

宏信证券有限责任公司

金圆水泥股份有限公司

关于金圆水泥股份有限公司 2016 年非公开发行股票

申请文件反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

贵会下发的《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》（162039 号）（以下简称“反馈意见”）收悉。宏信证券有限责任公司（以下简称“宏信证券”、“保荐机构”）会同金圆水泥股份有限公司（以下简称“发行人”、“金圆股份”或“公司”）、中汇会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”）、上海东方华银律师事务所（以下简称“发行人律师”）、天源资产评估有限公司（以下简称“评估师”）等有关中介机构对反馈意见所列问题逐项进行了审慎核查，现答复如下，请予审核。

如无特别说明，本回复中的简称或名词的释义与《宏信证券有限责任公司关于金圆水泥股份有限公司 2016 年度非公开发行股票之尽职调查报告》中相同。

## 目录

<b>第一部分 重点问题</b> .....	3
反馈问题一.....	3
反馈问题二.....	16
反馈问题三.....	18
反馈问题四.....	24
反馈问题五.....	25
反馈问题六.....	48
反馈问题七.....	53
反馈问题八.....	58
反馈问题九.....	65
反馈问题十.....	105
反馈问题十一.....	110
反馈问题十二.....	110
反馈问题十三.....	115
<b>第二部分 一般问题</b> .....	116
反馈问题一.....	116
反馈问题二.....	117
反馈问题三.....	122

## 第一部分 重点问题

反馈问题一：根据申请材料，本次拟募集资金 61,900 万元收购江西新金叶实业有限公司 58%股权，该收购构成重大资产重组标准。

(1) 请申请人说明或披露拟收购的股权或资产历次转让情况（包括持有人、转让价格等），历次股东或持有者是否存在代持，是否与申请人董事、监事、高级管理人员及其控股股东、实际控制人是否存在关联关系。请保荐机构和申请人律师对上述事项进行核查并发表核查意见。

(2) 叶礼平等交易对象已将其持有的98.32%新金叶股权予以质押，其中64.30%的股权质押给上市公司控股股东金圆控股，为叶礼平向金圆控股的借款提供担保，其余质押均是为新金叶及其子公司因生产经营需要筹集资金提供的担保或者反担保。

请申请人详细说明质押借款的金额、期限和具体用途等信息，请保荐机构和申请人律师核查上述质押借款的真实合法性，是否存在因质押权实现导致新金叶股权状况发生重大变化的风险，新金叶股权绝大部分处于质押状况对本次收购是否构成法律障碍。

(3) 新金叶部分房产和土地使用权设置了抵押。请申请人详细说明抵押借款的金额、期限和具体用途等信息，请保荐机构和申请人律师核查是否存在因抵押权实现导致新金叶资产权属发生重大变化的风险，上述资产设置抵押对本次收购是否构成法律障碍。

(4) 申请人本次拟收购新金叶58%股权，本次交易后标的公司原股东叶礼平、叶声赞、陈水梅、周克忠、叶礼炎仍将合计持有42%的股权。根据申报材料，上述人员拟将新金叶剩余36%股权质押给上市公司。请申请人进一步说明质押原因以及上述人员剩余6%股权的安排措施。

(5) 新金叶管理层股东承诺“作为标的公司股东期间以及转让所持标的公司全部股权之日起5年内，乙方及其关联方不得以任何方式直接或间接从事与标的公司构成同业竞争或相类似的业务，不得以任何方式直接或间接损害标的公司及受让方利益”。请申请人补充说明除股东以外的主要管理人员和核心人员是否存在竞业禁止的安排。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。

(6) 新金叶报告期内发生三起安全生产事故。合计死亡4人。请保荐机构和申请人律师核查新金叶是否存在因上述事故被有关部门处罚的情形或风险。

(7) 2016年3月，新金叶通过同一控制下的企业合并收购了新金叶实际控制人实际控制的金钱湾。请申请人说明上述交易的交易意图和交易价格等情况。

回复：

一、请申请人说明或披露拟收购的股权或资产历次转让情况（包括持有人、转让价格等），历次股东或持有人是否存在代持，是否与申请人董事、监事、高级管理人员及其控股股东、实际控制人是否存在关联关系。请保荐机构和申请人律师对上述事项进行核查并发表核查意见。

(一)请申请人说明或披露拟收购的股权或资产历次转让情况(包括持有人、转让价格等)，历次股东或持有人是否存在代持，是否与申请人董事、监事、高级管理人员及其控股股东、实际控制人是否存在关联关系。

标的公司江西新金叶实业有限公司（以下简称“新金叶”、“标的公司”），成立于2007年11月，自该公司成立以来，发生了如下股权转让行为：

序号	时间	股权转让情况	转让价格
1	2009年1月	叶礼荣→叶礼平（27万出资额）	1元/1元注册资本
		廖仁文→叶礼平（9万出资额）	1元/1元注册资本
		谭冬生→叶礼平（6万出资额）	1元/1元注册资本
		郑礼旺→徐秀琴（6万出资额）	1元/1元注册资本
2	2010年2月	李云→叶礼平（60万出资额）	1元/1元注册资本
3	2010年7月	陈水梅→赵东阳（650万出资额）	1元/1元注册资本
		叶礼平→赵东阳（1000万出资额）	1元/1元注册资本
		叶礼平→林晓红（100万出资额）	1元/1元注册资本
		叶礼平→姜光明（100万出资额）	1元/1元注册资本
		叶礼平→吴跃武（100万出资额）	1元/1元注册资本
		叶礼平→汪雪文（35万出资额）	1元/1元注册资本
		叶礼平→桂先波（25万出资额）	1元/1元注册资本
		叶礼平→叶礼华（25万出资额）	1元/1元注册资本
4	2010年10月	赵东阳→叶声赞（1,150万出资额）	1元/1元注册资本

		徐培忠→叶声赞（125万出资额）	1元/1元注册资本
		吴跃武→叶声赞（100万出资额）	1元/1元注册资本
		姜光明→叶声赞（100万出资额）	1元/1元注册资本
		徐秀琴→叶声赞（75万出资额）	1元/1元注册资本
5	2011年3月	徐秀琴→叶礼平（360万出资额）	1元/1元注册资本
		徐培忠→叶礼平（200万出资额）	1元/1元注册资本
6	2013年4月	赵东阳→何庆仁（240万出资额）	1.18元/1元注册资本
		赵东阳→邱昌林（80万出资额）	1.18元/1元注册资本
		林晓红→徐忠堂（40万出资额）	1元/1元注册资本
		林晓红→徐小群（40万出资额）	1元/1元注册资本
		汪雪文→叶礼荣（24万出资额）	1元/1元注册资本
7	2013年6月	何庆仁→叶金荣（240万出资额）	1.18元/1元注册资本
		邱昌林→叶金荣（80万出资额）	1.18元/1元注册资本
		徐小群→叶金荣（40万出资额）	1元/1元注册资本
8	2014年2月	赵东阳→叶礼平（480万出资额）	1元/1元注册资本

新金叶历次股权转让不存在代持的情形，历任股东与金圆股份现任董事、监事、高级管理人员及控股股东、实际控制人不存在关联关系。

## （二）请保荐机构和申请人律师对上述事项进行核查并发表核查意见

### 1、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了新金叶的工商档案、股权转让协议等文件，对新金叶全部现任股东，历次股权转让的股东或持有者（除原股东谭冬生拒绝接受访谈外）进行了访谈确认；查阅了金圆股份现任董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人的关联关系调查表及其出具的承诺。

经上述核查，保荐机构认为新金叶现任股东股权不存在代持的情形，现任股东与金圆股份现任董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人不存在关联关系；除原股东谭冬生因无法访谈外，历次股权转让的股东或持有者不存在代持的情形，与金圆股份现任董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人不存在关联关系。

谭冬生 2009 年 1 月已将其持有的标的公司 6 万元出资额转让给叶礼平，保

荐机构虽未能对其进行访谈确认，但保荐机构进行了如下核查：

(1) 查阅新金叶的工商档案、股权转让协议，确认 2009 年 1 月谭冬生已向叶礼平转让所持新金叶 6 万元出资额并办理完成工商变更登记手续；

(2) 对其交易对手叶礼平及新金叶后续所有股东进行了访谈，确认不存在代持的情形；

(3) 查阅了本次交易对方就其持有新金叶股权的真实、合法、有效、不存在代持出具的承诺；

(4) 查阅了新金叶实际控制人陈水梅、叶礼平、叶声赞出具承诺，若因谭冬生股权转让产生纠纷或潜在纠纷，致使新金叶、金圆股份造成的损失由其承担；

(5) 获取了金圆股份现任董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人与其不存在关联关系的承诺。

经上述核查，保荐机构认为，未能对谭冬生进行访谈确认是否存在代持，不会对本次交易构成障碍。

## 2、发行人律师核查意见

律师认为新金叶现任股东股权不存在代持的情形，现任股东与金圆股份现任董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人不存在关联关系；除原股东谭冬生外，历次股权转让的股东或持有者不存在代持的情形，与金圆股份现任董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人不存在关联关系。

本次交易对方已就其持有新金叶股权的真实、合法、有效、不存在代持出具承诺；新金叶实际控制人陈水梅、叶礼平、叶声赞出具承诺，若因谭冬生股权转让产生纠纷或潜在纠纷，致使新金叶、金圆股份造成的损失由其承担。

因此，发行人律师认为未能对谭冬生进行访谈确认是否存在代持，不会对本次交易构成障碍。

二、叶礼平等交易对象已将其持有的98.32%新金叶股权予以质押，其中64.30%的股权质押给上市公司控股股东金圆控股，为叶礼平向金圆控股的借款提

供担保, 其余质押均是为新金叶及其子公司因生产经营需要筹集资金提供的担保或者反担保。

请申请人详细说明质押借款的金额、期限和具体用途等信息, 请保荐机构和申请人律师核查上述质押借款的真实合法性, 是否存在因质押权实现导致新金叶股权状况发生重大变化的风险, 新金叶股权绝大部分处于质押状况对本次收购是否构成法律障碍。

(一) 请申请人详细说明质押借款的金额、期限和具体用途等信息

截至本反馈意见回复出具日, 新金叶股权质押情况如下:

单位: 万元

序号	出质人	质押出资额	持有出资额	质押比例	质押权人	备注
1	叶声赞	2,310.40	2,480.00	93.16%	金圆控股	注 1
2	陈水梅	1,064.00	2,640.00	40.30%	金圆控股	
3	叶礼平	513.60	1,624.00	31.63%	金圆控股	
4	周克忠	400.00	400.00	100.00%	金圆控股	
5	叶金荣	360.00	360.00	100.00%	金圆控股	
6	叶礼炎	160.00	160.00	100.00%	金圆控股	
7	汪雪文	32.00	32.00	100.00%	金圆控股	
8	徐忠堂	40.00	40.00	100.00%	金圆控股	
9	肖余江	80.00	80.00	100.00%	金圆控股	
10	桂先波	40.00	40.00	100.00%	金圆控股	
11	叶礼华	40.00	40.00	100.00%	金圆控股	
12	叶礼荣	24.00	24.00	100.00%	金圆控股	
13	林晓红	80.00	80.00	100.00%	金圆控股	
14	叶声赞	169.60	2,480.00	6.84%	江西国资创业投资管理有限公司	注 2
15	叶礼平	984.00	1,624.00	60.59%	中核核电后勤服务有限公司	注 3
16	陈水梅	80.00	2,640.00	3.03%	中核核电后勤服务有限公司	
17	陈水梅	288.00	2,640.00	10.91%	江西省财政投资管理中心	注 4

上述股权质押对应的借款情况具体如下:

注1：2015年12月7日，叶礼平与发行人控股股东金圆控股签署了《借款合同》，借款金额1亿元人民币，利率为1%/每月，借款期限为三方监管账户收到金圆控股汇出的借款之日起一年，借款用途为叶礼平补充流动资金。

2016年2月29日，叶礼平与金圆控股签署了《借款合同之补充协议》，借款金额3000万元人民币，借款期限为2016年2月26日至2016年11月25日为止，年利率为10%，借款用途为叶礼平补充流动资金。

叶礼平等交易对方以所持合计新金叶64.3%的股权为上述交易提供质押担保。

叶礼平取得上述款项后一部分用于偿还其个人及陈水梅等人的个人债务，一部分实际投入上饶县金泰实业有限公司、上饶市西湖生态度假有限公司、江西新金叶房地产等其实际控制的公司，该等公司将上述款项主要用于偿还债务、支付股权转让款等。

注2：2014年11月11日，新金叶与江西国资创业投资管理有限公司签署了《股权质押投资合同》，新金叶为建设铜再生资源回收加工技改项目向江西国资创业投资管理有限公司借款800万元人民币，期限3年（自2014年11月11日至2017年11月10日）。叶声赞以其所持新金叶2.12%的股权提供质押担保。

注3：2016年1月20日新金叶与中核核电后勤服务有限公司就粗铜/粗铜（杂铜锭）、合质银、电解铜的销售分别签署了《购销合作协议书-1》、《购销合作协议书-2》、《购销合作协议书-3》（以下简称“主合同”），有效期至2016年12月31日。主合同约定中核核电后勤服务有限公司提供人民币合计6000万元作为合作保证金，新金叶或其保证人需提供财产抵押或质押。叶礼平以其所持新金叶12.3%的股权为主合同提供质押担保，陈水梅以其所持新金叶1%的股权为主合同提供质押担保。新金叶以拥有的赣（2016）上饶县不动产权第0001390号不动产权证上登记的国有建设用地使用权以及房屋建筑物为主合同提供抵押担保。新金叶科技以拥有的编号为赣（2016）上饶县不动产权第0001275号的土地使用权为主合同提供抵押担保，上述合作保证金实际用于新金叶日常生产经营。

注4：2016年4月13日，新金叶子公司江西新金叶科技协同创新有限公司（以下简称“新金叶科技”）与江西省财政投资管理中心签署了《科技协同创新体借款合同》，根据《江西省战略性新兴产业科技协同创新体研发扶持资金管理暂行办法》及相关法律法规的规定，新金叶科技为二次有色金属资源高效富集清洁利用及多金属综合回收工艺研发及产业化协同创新体组建项目向江西省财政投资管理中心借款1600万元人民币，借款期限3年（自2016年4月13日至2019年4月12日），年利率为3%。新金叶提供连带责任保证，陈水梅以其所持新金叶3.6%的股权提供股权质押担保。

（二）请保荐机构和申请人律师核查上述质押借款的真实合法性，是否存在因质押权实现导致新金叶股权状况发生重大变化的风险，新金叶股权绝大部分处于质押状况对本次收购是否构成法律障碍

#### 1、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了新金叶工商档案、财务报告、上述质押相关的股权质押协议、借款合同、购销协议、银行回单等；对金圆控股、叶礼平进行了访谈确认；查询中国执行信息公开网（<http://shixin.court.gov.cn/>）、全国法院被执行人信息查询网（<http://zhixing.court.gov.cn/search/>）、信用中国（<http://www.creditchina.gov.cn/>）等公开信息渠道。

根据发行人与叶礼平、陈水梅、叶声赟等13名交易对方签署的《金圆水泥股份有限公司与叶礼平等13名自然人关于江西新金叶实业有限公司之股权转让协议》，本次交易中发行人将以现金方式向叶礼平、陈水梅支付交易对价，合计金额27,040.64万元，叶礼平及配偶陈水梅取得的上述款项足以偿付向金圆控股的借款。叶礼平、陈水梅信用记录良好，不存在因质押权实现导致新金叶股权状况发生重大变化的风险。

2016年7月11日，金圆控股出具承诺“自金圆股份2016年度非公开发行股票事项通过中国证监会审核之日起五个工作日内与叶礼平等新金叶股东共同办理解除股权质押手续，确保本次交易不因股权质押而无法过户”。在金圆控股已出具上述承诺的情况下，标的资产解除质押后足以完成本次交易，交易对方的上述股权质押不会对次交易构成影响。

2014年、2015年、2016年1-9月，新金叶营业收入分别为385,984.11万元、333,467.60万元、232,839.51万元人民币，净利润分别为2,174.68万元、10,475.11万元、7,972.23万元，经营情况及信用记录良好，新金叶有足够能力偿付江西国资创业投资管理有限公司、中核核电后勤服务有限公司、江西省财政投资中心等单位的借款与保证金，不存在因质押权实现导致新金叶股权状况发生重大变化的风险。

综上所述，保荐机构认为上述质押借款真实、合法，不存在因质押权实现导致新金叶股权状况发生重大变化的风险，新金叶股权绝大部分处于质押状况对本次收购不会构成法律障碍。

## 2、律师核查意见

律师认为，上述质押借款真实、合法，不存在因质押权实现导致新金叶股权状况发生重大变化的风险，新金叶股权绝大部分处于质押状况对本次收购不会构成法律障碍。

三、新金叶部分房产和土地使用权设置了抵押。请申请人详细说明抵押借款的金额、期限和具体用途等信息，请保荐机构和申请人律师核查是否存在因抵押权实现导致新金叶资产权属发生重大变化的风险，上述资产设置抵押对本次收购是否构成法律障碍。

### （一）请申请人详细说明抵押借款的金额、期限和具体用途等信息

截至本反馈意见回复出具日，公司资产抵押情况具体如下：

1、2015年4月10日，新金叶与中国工商银行上饶县支行签署编号为2015上县（抵）字0022号《最高额抵押合同》，抵押物为序号为饶（县）房权证茶亭镇字第15034951—15034954号、饶（县）房权证茶亭镇字第15036252—15036256号、饶（县）房权证茶亭镇字第15036260号、饶（县）房权证茶亭镇字第15036274号、饶（县）房权证茶亭镇字第15036282号、饶（县）房权证茶亭镇字第15036291—15036311号、赣（2016）上饶县不动产权第0001389号的房产以及编号为“饶县国用2011第00859号”、“饶县国用2014第03095号”、“赣（2016）上饶县不动产权第0001389号”的土地使用权，作为工商银行上饶县支行向新金叶提供借款的担保，所担保的主债权期间为2015年4月8日至2018年4月7日，担保最高金额

为17,500.00万元。截至本反馈意见回复出具日，上述《最高额抵押合同》对应的主债权合同情况如下：

序号	合同名称	合同编号	合同金额 (万元)	期限	用途
1	流动资金借款合同	2016年(上县)字00049号	2,300	2016年4月11日至 2017年4月10日	购原材料
2	流动资金借款合同	2016年(上县)字00050号	4,000	2016年4月13日至 2017年4月12日	购原材料
3	网贷通循环借款合同	2016年(上县)字00057号	1,700	2016年4月26日至 2017年4月26日	购原材料
4	银行承兑协议	2016(承兑协议)00020号	3,000	2016年4月18日至 2017年4月18日	银行承兑汇票

2、2016年1月20日，新金叶与中核核电后勤服务有限公司就粗铜/粗铜(杂铜锭)、合质银、电解铜的销售分别签署了《购销合作协议书-1》、《购销合作协议书-2》、《购销合作协议书-3》(以下简称“主合同”)，有效期至2016年12月31日。主合同约定中核核电后勤服务有限公司提供人民币合计6000万元作为合作保证金，新金叶或其保证人需提供财产抵押或质押。叶礼平以其所持新金叶12.3%的股权为主合同提供质押担保，陈水梅以其所持新金叶1%的股权为主合同提供质押担保。新金叶以拥有的赣(2016)上饶县不动产权第0001390号不动产权证上登记的国有建设用地使用权以及房屋建筑物为主合同提供抵押担保。新金叶科技以拥有的编号为赣(2016)上饶县不动产权第0001275号的土地使用权为主合同提供抵押担保，上述保证金实际用于新金叶日常生产经营。

(二)请保荐机构和申请人律师核查是否存在因抵押权实现导致新金叶资产权属发生重大变化的风险，上述资产设置抵押对本次收购是否构成法律障碍

### 1、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了上述抵押相关的借款协议、购销协议、抵押协议；查阅了新金叶财务报告、企业信用报告，并分析了新金叶盈利状况、偿债能力；查询了中国执行信息公开网(<http://shixin.court.gov.cn/>)、全国法院被执行人信息查询网(<http://zhixing.court.gov.cn/search/>)、信用中国(<http://www.creditchina.gov.cn/>)等公开信息渠道。

经核查，保荐机构认为上述资产抵押均系新金叶生产经营所需，新金叶生产经营状况良好，盈利能力较强、偿债风险可控，不存在因上述抵押权实现导致资产权属发生重大变化的风险，上述资产设置抵押不会对本次收购构成法律障碍。

## 2、律师核查意见

发行人律师认为，新金叶不存在因上述抵押权实现导致资产权属发生重大变化的风险，上述资产设置抵押不会对本次收购构成法律障碍。

四、申请人本次拟收购新金叶58%股权，本次交易后标的公司原股东叶礼平、叶声赞、陈水梅、周克忠、叶礼炎仍将合计持有42%的股权。根据申报材料，上述人员拟将新金叶剩余36%股权质押给上市公司。请申请人进一步说明质押原因以及上述人员剩余6%股权的安排措施。

### （一）叶礼平等拟将剩余 36%股权质押给发行人的原因

根据发行人与叶礼平、叶声赞、陈水梅、周克忠、叶礼炎签署的《金圆水泥股份有限公司与叶礼平等5名自然人关于江西新金叶实业有限公司之业绩承诺补偿协议》（以下简称“《业绩承诺协议》”），转让方承诺2016年度、2017年度、2018年度，新金叶累计净利润不低于3.233亿元人民币。（“净利润”系指年度经审计合并报表中归属于母公司所有者的(以扣除非经常性损益前后两者孰低)净利润），若转让方未能实现承诺效益，需对金圆股份进行补偿。

为确保业绩补偿的可履行性，保障上市公司利益，交易双方约定了两项保障措施：

- 1、本次股权转让款中的2亿元支付至转让方与受让方共同建立的银行共管账户；
- 2、叶礼平、叶声赞、陈水梅、周克忠、叶礼炎持有的新金叶剩余36%股权质押给发行人。

上述各方约定“如业绩补偿方现金不足以补偿的，转让方应在相应的《专项审核报告》或《减值测试报告》出具之日起10个工作日内向上市公司申请以所持标的公司股权进行补偿”。

因此，叶礼平、叶声赞、陈水梅、周克忠、叶礼炎持有的新金叶剩余36%股权质押给发行人，系保障业绩补偿的可履行性，维护上市公司利益的措施。

## （二）剩余 6%股权的安排措施

交易双方未对剩余6%股权做出任何安排。截至本反馈意见回复出具日，该等股权主要用于新金叶生产经营所需借款的质押。详见本反馈回复“第一部分 重点问题”之“反馈问题一、二”。

五、新金叶管理层股东承诺“作为标的公司股东期间以及转让所持标的公司全部股权之日起5年内，乙方及其关联方不得以任何方式直接或间接从事与标的公司构成同业竞争或相类似的业务，不得以任何方式直接或间接损害标的公司及受让方利益”。请申请人补充说明除股东以外的主要管理人员和核心人员是否存在竞业禁止的安排。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。”

（一）请申请人补充说明除股东以外的主要管理人员和核心人员是否存在竞业禁止的安排

截至本反馈意见回复出具日，新金叶除股东以外的主要管理人员和核心人员为李云、林知奎，其与新金叶签署的《劳动合同》中，均明确约定“劳动关系终止之日起2年内，不得以任何方式直接或间接从事与新金叶构成同业竞争或相类似的业务，不得以任何方式直接或间接损害新金叶的利益”。

（二）请保荐机构和申请人律师发表核查意见

### 1、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了有关人员与新金叶签署的《劳动合同》，经核查，保荐机构认为除股东以外的主要管理人员和核心人员已在《劳动合同》中对竞业禁止进行约定，符合《劳动法》、《劳动合同法》的规定，有效保障了新金叶和本次交易收购方的利益。

### 2、律师核查意见

发行人律师认为，除股东以外的主要管理人员和核心人员已在《劳动合同》中对竞业禁止进行约定，符合《劳动法》、《劳动合同法》的规定，有效保障了新金叶和本次交易收购方的利益。

六、新金叶报告期内发生三起安全生产事故。合计死亡 4 人。请保荐机构和

申请人律师核查新金叶是否存在因上述事故被有关部门处罚的情形或风险。

### （一）新金叶报告期内安全生产事故基本情况

报告期内，新金叶发生的安全生产事故及原因如下：

序号	事故时间	事故原因	事故地点	死亡人数
1	2014年9月30日	在维修球磨机时，由于同事协调不到位，死者被卷入球磨机内	新金叶生产车间	1人
2	2014年12月10日	更换设备时，因其他员工操作不慎导致死者被设备打中	新金叶生产车间	1人
3	2015年5月10日	由于围墙边炉渣堆放过多，导致围墙与保安亭倒塌，压到正在作业的死者	新金叶厂区围墙边	2人

针对2014年12月10日的安全生产事故，上饶县人民政府出具了《上饶县人民政府关于江西新金叶实业有限公司“2014.12.10”机械设备伤害事故的批复》，认定该起事故为一般安全责任事故，并对新金叶处以20万罚款。新金叶已缴纳上述罚款。除上述处罚外，新金叶未因安全生产受到其他行政处罚。

2016年6月，上饶县安全监督管理局开具《证明》，“江西新金叶实业有限公司重视安全生产工作与安全生产投入，遵守《安全生产法》及有关法律法规的规定。2014年9月30日发生一起生产意外伤害事故，造成一人死亡；2014年12月10日发生一起机械设备伤害事故，造成一人死亡；2015年5月10日发生围墙倒塌事故，造成两人死亡。这三起事故均属于一般生产安全责任事故，2014年1月以来，未发生较大以上生产安全责任事故”。

2016年10月，上饶县安全监督管理局开具《证明》，“2014年12月10日，江西新金叶实业有限公司发生一起机械设备伤害事故，一员工意外身亡。我局经调查后认为，该起事故为一般生产安全责任事故，2014年1月至今公司未发生较大以上生产安全责任事故，江西新金叶实业有限公司已缴纳了全部罚款，对公司的处罚不属于重大行政处罚”。

### （二）保荐机构、律师核查意见

#### 1、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了新金叶安全生产管理制度、报告期内安全生产事故责任认定

材料、有关政府部门出具的证明、罚款缴纳凭证等书面材料；实地走访了新金叶生产经营场所、上饶市安全生产局并进行了书面访谈。

经上述核查，保荐机构认为新金叶报告期内发生三起安全生产事故均属于一般生产安全责任事故，2014年1月以来，未发生较大以上生产安全责任事故。新金叶已缴纳相关罚款，上述行政处罚不属于重大行政处罚。上述事故不会对本次收购构成法律障碍。

## 2、律师核查意见

律师认为新金叶报告期内发生三起安全生产事故均属于一般生产安全责任事故，2014年1月以来，未发生较大以上生产安全责任事故。新金叶已缴纳相关罚款，上述行政处罚不属于重大行政处罚。上述事故不会对本次收购构成法律障碍。

七、2016年3月，新金叶通过同一控制下的企业合并收购了新金叶实际控制人实际控制的金钱湾。请申请人说明上述交易的交易意图和交易价格等情况。

### （一）本次交易的背景与意图

#### 1、交易背景

上饶市金钱湾铜业有限公司（以下简称“金钱湾”），系标的公司同一实际控制人控制的企业，其经营范围为有色金属材料、贵金属材料采选，加工，销售；对外贸易经营；建材、新型材料生产和销售；机电产品销售（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

该公司主营业务为采购标的公司生产经营所需的一般固体废弃物，销售给标的公司或委托标的公司加工后对外销售。报告期内，标的公司与金钱湾存在关联交易。

#### 2、交易意图

如前文所述，报告期内金钱湾为标的公司供应商，且为同一实际控制人控制的企业，故将其合并纳入标的公司，有利于减少关联交易、避免同业竞争、增强标的公司独立性。

## （二）本次交易的交易价格

截至合并基准日，金钱湾净资产为 2,781.87 万元，股本为 2,500 万元。经交易双方协商，本次交易按 2,500 万元作价，与金钱湾股本总额一致，略低于其净资产，但差异较小。

反馈问题二：2016 年 3 月 17 日，申请人全资子公司互助金圆的控股 80% 的子公司民和建鑫商品混凝土有限公司发生一起安全生产责任事故，一员工因泵车触电导致意外身亡。请保荐机构和申请人律师核查是否存在因上述事故被有关部门处罚的情形或风险，并依据《国务院于进一步加强企业安全生产工作的通知》等就上述事故是否对本次融资构成障碍发表核查意见。

回复：

### （一）民和建鑫商品混凝土有限公司安全生产责任事故基本情况

2016 年 3 月 17 日，民和建鑫商品混凝土有限公司（以下简称“民和建鑫”）发生一起安全生产责任事故，一员工因泵车触电导致意外身亡。事故发生后，民和建鑫及时向安监部门汇报事故情况，并积极与受害人家属进行沟通，协商赔偿事宜，并达成合理的赔偿协议。

民和建鑫已经成立了由总经理担任组长、各部门负责人担任组员的安全生产领导小组，以加强公司安全管理、增强员工安全意识，及时解决安全生产工作中的突出问题。针对本安全事故，公司进行积极整改：（1）公司及各部门负责人组成的安全生产领导小组对生产现场进行全面检查，确保安全施工可行，并监督施工人员严格按安全施工要求执行，对发现的安全隐患及时提出整改建议，杜绝事故的再次发生；（2）对全体员工进行安全教育培训工作，让全体员工进一步认识到安全生产的重要性；（3）公司管理层召开安全生产管理会议，强化管理层对安全责任的重视程度；（4）对事故相关责任人进行处罚，对全体员工起到警示作用。

