

关于湖南胜景山河生物科技股份有限公司

首次公开发行股票发行保荐工作报告

平安证券有限责任公司（以下简称“本保荐机构”）接受湖南胜景山河生物科技股份有限公司（以下简称“发行人”）的委托，担任其首次公开发行股票并上市（以下简称“本项目”）的保荐机构。

保荐机构及其保荐代表人根据《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和证监会的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具发行保荐工作报告，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

一、保荐机构内部审核过程

（一）内部审核流程

本保荐机构对发行人首次公开发行股票并上市项目履行了严格的内部审核流程：

1、立项审核：2009年4月16日及2010年3月26日，本保荐机构分别按照创业板及中小板发行上市的要求对本项目立项进行了内部审核，同意立项。

2、内部核查部门（及人员）审核：2009年7月8日至10日，本保荐机构内部核查部门（及人员）对发行人申请文件进行了初步审核，并形成了审核报告。

本保荐机构项目组就内部核查部门的审核意见进行了逐项回复和整改。

3、内核小组审核：本保荐机构内核小组于2010年4月6日召开内核会议，对发行人首次公开发行股票并上市申请文件进行审核。在内核会议上，内核小组成员对发行人申请首次公开发行股票存在问题及风险进行了讨论，项目组就内核小组成员提出的问题进行了逐项回答。

内核小组经投票表决，审议通过了本项目。

本保荐机构项目组对内核意见进行了逐项落实，内部核查部门对内核意见落实情况进行了检查。

（二）立项审核的主要过程

1、立项申请时间

2009年4月12日，本保荐机构项目组根据创业板发行上市的要求提交了本项目立项的申请报告。2010年3月22日，项目组根据中小板发行上市的要求提交了本项目立项的申请报告。

2、立项评估决策机构成员构成

本保荐机构投行事业部立项管理委员会共12人，包括薛荣年、曾年生、龚寒汀、崔岭、罗腾子、林辉、徐圣能、秦洪波、陈新军、方向生、韩长风、李鹏。

3、立项会议时间

本项目立项会议召开的时间为2010年3月26日。

（三）项目执行的主要过程

1、项目组成员构成

本项目的项目组成员包括林辉、周凌云、汪家胜、凌爱文、杨鸥、毛娜君、杨伟伟。

2、进场工作的时间

本项目的进场时间为2008年1月30日至2010年4月8日。

3、尽职调查的主要过程

项目组进场后，由保荐代表人组织、协调，对发行人进行了全面尽职调查，调查的过程和内容包括：

（1）基本情况调查

项目组查阅了发行人的全套工商登记资料和历年财务报告、评估报告，并取得发行人的说明，了解发行人的设立方式和主要业务及其演变方式；

项目组走访了相关工商、税务等部门，察看了发行人主要生产部门，与发行人主要股东、董事、监事和高级管理人员访谈，确认发行人的主要业务及相关资产的真实性和演变情况；

项目组查阅了发行人、主要股东的身份证明文件、营业执照及其控制企业的营业执照、公司章程、财务报告，取得了发行人的说明，走访了发行人高级管理人员，了解了发行人控股股东、实际控制人及其他主要股东的基本情况；取得了

实际控制人的说明，了解了控股股东、实际控制人所属企业的基本情况和主要财务数据；

项目组与发行人高级管理人员和主要财务人员进行了访谈，查阅了发行人的各项制度，查阅了发行人的员工名单和主要资产权属证明文件，实地察看了发行人的生产经营场所，查阅了发行人及其控股股东的财务报告，确认发行人在资产、业务、人员、机构、财务方面独立于控股股东、实际控制人；

项目组与发行人高级管理人员进行了访谈，查阅了发行人历次董事会、监事会、股东大会（股东会）的会议决议和相关审计报告、评估报告、相关资产过户文件，确认发行人没有重大资产重组事项；

项目组与发行人高级管理人员进行了访谈，取得了相关部门出具的证明文件，取得了发行人主要供应商出具的说明，确认发行人依法、诚信经营，报告期不存在重大违法违规情况及重大诉讼、仲裁情况。

（2）股本演变情况调查

项目组查阅了发行人的全套工商登记资料，查阅了发行人的改制方案及批复文件、查阅了发行人历次董事会、监事会、股东大会（股东会）的会议决议，历次股权变动相关的批准文件、审计报告、评估报告及备案文件、验资报告，取得主要股东的出资证明文件，确认发行人改制、设立及历次股权变动的合法性、有效性；

（3）业务与技术调查

项目组访谈了发行人高级管理人员、相关业务人员、行业专家，查阅了相关行业政策、法规，查阅了行业研究资料、行业分析报告等，了解了发行人的主营业务情况和经营模式，确认发行人技术的先进程度，了解了发行人行业现状和未来发展趋势，了解了发行人的行业地位、竞争优势和市场竞争情况；

项目组收集发行人与采购有关的财务数据和业务数据，查阅供应商合同和采购、存货管理等相关制度，访谈发行人高级管理人员、主要供应商和有关采购人员，取得了主要股东的说明，了解企业的采购模式、采购物资的供求关系，分析价格变化情况，了解采购的集中程度和变化情况，了解了主要股东及关联方与供应商的关系；

项目组查阅房产证、土地使用权证，房产、土地和主要机器设备的租赁合同，

访谈了发行人高级管理人员，取得了主要产品工艺流程图或服务的流程图，走访了发行人相关业务部门，察看了发行人生产经营经营场所，了解了发行人具体的生产经营情况及主要资产状况；

项目组查阅发行人质量控制和安全生产有关制度和国家标准、行业标准、企业标准，访谈高管人员和生产人员，取得关于质量控制情况的说明和相关部的证明文件，了解了质量控制情况和关键控制点，了解了发行人在安全生产方面的运行情况；

项目组实地察看了发行人污染排放情况，取得了相关环保部门文件，访谈发行人高管和相关人员，了解了发行人环保方面采取的具体措施和效果情况；

项目组查阅了发行人的销售管理组织架构和相关制度，查阅了相关审计报告、销售合同和发票，访谈发行人高管及相关销售人员，取得发行人的说明，了解了发行人销售模式和流程，梳理了销售关键控制点，了解了发行人对销售返还和客户纠纷的处理情况；

项目组查阅发行人的研发体制、组织架构，访谈发行人高管及相关研发人员，取得发行人的说明，了解研发流程及核心技术情况。

(4) 同业竞争和关联交易调查

项目组访谈了发行人高级管理人员，查阅了发行人和其控股股东、实际控制人的营业执照、财务报告，取得了相关人员的声明文件，确认了发行人的关联方单位和关联方关系；

项目组访谈了发行人高级管理人员，查阅了发行人和其控股股东、实际控制人控制的其他企业营业执照、财务报告，了解了发行人控股股东及其所属单位的主营业务，确认发行人与其控股股东、实际控制人不存在同业竞争情况，另外项目组取得了发行人控股股东、实际控制人出具的避免同业竞争承诺函；

项目组访谈了发行人高级管理人员，查阅了发行人的财务资料，查阅了相关合同、协议，查阅了发行人的公司章程和历次董事会、监事会、股东大会（股东会）的会议决议，了解了发行人存在的关联交易，确认了定价的公允性，批准程序的合法性，分析了关联交易的必要性及其影响；

项目组查阅了发行人的财务资料，确认不存在关联方资金占用情况。

(5) 董事、监事、高级管理人员及核心技术人员情况调查

项目组取得了发行人的说明和相关人员的简历及声明，了解了发行人董事、监事、高级管理人员、核心技术人员的基本情况、兼职、薪酬、对外投资等情况，确认相关人员符合公司法规定的任职资格，任免程序合法，具备相关岗位的胜任能力，不存在竞业禁止和利益冲突的情形；

项目组访谈了发行人高级管理人员，了解了发行人管理团队的形成及其团队文化。

（6）组织机构与内部控制调查

项目组审阅了发行人现行公司章程、上市后章程（草案），查阅了发行人的股东大会、董事会、监事会、经理办公会的会议决议、会议记录等文件及公司治理相关的制度文件、内部控制相关的制度文件，确认了其合法、合规性；

通过访谈发行人董事、监事及高级管理人员，查阅发行人独立董事发表的相关意见、查阅发行人内部审计报告、查阅发行人对内部控制自我评价的书面意见、会计师内控鉴证报告等文件，了解了发行人独立董事制度的建立健全和规范运作情况和内部控制制度的建立健全和规范运作情况。

（7）财务与会计调查

项目组通过查阅报告期发行人年度财务报告和审计报告，与发行人高级管理人员进行访谈，了解发行人报告期内重大财务事项和重大异常事项；

项目组通过查阅发行人财务会计制度、与发行人高级管理人员、会计师沟通，了解了发行人的会计政策；

项目组通过查阅发行人的纳税资料、查阅税收优惠及税收处罚相关文件、获取税务部门出具的证明文件等，核查了发行人依法纳税的情况；

项目组通过获取发行人相关财务资料，进行各期数据对比分析、与业务数据进行对比分析、与同行业上市公司进行对比分析、与发行人高级管理人员、会计师进行沟通、实地察看重要实物资产、查阅重大商务合同等，对发行人的财务报告真实性、完整性进行分析性复核；

项目组通过已取得的财务数据、业务数据，对发行人的资产负债结构、资产周转能力、偿债能力、盈利能力及其趋势、现金流量情况进行了分析；

项目组获取了发行人重大资本支出明细表，查阅了重要的相关合同文件，核查了发行人报告期内的重大资本支出情况。

（8）募集资金运用核查

项目组查阅了发行人募集资金运用的可行性研究报告，了解了募投项目的具体内容；

项目组查阅了发行人董事会及股东大会关于募集资金运用的相关决策文件，查阅了募投项目相关的产业政策文件、核准或备案文件、环评文件、土地权属证明等文件，核查了募投项目的合法合规性；

项目组查阅了相关的行业发展规划文件、行业研究报告，与发行人董事、高级管理人员、行业专家进行了访谈，了解了相关技术的成熟度，以及发行人在人员、管理等方面的能力，对募投项目的可行性进行了核查；

项目组通过对募投项目预计未来销售情况，募投项目采购量及资金需求，募集资金规模等进行分析，对募集资金运用的合理性进行了核查；

项目组协助发行人建立了《募集资金专项存储制度》。

（9）风险因素

项目组与发行人董事、高级管理人员进行了访谈，结合发行人既往经营业绩发生重大变动及历次重大事件的情况，结合政策、行业、市场、业务模式、财务、技术、募投项目等方面已经取得的相关资料，对发行人存在的风险及应对措施进行了分析。

（10）其他重要事项

项目组与发行人高级管理人员进行了沟通，查阅了发行人的重大合同及其审批的程序文件，核查了重大合同的真实性、合法性及其执行情况；

项目组取得了相关文件及相关单位和人员的声明，了解了发行人及控股股东、实际控制人存在的重大诉讼和仲裁事项；

项目组通过查阅发行人贷款卡信用记录文件和担保合同，与发行人高级管理人员进行沟通，查阅相关对外担保的审批程序文件等，了解了发行人的对外担保情况及其合规性，对于大额担保，核查了被担保方的相关资料；

项目组协助发行人设立了信息披露机构，建立了《信息披露制度》；

项目组通过核查相关中介机构的资格证书和监管记录，核查了其执业资质和胜任能力；

项目组对会计师出具的申报审计报告、原始报表与申报报表的差异比较表审

核报告、主要税种纳税情况及税收优惠情况的报告、内控评价报告、非经常损益审核报告，律师出具的法律意见书和律师工作报告以及报告期内涉及的评估报告、验资报告均进行了复核，并与招股说明书披露的相关内容进行了核对。

(11) 未来发展与规划调查

项目组通过与发行人董事、高级管理人员进行访谈，查阅相关会议文件，了解发行人未来三年的发展规划及发展目标，并查阅了发行人募集资金投资项目的可行性研究报告，分析了发行人募集资金投向与发展战略、发展目标是否一致，了解了发行人的未来发展及在增强成长性和自主创新方面的情况。

4、保荐代表人参与尽职调查的工作时间以及主要过程

本项目保荐代表人林辉和周凌云，参与尽职调查工作的时间为2008年1月30日至2010年4月8日。

具体工作过程如下：

主要工作内容	工作时间	参与保荐代表人
了解发行人基本情况，制定全面尽职调查计划，组织召开中介机构协调会，确定本次IPO工作时间表和下一步需要解决的主要问题	2008年1月30日至2008年3月13日	林辉、周凌云
参与全面尽职调查工作，包括安排项目组成员分工，访谈发行人高级管理人员，访谈行业专家，查阅重要文件、会议记录、决议，进行行业研究、募投分析等重要的分析工作，组织编制招股说明书，检查项目组成员工作等	2008年3月25日至2009年7月15日	林辉、周凌云
组织对招股说明书进行讨论，复核招股说明书、复核其他中介机构的报告，复核申报材料	2009年7月16日至2009年7月25日	林辉、周凌云
组织历次反馈相关工作，并对相关申报材料进行复核	2009年7月16日至2010年4月8日	林辉、周凌云

