

浙江美大实业股份有限公司

《关于请做好浙江美大公开发行可转债项目发审委会议准备工作的函》的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会发行监管部 2018 年 8 月 3 日下发的《关于请做好浙江美大公开发行可转债项目发审委会议准备工作的函》（以下简称“工作函”）所列的问题，本保荐机构会同发行人、发行人律师进行了认真研究及讨论，对工作函所提问题进行了逐项核查。

现就贵会工作函提出的问题书面回复如下，请予审核。以下回复中所用简称或名称，若无特别说明，均与《浙江美大实业股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书（上会稿）》第一章“释义”中所列含义一致；以下回复中若出现各分项数值之和与总数尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

目 录

问题一

本次募集资金投向“年增 110 万台集成灶及高端厨房电器产品项目”，报告期集成灶产能利用率为 52%、48.87%、43.73%。请发行人说明：（1）募投项目新增产能是否与市场需求相适应，新增产能的消化措施是否可行；（2）报告期产能利用率较低且持续下降的原因及合理性，新增年产能 80 万台集成灶的合理性和必要性，是否存在产能过剩的情况；（3）“新增 30 万套厨房配套产品”涉及的产品是否均具备相应生产经验和技術储备，产能消化措施是否充分客观；（4）扣除本次拟募集资金外，剩余需投入的资金来源是否能够保证；（5）可能影响集成灶产品增长的风险因素，如厨电市场的发展趋势、是否可能出现替代集成灶新产品等。请保荐机构发表核查意见。3

问题二

发行人 2018 年 1 季度末货币资金余额为 9.10 亿元、可供出售金融资产 1.44 亿元，远超过本次融资金额 4.5 亿元。截至 2018 年 6 月 30 日货币资金余额为 6.99 亿元。报告期实际控制人夏志生、夏鼎、夏兰合计持有发行人 55.29% 的股份，2015 年-2017 年发行人现金分红比例为 64.25%、98.80%、98.44%。请发行人说明：（1）结合报告期资金情况，量化分析未来营运资金需求及本次募集资金的必要性；（2）货币资金余额短期大额变动的原因，是否存在人为调节货币资金余额的情形；（3）在已考虑“年新增 110 万台集成灶及高端厨房电器产品项目”情况下，2017 年度实施大比例分红的原因及合理性；（4）高比例现金分红的原因及合理性，现行现金分红水平是否会持续，后续是否会发生变化；（5）是否存在控股股东滥用股东权利干预公司决策的情形。请保荐机构、律师发表核查意见。27

问题三

报告期发行人实际控制人夏鼎所持股份中的 6,532 万股处于质押状态，占其所持股份总数的 48.17%，占发行人总股本 10.11%。请发行人说明：（1）夏鼎股权质押的具体情况，是否存在质押股权被处置风险；（2）股权质押融资的用途。请保荐机构发表核查意见。35

问题一

本次募集资金投向“年增 110 万台集成灶及高端厨房电器产品项目”，报告期集成灶产能利用率为 52%、48.87%、43.73%。请发行人说明：（1）募投项目新增产能是否与市场需求相适应，新增产能的消化措施是否可行；（2）报告期产能利用率较低且持续下降的原因及合理性，新增年产能 80 万台集成灶的合理性和必要性，是否存在产能过剩的情况；（3）“新增 30 万套厨房配套产品”涉及的产品是否均具备相应生产经验和技術储备，产能消化措施是否充分客观；（4）扣除本次拟募集资金外，剩余需投入的资金来源是否能够保证；（5）可能影响集成灶产品增长的风险因素，如厨电市场的发展趋势、是否可能出现替代集成灶新产品等。请保荐机构发表核查意见。

【回复】

一、募投项目新增产能是否与市场需求相适应，新增产能的消化措施是否可行。

（一）募投项目新增产能与集成灶市场发展趋势相适应

1、集成灶行业保持持续增长，市场空间广阔

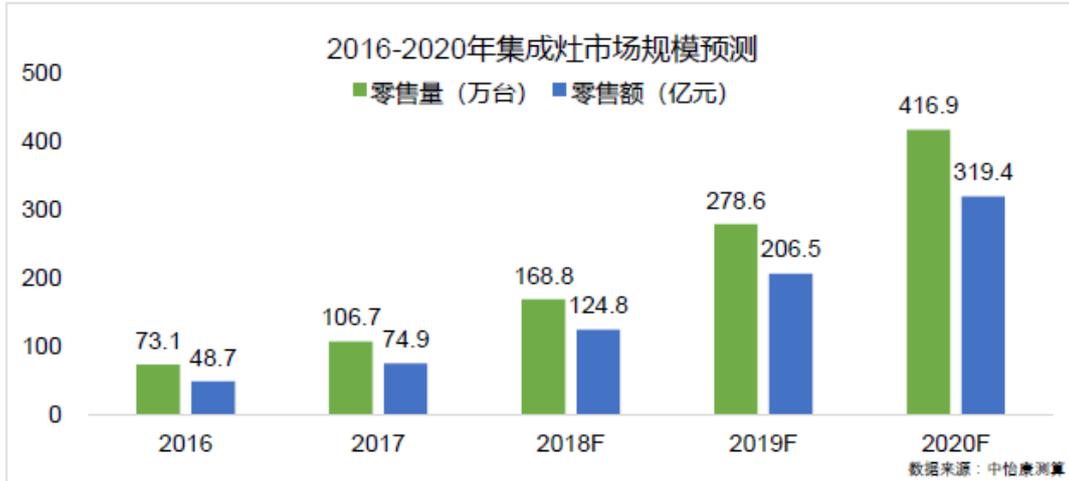
集成灶是一种将吸油烟机、燃气灶、消毒柜、电蒸炉、电烤箱、储藏柜等多种厨房功能集成设计于一体的综合性厨房电器。与传统分离安装的烟机和灶具相比，集成灶具有节省厨房空间、油烟吸净率高以及环保、节能、无油烟、超静音等特点，具备消费升级属性。

经过前期的市场培育，集成灶产品逐渐被用户所认可和接受，市场逐渐成熟。2015 年以来行业从导入期逐步进入成长期，目前集成灶行业正处于高速增长阶段。

据中国产业信息网及潮流家电网信息，2017 年我国传统烟机的销售额为 414.4 亿元，同比增长 9.7%；燃气灶的销售额为 215.3 亿元，同比增长 8.1%。而 2017 年集成灶销售额约为 70 亿元，销售额同比增长约为 50%。受益于消费者认知度的逐步提高以及集成灶厂商持续拓展销售渠道，集成灶产品正处于高速发展阶段。未来，随着行业技术创新的进步以及居民消费理念的转变，节能环保型厨

房电器将赢得更大的市场份额。

根据北京中怡康时代市场研究有限公司数据，集成灶市场的零售量在 2016 年为 73.1 万台，2017 年为 106.7 万台，增长率为 45.96%；预计 2018 年零售量为 168.8 万台，2019 年零售量为 278.6 万台，2020 年零售量将跃升至 416.9 万台，年复合增长率为 57.16%，零售量将呈现持续高速增长的趋势。



数据来源：北京中怡康时代市场研究有限公司

2、整体厨房及厨电橱柜一体化的消费趋势

伴随消费市场不断升级，高端智能整体厨电越来越为广大消费者所青睐并选择，它们可以为不同需求的家庭用户带来多种智能厨房解决方案，轻松打造智能“家”生活，未来厨卫电器行业向高端化、智能化、整体化发展是必然趋势。

整体厨房设计是指将橱柜、抽油烟机、燃气灶具、消毒柜、洗碗机、微波炉、电烤箱、电蒸箱等各类厨房功能进行系统搭配而成的一种新型厨房形式。整体厨房设计理念的流行使得厨电橱柜一体化销售模式得到了市场的广泛认可，厨房一体化产品已经成为厨房行业发展的明显趋势。未来，随着整体厨房设计理念的普及和消费者对厨房一体化需求的加深，各厨房用品之间的协同效应将不断加强，厨电橱柜一体化销售和嵌入式厨电将实现快速发展。

3、发行人新增产能与市场需求相适应

(1) 市场需求情况

根据国家统计局数据和《集成灶行业发展趋势白皮书》公布的数据，2016

年国内抽油烟机全行业产量为 3,005 万台，2016 年集成灶的产量为 70 万台，根据测算，2016 年集成灶在厨电市场渗透率为 2.33%。目前，集成灶产品正处于快速渗透期，未来具备较大的增长空间。同时，由于集成灶行业增长远优于传统烟灶具行业。由于集成灶在厨电市场的渗透率较低，尚不足 5%，未来市场空间较大，未来集成灶市场快速增长的趋势及对传统油烟机的替代趋势仍会得到延续。

近年城镇化政策推进三线商品房成交量稳健增长，这成为厨电销量增长的主要动力之一，将对集成灶等厨电终端产品产生较大影响。

另外，由于集成灶基数较低，因此销售额增速远高于传统烟灶。集成灶占烟灶消市场比重仍然较低，随着集成灶相对于分体式性价比优势逐步显现，开放式厨房改造和城中村、棚户改造对集成灶的需求将逐渐提升。

(2) 市场供给情况

集成灶行业凭借产品节省空间、吸油烟效果好等独特优势，产品认知度逐年提升，行业规模也在逐步扩大。市场空间广阔、行业发展强劲、产品性能优良等多种因素促使众多企业进入这一生产领域。据潮流家电网统计，2017 年集成灶品牌数量超过了 300 家。其中，浙江美大保持 30%左右的市场占有率，处于优势地位，其余企业市场份额均相对较低，整个行业集中度较为分散。

另外，2016 年以来集成灶市场的高速增长，吸引老板、美的、海尔等品牌也相继推出集成灶产品，参与到集成灶的市场竞争中，一方面市场供给端充足，另一方面市场竞争也将愈加激烈。

