



桂林莱茵生物科技股份有限公司、

国海证券股份有限公司

关于对《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知
书》（160463 号）的回复
（修订稿）

保荐机构（主承销商）：



签署日期：二〇一六年七月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2016 年 4 月 5 日出具的 160463 号《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》（以下简称“反馈意见”）的要求，国海证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）作为保荐机构，已会同桂林莱茵生物科技股份有限公司（以下简称“发行人”、“上市公司”或“公司”）、瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）、北京德恒律师事务所（以下简称“律师”）以及北京中同华资产评估有限公司（以下简称“评估师”），就反馈意见回复如下：

（注：如无特别说明，本回复中的简称或名词的释义与桂林莱茵生物科技股份有限公司非公开发行股票预案中一致）。

反馈意见所列问题	黑体
对问题的回答	宋体
对反馈意见所述问题进行相关核查后的结论性意见	宋体（加粗）

目 录

一、重点问题	3
问题 1:	3
问题 2:	32
问题 3:	38
问题 4:	40
问题 5:	49
问题 6:	61
问题 7:	63
问题 8:	71
问题 9:	72
问题 10:	76
问题 11:	80
二、一般问题	85
问题 1:	85
问题 2:	93
问题 3:	106
问题 4:	115

一、重点问题

问题 1:

申请文件显示，公司拟使用本次非公开发行募集资金 4.05 亿元收购涅生网络 100%股权，涅生网络主要为品牌企业提供整体电子商务解决方案。涅生网络的原股东李先桃和吴军凡将参与本次非公开发行股份的认购。（李先桃和吴军凡以其持有的涅生网络部分股权认购本次非公开发行的 24,046,875 股和 1,265,625 股股份，占本次非公开发行募集资金总额的 15.08%）。

请申请人披露：

（1）涅生网络的评估情况，包括但不限于评估方法的选择、主要评估参数的选取、评估过程及结论分析，并分析相关参数的选取是否足够谨慎。

（2）截止最近一期涅生网络的效益实现情况，是否符合评估预测及业绩承诺。

（3）结合同类业务市场可比交易及同类业务上市公司的市净率、市盈率水平，补充披露标的资产收益法评估值的合理性。

（4）本次收购将会产生较大金额的商誉，请申请人充分提示商誉减值等风险。

请评估师对比最近一期涅生网络的收益状况与评估报告数据是否存在差异，并对差异的合理性及评估的审慎性进行说明。请保荐机构对上述事项进行核查，并对交易是否公平合理，是否损害上市公司及其中小股东利益出具核查意见。

回复：

公司拟本次非公开发行募集资金总额不超过 93,300 万元，扣除发行费用后拟使用 39,500 万元收购涅生网络 100%股权。李先桃和吴军凡以其持有的标的资产 50%股权认购本次非公开发行的 23,600,628 股和 1,242,138 股股份，占本次非公开发行募集资金总额的 21.17%。本次发行后，李先桃和吴军凡持有的上市公司的股份占上市公司股权比例为 4.26%和 0.22%。

一、关于评估方法的选择、主要评估参数的选取、评估过程及结论分析及谨慎性的补充披露

（一）关于涅生网络评估方法的选择、主要评估参数的选取、评估过程及结论分析等评估情况的说明

根据中同华出具的《评估报告》（中同华评报字（2015）第 932 号），本次评估以 2015 年 9 月 30 日作为评估基准日，对涅生网络的股东全部权益价值进行评估，结合标的公司的行业特性等因素确定采用收益法和市场法进行评估。

1、收益法评估方法

（1）收益法概念及公式

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。本次评估采用企业自由现金流折现模型。收益法基本公式为：

$$E = B - D \quad (1)$$

式中：

E：被评估单位的股东全部权益价值

B：被评估单位的企业价值

D：评估对象的付息债务价值

$$B = P + \sum C_i \quad (2)$$

P：被评估单位的经营性资产价值

$\sum C_i$ ：被评估单位基准日存在的非经营性及溢余性资产的价值

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (3)$$

式中：

R_i ：被评估单位未来第 i 年的预期收益（企业自由现金流）

R_i = 净利润 + 折旧/摊销 + 税后利息支出 - 营运资金增加 - 资本性支出

r：折现率（WACC，加权平均资本成本）

n：预测期限

①自由现金流

自由现金流等于企业的无息税后净利润加上折旧及摊销等非现金支出，再减去营运资本的追加投入和资本性支出后的余额。即：

自由现金流（ R_i ）= 净利润 + 折旧/摊销 + 税后利息支出 - 营运资金增加 - 资本性支出。

②折现率

折现率的选取采用了加权平均资本成本估价模型（“WACC”）。

WACC 模型可用下列数学公式表示：

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

其中： R_e 为股权回报率，本次评估采用 CAPM 模型确定股权回报率（ $R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$ ，其中： R_e 为股权回报率、 R_f 为无风险回报率、 β 为风险系数、 ERP 为市场风险超额回报率、 R_s 为公司特有风险超额回报率）； R_d 为债权回报率； T 为被评估单位所得税税率。

③预测期

被评估单位为电子商务型企业，根据其营业执照显示，公司经营期限为长期，因此以无限年期作为收益期限。其中，第一阶段为 2015 年 10 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日。在此阶段中，涅生网络收益状况逐渐趋于稳定成熟；第二阶段为 2022 年 1 月 1 日至永续经营，在此阶段中，涅生网络的净现金流在 2021 年的基础上将保持稳定。

（2）收益法的假设

本次评估是建立在一系列假设前提基础上的，主要的假设前提如下：

①一般假设

A、本次评估以持续经营为前提。持续经营是指被评估单位的企业工商注册经营期限到期后能续期经营，并按现有经营模式、管理模式经营，不发生重大改变。

B、本次评估的价值类型是市场价值，不考虑本次评估目的所涉及的经济行为对企业经营情况的影响。

C、本次评估基于现有的国家法律、法规、税收政策以及金融政策，不考虑评估基准日后不可预测的重大变化。

D、本次评估基于被评估单位未来的经营管理团队尽职，并继续保持现有的经营管理模式经营，被评估单位的经营活动和提供的服务符合国家的产业政策，各种经营活动合法，并在未来可预见的时间内不会发生重大变化。

E、本次评估基于评估基准日现有的经营能力，不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资等情况导致的经营能力扩大。

F、本次评估预测是基于现有市场情况对未来的合理预测，不考虑今后市场发生目前不可预测的重大变化和波动。如政治动乱、经济危机、恶性通货膨胀等。

G、本次评估假设委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整。

H、除评估师所知范围之外，假设评估对象所涉及的资产均无附带影响其价值的权利瑕疵、负债和限制，假设与之相关的税费、各种负债均已付清。除评估报告有特别说明外，假设评估对象不会受到已经存在的或将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式等因素对其价值的影响。

②特殊假设

A、假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

B、假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

C、假设被评估单位在评估目的的经济行为实现后，仍将按照原有的经营目的、经营模式、管理水平、财务结构、以及所处行业状况及市场状况持续经营下去，并能够连续获利，其收益可以预测；

D、假设被评估单位未来的生产经营计划、投资计划及营销计划等均能如期实现，其生产运营所需资质均能持续更新，无重大变化，被评估单位洽谈的主要项目能基本实现，无重大争议或纠纷；

E、本次评估假设股东于年中均匀获得净现金流。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

（3）标的公司净利润预测

①营业收入预测

涅生网络的营业收入主要包括服务业收入、自营网店的销售收入和仓储物流服务收入。营业收入预测结合电商行业交易规模的增长率、企业历史数据收入增长率、公司服务的部分客户预测或公司自身预计增长率等情况来进行合理预测。对不常发生或偶然发生且金额较小的其他业务收入，由于未来存在不确定性，不再进行预测。

A、服务业收入预测

涅生网络的服务业收入为公司的最主要收入来源。目前，涅生网络的服务业服务对象主要有化妆品类、家电类、服装类（服装、鞋帽、户外用品类）以及其他类四种。本次评估主要根据 2015 年涅生网络已与客户签订了大部分的服务合同及实际执行完成情况，同时依据上述四种服务对象线上交易数据（电商行业）增长率、企业历史数据服务业收入增长率、公司服务的部分客户预测的线上交易增长率综合分析其总服务业收入增长率，并根据 2015 年预测的收入额估算 2016 年—2021 年的营业服务收入额。

B、销售（自营网店）营业收入预测

涅生网络自营的商品主要为美妆类及美力汇 REFA（美容用品-仪器）分销。从历史数据分析，涅生网络自营网店刚刚起步，历史经营收入较小。由于历史数据的参考性较差，本次评估结合对 2015 年度的自营销售收入采用企业已签订合同、已实现销售统计和访谈分析等因素进行综合预测。而未来年度（2016-2021 年）企业的自营销售增长率采用艾瑞咨询发布的《2014 年电子商务核心数据》中 2016 年—2018 年的中国网络购物市场交易规模预测数据以及根据其增长率趋势对 2019—2021 年的增长率进行估算。

C、仓储物流营业收入预测

涅生网络的仓储物流业务主要是为代理运营服务或自营网店中相关品牌产品的仓储、配送等延伸服务、深化服务。仓储物流是服务业的延伸，其与电商网

购行业密切相关（呈一定的线性关系）；同时又与其企业自身经营相关联；另外，尽管公司的仓储物流是代运营的配套服务，其受到销量的影响。本次评估主要根据电商行业整体增长率因素和企业自身经营规划的增长率预测涅生网络的仓储物流增长率。

D、营业收入预测情况

通过上述分析，涅生网络未来年度的营业收入预测值如下：

营业收入预测表

单位：万元

项目	2015 年 10-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
服务业收入	1,955.37	4,522.32	5,707.33	7,008.90	8,283.57	9,527.53	10,720.45
销售（自营网店）收入	80.21	167.42	204.25	236.93	267.25	294.62	318.76
仓储物流收入	519.46	1,421.18	1,822.13	2,242.21	2,633.86	3,000.97	3,335.58
营业收入合计	2,555.04	6,110.92	7,733.70	9,488.04	11,184.69	12,823.12	14,374.79
营业收入增长率		34.86%	26.56%	22.68%	17.88%	14.65%	12.10%

②营业成本预测

涅生网络的营业成本主要包括人工成本、采购成本、仓库租金及其他配套成本等。本次评估基于标的公司未来的发展规划的基础上，通过对企业历史营业成本明细项的分析及未来可能发生的相关成本因素等，对未来营业成本作出预测，具体如下：

营业成本预测表

单位：万元

项目	2015 年 10-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业成本	357.01	1,127.99	1,401.92	1,696.82	2,013.61	2,342.46	2,683.33
营业成本/营业收入	13.97%	18.46%	18.13%	17.88%	18.00%	18.27%	18.67%

③营业税金及附加的预测

涅生网络的营业税金及附加主要包括城建税、教育费附加、地方教育费附加及文化事业建设费等。本次评估依据对应收入以及税负比例计算应缴纳的增值税

及需要缴纳的城建税、教育费附加、地方教育费附加及文化事业建设费。标的公司未来年度的营业税金及附加预测结果如下：

营业税金及附加预测

单位：万元

项目	2015 年 10-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业税金及附加	21.63	51.12	65.01	79.85	94.24	108.16	121.38

④费用的预测

A、销售费用的预测

销售费用主要由佣金、工资（客服人员的工资）、快递费、网络服务费、广告费、平台使用费等构成。其中，工资结合该公司未来人力资源配置安排及员工薪酬计划，同时考虑未来工资水平按 10%比例增长等情况进行预测；快递费及其他系企业日常快递费等，与主营业务收入相关性不大，按每年 10%增长率进行预测；其他销售费用明细项的预测，由于与营业收入成一定的线性关系，故根据历史数据，按占营业收入比例的历史平均值进行预测（剔除未发生期或不合理因素）。标的公司未来年度的销售费用预测结果如下：

销售费用预测表

单位：万元

项目	2015 年 10-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
销售费用	90.71	266.20	330.32	401.75	477.05	556.87	641.39

B、管理费用的预测

管理费用主要由办公费、工资、差旅费、业务招待费、折旧费用、办公室房租、水电费、工会经费、单位社保、住房公积金等构成。其中，工资、单位承担的社会保险、福利费主要依据标的公司未来人力资源配置安排及薪酬计划，同时结合当地工资发展水平、社保基数历史增长趋势等进行综合分析预测，并考虑工会经费和住房公积金；工会经费按全部员工工资薪酬的 2%预测；住房公积金，根据广州市缴纳政策，按每年的社保基数 10%预测；折旧费用，按照现有的固定资产、未来的更新计划以及折旧政策进行预测；租金和物业管理费，按照相关合同和规定，同时考虑一定的增长幅度进行预测；堤围防护费，按照当地税费规定的总营业收入的 1%计算预测；其他管理费用明细项的预测，由于与营业收入成

一定的线性关系，故根据历史数据，按占营业收入比例的历史平均值进行预测（剔除不合理因素）。

管理费用预测表

单位：万元

项目	2015 年 10-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
管理费用	213.33	764.12	901.06	1,062.29	1,251.67	1,511.11	1,747.56

C、财务费用的预测

财务费用主要包括银行手续费和存款利息收入。涅生网络公司历史上均无借款，发生的各项财务费用金额均较小，主要为网络购物时支付银行的手续费。在未来预测中，财务费用按营业收入的一定比例 0.03% 计算。

财务费用预测表

单位：万元

项目	2015 年 10-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
财务费用	0.77	1.83	2.32	2.85	3.36	3.85	4.31

⑤资产减值损失的预测

资产减值损失主要考虑企业往来款的回款损失。该公司以前年度未发生回款损失，历史数据是根据会计政策期末计提坏账准备，实际未发生回款损失。因此，本次预测中不考虑资产减值损失。

⑥投资收益的预测

本次预测按合并报表口径，故对子公司已一起考虑。投资收益的账面金额系公司购买的理财产品所获得收益，本次已将其列为非经营性资产单独进行评估，故不考虑投资收益的预测。

⑦营业外收支的预测

标的公司历史营业外收支发生额均很小，考虑未来不确定性较多，无法预计，预测时不予考虑。

⑧所得税的预测

根据《财政部、国家税务总局关于进一步鼓励软件产业和集成电路产业发展企业所得税政策的通知》的规定，我国境内新办的集成电路设计企业和符合条件的软件企业，经认定后，在 2017 年 12 月 31 日前自获利年度起计算优惠期，第一年至第二年免征企业所得税，第三年至第五年按照 25% 的法定税率减半征收企业所得税，并享受至期满为止。公司“涅生电子商务 ERP 运营服务软件 V1.0”系统 2013 年 6 月 25 日获得中华人民共和国版权局核发计算机软件著作权登记证书、2014 年 9 月 30 日获得广东省经济信息化委员会核发软件产品登记证书。公司企业所得税符合上述优惠政策。2013 年、2014 年免征企业所得税，2015-2017 年减按 12.5% 税率缴纳所得税，涅生网络目前享受两免三减半的所得税优惠政策，故 2015 年-2017 年按照所得税减半（税率即：12.5%）优惠政策，并假设从 2018 年恢复税率 25%。本次对 2015 年-2017 年所得税税率按 12.5% 预测，对 2018 年及以后按 25% 进行预测。

⑨折旧及摊销的预测

标的公司未来各期固定资产折旧及摊销预测如下：

折旧及摊销预测表

单位：万元

项目	2015 年 10-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续期
折旧摊销	3.18	16.30	10.66	15.07	16.56	15.77	16.63	17.48

⑩经营现金流的预测

根据以上预测，标的公司未来各期经营现金流预测如下：

单位：万元

项目	2015 年 10-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续期
一、营业收入	2,555.04	6,110.92	7,733.70	9,488.04	11,184.69	12,823.12	14,374.79	14,374.79
营业成本	357.01	1,127.99	1,401.92	1,696.82	2,013.61	2,342.46	2,683.33	2,683.33
营业税金及附加	21.63	51.12	65.01	79.85	94.24	108.16	121.38	121.38

销售费用	90.71	266.20	330.32	401.75	477.05	556.87	641.39	641.39
管理费用	213.33	764.12	901.06	1,062.29	1,251.67	1,511.11	1,747.56	1,747.56
财务费用	0.77	1.83	2.32	2.85	3.36	3.85	4.31	4.31
二、营业利润	1,871.60	3,899.65	5,033.07	6,244.47	7,344.77	8,300.66	9,176.83	9,176.83
三、利润总额	1,871.60	3,899.65	5,033.07	6,244.47	7,344.77	8,300.66	9,176.83	9,176.83
减：所得税费用	233.95	487.46	629.13	1,561.12	1,836.19	2,075.17	2,294.21	2,294.21
四、净利润	1,637.65	3,412.19	4,403.94	4,683.35	5,508.58	6,225.50	6,882.62	6,882.62
加：折旧摊销	3.18	16.30	10.66	15.07	16.56	15.77	16.63	17.48
五、经营现金流	1,640.83	3,428.50	4,414.59	4,698.42	5,525.13	6,241.27	6,899.25	6,900.11

(4) 追加投资的预测

①资本性支出的预测

资本性支出包括追加投资和更新支出。根据标的公司的实际情况和未来规划进行预测，具体情况如下：

资本性支出预测表

单位：万元

项目	2015 年 10-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	稳定期
资本性支出	3.00	26.00	17.00	18.00	19.00	20.00	21.00	22.00

②营运资金的预测

营运资金主要为流动资产减去不含有息负债的流动负债。本次评估根据被评估单位公司财务数据以及与财务、市场方面有关负责人的访谈了解的情况，以前财务报表两期平均营运资金占营业收入的比例来确定未来年度公司营运资金占营业收入的水平并确定 19.80%作为未来营运资金占营业收入平均水平进行预测，具体情况如下：

营运资金预测表

单位：万元

项目	2015 年 10-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营运资金	505.90	1,209.96	1,531.27	1,878.63	2,214.57	2,538.98	2,846.21

（5）折现率的确定

①无风险报酬率

本次评估采用的无风险报酬率是根据沪、深两市从评估基准日到国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债，并计算其到期收益率，取所有国债到期收益率的平均值确定，则本次无风险报酬率 R_f 取 4.14%。

②企业风险系数 β

β 被认为是衡量公司相对风险的指标。本次评估选取同花顺 iFind 资讯公司公布的 β 计算器计算对比公司的 β 值，采用上述方式估算的 β 值是含有资本结构的 β 值。然后计算剔除资本结构的对比公司 β 值，对比公司包括生意宝、怡亚通、焦点科技和苏宁云商，计算公示为： $Unlevered\beta=Levered\beta/[1+(1-T)\times D/E]$ ；最后，对 β 系数进行 Blume 调整，经 Blume 调整后 β 为 0.8488。

③市场风险超额回报率 ERP

市场风险超额回报率（股权风险收益率）是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分。本次评估收集了沪深 300 指数的年度指数，分别按几何平均值计算 2005 年至 2014 年沪深 300 指数的年度指数收益率，然后将计算得出的年度指数收益率进行算术平均作为各年股市收益率（ R_m ），再与各年无风险收益率（ R_f ）比较，从而得到股票市场各年的 ERP。

结合上述测算，采用各年市场超额收益率（ERP）的算术平均值作为目前国内股市的风险收益率，即市场风险溢价为 8.21%。

④特有风险收益率 R_s

被评估单位的特有风险超额收益率 R_s 为 4.50%

⑤加权平均资本成本 WACC

标的公司的股权期望回报率 $CAPM=4.14\%+8.21\%\times 0.8488+4.50\%=15.60\%$ 。
标的公司债权年期期望回报率采用报告日现在有效的一年期贷款利率 4.35%。根据上述计算得到标的公司总资本加权平均回报率（WACC）为 15.60%。

由于本次评估的目标资本结构中无付息负债，故此，虽然标的公司未来年度税收政策的不同，但不会影响未来期间的 WACC。

（6）非经营性资产、负债

评估机构对标的公司非经营性资产负债的评估价值为 3,315.00 万元。

（7）收益法评估值的计算

根据前文对预期收益的预测、折现率的估计分析以及非经营性资产负债价值评估，评估师将各种预测数据代入本评估项目使用的收益法模型，在持续经营、公开市场条件下收益法的评估价值为人民币 40,900.00 万元。收益法评估汇总情况如下：

收益法评估汇总表

单位：万元

项目	2015 年 10-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续期
经营现金流	1,640.83	3,428.50	4,414.59	4,698.42	5,525.13	6,241.27	6,899.25	6,900.11
减：资本性支出	3.00	26.00	17.00	18.00	19.00	20.00	21.00	22.00
营运资金	819.12	307.04	321.31	347.36	335.94	324.41	307.23	-
自由现金流	818.71	3,095.46	4,076.28	4,333.06	5,170.20	5,896.86	6,571.02	6,878.11
折现率	0.9820	0.8970	0.7759	0.6712	0.5806	0.5023	0.4345	0.4345
自由现金流现值	804.01	2,776.56	3,162.92	2,908.44	3,002.03	2,961.90	2,855.13	19,157.41
经营性资产价值	37,628.40							
加：非经营性资产 净值	3,315.00							
企业价值	40,900.00							
减：有息债务	0							
股东全部权益价值	40,900.00							

2、市场法评估方法

（1）市场法概念及公式

市场法是根据与被评估单位相同或相似的对比公司近期交易的成交价格，通过分析对比公司与被评估单位各自特点分析确定被评估单位的股权评估价值。市场法中常用的两种方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

考虑到交易案例比较法由于受数据信息收集的限制而无法充分考虑评估对象与交易案例的差异因素对股权价值的影响，另一方面有证券市场上存在一定数量的与被评估单位类似的上市公司，且交易活跃，交易及财务数据公开，信息充分，故本次市场法评估采用上市公司比较法。

被评估单位股东权益价值=（比率乘数×对应参数-付息负债-少数股东权益价值）×（1-不可流通折扣率）+非经营性资产净值。

（2）比率乘数的选择

根据标的公司的行业特性，本次评估选用 EBIT、EBITDA 和 NOIAT 的比率乘数：

A、全投资资本市场价值与税息前收益（EBIT）比率乘数

全投资资本的市场价值和税息前收益指标计算的比率乘数最大限度地减少了由于资本结构影响，但该指标无法区分企业折旧/摊销政策不同所产生的影响。

B、全投资资本市场价值与税息折旧/摊销前收益（EBITDA）比率乘数

全投资资本市场价值和税息折旧摊销前收益可以在减少资本结构影响的基础上最大限度地减少由于企业折旧/摊销政策不同所可能带来的影响。

C、全投资资本市场价值与企业税后现金流（NOIAT）比率乘数

税后现金流不但可以减少由于资本结构和折旧/摊销政策可能产生的可比性差异，还可以最大限度地减少由于企业不同折现率及税率等对价值的影响。

（3）比率乘数的计算时间

根据以往的评估经验，在计算比率乘数时限时应选用与评估基准日相近的年报财务数据即可，因而本次评估采用评估基准日最近 12 个月的比率乘数。

（4）比率乘数的修正

由于被评估单位与对比公司之间存在经营风险的差异，包括公司特有风险等，因此需要进行必要的经营风险因素差异修正。以折现率参数作为被评估单位与对比公司经营风险的反映因素。

另一方面，被评估单位与对比公司可能处于企业发展的不同期间，对于相对稳定期的企业未来发展相对比较平缓，对于处于发展初期的企业可能会有一段发展相对较高的时期。另外，企业的经营能力也会对未来预期增长率产生影响，因此需要进行预期增长率差异的相关修正。

相关的修正方式如下：

采用单期间资本化模型得到企业市场价值的方式，市场价值为：

$$FMV = \frac{DCF_0 \times (1+g)}{r-g}$$

因此：

$$\frac{FMV}{DCF_0} = \frac{(1+g)}{r-g} \quad (A)$$

实际上 $\frac{FMV}{DCF_0}$ 就是要求的比率乘数，因此可以定义：

$$\text{比率乘数 } \sigma = \frac{FMV}{DCF_0} = \frac{1+g}{r-g}$$

式中：r 为折现率；g 为预期增长率。

$$\text{对于对比公司，有：} \frac{1}{\sigma_1} = \frac{DCF_0 \times (1+g_1)}{FVM_1} = \frac{r_1 - g_1}{(1+g)}$$

对于被评估单位，有：

$$\begin{aligned} \frac{1}{\sigma_2} &= \frac{DCF_0 \times (1+g_2)}{FVM_2} = \frac{1}{(1+g_2)} \times (r_2 - g_2) \\ &= \frac{1}{(1+g_2)} \times (r_1 - g_1 + r_{s2} - r_{s1} + g_1 - g_2) \\ &= \frac{1}{(1+g_2)} \times \left[\frac{1+g_1}{\sigma_1} + (r_{s2} - r_{s1}) + (g_1 - g_2) \right] \\ \text{即：} \quad \sigma_2 &= \frac{1+g_2}{\frac{1+g_1}{\sigma_1} + (r_{s2} - r_{s1}) + (g_1 - g_2)} \quad (B) \end{aligned}$$

式中： $(r_{s2} - r_{s1})$ 即规模风险因素修正， $(g_1 - g_2)$ 即增长率因素修正。

rs1：为对比公司规模风险；

g1：为对比公司预期增长率；

$$\frac{1+g}{r-g}$$

σ_1 ：为对比公司的 $r - g$ ；

rs2：为被评估单位规模风险；

g2：为被评估单位预期增长率。

被评估单位市场价值为：

$$FMV_2 = DCF_2 \times \sigma_2$$

本次评估分别对 EBIT、EBITDA 和 NOIAT 比率乘数进行了估算和修正。

（5）缺少流通折扣的估算

流通性定义为资产、股权、所有者权益以及股票等以最小的成本，通过转让或者销售方式转换为现金的能力。缺少流通折扣定义为：在资产或权益价值基础上扣除一定数量或一定比例，以体现该资产或权益缺少流通性。

股权的自由流通性是对其价值有重要影响的。由于本次评估的企业是非上市公司，其股权是不可以在股票交易市场上交易的，这种不可流通性对其价值是有影响的。

目前国际上定量研究缺少流通折扣率的主要方式或途径主要包括以下几种：限制性股票交易价格研究途径（“Restricted Stock Studies”）；IPO 前交易价格研究途径（“Pre-IPO Studies”）。

缺少流通性的资产存在价值贬值这一规律在中国国内也是适用的，国内的缺少流通性折扣也是客观存在的。借鉴国际上定量研究缺少流通折扣率的方式，本次评估结合国内实际情况采用非上市公司购并市盈率与上市公司市盈率对比方式估算缺少流通折扣率。其基本思路是收集分析非上市公司并购案例的市盈率（P/E），然后与同期的上市公司的市盈率（P/E）进行对比分析，通过上述两类市盈率的差异来估算缺少流通折扣率。

评估机构分别收集和对比分析了发生在 2014 年的非上市公司的少数股权交易并购案例和截止 2014 年底的上市公司的市盈率数据，发现每个行业中

非上市公司的平均值市盈率与上市公司的平均市盈率相比存在一定差异，这个差异应该可以认为主要是缺少流通因素造成的，因此可以通过这种方式估算缺少流通折扣率的数值，通过分析发现各行业的平均值大约为 42.2%左右。本次评估按 43.0%作为最后采用的缺少流通折扣率。

（6）非经营性资产、负债

该部分价值的确定与收益法评估相同。评估机构对标的公司非经营性资产负债的评估价值为 3,315.00 万元。

（7）对比公司比较法评估结论的分析确定

被评估单位股东权益价值=（经营性资产价值-负息负债价值-少数股东权益）
×（1-缺少流通折扣率）+非经营性资产价值。

①比率乘数的确定

EBIT 比率乘数、EBITDA 比率乘数和 NOIAT 都是反映企业获利能力与全投资市场价值之间关系的比率乘数，这种比率乘数直接反映了获利能力和价值之间的关系，其中 EBIT 比率乘数最大限度地减少了由于债务结构和所得税造成的影响，EBITDA 比率乘数在 EBIT 比率乘数的基础上又可以最大限度地减少由于企业折旧/摊销政策不同所可能带来的税收等方面的影响，NOIAT 比率乘数在 EBITDA 比率乘数的基础上可以最大限度地减少由于企业不同折现率及税率等方面的影响。因此，最后确定采用计算的 NOIAT 比率乘数、EBIT 比率乘数和 EBITDA 比率乘数的分别计算企业全投资市场价值。具体计算采用如下公式：

