

证券代码：000534

证券简称：万泽股份

Wedge 万泽

万泽实业股份有限公司
关于非公开发行股票申请文件
反馈意见的回复

保荐机构(主承销商)

 **华创证券有限责任公司**
HUA CHUANG SECURITIES CO.,LTD

二〇一七年三月

万泽实业股份有限公司

关于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：

根据贵会 2017 年 1 月 6 日出具的《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》（163398 号）的要求，万泽实业股份有限公司（以下简称“万泽股份”、“公司”或者“发行人”）组织本次非公开发行股票项目有关各方对贵会的反馈意见进行了逐项落实，请予审核。

如无特别说明，本回复中的简称与《万泽实业股份有限公司非公开发行 A 股股票预案》及《华创证券有限责任公司关于万泽实业股份有限公司非公开发行 A 股股票之尽职调查报告》一致。

目 录

一、重点问题	4
问题 1	4
问题 2	32
问题 3	35
问题 4	58
问题 5	65
问题 6	74
问题 7	78
问题 8	91
问题 9	94
二、一般问题	96
问题 1	96
问题 2	102
问题 3	114

第一部分 重点问题

问题 1、申请人本次非公开发行拟募集资金总额不超过 13 亿元，用于投资先进高温合金材料与构件制造建设项目。

请申请人披露说明：①本次募投项目具体投资构成和合理性，以及是否属于资本性支出；②本次募投项目建设的预计进度安排；③本次募集资金的预计使用进度；④项目效益的具体测算过程、测算依据及谨慎性；⑤募投项目的经营模式和盈利模式，预计盈利的时间，结合申请人 2015、2016 年 1-9 月扣非后净利润连续为负的情况以及目前业务的盈利能力说明未来是否存在业绩亏损的风险以及可能持续的时间，并做充分的风险揭示；⑥高温合金技术的研发工作一直由万泽中南研究院承担，选择深汕万泽精密铸造作为募投项目实施主体的原因，深汕万泽精密铸造是否为申请人的全资子公司，成立以来的业务开展情况，是否具备实施募投项目的相关资质、技术、人员等资源储备，下游客户的开发情况，是否签署相关合作协议；⑦本次募投项目产品的具体应用，是否已经具备从研发转向量产的条件，本次募投项目是否具有可行性；⑧申请人实施业务转型的具体考虑和规划。

请保荐机构对上述事项进行核查，并对募集资金用途信息披露是否充分合规，风险揭示是否充分，本次发行是否符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第二条的规定，是否可能损害上市公司及中小股东利益发表核查意见。

回复：

①本次募投项目具体投资构成和合理性，以及是否属于资本性支出

本次募投项目为万泽精密铸造科技先进高温合金材料与构件制造建设项目，总投资金额为 195,829 万元。

本次募投项目具体投资构成如下：

单位：万元

序号	项目	总投资金额	拟使用募集资金投资金额	是否属于资本性支出	资金来源
一	建设投资	155,629	130,000		
1	工程费用	146,204	130,000		

1.1	土地购置费	1,400	-	是	自筹
1.2	建筑工程费	44,050	44,050	是	募集资金
1.3	设备购置及安装费	100,754	85,950	是	募集资金, 不足部分自筹
2	工程建设其它费用	653	-	是	自筹
3	预备费	8,772	-	否	自筹
二	铺底流动资金	40,200	-	否	自筹
	合计	195,829	130,000		

本次非公开发行拟募集资金不超过 130,000 万元，拟全部用于募投项目的建筑工程费用和设备购置、安装费用，属于资本性支出，不存在使用募集资金安排非资本性支出的情形。

一、建筑工程费

本次募投项目中建筑工程费总投资金额为 44,050 万元，全部为资本性支出，拟使用募集资金 44,050 万元投入。

建筑工程投资包括生产车间、检测车间、仓库、实验室及办公场所等建筑物的建设和装修。按照高温合金材料及构件对生产环境的特殊要求，公司参考同类工程造价指标估算建筑工程费用。建筑工程费的具体情况如下表所示：

建筑物或构筑物名称	建筑面积（平方米）	建筑工程费（万元）
熔炼车间	8,000	4,400
腊模车间	10,000	5,500
陶心车间	8,000	4,400
制壳车间	10,000	5,500
前处理车间	5,000	2,750
铸造车间	10,000	5,500
后处理车间	5,000	2,750
热处理车间	5,000	2,750
无损检测车间	5,000	2,750
原料仓库	3,000	750
成品仓库	6,000	1,500
半成品仓库	5,000	1,250
研发实验室	5,000	2,750
办公室	5,000	1,500
合计	90,000	44,050

二、设备购置及安装费

本次募投项目中设备购置及安装总投资金额为 100,754 万元，全部为资本性支出；公司拟使用募集资金 85,950 万元投入，不足部分由公司自筹解决。

本次募投项目中设备购置及安装投资包括生产设备、检测设备、研发设备的购置以及相应的安装费用。设备购置价格参考主要设备厂家询价结果，安装费用按照设备购置费用的 5%进行估算。设备购置及安装费的具体情况如下表所示：

序号	名称	购置金额 (万元)	安装费用 (万元)	主要设备
一	生产设备	89,966	4,498	
(一)	熔炼工艺段	4,500	225	真空自耗电弧炉、保护气氛电渣重熔炉、真空感应熔炼炉
(二)	制粉工艺段	4,700	235	真空雾化制粉设备
(三)	铸造工艺段	69,186	3,459	压芯机、压蜡机、制壳生产系统、旋转台、水洗站、浆料存储/固化站、浆料自动控制系统、脱蜡釜、高温箱式炉(陶芯烧结)、脱芯釜、高剪切搅拌机、模壳焙烧炉、真空精密铸造炉、真空热处理炉、三维光学扫描仪、三坐标测量机、晶体衍射仪、X 射线检测系统
(四)	辅助设备	880	44	电磁搅拌器、干式氦气检漏仪、抛丸机
(五)	环保设备	10,200	510	除尘系统、水净化处理系统
(六)	发电设备	500	25	应急电源
二	检测设备	3,650	183	蜡性能综合测试设备系统、陶瓷性能测试设备系统、高温合金性能测试设备系统、控制实验室、合金分析设备系统
三	研发设备	2,340	117	粉末 X 射线衍射仪、同步热分析仪、电解除光机、实验马弗炉、图象分析系统、自动磨抛机、热模拟试验机、X 射线荧光光谱分析仪、扫描电镜/射线能谱仪、辉光放电质谱仪
合计		95,956	4,798	

三、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人募集资金投资项目的可行性研究报告及投资测算表，重点查阅了募投项目的投资构成明细、投资测算依据及测算过程，在尽职调查过程中实地考察了项目实施情况，并对发行人的高级管理人员进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：

发行人本次募集资金投向由建筑工程费、设备购置及安装费组成，测算依据

和测算过程合理、清晰，符合市场价格和行业惯例，并充分考虑了项目的实际情况，具有合理性。本次募集资金拟全部用于募投项目的建筑工程建设、设备购置和安装，属于资本性支出，不存在使用募资资金安排非资本性支出的情形。

②本次募投项目建设的预计进度安排

一、募投项目建设预计进度安排

本次募投项目已于 2016 年 2 月完成项目投资备案，2016 年 6 月完成土地招拍挂，2016 年 10 月完成项目环评；现已完成土地平整，目前正在进行建筑工程设计，待取得建设工程规划许可证及施工许可证之后即可正式动工。募投项目预计建设进度安排如下：

时间	预计建设进度
2017 年 4 月	完成设备招投标
2017 年 5 月	完成建筑工程设计，并取得建设工程规划许可证及施工许可证
2017 年 11 月	完成主体工程
2018 年 2 月	完成室内外装修工程、安装工程、室外工程
2018 年 3 月	工程竣工验收备案
2018 年 6 月	完成设备安装调试

二、保荐机构核查意见

保荐机构在尽职调查过程中实地考察了本次募投项目的实施情况，并对发行人的高级管理人员进行了访谈，了解了募投项目的募集资金使用和项目建设的进度安排。

经核查，保荐机构认为：

发行人本次募投项目建设的预计进度较合理，符合公司规划。

③本次募集资金的预计使用进度

一、募集资金预计使用进度

本次募集资金预计使用进度如下：

单位：万元

项目	2017 年 拟使用募集资金投入金额	2018 年 拟使用募集资金投入金额	合计
工程建设	32,342	11,708	44,050

设备购置及安装	46,365	39,585	85,950
合计	78,707	51,293	130,000

在本次募集资金到位前，公司将以自有资金先行投入，在完成本次发行后再进行置换。

二、保荐机构核查意见

保荐机构在尽职调查过程中实地考察了募投项目的实施情况，并对发行人的高级管理人员进行了访谈，了解了募投项目的募集资金使用和项目建设的进度安排。

经核查，保荐机构认为：

发行人本次募投项目建设的募集资金预计使用进度安排合理，符合项目实际情况。

④项目效益的具体测算过程、测算依据及谨慎性

本次募投项目效益通过以下方式进行测算：1）预测各类产品的销售数量、销售单价后计算募投项目新增的营业收入；2）预测生产成本的各组成部分，根据产品金属成分构成计算直接材料费用，根据员工人数及结构预测人员工资福利费用，根据本次募投项目形成的固定资产预测折旧等制造费用；3）根据预测的费用率计算销售费用、管理费用等。

效益测算的主要公式如下：

销售收入=预测销售价格*产能*达产率*良品率*产销率

生产成本=直接原材料成本+直接工资及福利费用+直接燃料动力费用+制造费用，其中：

1) 直接原材料成本=高温母合金数量*合金单位成本（母合金所含各金属成分比例*各金属单价+耗材费用）。

2) 直接工资及福利费用=（各岗位年工资福利费用*各岗位定员人数）*工资乘数*生产班数*年生产率

3) 直接燃料动力=单位时间耗电量*生产时间*用电单价

4) 制造费用=折旧费用+车间管理人员工资及福利+其他制造费用

管理费用=管理人员工资及福利+研发费用+专利使用费+其他管理费用

销售费用=销售人员工资及福利+其他销售费用

效益测算的主要假设为:

1) **达产期及良品率爬升期:** 本项目建设期为 18 个月。T+2 年仅生产半年,且项目处于达产期中,达产率为 80%。T+3 年达产,达产率为 100%,高温合金母合金、高温合金粉末及精密铸造叶片毛坯达到设计产能。T+2 年至 T+7 年期间,精密铸造叶片良品率由 30%逐步递增至 55%。T+7 年至 T+12 年期间,精密铸造叶片良品率保持 55%不变。

2) **产品销售价格及产销率:** 出于谨慎性考虑,产品销售价格在测算期内不变。考虑到高端高温合金产品的稀缺性,该市场属于典型的卖方市场;同时,公司产品相较国内同类产品具有一定技术优势,关键技术指标接近国际先进水平;此外,公司产品相较国外同类产品具有一定成本优势,具有较大的进口替代潜力。因此,从中长期来看,产品销售将较为平稳,在测算中剔除掉产销率的短期波动,产销率在测算期内假设为 100%。

3) **各项人员工资及福利:** 各岗位的人员工资及福利按照每年 3%增速上涨。

本次募投项目效益的测算结果如下:

单位: 万元

项目		T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7
营业收入	母合金	6,750	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000
	高温合金粉末	9,600	24,000	24,000	24,000	24,000	24,000
	精密铸造叶片	25,920	75,600	86,400	97,200	108,000	118,800
	合计	42,270	117,600	128,400	139,200	150,000	160,800
总成本费用合计		49,996	94,195	96,431	98,687	100,964	103,262
利润总额合计		-7,726	23,405	31,969	40,513	49,036	57,538

营业收入、成本费用及效益的具体测算过程及依据如下:

一、营业收入预测

（一）销售价格的预测

本项目的效益测算中，主要产品的销售价格（不含税价）如下：母合金为 150 万元/吨；叶片为 3 万元/片；高温合金粉末为 400 万元/吨。

全球而言，能够生产尖端航空航天高温合金材料的企业不超过 50 家。高温合金材料、精密铸造叶片及粉末冶金制粉等核心产品的价格控制权集中在全球寡头企业手中，目前公开的产品价格信息极少。

公司核心技术人员根据其在高温合金行业内的长期经验，结合产品成本、预计毛利率、发动机整机造价的各部分构成情况，做出了产品价格的合理预测。

1、母合金产品价格

母合金产品价格采用成本加成方式进行测算。镍基高温合金母合金由镍等基本金属以及铼、钽等稀有金属熔炼而成，公司根据母合金成分组合及耗材价格计算出母合金的直接材料成本，考虑到制造费用及合理的毛利率，公司预计母合金销售价格为 150 万元/吨。

从金属成分来看，高温合金母合金为镍基合金，主要成分为镍；其他金属成分中，单价较高的为铼、钽。以镍金属占比 60%，铼金属占比 2%，钽金属占比 6%来估算；根据目前的公开市场价格信息，镍金属单价约为 10 万元/吨，铼金属单价约为 4,000 万元/吨，钽金属单价约为 360 万元/吨，则该三种金属的合计成本约为 108 万元/吨；因此，公司以成本加成方法预估高温合金母合金 150 万元/吨的销售价格具有一定谨慎性。从可比产品价格来看，据公司询价了解，从美国进口的可比高温合金母合金锭的单价超过 200 万元/吨。因此，母合金销售价格的预测具有一定的合理性和谨慎性。

2、高温合金粉末产品价格

高温合金粉末产品价格采用成本加成方式进行测算。在以高温合金母合金进行粉末冶金制粉的过程中，会存在一定的损耗。公司在考虑到粉末冶金制粉过程中的制造成本、损耗率的基础上，加以合理的毛利率，预计高温合金粉末销售价格为 400 万元/吨。据公司询价了解，美国、英国的可比高温母合金粉末的单价超过 400 万元/吨。因此，高温合金粉末销售价格的预测具有一定的合理性和谨

慎性。

3、精密铸造叶片产品价格

公司根据可获取的市场公开信息对叶片销售价格进行了预测。

以普拉特惠特尼所生产的 F117-PW-100 为例，该发动机为波音 757 和 C17 运输机提供动力，属于军民两用，具有一定代表性，其 2012 年单台发动机价格为 975 万美元，约合 6,500 万元人民币（以测算时美元兑人民币汇率为 6.66 计算）。

根据相关研究，高压涡轮约占发动机总价值的 14% 左右。高压涡轮由涡轮盘及叶片组成，其中涡轮盘及叶片的价值以各占 50% 估算；一台发动机所用高压涡轮叶片为 100-200 片左右，以一台发动机使用 150 片高压涡轮叶片估算，则叶片的单价计算如下：

叶片单价=发动机总造价*高压涡轮占比*高压涡轮叶片占比/高压涡轮叶片数量=6500*14%*50%/150=3.03 万元

综上，本次项目测算中，以 3 万元/片作为叶片预测价格，其测算依据具有一定的合理性及谨慎性。

（二）产品产量及销量的预测

本项目建设周期为 18 个月，预计动工后 T+2 年下半年投产，经半年投产期至 T+3 年正式达产。达产期后，将达到募投项目的设计产能，即：母合金产量 250 吨/年、高温合金粉末 60 吨/年、叶片毛坯数量 72,000 片/年。

随着叶片良品率的不断提升（经 5 年良品率由 30% 逐年提升至 55% 的稳定水平），可销售的叶片成品数不断上升。考虑到高端高温合金产品的供不应求，假设本项目产销率为 100%。本项目投产后的五年半内，生产的母合金产量、叶片成品数量（随着生产线良品率的提高不断提升）、高温合金粉末产量如下所示：

年度		T+2 (注 1)	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7
达产率		80%	100%	100%	100%	100%	100%
母合金 (吨)	产量	100	250	250	250	250	250
	销售量 (注 2)	45	120	120	120	120	120

叶片 (片)	良品率	30%	35%	40%	45%	50%	55%
	毛坯数量	28,800	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000
	销售数量	8,640	25,200	28,800	32,400	36,000	39,600
高温合金粉末(吨)		24	60	60	60	60	60

注 1：项目建设周期为 18 个月，T+2 年度仅生产半年。

注 2：母合金产量中部分需要供粉末冶金制粉及叶片生产自用，故对外销售量低于产量。

(三) 销售收入计算

根据上述销售价格及销量的预测，本募投项目测算期内的年平均销售收入为 128,523 万元，其中：母合金 15,563 万元、叶片 92,160 万元、高温合金粉末 20,800 万元。

基于上述分析，本次募投项目的销售价格和产品产量的预测是谨慎合理的，因此，在产销量基本平衡的情况下，以上关于本项目的销售收入预测亦较为谨慎。

二、成本及费用预测

1、直接原材料费用：以预估的母合金成分为基础，参考各金属原材料的价格，按工艺设计的消耗系数及合理损耗进行计算。

2、直接燃料及动力费：根据产量对应的年消耗电能，并参考当地价格计算。

3、直接工资及福利费：根据项目人员组成，分别按各级人员取定工资标准计算，工资水平按每年 3%递增，相关管理人员、研发人员及销售人员的工资福利支出均分别进行估算。

4、固定资产相关折旧费按分类平均年限法计算，其中：土地购置费按照 30 年摊销，残值率 0%；房屋建筑物按 20 年折旧，残值率 5%；机器设备按 10 年折旧，残值率 5%。

5、管理费用：研发费用按直接材料费用与台架试验费用、研发中心人员工资福利等分科目估算，其他管理费用按营业收入的 1.5%估算。

6、销售费用：除销售人员工资福利单独估算外，其他销售费用按销售收入的 6.5%估算，主要包括为取得销售相关认证所支付的认证费用。

7、本次募投项目资金来源以股权融资为主，不足部分通过上市公司自筹资金解决，故募投项目效益测算中不包括财务费用。

根据上述成本费用估算依据，本项目测算期内年平均主营业务成本 53,753 万元，年平均销售费用 8,658 万元，年平均管理费用 24,912 万元。

三、效益

本次募集资金投资项目的投资回收期 6.29 年，项目内部收益率为 20.02%。公司将新增年平均收入 128,523 万元，新增年平均净利润 35,108 万元，项目盈利能力较强。

四、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人募集资金投资项目的可行性研究报告及投资测算表，重点查阅了募投项目的投资构成明细、募投项目预测效益的测算依据及过程，并对高级管理人员进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：

发行人本次募投项目效益测算过程合理，测算依据较为充分，经济效益预测较为谨慎。

⑤募投项目的经营模式和盈利模式，预计盈利的时间，结合申请人 2015、2016 年 1-9 月扣非后净利润连续为负的情况以及目前业务的盈利能力说明未来是否存在业绩亏损的风险以及可能持续的时间，并做充分的风险揭示。

一、募投项目的经营模式和盈利模式

本次募投项目属于高温合金行业，其经营模式如下：公司向上游采矿业厂商或有色金属贸易商采购镍、钼、钽等有色金属，通过熔模精密铸造工艺、热加工工艺、粉末冶金制粉工艺，熔炼出母合金并将其加工为高温合金构件；最终通过向发动机制造商等下游客户销售母合金、粉末合金或者高温合金构件以获取利润。

通过前期核心技术的研发，本募投项目已具备了产业化的技术基础。公司能够对合金金属进行成分设计、熔炼、精密铸造，并生产出高温合金材料及构件产品。销售产品的收入与成本费用（包括原材料采购成本、人力支出、制造费用、销售费用、管理费用等）之间的差额为公司的盈利来源。

二、预计募投项目开始建设后第三年可以实现盈利

根据本次募投项目编制的可行性研究报告，建设期为一年半，经历半年的达产期后正式达产，预计第三年可以实现盈利。

三、房地产项目收益有利于转型期业绩平稳过渡，但转型期间可能存在亏损风险

目前上市公司的在售房地产开发项目仅余常州万泽天海开发的太湖庄园项目，原“热电一厂”地块合作经营项目正在持续推进中。

（一）2015 年、2016 年 1-9 月、2016 年经营业绩情况

2015 年、2016 年 1-9 月公司归属于母公司股东的净利润分别为 4,642.80 万元、6,869.93 万元，扣非后的净利润分别为-836.48 万元、-7,967.53 万元。

公司于 2015 年开始执行战略转型规划，逐步出售房地产资产以回笼资金投入高温合金业务。因此，2015 年、2016 年 1-9 月的非经常性损益金额较大，分别为 5,479.28 万元、14,837.46 万元，主要是当期出售房地产项目子公司股权产生的投资收益。

2015 年、2016 年 1-9 月扣非后净利润连续为负的主要原因是公司当期主营业务收入下滑。2015 年，公司的主营业务收入主要来源于当年出售的全资子公司玉龙宫所开发的云顶尚品花园项目，但该项目当时已步入尾盘期，当年度确认的销售收入减少。2016 年 1-9 月，公司在售项目仅有常州万泽天海开发的太湖庄园项目，但该项目 1-9 月份未确认销售收入，导致 2016 年 1-9 月公司主营业务收入出现较大下滑，扣非后净利润仍为负。

2016 年，经审计的归属于母公司股东的净利润为 7,619.24 万元，扣非后的净利润为-10,250.11 万元。虽然 2016 年第四季度太湖庄园项目实现了销售收入，但收入规模较 2015 年云顶尚品花园项目销售金额仍偏小，导致公司 2016 年主营业务收入出现较大下滑，扣非后净利润仍为负。

（二）目前公司业务的盈利能力

2016 年，公司高温合金业务实现收入 709.87 万元，但因处于产业化前期，收入规模偏小，暂未能产生利润。目前公司高温合金业务的产业化正有序推进，

本次募投项目及上海奉贤多晶精密铸造项目正处于前期建设中。

目前上市公司在售房地产项目仅为常州万泽天海开发的太湖庄园项目。房地产储备项目包括太湖庄园项目尚未开发的部分地块以及正在持续推进中的原“热电一厂”地块合作经营项目。

根据公司房地产业务相关规划，公司将逐步退出房地产业务，对现有房地产项目将选择自行开发或逐步出售的方式获取收益，确保转型期的业绩平稳过渡。

（三）未来公司存在业绩亏损的风险及持续时间

公司计划根据市场需求变化，逐步继续开发现有项目或出售房地产项目公司，未来将最终退出房地产行业。

房地产业务方面，公司预计房地产销售收入及出售房地产项目的投资收益将对公司未来两年的业绩形成一定支撑。公司拟与广东联泰房地产有限公司对原“热电一厂”地块进行合作经营，将产生一定收益。同时太湖庄园项目仍有部分可售商品房，剩余地块也计划逐步开发或择机整体出售，将为公司贡献利润。

高温合金业务方面，公司将通过万泽中南研究院继续提供委托研发、维修检测等技术服务获取一定收入。上海奉贤多晶精密铸造项目预计 2018 年部分设备投产后，也将产生盈利，对公司净利润形成支撑。

但是，在募投项目未达产之前，若当年房地产项目出售的投资收益低于预期、商品房存货销售不佳、上海奉贤多晶精密铸造项目未能达到预期收益，则公司有可能出现亏损；若本次募投项目的实施未能达到预期进度和收益，则公司可能存在持续亏损的风险。

针对可能出现业绩持续亏损风险的情况，公司已在本次非公开发行预案（第二次修订稿）中进行充分披露：

“公司计划根据市场需求变化，继续开发现有项目或逐步出售房地产项目公司，未来将最终退出房地产行业。房地产销售收入及出售房地产项目的投资收益将对公司在转型过渡期的业绩形成一定支撑。上海奉贤多晶精密铸造项目预计 2018 年部分设备投产后，也将产生盈利，对公司净利润形成支撑。

但是，在募投项目未达产之前，若当年房地产项目出售的投资收益低于预期、商品房存货销售不佳、上海奉贤多晶精密铸造项目未能达到预期收益，则公司有可能出现亏损；若本次募投项目的实施未能达到预期进度和收益，则公司可能存在持续亏损的风险。”

四、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人募集资金投资项目的可行性研究报告，重点查阅了募投项目预测效益的测算依据及过程；获取了公司高温合金业务及房地产业务的相关规划；对高级管理人员及核心技术人员进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：

本次募投项目的经营模式和盈利模式清晰，预计盈利的时间符合项目规划。公司房地产销售收入及出售房地产项目的投资收益将对公司业务转型期间的业绩形成一定支撑。上海奉贤多晶精密铸造项目自 2018 年逐步投产后，预计将产生盈利，对公司业绩形成支撑。在募投项目未达产之前，若房地产项目出售的投资收益低于预期、商品房存货销售不佳、上海奉贤多晶精密铸造项目未能达到预期收益，则公司有可能出现亏损；若本次募投项目的实施未能达到预期进度和收益，则公司可能存在持续亏损的风险。发行人已在本次非公开发行预案（第二次修订稿）之“第三章 六、本次发行相关的风险说明”对相关业绩风险进行了充分的风险披露。

⑥高温合金技术的研发工作一直由万泽中南研究院承担，选择深汕万泽精密铸造作为募投项目实施主体的原因，深汕万泽精密铸造是否为申请人的全资子公司，成立以来的业务开展情况，是否具备实施募投项目的相关资质、技术、人员等资源储备，下游客户的开发情况，是否签署相关合作协议

一、通过万泽中南研究院的持续研发投入，公司已掌握基础技术，并已进入产业化实施阶段

公司自 2014 年成立万泽中南研究院以来，已经通过自主研发掌握了高温合金相关基础技术，具备了后续产业化所需的必要技术条件。截至 2016 年 12 月 31 日，万泽中南研究院已投资超过 7,000 万元用于建设试验厂房及购置实验设备；已搭建由 5 名核心技术人员率领的骨干研发团队，投入超 6,000 万元用于引

进核心技术团队；除试验场地和设备外，已投入超过 3,000 万元用于研发支出；
人员工资及其他支出超过 2,500 万元。

截至本回复出具之日，发行人及其子公司已经取得 4 项实用新型专利，正在
申请 16 项发明专利及 7 项实用新型专利，具体情况如下：

已申请的专利					
序号	类别	已申请的专利名称	申请号	申请日时间	申请人
1	发明	一种镍基高温合金及其制备方法	201510322932.2	2015.6.12	中南大学、万泽中南研究院
2	发明	一种镍基高温合金及其制备方法	201510322934.1	2015.6.12	中南大学、万泽中南研究院
3	发明	一种镍基高温合金及其制备方法	201510323007.1	2015.6.12	中南大学、万泽中南研究院
4	发明	镍基合金与由合金形成的物品	201510295499.8	2015.6.2	中南大学、万泽中南研究院
5	发明	镍基合金与由合金形成的物品	201510296008.1	2015.6.2	中南大学、万泽中南研究院
6	发明	镍基合金与由合金形成的物品	201510295112.9	2015.6.2	中南大学、万泽中南研究院
7	发明	镍基合金与由合金形成的物品	201510295113.3	2015.6.2	中南大学、万泽中南研究院
8	发明	钛合金铸造用陶瓷型壳面层改性的方法	201610837855.9	2016.9.22	上海万泽精密铸造
9	发明	高温应变控制装置	201610633296.X	2016.8.8	万泽中南研究院
10	发明	一种基于熔融石英的近零收缩率型壳及其制备方法	201610314620.1	2016.5.17	上海万泽精密铸造
11	发明	一种适于镍基铸造高温合金铸件的焊补工艺	201610316991.3	2016.5.16	上海万泽精密铸造
12	发明	一种高温合金电渣重熔用渣系及其使用方法	201610971398.2	2016.11.7	万泽中南研究院
13	发明	一种氢氧焰焊接设备和控制火焰温度的方法	201610959428.8	2016.11.3	万泽中南研究院
14	发明	一种蜡模干燥方法和装置	201611047970.2	2016.11.21	万泽中南研究院
15	发明	一种镍基高温合金和燃气涡轮发动机部件	201611146863.5	2016.12.13	万泽中南研究院
16	发明	一种镍基高温合金和燃气涡轮发动机部件	201611146861.6	2016.12.13	万泽中南研究院
17	实用新型	高温应变控制装置	201620846257.3	2016.8.8	万泽中南研究院
18	实用新型	高温应变控制装置	201620842576.7	2016.8.5	万泽中南研究院
19	实用新型	一种氢氧焰焊接设备	201621184199.9	2016.11.3	万泽中南研究院
20	实用新型	一种蜡模干燥装置	201621265546.0	2016.11.21	万泽中南研究院

21	实用新型	一种砧码和一种蠕变试验机	201621332857.4	2016.12.6	万泽中南研究院
22	实用新型	一种蠕变试验工具	201621328747.0	2016.12.6	万泽中南研究院
23	实用新型	一种测量工具	201621366540.2	2016.12.13	万泽中南研究院
已获得的专利					
序号	类别	已获得专利名称	专利号	专利取得时间	专利权人
1	实用新型	蠕变实验测量设备及其引伸倒杆结构	ZL 2015 2 0453806.6	2015.12.30	万泽中南研究院
2	实用新型	高温引伸计	ZL 2016 2 0303154.2	2016.9.28	万泽中南研究院
3	实用新型	一种基于应变控制的绑绳式引伸计	ZL 2016 2 0346855.4	2016.9.28	万泽中南研究院
4	实用新型	一种镁合金熔模铸造设备	ZL 2016 2 0722565.5	2017.1.25	上海万泽精密铸造

