

大通证券股份有限公司关于 推荐古麒羽绒股份公司股票进入 全国中小企业股份转让系统挂牌及公开转让的推荐报告

根据全国中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称“全国股份转让系统公司”）下发的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》（以下简称《业务规则》），古麒羽绒股份公司（以下简称“古麒羽绒”、“股份公司”或“公司”）就其股票进入全国中小企业股份转让系统（以下简称“全国股份转让系统”）挂牌事宜经过董事会决议、股东大会批准，并向大通证券股份有限公司（以下简称“大通证券”）提交了挂牌申请。

根据全国股份转让系统公司发布的《业务规则》、《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）》（以下简称《工作指引》）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）》（以下简称《推荐业务规定》），大通证券对古麒羽绒财务状况、持续经营能力、公司治理、公司合法合规事项等进行了尽职调查，对古麒羽绒进入全国股份转让系统挂牌及公开转让出具本报告。

一、尽职调查情况

大通证券推荐古麒羽绒挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《工作指引》的要求，对古麒羽绒进行了尽职调查，了解的主要事项包括公司的基本情况、历史沿革、独立性、关联交易、同业竞争、规范运作、持续经营、财务状况、发展前景、重大事项等。

项目小组与古麒羽绒董事长、总经理、副总经理及部分董事、监事、员工进行了交谈，并与公司聘请的上海市锦天城律师事务所律师、大华会计师事务所（特殊普通合伙）注册会计师进行了交流；查阅了公司章程、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、工商管理部门年度检验文件、纳税凭证等，了解公司的经营状况、内部控制、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《大通证券股份有限公司关于古麒羽绒股份公司股票公开转让之尽职调查报告》（以下简称“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2014年10月16日至2014年10月21日期间，对古麒羽绒拟申请在全国中小企业股份转让系统挂牌及公开转让的申请文件进行了认真审阅，于2014年10月23日召开了内核会议。参加此次内核会议的七名内核成员为：张炎、孙林、张宓、赵佳、赵彦辉、于华义、孙彩，其中：赵佳、张宓是注册会计师，赵彦辉是行业专家，孙林、孙彩、于华义是律师。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；不存在持有拟推荐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《业务规则》对内核审核的要求，内核成员经过审核讨论，对古麒羽绒本次挂牌并公开转让出具如下的审核意见：

（一）内核小组按照《工作指引》的要求对项目小组制作的《尽职调查报告》进行了审阅，并对尽职调查工作底稿进行了抽查核实。认为：项目小组已按照《工作指引》的要求对公司进行了实地考察、资料核查等工作；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。项目小组已严格按照《工作指引》的要求对拟挂牌公司进行了尽职调查。

（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）》和《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则（试行）》（以下简称《信息披露细则》）的格式要求，公司制作了《公开转让说明书》，挂牌前拟披露的信息符合《信息披露细则》的要求。

（三）根据《业务规则》有关挂牌的条件，古麒羽绒设立存续时间已满二年；公司主营业务突出，具有持续经营能力；自公司设立以来，建立健全了股东大会、董事会、监事会的法人治理结构，运作规范；公司股份发行和转让行为合法合规；

主办券商推荐并持续督导。

综上所述，古麒羽绒符合《业务规则》有关挂牌的条件，内核会议就是否推荐古麒羽绒在全国股份转让系统挂牌并公开转让进行了表决，表决结果为：7 同意票，0 反对票。

内核意见认为：古麒羽绒符合《业务规则》规定的进入全国股份转让系统挂牌并公开转让的条件，同意推荐古麒羽绒进入全国股份转让系统挂牌并公开转让。

三、推荐意见

（一）公司依法设立且存续满两年

古麒羽绒股份公司前身为 2001 年 10 月 15 日在安徽省南陵县工商行政管理局依法注册成立的芜湖南翔羽绒有限责任公司。

2014 年 9 月 1 日，芜湖南翔羽绒有限公司全体股东作为股份公司发起人召开股份公司创立大会暨第一次临时股东大会，审议通过公司整体变更发起设立古麒羽绒股份公司等相关决议和公司章程，选举股份公司第一届董事会及第一届监事会股东代表监事成员。

