（上接A23版）

合并资产负债表（续）

单位：元

项目	2014.6.30	2013.12.31	2012.12.31	2011.12.31
流动负债：				
短期借款	85,000,000.00	70,000,000.00	60,000,000.00	60,000,000.00
交易性金融负债	–	–	–	–
应付票据	–	–	–	–
应付账款	65,782,707.80	94,832,664.01	76,921,478.43	73,354,853.55
预收款项	8,735,229.65	10,921,412.23	8,807,027.34	8,225,507.87
应付职工薪酬	5,636,732.71	12,287,239.57	10,073,897.19	8,246,986.51
应交税费	8,026,389.27	5,508,241.52	7,070,914.33	5,446,250.98
应付利息	–	–	–	–
应付股利	–	–	–	–
其他应付款	25,206,201.65	27,115,403.19	20,702,774.52	27,684,711.25
一年内到期的非流动负债	–	–	–	–
其他流动负债	–	–	–	–
流动负债合计	198,387,261.08	220,664,960.52	183,576,091.81	182,958,310.16
非流动负债：				
长期借款	–	–	–	–
应付债券	–	–	–	–
长期应付款	–	–	–	–
专项应付款	–	–	–	–
预计负债	–	–	–	–
递延所得税负债	–	–	–	–
其他非流动负债	8,452,646.83	7,606,869.99	9,900,977.66	6,138,277.53
非流动负债合计	8,452,646.83	7,606,869.99	9,900,977.66	6,138,277.53
负债合计	206,839,907.91	228,271,830.51	193,477,069.47	189,096,587.69
股东权益：				
股本（实收资本）	118,000,000.00	118,000,000.00	118,000,000.00	118,000,000.00
资本公积	13,320,359.12	13,320,359.12	13,320,359.12	13,320,359.12
盈余公积	19,667,634.53	19,667,634.53	13,186,142.60	7,141,789.83
未分配利润	221,996,342.46	180,789,342.98	117,539,133.54	59,150,100.39
归属于母公司所有者权益合计	372,984,336.11	331,777,336.63	262,045,635.26	197,612,249.34
少数股东权益	18,902,700.15	20,015,547.45	4,106,082.30	3,248,092.01
股东权益合计	391,887,036.26	351,792,884.08	266,151,717.56	200,860,341.35
负债及股东权益合计	598,726,944.17	580,064,714.59	459,628,787.03	389,956,929.04

2、合并利润表

单位：元

项目	2014年1-6月	2013年度	2012年度	2011年度
一、营业收入	433,304,191.93	877,813,013.11	773,994,388.44	649,024,860.53
二、营业总成本	382,160,320.28	789,299,549.46	693,073,312.55	586,736,757.27
其中：营业成本	300,140,343.30	613,129,195.47	532,980,333.11	460,042,828.76
营业税金及附加	2,801,551.48	5,015,203.68	4,641,550.88	3,367,712.95
销售费用	59,477,328.35	129,248,598.07	118,914,703.16	93,913,617.19
管理费用	18,050,828.95	38,998,042.29	32,893,256.99	26,190,457.29
财务费用	1,424,090.40	2,471,486.73	3,751,474.40	3,457,622.97
资产减值损失	266,177.80	437,023.22	-108,005.99	-235,481.89
加：公允价值变动收益	–	–	–	–
投资收益	–	–	–	119,794.52
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	–	–	–	–
三、营业利润	51,143,871.65	88,513,463.65	80,921,075.89	62,407,897.78
加：营业外收入	481,739.02	2,950,914.80	2,154,627.79	1,317,291.04
减：营业外支出	869,769.85	2,427,541.89	1,610,229.59	1,500,857.81
其中：非流动资产处置损失	590,482.55	2,104,017.86	1,321,683.84	366,090.61
四、利润总额	50,755,840.82	89,036,836.56	81,465,474.09	62,224,331.01
减：所得税费用	9,861,688.64	18,725,952.26	16,174,097.88	10,463,649.76
五、净利润	40,894,152.18	70,310,884.30	65,291,376.21	51,760,681.25
归属于母公司所有者的净利润	41,206,999.48	69,731,701.37	64,433,385.92	51,055,471.56
少数股东损益	-312,847.30	579,182.93	857,990.29	705,209.69
六、每股收益				
（一）基本每股收益	0.35	0.59	0.55	0.43
（二）稀释每股收益	0.35	0.59	0.55	0.43
七、其他综合收益	–	–	–	-4,051,950.00
八、综合收益总额	40,894,152.18	70,310,884.30	65,291,376.21	47,708,731.25
归属于母公司所有者的综合收益总额	41,206,999.48	69,731,701.37	64,433,385.92	45,237,781.75
归属于少数股东的综合收益总额	-312,847.30	579,182.93	857,990.29	2,470,949.50

