

光大证券股份有限公司
关于广西皇氏甲天下乳业股份有限公司使用部分超募资金
增资收购大理来思尔乳业有限责任公司股权的核查意见

光大证券股份有限公司（以下简称“光大证券”或“本保荐机构”）作为广西皇氏甲天下乳业股份有限公司（以下简称“皇氏乳业”或“公司”）首次公开发行股票保荐机构，根据《证券发行上市保荐业务管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》、《深圳证券交易所中小企业板块保荐工作指引》、《中小企业板信息披露业务备忘录第29号：超募资金使用及募集资金永久性补充流动资金》等有关规定，对皇氏乳业使用部分超募资金增资大理来思尔乳业有限责任公司（以下简称“来思尔”）的情况进行了核查，核查情况如下：

一、皇氏乳业募集资金情况

根据中国证券监督管理委员会证监许可[2009]1352号《关于核准广西皇氏甲天下乳业股份有限公司首次公开发行股票的批复》的核准，皇氏乳业公开发行A股2,700万股，每股发行价格人民币20.10元，截至2009年12月28日，募集资金总额为54,270.00万元，扣除各项发行费用2,781.40万元，实际募集资金净额为51,488.60万元，以上募集资金存入公司募集资金专用账户中，已经深圳市鹏城会计师事务所有限公司出具深鹏所验字[2009]240号验资报告验证确认。实际募集资金净额扣除《首次公开发行股票招股说明书》中披露的募投项目资金22,248.56万元，此次超募资金净额为29,240.04万元。

截至2011年5月31日，公司已使用超募资金9,571.60万元，具体为：偿还银行借款6,800.00万元、向全资子公司上思皇氏乳业畜牧发展有限公司增资900.00万元、以1,871.60万元收购广西皇氏投资集团有限公司所持有的广西皇氏甲天下食品有限公司71%的股权，尚余未使用的超募资金金额为19,668.44万元。

2011年6月22日，公司第二届董事会第二十四次会议审议通过了《关于使用部分超募资金增资控股大理来思尔乳业有限责任公司的议案》，同意公司使用超募资金9,777万元增资来思尔，本次增资收购完成后，皇氏乳业将持有来思尔55%的股权，来思尔将成为皇氏乳业的控股子公司。

二、皇氏乳业增资收购来思尔事项

（一）增资收购事项基本情况

皇氏乳业根据公司发展战略，为扩大广西区外市场，拟使用超募资金 9,777 万元增资收购来思尔 55% 股权。增资完成后，来思尔注册资本由 500 万元变更为 5,000 万元，皇氏乳业认购其注册资本 2,750 万元，占来思尔注册资本比例为 55%。

（二）来思尔的基本情况

1、基本情况

来思尔成立于 2001 年 4 月 6 日（前身为大理羊苴咩乳业有限公司），住所为云南大理市大理镇食品工业园区，法定代表人为董建升，注册资本为 500 万元，经营范围为乳制品、蛋白饮料、果蔬食品等产品开发、加工、销售。

本次增资前，来思尔股东的出资情况如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	董建升	187.20	37.44
2	杨子彪	172.80	34.56
3	李国武	120.00	24.00
4	云南省大理农业学校	20.00	4.00
	合计	500.00	100.00

上述来思尔原股东与皇氏乳业控股股东、实际控制人及其董事、监事、高级管理人员不存在关联关系。

2、审计情况

经天健正信会计师事务所有限公司 2011 年 6 月 13 日出具的天健正信审（2011）NZ 字第 13008 号标准无保留意见的审计报告，来思尔的主要财务数据如下：

单位：元

项目	2010 年 12 月 31 日	2011 年 4 月 30 日
流动资产	35,191,450.41	38,222,810.45
非流动资产	34,104,721.59	35,083,252.02
资产总计	69,296,172.00	73,306,062.47
流动负债	24,172,407.58	25,937,532.62
非流动负债	3,542,500.00	3,542,500.00
负债合计	27,714,907.58	29,480,032.62
所有者权益合计	41,581,264.42	43,826,029.85
项目	2010 年度	2011 年 1-4 月
营业收入	116,882,425.75	39,060,547.54
营业利润	5,267,227.17	1,624,537.30
利润总额	6,244,527.05	3,024,317.75

净利润	5,271,521.90	2,244,765.43
经营活动产生的现金流量净额	7,704,551.28	647,724.38

3、其他情况

根据中联资产评估集团有限公司 2011 年 6 月 20 日出具的《广西皇氏甲天下乳业股份有限公司拟增资大理来思尔乳业有限责任公司评估项目资产评估报告》中联评报字〔2011〕第 347 号，来思尔存在下列问题：