2014 年 9 月 18 日，公司取得芜湖市工商行政管理局颁发的股份公司营业执照，注册号：340223000002760；住所：安徽省南陵县经济开发区，法定代表人：谢玉成；注册资本：8,000 万元；经营范围：羽绒、羽毛收购、加工、销售，服装服饰、家纺设计、制造、加工、销售，自营和代理各类商品和技术的进出口业务（国家限定公司经营制或禁止出口的商品和技术除外），农业综合开发。

公司系有限公司整体变更，发起设立，因此，满足“依法设立且存续满二年”的要求。

（二）公司业务明确，具有持续经营能力

公司主营业务为羽绒加工、生产和销售，最近两年一期未发生变更。

公司主要产品为含绒量不等的各品种羽绒产品，被广泛应用于羽绒服装、羽绒寝具生产。

根据公司经审计的两年又一期申报财务报告显示，公司 2012 年度、2013 年度及 2014 年 1—6 月，主营业务收入分别为 53,910,988.79 元、86,634,673.37 元、53,799,774.62 元，占营业总收入的比重分别为 98.62%、98.38%、96.36%，主营业务突出。

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，公司自成立以来一直依法存续。公司 2012 年度、2013 年度及 2014 年 1—6 月经审计的净利润分别为-1,696,202.20 元、1,992,172.61 和-136,586.24 元，受子公司上海古麒纺织品有限公司及芜湖绿洲农牧科技有限公司经营影响，公司最近两年及一期经营业绩有一定的波动，随着公司后续羽绒加工、生产产能的扩大，子公司经营的好转，公司盈利能力会逐步改善。

因此，公司符合“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

股份公司设立以后，公司按照《公司法》等相关法律法规的要求，建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理人员组成的公司治理结构，建立健全了股东大会、董事会、监事会等相关制度。公司制定了《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》、《各项内部控制制度》、《对外担保管理制度》、《对外投资管理制度》和《关联交易管理办法》等一系列规章制度。

经核查，公司股东会（大）会、董事会、监事会及职工大会等相关会议文件，公司董事、监事、高级管理人员的变更符合有关规定，并履行了必要的法律程序。

公司重要决策制定能够按照公司章程规定，通过相关会议决议决策，公司股东、董事、监事能按照要求出席参加会议，并履行相关的权利及义务。公司的资金不存在被控股股东、实际控制人占用的情况，公司也不存在为实际控制人及其控制的其他企业提供担保的情况。

公司自 2012 年至今不存在其他违法违规行为，也未受到工商、税务、环保、土地、社保、质监等政府部门的处罚，公司已取得了经上述相关部门盖章确认的

无违法违规证明。

项目小组与公司管理层就诚信状况进行了沟通，并取得了公司管理层签署关于诚信状况的书面声明，承诺最近自 2012 年至今无违法违规行为，无应对所任职公司因重大违法违规行为被处罚而负有个人责任的情形，无个人到期未偿还的大额债务、欺诈或其他不诚信行为等。项目小组通过查询中国人民银行征信系统、工商行政管理部门的企业信用信息系统等公共诚信系统，查阅公司申报纳税、银行贷款等资料，咨询公司律师，未发现公司管理层有不良诚信行为的记录。

因此，公司符合“公司治理机制健全，合法规范经营”的要求。

（四）公司股权明晰，股份发行和转让行为合法合规

自有限公司设立以来，公司共发生过六次增资和五次股权转让行为，增资过程均经股东会决议通过，股份转让双方均签订股权转让协议，转让过程实际履行完毕，并完成了股东信息的工商变更登记，公司历史上存在的股权代持经相关当事方书面确认，已经有效解除，不存在股权纠纷，有限公司设立时存在的实物出资未有效评估瑕疵已经有效规范，符合相关法律法规的规定。

因此，公司满足“公司股权清晰，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

公司分别于 2014 年 4 月 29 日、2014 年 10 月 20 日与主办券商大通证券签署《新三板挂牌财务顾问协议》、《全国中小企业股份转让系统挂牌持续督导协议》，大通证券同意推荐古麒羽绒进入全国股份转让系统挂牌并持续督导。

