

证券代码：002722

证券简称：金轮股份



金轮蓝海股份有限公司

与

民生证券股份有限公司

关于

金轮蓝海股份有限公司

《关于请做好金轮蓝海公开发行可转债
发审委会议准备工作的函》的回复

保荐机构（主承销商）



（北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 16-18 层）

二〇一九年六月

金轮蓝海股份有限公司与民生证券股份有限公司

关于金轮蓝海股份有限公司

《关于请做好金轮蓝海公开发行可转债

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：

民生证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”或“民生证券”）于近日收悉贵会发行监管部出具的《关于请做好金轮蓝海公开发行可转债发审委会议准备工作的函》，根据《上市公司证券发行管理办法》文件的要求，民生证券作为金轮蓝海股份有限公司（以下简称“金轮股份”、“公司”或“发行人”）本次公开发行可转换公司债券的保荐机构，会同公司、律师和会计师针对告知函提出的问题进行了核查和落实，现将有关情况回复如下。

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《金轮蓝海股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》中的含义相同。

目 录

问题 1：关于主要产品毛利率下滑。报告期内，申请人主要产品不锈钢装饰板毛利率分别为 14.33%、12.03%、11.29%，持续下滑。本次募投“高端不锈钢装饰板生产项目”预测毛利率为 12.27%。同时，申请人报告期内净资产收益率存在波动，分别为 7.73%、4.97%和 6.48%请申请人说明并披露：（1）报告期内不锈钢装饰板毛利率持续下滑的原因及合理性，与同行业可比公司情况是否一致，目前毛利率下滑的影响因素是否已消除，原材料不锈钢板价格的目前及未来走势，对申请人持续盈利能力的影响；（2）2017 年、2018 年净资产收益率大幅波动的原因及合理性，预计 2019 年是否存在业绩大幅下滑的风险；（3）结合同行业产能扩张、原材料采购价格变化与产品定价机制、下游需求变化以及毛利率下滑等因素，分析说明本次募投项目的必要性、合理性，项目效益测算相关参数的确定是否充分考虑上述因素，效益测算是否谨慎、合理。请保荐机构、申请人会计师说明核查过程，依据，并发表明确核查意见。	4
问题 2：关于现金流。2016 年、2017 年、2018 年以及 2019 年一季度，申请人经营活动现金流量净额分别为-5751.94 万元、2410.36 万元、10579.36 万元和-8714.17 万元。请申请人说明披露：（1）报告期内经营现金流量净额大幅波动的原因及合理性，与同行业可比公司情况是否一致；（2）2017 年、2018 年在合并报表中应收票据、应收账款、预收账款等科目变化不大的情况下，“销售商品、提供劳务收到的现金”和“购买商品、提供劳务支付的现金”远高于同期的主营业务收入和主营业务成本的原因及合理性；（3）2018 年在收入增长 8.89%的情况下，现金流中支付的各项税费未同比例增长、合并报表应交税费有所下降的原因及合理性；（4）说明剔除“成都泓锐不锈钢有限公司电梯、电器配套生产项目”影响后，2019 年一季度营业收入、归母净利润以及经营性现金流净额等财务指标与上年同期的比较情况，是否存在经营业绩持续下滑的风险。请保荐机构、申请人会计师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。	15

问题 3：关于森达装饰。申请人 2015 年收购森达装饰 100%股权，形成商誉 5.4 亿元。森达装饰 2015 年至 2017 年完成业绩承诺，2018 年实际业绩与收购时预计水平基本持平。2015 年以来各期末，商誉未计提减值准备。请申请人：

（1）结合森达装饰 2015 年至 2018 年销售及管理费用的主要内容，说明是否存在应计提未计提或关联方代垫费用的情形，是否存在上市公司为森达装饰分担成本、费用等方式调节业绩，满足森达装饰业绩承诺的情形；（2）说明森达装饰被收购后是否存在向上市公司及其关联方无息或低于同期银行贷款利率借款的情形；如存在，业绩承诺与实际业绩关于财务费用的统计口径是否存在差异；（3）森达装饰股权收购、各期商誉减值测试对营业收入、净利润的预测数据与实际数据是否存在差异，折现率的确定依据是否充分，减值测试结果是否合理；（4）结合报告期内森达装饰毛利率持续下降的情况，说明未计提商誉减值的合理性。请保荐机构及申报会计师出具核查意见。请保荐机构、申请人会计师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。 ... 21

问题 4：关于前次募投项目。申请人 2014 年首次公开发行募集资金净额 1.82 亿元，实际使用中变更用途的募集资金总额比例达 95.25%。请申请人说明：（1）首发募投项目变更资金用途比例较高的原因及合理性，首发募投项目于 2017 年才进行变更的原因及合理性；（2）结合前次募集资金使用的相关情况，说明本次募投项目决策的谨慎性及合理性。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。请保荐机构说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。 35