(四) 内部核查部门审核的主要过程

1、内部核查部门的人员构成

本保荐机构内部核查部门人员共6人，包括秦洪波、龚寒汀、陈华、铁维铭、毛娜君、乔绪升。

2、现场核查次数及工作时间

内部核查部门对本项目现场核查1次，工作时间为2009年7月8日至7月10日。

（五）内核小组审核的主要过程

1、内核小组会议时间

本项目的内核小组会议召开的时间为2010年4月6日。

2、内核小组成员构成

本公司内核小组成员共15人，包括薛荣年、曾年生、龚寒汀、崔岭、罗腾子、秦洪波、陈新军、方向生、张文生、胡晓平。

3、内核小组成员意见

本保荐机构内核会议经充分讨论，形成如下意见：发行人首次公开发行股票符合相关法律法规的要求，相关申请文件未发现虚假、误导性陈述或重大遗漏，同意推荐发行人首次公开发行股票并上市。

4、内核小组表决结果

参加本项目内核会的委员共10人，表决结果为：10票同意、0票反对、0票弃权。本项目获得内核小组的审议通过。

二、发行人存在的主要问题及其解决情况

（一）本项目立项提出的意见及审议情况

本项目立项过程中提出本项目存在问题包括：

1、公司的整体规模偏小。胜景山河成立于2003年10月，2005年度开始盈利，但仍有未弥补亏损。2006年和2007年公司的总资产为15,857.41万元、25,240.05万元，营业收入为3,644.79万元、8,693.20万元，净利润517.54万元、1,750.56万元。公司尚处于创业阶段，整体规模较小，经营状况还不是很稳定。

2、内控制度和公司治理结构不完善。公司虽然内部控制制度体系的基本内容，但是这些制度尚未完全系统化。比如公司设立了监事会但没有职工监事、没有设立专职的审计部门等等。

3、关联交易所占比重较大。2007年度发行人向关联方怡兴祥的采购金额占同期比例较大，为18.68%。

立项审核小组认为：

1、发行人即将进入成熟发展阶段，增长速度快，具备持续盈利能力且有较大的发展潜力；

2、发行人在公司治理、财务和会计制度等方面不存在可能妨碍持续规范运作的重大缺陷；

3、与控股股东、实际控制人及其控制的企业之间在业务、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。

（二）尽职调查过程中发现和关注的主要问题及解决情况

1、对证券服务机构出具专业意见的核查。本保荐人严格按照《证券发行上市保荐业务管理办法》的相关要求，对证券服务机构出具的专业意见进行了全面的核查，发现胜景山河前身湖南古越楼台生物科技有限公司设立时出具岳金会评报字（2003）第 070 号评估报告的岳阳金信有限责任会计师事务所和控股股东、实际控制人姚胜投入固定资产时出具湘恒兴专评字（2004）第 018 号评估报告的湖南恒兴联合会计师事务所均没有证券资格。

【解决情况】

鉴于上述两次评估情况对公司的经营状况和业绩都有较大影响，项目组要求有证券资格的评估事务所进行复核。2009 年 4 月 23 日，湖南湘资源资产评估事务所对上述两次评估出具湘资源评复字（2009）第 01 号复核评估报告，确认该两次评估范围明确，结果基本合理。

2、2004年3月30日，古越楼台召开临时股东会。全体股东一致同意姚胜将经湖南恒兴联合会计师事务所 湘恒兴专评字[2004]第018号《评估报告书》中所评估的机器设备投入古越楼台，按评估值27,998,340元挂古越楼台对姚胜的负债。该《评估报告》提及“本次评估范围的机器设备，委托方未提供股东姚胜购买机器设备的发票，只提供了购买设备合同和设备入库验收单”。

【解决情况】

经向股东姚胜查实，该等机器设备系姚胜于2004年1月19日与胡银启签订《设备购买合同》，以2,450万元购买的117台/套黄酒酿造设备，合同约定付款期限为两年。实际姚胜于2004年至2009年7月间将购买设备款足额支付予胡银启，胡银

启亦于2008年6月10日向姚胜开据了发票。姚胜、胡银启于2009年7月向本保荐人出具相关说明及承诺，确认上述交易真实，不存在产权纠纷。

项目组同时关注此笔交易标的价值的公允性，首先根据设备清单对该批设备进行了盘点，证实清单所列设备均已安装运行并运行良好；其次，对原评估报告内容进行了审慎核查，核实原评估程序、作价依据合法合规；同时，为进一步核实评估价值，聘请了具有证券从业资格的资产评估机构对原评估报告进行复核，湖南湘资源资产评估事务所对该次评估出具了湘资源评复字（2009）第01号复核评估报告，确认该次评估范围明确，结果基本合理。

3、关联交易制度不完善，未履行相应程序。自古越楼台设立以来，公司与同受控股股东控制的岳阳怡兴祥商贸有限公司有偶发性物资采购，由于当时公司内控制度的不完善，没有关联交易的相关规定，部分关联交易也没有通过公司董事会或股东会决议。

【解决情况】

针对2007年度与岳阳怡兴祥商贸有限公司2,507.43万元的关联采购，公司于第一届第八次董事会作了追认。项目组协助发行人建立关联交易决策制度，未来进行关联交易应按该制度履行，并建议发行人注意关联交易价格的公允性；另外，也建议和督促发行人采取切实措施降低和减少关联交易。发行人从2008年5月起未再发生关联交易。

（三）内部核查部门关注的主要问题及落实情况

1、截至2009年6月30日，公司总资产为34,826.60万元，其中，存货为24,873.23万元，占总资产比例为71.42%，所占比例较大；2008年度，本公司存货周转率为0.37，存货周转天数为973天，周转时间较长。公司存货的金额和比例过大，请补充说明合理性并与同行业其它黄酒企业进行比较。

回答：

公司存货主要为在产品、自制半成品和委托加工物资。截至2009年6月30日，此三项占存货总额的比例达98.41%。

公司各年存货增加较大，主要与公司生产规模的扩大、黄酒生产需要一定存储期的性质及公司的生产预算有关；公司目前处于快速发展期和黄酒生产的大量投入期，自2005年1.6万吨黄酒产能投产后，基于对未来市场的分析和把握，公

司各年生产规模日益扩大，黄酒生产投入量快速增加。

在考虑黄酒生产需要一定储存期的基础上，公司根据对未来市场的预测进行各年的生产预算，并以此确定各年的委托加工糯谷规模、原材料投入情况和自制半成品的产出情况。目前，公司各年产量正常，2008年产能利用率达到103.13%。以上原因形成了报告期内公司存货余额水平的快速增长。

报告期内，公司存货占流动资产的比例较大，这与黄酒行业的行业特征有关。黄酒的贮藏期一般在1-1.5年，且时间越久品质越好，销售价格也相应提高。为增强产品质量并保证未来几年的销售，黄酒企业都会根据自身发展需求储备存货。原酒的储存量也已成为衡量黄酒企业实力的重要标志。

与可比上市公司古越龙山相比，公司存货指标情况如下：

(1) 存货占流动资产比重比较

公司	2008年	2007年	2006年
古越龙山	70.62%	73.06%	75.63%
本公司	90.82%	74.49%	58.88%

注：上述指标的数据来源为可比上市公司的公开数据

(2) 存货周转速度比较

公司	报告日期	2008.12.31	2007.12.31	2006.12.31
古越龙山	存货周转率(次)	0.49	0.54	0.55
	存货周转天数(天)	740.56	669.28	654.05
公司	存货周转率(次)	0.37	0.48	0.76
	存货周转天数(天)	972.97	750.00	473.68

注：上述指标的数据来源为可比上市公司的公开数据

与可比上市公司相比，公司存货周转速度略低，主要系公司与古越龙山所处的发展阶段不同所致。公司目前处于从快速发展期和黄酒生产的大量投入期，为保证未来几年公司快速增长所需要的黄酒销售量，生产需储存了较多的黄酒半成品；古越龙山为黄酒行业的龙头企业，公司成立时间长，所储存原酒较多，目前各年黄酒生产投入量均衡。

2、2006年、2007年、2008年和2009年1~6月，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-1,767.15万元、-4,515.35万元、-2,706.22万元和1,819.26万元，报告期内数据显示公司的经营现金流较为紧张，请说明原因并分析对公司经营造成的影响。

回答：公司所属的黄酒行业为资金密集型行业，且公司目前处于快速发展期

和黄酒生产的大量投入期，因此，报告期内公司经营活动产生的现金流量较低。

由于2009年初增资扩股，公司目前资金充足，能保证正常生产经营。同时公司自成立以来，生产和销售一直处于高速成长阶段，未来随着收入的增长，公司现金流将得到改观，2009年中期，公司的经营现金流为1,819.26万元。另外，针对上述现金流风险，公司将加大销售力度，采取更有效的现金管理措施。随着发行人产量的逐步稳定、可销售产品数量的增加和市场销售网络的完善，经营现金流会逐步趋于正常。

（四）内核小组提出的主要问题、意见及落实情况

1、古越楼台设立时，姚胜、岳阳楼台和彭芳以实物出资，请详细披露当时的出资及评估情况，并说明土地评估增值较大的原因。

回答：2003年9月12日，岳阳金信有限责任会计师事务所对股东出资的实物资产（土地使用权、在建工程和机器设备等资产）进行了评估，并出具了岳金会评报字（2003）第070号评估报告，该资产评估价值为2,501.83万元。此次评估的具体情况如下：

项目	账面价值 (万元)	调整后账面价值 (万元)	评估值 (万元)	增值率 (%)
在建工程	821.97	821.97	921.37	12.09
构筑物及其他辅助设施	76.45	76.45	92.93	21.55
机器设备	294.81	186.69	158.14	-15.29
车辆	15.97	15.97	18.60	16.44
土地使用权	577.80	573.15	1,310.80	128.70
合计	1,787.00	1,674.23	2,501.83	49.43

2003年9月27日，岳阳楼台股东会通过决议，确认该资产的评估价值为2,500万元，并同意岳阳楼台以经评估后的相关资产抵偿其对股东姚胜和彭芳的负债。岳阳楼台以1,856.00万元资产价值偿付姚胜欠款1,790.00万元，不足部分由姚胜分期偿还；以176.00万元资产价值偿付彭芳欠款176.00万元；剩余的468.00万元资产价值由岳阳楼台作为出资投入到拟设立的古越楼台中。2003年9月28日，岳阳楼台与姚胜、彭芳分别签订《债务重组协议》，同意按股东会决议所确定的方案进行债务重组；姚胜、彭芳取得的抵债资产作为出资投入到拟设立的古越楼台中。

2003年10月21日，岳阳金信有限责任会计师事务所对此次出资进行了验

证，并出具了岳金会验字[2003]第 171 号《验资报告》，确认姚胜以 1,856.00 万元资产出资；岳阳楼台以 468.00 万元资产出资；彭芳以 176.00 万元的资产出资；古越龙山以 700.00 万元现金出资。

土地使用权增值幅度较大的原因有：2002 年买入该土地时，岳阳楼台以“四酶二曲一酵母”专利技术被岳阳经济技术开发区管理委员会作为高新技术投资项目引进开发区，土地使用权出让价格较市场价格有较大优惠；该土地买入时为生地，而到 2003 年 9 月 11 日的评估基准日，公司已完成填河、修路等“五通一平”工程，生地完全变成了熟地，同时，开发区市政配套设施已完善，升值较大。在建工程、构筑物及其他辅助设施评估增值主要是物价上涨所致。

2、2003 年 9 月 28 日，姚胜、古越龙山、岳阳楼台、彭芳签订的《关于合资组建“湖南古越楼台生物科技发展有限公司”的协议》中约定：“古越龙山不派人员参与古越楼台的日常经营管理工作，古越楼台由其余三方共同参与经营，第一期经营期限为 5 年（2004 年-2008 年），古越龙山负责对古越楼台的设备安装、调试和试产等进行技术服务及技术指导，保证试车成功并投产，古越楼台向古越龙山支付技术服务费 166.25 万元；鉴于古越楼台资金方面的情况，上述款项分五次支付，自 2004 年至 2008 年每年支付 33.25 万元，支付日为每年的 12 月 20 日前。”2004 年 3 月 9 日，姚胜、彭芳和岳阳楼台签订《协议》。该协议约定：“因古越楼台新成立的前期大量投入，且黄酒企业生产周期及市场开拓较长，市场风险较大，公司是否盈利具有不确定性，经多次友好协商，三方达成协议在第一经营合作期内（2004 年-2008 年），不论公司盈亏，岳阳楼台、彭芳不承担责任，也不享受分红，由姚胜独自承担，姚胜应保证至 2008 年 12 月 31 日止古越楼台经审计的净资产至少不低于 3,200 万元”。上述协议约定的内容是否合法、有效？

回答：古越龙山 700 万元出资股权在其转让前每年享受 33.25 万元的固定回报，不等同于其直接或者以变相的形式放弃了投资收益权，与《股份有限公司国有股权管理暂行办法》（国资企发【1994】81 号）第二十四条规定并不相悖，且符合《公司法》（2006 年 1 月 1 日实施）第三十五条“ 股东按照实缴的出资比例分取红利,但是全体股东约定不按照出资比例分取红利除外”规定。该等固定回报的约定合法，有效。

