

广州珠江啤酒股份有限公司  
与  
中信证券股份有限公司  
关于广州珠江啤酒股份有限公司  
非公开发行股票申请文件反馈意见  
的回复



保荐机构：中信证券股份有限公司

二零一六年三月

## 中国证券监督管理委员会：

根据贵会关于广州珠江啤酒股份有限公司（简称“珠江啤酒”、“发行人”或“公司”）非公开发行股票申请文件出具的《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书（153396号）》的相关要求，珠江啤酒与中信证券股份有限公司（简称“中信证券/保荐机构/保荐人”）、广州广大律师事务所（简称“发行人律师/广大律所”）对反馈意见所列的问题进行了逐项说明、核查和落实，现将具体情况汇报如下，请予以审核。

除非特别说明，本回复报告中的简称或名词的释义同尽职调查报告。

本回复报告的字体情况如下：

反馈意见所列问题	<b>黑体、加粗</b>
对问题的回答	宋体
核查意见	<b>楷体、加粗</b>

## 目录

一、重点问题.....	4
重点问题一.....	4
重点问题二.....	43
重点问题三.....	61
重点问题四.....	66
重点问题五.....	67
二、一般问题.....	69
一般问题一.....	69
一般问题二.....	80
一般问题三.....	90

## 一、重点问题

### 重点问题一

1、申请人本次拟募集资金总额为不超过人民币 48 亿元，扣除发行费用后将用于现代化营销网络建设及升级项目；O2O 销售渠道建设及推广项目；啤酒产能扩大及搬迁项目；精酿啤酒生产线及体验门店建设项目；珠江·琶醍啤酒文化创意园区改造升级项目；信息化平台建设及品牌推广项目等方向。

(1) 请申请人补充说明并披露各募投项目具体投资数额的测算依据和测算过程，结合相关行业主要公司的收入及盈利情况、公司经营现状等说明本次募投各项目内部收益率和投资回报期的具体测算过程、测算依据及合理性；

(2) 申请人本次拟募集资金不超过 16.6 亿元用于啤酒产能扩大及搬迁项目，包括广东东莞珠啤、湛江珠啤工厂产能扩大及南沙珠啤二期年产 100 万 KL 啤酒项目。截止 2015 年 9 月末，公司产能利用率为 53.17%。此外，公司前次募投项目广西 20 万千升啤酒产能建设项目未达到预期效益。请说明：①请申请人说明前次募投项目未达预期效益的原因，相关不利因素是否已经消除；②本次募投项目建设达产后新增产能情况，在目前产能利用率不高，前次募投项目未达效益的情况下，继续扩充产能建设是否必要及合理，是否可能造成产能过剩情况；③论证募投项目达产后产能消化措施，收益回报来源和保障措施；④根据申请材料，公司本次需要完成全部产能停产搬迁工作，请申请人说明可能造成的停工损失、搬迁费用和重置设备情况，并说明搬迁费用、清理固定资产以及无形资产损失，新增固定资产折旧、无形资产摊销及项目其他成本费用的支出对公司未来业绩的影响，并做进一步的风险提示；

(3) 申请人本次拟募集资金不超过 15 亿元用于募投项目珠江·琶醍啤酒文化创意园区改造，建设内容主要包括现状厂区工业建筑升级改造、国际啤酒总部大楼以及酒类综合体新建工程、室外工程以及配套公用工程。请申请人说明：①项目的实施主体，若为非全资子公司，请明确资金的投入方式，并

说明资金投入方式是否可能损害上市公司的利益；②该项目与公司现有主营业务之间的关系及相关战略规划，是否经公司战略委员会讨论通过；是否涉及开展新业务所具备的技术、人才和资源储备；③募投项目具体的用途，说明其运营模式和盈利模式；

(4) 申请人本次拟募集资金不超过 8 亿元用于现代化营销网络建设及升级项目，具体投资内容为计划新购置 5,980 台配送车辆和新增 175,000 台冷冻展示柜；请申请人说明募投项目名称的确定是否与实际情况相符，运送车辆和冷冻展示柜的具体投向地域；公司如何有效管理上述资产，是否存在重复的设备投入；并说明该项目的经济效益如何量化测算，是否合理；

(5) 结合啤酒单品价值低，运费高等特点，请申请人说明本次募投项目 O2O 销售渠道建设及推广如何与现有业务进行整合，O2O 销售渠道模式是否符合该行业特点。

请保荐机构对上述事项进行核查；请结合上述事项的核查过程及结论，说明相关风险揭示是否充分，募集资金是否与现有资产、业务规模相匹配，募集资金用途信息披露是否充分合规，本次发行是否满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定，是否可能损害上市公司及中小股东的利益。

回复：

(1) 请申请人补充说明并披露各募投项目具体投资数额的测算依据和测算过程，结合相关行业主要公司的收入及盈利情况、公司经营现状等说明本次募投各项目内部收益率和投资回报期的具体测算过程、测算依据及合理性；

## 一、现代化营销网络建设及升级项目

### (一) 项目建设内容

现代化营销网络体系优化提升项目包括渠道优化项目和终端展示体系建设项目。现代化高效合理的产品流通网络以及创造多样化的需求是现代化营销内涵的重要组成部分。

现代化营销网络建设及升级项目通过健全深度分销模式、创造或引导消费者

需求从而实现对公司现代化营销网络体系的优化。与传统销售模式相比，深度分销减少了一级经销商层级，淡化省、市级经销商的作用，通过配置车辆等手段提升区、县级经销商的经销能力，同时通过为终端配置冷冻展示柜等手段，提高产品对终端销售的渗透能力，以促进公司营销能力的整体提高。

渠道优化项目计划新购置配送车辆，投放于广东省内粤北、粤西的薄弱市场以及广东省外的湖南、广西、东南和中国北方等拟重点开拓的市场，以推动该等地区的深度分销。新增车辆将专门用于珠江啤酒各系列产品的销售、配送及回瓶服务。

终端展示体系建设计划购置终端冷冻展示柜，新增展示柜计划将投放于广西、湖南、东南及北方市场的啤酒销售终端，主要用于公司中高端产品（主要为纯生系列产品）的陈列展示、冷藏及销售。

## （二）投资金额测算

项目建设投资总额为 100,780 万元，其中拟使用募集资金 80,000 万元。项目建设投资中，拟投资购买车辆 5,980 部，总投资 65,780 万元；拟投资购买展示柜 175,000 个，总投资 35,000 万元。

	项目	单位	数量
<b>1</b>	<b>配车销售投资</b>	部	<b>5,980</b>
1.1	广东车辆购置	部	1,380
1.2	湖南车辆购置	部	1,000
1.3	广西车辆购置	部	1,600
1.4	东南车辆购置	部	1,200
1.5	北方车辆购置	部	800
<b>2</b>	<b>展示柜投资</b>	个	<b>175,000</b>
2.1	湖南展示柜	个	50,000
2.2	广西展示柜	个	50,000
2.3	东南展示柜	个	25,000
2.4	北方展示柜	个	50,000

项目的投资估算系广州市国际工程咨询公司根据《投资项目可行性研究指南（试用版）》、《建设项目经济评价方法与参数》（第三版）等文件进行编制。广州市国际工程咨询公司持有工程咨询甲级资格，许可证号为工咨甲 12320070066。

上述车辆和展示柜拟分三年进行投入。车辆价格参考市面 1.5 吨-3 吨载重量

中档小货车的平均价格进行确定，展示柜价格参考中档双门冰箱的平均价格进行确定。

### （三）效益测算

#### 1、收入测算

##### ①渠道优化项目

基于目前的销售模式及公司的市场调查数据，公司的一级经销商代理公司啤酒产品，平均可获取不低于 1 元/箱的代理利润。公司通过为区、县级经销商配送车辆，践行深度分销的销售模式和经营思路，直接向区、县级经销商提供销售产品，可增加约 1 元/箱的销售收入。

根据公司投资计划，测算的各年配车收入情况如下：

单位：万元

项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年	合计
累计配车比例	30%	80%	100%	100%	100%	100%	100%	---
增量销售收入	5,199	13,864	17,331	17,331	17,331	17,331	17,331	105,716
其中：省内配车销售收入	1,418	3,781	4,727	4,727	4,727	4,727	4,727	28,832
省外销配车收入	3,781	10,083	12,604	12,604	12,604	12,604	12,604	76,884

上表中，公司根据近年配车销售模式推广的实际情况，区分省内、外不同区域，啤酒年销量达到一定箱数的代理商可配一辆车。根据该销售箱数要求及配车数量计算得出通过本次募投项目配车销售的啤酒箱数，由于公司可获取 1 元/箱的加价空间，进而可测算得出公司增量销售收入。

##### ②终端展示体系建设项目

通过新增展示柜用以陈列纯生啤酒等高附加值产品，对消费者进行有效引导，公司将有效调整产品销售结构，提高高附加值产品的销售比例，从而达到提高销售收入的目的。

通过新增展示柜用以新增收入测算情况如下：

单位：万元

项目	第 0 年	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	合计
----	-------	-------	-------	-------	-------	-------	----

总量（万吨）	131	144	158	174	191	210	877
纯生占比	25.0%	27.5%	30.0%	32.5%	35.0%	37.5%	33.0%
结构调整增量收入	-	2,512	5,527	9,119	13,375	18,390	48,923
<b>纯生每吨收益高于其他品类平均利润 700 元</b>							

注：合计数不包含第 0 年数据

上表中，公司根据近年来纯生啤酒占比增幅的情况，预期在未来五年投入冷冻展示柜后纯生啤酒销售占比可维持每年约 2.5% 的增幅，同时根据公司啤酒总量增长目标可计算得出每年由于产品结构调整所产生的增量收入。

## 2、主要经营费用测算

(1) 维修费用主要为展示柜的维修费等，按固定资产投资的 2% 计提；

(2) 其他销售费用、其他管理费用均按销售收入的 5% 计提。

## 3、内部收益率及投资回收期的测算

根据前述各项测算，对项目投资现金流测算如下表所示。

单位：万元

项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年
现金流入	7,711	19,391	26,450	30,705	35,721	17,331	28,654
现金流出	42,114	33,755	35,038	5,865	7,116	2,844	3,369
净现金流量	-34,403	-14,364	-8,588	24,840	28,604	14,486	25,285
累计净现金流量	-34,403	-48,766	-57,355	-32,515	-3,911	10,576	35,861

其中，现金流入包括增量营业收入和回收固定资产余值；现金流出包括固定资产投资、经营成本及税费等。

根据项目投资现金流情况，项目的所得税后内部收益率为 13.51%，投资回收期为 1.9 年（税前，不含建设期）。

由于近年来同行业上市公司融资行为较少，仅有燕京啤酒进行过相关股权融资，其募集资金基本用于扩建产能，没有与本项目类似的募投项目建设，且同行业其他公司亦无可比公开数据，因此无法进行同行业募投项目对比分析。

## 二、O2O 销售渠道建设及推广项目

### （一）项目建设内容



公司通过建设统一的 O2O 信息系统平台，并利用优质的线下网络资源对消费者进行引导，使消费者线上购买和线下快速服务相呼应，实现线上和线下互通的销售模式。O2O 销售渠道建设及推广项目的主要内容包括 O2O 信息系统的搭建和维护、合作网点布局、各大电商平台战略合作、消费者推广和战略团队组建等五个方面。

目前，各大啤酒品牌通过互联网渠道进行销售的探索，主要依托现有电商平台展开，并借用第三方物流快递资源进行配送，存在消费者线上购买啤酒时效性低、物流成本高等问题。从而导致在线上购买啤酒的购买人群较低，啤酒电商销售规模多年无法实现突破。公司自 2014 年正式启动“电商”项目，通过多年的积极探索，目前实际线上销售额占总销售额的比例仍然较低。

随着对 O2O 销售模式的逐步探索，通过对现有经销商门店网点进行充分利用和转化，线上消费+线下门店配送相结合的方式将有效降低啤酒电商的运输成本，并通过配送的及时性和新鲜度提升消费体验，啤酒线上销售额有望出现爆发式的增长。同时，推广 O2O 销售模式有利于啤酒生产企业及时、准确的把握消费者的消费习惯及门店终端的销售、存货等经营信息，将显著提高啤酒生产企业的营销效率和渠道管理水平。

## （二）投资内容及金额测算

项目投资主要包括以下五个内容：

1、O2O 信息系统的搭建和实施维护：在实施过程中采取先搭建基础设施，后升级的建设模式。通过搭建 O2O 的信息系统，实现前台各电商平台引流、终端网点引流、会员引流，后台订单处理按地址分配、积分返点等信息处理平台，并与公司 ERP 和销售系统对接；同时开发微信、APP 等易用性强、界面友好的客户操作端，拓展客户引流渠道，提高客户粘性。该部分投资金额主要参考市场同类型系统搭建的情况及市场询价制定。

2、合作网点布局：为实现成本低而效率高的即时配送，以地块划分线下终端配送点。优先在广东省内布局，珠三角以半径 1-5 公里签署专营珠江啤酒线下配送终端，广东省其它区域按照 10-50 公里设置，省外以城市片区为半径设置，

同时给予签约终端相应配套物料支持。该部分内容拟在项目前 3 年每年签约 2 万个配送终端，第 4、5 年每年签约 1 万个配送终端。

3、各大电商平台战略合作：公司将采取的合作策略包括各平台啤酒节合作、各平台 O2O 模式消费者宣传和核心城市线上线下结合宣传等。同时公司将与各大电商平台合作开发以啤酒消费与周边服务为主的珠江啤酒专用购物模块，将啤酒销售渗透进用户日常生活最主要的接触点中，实现用户的海量自然流量导入和数据情报获取。该部分内容的投资金额主要参考同类型合作所需投入而确定。

4、消费者与终端推广：为了培养消费者采用网上购物和手机购物方式购买啤酒的消费习惯，公司在本项目实施期间将采取适当的激励和补贴机制。同时，公司还将采用给予终端返利等方式，推进线下配送终端的业务开展。该部分投资金额主要根据给予消费者及终端的返利进行确定。

5、战略团队组建：公司将通过多种方式吸引人才和建设专门的 O2O 销售团队，该部分的投入主要为新增员工薪酬。

O2O 销售渠道建设及推广项目总投资为 30,428 万元，其中拟使用募集资金 30,000 万元。相关设备的投资金额均参考市场报价制定，相关合作及人员投入均参考公司以往业务经验进行合理预计。具体情况如下：

序号	建设内容	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	合计
1	O2O 信息系统的搭建和实施维护	2,850	230	230	230	230	3,770
2	合作网点布局	3,160	3,160	3,160	1,580	1,580	12,640
3	各大电商平台战略合作	1,700	1,700	1,550	1,500	1,400	7,850
4	消费者与终端推广	803.2	1,929.6	1,827	-	-	4,559.8
5	战略团队组建	210	280	326	372	420	1,608
<b>合计</b>		<b>8,723.2</b>	<b>7,299.6</b>	<b>7,093</b>	<b>3,682</b>	<b>3,630</b>	<b>30,428</b>
<b>其中：固定资产投资</b>		<b>6,010</b>	<b>3,390</b>	<b>3,390</b>	<b>1,810</b>	<b>1,810</b>	<b>16,410</b>

项目的投资估算系广州市国际工程咨询公司根据《投资项目可行性研究指南（试用版）》、《建设项目经济评价方法与参数》（第三版）等文件进行编制。广州市国际工程咨询公司持有工程咨询甲级资格，许可证号为工咨甲 12320070066。

### （三）效益测算

#### 1、收入测算

该项目的收入为通过 O2O 渠道实现的销售收入，主要参数如下：

项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	说明
合作网点布局（万个）	2	4	6	7	8	
每网点年单数（个）	80	120	150	180	200	参考经营网点现有经营情况确定
配送单数（万单）	160	480	900	1,260	1,600	=网点数*每网点年单数
客单价（元）	47.47	47.93	48.39	48.62	48.85	根据现有的网销价格、单位订单销量以及产品结构变化趋势预计客单价
销售额（万元）	7,595	23,007	43,554	61,266	78,168	=客单价*配送单数

公司现约有 90 余万个销售网点，本募投项目选取合作时间较长、具有一定营业面积和仓储空间、有一定数量合格配送人员的网点进行合作，合作网点数量占公司销售网点的比例较低。在客单价的估算上，公司线上销售的产品以珠江纯生和雪堡为主，并以箱为单位进行销售，假设每单仅销售一箱，同时考虑纯生与雪堡未来各自在网销中的销售占比并根据目前产品的销售价格，通过加权平均计算可得出客单价。

## 2、主要经营成本费用测算

该项目的成本费用包括配送费用、消费者推广费用、人工费用、平台推广费用、维修费、产品成本等。主要假设如下：

- （1）年维修费用按固定资产投资的 3% 计提；
- （2）固定资产折旧年限为 5 年，固定资产净残值率为 5%；
- （3）配送费用=配送单数\*单笔配送费用，单笔配送费用前两年为 14.5 元，第 3 至第 5 年随着总配送量的上升，单笔配送费用下降为 14 元；
- （4）消费者推广费用即补贴费用，前三年每单平均补贴支出约为 5 元、4 元、2 元；
- （5）其他销售费用（渠道佣金）按销售收入 6% 的比例计提；
- （6）其他管理费用按照毛利的 10% 计算；
- （7）产品成本根据主要网销品类的毛利率进行估算。

## 3、内部收益率测算

根据前述各项测算，对项目投资现金流测算如下表所示。

单位：万元

序号	项目	第1年	第2年	第3年	第4年	第5年
1	现金流入	7,595	23,007	43,554	61,266	78,168
2	现金流出	16,176	27,472	44,116	55,666	69,721
3	净现金流量	-8,581	-4,465	-562	5,600	13,607
4	累计净现金流量	-8,581	-13,046	-13,608	-8,007	5,599

其中，现金流入包括营业收入和回收固定资产余值；现金流出包括固定资产投资、经营成本费用及税费。

根据项目投资现金流情况，项目的所得税后内部收益率为11%，投资回收期为4.5年（税前，含建设期）。

由于近年来同行业上市公司融资行为较少，仅有燕京啤酒进行过相关股权融资，其募集资金基本用于扩建产能，没有与本项目类似的募投项目建设，且同行业其他公司亦无可比公开数据，因此无法进行同行业募投项目对比分析。

### 三、啤酒产能扩大及搬迁项目

#### （一）南沙珠啤二期年产100万kl啤酒项目

##### 1、项目建设的必要性

公司总部地处广州新中轴线，紧靠珠江南岸，毗邻广交会展馆，地理位置优越。根据广东省政府“三旧改造”政策的要求，广东省要用3至5年的时间完成位于城市重点功能区的旧城成片重建改造工作；广州市政府也提出了市区产业“退二进三”的工作要求，将公司总部纳入第三批“退二”企业名单，要求公司限期完成全部产能停产搬迁工作。在此背景下，南沙珠啤生产基地建设势在必行。

该项目实施后，由于公司现有旧厂区停产，因此公司酿造产能不会发生变化，同时为配合市场对产品包装升级的要求，增加了12万千升/年的易拉罐灌装能力。

##### 2、投资金额测算

南沙珠啤二期年产100万KL啤酒项目的总投资为171,613万元，其中拟使用募集资金86,000.00万元。项目总投资包括建设投资167,813万元和铺底流动

资金投入 3,800 万元。建设投资的具体测算如下：

单位：万元

序号	工程或费用名称	建筑工程	设备价值	安装工程	其他费用	合计
一	工程费用	28,063	102,442	23,228	-	153,733
1	主要生产车间	610	61,873	23,228	-	85,711
2	物流自动化立体仓库	8,000	15,540	-	-	23,540
3	公用工程及厂区工程	5,311	2,730	-	-	8,041
4	填平补齐（包括各主车间、公用工程及厂区工程等工程）	14,142	22,299	-	-	36,441
二	工程建设其他费用	-	-	-	4,582	4,582
三	预备费	-	-	-	9,499	9,499
	总计	28,063	102,442	23,228	14,080	167,813

项目的投资估算系中国轻工业广州工程有限公司根据《轻工业建设项目可行性研究报告编制内容深度规定》（QBJS5-2005）、《轻工业工程设计概算编制办法》（QBJS10-2005）以及项目确定的工程设计方案资料进行编制。中国轻工业广州工程有限公司持有工程咨询甲级资格，许可证号为工咨甲 22320070022，另持有编号为 A144006887 的工程设计资格证书。

第一部分工程费用中，项目工程建筑物、构筑物工程造价是参照近期同类型建设项目的概预算资料，结合目前主要建筑材料市场供应价进行计算；主要生产车间工程费用包括搬迁原有设备 3.73 亿元，原有设备投资是以现有设备账面净值进行估计；新购置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计算。新增设备包括易拉罐灌装线、自动化立体仓库设备、技术设备、信息系统等。

第二部分工程建设其他费用中，建设单位管理费按第一部分工程费用金额的 0.5% 进行估计；培训费按培训人员数量估计；其他费用均根据相关规定及实际情况估计。

第三部分预备费按建设投资估算第一、二部分合计投资金额的 6% 进行估算。

### 3、效益测算

#### （1）营业收入测算

该项目的产品主要包括以下内容：

序号	名称	单位	数量
1	高档产品（纯生系列等）	KL/年	300,000
2	中档产品（清醇系列等）	KL/年	130,000
3	大众产品（清爽系列等）	KL/年	70,000
4	啤酒液	KL/年	500,000
合计		KL/年	1,000,000

其中成品啤酒销售价格参考目前公司产品销售价格，啤酒液为供给分装厂包装，其销售价格参考目前公司内部销售价格。

## （2）成本费用测算

成本费用中，主要项目的测算依据如下：

①产品原材料、动力消耗：消耗数量主要参考公司现有各类产品各种原材料消耗情况及动力消耗情况而定，其单价主要参考现行采购价格等而定；

②工资：根据公司目前工资水平，并考虑一定的增长幅度估算；

③折旧与摊销：固定资产折旧按平均年限法计算折旧，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按 20 年，机械设备折旧年限按 10 年，其他固定资产折旧年限按 10 年，预计残值率 5%。无形资产按 10 年摊销；

④维护修理费及其他费用：参考公司经营情况估算。

## （3）内部收益率测算

根据前述各项测算，对项目投资现金流测算如下表所示：

单位：万元

序号	项目	建设期		经营期			
		第 1 年	第 2、3 年	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年
1	现金流入	-	-	219,342	246,759	260,468	268,694
2	现金流出	85,768	82,045	210,173	223,007	235,252	245,307
序号	项目	经营期					合计
		第 5 年	第 6 年	第 7-10 年	第 11-14 年	第 15 年	
1	现金流入	274,177	274,177	274,177	274,177	301,674	4,038,708
2	现金流出	249,735	249,608	249,608	250,525	250,525	3,831,956
序号	项目	建设期第 1 年	建设期第 2、3 年	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年
3	净现金流量 (1-2)	-85,768	-82,045	9,168	23,752	25,216	23,387
4	累计净现金流量	-85,768	-167,813	-158,645	-134,893	-109,677	-86,290

