

**关于推荐
长白山皇封参业股份有限公司
进入全国中小企业股份转让系统
挂牌及公开转让的推荐报告**



浙商证券股份有限公司
ZHESHANG SECURITIES CO., LTD.

二〇一六年十一月

根据《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》，长白山皇封参业股份有限公司（以下简称“皇封参业”、“股份公司”或“公司”）就其进入全国中小企业股份转让系统挂牌事宜经过董事会决议、股东大会批准，并向全国中小企业股份转让系统有限责任公司提交了挂牌申请。

根据《主办券商尽职调查工作指引（试行）》，我对皇封参业的财务状况、业务情况、公司治理和合法合规事项等进行了尽职调查，对皇封参业本次申请进入全国中小企业股份转让系统挂牌出具本报告。

一、尽职调查情况

浙商证券推荐皇封参业挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《主办券商尽职调查工作指引（试行）》的要求，对皇封参业进行了尽职调查，了解的主要事项包括公司的基本情况、公司财务、公司治理、公司合法合规方面重大事项等。

项目小组与皇封参业董事长、董事、财务负责人以及部分员工进行了交谈，并听取了公司聘请的北京德恒（杭州）律师事务所、大信会计师事务所（特殊普通合伙）注册会计师的意见；查阅了《公司章程》、“三会”会议记录、公司各项规章制度、会计凭证、会计账簿、审计报告、工商行政管理部门登记资料、纳税凭证等；了解了公司的生产经营状况、内控制度、规范运作情况和发展计划。通过上述尽职调查，项目小组出具了《长白山皇封参业股份有限公司尽职调查报告》。

二、挂牌条件

（一）公司依法设立且存续满两年

公司前身为长白山皇封参业有限公司成立于 2009 年 12 月 17 日。2016 年 8 月 29 日，经有限公司股东会决议，有限公司以经审计的原账面净资产折合成股本 7,800 万元，整体变更为股份公司，股份公司注册资本为 7,800 万元。大信会计师事务所(特殊普通合伙)于 2016 年 7 月 5 日出具“大信审字第 1-01647 号《审计报告》，截止 2016 年 4 月 30 日皇封参业经审计的净资产为 183,303,027.35 元。经全体股东确认上述经审计的净资产折为 7,800 万股，其余 105,303,027.35 元计入资本公积。2016 年 8 月 25 日，长白山皇封参业股份有限公司召开了创立大会暨第一次股东大会，审议通过了公司章程及相关议案。2016 年 8 月 29 日，皇封

参业在白山市工商行政管理局办理完成变更登记手续,取得统一社会信用代码为9122062269613046XG的《营业执照》。

因此,公司符合《全国中小企业股份转让系统业务规则(试行)》所规定的公司依法设立且存续满两年的要求。

报告期内,公司主营业务没有发生重大变化,实际控制人没有变更。

因此,公司满足“公司依法设立且存续满两年”的要求。

(二) 公司业务明确,具有持续经营能力

公司所处行业为人参种植业、医药制造业,主营业务为人参种植、加工、销售。根据《上市公司行业分类指引》(2012)属于“A01 农业”、“C27 医药制造业”;根据《国民经济行业分类代码表》(GB_T4754-2011)属于“A170 中药材种植”、“C2730 中药饮片加工”;按照《挂牌公司管理型行业分类指引》可归类为“中药材种植”(A0170);按照《挂牌公司投资型行业分类指引》可归类为“中药”(15111112)。

公司的经营范围:人参、西洋参、中药材种植及系列产品加工销售;技术开发、技术服务、技术转让、技术培训土特产品、林蛙、鹿茸系列产品销售;现场制售;预包装食品;化妆品、保健品经销;货物进出口。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。公司目前主要从事人参的种植、加工、销售业务。

主营业务收入 90%以上来源于公司主营业务收入-人参种植、加工、销售业务。

根据大信会计师事务所(特殊普通合伙)出具的标准无保留意见的《审计报告》(大信审字[2016]第 1-01780 号),公司报告期内的营业收入分别为 2014 年度 94,271,624.22 元、2015 年度 111,713,754.71 元,2016 年度 1-7 月 14,642,860.05 元,净利润分别为 2014 年度 23,094,182.52 元、2015 年度 31,353,758.08 元、2016 年 1-7 月-8,867,573.86 元。

受公司所在行业生产经营季节性影响,2016 年 1-7 月公司销售的产品为外购人参,毛利率较低,公司销售主要集中在 9-12 月,因此 2016 年 1-7 月出现较大亏损。随着公司销售旺季的到来,公司盈利情况将大为好转。

