

**第一创业证券承销保荐有限责任公司
英大证券有限责任公司
关于上海证券交易所
《关于对浙江航民股份有限公司发行股份
购买资产报告书（草案）信息披露的问询函》
之独立财务顾问核查意见**

独立财务顾问



二〇一八年五月

上海证券交易所：

根据贵所于 2018 年 5 月 11 日出具的《关于对浙江航民股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）信息披露的问询函》（上证公函【2018】0498 号）（以下简称“《问询函》”）。第一创业证券承销保荐有限责任公司、英大证券有限责任公司对有关问题进行了逐项核查和落实，现对《问询函》中提及的问题出具核查意见如下。

如无特别说明，本核查意见中的简称与重组报告书草案（修订稿）中“释义”所定义的简称具有相同含义。

1、草案披露，标的资产航民百泰 2016 年和 2017 年度实现营业收入分别为 27.27 亿元和 34.51 亿元，2017 年营收同比增长 26.57%。与此同时，标的公司采用收益法估值，预测期 2018-2020 年的营业收入均呈持续增长趋势，增速分别为 7.68%、7.57%以及 7.11%。请补充披露：（1）2017 年标的资产收入快速增长的原因，结合现有前五大客户的收入增长情况以及新客户的开拓情况具体分析；（2）结合黄金饰品批发及加工市场的发展趋势以及竞争结构，进一步论述标的资产的行业地位、业务规模持续增长的核心竞争力；（3）预测期标的资产营收持续增长，结合标的资产产能、主要客户的发展情况分析盈利预测收入的可实现性。请财务顾问和评估师发表意见。

【回复】

一、2017 年标的资产收入快速增长的原因，结合现有前五大客户的收入增长情况以及新客户的开拓情况具体分析

2016 年和 2017 年，标的公司营业收入分别为 272,686.62 万元和 345,127.11 万元，2017 年较 2016 年增加 72,440.49 万元，增幅 26.57%。其中，子公司尚金缘营业收入较 2016 年增加 41,609.63 万元，航民百泰营业收入较 2016 年增加 30,830.86 万元。报告期内，标的公司营业收入实现了较快增长，主要基于以下原因：

（一）黄金珠宝首饰消费市场规模的稳步增长为标的公司收入增长奠定坚实的基础

伴随我国人均可支配收入在 2003 年下半年增速首次显著超过 GDP 增速，我国黄金珠宝首饰行业经历了 2003 年至 2013 年十年高速增长期后进入调整期，市场销售规模增速放缓。随着黄金价格企稳、人均可支配收入持续提高、黄金珠宝首饰消费需求逐步释放、婚庆市场的持续繁荣、消费群体年轻化以及三四线城市消费升级影响，我国黄金珠宝首饰行业市场从 2016 年四季度开始回升，2017 年呈现稳步增长趋势，黄金珠宝首饰行业步入新一轮增长周期。根据中国黄金协会数据显示，2017 年我国黄金实际消费量为 1,089.07 吨，与上年同期相比增长 9.41%，其中黄金首饰用金量同比增长 10.35%，2010 年至 2017 年黄金首饰用金量复合增长率为 10.02%。2017 年 2 月，中国黄金协会印发《黄金行业“十三五”

发展规划》，预测 2020 年黄金消费量为 1,200 吨。因此，受益于黄金珠宝首饰消费市场的稳定增长，为标的公司报告期内收入较快增长奠定了坚实的基础。

（二）收购尚金缘导致销售收入增加

2016 年 6 月 24 日，航民百泰完成尚金缘 100%股权收购。收购完成后尚金缘成为航民百泰全资子公司，并自购买日起纳入航民百泰的合并范围。因此，2016 年航民百泰合并利润表中，仅包含尚金缘 2016 年 7-12 月对外实现的营业收入 15,537.20 万元，2017 年航民百泰合并利润表中，包含尚金缘 2017 年对外实现的营业收入 57,146.82 万元。因上述合并范围的变化及尚金缘销售收入的增长，导致航民百泰 2017 年营业收入较 2016 年增加 41,609.63 万元。航民百泰和尚金缘在研发、设计、生产和批发等环节均保持独立运营，尤其在设计、生产环节，两者均拥有各自独特的产品款式、工艺特长。航民百泰通过收购尚金缘，丰富了各自的产品款式、降低了设计及开模成本，并通过共享客户渠道等协作模式，实现了两者协同发展，提升了整体市场竞争力。