被评估单位比率乘数=对比公司比率乘数×修正系数 P

比率乘数的具体计算结果如下表：

NOIAT 比例乘数计算表

对比公司名称	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司 NOIAT 增长率	目标公司 NOIAT 增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
生意宝	13.40%	14.94%	11.36%	9.02%	1.55%	2.34%	145.53	23.42	27.48
怡亚通	9.27%	12.50%	7.87%	9.02%	3.23%	-1.15%	109.63	35.58	

焦点科技	12.28%	14.72%	8.36%	9.02%	2.44%	-0.66%	32.15	21.15	
苏宁云商	9.00%	12.97%	5.39%	9.02%	3.97%	-3.63%	31.71	29.78	

EBIT 比例乘数计算表

对比公司名称	NOIAT/EBIT(λ)	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司 EBIT 增长率	对比公司 EBIT 增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
生意宝	101.5%	15.61%	17.39%	13.57%	10.52%	1.78%	3.04%	147.71	19.78	23.49
怡亚通	85.4%	9.55%	14.56%	7.91%	10.52%	5.00%	-2.61%	93.67	31.19	
焦点科技	105.6%	14.16%	17.13%	10.38%	10.52%	2.97%	-0.14%	33.95	18.19	
苏宁云商	261.7%	20.35%	15.10%	18.79%	10.52%	-5.25%	8.27%	82.99	24.82	

EBITDA 比例乘数计算表

对比公司名称	NOIAT/EBITDA(δ)	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司 EBIT 增长率	对比公司 EBIT 增长率	风险因素修正	增长率修正	比率乘数修正前	比率乘数修正后	比率乘数取值
生意宝	88.2%	14.11%	17.37%	11.79%	10.49%	3.27%	1.30%	128.40	20.33	24.06
怡亚通	73.5%	8.69%	14.54%	6.80%	10.49%	5.85%	-3.69%	80.53	31.76	
焦点科技	94.3%	13.46%	17.12%	9.27%	10.49%	3.65%	-1.22%	30.32	18.31	
苏宁云商	94.5%	10.66%	15.08%	6.79%	10.49%	4.42%	-3.71%	29.96	25.83	

②股东权益评估结果计算

根据上述比率乘数计算被评估单位全投资市场价值：

被评估单位全投资市场价值 = 被评估单位比率乘数 × 被评估单位参数
(EBIT、EBITDA、NOIAT)

根据上式计算得出被评估单位全投资市场价值后，通过如下方式得到股权的评估价值：

股东权益价值 = (全投资市场价值 - 负息负债 - 少数股东权益价值) × (1 - 不可流通折扣率) + 非经营性资产净值

根据以上分析及计算，通过 EBIT 比率乘数、EBITDA 比率乘数和 NOIAT 比率乘数分别得到股东全部权益的市场价值，最终取三种比率乘数结论的平均值作为市场法评估结果。

市场法评估汇总表

单位：万元

序号	企业名称	NOIAT 比率乘数	EBIT 比率乘数	EBITDA 比率乘数
1	被评估公司比率乘数取值	27.48	23.49	24.06
2	被评估公司对应参数	2,674.88	3,056.11	3,064.37
3	被评估公司全投资计算价值	73,512.71	71,801.76	73,721.85
4	被评估公司负息负债	-	-	-
5	被评估公司的少数股东权益	-	-	-
6	不可流通折扣率	43.00%	43.00%	43.00%
7	非经营性资产净值	3,315.00	3,315.00	3,315.00
8	归属母公司股东权益价值（取整）	45,200	44,200	45,300
9	归属母公司股东权益评估结果	44,900.00		

3、评估结论的分析及采用

本次评估分别采用收益法和市场法对涅生网络的股东全部权益价值进行评估，收益法的评估值为 40,900.00 万元，市场法的评估值 44,900.00 万元，两种方法的评估结果差异 4,000.00 万元。

经分析，市场法是根据与产权持有者持有股权的被评估单位相同或相似的对比公司近期交易的成交价格，通过分析对比公司与被评估单位各自特点，进行调整的基础上，考虑股权缺少流通折扣后，确定产权持有者的股权市场价值，市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业其市场价值是相同的（或相似的）。该方法对企业预期增长的考虑比较充分。但相比收益法而言，市场法的评估结果受评估基准日的短期资本市场预期的影响较大，其对市场预期变化的敏感性会高于收益法。

基于上述分析并结合本次评估目的，收益法结果更能反映产权持有者持有的股权在评估基准日的市场环境下所在行业的价值认同。故本次评估取收益法评估结果作为本评估报告的评估结论，于评估基准日 2015 年 9 月 30 日，在持续经营的假设条件下，涅生网络的股东全部权益市场价值约为人民币 40,900.00 万元。

（二）收益法主要相关参数预测谨慎性的说明

1、营业收入预测谨慎性的说明

(1) 申报期营业收入增长率情况

评估师预测的涅生网络 2015 年—2021 年的营业收入增长率如下：

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
技术服务费	51.42%	29.45%	26.20%	22.81%	18.19%	15.02%	12.52%
商品销售收入	140.83%	30.50%	22.00%	16.00%	12.80%	10.24%	8.19%
仓储物流收入	-	56.24%	28.21%	23.05%	17.47%	13.94%	11.15%
营业收入增长率	91.97%	34.86%	26.56%	22.68%	17.88%	14.65%	12.10%

注：本次评估基准日为 2015 年 9 月 30 日，故 2015 年 1-9 月为已实现数，2015 年 10-12 月为预测数。为便于比较各年增长率，上表以 2015 年口径填写。

根据会计师出具的《涅生网络审计报告》，2014 年和 2015 年，涅生网络的主营业务收入增长率情况如下：

项 目	2015 年度		2014 年度	
	金额（万元）	增长率	金额（万元）	增长率
技术服务费	3,331.54	44.40%	2,307.20	67.95%
商品销售收入	155.33	191.59%	53.27	-16.90%
仓储物流收入	820.08	-	-	-
合计	4,306.94	82.46%	2,360.47	64.16%

通过比较申报期两年与预测期的收入增长率，除 2015 年预测的收入增长率略高于实际实现的收入增长率外，涅生网络预测期各年的收入增长率均低于申报期两年的收入增长率。预测的仓储物流收入 2016 年收入增长率显著较高，主要原因系涅生网络自 2015 年 5 月起才从关联方武汉涅生无偿受让仓储物流业务，故 2015 年仓储物流收入的统计口径为 5 月—12 月，而 2016 年仓储物流收入的统计口径为全年。

(2) 行业发展趋势情况

申报期两年，涅生网络的电子商务代运营的产品以“丸美”、“春纪”、“九美子”、“丁家宜”等美妆类及“美的空调”等家电类产品。

根据艾瑞咨询发布的《2015 年中国女性移动美妆行业发展报告》，2014 年中

国化妆品线上渠道交易规模为 1184.0 亿元，预计到 2018 年，这一规模接近 3000 亿，年复合平均增长率为 23.6%。2014 年至 2018 年，中国化妆品线上渠道交易规模和增长率情况如下：

年份	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
化妆品网络购物交易规模（亿元）	902.1	1,184.0	1,525.6	1,879.9	2,287.1	2,765
化妆品交易规模增长率	36.60%	31.30%	28.90%	23.20%	21.70%	20.90%

根据工业和信息化部运行监测协调局、电子信息司指导，中国电子信息产业发展研究院、中国电子报社联合发布的《2015 年中国家电网购分析报告》，2013 年—2015 年，B2C 家电网购市场规模变化情况如下：

年份	2013 年	2014 年	2015 年
家电网络购物交易规模（亿元）	1,332	2,011	3,007
家电网购交易规模增长率	70%	51%	49%

通过分析前述行业发展趋势情况，预测期的主营业务收入增长率符合行业发展趋势情况。综上所述，营业收入预测是谨慎的。

2、营业成本预测谨慎性的说明

评估师预测的涅生网络 2015 年—2021 年的营业成本、成本率和毛利率如下：

单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业成本	702.84	1,127.99	1,401.92	1,696.82	2,013.61	2,342.46	2,683.33
成本率	15.51%	18.46%	18.13%	17.88%	18.00%	18.27%	18.67%
毛利率	84.49%	81.54%	81.87%	82.12%	82.00%	81.73%	81.33%

注：本次评估基准日为 2015 年 9 月 30 日，故 2015 年 1-9 月为已实现数，2015 年 10-12 月为预测数。为便于比较各年增长率，上表以 2015 年口径填写。

根据会计师出具的《涅生网络审计报告》，2014 年和 2015 年，涅生网络的成本率和毛利率情况如下：

项 目	2015 年度	2014 年度
成本率	14.10%	11.31%
毛利率	85.90%	88.69%

涅生网络主要是一家以电子商务代运营公司，申报期两年商品销售收入占主营业务收入比例低，故涅生网络的营业成本主要为薪酬福利、快递成本。成本率较低主要与电子商务代运营公司的“轻资产”行业特征及涅生网络的主营业务为电子商务代运营而非商品自营销售的经营特点相匹配的。

与涅生网络行业特征和经营特点相似标的公司毛利率情况如下：

上市公司	标的资产	2015 年 1-n 月	2014 年度	2013 年度
德美化工	广东小冰火人网络科技有限公司 20%股权		100%	100%
蓝盾股份	中经汇通电子商务有限公司 100%股权	92.35%	75.27%	100%
兔宝宝	杭州多赢网络科技有限公司 100%股权	65.72%	76.10%	63.70%

注：（1）上述公司数据来源各上市公司的公告。通过分析相似标的公司的业务状况，小冰火人以商品自营销售为主，兔宝宝主营除代运营服务外还包括返利服务等业务。考虑涅生网络主营业务收入以电子商务代运营为主，为便于比较，上表中小冰火人和的多赢网络毛利率为其代运营业务的毛利率，而非营业毛利率。

（2）因各上市公司披露的标的公司最近一期财务数据的截止日不同，上表用“1-n”来代表最近一期。

通过比较申报期两年、相似标的公司与预测期的毛利率，涅生网络申报期两年的毛利率略高于预测年度，预测的毛利率处于行业正常水平。综上所述，本次评估预测的营业成本是谨慎的。

3、费用预测谨慎性的说明

评估师预测的涅生网络 2015 年—2021 年的费用金额和费用率如下：

单位：万元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
销售费用	199.54	266.20	330.32	401.75	477.05	556.87	641.39
管理费用	559.13	764.12	901.06	1,062.29	1,251.67	1,511.11	1,747.56
财务费用	1.37	1.83	2.32	2.85	3.36	3.85	4.31
费用合计	760.04	1,032.16	1,233.70	1,466.89	1,732.07	2,071.83	2,393.26
费用率	16.67%	16.89%	15.95%	15.46%	15.49%	16.16%	16.65%

注：本次评估基准日为 2015 年 9 月 30 日，故 2015 年 1-9 月为已实现数，2015 年 10-12 月为预测数。为便于比较各年增长率，上表以 2015 年口径填写。

2014 年和 2015 年，涅生网络的费用率情况如下：

项 目	2015 年度	2014 年度
费用率	13.84%	15.70%

与相似标的公司费用率情况如下：

上市公司	标的公司	2015 年 1-n 月	2014 年度	2013 年度
蓝盾股份	中经汇通电子商务有限公司 100%股权	12.93%	43.79%	93.98%
兔宝宝	杭州多赢网络科技有限公司 100%股权	32.31%	29.73%	40.11%

注：（1）上述公司数据来源各上市公司的公告。通过分析相似标的公司的业务状况，小冰火人以商品自营销售为主，商品自营的财务结构与电商代运营存在显著差异，且上市公司公告的其《2014 年审计报告》未根据业务类型对费用进行划分，因此，考虑其可比性较低，上表中未包括小冰火人案例。

（2）因各上市公司披露的标的公司最近一期财务数据的截止日不同，上表用“1-n”来代表最近一期。

通过比较申报期两年、相似标的公司与预测期的费用率，预测期的费用率与申报期两年基本一致，与相似标的公司的费用率差异较小。综上所述，本次评估预测的费用是谨慎的。

4、折现率预测谨慎性的说明

本次折现率各项参数选取详见本反馈意见之问题 1 之“一、关于评估方法的选择、主要评估参数的选取、评估过程及结论分析及谨慎性的补充披露”之“（一）关于涅生网络评估方法的选择、主要评估参数的选取、评估过程及结论分析等评估情况的说明”之“1、收益法评估方法”之“（5）折现率的确定”。

近期上市公司收购电子商务行业标的公司案例中，收益法评估折现率的情况如下：

上市公司	标的公司	评估基准日	折现率
蓝盾股份	中经汇通电子商务有限公司 100%股权	2015.5.31	13.93%—14.21%
兔宝宝	杭州多赢网络科技有限公司 100%股权	2015.6.30	13.03%
百圆裤业	深圳市环球易购电子商务有限公司 100%股权	2014.3.31	13.16%
金证股份	北京联龙博通电子商务技术有限公司 100%股权	2015.6.30	10.53%
莱茵生物	广州涅生网络科技有限公司 100%股权	2015.9.30	15.60%

注：上述公司数据来源各上市公司的公告。

由上表可见，涅生网络加权平均资本成本 WACC 为 15.60%，可比市场交易加权平均资本成本 WACC 取值在 10.53%-14.21%之间，本次评估取值高于可比市场交易案例。综上所述，本次评估的折现率取值是谨慎的。

因此，本次评估收益法相关参数的选取是谨慎性的。

二、关于最近一期涅生网络的效益实现情况是否符合评估预测及业绩承诺的说明

（一）涅生网络 2015 年效益实现情况与评估预测差异的说明

2015 年，涅生网络的效益实现数与评估预测数比较情况如下：

单位：万元

项 目	2015 年度评估预测数	2015 年度实际数	实际数占预测数比例
营业收入	4,560.23	4,335.70	95.08%
净利润	2,666.62	2,704.92	101.44%

注：2015 年预测数来源于评估报告，2015 年财务数据经审计。

2015 年，涅生网络实现营业收入 4,335.70 万元，较评估预测数 4,560.23 万元低 224.53 万元，未完成评估预测数的主要原因系化妆品线上渠道市场竞争加剧，涅生网络代运营的“丸美”品牌 2015 年销售收入仅为 8,872.63 万元，未完成评估预测的 10,000 万元销售目标；同时，根据涅生网络与重庆博多签署的《代运营合作协议书》，涅生网络因未完成年度回款额 10,000 万元，涅生网络无法获得销售收入 2%的额外销售服务费。但是，因公司 2015 年的营业成本、销售费用

和管理费用也低于评估预测数，公司 2015 年实现的净利润高于评估预测数。

总体而言，涅生网络最近 1 期的效益实现情况基本符合评估预测。

（二）涅生网络 2015 年效益实现情况与业绩承诺差异的说明

根据标的公司股东与公司签署的《业绩补偿及业绩奖励协议》，李先桃和吴军凡承诺标的公司 2015 年度、2016 年度、2017 年度经审计的净利润分别不低于 2,700 万元、3,510 万元、4,563 万元（净利润数据均以归属于母公司所有者的净利润扣除非经常性损益前后孰低为原则确定）。

根据会计师出具的《涅生网络审计报告》（瑞华审字[2016]45020003 号），2015 年，涅生网络的非经常性损益为 25.35 万元，涅生网络的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 2,679.57 万元，未完成 2015 年的业绩承诺数。

（三）本次非公开发行方案拟调整概述

1、标的公司交易价格和业绩承诺的调整

结合涅生网络 2015 年效益实现情况及 2016 年已签订的合同的情况，在客观、谨慎、保护公司和投资者利益的原则下，经公司第四届董事会第十九次会议审议通过，对本次涅生网络 100%股权的交易价格、业绩承诺进行了调整。

根据公司与交易对方签署的《附生效条件的股权收购协议之补充协议（二）》和《业绩补偿与奖励协议之补充协议（二）》，经协商确定涅生网络 100%股权收购对价调整为 39,500 万元，涅生网络 2015 年度、2016 年度、2017 年度经审计的净利润分别不低于 2,670 万元、3,470 万元、4,500 万元（净利润数据均以归属于母公司所有者的净利润扣除非经常性损益前后孰低为原则确定）。基于交易价格和业绩补偿承诺的调整，本次非公开发行方案相应进行了调整。

2、本次非公开发行方案调整履行的相关程序

2015 年 12 月 30 日，公司召开 2015 年第 3 次临时股东大会，审议通过了《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次非公开发行股票相关事宜的议案》，授权公司董事会全权办理本次非公开发行股票相关事宜。

2016 年 4 月 25 日，公司董事会基于股东大会的上述授权，召开第四届董事

会第十九次会议，审议通过了本次调整非公开发行方案的相关议案。

3、本次非公开发行方案调整的原因

本次非公开发行方案调整的原因如下：

根据交易对方与上市公司签署的《附生效条件的股权收购协议》和《业绩补偿及业绩奖励协议》，在中国证监会核准本次非公开发行事宜后才生效。同时，考虑到本次非公开发行尚未完成，交易对方尚未取得上市公司收购涅生网络 100%股权而向其支付的股份和现金。鉴于涅生网络未能实现原定的 2015 年业绩承诺目标 2,700 万元，若上市公司不对本次交易价格和业绩承诺数额进行调整，上市公司实质上以偏高交易价格收购涅生网络 100%股权，且本次非公开发行完成后，上市公司将立即面临商誉减值的问题，不符合上市公司股东尤其是中小股东利益最大化的原则。

通过本次方案调整，首先，标的公司的交易价格有所调低，上市公司发行股份数量也有所调减，从而减少了对原有股东权益的摊薄效应；其次，交易对方的业绩承诺金额有所调低，从而降低了未来商誉减值风险；最后，根据调整后的交易价格和业绩承诺数额，交易市盈率将由原来的 15 倍下降至 14.79 倍，交易市净率也由原来的 11.86 倍下降至 11.57 倍。因此，本次方案的调整符合公司股东利益尤其是中小股东利益最大化的原则。

三、结合同类业务市场可比交易及同类业务上市公司的市净率、市盈率水平，标的资产收益法评估值的合理性的说明

（一）本次交易定价的市盈率、市净率

标的公司的交易价格合计为 39,500 万元，结合标的公司的资产状况与盈利能力，选用交易市盈率和交易市净率指标比较分析本次交易定价的公平合理性，本次交易中标的公司的估值情况如下：

项目	2014 年度 (审计数)	2015 年度 (承诺)	2016 年度 (承诺)	2017 年度 (承诺)
交易价格（万元）	39,500	39,500	39,500	39,500
实际或承诺净利润（万元）	1,705.09	2,670	3,470	4,500

交易市盈率（倍）	23.17	14.79	11.38	8.78
评估基准日	2015 年 9 月 30 日			
所有者权益（万元）	3,413.96			
交易市净率（倍）	11.57			

注：（1）交易市盈率=交易价格/归属于母公司净利润；

（2）交易市净率=交易价格/归属于母公司股东权益；

（3）2015—2017 年归属于母公司的净利润均采用业绩承诺数。

（二）可比同行业上市公司市盈率、市净率

根据中国证监会《上市公司分类指引》（2012 年修订），涅生网络所在行业属于“信息传输、软件和信息技术服务业”下的“互联网和相关服务”（I64）。根据本次交易评估基准日 2015 年 9 月 30 日的市场行情，互联网和相关服务业 A 股上市公司中剔除市盈率为负值、大于 200 倍的异常值或停牌后，可比上市公司估值情况如下：

证券代码	证券简称	收盘价（元/股）	市盈率（TTM）	市净率（倍）
000503	海虹控股	24.07	179.43	17.55
002315	焦点科技	59.98	44.98	3.72
002354	天神娱乐	75.05	43.91	18.99
002439	启明星辰	25.30	92.67	14.26
002467	二六三	10.87	57.29	5.10
300059	东方财富	35.98	52.05	18.29
300104	乐视网	40.88	162.52	21.22
300113	顺网科技	43.98	58.11	10.32
300295	三六五网	31.94	51.00	3.53
300392	腾信股份	32.20	114.51	14.69
300418	昆仑万维	25.46	96.62	2.87
600804	鹏博士	21.53	45.83	5.49
603000	人民网	16.53	62.53	7.06
上市公司平均值			81.65	11.01

注：数据来源于 WIND

以 2015 年 9 月 30 日收盘价计算的互联网和相关服务业 A 股可比上市公司市盈率（TMM）平均值为 81.65 倍。本次收购涅生网络 100%股权的交易市盈率为 15 倍，低于行业平均值。本次交易定价充分考虑了上市公司股东的利益，交易价格公平合理。

以 2015 年 9 月 30 日收盘价计算的互联网和相关服务业 A 股可比上市公司市净率平均值为 11.01 倍。按照本次交易价格及涅生网络归属于母公司的所有者权益计算，涅生网络交易市净率为 11.57 倍，略微高于可比上市公司的市净率。本次交易市净率略高的主要原因是涅生网络属于非上市公司，未经历发行股份募集资金充实净资产的过程，这也限制了公司的净资产规模。虽然本次交易市净率略高于同行业可比上市公司水平，但是本次收购的目标主要着眼于标的公司的盈利能力，而净资产规模并不是主要的考量因素，所以与市盈率指标相比，市净率指标的参考价值较低。

（三）可比交易案例的市盈率、市净率

涅生网络属于电子商务行业下的电子商务代运营细分行业，相关的并购案例比较有限。目前，可参考的国内上市公司电子商务领域并购案例统计对比如下：

上市公司	交易标的	交易价格 (万元)	承诺净利润 (万元)	市盈率 (倍)	市净率 (倍)
青岛金王	杭州悠可化妆品有限公司 37%股权	15,170.60	1,500.00	27.33	16.92
利欧股份	杭州碧橙网络技术有限公司 27%股权	4,000.00	1,000.00	14.81	30.92
蓝盾股份	中经汇通电子商务有限公司 100%股权	110,000.00	10,000.00	11.00	2.96
兔宝宝	杭州多赢网络科技有限公司 100%股权	50,000.00	2,500.00	20.00	45.48
百圆裤业	深圳市环球易购电子商务有限公司 100%股权	103,200.00	6,500.00	15.88	8.58
金证股份	北京联龙博通电子商务技术有限公司 100%股权	53,000.00	2,650.00	20.00	5.89

由上表可见，收购涅生网络 100%股权的交易市盈率和交易市净率不存在显

著偏离其可比交易案例中的交易市盈率和交易市净率的情况。

综上所述，本次交易对标的资产收益法评估值水平合理，充分保证了上市公司股东，特别是中小股东的利益。

四、本次收购将会产生较大金额的商誉，充分提示商誉减值等风险的说明

根据会计师出具的“瑞华阅字[2016] 瑞华阅字[2016]45020002 号”《备考审阅报告》，假设本次交易在 2013 年 1 月 1 日已经完成，涅生网络及其子公司自该日起成为公司的子公司，本次交易产生商誉 39,070.71 万元，商誉金额较大。

针对本次收购将会产生较大金额商誉的情况，公司在公告的《非公开发行 A 股股票预案》（二次修订稿）之“第七节 董事会关于本次发行对公司影响的讨论与分析”之“七、本次非公开发行股票相关风险说明”之“（八）商誉减值风险”进行了披露。

五、评估师关于最近一期涅生网络的收益状况与评估报告数据差异的合理性及评估的审慎性的说明

2015 年，涅生网络的收益状况与评估报告预测数差异情况如下：

项目	2015 年度实现情况		2015 年度预测情况		收益差异 (万元)
	金额（万元）	占收入比	金额（万元）	占收入比	
一、营业收入	4,335.70	100.00%	4,560.23	100.00%	-224.53
减：营业成本	611.47	14.10%	713.74	15.65%	-102.27
营业税金及附加	33.77	0.78%	40.73	0.89%	-6.96
销售费用	120.17	2.77%	199.54	4.38%	-79.37
管理费用	479.25	11.05%	559.13	12.26%	-79.88
财务费用	0.84	0.02%	1.37	0.03%	-0.53
资产减值损失	7.21	0.02%	-0.97	-0.02%	8.18
投资收益	13.31	0.17%	13.27	0.29%	0.04
二、营业利润	3,096.31	71.41%	3,059.97	67.10%	36.34
加：营业外收入	3.75	0.09%	1.33	0.03%	2.42
减：营业外支出	5.20	0.12%	5.19	0.11%	0.01
三、利润总额	3,094.86	71.38%	3,056.11	67.02%	38.75
减：所得税费用	389.94	8.99%	389.49	8.54%	0.45

四、净利润	2,704.92	62.39%	2,666.62	58.48%	38.30
归属于母公司所有者的净利润	2,704.92	62.39%	2,666.62	58.48%	38.30

涅生网络 2015 年实际收益状况与评估报告预测数主要差异情况如下：

1、营业收入：2015 年，涅生网络实现营业收入较评估预测数低 224.53 万元，主要原因系化妆品线上渠道市场竞争加剧，涅生网络代运营的“丸美”品牌 2015 年销售收入仅为 8,872.63 万元，未完成评估预测的 10,000 万元销售目标；同时，根据涅生网络与重庆博多签署的《代运营合作协议书》，涅生网络因未完成年度回款额 10,000 万元，涅生网络无法获得销售收入 2%的额外销售服务费。

2、营业成本：营业成本实际发生数较评估预测数少 102.27 万元，主要原因系因销售收入未达到评估预测目标，仓储物流相应的快递费成本也相应减少；此外，商品自营的成本也较评估预测数有所减少。

3、管理费用和销售费用：评估师对涅生网络进行盈利预测时，对销售费用和管理费用的预测比较谨慎，预测金额较高。在实际经营过程中，涅生网络在销售费用中的广告费、业务宣传费和佣金较评估预测数有所减少；通过优化管理团队架构，管理费用中的员工薪酬、办公费和差旅费较评估预测数也有所减少。

评估师认为：涅生网络 2015 年度实现数与预测数的差异较小，预测基本合理；同时成本费用预测较实际发生数稍高，符合谨慎性原则。涅生网络 2015 年度实现的净利润已超额完成了当期盈利预测的目标，评估结果具备审慎性。

六、保荐机构对上述事项进行核查，并对交易是否公平合理，是否损害上市公司及其中小股东利益出具核查意见

保荐机构经核查后认为：结合同类业务市场可比交易、同类业务上市公司的市净率、市盈率水平及本次评估预测的主要评估参数的选取，本次交易公平合理，不存在损害上市公司及其中小股东利益。

问题 2：

根据涅生网络股权转让双方签订的《业绩补偿及业绩奖励协议》，转让方承诺目标公司 2015 年度、2016 年度、2017 年度经审计的净利润分别不低于 2,700

万元、3,510 万元、4,563 万元（净利润数据均以归属于母公司所有者的净利润扣除非经常性损益前后孰低为原则确定）。此外，双方约定了业绩奖励条款，如盈利承诺期标的公司实现的积累净利润总和高于盈利承诺期内承诺净利润总和，则超出部分的 30%作为超额奖励由标的公司向其管理团队支付，具体奖励对象及奖励的分配方案由标的公司的管理层拟定，并经上市公司认可。

请申请人：（1）披露本次收购标的资产能否与公司原有业务进行有效区分并做到独立核算；（2）设置业绩奖励的原因、依据及合理性，相关会计处理对上市公司可能造成的影响；（3）披露承诺效益、补偿条款以及业绩奖励的设计是否有利于保护上市公司及其中小股东的利益，补偿条款是否明确可行。