报告期内，万泽中南研究院通过人才团队建设及创新技术研发，承担了部分深圳市重点科研项目，获得政府科研项目补助 4,960 万元，具体情况如下：

序号	获得时间	科研项目名称	补助金额 (万元)	主管部门
1	2014 年 12 月	高效气冷涡轮叶片精密制造技术	450.00	深圳市科创委
2	2015 年 5 月	深圳航空发动机制造技术与产业发展研究报告	10.00	深圳市科创委
3	2015 年 10 月	先进航空发动机高温合金及叶片研制创新团队	2,000.00	深圳市孔雀团队计划项目
4	2015 年 12 月	高性能高温合金设计及粉末制备关键技术研发	500.00	深圳市科创委
5	2015 年 12 月	深圳航空高温合金材料工程实验室项目	500.00	深圳市发改委
6	2016 年 8 月	低密度高性能镍基高温合金研发及产业化项目	1,500.00	深圳市经信委

公司高温合金业务获得了包括广东省、深圳市和福田区等各级政府的支持：万泽中南研究院被广东省科技厅认证为广东省新型研发机构；本次募投项目被广东省发展和改革委员会认定为广东省 2017 年重点建设项目。报告期内，公司收到各级政府相关补助累计超过 1,200 万元。

公司高温合金业务板块目前获得的主要资质、荣誉及政府专项补助的情况如下：

资质及荣誉

序号	公司	获得时间	名称	补助金额 (万元)	认证机构
1	万泽中南研究院	2015 年 7 月	广东省新型研发机构	500.00	广东省科技厅
2	万泽中南研究院	2015 年 8 月	粉末冶金国家工程研究中心深圳分中心	-	粉末冶金国家工程研究中心
3	万泽中南研究院	2016 年 5 月	博士后创新实践基地	-	深圳市人力资源和社会保障局
4	深圳万泽精密铸造	2016 年 8 月	深圳市 2016 年重大项目	-	深圳市发展和改革委员会
5	深汕万泽精密铸造	2017 年 1 月	广东省 2017 年重点建设项目	-	广东省发展和改革委员会
6	深圳万泽精密铸造	2017 年 2 月	深圳市 2017 年重大项目	-	深圳市发展和改革委员会
专项补助					
序号	公司	获得时间	名称	补助金额 (万元)	认证机构
1	万泽中南研究院	2014 年 11 月	福田区高端资源落户	374.00	福田区人民政府
2	万泽中南研究院	2015 年 5 月	福田区产业发展专项资金科技计划配套支持	7.00	福田区科技局
3	万泽中南研究院	2016 年 11 月	福田区产业发展专项资金科技计划配套支持	50.00	福田区科技局
4	万泽中南研究院	2016 年 11 月	福田区产业发展专项资金海外高层次人才团队奖励	200.00	福田区科技局
5	万泽中南研究院	2016 年 12 月	福田区产业转型升级配套奖励	49.80	福田区科技局
6	万泽中南研究院	2016 年 12 月	福田区专利及软件著作权奖励	0.20	福田区科技局

公司现已进入逐步实施高温合金业务产业化的阶段。深汕万泽精密铸造和上海万泽精密铸造均为公司高温合金产业化布局的实施主体，分别定位于高端和中端的细分市场。公司已投入约 10,000 万元用于深汕万泽精密铸造及上海万泽精密铸造的土地购买及前期工程。

综上，公司已累计投入超过 28,500 万元用于高温合金业务发展，并完成了产业化所必要的技术积累，进入产业化实施阶段。此次募投项目建设是公司高温合金业务产业化的重要实施步骤之一。

二、选择深汕万泽精密铸造作为募投项目实施主体，符合公司高温合金业务

的整体规划定位及内部分工

深汕万泽精密铸造为发行人的全资子公司，基于公司高温合金业务板块的整体规划定位及内部分工，公司选择其作为募投项目实施主体。

公司将万泽中南研究院定位于合金材料设计、粉末冶金技术、精密铸造技术等基础技术的研发，同时也负责为高温合金材料及构件的产业化进行准备工作，如实施中试、制定质量控制体系等。根据相关协议，若本次募投项目需使用万泽中南研究院的相关基础技术，可以通过向万泽中南研究院支付技术使用费、专利许可费、专利转让费等方式取得。

公司将本次募投项目实施主体深汕万泽精密铸造定位为高端精密铸造叶片、高温合金母合金、高温合金粉末的产业化主体。除相关产品的生产及销售外，公司还计划在本次募投项目中配套建设高温合金工程化研发中心，进行产业化阶段的技术研发，满足高温合金工程化过程中持续研发的需求。该研发与万泽中南研究院的基础技术研发有一定区别，主要侧重于产业化实施后的后续工艺研发，而非基础技术研发。

将基础技术研发公司与产业化公司作为两个子公司并行的安排符合行业通行惯例，如通用电气设立了研究院负责技术开发，同时设立了通用电气航空集团负责相关产品的生产及销售。这样的安排有利于专业化分工提升效率，即公司基础研发部门专注于新兴技术的拓展，产业化公司专注于工程化及相关技术的开发。

综上，选择深汕万泽精密铸造作为募投项目实施主体，是基于基础技术开发和产业化实施的分工需要，符合公司高温合金业务的整体规划定位，有利于专业化分工提升效率。

三、深汕万泽精密铸造成立以来的业务开展情况、募投项目的相关资质、技术、人员等资源储备情况、下游客户的开发情况

（一）深汕万泽精密铸造业务开展情况

报告期内，深汕万泽精密铸造主要进行了募投项目的前期准备工作，包括取得项目备案、项目用地、项目环境评价。目前募投项目工程已完成土地平整，正

在进行工程规划设计。

深汕万泽精密铸造是公司高温合金产业布局的一部分，主要定位于高温合金高端产品。公司自 2015 年明确战略转型规划以来，通过万泽中南研究院进行基础技术研发及前期市场拓展，为深汕万泽精密铸造顺利实施募投项目奠定了基础。

（二）募投项目的相关资质、技术、人员等资源储备

1、待募投项目建设完成后，本次募投项目实施主体将尽快申请相关资质

高温合金下游客户分为民用及军用两类客户，民用及军用的资质要求有所不同。

（1）高温合金母合金及粉末的销售对资质无特殊要求

高温合金母合金及粉末的下游客户包括国内的航空发动机、燃气轮机的零部件供应厂商。作为适用性较广的原材料，其销售对资质无特殊要求，产品的质量指标达到客户的要求即可实现销售。

（2）精密铸造叶片的民用客户中，燃气轮机销售门槛相对较低，航空发动机销售门槛相对较高

精密铸造叶片民用领域主要为燃气轮机及民用航空发动机。

燃气轮机应用于发电业及舰船制造业。燃气轮机技术相对成熟，国产中小型燃气轮机已经具备一定竞争力，同时大型燃气轮机也已经取得初步突破。燃气轮机生产企业较多，包括成都发动机（集团）有限公司、株洲南方燃气轮机成套制造安装有限公司等。相比航空发动机，燃气轮机研发周期短，更新需求大，供应更加市场化。由于燃气轮机应用范围广，故行业体量大，二级供应商数量较多。针对中小型燃气轮机行业实现销售，一般仅需获得其二级供应商对产品质量的认可，无特殊资质要求。

民用航空发动机客户相对集中，如通用电气、罗尔斯-罗伊斯、中国航发商用航空发动机有限责任公司等，一般为直接向上游一级供应商供货。客户会要求企业的生产体系需通过其所指定要求的质量体系认证，才能够成为其合格供应商，进入其供应商名录。由于航空发动机更新周期长，对安全性的要求更高，其认证时间相对较长。

在民用领域，公司的精密铸造叶片产品在投产初期将以中小型燃气轮机客户为主要拓展对象，同时尽快向航空发动机客户申请进行供应商资质认证。

（3）实现精密铸造叶片的军品销售需取得军工四证认证

在军用领域，根据国内相关法规要求，如要供应军品，需要取得军工四证认证，具体如下所示：

序号	认证项目	发证机关
1	GJB9001B-2009 国军标质量管理体系认证	具有资质的第三方认证机构
2	武器装备科研生产单位保密资质认证	国防武器装备科研生产单位保密资格审查认证委员会
3	武器装备科研生产许可证	中华人民共和国国防科学技术工业委员会
4	装备承制单位资格名录认证	中国人民解放军总装备部

由于深汕万泽精密铸造于 2016 年设立，办公场所及生产厂房尚未建设，无法进行保密资质、国军标质量管理体系认证、武器装备科研生产许可证、装备承制单位资格名录认证的申请。

为便于进行军工客户的业务拓展，公司以万泽中南研究院全资子公司深圳万泽航空为主体进行了部分军工资质的申请。目前深圳万泽航空已取得注册号为 02616J20392R0M 的 GJB9001B-2009 国军标质量管理体系认证证书；根据广东省国防科工办出具的证明，深圳万泽航空已完成广东省国防科工办的保密资质初审及现场审查，保密资质证书正处于办理流程中。

公司将借鉴深圳万泽航空办理相关军工资质的经验，在本次募投项目实施主体深汕万泽精密铸造满足相关资质申请条件后，尽速为其办理保密资质审查及国军标质量体系认证。同时，在募投项目建设完成后，公司将尽快启动武器装备科研生产许可证、装备承制单位资格名录认证的申请。

2、通过万泽中南研究院的前期研发，募投项目具备技术基础

截至 2016 年 12 月 31 日，万泽中南研究院已投资超过 6,000 万元用于搭建试验场地及购置实验设备；已搭建由 5 名核心技术人员率领的骨干研发团队，投

入超 6,000 万元用于引进核心技术团队；除试验场地和设备外，已投入超过 1,000 万元用于研发支出。

通过万泽中南研究院的前期研发，公司已掌握本次募投项目所生产产品的基础技术，并已完成相关产品的中试，形成了完备的生产流程和质量控制体系，为大规模批量生产奠定了基础。

高温合金母合金方面，公司已建立超高纯度高温合金熔炼核心技术体系；高温合金粉末方面，公司已建立超高纯度粉末冶金制粉核心技术体系，通过将高温母合金进行液态金属雾化，来完成高温合金粉末的制备；精密铸造叶片方面，公司已掌握精密铸造叶片核心技术，并成功使用自主研发的镍基高温母合金试制出高质量的试棒和精密铸造叶片样品。

募投项目实施主体深汕万泽精密铸造可以共享万泽中南研究院的基础技术研发成果，未来也将自行开展研发，偏重于高温合金材料及构件的工程化过程中的持续研发及技术更新。

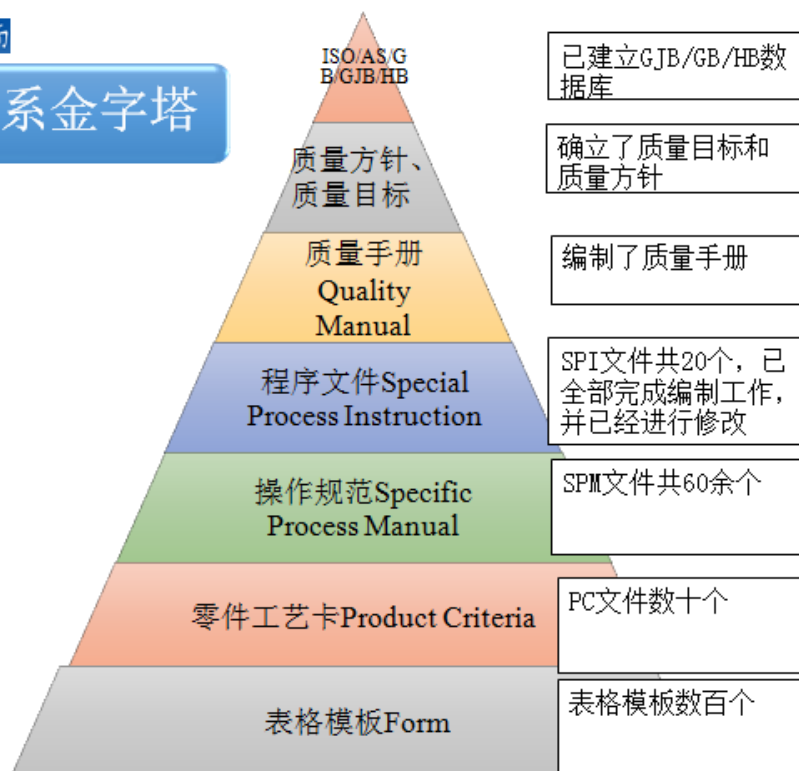
通过对募投项目拟生产的高温合金母合金、高温合金粉末、精密铸造叶片的中试，公司已制定了产品生产流程及质量控制的全套文件。

公司质量保障体系建设如下：

公司按照 QM 质量手册、SPI 程序文件、SPM 操作规范、PC 零件工艺卡、Form 表格模板等 5 级文件建立并运行了质量体系：（1）QM 质量手册为公司质量体系总的制度纲领；（2）SPI 程序文件为各项质量、检测、人力、新产品开发等的保障性通用程序；（3）SPM 操作规范文件为各生产工序所必须遵循的操作规范；（4）PC 零件工艺卡文件为针对每个零件具体的操作规范；（5）Form 为质量体系中必需的各种表格、模板。

上述高温合金生产质量体系金字塔如下：

质量体系金字塔



以上述质量体系为基础，万泽中南研究院的子公司深圳万泽航空通过了GJB9001B-2009与GB/T 19001-2008/ISO 9001:2008质量管理体系的认证，体系覆盖的范围包括：镍基高温合金（母合金材料）的熔炼、镍基高温合金（发动机叶片）的铸造，镍基高温合金粉末冶金产品（涡轮盘）的生产，为公司稳定、高效的生產高质量的产品奠定基础。

3、公司已拥有一定的人才储备，未来将继续搭建制造业人才团队

在研发人员方面，万泽中南研究院目前拥有世界航空发动机领域内的顶级专家5名，均为中组部“千人计划”专家。上述专家专业领域覆盖高温合金材料及制造工艺、精密铸造仿真模拟、精密铸造/高温合金熔炼工艺过程控制，均曾在国际航空发动机公司或其供应商长期从事研发和产业化工作。万泽中南研究院研发团队整体技术水平达到世界先进水准，是目前我国高温合金领域为数不多达到国际一流水平的研发团队。此外，万泽中南研究院还聘请了国内知名高校的专家学者参与项目研发工作或担任技术顾问，并从国内多个知名院校招聘了以博士、硕士为主的中层骨干研发力量。

通过中试，公司已制定了产品生产流程及质量控制的全套文件，确保能够通

过流程规范化降低对人员专业能力的依赖。同时，在中试过程中，公司培养了一批熟悉生产工艺流程的技术性人才，为未来大规模量产进行了一定的人才储备。但公司尚需要扩大制造业人才团队进行生产管理、销售管理，还需要大量熟练技术工人进行生产操作。公司已制定了制造业人才团队建设规划，计划在项目建设期中逐步搭建并完善制造业人才团队。

（三）下游客户的开发情况

公司目前采取以研发和技术服务带动销售的客户开发模式，符合高温合金行业的技术密集型特点。在募投项目仍处于建设期的情况下，公司主要通过万泽中南研究院的研发及技术服务拓展潜在客户，建立合作关系，为产业化生产后的销售奠定基础。

1、公司下游客户开发模式

（1）参与客户新产品研发，以研发带动销售

公司通过参与客户新产品的研发和试制，以研发带动销售。一般情况下，下游客户会根据其对预研产品的设计要求，提出材料的成分和性能以及部件的规格型号的要求。万泽中南研究院根据客户需求，制定产品研发方案和产品试制，有利于公司在研制过程中熟悉产品技术要求，尽早通过客户的测试和验证实验，为实现该产品量产后的大批量供货奠定基础。

（2）提供检测、维修服务，以技术服务推动销售

高端技术服务团队主要由核心技术人员带领的团队组成。技术团队可以为客户就现有产品存在的问题提供检测、维修服务，保持与客户的长期合作关系。同时，在提供维修、检测等技术服务的过程中，高端专业技术人员能够充分理解现有产品状况及客户目标需求。因此，在后续产品开发上，技术人员能够针对客户需求有效沟通，提高实现销售的成功率。

2、公司已经与部分下游客户签订了合作协议，具备一定客户基础

已签订的合作协议内容主要为万泽中南研究院接受委托开发高温合金相关产品、提供检测、维修服务。如前所述，万泽中南研究院接受委托研发及提供检

测、维修服务的目的在于为后续产品销售进行客户储备。

(1) 军用领域客户

公司目前已经与国内某大型航空发动机维修企业签订了战略合作意向书，战略合作意向方案主要包括进行燃气轮机的热端部件维修、民航 APU 核心部件维修等业务的合作。报告期内，万泽中南研究院已为企业提供叶片成分检测及维修服务。2016 年 4 月，公司与该企业签订某型号高压涡轮转子叶片研制合作协议，现已实现销售收入。

公司已与某军工厂签订了合作协议，双方在某型粉末冶金高压涡轮盘研制开展合作。

(2) 民用领域客户

公司已与江苏隆达超合金航材股份有限公司、陕西宏远航空锻造有限责任公司签订了合作协议，分别在高温合金母合金和高温合金锻造领域提供委托研发服务。

四、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了公司高温合金业务及房地产业务的相关规划；在尽职调查过程中实地考察了募投项目的实施情况；查阅了募投项目的可行性研究报告；查阅了高温合金业务的业务合同；查阅了公司高温合金业务核心技术人员简历及技术人员名单；并对高级管理人员及核心技术人员进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：

深汕万泽精密铸造为发行人的全资子公司，成立以来主要进行了募投项目正式动工前的准备工作，选择深汕万泽精密铸造作为募投项目实施主体符合公司内部规划的分工定位。深汕万泽精密铸造已基本具备实施募投项目的技术资源；公司在研发及中试过程中积累了一定的人才资源，未来将继续搭建制造业人才团队；在募投项目建设过程中，公司将尽快办理销售所需的资质。公司目前已与部分潜在客户签署委托研发等合作协议，为未来销售奠定了一定基础，未来将随着募投项目建设推进继续开拓客户。

⑦本次募投项目产品的具体应用，是否已经具备从研发转向量产的条件，

本次募投项目是否具有可行性

一、本次募投项目产品的具体应用

本次募投项目的产品包括高温合金母合金、高温合金粉末及精密铸造叶片。

（一）高温合金母合金

母合金是一种通过精炼的用于铸造的合金材料，其部分特性会遗传给铸件。母合金作为一种铸造母材，起源于高温合金，现阶段最常应用的领域也是高温合金。高温合金是指在应力及高温（一般指 800 摄氏度以上）环境中，具有长时间抗蠕变能力与抗高温腐蚀的金属材料。

本次募投项目所生产高温母合金主要为超高纯度镍基高温合金，主要作为母材应用于镍基高温合金材料及构件的生产中，如粉末冶金制粉、高温合金构件铸造等。

（二）高温合金粉末

本次募投项目所生产高温合金粉末主要为超高纯度镍基高温合金粉末。

高温合金粉末是通过将镍基高温母合金进行液态金属雾化进行制备的。高温合金粉末主要用于制造发动机的涡轮盘、压气机盘、鼓筒轴、封严盘、封严环、导风轮以及涡轮盘高压挡板等高温承力转动部件。

（三）精密铸造叶片

本次募投项目所生产高温合金构件主要为精密铸造高温合金叶片。高温合金叶片可应用于航空发动机、燃气轮机中。

二、本次募投项目已具备从研发转向量产的条件

本次募投项目所涉及产品已经完成中试，达到从研发转向量产的条件。

（一）中试的定义及阶段

中试即产品正式投产前的试验，是产品在大规模量产前的小规模试验，对大规模量产的可行性进行验证。中试是一个从小批量验证到逐渐放大产品验证数量的循序渐进的过程。

中试可分为三个小阶段：

阶段	名称	目标	验证项目	达成条件
1	小量中试	初步验证可生产性	对硬件、结构、软件设计验证	直到无重大硬件、结构、软件问题为止
2	放量中试	主要验证设计遗留问题以及批量可生产性验证	对硬件、结构、软件、工艺、测试、维修、物料的验证	直到无重大可生产性问题为止
3	小批量生产	以可生产性验证为主	对硬件、结构、软件、工艺、测试、维修、物料、质量以及相关生产文件进行全面验证	直到生产质量管理体系、生产成本控制、合格率达到企业目标为止

（二）本次募投项目产品相关中试的情况

1、高温合金母合金中试情况

从 2015 年上半年开始，公司建立了从 5kg 到 50kg 不同规格母合金的中试生产线，实现了高温合金母合金从研发到小量中试、放量中试再到小批量生产的完整生产制备能力。在此过程中，发展和优化了超纯净高温合金母合金制备的工艺原理、方法和标准，形成真空感应熔炼精确控制钢液化学成分、熔化期供电和精炼工艺的控制体系和产品性能评价体系。

在试制阶段，公司共熔炼不同牌号及批次母合金 300 余炉，熔炼母合金累计约 15 吨。公司发展和优化了超纯净高温合金母合金制备的工艺原理、方法和标准，形成真空感应熔炼的控制体系。

试制产品的检测结果证明公司已能够精确控制主元素成分范围，杂质元素硫含量低于 2ppm，氧、氮含气量低于 10ppm，其他杂质元素远优于国标规定含量，接近国际先进水平。

2、高温合金粉末中试情况

万泽中南研究院研发团队从 2015 年初开始制定了粉末冶金制备路线，掌握了高温合金粉末的母合金熔炼、氩气雾化制粉工艺，实现了从研发到小量中试、放量中试再到小规模量产的完整制备能力。在此过程中，万泽中南研究院发展了粉末粒度控制技术，形成了粉末粒径小、球形度好、氧含量小、缺陷少、收得率高的粉末制备工艺和标准。

万泽中南研究院采用先进雾化制粉技术，从 2015 年 6 月开始，利用万泽中南研究院制备的高纯净度母合金，制备出约 900kg 高温合金粉末，粉末粒度 D_{50} 小于 $50\mu\text{m}$ ，含氧量小于 90ppm，含氮量小于 40ppm，对粉末的粒度、含氧量、有害杂质含量的控制接近国际先进水平。

3、精密铸造叶片中试情况

2016 年 5 月，万泽中南研究院开始精密铸造叶片中试，试验的目标为：建立无余量精密铸造生产体系；建立无余量精密铸造生产的质量保障体系；精密铸造叶片良品率 $>30\%$ 。

按照上述中试目标，万泽中南研究院目前已建立了具有自主知识产权的无余量精密铸造生产体系和质量保障体系，并进行了初步的优化。同时，万泽中南研究院已经完成 5 批次的 20 件以下的小量中试，3 批次的 100 件以下的放量中试，以及 1 批次的 200 件以下的小批量生产，试制产品达到了 90%尺寸合格率及 50%冶金合格率，即完成了整体良品率大于 30%的中试目标。

公司已委托某军工企业对中试产品进行技术检测，通过第三方检测确保本次中试成果的有效性。

（三）中试对量产的可行性进行了验证，但量产仍存在一定风险

公司已经完成本次募投项目产品的中试，对量产的可行性进行了验证。但是，从中试到量产，生产条件与生产规模仍存在着一定差异；在实施量产的过程中，需要根据生产规模的变化，进行必要的设备调试及技术调整。因此，中试完成表明公司已经具备从研发转向量产的条件，但量产过程中仍存在不达预期的风险。

公司已在非公开发行预案（第二次修订稿）中进行以下风险提示：

“公司已经完成本次募投项目产品的中试，对量产的可行性进行了验证。但是，从中试到量产，生产条件与生产规模仍存在着一定差异；在实施量产的过程中，需要根据生产规模的变化，进行必要的设备调试及技术调整。因此，中试完成表明公司已经具备从研发转向量产的条件，但量产过程中仍存在不达预期的风险。”

综上所述，募投项目的产品研发已完成中试阶段，具备小规模量产的完整制备能力，具备从研发转向量产的条件，本次募投项目具有可行性。

三、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人募集资金投资项目的可行性研究报告；查阅了公司高温合金技术研发以及中试的相关文件，并对中试场地进行了实地走访；对高级管理人员及核心技术人员进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：

本次募投项目产品应用范围清晰；产品中试已经完成，已经具备从研发转向量产的条件，募投项目具有可行性。

⑧申请人实施业务转型的具体考虑和规划

一、发行人实施业务转型的具体考虑

2010年下半年，为抑制房价过快上涨，国家出台了一系列房地产调控措施，房地产行业进入了调整期。报告期内，公司的主要利润来源为云顶尚品花园项目，2014年下半年该项目步入尾盘销售期，同时其他项目仍处于开发前期或者销售不畅，公司面临缺乏业务增长点的风险。

为了培育新的业务增长点，公司开始着手战略转型。经充分调查及研究，公司于2014年开始进军先进高温合金材料及构件领域，致力于解决制约我国航空发动机综合性能和稳定性的关键问题，并于2015年3月正式发布了战略转型规划。

二、房地产业务相关规划

公司战略重心已转向高温合金业务，计划逐步退出房地产行业。现有房地产项目仅剩原“热电一厂”地块合作经营项目及常州万泽天海开发的太湖庄园项目，未来将逐步退出房地产行业。

公司目前已与合作方签订框架协议，拟对原“热电一厂”地块进行合作经营。鉴于太湖庄园项目于2016年下半年销售表现较前期有所改善，未来公司考虑选择符合市场需求的策略继续开发或者择机整体出售项目。

上述房地产项目的继续开发或出售将形成收益，确保公司转型期业绩平稳过渡。

三、公司高温合金产业布局及实施规划

公司高温合金业务的实施主体包括万泽中南研究院、深汕万泽精密铸造以及上海万泽精密铸造，其定位及目标如下表所示：

公司	定位	目标
万泽中南研究院	高温合金材料设计、超低杂质母合金熔炼技术、制粉技术、叶片精密铸造核心技术的基础研发	通过自主研发为产业化奠定技术基础。与业内建立前期研发合作关系，积累行业资源。
深汕万泽精密铸造	高温合金母合金、高温合金粉末、精密铸造叶片的产业化生产，以及产业化过程中的工程工艺研发	计划投资规模为 195,829 万元，以航空发动机及燃气轮机等中高端消费市场为主
上海万泽精密铸造	高温合金等轴晶叶片及等轴晶涡轮的产业化生产	计划投资规模为 75,000 万元，以汽油、柴油涡轮增压器叶轮高温合金等轴晶叶片为主要目标市场

研发方面，公司将以万泽中南研究院作为基础技术研发的平台，深汕万泽精密铸造将配套进行在产业化过程中的工程工艺研发。

产业化方面，深汕万泽精密铸造将定位为高温合金母合金、高温合金粉末、精密铸造叶片的产业化生产，主要面向航空发动机及燃气轮机等中高端市场；上海万泽精密铸造将定位为高温合金等轴晶叶片及等轴晶涡轮的产业化生产，主要面向汽油、柴油涡轮增压器叶轮高温合金等轴晶叶片的目标市场。

在具体实施规划方面，公司已经制定了运营计划。深汕万泽精密铸造将通过非公开发行募集资金及自筹资金为资金来源；计划投资规模为 195,829 万元，新建年产超纯高温母合金 250 吨、先进发动机叶片 3.96 万片、高温合金粉末 60 吨生产线；项目建设周期 18 个月，预计于 2018 年投产。上海万泽精密铸造将以自筹资金为主要资金来源；计划投资规模为 75,000 万元，预计于 2018 年部分设备投入生产；项目预计 2020 年达产，达产后年产等轴晶叶片 20 万片，等轴晶涡轮 240 万件。

通过上述高温合金业务的战略布局，公司将形成高温合金业务研发、生产及销售的完整业务链条。研究布局覆盖基础技术研发及工程化研发，产品布局覆盖

了中端及高端消费市场，公司高温合金业务将具备一定的市场竞争力。

四、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人业务规划及各投资项目的可行性研究报告；并对高级管理人员及核心技术人员进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：

发行人实施业务转型符合其实际情况，有利于公司的持续经营。发行人房地产业务、高温合金业务规划明确，具有可实现性。

⑨保荐机构核查结论

综上，经保荐机构核查，公司本次非公开发行股票的相关资金用途已在本次非公开发行预案（第二次修订稿）中予以明确并公开披露，募集资金用途信息披露充分、合规；相关风险已在本次非公开发行预案（第二次修订稿）中予以明确并公开披露，风险揭示充分；公司此次非公开发行股票符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第二条的规定，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

问题 2、申请人 2016 年三季度末货币资金余额为 7 亿元，较 2015 年末增长 125%，资产负债率为 47%。请申请人结合货币资金的具体构成和用途、银行信贷情况，披露说明使用股权融资而非银行贷款或自有资金实施本次募投项目的具体考虑及经济性。请保荐机构对上述事项进行核查，并对本次募集资金的必要性发表核查意见。

回复：

一、公司货币资金的具体构成和用途、银行信贷情况

（一）公司货币资金的具体构成情况和用途

1、货币资金的具体构成情况

截至 2016 年 9 月 30 日、2016 年 12 月 31 日，公司货币资金具体构成如下：

单位：万元

项目	2016 年 9 月 30 日	2016 年 12 月 31 日
----	-----------------	------------------

现金	15.81	28.56
银行存款	55,903.69	68,219.69
其他货币资金	14,832.28	2,107.28
合计	70,751.78	70,355.54

截至 2016 年 9 月 30 日，公司货币资金余额为 70,751.78 万元，其中包括银行存款 55,903.69 万元，其他货币资金 14,832.28 万元。其他货币资金主要为抵质押的货币资金、使用权有限制的政府补贴、信用证开票保证金等。公司于 2016 年 9 月 30 日货币资金余额较 2015 年 12 月 31 日增加 39,316.35 万元，增长了 125%。导致公司货币资金余额增长的主要来源为公司 2016 年出售深圳万泽地产收到万宏投资支付的股权转让款、因清理深圳万泽地产与公司的往来款项收到的货币资金及为开发常州太湖庄园一期剩余地块取得的借款。

