.43 吨和 128,188.23 吨，销售量增长较快。报告期内，公司产能利用率、产品产销率情况如下：

项目	2017 年 1-9 月	2016 年	2015 年	2014 年
产能利用率	96.04%	89.61%	83.24%	73.45%
产销率	98.72%	99.87%	99.75%	99.81%

报告期内，除 2014 年由于公司设备进行大修理停产等原因导致产能利用率有所降低外，公司产能利用率总体保持在较高水平（公司执行以销定产的生产政策，由于乳制品和含乳饮料消费呈现一定的季节性波动，通常每年第一季度消费量低于其他季度，因此公司正常生产时产能利用率为 80%-90%左右）。同时，随着公司不断完善营销网络、消费者对燕塘品牌的认可度和忠诚度提高，报告期内，公司产销率分别为 99.81%、99.75%、99.87%和 95.79%，保持较高水平。

由于公司产品市场的不断开拓、公司自有产能无法相应提高，2014 年开始，公司采取委外加工方式缓解产能不足，2014-2016 年及 2017 年 1-9 月，公司委外加工产品 210.09 吨、6,075.26 吨、11,244.18 吨和 13,849.20 吨，产能瓶颈对公司发展造成一定限制。

2、受限于产能瓶颈，公司在优势区域广东省的市场份额仍有较大提升空间、

对省外市场的拓展速度有待提高

广东省作为公司的优势市场，乳品消费总体规模较大，但受产能瓶颈日益显著、产能利用较为饱和影响，公司在广东省的市场份额仍有较大提升空间，公司2015年营业收入为103,243.39万元，根据《2017中国奶业统计摘要》，2015年广东省乳品企业产品销售收入总额149.26亿元，公司在广东省市场的占有率仅为6.92%。“燕塘”品牌创始至今逾六十年，经过多年耕耘在广东省内具有较高的知名度和品牌声誉，已形成突出的区域竞争优势。由于公司位于广州市区的本部生产基地扩张受限、产能瓶颈明显，公司的产能无法与日益增长的产品市场需求相适应，公司作为华南地区规模最大的乳制品加工企业之一，在广东省市场的占有率仅为6.92%，具有较大的提升空间。

同时，虽然广东省人均收入水平较高，消费能力强，但乳品消费观念仍较为薄弱，根据《2017中国奶业统计资料》，2015年广东省人均奶类消费量仅为8.33千克，远低于全国经济较发达地区如北京（26.9千克）、上海（21.7千克）等，广东省乳品市场空间较大，伴随着广东地区乳品消费习惯逐步增强、公司在广东省市场份额的不断提升，公司面临较大的产能缺口和迫切的扩产需求。

省外市场拓展方面，2014-2016年及2017年1-9月，公司在广东省外主营业务收入分别为230.21万元、451.74万元、1,051.54万元和1,611.79万元，占公司主营业务收入比重为0.24%、0.44%、0.97%和1.76%。目前，公司在广东省外市场拓展主要集中于广东省周边的广西、海南、湖南、江西、福建等地区，公司省外收入规模逐年增长、占比不断提高，但受到公司产能限制，公司省外市场规模总体较小，省外拓展速度有待提高。

3、公司采取的消化新增产能具体措施

（1）进一步精耕广东市场、提高产品市场份额

公司产品销售以珠三角为核心，向东西两翼展开，在汕头市和湛江市分别设立了子公司，构建了以广东区域为主并向华南区域辐射的营销网络。目前，公司已经在广东地区全区域进行市场销售，并形成了本公司的优势区域市场。其中，广州是公司最主要的销售区域，其次是佛山、湛江、肇庆、清远、阳江、汕头等重点城市，经过多年积累，这些城市已经发展成为公司的优势市场区域。

报告期内，公司在各区域不断夯实市场基础，通过深度开发，加大营销网络

建设,在区域优势市场已经取得较好的业绩和品牌影响力。由于广东市场规模大、属于我国居民消费能力相对较高的区域,但乳品消费观念仍较为薄弱,根据《2017中国奶业统计资料》,2015年广东省人均奶类消费量仅为8.33千克,远低于全国经济较发达地区如北京(26.9千克)、上海(21.7千克),随着居民乳制品消费观念不断增强,广东省市场规模具有较大增长空间。同时,公司虽然是华南地区规模最大的乳制品加工企业之一,尤其在广东省已形成了较高的品牌知名度和突出的竞争优势,但公司在广东市场的占有率仅为6.92%,市场份额仍有较大的提升空间。公司将结合本次募集资金投资项目“湛江燕塘乳业有限公司二期扩建工程”及“OAO电商平台建设项目”,加大对优势市场深度开发、精耕细作,进一步提高市场份额,通过自建电商平台搭建线上商城和线下专营店联动的营销网络,并在学校、医院、机团、社区等铺设乳品售卖机,提高优势区域营销网络覆盖率。随着公司产能的提升和营销网络的不断完善,公司在区域优势市场的市场占有率将进一步显著提高。

(2) 扩大市场销售范围,加大对省外市场的开拓力度

公司受产品产能制约及市场开拓成本因素影响,2014-2016年及2017年1-9月,公司广东省外收入占营业收入比例分别为0.24%、0.44%、0.97%和1.76%,虽然广东省外主营业务收入和占比逐年上升,但市场份额仍然较低。报告期内,公司已经在华南地区开展品牌宣传和市场推广,并初步建立一定的市场基础。随着公司产能逐步增加,公司将不断加大对省外市场的开拓力度,通过经销等渠道建设、品牌宣传和市场推广等营销措施提高公司在省外市场的市场份额。

广东省周边省区广西壮族自治区、海南省、福建省、湖南省和江西省都有当地乳品品牌,但公司具有自有奶源优势、产品差异化优势、线上线下营销网络联动优势等,在上述地区的业务开拓具备市场空间和竞争优势,具体如下:

①海南省市场

海南省市场主要本地乳制品加工企业市场销售渠道主要为传统渠道,公司拟在海南建设线下专营店网络,并推广线上商城,通过线上线下结合的消费体验提升和优化送奶服务,建立公司的差异化竞争优势,同时,公司拟拓展海南地区的经销、商超等传统渠道,借助合作资源快速开拓市场。

②湖南省

自太子奶 2010 年破产重整后，湖南省市场缺乏规模较大的本地龙头乳企，目前市场由伊利股份、蒙牛乳业和光明乳业以常温奶占据了主要市场份额。相比伊利股份、蒙牛乳业和光明乳业等全国性乳业龙头，公司在湖南市场具有奶源分布更近和管理半径更小的地理优势，在湖南市场搭建涵盖线下专营店、经销、商超、机团和线上商城的立体化营销网络，并通过运输半径较小、更为经济的冷链运输体系，将公司的低温奶产品推广至湖南省市场。

③福建省

福建省本地乳制品产品以纯牛奶产品为主，产品类型相对较少，特别是含乳饮料方面。公司产品品类众多，且新产品研发能力突出、产品差异化优势明显，目前，公司产品品种规格多达 118 种，公司拟发挥产品差异化优势，通过传统销售渠道快速拓展福建省市场，向消费者推出公司丰富的产品品类，并根据市场开拓情况适时推广线上商城。