请会计师核查未来能否实施恰当的审计程序将本次募集资金收购标的资产带来的效益进行有效区分。请保荐机构对上述事项进行核查。

回复：

一、关于收购标的资产与公司原有业务有效区分并做到独立核算的说明

（一）标的资产为独立的子公司，其资产、业务、机构、人员、财务均独立于发行人

1、资产独立：发行人本次购买的标的资产为独立的子公司。涅生网络拥有完整的经营场所、机器设备、软件产品登记证书以及计算机软件著作权、网络域名等无形资产的所有权或者使用权，其资产完全独立于发行人，也不存在占有、租赁、使用发行人资产用于经营办公的情况。

2、业务独立：涅生网络具有独立的电子商务经营系统，独立开展电子商务业务。涅生网络的电子商务代运营业务与发行人的原有经营业务（植物提取业务和建筑业务）不存在同业、重叠的情况；申报期内，涅生网络与发行人也未发生关联交易的情形。

3、机构独立：涅生网络已经建立了较为健全的组织结构和内部经营管理机构，独立行使经营管理职权。涅生网络主要经营场所在广州市和武汉市，发行人主要经营场所在桂林市，涅生网络与发行人不存在机构混同、混合经营、合署办公的情形。

4、人员独立：涅生网络所有员工的工资报酬和社会保障均由涅生网络完全独立管理，涅生网络独立向其员工发放工资及缴纳社保。涅生网络的员工未在发行人兼职、领薪。

5、财务独立：涅生网络已建立了独立的财务部门和财务核算体系，独立作出财务决策，独立进行纳税申报和缴纳税款，独立自主筹措、使用资金，不存在与发行人共用银行账户的情况。报告期内，涅生网络与发行人未发生资金往来、担保等的情形。

（二）除收购标的公司的资金外，公司本次募集资金不会直接或间接用于标的公司的情况

扣除发行费用后，公司本次募集资金投资于以下 3 个项目：

单位：万元

序号	项目名称	募集资金投入额（万元）
1	收购涅生网络 100%股权	39,500
2	植物健康产品研发中心建设项目	19,500
3	补充流动资金	32,500
合计		91,500

除收购涅生网络 100%股权需支付的募集资金外，植物健康产品研发中心建设项目是公司为解决公司目前无专门植物健康产品实验室、植物健康产品实验条件缺乏及研发检测设备显著不足的问题而投资建设的植物健康产品（终端产品）研发中心，与标的公司当前经营业务无关；补充流动资金是根据公司植物提取业务和建筑业务的流动资金需求量进行测算，未考虑涅生网络未来发展需求量的影响。因此，本次募集资金不会直接或间接运用于涅生网络。

本次募集资金到位后，公司将严格执行中国证监会及深圳证券交易所有关规定及《桂林莱茵生物科技股份有限公司募集资金管理制度》的规定，单独开具募集资金专项账户，募集资金存放于募集资金专户，专户不得存放非募集资金或用作其他用途，同时公司将按照信息披露的募集资金投向及股东大会、董事会决议及审批程序使用募集资金。

（三）公司与标的公司之间发生关联交易及关联资金往来的说明

申报期内，公司未与涅生网络及其子公司发生日常经营或偶发性关联交易，也未通过借款、担保等方式为其筹措资金。

本次交易完成后，考虑到上市公司与涅生网络未来之间存在资源整合与协同发展的情况，若公司自有资金未来直接或间接用于了涅生网络及其子公司，公司在核算购入资产经营业绩时将剔除占用资金的相应成本，资金占用成本率不得低于同期相应借款年限的银行贷款利率；若未来公司与涅生网络发生日常经营或偶发性关联交易，公司与标的资产将按市场化原则公允定价。

综上所述，标的资产能够与公司原有业务进行有效区分并做到独立核算，若未来公司与标的资产发生关联交易、关联资金往来的情况，上述情况不会增厚标的资产的经营业绩，也不会损害上市公司及其非关联股东利益。

二、设置业绩奖励的原因、依据及合理性及相关会计处理对上市公司影响的说明

（一）超额业绩奖励设置的原因、依据及合理性

在本次收购标的资产中设置超额业绩奖励安排，主要原因是为了保持标的公司核心管理层稳定，提升经营积极性，实现上市公司利益与标的公司管理层利益的绑定，进一步保障上市公司及广大投资者的利益。

设置依据是，考虑到市场上许多并购重组案例常设置有超额业绩奖励安排，这类安排已成为市场普遍接受的条款设置，经交易各方协商一致后，在《业绩补偿及业绩奖励协议》及其补充协议中设置相应条款。

超额业绩奖励条款中是以标的公司股东李先桃、吴军凡承担业绩补偿义务、实现超额业绩为前提，是交易各方在充分考虑本次交易完成后标的资产核心管理团队人员对标的资产超额业绩的贡献、上市公司全体股东及中小投资者利益的保护、涅生网络的经营情况、对管理层股东的激励效果、资本市场类似并购重组案例的背景下，基于公平交易和市场化并购的原则，经过多次市场化磋商后协商一致的结果，具有合理性。

（二）相关会计处理对上市公司影响

根据《业绩补偿及业绩奖励协议》及其补充协议中的超额业绩奖励条款，在

2017 年度《审计报告》或专项审核意见披露，如果 2015 年、2016 年及 2017 年三年的实现的累积净利润总和（净利润数据均以归属于母公司所有者的净利润扣除非经常性损益前后孰低为原则确定）超过人民币 10,640 万元，超出部分的 30% 作为超额业绩奖励，由涅生网络计提相应金额一次性以现金方式向其管理团队支付。计提金额确定如下：

奖励金额=（承诺期内累计实现净利润额-10,640 万元）×30% 。

相关会计处理方法：涅生网络在业绩承诺期届满后，根据确定的奖励分配方案在奖励金额能够可靠估计时将相应款项计入相应期间的管理费用。该超额业绩奖励安排是对涅生网络管理团队做出超额业绩贡献的奖励，符合《企业会计准则 9 号-职工薪酬》中对职工薪酬的定义。具体会计分录为：

借：管理费用

贷：应付职工薪酬。

三、承诺效益、补偿条款以及业绩奖励的设计是否有利于保护上市公司及其中小股东的利益，补偿条款是否明确可行的说明

（一）承诺效益、补偿条款以及业绩奖励的设计有利于保护上市公司及其中小股东的利益

在本次收购标的资产中，发行人与标的资产股东李先桃、吴军凡签署的《业绩补偿及业绩奖励协议》中约定了承诺效益、补偿条款以及业绩超额完成奖励，该些条款设置是将上市公司、中小股东利益和业绩补偿义务人的利益绑定在一起，促进交易对方专注于电子商务代运营领域的经营管理，做大做强涅生网络，鼓励涅生网络超额完成利润。此外，本次交易完成后，发行人拟将借助涅生网络对线上市场的深入挖掘、电商平台运营经验、CRM 数据沉淀资源及前后端强大的团队和技术支持，完成自主植物健康产品线上销售渠道的搭建。该些条款设置也能激励涅生网络在市场营销、销售渠道、客户资源等方面与公司下游产业运作进行业务整合和协同发展。

若在本次交易方案中仅设定承诺业绩，不设定奖励条款，将可能导致交易对方、涅生网络的核心团队人员缺乏进一步拓展业务的动力，因此本次交易方案中设计的奖励条款一方面能激发交易对方及涅生网络的核心团队人员在实现承诺

业绩后继续保持工作的积极性，另一方面也可促进上市公司整体业绩的提升。超额业绩奖励安排的实现，一方面是其管理层及员工努力工作的结果，体现了标的资产在业绩承诺期间，其实现的净利润已经超出了预期，在剔除奖励款项的影响后，实质对当期上市公司及涅生网络的生产经营不会产生重大不利影响；另一方面，通过业绩奖励条款安排，有利于促进其核心团队人员的经营积极性和主观能动性，提高团队的稳定性，也就有利于保护上市公司中小股东权益。

（二）补偿条款明确可行的说明

在本次交易中，根据《业绩补偿及业绩奖励协议》及其补充协议，在业绩承诺期间，若涅生网络实际实现的净利润低于承诺的净利润，将优先以股份方式进行补偿，股份不足部分，以现金方式进行补偿。

根据发行人与标的资产股东李先桃、吴军凡签署的《附生效条件的股权收购协议》及其补充协议，发行人以“现金+股票”方式向转让方支付，其中现金支付占股权收购对价的 50%，股票支付占股权收购对价的 50%。为保证业绩补偿条款可行，发行人已在该协议中明确交易对方本次认购甲方本次非公开发行股票后 36 个月内不得转让，且股权交易对价 19,750 万元大于承诺业绩总额 10,640 万元。对于涅生网络在业绩承诺期满后的超额业绩，涅生网络将于 2017 年度《审计报告》或专项审核意见披露后方以现金方式向其管理团队支付，利润补偿款的支付先于业绩奖励款支付。

综上所述，补偿条款明确可行。

四、会计师关于未来能否实施恰当的审计程序将本次募集资金收购标的资产带来的效益进行有效区分的说明

经核查，发行人购买资产未来经营业绩能区分并单独核算：①购买标的资产为独立的子公司，其生产经营均能与公司的生产经营区分，进行独立核算经营业绩；②经查阅公司经营管理计划，并与公司相关负责人访谈后得知，如公司自有资金或直接或间接用于标的资产，将以债权的形式予以投入，其后续投入的资金产生的业绩可以通过利息的形式转入公司业绩，如公司与标的资产发生日常经营或偶发性关联交易，公司与标的资产将按市场化原则公允定价，从而保证购买资

产业绩的独立性。

会计师未来拟实施以下审计程序，保证上述购买资产未来经营业绩独立核算：①检查本次募集资金是否专户存储，包括检查开户申请书、三方监管协议，对报告期末尚未使用的募集资金实施函证程序；②获取专户存放的募集资金银行存款明细账、银行对账单、原始收付款凭证后，对资金的使用情况进行逐笔核查，以确认其使用情况是否符合约定的用途；③如公司将自有资金直接或间接用于标的资产，则获取双方签订的借款协议，将协议中约定的贷款利率与银行同期贷款利率进行比较，并对计提的利息予以测算复核，同时检查该利息费用是否抵减当期购买资产的经营业绩；④如公司与标的资产发生关联交易，则获取双方签订的协议，将交易价格与其他第三方同类项目交易价格进行比较，检查是否存在因交易价格不公允而增厚标的资产经营业绩。

五、保荐机构的核查意见

保荐机构经核查后认为：未来能够实施恰当的审计程序将本次收购标的资产与发行人原有业务进行有效区分并做到独立核算；设置超额业绩奖励条款有利于保持标的公司核心管理层稳定，提升经营积极性，实现上市公司利益与标的公司管理层利益的绑定，具有商业合理性，且不会对上市公司及涅生网络的生产经营产生重大不利影响；承诺效益、补偿条款以及业绩奖励的设计将上市公司、中小股东利益和业绩补偿义务人的利益绑定在一起，有利于保护上市公司及其中小股东的利益，交易对方本次认购甲方本次非公开发行股票后 36 个月内不得转让，业绩补偿款优先以股份进行支付并先于业绩奖励款的支付，故补偿条款明确可行。

问题 3：

请保荐机构核查收购涅生网络 100%股权是否达到重大资产重组标准，若达到重大资产重组标准，请保荐机构督促申请人参照重组管理办法和 26 号格式准则等信息披露要求提供相关申请文件和履行信息披露义务。

回复：

一、收购涅生网络 100%股权达到重大资产重组标准的说明

本次非公开发行的部分募集资金将用于收购买涅生网络 100%股权，本次交易完成后上市公司将拥有涅生网络 100%的股权。以上市公司与涅生网络 2014 年度经审计的财务数据为基准，根据《重组办法》第十二条及第十四条关于“重大资产重组”计算的相关指标如下：

单位：万元

比较指标		标的公司	上市公司	占比（标的公司/上市公司）	比较结果
资产总额	财务数据	2,703.72	150,050.21	26.32%	占比<50%
	交易价格	39,500.00			
	孰高	39,500.00			
营业收入	财务数据	2,367.07	66,040.43	3.58%	占比<50%
资产净额	财务数据	2,384.98	23,894.71	165.31%	占比>50%，且标的公司资产净额指标大于5,000万元
	交易价格	39,500.00			
	孰高	39,500.00			

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第十二条及第十四条计算的涅生网络资产净额指标的比重超过 50%且大于 5,000 万元，本次非公开发行募集资金投资项目在实质上达到《重组办法》规定的重大资产重组标准。但是，根据《重组办法》第二条“上市公司按照经中国证券监督管理委员会核准的发行证券文件披露的募集资金用途，使用募集资金购买资产、对外投资的行为，不适用本办法规定”的规定，本次发行股票募集资金属于非公开发行股票募集资金，并不适用《重组办法》的规定。

二、参照重组管理办法和 26 号格式准则等信息披露要求提供相关申请文件和履行信息披露义务的说明

保荐机构已经会同发行人参照《重组管理办法》和《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组申请文件(2014 修订)》等要求修订《莱茵生物 2015 年度非公开发行 A 股股票预案（第二次修订稿）》。

2016 月 4 月 26 日，发行人于巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）公告了《莱茵生物非公开发行 A 股股票预案（二次修订稿）》，上述预案已经本公司第四届董事会第十九次会议审议通过。上述预案修订情况如下：

第二节 上市公司基本情况	参照格式准则第 26 号补充披露上市公司的基本情况。
第三节 发行对象基本情况	参照格式准则第 26 号进一步完善交易对方基本情况的披露内容。
第四节 交易标的基本情况	参照格式准则第 26 号补充披露目标公司的历史沿革、主要资产等基本情况，进一步完善目标公司业务与技术、主营业务情况的披露内容，补充披露并详细分析目标公司评估情况。
第五节 本次交易的合规性分析	参照格式准则第 26 号补充披露本次交易的合规性分析。
第八节 本次交易对上市公司影响的讨论与分析	参照格式准则第 26 号进一步分析本次交易对上市公司的影响。
第十一节 财务会计信息	参照格式准则第26号补充披露目标公司最近两年财务情况及上市公司最近两年备考合并财务报表。
第十二节 同业竞争与关联交易	参照格式准则第26号补充披露本次交易对关联交易及同业竞争的影响。
第十一节 本次交易对公司治理机制的影响	参照格式准则第26号补充披露本次交易对公司治理机制的影响。
第十三节 其他重要事项说明	参照格式准则第26号进补充披露申请人资金占用和关联担保、本次交易对上市公司负债结构的影响、上市公司最近12个月内发生资产交易情况的说明、停牌前六个月内本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况等其他重大事项。

具体内容详见《莱茵生物非公开发行 A 股股票预案（二次修订稿）》。

问题 4：

申请文件显示，公司拟使用本次非公开发行募集资金 2.2 亿元进行植物健康产品研发中心建设项目，而公司前次非公开发行分别使用募集资金 3.27 亿元投入植物资源综合应用产业化工程项目、0.29 亿元投入莱茵研发及检测中心建设项目。截止 2015 年 9 月 30 日，前次募集两个项目尚在建设期。请申请人补充披露本次植物健康产品研发中心建设项目的具体内容，与前次募投项目及公司现有业务之间的差异及关联性，该项目投资数额的测算依据和测算过程。请保荐机构对上述事项进行核查，说明上述募集资金使用是否满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定，是否有利于增强公司持续盈利能力，提高股东回报。

回复：

一、关于本次植物健康产品研发中心建设项目的具体内容

植物健康产品（终端产品）研发中心建设项目是公司针对化妆品、食品及保健品等终端产品研发工作而建设的研发中心。目前，公司植物健康产品研发条件和设备非常匮乏。公司即未建立专门的植物健康产品实验室及组建专业的研发团队，植物健康产品研发检测设备也显著不足，根本无法满足终端产品组方、筛选、制造、分析等从实验再到产业化的研究过程。该项目的主要内容如下：

（一）建设内容

序号	项目		用地面积 (m²)	研究人员 (位)
1	化妆品研发实验室	新原料研发部	800	15
		新配方及工艺研发部		
2	食品及保健食品研发 实验室	配方研发部	1,100	30
		工艺研发部		
3	功效及安全性评价实验室		450	13
4	分析测试中心		750	20
5	法务中心	法务中心	300	7
		资料室		
6	综合办公室及会议室		600	
总计			4,000	85

各实验室、测试中心和办公室同时配置相应的设备。

（二）劳动定员及来源

项目定员总计 85 人，其中管理人员 5 人，研发人员 80 人。拟结合公司现有研发人员和向社会招聘获得相关人力资源。

（三）项目实施进度及建设地点

项目建设期为 2 年，建设地点位于上海市。

（四）项目投入总投资

项目总投资额为 22,073.85 万元。

序号	指 标	单位	数量
1	总投资	万元	22,073.85
	其中：建筑工程	万元	11,370.00
	设备购置费	万元	7,601.69
	安装工程	万元	532.12
	其他费用	万元	2,570.04
2	项目定员总计	人	85
3	建筑面积	m²	4,000

二、与前次募投项目及公司现有业务之间的差异及关联性

（一）与前次募投项目和公司现有业务之间的差异

2015 年 4 月，公司非公开发行股票募集资金（即前次募集资金）部分用于公司现有主营业务—植物提取业务的发展（包括植物资源综合应用产业化工程项目和研发及检测中心建设项目），部分用于偿还银行贷款。

植物资源综合应用产业化工程项目和研发及检测中心建设项目均是对公司植物提取物生产能力、研发能力和检测能力的全面拓展和提升。植物资源综合应用产业化工程项目建设目的是通过提升植物提取物的生产能力、升级换代设备、理顺生产线布局，实现植物提取物年产各类植物提取物 1,155 吨并提高生产效率；研发及检测中心建设项目建设目的是通过建设一流的植物提取物实验室、研究室、工程技术中心和检测机构，增强植物提取物自主创新能力，提升植物提取物的研发检测水平。而本次募集资金用于的植物健康产品研发中心建设项目的建设目的是通过建设化妆品、食品及保健食品研发实验室，解决公司目前无专门终端产品实验室、终端产品实验条件缺乏及终端产品研发检测设备显著不足的问题，实现终端产品的自主研发能力问题。

植物提取物是下游终端产品的主要功效性成分及原料，因此，前次募集资金投资项目与本次植物健康产品研发中心建设项目属于上下游的关系。即前次募集资金投资项目是植物健康产品（终端产品）的上游主要功效性成分及原料的生产、研发及检测中心，而本次植物健康产品研发中心建设项目是植物提取物应用的下游终端产品（化妆品、食品及保健食品）的研发中心。

（二）与前次募投项目和公司现有业务之间的关联性

本次植物健康产品（终端产品）研发中心建设项目是对公司现有主营业务——植物提取业务研发工作的延伸和拓展。依托上百种植物提取物的实验、分析和运用方面的丰富研究经验，公司能够将植物提取物研发及检测中心研究的最新成果直接提供给植物健康产品研发中心，提升植物资源终端产品的技术研发能力，促进在营养保健食品、化妆品、食品等技术研发成果的产业化，实现构建大健康产业生态圈的战略目标。

此外，公司已经在建的植物提取物研发及检测中心与植物健康产品研发中心也将形成彼此互动、相互协同。植物提取研发及检测中心根据植物健康产品研发中心的需求研发提供合适的、优质的植物原料并试验原料的规模化生产技术，植物健康产品研发中心则可根据植物提取研发及检测中心的最新研发成果而研发新的植物健康产品并推向终端市场，从而相互促进植物提取业务与植物健康产品业务的发展，同时增强上市公司原有业务与新业务的盈利能力。

三、项目投资数额的测算依据和测算过程

根据中国轻工业南宁设计工程有限公司出具的《植物健康产品研发中心可行性研究报告》，项目总投资为 22,073.85 万元，其中建筑工程费用 11,370.00 万元，设备购置费用 7,601.69 万元，安装工程费 532.12 万元，第二部分费用 2,216.21 万元，流动资金 353.83 万元。

（一）投资测算依据如下：根据中价协[2007]003 号文颁布的《建设项目投资估算编审规程》、《投资项目可行性研究指南》（中国电力出版社）进行编制。装修工程费用参照类似建筑的结算造价指标估算，并对主要材料、设备价格及人工工资按《上海市建设工程造价信息》（2015 年第 3 期）进行调整。除此之外还有其以下主要依据：

- 1、有关建设方案文字说明、图纸；
- 2、基本预备费按第一第二部分费用之和的 8% 计算。

（二）投资测算过程如下：

投资估算表

表9-1

序号	工程或费用名称	估 算 价 值 （万元）					技 经 指 标		
		建筑工程	设备购置费	安装工程	其他费用	合 计	单位	数量	指标
一	第一部分：工程费用								
1	化妆品研发实验室	2274.00	981.50	68.71	0.00	3324.21			
	购房费用	2160.00				2160.00	m ²	800.00	27000
	装修费用	114.00				114.00	m ²	800.00	1425
	设备及安装		981.50	68.71		1050.21			
2	食品保健食品研发实验室	3126.75	829.02	58.03	0.00	4013.80			
	购房费用	2970.00				2970.00	m ²	1100.00	27000
	装修费用	156.75				156.75	m ²	1100.00	1425
	设备及安装		829.02	58.03		887.05			
3	功效及安全性评价实验室	1279.13	582.30	40.76	0.00	1902.19			
	购房费用	1215.00				1215.00	m ²	450.00	27000
	装修费用	64.13				64.13	m ²	450.00	1425
	设备及安装		582.30	40.76		623.06			
4	分析测试中心	2131.88	5187.87	363.15	0.00	7682.89			
	购房费用	2025.00				2025.00	m ²	750.00	27000
	装修费用	106.88				106.88	m ²	750.00	1425
	设备及安装		5187.87	363.15		5551.02			
5	法务中心及综合办公室	2558.25	21.00	1.47	0.00	2580.72			
	购房费用	2430.00				2430.00	m ²	900.00	27000
	装修费用	128.25				128.25	m ²	900.00	1425
	设备及安装		21.00	1.47		22.47			
	第一部分费用合计	11370.00	7601.69	532.12	0.00	19503.80	m ²	4000.00	
二	第二部分：其他费用								
1	建设单位管理费				207.93	207.93			
2	建设工程监理费				307.78	307.78			
3	前期工作咨询编制费				42.19	42.19			
4	前期工作咨询评估费				11.51	11.51			
5	环境影响咨询服务费（含编制费及评估费）				19.28	19.28			
6	劳动安全卫生评审费				18.64	18.64			
	第二部分费用合计				607.32	607.32			
	第一、二部分费用合计	11370.00	7601.69	532.12	607.32	20111.13			
三	预备费				1608.89	1608.89			
	基本预备费				1608.89	1608.89			8%
四	建设期借款利息				0.00	0.00			
	建设投资合计	11370.00	7601.69	532.12	2216.21	21720.02			
	流动资金				353.83	353.83			
	总 投 资	11370.00	7601.69	532.12	2570.04	22073.85			
	占总投资%	51.51	34.44	2.41	11.64	100.00			

1、本项目的资金投资进度

植物健康产品（终端产品）研发中心建设项目总投资额为 22,073.85 万元，建设期为 2 年。该项目的资金投资进度情况如下：

序号	工序	月份	投入资金（万元）
1	前期工作	1~3	121.46
2	确认购买工作用房	1~4	10,233.00
3	设备询价及采购	4~9	2,280.51
4	装修图设计及材料采购	5~8	171.00
5	水电及洁净用房施工	9~21	665.06
6	设备运输及安装、调试	15~23	5,587.24
7	联合试车	24	91.22
8	各项工程结算	21~28	1,484.53
9	质保金	37	1,086.01
合计			21,720.02

注：上表项目资金投入计划未包含项目建设过程中的流动资金 353.83 万元。

2、本次投资估算表包含预备费和流动资金的说明

根据中国建设工程造价管理协会发布的《建设项目投资估算编审规程》：“建设项目总投资是项目建设期用于项目的建设投资、建设期贷款利息、固定资产投资方向调节税和流动资金的总和，其中建设投资是用于建设项目的全部工程费用、工程建设其他费用及预备费用之和”。根据前述规定，本次投资估算表包含预备费和流动资金的估算是合理的。

①预备费的定义及估算的说明

根据中国建设工程造价管理协会发布的《建设项目投资估算编审规程》：“预备费包括基本预备费和价差预备费。基本预备费是指预备费中用于设计变更、工程洽商、一般自然灾害处理、工程缺陷修复、未预见的地下障碍物以及设备运输过程中由于超长、超宽、超重引起的运输增加费用等而预备的费用，价差预备费是指建设项目在建设期内由于政策、价格等因素变化预备费中用于物价变化和汇兑变化的预测而预备的费用。基本预备费的估算，一般是以建设项目的工程费用和工程建设其他费用之和为基础，乘以基本预备费率进行计算”。

本次项目投资估算仅考虑了基本预备费未考虑价差预备费，基本预备费按

工程费用与其他费用之和的 8%估算，其估算方式符合《建设项目投资估算编审规程》的规定。不同建设项目的预备费率有所差别，具体如下表所示：

序号	建设项目
1	市政公用工程项目规定为 8%~10%（建标〔2007〕164 号）；
2	石油建设项目规定为 8%~10%（计划〔2010〕543 号）；
3	林业建设项目规定为小于 5%（林计发〔2006〕156 号）；
4	土地整理项目暂规定为 2%（国土整理函〔2006〕26 号）；
5	公路工程项目为 9%（交公路发〔1996〕611 号）；
6	铁路工程项目为 10%（铁建设〔2008〕11 号）；
7	民航工程项目概算阶段为 3%~6%（AP-129-CA-2008-01）；
8	港口工程项目为 7%（交基发〔1995〕1230 号）；
9	电力工程项目为 10%（国经贸电力〔2001〕867 号）；
10	风电建设项目规定为 1%~3%（FD 001-2007）；
11	水利工程项目规定为 10%~12%（水总〔2002〕116 号）；
12	水土保持项目为 3%（水总〔2003〕67 号）；
13	安全防范工程规定为 4%~6%（GA/T 70-94）
14	化工建设项目为 10%~12%（（90）化规字第 493 号）
15	机械工程项目为 10~15%，初步设计阶段为 7~10%（1995 年）
16	农业项目概算为 3~5%（NY/T 1716-2009）

根据上表，本次项目投资估算的基本预备费率是合理的。

②流动资金的定义及估算的说明

根据中国建设工程造价管理协会发布的《建设项目投资估算编审规程》：“流动资金是指生产经营性项目投产后，用于购买原、燃材料、备品备件，保证生产经营和产品销售所需要的周转资金。”本次投资估算表是根据植物健康产品研发中心建设项目需购买原辅材料、支付工资薪酬和水电及管理费用等的资金需要计算而来。本次项目投资估算的流动资金内容符合《建设项目投资估算编审规程》的相关规定。因此，根据前述分析，本次项目投资估算的流动资金是合理的。

四、本次用于植物健康产品研发中心项目建设的募集资金是否属于资本性支出

植物健康产品（终端产品）研发中心建设项目总投资额为 22,073.85 万元（包括工程费用、其他费用、预备费和铺底流动资金），本次用于该项目建设的募集资金金额为 1.95 亿元，即只用于该项目的工程费用支出。工程费用包括购房、装修和设备及安装费用，均为资本性支出。

五、保荐机构关于“植物健康产品研发中心建设项目”投入的募集资金符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的规定、有利于增强公司持续盈利能力、提高股东回报的核查意见

《上市公司证券发行管理办法》“第十条规定上市公司募集资金的数额和使用应当符合下列规定：（一）募集资金数额不超过项目需要量；（二）募集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；（三）除金融类企业外，本次募集资金使用项目不得为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，不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；（四）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；（五）建立募集资金专项存储制度，募集资金必须存放于公司董事会决定的专项账户。”

（一）募集资金数额不超过项目需要量

根据中国轻工业南宁设计工程有限公司出具的《植物健康产品研发中心可行性研究报告》，植物健康产品研发中心建设项目总投资为 22,073.85 万元。而本次募集资金投资项目“植物健康产品研发中心建设项目”拟投入的募集资金使用额为 19,500 万元，未超过项目需求量。