报告期内营业收入主要源于主营业务收入,2014 年度、2015 年度、2016 年

度 1-7 月营业收入比重均超过 90%，报告期内其他业务收入为化妆品、加工费、仓储费收入，公司主营业务突出，具有持续经营能力。

根据调查人员对工商登记资料、公司纳税情况的调查，报告期内没有发现公司有重大违法经营的情形，而且公司每年均按时完成了工商年检，所以公司自成立以来一直依法存续。

因此，项目小组认为公司符合“公司业务明确、具有持续经营能力”的要求。

（三）公司治理机制健全，合法规范经营

2016 年 8 月 25 日，长白山皇封参业股份有限公司召开了创立大会暨第一次股东大会，通过了公司章程，选举了第一届董事会成员和第一届监事会成员，审议通过《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》及《监事会议事规则》，至此，皇封参业依据《公司法》和《公司章程》的规定，建立健全了股份公司的股东大会、董事会、监事会制度。

股份公司自成立以来，共召开股东大会 2 次，董事会会议 2 次，监事会会议 1 次。公司管理层不断加强公司的规范治理，不断加强各项内部控制制度的完整性及制度执行的有效性。股份公司成立以来，严格按照《公司法》、《公司章程》和“三会”议事规则等规章制度规范运行，未发生损害公司股东、债权人及第三人合法权益的情形。

公司建立与生产经营相适应的组织机构，建立健全了内部经营管理机构，建立了相应的内部控制管理制度，比较科学的划分了每个部门的职责权限，形成了相互配合相互制衡的机制。

项目小组与公司管理层进行了有关诚信情况的沟通，公司管理层声明报告期内无违法违规行为，无应对所任职公司报告期内因重大违法违规行为被处罚负有责任的行为，无个人到期未偿还的大额债务、欺诈或其他不诚信行为。项目小组通过调查公司原始记录，询问德恒律师等方式进行补充调查，没有发现公司管理层有不良诚信状况的记录。

因此，项目小组认为公司符合“公司治理结构健全，运作规范”的要求。

（四）公司股权明晰，股份发行和转让行为合法合规

经核查，自皇封参业有限设立及历次注册资本变化情况，自皇封参业有限设

立之日起，公司共经历 3 次股权转让、3 次增资、1 次股份继承，上述股权变动行为均履行了全体股东决议程序，并完成了在工商管理部门的变更登记，符合《公司法》的规定。

2016 年 8 月 29 日，有限公司以不高于经审计的账面净资产折股整体变更为股份公司，股份公司股本不高于经评估的净资产，并履行了工商变更登记手续，合法有效。

公司上述变更均依法在工商行政管理部门进行了变更登记，有限公司设立和整体变更行为合法合规。股份公司成立后尚未进行过增资或股份转让。

因此，公司符合“股权明晰，股份发行和转让行为合法、合规”的要求。

（五）主办券商推荐并持续督导

公司挂牌经主办券商浙商证券股份有限公司推荐，并于挂牌后由主办券商持续督导。

（六）满足《全国中小企业股份转让系统挂牌业务问答—关于挂牌条件适用若干问题的解答（二）》相关规定

公司于 2016 年 11 月申请挂牌，公司的主营业务为“人参种植、加工、销售”。

1.行业分类

根据《上市公司行业分类指引》（2012）属于“A01 农业”、“C27 医药制造业”；根据《国民经济行业分类代码表》(GB_T4754-2011)属于“A170 中药材种植”、“C2730 中药饮片加工”。

2.判断是否属于科技创新类公司

根据国家发改委《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》，公司经营业务不属于战略性新兴产业，故公司属于非科技创新类公司，应满足报告期两个完整会计年度营业收入不低于同期行业平均水平的要求。

3.行业平均营业收入水平测算

根据公司所属行业特点，考虑行业可比和数据获取等因素，我们选取公开市场数据作为对标测算基础，测算结果见下表。

单位:万元

行业	数据来源	市场类别	2014	2015	两年平均之
----	------	------	------	------	-------

			行业平均营业收入	样本数	行业平均营业收入	样本数	和
可比大类行业：农业（A01）	公开市场数据	上市公司	192,998.35	16	174,042.12	16	367,040.47
		新三板挂牌公司	9,042.32	100	11,383.16	100	20,425.48
		区域股权市场	-	-	-	-	-
		三类市场综合	34,415.57	116	33,818.88	116	68,234.45
可比细分行业：中药材种植（A0170）	公开市场数据	新三板挂牌公司	7,673.63	10	11,184.87	11	18,858.50