问题 1：关于主要产品毛利率下滑。报告期内，申请人主要产品不锈钢装饰板毛利率分别为 14.33%、12.03%、11.29%，持续下滑。本次募投“高端不锈钢装饰板生产项目”预测毛利率为 12.27%。同时，申请人报告期内净资产收益率存在波动，分别为 7.73%、4.97%和 6.48%请申请人说明并披露：（1）报告期内不锈钢装饰板毛利率持续下滑的原因及合理性，与同行业可比公司情况是否一致，目前毛利率下滑的影响因素是否已消除，原材料不锈钢板价格的目前及未来走势，对申请人持续盈利能力的影响；（2）2017 年、2018 年净资产收益率大幅波动的原因及合理性，预计 2019 年是否存在业绩大幅下滑的风险；（3）结合同行业产能扩张、原材料采购价格变化与产品定价机制、下游需求变化以及毛利率下滑等因素，分析说明本次募投项目的必要性、合理性，项目效益测算相关参数的确定是否充分考虑上述因素，效益测算是否谨慎、合理。请保荐机构、申请人会计师说明核查过程，依据，并发表明确核查意见。

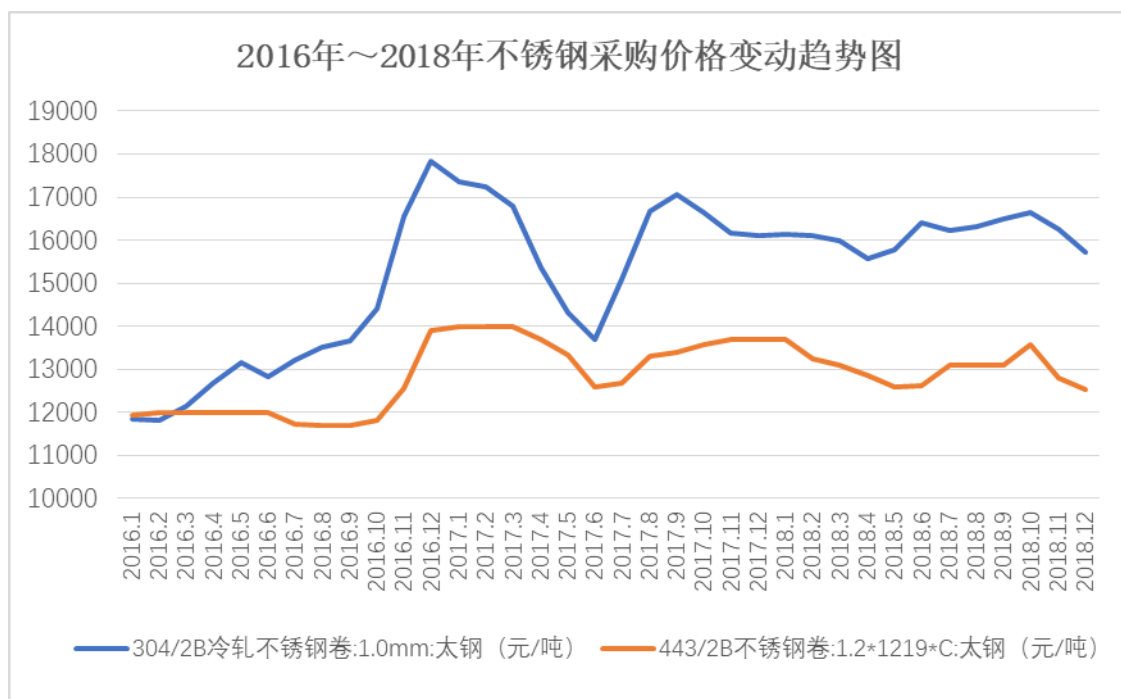
回复如下：

（一）报告期内不锈钢装饰板毛利率持续下滑的原因及合理性，与同行业可比公司情况是否一致，目前毛利率下滑的影响因素是否已消除，原材料不锈钢板价格的目前及未来走势，对申请人持续盈利能力的影响；

1、报告期公司不锈钢装饰板毛利率持续下滑的原因及合理性

公司不锈钢装饰板业务的生产模式为对不锈钢板进行表面工艺处理，形成具有不同装饰效果的不锈钢装饰板，不锈钢装饰板的定价方式为“不锈钢成本+加工费”，加工费相对较为稳定，不锈钢成本与不锈钢的市场价格进行联动，因此，在原材料不锈钢成本上涨的情况下，公司的毛利空间保持稳定，但毛利率水平将呈下降趋势。

2016 年～2018 年，公司主要原材料不锈钢卷的价格变动趋势图如下：



数据来源：万得资讯 wind

由上图，公司主要原材料不锈钢卷的价格在 2016 年处于上涨趋势，在 2017 年和 2018 年维持在相对高位。根据 wind 数据统计，2016 年~2018 年，304 冷轧不锈钢卷（1.0mm）的平均价格分别为 13,636 元、16,041 元和 16,136 元，呈逐年上升趋势。

2016 年~2018 年，公司原材料不锈钢卷的采购均价也呈逐年上升趋势，具体如下：

价格单位：元/吨

项目	2018 年		2017 年		2016 年
	价格	增幅	价格	增幅	价格
不锈钢卷采购均价	12,075.59	6.44%	11,344.89	18.20%	9,597.84

