

国盛证券有限责任公司
关于推荐江西正味食品股份有限公司
进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让的推荐报告

根据全国中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称“股转公司”）下发的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》，江西正味食品股份有限公司（以下简称“正味食品”或“公司”）就其股份进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让事宜经过公司董事会决议、股东大会批准，并与国盛证券有限责任公司（以下简称“国盛证券”或“我公司”）签订了《推荐挂牌并持续督导协议》。

根据股转公司发布的《全国中小企业股份转让系统主办券商尽职调查工作指引》（以下简称“《主办券商尽职调查工作指引》”），我对正味食品的业务状况、公司治理、财务状况和合法合规事项等进行了尽职调查，对正味食品本次申请进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让出具本报告。

一、尽职调查情况

国盛证券推荐正味食品挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《主办券商尽职调查工作指引》的要求，对正味食品进行了尽职调查，调查的主要事项包括公司的基本情况、历史沿革、商业模式、独立性、关联交易、同业竞争、高管人员情况、组织结构与内部控制、财务与会计、风险因素及其他重要事项等。

项目小组与正味食品董事、监事、总经理、董事会秘书及财务总监等高级管理人员以及公司员工等进行了交谈，并与公司聘请的北京市炜衡律师事务所律师、北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）审计师进行了交流；查询了公司章程、三会（股东大会、董事会、监事会）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、重大业务合同等；了解了公司的生产经营状况、内控管理制度、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《江西正味食品股份有限公司尽职调查报告》。

二、内核意见

我公司推荐挂牌项目内核小组于 2017 年 4 月 16 日至 2017 年 4 月 23 日对江西正味

食品股份有限公司拟申请在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让的备案文件进行了认真审阅，于 2017 年 4 月 24 日召开了内核会议。参与项目审核的内核成员为姜飞、孙剑、魏蕊辉、邓哲、李晓芸、王敏、李颖蓓等七人，其中律师一名、行业专家一名、注册会计师两名、其他人员三名。上述内核成员不存在近三年内有违法、违规记录的情形；不存在不得担任项目小组成员的情形；不存在持有拟推荐挂牌公司股份，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。

根据股转公司发布的《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定（试行）》及股转公司关于公司进入全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让的相关要求，内核成员经审核讨论，对正味食品本次挂牌公开转让申请出具如下的审核意见：

（一）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调查报告；项目小组已按照《主办券商尽职调查工作指引》的要求对正味食品进行了尽职调查。

（二）根据《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露规则（试行）》和《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》的要求，公司制作了《公开转让说明书》，挂牌前拟披露的信息符合信息披露的要求。

（三）公司设立及变更合法合规，从有限公司设立之日起算，公司存续期已满两年；公司主营业务为农副食品的收购、加工及销售，主要产品有蔬菜制品、食用菌制品、炒货食品及坚果制品、水产品加工品（干制水产品）、水果制品（水果干制品）、糖类、豆制品、淀粉及淀粉制品、其他粮食加工品（谷物加工）等。公司加工的产品已通过江西省产品质量监督检测院、江西出入境检验检疫局等独立第三方检测机构检测和江西省食品药品监督管理局不定期抽查，符合《食品安全国家标准 食品中污染物限量》（GB2762-2012）、《食品安全国家标准 食品添加剂使用标准》（GB2760-2011）等要求，是江西洪客隆百货投资有限公司、武汉大润发江汉超市发展有限公司等大型商业超市的合格供应商。报告期内，公司主营业务及主要产品未发生变化，并获得江西省农业产业化省级龙头企业称号。2016 年、2015 年公司实现主营业务收入分别为 68,308,748.58 元、50,931,940.52 元，2016 年主营业务收入较 2015 年增长 34.12%，呈现良好的增长态势。公司建立健全了股东大会、董事会、监事会的法人治理结构，公司治理趋于规范，合法合规经营；公司股权结构清晰，股份发行和转让行为合法合规。

综上所述，内核小组认为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

《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》第二章第一款有关股票挂牌的条件，七名内核成员经投票表决，一致同意推荐正味食品股份股票进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让。

三、推荐意见

根据项目小组对正味食品的尽职调查情况，我认为正味食品符合股转公司颁布的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》对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规定的条件：