(3) 发行人新增产能与市场需求相适应

集成灶是厨电行业中的新品类，产品市场增长迅速，集成灶生产企业也快速增长。经过前期的市场培育，集成灶产品逐渐被用户所认可和接受，市场逐渐成熟。公司作为集成灶产品的创始者，凭借着多年的技术积累和品牌营销，产品销量历年位居行业第一，是细分领域的龙头。面对竞争激烈的市场环境，发行人一直努力与消费者需求的变化趋势相适应，及时提升自身的研发水平、调整产品的研发方向，不断推出符合市场需求的新产品。

目前集成灶行业正处于高速增长阶段，为保持与行业同比增长，发行人本次

募投资项目新增产能是发行人根据行业发展趋势积极扩建产能以作储备，随着本次募投项目的实施及新增产能的逐步释放，满足未来行业快速增长所带来的市场需求；同时也是发行人为打造整体厨房及产品多元化进行提前布局，稳固发行人行业龙头地位并进一步提升公司竞争力作出的重要战略决策。

（二）发行人新增产能具备有利的消化措施

1、发行人在行业内具有明显的竞争优势和领先的市场地位

发行人浙江美大创建于 2001 年，于 2003 年发明第一台集成灶，成为中国集成灶行业的开创者和领导者。公司研发并掌握了集成灶产品的核心和关键技术，产品技术水平达到国内领先水平，是行业国家标准的主要起草单位。公司作为集成灶产品的发明者，凭借着多年的技术积累和品牌营销，产品销量历年位居行业第一，市场占有率保持在 30% 左右，以其显著的优势处于行业第一梯队，是细分领域的龙头。公司的主要竞争优势包括：

（1）装备和生产优势

公司拥有集成灶行业最为高端的生产装备，已建立了集成灶行业内首条冲压机械手自动线、自动连续模生产线、自动部装流水线和自动总装流水线，实现了机器换人和自动化生产；同时引入台湾先进的集成化物流管理系统，建造了集成灶行业顶级水平的全自动高智能化立体仓库，已形成互联网+工业化相融合的现代智造和智慧生产模式，被列为浙江省机器换人示范企业、浙江制造认证企业、浙江省燃气具和厨电厨具行业优秀智能制造企业、浙江省绿色企业等。

（2）技术和研发优势

公司拥有完善的科技创新平台和管理体系，拥有一支创新能力强、研发水平高的技术创新团队，建立了省级高新技术企业研究开发中心、嘉兴市级企业技术中心和国家 CNAS 检测中心，是目前行业最具研发实力的产品与技术孵化平台。此外，公司设立美大创新研究院，主要围绕集成灶主业做好相关核心技术的研发和储备，同时以智能厨电、智能厨房、智能家居为核心，开展前瞻性技术的引进、研发和储备，为公司的持续创新和发展提供了良好的条件。

作为集成灶行业的创始者，公司研发并掌握集成灶产品的核心技术，以及厨

电行业的前沿技术。公司产品技术水平达到国内领先水平，被列入国家火炬计划项目，浙江省重点科技计划项目、浙江省新产品试制计划项目等。特别是涡轮增压高效燃烧器技术及其集成灶具的成功研发和产业化实施，填补了国内空白，形成了行业技术壁垒。

公司牵头起草修订了建设部行业标准《住宅厨房、卫生间排气道》，由此开创了下进风口排风道的先河，为集成灶行业的兴起和发展打下了坚实的基础。公司作为主要起草人起草制订了我国首部《集成灶》、以及《家用灶具能效限定值及能效等级》、《浙江制造》等多项国家和行业标准，引领集成灶行业技术的快速提升和发展。

(3) 质量优势

公司建立了完备的质量管理机构和管理控制体系，建有国家认可的 CNAS 检测中心，建立了环境实验、材料实验室、电磁兼容实验室、机械性能、热工实验室、电气安全性能实验室、空气性能实验室等 20 多个行业一流的专业试验室，拥有 200 多台（套）国内一流和国际先进的专业检测和测试设备，具备依据国家标准 GB16410-2007、GB30720-2014 开展集成灶产品性能、安全等全项目的检测资格，是集成灶行业内检测项目最多的国家级权威检测机构，为美大集成灶提供了全方位的质量保障。

公司采用国际先进的卓越绩效质量管理标准，从领导、战略、顾客与市场、资源、过程管理、测量分析与改进、经营结果等七大方面进行质量管控，实现全方位、全过程、全员化的大质量管理模式，大幅提升了企业质量管理水平，保障了产品品质。在此基础上，公司创新将品质管理从内向外延伸，对供应商产品研发、材料进货、生产制造、品质管理等各环节进行全面控制和管理，真正从源头上把好产品质量关，确保产品质量持续保持行业领先优势。

(4) 品牌优势

作为集成灶的开创者和引领者，公司积极倡导绿色环保的厨房生活理念，致力于成为现代健康厨房生活的引领者和中国集成灶行业领军品牌。在准确、清晰的定位以及领先的品牌策略下，公司在扎实做好产品研发和提升产品质量树

立良好口碑的同时，通过长期的品牌推广和培育，“美大”品牌在集成灶行业具有了很高的知名度和美誉度，成为集成灶行业的领军品牌。2017年，公司调整和优化品牌宣传思路，加大了央视高端媒体和户外广告的宣传和推广力度，在CCTV-4中文国际、CCTV-13东方时空和新闻1+1等重量级频道和栏目进行广告投放；并成功签约全国20多条高铁线路冠名权，涵盖20多个省区，400多个城市，2017年12月20日举行了上海虹桥站首发启动仪式，美大“高铁专列”的启程，成为了公司全面驶入品牌发展高速时代的新标志。公司同时加大网络新媒体的宣传力度，通过全方位、多渠道的品牌宣传，使美大品牌的影响力得到了进一步升华，“美大集成灶”已成为厨电大行业的知名品牌。

(5) 营销网络及售后服务优势

公司已建立覆盖全国范围的营销网络和服务体系，在全国已拥有1,200多家一级经销商（区域经销商）和2,000多个营销终端，已进入了国美、苏宁、五星、红星美凯龙等知名家居连锁卖场和家电商场，并在天猫、京东、苏宁易购等专业性电子商务平台建立网络营销渠道，同时建立公司官方网上商城，形成了线上和线下相结合的具有美大特色的O2O销售模式；在此基础上，公司与多家知名大型房地产商、建材商建立了良好的合作关系，开拓了工程渠道，为提升产品市场占有率，实现快速发展奠定了良好的基础。

公司制定了完善的服务管理制度，建立了一支业务素质高、执行力强的市场营销精英团队，对市场进行统一管理和督导，确保目标的达成和实现；区域经销商均配备了足够的专业安装、售后服务人员，配备足够数量的维修工程师及客户服务代表，售后服务人员由公司进行专业资格培训并持证上岗。公司建立了售后服务部和400客服中心，为消费者提供专业、及时、周到、完善、便捷的服务。

2、发行人致力于打造整体厨房，进行多元化布局

近年来公司围绕“美大健康整体厨房”的主题，以拳头产品集成灶为核心相继推出了配套的橱柜、净水器、集成水槽、蒸箱、烤箱等品类，致力于打造全套健康厨房解决方案。2017年公司非集成灶产品营收达10,024.59万元，同比增长112.95%，营收占比为9.76%，同比提升了2.69个百分点。非集成灶品类的发展，一方面为产品多元化打开局面，另一方面也为公司创造新的利润增长点。

集成灶是将吸油烟机、燃气灶、消毒柜、电蒸炉、电烤箱、储藏柜等多种厨房功能集成设计于一体的综合性厨房电器，厨房配套产品可以通过多种方式与集成灶组合，满足消费者的多元化需求。根据消费者的不同烹饪习惯，通过不同组合的配套出售，可以提高集成灶和配套产品的联动性，对新增产能的消化也起到了互相补充、互相促进的作用。

3、营销模式多元化助力消化新增产能

公司的销售模式主要有三类，一类是经销制，也是公司目前最重要的销售模式，公司目前拥有 1,200 多家一级经销商；第二类是电商渠道，具有公司特色的 O2O 模式；第三类是工程渠道，主要通过和房地产开发商合作，为精装楼盘工程提供集成灶产品，其他还有 KA 渠道¹、海外渠道等，已形成具有多元化的营销模式。近年来，公司积极转变营销策略，从传统依赖经销商渠道拓展市场转变为多点发力，不断开拓新兴渠道。

在线下，积极推进 KA 渠道的建设，重点加强全国范围空白销售网点覆盖，积极引导和鼓励一二线城市经销商进入知名度高、信誉好、有影响力的家电商场和卖场，目前已进入了国美、苏宁、红星美凯龙、居然之家等知名家居连锁卖场和家电商场；为进一步拓展 KA 渠道，公司与国内家居流通行业两大巨头——红星美凯龙和居然之家签署战略合作协议，全面进军家电 KA 主流渠道；积极支持三四线城市经销商新增门店、小店换大店。在线上，公司已经建立了自有官方网上商城，并在天猫、京东、苏宁易购等网销平台开设旗舰店，形成了具有公司特色的 O2O 新商业模式，为销量的稳步提升奠定了扎实的基础。2018 年公司与代运营公司签订第三方电商运营协议，实现专业化运营并尝试开展新零售业务。此外，在工程渠道方面，公司成立了工程部，集中拓展工程业务，具备了较好的工程业务基础。

因此，目前公司已形成线下、线上相结合的销售方式，从渠道效率提升、品牌知名度提高、产品结构优化等多点着手，通过本次募投项目的实施扩大产能，加大销售力度，主动攫取集成灶行业高速扩张的市场机遇。

