

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

关于杭州万隆光电设备股份有限公司

首次公开发行股票并在创业板上市

之

发行保荐工作报告

保荐机构



申万宏源证券承销保荐有限责任公司
SHENWAN HONGYUAN FINANCING SERVICES CO., LTD

二〇一七年八月

声 明

本保荐机构及相关保荐代表人已根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》、《保荐人尽职调查工作准则》、《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》、《关于进一步加强保荐机构内部控制有关问题的通知》、《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书财务报告审计截止日后主要财务信息及经营状况信息披露指引》、《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书中与盈利能力相关的信息披露指引》等有关法律、法规和中国证监会的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐工作报告，并保证所出具文件的真实性、准确性、完整性和及时性。

目 录

声 明	1
目 录	2
第一节 项目运作流程	4
一、本保荐机构项目的内部审核流程	4
（一）内部项目审核职能部门设置	4
（二）内部项目审核具体流程	4
二、本次证券发行项目立项审核的主要过程	5
三、本次证券发行项目执行的主要过程	5
（一）项目执行成员构成	5
（二）进场工作的时间	6
（三）尽职调查的主要过程	6
（四）保荐代表人及其他项目成员参与尽职调查的工作时间、主要过程和具体工作	6
（五）关于完善利润分配的规划	11
（六）《关于进一步加强保荐机构内部控制有关问题的通知》涉及的核查事项	11
（七）《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书财务报告审计截止日后主要财务信息及经营状况信息披露指引》涉及的核查事项	12
（八）《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书中与盈利能力相关的信息披露指引》涉及的核查事项	13
（九）关于摊薄即期回报有关事项的核查	19
四、内部核查部门审核本次证券发行项目的主要过程	20
五、内核小组对发行人本次证券发行项目的审核过程	20
（一）内核小组对发行人本次证券发行项目的审核委员构成	20
（二）内核小组会议时间	20
（三）内核小组委员意见	20
（四）内核小组会议表决结果	20

六、补充 2016 年年度报告执行的主要过程.....	21
七、反馈意见回复执行的主要过程.....	21
八、补充 2017 年中报和反馈意见回复更新执行的主要过程.....	21
第二节 项目存在问题及其解决情况	22
一、立项评估决策机构成员意见、立项评估决策机构成员审议情况.....	22
二、项目执行成员在尽职调查过程中发现和关注的主要问题以及对主要问题的研究、分析与处理情况.....	22
三、内部核查部门关注的主要问题.....	32
四、内核小组会议讨论的主要问题及审核意见.....	40
（一）内核小组会议讨论的主要问题.....	40
（二）内核小组的审核意见.....	51
五、证券服务机构出具专业意见的核查情况.....	52

第一节 项目运作流程

一、本保荐机构项目的内部审核流程

本保荐机构制订了切实可行的业务管理规范，项目的内部审核具体流程如下：

（一）内部项目审核职能部门设置

本保荐机构发行上市保荐业务的项目审核实行三级管理。内核小组、投资银行项目质量评价委员会（以下简称“质量评价委员会”）和质量控制部门从不同层面分别对证券发行上市保荐业务行使内部核查职责。

内核小组是本保荐机构投资银行业务的内控机构，负责从公司层面对投资银行项目及其申报材料审核，进行项目质量和风险控制。内核小组依照国家有关法律、行政法规、部门规章及中国证监会有关证券发行上市的有关规定，并结合本保荐机构风险控制体系的要求，对投资银行项目进行跟踪了解及核查，对项目发行申报申请出具内核意见，揭示项目风险并督促项目组协调发行人予以解决，控制保荐风险。

质量评价委员会为本保荐机构的非常设机构，由具备相关专业能力、业务经验和综合判断能力的人员组成，负责对相关证券发行项目立项及报送进行质量评价，出具审核意见。

质量控制部门是本保荐机构专门负责投资银行业务质量控制的部门，具体负责对投资银行项目材料进行日常质量管理，并根据本保荐机构相关规定，协调质量评价委员会对申报项目进行项目质量评价。

（二）内部项目审核具体流程

1、项目组向质量控制部门提交立项申请文件，由质量控制部门出具初审意见，视需要协调召开质量评价委员会会议，并提前将会议通知、项目申请文件等送达参会质量评价委员会委员，质量评价委员会会议在对项目情况进行充分讨论的基础上，投票表决。项目立项申请经质量评价委员会负责人批准后，立项完成。

2、项目组在项目启动正式进场后，对被保荐对象进行全面深入的尽职调查，质量控制部门在项目组执行项目的过程中，通过检查尽职调查工作底稿、协调质量评价委员会委员或内核委员以及质量控制部门审核人员进行现场核查、与被保

荐对象高管访谈等方式，对项目情况及项目组的尽职调查工作进行核查，以控制项目风险。

3、质量控制部门在收到项目组报送的申请文件后，对申请文件进行初步审核、出具审核意见，视需要协调召开质量评价委员会会议，并提前将会议通知、项目申请文件等送达参会质量评价委员会委员。质量评价委员会会议在对项目情况进行充分讨论的基础上，对是否同意报送内核小组进行表决，质量控制部门整理质量评价委员会会议对项目质量的审核意见反馈给项目组，项目组予以答复。项目报送申请经质量评价委员会负责人批准后报送内核小组。

4、内核小组在收到申请文件后，送达各内核委员，并由内核小组组长或其委托的其他委员协调召集和主持内核小组会议，内核委员对申报项目及其材料进行审核，并通过听取预审情况汇报、听取项目组汇报及进行充分讨论后，投票表决是否予以推荐。

二、本次证券发行项目立项审核的主要过程

2016年10月11日，项目组在进行初步尽职调查的基础上，向质量控制部门提交项目立项申请文件，正式提出立项申请。

2016年10月18日，质量控制部门组织召开质量评价委员会会议，参加本次会议的5名质量评价委员会委员是顾晶晶、罗捷、奚一字、尹永军及李军，参会委员在对杭州万隆光电设备股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目（以下简称“万隆股份IPO项目”）情况进行充分讨论的基础上，履行了记名投票程序，投票结果同意本项目进行立项。

2016年10月20日，项目立项申请文件经质量评价委员会负责人审批同意后，项目立项程序完成。

三、本次证券发行项目执行的主要过程

（一）项目执行成员构成

本项目的项目组成员包括：

- 1、本次具体负责推荐的保荐代表人为：廖妍华、方欣
- 2、本次证券发行项目协办人为：郭西波
- 3、本次证券发行项目组其他成员为：唐志荣、毛哲维、王祎婷和赵平

（二）进场工作的时间

本项目组进场工作的时间为 2016 年 5 月至今。

（三）尽职调查的主要过程

本项目组自进场工作后，根据中国证监会《保荐人尽职调查工作准则》的规定，本着诚实守信和勤勉尽责的原则，对发行人进行尽职调查，在此基础上，出具发行保荐书、发行保荐工作报告。本项目尽职调查的主要过程如下：

1、初步尽职调查阶段。本项目的初步尽职调查从 2016 年 5 月开始。主要从总体上调查分析发行人是否符合发行人是否符合首次公开发行股票并在创业板上市的条件。在初步尽职调查的基础上进行项目评估和立项，2016 年 10 月 20 日，本项目经批准立项。

2、全面尽职调查阶段。立项后，项目组对本项目进行了详细的尽职调查，从发行人的历史沿革、业务与技术、发展规划、财务状况、同业竞争、关联交易、公司治理等各方面对公司进行全方位的尽职调查，在此基础上形成完整的发行方案。

3、持续尽职调查阶段。在辅导和尽职推荐阶段，项目组对发行人进行持续动态的尽职调查，进一步完善底稿，形成推荐结论。

（四）保荐代表人及其他项目成员参与尽职调查的工作时间、主要过程和具体工作

1、参与尽职调查的工作时间

保荐代表人自 2016 年 5 月进场工作至今；其他项目人员也陆续进场工作至今。

2、保荐代表人参与尽职调查的主要过程

本项目保荐代表人廖妍华和方欣，参与尽职调查工作的时间为 2016 年 5 月至今。具体工作过程如下：本项目保荐代表人廖妍华和方欣认真贯彻勤勉尽责、诚实信用的原则，实际参与了辅导和尽职推荐阶段的尽职调查，通过深入企业进行全方面调查，对发现的问题提出了相应的整改意见，为本项目建立了尽职调查工作日志，将辅导和尽职调查过程中的有关资料和重要情况进行了汇总，并及时将尽职调查过程中的重要事项载入工作日志。此外，保荐代表人还认真检查了保荐工作底稿，同时对出具保荐意见的相关基础性材料进行了核查，确保发行保荐

书和发行保荐工作报告内容真实、准确、完整。

3、保荐代表人及其他项目人员所从事的具体工作

调查项	调查子项	调查人	备注
发行人 基本情况调查	改制与设立情况	廖妍华、方欣、毛哲维	
	历史沿革情况	廖妍华、方欣、毛哲维	
	发起人、股东的出资情况	廖妍华、方欣、毛哲维	
	发行人控股子公司、参股子公司的情况	廖妍华、方欣、毛哲维	
	重大股权变动情况	廖妍华、方欣、毛哲维	
	重大重组情况	廖妍华、方欣、毛哲维	
	主要股东情况	廖妍华、方欣、毛哲维	
	员工情况	廖妍华、方欣、毛哲维	
	独立情况	廖妍华、方欣、毛哲维	
	内部职工股等情况	廖妍华、方欣、毛哲维	不适用
	商业信用情况	廖妍华、方欣、毛哲维	
	股利分配情况调查	廖妍华、方欣、毛哲维	
业务与技术调查	行业情况及竞争状况	廖妍华、方欣、王祎婷	

	采购情况	廖妍华、方欣、 王祎婷	
	生产情况	廖妍华、方欣、 王祎婷	
	销售情况	廖妍华、方欣、 王祎婷	
	核心技术人员、技术与研发情况	廖妍华、方欣、 王祎婷	
同业竞争与 关联交易调查	同业竞争情况	廖妍华、方欣、 毛哲维	
	关联方及关联交易情况	廖妍华、方欣、 毛哲维	
高管人员调查	高管人员任职情况及任职资格	廖妍华、方欣、 毛哲维	
	高管人员的经历及行为操守	廖妍华、方欣、 毛哲维	
	高管人员胜任能力和勤勉尽责	廖妍华、方欣、 毛哲维	
	高管人员薪酬及兼职情况	廖妍华、方欣、 毛哲维	
	报告期内高管人员变动	廖妍华、方欣、 毛哲维	
	高管人员是否具备上市公司高管 人员的资格	廖妍华、方欣、 毛哲维	
	高管人员持股及其它对外投资情 况	廖妍华、方欣、 毛哲维	
组织结构与 内部控制调查	公司章程及其规范运行情况	廖妍华、方欣、 毛哲维	
	组织结构和“三会”运作情况	廖妍华、方欣、	

		毛哲维	
	独立董事制度及其执行情况	廖妍华、方欣、毛哲维	
	内部控制环境	廖妍华、方欣、毛哲维	
	业务控制	廖妍华、方欣、毛哲维	
	信息系统控制	廖妍华、方欣、毛哲维	
	会计管理控制	廖妍华、方欣、毛哲维	
	内部控制的监督	廖妍华、方欣、毛哲维	
	股东资金占用情况	廖妍华、方欣、毛哲维	
财务与会计 调查	财务报告及相关财务资料	廖妍华、唐志荣	
	会计政策和会计估计	廖妍华、唐志荣	
	评估报告	廖妍华、唐志荣	
	内控鉴证报告	廖妍华、唐志荣	
	财务比率分析	廖妍华、唐志荣	
	销售收入	廖妍华、唐志荣、赵平	
	销售成本与销售毛利	廖妍华、唐志荣、赵平	
	期间费用	廖妍华、唐志荣	
	非经常性损益	廖妍华、唐志荣	
	货币资金	廖妍华、唐志荣、赵平	
	应收款项	廖妍华、唐志荣	

	存货	廖妍华、唐志荣	
	对外投资	廖妍华、唐志荣	
	固定资产、无形资产	廖妍华、唐志荣	
	投资性房地产	廖妍华、唐志荣	
	主要债务	廖妍华、唐志荣	
	现金流量	廖妍华、唐志荣	
	或有负债	廖妍华、唐志荣	
	合并报表的范围	廖妍华、唐志荣	
	纳税情况	廖妍华、唐志荣	
	会计差错	廖妍华、唐志荣	
	商誉	廖妍华、唐志荣	不适用
	盈利预测	廖妍华、唐志荣	
	境内外报表差异	廖妍华、唐志荣	不适用
	验资	唐志荣、毛哲维	
业务发展目标 调查	发展战略	廖妍华、王祎婷、 郭西波	
	经营理念和经营模式	廖妍华、王祎婷、 郭西波	
	历年发展计划的执行和实现情况	廖妍华、王祎婷、 郭西波	
	业务发展目标	廖妍华、王祎婷、 郭西波	
	募集资金投向与未来发展目标的关系	廖妍华、王祎婷、 郭西波	
募集资金运用 调查	历次募集资金使用情况	廖妍华、王祎婷	
	本次募集资金使用情况	廖妍华、王祎婷	
	募集资金投向产生的关联交易	廖妍华、王祎婷	不适用
风险因素及 其他重要事项	风险因素	廖妍华、方欣、 郭西波	