（一）依法设立且存续满两年

公司于 2002 年 1 月 4 日设立，2016 年 12 月 23 日公司以 2016 年 9 月 30 日为基准日的账面净资产折股，经南昌市市场和质量监督管理局登记确认整体变更为股份有限公司。整体变更过程中，公司以经审计的净资产折股，未根据评估数调账。公司整体变更符合相关法律法规的规定，经营业绩可自有限公司成立之日起连续计算。

（二）公司主营业务明确，具有持续经营能力

国盛证券正味食品项目小组通过与正味食品高管访谈，查阅公司 2015 年和 2016 年的工商登记资料、纳税凭证、对公司持续经营具有重大影响的合同等情况，计算分析了主营业务占公司营业收入的比例、对报告期前五名客户的销售额分别占本期销售总额的比例，对公司的持续经营能力进行了调查和分析。

1、具有持续经营记录

公司持续经营记录完整、真实、可靠。2016 年和 2015 年，公司实现的营业收入分别为 68,308,748.58 元和 50,931,940.52 元，其中主营业务收入分别为 68,308,748.58 元和 50,931,940.52 元，主营业务收入占营业总收入的比重均为 100.00%。2015 年度销售收入较 2014 年度销售收入增长 9,225,512.89 元，增幅为 22.12%，2016 年销售收入较 2015 年销售收入增长 17,376,808.06 元，增幅为 34.12%。2016 年度生产成本较 2015 度增加 14,651,166.62 元，上升幅度为 41.96%，当年度收入上升 34.12%，生产成本上升幅度高于收入上升幅度，主要为根据订单进行了生产备货。2016 年度营业成本较 2015 度增加 10,253,725.71 元，上升幅度为 29.37%，当年度收入同比上升 34.12%，成本上升幅度与收入上升幅度趋于一致。报告期内公司实现净利润分别为 2,312,118.66 元和 1,238,477.63 元。2016 年度和 2015 年度毛利率分别为 33.88%和 31.45%，报告期内公司毛利率比较稳定。公司 2016 年度和 2015 年度经营活动产生的现金流量净额分别为

193,835.05 元和 7,503,652.50 元。公司收入主要来源于农副食品的收购、生产加工及销售，公司收入的增长带动了经营活动产生的现金流量的增加，其中 2016 年公司经营活动产生的现金流量净额较小，主要是由于支付的人工费和往来款增加。随着公司产品的对外出售及客户货款的结算（截至 2017 年 3 月 31 日，公司应收账款期后回款金额为 13,235,333.61 元），后期会有较大的现金流入，公司具有持续稳定的现金流。公司按时纳税并通过了工商年检，未发生重大违法违规现象。

2、主营业务突出

公司主营业务为农副食品的收购、加工及销售，主要产品有蔬菜制品、食用菌制品、炒货食品及坚果制品、水产品加工品（干制水产品）、水果制品（水果干制品）、糖类、豆制品、淀粉及淀粉制品、其他粮食加工品（谷物加工）等。公司加工的产品已通过江西省产品质量监督检测院、江西出入境检验检疫局等独立第三方检测机构检测和江西省食品药品监督管理局不定期抽查，符合《食品安全国家标准 食品中污染物限量》（GB2762-2012）、《食品安全国家标准 食品添加剂使用标准》（GB2760-2011）等要求，是江西洪客隆百货投资有限公司、武汉大润发江汉超市发展有限公司等大型商业超市的合格供应商。报告期内，公司主营业务及主要产品未发生变化，并获得江西省农业产业化省级龙头企业称号。报告期内，公司一直从事农副食品的收购、加工及销售，2016 年、2015 年主营业务收入占比均为 100%，主营业务明确。2015 年度销售收入较 2014 年度销售收入增长 9,225,512.89 元，增幅为 22.12%，2016 年销售收入较 2015 年销售收入增长 17,376,808.06 元，增幅为 34.12%。2016 年度生产成本较 2015 度增加 14,651,166.62 元，上升幅度为 41.96%，当年度收入上升 34.12%，生产成本上升幅度高于收入上升幅度，主要为根据订单进行了生产备货。2016 年度营业成本较 2015 度增加 10,253,725.71 元，上升幅度为 29.37%，当年度收入同比上升 34.12%，成本上升幅度与收入上升幅度趋于一致。报告期内公司实现净利润分别为 2,312,118.66 元和 1,238,477.63 元。2016 年度和 2015 年度毛利率分别为 33.88%和 31.45%，报告期内公司毛利率比较稳定。

未来三年，公司将以本次挂牌为契机，后续通过配套融资，提升现有业务模式，加大技术研发投入、加强业务拓展力度，开拓新产品新业务、扩大公司收入的来源，进一步增强公司市场竞争能力。