综上，本公司认为古麒羽绒符合《业务规则》规定的挂牌条件。

（六）投资价值

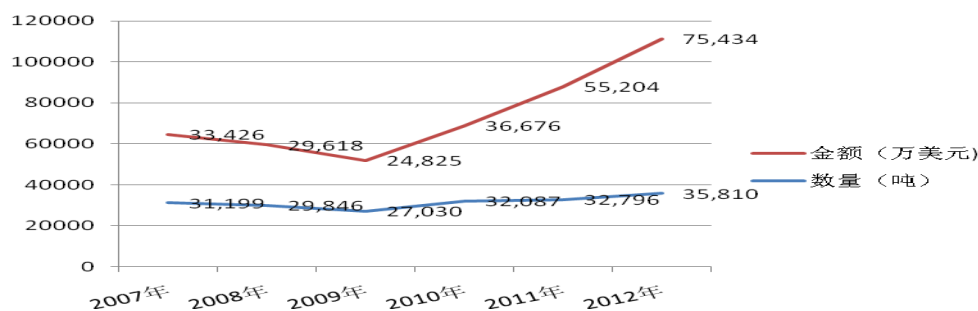
1、公司所处行业有广阔的发展空间

作为一种天然、轻盈、优质的保暖材料，羽绒国际需求平稳，国内需求旺盛。

据统计，羽绒制品各国目前普及率分别为：日本 70%、法国 35%、意大利 30%、英国 45%、加拿大 35%、北欧 30%，受制于经济发展水平，东欧和俄罗斯

的羽绒制品普及率为 3% 左右。另一方面，欧美等西方发达国家鸭、鹅等水禽养殖数量和禽肉消费总量远低于我国，羽绒原毛、羽绒及羽绒制品的产量有限，主要依靠进口。有统计资料显示，我国羽绒制品年生产出口量占全球羽绒制品市场的 70%，我国羽毛、羽绒及羽绒制品出口近年来一直保持着良好发展势头。