④广西壮族自治区、江西省

阳光乳业和皇氏乳业分别是江西地区和广西地区规模较大的本地乳制品加工企业，在本省拥有较强的品牌影响力和市场竞争力，公司难以于短期内在广西、江西大面积进行业务拓展。公司子公司湛江燕塘地处粤西、紧邻广西东部，具有地理优势，公司拟以湛江生产基地为支点，逐步向广西东部临近广东的区域拓展；公司在江西省拟首先向邻近广东的地区进行扩张。公司在广西和江西的拓展将通过线上线下结合的消费体验提升和优化送奶服务，建立公司的差异化竞争优势。

(3) 拓宽产品销售渠道，不断完善立体化营销网络

公司作为华南地区规模最大的乳制品加工企业之一，公司已经通过建设经销、商超、机团、专营店、送奶服务部、电商等销售渠道，构建了一个立体式的营销网络。近年来，电商销售模式凭借便利、快捷等特点深受 80、90 后消费群体的青睐，伴随信息技术的发展和智能移动终端的普及，电商交易量持续快速增长，公司已快速拓展电商销售渠道。报告期内，公司不断提高传统销售渠道的市场覆盖程度，并根据消费市场环境的变化积极开拓布局新兴渠道，公司的立体式营销网络为本项目达产后新增产能的消化提供了有力保障。

此外，公司本次拟以募集资金和自有资金投入“OAO 电商平台建设项目”建设，进一步加大线上电商平台建设，将公司电商平台由主要依靠第三方平台的

“合作”模式扩充为“自主+合作”模式，通过微信商城、微信小程序、移动APP商城以及PC网页商城等内容，实现公司产品线上下单、线下由专营店提供配送服务和后续服务。同时，公司将加大专营店、乳品售卖机等线下销售网络和冷链运输体系建设，实现线上和线下业务的协同发展，快速提升公司市场竞争力。

（4）进一步增强公司产品研发实力，巩固公司产品差异化竞争优势

在产品研发方面，公司秉持“研发一代、储备一代、推出一代”的产品上市原则，每年均有全新产品推出。随着乳制品行业的发展和人们生活水平的不断提高，口感单一的纯牛奶已经很难满足消费者对营养、口感等方面的不同需求。为满足消费者需求变化，液态牛奶制品开始朝健康、保健的方向发展，一些添加了维生素、矿物质、果汁、谷物、蔬菜等的产品越来越受到消费者的欢迎。从近几年的乳制品市场发展来看，健康和保健主题在乳品开发中逐渐显露，高钙、高铁、富含维生素等产品品种不断涌现，这主要集中体现在调制乳、风味酸奶以及含乳饮料的口味上。

近年来，公司陆续推出符合本土独特饮食文化的养生食膳系列产品、营养与口感风味兼具的谷物酸奶系列产品和希腊酸酪乳产品、全国首创的泡泡果系列酸奶饮品、秉承传统工艺的老广州系列发酵乳产品和基于优质鲜奶的“诗华诺”系列冰激凌产品等，走出一条具有自身特色的产品发展道路。目前，公司已形成了独特的产品风格。公司拟以本次募集资金部分投入“广东省乳业工程技术研究中心建设项目”建设，通过组建先进完善的研发中心、中试车间、品控中心、奶牛中心等，进一步加强公司的产品研发实力，促进公司产品不断推陈出新，巩固公司产品差异化优势。

三、前募项目的具体投资进展情况，导致该项目建设工程延长 9 个月的原因，是否会对本次募投项目的实施产生重大不利影响

（一）前次募投项目“日产 600 吨乳品生产基地工程”的具体投资进展情况

根据发行人首次公开发行股票并上市招股说明书披露，“日产 600 吨乳品生产基地工程”总投资金额为 33,834.70 万元，拟以募集资金投资 31,034.70 万元。由于该项目投资计划制定于 2011 年，相关建设成本大幅提高，加之公司对项目作出了系统性升级和优化，公司于 2015 年重新取得项目备案证，项目总投资增

加到 59,008.73 万元。

截至 2017 年 11 月 30 日，公司已支付用于“日产 600 吨乳品生产基地工程”建设金额为 49,202.22 万元。

目前，“日产 600 吨乳品生产基地工程”已完成建筑工程、设备采购及安装调试、产品试生产，目前正在申请食品生产许可证，预计于 2017 年 12 月末开始投入生产。

(二) 前次募投项目“日产 600 吨乳品生产基地工程”建设期延长 9 个月的原因，是否会对本次募投项目的实施产生重大不利影响

1、“日产 600 吨乳品生产基地工程”建设期延长原因

“日产 600 吨乳品生产基地工程”项目因辖区政府进行规划调整，影响项目开工建设，原批复用地被广州经济技术开发区纳入土地规划调整范围，项目建设地点需要置换，上述事项已在公司首次公开发行招股说明书里进行披露。该项目于 2015 年 8 月 26 日收地后及时开工建设，目前，该项目正在进行申请食品生产许可证，预计于 2017 年 12 月末开始投入生产。该项目建设期较原定计划延长 9 个月，主要原因是该项目配套市政道路建设缓慢，影响了施工进度。公司已积极与广州市开发区相关部门沟通，经广州开发区企业建设和服务局等部门协调，截至目前相关道路的市政管网铺设和路基建设情况良好，预计配套市政道路情况不会对该项目 2017 年 12 月投产计划构成不利影响。

2、上述原因不会对本次募投项目的实施产生重大不利影响

前次募投项目“日产 600 吨乳品生产基地工程”建设期延长主要原因是配套市政道路建设缓慢，属于该项目所在区域外部因素所致，与本次募投项目“湛江燕塘乳业有限公司二期扩建工程”的实施相互独立、不存在影响。

本次募投项目“湛江燕塘乳业有限公司二期扩建工程”实施地点为湛江市麻章经济开发试验区金园路西侧，位于发行人全资子公司湛江燕塘现有厂区内，周边市政道路较为完善，前次募投项目建设期延长的原因不会对本次募投项目实施产生不利影响。

四、申请人使用的原料奶主要来自自有奶源基地及合作牧场。在前募项目及本次募投项目达产后，请申请人量化分析将采取何种措施保障原料奶的供应数量及质量，是否会存在原料奶供应不足的风险

公司原料奶来源于战略合作奶源基地及自有奶源基地，报告期内，公司不断加强与合作牧场的合作关系，并大力建设自有牧场。随着前次募投项目和本次募投项目达产、乳品产能逐步提升，公司对原料奶的需求量相应提高，公司将进一步采取以下措施保障原料奶的供应数量及质量：

1、不断加大与合作牧场的合作力度，提高原料奶供应数量及质量

报告期内，公司十分重视对合作牧场原料奶供应数量和质量管控。报告期内公司严格执行“公司+牧场”的集约化购奶模式，把牧场视为公司第一生产车间，有效的保障了公司获得稳定安全的原料奶。目前，乳制品加工企业较为普遍采用的供应模式为“公司+奶站（基地）+农户”，该模式下中间环节多，散户奶农的趋利性强、产奶季节的波动性大和乳企大量收奶对原料奶质量的忽视时有发生。在“公司+牧场”模式下，牧场将原料奶直接供应给公司，无需为奶牛产奶量的季节性波动担忧销路，也不必担心乳企的恶性竞争而受到利益损害，能更专心地投入到牧场规模化养殖及提高奶源质量上来。因此，在“公司+牧场”的供应模式下，公司与合作牧场建立了互助互信、诚信合作、风险共担的战略合作关系，这种关系是建立在以契约精神和诚信合作为基础的“三赢”模式，牧场获得了收益，公司得到了发展，消费者则得到了健康安全的新鲜牛奶。