调查	重大合同	唐志荣、王祎婷	
	诉讼和担保情况	毛哲维、赵平	
	信息披露制度的建设和执行情况	毛哲维、赵平	
	中介机构执业情况	毛哲维、赵平	

（五）关于完善利润分配的规划

为进一步完善和健全科学、持续和稳定的股东回报机制，增加利润分配政策决策的透明度和可操作性，切实保护公众投资者的合法权益，根据《公司法》及中国证监会《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）、《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）等相关法律、法规及规范性文件的要求，发行人在《公司章程（上市草案）》中规定了利润分配政策，同时发行人制定了《杭州万隆光电设备股份有限公司上市后三年分红回报规划》。

经核查，保荐机构认为，发行人制定了较为完善的上市后实施的利润分配政策，发行人利润分配的决策机制符合《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》的相关规定，发行人利润分配政策和未来分红规划注重给予投资者合理回报、有利于保护投资者合法权益。

（六）《关于进一步加强保荐机构内部控制有关问题的通知》涉及的核查事项

根据中国证监会《关于进一步加强保荐机构内部控制有关问题的通知》（发行监管函[2013]346号）的要求，本保荐机构制定了《申万宏源证券承销保荐有限责任公司保荐业务问核工作规程》，明确了问核内容、程序、人员和责任，切实将制度细化到人、落实到岗，建立起了较为完善的内部问核机制。

1、内部问核涉及的范围、重点内容

内部问核制度是保荐机构内部控制流程中在内核小组审核前对项目组尽职调查情况实施的全面复核控制程序。问核内容覆盖了发行人主体资格、独立性、财务信息真实性、合法合规性、未来持续盈利能力以及其他不确定事项等要求发行人披露的信息的全部内容，问核程序侧重于考评、确认具体推荐项目的保荐代表人以及项目组成员的尽职调查勤勉尽责情况，重点考察项目组形成招股说明书

等信息披露文件是否真实、准确、有效、全面地履行了核查程序，工作底稿与所发表意见是否能相互印证。

2、本次内部问核的主要过程

针对本次申报文件的问核，本保荐机构严格按照内部问核制度履行了相关程序，具体如下：

（1）2016年11月16日，项目组根据《申万宏源证券承销保荐有限责任公司保荐业务问核工作规程》申请问核程序，并按要求提交了《关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表》初稿以及相关工作底稿。

（2）质量控制部门对项目组提交的《关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表》初稿以及相关工作底稿进行审查，将《关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表》初稿中各问核事项的问核初步结论，与相关工作底稿进行一一对照查验。

（3）2016年11月22日，质量控制部门负责人周冰主持了本保荐机构关于万隆股份IPO项目的问核程序。保荐业务部门负责人吴晶及保荐代表人廖妍华、方欣参加了问核。主持人首先阐述了问核程序的重要性，进一步强化保荐代表人履行勤勉尽责、诚实守信义务的意识。主持人按照《关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表》初稿所列的问核事项逐条对保荐代表人廖妍华、方欣进行了问核，保荐代表人廖妍华、方欣报告了所履行的核查程序、具体核查情况，并现场回答了提问。

（4）根据对保荐代表人廖妍华、方欣问核情况形成了《关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表》，保荐代表人廖妍华、方欣现场誊写承诺事项，参与问核的保荐业务部门负责人吴晶签字予以确认。

（七）《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书财务报告审计截止日后主要财务信息及经营状况信息披露指引》涉及的核查事项

保荐机构履行了如下核查程序：通过网络了解市场信息，查阅发行人资产负债表日后主要产品、原材料的市场价格变化情况，访谈生产部、采购部、销售部、财务部等人员了解相关期后变化情况。

经核查，保荐机构认为，财务报告审计截止日后发行人经营模式，主要原材料的采购规模及采购价格，主要产品的生产、销售规模及销售价格，主要客户及

供应商的构成，税收政策以及其他可能影响投资者判断的重大事项等方面不存在重大不利变化。

（八）《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书中与盈利能力相关的信息披露指引》涉及的核查事项

1、收入方面

（1）发行人收入构成及变化情况是否符合行业和市场同期的变化情况。发行人产品或服务价格、销量及变动趋势与市场上相同或相近产品或服务的信息及其走势相比是否存在显著异常。

保荐机构履行了如下核查程序：1）取得同行业上市公司的收入变化资料，分析公司收入构成及变动情况与行业发展的匹配情况；2）将发行人主营业务毛利率与同行业上市公司进行对比，分析是否存在较大差异，并分析差异原因。

经核查，保荐机构认为，发行人收入构成及变化情况符合行业和市场同期的变化情况；发行人产品价格及变动趋势与市场上相同或相近产品信息及其走势相比不存在显著异常。

（2）发行人属于强周期性行业的，发行人收入变化情况与该行业是否保持一致。发行人营业收入季节性波动显著的，季节性因素对发行人各季度收入的影响是否合理。

保荐机构履行了如下核查程序：1）审阅发行人报告期内分月收入情况，分析发行人收入是否存在明显季节性波动以及季节性因素对公司各季度收入的影响是否合理；2）收集行业资料，分析行业是否存在明显的周期性特征，并与公司经营的周期性进行对比。

经核查，保荐机构认为，发行人收入变化情况与发行人所在行业保持一致，发行人季节性波动不显著。

（3）不同销售模式对发行人收入核算的影响，经销商或加盟商销售占比较高的，经销或加盟商最终销售的大致去向。发行人收入确认标准是否符合会计准则的规定，是否与行业惯例存在显著差异及原因。发行人合同收入确认时点的恰当性，是否存在提前或延迟确认收入的情况。

保荐机构履行了如下核查程序：1）了解发行人不同模式收入确认的具体政策，包括但不限于收入确认的具体时点、收入确认获取的必要单据；2）了解发

行人采取经销商模式的情况；3）对报告期内主要经销客户进行实地走访并进行专项访谈，核查经销商产品销售的最终去向，分析发行人合同收入确认时点的恰当性，是否存在提前或延迟确认收入的情况；4）取得同行业上市公司的收入确认政策，与发行人的政策进行对比，以核查是否存在重大差异，分析差异原因；5）访谈发行人高级管理人员和会计师。

经核查，保荐机构认为，发行人收入确认标准符合会计准则的规定，与行业惯例不存在显著差异。发行人合同收入确认时点恰当，不存在提前或延迟确认收入的情况。

（4）发行人主要客户及变化情况，与新增和异常客户交易的合理性及持续性，会计期末是否存在突击确认销售以及期后是否存在大量销售退回的情况。发行人主要合同的签订及履行情况，发行人各期主要客户的销售金额与销售合同金额之间是否匹配。报告期发行人应收账款主要客户与发行人主要客户是否匹配，新增客户的应收账款金额与其营业收入是否匹配。大额应收款项是否能够按期收回以及期末收到的销售款项是否存在期后不正常流出的情况。

保荐机构履行了如下核查程序：1）对报告期内发行人的主要客户及重要新增客户进行实地走访并函证；2）查阅发行人报告期各期前十大合同的签订及履行情况，检查是否存在异常交易合同，分析发行人各期主要客户的销售金额与销售合同金额之间是否匹配、发行人应收账款主要客户与发行人主要客户是否匹配、新增客户的应收账款金额与其营业收入是否匹配；3）核查发行人期后的应收账款发生额是否存在大额负数的情况，分析期末收到的销售款项是否存在期后不正常流出的情况；4）抽查报告期内发行人新增大额客户的交易回款情况；5）核查发行人报告期内各年4季度的收入占全年收入的比例是否异常，查阅并复核会计师实施截止测试的工作，以检查公司是否通过调节收入确认期间在各年度之间调节利润；6）取得发行人报告期内的退货清单，了解退货原因、金额及其对公司财务报表的影响，分析是否存在大规模销售退回的情况。

经核查，保荐机构认为，发行人主要客户稳定，与新增客户不存在异常交易，会计期末不存在突击确认销售的情况，期后不存在大量销售退回的情况；发行人与主要客户签订销售合同并按合同条款执行，发行人各期主要客户的销售金额与订单金额之间匹配；应收账款主要客户与发行人主要客户及其营业收入相匹配，

不存在提前确认收入，也不存在期末收到的销售款项期后不正常流出的情况；报告期内发行人大额应收款项能够按期收回。

（5）发行人是否利用与关联方或其他利益相关方的交易实现报告期收入的增长。报告期关联销售金额及占比大幅下降的原因及合理性，是否存在隐匿关联交易或关联交易非关联化的情形。

保荐机构履行了如下核查程序：1）对报告期主要客户、供应商进行实地走访，核查发行人是否利用与关联方或其他利益相关方的交易实现报告期收入的增长；2）核查报告期关联交易金额及占比的变化情况及合理性，是否存在隐匿关联交易或关联交易非关联化的情形。

经核查，保荐机构认为，发行人不存在利用与关联方或其他利益相关方的交易实现报告期收入增长的情况。报告期内，发行人不存在关联销售，不存在隐匿关联交易或关联交易非关联化的情形。

2、成本方面

（1）发行人主要原材料和能源的价格及其变动趋势与市场上相同或相近原材料和能源的价格及其走势相比是否存在显著异常。报告期各期发行人主要原材料及单位能源耗用与产能、产量、销量之间是否匹配。报告期发行人料、工、费的波动情况及其合理性。

保荐机构履行了如下核查程序：1）获取发行人主要原材料各个期间的采购价格，对各个年度的采购价格进行对比，分析是否存在重大变动；2）审阅发行人各期采购明细表、生产成本明细表、制造费用明细表及产销量数据，分析发行人主要原材料采购量及耗用量与产能、产量、销量之间是否配比；3）审阅发行人各期料、工、费明细表，分析其波动情况。

经核查，保荐机构认为，发行人主要原材料和能源的价格及其变动趋势与市场上相同或相近原材料和能源的价格及其走势相比不存在显著异常；报告期各期发行人主要原材料及单位能源耗用与产能、产量、销量之间相匹配；报告期内发行人料、工、费的波动合理。

（2）发行人成本核算方法是否符合实际经营情况和会计准则的要求，报告期成本核算的方法是否保持一贯性。

保荐机构履行了如下核查程序：1）了解发行人生产工艺，实地察看发行人

生产场所；2）对发行人财务总监、会计师进行访谈，了解成本核算流程，并了解核算方法在报告期是否保持一致；3）审阅发行人成本计算表，抽查并复核成本计算。

经核查，保荐机构认为，发行人成本核算方法符合实际经营情况和会计准则的要求，申报期成本核算的方法保持了一贯性。

（3）发行人主要供应商变动的原因及合理性，是否存在与原有主要供应商交易额大幅减少或合作关系取消的情况。发行人主要采购合同的签订及实际履行情况。是否存在主要供应商中的外协或外包方占比较高的情况，外协或外包生产方式对发行人营业成本的影响。

保荐机构履行了如下核查程序：1）取得发行人报告期主要供应商名单及交易金额，核查是否存在与原有主要供应商交易额发生较大变化的情况；2）对发行人报告期各期前十大供应商进行实地走访并函证，了解其与发行人合作情况和交易内容、金额等；3）抽查报告期主要供应商的合同、采购订单、发票、送货单、验收入库资料以及付款情况等，核查合同的签订及实际履行情况。

经核查，保荐机构认为，发行人主要供应商及其交易额变动合理，报告期内发行人与主要供应商之间的采购关系较为稳定；发行人与主要供应商签订合同或订单，履行情况良好；发行人不存在主要供应商中的外协或外包方占比较高的情况。

（4）发行人存货的真实性，是否存在将本应计入当期成本费用的支出混入存货项目以达到少计当期成本费用的情况。发行人存货盘点制度的建立和报告期实际执行情况，异地存放、盘点过程存在特殊困难或由第三方保管或控制的存货的盘存方法以及履行的替代盘点程序。

保荐机构履行了如下核查程序：1）对发行人期末存货余额进行分析性复核，获取发行人的存货管理制度，分析其合理性及验证实际执行情况，核查存货成本真实性，查阅了注册会计师的存货测试底稿；2）对发行人的存货盘点制度、报告期各期末存货盘点记录进行了核查，关注存货盘点制度是否执行，是否能够保证财务信息与实物情况一致；3）查阅了注册会计师的盘点工作，关注注册会计师是否严格执行了监盘程序，了解注册会计师对存货盘点的发现和对财务报告的影响；4）对报告期末发出商品进行函证。

经核查，保荐机构认为，发行人不存在将本应计入当期成本费用的支出混入存货项目以达到少计当期成本费用的情况；发行人存货盘点制度已经建立，且报告期内实际执行情况良好。

3、期间费用方面

（1）发行人销售费用、管理费用和财务费用构成项目是否存在异常或变动幅度较大的情况及其合理性。

保荐机构履行了如下核查程序：获取发行人报告期内销售费用、管理费用和财务费用明细表，分析报告期各期发行人销售费用、管理费用和财务费用的构成及变化情况，核查是否存在重大异常项目并分析原因。

经核查，保荐机构认为，发行人销售费用、管理费用和财务费用构成项目不存在异常变动的情况，各期费用变动具有合理性。

（2）发行人销售费用率与同行业上市公司销售费用率相比，是否合理。发行人销售费用的变动趋势与营业收入的变动趋势的一致性，销售费用的项目和金额与当期发行人与销售相关的行为是否匹配，是否存在相关支出由其他利益相关方支付的情况。

