

广西皇氏甲天下乳业股份有限公司

首次公开发行股票招股说明书摘要

【发行人声明】

本招股说明书摘要的目的仅为向公众提供有关本次发行的简要情况，并不包括招股说明书全文的各部分内容。招股说明书全文同时刊载于巨潮网站(www.cninfo.com.cn)。投资者在做出认购决定之前，应仔细阅读招股说明书全文，并以其作为投资决定的依据。

投资者若对本招股说明书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、会计师或其他专业顾问。

发行人及全体董事、监事、高级管理人员承诺招股说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对招股说明书及其摘要的真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证招股说明书及其摘要中财务会计资料真实、完整。

中国证监会、其他政府部门对本次发行所作的任何决定或意见，均不表明其对发行人股票的价值或者投资者的收益做出实质性判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

第一节 重大事项提示

1、本次发行股份的流通限制和锁定安排：“公司控股股东黄嘉棣承诺：自发行人股票上市之日起三十六个月内，本人不转让或者委托他人管理本人持有的发行人股份，也不由发行人回购本人持有的股份。

公司股东张咸文先生承诺：自发行人股票上市之日起十二个月内，本人不转让或者委托他人管理本人持有的发行人股份，也不由发行人回购本人持有的股份。

公司股东广西真牛资产经营有限公司承诺：自发行人股票上市之日起十二个月内，该公司不转让或者委托他人管理该公司所持有的发行人股份，也不由发行人回购该部分股份。上述锁定期届满后，如该公司股东中有担任发行人董事、监

事或高级管理人员的股东，则该公司每年转让的股份不超过该公司所持发行人股份总数的 25%；如该公司担任发行人董事、监事或高级管理人员的股东辞去发行人董事、监事或高级管理人员职务，则该公司自该股东从发行人离职之日起半年内不转让该公司所持发行人的股份；如该公司担任发行人董事、监事或高级管理人员的股东辞去发行人董事、监事或高级管理人员职务，则该公司自该股东自发行人申报离任六个月后的十二个月内通过证券交易所挂牌交易出售本公司所持发行人的股票数量不超过该公司所持发行人股票总数的 50%。

公司股东中国风险投资有限公司承诺：自发行人股票上市之日起十二个月内，该公司不转让或者委托他人管理该公司所持有的发行人股份，也不由发行人回购该部分股份。

除上述承诺外，担任公司董事、监事及高级管理人员的黄嘉棣、张咸文、李仕坚、何海晏、谢秉锵和滕翠金还承诺：在其任职期间每年转让的股份不得超过其所持有发行人股份总数的 25%；离职后半年内，不转让其所持有的发行人股份，在申报离任六个月后的十二月内通过证券交易所挂牌交易出售的股份不得超过其所持有发行人股份总数的比例 50%。承诺期限届满后，上述股份可以上市流通和转让。”

2、根据 2009 年 2 月 12 日召开的公司 2008 年年度股东大会的决议，为兼顾新老股东的利益，在本次发行完成后，由公司新老股东共同享有本次首次公开发行股票前的滚存利润。

3、财政补贴金额的变化导致净利润波动的风险。公司的非经常性损益主要是公司主业属于国家鼓励行业并作为广西区农业产业化龙头企业（2008 年 8 月已被审定为国家农业产业化龙头企业），近年来发展迅速和技术创新而收到各种形式的政府补贴形成的。公司 2006-2008 年度、2009 年 1-6 月收到的各种政府财政补贴资金分别为 1,142.43 万元、1,033.60 万元、259.00 万元及 328.82 万元，在营业外收入确认的财政补贴分别为 1,142.43 万元、453.16 万元、529.68 万元及 257.69 万元（包含由上期递延收益摊销转入数），占当期归属于母公司股东的净利润比例分别为 41.85%、15.01%、14.43%和 12.60%。若未来因相关产业政策发生调整导致获得的补贴收入金额发生变化，可能会导致公司净利润的波动。

4、“三聚氰胺事件”风险等产品质量安全控制风险。由于本公司的产品面向最终消费者，且属于日常消费品，因此有效的质量管理体系是企业的生命线。2008

年9月，国内奶业发生了“三聚氰胺事件”，随即，党中央、国务院启动国家重大食品安全事故I级响应，并成立应急处置领导小组。针对此情况，按照对奶制品进行全面检查的要求，国家质检总局经过对全国所有的婴幼儿奶粉生产企业进行了以三聚氰胺为重点的专项检查，完成后又紧急组织开展了全国液态奶三聚氰胺专项检查。9月19日，国家质检总局公布了全国液态奶三聚氰胺专项检查结果“液态奶未检出三聚氰胺批次表”（在该表中公司的企业序号为222，该批次表详见国家质检总局网站）。同时政府迅速出台一系列措施和政策来减弱事故对国内奶业的冲击。自2008年9月14日起至本招股说明书摘要签署日，广西区相关政府部门对公司进行的所有现场检查和公司主动送检中，公司全部原料和产品未检出三聚氰胺，质量符合国家标准。公司产品生产销售未受到不利影响，继续保持较高的增长。

5、发行筹资后净资产收益率下降的风险

本次发行完成后，公司的净资产将大幅上升。截至2009年6月30日，公司净资产为18,390.06万元，如按项目募集资金投资金额22,248.56万元来预计，本次发行募集资金到位后公司净资产将增至40,638.62万元。本次募集资金投资项目完成后公司将新增固定资产（建设资金）21,075.56万元，按照公司当前会计政策将年新增固定资产折旧2,167.47万元。由于募集资金投资项目的实施需要一定时间，项目建成后效益的体现也需要一定的时间，因此短期内公司净资产收益率有可能因折旧费用和净资产增加出现下降和被摊薄的风险。

6、控股股东控制的风险

本次股票发行前，董事长黄嘉棣先生作为第一大股东，持有公司56.85%的股权，是公司实际控制人；本次股票发行后，黄嘉棣先生将持有公司42.51%的股权，仍处于相对控股地位。股权的相对集中一定程度上削弱了中小股东对公司决策的影响能力，实际控制人可以通过选举董事、修改《公司章程》、行使表决权等方式对公司管理和决策实施重大影响并控制公司业务，从而给公司其他股东利益带来一定风险。

第二节 本次发行概况

股票种类	人民币普通股（A股）
------	------------

每股面值	1.00 元
发行股数、占发行后总股本的比例	拟发行 2,700 万股，占发行后总股本的 25.23%
发行价格	20.10 元/股
发行市盈率	67 倍（每股收益按照 2008 年度经审计的扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司的净利润除以本次发行后总股本计算）
发行前每股净资产	2.30 元/股（以 2009 年 6 月 30 日经审计的净资产和发行前总股本计算）
发行后每股净资产	6.53 元/股（按本次发行后净资产除以本次发行后总股本计算，其中，本次发行后的净资产为 2009 年 6 月 30 日经审计的净资产和本次发行募集资金净额之和）
市净率	3.08 倍（按每股发行价格除以发行后每股净资产计算）
发行方式	采用网下向询价对象配售与网上向社会公众投资者定价发行相结合的方式
发行对象	符合资格的询价对象和在深圳证券交易所开户的境内自然人、法人等投资者（国家法律、法规禁止购买者除外）
本次发行股份的流通限制和锁定安排	详见本招股说明书摘要第一节“重大事项提示”
承销方式	光大证券以余额包销方式承销
预计募集资金总额和净额	总额约 54,270 万元，扣除发行费用后的净额约为 51,500 万元
发行费用概算	2,770 万元。其中：承销及保荐费用 1,500 万元；审计费用 190 万元；律师费用 104 万元；路演推介、信息披露等其他发行费用约 976 万元