（三）航民百泰作为黄金饰品加工行业龙头企业，拥有稳定的客户基础和较强的新客户拓展能力，销售收入较快增长

不考虑子公司尚金缘的营业收入，航民百泰 2017 年营业收入较 2016 年增加 30,830.86 万元，增幅 11.99%，主要原因如下：

1、航民百泰积累了深厚的客户资源，主要客户稳定性较高，在行业市场集中度不断提升的背景下，销售收入较快增长

报告期内，航民百泰顺应消费结构升级趋势，不断提升黄金饰品的设计工艺水平，并以优质的产品和高品质的服务承诺，在增强客户黏性的基础上进一步挖掘客户对高品质黄金饰品的潜在需求。同时随着市场逐渐向研发设计能力强、生产效率更高、品牌内涵深厚、区位优势明显的黄金饰品加工及批发龙头企业集中，航民百泰报告期内存量客户的销售收入较快增长，2017 年的存量客户销售收入较 2016 年增加 18,612.53 万元，占航民百泰销售收入增长额的 60.37%，航民百泰客户较为稳定、客户黏性较强，与其突出的市场竞争力相匹配。

经过十余年发展，航民百泰已形成了较为稳定的客户群体，长期为国内多家知名黄金珠宝首饰品牌商提供优质的黄金饰品加工服务，稳定的客户基础大大降低了业绩波动风险。同时，航民百泰将继续加强与主要客户的业务合作，并通过持续提升黄金饰品质量、丰富饰品种类、加大精品饰品生产投入等措施进一步挖掘存量客户对产品的潜在需求，确保收入持续稳定增长。

2、航民百泰持续开拓新客户，带来销售收入增加

在巩固存量客户的前提下，航民百泰持续加强新客户拓展力度。不考虑子公司尚金缘，其 2017 年销售收入超过 100 万元的新增客户达 30 家，合计贡献销售收入 7,098.86 万元。

作为黄金首饰加工行业龙头企业，航民百泰设计、生产的黄金饰品已经受到行业内众多客户认可。在此基础上，航民百泰仍不断完善黄金饰品加工工艺技术、增加产品种类、提高生产效率，以此提升公司产品对新客户的吸引力，增加销售收入。报告期内新增客户中，不乏已形成良好市场口碑、具有较好成长性的新客户，预计随着黄金饰品消费市场的进一步增长以及航民百泰产品和服务品质的进一步提升，上述新增客户能够逐步发展成为航民百泰未来收入增长的重要驱动力。

综上所述，受益于黄金珠宝首饰消费市场规模的稳步增长、标的公司因收购尚金缘带来的协同效应以及自身稳定的客户基础和较强的新客户拓展能力，标的公司 2017 年收入较快增长具备合理性。

二、结合黄金饰品批发及加工市场的发展趋势以及竞争结构，进一步论述标的资产的行业地位、业务规模持续增长的核心竞争力

（一）受益于黄金珠宝首饰消费市场的稳定增长，黄金饰品批发及加工市场呈现同步增长趋势

截至 2017 年，我国黄金消费量已连续 5 年保持世界第一位。中国黄金协会数据显示，2017 年我国黄金消费总量达 1,089.07 吨，与去年同期相比增长 9.41%，其中黄金首饰用金量同比增长 10.35%，2010 年至 2017 年黄金首饰用金量年均复合增长率为 10.02%。趋势性来看，主要受到居民可支配收入增长、中产阶级快

速壮大、经济增长稳健等结构性利好因素支撑，中国高端消费如黄金珠宝首饰消费呈现回暖势头，黄金珠宝首饰行业步入新一轮增长周期。此外，消费者对黄金饰品加工工艺精细程度和款式设计要求的提高，也为黄金珠宝首饰行业创造了更多的市场增长空间。

黄金饰品批发及加工市场主要为其下游市场的黄金珠宝首饰品牌商或零售商提供黄金饰品设计、加工及生产服务。受益于黄金珠宝首饰消费市场的持续增长以及消费者对黄金饰品工艺、款式的新增需求，黄金饰品加工及批发市场同步保持了较快的增长速度。