2007-2012 年填充用羽毛、羽绒出口

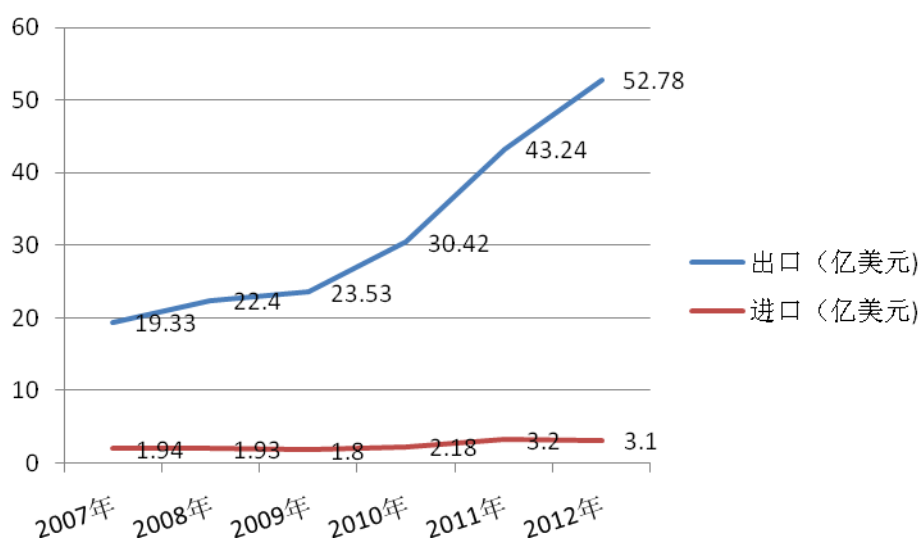


数据来源：《中国统计年鉴 2008-2013》

我国填充用羽毛羽绒出口数量近年来保持在 2.7 万吨至 3.5 万吨左右，尽管期间爆发了全球性金融危机，但出口数量稳中有升。

2007 年至 2012 年，我国已加工羽毛、羽绒及其制品出口金额一直保持着逐年增长的良好势头，出口金额远远大于进口金额。

2007-2012 年已加工羽毛、羽绒及其制品进出口金额



数据来源：《中国统计年鉴 2008-2013》

2013 年中国羽绒行业出口 416,896.00 万美元，同比增长 22.5%，具体数据如下：

项目	数量（万吨）	同比增长（%）	金额（万美元）	同比增长（%）
出口总额			416,896	22.5
原毛	38,676	8.0	100,276	32.9
寝具	62,810	6.4	49,399	-2.2
服装	8,826	26.5	263,703	25.1
睡袋	63.3	-2.7	3,517	1.7

数据来源：中国羽绒工业协会

随着全球金融危机对世界经济冲击的减弱和发达国家经济的逐步复苏，发达国家居民购买力将恢复并进一步提高，国际市场对羽毛、羽绒及其制品的需求也将进一步增长，这必将有利于我国羽绒及羽绒制品加工生产企业的持续发展。

国内羽绒制品普及率为 8% 左右，其中城市 20%、农村 3%—5%、南方 2%、北方 12%，其中国内羽绒寝具的普及率不足 1%。因此，作为羽绒制品的填充物，国内羽绒及制品潜在市场空间巨大。

2、公司运营稳定

公司已经持续运营十多年，由最初注册资本 50 万的小作坊发展成为股本 8000 万元的现代羽绒生产、销售企业，营业收入逐年增长，生产工艺、技术水平逐步提高，并正向下游产业链延伸扩展，同时公司治理结构逐步完善，运营稳定。

3、竞争优势

（1）地域优势

公司位于皖南南陵县经济开发区，所属区域交通便利，距离长江黄金水道 30 公里，长江支流青弋江、漳河横贯所属区域境内。区域内及周边宣城、无为、

庐江、舒城等地水系发达，鸭、鹅水禽养殖户数量众多，羽绒原毛产量丰富，为传统农业及水禽养殖基地，就近为公司提供了充足的羽绒生产原材料。

（2）品牌优势

公司注重品牌建设，经过多年发展，公司以质量换信誉，以信誉促品牌，知名度和价值逐步提升，成功塑造了公司产品品牌形象，公司羽绒产品形成了一定的品牌优势，随着公司规模扩大和下游子公司“古麒”羽绒被经营好转，公司的品牌优势将凸显。

（3）管理团队优势

公司管理团队在羽绒行业经营多年，拥有专业羽绒加工生产技术，具有丰富的管理经验和行业经验，对羽绒市场行情有敏锐的洞察力，对行业发展现状和发展趋势有着深刻的认识和理解。

（4）产业链优势

公司紧抓中部崛起和产业转移有利时机，设立了子公司上海古麒，孙公司安徽古麒，积极向产业下游延伸，努力开拓产品附加值高的羽绒被等羽绒寝具生产制造及销售市场，目前正处于销售渠道建设过程中。

（5）较强的股东背景

公司控股股东上海新龙成是一家拥有多家控股子公司的建筑施工企业集团，在上海、安徽、江苏等地拥有广泛的资源，这必将有利于公司业务的发展，有利于公司做大做强。

四、提请投资者关注事项

公司在生产经营过程中，由于所处行业及其自身特点所决定，提示投资者应对公司可能出现的以下风险予以充分的关注：

（一）行业和市场风险

1、行业竞争风险

公司所处羽绒加工及制品行业为充分竞争行业，目前正处于行业转型升级

期，行业企业均在思索如何通过提高产品附加值进而提升企业营收能力，产品附加值提高使得行业企业获利能力提升，随着居民消费能力进一步提升和健康、环保意识进一步增强，对于羽绒制品消费不断增加，这将使得行业整体发展规模进一步扩大。