保荐机构履行了如下核查程序：1）获取同行业上市公司的销售费用数据，将发行人销售费用率与同行业上市公司销售费用率相比，核查发行人的销售费用是否合理；2）分析发行人销售费用的变动趋势与营业收入的变动趋势是否一致，销售费用的项目和金额与当期发行人与销售相关的行为是否匹配；3）对发行人关联方关系进行核查，关注发行人与关联方或其他利益相关方是否存在双方费用分担不清的行为，控股股东是否免费或低价提供生产经营场所，发行人与关联方业务上是否存在上下游的关联方关系，是否有代发行人支付成本、费用、无偿提供经济资源的条件，分析发行人成本、费用的合理性。

经核查，保荐机构认为，发行人销售费用率与同行业上市公司销售费用率相比合理；发行人销售费用的变动趋势与营业收入的变动趋势的保持一致；销售费用的项目和金额与当期发行人与销售相关的行为匹配；不存在相关支出由其他利益相关方支付的情况。

（3）发行人报告期管理人员薪酬是否合理，研发费用的规模与列支与发行人当期的研发行为及工艺进展是否匹配。

保荐机构履行了如下核查程序：1）获取发行人报告期管理人员薪酬情况，了解各个期间的变化情况；2）了解研发费用核算政策、报告期内研发费用构成及变动等情况；3）获取报告期内发行人研发费用明细表、研发人员工资明细表，对报告期内发行人研发费用进行分析性复核，抽查报告期内研发费用原始凭证，分析研发费用发生的真实、合理性，以及研发费用占营业收入的比例变动情况等。

经核查，保荐机构认为，发行人申报期管理人员薪酬合理，研发费用的规模与列支与发行人当期的研发行为及工艺进展匹配。

（4）发行人报告期是否足额计提各项贷款利息支出，是否根据贷款实际使用情况恰当进行利息资本化，发行人占用相关方资金或资金被相关方占用是否支付或收取资金占用费，费用是否合理。

保荐机构履行了如下核查程序：1）查阅发行人报告期银行贷款情况，并复核贷款利息计算过程；2）核查发行人报告期是否存在重大在建工程，是否存在利息资本化的情况；3）核查报告期内发行人与关联方往来款明细表，核查是否存在关联方资金占用的情形。

经核查，保荐机构认为，发行人已足额计提各项贷款利息支出；不存在利息资本化的情况；报告期内发行人曾存在关联方资金占用的情况，已向相应关联方收取了资金占用费。发行人已对关联方借款的情况进行了清理和规范，自 2015 年 7 月份以后，未再发生与关联方之间资金拆借的情形。

（5）报告期各期发行人员工工资总额、平均工资及变动趋势与发行人所在地区平均水平或同行业上市公司平均水平之间是否存在显著差异及差异的合理性。

保荐机构履行了如下核查程序：获取报告期各期发行人员工工资总额、平均工资及变动情况，与发行人所在地区平均水平、同行业上市公司平均水平进行比较，核查是否存在显著差异及差异的合理性

经核查，保荐机构认为，报告期各期发行人员工工资总额、平均工资及变动趋势与发行人所在地区平均水平或同行业上市公司平均水平之间不存在显著差异。

4、净利润方面

（1）发行人政府补助项目的会计处理合规性。其中按应收金额确认的政府

补助，是否满足确认标准，以及确认标准的一致性；与资产相关和与收益相关政府补助的划分标准是否恰当，政府补助相关递延收益分配期限确定方式是否合理等。

保荐机构履行了如下核查程序：获取报告期内发行人政府补助明细及相关文件，核查政府补助项目的会计处理的合规性。

经核查，保荐机构认为，发行人政府补助项目的会计处理合规。

（2）发行人是否符合所享受的税收优惠的条件，相关会计处理的合规性，如果存在补缴或退回的可能，是否已充分提示相关风险。

保荐机构履行了如下核查程序：获取报告期内发行人税收优惠文件，核查发行人是否符合所享受的税收优惠的条件，核查相关会计处理的合规性。

经核查，保荐机构认为，发行人符合所享受的税收优惠的条件，相关会计处理合规，不存在补缴或退回的可能。

（九）发行人股东中是否存在私募投资基金及其备案情况核查

根据《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法律法规和自律规则的规定，保荐机构获取了发行人的股东名册、工商档案、业务资质证书、相关股东出具的说明等资料。发行人股东共计 22 名，其中，自然人股东 19 名，法人股东 2 名上海源美企业管理有限公司、浙江特产集团有限公司，合伙企业 1 名新余华凯集诚投资管理中心（有限合伙）。其中新余华凯集诚投资管理中心（有限合伙）需要向中国证券投资基金业协会进行备案。

经保荐机构登录中国证券投资基金业协会网站，检索新余华凯集诚投资管理中心（有限合伙）的备案情况，2015 年 8 月 26 日新余华凯集诚投资管理中心（有限合伙）已完成备案。

保荐机构认为，发行人股东新余华凯集诚投资管理中心（有限合伙）属于《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》所规范的私募投资基金，并已按照相关规定，在私募基金募集完毕之日后 20 个工作日内完成备案程序。

（九）关于摊薄即期回报有关事项的核查

保荐机构对发行人所预计的即期回报摊薄情况的合理性、填补即期回报措施

及相关承诺主体的承诺事项等相关事宜进行了核查。

保荐机构获取了发行人董事会议案、董事与高管关于填补被摊薄即期回报措施能够得到切实履行的承诺，认为发行人的分析恰当，措施得力，承诺合理，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》中关于保护中小投资者的精神。

四、内部核查部门审核本次证券发行项目的主要过程

2016 年 10 月 25 日至 10 月 27 日，质量控制部门协调质量评价委员会委员并派出审核人员对万隆股份 IPO 项目进行了现场核查。

2016 年 11 月 6 日，项目组将制作完成的申请文件提交质量控制部门审核。质量控制部门的审核人员根据中国证监会和证券交易所的有关规定，对申请文件进行审查。

2016 年 11 月 10 日，质量控制部门召集召开了质量评价委员会会议，对申请文件进行审核。5 名参会委员在对申请文件进行讨论的基础上，履行了记名投票程序，投票结果同意本项目报送内核小组。当日，质量控制部门将质量评价委员会关注的问题反馈至项目组，项目组随即及时给予了回复。经质量评价委员会负责人批准，同意本项目报送内核小组。

五、内核小组对发行人本次证券发行项目的审核过程

（一）内核小组对发行人本次证券发行项目的审核委员构成

参与审核本项目的内核委员由周冰、冯震宇、徐军、王国海、李萍共 5 名委员组成。

（二）内核小组会议时间

本保荐机构内核小组于 2016 年 11 月 22 日召开内核小组会议。

（三）内核小组委员意见

出席本次内核小组会议的 5 名委员同意项目组落实内核意见并修改、补充完善申报文件后将发行申请上报中国证监会。

（四）内核小组会议表决结果

参加本次内核小组会议的内核委员在听取项目组对项目情况汇报后，针对本项目提出了相关问题，在听取项目组成员的解答并经过讨论后，对本项目进行投票

表决，表决结果为通过。

六、补充 2016 年年度报告执行的主要过程

项目组根据万隆股份2016年年度报告情况对招股说明书等申报文件进行补充修订，并对有关情况进行了补充核查。

2017年3月，杭州万隆光电设备股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申报材料补充2016年年度报告文件制作完成后，质量控制部门就文件合规性及完备性提出审核意见，项目组进行了相应修改完善。

2017年3月，补充2016年财务数据的申报文件经内核委员审阅后，同意项目组在修改、完善申报文件后上报中国证监会。

七、反馈意见回复执行的主要过程

2017年4月10日，项目组收到中国证监会下达的163673号《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》，并组织发行人和其他中介机构对反馈意见进行了答复。

2017年6月13日，万隆股份首次公开发行股票并在创业板上市反馈意见回复文件完成后，质量控制部门就文件合规性及完备性提出审核意见，项目组进行了相应修改完善。

2017年6月，反馈意见回复文件经内核委员审阅后，同意项目组在修改、完善反馈意见回复文件后上报中国证监会。

八、补充 2017 年中报和反馈意见回复更新执行的主要过程

项目组根据万隆股份2017年中报情况对招股说明书等申报文件和反馈意见回复文件进行补充修订，并对有关情况进行了补充核查。

2017年8月，杭州万隆光电设备股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申报材料补充2017年中报和反馈意见回复文件制作完成后，质量控制部门就文件合规性及完备性提出审核意见，项目进行了相应修改完善。

2017年8月，补充2017年中报和反馈意见回复文件经内核委员审阅后，同意项目组在修改、完善申报文件后上报中国证监会。

第二节 项目存在问题及其解决情况

一、立项评估决策机构成员意见、立项评估决策机构成员审议情况

2016 年 10 月 18 日，质量控制门召集召开质量评价委员会会议对万隆股份 IPO 项目进行了审议，经 5 名与会委员充分讨论，质量评价委员会会议的审核意见为：同意立项。

二、项目执行成员在尽职调查过程中发现和关注的主要问题以及对主要问题的研究、分析与处理情况

项目执行成员在尽职调查过程中发现和关注的主要问题以及对主要问题的研究、分析与处理情况如下：

问题一、发行人设立时及历次沿革中存在股份代持的情况。

问题描述：

发行人自设立以来，实际控制人、控股股东许泉海、许梦飞曾多次委托其亲属丁莉萍、朱彩珍代为持有股份。历次股份代持的情况具体如下：

1、2001 年 5 月有限公司成立

2001 年 5 月有限公司设立时，注册资本为人民币 50 万元，由自然人股东丁莉萍以货币出资 40 万元，由自然人股东朱彩珍以货币出资 10 万元。上述出资中，丁莉萍、朱彩珍均未实际出资，其中丁莉萍的上述出资中，6.5 万元为代许泉海缴付的出资，代许泉海持有有限公司 13%的股权，33.5 万元为代许梦飞缴付的出资，代许梦飞持有有限公司 67%的股权；朱彩珍的上述出资全部为代许泉海缴付的出资，代许泉海持有有限公司 20%的股权。丁莉萍、朱彩珍、许泉海、许梦飞之间的关系如下：朱彩珍与许泉海系母子关系，许泉海与许梦飞系父女关系，丁莉萍系许梦飞母亲丁萍萍的妹妹。

许泉海、许梦飞委托丁莉萍、朱彩珍代为持有股权的原因：许泉海在公司设立时股权登记与规范意识不强，认为委托亲属持股与其本人持股无差异，因此其委托丁莉萍、朱彩珍代其持有公司股权；许梦飞在 2001 年大洋灯具成立时为未成年人，因此委托亲属丁莉萍代其持有公司股权。

有限公司成立时，许泉海、许梦飞、丁莉萍、朱彩珍之间的代持及实际出资情况如下：

序号	工商登记的股权结构			实际股权结构		
	股东	出资额（万元）	出资比例（%）	股东	出资额（万元）	出资比例（%）
1	丁莉萍	40.00	80.00	许梦飞	33.50	67.00
				许泉海	6.50	13.00
2	朱彩珍	10.00	20.00	许泉海	10.00	20.00
合计		50.00	100.00	合计	50.00	100.00

2、2003 年 9 月，有限公司第一次股权转让

2003 年 8 月 26 日，丁莉萍分别与许梦飞、朱彩珍签署《出资转让协议书》，丁莉萍将其持有的有限公司 17 万元出资（占注册资本的 34%）转让给许梦飞、6.5 万元出资（占注册资本的 13%）转让给朱彩珍；本次股权转让每 1 元出资作价 1 元。

本次股权转让的原因为：本次股权转让时许梦飞已成年，因此，丁莉萍将许梦飞委托其代持的有限公司 17 万元出资转让给许梦飞，从而解除双方部分股权的代持关系；同时，许泉海为解决同时委托丁莉萍、朱彩珍代持股权的情况，将股权统一委托朱彩珍代为持有，故丁莉萍将许泉海委托其代持的有限公司 6.5 万元出资转让给朱彩珍。上述股权转让属于股权代持关系的调整，故未支付相应的股权转让价款。

因此，本次股权转让完成后，许泉海、许梦飞、丁莉萍、朱彩珍之间的代持及实际出资情况如下：

序号	工商登记的股权结构			实际出资情况		
	股东	出资额（万元）	出资比例（%）	股东	出资额（万元）	出资比例（%）
1	许梦飞	17.00	34.00	许梦飞	33.50	67.00
2	丁莉萍	16.50	33.00			
3	朱彩珍	16.50	33.00	许泉海	16.50	33.00
合计		50.00	100.00	合计	50.00	100.00

3、2004 年 2 月，有限公司第一次增资

2004 年 1 月 6 日，有限公司注册资本增加至人民币 200 万元；新增的 150 万元注册资本分别由原股东许梦飞以货币出资 51 万元，由原股东丁莉萍以货币出资 49.5 万元，由原股东朱彩珍以货币出资 49.5 万元；本次增资价格为每 1 元出资作价 1 元。本次增资中，丁莉萍、朱彩珍均未实际出资。其中，丁莉萍的 49.5 万元出资系代许梦飞缴付的出资，并代许梦飞持有有限公司相应的股权；朱彩珍 49.5 万元出资系代许泉海缴付的出资，并代许泉海持有有限公司相应的股