目前，公司已经与 13 个大中型牧场建立了长期战略伙伴合作关系，公司与这些牧场签订年度供奶协议，有效的保障了公司的原料奶供应。2014-2016 年及 2017 年 1-9 月，公司合作牧场向公司供应原料奶数量分别为 35,113 吨、41,536 吨、43,071 吨及 30,416 吨，合作牧场是公司原料奶主要采购来源。

未来公司还将继续深化与合作牧场的战略合作关系。一方面，通过公司良种奶牛养殖示范中心为合作牧场提高奶牛养殖水平发挥示范效应、不断提升原料奶供应质量；另一方面，随着战略合作关系不断加强，合作牧场将能够根据公司的需求提高原料奶供应量和奶牛养殖规模，而不必担心扩大养殖规模后原料奶的销路不能提升的风险。

2、大力发展自有牧场，不断提升自有牧场产奶量

为更好地保证原料奶品质并有效掌控原料奶资源，在国家政策积极引导及奶源安全日益受到重视的行业背景下，公司不断加大自有牧场建设。公司从 2009 年开始建设全新型、现代化的高端牧场——奶牛场分公司即良种奶牛养殖示范中

心，至今良种奶牛养殖示范中心已成功从新西兰及澳洲引进了两批优质良种奶牛，使公司自产原料奶数量在报告期内得到稳步提高。同时，公司不断加大奶牛培育和养殖技术研发投入，奶牛单产水平较高，2016年，公司自有牧场奶牛平均单产 8.13 吨。2013 年，公司控股了澳新牧业后成功从澳洲引进了一批良种奶牛至澳新牧业并已陆续进入产奶期。2014-2016 年及 2017 年 1-9 月，公司自有牧场原料奶产量分别为 0.92 万吨、1.27 万吨、1.47 万吨及 1.21 万吨，占公司原料奶采购比例分别为 20.67%、23.42%、25.50% 及 28.53%，自有牧场原料奶产量和占比均逐年提升。

2014 年，公司设立了新澳养殖，并正有序开展新牧场的投资建设工作，新澳养殖设计奶牛养殖规模达 5,000 头。随着良种奶牛养殖示范中心和澳新牧业逐渐进入产奶成熟期以及新澳养殖建成投产，公司自有牧场原料奶产量将会进一步提高；同时，未来公司还将继续大力发展自有牧场，兴建大型规模化养殖牧场并对现有牧场进行扩建，不断提高自有牧场原料奶产量。

3、前次和本次募投项目达产后，自有牧场和合作牧场供应能够满足原料奶需求

2014-2016 年及 2017 年 1-9 月，公司产品产量和原料奶供应量情况如下：

单位：万吨

项目	2017 年 1-9 月	2016 年	2015 年	2014 年
产量	10.19	12.84	12.07	10.65
原料奶供应	4.25	5.78	5.42	4.43
其中：自有牧场	1.21	1.47	1.27	0.92
合作牧场	3.04	4.31	4.15	3.51

2014-2016 年及 2017 年 1-9 月，公司平均每吨产品耗用原料奶 0.43 吨。前次和本次募投项目 100% 达产后（2022 年），公司产能将达到 32.89 万吨/年，根据生产耗用原料奶情况估计，并按照本行业较为饱和的产能利用率 90% 测算，至 2022 年公司生产所需原料奶为 12.73 万吨/年。公司通过自有牧场和合作牧场结合的模式，能够获得足够的原料奶供应，具体如下：

①公司不断投入自有牧场建设，自产原料奶数量还将持续增长

公司目前拥有阳江牧场和澳新牧场，目前奶牛养殖规模合计约 4,000 头，2016 年，阳江牧场和澳新牧场合计产奶量 1.47 万吨，2017 年预计产奶量为 1.77 万吨。2014 年，公司设立了新澳养殖，并正有序开展新牧场的投资建设工作，新澳养

殖设计奶牛养殖规模达 5,000 头，按照公司 2016 年奶牛单产水平估计，新澳牧场建成投产后，原料奶产量将达到 2.44 万吨（假设存栏奶牛中 60% 为成年牛）。因此，公司目前已建牧场和在建牧场达产后原料奶产量将超过 4.2 万吨。同时，公司将根据前次和本次募投项目投产进度和原料奶需求对现有牧场进行扩建或投资新建牧场，进一步加大自有牧场产奶规模。

②公司合作牧场众多、规模较大，原料奶供应量可以随着公司需求的增加而提高

目前，公司已经与 13 个大中型牧场建立了长期战略伙伴合作关系，奶牛存栏数合计超过 3 万头。合作牧场养殖规模较大、合作关系稳定，部分规模较大的牧场向公司供奶量占其产量比例较低，随着公司原料奶需求增加，公司向合作牧场的采购量能够相应提高。

③公司周边地区原料奶产量充足，能够满足公司的需求

公司目前合作牧场主要分布在广东省和福建省，根据《2017 奶业统计资料》，2016 年广东省及周边地区的原料奶产量合计超过 58 万吨，原料奶供应市场规模较大，能够满足公司的原材料需求。

④对于花式奶、乳酸菌乳饮料等产品，原料奶和奶粉具有一定替代性

公司主要产品包括液体乳、花式奶、乳酸菌乳饮料、冰淇淋雪糕等，对于花式奶和乳酸菌乳饮料等产品，公司根据相关产品生产标准使用各项原材料，根据上述产品的相关国家标准，原料奶和奶粉均可用于生产，奶粉对原料奶存在一定替代性。因此，公司可根据原料奶供应情况调整花式奶、乳酸菌乳饮料等产品的原料奶投入，原料奶的需求量具有一定弹性。

综合上述，伴随公司对自有牧场建设的持续投入，自有牧场产奶量稳步提高；同时，公司合作牧场奶牛养殖规模较大，且周边地区原料奶产量充足；此外，公司产品生产对原料奶需求具有一定弹性；基于上述因素，公司前次和本次募投项目达产后，原料奶供应量能够满足生产所需。

五、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了前次募投项目及本次募投项目的可行性研究报告及相关附表、发行人相关信息披露文件、前次募投项目台账、广州开发区相关部门会议纪要，对发行人前次募投项目实施相关负责人进行了访谈，并通过查阅发行人原料

奶采购合同、自有牧场建设可行性研究报告、合作牧场及主要奶源地的公开数据，核查发行人原料奶供应情况。

经核查，保荐机构认为：

发行人本次募投项目“湛江燕塘乳业有限公司二期扩建工程”使用募集资金金额高于前次募投项目“日产 600 吨乳品生产基地工程”具有合理性；发行人将采取进一步精耕广东市场、加大对省外市场的开拓力度、完善立体化营销网络及增强公司产品研发实力、巩固产品差异化竞争优势等措施，促使前次和本次募投项目达产后产能顺利消化；前次募投项目“日产 600 吨乳品生产基地工程”建设期延长的原因系项目配套市政道路建设缓慢，对本次募投项目“湛江燕塘乳业有限公司二期扩建工程”的实施不会产生重大不利影响；发行人合作牧场数量众多、原料奶供应数量逐年增长，且自有牧场逐步投产、原料奶供应规模不断增加，上述项目达产后发行人原料奶供应充足，能够满足生产所需。