¹KA 渠道：向如国美、苏宁等营业面积、客流量和发展潜力等三方面均有较大优势的大型商场销售产品，并由该类商场向终端消费者进行销售。

未来，公司将通过多元化的销售方式，逐渐加大线上销售占比，并向工厂渠道发力并布局，从经销商渠道、电商渠道、工程渠道、KA渠道、海外渠道等多种渠道推进以推动本次募投项目新增产能的消化。

综上所述，发行人为保证公司自身生产能力可以满足未来行业快速增长所带来的市场需求，积极扩建产能以作储备，发行人新增产能具备有利可行的消化措施。

二、报告期产能利用率较低且持续下降的原因及合理性，新增年产能 80 万台集成灶的合理性和必要性，是否存在产能过剩的情况。

（一）报告期产能利用率较低且持续下降的原因及合理性

1、报告期内公司产能、产量、销量情况

报告期内，公司主要产品的的设计产能、产量和产能利用率情况如下表所示：

期间	产品	产能（台/年）	产量（台/年）	产能利用率
2018年1-6月	集成灶	275,000 ¹	124,113	45.13%
2017年	集成灶	550,000	240,517	43.73%
2016年	集成灶	350,000	171,034	48.87%
2015年	集成灶	250,000	130,729	52.29%

注 1：2018 年 1-6 月产能按照 2017 年产能的 50% 计算得出。

2015-2017 年公司一直在根据市场需求提前扩建产能，造成在期末时点计算的公司当年产能利用率较低。

报告期内，公司主要产品的产量、销量和产销率情况如下表所示：

期间	产品	产量（台/年）	销量（台/年）	产销率
2018年1-6月	集成灶	124,113	119,549	96.32%
2017年	集成灶	240,517	232,872	96.82%
2016年	集成灶	171,034	167,490	97.93%
2015年	集成灶	130,729	129,539	99.09%

2018 年 1-6 月，公司集成灶的产量为 124,113 台，比去年同期增长 15.56%；销量为 119,549 台，比去年同期增长 34.74%。报告期内，公司产销率处于较高水

平，均超过 95%，集成灶的销量与产量相匹配。

2、现有产能利用率较低且持续下降的原因及合理性

（1）现有产能利用率较低且持续下降的原因

报告期内，根据市场的发展和需求情况，公司于 2016 年和 2017 年分别扩建 10 万、20 万台产能，公司产能从 2015 年的年生产 25 万台集成灶扩充到 2017 年的年生产 55 万台集成灶。

①报告期内新增产能实际均于扩建次年释放

由于公司 2016 年度新增产能系于 2016 年 12 月完成验收并正式投入生产，2017 年度新增产能则于 2017 年 12 月-2018 年 1 月陆续完成验收并正式投产，故公司 2016-2017 年新增产能实际上均于次年释放并产生效益。

②报告期内公司产量的增速略低于产能的扩充速度

公司产能从 2015 年的年生产 250,000 台集成灶扩充到 2017 年的年生产 550,000 台集成灶，产能增长率为 140%。由于新增产能均于次年初释放，公司实际产量短期内未与产能的增长相匹配，公司 2015 年产量 130,729 台到 2017 年产量 240,517 台，年复合增长率为 35.64%。从而公司现有产能利用率暂时较低且呈下降趋势。

（2）现有产能利用率较低的合理性分析

报告期内，公司为满足市场发展需要，提前进行产能扩建。扩建的产能是为了保障公司未来的生产销售需要。

①集成灶行业增长较快，公司积极扩产应对

从行业来看，随着集成灶产品逐渐被用户所认可和接受，市场逐渐成熟，近几年集成灶产品的需求出现了快速的增长，逐步从导入期进入成长期。根据浙江理工大学亿田集成灶产业发展研究所于 2017 年初发布的《集成灶行业发展趋势白皮书》数据计算，2015 年-2017 年，集成灶行业产量年均复合增速 63.30%，高于传统油烟机行业销量增幅，销量整体呈现加速上涨的势头。根据国家统计局公布的油烟机产销量数据以及集成灶产业发展研究所公布的集成灶产量数据估

算,集成灶在厨电市场渗透率截至 2017 年尚不足 5%,未来具备较大的增长空间。

从公司来看,2015 年-2017 年,公司集成灶产量分别为 130,729 台、171,034 台和 240,517 台,公司集成灶产量复合增长率为 35.64%;公司集成灶销量分别为 129,539 台、167,490 台和 232,872 台,公司集成灶销量复合增长率为 34.08%。公司产品的产量增长和销量增长是相匹配的,且公司销量的增长基本与行业增长趋势一致,因此公司为保证公司自身生产能力可以满足未来行业快速增长所带来的市场需求,积极扩建产能以作储备。

②公司报告期内扩充产能的分析

公司 2015 年设计产能为年生产 25 万台集成灶,系公司上市以来长年维持不变的产能水平。然而近年来集成灶行业出现快速发展,根据艾肯家电网的数据显示,2015-2017 年,我国集成灶工业企业的销售额分别为 19 亿元、30 亿元、70 亿元,年复合增长率为 91.94%。相应地,公司产量、销量也出现了大幅增长,因此公司 2016 年、2017 年分别扩充 10 万、20 万台产能以应对不断扩张的行业和市场需求。

A、若按照公司各年产能实际投产时间,即按月进行加权平均计算,则公司主要产品的产能、产量和产能利用率情况如下表所示:

期间	产品	产能(台/年)	产量(台/年)	产能利用率
2017 年	集成灶	366,667	240,517	65.60%
2016 年	集成灶	258,333	171,034	66.21%
2015 年	集成灶	250,000	130,729	52.29%

B、假设公司 2016 年及 2017 年均未扩大产能,则公司产能利用率测算如下:

期间	产能(台/年)	产量(台/年)	销量(台/年)	产能利用率
2017 年	250,000	240,517	232,872	96.21%
2016 年	250,000	171,034	167,490	68.41%
2015 年	250,000	130,729	129,539	52.29%

由上表可见,若公司在 2016 年及 2017 年均未扩大产能,即按 2015 年产能计算,在 2016 年产能利用率处于合理水平,在 2017 年接近产能饱和状态,2018 年产能已经没有增长空间。因此公司 2016 年扩大产能是为了提前布局以满足公

司的业务发展，具备合理性。

C、假设公司 2016 年扩大产能，但 2017 年未扩大产能，则公司产能利用率测算如下：

期间	产能（台/年）	产量（台/年）	销量（台/年）	产能利用率
2018 年（测算）	350,000	326,237	312,230	93.21%
2017 年	350,000	240,517	232,872	68.72%
2016 年	350,000	171,034	167,490	48.87%
2015 年	250,000	130,729	129,539	52.29%

由上表可见，若公司在 2017 年不扩大产能，公司 2017 年产能利用率处于合理水平。若按公司 2015 年-2017 年产量的复合增长率 35.64% 测算，预计会于 2018 年接近产能饱和状态。因此公司 2017 年扩大产能是为了提前布局以满足公司的业务发展，具备合理性。

D、行业季节性因素对公司产销量的影响

每年十一至春节前是国内家装、婚嫁等的高峰时段，也是消费者购置厨房电器的高峰时段，每年的三、四季度是厨房电器的销售旺季，行业呈现出一定的季节性特征。考虑到行业的季节性特征，公司下半年产量较上半年有所增长。

报告期内，公司集成灶产品产量如下：

单位：台

年份	上半年产量	下半年产量	下半年产量占全年产量比例
2018 年	124,113	-	-
2017 年	107,399	133,118	55.35%
2016 年	60,969	110,065	64.35%
2015 年	47,560	83,169	63.62%

报告期内，公司通过扩充产能，一方面可以满足行业快速增长的需要，另一方面可以满足产品在旺季时的峰值产能需求。

（3）公司现有产能的消化

从公司数据看，发行人 2015 年-2017 年集成灶产量年复合增长率 35.64%，2017 年产量增长率为 40.63%，在高产销率的前提下，发行人产量的增长速度也

在加快。

在发行人募投项目建设期内，即 2018 年至 2020 年 6 月，发行人集成灶产量按发行人 2015 年-2017 年的年复合增长率 35.64% 测算，产量增长情况如下：

期间	产品	产能	产量	产能利用率
2018 年	集成灶	550,000 台	326,237 台	59.32%
2019 年	集成灶	550,000 台	442,506 台	80.46%
2020 年 1-6 月	集成灶	275,000 台¹	300,107 台²	109.13%

注 1：建设期内，公司新增产能尚未投产，故 2020 年 1-6 月，按已有产能 550,000 台/年的 50% 计算。

注 2：按 35.64% 的增长率测算，公司 2020 年的产量为 600,215 台，则 2020 年 1-6 月的产量为 600,215 台的 50%，即 300,107 台。

由以上论述可以看出，报告期内，公司为满足市场发展需要，提前进行产能扩建。扩建的产能是为了保障公司未来的生产销售需要。

综上所述，发行人现有产能利用率较低且持续下降的原因是，报告期内根据市场的发展和需求情况，公司于 2016 年和 2017 年分别扩建 10 万、20 万台产能。由于新增产能均于次年初释放，公司实际产量短期内未与产能的增长相匹配，从而公司现有产能利用率暂时较低且呈下降趋势。