姚胜、岳阳楼台和彭芳等作为投资者，对其投资于古越楼台的股权而应享有的权益作出前述特别约定，没有因此损害第三人、集体或者国家利益，是其自由处分民事权利的体现。该等特别约定合法、有效。

（五）其他关注的主要问题及落实情况

问题一：关于古越楼台设立时股东间固定收益及保本条款事宜

回答：1、固定收益及保本条款的相关内容

古越楼台设立时及存续期间，股东姚胜、古越龙山、岳阳楼台和彭芳陆续于2003年9月28日、2003年10月15日、2004年3月9日和2006年1月10日签署《关于合资组建‘湖南古越楼台生物科技发展有限公司’的协议》（以下简称“《合资协议》”）、《固定回报协议书》、《协议》、《关于合资组建‘湖南古越楼台生物科技发展有限公司’协议的补充约定》（以下简称“《补充约定》”）等法律文件，就合资事宜进行了特别约定（即固定收益及保本条款）：2004年至2008年期间，除古越龙山每年享受以技术服务费的名义支付的固定回报外，古越龙山、岳阳楼台和彭芳对古越楼台的盈亏不享受权利，也不承担责任；古越楼台在此期间的盈亏由姚胜独自承担；姚胜应保证至2008年12月31日止古越楼台经审计的净资产至少不低于3,200万元，若亏损则以现金补足。

2、固定收益及保本条款相关协议的演变

（1）2003年9月28日，股东姚胜、古越龙山、岳阳楼台和彭芳签署《合资协议》约定：①年终按实际投入总额所占的股份比例进行分配。②在2004年-2008年期间，发行人应向古越龙山支付技术服务费总计166.25万元。款项分五次支付，每年支付技术服务费33.25万元。

（2）2003年10月15日，股东姚胜、古越龙山、岳阳楼台和彭芳签署《固定回报协议书》约定：①2004年-2008年期间，不论发行人产生盈利或发生亏损，古越龙山都不享有分红权或承担亏损，而是由其他三位股东承担；②在第一个经营合作期限里（2004年-2008年）以技术服务费的形式支付古越龙山166.25万元的固定回报，每年固定支付33.25万元。

（3）2004年3月9日，姚胜、彭芳和岳阳楼台签订的《协议》约定：①2004

年-2008年期间，不论发行人产生盈利或发生亏损，岳阳楼台和彭芳皆不承担责任，也不享受分红，由姚胜独自承担；②姚胜应保证截至2008年12月31日经审计的净资产不低于3,200万元。

(4) 2006年1月10日，为保证上述三项协议的连贯性和进一步确认需要，姚胜、彭芳、岳阳楼台与古越龙山签订《补充约定》，在前述三项协议基础上，进一步确认由姚胜一人补足亏损，并进一步约定发行人在2008年12月31日经审计的净资产低于3,200万元时，由股东姚胜用现金补足。

姚胜、彭芳、岳阳楼台直至2006年才与古越龙山补充约定“姚胜保证发行人在2008年12月31日经审计的净资产不低于3,200万元”的原因为：

①2003年10月15日，发行人股东姚胜、彭芳和岳阳楼台与古越龙山签订的《固定回报协议书》中已约定了类似条款

《固定回报协议书》中约定“如果在5年内发行人出现经营亏损，则古越龙山不承担亏损，由岳阳楼台、姚胜和彭芳按出资比例承担各年度产生的亏损”，即至2008年12月31日，发行人净资产低于3,200万元时，岳阳楼台、姚胜和彭芳必须按出资比例补足。

②2004年3月9日，姚胜、彭芳和岳阳楼台签订《协议》的约定内容

姚胜、彭芳和岳阳楼台《协议》中约定，在2004年-2008年期间，彭芳和岳阳楼台不享受盈利，也不承担亏损，由姚胜独自承担；如发行人在2008年12月31日经审计的净资产低于3,200万元时，由姚胜补足。

③2006年，发行人其他股东与古越龙山签署《补充约定》的原因

2005年底，岳阳楼台因欠陈正武工程款，拟将持有的发行人出资452万元转让给陈正武以抵偿债务，陈正武将要以其受让的出资额享受或承担岳阳楼台原有的权利和义务。鉴于《固定回报协议书》约定的是岳阳楼台、姚胜和彭芳三个股东补足亏损，而2004年上述三个股东约定由姚胜一个股东补足亏损，因此，为避免因两个协议约定不同而可能引致的纠纷，岳阳楼台、姚胜和彭芳与古越龙山签署了《补充约定》，即对由姚胜一个股东补足亏损给予了确认。

保荐机构意见：“上述股东之间的各协议系当事人的真实意思表示，所约定的内容合法有效。”

3、古越楼台股东约定固定收益及保本条款的原因

公司自其前身古越楼台设立时即从事黄酒的生产、销售。黄酒需经贮藏老熟后方可销售，一般贮藏时间在 2 年左右。因此，黄酒生产企业在成立后的 2 年内因无产品可以销售，一般均会亏损。第 3 年开始，产品可以上市销售时，才能真正开展市场的推广、品牌的建立、销售渠道建立与完善等各项工作，这需要一定的时间，而且能否达到预期的目的，还取决于销售策略是否得当、营销人才及队伍建设能否匹配等不确定性因素。因此黄酒生产企业在成立后的 3-4 年收益存在较大不确定性，这是黄酒行业的普遍特点。古越龙山、彭芳等为控制自身的投资风险，特别是古越龙山作为国有控股的上市公司，有效规避风险的同时还希望投资能有回报，经与姚胜及其他股东协商，对《合资协议》原约定条款进行了修订，与公司的控股股东姚胜签订了为期 5 年的固定回报及保本协议。这也是“第一个合作经营期限”（即 2004-2008 年）表述的由来。

上述约定固定收益及保本条款的出发点和着重点是古越龙山不承担亏损，而非限制古越龙山的分红权。发行人其他股东同意每年以技术服务费形式向古越龙山支付固定回报，也是为了维护国有资产权益和确保国有权益保值增值。

保荐机构意见：“古越龙山由于发行人建设初期的投资风险而自愿放弃分红权享受每年的固定回报，系其真实意思表示，符合当时的实际情况；古越龙山享有固定回报不等同于放弃了投资收益权，而是为了确保国有资产权益和国有权益保值增值。”

4、上述约定是否符合 1994 年 7 月 1 日实施的《公司法》

上述约定不符合 1994 年 7 月 1 日实施的《公司法》第三十三条“股东按出资比例分取红利”的规定，但鉴于：

（1）古越楼台股东签订上述协议是各股东真实意思表示，除姚胜外，其他股东依约定放弃了收益权或者收益权受到了一定限制，但《公司法》规定股东所享有的其他权益，包括但不限于重大决策权、选择管理者等权利并没有受到任何限制。

（2）因公司在建设初期收益存在较大不确定性，古越龙山在此期间对公司的盈亏不享受权利，也不承担责任，而是采取固定回报形式，正是为了有效规避风险并保护国有资产利益，因此没有造成国有资产流失而损害国家利益。

（3）姚胜、岳阳楼台、彭芳作为民间资本的自由投资者对古越楼台的出资享有合法的财产权利，也对该等投资产生的收益享有自由处置权，即可以享受或者

全部放弃投资产生的收益，该民事法律行为没有损害国家、集体及第三人的利益。

(4) 古越楼台股东的上述约定符合现行《公司法》(2006年1月1日实施)第三十五条“ 股东按照实缴的出资比例分取红利，但是全体股东约定不按照出资比例分取红利除外”的规定，即古越楼台股东的上述行为从2006年起符合《公司法》的规定，不会构成公司最近三年存在违法违规行为的法律后果，进而不构成本次发行上市的法律障碍。

(5) 公司现行《公司章程》及上市后实施的《公司章程草案》规定：股东依照其所持有的股份份额获得股利和其他形式的利益分配。

保荐机构意见：“虽然在2004年-2005年期间，发行人的利润分配方式不符合1994年7月1日实施的《公司法》规定，但该等行为未损害国家、集体及第三人的利益，从2006年起符合现行《公司法》的规定，因此，对发行人本次发行不构成实质性障碍。”

5、固定回报支付情况

(1) 发行人与古越龙山固定回报的支付情况

支付日期	金额(万元)
2005年8月26日	10.00
2006年3月28日	20.00
2006年4月6日	36.50
2008年1月23日	60.00
合计	126.50

(2) 未按协议均匀支付且支付总额与协议约定不一致的原因

因发行人尚处于创业期，近几年不断加大原酒的投料量，资金较为紧张，经与古越龙山友好协商，古越龙山同意发行人延期支付固定回报。鉴于古越龙山于《固定回报协议书》约定的经营期限前转让所持发行人股权，2007年10月10日，发行人与古越龙山就固定回报事宜签订《协议》，双方一致同意：古越龙山享受固定回报的期限从2004年1月1日至古越龙山股权转让的评估基准日2007年9月30日，固定回报总金额为126.50万元，固定回报支付完毕后，双方因《固定回报协议书》、《补充约定》而产生的权利、义务全部履行完毕，双方对此再无任何异议。发行人已于2008年1月23日支付完毕全部固定回报款项。

古越龙山于2009年10月12日出具《声明》，确认发行人已按相关协议全部支付回报款项126.50万元，不再向发行人主张任何权利。不追究发行人未按相关协

议约定每年均匀支付回报款的延期付款责任及产生的其他责任。

保荐机构意见：“发行人已向古越龙山付清全部与固定回报相关的款项，发行人与古越龙山因《固定回报协议书》、《补充约定》而产生的权利、义务已全部履行完毕，古越龙山亦没有保留任何追索的权利，该等事项不存在纠纷及潜在纠纷。”

6、固定回报的帐务处理

根据固定回报相关协议，发行人上述支付给古越龙山的固定回报 126.5 万元，从经济实质上判断，是一种利润分配，具体帐务处理如下：

(1) 2004 年、2005 年账务处理：

①2004 年、2005 年的固定回报 66.5 万元作为利润分配处理，每年计提：

借：利润分配

贷：应付股利—古越龙山

②根据 1994 年《公司法》“第一百七十七条 ……股东会或者董事会违反前款规定，在公司弥补亏损和提取法定公积金、法定公益金之前向股东分配利润的，必须将违反规定分配的利润退还公司”的规定，公司 2005 年末仍有未弥补亏损，向古越龙山分配的利润，须退还公司；同时，根据固定回报相关协议的约定，在 2004 年-2008 年期间，彭芳和岳阳楼台不享受盈利，也不承担亏损，由姚胜独自承担，因此需退还的固定回报由姚胜承担。账务处理如下：

借：其他应收款—姚胜

贷：利润分配

(2) 2006 年、2007 账务处理：

计提 2006 年度固定回报 33.25 万元、07 年的固定回报 26.75 万元作利润分配处理，会计处理如下：

借：利润分配

贷：应付股利—古越龙山

(3) 实际付款时，帐务处理：

借：应付股利—古越龙山

贷：银行存款

问题二：公司为持续经营三年以上的股份有限公司

回答：1、公司 2003 年设立时的出资方式、股东人数和注册资本等均符合当时实施的《公司法》的相关条款规定，即公司设立时的组织形式为有限责任公司。

2、公司整体变更前，除 2003 年 10 月 8 日《章程》中第 35 条第 4 款约定的股东利润分配条款与 1994 年 7 月 1 日实施的《公司法》不符外，其他历次修改《章程》中均对公司的宗旨和有限责任性质、股东的出资和权利义务、公司的组织机构设置、重大事项决定程序等作了明确的规定，尤其是对股东应享有的权利没有作出其他任何例外限制，所有条款均符合当时实施的相应《公司法》规定。

3、公司设立时依《公司法》和《公司章程》成立了公司股东会、董事会和监事会。根据公司历次股东会、董事会和监事会等会议决议，相关股东、董事和监事均依法行使职权。因股权转让和增资行为而导致的公司股东、股东委派的董事会成员和监事会成员的变动，公司均依法按照《公司法》等法律法规的要求履行了必要的内部决策程序和工商变更登记手续。

4、公司设立时建立了以总经理为负责人的内部经营管理机构，并根据其经营管理需要设置了办公室、营销管理中心、财务审计部、技术研发中心和生产车间等职能机构和部门，负责处理日常经营事务。根据历次总经理办公会议记录，以总经理为首的经营层能够依法履行职责。

5、公司设立时依《公司法》、行政法规和国务院财政部门的规定建立了完整的财务、会计制度，设有独立的财务会计部门，配备相应的财务会计人员，建立了独立的财务会计核算体系，先后陆续制定了《货币资金管理制度》、《财务会计分析制度》、《财务管理内部控制制度》、《内部牵制制度》、《内部审计制度》、《财务管理办法》、《风险管理办法》、《发票管理制度》、《统计管理办法》和《会计档案管理办法》等一系列的财务制度，并执行企业会计准则。根据《内控报告》，公司按照财政部《内部会计控制规范》规定的标准于 2009 年 6 月 30 日在所有重大方面保持了与财务报表相关的有效的内部控制。