第三节 发行人基本情况

一、发行人基本资料

- 1、中文名称：广西皇氏甲天下乳业股份有限公司
- 2、英文名称：Guangxi Royal Dairy Co.,Ltd
- 3、注册资本：8,000 万元
- 4、法定代表人：黄嘉棣
- 5、成立日期：2006 年 11 月 22 日
- 6、公司住所：广西壮族自治区南宁市科园大道 66 号
- 7、邮政编码：530007
- 8、电话：0771-3211086
- 9、传真：0771-3221828
- 10、互联网网址：www.gxhsry.com
- 11、电子信箱：hsryhhy@126.com

12、经营范围：定型包装乳及乳制品（含不锈钢桶装，30KG/桶）、脱脂乳、酸乳、强化奶（AD 钙奶、高钙奶）生产、加工和销售；禽畜的饲养、加工及销售；普通货物运输；国内商业贸易（国家有专项规定除外）；自营和代理各类商品和技术的进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外；煤炭的批发、零售；资产投资经营管理，企业策划、咨询服务；五金交电、矿产品、有色金属的销售（具备经营场所后方可展开经营活动，除国家专控外）。

二、发行人历史沿革及改制重组情况

（一）发行人的设立方式

本公司前身系广西皇氏生物工程乳业有限公司（以下简称“广西皇氏”），成立于 2001 年 5 月 31 日。2006 年 11 月 12 日，经广西皇氏股东会决议，同意按 2006 年 6 月 30 日经审计的账面净资产 8,028.01 万元为基础，以整体变更方式发起设立广西皇氏甲天下乳业股份有限公司，并于 2006 年 12 月 20 日依法在广西自治区工商局登记注册，领取了注册号为 4500001001894 的《企业法人营业执照》，注册资本为 8,000 万元。

（二）发起人及其投入的资产内容

本公司成立时拥有的主要资产为乳制品及饮料的生产、加工等经营性资产，全部为改制设立股份公司时承继广西皇氏的整体资产和全部业务。公司成立时从事的主要业务是从事乳制品及饮料的生产、加工和销售。

三、有关股本的情况

（一）本次发行前后的股本结构

股东名称	股权性质	发行前		发行后	
		股份数量 (万股)	持股比例 (%)	股份数量 (万股)	持股比例 (%)
黄嘉棣	自然人股	4,548	56.85	4,548	42.51
张咸文	自然人股	3,032	37.90	3,032	28.34
广西真牛资产经营有限公司	境内法人股	300	3.75	300	2.80
中国风险投资有限公司	境内法人股	120	1.50	120	1.12
社会公众股		—	—	2,700	25.23
合计		8,000	100.00	10,700	100.00

（二）公司法人股东和前 10 名自然人股东

真牛公司、中国风投为公司法人股东；黄嘉棣、张咸文为公司自然人股东。

（三）本次发行前各股东间的关联关系

公司股东黄嘉棣、张咸文、真牛公司和中国风投之间不存在关联关系。真牛公司的股东中，何海晏为发行人控股股东黄嘉棣的表兄，其持有该公司 36.14% 的股权。中国风投为公司的战略投资者。

（四）本次发行前股东所持股份的流通限制和自愿锁定股份的承诺

详见本招股说明书摘要第一节“重大事项提示”之“1”。

四、发行人的主营业务情况

发行人是专业生产各类乳制品，并集与之关联的奶牛养殖、牧草种植、科研开发和市场销售于一体的高新技术企业。主营业务为液态乳和液态乳制品的生产、加工、销售以及与此产业关联的奶牛养殖和牧草种植，公司主营业务属于食品制造业下的液态乳及乳制品制造行业。按照证监会 2001 年 4 月发布的《上市

公司行业分类指引》，公司所在行业属于食品制造业的“C0310 乳制品制造业”。

公司产品系列包括以荷斯坦牛奶、水牛奶为主要原料的巴氏杀菌奶、酸奶、果奶、UHT 灭菌奶等各类液态乳制品和乳饮料。主要产品以巴氏奶为主，包括营养价值高的水牛奶，南方特色鲜明的果奶和具有益生作用的发酵奶。



公司自成立以来一直专注于乳制品的生产和销售及奶牛养殖、牧草种植，未进行过重大业务和资产重组，主营业务和主要产品没有发生过重大变化。

五、发行人业务及生产经营有关的资产权属情况

发行人固定资产及生产性生物资产包括房屋及建筑物、机器设备、运输设备、电子设备、奶牛及其他，系购买或自建取得，分别分布在南宁市公司总部，防城港市上思县、来宾市等子公司或分公司等。由于发行人定期进行固定资产的维修、保养和改造，因此目前固定资产使用状况良好。

截至本招股说明书签署日，发行人拥有的正在使用的房屋建筑物共 16 处，面积共 25,844.18 M²，分别由公司设立时股东投入及公司自建取得，该等房产产权均在发行人名下并已取得完备的权属证书。本公司已取得土地使用权证的共 8 宗，分别位于南宁、来宾、上思、田林等地，面积共 918,656.29 M²；本公司之全资子公司奶水牛公司正在使用的土地共 4 宗，均位于桂平，面积共 164,667.49 M²。上述土地均以出让方式取得。


截至本招股说明书签署日，本公司拥有“皇氏甲天下”、“八桂情”等 6 种商标，由于本公司系 2006 年 11 月有限责任公司整体变更设立，商标注册人的名称及地址已由公司前身广西皇氏变更至皇氏乳业名下，并拥有完备的商标注册证。本公司共有“皇氏乳业”、“乳果传奇”、“皇氏乳业八桂情”等 32 种申请注册商标获得国家商标局颁发的注册申请受理通知书。其中“皇氏乳业”等主要商标自国家商标局受理申请后公司即开始使用并全部投入公司产品的具体包装上。

公司的商标“甲天下”（第 29 类第 1987552 号）、“皇氏甲天下”（第 29 类第 1987184 号）商标为公司与海霸王（汕头）食品有限公司(简称“海霸王食品”)双方共同拥有。“甲天下”（第 29 类第 1987552 号）() 商标曾在公司部分产品上使用（和“皇氏乳业”() 商标共同使用），“皇氏甲天下”商标未曾使用。虽然公司对上述商标在法律权属方面没有障碍，但是按照公司与海霸王食品签订

的协议书，对于将来经营的影响具有一定的不确定性。公司从战略角度考虑，决定放弃这两个商标在公司产品包装上的使用。为避免与海霸王食品共有商标可能带来的问题以及部分产品更换商标对生产经营和销售业绩的影响，公司采取了以下过渡措施：

A、公司成立后第一个产品面市起，就共同使用“甲天下”商标和“皇氏乳业”商标（当时此两商标都未曾申请注册）；2001年9月25日，公司向国家商标局申请注册“甲天下”商标，同日得到受理，后遇海霸王食品提出异议，于2005年4月30日签署共有的协议。自此，公司开始在瓶奶、巴氏包、部分屋顶包等产品上逐步突出“皇氏乳业”商标，逐步淡化“甲天下”商标，并同时开始积极申请“八桂情”等商标。

B、2005年10月28日，“八桂情”商标获得注册，公司此后推出的如康美包和屋顶包醋饮料、爱壳林包装（益生菌原味酸奶、益生菌红枣酸奶、益生菌黄桃酸奶）、利乐砖（酸梅汤等）等新产品都不再使用“甲天下”商标，而是使用了“皇氏乳业”、“八桂情”和“乳果传奇”等商标。