3、合并现金流量表

单位：元

项目	2014年1-6月	2013年度	2012年度	2011年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	494,947,409.37	1,021,012,324.74	901,546,056.16	754,543,916.47
收到其他与经营活动有关的现金	3,414,507.69	4,841,811.53	7,840,912.08	5,934,509.43
经营活动现金流入小计	498,361,917.06	1,025,854,136.27	909,386,968.24	760,478,425.90
购买商品、接受劳务支付的现金	354,548,136.34	654,248,352.12	563,482,713.24	502,582,553.24
支付给职工以及为职工支付的现金	45,326,056.88	75,590,195.28	66,392,637.17	56,804,880.73
支付的各项税费	31,310,595.82	70,802,590.24	60,626,871.09	45,939,326.40
支付其他与经营活动有关的现金	55,725,265.99	116,727,971.24	103,712,211.68	83,992,361.53
经营活动现金流出小计	486,910,055.03	917,369,108.88	794,214,433.18	689,319,121.90
经营活动产生的现金流量净额	11,451,862.03	108,485,027.39	115,172,535.06	71,159,304.00
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	–	–	–	44,000,000.00
取得投资收益收到的现金	–	–	–	119,794.52
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	784,158.50	502,322.00	157,960.00	47,350.00
投资活动现金流入小计	784,158.50	502,322.00	157,960.00	44,167,144.52
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	45,832,974.24	44,168,103.45	50,291,546.49	109,657,793.38
投资支付的现金	–	–	10,148,855.00	28,563,095.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	–	8,132,797.62	–	–
投资活动现金流出小计	45,832,974.24	52,300,901.07	60,440,401.49	138,220,888.38
投资活动产生的现金流量净额	-45,048,815.74	-51,798,579.07	-60,282,441.49	-94,053,743.86
三、筹资活动产生的现金流量：				
取得借款收到的现金	35,000,000.00	120,000,000.00	80,000,000.00	70,000,000.00
筹资活动现金流入小计	35,000,000.00	120,000,000.00	80,000,000.00	70,000,000.00
偿还债务支付的现金	20,000,000.00	110,000,000.00	80,000,000.00	40,000,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2,557,666.63	4,402,048.87	4,043,723.59	4,005,948.53
其中：子公司支付给少数股东的股利和利润	800,000.00	–	–	–
筹资活动现金流出小计	22,557,666.63	114,402,048.87	84,043,723.59	44,005,948.53
筹资活动产生的现金流量净额	12,442,333.37	5,597,951.13	-4,043,723.59	25,994,051.47
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	–	–	–	–
五、现金及现金等价物净增加额	-21,154,620.34	62,284,399.45	50,846,369.98	3,099,611.61
加：期初现金及现金等价物余额	156,591,626.70	94,307,227.25	43,460,857.27	40,361,245.66
六、期末现金及现金等价物余额	135,437,006.36	156,591,626.70	94,307,227.25	43,460,857.27

（二）报告期非经常性损益的具体内容

依据正中珠江出具的公司非经常性损益情况的鉴证报告（广会专字［2014］G14001100113号），报告期公司非经常性损益的具体内容、金额及扣除非经常性损益后的净利润情况如下：