综上所述，2016 年~2018 年，原材料不锈钢价格呈逐年上涨趋势，由此，在公司加工费（毛利额）相对稳定的情况下，不锈钢装饰板毛利率将呈逐年下降趋势。

针对上述分析，对报告期公司不锈钢装饰板毛利率变动情况量化分析如下：

金额单位：万元

项 目	2018 年	2017 年	2016 年
不锈钢装饰板销售收入	152,991.82	146,782.97	125,354.62

项 目		2018 年	2017 年	2016 年
不锈钢装饰板销售成本		135,719.90	129,125.62	107,393.97
不锈钢装饰板销售毛利		17,271.93	17,657.35	17,960.65
不锈钢业务毛利率 (a)		11.29%	12.03%	14.33%
毛利率变动情况		-0.74%	-2.30%	-
不锈钢装饰板销量 (吨)		101,770.00	99,460.00	96,461.00
不锈钢装饰板单位售价 (元/吨)		15,033.10	14,757.99	12,995.37
不锈钢装饰板单位成本 (元/吨) (b)		13,335.94	12,982.67	11,133.41
不锈钢装饰板单位毛利 (元/吨) (c)		1,697.16	1,775.32	1,861.96
原材料价格上涨因素分析	模拟毛利率 (r1)	11.75%	12.54%	-
	影响百分点 (p1)	-0.28%	-1.79%	-
其他因素分析	模拟毛利率 (r2)	11.56%	13.75%	-
	影响百分点 (p2)	-0.47%	-0.58%	-

注：r1=c 上期/(b 当期+c 上期)

p1=r1 当期-a 上期

r2=c 当期/(b 上期+c 当期)

p2=r2 当期-a 上期

(1) 2017 年不锈钢装饰板毛利率较 2016 年下降原因分析

2017 年，公司不锈钢装饰板毛利率为 12.03%，较 2016 年下降 2.30 个百分点，主要原因如下：

①原材料价格上涨因素导致毛利率下降 1.79 个百分点

2017 年，公司原材料不锈钢卷采购均价较 2016 年增加 18.20%，导致不锈钢单位成本由 2016 年的 11,133.41 元/吨，增加至 12,982.67 元/吨，增长了 16.61%。而不锈钢装饰板产品的单位毛利相对较为稳定，经分析测算，原材料价格上涨因素导致 2017 年毛利率下降了 1.79 个百分点，是 2017 年毛利率下降的主要原因，但该因素并不影响公司产品的毛利空间。

②加工费下降等因素导致毛利率有所下降 0.58 个百分点

报告期，低端产品如拉丝板的竞争日趋激烈，价格呈下降趋势，为扩大市场份额，公司针对部分客户采取降价策略，以获取更多订单，由此，导致加工费有所下降，降低了公司的毛利率水平。

(2) 2018 年不锈钢装饰板毛利率较 2017 年下降原因分析

2018 年，公司不锈钢装饰板毛利率为 11.29%，较 2017 年下降 0.74 个百分点，主要原因如下：

①原材料价格上涨因素导致毛利率下降 0.28 个百分点

2018 年，公司原材料不锈钢装饰板采购均价较 2017 年增加 6.44%，导致不锈钢单位成本由 2017 年的 12,982.67 元/吨，增加至 13,335.94 元/吨，增长了 2.72%。而不锈钢装饰板产品的单位毛利相对较为稳定，经分析测算，原材料价格上涨因素导致 2018 年毛利率下降了 0.28 个百分点。

②其他影响因素分析

A、降级板的集中处理影响毛利率约 0.19 个百分点

2018 年，公司集中销售了一批累积的降级板（降级板即不符合客户质量要求的瑕疵板，该等质量瑕疵板主要出售给对质量要求不高的不锈钢装饰板生产企业），销量为 4,065 吨，占公司 2018 年销量的 4%，该等产品的毛利率仅为 3%左右，由此降低了公司产品的综合毛利率，经测算，该事项影响 2018 年毛利率约 0.19 个百分点。

B、为成都泓锐项目储备订单而降低加工费，导致毛利率下降约 0.11 个百分点

成都泓锐项目于 2018 年 11 月投产，为保证其顺利投产，公司针对部分客户采取降价策略，以获取更多市场份额，为成都泓锐项目的投产做好准备，由此，导致毛利率下降约 0.11 个百分点。

2、与同行业可比公司进行对比情况

目前，在 A 股上市公司中没有与公司不锈钢装饰板业务相同或相近的公司。公司的不锈钢装饰板业务的主要原材料为不锈钢卷（不锈钢卷占生产成本比重约为 95%），产品定价方式为原材料成本+加工费的方式。

经查询，哈尔斯（002615）的主要产品为不锈钢真空器皿，原材料主要为不锈钢卷，其外销业务以 ODM 及 OEM 为主，即主要赚取加工费，因此其成本结构（不锈钢卷占生产成本 65%左右）及销售报价与公司具有一定的可比性。报告期，公

司不锈钢装饰板的毛利率变动情况与哈尔斯外销业务毛利率变动情况对比如下：

公司名称	2018 年		2017 年		2016 年
	毛利率	变动幅度	毛利率	变动幅度	毛利率
哈尔斯（002615）	32.92%	-6.56%	35.23%	-8.11%	38.34%
金轮股份（002722）	11.29%	-6.15%	12.03%	-16.05%	14.33%