羽绒加工及制品生产企业对中小企业具有较高壁垒，包括环保准入壁垒，品牌认知壁垒、规模化经营壁垒、技术壁垒等，这些壁垒对于行业现存企业具有较高保护作用。但是，随着行业规模进一步扩大和行业获利能力的吸引力进一步增强，不可排除地，具有实力的企业将参与到行业竞争中来，如果公司未来不能进一步提升技术研发实力、生产加工和服务能力、经营管理和营销水平，提高产品附加值，则有可能面临行业竞争加剧所导致的市场地位下降的风险。

2、H7N9疫情引发的原材料采购风险

我国为家禽养殖大国，公司所处羽绒加工行业受上游鸭、鹅等家禽养殖行业影响较大，近年来我国局部地区偶发H7N9疫情及人感染H7N9事件，使疫情发生地区大量活禽被宰杀，禽产品价格下跌，禽肉及蛋类产品消费出现阶段性锐减，直接影响了家禽养殖户的积极性和鸭、鹅等家禽的养殖数量，也使得羽绒行业原料供应短缺，原毛价格上涨，羽绒羽毛价格波动剧烈。原毛价格的大幅波动，会造成公司原毛采购生产成本的波动，对公司的生产经营产生一定影响。

3、产品销售价格波动风险

公司主要产品为含绒量不等的各等级灰、白鹅绒和灰白、鸭绒，受气候、宏观经济、对外贸易环境、原材料价格波动等因素影响，羽绒的销售价格波动较大，并且公司利润对产品价格波动敏感性较高。羽绒价格的不利变化，将对公司盈利能力和经营业绩造成较大影响。

（二）财务风险

1、内部控制风险

尽管通过股份制改制和尽职调查中推荐主办券商的辅导后，公司已经建立了比较完善的内部控制体系，并且针对内部控制中的不足准备或已经采取积极的改进措施，但内部控制具有固有局限性，存在不能防止和发现错报的可能性。未来

公司内部控制制度仍存在未能有效执行的固有风险。

2、自有营运资金不足引致的风险

公司经营规模要快速扩张,充足的营运资金是必备条件。除通过向银行抵押、质押、保证贷款方式获得的借款资金以及控股股东及其关联方资金支持外,公司自有营运资金不足,融资能力较为有限,融资能力的不足将严重限制公司的快速发展。

3、存货周转率较低引起的风险

公司报告期内的存货周转率较低,2014年1-6月、2013年、2012年度分别为1.257、1.33、1.43,公司的存货储备量较大,资产的流动性较弱,可能会引起公司运营资金短缺的风险。

4、税收优惠政策变化的风险

公司自2011年起被主管部门认定为高新技术企业,公司已于2014年6月向相关主管部门提出高新技术企业认定复审申请,目前已通过高新技术企业认定复审并取得了证书号为GR201434000644新的《高新技术企业证书》,依《中华人民共和国企业所得税法》(2008年)规定,对国家需要重点扶持的高新技术企业,减按15%的税率征收企业所得税。若公司未来不能持续满足高新技术企业认定标准,未来企业所得税税率增加,将对公司净利润产生不利影响。

5、关联方借款对公司业绩影响的风险

因公司发展需要,报告期内,控股股东、实际控制人及其关联方向公司提供了大额一年期无息借款,该部分借款如参照同期银行测算,2014年1-6月,2013年、2012年各期应计利息分别为113万元、231.50万元、2.73万元,对公司各期对公司各期净利润会产生一定的影响。

(三) 经营成果对非经常性损益依赖的风险

2014年1-6月、2013年度和2012年度,公司形成的非经常性损益净额分别为1,743,751.94元、1,963,895.23元和159,590.75元,具体如下表所示:

项目	2014年1月-6月	2013年度	2012年度
非流动资产处置利得合计	-44,607.96	-11,340.69	-51,266.23
政府补助	1,797,445.88	2,066,440.00	604,000.00
其他	-9,085.98	-91,204.08	-393,143.02
合计	1,743,751.94	1,963,895.23	159,590.75

报告期内，非经常性损益主要为各类政府补助，2012年、2013年、2014年1-6月，计入当期损益的政府补助金额分别为604,000.00元、2,066,440.00元、1,797,445.88元，对公司的各期利润影响较大，公司净利润主要来源于政府补助的非经常性损益。如果未来国家产业政策发生调整，政府补助政策发生变化，将对公司业绩产生一定的影响。

