

关于浙江花园生物高科股份有限公司

非公开发行股票告知函有关问题的回复

中国证券监督管理委员会：

民生证券股份有限公司（以下称“民生证券”、“保荐机构”）作为浙江花园生物高科股份有限公司（以下称“花园生物”、“公司”、“申请人”、“发行人”）2016年度创业板非公开发行股票的保荐机构，于近日收到贵会出具的《关于请做好相关项目发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”）。保荐机构会同花园生物针对告知函提出的问题进行了核查和落实，现将有关问题回复如下。

本回复说明中使用的术语、名称、缩略语，除特别说明外，与其在《2016年度非公开发行A股股票预案（修订稿）》、《发行保荐工作报告》中的含义相同。本回复中部分表格中单项数据加总数与表格合计数可能存在微小差异，均因计算过程中的四舍五入所形成。

问题 1、申请文件显示，申请人的募投项目中包括土地购买款项，涉及资金 3800 余万元，相关款项早于本次非公开发行股票董事会决议前已支付超过 70%。请申请人说明将非公开发行项目中包含董事会决议前实施的项目是否恰当。请保荐机构核查并发表意见。

回复：

公司于2016年7月29日召开第四届董事会第十四次会议，审议通过了《关于非公开发行股票方案的议案》等非公开发行股票事项。2016年8月15日，公司2016年第四次临时股东大会审议通过了上述非公开发行股票相关事项。

根据发行人于2016年7月29日披露的《2016年度非公开发行A股股票预案》，本次非公开发行股票募投项目建设所需用地系公司自花园铜业购买的位于浙江省东阳市南马镇花园村的三宗土地使用权，本次交易的相关议案已经公司第四届董事会第六次会议审议通过。公司与花园铜业签订了《土地使用权转让合同》，

转让总价款为2,826.39万元。三宗土地使用权证均已办妥，土地使用权人均为花园生物，国有土地使用权证编号分别为：东阳国用（2015）第17-07683号、东阳国用（2015）第17-07684号、东阳国用（2015）第17-07685号。

截至本次非公开发行股票董事会（第四届董事会第十四次会议）决议日，公司已累计使用自有资金2,826.39万元用于支付上述土地购买款项。

综合考虑当前资本市场情况和公司本次非公开发行股票的实际情况，经慎重考虑论证后，根据公司2016年第四次临时股东大会审议通过的《关于提请股东大会授权董事会办理本次非公开发行股票具体事宜的议案》的授权，公司于2017年6月20日召开第四届董事会第十八次会议，审议通过了《关于调整公司非公开发行股票方案的议案》，决定对方案中募集资金数量等进行调整，取消使用募集资金购买土地项目。其中包括核心预混料项目土地使用费850万元，年产4,000吨环保杀鼠剂项目土地使用费2,600万元，花园生物研发中心项目土地使用费350万元，合计3,800万元。

基于上述情况，本次非公开发行股票预案中关于募集资金数量及用途的修订情况如下：

修订前：

围绕“打造完整的维生素D₃上下游产业链”的发展战略，公司本次非公开发行募集资金数量为不超过人民币46,000万元，在扣除发行费用后计划用于下列项目：

项目名称	投资总额 (万元)	利用募集资金数量 (万元)
1、核心预混料项目	13,411.03	13,400
2、年产 4,000 吨环保杀鼠剂项目	18,119.57	18,100
3、花园生物研发中心项目	14,543.10	14,500
合计	46,073.70	46,000

修订后：

围绕“打造完整的维生素D₃上下游产业链”的发展战略，公司本次非公开发行募集资金数量为不超过人民币42,200万元，在扣除发行费用后计划用于下列项

目：

项目名称	投资总额 (万元)	利用募集资金数量 (万元)
1、核心预混料项目	13,411.03	12,550
2、年产 4,000 吨环保杀鼠剂项目	18,119.57	15,500
3、花园生物研发中心项目	14,543.10	14,150
合计	46,073.70	42,200