发行人历史上的产能扩充是为了满足市场需求和公司业务发展，若公司保持原有产能不变，随着行业快速的增长，公司将无法满足不断扩大的市场需求。

因此，发行人现有产能利用率较低的情况与发行人所处集成灶行业的快速发展，及发行人为保持其市场领先地位而提前进行产能准备的经营策略密切相关，具备合理性。

（二）本次募投项目新增 80 万台集成灶产能的合理性和必要性

1、集成灶市场近年将保持持续增长、前景广阔

（1）集成灶的特点及优势

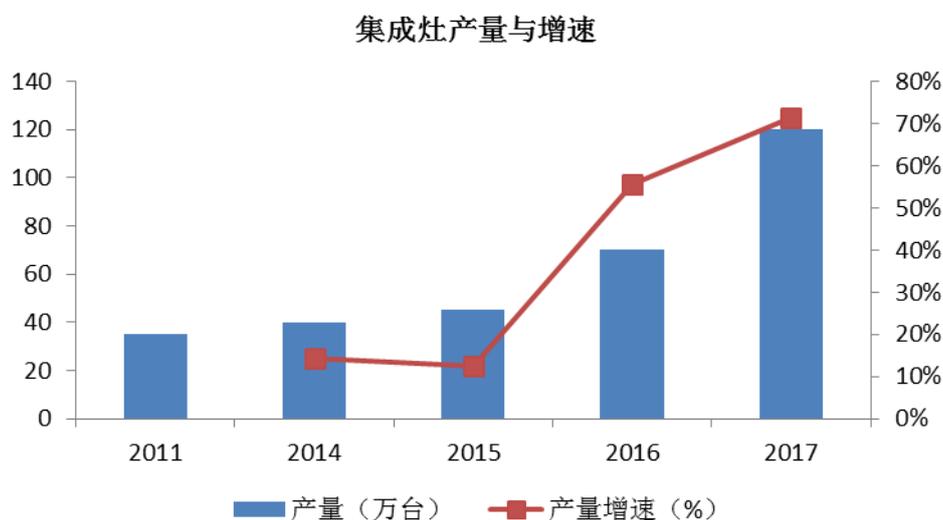
集成灶具备消费升级属性。集成灶最大的优点在于其油烟下排功能，传统烟机在使用时向上吸排油烟，油烟在上升过程中容易扩散污染室内环境。与传统烟机上吸油烟不同，集成灶应用微空气动力学原理，通过下排风产生流体负压区，

大幅缩短吸油烟口离烟源的距离，提升吸油烟效果，使得烹饪中产生的油烟直接以近距离分布的吸烟孔向下抽离，不会向上扩散；且集成灶的下排风设计取消了用户头部附近的噪音源，节省了厨房上部空间，也为打造开放式的现代厨房创造了条件。集成灶的另外一个特点就是具有极强的扩展性，其充当储物功能的“下柜”正从早期的消毒柜开始向蒸箱、烤箱、洗碗机等功能扩展。

（2）集成灶在传统烟灶具产品中的渗透率较低，行业保持持续增长，市场空间广阔

经过前期的市场培育，集成灶产品逐渐被用户所认可和接受，市场逐渐成熟。2015 年以来行业从导入期逐步进入成长期，目前集成灶行业正处于高速增长阶段。

根据《集成灶行业发展趋势白皮书》分析，国内集成灶产量在 2011 年为 35 万套，2014 年为 40 万套，2015 年为 45 万套，复合增长率为 6.48%；而 2016 年则跃升至 70 万套，实现同比 56% 的高速增长。《集成灶行业发展趋势白皮书》预测，2017 年国内集成灶产量将攀升至 120 万套，2018 年将达到 175 万套，同比增长 71.43% 和 45.83%。



数据来源：《集成灶行业发展趋势白皮书》

根据国家统计局数据和《集成灶行业发展趋势白皮书》公布的数据，2016 年国内抽油烟机全行业产量为 3,005 万台，2016 年集成灶的产量为 70 万台，根据测算，2016 年集成灶在厨电市场渗透率为 2.33%。目前，集成灶产品正处于快

速渗透期，未来具备较大的增长空间。据北京中怡康时代市场研究有限公司的统计，2017年传统吸油烟机、燃气灶销售额的增长率仅为4.84%、3.18%，由此可见集成灶行业增长远优于传统烟灶具行业。

由于集成灶在厨电市场的渗透率较低，尚不足5%，未来市场空间较大，未来集成灶市场快速增长的趋势仍会得到延续。

2、发行人具备消化产能的有利条件

关于发行人新增产能的消化措施详见“问题一”之“一、募投项目新增产能是否与市场需求相适应，新增产能的消化措施是否可行”之“（二）发行人新增产能具备有利的消化措施”中描述。

3、行业的快速增长是消化扩充产能的根本保障

2016年，抽油烟机的产量为3,005万台，集成灶的产量仅为70万台，集成灶作为具有升级替换作用的产品，面临的市场空间巨大。目前集成灶行业正处于高速增长阶段，2015年以来行业从导入期逐步进入成长期，增长速度在加快。根据北京中怡康时代市场研究有限公司数据，2017年，集成灶市场的零售量为106.7万台，较上年同期增长45.96%；预计2018年、2019年和2020年的集成灶的零售量分别为168.8万台、278.6万台和416.9万台，预计年复合增长率为57.16%，呈现持续高速增长的趋势。

（1）发行人现有产能的消化

关于发行人现有产能的消化，请见“问题一”之“二、报告期产能利用率较低且持续下降的原因及合理性，新增年产能80万台集成灶的合理性和必要性，是否存在产能过剩的情况”之“（一）报告期产能利用率较低且持续下降的原因及合理性”之“（3）公司现有产能的消化”中描述。

（2）发行人新增产能的消化

本次募投项目将新增集成灶产能80万台，发行人现有产能55万台，扩产后总产能为135万台。2016年抽油烟机的产量为3,005万台，按此计算，发行人扩产后的产能市场占比为4.49%，占比较低，发行人可实施的空间较大。

按计划，募投项目将于 2020 年 7 月投产。本次募投项目新增产能计划分 4 年逐步释放，第 1 年达产率按 30%，第 2 年达产率按 45%，第 3 年达产率按 70%，第 4 年达产率为 100%。

按以上新增产能达产测算，本次募投项目产能释放期间的产量增长情况如下：

期间	产品	产能	产量	产能利用率
2020 年	集成灶	1,350,000 台	670,000 台 ³	49.63%
2021 年	集成灶	1,350,000 台	850,000 台	62.96%
2022 年	集成灶	1,350,000 台	1,010,000 台	74.81%
2023 年	集成灶	1,350,000 台	1,230,000 台	91.11%
2024 年	集成灶	1,350,000 台	1,350,000 台	100.00%

注 3：2020 年 1-6 月产量按现有产能 550,000 台/年的 50% 计算；2020 年 7-12 月产量按照现有产能 550,000 台/年的 50% 和新增产能 800,000 台/年达产 30% 的 50% 计算；以后年度产量的计算方式是在此前产量的基础上加上新增产量得到。

由上表测算看出，募投项目产能释放期间公司在逐步释放新增产能的同时，产能利用率不断提升。按照以上测算，在 2020 年-2024 年期间，发行人集成灶产量的年复合增长率为 19.14%，该增长率低于发行人 2015 年-2017 年集成灶产量的复合增长率，低于发行人 2017 年的增长率。

4、同行业纷纷启动扩产计划

近年来随着行业快速增长，市场规模逐渐扩大，集成灶企业陆续实施产能扩充。市场份额处于第二、三梯队的集成灶生产企业扩充产能进展情况如下表所示：

梯队 ²	企业名称	项目名称	新增产能	开工时间
第二梯队	火星人厨具 ³	智能集成灶产业园	15 万台集成灶	2017 年 5 月
	帅丰电器 ⁴	第三期厂房	40 万台集成灶	2017 年 1 月
	亿田电器 ⁵	第四期智能化厂房	20 万套智能厨房电器	2016 年 8 月
	森歌电器 ⁶	森歌电器智能厨具工业园	25 万台集成灶	2016 年底

资料来源：

²中华橱柜网，<http://www.chinachugui.com/news/2017/0523/170523165867.shtml>，2017-5-23

³艾肯家电网，<http://www.abi.com.cn/news/htmlfiles/2017-10/192427.shtml>，2017-10-19

⁴浙江日报，http://zjrb.zjol.com.cn/html/2018-04/02/content_3126212.htm?div=-1，2018-4-2

⁵艾肯家电网，<http://info.jcz.hc360.com/2017/02/17112729505.shtml>，2017-2-17

⁶慧聪集成灶网，<http://kitchen.cheaa.com/2018/0222/528473.shtml>，2018-2-22

梯队 ²	企业名称	项目名称	新增产能	开工时间
第三梯队	板川电器 ⁷	新工厂	提升至 20 万台	2017 年底搬迁

综上所述，随着行业快速增长，集成灶生产企业纷纷扩充产能；且公司产品销量的增长基本与行业增长趋势一致，公司为保证公司自身生产能力可以满足未来行业快速增长所带来的市场需求，积极扩建产能以作储备，具备一定的必要性和合理性。

三、“新增 30 万套厨房配套产品”涉及的产品是否均具备相应生产经验和 技术储备，产能消化措施是否充分客观。

（一）“新增 30 万套厨房配套产品”的具体情况

发行人本次募集资金投资项目将形成年新增 30 万套厨房配套产品的生产能力，按本次募投项目规划情况，年新增产能具体包括：5 万台电烤箱、5 万台电蒸箱、5 万台洗碗机、10 万台净水机和 5 万台集成水槽。

1、发行人关于厨房配套产品的生产经验

（1）生产加工经验丰富，工艺技术较为完善

发行人拥有超过 15 年关于集成灶及相关产品的生产和加工经验，目前已经具备自动冲压、激光焊接、自动线装配等工艺技术。对于与电烤箱产品、电蒸箱产品、洗碗机产品、集成水槽产品等相关的钣金件冲压、折弯、焊接、装配、表面处理等相似工艺具有相当丰富的经验。因此，发行人在从事板材加工、制作、生产方面具备优良的条件。

同时，发行人在多年生产集成灶产品的过程中，积累了丰富的产品装配、性能检测、安全控制等工艺操作的实践经验，洗碗机产品、净水机产品的组装和检测与集成灶产品相似性较高；尤其是密封性检测技术，也是净水机产品生产过程中的关键工艺指标要求。