（二）黄金饰品的消费升级有利于行业龙头企业发挥优势，有利于标的公司业绩持续增长

1、黄金饰品的消费升级有利于黄金饰品批发及加工行业龙头优势进一步发挥

随着我国黄金珠宝首饰行业的持续发展和消费升级，市场逐渐成熟，消费者对产品质量、设计工艺款式、品牌文化内涵理解加深进一步加深，使黄金珠宝首饰行业市场逐渐向以航民百泰等为代表的研发设计能力强、生产效率更高、品牌内涵深厚的黄金饰品加工及批发龙头企业转移，缺乏工艺特色和市场竞争力的小型黄金饰品加工及批发企业将面临淘汰，黄金饰品批发及加工行业市场集中度将逐步提升，有利于行业龙头的竞争优势进一步发挥。

航民百泰经过十多年的行业沉淀，已经发展成为中国黄金首饰加工行业龙头企业和中国黄金首饰产业重要生产基地，长期为多家国内知名黄金珠宝首饰品牌商提供优质的黄金饰品加工服务，拥有较为明显的市场竞争优势和增长潜力。

2、黄金饰品加工及批发市场具有经济发达区域竞争性特点，且伴随市场发展呈现外溢

由于黄金饰品消费需求与居民收入水平以及地区经济发展水平相关，我国第一批黄金饰品加工及批发企业率先在经济发达且贸易活跃的“珠三角”地区和“长三角”地区开展业务。经过多年发展，黄金饰品加工及批发企业数量不断增加，随着市场的逐步成熟以及市场化程度的不断提升，市场总体呈现出区域性竞争特

点，并逐步形成了以江浙沪地区和广东地区为主的核心产业聚集区。受制于地理位置和黄金饰品运输便捷及安全性考虑，江浙沪地区和广东地区保持着相对独立的竞争格局。近年来，随着“西部开发、东北振兴、中部崛起、东部率先”以及长江经济带发展、“一带一路”建设等国家战略的推进实施，带来了新的黄金饰品消费市场空间，从而给黄金饰品批发及加工行业市场带来新的发展机遇。

根据中国黄金协会发布的《中国黄金年鉴 2017》，航民百泰黄金饰品加工量位居全国第三。航民百泰作为行业龙头企业，拥有较强的竞争优势，确保了业务的持续稳定发展。

（三）标的公司具有领先的行业地位及核心竞争力

1、标的公司具有领先的行业地位

航民百泰自 2003 年成立以来，一直专注于黄金饰品的研发、设计、加工和批发业务。经过十余年发展，标的公司通过深耕华东地区市场并积累了深厚的客户资源，建立了一套完整成熟的研发、生产、批发销售体系，在工艺、技术、人才培养及储备、品牌建设等方面处于国内领先水平，得到了市场及客户的充分认可，在国内黄金珠宝首饰行业中享有较高的知名度。标的公司连续多年被中国黄金协会认定为“中国黄金首饰加工量十大企业”，还先后获得“黄金饰品业品质标准企业”、“中国知名黄金产品质量十佳品牌”、“消费者信得过黄金首饰品牌企业”、“中国珠宝首饰驰名品牌”、“全国黄金行业明星企业”、“中国黄金行业最佳诚信经营奖”和“创建中国珠宝品牌优秀企业”等荣誉称号，是上海黄金交易所首批综合类会员、国家首饰专业标准化技术委员会委员、中国珠宝玉石首饰行业协会副会长单位、中国黄金协会会员单位。根据中国黄金协会发布的《中国黄金年鉴 2017》，航民百泰黄金饰品加工量位居全国第三。

2、标的公司的核心竞争力

（1）品牌知名度较高

标的公司多年来始终坚持“用真心、做好金”的品牌承诺，倾力打造黄金饰品精品品牌，“航民首饰”注册商标被认定为中国驰名商标，生产的“航民首饰”黄金饰品被认定为浙江名牌产品。标的公司密切关注黄金饰品市场需求，一方面

引入先进检测设备、建立严谨的质量控制制度，以高于行业标准的检测要求严格控制其产品的黄金纯度；另一方面，标的公司已经培育了一支工艺精湛、培养体系成熟、人员结构稳定的工艺团队，其出品的黄金制品纯度、工艺技术备受客户信赖，在多年经营中为标的公司赢得了良好的品牌声誉。