C、2007年9月25日，公司“皇氏乳业+八桂情+图形”（）组合商标申请提交后，为继续淡化“甲天下”商标在已使用的部分产品上的显著性，公司采用新的商标组合，将原来同时使用“皇氏乳业”+“甲天下”两商标的部分产品（考虑到瓶奶送奶到户销售渠道的封闭性，未进行此过渡），变更为“皇氏乳业+八桂情+图形”+“甲天下”的新的商标组合。同时自2007年11月起瓶奶（2005年-2008年此产品销售收入占公司乳制品销售收入的比例分别为52.85%、49.72%、49.56%、53.55%）开始更换商标，从同时使用“皇氏乳业”+“甲天下”两商标，直接变更为“皇氏乳业+八桂情+图形”的商标组合的产品包装；12月起，其他产品也开始陆续推出不含“甲天下”商标的产品包装。

D、截至2008年3月24日，公司新生产的产品已经全面停止使用包含“甲天下”商标的包装，全面使用“皇氏乳业+八桂情+图形”商标组合。

另外，发行人控股股东黄嘉棣先生已于2008年3月3日承诺：“皇氏乳业成功发行上市后，若与海霸王食品或任何其它企业、部门就“甲天下”、“皇氏甲天下”商标问题存在纠纷，导致皇氏乳业承担赔偿责任、罚款责任，全部由本人承担。”

本次更换包装行为没有对公司经营和销售业绩产生不良影响，公司经营业绩

保持了持续快速增长：公司 2008 年实现乳制品销售收入 25,487.04 万元，比 2007 年同期增长 37.73%。公司 2009 年 1-6 月实现乳制品销售收入 14,264.23 万元。

六、同业竞争和关联交易情况

（一）同业竞争情况

本公司的主要股东及其控制的其他企业与本公司不存在同业竞争情况。本次募集资金都投资于公司主业，因此也不会产生同业竞争的可能。

（二）股东避免同业竞争的承诺

为避免今后与公司之间可能出现同业竞争，维护公司的利益和保证公司的长期稳定发展，公司主要股东黄嘉棣先生和张咸文先生出具了《关于避免同业竞争承诺函》，

（三）关联方及关联关系

1、具有控制关系的关联方

关联方名称	与本公司关系
黄嘉棣	控股股东

2、不存在控制关系的关联方

关联方名称	关联关系
张咸文	公司主要股东
广西皇氏甲天下投资集团有限公司	同受一股东控制
广西皇氏甲天下食品有限公司	同受一股东控制
深圳世贸通实业发展有限公司	同受一股东控制
香港百成国际有限公司	同受一股东控制
广西金源资产管理有限责任公司*	同受一股东控制
广西皇氏海博畜牧发展有限公司*	同受一股东控制
广西大新稔通水电发展有限公司	受同一股东控制
广西皇氏甲天下文化传播有限公司	受同一股东控制
广西百晟房地产开发有限公司	受同一股东控制
广西皇氏甲天下房地产投资有限公司	控股股东配偶对其有重大影响
南宁市旭银商贸有限公司	主要投资者兄弟控制的公司
南宁市创元投资有限公司	主要投资者子女控制的公司

*广西金源资产管理有限责任公司、广西皇氏海博畜牧发展有限公司原为本公司控股子公司，后分别于2008年1月、2008年7月转让给关联单位。

（四）关联交易

1、经常性关联交易

1、采购货物

关联方名称	产品名称	2009年1-6月		2008年度		2007年度		2006年度	
		金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
深圳世贸通实业发展有限公司	辅料	—	—	—	—	—	—	15.71	0.25
南宁市旭银商贸有限公司	饲料	362.79	4.15	130.34	0.88				
广西皇氏甲天下食品有限公司	糕点	6.23	0.07	—	—	—	—	—	—

注：上述比例为关联交易占当期总采购额的比重。

2、销售货物

关联方名称	产品名称	2008年1-6月		2008年度		2007年度		2006年度	
		金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
深圳世贸通实业发展有限公司	包装物	—	—	—	—	17.14	0.08	312.90	2.10

注：上述比例为关联交易占当期营业收入的比重。

上述采购、销售关联交易价格均为市场价格，交易金额分别占发行人采购总额、营业收入的比例较低，对发行人业务无实质性影响。

2、偶发性关联交易

（1）报告期内，关联方黄嘉棣先生、张咸文先生曾经为本公司贷款提供担保，各期末担保余额如下：

期 间	期末担保余额（万元）	担保人	担保方式
2006年末	3,470	黄嘉棣、张咸文	连带责任保证担保
2007年末	1,300	黄嘉棣、张咸文	连带责任保证担保
2008年末	—	—	—
2009年6月末	2,000	黄嘉棣、张咸文	连带责任保证担保

（2）股权转让

2008年1月，公司将持有的广西金源资产管理咨询有限公司100%股权全部转让给控股股东控制的广西皇氏甲天下投资集团有限公司，转让价格根据广西金源资产管理咨询有限公司2007年末经审计后的净资产确定为1,829,300.00元。

2008年7月，公司将其持有广西皇氏海博畜牧发展有限公司的50%股权转让给控股股东控制的广西皇氏甲天下投资集团有限公司，转让价格根据广西皇氏

海博畜牧发展有限公司 2008 年 6 月 30 日经审计后的净资产确定为 5,329,997.73 元。公司从 2008 年 7 月开始不再受托管理上海海博持有的广西海博股权，股权托管的受托方变更为广西皇氏甲天下投资集团有限公司。

公司独立董事对于本公司 2006—2008 年度的重大关联交易相关事项审核后，认为：“公司报告期内发生的关联交易行为遵循了平等、自愿、等价、有偿的原则，有关协议或合同所定的条款是公允的、合理的，关联交易的价格未偏离市场独立第三方的价格，不存在损害公司及其他股东利益的情况。公司及关联方之间近三年的关联交易，均已按照公司当时的有效章程及决策程序履行了相关审批程序。”2009 年 1-6 月，公司向旭银商贸购买奶牛饲料，独立董事对此事项审核后，认为：“1、预计与关联公司发生采购与销售方面的交易总金额未超出公司董事会的审批权限，董事会决策程序及授权范围符合《章程》及相关法规的规定。2、在董事会审议表决上述关联交易事项过程中，关联董事回避了表决，表决程序符合《章程》及相关法规的规定。3、对于上述关联交易事项，遵循了市场定价原则，未损害公司及公司其他股东的利益。”

七、董事、监事和高级管理人员

姓名	职务	性别	年龄	任期起止日期	简历	在其他单位的主要任职情况	从公司取得的年收入(元)	持有公司股份数量(万股)
黄嘉棣	董事长	男	47	2006.11—2009.10	工程师，中国民主建国会广西委员会常委、中国民主建国会第九届中央委员会企业委员会委员、广西政协委员。曾任广西建筑综合设计院工程师、深圳沙头角保税区开发服务公司经理、深圳世贸通执行董事、广西皇氏执行董事兼总经理。	皇氏食品董事长；皇氏投资集团、百成国际、深圳世贸通、上思畜牧、生态公司执行董事等	—	4,548
张咸文	副董事长	男	56	2006.11—2009.10	曾任职于广西黄金公司、广西江滨医院，曾任广西水电厅天湖饭店总经理、广西外贸驻深办开发办负责人、深圳三旭公司副总经理、深圳世贸通副总经理。	皇氏投资集团、上思畜牧、生态公司、奶水牛公司监事；深圳世贸通、百成国际董事等	—	3,032
何海晏	董事、副总经理、董事会秘书	男	53	2006.11—2009.10	曾任职于南宁百货站、南宁市商业局、南宁市旅游局。曾任南宁市贸易局科长、南宁市目标办科长、广西皇氏销售部总经理。	真牛公司执行董事	12	53 (间接持股)