注：与公司的不锈钢装饰板产品相比，哈尔斯的不锈钢真空保温杯的生产工艺流程更加复杂，生产制程更长，加工难度更大，因此哈尔斯的产品毛利率更高。

由上表，报告期，公司不锈钢装饰板产品毛利率水平与哈尔斯外销业务毛利率变动趋势基本一致，均反映出不锈钢卷价格波动对毛利率的影响。

3、目前毛利率下滑的影响因素是否已消除，原材料不锈钢卷目前及未来价格走势，对申请人持续盈利能力的影响

综上分析，报告期，影响毛利率下降的主要原因是原材料价格上涨所致，由于公司与客户采用“不锈钢成本+加工费”的定价方式，不锈钢成本与原材料市场价格进行联动，且公司的交货期较短（一般 1~2 周），因此，原材料价格的波动基本不影响公司的盈利空间，对公司的持续盈利能力不构成负面影响。

此外，拉丝板等低端产品的竞争日趋激烈，价格逐年略有下降，对公司的毛利率及盈利能力造成了一定的负面影响。公司拟通过本次募投项目的实施，提高镜面板、蚀刻板 and 镀钛板等高端产品的产能，改善产品结构，提高综合毛利率水平，增强公司的持续盈利能力。

（二）2017 年、2018 年净资产收益率大幅波动的原因及合理性，预计 2019 年是否存在业绩大幅下滑的风险；

1、2017 年、2018 年净资产收益率大幅波动的原因及合理性

报告期，公司各年扣非后归属于母公司的净利润分别为 11,687.91 万元、8,395.12 万元和 11,494.81 万元，扣非后净资产收益率分别为 7.73%、4.97%和 6.48%。2017 年，公司净利润和净资产收益率较低，主要是由于公司计提大额资产减值损失所致，具体如下：

（1）对长期股权投资计提减值损失 2,845.32 万元

2017 年，因公司投资的杭州精纱信息技术有限公司（以下简称“杭州精纱”）和宁波搜布信息科技有限公司（以下简称“宁波搜布”）经营不达预期，出现减值情形，公司对两项长期股权投资计提了减值损失 2,845.32 万元，具体情况如下：

①对杭州精纱长期股权投资的减值计提情况

公司于 2016 年投资杭州精纱 2,300 万元，占杭州精纱注册资本的 40.00%。杭州精纱旗下运营的中国纱线网（www.chinayarn.com）是我国纱线行业的重要资讯网站，公司投资杭州精纱的目的是通过该网站的流量及影响力打造纱线 B2B 网上交易平台。经过 2016 年和 2017 年的投入及运营，由于纱线产品标准化不足、客户线上交易意愿不强等原因，导致线上交易流量不足，经营数据远不及预期，2017 年杭州精纱仅实现净利润为 39.36 万元。2017 年底，经杭州精纱各股东协商决定，逐渐减少对纱线交易业务的投入，杭州精纱未来不再以纱线交易业务为主要业务方向，该业务调整导致其经营预期发生了重大变化。2017 年末，公司按照杭州精纱期末净资产及公司持股比例确定该长期股权投资的账面价值 917.20 万元，期末余额 2,283.30 万元与账面价值 917.20 万元的差额计提减值 1,366.10 万元。

②对宁波搜布长期股权投资的减值计提情况

公司分别于 2016 年和 2017 年累计投资 2,002.86 万元取得宁波搜布 16.81% 的股权。宁波搜布主要开发并运营面向布料行业的 O2O 应用——搜布 APP，向用户提供纺织面料的信息查询与交易撮合服务。由于在产品开发及引流上投入资金较大，宁波搜布于 2016 年和 2017 年均产生了较大金额的亏损，同时，2017 年底未能如期实现融资，公司陷入财务困境，净资产仅为 1.19 万元，为谨慎起见，2017 年末，公司对宁波搜布的长期股权投资期末余额 1,479.22 万元全额计提了减值准备。

（2）对单一客户计提坏账准备 454.37 万元

2017 年，公司客户无锡申菱电梯配套有限公司出现资不抵债情形，公司对其 454.37 万元应收款全额计提坏账准备。

（3）对亏损合同对应的原材料计提减值 304.51 万元

公司客户结算价格一般与原材料价格进行联动，以规避原材料价格波动的风险，而仅有客户申龙电梯股份有限公司在年初的销售合同总锁定了全年的产品销售价格，2017 年末，由于原材料价格上涨幅度较大，导致申龙电梯股份有限公司销售合同亏损，公司对为该销售合同而储备的原材料计提跌价准备 304.51 万元；

2、预计 2019 年不存在业绩大幅下滑的风险

公司主营业务涉及纺织梳理器材和不锈钢装饰板两大业务板块，纺织梳理器材及不锈钢装饰板的行业发展均处于成熟阶段，市场需求较为稳定，竞争格局已经形成，公司在两大业务领域均处于龙头地位，因此订单较为稳定，报告期，公司两个业务板块的销售收入均逐年平稳增长，因此，综合考虑公司所处行业特点、下游需求和公司竞争地位等因素，预计公司 2019 年业绩不存在大幅下滑的风险。具体分析如下：

（1）纺织梳理器材板块业务

报告期，公司纺织梳理器材实现销售收入分别为 40,118.43 万元、45,048.55 万元和 47,330.10 万元，呈逐年增长趋势。2019 年，公司纺织梳理器材板块业务收入不存在大幅下滑的风险：