来思尔公司二期工程中的约 32.15 亩土地已支付了土地补偿费及其他相关费用共 303.62 万元，尚未办理土地证，未拥有权属，目前在预付账款及在建工程中反映。皇氏来思尔公司组建后公司将督促、完善土地权证手续。

截至评估基准日 2011 年 4 月 30 日，来思尔不存在对外担保事项；不存在相关资产的重大争议、诉讼或仲裁事项，不存在查封、冻结等司法措施等事项。来思尔公司于 2011 年 3 月 28 日与中国工商银行大理古城支行签订合同号为 25150295-2011 年市行（抵）字 0012 号的《最高额抵押合同》，公司以主车间、仓库等房屋建筑物和一期用地土地使用权为来思尔公司从 2011 年 3 月 28 日至 2016 年 3 月 28 日之间向中国工商银行大理古城支行借入的不超过 1,400 万元的借款提供抵押担保，至评估基准日止实际已贷款 700 万元。

除此以外，来思尔公司原股东承诺：如发生由本次增资扩股事项所涉及之所有未决事项、或有事项、法律纠纷等不确定因素而导致公司损失的，由其承担损失。

（三）增资收购定价原则

皇氏乳业对来思尔的投资定价，参考了中联资产评估集团有限公司 2011 年 6 月 20 日出具的《广西皇氏甲天下乳业股份有限公司拟增资大理来思尔乳业有限责任公司评估项目资产评估报告》中联评报字〔2011〕第 347 号：收益法评估来思尔于 2011 年 4 月 30 日的股东全部权益的价值为 8,333.50 万元；该评估值较账面值 4,382.61 万元，增值 3,950.89 万元，增值率 90.15%。同时考虑到来思尔所拥有的专有技术、销售网络、管理技术、市场口碑、土地以及该公司正处于发展成长期等因素，作为发展势头良好的皇氏乳业，收购来思尔将加快拓展广西区外市场，符合皇氏乳业战略发展的要求，因此皇氏乳业考虑收购来思尔。

有鉴于此，经各方协商确定：皇氏乳业出资 9,777 万元增资收购来思尔 2,750 万元的注册资本，即认购其 55% 股权。协议各方确定来思尔公司增资扩股前的净

资产作价 4,350 万元，溢价倍数为 1.839 倍。以 2011 年 4 月 30 日为基准日，本次增资后每一份注册资本对应的净资产为 2.832 元，本次认购价格相当于增资后净资产的 1.26 倍。

（四）增资协议的主要内容

2011 年 6 月 22 日，皇氏乳业与来思尔原有股东董建升、杨子彪、李国武、云南省大理农业学校签订了《增资扩股协议》，约定皇氏乳业向来思尔增资事宜。该协议的主要内容如下：

1、增资方案

（1）根据协议，来思尔原有股东在皇氏乳业增资前首先完成资本转增，使注册资本将由 500 增加至 2,250 万元，新增注册资本 1,750 万元；转增中所涉及的税费由原股东另行承担支付；

（2）皇氏乳业以现金 9,777 万元认购来思尔注册资本 2,750 万元；同时，来思尔原有股东一致同意放弃该新增注册资本的优先认购权；

（3）本次增资完成后，来思尔的出资情况如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	广西皇氏甲天下乳业股份有限公司	2,750.00	55.00
2	董建升	842.50	16.85
3	杨子彪	777.50	15.55
4	李国武	540.00	10.80
5	云南省大理农业学校	90.00	1.80
	合计	5,000.00	100.00

2、出资及股东权益

皇氏乳业将按约定在本协议签订后，并完成相应审批手续后，分三次支付本次增资收购款存入来思尔所在地银行验资专户：①第一笔 2,750 万元出资款于 2011 年 6 月 30 日前存入；②第二笔 3,000 万元出资款于 2011 年 7 月 10 日前存入；③第三笔 4,027 万元出资款于 2011 年 8 月 25 日前存入。

3、增资后的经营管理

（1）本次增资完成后，来思尔名称将变更为“云南皇氏来思尔乳业有限公司”（以下简称“皇氏来思尔”）；

（2）本次增资完成后，皇氏来思尔将按约定完成更换其董事、监事、高级管理人员的相关安排，具体如下：①皇氏来思尔董事会由 7 人组成，其中：皇氏乳业委派 4 人，原股东委派 3 人，皇氏乳业委派董事担任皇氏来思尔董事长，原