梁戈夫	独立董事	男	53	2006.11 — 2009.10	曾任广西机械学院讲师及教研室主任、广西大学工商企业管理系副主任、广西大学MBA 教育中心主任。	广西大学经济发展研究所常务副所长、国家重点学科广西糖业经贸研究室副主任	6	—
蒙丽珍	独立董事	女	52	2006.11 — 2009.10	曾任广西财政高等专科学校副校长、党委副书记校长	广西财经学院副院长	6	—
李仕坚	监事会主席	男	37	2006.11 — 2009.10	曾任南宁市罗文、石埠奶牛场场长、广西皇氏畜牧发展部经理。现任发行人监事会主席、畜牧发展部总经理，广西海博董事。	广西海博董事	5	20 (间接持股)
孟宗楨	监事	男	62	2006.11 — 2009.10	曾任南宁市重工业局科长、广西南宁减速机械厂党总支书记、广西区轻工业审计处副处长及计划财务处处长、广西区审计厅驻区轻工业局审计处处长、广西区轻工业局审计室主任。	广西新时代会计师事务所高级经理	3	—
王秀英	监事	女	51	2006.11 — 2009.10	曾任职于南宁市邕州饭店、南宁市饲料厂、广西皇氏。	—	1.5	—
华昌明	总经理	男	55	2008.2 — 2009.10	曾任重庆市乳品公司车间班长、生产科长，重庆市天友乳业股份有限公司常务副总经理、总经理，新希望乳业控股有限公司副总经理；期间曾先后担任中国奶业协会副理事长、四川乳业协会副会长等职。	—	13.5	—
谢秉锵	副总经理	男	47	2006.11 — 2009.10	曾任广州牛奶公司乳品厂技术股长、生产股长、奶站站站长、厂长，广州风行牛奶有限公司技术科长、厂长、副总经理，广西皇氏副总经理。	—	12	5 (间接持股)
滕翠金	财务总监	女	35	2006.12 — 2009.10	中国注册会计师，国际注册内部审计师。曾任职于南宁减速机厂财务科，曾任华寅会计师事务所广西分所审计部项目经理、广西沃顿国际大酒店有限公司财务总监。	—	12	5 (间接持股)

注：梁戈夫先生与蒙丽珍女士从公司领取的收入为独立董事津贴。

八、发行人控股股东及其实际控制人的简要情况

黄嘉棣持有发行人股份 4,548 万股，占发行人发行前总股本 56.85%，为发行人的控股股东，同时也是发行人的实际控制人。

九、财务会计信息和管理层讨论与分析

(一) 财务报表

1、合并资产负债表

金额单位：元

资 产	2009.6.30	2008.12.31	2007.12.31	2006.12.31
流动资产：				
货币资金	70,888,797.33	47,395,740.66	49,095,766.57	72,639,326.29
应收票据	—	—	100,000.00	—
应收账款	31,051,686.47	25,991,644.07	19,612,305.09	14,852,710.67
其他应收款	5,239,705.80	5,387,877.10	5,298,137.82	9,855,369.71
预付账款	9,613,694.51	7,395,683.70	6,161,364.45	10,164,205.59
存货	22,732,984.76	23,195,229.43	16,494,025.70	15,778,530.94
其他流动资产	71,888.66	7,192.00	243,494.08	122,403.07
流动资产合计	139,598,757.53	109,373,366.96	97,005,093.71	123,412,546.27
非流动资产：				
长期股权投资	900,000.00	900,000.00	900,000.00	900,000.00
固定资产	126,062,182.42	120,252,603.04	94,073,984.04	88,569,439.02
在建工程	20,736,964.75	15,387,418.96	13,607,471.69	—
生产性生物资产	25,423,383.16	22,088,530.12	16,909,323.88	13,803,822.26
无形资产	39,178,398.58	39,611,684.29	39,386,481.71	18,450,048.13
长期待摊费用	5,558,746.01	5,730,512.98	—	—
递延所得税资产	71,118.24	112,051.56	87,720.80	—
非流动资产合计	217,930,793.16	204,082,800.95	164,964,982.12	121,723,309.41
资产总计	357,529,550.69	313,456,167.91	261,970,075.83	245,135,855.68

金额单位：元

负债及所有者权益	2009.6.30	2008.12.31	2007.12.31	2006.12.31.
流动负债：				
短期借款	94,000,000.00	93,000,000.00	81,800,000.00	69,700,000.00
应付账款	11,907,149.83	15,019,781.59	12,193,652.15	14,728,791.37
预收账款	5,765,083.94	4,701,454.33	6,983,348.94	10,335,041.34
应付职工薪酬	2,161,069.84	2,166,649.59	2,470,789.52	3,970,941.68
应付利息	214,419.35	145,419.35	—	—
应交税费	3,275,134.35	1,504,745.65	2,825,413.57	4,861,094.71
其他应付款	11,657,261.21	11,527,737.59	9,063,456.13	9,143,691.11
一年内到期的长期负债	—	—	2,000,000.00	26,000,000.00
其他流动负债	89,868.75	98,714.89	324,182.57	210,147.28

负债及所有者权益	2009.6.30	2008.12.31	2007.12.31	2006.12.31.
流动负债合计	129,069,987.27	128,164,502.99	117,660,842.88	138,949,707.49
非流动负债：				
长期借款	40,750,000.00	18,750,000.00	5,750,000.00	2,000,000.00
递延收益	3,808,916.61	3,097,611.10	5,804,444.44	—
非流动负债合计	44,558,916.61	21,847,611.10	11,554,444.44	2,000,000.00
负债合计	173,628,903.88	150,012,114.09	129,215,287.32	140,949,707.49
股东权益：				
股本	80,000,000.00	80,000,000.00	80,000,000.00	80,000,000.00
资本公积	318,244.56	318,244.56	487,125.59	280,117.90
盈余公积	7,913,510.01	7,913,510.01	4,418,521.89	1,484,028.28
未分配利润	95,668,892.24	75,212,299.25	41,988,450.69	14,731,461.67
归属于母公司股东权益合计	183,900,646.81	163,444,053.82	126,894,098.17	96,495,607.85
少数股东权益	—	—	5,860,690.34	7,690,540.34
股东权益合计	183,900,646.81	163,444,053.82	132,754,788.51	104,186,148.19
负债及股东权益总计	357,529,550.69	313,456,167.91	261,970,075.83	245,135,855.68

2、合并利润表

金额单位：元

项 目	2009年1-6月	2008年度	2007年度	2006年度
一、营业总收入	143,332,969.34	256,766,478.71	208,690,312.20	148,905,486.43
营业收入	143,332,969.34	256,766,478.71	208,690,312.20	148,905,486.43
二、营业总成本	123,614,746.25	223,671,318.21	180,133,111.78	133,200,644.00
其中：营业成本	82,665,583.19	153,685,925.90	125,851,393.27	92,241,886.91
营业税金及附加	844,421.14	1,591,216.93	1,257,587.70	1,630,922.47
销售费用	26,630,175.35	44,096,414.06	36,362,878.50	27,032,843.15
管理费用	9,323,940.79	17,573,044.93	10,734,861.51	7,992,157.75
财务费用	3,887,811.67	7,389,975.43	6,393,386.49	4,475,176.14
资产减值损失	262,814.11	281,005.20	-186,288.70	-168,492.92
加：投资收益	—	946,264.24	280,706.99	3,849.50
三、营业利润	19,718,223.09	33,095,160.50	28,557,200.42	15,704,842.43
加：营业外收入	2,676,267.58	5,315,556.39	5,510,869.22	11,529,403.25
减：营业外支出	99,385.79	693,798.63	1,101,386.83	274,430.06
其中：非流动资产处置损失	55,630.77	433,387.75	527,365.23	216,639.47
四、利润总额	22,295,104.88	37,716,918.26	32,966,682.81	26,959,815.62