①纺织梳理器材需求较为稳定

纺织梳理器材属于耗材，其下游需求约 10%来自于纺机配套，约 90%的市场需求来自于更换市场，其市场需求与纤维加工量高度相关，而纤维加工量与全社会对纺织品的需求相关，由于全社会对纺织品的需求较为稳定，因此，纺织梳理器材的消耗量亦较为稳定。

为提高纺织品的质量、保证梳理效果，满足纺织品档次不断提高、品种多样化的需求，纺织企业更换纺织梳理器材的频率有逐渐加快的趋势，更换周期缩短，由此将进一步带动纺织梳理器材需求的增长。

②纺织梳理器材行业竞争格局较为稳定，公司在国内多年来均处于领先地位

纺织梳理器材行业是一个成熟行业，竞争格局业已形成，公司在国内市场的竞争格局中处于领先地位，10 多年来销售收入均保持第一，客户数量多达 5,000 余家，公司在产品质量、研发能力、客服服务能力及品牌影响力等方面均较为突出。多年来，公司自行研发的高端产品已在逐步对 GRAF、TCC 等国际领先企业的先进产品进行进口替代，并有加快趋势。

（2）不锈钢装饰板业务

报告期，公司不锈钢装饰板实现销售收入分别为 125,354.62 万元、146,782.97 万元和 152,991.82 万元，呈逐年增长趋势。2019 年，公司不锈钢装饰板业务销售收入不存在大幅下滑的风险：

①不锈钢装饰板行业近年来需求稳步上升

公司不锈钢装饰板产品需求主要来自于电梯行业、家电行业，现对该两个行业需求情况分析如下：

A、电梯行业需求将继续保持稳定增长

电梯行业的需求主要受房地产市场的影响，其房地产市场的施工面积、新开工面积等行业数据都能显示出房地产行业对电梯产品的需求情况。2016 年至 2018 年房地产施工面积、新开工面积及竣工面积情况如下：

单位：亿平方米

项目	2018 年		2017 年		2016 年
	面积	增长率	面积	增长率	面积
商品房施工面积	82.23	5.22%	78.15	2.97%	75.90
新开工面积	20.93	17.18%	17.87	7.02%	16.69
商品房竣工面积	9.36	-7.82%	10.15	-4.37%	10.61

数据来源：同花顺 iFinD

由上表，最近 3 年，我国商品房竣工面积逐年下降，但新开工面积及施工面积逐年增长，由此，商品房施工及新开工情况将带动未来电梯行业需求的增长。

B、家用电器需求持续增长

家用电器的需求情况主要体现在家电行业的产量及销量情况。2016 年至 2018 年我国家电行业各年度产量及销量情况如下：

单位：万台

项目	2018 年	2017 年	2016 年
年度累计产量	55,894.90	51,444.10	50,391.90
年度累计销量	55,646.83	50,833.53	49,937.30
年度累计产销率	99.56%	98.81%	99.10%
年度产量增长率	8.65%	2.09%	-

数据来源：同花顺 iFinD

由上表，最近 3 年，我国家电行业年度累计产量、销量不断上升；年度累计产销率一直稳定维持在较高位的水平；年度产量增长率稳步上升，家电行业整体的稳步增长将保证对不锈钢装饰板稳定的需求。

②公司在我国不锈钢装饰板行业处于领先地位

在不锈钢装饰板行业，公司具有较强的工艺技术能力和柔性化生产能力，具有较高的品牌知名度，经过多年的积累，公司已与国内外众多优质企业如奥的斯电梯、日立电梯、蒂森克虏伯电梯、通力电梯、海尔家电、西门子家电、方太家电等建立了稳定的合作关系，该类客户的供应链管理体系较为严格和稳定，进入其供应商目录的难度较大，而一旦进入后订单份额一般较为稳定，短期内大幅下滑的风险不大。

综上分析，预计公司 2019 年不存在业绩大幅下滑的风险。

（三）结合同行业产能扩张、原材料采购价格变化与产品定价机制、下游需求变化以及毛利率下滑等因素，分析说明本次募投项目的必要性、合理性，项目效益测算相关参数的确定是否充分考虑上述因素，效益测算是否谨慎、合理。

1、本次募投项目的必要性、合理性

结合同行业产能扩张情况及下游需求的变化等，本次募投项目必要且合理，符合公司的业务发展需要，具体分析如下：

（1）生产经营场所过于拥挤，高端产品产能严重不足

近年来，森达装饰业绩情况良好，产销率继续增长，产能已经达到满负荷状态，经营场地十分拥挤，仓库容量严重不足，同时，镜面板、蚀刻板 and 镀钛板等高端产品产能仅为 120 万平米，产能严重不足，严重制约了公司不锈钢装饰板业

务的进一步发展，公司亟需扩大生产厂区，提高高端产品产能，突破发展瓶颈，进一步提升公司的持续盈利能力。

（2）行业发展前景广阔，募投项目产品的市场需求量大

目前，公司不锈钢装饰板的下游应用领域主要为电梯、家电、厨具、建筑装饰等行业，随着国内城镇化进程的发展与居民收入水平的提高，将推动基础建设投入，从而带动电梯行业发展，刺激家电行业消费升级，特别是受益于居民消费水平的提高，中高端市场优势更为明显。