因此，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第（一）项的规定。

（二）募集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

植物健康终端产品行业（化妆品、食品及保健品）均不属于国家产业政策所规定的限制类或淘汰类产业。近年来，国家相继制定了《食品工业“十二五”发展规划》、《化妆品行业“十二五”发展规划》、《医药工业“十二五”发展规划》等产业政策支持植物健康终端产品行业的发展。此外，全资子公司碧研生物已就

该项目的办公用房签署了《上海市商品房预售合同》，并取得了上海市浦东新区环境保护和市容卫生管理局出具的“沪浦环保许评【2016】497号”环评批复

因此，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第（二）项的规定。

（三）本次募投项目不存在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，也未有直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司

“植物健康产品研发中心建设项目”投入的募集资金主要用于购置研发所需的办公场所、试验设备及相关安装等，不会用于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，也不会用于直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。

因此，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第（三）项的规定。

（四）本次募投项目实施后，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

报告期内，发行人控股股东、实际控制人及其关联方不存在从事植物提取物和植物健康终端产品业务的情况。本次募投项目实施后，不会与发行人实际控制人秦本军及其控制的企业产生同业竞争，不会影响发行人生产经营的独立性。

因此，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第（四）项的规定。

（五）建立募集资金专项存储制度，募集资金必须存放于公司董事会决定的专项账户

发行人已制定了募集资金管理办法，建立了募集资金专项存储制度，本次发行所募集的资金将全额存放于董事会指定的专项账户，实行专户专储管理。

因此，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第（五）项的规定。

（六）项目有利于增强公司持续盈利能力，提高股东回报

植物健康产品研发中心建设项目并不直接产生效益，但是本项目的建设将对莱茵生物在营养保健品、食品、化妆品等植物健康产品的研发方面提供极大的支撑和推进作用。该项目的建设将使莱茵生物的植物健康产品研发设备设施得到强

化，充实研发团队、提高产品质量控制水平和工程化技术水平，解决莱茵生物目前无专门植物健康产品实验室、植物健康产品实验条件缺乏及植物健康产品研发检测设备显著不足的问题，满足产品组方、筛选、制造、分析等从实验再到产业化的研究过程。项目建设是解决目前莱茵生物产业链延伸发展战略的迫切需求，是提升自主创新能力的必由之路。因此，植物健康产品研发中心建设项目将有利于增强公司持续盈利能力，提高股东回报。

保荐机构经核查后认为：发行人本次募集资金符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的规定，有利于增强公司持续盈利能力，提高股东回报。

问题 5：

申请文件显示，公司拟使用本次非公开发行募集资金 3 亿元偿还金融机构借款和 4 亿元补充流动资金。

请申请人：（1）披露本次拟偿还金融机构贷款的明细（借款金额、利率、借款期间及最终用途等），如提前还款的，是否需要取得对方提前还款的同意函。

（2）根据报告期营业收入增长情况，经营性应收（应收账款、预付账款及应收票据）、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的占用情况，说明本次补充流动资金的测算过程；请结合目前的资产负债率水平及银行守信情况，说明通过股权融资补充流动资金的考虑及经济性。

（3）说明本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时，请申请人说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请申请人结合上述情况说明公司是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金（或偿还银行贷款）以实施重大投资或资产购买的情形。上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。

请保荐机构：对上述事项进行核查，并请结合上述事项的核查过程及结论，说明本次补充流动金额是否与现有资产、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：

一、本次拟偿还金融机构贷款的明细，如提前还款的，是否需要取得对方提前还款的同意函

根据对公司本次发行后负债率水平以及业务发展所需资金的测算，并对比同行业上市公司资产负债率水平，经公司审慎考虑，决定不再用本次非公开发行募集资金偿还金融机构借款并相应调减了募集资金规模。

2016年7月16日，公司召开第四届董事会第二十二次会议，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》，在股东大会授权范围内对本次非公开发行的发行对象、发行数量、募集资金数额及用途作出了调整，调整后募集资金总额不超过93,300万元，扣除发行费用后将用于收购涅生网络100%股权、建设植物健康产品研发中心项目和补充流动资金。

二、本次补充流动资金的测算过程，及结合公司目前的资产负债率水平及银行守信情况，说明通过股权融资补充流动资金的考虑及经济性

（一）补充流动资金的测算过程

公司拟将本次非公开发行募集资金中不超过32,500万元用于补充流动资金。公司的主营业务包括植物提取业务和建筑业务，两种业务的经营、发展情况存在显著差异，未来流动资金金额需求量也存在较大差异。因此，公司对两种业务分别进行流动资金金额的测算。同时，出于谨慎性原则，为进一步佐证前述流动资金的测算，公司亦按照合并报表口径进行流动资金金额的测算。

1、补充植物提取业务流动资金的测算过程

根据中国医药保健品进出口商会发布的植物提取物出口额数据，2013年、2014年和2015年上半年，我国植物提取物出口同比增长率分别达21.3%、25.88%和29.59%，表现出强劲的增长态势。但是，因桂林市临桂县临桂镇西城南路的厂区（现厂区）的生产能力目前已得到充分发挥，加之现厂区生产线布局不合理、生产工艺环节衔接不畅等问题，生产能力的不足已极大制约了业务规模持续扩大，2013—2015年，公司营业收入平均增长率和复合增长率分别仅为8.96%和

16.28%，远低于同期植物提取行业的增长速度。

为此，公司正加快推进前次募集资金投资项目（植物资源综合应用产业化工程项目和研发及检测中心建设项目）的建设，该项目建设期为2年，于2014年末投入建设，预计于2016年底完工，该项目的建设目标为年产各类植物提取物1,155吨，约是现厂区产能的2倍以上。根据南宁轻工设计公司编制的《植物资源综合应用产业化工程项目可行性研究报告》，预计2017年销售收入47,710.75万元，2018年销售收入为59,638.44万元。因公司现厂区已不符合临桂新区的整体发展规划，新厂区建设完毕后，公司需要进行整体搬迁至新厂区。因此，公司植物提取业务产、销规模的扩大将对流动资金提出更高的要求。

结合前述现实情况，公司选取2015年的销售收入增长率作为公司2016年销售收入的增长率，选取南宁轻工设计公司编制的《植物资源综合应用产业化工程项目可行性研究报告》预计的2017年、2018年销售收入作为公司2017年、2018年的销售收入。同时假设植物提取业务毛利率和各经营性应收应付科目周转率与2015年保持一致。

根据前述假设，公司2016—2018年植物提取业务新增流动资金需求具体测算过程如下面两个表格所示：

单位：万元

项目	2015年末实际数	占营业收入比例
营业收入	28,363.53	100.00%
应收账款	5,088.21	17.94%
存货	21,990.61	77.53%
应收票据	-	0.00%
预付账款	986.87	3.48%
经营性流动资产合计	28,065.70	98.95%
应付账款	3,636.09	12.82%
应付票据	-	0.00%
预收账款	771.37	2.72%
经营性流动负债合计	4,407.45	15.54%
流动资金占用额（经营资产-经营负债）	23,658.25	83.41%

单位：万元

项目	2016 年至 2018 年预 计比例	2016 年至 2018 年 预计经营资产及经营负债数额			2018 年期末 预计数-2015 年末实际数
		2016 年 (预计)	2017 年 (预计)	2018 年 (预计)	
营业收入	100.00%	29,645.25	47,710.75	59,638.44	31,274.91
应收账款	17.94%	5,318.14	8,558.96	10,698.70	5,610.49
存货	77.53%	22,984.35	36,990.76	46,238.46	24,247.84
预付账款	3.48%	1,031.47	1,660.04	2,075.05	1,088.17
经营性流动资产合计	98.95%	29,333.96	47,209.76	59,012.20	30,946.50
应付账款	12.82%	3,800.40	6,116.32	7,645.40	4,009.31
预收账款	2.72%	806.23	1,297.53	1,621.91	850.55
经营性流动负债合计	15.54%	4,606.62	7,413.85	9,267.31	4,859.86
流动资金占用额(经营 资产-经营负债)	83.41%	24,727.34	39,795.91	49,744.89	26,086.65

根据上表测算结果，公司 2016—2018 年植物提取业务新增流动资金需求约为 26,086.65 万元。

2、补充建筑业务流动资金的测算过程

报告期内，公司建筑业务从事桂林市临桂新区防洪排涝及湖塘水系工程的投资和运作，经营模式为 BT 方式。截至 2015 年末，防洪排涝及湖塘水系项目累计完成工程产值（以收入计量）87,984.73 万元。结合该项目总建安投资估算、概算或预算等，预计未来尚有 51,985.16 万元的工程产值。

假设桂林临桂新区政府及时提供工程开工面，公司将在 2016 年—2018 年即完成尚余工程量的全部建设工作，并预计在 2016 年、2017 年、2018 年实现 21,919.96 万元、22,300.01 万元和 7,765.19 万元的收入。根据合同约定，在工程竣工验收合格后，公司编制《竣工结算报告》并报桂林市财政性投资预决算评审中心（以下简称“评审中心”）进行评审，经评审中心评审合格后方能向桂林临桂新区管理委员会提交工程款回购申请报告，申请支付回购款。但是，考虑 BT 项目运营对流动资金需求较大，在评审中心评审合格前，公司仍会积极向桂林临桂新区管理委员会或其所属单位争取工程款的回笼，预计 2016 年、2017 年和 2018 年，公司分别能够回笼 10,000 万元、16,000 万元和 12,500 万元的资金，未来 3

年预计的回款总额占未来 3 年累计收入的比例为 74.06%，占项目累计总收入的比例为 58.37%，并确认“预收账款”。

自该项目开工至 2015 年末，防洪排涝及湖塘水系项目（BT 项目）累计实现收入 87,984.73 万元，累计收回项目工程款 43,200 万元（2014 年和 2015 年分别收回项目工程款 25,000 万元和 18,200 万元），回款总额占累计收入的比例为 49.10%。因此，公司预计的未来 3 年回款总额无论是占未来 3 年累计收入的比例还是占项目累计总收入的比例均高于截至 2015 年末回款总额占截至 2015 年末累计收入的比例 49.10%。2016 年初至今，除前述已收回的项目工程款 43,200 万元外，公司还于 2016 年 4 月末收回了项目工程款 10,000 万元，2016 年实际回笼的资金未高于预计的 2016 年回笼资金。因此，公司预计的未来资金回笼金额是谨慎的。

根据公司目前 BT 业务的会计处理，公司在评审中心评审合格后，将相应的单位工程款由“存货”结转至“应收账款”科目，并将“预收账款”与“应收账款”予以对冲。因此，工程是否通过评审中心评审，本质上不会影响预测当年流动资金占用额的总额，且公司无法准确预计各单位工程何时能够通过评审中心评审，下述的测算中假设未来 3 年各单位工程均未通过评审中心评审，即新增的工程产值全部计入“存货”，新增的工程款回款全部计入“预收账款”，且未将“存货”与“预收账款”进行对冲。

根据前述假设，公司 2016—2018 年建筑业务新增流动资金需求具体测算过程如下面两个表格所示：

单位：万元

项目	2015 年末实际数	占营业收入比例
营业收入	22,594.52	100.00%
应收账款	56.41	0.25%
存货	83,670.63	370.31%
应收票据	-	0.00%
预付账款	5.41	0.02%
经营性流动资产合计	83,732.45	370.59%
应付账款	17,738.51	78.51%

应付票据	-	
预收账款	38,877.39	172.07%
经营性流动负债合计	56,615.90	250.57%
流动资金占用额（经营资产-经营负债）	27,116.55	120.01%

单位：万元

项目	2016 年至 2018 年 预计经营资产及经营负债数额			2018 年期末 预计数-2015 年末实际数
	2016 年 (预计)	2017 年 (预计)	2018 年 (预计)	
营业收入	21,919.96	22,300.01	7,765.19	-14,829.33
应收账款	54.72	55.67	19.39	-37.02
存货	105,590.59	127,890.60	135,655.79	51,985.16
预付账款	5.25	5.34	1.86	-3.55
经营性流动资产合计	105,650.57	127,951.62	135,677.04	51,944.59
应付账款	17,208.93	17,507.30	6,096.30	-11,642.22
预收账款	48,877.39	64,877.39	77,377.39	38,500.00
经营性流动负债合计	66,086.32	82,384.69	83,473.69	26,857.78
流动资金占用额（经营资产- 经营负债）	39,564.25	45,566.93	52,203.35	25,086.80

根据上表测算结果，公司 2016—2018 年建筑业务新增流动资金需求约为 25,086.80 万元。

根据上述的测算，公司 2016—2018 年总流动资金金额需求量=植物提取业务流动资金金额需求量+建筑业务流动资金金额需求量，即 51,173.45 万元。

3、合并报表口径补充流动资金的测算过程

(1) 补充流动资金的测算假设

2013 年—2015 年，公司销售收入及增长率情况如下：

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
营业收入（万元）	51,447.12	63,759.44	42,661.77
增长率	-19.31%	49.45%	38.63%

平均增长率	22.92%
-------	--------

2013 年—2015 年，公司各经营性应收应付科目的金额及占比情况如下：

项目		2015 年度	2014 年度	2013 年度
应收账款	金额（万元）	5,143.20	5,500.99	7,693.62
	占收入比例	10.00%	8.63%	18.03%
	平均占比	12.22%		
存货	金额（万元）	105,763.87	82,546.14	44,807.31
	占收入比例	205.58%	129.46%	105.03%
	平均占比	146.69%		
应收票据	金额（万元）	-	-	10.00
	占收入比例	0.00%	0.00%	0.02%
	平均占比	0.01%		
预付款项	金额（万元）	1,106.02	480.06	609.27
	占收入比例	2.15%	0.75%	1.43%
	平均占比	1.44%		
应付账款（万元）	金额（万元）	21,377.07	26,020.45	11,179.59
	占收入比例	41.55%	40.81%	26.21%
	平均占比	36.19%		
预收款项（万元）	金额（万元）	39,648.76	20,765.58	57.85
	占收入比例	77.07%	32.57%	0.14%
	平均占比	36.59%		

公司选取最近三年平均销售收入增长率作为公司未来三年（即 2016 年、2017 年和 2018 年）销售收入的增长率。

同时，考虑到应收账款、存货等经营性资产与预收账款、应付账款等经营性负债存在经济性质上的因果关系和内在联系，且选择报告期某一年指标可能难以体现出公司报告期内总体持续经营情况，因此，假设公司未来三年（即 2016 年、2017 年和 2018 年）各经营性应收应付科目占营业收入比例与最近三年平均

数保持一致。以存货与预收账款的因果关系和配比关系举例说明如下：

最近三年，公司存货金额及占比如下：

项 目	2015-12-31	2014-12-31	2013-12-31
存货（万元）	105,763.87	82,546.14	44,807.31
其中：工程施工（万元）	83,670.63	61,076.11	27,219.46
工程施工占存货比例	79.11%	73.99%	60.75%

根据公司目前 BT 项目的会计处理政策，项目建造过程中持续投入的建造成本在“存货”中归集，提前回笼的工程款在“预收账款”归集，在工程竣工验收合格且经桂林市财政性投资预决算评审中心（以下简称“评审中心”）评审通过后，即 BT 项目回收金额能够可靠确定时，方结转“存货”至“金融资产”（应收账款或长期应收款），并与“预收账款”进行对冲。

截至本反馈意见出具日，除大皇山闸坝水利工程和兰塘河段水利工程通过评审中心评审外，其他单位工程均尚未通过评审中心的评审。因此，随着 BT 项目各单位工程建设的深入，公司投入的建造成本越来越多，存货金额越来越大，进而导致 BT 项目对流动资金需求也越来越大。根据《桂林市临桂新区防洪排涝及湖塘水系工程投资、建设与移交合同书》，公司各单位工程经评审中心评审后方能向桂林临桂新区管理委员会收回绝大部分工程款。但是，BT 项目较大的流动资金需求局面导致公司积极与桂林临桂新区管理委员会或其所属单位沟通争取工程款的回笼，提前回笼的工程款在“预收账款”归集，导致预收账款金额也越来越大。同时，因为项目工程款资金的提前回笼，BT 项目流动资金紧张的情况有所缓解，公司也才能有流动资金继续投入建设 BT 项目，进而导致存货金额越来越大。报告期内，两者的变化趋势如下：

项 目	2015-12-31	2014-12-31	2013-12-31
存货—工程施工（万元）	83,670.63	61,076.11	27,219.46
预收账款（万元）	39,648.76	20,765.58	57.85

综上所述，两者之间的因果关系和配比关系非常显著。若将存货和预收账款不能以同一口径用于测算补充流动资金金额，则无法体现出两者之间前述的因果关系和配比关系，会导致测算结果的无意义和偏差。

除上述存货与预收账款的配比关系外，其他经营性资产与经营性负债也存

在类似的因果关系和内在联系。

(2) 补充流动资金的测算过程及结果

根据前述假设和分析，公司 2016—2018 年新增流动资金需求具体测算过程如下：

单位：万元

项目	2016 年至 2018 年预计 比例	2016 年至 2018 年 预计经营资产及经营负债数额			2018 年期末 预计数 -2015 年末 实际数
		2016 年 (预计)	2017 年 (预计)	2018 年 (预计)	
营业收入	100.00%	63,240.93	77,738.36	95,559.20	44,112.08
应收账款	12.22%	7,727.78	9,499.31	11,676.94	6,533.74
存货	146.69%	92,768.53	114,034.91	140,176.42	34,412.55
应收票据	0.01%	4.94	6.07	7.47	7.47
预付账款	1.44%	912.96	1,122.25	1,379.52	273.50
经营性流动资产合计	160.36%	101,414.22	124,662.54	153,240.34	41,227.26
应付账款	36.19%	22,886.27	28,132.75	34,581.94	13,204.87
应付票据	0.00%	-	-	-	-
预收账款	36.59%	23,140.12	28,444.79	34,965.51	-4,683.25
经营性流动负债合计	72.78%	46,026.39	56,577.54	69,547.45	8,521.62
流动资金占用额(经营 资产-经营负债)	99.11%	55,387.83	68,085.00	83,692.89	32,705.64

根据上表测算结果，公司 2016—2018 年新增流动资金需求约为 32,705.64 万元，大于公司本次非公开发行募集资金用于补充流动资金 32,500 万元。

(二) 股权融资补充流动资金的考虑及经济性的说明

1、公司的资产负债率水平情况

公司最近三年主要偿债指标如下表所示：

项 目	2015-12-31	2014-12-31	2013-12-31
流动比率	1.42	0.97	1.45
速动比率	0.31	0.16	0.48

资产负债率（合并）	60.79%	84.07%	82.82%
资产负债率（母公司）	43.90%	79.68%	78.33%

报告期内，因盈利能力的提升、2015 年非公开募集资金及积极争取建筑业务资金的回笼，公司各项偿债能力指标有所好转，但是资产负债率依然处于较高水平，流动比率和速动比率依然偏低。

在植物提取业务产能扩大、BT 项目建设深入以及拟大力拓展化妆品、食品及保健品等植物健康产品（终端产品）业务的经营发展背景下，如公司继续通过债务方式筹集所需流动资金，公司资产负债率将继续提高，并给公司带来沉重的财务负担，对公司盈利能力造成不利影响。

2、公司的银行授信情况

截至本反馈意见回复出具日，公司银行授信情况如下：

银行名称	授信额度（万元）	实际使用额度（万元）
桂林银行	40,000	26,000
民生银行	8,000	5,000
进出口银行	10,000	10,000
中信银行	5,000	USD171.38
合计	63,000	42,111.91

注：根据 2016 年 4 月 27 日人民币兑美元的汇率（1 美元=6.4880 人民币元），对中信银行已使用的额度 USD 171.38 进行换算，换算后为 1,111.91 万元。

截至本反馈意见出具日，公司银行授信尚有约 2 亿元的授信额度未使用。从授信余额看，公司银行信用良好，具备一定的再次通过银行信贷融资的空间，其主要原因系公司报告期内经营状况良好，并与主要合作银行之间维持了良好的合作关系，公司持续经营能力较强。

但是，尚未使用的银行授信额度并不意味着公司必须依赖于银行信贷融资，更不意味银行信贷融资能够满足公司的资金需求量。目前，除经营现有业务外，公司拟大力拓展化妆品、食品及保健品等植物健康产品（终端产品）业务，可预见公司未来的固定资产购置、销售渠道和营销平台建设、流动资金周转的资金需求非常大，而公司的现有授信额度及额度使用情况难以为公司业务的后续发展提供

足够的支持。此外，公司银行授信协议一般是一年期，而固定资产购置、销售渠道和营销平台建设的资金需求大部分属于长期资本需求，存在显著的资金错配。

公司的资产负债率较高，且未来其银行授信额度的显著增加存在较大的不确定性。本次发行的募集资金用于补充流动资金有利于公司改善偿债结构、降低经营风险，为公司的后续发展和向下游延伸产业链提供较大的资金空间。

3、公司股权融资补充流动资金的考虑及经济性的说明

除上述优化资产负债率及公司银行授信额度使用情况方面的因素外，本次募集资金补充流动资金的原因还包括：

植物提取业务的上游为农副产品，采购的原料以现结为主，加之农副产品的季节性，公司必须在农副产品当季时集中采购，导致公司存货周转率非常低，存货对流动资金量的占用量非常大。BT 项目更是典型的资金密集型业务，需要公司垫资大量资金以保证项目的正常建设。因此，充足的现金流对公司植物提取业务日常经营和 BT 项目的顺利实施至关重要。

根据前述分析，未来几年，公司亟需大量的流动资金来保证业务规模扩大和投资项目的顺利建成，保障公司经济效益的顺利实现。与此同时，公司向下游延伸产业链所带来的资本投入和运营资金投入更是巨大。本次非公开发行募集资金不超过 32,500 万元用于补充流动资金，假设以同期一年期银行贷款基准利率 4.35% 计算，每年将节省财务费用约 1,413.75 万元，不但有利于提升公司盈利能力、降低财务风险，而且将为公司后续进一步的扩大业务规模和发展转型创造有利条件。

因此，公司通过股权融资补充流动资金具有经济性、必要性和合理性。

三、自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间；同时，公司未来三个月进行重大投资或资产购买的计划；公司不存在变相通过本次募集资金补充流动资金（或偿还银行贷款）以实施重大投资或资产购买情形的说明。

自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今（即 2015 年 10 月 28

日前六个月起至今)，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资项目如下表所示：

序号	项目名称	交易金额 (万元)	资金来源	具体情况
1	植物资源综合应用产业化工程项目	32,690.16	前次募集资金、自筹资金	公司 2015 年 4 月非公开发行的募投项目，截至 2015 年 12 月末，植物资源综合应用产业化工程项目和研发及检测中心建设项目已实际使用募集资金 18,552.53 万元和 927.50 万元。项目原计划建设周期 2 年，于 2014 年末投入建设，预计于 2016 年底完工。
2	研发及检测中心建设项目	2,933.07		

除上述前次募集资金投资项目外，自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至本反馈回复签署之日，公司没有其他重大投资或资产购买项目，且上述建设项目资金均有明确来源，与本次非公开发行募集资金无关，不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。

截至本回复出具日，除上述项目外，公司不存在未来三个月内新增重大投资或资产购买的计划。如果未来涉及对重大投资或资产购买进行筹备等情况，公司将严格按照中国证监会、深圳证券交易所的相关法律、法规的规定真实、准确、完整、及时的履行信息披露义务。

目前，公司已按照《公司法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等规定，结合公司实际情况，制定了《募集资金管理制度》。公司将严格按照《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》以及中国证监会相关法律法规的规定和要求、《募集资金管理制度》等规定使用募集资金，并及时、真实、准确、完整履行相关信息披露工作，确保本次募集资金的使用规范、安全、高效，保护投资者权益。

四、保荐机构结合上述事项的核查过程及结论，对本次补充流动金额是否充分合规，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的核查意见。

保荐机构经核查后认为：

（一）本次非公开发行的募集资金用于补充流动资金的规模以发行人植物提取业务和建筑业务报告期内的实际经营情况、经营性应收应付科目等对流动

资金的占用情况为基础，并结合其未来三年的发展趋势测算确定，有利于使发行人的业务发展和整体盈利能力的改善，有利于优化资产负债率和降低财务费用，并为发行人后续转型发展创造有利条件。发行人本次募集资金用于偿还银行借款及补充流动资金后，与同行业上市公司晨光生物相比，相关偿债能力指标将趋向较为适当的水平。因此，本次补充流动金额充分合规。

（二）发行人本次非公开发行募集资金用于补充流动资金，满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定，具体包括：

- 1、发行人募集资金的数额不超过项目需要量；
- 2、募集资金用途为补充流动资金，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、本次募集资金使用项目并非为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，也并非直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；
- 4、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、公司已建立募集资金专项存储制度，募集资金必须存放于公司董事会决定的专项账户。

综上所述，本次非公开发行募集资金用于补充流动资金与现有资产、业务规模相匹配，补充流动金额充分、合规；满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定；公司本次非公开发行不存在可能损害投资者的利益的情况。

问题 6：

实际控制人秦本军参与本次认购，请保荐机构和申请人律师核查秦本军及其一致行动人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》第四十七条及《上市公司证券管理办法》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：

保荐机构核查了中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的《股东股份变更明细清单》（变更起止日期：2015年4月30日-2016年4月19日）和自查报告，秦本军及其一致行动人蒋安明均未有减持情况。

从定价基准日前六个月至本次非公开发行完成前，一致行动人蒋小三未持有莱茵生物的股票，因此也不存在减持情况。此外，秦本军及其一致行动人控制的其他企业如下：

公司名称	注册资本 (万元)	法定 代表人	股权结构	经营范围
桂林君御投资有限公司	10,000	秦本军	秦本军 60% 蒋俊 40%	对房地产项目的投资；房地产开发、销售；房地产信息咨询服务，商务信息咨询，建筑工程的设计及施工，室内外装饰设计及施工，物业服务，农副产品、五金交电、机电设备、家电、化工产品（不含危化品）的销售，金属材料、建筑材料的销售（仅限分公司在市场内销售），园林绿化工程的设计和施工，苗木种植和销售。
桂林君和投资有限公司	3,000	蒋小三	刘剑明 60% 蒋小三 40%	房地产开发、销售；对房地产项目投资。销售农副产品（许可审批项目除外）；室内外装修；园林绿化工程的设计和施工；机电工程安装、施工（电梯、压力容器除外）；房地产信息咨询；物业服务。
桂林袭汇房地产投资有限责任公司	3,000	蒋小三	君和投资 60% 蒋小三 40%	房地产投资、开发（凭资质证开展经营活动），商品房、建筑材料、装饰材料销售。
桂林君胜投资有限公司	1,000	蒋小三	君和投资 60% 蒋小三 40%	房地产投资，房地产开发、商品房销售的项目筹建，建筑材料，装饰材料的销售，农副产品的生产、加工及销售，室内外装修，园林绿化工程的设计和施工，机电工程安装、施工，装饰材料、农副产品、五金交电、机电设备、家用电器、化工产品（危险品

				除外)的销售, 房地产信息咨询服务、商务信息咨询服务, 建筑工程的设计, 物业服务。
--	--	--	--	--

从定价基准日前六个月至本次非公开发行完成前, 上表所列公司均未持有莱茵生物的股票, 因此也不存在减持情况。

秦本军、蒋安明及蒋小三出具承诺: “1、自莱茵生物本次非公开发行股票定价基准日前六个月至今, 本人不存在减持公司股票的行为; 2、自本承诺出具之日起至莱茵生物本次非公开发行完成后六个月内, 本人将不减持莱茵生物股票(包括承诺期间因莱茵生物发生资本公积转增股本、派送股票红利、配股、增发等产生的股票); 3、若本人违反上述承诺减持莱茵生物股票, 减持股票所得收益将全部上缴莱茵生物, 并承担由此引发的法律责任。”