5. “OAO 电商平台建设项目”拟建设公司线上 OAO 信息系统、扩展线下燕塘品牌专营店及仓库和冷链物流，并将投资购买乳品售卖机。

(1) 请补充说明该项目的具体建设内容，并以通俗易懂的语言说明项目的运营模式及盈利模式。请说明线下专营店建设规划情况，专营店地址是否已明确，仓库地址是否已明确。请补充说明乳品售卖机的使用规划情况。

(2) 申请人目前已依托天猫、淘宝、京东和 1 号店平台开展电商业务。请对比说明依托第三方电商平台和自建电商平台两种方式的优缺点。请详细论证本次自建电商平台的商业合理性以及本次募投项目的可行性。

请保荐机构对上述事项进行核查并发表意见。

回复：

一、请补充说明该项目的具体建设内容，并以通俗易懂的语言说明项目的运营模式及盈利模式。请说明线下专营店建设规划情况，专营店地址是否已明确，仓库地址是否已明确。请补充说明乳品售卖机的使用规划情况。

(一) “OAO 电商平台建设项目”的具体建设内容

OAO 电商平台建设项目预计投资总额为 14,516.15 万元，拟使用募集资金投资金额为 7,330.00 万元。本项目建设内容包括 OAO 电商平台建设、电商平台营

销推广、办事处及仓库冷链物流建设、专营店建设、乳品售卖机投资及预备费支出，具体投资数额安排明细如下：

单位：万元

序号	募投项目构成	项目投资金额	募集资金投入金额
1	建设投资	14,516.15	7,330.00
1.1	OAO 电商平台建设	1,225.00	1,225.00
1.2	电商平台营销推广费	3,500.00	-
1.3	办事处及仓库冷链物流投资	945.26	674.00
1.4	专营店建设投资	4,929.64	2,206.00
1.5	乳品售卖机投资	3,225.00	3,225.00
1.6	预备费	691.25	-
	合计	14,516.15	7,330.00

公司目前电商业务主要为“合作”模式，即依托成熟第三方公众电商平台（如天猫、京东以及 1 号店等）快速开展电商业务。本次投资建设 OAO 电商平台通过自建微信商城、微信小程序、PC 和移动 APP 线上商城等实现营销推广业务，旨在搭建“自主+合作”的模式开展电商业务。具体建设内容包括电商平台硬件和电商平台软件建设，其中电商平台硬件建设包括网络设备、电报设备等，电商平台软件建设包括 OAO 电商平台软件设计、数据分析平台以及门店管理系统等，电商平台硬件和电商平台软件建设分别投资 625 万元、600 万元。

电商平台营销推广主要包括户外推广、电商公众平台推广和产品包装推广，其中户外推广主要包括公交车及车站推广、商业大楼电梯推广等。本项目电商平台营销推广费投资金额 3,500 万元。

办事处及仓库冷链物流建设为在华南地区设立 12 个办事处、5 个冷藏仓库及其配套物流体系，其中办事处负责专营店运营管理和信息沟通，办事处投资内容主要为装修及设备购置。本项目办事处及仓库冷链物流建设投资金额 945 万元。

专营店建设主要为分三年在华南地区及周边地区（海南省、湖南省、广西省、江西省、福建省、广东省）设立 420 家燕塘品牌专营店，具体投资内容为装修、设备购置等，投资金额 4,930 万元。

乳品售卖机系智能化自动售卖机终端，选取广东地区部分商圈，主要面向中

青年消费者，以写字楼、大型小区、学校以及事业单位作为主要投放方向，分三年投放 1,500 台乳品售卖机，投资金额 3,225.00 万元。

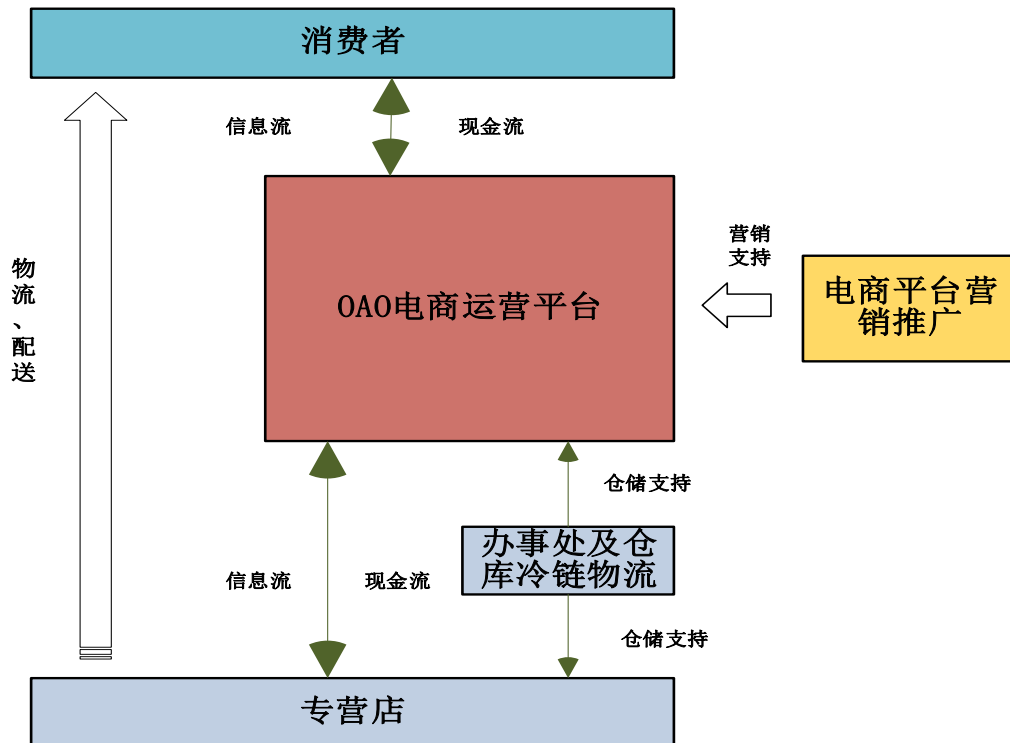
预备费支出系针对在项目实施过程中可能发生难以预料的支出，需要事先预留的费用，本项目预备费 691.25 万元。

（二）“OAO 电商平台建设项目”的运营模式及盈利模式

1、运营模式

目前，国内乳制品行业龙头企业均采取了“自主+合作”的电商运营模式，公司本项目的实施亦是建立自主电商平台把握行业发展方向的举措。

公司“OAO 电商平台建设项目”具体运营模式如下：



截至 2017 年 11 月 30 日，公司已经建设 397 家专营店（包括直营和加盟），本次 OAO 电商平台建设项目在进一步加强公司专营店开拓力度的同时，完善公司电商平台的建设。OAO 电商平台建设项目打造了公司“产品+服务”的运营模式，通过线上电商平台和线下销售渠道的融合，在销售产品的同时提供配送服务，最终提高公司和专营店的销售规模。

本项目建设内容中，OAO 电商平台系建设包括微信商城、微信小程序、移动 APP 商城以及 PC 网页商城等内容，均为自主运营，属于线上渠道的一部分。目前，公司已建成并正式运营微信商城。本项目实施后，公司的客户可以通过微