6、发行人设立时股东之间虽然有前述“固定收益或保本条款”的约定，但不能据此认定其为包括合伙企业和个人独资企业在内的私营企业，其有限责任公司性质与私营企业具有本质区别：①私营企业的投资者对企业债务承担无限责任，并不以其认缴的出资额为限；发行人设立时的股东虽有“固定收益或保本条

款”的约定，但只是股东对利润分配方式和对发行人承担有限责任方式的一种内部调整，其股东以认缴的出资额对发行人承担责任的性质没有发生改变；同时，发行人是以其全部财产对其债务承担有限责任；②私营企业每年由主管税务机关核定的固定税额进行缴税，或者其投资者根据个人所得税法缴纳个人所得税而不需进行企业所得税的纳税申报方式与发行人自设立以来严格按照税法相关规定缴纳企业所得税存在明显区别。

保荐机构意见：“尽管发行人设立时股东之间有前述“固定收益及保本条款”的约定，但发行人整体变更前为有限责任公司的性质并没有发生根本性改变。发行人在报告期内公司治理、组织架构和会计制度均按《公司法》的规定规范运作，发行人为持续经营三年以上的股份有限公司。”

问题三：古越龙山 2008 年转让所持公司股权情况

回答：2007 年 9 月，古越龙山因收缩其对外投资规模，提出欲转让所持公司股权。2007 年 10 月 9 日，古越楼台股东会决议同意古越龙山将其所持公司 700 万元股权对外转让。2007 年 12 月 18 日湖南中智诚联合会计师事务所以 2007 年 9 月 30 日为基准日对古越楼台净资产进行评估，并出具了湘中智诚评字（2007）第 42 号资产评估报告。经评估，古越龙山所持的该部分古越楼台股权价值为 724.49 万元。

2008 年 1 月 18 日，绍兴市国资委出具《关于同意浙江古越龙山绍兴酒股份有限公司公开出让湖南古越楼台生物科技发展有限公司股份的批复》（绍市国资产[2008]7 号），同意古越龙山所持的 700 万元股权以不低于 724.49 万元的评估净值在岳阳市产权交易中心挂牌公开转让。2008 年 1 月 18 日至 2 月 19 日，古越龙山所持的古越楼台 700 万元股权在岳阳市产权交易中心挂牌公告转让。2008 年 2 月 22 日，岳阳市产权交易中心出具《股份转让确认书》（岳产交字[2008]006 号）确认古越龙山将其所持古越楼台的全部 700 万元股权以 724.60 万元转让给蒋学如。

1、古越龙山转让其持有的发行人股权的原因

古越龙山转让其持有的发行人股权的原因是：古越龙山实施“瘦身强体、做强主业”的战略方针。

根据古越龙山 2007 年 3 月 23 日公告的 2006 年度报告，古越龙山于 2006 年制定了“瘦身强体、整合资源、做强主业”的工作方针。2007 年 8 月 10 日，古越龙山公告了第四届董事会第十一次临时会议决议，对外出让其持有的绍兴龙山氨纶有限公司（以下简称“龙山氨纶”）75%出资、绍兴龙盛氨纶有限公司（以下简称“龙盛氨纶”）83.682%出资。出于同样的原因，古越龙山于 2007 年 9 月向发行人提出转让出资的愿望，并于 2008 年 1 月 10 日召开第四届董事会第十四次会议，审议通过了《将湖南古越楼台生物科技发展有限公司 700 万元出资挂牌出让的议案》。

2、古越龙山持有的发行人股权的转让价格是公允、合理的

（1）古越龙山基于自身发展战略调整的需要，其优先考虑的是尽快收回投资，以确保集中资源拓展主业。根据古越龙山公开信息，2008 年古越龙山做出了收购绍兴女儿红酿酒有限公司 95%股权、组建绍兴古越龙山物流基地有限公司、筹建中国绍兴黄酒工业城（黄酒产业园区）、组建浙江古越龙山绍兴酒销售有限公司等壮大自身主业的举措。另外，通过对龙山氨纶、龙盛氨纶与发行人的资产、盈利状况进行比较，也可以说明古越龙山是将拓展主业放在首位，对不符合发展战略的投资，将会被列入转让的范围，至于投资的规模、盈利情况及转让的价格并不是其第一考虑的要素。

①主要盈利指标比较如下：

	收入	净利润
龙山氨纶（2007 年 1-6 月）	12,206.15	3,908.91
龙盛氨纶（2007 年 1-6 月）	6,790.47	788.77
小计（2007 年 1-6 月）	18,996.62	4,697.68
发行人（2007 年 1-12 月）	8,693.20	1,750.56

②主要资产指标比较如下：

	总资产	净资产
龙山氨纶（2007 年 6 月 30 日）	38,027.70	11,756.38
龙盛氨纶（2007 年 6 月 30 日）	23,585.81	6,723.32
小计（2007 年 6 月 30 日）	61,613.51	18,479.70
发行人（2007 年 12 月 31 日）	25,240.05	5,180.00

（2）比较古越龙山转让龙山氨纶、龙盛氨纶出资的情况，其转让发行人股权的价格是合理的

①古越龙山转让龙山氨纶和龙盛氨纶出资的有关数据¹

¹ 数据来源：古越龙山 2007 年 8 月 10 日《第四届董事会第 11 次临时会议决议公告》、2007 年 10 月 17 日《控股子公司股权转让公告》

单位：万元

	账面 净资产	评估值	评估增值 率 (%)	按出资比例享有 的股东权益	转让价格	转让价差
龙山氨纶	11,756.38	12,341.39	4.98	9,256.05	10,510.17	1,254.12
龙盛氨纶	6,723.32	7,101.67	5.63	5,942.82	5,389.83	-552.99
小计	18,479.70	19,443.06	5.21	15,198.87	15,900.00	701.13

根据古越龙山 2007 年 10 月 17 日《关于控股子公司股权转让的公告》，上述股权转让的底价为 1.52 亿元，有三家公司参与竞价，成交价为 1.59 亿元，较净资产溢价幅度为 4.6%。

②古越龙山转让发行人股权情况

单位：万元

	账面 净资产	评估值	评估增值 率 (%)	按约定享有的股 东权益	转让价格	转让价差
发行人	4,395.28	4,481.78	1.97	724.49	724.60	0.11

(3) 结合发行人当时所处的发展阶段、资产状况及对姚胜负债 2,799.83 万元等实际情况，古越龙山的转让价格是合理的。

①至 2007 年末，发行人仍处于发展、创业期，受限于自身资本实力，公司缺乏足够的现金投入扩大生产，产能未能完全释放，而资产负债率已达 79.48%，公司未来的发展前景还不确定。

②按发行人股东的相关约定，在 2004 年-2008 年期间，发行人的收益或亏损均由姚胜承担，即以截止发行人 2007 年 12 月 31 日净资产计算，姚胜独享超过当时注册资本 3,200 万的净资产为 1,980.00 万元，加上发行人对姚胜负债 2,799.83 万元，姚胜可对发行人增资约 4,800 万元，这样发行人注册资本会增加至 8,000 万元，按 2007 年度发行人实现的净利润 1,750 万元测算，则每一份出资（股份）的收益为 0.22 元，古越龙山转让价格对应的市盈率约为 5 倍。发行人于 2008 年引进新投资者的市盈率为 7 倍。两者的差距在于新投资者对公司的判断、对风险的偏好不同，是合理的。

保荐机构意见：“经核查，古越龙山以仅高于 2003 年原始出资额 24.6 万元的价格转让股权系自身发展战略调整所致，该等转让原因真实、合理。”

3、古越龙山持股期间及后续转让未存在国有资产流失等利益受损情况

(1) 在股权转让前，古越龙山委派代表参加了发行人召开的历次股东会，并对历次股东会会议所涉及的有关公司经营和生产方面的重大决策以及选择公司经营管理层等会议内容依法按自己的意愿进行了表决。

(2) 2003 年 10 月 8 日，发行人股东会通过决议，选举由姚胜、张有根、赵越、

彭芳、彭迪辉担任董事会董事；选举金志贤、方圣为股东代表监事。其中董事张有根、赵越和监事金志贤为古越龙山的提名董事和监事。在股权转让前，前述古越龙山的提名董事和监事本人或者其委托代理人均依法参加了发行人召开的历次董事会和监事会，并依法行使了表决权。

(3) 根据发行人与古越龙山于2007年10月10日签署的《协议》，发行人应向古越龙山支付固定回报共计126.5万元，该等固定回报已经支付完毕。

(4) 蒋学如通过挂牌交易受让古越龙山所持发行人700万国有股权时履行了必要的法定程序，受让款项已经支付完毕，该等股权转让合法有效。

保荐机构意见：“经核查，在发行人与古越龙山合资组建古越楼台至其所持发行人股权转让期间，发行人及其他股东不存在违法、违规行为，也没有侵占古越龙山的利益而造成国有资产流失。”

4、关于受让人蒋学如的相关情况

(1) 蒋学如与发行人及其控股股东、实际控制人以及发行人董事、监事、高级管理人员之间的关系

根据发行人及其控股股东、实际控制人以及发行人董事、监事、高级管理人员的声明和蒋学如出具的声明，发行人及其控股股东、实际控制人以及发行人董事、监事、高级管理人员与蒋学如不存在任何关联关系。

(2) 蒋学如最近五年履历及受让股权的资金来源

蒋学如最近五年为湘阴县六塘乡中学教师。蒋学如受让股权的资金主要来源于家庭收入，具体如下：①蒋学如家庭多年来的薪金积蓄，包括蒋学如工资收入及配偶陈和平于粮食系统工作薪金收入；②配偶陈和平2003年起从事粮油贸易业务及租赁岳阳电力大厦从事酒店经营，积累了一定的资金。

保荐机构及发行人律师对蒋学如夫妇进行了访谈并做了询问笔录，收集了与该等资金来源相关的合同，走访调查了与前述经济活动相关的单位或个人，并取得蒋学如夫妇的相关承诺。

(3) 蒋学如不存在代持行为

自然人股东蒋学如的股权取得履行了必要的法律程序并办理了工商登记变更手续，合法有效；蒋学如在成为发行人股东后的历次发行人股东（大）会会议记录、会议决议等文件表明，蒋学如均系以自身的意思表示行使其作为股东的各

项权利。2009年10月10日，蒋学如出具承诺函，承诺其持有的发行人股份不存在代持情形。

保荐机构意见：“经核查，蒋学如与发行人及其控股股东、实际控制人以及发行人董事、监事、高级管理人员不存在任何关联关系；蒋学如受让古越龙山股权的资金来源真实、合法；蒋学如所持发行人股份不存在代持情形，其所持股份的真实、合法、有效。”

问题四：发行人设立以来重大资产重组行为

回答：为完善公司黄酒生产设施、提高生产能力，同时鉴于自身将独自承担公司盈亏风险，姚胜于2004年将从他方购入的黄酒相关机器设备投入公司，并形成对公司的债权，并在2008年将上述债权转为资本公积。

2004年3月30日，古越楼台召开临时股东会，全体股东一致同意姚胜将经湖南恒兴联合会计师事务所湘恒兴专评字[2004]第018号《评估报告书》中所评估的机器设备投入古越楼台，按评估值27,998,340元形成古越楼台对姚胜的负债。

根据湖南恒兴联合会计师事务所于2004年3月15日出具的湘恒兴专评字（2004）第018号评估报告，该等固定资产评估值为2,799.83万元，古越楼台以评估值计入其他应付款。主要资产明细如下：

序号	设备名称	数量	账面价值（万元）	评估值（万元）
1	机械化全自动蒸饭机组	1套	189.05	166.36
2	机械化全自动凉饭机组	1套	95.15	83.7
3	耐温耐压后酵罐	20只	1,093.68	932.98
4	卧式压榨机	28套	351.54	323.09
5	耐温耐压澄清罐	8只	240.64	211.76
6	空压机	1套	0.67	0.59
7	高速无油空压机	3套	18.11	19.06
8	煎酒系列盘肠设备	4组	4.41	3.76
9	超度精过滤器	1套	18.15	15.96
10	空压机组分气缸组	1组	2.66	2.34
11	超速洗棉机	1套	17.32	15.24
12	全自动气力输米机	3套	21.93	19.29
13	冷风鼓风机	2台	0.73	0.68
14	强力鼓风机	3台	2.04	1.78
15	耐压立式后酵罐	40只	1,176.00	1,003.20
合计		117台/套	3,232.07	2,799.83

发行人对该批设备的实际开始占有和使用时间为设备入库验收时间，即 2004 年 2 月 10 日。该部分设备于 2004 年底完成安装调试，因此于 2004 年底将其由在建工程转为固定资产，并于 2005 年 1 月 1 日起计提折旧。

古越楼台于 2008 年 2 月 25 日召开的股东会通过决议，同意姚胜将该 2,799.83 万元债权作为追加投资计入资本公积。

2009 年 4 月 23 日，湖南湘资源资产评估事务所对湘恒兴专评字（2004）第 018 号评估报告进行了复核，并出具湘资源评复字（2009）第 01 号专项复核报告，复核意见如下：“上述《报告》系依据当时有效的法律法规和政策作出，评估基准日选择恰当且与委托方协商，评估范围明确，评估依据充分，选用的评估方法基本正确，评估结果基本合理，在所有重大方面符合《资产评估操作规范意见（试行）》的相关规定”。