（2）区域竞争优势明显

标的公司目前为华东地区最大的黄金饰品加工企业，积累了一大批合作时间超过十余年的客户。标的公司植根华东地区市场，牢牢把握区域独特的人文精神和历史底蕴，对区域消费者的审美观有着深刻理解，设计风格贴合当地消费者需求，具有明显的区域优势。

华东地区作为我国人均收入增长、城镇化发展、消费升级的领先地区之一，将持续为黄金珠宝首饰行业创造快速发展的机会。同时，其作为黄金珠宝首饰批发及加工主要产业聚集地区之一，拥有较大的市场潜在增长空间。随着市场竞争格局逐步向优势企业和龙头企业集中，标的公司作为该地区龙头企业将获得更多的市场份额，有望进一步巩固其行业地位。

（3）客户资源丰富

经过多年经营发展，标的公司客户储备范围较广，随着“西部开发、东北振兴、中部崛起、东部率先”以及长江经济带发展、“一带一路”建设等国家战略的推进实施，除江浙沪地区长期合作客户外，其业务覆盖地区还包括东北、华北、华南、华中、西南、西北等地区。一方面，标的公司客户类型较为多元化，既包括国内知名黄金珠宝首饰品牌商、跨区域零售珠宝店，也包括区域性珠宝行等。受益于优质的产品与服务质量、新颖且多样的设计款式，标的公司存量客户稳定性较高，能够为其创造持续稳定的收益。另一方面，在巩固存量客户的基础上，标的公司开始逐步加强国内其他地区的市场开拓力度，随着行业发展，标的公司有望进一步拓展新客户群体，持续增强盈利能力。

（4）生产制造能力处于行业领先地位

在生产制造方面，标的公司注重工艺质量控制、标准化操作和“工匠”精神培养。为保证产品质量，航民百泰不断建立健全质量控制体系，涵盖设计、采购、

生产、销售等环节的质量控制文件，并通过 ISO9001 国际质量体系认证、测量管理体系认证、标准化良好行为 AAA 级认证。标的公司能够根据行业及市场需求不断提升和改进工艺水平，并逐步用高效率机械化加工替代了部分手工加工程序，提升了黄金饰品的生产效率及产品质量。在手工加工流程方面，航民百泰已培育了一批工艺精湛的员工队伍，优良的工艺技术为产品创新奠定了基础。此外，旧厂房改造项目完成后，标的公司将进一步提高生产和管理层面的自动化程度，在提高产量的同时降低单位产品成本，提高产品附加值，增强市场竞争能力。

（5）研发设计能力突出

标的公司坚持创新发展战略，根据市场需求及偏好，设计研发出传统、时尚系列黄金饰品，年可达数千余款，上述饰品充分融合了传统文化与现代审美倾向，能够满足市场多样化需求和消费者个性化情感表达诉求，客户黏性得以进一步增强。此外，标的公司自主研发和外购了全自动冷焊制管机、自动化八轴车花机、自动圆珠及橄榄珠磨砂机、珠链自动化生产线等多项行业领先生产设备，同时拥有钨钢游芯模拉管应用技术、钢模水溶蜡技术、精工手工雕刻技术以及玲珑金和炫舞金等工艺技术，并均应用于生产实践，有效提升了生产经营机械化、自动化程度。

综上所述，随着黄金珠宝首饰消费需求的快速增长、黄金饰品加工及批发市场集中度的进一步提升，将有利于航民百泰提高市场占有率，从而进一步实现业务规模的扩大。航民百泰凭借其在研发、设计、生产、品牌、客户资源和区位等方面的核心竞争优势将持续增强和巩固行业领先地位。在黄金珠宝首饰消费市场稳定增长以及市场集中度不断提升的驱动下，标的公司将实现业务规模持续增长、盈利能力稳步提升。

三、预测期标的资产营收持续增长，结合标的资产产能、主要客户的发展情况分析盈利预测收入的可实现性

预测期，航民百泰营业收入增长率分别为 7.68%、7.57%、7.11%、6.77%和 5.50%，低于其报告期营业收入增长率，并低于 2010 年至 2017 年全国黄金首饰用金量年均复合增长率 10.02%。随着黄金珠宝首饰行业步入新一轮增长周期，航民百泰凭借自身突出的行业地位优势、较强的核心竞争力、稳定及丰富的客户