3、公司商业模式清晰

公司是一家集收购、生产加工及销售农副食品的制造型企业，主营业务立足于农副

食品加工行业。公司已掌握农副食品检验检测技术、富硒茶树菇种植技术等多项关键性技术，以品质可靠的产品满足下游客户的需求。目前，公司已与江西省科技师范大学、江西省农业科学院农业应用微生物研究所等外部研究机构建立了科研合作关系，研究开发新品种、新产品、新技术。公司始终秉承“以诚信为根本、以质量为生存”的发展理念，不断发挥自身技术优势，健全完善农副食品质量控制管理体系，努力为华润万家生活超市（浙江）有限公司、武汉大润发江汉超市发展有限公司、南昌百货大楼股份有限公司等大型商业超市提供产品及服务。公司主要通过直接销售及大型商超销售农副食品实现营业收入并获得利润，2016 年、2015 年公司实现营业收入分别为 68,308,748.58 元、50,931,940.52 元，净利润分别为 2,312,118.66 元和 1,238,477.63 元，毛利率分别为 33.88%、31.45%。

4、主营业务收入具有可持续性

公司主营业务为农副食品的收购、加工及销售。2016 年、2015 年公司实现营业收入分别为 68,308,748.58 元、50,931,940.52 元，净利润分别为 2,312,118.66 元和 1,238,477.63 元，毛利率分别为 33.88%、31.45%，公司毛利率维持在 30%左右。未来公司将立足于现有的优势，不断优化生产加工工艺，紧盯行业前沿技术发展方向，勇于引进新技术和新理念，开拓新产品领域，强化核心竞争力；继续坚持以市场导向为主的销售布局，在紧抓现有核心客户的同时，进一步拓展新客户，努力为新老客户提供优质的产品和服务；同时建立灵活有效的管理体系，完善公司的用人管理体制，不断吸纳优秀人才；加强客户后续服务工作，强化公司快速反应能力，进一步扩大公司生产规模，使公司不断走向规范化、专业化和规模化。随着公司产品市场的进一步拓展，公司主营业务收入将得到进一步的提升。因此，公司主营业务收入具有可持续性。

5、公司总体财务状况良好

2016 年末和 2015 年末，公司资产负债率分别为 86.11%和 90.29%，公司资产负债率逐年下降；报告期各期，公司流动比率分别为 0.88 和 1.07，速动比率分别为 0.49 和 0.90，流动比率和速动比率较低，但符合行业特性。公司在报告期内存在对外担保，但在公司提交挂牌申报材料前已解除；公司不存在或有负债，公司不存在代偿风险；报告期内，公司营业收入和净利润均持续增长；报告期内，流动资产能够支持流动负债，能够保障公司基本的经营运转；报告期内，存在关联方无偿占用公司资金的情况，但在公司提交挂牌申报材料前已偿还；在主办券商、会计师和律师的督导下，公司对关联交易

管理制度进行了完善，确保以后关联方无偿占用公司资源的情况不再发生；公司不存在大量长期未作处理的不良资产。公司不存在《中国注册会计师审计准则第 1324 号—持续经营》中列举的影响其持续经营能力的相关事项。

6、公司不存在依据《公司法》第一百八十一条规定解散的情形，或法院依法受理重整、和解或者破产申请。

（三）公司治理机制健全，合法规范运营

公司已建立健全了股东大会、董事会、监事会（以下简称“三会”），三会能够按照《公司法》、《公司章程》及相关议事规则的规定规范运作。公司根据章程，制定了《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《总经理工作细则》、《关联交易管理制度》、《融资和对外担保管理制度》、《信息披露事务管理制度》、《防止大股东及关联方占用公司资金的管理制度》、《内部控制管理制度》等制度。

公司没有因违反环保、知识产权、劳动安全、人身权等产生的侵权行为；公司缴纳的税种和税率符合国家的法律、法规的规定；公司除存在 2 起及全资子公司凯兴实业 1 起行政处罚外，不存在其他违法违规及受到行政处罚的情形，公司亦不存在其他尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁案件。

截至本报告出具日，公司不存在为控股股东及关联方进行违规担保的情形，不存在资金被控股股东及关联方违规占用的情形。公司所使用的主要财产的所有权人为公司，不存在权属纠纷。