1、姚胜投入资产的来源

2004 年 1 月 19 日，胡银启与姚胜签订《设备购买合同》，约定姚胜以 2450 万元整购买 117 台/套酿酒设备，支付方式为姚胜验收合格后在两年内分期分批支付 1,950 万元，预留 500 万元于设备全面试车运行一年后付清；2007 年 1 月 12 日，双方签订《设备购买合同补充协议》，鉴于姚胜按原合同三年内支付完毕货款有困难，双方一致同意姚胜货款支付期限延长至 2010 年。至 2009 年 7 月，姚胜已全部支付完毕购买设备款。

胡银启为安徽省宣城市宣丰酿造有限公司（以下简称“宣丰公司”）控股股东、董事长兼总经理。根据宣丰公司网站信息，宣丰公司前身为宣州市黄酒厂，是有着 20 余年历史、安徽省最大的黄酒专业生产厂家。胡银启于 2003 年从黄山啤酒厂、富春江啤酒厂购入酿酒设备，准备用于宣丰公司黄酒扩产项目，但因政府土地规划的变化，导致扩产项目无法按期实施。经中国酿酒工业协会黄酒分会介绍，胡银启与姚胜认识并达成协议，将上述设备卖与姚胜。

胡银启与姚胜约定的设备购买合同付款条件较为宽松的原因是：

胡银启因新厂区征地和建设计划推迟，土地无法落实，上述大批设备堆放在公路两侧，无处安置，且增加了一定的看管和维护成本，因此其本人也急需处置该批设备；另一方面，胡银启也因上述计划推迟，暂不需要大量资金使用，而姚胜按原合同支付设备款确实存在困难。

胡银启于 2009 年 10 月 8 日出具《承诺》，确认姚胜购买设备款 2450 万元已支付完毕，不存在对该笔设备所有权及与其相关的他项权利的纠纷。

根据姚胜、胡银启双方出具的《承诺书》，姚胜与胡银启不存在关联关系。

保荐机构意见：“经核查，胡银启的设备来源于黄山啤酒厂、富春江啤酒厂，胡银启与姚胜签订的设备购买合同支付条款系双方真实意思表示，该等款项已支付完毕，不存在纠纷。姚胜与胡银启不存在关联关系。”

2、投入资产的帐务处理情况

(1) 姚胜 2004 年投入设备作为负债而不转增资本的原因

根据公司股东于 2003 年 10 月 15 日签订的《固定回报协议书》及 2004 年 3 月 9 日签订的《协议》约定，在 2004 年-2008 年期间，除姚胜外，公司的其他股东古越龙山、彭芳和岳阳楼台不享受盈利，也不承担亏损，如公司在 2008 年 12 月 31 日经审计的净资产低于 3,200 万元时，由姚胜补足。因此，①在 2004 年-2008 年期间，姚胜持有债权或持有股权，其收益是一样的。②公司各股东签订上述协议是基于认为成立初期为风险较高的经营期。渡过这一风险期后，各股东可以按出资比例享受权利、承担义务。如果在此期间，未经其他股东同意，由姚胜将债权转为单方增资，将改变公司各股东的出资比例，进而影响其他股东在渡过风险期后的利益。

(2) 姚胜于 2008 年将债权转为资本公积的原因

因公司发展需要资金，公司于 2008 年初引进分享投资、湖南高创投、利时和等新投资者。在引进投资的谈判过程中，新老股东提出将姚胜所持发行人债权与增资价格一揽子解决的要求。新股东认为公司 2007 年末每股净资产为 1.62 元/股，而增资认购价格为 2.70 元/股，溢价过高；但姚胜考虑到公司发展所需资金较大，不愿意降低增资价格。经各方协商，姚胜以该债权向公司追加投资，不增加注册资本，全部计入资本公积（姚胜持有的债权转为投资后，2007 年末的每股净资产为 2.50 元/股），该权益由全体股东共享。

保荐机构意见：“经核查，姚胜 2004 年投入发行人设备长期作为负债而不转增资，于 2008 年将该债权转为资本公积符合发行人实际情况。”

问题五：湖南中智诚联合会计师事务所对古越楼台的净资产出具

的湘中智诚评字[2007]第 42 号《资产评估报告》所采用的评估方法为成本加和法。请核查评估机构采用该方法的依据、合理性。

回答：（1）此次评估行为及评估方法的评估依据

经核查，根据湘中智诚评字[2007]第 42 号《资产评估报告》，其进行资产评估的评估依据为《资产评估报告基本内容与格式的暂行规定》（财评字【1999】91 号）、《资产评估操作规范意见（试行）》（中国资产评估协会发布）、《资产评估准则——基本准则》和《资产评估职业道德准则——基本准则》（财企【2004】20 号）和《企业价值评估指导意见（试行）》（中国资产评估协会发布）等。

此次资产评估目的是为古越楼台净资产价值提供评估基准日市场价值的参考意见，因此为企业整体价值评估。上述相关评估依据中，涉及企业整体价值评估方法的规定主要为《资产评估操作规范意见（试行）》和《企业价值评估指导意见（试行）》。

（2）经核查，对于企业整体价值评估，相关规定对评估方法的适用性进行了规定

①《资产评估操作规范意见（试行）》

根据《资产评估操作规范意见（试行）》第一百一十五条，“我国社会主义市场经济体制正在建设过程中，投资机制、价格体系、企业资产重组、市场环境等方面正在发生较大变化，总体上说，企业未来收益额及其与资产额之间的比例关系尚不能确定。因此，近期内，对整体企业进行评估时，应采用重置成本法（即整体企业的成本加和法）确定总资产、总负债和净资产的评估值，同时采用收益现值法分析、验证重置成本法的评估结果，帮助判断是否存在无形资产，并为收益现值法的运用积累数据、摸索经验。”

②《企业价值评估指导意见（试行）》

根据《企业价值评估指导意见（试行）》，“注册资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和成本法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。”

“注册资产评估师应当根据被评估企业成立时间的长短、历史经营情况，尤

其是经营和收益稳定状况、未来收益的可预测性，恰当考虑收益法的适用性。”

(3) 经分析，不适用采取其他方法评估

①公司不适用市场法

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估思路。市场法中常用的两种方法是参考企业比较法和并购案例比较法。虽然公司所属黄酒行业有可比参考企业，但因公司目前所处发展阶段与可比参考企业存在较大差异，因此不适用参考企业比较法；公司所在行业不存在可比的买卖、收购及合并案例，因此不适用并购案例比较法。

②公司不适用收益法

此次评估时，公司采取收益法进行评估的条件不充分、方法适用性不强，具体说明如下：

企业价值评估中的收益法，是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。注册资产评估师应当根据被评估企业成立时间的长短、历史经营情况，尤其是经营和收益稳定状况、未来收益的可预测性，恰当考虑收益法的适用性。

收益法中常用的两种具体方法是收益资本化法和未来收益折现法。

a、收益资本化法是将评估对象未来某一年的预期收益除以适当的资本化率或者乘以适当的收益乘数转换为价值的方法。这一方法需要成熟的资本市场，在我国目前情况下的实际可操作性不强。

b、未来收益折现法也称为现金流量折现法，是预测企业未来各期收益，选用适当的折现率将其折算到评估基准日后再累加求和的方法。结合中国评估行业的实务操作和具体案例，在选择企业预期收益的量化指标时，必须结合现金流量情况进行考虑：a)、在投资决策或投资估价或项目可行性研究报告中所研究和考虑的重点是现金流。b)、企业的税后净利润是一个会计指标，会计核算的权责发生制原则使得这一指标仅仅成为名义上指标；另外，税后净利润指标容易受到折旧方式、存货计价方法、间接费用分配方法、成本核算方法等人为因素的影响，而现金流量的分布是不受人为因素影响的。c)、在价值评估分析中，现金流状况比会计上的盈亏状况更重要。因为会计上盈利的年份不一定能够产生多余的现

金用来进行资本性支出(再投资)和补充营运资本的增加需求,尽管净利润名义上为企业的股东所拥有,但为了企业的持续经营,还必须考虑企业的资本性支出和营运资本的增加额。

此次评估行为的评估基准日为 2007 年 9 月 30 日,2005 年末公司黄酒项目投产以来,公司于 2006 年和 2007 年 1-9 月均实现了利润,但 2006 年至 2007 年 1-9 月,公司处于黄酒生产的大量投入期,一方面公司需投入较多资金进行原材料的采购和黄酒的生产,另一方面,黄酒需要进行贮藏的特点决定了其收益不能立即实现,因此,此次评估前公司经营活动产生的现金流量均为负数;公司的经营和收益情况不够稳定,未来收益的可预测性不强,因此无法适用收益法。

(4) 采取成本加和法符合公司实际情况

此次资产评估采取成本加和法对企业整体价值进行评估,其基础是分别对单项资产采取具体的评估方法确定其评估价值,如下:

主要评估项目	具体评估方法
原材料、在产品 and 包装物	历史成本法(注)
库存商品	现行市价法
房屋建筑物	重置成本法
机器设备	重置成本法
运输设备	重置成本法
土地使用权	现行市价法
其他流动资产	核实账面值
负债	核实账面值

注:以购置日期最接近评估基准日的一批原材料和包装物的历史成本价作为评估值。

上述各具体评估方法合理,因此,基于此的企业整体价值评估合理。

经以上核查分析,保荐机构认为,经核查,湖南中智诚联合会计师事务所对古越楼台的净资产出具的湘中智诚评字[2007]第 42 号《资产评估报告》采用成本加和法作为其评估方法的行为符合相关法律法规的规定和评估行业相关规范的要求,符合公司实际情况。

问题六:发行人与岳阳楼台的关联关系核查

(1) 发行人设立的背景原因

经核查,发行人控股股东姚胜于 1999 年创办岳阳楼台,从事白酒的生产、销售。经过一段时间经营后,姚胜逐步意识到酒类行业在取得快速增长的同时,

“低酒精度、健康、营养保健”的全新饮酒理念正逐步形成，黄酒作为低酒精度、营养保健的健康酒类符合这一消费趋势，具有广阔的市场前景，并萌生了进军黄酒行业的想法。2001年姚胜个人出资开始对黄酒酿造技术进行研发。2003年初，“多种生物酶酿造黄酒的方法”这一新型黄酒酿造技术初步研发成功。姚胜原本想在岳阳楼台发展黄酒生产项目，岳阳楼台也已在岳阳市经济技术开发区新征土地并开始厂房建设，准备用于黄酒项目。为使黄酒项目能得到更快、更好的发展，姚胜想引进古越龙山的投资，以借鉴、学习古越龙山先进的管理和销售经验，但古越龙山提出合资成立新公司的方式进行合作，因此，2003年10月，姚胜与古越龙山等达成协议，共同出资成立了古越楼台。

(2) 发行人与岳阳楼台业务承接的相关情况

经核查，岳阳楼台将原拟用于黄酒项目的土地、在建厂房和少量设备作为股东出资投入到发行人外，与发行人没有业务上的承接，岳阳楼台继续从事白酒的生产销售，发行人从事新型黄酒的生产、销售，在业务、资产、人员、财务和机构设置等方面保持了良好的独立性。

(3) 发行人报告期内与岳阳楼台关联交易及往来款项发生情况

经核查，报告期内，发行人与岳阳楼台发生关联交易的内容是发行人借予岳阳楼台资金，2006年末、2007年末应收岳阳楼台往来款分别为263.81万元、25.08万元，金额较小，且该等往来于2007年9月不再发生，并于2008年3月全部结清。

报告期往来款（其他应收款科目）情况如下表：

时间	单笔最高往来款金额	月平均往来款金额	
		借方（被占用）	贷方（还款）
2006年	114.41	14.38	3.51
2007年	40.00	10.51	30.41
2008年	0	-	2.09

经对公司2008年3月之前《章程》的核查，以前《章程》未对关联方交易进行规范；根据当时发行人的《湖南古越楼台生物科技发展有限公司财务开支审批制度》，不超过300万元的借支款项由董事长批准，上述款项的支付履行了相应的审批程序。随着发行人逐步完善各项治理制度和内控制度，发行人与岳阳楼台的往来于2007年9月起不再发生，并于2008年3月全部结清。