保荐机构核查意见：

经核查，保荐机构认为：

本次募投项目中的土地使用费已于本次非公开发行股票董事会（第四届董事会第十四次会议）决议日前支付完毕，公司已使用自有资金投入，未包含在本次募集资金使用数量中。本次募集资金用途符合国家产业政策和法律、行政法规的规定，不存在损害上市公司及中小股东的利益的情形。

问题 2：发行人 2016 年末资产负债率为 14.14%，请发行人结合目前的资产负债构成、资产负债率水平、银行授信情况，说明本次募投项目使用股权融资的必要性和合理性。请保荐机构核查并发表意见。

回复：

（一）本次募投项目使用股权融资的必要性分析

1、公司资产负债构成、资产负债率水平及银行授信情况

截至 2017 年 3 月 31 日，公司流动资产占总资产的比例为 43.40%，主要包括货币资金、应收账款以及存货等；非流动资产占总资产的比例为 56.60%，主要包括固定资产、在建工程及无形资产等。公司流动负债占总负债的比例为 95.89%，主要包括短期借款、应付账款等，流动负债占比高；同时，随着公司业务规模的不断扩大，公司所需流动资金的规模也将随之扩大，流动负债占负债的绝大多数使公司面临持续增加的短期偿债压力。

截至 2017 年 3 月 31 日，公司的资产负债率为 12.13%。截至 2017 年 3 月 31

日，公司银行借款授信额度为 14,500 万元，扣除已使用的 4,500 万元外，银行借款授信余额为 10,000 万元，且均为短期借款授信。截至 2017 年 3 月 31 日，公司房屋及建筑物、土地使用权账面价值合计为 28,618.27 万元，扣除已经抵押的部分房屋及建筑物、土地使用权后的金额为 21,044.51 万元。考虑到银行可给予的抵押率，公司实际可获得的融资额远低于项目资金需求，且银行给予公司的均为短期授信，使得公司难以通过银行授信取得长期发展所需的大额资金。同时，公司需保留一定的借款授信余额以应对到期债务的偿还需求，预防出现债务风险。

2、债务融资规模有限，难以满足本次募投项目的资金需求

基于前述分析，募投项目资金需求为 42,200 万元，而基于公司目前资产和负债结构，在保障公司不出现财务风险的前提下能够取得的用于募投项目的借款规模很小，公司难以通过大额债务融资的方式筹集足够的资金进行募投项目建设。

3、本次募投项目投资周期较长，负债融资风险较大

本次发行募投项目的建设周期以及投资回收期较长，具有不确定性，且公司目前的银行借款授信均为一年以内的短期借款，如果通过负债方式融资进行募投项目建设，则会导致出现投资项目尚未产生资金回流而借款需要立即偿还的情况，存在一定的流动性风险。倘若通过股权融资进行募投项目建设，则不存在该风险。

基于以上分析，考虑到公司可通过债务融资方式筹集资金的金额，债务融资所带来的财务风险，以及公司自身的资产负债构成等情况，公司选择股权融资投入募投项目具有必要性。

（二）本次募投项目使用股权融资的合理性分析

1、股权融资有利于公司提升每股收益，提高股东回报

公司就债务融资和股权融资两种方式对每股收益的影响程度进行量化分析，主要测算假设如下：

(1) 假设在全部股权融资条件下，本次非公开发行股票数量为股东大会决议审议通过的上限，即 3,500 万股。在 50%债务融资、50%股权融资条件下，本次非公开发行股票数量为 1,750 万股；

(2) 假设测算年度全部使用股权融资条件下归属于母公司所有者的净利润与公司 2016 年度归属于母公司所有者的净利润 4,377.28 万元相同；

(3) 假设负债融资利率按照目前银行三年期贷款基准利率 4.75%上浮 10%进行测算，即 5.225%，对净利润的影响按照负债融资额*5.225%*0.85（考虑所得税影响）计算。

依据以上假设，在其他经营要素不变的情况下，负债融资、混合融资和股权融资对每股收益影响的测算对比如下：

项目	全部负债融资	50%债务融资、 50%股权融资	全部股权融资
负债融资利息（万元）	2,204.95	1,102.48	-
负债融资利息对净利润影响（万元）	-1,874.21	-937.10	-
假定年度归属于母公司所有者的净利润（万元）	2,503.07	3,440.17	4,377.28
发行后总股本（万股）	18,140.00	19,890.00	21,640.00
每股收益（元/股）	0.1380	0.1730	0.2023