（四）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规

自成立以来，公司设立、增资与股权转让的过程中，公司股东均能够依法履行出资义务。公司及子公司的股权变化行为履行了股东会审批、工商变更登记等法律手续。公司股权明晰，不存在潜在法律纠纷，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

正味食品已与我公司于 2017 年 4 月签订了《推荐挂牌并持续督导协议》。

（六）公司不存在《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）》中挂牌准入负面清单的情形

公司主要从事农副食品收购、加工及销售。根据中国证监会 2012 年发布的《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，公司属于大类“农副食品加工业”，行业代码为 C13；根据国家统计局发布的《国民经济行业分类》（GB/T 4754-2011），公司所属行业为“制

制造业（C）”中的“农副食品加工业（C13）”中的“蔬菜、水果和坚果加工（C137）”。根据《挂牌公司管理型行业分类指引》的规定，公司所属行业为“制造业（C）”中的“农副食品加工业（C13）”中的“蔬菜、水果和坚果加工（C137）”根据《挂牌公司投资型行业分类指引》的规定，公司所处行业为日常消费（14）—食品、饮料与烟草（1411）—食品（141111）—包装食品与肉类（14111111）。

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》（2016），公司经营业务不属于战略性新兴产业，故本公司为非科技创新类公司，应该满足报告期两个完整会计年度营业收入不低于同期行业水平的要求。

（1）公开市场数据测算

单位：万元、个

行业	数据来源	市场分类	2014		2015		两年平均之和
			行业平均营业收入	样本量	行业平均营业收入	样本量	
可比大类行业：农副食品加工业（C13）	公开市场数据	新三板挂牌公司	26,864.02	180	28,961.66	180	55,825.68
		上市公司	645,259.93	43	637,069.76	43	1,282,329.69
		区域股权	8,475.10	1,946	5,187.92	1,946	13,663.02
		三类综合平均	22,625.29	2,169	19,687.77	2,169	42,313.06
细分行业：水产品加工（C136）	公开市场数据	新三板挂牌公司	20,700.84	24	22,138.20	24	42,839.04
细分行业：蔬菜、水果和坚果加工（C137）	公开市场数据	新三板挂牌公司	13,988.33	14	15,846.72	14	29,835.05

备注：数据来源 wind 资讯，下载日期 2017 年 04 月 09 日。

（2）宏观数据测算

1) 中国统计年鉴数据测算

行业	数据来源	2014 年			2015 年			两年平均之和（万
		主营业务	样本数	行业平均	主营业务	样本数	行业平均	

		收入（亿元）	量（个）	营业收入（万元）	收入（亿元）	量（个）	营业收入（万元）	元）
农副食品加工业	中国统计年鉴	63,665.12	24,835	25,635.24	65,378.24	25,694	25,444.94	51,080.18

备注：数据来源中国统计年鉴 2015、中国统计年鉴 2016；上述主营业务收入、样本数量均为规模以上企业数据；行业平均营业收入=当期主营业务收入/样本数量。

2) 中国经济普查数据测算

根据第三次中国经济普查（2013），2013 年农副食品加工业大、中、小型企业共 104,214 家，小微企业共 100,747 家，合计为 204,961 家，全行业主营业务收入为 64,450.18 亿元。2013 年农副食品加工业行业平均营业收入为 3,144.51 万元。