序号	项目	第 5 年	第 6 年	第 7 年	第 8 年	第 9 年	第 10 年
3	净现金流量 (1-2)	24,442	24,569	24,569	24,569	24,569	24,569
4	累计净现金流量	-61,847	-37,279	-12,710	11,859	36,428	60,997
序号	项目	第 11 年	第 12 年	第 13 年	第 14 年	第 15 年	第 16 年
3	净现金流量 (1-2)	23,652	23,652	23,652	23,652	51,148	206,752
4	累计净现金流量	84,648	108,300	131,952	155,603	206,752	58,383

其中，现金流入包括营业收入、回收固定资产余值和回收流动资金；现金流出包括固定资产投资、流动资金支出、经营成本及税费。

根据项目投资现金流情况，测算得所得税后的内部收益率为 10.08%，投资回收期为 7.52 年（不含建设期）。

## （二）东莞珠啤新增年产 30 万 KL 酿造及 10 万 KL 灌装啤酒项目

### 1、项目建设的必要性

我国啤酒行业经过三十多年的发展，经过淘汰整合，已发展成寡头垄断格局。在产业整合阶段，啤酒企业之间的竞争将集中表现为资本、品牌、生产能力和市场份额等各方面的综合较量。从啤酒行业发展的规律来看，产能扩张和市场占有率提高对企业利润率产生直接贡献，同时一定程度的规模经济是企业盈利能力的重要保障。由于啤酒产品的单位运输成本占总价的比例较高、运输半径有限等原因，啤酒企业为提高在目标市场的销售规模和利润水平，必须选择在目标市场附近就近建设工厂和生产线。现阶段，在目标市场的产能布局仍然是啤酒企业竞争的重要影响因素。

东莞珠啤项目的产品目标市场主要是东莞地区及周边市属区、县城等地。东莞在广东省为仅次于广州、深圳的第三大啤酒市场，珠江啤酒是东莞市场的领导品牌，拥有很高的市场占有率；同时，公司在东莞市场已建立了较为成熟的深度分销模式，对终端的控制能力较强。公司目前在东莞地区设有子公司东莞珠啤，但由于东莞珠啤没有啤酒酿造产能，需要从原广州总部调配，运输费用较高，尤其在公司总部搬迁至南沙后通过高速公路运输将进一步增加公司的运输成本。

此外，2015 年，东莞珠啤罐装产能利用率达 78.42%，综合啤酒生产销售淡季等因素，提高东莞珠啤的酿造产能和灌装产能将有助于进一步开拓当地市场，具有较强的必要性。

## 2、投资金额测算

东莞珠啤项目总投资为 45,280 万元，其中拟使用募集资金 40,000 万元。项目总投资包括建设投资 43,280 万元和铺底流动资金投资 2,000 万元。建设投资的具体测算如下：

单位：万元

序号	工程或费用名称	建筑工程	设备及安装	其他费用	总计
一	工程费用	7,286	31,925	-	39,211
1	土建工程	7,286	-	-	7,286
1.1	酿造车间	2,220	-	-	2,220
1.2	发酵车间	1,157	-	-	1,157
1.3	包装车间	1,696	-	-	1,696
1.4	其他	2,213	-	-	2,213
2	设备及安装工程	-	31,925	-	31,925
2.1	不锈钢罐发酵系统	-	10,380	-	10,380
2.2	动力设备(制冷\空压\CO2 回收\水处理\废水处理\变电\锅炉、热能中心等)	-	8,764	-	8,764
2.3	包装及成品库	-	6,670	-	6,670
2.4	其他	-	6,111	-	6,111
二	工程建设其他费用	-	-	2,008	2,008
三	预备费	-	-	2,061	2,061
	总计	7,286	31,925	4,069	43,280

项目的投资估算系中国轻工业广州工程有限公司根据《轻工业建设项目可行性研究报告编制内容深度规定》(QBJS5)、《工程设计概算编制办法》(QBJS10)的有关规定以及项目设计方案资料进行编制。中国轻工业广州工程有限公司持有工程咨询甲级资格，许可证号为工咨甲 22320070022，另持有编号为 A144006887 的工程设计资格证书。

第一部分工程费用中，项目工程建、构筑物工程造价是参照近期同类型建设项目概预算资料，结合目前主要建筑材料市场供应价进行计算；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计算。

第二部分工程及其他费用包括建设单位管理费、工程保险费、工程建设监理费等，分别按工程费用的 1%、0.5% 和 1% 计提。

预备费按建设投资估算第一、二部分合计投资金额的 5% 进行估算。



### 3、效益测算

#### (1) 营业收入测算

该项目的产品主要包括以下内容：

序号	名称	单位	数量
1	珠江啤酒（啤酒液）	KL/年	200,000
2	易拉罐珠江啤酒（成品）	KL/年	100,000

其中成品啤酒的销售价格参考目前公司产品销售价格，啤酒液的销售价格参考目前公司内部销售价格。

#### (2) 成本费用测算

成本费用中，主要项目的测算依据如下：

①产品原材料、动力消耗：消耗数量主要参考公司现有各类产品的各种原材料消耗情况及动力消耗情况而定，其单价主要参考现行采购价格等而定；

②工资：根据公司目前工资水平；

③折旧与摊销：固定资产折旧按平均年限法计算折旧，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按 20 年，机械设备折旧年限按 10 年，其他固定资产折旧年限按 10 年，预计残值率 5%。无形资产按 10 年摊销；

④维护修理费及其他费用：参考公司经营情况估算。

#### (3) 内部收益率测算

根据前述各项测算，对项目投资现金流测算如下表所示。

单位：万元

序号	项目	建设期	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6-10 年	第 11-14 年	第 15 年
1	现金流入	-	48,300	55,200	62,100	69,000	69,000	69,000	69,000	79,502
2	现金流出	43,280	47,440	49,157	54,912	60,666	59,993	59,991	59,185	59,185

序号	项目	建设期	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年
3	所得税后净现金流量 (3-5)	-43,280	448	734	1,020	1,307	1,307	1,309	1,309
4	累计所得税后净现金流量	-43,280	412	5,309	6,168	7,027	7,700	7,699	7,699

  

序号	项目	第 8 年	第 9 年	第 10 年	第 11 年	第 12 年	第 13 年	第 14 年	第 15 年
3	所得税后净现金流量 (3-5)	7,699	7,699	7,699	7,448	7,448	7,448	7,448	17,949

4	累计所得税后净现金流量	6,434	14,134	21,833	29,281	36,728	44,176	51,623	69,573
---	-------------	-------	--------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

其中，现金流入包括营业收入、回收固定资产余值和回收流动资金；现金流出包括固定资产投资、流动资金支出、经营成本及税费。

根据项目投资现金流情况，测算得所得税后的内部收益率为 12.30%，投资回收期为 7.16 年（不含建设期）。

### （三）湛江珠啤新增年产 20 万 KL 啤酒项目

#### 1、项目建设的必要性

湛江珠啤项目工程规模年产啤酒 20 万千升（包括酿造能力及灌装能力各 20 万千升）。湛江珠啤项目的产品目标市场包括广东的湛江、茂名等地区，同时能够辐射有较大增长潜力的省外市场如海南等。上述市场人口基数众多，沿海饮食业态较为发达，同时是啤酒企业竞争相对较缓和的市场，除了公司外，没有其他企业在该区域设厂，具有较大的发展潜力。2015 年，湛江珠啤的产能利用率达 66.82%，在公司各产地中处于较高水平，存在进一步扩产的需求和开拓市场的空间。湛江项目的建设有利于公司挖掘薄弱市场的增长潜力，具有较强的必要性。

#### 2、投资金额测算

湛江珠啤项目总投资 45,300 万元，其中拟使用募集资金 40,000.00 万元。项目总投资包括建设投资 43,300 万元和铺底流动资金投资 2,000 万元。建设投资的具体测算如下：

单位：万元

序号	工程或费用名称	建筑工程	设备及安装	其他费用	总计
一	<b>工程费用</b>	<b>7,067</b>	<b>32,162</b>	-	<b>39,229</b>
1	土建工程	7,067	-	-	7,067
1.1	发酵平台	2,196	-	-	2,196
1.2	包装间，成品库	2,693	-	-	2,693
1.3	公用工程间	907	-	-	907
1.4	其他	1,271	-	-	1,271
2	设备及安装工程	-	32,162	-	32,162
2.1	不锈钢罐发酵系统	-	10,519	-	10,519
2.2	包装及成品库	-	10,120	-	10,120
2.3	动力设备(制冷\空压\CO2 回收\水处理\废水处理\变电\锅炉、热能中心等)	-	8,764	-	8,764

2.4	其他	-	2,759	-	2,759
二	工程建设其他费用	-	-	2,010	2,010
三	预备费	-	-	2,062	2,062
	总计	7,067	32,162	4,071	43,300

项目的投资估算系中国轻工业广州工程有限公司根据《轻工业建设项目可行性研究报告编制内容深度规定》(QBJS5)、《工程设计概算编制办法》(QBJS10)的有关规定以及项目设计方案资料进行编制。中国轻工业广州工程有限公司持有工程咨询甲级资格，许可证号为工咨甲 22320070022，另持有编号为 A144006887 的工程设计资格证书。

第一部分工程费用中，项目工程建、构筑物工程造价是参照近期同类型建设项目概预算资料，结合目前主要建筑材料市场供应价进行计算；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计算。

第二部分工程及其他费用包括建设单位管理费、工程保险费、工程建设监理费等，分别按工程费用的 1%、0.5% 和 1% 计提。

预备费按建设投资估算第一、二部分合计投资金额的 5% 进行估算。

### 3、效益测算

#### (1) 营业收入测算

该项目的产品主要包括以下内容。

序号	名称	单位	数量
1	瓶装啤酒	KL/年	100,000
2	易拉罐啤酒	KL/年	100,000

上表中的成品啤酒的销售价格参考目前公司产品销售价格，据此对本项目的营业收入进行测算。

#### (2) 成本费用测算

成本费用中，主要项目的测算依据如下：①产品原材料、动力消耗：消耗数量主要参考公司现有各类产品的各种原材料消耗情况及动力消耗情况而定，其单价主要参考现行采购价格等而定；

②工资：根据公司目前工资水平；

③折旧与摊销：固定资产折旧按平均年限法计算折旧，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按 20 年，机械设备折旧年限按 10 年，其他固定资产折旧年限按 10 年，预计残值率 5%。无形资产按 10 年摊销；

④维护修理费及其他费用：参考公司经营情况估算。

### (3) 内部收益率测算

根据前述各项测算，对项目投资现金流测算如下表所示。

单位：万元

序号	项目	建设期	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6-10 年	第 11-14 年	第 15 年
1	现金流入	-	38,000	45,600	53,200	76,000	76,000	76,000	76,000	86,757
2	现金流出	43,300	39,507	43,353	49,814	61,849	66,440	66,437	65,626	65,626

序号	项目	建设期	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年
3	所得税后净现金流量 (3-5)	-43,300	-43,300	-1,054	2,459	3,314	11,038	8,119	8,118
4	累计所得税后净现金流量	-43,300	-43,300	-44,354	-41,895	-38,581	-27,543	-19,424	-11,306
序号	项目	第 8 年	第 9 年	第 10 年	第 11 年	第 12 年	第 13 年	第 14 年	第 15 年
3	所得税后净现金流量 (3-5)	8,118	8,118	8,118	7,865	7,865	7,865	7,865	18,622
4	累计所得税后净现金流量	4,929	13,047	21,165	29,029	36,894	44,759	52,624	71,246

其中，现金流入包括营业收入、回收固定资产余值和回收流动资金；现金流出包括固定资产投资、流动资金支出、经营成本及税费。

根据项目投资现金流情况，测算得所得税后的内部收益率为 11.80%，投资回收期为 7.39 年（不含建设期）。

### (四) 同行业募投项目情况

#### 1、毛利率情况

啤酒产能扩大及搬迁各项目的毛利率情况如下：

项目	毛利率
南沙珠啤二期年产 100 万 kl 啤酒项目	30.01%
东莞珠啤新增年产 30 万 KL 酿造及 10 万 KL 灌装啤酒项目	36.67%
湛江珠啤新增年产 20 万 KL 啤酒项目	33.21%
<b>2015 年 1-9 月公司综合毛利率</b>	<b>40.89%</b>

总体而言，啤酒产能扩大及搬迁各个项目的毛利率水平低于公司目前的综合毛利率水平，测算较为谨慎。

## 2、募投项目效益测算情况

2010 年以来，各主要啤酒上市公司的股权融资情况如下表所示。

公司名称	融资方式	融资时间	资金用途
燕京啤酒	可转债	2010 年	产能扩建、技术改造
燕京啤酒	公开增发	2013 年	产能扩建、技术改造、搬迁改造、瓶罐玻璃建设项目等

从上表可见，近年来仅燕京啤酒进行过相关的股权融资，从募集资金投向来看，基本均用于产能的扩大，这主要由于扩大产能、提高生产能力是啤酒行业占领市场、争取市场主动、抢占市场份额的主要方式，因此珠江啤酒在本次非公开发行中适当进行产能建设，符合行业情况，与同行业企业不存在明显差别。

同时，根据燕京啤酒 2013 年公开增发资料，其扩产相关的募投项目及其收益预测情况如下表所示。

公司	项目名称	税后内部收益率	税后投资回收期 (不含建设期)
燕京啤酒	新增 10 万千升/年啤酒生产线项目	10.52%	6.95
	新增 5 万千升/年啤酒易拉罐生产线项目	15.70%	5.30
	新增年产 10 万千升啤酒工程（三期）项目	10.98%	7.25
	合资设立燕京啤酒（阿拉尔）有限公司，用于其年产 10 万千升啤酒工程项目	10.51%	7.01
	年产 10 万千升啤酒扩建工程项目	10.38%	7.24
	新建 5 万千升啤酒产能填平补齐项目	10.12%	7.23
	<b>平均值</b>	<b>11.37%</b>	<b>6.83</b>
珠江啤酒	南沙珠啤二期年产 100 万 kl 啤酒项目	10.08%	7.52
	东莞珠啤新增年产 30 万 KL 酿造及 10 万 KL 灌装啤酒项目	12.30%	7.16
	湛江珠啤新增年产 20 万 KL 啤酒项目	11.80%	7.39
	<b>平均值</b>	<b>11.39%</b>	<b>7.36</b>

从上表中可见，公司本次募投项目中的产能建设项目，其内部收益率与燕京啤酒公开增发募投项目基本相同，投资回收期较燕京啤酒公开增发募投项目稍长，由此可见，本次募投项目的效益测算符合行业一般情况，均有合理性和谨慎性。

#### 四、精酿啤酒生产线及体验门店建设项目

##### （一）项目建设的必要性

本项目分为广西珠啤精酿啤酒项目、东莞珠啤精酿啤酒项目、湛江珠啤精酿啤酒项目、湖南珠啤精酿啤酒项目等四个子项目，分别在四个子公司的主要厂区内建设实施。

各精酿啤酒生产线及体验门店建设项目的具体内容如下：

项目名称	主要建设地点	计划总投资(万元)	规划新增年产能(千升)
广西珠啤精酿啤酒项目	广西珠啤厂区内	6,300.00	2,000.00
东莞珠啤精酿啤酒项目	东莞珠啤厂区内	6,300.00	2,000.00
湛江珠啤精酿啤酒项目	湛江珠啤厂区内	6,300.00	2,000.00
湖南珠啤精酿啤酒项目	湖南珠啤厂区内	6,300.00	2,000.00

根据行业一般经验，公司将此次精酿啤酒项目产能设定在 2,000KL/年，该生产能力水平为中小型精酿啤酒生产线的正常产能规模，能够满足周边市场需求。

公司拟实施的上述四个精酿啤酒生产线及体验门店建设项目，新增生产线将用于生产附加值含量高的精酿啤酒，品种包括原浆桶装啤酒、5L 装或 1L 装罐装啤酒，根据消费者个性化需求，以供应特种啤酒为主，主打潮流产品，以满足高端啤酒市场需求。

随着生活水平的提高，年轻人乐于参加生日聚会等活动，年轻消费群体日益成为消费主体，为了吸引不同消费者，国内各啤酒企业正不断地推出新型的特种啤酒。精酿啤酒是啤酒行业未来发展趋势之一，主要对象为重口感、讲品质等具有个性需求的消费群体，尤其是新兴富裕阶层群体，具有较广阔的市场空间。

##### （二）投资金额测算

精酿啤酒单个项目的总投资均为 6,300 万元，其中拟使用募集资金 6,000 万元。项目总投资包括建设投资 5,800 万元和铺底流动资金 500 万元。建设投资的具体内容如下：

单位：万元

序号	工程或费用名称	建筑工程	设备简装	其他费用	合计
一	工程费用	1,921	3,511	-	5,432
1	土建工程	1,921	-	-	1,921
1.1	装修工程	1,079	-	-	1,079
1.2	原料、酿造、糖化、过滤包装	305	-	-	305
1.3	其他	537	-	-	537
2	设备及安装	-	3,511	-	3,511
2.1	公用系统	-	486	-	486
2.2	酿造	-	1,000	-	1,000
2.3	桶装线	-	680	-	680
2.4	罐装线	-	800	-	800
2.5	其他	-	545	-	545
二	工程建设其他费用	-	-	199	199
三	预备费	-	-	169	169
	总计	1,921	3,511	368	5,800

项目的投资估算系中国轻工业广州工程有限公司根据《国家发展改革委、建设部关于印发建设项目经济评价方法与参数的通知（第三版）》（发改投资[2006]1325号）、中国国际工程咨询公司《投资项目经济咨询指南》等文件进行编制。中国轻工业广州工程有限公司持有工程咨询甲级资格，许可证号为工咨甲22320070022，另持有编号为A144006887的工程设计资格证书。

第一部分工程费用为按工程设计方案确定的工程量，按照综合单价法进行估算。设备及安装费按照项目建设内容及标准参照市场价格进行估算。

第二部分工程建设其他费用中，建设单位管理费按土建及装修工程费用分档计算；工程保险费按照土建工程的0.3%估算；其他费用等均根据相关规定及实际情况估计。

第三部分预备费按建设投资估算第一、二部分合计投资金额的一定比例估算。

### （三）效益测算

#### 1、营业收入测算

项目的产品主要包括以下内容：

序号	名称	单位	数量
1	桶装优质啤酒	KL/年	1,000
2	易拉罐优质啤酒	KL/年	1,000

成品啤酒的销售价格参考目前公司高档产品实际销售价格（约 1.7 万元/KL）。

## 2、成本费用测算

成本费用中，主要项目的测算依据如下：

①产品原材料、动力消耗：消耗数量主要参考公司现有各类产品各种原材料消耗情况及动力消耗情况而定，其单价主要参考现行采购价格等而定；

②工资：根据公司目前工资水平；

③折旧与摊销：固定资产折旧按平均年限法计算折旧，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按 20 年，机械设备折旧年限按 10 年，其他固定资产折旧年限按 10 年，预计残值率 5%。无形资产按 10 年摊销；

④维护修理费及其他费用：参考公司经营情况估算。

## 3、内部收益率测算

根据前述各项测算，对项目投资现金流测算如下表所示。

单位：万元

序号	项目	建设期	第1年	第2年	第3-5年	第6-10年	第11-14年	第15年
1	现金流入	-	2,924	3,461	3,461	3,461	3,461	4,697
2	现金流出	5,800	2,220	2,292	2,192	2,190	2,104	2,104

序号	项目	建设期	第1年	第2年	第3年	第4年	第5年	第6年	第7年
3	所得税后净现金流量(3-5)	-	160	201	201	201	201	203	203
4	累计所得税后净现金流量	-5,800	544	967	1,067	1,067	1,067	1,067	1,067
序号	项目	第8年	第9年	第10年	第11年	第12年	第13年	第14年	第15年
3	所得税后净现金流量(3-5)	203	203	203	316	316	316	316	316
4	累计所得税后净现金流量	1,067	1,067	1,067	1,040	1,040	1,040	1,040	2,277

其中，现金流入包括营业收入、回收固定资产余值和回收流动资金；现金流出包括固定资产投资、流动资金支出、经营成本及税费。

根据项目投资现金流情况，测算得所得税后的内部收益率为 15.13%，投资回收期为 6.02 年（不含建设期）。

由于近年来同行业上市公司融资行为较少，仅有燕京啤酒进行过相关股权融



资，其募集资金基本用于扩建产能，没有与本项目类似的募投项目建设，且同行业其他公司亦无可比公开数据，因此无法进行同行业募投项目对比分析。

## 五、珠江-琶醍啤酒文化创意艺术园区改造升级项目

### （一）项目建设的必要性

珠江·琶醍啤酒文化创意艺术园区改造升级项目拟通过增加文化场所、延续创意产业的手段，将公司位于琶洲的自主保留开发地块打造成公司企业文化的展示中心，提升公司品牌价值，扩大公司市场影响力；同时，公司计划将项目打造成琶洲片区工业历史文化的重要组成部分，在保护原有历史工业建筑的同时，积极发展工业旅游产业，以啤酒文化、啤酒工业为主题，丰富公司业务结构，为公司创造新的利润增长点。

### （二）投资金额测算

珠江-琶醍啤酒文化创意艺术园区改造升级建设内容主要包括现状厂区工业建筑升级改造、国际啤酒总部大楼以及酒类综合体新建工程、室外工程以及配套公用工程等。

珠江-琶醍啤酒文化创意艺术园区改造升级项目的总投资为181,405.00万元，其中拟使用募集资金140,000.00万元。项目总投资包括建设投资180,528万元和铺底流动资金投资877万元。建设投资的具体测算如下：

单位：万元

序号	工程或费用名称	建筑工程	设备及安装	其他费用	总计
一	工程费用	111,157	42,048	-	153,206
(一)	建筑工程费用	111,157	-	-	111,157
1	新建建筑工程	88,375	-	-	88,375
2	现状保留改造建筑方案	21,391	-	-	21,391
3	室外工程	1,391	-	-	1,391
(二)	公用工程	-	42,048	-	42,048
二	工程建设其他费用	-	-	13,950	13,950
三	基本预备费	-	-	13,372	13,372
	合计	111,157	42,048	27,322	180,528