股东委派董事担任皇氏来思尔副董事长；②皇氏来思尔监事会由 3 人组成，皇氏乳业推荐 1 人，原股东推荐 1 人，原来思尔工会推荐 1 人。监事会主席由原股东推荐的监事担任；③皇氏来思尔总理由皇氏乳业提名，并经该公司董事会聘任产生；财务总监由皇氏乳业提名，财务经理由自然人股东提名，该等提名均经该公司董事会聘任产生；④根据皇氏来思尔经营管理的需要设置相应的高级管理人员。

（3）本次增资完成后，来思尔原品牌归皇氏来思尔所有，皇氏来思尔继续保留原有品牌，并通过加强原有品牌的宣传和品牌推广，扩大原有品牌在区域市场的影响力；

（4）根据皇氏来思尔经营的需要，充分利用皇氏乳业品牌和产品优势，依托皇氏来思尔的经营平台销售皇氏乳业品牌的部份中高档产品，弥补皇氏来思尔原有欠缺品种，稳定和丰富渠道，扩大云南区域市场；

（5）皇氏来思尔经营皇氏乳业提供的中高档产品是对其品种的拾遗补缺，不会与其原有品牌和产品经营相冲突，皇氏乳业将按统一的省级经销商销售政策对待皇氏来思尔，确保皇氏来思尔经营利益。

4、其他约定

（1）皇氏来思尔组建后，该公司股东不得以任何形式在云南省境内投资其他同类企业；

（2）皇氏来思尔与皇氏乳业发生关联业务不公允并影响到皇氏来思尔利益时，皇氏来思尔自然人股东具有否决权。

5、协议的生效条件

该协议经各方相应权力机构批准生效。

三、本次增资必要性

（一）本次增资目的

来思尔主营产品为乳制品，与皇氏乳业所经营的产品相同，本次横向收购该公司的股权，可以加快拓展广西区外的乳制品市场，增加公司的收入利润来源，实现公司的外延式发展；该收购也将提高募集资金的使用效率，为公司和广大股东创造更大的价值。

（二）存在的风险分析

本次交易完成后，皇氏乳业将参与皇氏来思尔的经营管理，需要各方在管理

方式、企业文化等方面进行融合，皇氏乳业与原股东各方已经充分协商，并初步商定皇氏来思尔的经营管理架构和未来的经营战略安排，尽量减少由收购后所带来的经营管理风险。

（三）对公司的影响

本次增资收购完成后，皇氏乳业将成为皇氏来思尔的第一大股东，皇氏乳业将在市场、技术、研发和管理等方面与皇氏来思尔实现优势互补，提高公司在西南地区的竞争地位，扩大皇氏水牛奶的产业布局。

四、承诺事项

皇氏乳业承诺：公司最近十二个月内未进行任何证券投资等高风险投资；公司承诺使用超募资金增资控股子公司后十二个月内不进行证券投资等高风险投资。

五、本次超募资金使用所履行的决策程序

2011年6月16日，来思尔召开股东会，审议通过增资事项。2011年6月22日，皇氏乳业与董建升、杨子彪、李国武、云南省大理农业学校签订了《增资扩股协议》。

2011年6月22日，皇氏乳业第二届董事会第二十四次会议审议通过了《关于使用部分超募资金增资控股大理来思尔乳业有限责任公司的议案》，同意公司使用超募资金9,777万元增资来思尔。

皇氏乳业独立董事已就使用超募资金9,777万元增资来思尔事项发表同意的独立意见。

2011年6月22日，皇氏乳业第二届监事会第十五次会议审议通过了《关于使用部分超募资金增资控股大理来思尔乳业有限责任公司的议案》，同意公司使用超募资金9,777万元增资来思尔。

五、保荐机构核查意见

经核查，光大证券认为：皇氏乳业本次超募资金增资收购来思尔股权符合公司发展战略，其资金使用于公司主营业务，不属于证券投资等高风险投资，没有与原募集资金投资项目的实施计划相抵触，不会影响原募集资金投资项目的正常实施，也不存在变相改变募集资金投向、损害股东利益的情形，符合《深圳证券交易所股票上市规则》、《中小企业板上市公司募集资金管理细则》等相关规定。

上述使用部分超募资金增资收购来思尔股权事项已经皇氏乳业董事会审议

通过，公司独立董事和监事会发表了明确的同意意见，符合《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》以及公司章程等相关规定的要求，履行了必要的法律程序。本保荐机构同意皇氏乳业使用部分超募资金增资收购来思尔股权事项。

（以下无正文）

（本页无正文，为“光大证券股份有限公司关于广西皇氏甲天下乳业股份有限公司使用部分超募资金增资收购大理来思尔乳业有限责任公司股权的核查意见”的签字盖章页）

保荐代表人签字：_____

张奇英

税昊峰

保荐机构：光大证券股份有限公司

（公章）

2011 年 6 月 22 日