项 目	2009年1-6月	2008年度	2007年度	2006年度
减：所得税费用	1,838,511.89	998,081.58	2,568,192.49	—
五、净利润	20,456,592.99	36,718,836.68	30,398,490.32	26,959,815.62
归属于母公司股东的净利润	20,456,592.99	36,718,836.68	30,191,482.63	27,300,662.09
少数股东损益	—	—	207,007.69	-340,846.47
六、每股收益				
（一）基本每股收益	0.26	0.46	0.38	0.34
（二）稀释每股收益	0.26	0.46	0.38	0.34

3、合并现金流量表

金额单位：元

项 目	2009年1-6月	2008年度	2007年度	2006年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	158,828,410.38	281,411,189.91	235,813,983.20	160,379,658.02
收到的税费返还	-	-	—	—
收到的其他与经营活动有关的现金	8,506,923.74	6,618,864.42	18,112,213.43	14,794,754.89
现金流入小计	167,335,334.12	288,030,054.33	253,926,196.63	175,174,412.91
购买商品、接受劳务支付的现金	105,507,549.11	192,861,817.37	153,203,514.68	90,830,104.35
支付给职工以及为职工支付的现金	16,043,856.80	26,222,131.82	20,908,289.68	16,749,312.47
支付的各项税费	8,788,141.67	19,418,293.99	19,085,338.33	7,696,297.20
支付的其他与经营活动有关的现金	15,164,361.62	27,178,671.66	21,855,004.12	21,965,343.84
现金流出小计	145,503,909.20	265,680,914.84	215,052,146.81	137,241,057.86
经营活动产生的现金流量净额	21,831,424.92	22,349,139.49	38,874,049.82	37,933,355.05
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资所收到的现金	—	7,159,297.73	—	—
取得投资收益所收到的现金	—	235,907.60	280,706.99	3,849.50
处置固定资产无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	116,300.00	410,900.00	85,150.00	28,600.00
收到的其他与投资活动有关的现金	—	—	10,000,000.00	—
现金流入小计	116,300.00	7,806,105.33	10,365,856.99	32,449.50
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	17,490,599.86	46,266,396.65	46,143,804.73	29,957,272.40
投资所支付的现金	—	—	1,829,850.00	—
支付的其他与投资活动有关的现金	—	308,920.32	10,000,000.00	—
现金流出小计	17,490,599.86	46,575,316.97	57,973,654.73	29,957,272.40
投资活动产生的现金流量净额	-17,374,299.86	-38,769,211.64	-47,607,797.74	-29,924,822.90
三、筹资活动产生的现金流量：				
取得借款所收到的现金	67,000,000.00	111,600,000.00	125,550,000.00	70,700,000.00
现金流入小计	67,000,000.00	111,600,000.00	125,550,000.00	70,700,000.00

偿还债务所支付的现金	44,018,315.00	89,400,000.00	133,700,000.00	36,293,974.35
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	3,945,753.39	7,479,953.76	6,659,811.80	4,241,562.01
支付的其他与筹资活动有关的现金	—	—	—	293,217.50
现金流出小计	47,964,068.39	96,879,953.76	140,359,811.80	40,828,753.86
筹资活动产生的现金流量净额	19,035,931.61	14,720,046.24	-14,809,811.80	29,871,246.14
四、汇率变动对现金的影响额	—	—	—	—
五、现金及现金等价物净增加额	23,493,056.67	-1,700,025.91	-23,543,559.72	37,879,778.29
加：期初现金及现金等价物余额	47,395,740.66	49,095,766.57	72,639,326.29	34,759,548.00
六、期末现金及现金等价物余额	70,888,797.33	47,395,740.66	49,095,766.57	72,639,326.29

(二) 最近三年非经常性损益

单位：万元

非经常性损益项目	2009年1-6月	2008年度	2007年度	2006年度
非流动资产处置损益	-1.36	-43.34	-52.74	-21.66
各种形式的政府补贴	257.69	529.68	453.16	1,142.43
除上述各项之外的其他营业外收支净额	5.56	-24.17	40.53	4.73
其他(根据新准则调整职工福利费产生的损益)	—	—	88.16	—
非经常性损益合计	261.89	462.18	529.11	1,125.50
减：所得税	11.78	34.66	10.29	—
少数股东损益	—	—	-0.65	-1.41
扣除所得税后的非经常性损益	246.09	427.51	519.47	1,126.91
归属于母公司股东的净利润	2,045.66	3,671.88	3,019.15	2,730.06
扣除非经常性损益后的母公司股东的净利润	1,799.57	3,244.37	2,499.68	1,603.15

(三) 财务指标

1、最近三年的主要财务指标

主要财务指标	2009年1-6月	2008年度	2007年度	2006年度
流动比率	1.08	0.85	0.82	0.89
速动比率	0.91	0.67	0.68	0.77
资产负债率(母公司)(%)	49.19	49.55	52.23	60.78
息税折旧摊销前利润(万元)	3,336.21	5,835.60	5,109.05	4,114.02
利息保障倍数	6.65	6.04	5.98	7.36
应收账款周转率(次)	5.03	11.26	12.11	10.03
存货周转率(次)	3.60	7.74	7.80	5.14
每股经营活动产生的现金流量(元)	0.27	0.28	0.49	0.47
每股净现金流量(元)	0.29	-0.02	-0.29	0.47
无形资产(土地使用权除外)占净资产的比例(期末数)(%)	0.12	0.15	0.22	0.34
每股净资产(元)	2.30	2.04	1.59	1.21
加权平均净资产收益率(%)	11.78	25.31	27.04	32.95
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率(%)	10.36	22.36	22.39	19.35

主要财务指标	2009年1-6月	2008年度	2007年度	2006年度
基本每股收益	0.26	0.46	0.38	0.34
扣除非经常性损益后的基本每股收益	0.22	0.41	0.31	0.20

2、净资产收益率及每股收益

报告期利润	净资产收益率 (ROE)							
	2009年1-6月		2008年度		2007年度		2006年度	
	全面摊薄	加权平均	全面摊薄	加权平均	全面摊薄	加权平均	全面摊薄	加权平均
归属于母公司股东的净利润	11.12%	11.78%	22.47%	25.31%	23.79%	27.04%	28.29%	32.95%
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	9.79%	10.36%	19.85%	22.36%	19.70%	22.39%	16.61%	19.35%
报告期利润	每股收益 (EPS)							
	2009年1-6月		2008年度		2007年度		2006年度	
	基本每股收益	稀释每股收益	基本每股收益	稀释每股收益	基本每股收益	稀释每股收益	基本每股收益	稀释每股收益
归属于母公司股东的净利润	0.26	0.26	0.46	0.46	0.38	0.38	0.34	0.34
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	0.22	0.22	0.41	0.41	0.31	0.31	0.20	0.20

(四) 管理层讨论与分析

1、财务状况

2009年6月30日公司资产总额为35,752.96万元，其中：流动资产总额13,959.88万元，占总资产的比重为39.05%；非流动资产总额21,793.08万元，占总资产的比重为60.95%。2006年度，公司资产结构比较稳定，符合本公司所处行业特点和资金流转的需要。2007-2009年6月，公司非流动资产比例较大，原因是公司在固定资产、生产性生物资产随业务量的增加而正常增加的同时，为了进一步扩张规模、增加产能，陆续开始进行新的桂平奶牛养殖基地、来宾乳品生产基地、田林牧草种植基地、来宾粗饲料种植基地、根竹奶牛养殖科技示范园等项目的建设，以及相关土地的购置和长期租赁，此外，公司在提高流动性资产使