资源，标的公司盈利预测收入具有可实现性，具体分析如下：

(一)航民百泰旧厂房改造项目为其未来收入持续增长提供坚实基础

航民百泰是国内黄金饰品生产的大型企业和重要生产基地，是全国黄金饰品加工行业的龙头企业，目前产能为 80 吨/年。考虑到现有生产经营场地和生产设备难以应对日益增长的市场需求，航民百泰计划于 2018 年 6 月启动旧厂房改造项目，通过该项目的实施，至 2022 年将逐步形成年产 120 吨黄金饰品的生产能力，具体如下：

单位：吨

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
预计产能	80.00	80.00	90.00	100.00	110.00	120.00
预计产销量	71.23	78.01	83.58	89.24	94.96	99.89

注：上述预计产能含尚金缘的产能

如上表所示，根据航民百泰现有产能及旧厂房改造项目的实施和完成，预测期内航民百泰产能逐年提升，能够为预测销量的实现提供充足的产能保障。

除产能提升外，受益于新引进的工艺技术以及先进的生产、加工、研发检测设备，航民百泰生产工艺将得到进一步优化，部分人力工序将由机械程序替代，可大大提高生产效率和管理效率，在提高产量的同时降低产品的单位成本，有助于进一步提升产品附加值，提高标的公司黄金饰品的市场竞争能力。

(二)航民百泰稳定的客户资源和较强的客户拓展能力为其未来收入持续增长提供有力保障

航民百泰自 2003 年成立起，专注于黄金饰品的研发、设计、加工和批发业务，经过十余年的发展，航民百泰已经在黄金批发及加工业务领域积累了深厚的客户资源，在国内黄金珠宝首饰行业享有较高的知名度。航民百泰目前已成为华东地区最大的黄金饰品批发及加工企业，在加工业务上长期为国内多家知名黄金珠宝首饰品牌商提供优质的黄金饰品加工服务。同时，公司在维护并提升现有市场基础上，积极增强新客户开拓力度，全面布局全国黄金饰品消费市场。

1、航民百泰现有客户稳定性较高，销售收入贡献持续增长

航民百泰黄金饰品以品质纯、款式新、工艺精著称，其注册商标“航民首饰”是中国驰名商标，其出品的黄金饰品款式设计符合区域文化习俗特点和消费者习惯，深受广大消费者和品牌销售商的喜爱，在华东地区等主要销售区域的市场占有率较高。报告期内，航民百泰存量客户的销售收入快速增长，其中 2016 年、2017 年前五名客户销售收入金额合计由 26,940.19 万元增长至 42,124.05 万元，增幅为 56.36%，且主要客户稳定性较高。随着黄金珠宝消费市场的不断增长以及终端消费者需求的不断释放，航民百泰现有存量客户将会持续贡献增量收入，为盈利预测收入实现提供有力保障。

2、航民百泰持续增强新客户开拓力度，并开始布局全国市场，未来市场发展空间较大

在巩固存量客户的前提下，航民百泰持续增强新客户拓展力度，新增客户中不乏已形成良好市场口碑、具有较好成长性的新客户。从业务拓展地区看，航民百泰在维护并提升华东地区现有市场的基础上，积极拓展其他地区市场，预计随着黄金饰品消费市场的进一步增长以及标的公司产品和服务品质的进一步提升，标的公司未来收入增长空间较大。

报告期内，航民百泰分地区收入实现情况如下：

单位：万元

地区	2017 年	2016 年	增长率
华东地区	340,048.32	269,344.21	26.25%
华中地区	1,932.81	1,474.05	31.12%
华北地区	1,341.26	1,198.29	11.93%
其他地区	1,799.20	649.83	176.87%
合计	345,121.58	272,666.38	26.57%

如上表所示，2016 年和 2017 年航民百泰主要销售收入来源于华东地区，该地区实现的销售收入占其销售收入总额的比重分别为 98.78%和 98.53%。受益于华东地区经济快速发展以及居民收入水平的不断提高，该地区消费者对黄金珠宝等高端消费品的潜在需求得以释放，2017 年华东地区收入规模同比增长 26.25%，为标的公司业务规模增长提供了重要支撑。

报告期内，航民百泰逐步加强了华东地区以外的销售推广，2017 年其他地区业务收入也呈普遍增长趋势。随着标的公司业务在全国范围内的发展、开拓，其未来具有较大的收入增长空间。