单位：元

项目	2014年1-6月	2013年	2012年	2011年
1、非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	-590,482.55	-2,100,557.86	-1,321,683.84	-361,998.38
2、越权审批，或无正式批准文件，或偶发性的税收返还、减免	–	–	–	–
3、计入当期损益的政府补助，但与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外	304,223.16	2,825,607.67	2,059,299.87	773,698.70
4、计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	–	–	–	–
5、企业取得子公司、联营企业及合营企业的投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值产生的收益	–	–	–	–
6、非货币性资产交换损益	–	–	–	–
7、委托他人投资或管理资产的损益	–	–	–	–
8、因不可抗力因素，如遭受自然灾害而计提的各项资产减值准备	–	–	–	–
9、债务重组损益	–	–	–	–
10、企业重组费用，如安置职工的支出、整合费用等	–	–	–	–
11、交易价格显失公允的交易产生的超过公允价值部分的损益	–	–	–	–
12、同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益	–	–	–	–
13、与公司正常经营业务无关的或有事项产生的损益	–	–	–	–
14、除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	–	–	–	119,794.52
15、单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	–	–	–	–
16、对外委托贷款取得的损益	–	–	–	–
17、采用公允价值模式进行后续计量的投资性房地产公允价值变动产生的损益	–	–	–	–
18、根据税收、会计等法律、法规的要求对当期损益进行一次性调整对当期损益的影响	–	–	–	–
19、受托经营取得的托管费收入	–	–	–	–
20、除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-101,771.44	-201,676.90	-193,217.83	-595,267.09
21、其他符合非经常性损益定义的损益项目	–	–	–	–
小计	-388,030.83	523,372.91	544,398.20	-63,772.25
减：非经常性损益相应的所得税	-78,334.35	499,333.91	348,534.58	-2,744.93
减：少数股东损益影响数	-24,619.33	-3,223.74	-74,556.48	-592.00
非经常性损益影响的净利润	-285,077.15	27,262.74	270,420.10	-60,435.32
归属于母公司普通股股东的净利润	41,206,999.48	69,731,701.37	64,433,385.92	51,055,471.56
扣除非经常性损益后的归属于母公司普通股股东净利润	41,492,076.63	69,704,438.63	64,162,965.82	51,115,906.88

（三）报告期主要财务指标

1、基本财务指标

财务指标	2014.6.30	2013.12.31	2012.12.31	2011.12.31
流动比率（倍）	1.19	1.09	0.90	0.66
速动比率（倍）	0.88	0.85	0.67	0.46
资产负债率（%）（母公司）	50.82	53.43	40.91	47.76
无形资产（扣除土地使用权后）占净资产的比例（%）	0.41	0.29	0.33	0.28
每股净资产（元/股）	3.16	2.81	2.22	1.67

财务指标	2014年1-6月	2013年	2012年	2011年
应收账款周转率（次）	31.45	76.28	60.01	40.31
存货周转率（次）	5.22	12.84	13.52	13.43
息税折旧摊销前利润（元）	65,736,073.44	116,113,601.89	105,743,231.06	82,259,804.80
利息保障倍数（倍）	37.40	26.38	26.15	20.53
每股净现金流量（元）	-0.18	0.53	0.43	0.03
每股经营活动产生的现金净流量（元）	0.10	0.92	0.98	0.60

2、每股收益和净资产收益率

项目		加权平均净资产收益率	每股收益（元）	
			基本每股收益	稀释每股收益
归属于公司普通股股东的净利润	2014年1-6月	11.69%	0.35	0.35
	2013年度	23.49%	0.59	0.59
	2012年度	28.04%	0.55	0.55
	2011年度	28.70%	0.43	0.43
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	2014年1-6月	11.77%	0.35	0.35
	2013年度	23.48%	0.59	0.59
	2012年度	27.92%	0.54	0.54
	2011年度	28.73%	0.43	0.43

（四）管理层分析与讨论

1、财务状况分析

报告期内，公司资产总额稳步增长，2011-2013年以及2014年上半年各期末资产总额分别为38,995.69万元、45,962.88万元、58,006.47万元和59,872.69万元，2012年和2013年期末比2011年期长分别为17.87%和26.20%。

公司属于乳制品加工行业，产品具有料重工轻的特点，且销售主要采取先收款后发货方式结算，因此，公司流动资产构成中货币资金和存货占比较高。报告期内，公司资产质量较好，资产管理能力较强。

报告期内，公司非流动资产增长较快，主要表现为固定资产、生产性生物资产和无形资产增长较快。

报告期内，公司负债以流动负债为主。2011-2013年以及2014年上半年各期末，公司流动负债分别为18,295.83万元、18,357.61万元、22,066.50万元和19,838.73万元，占负债总额比例分别为96.75%、94.88%、96.67%和95.91%。公司长期负债主要是其他非流动负债，占负债总额比重较低。2013年末公司负债总额有所增加，主要是公司经营规模扩大新增了短期借款以及应付账款、预收账款和其他应付款等随经营规模相应增加所致。