项目的投资估算系广州市国际工程咨询公司根据《投资项目可行性研究指南（试用版）》、《建设项目经济评价方法与参数》（第三版）等文件进行编制。广州

市国际工程咨询公司持有工程咨询甲级资格，许可证号为工咨甲 12320070066。

第一部分工程费用中，土建工程参照广东省住房和城乡建设厅的有关规定进行估算；设备材料价格参考广州市建设工程材料综合价格，并结合市场价进行调整。

第二部分工程建设其他费用包括建设单位管理费、前期工作咨询费、环境影响咨询服务、工程勘察设计费、招标代理服务费、白蚁防治费、高可靠性供电费用等，均按照财政部、物价局等政府部门的有关规定或参照市场价格进行计取；

第三部分基本预备费以第一部分“工程费用”总值和第二部分“工程建设其他费用”总值之和的一定比例计取。

### （三）效益测算

#### 1、营业收入测算

本项目主要涉及的内容包括：

- （1）精酿啤酒吧进行商业出租；
- （2）珠江啤酒总部大楼和酒类综合体大楼中部分预留为自用，其余出租；
- （3）停车场车位中预留 50%为自用，其余 50%用于出租；
- （4）休闲体验购物中心主要作为商场物业出租；
- （5）展示中心、会议中心、麦芽罐酒店均按 70%利用率估算；
- （6）啤酒体验中心及设计创意区、国际品牌旗舰店、艺术画廊等按出租估算；

上述各相关租金等价格均参考市价进行估算。

#### 2、成本费用测算

成本费用中，主要项目的测算依据如下：

- （1）折旧：固定资产折旧按直线法分类折旧计算，折旧年限建筑安装工程按 20 年、设备按 10 年、其他按 10 年计算，固定资产净残值率为 5%。

- (2) 员工工资参照实际情况估算；
- (3) 维修费按工程费用的 1% 计，
- (4) 其他费用按经营收入的 3% 计。

### 3、内部收益率测算

根据前述各项测算，对项目投资现金流测算如下表所示：

单位：万元

序号	项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年
1.	现金流入	-	-	15,683	35,458	35,458
2.	现金流出	63,185	45,490	41,105	44,696	8,477
3.	净现金流量	-63,185	-45,490	-25,422	-9,239	26,981
4.	累计净现金流量	-63,185	-108,674	-134,097	-143,335	-116,354
序号	项目	第 6 年	第 7 年	第 8 年	第 9 年	第 10 年
1.	现金流入	35,458	35,458	35,458	35,458	35,458
2.	现金流出	8,477	8,477	8,477	8,477	8,477
3.	净现金流量	26,981	26,981	26,981	26,981	26,981
4.	累计净现金流量	-89,374	-62,393	-35,412	-8,431	18,550
序号	项目	第 11 年	第 12 年	第 13 年	第 14 年	第 15 年
1.	现金流入	35,458	35,458	35,458	35,458	35,458
2.	现金流出	8,477	10,159	10,159	10,159	10,159
3.	净现金流量	26,981	25,299	25,299	25,299	25,299
4.	累计净现金流量	45,530	70,829	96,129	121,428	146,727
序号	项目	第 16 年	第 17 年	第 18 年	第 19 年	第 20 年
1.	现金流入	35,458	35,458	35,458	35,458	47,172
2.	现金流出	10,159	10,159	10,159	10,159	10,159
3.	净现金流量	25,299	25,299	25,299	25,299	37,014
4.	累计净现金流量	172,026	197,325	222,624	247,923	284,937

其中，现金流入包括营业收入、回收固定资产余值和回收流动资金；现金流出包括固定资产投资、流动资金支出、经营成本及税费。

根据项目投资现金流情况，测算得所得税后的内部收益率为 12.2%，投资回收期为 5.8 年（不含建设期）。

由于近年来同行业上市公司融资行为较少，仅有燕京啤酒进行过相关股权融资，其募集资金基本用于扩建产能，没有与本项目类似的募投项目建设，且同行业其他公司亦无可比公开数据，因此无法进行同行业募投项目对比分析。

## 六、信息化平台建设及品牌推广项目

### （一）项目建设的必要性

信息化平台建设及品牌推广项目建设内容主要分为信息化平台建设及品牌推广等两个内容。信息化平台建设的主要内容包括客户关系管理系统（CRM）升级、智能冰箱系统、车辆定位跟踪系统、营销管理系统、供应链管理系统、ERP 系统升级和 IT 基础设备等。品牌推广建设的主要内容包括品牌代言人升级、媒体合作投放、体育冠名合作、体育赛事栏目合作、新媒体合作投放、公关和消费者活动等。

随着互联网与传统产业的逐步融合，啤酒企业的产品、业务流程和生产数据都将与信息系统深度结合，通过建设统一的信息化平台，能够显著提高公司的运营效率，节省运营成本。

而品牌代表着稳定可信赖的质量水平及对产品的承诺，促进消费者的重复性购买。品牌忠诚度可为企业提供对需求的预测并且创造其它公司进入市场的障碍。品牌忠诚度也同样代表着消费者付出较高价格的意愿。目前，中国市场啤酒生产企业众多；产品同质化、技术同质化、渠道同质化、价格竞争、广告投入竞争等，形成了目前中国本土品牌的激烈竞争格局。在啤酒行业新常态的竞争环境下，公司亟需加大品牌投入，以推动公司全国市场开拓战略的顺利实施。

### （二）投资金额测算

信息化平台建设品牌及推广项目总投资为 60,045 万元，拟使用募集资金募集资金 30,000 万元。其中，渠道信息化管理项目投资金额为 17,045 万元，品牌推广项目投资金额为 43,000 万元。

项目的投资估算系广州市国际工程咨询公司根据《投资项目可行性研究指南（试用版）》、《建设项目经济评价方法与参数》（第三版）等文件进行编制。广州市国际工程咨询公司持有工程咨询甲级资格，许可证号为工咨甲 12320070066。

#### A、信息化平台建设项目

信息化平台建设项目投资为 17,045 万元。项目总投资估算如下：

单位：万元

序号	项目名称	第1年	第2年	第3年	第4年	第5年	项目总投资额	备注
1	CRM 系统搭建	1,090	200	200	200	200	1,890	主要包括高速激光打码机、手持扫描枪等软硬件费用
2	CRM 消费者推广	100	2,000	2,000	2,000	2,000	8,100	主要包括相关应用的线上线下推广
3	营销管理系统	600	80	80	80	80	920	主要包括软件开发升级、数据库和服务器设备等投入
4	智能冰箱	50	605	605	605	605	2,470	主要包括冰箱传感设备费及软件等投入
5	车辆定位	1,200	100	100	100	100	1,600	主要包括车载端等硬件费用及其他软件费用
6	供应链系统	110	10	10	10	10	150	主要包括服务器设备费、软件费用等
7	ERP 系统升级与 IT 基础建设	1,150	120	120	120	120	1,630	主要包括 ERP 升级、数据库集群、网络安全建设、虚拟平台升级等费用
8	团队人员费用	45	60	60	60	60	285	主要为聘请软件开发工程师的相关投入
合计		<b>4,345</b>	<b>3,175</b>	<b>3,175</b>	<b>3,175</b>	<b>3,175</b>	<b>17,045</b>	

上述相关设备的投资金额均参考市场报价制定，相关人员投入均参考公司以往业务经验进行合理预计。

## B、品牌推广项目

品牌推广项目总投资为 43,000 万元，项目投资估算如下：

单位：万元

项目	第1年	第2年	第3年	合计
品牌代言人升级	875	1,120	1,505	3,500
媒体合作投放	5,250	6,720	9,030	21,000
体育冠名合作	625	800	1,075	2,500
体育赛事栏目合作	750	960	1,290	3,000
新媒体合作投放	2,500	3,200	4,300	10000
公关和消费者活动	750	960	1,290	3,000
合计	<b>10,750</b>	<b>13,760</b>	<b>18,490</b>	<b>43,000</b>

各项投入均参考公司以往品牌推广的经验进行估算，同时考虑了未来随着公司品牌形象升级及营销不断深化而相应增加该方面的投入。2013 年以来，公司每年品牌推广支出约为 1 亿元，未来公司将持续增加该方面的投入，以强化自身品牌定位，增强品牌号召力。

### （三）效益测算

该项目通过建设信息化平台，能提高公司运营能力和管理能力，服务于公司的主营业务；通过品牌推广，将有助于提高公司品牌知名度和影响力。由于该项目的效益未能独立量化呈现，主要为对公司综合实力的提高，因此，未对该项目进行效益测算。

**（2）申请人本次拟募集资金不超过 16.6 亿元用于啤酒产能扩大及搬迁项目，包括广东东莞珠啤、湛江珠啤工厂产能扩大及南沙珠啤二期年产 100 万 KL 啤酒项目。截止 2015 年 9 月末，公司产能利用率为 53.17%。此外，公司前次募投项目广西 20 万千升啤酒产能建设项目未达到预期效益。请说明：①请申请人说明前次募投项目未达预期效益的原因，相关不利因素是否已经消除；②本次募投项目建设达产后新增产能情况，在目前产能利用率不高，前次募投项目未达效益的情况下，继续扩充产能建设是否必要及合理，是否可能造成产能过剩情况；③论证募投项目达产后产能消化措施，收益回报来源和保障措施；④根据申请材料，公司本次需要完成全部产能停产搬迁工作，请申请人说明可能造成的停工损失、搬迁费用和重置设备情况，并说明搬迁费用、清理固定资产以及无形资产损失，新增固定资产折旧、无形资产摊销及项目其他成本费用的支出对公司未来业绩的影响，并做进一步的风险提示；**

**①请申请人说明前次募投项目未达预期效益的原因，相关不利因素是否已经消除；**

A、前次募投项目未达到预期效益，主要原因为募投项目建设地的市场竞争环境发生了较大变化，募投项目效益处于逐步释放的阶段。

公司前次募投项目是在 2007 年左右进行规划及设计，在当时市场环境下是谨慎的。2007 年前后，广西市场的竞争环境与现在相比较为缓和，竞争对手主要为燕京漓泉，前次募投项目效益测算等均基于当时的市场环境进行。2011 年，广西产能建设项目建成后，广西市场的竞争环境较项目设计时已发生较大变化，青岛啤酒、雪花啤酒等国内主要啤酒厂商考虑到广西市场的突出市场价值，将其作为突破西部市场的战略要地，纷纷在该地区建设产能并加入市场竞争，从而大大加剧了该地区市场竞争的激烈程度。公司前次募投项目在新的市场竞争环境

下,效益正处于配合市场销售情况逐步释放的阶段,因此未能快速达到预期效益。

B、公司设计本次募投项目时,选择了公司市场基础更好、营销网络更成熟的广东省内地区作为项目建设地,且充分考虑了地方市场需求及现有产能的分布情况。

由于前次募集资金投资项目未达到预期效益,公司在设计本次募投中的产能建设类项目时,进行了认真研究和测算。在项目设计上,选择在市场基础更好的广东省内市场,包括东莞、湛江等作为项目建设地。省内市场是公司的优势地区,公司具有领先的市场地位、突出的品牌影响力和较为成熟的营销网络。相较于竞争激烈的省外市场,公司本次选择省内市场实施新建产能类项目,更有利于项目产能的快速释放,以确保项目预期效益的顺利实现。

**②本次募投项目建设达产后新增产能情况,在目前产能利用率不高,前次募投项目未达效益的情况下,继续扩充产能建设是否必要及合理,是否可能造成产能过剩情况;**

本次募投中有关产能建设的项目均经过企业慎重选择和论证,具有必要性和合理性;主要产能建设项目均在公司具有优势的省内市场,发生市场消化风险或产能过剩的可能性较小。

A、本次募投项目实施前后公司产能变化情况

本次募投项目实施前,公司酿造产能为 230 万千升/年,罐装产能为 263 万千升/年。

本次募投项目实施后,公司酿造产能将达 280 万千升/年,灌装产能将达 305 万千升/年,较目前的酿造能力增加 50 万千升/年,灌装能力增加 42 万千升/年。此外,公司还将拥有 0.8 万千升/年的精酿啤酒生产能力。

B、本次募投项目继续扩充产能建设的必要性及合理性

本次募投项目继续扩充产能是必要和合理的。

首先,啤酒产品的运输特点导致产能扩建成为啤酒企业重要的竞争方式。由于啤酒产品的单位运输成本占总价的比例较高、运输半径有限等原因,啤酒企业

为提高在目标市场的销售规模和利润水平，必须选择在目标市场附近就近建设工厂和生产线。我国市场的主要中资和外资啤酒企业均选择通过并购和新建等方式，在有发展潜力和盈利空间的区域市场进一步投资和扩大产能，以提高在区域市场的占有率和利润水平。因此，在有发展潜力的区域市场建设产能，有利于公司主营业务的长期发展，并通过规模经济和品牌效应带动公司其他区域市场的经营情况提升。

其次，随着市场情况的变化，公司需对酿造和罐装产能的设计和分布情况以及产品结构进行调整。本次募投项目实施前，公司在广东省内仅在广州、湛江、梅州三地有酿造产能，随着东莞等地区市场的迅速发展以及考虑到公司未来辐射省外市场的需要，在市场需求旺盛、市场前景良好的地区新建酿造产能并配套增加罐装能力，将有助于公司节约运输成本并更好地开拓市场。此外，产品结构的高端化发展趋势下，公司也需对产能情况作出调整，以应对新的市场需求。

就本次募投的具体项目而言，首先，南沙珠啤二期年产 100 万 KL 啤酒项目为总部的搬迁项目，不会增加现有酿造产能，为了配合市场对产品包装升级的要求，增加了 12 万千升/年的易拉罐灌装能力；其次，建设东莞珠啤新增年产 30 万 KL 酿造及 10 万 KL 灌装啤酒项目，主要考虑到东莞为广东省第三大啤酒市场，市场容量较大，同时公司目前在东莞仅有灌装能力，尚无酿造能力，需要从总部调配，运输费用较高；第三，建设湛江珠啤新增年产 20 万 KL 啤酒项目，主要考虑到该地区有较重要的战略意义，一方面该地区市场容量较大，竞争较为缓和，另一方面该市场可辐射海南等具有较大增长潜力的省外市场，有利于公司省外市场的拓展；第四，建设四个精酿啤酒项目，主要考虑到啤酒行业的发展趋势以及公司不断提高自身产品结构及盈利能力的需要。

### **③论证募投项目达产后产能消化措施，收益回报来源和保障措施；**

本次募投项目达产后，公司将在销售网络建设、销售模式创新、品牌形象建设、区域布局调整等方面促进产能消化。

A、在销售网络建设方面，公司将进一步建设并升级营销网络和销售渠道，加强对优质终端的控制力，提高公司的终端覆盖率和市场占有率，尤其要快速提升纯生啤酒、易拉罐占比，强化收益考核，突出效益导向。



B、在销售模式方面，依托现有电商和微信平台，完善电商物流配送体系，创新现代 O2O 渠道，扩大网络团购销量，探索会员制电商运营，实现电商销售模式新突破，通过创新的 O2O 销售模式力争实现线上销售的突破式发展，通过培养客户的线上消费习惯，形成与其他啤酒厂商的差异化竞争。

C、在品牌形象方面，公司将借助产品结构升级的契机，挖掘新兴消费群体的市场潜力，打造啤酒销售收入的新增长点，深化品牌建设，落实品牌建设大区主体责任，进行专项考核，全面推进品牌形象示范区建设；合理规划费用投入，完善生产厂与大区、客户定期沟通机制，继续开展社区推广与路演活动，整合三方资源营造主场氛围。

D、在区域布局方面，公司将通过本次募投项目的建设，填补市场空白，稳固省内市场地位并辐射海南等省外市场，激发啤酒销售的增长潜能，同时重点突破薄弱市场，主攻餐饮、夜场、商超等薄弱渠道，发挥品牌效应，有力促进销售提质增效。

啤酒产能扩建类项目的收益回报主要来源于新增啤酒产能带来的销售收入及相应利润。公司在南方市场尤其是广东省内市场具有多年的运营经验，以及完善的销售网络、充足的人才配置、良好的品牌形象、针对性的项目选址为募投项目效益的实现提供了基本保障。

**④根据申请材料，公司本次需要完成全部产能停产搬迁工作，请申请人说明可能造成的停工损失、搬迁费用和重置设备情况，并说明搬迁费用、清理固定资产以及无形资产损失，新增固定资产折旧、无形资产摊销及项目其他成本费用的支出对公司未来业绩的影响，并做进一步的风险提示；**

A、总部搬迁涉及的成本费用及其对公司未来业绩的影响

a、停工损失情况

公司本次需完成总部产能的停产搬迁工作。在停工损失方面，公司充分利用啤酒消费淡季进行搬迁，将新址的土建工程安排在啤酒生产旺季，设备搬迁及安装工程安排在生产淡季，尽可能减少搬迁对公司生产的不利影响。同时，为了应对搬迁过渡期间产能的暂时性降低，公司则合理规划和充分利用除总部外分布在

各子公司的产能，适当增加啤酒消费淡季的产量为销售旺季备货，提前储备一定数量的产品，确保搬迁期间公司啤酒生产能满足销售需求，以避免造成较大的停工损失。

#### b、搬迁费用情况

搬迁费用不会对公司当期损益产生重大影响。截至 2015 年末，公司已收到政府三期征地补偿款合计 16.086 亿元，其中对于清理固定资产与无形资产净损失、搬迁损失、土壤修复及其他费用性开支，按照与收益相关的政府补助规定进行核算。在此类费用发生的当期，对应补助金额结转入营业外收入。由于相关费用与所结转营业外收入的金额相等，抵消后对各年度损益不存在影响。

#### c、折旧费用情况

南沙珠啤新厂区的建设投产，不会导致折旧费用的大幅增加从而影响公司未来收益水平。

首先，南沙新厂区涉及的南沙珠啤首期年产 30 万千升啤酒项目（此前公司已用自有资金实施）及本次募投项目中的“南沙珠啤二期年产 100 万千升啤酒项目”建成投产的同时，总部老厂的固定资产将被处置或直接搬迁至南沙珠啤继续使用，因此该等项目不会导致公司固定资产的显著增加，固定资产原值的增加主要来源于厂房设备的更新换代和建设成本的提高。

其次，新厂区固定资产原值将在一定程度上高于旧厂区，导致搬迁后总折旧费用将较搬迁前有所增加。但同时公司收到的一部分征地补偿款，用于补偿与新建资产相关的资产性支出，该部分征地补偿款确认为与资产相关的政府补助，在相关资产达到可使用状态后，按其预计可使用期限进行分摊并转入营业外收入，从而全部或部分弥补新增的折旧费用。

第三，南沙珠啤二期年产 100 万 kl 啤酒项目的效益测算中，已充分考虑固定资产折旧、无形资产摊销及项目其他成本费用支出的影响，虽然短期内搬迁导致的成本费用的增加可能会影响公司的营业利润，但从长期角度，项目仍有较好的收益，不会对公司未来业绩造成重大不利影响。

#### B、关于总部搬迁事项进一步的风险提示

根据广州市建设国家中心城市的产业战略规划和功能分区布局，公司总部大部分产能将陆续搬迁至全资子公司广州南沙珠江啤酒有限公司。公司已制定了分期搬迁的计划，采取积极措施降低搬迁损失，同时公司将提前储备一定数量的产品，确保搬迁期间公司啤酒生产能满足销售需求。但由于搬迁工程量大、涉及面广，若公司不能有效执行搬迁计划，可能产生一定的停工损失，将会对公司生产经营产生较大影响；同时，若南沙项目不能如期完工和达产，募投项目不能实现预期效益，新增的折旧摊销等项目建设相关成本费用也可能会对公司未来业绩造成不利影响。

截至本反馈意见回复出具日，公司总部产能已停止生产并全部迁出，南沙公司已通过南沙一期工程的建设恢复了部分产能，作为募投项目的南沙二期工程基础设施工程建设及设备安装调试尚在实施中，力争在 2016 年年中实现投产。

**(3) 申请人本次拟募集资金不超过 15 亿元用于募投项目珠江·琶醍啤酒文化创意园区改造，建设内容主要包括现状厂区工业建筑升级改造工程、国际啤酒总部大楼以及酒类综合体新建工程、室外工程以及配套公用工程。请申请人说明：①项目的实施主体，若为非全资子公司，请明确资金的投入方式，并说明资金投入方式是否可能损害上市公司的利益；②该项目与公司现有主营业务之间的关系及相关战略规划，是否经公司战略委员会讨论通过；是否涉及开展新业务所具备的技术、人才和资源储备；③募投项目具体的用途，说明其运营模式和盈利模式；**

**①项目的实施主体，若为非全资子公司，请明确资金的投入方式，并说明资金投入方式是否可能损害上市公司的利益；**

珠江-琶醍啤酒文化创意艺术园区改造升级项目拟通过上市公司直接进行运作实施，不存在损害上市公司利益的情形。

**②该项目与公司现有主营业务之间的关系及相关战略规划，是否经公司战略委员会讨论通过；是否涉及开展新业务所具备的技术、人才和资源储备；**

该项目的具体建设内容是围绕公司啤酒主业进行的相关拓展，与公司主营业务和主要资产均有较强相关性。

#### A、该项目建设内容是公司主营业务的深化和拓展

珠江-琶醍啤酒文化创意艺术园区改造升级项目建设内容主要包括现状厂区工业建筑升级改造工程、国际啤酒总部大楼以及酒类综合体新建工程、室外工程以及配套公用工程。其中现状厂区工业建筑升级改造工程为通过增加文化场所、延续创意产业的手段，打造片区滨江休闲景观与创意产业的特色发展路线；通过改造珠江-英博国际啤酒博物馆，围绕啤酒主业建设啤酒文化嘉年华综合体、精品啤酒体验中心、啤酒工业旅游景点及配套设施等，使之成为广州市琶洲片区工业历史文化的重要组成部分。国际啤酒总部大楼以及酒类综合体新建工程主要为打造全新的国际酒业及上下游产业链基地，除部分自用外，公司将利用其引进国际知名的酒企及酒业上下游企业进驻，建立酒类商务交易和酒类技术孵化基地等。

该项目的建设符合公司战略规划，有助于公司提升自身实力珠江-琶醍啤酒文化创意艺术园区改造升级项目的建设将有利于扩大发行人啤酒品牌影响力，丰富公司业务结构，为公司创造新的利润增长点。该项目将通过增加文化场所、延续创意产业的手段，将公司位于琶洲的自主保留开发地块打造成公司企业文化的展示中心，提升公司品牌价值，扩大公司市场影响力。同时，积极推动以啤酒文化、啤酒工业为主题的工业旅游产业发展，建设国际酒业总部基地，促进公司与各电子商务企业、全球贸易伙伴、金融机构以及其他酒类企业的交流与合作，为实现公司跨越式发展打下坚实基础。