截至 2016 年 12 月 31 日，公司货币资金余额为 70,355.54 万元，其中包括银行存款 68,219.69 万元，其他货币资金 2,107.28 万元。

2、公司货币资金现有用途和未来使用计划

截至 2016 年 9 月 30 日、2016 年 12 月 31 日，公司货币资金扣除使用受限的其他货币资金后余额分别为 55,919.5 万元、68,248.25 万元。公司可使用的货币资金除用于募投项目前期建设和公司日常营运资金外，计划主要用于上海奉贤多晶精密铸造项目的建设，具体情况如下：

（1）本次募投项目的前期建设投入

根据本次募投项目建设规划，2017 年募投项目预计将投入工程建设资金 32,342 万元，设备购置费 46,365 万元。在本次募集资金到位前，公司将以自有资金投资于募投项目前期建设。

（2）上海奉贤多晶精密铸造项目

上海奉贤多晶精密铸造项目位于上海市奉贤区，由公司控股子公司上海万泽精密铸造负责实施，其主要产品为等轴晶叶片、涡轮增压器叶轮等高温合金等轴晶产品，预计总投资 7.5 亿元，建设期为 24 个月，预计 2020 年达产。该项目系公司在高温合金业务战略布局中的重要部分，有利于上市公司全面推进战略转型，形成具有核心优势的产品，提升公司的综合竞争力。上海奉贤多晶精密铸造

项目目前已取得项目用地的土地使用权证书及环评批复，根据项目建设规划，该项目预计将于 2017 年 4 月动工，2017 年、2018 年将分别投入 40,217.25 万元、11,452.00 万元。

除公司在高温合金领域的投资外，公司未来将继续开发现有项目或择机出售房地产项目公司，以确保上市公司转型期的业绩平稳过渡。公司全资子公司常州万泽天海开发的常州太湖庄园项目，自 2016 年以来，在房地产行业去库存的利好政策、楼市供需关系的改善、周边上海和南京等一二线城市房地产升温的辐射带动下，该项目销售情况在 2016 年下半年有所回暖。根据市场情况，公司拟于 2017 年对常州太湖庄园项目剩余地块进行开发建设，以支撑高温合金业务达产前上市公司的业绩，确保上市公司平稳实现战略转型。

综上，公司的货币资金均有明确的使用规划。由于目前公司的自有资金尚不能完全满足高温合金领域各项目及常州太湖庄园项目的建设资金，公司未来还将通过银行贷款等融资方式自筹资金以满足项目资金需求。

（二）公司银行信贷情况

截至 2016 年 9 月 30 日，公司合并口径的资产负债率为 47%，短期借款为 4.38 亿元，长期借款为 3 亿元；截至 2016 年 12 月 31 日，公司合并口径的资产负债率为 40.34%，短期借款为 2.46 亿元，一年内到期的长期借款为 3.5 亿元；截至反馈回复出具之日，公司获得的银行授信均为流动资金贷款授信，总额为 5.96 亿元，目前已全部使用完毕。公司主要通过贷款进行融资，且主要为短期贷款。公司的借款均在 2017 年年底到期，未来公司将面临集中还款的压力。如果银行授信趋紧，公司将面临较大的还款压力和融资风险。

综上，尽管公司资产负债率较低，但公司目前无可使用的剩余授信额度，且公司授信均为流动资金贷款，资金周转成本高，融资风险大，不适宜用于长期项目建设。

二、使用股权融资实施本次募投项目的具体考虑及经济性

高温合金行业属于技术密集型及资金密集型行业，财务成本对公司的经营业绩有较大影响。本次募投项目为长期投资，考虑到目前项目长期贷款利率远高于

流动资金贷款利率，如果全部通过银行贷款的方式筹集项目资本性投入所需资金，将增加公司财务成本，影响公司的盈利能力。

本次募投项目总投资额为 195,829 万元，除拟募集资金总额不超过 130,000 万元（资本性支出）之外，公司还需要至少自筹解决铺底流动资金等共 65,829 万元的剩余资金需求。若本次募投项目所需资金全部采用债务融资的方式筹集，公司 2016 年 12 月 31 日的合并报表资产负债率将大幅提升至 67.42%，增加公司财务风险，不利于公司推进战略转型计划。公司通过本次非公开发行募集资金用于投资先进高温合金材料与构件制造建设项目，是公司战略转型推进的重要步骤，通过股权融资结合部分自筹的方式来实施本次募投项目，有利于本次募投项目的长期稳健经营，降低上市公司经营风险，增强公司持续经营能力和盈利能力。

综上，本次募投项目投资规模较大且持续时间较长，若全部采用债务融资的方式，将增加公司的财务风险，不利于项目的顺利实施。公司通过本次非公开发行募集资金及自筹资金相结合的方式投资于本次募投项目，有利于本次募投项目的长期稳健经营，降低上市公司经营风险，增强公司持续经营能力和盈利能力。因此，使用股权融资实施本次募投项目具有经济性。

三、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了公司财务报告；查阅了公司业务规划；查阅了各项目的项目规划、实施进度相关文件；并对高级管理人员进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：发行人货币资金已有明确使用计划。本次募投项目投资规模较大且持续时间较长，公司采用非公开发行股票募集资金及自筹资金相结合的方式，符合发行人的资产负债状况和整体资金需求情况，有利于本次募投项目的长期稳健经营，降低上市公司经营风险。因此，本次募集资金具有必要性。

问题 3、2015 年以来，申请人出售了玉龙宫、鑫龙海、常州万泽置地、深圳万泽地产等多家子公司的股权，并以此实现盈利。其中，持有玉龙宫 100%股权的常州万泽天海、持有鑫龙海 100%股权的深圳万泽地产是申请人 2011 年向控股股东万泽集团收购而来的资产，申请人于 2015 年又将鑫龙海出售给万泽集团，

2016 年将深圳万泽地产出售给万泽集团的控股子公司万宏投资。

请申请人披露说明：①相关股权的出售情况，包括但不限于出售对象、是否存在关联关系、出售价格、定价依据及公允性、出售前相关资产的财务状况、出售对申请人的具体影响、出售进展情况、相关决策程序等；②仅出售常州万泽置地 90%股权仍保留 10%股权的原因；③常州万泽天海、深圳万泽地产被收购后的业务经营情况及业绩承诺履行情况，结合收购价款、收购后的盈利情况、出售价款综合分析资产交易的净损益情况，并结合房地产行业周期变化情况、房地产开发项目所在地区的房价走势等，说明向控股股东收购资产随后又回售的原因及合理性；④上述股权出售完成后，申请人是否仍持有从事房地产业务的公司股权或拥有房地产项目，未来对房地产相关业务的具体规划，2016 年下半年国家以及地方政府出台的最新房地产调控政策预期对公司房地产业务及经营业绩的影响，并做充分的风险揭示。

请保荐机构对上述事项进行核查，并对上述事项是否可能损害上市公司及中小股东利益，风险揭示是否充分发表核查意见。

回复：

①相关股权的出售情况，包括但不限于出售对象、是否存在关联关系、出售价格、定价依据及公允性、出售前相关资产的财务状况、出售对申请人的具体影响、出售进展情况、相关决策程序等

为了执行公司转型高温合金业务的战略规划，公司于报告期内逐步出售了鑫龙海、玉龙宫、常州万泽置地、深圳万泽地产等多家子公司的股权。

出售完成时间	出售标的	交易对方	是否构成重大资产重组	是否为关联交易	出售价格（万元）	定价依据	决策程序
2015 年 7 月	鑫龙海 100% 股权	万泽集团	是	是	5,800.00	银信评报字 (2015)沪第 0442 号评估报告	经董事会、股东大会审议，独立董事发表独立意见
2015 年 12 月	玉龙宫 100% 股权	中兴德宏		否	32,000.00	银信评报字 (2015)沪第 0151 号评估报告	经董事会、股东大会审议，独立董事发表独立

							意见
2015 年 12 月	常州万 泽置地 90%股 权	中兴德宏	否	否	17,100.00	银信评报字 (2015)沪第 1396 号评估报告	经董事会审 议
2016 年 6 月	深圳万 泽地产 100% 股权	万宏投资	是	是	27,100.00	银信评报字 (2016)沪第 0022 号评估报告	经董事会、 股东大会审 议，独立董 事发表独立 意见

各次出售的具体情况如下：

一、出售鑫龙海 100%股权

2011 年重组时，鑫龙海作为深圳万泽地产子公司随之置入上市公司。2015 年，由于鑫龙海的旧改项目仍未能完成土地确权，万泽集团履行承诺回购鑫龙海 100%股权。

（一）2015 年鑫龙海 100%股权出售相关情况

鑫龙海拥有面积约为 3.95 万平方米的行政划拨用地。2007 年 11 月，深圳万泽地产收购了鑫龙海 100%的股权。鑫龙海成为深圳万泽地产全资子公司之后，该地块已不再符合继续使用行政划拨土地的条件，且公司拟将该土地用于城市更新旧改，故鑫龙海向深圳市政府申请了工业用地确权及城市更新项目立项审批。

因鑫龙海在 2011 年重组置入时尚未取得土地确权及以出让方式取得国有土地使用权，为确保上市公司和股东利益，公司控股股东万泽集团在该次重组中承诺：若在 2012 年 12 月 31 日前鑫龙海未取得城市更新项目立项审批，万泽集团将向万泽股份提出以不低于《资产评估报告书》（中联评报字[2009]第 237 号）所确定的鑫龙海公司净资产评估值之价格（加上同期银行利率之利息）回购鑫龙海公司全部股权之动议，并将对万泽股份由此所致的所有损失承担赔偿责任（履约时间为在发生需要万泽集团承担经济责任的情形的 60 日内）。

截至 2012 年 12 月 31 日，鑫龙海仍未能取得深圳市政府关于城市更新项目的立项审批，根据前述回购承诺，万泽集团应在履约期间内（即 2013 年 3 月 1 日之前）回购鑫龙海全部股权。为充分保证中小投资者权益，公司与控股股东万泽集团协商以如下方式推进鑫龙海项目承诺事项：在承诺的履约期间内（即 2013 年 3 月 1 日之前），万泽集团根据《资产评估报书》（中联评报字[2009]第 237 号）中鑫龙海公司净资产评估值所确定的价格，支付给万泽股份人民币 5,301.32 万元

作为回购股权保证金，但暂不要求进行鑫龙海的股权交割；若鑫龙海项目取得城市更新项目的立项审批，则将回购股权保证金退回给万泽集团；若不能取得城市更新项目的立项审批或万泽股份决议回售鑫龙海股权，则上述回购股权保证金作为股权回购的部分回购款项，再行商议股权交割事项。万泽股份于 2013 年 2 月 26 日召开 2013 年第一次临时股东大会审议通过上述议案。2013 年 2 月，万泽集团已向万泽股份支付 5,301.32 万元作为回购股权保证金。

2015 年，由于鑫龙海的旧改项目始终未能完成土地确权及城市更新项目立项审批，万泽集团履行承诺回购鑫龙海 100%股权。2015 年 5 月，公司公告重大资产出售报告书（草案），方案中包括拟出售鑫龙海 100%股权，股权的受让方为控股股东万泽集团。交易价格以具有证券业务资格的银信资产评估有限公司出具的银信评报字（2015）沪第 0442 号评估报告确定的评估值为基础，经双方协商确定交易价格为 5,800.00 万元。本次交易经公司第八届董事会第四十七次会议、2015 年第二次临时股东大会审议通过。因本次交易构成关联交易，关联董事及关联股东均回避表决。独立董事就相关议案发表了独立意见。

2015 年 7 月，鑫龙海 100%股权出售完成。

（二）出售时鑫龙海的财务状况

根据立信会计师事务所出具的《深圳鑫龙海置业有限公司审计报告》（信会师报字[2015]第114059号），2015年鑫龙海出售之时，其前两年的主要财务数据如下：

单位：万元

资产负债表	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产总额	4,310.64	4,315.20
负债总额	1,838.02	1,852.09
所有者权益	2,472.62	2,463.11
利润表	2014 年度	2013 年度
营业收入	59.94	55.77
营业利润	12.62	9.45
净利润	9.51	9.45
现金流量表	2014 年度	2013 年度
经营活动现金流量净额	-2.52	2.60
投资活动现金流量净额	0.48	0.03
筹资活动现金流量净额	0.00	0.00

现金及现金等价物净增加额	-2.04	2.63
非经常性损益	-	0.35

由于鑫龙海的城市更新项目的土地确权工作一直未能完成，因此业务基本处于停滞状态，营业收入及净利润的金额较低，总资产及总负债变动幅度很小。

（三）鑫龙海出售的定价依据及公允性分析

2011 年重大资产重组时，深圳万泽地产持有鑫龙海 100%股权。根据《资产评估报告书》（中联评报字[2009]第 237 号），深圳万泽地产长期股权投资科目中鑫龙海 100%股权的评估值为 5,301.32 万元。

2015 年重大资产出售时，根据《评估报告》（银信评报字[2015]沪第 0442 号），鑫龙海 100%股权的评估值为 5,797.55 万元。出售价格以本次评估值为基础，经双方协商一致，向上取整为 5,800 万元。

鑫龙海 2012-2014 年净利润分别为 14.27 万元、9.45 万元、9.51 万元，期间未进行分红。该次出售中，深圳鑫龙海的价格为 5,800.00 万元，高于 2011 年重组时的评估值加上期间产生的净利润总额之和 5,334.55 万元。上市公司利益并未因本次交易而受损，未伤害中小股东利益。

（四）出售鑫龙海对公司的影响

如前所述，鑫龙海的土地确权工作长期停滞，短期内该问题也无法得到解决，实现开发的时间仍存在较大不确定性，出售鑫龙海不会对公司的经营业绩产生不利影响。

为了贯彻公司转型规划中逐步退出房地产业务的计划，公司将有土地瑕疵的鑫龙海项目出售，既能逐步实现投资收益，平滑转型期业绩；也能够尽快回笼资金，为公司高温合金业务的发展提供资金支持。

上市公司 2015 年因出售鑫龙海 100%股权产生的合并报表层面的投资收益为 3,320.26 万元。

二、出售玉龙宫 100%股权

2011 年重组时，玉龙宫作为常州万泽天海子公司随之置入上市公司。2015 年，由于玉龙宫开发的云顶尚品花园项目已步入尾盘销售期，公司为尽早回笼资金推进转型，决定出售玉龙宫 100%股权。

（一）2015 年玉龙宫 100%股权出售相关情况

2015 年 5 月，公司公告重大资产出售报告书（草案），方案中包括拟出售玉

龙宫 100%股权，股权的受让方为中兴建设。中兴建设股东较为分散，前十大股东均与上市公司无关联关系，且中兴建设董事、监事、高管均与上市公司无关联关系，故本次交易不构成关联交易。本次出售的交易价格以具有证券业务资格的银信资产评估有限公司出具的银信评报字（2015）沪第 0151 号评估报告确定的评估值为基础，经双方协商确定交易价格为 32,000.00 万元。本次交易经公司第八届董事会第四十七次会议、2015 年第二次临时股东大会审议通过。独立董事就相关议案发表了独立意见。

2015 年 10 月，玉龙宫 100%股权出售完成工商变更；2015 年 12 月，玉龙宫 100%股权出售完成。

（二）出售时玉龙宫的财务状况

玉龙宫出售时前两年的主要财务数据如下：

单位：万元

资产负债表	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产总额	135,865.19	187,991.53
负债总额	123,015.14	136,110.68
所有者权益	12,850.05	51,880.84
利润表	2014 年度	2013 年度
营业收入	47,581.27	109,819.67
营业利润	15,667.58	33,043.19
净利润	10,947.73	24,211.52
现金流量表	2014 年度	2013 年度
经营活动现金流量净额	41,710.66	33,833.40
投资活动现金流量净额	-105.05	-40.70
筹资活动现金流量净额	-64,072.01	-12,036.57
现金及现金等价物净增加额	-22,466.40	21,756.13
非经常性损益	-746.10	-515.47

2015 年出售之时，玉龙宫已步入尾盘销售期，2014 年营业收入及净利润较 2013 年出现明显下滑。

（三）玉龙宫出售的定价依据及公允性分析

2011 年重大资产重组时，常州万泽天海持有玉龙宫 100%股权。根据《资产评估报告书》（中联评报字[2009]第 236 号），常州万泽天海长期股权投资科目中玉龙宫 100%股权的评估值为 19,146.81 万元。

2015 年重大资产出售时，根据《评估报告》（银信评报字[2015]沪第 0151 号），玉龙宫 100%股权的评估值为 31,934.58 万元。出售价格以本次评估值为基础，经双方协商一致，向上取整为 32,000.00 万元。

上市公司并未因此次交易而受损，相关净损益分析请见本反馈回复之“问题 3 三”。

此次评估中，玉龙宫为房地产项目公司，其开发的云顶尚品花园项目已建设完毕并进行销售。因玉龙宫无其他土地储备，后续开发项目无法确定，故银信评估认为不宜采用收益法和市场法，本次评估采用资产基础法进行评估。

流动资产中的存货增值为本次评估增值的主要原因。玉龙宫的存货包括可售房产和不可售建筑物。其中，可售房产包括高层洋房、联排别墅、商业物业；不可售建筑物包括车库。

可售房产按可实现销售价格扣除相关税费和根据产成品的畅销程度考虑利润折减率扣除部分利润后的价值评估，可实现销售价格参照云顶尚品花园项目临近评估基准日的预售市场价格（如有）或周边同类可比产品的销售价格确定，价格公允。不可售建筑物按照重置成本法进行评估，以账面价值评估。

综上，玉龙宫评估合理，不存在低于市场公允价值出售资产的情形。

（四）出售玉龙宫对公司的影响

玉龙宫所开发的云顶尚品花园项目已经进入尾盘销售期，出售玉龙宫 100%股权是为了贯彻公司转型规划中逐步退出房地产的计划，规避项目的尾盘销售风险。该次出售既能实现投资收益，平滑转型期业绩；也能够尽快回笼资金，为公司高温合金业务的发展提供资金支持。

上市公司 2015 年因出售玉龙宫 100%股权产生的合并报表层面的投资收益为 8,802.17 万元。

三、出售深圳万泽地产 100%股权

2011 年重大资产重组时，深圳万泽地产 47.75%股权为重组置入标的之一。2016 年，由于深圳万泽地产的控股子公司天实和华因未决诉讼业绩面临较大不

确定性，公司为尽早回笼资金推进转型，决定出售深圳万泽地产 100%股权，随之出售的为天实和华 59%股权。

（一）2016 年深圳万泽地产 100%股权出售情况

2011 年重大资产重组之前，上市公司持有深圳万泽地产 52.25%的股权。2011 年上市公司实施重大资产重组，深圳万泽地产 47.75%股权为重组置入标的之一。随深圳万泽地产置入上市公司的公司为鑫龙海及北京万泽碧轩。重组完成后，上市公司持有深圳万泽地产 100%股权。

2016 年 3 月，公司公告重大资产出售报告书（草案），拟出售深圳万泽地产 100%股权，股权的受让方为控股股东万泽集团的控股子公司万宏投资。交易价格以具有证券业务资格的银信资产评估有限公司出具的银信评报字（2016）沪第 0022 号评估报告确定的评估值为基础，经双方协商确定交易价格为 27,100.00 万元。本次交易经公司第九届董事会第二次会议、第九届董事会第三次会议、2016 年第二次临时股东大会审议通过。因本次交易构成关联交易，关联董事及关联股东均回避表决。独立董事就相关议案发表了独立意见。

2016 年 6 月，深圳万泽地产 100%股权出售完成。

（二）出售时深圳万泽地产的财务状况

2016 年出售之时，深圳万泽地产自身仅持有投资性房地产收取租金收入。随深圳万泽地产出售的仅有其控股子公司天实和华，天实和华项目仍处于开发过程中，且存在未决诉讼，预计实现销售的时间存在较大的不确定性。

北京万泽碧轩及汕头万泽置地未随深圳万泽地产一并出售。北京万泽碧轩主要依靠持有投资性房地产收取租金收入，汕头万泽置地拟开发的热电一厂三旧改造项目处于前期阶段。

深圳万泽地产出售时前两年的主要财务数据如下：

单位：万元

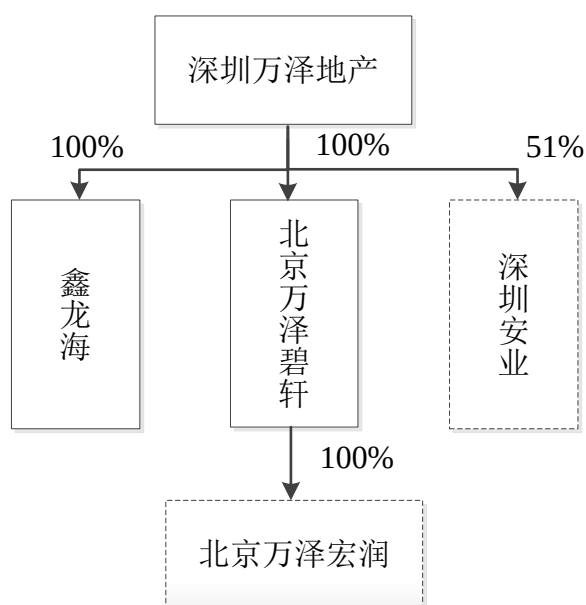
资产负债表	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
资产总额	194,852.42	177,718.89
负债总额	151,885.60	131,688.98
所有者权益	42,966.81	46,029.91
利润表	2015 年度	2014 年度
营业收入	698.87	633.80
营业利润	-1,446.31	-781.02

净利润	-1,383.36	-741.10
现金流量表	2015 年度	2014 年度
经营活动产生的现金流量净额	-23,404.77	4,677.59
投资活动产生的现金流量净额	5,802.73	-21,056.46
筹资活动产生的现金流量净额	16,165.12	14,800.50
现金及现金等价物净增加额	-1,436.92	-1,578.37

由于深圳万泽地产及北京万泽碧轩持有的投资性房地产租金金额较少，且天实和华项目处于开发过程中，汕头万泽置地拟开发的项目处于前期阶段，深圳万泽地产出售之时，其前两年的营业收入金额均低于 1,000 万元，净利润均为负数，且 2015 年亏损额较 2014 年增加。

（三）出售深圳万泽地产的定价依据及公允性分析

2011 年重大资产重组之时，深圳万泽地产本身已无开发建设的房地产项目或储备土地，仅持有部分物业作为投资性房地产收取租金，主要是作为控股型公司，持有各房地产项目子公司股权。2011 年重大资产重组时，深圳万泽地产直接或间接控制的子公司股权包括：鑫龙海 100%股权、北京万泽碧轩 100%股权、深圳安业 51%股权、北京万泽宏润 100%股权。由于深圳安业及北京万泽宏润存在土地瑕疵，深圳安业及北京万泽宏润未随深圳万泽地产置入上市公司，而是由控股股东万泽集团以评估值等额现金置换，并委托上市公司管理。因此，2011 年重大资产重组之时随深圳万泽地产置入上市公司的仅有鑫龙海及北京万泽碧轩。股权结构图如下所示：



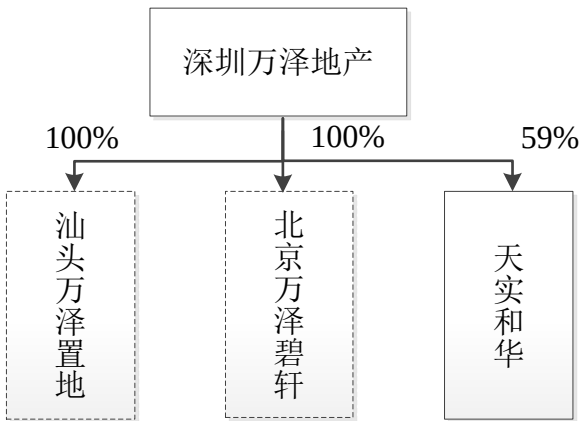
注：虚线框内的深圳安业及北京万泽碧轩的股权被万泽集团以评估值等额现金置换，并未置入上市公司。

置入公司后至出售之时，深圳万泽地产控制的子公司发生了以下变化：2012年4月，深圳万泽地产投资设立汕头万泽置地，拟进行“热电一厂”三旧改造项目；2012年12月及2014年1月，深圳万泽地产分两次从万泽集团处受让天实和华合计59%股权；2015年重大资产出售中，鑫龙海100%股权被公司出售。

因此，至2016年公司出售深圳万泽地产之前，深圳万泽地产控制的子公司股权包括：汕头万泽置地100%股权、北京万泽碧轩100%股权、天实和华59%股权。

2016年重大资产出售方案中，北京万泽碧轩100%股权及汕头万泽置地100%股权转回上市公司是深圳万泽地产100%股权出售的前置条件。2016年重大资产出售之时，随深圳万泽地产一并出售的仅有天实和华59%股权。

2016年深圳万泽地产出售之前，其直接或间接控制的子公司股权如下所示：



注：虚线内的汕头万泽置地及北京万泽碧轩股权转回上市公司，并未随深圳万泽地产一并出售。

如上所述，深圳万泽地产2011年置入时与2016年置出时所控制的子公司发生了较大的变化，所以无法对这两次评估值进行直接的比较和分析。

因2016年出售时，深圳万泽地产的主要资产为天实和华59%股权。以下主要分析公司购买及出售天实和华的相关过程及公允性。

2012年12月及2014年1月，深圳万泽地产分两次从万泽集团处受让天实和华合计59%股权。

2012 年 12 月，公司收购天实和华 30%股权，根据《评估报告》（银信资评报（2012）沪第 531 号），天实和华 100%股权的评估值为 82,513.74 万元。收购价格以该次评估值为基础，经双方协商一致，天实和华 100%股权对应的价格向下取整为 82,000.00 万元。

2014 年 2 月公司收购天实和华 29%股权，根据《评估报告》（银信资评报（2014）沪第 0012 号），天实和华 100%股权的评估值为 108,852.74 万元。由于首次收购时万泽集团承诺 2013 年上半年完成向上市公司出售天实和华 29%的股权，故 2014 年 2 月收购的价格参照 2012 年 12 月收购价格。天实和华 100%股权对应的价格仍为 82,000.00 万元。

由于天实和华涉及与人和投资的诉讼，2014 年 4 月 22 日，辽宁省大连市中级人民法院对天实和华采取了查封土地的诉讼保全措施。截至 2016 年出售深圳万泽地产 100%股权之时，该诉讼尚未开庭审理，天实和华土地也仍处于查封之中。

2016 年 6 月，天实和华 59%股权随其母公司深圳万泽地产出售。

根据《评估报告》（银信评报字（2016）沪第 0022 号），天实和华 100%股权的评估值为 108,558.92 万元（评估基准日为 2015 年 12 月 31 日）。该次评估值与 2014 年收购天实和华部分股权时的评估值 108,852.74 万元相近，但仍高于公司购入天实和华股权时的价格（天实和华 100%股权价格为 82,000.00 万元）。

在评估深圳万泽地产持有的天实和华 59%股权的价值时，充分考虑了天实和华土地被查封的状态以及对销售时间推后的影响。由于预估其土地查封期限至少还需要 3 年至 4 年，因此以收益法评估时，预估其推迟 3 年至 4 年后才产生销售相关的自由现金流。

评估方法中充分考虑了土地被查封的状态以及对销售时间推后的影响，通过查询到的与评估对象临近的楼盘的销售均价作为待评估住宅的市场价值，参考市场价格确定了对未来销售收入的预测，故评估方法合理且公允。

综上所述，深圳万泽地产出售的定价依据为该次出售的评估值，评估方法合理且公允，并未损害上市公司股东利益。

（四）出售深圳万泽地产对公司的影响

本次重大资产出售之目的在于推进公司业务转型和长期健康发展。本次重大资产出售一方面能消除天实和华项目因未决诉讼可能长期停滞所面临的不确定性风险；另一方面也能快速回笼资金，为公司转型高温合金业务提供资金支持，集中公司资源发展高端制造业，培育新的业绩增长点。

上市公司 2016 年因出售深圳万泽地产 100%股权产生的合并报表层面的投资收益约为 18,261.35 万元。

四、出售常州万泽置地 90%股权

常州万泽置地由上市公司于 2008 年出资设立。2015 年，由于常州万泽置地下属的万泽玛丽蒂姆酒店持续亏损，同时其持有的小城湾、潭底湾项目土地未能交付，公司为尽早回笼资金推进转型，决定出售常州万泽置地 90%股权。

（一）2015 年常州万泽置地 90%股权出售相关情况

2015 年 12 月 9 日，公司召开第八届董事会第五十六次会议，审议通过出售常州万泽置地 90%股权的议案，股权的受让方为中兴建设全资子公司中兴德宏。中兴建设股东较为分散，前十大股东均与上市公司无关联关系，且中兴建设董事、监事、高管均与上市公司无关联关系，故本次交易不构成关联交易。常州万泽置地 90%股权的交易价格以具有证券业务资格的银信资产评估有限公司出具的银信评报字（2015）沪第 1396 号评估报告确定的评估值为基础，经双方协商确定为 17,100.00 万元。