报告期内，公司流动比率和速动比率和同行业可比上市公司基本相当，长期偿债能力和利息支付能力良好。

2、盈利能力分析

公司主营业务突出，最近三年及一期主营业务收入占营业收入比重均在99%以上。公司主营业务为液体乳、含乳饮料的产品销售，其他业务收入主要是材料销售收入和水电费收入，占营业收入比例较小。

报告期内，公司营业收入逐年增加，业务规模不断扩大，营业收入从2011年的64,902.49万元，增加到2013年的87,781.30万元，增幅为35.25%，年复合增长率为16.30%，增速较快且保持稳定。2012年，在公司加大市场开拓、区域市场需求继续增长等多重因素作用下，公司营业收入增长较快，与2011年同期相比增长了19.25%。2013年，得益于乳制品行业的进一步规范发展和消费需求的持续增加，公司营业收入继续保持较快增速，同比增长了13.41%。

报告期内，伴随销售收入的增长，公司主营业务毛利增长较快。2011-2013年毛利额复合增长率为18.57%，增幅较大。花式奶是公司重要的利润来源，2011-2013年以及2014年上半年来自于花式奶的毛利额占总毛利的比重分别为39.32%、41.25%、40.39%和35.59%，花式奶已成为公司盈利能力的重要来源。同时，液体乳和乳酸菌乳饮料的毛利额也逐年递增，带动公司盈利水平不断提高。

3、现金流量分析

2011-2013年以及2014年上半年，公司经营活动产生的现金流量净额为7,115.93万元、11,517.25万元、10,848.50万元和1,145.19万元，公司销售商品收到现金与营业收入的比重分别为116.26%、116.48%、116.31%和114.23%，表明公司现金回收情况较好。

报告期内，公司业务处于扩张阶段，2011-2013年以及2014年上半年公司投资活动净流出现金分别为9,405.37万元、6,028.24万元、5,179.86万元和4,504.88万元，主要是公司购买房屋建筑物、机器设备、生产性生物资产以及土地使用权等资本性支出。

报告期内，公司筹资活动的现金流入主要为银行借款，现金流出主要为偿还银行借款及偿付利息。

（五）股利分配情况

2011-2013年，公司未进行股利分配。

公司2014年8月召开的2014年第四次临时股东大会审议通过《关于审议《广东燕塘乳业股份有限公司2014年度中期利润分配预案》的议案》，以公司总股本11,800万股为基数，每股派送现金股利人民币0.3元（含税），合计人民币3,540.00万元。本次利润分配已实施完毕。

公司根据相关法律法规和现行《公司章程》采用现金或者股票方式分配股利。

本次发行完成前的滚存利润将由公司全体新老股东按照本次发行后的持股比例共享。

本次发行上市后，公司将实行积极、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当年的实际经营情况和可持续发展。

公司股东大会、董事会和监事会对利润分配政策的决策和论证应当充分考虑股东（特别是中小股东）、独立董事和监事的意见。董事会提出利润分配预案后，独立董事、监事会应明确发表同意意见，方能提交股东大会审议。公司股东大会对利润分配方案作出决议后，公司董事会须在股东大会召开后2个月内完成股利（或股份）的派发事项。

公司采取现金、股票或者现金股票相结合的方式分配利润，并优先考虑采取现金方式分配利润。在公司当年盈利且满足公司正常生产经营的资金需求情况下，公司应当采取现金方式分配股利。公司每年以现金形式分配的利润不少于当年实现的可供分配利润的15%，如现金充裕，公司可根据实际情况提高现金分配比例。公司采用股票股利进行利润分配的，应当在分配方案中对公司现金流状况、公司成长性、每股净资产的摊薄等因素进行分析。

在满足购买原材料的资金需求、可预期的重大投资计划或重大现金支出的前提下，公司董事会可以根据公司当期经营利润和现金流情况进行中期分红，具体方案须经公司董事会审议后提交公司股东大会批准。

为了明确本次发行后对新老股东权益分红的回报，进一步细化《公司章程（草案）》中关于股利分配原则的条款，增加公司股利分配决策透明度和可操作性，便于公司股东对公司经营和分配进行监督，公司制定了《广东燕塘乳业股份有限公司首次公开发行股票并上市后未来三年股东分红回报规划》。