#### C、该项目已经战略委员会讨论通过

珠江-琶醍啤酒文化创意艺术园区改造升级项目已经公司战略委员会委员讨论并认可，并经公司第四届董事会第二十三次会议和 2015 年第二次临时股东大会审议通过，履行了必要的审议程序。

#### D、公司具备相关的项目技术、人才和资源储备

公司于 2010 年成立了控股子公司广州琶醍投资管理有限公司，对与啤酒主业相关的餐饮、旅游、文化艺术等第三产业进行大力发展。通过举办珠江琶醍啤酒节、世界杯啤酒之夜、国际美食节等活动，进一步扩大琶醍的影响力，带动餐

饮等业务的开展。同时通过经营珠江·英博国际啤酒博物馆，开展系列主题活动，深化与旅游网站的合作，加大微博微信宣传推广力度，2014 年全年参观人数超过四万人次，珠江·琶醍啤酒文化创意艺术区也被认定为国家 AAA 级旅游景区。

2014 年广州琶醍投资管理有限公司实现收入 4,394 万元，净利润 1,547.96 万元。通过对餐饮、旅游、文化艺术等第三产业的大力发展，公司积累了大量的人力、资源以及管理运作经验，为成功运作本次募投项目奠定良好的基础。公司未来将充分利用内、外部资源经验，将多年在品牌、人力、营销等方面的积累用于本次募投项目，以确保项目顺利实施。

### ③募投项目具体的用途，说明其运营模式和盈利模式；

珠江·琶醍啤酒文化创意艺术园区改造升级项目建设内容主要包括现状厂区工业建筑升级改造、国际啤酒总部大楼以及酒类综合体新建工程、室外工程以及配套公用工程等。具体内容及用途如下表所示。

序号	项目	用途及内容
1	嘉年华综合体	
1.1	休闲体验购物中心	将其中部分楼层设置为以啤酒产业为导向、包容性强的休闲体验中心，可以为消费者提供集餐饮、休闲、娱乐的“一站式服务”，顺应了消费结构多元化以及非购物类消费比重升高的趋势
1.2	展示中心	将其中部分楼层打造为多功能使用空间，可举行各种开幕式及大型展览等活动，采用灵活的平面组合方式，既可满足大型活动容量，又可根据不同规模的展览和适应市场需求需要分为几个大小不同的空间使用
1.3	会议中心	利用部分楼层及天面层空间，用于举办各种不同规模、档次的会议、会见、举办表演、图像演示、小型展览展示、产品发布、专业技术推介研讨等活动
2	啤酒体验中心及设计创意区、国际品牌旗舰店、艺术画廊	啤酒体验中心以透明工厂的理念，在车间的设计上考虑开放参观的需要，市民和游客可亲自感受珠江啤酒制造艺术，力求展示珠江啤酒高质量、创新型、多元文化的形象。结束参观形成后，消费者还可到酒吧、艺术画廊等现场体验啤酒文化
3	啤酒文化特色酒店	利用现状大麦、麦芽仓储间的特殊建筑形体，将其改造成创意主题酒店
4	国际啤酒总部大楼以及酒类综合体新建工程	建设国际啤酒总部大楼以及酒类综合体大楼，打造全新的国际酒业及上下游产业链基地，除部分自用外，公司将利用其引进国际知名的酒企及酒业上下游企业进驻，建立酒类商务交易和酒类技术孵化基地等
5	室外工程以及配套公用工程	室外工程主要包括室外园林绿化工程、广场工程、道路工程和地面停车场等。配套公用工程指给排水、供电、空调与通风、建筑

项目建成后，公司将采用自用自主经营与出租相结合的运营方式，通过发展与啤酒相关的各项产业，一方面增强自身经营能力，获取啤酒业务延伸产业链的直接利益，另一方面获得出租收入等间接收益，以推动公司业务不断发展。

**(4) 申请人本次拟募集资金不超过 8 亿元用于现代化营销网络建设及升级项目，具体投资内容为计划新购置 5,980 台配送车辆和新增 175,000 台冷冻展示柜；请申请人说明募投项目名称的确定是否与实际情况相符，运送车辆和冷冻展示柜的具体投向地域；公司如何有效管理上述资产，是否存在重复的设备投入；并说明该项目的经济效益如何量化测算，是否合理；**

①现代化营销网络建设及升级项目名称及建设内容的相关性

A、深度分销模式是公司实现现代化营销网络建设的重要方式

现代化高效合理的产品流通网络以及创造多样化的需求是现代化营销内涵的重要组成部分。对于公司而言，主要是通过健全深度分销模式，创造或引导消费者需求变化来实现对公司现代化营销网络体系的优化。

深度分销是深度参与消费品分销和终端管理的一种现代化营销模式，其运作方式体现为通过指定区域内的销售人员开拓、管理指定区域内的各类终端客户，提高陈列质量，改进对终端客户的服务。在深度分销模式下，公司组建业务团队服务终端市场，加大对终端网点的开拓和维护，分区划片、按线路拜访，“一人一车一条线”，建立形成完善的终端铺市网络，且随着深度分销模式的成熟，公司的业务团队直接联系终端，原有分销商主要负责配送工作。同时，通过对终端产品陈列展示要求，引导激发消费者对中高端产品的需求，以达到预期营销目的。

B、投放配送车辆及冷冻展示柜是公司推进深度分销的主要手段

现代化营销网络建设及升级项目包括渠道优化项目和终端展示体系建设项目，具体体现为为经销商及终端配置配送车辆和冷冻展示柜，是公司践行深度分销的重要手段。

由于目前公司在相对薄弱的广东省外市场和广东省内的部分薄弱地区，尚未实施深度分销模式，公司在这些地区的销售网络仍有进一步深化空间，因此通过

为分销商或销售终端配置车辆并对其直接销售和配送产品，公司可以简化经销层级，实现销售人员与市场终端更为直接有效的对接。终端展示体系建设方面，公司通过直接向销售终端提供专用冷冻展示柜的方式，定制销售终端的产品陈列要求，引导消费者消费公司重点推广的中高端系列产品，达到占领终端、拓展市场的效果，并通过销售人员对物流配送、产品补货等信息进行统计，更好服务于现代化营销网络。

公司自 2008 年开始实行深度分销以来，已配置车辆约 1,500 部，同时 2013 年到 2015 年，公司已使用自有资金购买并投放展示柜约 5 万个，对公司营销能力的提升及业绩的增长起到了有力的保证。

综上所述，配送车辆与冷冻展示柜的投放均源于公司深度分销理念，其实质是服务于公司现代化营销网络的建设，是贯彻现代化营销理念、营销网络升级战略的必由之路和有效手段，系现代化营销网络建设升级的一部分，募投项目的名称与实际情况具有一致性。

②运送车辆与展示柜的具体投向区域如下：

	项目	单位	数量
<b>1</b>	<b>配车销售投资</b>		<b>5,980</b>
1.1	广东车辆购置	部	1,380
1.2	湖南车辆购置	部	1,000
1.3	广西车辆购置	部	1,600
1.4	东南车辆购置	部	1,200
1.5	北方车辆购置	部	800
<b>2</b>	<b>展示柜投资</b>		<b>175,000</b>
2.1	湖南展示柜	个	50,000
2.2	广西展示柜	个	50,000
2.3	东南展示柜	个	25,000
2.4	北方展示柜	个	50,000

③配送车辆与冷冻展示柜的管理及投入情况

配送车辆与冷冻展示柜投放后公司将对其进行有效管理，不存在重复投入的情况。

A、公司配送车辆将交付于经销商或分销商使用。公司将通过与经销商或分销商签订协议的方式，约定车辆使用相关的权利义务，并通过一线销售人员对车

辆使用情况等进行监督管理。公司于 2008 年开始实行深度分销，配置车辆约为 1,500 部，目前车辆已陆续到报废期。本次募投项目配送车辆将投放到粤北、粤西、湖南、广西、东南和中国北方市场，部分用于置换前期实行一级代理模式所使用的、现已接近报废期的车辆设备，另新增车辆专门主要在尚未实施深度分销的市场薄弱地区用于珠江啤酒系列的销售配送及回瓶服务，因此不存在重复投入的情况。

B、展示柜交付于销售终端使用，并向终端收取一定的保证金，要求终端依照公司的要求对产品进行摆放，并通过一线销售人员对展示柜进行监督管理。2013 年-2015 年，公司已使用自有资金购买并投放展示柜约 5 万个，此次募投项目新增展示柜均投放于此此前未配置该类设施的地区，不存在重复投入的情况。

#### ④项目效益测算及合理性分析

现代化营销网络建设及升级项目主要分为渠道优化及终端展示体系建设两部分。

渠道优化部分，公司以配置车辆等方式发展和管理县级经销商，减少渠道层级，淡化一级经销商的作用，从而获取原属于一级经销商约 1 元/箱酒的额外收益。公司对二级批发商或直供终端按照约 200 吨/年的销售量配置一部车辆，通过计算投放车辆所对应的未经一级经销商批发的啤酒销售量，从而计算渠道优化部分的所带来的额外收益。渠道优化不影响终端产品销售价格和销售数量，同时该部分额外收益的预测不受产品价格自然波动等因素的影响，属于增量收益，因此渠道优化部分的收益能进行量化测算。

终端展示体系部分，公司新增展示柜投放，主要用于中高端产品（主要为纯生系列产品）的陈列展示及冷藏。展示柜陈列产品对消费者能起到消费导向的作用，通过对纯生啤酒等中高端产品进行宣传，将有助于引导消费者从普通熟啤酒消费转向纯生啤酒消费。公司也将在提供展示柜投放的同时，增加对经销商及直供终端纯生提货量，从而提高纯生啤酒的总体销售占比。在具体测算中，纯生系列产品每吨收益高于公司其他产品平均利润约 700 元，同时根据预计纯生啤酒销售占比的增长情况，从而得出展示柜投放的相关收益。该部分收益的预测建立在纯生系列产品吨酒利润与公司其他产品平均利润的差额的基础上，不受系统性产



品价格自然波动的影响，展柜投放的实际效益为纯生啤酒对其他类型啤酒的替代消费，同样属于增量收益，因此终端展示系列部分的收益能进行量化测算。

该项目的经济效益测算，详见本重点问题一第（1）个问题中关于该项目的效益测算过程。

**（5）结合啤酒单品价值低，运费高等特点，请申请人说明本次募投项目 O2O 销售渠道建设及推广如何与现有业务进行整合，O2O 销售渠道模式是否符合该行业特点。**

由于啤酒产品具有单品价值低，运费高等特点，啤酒企业仅依托传统电商平台进行电商业务具有一定局限性。目前，各大啤酒品牌在电子商务方面的探索，主要依托现有电商平台展开销售，并借用第三方物流快递资源进行配送，导致消费者线上购买啤酒存在时效性低、物流成本高等问题。由于无法有效形成消费者的购买习惯，导致在线上购买啤酒的购买人群较低，啤酒电商销售规模多年无法实现突破。

而 O2O 销售模式能够更充分利用啤酒企业自身优势进行电商运营。随着啤酒行业领先企业对 O2O 销售模式的逐步探索，通过对现有门店网点进行充分利用和转化，线上消费+线下门店配送相结合的方式将有效降低啤酒电商的运输成本，并通过配送的及时性和新鲜度提升消费体验。同时，通过在线上加大对纯生、精酿等高附加值产品的推销力度，有利于提高客单价，降低啤酒单品价值低对业务开展的影响。推广 O2O 销售模式有利于啤酒生产企业及时、准确的把握消费者的消费习惯及门店终端的销售、存货等经营信息，将显著提高啤酒企业的营销效率和渠道管理水平。

综上所述，O2O 销售渠道建设及推广项目具有较明显的可行性，符合啤酒行业的特点及发展方向，虽然啤酒具有单价低、运费高等特点，但发行人较容易通过合理安排线上产品结构等方式进行有利调整，例如更多销售单价较高的中高档啤酒、增加运输较方便的易拉罐包装啤酒的比例等。该项目的实施，将有助于提升珠江啤酒公司管理和运营能力，从而提高经营收益，扩大产品市场占有率，对发行人的经营产生积极影响。

**请保荐机构对上述事项进行核查；请结合上述事项的核查过程及结论，说明相关风险揭示是否充分，募集资金是否与现有资产、业务规模相匹配，募集资金用途信息披露是否充分合规，本次发行是否满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定，是否可能损害上市公司及中小股东的利益。**

1、保荐机构对前述事项的核查情况及核查意见

保荐机构核查了发行人募集资金可行性研究报告、行业相关资料、与本次非公开发行相关的董事会和股东大会文件等资料，并对公司证券部、营销中心等部门有关人员进行访谈，了解了公司募投项目的情况。

通过核查，保荐机构认为，本次发行募集资金 47 亿元拟投资于现代化营销网络建设及升级项目等六个项目，符合公司的实际需求，与公司现有资产、业务规模及未来发展方向相匹配，具有必要性和合理性。公司已充分披露募集资金用途的相关信息及相关风险，募投项目的设计及测算过程具有合理性。

2、本次发行符合《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定的情况

经核查，本次发行满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定的情况如下：

(1) 公司本次拟通过非公开发行股票募集资金总额（含发行费用）为不超过 470,000 万元，本次募投项目投资总额为 660,951 万元，拟使用募集资金为 470,000 万元，因此本次发行符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第一款的要求，拟募集资金总额不超过募投项目需求额；

(2) 本次募投项目备案及环评情况，具体情况详见本回复之重点问题三的内容，因此本次发行符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第二款的要求，募投资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定；

(3) 本次募投项目均为项目投资，无财务性投资或买卖有价证券，因此本次发行符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第三款的要求，募集资金使用项目无持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，无直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；

(4) 本次募投项目与控股股东、实际控制人无同业竞争关系，因此本次发行符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第四款的要求，投资项目实施后，不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响公司生产经营的独立性；

(5) 公司已建立了募集资金的相关管理制度，并将按照法律法规的要求进行募集资金管理，因此本次发行符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第五款的要求，公司已建立募集资金专项存储制度，募集资金将存放于公司董事会决定的专项账户。

综上，保荐机构认为，本次发行满足《上市公司证券发行管理办法》第十条规定，不存在损害上市公司及中小股东利益的情况。

## 重点问题二

2、本次非公开发行认购对象中“广州证券鲲鹏珠江啤酒1号”定向资产管理计划、“广州证券鲲鹏珠江啤酒2号”定向资产管理计划属于员工持股计划，请保荐机构及律师就其是否符合《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》（证监会公告[2014] 33号）相关规定发表明确意见。同时关于以资管计划作为认购对象，请按照下列要求进行核查或信息披露：

1) 请申请人补充说明：a、作为认购对象的资管产品是否按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的规定办理了登记或备案手续，请保荐机构和申请人律师进行核查，并分别在《发行保荐书》、《发行保荐工作报告》、《法律意见书》、《律师工作报告》中对核查对象、核查方式、核查结果进行说明；b、资管产品等参与本次认购，是否符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定；c、委托人之间是否存在分级收益等结构化安排，如无，请补充承诺；d、申请人、控股股东、实际控制人及其关联方是否公开承诺，不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条等有关法规的规定，直接或间接对投资公司、资管产品及其委托人，提供财务资助或者补偿。

2) 请申请人补充说明, 资管合同、附条件生效的股份认购合同是否明确约定: a、委托人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源、与申请人的关联关系等情况; b、在非公开发行获得我会核准后、发行方案于我会备案前, 资管产品资金募集到位; c、资管产品无法有效募集成立时的保证措施或者违约责任; d、在锁定期内, 委托人不得转让其持有的产品份额或退出合伙。

针对委托人与申请人存在关联关系的, 除前述条款外, 另请申请人补充说明: 资管合同, 是否明确约定委托人遵守短线交易、内幕交易和高管持股变动管理规则等相关规定的义务; 依照《上市公司收购管理办法》第八十三条等有关法规和公司章程的规定, 在关联方履行重大权益变动信息披露、要约收购等法定义务时, 将委托人与产品认定为一致行动人, 将委托人直接持有的公司股票数量与产品持有的公司股票数量合并计算。资管合同是否明确约定, 管理人应当提醒、督促与公司存在关联关系的委托人, 履行上述义务并明确具体措施及相应责任。

3) 针对委托人与申请人存在关联关系的, 请申请人补充说明: a、公司本次非公开发行预案、产品合伙、附条件生效的股份认购合同, 是否依照有关法规和公司章程的规定, 履行关联交易审批程序和信息披露义务, 以有效保障公司中小股东的知情权和决策权; b、国有控股上市公司董监高或其他员工作为委托人参与资管产品或有限合伙, 认购公司非公开发行股票, 是否需要取得主管部门的批准, 是否符合相关法规对国有控股企业高管或员工持有公司股份的规定。

4) 请申请人公开披露前述资管合同及相关承诺; 请保荐机构和申请人律师就上述事项补充核查, 并就相关情况是否合法合规, 是否有效维护公司及其中小股东权益发表明确意见。

回复:

本次非公开发行认购对象中“广州证券鲲鹏珠江啤酒 1 号”定向资产管理计划、“广州证券鲲鹏珠江啤酒 2 号”定向资产管理计划属于员工持股计划, 请保荐机构及律师就其是否符合《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》(证监会公告[2014] 33 号) 相关规定发表明确意见。

保荐机构对照《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》（简称“《试点指导意见》”）的相关规定，对本次员工持股计划的相关事项进行了逐项核查，具体情况如下：

1、根据公司公告等相关材料，公司在实施本次员工持股计划时已严格按照法律、行政法规的规定履行程序，真实、准确、完整、及时地实施了信息披露，不存在利用本次员工持股计划进行内幕交易、操纵证券市场等证券欺诈行为的情形，符合《试点指导意见》第一部分第（一）项关于依法合规原则的相关规定。

2、根据《广州珠江啤酒股份有限公司第一期员工持股计划（草案修订稿）（认购非公开发行 A 股股票方式）》（简称“《员工持股计划》”），本次员工持股计划遵循公司自主决定，员工自愿参加的原则，不存在公司以摊派、强行分配等方式强制员工参加本次员工持股计划的情形，符合《试点指导意见》第一部分第（二）项关于自愿参与原则的要求。

3、经查阅《员工持股计划》，参与本次员工持股计划的参与人将自负盈亏，自担风险，与其他投资者权益平等，符合《试点指导意见》第一部分第（三）项关于风险自担原则的相关规定。

4、根据《员工持股计划》和公司说明的情况，本次员工持股计划的参加对象为公司董事（不含独立董事）、监事、高级管理人员，以及公司、下属企业的员工。因此，本次员工持股计划符合《试点指导意见》第二部分第（四）项关于员工持股计划参加对象的相关规定。

5、根据《员工持股计划》，参与对象参与本次员工持股计划的资金来源为公司员工的合法薪酬和通过法律、行政法规允许的其他方式取得的自筹资金，符合《试点指导意见》第二部分第（五）项第 1 小项关于员工持股计划资金来源的相关规定。

6、根据《员工持股计划》，本次员工持股计划的股票来源为认购公司本次非公开发行的 A 股股票，符合《试点指导意见》第二部分第（五）项第 2 小项关于员工持股计划股票来源的相关规定。

7、根据《员工持股计划》，本次员工持股计划的存续期如下：

本次员工持股计划的存续期限为 3+N 年，自公司公告标的股票登记至资产管理计划名下时起算。其中前 3 年为锁定期，N 年为资产管理计划项下珠江啤酒股票限售解禁后的减持期间。资产管理计划项下珠江啤酒股票全部减持完毕时，资产管理计划终止。

本次员工持股计划通过资产管理计划所认购的发行人本次非公开发行的 A 股股票的锁定期为 36 个月，自上市公司公告标的股票登记至资产管理计划名下时起算，之后按法律法规、中国证监会及深圳证券交易所的有关规定执行。

资产管理计划基于本次交易所取得珠江啤酒非公开发行的股份，因珠江啤酒分配股票股利、资本公积转增等情形所衍生取得的股份，亦应遵守上述股份锁定安排。

因此，本次员工持股计划的持股期限符合《试点指导意见》第二部分第（六）项第 1 小项的相关规定。

8、根据《员工持股计划》，本员工持股计划份额所对应股票总数不超过公司本次非公开发行 A 股股票后股本总额的 10%；任一员工持有员工持股计划份额所对应的上市公司股票数量不超过公司本次非公开发行 A 股股票后股本总额的 1%。员工持股计划持有的股票总数不包括员工通过二级市场自行购买的股份，符合《试点指导意见》第二部分第（六）项第 2 小项的相关规定。

9、根据《员工持股计划》，本次员工持股计划设持有人会议，参加本次员工持股计划的持有人有权参加持有会议并行使表决权。员工持股计划设管理委员会，监督员工持股计划的日常管理，代表持有人行使股东权利或者授权管理机构行使股东权利。公司委托广州证券作为本次员工持股计划的管理机构，并代员工持股计划与其签订资产管理合同，符合《试点指导意见》第二部分第（七）项关于员工持股计划的管理的相关规定。

10、公司于 2015 年 6 月 17 日召开职工代表组长会议，就拟实施的第一期员工持股计划事宜征求了职工代表组长意见，并审议通过了《关于提请职工代表大会审议〈公司 2015 年度员工持股计划（草案）〉的议案》。2015 年 6 月 30 日，公司职工代表大会作出《珠江啤酒关于〈公司 2015 年度员工持股计划（草案）〉审

议的批复》，同意实施员工持股计划。2016年3月10日召开职工代表组长会议，审议通过了员工持股计划草案修订案，符合《试点指导意见》第三部分第（八）项的规定。

11、公司于2015年7月23日召开第四届董事会第二十三次会议，审议通过《关于〈广州珠江啤酒股份有限公司第一期员工持股计划（草案）（认购非公开发行A股股票方式）〉的议案》，并经公司2015年第二次临时股东大会表决通过。2016年3月22日，公司第四届董事会第二十六次会议审议通过了《关于修订〈广州珠江啤酒股份有限公司第一期员工持股计划（草案）（认购非公开发行A股股票方式）〉的议案》。《员工持股计划》已经对以下事项作出了相关规定：