经以上核查分析，保荐机构认为：

①岳阳楼台除将拟于黄酒项目的土地、在建厂房及少量设备做为股东出资投入发行人外，不存在其他业务承接情况，岳阳楼台与发行人从事不同的业务，不影响发行人的独立性。

②岳阳楼台于 2006 年-2008 年 3 月间存在对发行人的少量资金占用，但已于 2008 年 3 月支付完毕，不影响发行人报告期内财务报表的公允性。

③2006 年至 2008 年 3 月期间，发行人存在资金被岳阳楼台占用的情形，但是金额不大，且岳阳楼台已于 2008 年 3 月偿还了全部款项，发行人已不存在资金被实际控制人控制的其他企业占用的情形。发行人已建立防止控股股东及其关联方资金占用的长效机制，严格防止控股股东、实际控制人及关联方的资金占用行为。公司财务部门和内部审计部门分别定期检查公司与控股股东、实际控制人及关联方资金往来情况，杜绝控股股东、实际控制人及关联方资金占用情况的发生。公司与控股股东、实际控制人及关联方有关的货币资金支付严格按照资金审批和支付流程进行管理；公司与控股股东、实际控制人及关联方发生关联交易时，严格按照公司《关联交易管理制度》及有关规定执行；公司严格遵守《公司章程》中对外担保的相关规定，未经董事会或股东大会批准，不得进行任何形式的对外担保。发行人的内部控制制度、资金管理制度得到了有效执行。

问题七：岳阳楼台与怡兴祥间的关联交易核查

回答：（1）发行人通过怡兴祥采购原材料的原因

发行人于 2005 年投产，报告期内处于快速发展阶段，各年原酒投入量逐年加大，面临较大的资金压力。向怡兴祥采购原材料主要为了缓解资金支付压力，2006 年 1-11 月，发行人与怡兴祥间的应付款均为贷方（发行人欠款怡兴祥），2006 年 12 月，根据发行人 2007 年生产计划，2007 年糯米投料量将达到 1 万吨以上，而发行人“订单”农业尚处于尝试阶段，为保证来年糯米供应，发行人于 2006 年 12 月预付 379.11 万元，委托怡兴祥采购糯米，因此反映为 2006 年末发行人与怡兴祥间的应付款为借方。2007 年 1 月，怡兴祥采购价值 500 万元的糯米交付发行人，从 2007 年 1 月末至 2007 年 9 月，发行人与怡兴祥间的应付款均为贷方。2008 年 8 月起，发行人不再与怡兴祥发生关联交易。

经核查，报告期内，发行人向关联方怡兴祥采购物资，主要为糯米、食用老酒母和酒药等，上述各类物资均可以在公开市场上购买到。

(2) 向怡兴祥采购原材料履行的程序

经核查，发行人与怡兴祥的关联交易协议均发生在股份有限公司成立前，当时的发行人章程未对关联交易的程序进行规范；股份公司成立后，发行人第一届董事会第八次会议和 2009 年第一次临时股东大会对发行人在报告期内的关联交易进行了确认；同时，发行人的独立董事就发行人在报告期内的关联交易发表了独立意见，认为发行人在报告期内的关联交易事项没有违反《公司法》等有关法律法规及公司章程的规定，关联交易价格公允、程序合法，对公司及全体股东合理、公平，符合公司实际需要，有利于公司生产经营，没有损害公司及中小股东利益。

(3) 报告期最高预付金额、月平均预付金额

报告期最高预付金额为 403.92 万元。除 2006 年 12 月、2007 年 10 月与 11 月为预付款项外，其余月份均为应付款项，因此未计算月平均预付金额。

(4) 报告期内关联交易具体情况

① 2006 年度

项目	采购数量 (吨)	采购金额 (万元)	占同类型 交易比重 (%)	关联交易单价 (元/吨)	价格差比率 (%)	市场单价 (元/吨)	影响金额 (万元)
麦曲	100.00	33.00	35.15	3,300	10.00	3,000	3.00
酒曲	9.09	3.00	1.87	3,300	0	3,300	-
酒药	140.00	420.00	99.65	30,000	0	30,000	-
干酵母	55.00	99.00	98.86	18,000	5.26	17,100	4.95

2006 年度发行人与怡兴祥的关联交易价格和市场价格基本接近，数量较少，对发行人财务状况和经营成果基本没有影响。

②2007 年度

项目	采购数量 (吨)	采购金额 (万元)	占同类型 交易比重 (%)	关联交易单价 (元/吨)	价格差比率 (%)	市场单价 (元/吨)	影响金额 (万元)
糯米	7,679.06	2,488.02	45.69	3,240.00	-7.43	3,500.00	-199.66
老酒母	37.30	15.82	0.70	4,240.00	-1.26	4,294.13	-0.20
酒药	1.26	3.60	22.72	28,538.10	6.49	26,798.95	0.22

发行人从 2006 年开始，积极寻找符合条件的种植农户，进行订单农业的尝试。至 2007 年与发行人签约的农户大量增加，但通过“订单农业”收购的糯米仍不能满足发行人生产需求，发行人最终向怡兴祥购买了部分糯米。2008 年，与发行人签约的农户进一步增加，基本满足了生产需求。

从怡兴祥收购的糯米价格比发行人平均收购价格低 7.43%，主要是发行人实行的订单农业中，糯米的收购价格在国家最低保护价上浮 30%和市场价孰高中确定，因此从怡兴祥采购的价格比发行人通过订单农业方式收购的糯米价格稍低。

③2008 年度

项目	采购数量 (吨/个)	采购金额 (万元)	占同类型 交易比重 (%)	关联交易单价 (元/吨)	价格差比率 (%)	市场单价 (元/吨)	影响金额 (万元)
干酵母	142.12	255.82	54.35	18,000	3.45	17,400	8.53
老酒母	2,274.00	1,057.24	41.43	4,649.25	-1.96	4,742	-21.09
酒药	3.46	10.38	67.26	30,000	0	30,000	-
笋壳	100.00	20.00	9.88	2,000	0	2,000	-
荷叶	133.00	39.90	10.15	3,000	3.41	2,901	1.32
酒曲	186.34	61.49	9.86	3,300	0	3,300	-
原酒小空坛	84,437.00	118.21	17.37	14.00	0	14.00	-

2008 年度发行人与怡兴祥的关联交易价格和市场价格基本接近，对发行人财务状况和经营成果影响较小。

(5) 报告期内往来款项发生情况

经核查，报告期内，发行人与怡兴祥往来款全部为发行人采购物资，具体情况如下（金额单位：人民币元）：

① 2006 年度

月份	购买货物发生额	支付货款发生额	往来余额（应付）
1	1,110,000.00	200,000.00	910,000.00
2	1,710,000.00	400,000.00	2,220,000.00
3	1,590,000.00		3,810,000.00
4			3,810,000.00
5		500,000.00	3,310,000.00
6			3,310,000.00
7		592,250.00	2,717,750.00
8			2,717,750.00
9	1,140,000.00	2,148,000.00	1,709,750.00
10		440,824.66	1,268,925.34

月份	购买货物发生额	支付货款发生额	往来余额（应付）
11		1,268,925.34	-
12		3,791,074.66	-3,791,074.66
合计	5,550,000.00	9,341,074.66	-3,791,074.66

② 2007 年度

月份	购买货物发生额	支付货款发生额	往来余额（应付）
期初			-3,791,074.66
1	5,000,000.00		1,208,925.34
2	158,152.00	65,152.00	1,301,925.34
3	13,195.50	104,195.50	1,210,925.34
4	11,484.00		1,222,409.34
5	11,314.50		1,233,723.84
6		21,314.50	1,212,409.34
7		200,000.00	1,012,409.34
8			1,012,409.34
9			1,012,409.34
10		1,150,000.00	-137,590.66
11	7,098,367.90	11,000,000.00	-4,039,222.76
12	12,781,794.80	5,000,000.00	3,742,572.04
合计	25,074,308.70	17,540,662.00	3,742,572.04

③2008 年度

月份	购买货物发生额	支付货款发生额	往来余额（应付）
期初			3,742,572.04
1	648,000.00		4,390,572.04
2	4,573,630.50		8,964,202.54
3	3,766,722.00	6,000,000.00	6,730,924.54
4	2,902,870.00		9,633,794.54
5	3,739,182.00		13,372,976.54
6			13,372,976.54
7		13,372,976.54	
8			
9			
10			
11			
12			
合计	15,630,404.50	19,372,976.54	

经以上核查分析，本保荐机构认为，报告期内发行人和怡兴祥的关联交易价格系双方以公开市场的公允价值为标准协商确定，发行人和怡兴祥的关联交易价

格公允。

问题八：发行人专利技术和非专利技术情况

回答：（1）发行人现有的专利权

①发行人现拥有两项发明专利，即“多种生物酶酿造黄酒的方法”和“一种多肽黄酒的生产方法”，上述专利发行人已获得《发明专利证书》。

②发行人现有10项外观设计专利，该等专利系发行人申请取得，均已获得《外观设计专利权证书》。

（2）发行人现有的非专利技术

发行人现有的非专利主要包括：

①多菌种制曲

发行人经过四年多的实验和生产实践，成功将自主试验选育的十支纯菌种应用于黄酒生产的制曲工艺。

②黄酒“热凝冷滤”和膜过滤技术

发行人借鉴啤酒生产的“高温凝聚，低温过滤”的技术而在黄酒酿造中率先应用的一项技术。

③生香 Y-AADY 应用大罐黄酒发酵技术

发行人经过三年时间的试验和生产实践，在生香 Y-AADY 酵母应用于大罐黄酒发酵方面取得突破，并率先应用于生产。

④黄酒酵母选育技术

从 2005 年起发行人就将黄酒酵母选育纳入了公司十年技改创新规划之中，发行人集中大量研发人员，最终在 2007 年成功地将该技术用于大批量生产中。

⑤复式发酵技术

发行人借鉴白酒的一种老熟方法，通过反复测试，最终总结出运用“再发酵老熟法”取得了加快黄酒老熟的良好成果。

以上非专利技术均系发行人在黄酒生产过程中自主研发取得。

（3）发行人与古越龙山分别出具承诺函，声明双方彼此之间不存在或有潜在的专利、非专利技术纠纷

保荐机构意见：“发行人现拥有的专利系发行人依法取得并合法拥有其权属，发行人拥有的非专利技术为其自主研发。发行人与古越龙山不存在或有潜在的专利、非专利技术纠纷。”

（4）关于“多种生物酶酿造黄酒的方法”专利

经对姚胜等当事人的访谈，姚胜当时通过对酒类消费市场的研究和分析，认为黄酒更符合酒类消费趋势，因此联合刘屏亚（高级酿酒师）、张国锦（湖南省酒业协会原会长）一起组成研发团队，由姚胜投入资金在闲余时间从事黄酒酿造技术的研发。经过 1 年多的研发，在 2002 年下半年取得突破，形成了具有“多酶、多菌种、复式发酵”等特点的新型黄酒酿造方法。该专利技术研发费用均由姚胜支付，2003 年 1 月，姚胜与刘屏亚、张国锦签订协议，约定由该项技术的专利申请权属于姚胜，申报成功后，所有权归姚胜所有。姚胜于 2006 年 1 月 25 日获得“多种生物酶酿造黄酒的方法”发明专利，专利权人为姚胜，发明人为姚胜、刘屏亚、张国锦。

（5）关于“一种多肽黄酒的生产方法”的专利申请权

经对姚胜的访谈得知，姚胜 2006 年接触到营养学最前沿——多肽的概念，并提出结合多肽元素提升黄酒品质、酿制多肽黄酒的创意。经核查，为了加快该技术的研发进程，2006 年 3 月，姚胜与江南大学签订《技术开发合同》，约定：姚胜向江南大学支付技术开发费 10 万元，多肽黄酒开发技术所产生的专利及知识产权属于姚胜所有。2007 年 3 月 8 日，江南大学向国家知识产权局专利局申请“一种多肽黄酒的生产方法”专利。2008 年 5 月 8 日，姚胜向江南大学支付 10 万元技术开发费。2008 年 9 月 25 日，江南大学与姚胜签订《“一种多肽黄酒生产方法”专利权转让合同书》，约定将该专利权转让给姚胜。

经以上核查分析，本保荐机构认为，上述两项专利均确权为姚胜合规、合理。

（6）公司实际控制人及其关联方是否还存在有对发行人有重大影响的其他专利权属

①经核查，发行人实际控制人姚胜及其关联方古越龙山已出具《声明函》，声明不存在对公司有重大影响的其他专利权属。**本保荐机构认为**，发行人的实际控制人及其关联方不存在对公司黄酒生产有重大影响的其他专利权属。

②经对“四酶、二曲、一酵母”生物黄酒酿造技术的研发、专利形成及权属

变更过程的核查及分析，“四酶二曲一酵母”生物黄酒酿造技术的研发由发行人现有技术团队完成。在发行人成立之前，姚胜与刘屏亚等人组成研发团队，自主研发该项专利技术。发行人成立后，上述研发团队整体转移至发行人，发行人也继续对该技术进行后续的改良和提升。而发行人通过生产实践，获得更多的经验数据，通过调整部分工艺控制参数，尤其是多酶加入时间、温度、具体生产配比等参数，使该技术逐步成熟。

经以上核查分析，**本保荐机构认为**，经对“四酶、二曲、一酵母”生物黄酒酿造技术的研发、专利形成及权属变更过程的核查及分析，该技术主体部分主要由发行人现有技术团队自主研发而成，并在发行人处得到改良和提升。

问题九：股权有无代持情况的核查

回答：（1）分享投资及其合伙人

经核查，2009年3月25日，分享投资与其执行合伙人白文涛签署了股份转让协议，约定分享投资将所持有的570万股发行人股份转让给其执行合伙人白文涛，每股价格3.90元。发行人于2009年3月30日完成了本次股权转让的工商变更登记手续。截至2009年10月，白文涛已支付完毕全部2,223万元股权转让款。