权。

许泉海、许梦飞委托朱彩珍、丁莉萍代为增资、代为持有股权的原因：许泉海、许梦飞在本次增资时规范意识不强，认为委托亲属持股与其本人持股无差异，因此其委托朱彩珍、丁莉萍代为增资、代为持有公司股权。

本次增资完成后，许泉海、许梦飞、丁莉萍、朱彩珍之间的代持及实际出资情况如下：

序号	工商登记的股权结构			实际出资情况		
	股东	出资额(万元)	出资比例(%)	股东	出资额(万元)	出资比例(%)
1	许梦飞	68.00	34.00	许梦飞	134.00	67.00
2	丁莉萍	66.00	33.00			
3	朱彩珍	66.00	33.00	许泉海	66.00	33.00
合计		200.00	100.00	合计	200.00	100.00

4、2004 年 12 月，有限公司第二次增资

2004 年 12 月 22 日，有限公司注册资本增加至人民币 1,200 万元；本次新增的 1,000 万元注册资本分别由原股东许梦飞以货币出资 340 万元，原股东丁莉萍以货币出资 330 万元，原股东朱彩珍以货币出资 330 万元；本次增资价格为每 1 元出资作价 1 元。本次增资中，丁莉萍、朱彩珍均未实际出资。其中，丁莉萍的 330 万元出资系代许梦飞缴付的出资，并代许梦飞持有有限公司相应的股权；朱彩珍 330 万元出资系代许泉海缴付的出资，并代许泉海持有有限公司相应的股权。

许泉海、许梦飞委托朱彩珍、丁莉萍代为增资、代为持有股权的原因：许泉海、许梦飞在本次增资时规范意识不强，认为委托亲属持股与其本人持股无差异，因此其委托朱彩珍、丁莉萍代为增资、代为持有公司股权。

本次增资完成后，许泉海、许梦飞、丁莉萍、朱彩珍之间的代持及实际出资情况如下：

序号	工商登记的股权结构			实际出资情况		
	股东	出资额(万元)	出资比例(%)	股东	出资额(万元)	出资比例(%)
1	许梦飞	408.00	34.00	许梦飞	804.00	67.00
2	丁莉萍	396.00	33.00			
3	朱彩珍	396.00	33.00	许泉海	396.00	33.00
合计		1,200.00	100.00	合计	1,200.00	100.00

5、2009 年 3 月，有限公司第三次增资

2009 年 2 月 27 日，有限公司注册资本增加至人民币 2,100 万元；本次新增的 900 万元注册资本分别由原股东丁莉萍以货币出资 234 万元，原股东朱彩珍以

货币出资 234 万元，原股东许梦飞以货币出资 222 万元，自然人许泉海以货币出资 63 万元，自然人朱国堂以货币出资 27.30 万元，自然人徐凤仙以货币出资 27.30 万元，自然人任国瑞以货币出资 21 万元，自然人朱一飞以货币出资 21 万元，自然人股东以货币出资 12.60 万元，自然人张龙样以货币出资 12.60 万元，自然人蔡奕以货币出资 12.60 万元，自然人丁春良以货币出资 4.2 万元，自然人王福祥以货币出资 4.2 万元，自然人周友水以货币出资 4.2 万元；本次增资价格为每 1 元出资作价 1 元。本次增资中，丁莉萍、朱彩珍均未实际出资。其中，丁莉萍的 234 万元出资系代许梦飞缴付的出资，并代许梦飞持有有限公司相应的股权；朱彩珍 234 万元出资系代许泉海缴付的出资，并代许泉海持有有限公司相应的股权。

许泉海、许梦飞委托朱彩珍、丁莉萍代为增资、代为持有股权的原因：许泉海、许梦飞在本次增资时规范意识不强，认为委托亲属持股与其本人持股无差异，因此其委托朱彩珍、丁莉萍代为增资、代为持有公司股权。

本次增资完成后，许泉海、许梦飞、丁莉萍、朱彩珍之间的代持及实际出资情况如下：

序号	工商登记的股权结构			实际出资情况		
	股东	出资额（万元）	出资比例（%）	股东	出资额（万元）	出资比例（%）
1	许梦飞	630.00	30.00	许梦飞	1,260.00	60.00
2	丁莉萍	630.00	30.00			
3	朱彩珍	630.00	30.00	许泉海	693.00	33.00
4	许泉海	63.00	3.00			
合计		1,953.00	93.00	合计	1,953.00	93.00

6、2010 年 7 月，有限公司第四次增资

2010 年 6 月 25 日，有限公司注册资本增加至人民币 2,800 万元；新增注册资本 700 万元均由原股东许泉海以货币出资；本次增资价格为每 1 元出资作价 1 元。

本次增资完成后，许泉海、许梦飞、丁莉萍、朱彩珍之间的代持及实际出资情况如下：

序号	工商登记的股权结构			实际出资情况		
	股东	出资额(万元)	出资比例（%）	股东	出资额(万元)	出资比例（%）
1	许泉海	763.00	27.25	许泉海	1,393.00	49.75
2	朱彩珍	630.00	22.50			
3	许梦飞	630.00	22.50	许梦飞	1,260.00	45.00
4	丁莉萍	630.00	22.50			
合计		2,653.00	94.75	合计	2,653.00	94.75

7、2010 年 9 月，有限公司第二次股权转让

2010 年 8 月 21 日，朱彩珍与许泉海、丁莉萍与许梦飞分别签署《股权转让协议》，朱彩珍将其所持有限公司 430 万元出资（占注册资本的 15.36%）转让给许泉海，丁莉萍将其所持有限公司 530 万出资（占注册资本的 18.93%）转让给许梦飞；本次股权转让每 1 元出资作价 1 元。

本次股权转让的原因是许泉海、许梦飞决定对与朱彩珍、丁莉萍之间的股代持关系进行清理和规范，因此，朱彩珍将许泉海委托其代持的有限公司 430 万元出资转让给许泉海，从而解除双方对有限公司部分股权的代持关系；丁莉萍将许梦飞委托其代持的有限公司 530 万元出资转让给许梦飞，从而解除双方对有限公司部分股权的代持关系。本次股权转让属于股权代持关系的调整，故未支付相应的股权转让价款。

本次股权转让完成后，许泉海、许梦飞、丁莉萍、朱彩珍之间的代持及实际出资情况如下：

序号	工商登记的股权结构			实际出资情况		
	股东	出资额（万元）	出资比例（%）	股东	出资额（万元）	出资比例（%）
1	许泉海	1,193.00	42.61	许泉海	1,393.00	49.75
2	朱彩珍	200.00	7.14			
3	许梦飞	1160.00	41.43	许梦飞	1,260.00	45.00
4	丁莉萍	100.00	3.57			
合计		2,653.00	94.75	合计	2,653.00	94.75

8、2011 年 3 月，有限公司第四次股权转让

2011 年 3 月 10 日，朱彩珍与许泉海、丁莉萍与许梦飞分别签署《股权转让协议》，朱彩珍将其所持万隆有限 200 万元出资（占注册资本的 4.11%）转让给许泉海，丁莉萍将其所持万隆有限 100 万出资（占注册资本的 2.05%）转让给许梦飞；本次股权转让每 1 元出资作价 1 元。

本次股权转让的原因是许泉海、许梦飞决定对与朱彩珍、丁莉萍之间的股代持关系进行清理和规范，因此，朱彩珍将许泉海委托其代持的万隆有限 200 万元出资转让给许泉海，从而解除双方对万隆有限股权的代持关系；丁莉萍将许梦飞委托其代持的万隆有限 100 万元出资转让给许梦飞，从而解除双方对万隆有限股权的代持关系。本次股权转让属于股权代持关系的调整，故未支付相应的股权转让价款。

至此，万隆有限股权的代持关系全部解除，股权全部还原至实际股东名下。

问题解决情况：

上述朱彩珍、丁莉萍、许泉海、许梦飞四人之间的股权代持关系通过 2003 年 9 月、2010 年 9 月、2011 年 3 月的股权转让最终解除。

2015 年 7 月，丁莉萍出具了《确认函》，对其在对公司股本演变过程中的股权代持情况予以确认，并进一步确认如下：“对于上述本人在历史上持有公司股权的情况的确认，均为本人的真实意思表示。除上述已披露的股权代持情况外，本人未代任何其他人持有公司股权，也未委托任何其他人代本人持有公司股权。本人自公司 2001 年 5 月成立起至 2011 年 3 月（以下简称“代持期间”），多次代许泉海、许梦飞出资，并代其持有公司股权。在代持期间，本人仅作为在公司登记机关登记的名义股东，不对公司享有任何权利，仅在许泉海和许梦飞的授权下代其行使各项股东权利。本人已通过股权转让的方式与许泉海、许梦飞解除了股权代持关系。其中，本人与许泉海的代持关系经由本人与朱彩珍于 2003 年 8 月 26 日签订的《出资转让协议书》解除；本人与许梦飞的代持关系经由上述 2003 年 8 月公司第一次股权转让、2010 年 8 月公司第二次股权转让和 2011 年 3 月公司第三次股权转让逐步解除。以上股权代持关系的解除真实有效，本人对该等解除无任何异议，本人与许泉海、许梦飞之间就该等解除事宜不存在任何法律纠纷或潜在纠纷。截至本确认函出具之日，本人未直接持有公司股份，也未委托他人代本人持有公司股份。

2015 年 7 月，朱彩珍出具了《确认函》，对其在对公司股本演变过程中的股权代持情况予以确认，并进一步确认如下：“对于上述本人在历史上持有公司股权的情况的确认，均为本人的真实意思表示。除上述已披露的股权代持情况外，本人未代任何其他人持有公司股权，也未委托任何其他人代本人持有公司股权。本人自公司 2001 年 5 月成立起至 2011 年 3 月（以下简称“代持期间”），多次代许泉海出资，并代其持有公司股权。在代持期间，本人仅作为在公司登记机关登记的名义股东，不对公司享有任何权利，仅在许泉海的授权下代其行使各项股东权利。本人与许泉海的代持关系已通过上述 2003 年 8 月公司第一次股权转让、2010 年 8 月公司第二次股权转让和 2011 年 3 月公司第三次股权转让逐步解除。以上股权代持关系的解除真实有效，本人对该等解除无任何异议，本人与许泉海之间就该等解除事宜不存在任何法律纠纷或潜在纠纷。截至本确认函出具之日，

本人未持有公司股份，也未委托他人代本人持有任何公司股份。”

2015 年 7 月，许梦飞对委托丁莉萍代持公司股权事宜出具《确认函》予以确认，并进一步确认：“以上股权代持关系的解除真实有效，丁莉萍、与本人之间不存在任何法律纠纷或潜在纠纷。若丁莉萍就上述股权代持关系提出任何要求或产生任何纠纷，本人将承担由此产生的全部损失并保证公司不受损害。截至本确认函出具之日，本人持有的公司股份均为本人直接持有，本人未委托他人代本人持有公司股份，也未代他人持有公司股份。”

2015 年 7 月，许泉海对委托丁莉萍、朱彩珍代持公司股权事宜出具《确认函》予以确认，并进一步确认：“以上股权代持关系的解除真实有效，朱彩珍、丁莉萍与本人之间不存在任何法律纠纷或潜在纠纷。若朱彩珍、丁莉萍就上述股权代持关系提出任何要求或上述股权代持关系产生任何纠纷，本人将承担由此产生的全部损失并保证公司不受损害。截至本确认函出具之日，本人持有的公司股份均为本人直接持有，本人未委托他人代本人持有公司股份，也未代他人持有公司股份。”

项目组认为，发行人历史上曾存在许泉海、许梦飞委托朱彩珍、丁莉萍持股的情形，该股份代持的情形已得到有效清理、规范并已全部解除，被代持人未因被代持股情形与代持人或发行人产生纠纷；发行人代持股转让不存在纠纷或潜在纠纷，发行人历史上曾存在许泉海、许梦飞委托朱彩珍、丁莉萍持股的事项不会对发行人本次发行上市构成影响。

问题二、报告期内发行人存在关联方资金拆借的情况。

问题描述：

报告期内，发行人与关联方许泉海、江西万隆环保科技有限公司（以下简称“江西万隆”）之间存在资金拆借的行为，许泉海为发行人的控股股东、实际控制人，江西万隆为许泉海报告期内曾经控制的企业。发行人与关联方之间发生资金拆借主要用于关联方临时资金周转。具体情况如下：

关联方	拆借金额（元）	起始日	到期日	说明
江西万隆	69,289,005.74	2013.01.17	2015.07.30	于 2015 年 6 月 25 日还清
许泉海	6,300,000.00	2014.01.02	2015.07.30	于 2015 年 7 月 9 日还清

2013 年至 2015 年，江西万隆由于自身资金需要向公司借款累计

69,289,005.74 元，其中 2013 年借款 33,657,302 元，2014 年借款 34,981,703.74 元，2015 年借款 650,000 元。上述借款按照活期利率 0.35%支付资金占用利息。其中 2013 年度应付利息 91,745.62 元，2014 年应付利息 154,209.01 元，2015 年应付利息 121,432.12 元。公司已于 2015 年 6 月底收回全部本金及资金占用利息。

2014 年 1 月，实际控制人许泉海由于自身资金需要向公司借款 6,300,000.00 元，并按照活期利率 0.35%支付资金占用利息。其中 2014 年度应付利息 22,295.00 元，2015 年应付利息 11,086.25 元。公司已于 2015 年 7 月底收回全部本金及资金占用利息。