综上，航民百泰凭借其稳定的客户资源和积极的市场开拓计划，在继续巩固华东地区市场的基础上，放眼全国黄金饰品消费市场，逐步扩大业务覆盖区域，持续增加客户数量。随着品牌影响力的不断扩大，市场对航民百泰黄金饰品的潜在需求将进一步增加，未来产能消化具备一定的市场基础。结合航民百泰实施旧厂房改造项目实现产能扩张，航民百泰在产能端和客户销售端均不存在潜在约束和限制，因此航民百泰本次盈利预测收入具有可实现性。

四、独立财务顾问的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：受益于黄金珠宝首饰消费市场的稳定增长，黄金饰品加工市场同步保持较快的增长速度，标的公司在此背景下凭借稳定的客户资源以及新增客户实现了收入规模快速增长。黄金饰品批发及加工行业市场总体呈现行业集中度不断提升的竞争特点，标的公司作为华东地区最大的黄金饰品加工企业在研发、设计、生产、品牌、客户资源和区位等方面具有核心竞争优势，处于行业领先地位。综合考虑黄金珠宝消费市场潜在增长空间、标的公司行业地位及核心竞争力、未来逐步扩张的产能以及丰富的客户资源等因素，其盈利预测收入增长具有可实现性。

2、草案披露，标的资产航民百泰现有用于生产经营的 19 项房屋建筑物因历史原因，尚未办理权属登记。本次交易完成后，公司拟根据已取得的项目备案批复文件，对旧厂房进行改造，预计总投资 1.3 亿元打造黄金珠宝首饰产业园。请补充披露：（1）前述房产未取得产权证的原因，是否存在违规被处罚的风险；（2）除已取得的旧厂房改造项目的立项文件以外，是否取得环保主管部门出具的项目环境影响评价文件等；（3）旧厂房改造是否涉及新增土地的取得，改造完成后，是否能够办理相应的产权证明；（4）结合“黄金珠宝首饰产业园”的具体规划、建设内容、运行模式、后续资金投入安排等，说明是否切实有利于增强公司持续盈利能力。请财务顾问和律师发表意见。

【回复】

一、前述房产未取得产权证的原因，是否存在违规被处罚的风险

航民百泰目前在杭州市萧山区瓜沥镇航民村拥有面积为 28,519.70 平方米的国有出让工业用地，已合法取得编号为“浙（2018）萧山区不动产权第 0023248 号”的《不动产权证书》。现地上建有的 19 项房屋建筑物由于建设年代久远相关手续缺失，在不影响房屋正常使用的前提下，一直未申请办理房屋产权证书。

为进一步扩大生产能力以匹配日益增长的市场需求，2017 年航民百泰在原有生产场所的基础上新购入土地并筹划旧厂房改造项目。2018 年 4 月 8 日，杭州市萧山区旧厂区（房）改造领导小组办公室出具了《关于杭州航民百泰首饰有限公司旧厂区（房）改造的专题会议纪要》（萧旧改[2018]7 号），同意航民百泰进行旧厂房改造。同日，航民百泰旧厂房改造项目取得杭州市萧山区经济和信息化局备案批复。考虑到上述 19 处房屋建筑物将在旧厂房改造项目中改建或拆除，因此航民百泰未补办相应的不动产权证书。

杭州市萧山区住房和城乡建设局已出具了《证明》，“航民百泰自 2015 年 1 月 1 日起至今，不存在因违反建设管理、房地产管理方面的法律法规而被我局行政处罚的情形。”

杭州市萧山区人民政府已出具了《关于杭州航民百泰首饰有限公司房产相关事宜的证明》（以下简称“《证明》”）：鉴于航民百泰拟进行旧厂房改造项目，在该项目完成前，航民百泰可以正常使用现有的房屋建筑物，政府不会采取行政处罚措施或追究航民百泰法律责任。在旧厂房改造项目建设完成后，航民百泰可依法申请办理房屋建筑物不动产权证书。

浙江航民实业集团有限公司、环冠珠宝金饰有限公司已出具承诺：如因未能办理产权登记而导致公司不能继续使用或不能以现有方式继续使用该等物业，或者因此导致公司被处罚或遭受损失的，交易对方承诺将及时、全额补偿公司和/或上市公司因此而遭受的任何损失。