上述承诺已于 2016 年 4 月在巨潮网公开披露。

保荐机构经核查后认为: 秦本军及其一致行动人从定价基准日前六个月至今, 不存在减持莱茵生物股票情况, 在本次发行完成后六个月内无减持计划, 符合《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。

发行人律师经核查后认为: 发行人实际控制人秦本军及其一致行动人蒋安明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情况或减持计划, 符合《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。

问题 7:

本次非公开发行的发行对象为天堂硅谷奕新和天堂硅谷合行等。

(1) 关于资管产品或有限合伙等作为发行对象的适格性

请申请人补充说明: ①作为认购对象的资管产品或有限合伙等是否按照《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; ②资管产品或有限

合伙等参与本次认购,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;③委托人或合伙人之间是否存在分级收益等结构化安排,如无,请补充承诺;④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或合伙企业及其合伙人,提供财务资助或者补偿。

(2) 关于资管合同或合伙协议、附条件生效的股份认购合同的必备条款

请申请人补充说明,资管合同或合伙协议、附条件生效的股份认购合同是否明确约定:①委托人或合伙人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源、与申请人的关联关系等情况;②在非公开发行获得我会核准后、发行方案于我会备案前,资管产品或有限合伙资金募集到位;③资管产品或有限合伙无法有效募集成立时的保证措施或者违约责任;④在锁定期内,委托人或合伙人不得转让其持有的产品份额或退出合伙。

针对委托人或合伙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:资管合同或合伙协议,是否明确约定委托人或合伙人遵守短线交易、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,将委托人或合伙人与产品或合伙企业认定为一致行动人,将委托人或合伙人直接持有的公司股票数量与产品或合伙企业持有的公司股票数量合并计算。资管合同或合伙协议是否明确约定,管理人或普通合伙人应当提醒、督促与公司存在关联关系的委托人或有限合伙人,履行上述义务并明确具体措施及相应责任。

(3) 关于关联交易审批程序

针对委托人或合伙人与申请人存在关联关系的,请申请人补充说明:①公司本次非公开发行预案、产品合伙或合伙协议、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;②国有控股上市公司董监高或其他员工作为委托人或合伙人参与资管产品或有效合伙,认购公司非公开发行股票的,是否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）关于信息披露及中介机构意见

请申请人公开披露前述资管合同或合伙协议及相关承诺；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。

一、有限合伙等作为发行对象的适格性

（一）有限合伙的私募备案程序

本次发行的认购对象不存在资管产品。本次发行的认购对象中，有限合伙企业为天堂硅谷奕新和天堂硅谷合行。保荐机构核查了天堂硅谷奕新、天堂硅谷合行提供的《私募投资基金备案证明》、并登陆中国证券投资基金业协会网站（www.amac.org.cn）进行查询，天堂硅谷奕新已于 2015 年 12 月 30 日进行了私募投资基金备案，备案编码为 S85746，天堂硅谷合行已于 2015 年 12 月 30 日进行了私募投资基金备案，备案编码为 S82887。

（二）相关有限合伙企业作为认购对象的合规性

天堂硅谷奕新和天堂硅谷合行均为合法设立的有限合伙企业，天堂硅谷奕新和天堂硅谷合行作为私募投资基金，已根据《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》等相关规定办理私募投资基金备案手续，因此上述投资者属于《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条规定的其他合法投资组织。

天堂硅谷奕新和天堂硅谷合行作为参与本次非公开发行的认购对象，已经莱茵生物 2015 年第 3 次临时股东大会表决通过。包括上述有限合伙企业在内，参与本次非公开发行的认购对象共 7 名且不涉及境外战略投资者，符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条规定。

（三）委托人与合伙人之间不存在分级收益等结构化安排

天堂硅谷奕新已出具书面文件承诺：认购莱茵生物本次非公开发行的资金来源为其自有资金或以合法方式筹集的资金，认购资金来源不存在分级收益等结构化安排，不包含任何杠杆融资结构化设计产品，不存在委托持股、信托持股、其

他利益输送安排及任何其他可能使浙江天堂硅谷奕新股权投资合伙企业（有限合伙）所持有莱茵生物的股票存在争议或潜在争议的情形。

天堂硅谷合行已出具书面文件承诺：认购莱茵生物本次非公开发行的资金来源为其自有资金或以合法方式筹集的资金，认购资金来源不存在分级收益等结构化安排，不包含任何杠杆融资结构化设计产品，不存在委托持股、信托持股、其他利益输送安排及任何其他可能使浙江天堂硅谷合行股权投资合伙企业（有限合伙）所持有莱茵生物的股票存在争议或潜在争议的情形。

（四）有关主体未对认购对象提供财务资助或者补偿

1、公司承诺如下：

本公司及本公司关联方未违反《证券发行与承销管理办法》第十六条等有关法规的规定，不存在直接或间接对认购莱茵生物本次非公开发行股票的投资公司、资管产品及其委托人、合伙企业及其合伙人提供财务资助或者补偿的情况。

2、公司全体董事、监事及高级管理人员承诺如下：

未违反《证券发行与承销管理办法》第十六条等有关法规的规定，不存在直接或间接对认购莱茵生物本次非公开发行股票的投资公司、资管产品及其委托人、合伙企业及其合伙人提供财务资助或者补偿的情况。

3、本次发行完成前公司控股股东、实际控制人秦本军及其一致行动人蒋小三和蒋安明承诺如下：

本人及本人关联方未违反《证券发行与承销管理办法》第十六条等有关法规的规定，不存在直接或间接对认购莱茵生物本次非公开发行股票的投资公司、资管产品及其委托人、合伙企业及其合伙人提供财务资助或者补偿的情况。

4、本次发行完成前公司持股 5%以上的股东姚新德承诺如下：

本人及本人关联方未违反《证券发行与承销管理办法》第十六条等有关法规的规定，不存在直接或间接对认购莱茵生物本次非公开发行股票的投资公司、资管产品及其委托人、合伙企业及其合伙人提供财务资助或者补偿的情况。

二、合伙协议、附条件生效的股份认购合同的必备条款

（一）合伙协议的必备条款

1、合伙协议中关于合伙人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源、与申请人的关联关系等情况的约定

天堂硅谷奕新和天堂硅谷合行的《合伙协议》第七条均列明了合伙人的姓名、住址、人数、出资金额、出资方式及缴付期限等信息。天堂硅谷奕新和天堂硅谷合行全体合伙人已签订《合伙协议之补充协议》，明确约定“各合伙人认缴出资资金来源于自有合法资金，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，不存在接受桂林莱茵生物科技股份有限公司及其关联方提供财务资助或者补偿的情况”；“各合伙人与桂林莱茵生物科技股份有限公司不存在关联关系”。

2、在非公开发行获得证监会核准后、发行方案于证监会备案前，资管产品或有限合伙资金募集到位

天堂硅谷奕新和天堂硅谷合行《合伙协议之补充协议》对认缴出资的缴付期限予以约定：“桂林莱茵生物科技股份有限公司本次非公开发行股票获得中国证券监督管理委员会核准后，发行方案于中国证券监督管理委员会备案前，各合伙人应足额缴纳用于本次非公开发行股票的认购资金”。

3、资管产品或有限合伙无法有效募集成立时的保证措施或者违约责任

天堂硅谷奕新和天堂硅谷合行《合伙协议之补充协议》约定，“若合伙人未按照本协议第二条第三款约定及时足额缴纳出资，导致与桂林莱茵生物科技股份有限公司签署的附条件生效的非公开发行股票股份认购协议无法履行，天堂硅谷奕新和天堂硅谷合行应按照《附条件生效的非公开发行股票股份认购协议》的规定承担违约责任，合伙人应按照《合伙协议》的规定承担违约责任”。

4、在锁定期内，委托人或合伙人不得转让其持有的产品份额或退出合伙

天堂硅谷奕新和天堂硅谷合行《合伙协议之补充协议》约定，“认购桂林莱茵生物科技股份有限公司本次非公开发行的股票自本次非公开发行结束之日起

36 个月内不得转让，在上述锁定期内，普通合伙人、有限合伙人均不得转让持有的合伙份额或退出合伙”。

（二）股份认购合同的必备条款

根据天堂硅谷奕新和天堂硅谷合行与公司签署的《附条件生效的股份认购协议》，协议的相关必备条款如下：

1、股份认购协议中关于合伙人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源、与申请人的关联关系等情况的约定

天堂硅谷奕新和天堂硅谷合行的《附条件生效的股份认购协议》第 4.3 条及补充协议列明了合伙人的姓名、住址、人数、资产状况、出资金额等信息，同时明确约定“乙方合伙人与甲方不存在关联关系，合伙人认购资金来源于自有合法资金，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，不存在接受甲方及其关联方提供财务资助或者补偿的情况”。

2、在非公开发行获得证监会核准后、发行方案于证监会备案前，资管产品或有限合伙资金募集到位

天堂硅谷奕新和天堂硅谷合行签署的《附条件生效的股份认购协议》第 4.1 条均列明了“乙方在甲方本次非公开发行经中国证券监督管理委员会核准后，发行方案于中国证券监督管理委员会备案前，将依照本协议第三条确定的认购款总金额足额缴付至甲方为本次非公开发行专门开设的资金账户中”。

3、资管产品或有限合伙无法有效募集成立时的保证措施或者违约责任

天堂硅谷奕新签署的《附条件生效的股份认购协议》第 4.2 条约定：“为保证乙方能够按本协议的规定参与甲方本次非公开发行并及时缴纳股票认购款，乙方同意在签订本协议的同时向甲方缴纳保证金人民币 150 万元；在本协议生效后，上述定金将作为乙方股票认购款的一部分。如因乙方认购资金无法按时到位或乙方其他原因影响甲方本次发行，造成本协议无法实际履行，则甲方有权单方面通知解除本协议，乙方应按照本协议第九条规定承担违约责任，甲方不再退还

乙方缴纳的保证金人民币 150 万元，同时乙方还应向甲方支付其应认购金额部分 10%的违约金。”

天堂硅谷合行签署的《附条件生效的股份认购协议》第 4.2 条约定：“为保证乙方能够按本协议的规定参与甲方本次非公开发行并及时缴纳股票认购款，乙方同意在签订本协议的同时向甲方缴纳保证金人民币 250 万元；在本协议生效后，上述定金将作为乙方股票认购款的一部分。如因乙方认购资金无法按时到位或乙方其他原因影响甲方本次发行，造成本协议无法实际履行，则甲方有权单方面通知解除本协议，乙方应按照本协议第九条规定承担违约责任，甲方不再退还乙方缴纳的保证金人民币 250 万元，同时乙方还应向甲方支付其应认购金额部分 10%的违约金。”

4、在锁定期内，委托人或合伙人不得转让其持有的产品份额或退出合伙

天堂硅谷奕新和天堂硅谷合行签署的《附条件生效的股份认购协议》第 5.1 条均约定：“自莱茵生物公告本次非公开发行的股票过户至乙方名下之日起 36 个月内，乙方不得转让在本次非公开发行认购的股份，在上述锁定期内，乙方合伙人不得转让其持有的合伙份额或退出合伙”。

（三）关联方条款

截至本反馈意见回复出具日，天堂硅谷奕新和天堂硅谷合行的合伙人与莱茵生物均不存在关联关系。天堂硅谷奕新和天堂硅谷合行的合伙人出具承诺函，承诺：本机构与本次非公开发行股票申请人桂林莱茵生物科技股份有限公司（以下简称“莱茵生物”）不存在任何关联关系。

三、关于关联交易审批程序

根据天堂硅谷奕新和天堂硅谷合行的合伙人出具的承诺并经保荐机构核查，天堂硅谷奕新、天堂硅谷合行及其合伙人与发行人不存在关联关系。

公司关于本次非公开发行预案、附条件生效的股份认购协议的议案，已依照《深圳证券交易所股票上市规则》等有关法规和《公司章程》的规定，履行了关联交易审批程序和信息披露义务，有效保障了公司中小股东的知情权和决策权。

根据天堂硅谷奕新和天堂硅谷合行的合伙协议，上述合伙企业的合伙人不存在在国有控股上市公司董事、监事、高级管理人员或其他员工。因此，该等认购对象认购本次非公开发行无需取得主管部门的批准，不适用相关法规对国有控股企业高管或员工持有股份的规定。

四、保荐机构及发行人律师的核查意见

保荐机构及发行人律师经核查后认为：

1、本次发行认购对象中的天堂硅谷奕新、天堂硅谷合行等有限合伙企业合法设立，均已按照《中华人民共和国证券投资基金法》、《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）》的规定办理了私募投资基金备案手续，包括上述有限合伙企业在内的参与本次非公开发行的认购对象不超过 10 名，已通过公司股东大会审议，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》第八条规定的规定。

2、天堂硅谷奕新、天堂硅谷合行等有限合伙企业及其合伙人已确认合伙份额均不存在分级收益等结构化安排。

3、发行人及其董事、监事、高级管理人员，发行人实际控制人及其一致行动人，本次发行前持有发行人 5% 以上股份的股东均已承诺不存在亦不会直接或间接对参与认购本次非公开发行股票的投资公司、资管产品及其委托人、合伙企业及其合伙人提供财务资助或者补偿。

4、天堂硅谷奕新、天堂硅谷合行等有限合伙企业的合伙协议及其补充协议及该等有限合伙企业分别签署的认购协议及其补充协议已经对合伙人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源、与公司的关联关系、募集资金到位的时限、无法有效募集成立时的违约责任、锁定期等方面进行了明确的约定。

5、根据天堂硅谷奕新、天堂硅谷合行等有限合伙企业的合伙协议及其确认，该等合伙企业的合伙人中不存在属于国有控股上市公司董监高或其他员工的情形。

6、根据天堂硅谷奕新、天堂硅谷合行等有限合伙企业的合伙协议及补充协议，以及天堂硅谷奕新、天堂硅谷合行的合伙人出具的承诺，天堂硅谷奕新、

天堂硅谷合行及其合伙人与发行人不存在关联关系，认购本次发行股份行为不存在损害公司及其中小股东权益。

问题 8：

请申请人结合发行对象天堂硅谷奕新、天堂硅谷合行、唐笑波的财务状况说明其认购本次发行股票资金来源，是否存在代持、对外募集资金等情形。请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

回复：

一、天堂硅谷奕新和天堂硅谷合行的资金来源

保荐机构查阅了天堂硅谷奕新和天堂硅谷合行的营业执照、工商基本信息、股权结构及控制关系图、合伙协议及其补充协议等资料，通过全国企业信用信息公示系统查询了其工商公示材料，现场访谈了天堂硅谷奕新和天堂硅谷合行的相关负责人，并取得了其合伙人出具的《声明与承诺》。

经核查，天堂硅谷奕新、天堂硅谷合行的认购资金来源于公司的自有合法资金或自筹资金。天堂硅谷奕新、天堂硅谷合行的控股股东浙江天堂硅谷资产管理集团有限公司（以下简称“天堂硅谷集团”）是国内著名的私募投资机构，根据其提供的 2015 年财务报表，截至 2015 年末，天堂硅谷集团注册资本 40,000 万元，净资产 208,624.96 万元，2015 年度，营业收入 32,399.20 万元，净利润 12,362.89 万元。因此，天堂硅谷奕新、天堂硅谷合行具备履行本次认购义务的能力。

天堂硅谷奕新、天堂硅谷合行的合伙人浙江硅谷天堂鲲鹏诚创业投资有限公司、杭州长鸿创业投资有限公司出具了《声明与承诺》，承诺：“天堂硅谷奕新、天堂硅谷合行认购本次发行股票的资金来自于其自有合法资金或自筹资金，不存在代持，对外募集的情形。”

保荐机构经核查后认为：天堂硅谷合行资金来源合法，不存在代持及对外募集资金的情况。

二、唐笑波的资金来源

保荐机构查阅了唐笑波及其关联方的银行账户交易明细表、证券账户对账单及客户资产总值表等资料，现场访谈了唐笑波，并取得了其出具的《关于认购资金来源的承诺》。

经核查，唐笑波的认购资金来源于其自有或自筹资金。根据国泰君安证券股份有限公司提供的唐笑波及其关联方的《客户资产总值》的情况表，截至 2016 年 4 月 18 日，唐笑波本人持有市值为 1,603.22 万元的股票；唐笑波的配偶持有市值为 1,571.12 万元的股票；唐笑波的姐姐持有市值为 3,025.00 万元的股票。此外，经核查，唐笑波个人及家庭财产还包括银行存款、个人投资、房产等。因此，唐笑波具备履行本次认购义务的能力。

唐笑波出具了《关于认购资金来源的承诺》，承诺：“本人认购莱茵生物非公开发行股份的认购资金来源为本人自有资金或自筹资金,不存在募集资金的情形，不存在代持情况，且认购资金不存在直接或间接来源于莱茵生物及其董事、监事和高级管理人员及关联方的情况。”

保荐机构经核查后认为：唐笑波的资金来源合法，不存在代持及对外募集资金的情况。

问题 9：

请申请人说明：（1）本次非公开发行停牌时间较长的原因（2015 年 8 月 5 日至 2015 年 10 月 30 日）；（2）股东会作出非公开发行决议后逾两个月提交本次非公开发行申请的原因；（3）本次非公开发行定价是否脱离市价，是否损害上市公司中小股东利益。

请保荐机构和申请人律师就申请人是否存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项规定的不得非公开发行股票的情形发表核查意见。

回复：

一、本次非公开发行停牌时间较长的原因（2015 年 8 月 5 日至 2015 年 10 月 30 日）

2015 年 8 月 5 日，公司发布了《关于重大事项停牌的公告》，考虑到本次非公开发行股票使用部分募集资金购买涅生网络 100%股权，该交易事项对公司

具有重大影响，并存在重大不确定性因素；同时，该交易事项推进不仅涉及收购方案草拟、交易价格和业绩承诺洽谈等较多程序，还需开展对标的公司的尽职调查、审计、评估等工作，为避免公司股价异常波动、涉及人员多、时间跨度长可能诱发的内幕交易等违法违规情形，保证公平信息披露，经公司向深圳证券交易所申请，公司股票（股票简称：莱茵生物；股票代码：002166）自开市起停牌。。

停牌后，公司立即着手开展本次非公开事宜的相关论证工作，公司组织相关高级管理人员对发行方案的可行性、必要性及发行后对公司的影响和发展目标进行了反复沟通和论证，对本次非公开发行股票的发行业、募集资金金额、收购的交易设计等核心事项进行了细致的分析论证。

在着手开展本次非公开发行业的同时，因本次非公开发行业涉及收购标的公司且交易金额达到重大资产重组标准，该交易的实施涉及上市公司与交易对方就标的资产交易价格、未来业绩承诺、支付方式等核心条款的谈判和磋商，各中介机构也需要时间对标的资产完成尽职调查、审计、评估等工作，工作量较大，耗时较长。此外，因本次发行募集资金规模较大，公司拟引入战略投资者参与本次认购，但因 2015 年国内证券市场剧烈波动，投资者信心受损，公司战略投资者的引入工作进展不及预期，反复商谈后才最终确定下天堂硅谷奕新、天堂硅谷合行和唐笑波作为战略投资者成为认购对象。相关各方就发行方案基本达成一致后，尚需履行其内部决策程序，签署附条件生效的股份认购协议等手续。综上所述，公司停牌时间较长具有合理性，共计 56 个交易日（86 个自然日）。

2015 年 10 月 28 日，公司召开第四届董事会第十四次会议审议通过了《关于公司符合非公开发行股票条件的议案》、《关于非公开发行股票暨关联交易的议案》、《非公开发行股票预案》等相关议案。2015 年 10 月 30 日，公司披露了《复牌提示性公告》、《非公开发行股票预案》等相关公告。经公司向深圳证券交易所申请，公司股票自当日开市起复牌。

停牌期间，公司每 5 个交易日向深圳证券交易所报告筹划非公开发行业事项的进展情况，并经深圳证券交易所批准，分别于 2015 年 8 月 12 日、8 月 19 日、8 月 26 日、9 月 2 日、9 月 9 日、9 月 16 日、9 月 23 日、9 月 30 日、10 月 14 日、10 月 21 日、10 月 28 日披露了《关于重大事项继续停牌的公告》，定期披露未能复牌的原因和相关事件进展情况。

综上所述，公司在重大事项筹划的第一时间申请停牌、在董事会审议通过相关议案后及时复牌，均经过申请并取得深圳证券交易所的批准，符合深圳证券交易所《股票上市规则》和《中小企业板上市公司规范运作指引》的有关规定，保障了信息披露的公平性，维护了投资者尤其是中小投资者的知情权不存在因违规操作导致投资者合法权益和社会公众利益受到严重损害的情形。

二、股东会作出非公开发行决议后逾两个月提交本次非公开发行申请的原因

2015 年 12 月 30 日，公司召开 2015 年第 3 次临时股东大会，审议通过《关于公司符合非公开发行股票条件的议案》、《关于非公开发行股票暨关联交易（修订稿）的议案》等非公开发行股票相关的议案。

根据《上市公司非公开发行股票实施细则》（证监发行字[2007]302 号），非公开申报文件须包括“4-1 有关部门对募集资金投资项目的审批、核准或备案文件”。截至股东大会召开之日，本次募集资金投资项目的“植物健康产品研发中心建设项目”尚未取得环保部门的环评批复，中国证监会要求的非公开申报文件尚未备足。2016 年 3 月 7 日，上海市浦东新区环境保护和市容卫生管理局出具了《关于植物健康产品研发中心新建项目环境影响报告表的审批意见》（沪浦环保许评[2016]497 号），在取得环评批复的次日（2016 年 3 月 8 日），公司立即向中国证监会递交本次非公开发行申报文件并取得《中国证监会行政许可申请材料接收凭证》（160463 号），2016 年 3 月 14 日，中国证监会出具（160463 号）《中国证监会行政许可申请受理通知书》。

三、本次非公开发行定价是否脱离市价，是否损害上市公司中小股东利益

（一）本次非公开发行股票的定价符合相关规定

本次非公开发行股票的定价基准日为公司第四届董事会第十四会议决议公告日（2015 年 10 月 30 日）。本次非公开发行股票发行价格为 8.00 元/股，不低于第四届董事会第十四次会议决议公告日 2015 年 10 月 30 日（定价基准日）前二十个交易日公司股票均价的 90%，即不低于 7.983 元/股（定价基准日前 20 个交易日股票交易均价 = 定价基准日前 20 个交易日股票交易总额 / 定价基准日前

20 个交易日股票交易总量)。若公司股票在定价基准日至发行日期间发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项的,本次非公开发行价格将作相应调整。

2016 年 4 月 5 日,公司召开 2015 年度股东大会,审议通过《2015 年度利润分配预案》,以公司总股本 437,281,362 股为基数,向全体股东每 10 股派发现金股利 0.500 元(含税),不送红股,也不进行资本公积金转增股本。共计派发现金股利 21,864,068.10 元。由于公司本次利润分配已实施,实施完成后,公司本次非公开发行股票发行价格调整由 8.00 元/股调整为 7.95 元/股。

若上述发行价格低于发行期首日前 20 个交易日公司股票交易均价的 70%,则发行价格调整为发行期首日前 20 个交易日公司股票交易均价的 70% (发行期首日前 20 个交易日股票交易均价=发行期首日前 20 个交易日股票交易总额 / 发行期首日前 20 个交易日股票交易总量)。同时,在认购金额不变的情况下,本次公司向认购者发行的股票数量将进行相应调整。

本次非公开发行股票定价基准日为董事会决议公告日,定价符合《上市公司证券发行管理办法》第 38 条第(一)款“发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%”的规定,符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第七条、第十三条的相关规定。

(二) 本次非公开发行定价审批程序合规

公司《关于非公开发行股票暨关联交易的议案》、《非公开发行股票预案》等与本次非公开发行相关的议案,先后经 2015 年 10 月 28 日第四届董事会第十四次会议、2015 年 12 月 13 日第四届董事会第十五次会议、2016 年 4 月 25 日第四届董事会第十九次会议、2016 年 6 月 7 日第四届董事会第二十一次会议、2016 年 7 月 16 日第四届董事会第二十二次会议以及 2015 年 12 月 30 日公司 2015 年第 3 次临时股东大会、2016 年 6 月 28 日公司 2016 年第 2 次临时股东大会审议通过。关联董事、关联股东回避表决,公司独立董事对本次非公开发行相关议案进行了事前认可,并发表了明确的同意意见。为保护中小投资者的利益,便于中小投资者参与本次非公开发行相关事宜的审议,本次股东大会采取现场投票与网络投票相结合的方式进行,其中,中小投资者对前述本次非公开发行相关议案单

独计票，中小投资者计票结果均为 100%通过。公司非公开发行事项履行了相关审议程序，并充分确保中小投资者行使股东权益，公司发行方案获得了中小投资者的认可，不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

四、保荐机构和申请人律师就申请人是否存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项规定的不得非公开发行股票的情形发表核查意见

保荐机构经核查后认为：公司本次非公开发行股票的定价及股票停牌期间相关事项的筹划、决策和信息披露均严格遵守了相关法律法规的规定，本次非公开发行定价公平公允，具有充分的合理性，符合市场化交易的商业逻辑。公司本次非公开发行定价及股票停牌期间发生的相关事项不构成《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项所述情形。

北京德恒律师事务所经核查后认为，公司本次非公开发行股票的定价及停复牌符合《深圳证券交易所股票上市规则》和《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》的相关规定，本次非公开发行方案已获得公司董事会、股东大会审议通过，并相应履行了关联交易审批程序及信息披露义务，定价符合《上市公司证券发行管理办法》的相关规定，不构成《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项所述情形。

问题 10：

请申请人补充说明下列事项：

（1）申请人及其控股股东、实际控制人与新引入的战略投资者之间是否有签订战略合作协议或者相关安排，如有，请提供，如无，请说明是否符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第九条的规定；

（2）引入战略投资者对公司的战略意义，相关合作事项是否已转化为公司的内部决策，新引入的投资者如何参与到公司的经营管理中，具体有何协议或者安排。

请保荐机构及申请人律师进行核查。

回复：

一、申请人及其控股股东、实际控制人与新引入的战略投资者之间是否有

签订战略合作协议或者相关安排，如有，请提供，如无，请说明是否符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第九条的规定

本次非公开发行对象为李先桃、吴军凡、唐笑波、秦本军、蒋小三、浙江天堂硅谷奕新股权投资合伙企业（有限合伙）和浙江天堂硅谷合行股权投资合伙企业（有限合伙）。

1、李先桃、吴军凡既是本次非公开发行募集资金拟收购的标的公司的股东，也是董事会拟引入的战略投资者。收购涅生网络是公司拟构建大健康产业生态圈、向下游延伸产业链的非常重要的环节。通过收购涅生网络 100%股权，上市公司将借助涅生网络对线上市场的深入挖掘、电商平台运营经验、CRM 数据沉淀资源及前后端强大的团队和技术支持，完成自主产品线上销售渠道的搭建。同时，上市公司可以通过电商代运营平台对不同类型的产品和创意方案进行测试，并为植物健康产品的开发工作提供研究方向和决策依据。

涅生网络属于“轻资产”公司，其核心团队成员对其未来发展具有决定性作用，根据交易对方与上市公司签署的《附生效条件的股权收购协议》，李先桃、吴军凡本次认购的上市公司股票自本次发行结束之日起 36 个月之内不对外转让，且自过渡期 72 个月内继续为标的公司服务、不得离职，故其与公司业务发展紧密相联。同时，李先桃、吴军凡也非常看好上市公司未来良好的发展前景和长期的投资价值，尤其上市公司下游产业的运作与涅生网当前业务之间的业务对接与协同发展，具有长期稳定的持股意愿，拟以其持有的涅生网络 50%股权认购本次非公开发行股票，对公司进行战略性增资。综上所述，李先桃、吴军凡均是公司董事会拟引入的战略投资者。