- i. 本次员工持股计划的参加对象及确定标准、资金、股票来源；
- ii. 本次员工持股计划的存续期限、管理模式、持有人会议的召集及表决程序；
- iii. 公司融资时本次员工持股计划的参与方式；
- iv. 本次员工持股计划的变更、终止，员工发生不适合参加持股计划情况时所持股份权益的处置办法；
- v. 本次员工持股计划持有人代表或机构的选任程序；
- vi. 本次员工持股计划管理机构的选任、管理协议的主要条款、管理费用的计提及支付方式；
- vii. 本次员工持股计划期满后员工所持有股份的处置办法；
- viii. 其他重要事项。

因此，本次员工持股计划符合《试点指导意见》第三部分第（九）项的规定。

12、公司独立董事于2015年7月23日对原《员工持股计划》发表了独立意见，公司监事会于2015年7月23日做出决议并出具审核意见，均认为本次员工持股计划程序内容符合有关法律、法规的规定，不存在损害公司及全体股东利益的情形；亦不存在摊派、强行分配等方式强制员工参与本次员工持股计划的情形，不存在公司向员工持股计划持有人提供贷款、贷款担保或任何其他财务资助的计

划或安排。公司于 2015 年 7 月 24 日在规定的信息披露媒体公告第四届董事会第二十三次会议决议、原《员工持股计划》、独立董事独立意见及监事会审核意见，并于 2015 年 9 月 8 日公告了公司与广州证券分别签订的《广州证券鲲鹏珠江啤酒 1 号定向资产管理计划资产管理合同》和《广州证券鲲鹏珠江啤酒 2 号定向资产管理计划资产管理合同》。2016 年 3 月 22 日，公司独立董事对修订后的《员工持股计划》发表了独立意见，认为公司调整本次员工持股计划是根据非公开发行相关政策和资本市场环境、并综合考虑公司和各认购方的实际情况而进行的，经修订后的员工持股计划切实可行；公司监事会作出决议并发表意见，认为本员工持股计划的修订程序和内容符合有关法律、法规的规定，不存在损害公司及全体股东利益的情形，亦不存在摊派、强行分配等方式强制员工参与本员工持股计划的情形，本次修订的第一期员工持股计划（草案）（认购非公开发行股票方式）符合公司长远发展的需要。公司于 2016 年 3 月 23 日公告了第四届董事会第二十六次会议决议、修订后的《员工持股计划》、独立董事独立意见、监事会决议，并公告了与广州证券分别签订的《广州证券鲲鹏珠江啤酒 1 号定向资产管理计划资产管理合同之补充合同》、《广州证券鲲鹏珠江啤酒 2 号定向资产管理计划资产管理合同之补充合同》，符合《试点指导意见》第三部分第（十）项的规定。

13、公司已聘请广东广大律师事务所对本次员工持股计划出具法律意见书和补充法律意见书，并分别于 2015 年 9 月 8 日和 2016 年 3 月 23 日在巨潮网进行了公告；公司第四届董事会第二十三次会议、第四届董事会第二十六次会议非关联方董事表决通过本次《员工持股计划》相关议案，并经出席公司 2015 年第二次临时股东大会的股东所持表决权的半数以上通过，于 2015 年 9 月 24 日公告股东大会决议，符合《试点指导意见》第三部分第（十一）项、第（十二）项的规定。

**综上所述，保荐机构认为，本次员工持股计划符合《试点指导意见》的相关规定。**

**发行人律师认为，本次员工持股计划符合《试点指导意见》的相关规定。**

**1) 请申请人补充说明：**



**a、作为认购对象的资管产品是否按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的规定办理了登记或备案手续，请保荐机构和申请人律师进行核查，并分别在《发行保荐书》、《发行保荐工作报告》、《法律意见书》、《律师工作报告》中对核查对象、核查方式、核查结果进行说明；**

《中华人民共和国证券投资基金法》（以下简称“《证券投资基金法》”）第二条规定：“在中华人民共和国境内，公开或者非公开募集资金设立证券投资基金（以下简称“基金”），由基金管理人管理，基金托管人托管，为基金份额持有人的利益，进行证券投资活动，适用本法；本法未规定的，适用《中华人民共和国信托法》、《中华人民共和国证券法》和其他有关法律、行政法规的规定。”

《私募投资基金监督管理暂行办法》第二条规定：“证券公司、基金管理公司、期货公司及其子公司从事私募基金业务适用本办法，其他法律法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）有关规定对上述机构从事私募基金业务另有规定的，适用其规定。”

《证券公司定向资产管理业务实施细则》规定：“证券公司应当在 5 日内将签订的定向资产管理合同报中国证券业协会备案，同时抄送证券公司住所地、资产管理分公司所在地中国证监会派出机构。”同时，中国证监会[2015]8 号公告公布的《中国证监会决定取消、调整的备案类事项目录》规定，对定向资产管理业务备案进行了调整，定向资产管理合同备案改由中国证券投资基金业协会备案。

结合上述法律规定，本次作为发行对象的广证鲲鹏 1 号和广证鲲鹏 2 号为定向资产管理计划，根据《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》的规定，适用《证券公司定向资产管理业务实施细则》等中国证监会发布的部门规章和规范性文件。因此，广证鲲鹏 1 号和广证鲲鹏 2 号应按《证券公司定向资产管理业务实施细则》及中国证监会[2015]8 号公告的规定在中国证券投资基金业协会备案。

保荐机构已在《发行保荐书》、《发行保荐工作报告》中、发行人律师已在《补充法律意见书》中对核查情况进行了说明，具体如下：

### 1、核查对象

核查对象包括本次非公开发行的发行对象广证鲲鹏 1 号和广证鲲鹏 2 号。

### 2、核查方式

保荐机构及发行人律师对照《证券投资基金法》、《私募基金监督管理暂行办法》、《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》、《证券公司定向资产管理业务实施细则》等相关法律、法规的规定，核查了发行人提供的广证鲲鹏 1 号和广证鲲鹏 2 号的资产管理计划合同及其补充合同的签署版、管理人提供的相關备案证明文件，向发行人和管理人的相关工作人员进行了询问。

### 3、核查结果

基于对上述核查对象实施的核查，保荐机构及发行人律师认为：

（1）管理人广州证券与委托人和托管人已于 2015 年 8 月 16 日签署了《广州证券鲲鹏珠江啤酒 1 号定向资产管理计划资产管理合同》和《广州证券鲲鹏珠江啤酒 2 号定向资产管理计划资产管理合同》，并于 2016 年 3 月 29 日签署了《广州证券鲲鹏珠江啤酒 1 号定向资产管理计划资产管理合同之补充合同》和《广州证券鲲鹏珠江啤酒 2 号定向资产管理计划资产管理合同之补充合同》。

（2）管理人已于 2015 年 8 月 19 日向中国证券投资基金业协会提交了《关于<广州证券鲲鹏珠江啤酒 1 号定向资产管理计划资产管理合同>备案的报告》和《关于<广州证券鲲鹏珠江啤酒 2 号定向资产管理计划资产管理合同>备案的报告》，并已同时抄送中国证监会广东监管局，并于 2016 年 3 月 30 日向中国证券投资基金业协会提交了《关于<广州证券鲲鹏珠江啤酒 1 号定向资产管理计划资产管理合同之补充合同>备案的报告》和《关于<广州证券鲲鹏珠江啤酒 2 号定向资产管理计划资产管理合同之补充合同>备案的报告》，符合《证券公司定向资产管理业务实施细则》规定的时限和方式的要求。

（3）中国证券投资基金业协会于 2015 年 10 月 10 日通过了广证鲲鹏 1 号和广证鲲鹏 2 号资管合同的备案审核。

**保荐机构认为，本次非公开发行对象广证鲲鹏 1 号和广证鲲鹏 2 号的资管**

合同已按照相关法规的要求履行了所需的备案手续。

发行人律师认为，本次非公开发行对象广证鲲鹏 1 号和广证鲲鹏 2 号的资管合同已按照相关法规的要求履行了所需的备案手续。

**b、资管产品等参与本次认购，是否符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定；**

1、根据本次发行方案，本次发行的对象为广州国发、英特布鲁国际和广州证券成立的广证鲲鹏 1 号和广证鲲鹏 2 号。本次发行认购对象所涉议案已经发行人 2015 年第二次临时股东大会审议通过。

2、广州证券为在中国境内依法成立且有效存续的股份有限公司，具有从事资产管理业务的资格。《中国证监会机构监管部关于证券公司以其管理的理财产品认购上市公司非公开发行股票有关问题的答复意见》规定，“证券公司以其管理的或其资产管理子公司管理的不同资产管理账户参与上市公司非公开发行股票认购的，可视为一个发行对象，认购对象统称为证券公司（资产管理）或资产管理子公司。”因此，广州证券设立的两个用于认购珠江啤酒本次非公开发行股票的定向资产管理计划广证鲲鹏 1 号和广证鲲鹏 2 号系一个发行对象，从而本次非公开发行对象不超过 10 名。

保荐机构认为，本次的发行对象广证鲲鹏 1 号和广证鲲鹏 2 号参与本次认购，符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定。

发行人律师认为，本次的发行对象广证鲲鹏 1 号和广证鲲鹏 2 号参与本次认购，符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定。

**c、委托人之间是否存在分级收益等结构化安排，如无，请补充承诺；**

根据《广州证券鲲鹏珠江啤酒 1 号定向资产管理计划资产管理合同》和《广

州证券鲲鹏珠江啤酒 2 号定向资产管理计划资产管理合同》，公司代员工持股计划以委托人身份签署了该等资管合同，该资管计划的委托人唯一，名义委托人为珠江啤酒，实际委托人为员工持股计划，且该等资管合同没有分级收益等结构化安排的相关约定。

此外，广州证券已经出具承诺，承诺：“广州证券股份有限公司系‘广州证券鲲鹏珠江啤酒 1 号’定向资产管理计划与‘广州证券鲲鹏珠江啤酒 2 号’定向资产管理计划的管理人，广州珠江啤酒股份有限公司（代员工持股计划）系‘广州证券鲲鹏珠江啤酒 1 号’定向资产管理计划与‘广州证券鲲鹏珠江啤酒 2 号’定向资产管理计划的单一委托人。该等定向资产管理计划资金均来源于广州珠江啤酒股份有限公司第一期员工持股计划，其与定向资产管理计划委托人之间不存在分级收益等结构化安排。‘广州证券鲲鹏珠江啤酒 1 号’定向资产管理计划与‘广州证券鲲鹏珠江啤酒 2 号’定向资产管理计划的委托人认购的每份计划份额具有同等的合法权益，承担同等风险。”

同时，公司已经出具承诺，承诺：“‘广州证券鲲鹏珠江啤酒 1 号’定向资产管理计划与‘广州证券鲲鹏珠江啤酒 2 号’定向资产管理计划为本公司代员工持股计划委托广州证券股份有限公司设立、管理的定向资产管理计划。作为该等资管计划的唯一委托人，本公司承诺：委托人资金均来源于广州珠江啤酒股份有限公司第一期员工持股计划合法募集的资金，该等定向资管计划不存在分级收益等结构化安排。”

保荐机构认为，广证鲲鹏 1 号和广证鲲鹏 2 号的资管合同中**没有分级收益等结构化安排的相关约定，且该等资管计划的管理人及委托人已出具相关承诺，因此委托人之间不存在分级收益等结构化安排。**

发行人律师认为，广证鲲鹏 1 号和广证鲲鹏 2 号的资管合同中**没有分级收益等结构化安排的相关约定，且该等资管计划的管理人及委托人已出具相关承诺，因此委托人之间不存在分级收益等结构化安排。**

**d、申请人、控股股东、实际控制人及其关联方是否公开承诺，不会违反《证**

**券发行与承销管理办法》第十六条等有关法规的规定，直接或间接对投资公司、资管产品及其委托人，提供财务资助或者补偿。**

发行人已作出承诺，承诺：“本公司及本公司的关联方在任何时候都不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条的规定，直接或者间接向作为本次发行对象之一的专项资产管理计划（包括‘广州证券鲲鹏珠江啤酒1号’定向资产管理计划和‘广州证券鲲鹏珠江啤酒2号’定向资产管理计划）及其委托人提供任何财务资助或者补偿。”

发行人的控股股东珠啤集团已做出承诺，承诺：“本公司及本公司的关联方在任何时候都不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条的规定，直接或者间接向作为本次发行对象之一的专项资产管理计划（包括‘广州证券鲲鹏珠江啤酒1号’定向资产管理计划和‘广州证券鲲鹏珠江啤酒2号’定向资产管理计划）及其委托人提供任何财务资助或者补偿。”

发行人的间接控股股东广州国发已做出承诺，承诺：“本公司及本公司的关联方在任何时候都不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条的规定，直接或者间接向作为本次发行对象之一的专项资产管理计划（包括‘广州证券鲲鹏珠江啤酒1号’定向资产管理计划和‘广州证券鲲鹏珠江啤酒2号’定向资产管理计划）及其委托人提供任何财务资助或者补偿。”

发行人对以上承诺均已进行公告。

公司实际控制人为广州市国资委，作为行政机关，其性质决定不能对认购对象提供财务资助或补偿，因此未出具相关承诺。

保荐机构认为，本次非公开发行的申请人珠江啤酒、控股股东珠啤集团、间接控股股东广州国发均已进行公开承诺，承诺不会违反《证券发行与承销管理办法》有关法规的规定直接或间接对作为本次发行对象的广证鲲鹏1号和广证鲲鹏2号及其委托人提供财务资助或者补偿。

发行人律师认为，本次非公开发行的申请人珠江啤酒、控股股东珠啤集团、间接控股股东广州国发均已进行公开承诺，承诺不会违反《证券发行与承销管理办法》有关法规的规定直接或间接对作为本次发行对象的广证鲲鹏1号和广

证鲲鹏 2 号及其委托人提供财务资助或者补偿。

2) 请申请人补充说明, 资管合同、附条件生效的股份认购合同是否明确约定: a、委托人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源、与申请人的关联关系等情况; b、在非公开发行获得我会核准后、发行方案于我会备案前, 资管产品资金募集到位; c、资管产品无法有效募集成立时的保证措施或者违约责任; d、在锁定期内, 委托人不得转让其持有的产品份额或退出合伙。

1、委托人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源、与申请人的关联关系等情况;

《广州证券鲲鹏珠江啤酒 1 号定向资产管理计划资产管理合同之补充合同》中约定: 广证鲲鹏 1 号的委托人为广州珠江啤酒股份有限公司(代员工持股计划), 该员工持股计划系珠江啤酒第一期员工持股计划, 由珠江啤酒董事(不含独立董事)、监事、高级管理人员、以及公司及其下属企业员工出资设立, 与发行人存在关联关系。该员工持股计划资产状况良好, 不存在对本资产管理计划成立及本次非公开发行认购产生不利影响的资产情况, 认购资金即委托资产来源于员工持股计划合法筹集资金。广证鲲鹏 1 号的份额由参与员工持股计划的珠江啤酒董事(不含独立董事)、监事、高级管理人员共 9 人出资认购(最终人数根据员工实际缴款情况确定), 其资产状况良好, 资金来源自筹。

《广州证券鲲鹏珠江啤酒 2 号定向资产管理计划资产管理合同之补充合同》中约定: 广证鲲鹏 2 号的委托人为广州珠江啤酒股份有限公司(代员工持股计划)。该员工持股计划系珠江啤酒第一期员工持股计划, 由珠江啤酒董事(不含独立董事)、监事、高级管理人员、以及公司及其下属企业员工出资设立, 与发行人存在关联关系。该员工持股计划资产状况良好, 不存在对本资产管理计划成立及本次非公开发行认购产生不利影响的资产情况, 认购资金即委托资产来源于员工持股计划合法筹集资金。广证鲲鹏 2 号的份额由参与员工持股计划的珠江啤酒董事(不含独立董事)、监事、高级管理人员之外的其他员工共 412 人出资认购(最终人数根据员工实际缴款情况确定), 其资产状况良好, 资金来源自筹。

2、在非公开发行获得我会核准后、发行方案于我会备案前，资管产品资金募集到位；

《广州证券鲲鹏珠江啤酒 1 号定向资产管理计划资产管理合同之补充合同》与《广州证券鲲鹏珠江啤酒 2 号定向资产管理计划资产管理合同之补充合同》中明确约定：委托人保证将于珠江啤酒本次非公开发行股票获得中国证监会核准后、发行方案在向中国证监会备案前，及时、足额交付委托资产至管理人指定账户。

3、资管产品无法有效募集成立时的保证措施或者违约责任；

(1) 发行人与广州证券签署的《附条件生效的非公开发行 A 股股份认购合同》中约定的违约条款

为了保护上市公司的利益，发行人与广州证券签署的《附条件生效的非公开发行 A 股股份认购合同》约定：“若任一认购方未按本合同约定的期限履行认购资金的付款义务，则自违约之日起，每逾期一日，应向甲方支付认购协议项下未支付金额的万分之五（0.05%）作为迟延履行违约金，直至认购资金全部支付完毕。如果超过三十个工作日仍未完全支付完毕的，则甲方有权要求违约方赔偿一切损失；但违约方在本条项下的违约责任总额不超过其认购总金额的 10%。为免生疑问，任何一方不应对其他方的违约行为承担连带责任。”

(2) 资管合同中的相关规定

《广州证券鲲鹏珠江啤酒 1 号定向资产管理计划资产管理合同之补充合同》与《广州证券鲲鹏珠江啤酒 2 号定向资产管理计划资产管理合同之补充合同》中明确约定：委托人应在管理人发出缴款通知 10 日内，及时、足额交付认购资金；若因委托人未按时、足额认购份额，导致资产管理计划未能或未能按期有效设立，造成管理人损失的，委托人应赔偿管理人损失，包括但不限于管理人因委托人未能履行资产管理合同和本补充合同项下所负之义务（包括及时、足额交付委托资产）等原因而承担的任何赔偿责任。委托人赔偿后有权向未按照员工持股计划、本资产管理合同及其补充合同的约定缴纳出资的员工持股计划参与人追偿。委托人向员工持股计划参与人的追偿及纠纷由其自行处理，与管理人无关。

4、在锁定期内，委托人不得转让其持有的产品份额或退出合伙

《广州证券鲲鹏珠江啤酒 1 号定向资产管理计划资产管理合同之补充合同》与《广州证券鲲鹏珠江啤酒 2 号定向资产管理计划资产管理合同之补充合同》中明确约定：委托人同意并确认，在本资产管理计划认购的非公开发行股份的锁定期内，不直接或间接转让其所持有的资产管理计划份额。

**针对委托人与申请人存在关联关系的，除前述条款外，另请申请人补充说明：资管合同，是否明确约定委托人遵守短线交易、内幕交易和高管持股变动管理规则等相关规定的义务；依照《上市公司收购管理办法》第八十三条等有关法规和公司章程的规定，在关联方履行重大权益变动信息披露、要约收购等法定义务时，将委托人与产品认定为一致行动人，将委托人直接持有的公司股票数量与产品持有的公司股票数量合并计算。资管合同是否明确约定，管理人应当提醒、督促与公司存在关联关系的委托人，履行上述义务并明确具体措施及相应责任。**

鉴于广证鲲鹏 1 号和广证鲲鹏 2 号的委托人为珠江啤酒（代员工持股计划），该员工持股计划系珠江啤酒第一期员工持股计划，由珠江啤酒董事（不含独立董事）、监事、高级管理人员以及公司、下属企业的员工出资设立，与发行人存在关联关系。《广州证券鲲鹏珠江啤酒 1 号定向资产管理计划资产管理合同之补充合同》与《广州证券鲲鹏珠江啤酒 2 号定向资产管理计划资产管理合同之补充合同》进行了下述约定：

1、委托人及员工持股计划参与人将遵守短线交易、内幕交易和高管持股变动管理规则等相关规定的义务；

2、员工持股计划参与人将依照《上市公司收购管理办法》第八十三条等有关法规和公司章程的规定，在关联方履行重大权益变动信息披露、要约收购等法定义务时，将该员工持股计划参与人与本资产管理计划认定为一致行动人，将该员工持股计划参与人直接持有的公司股票数量与通过本资产管理计划持有的公司股票数量合并计算；



3、委托人向管理人发出投资指令时，委托人应就是否违反以上义务进行说明，管理人据此提醒、督促委托人履行上述义务。

**3) 针对委托人与申请人存在关联关系的，请申请人补充说明：**

**a、公司本次非公开发行预案、产品合伙、附条件生效的股份认购合同，是否依照有关法规和公司章程的规定，履行关联交易审批程序和信息披露义务，以有效保障公司中小股东的知情权和决策权；**

1、2015年7月23日，发行人召开第四届董事会第二十三次会议，审议通过了《关于公司非公开发行A股股票预案的议案》、《关于广州珠江啤酒股份有限公司第一期员工持股计划（草案）（认购非公开发行A股股票方式）的议案》和《关于公司与特定对象签订附条件生效的股份认购合同的议案》等议案，关联董事方贵权、廖加宁、王志斌、罗志军、邓明潇（Michel Doukeris）和王仁荣回避了表决。独立董事就该等关联交易发表了事前认可意见和独立意见。

2015年7月24日，发行人将第四届董事会第二十三次会议决议及《广州珠江啤酒股份有限公司非公开发行A股股票预案》、《广州珠江啤酒股份有限公司第一期员工持股计划（草案）（认购非公开发行A股股票方式）》、《广州珠江啤酒股份有限公司关于与发行对象签署附生效条件的A股股份认购合同的公告》等进行了公告。

2、2015年9月8日，发行人已将《广州证券鲲鹏珠江啤酒1号定向资产管理计划资产管理合同》、《广州证券鲲鹏珠江啤酒2号定向资产管理计划资产管理合同》进行了公告。

3、2015年9月23日，发行人召开了2015年第二次临时股东大会，审议通过了《关于公司非公开发行A股股票预案的议案》、《关于广州珠江啤酒股份有限公司第一期员工持股计划（草案）（认购非公开发行A股股票方式）的议案》和《关于公司与特定发行对象签订附条件生效的A股股份认购合同的议案》等议案，关联股东珠啤集团、英特布鲁国际和永信国际回避表决。同时，发行人为中小股东参与本次非公开发行股东大会投票表决提供了现场及网络投票相结合

的方式，并对上述议案所涉单独或者合并持有公司 5%以下股份的中小股东表决情况进行了单独计票统计，最终上述议案均获得股东大会审议通过。

2015 年 9 月 24 日，发行人对 2015 年第一次临时股东大会决议进行了公告。

4、2016 年 3 月 22 日，发行人召开第四届董事会第二十六次会议，审议通过了《关于修订公司非公开发行 A 股股票预案的议案》、《关于公司与特定发行对象签订附条件生效的股份认购合同之补充协议的议案》。关联董事方贵权、廖加宁、王志斌、罗志军、邓明潇（Michel Doukeris）和王仁荣回避了表决。独立董事就该等关联交易发表了事前认可意见和独立意见。