（2）已建立良好的上下游合作机制，具备良好的合作优势

⁷艾肯家电网，<http://www.abi.com.cn/news/htmlfiles/2017-8/190083.shtml>，2017-8-23

发行人在 10 多年的生产经营过程中，一直与多家从事电路板开发及生产的单位保持着良好的合作关系，在与电烤箱产品、电蒸箱产品、洗碗机产品、集成水槽产品等相关电控器件的设计、开发上具备良好的合作条件及优势。同时，集成灶产品涉及的注塑件、电控器件等零部件的生产指标要求与净水机产品相类似，可以为净水机产品的生产提供参考。

(3) 发行人已具备一定厨房配套产品的生产经验

发行人在 2009 年推出的集成灶（6 代机）产品上，设计并嵌入了电烤箱产品；在 2010 年推出的集成灶（8 代机）和 2017 年的“飞天”、“飞燕”和“时尚米兰”三款大容积电蒸箱产品上，设计并嵌入了电蒸箱相关的产品功能；自 2014 年开始从事集成水槽产品的加工、生产和组装。发行人对相关产品的性能和组装有较为深入的了解，具备设计开发、加工制作电烤箱产品、电蒸箱产品、集成水槽产品的相关生产经验。发行人 2017 年新增洗碗机产品种类，该产品推出后，销量增长速度极快，得到了市场的认可。发行人依托多年从事集成灶产品的生产、加工、组装和检测积累的丰富工艺和经验，为洗碗机产品的装配提供有价值的参考经验；报告期内，净水机产品是发行人除集成灶产品外销量最高的产品，其单价相对较低，生产过程与集成灶产品相比较为简单，装配细节与集成灶产品较为类似，发行人多年生产集成灶产品的经验也可以为净水机产品的生产提供一定的参考。

2、发行人关于厨房配套产品的技术储备情况

发行人在厨房配套产品及其相关技术层面取得的专利包括但不限于：

序号	专利名称	专利类型	专利号	专利权人	有效期限
1	一种电蒸箱	实用新型	2016213903665	浙江美大	2016 年 12 月 17 日至 2026 年 12 月 16 日
2	一种带有电蒸箱的集成灶	实用新型	2016213897880	浙江美大	2016 年 12 月 17 日至 2026 年 12 月 16 日
3	油烟机灶具一体机（烤箱竖式）	外观设计	2009301441533	浙江美大	2009 年 6 月 19 日至 2019 年 6 月 18 日
4	油烟机灶具一体机（蒸气炉横式）	外观设计	2009301441548	浙江美大	2009 年 6 月 19 日至 2019 年 6 月 18 日
5	油烟机灶具一体机（蒸气炉竖式）	外观设计	2009301441552	浙江美大	2009 年 6 月 19 日至 2019 年 6 月 18 日

序号	专利名称	专利类型	专利号	专利权人	有效期限
6	油烟机灶具一体机（烤箱横式）	外观设计	2009301441529	浙江美大	2009年6月19日至 2019年6月18日
7	带洗碗机集成灶	外观设计	2016304908896	浙江美大	2016年9月30日至 2026年9月29日
8	带电蒸炉的集成灶	外观设计	201630662222X	浙江美大	2016年12月31日至 2026年12月30日
9	带洗碗机的集成水槽	外观设计	2016306622215	浙江美大	2016年12月31日至 2026年12月30日
10	多功能集成灶（飞虹 1306KW型）	外观设计	201530025459.2	浙江美大	2015年1月28日至 2025年1月28日
11	多功能集成灶（飞虹 1306K型）	外观设计	201530025402.2	浙江美大	2015年1月28日至 2025年1月28日
12	家用集成灶的燃烧烟气独立排放装置	实用新型	201020600881.8	浙江美大	2010年11月4日至 2020年11月4日

发行人自 2009 年在集成灶（6 代机）上嵌入电烤箱产品以来，对电烤箱产品的设计开发、加工制作拥有近 10 年的经验，在烤箱、燃气利用及烟气排放和处理方面拥有多项专利，并已开始针对此方面进行人才储备，逐步引进专项专业技术人才。发行人依托多年从事集成灶产品开发的丰富经验和技術优势，对未来可能设计开发的气、电两用烤箱或燃气烤箱和集成处理烤箱烟气的产品具备一定的技术支持。

发行人于 2010 年在集成灶（8 代机）上嵌入电蒸箱产品，对电蒸箱产品的设计开发、加工制作拥有多年的经验，并于 2017 年推出了“飞天”、“飞燕”和“时尚米兰”三款大容积电蒸箱产品，已在电蒸箱方面取得多项专利。公司依托多年从事带电蒸箱的集成灶开发和生产的技術积累，对电蒸箱的性能指标和特点较为了解，并已开始针对此方面进行人才储备，逐步引进专项专业技术人才。结合国家政策趋势，发行人致力于开发节能、节水的电蒸箱产品；根据同一蒸箱中同时烹饪不同食材所需温度和时间不同，有计划开发单腔体内不同温度和时间设置的电蒸箱产品，以满足用户的不同需求；结合当下物联网和大数据的需求，未来可开发与整体厨房或家居配合的智能化蒸箱产品。

发行人在洗碗机方面拥有多项专利，并已开始针对此方面进行人才储备，逐步引进专项专业技术人才。依托现有的组装和检测工艺，发行人正在积极开发具备残渣清理粉碎功能的洗碗机产品、与集成灶组合的大容积洗碗机产品等新产

品。

报告期内，净水器产品是发行人所有厨房配套产品中销量最高的产品。净水器的售价相对较低，生产和装配过程相对简单，发行人已在开发具备滤芯自净化功能的净水器产品、无废水排放或极少废水排放的净水器产品等新产品方面进行了相关技术储备，并已开始针对此方面进行人才储备，逐步引进专项专业技术人才。

目前，发行人正在与洗碗机、垃圾处理器、净水器等配件厂商实行技术合作，以便获取稳定的技术来源。同时，发行人已取得集成水槽方面的专利，并已开始针对此方面进行人才储备，逐步引进专项专业技术人才。未来可根据市场需求并结合其他厨房电器产品，开发具备消毒柜、洗碗机、果蔬清洗等多功能的集成水槽产品。

公司对厨电前瞻性技术及产品进行了研究开发和储备，为继续引领行业技术及市场潮流奠定基础。公司进一步加大对研发及测试载体和平台的建设，按国家CNAS标准建立检测中心并通过国家CNAS评审认可，获得国家认可实验室资质。为进一步提升检测中心的检测水平，公司相继申请了国家能效检测实验室。

此外，发行人设立的美大创新研究院，主要围绕集成灶主业做好相关核心技术的研发和储备，同时以智能厨电、智能厨房、智能家居为核心，开展前瞻性技术的引进、研发和储备，为公司的持续创新和发展提供了良好的条件。2017年下半年，发行人已经开始针对上述厨房配套产品扩产项目分别进行人才储备，逐步引进专项专业技术人才，为相关产品的开发和生产做好技术储备。

（二）“新增 30 万套厨房配套产品”的产能消化措施

1、报告期内发行人厨房配套产品销售收入持续上升

近年来，随着饮食方式的多元化，蒸、烤等产品被更多消费者接受，厨电领域主流企业也在大力推广，新兴烤箱、蒸箱等产品保持相对较高增长速度；消费者对洗碗机的认可度显著提升；消费者对生活用水水质安全的关注也日益显著，净水器的出现，受到了消费者的热捧。虽然目前，厨房配套产品的规模还相对较小，但却成长迅速。

发行人的战略目标是以集成灶为核心，打造领先的整体厨房、健康厨房、智能厨房的解决方案。目前，发行人围绕集成灶相继推出了橱柜、集成水槽、洗碗机、电蒸炉、电烤箱等配套产品。报告期内，发行人集成灶产品和非集成灶产品的收入分布如下表所示：

单位：万元

产品	2018年1-6月		2017年度		2016年度		2015年度	
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重
集成灶	50,736.58	90.22%	92,611.28	90.23%	61,860.97	92.93%	48,452.16	93.56%
非集成灶	5,503.03	9.78%	10,024.59	9.76%	4,707.39	7.07%	3,335.56	6.44%
合计	56,239.61	100.00%	102,635.87	100.00%	66,568.36	100.00%	51,787.73	100.00%

公司经过近年来不断开发新产品，延伸和扩充产品线，设计开发了大容积蒸箱、烤箱等厨电产品，致力于打造全套健康厨房解决方案。报告期内非集成灶收入占比逐年上升，2017年公司非集成灶产品营业收入达10,024.59万元，同比增长112.95%，占公司营业收入的9.76%，同比提升了2.69个百分点。非集成灶品类的发展，一方面为产品多元化打开局面，另一方面也为公司创造新的利润增长点。

2、配套销售效果显著，提高与集成灶产品联动性

发行人细分产品销售及增长情况如下表所示：

产品名称	2017年销量（台）	2016年销量（台）	同比增长率
集成灶	232,872	167,490	39.04%
洗碗机	1,661	-	-
水槽	7,547	4,592	64.35%
橱柜	7,424	4,190	77.18%
净水机	18,149	10,650	70.41%
蒸箱	4,263	1,965	116.95%
烤箱	3,335	1,540	116.56%
合计	275,251	190,427	44.55%

由于集成灶的特点为将吸油烟机、燃气灶、消毒柜、电蒸炉、电烤箱、储藏柜等多种厨房功能集成设计于一体，厨房配套产品可以通过多种方式与集成灶组合，满足消费者的多元化需求。通过不同组合的配套出售，可以提高集成灶和配