募投项目中镜面板、蚀刻板 and 镀钛板等产品主要应用于高档电梯、家电及建筑装饰等领域，该产品的应用可使装饰面更加美观，艺术气息更为浓厚，装饰效果更好。对于电梯、高端家电及高档装饰来讲，使用该类不锈钢装饰板对总成本的影响较小，却能达到更好的装饰效果，因此，越来越多的电梯、家电（如冰箱、空调等）和高档装修选择上述特殊效果的不锈钢装饰板，市场前景较为广阔。

（3）高端产品的市场供给存在短缺

由于镜面板、蚀刻板 and 镀钛板等高端产品具有工艺复杂、技术难度大、设备投资额高等特点，使得能够生产该类高端产品的不锈钢装饰板生产企业较少，市场存在一定短缺。

（4）公司市场地位突出，拥有丰富而优质的客户资源，为产能消化提供保障

公司子公司——森达装饰是我国较早进入不锈钢装饰板行业的企业之一，在行业内具有较高的知名度和影响力，经过多年的发展，积累了1,000多家客户，并与国内外众多优质企业如奥的斯电梯、日立电梯、蒂森克虏伯电梯、通力电梯、海尔家电、西门子家电、方太家电等建立了稳定的合作关系。该类知名客户对供应商拥有较严格的资质认证体系，尤其是电梯行业，由于生产的产品属于特种设备，对供应商的资质认证要求更高，这些认证构成了较高的行业壁垒。因此，优质而丰富的客户资源、良好的产品质量为公司募投项目的产能消化提供了保障。

2、项目效益测算相关参数的确定的合理、谨慎

公司募投项目各产品预测毛利率与 2018 年实际毛利率对比分析如下：

项目	2018 年毛利率	募投项目新增产能达产后毛利率
发纹板	6.45%	6.23%
镜面板	18.88%	15.03%
蚀刻板	37.01%	19.13%
镀钛板	36.95%	18.77%

如上表，公司募投项目各类产品达产后的预测毛利率均低于 2018 年实际毛利率水平。

由于公司与客户签订的销售合同中明确约定产品的销售价格与原材料价格进行联动，因此，未来原材料的价格波动虽然会对毛利率水平构成影响，但对募投项目的经济效益影响不大。

募投项目的预测净利润与 2018 年实际净利润对比情况如下：

项目	2018 年实际数	募投项目新增产能达产后净利率
净利率	5.54%	2.86%

如上表，公司募投项目达产后的预测净利率低于 2018 年实际净利率，主要是以下两个方面的因素影响所致：其一，募投项目设计产能 500 万平米，其中搬迁产能为 90 万平米，而搬迁产能所带来的效益主要体现在优化生产布局、便于生产管理等方面，难以进行量化分析，因此谨慎考虑，搬迁产能未测算经济效益。其二，募投项目是新建项目，磨合时间较长，管理及销售费用较高。

公司项目效益测算时，已充分考虑了同行业企业可能的产能扩张情况、新增产能消化、未来可能面临更加严峻的竞争状况等因素，本着谨慎的原则，对毛利率、净利润等相关参数进行合理估计和预测。

综上，募投项目毛利率等相关参数的测算是谨慎的、合理的。

（四）中介机构核查过程、依据及核查意见

1、核查程序及依据

保荐机构查询近年来不锈钢交易价格信息，了解报告期公司不锈钢装饰板主要原材料市场价格变动情况；获取报告期各年度公司不锈钢采购数据，统计分析各年公司不锈钢装饰板业务主要原材料不锈钢板卷的采购均价信息；查阅森达装

饰与客户签订的年度合作协议、销售订单及结算信息，了解产品定价机制及结算机制；获取 2018 年降级板处理相关合同、账目及凭证等信息，了解公司 2018 年处理降级板的价格及数量等信息；查阅与公司定价模式类似的上市公司年报、招股说明书等公开披露文件；与管理层沟通森达装饰与募投项目之间的业务关系，了解募投项目产品与现有产品技术承接关系；查阅森达装饰提供的各募投产品的销量数据、销售金额、成本金额，了解各募投项目产品现阶段产能条件下的毛利率；访谈了公司董事及高管，了解高端不锈钢装饰板行业发展情况、未来市场空间及市场竞争情况；对募投项目效益测算选用的参数与管理层进行了详细沟通，核查本次募投项目效益测算的合理性。

2、核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

（1）报告期，公司不锈钢装饰板毛利率的变化主要是原材料价格的波动造成的，与同类可比公司变动趋势一致；由于公司采用“不锈钢卷成本+加工费”的定价模式，原材料价格的波动对公司的持续盈利能力不构成负面影响；

（2）公司 2017 年至 2018 年净资产收益率大幅波动系因公司 2017 年对长期股权投资计提减值损失及对应收账款计提坏账准备影响净利润所致；公司在所处两大行业板块均属于龙头地位，且下游客户需求保持稳定增长，预计公司 2019 年不存在业绩大幅下滑的风险；

（3）考虑到公司经营场地拥挤、高端产品产能不足、同行业产能扩张及下游需求变化等情况，本次募投项目是必要的、合理的，符合公司的业务发展需要。公司项目效益测算时，已充分考虑了同行业企业可能的产能扩张情况、未来可能面临更加严峻的竞争状况等因素，毛利率等相关参数的测算是谨慎的、合理的。