注：上表从大类行业对上述三类公开市场进行测算，小类细分行业通过新三板挂牌公司测算；上市公司和新三板已挂牌公司数据来源于东方财富 Choice 数据库，数据下载日期均为 2016 年 10 月 27 日。

根据上表，公司 2014 年营业收入 9,427.16 万元，2015 年营业收入 11,171.38 万元，两年合计 20,598.54 万元，低于公开市场数据可比大类行业的平均营业收入水平（68,234.45 万元），但是高于可比细分行业的平均营业收入水平（18,858.50 万元），且高于可比大类行业新三板挂牌公司平均营业收入水平（20,425.48 万元）。

考虑到可比大类行业上市公司样本股中，部分大型农业上市企业从业务类型上看可比性较差（具体业务非为中药材种植），或业务构成与公司不同（非农业收入比例较高），因此，若剔除上市公司样本股，公司报告期内两个完整会计年度的营业收入分别高于可比大类行业与可比细分行业的平均水平。

因此，项目组认为公司符合“报告期两个完整会计年度营业收入高于同期行业平均水平”的挂牌条件。

综上，皇封参业符合进入全国中小企业股份转让系统挂牌的条件。

三、内核意见

我公司推荐业务内核小组于 2016 年 11 月 1 日至 4 日对长白山皇封参业股份有限公司（以下简称“皇封参业”或“公司”）股份拟申请在全国中小企业股份转让系统有限责任公司挂牌公开转让的备案文件进行了认真审阅，于 2016 年 11 月 4 日召开了内核会议。参与项目审核的内核成员为七人，其中包括律师、注册会计师、行业专家。上述内核成员不存在近三年内有违法、违规记录的情形；不存在担任项目小组成员的情形或在该公司中任职以及存在其他可能影响其公正履行职责的情形。

根据《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》和《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定（试行）》对内核机构审核的要求，内核成员经审核讨论，对皇封参业本次挂牌股份公开转让出具如下的审核意见：

根据《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》和《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定（试行）》对内核机构审核的要求，内核成员经审核讨论，对长白山皇封参业股份有限公司本次挂牌股份公开转让出具如下的审核意见：

一、项目小组已按照《全国中小企业股份转让系统主办券商尽职调查工作指引（试行）》的要求进行了尽职调查，项目小组中的注册会计师、律师、行业分析师已就尽职调查中涉及的财务会计事项、法律事项、业务技术事项出具了尽职调查报告。

二、根据《全国中小企业股份转让系统挂牌申请文件内容与格式指引（试行）》及《全国中小企业股份转让系统公开转让说明书内容与格式指引（试行）》的要求，公司已按上述要求制作了《长白山皇封参业股份有限公司公开转让说明书》等申请文件，公司申请文件和挂牌前拟披露的信息符合上述内容与格式指引的要求。

三、公司依法设立且存续满两年；业务明确，具有持续经营能力；公司治理机制健全，合法规范经营；股权明晰，股票发行和转让行为合法合规；主办券商推荐并持续督导。公司符合《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》规定的推荐挂牌条件。

综上所述，公司符合全国中小企业股份转让系统有限责任公司颁布的挂牌条件。七位内核成员经投票表决，同意推荐长白山皇封参业股份有限公司挂牌。

四、同意推荐的理由

皇封参业本次挂牌已经公司股东大会审批和授权，本次挂牌主体资格和条件符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《非上市公众公司监督管理办法》和《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》等规定，不存在影响本次挂牌的重大风险和实质性障碍，因此同意推荐。

五、推荐意见

参照全国中小企业股份转让系统有限公司颁布的《全国中小企业股份转让系统业务规则(试行)》，股份有限公司申请股票在全国中小企业股份转让系统挂牌，应当符合下列条件：

(一) 依法设立且存续满两年。有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，存续时间可以从有限责任公司成立之日起计算；