套产品的联动性，对新增产能的消化也起到了互相补充、互相促进的作用。根据消费者的不同烹饪习惯，集成灶可以和多元化厨房配套产品组合，通过集成灶的销售也可以带动电烤箱、电蒸箱、洗碗机、净水机和集成水槽等产品的配套销售，从而有助于新增 30 万台厨房配套产品产能的消化。

3、配套产品的现有市场规模较大，新增产能容易得到消化

近年来，随着居民消费水平的逐步提升，厨房电器的消费结构升级明显加速。除了吸油烟机、燃气灶等传统产品之外，消费者对电烤箱、电蒸箱、洗碗机、净水机等厨房电器新品类的关注度、认可度逐步提高，厨房电器品类日益丰富。

根据北京中怡康时代市场研究有限公司统计数据显示，2017 年我国厨电行业相关产品的市场容量如下：

产品种类	零售额（亿元）
电烤箱	57.70
洗碗机	43.30
蒸汽炉	25.10
净水系列	369.00
嵌入式一体机	8.70
小计	503.80

公司本次募集资金投资项目将形成年新增 30 万台电蒸炉、电烤箱、洗碗机、净水机、集成水槽、整体厨柜等非集成灶类高端厨房配套产品的生产能力。按本次募投项目全部达产年测算，本次募投厨房配套项目将新增销售收入情况如下：

序号	产品名称	数量（万台）	金额（万元）
1	电烤箱	5	9,900.00
2	电蒸箱	5	9,900.00
3	洗碗机	5	30,000.00
4	净水机	10	6,000.00
5	集成水槽	5	20,000.00
合计		30	75,800.00

由上可见，公司围绕集成灶推出的配套产品，预计完全达产后所产生的收入，对应目前各类产品的市场规模来说占比很小。公司新增 30 万台配套产品的产能，

随着公司产品线的延伸及扩充，全套健康厨房解决方案的逐步推进，新增产能得到市场有效消化的难度较小。

4、达产后将优化现有产品和收入结构

公司有计划调整目前产品和收入结构，降低主要产品集成灶的比例，提升配套产品的比例，致力于打造集成灶产品的生态圈，不断加强集成灶与配套产品的联动。近年来公司以集成灶为核心相继推出了配套的橱柜、净水器、集成水槽、蒸箱、烤箱等品类，根据市场需求和消费习惯的变动趋势，提前进行多元化布局，致力于打造全套健康厨房的解决方案。

按照募投项目效益测算，本次募投项目全部达产后，公司配套产品的营业收入占比可提升至 17.39%，公司产品和收入结构将得到进一步优化，符合公司发展战略和行业发展趋势。

报告期内，相近行业上市公司也加大电蒸炉、电烤箱、洗碗机等配套产品的投入，配套产品（除抽油烟机、燃气灶、消毒柜）营业收入占比不断提升。

公司名称	2017 年度	2016 年度	2015 年度
老板电器	12.61%	8.64%	6.26%
华帝股份	30.30%	28.21%	27.06%

注：上表数据是根据上市公司年度报告中营业收入构成计算得到。

综上，公司本次募集资金投资项目将形成年新增 30 万台电蒸炉、电烤箱、洗碗机、净水机、集成水槽、整体橱柜等非集成灶类高端厨房配套产品的生产能力，有利于满足消费者多层次、差异化的市场需求，丰富公司产品结构，进一步巩固和提升公司的产品优势，为公司可持续发展奠定坚实基础。

四、扣除本次拟募集资金外，剩余需投入的资金来源是否能够保证。

本次募投项目计划投资情况如下：

单位：万元

项目名称	计划投资金额	募集资金投资额
年新增 110 万台集成灶及高端厨房电器产品项目	134,032.00	45,000.00

本次募投项目合计需投资金额为 134,032.00 万元。截至 2018 年 6 月 30 日，

公司已累计实际投入 18,462.45 万元，还需 115,569.55 万元后续投资。除本次发行拟募集资金 4.5 亿之外，公司尚需投入自有资金 70,569.55 万元于募投项目。

截至 2018 年 6 月 30 日，公司货币资金余额为 69,862.96 万元，扣除日常运营周转资金、预收款项、未来预计营销广告及研发等方面的投入，根据测算预计可用于募投项目的货币资金余额为 35,258.50 万元。

本次募集资金到位及投入可使用的货币资金后，尚不足以完全覆盖本次募投项目资金需求，仍存在约 35,311.05 万元资金缺口。考虑到目前公司资产负债率较低，财务结构良好，未来公司可以通过银行贷款等债项融资方式来解决资金缺口。目前，发行人关于本次募投项目的贷款申请已分别通过中国农业银行和中国工商银行的审批，获得的授信额度可以覆盖剩余资金缺口。

综上所述，扣除本次拟募集资金外，本次募投项目剩余需投入的资金将来自发行人可使用的货币资金及银行贷款等方式，资金来源可以得到保证。

五、可能影响集成灶产品增长的风险因素，如厨电市场的发展趋势、是否可能出现替代集成灶新产品等。

近年来厨电市场的新兴厨电，例如嵌入式厨电等出现较大的增长。同时，消费者出于提升生活品质的需求，高端升级是厨电企业的新增长点。

根据现有信息的查证、市场实地考察和发行人的专业角度分析，短期内，市场上出现新的、功能更齐全、可替代集成灶的新产品的可能性较小。自集成灶诞生以来，集成灶细分领域出现过多种衍生变种产品，但所有产品的核心仍为集成灶，仅为部分电蒸箱、电烤箱、水槽、洗碗机、消毒柜等附加功能的变种。

从第一款集成灶产品诞生至今已逾 15 年。目前，集成灶仍是厨电行业中的新产品，且集成灶产品的市场份额正在逐步扩大，并逐渐替代传统烟灶产品。截至 2017 年，集成灶产品对传统油烟机的市场渗透率尚不足 5%，预计未来将有较长一段时间持续市场渗透，集成灶市场发展空间广阔。但新产品对市场的渗透速度、客户的接受程度等受多方因素的影响，具有一定的不确定性。

从长期来看，随着技术的发展、消费者饮食烹饪习惯、消费习惯的改变及居民收入的增加，消费者对厨房环境要求的不断提高，需求也不断多样化，不排除未来可能出现集成灶的差异化产品或替代品。

六、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人本次募投项目的可行性研究报告并复核了本次募投项目新增产能的安排情况，查阅了公司审计报告及财务资料、同行业公司的募投项目、收入盈利等公开信息资料，查阅了募投项目专项银行贷款审批情况并与发行人管理层进行了访谈，对本次募投项目具体产能和固定资产匹配情况、新增产能的消化措施和募投项目投入资金的来源等情况的合理性进行了核查。

同时，保荐机构实地走访了募投项目实施地点，了解募投项目目前生产工艺、技术储备及研发情况；并与公司募投项目主要管理和技术人员进行沟通交流，了解募投项目的技术、人员、市场等方面的储备及相关产品研发、生产及销售情况。保荐机构查阅了相关研究报告，了解了集成灶行业的发展过程，实地考察大型建材商场，对厨电行业发展趋势及集成灶产品的市场需求进行了核查。

经核查，保荐机构认为：发行人报告期内的产能扩张是出于预估市场需求提前进行布局，目前的产能利用率与现有发展情况是相适应的。

发行人“年新增 110 万台集成灶及高端厨房电器产品项目”新增产能与市场需求相适应，发行人准备了较为充分的产能消化措施。“新增年产能 80 万台集成灶”是根据行业的快速增长而提前进行的合理和必要布局，发行人具备消化新增产能的有利条件，根据现有情况判断不存在产能过剩的情况。“新增 30 万套厨房配套产品”涉及的产品发行人具有相应的产经验和技术储备，具有较为充分的产能消化措施。

本次募投项目扣除本次拟募集资金外，剩余需投入的资金主要将来自于公司可使用的货币资金和银行贷款等方式，资金来源有保障。

目前阶段集成灶产品仍属于厨电行业的新产品，短期内市场上出现可替代集成灶的新产品的可能性较小。

问题二

发行人 2018 年 1 季度末货币资金余额为 9.10 亿元、可供出售金融资产 1.44 亿元，远超过本次融资金额 4.5 亿元。截至 2018 年 6 月 30 日货币资金余额为 6.99 亿元。报告期实际控制人夏志生、夏鼎、夏兰合计持有发行人 55.29% 的股份，2015 年-2017 年发行人现金分红比例为 64.25%、98.80%、98.44%。请发行人说明：（1）结合报告期资金情况，量化分析未来营运资金需求及本次募集资金的必要性；（2）货币资金余额短期大额变动的原因，是否存在人为调节货币资金余额的情形；（3）在已考虑“年新增 110 万台集成灶及高端厨房电器产品项目”情况下，2017 年度实施大比例分红的原因及合理性；（4）高比例现金分红的原因及合理性，现行现金分红水平是否会持续，后续是否会发生变化；（5）是否存在控股股东滥用股东权利干预公司决策的情形。请保荐机构、律师发表核查意见。

【回复】

一、结合报告期资金情况，量化分析未来营运资金需求及本次募集资金的必要性。

本次募投项目计划投资情况如下：

单位：万元

项目名称	计划投资金额	募集资金投资额
年新增 110 万台集成灶及高端厨房电器产品项目	134,032.00	45,000.00

公司货币资金主要使用规划情况如下：

单位：万元

项目名称	资金使用计划
一、货币资金（截至 2018 年 6 月 30 日）：	
货币资金余额	69,862.96
扣除：预收款项	18,104.46
公司日常运营周转资金	9,500.00
未来预计营销广告及研发等方面的投入	7,000.00
自有货币资金可投入募投项目的余额	35,258.50

项目名称	资金使用计划
二、募投项目资金使用情况	
年新增 110 万台集成灶及高端厨房电器产品项目（扣除截至 2018 年 6 月 30 日已投入部分）	115,569.55
扣除：本次募集资金额	45,000.00
募投项目需要自有资金投入余额	70,569.55
三、资金缺口（截至 2018 年 6 月 30 日）：	35,311.05