通过对分享投资的核查及调查相关工商登记资料，并对分享投资普通合伙人及有限合伙人的逐个访谈，白文涛受让分享投资持有的发行人股份系经分享投资全体合伙人一致同意，不存在代持等情况，亦不存在因股权转让而引致的潜在纠纷或违法行为。2009年10月8日，白文涛和分享投资亦分别出具承诺函，承诺白文涛受让分享投资持有的发行人股份系经分享投资全体合伙人一致同意，不存在代持等情况，亦不存在因股权转让而引致的潜在纠纷或违法行为。

经以上核查分析，本保荐机构认为，白文涛所持的发行人股份不存在代持情形，亦不存在因股权转让而引致的潜在纠纷或违法行为，白文涛所持该等股份真实、合法、有效。

（2）湖南高创投

经过对湖南高创投的核查和对该公司员工的访谈，湖南高创投前身—湖南高科技创业投资有限公司董事会曾形成湘高创投董[2005]2号董事会决议，内容

为，在湖南高创投决定对拟投资项目进行投资时，要求该项目的投资团队或投资经理以自筹资金进行出资，以与湖南高创投相同的投资成本同时进行投资。马炜峰作为湖南高创投项目经理，负责湖南高创投对发行人的投资事宜。湖南高创投和马炜峰于2009年10月8日分别出具书面文件，证明马炜峰对发行人的出资符合湖南高创投相关规定，不存在代持等违法违规行为。

经以上核查分析，本保荐机构认为，湖南高创投项目经理马炜峰持有的发行人120万股股份系马炜峰真实出资，不存在代持情形，其所持的该等股份合法、有效。

问题十：存货数量与销售数量、存货余额与结转的营业成本之间的匹配关系

回答：（1）报告期内存货的具体构成情况

项目	2009.6.30		2008.12.31		2007.12.31		2006.12.31	
	金额 (万元)	比重 (%)	金额 (万元)	比重 (%)	金额 (万元)	比重 (%)	金额 (万元)	比重 (%)
原材料	143.10	0.58	152.70	0.71	2,100.62	16.83	367.31	8.85
在产品	2,186.38	8.79	2,660.12	12.29	4,046.52	22.60	775.37	18.69
库存商品	106.32	0.43	114.42	0.53	147.89	1.18	141.52	3.41
自制半成品	17,686.67	71.11	13,474.16	62.24	3,838.32	40.58	2,699.00	65.07
委托加工物资	4,603.81	18.51	5,011.26	23.15	2,164.57	17.34	-	-
包装物	146.95	0.59	236.23	1.09	182.76	1.46	164.93	3.98
合计	24,873.23	100.00	21,648.89	100.00	12,480.67	100.00	4,148.13	100.00

（2）公司各存货的数量、余额和结转营业成本之间的关系

与公司存货涉及的相关环节及对应的财务科目情况如下：



材 料	加 工 物 资		(在 产 品)	品/在产 品	(在 产 品)	商 品	转 成 本
--------	------------------	--	-----------	-----------	--------------	--------	-------------

各存货数量之间的关系及与收入确认和成本结转之间的关系：

项目	2006. 1. 1	当年新增	当年出库	2006. 12. 31	当年新增	当年减少	2007. 12. 31
数量：							
委托加工物资(糯谷)(吨)	-	6, 203. 51	6, 203. 51	-	21, 389. 78	11, 948. 39	9, 441. 39
原材料-糯米(吨)	49. 02	4, 412. 28	4, 485. 97	-24. 67	15, 595. 97	10, 113. 89	5, 457. 41
自制半成品(吨)	678. 87	4, 193. 66	799. 26	4, 073. 27	4, 350. 94	2, 748. 44	5, 675. 77
库存商品(吨)	47. 83	1, 053. 30	1, 011. 35	89. 78	2, 982. 95	2, 994. 96	77. 03
单价及金额：							
单位成本(万元/吨)			2. 000			1. 322	
单位售价(万元/吨)			3. 603			2. 900	
营业成本(万元)			2, 022. 30			3, 959. 00	
营业收入(万元)			3, 644. 34			8, 685. 33	
项目	2007. 12. 31	当年新增	当年减少	2008. 12. 31	当年新增	当年减少	2009. 6. 30
数量：							
委托加工物资(糯谷)(吨)	9, 441. 39	23, 121. 12	9, 567. 04	22, 995. 47	9, 506. 89	10, 917. 01	21, 585. 35
原材料-糯米(吨)	5, 457. 41	8, 230. 59	13, 688. 00	-	7, 597. 30	7, 593. 46	3. 84
自制半成品(吨)	5, 675. 77	18, 506. 70	4, 681. 11	19, 501. 36	9, 980. 00	3, 773. 40	25, 710. 34
库存商品(吨)	77. 03	5, 010. 77	5, 026. 19	61. 61	3, 848. 37	3, 842. 05	67. 93
单价及金额：							
单位成本(万元/吨)			1. 261			1. 074	
单位售价(万元/吨)			2. 436			2. 015	
营业成本(万元)			6, 339. 19			4, 126. 36	
营业收入(万元)			12, 242. 06			7, 743. 10	

各存货金额之间的关系及与收入确认和成本结转之间的关系：

单位：万元

项目	2006. 1. 1	当年新增	当年出库	2006. 12. 31	当年新增	当年减少	2007. 12. 31
包装物	68. 27	1, 415. 95	1, 319. 30	164. 92	1, 954. 72	1, 936. 89	182. 76
委托加工物资		1, 292. 71	1, 292. 71	-	4, 859. 32	2, 694. 75	2, 164. 57
糯米	13. 96	1, 414. 23	1, 429. 27	-1. 08	5, 445. 82	3, 513. 37	1, 931. 37
生产成本	176. 12	5, 324. 32	4, 725. 07	775. 37	10, 307. 29	7, 036. 15	4, 046. 52
自制半成品	719. 67	2, 877. 00	897. 68	2, 699. 00	3, 184. 79	2, 045. 47	3, 838. 32
库存商品-黄酒	119. 58	2, 052. 19	2, 030. 25	141. 52	3, 965. 37	3, 959. 00	147. 89
主营业务成本			2, 022. 30			3, 959. 00	
主营业务收入			3, 644. 34			8, 685. 33	
项目	2007. 12. 31	当年新增	当年减少	2008. 12. 31	当年新增	当年减少	2009. 6. 30

项目	2006. 1. 1	当年新增	当年出库	2006. 12. 31	当年新增	当年减少	2007. 12. 31
包装物	182. 76	3, 744. 96	3, 691. 48	236. 23	2, 200. 02	2, 289. 30	146. 95
委托加工物资	2, 164. 57	5, 036. 94	2, 190. 25	5, 011. 26	1, 946. 00	2, 353. 46	4, 603. 80
糯米	1, 931. 37	2, 808. 36	4, 739. 73	-	2, 507. 98	2, 506. 74	1. 24
生产成本	4, 046. 52	17, 140. 31	18, 526. 71	2, 660. 12	10, 125. 80	10, 599. 54	2, 186. 38
自制半成品	3, 838. 32	12, 778. 98	3, 143. 13	13, 474. 16	6, 532. 94	2, 320. 13	17, 686. 97
库存商品-黄酒	147. 89	6, 494. 97	6, 528. 44	114. 42	4, 132. 30	4, 140. 40	106. 32
主营业务成本			6, 339. 19			4, 126. 36	
主营业务收入			12, 242. 06			7, 743. 10	

① 各环节之间的数量配比关系说明

A、“原酒”与财务核算“自制半成品”之间关系的说明

2007 年末，考虑到公司生产计划和资金的充裕情况，公司 2007 年投料的主要部分 6, 203. 00 吨于 10 月份投入，这一批次当年实现产量 2, 011. 38 吨，其余于 2008 年实现。因所需陶坛未能及时购入，因此当年实现的产量 2, 011. 38 吨未予办理原酒入库，期末在“生产成本”进行核算，未结转“自制半成品”。

这一事项使 2007 年和 2008 年的“原酒”与“自制半成品”之间存在 2, 011. 38 吨的差异，如下：

项目	2006. 12. 31	当年新增	当年出库	2007. 12. 31	当年新增	当年出库	2008. 12. 31
原酒（吨）	4, 073. 27	6, 362. 32	2, 748. 44	7, 687. 15	16, 495. 32	4, 681. 11	19, 501. 36
自制半成品（吨）	4, 073. 27	4, 350. 94	2, 748. 44	5, 675. 77	18, 506. 70	4, 681. 11	19, 501. 36
差额（吨）	-	2, 011. 38	-	2, 011. 38	-2, 011. 38	-	--

项目	2006. 12. 31	当年新增	当年减少	2007. 12. 31	当年新增	当年减少	2008. 12. 31
原酒（万元）	2, 698. 99	4, 410. 53	2, 045. 47	5, 064. 05	11, 553. 24	3, 143. 13	13, 474. 16
自制半成品（万元）	2, 699. 00	3, 184. 79	2, 045. 47	3, 838. 31	12, 778. 98	3, 143. 13	13, 474. 16
差额（万元）	-	1, 225. 74	-	1, 225. 74	-1, 225. 74	-	-

B、糯谷经委托加工后，其与糯米之间的数量关系为 1 吨糯谷加工后可产生 0. 65 吨糯米，因此，报告期各年，除外购糯米外，公司委托加工物资（糯谷）的各年出库数量与原材料-糯米各年入库数量之间的关系为 1： 0. 65。

公司各年糯米入库量与委托加工出库量之间的关系如下：

项目	2006年	2007年	2008年	2009年1-6月
糯米入库量（吨）	4,412.28	15,595.97	8,230.59	7,597.30
其中：糯米外购量（吨）	405.27	7,829.80	2,012.55	534.56
委托加工糯米入库量（吨）	4,007.01	7,766.17	6,218.04	7,062.74
委托加工糯谷出库量（吨）	6,203.51	11,948.39	9,567.04	10,917.01
比例关系：	64.59%	65.00%	64.99%	64.69%

C、原材料-糯米入库后，根据各年的生产计划，公司按照批次进行投料生产，并于20-90日后生产出原酒，糯米与原酒之间的数量关系为1吨糯米产出1-1.4吨原酒（依不同黄酒品种而略有不同）。报告期各年，这一比例情况如下：

时间	糯米(账面数)	加：上年末投入	减：投入下年	调整后糯米投入量	原酒产出	比率
2005年	650.98		175.77	475.21	678.87	142.86%
2006年	4,485.97	175.77	1,412.22	3,249.52	4,193.66	129.05%
2007年	10,113.89	1,412.22	5,630.00	5,896.11	6,362.32	107.91%
2008年	13,687.99	5,630.00	4,664.00	14,653.99	16,497.70	112.58%
2009年1-6月	7,593.46	4,664.00	3,699.99	8,557.47	9,980.00	116.62%
合计	36,532.29			32,832.30	37,712.55	114.86%

各年年末糯米投入于下年形成产出，因此上表将这一时间差异所产生的影响予以调整，经此调整后，糯米投入与原酒产出情况相对应。

D、各年库存商品新增数量略大于原酒出库数量，主要系公司根据产品不同要求，对原酒进行调配，形成不同档次、风格和口味的产品。公司各年库存商品新增数量与原酒出库数量之间的比例分别为110.18%、108.53%、107.04%和101.99%。

项目	2006年	2007年	2008年	2009年1-6月
自产原酒出库（吨）	799.26	2,748.44	4,681.11	3,773.40
外购原酒出库（吨）	156.74	--	--	--
原酒出库合计（吨）	956.00	2,748.44	4,681.11	3,773.40
库存商品入库（吨）	1,053.30	2,982.95	5,010.77	3,848.37
比例：	110.18%	108.53%	107.04%	101.99%

报告期内，这一比例逐渐减少，系公司改进调配工艺并进一步增加产品质量所致。

③ 公司各存货的数量、余额的变动情况分析

A、从原材料-糯米的投入量可以看出，自 2007 年开始，公司产能逐步释放，各年生产投入逐渐加大；

B、从自制半成品和原酒的生产情况可以看出，随着生产投入的加大，公司各年产量快速提高，2008 年公司产能利用率已达 103.13%；

C、从产成品的新增、销售和结转营业成本情况可以看出，发行人各期末结存的原酒数量基本与最近 1.5 年内原酒产量匹配，公司各年达到可售状态的黄酒均已售出，产销率实现 100%。