由上表可见，在上述假设情况下，如果全部使用负债融资，将使公司假定年度归属于母公司所有者的净利润较全部使用股权融资归属于母公司所有者的净利润下降 1,874.21 万元，下降幅度为 42.82%。在上述三种情况中，全部使用股权融资对应的每股收益最高，全部使用债务融资对应的每股收益最低。

股权融资方式可避免公司高额的财务费用支出，其每股收益显著高于负债融资对应的每股收益，更有利于公司提高股东回报。此外，以截至 2017 年 3 月 31 日的财务数据为基准计算，本次募投项目若全部通过债务融资，公司资产负债率在融资后将达到 40.83%，将显著增加公司的财务风险及资金链压力，高资产负债率可能导致进一步融资成本加剧，不利于公司后续战略发展。因此，公司采用股权融资方式具备合理性。

2、股权融资有助于公司优化财务结构、降低财务风险

一方面，本次募集资金投资项目的建设及后续运营回款需要一定周期，项目完成时间及投资收回的时间具有不确定性，采用股权融资方式可以避免债务融资可能导致资金短借长用引发的偿债风险，有助于公司控制财务风险。

另一方面，公司采用股权融资方式筹集本次募投项目所需资金，能够提高资金实力、降低经营风险，使财务结构更加稳健。截至 2017 年 3 月 31 日，公司每股净资产为 4.21 元。假设公司在该时点进行债务融资，完成后对公司每股净资产不产生影响，仍为 4.21 元；在其他条件不变的情况下，假设公司在该时点进行股权融资，完成后公司每股净资产将变为 5.48 元。因此，股权融资更有利于公司净资产额及每股净资产的增厚。

3、公司需要保有一定的债务融资额度以灵活应对其他项目建设需求以及到期债务的偿还需求

公司在设立之初就制定了“打造完整的维生素 D₃ 上下游产业链”的战略发展目标，该发展战略是公司发展过程中形成核心竞争力的关键性因素。十余年来，公司一直围绕着该发展战略进行技术研发、市场拓展，在维生素 D₃ 上下游领域实施产业化布局。根据公司的整体发展战略以及各个项目研发的情况，未来公司将在全活性维生素 D₃、维生素 D 类药物以及保健品、药品等领域进行投入。因此，为保障公司未来各投资项目的建设，公司需要保有一定的债务融资额度。

同时，随着公司业务规模的不断扩大，公司所需流动资金的规模也将随之扩大，由于公司负债构成中流动负债占比很高，因此，公司将需要保持一定的债务融资额度以应对不断增加的应付债务，降低公司出现流动性风险的可能。

基于以上分析，综合考虑了融资方式对股东权益的影响，出于控制公司总体风险、保护股东利益、保障公司长期发展战略的实施、增强公司持续发展能力的考虑，公司选择股权融资投入募投项目具有合理性。

（三）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：

根据公司的资产负债结构及银行授信等情况综合考量，公司通过负债融资获得可用于项目建设的资金难以满足募投项目建设需求，且可能由于资金期限错配

导致财务风险出现，通过股权融资具有必要性。

股权融资可以避免高额的财务费用支出，相比债务融资，对公司净利润、每股收益等具有显著的增厚作用；股权融资同时可以优化公司财务结构、降低财务风险，有利于保障公司长期发展战略的实施，维护公司股东利益，通过股权融资具有合理性。

综上所述，发行人本次募投项目使用股权融资具有必要性和合理性。

（以下无正文）

（本页无正文，为《关于浙江花园生物高科股份有限公司非公开发行股票告知函有关问题的回复》之发行人签章页）

浙江花园生物高科股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为《关于浙江花园生物高科股份有限公司非公开发行股票告知函有关问题的回复》之保荐人签章页）

保荐代表人：_____

贺 骅

马初进

民生证券股份有限公司

年 月 日