信商城、微信小程序、移动 APP 商城以及 PC 网页商城等浏览公司的相关产品，下单并直接在电商平台上进行支付。线下方面，OAO 电商平台建设项目涉及 420 家燕塘品牌专营店建设。本项目实施后，公司的专营店数量进一步增加，覆盖范围和密度将进一步提高。OAO 电商平台建设项目将专营店和电商平台融合在一起，待用户在电商平台下单支付后，公司后台系统将对订单进行处理，并根据专营店的库存情况、运输距离等，将客户的订单分配给指定的专卖店，并由专卖店负责燕塘产品的配送和后续服务工作。

同时，OAO 电商平台建设项目涉及乳品售卖机投资以及办事处及仓库冷链物流投资。根据本项目的投资计划，公司将购买 1,500 台乳品售卖机，主要以写字楼、大型小区、学校以及事业单位作为主要投放方向，满足了特定区域消费者即时消费的需求，同时亦可为线上渠道起到引流的作用。办事处及仓库冷链物流投资方面，办事处可以为拓展专营店提供必要的管理支持，仓库冷链物流是线上和线下渠道货物提供运输和储存服务。

此外，报告期内，公司营销网络渠道包括经销、商超、机团与电商、专营店、送奶服务部等，公司通过上述渠道销售商品。“OAO 电商平台建设项目”实施完毕后，由于客户可以直接在电商平台进行下单，因此，公司和终端消费者直接联系起来，这利于公司掌握终端销售客户的消费需求和口味偏好，进而完善和丰富产品种类，提高营销推广活动的效率。

综上，通过本项目的实施，公司将进一步发挥线上、线下资源的联动作用，实现线上、线下资源共享、相互促进、共同增长。

2、盈利模式

受益于信息通信技术的发展和智能移动终端的普及，我国互联网普及率及电商交易规模保持高速增长，网上购物已成为居民尤其是年轻消费者购物的主要方式之一。OAO 电商平台建设项目主要通过打造电商平台，补充和完善公司的销售渠道，吸纳更多的消费群体，并依托线下庞大的专营店网络为客户提供产品的配送，最终提高公司和专营店的销售规模。

同时，电商平台具有天然的跨地域宣传渗透性优势，公司借助电商渠道，以较低成本在较短周期内向周边省份的消费客群植入燕塘的品牌形象，提高公司品牌的知名度，并配合线下渠道的扩张，实现公司业务向广东周边地区扩张的目的，

最终促进的公司经营业绩的持续增长。

（三）线下专营店建设规划情况

为进一步拓展公司线下营销网络的深度和广度，深耕公司的优势区域市场、加快开拓广东省外区域市场，根据公司募投项目的规划，公司拟主要通过加盟方式分三年在华南地区设立 420 家燕塘品牌专营店，专营店建设规划情况如下：

单位：万元

序号	地区	合计	装修费	设备	合计
1	海南	54	435	153	588
2	湖南	29	272	82	354
3	广西	28	214	79	294
4	江西	14	117	40	157
5	福建	21	218	59	277
6	广东	274	2,485	775	3,260
合计		420	3,741	1,189	4,930

（四）规划建设的专营店地址、仓库地址情况

1、规划建设的专营店地址情况

本项目将投资 4,930 万元新建 420 个燕塘品牌专营店，其中 178 个专营店已签订租赁协议或意向性协议，该部分专营店地址已经明确，以募集资金投资投入，242 个专营店尚未签订租赁协议或意向性协议，该部分专营店地址尚未明确，以自有资金投入。

其中，已明确地址的 178 家专营店具体地址情况请参见本反馈意见回复“重点问题 3”之“OAO 电商运营平台”之“2、投资数额的测算依据和测算过程”。

2、规划建设的仓库地址情况

公司本次“OAO 电商平台建设项目”拟投资建设 5 个冷藏仓库及其配套物流体系，具体规划建设情况如下：

单位：万元

地区	数量	装修费	设备金额	合计
海南省	1	61	107	168
湖南省	1	54	107	161
福建省	1	47	107	154
江西省	1	45	107	152

地区	数量	装修费	设备金额	合计
广西省	1	50	107	157
合计	5	257	536	792

本项目预计建设 5 个仓库及冷链物流，投资额为 792 万元，其中 4 个仓库已签订租赁协议或意向性协议，以募集资金投资投入，1 个仓库尚未签订租赁协议或意向性协议，以自有资金投入。

其中，已明确地址的 4 个仓库具体地址情况请参见本反馈意见回复“重点问题 3”之“OAO 电商运营平台”之“2、投资数额的测算依据和测算过程”。

（五）乳品售卖机的使用规划情况

乳品售卖机作为本项目线下实体部分，通过智能终端操作系统，客户能直接在随处可见的乳品售卖机购买公司各式产品，从而调动客户自动购买的意愿，改变原有的被动饮奶的习惯，创建一种新的冷链安全饮奶模式。

1、目前已投入使用的乳品售卖机情况

截至 2017 年 11 月 30 日，公司已投放使用的乳品售卖机情况如下：

序号	地址	数量
1	广州市天河区燕塘路 8 号	1
2	广州市天河区天河软件园高唐新建区天慧路 3 号	2
3	广州市天河区高普璐 89 号	1
4	广州市天河区思成路 1 号	1
5	广州市天河区高唐路 333 号	1
6	广州市天河区高唐路 333 号	1
7	广州市越秀区环市东路 331 号	1
8	广州市天河区先烈东横路 48 号	1
9	广州市天河区东莞庄路 33 号	1
10	广州市天河区燕岭路 133 号	1
11	广州市大学城青蓝街 26 号	2
12	广州市大学城青蓝街 27 号	1
13	广州市天河区粤垦路 639 号	1
14	广州市天河区粤垦路 623 号	1
15	湛江市麻章区金园路 17 号	1
16	湛江市赤坎区人民大道 41 号	1
17	汕头市龙湖区天山路 1 号	1

18	汕头市龙湖区韩江南侧 42 街区	1
合计		20

2、规划投入的乳品售卖机情况

鉴于乳品售卖机具有良好的产品推广、适应了消费者习惯以及具有一定的品牌宣传的作用，公司规划未来投入乳品售卖机 1,500 台，投资金额 3,225.00 万元，其中 2018 年对广东地区部分商圈投入自动乳品售卖机 500 台，主要面向中青年消费者，选取写字楼、大型小区、学校以及事业单位作为主要投放方向，具体规划投入情况如下：

单位：台

地区	一季度	二季度	三季度	四季度
广州	100	100	50	20
珠三角(除广州)	15	50	10	10
其他地区	25	70	30	20
合计	140	220	90	50

公司拟通过募集资金购买乳品售卖机 1,500 台。乳品售卖机主要投放在人流量较大的公共场所，主要满足消费者对乳品的即时性需求。公司根据广东地区公共场所的人流量情况进行投放，并根据实际运营效果对投放的区域和每个区域的投放数量进行调整。

二、申请人目前已依托天猫、淘宝、京东和 1 号店平台开展电商业务。请对比说明依托第三方电商平台和自建电商平台两种方式的优缺点。请详细论证本次自建电商平台的商业合理性以及本次募投项目的可行性