2015 年 12 月 17 日，常州万泽置地 90%股权出售完成工商变更。

（二）出售时常州万泽置地的财务状况

常州万泽置地主要资产由两部分组成：常州万泽玛丽蒂姆酒店以及常州潭底湾、小城湾项目。因酒店行业整体不景气，常州万泽玛丽蒂姆酒店处于亏损状态；常州潭底湾、小城湾项目因地块的拆迁安置工作暂未完成，且政府对太湖湾区域土地规划进行了重新调整，故未进行开发。

2015 年出售之时，常州万泽置地因酒店行业不景气，已经连续亏损。

出售之时，常州万泽置地最近一年一期的主要合并财务数据如下：

单位：万元

资产负债表	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日
资产总额	37,478.89	45,494.35
负债总额	13,986.72	41,110.28
所有者权益	23,492.16	4,384.07
利润表	2015 年 1-9 月	2014 年度
营业收入	2,670.50	3,114.85
营业利润	-1,892.91	-2,964.20
净利润	-1,891.91	-2,960.75
现金流量表	2015 年 1-9 月	2014 年度
经营活动现金流量净额	1,335.60	2,613.06
投资活动现金流量净额	-848.74	-1,726.75
筹资活动现金流量净额	-1,095.57	-1,211.53
现金及现金等价物净增加额	-608.70	-325.21

（三）常州万泽置地出售时定价依据及公允性分析

常州万泽置地由上市公司出资设立，不属于前次重组置入的房地产项目公司。

2015 年出售时，根据《评估报告》（银信评报字[2015]沪第 1396 号），常州万泽置地 100%股权的评估值为 17,300.00 万元。常州万泽置地 90%股权的出售价格以本次评估值为基础，经双方协商一致，定为 17,100.00 万元。

此次评估采取了资产基础法及收益法两种方法，以评估值较高的收益法评估结果作为评估结论。本次评估值低于常州万泽置地账面净资产，主要原因为：1）常州万泽置地的主要经营性资产为常州万泽大厦的酒店资产。因常州市酒店行业不景气，常州万泽玛丽蒂姆酒店入住率较低，已出现连续亏损，同时预期未来仍将亏损，因此以收益法评估的价值较账面价值低。2）小城湾、潭底湾地块因拆迁安置工作暂未完成，且政府对太湖湾区域土地规划进行了重新调整，短期内难

以实现收益，因此采取了市场法进行评估。由于常州房地产市场近年来供过于求的情况明显，故上述地块增值率不高。

此次常州万泽置地 90%股权的出售价格为 17,100 万元，对应的 100%股权价格为 19,000 万元，高于 100%股权的评估值 17,300 万元，系双方市场化谈判的结果，且未损害上市公司利益。

（四）出售常州万泽置地对公司的影响

常州万泽置地的常州万泽玛丽蒂姆酒店持续亏损；此外，因土地未能交付，常州万泽置地的小城湾、潭底湾项目不能按期开发，实现收益的时间存在不确定性。

该次出售达到了剥离亏损资产与盘活资产的目的，尽早回笼资金推动公司转型战略的进一步实施，为公司高温合金业务的发展提供资金支持。

2015 年因出售常州万泽置地 90%股权产生的合并报表层面的投资损失为 2,812.40 万元，按照公允价值重新计量剩余 10%股权产生的损失为 900.00 万元。

五、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了相关股权出售的公司内部决策文件、出售资产的报告书、股权出售协议、审计报告、评估报告等相关文件。

经核查，保荐机构认为：

鑫龙海、玉龙宫、深圳万泽地产的出售均已履行重大资产出售相关决策程序，出售标的经具有证券业务资格的会计师事务所及评估机构分别进行审计和评估，出售事项经董事会及股东大会审议通过，独立董事已发表意见，定价公允，不存在损害上市公司和中小股东利益的情形。常州万泽置地的出售已履行资产出售相关决策程序，出售标的经具有证券业务资格的会计师事务所及评估机构分别进行审计和评估，出售事项经董事会审议通过，定价公允，不存在损害上市公司和中小股东利益的情形。

②仅出售常州万泽置地 90%股权仍保留 10%股权的原因

一、保留常州万泽置地 10%股权是交易对方为确保业务顺利交接提出的安

排

常州万泽置地出售之时，其主要资产为常州万泽玛丽蒂姆酒店，由常州万泽置地管理。交易对方为了保证该酒店的管理交接能够顺利进行，要求公司保留10%股权，确保公司能够尽职尽责顺利与其完成交接，并协助其完成酒店运营管理的熟悉过程。

截至本回复出具之日，出售已完成超过一年时间，公司已基本完成酒店业务交接，公司将择机与交易对方协商，转让剩余的常州万泽置地10%股权。

二、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了常州万泽置地出售的公司内部决策文件、股权出售协议、审计报告、评估报告等相关文件，并对公司高级管理人员进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：

仅出售常州万泽置地90%股权仍保留10%股权是交易对方要求公司配合交接的安排，属于市场化谈判的结果，具有合理性，不存在损害上市公司和中小股东利益的情形。

③常州万泽天海、深圳万泽地产被收购后的业务经营情况及业绩承诺履行情况，结合收购价款、收购后的盈利情况、出售价款综合分析资产交易的净损益情况，并结合房地产行业周期变化情况、房地产开发项目所在地区的房价走势等，说明向控股股东收购资产随后又回售的原因及合理性

一、常州万泽天海及深圳万泽地产被收购后的业务经营情况及业绩承诺履行情况

（一）常州万泽天海被收购后的业务经营情况

常州万泽天海被上市公司收购之时，拥有两个房地产项目公司，一个是其自身开发的常州太湖庄园项目，另一个是其全资子公司玉龙宫开发的深圳云顶尚品花园项目。

由于常州房地产市场供过于求的情况，太湖庄园项目置入后销售情况欠佳，2011年、2012年、2013年、2014年和2015年销售收入分别为2,444.77万元、

475.84 万元、301.29 万元、1,364.30 万元和 216.04 万元。2016 年以来，常州的房地产市场有所好转，公司也在 2016 年聘请了专业销售团队营销常州太湖庄园项目，该项目在 2016 年下半年销售情况有所回暖，当年实现销售收入 15,818.74 万元。

云顶尚品花园项目位置优越，销售情况良好，是公司 2012 年-2015 年的主要收入和利润来源。2011 年、2012 年、2013 年、2014 年和 2015 年云顶尚品花园项目销售额分别为 11,081.32 万元、56,826.67 万元、109,819.67 万元、47,581.27 万元和 44,847.90 万元。2015 年 10 月，开发云顶尚品花园的项目公司玉龙宫 100% 股权被出售。

（二）深圳万泽地产被收购后的业务经营情况

深圳万泽地产置入上市公司之时，随之置入的子公司包括鑫龙海及北京万泽碧轩。鑫龙海的土地确权工作一直处于停滞状态，截至鑫龙海出售之时，也未有实质性的推进。北京万泽碧轩项目已经基本销售完毕，当时主要持有商铺、停车场等投资性房地产，收入来源为租金等，金额较小。

（三）业绩承诺履行情况

2011 年重大资产重组时，置入资产为常州万泽天海 100% 股权以及深圳万泽地产 47.75% 股权，置入资产承诺 2011 年、2012 年、2013 年累计净利润为 37,145.75 万元。

根据立信出具的《关于前次募集资金使用情况报告的鉴证报告》（信会师报字[2016]第 110488 号），置入资产在利润承诺期间（2011 年-2013 年）内，三年累计实际净利润之和为人民币 39,984.89 万元，三年累计承诺净利润之和为人民币 37,145.75 万元，实际净利润超出承诺净利润人民币 2,839.14 万元，利润承诺已完成。

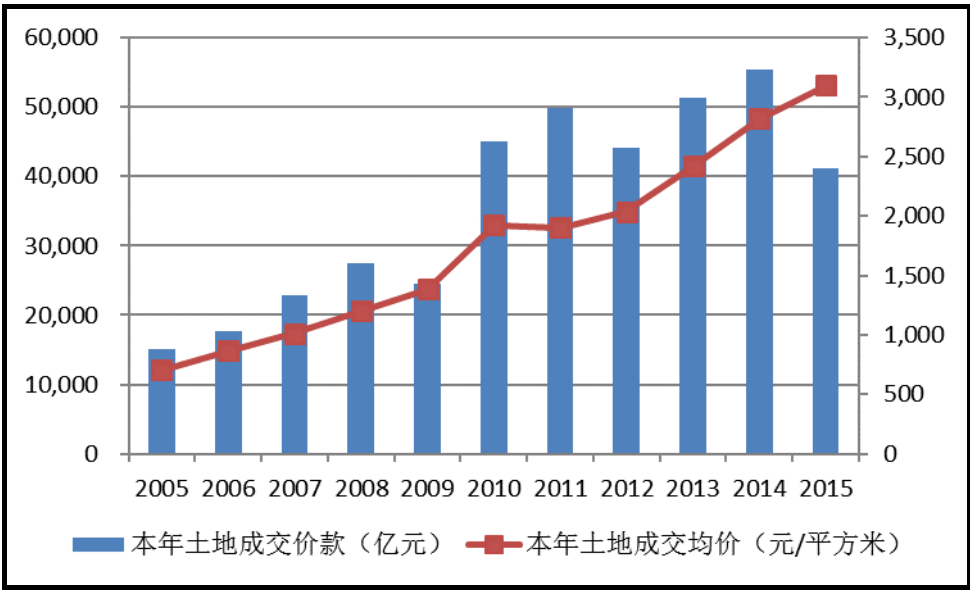
二、公司出售前次重组置入资产的原因及合理性

（一）出售上述资产是公司基于房地产行业形势而进行战略转型的既定策略

1、房地产行业已告别高速增长期，步入稳定增长期

1998 年 7 月国务院发布《关于进一步深化城镇住房制度改革加快住房建设的通知》，正式开启了住房制度改革，也开启了房地产业的黄金时代。2000 年至 2015 年商品房销售面积从 1.86 亿平方米增长至 12.85 亿平方米，年均复合增长率 14.79%，房地产开发投资额的年均复合增长率高达 23.53%。2000 年至 2014 年，房地产开发企业数量从 2.73 万家增加至近 9.42 万家，房地产开发企业获得的营业利润从 2000 年的 73.28 亿元剧增至 2014 年的 6,143.13 亿元。

中国房地产业土地成交价款及价格走势（2004-2015年）

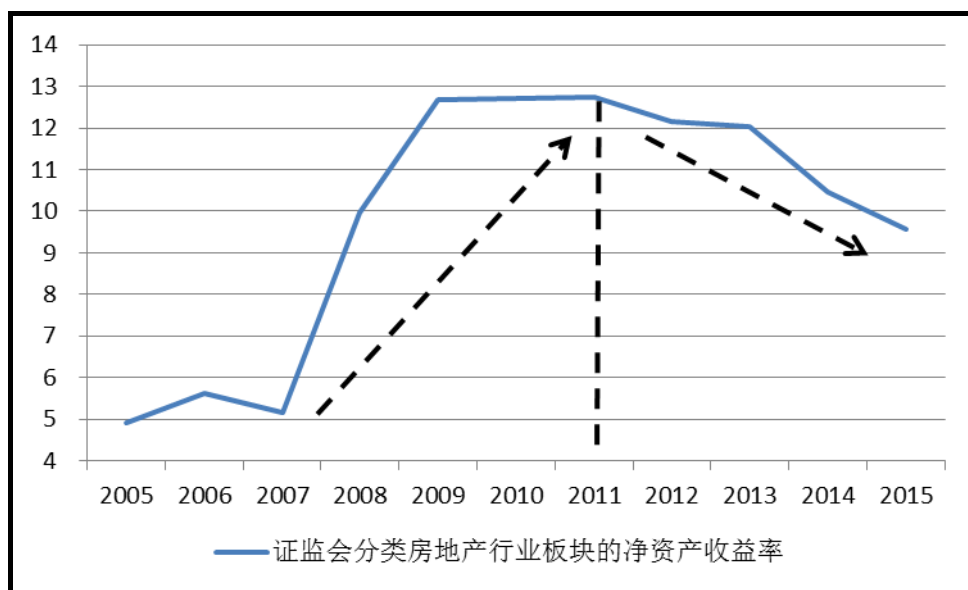


数据来源：国家统计局

随着国家趋严的土地政策和监管机构对金融机构理财产品的规范管理，房地产企业的拿地成本和资金成本不断攀升，保障性安居工程的推进力度持续增大，在面临行业竞争加剧、房地产可售面积去化时间位于历史高位、偿债能力不断下降等挑战的情况下，房地产行业告别高增长、高盈利的“黄金时代”，增长开始放缓、盈利开始回落。

中国房地产行业净资产收益率走势图（2005-2014 年）

单位：%



数据来源：Wind

2、中小地产商转型需求紧迫

自 2011 年以来，随着国内经济增速持续放缓，居民人口结构老龄化加速，社会融资成本居高难下；在政府控制房价、调整住房供应结构、加强土地控制、信贷控制等一系列宏观调控政策陆续出台的背景下，地方政府过度的投资冲动将受到一定程度的抑制，对土地与房屋开发投资的增速也相应减缓。目前，行业整体仍然面临供过于求的局面，房地产行业去库存已经成为调控政策关注重点。

房地产行业面临较为复杂的形势，尤其对于中小房地产商不利。在一、二线城市，中小房地产企业面临资本实力雄厚的一线开发商的激烈竞争；在三、四线城市，供过于求的局面愈发加剧，房地产业务发展面临较大挑战。目前，我国已经明确步入人口老龄化社会，人口增速的放缓，将导致中小房企转型的需求更为迫切。

同时，从行业内部来看，未来竞争加剧是房地产市场的必然趋势。随着行业集中度的提升，房地产行业正在进行转型升级。房地产开发企业将更加重视品质、重视品牌。拥有品牌及资金优势的大型房企势必在竞争中将扩大优势。作为品牌影响力及资金实力相对较弱的中小型房企，应主动积极寻找其他新兴战略性产业的业务发展机会，并通过并购重组的方式进行产业扩张，实现主营业务适度多元化，提高抗风险能力和可持续发展能力。

3、公司适时制定战略转型规划是符合当时的行业趋势及自身行业地位

因受到上述宏观环境及房地产行业景气程度下降的影响，且主要利润来源云顶尚品花园项目步入尾盘销售期，2014 年公司主营业务下降了近 50%，净利润下降超过 60%。公司主营业务房地产业务面临挑战，经营业绩将出现波动，上市公司的发展前景和中小股东的长远利益均面临不确定性。

考虑到随着国内宏观经济环境变化，房地产行业告别了高速增长期；同时公司作为规模相对较小的房地产上市公司，在未来房地产行业的竞争中面临缺乏优质土地储备、资金实力相较龙头企业差距较大的劣势。公司适时明确了战略转型规划，并于 2015 年 3 月制定了战略转型规划，该战略转型规划符合当时公司所判断的行业趋势及自身行业地位。

（二）出售各资产的合理性分析

1、出售鑫龙海的合理性分析

鑫龙海土地确权工作处于停滞状态、无实质进展，更没有可以明确的预期开发时间。为了规避该项目未来开发的不确定性，保障全体股东的合法权益，公司要求万泽集团履行回购承诺。截至本回复出具之日，鑫龙海土地确权工作仍未完成。

2、出售玉龙宫的合理性分析

玉龙宫开发的云顶尚品花园项目从 2011 年开始销售，从 2011 年至 2014 年给上市公司带来的收入分别为 11,081.32 万元、56,826.67 万元、109,819.67 万元、47,581.27 万元，玉龙宫所开发楼盘的主要经营业绩已经实现。

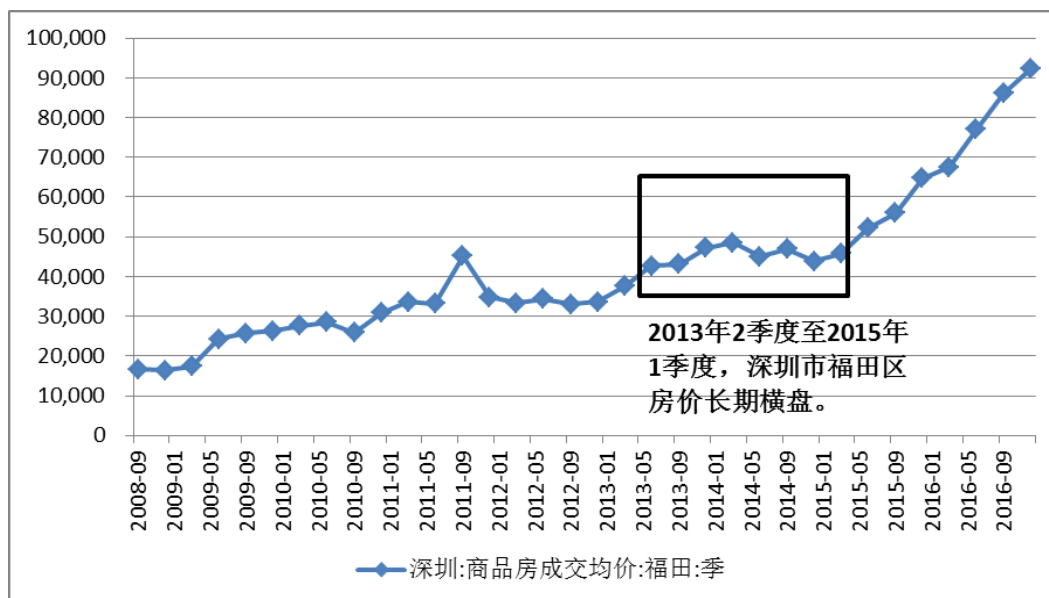
玉龙宫出售之前，考虑到房地产市场处于调整期和政策敏感期，玉龙宫没有可以后续开发的土地储备，且项目尾盘销售将会面临较长的时间和不确定性，公司决定出售玉龙宫项目。

公司 2015 年 4 月停牌筹划玉龙宫出售之时，玉龙宫开发的云顶尚品花园项目所在的深圳市福田区房价已经横盘达 2 年之久，虽然之后房价出现明显上涨，但公司当时无法预期该情况的发生。而且玉龙宫仅余部分尾盘，即使房价上涨，

其带来的收益也相对有限；公司更多考虑的是尽快回笼资金，以便推进转型战略。

深圳市福田区房价走势（2008 年 3 季度至 2016 年 4 季度）

单位：元/平方米



数据来源：深圳市国土资源和房产管理局，Wind

该次出售玉龙宫 100%股权，一方面能消除房地产行业调整期玉龙宫尾盘的销售风险和不确定性的风险，另一方面也能快速回笼资金，为公司转型高温合金业务提供资金支持，集中公司资源发展高端制造业、培育新的业绩增长点。

3、出售深圳万泽地产的合理性

出售深圳万泽地产之目的在于推进公司业务转型，推动公司长期健康发展。本次重大资产出售一方面能消除天实和华项目因未决诉讼可能长期停滞所面临的不确定性风险；另一方面也能快速回笼资金，为公司转型高温合金业务提供资金支持，有利于公司推进业务转型。

（三）出售 2011 年重大资产重组所置入资产的净损益分析

公司上述资产置入及出售均以评估值为依据进行定价。由于出售标的在 2011 年重组置入时或后续出售时未单独定价，无法直接以价格计算净损益，因此以下净损益分析以评估值作为计算依据。

1、出售鑫龙海的净损益分析

鑫龙海 2012-2014 年净利润分别为 14.27 万元、9.45 万元、9.51 万元，期间未进行分红。该次出售中，鑫龙海的评估值为 5,797.55 万元，高于 2011 年重组时的评估值加上期间产生的净利润总额之和 5,334.55 万元。上市公司并未因本次交易而受损，未损害中小股东利益。

2、出售玉龙宫的净损益分析

玉龙宫开发的云顶尚品花园项目为公司 2012 年-2014 年的主要利润来源。玉龙在 2012-2014 年实现的净利润分别为 16,960.74 万元、24,211.52 万元、10,947.73 万元，三年之和为 52,119.99 万元。2014 年中期报告时，玉龙宫分红 12,105.76 万元；2014 年 12 月 31 日，玉龙宫计提了 37,872.76 万元的应付股利，2012 年至 2014 年三个年度的分红总额为 49,978.52 万元。

序号	项目	金额（万元）
(1)	前次置入时 100%股权评估值	19,146.81
(2)	2012 年净利润 (+)	16,960.74
(3)	2013 年净利润 (+)	24,211.52
(4)	2014 年净利润 (+)	10,947.73
(5)	2014 年中报分红 (-)	12,105.76
(6)	2014 年年报分红 (-)	37,872.76
(7)	(1) + (2) + (3) + (4) - (5) - (6)	21,288.28
(8)	出售时 100%股权评估值	31,934.58

综上，玉龙宫前次置入时的评估值加上置入至置出期间实现的净利润，扣除分红后，仍低于此次出售的评估值，置入和置出玉龙宫的交易并未使上市公司受到损失。

3、出售深圳万泽地产的净损益分析

由于深圳万泽地产置入后自身并未进行房地产开发及销售，自身仅持有部分投资性房地产，主要资产在于其持有的子公司股权。

如前所述，自 2011 年重组置入时到 2016 年出售之时，深圳万泽地产控制的子公司的情况发生了较大变化；2016 年出售之时，随深圳万泽地产一并出售的仅有天实和华 59%股权，而天实和华 59%股权并非 2011 年重组时置入的。

因此，直接比较深圳万泽地产置入及置出时的净损益不具备参考意义。以下分析其主要资产天实和华股权的置入及置出的情况。

公司购入天实和华的股权时，其 100%股权的评估值是 82,000 万元。2013 年、2014 年及 2015 年，天实和华净利润分别为-289.37 万元、-626.16 万元及-501.73 万元。2016 年出售之时，天实和华 100%股权的评估值是 108,558.92 万元，高于前次购入时的评估值与期间净利润之和。置入及置出天实和华的交易并未使上市公司受到损失。

三、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了相关股权收购及出售的公司内部决策文件、重组报告书、股权购买/出售协议、审计报告、评估报告、前次募集资金使用情况鉴证报告等相关文件，以及后续股权变化的相关文件，并对公司高级管理人员进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：

常州万泽天海、深圳万泽地产被收购后完成了业绩承诺。鑫龙海及天实和华由于面临项目推进迟缓以及未决诉讼等问题，为尽快回笼资金推进公司战略转型而出售，向控股股东收购资产随后又回售具有合理性。股权购买及出售均履行了必要的程序，以评估值为定价依据，定价公允、合理，公司房地产资产的出售不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

④上述股权出售完成后，申请人是否仍持有从事房地产业务的公司股权或拥有房地产项目，未来对房地产相关业务的具体规划，2016 年下半年国家以及地方政府出台的最新房地产调控政策预期对公司房地产业务及经营业绩的影响，并做充分的风险揭示。

上述房地产项目子公司股权出售完成后，公司还持有万泽热电公司 100%股权（原“热电一厂”地块合作经营项目）及常州万泽天海（太湖庄园项目）100%股权。

一、公司房地产业务的规划

公司战略重心已转向高温合金业务，计划逐步退出房地产行业。现有房地产项目仅剩原“热电一厂”地块项目及常州万泽天海开发的太湖庄园项目。

公司已与合作方签订合作经营协议，共同开发原“热电一厂”地块。鉴于太湖庄园项目于 2016 年下半年销售表现较前期有所改善，公司考虑选择符合市场需求的策略继续开发或者择机出售。

上述房地产项目的继续开发或出售将形成收益，确保公司转型期业绩过度平稳。

二、房地产调控政策对公司房地产业务及经营业绩的影响

2016 年 10 月以来，国家及地方政府针对部分城市的房价快速上涨问题出台了一系列调控政策，包括提高购房资格、提高首付比例等措施。上述措施出台之后，房地产市场迅速降温。

公司在转型规划中已明确要逐步退出房地产行业，目前在售项目较少，仅余常州万泽天海开发的太湖庄园项目。太湖庄园项目 2016 年下半年销售开始回暖，目前可售存货约 2.75 亿元，公司正在考虑对后续拟开发土地进行合理规划，确保产品定位符合当地市场需求，以延续 2016 年下半年的良好销售势头。

商品房销售、房地产项目整体出售或共同开发产生的收益是公司确保转型期业绩平稳过渡的重要措施。随着房地产调控政策继续执行，预计房地产业务将存在较大不确定性；公司现有可售存货的销售进程可能放缓，若房价出现大幅下行，可能还需计提存货减值准备，对公司业绩造成负面影响。除此之外，公司若出售房地产项目子公司股权，房地产调控政策导致房地产项目子公司股权的市场价值下降，可能导致出售的投资收益下降。

因此，调控政策对上市公司业绩可能存在负面影响。公司已在预案（第二次修订稿）中针对上述风险作出了明确的风险揭示：

“2016 年 10 月以来，国家及地方政府针对部分城市的房价快速上涨问题出台了一系列调控政策，包括提高购房资格、提高首付比例等措施。上述措施出台之后，房地产市场迅速降温。

公司在转型规划中已明确要逐步退出房地产行业，目前在售项目较少，仅余常州万泽天海开发的太湖庄园项目。太湖庄园项目 2016 年下半年销售开始回暖，目前可售存货约 2.75 亿元，公司正在考虑对后续拟开发土地进行合理规划，确

保产品定位符合当地市场需求，以延续 2016 年下半年的良好销售势头。

商品房销售、房地产项目整体出售或共同开发产生的收益是公司确保转型期业绩平稳过渡的重要措施。随着房地产调控政策继续执行，预计房地产业务将存在较大不确定性；公司现有可售存货的销售进程可能放缓，若房价出现大幅下行，可能还需计提存货减值准备，对公司业绩造成负面影响。除此之外，公司若出售房地产项目子公司股权，房地产调控政策导致房地产项目子公司股权的市场价值下降，可能导致出售的投资收益下降。

因此，房地产调控政策对公司房地产业务及经营业绩可能存在负面影响的风险。”

三、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了公司股权结构图；查阅了公司业务规划文件；查询了房地产政策相关文件；并对高级管理人员进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：

股权出售完成后，发行人仍持有从事房地产业务的公司股权或拥有房地产项目，未来计划逐步退出房地产行业，2016 年下半年国家以及地方政府出台的最新房地产调控政策预期对公司房地产业务及经营业绩存在负面影响，相关风险提示已在非公开发行预案（第二次修订稿）中进行披露。

问题 4、请申请人披露说明最近一年及一期公司所开发的主要房地产项目情况，包括但不限于：项目名称、项目应具备的资格文件取得情况、项目经营模式、项目类型（毛坯或精装）、项目进度及竣工时间、项目销售及收入确认情况等，并分别说明毛坯及精装修项目收入确认的具体原则及其合规性。请保荐机构对上述情况进行核查并发表核查意见。

回复：

一、最近一年及一期公司所开发的主要房地产项目情况

最近一年及一期，公司开发的房地产项目包括云顶尚品花园项目、万泽大厦

项目、常州太湖庄园项目及北京天实和华数码办公及配套设施项目。

（一）云顶尚品花园项目

1、项目概况

该项目位于深圳市福田区莲塘尾片区，用地总面积 28,003 平方米，总建筑面积 113,021 平方米，该项目类型为商品住宅。2015 年 10 月，公司出售该项目实施公司玉龙宫的 100%股权，云顶尚品花园项目随之被出售剥离。

2、项目资格证书情况

项目资格证书	编 号
房地产权证	深房地字第 300062076 号、深房地字第 3000562073 号
建设用地规划许可证	深规土许 ZS-2011-0002 号、深规土许 ZS-2011-0004 号
建设工程规划许可证	深规土建许字 ZS-2011-0010 号、深规土建许字 ZS-2012-0001 号
建筑工程施工许可证	44030020090496002
预售许可证	深房许字（2011）福田 006 号、深房许字（2013）福田 002 号
建筑工程竣工验收合格证	深规土建验 ZS-2012-0009 号、深规土建验 ZS-2013-0022 号
竣工验收备案	深圳市房屋建筑工程项目竣工验收备案编号：2011117、2013100

3、项目经营模式

该项目由玉龙宫自主经营开发。

4、项目类型

该项目属于毛坯项目。

5、项目进度及竣工时间

云顶尚品花园 A 地块（1-7 栋）和云顶尚品花园 B 地块（8、9、10 栋）分别于 2011 年 12 月 23 日和 2013 年 8 月 12 日取得《工程竣工验收报告》，该报告中监理单位、施工单位等均出具了“合格”的意见。玉龙宫分别于 2011 年 12 月 29 日和 2013 年 10 月 29 日取得《深圳市房屋建筑工程项目竣工验收备案收文回执》。

6、项目销售情况

云顶尚品花园 A 地块（1-7 栋）2011 年 9 月 27 日取得预售许可证获准销售，

截至 2015 年 10 月 21 日（即项目完成出售的工商变更之日），该地块楼盘销售率为 94.40%；云顶尚品花园 B 地块（8、9、10 栋）于 2013 年 1 月 10 日取得预售许可证获准销售，截至 2015 年 10 月 21 日，该地块楼盘销售率为 92.15%。

截至 2015 年 10 月 21 日，云顶尚品花园项目共实现销售收入 27.66 亿元，其中确认收入 27.66 亿元。

（二）万泽大厦项目

1、项目概况

该项目位于江苏省常州市武进区常武路与延政路交叉处，用地总面积 11,545 平方米，建筑总面积 58,692 平方米，该项目类型为商业和住宅。2015 年 12 月，公司出售该项目的实施公司常州万泽置地 90% 股权，万泽大厦项目相关权益不再纳入上市公司合并报表范围内。