2016 年 9 月 22 日，民和回族土族自治县安全生产监督管理局针对上述安全生产事故出具了《行政处罚通知书》，对民和建鑫处以 20 万罚款。民和建鑫已缴纳上述罚款。

2016年10月，民和回族土族自治县安全生产监督管理局开具《证明》，“2016年3月民和建鑫商品混凝土有限公司发生一起安全生产责任事故，一员工因泵车触电导致意外身亡。我局经调查后认为，该起事故均属于一般安全生产责任事故，2013年至今公司未发生较大以上安全责任生产事故，我局对公司的处罚不属于重大行政处罚”。

《国务院于进一步加强企业安全生产工作的通知》（国发〔2010〕23号）之“九、实行更加严格的考核和责任追究”之“30.加大对事故企业的处罚力度。对于发生重大、特别重大生产安全责任事故或一年内发生2次以上较大生产安全责任事故并负主要责任的企业，以及存在重大隐患整改不力的企业，由省级及以上安全监管监察部门会同有关行业主管部门向社会公告，并向投资、国土资源、建设、银行、证券等主管部门通报，一年内严格限制新增的项目核准、用地审批、证券融资等，并作为银行贷款等的重要参考依据”。民和建鑫上述安全生产事故，属于一般安全生产责任事故，不属于《国务院于进一步加强企业安全生产工作的通知》规定限制融资的情形。

## （二）保荐机构、律师核查意见

### 1、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了民和建鑫安全生产管理制度，报告期内安全生产事故处理材料，有关政府部门出具的证明等材料；实地走访了民和建鑫生产经营场所；将民和建鑫报告期内安全生产事故状况、有关政府部门出具的证明文件与《国务院于进一步加强企业安全生产工作的通知》规定的相关情形进行了对比分析。

经核查，保荐机构认为，上述事故属于一般安全生产责任事故，不属于《国务院于进一步加强企业安全生产工作的通知》规定限制融资的情况，且民和建鑫已缴纳罚款，该行政处罚不属于重大行政处罚，因此该起事故不会对本次融资构成障碍。

### 2、律师核查意见

律师认为，上述事故属于一般安全生产责任事故，不属于《国务院于进一步加强企业安全生产工作的通知》规定限制融资的情况，且民和建鑫已缴纳罚款，该行政处罚不属于重大行政处罚，因此该起事故不会对本次融资构成障碍。

反馈问题三：根据申请材料，申请人本次非公开认定的关联方与财务报告附注中披露的关联方不一致。请申请人说明原因，请保荐机构和申请人律师核查上述不一致所涉关联方与公司之间的交易情况，并结合决策程序、交易价格等方面就是否存在隐瞒关联交易、关联交易非关联化、利益输送等问题发表明确意见。

回复：

一、申请人关于本次非公开认定的关联方与财务报告附注中披露的关联方不一致的基本情况及其原因说明

(一) 关联方认定差异

公司本次非公开发行申请文件认定的关联方与财务报告附注中披露的关联方略略有差异。差异主要包括公司控股子公司少数股东及其控制的公司、子公司董事控制的公司。主要包括如下自然人、法人：

序号	名称	备注
1	王伟东	公司全资子公司青海互助金圆水泥有限公司（以下简称“互助金圆”）控股 80%的子公司青海博友建材有限公司（以下简称“博友建材”）之董事
2	青海宏信混凝土有限公司（以下简称“青海宏信”）	王伟东控制的企业
3	马忠彪	公司全资子公司互助金圆控股 80%的子公司民和建鑫商品混凝土有限公司（以下简称“民和建鑫”）之少数股东
4	马忠林	公司全资子公司青海互助金圆控股 80%的子公司民和建鑫之董事
5	青海华盛建筑有限公司（以下简称“青海华盛”）	马忠林、马忠彪控制的企业
6	广东金杰投资有限公司（以下简称“金杰投资”）	公司全资子公司互助金圆之控股 80%子公司河源市金杰环保建材有限公司（以下简称“河源金杰”）之少数股东
7	河源市金杰旋窑水泥有限公司（以下简称“金杰旋窑”）	金杰投资施加重大影响的公司
8	河源市金杰混凝土有限公司（“金杰混凝土”）	金杰投资控制的公司

(二) 关联交易差异

报告期内，公司相应子公司在与上述各方成为关联方后向上述各方销售情况如下：

序号	名称	销售内容	销售额(万元)			
			2016年1-9月	2015	2014	2013
1	青海宏信	水泥	-	3,600.64	-	-
2	青海宏信	混凝土	-	28,307.17	-	-
3	青海华盛	混凝土	1,894.06	3,937.83	-	-
4	金杰旋窑	熟料	1,037.52	1,830.46	1,141.72	-
5	金杰旋窑	水泥	-	835.20	-	-
6	金杰旋窑	助磨剂	15.47	11.81	-	-
合计			<b>2,947.04</b>	<b>38,523.10</b>	<b>1,141.72</b>	-
占当年度营业收入比例			1.88%	20.65%	0.83%	-

如上表，公司相应子公司与上述各方交易中，交易金额较大的主要为与青海宏信及青海华盛之间的交易。公司向青海宏信销售的产品包括水泥、混凝土，其中水泥系成为子公司关联方前发生的交易，混凝土系成为子公司关联方之后发生的交易。

### （三）与上述公司交易的业务背景及交易定价公允性

#### 1、与青海宏信交易的业务背景及定价公允性

##### （1）业务背景

为延伸产业链，稳定水泥销售渠道，进一步做大做强水泥业务，实现上下游产业共同发展，提升公司市场竞争力和整体盈利能力，经公司第八届董事会第十六次会议审议通过，互助金圆收购了青海省西宁市、海东市部分混凝土公司。

互助金圆先对博友建材进行增资，再由博友建材及其分子公司出资收购青海宏信、青海威远混凝土有限公司（以下简称“青海威远”）、互助县渊隆混凝土有限公司（以下简称“互助渊隆”）主要资产。

2015年8月互助金圆完成对博友建材的增资，2015年8月博友建材及其分子公司完成对青海宏信、青海威远、互助渊隆主要资产、业务、人员的收购。本次增资及收购完成后，博友建材成为发行人全资子公司互助金圆的控股子公司，

青海宏信实际控制人王伟东担任博友建材董事。

因销售商品混凝土需取得业务许可证，而博友建材短期内无法办理业务许可证，经青海省住房和城乡建设厅批准，博友建材收购青海宏信的过渡期间可以生产混凝土，但需要通过青海宏信对外销售。由此，博友建材在2015年11月底之前对外销售混凝土均通过青海宏信完成。此后博友建材自身取得业务许可，不再继续通过青海宏信对外销售。

## (2) 产品销售情况与定价公允性

青海宏信成为博友建材关联方后，博友建材向青海宏信销售的主要产品为混凝土，具体销售情况如下：

销售客户	青海宏信	其他公司
销售期间	2015.8-2015.10	2015.11-2015.12
产品销售金额（万元）	28,307.17	14,967.79
产品销售数量（万立方米）	88.94	43.42
平均价格（元/立方米）	318.27	344.74

如上表，博友建材销售给青海宏信的商品混凝土价格略低于销售给其他客户的价格，但差异较小。价格略低主要系通过青海宏信对外销售需要缴纳一定的税费，因此需预留部分税款空间。

## 2、与青海华盛交易的业务背景及定价公允性

### (1) 业务背景

经公司第八届董事会第十六次会议审议通过，互助金圆与民和建鑫自然人股东马忠彪于2015年8月13日共同签订《关于民和建鑫商品混凝土有限公司80%股权之转让协议》，互助金圆公司以现金1,760.00万元受让马忠彪持有的民和建鑫80%股权。互助金圆已于2015年8月14日支付上述股权转让款1,200.00万元，同时在新一届董事会中公司派出董事已占多数，公司在2015年8月14日已拥有该公司的实质控制权。

本次合并完成后，民和建鑫成为公司全资子公司互助金圆之控股子公司，而马忠彪成为民和建鑫少数股东，同时马忠林继续担任民和建鑫的董事。

民和建鑫在成为公司下属公司之前已与马忠林、马忠彪控制的青海华盛签署商品混凝土购销协议。公司收购民和建鑫后，该购销协议按原约定条款继续履行。

## (2) 产品销售情况与定价公允性

2015 年		
销售客户	青海华盛	其他公司
销售期间	2015.8-2015.12	2015.8-2015.12
产品销售金额（万元）	3,937.83	2,984.77
产品销售数量（万立方米）	11.42	9.10
平均价格（元/立方米）	344.89	327.99
2016 年		
销售客户	青海华盛	其他公司
销售期间	2016 年 1-9 月	2016 年 1-9 月
产品销售金额（万元）	1,894.06	3,395.57
产品销售数量（万立方米）	5.68	10.77
平均价格（元/立方米）	333.46	315.28

如上表，公司销售给青海华盛的商品混凝土价格略高于销售给其他客户的价格，但差异较小，在 5% 左右，对公司盈利能力影响较小。

## 3、与金杰旋窑交易的业务背景及定价公允性

### (1) 业务背景

金杰旋窑为公司全资子公司互助金圆控股 80% 的控股子公司河源金杰之少数股东金杰投资有重大影响的公司。

河源金杰主营水泥、熟料等产品的生产与销售，在互助金圆注入上市公司之前已属于互助金圆的控股子公司，2014 年河源金杰随互助金圆一同注入上市公司。金杰旋窑主营水泥的生产与销售，主要原材料包括熟料等水泥半成品等，因此其向河源金杰采购熟料、水泥等产品具有合理的商业背景。

### (2) 产品销售情况与定价公允性

报告期内河源金杰向金杰旋窑主要销售的产品为熟料，熟料销售价格情况具体如下：

2014 年熟料		
熟料	河源金杰销售给金杰旋窑	河源金杰销售给其他客户
金额（万元）	1,141.72	5,218.05
数量（吨）	50,824.67	230,702.11
单价（元/吨）	224.64	226.18
2015 年熟料、水泥		
熟料	河源金杰销售给金杰旋窑	河源金杰销售给其他客户
金额（万元）	1,830.46	10,836.06
数量（吨）	96,061.22	564,639.41
单价（元/吨）	190.55	191.91
水泥	河源金杰销售给金杰旋窑	河源金杰销售给其他客户
金额（万元）	835.20	17,074.89
数量（吨）	44,313.32	737,617.89
单价（元/吨）	188.48	231.49
2016 年熟料		
熟料	河源金杰销售给金杰旋窑	河源金杰销售给其他客户
金额（万元）	1,037.51	1,195.95
数量（吨）	65,719.18	71,491.42
单价（元/吨）	157.87	167.29

如上表，除 2015 年水泥价格差异较大外，河源金杰销售给金杰旋窑的产品价格与销售给其他客户的产品价格差异较小。2015 年水泥价格差异较大，主要系 2015 年水泥市场价格波动较大，不同时间段销售的产品价格波动较大，金杰旋窑采购河源金杰的水泥主要集中在 2015 年 6 月、7 月，单独对比该时间段销售情况具体如下：

水泥(6-7 月份)	销售给金杰旋窑	销售给其他客户
金额（万元）	835.20	2,146.89
数量（吨）	44,313.32	114,318.94
单价（元/吨）	188.48	187.80

#### （四）决策程序

##### 1、上市公司层面决策程序

公司收购青海宏信、民和建鑫已经公司第八届董事会第十六次会议审议通

过，并及时对外披露了相关决议，符合上市公司决策程序。

金杰投资与互助金圆共同投资河源金杰系互助金圆注入上市公司之前，因此本事项无需上市公司履行决策程序。

## 2、相应子公司层面决策程序

公司与青海宏信交易的主体为博友建材及其分子公司；与青海华盛交易主体为民和建鑫；与金杰旋窑交易主体为河源金杰。

博友建材、青海华盛、河源金杰在与上述各方进行交易前已召开董事会、股东会，关联董事、关联股东均已回避表决，符合决策程序。

因上述销售行为均系上市公司日常经营行为，且上述交易对方均非上市公司层面的关联方，因此上市公司层面无需履行关联交易决策程序，符合《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》、《公司章程》等有关法律法规的相关规定。

### （五）披露不一致的原因

根据《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《企业会计准则》等法律法规，上述各方并非上市公司关联方，与之发生的交易并非上市公司关联交易，因此本次非公开发行申请文件未将上述各方认定为关联方，与之发生的交易未认定为关联交易。

公司在财务报告附注中将上述各方以关联方披露，主要系考虑到上述各方均为相应控股子公司的关联方，而上市公司财务数据为合并报表数据，包含了控股子公司数据，因此出于谨慎考虑，将上述各方按关联方披露，双方交易按关联交易予以披露。

## 二、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《企业会计准则》等法律法规，将上述各方与有关法规规定的关联方进行了对比分析；对发行人高级管理人员进行了访谈，了解披露不一致的原因；抽查了发行人与上述各方之间的交易合同、会计凭证及其附件等交易凭据；查阅了申请人及

其子公司关于上述交易的三会决策文件；将发行人与上述各方之间的交易价格与可比交易价格进行了对比分析。

经上述核查，保荐机构认为根据现行法律法规对关联方的认定标准，上述各方确非上市公司关联方，双方发生的交易不属于上市公司关联交易，发行人在财务报告附注中将与上述各方的交易按关联交易披露，主要系出于谨慎考虑；发行人就上述交易履行的决策程序符合法律法规及公司章程的有关规定；发行人在财务报告附注中主动披露上述各方及其交易，不存在隐瞒关联交易、关联交易非关联化的情形；发行人与上述各方的交易具有合理的商业背景、定价公允，不存在利益输送的情形。

### 三、律师核查意见

经核查，律师认为根据现行法律法规对关联方的认定标准，上述各方确非上市公司关联方，双方发生的交易不属于上市公司关联交易，发行人在财务报告附注中将与上述各方的交易按关联交易披露，主要系出于谨慎考虑；发行人就上述交易履行的决策程序符合法律法规及公司章程的有关规定；发行人在财务报告附注中主动披露上述各方及其交易，不存在隐瞒关联交易、关联交易非关联化的情形；发行人与上述各方交易具有合理的商业背景、定价公允，不存在利益输送的情形。

反馈问题四：申请人控股股东参与本次认购，请保荐机构和申请人律师核查其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）项的规定发表明确意见；如否，请出具承诺并公开披露。

回复：

#### 一、控股股东减持情况

保荐机构与发行人律师，查阅了中登公司出具的发行人股东名册、定期报告、信息披露文件等书面材料，获取了发行人控股股东金圆控股关于从定价基准日前

六个月至承诺出具日不存在减持、且自承诺出具日至本次发行完成后六个月内不减持的承诺。

经上述核查，保荐机构与发行人律师认为金圆控股从定价基准日前六个月至今不存在减持情况；其已出具本次发行完成后六个月内不减持的承诺。因此其参与认购不存在违反《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）项规定的情形。

## 二、控股股东出具的承诺

金圆控股已出具承诺：“自金圆水泥股份有限公司（以下简称“金圆股份”）本次向特定对象非公开发行 A 股股票（以下简称“本次非公开发行”）定价基准日（即 2016 年 7 月 12 日）前六个月至本承诺函出具日期间不存在减持所持金圆股份股票情况。

自本承诺函出具日至本次非公开发行股票完成后六个月内，不减持所持金圆股份股票。若违反上述承诺，承诺人减持所得收益全部归金圆水泥所有。”

上述承诺已于 2016 年 11 月 16 日，公开披露。

反馈问题五：根据申请材料，申请人目前主营业务为水泥熟料、水泥以及商品混凝土产品的生产与销售。本次募集资金投资项目实施后，上市公司将形成水泥生产与固体废弃物处置服务的双主业经营模式。

请申请人进一步说明本次募集资金用于固体废弃物处置业务的合理性和必要性，作为一家水泥为主业的公司从事固体废弃物处置业务的战略意图和决策依据。

请保荐机构结合申请人的主营业务和固体废弃物处置行业的现状核查以下问题：（1）申请人是否具备从事固体废弃物处置的资源储备和竞争优势，本次募集资金从事该行业是否有利于增强持续盈利能力；（2）公司管理层对于本次募集资金用途的决策程序是否规范，是否履行了《公司法》第一百四十七条规定的忠实勤勉义务；（3）公司是否充分揭示了项目风险，是否存在应披露而未披露的信

息，是否存在损害中小投资者利益的情形；（4）公司从事该行业是否需要取得相应的资质或者行政许可，如是，是否取得。

回复：

一、申请人关于本次募集资金用于固体废弃物处置业务的合理性和必要性的说明，作为水泥为主业的公司从事固体废弃物处置业务的战略意图和决策依据

#### （一）本次募集资金用于固体废弃物处置业务的合理性和必要性

##### 1、经济增速放缓，水泥行业面临较大挑战

当前，我国宏观经济正在经历深刻变革，经济增速整体放缓、下行压力较大，投资对经济增长的驱动效用亦在减弱，受此影响，基础设施建设、建筑等行业增速逐步趋缓。水泥行业作为传统建筑材料行业，属于典型的投资拉动型行业，与国家的固定资产投资有着密切的关系。在固定资产增速不断放缓的宏观经济背景下，我国水泥行业整体产能过剩，水泥价格总体在低位徘徊，导致水泥行业整体利润水平下滑严重。虽然公司的主要生产经营地位于青海地区，受国家西部大开发战略的影响具有一定的区位优势，目前能够维持较好的利润水平，但是依然面临较大的竞争压力，市场扩张难度不断加大，增长潜力受到限制。

鉴于此，公司开始谋求企业的双主业发展。水泥生产属于高能耗和重污染行业，公司在该领域经营多年，对环境保护的重要性有深刻认识，对环保行业的高度敏感为公司向环保行业延伸奠定基础。由于固体废弃物处置领域的部分业务与公司原有传统业务能够产生较强的协同效应，而且国家大力倡导发展环保集约型社会，并将节能环保产业作为国家战略性新兴产业，公司确定了以水泥行业和固体废弃物处置行业作为双主业发展的方向。

##### 2、水泥企业转型固体废弃物处置业务优势明显并得到产业政策大力支持

由于水泥熟料煅烧的要求，新型干法回转窑内物料烧成温度必须保证在1450℃左右（窑内最高的气流温度可达1800℃或更高），同时新型干法回转窑筒体较长，斜度小，旋转速度低，物料在炉中高温下停留时间长，物料从窑尾到窑头总停留25-30分钟；气体在高于1000℃温度的停留时间大于10s，焚烧停留时间长，具有一般专用焚烧炉无法比拟的优势。利用水泥窑协同处置城市固体废

弃物，具有燃烧充分遗留污染小、成本低、消纳量大等优势，有望逐步成为城市固体废物处置重要手段之一。

对于水泥企业而言，利用现有水泥窑协同处置固体废物投资金额小，既能够带来可观的固体废物处置费收入，又能减少对石灰石、煤等天然资源的消耗，降低水泥生产成本，具有良好的社会效益与经济效益，是重要的发展机遇与利润增长点。

近年来，国家有关部门出台了一系列的产业政策，大力支持水泥企业转型固体废物处置业务。如国家发改委等部门出台的《关于促进生产过程协同资源化处置城市及产业废弃物工作的意见》（发改环资〔2014〕884号）等政策文件大力支持水泥企业利用水泥窑处理固体废物。

### 3、在政策推动下，固体废物治理行业面临良好的发展机遇

#### （1）日益加剧的环境危机促进固废治理行业发展

随着我国经济的腾飞式发展和工业水平的快速提高，工业固体废物产生量进入迅猛增长时期。日益增加的工业固体废物逐渐超出了自然环境的消化能力，开始污染国民生存环境，固废污染事件频发，不仅对国民生活质量造成愈发严重的威胁，而且影响了社会的稳定和可持续发展。

鉴于固体废物对环境影响的迟缓性，固废处理行业的发展迟于废气和污水处理行业。目前，我国的固废处理行业尚处于发展初期，固废治理投资占工业污染治理项目投资额依然维持在较低的水平，废水、废气治理仍旧是工业污染治理的重点。最近10年，固废治理投资额占当年工业污染治理项目投资额的比例不足10%，而废水、废气治理投资额则占到90%以上的投资比重，从而导致固废处理处置设施严重不足。

然而在发达国家，固废处理是环保领域投资占比最大的子行业之一。未来随着我国废水、废气治理技术的日益成熟和治理水平的逐步提高，以及固体废物对环境影响的逐步显现，预计将促使我国工业污染项目投资越来越多的向固体废物治理倾斜，我国工业固体废物治理相关产业有望迎来历史性发展机遇。

环境污染治理投资情况			
年度	工业污染治理项目投资额 (亿元)	固废治理投资额 (亿元)	固废治理占工业污染治理项目投资额的比重
2001	174.50	18.70	10.72%
2002	188.40	16.10	8.55%
2003	221.80	16.20	7.30%
2004	308.10	22.60	7.34%
2005	458.20	27.40	5.98%
2006	483.90	18.20	3.76%
2007	552.40	18.30	3.31%
2008	542.60	19.70	3.63%
2009	442.50	21.90	4.95%
2010	397.00	14.30	3.60%
2011	444.40	31.40	7.07%
2012	500.50	24.70	4.94%
2013	849.66	14.05	1.65%
2014	997.70	15.10	1.51%

数据来源：全国环境统计公报 (<http://zls.mep.gov.cn/hjtj/qghjtjgb/>)

## (2) 环保产业政策为我国固废治理产业的发展提供有利保障

固废处理行业是一个法律法规和政策引导型行业，这是固废处理行业区别于其他行业的一个十分突出的特点。

纵观世界各国固废处理行业的发展历史，环保法规越健全、环境标准与环境执法越严格的国家，固废处理行业也就越发达，并且也就拥有越多的在国际市场占有优势的技术。美国、欧盟、日本在上世纪 70 年代即开始固体废弃物处理行业方面的制度建设，相继推出相关法律法规，在政策和法律层面上对固体废弃物处理给予保障，从而带来固体废弃物处理行业的蓬勃发展。

反观我国，固体废弃物处理是我国环保领域中发展相对滞后的子行业，同时也是最具发展前景的行业之一。“十二五”期间，国家从政策和监管层面出台了一系列的政策文件和法律规范，如《“十二五”全国城镇生活垃圾无害化处理设施建设规划》、《“十二五”危险废物污染防治规划》、《环境保护法》（2015

年）、《最高人民法院、最高人民检察院关于办理环境污染刑事案件适用法律若干问题的解释》；在“十三五”期间，《国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》更是将环境保护放在了突出的位置，提出“实行最严格的环境保护制度，强化排污者的主体责任”、“实施环境风险全过程管理，加强危险废物污染防治，开展危险废物专项整治”。

因此，在政府的政策引导以及监管之下，我们预计固体废弃物处理行业必然迎来长期的高速发展，成为环保各个子领域发展的后起之秀。

### （3）工业固体废物产量不断增长，治理任务较重

我国经济的快速发展主要依赖于大量资源和能源的开采，原材料的过量消耗和能源的过量使用，都必将造成大量固体废物的产生。2001~2014年，我国工业固体废物年产量由 88,746.00 万吨增长到 329,253.50 万吨，年均增长 9.82%。从 2001~2014 年，固体废物的累计贮存量已经达到 46 亿吨。近几年，随着国家大力压缩过剩产能、推进企业创新和转型，国内固体废物产生量急剧增加的趋势有所改善。但考虑到依然保持增长态势的工业固体废物以及庞大的历史贮存量，将导致我国工业固体废物治理产业一定时期内仍面临较重的治理任务。



数据来源：全国环境统计公报（<http://zls.mep.gov.cn/hjtj/qghjtjgb/>）

### （4）固废治理行业发展势头良好，固废综合利用及处置率逐步提高

工业经济发展不可避免地带来废物处理需求量的增加，并成为我国工业固体废物治理行业发展的物质基础；同时社会经济发展水平越高，国家对环境保护的投入越多，行业内的市场需求越大，固废处理产业就越发达。

近年来，我国工业固体废物特别是危险废物治理呈现出良好的发展势头，固

体废弃物的综合利用量和处置量得到提高，固体废物贮存量 and 倾倒入弃量在逐年减少。2001~2010 年十年间，在年度产生量持续攀升的背景下，我国工业固体废物（包括危险废物）未经处置直接排放量由 2,894 万吨降至 498.2 万吨，下降幅度达到 82.79%；工业固体废物（包括危险废物）综合利用率由 53.29% 上升至 67.14%，无害化处置率亦由 16.33% 上升至 23.77%，均有较为显著的提升。2011~2014 年，我国工业固体废物未经处置直接排放量、综合利用率 and 无害化处置率继续呈现优化势头，未经处置直接排放量由 433.3 万吨大幅下降至 59.4 万吨，危险废物更是实现了零直接排放；综合利用率由 59.80% 提升至 62.68%，无害化处置率亦由 21.88% 提升至 24.70%。该等指标的持续优化标志着我国在工业固体废物和危险废物领域的治理成效显著。



数据来源：《我国工业固体废物处理利用行业 2011 年发展综述》、全国环境统计公报

### (5) “严立法、强监管” 促使危险废物治理行业进入黄金发展期

危险废物的产生量大、环境危害严重、政府及民众关注程度高，是目前我国环境治理的重点领域之一。在已知的常规污染源当中，工业危险废物无疑是环境危害最严重、污染持续时间最长、治理难度最大的污染物之一。

近年来，随着我国环保法制化进程的不断深化，民众环保意识不断提高，“严立法、强监管” 已经成为环保领域的共识。《国家环境保护“十二五” 规划》指出，将污泥处理处置、危险废物和医疗废物无害化处置等固体废弃物处理列为“十二五” 环境保护重点工程，并阻断危险废物的非法转移，加大处罚力度；“十三五” 规划纲要则提出，“加强危险废物污染防治，开展危险废物专项整治”。同时，“两高司法解释” 的出台、新《环境保护法》的实施，都大幅提高了工业危

废非法经营的违法成本，大幅提升了环境污染犯罪的惩罚力度。

随着我国工业危废领域法制监管环境不断改善，通过非正规途径处理的工业危废将大量减少，工业危废市场需求得到进一步释放，工业危废处理的标准也将不断提升，“严立法、强监管”将推动行业进入黄金发展期。

### ①危险废弃物产量持续增长，对生态环境造成重大威胁

随着经济的发展，我国危险废弃物产生量逐年上升，根据环保部的统计数据，2001年危险废弃物产量952万吨，到2014年已经增长到3,633.50万吨，年均增长率10.04%。由于处置设施不完善、处置能力不足，从2001~2014年十四年间产生的危险废弃物累计贮存量已达到5,276.48万吨。



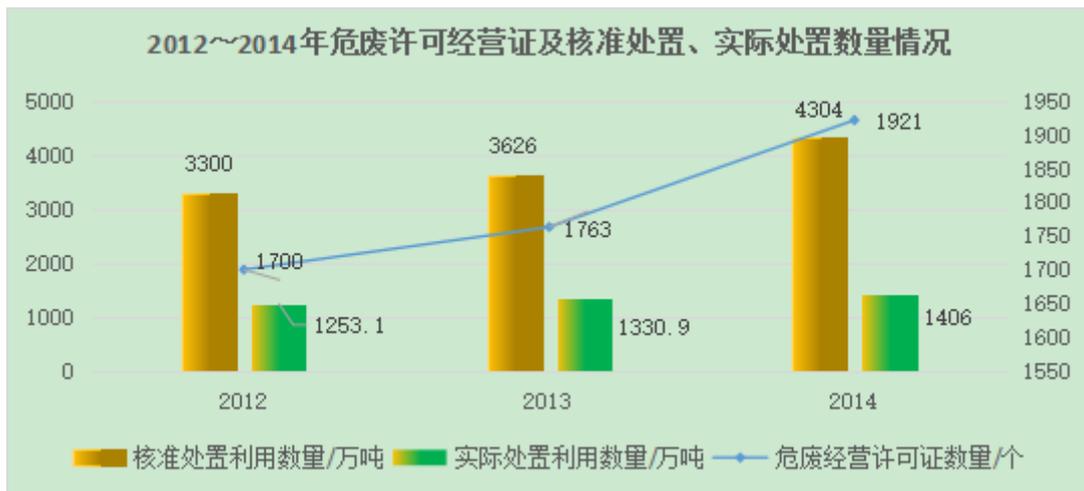
由于环保监管不到位，危废产生单位未严格执行危险废弃物申报登记制度，相当大部分的危险废弃物未被环保部门统计。根据2010年发布的《第一次全国污染源普查公报》，我国2007年工业源危险废弃物产生量为4,573.69万吨，而环保部2007年环境统计年报中危废产生量仅1,079万吨。两者差异极大，因此普遍认为我国危险废弃物产生量被严重低估。

面对如此严峻的危废处理市场，我国危险废弃物规范化管理体系正逐渐形成，并逐步制定了危险废弃物污染防治规划，公布了危险废弃物和医疗废弃物目录，发布了危废填埋、焚烧的污染控制标准与技术规范，建立了危险废弃物集中处置收费制度，通过一系列的举措促进我国危险废弃物处置产业的快速发展。