图1 2011-2015 年农副食品加工业规模以上企业数量及主营业务收入趋势图¹

¹ 数据来源：中国统计年鉴 2012 至 2016

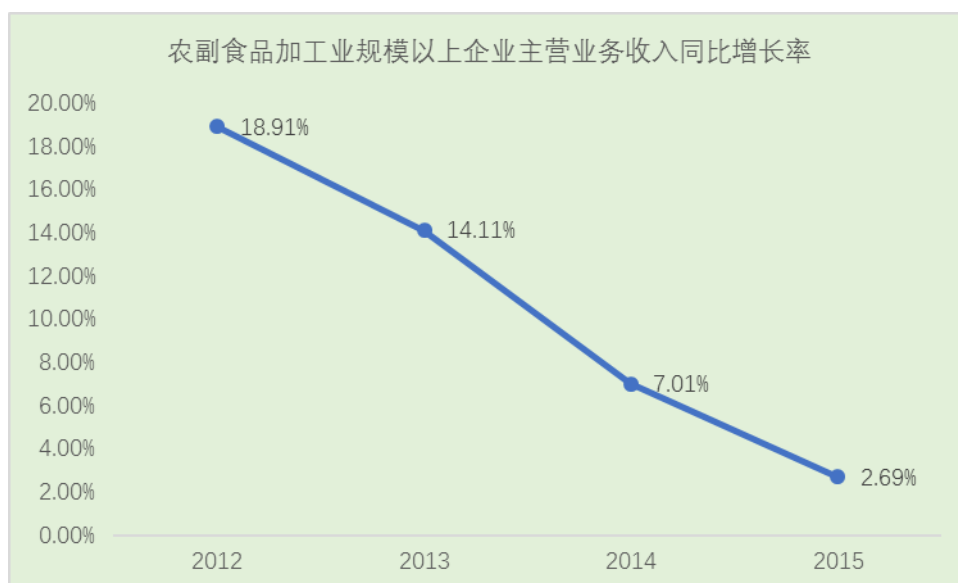


图2 2011-2014 年农副食品加工业规模以上企业主营业务收入同比增长率趋势图²

2015 年我国农副食品加工业规模以上企业主营业务收入为 65,378.24 亿元，2011 年我国农副食品加工业规模以上企业主营业务收入为 43,848.58 亿元，2015 年较 2011 年增长了 49.10%，平均增长率约为 12.28%。

A、农副食品加工业主营业务收入按 7.01% 计算

根据第三次中国经济普查（2013），2013 年农副食品加工业实现主营业务收入共计 64,450.18 亿元，共有 204,961 家企业（含小微企业数）。2014 年、2015 年、2016 年主营业务收入增长率按照 7.01%，样本容量延用 2013 年，计算的行业平均水平如下：

年份	主营业务收入 (亿元)	样本容量(个)	行业平均营业收入水平(万元)	两年行业平均水平之和(万元)
2013	64,450.18	204,961	3,144.51	-
2014	68,968.14	204,961	3,364.94	6,509.45
2015	73,802.80	204,961	3,600.82	6,965.76
2016	78,976.38	204,961	3,853.24	7,454.06

B、农副食品加工业主营业务收入按 12.28% 计算

根据第三次中国经济普查（2013），2013 年农副食品加工业实现主营业务收入共计

² 数据来源：依据历年中国统计年鉴主营业务收入计算整理而得

64,450.18 亿元，共有 204,961 家企业（含小微企业数）。2014 年、2015 年、2016 年主营业务收入增长率按照 12.28%，样本容量延用 2013 年，计算的行业平均水平如下：

年份	主营业务收入 (亿元)	样本容量(个)	行业平均营业收入水平(万元)	两年行业平均水平之和(万元)
2013	64,450.18	204,961	3,144.51	-
2014	72,364.66	204,961	3,530.66	6,675.16
2015	81,251.04	204,961	3,964.22	7,494.87
2016	91,651.17	204,961	4,471.64	8,435.86

C、农副食品加工业主营业务收入按 20%计算

根据第三次中国经济普查（2013），2013 年农副食品加工业实现主营业务收入共计 64,450.18 亿元，共有 204,961 家企业（含小微企业数）。2014 年、2015 年、2016 年主营业务收入增长率按照 20%，样本容量延用 2013 年，计算的行业平均水平如下：

年份	主营业务收入 (亿元)	样本容量(个)	行业平均营业收入水平(万元)	两年行业平均水平之和(万元)
2013	64,450.18	204,961	3,144.51	-
2014	77,340.22	204,961	3,773.41	6,917.92
2015	92,808.26	204,961	4,528.09	8,301.50
2016	111,369.91	204,961	5,433.71	9,961.80

（3）营业收入对标

由于上市公司、新三板挂牌企业涵盖的样本数过少，且这些企业均已通过上市融资，发展壮大，企业规模较大，可比性较差。中国统计年鉴统计的均为规模以上农副食品加工业的数据，不能全面反应整个行业的运行态势。因此，选取中国第三次经济普查（2013）的数据，并依据农副食品加工业主营业务收入增长率，对行业平均水平进行测算。

公司主营业务为农副食品收购、加工及销售，2016 年、2015 年公司实现主营业务

收入分别为 68,308,748.58 元、50,931,940.52 元，主营业务收入占当期营业收入总额均为 100%。

根据规模以上农副食品加工业主营业务收入同比增长率趋势可知，2014 年、2015 年、2016 年农副食品加工全行业增长率均不高于 20%。报告期内，公司两年主营业务收入之和为 11,924.07 万元，均高于农副食品加工业主营业务收入按 7.01%、12.28%、20%的增长率测算的两年行业平均之和，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，公司不存在《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）》所列示的负面清单情形。公司符合挂牌条件。