（六）控股子公司基本情况

1、湛江燕塘乳业有限公司的基本情况

法定代表人：邱广

成立时间：2004年4月6日

注册资本/实收资本：5,600万元

注册地址：湛江市麻章经济开发试验区金园路西侧

股东构成：该公司由燕塘乳业持有100.00%的股权。

经营范围：生产、销售乳制品（液态乳（巴氏杀菌乳、灭菌乳、发酵乳）］（有效期至2017年3月29日），饮料（蛋白饮料类）（有效期至2016年5月24日）；收购鲜奶加工自用。（法律、行政法规禁止的项目不得经营，法律、行政法规限制的项目须取得许可后方可经营）。

主要财务数据如下：

单位：元

项目	2014.6.30/2014年1-6月	2013.12.31/2013年
总资产	102,510,583.95	96,507,039.82
净资产	63,662,831.48	61,281,840.76
净利润	2,380,990.72	6,782,279.82

注：上述财务数据已经发行人会计师审计。

2、汕头市燕塘乳业有限公司的基本情况

法定代表人：吴荣云

成立时间：2008年6月26日

注册资本/实收资本：1,000万元

注册地址：广东省汕头市龙湖区珠业南街

股东构成：发行人持有60.00%的股权，汕头市广昕冷藏运输有限公司持有40.00%的股权。

经营范围：乳制品（液体乳（巴氏杀菌乳、发酵乳）］（全国工业产品生产许可证有效期至2017年3月29日），饮料（蛋白饮料类）（全国工业产品生产许可证有效期至2017年8月2日）；销售：塑料制品、玻璃制品、纸制品；普通货运（道路运输经营许可证有效期至2015年12月31日）。

主要财务数据如下：

单位：元

项目	2014.6.30/2014年1-6月	2013.12.31/2013年
总资产	14,027,035.50	17,228,074.23
净资产	11,676,928.34	12,713,440.20
净利润	963,488.14	2,448,234.46

注：上述财务数据已经发行人会计师审计。

3、广东燕隆乳业科技有限公司的基本情况

法定代表人：冯立科

成立时间：2011年4月13日

注册资本：28,900万元

实收资本：28,900万元

注册地址：广州经济技术开发区蓝玉四街九号科技园办公楼403房

股东构成：该公司由燕塘乳业持有98%的股权，湛江燕塘持有2%的股权。

经营范围：乳制品、饮料的研究与开发。

主要财务数据如下：

单位：元

项目	2014.6.30/2014年1-6月	2013.12.31/2013年
总资产	285,672,951.40	286,784,521.84
净资产	285,116,771.68	286,203,460.11
净利润	-1,086,688.43	-1,235,965.83

注：上述财务数据已经发行人会计师审计。

4、湛江燕塘澳新牧业有限公司的基本情况

公司名称：湛江燕塘澳新牧业有限公司

法定代表人：张汉明

成立时间：2010年11月8日

注册资本：5,180万元

实收资本：5,180万元

注册地址：遂溪县草潭镇草潭大村对面岭

股东构成：该公司由燕塘乳业持有25%的股权，湛江燕塘持有45%的股权，何田风持有30%的股权。

经营范围：奶牛养殖、销售；技术研究与开发（涉及前置许可项目须取得许可证后方可经营）；畜牧业投资；收购、销售：农副产品（除烟叶、蚕茧、粮食、棉花）；销售：生鲜牛奶（限于自养奶牛生奶，涉及前置许可的，凭前置许可证经营）。

主要财务数据如下：

单位：元

项目	2014.6.30/2014年1-6月	2013.12.31/2013年
总资产	64,636,766.22	52,166,515.32
净资产	47,440,058.53	49,767,533.73
净利润	-2,327,475.20	-1,333,407.00

注：上述财务数据已经发行人会计师审计，上表2013年净利润为公司并表澳新牧业后即2013年11-12月实现的净利润。

5、陆丰市新澳良种奶牛养殖有限公司的基本情况

公司名称：陆丰市新澳良种奶牛养殖有限公司

法定代表人：吴树荣

成立时间：2014年7月30日

注册资本：980万元

注册地址：陆丰市铜锣湖农场跃进路一号首层

股东构成：该公司由燕塘乳业持有100%的股权。

经营范围：奶牛、种牛养殖及销售；草类种植及销售；有机肥、饲料生产及销售。

第四节 募集资金运用

一、募集资金投资项目概况

公司本次拟公开发行新股不超过3,935万股，不低于发行后总股本的25%。本次发行不安排老股转让。本次募集资金扣除发行费用后，公司将根据轻重缓急依次投入以下项目：

项目名称	投资总额（万元）	使用募集资金（万元）	核准（备案）编号	核准（备案）单位
日产600吨乳品生产基地工程	33,834.70	31,034.70	粤发改产业［2011］1327号、粤发改产业函［2013］2850号及粤发改产业函［2014］692号	广东省发改委
营销网络建设项目	3,510.80	3,510.80	1190005889029004	广东省发改委
合 计	37,345.50	34,545.50	–	–