2、项目资格证书情况

项目资格证书	编 号
国有土地使用证	武国用（2009）第 1204683 号
建设用地规划许可证	地字第 120400200950018 号
建设工程规划许可证	建字第 320400200950115 号
建筑工程施工许可证	320483200912040101
预售许可证	常武（2009）房预售证第（060）号
建筑工程竣工验收备案	已备案，建设工程规划核实合格单：常规核 20095011520115119 号

3、项目经营模式

该项目由常州万泽置地自主经营开发。

4、项目类型

该项目为毛坯项目，部分业主委托精装修。

5、项目进度及竣工时间

万泽大厦的公寓部分和酒店部分分别于 2011 年 12 月 26 日和 2012 年 9 月 12 日进行了竣工验收，施工单位、监理单位等均出具了“合格”意见，常州市武进区住房和城乡建设局同意竣工验收备案。

6、项目销售情况

该项目的 1-4 层为酒店，17-18 层西半面为酒店客房，其余为商品住宅。目前酒店已投入使用，常州万泽置地于 2009 年 12 月 8 日取得商品住宅部分的预售许可证获准销售。截至 2015 年 12 月 31 日，销售率为 95.91%，共实现销售收入 1.82 亿元，其中确认收入 1.82 亿元。

（三）常州太湖庄园项目

1、项目概况

该项目位于江苏省常州市武进区太湖湾旅游度假区内，项目占地面积 49 万平方米，该项目主要为商品住宅，项目预计总投资为 18 亿元。

2、项目资格证书情况

项目资格证书	编 号
国有土地使用证	武国用（2008）第 1204475 号
建设用地规划许可证	武规地（2007）124 号、地字第 320400201270131 号
建设工程规划许可证	建字第 320400201070124 号
建筑工程施工许可证	320483200903060201、320483200812150501
预售许可证	常武（2009）房预售证第（038）号 常武（2011）房预售证第（025）号
建筑工程竣工验收备案书	竣工部分已完成备案，取得了竣工验收备案表

3、项目经营模式

该项目由常州万泽天海自主经营开发。

4、项目类型

常州太湖庄园一期为毛坯项目。

5、项目进度和竣工情况

常州太湖庄园分为一期和二期两个部分，其中一期包括公建（A、B、C、D 区公寓、会所、商业、地下车库）和 A、B、C、D、E、F 岛（低密度住宅）。A 岛竣工验收备案时间 2010 年 12 月，公建竣工验收备案时间为 2010 年 11 月，BC 岛竣工时间 2015 年 8 月。目前，常州太湖庄园二期尚未开发。

6、项目销售情况

常州太湖庄园一期的公建和 A 岛已于 2009 年 8 月 20 日取得预售许可证获准销售，B、C 岛于 2011 年 5 月 13 日取得预售许可证获准销售。截至 2016 年 9 月 30 日，该项目已建成部分的销售率为 47.86%，实现销售收入 3.20 亿元，其中确认收入 2.07 亿元；截至 2016 年 12 月 31 日，该项目已建成部分的销售率为 74.56%，实现销售收入 4.35 亿元，其中确认收入 3.64 亿元。

（四）北京天实和华数码办公及配套设施项目

1、项目概况

该项目位于北京经济技术开发区路东区 D3 街区，项目占地总面积 5.37 万平方米，该项目类型为商业和住宅。2016 年 6 月，公司出售深圳万泽地产 100% 股权，深圳万泽地产持有该项目实施公司天实和华 59% 的股权，该项目随之被出售剥离。

2、项目资格证书情况

项目资格证书	编 号
国有土地使用证	开有限国用（2009）第 78 号、开有限国用（2009）第 79 号、开有限国用（2009）第 80 号
建设用地规划许可证	地字第 110301201000004 号（2010 规（开）地字 0004 号）
建设工程规划许可证	建字第 110301201400043 号（2014 规（开）建字 0040 号）、建字第 110301201500090 号、建字第 110301201500091 号
建筑工程施工许可证	[2014]施[经]建字 0045 号、[2015]施[经]建字 0046 号、[2015]施[经]建字 0047 号

3、项目经营模式

该项目由天实和华自主经营开发。

4、项目类型

该项目为毛坯项目。

5、项目进度

截至天实和华股权随深圳万泽地产转出之日，该项目尚未实现销售，其项目

进度如下：

D3F1 地块建设情况：项目 2014 年 6 月 24 日项目开工，截至天实和华 59% 股权随深圳万泽地产转出之日，工程主体结构施工全部封顶；D3C1、D3C2 地块建设情况：截至天实和华 59% 股权随深圳万泽地产转出之日，已完善了临水临电，临时道路，基坑周边防护，建设单位正在进行降水、护坡、地基处理招标工作及土方开挖招标工作。

二、毛坯及精装修项目收入确认的具体原则及其合规性

（一）万泽股份地产项目收入确认的具体原则

公司收入确认的总体原则是：公司已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购买方；公司既没有保留与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；收入的金额能够可靠地计量；相关的经济利益很可能流入企业；相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认商品销售收入实现。

1、公司按毛坯交付销售确认收入的具体条件：

- （1）所售房产已签定相关预（现）售合同；
- （2）全部或部分收取了房款或有证据表明价款可以取得；
- （3）所售房产已经竣工，并经相关部门验收合格后完成竣工验收备案登记；
- （4）所售房产通过客户验收并办理交付手续；
- （5）相关成本能够可靠计量。

2、公司按精装交付确认销售收入的具体条件：

- （1）需满足上述毛坯房交付的销售条件；
- （2）全部或部分收取了精装修款或有证据表明价款可以取得；
- （3）所售精装修已经竣工并验收；
- （4）所售精装修通过客户验收并办理交付手续；
- （5）相关成本能够可靠计量。

（二）地产项目收入确认原则的合规性

同行业上市公司的房地产收入确认原则如下：

公司简称	股票代码	收入确认原则
招商地产	000024	A、买卖双方签订销售合同并在国土部门备案； B、房地产开发产品已竣工并验收合格； C、公司收到客户的全部购房款或取得收取全部购房款权利（如银行同意发放按揭款的书面承诺函）； D、办理了交房手续，或者可以根据购房合同约定的条件视同客户接收时。
万科 A	000002	A、房地产销售在房产完工并验收合格，达到了销售合同约定的交付条件； B、取得了买方按销售合同约定交付房产的付款证明时(通常收到销售合同首期款及已确认余下房款的付款安排) 确认销售收入的实现。
保利地产	600048	A、在房产完工并验收合格； B、签订了销售合同； C、取得了买方付款证明并交付使用时确认销售收入的实现； D、买方接到书面交房通知，无正当理由拒绝接收的，于书面交房通知确定的交付使用时限结束后即确认收入的实现。
云南城投	600239	A、买卖双方签订销售合同并在产权部门备案； B、房地产开发产品已竣工并验收合格； C、公司收到客户的一定比例购房款或取得收取全部购房款权利（如银行同意发放按揭款的书面承诺函等）； D、办理了交房手续，或者可以根据购房合同约定的条件视同客户接收时。
鲁商置业	600223	A、房产完工并验收合格； B、签定了销售合同； C、取得了买方付款证明并交付使用； D、买方接到书面交房通知，无正当理由拒绝接收的，于书面交房通知确定的交付使用时限结束后即可确认收入的实现。

经与同行业上市公司比较，公司房地产项目销售收入的确认原则与同行业上市公司趋同；经与中国企业会计准则比较，公司收入确认原则符合会计准则的收入确认原则。

经核查，发行人认为：公司的毛坯及精装修项目收入确认的具体原则符合会计准则的相关规定。

三、保荐机构核查意见

保荐机构审阅了公司报告期内各项目的预售许可证等资格文件，抽查了相关

项目的主要销售合同，查阅了公司年度报告、财务报告等相关公告文件，并与公司董事会秘书及财务部相关人员进行了沟通确认。经核查，保荐机构认为，公司报告期内所开发的房地产项目均按开发进度取得了应有的资格文件；各项目报告期内收入确认符合《企业会计准则》的规定。

问题 5、报告期内，申请人及董事、高管因信息披露违规多次被广东证监局采取行政监管措施。

请申请人披露说明：①上述事项的具体情况、整改措施及整改效果；②截至目前，公司是否已对信息披露制定了完整、健全的内部控制制度并得以有效执行。

请保荐机构对上述事项进行核查并发表核查意见。

回复：

一、报告期内，公司及董事、高管因信息披露违规多次被广东证监局采取行政监管措施的具体情况、整改措施及整改效果

（一）公司及董事、高管因信息披露违规多次被广东证监局采取行政监管措施的具体情况、整改措施

1、2013 年 6 月 7 日，广东证监局下发了《关于对万泽实业股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（行政监管措施决定书[2013]14 号）

（1）具体情况

2013 年 6 月 7 日，广东证监局下发了《关于对万泽实业股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（行政监管措施决定书[2013]14 号），主要涉及以下事项：2013 年 5 月 26 日，公司子公司深圳万泽地产与呼和浩特市玉泉区政府签署开发意向协议，公司未在举行项目意向协议签署仪式后及时披露相关事件情况。

（2）整改情况

2013 年 5 月 26 日，公司子公司深圳万泽地产与呼和浩特市玉泉区政府签署

开发意向协议；2013年5月31日披露了《关于子公司与呼和浩特市玉泉区人民政府举行项目意向协议书签署仪式的公告》，公司存在未及时披露相关事件的情况。

公司对信息披露责任人进行问责，进一步要求信息披露责任人加强与公司内部信息沟通交流和证券法律法规的学习，吸取教训，依法真实、准确、完整、及时地履行信息披露义务，杜绝此类事件再次发生。

2、2013年8月29日，广东证监局下发了《关于对万泽实业股份有限公司的监管关注函》（广东证监函[2013]635号）

（1）具体情况

2013年8月29日，广东证监局下发了《关于对万泽实业股份有限公司的监管关注函》（广东证监函[2013]635号），主要涉及的事项为：

①公司治理不规范，信息披露差错。一是关联交易价格不公允。2010年12月13日，公司董事杨竞雄在重大资产重组期间向常州万泽天海购买太湖庄园项目一期别墅两套，交易总价705.85万元，单价为8,255元/平方米；2010年，太湖庄园项目一期别墅平均价格为10,124元/平方米。根据公司重大资产重组相关协议，置入资产在评估基准日（2009年3月31日）至交割日（2012年1月6日）所产生的收益归万泽股份所有，上述关联交易最终损害了上市公司利益，且未履行审批程序及临时公告义务。二是董事会运作不规范，公司董事彭军2012年2月至7月期间，连续9次董事会未能亲自出席，也未委托其他董事出席董事会会议。三是对外财务资助不规范。2013年，公司向关联方天实和华提供460万元财务资助，天实和华另一股东常乐未同比例提供财务资助。四是年报董事薪酬披露错误。2012年公司董事李光焱在公司下属子公司领取的薪酬16.45万元未在年度报告中披露。

②公司财务核算需进一步完善。一是未根据持有存货的目的及合同影响对其计提存货跌价准备。2007年，公司下属公司北京万泽碧轩与中央某部委工作局（以下简称“部委工作局”）签订协议，约定北京万泽碧轩“又一村”项目为部委工作局代建经济适用房，代建面积1,308.62平方米，代建单价3,483.35元/平方米，

公司 2012 年报编制过程中，将上述代建房产以 7,632.01 元/平方米的成本价列为成本，未根据持有该存货的目的及合同影响对其计提存货跌价准备，导致少计提跌价准备 542.90 万元；二是销售费用核算错误，公司未将云顶尚品花园项目相关售楼部装修列为销售费用，而将其作为项目间接开发支出，导致销售费用少计 42.88 万元。三是项目前期开发费用核算错误，公司 2012 年将未立项的“三旧”改造项目——九翔岭改造的概念性规划设计费用 15 万元列入云顶尚品花园项目间接开发支出，少计管理费用 15 万元。

(2) 整改情况

公司于 2013 年 9 月 26 日对上述监管关注函进行了书面答复，就关注函中的问题作出回复说明，具体如下：

①公司治理不规范，信息披露差错

(i) 关联交易价格不公允

公司董事杨竞雄于 2010 年 12 月 13 日购买了常州万泽天海太湖庄园项目双拼别墅(房号 VA24-甲-a, VA24-乙-b), 合同售价 8,255 元/平方米, 合同总价 705.84 万元。该笔交易成交前后的同类产品其他房源价格为：VA06-甲-a, VA06-乙-b 单价为 10,871.52 元（签约日期为 2010 年 10 月 29 日），合同总价 629.75 万元；VA14-甲-a, VA14-乙-b 单价为 8,723.00 元，合同总价 505.30 万元（签约日期为 2011 年 4 月 6 日）。

受到 2010 年一系列房地产调控政策的影响，常州房价呈下降趋势，杨竞雄购房时间为 2010 年 12 月 13 日，此时常州房价已经出现较大幅度的下降；在太湖庄园项目销售趋冷的背景下，常州万泽天海考虑到杨竞雄购买的房产总价高且一次性付款，按当时的销售政策给予了一定的优惠。因此，此次交易未对上市公司利益造成损害。

(ii) 董事会运作不规范

2012 年初，彭军已有辞职意向。在 2012 年 2 月至 7 月间，先后缺席 9 次董事会会议，亦未委托出席，公司曾多次提醒未果。公司考虑到对其个人的影响等因素，以及 2012 年 8 月公司董事会面临换届选举，故未撤换董事。公司于 2012

年 8 月 10 日召开的 2012 年第三次临时股东大会中进行了董事会换届选举,彭军未被选举为新一届董事会董事。

公司第八届董事会组织公司董事、监事、高级管理人员加强了对《公司法》等相关法律、法规的学习和培训,要求公司董事、监事、高级管理人员勤勉尽职做好各项工作,认真开好董事会,详细做好董事会会议记录。

(iii) 对外财务资助不规范

截至回复说明出具日(2013 年 9 月 26 日),天实和华股权结构为:万泽集团占 29%;深圳万泽地产占 30%;常乐占 40%,大连鑫星占 1%。

为支持天实和华房地产项目的开发,2012 年,万泽集团与北京德孚投资有限公司(由常乐控制)先后向天实和华提供资金支持 486 万元和 200 万元;截至回复说明出具日(2013 年 9 月 26 日),深圳万泽地产向天实和华提供资金支持 460 万元,天实和华另一股东未同比例提供财务资助。为保护上市公司利益,深圳万泽地产已与天实和华签订了借款合同,约定深圳万泽地产在 20,000.00 万元额度内向天实和华提供借款,借款利率为 10%,每年付息一次;天实和华也已向深圳万泽地产支付了 2013 年和 2014 年所发生的往来借款的利息及本金。

(iv) 年报董事薪酬披露错误

公司董事李光焱 2012 年任职于深圳万泽地产,共领取报酬 164,505.86 元。在编制公司 2012 年年报时,由于工作疏忽,未将该部分薪酬统计纳入公司董事薪酬中。公司将加强信息披露工作的管理力度,杜绝出现类似情况,并在 2013 年年报中予以更正。

②公司财务核算需进一步完善

(i) 未计提存货减值准备

公司于 2007 年 2 月与部委工作局签订协议,约定北京万泽碧轩“又一村”项目为部委工作局代建经济适用房,并为部委工作局办理经济适用房《房屋所有权证》。

随着土地市场的规范,代建房已无法办理经济适用房《房屋所有权证》,原

协议的交付条款已经由于不可抗力发生了变更，使得双方无法按原合同价格履行；原协议预估造价（3,483.35 元/平方米）与实际造价（7,632.01 元/平方米）差距较大，在房屋属性已经发生变化的情况下仍按原造价结算，显失公平。公司与部委工作局正在进一步协商相关事项，预计上述房屋的售价高于成本价，因此上述存货不存在减值迹象。

（ii）销售费用核算错误

玉龙宫将 A 地块大堂及商铺部分区域装修用作售楼部，由于设计时已考虑到售楼部后续将作为 A 地块大堂及商铺的一部分，大部分装修及设施可以沿用，但其中部分区域装修具有临时性（3 至 5 年销售期结束后可能改装）。经测算，此部分临时装修成本为 428,802.58 元。公司将此部分临时建设成本作为间接开发成本计入了存货。为更准确区分期间费用和开发成本，该部分临时装修成本应作为销售费用。

由于上述临时装修成本金额较小，对 2012 年度净利润及财务报表不构成重大影响；且 A 地块销售基本完成，部分间接成本已经结转销售收入，公司拟不调整 2012 年度利润表，而在 2013 年预售期基本结束后一次性摊入销售费用。

（iii）项目前期开发费用核算错误

公司 2011 年支付深圳市正木建筑设计顾问有限公司 15 万元用于“三旧”改造项目——九翔岭改造的概念性规划设计费用，公司当时预计“九翔岭”项目开发的可能性很大，将相关支出计入开发成本。但是该项目后续发展不确定性增大，出于稳健性考虑，公司支付予深圳市正木建筑设计顾问有限公司的 15 万元规划设计费用应计入期间费用。由于上述规划设计费用对公司净利润的影响金额为 90,846.75 元，不构成重大影响，公司在 2013 年财务报表中进行了调整。公司也进一步加强了成本分摊计算的检查复核工作。

3、2013 年 11 月 28 日，广东证监局下发了《关于对万泽实业股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（行政监管措施决定书 [2013]40 号）

（1）具体情况

2013 年 11 月 28 日，广东证监局下发了《关于对万泽实业股份有限公司采

取出具警示函措施的决定》（行政监管措施决定书 [2013]40 号），主要涉及的事项为：2012 年 6 月 27 日发布的《关于竞拍股权的公告》中，公司披露了经济赔偿与补偿问题，经查，公司未对相关协议进行有效核实，未能在调查时提供合同原件，信息披露依据不足。

（2）整改情况

公司于 2013 年 10 月 28 日对上述监管决定书向广东证监局提交了《关于收购深圳市中住房地产开发有限公司 39%股权相关信息披露的自查报告》，具体如下：

①关于竞拍股权

2012 年 6 月 19 日，公司第七届董事会第三十八次会议审议通过《关于万泽地产参加深圳市中住房地产开发有限公司 39%股权竞拍议案》，同意深圳万泽地产参加竞拍自然人黄少五等持有的深圳市中住房地产开发有限公司（以下简称“中住公司”）39%股权。

深圳万泽地产于 2012 年 6 月 21 日在深圳市大恒拍卖有限公司举办的拍卖会上，经过公开竞价，以人民币 4,000 万元的成交竞得上述标的股权。2012 年 6 月 27 日，公司披露了《广东万泽实业股份有限公司关于竞拍股权的公告》，公告了包括中住公司的基本情况、股权结构、财务状况以及中住公司与深圳市留仙洞投资发展有限公司（以下简称“留仙洞公司”）的《合作开发协议》及《补充协议》。中住公司与留仙洞公司分别于 2009 年 12 月 23 日、2012 年 3 月 5 日签订了《合作开发协议》和《补充协议》，两份协议约定了双方合作开发深圳市政府返还给留仙洞公司 20,000 平方米发展用地相关事宜（2012 年 3 月 1 日，深圳市规划和国土资源委员会第二直属分局出具了深规土选 ZG-2012-0001 号《深圳市建设项目选址意见书》，同意返还给留仙洞公司 11,666.69 平方米商业性办公用地），并约定了中住公司在政府返还给留仙洞公司 20,000 平方米（后为 11,666.69 平方米）发展用地后，需补偿 20,000 平方米建筑面积或等值资产给留仙洞公司用于解决政府征用留仙洞公司用地的经济赔偿与补偿问题。

②关于补偿面积的后续披露

在公司与中住公司股权出让方签署了《股权转让协议》后，公司了解到中住公司已于 2009 年 12 月 14 日与深圳市南山区西丽街道办事处新围居委会留仙洞居民小组（以下简称“留仙洞居民小组”）签署了一份《合作开发协议》，其中约定深圳市政府返还给留仙洞村 20,000 平方米发展用地中，不论容积率多少都应分给留仙洞居民 8,000 平方米的建筑面积商品房，协议双方均盖章签字且各自持有协议原件，协议生效并具有法律效力。

由于部分村民要求将补偿面积提高至 20,000 平方米建筑面积，中住公司与留仙洞公司分别于 2009 年 12 月 23 日、2012 年 3 月 5 日签订的《合作开发协议》和《补充协议》，但是两份协议的原件由留仙洞公司单独签署后给予中住公司，中住公司虽然签署了两份协议，但是未将两份协议的原件返回给留仙洞公司。后经中住公司考虑，决定仅履行与留仙洞居民小组签署的《合作开发协议》，并将未提供给留仙洞公司的《合作开发协议》和《补充协议》予以销毁。

为维护上市公司利益，基于整个事件的实际情况，公司于 2012 年 12 月 26 日披露了《广东万泽实业股份有限公司关于中住公司合作开发项目补偿用地事项的公告》，说明“根据项目的实际情况，经过中住公司与留仙洞公司的实际最终确定”，“补偿返还给留仙洞公司的标准实际确定为中住公司返还 8,000 平方米的建筑面积给留仙洞公司，用于解决政府征用留仙洞公司用地的经济赔偿与补偿问题。”

③再次披露经律师核查的补充面积

公司委托广东海埠律师事务所，对中住公司合作开发留仙洞项目补偿用地面积事宜进行了核查，广东海埠律师事务所审查了中住公司与留仙洞居民小组签署的《合作开发协议》，以及留仙洞合作开发项目的相关文件后出具审核意见：“中住公司作为项目合作方在对政府返还土地进行合作开发后应分给另一合作方留仙洞公司建筑面积为 8,000 平方米的商品房，该约定属实。”公司于 2013 年 10 月 14 日公告《万泽实业股份有限公司关于中住公司合作开发留仙洞项目补偿用地面积核查结果的公告》，说明：中住公司仅需返还留仙洞村 8,000 平方米的建筑面积，用于解决经济赔偿与补偿问题。

④后续工作

根据深圳万泽地产于 2009 年 12 月 14 日与中住公司股权出让方签署的《股权转让协议》的约定，在《股权转让协议》签订生效后一年内，若中住公司不能取得留仙洞项目用地的土地使用权证，则深圳万泽地产有权解除《股权转让协议》，并将所持中住公司 39%的股权按原状转回给出让方。2013 年 12 月，中住公司尚未能取得留仙洞项目用地的土地使用权证，经公司第八届董事会第二十三次会议审议通过，深圳万泽地产解除协议并将中住公司 39%股权按原状转回给出让方。

4、2015 年 1 月 13 日，广东证监局下发了《关于对万泽实业股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（行政监管措施决定书 [2015]1 号）、《关于对林伟光、毕天晓出具警示函的决定》（行政监管措施决定书 [2015]2 号）

（1）具体情况

2015 年 1 月 13 日，广东证监局下发了《关于对万泽实业股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（行政监管措施决定书 [2015]1 号）、《关于对林伟光、毕天晓出具警示函的决定》（行政监管措施决定书 [2015]2 号），主要涉及事项为：

万泽集团于 2011 年 5 月收购了广地公司 55%的股权，成为其控股股东，并派出林伟光、毕天晓分别担任广地公司的董事长和总经理；2014 年 9 月，万泽集团将所持广地公司股权全部对外转让，林伟光、毕天晓不再兼任广地公司职务。公司在 2011 年 12 月公告的重大资产重组报告书中未披露万泽集团对广地公司的投资情况，也未在 2011、2012、2013 年年度报告中披露林伟光和毕天晓在广地公司的任职情况。

（2）整改情况

万泽集团对上述问题进行了自查，向中国证监会广东证监局出具了《关于广东省番禺广地房地产开发有限公司相关事项的自查报告》，具体如下：

①鉴于广地公司及其附属公司的投资价值，万泽股份于 2007 年 8 月 6 日召开第六届董事会第十九次会议，审议通过《关于进行收购广州广地花园有限公司等三家公司股权前期工作的议案》。但是由于广地公司项目关系复杂等原因，上市公司直接收购广地公司可能会给上市公司及中小股东投资者带来较大的不确

定性风险。2007年8月14日，万泽股份召开第六届董事会第二十次会议，决议取消对广地公司进行收购的前期工作。

②在万泽股份退出广地公司收购后，万泽集团利用自身优势开始接触广地公司，并以1元的价格受让其55%股权。万泽集团接触广地公司目的并非将其项目进行自行开发或转让收益，而是计划通过后续运作将广地公司项目不确定风险消除后，进入实质性开发前，将该项目纳入万泽股份进行实质开发而进行的暂时性过渡安排。

③万泽集团受让股权后未能取得广地公司实际控制权，在预期不能达到实质开发条件并纳入上市公司体系目的时，万泽集团于2013年决定退出广地公司项目，于2013年12月18日起不再对广地公司进行资金支持投入。

④2014年9月，万泽集团以1元价格将其持有的广地公司股权转让给广州市南驰集团有限公司，退出广地公司项目。

⑤万泽集团认为受让广地公司55%股权后并未受万泽集团实际控制，未将广地公司作为子公司进行核算和管理，没有将广地公司作为万泽集团投资项目的情况和相关资料提供给万泽股份。

（二）整改效果

自2015年1月以来，公司严格按照《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则（2014年修订）》、《公司章程》、《信息披露事务管理制度》等相关规定进行信息披露，公司及董事、高级管理人员未因信息披露问题被广东证监局处罚及采取监管措施，整改效果良好。

二、公司是否已对信息披露制定了完整、健全的内部控制制度并得以有效执行

1、信息披露制度的建立情况

公司已经建立健全《信息披露事务管理制度》、《重大信息内部报告制度》、《年报信息披露重大差错责任追究制度》等制度，公司已对信息披露制定了完整、健全的内部控制制度。

2、信息披露制度的执行情况

报告期内，公司及董事、高级管理人员因信息披露违规多次被广东证监局采取行政监管措施。在收到行政监管措施后，公司通过采取加强内部控制和管理、进一步规范公司信息披露事务等措施，积极有效地针对上述问题进行了整改。自2015年1月以来，公司严格按照《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则（2014年修订）》、《公司章程》、《信息披露事务管理制度》等相关规定进行信息披露，公司及董事、高级管理人员未因信息披露问题被广东证监局处罚及采取监管措施。

三、保荐机构核查意见

通过查阅广东证监局发出的监管函件、公司书面回复以及公司相关公告，查询中国证监会、深交所网站，保荐机构认为：报告期内，发行人在内部控制、信息披露等方面多次被广东证监局采取行政监管措施。在收到行政监管措施后，发行人通过采取加强内部控制和管理、进一步规范公司信息披露事务等措施，积极有效地针对上述问题进行了整改。上述情况不构成重大违法违规行为，对本次非公开发行不构成重大法律障碍。

问题 6、请申请人对照《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》（国办发[2013]17 号）等相关法律法规的规定，就公司及下属公司的房地产业务出具自查报告，说明报告期内是否存在闲置土地和炒地，捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，是否存在被行政处罚或调查的情况及相应的整改措施和整改效果；公司的董事监事高级管理人员及控股股东和实际控制人是否公开承诺，相关企业如因存在未披露的土地闲置等违法违规行为，给上市公司和投资者造成损失的，将承担赔偿责任。自查报告和相关承诺应经公司股东大会审议。

请保荐机构和申请人律师就申请人房地产业务出具专项核查意见，明确说明是否已查询国土资源部门网站，申请人及其下属房地产子公司是否存在用地违法违规行为，是否存在被行政处罚或立案调查的情形。

回复：

一、公司就房地产业务出具的自查报告以及公司董事、监事、高级管理人员、控股股东和实际控制人出具的承诺

（一）公司就房地产业务出具的自查报告

公司已就自身及纳入合并报表范围的子公司在 2013 年度、2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-9 月的房地产业务是否存在土地闲置、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规问题，以及是否存在因上述违法违规行为被行政处罚或正在被（立案）调查的情况进行了自查，并于 2017 年 1 月 20 日出具了《万泽实业股份有限公司关于房地产业务是否存在土地闲置、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规问题的自查报告》（以下简称“《自查报告》”）。经自查，公司认为：

1、天实和华因原股东的历史原因曾存在土地闲置情形，公司在取得该项目后已积极推进并按时开工，消除了该情形；且天实和华已经随深圳万泽地产剥离出上市公司体系，未来该项目不会对公司及股东造成影响。除天实和华之外，报告期内，公司在房地产业务开发经营过程中，不存在国办发[2010]4 号文、国发[2010]10 号文、国办发[2013]17 号文、《证监会调整上市公司再融资、并购重组涉及房地产业务监管政策》等相关规范性文件规定中的闲置土地问题；

2、报告期内，公司及控股子公司不存在炒地的情形；

3、报告期内，公司 2 个在建、2 个已完工项目的开发经营过程中，不存在国办发[2010]4 号文、国发[2010]10 号文、国办发[2011]1 号文、国办发[2013]17 号文、《证监会调整上市公司再融资、并购重组涉及房地产业务监管政策》等相关规范性文件规定中的捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为。

4、报告期内，公司不存在因闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价而被行政处罚或正在被（立案）调查的情况。

（二）公司董事、监事、高级管理人员、控股股东和实际控制人出具的承诺

公司董事、监事、高级管理人员以及控股股东、实际控制人均已分别出具《关

于公司房地产业务相关事项的承诺》，承诺“如万泽股份及其子公司因存在未在《自查报告》中披露的闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为被行政处罚或正在被（立案）调查的情形，并因此给万泽股份和投资者造成损失的，本人将按照有关法律、行政法规、其他规范性文件的规定及证券监管部门的要求承担赔偿责任。”