四、推荐理由

主办券商推荐公司挂牌主要基于以下几方面：

（一）国家产业政策的大力支持，为公司发展提供了良好的政策环境

农副食品加工业在我国国民经济发展中占据重要地位，一直以来得到国家政策的大力扶持。

2012 年 3 月，国务院下发的《国务院关于支持农业产业化龙头企业发展的意见》指出，建设一批与龙头企业有效对接的生产基地，强化农产品质量安全管理，培育一批产品竞争力强、市场占有率高、影响范围广的知名品牌，加强产业链建设，构建一批科技水平高、生产加工能力强、上中下游相互承接的优势产业体系，强化龙头企业社会责任，提升辐射带动能力和区域经济发展实力；落实《国务院关于促进企业兼并重组的意见》（国发[2010]27 号）的相关优惠政策，支持龙头企业通过兼并、重组、收购、控股等方式，组件大型企业集团。支持符合条件的国家重点龙头企业上市融资、发行债券、在境外发行股票并上市，增强企业发展实力。

2011 年 12 月，国家发改委、工业和信息化部联合发布的《食品工业“十二五”发展规划》指出，提高食品与保健食品及其原材料生产质量和工艺水平，发挥和挖掘我国特色食品原料优势。大力发展天然、绿色、环保、安全有效的食品、保健食品和特殊膳食食品，以城乡居民日常消费为重点，开发适合不同人群的营养强化食品，并将“营养与保健食品制造业”作为未来行业发展方向和重要布局产业之一。

2011 年 5 月，农业部发布的《农产品加工业“十二五”发展规划》，将特色农产品作为未来产业发展的重点之一，继续推进产地初加工和精深加工，倡导清洁加工和综合利

用，提高资源利用率。

国家先后发布的一系列产业政策，有力的支持了本行业发展，扶持并推动了农副食品加工企业的发展，为我国农副食品加工行业的发展营造了良好的发展环境。

（二）行业潜在市场容量巨大，公司发展市场前景良好

根据消费经济学的分类，居民消费可以分成三类：生产型消费、享受型消费和发展型消费，农副食品加工业中的“水产品加工”、“蔬菜、水果和坚果加工”、“豆制品制造”等均属于享受型消费。随着社会经济的不断发展，人们生活水平的提升，消费理念的不断升级，在消费支出的比例方面，生存型消费的占比将逐步减少，更多地转化为享受型消费和发展型消费。

目前，我国享受型消费还处于成长期，市场潜力巨大。随着我国居民收入进入中等收入阶段，城乡居民的食品消费将从生存消费向享受型、发展型消费加速转变，“水产品加工”、“蔬菜、水果和坚果加工”、“豆制品制造”等休闲食品正好符合了我国居民生活方式转变的现状，安全、卫生快捷的食品将日益受到人们的青睐，我国休闲农副食品消费将会迎来持续的快速增长。

（三）行业发展逐渐规范，推动公司规范、健康发展

国家先后颁布了《中华人民共和国食品安全法》、《食品生产许可管理办法》、《国家食品药品监督管理总局关于监督食品生产经营者严格落实食品安全主体责任的通告》、《中华人民共和国工业产品生产许可证管理条例实施办法》、《食品生产通用卫生规范》《国家食品安全事故应急预案》、《指定食品添加剂产品标准的有关要求的公告》、《预包装食品标签通则》、《食品营养强化剂使用卫生标准》等法律、法规及规范性文件，并在此基础上从 2010 年开始进行食品安全整治活动。标准的制定淘汰了一批不达标的中小企业，对农副食品加工业的结构升级、产品质量的提高起到了促进作用，过去低挡产品恶性竞争的情况也将得到规范，规模化的企业在以后的市场竞争中将占据更大的优势，推动了整个行业的快速整合，让行业朝着自律、健康的轨道迈进。

（四）已树立良好的品牌口碑，系列产品业界认可

公司始终重视产品质量及食品安全工作，建立健全原材料采购、食品加工、食品检验检测等管理制度。生产加工的产品已通过江西省产品质量监督检测院、江西出入境检验检疫局等独立第三方检测机构检测和江西省食品药品监督管理局不定期抽查，符合《食品安全国家标准 食品中污染物限量》（GB2762-2012）、《食品安全国家标准 食品添