(一) 依托第三方电商平台和自建电商平台两种方式的优缺点

在我国电商交易规模保持高速增长、国内乳制品行业龙头企业陆续开始布局电商业务的大背景下，公司已依托天猫、淘宝、京东和 1 号店平台开展电商业务，OAO 电商平台建设项目实施后，公司将推出自建电商业务平台，依托第三方电商平台和自建电商平台两种方式的优缺点如下：

项目	优点	缺点
依托第三方电商平台	1、用户基础规模大。	1、第三方电商平台独立公司目前传统的线下渠道，难以做到与线下渠道有效联动营销，对线下渠道的支持较少； 2、需支付平台费用。

项目	优点	缺点
自建电商平台	1、电商平台与专营店实现线上和线下的融合，有利于帮助专营店的扩大销售规模，最终推动公司业绩的增长； 2、自建电商平台，有利于公司获取客户数据，进而促进公司完善产品结构、优化线下渠道管理等； 3、无需支付线上推广等平台费用。	1、流量需要自行获取，转化及积累客户时间较长。

由上表可知，尽管依托第三方电商平台开展电商业务具有用户基础规模较大的优势，但是，自建电商平台可以实现线上平台和线下渠道的融合，促进线下渠道的快速发展；并利用线上平台获取客户数据，进而促进公司完善产品结构，优化线下渠道管理；此外，加强自身电商平台建设，有利于避免对第三方平台的依赖，丰富了公司的线上销售渠道。

（二）本次自建电商平台的商业合理性以及本次募投项目的可行性

1、自建电商平台的商业合理性

（1）建立“自主+合作”电商运营模式符合行业未来发展方向

对于乳制品行业来说，互联网浪潮为其销售模式和盈利模式注入了新的活力。目前，蒙牛、伊利、光明等国内3大乳制品巨头的电商布局，均通过“自主+合作”的模式打造“互联网+”电商运营体系。在“自主”模式方面，主要通过自建微信商城、PC或移动APP线上商城自主运营并开展营销推广业务，例如蒙牛微商城、蒙牛幸福动车、伊利商家中心和光明随心订等，用户可以直接在该平台上购买乳制品，该种模式更有利于乳企提供契合客户群体消费习惯的个性化服务，提升客户的消费体验和满意度。在“合作”模式方面，其均通过借助成熟第三方公众电商平台（如天猫、京东以及1号店等）快速开展电商业务，第三方平台拥有庞大的用户基础、完善的购物流程以及信用体系等优点，该种模式可为乳企电商提供巨大的流量入口，快速扩大电商销售规模。蒙牛、伊利、光明电商平台运营模式具体情况如下：

企业名称	自主模式	合作模式
蒙牛乳业	包括微信商城、PC和移动APP线上商城，自主运营，直接面向终端消费者	依托天猫、京东等第三方平台开设旗舰店等直接向终端消费者进行销售

企业名称	自主模式	合作模式
伊利乳业	包括微信商城、移动 APP 线上商城，其中微信商城直接面向终端消费者，伊利商家中心移动 APP 线上商城主要面向商家客户	依托天猫、京东等第三方平台开设旗舰店等直接向终端消费者进行销售
光明乳业	包括光明随心订微信商城、PC 和移动 APP 线上商城，自主运营，直接面向终端消费者	依托天猫、京东等第三方平台开设旗舰店等直接向终端消费者进行销售

公司在积极保持与第三方电商平台合作的基础上，建立自主电商运营平台，符合行业未来发展方向。

（2）第三方电商平台满足不了公司线上、线下渠道融合发展的战略

一方面，第三方电商平台运营模式下实现线上、线下渠道融合发展较为困难。由于公司无法将自有系统数据接入第三方电商平台，消费者在第三方电商平台下单后无法自动将该订单分配至该客户最近的线下门店进行配送，需要公司人工进行分配，在销量较大的情况下不具有可行性。另外，部分第三方平台独立负责产品的销售和配送，完全独立于公司的线下销售渠道，无法帮助线下渠道扩大销售规模。

另一方面，在第三方电商平台运营模式下，公司无法全面掌握终端消费者数据，不利于公司把握消费需求的变动。

而自建电商运营平台将公司总部系统、门店系统与消费者终端系统有效结合，通过线上渠道获取更多的客户订单，并依托线下门店进行派送，有利于实现线上、线下渠道融合，最终保证线下门店和公司的持续发展。

公司通过建立自主电商运营平台，可以更加灵活的为客户提供推广优惠活动以及契合客群体消费习惯的个性化服务，利用包括但不限于“积分互换、会员信息共享、商品赞助”等方式与华南地区商品消费相关性较强的商家群形成联动，加速燕塘品牌在华南区域市场的流量聚合，提升客户的消费体验和满意度。

（3）拓展消费场景，拓宽线上流量

第三方电商平台用户基础规模较大，但限于其品类多而杂、同一平台内乳制品企业竞争激烈的特点，一定程度上限制了其对乳制品企业流量导入的空间。公司依托其在华南地区的品牌影响力，搭建自主电商运营平台，针对消费者年龄、性别、职业等差异引入细分客户群体流量，增加了线上销售渠道，满足了年轻化客户群体对网购乳制品的消费诉求，拓宽华南地区现有客户群体覆盖的深度和广

度，进一步提升公司在华南东区域的现有市场份额。

2、“OAO 电商平台建设项目”的可行性

公司下游渠道主要依托经销模式，公司较难及时掌握终端消费需求的变化情况。而通过自建电商运营平台，企业得以通过线上营销渠道直接面对消费者销售，可以更加直观地掌握市场动态，提高营销反应速度，从而尽可能地捕捉发展机遇。由于互联网渠道独特的高效信息传导特性，提早布局的企业往往能借此放大其品牌优势和先发优势，进而扩大与其他竞争对手之间的差距。同时，随着互联网时代成长起来的 80、90 后逐渐成为消费主力，电商平台便捷的消费方式更适合年轻消费者的生活习惯。因此，互联网营销渠道的普及，将对乳制品行业的发展起到一定的促进作用，亦为公司“OAO 电商平台建设项目”的实施提供了较为有利的商业环境。

(1) 公司具有良好的品牌影响力

“燕塘”品牌源于 1956 年，经过多年耕耘，公司已发展成为华南地区规模最大的乳制品加工企业之一，“燕塘”品牌在广东省内拥有较高的知名度和市场影响力。公司属于区域性城市型乳制品龙头企业，公司凭借稳定安全的奶源基地优势和产品质量优势，在广东省赢得了消费者的认可，在本地品牌中优势突出。

公司是“农业产业化国家重点龙头企业”、“全国农垦现代化养殖示范场”、“广东省食品药品放心工程示范基地”、“国家学生饮用奶推广先进企业”、“中国学生饮用奶生产企业”。公司多个产品先后被评为“广东省名牌产品”、“广东名奶”；2013 年公司获得全国轻工行业“先进集体”荣誉称号，并且被评为“2012 年度广东省食品安全先进企业”。同年，公司奶牛场分公司被确定为学生奶奶源升级计划奶源示范基地。2014 年 12 月，燕塘乳业于深交所正式挂牌上市，成为广东省第一家乳制品上市企业，公司的品牌影响力和综合竞争力得到进一步提升。2015 年，公司获得中国乳制品工业协会授予的“中国乳业优秀企业”荣誉称号，同年，公司被中国奶业协会评为“2011-2014 年度优秀乳品加工企业”。2016 年 8 月，公司获得中国乳制品工业协会颁发的“质量管理优秀企业”、“技术进步特等奖”、“优秀新产品奖”等多个奖项，并荣获 2016 年度广州市市长质量奖。2016 年 11 月及 2017 年 6 月，公司被广东省财政厅等单位评为“高新技术企业”及“省级企业技术中心”。2017 年 8 月，公司获得中国乳制品工业协会颁发的“中