### ②危废治理企业数量不断增加，处置能力不断提高

危险废物违法经营成本的增大，推动危险废物治理需求的快速增长，全国各省（区、市）颁发的危险废物经营许可证从 2012 年的 1,700 份增长到 2014 年的 1,921 份，核准利用处置危废规模从 3,300 万吨/年增长到 4,304 万吨/年，均实现较大幅度增长。

但是，由于处置装备落后、行业人才稀缺以及监管不到位，目前我国危险废物集中处置设施普遍存在实际处置量达不到设计规模的现象，大量设施没有得到充分利用，造成设备浪费。据环保部发布的数据，2014 年我国持危险废物经营许可证的单位设计处置能力为 4,304 万吨，但实际利用和处置量仅为 993 万吨和 394 万吨，持证单位设施负荷率严重不足，每年通过持证单位处理的危险废物占比仅为全国危险废物产生量的 40%左右。即便如此，从 2006~2014 年，通过持证单位处理的危险废物占全国危险废物产生量的比例依然由 27.44% 增长到 38.70%，提升约 10 个百分点，行业的规范化经营程度在不断提高。



数据来源：《全国大、中城市固体废物污染环境防治年报》（2014、2015 年）

随着新《环保法》及其配套办法的实施和监管效应的逐步释放，危险废物供给的增加一方面将提高危险废物经营单位的经营负荷率，降低其单位经营成本，另一方面亦将增加其综合利用和无害化处置收入规模，从而全面提升危险废物经营单位的盈利能力，实现危险废物治理行业的跨越式发展。

### ③危险废物治理行业发展良好，盈利空间较大

长期以来，由于对危险废物治理行业的重视程度不够，导致危险废物的综合利用率和处置率不高，甚至随着危险废物产量的增长，出现由于处置能力不足而

导致利用、处置率下滑的情形。“十二五”以来，国家出台众多政策、法规来扶持和规范危险废物治理行业的发展，危险废物集中处置设施不断增多，到2014年危险废物集中处理（置）厂（场）已达859座，比2013年增加92座。相应的，2011年危险废物综合利用率为51.67%，到2014年已经达到56.74%的水平；危险废物处置率在2012年达到20.15%的低点，随后反弹至2014年的25.57%。由于我国人均矿产资源短缺，而且以资源消耗性为主的经济发展模式对资源的消耗较大，因此我国政策导向以固体废物的综合利用为主，根据《国家环境保护“十二五”规划》，“到2015年，工业固体废物综合利用率达到72%”，危险废物的综合利用空间依然较大。



数据来源：《我国工业固体废物处理利用行业2011年发展综述》、全国环境统计公报

## （二）公司从事固体废弃物处置业务的战略意图

### 1、公司的战略规划

综合考虑宏观经济背景、公司业务特点后，公司将致力于打造水泥产业和以固（危）废处置为核心的环保产业两大业务板块，形成“双轮齐驱”的盈利模式。

#### （1）水泥业务

水泥业务方面，公司将在现有规模和优势的基础上，进一步寻求青海地区行业并购机会，主要从横向兼并收购水泥企业，纵向收购或建设上下游骨料、商砼企业，通过扩大熟料生产规模、完善上下游产业链等方面来进一步巩固公司在青海及周边地区的竞争优势，提升水泥业务板块的整体盈利能力。

#### （2）环保业务

公司将以水泥窑协同处置工业固体废弃物为切入口，通过收购固（危）废处置行业领先企业与自建固（危）废处置项目相结合的方式快速进入环保领域。公司以无害化、资源化、减量化为目标，大力发展固（危）废无害化处置、废物资源综合利用两大类项目，依托专业焚烧、安全填埋、水泥窑协同、资源综合利用、污泥污水处置五大技术平台，在废物处理、处置和资源综合利用方面打造领军企业。

## **2、通过本次非公开发行，实现上市公司双主业发展战略**

### **（1）本次非公开发行系上市公司双主业发展战略的重要举措**

本次非公开发行股票系上市公司战略发展的重要举措，是优化上市公司资产、负债结构的有效步骤。为避免受制于传统行业发展的局限性，上市公司积极通过内生式增长与外延式扩张相结合的方式探索跨行业发展的可行性，是符合上市公司双主业发展战略的重要举措。

目前，我国工业固体废弃物处理行业处于快速发展阶段，行业集中度较低，公司利用现有设备、人员，以水泥窑协同处置固体废弃物为切入点，通过自建与收购该行业领先企业相结合的方式快速进入相关领域，能够更快、更平稳地获得该领域的技术优势、人才储备优势和品牌地位，加快公司进入环保领域步伐；能够优化上市公司现有业务结构，降低公司对水泥单一业务依赖的经营风险。

### **（2）通过收购新金叶，快速进入固废治理行业，加快双主业发展战略进程**

从行业景气度和受益改革情况来看，工业固体废弃物特别是危险废物治理将是环保行业中发展前景最好的细分行业之一。本次交易拟收购的新金叶是我国含金属固体废物综合利用领域的先进企业，具备一定的行业地位和市场影响力，在固体废弃物的综合利用方面具有丰富的经验，具有人才储备、运营经验及经营模式的先发优势。上市公司采取自行建设与收购成熟企业的方式进入固体废弃物特别是危险废物细分行业，能够有效降低经营风险，加快战略步伐。本次交易能够帮助金圆股份快速进入固体废弃物治理行业，加快双主业发展战略进程。

### **（3）新金叶技术实力与上市公司资本实力结合，相互融合、共同促进业务发展**

新金叶经过多年积累，在工业固体废弃物处理方面积累了大量的先进技术、完善的工艺流程与丰富的管理经验。但固体废弃物处理行业需要大量的资金支持，新金叶作为非上市公司，融资渠道较为单一，资金需求对业务开展制约明显。

本次交易完成后，新金叶将成为上市公司控股子公司。一方面上市公司将充分借助资本市场的融资便利为新金叶提供资金支持，能够加快新金叶业务发展步伐，实现新金叶与上市公司共同发展；另一方面，上市公司可以更快、更平稳地获得该领域的技术优势、人才储备优势和品牌地位，初步打造环保领域的生态布局，为深耕固体废弃物治理行业打下坚实基础，有助于公司自建固体废弃物处理项目的运营和发展。

#### **(4) 通过实施自建项目，有助于打造完整产业链的固废处理服务平台，扩大市场占有率**

通过本次非公开发行，公司将获得业务发展所需资金。募集资金到位后，公司将之部分用于“含铜污泥及金属表面处理污泥综合利用项目（一期）”、“3万吨/年危险固废处置项目”、“水泥窑协同处置工业废弃物项目”等危险废物处置项目的建设。上述项目的实施，一方面有助于公司充分发挥现有水泥生产业务与固体废弃物处置业务的协同效应，另一方面有助于公司建立起一条针对固体废物进行“减量化、无害化、资源化”处理的完整业务链，最大程度的满足客户的各种需求，以提高综合竞争力，扩大在固体废弃物特别是危险废弃物治理行业的市场占有率。

### **3、通过实施双主业战略改善上市公司盈利能力，提升公司价值和股东回报**

双主业战略实施后，上市公司将形成水泥生产与固体废弃物处置服务的双主业经营模式，其业绩将依靠水泥业务与固体废物处置业务双轮驱动。在上市公司水泥业务受到宏观经济增速放缓和下游固定资产投资需求下降的影响下，双主业的发展模式有助于增强上市公司抵御风险的能力，开拓新的业绩增长点，实现可持续发展，可有效保护中小股东的利益。

根据天源资产评估有限公司的评估与交易对象的业绩承诺，2016-2018年新金叶累计扣除非经常性损益净利润将不低于 3.233 亿元，本次交易将有利于提升

上市公司规模和未来盈利能力。而上市公司借助资本市场为新金叶提供发展资金，又将有利于新金叶加速在手订单消化能力，扩大市场份额，与上市公司协同增强核心竞争力。上市公司将继续积极推动长期发展战略，借助资本市场的发展进一步强化上市公司的盈利能力。

### **（三）公司从事固体废弃物处置业务的决策依据**

#### **1、固（危）废治理行业面临良好的发展机遇，前景广阔**

经过数十年快速发展，我国人民生活水平显著提高，民众对生活质量的追求日益提升，对环保的关注度与日俱增。与此同时，国家在环保领域的相关法律法规逐步完善，环境保护监管力度不断加大。2013年6月，“两高司法解释”首次明确提出环境污染犯罪的认定细则，加大了对环境污染犯罪惩治力度，大量释放了环境污染治理的市场需求。2015年实施的新环保法更是首次在立法层面确立了“保护环境是国家的基本国策”，在政府责任、违法排污惩罚力度、信息公开等方面提出了较高的要求，无疑会对环保行业的市场需求有重大的刺激作用。环保行业迎来良好的发展机遇。

#### **2、水泥企业利用现有设备转型环保领域优势明显**

对于水泥企业而言，利用现有水泥窑协同处置固体废弃物投资金额小，既能够带来可观的固体废弃物处置费收入，又能减少对石灰石、煤等天然资源的消耗降低水泥生产成本，具有良好的社会效益与经济效益，是重要的发展机遇与利润增长点。

公司以水泥窑协调处置固体废弃物为切入点，进一步延伸至固体废弃物的减量化、资源化利用等领域，全面涉足固体废弃物特别是危险废弃物的处理，具有良好的协同效应。

#### **3、技术及人员储备情况**

##### **（1）上市公司在人员、技术、市场等方面的储备**

目前，公司已成立了专门的部门负责固体废弃物处置技术的研究以及市场的调研和开拓工作。为了加快推进环保业务的发展，公司先后设立和收购了宏扬环

保、灌南金圆、淮安金圆、河源金圆环保、互助金圆环保、江苏金圆等多家环保企业，在充分利用企业现有技术、装备以及当地资源禀赋的基础上，努力推进水泥窑协同处置工业固（危）废项目的建设，并积极探索工业固（危）废处置领域，延展环保产业发展方向。

人员方面，为了促进环保业务的发展，公司通过对外引进的模式，已逐步建立起一支具有较高专业水平的固体废弃物处置领域人才队伍，并汇集了多位专家型人才。目前，公司拥有的固（危）废处置领域的专业人才十余人，各个固（危）废处置项目的主要负责人均具备多年的从业经验，使公司能够准确把握固（危）废行业发展方向，制定科学的经营战略。

技术方面，其一、公司从事水泥生产数十年，在大型项目设计、施工、经营管理等方面积累了丰富的经验，本次募投项目之一“水泥窑协同处置工业废弃物项目”主要利用公司现有水泥窑焚烧固体废弃物，关键技术与公司现有业务密切相关；其二、公司现已储备固体废弃物处置领域核心技术骨干十余人，该等业务骨干具有丰富的固体废弃物处置领域工艺设计、施工管理、经营管理经验，能够有效解决项目建设、生产、经营过程中的技术难题；其三，公司正积极探索与国内外固体废弃物处置领域优秀企业进行技术研发、工艺设计、经营管理等方面的合作，努力提升固体废弃物处置领域技术实力。

市场方面，固体废弃物处置项目与普通产品销售型项目有所不同，其盈利关键在于原材料的采购，而非产品销售。固体废弃物特别是危险废弃物跨省运输受到严格监管，跨省处置危险废弃物需省级环保部门审批，手续繁杂、耗时长、远距离运输费用较高，因此，固体废弃物项目选址对项目未来盈利能力有重大影响。公司本次拟建设的“含铜污泥及金属表面处理污泥综合利用项目（一期）”、“3万吨/年危险固废处置项目”建设地点在我国经济最发达的长三角地区，该地区固体废弃物数量多，环保监管严格，公司在该地区建设固体废弃物处置项目具有良好的市场环境，为未来固体废弃物的采购奠定了坚实基础；公司自建项目“水泥窑协同处置工业废弃物项目”建设在青海省格尔木市，格尔木市系公司主要经营地，公司在此经营数十年，具有明显的竞争优势，格尔木市所在的海西州2015年危险废物产生量高达456.7万吨，占青海全省危险废物总产量的91.49%，

项目原材料丰富，市场广阔。

## (2) 拟收购标的在人员、技术、市场等方面的储备

人员方面，新金叶自成立以来，始终专注于含金属固体废物处置及再生金属生产与销售业务，培养了一支具有极高专业素养的人才队伍。极具丰富经验及专业素养的员工可确保标的公司合理控制生产成本，防范安全生产风险，确保标的公司平稳快速发展。截至目前标的公司拥有各类员工千余人，足以满足公司的生产运营需要。

技术方面，新金叶掌握固体废物处置及资源综合利用领域的多项核心技术，如含铜二次资源综合回收技术、含铜危险废物资源化回收与无害化处理技术、多金属综合回收技术、生产废水资源化回收及回用技术等，并已获授权专利 35 项。在现有专利技术的基础上，新金叶仍在积极探索固废处置领域的相关技术，除了自身的技术研发及工艺改进之外，新金叶与包括与江西理工大学、中科院过程工程研究所、中南大学在内的高校及研究院所开展产学研合作，为新金叶的可持续发展提供技术储备。目前，绝大部分固体废物处置企业仅能回收和利用相关废弃物中富含的铜元素，较少部分企业拥有回收和利用多金属的能力。新金叶凭借其相关技术与工艺，已能回收铜、金、银、钯、锡、镍等多种贵金属，是国内多金属危险废物综合利用企业中的综合回收金属元素最多、回收率最高的企业之一。

市场方面，新金叶在固体废弃物处置领域已经经营十余年，在行业内积累了深厚的资源和丰富的经验，原材料来源充足，截至 2016 年 9 月底已签订危险废物处置合同约 17 万吨，其中已取得环保部门审批数量约为 12 万吨，能够满足公司生产经营需要。

## (3) 本次非公开发行募投项目的实施将促进上市公司与拟收购标的在技术、人员、市场方面的协同发展

本次交易完成后，新金叶将成为上市公司控股子公司。一方面上市公司将充分借助资本市场的融资便利为新金叶提供资金支持，能够加快新金叶业务发展步伐，实现新金叶与上市公司共同发展；另一方面，上市公司可以更快、更平稳地获得该领域的技术优势、人才储备优势和品牌地位，初步打造环保领域的生态布

局，为深耕固体废弃物治理行业打下坚实基础，有助于公司自建固体废弃物处理项目的运营和发展，上市公司将充分利用新金叶现有人员、技术方面的优势，支持上市公司自建项目的顺利投产，提升运营效率。

## 二、保荐机构核查情况

### （一）申请人是否具备从事固体废弃物处置的资源储备和竞争优势，本次募集资金从事该行业是否有利于增强持续盈利能力

保荐机构通过查阅固体废物行业研究报告、本次非公开发行募投项目可行性研究报告、预案等书面材料；实地走访发行人及标的企业生产经营场所；与发行人及标的企业高级管理人员进行沟通交流，分析了发行人从事固体废物行业的竞争优势及发行人为从事固体废物行业进行的人员、技术、市场储备情况。

#### 1、资源储备

上市公司为加快推进环保业务的发展，公司先后设立和收购了宏扬环保、灌南金圆、淮安金圆、河源金圆环保、互助金圆环保、江苏金圆等多家环保企业，在充分利用企业现有技术、装备以及当地资源禀赋的基础上，努力推进水泥窑协同处置工业固（危）废项目的建设，并积极探索工业固（危）废处置领域，延展环保产业发展方向；在人员方面，上市公司通过对外引进的模式，已逐步建立起一支具有较高专业水平的固体废物处置领域人才队伍，并汇集了多位专家型人才；技术方面，公司原从事水泥业务，具有丰富的大型工业项目施工管理经验，公司引进的固体废物处置领域人才具有行业领先的固体废物处置技术与经营管理经验；市场方面，公司自建项目在筹备阶段已充分考虑不同地区经济发展特点对固体废物处置类型的影响，因地制宜的设立不同处置类型固体废物处置项目，项目所在地固体废物资源丰富，原材料来源充足。

#### 2、竞争优势

##### （1）协同优势

##### ①水泥业务与环保业务协同优势

由于水泥熟料煅烧的要求，新型干法回转窑内物料烧成温度必须保证在

1450℃左右（窑内最高的气流温度可达 1800℃或更高），同时新型干法回转窑筒体较长，斜度小，旋转速度低，物料在炉中高温下停留时间长，物料从窑尾到窑头总停留 25-30 分钟；气体在高于 1000℃温度的停留时间大于 10s，焚烧停留时间长，具有一般专用焚烧炉无法比拟的优势。利用水泥窑协同处置城市固体废弃物，具有燃烧充分遗留污染小、成本低、消纳量大等优势。

对于水泥企业而言，利用现有水泥窑协同处置固体废弃物投资金额小，能够带来可观的固体废弃物处置费收入，又能减少对石灰石、煤等天然资源的消耗，从而降低水泥生产成本。

公司以水泥窑协调处置固体废弃物为切入点，进一步延伸至固体废弃物的焚烧、资源化利用等领域，全面涉足固体废弃物特别是危险废弃物的处理，具有良好的协同效应。

## ②自建项目与收购项目协同优势

本次非公开发行股票募投项目既包括收购成熟的固废处置企业，亦包括在建固废处置项目。本次拟收购标的的金叶经过多年积累，在工业固体废弃物处理方面积累了大量的先进技术、完善的工艺流程与丰富的管理经验。但固体废弃物处置行业需要大量的资金支持，金叶作为非上市公司，融资渠道较为单一，资金需求对业务开展制约明显。

本次交易完成后，金叶将成为上市公司控股子公司。一方面上市公司将充分借助资本市场的融资便利为金叶提供资金支持，能够加快金叶业务发展步伐，实现金叶与上市公司共同发展；另一方面，上市公司可以更快、更平稳地获得该领域的技术优势、人才储备优势和品牌地位，初步打造环保领域的生态布局，为深耕固体废弃物治理行业打下坚实基础，有助于公司自建固体废弃物处理项目的运营和发展。

## （2）融资渠道优势

固体废弃物处置行业，基础设施建设工程量大、环保要求高，前期投入金额大，需要一定的资金实力。发行人作为上市公司，信用记录良好，且能够借助我国资本市场的融资便利，快速募集项目所需资金，保障项目按环保监管的要求实

施。

### (3) 管理优势

发行人内部控制严谨规范，财务稳健，运营透明，在内部全力推行信息化、标准化、规范化，具有政策、资源、物流、技术与经验、品牌、管理等多方面的竞争优势，为公司不断发展壮大主营业务、保持持续盈利能力提供可靠有力的保障。

### 3、本次募集资金对上市公司盈利状况的影响

本次募集资金扣除发行费用后，将用于“收购江西新金叶实业有限公司 58% 股权”、“含铜污泥及金属表面处理污泥综合利用项目（一期）”、“3 万吨/年危险固废处置项目”、“水泥窑协同处置工业废弃物项目”、“偿还银行贷款”。

“收购江西新金叶实业有限公司58%股权”项目，转让方承诺2016年度、2017年度、2018年度，新金叶累计净利润不低于3.233亿元人民币。（“净利润”系指年度经审计合并报表中归属于母公司所有者的(以扣除非经常性损益前后两者孰低)净利润)，若转让方未能实现承诺效益，需对金圆股份进行补偿。

根据可研报告的测算，“含铜污泥及金属表面处理污泥综合利用项目（一期）”、“3万吨/年危险固废处置项目”、“水泥窑协同处置工业废弃物项目”，可实现年均净利润分别为4,107万元、2,900.64万元、5,000.49万元。

偿还银行贷款2.8亿元，按一年期银行贷款利率测算，每年可节约财务费用约1,218万元。

经核查，保荐机构认为发行人以水泥窑协同处置固体废弃物为切入点，通过收购成熟企业与自建项目相结合的方式，实施水泥与环保双主业战略，符合发行人发展状况，发行人具备从事固体废弃物处置的资源储备和竞争优势，本次募集资金从事该行业有利于增强持续盈利能力。

### (二) 公司管理层对于本次募集资金用途的决策程序是否规范，是否履行了《公司法》第一百四十七条规定的忠实勤勉义务

发行人管理层立足发行人生产经营状况，结合宏观经济背景与发展趋势，制

定了水泥、环保双主业的发展战略。在充分的调研与筹备基础上，发行人管理层欲借助资本市场融资功能，通过本次非公开发行股票募集资金，将双主业发展战略落地予以实施，体现了发行人管理层的勤勉尽责。

本次募集资金用途，经第三届董事会第二十六次会议、2016年第三次临时股东大会审议通过，同时发行人战略委员会亦审议表决通过了双主业战略及本次募集资金使用计划。

发行人2016年第三次临时股东大会对募集资金金额及用途表决结果如下：同意71,850,745股，占出席会议股东(含网络投票)所持有效表决权股份总数的99.9932%；反对0股，占出席会议股东(含网络投票)所持有效表决权股份总数的0%；弃权4,900股，占出席会议股东(含网络投票)所持有效表决权股份总数的0.0068%。其中单独持有公司5%以下股份的参会股东同意2,273,900股，占出席会议股东(含网络投票)所持有效表决权股份总数的3.1645%；反对0股，占出席会议股东(含网络投票)所持有效表决权股份总数的0%；弃权4,900股，占出席会议股东(含网络投票)所持有效表决权股份总数的0.0068%。

经核查，保荐机构认为发行人管理层对于本次募集资金用途的决策程序规范，得到参会股东的支持与肯定，履行了《公司法》第一百四十七条规定的忠实勤勉义务。

**(三) 公司是否充分揭示了项目风险，是否存在应披露而未披露的信息，是否存在损害中小投资者利益的情形；**

公司在非公开发行预案中披露的项目风险情况如下：

## “二、与标的公司相关的风险

### (一) 产业政策风险

环保行业的发展离不开国家政策支持。近年来，我国高度重视生态文明的建设和环境污染的治理，并颁布了一系列的政策法规。两高司法解释的出台和新环保法的实施，对环保行业的发展起到了极大的促进作用。2013年6月的两高司法解释首次明确提出环境污染犯罪的认定细则，加大了对环境污染犯罪的惩治力度，大量释放了环境污染治理的市场需求；2015年实施的新环保法更是首次

在立法层面确立了“保护环境是国家的基本国策”，在政府责任、违法排污惩罚力度、信息公开等方面提出了较高的要求，无疑也会对环保行业的市场需求有重大的刺激作用。新金叶是一家从事固体废物无害化处置及资源化利用的环保型企业，对环保政策高度敏感。如果国家对环保行业发展的相关政策有所变化，或在执行力度方面远远弱于预期，将有可能对新金叶的业务增长产生不利影响。

## （二）金属价格波动风险

新金叶所采购的工业固废中存在多种金属元素。对于一般工业固废而言，采购价格与固废中金属含量直接相关，采购价款系参照采购时点的金属交易所现货价格计算得出。危险废物方面，当金属含量较高时，标的公司需支付一定的采购价款，采购价款系参照采购时点的金属交易所现货价格计算得出；当金属含量较低时，通常不对金属进行计价。

新金叶对所采购的工业固废中的金属进行综合回收，并生成合金对外销售，销售价款系参照销售时点的金属交易所现货价格计算得出。新金叶采取了套期保值、合理安排生产时点等方式减少金属价格波动给经营业绩带来的不利影响，但如果金属价格在短期内出现较大跌幅，导致采购时点的金属价格较销售时点的金属价格差价较大，新金叶存在业绩下滑的风险。

## （三）税收优惠风险

《资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录》（财税[2015]78号）于2015年7月1日开始实施，根据此文件的规定，新金叶取得的垃圾处理、污泥处理处置劳务收入享受增值税即征即退70%的税收优惠；销售再生资源综合利用产品享受增值税即征即退30%的税收优惠。

根据《财政部、国家税务总局关于黄金税收政策问题的通知》（财税〔2002〕142号）和《国家税务总局关于纳税人销售伴生金有关增值税问题的公告》（国家税务总局公告2011年第8号）的规定，新金叶销售的伴生金产品免征增值税。

如果未来国家关于税收优惠的法规发生变化，新金叶可能无法在未来年度继续享受税收优惠，提请投资者关注税收优惠政策变动风险。

## （四）核心管理团队和人才流失的风险

新金叶是一家从事固体废物无害化处置及资源化利用的环保型企业，经过多年的发展，已在内部培养起了一支具有丰富的行业经验和技術实力的管理团队和业务骨干团队。

保持核心管理团队和业务骨干团队的稳定是新金叶生存和发展的根本。若本次交易完成后，新金叶核心管理团队和业务骨干团队大量流失，可能对新金叶长期稳定发展带来一定的不利影响。

### 三、与募集资金投资项目相关的风险

#### （一）资金风险

本次募集资金投资项目投资规模较大，项目建设期相对较长，短期内经营活动产生的现金流入较少。若募集资金不能及时到位或发生其他不确定性情况，公司将使用自有资金或通过银行融资等渠道解决项目资金需求，这将给公司带来较大的资金压力，甚至可能影响项目的正常实施，同时可能因银行借款导致财务费用增加而给公司业绩带来不利影响；若募集资金不能及时到位或发生其他不确定性情况，可能会对项目的投资回报和公司的预期收益产生不利影响。

#### （二）技术及人员风险

公司计划通过本次非公开发行实施双主业发展战略，募集资金主要用于危险废物处置项目的建设。为了促进公司战略的顺利实施，本公司已经储备了部分行业内的专家型人才，而且收购标的金叶亦可以为自建项目的建设和运营提供一定的技术和人员方面的支持，但是本公司在双主业发展战略实施过程中依然面临一定的技术及人员风险。

#### （三）募集资金投资项目不能达到预期效益的风险

公司董事会已根据现有掌握的市场资讯，对本次发行募集资金投资项目进行了充分的论证和分析，拟投资项目的实施将扩大公司主营业务规模，增加公司的收入和盈利，有利于公司的长远发展。但是，本次募集资金投资项目能否按计划完成、项目的实施过程以及项目的实施效果能否达到预期效果，都存在一定的不确定性。募集资金项目实施过程中，市场形势可能出现与前期测算情况变化的情形。同时，行业竞争对手的发展、产品市场价格的变动、产品市场供求的变化、

产品的销售策略、宏观经济变动等因素也会对项目的投资收益情况产生影响。

#### （四）交易标的增值率较高和商誉减值风险

根据本公司与交易对方签署的股权转让协议，交易标的成交价格较账面净资产增值较高。交易标的成交价格系以评估价值为参考依据，由交易双方协商确定，提醒投资者关注上述风险。

同时，由于本次收购属于非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则》，公司对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。该等商誉不作摊销处理，但需要在未来各年末进行减值测试。本次收购完成后，本公司将会确认较大额度的商誉，若标的公司未来经营中不能较好地实现收益，那么本次收购形成的商誉将会有减值风险，从而对公司经营业绩产生不利影响。

#### （五）交易标的业绩承诺的实现及交易对方补偿违约的风险

为充分维护上市公司及中小股东的利益，在本次交易中约定了业绩承诺及补偿措施。由于标的公司的实际盈利情况受宏观经济、产业政策、市场波动、管理层经营能力等方面的影响，存在业绩承诺及相关指标无法实现的风险。若未来发生业绩承诺补偿，而交易对方的自有资金不足以履行相关补偿时，则存在业绩补偿承诺可能无法执行和实施的违约风险。

#### （六）收购整合风险

本次交易完成后，新金叶成为上市公司的控股子公司。金圆股份将会对其进行公司治理、内控制度等方面的整合。在保持标的公司独立运营的基础上，上市公司与标的公司将在发展战略、资金管理、市场拓展等方面实现更好的合作，实现优势互补、发挥协同效应、提高整合绩效。

本次交易完成后能否通过整合既保证上市公司对标的公司的控制力又保持标的公司原有竞争优势并充分发挥本次交易的协同效应，具有不确定性。如果本次整合不能达到预期效果，将会对上市公司的经营和股东的利益产生不利影响。本公司提请投资者注意收购整合风险”。

本次预案修订过程中新增的风险提示：

“三、与募集资金投资项目相关的风险、（七）募集资金投资项目实施主体无法取得生产经营资质的风险根据《危险废物经营许可证管理办法》，“从事危险废物收集、贮存、处置经营活动的单位，应当依照本办法的规定，领取危险废物经营许可证。”江苏金圆、灌南金圆、宏扬环保分别为本次募投项目“含铜污泥及金属表面处理污泥综合利用项目（一期）”、“3万吨/年危险固废处置项目”、“水泥窑协同处置工业废弃物项目”的实施主体，均需取得危险废物经营许可证。根据有关法律法规，办理危险废物经营许可证，依次实施的主要节点包括环评批复、项目施工建设、试生产（1年期临时许可）、环保验收、技术审查、获取正式经营许可证证书。

截至目前，“含铜污泥及金属表面处理污泥综合利用项目（一期）”、“3万吨/年危险固废处置项目”均已完成项目备案、取得环评批复，现正处于项目施工建设阶段；“水泥窑协同处置工业废弃物项目”已取得一年期危险废弃物经营许可证。截至目前，上述项目均严格按相关法律法规履行了环保审批程序，公司将在后续环节严格按相关法律法规进行施工建设、履行报批程序。但上述项目依然存在因施工管理、环境监测等不符合当地环保部门要求，而无法取得或取得危险废弃物经营许可证时间较长的风险”。

（四）公司从事该行业是否需要取得相应的资质或者行政许可，如是，是否取得。

公司本次非公开发行募集资金，扣除发行费用后，将用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	拟使用募集资金金额	是否需要取得业务资质
1	收购江西新金叶实业有限公司58%股权	61,900	是
2	含铜污泥及金属表面处理污泥综合利用项目（一期）	14,900	是
3	3万吨/年危险固废处置项目	19,400	是
4	水泥窑协同处置工业废弃物项目	12,000	是
5	偿还银行贷款	28,000	不适用