(二) 业务明确，具有持续经营能力；

(三) 公司治理机制健全，合法规范经营；

(四) 股权明晰，股票发行和转让行为合法合规；

(五) 主办券商推荐并持续督导；

(六) 全国中小企业股份转让系统要求的其他条件。

根据项目小组对皇封参业的尽职调查情况，我认为皇封参业符合进入全国中小企业股份转让系统的挂牌条件。

投资价值方面：

1、公司所处细分行业市场空间广阔

我国是人参生产大国，产量约占世界总产量的 70%，产区主要分布在东北三省，据吉林省农委发布数据，吉林省的人参产量约为全国总量的 85%。

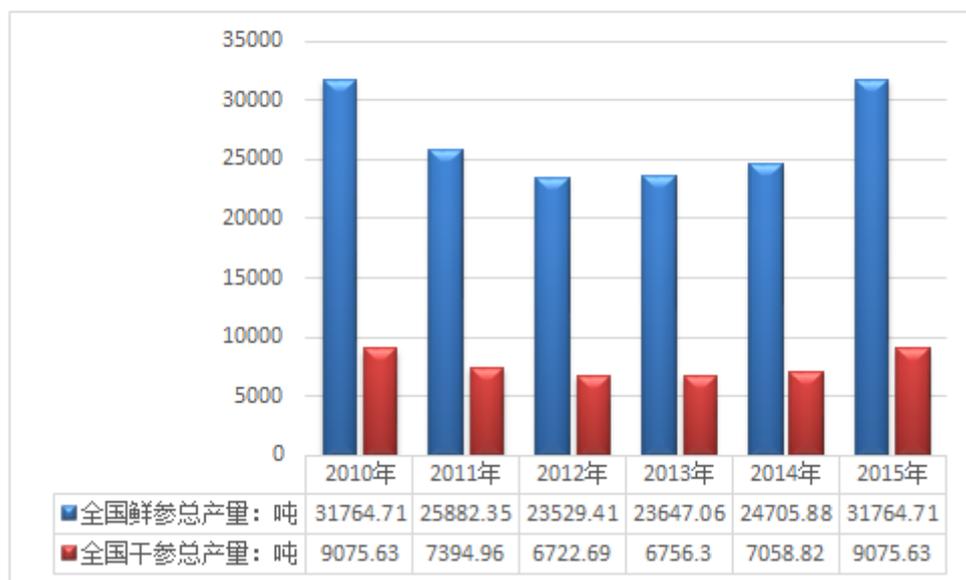
长白山脉横跨我国吉林、辽宁、黑龙江三省，是我国极其重要的物种基因库，其纬度位置、平均气温、年降水量、土质土壤成分皆是栽种人参理想的生长繁衍地。而吉林省人参鲜参产量占到了我国的 80%，2012 年鲜参产量 20000 吨左右，拥有以长白县、抚松县、安图县、敦化市、吉安县为核心的“九县四市”种植区域，根据吉林省公开数据，其全省拥有 6000 公顷左右的人参留存面积（从 1 年至 5 年）。并且，我国人参在人参总皂苷以及氨基酸含量上均优于韩国红参。

吉林人参分布情况如下图所示：



人参的生长周期较长，育苗两年，移栽后再长四年，需六年以上才可采挖，且生长地还需是砍伐后的原始森林，挖后需退耕还林，十几年内不得重茬。据推算：2015年我国人参鲜参产量为3.18万吨，产量较2014年同期增长28.6%；2015年我国干参总产量为0.91万吨。

2010-2015年我国人参产量走势图



我国红参价格变化趋势：



除了人参进入食品领域扩大下游需求外，随着科研部门对人参功效研究的深入，人参药品、保健品、化妆品也出现需求放大的趋势结合人参食品，未来的人参需求是目前的3-5倍。作为重要的中药材和滋补保健品，市场需求量持续增长。从国内市场看，由于人参为药食两用品种，药用价值很高，除大量用于配方药外，许多制药公司利用人参开发了大量成药。随着人们自我保健意识的增强，人参滋补品的市场越来越大，人参开始进入保健、化工、美容、食品、饮料、礼品等多个领域，应用范围愈加广泛。可以预计，随着人们生活水平的不断提高，人们的保健意识不断增强，人参产品的需求量将持续增长，相关产品市场将逐年上升。

2、公司的竞争优势

(1) 区位优势

公司人参栽培基地位于北纬 41.5 度，海拔 800-1000 米的世界自然保留地——长白山，人参种植基地位于长白山南麓，其生态环境接近于野生长白山人参的生产所需要的最佳生态环境。基地所在地原始森林资源丰富，土壤富含大量有机腐殖质；疏松肥厚的腐殖土壤中有有机质经过微生物自然分解，能够释放出有机人参生长所需的天然、速效、高肥力的养分。2011 年，公司人参种植基地取得中国、美国、欧盟的有机认证。

(2) 品牌、知识产权优势

公司“皇封”品牌于 2010 年被国家商务部授予“中华老字号”，公司于 2010 年第一批获得“长白山人参”证明商标准用证。公司共拥有注册商标 40 个，专

利 8 个。公司于 2012 年获得中药饮片 GMP 证书，认证范围为中药饮片（净制、切制、蒸制），有效期至 2017 年 3 月 26 日。

综上，主办券商认为，公司所处行业前景广阔，公司在行业内竞争优势明显，持续经营能力较强。经核查，公司符合全国股份转让系统公司规定的挂牌条件。我公司特推荐长白山皇封参业股份有限公司挂牌。