2015 年公司对关联交易及关联方资金拆借进行了进一步规范，并制定了相关制度，并于 2015 年 7 月底前对上述关联方资金拆借清理完毕。截至报告期末，未再发生公司与关联方之间进行资金拆借的情形。

问题解决情况：

发行人已在全国中小企业股份转让系统挂牌前对上述关联方资金拆借的情况进行了清理和规范，并于 2015 年 7 月末清理完毕。此外，发行人通过建立规范的三会制度、独立董事制度，并修订了《公司章程》，制订了《关联交易管理制度》、《防范关联方资金占用管理制度》等，建立健全关联交易的审批制度，明确关联交易的审议程序和决策权限，切实对关联交易进行规范，自 2015 年 7 月至今未再发生公司与关联方之间进行资金拆借的情形。

问题三、发行人历史上曾受过消防部门、国土资源部门处罚的情况。

问题描述：

2013年4月2日，杭州市公安消防支队萧山区大队下发《公安行政处罚决定书》（萧公（消）决字（2013）第4004号、4005号、4006号、4007号、4008号），认定发行人门窗设置影响逃生、灭火救援的障碍物，消防控制室未实行24小时值班制度，在车间与办公楼之间搭建钢结构连廊、钢棚，占用防火间距，职工宿舍楼未经消防验收擅自投入使用，车间及办公楼第一层部分安全出口被占用等原因，对发行人处以罚款共计69,100元。上述行政处罚作出后，发行人及时缴纳了罚款，并积极完成整改，情节轻微，未造成社会不良后果。

2013年7月31日，杭州市国土资源局萧山分局下发《行政处罚决定书》（萧

土处字[2013]第375号），认定发行人于2010年2月，未经批准，非法占用萧山区瓜沥镇友谊村集体土地241平方米，其中非耕地241平方米，建筑面积200平方米，用于建厂房及附属设施，对发行人处以责令退还非法占用的241平方米土地，没收在非法占用的土地上新建的200平方米建筑物和其他设施，并处罚人民币4,820元。上述行政处罚作出后，发行人及时缴纳了罚款，并积极整改，情节轻微，未造成社会不良后果。

问题解决情况：

针对消防部门的处罚，发行人取得杭州市公安消防支队萧山区大队于 2015 年 8 月出具的《说明函》，说明发行人在上述行政处罚作出后，按时缴纳了罚款，并积极完成整改，情节轻微，未发生社会不良后果，不属于重大消防事故。此外，发行人于 2016 年 7 月取得杭州市公安消防支队萧山区大队出具的《证明》，证明发行人自 2013 年 1 月 1 日至今，能遵守消防相关法律法规，不存在其他因违反相关法律法规而受消防处罚的情况。

针对国土资源部门的处罚，公司积极进行整改，并取得杭州市国土资源局萧山分局于 2016 年 9 月出具的《证明》，证明发行人在上述行政处罚作出后已及时缴纳罚款并积极整改，且该违法行为情节轻微，未造成不良影响，该行为不构成重大违法违规。除此之外，证明发行人已按照《中华人民共和国土地管理法》、《中华人民共和国城市房地产管理法》、《中华人民共和国土地管理法实施条例》等法律法规的规定取得国有土地使用权，合法拥有杭萧国用（2013）第 0200024 号国有土地使用证上登记的国有土地使用权并足额缴纳土地使用权出让金，自 2013 年 1 月 1 日以来不存在重大违法违规的情况。

问题四、公司治理方面存在的瑕疵及其整改情况。

问题描述：

发行人于 2011 年 8 月由万隆有限整体变更设立股份公司。发行人于 2011 年 8 月 21 日召开的第一届董事会第一次会议通过选举了董事会秘书，并于 2012 年 4 月 30 日召开的 2012 年第一次临时股东大会审议通过了《关于增选独立董事的议案》，聘任了三名独立董事。但是，董事会秘书与独立董事聘任初期，发行人未建立与之相应的工作制度，上述人员未能真正有效地履行其相应职责。

2012年12月，原董事会秘书辞职；2014年11月，原独立董事辞职，上述人员在任期间对发行人经营管理起到的作用未能得到充分发挥和体现。并且截止2016年6月30日，发行人尚未设立董事会专门委员会，公司治理结构有待进一步完善。

问题解决情况：

针对上述问题，发行人于2015年6月30日召开第二届董事会第六次会议重新聘任了董事会秘书，审议通过了《董事会秘书工作制度》；并于2016年8月19日召开2016年第一次临时股东大会重新聘任了三名独立董事，审议通过了《独立董事工作制度》，并设立了董事会专门委员会。

发行人董事会秘书勤勉履行职责，筹备股东大会和董事会，确保公司股东大会、董事会依法召开、依法行使职权，及时向公司股东、董事通报公司相关信息，协助公司董事会制定公司资本市场发展战略，组织公司董事、监事、高级管理人员及其他相关人员接受相关法律法规和其他规范性文件的培训，对公司治理结构的完善、信息披露的规范等方面发挥了重要作用。

发行人独立董事聘任时间较短，但聘任以来也通过积极出席公司董事会会议，详细审阅了董事会相关议案，就公司规范运作和有关经营工作提出意见，并对公司报告期内的重大关联交易等事项发表独立意见等方式认真履行职责，维护发行人整体利益，保护公司中小股东的合法权益不受损害。

发行人董事会各专门委员会设立时间较短，未来将严格按照《公司章程》、《董事会战略委员会工作细则》、《董事会审计委员会工作细则》、《董事会提名委员会工作细则》、《董事会薪酬与考核委员会工作细则》等有关规定开展工作，履行职责，对完善公司的治理结构起到良好的促进作用。

在保荐机构及发行人律师的积极辅导下，发行人充分重视董事会秘书、独立董事以及董事会专门委员会在经营管理过程中的职责及其发挥的作用。目前，发行人已能够严格按照《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事工作制度》、《董事会秘书工作制度》、《关联交易管理制度》、《对外担保管理制度》、《对外投资管理制度》、《信息披露管理制度》、《董事会战略委员会工作细则》、《董事会审计委员会工作细则》、《董事会提名委员会工作细则》、《董事会薪酬与考核委员会工作细则》等规定

履行相关机构职能，完善了由股东大会、董事会、监事会和高级管理人员组成的治理架构，为高效经营提供了制度保证。

三、内部核查部门关注的主要问题

质量控制部门于 2016 年 11 月 10 日召集召开了质量评价委员会会议。质量评价委员会关注的主要问题及落实情况如下：

问题一、公司自设立以来，曾存在许泉海委托朱彩珍、许梦飞委托丁莉萍持股的情形，请项目组说明除代持协议外，有无核查代持的具体出资情况和证据，根据《公司法司法解释（三）》有无存在违法合同法第五十二条的情形。

【回复】

针对公司设立时及历次沿革中存在股份代持的情况，项目组已查至出资时的银行凭证，由于出资均为现金缴款且出资年份较早，无法追溯到实际出资人的情况，项目组通过访谈代持方与委托代持方，对双方代持关系的真实性、代持解除的真实有效性，以及是否存在纠纷等事项进行了确认，并取得了委托代持方许泉海、许梦飞，与代持方丁莉萍、朱彩珍签署的《确认函》，双方确认在公司股本演变过程中的股权代持情况属实，股权代持关系的解除真实有效，不存在任何法律纠纷或潜在纠纷。

公司的股份代持情况均为亲属之间的股份代持，丁莉萍、朱彩珍、许泉海、许梦飞之间的关系如下：朱彩珍与许泉海系母子关系，许泉海与许梦飞系父女关系，丁莉萍系许梦飞母亲丁萍萍的妹妹。股份代持的原因系许泉海、许梦飞在公司设立、增资时股权登记与规范意识不强，认为委托亲属持股与其本人持股无差异，因此其委托其亲属丁莉萍、朱彩珍代其持有公司股权。经双方确认，双方关于股份代持关系及其解除不存在任何法律纠纷，不存在违法合同法第五十二条的情形。

问题二：发行人主要销售模式包含经销，且经销部分的金额约占销售总金额 50%，请项目组说明对经销模式下收入确认的具体时点、具体原则以及工作底稿和依据，是否与合同条款相匹配，并请说明对最终客户的核查程序及核查内容。

【回复】

(1) 经销模式下收入确认的具体时点、具体原则以及工作底稿和依据，是

否与合同条款相匹配

在经销模式下，发行人收入确认的具体原则为按照与经销商签订的销售合同或订单办理商品出库，并将货物送交给经销商验货签收后确认收入。收入确认的具体时点为发行人取得经销商签收单时确认收入。

项目组通过取得经销商清单、经销商关于与发行人及其董监高之间不存在关联关系的声明，查询主要经销商的工商登记查询资料、销售合同、出库单、签收单、销售发票和银行转账凭证，访谈公司高级管理人员及销售人员，实地走访前五大经销商，获取主要经销商的回函资料（对营业收入、应收账款进行函证）等方式，对发行人经销模式下的收入确认情况进行核查。

经项目组核查，在经销模式下，收入确认的具体时点、具体原则、相关凭证与合同条款基本匹配。

（2）项目组对最终客户执行的核查程序及核查内容如下：

1）抽查重要经销商的销售与收款循环中的出库情况、收入确认情况、收款情况，检查业务单据如合同、验收单及银行付款凭证等，分析交易合理性和真实性；

2）实地走访前五大经销商等重要经销商（如下表所示），详细了解最终销售情况，在经销商配合的前提下，获取其对外销售情况清单，查阅其重要对外销售合同，并将产品型号、数量等进行比对；

客户名称	2016年1-6月	2015年	2014年	2013年
长沙市天楚戎数码科技有限公司	309.11	634.38	545.06	585.26
哈尔滨万隆鑫光电设备技术开发有限公司	785.83	594.21	222.11	167.84
上海兰皓国际贸易有限公司	175.11	517.43	506.79	358.04
江西桑海经济技术开发区万隆光电设备经销部	29.78	457.67	255.48	0
杭州索菲特光电设备有限公司	349.15	451.83	276.77	279.74
广州卫讯科技有限公司	220.35	395.11	307.97	229.99
武汉叁伍光电数据网络有限公司	161.43	291.57	265.76	223.31
河北赛奥斯电子科技有限公司	0	210.44	793.78	232.19
浙江宏极科技有限公司	0	3.71	42.31	318.6

内蒙古万龙科贸有限公司	0	0	23.24	1,094.11
保定西子光信数字网络工程有限公司	0	0	0	728.33
合 计	2,030.75	3,556.34	3,239.28	4,217.41
占国内经销比例	48.14%	41.94%	40.56%	41.86%

3) 了解最终客户的招投标情况，实地走访最终客户，走访的最终客户占国内经销的销售总额的比例达 50%左右，了解最终客户向经销商的采购情况，并与发行人的经销商销售情况进行匹配。

问题三：截至 2016 年 6 月底，发行人经营活动现金流已变为负数，应收账款余额达到历史最高水平，银行存款余额较少。请项目组说明在该财务水平的基础上，发行人如何保持可持续性、健康发展，有无实质性的应对措施。

【回复】

截至 2016 年 6 月底，发行人经营活动现金流为负数，应收账款余额较大，银行存款余额较少的主要原因是公司的销售和服务对象主要为国内各地广电运营商。广电运营商在产业链中具有核心地位，其付款审批环节层次较多、流程复杂。该等客户的应收账款的账期较长，一般为 3-9 个月，且根据行业惯例，广电运营商年中回款相对较少，导致 2016 年 1-6 月发行人的经营活动现金流入相对较少，采购支付货款相对较多，从而使经营活动现金流呈现负数，应收账款余额较大，银行存款余额较少。该种状况将会随广电运营商年末回款而有所改善。

针对这一情况，发行人高度重视现金流管理，把现金流作为企业运营成果的评价标准，在保持良性现金流的前提下发展业务，实现企业价值最大化。发行人在采购、销售、资金等各个环节，已经建立一套较为完善的考核监督机制来保障企业现金流的安全。首先，在采购环节，公司对采购业务采取较为严格的管控，对供应商进行科学管理，公司尽量减少不必要的现金支出，合理安排现金付款进度，提高资金使用效率。其次，在销售环节，发行人十分重视控制销售风险，严格执行合同评审程序，加强客户信用评价管理。同时，发行人持续加强应收账款的管理，公司已制定专门的收款和催款制度，明确授权公司各销售中心为销售业务回款催收负责部门，财务部会同各销售中心对应收账款进行分析并制定回款计划，并定期与客户进行对账。此外，公司还将应收账款管理和催收制度落实到具体责任人员，销售回款与各责任人员的薪酬相挂钩，促进公司应收账款的及时回收，减少应收账款资金占用。再者，在资金管理环节，公司加强现金管理，对未

来可能发生的现金收支的数量和时间进行预测，提前做好资金安排。公司将合理利用银行授信额度，充分利用银行承兑汇票、短期融资和中长期融资等方式，适当增大企业可支配现金流量。

综上，发行人通过上述切实有效的措施，力求在现金流安全、风险可控的前提下，保持公司业务可持续性、健康发展。

问题四：报告期内，公司综合毛利率及各类产品毛利率水平逐年上升，特别是 2016 年上半年较 2015 年全年有较大幅度增长。请项目组说明，毛利率水平变动与同行业上市公司的比较情况及其合理性。