## 1、标的企业业务资质办理情况

发行人收购标的企业股权尚需中国证券监督管理委员会行政许可，除此之外，无需取得其他行政许可或业务资质。

标的企业从事危险废弃物的处置，需取得《危险废物经营许可证》。标的企业现持有的《危险废物经营许可证》（赣环危废证字 039 号）有效期截止至 2019 年 10 月 24 日，核准经营规模 23.6 万吨。

## 2、自建项目业务资质办理情况

“含铜污泥及金属表面处理污泥综合利用项目（一期）”、“3 万吨/年危险固废处置项目”、“水泥窑协同处置工业废弃物项目”均需取得危险废物经营许可证。

保荐机构查阅了环境保护部发布的《危险废物经营许可证审批流程（试行）》以及《关于为危险废物利用处置项目试运行期间危险废物经营许可证有关问题的复函》（环办函[2012]146 号）等文件，办理危险废物经营许可证，依次实施的主要节点包括项目备案、环评批复、项目施工建设、试生产（临时许可证）、环保验收、技术审查、获取正式经营许可证证书。三个自建项目中“含铜污泥及金属表面处理污泥综合利用项目（一期）”、“3 万吨/年危险固废处置项目”已完成项目备案、取得环评批复，现处于项目施工建设阶段，尚无需办理经营许可证证书；“水泥窑协同处置工业废弃物项目”已取得 1 年期危险废物经营许可证证书。此外，保荐机构还查阅了国家发展和改革委员会发布的《产业结构调整指导目录》（2011 年），根据该目录，危险废弃物处置属于国家鼓励类产业。

经核查，保荐机构认为，发行人从事本次非公开发行募集资金投资项目，标的企业及自建项目均需取得《危险废物经营许可证》，其中标的企业已具有该证书，具备生产经营条件；自建项目均严格按相关法律法规履行了环保审批程序，目前 2 个项目正在施工阶段，尚未进入许可证办理环节，1 个项目已获取 1 年期危险废物经营许可证，符合法律法规的规定；发行人本次非公开发行自建项目属于国家鼓励类产业，不存在名额限制、总量控制的情形；发行人已对上述风险进行了风险提示。因此，因处于施工建设阶段而未取得《危险废物经营

许可证》的项目，不会对发行人实施上述项目构成障碍。

反馈问题六：申请人最近三年未进行利润分配。2013年至2015年，申请人母公司口径未分配利润余额分别为-1.47亿元、-1.75亿元、-1.97亿元，合并口径累计未分配利润分别为-1.08亿元、3.47亿元、6.11亿元。

请申请人结合公司章程的规定说明最近三年未进行分红的合理性，请说明母公司口径与合并口径未分配利润差异较大的原因，请申请人说明是否已建立恰当的子公司向母公司分红机制，以缩小上述口径的未分配利润差异。

请保荐机构核查申请人年报披露不分红的理由是否符合公司章程的规定，相关分红情况是否符合《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的有关规定，是否有利于保护中小股东的利益。

回复：

一、请申请人结合公司章程的规定说明最近三年未进行分红的合理性，请说明母公司口径与合并口径未分配利润差异较大的原因，请申请人说明是否已建立恰当的子公司向母公司分红机制，以缩小上述口径的未分配利润差异。

#### （一）最近三年未进行分红的合理性

##### 1、发行人《公司章程》关于现金分红条款的规定

根据中国证监会发布的《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）、《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》等文件要求，发行人《公司章程》中制定了详细的利润分配及现金分红的管理制度。发行人《公司章程》中有关利润分配政策的具体内容如下：

“第一百五十五条公司利润分配政策为：

##### （一）公司利润分配政策的基本原则

公司应积极实施连续、稳定的股利分配政策，综合考虑投资者的合理投资回报和公司的可持续发展；公司应在符合相关法律法规及公司章程的情况下，保持

利润分配政策的连续性和稳定性，同时兼顾公司的长远利益、全体股东的整体利益及公司的可持续发展；公司优先采用现金分红的利润分配方式。

## （二）公司利润分配的具体政策

1、利润分配的形式：公司采用现金、股票或者现金与股票相结合的方式分配股利。

2、利润分配期间间隔：在符合利润分配的条件下，原则上每年度进行利润分配；公司可以进行中期现金分红。

3、现金分红的具体条件和比例：公司在当年盈利且累计未分配利润为正，现金流充裕的情况下，可采取现金方式分配股利，并保证最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的 30%。

4、存在下述情况之一时，公司当年可以不进行现金分红：

（1）当年实现的每股可供分配利润低于 0.1 元。

（2）当年经营活动产生的现金流量净额为负。

（3）公司存在重大投资计划或重大现金支出等事项发生（募集资金项目除外）。重大投资计划或重大现金支出是指公司在未来十二个月内拟对外投资、收购资产或者储备土地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%。

（4）当年经审计资产负债率（合并报表）超过 70%。但公司保证任意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%。

5、公司发放股票股利的具体条件：公司在经营情况良好，并且董事会认为公司股票价格与公司股本规模不匹配、发放股票股利有利于公司全体股东整体利益时，可以在满足上述现金分红的条件下，提出股票股利分配预案。

6、股票股利分配可以单独实施，也可以结合现金分红同时实施。董事会应当综合考虑公司所处行业特点、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，提出差异化的现金与股票相结合方式分配股利的分红政策：

(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%；

(4) 公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前述 (3) 情况处理。

(三) 公司利润分配方案制定的审议程序：

1、公司董事会根据利润分配政策制订利润分配方案，公司独立董事应对利润分配方案进行审核并发表独立意见，提交股东大会审议。审议利润分配方案时，公司应为股东提供网络投票方式。

2、公司因本条第 (二) 款规定的特殊情况而不进行现金分红时，董事会应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。

(四) 公司利润分配政策的变更：如遇战争、自然灾害等不可抗力事件，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重大变化时，公司可对利润分配政策进行调整。公司调整利润分配政策，应由公司董事会做出专题讨论，详细论证调整理由，形成书面论证报告并经独立董事发表意见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，应为股东提供网络投票方式。”

## 2、最近三年未进行分红的原因

发行人 2013 年利润分配方案：2013 年度公司实现归属于母公司所有者的净利润拟全部用于弥补以前年度亏损。本年度拟不进行利润分配，也不进行资本公积金转增股本。

发行人 2014 年利润分配方案：2014 年度母公司实现的净利润-2,756.20 万

元，2014 年末未分配利润为-17,478.24 万元。本年度不进行利润分配，也不进行资本公积金转增股本。

发行人 2015 年利润分配方案：2015 年度经中汇会计师事务所（特殊普通合伙）审计的母公司净利润-2,227.70 万元，母公司年末未分配利润数为-19,705.93 万元。根据《公司法》、《公司章程》等规定，2015 年度公司不进行利润分配，也不进行资本公积金转增股本。

发行人正常履行了《公司章程》对现金分红的承诺，因最近三年各期末发行人母公司口径下的累计未分配利润为负，不符合《公司法》、《公司章程》规定的分红条件，故发行人未进行利润分配。

## （二）母公司口径与合并口径未分配利润差异较大的原因

2014 年 12 月，经中国证监会核准，金圆控股控制的互助金圆整体注入发行人，公司的主营业务变更为水泥业务。金圆股份在实现重组上市后，其主要的营业收入和净利润来源于下属控股子公司互助金圆。2014 年、2015 年和 2016 年 1-9 月发行人来自于子公司互助金圆的营业收入分别达到 97.51%、98.55%和 98.54%，来自于子公司互助金圆的净利润分别达到 208.69%、124.28%和 118.94%。

单位：万元、%

项目	2016 年 1-9 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
互助金圆营业收入	154,483.90	98.54	183,821.91	98.55	133,930.37	97.51
互助金圆归属于母公司股东净利润	26,550.08	118.94	30,030.91	113.59	27,026.58	208.44

由于发行人的收入和净利润主要来自于其子公司互助金圆，母公司的可供分配利润主要来自于子公司的分红。

互助金圆 2014 年 12 月注入上市公司，截至目前在上市公司体系内仅运行 2015 年一个完整的会计年度，时间较短，因此截至 2015 年末互助金圆尚未向母公司分红，导致母公司口径与合并口径的未分配利润差异较大。

2016 年 6 月，互助金圆向金圆股份母公司分配利润 2.15 亿元，利润分配后，母公司未分配利润已为正数，大幅缩小了合并口径和母公司口径未分配利润的差异。

(三) 发行人解决母公司口径可供分配利润与合并口径可供分配利润差异较大的具体措施

#### 1、明确子公司分红制度

为减少合并口径与母公司口径未分配利润差异，发行人已于 2016 年 4 月 28 日召开第八届董事会第二十四次会议，审议通过修改后的《子公司管理办法》。修改后的《子公司管理办法》已在“10 子公司利润分配政策”中明确约定：

##### “10.2 子公司利润分配的具体政策

(1) 利润分配期间间隔：在符合利润分配的条件下，原则上每年度进行利润分配；子公司可以进行中期现金分红。

(2) 现金分红的具体条件和比例：子公司在当年盈利且累计未分配利润为正，现金流充裕的情况下，采取现金方式分配股利，并保证最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的 30%。

(3) 存在下述情况之一时，子公司当年可以不进行利润分配：

a、当年经营活动产生的现金流量净额为负。

b、子公司存在重大投资计划或重大现金支出等事项发生。重大投资计划或重大现金支出是指公司在未来十二个月内拟对外投资、收购资产或者储备土地的累计支出达到或者超过子公司最近一期经审计净资产的 30%。

c、当年经审计资产负债率（合并报表）超过 70%。但公司保证任意连续三年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%。

##### 10.3 子公司利润分配方案制定的审议程序：

(1) 子公司董事会根据利润分配政策制订利润分配方案，并提交子公司股东大会审议。

(2) 子公司因本条第（二）款规定的特殊情况而不进行利润分配时，子公司应就不进行利润分配的具体原因、子公司留存收益的确切用途及预计投资收益等事项向公司进行专项说明，并报总经理办公会审议”。

## 2、实际履行情况

2016年6月，互助金圆股东决定，向金圆股份分配现金股利2.15亿元，有效缩小了合并口径未分配利润和母公司口径未分配利润的差异，利润分配后母公司未分配利润已为正数，为以后年度利润分配创造了条件。

二、请保荐机构核查申请人年报披露不分红的理由是否符合公司章程的规定，相关分红情况是否符合《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的有关规定，是否有利于保护中小股东的利益。

保荐机构核查了上市公司相关股东大会文件、董事会文件、《公司章程》、定期报告及分红制度。

经核查，保荐机构认为发行人在《公司章程》中明确约定了现金分红的条款，发行人亦正常履行了《公司章程》对现金分红的承诺，因最近三年各期末发行人母公司口径下的累计未分配利润为负，不符合《公司法》、《公司章程》规定的分红条件，故发行人未进行利润分配。发行人进一步完善了子公司分红管理制度，并采取了有效措施缩小合并口径未分配利润与母公司口径未分配利润的差异。

发行人最近三年现金分红政策实际执行情况符合《公司章程》的相关规定，符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的规定，不存在损害中小股东利益的情形。

反馈问题七：请申请人提供本次偿还银行贷款的明细，若存在提前还款的，请说明是否需要取得提前还款的银行同意函。请对比同行业资产负债率水平说明本次偿还银行贷款金额的合理性。

请申请人说明，自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，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。

请说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。

请结合上述情况说明是否存在通过本次偿还银行贷款变相实施重大投资或

者资产购买的情形。

请保荐机构对上述事项进行核查。

上述重大投资或者资产购买的范围，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。

回复：

一、请申请人提供本次偿还银行贷款的明细，若存在提前还款的，请说明是否需要取得提前还款的银行同意函。请对比同行业资产负债率水平说明本次偿还银行贷款金额的合理性。

(一) 本次偿还银行贷款的明细

借款单位	借款行	合同编号	类型	用途	金额 (万元)	起始日	到期日
互助金圆	青海银行城中支行	青银 0401 行流贷 2015 年第 060 号	流动资金借款	购买烟煤	5,000	2015.09.17	2016.09.17
互助金圆	青海银行城中支行	青银 0401 行流贷 2015 年第 076 号	流动资金借款	购买烟煤	4,000	2015.10.19	2016.10.19
互助金圆	招商银行西宁分行城西支行	2015 年城西字第 1015210010-2 号	流动资金借款	购买原材料	5,000	2015.12.10	2016.08.09
互助金圆	建设银行海东市分行	建东流(2015)001 号	流动资金借款	购买原材料、煤、电	6,000	2015.10.12	2016.10.12
互助金圆	建设银行海东市分行	建东流(2015)002 号	流动资金借款	购买原材料、煤、电	5,000	2015.11.26	2016.11.26
青海宏扬	青海银行格尔木分行	青银(1001)行流贷字 2016 年第 0001 号	流动资金借款	购买烟煤、编织袋	3,000	2016.03.04	2017.03.03
合计	-	-	-	-	<b>28,000</b>	-	-

公司已经取得上述借款银行同意提前还款的证明文件，同意公司根据资金状况提前偿还上述未到期的银行贷款及利息，银行不会因公司提前还款行为对公司追究违约责任，亦不会因此收取未到期的利息、罚息或其他费用。

## (二) 本次偿还银行贷款金额的合理性

### 1、公司资产负债率较高，财务风险和经营风险较大

截至 2015 年末，公司资产负债率高达 54.33%，超过同行业上市公司平均水平。与此同时，公司流动比率 0.75，速动比率仅为 0.65，均低于同行业平均水平，存在较高的财务风险。2016 年 9 月末，公司资产负债率为 55.04%，仍处于行业较高水平。

根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》，公司属于制造业-非金属矿物制品业，截至 2016 年 9 月末，该行业共有上市公司 83 家。该等公司偿债能力指标具体如下：

股票代码	公司简称	2016.9.30			2015.12.31		
		资产负债率 (%)	流动比率	速动比率	资产负债率 (%)	流动比率	速动比率
	制造业--非金属矿物制品业 (83 家公司)	43.01	2.20	1.81	43.61	1.94	1.56
000546	金圆股份	55.04	0.95	0.86	54.33	0.75	0.65

如上表，发行人 2015 年末、2016 年 9 月末资产负债率均高于同行业上市公司，而流动比率、速动比率均低于同行业上市公司。报告期内，发行人利息支出占营业利润的比重情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 9 月 30 日	2015 年度	2014 年度	2013 年度
利息支出	7,607.79	8,476.49	6,822.83	8,106.71
营业利润	29,549.17	31,286.32	19,965.04	24,783.55
占营业利润比重	25.75%	27.09%	34.17%	32.71%

如上表，2014 年-2016 年三季度，发行人利息费用较高，占营业利润的比重较大，公司因高额的有息负债而承担较大的财务压力。尽管银行借款为公司生产经营提供了良好的支持和保障，但也直接影响了公司盈利能力。

资产负债结构不尽合理，在一定程度上削弱了公司的抗风险能力，制约了公司的融资能力、盈利能力和可持续发展能力。本次募集资金运用后，公司的资产负债率将相应降低，有利于减轻公司债务负担，改善公司的财务结构，提高公司

的抗风险能力，为公司未来的持续发展提供保障。

## 2、股权融资比例较低，资产负债结构不尽合理

公司自 1997 年配股完成以来，近二十年内未通过股权方式筹集生产经营所需资金，主要系通过银行借款等间接融资方式筹集资金，股权融资规模远远低于债务融资的规模。

近年来，公司主要通过短期银行借款满足日常生产经营的流动资金需求。由于水泥行业持续低迷，公司的生产经营面临较大压力，高额的银行贷款利息费用进一步加剧了公司的经营困境，导致公司资产负债率超出行业平均水平，资产负债结构不尽合理。

## 3、水泥行业处于周期性低谷，银行借款融资渠道受限

随着我国宏观经济增速放缓，水泥行业作为强周期行业，产品需求疲软。2014 年以来，水泥产品价格大幅下跌后维持低位水平，水泥企业经营业绩面临较大压力，呈现全行业生产经营困难的局面。报告期内，公司积极通过调整战略布局、扩大销售区域、调整运营策略等方式应对行业周期性低谷，保持了较好的盈利水平，但是公司依然面临较大的经营压力，营运资金紧缺。

水泥行业总体上属于产能过剩行业，是我国供给侧改革的重点行业之一。为了配合供给侧改革，银行业已收紧水泥等过剩行业信贷政策，淘汰落后产能，以加快行业的去产能化。截至本反馈意见回复出具日，公司已取得中国银行、中国工商银行、中国建设银行、浙商银行、青海银行等主要合作银行的授信额度为 15.39 亿元，多数银行对授信额度的使用用途有明确要求，其中可用于流动资金贷款的授信额度为 10.34 亿元。截至 2016 年 9 月 30 日，公司银行借款余额为 12 亿元，授信额度使用率为 81.48%，剩余额度有限。

**二、请申请人说明，自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，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。**

根据《上市公司信息披露管理办法》以及《深圳证券交易所股票上市规则》之相关规定，重大投资或资产购买是指：

“1、交易涉及的资产总额占上市公司最近一期经审计总资产的 10%以上，该交易涉及的资产总额同时存在账面值和评估值的，以较高者作为计算数据；

2、交易标的在最近一个会计年度相关的营业收入占上市公司最近一个会计年度经审计营业收入的 10%以上，且绝对金额超过一千万元；

3、交易标的在最近一个会计年度相关的净利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%以上，且绝对金额超过一百万元；

4、交易的成交金额占上市公司最近一期经审计净资产的 10%以上，且绝对金额超过一千万元；

5、交易产生的利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%以上，且绝对金额超过一百万元。

上述指标计算中涉及的数据如为负值，取其绝对值计算。”

2016年7月11日，上市公司第八届董事会第二十六次会议审议通过本次非公开发行股票的相关议案。自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，参照《上市公司信息披露管理办法》以及《深圳证券交易所股票上市规则》的上述规定，除本次募集资金投资项目以外，公司不存在其他实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易。

### 三、请说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划

未来三个月，除本次募集资金投资项目外，公司不存在其他符合《上市公司信息披露管理办法》及《深圳证券交易所股票上市规则》相关规定的重大投资或资产购买计划。

### 四、请结合上述情况说明是否存在通过本次偿还银行贷款变相实施重大投资或资产购买的情形

公司本次募集资金 28,000.00 万元均用于偿还有明确用途的流动资金贷款，主要目的是为了使得公司资产负债结构进一步合理化，降低资产负债率水平和财务费用，提升公司盈利水平，不存在通过本次募集资金偿还银行贷款变相实施重大投资或资产购买的情形。

## 五、请保荐机构对上述事项进行核查

1、保荐机构查阅了本次拟偿还贷款明细对应的银行贷款合同、相关银行出具的同意提前还款的证明，并查阅了相关的记账凭证以及相应的银行入账凭证，上述拟偿还借款均为真实有效、合法存续的，提前还款已取得相关银行的同意。经查阅同行业上市公司的偿债能力指标，公司审计报告及备考财务报表，本次募集资金实施前，公司资产负债率超过同行业上市公司平均水平。本次非公开发行募集资金偿还 28,000.00 万元与发行人实际需求相符，本次募集资金运用后，公司的资产负债率将相应降低，有利于减轻公司债务负担，改善公司的财务结构，提高公司的抗风险能力，为公司未来的持续发展提供保障。经核查，保荐机构认为，发行人本次偿还银行贷款金额具有合理性。

2、保荐机构查阅了发行人董事会、股东大会会议文件、对外投资所签订的相关协议等资料，查看了相关公告文件，与发行人主要经营管理人员进行访谈等方式进行核查。经核查，保荐机构认为，除本次募集资金投资项目以外，发行人本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，无其他实施或拟实施的重大投资或资产购买事项。

3、保荐机构经与发行人主要高级管理人员进行访谈，并由发行人出具文件确认。经核查，保荐机构认为：除本次募集资金投资项目以外，发行人未来三个月无重大投资或资产购买的计划。

4、保荐机构查阅了发行人董事会、股东大会会议文件、对外投资所签订的相关协议等资料，查看了相关公告文件，与发行人主要经营管理人员进行访谈等方式进行核查。经核查，保荐机构认为：根据公司提供的说明文件，发行人不存在变相通过本次募集资金实施重大投资或资产购买的情形。

反馈问题八：请申请人提供本次募投项目“含铜污泥及金属表面污泥综合利用项目”、“3 万吨/年固废处置项目”以及“水泥窑协同处置工业废弃物项目”的资金投入明细，并请说明是否存在非资本性支出。请保荐机构核查。

回复：

一、请申请人提供本次募投项目“含铜污泥及金属表面污泥综合利用项目”、“3万吨/年固废处置项目”以及“水泥窑协同处置工业废弃物项目”的资金投入明细，并请说明是否存在非资本性支出

本次非公开发行募集资金将用于“收购江西新金叶实业有限公司58%股权”、“含铜污泥及金属表面处理污泥综合利用项目（一期）”、“3万吨/年危险固废处置项目”、“水泥窑协同处置工业废弃物项目”及偿还银行贷款，其中自建项目资金投入明细具体如下：

（一）含铜污泥及金属表面污泥综合利用项目（一期）

含铜污泥及金属表面污泥综合利用项目分两期进行，其中一期投资额为30,000.00万元，上市公司计划使用本次募集资金按照认缴的出资额进行投入；二期投资额为24,491.22万元，不使用本次募集资金进行投入。

含铜污泥及金属表面污泥综合利用项目（一期）计划投资总额30,000.00万元，其中工程及工程建设其他费用27,779万元、基本预备费1,389万元、铺底流动资金832万元。具体情况如下：

单位：万元

序号	项目	投资金额
<b>1</b>	<b>工程费用</b>	<b>23,447.00</b>
1.1	建筑工程费	8,022.00
1.2	设备购置费	11,712.00
1.3	工程安装费	3,127.00
1.4	工器具费	586.00
<b>2</b>	<b>工程建设其他费用</b>	<b>4,332.00</b>
<b>3</b>	<b>基本预备费</b>	<b>1,389.00</b>
<b>4</b>	<b>铺底流动资金</b>	<b>832.00</b>
合计		<b>30,000.00</b>

本项目投资主要用于建造生产厂房、购置新生产线，除铺底流动资金和基本预备费之外，均为资本性支出。资本性支出占比92.60%，非资本性支出占比7.40%。投资构成明细情况如下：

单位：万元

序号	工程或费用名称	建筑工程费总额	设备购置费	安装工程费用	工器具费用	其它费用	合计
	固定资产费	8,022.00	11,712.00	3,127.00	586.00	4,332.00	27,779.00

	用						
1	工程费用	8,022.00	11,712.00	3,127.00	586.00	-	23,447.00
1.1	生产区	4,683.50	8,926.20	2,665.90	-	-	16,275.60
1.1.1	原、辅料库	1,680.00	-	-	-	-	1,680.00
1.1.2	成品库	216.00	-	-	-	-	216.00
1.1.3	配料制砖车间	396.00	1,231.60	369.50	-	-	1,997.00
1.1.4	烧结、环保还原炉富氧熔炼车间	1,224	5,934	1,780	-	-	8,938.00
1.1.5	太阳能烧干房	324.50	300	90.2	-	-	715.00
1.1.6	消防、循环水系统	204.00	54.4	4.32	-	-	263.00
1.1.7	应急池、污水处理站	120.00	7.2	2.16	-	-	129.00
1.1.8	初期雨水池	60.00	-	-	-	-	60.00
1.1.9	停车场洗车场、积水池	100.00	-	-	-	-	100.00
1.1.10	尾气处理系统	200.00	538.30	161.52	-	-	900.00
1.1.11	消防水泵房	15.00	-	-	-	-	15.00
1.1.12	变电站	144.00	540.00	162.00	-	-	846.00
1.1.13	车间辅助设备	-	320.7	96.2	-	-	417.00
1.2	办公及公共区	2,457.20	836.00	10.80	-	-	3,304.00
1.2.1	综合楼	960.00	-	-	-	-	960.00
1.2.2	研发、质检化验楼	1,259.20	800.00	-	-	-	2,059.00
1.2.3	员工食堂	182.00	-	-	-	-	182.00
1.2.4	地磅	20.00	36.00	10.80	-	-	67.00
1.2.5	门卫	36.00	-	-	-	-	36.00
1.3	总图工程	881.00	-	-	-	-	881.00
1.4	供电系统	-	1,000.00	300.00	-	-	1,300.00
1.5	供水系统	-	500.00	150.00	-	-	650.00
1.6	场外运输设备	-	450.00	-	-	-	450.00
2	工器具费用	-	-	-	586.00	-	586.00
3	工程建设其它费用	-	-	-	-	4,332.00	4,332.00
3.1	土地购置费	-	-	-	-	1,363.00	1,363.00
3.2	技术费	-	-	-	-	200.00	200.00
3.3	勘察设计费	-	-	-	-	552.00	552.00
3.4	工程监理费	-	-	-	-	55.00	55.00
3.5	项目前期费	-	-	-	-	414.00	414.00

3.6	建设单位管理费	-	-	-	-	828.00	828.00
3.7	环境影响评价费	-	-	-	-	100.00	100.00
3.8	联合试车费	-	-	-	-	276.00	276.00
3.9	培训费	-	-	-	-	52.00	52.00
3.10	保险费	-	-	-	-	83	83
3.11	其它费用(注)	-	-	-	-	409.00	409.00
<b>4</b>	<b>预备费</b>	-	-	-	-	<b>1,389.00</b>	<b>1,389.00</b>
	涨价预备费	-	-	-	-	-	-
	基本预备费	-	-	-	-	1,389.00	1,389
<b>5</b>	<b>建设投资合计</b>	<b>8,022.00</b>	<b>11,712.00</b>	<b>3,127.00</b>	<b>586.00</b>	<b>5,721.00</b>	<b>29,168.00</b>
	<b>铺底流动资金</b>	-	-	-	-	<b>832.00</b>	<b>832.00</b>
<b>6</b>	<b>总投资</b>	<b>8,022.00</b>	<b>11,712.00</b>	<b>3,127.00</b>	<b>586.00</b>	<b>6,553.00</b>	<b>30,000.00</b>

注：其他费用包括可行性研究报告编制费用、前期技术支持费用、建设单位临时设施费、施工图技术审查费、竣工图编制费、工程安全监督费等费用。

## (二) 3万吨/年危险固废处置项目

本项目计划投资总额 25,000.00 万元，其中工程及工程建设其他费用 22,756.65 万元、基本预备费 1,901.17 万元、铺底流动资金 342.18 万元。具体情况如下：

单位：万元

序号	项目	投资金额
<b>1</b>	<b>工程费用</b>	<b>20,738.66</b>
1.1	建筑工程费	4,142.04
1.2	设备购置费	15,400.4
1.3	工程安装费	1,196.22
<b>2</b>	<b>工程建设其他费用</b>	<b>2,017.99</b>
<b>3</b>	<b>基本预备费</b>	<b>1,901.17</b>
<b>4</b>	<b>铺底流动资金</b>	<b>342.18</b>
<b>合计</b>		<b>25,000.00</b>

本项目投资主要用于建造生产厂房、购置新生产线，除铺底流动资金和基本预备费外，均为资本性支出。资本性支出占比 91.03%，非资本性支出占比 8.97%。投资构成明细情况如下：

单位：万元

序号	工程或费用名称	建筑工程 费总额	设备购置 费	安装工程 费用	其它费 用	合计
	<b>固定资产费用</b>	4,142.04	15,400.40	1,196.22	3,120.74	24,657.82
1	工程费用	4,142.04	15,400.40	1,196.22	-	20,738.66
1.1	生产区	3,597.75	14,777.90	1,196.22	-	19,571.87
1.1.1	门卫计量室	4.5	2.00	0.20	-	6.70
1.1.2	化验室	362.25	600.00	60.00	-	1,022.25
1.1.3	贮存车间	474.00	97.50	9.80	-	581.25
1.1.4	焚烧车间	2,688.00	13,660.00	1,092.80	-	17,440.80
1.1.5	机修车间	60.00	134.40	10.80	-	205.15
1.1.6	储罐区	5.00	100.00	8.00	-	113.00
1.1.7	地磅	4.00	184.00	14.70	-	202.72
1.2	总图工程	99.79	-	-	-	99.79
1.3	公用工程	444.50	622.50	-	-	1,067.00
1.3.1	污水处理车间	90.00	20.00	-	-	110.00
1.3.2	组合池	259.00	77.50	-	-	336.50
1.3.3	配电间	62.50	500.00	-	-	562.50
1.3.4	消防泵房及水池	33.00	25.00	-	-	58.00
2	<b>工程建设其它费用</b>	-	-	-	2,017.99	2,017.99
2.1	土地费用	-	-	-	605.00	605.00
2.2	建设单位管理费	-	-	-	98.63	98.63
2.3	工程保险费	-	-	-	95.00	95.00
2.4	工程监理费	-	-	-	123.30	123.30
2.5	勘察设计费	-	-	-	369.90	369.90
2.6	建设场地准备费	-	-	-	61.50	61.50
2.7	联合试运转费	-	-	-	212.40	212.40
2.8	人员培训费	-	-	-	8.00	8.00
2.9	提前进场费	-	-	-	10.00	10.00
2.10	前期咨询费	-	-	-	226.58	226.58
2.11	市政公用基础设施 配套费	-	-	-	147.23	147.23
2.12	施工图设计审查费	-	-	-	25.50	25.50
2.13	办公器具购置费	-	-	-	15.00	15.00
2.14	其他规范性收费	-	-	-	20.00	20.00
3	<b>预备费</b>	-	-	-	1,901.17	1,901.17
	涨价预备费	-	-	-	-	-
	基本预备费	-	-	-	1,901.17	1,901.17
4	<b>建设投资合计</b>	4,142.04	15,400.40	1,196.22	3,919.16	24,657.82
	<b>铺底流动资金</b>	-	-	-	342.18	342.18
5	<b>总投资</b>	4,142.04	15,400.40	1,196.22	4,261.34	25,000.00