二、公司房地产业务自查报告及相关承诺的审议程序

2017年1月20日、2017年2月6日，公司分别召开第九届董事会第二十次会议、2017年第一次临时股东大会，审议通过了公司出具的《自查报告》和公司董事、监事、高级管理人员以及控股股东、实际控制人出具的《关于公司房地产业务相关事项的承诺》等议案。

三、保荐机构核查意见

保荐机构已就公司及控股子公司2013年1月1日-2016年9月30日期间的房地产开发项目出具了专项核查意见。

保荐机构查询了相关国土资源部门网站，具体包括中华人民共和国国土资源部网站、万泽股份及下属公司列入核查范围的房地产开发项目所在的各级地方国土资源部门网站，取得公司及子公司所在地国土资源主管部门出具的证明文件；查阅、复印以出让方式取得的土地使用权所涉及的成交确认书、土地出让合同、土地使用权证；查阅、复印公司房地产开发项目的建设工程规划许可证、建筑施工许可证、竣工备案表等，就公司及控股子公司最近三年及一期房地产开发项目是否涉及闲置用地和炒地等违法违规问题，保荐机构出具了《华创证券有限责任公司关于万泽实业股份有限公司是否涉及闲置用地和炒地等违法违规问题之专项核查意见》，保荐机构认为：

“天实和华因原股东的历史原因曾存在土地闲置情形，发行人在取得该项目后已积极推进并按时开工，消除了该情形；且天实和华已经随深圳万泽地产剥离出上市公司体系，未来该项目不会对发行人及股东造成影响。除天实和华之外，发行人于报告期内的房地产开发经营过程中，不存在国办发[2010]4号文、国发[2010]10号文、国办发[2013]17号文、《证监会调整上市公司再融资、并购重组

涉及房地产业务监管政策》等相关规范性文件规定中的闲置土地、炒地等违法违规行为。”

保荐机构查阅、复印公司房地产项目预售许可证；抽查最近三年及一期与客户订立的商品房预售合同、购房合同；查阅公司房地产销售相制度文件等，就公司及控股子公司最近三年及一期房地产开发项目是否涉及捂盘惜售和哄抬房价等违法违规问题，保荐机构出具了《华创证券有限责任公司关于万泽实业股份有限公司是否涉及捂盘惜售和哄抬房价等违法违规问题之专项核查意见》，保荐机构认为：

“发行人报告期内 2 个在建、2 个已完工项目的开发经营过程中，不存在国办发[2010]4 号文、国发[2010]10 号文、国办发[2011]1 号文、国办发[2013]17 号文、《证监会调整上市公司再融资、并购重组涉及房地产业务监管政策》等相关规范性文件规定中的捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为。”

四、律师核查意见

根据《关于继续做好房地产市场调控工作的通知》（国办发[2013]17 号）的规定，信达律师对发行人及其子公司报告期内的房地产开发项目是否存在闲置土地、炒地、捂盘惜售和哄抬房价等行为，是否因上述行为受到行政处罚或被（立案）调查等情形进行了专项核查，并于 2016 年 11 月 11 日出具了《关于万泽实业股份有限公司 2016 年度非公开发行人民币普通股股票之房地产业务专项核查意见》（以下简称“《专项核查意见》”）。

（一）核查方式

信达律师核查了发行人提供的有关房地产项目资料及国土资源部门出具的证明，查询了列入核查范围的房地产开发项目所在地各级国土资源部门网站信息，实地走访了天实和华数码办公及配套设施项目，并对天实和华数码办公及配套设施项目所在地的国土资源部门工作人员进行访谈。

（二）核查结论

信达认为，报告期内，万泽股份及其子公司列入核查范围的项目不存在因闲置土地、炒地、捂盘惜售及哄抬房价的违法违规行为，不存在因上述违法违规行

为受到行政处罚的情形，截至上述《专项核查意见》出具之日，不存在正在被（立案）调查的情形。

问题 7、申请人本次募投项目涉及开展新业务：（1）请说明开展新业务的战略规划；（2）募投项目所需核心技术是否全部为自主研发，目前已取得的研究成果在国内外相关领域所处水平，是否可通过收购取得同类技术，相关技术研发所处阶段是否能支持募投产品的工业化生产；（3）是否具备开展相关业务所必要的人员和资源储备；（4）针对以上事项，相关风险是否解释充分并履行了相应的信息披露义务。请保荐机构针对上述事项进行核查并发表明确意见。

回复：

①请说明开展新业务的战略规划

一、房地产业务相关规划

公司战略重心已转向高温合金业务，计划逐步退出房地产行业。现有房地产项目仅剩原“热电一厂”地块合作经营项目及常州万泽天海开发的太湖庄园项目，未来将逐步退出房地产行业。

公司目前已与合作方签订框架协议，拟对原“热电一厂”地块进行合作经营。鉴于太湖庄园项目 2016 年下半年销售较前期有所改善，未来公司考虑选择符合市场需求的策略继续开发或者择机整体出售项目。

上述房地产项目的继续开发或出售将形成收益，确保公司转型期业绩平稳过渡。

二、公司高温合金产业布局及实施规划

公司高温合金业务的实施主体包括万泽中南研究院、深汕万泽精密铸造以及上海万泽精密铸造，其定位及目标如下表所示：

公司	定位	目标
万泽中南研究院	高温合金材料设计、超低杂质母合金熔炼技术、制粉技术、叶片精密铸造核心技术的基础研发	通过自主研发为产业化奠定技术基础。与业内建立前期研发合作关系，积累行业资源。

深汕万泽精密铸造	高温合金母合金、高温合金粉末、精密铸造叶片的产业化生产,以及产业化过程中的工程工艺研发	计划投资规模为 195,829 万元,以航空发动机及燃气轮机等中高端消费市场为主
上海万泽精密铸造	高温合金等轴晶叶片及等轴晶涡轮的产业化生产	计划投资规模为 75,000 万元,以汽油、柴油涡轮增压器叶轮高温合金等轴晶叶片为主要目标市场

研发方面,公司将以万泽中南研究院作为基础技术研发的平台,深汕万泽精密铸造将配套进行在产业化过程中的工程工艺研发。

产业化方面,深汕万泽精密铸造将定位为高温合金母合金、高温合金粉末、精密铸造叶片的产业化生产,主要面向航空发动机及燃气轮机等中高端市场;上海万泽精密铸造将定位为高温合金等轴晶叶片及等轴晶涡轮的产业化生产,主要面向汽油、柴油涡轮增压器叶轮高温合金等轴晶叶片的目标市场。

在具体实施规划方面,公司已经制定了运营计划。深汕万泽精密铸造将通过非公开发行募集资金及自筹资金为资金来源;计划投资规模为 195,829 万元,新建年产超纯高温母合金 250 吨、先进发动机叶片 3.96 万片、高温合金粉末 60 吨生产线;项目建设周期 18 个月,预计于 2018 年投产。上海万泽精密铸造将以自筹资金为主要资金来源;计划投资规模为 75,000 万元,预计于 2018 年部分设备投入生产;项目预计 2020 年达产,达产后年产等轴晶叶片 20 万片,等轴晶涡轮 240 万件。

通过上述高温合金业务的战略布局,公司将形成高温合金业务研发、生产及销售的完整业务链条。研究布局覆盖基础技术研发及工程化研发,产品布局覆盖了中端及高端消费市场,公司高温合金业务将具备一定的市场竞争力。

三、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了公司战略转型规划;查阅了发行人业务规划及各投资项目的可行性研究报告;对公司高级管理人员进行了访谈。

经核查,保荐机构认为:公司已制定明确的开展新业务的战略转型规划。

②募投项目所需核心技术是否全部为自主研发,目前已取得的研究成果在国内外相关领域所处水平,是否可通过收购取得同类技术,相关技术研发所处阶段是否能支持募投产品的工业化生产

一、募投项目所需核心技术主要为自主研发，部分技术与中南大学合作研发

募投项目所需核心技术中，粉末冶金及精密铸造叶片的技术由万泽中南研究院独立研发，母合金技术由万泽中南研究院与中南大学合作研发。在合作研发中，参与研发的主要人员、主要设备均属于万泽中南研究院；中南大学作为参股方，除部分研究人员参与母合金研发中的技术交流，主要是为万泽中南研究院提供高温合金行业内的资源。

二、目前已取得的研究成果在国内处于领先水平，接近国外先进水平

发行人依托万泽中南研究院已经开展了一系列卓有成效的前期工作，经测试，试制产品参数较国内同类产品优秀，接近国外先进水平。公司产品与国内外现有技术水平对比参数如下表所示：

公司高温合金产品技术水平对比情况

产品	主要应用领域	比较项目	试制产品技术水平	国外现有水平	国内现有水平
高温合金母合金	航空、航天、水运、电力、汽车等	硫含量控制	在 2ppm 以内	在 1ppm 以内	平均约 25ppm
		合金密度	8.43-8.58 g/cm ³	8.51-8.59 g/cm ³	8.71-8.83g/cm ³
高温合金粉末	航空、航天、电力等	粉末冶金制粉技术	采用一联技术	国外先进水平采用一联技术	采用三联技术
		完全溶解温度	1140℃至 1160℃	1150℃至 1160℃	1100℃至 1110℃
精密铸造叶片	航空发动机、燃气轮机	良品率	项目建成后将具备良品率 30%-55%的批量生产能力	平均为 70%左右	10%-20%

资料来源：万泽中南研究院

三、通过收购取得同类技术的可能性较低

高温合金行业属于资本及技术密集型行业，在我国起步较晚，且基本行业构架产生于计划经济时代，故目前国内规模较大的高温合金生产企业均以大型国有企业为主。

发行人是涉及高温合金的民营企业中，少有的建立了从母合金、粉末冶金制粉到高温合金构件的完整研发体系的公司。发行人已掌握高温母合金熔炼、粉末

冶金制粉及叶片制造的先进技术，技术指标达到国内领先水平。

由于国内高温合金相关技术主要为国有企业或科研院所掌握。掌握同类技术的国内民营企业数量较少，在国内通过收购取得同类技术的可能性低。公司基础技术的自主研发处于领先水平，未来若采用并购的方式实现外延式增长，更多考虑的是通过并购获取先进的制造业经验、管理体系及制造业人才团队，加速完善公司的产业化能力。

四、已完成募投项目产品的中试，相关技术研发能支持募投项目产品的工业化生产

本次募投项目的产品包括高温合金母合金、高温合金粉末及精密铸造叶片。

（一）募投项目的主要产品

本次募投项目投产后，主要生产的产品包括：

1、高温合金母合金

母合金是一种通过精炼的用于铸造的合金材料，其部分特性会遗传给铸件。母合金作为一种铸造母材，起源于高温合金，现阶段最常应用的领域也是高温合金。高温合金是指在应力及高温（一般指 800 摄氏度以上）环境中，具有长时间抗蠕变能力与抗高温腐蚀的金属材料。

本次募投项目所生产高温母合金主要为超高纯度镍基高温合金，主要作为母材应用于镍基高温合金材料及构件的生产中，如粉末冶金制粉、高温合金构件铸造等。

2、高温合金粉末

本次募投项目所生产高温合金粉末主要为超高纯度镍基高温合金粉末。

高温合金粉末是通过将镍基高温母合金进行液态金属雾化进行制备的。高温合金粉末主要用于制造发动机的涡轮盘、压气机盘、鼓筒轴、封严盘、封严环、导风轮以及涡轮盘高压挡板等高温承力转动部件。

3、精密铸造叶片

本次募投项目所生产高温合金构件主要为精密铸造高温合金叶片。高温合金

叶片可应用于航空发动机、燃气轮机中。

（二）相关技术研发的中试已完成，能支持募投项目产品的工业化生产

本次募投项目所涉及产品已经完成中试，达到从研发转向量产的条件。

1、中试的定义及阶段

中试是产品正式投产前的试验，是产品在大规模量产前的小规模试验，对大规模量产的可行性进行验证。中试是一个从小批量验证到逐渐放大产品验证数量的循序渐进的过程。

中试分为三个小阶段：

阶段	名称	目标	验证项目	达成条件
1	小量中试	初步验证可生产性	对硬件、结构、软件设计验证	直到无重大硬件、结构、软件问题为止
2	放量中试	主要验证设计遗留问题以及批量可生产性验证	对硬件、结构、软件、工艺、测试、维修、物料的验证	直到无重大可生产性问题为止
3	小批量生产	以可生产性验证为主	对硬件、结构、软件、工艺、测试、维修、物料、质量以及相关生产文件进行全面验证	直到生产质量管理体系、生产成本控制、合格率达到企业目标为止

2、本次募投产品相关中试的情况

（1）高温合金母合金中试情况

从 2015 年上半年开始，公司建立了从 5kg 到 50kg 不同规格母合金的中试生产线，实现了高温合金母合金从研发到小量中试、放量中试再到小批量生产的完整生产制备能力。在此过程中，发展和优化了超纯净高温合金母合金制备的工艺原理、方法和标准，形成真空感应熔炼精确控制钢液化学成分、熔化期供电和精炼工艺的控制体系和产品性能评价体系。

在试制阶段，公司共熔炼不同牌号及批次母合金 300 余炉，熔炼母合金累计约 15 吨。公司发展和优化了超纯净高温合金母合金制备的工艺原理、方法和标准，形成真空感应熔炼的控制体系。

试制产品的检测结果证明公司已能够精确控制主元素成分范围，杂质元素硫

含量低于 2ppm，氧、氮含量低于 10ppm，其他杂质元素远优于国标规定含量，接近国际先进水平。

(2) 高温合金粉末中试情况

万泽中南研究院研发团队从 2015 年初开始制定了粉末冶金制备路线，掌握了高温合金粉末的母合金熔炼、氩气雾化制粉工艺，实现了从研发到小量中试、放量中试再到小规模量产的完整制备能力。在此过程中，万泽中南研究院发展了粉末粒度控制技术，形成了粉末粒径小、球形度好、氧含量小、缺陷少、收得率高的粉末制备工艺和标准。

万泽中南研究院采用先进雾化制粉技术，从 2015 年 6 月开始，利用万泽中南研究院制备的高纯净度母合金，制备出约 900kg 高温合金粉末，粉末粒度 D_{50} 小于 $50\mu\text{m}$ ，含氧量小于 90ppm，含氮量小于 40ppm，对粉末的粒度、含氧量、有害杂质含量的控制接近国际先进水平。

(3) 精密铸造叶片中试情况

2016 年 5 月，万泽中南研究院开始精密铸造叶片中试，试验的目标为：建立无余量精密铸造生产体系；建立无余量精密铸造生产的质量保障体系；精密铸造叶片良品率>30%。

按照上述中试目标，万泽中南研究院目前已建立了具有自主知识产权的无余量精密铸造生产体系和质量保障体系，并进行了初步的优化。同时，万泽中南研究院已经完成 5 批次的 20 件以下的小量中试，3 批次的 100 件以下的放量中试，以及 1 批次的 200 件以下的小批量生产，试制产品达到了 90%尺寸合格率及 50%冶金合格率，即完成了整体良品率大于 30%的中试目标。

公司已委托某军工企业对中试产品进行技术检测，通过第三方检测确保本次中试成果的有效性。

3、中试对量产的可行性进行了验证，但量产仍存在一定风险

公司已经完成本次募投项目产品的中试，对量产的可行性进行了验证。但是，从中试到量产，生产条件与生产规模仍存在着一定差异；在实施量产的过程中，需要根据生产规模的变化，进行必要的设备调试及技术调整。因此，中试完成表

明公司已经具备从研发转向量产的条件，但在量产过程中仍存在一定风险。

公司已在非公开发行预案（第二次修订稿）中进行以下风险提示：

“公司已经完成本次募投项目产品的中试，对量产的可行性进行了验证。但是，从中试到量产，生产条件与生产规模仍存在着一定差异；在实施量产的过程中，需要根据生产规模的变化，进行必要的设备调试及技术调整。因此，中试完成表明公司已经具备从研发转向量产的条件，但量产过程中仍存在不达预期的风险。”

综上所述，募投项目的产品研发已完成中试阶段，具备小规模量产的完整制备能力，具备从研发转向量产的条件，本次募投项目具有可行性。

五、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了公司战略转型规划，对公司高级管理人员进行了访谈；查阅了公司研发体系文件、研发人员信息、研发成果文件，走访了公司研发机构，对公司核心技术人员进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：

募投项目所需核心技术主要为自主研发，母合金技术部分与中南大学共同研发。目前已取得的研究成果在国内相关领域处于领先水平，接近国外先进水平。通过收购取得同类技术的可能性较小。公司已经完成募投项目产品中试，具备从研发转向量产的条件，技术水平能支持募投产品的工业化生产。

③是否具备开展相关业务所必要的人员和资源储备

一、公司已拥有一定的人才储备，未来将继续搭建制造业人才团队

在研发人员方面，万泽中南研究院目前拥有世界航空发动机领域内的顶级专家 5 名，均为中组部“千人计划”专家。上述专家专业领域覆盖高温合金材料及制造工艺、精密铸造仿真模拟、精密铸造/高温合金熔炼工艺过程控制，均曾在国际航空发动机公司或其供应商长期从事研发和产业化工作。万泽中南研究院研发团队整体技术水平达到世界先进水准，是目前我国高温合金领域为数不多达到国际一流水平的研发团队。此外，万泽中南研究院还聘请了国内知名高校的专家学

者参与项目研发工作或担任技术顾问，并从国内多个知名院校招聘了以博士、硕士为主的中层骨干研发力量。

通过中试，公司已制定了产品生产流程及质量控制的全套文件，确保能够通过流程规范化降低对人员专业能力的依赖。同时，在中试过程中，公司培养了一批熟悉生产工艺流程的技术性人才，为未来大规模量产进行了一定的人才储备。但公司尚需要扩大制造业人才团队进行生产管理、销售管理，还需要大量熟练技术工人进行生产操作。公司已制定了制造业人才团队建设规划，计划在项目建设期中逐步搭建并完善制造业人才团队。

二、通过万泽中南研究院的前期研发，募投项目具备技术基础

截至 2016 年 12 月 31 日，万泽中南研究院已投资超过 6,000 万元用于搭建试验场地及购置实验设备；已搭建由 5 名核心技术人员率领的骨干研发团队，投入超 6,000 万元用于引进核心技术团队；除试验场地和设备外，已投入超过 1,000 万元用于研发支出。

通过万泽中南研究院的前期研发，公司已掌握本次募投项目所生产产品的基础技术，并已完成相关产品的中试，形成了完备的生产流程和质量控制体系，为大规模批量生产奠定了基础。

高温合金母合金方面，公司已建立超高纯度高温合金熔炼核心技术体系；高温合金粉末方面，公司已建立超高纯度粉末冶金制粉核心技术体系，通过将高温母合金进行液态金属雾化，来完成高温合金粉末的制备；精密铸造叶片方面，公司已掌握精密铸造叶片核心技术，并成功使用自主研发的镍基高温母合金试制出高质量的试棒和精密铸造叶片样品。

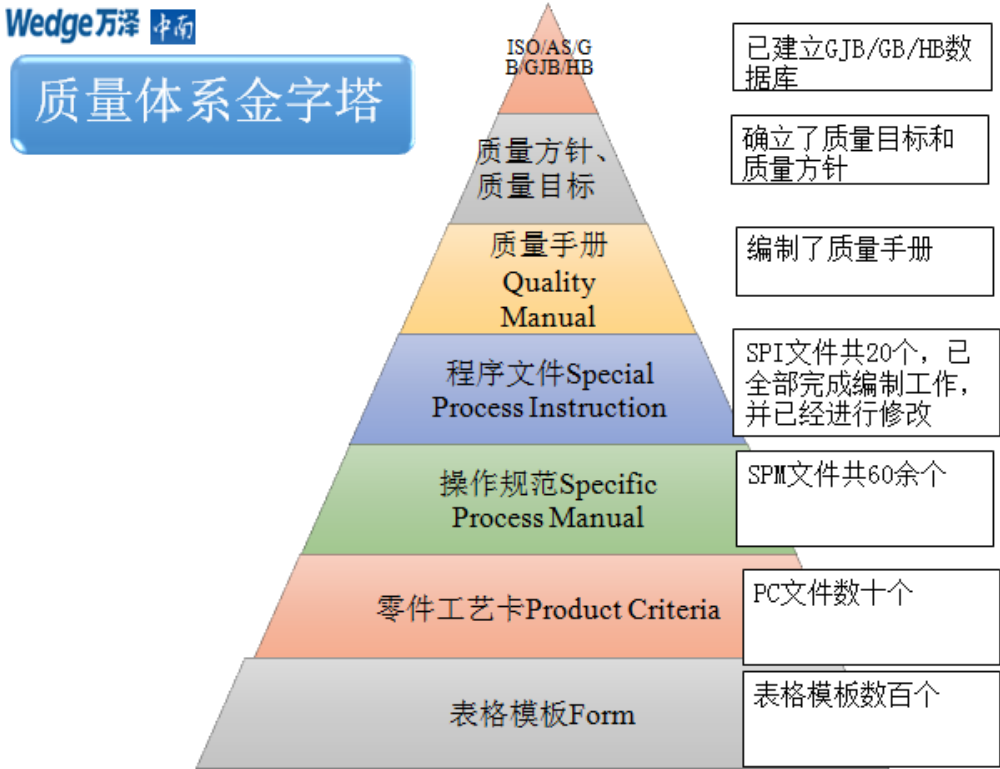
募投项目实施主体深汕万泽精密铸造可以共享万泽中南研究院的基础技术研发成果，未来也将自行开展研发，偏重于高温合金材料及构件的工程化过程中的持续研发及技术更新。

通过对募投项目拟生产的高温合金母合金、高温合金粉末、精密铸造叶片的中试，公司已制定了产品生产流程及质量控制的全套文件。

公司质量保障体系建设如下：

公司按照 QM 质量手册、SPI 程序文件、SPM 操作规范、PC 零件工艺卡、Form 表格模板等 5 级文件建立并运行了质量体系：（1）QM 质量手册为公司质量体系总的制度纲领；（2）SPI 程序文件为各项质量、检测、人力、新产品开发等的保障性通用程序；（3）SPM 操作规范文件为各生产工序所必须遵循的操作规范；（4）PC 零件工艺卡文件为针对每个零件具体的操作规范；（5）Form 为质量体系中必需的各种表格、模板。

上述高温合金生产质量体系金字塔如下：



以上述质量体系为基础，万泽中南研究院的子公司深圳万泽航空通过了 GJB9001B-2009 与 GB/T 19001-2008/ISO 9001:2008 质量管理体系的认证，体系覆盖的范围包括：镍基高温合金（母合金材料）的熔炼、镍基高温合金（发动机叶片）的铸造，镍基高温合金粉末冶金产品（涡轮盘）的生产，为公司稳定、高效的生產高质量的产品奠定基础。

三、公司以研发、技术服务带动销售，已经与部分下游客户签订了合作协议，具备一定客户基础

公司目前采取以研发和技术服务带动销售的客户开发模式，符合高温合金行

业的技术密集型特点。在募投项目仍处于建设期的情况下，公司主要通过万泽中南研究院的研发及技术服务拓展潜在客户，建立合作关系，为产业化生产后的销售奠定基础。

（一）公司下游客户开发模式

1、参与客户新产品研发，以研发带动销售

公司通过参与客户新产品的研发和试制，以研发带动销售。一般情况下，下游客户会根据其对预研产品的设计要求，提出材料的成分和性能以及部件的规格型号的要求。万泽中南研究院根据客户需求，制定产品研发方案和产品试制，有利于公司在研制过程中熟悉产品技术要求，尽早通过客户的测试和验证实验，为实现该产品量产后的大批量供货奠定基础。

2、提供检测、维修服务，以技术服务推动销售

高端技术服务团队主要由核心技术人员带领的团队组成。技术团队可以为客户就现有产品存在的问题提供检测、维修服务，保持与客户的长期合作关系。同时，在提供维修、检测等技术服务的过程中，高端专业技术人员能够充分理解现有产品状况及客户目标需求。因此，在后续产品开发上，技术人员能够针对客户需求有效沟通，提高实现销售的成功率。

（二）公司已经与部分下游客户签订了合作协议，具备一定客户基础

已签订的合作协议内容主要为万泽中南研究院接受委托开发高温合金相关产品、提供检测、维修服务。如前所述，万泽中南研究院接受委托研发及提供检测、维修服务的目的在于为后续产品销售进行客户储备。

1、军用领域客户

公司目前已经与国内某大型航空发动机维修企业签订了战略合作意向书，战略合作意向方案主要包括进行燃气轮机的热端部件维修、民航 APU 核心部件维修等业务的合作。报告期内，万泽中南研究院已为企业叶片成分检测及维修服务。2016 年 4 月，公司与该企业签订某型号高压涡轮转子叶片研制合作协议，现已实现销售收入。

公司已与某军工厂签订了合作协议，双方在某型粉末冶金高压涡轮盘研制开展合作。

2、民用领域客户

公司已与江苏隆达超合金航材股份有限公司、陕西宏远航空锻造有限责任公司签订了合作协议，分别在高温合金母合金和高温合金锻造领域提供委托研发服务。

综上，公司已基本具备了开展相关业务所必要的人员、技术、客户等资源储备；公司在募投项目的建设过程中将尽快完成制造业人才团队的搭建，并继续开拓客户。

五、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了公司高温合金业务及房地产业务的相关规划及项目计划书；在尽职调查过程中实地考察了募投项目的实施情况；查阅了募投项目的相关规划及文件；查阅了高温合金业务的业务合同；查阅了公司高温合金业务核心技术人员简历及技术人员名单；并对高级管理人员及核心技术人员进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：

深汕万泽精密铸造已基本具备实施项目所必要的人员、技术、客户资源，在募投项目的建设过程中将尽快完成制造业人才团队的搭建，并继续开拓客户。

④针对以上事项，相关风险是否解释充分并履行了相应的信息披露义务

一、公司在预案中对新业务开展的风险进行了充分披露

公司已于非公开发行预案（第二次修订稿）中充分披露了开展新业务的相关风险，履行了风险披露义务，包括：

“（二）募投项目实施达不到预期的风险

本次发行完成后，公司将涉足先进高温母合金和粉末冶金、高温合金精密铸造叶片的生产和销售业务，这将给公司带来进入新市场的风险。虽然公司在经营、人员配备、技术储备、市场开发等方面均有一定准备，但仍存在一定不确定性，若该项目实际投产后的经济效益、市场接受程度、成本售价等与预期存在一定差

距，将对公司未来业绩增长产生一定影响。

（三）产品销售的风险

先进高温母合金和粉末冶金、高温合金精密铸造叶片的部分下游客户要求产品认证后才可以进入其供应商名录并进行销售。但是，相关认证不仅存在较高技术标准的要求，还可能需较长时间的测试试验。因此，若不能及时通过相关认证，则可能存在产品销售的风险。

（四）核心技术泄密风险

针对核心技术，公司实施文档保密与内部重要文件控制的方式，对技术机密进行保密，对重要技术进行申请专利的方式获得知识产权保护，防止因核心技术流失对项目造成的不利影响。由于本募投项目所涉及的技术具有极高的难度，前期研发投入巨大，研发周期长，一旦核心技术泄密，则可能对项目造成无法弥补的损失。

（五）管理风险

公司本次募集资金投资项目还待施工建设，若公司对项目实施的管理不到位，将会给项目施工进度和安全带来不利影响。同时，随着募投项目的逐步建成，公司的资本、产品系列及层次、业务规模将实现迅速扩张，对公司经营管理能力提出了更高的要求，如果人才培养、组织模式和管理制度不能进一步健全和完善，生产管理、技术管理、质量控制、风险管理等能力不能进一步提升以适应公司未来的发展，将会引发相应的管理风险。

（六）人才流失风险

公司募投项目的实施依赖于核心技术人员的技术水平和研发实力。随着我国高端高温合金材料及构件行业的快速发展和市场竞争的日趋激烈，行业技术人才尤其是核心关键人才的市场争夺也将更趋激烈。公司建立了以人才资本价值为导向的分配激励机制，为专业技术、技能带头人设置了晋升通道，健全了人才培养激励措施，建立了优秀人才带薪学习制度，良好的人才培育平台为公司人才汇聚奠定了坚实基础。但如果核心技术人员仍出现流失，则项目实施将面临较大的风险。

.....