（一）目前货币资金余额情况及资金缺口

公司货币资金余额为 69,862.96 万元，目前大致有如下规划：

（1）预收款项截至 2018 年 6 月 30 日余额为 18,104.46 万元，由于是客户预收账款，不能用于长期投资。

（2）下半年平均每月日常经营中的运营资金需求为 9,500 万元。其中：材料采购使用 6,500 万元；人工薪酬（含社保公积金）1,000 万元；各类税费 1,800 万元；其他日常运营资金（含水电气、差旅费、产品运输费等等），至少每月约在 200 万元以上。

（3）营销广告及研发投入等方面的投入，预计 7,000 万元。其中下半年继续在央视及地方媒体投放广告，计划投放额不少于 4,500 万元。下半年公司计划开发集成灶新产品三个以上，投入技术开发费至少 2,500 万元以上。

扣除预收款项、公司日常运营周转资金及未来预计营销、研发及广告等方面的投入，公司自有货币资金可使用投入募投项目的余额为经测算为 35,258.50 万元。

本次募投项目合计需投资金额为 134,032.00 万元。截至 2018 年 6 月 30 日，公司已累计实际投入 18,462.45 万元，还需 115,569.55 万元后续投资。除本次发行募集资金 4.5 亿之外，公司尚需投入自有资金 70,569.55 万元于募投项目。

故经测算，在考虑本次募集资金到位的情况下，公司以自有货币资金投入募投项目的资金缺口仍有 35,311.05 万元，资金缺口较大。

（二）其它使用计划

公司新增 110 万台集成灶及高端厨房电器产品项目，预计需要增加较多员

工，需要引入大量人才。公司项目建设地处海宁市，项目的周边公共配套设施不能满足新增员工的基本生活需要。为留住人才，为员工和高级技术人员提供生活保障，公司有计划为员工建造配套设施，可能会进一步增加公司的货币资金使用需求，使得资金缺口扩大。

二、货币资金余额短期大额变动的原因，是否存在人为调节货币资金余额的情形。

（一）2018 年第一季度，公司货币资金情况

截至 2018 年 3 月 31 日，公司货币资金账面余额为 90,955.46 万元，可供出售金融资产账面金额为 14,392.48 万元，两项合计 105,347.94 万元。

（二）2018 年第二季度，公司货币资金情况

公司 2018 年第二季度大额货币资金支出情况如下：

1、现金分红

2018 年 3 月 22 日，经公司 2017 年度股东大会审议通过，同意以公司 2017 年度末总股本 646,076,564.00 股为基数，向全体股东按每 10 股派发现金股利人民币 4.65 元（含税），共计派发 30,042.56 万元人民币，剩余未分配利润滚存入下一年度的利润分配议案。公司于 2018 年 4 月 3 日-2018 年 4 月 10 日支付现金分红款共计 29,880.36 万元。

2、支付募投项目工程进度款

公司年新增 110 万台集成灶及高端厨房电器项目，2018 年第二季度的工程进度款财务支出数合计为 6,795.24 万元。

3、战略性投资齐屹科技

2018 年 6 月 16 日，公司召开第三届董事会第十次会议审议通过了《关于公司参与认购 Qeeka Home (Cayman) Inc.首次公开发行股份的议案》，同意公司作为基石投资者参与齐屹科技的 H 股首次公开发行。公司通过在华宝信托有限责

任公司设立单一资金信托参与 Qeeka Home (Cayman) Inc.在香港联合交易所的首次公开发行。2018 年 6 月 25 日，公司出资人民币 12,750 万元，最终认购齐屹科技股份 30,752,000 股，认购价格为 4.85 港元/股，约占齐屹科技总股本的 2.54%。

4、预收款项余额变动

截至 2018 年 3 月 31 日，公司预收款项余额为 12,648.00 万元；截至 2018 年 6 月 30 日，公司预收款项余额为 18,104.46 万元；公司 2018 年第二季度新增预收款项 5,456.46 万元。

5、其他因素的影响

2018 年 6 月 5 日，公司已将 2018 年第一季度的 14,392.48 万元可供出售金融资产赎回。

2018 年第二季度，公司实现未经审计的净利润为 8,407.98 万元。

考虑以上因素的变动，进行测算，截至 2018 年 6 月 30 日，公司计算的货币资金为 69,786.78 万元。实际公司货币资金为 69,862.96 万元。两者基本匹配，公司货币资金余额是基于合理原因变动的，不存在人为调节货币资金余额的情形。

三、在已考虑“年新增 110 万台集成灶及高端厨房电器产品项目”情况下，2017 年度实施大比例分红的原因及合理性。

(一) 公司 2017 年度利润分配及审议情况

公司 2017 年度现金分红金额为 30,042.56 万元，公司 2017 年度合并报表中归属于上市公司股东的净利润为 30,519.21 万元，现金分红占比 98.44%。

公司 2017 年度现金分红比例符合法律法规和《公司章程》的要求。2017 年度利润分配方案经公司第三届董事会第八次会议、公司第三届监事会第七次会议、公司 2017 年年度股东大会审议通过（总表决情况为：同意 481,063,122 股，占出席会议所有股东所持股份的 99.99%，其中：中小股东总表决情况：同意 12,308,346 股，占出席会议中小股东有效表决权股份数的 99.77%）；独立董事同意并发表了独立意见。

（二）公司 2017 年度实施大比例分红的原因

公司于 2017 年开始布局“年新增 110 万台集成灶及高端厨房电器产品项目”。但考虑到对投资者，尤其是中小投资者的持续回报，公司在 2017 年度仍进行了较大比例分红，公司分红行为符合相关法规及《公司章程》的约定。目前公司业务发展速度较快，具备对投资者进行回报的能力，通过大比例现金分红，有利于提升公司品牌价值，传递市场信心。

公司经营情况良好，营收规模和盈利能力大幅提升，具备持续、稳定的盈利能力和良好的财务状况，具备对投资者进行回报的能力。2017 年度，公司营业总收入为 102,635.87 万元，较上年同期增长 54.18%；2015 年-2017 年，公司营业总收入的年复合增长率为 40.78%。2017 年度，公司净利润为 30,519.21 万元，比上年同期增长 50.60%；2015 年-2017 年，公司净利润的年复合增长率为 40.03%。随着集成灶行业的快速发展和公司核心竞争能力的不断提高，公司业务呈快速发展状态。考虑到本次募投项目资金需求在本次募集资金到位后仍有缺口，由于公司资产负债率较低，财务结构良好，未来可以通过银行贷款等债项融资方式来解决。

根据中国上市公司协会联合沪深交易所发布的“A 股上市公司现金分红榜单”，公司入选了“上市公司真诚回报榜单”，按照中国上市公司协会计算得分，公司综合排名为第 22 名。通过榜单发布，旨在“对表现好的上市公司要褒扬，给予正向激励”，引导和规范上市公司现金分红，强化回报股东的理念，推动培育价值投资和长期投资的股权文化，促进资本市场持续稳定健康发展。

公司一贯重视对投资者的回报，在公司资本公积及可供分配利润的范围内，结合公司业绩的成长性，实行积极的利润分配政策。2017 年的利润分配是公司投资者的合理回报和对投资者权益的保护，与公司发展状况步调一致，具备合理性。

四、高比例现金分红的原因及合理性，现行现金分红水平是否会持续，后续是否会发生变化。

现金分红是资本市场的一项基础性制度，持续、稳定、科学的分红理念和机制对于公司价值认可、质量提升以及资本市场稳定健康发展具有重要的意义。

现金分红不仅反映公司经营业绩和规范运作水平，也关系资本市场良好生态环境的形成。

为明确公司对股东的合理投资回报，进一步细化《公司章程》中有关利润分配政策的条款，增加利润分配决策透明度和可操作性，便于股东对公司利润分配进行监督，公司于2018年3月23日审议通过了《关于公司未来三年（2018年-2020年）股东分红回报规划的议案》。在综合考虑了公司的实际情况、发展目标、外部环境及变化趋势和股东关于分红的意愿与要求、独立董事关于利润分配的意见后，根据规划，未来三年（2018-2020年）是公司发展的重要时期，公司目前正处于成长期，公司的持续发展需要股东的支持，公司将依据差异化现金分红政策规定，合理安排现金分红比例。

未来，公司将在优先满足公司募投项目建设需求的情况下，结合公司业务经营情况，同时兼顾对投资者，尤其是中小投资者的回报，持续实施现金分红政策，以努力实现公司可持续发展与股东获得持续回报的双赢目标。

五、是否存在控股股东滥用股东权利干预公司决策的情形。

（一）利润分配相关决策程序

报告期内，公司历次分红的董事会、监事会和股东大会决策程序如下：

1、2015年度分红情况

2015年度利润分配方案经公司第二届董事会第十六次会议、公司第二届监事会第十五次会议、公司2015年年度股东大会审议通过（总表决情况：同意300,213,100股，占出席会议所有股东所持股份的99.99%，其中，中小股东总表决情况：同意213,100股，占出席会议中小股东所持股份的88.46%）；独立董事同意并发表了独立意见。

2、2016年度分红情况

2016 年度利润分配方案经公司第三届董事会第二次会议、公司第三届监事会第二次会议、公司 2016 年年度股东大会审议通过（总表决情况：同意 480,018,000 股，占出席会议所有股东所持股份的 100.00%，其中，中小股东总表决情况：同意 18,000 股，占出席会议中小股东所持股份的 100.00%）；独立董事同意并发表了独立意见。