### (三) 水泥窑协同处置工业废弃物项目

本项目计划投资总额 15,000.00 万元，其中工程费用 13,134.41 万元、工程建设其他费用 990.32 万元、基本预备费 706.24 万元、铺底流动资金 169.04 万元。具体情况如下：

单位：万元

序号	项目	投资金额
<b>1</b>	<b>工程费用</b>	<b>13,134.41</b>
1.1	建筑工程费	3,602.37
1.2	设备购置费	7,820.98
1.3	工程安装费	1,711.06
<b>2</b>	<b>工程建设其他费用</b>	<b>990.32</b>
<b>3</b>	<b>基本预备费</b>	<b>706.24</b>
<b>4</b>	<b>铺底流动资金</b>	<b>169.04</b>
<b>合计</b>		<b>15,000.00</b>

本项目投资主要用于建造生产厂房、购置新生产线，除铺底流动资金和基本预备费之外，均为资本性支出。资本性支出占比 94.16%，非资本性支出占比 5.84%。投资构成明细情况如下：

单位：万元

序号	工程或费用名称	建筑工程费	设备购置费	安装工程费	其他费用	合计
<b>1</b>	<b>工程费用</b>	3,602.37	7,820.98	1,711.06	-	13,134.41
1.1	危废预处理及输送	1,929.08	4,635.25	741.64	-	7,305.97
1.2	废液处置	316.35	515.02	82.43	-	913.80
1.3	飞灰处置	138.80	274.12	43.86	-	456.78
1.4	危废暂存库	175.80	428.81	68.61	-	673.22
1.5	无机污泥处置	485.60	435.80	69.73	-	991.13
1.6	洗车台	30.00	10.00	5.00	-	45.00
1.7	事故水池	80.00	20.00	5.00	-	105.00
1.8	雨水排除	100.00	-	-	-	100.00
1.9	实验室	119.45	741.37	197.23	-	1,058.05
1.10	电力工程	33.94	263.79	402.23	-	699.96
1.11	通信工程	-	324.63	40.50	-	365.13
1.12	消防工程	193.35	109.00	54.83	-	357.18
1.13	备品备件	-	31.60	-	-	31.60
1.14	工器具及生产家具购置	-	31.60	-	-	31.60

<b>2</b>	<b>工程建设其他费用</b>	-	-	-	990.32	990.32
2.1	建设单位管理费	-	-	-	144.48	144.48
2.2	勘察设计费	-	-	-	400.00	400.00
2.3	研究实验费	-	-	-	100.00	100.00
2.4	工程建设监理费	-	-	-	157.61	157.61
2.5	工程保险费	-	-	-	5.84	5.84
2.6	联合试运转费	-	-	-	113.64	113.64
2.7	生产职工培训费	-	-	-	15.00	15.00
2.8	办公及生活家具购置费	-	-	-	3.75	3.75
2.9	绿化费	-	-	-	50.00	50.00
<b>3</b>	<b>预备费</b>	-	-	-	706.24	706.24
3.1	基本预备费	-	-	-	706.24	706.24
3.2	涨价预备费	-	-	-	-	-
<b>4</b>	<b>建设投资合计</b>	3,602.37	7,820.98	1,711.06	1,696.56	14,830.96
	<b>铺地流动资金</b>	-	-	-	169.04	169.04
<b>5</b>	<b>总投资</b>	3,602.37	7,820.98	1,711.06	1,865.60	15,000.00

上述项目中，非资本性支出包括铺底流动资金、预备费，具体如下：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资金额	计划使用募集资金金额	项目投资额中非资本性支出金额	募集资金中包含的非资本性支出金额
1	含铜污泥及金属表面处理污泥综合利用项目（一期）	30,000.00	14,900.00	2,221.00	1,132.71
2	3万吨/年危险固废处置项目	25,000.00	19,400.00	2,243.35	1,794.68
3	水泥窑协同处置工业废弃物项目	15,000.00	12,000.00	875.28	700.22
<b>合计</b>				5,339.63	3,627.61

本次非公开发行股票计划将募集资金金额中的 28,000 万元用于偿还银行贷款，因此募集资金投资项目中视同补充流动资金的合计金额为 31,627.61 万元，占募集资金总额的比例为 23.22%，未超过 30%。

## 二、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人本次非公开发行股票预案、募集资金投资项目可行性研究报告、募投项目备案材料等。

经核查，保荐机构认为，上述三个自建项目资金构成明细中包括了铺底流动资金、预备费等非资本性支出，但金额较小。本次非公开发行股票募集资金投资项目中包括的非资本性支出与偿还银行贷款金额合计未超过本次募集资金总额的 30%，符合监管要求。

反馈问题九：申请人本次拟使用募集资金 6.19 亿元收购江西新金叶实业有限公司 58% 股权。截止 2016 年 3 月 31 日，标的资产净资产为 1.33 亿，评估价值 10.78 亿元，增值率 708%。

2014 年、2015 年以及 2016 年一季度，标的资产净利润分别为 0.22 亿、1.05 亿以及 0.0185 亿元，营业利润分别为 -3.19 亿、-0.61 亿以及 0.025 亿元。

2014 年及 2015 年，新金叶的营业收入分别为 38.60 亿元、33.35 亿元，主营业务再生金属销售毛利率为别为 -3.90%、1.11%。

请评估师提供本次收益法评估的参数明细表（需列示 3 年历史期数据与增长期的数据），请详细说明新金叶 2016-2018 年营业收入采用 20% 增长率的依据及合理性，请评估师对比历史期数据说明预测期内新金叶毛利率采用 7.5% 的依据及合理性。

请评估师说明预测未来一期收入时有无合同订单支持。请对比过去两年一期标的资产营业利润及净利润的波动情况，详细说明收益法评估的适用性及其依据，请说明预测标的资产净利润，特别是营业利润将保持稳定增长是否与实际情形相符。

请申请人说明本次高溢价收购的考虑，是否可能损害上市公司及中小股东的利益，是否符合《上市公司证券发行管理办法》第三十九条的有关规定。

请保荐机构补充核查标的资产最近两年一期营业利润及净利润大幅波动的原因，请对比历史期数据说明最近一期净利润较低的合理性。请补充核查截止反

反馈意见回复日标的资产的盈利情况及收入增长情况是否与评估报告预测情况相符。

回复：

一、请评估师提供本次收益法评估的参数明细表（需列示3年历史期数据与增长期的数据），请详细说明新金叶2016-2018年营业收入采用20%增长率的依据及合理性，请评估师对比历史期数据说明预测期内新金叶毛利率采用7.5%的依据及合理性。

### （一）收益法评估的参数明细表

#### 1、营业收入

##### （1）历史营业收入

新金叶2014年-2016年1-3月的营业收入情况如下：

单位：万元

项 目		2014 年度	2015 年度	2016 年 1-3 月
1、危险废物无害化处置				
收入（万元）		-	771.87	172.00
处置量（吨）		-	8,639.06	1,931.96
处置单价（元/吨）		-	893.46	890.3
收购量（吨）		-	24,976.71	1,274.85
2、再生金属销售		385,954.66	332,658.75	54,888.76
铜	收入（万元）	337,015.85	252,406.90	32,908.21
	销量（吨）	80,824.77	73,678.10	10,269.24
	价格（元/吨）	41,697.10	34,258.06	32,045.41
	产量（吨）	79,849.55	74,254.36	9,949.63
金	收入（万元）	26,049.03	29,386.42	6,582.92
	销量（克）	1,056,611.80	1,283,955.80	262,673.60
	价格（元/克）	246.53	228.87	250.61
	产量（克）	1,055,221.80	1,306,665.80	239,963.60
银	收入（万元）	14,010.62	15,632.15	2,140.14
	销量（千克）	42,839.77	54,277.89	7,775.99
	价格（元/千克）	3,270.47	2,880.02	2,752.24
	产量（千克）	42,580.07	54,875.32	7,836.87
钯	收入（万元）	1,880.58	4,140.79	1,031.13
	销量（克）	125,253.40	260,682.00	99,619.00
	价格（元/克）	150.14	158.84	103.51

	产量（克）	121,453.40	287,262.00	73,039.00
其他产品（万元）		6,998.58	31,092.49	12,226.36
营业收入合计		385,954.66	333,430.62	55,060.76

## (2) 营业收入预测

本次评估在对新金叶所在行业进行分析的基础上，通过分析新金叶历年的生产经营情况，并收集新金叶的合同签订及执行情况、通过向危险废弃物供应商调查访谈，对新金叶提供的未来收入预测进行了分析、核实。新金叶2016年4月—2021年销售收入预测如下：

单位：万元

项目	2016年4月-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
粗铜收入	105,552.09	141,314.26	161,705.47	180,212.65	190,354.73	197,263.90
阴极铜收入	19,262.39	23,922.65	24,544.02	25,476.07	26,408.12	26,718.80
黄渣收入	143.21	177.54	182.44	189.31	195.19	198.14
氧化锡收入	6,763.47	7,832.61	7,096.61	6,608.53	6,110.10	6,117.85
冰铜收入	927.88	1,137.40	1,107.46	1,077.54	1,107.47	1,107.47
金收入	44,464.51	83,386.81	112,608.62	133,611.01	154,517.86	154,708.97
银收入	18,969.43	36,643.43	50,144.18	59,817.89	69,469.26	69,513.93
钯收入	5,481.60	10,329.76	13,980.41	16,602.84	19,214.34	19,236.19
铂收入	1,030.40	2,060.81	2,862.23	3,434.68	4,007.12	4,007.12
危废处置费	4,616.88	7,813.86	11,367.99	14,199.09	15,610.29	16,507.53
合计	207,211.86	314,619.13	385,599.43	441,229.61	486,994.48	495,379.90

## 2、营业成本

### (1) 历史营业成本

新金叶2014年-2016年1-3月的营业成本情况如下：

单位：万元

项目	2014年度		2015年度		2016年1-3月	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
材料成本	391,868.56	97.71%	321,488.20	97.65%	50,103.59	96.15%
人工成本	1,512.63	0.38%	1,185.67	0.36%	359.05	0.69%
制造费用	1,636.35	0.41%	1,691.30	0.51%	641.19	1.23%
其他（燃烧电力）	6,018.10	1.50%	4,873.00	1.48%	1,006.09	1.93%
合计	401,035.63	100.00%	329,238.17	100.00%	52,109.92	100.00%

## (2) 营业成本预测

本次预测首先通过分析测算可实现的主要原料采购量确定主要材料成本，然后通过生产工艺中其他配料占比测算其他材料投入；根据历史生产统计报表，分析辅料耗用、水电消耗、生产人员工资、生产设备折旧及维修等其他制造费用，分析核实新金叶的未来营业成本预测数据。新金叶详细预测期营业成本预测情况具体如下：

单位：万元

项目	2016年4月-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
材料成本	179,264.46	275,549.94	340,170.24	390,174.22	432,050.22	438,899.22
制造费用	7,280.99	10,069.06	11,702.58	13,058.05	13,970.41	14,321.46
人工成本	3,195.46	3,357.02	3,805.81	3,999.49	4,202.86	4,415.90
折旧	2,066.94	2,863.41	2,929.80	2,986.34	2,983.49	2,981.25
合计	191,807.85	291,839.43	358,608.43	410,218.10	453,206.98	460,617.83

## 3、营业税金及附加

### (1) 历史营业税金及附加

新金叶 2014 年-2016 年 1-3 月的营业税金及附加情况如下：

单位：万元

项目	2014年度	2015年度	2016年1-3月
营业税	0.15	-	-
城市维护建设税	2,077.13	1,227.90	63.09
教育费附加	1,245.55	736.53	4.69
地方教育附加	830.37	491.02	3.12
合计	4,153.20	2,455.44	70.90

### (2) 营业税金及附加预测

新金叶的营业税金主要包括城建税及教育税附加等。结合收入、成本的预测，根据各类应税产品的销售额测算未来各年度的增值税销项税额，按照各年度的原材料采购金额、水电等测算各年度的增值税进项税额，并以此测算应交增值税；按照新金叶适用的城建税、教育费附加税费率，计算得到各年度的营业税金及附加。新金叶详细预测期营业税金及附加预测如下：

单位：万元

项目	2016年4	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
----	--------	-------	-------	-------	-------	-------

	月-12月					
城市维护建设税	484.67	689.27	810.51	936.73	1,002.49	1,041.48
教育费附加	290.80	413.56	486.31	562.04	601.49	624.89
地方教育附加	193.87	275.71	324.20	374.69	401.00	416.59
合计	969.35	1,378.55	1,621.02	1,873.46	2,004.98	2,082.95

#### 4、销售费用

##### (1) 历史销售费用

新金叶 2014 年-2016 年 1-3 月的销售费用情况如下：

单位：万元

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-3 月
运输费	273.41	244.49	53.00
职工薪酬	21.47	59.42	4.77
业务招待费	7.23	6.40	0.26
差旅费	7.52	8.13	1.13
办公费	0.05	0.56	14.09
车辆费用	11.23	5.83	0.55
其他	8.38	6.10	0.36
合计	329.30	330.93	74.14

##### (2) 销售费用预测

销售费用主要为职工薪酬、运输费及与业务相关的业务招待费等。销售费用按2014-2015年实际发生情况，结合未来收入规划和人员增加计划进行预测。其中：1) 职工薪酬根据销售人员2015年平均工资、员工人数及新增销售人员计划，并考虑工资后续增长因素后进行预测；2) 与业务相关的业务招待费、运输费等费用，根据费用占2014、2015年营业收入比例的平均值进行预测，其中预测运输费的营业收入基数不含危险废物处置费收入。新金叶详细预测期销售费用预测如下：

单位：万元

项目	2016.4-12	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
运输费	145.05	220.23	269.92	308.86	340.90	346.77
职工薪酬	57.63	74.87	88.44	103.18	119.17	136.51
业务相关费用	17.63	26.77	32.81	37.54	41.44	42.15
合计	220.31	321.87	391.17	449.58	501.51	525.43

#### 5、管理费用

### (1) 历史管理费用

新金叶 2014 年-2016 年 1-3 月的管理费用情况如下：

单位：万元

项 目	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-3 月
职工薪酬	952.72	847.90	279.91
业务招待费	248.95	291.16	44.04
税费	357.39	469.34	103.45
折旧与摊销	345.40	401.61	194.61
车辆费用	142.31	146.05	36.09
差旅费	156.36	201.67	35.90
中介机构费用	84.00	161.26	43.33
办公费	98.76	112.02	42.43
水电费	56.40	65.41	17.60
修理费	56.35	42.28	8.14
其 他	298.67	215.10	72.41
合 计	2,797.30	2,953.79	877.91

### (2) 管理费用预测

管理费用主要为职工薪酬、折旧和摊销、税费、差旅费、业务招待费、车辆使用费等。其中：

①职工薪酬：根据管理人员2015年平均工资、员工人数及新增人员计划，并考虑工资增长因素后进行预测；

②折旧摊销费：以2016年1-3月固定资产、无形资产和长期待摊费用的折旧和摊销费用为基础，并结合新金叶未来投资计划进行预测；

③ 税费：其中印花税参照2016年1-3月印花税占收入比例预测，房产土地税根据各自计税基数与税率预测；

④修理费、差旅费、办公费、车辆使用费、仓库监管费、环保费以及咨询费等：根据2014年和2015年平均发生额或已签订的合同金额进行预测；

⑤水电费、业务招待费及其他等业务相关费用：参照2014年至2016年1-3月业务相关费用占收入比预测。

新金叶详细预测期管理费用预测如下：

单位：万元

项目	2016.4-12	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
职工薪酬	694.64	1,023.13	1,074.74	1,129.39	1,187.08	1,247.80
折旧摊销	353.09	470.78	470.78	470.78	470.78	470.78
税费	292.98	382.30	417.79	445.61	468.49	472.68
修理费	41.18	49.32	49.32	49.32	49.32	49.32
差旅费	143.11	179.01	179.01	179.01	179.01	179.01
办公费	63.46	108.89	108.89	108.89	108.89	108.89
水电费	46.47	70.55	86.47	98.95	109.21	111.09
业务招待费	163.44	248.16	304.14	348.02	384.12	390.73
车辆使用费	108.28	144.38	144.38	144.38	144.38	144.38
仓库监管费	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00
环保费	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00
咨询费	79.30	122.63	122.63	122.63	122.63	122.63
其他	70.09	106.42	130.43	149.25	164.72	167.56
合计	2166.04	3015.57	3198.59	3356.22	3498.63	3574.87

## 6、财务费用

### (1) 历史财务费用

新金叶 2014 年-2016 年 1-3 月的财务费用情况如下：

单位：万元

项目	2014年度	2015年度	2016年1-3月
利息支出	7,441.12	6,501.22	1,381.61
减：利息收入	1,010.49	1,751.59	175.09
黄金租赁费	276.41	730.38	142.28
其他	285.49	387.96	33.12
合计	6,992.53	5,867.96	1,381.92

### (2) 财务费用预测

利息收入按预测期的货币资金保有量乘人民银行公布的一年期定期存款利率测算；手续费等费用主要为业务相关的贴现手续费、业务款占用费等，根据2014年、2015年及2016年1-3月该类费用占营业收入比例的平均值预测。

对于利息支出，根据新金叶的资本结构、融资能力以及未来生产经营、投资计划，预计将维持目前的资本结构，因此，详细预测期内利息支出以2016年1-3

月的财务费用为基础，假设目标资本结构不变进行预测。新金叶详细预测期财务费用预测如下：

单位：万元

项目	2016年4月-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
利息支出	1,971.69	2,851.00	3,067.00	3,202.00	3,262.00	3,055.00
手续费等	3,504.89	5,307.73	6,474.20	7,387.63	8,154.95	8,284.49
减：利息收入	250.72	380.88	467.55	534.85	590.63	600.37
财务费用净额	5,225.86	7,777.85	9,073.65	10,054.78	10,826.32	10,739.12

## 7、营业外收支

### (1) 历史营业外收入

新金叶 2014 年-2016 年 1-3 月的营业外收入情况如下：

单位：万元

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-3 月
非流动资产处置利得	-	22.44	-
政府补助	14,353.08	9,237.10	31.26
增值税退税	20,573.60	10,714.70	-
其他	39.02	0.18	1.24
合计	34,965.70	19,974.42	32.50

### (2) 历史营业外支出

新金叶 2014 年-2016 年 1-3 月的营业外支出情况如下：

单位：万元

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-3 月
非流动资产处置损失	82.12	419.60	2.98
对外捐赠	22.24	17.56	1.81
罚款支出	6.21	5.52	1.02
其他	7.39	42.79	0.00
合计	117.95	485.47	5.81

### (3) 营业外收入和支出预测

营业外收入主要系企业增值税即征即退的税收补贴和企业申请的政策性补贴等，本次评估仅预测企业增值税即征即退的税收补贴和已发文但尚未收的补贴款余额，其他非经常性的政策补贴不予预测。新金叶享受的税收优惠包括：

①根据《财政部、国家税务总局关于调整完善资源综合利用产品及劳务增值

税政策的通知》(财税〔2015〕78号文件), 2015年7月1日后新金叶取得的垃圾处理、污泥处理处置劳务收入符合增值税即征即退70%税收优惠政策; 同时根据该文件规定, 新金叶销售资源综合利用产品符合增值税即征即退30%税收优惠政策。

②根据《财政部、国家税务总局关于黄金税收政策问题的通知》(财税〔2002〕142号)和《国家税务总局关于纳税人销售伴生金有关增值税问题的公告》(国家税务总局公告2011年第8号), 销售的伴生金产品免征增值税。

新金叶详细预测期营业外收入预测如下:

单位: 万元

项目	2016.4-12	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
营业外收入	3,612.39	4,531.52	5,468.78	6,272.48	6,727.69	6,998.21

营业外支出主要包括固定资产清理、违章罚款及捐赠等。由于发生金额较小且具有不确定性, 故未来年度不进行预测。

## 8、所得税

### (1) 历史所得税

新金叶 2014 年-2016 年 1-3 月的所得税情况如下:

单位: 万元

项目	2014年度	2015年度	2016年1-3月
当期所得税费用	989.63	3,062.38	310.25
递延所得税费用	-207.73	-126.19	-223.45
合计	781.90	2,936.20	86.80

### (2) 所得税预测

新金叶目前所得税率为25%, 根据前述收入、成本及费用的预测, 在计算得到利润总额的基础上, 按照25%所得税率预测未来各年的所得税费用:

单位: 万元

项目	2016.4-12	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
利润总额	10,434.84	14,817.38	18,175.35	21,549.95	23,683.75	24,837.91
所得税率	25%	25%	25%	25%	25%	25%
所得税	2,608.71	3,704.35	4,543.84	5,387.49	5,920.94	6,209.48

## 9、利润表

### (1) 历史利润表数据

2014年-2016年1-3月新金叶的利润表数据如下所示：

单位：万元

项 目	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-3 月
营业收入	385,984.11	333,467.60	55,060.85
营业成本	401,035.63	329,238.17	52,109.92
营业税金及附加	4,153.20	2,455.44	70.9
销售费用	329.3	330.93	74.14
管理费用	2,797.30	2,953.79	877.91
财务费用	6,992.53	5,867.96	1,381.92
资产减值损失	951.55	512.39	563.66
公允价值变动损益	11.53	101.12	-111.88
投资收益	-1,627.30	1,712.32	374.92
<b>营业利润</b>	<b>-31,891.17</b>	<b>-6,077.64</b>	<b>245.44</b>
加：营业外收入	34,965.70	19,974.42	32.5
减：营业外支出	117.95	485.47	5.81
<b>利润总额</b>	<b>2,956.58</b>	<b>13,411.31</b>	<b>272.13</b>
减：所得税费用	781.9	2,936.20	86.8
<b>净利润</b>	<b>2,174.68</b>	<b>10,475.11</b>	<b>185.33</b>

## (2) 预测未来收益

根据上述收入、成本、费用及税金的预测，得到新金叶详细预测期未来收益情况如下：

单位：万元

项目	2016.4-12	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
一、营业收入	207,211.86	314,619.13	385,599.43	441,229.61	486,994.48	495,379.90
减：营业成本	191,807.85	291,839.43	358,608.43	410,218.10	453,206.98	460,617.83
减：税金及附加	969.35	1,378.55	1,621.02	1,873.46	2,004.98	2,082.95
减：销售费用	220.31	321.87	391.17	449.58	501.51	525.43
减：管理费用	2,166.04	3,015.57	3,198.59	3,356.22	3,498.63	3,574.87
减：财务费用	5,225.86	7,777.85	9,073.65	10,054.78	10,826.32	10,739.12
二、营业利润	6,822.45	10,285.86	12,706.57	15,277.47	16,956.06	17,839.70
加：营业外收入	3,612.39	4,531.52	5,468.78	6,272.48	6,727.69	6,998.21
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、利润总额	10,434.84	14,817.38	18,175.35	21,549.95	23,683.75	24,837.91
减：所得税费用	2,608.71	3,704.35	4,543.84	5,387.49	5,920.94	6,209.48

四、净利润	7,826.13	11,113.03	13,631.51	16,162.46	17,762.81	18,628.43
-------	----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------

## (二) 2016-2018 年收入增长的依据及合理性

### 1、2016-2018 年营业收入预测情况

本次收益法评估中，新金叶预测的 2016-2018 年营业收入及增长率如下：

项目	2016 年	2017 年	2018 年
营业收入（万元）	262,272.71	314,619.13	385,599.43
增长率	-	19.96%	22.56%

新金叶预测的 2017 年收入较 2016 年增加 52,346.42 万元、增长率为 19.96%，2018 年较 2017 年增加 70,980.30 万元、增长率为 22.56%。

### 2、营业收入的增长的依据及合理性

#### (1) 新金叶的业务特点

##### ① 新金叶产品市场特征

新金叶是一家从事固体废物无害化处置及资源化利用的环保型企业，其主营业务为含金属危险废物无害化处置以及再生金属资源化回收与销售业务，主要服务于冶炼、铸造、加工、电镀行业产生的废渣、废泥、废灰等固体废物处置，并在无害化处置固体废物的同时，富集、回收其中的各类金属，生产出合金金属，并伴生水渣及熔炼渣等副产品。新金叶主要产品包括铜（粗铜、电解铜等）以及金、银、钯等稀贵金属。

中国是全球电解铜第一大生产与消费国，但中国铜资源极度匮乏，自给率较低，是第一铜进口国，传统进口大多来自南美、蒙古、非洲和澳大利亚等地。以冶炼和加工为主的中国铜企总体而言不仅产量低、行业集中度不高，且基本上都需要外购原料。因此，新金叶铜产品的销售存在巨大的市场空间。

金、银、钯、铂等稀贵金属具有良好的天然属性，是其它工业品和农产品所无可比拟的，不仅具有良好的自然属性和稀缺性，而且具有很强的金融属性与保值功能，一直被世界各国作为仓单交易和库存融资的主要品种。

可见，新金叶的产品与普通工业产品有所不同，其业务发展关键非产品销售，而在于上游原材料的供应。

##### ② 新金叶业务发展变化过程

新金叶的收入来源包含两部分：一部分为向危险废弃物供应商收取的危险废物处置费收入；另一部分为合金金属等相关产成品销售给下游金属冶炼企业的产品销售收入。

2015 年以前，我国普遍存在工业企业未按相关规定将其所产生的危险废物提供给具有资质的危废处理企业的现象。鉴于此，2014 年由于危险废物原材料不足，处置价格较低，新金叶的业务侧重于处置一般工业固体废弃物再生金属回收。2015 年以来，随着两高司法解释及新环保法的出台，国家对环保工作日益重视，各地政府环境责任加大、监管力度加强，并加大了对排污企业的惩罚力度。因此，危险废弃物供应商的危险废物处理需求急剧上升，由过往不向危废处置企业提供危险废物，转变为主动寻求与危废处置企业建立合作关系、并愿意支付较高的危废处置费。鉴于此，从 2015 年开始，新金叶逐步调整工艺流程和业务结构，以侧重于一般固体废弃物处置为主，转向一般固体废弃物与危险废物处置并重。

在工业危险废物处置领域，新金叶已经具备 7 大类危险废物的处置资质，核准经营规模达到 23.6 万吨，是江西省规模最大、处置资质最全的固体危险废物资源化综合利用企业之一。

随着我国工业危废领域法制监管环境不断改善，通过非正规途径处理的工业危废将大量减少，工业危废市场需求得到进一步释放，工业危废处理的标准也将不断提升，“严立法、强监管”将推动行业进入黄金发展期，为新金叶未来收入增长提供了良好的政策环境和市场环境。

## (2) 收入增长的依据及合理性

### ① 危险废物采购情况

新金叶已取得《危险废物经营许可证》，经核准的危废处置规模为 23.6 万吨/年。但由于新金叶 2015 年才开始计划大规模处置危险废物，一方面与危险废弃物供应商的合作关系需要逐步建立，另一方面与处置危险废物相关的配套生产设施也需要逐步投入，因此预计新金叶的危废采购量和处置量将会是逐步增加的发展趋势。

截至 2016 年 6 月 30 日，新金叶可执行的危险废物采购合同约 14.20 万吨(阳极泥 0.11 万吨)，其中已取得环保部门审批数量为 2.50 万吨，申报在批数量约

为 5.64 万吨，考虑审批、运输、生产等不确定因素影响，本次预测对于 2016 年 4-12 月、2017 年以及 2018 年危险废物的处置量分别谨慎的估计为 6.59 万吨、11.18 万吨、16.25 万吨。

截至 2016 年 9 月 30 日，新金叶可执行的危险废物采购合同约 17 万吨（阳极泥 0.20 万吨），其中已取得环保部门审批数量为约 12 万吨，申报在批数量约为 0.7 万吨。

## ②危险废物处置收入

危险废物处置业务收入由两部分构成，一是向危险废弃物供应商收取的处置费，二是通过回收提取危险废物中含有的铜、金、银、钯、铂等金属，出售相应产品所取得的收入。其中：

### A、处置费收入

危险废物采购分两类：一类是金属含量较低的危险废物，新金叶根据处理重量向危险废弃物供应商收取处理费；另一类是金属含量相对较高的危险废物，新金叶需要根据金属含量的高低，相应的支付合理的采购成本。根据新金叶已签订的危险废物采购合同，分析其中收取处置费的危废占比，并以此作为详细预测期计算处置费收入的基础。2016 年-2018 年具体预测情况如下：

项目	单位	2016.1-3	2016. 4-12	2016 年	2017 年	2018 年
危废处置量	万吨（湿）	0.26	6.59	6.85	11.18	16.25
其中：收取处置费	万吨（湿）	0.19	5.30	5.49	8.97	13.05
处置费单价	万元	890.30	871.11	-	871.11	871.11
收入金额	万元	172.00	4,616.88	4,788.88	7,813.86	11,367.99
收入增长额	万元	-	-	-	3,196.98	3,554.13