加剂使用标准》(GB2760-2011)等要求,是江西洪客隆百货投资有限公司、武汉大润发江汉超市发展有限公司等大型商业超市的合格供应商。经过多年的发展,公司在业内树立良好的品牌口碑,获得了业界的认可,“声耀”商标也于2015年12月被江西省工商行政管理局认定为“江西省知名商标”。

(五) 销售渠道优势明显, 销售收入稳步提升

经过多年的发展,公司已与华润万家、大润发、南昌百货大楼、永辉超市等国内多家大型商业超市建立了良好的合作关系,保障了销售收入的稳定性。同时,公司充分利用京东、淘宝、天猫等网络销售平台,实现对外销售。此外,公司积极拓展省外市场,加大省外市场客户的开发。目前,公司销售网络覆盖江西省、湖北省、湖南省、广东省、四川省等地区,经营销售渠道丰富。公司在江西省内具有较强的社会影响力。

(六) 销售团队优势, 业务拓展可期

公司员工在营销经验、项目管理及团队秩序方面有着一定的优势,销售团队长期驻扎于市场一线,对公司业务的经营特点、管理模式、业务流程等有深入、全面的理解和把握。团队优势不仅让公司在业务拓展方面具有领先优势,而且在营销、运营方面能够做到分工协作、紧密衔接,提升产品销售收入。

(七) 原材料采购具备一定优势, 产品品质有保障

休闲农副加工食品的主要原材料为莲子、墨鱼、茶树菇、紫菜等农副产品。为从源头上保障原材料的安全,公司积极与当地农户开展合作,签订合同,建立产业化的莲子、茶树菇等农副产品种植基地,通过免费的技术培训和科技推广,规范莲子、茶树菇的种植,积极推进农业标准化建设。将农户与基地建设有机融合到企业的经营模式中,不断完善和丰富企业农特食品产业链,从产业链上游保障原材料的品质安全。

(八) 目前公司仍处于成长期, 其持续发展营运资金的需求较为强烈

公司目前处于成长期,前期资金投入较多,主要依靠内部积累和借贷维持公司营运资本的周转。公司亟需通过资本市场引进战略投资者,通过增资扩股夯实公司资本实力,提高产品工艺设计能力与质量,保持企业的竞争优势;同时公司通过挂牌新三板,意在规范财务管理、建立良好的公司治理结构,为公司后续发展奠定良好的制度基础。

五、提请投资者关注的事项

国盛证券提醒投资者重点关注以下事项:

(一) 内部控制风险

公司于 2016 年 12 月 23 日完成股份制改制，依据《公司法》和《公司章程》的规定，建立起了较为完善的股份公司治理和内部控制制度。但由于股份公司成立时间较短，公司各项机制还处于建立的初期，各项管理制度的执行仍需经过一段时间的实践检验。同时，随着公司的快速发展，经营规模的不断扩大，人员的不断增加，公司未来经营中存在因内部管理不适应发展需要而影响公司持续、稳定、健康发展的风险。公司还需按照发展的实际需要，及时补充和完善各项治理机制和内部控制管理制度。

（二）实际控制人不当控制风险

杨声耀直接持有公司 4,650,000 股，占公司总股本的 46.5%，通过南昌市同利企业管理中心（有限合伙）间接持有公司 1,200,000 股，占公司总股本的 12%，合计持有公司 58.5%股份，为公司的第一大股东；林秋云直接持有公司 2,000,000 股，占公司总股本的 20%。同时，杨声耀与林秋云系夫妻关系，两人合计持有公司 78.5%股份，是公司的共同实际控制人。虽然公司已制定了《关联交易管理制度》、《融资和对外担保管理制度》和《防止大股东及关联方占用公司资金的管理制度》等一系列公司治理制度，能够有效地避免实际控制人操纵公司或损害公司利益情况的发生，但实际控制人仍可凭借其控制地位通过行使表决权等方式对公司的人事任免、经营决策等进行影响，从而有损害公司及公司中小股东利益的可能。

（三）政策变动风险

目前，我国对农副食品加工业实行许可证管理制度，主要涉及的法律及标准有《中华人民共和国食品安全法》、《中华人民共和国产品质量法》、《食品生产许可管理办法》等。随着消费者食品安全意识的不断提高和我国监管部门对食品安全的日益重视，我国相关食品安全监管部门可能不断颁布新的涉及食品的法律、法规及规章条例，对食品市场准入、食品安全管理体系认证、食品标准、食品标识与标签标准的要求进一步提高，如果公司未能及时应对相关食品安全政策的变化，则会对公司生产经营产生不利影响。