综上所述，尽管航民百泰用于生产经营的 19 项房屋建筑物未取得相应的不动产权证书，但不存在违规被处罚的风险。

二、除已取得的旧厂房改造项目的立项文件以外，是否取得环保主管部门出具的项目环境影响评价文件等

航民百泰旧厂房改造项目已于 2018 年 4 月 18 日办理环评备案手续,并获得杭州市萧山区环保局“萧山区工业企业‘零土地’技术改造项目环境影响报告表承诺备案受理书”(萧环备[2018]9 号)。

三、旧厂房改造是否涉及新增土地的取得,改造完成后,是否能够办理相应的产权证明

根据杭州市萧山区经济和信息化局出具的《浙江省工业企业“零土地”技术改造项目备案通知书》(项目代码:2018-3301109-24-03-020925-000),航民百泰旧厂房改造项目为零土地技改项目,不涉及新增土地。

航民百泰本次旧厂房改造项目已获得杭州市萧山区旧厂区(房)改造领导小组办公室同意、并取得杭州市萧山区经济和信息化局备案批复,同时办理了相关环评备案手续。此外,根据杭州市萧山区人民政府出具的《证明》,在旧厂房改造项目建设完成后,航民百泰可依法申请办理房屋建筑物不动产权证书。因此,航民百泰旧厂房改造项目竣工后办理不动产权证书不存在障碍。

四、结合“黄金珠宝首饰产业园”的具体规划、建设内容、运行模式、后续资金投入安排等,说明是否切实有利于增强公司持续盈利能力

航民百泰近年来业务规模不断增长,现有生产场所已无法满足其扩大产能的需求。为进一步扩大生产能力以匹配日益增长的市场需求,航民百泰拟利用现有生产场所以及 2017 年新购置土地实施旧厂房改造项目,该项目预计于 2018 年 6 月开始施工,并计划于 2020 年底前全部完成。根据项目实施计划,上述旧厂房改造项目在不影响航民百泰的正常生产、销售及运营的前提下,采用分批新建和逐步改造的方案,在拆除原有旧厂房的基础上,新建新厂房、办公楼、展销中心及配套设施。

航民百泰为本次旧厂房改造项目新购置的土地与其原有的生产经营场所毗邻,项目建成后,航民百泰生产经营场所将进一步扩大,形成全新的集黄金饰品设计、研发、生产加工、批发展销于一体的产业园区,并极大的提升企业形象,因此航民百泰将其定位为“黄金珠宝首饰产业园”。

该项目计划总投资 13,000.00 万元,拟通过银行贷款及自有资金根据项目建

设进度分期投入，项目建成后航民百泰将保持现有生产经营模式不变。

航民百泰自成立以来一直从事黄金饰品加工及批发业务，其打造的“航民首饰”品牌及黄金饰品得到了市场及客户的充分认可。随着黄金珠宝首饰行业步入新一轮增长周期，现有生产经营场地和设备产能不足以应对市场需求，黄金加工及销售业务发展受到限制。航民百泰通过实施旧厂房改造项目，极大提高企业形象，有利于扩大生产规模、提高生产效率为未来可持续发展和进一步增强公司的持续盈利能力提供可靠保证。

五、独立财务顾问的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司用于生产经营的 19 项房屋建筑物因历史原因未办理房屋产权证书，但相关政府部门已出具证明，上述事项不存在违规被处罚的风险。标的公司旧厂房改造项目已办理环评备案手续，并获得主管部门出具的备案受理书。旧厂房改造项目为零土地技改项目，不涉及新增土地；项目建设完成后，可依法申请办理房屋建筑物不动产权证书。标的公司通过旧厂房改造项目能够提升企业形象，并引进先进的生产加工设备，突破产能限制，切实增强持续盈利能力。

（本页无正文，为《第一创业证券承销保荐有限责任公司关于上海证券交易所<关于对浙江航民股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）信息披露的问询函>之独立财务顾问核查意见》之签字盖章页）

独立财务顾问主办人：

杨 黎

孙宜中

第一创业证券承销保荐有限责任公司

2018 年 5 月 22 日

（本页无正文，为《英大证券有限责任公司关于上海证券交易所<关于对浙江航民股份有限公司发行股份购买资产报告书（草案）信息披露的问询函>之独立财务顾问核查意见》之签字盖章页）

独立财务顾问主办人：

陈春昕

张岳强

英大证券有限责任公司

2018 年 5 月 22 日