如未发生重大不可预测的市场变化，实际募集资金将按以上排列顺序投入。实际募集资金投资上述项目如有不足，不足部分由公司自筹解决。募集资金到位前，公司将根据实际情况以自有资金或银行贷款先行投入，待募集资金到位后予以置换。

截至2014年6月30日，“日产600吨乳品生产基地工程”已投入资金3,967.28万元，“营销网络建设项目”已投入资金918.77万元，上述累计投入金额合计4,886.05万元将以本次发行募集的资金予以置换。

二、募集资金投资项目的必要性和前景分析

本次募集资金项目建成后，公司经营规模、研发能力、营销实力和资金实力将显著提高，形成深度覆盖整个广东省区域的生产加工基地布局。公司的优质新鲜的低温奶产品可以更好、更大范围的满足广东省消费者的需求，公司特色产品养生食膳系列产品也可以更好的满足广东省以及华南地区消费者的需求。同时，本次募投项目建成后，将有利于公司继续保持和巩固在华南地区乳制品行业中的领先地位，更有利于公司实现盈利能力的增强和市场竞争力的提升。

第五节 风险因素和其他重要事项

一、风险因素

本公司除了在本招股意向书摘要“重大事项提示”所披露的风险之外还具有如下风险：

（一）乳制品行业风险

由于乳制品行业涉及食品安全，近年来又曾出现过重大安全事故，因此一直受到政府监管部门、媒体、消费者的高度关注。虽然乳制品行业面临广阔的发展空间，但在短期内也存在一定的行业风险。

1、行业负面报道对乳品行业带来不利影响的风险

近年来，消费者对乳制品行业的质量问题极为敏感，本行业或上下游行业不时发生相关的负面新闻报道，如行业内其他企业经营不规范造成食品质量安全事件、国际知名品牌奶粉乳企召回产品（后已证实非食品安全问题）等，都对本行业及相关企业造成了重大影响。如未来继续发生相关不利事件，可能会影响本公司的原材料供应，也可能造成消费者信心的动摇，选择暂时不购买乳制品产品，从而对本公司造成不利影响，给公司经营带来风险。

2、行业监管日趋严格导致成本提高的风险

近年来，我国政府不断加强对乳制品行业的日常监管，完善监管法律体系，先后出台了《乳品质量安全监督管理条例》、《乳制品工业产业政策（2009年修订）》和《企业生产乳制品许可条件审查细则（2010版）》等，进一步提高了行业准入门槛。虽然上述法律法规的出台有利于整顿行业秩序，将不能达到要求的小企业清理出市场，有利于乳制品行业的长远发展。但是，为了满足乳制品行业不断提高的质量监管规定，公司需要购置新的检测设备、增加质量控制和检验人员，短期内存在质量控制成本上升的风险。

3、奶牛养殖行业疫病风险

原料奶是公司主要原材料，公司生产经营与提供原料奶的奶牛养殖行业密切相关。如果中国内地大规模爆发任何牛类疫病或公司自有牧场奶牛遭受疫病侵害，则可能导致公司的原料供应不足；同时，消费者可能会担心乳制品的质量安全问题，从而影响到乳制品的消费量。此外，还可能由此给公司奶牛生物资产带来减值的风险。因此，公司存在由于奶牛养殖行业发生疫病而导致公司原材料供应不足，产品消费量下降以及自有奶牛减值的经营风险。