5、2016 年 3 月 23 日，发行人将第四届董事会第二十六次会议决议及《广州珠江啤酒股份有限公司非公开发行预案（修订稿）》、《广证鲲鹏珠啤 1 号定向资产管理计划资产管理合同之补充合同》、《广证鲲鹏珠啤 2 号定向资产管理计划资产管理合同之补充合同》进行了公告，并发布了《关于签署〈附条件生效的非公开发行 A 股股份认购合同之补充协议〉的公告》。

综上所述，发行人本次非公开发行预案、附条件生效的股份认购合同等所涉议案的表决履行了关联交易审批程序，发行人及时进行了信息的公开披露，符合有关法律、法规和发行人公司章程的规定，有效地保障了发行人中小股东的知情权和决策权。

**b、国有控股上市公司董监高或其他员工作为委托人参与资管产品或有限合伙，认购公司非公开发行股票，是否需要取得主管部门的批准，是否符合相关法规对国有控股企业高管或员工持有公司股份的规定。**

根据《国务院国有资产监督管理委员会关于规范上市公司国有股东发行可交换公司债券及国有控股上市公司发行证券有关事项的通知》（国资发产权[2009]125 号）、《国务院国有资产监督管理委员会关于规范国有企业职工持股、投资的意见》（国资发改革[2008]139 号）等文件精神，发行人就本次非公开发行、员工持股计划等事项向广东省国资委进行了报批。2015 年 9 月 21 日，广东省国资委下发《关于广州珠江啤酒股份有限公司非公开发行股票的批复》（编号：粤国资函[2015]777 号），批准了该等事项。

因此，发行人董事、监事、高级管理人员和其他员工通过参与员工持股计划并由员工持股计划作为委托人参与资管产品、认购本次非公开发行股票之事宜，已经依照相关法律法规取得了国资部门的批准，符合相关法规对国有控股企业高管或员工持有公司股份的规定。

**4) 请申请人公开披露前述资管合同及相关承诺；请保荐机构和申请人律师就上述事项补充核查，并就相关情况是否合法合规，是否有效维护公司及其中小股东权益发表明确意见。**

#### 1、发行人信息披露情况

2015年9月8日，发行人已将《广州证券鲲鹏珠江啤酒1号定向资产管理计划资产管理合同》、《广州证券鲲鹏珠江啤酒2号定向资产管理计划资产管理合同》进行了公告。2016年3月23日，发行人已将《广州证券鲲鹏珠江啤酒1号定向资产管理计划资产管理合同之补充合同》、《广州证券鲲鹏珠江啤酒2号定向资产管理计划资产管理合同之补充合同》进行了公告，并于2016年3月30日对《广州证券股份有限公司关于资管计划不存在分级收益等结构化安排的承诺函》、《广州国资发展控股有限公司关于不提供财务资助或补偿的承诺函》、《广州珠江啤酒股份有限公司关于资产管理计划不存在分级收益等结构化安排的承诺函》等相关承诺进行了公告。

#### 2、核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、本次非公开发行对象广证鲲鹏1号和广证鲲鹏2号属于员工持股计划，其符合《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》（证监会公告[2014]33号）的相关规定；

2、作为发行对象的广证鲲鹏1号和广证鲲鹏2号已按照相关法规的要求履行了所需的备案手续；其参与本次认购符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定；其资管合同中不存在分级收益等结构化安排的相关约定；且该等资管计划的管理人及委托人已出具相关承诺，相关承诺内容合法、有效。同时，本次非公开发行的申请人

珠江啤酒、控股股东珠啤集团、间接控股股东广州国发均已进行公开承诺，承诺不会违反《证券发行与承销管理办法》有关法规的规定直接或间接对作为本次发行对象的广证鲲鹏1号和广证鲲鹏2号及其委托人提供财务资助或者补偿；

3、与本次发行相关的资管合同、附条件生效的股份认购合同、有关承诺等均已按照相关要求进行了签署，并已履行相关的关联交易审批程序和信息披露义务；

4、发行人董事、监事、高级管理人员和其他员工通过参与员工持股计划并由员工持股计划作为委托人参与资管产品、认购本次非公开发行股票之事宜，已经依照相关法律法规取得了国资部门的批准，符合相关法规对国有控股企业高管或员工持有公司股份的规定；

综上所述，就以资管计划作为本次非公开发行对象等相关事项，发行人已履行了相关审批程序，并进行了及时、全面的披露，符合相关法律法规要求，有效地维护了发行人及中小股东的权益。

经核查，发行人律师认为：

1、本次非公开发行对象广证鲲鹏1号和广证鲲鹏2号属于员工持股计划，其符合《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》（证监会公告[2014]33号）；

2、作为发行对象的广证鲲鹏1号和广证鲲鹏2号已按照相关法规的要求履行了所需的备案手续，其参与本次认购符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定，其资管合同中并没有分级收益等结构化安排的相关约定，且该等资管计划的管理人及委托人已出具相关承诺，相关承诺内容合法、有效。同时，本次非公开发行的申请人珠江啤酒、控股股东珠啤集团、间接控股股东广州国发均已进行公开承诺，承诺不会违反《证券发行与承销管理办法》有关法规的规定直接或间接对作为本次发行对象的广证鲲鹏1号和广证鲲鹏2号及其委托人提供财务资助或者补偿；

3、与本次发行相关的资管合同、附条件生效的股份认购合同、有关承诺等均已按照相关要求进行了签署，并已履行相关的关联交易审批程序和信息披露

义务；

4、发行人董事、监事、高级管理人员和其他员工通过参与员工持股计划并由员工持股计划作为委托人参与资管产品、认购本次非公开发行股票之事宜，已经依照相关法律法规取得了国资部门的批准，符合相关法规对国有控股企业高管或员工持有公司股份的规定；

综上所述，就以资管计划作为本次非公开发行对象等相关事项，发行人已履行了相关审批程序，并进行了及时、全面的披露，符合相关法律法规要求，有效地维护了发行人及中小股东的权益。

### 重点问题三

3、请申请人披露本次各募投项目的土地落实情况、相关的项目环评及发改委审批等是否已取得，请保荐机构核查。

回复：

公司本次拟通过非公开发行股票募集资金用于投资以下项目：

序号	项目名称
1	现代化营销网络建设及升级项目
2	O2O 销售渠道建设及推广项目
3	啤酒产能扩大及搬迁项目
3.1	其中：南沙珠啤二期年产 100 万 kl 啤酒项目
3.2	东莞珠啤新增年产 30 万 kl 酿造及 10 万 kl 灌装啤酒项目
3.3	湛江珠啤新增年产 20 万 kl 啤酒项目
4	精酿啤酒生产线及体验门店建设项目
4.1	其中：广西珠啤精酿啤酒项目
4.2	东莞珠啤精酿啤酒项目
4.3	湛江珠啤精酿啤酒项目
4.4	湖南珠啤精酿啤酒项目
5	珠江 琶醍啤酒文化创意园区改造升级项目
6	信息化平台建设及品牌推广项目

上述各项目的立项、环评和用地情况如下：

#### 1、现代化营销网络建设及升级项目

该项目已取得广州市海珠区经济贸易局出具的《广东省技术改造投资项目备案证》，备案项目编号 15010515230003。

该项目不涉及环保部门环评手续。根据广州市海珠区环境保护局出具的《关于广州珠江啤酒股份有限公司营销项目的环评意见》（海环管[2015]56号），此类项目不在《建设项目环境影响评价分类管理名录》范围内，不需要进行环境影响评价。

该项目无新增用地，不涉及用地手续。

## **2、O2O 销售渠道建设及推广项目**

该项目已取得广州市海珠区经济贸易局出具的《广东省技术改造投资项目备案证》，备案项目编号 15010515230002。

该项目不涉及环保部门环评手续。根据广州市海珠区环境保护局出具的《关于广州珠江啤酒股份有限公司营销项目的环评意见》（海环管[2015]56号），此类项目不在《建设项目环境影响评价分类管理名录》范围内，不需要进行环境影响评价。

该项目无新增用地，不涉及用地手续。

## **3、啤酒产能扩大及搬迁项目**

### **(1) 南沙珠啤二期年产 100 万 kl 啤酒项目**

该项目已取得了广州南沙开发区发展和改革局出具的《广东省企业基本建设投资项目备案证》，备案项目编号为 130192152210601。

该项目已取得了广州南沙开发区环境保护局《关于广州南沙珠江啤酒有限公司二期年产 100 万 KL 啤酒工程建设项目环境影响报告书审批意见的函》（穗南开环管影[2013]68号）。

该项目在南沙珠啤已拥有土地使用权的土地上进行建设，无新增用地，不涉及新增用地手续。

### **(2) 东莞珠啤新增年产 30 万 kl 酿造及 10 万 kl 灌装啤酒项目**

该项目已取得东莞市发展和改革局出具的《广东省企业投资项目备案证》，备案项目编号为 2015-441900-15-03-009065。

该项目已取得东莞市环境保护局《关于东莞市珠江啤酒有限公司扩建项目环境影响报告书的批复》（东环建[2016]0001 号）。

该项目在现有厂区内已拥有土地使用权的土地上进行建设，无新增用地，不涉及新增用地手续。

### **(3) 湛江珠啤新增年产 20 万 kl 啤酒项目**

该项目已取得湛江市赤坎区经济和信息化局出具的《广东省技术改造投资项目备案证》，备案项目编号为 150802152230104。

该项目的环评工作已取得《湛江市环境保护局关于湛江珠江啤酒有限公司新增啤酒年产 20 万千升项目环保意见的复函》，湛江市环境保护局在该文件中表示支持该项目的建设，同时其环评的具体工作现已完成专家评审等相关程序，目前正在履行发放正式批文流程。

该项目在现有厂区内已拥有土地使用权的土地上进行建设，无新增用地，不涉及新增用地手续。

## **4、精酿啤酒生产线及体验门店建设项目**

### **(1) 广西珠啤精酿啤酒项目**

该项目已取得广西-东盟经济技术开发区经济发展局《关于同意广西珠江啤酒有限公司新增精酿啤酒生产线项目备案的函》（东盟经开区经发登[2015]53 号），项目备案编号为 DMCY2015090289。

该项目已取得南宁市环境保护局《南宁市环境保护局关于广西珠江啤酒有限公司新增精酿啤酒生产线及啤酒体验中心建设项目环境影响报告书的批复》（南环侨审[2015]32 号）。

该项目在现有厂区内已拥有土地使用权的土地上进行建设，无新增用地，不涉及新增用地手续。

## **(2) 东莞珠江精酿啤酒项目**

该项目已取得东莞市发展和改革局出具的《广东省企业投资项目备案证》，备案项目编号为 2015-441900-15-03-009064。

该项目已取得东莞市环境保护局《关于东莞市珠江啤酒有限公司精酿生产线及啤酒体验中心建设项目环境影响报告书的批复》（东环建[2016]0392 号）。

该项目在现有厂区内已拥有土地使用权的土地上进行建设，无新增用地，不涉及新增用地手续。

## **(3) 湛江珠江精酿啤酒项目**

该项目已取得湛江市赤坎区经济和信息化局出具的《广东省技术改造投资项目备案证》，备案项目编号为 150802152230103。

该项目的环评工作已取得《湛江市环境保护局关于湛江珠江啤酒有限公司精酿啤酒生产线及啤酒体验中心建设项目环保意见的复函》，湛江市环境保护局表示支持该项目的建设，同时其环评的具体工作现已完成专家评审等相关程序，目前正在履行发放正式批文的流程。

该项目在现有厂区内已拥有土地使用权的土地上进行建设，无新增用地，不涉及新增用地手续。

## **(4) 湖南珠江精酿啤酒项目**

该项目已取得湘潭县发展和改革局出具的《湘潭县发展和改革局关于湖南珠江啤酒有限公司年产 2000 千升精酿啤酒生产线及啤酒体验中心建设项目备案的通知》（潭天易发改投[2015]28 号）。

该项目已取得湘潭市环境保护局《关于<湖南珠江啤酒有限公司精酿啤酒生产线及啤酒体验中心建设项目环境影响报告书>的审批意见》（潭环审[2015]231 号）。

该项目在现有厂区内已拥有土地使用权的土地上进行建设，无新增用地，不涉及新增用地手续。



## 5、珠江·琶醍啤酒文化创意园区改造升级项目

该项目已取得广州市发展和改革委员会出具的《广东省企业投资项目备案证》，备案项目编号为 2015-44010070-03-006695。

该项目的环评工作已取得广州市海珠区环境保护局出具的《关于珠江·琶醍啤酒文化创意园区改造升级项目环保意见的函》（海环管[2015]57号），原则同意该项目的选址。同时其环评的具体工作目前正在对原工业用地开展土壤等环境调查，此后将根据调查结果进行整改修复，并撰写环评报告提交专家评审及公示，最终由环保部门出具正式批准文件。

该项目建设所在地为现公司总部经政府征收后留存的部分土地，公司已拥有该部分土地的土地使用权。该部分土地现正在履行土地性质变更的程序，该项工作目前在对该地块进行评估，评估完成后将根据核定的金额签订补缴差价的相关合同，合同签订后即完成了土地性质变更的主要工作，后续再根据合同补缴差价并换取相关土地使用权证。

## 6、信息化平台建设及品牌推广项目

该项目以取得广州市海珠区经济贸易局出具《广东省技术改造投资项目备案证》，备案项目编号 15010515230001。

该项目不涉及环保部门环评手续。根据广州市海珠区环境保护局出具的《关于广州珠江啤酒股份有限公司营销项目的环评意见》（海环管[2015]56号），此类项目不在《建设项目环境影响评价分类管理名录》范围内，不需要进行环境影响评价。

该项目无新增用地，不涉及用地手续。

保荐机构认为，本次非公开发行募投项目均已取得了有权部门出具的立项备案及环评相关文件，其中湛江珠啤新增年产 20 万 kl 啤酒项目、湛江珠啤精酿啤酒项目、珠江·琶醍啤酒文化创意园区改造升级项目已取得环保部门的初步意见，目前具体环评工作正在开展之中，后续将按照既定程序开展获取相关批准文件等工作。

同时，本次募投项目均在已获取土地使用权的土地上进行，不涉及新增用地手续，其中珠江·琶醍啤酒文化创意园区改造升级项目正在就土地性质变更事项履行相关程序，后续将按照既定程序开展签订土地性质变更的相关合同并换取相关土地使用权证等工作。

## 重点问题四

4、申请人间接控股股东广州国资发展控股有限公司及持股 5%以上的股东 Interbrew Investment International Holding Limited 均参与本次认购，请保荐机构核查上述两者及其关联方从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内是否存在减持公司股票的情况或减持计划，如是，就该等情形是否违反《证券法》第四十七条以及《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项的规定发表明确意见；如否，请出具承诺并公开披露。

回复：

本次非公开发行的定价基准日为 2015 年第二次临时股东大会决议公告日（即 2015 年 9 月 24 日），根据中国证券登记结算有限责任公司《特殊人员持股变更名单》、《特殊人员持股变更明细》及深圳证券交易所网站短线交易查询情况，广州国发、英特布鲁国际及其关联方自定价基准日前六个月至本反馈意见回复签署之日不存在减持珠江啤酒股票的情形。

同时，广州国发出具承诺函，承诺：“从广州珠江啤酒股份有限公司本次非公开发行定价基准日（2015 年 9 月 24 日）前六个月至本承诺出具之日，本公司及关联方未有减持广州珠江啤酒股份有限公司股份的情形；自本承诺出具之日起至本次非公开发行股份发行完成后六个月内，本公司及关联方不存在减持计划，将不会有减持行为。”

英特布鲁国际出具承诺，承诺：“从广州珠江啤酒股份有限公司本次非公开发行定价基准日（2015 年 9 月 24 日）前六个月至本承诺出具之日，本公司及关联方未有减持广州珠江啤酒股份有限公司股份的情形；自本承诺出具之日起至本次非公开发行股份发行完成后六个月内，本公司及关联方不存在减持计划，将不会

有减持行为。”

发行人已对上述承诺进行了公告。

保荐机构认为，广州国发、英特布鲁国际及其关联方从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内不存在减持发行人股份的情况或减持发行人股份的计划。

## 重点问题五

**5、本次非公开发行预案中规定“若广证鲲鹏1号和广证鲲鹏2号最终合计实际认购规模不足13,041.00万元的，则不足部分由广州国发认购”，不符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第十三条的规定，请保荐机构督促申请人予以调整。**

回复：

2016年3月22日，公司召开第四届董事会第二十六次会议，根据股东大会的授权，审议通过了《关于调整公司非公开发行A股股票方案的议案》等议案，明确了广州国发、广证鲲鹏1号和广证鲲鹏2号的认购数量及金额，即广州国发不再认购广证鲲鹏1号和广证鲲鹏2号在本次发行中实际认购的股数不足拟认购数量的差额股数部分。同时根据公司的实际情况，将本次非公开发行募集资金总额由不超过人民币48亿元调整为不超过人民币47亿元，各发行对象认购股份数量确定原则及具体认购数量也据此进行了相应的修改。

根据上述议案，公司对本次发行预案进行了修订，并与发行对象签订了《附条件生效的非公开发行A股股份认购合同之补充协议》。

本次非公开发行募集资金总额为不超过人民币47亿元，根据此前确定的发行价格，本次向特定对象非公开发行A股股票数量为不超过462,598,425股（最终以中国证监会核准的发行数量为准）。

### 1、各发行对象认购股份数量的确定原则

各发行对象的认购数量按照如下原则确定：

(1) 广州国发

广州国发以不少于人民币 250,000.00 万元参与本次认购，在本次发行完成后，广州国发及其关联方占发行后公司的持股比例不低于 52.91%，即不低于发行前广州国发及其关联方发行前占公司的持股比例。

广州国发的认购数量应按照以下公式确定：

广州国发认购数量=(总发行规模—英特布鲁国际认购数量×认购价格—广证鲲鹏 1 号及广证鲲鹏 2 号合计认购规模)÷发行价格（认购数量尾数应向下取整）；

其中：公司总认购金额按照 470,000.00 万元计算，广证鲲鹏 1 号及广证鲲鹏 2 号合计认购规模为不超过人民币 63,288,915.84 元。

(2) 英特布鲁国际

英特布鲁国际以不少于人民币 160,000.00 万元参与本次认购，且在本次发行完成后，英特布鲁国际占发行后公司的持股比例为 29.99%（四舍五入至小数点后两位），且任何情况下不应达到 30%或以上。

英特布鲁国际的认购数量按照以下公式确定：

英特布鲁国际认购数量=29.99%×（公司发行前总股本+总发行规模÷发行价格）—发行前英特布鲁国际持有公司股份数量（认购数量尾数应向下取整）；

其中：公司发行前总股本为 680,161,768 股，总发行规模按照 470,000.00 万元计算，发行前英特布鲁国际持有公司股份数量为 174,246,665 股。

(3) 广证鲲鹏 1 号、广证鲲鹏 2 号

广证鲲鹏 1 号和广证鲲鹏 2 号以不超过人民币 63,288,915.84 元参与本次认购。广证鲲鹏 1 号和广证鲲鹏 2 号的认购数量按照以下公式确定：

广州证券拟设立的广证鲲鹏 1 号由公司第一期员工持股计划以公司董事（不含独立董事）、监事、高级管理人员对员工持股计划的出资全额认购。广证鲲鹏

1 号的认购金额为不超过人民币 14,349,597.92 元, 认购数量=广证鲲鹏 1 号认购金额÷发行价格 (认购数量尾数应向下取整);

广州证券拟设立的广证鲲鹏 2 号由公司第一期员工持股计划以公司及公司下属企业的员工对员工持股计划的出资全额认购。广证鲲鹏 2 号的认购金额为不超过人民币 48,939,317.92 元, 认购数量=广证鲲鹏 2 号认购金额÷发行价格 (认购数量尾数应向下取整);

## 2、根据上述原则确定的各发行对象认购股份的具体数量

根据发行价格及前述各发行对象认购股份数量的确定原则, 各发行对象的认购数量及认购金额如下:

序号	发行对象	认购股份数量 (股)	认购金额 (元)	发行后的持股比例
1	广州国发	287,902,085	2,925,085,183.60	25.19%
2	英特布鲁国际	168,467,116	1,711,625,898.56	29.99%
3	广证鲲鹏 1 号	1,412,362	14,349,597.92	0.12%
4	广证鲲鹏 2 号	4,816,862	48,939,317.92	0.42%
合计		<b>462,598,425</b>	<b>4,699,999,998.00</b>	<b>55.73%</b>

## 3、除权除息情况下发行数量的调整

若公司在定价基准日至发行日期间发生以股份形式派发股利、配股、资本公积金转增股本等除权事项, 或以现金形式派发股利的除息事项, 本次发行数量将根据调整后的发行价格, 按照上述认购股份数量的确定原则进行相应调整。

保荐机构认为, 发行人已对本次非公开发行发行对象认购数量及金额进行了调整, 并履行了相关的审议及公告程序, 各发行对象认购数量及金额已符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第十三条的规定。

## 二、一般问题

### 一般问题一

1、请保荐机构对申请人落实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的内容逐条发表核查意见, 并督促申请人在年度股东大会上落实《上

## 上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的相关要求。

回复：

保荐机构根据《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的相关要求，对发行人落实相关规定情况进行了核查，具体核查情况如下：

### 1、《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第一条落实情况

(1) 第一条要求如下：

“上市公司应当进一步强化回报股东的意识，严格依照《公司法》和公司章程的规定，自主决策公司利润分配事项，制定明确的回报规划，充分维护公司股东依法享有的资产收益等权利，不断完善董事会、股东大会对利润分配事项的决策程序和机制”。

(2) 保荐机构核查情况

保荐机构查阅了公司有关三会资料、公司章程、未来分红回报规划及公司年报等资料。

经核查，报告期内，发行人利润分配方案严格按照《公司法》和公司章程的规定，由公司董事会审议通过后，再提交公司股东大会审议批准，系自主决策。

发行人第四届董事会第二十一次会议决议和 2014 年度股东大会审议通过了《广州珠江啤酒股份有限公司未来三年（2015 年-2017 年）股东回报规划》，明确了未来三年的分红计划。发行人应定期修订《股东回报规划》，综合分析公司经营发展实际、社会资金成本、外部融资环境，充分考虑公司盈利规模、现金流量状况、发展所处阶段、项目投资资金需求，在广泛听取公司股东和独立董事意见的基础上，由董事会制定该期间的股东回报规划，并由独立董事出具明确意见后，提交股东大会审议通过。