六、提请投资者关注的事项

（一）公司治理及内部控制风险

股份公司成立前，公司治理机制及内部控制不完善。公司在中介机构的辅助下，通过整体变更设立股份公司，已建立规范的治理机制，制定了适应企业现阶段发展的管理制度和内部控制体系。在落实并执行上述内控制度及内部控制体系过程同时，公司将根据自身发展、主营业务要求与股份公司法人治理结构相结合继续完善相关制度和管理规范，公司管理层的规范治理及内部控制意识将进一步提升。随着业务的发展，公司经营规模将不断扩大、业务范围不断扩展、人员不断增加，将对公司治理及内部控制提出更高要求。因此，公司未来经营中存在着因公司治理、内部控制不适应发展需要，而影响公司发展的风险。

（二）种植人参用地风险

公司目前种植人参使用的土地为向农村承包经营户、集体林场或国有林场租赁或合作而协议取得的，因此存在参地到期后无法继续租赁或使用的风险；若没有足够的储备参地，将对公司持续经营产生重大不利影响。为此，公司一方面将积极探索陈土再利用技术，并在严格按照林参间作协议还林的基础上，争取延长林地使用期限；另一方面正在积极协商租赁新的人参种植储备基地用于开展人参种植相关工作。

（三）生产经营季节性波动风险

人参的采购、销售具有较强的季节性，一般人参集中收获上市的时间为每年三、四季度。公司每年的采购、销售基本集中在三、四季度，其他季度公司业务

较少。虽然公司积极应对，力争各个季度都有生产订单，以缓解三、四季度的销售压力，但无法规避生产经营存在较强的季节性波动风险。

（四）税收优惠政策变化的风险

本公司于2013年5月20日取得了吉林省科学技术委员会、吉林省财政局、吉林省国家税务局、吉林省地方税务局颁发的高新技术企业证书（证书编号为GR201322000023号），有效期三年，根据企业所得税法第二十八条规定，本公司享受企业所得税税率为15%的优惠政策。2016年度，公司被重新认定为省高新技术，目前已过公示期，新的高新技术企业证书将于近期发放。

根据国税函[2008]第850号《国家税务总局关于贯彻落实从事农、林、牧、渔业项目企业所得税优惠政策有关事项的通知》及《中华人民共和国企业所得税法实施条例》第八十六条规定，本公司及子公司长白朝鲜族自治县皇封参隆参业有限公司享受企业所得税免征政策。

如果上述税收优惠政策发生变化或者取消，将对公司未来经营业绩产生一定影响。

（五）自然灾害风险

公司从事人参的种植和销售，如果人参的种植环境遭受旱、涝、冰雹、霜冻、森林火灾、病虫害、地震等自然灾害，将对公司的生产经营带来较大影响。虽然公司将积极预防和应对前述自然灾害给公司带来的损失，且存货储备充足。但如果人参种植区域发生重大自然灾害，仍将对公司的经营业绩带来不利影响。

（六）存货余额较大风险

2016年7月31日、2015年12月31日以及2014年12月31日公司存货余额分别为92,402,857.70元、79,196,492.04元和98,646,077.95元，存货周转率分别为0.15、0.63和0.37，存货余额维持在较高水平，存货周转率较低。虽然公司拥有完善的人参种植、储备机制和严格的内控制度，通过优化库存结构等措施降低存货管理的风险，但由于人参行业的特点公司必须储备充足数量的人参，因此

无法完全消除存货余额较大的情况及其带来的风险。

（七）人参市场价格波动风险

根据市场对人参价格的统计，自 2010 年开始，人参价格步入上升通道，上涨幅度较大，其中优质人参价格涨幅更加明显。近两年来，人参市场价格从高点回落后逐步趋于稳定。针对前述情况，公司将积极关注人参市场状况，始终为市场和客户提供以有机人参为代表的优质人参产品，同时公司将加大人参深加工业务，积极研发新产品，如人参化妆品、人参食品等，拓展公司产品链条。同时随着社会大众和药企逐渐提高对人参品质的要求，普通人参价格波动对公司业绩的影响敏感度逐步降低，但如果发生其他小概率不可预测的事件，导致市场价格急剧波动，仍将有可能给企业盈利带来一定影响。

（以下无正文）

(本页无正文,为《关于推荐长白山皇封参业股份有限公司股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌及公开转让的推荐报告》的签章页)



浙商证券股份有限公司

2016年11月21日