2、秦本军是公司控股股东、实际控制人，蒋小三是秦本军的兄弟，是实际控制人的一致行动人及关联方，不属于董事会拟引入的战略投资者。

3、天堂硅谷奕新、天堂硅谷合行、唐笑波是董事会拟引入的战略投资者。天堂硅谷奕新、天堂硅谷合行、唐笑波参与本次认购主要是对植物提取及其下游行业未来发展前景和上市公司本身发展潜力看好，尤其是本次非公开发行后，对公司未来拟构建大健康产业生态圈，拓展新的业务领域、向下游延伸产业链的发展战略非常认同。其希望通过认购本次非公开发行的股票，支持上市公司融资的同时，将其资本与产业相结合，获得长期的投资回报，并愿意将其本次认购的上

市公司股票自本次发行结束之日起 36 个月之内不对外转让。同时，天堂硅谷作为国内著名的私募投资机构，唐笑波作为深圳市同利德资产管理有限公司的董事长，愿意利用其丰富的国内外行业资源和管理经验等优势，为公司的未来发展提供资源支持和提出合理化建议，帮助公司尽快实现“构建大健康产业生态圈”的发展目标。引入具有丰富投资经验的行业投资者作为公司长期战略股东，有利于公司优化股权结构，提高治理水平，有助于公司长远发展。

综上所述，本次发行对象及其认购价格和定价原则已由上市公司第四届董事会第十四次会议确定，并经 2015 年第 3 次临时股东大会批准，本次发行对象与上市公司签订了《附条件生效的股票认购协议》及其补充协议，认购的股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让，符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第九条的规定。

二、引入战略投资者对公司的战略意义，相关合作事项是否已转化为公司的内部决策，新引入的投资者如何参与到公司的经营管理中，具体有何协议或者安排

（一）本次新引入的特定投资者对公司发展具有积极意义

李先桃、吴军凡、唐笑波、天堂硅谷奕新、天堂硅谷合行参与认购本次非公开发行股票，对公司未来发展具有积极意义：

1、参与本次非公开发行认购上市公司股票，在公司董事会审议通过本次发行议案时即签订了《附条件生效的股票认购协议》、《附生效条件的股权收购协议》、《业绩补偿及业绩奖励协议》及其补充协议并锁定了投资义务，有效保证了本次发行的成功，为公司后续的发展提供了重要资金支撑。李先桃、吴军凡认购上市公司股票且进行业绩承诺，更是将上市公司、中小股东利益和交易对方的利益绑定在一起，促进交易对方专注于电子商务代运营领域的经营管理，做大做强涅生网络。

2、李先桃、吴军凡、唐笑波、天堂硅谷奕新、天堂硅谷已承诺本次发行完成后 36 个月内不转让其持有的公司权益，该等长期持股安排有利于保持上市公司股权结构及公司治理的稳定，有助于上市公司经营管理政策的有效制定和实施，为公司未来长远发展奠定坚实基础。李先桃、吴军凡承诺自过渡期 72 个月

内继续为标的公司服务、不得离职，更是有效保证了收购的涅生网络未来长期经营的稳定性。

3、天堂硅谷作为国内著名的私募投资机构，唐笑波作为深圳同利德资产管理有限公司的董事长，愿意利用其丰富的国内外行业资源和管理经验等优势，为公司的未来发展提供资源支持和提出合理化建议，能够帮助公司尽快实现“构建大健康产业生态圈”的发展目标。同时，引入具有丰富投资经验的行业投资者作为公司长期战略股东，有利于公司优化股权结构，提高治理水平，有助于公司长远发展。

（二）申请人与新引入的特定投资者相关合作事项已通过公司的内部决策程序

本次新引入的特定投资者已经公司第四届董事会第十四次会议、第四届董事会第十五次会议、第四届董事会第十九次会议、2015 年第 3 次临时股东大审议通过，签订了《附生效条件的股票认购协议》、《附生效条件的股权收购协议》、《业绩补偿及业绩奖励协议》及其补充协议，已通过公司的内部决策程序。

（三）新引入的投资者如何参与到公司的经营管理中，具体有何协议或者安排

李先桃、吴军凡、唐笑波、天堂硅谷奕新、天堂硅谷成为发行人的股东后，通过出席股东大会并根据持股数量行使股东大会的表决权，通过该种形式对股份公司进行管理。截至本反馈意见回复日，除已签署的《附条件生效的股票认购协议》、《附生效条件的股权收购协议》、《业绩补偿及业绩奖励协议》及其补充协议、公司及其控股股东、实际控制人与新引入的李先桃、吴军凡、唐笑波、天堂硅谷奕新、天堂硅谷合行之间未签订战略合作协议或者相关安排。

三、保荐机构及发行人律师的核查意见

保荐机构及发行人律师经核查后认为：发行人本次引进投资者，符合公司发展战略，对促进公司拓展新业务，提升盈利能力，优化股东结构，提高公司治理水平具有重要的战略意义，本次非公开发行对象符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第九条的规定；除已披露的合作事项外，发行人及其控股股

东、实际控制人与新引入的投资者尚未签署其他合作协议，发行人与投资者之间的合作已经过发行人有权机构审批。

问题 11：

请保荐机构及申请人律师核查涅生网络历次股权转让是否存在纠纷，是否存在股权代持等可能导致潜在纠纷的情形，主要资产权属是否清晰、是否存在权属争议，经营业务所需许可、资质等是否取得。

回复：

一、涅生网络历次股权转让是否存在纠纷，是否存在股权代持等可能导致潜在纠纷情形的说明

（一）涅生网络的历史沿革情况

1、2012 年 5 月设立

涅生网络系自然人李先桃出资设立的一人有限责任公司。

2012 年 5 月 7 日，广州而翔会计师事务所（普通合伙）出具《验资报告》（穗翔验字[2012]第 IJ006 号），确认截至 2012 年 5 月 7 日，涅生网络已收到李先桃缴纳的注册资本（实收资本）10 万元，出资方式为货币。

2012 年 5 月 15 日，广州市工商行政组管理总局天河分局核发了《企业开业通知书》，核准涅生网络设立事宜。

涅生网络设立时的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	股权比例	出资方式
1	李先桃	10	100%	货币
合计		10	100%	

2、2012 年 6 月第 1 次增资

2012 年 5 月 28 日，涅生网络股东李先桃作出股东决定，同意涅生网络的注册资本（实收资本）由 10 万元增加到 100 万元。

2012 年 5 月 30 日，广州振和会计师事务所有限公司出具了《验资报告》（广和验字（2012）A467 号），确认截至 2012 年 5 月 30 日，涅生网络收到股东李先

桃缴纳的新增注册资本 90 万元，出资方式为货币，变更后累计的注册资本为 100 万元，实收资本为 100 万元。

2012 年 6 月 7 日，本次变更办理完毕工商变更登记。

该次增资完成后，涅生网络的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	股权比例	出资方式
1	李先桃	100	100%	货币
合计		100	100%	

3、2012 年 10 月第 1 次股权转让

2012 年 10 月 6 日，吴军凡与李先桃签订了《股东转让出资合同书》，约定李先桃将其涅生网络出资 5 万元（占公司注册资本的 5%）转让给吴军凡，转让金额为 5 万元。

2012 年 10 月 23 日，本次变更办理完毕工商变更登记。

该次股权转让完成后，涅生网络的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	股权比例	出资方式
1	李先桃	95	95%	货币
2	吴军凡	5	5%	货币
合计		100	100%	

4、2013 年 3 月第 2 次增资

2013 年 2 月 28 日，涅生网络召开股东会，同意涅生网络的注册资本（实收资本）由 100 万元增加为 300 万元。

2013 年 2 月 28 日，广州振和会计师事务所有限公司出具《验资报告》（广和验字（2013）A293 号），确认截至 2013 年 2 月 28 日，公司收到股东李先桃、吴军凡缴纳的新增注册资本（实收资本）合计 200 万元，其中李先桃出资 190 万元，吴军凡出资 10 万元，均以货币形式出资，变更后累计的注册资本为 300 万元，实收资本为 300 万元。

2013 年 3 月 8 日，本次变更办理完毕工商变更登记。

该次增资完成后，涅生网络的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	股权比例	出资方式
1	李先桃	285	95%	货币
2	吴军凡	15	5%	货币
合计		300	100%	

5、2015 年 6 月第 3 次增资

2015 年 6 月 18 日，涅生网络召开股东会，审议通过了公司注册资本由 300 万元增加到 500 万元，其中李先桃增资 190 万元，吴军凡增资 10 万元。

2015 年 6 月 18 日，本次变更办理完毕工商变更登记。

经核查涅生网络的原始凭证，李先桃、吴军凡已于 2015 年 7 月 30 日以货币方式向涅生网络全额支付上述股权增资款。

该次增资完成后，涅生网络的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	股权比例	出资方式
1	李先桃	475	95%	货币
2	吴军凡	25	5%	货币
合计		500	100%	

综上所述，自涅生网络成立至今，涅生网络仅发生了 1 次股权转让，且发生在公司成立初期。该次股权转让系股权转让双方的真实意思表示，不存在纠纷或潜在纠纷。

（二）涅生网络股东对不存在股权纠纷、股权代持情况的确认及承诺

通过核查标的公司工商内档及留存的档案材料、标的资产股东出具的确认文件，访谈李先桃、吴军凡了解股权转让情况，涅生网络股东目前名下的标的资产出资额均以自有资金出资，不存在股权或财产份额代持或委托持股的情况。

标的资产股东李先桃、吴军凡对持有涅生网络的股权权属情况承诺如下：

“1、本人名下的标的公司出资额均为本人以自有资金出资，本人合法持有的标的公司股权，对该标的公司股权拥有合法、完整的处置权利，不存在任何过往的或现存的委托其他主体代为持有标的公司股权或财产份额的情况，也不存在接受他人委托代其持有标的资产股权或财产份额的情况，不存在股权或财产份额代持或委托持股的情况；

2、标的公司股权不存在质押、担保或其他第三方权利等限制性情形，亦不存在被查封、冻结、托管等限制转让情形；

3、标的股权权属清晰，不存在任何权属纠纷，过户或转移不存在任何法律障碍。”

保荐机构及发行人律师经核查后认为：发行人拟收购标的公司历次股权转让不存在纠纷及潜在纠纷，不存在股权或财产份额代持或委托持股的情况。

二、主要资产权属是否清晰、是否存在权属争议的说明

涅生网络主营电子商务代运营业务，是“轻资产”公司。截至 2015 年末，涅生网络总资产为 6,161.90 万元，且基本由流动资产构成，这与电子商务代运营业务并不需要大规模的生产设备等资产投入经营特点相匹配。其主要资产如下：

（一）应收账款

截至 2015 年末，应收账款账面余额为 1,220.26 万元，主要系应收重庆博多物流有限公司、北京启美汇通贸易有限公司等客户的代运营服务费。应收账款的帐龄均在 1 年以内，并按照坏账计提政策足额计提了坏账准备。随着涅生网络经营规模的扩大，应收账款相应呈增长趋势。。

（二）存货

截至 2015 年 12 月末，存货余额为 105.61 万元，主要系公司自营购入尚未销售的护肤品、“Refa”按摩美容仪器等产品。

（三）其他流动资产

截至 2015 年 12 月末，其他流动资产金额为 4,687.98 万元，主要系涅生网络购买的招商银行“步步生金”理财产品。

（四）固定资产

截至 2015 年 12 月末，固定资产账面原值为 36.97 万元，全部系公司历年购入的办公设备。截至本报告出具日，涅生网络未持有土地和房产，其经营的办公场所和仓库均向第三方租赁，具体情况如下：

承租方	出租方	地址	面积（m²）	租赁起始期限
涅生网络	赵端武	广州市海珠区新港中路艺苑路 13-27 号 7-201-1	386	2013.4.10-2016.4.9
涅生网络	广州淘网摄影有限公司	广州市海珠区新港中路艺苑路 13-27 号 8 栋 201 房号	500	2014.7.16-2017.7.15
涅生网络	武汉中环天太实业有限公司	武汉市东西湖区将军路街碧水大道以南	4,200	2015.7.22-2017.10.22

涅生网络资产租赁的经营场所均已办理了土地证及房产证。由于市场上房屋出租资源丰富，租赁房屋不会影响涅生网络的经营稳定性。

考虑到租赁的房屋如因拆迁或其它原因无法继续正常租用，对涅生网络经营将造成搬迁、停工损失等影响，李先桃、吴军凡已出具书面承诺：涅生网络及其子公司所租赁房产因出租人解约、拆迁、或租赁物本身合法性问题导致涅生网络及其子公司的一切损失在本次非公开发行中（包括非公开发行顺利完成后）均由本人承担或补偿。

（五）无形资产

1、软件著作权

涅生网络持有中华人民共和国国家版权局颁发的计算机软件著作权登记证书，证书号：软著登字第 0567733 号，软件名称：涅生电子商务 ERP 运营支撑软件 V1.0，登记号：2013SR061971，开发完成日期：2013 年 04 月 01 日，权利范围：全部权利。

2、域名

序号	域名	注册人（中英文）	注册邮箱	注册日期	到期日期	DNS 服务器
1	mynieshe ng.com	Guang Zhou Shi Nie Sheng Wang Luo Ke Ji You Xian Gong Si 广州涅生网络科技 有限公司	wujunfan062 2@126.com	2012年5月 24 日	2016 年 5 月 24 日	NS3.72DNS.CO M NS4.IDC1.CN
2	vhappybu y.com	Guang Zhou Shi Nie Sheng Wang Luo Ke	wujunfan062 2@126.com	2012年4月 28 日	2016 年 4 月 28 日	NS3.72DNS.CO M

		Ji You Xian Gong Si 广州涅生网络科技 有限公司				NS4.IDC1.CN
--	--	---	--	--	--	-------------

综上所述，公司主要资产权属清晰，不存在权属争议。

保荐机构及发行人律师经核查后认为：发行人主要资产权属清晰，不存在权属争议。

三、经营业务所需许可、资质等是否取得的说明

除前述办理的域名外，涅生网络无需取得其他经营业务所需许可、资质。

保荐机构及发行人律师经核查后认为：涅生网络已取得经营业务所需许可、资质。

二、一般问题

问题 1：

2015 年，公司建筑业务收入较 2014 年减少 36.35%，而同期建筑业务毛利率及毛利同比增加。请申请人进一步补充披露产生上述情况的原因，建筑业务收入会计处理是否恰当合规。请保荐机构核查上述事项。

回复：

一、2015 年建筑业务毛利率及毛利大幅上升的原因分析

（一）公司 BT 项目收入确认方式

报告期内，公司 BT 项目收入按如下方式确认：

1、对于尚未完工的水利工程的各单位工程，暂按照合同的结果不能可靠估计中的合同成本能够收回的情形进行账务处理；待单位工程完工并经质量验收合格及业主和监理确认量价，取得充分的支持依据后，以单位工程完工并经验收合格及业主和监理确认的量价金额和 BT 合同的相关约定为依据确认营业收入、营业成本和合同毛利金额。

2、景观工程以每月实际完成并经施工、监理、建设三方确认的量价金额和 BT 合同的相关约定为依据，按完工百分比法确认营业务收入、营业务成本和合同毛利金额。

（二）水利工程各单位工程施工进度是 2015 年建筑业务毛利率及毛利大幅上升的最主要原因

根据上述公司 BT 项目收入确认，公司建筑业务毛利率会受公司防洪排涝及湖塘水系项目施工进度、工程量及造价和工程成本等因素的影响，尤其是水利工程的各单位工程施工进度。

2015 年度，公司建筑业务毛利率由 2014 年的 20.68%大幅增加至 38.94%，建筑业务毛利较 2014 年增加 19.87%，其主要原因系水利工程毛利率由 2014 年的 20.19%大幅提高至 62.73%。截至 2015 年末，公司水利工程合计有 7 个单位工程已完工并经质量验收，根据公司水利工程的收入确认方式，因水利工程的各单位工程完工验收前的土方和石方作业量结果不能可靠估计，公司在各单位工程完工并经验收合格后方才确认该单位工程的合同毛利。根据业主、监理、联合体及相关部门等联合确认的《单位工程验收鉴定书》，中心环形水域（蔡塘河段）湖塘工程和蔡塘河下游段水域湖塘工程于 2014 年内完工验收，公司在 2014 年度确认了其合同毛利合计 1,906.19 万元；蔡塘河上游段水域湖塘工程、中心环形水域（西环段）湖塘工程和中心环形水域（中心公园段）湖塘工程于 2015 年内完工验收，公司在 2015 年确认了其合同毛利合计 5,275.52 万元。正是因水利工程各单位工程施工进度，公司 2015 年水利工程毛利率较 2014 年大幅上升。

二、建筑业务收入的确认原则

保荐机构通过了解防洪排涝及湖塘水系项目运作模式以及发行人关于防洪排涝及湖塘水系项目收入确认的会计政策及程序，在审查发行人与湖南建工集团、湖南建工园林的权利义务基础和商业实质，并与同行业上市公司对 BT 业务的会计处理对比的基础上，对防洪排涝及湖塘水系项目按照《企业会计准则第 15 号—建造合同》确认相关的收入是否符合《企业会计准则》的规定发表意见。

（一）防洪排涝及湖塘水系项目的具体合作模式和分包情况

防洪排涝及湖塘水系项目采用了“联合体”的运作模式，由莱茵投资、湖南建工集团和湖南建工园林共通过参与该项目的投标与运作。经审查联合体合作协议书、施工人员雇佣合同、物资采购、设备支出、施工人工费用相关的明细账和记账凭证及原始凭证，确认莱茵投资与湖南建工集团和湖南建工园林之间的合作方式如下：

项目	莱茵投资	湖南建工集团和湖南建工园林
工程物资	负责。包括供应商选择、工程物资价格的商定、工程物资购置数量的决定、采购合同的签署、采购价款的支付。	不负责
工程设备	负责。包括工程设备的选择、工程设备购置价格或租赁价格的商定、工程设备合同的签署、工程设备购置款或租赁款的支付、工程设备的维护。	不负责
工程施工队伍	负责。包括工程施工队伍的选择、工程施工队伍相关费用的商定、合同的签订、工程施工队伍相关费用的支付。	未委派工程施工队伍，也不负责工程施工队伍的雇佣及相关费用的支付。
项目工程管理	莱茵投资总经理是项目工程管理的第一负责人。莱茵投资工程人员与委派人员组成项目工程部，共同完成技术、安全、质量和文明施工项目施工管理工作，并对其委派人员工作予以监督。	委派部分人员协助莱茵投资技术、安全、质量和文明施工项目施工管理工作。工程技术指导、工程安全质量的监督、验收验收、竣工资料的填制及备案工作。
工程安全质量	承担项目发生的重大质量、安全事故或其它活动而造成一切经济、民事、法律责任，及发生的一切费用及损失。	工程安全质量对莱茵投资和合同授予方负责，但一切费用及损失全部由莱茵投资承担。
项目进度	负责	不负责
项目投融资	负责	不负责
项目成本、费用的结算	负责。包括项目原材料费用、人工费用、施工费用、日常运营费用等所有	不负责

	成本和费用。	
项目损益	承担	不负责。只向莱茵投资收取合理的管理费，委派人员的人工费用和办公费用则由莱茵投资直接支付。
项目风险	承担。包括项目经营亏损的风险、重大工程质量风险、安全事故风险、项目纠纷风险、项目违约风险等项目的全部风险，及由此产生的一切费用支出、损失和违约责任。	工程安全质量对莱茵投资和合同授予方负责。除此之外的项目其他经营风险均不承担。

经核查，自项目工程开工之日起至今，莱茵投资与包括湖南建工集团和湖南建工园林在内的其他方均未签署过相关工程分包的协议或支付工程分包的价款，从未将该项目工程分包给其他方进行工程施工。

综上所述，莱茵投资是防洪排涝及湖塘水系项目的实际提供建造服务方，且未将项目工程分包给其他方。

（二）同行业上市公司 BT 业务会计核算方法

保荐机构查阅了中国建筑、上海建工等部分上市公司披露的《年度报告》和《BT 项目会计核算方法》等公开文件，对其 BT 业务的会计处理方式进行了核查，具体情况如下：

公司名称	会计处理方式
中国建筑 (证券代码: 601668)	建造期间,对于所提供的建造服务按照建造合同所述的会计政策确认相关收入和成本。在建造合同的结果能够可靠估计的情况下,于资产负债表日按照完工百分比法确认合同收入和合同费用。合同完工进度按累计实际发生的合同成本占合同预计总成本的比例确定,如建造合同的结果不能可靠地估计,但合同成本能够收回的,合同收入根据能够收回的实际合同成本予以确认,合同成本在其发生的当期确认为合同费用;合同成本不可能收回的,在发生时立即确认为合同费用,不确认合同收入。使建造合同的结果不能可靠估计的不确定因素不复存在的,按照完工百分比法确认与建造合同有关的收入和费用。

	BT 项目发生的费用计入“存货”中的“开发成本”核算。当结果能够可靠地估计时，建造合同收入按应收取对价的公允价值计量，同时确认“长期应收款”，待收到业主支付的款项后，冲减长期应收款。
上海建工 (证券代 码:600170)	在 BT 合同框架下先投入建设资金，并直接参与实施项目的建设，在建设过程中累计已发生的成本列示于长期应收款。BT 项目（建造—转移）建造期间，对所提供的建造服务按照建造合同准则确认相关收入和成本。当结果能够可靠地估计时，建造合同收入按应收取对价的公允价值计量，同时确认“长期应收款”，待收到业主支付的款项后，冲减长期应收款。
高新兴 (证券代 码:300098)	公司采用 BT 业务模式的项目，公司同时提供建造服务的，建造期间，对于所提供的建造服务按照《企业会计准则第 15 号—建造合同》确认相关的收入和成本，建造合同收入按应收取对价的公允价值计量，同时确认长期应收款；公司未提供建造服务的，应按照建造过程中支付的工程价款等考虑合同规定，确认长期应收款。 BT 项目发生的费用计入“存货”中的“BT 项目支出”核算。
久联发展 (证券代 码:002037)	建造期间，公司对于所提供的建造服务按照《企业会计准则》的相关规定、并根据合同约定以公允价值确认金融资产，同时，按预计收款时间长短，分别计入应收项目。预计一年内能回收的计入“应收账款”，超过一年及以上的计入“长期应收款”，为项目支付的前期代付费用计入“长期应收款”。
ST 大地 (证券代 码:002200)	建造期间，对于所提供的建造服务按照《企业会计准则第15号—建造合同》确认相关的收入和成本，建造合同收入按应收取对价的公允价值计量。项目建成后，应当按照一般收入确认原则确认与后续经营服务相关的收入。未提供建造服务的，按照建造过程中支付的工程价款等考虑合同规定，确认长期应收款。 BT项目发生的费用计入“存货”中的“工程施工”核算。

经核查上市公司 BT 业务的会计处理方式，对于 BT 业务的收入会计处理方式，上市公司基本已保持一致，即根据 BT 项目是否提供了建造服务区分为两类会计核算方式，提供建造服务的，按照《企业会计准则第 15 号—建造合同》确认相关的收入和成本；未提供实际建造服务的，不确认为建造服务收入，确认为长期应收款。

（三）防洪排涝及湖塘水系项目的会计处理方法及依据

1、防洪排涝及湖塘水系项目按照《企业会计准则第 15 号—建造合同》进行会计处理符合《企业会计准则》的相关规定

经核查，根据发行人制定的会计政策，防洪排涝及湖塘水系项目按照《企业会计准则第 15 号—建造合同》进行会计处理，具体核算方法如下：

水利工程以单位工程完工并经验收合格及业主和监理确认的量价金额，下浮 5%（按合同约定），按照完工百分比法确认当期应确认的营业收入、营业成本和合同毛利金额；对于尚未完工的水利工程的各单位工程，暂按照合同的结果不能可靠估计中的合同成本能够收回的情形进行账务处理，待单位工程完工并经质量验收合格及业主和监理确认量价，取得充分的支持依据后，再转按完工百分比法确认相关的合同收入及成本；景观工程以每月实际完成并经业主和监理确认的量价的工程内容，金额下浮 5%（按合同约定），按完工百分比法确认营业收入、营业成本和合同毛利金额。

根据《上市公司执行企业会计准则监管问题解答》（2011 年第 1 期，总第 5 期）关于 BT 会计处理方式的解答：“对于符合条件的 BT 业务，应参照企业会计准则对 BOT 业务的相关会计处理规定进行核算：项目公司同时提供建造服务的，建造期间，对于所提供的建造服务按照《企业会计准则第 15 号—建造合同》确认相关的收入和成本，建造合同收入按应收取对价的公允价值计量，同时确认长期应收款；项目公司未提供建造服务的，应按照建造过程中支付的工程价款等考虑合同规定，确认长期应收款。”

根据《企业会计准则解释第 2 号》（财会〔2008〕11 号）规定的 BOT 会计处理方式的解释：“建造期间，项目公司对于所提供的建造服务应当按照《企业会计准则第 15 号—建造合同》确认相关的收入和费用；项目公司未提供实际建造服务，将基础设施建造发包给其他方的，不应确认建造服务收入，应当按照建造过程中支付的工程价款等考虑合同规定，分别确认为金融资产或无形资产。”

结合《企业会计准则解释第 2 号》（财会〔2008〕11 号）和《上市公司执行企业会计准则监管问题解答》（2011 年第 1 期，总第 5 期）的相关规定以及同行业上市公司对 BT 业务的会计核算方法，BT 业务收入和成本的会计核算方法取

决于项目公司是否提供了实际建造服务的判定。结合防洪排涝及湖塘水系项目运作安排、双方的权利与义务及项目损益和风险的承担，根据实质重于形式的原则，发行人子公司莱茵投资是防洪排涝及湖塘水系项目实际提供建造服务方，而湖南建工集团和湖南建工园林在“联合体”中主要协助莱茵投资进行施工管理和技术支持。因此，发行人对防洪排涝及湖塘水系项目按照《企业会计准则第 15 号—建造合同》确认相关的收入符合《企业会计准则》的相关规定。

2、防洪排涝及湖塘水系项目水利工程和景观工程的收入确认方式符合《企业会计准则第 15 号—建造合同》的相关规定

根据《企业会计准则第 15 号—建造合同》之“第五章 合同收入与合同费用的确认”的相关规定：

“第十八条 在资产负债表日，建造合同的结果能够可靠估计的，应当根据完工百分比法确认合同收入和合同费用；

第二十五条 建造合同的结果不能可靠估计的，应当分别下列情况处理：

（一）合同成本能够收回的，合同收入根据能够收回的实际合同成本予以确认，合同成本在其发生的当期确认为合同费用。

（二）合同成本不可能收回的，在发生时立即确认为合同费用，不确认合同收入。”

防洪排涝及湖塘水系项目的水利工程与景观工程的工程作业内容存在显著差异，从而导致水利工程与景观工程的具体会计确认方式存在差异。

水利工程主要是土石方开挖。在工程完工验收前，因桂林市“喀斯特”地貌（岩溶地貌）和工程作业的复杂性，土方量和石方量难以准确的预计，导致水利工程的工程量和工程造价不能可靠估计，建设进度也不能可靠估计。因此，出于谨慎性原则，水利工程按照“建造合同的结果不能可靠估计”进行会计确认。

景观工程的主要是景观苗木种植。在工程施工前，公司已经取得了项目业主方提供的工程设计图，并能够根据设计图和项目业主方的要求可靠估计工程量和工程造价。虽然项目业主方在现场施工过程中可能会对景观设计和景观要求进行调整而影响工程量和工程造价，但是调整的工程量和工程造价一般也易核算。因

此，公司能够取得可靠的会计核算资料，建造合同的结果能够可靠估计，景观工程按照完工百分比法确认收入和成本。

综上所述，公司防洪排涝及湖塘水系项目水利工程和景观工程的收入确认方式符合《企业会计准则第 15 号—建造合同》的相关规定。

三、BT 项目工程款回款情况的说明

截至本反馈意见回复出具日，防洪排涝及湖塘水系项目（BT 项目）工程款回款的具体情况如下：

年度	具体回款日期	金额（万元）
2014 年度	2014. 01. 23	12, 000
	2014. 10. 08	13, 000
2015 年度	2015. 02. 16	18, 200
2016 年度	2016. 04. 29	10, 000
合计		53, 200