用效率方面亦取得了一定成效。

公司的负债规模整体随着公司经营规模的扩大而增加，2006年度公司主要依靠自身经营性资金的积累及短期借款来投资固定资产；随着公司经营规模的扩大，2007年度公司同时采取长期和短期贷款方式以支持生产用固定资产投资规模扩大的需要，2008年度以来公司长期借款继续有所增加，2009年6月末的负债结构得以显著改善。

2、盈利能力

近年来，公司乳制品营业收入保持持续快速的增长，2006年度、2007年度、2008年度较上年同期增长幅度分别为32.18%、57.49%、37.73%，2009年1-6月，公司营业收入继续保持了较快增长。

公司乳制品营业收入持续增长主要是因为：①公司市场定位和市场营销策略取得成效；②公司水牛奶产业化得到大力发展；③公司果奶业务增长迅速；④公司生产能力持续增强；⑤控制奶牛养殖基地的规模和自行养殖的奶牛数量增加。

公司的营业收入、营业利润、利润总额及净利润等均呈现较快增长，尤其是扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润金额和增长速度均有大幅的提高，为股东带来了很好的回报，公司盈利不存在对政府补贴收入的依赖。

3、现金流量

公司2006年度、2007年度、2008年度和2009年1-6月销售商品、提供劳务收到的现金分别为16,037.97万元、23,581.40万元、28,141.12万元和16,733.53万元，同期实现的营业收入分别为14,890.55万元、20,869.03万元、25,676.65万元和14,333.30万元，现金收入与营业收入比例分别为107.71%、113.00%、109.60%和116.75%。反映公司营业收入近两年分别以40.15%和23.04%幅度增长的情况下，销售收入收款正常，没有因为销售收入的大幅上升而降低回款的比重，公司的盈利质量较高，经营活动产生现金流量充沛。

（五）股利分配政策

根据2009年2月12日召开的本公司2008年年度股东大会审议通过的《关于公司首次公开发行股票前滚存利润的分配议案》，为兼顾新老股东的利益，在本次发行完成后，由本公司新老股东共同享有本次首次公开发行股票前的滚存利润。经鹏城会计师事务所审计，截至2009年6月30日，公司（母公司）未分配

利润为 9,202.10 万元。

(六) 控股公司的基本情况

1、全资子公司——上思皇氏乳业畜牧发展有限公司

该公司成立于 2002 年 5 月 16 日，注册资本 100 万元，实收资本 100 万元，法定代表人为黄嘉棣，主要从事奶牛的养殖，向公司提供原料奶。截至 2008 年 12 月 31 日，该公司总资产为 1,518.26 万元，净资产为 781.37 万元；2008 年营业收入为 885.39 万元，净利润为 130.87 万元；截至 2009 年 6 月 30 日，该公司总资产为 1,898.9 万元，净资产为 1,039.11 万元；2009 年 1-6 月营业收入为 632.82 万元，净利润为 257.74 万元（以上数据已经鹏城会计师事务所审计）。

2、全资子公司——广西皇氏甲天下农业生态开发有限公司

该公司成立于 2005 年 11 月 15 日，注册资本 500 万元，实收资本 500 万元，法定代表人为黄嘉棣。该公司是发行人未来发展的奶源基地之一，主要开拓广西西南市场，将主要从事牧草种植、奶牛养殖，向公司提供原料奶。截至 2008 年 12 月 31 日，该公司总资产为 494.5 万元，净资产为 494.41 万元；由于目前该公司尚未从事具体业务，2008 年营业收入为 0 元，净利润为 -0.12 万元；截至 2009 年 6 月 30 日，该公司总资产为 494.5 万元，净资产为 494.35 万元；2009 年 1-6 月营业收入为 0 万元，净利润为 -0.06 万元（以上数据已经鹏城会计师事务所审计）。

3、全资子公司——广西皇氏甲天下奶水牛开发有限公司

该公司成立于 2007 年 12 月 19 日，注册资本 1,000 万元，实收资本 200 万元，法定代表人为周为民。该公司是发行人未来的奶牛养殖基地之一，将主要从事奶牛养殖业务。截至 2008 年 12 月 31 日，该公司总资产为 2,481.08 万元，净资产为 937.17 万元；由于目前该公司尚未从事具体业务，2008 年未实现销售收入，净利润为 -62.83 万元；截至 2009 年 6 月 30 日，该公司总资产为 2,759.52 万元，净资产为 907.73 万元；2009 年 1-6 月营业收入为 0 万元，净利润为 -29.44 万元（以上数据已经鹏城会计师事务所审计）。

4、全资子公司——广西柳州皇氏甲天下乳业有限责任公司

该公司成立于 2008 年 12 月 1 日，注册资本：500 万元，实收资本：500 万

元，法定代表人为张咸文。该公司主要从事柳州市场的开发及乳制品销售。截至2008年12月31日，该公司总资产为504.2万元，净资产为498.75万元；由于该公司2008年11月刚成立，未开展业务经营，2008年未实现销售收入，净利润为-1.25万元；截至2009年6月30日，该公司总资产为489.97万元，净资产为343.59万元；2009年1-6月营业收入为826.32万元，净利润为-155.16万元（以上数据已经鹏城会计师事务所审计）。

第四节 募集资金运用

一、本次发行预计募集资金总量及依据

根据公司2009年2月12日召开的公司2008年年度股东大会决议，一致同意本次发行募集资金投资于以下五个项目：

- ① 液态奶深加工4.5万吨产能扩大项目；
- ② 来宾年产2万吨液态奶加工项目；
- ③ 奶牛养殖示范推广项目；
- ④ 营销网络建设项目；
- ⑤ 研发中心扩建项目。

本次募集资金投资项目共需投资总额24,985.56万元，其中固定资产投资（建设资金）金额为21,075.56万元，流动资金为3,910.00万元；使用募集资金投资金额为22,248.56万元，其中固定资产投资（建设资金）金额为21,075.56万元，铺底流动资金为1,173.00万元。本次募集资金各投资项目的投资额、建设期情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	固定资产投资 或建设资金	铺底流 动资金	募集资金 投资额	建设期 (年)
1	液态奶深加工 4.5 万吨 产能扩大项目	6,355.80	735.00	7,090.80	1.5 年
2	来宾年产 2 万吨液态奶 加工项目	2,849.90	330.00	3,179.90	1.5 年
3	奶牛养殖示范推广项目	6,777.86	108.00	6,885.86	1 年
4	营销网络建设项目	3,152.00	0.00	3,152.00	1.5 年
5	研发中心扩建项目	1,940.00	0.00	1,940.00	2 年
合计		21,075.56	1,173.00	22,248.56	

注：1、截至2009年6月底，来宾年产2万吨液态奶加工项目已投入2,779.44万元。奶牛养殖示范推广项目已投入1,546.19万元，其中来宾市桥巩乡奶牛养殖基地已投入794.75万元，

桂平市蒙圩镇奶牛养殖基地已投入751.44万元。

2、奶牛养殖示范推广项目是为了向公司液态奶深加工4.5万吨产能扩大项目、来宾年产2万吨液态奶加工项目提供奶源支持，所生产的原料奶全部供应公司内部将来生产所用。

二、实际募集资金量与投资项目的出现差异时的安排

如本次发行实际募集资金超出以上预计投资总额，公司将按照目前的资金状况和有关的管理制度，将多余资金用于补充流动资金，此种安排将有助于公司财务状况的进一步改善和经济效益的进一步提高。