（二）市场风险

1、市场竞争风险

随着生活质量的提高，消费者对乳制品认识的加深，乳制品行业面临良好的发展机遇，品质高、特色鲜明的乳制品越来越受到城市和农村居民消费者的青睐，乳制品消费需求进入稳步上升通道。与此同时，2008年以来中国政府对乳制品行业监管措施的日益加强，中国乳制品加工企业正面临产业格局的优化整合。因此，拥有安全稳定的奶源基地、销售半径合理、地域文化亲和的区域性城市型乳品企业的竞争优势日趋明显，市场份额将进一步提高。此趋势将给公司进一步扩张提供良好的市场机遇。作为区域性品牌的城市型乳品企业，公司在区域市场占有率、区域品牌知名度和产品结构、奶源控制、营销网络、客户资源等方面具有明显的竞争优势，但是，如果未来市场竞争加剧，全国性乳企加强在广东市场的扩张步伐而公司未能采取有效措施应对竞争，则公司有可能面临市场份额下降、经营业绩下滑、发展速度放缓的风险。

另一方面，含乳饮料因营养丰富，口感多样化，被越来越多的消费者所偏好和关注，具有广阔的市场空间，随着含乳饮料生产企业数量的逐步增加，公司含乳饮料市场竞争日趋激烈，公司面临的市场竞争压力逐步加大。如果本公司未能在竞争中实现规模、产品、技术和市场拓展方面的快速提升，提高市场地位，从长期来看可能将会给公司未来的盈利能力和发展潜力带来不利影响，因此存在市场竞争风险。

2、产业并购导致行业竞争格局变化的风险

广东省作为全国经济发达省区，是全国乳制品消费能力较强的重要市场。全国一线品牌乳企通过积极布局广东市场并进行深耕细作始终保持较强的市场竞争力，而包括本公司在内的广东省乳企凭借差异化的产品竞争策略和在获取原料奶方面的地缘优势不断发展壮大，广东省乳制品市场已经形成了全国一线品牌市场份额领先，区域龙头品牌不断发展壮大的竞争格局。随着国家对乳制品行业监管从严，对行业整合力度加大，未来，全国一线品牌有可能通过并购方式收购广东省本地中小规模乳制品加工企业，并通过投资扩产、采取有效措施控制上游原料奶资源，进一步提高其在广东市场的品牌知名度和影响力，从而加剧市场竞争，对包括本公司在内的广东省本土乳制品企业带来较大的市场冲击。如公司届时未能采取有效措施应对竞争，则有可能导致本公司市场竞争力下降，从而带来品牌影响力趋弱、经营业绩下滑的风险。

（三）募集资金投资项目风险

1、原料奶供应不足风险

报告期内，公司已经与10多个规模化养殖牧场建立了长期战略伙伴合作关系，并已自建了良种奶牛养殖示范中心，控股了澳新牧业，进一步提高了原料奶供给量。目前，公司通过合作牧场控制奶牛存栏量超过20,000头、每年可为公司提供30,000吨以上的原料奶。本次募集资金投资项目实施后，原料奶的需求将大幅增加。为保证原料奶的供应，公司将继续以自建或参股方式加大规模化养殖牧场的建设，并积极拓展优质合作牧场，稳定并提高原料奶供应，满足公司生产的需要。但如果国家关于奶牛养殖的相关政策发生变化、公司及合作牧场奶牛的繁殖及产奶量发生重大不利变化、其他乳企竞争性收购原料奶、或者公司未能按计划新增或扩建牧场，则可能面临因原料奶供应不足导致募投项目不能达到预期效益的风险。

2、新增产能无法及时消化风险

本次募集资金投资项目“日产600吨乳品生产基地工程”实施达产后，公司产能大幅度扩张。由于我国乳制品行业消费需求量未来几年将进入持续上涨阶段，我国乳制品行业面临广阔的发展空间，因此，公司新增产能未来市场前景可观。另一方面，广东省人均收入水平较高，消费能力较强，但人均乳制品消费水平低于全国经济较发达地区如北京、上海等，市场空间较大，为消化公司新增产能提供了有效保证。此外，公司将采取包括加强对现有优势市场精耕细作，进一步发展外埠市场等措施，充实销售渠道、促进新增产能的消化。但是，在项目实施及后续经营中，如果行业竞争格局出现变化、市场营销策略或新产品的市场接受程度达不到公司预期等情况，公司新增产能将存在无法及时消化的风险，公司将无法按照既定计划实现应有的经济效益。