【回复】

报告期内，公司综合毛利率及各类产品毛利率情况如下：

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
有线电视光纤传输设备	45.32%	40.50%	41.11%	38.86%
有线电视电缆传输设备	28.28%	25.47%	21.61%	17.80%
前端系统	41.33%	36.81%	34.83%	26.50%
数据通信系统	8.91%	7.43%	23.92%	34.53%
主营业务毛利率	39.72%	35.16%	34.86%	31.19%
综合毛利率	39.54%	35.38%	35.04%	31.47%

报告期内，公司综合毛利率逐年上升，主要原因是：①公司推行全面降本措施，由公司采购部协同研发中心通过针对性的询价、比价、议价，电路和结构的重新设计及器件更替等模式，达到采购成本控制和研发降本目的，显著降低了成本；②公司优化协作方式和订单处理模式，侧重于基于销售预测的生产规划为主、个性化订单为辅的管理模式，统筹资源以适应规模化生产的需要，规模化生产带来规模化采购，提高订单交付效率，从而能够有效降低采购和生产成本，对公司产品毛利率的提升作出了贡献；③一般来说，公司产品直销毛利率高于经销毛利率，且广电客户毛利率高于国内其他客户和外销客户毛利率，报告期内，随着公司直销比例不断上升，且广电客户销售占比有所提高，也拉升了公司毛利率水平。

公司毛利率水平变动与同行业上市公司的比较情况如下：

公司名称	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
亿通科技	26.66%	24.77%	23.50%	25.48%

初灵信息	66.55%	51.56%	41.42%	38.43%
数码视讯	53.11%	61.72%	71.83%	72.72%
路通视信	35.85%	37.20%	37.31%	36.33%
发行人	39.54%	35.38%	35.04%	31.47%

数据来源：可比上市公司定期报告及招股说明书

由上表可见，报告期内，发行人与同行业可比上市公司的毛利率差异较大，主要是因为各家公司之间的主营业务侧重点、业务结构、产品种类、市场范围、业务模式等方面存在较大的差异，导致各家公司之间按综合性业务比较，毛利率差异较大。其中公司与主营业务较为接近的路通视信相比，毛利率差异较小。

从毛利率水平变动情况看，2013 年至 2015 年发行人与路通视信的毛利率水平平均有所上升，但发行人毛利率上升幅度相对较大，这主要是由于两家公司销售模式不同所引起，具体如下：

直销占比	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
路通视信	90.27%	90.56%	88.26%	92.00%
发行人	59.49%	53.17%	50.34%	36.91%

从上表可知，路通视信以直销模式为主，且占比较为稳定，而发行人报告期直销占比呈逐年上升态势，加之产品直销毛利率一般高于经销毛利率，因此使得 2013 年至 2015 年发行人毛利率水平上升幅度大于路通视信，且随着直销占比提高毛利率水平逐步向路通视信靠拢。

2016 年 1-6 月，发行人毛利率水平进一步提升，主要是因为从 2015 年四季度起 FTTH 技术方案被更多的广电运营商采用，公司抓住了这一有利时机，有线电视光纤传输设备销售收入占比从 2015 年的 63.29%提高至 2016 年 1-6 月的 65.86%，且随着主要原材料采购价格下降及直销占比进一步提高，有线电视光纤传输设备毛利率从 2015 年的 40.50%提升至 2016 年 1-6 月的 45.32%，从而拉升综合毛利率水平 4.21 个百分点。而路通视信主要采用的是 EPON+EOC 技术方案，从 2015 年第四季度开始，这一技术方案逐步被 FTTH 技术方案所替代，导致其毛利率有所下降。

综上，发行人毛利率水平变动合理。

问题五、报告期末，发行人应收账款金额及占比较高。请项目组说明应收账款余额较大且增速较快的原因，是否存在提前确认收入的情况，并说明各期

直销和经销模式下的回款情况及其合理性，坏账准备计提是否充分。建议项目组补充增加期后回款情况的说明。

【回复】

报告期内各期末，公司应收账款情况如下：

单位：万元

项目	2016.6.30	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31
应收账款余额	20,947.02	16,673.69	13,752.35	12,331.87
坏账准备	1,704.07	1,424.68	1,143.53	903.33
应收账款净额	19,242.96	15,249.01	12,608.83	11,428.54
应收账款净额占流动资产的比例	57.19%	50.40%	37.64%	37.89%
应收账款净额占总资产的比例	50.91%	44.30%	33.41%	32.95%
营业收入	18,290.23	30,654.74	28,015.35	24,257.56
应收账款余额/营业收入	114.53%	54.39%	49.09%	50.84%

(1) 公司应收账款余额较大的原因

公司2013年末、2014年末、2015年末及2016年6月末应收账款净额分别为11,428.54万元、12,608.83万元、15,249.01万元及19,242.96万元，占流动资产的比例分别为37.89%、37.64%、50.40%及57.19%，占总资产的比例分别为32.95%、33.41%、44.30%及50.91%，应收账款金额及占比较高，主要原因与公司的客户特点和行业结算方式有关。

1) 客户特点

公司的销售和服务对象主要为国内各地广电运营商，作为地方广电网络建设和改造的主体，该等客户一般为国资性质，信用程度较高，业务关系稳定，应收账款的收回有可靠保障。但广电客户在产业链中具有核心地位，其采购付款周期相对较长，尤其是在省网整合后，省级运营商通过入围招标和规模化采购加强了其在产业链中的核心地位，再加上广电客户由于管理体制原因，付款审批环节层次较多、流程复杂，从公司申请付款到最终收到款项之间通常间隔数个月，导致该等客户的应收账款账期较长，一般为3-9个月，由此导致公司应收账款余额较大、周转速度较慢。

对于经销客户，公司综合考虑合作关系、业务量、客户资质等因素，一般给予1-6个月的信用账期；对于长期合作、业务量较大的外销客户，公司一般给予

1-3个月的信用账期，由此也导致应收账款余额较大。

2) 销售结算特点

出于广电网络运行保障的要求，广电运营商一般在产品验收入库后陆续支付合同总金额的90%，其余10%作为产品质量保证金，在1-2 年左右的质保期后支付。产品质量保证金的存在也使得公司应收账款余额较高，且随着营业收入规模的增加而增加。

(2) 应收账款余额增速较快的原因

报告期内，公司营业收入保持平稳增长，2014年度、2015年度公司营业收入较前一个会计年度分别增长了15.49%和9.42%，伴随着销售收入的逐年增长，公司应收账款余额与之相匹配地出现增加。

报告期前三年，公司应收账款余额增长幅度与营业收入增长幅度的对比如下：

项目	2015 年较 2014 年	2014 年较 2013 年
应收账款余额同比增长率	21.24%	11.52%
营业收入同比增长率	9.42%	15.49%

由上表可以看到，公司应收账款增长率与年度营业收入增长率基本匹配。其中2015年较2014年应收账款余额增长略高于营业收入增长，主要是因为公司主要客户内蒙古广播电视网络集团有限公司、云南广电网络集团有限公司、哈尔滨万隆鑫光电设备技术开发有限公司、江西桑海经济技术开发区万隆光电设备经销部2015年实现销售收入大部分尚未到收款期，导致2015年末相应应收账款余额较大所致。

2016年1-6月，公司实现营业收入18,290.23万元，同比增长23.04%，且广电客户年中回款相对较少，从而导致2016年6月末应收账款余额较2015年末增长25.63%。

同行业上市公司中主营业务较为接近的路通视信，其营业收入规模、应收账款余额和增速情况如下：

单位：万元

项目	2016.6.30	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31
应收账款余额	28,902.26	24,775.70	18,732.24	14,258.65

应收账款余额较上期末增幅	16.66%	32.26%	31.37%	-
营业收入	16,227.51	32,163.46	31,372.48	27,253.10
应收账款余额/营业收入	178.11%	77.03%	59.71%	52.32%

从上表可知，发行人营业收入规模、应收账款余额及增速与路通视信均较为接近，符合行业特点，不存在提前确认收入的情形。

(3) 发行人各期直销和经销模式下的回款情况如下：

单位：万元

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度	2013年度	合计
直销收入	10,686.98	16,006.94	13,782.90	8,732.02	49,208.85
直销回款	9,452.82	16,793.48	14,190.25	10,737.47	51,174.02
回款比例	75.60%	89.67%	88.00%	105.10%	88.88%
经销收入	7,277.78	14,101.04	13,596.25	14,925.78	49,900.86
经销回款	7,283.19	15,237.10	15,732.24	16,275.86	54,528.40
回款比例	85.53%	92.36%	98.90%	93.20%	93.40%

从上表可知，报告期总体来说经销回款比例高于直销回款比例，这与发行人给予客户的信用政策基本相符，以广电运营商为主的直销客户一般实力较为雄厚，发行人给予他们较经销客户相对较长的信用账期。因此，发行人两种模式下回款情况合理。

(4) 坏账准备计提情况

报告期内，公司应收账款主要系1年以内账龄之应收账款，2013年末、2014年末、2015年末及2016年6月末，公司1年以内应收账款占同期应收账款余额的比例分别为73.34%、79.01%、83.00%及86.10%。

报告期期末公司应收账款账龄构成及坏账准备计提情况如下：

单位：万元

账龄	余额	比例	坏账准备	账面价值
1年以内（含1年）	18,035.07	86.10%	901.75	17,133.32
1年至2年（含2年）	1,453.14	6.94%	145.31	1,307.82

2年至3年（含3年）	583.83	2.79%	116.77	467.06
3年至4年（含4年）	308.54	1.47%	154.27	154.27
4年至5年（含5年）	360.96	1.72%	180.48	180.48
5年以上	205.48	0.98%	205.48	--
合计	20,947.02	100.00%	1,704.07	19,242.96

公司应收账款主要采用账龄分析法计提坏账准备，坏账准备计提政策经与同行业可比上市公司比较，公司坏账准备计提政策较为稳健，公司应收账款总体质量良好。报告期各期末，公司应收账款坏账准备占应收账款余额的比例分别为7.33%、8.32%、8.54%和8.14%，整体保持稳定。

发行人与同行业可比上市公司坏账计提比例对比如下：

公司名称	1 年以内 (含 1 年)	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
亿通科技	5%	15%	20%	100%	100%	100%
初灵信息	5%	20%	50%	100%	100%	100%
数码视讯	5%	10%	20%	50%	50%	100%
路通视信	5%	10%	20%	100%	100%	100%
发行人	5%	10%	20%	50%	50%	100%

从上表可知，发行人坏账计提比例3年以内与同行业上市公司基本一致，3年以上略低于同行业上市公司，但发行人3年以上应收账款占比较低，报告期期末仅为4.17%，总体影响较小。

（5）期后回款情况

2016 年 7 月至 10 月，发行人应收账款期后回款金额为 10,487.06 万元，回款比例为 50.06%，回款情况良好。

四、内核小组会议讨论的主要问题及审核意见

（一）内核小组会议讨论的主要问题

问题一、万隆有限设立至 2011 年 3 月，丁莉萍代许泉海持有万隆有限 13% 的股权，代许梦飞持有万隆有限 67% 的股权，朱彩珍代许泉海持有万隆有限 20% 的股权，期间又发生了多次股权转让及注册资本情形。请项目组说明是否有资

金往来证明支持上述代持关系，发行人股东间是否仍存在股权代持等情形，是否存在纠纷或潜在纠纷。

【回复】

对于发行人设立时及历次增资中存在的股份代持情况，项目组已查至出资时的银行凭证，由于出资均为现金缴款且出资年份较早，无法追溯到实际出资人的情况；对于历次股权转让中存在的股份代持情况，由于该等股权转让实际上是为了还原部分股权代持关系而作出的股权结构调整，故双方未支付相应的股权转让价款，不存在资金往来的相关证明。

发行人的股份代持关系均为亲属之间的股份代持，丁莉萍、朱彩珍、许泉海、许梦飞之间的关系如下：朱彩珍与许泉海系母子关系，许泉海与许梦飞系父女关系，丁莉萍系许梦飞母亲丁萍萍的妹妹。上述四人之间的股权代持关系已通过2003年9月、2010年9月、2011年3月的股权转让最终解除。

项目组通过访谈代持方与委托代持方，对双方代持关系的真实性、代持解除的真实有效性，以及是否存在纠纷等事项进行了确认，并取得了委托代持方许泉海、许梦飞，与代持方丁莉萍、朱彩珍签署的《确认函》，确认在公司股本演变过程中的股权代持情况属实，股权代持关系的解除真实有效，不存在任何法律纠纷或潜在纠纷。

项目组通过访谈发行人股东，并取得主要股东的承诺，确认发行人股东间不存在任何其他股权代持情形，亦不存在纠纷或潜在纠纷。

问题二、发行人股东许泉海曾持有江西万隆 60%的股权，报告期内存在大额资金拆借。请项目组说明江西万隆的主要业务，许泉海 2016 年 3 月将其所持江西万隆股权全部出让的原因及真实性。