国乳业优秀新产品奖”。公司丰富的生产经营经验以及大量忠实的消费群体为 OAO 电商平台建设项目的实施提供了基础和保障。

(2) 公司实施本项目具有技术可行性

目前，国内乳制品龙头企业蒙牛、伊利以及光明等均通过微信商城、移动 APP 或 PC 线上商城等形式自建电商运营平台。从国内乳制品企业自主电商运营平台的方案以及最终展现效果来看，相关平台的技术门槛不高；同时，国内乳制品龙头企业自主电商运营模式亦可为公司建设自主电商平台提供经验借鉴，有利于公司实施本项目。

(3) 公司具有一定的电商业务经验

公司于 2015 年开始逐步与第三方平台合作开展电商业务，目前与天猫、淘宝、京东和 1 号店平台均建立了良好的合作关系。2015-2016 年及 2017 年 1-9 月，公司电商渠道收入分别为 23.85 万元、583.72 万元和 1,765.19 万元，电商业务规模持续快速增长。公司在与第三方电商平台合作过程中对电商运营环境、电商运作模式以及电商业务相关内部控制管理等积累了相关经验，为下一步建立自主电商业务平台提供经验借鉴。

(4) 自主电商平台运营效果良好

公司于 2016 年下半年开始建设 OAO 电商平台项目，2016 年以及 2017 年 1-9 月本项目运营实施情况如下：

广州区域平台商城概况				
时间	用户数	活跃用户数	含税销售金额 (万元)	推广方式
2016 年末/2016 年 9-12 月	17,643	8,996	160.23	1、线下推广：开学季广州重点大中型小区现场地面推广；广州各大影城地面推广；新春花市地面推广；农博会参展等； 2、线上推广：本地公众号广告投放；如广州百事通；品牌合作，如蜜萌网易直播优鲜达品牌植入等。
2017 年 9 月末/2017 年 1-9 月	56,539	25,635	752.39	

注 1：公司于 2016 年 9 月开始正式运营微信商城，因此 2016 年仅有 9-12 月数据；

注 2：活跃用户是指当期产生过有效订单的用户。

由上表可知，相较于 2016 年末，2017 年 9 月末自建电商运营平台用户数、活跃用户数分别增长 220.46% 和 184.96%，用户规模数持续稳步增加。2017 年平

均每季度产生的含税销售收入较 2016 年第四季度增长 56.52%，自建电商运营平台运营效果良好，为 OAO 电商平台建设项目的全面开展和实施奠定了基础。

三、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了由募投项目可行性研究报告、发行人的定期报告等公告文件、同行业上市公司的公告文件、行业政策文件、行业研究报告、公司电商平台销售的相关财务数据，并通过对发行人本次募投项目的相关负责人、可行性研究报告编制机构的人员进行了访谈。

经核查，保荐机构认为“OAO 电商平台建设项目”专营店规划建设情况、乳品售卖机规划建设情况较为合理，规划建设的专营店和仓库地址暂不能明确具有商业合理性；自主建设电商运营平台符合销售渠道进一步拓展完善的需要，具有合理性和可行性。

6. 根据申报材料，最近一年及一期，申请人财务费用均为负值，资产负债率水平较低，分别为 24.74%、21.61%，同期同行业可比上市公司的平均资产负债率分别为 45.28%、47.27%。本次非公开发行完成后，申请人资产负债率水平将进一步下降。本次募投项目总投资为 6.22 亿元，使用募集资金投入 5.23 亿元，占总投资的比例为 84%。

请对比分析股权融资、债务融资对公司经营及盈利能力的影响情况。请说明在资产负债率水平低于同行业平均水平的前提下，主要采用股权融资资金投入募投项目的合理性。请结合上述情况，分析本次募集资金的必要性及合理性。请保荐机构核查并发表意见。

回复：

一、请对比分析股权融资、债务融资对公司经营及盈利能力的影响情况。请说明在资产负债率水平低于同行业平均水平的前提下，主要采用股权融资资金投入募投项目的合理性

2017 年 12 月 21 日，公司第三届董事会第八次会议审议通过《关于调整公司非公开发行股票方案的议案》，本次非公开发行股票募集资金总额调整为不超过 4.94 亿元。相对于债权融资，通过股权融资对公司的每股收益摊薄影响更小，更有利于上市公司股东利益最大化，具体对比测算过程如下：

(一) 每股收益指标对比计算主要假设和说明

- 1、假设宏观经济环境及公司所处行业情况没有发生重大不利变化；
- 2、假设本次非公开发行的股票数量为 3,147 万股；
- 3、本次非公开发行的股票募集资金总额预计为 4.94 亿元，不考虑扣除发行费用的影响；
- 4、假设本次非公开发行于 2018 年 9 月 30 日实施完毕（以上发行数量、预计募集资金总额和完成时间仅为测算假设，最终以经中国证监会核准发行的股份数量、募集资金总额和实际发行完成时间为准）；
- 5、若募集资金总额 4.94 亿元全部通过债权融资，假设均于 2018 年 9 月 30 日新增借款，假设新增借款利率为一年期银行贷款基准利率，为 4.35%；
- 6、假设 2017 年度合并归属于母公司的净利润与 2016 年度一致，为 10,608.74 万元，2018 年合并归属于母公司的净利润与 2017 年度一致，为 10,608.74 万元（该假设并不代表公司对 2017 年、2018 年的盈利预测，亦不代表公司对 2017 年、2018 年经营情况及趋势的判断）；
- 7、未考虑募集资金运用对公司财务状况的影响；
- 8、在预测公司总股本时，以公司 2017 年 9 月末总股本 15,735.00 万股为基础，仅考虑本次非公开发行股份的影响，不考虑其他因素导致股本发生的变化；

(二) 股权融资及债权融资对公司每股收益指标的影响

项目	本次非公开发行前 (2017年/2017年 12月31日)	股权融资 (2018年/2018年12 月31日)	债务融资 (2018年/2018年12 月31日)
总股本(万股)	15,735.00	18,882.00	15,735.00
当年归属于母公司净利润(万元)	10,608.74	10,608.74	10,608.74
债权融资影响净利润调整数(万元)	-	-	-536.74
调整后当年归属于母公司净利润(万元)	10,608.74	10,608.74	10,072.01
基本每股收益(元)	0.6742	0.6421	0.6401
稀释每股收益(元)	0.6742	0.6421	0.6401

从上表测算可知，在目前公司的经营状况和市场环境下，公司采取非公开发行业股票的股权融资方式相较于债权融资，对公司每股收益的摊薄更小，更有利于公司股东利益最大化，融资经济性更高，公司主要采用股权融资资金投入募投项

目具有合理性。

二、请结合上述情况，分析本次募集资金的必要性及合理性

（一）公司长期项目资金投入较大，存在一定资金缺口

公司目前正在加紧推进燕隆新工厂项目及陆丰新澳良种奶牛场项目建设，该两项在建工程对长期资金需求较大，截至 2017 年 9 月 30 日，两项在建工程需要投入资金具体情况如下：