（四）原材料价格波动风险

农副食品加工行业上游主要为种植业和养殖业，容易受到市场供需、气候天气等因素影响而导致价格波动。由于农副食品加工行业的原材料成本占产品成本的比重较大，因此上游行业的价格波动，对采用传统工艺的原材料利用率低的行业内企业利润有较大影响。如果较长一段时间内原材料价格持续上涨，将会较大幅度压缩公司的盈利空间。

（五）采购产品质量风险

公司的主要原材料莲子、茶树菇、墨鱼等均需从外部采购，虽然公司已建立一套严格、完善、科学的原材料采购机制和质量控制体系，并有效执行。但影响食品安全的因素较多，采购、运输、加工、包装、储存、销售过程中均可能产生涉及食品安全的随机因素，如果公司采购的原材料出现质量或食品安全问题，在最终产品出厂之前未能及时发现，将会对公司产生不利影响。

（六）食品安全风险

农副食品加工行业是国家推行各项食品安全标准和食品质量检验的重点行业之一，且近年来，监管部门和消费者对食品安全问题日益重视。若行业内出现重大食品安全问题，往往会导致整个行业受损，同时也导致广大消费者对某类食品的信任缺失，直接波及食品的销售量，并影响和制约整个行业的持续增长，对公司产品的销售也会产生连带影响。

（七）资产负债率过高的风险

公司 2016 年末和 2015 年末的资产负债率分别为 86.11%和 90.29%，资产负债率均维持在较高水平。公司已基本用完在银行的授信额度，使公司通过借款取得资金的渠道收窄，倘若公司无法获取新的资金来源，公司发展规模和速度将受资金短缺所制约。

（八）资产抵押风险

截至 2016 年 12 月 31 日，公司通过厂房、土地使用权的抵押，共取得银行借款 1900 万元。上述用于抵押的资产是公司目前生产经营必须的土地、房屋建筑物，如果公司在经营过程中遇到不可预料的突发性事件，导致公司盈利能力和现金流量发生重大不利变化，公司有可能不能及时偿还银行借款，从而导致借款银行对抵押资产采取强制措施，进而影响公司的经营。

（九）应收账款发生坏账风险

2016 年末和 2015 年末公司应收账款余额分别为 22,613,515.90 元、20,273,415.37 元，占总资产的比例分别为 26.33%和 34.93%，比例较高，公司应收账款主要系向各大商超及团购客户销售农副食品形成，应收账款账龄主要为 1 年以内，但大额的应收账款仍存在不能按时收回的风险，对公司经营现金流量的充足性也造成负面的影响。随着未来公司销售规模的继续扩大，应收账款可能进一步增长。若公司不能继续保持对应收账款的有效管理，或者因客户出现信用风险、支付困难或现金流紧张，拖欠公司销售款或延期支付，将对公司生产经营和资金周转等产生不利影响。

（十）补缴社会保险费、住房公积金风险

公司大部分员工为生产、销售工人，其中部分员工或因系退休返聘人员；或参加了本地农村养老保险及新农合保险；或因入职时间短等原因，公司未为全部员工缴纳社会保险。同时因公司大部分生产工人系周边地区居民，且公司已为部分员工提供员工宿舍，解决员工的住宿问题，公司目前未为公司员工缴纳住房公积金。

公司社保缴纳具体情况如下：截至 2017 年 3 月 14 日，公司及子公司在册员工共 267 人。公司未缴纳社会保险及住房公积金的员工中，其中退休返聘人员有 56 人，参与新农合及新农保人员有 107 人，入职未满 30 天的人员有 15 人。

公司控股股东、实际控制人杨声耀出具书面承诺，将逐步规范和完善员工社会保险费、住房公积金的缴纳工作，若公司及其控股子公司因被劳动保障部门或住房公积金管理部门要求，为其员工补缴或者被追缴社会保险或住房公积金的，则由此所造成公司及其控股子公司之一切费用开支、经济开支，本人将全额承担，保证公司及其控股子公司不因此遭受任何损失。

尽管公司采取了上述措施，但仍存在被社会保障主管部门要求补缴费用或处罚的风险。

（此页无正文，为《国盛证券有限责任公司关于推荐江西正味食品股份有限公司进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让的推荐报告》的签章页）


国盛证券有限责任公司
2017年4月27日