【回复】

江西万隆的主要经营范围是环保工程专业承包；沼气工程；垃圾处理、综合利用和环保设备零配件制造、安装、销售及附产品销售；相关环保产品研发、销售；城市保洁。2016年3月，发行人股东许泉海将持有江西万隆的全部股权出让主要是因为江西万隆与万隆股份所处行业不同，两者的主要业务无关联性，同时由于许泉海个人精力有限，无法同时兼顾两边业务发展，且江西万隆自投资以来经营一直出现亏损，故许泉海决定转让其在江西万隆的全部股份，将精力放在万隆股份，专注于有线电视网络设备行业的发展。

项目组取得了江西万隆的工商资料，查阅了与股权转让相关的股东会决议及《股权转让协议》，并就股权转让事项访谈了许泉海，对股权转让的背景及真实有效性进行了确认。项目组认为许泉海出让其在江西万隆的股份已履行了必要的法律程序，符合相关法律法规的要求，是真实、有效的。

问题三、报告期内，发行人毛利率持续大幅度提高，申报材料定性的原因包括成本降低、结构变动和销售方式改变等。请项目组补充说明，对发行人毛利率大幅提高的定量分析及相关核查情况。

【回复】

(1) 毛利率大幅提高的定量分析

2013 年度、2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-6 月，公司主营业务毛利率分别为 31.19%、34.86%、35.16%及 39.72%，其中 2016 年 1-6 月较 2015 年度上升 4.55 个百分点，2015 年度较 2014 年度上升 0.30 个百分点，2014 年度较 2013 年度上升 3.67 个百分点，具体分析如下：

报告期内，各产品类别对发行人主营业务毛利率的贡献度如下表所示：

项 目	2016 年 1-6 月			2015 年度			2014 年度			2013 年度		
	产品销售收入占比 (%)	产品毛利率 (%)	分产品贡献度 (%)	产品销售收入占比 (%)	产品毛利率 (%)	分产品贡献度 (%)	产品销售收入占比 (%)	产品毛利率 (%)	分产品贡献度 (%)	产品销售收入占比 (%)	产品毛利率 (%)	分产品贡献度 (%)
有线电视光纤传输设备	65.86	45.32	29.85	63.29	40.50	25.63	64.91	41.11	26.68	59.24	38.86	23.02
有线电视电缆传输设备	23.19	28.28	6.56	29.79	25.47	7.59	29.94	21.61	6.47	31.69	17.80	5.64
前端系统	7.21	41.33	2.98	4.86	36.81	1.79	4.35	34.83	1.52	7.51	26.50	1.99
数据通信系统	3.74	8.91	0.33	2.06	7.43	0.15	0.80	23.92	0.19	1.56	34.53	0.54
合计	100.00	39.72	39.72	100.00	35.16	35.16	100.00	34.86	34.86	100.00	31.19	31.19

注：分产品贡献度=产品销售收入占比×产品毛利率；主营业务毛利率=各分产品贡献度之和。

报告期内，各产品类别对主营业务毛利率贡献度的变化情况如下表所示：

项 目	2016 年 1-6 月比 2015 年度的差异	2015 年度比 2014 年度的差异	2014 年度比 2013 年度的差异
-----	--------------------------	---------------------	---------------------

	产品销售 收入 占比的 变动 (%)	产品毛 利率的 变动 (%)	分产品 对毛利 率贡献 度的变 动 (%)	产品销 售收入 占比的 变动 (%)	产品毛 利率的 变动 (%)	分产品 对毛利 率贡献 度的变 动 (%)	产品销 售收入 占比的 变动 (%)	产品毛 利率的 变动 (%)	分产品 对毛利 率贡献 度的变 动 (%)
有线电视光纤传输设备	2.57	4.82	4.21	-1.62	-0.61	-1.05	5.67	2.25	3.66
有线电视电缆传输设备	-6.60	2.80	-1.03	-0.15	3.86	1.12	-1.76	3.81	0.83
前端系统	2.35	4.52	1.19	0.51	1.98	0.27	-3.15	8.33	-0.47
数据通信系统	1.68	1.48	0.18	1.26	-16.49	-0.04	-0.76	-10.61	-0.35
合计	-	-	4.55	-	-	0.30	-	-	3.67

由上表分析可知，公司 2016 年 1-6 月较 2015 年度主营业务毛利率提升 4.55 个百分点，主要受到以下因素的影响：一是有线电视光纤传输设备在毛利率上升 4.82 个百分点，产品销售收入占比提高 2.57 个百分点的综合影响下，为公司 2016 年 1-6 月主营业务毛利率的提高贡献了 4.21 个百分点；二是有线电视电缆传输设备在毛利率上升 2.80 个百分点，产品销售收入占比下降 6.60 个百分点的综合影响下，拉低公司 2016 年 1-6 月主营业务毛利率 1.03 个百分点；三是前端系统在毛利率提高 4.52 个百分点，产品销售收入占比提高 2.35 个百分点的综合影响下，为公司 2016 年 1-6 月主营业务毛利率的提高贡献了 1.19 个百分点。

公司 2015 年度较 2014 年度主营业务毛利率提升 0.30 个百分点，主要受到以下因素的影响：一是有线电视光纤传输设备在毛利率下降 0.61 个百分点，产品销售收入占比下降 1.62 个百分点的综合影响下，拉低公司 2015 年度主营业务毛利率 1.05 个百分点；二是有线电视电缆传输设备在毛利率上升 3.86 个百分点，产品销售收入占比下降 0.15 个百分点的综合影响下，为公司 2015 年度主营业务毛利率的提高贡献了 1.12 个百分点。

公司 2014 年度较 2013 年度主营业务毛利率提升 3.67 个百分点，主要受到以下因素的影响：一是有线电视光纤传输设备在毛利率上升 2.25 个百分点，产品销售收入占比提高 5.67 个百分点的综合影响下，为公司 2014 年度主营业务毛利率的提高贡献了 3.66 个百分点；二是有线电视电缆传输设备在毛利率上升 3.81 个百分点，产品销售收入占比下降 1.76 个百分点的综合影响下，为公司 2014 年度主营业务毛利率的提高贡献了 0.83 个百分点。

1) 有线电视光纤传输设备毛利率变动分析

报告期内，有线电视光纤传输设备分产品毛利率及收入占比情况如下：

项目	2016 年 1-6 月		2015 年度		2014 年度		2013 年度	
	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率
光发射机	9.35%	40.53%	11.07%	43.32%	12.12%	42.02%	11.77%	43.17%
光放大器	27.71%	50.01%	18.17%	41.85%	12.77%	37.79%	13.22%	45.36%
光接收机	28.46%	39.93%	38.60%	36.59%	45.37%	39.51%	54.17%	34.41%
光工作站	17.41%	50.13%	14.58%	42.60%	17.23%	42.89%	10.19%	40.87%
光平台	14.01%	52.83%	15.58%	47.27%	11.24%	49.17%	10.00%	47.86%
其他	3.06%	5.79%	1.99%	20.10%	1.26%	27.11%	0.65%	29.91%
合计	100%	45.32%	100%	40.50%	100%	41.11%	100%	38.86%

2013 年度、2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-6 月，公司有线电视光纤传输设备毛利率分别为 38.86%、41.11%、40.50%及 45.32%，呈现一定波动。其中 2014 年度较 2013 年度上升 2.25 个百分点，主要是因为光接收机、光工作站、光平台毛利率上升所致；2015 年度较 2014 年度下降 0.61 个百分点，主要是因为光接收机、光平台毛利率下降所致；2016 年 1-6 月较 2015 年度上升 4.82 个百分点，主要是因为光放大器、光接收机、光工作站、光平台毛利率上升所致。

报告期内，公司有线电视光纤传输设备主要产品的单位售价及单位成本变动情况如下：

项目	单位售价（元）				单位成本（元）			
	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
光发射机	4,497.67	4,130.30	3,752.56	3,808.75	2,674.77	2,340.86	2,175.85	2,164.70
光放大器	3,722.34	4,459.43	5,296.85	5,398.37	1,860.61	2,593.14	3,294.98	2,949.87
光接收机	194.54	194.52	313.47	348.61	116.85	123.35	189.61	228.67
光工作站	1,213.34	1,074.73	1,146.19	1,470.19	605.13	616.95	654.59	869.36
光平台	1,739.38	1,778.88	2,103.00	2,429.39	820.49	938.08	1,068.93	1,266.65

上述主要产品单位售价和单位成本较上年变动比例如下：

项目	2016 年 1-6 月		2015 年度		2014 年度	
	价格较上年变化比例	成本较上年变化比例	价格较上年变化比例	成本较上年变化比例	价格较上年变化比例	成本较上年变化比例
光发射机	8.89%	14.26%	10.07%	7.58%	-1.48%	0.52%
光放大器	-16.53%	-28.25%	-15.81%	-21.30%	-1.88%	11.70%

光接收机	0.01%	-5.27%	-37.95%	-34.94%	-10.08%	-17.08%
光工作站	12.90%	-1.92%	-6.23%	-5.75%	-22.04%	-24.70%
光平台	-2.22%	-12.54%	-15.41%	-12.24%	-13.44%	-15.61%

受电子元器件市场价格下降的影响，以及省网整合下客户议价能力的提高等因素的影响，报告期内上述产品中除部分产品由于改型升级导致价格和成本上升外，大部分产品的平均价格和成本均呈现下降趋势。其中在成本控制方面，随着销售规模的迅速扩大，发行人注重采购管理和采购价格控制，并推行研发降本增效工作，不断降低材料采购成本，优化器件选型，增强产品性能，努力维持毛利率在合理水平。报告期内，公司有线电视光纤传输设备毛利率分别为 38.86%、41.11%、40.50%及 45.32%，总体呈现上升的态势。

按照具体产品分析毛利率变动具体如下：

①光发射机

公司光发射机大致可以分为两类，分别是“1550 外调整光发射机”和普通光发射机，普通光发射机的销售单价在 2000-3000 元左右，而“1550 外调整光发射机”作为第三次改进版，主要技术指标等同或超过国际一线品牌机型，选用最新型的顶级 DFB 激光器和 JDSU LiNbO3 外调制器，可配合多级 EDFA 进行远距离传输，故销售价格较高，均在 2 万元以上，且根据客户对产品配置的要求价格又存在一定幅度的波动；报告期内“1550 外调整光发射机”销售占比分别为 23.49%、32.95%、38.70%和 48.87%，保持逐年增长，因此光发射机的单位售价和单位成本也因此呈现增长态势。

2013 年度、2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-6 月，公司光发射机产品的毛利率分别为 43.17%、42.02%、43.32%和 40.53%，基本保持稳定。报告期普通光发射机的毛利率保持在 40%左右，而“1550 外调制光发射机”的毛利率波动主要与销售对象有关，一般国内广电客户销售毛利率高于国内其他客户及境外客户的销售毛利率，随着三类客户销售占比变动，“1550 外调制光发射机”的毛利率也随着变动，2013 年度、2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-6 月分别为 53.11%、44.29%、50.12%及 41.06%，由此带动光发射机的毛利率略有波动，尤其是 2016 年 1-6 月，由于“1550 外调制光发射机”销售给国内其他客户的毛利率较低，且销售占比有所上升，因此使得“1550 外调制光发射机”的毛利率亦较低，从而导致光发射机 2016 年 1-6 月毛利率较 2015 年度下降 2.79 个百分点。

②光放大器

公司光放大器均为客户定制产品，根据功率大小，可以分为大功率光放大器和小功率光放大器，一般情况下大功率光放大器由于使用主要电子元器件泵浦数量较多，单价均在 1 万元以上，而小功率放大器的单价在 3000 元左右，报告期内随着泵浦采购价格的下降，光放大器的单位售价和单位成本总体呈下降态势。

2013 年度、2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-6 月，公司光放大器产品的毛利率分别为 45.36%、37.79%、41.85%和 50.01%，呈现先降后升的态势。其中毛利率 2014 年度较 2013 年度下降 7.57 个百分点，主要是因为随着销售给国内广电客户和国内其他客户的毛利率下降，小功率光放大器毛利率从 47.27%下降至 36.63%所致；2015 年度较 2014 年度上升 4.06 个百分点，2016 年 1-6 月较 2015 年度上升 8.16 个百分点，主要是因为随着主要原材料泵浦采购价格的下降，以及产量提高单位固定成本下降，光放大器的单位成本有所下降，销售价格根据中标情况虽然也有所下降，但单位售价下降幅度低于单位成本的下降幅度所致。

③光接收机

广电网络双向化改造中光纤越来越靠近用户，甚至光纤到户（FTTH），价格和成本均越来越低的小型化光接收机被大量采用，小型化光接收机在光接收机中的占比迅速增大，导致光接收机的平均价格和平均成本大幅下降。

2013 年度、2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-6 月，公司光接收机产品的毛利率分别为 34.41%、39.51%、36.59%和 39.93%，呈现一定波动，主要是因为销售价格调整频率和幅度与主要原材料采购价格变动频率和幅度不一致所致。其中 2014 年度较 2013 年度上升 5.10 个百分点，主要是因为单位售价下降幅度低于单位成本下降幅度所致；2015 年度较 2014 年度下降 2.92 个百分点，主要是因为单位售价下降幅度高于单位成本下降幅度所致；2016 年 1-6 月，光接收机单位成本进一步下降，但单位售价保持平稳，因此导致毛利率较 2015 年度上升 3.34 个百分点。

④光工作站

2013 年度、2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-6 月，公司光工作站产品的毛利率分别为 40.87%、42.89%、42.60%和 50.13%，其中 2013 年至 2015 年毛利率较为稳定，主要是因为随着主要元器件采购价格的下降，光工作站的单位售价下