如实际募集资金不足以投资以上项目时，项目资金缺口来源之一为公司自有资金，之二为公司申请银行贷款，公司一直和银行等金融机构保持良好的合作关系，本次发行后的资产负债率进一步降低，可确保银行融资渠道畅通。

本次发行股票所募资金拟投入项目按由重到轻、由急到缓的次序排序。来宾年产2万吨液态奶加工项目、奶牛养殖示范推广项目本公司将按计划进度实施，如募集资金不能如期到位，本公司将自筹资金先行投入，待募集资金到位后再行置换。液态奶深加工4.5万吨产能扩大项目、营销网络建设项目、研发中心扩建项目待募集资金到位后再开始投入建设。截至2009年6月底，来宾年产2万吨液态奶加工项目已投入资金2,779.44万元，奶牛养殖示范推广项目已投入资金1,546.19万元。

三、募集资金投资项目发展前景分析

奶业是农业的重要组成部分，乳品是重要的“菜篮子”产品，与人民的生活息息相关。党和国家领导人高度重视奶业的发展，胡锦涛总书记和温家宝总理多次视察乳制品制造企业，对奶业发展提出殷切期望。温家宝总理2006年10月29日视察本公司时，对本公司作为广西龙头企业前期工作给予肯定，并期望本公司利用当地资源发展地方奶业，并通过发展奶业以带动周边农户共同富裕。国务院和农业部对于奶业发展多次提出明确的意见，指导行业持续健康发展。

从总体上看，我国奶业发展起步晚，增长迅猛，但人均饮奶水平偏低，仍有很大的发展空间和增长潜力。

本公司主要销售区域在广西地区，公司生产的乳制品，特别是低温产品占据广西地区大部分市场份额。同时公司已利用水牛奶、果奶等特色产品拓展华南、西南市场，并计划将水牛奶、果奶等特色产品进一步向华东市场、华北市场发展。

广西奶类产量、人均奶类占有量持续稳定增长，增速较大。虽然广西人均奶

类占有量不高，乳品消费低于全国平均水平，是全国乳品消费量较低的省份之一，但广西乳品消费持续稳定增长，增速高于全国同期水平，因此广西奶业具有较大的市场发展空间。

项目达产后，公司液态奶的年生产能力将达到 10.5 万吨。

本次募集资金投资项目投产后，公司的产能和销售规模将逐步扩大，未来公司将在市场开拓过程中面临一定的不确定性，但公司将通过上述措施有效化解相应的风险。

第五节 风险因素和其他重要事项

一、市场风险

（一）市场竞争风险

公司作为区域性品牌的城市型乳品企业在区域市场占有率、区域品牌知名度和产品结构、奶源控制、营销网络、客户资源等方面具有明显的竞争优势。展望未来乳制品行业的发展趋势，基地型乳品企业和城市型乳品企业将长期共存、共同发展，南方奶业特别是水牛奶产业面临良好的发展机遇，高品质、特色鲜明的乳制品越来越受到消费者青睐，中小城市与农村乳制品消费将高速发展。此趋势将给公司进一步快速发展提供良好的市场机遇，但是公司可能因生产规模偏小，融资渠道单一、缺乏增能扩产的资本等原因未能充分把握此机遇。如果本公司未能在竞争中实现规模、产品、技术和市场拓展方面的快速提升，提高市场地位，从长期来看可能将会给公司未来的盈利能力和发展潜力带来不利影响，因此存在市场竞争风险。

2008 年发生的“三聚氰胺事件”将改变中国乳制品加工企业的格局，在该事件中受益最大的就是拥有专业奶源基地、政府关系良好、销售半径合理、地域文化亲和的区域性城市型乳品企业。这些未检测出含有三聚氰胺的乳品企业在事发后销量均有上升，竞争力有所增强。

（二）销售依赖区域市场风险及市场开拓风险

公司产品的销售主要分布于广西地区市场，2006 年度、2007 年度、2008 年度和 2009 年 1-6 月在广西地区的销售额分别占公司乳制品营业收入的 95.88%、94.95%、94.28%和 98.35%，占公司营业收入的比例分别为 75.66%、84.20%、

93.58%和 97.88%。公司销售存在对区域市场依赖性较大的风险，此为区域性品牌城市型乳品企业的共性。

公司本次募集资金到位后，募投项目实施达产后将新增产能 6.5 万吨/年，本公司总的生产能力将达到 10.5 万吨/年，公司产能大幅度扩大。公司的产能和销售规模将不断扩大，同行业竞争格局的变化、市场营销策略及新产品的市场接受程度等因素将使公司市场开发压力增大，存在一定市场开拓风险。

虽然广西人均乳制品消费水平较为落后，但近年来人均消费增长位于全国前列，由于广西市场存在的市场空间较大且发展奶水牛产业具有得天独厚的优势，因此未来广西市场仍将是公司的重点发展方向和最大的销售市场，做足做透广西市场（如充分挖掘桂林、柳州等市场）能使未来公司产品的销售规模继续保持较高的增长。近年来，公司通过开拓周边省市的营销渠道，区外销售额呈逐年上升的趋势；在广西市场的销售额虽然也逐年大幅增加，但占公司乳制品营业收入的比例已经开始逐年下降。本次发行募集资金投资项目一皇氏乳业营销网络建设项目拟投资 1,471 万元通过建立区外分公司来进一步拓展公司水牛奶、果奶和皇品乳等特色产品在区外市场的销售。在未来的发展中，公司在巩固并继续拓展广西市场的同时，将会进一步努力提高区外市场销售收入占比，使公司逐步摆脱依赖广西市场的局面。

二、经营风险

（一）现有经营模式的风险

本公司秉承“新鲜”、“特色”和“区域”等优势，主要从事家庭配送瓶装鲜奶、本地水牛奶和南方热带水果奶等特色乳制品生产业务；通过“公司+基地+农户”的模式与 12 个合作养殖基地（不包括 2 个自有养殖基地）建立了长期稳定的合作关系，并已与合作养殖基地中的奶农订立了长期供应协议，构建了较为稳定的原料奶来源；以直销与经销商相结合的销售模式，增强了直接参与和控制市场销售的能力。

但随着乳制品行业的发展和公司生产经营规模的持续扩大，未来本公司在产品结构、采购渠道、销售模式等方面也可能出现一定变化，若公司无法在市场开拓、原料采集、人员稳定、技术创新等方面及时应对，将可能无法满足未来迅速发展的需要。

（二）原材料价格波动风险

公司生产所用主要原材料为原料奶、白糖以及各种包装物，其中原料奶 2006 年度、2007 年度、2008 年度和 2009 年 1-6 月占生产成本的比例分别为 53.28%、54.56%、58.84%和 59.43%。公司通过自有奶源基地、合作奶源基地以及与周边农户订立的长期协议已建立了较为稳定的原料奶供应，2006 年度原料奶采购价格基本保持稳定，公司乳制品毛利率为 44.03%；2007 年度荷斯坦原料奶平均价格与上年相比同比上涨 9.33%，而水牛奶原料奶价格基本变化不大，公司乳制品毛利率为 43.93%；2008 年受国家宏观经济环境及原料奶市场影响，原料奶价格增幅较大，荷斯坦原料奶平均价格与上年相比同比上涨 16.39%，水牛奶原料奶平均价格与上年相比同比上涨 19.74%，公司产品特别是水牛奶产品提价幅度较小，导致公司生产成本的较大幅度增加和毛利率有所下降，公司乳制品毛利率为 40.19%；2009 年上半年，荷斯坦原料奶平均价格与上年全年平均价相比同比上涨 5.31%，水牛奶原料奶平均价格与上年全年平均价相比同比上涨 15.77%，但因公司产品价格上调及产品结构的变化，公司毛利率还有所上升，公司乳制品毛利率为 42.41%。因此，公司存在原材料价格波动风险。