问题 2：关于现金流。2016 年、2017 年、2018 年以及 2019 年一季度，申请人经营活动现金流量净额分别为-5751.94 万元、2410.36 万元、10579.36 万元和-8714.17 万元。请申请人说明披露：（1）报告期内经营现金流量净额大幅波动的原因及合理性，与同行业可比公司情况是否一致；（2）2017 年、2018 年在

合并报表中应收票据、应收账款、预收账款等科目变化不大的情况下，“销售商品、提供劳务收到的现金”和“购买商品、提供劳务支付的现金”远高于同期的主营业务收入和主营业务成本的原因及合理性；（3）2018 年在收入增长 8.89% 的情况下，现金流中支付的各类税费未同比例增长、合并报表应交税费有所下降的原因及合理性；（4）说明剔除“成都泓锐不锈钢有限公司电梯、电器配套生产项目”影响后，2019 年一季度营业收入、归母净利润以及经营性现金流净额等财务指标与上年同期的比较情况，是否存在经营业绩持续下滑的风险。请保荐机构、申请人会计师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

回复如下：

（一）报告期内经营现金流量净额大幅波动的原因及合理性，与同行业可比公司情况是否一致；

2016 年～2019 年 1 季度，公司经营活动产生的现金流量净额与净利润对比情况如下：

单位：万元

项 目	2019 年 1 季度	2018 年	2017 年	2016 年
经营活动产生的现金流量净额	-8,714.17	10,579.36	2,410.36	-5,751.94
净利润	1,870.25	11,808.94	8,297.11	12,476.92
差异	-10,584.42	-1,229.58	-5,886.75	-18,228.86

1、2019 年 1 季度经营活动产生的现金流量净额与净利润差异原因分析

公司 2019 年 1 季度与 2018 年 1 季度经营活动现金流量净额对比如下：

单位：万元

项目	2019 年 1～3 月	2018 年 1～3 月
经营活动产生的现金流量净额	-8,714.17	-7,126.08
净利润	1,870.25	2,118.09
差异	-10,584.42	-9,244.17

受春节假期影响，1 季度为公司销售淡季，销售回款也较少；2 季度为销售旺季，而公司的备货周期约为 2～3 个月，因此，1 季度为原材料的备货高峰期，由此导致公司 1 季度经营活动现金流较差。

公司 2018 年 1 季度和 2019 年 1 季度销售回款情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 1~3 月	2018 年 1~3 月	2018 年季度平均数
销售商品、提供劳务收到的现金	73,803.06	87,913.63	96,897.34

由上表，公司 2018 年 1 季度和 2019 年 1 季度的销售回款均明显低于 2018 年季度平均数。

公司 2018 年 1 季度和 2019 年 1 季度存货及预付款项增加情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 3 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	增加额
存货	55,280.31	43,837.97	11,442.34
预付款项	24,167.08	19,535.97	4,631.11
合计	79,447.40	63,373.94	16,073.46

单位：万元

项目	2019 年 3 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	增加额
存货	52,790.03	50,012.54	2,777.48
预付款项	28,340.83	22,307.92	6,032.91
合计	81,130.86	72,320.46	8,810.39

2、2018 年经营活动产生的现金流量净额与净利润差异原因分析

2018 年，公司实现净利润 11,808.94 万元，经营活动产生的现金流量净额为 10,579.36 万元，差异 1,229.58 万元，主要是成都泓锐不锈钢有限公司电梯、电器配套生产项目年底投产，公司增加原材料不锈钢卷的备货所致。

3、2017 年经营活动产生的现金流量净额与净利润差异原因分析

2017 年，公司实现净利润 8,297.11 万元，经营活动产生的现金流量净额仅为 2,410.36 万元，差异 5,886.75 万元，主要原因如下：

（1）不锈钢贸易业务增长，应收款及存货增加

2017 年，钢聚人不锈钢贸易业务增长，销售额由 2016 年 20,303.44 万元增长至 98,285.28 万元，年末应收账款、预付账款和存货等科目余额也随之增加，由此导致经营活动现金流量净额较少约 2,546.26 万元。

（2）新增棉纱贸易业务

公司于 2017 年新设全资子公司南通金源云纺织科技有限公司（以下简称“金源云”），主要从事棉纱贸易交易，业务开展初期，需要投入较大资金进行采购。2017 年末，金源云存货余额 1,765.55 万元，预付款项余额 1,419.85 万元。2017 年，公司因子公司金源云开展贸易业务导致经营活动产生的现金流量净额减少约 3,091.79 万元。

4、2016 年经营活动产生的现金流量净额与净利润差异原因分析

2016 年，公司实现净利润 12,476.92 万元，经营活动产生的现金流量净额仅为-5,751.94，差异 18,228.86 万元，主要原因如下：

（1）2016 年森达装饰增加原材料不锈钢卷的储备

2016 年，森达装饰结合自身经营情况以及不锈钢行业周期性特征，制定增加原材料储备的计划，2016 年末存货和预付款项余额较 2015 年末增加 12,989.56 万元，原材料采购增加导致森达装饰经营活动产生的现金流量净额大幅下降。