（十）业绩持续亏损的风险

公司计划根据市场需求变化，继续开发现有项目或逐步出售房地产项目公司，未来将最终退出房地产行业。房地产销售收入及出售房地产项目的投资收益将对公司在转型过渡期的业绩形成一定支撑。上海奉贤多晶精密铸造项目预计 2018 年部分设备投产后，也将产生盈利，对公司净利润形成支撑。

但是，在募投项目未达产之前，若当年房地产项目出售的投资收益低于预期、商品房存货销售不佳、上海奉贤多晶精密铸造项目未能达到预期收益，则公司有可能出现亏损；若本次募投项目的实施未能达到预期进度和收益，则公司可能存在持续亏损的风险。

（十一）公司房地产业务受到房地产调控政策负面影响的风险

2016 年 10 月以来，国家及地方政府针对部分城市的房价快速上涨问题出台了一系列调控政策，包括提高购房资格、提高首付比例等措施。上述措施出台之后，房地产市场迅速降温。

公司在转型规划中已明确要逐步退出房地产行业，目前在售项目较少，仅余常州万泽天海开发的太湖庄园项目。太湖庄园项目 2016 年下半年销售开始回暖，公司正在考虑对后续拟开发土地进行合理规划，确保产品定位符合当地市场需求，以延续 2016 年下半年的良好销售势头。

商品房销售、房地产项目整体出售或共同开发产生的收益是公司确保转型期业绩平稳过渡的重要措施。随着房地产调控政策继续执行，预计房地产业务将存在较大不确定性；公司现有可售存货的销售进程可能放缓，若房价出现大幅下行，可能还需计提存货减值准备，对公司业绩造成负面影响。除此之外，公司若出售房地产项目子公司股权，房地产调控政策导致房地产项目子公司股权的市场价值下降，可能导致出售的投资收益下降。

因此，房地产调控政策对公司房地产业务及经营业绩可能存在负面影响的风

险。

（十二）量产不达预期的风险

公司已经完成本次募投项目产品的中试，对量产的可行性进行了验证。但是，从中试到量产，生产条件与生产规模仍存在着一定差异；在实施量产的过程中，需要根据生产规模的变化，进行必要的设备调试及技术调整。因此，中试完成表明公司已经具备从研发转向量产的条件，但量产过程中仍存在不达预期的风险。”

二、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了公司的非公开发行预案，并对公司高级管理人员进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：

公司转型新业务的相关风险已在非公开发行预案（第二次修订稿）中充分披露，公司解释充分并已履行了信息披露义务。

问题 8、本次募投项目所需关键技术由万泽中南研究院与中南大学合作研发，请申请人说明：（1）上述合作研发双方的设备、人员是否相互独立；（2）双方签署的《万泽中南联合实验室的合作协议》是否明确约定技术成果的权利归属及其比例、合作期限，合作期满后相关成果的归属；（3）申请人对技术成果产业转化的收益分配需另行商议的约定是否足以保障上市公司权益，是否存在产生纠纷的风险。

回复：

一、本次募投项目所需关键技术主要由万泽中南研究院独立研发，部分技术与中南大学合作研发

募投项目所需核心技术中，粉末冶金及精密铸造叶片的技术由万泽中南研究院独立研发，母合金技术由万泽中南研究院与中南大学合作研发。参与研发的主要人员、主要设备均属于万泽中南研究院。中南大学作为参股方，除少部分研究人员参与母合金相关研发的技术交流，主要是为万泽中南研究院提供高温合金行业内的资源。

二、上述合作研发双方的设备、人员是否相互独立

（一）研发团队人员独立

发行人的核心技术人员 5 人均具有欧美主要航空发动机、燃气轮机研发机构与生产厂商的工作经验；骨干研发力量由从中科院、上海交大、浙江大学、中南大学等知名院校招聘的一批具有相关研究经验、综合素质较高的博士、硕士高层次人才组成。

公司核心技术人员及骨干研发人员均与公司签订了劳动合同。

（二）研发设备独立

万泽中南研究院目前在深圳和长沙建立了研发基地。其中，深圳的研发基地作为公司母合金及粉末冶金制粉的技术研发中心；长沙的研发基地为万泽中南研究院与中南大学合作成立的联合实验室，作为精密铸造工程中心承担精密铸造叶片的产业化试验任务。

除与中南大学的联合实验室中有少部分设备为中南大学所有外，发行人目前进行的基础研究及中试的成套设备均使用自有资金进行采购并拥有所有权，包括高温合金熔炼炉、粉末冶金雾化制粉设备、近净形熔模精密铸造设备等，以及配套的物理性质及化学成分检验设备。发行人能够独立进行研发试验，已形成完整的研发设备体系。

因此，发行人的研发设备能够满足发行人独立研发的需求，产权清晰。

（三）研发工作以独立研发为主，并充分利用与中南大学合作的资源优势

经核查，万泽中南研究院的核心技术人员具有国际一流高温合金企业的长期研发及生产经验，上述研发的核心技术均由核心技术人员掌握，相关研发工作主要由核心技术人员带领万泽中南研究院的团队负责实施。因此，发行人研发工作具有独立性。

中南大学的科研人员参与协助了部分联合实验室项目的研发工作，主要是以学术交流形式开展，具体研发工作仍主要由万泽中南研究院员工开展。该模式有利于万泽中南研究院的人才培养。

综上，发行人的研发团队人员、研发设备、研发工作开展具有独立性，不存在依赖合作方中南大学的情形。

三、双方签署的《万泽中南联合实验室的合作协议》是否明确约定技术成果的权利归属及其比例、合作期限，合作期满后相关成果的归属

（一）技术成果的权利归属及其比例

2015年6月，中南大学（甲方）与深圳万泽中南研究院（乙方）签订了《万泽中南联合实验室的合作协议》。2016年12月，双方签订了《万泽-中南联合实验室共建合作协议》（双方明确约定，此前签订的协议与本协议不符的，以本协议约定为准），双方约定如下：

“第十二条 甲方在《合作协议》签订之前的研究成果和已形成的知识产权归甲方所有，在同等条件下优先与乙方开展合作。甲方在有关政策范围内独立承接政府任务所产生的技术成果和知识产权归甲方所有。

经乙方单独投入研发或独立承接政府任务所产生的包括但不限于两片一盘及其衍生技术研究成果和知识产权归乙方单独所有。

双方在联合实验室合作研发产生的成果（包括但不限于两片一盘研究），由双方共同申请专利，并共享研究成果；甲方在该专利或技术成果中享有排（署）名第一的权利，乙方有参与排（署）名的权利；乙方享有承接成果产业转化的权利，研究成果（包括但不限于专利）的产业转化方式（包括但不限于由乙方独占使用、授权许可给第三方使用、双方共同转让给乙方指定的第三方）及相关收益由乙方决定并收取。甲方通过中南大学教育基金会持有的乙方股权享有相应的收益。

甲方和乙方在本协议签署之前合作研发形成的研究成果和知识产权适用于本条约定。”

（二）合作期限

根据《万泽-中南联合实验室共建合作协议》，双方合作有效期止于2020年6月，到期前双方将协商续签事宜。

（三）合作期满后相关成果的归属

根据前述约定，相关技术成果或专利的归属约定明确，不存在因合作期满后相关成果归属而产生纠纷的风险。

四、申请人对技术成果产业转化的收益分配需另行商议的约定是否足以保障上市公司权益，是否存在产生纠纷的风险

根据《万泽-中南联合实验室共建合作协议》，双方约定共同研发的研究成果（包括但不限于专利）的产业转化方式（包括但不限于由乙方独占使用、授权许可给第三方使用、双方共同转让给乙方指定的第三方）及相关收益由乙方决定并收取。甲方通过中南大学教育基金会持有的乙方股权享有相应的收益。

因此，上述协议签订之后，共同研发的研究成果的收益由万泽中南研究院决定并收取，不存在收益分配需另行商议的情形。上述约定已经足以保障上市公司权益，不存在潜在纠纷的风险。

问题 9、2013 年 8 月 13 日，深圳市福田区规划土地监察局出具了编号为深福规土监决字[2013]第 A001 号的行政处罚决定书，对申请人子公司玉龙宫违法加建予以罚款 13,188,602.33 元。

请申请人：（1）说明上述处罚的原因、影响及整改情况；（2）请申请人说明上述违法情形是否构成《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。

请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

回复：

云顶尚品花园项目一期于 2011 年 9 月 27 日取得《房地产预售许可证》（深房许字[2011]福田 006 号），并开始销售；2012 年 4 月 27 日取得《建设工程规划验收合格证》（深规土建验 ZS-2012-0009 号）。2013 年 8 月 13 日，因业主委托装修公司对云顶尚品花园一期进行的违法加建行为，深圳市福田区规划土地监察局对玉龙宫予以罚款 1,318.86 万元。

一、处罚的原因、影响及整改情况

（一）处罚的原因

云顶尚品花园项目一期业主自行委托装修公司进行装修改造，并进行了违法加建。

（二）处罚的影响

《行政处罚决定书》出具后，玉龙宫足额缴纳了上述罚款；装修公司也已向玉龙宫支付了上述罚款金额，未对公司 2013 年损益产生影响。公司 2013 年损益未受到上述罚款的影响。

（三）整改情况

1、《行政处罚决定书》出具后，玉龙宫足额缴纳了上述罚款；装修公司也已向玉龙宫支付了上述罚款金额，未对公司 2013 年损益产生影响。

2、2015 年，公司实施重大资产出售，玉龙宫 100%股权售予中兴德宏，玉龙宫剥离出上市公司体系，不会对上市公司产生影响。

二、上述违法情形不构成《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

玉龙宫 2013 年受到的行政处罚未对公司当年损益产生影响，且玉龙宫已剥离出上市公司体系，不会对上市公司产生影响，不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的情形，不构成《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。

三、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为，玉龙宫 2013 年受到的行政处罚未对公司当年损益产生影响，且玉龙宫已剥离出上市公司体系，不会对上市公司产生影响，不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的情形，不构成《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。

四、律师核查意见

经核查，信达律师认为上述违法情形未对发行人 2013 年损益产生影响，且

截至 2015 年 11 月玉龙宫已不再是发行人的子公司。综上，信达律师认为，上述违法情形不构成《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项规定的“严重损害投资者合法权益和社会公共利益”情形。

第二部分 一般问题

问题 1、请保荐机构对申请人《公司章程》与现金分红相关的条款、最近三年现金分红政策实施执行情况是否符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号-上市公司现金分红》的规定并发表核查意见；说明申请人最近三年的现金分红是否符合《公司章程》的规定。

回复：

一、《公司章程》与现金分红相关的条款

根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》等相关文件的要求，结合公司发展的实际情况，公司进一步完善了利润分配政策，并于 2014 年 12 月 1 日召开的第八届董事会第四十一次会议、2014 年 12 月 18 日召开的 2014 年第七次临时股东大会，分别审议通过了《关于修订公司<章程>的议案》，对《公司章程》中的相关内容作出修订。修订后《公司章程》的关于利润分配主要内容如下：

“第一百五十五条 公司利润分配政策为：

公司董事会应着眼于长远和可持续发展，兼顾业务发展需要和股东稳定回报，综合考虑企业经营发展实际、股东要求和意愿、社会资金成本、外部融资环境等因素，充分听取股东特别是中小股东的意愿，建立对投资者持续、稳定、科学的回报机制，并从制度上对股利分配作出安排，以保障股利分配政策的连续性和稳定性。

第一百五十六条 公司的利润分配政策由公司董事会、监事会进行专项研究论证，并报股东大会表决通过。公司董事会、监事会和股东大会在利润分配事宜的决策和论证过程中应当充分考虑独立董事和中小股东的意见。

第一百五十七条 公司利润分配政策如下：

（一）在公司年度实现的可分配利润为正数，且每股收益大于 0.05 元的情况下，公司每一年度应当采取现金或现金和股票相结合或者法律允许的其他方式分配利润，利润分配不得超过累计可分配利润的金额，不得损害公司的可持续发展能力；

（二）在满足公司正常生产经营的资金需求且符合上述利润分配条件的前提下，坚持现金分红为主的原则，公司每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的百分之十。如因重大投资计划或重大现金支出等事项董事会未提出现金分红预案或年度现金分红比例低于当年实现的可分配利润的百分之十的，董事会应在利润分配预案中和定期报告中详细披露原因、公司留存资金的具体用途，独立董事对此应发表独立意见；

（三）公司最近三年以现金方式累计分配的利润应不少于最近 3 年实现的年均可分配利润的 30%。公司最近三年以现金方式累计分配的利润不足最近 3 年实现的年均可分配利润的 30%的，不得向社会公众增发新股、发行可转换公司债券或向原有股东配售股份；

（四）在保证公司股本规模和股权结构合理的前提下，基于分享企业价值考虑，公司可以发放股票股利；

（五）公司董事会可以根据公司的资金需求状况提议公司进行中期利润分配；

（六）存在股东违规占用公司资金情况的，公司应当扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金。

第一百五十八条 公司利润分配应履行的决策程序：

（一）公司每年利润分配预案由公司董事会根据公司章程的规定、公司利润情况、资金需求和股东回报规划拟定，经公司董事会、监事会分别审议通过后提交股东大会审议。董事会在审议利润分配预案时，须经全体董事过半数表决同意，独立董事应对利润分配预案发表独立意见，且需经公司二分之一以上独立董事表决同意。监事会在审议利润分配预案时，须经全体监事半数以上表决同意；

（二）注册会计师对公司财务报告出具解释性说明、保留意见、无法表示意见或否定意见以及其他非标准无保留意见的审计报告的，公司董事会应当将导致会计师出具上述意见的有关事项及对公司财务状况和经营状况的影响向股东大会做出说明。如果该事项对当期利润有直接影响，公司董事会应当根据孰低原则确定利润分配预案或者公积金转增股本预案；

（三）董事会审议现金分红具体方案时，应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见；

（四）股东大会在审议利润分配方案时，须经出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的过半数表决同意，股东大会在表决时，可向股东提供网络投票方式。股东大会对现金分红具体方案进行审议时，应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。董事会、独立董事和符合一定条件的股东可以向公司股东征集其在股东大会上的投票权；

（五）公司对留存的未分配利润使用计划安排或原则作出调整时，应重新报经董事会、监事会及股东大会按照上述审议程序批准，并在相关提案中详细论证和说明调整的原因，独立董事应当对此发表独立意见；

（六）监事会应对董事会和管理层执行公司现金分红政策和股东回报规划的情况及决策程序进行监督。

第一百五十九条 公司根据生产经营情况、投资规划和长期发展目标至少每三年重新审定一次股东回报规划，结合股东（特别是中小股东）、独立董事和监事会的意见对公司正在实施的股利分配政策作出适当且必要的修改，确定该时段的股东回报计划。如因公司外部经营环境或者自身经营状况发生较大变化而需要调整分红规划的，调整分红规划应以股东权益保护为出发点，且不得与公司章程和中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的相关规定相抵触。

第一百六十条 出现下列情形之一时，公司可以调整利润分配政策：

（一）公司自有资金不足需要外部融资，且外部融资成本高于公司上年度加

权平均净资产收益率 30%以上时；

（二）公司现金流出现困难导致公司到期融资无法按时偿还时；

（三）公司出现对外支付危机时；

（四）监管部门规定的其他情形。

第一百六十一条 公司对公司章程确定的利润分配政策进行调整或者变更的，应当满足公司章程规定的条件，经过详细论证后，制订并提出调整议案，在独立董事发表独立意见以及监事会发表意见的基础上，经公司董事会审议通过后，提交公司股东大会审议并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。股东大会在表决时，可向股东提供网络投票方式。

第一百六十二条 公司现金分红相对于股票股利在利润分配方式中的优先顺序：公司具备现金分红条件时，应当优先采用现金分红进行利润分配。经营状况良好、股本规模合理时，公司董事会认为发放股票股利有利于公司成长、有利于全体股东利益的，可以股票股利分配预案。

第一百六十三条 公司应当综合考虑所处行业整体发展状况，公司在同行业中所处的地位等情况，结合公司近期资金支出安排，确定现金分红在利润分配中所占的比例：

（一）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%；

（二）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%；

（三）公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

第一百六十四条 公司在制定现金分红具体方案时，董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红

提案，并直接提交董事会审议。股东大会对现金分红具体方案进行审议前，公司应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，及时答复中小股东关心的问题。”

二、公司 2015-2017 年的股东回报规划中对现金分红的规定

为进一步完善和健全科学、持续的公司分红机制，切实保护中小投资者的合法权益。根据《公司法》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》（证监会公告[2013]43 号）等法律、法规和规范性文件及《公司章程》的规定，公司 2014 年 12 月 1 日召开的第八届董事会第四十一次会议、2014 年 12 月 18 日召开的 2014 年第七次临时股东大会审议并通过了《未来三年（2015—2017 年）股东回报规划》。《未来三年（2015—2017 年）股东回报规划》中对利润分配的相关事项规定如下：

“第三条 公司未来三年（2015-2017 年）的具体分红规划：

- 1、公司应实施积极的利润分配办法，确保投资者的合理投资回报。
- 2、在公司年度实现的可分配利润为正数，且每股收益大于 0.05 元的情况下，公司每一年度应当采取现金或现金和股票相结合或者法律允许的其他方式分配利润，利润分配不得超过累计可分配利润的金额，不得损害公司的可持续发展能力。
- 3、在满足公司正常生产经营的资金需求且符合利润分配条件的前提下，坚持现金分红为主的原则，公司每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的百分之十。如因重大投资计划或重大现金支出等事项董事会未提出现金分红预案或年度现金分红比例低于当年实现的可分配利润的百分之十的，董事会应在利润分配预案中和定期报告中详细披露原因、公司留存资金的具体用途，独立董事对此应发表独立意见。
- 4、公司未来三年以现金方式累计分配的利润应不少于未来 3 年实现的年均可分配利润的 30%。公司未来三年以现金方式累计分配的利润不足未来 3 年实现的年均可分配利润的 30%的，不得向社会公众增发新股、发行可转换公司债券或向原有股东配售股份。
- 5、在保证公司股本规模和股权结构合理的前提下，基于分享企业价值考虑，

公司可以发放股票股利。

6、公司董事会可以根据公司的资金需求状况提议公司进行中期利润分配。

7、存在股东违规占用公司资金情况的，公司应当扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金。

第四条 调整分红政策和本规划

公司如因外部经营环境或者自身经营状况发生重大变化而需要调整利润分配政策的，调整利润分配政策应以保护股东权益为出发点，详细论证和说明调整的原因，由公司董事会提交议案并经股东大会审议通过，且不得与公司章程和中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的相关规定相抵触。

第五条 未来分红规划的制定周期和相关决策机制

1、公司至少每三年对已实施的《未来三年分红规划》的执行情况进行一次评估，根据公司经营状况、股东（特别是中、小投资者）、独立董事的意见，对公司实施中的股利分配政策作出适当且必要的修改，并制定新的《未来三年分红回报规划》，提交股东大会审议表决。

2、公司董事会应根据经营发展需要，充分考虑公司盈利规模、现金流量状况、发展资金需求、融资成本、外部融资环境等因素科学地制定年度分配预案或中期利润分配预案，经公司股东大会表决通过后实施。

第六条 本规划自公司股东大会审议通过之日起生效。”

结合 2012 年制定的《未来三年股东回报规划（2012—2014 年）》，公司 2014 年 12 月 1 日召开的第八届董事会第四十一次会议、2014 年 12 月 18 日召开的 2014 年第七次临时股东大会分别审议并通过了《未来三年（2015-2017 年）股东分红回报规划》。上述规划对利润分配方式、利润分配政策、现金分红实施条件、利润分配政策决策程序和机制等进行了详细规定。

三、最近三年现金分红政策实际执行情况

最近三年，公司的分红情况如下表所示：

年度	每 10 股派息 金额（元）（含 税）	现金分红的金 额（万元）（含 税）	合并报表中归属 于上市公司股东 的净利润（万元）	现金分红占合并 报表中归属于上 市公司股东的净 利润的比例
----	---------------------------	-------------------------	--------------------------------	--

2016 年	0.5	2,458.93	7,619.02	32.27%
2015 年	0.5	2,458.93	4,642.80	52.96%
2014 年	1.5	7,437.68	5,123.44	145.17%
合 计	-	12,355.54	17,385.26	71.07%

注：公司 2016 年度利润分配方案已于 2017 年 2 月 27 日经公司第九届董事会第二十二次会议审议通过，尚需提交 2016 年度股东大会审议通过后实施。

若公司 2016 年度利润分配方案顺利实施，最近三年发行人累计现金分红 12,355.54 万元，占公司最近三年年均可分配利润的 213.21%；若不考虑公司 2016 年度利润分配方案，最近三年发行人累计现金分红 9,896.60 万元，占公司最近三年年均可分配利润的 170.78%，发行人已切实履行了公司关于现金分红的承诺。发行人最近三年现金分红比例较高，并且坚持了现金分红政策的一贯性，符合《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》以及《公司章程》的规定。

四、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人最近三年历次与分红相关的会议资料、公告以及公司的章程和章程修正案，并逐项检查是否符合相关规定要求；查阅了最近三年的定期报告及审计报告；查阅了发行人关于本次非公开发行信息披露中有关分红情况的内容。

经核查，保荐机构认为，发行人通过对《公司章程》的修订，进一步明确了现金分红政策，完善了现金分红的决策程序和机制，在考虑对股东持续、稳定的回报基础上，强化回报意识，更加注重对投资者稳定、合理的回报。修订后的《公司章程》、《未来三年（2015-2017 年）股东分红回报规划》及最近三年的现金分红情况符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》和《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的相关要求。发行人最近三年的现金分红符合《公司章程》的规定。

问题 2、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：

根据国务院办公厅发布的《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110 号）、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，公司就本次非公开发行股票事宜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，相关主体对公司填补回报措施能够得到切实履行作出了承诺，具体如下：

一、本次非公开发行对公司主要财务指标的潜在影响

（一）本次非公开发行对公司主要财务指标影响的假设前提

公司本次拟通过非公开发行股票募集不超过 130,000 万元的资金，发行的股票数量不超过 145,000,000 股。本次发行完成后，公司的总股本和归属母公司股东的所有者权益将有一定幅度的增加。

本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响的假设前提如下：

- 1、2016 年 1-9 月，公司归属于母公司股东的净利润为 6,869.93 万元，归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-7,967.53 万元，假设公司 2016 年归属于母公司股东的净利润为 1-9 月数据 4/3 倍，即 9,159.91 万元，归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 1-9 月数据的 4/3 倍，即-10,623.38 万元；
- 2、假设 2017 年度归属于母公司股东的净利润和扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润在 2016 年度的基础上按照 0%、10%、20%的增幅分别测算；
- 3、假设 2016 年度利润分配方案与 2015 年度相同，即 2017 年 6 月实施 2016 年度利润分配方案，现金分红 2,458.93 万元；
- 4、假设公司本次非公开发行募集资金为 130,000 万元；
- 5、假设公司本次非公开发行股票数量为 145,000,000 股（注：按 2016 年 3 月公告本次非公开发行预案前股票价格测算）；
- 6、假设公司于 2017 年 6 月完成本次非公开发行；
- 7、在预测公司发行后净资产时，未考虑除募集资金、净利润和现金分红之外的其他因素对净资产的影响；
- 8、上述测算未考虑本次发行募集资金到账后，对公司生产经营、财务状况

（如财务费用、投资收益）等的影响。

（二）本次非公开发行对公司主要财务指标的影响

本次发行完成后，公司总股本和归属于母公司所有者权益将有一定幅度的增加。基于上述情况及假设，公司测算了本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，具体分析如下：

项 目	2016年/2016年 12月31日	2017年/2017年12月31日	
		本次发行前	本次发行后
总股本（万股）	49,178.51	49,178.51	63,678.51
假设情形（1）：2017年度净利润与2016年度保持一致，即2017年度扣除非经常性损益前后归属于母公司股东的净利润分别为9,159.91万元、-10,623.38万元；			
归属于母公司所有者权益（万元）	137,895.70	144,596.68	274,596.68
每股净资产（元/股）	2.80	2.94	4.31
基本每股收益（元/股）	0.19	0.19	0.16
基本每股收益（元/股）（扣除非经常性损益后）	-0.22	-0.22	-0.19
稀释每股收益（元/股）	0.19	0.19	0.16
稀释每股收益（元/股）（扣除非经常性损益后）	-0.22	-0.22	-0.19
加权平均净资产收益率（%）	6.81	6.49	4.44
加权平均净资产收益率（%）（扣除非经常性损益后）	-8.52	-8.09	-5.41
假设情形（2）：2017年度净利润同比增长10%，即2017年度扣非前与扣非后归属于母公司股东的净利润分别为10,075.90万元、-9,561.04万元；			
归属于母公司所有者权益（万元）	137,895.70	145,512.67	275,512.67
每股净资产（元/股）	2.80	2.96	4.33
基本每股收益（元/股）	0.19	0.20	0.18
基本每股收益（元/股）（扣除非经常性损益后）	-0.22	-0.19	-0.17
稀释每股收益（元/股）	0.19	0.20	0.18
稀释每股收益（元/股）（扣除非经常性损益后）	-0.22	-0.19	-0.17
加权平均净资产收益率（%）	6.81	7.11	4.87
加权平均净资产收益率（%）（扣除非经常性损益后）	-8.52	-7.25	-4.86
假设情形（3）：2017年度净利润同比增长20%，即2017年度扣非前与扣非后归属于母公司股东的净利润分别为10,991.89万元、-8,498.70万元；			
归属于母公司所有者权益（万元）	137,895.70	146,428.66	276,428.66
每股净资产（元/股）	2.80	2.98	4.34
基本每股收益（元/股）	0.19	0.22	0.19

项 目	2016年/2016年 12月31日	2017年/2017年12月31日	
		本次发行前	本次发行后
基本每股收益（元/股）（扣除非经常性损益后）	-0.22	-0.17	-0.15
稀释每股收益（元/股）	0.19	0.22	0.19
稀释每股收益（元/股）（扣除非经常性损益后）	-0.22	-0.17	-0.15
加权平均净资产收益率（%）	6.81	7.73	5.31
加权平均净资产收益率（%）（扣除非经常性损益后）	-8.52	-6.42	-4.30

注：1、期末归属于母公司的所有者权益=期初归属于母公司股东的净资产-本期现金分红+本期归属于母公司股东的净利润+本次非公开发行募集资金额；

2、基本每股收益= $P_0 \div S$

$S = S_0 + S_1 + S_i \times M_i \div M_0 - S_j \times M_j \div M_0 - S_k$

其中： P_0 为归属于公司普通股股东的净利润； S 为发行在外的普通股加权平均数； S_0 为期初股份总数； S_1 为报告期因公积金转增股本或股票股利分配等增加股份数； S_i 为报告期因发行新股或债转股等增加股份数； S_j 为报告期因回购等减少股份数； S_k 为报告期缩股数； M_0 报告期月份数； M_i 为增加股份次月起至报告期期末的累计月数； M_j 为减少股份次月起至报告期期末的累计月数。

3、每股净资产=期末归属于母公司的所有者权益/总股本

4、加权平均净资产收益率= $P_0 / (E_0 + P_0 \div 2 + E_i \times M_i \div M_0 - E_j \times M_j \div M_0 \pm E_k \times M_k \div M_0)$

其中： P_0 为归属于公司普通股股东的净利润； E_0 为归属于公司普通股股东的期初净资产； E_i 为报告期发行新股或债转股等新增的、归属于公司普通股股东的净资产； E_j 为报告期回购或现金分红等减少的、归属于公司普通股股东的净资产； M_0 为报告期月份数； M_i 为新增净资产次月起至报告期期末的累计月数； M_j 为减少净资产次月起至报告期期末的累计月数； E_k 为因其他交易或事项引起的、归属于公司普通股股东的净资产增减变动； M_k 为发生其他净资产增减变动次月起至报告期期末的累计月数。

（三）本次非公开发行摊薄即期回报情况

本次非公开发行完成后，公司股本规模及净资产规模将会相应增加。由于募集资金投资项目从开始实施到产生预期效益需要一定的时间，本次非公开发行后，若公司业务规模和净利润未能获得相应幅度的增长，短期内公司的每股收益和净资产收益率可能会受到影响，公司投资者即期回报可能会被摊薄。

二、本次非公开发行相关特定风险提示

公司对 2016 年度、2017 年度净利润的假设仅为方便计算相关财务指标，不代表公司 2016 年度、2017 年度的盈利预测和业绩承诺；同时，本次非公开发行尚需中国证监会核准，能否取得核准、何时取得核准及发行时间等均存在不确定性。投资者不应根据上述假设进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失

的，公司不承担赔偿责任。

本次非公开发行完成后，公司总股本和净资产规模将有所增加，但由于募集资金投资项目效益产生尚需一定时间，短期内股东回报主要仍通过现有业务实现，若公司业务规模和净利润未能获得相应幅度的增长，短期内公司的每股收益和净资产收益率可能会受到影响，股东即期回报可能存在被摊薄的风险。

三、本次非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

（一）本次非公开发行的必要性和合理性分析

本次非公开发行募集的资金将用于投资先进高温合金材料与构件制造建设项目，有利于提高我国高温合金自主研发、制造水平，同时实现公司战略转型目标，培育新的业务增长点，提高盈利能力进而增强综合竞争实力和可持续发展能力。

1、打破国外技术封锁，实现先进高温合金材料的国产化

先进高温合金是航空发动机制造的关键材料，以其为材质生产的叶片、涡轮盘是先进航空发动机的核心构件，其性能、品质直接决定了航空发动机的服役性能和可靠性。

我国航空工业经过近 60 年的发展，虽然取得了举世瞩目的成绩，但总体技术水平仍远落后于国际先进水平。由于欧美国家对高温合金材料及构件核心技术实行严格保密和禁止转让政策，我国航空发动机的综合性能与欧美发达国家相比长期保持 10 年以上的差距，先进航空发动机基本依靠进口的局面尚未打破。我国要实现航空发动机的国产化，先进航空发动机高温母合金和粉末冶金、精密铸造件技术的突破显得尤为重要和迫切。

根据国际航空发动机技术发展现状和经验，我国航空发动机技术要赶超欧美发达国家，关键要在高端高温合金材料及构件的制造技术方面取得实质性突破，具体而言就是攻克高温合金材料成分—工艺—组织—性能的精确调控的难点问题，开发新一代先进镍基高温合金及其构件的制造工艺技术。在欧美国家采取严格技术封锁的情况下，公司力求通过自主研发高性能结构材料及其构件制造技术，为我国先进航空发动机的自主创新提供新的途径和示范。