### B、再生金属销售收入

再生金属的销售收入由两部分组成：一是采购的危险废物中本身含有的稀贵金属，经综合回收后提取的金属产品销售实现的收入；二是由于危险废物金属含量较低，通过烧结去除水份后，需与其他金属量较高的含铜炉料共同通过搅拌制砖、炉内熔炼等环节提取金属产品，其中含铜废料中的金属通过回收也会形成相应的金属产品实现销售收入。具体如下：

#### a、除阳极泥外的危险废物中金属回收形成的收入

由于危险废物仅是新金叶整个生产工序中投入的一种原料，无法通过独立的

生产回收形成产品，需要与其他一般固体废物或含铜炉料等共同投料生产，因此本次收入增长分析以 2016 年-2018 年预计投入的危险废物量和其中的金属含量为基础，通过生产工艺中的损耗率、最终产品中金属含量、最终产品预计售价等参数模拟测算危险废物中含有的金属量若提取后形成相应产品的预计收入。经测算，2016 年 4 月-2018 年该部分收入匡算如下：

单位：万元

项目	2016 年 4-12 月	2017 年	2018 年
模拟铜收入	3,479.84	4,904.13	7,133.36
模拟伴生金收入	924.29	1,564.29	2,275.09
模拟伴生银收入	128.50	217.72	316.63
模拟伴生钯收入	218.47	369.68	537.69
模拟伴生镍收入	1,569.58	2,659.89	3,868.31
合计	6,320.68	9,715.71	14,131.08

#### b、外购阳极泥中贵金属回收形成的收入

阳极泥属于较为特殊的一类危险废物，是电解精炼时落于电解槽底的泥状细颗粒物，主要由不溶于电解液的待精炼的金属和杂质组成，一般含有价值量较高的金、银等贵金属。

阳极泥中贵金属回收形成的收入是新金叶收入的重要组成，新金叶 2014 年至 2016 年 1-3 月阳极泥处理量及金、银、钯等产品收入情况如下：

项目	单位	2014 年	2015 年	2016 年 1-3 月
外购阳极泥处理量	吨	820.93	650.36	163.49
自产阳极泥处理量	吨	195.07	267.43	50.80
合计	-	1,016.00	917.79	214.29
金收入	万元	26,049.03	29,386.42	6,582.92
银收入	万元	14,010.62	15,632.15	2,140.14
钯收入	万元	1,880.58	4,140.79	1,031.13
合计	-	41,940.23	49,159.36	9,754.19

截至 2016 年 6 月，新金叶已签订阳极泥采购合同 1,100 吨，评估根据新金叶已签订的阳极泥采购合同预测 2016 年 4-12 月处置量为 900 吨；新金叶危废许可证批准阳极泥可处置量为 3,500 吨，评估预测中根据新金叶合同已签订情况和访谈了解的意向采购情况，预测 2017 年和 2018 年阳极泥采购量分别为 1,800 吨和 2,500 吨。根据已签订合同中约定的贵金属含量，结合新金叶历史贵金属回

收率，对该部分阳极泥预计可提取的金、银、钯等贵金属收入预测如下：

单位：万元

项 目	2016年4-12月	2017年	2018年
金收入	37,202.32	74,404.64	103,339.77
银收入	17,271.96	34,543.92	47,977.67
钯收入	4,651.57	9,303.13	12,921.02
铂收入	1,030.40	2,060.81	2,862.23
合 计	60,156.25	120,312.50	167,100.69

c、其他炉料回收形成的收入

由于危险废物金属含量较低，直接熔炼成本较高，需要加入铜含量较高的其他炉料提高熔炼效率。根据新金叶炉内熔炼的其他含铜炉料历史投入比，模拟测算若该部分炉料含金属量提取形成相应产品的预计收入，具体如下：

单位：万元

项目	2016年4-12月	2017年	2018年
模拟铜收入	19,639.36	33,792.25	49,694.31

③ 危险废物处置收入匡算

经上述测算，因危险废物采购量预计增加，由此带来的收入增长情况如下：

单位：万元

项目	2016年1月-3月	2016年4月-12月	2017年	2018年
处置费收入	172.00	4,616.88	7,813.86	11,367.99
危废金属回收模拟收入	7,441.77	66,476.93	130,028.21	181,231.77
其他炉料回收模拟收入	-	19,639.36	33,792.25	49,694.31
合计收入	7,613.77	90,733.17	171,634.32	242,294.07
模拟危废部分收入增加额	-	-	73,287.38	70,659.75
报告中预测收入增加额	-	-	52,346.42	70,980.30

注：因2016年预计危险废物处置量会大幅增加，由于处置一般固体废物和危险废物均需通过粗炼车间的炉内熔炼，考虑新金叶粗炼车间生产能力有限且处置一般固体废物毛利率较低，因此谨慎预测新金叶将降低一般固体废物采购量，相应预测一般固体废物对应的2016年收入有所下降，因此出现预测2017年收入增长额低于2017年危废模拟收入增加额的情况。

综合上述分析，新金叶2017年和2018年收入增长主要是因为增加危险废物处理业务之后，危险废物处置费收入和回收危险废物中的再生金属收入增加。

### （三）毛利率的依据及合理性

#### 1、历史毛利及预测毛利情况

新金叶2014年-2016年1-3月收入、成本及毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-3 月
营业收入	385,954.66	333,430.62	55,060.76
营业成本	401,031.02	329,190.81	52,109.83
毛利率	-3.91%	1.27%	5.36%

本次收益法中详细预测期收入、成本及毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2016.4-12	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	207,211.86	314,619.13	385,599.43	441,229.61	486,994.48	495,379.90
营业成本	191,807.85	291,839.43	358,608.43	410,218.10	453,206.98	460,617.83
毛利率	7.43%	7.24%	7.00%	7.03%	6.94%	7.02%

#### 2、毛利率预测的依据及合理性

新金叶 2014 年-2016 年 1-3 月毛利率逐步提升，主要原因系：1) 原材料采购价格下降；2) 新金叶进一步完善了产业链，增加稀贵金属回收种类；3) 持续改进生产技术，技改工艺通过一定时期的磨合，工艺技术不断提高，金属回收能力与效率得到提升。

考虑到新金叶生产技术、产业链逐步完善提升，因此本次盈利预测以 2016 年 1-3 月生产数据、经审计的财务数据以及新金叶已签订的销售和采购合同为依据，预测未来期间主营业务成本。

新金叶 2014-2016 年 1-3 月主要处置一般固体废物，2015 年开始计划大规模处置危险废物，但 2015 年-2016 年 1-3 月处置的危险废物较少。2016 年 1-3 月，新金叶综合毛利率为 5.36%，其中危险废物处置收入为 172.00 万元、处置成本为 68.35 万元，剔除危险废物处置业务后的毛利率为 5.19%。

新金叶主要通过控制原材料采购及改进生产工艺提高盈利水平。而危险废物作为新金叶未来非常重要的原材料，优点就是采购成本低，其中：对于含铜量较高或含金、银、钯等稀贵金属量较多的危险废弃物，根据金属含量的高低，标的

企业免费为危险废弃物供应商进行危险废弃物处置，或付费采购该等危险废弃物，但采购价格明显低于相同金属含量的一般固体废弃物；对于金属含量较低的危险废弃物，不仅无需支付采购成本，还能向危险废弃物供应商收取数百元至数千元不等的危险废弃物处置费。在不考虑付费部分危险废弃物对毛利贡献的情况下，仅对未来期间预测的收取处置费部分的危险废弃物毛利贡献情况分析如下：

单位：万元

项目	2016年4月-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
营业收入	207,211.86	314,619.13	385,599.43	441,229.61	486,994.48	495,379.90
处置费收入	4,616.88	7,813.86	11,367.99	14,199.09	15,610.29	16,507.53
毛利影响	2.23%	2.48%	2.95%	3.22%	3.21%	3.33%
减：运费	817.10	1,382.90	2,011.92	2,512.97	2,762.73	2,921.52
减：烧结成本	427.00	722.68	1,051.39	1,313.23	1,443.74	1,526.73
毛利额	3,372.78	5,708.28	8,304.68	10,372.89	11,403.82	12,059.28
毛利影响	1.63%	1.81%	2.15%	2.35%	2.34%	2.43%

从上述分析可见，增加危险废弃物处置业务后，仅收取的处置费对毛利率贡献约为 1.63-2.43 个百分点。即在 2016 年 1-3 月不含危险废弃物的毛利率 5.19% 基础上，考虑增加危险废弃物处置业务后，毛利率可提升至 6.82%-7.62%，与评估报告中采用的 6.94%-7.43% 基本一致。

2016 年 1-9 月经审计后毛利率为 4.71%，低于评估预测的毛利率，主要原因是：（1）评估预测 2016 年 4-12 月处置危险废弃物 6.59 万吨，其中收费危险废弃物 5.30 万吨，按月平均为 0.59 万吨，即按评估预测 2016 年 4-9 月应处置收费危险废弃物 3.53 万吨；但因 2016 年 4-5 月生产线调试，以及为保障 G20 会议顺利召开，新金叶 2016 年 8 月开始根据上饶县环保部门通知实施停、限产，导致对危险废弃物转运审批、运输以及生产产生影响，新金叶危险废弃物实际处置量并未按时间进度平均发生，2016 年 4-9 月收费危险废弃物实际处置量 2.50 万吨，与按时间进度计算的预测处置量差额为 1.03 万吨，影响处置费收入约 900.15 万元，影响毛利额约 657.59 万元，按 2016 年 4-9 月预计收入计算影响毛利率 0.65%。（2）评估预测 2016 年 4-12 月处置阳极泥 0.09 万吨，按月平均为 0.01 万吨，即按评估预测 2016 年 4-9 月应处置阳极泥 0.06 万吨；但因保障 G20 会议，阳极泥转运审批、运输及生产有所影响，2016 年 4-9 月阳极泥实际处置量为 0.05 万吨，与

按时间进度计算的预测处置量差额为 0.01 万吨，影响收入额约 6,684.03 万元，影响毛利额约 248.21 万元，影响毛利率约 0.24%。（3）付费危险废物中的伴生镍因市场行情变化，原危险废物采购时镍视同金属杂质不计价，现因镍价格上升幅度较大，含镍危险废物采购成本上升，新金叶降低了含镍危险废物的采购量，该事项对影响毛利额约为 857.32 万元，影响毛利率约为 0.85%。新金叶在危险废物处置业务未按平均进度实施的情况下，为充分利用产能，加大了一般固体废弃物的处置量，但由于一般固体废弃物处置毛利率相对危险废物处置业务较低，导致总体毛利率下降。

### 3、与同行业上市公司毛利率对比分析

新金叶主要从事工业固体废物和危险废物的收集、贮存、综合利用和处置，以下上市公司与新金叶所处行业相同或存在相同的业务，其毛利率情况如下：

证券名称	证券代码	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月
格林美	002340.SZ	16.57%	18.63%	17.12%	15.51%
东江环保	002672.SZ	30.48%	32.49%	32.41%	36.50%
启迪桑德(注 1)	000826.SZ	7.69%	5.75%	3.72%	6.09%
东方园林(注 2)	002310.SZ	-	-	-	21.46%
平均		18.25%	18.96%	17.75%	19.89%

注 1：启迪桑德数据为该公司固体废物处理业务的毛利率；

注 2：东方园林于 2015 年收购富阳申能固废环保再生有限公司 60% 股权，开始从事固废处置及资源再生行业，该数据摘自东方园林 2016 年半年报报告；

注 3：上表数据来源为 Wind 资讯。

本次新金叶收益法预测毛利率为 6.94%-7.43%，同行业上市公司毛利率平均为 17.75%-19.89%，从对比数据来看，新金叶预测毛利率较为谨慎。

#### （四）评估师核查意见

新金叶受其业务特征和产品特点的影响，在其增加危险废物处置业务之后，随着危险废物采购量的增加，营业收入将会随之逐步增加；同时，新金叶对于金属含量较低的危险废物收取处置费，降低了危险废物的成本，使得整体毛利率有所提升。经核查，评估师认为：新金叶预测期收入增长率及毛利率较为合理。

二、请评估师说明预测未来一期收入时有无合同订单支持。请对比过去两年

一期标的资产营业利润及净利润的波动情况，详细说明收益法评估的适用性及其依据，请说明预测标的资产净利润，特别是营业利润将保持稳定增长是否与实际情形相符。

### （一）合同订单情况

新金叶预测未来一期收入时参考了已取得合同订单的情况，截止 2016 年 6 月，新金叶已签订的合同订单具体情况如下：

#### 1、销售合同

根据新金叶提供的销售合同明细表及主要产品销售合同，评估预测的主要产品 2016 年销售量及评估报告出具前新金叶已签订的主要产品销售合同具体情况如下：

项目	单位	2016 年 1-3 月销售量	2016 年 4-12 月预测量	合同数量
粗铜（含冰铜）	吨	13,577.27	36,151.55	98,450.00
阴极铜	吨		6,200.00	35,035.14
氧化锡	吨	270.62	2,600.00	480.00
合质金	千克	262.69	1,782.50	1,800.00
合质银	吨	7.79	65.41	226.00
钯粉	千克	99.62	493.35	314.00

其中：铜、金、银、钯一般在年初签订销售合同，约定每月或全年大致销售总量，再按实际结算；从合同签订数量看，主要产品 2016 年 6 月签订合同数量已超过或基本能够覆盖盈利预测总数。

#### 2、危险废物采购合同

截止 2016 年 6 月，新金叶可执行的危险废物采购合同共 130 项，合同总量为 14.20 万吨；评估预测 2016 年 4-12 月危险废物处置量为 6.59 万吨，与采购合同量相比较少，主要考虑：（1）2016 年 5 月前危险废物烧结生产线一直处于调试和试生产阶段，到 2016 年 6 月新金叶的危险废物处置工艺流程才基本定型，烧结炉等核心处置设施基本稳定运行；（2）危险废物签订采购合同后，尚需经过环保部门审批、运输等环节，签订的采购合同在年末不一定能够全部运输到位。基于上述原因，根据 2016 年 6 月的合同签订、审批进度等情况，谨慎预测了 2016

年 4-12 月的危险废物处置量。

### 3、其他主要材料采购合同

其他材料主要为废旧线路板、熔炼渣、海绵铜、湿法泥等一般固体废物。该部分原材料品种较多，且采购来源分散。

根据新金叶提供的采购合同清单及部分材料采购合同，截止 2016 年 6 月，其他主要材料已签订合同数量约为 95,644.60 吨。该部分材料平均金属含量一般在 40%-50%左右，以此折算金属吨约为 3.8 万吨-4.8 万吨，基本能够覆盖盈利预测中各产品预计销量对应的金属量。

## (二) 收益法的适用性

### 1、收益法适用的前提

按照收益法原理和资产评估准则的规定，收益法应用的前提条件包括：

(1) 投资者在投资某个企业时所支付的价格不会超过该企业(或与该企业相当且具有同等风险程度的同类企业)未来预期收益折算成的现值；

(2) 能够对企业未来收益进行合理预测；

(3) 能够对与企业未来收益的风险程度相对应的预期收益率进行合理估算。

### 2、新金叶适用收益法评估的理由

#### (1) 新金叶未来收益可以进行合理预测

1) 新金叶具备从事固体废物无害化处置及资源化利用业务的资质，从 2007 年成立开始一直从事固体废物无害化处置及资源化利用业务，通过近十年的生产经营，积累了较为稳定的采购和销售渠道，成熟的生产经验和先进的生产技术，以及良好的客户关系，为新金叶未来持续稳定经营奠定了良好的基础；

2) 从资料收集情况看，新金叶具有较为完整的财务会计核算资料和生产经营统计资料，存在可供参考和分析的历史数据；

3) 新金叶已签订了一定期间的产品销售合同和主要材料采购合同，为业务正常经营提供了有力保障。

根据新金叶所处的行业环境、实际经营状况以及提供资料情况，判断新金叶

未来收益可以合理预期，符合应用收益法的前提。

## (2) 与经营风险相对应的预期收益率能够合理估算

未来收益风险主要有行业风险、经营风险和财务风险等，存在与新金叶经营业务相同或相似的可比上市公司，可以通过可比上市公司和证券市场的交易数据进行分析测算，对新金叶与经营风险相对应的预期收益率进行量化。

综合上述因素分析，对新金叶股东全部权益的评估在理论上和操作上适用收益法。

## (三) 期后利润实际情况

根据新金叶 2016 年 1-9 月经审计后财务报表，新金叶期后利润实际情况与预测情况对比如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-3 月	2016 年 4-12 月	2016 年全年	2016 年 1-9 月	实现比例
营业收入	55,060.85	207,211.86	262,272.71	<b>232,839.51</b>	<b>88.78%</b>
营业成本	52,109.92	191,807.85	243,917.77	<b>221,864.31</b>	<b>90.96%</b>
营业税金及附加	70.90	969.35	1,040.25	1,027.87	98.81%
销售费用	74.14	220.31	294.45	259.14	88.01%
管理费用	877.91	2,166.04	3,043.95	2,224.80	73.09%
财务费用	1,381.92	5,225.86	6,607.78	3,760.87	56.92%
资产减值损失	563.66		563.66	-251.96	-44.70%
公允价值变动损益	-111.88		-111.88	128.46	-114.82%
投资收益	374.92		374.92	1,084.28	289.20%
<b>营业利润</b>	<b>245.44</b>	<b>6,822.45</b>	<b>7,067.89</b>	<b>5,167.22</b>	<b>73.11%</b>
加：营业外收入	32.50	3,612.39	3,644.89	5,348.80	146.75%
减：营业外支出	5.81		5.81	34.62	595.93%
<b>利润总额</b>	<b>272.13</b>	<b>10,434.84</b>	<b>10,706.97</b>	<b>10,481.39</b>	<b>97.89%</b>
减：所得税费用	86.80	2,608.71	2,695.51	2,509.16	93.09%
<b>净利润</b>	<b>185.33</b>	<b>7,826.13</b>	<b>8,011.46</b>	<b>7,972.23</b>	<b>99.51%</b>

根据新金叶 2016 年 1-9 月经审计后财务报表，新金叶营业收入和净利润已按进度完成盈利预测指标（按时间进度 75% 计算），但营业利润未能按进度完成盈利预测指标；营业利润未达到预期的主要原因是因生产线调试、保障 G20 会议等原因，收费危险废物处置进度未能按预测进度进行。根据新金叶提供的生产报

表，2016年10月危险废物处置量已达到1.23万吨，预计2016年第四季度危险废物处置费收入将会大幅提升。

#### （四）评估师核查意见

经核查，评估师认为：新金叶未来收入的预测具有较强的合同订单支持，新金叶未来收益和经营风险可以合理预测，适用收益法进行评估；根据2016年1-9月经审计的财务报表，新金叶净利润实际完成情况已超过盈利预测，营业利润未按时间进度完成，但考虑目前收费危险废物处置能力的提升，全年营业利润预计可以实现。

三、请申请人说明本次高溢价收购的考虑，是否可能损害上市公司及中小股东的利益，是否符合《上市公司证券发行管理办法》第三十九条的有关规定。

作为公司实施双主业战略的重要具体措施，本次交易涉及的标的资产作价是以具有证券期货从业资格的评估机构作出的评估结果为依据，由交易双方协商确定。

#### （一）定价公允性对比分析

##### 1、交易标的市盈率

本次交易价格系新金叶全部股权的评估价值乘以拟收购股权比例，其中，新金叶全部股权价值的评估值为107,800万元。根据经中汇会计师事务所审计的2016年1-3月新金叶财务数据和天源资产评估有限公司对2016年4-12月财务数据的预测。新金叶2016年预计实现归属于母公司股东的扣除非经常性损益后净利润为7,585.03万元，新金叶的相对估值水平如下：

项目	2016年	业绩承诺期（2016-2018）平均值
标的公司净利润（万元）	7,585.03	10,776.67
标的公司全部股权评估价值（万元）		107,800.00
本次交易作价动态市盈率	14.21	10.00

##### 2、可比交易收购市盈率

2015年以来，A股上市公司收购与新金叶业务相近，且规模较大的公司的交

易估值情况如下：

上市公司	标的资产	标的公司主营业务	评估基准日	业绩承诺第一年市盈率	业绩承诺期平均市盈率
东方园林	申能环保	固体废弃物处理	2015.5.31	13.76	11.73
海陆重工	格锐环境	固体废弃物处理、环保工程等	2015.3.31	13.59	11.30

业绩承诺期第一年市盈率=本次交易作价/当年预计实现的归属于母公司所有者的净利润；

业绩承诺期平均市盈率=本次交易作价/业绩承诺期预计实现的归属于母公司所有者的净利润的平均值。

### 3、定价公允性

上述两家并购案例中，申能环保与标的公司经营模式、产品结构等较为相似，可比性较强。申能环保与标的公司新金叶类似，报告期内主营一般固体废弃物的处置，2015 年开始转型为危险废弃物处理，且处理的废弃物类别亦基本一致，以含铜废弃物为主。

东方园林收购申能环保业绩承诺期第一年的市盈率为 13.76 倍、业绩承诺期平均市盈率 11.73 倍，发行人收购新金叶业绩承诺期第一年的市盈率 14.21 倍、业绩承诺期平均市盈率 10.00，两者估值较为接近，不存在显著差异，本次交易作价具有公允性和合理性。

#### （二）公司高溢价收购新金叶的具体考虑

##### 1、标的公司对上市公司双主业战略转型具有重大意义

从行业景气度和受益改革情况来看，工业固体废弃物特别是危险废物治理将是环保行业中发展前景最好的细分行业之一。本次交易拟收购的新金叶是我国含金属固体废物综合利用领域的先进企业，具备一定的行业地位和市场影响力，在固体废弃物的综合利用方面具有丰富的经验，具有人才储备、运营经验及经营模式的先发优势。上市公司采取自行建设与收购成熟企业的方式进入固体废弃物特别是危险废物细分行业，能够有效降低经营风险，加快战略步伐。本次交易能够帮助金圆股份快速进入固体废弃物治理行业，加快战略转型进程。

新金叶经过多年积累，在工业固体废弃物处理方面积累了大量的先进技术、完善的工艺流程与丰富的管理经验。但固体废弃物处理行业需要大量的资金支

持，新金叶作为非上市公司，融资渠道较为单一，资金需求对业务开展制约明显。

本次交易完成后，新金叶将成为上市公司控股子公司。一方面上市公司将充分借助资本市场的融资便利为新金叶提供资金支持，能够加快新金叶业务发展步伐，实现新金叶与上市公司共同发展；另一方面，上市公司可以更快、更平稳地获得该领域的技术优势、人才储备优势和品牌地位，初步打造环保领域的生态布局，为深耕固体废弃物治理行业打下坚实基础，有助于公司自建固体废弃物处理项目的运营和发展。

## 2、标的公司所处行业前景广阔

标的公司主营工业固体废物无害化处置及再生金属资源化回收业务，处于环保行业中的固废治理领域。随着全社会环境保护意识的逐步增强，近年来我国工业固废治理呈现出良好的发展势头。根据环保部全国环境统计公报，2011-2014年，我国工业固废综合利用率由 59.80%提升至 62.68%。该等指标的持续优化标志着我国在工业固体废物和危险废物治理成效显著。

然而，另一方面，持续保持增长态势的工业固废产生量及其庞大的历史贮存量导致我国工业固废治理产业一定时期内仍面临较重的治理任务。以 2014 年为例，我国工业固废综合利用率 62.68%，较国家发改委《“十二五”资源综合利用指导意见和大宗固体废物综合利用实施方案》提出工业固废综合利用率达到 72%的目标仍有较大差距，且由于过往年度未经处置和综合利用的工业固废均进入贮存等待来年处理，截至 2014 年底，我国待处理的工业固废的贮存量达到 46 亿吨。

此外，随着 2015 年新环保法及两高司法解释的出台，产废企业、尤其是危险废物产生企业的环保违法成本显著上升，过往因企业私自偷排、违规处置而未纳入上述环境监控统计数据的工业固废量也将逐步透明化，并催生工业固废、尤其是工业危废的处置需求井喷式增长。未来，预计我国将始终维持严格的环境监管措施，危险废物处置行业将在较长一段时间内保持快速增长和景气。

## 3、标的公司行业地位突出，竞争优势明显

新金叶是一家专业从事一般工业固体废物及危险废物资源化综合利用的资

源再生企业，致力于二次有色金属资源环保处置及多金属的综合回收利用，在业内享有较高的知名度。公司是中国有色金属工业协会再生金属分会理事单位，被国家发展和改革委员会授予“资源综合利用‘双百工程’骨干企业”、江西省发展和改革委员会授予“省级循环经济试点单位”。

新金叶专注于固体废物处置及资源回收利用领域的技术研发，已获授权 35 项专利，并掌握了含铜二次资源综合回收技术、含铜危险废物资源化回收与无害化处理技术、多金属综合回收技术、生产废水资源化回收及回用技术等多项行业内的核心技术。公司是江西省质量技术监督局认可的“AAA 级企业”、“先进企业”，其生产的“向跃牌电解铜”被江西省质量技术监督局授予为“江西省名牌产品”。

新金叶经过多年的实践和技术积累，已经具备 HW12（染料、涂料废物）、HW17（表面处理废物）、HW22（含铜废物）、HW45（含有机卤化物废物）、HW46（含镍废物）、HW48（有色金属冶炼废物）、HW50（废催化剂）7 大类危险废物处理资质，经核准处置规模为 23.60 万吨/年。截至目前，新金叶是江西省经核准的经营规模最大的危险废物收集、贮存、利用企业之一。

### （1）技术优势

公司掌握固体废物处置及资源综合利用领域的多项核心技术，如含铜二次资源综合回收技术、含铜危险废物资源化回收与无害化处理技术、多金属综合回收技术、生产废水资源化回收及回用技术等，并已获授权专利 35 项，多项在审专利。在现有专利技术的基础上，公司仍在积极探索固废处置领域的相关技术，除了自身的技术研发及工艺改进之外，公司与包括与江西理工大学、中科院过程工程研究所、中南大学在内的高校及科研院所开展产学研合作，为公司的可持续发展提供技术储备。

目前，绝大部分固体废物处置企业仅能回收和利用相关废弃物中富含的铜元素，较少部分企业拥有回收和利用多金属的能力。新金叶凭借其相关技术与工艺，已能回收铜、金、银、铂、钯、锡等多种贵金属，是国内多金属危险废物综合利用企业中的综合回收金属元素最多、回收率最高的企业之一。

### （2）人才优势及研发优势

新金叶自成立以来，始终专注于含金属危险废物处置及再生金属生产与销售业务，在行业内积累了深厚的资源和丰富的经验，并培养了一支具有极高专业素养的人才队伍。极具丰富经验及专业素养的员工可确保公司合理控制生产成本，防范安全生产风险，确保公司平稳快速发展。另外，公司秉持“科技创新、自主研发、合作开发”作为公司的科技创新战略，积极与高校等科研机构合作，共同建立产学研平台，保证公司在国内同行业的技术领先水平。

### **(3) 业务资质优势**

在工业危险废物处置领域，新金叶已经具备 7 种危险废物的处置资质，年处置规模可达到 23.60 万吨，是江西省规模最大、处置资质最全的固体危险废物资源化综合利用企业之一。

### **(4) 管理优势**

经过多年的发展，公司已经形成了兼具管理、市场、技术经验的核心管理团队，构建了多层次、多专业的管理、技术、市场的梯队。公司核心管理团队年龄结构分布合理，具有丰富的行业经验，对行业有着深刻的理解，团队成员在知识背景、专业技能、管理经验等方面形成了良好的互补。核心管理层团队能够通过深入了解国家宏观经济政策的变化和公司具体情况，准确把握行业发展方向，及时制定和调整公司发展战略，抢得市场先机。同时，公司中层管理团队主要是内部培养而来，大多已在公司工作多年，整体较为稳定，凝聚力、执行力较强。

## **4、标的公司经营业绩良好，将进一步增强上市公司盈利能力**

报告期内，标的公司以采购一般固体废弃物，进行资源综合化利用为主，毛利率相对较低。

2015 年以来，随着两高司法解释及新环保法的出台，国家对环保工作日益重视，各地政府环境责任加大、监管力度加强，并加大了对排污企业的惩罚力度。因此，产废企业的危险废物处理需求急剧上升，由过往不向危废处置企业提供危险废物，转变为主动寻求与危废处置企业建立合作关系、并愿意支付较高的危废处置费。但另一方面，虽然我国拥有危险废物经营许可证的企业数量较多，但实际经营相关业务的企业数量相对有限。2015 年以来，含金属危险废物处置市场的需求大幅增加，并带动了危险废物处置费用大幅上涨。

从 2015 年开始，新金叶对危险废物处置工艺流程进行技术改进，使之从经济效益的角度能够满足大批量危险废物的处置需求，因此当年实际处置危险废物的数量较少。目前，新金叶的危险废物处置工艺流程已基本定型，烘干炉等核心处置设施运行稳定，基本能够满足公司的处置需求，2016 年危废处置量预计将达到约 6 万余吨。