三、政策风险

（一）税收优惠政策变化的风险

乳制品行业相关企业大多地处国家的东北、华北、西北等传统农牧区和西部地区、少数民族自治地区，其发展壮大过程中国家各级政府部门往往又给予各种形式的财政支持，并享受国家各种税收优惠政策。

在增值税方面，根据《中华人民共和国增值税暂行条例》，本公司来宾分公司及本公司之控股子公司上思皇氏乳业畜牧发展有限公司销售的自产鲜牛奶免缴增值税。根据财税字[1994]第 004 号《财政部国家税务总局关于调整农业产品增值税税率和若干项目免征增值税的通知》，本公司生产销售的纯鲜牛奶产品适用 13%的增值税税率。本公司生产销售的其他乳制品适用 17%的增值税税率。

在所得税方面，根据广西区人民政府桂政发[2001]100 号《自治区人民政府关于印发贯彻实施国务院西部大开发政策措施若干规定的通知》的有关规定及相关税务主管部门认定，本公司 2004 年度至 2006 年度免征企业所得税，本公司 2007 年度在减按 15%税率的基础上再减半按 7.5%的税率征收企业所得税。

2007年3月16日，第十届全国人民代表大会第五次会议通过《中华人民共和国企业所得税法》，并自2008年1月1日起施行。同时，国发〔2007〕39号《国务院关于实施企业所得税过渡优惠政策的通知》规定：“根据国务院实施西部大开发有关文件精神，财政部、税务总局和海关总署联合下发的《财政部、国家税务总局、海关总署关于西部大开发税收优惠政策问题的通知》（财税〔2001〕202号）中规定的西部大开发企业所得税优惠政策继续执行。”根据上述政策2008-2010年度公司仍能享受15%的优惠税率。2011年度以后国家是否依然延续西部开发税收优惠政策目前尚不明朗，所以公司是否仍然可以享受相应的税收优惠也尚不能确定。

根据自2008年1月1日起施行的《中华人民共和国企业所得税法》和《中华人民共和国企业所得税法实施条例》，企业从事牲畜饲养的所得免征企业所得税，本公司来宾分公司及本公司之控股子公司上思皇氏乳业畜牧发展有限公司享有免缴企业所得税优惠。

本公司经营的部分产品属于财政部、国家税务总局财税〔2008〕149号《财政部国家税务总局关于发布享受企业所得税优惠政策的农产品初加工范围（试行）的通知》所列的农产品初加工范围，该类农产品初加工范围的产品享有免缴企业所得税优惠。根据广西区地方税务局桂地税函〔2009〕260号《自治区地方税务局关于免征广西皇氏甲天下乳业股份有限公司从事养殖农产品初加工项目所得问题的函》，同意免征本公司2008年度生产的巴氏杀菌奶和超高温杀菌奶项目、从事奶牛饲养项目的所得额。

根据广西壮族自治区人民政府桂政发〔2008〕61号《广西壮族自治区人民政府关于促进广西北部湾经济区开放开发的若干政策规定的通知》规定，自2008年1月1日起至2010年12月31日，本公司除享受国家西部大开发15%税率以及“两免三减半”企业所得税优惠政策外，本公司于减半征收期内并享有免缴属于地方部分的企业所得税优惠。

公司2006-2008年度、2009年1-6月享受税收优惠对公司净利润的影响金额分别为476.26万元、317.38万元、465.77万元及334.70万元，分别占当年净利润的17.67%、10.44%、12.68%和16.36%。

如果上述税收优惠政策发生变化，将直接影响公司的净利润。

（二）产业政策变化的风险

由于乳制品行业属于国家鼓励类产业，大力发展乳制品不仅对居民健康有益，也是解决“三农”问题的有效途径。中国乳品企业近年来享受多种形式的政策支持；同时政府也向饲养奶牛并向企业提供原料奶的农户提供各类支持，包括补贴、品种改良支持、教育培训等多种扶持；此外，政府还向开发先进畜牧技术的研究机构提供补贴。以上方式都直接或间接促进了乳制品行业的发展。如果政府不再支持或减少支持，将有可能从多方面影响乳品企业的发展，例如企业无法获得充足土地和资金兴建奶源基地，而农户由于无法获得足够支持而减少饲养奶牛量，从而发生行业内原料奶供应量减少、质量下降等问题，并直接导致原料奶价格的上升。

根据“三农”政策，国家提出了积极发展农区畜牧业、加快奶业发展的要求，并推出了一系列政策，旨在实现农民收入较快增长、改善农村环境的目标。广西当地政府十分重视和支持奶水牛产业的发展，相继出台了多项针对性产业政策。十几年来，在开展品种改良、饲养育种、性别控制、乳品加工和技术培训方面取得了成效，作出了示范。

四、重大合同

发行人的重要合同包括与贷款银行签订的《借款合同》以及相应的《抵押合同》、与建筑承包单位签订的《工程施工合同》等。此外，发行人还与光大证券分别签订了《保荐协议》和《承销协议》。

五、重大诉讼或仲裁事项

截至本招股说明书签署日，发行人不存在对财务状况、经营成果、声誉、业务活动、未来前景等可能产生较大影响的诉讼或仲裁事项；不存在控股股东及其控制的子公司、发行人的控股子公司以及发行人董事、监事、高级管理人员和核心技术人员作为一方当事人的重大诉讼或仲裁事项；亦未发生本发行人董事、监事及高级管理人员和核心技术人员涉及刑事诉讼的情况。

第六节 本次发行各方当事人和发行时间安排

一、本次发行各方当事人

各方当事人	名称	住所	联系电话	传真	联系人
发行人	广西皇氏甲天下乳业股份有限公司	广西壮族自治区南宁市科园大道 66 号	0771-3211086	0771-3221828	何海晏
保荐人（主承销商）	光大证券股份有限公司	上海市静安区新闻路 1508 号	0755-82960759 0755-82960292	0755-82960296	张奇英
律师事务所	北京市康达律师事务所	北京市建外大街 19 号国际大厦 703 室	010-85262828	010-85262826	魏小江
会计师事务所	深圳市鹏城会计师事务所有限公司	广东省深圳市福田区滨河大道 5022 号联合广场 A 座 7 楼	0755-83732888	0755-82237549	张翎
股票登记机构	中国证券结算有限责任公司深圳分公司	深圳市深南路 1093 号中信大厦 18 楼	0755-25938000	0755-25988122	
拟上市的证券交易所	深圳证券交易所	深圳市深南中路 5045 号	0755-82083333	755-82083190	

二、发行时间安排

- 1、询价推介时间：2009 年 12 月 16 日至 12 月 18 日
- 2、定价公告刊登日期：2009 年 12 月 22 日
- 3、申购日期和缴款日期：2009 年 12 月 23 日
- 4、预计股票上市日期：★年★月★日

第七节 备查文件

1、招股说明书全文和备查文件可到发行人及保荐人（主承销商）的法定住所查询。查询时间：工作日上午 9:00 至 11:30，下午 1:30 至 4:30。

2、招股说明书全文可通过深圳证券交易所指定网站（www.cninfo.com.cn）查阅。

此页无正文，为《广西皇氏甲天下乳业股份有限公司首次公开发行股票招股说明书摘要》之签署页)

广西皇氏甲天下乳业股份有限公司

2009年10月20日