（四）客户集中度较高的风险

报告期内，公司客户较为集中，公司2012年、2013年、2014年1-6月对南京太平洋畜产有限公司销售额分别为31,892,675.64元、47,432,267.52元、43,189,453.85元，分别占同期销售收入的58.34%、53.86%、77.36%，占比较高，存在重大客户依赖风险。

尽管报告期内公司对南京太平洋畜产有限公司集中销售的主要原因是公司目前生产规模较小，产量有限，产品供不应求，无法同时满足多家客户的采购需求而集中供应南京太平洋畜产有限公司，但如果南京太平洋畜产有限公司未来对公司的采购量下降，公司对其他客户的销售量不能有效扩大，则会对公司未来的业务增长带来一定风险。

（五）实际控制人不当控制的风险

公司目前股东人数较少，股权高度集中，公司实际控制人通过直接和间接方式合计持有公司股份5,850.00万股，占公司总股本的73.125%。公司实际控制人谢玉成先生自投资本公司以来一直担任公司董事长。谢玉成先生在公司经营决策、人事、财务管理上均可实施重大影响。虽然公司已经建立了与股份公司相适

应的法人治理结构，并建立健全了各项规章制度，且在公开转让后会全面接受投资者和监管部门的监督和约束，但若实际控制人通过行使表决权对公司人事、经营决策等进行不当控制，公司已建立的各项治理规章制度执行不力，可能对公司或其他股东利益产生不利影响。

（六） 公司治理的风险

有限公司阶段，公司的法人治理结构不完善，治理不够规范，内部控制有欠缺。股份公司设立后，逐步建立健全了法人治理结构，制定了适应企业发展的内部控制体系。但是由于股份公司和有限责任公司在公司治理上存在较大的不同，特别是公司股份进入公开转让系统后，新的制度将会对公司治理提出更高的要求。公司管理层对于新制度的贯彻、执行水平仍需进一步的实践和提高。随着公司的快速发展，公司经营规模不断扩大，业务范围不断扩展，人员不断增加，对公司治理将会提出更高的要求。因此，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。

（七） 供应商中个体工商户较多，且存在现金支付的风险

报告期内，公司供应商中个体工商户占比较高，主要与公司所处羽绒行业有关报告期间向个体工商户采购的比例及现金支付的比例如下：

项目	2012年	2013年	2014年1-6月
个体工商户占总采购额的比例	61.93%	48.43%	46.37%
现金支付货款占总采购比	14.00%	2.76%	1.76%

由于个体工商户自身的局限性（即个体工商户经营拓展能力、经营期限、经营风险的承受能力易受其自身条件的制约或影响），可能会导致其作为公司交易对象的不稳定，包括自身存在的不稳定以及交易金额的不稳定，从而会对公司的日常生产经营活动的稳定性产生不利影响。报告期内公司现金支付货款占总采购比虽然逐年下降，但仍在一定的内控风险。

（八） 重大关联交易可能引发的利益输送风险

2014年5月16日，公司与控股股东上海新龙成双方就“南翔羽绒二期项目”签订了《建设工程施工合同》，合同价款75,143,096.80元，工程将根据实际发生额进行决算；工程内容包括一标段的1#-2#组装车间、1#-2#仓库、1#-2#

厂房配套用房，总体道路及绿化景观工程施工图范围内的土建、安装、消防及一切所含项目；工期为 2014 年 5 月 22 日-2015 年 4 月 16 日。截至 2014 年 6 月 30 日止，公司已支付工程建设款 6,842,927.00 元。

虽然项目合同签订前公司进行了公开招投标，履行了董事会、股东会审批程序，且公司关联董事、关联股东在董事会、股东会会议上进行了表决回避，且项目决算将由第三方造价评估机构进行评估，但在未来项目工程决算时，如果公司实际控制人利用其控制地位干预项目造价决算，则无法完全排除关联方利益输送的风险。（以下无正文）

(本页无正文，为大通证券股份有限公司关于推荐古麒羽绒股份公司股份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盖章页)