报告期内，根据《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的有关规定，发行人两次对《公司章程》关于利润分配事项的决策程序和机制进行了修订和完善，并分别经 2012 年第二次临时股东大会和 2015 年第二次临时股东大会审议通过。

### （3）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：发行人严格依照《公司法》和公司章程的规定，自主决策公司利润分配事项，制定了明确的回报规划，充分维护了公司股东的权利，不断完善了董事会、股东大会对公司利润分配事项的决策程序和机制。

## 2、《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第二条落实情况

### （1）第二条要求如下：

“上市公司制定利润分配政策尤其是现金分红政策时，应当履行必要的决策程序。董事会应当就股东回报事宜进行专项研究论证，详细说明规划安排的理由等情况。上市公司应当通过多种渠道充分听取独立董事以及中小股东的意见，做好现金分红事项的信息披露，并在公司章程中载明以下内容：

（一）公司董事会、股东大会对利润分配尤其是现金分红事项的决策程序和机制，对既定利润分配政策尤其是现金分红政策作出调整的具体条件、决策程序和机制，以及为充分听取独立董事和中小股东意见所采取的措施。

（二）公司的利润分配政策尤其是现金分红政策的具体内容，利润分配的形式，利润分配尤其是现金分红的期间间隔，现金分红的具体条件，发放股票股利的条件，各期现金分红最低金额或比例（如有）等。

首次公开发行股票公司应当合理制定和完善利润分配政策，并按照本通知的要求在公司章程（草案）中载明相关内容。保荐机构在从事首次公开发行股票保荐业务中，应当督促首次公开发行股票公司落实本通知的要求。”

### （2）保荐机构核查情况

经核查，报告期内，发行人利润分配预案均由经过了董事会审议，且经公司三分之二以上独立董事表决同意并发表明确独立意见；经董事会审议通过后，再提交公司股东大会审议，履行了必要的决策程序。

发行人第四届董事会第二十三次会议就股东回报事宜进行了专项研究论证，并审议通过了《关于制定〈公司未来三年（2015年-2017年）股东回报规划〉并提请股东大会审议的议案》，详细说明了规划安排的理由等情况。

发行人董事会会在有关利润分配方案的决策和论证过程中，通过电话、传真、信函、电子邮件、公司网站上的投资者关系互动平台等方式，与中小股东进行沟通和交流。董事会及股东大会审议通过的利润分配方案均通过规定的信息披露平台进行了披露。

为了更好的落实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》，发行人公司章程中公司利润分配的决策程序和机制、利润分配政策的具体内容以及为充分听取独立董事和中小股东意见所采取的措施规定如下：

#### “1、利润分配形式

公司采取现金、股票以及现金与股票相结合的方式分配利润；公司具备现金分红条件时，应优先考虑采用现金方式进行利润分配。

#### 2、现金分红的比例

公司每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可供分配利润的 10%，公司最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可供分配利润的 30%；

#### 3、公司利润分配不得超过累计可分配利润的范围；

#### 4、利润分配的时间间隔

在满足利润分配条件、保证公司正常经营和长远发展的前提下，公司原则上在每年年度股东大会审议通过后进行一次分红。公司董事会可以根据公司的盈利状况及资金状况提议公司进行中期分红。

#### 5、现金分红的政策

公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

(1) 公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；



(2) 公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

(3) 公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

公司在实际分红具体所处阶段，由公司董事会根据具体情形确定。

## 6、利润分配方案的审议程序

公司董事会结合《公司章程》的规定、公司财务经营情况提出、拟定年度或中期利润分配方案。董事会审议现金分红具体方案时，应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。利润分配方案经董事会过半数以上表决通过，方可提交股东大会审议。

独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。

董事会通过利润分配方案后，利润分配方案提交公司股东大会审议，应由出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的过半数通过。股东大会对现金分红具体方案进行审议前，公司应当通过多种渠道（包括但不限于电话、传真、信函、电子邮件、投资者关系互动平台等）主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。

公司监事会应对董事会执行利润分配方案和股东回报规划的情况及决策程序进行监督。”

### (3) 保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为，报告期内发行人制定利润分配政策尤其是现金分红政策时，履行了必要的决策程序，董事会就股东回报事宜进行了专项研究论证，详细说明了规划安排的理由等情况。发行人公司章程中已经按照《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》等法律法规载明了利润分配的决策程序和机制，调整的具体条件、决策程序和机制，充分听取独立董事和中小

股东意见所采取的措施，以及利润分配政策的具体内容。

关于首次公开发行股票公司的要求不适用于本次非公开发行。

### 3、《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第三条落实情况

(1) 第三条要求如下：

“上市公司在制定现金分红具体方案时，董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。股东大会对现金分红具体方案进行审议时，应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。”

(2) 保荐机构核查情况

保荐机构核查了报告期内董事会通知和决议公告、股东大会通知和决议公告等资料，核查了独立董事发表的意见。

发行人已在《公司章程》中对现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜进行了规定。公司在进行现金分红时均按照《公司章程》的规定执行，历次现金分红时独立董事均发表了明确意见，股东大会对现金分红具体方案进行审议时，通过网络投票、投资者热线电话、投资者互动平台了解了投资者的意见和诉求并及时进行了解答。

(3) 保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：报告期内，发行人董事会审定利润分配相关议案时，均认真研究和论证了公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，相关的决策程序和机制完备，独立董事尽职履责并发挥了应有的作用，中小股东有充分表达意见和诉求的机会。

### 4、《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第四条落实情况

(1) 第四条要求如下：

“上市公司应当严格执行公司章程规定的现金分红政策以及股东大会审议

批准的现金分红具体方案。确有必要对公司章程确定的现金分红政策进行调整或者变更的，应当满足公司章程规定的条件，经过详细论证后，履行相应的决策程序，并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。”

## （2）保荐机构核查情况

保荐机构核查了发行人报告期内董事会通知和决议公告、股东大会通知和决议公告。

报告期内，发行人共对公司章程确定的现金分红政策进行了两次调整。

为保护中小投资者合法权益，推动公司建立科学、持续、稳定的分红机制，根据广东证监局《关于进一步落实上市公司分红相关规定的通知》（广东证监[2012]91号）、《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规则汇编》和中国证监会的有关规定，发行人为在公司章程有关条款中明确规定现金分红条件、最低分红比例或金额、决策程序等内容，对原公司章程进行修订，该修订已经 2012 年第二次临时股东大会审议，并经出席股东大会股东所持表决权的 2/3 以上通过。

根据中国证监会《上市公司章程指引（2014 年）》和《上市公司监管指引第 3 号—上市公司现金分红》（证监会公告[2013]43 号）的相关规定，结合公司实际情况，发行人进一步完善利润分配政策、现金分红政策及相关规定，该修订已经 2015 年第二次临时股东大会审议，并经出席股东大会股东所持表决权的 2/3 以上通过。

## （3）保荐机构核查意见

**经核查，保荐机构认为：发行人切实履行了《通知》第四条相关的要求。**

## **5、《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第五条落实情况**

### （1）第五条要求如下：

“上市公司应当在定期报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况，说明是否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求，分红标准和比例是否明确和清晰，相关的决策程序和机制是否完备，独立董事是否尽职履责并发挥了应有

的作用，中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到充分维护等。对现金分红政策进行调整或变更的，还要详细说明调整或变更的条件和程序是否合规和透明等。”

## （2）保荐机构核查情况

保荐机构核查了发行人的年度报告，独立董事发表的意见以及召开股东大会的会议资料。

经核查，发行人已在定期报告中对现金分红政策的制定、执行或调整情况进行了说明，并针对现金分红政策是否符合《公司章程》的规定或者股东大会决议的要求，分红标准和比例是否明确和清晰，相关的决策程序和机制是否完备，独立董事是否尽职履责并发挥了应有的作用，中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到充分维护等进行了说明。对现金分红政策进行调整或变更的，说明调整或变更的条件和程序是否合规和透明等进行了专项说明。

## （3）保荐机构核查意见

**经核查，保荐机构认为：发行人切实履行了《通知》第五条相关的要求。**

## **6、《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第六条落实情况**

### （1）第六条要求如下：

“首次公开发行股票公司应当在招股说明书中做好利润分配相关信息披露工作：

（一）披露公司章程（草案）中利润分配相关内容。

（二）披露董事会关于股东回报事宜的专项研究论证情况以及相应的规划安排理由等信息。

（三）披露公司利润分配政策制定时的主要考虑因素及已经履行的决策程序。利润分配政策中明确不采取现金分红或者有现金分红最低比例安排的，应当进一步披露制定相关政策或者比例时的主要考虑因素。发行人利润主要来源于控股子公司的，应当披露控股子公司的财务管理制度、章程中利润分配条款内容以

及能否保证发行人未来具备现金分红能力。发行人应结合自身生产经营情况详细说明未分配利润的使用安排情况。

（四）披露公司是否有未来 3 年具体利润分配计划。如有，应当进一步披露计划的具体内容、制定的依据和可行性。发行人应结合自身生产经营情况详细说明未分配利润的使用安排情况。

（五）披露公司长期回报规划的具体内容，以及规划制定时主要考虑因素。分红回报规划应当着眼于公司的长远和可持续发展，在综合分析企业经营发展实际、股东要求和意愿、社会资金成本、外部融资环境等因素的基础上，充分考虑公司目前及未来盈利规模、现金流量状况、发展所处阶段、项目投资资金需求、本次发行融资、银行信贷及债权融资环境等情况，建立对投资者持续、稳定、科学的回报机制，保持利润分配政策的连续性和稳定性。

（六）在招股说明书中作“重大事项提示”，提醒投资者关注公司发行上市后的利润分配政策、现金分红的最低比例（如有）、未来 3 年具体利润分配计划（如有）和长期回报规划，并提示详细参阅招股说明书中的具体内容。

保荐机构应当在保荐工作报告中反映发行人利润分配政策的完善情况，对发行人利润分配的决策机制是否符合本规定，对发行人利润分配政策和未来分红规划是否注重给予投资者合理回报、是否有利于保护投资者合法权益等发表明确意见。”

## （2）保荐机构核查意见

**经核查，保荐机构认为：该条规定适用于首次公开发行股票公司，不适用于发行人本次非公开发行。**

## 7、《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第七条落实情况

### （1）第七条要求如下：

“拟发行证券的上市公司应制定对股东回报的合理规划，对经营利润用于自身发展和回报股东要合理平衡，要重视提高现金分红水平，提升对股东的回报。

上市公司应当在募集说明书或发行预案中增加披露利润分配政策尤其是现

金分红政策的制定及执行情况、最近 3 年现金分红金额及比例、未分配利润使用安排情况，并作“重大事项提示”，提醒投资者关注上述情况。保荐机构应当在保荐工作报告中对上市公司利润分配政策的决策机制是否合规，是否建立了对投资者持续、稳定、科学的回报机制，现金分红的承诺是否履行，本通知的要求是否已经落实发表明确意见。

对于最近 3 年现金分红水平较低的上市公司，发行人及保荐机构应结合不同行业 and 不同类型公司的特点和经营模式、公司所处发展阶段、盈利水平、资金需求等因素说明公司现金分红水平较低的原因，并对公司是否充分考虑了股东要求和意愿、是否给予了投资者合理回报以及公司的现金分红政策是否符合上市公司股东利益最大化原则发表明确意见。”

## （2）保荐机构核查情况

保荐机构核查了发行人报告期内董事会决议、股东大会决议、最近三年年度报告、以及本次非公开发行预案及公告信息。

发行人已在本次非公开发行预案“第六章公司利润分配政策及执行情况”对公司现行的利润分配政策及执行情况、公司近三年的分红情况、未分配利润使用情况进行了说明，并作了“特别提示”。保荐机构在发行保荐书中对申请人分红情况发表意见如下：

“发行人建立了对投资者持续、稳定、科学的回报规划与机制，从而对利润分配做出制度性安排，以保证利润分配政策的连续性和稳定性。发行人最近三年具备较高的现金分红水平。发行人利润分配政策的决策机制及现金分红的承诺等符合《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第七条的规定。”

## （3）保荐机构核查意见

**经核查，保荐机构认为：发行人切实履行了《通知》第七条相关的要求。**

根据公司最近 3 年利润分配情况，发行人不适用《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第七条中“对于最近 3 年现金分红水平较低的上市公司，发行人及保荐机构应结合不同行业 and 不同类型公司的特点和经营模式、公司所处发展阶段、盈利水平、资金需求等因素说明公司现金分红水平较低的

原因，并对公司是否充分考虑了股东要求和意愿、是否给予了投资者合理回报以及公司的现金分红政策是否符合上市公司股东利益最大化原则发表明确意见”之规定。

#### 8、《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第八条落实情况

(1) 第八条要求如下：

“当事人进行借壳上市、重大资产重组、合并分立或者因收购导致上市公司控制权发生变更的，应当按照本通知的要求，在重大资产重组报告书、权益变动报告书或者收购说明书中详细披露重组或者控制权发生变更后上市公司的现金分红政策及相应的规划安排、董事会的情况说明等信息。”

(2) 保荐机构核查意见

该项不适用发行人非公开发行股票的情形。

#### 9、发行人在年度股东大会上落实《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的情况

(1) 保荐机构核查情况

发行人报告期内历次现金分红均严格执行了公司章程确定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红方案，具体情况如下：

2013年4月17日，发行人2012年度股东大会审议通过，同意以公司2012年末总股本680,161,768股为基数，向全体股东每10股派0.1元人民币现金（含税），共分配现金6,801,617.68元；不实施资本公积金转增股本。2013年6月，该利润分配事项实施完毕。

2014年4月23日，发行人2013年度股东大会审议通过，同意以2013年末总股本680,161,768股为基数，向全体股东每10股派0.15元人民币现金（含税），共分配现金10,202,426.52元；不实施资本公积金转增股本。2014年6月，该利润分配事项实施完毕。

2015年4月24日，发行人2014年度股东大会审议通过，同意以公司2014年末总股本680,161,768股为基数，向全体股东每10股派0.30元人民币现金（含

税)，共分配现金 20,404,853.04 元；不实施资本公积金转增股本。2015 年 5 月，该利润分配事项实施完毕。

## (2) 保荐机构核查意见

发行人已在年度股东大会上落实了《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》相关要求，保荐机构已要求其在未来的年度股东大会上继续落实相关要求，并督促其按照公司章程的规定进行分红及实施工作。

综上，经核查，保荐机构认为：发行人根据相关法律法规在《公司章程》中对利润分配政策进行规定，并制定了《公司未来三年（2015 年-2017 年）股东回报规划》，建立了对投资者持续、稳定、科学的回报机制，发行人已在年度股东大会切实落实了《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》相关要求。

## 一般问题二

**2、请申请人按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）的规定履行审议程序和信息披露义务。请保荐机构对申请人落实上述规定的情况发表核查意见。**

回复：

为了落实《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的相关要求，2016 年 3 月 22 日，公司召开第四届董事会第二十六次会议，审议通过了《公司关于非公开发行股票后填补被摊薄即期回报措施及董事、高级管理人员相关承诺事项的议案》，该议案将在 2016 年第一次临时股东大会上进行审议。此外，在同次董事会上，公司审议通过了《关于修订公司非公开发行 A 股股票预案的议案》等议案，对本次非公开发行的预案进行修订，在修订后的预案中增加了《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》要求披露的相关内容。

同时，按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指



导意见》的要求，公司已于 2016 年 3 月 23 日公告了《关于非公开发行 A 股股票后填补被摊薄即期回报措施的公告》，就本次发行对即期回报摊薄的影响进行了分析。公司就本次发行摊薄即期回报的情况，本次发行的必要性与合理性，本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系，公司从事募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况，以及公司拟采取何种措施以保证此次募集资金有效使用、防范即期回报被摊薄的风险公告如下：

### 一、本次募集资金到位后对发行人即期回报（每股收益、净资产收益率等财务指标）的影响

本次发行完成后，公司净资产将比发行前有显著增加，股本也将相应增加。由于募集资金使用的效益产生需要一定时间，因此发行完成当年公司净资产收益率及每股收益等指标将被摊薄。根据测算，公司 2016 年发行完成后基本每股收益、稀释每股收益及加权平均净资产收益率均低于 2015 年水平。具体测算情况如下：

#### 1、已知条件

根据本次非公开发行的预案以及《广州珠江啤酒股份有限公司关于确定非公开发行价格和数量的公告》，公司本次非公开发行 A 股股票发行价格为 10.16 元/股，拟募集资金总额不超过 470,000 万元。本次发行完成后，公司总股本和归属母公司所有者权益将有较大幅度增加。

#### 2、测算假设

（1）在预测公司总股本时，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变化。本次发行前公司总股本为 680,161,768 股，本次非公开发行新增股票数量为 462,598,425 股，本次发行完成后公司总股本将增至 1,142,760,193 股；

（2）根据公司《广州珠江啤酒股份有限公司 2015 年度业绩快报》及初步估算，假设截至 2015 年 12 月 31 日公司归属于母公司的所有者权益为 3,391,484,772.78 元，2015 年归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 47,085,409.69 元；

(3) 假设公司 2016 年归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润与 2015 年持平；

(4) 假设公司 2015 年度的现金分红方案与 2014 年度保持一致，即每 10 股派发现金人民币 0.30 元（含税），共分配现金 20,404,853.04 元；假设分红于 2016 年 5 月底前实施完毕，并根据分红情况对发行价格、数量等进行相应调整；

(5) 本次非公开发行于 2016 年 6 月底前实施完毕；

(6) 在预测公司发行前后净资产时，未考虑除募集资金、扣除非经常性损益的净利润和现金分红之外的其他因素对净资产的影响。

### 3、测算过程与结果

基于上述条件，每股收益、净资产收益率等财务指标与上年同期相比的变化趋势情况分别如下：

项目	2015 年/2015 年 12 月 31 日	2016 年/2016 年 12 月 31 日	
		未考虑非公开发行	考虑非公开发行
总股本（股）	680,161,768	680,161,768	1,142,760,193
归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润（元）	47,085,409.69	47,085,409.69	47,085,409.69
归属于母公司的所有者权益（元）	3,391,484,772.78	3,418,165,329.43	8,118,165,327.43
基本每股收益（元/股）（扣非）	0.07	0.07	0.05
稀释每股收益（元/股）（扣非）	0.07	0.07	0.05
加权平均净资产收益率（扣非）	1.41%	1.38%	0.82%

注：

1、扣非指扣除非经常性损益的影响

2、基本每股收益= $P0 \div S$

$S = S0 + S1 + Si \times Mi \div M0 - Sj \times Mj \div M0 - Sk$

其中：P0 为扣除非经常性损益后归属于普通股股东的净利润；S 为发行在外的普通股加权平均数；S0 为期初股份总数；S1 为报告期因公积金转增股本或股票股利分配等增加股份数；Si 为报告期因发行新股或债转股等增加股份数；Sj 为报告期因回购等减少股份数；Sk 为报告期缩股数；M0 为报告期月份数；Mi 为增加股份次月起至报告期期末的累计月数；Mj 为减少股份次月起至报告期期末的累计月数

3、稀释每股收益= $P1 / (S0 + S1 + Si \times Mi \div M0 - Sj \times Mj \div M0 - Sk + \text{认股权证、股份期权、可转换债券等增加的普通股加权平均数})$ ，其中，P1 为扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润，并考虑稀释性潜在普通股对其影响，按《企业会计准则》及有关规定进行调整

4、加权平均净资产收益率= $P0 / (E0 + NP \div 2 + Ei \times Mi \div M0 - Ej \times Mj \div M0 \pm Ek \times Mk \div M0)$

其中：P0 为扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润；NP 为归属于公司普通股股东的净利润；E0 为归属于公司普通股股东的期初净资产；Ei 为报告期发行新股或债转股等新增的、归属于公司普

通股股东的净资产； $E_j$  为报告期回购或现金分红等减少的、归属于公司普通股股东的净资产； $M_0$  为报告月份数； $M_i$  为新增净资产次月起至报告期期末的累计月数； $M_j$  为减少净资产次月起至报告期期末的累计月数； $E_k$  为因其他交易或事项引起的、归属于公司普通股股东的净资产增减变动； $M_k$  为发生其他净资产增减变动次月起至报告期期末的累计月数

由以上测算可见，基于上述假设，考虑非公开发行的 2016 年度基本每股收益为 0.05 元/股，低于未考虑非公开发行的基本每股收益，同时也低于 2015 年基本每股收益；考虑非公开发行的 2016 年加权平均净资产收益率为 0.82%，低于未考虑非公开发行加权平均净资产收益率。因此，本次发行完成后会对 2016 年度基本每股收益和加权平均净资产收益率有所摊薄。

#### 4、关于测算的说明

(1) 公司按照证监会制定的《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》中的要求、根据《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》中的规定，对基本每股收益、稀释每股收益和加权平均净资产收益率进行计算，测算结果均已扣除非经常性损益的影响；

(2) 公司对 2015 年度、2016 年度净利润及净资产的假设分析并不构成公司的盈利预测，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任；

(3) 上述测算未考虑募集资金到账后，对公司生产经营、财务状况（如财务费用、投资收益）等的影响；

(4) 本次非公开发行的股份数量和发行完成时间仅为预计，最终以经监管部门核准发行的股份数量和实际发行完成时间为准。

#### 二、关于本次非公开发行摊薄即期回报的特别风险提示

本次非公开发行完成后，公司的资金实力将大幅增强，净资产和股本规模亦将随之扩大，公司的抗风险能力得到提高。由于募集资金使用引致的效益增长需要一定的过程和时间，短期内公司利润实现和股东回报仍主要依赖现有业务。因此，在本次发行后募集资金投资项目建成前，以及如募集资金投资项目的效益未能完全实现或未能在短时间内显现，则公司每股收益和加权平均净资产收益率等

财务指标将存在一定幅度下降的风险。特此提醒投资者关注本次非公开发行摊薄即期回报的风险。

同时，本公司为应对即期回报被摊薄风险而制定的填补回报具体措施不等于对公司未来利润做出保证，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任。提请广大投资者注意。