自该项目开工至 2015 年末，BT 项目累计收入 87,984.73 万元。其中，已竣工验收的单位工程合计为 7 个（包括大皇山闸坝水利工程、兰塘河段水利工程、中心环形水域（蔡塘河段）湖塘工程、蔡塘河下游段水域湖塘工程、蔡塘河上游段水域湖塘工程、中心环形水域（西环段）湖塘工程以及中心环形水域（中心公园段）湖塘工程），合计收入为 20,622.53 万元。BT 项目累计成本 66,703.46 万元，累计收回的项目工程款 43,200 万元，回款总额占截至 2015 年末 BT 项目累计收入和累积成本的比例为 49.10%和 64.76%。

公司收回的项目工程款计入“预收账款”。截至 2015 年末，除大皇山闸坝水利工程和兰塘河段水利工程已通过桂林市财政性投资预决算评审中心审核，从而将其工程结算投资额由“存货”结转至“金融资产”并与“预收账款”对冲外，其余单位工程尚未通过评审中心审核，公司 2015 年末预收账款金额为 39,648.76 万元。

综上所述，截至本反馈意见出具日，公司 BT 项目工程款回款情况良好。

四、保荐机构核查意见

保荐机构经核查后认为：发行人对防洪排涝及湖塘水系项目的会计核算方法符合《企业会计准则》的相关规定。

问题 2：

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，并督促申请人落实《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：

一、公司落实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的核查情况

保荐机构通过查阅公司的公司章程、年度报告、三会会议资料，对公司近三年利润分配政策、实际现金分红的情况是否落实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的内容进行了逐条核查，具体核查情况如下：

（一）公司已落实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第一条相关要求

根据《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》、《上市公司章程指引（2014 年修订）》等有关规范性文件的规定，经公司第三届董事会第十四次会议、第四届董事会第八次会议、2012 年度第 2 次临时股东大会、2014 年度股东大会审议批准，公司对《公司章程》中利润分配相应条款作出修订。《公司章程》规定：公司的利润分配政策保持连续性和稳定性，优先采用现金分红的利润分配方式。

《公司章程》中已制定了明确的股东回报规划，明确了利润分配决策程序和机制，详细规定了董事会和股东大会在利润分配事项中行使的职权和履行的程序，并在公司利润分配中得到了贯彻实施。

（二）公司已落实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第二条相关要求

1、决策程序的履行

根据《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》、《上市公司章程指引（2014年修订）》等有关规范性文件的规定，经公司第三届董事会第十四次会议、第四届董事会第八次会议、2012年度第2次临时股东大会、2014年度股东大会审议批准，公司对《公司章程》中利润分配相应条款作出修订。

2、听取独立董事、中小股东意见

独立董事在第四届董事会第十二次会议审议利润分配方案时发表了独立意见。公司通过多种渠道听取股东特别是中小股东的意见，主要包括：（1）股东大会现场设置了股东提问、交流沟通环节，为股东表达要求和意愿提供便利。（2）通过“投资者关系互动平台”，听取股东的要求和意愿；（3）接受股东的来电、来访咨询、现场参观，听取股东的要求和意愿。

3、修订后《公司章程》相关内容

修订后的《公司章程》有关利润分配的主要规定如下：

“（1）基本原则

①公司的利润分配政策保持连续性和稳定性，重视对投资者的合理投资回报，兼顾全体股东的整体利益及公司的可持续发展；

②公司对利润分配政策的决策和论证应当充分考虑独立董事和公众投资者的意见；

③公司按照合并报表累计的未分配利润作为利润分配依据；

④公司优先采用现金分红的利润分配方式；

⑤采用股票股利进行利润分配的，应当具有公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素。

（2）公司利润分配的具体政策

①利润分配的形式

公司可采用现金、股票或者现金与股票相结合的方式进行的利润分配。在有条件的情况下，根据公司实际经营情况，公司可以进行中期利润分配。

②公司现金分红的具体条件和比例

除特殊情况外，公司在当年盈利且累计未分配利润为正的情况下，原则上每年进行一次现金分红，以现金方式分配的利润应不低于当年实现的可分配利润（以合并报表归属于母公司所有者的净利润计算）的 10%，且公司连续三年以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均可分配利润的 30%。

特殊情况是指：

A、审计机构对公司该年度财务报告未出具标准无保留意见的审计报告；

B、公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或者购买设备的累计支出达到或者超过公司最近一期经审计净资产的 30%，且金额超过 5,000 万元；

C、公司经营活动现金流量连续 2 年为负。

③公司发放股票股利的条件

公司在满足上述现金分红的条件和确保足额现金股利分配的前提下，可以根据公司股本规模等实际情况，采用发放股票股利的方式进行利润分配。

（3）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。

（4）审议程序及实施

①公司董事会就利润分配方案的合理性进行充分讨论并形成详细会议记录。独立董事应当就利润分配方案发表明确意见。利润分配方案形成专项决议后提交股东大会审议。

②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。

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，及时答复中小股东关心的问题。

③公司当年盈利且累计未分配利润为正的情况下，不采取现金方式分红或拟定的现金分红比例未达到第一百六十五条规定的，股东大会审议利润分配方案时，公司为股东提供网络投票方式。

④公司因第一百六十五条规定的特殊情况而不进行现金分红时，董事会就不进行现金分红的具体原因、公司留存收益的确切用途及预计投资收益等事项进行专项说明，经独立董事发表意见后提交股东大会审议，并在公司指定媒体上予以披露。

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。

（5）分配政策的变更

如遇战争、自然灾害等不可抗力，或者公司外部经营环境发生重大变化并对公司生产经营造成重大影响，或公司自身经营状况发生较大变化时，公司可对利润分配政策进行调整。

公司调整利润分配政策应由董事会做出专题论述，详细论证调整理由，形成书面论证报告并经2/3以上（含）独立董事表决通过后提交股东大会特别决议通过。股东大会审议利润分配政策变更事项时，公司为股东提供网络投票方式。”

（三）公司已落实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第三条相关要求

公司董事会结合公司的盈利情况、经营发展规划、股东回报、资金需求情况、社会资金成本以及外部融资环境等因素，并依据《公司章程》提出2015年半年度利润分配预案。2015年8月28日，公司召开第四届董事会第十二次会议，审议通过了《2015年半年度利润分配预案》；独立董事在第四届董事会第十二次会议审议利润分配方案时发表了独立意见。2015年9月16日，公司召开2015年第2次临时股东大会审议通过了《2015年半年度利润分配预案》。

公司通过多种渠道听取股东特别是中小股东的意见，主要包括：①股东大会

现场设置了股东提问、交流沟通环节，为股东表达要求和意愿提供便利。②通过“投资者关系互动平台”，听取股东的要求和意愿；③接受股东的来电、来访咨询、现场参观，听取股东的要求和意愿。

（四）公司已落实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第四条相关要求

1、执行情况

2015 年半年度利润分配方案为：以总股本 145,760,454 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 0.50 元（含税），不送红股，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 20 股。2015 年度实际利润分配情况与利润分配方案一致。

2015 年度利润分配方案为：以总股本 437,281,362 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 0.50 元（含税），不送红股，也不进行资本公积金转增股本。共计派发现金股利 21,864,068.10 元。

2、《公司章程》关于现金分红政策调整的内容

《公司章程》第一百六十七条：

“如遇战争、自然灾害等不可抗力，或者公司外部经营环境发生重大变化并对公司生产经营造成重大影响，或公司自身经营状况发生较大变化时，公司可对利润分配政策进行调整。

公司调整利润分配政策应由董事会做出专题论述，详细论证调整理由，形成书面论证报告并经 2/3 以上（含）独立董事表决通过后提交股东大会特别决议通过。股东大会审议利润分配政策变更事项时，公司为股东提供网络投票方式。”

（五）公司已落实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第五条相关要求

公司《2015 年年度报告》“第五节重要事项”详细披露了 2015 年度现金分红政策的执行情况。

（六）公司为上市公司，《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第六条相关要求

不适用。

（七）公司已落实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》 第七条相关要求

第一、股东回报规划为进一步保障公司股东权益，公司董事会对未来三年股东回报进行了详细规划，制定了《未来三年股东回报规划（2015年—2017年）》，经公司第四届董事会第十四次会议及2015年第三次临时股东大会审议通过。该回报规划规定：

“1、股东回报规划制定原则

公司的利润分配政策保持连续性和稳定性，优先采用现金分红的利润分配方式，重视对投资者的合理投资回报，兼顾全体股东的整体利益及公司的可持续发展。公司按照合并报表累计的未分配利润作为利润分配依据，并在利润分配政策的决策和论证充分考虑独立董事和公众投资者的意见。

2、公司未来三年（2015年—2017年）的股东回报规划

（1）利润分配方式：公司可采用现金、股票或者现金与股票相结合的方式
进行利润分配。在有条件的情况下，根据公司实际经营情况，公司可以进行中期
利润分配。

（2）现金分红的具体条件和比例：除特殊情况外，公司在当年盈利且累计
未分配利润为正的情况下，原则上每年进行一次现金分红，以现金方式分配的利
润应不低于当年实现的可分配利润（以合并报表归属于母公司所有者的净利润计
算）的10%，且公司连续三年以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年
均可分配利润的30%。

特殊情况是指：

①审计机构对公司该年度财务报告未出具标准无保留意见的审计报告；

②公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或者购买设备的累计支出达到
或者超过公司最近一期经审计净资产的30%，且金额超过5000万元；

③公司经营活动现金流量连续2年为负。

（3）发放股票股利的条件：公司在满足上述现金分红的条件和确保足额现
金股利分配的前提下，可以根据公司股本规模等实际情况，采用发放股票股利
的方式进行利润分配。

(4) 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。

3、本规划的制定周期和决策机制

(1) 本规划决策机制

①公司董事会就利润分配方案的合理性进行充分讨论并形成详细会议记录。独立董事应当就利润分配方案发表明确意见。利润分配方案形成专项决议后提交股东大会审议。

②公司当年盈利且累计未分配利润为正的情况下，不采取现金方式分红或拟定的现金分红比例未达到本规划第三条规定的，股东大会审议利润分配方案时，公司为股东提供网络投票方式。

③公司因本规划第三条中的特殊情况而不进行现金分红时，董事会就不进行现金分红的具体原因、公司留存收益的确切用途及预计投资收益等事项进行专项说明，经独立董事发表意见后提交股东大会审议，并在公司指定媒体上予以披露。

④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。

(2) 本规划调整周期

公司应以三年为一个周期，重新审阅公司未来三年的利润分配规划。公司应当在总结三年以来公司利润分配规划的执行情况的基础上，充分考虑本规划第一条所列各项因素，以及股东（特别是中小股东）、独立董事的意见，确定是否需对公司利润分配政策及未来三年的股东回报规划予以调整。

同时，如遇战争、自然灾害等不可抗力，或者公司外部经营环境发生重大变化并对公司生产经营造成重大影响，或公司自身经营状况发生较大变化时，公司可对利润分配政策及未来三年的股东回报规划进行调整。

公司调整利润分配政策及未来三年的股东回报规划应由董事会做出专题论述，详细论证调整理由，形成书面论证报告并经 2/3 以上（含）独立董事表决通过后提交股东大会特别决议通过。股东大会审议调整利润分配政策及未来三年的股东回报规划的事项时，公司为股东提供网络投票方式。”

第二、上市公司非公开发行股票预案内容及保荐机构意见

公司在发行预案一第五节公司利润分配政策及相关情况披露了上述利润分配政策、未来三年（2015 年-2017 年）分红规划及公司最近三年现金分红及未分配利润使用情况，并作出了特别提示，提醒投资者关注上述情况。

公司在本次非公开发行预案中披露 2013 年度—2015 年度现金分红及未分配利润使用情况如下：

项目	2015 年	2014 年	2013 年
归属于上市公司股东的净利润（元）	75,299,237.87	41,610,798.33	34,448,225.73
未分配利润（元）	82,567,797.41	17,906,465.12	-23,704,333.21
当年分配现金股利（元）	29,152,090.80	-	-
占合并报表归属于上市公司股东的净利润比例	38.71%	-	-

公司 2013 年末的累积未分配利润均为负值，未满足《公司章程》规定的现金分红具体条件，故公司在 2013 年度均未进行利润分配。

2014 年，公司实现的归属于上市公司股东的净利润为 41,610,798.33 元，且累积未分配利润为正值，但是由于 2014 年度董事会召开时，公司非公开发行股票的工作尚未完成，根据中国证监会《证券发行与承销管理办法》的规定“上市公司发行证券，存在利润分配方案、公积金转增股本方案尚未提交股东大会表决或者虽经股东大会表决通过但未实施的，应当在方案实施后发行。”如果公司实施利润分配后再实施非公开发行，募集资金无法及时到位，将直接影响公司募投

项目的建设，不利于公司长远经营发展。因此，经 2014 年度股东大会审议通过，公司未进行现金分红，未分配利润结转至 2015 年。

在公司 2015 年 4 月完成非公开发行股票后，公司已具备进行利润分配的基础。因此，公司召开的 2015 年第二次临时股东大会审议通过了《2015 年半年度利润分配预案》，公司合计派发现金股利 7,288,022.70 元，2014 年度和 2015 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润合计为 52,290,465.77，占 2014 年度和 2015 年 1-6 月合计归属于上市公司股东的净利润的比例为 13.94%。通过 2015 年半年度的现金分红，公司实际上已经履行了 2014 年度的现金分红，符合《公司章程》规定的现金分红比例。

2015 年，公司召开的 2015 年年度股东大会审议通过了《2015 年度利润分配预案》，公司合计派发现金股利 21,864,068.10 元，占 2015 年度归属于上市公司股东的净利润的比例为 29.04%

2013 年至 2015 年，公司以现金方式累计分配利润 29,152,090.80 元，占该三年实现的年均可分配利润的 57.78%，符合《公司章程》中“公司连续三年以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均可分配利润的 30%”的规定。

保荐机构在保荐工作报告中发表意见如下：经核查，本保荐机构认为：发行人已根据《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（证监发[2012]37 号、以下简称“《通知》”）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、以下简称“《监管指引 3 号》”）制定了相应的利润分配政策；发行人报告期内严格执行了《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具体方案。

（八）公司落实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》第八条相关要求的情况

本次非公开发行股票不涉及借壳上市、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情形，该条不适用。

综上，经保荐机构逐条核查，公司已落实《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。

二、督促公司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》的相关要求

保荐机构核查了公司《公司章程》、定期报告、三会资料、独立董事意见等文件，对公司高管进行了访谈，与公司律师进行了沟通，并与《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的相关要求进行了逐一核对。经审慎核查，保荐机构认为《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的相关要求已经落实，具体如下：

（一）公司已落实《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》第二条的相关要求

根据中国证监会《上市公司监管指引第 3 号-上市公司现金分红》的要求，公司经公司第四届董事会第十四次会议及 2015 年第三次临时股东大会审议通过了《未来三年股东回报规划（2015 年—2017 年）》，公司最近三年以现金方式累计分配的利润占该三年实现的年均可分配利润的 57.78%，符合法律法规和《公司章程》的要求。

（二）公司已落实《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》第三条的相关要求

1、决策程序

经公司第三届董事会第十四次会议、第四届董事会第八次会议、2012 年度第 2 次临时股东大会、2014 年度股东大会审议批准，公司对《公司章程》中利润分配相应条款作出修订。修订后的《公司章程》中已制定了明确的股东回报规划，明确了利润分配决策程序和机制，详细规定了董事会和股东大会在利润分配事项中行使的职权和履行的程序，并在公司利润分配中得到了贯彻实施。

2、章程条款

修订后的《公司章程》第一百六十五条详细规定了利润分配的原则、形式、现金分配的条件、现金分配的比例及时间、股票股利分配的条件、利润分配的决策程序和机制、有关利润分配的信息披露和利润分配政策的调整原则等。

（三）公司已落实《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》第

四条的相关要求

修订后的《公司章程》相关约定如下：

“第一百六十五条：

1、公司利润分配政策的基本原则：公司优先采用现金分红的利润分配方式。采用股票股利进行利润分配的，应当具有公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素。

2、利润分配的形式：公司可采用现金、股票或者现金与股票相结合的方式
进行利润分配。在有条件的情况下，根据公司实际经营情况，公司可以进行中期利润分配。

3、公司现金分红的具体条件和比例：

除特殊情况外，公司在当年盈利且累计未分配利润为正的情况下，原则上每年进行一次现金分红，以现金方式分配的利润应不低于当年实现的可分配利润（以合并报表归属于母公司所有者的净利润计算）的 10%，且公司连续三年以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均可分配利润的 30%。

特殊情况是指：

（1）审计机构对公司该年度财务报告未出具标准无保留意见的审计报告；

（2）公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或者购买设备的累计支出达到或者超过公司最近一期经审计净资产的 30%，且金额超过 5000 万元；

（3）公司经营活动现金流量连续 2 年为负。”

（四）公司已落实《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》第五条的相关要求

修订后的《公司章程》相关约定如下：

“第一百六十五条：

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。”

（五）公司已落实《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》第六条的相关要求

公司通过多种渠道听取股东特别是中小股东的意见，主要包括：①股东大会现场设置了股东提问、交流沟通环节，为股东表达要求和意愿提供便利。②通过“投资者关系互动平台”，听取股东的要求和意愿；③接受股东的来电、来访咨询、现场参观，听取股东的要求和意愿。

（六）公司已落实《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》第七条的相关要求

通过查阅公司制定的《公司章程》、公司所发布的定期报告，保荐机构认为公司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具体方案。在对公司章程确定的现金分红政策进行调整时履行了相应的决策程序，并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。

（七）公司已落实《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》第八条的相关要求

公司在 2015 年年度报告中对现金分红政策的制定及执行情况进行了详细披露。

（八）公司已落实《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》第九条的相关要求

公司在非公开发行股票预案中披露了修订后的《公司章程》中关于利润分配的相关规定，并披露了未来三年（2015 年-2017 年）股东回报规划。

（九）《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》第十条的相关要求对公司不适用

（十）公司已落实《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》第十一条的相关要求

1、公司利润分配方案的审议程序和实施

（1）公司董事会就利润分配方案的合理性进行充分讨论并形成详细会议记录。独立董事应当就利润分配方案发表明确意见。利润分配方案形成专项决议后提交股东大会审议。

（2）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。

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，及时答复中小股东关心的问题。

（3）公司当年盈利且累计未分配利润为正的情况下，不采取现金方式分红或拟定的现金分红比例未达到第一百六十五条规定的，股东大会审议利润分配方案时，公司为股东提供网络投票方式。

（4）公司因第一百六十五条规定的特殊情况而不进行现金分红时，董事会就不进行现金分红的具体原因、公司留存收益的确切用途及预计投资收益等事项进行专项说明，经独立董事发表意见后提交股东大会审议，并在公司指定媒体上予以披露。

（5）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。

2、实际落实情况

公司通过多种渠道听取股东特别是中小股东的意见，主要包括：①股东大会现场设置了股东提问、交流沟通环节，为股东表达要求和意愿提供便利。②通过投资者关系互动平台听取股东的要求和意愿；③接受股东的来电、来访咨询、现场参观，听取股东的要求和意愿。

综上，经保荐机构逐条核查，公司已落实《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的内容。

问题 3:

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:

根据 2015 年 12 月 30 日召开的公司 2015 年第 3 次临时股东大会决议授权，2016 年 4 月 25 日，公司第四届董事会第十九次会议审议通过《关于非公开发行股票摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响及公司拟采取措施（修订稿）的议案》等相关议案。2016 年 4 月 26 日，公司在中国证监会指定媒体披露了《关于非公开发行股票摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响及公司拟采取措施（修订稿）的公告》。2016 年 7 月 16 日，公司第四届董事会第二十二次会议审议通过《关于非公开发行股票摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响及公司拟采取措施（二次修订稿）的议案》。

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）以及《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）等法律法规的要求，为保障中小投资者利益，公司就本次非公开发行股票对公司主要财务指标的影响进行了认真分析，并就本次非公开发行股票摊薄即期回报的风险及公司拟采取的措施公告如下：

“本次非公开发行募集资金将用于收购广州涅生网络科技有限公司 100%的股权、植物健康产品研发中心建设项目及补充流动资金。按照本次非公开发行 117,358,487 股测算，本次非公开发行后，公司股份数将由目前的 437,281,362 股增加至 554,639,849 股，净资产将在现有的基础上增加 9.33 亿元，公司的股本和净资产都将有一定程度的增长，公司存在利润增长幅度小于净资产和股本的增长幅度，从而导致公司当期净资产收益率和每股收益下滑的风险。”

一、本次非公开发行后每股收益、净资产收益率的趋势变化

（一）主要假设

1、假设本次非公开发行为于**2016年9月末**实施完成，该完成时间仅用于计算本次非公开发行摊薄即期回报对主要财务指标的影响，最终以中国证监会核准并实际发行完成时间为准。

2、本次非公开发行募集资金净额（未扣除发行费用）不超过**93,300万元**。

3、根据公司2015年年度报告，假设情形（1）：公司2016年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与2015年度持平，即6,485.05万元；假设情形（2）：公司2016年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润比2015年度增长20%，即7,782.06万元；假设情形（3）：公司2016年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润比2015年度下降20%，即5,188.04万元。本利润假设仅作示意性分析之用，不代表公司对2016年利润的盈利预测。

4、假设涅生网络2016年可实现承诺业绩，即扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为3,470万元，考虑到网络购物市场的季节性，谨慎假设涅生网络2016年**4季度**净利润占全年净利润的**50%，即1,735万元**。

5、在预测公司发行后净资产时，未考虑除募集资金、净利润、分红之外的其他因素对净资产的影响。

6、宏观经济环境、产业政策、行业发展状况、产品市场情况等方面没有发生重大变化。

（二）对公司主要财务指标的影响

基于上述假设前提，公司测算了本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，具体情况如下表所示：

项 目	2016 年度/2016-12-31	
	本次发行前	本次发行后
总股本（股）	437,281,362	554,639,849
本期现金分红（万元）		2,186.41
本次发行募集资金总额（万元）（未扣除发行费用）	-	93,300
假设情形 1：公司 2016 年度归属母公司股东的扣除非经常性损益的净利润与 2015 年度持平，即 6,485.05 万元；假设涅生网络 2016 年 4 季度净利润占全年净利润的 50%，即 1,735 万元。		
归属于上市公司股东的净资产（万元）	83,892.46	178,927.46
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	6,485.05	8,220.05

(万元)		
扣除非经常性损益的基本每股收益(元/股)	0.1483	0.1762
扣除非经常性损益的稀释每股收益(元/股)	0.1483	0.1762
归属于母公司股东每股净资产(元/股)	1.92	3.23
扣除非经常性损益的加权平均净资产收益率	7.97%	7.79%
假设情形 2: 公司 2016 年度归属母公司股东的扣除非经常性损益的净利润比 2015 年度增长 20%, 即 7,782.06 万元; 假设涅生网络 2016 年 4 季度净利润占全年净利润的 50%, 即 1,735 万元。		
归属于上市公司股东的净资产(万元)	85,189.47	180,224.47
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润(万元)	7,782.06	9,517.06
扣除非经常性损益的基本每股收益(元/股)	0.1780	0.2040
扣除非经常性损益的稀释每股收益(元/股)	0.1780	0.2040
归属于母公司股东每股净资产(元/股)	1.95	3.25
扣除非经常性损益的加权平均净资产收益率	9.49%	8.96%
假设情形 3: 公司 2016 年度归属母公司股东的扣除非经常性损益的净利润比 2015 年度下降 20%, 即 5,188.04 万元。假设涅生网络 2016 年 4 季度净利润占全年净利润的 50%, 即 1,735 万元。		
归属于上市公司股东的净资产(万元)	82,595.45	177,630.45
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润(万元)	5,188.04	6,923.04
扣除非经常性损益的基本每股收益(元/股)	0.1186	0.1484
扣除非经常性损益的稀释每股收益(元/股)	0.1186	0.1484
归属于母公司股东每股净资产(元/股)	1.89	3.20
扣除非经常性损益的加权平均净资产收益率	6.43%	6.60%

注: (1) 本次发行前扣除非经常性损益的基本每股收益=当期归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润÷发行前总股本;

(2) 本次发行后扣除非经常性损益的基本每股收益=当期归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润÷(发行前总股本+本次新增发行股份数×发行月份次月至年末的月份数÷12);

(3) 每股净资产=期末归属于母公司股东的净资产÷总股本;

(4) 本次发行前扣除非经常性损益的加权平均净资产收益率=当期归属于母公司股东

的扣除非经常性损益后的净利润÷（期初归属于母公司股东的净资产+当期归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润÷2-本期现金分红×分红月份次月至年末的月份数÷12）；

（5）本次发行后加权平均净资产收益率=当期归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润÷（期初归属于母公司股东的净资产+当期归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润÷2-本期现金分红×分红月份次月至年末的月份数÷12+本次发行募集资金总额×发行月份次月至年末的月份数÷12）。

根据上表的分析，收购涅生网络 100%股权项目不需要建设期，涅生网络如能完成 2016 年承诺的业绩，公司发行后的基本每股收益仍将高于发行前的公司基本每股收益，但是在假设情形（1）和（2）的情况下，本次发行后净资产收益率会有所下降，出现即期回报被摊薄的情况。

二、对于本次非公开发行摊薄即期回报的风险提示

本次发行的募集资金项目实施后，通过收购涅生网络 100%股权和植物健康产品研发中心建设项目，公司将全面进入营养保健品和化妆品等植物资源终端产品市场，实现在营养保健食品、化妆品、食品饮料等方面技术研究成果的产业化，使公司产品结构实现从中间原料到终端品牌的转变；通过偿还金融机构借款和补充流动资金，将有效降低公司目前过高的资产负债率，增强公司资金实力。

虽然考虑到电子商务行业良好的发展前景、涅生网络向好的经营形势以及募集资金项目对财务费用的节约，预计未来几年将增厚公司的业绩。在业绩增幅较大的情况下，每股收益和加权平均净资产收益率可能不会下滑甚至实现增长。但是鉴于业绩增幅的不确定性及内外部经营环境不断变化的风险，公司对即期回报做出如下风险提示：

本次发行完成后，随着募集资金的到位，公司总股本及归属于母公司股东所有者权益将增加。本次发行募集资金将用于购买涅生网络 100%的股权、植物健康产品研发中心建设项目、偿还金融机构借款和补充流动资金，在公司股本和净资产均增幅较大的情况下，购买资产、新投资项目及补充流动资金实现效益需要一定的见效期，且购买资产存在业绩增幅的不确定性及内外部经营环境不断变化的风险，公司存在利润增长幅度小于净资产和股本的增长幅度，从而导致公司当期净资产收益率和每股收益下滑的风险。

基于上述与本次发行相关的特定风险，公司敬请广大投资者理性投资，注意投资风险。

三、应对本次非公开发行股票摊薄即期回报的填补措施

本次非公开发行可能导致投资者的即期回报有所下降，考虑上述情况，为保证此次募集资金有效使用、防范即期回报被摊薄的风险、提高未来的回报能力，公司拟主要采取的措施：

（一）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

1、植物提取业务

（1）运营状况、发展态势

近年，全球经济总体复苏乏力，全球贸易处于深度调整期，我国经济发展进入新常态，2015 年，我国外贸形势尤其复杂严峻，下行压力加大。据海关初步统计，2015 年，全国货物贸易进出口总值 24.58 万亿元，同比下降 7%。其中，出口 14.14 万亿元，同比下降 1.8%；进口 10.45 万亿元，同比下降 13.2%。