降幅度和单位成本的下降幅度基本保持一致；2016年1-6月毛利率较2015年度上升7.53个百分点，主要是因为2016年1-6月光工作站国内广电客户的销售占比大幅增长，由2015年的57%增长为2016年1-6月的79%，而国内广电客户的销售价格一般要高于国内其他客户，因此2016年1-6月光工作站单位售价较2015年上升12.90%，同时单位成本随着采购价格进一步下降而下降1.92%，由此导致2016年1-6月毛利率上升。

⑤光平台

2013年度、2014年度、2015年度及2016年1-6月，公司光平台产品的毛利率分别为47.86%、49.17%、47.27%和52.83%，呈现一定波动，主要是因为销售价格调整频率和幅度与主要原材料采购价格变动频率和幅度不一致所致。其中2014年度较2013年度上升1.31个百分点，主要是因为单位售价下降幅度低于单位成本下降幅度所致；2015年度较2014年度下降1.90个百分点，主要是因为单位售价下降幅度高于单位成本下降幅度所致；2016年1-6月，光平台单位成本进一步下降12.54%，但随着光平台产品国内广电客户的销售占比从2015年的54%增长为2016年1-6月的71%，单位售价仅下降2.22%，因此导致毛利率较2015年度上升5.56个百分点。

2) 有线电视电缆传输设备毛利率变动分析

报告期内，有线电视电缆传输设备分产品毛利率及收入占比情况如下：

项目	2016年1-6月		2015年度		2014年度		2013年度	
	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率
放大器	37.22%	34.05%	43.01%	26.59%	56.75%	21.36%	58.14%	16.85%
分支分配器	34.89%	23.00%	30.59%	22.55%	26.38%	24.87%	26.64%	19.37%
野外分支分配器	11.36%	9.37%	11.85%	12.97%	8.86%	10.62%	5.57%	18.63%
射频设备	11.34%	42.86%	8.60%	45.30%	0.51%	34.11%	0.59%	38.44%
射频设备配件	1.64%	27.23%	1.94%	28.53%	2.90%	17.14%	4.60%	11.47%
其他	3.56%	33.90%	4.02%	28.76%	4.60%	28.61%	4.47%	23.55%
合计	100%	28.28%	100%	25.47%	100%	21.61%	100%	17.80%

2013年度、2014年度、2015年度及2016年1-6月，公司有线电视电缆传输设备毛利率分别为17.80%、21.61%、25.47%及28.28%，呈上升态势。其中2014年度较2013年度上升3.81个百分点，主要是因为放大器、分支分配器毛利率上

升所致；2015 年度较 2014 年度上升 3.86 个百分点，主要是因为放大器、野外分支分配器、射频设备毛利率上升所致；2016 年 1-6 月较 2015 年度上升 2.81 个百分点，主要是因为放大器毛利率上升所致。

报告期内，公司有线电视电缆传输设备主要产品的单位售价及单位成本变动情况如下：

项目	单位售价（元）				单位成本（元）			
	2016 年 1-6 月	2015 年 度	2014 年 度	2013 年 度	2016 年 1-6 月	2015 年 度	2014 年 度	2013 年 度
放大器	177.22	178.44	179.48	150.75	116.87	130.99	141.15	125.35
分支分配器	5.02	4.67	4.35	4.36	3.87	3.61	3.27	3.52
野外分支分配器	31.72	32.36	31.69	31.27	28.74	28.16	28.32	25.44
射频设备	657.58	627.64	128.57	191.70	375.73	343.34	84.72	118.01

上述主要产品单位售价和单位成本较上年变动比例如下：

项目	2016 年 1-6 月		2015 年度		2014 年度	
	价格较上 年变化比 例	成本较上 年变化比 例	价格较上 年变化比 例	成本较上 年变化比 例	价格较上 年变化比 例	成本较上 年变化比 例
放大器	-0.68%	-10.78%	-0.58%	-7.20%	19.06%	12.61%
分支分配器	7.59%	6.96%	7.17%	10.49%	-0.24%	-7.05%
野外分支分配器	-1.99%	2.06%	2.12%	-0.56%	1.35%	11.34%
射频设备	4.77%	9.44%	388.17%	305.28%	-32.93%	-28.21%

按照具体产品分析毛利率变动具体如下：

① 放大器

2013 年度、2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-6 月，公司放大器产品的毛利率分别为 16.85%、21.36%、26.59%和 34.05%，呈逐年上升态势。放大器包含单向放大器和双向放大器，单向放大器主要用于出口，双向放大器主要用于国内广电网络双向化改造替代原来的单向放大器，双向放大器的售价和成本都远高于单向放大器。2014 年，随着广电网络双向化改造推进，双向放大器销售占比提高，放大器平均售价和平均成本均有上升，但由于主要电子元器件价格有所下降，使得平均售价上升幅度高于平均成本上升幅度，因此 2014 年度毛利率较 2013 年度提升 4.51 个百分点；2015 年及 2016 年 1-6 月，随着广电网络双向化改造陆续完

成，且在广电网络“光进铜退”的大背景下，放大器的使用量越来越少，放大器平均售价稳中略有下降，但由于主要电子元器件价格进一步下降，使得 2015 年度毛利率分别较 2014 年度提升 5.23 个百分点、2016 年 1-6 月毛利率较 2015 年度提升 7.46 个百分点。

② 分支分配器

2013 年度、2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-6 月，公司分支分配器产品的毛利率分别为 19.37%、24.87%、22.55%和 23.00%，呈现一定波动。公司生产的分支分配器型号规格众多，不同规格型号价格差异较大，成本差异也较大，除 2014 年单位售价下降幅度低于单位成本下降幅度，导致毛利率波动较大外，分支分配器单位售价波动与单位成本波动基本保持一致，因此 2014 年度、2015 年度、2016 年 1-6 月分支分配器毛利率波动较小。

③ 野外分支分配器

2013 年度、2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-6 月，公司野外分支分配器产品的毛利率分别为 18.63%、10.62%、12.97%和 9.37%，呈现下降态势，主要是因为 2014 年公司为获取广西广电野外分支分配器招标项目，采取了低价竞标策略。该项目中标后公司销售给广西广电的野外分支分配器毛利率较低，仅有 8%~9%，由此导致 2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-6 月公司野外分支分配器毛利率总体下降。

④ 射频设备

射频设备主要包括主板、射频分配板、信号混合器、射频切换开关、场强仪等，各类设备价格差异较大，毛利率差异也较大。报告期各期由于各类设备销售占比不同导致射频设备单位售价和单位成本波动较大。2015 年和 2016 年 1-6 月单位售价和毛利率较前两年提高较多，主要是由昊阳天宇科技（深圳）有限公司 2015-2016 年销售项目单位售价和毛利率较高所引起：2015 年公司向昊阳天宇科技（深圳）有限公司销售射频分配板 9,517 台，销售收入 767.75 万元，占当期射频设备销售收入的 99%，对应毛利率为 47.88%；2016 年 1-6 月公司昊阳天宇科技（深圳）有限公司销售射频分配板 5,819 台，销售收入 447.16 万元，占当期射频设备销售收入的 95%，对应毛利率为 42%。

3) 前端系统毛利率变动分析

2013 年度、2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-6 月，公司前端系统产品的毛

利率分别为 26.50%、34.83%、36.81%和 41.33%，呈现上升态势。公司销售的前端系统除了自产产品外，还根据客户需求集成其他外购产品，并为客户提供技术支持，由于客户要求不同，前端系统构成也不同，因此毛利率波动较大。报告期内，随着自产产品销售比例提高，以及为客户提供技术支持的深入，毛利率不断提升。

4) 数据通信系统毛利率变动分析

2013 年度、2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-6 月，公司数据通信系统产品的毛利率分别为 34.53%、23.92%、7.43%和 8.91%，总体呈下降态势，主要是因为 2013 年公司数据通信方面的研发人员离职，导致此后数据通信方面的产品仅有少部分利用原有技术自行生产，大部分为外购产品，而外购产品毛利率一般较低所致。2015 年公司中标山东广电宽带 EOC 局端、宽带 EOC 终端项目，该项目两个产品 2015 年销售量为 4,300 个，销售占比 25%，2016 年 1-6 月销售量 11,998 个，销售占比 42%，由于该项目均是外购产品毛利率仅为 5%；同时，2016 年 1-6 月销售给河南省万马信息科技有限公司的局端（ONU+EOC）也是外购产品，销售占比约 28%，而毛利率仅为 2.22%，因此数据通信系统 2015 年和 2016 年 1-6 月毛利率仅为 7.43%和 8.91%。

（2）核查情况

项目组通过查阅报告期分产品主营业务收入/成本表，计算分产品毛利率、单位售价、单位成本的变动情况，分析产品结构变动情况；通过查阅报告期主要原材料采购合同、采购发票，访谈采购部门负责人，审阅主要原材料采购价格变动表，了解主要原材料采购价格的变动情况；通过查阅报告期主要产品中标书、销售合同、销售订单、销售发票，访谈销售部门负责人，了解主要产品销售价格变动情况；通过访谈财务总监、销售部门负责人，了解直销/经销模式下的定价模式，通过查阅报告期分客户主营业务收入表，计算直销/经销收入占比、国内广电客户/国内非广电客户/外销客户收入占比，分析其变动情况。

经核查，项目组认为发行人报告期毛利率变动情况合理。

问题四、报告期发行人发出商品占存货的比例均在 30%以上，且逐年增加，同行业上市公司路通视信相应比例均在 10%以内。申报材料解释的原因为：销售模式和部分客户由省网统一招标、收发货并结算。请项目组补充说明上述原

因的合理性，与公司确定的收入确认标准的一致性，并结合存货的库龄分析期末库存的合理性。

【回复】

公司的发出商品主要是已向客户发货，尚未确认销售收入的产品。报告期各期末，公司发出商品余额分别为 2,635.50 万元、3,131.76 万元、3,883.45 万元和 4,740.73 万元，占存货余额的比例分别为 32.93%、32.53%、35.02%和 37.97%，公司发出商品余额较大，主要原因如下：一是，为了有效的拓宽公司业务范围，更好地响应客户需求，公司积极与各地经销商进行业务合作，对于通过经销商渠道获取的广电业务，发出商品一般不通过公司直接发货给客户，而是将货物先发给经销商，再由经销商发送至客户，由于通过经销商中转货物，导致发出商品的占用时间较长；二是，发出商品针对的主要客户系广西广电、内蒙古广电、云南广电、四川广电等，该类客户通过经销商渠道获取，均由省网公司统一招标，而公司的产品通过经销商发给省网公司各下属分公司，待各下属分公司确认收到产品并上报给省网公司后，再由省网公司统一跟公司进行对账确认，加之上述客户所在地区较为偏远，货运物流时间相对较长，由此导致公司发出产品到取得客户验收确认时间间隔较长，财务上体现为发出商品金额较大。

综上，上述导致公司发出商品余额规模较大的原因合理，且与公司确定的第二类直销模式下的收入确认标准相匹配。

公司发出商品的库龄情况如下：

单位：万元

年度	1 年以内	1-2 年	2 年以上	合计
2013 年	2,441.98	193.52	-	2,635.50
2014 年	2,986.41	145.35	-	3,131.76
2015 年	3,751.46	131.99	-	3,883.45
2016 年 6 月	3,806.63	901.17	-	4,707.80

从上表中可以看出，报告期内，公司发出商品均在 2 年以内，其中大部分在 1 年以内，与公司第二类国内直销模式相匹配。公司发出商品均有对应的订单，1 年以内的发出商品占比较高，库龄相对较短，期末库存总体合理。

（二）内核小组的审核意见

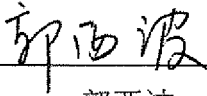
经内核小组审核，同意项目组落实内核意见并修改、补充完善申报文件后将发行申请上报中国证监会。

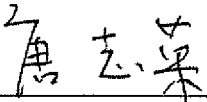
五、证券服务机构出具专业意见的核查情况

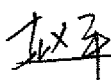
证券服务机构为杭州万隆光电设备股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市发表了专业意见，本保荐机构查阅了律师出具的法律意见书、律师工作报告，会计师出具的审计报告、验资报告和内控鉴证报告等专项审核意见等资料。

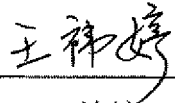
本保荐机构对上述证券服务机构出具的专业意见进行了核查，确认证券服务机构出具专业意见与本保荐机构所作判断不存在重大差异。

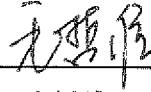
（此页无正文，为《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于杭州万隆光电设备股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐工作报告》之签字盖章页）

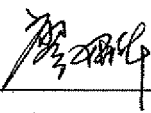
项目协办人签名：

郭西波

项目组其他成员签名：

唐志荣

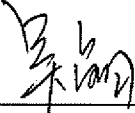

赵平

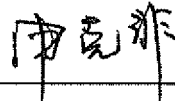

王祎婷


毛哲维

保荐代表人签名：

廖妍华

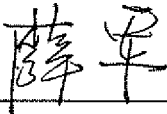

方欣

保荐业务部门负责人签名：

吴晶

内核负责人签名：

申克非

保荐业务负责人签名：

吴晶

保荐机构法定代表人签名：

薛军

保荐机构（盖章）：申万宏源证券承销保荐有限责任公司