### 三、本次非公开发行的必要性和合理性

为抓住行业发展契机、进一步保障发行人主营业务的健康快速发展，公司本次拟通过非公开发行股票募集资金总额(含发行费用)为不超过 470,000.00 万元，扣除发行费用后的募集资金净额将用于投资以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	拟使用募集资金金额
1	现代化营销网络建设及升级项目	100,780.00	80,000.00
2	O2O 销售渠道建设及推广项目	30,428.00	30,000.00
3	啤酒产能扩大及搬迁项目	262,193.00	166,000.00
3.1	其中：南沙珠啤二期年产 100 万 kl 啤酒项目	171,613.00	86,000.00
3.2	东莞珠啤新增年产 30 万 kl 酿造及 10 万 kl 灌装啤酒项目	45,280.00	40,000.00
3.3	湛江珠啤新增年产 20 万 kl 啤酒项目	45,300.00	40,000.00
4	精酿啤酒生产线及体验门店建设项目	25,200.00	24,000.00
4.1	其中：广西珠啤精酿啤酒项目	6,300.00	6,000.00
4.2	东莞珠啤精酿啤酒项目	6,300.00	6,000.00
4.3	湛江珠啤精酿啤酒项目	6,300.00	6,000.00
4.4	湖南珠啤精酿啤酒项目	6,300.00	6,000.00
5	珠江 琶醍啤酒文化创意园区改造升级项目	181,405.00	140,000.00
6	信息化平台建设及品牌推广项目	60,045.00	30,000.00
合计		660,051.00	470,000.00

本次非公开发行募集资金投资于以上项目，具有必要性与合理性。

#### 1、本次发行将有利于公司营销网络和销售渠道的建设升级

我国啤酒行业进入微增长、调结构、提质量的新常态，随着中国啤酒行业格局的进一步优化，结构提升将成为行业发展的主旋律。在啤酒行业新常态的背景下，公司在广东省内市场的领先地位面临来自各大全国性品牌啤酒的挑战，同时公司在省外的业务急需进一步加大投入、提高市场占有率。本次募投项目珠江啤

酒现代化营销网络体系优化提升项目将通过对外省市场弱势经销商进行精简，对省内市场现有的两级渠道体系进行了整合和压缩，有利于优化公司在广东省内外的经销体系，推动销售渠道的扁平化、降低渠道费用，提高公司配送服务的标准化水平；通过在销售终端投放品牌专用的冷冻柜资源，将帮助公司占据终端稀缺的陈列位置、加强公司对优质终端的控制力、向消费者展示珠江啤酒的良好品牌形象，将对公司中高端产品的销售产生直接促进作用，并有助于长期提高公司的终端覆盖率和市场占有率。

随着啤酒行业领先企业对 O2O 销售模式的逐步探索，通过对现有门店网点进行充分利用和转化，线上消费+线下门店配送相结合的方式将有效降低啤酒电商的运输成本，并通过配送的及时性和新鲜度提升消费体验，啤酒线上销售额有望出现爆发式的增长。同时，推广 O2O 销售模式有利于啤酒生产企业及时、准确的把握消费者的消费习惯及门店终端的销售、存货等经营信息，将显著提高啤酒企业的营销效率和渠道管理水平。通过建设 O2O 销售渠道项目，公司将有望把握行业先机，率先通过创新的 O2O 销售模式实现线上销售的突破式发展，通过培养客户的线上消费习惯，形成与其他啤酒厂商的差异化竞争，以销售模式创新应对行业竞争加剧的挑战。

## 2、本次发行有利于公司优化产能布局，促进产品和技术升级

从啤酒行业发展的规律来看，产能的扩张、市场占有率的提高以及规模经济的实现会对企业利润率产生直接的贡献。我国啤酒企业通过并购和新建生产线的方式扩大产能与市场份额，提高市场占有率和利润水平。公司将利用本次非公开发行募投资金，在优势地区进行产能建设，以达到优化产能布局的效果。此外，精酿啤酒是啤酒行业未来发展趋势之一，主要对象为重口感、讲品质等具有个性需求的消费群体，尤其是新兴富裕阶层群体，具有较广阔的市场空间。本次发行，将通过产能扩大及搬迁、精酿啤酒等募投项目，进一步发挥公司技术创新的优势、树立珠江啤酒国产中高端啤酒的品牌形象，顺应市场发展方向，实现公司技术升级、产品升级的需要，满足啤酒消费者日益增长的个性化、专用化需求。

## 3、本次发行将提高公司资本实力，有利于公司长远发展

本次非公开发行完成后，公司总资产和净资产均大幅增长，公司的资本实力

和抗风险能力将得到进一步增强。本次非公开发行募集资金，有利于公司抓住新兴市场机遇，快速扩大公司的经营规模，提升市场份额，为公司长远发展打下良好基础。

4、本次发行将提升公司核心竞争力，进一步加快推进公司战略目标的实现

近年来，我国啤酒行业持续处于并购整合过程中，啤酒企业面临较大的发展机遇和挑战。本次募集资金的运用，有利于公司在啤酒行业竞争激烈的环境下，实现啤酒主业的差异化竞争和创新发展，并通过建设珠江-琶醍啤酒文化创意园区改造升级项目，打造公司新的业绩增长极，切实提高上市公司的盈利水平和持续发展能力。本次发行将提升公司核心竞争力，推进公司实现“中国中高端啤酒领军企业及国内领先的啤酒文化休闲产业运营商”的战略目标。

#### 四、本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系

本次募集资金运用均围绕公司主营业务进行，符合公司的发展规划。啤酒产能扩大及搬迁项目、精酿啤酒生产线及体验门店建设项目顺应政府政策要求和市场发展方向，促进公司啤酒销售业务发展，挖掘薄弱市场的增长潜力，实现啤酒产品的产品结构升级调整；珠江·琶醍啤酒文化创意艺术园区改造升级项目通过增加文化场所、延续创意产业的手段，将公司位于琶洲的自主保留开发地块打造成公司企业文化的展示中心，以啤酒文化、啤酒工业为主题，提升公司品牌价值，丰富公司业务结构，为公司创造新的利润增长点；现代化营销网络建设及升级项目包括渠道优化和终端展示体系建设两个内容，O2O销售渠道建设及推广项目将完成信息系统的搭建、合作网点的布局、电商平台合作等，信息化平台建设及品牌推广项目将建设客户关系管理系统、供应链管理系统、升级ERP系统，并通过广告投放、品牌代言等方式提升产品知名度和品牌影响力。

#### 五、公司从事募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况

公司对于拟建设的募投项目已做好了相关的人员、技术和市场储备。公司具备较为合理的人员结构，通过在啤酒行业多年的积累，拥有一批经验丰富的生产、销售和研发人员；此外，公司共拥有16家全资或控股子公司，具有较为成熟的管理体系和地方市场运营经验，子公司为募投项目的实施储备了一定数量的地方

人才。

技术方面，公司一直以来高度重视啤酒生产技术研发能力，拥有国家级企业技术中心和博士后科研工作站，技术质量突出。近年来，公司持续保持较大的研发投入，推动自主创新工作，产品质量、生产技术和获奖成果保持行业领先优势。经过十多年的不断探索与整合，技术中心已建立起以技术中心为核心，包括三个层次（决策层、研发层、推广应用层）、四个阶段系统（市场信息分析研究系统、预研开发系统、创新应用研究系统和完善改进系统）的技术创新体系，涵盖了啤酒生产企业整个技术创新流程，使珠啤的自主创新能力不断加强。

市场方面，公司是华南地区啤酒行业的龙头企业，具有较为突出的市场地位和影响力。同时，珠江啤酒连续多年被评为中国名牌产品，“珠江牌”啤酒商标被认定为中国驰名商标和绿色食品，企业获得中国酿酒行业十强、广东省高新技术企业等荣誉，在国内啤酒行业中享有“南有珠江”的美誉。公司的品牌实力和行业地位将有助于公司顺利完成募投项目的实施工作。

## 六、公司填补即期回报采取的具体措施

### 1、公司现有业务板块运营状况，发展态势，面临的主要风险及改进措施

公司的主要业务为啤酒的生产和销售，具体包括啤酒酿造、啤酒灌装、啤酒酿造技术开发、啤酒产品运输与仓储等。同时，公司业务还涉及啤酒文化等啤酒辅业，通过建设珠江·琶醍啤酒文化创意艺术区和珠江—英博国际啤酒博物馆，积极发展文化休闲饮食娱乐等啤酒辅业，借以打造广州旅游休闲观光新名片，传播珠江啤酒品牌文化。除此之外，公司还将啤酒生产过程中的副产品作为饲料等进行销售，并对外销售部分包装材料。2014年公司实现营业收入352,377.68万元，归属于母公司所有者的净利润为6,039.45万元。

在啤酒行业结构调整、增速放缓的背景下，啤酒行业竞争形势日趋激烈，公司虽然拥有技术领先优势和稳定的产品质量，在华南地区具有较高的品牌知名度和市场占有率，但未来与国际、国内大型啤酒企业竞争仍将面临一定的竞争风险。此外，如果公司不能持续有效的拓展华南地区以外市场，将对公司的未来收入的可持续增长产生不利影响。

面对以上风险和挑战，公司将以新价值战略为核心，实施“聚焦市场、聚焦产品”、技术引领、价值驱动三大业务战略，推进产品结构优化，加快啤酒主业、包装业和第三产业的发展。公司将围绕顾客价值，通过创新独特的品牌及价值内涵，推动啤酒产品转型升级，提高产品毛利，做大做强啤酒主业，从产品上精准定位中高端客户群体，通过产品升级和营销创新，奠定在优势区域的强势品牌地位，按照“南固、北上、西进、东拓”的方针，在巩固华南市场龙头地位的基础上向相关市场适度扩张，兼顾规模扩张和效益提升，进而全面提升珠江啤酒的核心竞争力，打造中国纯生第一品牌，努力成为国内中高档啤酒的领头军。

## 2、提高公司日常运营效率，降低公司运营成本，提升公司经营业绩的具体措施

为保证本次募集资金有效使用、有效防范股东即期回报被摊薄的风险和提高公司未来的持续回报能力，本次非公开发行股票完成后，公司将通过加快募投项目投资进度、加大市场开拓力度、努力提高销售收入、提高管理水平、提升公司运行效率，增厚未来收益，以降低本次发行摊薄股东即期回报的影响。公司拟采取的具体措施如下：

### (1) 全面提升公司管理水平，加强成本控制

公司将改进完善生产流程，提高生产效率，加强对采购、生产、库存、销售各环节的信息化管理，加强销售回款的催收力度，提高营运资金周转效率。同时，公司将通过本次非公开发行实行员工持股计划，建立良好的内部激励机制，激发员工的积极性和创造力。通过以上措施，公司将全面提升公司的运营效率，降低成本，并提升公司的经营业绩。

### (2) 加快募投项目投资进度，尽快实现项目预期效益

本次非公开发行股票募集资金主要用于“现代化营销网络建设及升级项目”、“O2O 销售渠道建设及推广项目”、“啤酒产能扩大及搬迁项目”、“精酿啤酒生产线及体验门店建设项目”、“珠江·琶醍啤酒文化创意园区改造升级项目”和“信息化平台建设及品牌推广项目”等项目，募投项目的实施符合公司的发展战略，具有良好的市场前景和经济效益。本次发行募集资金到位前，为尽快实现募投项



目效益，公司将积极调配资源，提前实施募投项目的前期准备工作；本次发行募集资金到位后，公司将加快推进募投项目建设，争取募投项目早日达产并实现预期效益，增强以后年度股东回报，降低本次发行导致的股东即期回报摊薄的风险。

### （3）加强募集资金管理，提高资金使用效率

公司将严格按照证监会《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》和《深圳证券交易所募集资金管理办法》等规范性文件以及公司《募集资金管理办法》的规定，加强募集资金管理，对募集资金进行专户存储，并依相关规定使用募集资金，以保证募集资金合理规范使用，防范募集资金使用风险，提高募集资金使用效率。

### （4）落实公司现金分红政策，强化投资者回报机制

根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》和《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的要求，公司进一步完善和细化了利润分配政策。公司在充分考虑实际经营情况及未来发展需要的基础上，制定了《广州珠江啤酒股份有限公司未来三年（2015 年-2017 年）股东回报规划》。未来，公司将实行持续、稳定的利润分配政策，重视对投资者的合理投资回报并兼顾公司的可持续发展，综合考虑公司发展战略规划、发展所处阶段、实际经营情况及股东意愿等因素，建立对投资者持续、稳定、科学的回报规划与机制，保证利润分配政策的持续性和稳定性。

### （5）不断完善公司治理，为公司发展提供制度保障

公司将严格遵循《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律法规和公司章程的规定行使职权，做出科学、迅速和谨慎的决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，为公司发展提供制度保障。

综上，本次发行完成后，公司将努力提升管理水平，完善公司治理，合理规范使用募集资金，提高资金使用效率，采取多种措施持续改善经营业绩，加快募投项目投资进度，尽快实现项目预期效益。在符合利润分配条件的前提下，积极

推动对股东的利润分配，以提高公司对投资者的回报能力，有效降低原股东即期回报被摊薄的风险。

### **七、公司董事、高级管理人员对本次非公开发行摊薄即期回报采取填补措施的承诺**

公司全体董事、高级管理人员根据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110号）和《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（中国证券监督管理委员会公告[2015]31号）等文件的要求，对公司本次非公开发行摊薄即期回报采取填补措施事宜作出以下承诺：

（一）承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。

（二）承诺对董事和高级管理人员的职务消费行为进行约束。

（三）承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。

（四）承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

（五）承诺如公司拟实施股权激励，拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

经核查，保荐机构认为，发行人已按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的规定，就摊薄即期回报有关事项履行了相应的审议程序和信息披露义务。发行人对即期回报摊薄情况分析合理，并已明确了填补即期回报措施，相关主体已作出相关承诺，符合《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的要求。

## **一般问题三**

### **3、请申请人披露最近五年被证券监管部门和交易所处罚或采取监管措施的**

情况，以及相应整改措施；请保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果发表意见。

回复：

一、最近五年被证券监管部门和交易所采取的监管措施或处罚及整改情况

（一）公司最近五年被证券监管部门和交易所处罚的情况

最近五年，公司不存在被证券监管部门和交易所处罚的情况。

（二）最近五年被证券监管部门和交易所采取监管措施的情况及整改措施

公司最近五年受到证券监管部门和交易所的监管关注及整改等情况包括：

1、2012年1月21日广东证监局对公司出具了《现场检查结果告知书》（[2012]2号，简称“《结果告知书》”）

广东证监局《结果告知书》中载明，公司存在以下问题：①公司“三会”需要进一步规范。②公司管理与内控制度有待进一步完善。③公司个别内幕信息知情人存在窗口期买卖股票行为。

整改措施：

接到《结果告知书》后，公司及时组织董事、监事、高级管理人员和相关人员认真学习，研究公司存在问题，并制定了整改计划：

①进一步规范公司“三会”的运作。公司将进一步加强会议记录，将会前沟通情况纳入会议记录范围，对各位与会人员的发言进行详细记录，更好地反映公司的决策过程。同时公司今后将严格执行《公司章程》第60条及第66条的规定。

②进一步完善公司管理与内控制度。公司将根据相关法律法规，结合生产经营工作的实际需要，修订《总经理工作细则》、《经销商考评制度》、《经销商资质审查管理规定》、《会计核算体系》、《产品成本核算办法》、《应收账款管理办法》和《无形资产及其他资产核算》等管理和内控制度。同时公司将尽快组织修订《对外担保管理制度》，健全公司内部管理制度。最后，公司将对照《关于规范上市公司对外担保行为的通知》和《公司章程》等，规范对董事长的授权。

③对违规卖出股票的员工进行通报批评和教育，同时督促员工加强对相关法律法规和规章制度的学习，重点组织因工作职责而较容易获知内幕信息的员工认真学习，并对相关人员的学习情况进行登记；在进行内幕信息知情人登记管理时，加强对可能涉及内幕信息的有关知情人的提醒、教育，做好事前防范工作，杜绝发生违规买卖公司股票的情形。

**2、2012年3月9日深圳证券交易所中小板公司管理部对公司出具了《关于对广州珠江啤酒股份有限公司的监管函》（中小板监管函[2012]第21号，简称“《监管函》第21号”）**

深圳证券交易所中小板公司管理部《监管函》第21号中载明，公司在2011年季报中预计2011年归属于母公司所有者的净利润（简称“净利润”）比上年增长0-30%。2012年2月29日，公司披露了业绩快报，将2011年净利润修正为比上年下降43.71%。公司在2011年季报中预告的2011年净利润与业绩快报存在较大差异，但未在2012年1月31日前及时披露2011年度业绩预告修正公告。

整改措施：

公司董事会充分重视上述问题，及时提出整改措施：

①公司召开第三届董事会第二十二次会议，审议通过了此次未能及时披露2011年度业绩修正公告的整改报告，同时责令公司信息披露负责人、财务负责人检讨并改正。

②公司进一步完善对经营业绩的预测、分析及报告机制。

③公司董事会组织全体董事、监事和高级管理人员进一步加强对《公司法》、《证券法》、《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》、《中小企业板信息披露业务备忘录》和其他相关规定等的学习，确保在今后履行信息披露义务时，严格按照相关法律法规和《公司信息披露管理制度》的要求，认真、及时地履行信息披露义务，保证信息披露内容真实、准确、完整。公司将吸取教训，严格整改，杜绝此类事情的再次发生。

**3、2013年5月16日深圳证券交易所中小板公司管理部对公司出具了《关于对广州珠江啤酒股份有限公司的监管函》（中小板监管函[2013]第68号，简称“《监管函》第68号”）**

深圳证券交易所中小板公司管理部《监管函》第68号中载明，2012年年度报告显示，公司与关联方广州荣鑫容器有限公司在2012年度日常关联交易金额达10,218万元，超出年初日常关联交易预计总额2,418万元。在日常关联交易实际发生额超过预计总额时，公司既未履行必要的审议程序，也未及时履行信息披露义务。

**整改措施：**

发现上述问题后，公司财务总监、董事会秘书组织相关部门进行了认真检讨，对相关工作人员进行了批评教育，并规定：公司财务部应每月统计关联交易实际发生情况，并报证券部；公司证券部应每月对交易发生情况进行检查，发现实际交易额、交易价格等与预计情况不一致的，应及时核实相关情况并按相关规定披露。

**4、2014年1月16日深圳证券交易所中小板公司管理部对公司出具了《关于对广州珠江啤酒股份有限公司信息披露问题的监管关注函》（中小板关注函[2014]第10号，简称“《关注函》第10号”）**

深圳证券交易所中小板公司管理部《关注函》第10号中载明，公司于2013年11月27日披露《关于公司广州总部处置土地的公告》，称广州市人民政府将给予公司土地补偿金额22.98亿元，但未详细披露该项政府补助对公司财务状况、经营业绩的影响，导致公司当日股价异动。

**整改措施：**

公司董事会充分重视上述问题，并按照国家法律、法规、深圳证券交易所《股票上市规则》和《中小企业板上市公司规范运作指引》等规定，诚实守信，规范运作，认真和及时地履行信息披露义务。此后，公司董事会关于公司收到广州总部土地收储第二期、第三期补偿款以及部分沿江土地被征收的公告中均披露了政府补助的会计处理等事项。

在深圳证券交易所中小板公司管理部的督促下，公司于 2013 年 12 月 5 日补充披露了政府补助的会计处理等事项。

#### **5、2014 年 12 月 19 日中国证监会通报了证监会对涉嫌操纵 18 支股票的涉案机构和个人立案调查**

中国证监会于 2014 年 12 月 19 日发布了《证监会通报针对市场操纵的执法工作情况》，根据该信息，中国证监会已对涉嫌操纵 18 支股票的涉案机构和个人立案调查，公司股票列于其中。

整改措施：

2014 年 12 月 23 日，公司发布澄清公告，说明立案调查是针对的涉嫌操纵上述 18 支股票的涉案机构和个人，公司作为上市公司从未参与过操纵上市公司股票交易的行为，未与任何机构签订市值管理协议，没有采取发布选择性信息等手段操纵公司股价。截至公告日，公司未收到任何关于本次案件的通报，未发现董事、监事、高级管理人员、公司控股股东和实际控制人参与操纵上市公司股票交易的情形。

#### **6、2015 年 7 月 6 日深圳证券交易所中小板公司管理部对公司出具了关于对广州珠江啤酒股份有限公司的监管关注函（中小板关注函[2015]第 291 号，简称“《关注函》第 291 号”）**

深圳证券交易所中小板公司管理部《关注函》第 291 号中载明，2015 年 6 月 4 日，公司因筹划非公开发行股票事项申请股票停牌，截至《关注函》第 291 号出具日尚未申请股票复牌。

整改措施：

公司董事会充分重视上述问题，及时提出整改措施：①2015 年 7 月 9 日，公司董事会向深圳证券交易所中小板公司管理部提交了《广州珠江啤酒股份有限公司关于非公开发行股票事项有关情况的汇报》，对公司所筹划非公开发行股票事项的进展情况、申请股票继续停牌的必要性、下一步工作计划和预计复牌时间等事项进行了说明；②2015 年 7 月 9 日，公司董事会在巨潮网发布“2015-026”号《广州珠江啤酒股份有限公司重大事项继续停牌公告》，对公司非公开发行股

票事项的进展情况，申请股票继续停牌的必要性、下一步工作计划和预计复牌时间进行了说明，并表示于每 5 个交易日内对该事项的进展情况予以公告；③ 公司股票已于 2015 年 7 月 24 日复牌。

除上述情况外，公司最近五年内无其他被证券监管部门和交易所处罚或采取监管措施的情形。

## 二、保荐机构核查意见

保荐机构核查了发行人的公司公告等文件，并登录中国证监会、深交所网站，通过证券期货监督管理信息公开目录及监管信息公开等业务板块，查询了监管部门及交易所对发行人的监管信息。同时，保荐机构核查了发行人收到的证券监管部门和交易所的监管函等，并对发行人就有关监管函的回复说明进行了检查，询问了发行人相关负责人员就如何对监管机构监管函等进行回复、如何及时与持续督导的保荐机构进行及时沟通等问题的详细情况，认为：发行人收到证券监管部门和交易所的监管函等文件后，高度重视并及时组织公司相关人员对问题进行逐条讨论，深入分析相关问题并进行详细的说明回复，且均予逐一落实。发行人的说明回复是符合公司实际经营情况的、符合公司所处于行业特征。最近五年公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《企业内部控制基本规范》、《上市公司信息披露管理办法》等有关法律和规章，完成并落实了证券监管部门及交易所提出的相关整改、监管意见，并严格履行各项信息披露义务，进一步完善了公司治理并规范公司运作，整改措施已达到预期效果，上述整改及监管事项将不会对本次发行产生不利影响。

（本页无正文，为《广州珠江啤酒股份有限公司与中信证券股份有限公司关于广州珠江啤酒股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之发行人签章页）

广州珠江啤酒股份有限公司

年 月 日



（本页无正文，为《广州珠江啤酒股份有限公司与中信证券股份有限公司关于广州珠江啤酒股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之保荐机构签章页）

保荐代表人：

---

唐亮

---

计玲玲

中信证券股份有限公司

年 月 日