2、培育新的业务增长点，推动公司战略发展转型

2010 年下半年，为抑制房价过快上涨，国家出台了一系列房地产调控措施，房地产行业进入了调整期。报告期内，公司的主要利润来源为云顶尚品花园项目，2014 年下半年该项目步入尾盘销售期，同时其他项目仍处于开发前期或者销售不畅，公司面临缺乏业务增长点的风险。

为了培育新的业务增长点，公司开始着手战略转型。经充分调查及研究，公司于 2014 年开始进军先进高温合金材料及构件领域，致力于解决制约我国航空发动机综合性能和稳定性的关键问题，并于 2015 年 3 月正式发布了战略转型规划。

2014 年，公司与高温合金材料重点院校中南大学合作，共同投资成立了深圳市万泽中南研究院有限公司（以下简称“万泽中南研究院”）。万泽中南研究院作为高温合金材料研发的技术积累平台，目前已掌握多项核心技术。公司通过此次募集资金投资项目的实施，整合现有资源，抓住国内航空发动机市场的发展机遇，开展高温合金精密铸造叶片的产业化。公司力求未来几年内实现战略转型目标，形成具有核心优势的产品，提升公司的综合竞争力。

3、抓住行业发展机遇，提升公司盈利能力

近年来，我国大力推进大飞机国产化，且未来随着航空航天等领域的需求快速增长，高温合金行业将迎来巨大的需求增长空间和进口替代空间。

我国在高温合金母合金和粉末制造方面仍存在技术落后、成品率不高等问题，尚不能有效满足发动机热端核心部件高可靠性和长寿命的设计要求，已成为制约我国航空航天、燃气轮机及核电装备技术进步的主要瓶颈。公司将抓住行业发展机遇，实现高温合金母合金的熔炼及各类零部件制造技术的突破，力争在行业中占据领先地位。

公司 2013 年、2014 年、2015 年和 2016 年 1-9 月归属于母公司股东的净利润分别为 15,104.00 万元、5,123.44 万元、4,642.80 万元和 6,869.93 万元；公司房地产业务收入逐年下降，导致 2013 年至 2015 年盈利规模呈下降趋势（2016 年 1-9 月净利润上升是因出售深圳万泽地产 100%股权产生投资收益所致）。本次非公开发行的募投项目达产后，预计新增年均净利润 35,108 万元，将大幅提高公司的盈利能力。

4、解决项目资金需求，为公司战略发展转型提供保障

目前正值公司战略发展转型的关键阶段，项目投资规模较大，依靠自有资金积累及银行贷款难以完全满足项目资金需求。此外，公司目前的净资产规模较小，资本实力有待加强。通过本次非公开发行拓宽融资渠道，增强资本实力，加速战略转型的具体项目落地，有利于公司的可持续发展。

（二）本次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

1、本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系

本次非公开发行前，公司的主营业务为房地产投资、开发和经营。在国内宏观经济放缓、房地产调控持续深入的背景下，公司开始探索转型高温合金等高端制造业，于 2014 年与高温合金材料重点院校中南大学共同投资成立了万泽中南研究院。经过两年多的研发积累，万泽中南研究院形成了一系列高温合金技术成果，掌握了熔模精密铸造技术与工艺、母合金熔炼制造技术与工艺、粉末冶金制粉技术与工艺。

公司本次非公开发行募集资金将全部投资于先进高温合金材料与构件制造建设项目，具有良好的政策环境和市场空间。本次发行后，公司主营业务将由房地产业务转变为以高温合金研发、生产及销售为主的盈利模式，符合公司战略转型的需求，有利于优化上市公司业务结构，提高公司资产质量和增强持续经营能力，有利于公司的长远发展。

2、公司从事募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况

（1）人才储备情况

公司目前拥有世界航空发动机领域内的顶级专家多名，均曾在国际航空发动机公司及其供应商长期从事研发和产业化工作。万泽中南研究院研发团队整体技术水平达到世界先进水准，是目前我国高温合金领域为数不多达到国际一流水平的研发团队。此外，万泽中南研究院还聘请了国内知名高校的专家学者参与项目研发工作或担任技术顾问，并从中科院、上海交大、浙江大学、中南大学、西北工业大学、北京科技大学等知名院校招聘了一批经验丰富、综合素质较高的博士、硕士高层次人才为主的中层骨干研发与生产力量。

（2）技术储备情况

万泽中南研究院目前已经建立了 1,600 平方米的精密铸造工程中心，作为精

密铸造叶片的工程化基地；在高温合金母合金技术研发方面，已成功熔炼 300 多炉，建立了超高纯度高温合金熔炼核心技术体系，已经完成真空感应炉熔炼工艺实验、原材料检测设备调试和检测技术方案设计、原材料选择和控制方案、除气/脱硫影响因素实验等关键技术的开发。公司通过万泽中南研究院的自主研发，已掌握了熔模精密铸造技术与工艺、熔炼制造技术与工艺及粉末冶金制粉技术与工艺。

（3）市场储备情况

先进高温母合金和粉末冶金、高温合金精密铸造叶片的部分下游客户要求产品认证后才可以进入其供应商名录并进行销售。目前，公司已与国内某大型航空发动机维修企业等客户达成合作意向，与业内机构形成了良好的合作关系。公司将在产业化建设的同时，积极准备高温合金行业所需要的供应资质与质量认证的前期准备工作，与潜在客户进行沟通，研究各项标准的要求，并相应在产业化实施过程中进行落实。

四、公司对本次非公开发行摊薄即期回报采取的具体措施

（一）公司现有业务板块运营状况，发展态势，面临的主要风险及改进措施

1、公司现有业务板块运营状况，发展态势

公司现有业务板块主要包括房地产业务板块、酒店业务板块以及高温合金业务板块，情况如下：

（1）房地产业务

2013 年度、2014 年度、2015 年度，公司的房地产业务收入分别为 111,529.61 万元、50,589.67 万元、46,403.59 万元，占公司主营业务收入的比重一直高于 95%，呈下滑趋势。

（2）酒店业务

酒店营运收入来自于常州市的万泽玛丽蒂姆酒店，公司已将运营该酒店的项目公司常州万泽置地 90%股权于 2015 年 12 月出售。

（3）高温合金业务

高温合金业务主要是万泽中南研究院为客户提供高温合金技术服务取得的收入，报告期内收入较小。万泽中南研究院主要从事高温合金材料及其构件生产

技术的研发。随着公司逐步推进战略转型，未来高温合金业务将成为公司营业收入的主要组成部分。

公司自 2015 年 3 月发布战略转型规划后，逐步出售房地产资产，同时积极进行高温合金技术的研发，未来计划以高温合金材料及构件的研发、生产及销售为主营业务。

2、面临的主要风险及改进措施

（1）面临的主要风险

①房地产业务收入下滑的风险

近年来，由于国内经济增速下滑，进入经济结构调整周期，房地产市场需求渐趋平稳。房地产行业已告别“黄金时期”，步入平稳增长期，行业整合的趋势愈发明显，市场集中度不断提高，龙头企业优势明显。由于资金实力、土地储备与行业龙头和大型房地产企业有较大差距，公司在该行业竞争中并不具有优势。2013 年度、2014 年度、2015 年度，公司的房地产业务收入分别为 111,529.61 万元、50,589.67 万元、46,403.59 万元，呈下降趋势。公司最近三年主要收入来源于云顶尚品花园项目，该项目在 2014 年下半年已进入尾盘销售期。目前公司正在开发的项目仅有常州太湖庄园项目，未来公司房地产业务收入存在继续下滑的风险。

②高温合金业务达不到预期的风险

本次发行完成后，公司将涉足先进高温母合金和粉末冶金、高温合金精密铸造叶片的生产和销售业务，这将给公司带来进入新市场的风险。虽然公司在人员配备、技术储备、市场储备等方面均有一定准备，但仍存在一定不确定性，若该项目实际投产后的经济效益、市场接受程度、成本售价等与预期存在一定差距，将对公司未来业绩增长产生一定影响。

（2）改进措施

①坚定以高温合金业务为重点战略转型方向

高温合金行业具有良好的政策环境和广阔的市场前景，公司积极响应国家经济转型升级战略号召，于 2014 年开始进军高端高温合金材料及构件领域，致力于解决制约我国航空发动机综合性能和稳定性的关键问题。随着公司对高温合金技术研发的深入并取得一定成果，公司确定选择“高温合金的研发、生产及销售”

这一高端制造业作为今后重点战略发展方向。未来，公司将会集中核心资源推进公司战略转型，研发、生产具有自主知识产权和国际竞争力的精密铸造叶片、高温合金母合金及合金粉末，把握高温合金行业发展战略机遇，推动公司健康发展，为公司股东持续创造价值。

②以现有房地产业务保证公司转型期平稳过渡

公司原有的房地产资产的可变现能力强，公司在确定转型规划后陆续出售房地产资产，出售后回笼的资金将用于支持高温合金业务的发展。截至本公告日，公司在售的房地产项目为常州万泽天海置业有限公司开发的太湖庄园项目。公司将以该房地产项目利润确保转型期平稳过渡；在合适的时机也将考虑通过进一步剥离房地产项目实现投资收益，尽快回笼资金，为公司高温合金新兴业务的发展提供资金支持。

③加快高温合金业务产业化整体布局

经过两年多的发展，万泽中南研究院已取得了一系列研发成果，已在申请多项具有自主知识产权的技术专利，研发产品性能处于国内领先水平。依托万泽中南研究院在精密铸造叶片生产、母合金熔炼、粉末冶金制粉等方面的技术积累，公司高温合金业务已基本具备产业化技术基础。公司将以万泽中南研究院的研发创新为基础，加快推进先进高温合金材料与构件制造建设项目，在高温合金业务的产业化生产中坚持精细化管理，加快积累生产工艺经验，尽快实现高温合金业务的盈利。公司力求未来几年内实现战略转型目标，形成具有核心优势的产品，提升公司的综合竞争力。

（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

为促进本次募集资金有效使用、有效防范股东即期回报被摊薄的风险和提高公司未来的持续回报能力，本次非公开发行股票完成后，公司将加快募投项目投资进度，尽快实现项目预期效益；加强募集资金管理，提高资金使用效率；深化“创新性研发+精细化生产”高温合金经营模式；加强经营管理和内部控制，提升经营效率和盈利能力；严格执行利润分配政策，强化投资者回报机制，以实现公司的可持续发展和提高股东回报：

1、加快募投项目投资进度，尽快实现项目预期效益

公司董事会已对本次募投项目的可行性进行了充分论证，募投项目符合行业发展趋势和国家产业政策，具有较好的市场前景和盈利能力。随着募投项目效益的释放，公司的盈利能力和经营业绩将会显著提升，有助于填补本次发行对股东即期回报的摊薄。本次募集资金到位前，为尽快实现募投项目效益，公司将积极调配资源，提前实施募投项目的前期准备工作；本次募集资金到位后，公司将加快推进募投项目建设，争取募投项目早日达产并实现预期效益，增强公司投资者回报，降低本次非公开发行导致的股东即期回报摊薄的风险。

2、加强募集资金管理，提高资金使用效率

为保障公司规范、有效使用募集资金，维护投资者权益，公司已按相关法律法规的要求制定了《募集资金管理办法》。本次非公开发行募集资金到位后，公司将科学统筹制定资金使用方案，严格控制资金流向，公司董事会将持续监督公司对募集资金进行专项存储，积极配合监管银行和保荐机构对募集资金使用的监督，以保证募集资金合理规范使用，提高资金使用效率，防范募集资金使用风险。同时加强募集资金投资项目管理，保证项目如期按时完成，尽快实现投资效益。

3、深化“创新性研发+精细化生产”高温合金经营模式

公司将通过深化“创新性研发+精细化生产”高温合金经营模式，深入推进高温合金技术研发创新与生产工艺精细化。公司以万泽中南研究院作为高温合金技术研发平台，进行高温合金产业化所必需的技术研发；并依托万泽中南研究院研发的创新技术成果，建立并发展一个或多个产业转化公司，进行批量生产并实现盈利。

4、加强经营管理和内部控制，提升经营效率和盈利能力

公司将努力提高资金的使用效率，加强内部运营控制，完善并强化投资决策程序，设计完善的资金使用方案，合理运用各种融资工具和渠道，控制资金成本，提升资金使用效率，节省公司的各项费用支出，全面有效地控制公司经营和管控风险。

5、严格执行利润分配政策，强化投资者回报机制

为了尊重并维护股东利益，公司根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（证监发[2012]37号）和《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》（证监会公告[2013]43号）等文件的要求，在《公司章

程》中完善了利润分配的相关制度安排，并制定了《未来三年（2015-2017 年）分红回报规划》。

本次非公开发行完成后，公司将继续严格执行利润分配政策，并不断提高分红政策的透明度，在符合利润分配的情况下，积极实施对股东的利润分配，保证股利分配政策的稳定性和持续性，切实提升对公司股东的回报，提升对投资者的回报，尤其是中小股东的投资回报，以填补本次发行对即期回报的摊薄。

五、相关承诺主体关于公司填补回报措施能够得到切实履行的承诺

（一）公司董事、高级管理人员关于公司填补回报措施能够得到切实履行的承诺

公司的董事、高级管理人员承诺忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益，并对公司填补即期回报措施能够得到切实履行作出承诺：

“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。”

（二）公司控股股东、实际控制人关于公司填补回报措施能够得到切实履行的承诺

为使公司填补回报措施能够得到切实履行，维护公司和全体股东的合法权益，公司控股股东万泽集团有限公司、实际控制人林伟光作出承诺：

“本公司/本人承诺不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益。”

六、关于本次非公开发行摊薄即期回报的填补回报措施及相关承诺事项的审议程序和信息披露情况

公司董事会对本次非公开发行股票对即期回报摊薄的影响分析、填补回报措施及相关主体的承诺等事项已经公司第九届董事会第二十次会议、2017 年第一

次临时股东大会审议通过。

公司已于 2017 年 1 月 21 日公开披露《关于非公开发行股票摊薄即期回报及填补回报措施的公告》，详情请参见巨潮资讯网(<http://www.cninfo.com.cn>)公司已披露的相关公告。公司将在定期报告中持续披露填补回报措施的完成情况及相关主体承诺事项的履行情况。

七、保荐机构核查意见

保荐机构对公司所预计的本次非公开发行对即期回报摊薄的影响分析以及填补回报措施进行了审慎核查：

1、公司所预计的本次非公开发行对即期回报摊薄的影响分析是合理的，并提出了就填补即期回报拟采取的措施，且公司实际控制人、控股股东、董事、高级管理人员对公司填补回报措施能够得到切实履行作出了相应承诺；

2、公司关于本次非公开发行摊薄即期回报的填补回报措施及相关承诺事项已经公司第九届董事会第二十次会议、2017 年第一次临时股东大会审议通过。

综上，保荐机构认为，公司所预计的本次非公开发行对即期回报摊薄的影响分析、填补回报措施以及相关承诺事项，已经履行了规定的审议程序和信息披露义务，填补回报措施与承诺的内容明确且具有可操作性，符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110 号）、《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，有利于保护中小投资者的合法权益。

问题 3、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：

公司《关于最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施以及整改情况的公告》已在巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）上公开披露，相关情况如下：

一、最近五年被证券监管部门和交易所处罚的情况

最近五年，公司不存在被证券监管部门和交易所处罚的情况。

二、最近五年被证券监管部门和交易所采取监管措施的情况以及相应整改措施

最近五年，证券监管部门和交易所相关机构对公司采取的监管措施情况如下：

（一）2011 年 8 月 2 日，广东证监局下发《现场检查结果告知书》（[2011]38 号）

1、具体情况

2011 年 8 月 2 日，广东证监局下发《现场检查结果告知书》（[2011]38 号）提出以下问题：公司子公司热电一厂 4 号机组于 2011 年 5 月 4 日停产，该机组是该厂唯一具有生产能力的机组，该机组的停产是对公司有重大影响的事件，公司对于该事件未及时发布临时公告。

2、整改情况

公司对上述问题作出了分析和说明，明确整改责任人和整改措施，并于 2011 年 8 月 25 日召开了第七届董事会第二十六次会议，审议通过了《关于广东证监局现场检查的整改报告》：

（1）根据粤府办[2007]28 号文《关于印发广东省小火电机组关停实施方案的通知》，公司全资下属企业热电一厂机组被列入广东省“十一五”期间关停计划。热电一厂共有 4 台机组，其中 1#、2#、3#机组已经按照以上通知的要求，于 2010 年 9 月份正式停产，并已经通过广东省有关部门的核查确认；4#机组主要设备经过技术改造和环保设施整改，分别通过省清洁生产审核、汕头市经贸局重点耗能企业节能考核和汕头市环保局污染物排放达标许可验收，4#机组继续发电和供热。2010 年，由于市场燃煤价格和运输价格一直居高不下，热电一厂经营面临较大压力；2011 年 5 月份，由于燃料供应衔接不上，热电一厂 4#机组从 5 月 5 日开始暂停生产，并对设备进行检修，至 2011 年 8 月尚未恢复生产。

(2) 公司信息披露工作负责人在 2011 年 5 月时认为电厂停产只是暂时的，燃料供应解决后将会很快恢复生产，故未能及时予以信息披露。

(3) 公司董事会对责任人给予了批评，要求其加强对相关法律、法规及部门规章的学习，加强包括有关信息披露等各项制度的执行力度，与热电一厂保持重大事项及时沟通，避免类似事件的再次发生。

(二) 2011 年 8 月 25 日，深交所下发《关于对广东万泽实业股份有限公司的监管函》（公司部监管函[2011]第 49 号）

2011 年 8 月 25 日，就上述未及时披露热电一厂停产的事项，深交所下发《关于对广东万泽实业股份有限公司的监管函》（公司部监管函[2011]第 49 号）。公司相关回复说明请见本问题回复之“二 （一）”。

(三) 2012 年 4 月 20 日，广东证监局下发《关于对广东万泽实业股份有限公司及林伟光、毕天晓采取出具警示函措施的决定》（行政监管措施决定书[2012]6 号）

1、具体情况

2012 年 4 月 20 日，广东证监局下发《关于对广东万泽实业股份有限公司及林伟光、毕天晓采取出具警示函措施的决定》（行政监管措施决定书[2012]6 号），主要涉及的事项为：公司 2012 年 1 月完成的重大资产重组活动中，重组置入的常州万泽天海为控股股东万泽集团的贷款提供担保，涉及资产评估价值 1.1 亿元，抵押价值 1.01 亿元，公司未在信息披露材料中对该事项进行披露，也未按规定对该事项及时履行审批程序。

2、整改情况

万泽股份于 2012 年 5 月 15 日对上述监管警示函进行了书面答复，出具了《关于广东证监局警示函的整改报告》。根据警示函的要求，公司进行了以下核实和采取了相关措施：

(1) 核实该项担保事项的审批事项和信息披露情况

2011 年 12 月 26 日，万泽集团与中国建设银行深圳市分行签订贷款协议，

贷款金额为 2.7 亿元，由常州万泽天海等四家公司共同提供担保，其中常州万泽天海以评估值为 1.01 亿元的物业作为担保抵押物。2011 年 12 月 29 日，中国建设银行深圳市分行向万泽集团发放了该笔贷款。

公司 2011 年实施重大资产重组，并于 2012 年 1 月 17 日完成，常州万泽天海持有的物业进入上市公司体系。为解决由此产生的关联担保问题，公司已于 2012 年 3 月 15 日、2012 年 4 月 6 日分别召开第七届董事会第三十三次会议、2012 年第二次临时股东大会审议通过《关于接受万泽集团对贷款抵押物提供现金反担保的议案》（已披露于巨潮资讯网、《中国证券报》及《证券时报》），由万泽集团提供现金 1.01 亿元对该贷款抵押物提供现金反担保，反担保期限至该贷款抵押物解除为止。万泽集团提供的现金反担保，消除了公司提供抵押物担保带来的风险。

（2）加强内控管理和有关措施

公司组织学习了证监会关于对外担保的有关规定，自查理顺公司相关制度建设情况；于 2012 年 5 月开展一次上市公司体系内所有子公司关于重要信息的自查活动；完善上市公司体系内以及与控股股东万泽集团的重大信息报备沟通的工作；进一步完善相关制度的执行力度；公司重大资产重组持续督导机构对公司董事、监事、高管进行有关信息披露、行为规范、公司治理等方面的持续督导培训。

（3）强化责任人的责任问责

公司对上述担保事项的责任人进行了通报批评，相关责任人也对上述担保事项进行了深刻自查和反省，表示将进一步加强对相关法规的学习，加强各项工作的管理和沟通，杜绝类似事件的发生。

（四）2012 年 5 月 7 日，深圳证券交易所下发《关于对广东万泽实业股份有限公司的监管函》（公司部监管函[2012]第 26 号）

2012 年 5 月 7 日，就上述未及时披露关联担保的事项，深圳证券交易所下发《关于对广东万泽实业股份有限公司的监管函》（公司部监管函[2012]第 26 号）。公司相关回复说明请见本问题之“二 （三）”。

（五）2013 年 6 月 7 日，广东证监局下发了《关于对万泽实业股份有限公

司采取出具警示函措施的决定》（行政监管措施决定书[2013]14号）

参见重点问题 5 回复之“一 （一） 1”。

（六）2013 年 8 月 29 日，广东证监局下发了《关于对万泽实业股份有限公司的监管关注函》（广东证监函[2013]635 号）

参见重点问题 5 回复之“一 （一） 2”。

（七）2013 年 9 月 5 日，深交所下发了《关于对万泽实业股份有限公司的关注函》（公司部关注函[2013]第 253 号）

1、具体情况

2013 年 9 月 5 日，针对广东证监局《关于对万泽实业股份有限公司 2012 年度报告现场检查的报告》函中提出的问题，深圳证券交易所下发了《关于对万泽实业股份有限公司的关注函》（公司部关注函[2013]第 253 号）。

2、整改情况

公司于 2013 年 9 月 13 日对关注函进行了书面答复，就关注函中的问题作出回复说明，问题 1 至 4（问题 1 至问题 4 分别为：关联交易价格不公允；对外财务资助不规范；2012 年报中董事薪酬披露错误；公司财务核算中未计提存货减值准备、销售费用核算错误和项目前期开发费用核算错误）相关回复说明参见重点问题 5 回复之“一 （一） 2”。

关注函问题 5 为：云顶尚品花园项目应收账款和西安新鸿业项目存在较大减值风险，但公司 2012 年末及 2013 年一季度期末、半年度期末未计提减值，要求公司进行说明，具体如下：

（1）关于云顶尚品花园项目应收账款减值风险的问题

玉龙宫开发的云顶尚品花园项目 2012 年度因销售形成应收账款 132,831,503 元，均为应收银行按揭贷款，待业主完成银行按揭手续后即可收回，不存在特别的回收风险。2012 年末，公司根据《企业会计准则》及公司会计政策、会计估计进行了减值测试，经测试未发生减值，将其归入账龄组合计提坏账准备，2012 年计提坏账准备 7,969,890.18 元，计提比例为应收账款余额的 6%。

2013 年一季度期末及半年度期末，经测试后上述应收账款未发生减值，公司未作相应的会计处理。由于云顶尚品花园 A 地块业主自行加建的行为，使得业主房产证的办理受到影响，进而影响到了银行按揭贷款的发放。经公司积极介入，涉事业主 2013 年内陆续办理房产证，公司应收账款收回未受到严重影响。

（2）关于西安新鸿业项目风险的问题

截至 2012 年 12 月 31 日，公司对西安新鸿业项目财务资助余额为 179,347,250.00 元（其中借款本金余额 164,000,000.00 元、应收利息余额 15,347,250.00 元）。经单独进行减值测试，并聘请银信资产评估事务所出具专业评估意见和偿债能力分析，公司对西安新鸿业公司的财务资助并不存在减值情形，2012 年末未计提坏账准备是合理的。

2013 年一季度期末及半年度期末，公司对上述财务资助重新进行了减值测试，出现了以下新的情况：第一，上述应收利息 15,347,250.00 元，西安新鸿业已于 2013 年 4 月至 6 月间分三次全额归还，财务资助余额为借款本金 164,000,000.00 元；第二，公司与西安新鸿业另一股东就借款本金的归还以及股权转让等一系列问题进行了进一步协商，务求早日解决问题。因此，西安新鸿业项目不存在减值风险。

公司会计师根据关注函的要求，对关注函中的问题 4 和问题 5 发表了核查意见，具体如下：

（1）关于公司“财务核算需进一步完善”中“未计提存货减值准备”的问题

公司会计师认为，公司的减值测试方法符合《企业会计准则》的相关规定，减值测试结果可以确认，公司相关会计处理无需更正。

（2）关于公司“财务核算需进一步完善”中“销售费用核算错误”的问题

公司云顶尚品花园项目少计当期销售费用 42.88 万元，影响 2012 年度会计报表税后利润-32.16 万元。公司会计师认为，上述会计差错金额低于审计重要性水平，无需进行差错更正。

（3）关于公司“财务核算需进一步完善”中“项目前期开发费用核算错误”的

问题

公司 2012 年将未立项的三旧改造项目——九翔岭改造的概念性规划设计费用 15 万元列入云顶尚品花园项目间接开发支出，由此公司少计了当期管理费用 15 万元，多计了当期营业成本 5.91 万元，影响 2012 年度会计报表税后利润-9.09 万元。公司会计师认为，上述会计差错金额低于审计重要性水平，无需进行差错更正。

(4)关于云顶尚品花园项目应收账款和西安新鸿业项目存在较大减值风险，但未在 2012 年末、2013 年一季度期末、2013 年半年度期末未计提减值的依据

①关于云顶尚品花园项目应收账款减值风险的问题

公司会计师认为，公司 2012 年应收账款计提的坏账准备符合《企业会计准则》的相关规定；2012 年度财务报告日后至 2013 年半年度财务报告日之间，上述应收账款未发生明显的进一步减值迹象，且影响应收账款回收的风险事项正在消除，公司于 2013 年一季度及半年度财务报告期间对该应收账款的减值测试方法是恰当的。

②关于西安新鸿业项目风险的问题

公司会计师认为，公司于 2012 年财务报告期间关于西安新鸿业的减值测试方法符合《企业会计准则》以及公司制定的会计政策、会计估计的相关规定，减值测试结果可以确认；没有发现在 2013 年一季度及半年度财务报告期间导致西安新鸿业财务状况恶化的情况以及其他可能导致公司上述财务资助发生减值的迹象，公司于 2013 年一季度及半年度财务报告期间关于西安新鸿业的减值测试方法符合《企业会计准则》及公司制定的会计政策、会计估计的相关规定，减值测试结果可以确认。

(八) 2013 年 11 月 28 日，广东证监局下发了《关于对万泽实业股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（行政监管措施决定书 [2013]40 号）

参见重点问题 5 回复之“一 （一） 3”。

(九) 2015 年 1 月 13 日，广东证监局下发了《关于对万泽实业股份有限公

司采取出具警示函措施的决定》（行政监管措施决定书 [2015]1 号）、《关于对林伟光、毕天晓出具警示函的决定》（行政监管措施决定书 [2015]2 号）

参见重点问题 5 回复之“一 （一） 4”。

（十）2016 年 10 月 19 日，深交所下发了《关于对万泽实业股份有限公司独立董事陈伟岳的监管函》（公司部监管函[2016]第 127 号）

1、具体情况

2016 年 10 月 19 日，深交所下发了《关于对万泽实业股份有限公司独立董事陈伟岳的监管函》（公司部监管函[2016]第 127 号），主要涉及事项为：万泽股份定于 2016 年 10 月 27 日披露三季度报告，作为上市公司独立董事，陈伟岳的配偶李秋月于 10 月 13 日买入上市公司股票 1,000 股，涉及金额 18,200 元。李秋月在上市公司定期报告预约披露日前三十日内买入上市公司股票的行为违反了深交所《主板上市公司规范运作指引（2015 年修订）》的规定。

2、整改情况

公司董事、监事、高级管理人员加强了相关法律、法规和规范性文件的学习，规范证券交易行为；并督促公司独立董事陈伟岳及其配偶严格遵守《证券法》、《公司法》等法律法规及《上市规则》的规定，杜绝此类事件的发生。

除上述情况之外，最近五年公司不存在其他被证券监管部门和交易所处罚或采取监管措施的情况。

三、保荐机构核查意见

通过查询中国证监会、深交所网站，查阅广东证监局、深交所发出的监管函件以及公司相关公告，对公司被证券监管部门和交易所采取监管措施的情况以及相应整改措施进行了核查，保荐机构认为：最近五年，发行人在内部控制、信息披露等方面多次被广东证监局和深圳证券交易所采取监管措施。在被采取监管措施后，发行人通过加强内部控制和管理、进一步规范公司信息披露等措施，积极有效地针对上述问题进行了整改。上述情况不构成重大违法违规行为，对本次非公开发行不构成重大法律障碍。

（本页无正文，为《万泽实业股份有限公司关于非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之签章页）

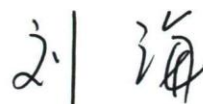


（本页无正文，为《华创证券有限责任公司关于万泽实业股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之签字盖章页）

保荐代表人：

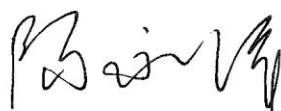


吴卫华



刘海

法定代表人：



陶永泽



华创证券有限责任公司

2017 年 3 月 3 日