3、净资产收益率大幅下降风险

报告期内，公司加权平均净资产收益率分别为28.70%、28.04%、23.49%和11.69%。本次发行完成后，公司净资产将在短时间内出现大幅增加，但募集资金投资项目有一定的建设周期，且其产生效益尚需一段时间，预计本次发行后，本公司净资产收益率与过去年度相比将出现较大幅度下降。因此，本次发行完成后，本公司存在短期内净资产收益率大幅摊薄的风险。

4、固定资产折旧大幅增加风险

本次募集资金项目“日产600吨乳品生产基地工程”建成投产后年折旧费用与公司目前相比增加较多。若募集资金投资项目所产生的效益不能同比增长，则可能存在因折旧大幅增加导致利润下滑的风险。

5、燕隆乳业无法取得生产经营资质的风险

从事乳制品生产活动，应取得食品生产许可证。子公司燕隆乳业为本次IPO募投项目“日产600吨乳品生产基地工程”（简称“新厂”）的实施主体。由于新厂目前仍处于建设阶段，尚未具备开展乳制品生产经营活动的条件，因此，目前燕隆乳业暂未取得乳制品生产许可证。

目前新厂建设已经取得了全部政府部门的相关批复文件，包括项目建设的核准批复、项目环境影响报告表的批复文件、项目建设用地规划许可证、项目土地使用权证等；同时，新厂在管理制度、生产场所、人员、产品检验等方面均将符合《企业生产乳制品许可条件审查细则（2010版）》的要求；此外，公司具有多年从事乳制品生产的经验，公司及下属2家子公司均已顺利通过了生产经营许可审查。因此，预计公司新厂建成后将能够及时取得乳制品生产许可证，不会对公司生产经营造成不利影响。

但是，若未来食品生产许可审核难度大幅提高、新厂软硬件建设未达预期或出现其他不可抗力事件，燕隆乳业可能无法在合理时间内取得生产经营许可，可能会对新厂建成后顺利投产运营产生不利影响。

（四）汕头燕塘设备租赁风险

公司控股子公司汕头燕塘部分机器设备通过租赁方式取得，出租方为广东太阳宝乳业有限公司。太阳宝乳业已于2011年9月被吊销营业执照，至今尚未清算。根据《公司法》规定，未来如果太阳宝乳业的债权人向法院申请对太阳宝乳业进行清算，而清算组对该批设备进行拍卖或其他处理，汕头燕塘与太阳宝乳业之间的设备租赁合同存在不能继续正常履行的潜在风险。

汕头燕塘规模不大，2013年汕头燕塘营业收入和净利润分别为4,328.18万元、244.82万元，占发行人合并报表相应项目比重分别为4.93%、3.48%，上述潜在风险不会对发行人持续生产经营造成重大不利影响。针对上述风险，发行人拟定的解决措施如下：若汕头燕塘不能于2015年3月31日前取得上述租赁设备的所有权，汕头燕塘将于2015年4月1日向太阳宝乳业发出终止设备租赁合同的通知，并于2015年9月30日前终止设备租赁合同。租赁合同终止后，发行人将通过购进新设备或将汕头燕塘转为销售子公司的方式继续在当地经营，不会对汕头燕塘持续经营造成重大不利影响。

（五）税收优惠政策变化风险

报告期内，公司奶类初加工项目产品的利润总额享受免征企业所得税的优惠政策。同时，公司奶牛场分公司和澳新牧业销售自产农产品享受免征增值税和企业所得税的优惠政策。未来，如果政府的税收优惠政策发生变化或被取消，将可能对公司的净利润产生不利影响。

（六）管理风险

1、管理水平不能与经营规模相适应的风险

随着公司业务的不断发展，尤其是在本次募集资金到位后，公司的资产规模、专营店和送奶服务部数量规模将得到提升。虽然公司通过多年的持续发展，已建立起比较完善的企业管理制度，拥有独立健全的产、供、销体系，并根据积累的管理经验制订了一系列行之有效的规章制度，但如果公司管理水平的提升无法跟上其网点持续增加的速度，将导致部分网点管理滞后，对公司的品牌形象和经营业绩造成不利影响。

2、发展战略制订不当或不能有效执行的风险

近年来乳制品行业发展看好，公司经营规模逐年增长，公司管理层根据市场形势变化，制订了积极扩大生产规模、收购或自建牧场、加快产品结构调整等关系公司未来发展的多个重大发展战略，这些战略的实施有效地应对了市场变化，保证了公司原料奶的供应，促进了公司业绩的持续稳定