D、公司充分考虑到未来市场的开拓情况及近年来公司产能的逐步释放，因此增加糯谷储备，委托加工物资各年期末余额增长较大。

④ 公司存货的数量、余额和确认收入及结转营业成本之间基本配比

项目	2006.1.1	当年新增	当年出库	2006.12.31	当年新增	当年减少	2007.12.31
库存商品(吨)	47.83	1,053.30	1,011.35	89.78	2,982.95	2,994.96	77.03
库存商品(万元)	119.58	2,052.19	2,030.25	141.52	3,965.37	3,959.00	147.89
单位成本(万元/吨)			2.000			1.322	
单位售价(万元/吨)			3.603			2.900	
营业成本(万元)			2,022.30			3,959.00	
营业收入(万元)			3,644.34			8,685.33	
项目	2007.12.31	当年新增	当年减少	2008.12.31	当年新增	当年减少	2009.6.30
库存商品(吨)	77.03	5,010.77	5,026.19	61.61	3,848.37	3,842.05	67.93
库存商品(万元)	147.89	6,494.97	6,528.44	114.42	4,132.30	4,140.40	106.32
单位成本(万元/吨)			1.261			1.074	
单位售价(万元/吨)			2.436			2.015	
营业成本(万元)			6,339.19			4,126.36	
营业收入(万元)			12,242.06			7,743.10	

可以看出，发行人各期营业收入和营业成本与当期库存商品数量的减少相匹配；发行人各期营业成本与当期库存商品金额的减少相匹配（差异系自用部分计入费用所致）。

(3) 存货构成与生产经营特点匹配性的可比上市公司对比分析

①可比上市公司的选取

公司同行业上市公司主要为古越龙山、金枫酒业（第一食品）和轻纺城。古越龙山的主营业务为黄酒的生产与销售，其中黄酒收入占比各年达 90%以上；金枫酒业的主营业务为黄酒生产经营、食糖生产经营和食品销售，其中以食品销售为主，黄酒业务各年占比仅 10%-15%，因此其各期末存货的构成情况与公司存在较大不同，无法进行比较分析；轻纺城的主营业务为黄酒收入、市场租金收入和物流收入等，其中黄酒收入占比约为 50%-60%，且 2007 年度子公司会稽山的黄酒收入不再纳入合并财务报表范围，因此无法进行比较分析。

因此，在存货及与生产经营特点的对比分析方面，与公司唯一可比的上市公司为古越龙山。

②对比分析

A、期末构成情况分析

公司各期末存货构成情况：

项目	2009.6.30		2008.12.31		2007.12.31		2006.12.31	
	账面余额 (万元)	占比 (%)	账面余额 (万元)	占比 (%)	账面余额 (万元)	占比 (%)	账面余额 (万元)	占比 (%)
原材料	143.10	0.58	152.70	0.71	2,100.62	16.83	367.31	8.85
在产品	2,186.38	8.79	2,660.12	12.29	4,046.52	32.42	775.37	18.69
库存商品	106.32	0.43	114.42	0.53	147.89	1.18	141.52	3.41
自制半成品	17,686.67	71.11	13,474.16	62.24	3,838.32	30.75	2,699.00	65.07
委托加工物资	4,603.81	18.51	5,011.26	23.15	2,164.57	17.34	--	
包装物	146.95	0.59	236.23	1.09	182.76	1.46	164.93	3.98
合计	24,873.23	100.00	21,648.89	100.00	12,480.67	100.00	4,148.13	100.00

古越龙山各期末存货构成情况：

项目	2009.6.30		2008.12.31		2007.12.31		2006.12.31	
	账面余额 (万元)	占比 (%)	账面余额 (万元)	占比 (%)	账面余额 (万元)	占比 (%)	账面余额 (万元)	占比 (%)
原材料	3,052.79	3.45	7,431.37	8.22	6,674.31	7.28	7,170.07	8.05
在产品	2,991.06	3.38	7,152.91	7.91	6,719.70	7.33	6,707.20	7.53
库存商品	71,072.92	80.43	64,727.58	71.56	66,237.42	72.26	62,381.90	70.02
包装物	11,042.89	12.50	10,940.42	12.10	11,843.34	12.92	12,658.70	14.21
低值易耗品	211.85	0.24	194.94	0.22	192.90	0.21	170.78	0.19
合计	88,371.51	100.00	90,447.21	100.00	91,667.67	100.00	89,088.66	100.00

注：上述数据来源为可比上市公司的相关财务报表

报告期的各期末，公司与古越龙山在存货的构成方面存在一定不同：a、公司包装物的核算采取一次摊销的处理方式，而古越龙山则为陶坛外的一般包装物采用一次转销法进行摊销、生产领用可周转使用的包装物(陶坛)按全年平均余额的2%摊销计入生产成本，年终实地盘点发现有盘亏或毁损时直接计入当期损益，从而导致公司各期末包装物余额远远小于古越龙山，会计处理谨慎、稳健。b、为正确区分原酒产品和可销售的黄酒产品，公司原酒的核算在“自制半成品”科目中，因此期末自制半成品金额较大，而古越龙山未采用这一科目，而是全部计入“库存商品”，从而导致公司自制半成品比重较大而对方库存商品比重较大。c、公司采取“订单农业”的生产模式，自农户处采购糯谷后委托相关单位对糯谷进行加工，从而使得各期“委托加工物资”均保持在一定水平；古越龙山原材料的采购则为直接采购糯米，因此未核算“委托加工物资”，其原材料采购均计入“原材料”，从而形成各期“原材料”水平较高。d、公司与古越龙山处于不同的发展阶段，古越龙山经营传统黄酒多年的特点使得其各年存货余额水平变动不大，而公司目前处于快速发展阶段，各年生产投入使得公司存货规模实现了较快增长。

B、存货与生产经营特点匹配性的对比分析

报告期内，公司存货占流动资产的比例较大，尤其是原酒的余额和占比均较大，这与黄酒行业特有的贮藏期有密切关系。黄酒产品贮藏时间越久，品质越好，销售价格也相应提高。为增强产品质量并保证未来几年的销售，黄酒企业都会根据自身发展需求储备存货，原酒的储存量也已成为衡量黄酒企业实力的重要标志。

与可比上市公司古越龙山相比，公司存货指标情况如下：

项目	存货占流动资产比重 (%)			存货占总资产比重 (%)		
	2008.12.31	2007.12.31	2006.12.31	2008.12.31	2007.12.31	2006.12.31
古越龙山	77.00	73.00	70.60	49.39	48.22	36.94
发行人	90.82	74.49	58.88	67.80	49.45	26.16

注：上述指标的数据来源为可比上市公司的公开数据

古越龙山作为老牌的黄酒生产企业，其各年生产投入和存货储备均达到较为稳定的状态，因此存货水平各年变动不大，2007年存货占资产比重的增加较大主要系当年剥离氨纶业务所致，剥离氨纶业务后的存货占比（近50%的水平）更

能体现其黄酒生产的存货特征，因此与公司具有更强的可比性。

与古越龙山相同，公司存货占流动资产和总资产的比重呈上升趋势，但是存货所占比重高于古越龙山，这主要系公司处于快速成长期的发展阶段，大量的原酒存货未达到可销售状态。

存货周转速度比较

公司	报告日期	2008.12.31	2007.12.31	2006.12.31
古越龙山	存货周转率(次)	0.49	0.54	0.55
	存货周转天数(天)	734.69	666.67	654.55
公司	存货周转率(次)	0.37	0.48	0.76
	存货周转天数(天)	972.97	750.00	473.68

注：上述指标的数据来源为可比上市公司的公开数据

与可比上市公司相比，公司存货周转速度略低，主要系公司与古越龙山所处的发展阶段不同。公司目前处于从快速发展期和黄酒生产的大量投入期，为保证未来几年公司快速增长所需要的黄酒销售量，生产需储存较多的黄酒半成品；古越龙山为黄酒行业的龙头企业，成立时间长，各年黄酒生产投入量均衡。

通过上述存货占资产的比重和存货周转速度的比较分析可以看出，①公司存货特点符合黄酒行业生产特点，存货占资产比重较大、存货周转速度较慢；②由于所处发展阶段不同，不同公司的存货与经营特点的匹配性有所不同，公司目前处于快速发展期和黄酒生产的大量投入期，这使得公司存货余额水平、占资产比重及存货周转天数均呈现各年变化较大的特点，与处于稳定经营期的古越龙山存在一定差异。

经以上核查分析，保荐机构认为，公司存货特点符合黄酒行业的生产特点；由于所处发展阶段不同，公司存货特点体现了与可比公司的一定差异。公司存货构成情况与公司行业特点和生产经营特征匹配。

问题十一：现金流情况的核查

回答：（1）报告期内净利润与经营活动现金流量不匹配的原因

经核查，报告期内净利润与经营活动现金流量存在较大差异的主要原因是：发行人所处黄酒行业的特点及发行人处于快速发展阶段、投入量较大。

①发行人所处黄酒行业的特点是生产投入与销售收款之间存在滞后性

发行人产品生产从原材料采购到生产再到可出售状态,需要一个较长的生产周期,销售收入与生产投入较其他行业存在更长的滞后性,当年实现的销售为以前年度的产量。发行人各年实现的销售对应的生产量基本在 1.5 年前。发行人于 2005 年投产以来,随着产能的逐步释放,2006 年至 2008 年各年实现销售分别为 1,011.35 吨、2,994.96 吨和 5,026.19 吨,各年“销售商品、提供劳务收到的现金”分别为 4,261.62 万元、11,386.45 万元和 12,762.24 万元。

②发行人目前处于快速发展期,各年投入量较大

发行人于 2005 年才正式批量投料生产,目前处于快速发展期,随着产能的逐步释放,原材料采购和生产的投入量逐年加大。报告期内,发行人各年分别采购糯谷 6,203.51 吨、21,389.78 吨和 23,121.12 吨,糯谷/糯米及其他相关原材料采购成本 3,555.63 万元、9,865.19 万元和 11,392.23 万元,支付增值税进项税 240.87 万元、1,121.39 万元和 931.38 万元,发行人各年“购买商品、接受劳务支付的现金”分别为 5,230.00 万元、13,799.83 万元和 11,726.76 万元。

综上,销售收款的滞后性和生产投入的快速增加使得发行人经营活动产生的现金流量于 2006 年至 2008 年呈现为负数的情形,与各年当期实现净利润的情况存在较大的差异。

随着发行人产能的达产、可供销售产品数量的增加和市场销售网络的完善,发行人经营现金流量将逐步趋于稳定,2009 年 1-6 月经营活动现金净流量为 1,819.26 万元,与当期实现的净利润基本匹配。

(2) 经营活动现金流量与可比上市公司情况分析

基于可比公司财务报表所涵盖业务范围不同及黄酒业务所占比例不同(详见存货部分的分析),在进行经营活动现金流量的对比分析时,选取古越龙山作为可比上市公司。

发行人和古越龙山各年的现金流量和净利润对比情况:

单位:万元

发行人				
项目	2009-6-30	2008-12-31	2007-12-31	2006-12-31
净利润	1,541.18	3,024.18	1,750.56	517.54
经营活动产生的现金流量净额	1,819.26	-2,706.22	-4,515.36	-1,767.15
古越龙山				
净利润	3,989.93	10,018.86	10,279.37	2,765.42

经营活动产生的现金流量净额	2,466.87	20,744.40	7,093.50	10,487.18
---------------	----------	-----------	----------	-----------

因发行人与古越龙山目前所处的发展阶段不同，现金流量和净利润的配比情况不具有可比性。

经以上核查分析，本保荐机构认为，发行人黄酒行业生产投入与销售收款之间的滞后性和发行人所处快速发展阶段需要大量投入的特点决定了其各年经营活动产生的现金流量净额与当年净利润不匹配，但现金流量的这一特点真实、公允地反映了发行人的生产经营情况；因所处发展阶段不同，发行人经营活动现金流量与可比上市公司不具有可比性；随着发行人产量的逐步稳定、可销售产品数量的增加和市场销售网络的完善，经营现金流量将逐步趋于正常，经营现金流量与净利润的匹配关系将逐步稳定。

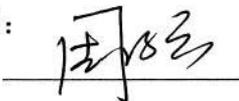
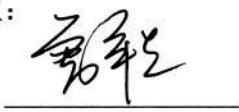
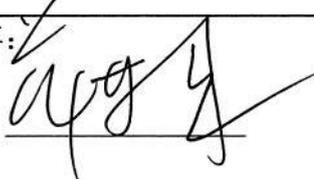
（六）与其他证券服务机构出具专业意见存在的差异及解决情况

本保荐人严格按照《证券发行上市保荐业务管理办法》的相关要求，对证券服务机构出具的专业意见进行了全面的核查。

本保荐人对发行人申请文件、证券发行募集文件中有证券服务机构及其签字人员出具专业意见的内容，结合尽职调查过程中获得的信息对其进行审慎核查，对发行人提供的资料和披露的内容进行独立判断。

本保荐机构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，对证券服务机构发表的意见未提出重大的疑义。

【此页无正文，为平安证券有限责任公司关于湖南胜景山河生物科技
股份有限公司首次公开发行股票发行保荐工作报告之签字盖章页】

项目协办人签名	毛娜君：  2010年 4月 9日
保荐代表人签名	林辉：  周凌云：  2010年 4月 9日
保荐业务部门负责人签名	曾年生：  2010年 4月 9日
内核负责人签名	曾年生：  2010年 4月 9日
保荐业务负责人签名	薛荣年：  2010年 4月 9日
法定代表人签名	杨宇翔：  2010年 4月 9日
保荐机构公章	平安证券有限责任公司  2010年 4月 9日