根据天源资产评估有限公司的评估与交易对象的业绩承诺，2016-2018 年新金叶累计扣除非经常性损益净利润将不低于 3.233 亿元，2016 年 1-9 月标的公司实现归属于母公司股东净利润 7,895.35 万元，扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润 4,709.94 万元，经营业绩良好。本次交易将有利于提升上市公司规模和未来盈利能力。

综上所述，标的公司作为固体废弃物处置行业优秀企业，对上市公司实施双主业发展战略具有重要的战略意义。标的公司所处固体废弃物处置特别是危险废弃物处置行业具有广阔的市场前景，标的公司系该领域领先企业之一，具有明显的竞争优势。报告期内标的公司利润来源受政府补助和增值税影响较大与行业特点相符，随着标的公司技术升级的逐步完成及危险废物处理量的显著放大，标的公司未来盈利能力将显著提升。

因此，本次收购未损害上市公司及中小股东的利益，不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形。

四、请保荐机构补充核查标的资产最近两年一期营业利润及净利润大幅波动的原因，请对比历史期数据说明最近一期净利润较低的合理性。请补充核查截止反馈意见回复日标的资产的盈利情况及收入增长情况是否与评估报告预测情况相符。

（一）请保荐机构补充核查标的资产最近两年一期营业利润及净利润大幅波动的原因，请对比历史期数据说明最近一期净利润较低的合理性。

#### 1、标的公司最近两年一期营业利润及净利润大幅波动的原因

##### （1）营业利润变动分析

标的公司最近两年一期营业利润及净利润情况具体如下：

单位：万元

项目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
营业收入	232,839.51	333,467.60	385,984.11
营业毛利	10,975.20	4,229.43	-15,051.52
营业税金及附加	1,027.87	2,455.44	4,153.20
期间费用	6,244.81	9,152.68	10,119.14
资产减值损失	-251.96	512.39	951.55
投资收益	1,084.28	1,712.32	-1,627.30
营业利润	5,167.22	-6,077.64	-31,891.17
营业外收支	5,314.18	19,488.95	34,847.75
利润总额	10,481.39	13,411.31	2,956.58
净利润	7,972.23	10,475.11	2,174.68

如上表,标的公司2016年1-9月、2015年、2014年营业利润分别为5,167.22万元、-6,077.64万元和-31,891.17万元。

#### ①营业利润总体分析

2015年营业利润较2014年增加25,813.53万元,主要系营业毛利增加19,280.95万元,投资收益增加3,333.92万元,同时营业税金及附加减少1,697.76万元。标的公司2015年投资收益增加,其一系公允价值变动损益结转增加1,650.83万元,其二系出售上饶县金泰实业有限公司、江西新金叶房地产开发有限公司等公司的长期股权投资形成投资收益1,616.88万元;营业税金及附加减少主要系当期营业收入减少,缴纳的增值税减少,相应营业税金及附加有所减少。

2016年1-9月,标的公司实现营业利润5,167.22万元,较2015年全年增加11,244.86万元,主要系营业毛利增加6,745.77万元,同时营业税金及附加、期间费用等因仅三个季度的数据,故低于2015年全年数据。

标的公司2014、2015年,主要从事一般固废的处置,并通过销售一般固废中的再生金属获取收入;2016年6月标的公司完成技改,能够更加经济的大规模处理危险废弃物,因此由一般固体废弃物处置为主转变为一般固体废物与危险废弃物处置并重。

一般固体废弃物由于其金属含量高，供应商根据其内含金属含量、金属交易所现货价格扣除一定的扣减数（以下简称“原材料扣减数”）作为原材料价格出售给固废处理单位。固废处理单位对固体废弃物进行处置的同时，富集、回收其中的各类金属，生产出合金金属，并伴生水渣及熔炼渣等副产品。再生金属产品（合金金属），亦是按其金属含量、金属交易所现货价格、并结合一定的扣减数（以下简称“销售扣减数”）定价，上下游市场价格均较为透明，因此利润空间较薄。

报告期内标的公司主营业务毛利构成情况如下：

单位：万元

项目	2016年1-9月	2015年	2014年
再生金属	9,639.72	3,703.93	-15,076.36
粗铜、阴极铜	6,172.17	1,633.08	-17,062.10
金等稀贵金属	3,981.01	1,421.51	2,739.62
其他（铜杆贸易等）	-513.46	649.33	-753.88
危险废弃物	1,335.48	535.88	-
合计	<b>10,975.20</b>	<b>4,239.81</b>	<b>-15,076.36</b>

如上表，标的公司2015年主营业务毛利额较2014年增加19,316.17万元，主要系铜产品毛利额增加18,695.18万元；2016年1-9月主营业务毛利额较2015年增加6,735.39万元，其中铜产品毛利额增加4,539.09万元、金等稀贵金属毛利额增加2,559.49万元、危险废弃物处置毛利额增加799.60万元。

## ②标的公司2014、2015年毛利额变动分析

2014、2015年，标的公司处置的一般固体废弃物主要为含铜废弃物，和少量阳极泥（含金等稀贵金属较高的一种危险废弃物）。2014年、2015年标的公司主营业务毛利额主要来源于铜产品，该产品毛利变动情况如下：

项目	2015年		2014年
	金额	变动(%)	
铜产品收入(万元)	252,406.90	-25.11	337,015.85
毛利额(万元)	1,633.08	109.57	-17,062.10
销售数量(吨)	73,678.10	-8.84	80,824.77
单位价格(元/吨)	34,258.06	-17.84	41,697.10

单位成本（元/吨）	34,036.41	-22.31	43,808.10
-----------	-----------	--------	-----------

如上表，2015 年铜产品单位销售价格下降 17.84%、单位成本下降 22.31%，因单位成本下降幅度大于单位价格下降幅度，使得毛利率上升。

#### A、铜产品单位价格变动分析

标的公司销售再生金属时，按产品中金属类型、金属含量、金属交易所现货价格、并扣减销售扣减数（金额低于采购扣减数），确定产品最终价格。因此影响金属产品单位价格的主要因素为金属的现货市场价格与销售扣减数。与采购扣减数有所不同，销售扣减数影响因素少，较为稳定，对产品价格变动影响较小。

由此，影响标的公司铜产品单位销售价格的主要因素为铜产品市场价格变化。报告期内，上海期货交易所阴极铜产品期货结算价变动趋势如下：



注：数据来源 Wind 资讯

近年来，因宏观经济形势变化，铜产品市场价格总体呈下降趋势，2015 年上海期货交易所期货阴极铜期货结算平均价较 2014 年下降 16.81%，2016 年前三季度铜价较为稳定，但与 2015 年全年平均价格比较仍下降了 10.16%。标的公司铜 2014 年、2015 年及 2016 年 1-9 月，铜产品销售价格分别为 41,697.10 元/吨、34,258.06 元/吨、30,353.27 元/吨变动趋势与上海期货交易所阴极铜的结算价格变动趋势相符。

## B、铜产品单位成本变动分析

2014年、2015年，标的公司主要采购一般固体废物（含铜废弃物为主），并通过销售一般固废中的再生金属获取收入。影响铜产品单位成本的主要因素包括：其一、原材料采购价格，原材采购价格越低单位成本越低；其二、金属回收能力，金属回收率越高，金属产量越高，单位金属成本越低；其三、可回收伴生金属种类与能力，回收的伴生金属越多，对应铜产品需要承担的成本就越低；其四、处置效率，处置效率越高，单位加工成本越低。

### a、原材料采购价格下降

一般固体废弃物的采购价格主要根据固体废弃物内含金属含量、金属交易所现货价格，再扣除原材料扣减数确定。

#### 1) 铜市场价格下降

金属含量及类型由交易双方通过化实验室化验确定。金属价格一般根据期货交易所的市场价格确定，随行就市，2015年上海期货交易所阴极铜平均结算价格较2014年下降16.81%，铜产品市场价格下跌，是标的公司原材料采购价格下降的主要因素。

#### 2) 增值税退税率下降，促使原材料采购价格下降

资源综合利用享受增值税税收优惠政策，新金叶在2015年7月1日之前享受增值税“即征即退”50.00%的税收优惠政策，自2015年7月1日开始享受增值税“即征即退”30%的税收优惠政策。由于该等税收政策是经常性、持续性的，该行业的上下游供应商及客户均了解相关政策，该行业的上下游供应商及客户通常会在定价时考虑前述增值税退税额，因此实质上增值税退税属于该类企业获取的收益中非常重要的一个部分，增值税退税对交易双方协商原材料扣减数有重要影响。2015年增值税退税率下降，标的公司获得增值税退税额较2014年减少9,858.90万元，为弥补增值税退税率下降带来的损失，标的公司通过增加扣减数等方式，使得原材料采购价格下降幅度较大。

#### 3) 原材料来源变化

标的公司采购的一般固体废物系含铜及各种贵金属的固体废物，主要为废旧

电机拆解物、湿法泥及熔炼渣等。上述一般固体废弃物的产生具有分散性，单个产废企业废物产出量较小，而废物拆解、分类及运输等工作门槛较低，难以快速形成规模效应，导致一般固体废弃物收购行业具有分散型、区域型特点。同时，存在大量自然人进行汇集及回收，当达到一定量后，统一销售给一般固体废弃物的处置企业。上述行业特点导致一般固体废弃物的主要供应方既包括法人单位亦存在大量自然人。

采购法人单位的一般固体废弃物可以取得增值税专用发票，采购价格相对较高，但能够抵扣增值税进项税；采购自然人的一般固体废弃物价格相对较低，但只能取得增值税普通发票，不能抵扣增值税进项税。含金属量较高的固体废弃物单位价值高，因此进项税的因素大于价格上的差异，总体来说采购法人单位的原材料较采购自然人的原材料采购成本更低。经测算，2015年采购法人单位的原材料较采购自然人的原材料入库价低约3600元/吨。

在增值税退税率较高，且政府补助（与应纳税额有较大相关性）高的情形下，虽然采购法人单位原材料成本低，但缴纳增值税金额小、可以返还的增值税下降、获取的政府补助会减少，实际上对企业的净利润影响较小。2015年增值税退税率下降，且政府补助力度减小，标的公司增加采购来自法人单位的原材料。2015年采购来自法人单位的原材料数量较2014年增长约15个百分点，总体使得材料成本下降约4,000万元至5000万元。

综上所述，金属市场价格下降、增值税退税率下降、原材料来源的改变等多种因素综合使得标的公司2015年加权原材料采购价格较2014年下降约19.4%，材料采购价格下降是单位成本下降的主要原因。

#### **b、伴生金属回收能力提升**

绝大部分固体废物处置企业仅能回收和利用相关废弃物中富含的铜元素，较少部分企业拥有回收和利用多金属的能力。新金叶凭借持续的工艺改进，已能回收铜、金、银、钯、锡、镍等多种贵金属，是国内多金属废物综合利用企业中的综合回收金属元素较多、回收率较高的企业之一。报告期内，标的公司通过新建烟化炉、完善浮选等工艺流程，新增氧化锡的提取能力，显著增加了金、银、钯、镍等贵金属的综合回收能力与回收效率。

因金、银、钯、镍、锡等贵金属，作为伴生金属时，在一般固体废弃物中含量相对较低，提取难度大，因此与原材料中的铜相比，在计算采购价格时一般计价系数相对较低，甚至不计算其价格或给予的扣减系数高，因此能够获取较高的毛利。标的公司回收固体废弃物中伴生的金、银、钯、镍、锡等贵金属时，按统一的产品成本归集和分配原则分配相应的生产成本，因此回收的伴生金属越多，相应铜产品分摊的成本就越低。

2014 年底，标的公司新增侧吹工艺，能够有效提取原材料中的锡金属。而原材料采购时所含的锡金属不计算价格，故原在公司产品中作为杂质的锡金属现可产出作为可以单独销售的产品氧化锡，产出的产品氧化锡根据统一的产品成本归集和分配原则分配了相应的生产成本，也即降低了铜等产品的生产成本及相应的销售成本。2015 年度标的公司产出氧化锡 4,284.22 万元，仅此一项相应降低了铜产品生产成本约 4,300 万元，实际上增加了 2015 年度已实现销售铜产品的销售毛利。

### c、金属回收效率提升

报告期内标的公司对粗炼炉进行了优化升级，由原来的竖炉升级为富氧、热风熔炼炉；对阳极精炼炉进行改造升级，由原来重油用自然空气燃烧升级为稀氧燃烧；对浮选生产设备进行改造升级。上述技术改造，一方面，能够提升生产效率、降低单位能耗，节约生产成本，2015 年公司营业成本中直接人工、制造费用较 2014 年下降约 1,400 万元。测算过程如下：

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度	差额
直接人工	1,185.67	1,512.63	-326.96
制造费用	1,691.30	1,636.35	54.95
其他燃料、动力	4,873.00	6,018.10	-1,145.10
<b>合计</b>	<b>7,749.97</b>	<b>9,167.08</b>	<b>-1,417.11</b>

另一方面，有效提升固体废弃物中金属的回收率，相应毛利率有所提高。经测算，2015 年因金属回收率提升使得毛利额增加约 870 万元左右。简单模拟测算如下：

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度
金属回收率	97.85%	97.51%
金属回收率差异		0.34%
2015 年铜销售收入		252,406.90
<b>新增毛利</b>	<b>877.04</b>	

注：上述测算假定生产数量和销售数量一致，新增毛利额=2015 年销售额/2015 年回收率\*金属回收差异率

### ③标的公司 2016 年毛利额变动分析

2016 年 1-9 月，标的企业实现主营业务毛利 10,975.20 万元，具体如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-9 月	2015 年
再生金属	9,639.72	3,703.93
粗铜、阴极铜	6,172.17	1,633.08
金等稀贵金属	3,981.01	1,421.51
其他（铜杆贸易等）	-513.46	649.33
危险废弃物	1,335.48	535.88
<b>合计</b>	<b>10,975.20</b>	<b>4,239.81</b>

2016 年 1-9 月，标的公司营业毛利较 2015 年全年增加 6,735.39 万元，其中铜产品毛利额增加 4,539.09 万元、金等稀贵金属毛利额增加 2,559.49 万元、危险废弃物处置业务毛利增加 779.60 万元。

#### A、铜产品毛利变动分析

项目	2016 年 1-9 月		2015 年
	金额	变动（%）	
铜产品收入（万元）	165,923.26	-34.26	252,406.90
毛利额(万元)	6,172.17	277.95	1,633.08
销售数量（吨）	54,664.04	-25.81	73,678.10
单位价格(元/吨)	30,353.27	-11.40	34,258.06
单位成本（元/吨）	29,224.16	-14.14	34,036.41

2016 年前三季度，铜产品市场价格总体较为稳定，但与 2015 年全年平均价格相比仍有一定幅度下降。标的公司 2016 年 1-9 月铜产品单位销售价格、单位成本均呈下降趋势，与行业产品市场价格变动趋势相符。因单位成本下降幅度大

于单位销售价格下降幅度，标的公司毛利率有所上升。单位成本下降幅度大于单位价格下降幅度的原因主要如下：

#### a、原材料采购价格下降

2016年1-9月，铜产品市场价格总体较为平稳，但与2015年全年平均数相比平均期货市场价格仍下降约10%左右，此外受增值税退税率下降、原材料品位变动等多种因素影响，2016年1-9月，标的公司原材料采购价格相应下降约11.10%。

#### b、金属回收效率进一步提升

随着标的公司对粗炼炉、阳极精炼炉及浮选生产设备等工艺流程升级改造的完成，2016年1-9月铜金属回收率由2015年平均97.85%，上升至98.69%。模拟测算带来新增毛利额约1,400万元。

项目	2016年1-9月	2015年度
金属回收率	98.69%	97.85%
金属回收率差异		0.84%
2016年1-9月铜销售收入（万元）		165,923.26
<b>新增毛利</b>	<b>1,412.26万元</b>	

#### c、伴生金属回收能力稳步提升

报告期内，标的公司对金、银、钯、镍、锡等贵金属的回收能力稳步提升，2016年1-9月，从含铜固体废弃物中回收氧化锡金额约2,000万元，有效降低了铜产品的生产成本。2016年1-9月，金等稀贵金属回收量明显增长，销售收入较2015年全年增加3,623万元，其分摊的产品成本大幅降低了铜产品生产成本。

#### d、危险废弃物综合利用带来再生金属业绩提升

2016年1-9月，标的公司处置危险废弃物37,289.86吨，该等危险废弃物烧结后，作为拌料混入一般固体废弃物中提取铜、金、银等金属，该部分新增金属量能够显著增加再生金属业务效益，但无法量化。

### B、金等稀贵金属毛利变动分析

固体废弃物中一般会含有多种金属，但金属含量的高低有较大差异。报告期内，标的公司以处置含铜量较高的一般固体废弃物为主，同时外购少量含金、银较高的阳极泥（属于危险废弃物），用于提取金、银等贵金属。标的公司将产品成本按统一的产品成本归集和分配原则在不同产品间进行分配，金等贵金属的成本取决于生产时分配的金额；而销售价格则随行就市。因此金等贵金属的销售毛利，主要取决于销售时市场价格，与生产时分配的成本之差。

2016年1-9月，标的公司金等贵金属的销售毛利额较2015年增加2,559.49万元，主要系销售收入增长幅度较大。同时金等贵金属在2016年1-9月期间市场价格呈持续上涨趋势且上涨幅度较大，使得单位销售价格上涨较快。报告期内，上海期货交易所金、银的结算价格变动如下：



注：数据来源 WIND 资讯



2015年底标的公司存货中结存金金属168.32kg，该部分金金属2016年1-9月对外销售，根据2016年1-9月份的平均销售价格测算实现毛利约1,610万元；

2015 年底标的公司存货中结存银金属 3,227.16kg, 该部分金属 2016 年 1-9 月对外销售, 根据 2016 年 1-9 月份的平均销售价格测算实现毛利约 220 万元。

### C、危险废弃物处置毛利变动分析

根据危险废弃物中金属含量的高低、金属种类的差异, 危险废弃物原材料分为收取危险废弃物处置费、不计价或付费采购等情形。对于金属含量较低的危险废弃物, 标的企业向原材料供应商收取数百元至数千元不等的危险废弃物处置费, 待该等危险废弃物实际处置时将相应获取的收入记入危险废弃物处置费收入。对于含铜量较高或含金、银、钯等稀贵金属量较多的危险废弃物, 根据金属含量的高低, 标的企业免费为危险废弃物供应商进行危险废弃物处置, 或付费采购该等危险废弃物, 但采购价格一般低于相同金属含量的一般固体废弃物。标的企业采购此类危险废弃物, 先进行预处理或烧结, 然后搅入一般固体废弃物中共同提取再生金属, 因此其销售收入体现在再生金属销售中, 无法单独统计。

2016 年危险废弃物处置业务毛利情况如下:

项目	2016 年 1-9 月		2015 年
	金额	变动 (%)	
危险废弃物处置收入 (万元)	2,155.13	179.21	771.87
危险废弃物处置成本 (万元)	819.65	247.32	235.99
处置数量 (吨)	37,289.86	331.64	8,639.06
单位价格 (元/吨)	577.94	-35.31	893.47
单位成本 (元/吨)	219.80	-19.53	273.17
毛利额 (万元)	1,335.48	149.21	535.88
毛利率 (%)	61.97	-10.74	69.43

标的公司 2015 年下半年进行大规模技术改造, 新增烧结环节, 并于 2016 年 6 月基本稳定运行, 具备大规模经济的处置危险废弃物的能力, 但总体运行时间较短, 对毛利额的贡献未能大幅度增长。2016 年 1-9 月标的公司合计处置危险废弃物 37,289.86 吨, 因包含的零对价或付费采购的危险废弃物数量增多, 使得单位处置价格下降, 而该类危险废弃物获取的收益主要体现在再生金属回收中。

2016 年 1-9 月, 标的公司处置收处置费类危险废弃物数量较 2015 年全年有

所增加，贡献毛利额 1,335.48 万元。

危险废弃物处置业务市场前景广阔，毛利率较高，且需要新增的期间费用少，能够带来可观的营业利润。2016 年 10 月，标的公司获取新的危险废弃物经营许可证，核准危险废弃物经营规模 23.60 万吨，截至目前是江西省乃至华东地区核准经营规模最大的危险废弃物处置企业之一。危险废弃物处置业务未来将成为标的公司重要的利润增长点。

## (2) 净利润变动分析

报告期内，标的公司净利润构成及变动情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度
营业利润	5,167.22	-6,077.64	-31,891.17
营业外收入	5,348.80	19,974.42	34,965.70
非流动资产处置利得	0.44	22.44	-
政府补助	2,872.93	9,237.10	14,353.08
增值税退税	2,475.40	10,714.70	20,573.60
其他	0.03	0.18	39.02
营业外支出	34.62	485.47	117.95
营业外收支净额	5,314.18	19,488.95	34,847.75
净利润	7,972.22	10,475.11	2,174.68

标的公司 2016 年 1-9 月、2015 年、2014 年净利润分别为 7,972.22 万元、10,475.11 万元和 2,174.68 万元。

标的公司 2015 年净利润较 2014 年增加 8,300.43 万元，主要系营业利润增加 25,813.53 万元，同时营业外收支净额减少 15,358.80 万元；标的公司 2016 年 1-9 月净利润较 2015 年全年减少 2,646.48 万元，主要系营业利润增加 11,052.92 万元的同时，营业外收支净额减少 14,174.77 万元。报告期内营业利润变动原因详见前文关于营业利润分析。

标的公司 2016 年 1-9 月、2015 年营业外收支净额持续下降，主要系营业外收入下降幅度较大。

其一、政府补助减少，2014年、2015年标的公司根据《上饶县人民政府办公室抄告单》（饶县政办抄字〔2014〕137号）分别获得企业发展扶持资金11,617.62万元、5,484.98万元；分别获得财政贴息2,048.00万元、3,256.00万元；2016年1-9月获得扶持资金2,655.62万元，未获得财政贴息。该项政府补贴，与企业缴纳的税收具有较大相关性，标的公司因金属价格下降，销售收入有所减少，因此获取的补贴收入下降。政府补贴对标的公司来说具有偶然性，属于非经常性损益。

其二、增值税退税减少，主要因营业收入下降，销项税减少及增值税税收优惠政策发生变化，增资税退税比例降低（退税率2015年7月1日之前为50%，2015年7月1日开始退税率为30%）等。

#### （2）最近一期净利润较低的合理性

2016年1-9月及1-3月，标的公司净利润分别为7,972.23万元、185.33万元。2016年1-3月净利润较低，主要系季节性因素影响，其一、一季度包含春运、春节，假期较多，固体废弃物运输难度较大，导致经营业绩较其他季度相对较低；其二系增值税退税需在标的公司存在可退税且得到主管税务机关的审批方可确认，2016年1-3月标的公司无增值税可退税金额，当期确认的增值税退税收入为0万元，而2015年全年获得的增值税退税金额为10,714.70万元。

2016年1-9月，标的公司净利润7,972.23万元，较2015年全年净利润10,475.11万元，已未明显偏低。

#### （二）截至反馈出具日标的资产盈利情况、收入情况与评估报告预测是否符合

根据新金叶2016年1-9月经审计财务报表，新金叶期后利润实现情况与预测情况对比如下：

单位：万元

项目	2016年 1-3月	2016年4-12月 (评估预测)	2016年全年	2016年1-9月 (实际实现)	实现 比例
营业收入	55,060.85	207,211.86	262,272.71	232,839.51	88.78%
营业利润	245.44	6,822.45	7,067.89	5,167.22	73.11%

利润总额	272.13	10,434.84	10,706.97	10,481.39	97.89%
净利润	185.33	7,826.13	8,011.46	7,972.23	99.51%
归属于母公司股东扣除非经常性损益后净利润	-241.26	7,826.13	7,584.87	4,709.94	62.10%

注1：评估报告预测的数据并不包括非经常性损益，因此上表中“归属于母公司股东扣除非经常性损益后净利润”评估预测数，直接取评估报告“净利润”数据。

注2：实现比例=2016年1-9月实际实现数/（2016年1-3月实际数+2016年4-12月评估预测数）

如上表，截至2016年9月末，标的公司营业收入、利润总额、净利润均已较好的实现评估预测，超出相应时间进度（75%）对应的比例；营业利润、归属于母公司股东扣除非经常性损益后净利润低于相应时间进度对应的比例。

营业利润、归属于母公司股东扣除非经常性损益后净利润低于相应时间进度对应的比例，主要原因系一季度受假期影响，利润相对较低，而评估师预测的数据为2016年4-12月，将评估师预测的财务数据与4-9月实际实现的财务数据进行对比，则实现情况如下：

单位：万元

项目	2016年4-12月 (评估预测)	2016年4-9月按 时间进度应实现	2016年4-9月 实际实现	实现 比例
营业收入	207,211.86	138,141.24	177,778.66	128.69%
营业利润	6,822.45	4,548.30	4,921.78	108.21%
利润总额	10,434.84	6,956.56	10,209.26	146.76%
净利润	7,826.13	5,217.42	7,786.90	149.25%
归属于母公司股东扣除非经常性损益后净利润	7,826.13	5,217.42	4,951.20	94.90%

注：2016年4-9月按时间进度应实现=评估预测4-12月的数据\*6/9

2016年4-9月实际实现=2016年1至9月审计数据-2016年1至3月审计数据

如上表，截至2016年9月末，标的公司包含在评估预测期间（4月-12月）内实现的财务数据与评估数据基本相当，仅归属于母公司股东扣除非经常性损益后净利润略低于评估预测数据。

标的公司归属于母公司股东扣除非经常性损益后净利润略低于预测数据，主要是由于标的公司危险废弃物大规模处置业务线2016年6月才平稳运行，以及

为保障 G20 会议，新金叶 2016 年 8 月开始根据上饶县环保部门通知实施停、限产，导致对危险废物转运审批、运输以及生产产生影响，危险废弃物处置生产线运行时间较短。

2016 年 10 月，标的公司已取得核准经营规模为 23.60 万吨的危险废弃物经营许可证，截至 2016 年 9 月底已签订危险废弃物处置合同约 17 万吨，其中经过江西省环保厅审核的合同约 12 万吨。随着标的公司危险废弃物处置业务量的上升，因标的公司危险废弃物处置业务毛利率较高，标的公司经营业绩将进一步提升。

经核查，保荐机构认为：截至 2016 年 9 月 30 日标的资产盈利情况、收入情况与评估报告预测基本相符。

反馈问题十：请会计师补充说明标的资产最近一年一期预付账款、其他应收款、其他应付款前五名的名称及金额，请补充说明上述项目最近一期变动较大的原因，请补充说明标的资产最近一年一期可供出售金融资产的金额及内容。请保荐机构核查。

回复：

（一）请会计师补充说明标的资产最近一年一期预付账款、其他应收款、其他应付款前五名的名称及金额，请补充说明上述项目最近一期变动较大的原因，请补充说明标的资产最近一年一期可供出售金融资产的金额及内容

1、标的资产最近一年一期预付账款、其他应收款、其他应付款前五名的名称及金额及最近一期变动较大的原因

（1）预付账款

①2016 年 9 月 30 日预付款项前五名情况

单位：万元、%

名称	金额	占比
铜陵有色金翔物资有限责任公司	1,718.00	15.66
张小良	907.91	8.28

姚镇新	858.93	7.83
贵溪市东升铜业有限公司	760.72	6.93
陈奇峰	599.57	5.47
<b>合计</b>	<b>4,845.13</b>	<b>44.17</b>

②2015年12月31日预付款项前五名情况

单位：万元、%

名称	金额	占比
江西盛世鼎峰铜业有限公司	508.47	19.10
刘沛钊	398.84	14.99
荆门格林美新材料有限公司	134.22	5.04
温州泰康蒸发器有限公司	113.60	4.27
杨伟奇	110.76	4.16
<b>合计</b>	<b>1,265.90</b>	<b>47.56</b>

2016年9月末、2015年末，标的公司预付款项金额分别为10,968.94万元、2,661.53万元。

2016年9月30日期末数较2015年期末数大幅增长，其一、受标的公司采购模式所致，根据采购合同，标的公司材料采购一般要先预付一定比例(通常为总采购款的70%-80%左右)的采购货款，而后供应商才安排发货；其二、标的公司基于对第四季度销售的良好预期，提前增加备货，导致预付材料采购款大幅增加。截至2016年10月31日，标的公司最近一期期末预付款项对应的期后已实际入库的存货金额为8,108.87万元，占最近一期期末预付款项金额的73.93%。

(2) 其他应收款

①2016年9月30日其他应收款前五名情况

单位：万元、%

名称	金额	占比
应收增值税退税	9,079.03	77.30
江西安锋实业有限公司	447.96	3.81
江西清鑫农业开发有限公司	329.46	2.81
江西省沃普思电气股份有限公司	240.27	2.05
林峰	230.91	1.97

合计	10,327.62	87.94
----	-----------	-------

②2015年12月31日其他应收款前五名情况

单位：万元、%

名称	金额	占比
应收增值税退税	9,118.22	35.74
上饶市中凯实业发展有限公司	4,143.27	16.24
江西新金叶房地产开发有限公司	3,342.00	13.10
上饶市西湖生态度假有限公司	3,038.24	11.91
上饶县金泰实业有限公司	1,570.00	6.15
合计	21,211.72	83.14

2016年9月末、2015年末，标的公司其他应收期末数分别为11,210.78万元、24,526.34万元。

2016年9月末其他应收款期末数较2015年期末数减少13,315.56万元，主要系收回2015年末上饶市中凯实业发展有限公司、江西新金叶房地产开发有限公司、上饶市西湖生态度假有限公司、上饶县金泰实业有限公司等关联方欠款所致。