3、2017 年度分红情况

2017 年度利润分配方案经公司第三届董事会第八次会议、公司第三届监事会第七次会议、公司 2017 年年度股东大会审议通过（总表决情况为：同意 481,063,122 股，占出席会议所有股东所持股份的 99.99%，其中：中小股东总表决情况：同意 12,308,346 股，占出席会议中小股东有效表决权股份数的 99.77%）；独立董事同意并发表了独立意见。

（二）不存在控股股东滥用股东权利干预公司决策的情形

报告期内，公司股东大会审议利润分配方案时，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（包括但不限于提供网络投票表决、中小股东参会等方式），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。股东大会审议影响中小投资者利益的重大事项时，对中小投资者表决单独计票，并及时公开披露。

报告期内，公司的利润分配符合《公司章程》规定，相关董事会、监事会、股东大会决策程序合法合规，独立董事出具了明确意见，股东大会采用现场会议与网络投票相结合的方式召开，为中小股东参与决策提供了便利，审议影响中小投资者利益的重大事项时，对中小投资者表决单独计票并披露，审议 2015 年度、2016 年度和 2017 年度利润分配方案的议案时，中小股东同意票数占出席会议中小股东有效表决权股份数的比例分别为 88.46%、100.00%和 99.77%，不存在相关股东滥用股东权利不当干预公司决策的情况。

六、保荐机构、律师核查意见

保荐机构查阅了发行人的定期报告、财务报告等文件，查阅了发行人财务系

统中的货币资金、可供出售金融资产、预收款项、净利润等科目的明细账；并就发行人上述各项投资的形成、投资目的等情况访谈了发行人相关财务负责人。

同时，保荐机构查阅了发行人对外披露的相关公告文件，就公司的发展规划，包括公司的生产安排、销售策略调整以及研发投入、未来发展方向及未来三年的资金使用规划和安排、高比例现金分红、股东大会相关决策机制等情况对发行人财务负责人进行了访谈。

经核查，发行人律师认为：发行人目前自有资金不足以满足项目剩余资金需求，且不足以覆盖未来发展的资金需求，需要募集资金的后续投入，本次募投项目剩余需投入的资金将来自发行人可使用的货币资金及银行贷款等方式，未来营运资金来源可以得到保证；发行人相关决策程序严格依照《发行人章程》的规定进行，同时履行了及时充分的披露，不存在人为调节货币资金余额的情形；发行人实行持续稳定的利润分配政策，利润分配政策重视对投资者的合理投资回报并兼顾公司的可持续发展，利润分配方案和现金分红比例均未超过发行人资本公积及可供分配利润的范围，与发行人业绩成长性相匹配，符合发行人实际情况，具有合理性；发行人未来将在优先满足募投项目建设需求的情况下，结合自身业务经营情况，同时兼顾对投资者，尤其是中小投资者的回报，持续实施现金分红政策，以努力实现发行人自身可持续发展与股东获得持续回报的双赢目标；发行人报告期内历年利润分配的决策均符合《发行人章程》的规定，不存在控股股东滥用股东权利干预公司决策的情形。

经核查，保荐机构认为：公司本次募集资金是必要的。公司 2018 年上半年度货币资金余额是基于合理原因变动的，不存在人为调节货币资金余额的情形。公司 2017 年分红符合相关法律法规和《公司章程》的规定，与公司的经营成果相匹配。未来公司将在优先满足公司募投项目建设需求的情况下，结合公司业务经营情况，同时兼顾对投资者，尤其是中小投资者的回报，实施现金分红政策。报告期内公司不存在控股股东滥用股东权利干预公司决策的情形。

问题三

报告期发行人实际控制人夏鼎所持股份中的 6,532 万股处于质押状态，占其所持股份总数的 48.17%，占发行人总股本 10.11%。请发行人说明：（1）夏鼎股权质押的具体情况，是否存在质押股权被处置风险；（2）股权质押融资的用途。请保荐机构发表核查意见。

【回复】

一、夏鼎股权质押的具体情况，是否存在质押股权被处置风险。

（一）夏鼎股权质押的具体情况

截至 2018 年 6 月 29 日，夏鼎持有发行人股份 135,616,000 股，持股比例为 20.99%，累计质押股份共为 65,320,000 股，占发行人总股本的 10.11%，占其持有公司股份的 48.17%，占共同实际控制人共持有股份的 18.29%。具体情况如下：

1、2016 年 11 月 11 日，公司实际控制人夏鼎将其持有的 3,600 万股浙江美大股票质押给国信证券股份有限公司（以下简称“国信证券”），办理股票质押式回购交易业务，回购期限 12 个月，到期日 2017 年 11 月 9 日。2017 年 11 月 9 日，夏鼎将本次质押的 3,600 万股办理延期购回，延期质押到期日 2018 年 11 月 8 日。

2、2017 年 11 月 2 日，公司实际控制人夏鼎将其持有的 2,932 万股浙江美大股票质押给国信证券，办理股票质押式回购交易业务，回购期限 12 个月，到期日 2018 年 11 月 1 日。

（二）是否存在股权质押被处置的风险

公司实际控制人夏鼎 2 笔股权质押交易约定的具体情况如下：

出质人	质权人	质押期限	质押股数 (万股)	融资金额 (万元)	质押股份总市值 ¹ (万元)	履约保障比例 ²	警戒线	平仓线
夏鼎	国信证券	2016 年 11 月 11 日 -2018 年 11 月 8 日	3,600.00	20,000.00	52,848.00	264.24%	180%	160%
夏鼎	国信证券	2017 年 11 月 2 日 -2018 年 11 月 1 日	2,932.00	20,000.00	43,041.76	215.21%	180%	160%
合计			6,532.00	40,000.00	95,889.76	-	-	-

注 1：质押股份总市值按照发行人截至 2018 年 8 月 3 日收盘价 14.68 元/股计算。

注 2：履约保障比例=质押股票市值/融资金额。

股权质押的警戒线及平仓线价格与当前上市公司股价对比情况如下：

质押股数 (万股)	质押时股价 (元/股)	质押率	警戒线价格 (元/股)	平仓线价格 (元/股)	目前股价 ¹ (元/股)
3,600.00	12.46	44.59%	10.00	8.89	14.68
2,932.00	17.07	39.96%	12.28	10.91	14.68

注 1：发行人截至 2018 年 8 月 3 日的收盘价为 14.68 元/股。

根据夏鼎 2016 年 11 月签署的《股票质押回购初始交易确认书》测算，截至 2018 年 8 月 3 日，本次股权质押融资的履约保障比例为 264.24%，处于正常状态；距离 160% 的平仓线尚有一定的安全空间，尚无需履行补充质押或部分偿还本金提高履约保障比例。

根据夏鼎 2017 年 11 月签署的《股票质押回购初始交易确认书》测算，截至 2018 年 8 月 3 日，本次股权质押融资的履约保障比例为 215.21%，处于正常状态；距离 160% 的平仓线尚有一定的安全空间，尚无需履行补充质押或部分偿还本金提高履约保障比例。

综上，夏鼎先生目前股权质押距平仓线仍有一定空间，股权质押的警戒线和平仓线价格均低于当前上市公司股价。发行人共同实际控制人直接控制的尚未质押的股份数为 29,188 万股，若未来出现股价持续下跌的情况下，可以通过补充质押、现金偿还等方式应对措施降低被平仓的风险。

此外，由于夏鼎先生质押股权占共同实际控制人合计持有股份的 18.29%，占比较低，即使将来其质押的股权被处置，也不会影响实际控制人的控制权，公司控制权变更的风险较小。

实际控制人将积极关注二级市场走势，及时做好预警工作并灵活调整融资安排，以有效防止上市公司股价重大不利变动所带来的平仓风险。

二、股权质押融资的用途。

夏鼎于 2016 年 11 月 11 日质押的 3,600 万股浙江美大股票，于 2017 年 11

月 2 日质押的 2,932 万股浙江美大股票，其股权质押融资主要用于：借予美大集团用于经营需要和个人对外投资。

美大集团成立于 1995 年 9 月，是公司实际控制人直接控制的企业，其中夏志生持股 36.01%，夏鼎持股 20.28%，夏兰持股 15.28%。其经营范围为：节能产品、太阳能光电、光热产品、电子产品、计算机、通讯器材、家电产品、制造、加工；总部大楼开发经营。

三、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了夏鼎先生与国信证券签订的《股票质押式回购交易业务协议》、《股票质押回购初始交易确认书》、《股票质押回购延期购回交易确认书》、中国证券登记结算有限责任公司下发的《证券持有人名册》（含质押数据）及中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司下发的《证券质押及司法冻结明细表》，对公司控股股东及实际控制人股权质押的具体情况进行了核查，对夏鼎先生诚信情况进行了网络查询，经过与夏鼎先生访谈并查询其银行账户流水等相关资料，确认了股权质押融资的具体用途。

经核查，保荐机构认为：发行人控股股东、实际控制人夏鼎先生将所持发行人股份中 6,532 万股进行质押系出于融资需求，夏鼎股权质押融资的主要用途为，借予美大集团用于经营需要和个人对外投资。目前，相关质押股权不存在被处置的情形。

（本页无正文，为浙江美大实业股份有限公司关于《<关于请做好浙江美大公开发行可转债项目发审委会议准备工作的函>的回复》之盖章页）

浙江美大实业股份有限公司

2018年8月7日

（本页无正文，为五矿证券有限公司关于《<关于请做好浙江美大公开发行可转债项目发审委会议准备工作的函>的回复》之签字盖章页）

保荐代表人：

胡 俊

张忠义

内核负责人：

王 军

保荐业务负责人：

丛 蔚

五矿证券有限公司

2018年8月7日

保荐机构董事长声明

本人已认真阅读《关于请做好浙江美大公开发行可转债项目发审委会议准备工作的函》的回复的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，相关问题的回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

董事长： _____

赵立功

五矿证券有限公司

2018年8月7日