单位：万元

项目名称	总项目预算金额	待支付总额	其中一年内待支付金额
燕隆新工厂项目	62,180.20	15,534.15	15,328.77
陆丰新澳良种奶牛场项目	10,190.64	7,337.36	7,082.33
合计	72,370.84	22,871.51	22,411.10

由上表可知，公司在建工程项目未来对资金需求大约为 2.29 亿元左右，而 2017 年 9 月 30 日公司货币资金余额为 1.13 亿元，资金需求缺口约为 1.16 亿元，而公司本次募投项目需投入资金总额 6.22 亿元，因此，公司存在较大的长期资金需求，公司自有资金难以满足长期项目的建设需求。

（二）公司业务规模的扩张、注重对股东回报使得对流动资金的需求较大，挤压了可利用长期资金的空间

报告期内，公司营业收入逐年增加，业务规模不断扩大，营业收入从 2014 年的 94,991.03 万元，增加到 2016 年的 110,074.26 万元，增幅为 15.88%，年复合增长率为 7.65%，保持稳定增长。随着公司业务规模的稳步扩张，公司对流动资金的需求亦逐步增长。

公司历来重视对股东的回报，最近三年公司累计分红金额（含税）为 12,981.00 万元，占上市公司最近三年年均可分配利润的 138.49%。高额的现金分红比例客观上对公司的资金运转造成了一定的压力。

（三）债权融资不能满足本次募投的资金需求

截至 2017 年 11 月末，公司尚未使用的无授信用途限制的银行授信额度约为 2.5 亿元，债权融资无法满足公司本次募投项目建设，以及募投项目未来建设投产新增运营资金的需求，且银行授信有效期限总体较短，不宜作为长期资金投入募投项目建设；同时，为确保公司在紧急状况下能够快速筹集资金，公司需预留足够的银行授信额度。

三、保荐机构核查意见

保荐机构审阅了公司在建项目的预算及支付情况、访谈了公司相关负责人、查阅了相关募投项目的可行性研究报告。经核查，保荐机构认为相较于债权融资，股权融资更符合公司股东利益最大化；此外，尽管最近一年及一期公司资产负债率相对较低，但未来长期资金支出压力较大，存在一定的资金缺口，本次募集资金具有必要性及合理性。

二、一般问题

1. 请申请人补充披露未决诉讼的最新进展情况，请保荐机构和律师核查其对公司生产经营和本次发行股票的影响。

回复：

一、不正当竞争纠纷

2017年7月17日，公司就其与广州风行乳业股份有限公司（以下简称“风行乳业”）的不正当竞争纠纷向广州市天河区人民法院提起诉讼，请求判决风行乳业立即停止不正当竞争行为、赔偿公司经济损失人民币100万元及赔偿公司支付的合理维权支出人民币20万元等。

本案已于2017年12月19日开庭审理，目前尚在审理之中。

经核查，鉴于上述未决诉讼的涉案金额相较发行人的净利润、净资产占比较小，因此，保荐机构和发行人律师认为该不正当竞争纠纷不会对发行人的正常生产经营构成重大不利影响，亦不会构成本次非公开发行股票的实质性法律障碍。

二、政府采购投诉纠纷

就增城市新塘纯纯奶品专营店（以下简称“纯纯奶品”）与被告广州市财政局、第三人燕塘乳业、广州合壹招标代理有限公司的政府采购投诉处理行政复议一案，2016年12月30日，广州铁路运输第一法院作出（2016）粤7101行初1318号《行政判决书》，判决撤销广州市财政局作出的相关行政决定事项、判决广州市财政局在该判决生效之日起六十个工作日内对纯纯奶品的复议申请重新作出行政复议决定。发行人不服一审判决，向广州铁路运输中级法院提起上诉。2017年7月10日，广州铁路运输中级法院作出（2017）粤71行终576号《行政判决书》，判决驳回上诉，维持原判。

根据相关资料，广州市财政局重新作出相关行政复议决定，决定撤销广州市增城区财政局作出的相关投诉处理决定，并要求广州市增城区财政局在法定期限内重新调查处理。

2017年10月18日，广州市增城区财政局作出增财[2017]369号《政府采购投诉处理决定书》，认定燕塘乳业参加广州市增城区教育局增城区2015年义务教育阶段公办学校农村学生营养餐采购项目（项目编号：UT-44011508001）的中标无效。

2017年12月12日，广州市增城区财政局作出增财[2017]433号《政府采购行政处罚决定书》，按项目中标金额21,239,694元的千分之五对发行人处以人民币106,198.47元罚款，并将发行人列入不良行为记录名单，一年内禁止参加政府采购活动。

上述情形发生后，发行人已及时强化内部管理，对涉事员工采取了降职减薪的处分，并加强了对相关员工的法律法规教育。根据公司就该中标项目与广州市增城区教育局签订的合同及其补充协议，相关产品的供应期限为自2015年10月22日起200个工作日。截至本反馈意见回复出具日，上述相关合同已履行完毕且未产生任何民事纠纷或争议，发行人已收到上述相关合同所涉全部货款。

报告期内，发行人来源于政府采购的收入占营业收入比重较小，2014-2016年及2017年1-9月，发行人来源于政府采购的收入占营业收入比例分别为0.37%、0.74%、2.73%和2.12%，占比均不超过3%。因此，一年内禁止参加政府采购活动对发行人生产经营和业绩的影响较小。

综上所述，保荐机构和发行人律师认为，上述行为发生后，发行人已及时强化内部管理并整改规范，且所涉罚款金额较同期净利润、净资产占比较小，发行人政府采购收入占比较小；同时，相关合同已履行完毕，上述事项未造成严重后果，不属于《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项规定的严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。因此，上述情形不会对发行人的正常生产经营构成重大不利影响，亦不会构成本次非公开发行股票的实质性法律障碍。

2. 请申请人补充披露首发上市以来被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施；同时请保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果发表核查意见。

回复：

公司于 2014 年 12 月 5 日登陆深交所中小板上市交易，自上市以来公司严格遵守《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》以及《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》等相关规定，依法履行上市公司信息披露等义务，2015 年、2016 年公司在深交所信息披露考核评价均被评为 A 级，自首发上市以来公司亦不存在被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况。

保荐机构访谈了发行人董事会秘书、查阅了发行人出具的《自首发上市以来不存在被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施情况的说明函》，并通过网络查询了证监会和深交所的监管、处罚等信息。

经核查，发行人自首发上市以来不存在被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况。

（以下无正文）

（本页无正文，为广东燕塘乳业股份有限公司关于《广东燕塘乳业股份有限公司2016年度非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之签字盖章页）

广东燕塘乳业股份有限公司

2017年12月21日

（本页无正文，为广发证券股份有限公司关于《广东燕塘乳业股份有限公司 2016 年度非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之签字盖章页）

法定代表人： _____

孙树明

保荐代表人： _____

刘 恺

谭 旭

保荐机构：广发证券股份有限公司

2017 年 12 月 21 日

保荐机构（主承销商）董事长声明

本人已认真阅读广东燕塘乳业股份有限公司本次反馈意见回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，反馈意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构（主承销商）董事长：

孙树明

保荐机构：广发证券股份有限公司

2017年12月21日