(3) 其他应付款

①2016年9月30日其他应付款前五名情况

单位：万元、%

名称	金额	占比
中国有色金属进出口江西有限公司	8,268.01	35.99
中核核电后勤服务有限公司	4,008.09	17.45
上饶县远昌国有资产经营有限公司	3,046.44	13.26
上饶县博远贸易有限公司	2,618.57	11.40
中国同位素上海公司	2,233.82	9.72
合计	20,174.94	87.82

②2015年12月31日其他应付款前五名情况

单位：万元、%

名称	金额	占比
----	----	----

中核核电后勤服务有限公司	6,007.15	27.30
中国同位素上海公司	5,073.44	23.06
上饶县远昌国有资产经营有限公司	3,046.44	13.85
上饶县金泰实业有限公司	1,810.58	8.23
中国有色金属进出口江西有限公司	1,696.46	7.71
<b>合计</b>	<b>17,634.08</b>	<b>80.15</b>

2016年9月末、2015年末标的公司其他应付款余额分别为22,971.73万元、22,002.19万元。

2016年9月30日期末数较2015年期末数增长4.41%，增长幅度较小，主要系标的公司收到客户的购货保证金增加所致。根据标的公司与中国有色金属进出口江西有限公司、中核核电后勤服务有限公司、中国同位素上海有限公司等客户签订的购销合同，上述客户需为标的资产提供一定金额的购货保证金，而标的公司则对该等保证金计付一定比例的资金使用费，上述购货保证金(包含利息)分别占2016年9月30日、2015年12月31日其他应付款余额的63.16%、58.07%。

## 2、标的资产最近一年一期可供出售金融资产的金额及内容

标的公司最近一年一期持有的可供出售金融资产金额均为4,240万元，系对上饶县农村信用合作联社及江西婺源农村商业银行股份有限公司的股权投资，因对该两家被投资单位的投资属不具有控制、共同控制或重大影响，并且在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的权益性投资，根据《企业会计准则第2号——长期股权投资》有关规定，将上述股权投资列示于可供出售金融资产，具体明细如下：

被投资单位名称	投资成本(万元)	持股比例(%)
上饶县农村信用合作联社	3,440.00	4.98
江西婺源农村商业银行股份有限公司	800.00	1.81
<b>合计</b>	<b>4,240.00</b>	-

上述两家被投资单位具体情况如下：

### (1) 上饶县农村信用合作联社

公司名称	上饶县农村信用合作联社
------	-------------

公司类型	股份合作制
公司住所	江西省上饶市上饶县旭日北大道 238 号
法定代表人	杨林
注册资本	41,348.2973 万元
股东情况	新金叶持有其 4.98% 的出资额
营业执照注册号	361121010000474
成立日期	1990 年 8 月 7 日
经营范围	存款、贷款、个人储蓄、票据承兑、转帐结算及上级银行批准或委托的其他金融业务

## (2) 江西婺源农村商业银行股份有限公司

公司名称	江西婺源农村商业银行股份有限公司
公司类型	其他股份有限公司(非上市)
公司住所	江西省上饶市婺源县紫阳镇天佑东路 55 号
法定代表人	张选中
注册资本	28,124.47 万元
股东情况	新金叶持有 1.81% 出资额
统一社会信用代码	91361100161893815X
成立日期	2002 年 4 月 9 日
经营范围	吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内结算；办理票据承兑与贴现；代理收付款项及代理保险业务；买卖政府债券、金融债券；从事同业拆借；办理银行卡业务；代理发行、代理兑付、承销政府债券；提供保管箱服务；经银行业监督管理机构批准的其他业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

## (二) 请保荐机构核查意见

保荐机构查阅了标的公司审计报告、财务报告，对部分往来款项进行了函证，抽查了相关科目会计凭证，有关被投资单位的营业执照、公司章程等文件。

保荐机构认为，标的公司预付款项、其他应收款、其他应付款、可供出售金额资产披露真实、准确、完整，最近一年一期余额变动原因符合实际情况。

反馈问题十一：请申请人参照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号》的要求，补充披露本次拟收购标的资产的相关信息。请提供最近一年一期的备考合并报表及其审计报告。请将本次收购的评估报告及评估报告说明书全文披露。

回复：

一、请申请人参照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号》的要求，补充披露本次拟收购标的资产的相关信息

根据反馈意见的要求，发行人已逐条对照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号》的要求，在预案（修订稿）“第五节 本次发行涉及收购标的情况”中补充披露了拟收购标的资产的相关信息，并于 2016 年 11 月 16 日刊登于巨潮资讯网（[www.cninfo.com.cn](http://www.cninfo.com.cn)）。

二、请提供最近一年一期的备考合并报表及其审计报告。

发行人及会计师已根据要求编制最近一年一期的备考合并报表及审阅报告，并编制了最近一年的备考审计报告，于 2016 年 11 月 16 日刊登于巨潮资讯网（[www.cninfo.com.cn](http://www.cninfo.com.cn)）。

三、本次收购的评估报告及评估报告说明书

发行人及评估师已根据要求编制本次收购标的公司的评估报告及评估报告说明书，评估报告和评估报告说明书已分别于 2016 年 7 月 12 日、2016 年 11 月 16 日在巨潮资讯网（[www.cninfo.com.cn](http://www.cninfo.com.cn)）全文披露。

反馈问题十二：2015 年，申请人新增商品混凝土业务线，实现营业收入 5.47 亿元，毛利率达 44.6%。因商品混凝土行业应收账款回款周期较长，故 2015 年末应收账款余额较高。

请申请人对比同行业上市公司，说明商品混凝土毛利率较高的合理性。请说明截至反馈意见回复日，申请人 2015 年商品混凝土业务线应收账款的回款情况。

请保荐机构发表核查意见。

回复：

一、请申请人对比同行业上市公司，说明商品混凝土毛利率较高的合理性

混凝土，是由水泥、骨料、水及根据需要掺入的外加剂、矿物掺合料等组分按照一定比例，在搅拌站经计量、拌制后出售并采用运输车，在规定时间内运送到使用地点的混凝土拌合物。商品混凝土是将混凝土从过去的施工现场搅拌分离出来，由专业混凝土生产企业通过搅拌站集中生产并出售给需方，使混凝土成为一种商品。

商品混凝土为易凝结产品，其供应运输时间应控制在 2-3 小时左右，运输半径一般不超过 50 公里。商品混凝土的产品特性决定了该行业的区域性特点，不同销售区域的产品销售价格、原材料、人工成本等均存在较大差异，毛利率可比性相对较小。2015 年从事商品混凝土业务主要上市公司及毛利率情况具体如下：

公司简称	商品混凝土销售收入 (万元)	商品混凝土销售成本 (万元)	毛利率	单位价格 (元/立方米)	单位成本 (元/立方米)
西部建设	1,015,954.60	884,332.80	12.96%	313.41	272.81
三圣特材	112,692.24	91,651.06	18.67%	292.30	237.73
深天地 A	95,926.41	79,031.66	17.61%	326.28	268.82
海南瑞泽	88,318.85	73,016.61	17.33%	367.89	304.15
建研集团	14,979.74	11,081.35	26.02%	-	-
祁连山	29,774.68	21,337.80	28.34%	291.91	209.19
金圆股份	54,738.47	30,326.12	44.60%	326.34	180.79

如前文所述，商品混凝土业务具有较大的地域性，不同销售区域的商品混凝土单位价格、单位成本存在较大差异。

2015 年，发行人商品混凝土的销售全部位于青海省。上表上市公司中，祁连山在青海地区拥有部分商品混凝土业务（9 个商品混凝土站点中有 2 个在青海省），具有一定的可比性，其他公司可比性较小。

公司商品混凝土业务毛利率较祁连山高 16.26 个百分点，主要原因如下：

(1) 公司商品混凝土单位销售价格较祁连山高 11.79%。虽然祁连山部分商

品混凝土业务位于青海省，但商品混凝土的销售半径仅 50 公里左右，两家公司商品混凝土业务，销售区域仍存在较大差异。不同销售区域内产品价格，受经济发展水平、工程施工总量、市场竞争状况等多种因素影响，最终由市场决定。

(2) 公司生产商品混凝土所用的主要原材料为水泥、砂、石，水泥成本占公司商品混凝土生产成本比例约 40%，其中水泥主要由公司之全资子公司青海互助金圆水泥有限公司稳定均衡提供，相应的水泥成本较低，进而商品混凝土的单位成本较低，2015 年度，商品混凝土产品总成本 303,261,215.78 元，其中耗用子公司青海互助金圆水泥有限公司的水泥 144,808,993.53 元，该部分水泥毛利 29,484,096.06 元，间接提升商品混凝土的毛利率约 5.39%。

## 二、请说明截至反馈意见回复日，申请人 2015 年商品混凝土业务线应收账款的回款情况

2015 年末，公司商品混凝土业务应收账款余额为 48,382.50 万元，截至 2016 年 9 月末，该部分应收账款回款金额为 18,687.88 万元。公司商品混凝土业务应收账款金额较大，回款较慢。

### 1、符合商品混凝土行业特点

商品混凝土下游客户主要是各类施工企业，房地产开发项目、大型基础设施建设项目等具有工程量大、建设施工周期较长、工程及材料款项结算时间较长的特点，从而直接决定了商品混凝土行业普遍存在应收账款回款周期较长、应收账款余额较高的情形。

上述同行业上市公司 2015 年末应收账款余额与当期营业收入占比情况具体如下：

项目	2015 年
深天地 A	75.51%
祁连山	14.79%
建研集团	79.27%
西部建设	47.04%
海南瑞泽	82.34%
三圣特材	63.88%

平均值	60.47%
金圆股份（合并）	27.10%
金圆股份商砼业务	88.39%

注：同行业公司大部分公司既包括商品混凝土业务，亦包括水泥等其他业务，但财务报告中无法区分，故上表中披露的均为合并应收账款余额占合并营业收入的比例。

如上表，因商品混凝土行业下游客户特点，总体来说商品混凝土业务占比较高的上市公司期末应收账款余额占当期营业收入比例普遍处于较高水平。祁连山、金圆股份因水泥业务收入占比较高，应收账款余额占当期营业收入的比例相对较低。

## 2、符合生产经营所在区域特点

公司商品混凝土业务全部位于高原地区，该地区海拔高、气温低、冬季时间长，全年可施工的时间短，工程建设周期长，而商品混凝土的回款进度与工程建设进度有较大相关性，工程建设周期越长，商品混凝土回款周期一般较长。

因此，公司商品混凝土业务回款周期较长，符合所在经营区域的地区特点。

## 3、符合公司商品混凝土业务发展目标

经过近年来的快速发展，公司已成为跨区域的大型水泥企业，目前，公司已发展成为青海区域的水泥龙头企业。为进一步巩固公司在青海及周边地区的竞争优势，提升水泥业务板块的整体盈利能力，2015年8月，公司通过收购青海宏信等商砼业务资产快速介入下游商品混凝土行业。

公司从事商品混凝土业务，一方面能够完善产业链，增加新的利润增长点；另一方面通过大范围控制青海地区商品混凝土业务，能够增加其他水泥企业进入青海区域的难度，进一步巩固公司在青海区域水泥业务的竞争优势。

为实现前述水泥板块战略意图，公司对商品混凝土业务制定了相对较为宽松的信用政策，快速扩大商品商品混凝土业务规模，扩大市场占有率。

## 4、发行人维护应收账款回款安全的保障措施

公司在进入商品混凝土行业之前就进行了大量的同行业调研，已知悉商品混凝土行业赊销期较长的特点。

公司凭借自身的管理经验和聘请的专业团队，完善了商品混凝土业务风险管控体系，建立了商品混凝土销售客户管理制度、销售合同管理制度、应收账款对账制度等应收账款收款管理制度；通过对各商品混凝土公司总经理、销售人员、信控管理人员、财务人员的业务培训，形成了高效的业务管理团队；坚持每日销售数量对账、月度销售额对账、定期应收款对账的账务管理方式；建立了从公司总部到商砼事业部再到各商品混凝土公司逐级进行定期应收账款检查的内控机制，发现问题及时解决，从严控制风险。

### 5、公司坏账准备计提政策的谨慎性

水泥为主业可比上市公司		1年以内	1-2年	2-3年	3-4年	4-5年	5年以上
000672	上峰水泥	5%	10%	20%	50%	80%	100%
000789	万年青	5%	10%	20%	30%	50%	100%
000877	天山股份	5%	10%	20%	50%	80%	100%
000885	同力水泥	1%	10%	40%	60%	80%	100%
000935	四川双马	5%	10%	50%	100%	100%	100%
002233	塔牌集团	5%	10%	20%	30%	50%	100%
600425	青松建化	6%	10%	15%	20%	20%	20%
600449	宁夏建材	3%	10%	20%	50%	80%	100%
600720	祁连山	5%	10%	20%	50%	80%	100%
600802	福建水泥	5%	20%	30%	50%	80%	100%
600883	博闻科技	5%	10%	15%	30%	80%	100%
商砼为主业可比上市公司		1年以内	1-2年	2-3年	3-4年	4-5年	5年以上
000023	深天地 A	5%	10%	30%	50%	80%	100%
002398	建研集团	5%	10%	30%	100%	100%	100%
002302	西部建设	5%	10%	20%	50%	80%	100%
002596	海南瑞泽	5%	10%	20%	50%	80%	100%
002742	三圣特材	3%	10%	20%	50%	80%	100%
<b>000546</b>	<b>金圆股份</b>	<b>5%</b>	<b>10%</b>	<b>30%</b>	<b>50%</b>	<b>80%</b>	<b>100%</b>

如上表，与水泥或商砼为主营业务的可比上市公司相比，公司坏账准备计提比例不存在显著差异，坏账计提政策谨慎。

### 三、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人及同行业上市公司财务报告；抽查了发行人部分商品混凝土业务合同、会计凭证、回款单据；对发行人部分客户的销售额与应收账款余额进行了函证；对发行人高级管理人员进行了访谈，实地走访了发行人生产经营场所。

经上述核查，保荐机构认为，发行人商品混凝土业务毛利率较高主要系地区差异及自身产业链较为完善；商品混凝土行业应收账款回款周期普遍较长，发行人商品混凝土业务应收账款余额较大符合行业、所在区域的特点，与发行人商品混凝土业务发展状况相匹配。

反馈问题十三：根据申请材料，申请人 2015 年购置运输工具 1.82 亿元，请补充说明新增的运输工具的明细及大量购置运输工具的合理性。请保荐机构核查。

回复：

一、请补充说明新增的运输工具的明细及大量购置运输工具的合理性

(一) 发行人 2015 年新增运输工具明细

项目	明细	数量（辆）	金额（万元）	用途
商品混凝土	泵送车	47	7,541.68	商品混凝土运输、装卸
	搅拌运输车	90	3,904.99	
水泥	牵引车	121	4,141.84	水泥、熟料、矿石等产品与原料的运输、装卸
	10.5 米栏板车	30	242.49	
	51 方粉罐车	10	158.28	
	运输半挂车	72	693.41	
	自卸汽车	17	455.32	
	侧翻车	4	301.27	
	水泥槽罐车	5	283.76	
燃气车	4	336.99		
办公用	交通运输车	15	179.44	员工通勤、办公使用
合计		<b>415</b>	<b>18,239.46</b>	

(二) 大量购置运输购置的原因及合理性

(1) 2015年8月,公司收购了青海威远混凝土有限公司、互助县渊隆混凝土有限公司、青海宏信混凝土有限公司的相关资产从事商品混凝土业务。根据相关收购资产协议,收购的资产包括其拥有的运输工具,收购的3家公司运输工具金额为11,533.17万元(其中商品混凝土专业车辆11,446.67万元),该等车辆主要用于公司混凝土产品的运输与装卸。

(2) 公司为进一步增强盈利能力,增加新的获利点,同时缓解自产熟料、水泥产品的销售运输压力,保障公司产品稳定销售,2015年公司与部分客户协商,改变了送货模式,即由原来客户来公司提货,改为公司为客户送货上门。为此,公司2015年购置了部分水泥、熟料运输车辆及少量原材料运输车辆,合计6,613.36万元,主要用于水泥、熟料、矿石等产品与原料的运输、装卸。

(3) 水泥与商砼企业地处青海省,且位置较偏僻,交通较为不便。为方便员工出行,公司2015年购置了少量交通运输车,加上收购商砼资产包含了部分交通运输车,合计新增办公用交通运输车179.44万元。

## 二、请保荐机构核查

保荐机构查阅了发行人财务报告、信息披露文件;抽查了发行人部分购买运输工具的购买合同、发票、入账凭证、行驶证等书面文件;对发行人生产经营场所进行了实地走访,并对发行人高级管理人员进行了访谈。

经核查,保荐机构认为发行人2015年度新增运输工具真实,具有合理性。

## 第二部分 一般问题

**反馈问题一:**根据申请材料,金圆控股以中信证券股票收益互换方式持有上市公司0.69%股份。请保荐机构和申请人律师核查其合法合规性。

**回复:**

经核查中国证监会发布的《关于上市公司大股东及董事、监事、高级管理人员增持本公司股票相关事项的通知》(证监发〔2015〕51号,以下简称“《通知》”)、金圆股份的公告、金圆控股与中信证券签署的《中国证券市场金融衍

衍生品交易主协议（2013年版）》、《中国证券市场金融衍生品交易主协议（2013年版）补充协议》等文件，2015年7月，为维护资本市场稳定，稳定上市公司股价，切实维护广大投资者权益，中国证监会发布了《通知》，明确规定“在6个月内减持过本公司股票的上市公司大股东及董事、监事、高级管理人员，通过证券公司、基金管理公司定向资产管理等方式购买本公司股票的，不属于《证券法》第四十七条规定的禁止情形。通过上述方式购买的本公司股票6个月内不得减持。”。

根据中国证监会的上述通知精神，金圆股份于2015年7月10日、7月11日、9月7日陆续发布公告，由于国内证券市场出现剧烈波动，投资者信心严重受挫，为维护资本市场稳定，切实保护投资者合法权益，并基于对公司未来发展前景的信心以及对公司价值的认可，控股股东金圆控股通过增持公司股票的方式维护公司股价稳定，并与中信证券股份有限公司签署了《中国证券市场金融衍生品交易主协议（2013年版）》、《中国证券市场金融衍生品交易主协议（2013年版）补充协议》等股票收益互换合同文件。

金圆控股系依法设立并有效存续的有限责任公司，具有法律、法规和规范性文件规定的担任上市公司股东的资格，不存在《收购管理办法》第六条规定的禁止增持上市公司股份的情形，具备实施本次增持股份的合法主体资格。金圆控股本次增持股份系通过股票收益互换方式进行并及时进行了信息披露，增持人本次增持股份行为符合《收购管理办法》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》等法律、法规和规范性文件的规定。

保荐机构、律师认为，金圆控股通过股票收益互换方式持有上市公司0.69%股份，合法合规。

**反馈问题二：**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。即期回报被摊薄的，填补回报措施与承诺的内容应明确且具有可操作性。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：**

## 一、发行人落实《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》规定的审议程序和信息披露义务

公司根据中国证监会《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）等文件的有关规定对本次非公开发行股票事项对即期回报摊薄的影响进行了分析并提出了具体的填补回报措施，相关内容已经公司于2016年7月11日召开的第八届董事会第二十六次会议审议通过并进行了公告，并经公司于2016年7月28日召开的2016年第三次临时股东大会审议通过。

公司在《关于非公开发行股票摊薄即期回报的分析及公司拟采取措施的公告》中披露了公司董事会对本次非公开发行对即期回报摊薄的影响的分析，说明了即期回报摊薄对公司主要财务指标的影响、公司采取的填补措施，以及公司控股股东、实际控制人和董事、高级管理人员对公司本次非公开发行摊薄即期回报采取填补措施的承诺等。

## 二、发行人对本次非公开发行对即期回报摊薄的影响的分析及制定的填补措施

公司从财务指标计算的主要假设和前提等方面，对本次非公开发行摊薄即期回报对主要财务指标的影响进行了分析，并对本次公开发行的必要性和合理性，募集资金投资项目与公司现有业务的关系，以及公司从事募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况进行了说明。为保证此次募集资金的有效使用，有效防范即期回报被摊薄的风险，提高公司对于投资者的回报能力，公司拟采取的主要措施包括：

### （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

公司现主营水泥熟料、水泥以及商品混凝土产品的研发、生产与销售。目前，公司紧密围绕“水泥及相关建材产业链”协同发展，采取一体化经营模式，构建了水泥熟料、水泥、商品混凝土的完整产业布局。

公司目前主要面临的风险包括应收账款无法收回的风险、行业产能过剩导致的经营风险、行业周期性风险、电力等能源价格波动风险、环保政策风险与安全

生产风险等。

针对上述风险，公司采取多种措施进行应对和改进：加强应收款项的管理与催收力度，降低应收账款回款风险；继续巩固公司在青海地区的竞争优势，稳健经营，同时通过建设本次非公开发行的募投项目，实现向水泥及相关建材与固体废物处理的双主业发展战略，降低行业产能过剩导致的经营风险、行业周期性风险；通过加强对生产成本及原材料采购成本的管理和控制等方式应对原材料价格能源价格波动的风险；采取积极的环境保护措施，加大环保设施投入，通过综合处理、循环利用、推行清洁生产等减少污染物的排放，应对环保政策变化风险；通过进一步强化内部控制，加强生产管理，降低安全生产风险的影响。

## **（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、积极推进公司发展战略，不断提升自身盈利能力**

公司将致力于进一步加强经营管理，巩固和提升公司核心竞争优势、拓宽市场，努力实现收入水平与盈利能力的双重提升。公司将加强企业内部控制，发挥企业管控效能。公司将加强成本管理，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。

### **2、加强对募集资金监管，保证募集资金合法合规使用**

为规范公司募集资金的使用与管理，确保募集资金的使用规范、安全、高效，公司制定了《募集资金管理制度》和《信息披露管理制度》等内控管理制度。本次非公开发行股票结束后，募集资金将存放于董事会指定的专项账户中，专户专储，专款专用，以保证募集资金合理规范使用。

### **3、本次募集资金的运用将提高自身的盈利能力和核心竞争力**

本次非公开发行和募集资金投资项目实施后，有利于优化公司的业务结构并进一步完善产业布局，显著提升公司整体竞争能力，通过目标公司的收购以及自建项目的运营为上市公司增加新的盈利增长点，通过相关银行贷款的偿还降低财务风险、节省财务费用。本次发行的实施对公司主营业务收入的提升和盈利能力的增强将起到有力的促进作用，有效提升公司的持续盈利能力和股东回报能力。

本次发行募集资金到位后，公司将加快推进募集资金投资项目建设，争取早日达产并实现预期效益，增加以后年度的股东回报，降低本次发行导致的即期回报摊薄的风险。

#### **4、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》、《上市公司治理准则》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引（2015年修订）》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，为公司发展提供制度保障。

#### **5、在符合利润分配条件的情况下，公司将积极回报股东**

公司按照相关法律法规的规定制定了《公司章程》、《公司未来三年股东回报规划（2016年-2018年）》，建立了健全有效的股东回报机制。本次发行完成后，将按照法律法规的规定和《公司章程》、《公司未来三年股东回报规划（2016年-2018年）》的约定，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。

### **（三）公司董事、高级管理人员对关于本次发行摊薄即期回报采取填补措施的承诺**

为保障中小投资者知情权，维护中小投资者利益，公司全体董事及高级管理人员对公司填补即期回报措施能够得到切实履行作出如下承诺：

“（1）本人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。

（2）本人承诺对职务消费行为进行约束。

（3）本人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。

（4）本人承诺由董事会或薪酬与考核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。

(5) 若公司后续推出公司股权激励政策，本人承诺拟公布的公司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。

(6) 自本承诺出具日至公司本次非公开发行股票实施完毕前，若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，本人承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺。

(7) 本人承诺切实履行发行人制定的有关填补回报措施以及本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺，若本人违反该等承诺并给发行人或者投资者造成损失的，本人愿意依法承担对发行人或者投资者的补偿责任。”

#### (四) 公司的控股股东、实际控制人对公司本次非公开发行摊薄即期回报采取填补措施的承诺

为保障中小投资者知情权，维护中小投资者利益，公司控股股东金圆控股及实际控制人赵辉、赵璧生对公司填补即期回报措施能够得到切实履行作出如下承诺：

“（1）本公司（人）承诺不越权干预公司的经营管理活动，不侵占公司的利益。

（2）本承诺出具日后至公司本次非公开发行 A 股股票实施完毕前，若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，且本承诺相关内容不能满足中国证监会该等规定时，本公司（人）承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺。

（3）本公司（人）承诺切实履行公司制定的有关填补回报措施以及本公司（人）对此作出的任何有关填补回报措施的承诺，若本公司（人）违反该等承诺并给公司或者投资者造成损失的，本公司（人）愿意依法承担对公司或者投资者的补偿责任。

（4）作为填补回报措施相关责任主体之一，若本公司（人）违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本公司（人）同意中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本公司（人）作出相关处罚或采

取相关监管措施。”

## 二、保荐机构核查意见

保荐机构核查了发行人董事会决议、股东大会决议及相关承诺和公告文件，对摊薄即期回报的影响进行了测算，分析了发行人拟填补措施的可操作性。

经上述核查，保荐机构认为：发行人关于本次非公开发行摊薄即期回报采取填补措施事项所履行的审议程序符合相关规定，并严格履行了信息披露义务。发行人所预计的即期回报摊薄情况合理，采取的填补回报措施以及发行人控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员所出具的承诺明确且具有可操作性。发行人本次非公开发行摊薄即期回报采取填补措施事项符合《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）的规定以及《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》中关于保护中小投资者合法权益的要求。

**反馈问题三：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、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**

**（一）公司最近五年内被证券监管部门和交易所处罚的情况**

最近五年内，公司不存在被证券监管部门和交易所处罚的情况

**（二）公司最近五年内被证券监管部门和交易所采取监管措施及其整改情况**

2012年7月2日，深圳证券交易所向公司及部分董事、监事、高级管理人员下发了《处分事先告知书》（公司部处分告知函【2012】8号）：“经查明，你公司存在以下违规行为：

2011年5月，你公司控股90%的子公司苏州华锐置业有限公司与苏州综艺投资有限公司（以下简称“苏州综艺”）签署了四份商业营业房销售合同，总面积为6841.18平方米，合同金额合计8436.09万元，占你公司截至2010年12月31日经审计净资产的66%。你公司董事长许华（自2005年10月任董事长至今），于2002年4月至2011年1月期间担任苏州综艺法人代表。你公司监事徐俊芳（自2011年6月任监事至今），于2011年1月至2011年11月期间持有苏州综艺50%股权。根据本所《股票上市规则（2008年修订）》相关规定，苏州综艺与你公司存在关联关系，上述房屋销售为关联交易，但你公司未履行相关决策程序及信息披露义务。

你公司上述行为违反了本所《股票上市规则（2008年修订）》第2.1条、第10.2.5条的规定。你公司董事长许华，董事谢绍、夏侗以及总经理蔡建新、监事徐俊芳未能恪尽职守、履行诚信勤勉义务，违反了本所《股票上市规则（2008年修订）》第1.4条、第3.1.5条的规定，对你公司上述违规行为负有重要责任。你公司董事兼董事会秘书李丽未能恪尽职守、履行诚信勤勉义务，违反了本所《股票上市规则（2008年修订）》第1.4条、第3.1.5条、第3.2.2条的规定，对你公司上述违规行为负有重要责任。

依据本所《股票上市规则（2008年修订）》第17.2条、第17.3条、第17.4条的规定，本所拟对你公司及相关当事人作出如下处分：

“一、对你公司给予通报批评的处分。

二、对你公司董事长许华，董事会秘书李丽，董事谢绍、夏侗给予通报批评的处分。

三、对你公司总经理蔡建新、监事徐俊芳给予通报批评的处分”。

整改情况：

1、深圳证券交易所《处分告知书》中所记载的应受处罚的原董事、监事、高级管理人员现均已不在上市公司担任职务。

2、公司及全体董事、监事、高级管理人员得知违规后，积极配合深圳证券交易所的相关工作、接受相关处分。公司全体董事、监事和高管人员加强了对《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等法律法规的学习，进一步

强化了董事、监事和高管人员履行勤勉尽职义务的意识，并真实、准确、完整、及时地履行信息披露义务。

## 二、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

保荐机构与发行人高级管理人员进行了访谈，查询中国证监会、深圳证券交易所网站及其他公开渠道信息，查阅发行人出具的整改报告、定期报告等材料。

保荐机构认为：最近五年内发行人除收到深圳证券交易所《处分事先告知书》（公司部处分告知函【2012】8号）之外，无其他被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的情况。针对《处分事先告知书》中涉及的问题，发行人已按照相关要求进行了回复说明并有效、及时整改，进一步完善了公司治理结构、提升了规范运作水平，有助于切实维护公司及全体股东的利益。

【本页无正文，为《宏信证券有限责任公司、金圆水泥股份有限公司关于金圆水泥股份有限公司 2016 年非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之签字盖章页】



【本页无正文，为《宏信证券有限责任公司、金圆水泥股份有限公司关于金圆水泥股份有限公司2016年非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之签字盖章页】

保荐代表人： 张文凯

张文凯

尹鹏  
尹鹏