身处复杂多变的宏观经济环境，在公司董事会的指导下，公司管理层提前布局、缜密规划，积极调整市场竞争策略，推进 6S 精益生产管理模式，实现公司植物提取业务收入与毛利率的双增长。2015 年度，公司植物提取业务实现主营业务收入 283,635,326.69 元，与上年相比增长 4.52%；综合毛利率 24.20%，与上年相比增长 3.60%。前述业绩主要得益于公司前期规划确定了大力开拓以罗汉果提取物、甜叶菊提取物为代表的天然甜味剂市场的战略，经过几年的深入落实，公司的战略逐步得到了市场的认可与推崇，尤其是，毛利率较高的罗汉果提取物的销售收入较上年大幅增长，市场份额也逐步扩大，对公司业绩产生了积极的影响，更坚定了公司继续做大做强天然甜味剂市场的信心与决心。

（2）面临的主要风险及改进措施

①宏观经济风险

公司产品主要应用于健康产品和快速消费品，宏观经济和居民收入增长情况

的变化将对植物提取业务的发展带来较大影响。

对策：公司经过多年发展，依托丰富的产品结构、原材料采购优势，不断扩展的客户网络已具备了一定的抵抗宏观经济波动风险的能力，公司将通过不断优化产品和客户结构，提升内部经营管理能力，提升公司盈利能力，降低宏观经济波动给公司业绩带来的影响。

②政策风险

随着近年来国家对于食品安全监管的力度加大，新的监管条件将导致产品检验成本的提升和检验周期的延长。同时国家出口政策的调整，将对出口外向型企业的经营带来较大影响。

对策：政府及行业协会对植物提取行业产品国家标准的日益重视，行业的规范程度将会得到较大改善，也将使行业进入良性竞争的市场环境，公司历来注重产品质量、规范经营，从严监管对行业准入门槛的提升有利于行业优胜劣汰，资源整合，公司将密切关注政策走向，配合监管，把握有利的政策变化，调整经营策略，做大做强。

③市场风险

植物提取行业作为一个新兴行业，国内生产企业众多，行业发展增速的同时也出现了竞争加剧的局面，虽然公司在行业内位居龙头企业地位，但如果不能在产品开发、市场开拓等应对措施上把握实施得当，激烈的市场竞争将会对公司业绩造成一定影响。同时，目前植物提取产品主要是出口发达国家，进口国市场需求和产品标准的变动也将带来一定的市场风险。

对策：公司将积极研究出口国的相关产业政策和产品标准，加强公司的研发、检测能力，提高公司产品质量。根据市场需求变动情况，积极调整公司产品的出口。借助公司特色产品罗汉果提取物和甜叶菊提取物先后通过 GRAS 认证以及与嘉吉公司建立合作的契机，进一步加大国际市场开发力度，加强公司与国际终端大客户的合作沟通。

④原材料采购风险

公司主营业务以罗汉果、甜叶菊等天然植物作为主要原材料，这些原材料的

种植、采摘、收购具有周期性、区域性及季节性的明显特征，原材料供应受地域限制、气候变化等多因素影响，未来原材料的供应价格和供应量仍具有一定的不可预测因素，原材料的采购能否满足公司生产经营的需要将对公司业绩产生直接影响。

对策：为了保证原材料的充足供应和收购价格的相对稳定，公司将密切关注原材料供应市场的走势，一方面尽可能到基层直接采购，与原材料产地的收购大户建立稳定的业务联系，避免过多的中间环节，并通过量少多批的模式，以实现原材料的供应数量和质量双重控制；另一方面，公司通过建立“公司+基地+农户”的合作模式，确保公司拳头产品的稳定供应。

⑤汇率变动风险

随着公司生产规模的持续扩大和海外市场的不断拓展，未来公司出口业务也将不断增加。由于公司进出口业务会产生一定数量的外汇收支，国家的外汇政策发生变化，或人民币汇率水平发生较大波动，将会对本公司的业绩造成一定的影响。

对策：公司将通过提升产品附加值来加强议价能力，争取更大利润空间，规避人民币汇率波动对公司出口销售的影响，积极的推行多币种结算和固定汇率合同政策。同时，加强公司对国内市场的开发投入，增加国内业务占比。

2、BT 项目

2011 年 8 月 30 日，公司披露了《关于全资子公司桂林莱茵投资有限公司签订 BT 项目合同的公告》。全资子公司莱茵投资与湖南省建筑工程集团总公司、湖南省建工园林工程有限公司组成的联合体与桂林市临桂新区管理委员会、桂林市临桂新区城市建设投资有限公司、桂林市大禹水利基础设施建设投资有限公司签订了《桂林市临桂新区防洪排涝及湖塘水系工程投资、建设与移交合同书》，项目总投资估算约为人民币 16.2 亿元，项目建安总投资不低于人民币 13.2 亿元，其余 3 亿元为工程建设其他费用（综合费用）。

截至 2015 年底，莱茵投资累计完成 BT 项目工程产值约 9 亿元。截至本报告披露日，莱茵投资累计已经收到 BT 项目工程回购款 4.32 亿元。2015 年度，

莱茵投资实现营业收入 227,155,484.10 元，净利润 62,013,183.74 元。

莱茵投资将借助 BT 项目纳入桂林市国民经济和社会发展规划第十二个五年规划纲要重点项目的契机，加速提升项目的运营能力，加快推进项目建设进度，及时分阶段验收项目，确保项目回购的收入确认，进一步促进公司主营业务的发展。

（二）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。

1、建立健全绩效考核与激励机制，提升内部管理效率

2016 年，公司推出了第一期员工持股计划，中高层管理人员以及核心员工积极参与本次员工计划的认购，体现了其对公司未来发展的高度认可和信心。本次员工持股计划将帮助员工充分分享公司发展的成果，有助于提高员工的工作干劲和热情，进一步挖掘公司人力资源的价值，激发公司业绩增长的内在动力，提高公司自身的凝聚力和市场竞争力；也有利于进一步改善公司治理水平。

同时，公司在 2015 年正式成立了企业运营管理部，负责进一步优化和完善公司绩效考核机制。公司未来也将根据行业人力资源的市场走势不断提高人力资源投入，加大培训力度，对公司有发展潜力人员加强培养，使其尽快成长为公司骨干人才；加强企业文化建设，提高公司员工的团队意识和凝聚力。2016 年，公司还将探索事业部改制方案，进一步优化公司组织架构，提升组织内部管理效率。

2、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》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。确保公司监事会能够独立有效地行使对董事、经理和其他高级管理人员及公司财务的监督权和检查权，为公司发展提供制度保障。

3、积极提升公司核心竞争力，规范内部控制

公司将致力于进一步巩固和提升公司植物提取业务的核心竞争优势、同时积极向下游延伸和拓宽市场，努力实现收入水平与盈利能力的提升。此外，公司将加强企业内部控制，提升企业管理效率。推进全面预算管理，优化预算管理流程，加强成本管理，强化预算执行监督，全面有效地控制公司经营和管控风险，提升经营效率和盈利能力。

4、加强对募集资金的监管，保证募集资金合理合法使用

为保障公司规范、有效使用募集资金，本次非公开发行募集资金到位后，公司将严格按照《上市公司证券发行管理办法》、《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》、《深圳证券交易所股票上市规则》和《深圳证券交易所中小板上市公司规范运作指引》等法规的要求，对募集资金进行专项存储、保证募集资金合理规范使用、积极配合保荐机构和监管银行对募集资金使用的检查和监督、合理防范募集资金使用风险。

5、加强并购整合力度和深度

本次交易完成后，涅生网络将成为公司全资子公司，公司的资产规模和业务范围都将得到扩大，因整合产生的协同效应将使公司的核心竞争力得到提升。本次交易完成后，公司将加强在业务体系、组织机构、营销网络、管理制度、技术研发、人力资源、财务融资、企业文化等众多方面的整合，从而充分发挥本次并购的协同效应，提高公司核心竞争力和持续盈利能力。

6、严格执行公司利润分配制度，强化投资者回报机制

为完善公司的利润分配制度，推动公司建立更为科学、合理的利润分配和决策机制，更好地维护股东和投资者的利益，公司根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号—上市公司现金分红》及其他相关法律、法规和规范性文件的要求，结合公司的实际情况，对《公司章程》中有关利润分配政策的决策机制和程序等相关条款进行了修订。该等修订已经公司2014年8月21日和2014年9月9日召开的第四届董事会第二次会议和2014年第3次临时股东大会审议通过。

本次非公开发行完成后，公司将按照法律法规的规定和《公司章程》的规定，

在符合利润分配条件的情况下，积极推动对股东的利润分配，有效维护和增加对股东的回报。

四、公司董事、高级管理人员对公司填补回报措施能够得到切实履行做出的承诺

为帮助公司填补回报措施能够得到切实履行，维护公司和全体股东的合法权益，公司全体董事、高级管理人员承诺如下：

（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）承诺对本人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）若公司推出股权激励计划，本人承诺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。

五、保荐机构核查意见

通过查阅发行人所预计的即期回报摊薄情况的计算过程、填补即期回报措施、公司公告以及公司董事、高级管理人员、控股股东及实际控制人等出具的承诺、董事会和股东大会决议及其公告等文件，保荐机构对上述内容予以核查。

保荐机构经核查后认为：发行人已经按照《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）的规定履行了审议程序和信息披露义务。填补被摊薄的即期回报的措施与董事、高级管理人员的相关承诺，内容明确，具备可操作性。

问题 4：

请申请人公开披露最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施；同时请保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果发表核查意见。

回复：

一、广西证监局现场检查及整改情况

2011年6月10日，莱茵生物收到证监会广西监管局（以下简称“广西证监局”）下发的《关于对桂林莱茵生物科技股份有限公司采取责令改正措施的决定》（桂证监字【2011】14号，以下简称“《决定》”），指出莱茵生物在公司治理、信息披露、募集资金使用、财务管理和会计核算等方面的问题。2011年7月5日，莱茵生物召开第二届董事会第三十次会议、第二届监事会第十八次会议审议通过了《关于广西证监局现场检查相关问题的整改方案》并进行了披露；2011年9月19日，莱茵生物就整改情况向广西证监局提交了《桂林莱茵生物科技股份有限公司关于证监局检查相关问题的整改总结报告》。具体情况如下：

（一）公司治理方面存在问题及整改情况

1、上市公司独立性不足

《决定》指出，时任莱茵生物监事会主席蒋志刚先生使用公司仓库、厂房存放个人商品，但未与公司签订租赁协议；未担任除监事会主席以外的其他职务，但实际参与公司的经营活动。

（1）整改措施及落实情况：

①2011年7月31日，公司与蒋志刚先生签署租金支付协议，协议约定蒋志刚先生在3个月内，向公司支付2009年9月至2011年7月期间仓库的租金总计31.21万元。同时，经公司审计部评审，公司董事长审批，蒋志刚先生与公司签订了2011年8月至10月的仓库租赁合同，按市场公允价格计算，租金总计为3.96万元，以上合同的签订履行了相关审批程序。

②2011年6月，公司第二届监事会任期届满，为提供公司独立性，换届选举后，蒋志刚先生不再担任公司任何职务，并不再参与公司经营管理活动和决策程序。

（2）整改效果

通过整改，公司独立性问题得到了有效解决，同时为防范类似风险，公司已责令各部门与关联方在日常经营活动中严格履行《公司章程》、《关联交易规则》等相关制度的规定。

2、董事会专门委员会未有效运作

《决定》中指出，公司各专门委员会未严格按照公司的《董事会专门委员会实施细则》的要求运作，相关会议没有会议记录。

（1）整改措施及落实情况

①2011年6月29日，公司第二届董事会第二十九次会议审议通过《关于修订〈董事会专门委员会实施细则〉的议案》，取消了战略委员会的设置，并修改《公司章程》、《董事会专门委员会实施细则》中相关条款，使其符合公司董事会实际情况。

②2011年6月29日，公司第二届董事会第二十九次会议审议通过《关于修订〈董事会专门委员会实施细则〉的议案》，依据深交所《中小企业板上市公司规范运作指引》的规定，对审计委员会的相关规定进行了修订。

③公司董事会责令证券投资部按照相关法律法规的要求，完善董事会专门委员会会议记录等相关档案。其中，在2011年6月的董事会换届选举中，提名委员会按照相关规定召开了专门会议，就独立董事候选人的提名进行了审议，并做好会议记录。

（2）整改效果

通过整改，公司各专门委员会已能按照公司相关制度的要求进行规范运作。

3、公司监事薪酬领取不规范

《决定》指出，公司监事蒋志刚、赵守鹏未在公司担任除监事以外的其他职务，但在公司领取监事津贴以外的其他薪酬。

（1）整改措施及落实情况

2011年7月，公司已责令人力资源部停止向蒋志刚、赵守鹏发监事津贴以外的其他薪酬。同时，公司监事会换届后，蒋志刚已不再公司担任任何职务，公

司不再向其发放薪酬；赵守鹏不再担任公司监事，公司根据其任职情况发放相应薪酬。

（2）整改效果

通过整改，公司高度重视薪酬管理，责令人力资源部严格按照公司既定的制度核算、发放薪酬。

4、内幕知情人登记制度不完善

《决定》指出：公司已建立的《内幕信息知情人登记制度》与广西证监局下发的《关于建立上市公司内幕信息知情人登记制度的通知》规定内容不符。

（1）整改措施及落实情况

2011年6月29日，公司第二届董事会第二十九次会议审议通过《关于修订<内幕信息知情人登记制度>的议案》，依据相关法律法规、部门规章等对公司原有《内幕信息知情人登记制度》进行了修订完善。

2011年8月，公司全资子公司桂林莱茵投资有限公司签署了总投资估算约人民币16.20亿元的重大项目合同，公司董事会按照《内幕信息知情人登记制度》的要求对公司内外相关内幕信息知情人进行了登记备案。

（2）整改效果

公司对内幕信息工作的认识得到了提高，董事会能够严格按照内幕信息知情人登记制度建立了完整的内幕信息知情人登记备案程序。

5、募集资金未严格按照专户进行管理使用

《决定》中指出：公司存在将银行贷款资金、财政补贴资金在公司的募集资金专户中存储、流转的情况。

（1）整改措施及落实情况

公司组织管理层及财务部负责人对《中小企业板上市公司规范运作指引》进行深入学习，对财务部进行资金管理制度方面的培训。

（2）整改效果

通过学习和培训，公司管理层及相关部门对上市公司的规范运作有了进一步深刻认识，日常资金管理得到了进一步规范，有效杜绝类似情形的再次发生。

（二）内部控制方面存在的主要问题

1、公司货币资金内部控制存在风险隐患

《决定》指出，公司存在将大额资金转入员工账户用于原材料采购等用途，同时存在大量与外单位和个人的资金拆借行为。公司相关资金支付的内控机制不完善，现有的管理制度也没有得到切实执行，存在较大的风险隐患。

（1）整改措施及落实情况

①2011年6月29日，公司第二届董事会第二十九次会议审议通过《公司重大资金往来控制制度》，其中严格明确了董事长在公司日常经营、财务资助等多方面的资金支付审批权限。

②公司在董事会、专项会议、财务部内部会议，对相关人员再次强调切实履行现有的资金支付内部控制制度的重要性，要求财务部在今后的经营活动中应严格按照《公司章程》、《公司财务管理制度》等相关制度执行，资金支付手续要严格履行公司规定的签字审批流程。同时加强对对外资金拆借行为的管理和监控，发生对外资金拆借行为时应及时告知董事长及董事会秘书，并履行相应的审批程序。

③公司对将大额现金直接转入员工个人账户用于采购的情形，已责令财务部严格加强现金的收支管理，通过采用网络支付等有效支付手段避免风险。

（2）整改效果

通过整改，董事长资金支付审批权限建立了较为完善的约束机制；对资金拆借等行为建立了有效的控制制度及审批程序，并能够得到有效执行；改变了原有的产生较大风险的采购支付模式，采取能够有效规避风险的支付方式。通过整改，公司对现金支付、资金往来等方面建立了完善的内部控制制度，组织相关人员进行深入学习，规范运作意识得到进一步提高。

2、内部审计人员配置不足

《决定》中指出，截至2011年3月，公司内部审计部仅有1人在职，且该人员同时负责全资子公司莱茵投资的财务工作。

整改落实情况及整改效果：公司按照要求完善了内部审计部的人员配置和相关管理制度：内审部设置人员 3 名，包括 1 名内审部负责人，负责人由董事会审计委员会提名，董事会任免；内审部受董事会领导，在审计委员会指导下独立开展工作，职责包括对公司的内部审计、对公司及子公司管理人员进行离任审计、对公司经营活动重大项目进行审计等。公司内部审计部已能有效运作，公司内部控制得到加强，日常经营活动的运作得到有效规范。

3、财务信息系统管理存在漏洞

《决定》指出，公司财务信息系统管理员由财务人员兼任，该财务人员可以以两个不同的身份登录公司财务信息系统进行账务处理，不符合不相容职务应当分离的原则。

整改落实情况及整改效果：公司已对财务信息系统相关人员的操作权限进行了核查，并安排内部审计人员管理财务信息系统管理员权限帐号。通过整改，财务人员和财务信息系统管理员岗位进行了分离，财务信息系统的安全性和规范性得到了进一步提高。

4、档案管理工作需要加强

《决定》指出，公司未按已有制度建立专门的档案管理部门，档案未能得到集中管理。

整改落实情况及整改效果：公司由总经理负责、行政部具体执行建立了档案室，并设置了档案管理员职务，归属行政部统一管理。档案管理员专门负责公司档案的建档、存档、查阅、交收等工作。目前，各部门重要的文件档案已经陆续归档至档案室，由档案室负责统一管理，并执行严格的借阅登记手续。

（三）财务管理与会计核算方面存在的主要问题

1、部分保健品销售收入未入账核算形成账外资产

《决定》中指出：2006 年以来，公司保健品销售共收款 247.39 万元，其中以现金方式收款 40.38 万元。检查发现，公司取得现金收款的上述资金未入账内核算。

整改落实情况及整改效果：2011 年 4 月，公司在对财务检查后已按要求进行改正，并组织相关财务人员进行业务培训。

2、公司出口销售收入确认的时点不恰当

《决定》中指出：公司的销售收入以仓库出具出库单、产品发出作为收入确认时点。公司出口销售收入确认的时点不恰当。

整改落实情况及整改效果：公司已经严格按照《企业会计准则—收入》中的规定，修正出口销售收入确认的时点，以海关报关单上出口日期作为确认出口销售收入的时点。

3、部分账务处理依据不充分

《决定》中指出：2009 年 2 月至 4 月，公司将大额资金汇入灵川县洪源天然植物制品有限公司账户，并冲减公司账面所欠李爱琼、杨晓涛、北海桂政建筑工程有限公司等单位和个人款项。相关会计记账凭证摘要显示，上述款项为灵川洪源代付公司所欠李爱琼、杨晓涛、北海桂政建筑工程有限公司等单位和个人款项。检查发现，相关业务虽然附有公司与灵川洪源、李爱琼等人签订的代付协议，但未附灵川洪源已代公司偿还相关款项的证据，且公司支付款项的日期早于上述单位与个人协议约定的还款日期。公司对该项业务的账务处理依据不足。

整改落实情况及整改效果：公司已经责令财务部对上述问题按照会计准则进行改正，并要求财务部日常工作过程中完备相应资金支付文件，严格履行资金支付相关审批手续，做到账务处理依据充分。

4、其他会计核算不规范的情况

（1）公司存在费用核算不及时导致跨期入账的情况。如莱茵生物将 2009 年 12 月的工资、机票费、邮递费等销售费用跨期至 2010 年 1 月核算入账，子公司桂林莱茵生物技术有限公司将 2010 年 12 月的工资、社保、水电费等管理费用跨期至 2011 年 1 月核算入账等。

整改落实情况及整改效果：根据整改方案，公司已经从 2011 年半年度报告开始采取预提的方式核算上述相关费用，严格按照权责发生制的会计规定执行。

(2) 公司的财务费用—利息支出按照银行计息时间确认（确认至每年的 12 月 20 日），年度利息费用确认未能涵盖一个完整的会计年度，不符合《企业会计准则》中关于会计分期的原则。

整改落实情况及整改效果：根据整改方案，公司财务确定采取预提的方式核算利息费用，使得年度利息费用的确认涵盖一个完整的会计年度，符合会计准则中关于会计分期和权责发生制的原则。

(3) 公司位于兴安的罗汉果生产线截止 2010 年底账面净值约 660 万元，该生产线已连续多年未安排生产，存在减值迹象，但公司对该项长期闲置固定资产未作减值测试，并在定期报告中对该部分固定资产是否需要计提减值准备作出说明。

整改落实情况及整改效果：针对上述检查中提出的问题，财务部确定以后在每个年度报表日均对上述资产进行减值测试，并将测试过程及结果作出书面记录备查，在年度报告中对其是否需要计提减值准备作出说明。

(4) 部分会计核算未能反映经济业务实际情况，如公司存在将大量资金转入职工个人账户上周转的情况，公司账面按银行账户提取现金业务进行会计核算，与经济业务实质不符。

整改落实情况及整改效果：公司责令财务部避免上述问题的再次出现，在会计核算方面全面反映公司经济业务实际情况。公司也将在今后的经营管理过程中加强货币资金的管理。

（四）信息披露方面存在的主要问题

1、关联交易披露不规范

《决定》指出公司关联交易披露存在不规范的情形，主要包括：

2009 年 8 月，莱茵生物向桂林君和投资有限公司（以下简称“君和投资”）支付 1,500 万元，当月收回。而君和投资系公司实际控制人亲属控制的企业，为公司关联企业。

2007 年 11 月 8 日，公司全资子公司桂林莱茵生物技术有限公司（以下简称“莱茵技术”）与桂林和泰投资有限公司（以下简称“和泰投资”）签署《莱茵秧塘工业园工程承包协议》，协议金额 1,219.62 万元。2007 年 11 月 15 日，莱茵技

术将该项工程预付款 600 万元支付给蒋瑞民，2010 年 6 月和 11 月分别支付 320 万元和 149 万元给和泰投资。蒋瑞民为时任公司监事会主席蒋志刚之弟、董事长秦本军之叔，为上市公司关联自然人。和泰投资系公司实际控制人担任高管的企业，2009 年 3 月股东变更后为公司关联企业君和投资实际控制的企业，为公司关联企业。

2010 年公司向关联自然人姚新德、蒋俊、蒋安明等借款共计 1,850 万元，发生利息共计 457,726.39 元（借款利率均为同期银行贷款利率）。上述关联交易已达到深交所《股票上市规则》规定的临时公告要求，公司未能及时披露，仅在 2010 年年度报告中披露。

（1）整改措施及落实情况

公司证券投资部已对公司的关联法人和关联自然人进行了彻底的清查，并对关联方进行备案和在定期报告中作出相应的信息披露。同时，公司责令财务部就公司及子公司在与关联方发生任何交易时，均应及时告知董事长及董事会秘书，做好信息披露的配合工作。对上述关联交易披露存在的问题，公司已进行有效整改。

（2）整改效果

经过整改，公司管理层、相关责任人员及各个部门对规范关联交易均有了更为深刻的认识，对之后发生的关联交易行为均能做到严格按照法律法规、证监会的规章制度及交易所要求、公司管理制度等履行审批程序，对关联交易的合理性及必要性、关联交易价格的公允性进行了严密的论证，并按照要求及时披露，确保关联交易的真实、合理、必要和公允，避免关联方通过关联交易侵害上市公司利益，最大限度维护了上市公司及全体股东的权益。

2、定期报告披露存在错漏

《决定》指出，2010 年末公司银行存款中有 40 万元为银行承兑汇票保证金，公司在 2010 年年报中未将其分类至其他货币资金进行核算，也未在财务报表附注中进行披露。同时，公司在 2010 年年度财务报表附注中未披露期末公司银行存款 198 万元被东台市人民法院冻结的情况。

（1）整改措施及落实情况

公司财务部门已对所指出错漏情形进行改正，作出了相应处理。同时，公司还组织相关部门认真学习《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 2 号<年度报告的内容与格式>》、《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》等信息披露相关规定，避免再次出现类似的错误。

（2）整改效果

通过整改后，公司相关部门对财务信息等信息披露事项更为严谨，有效防范了类似错误的再次发生。

二、交易所采取监管措施及整改情况

最近五年，公司共收到两份深交所监管函，具体情况如下：

（一）2011 年深交所监管函

2011 年 8 月 1 日，公司收到深交所《关于对桂林莱茵生物科技股份有限公司的监管函》（中小板监管函【2011】第 84 号），该函认为公司未能及时披露关联交易情况，包括与桂林君和投资有限公司、桂林和泰投资有限公司、自然人蒋俊等发生的关联交易，要求公司董事会充分重视该问题，及时整改，杜绝类似问题的再次发生。

广西证监局在 2011 年现场检查中也指出了公司上述关联交易披露不规范问题，并在其下发的《关于对桂林莱茵生物科技股份有限公司采取责令改正措施的决定》中要求公司整改。

在收函后，公司已对其关联方进行彻底清偿并进行备案，要求包括子公司在内的相关部门及责任人重点关注与关联方的交易，要做到及时汇报并配合做好信息披露工作。对于上述问题的整改措施及整改效果，请参见本题之“一、广西证监局现场检查及整改情况”之“（四）信息披露方面存在的主要问题”之“1、关联交易披露不规范”。

（二）2014 年深交所监管函

2014 年 9 月 5 日，公司收到深交所《关于对莱茵生物科技股份有限公司信息披露不及时监管函》（中小板监管函【2014】第 117 号），指出公司未及时披露购买土地使用权事项。

整改落实情况及整改效果：公司于 2014 年 7 月购买一宗土地使用权，但当时未履行相应的审批程序及信息披露义务。公司发现该问题后，于 2014 年 8 月 28 日召开第四届董事会第三次会议审议通过《关于参与土地使用权竞买的议案》，同意提请股东大会授权公司管理层在 5,000 万元额度内（含一期用地使用权竞买金额 2,153.42 万元）决定土地使用权竞买事项的决定权；2014 年 8 月 30 日公司发布《关于参与土地使用权竞买的公告》披露新厂区建设事项整体进展情况；2014 年 9 月 9 日，公司以现场及网络投票方式召开 2014 年第三次临时股东大会，审议通过《关于参与土地使用权竞买的议案》，同意授权公司管理层在 5,000 万元额度内（含一期用地使用权竞买金额 2,153.42 万元）决定土地使用权竞买事项的决定权。通过上述措施，该事项已得到切实整改。同时，公司内部已责成相关部门及人员认真检讨，深刻反思，并对该事项的直接责任人董事会秘书罗华阳先生给予警告、罚款处分。

此次整改后，公司对需要对外披露的事项均及时履行了信息披露义务，如购买土地事项的后续进展情况、撤回土地所有权证书、参与法院竞拍获得土地使用权等，均在规定时间内履行了信息披露义务。

三、保荐机构核查意见

保荐机构通过查询深圳证券交易所、证监会及发行人所在地证监会派出机构网站；查阅交易所下达的监管函和广西证监局下达的决定书，查阅发行人的回复、信息披露文件、定期报告、内控制度文件、检查发行人内控制度实施的有效性，对发行人报告期内是否存在被证券监督部门和交易所采取处罚或监管措施的情况进行核查。

保荐机构经核查后认为：发行人被监管关注事项已进行整改，整改效果良好。发行人最近五年内除前述关注事项外，最近五年没有其他因违反上市公司监管相关法律、法规及规范性文件的规定而受到证券监管部门和证券交易所采取监管措施或处罚的情形。

（此页无正文，为《桂林莱茵生物科技股份有限公司关于对《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》（160463 号）的回复》之盖章页）

桂林莱茵生物科技股份有限公司（盖章）

年 月 日

（此页无正文，为《国海证券股份有限公司关于对《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》（160463 号）的回复》之签字盖章页）

保荐代表人： _____
 张 燚 胡 启

国海证券股份有限公司（盖章）

年 月 日