（2）新增不锈钢贸易业务

公司于 2016 年新设全资子公司钢聚人电商有限公司（以下简称“钢聚人”），主要从事不锈钢贸易业务。2016 年末，钢聚人应收账款账面余额 2,677.78 万元、预付款项余额 1,341.10 万元，2016 年，公司因子公司钢聚人开展贸易业务导致经营活动产生的现金流量净额减少 3,977.20 万元。

经查询 A 股上市公司主营业务情况，除公司外，A 股不存在以不锈钢装饰板或纺织梳理器材为主营业务的上市公司，因此，公司不存在同行业上市公司。

（二）2017 年、2018 年在合并报表中应收票据、应收账款、预收账款等科目变化不大的情况下，“销售商品、提供劳务收到的现金”和“购买商品、提供劳务支付的现金”远高于同期的主营业务收入和主营业务成本的原因及合理性；

报告期，公司合并现金流量表中的“销售商品、提供劳务收到的现金”和“购买商品、接受劳务支付的现金”与同期营业收入和营业成本对比如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
销售商品、提供劳务收	387,589.38	330,456.72	200,270.66

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
到的现金			
营业收入	228,061.40	209,499.10	173,814.13
差异 1	159,527.98	120,957.62	26,456.53
购买商品、接受劳务支付的现金	333,099.87	286,341.66	169,022.57
营业成本	186,250.12	169,616.26	137,556.74
差异 2	146,849.75	116,725.41	31,465.84

上述差异较大，主要是因为：公司子公司钢聚人电子商务有限公司（以下简称“钢聚人”）从事不锈钢代理采购业务，交易金额较大，但采用净额法确认的销售收入和销售成本却很小，具体分析如下：

公司子公司钢聚人为关联公司浙江金海顺、广东御丰科技、佛山御丰创展和佛山裕通等提供代理采购不锈钢原材料业务，具体交易模式为：浙江金海顺等采购方向钢聚人发送采购订单，钢聚人在收到订单后向不锈钢供应商进行采购，在该等交易中，采购方作为采购的主要义务人，钢聚人不承担相关存货的保管和灭失的风险，根据企业会计准则，钢聚人在与购买方从事交易时的身份是代理人而非主要责任人，因此，钢聚人按照已收或应收对价总额扣除应支付给供应商的价款后的净额确认本期收入。

2016 年度～2018 年度，钢聚人销售额及收入确认金额如下：

单位：万元

项目	2018 年	2017 年	2016 年
销售额	132,314.82	98,285.28	20,303.44
按净额列示的营业收入	4,549.70	461.30	61.72
按净额列示的营业成本	3,894.88	19.15	2.66

（三）2018 年在收入增长 8.89%的情况下，现金流中支付的各项税费未同比例增长、合并报表应交税费有所下降的原因及合理性；

2018 年公司收入增长 8.89%，支付的各项税费未同比例增长，主要是由于增值税缴纳数未随营业收入的增长而同比例增长。增值税对商品新增价值进行征税，采用税款抵扣的办法，支付的增值税为销项税与进项税的差额。2018 年，公司营业收入较 2017 年增加 18,562.30 万元，毛利金额较 2017 年增加 1,928.43 万元，存货余额较 2017 年增加 6,030.94 万元。

单位：万元

项目	2018 年	2017 年	增加金额
营业收入	228,061.40	209,499.10	18,562.30
营业成本	186,250.12	169,616.26	16,633.86
毛利金额	41,811.28	39,882.85	1,928.43
存货账面余额	50,286.64	44,255.70	6,030.94

随着营业收入增长，公司采购金额增长幅度更大，因此，支付的增值税未同比例增长。

（四）说明剔除“成都泓锐不锈钢有限公司电梯、电器配套生产项目”影响后，2019 年一季度营业收入、归母净利润以及经营性现金流净额等财务指标与上年同期的比较情况，是否存在经营业绩持续下滑的风险。

“成都泓锐不锈钢有限公司电梯、电器配套生产项目”项目于 2018 年 11 月底如期建成并投入试生产，目前处于小规模投产阶段，账面在建工程已于 2018 年 12 月转入固定资产。剔除该项目影响后，相关财务指标与上年同期比较如下：

单位：万元

项目	2019 年 1 季度			2018 年 1 季度			同比变动幅度
	合并数据	成都森通	剔除后	合并数据	成都森通	剔除后	
营业收入	48,254.96	1,635.69	46,619.26	47,840.68	-	47,840.68	-2.55%
归母净利润	1,921.44	-244.01	2,165.45	2,118.09	-	2,118.09	2.24%
经营性现金流净额	-8,714.17	-1,593.77	-7,120.40	-7,126.08	-	-7,126.08	-0.08%

剔除“成都泓锐不锈钢有限公司电梯、电器配套生产项目”项目后，公司 2019 年 1 季度营业收入比上年同期略有下降，归母净利润略有上升，经营性现金流净额与上年同期基本保持一致，整体业绩水平与去年同期持平，不存在业绩持续下滑的风险。

（五）中介机构核查过程、依据及核查意见

1、核查程序及依据

保荐机构获取现金流量表，将现金流量表中的有关数据和会计报表、有关账户余额或发生额进行核对，检查数额是否正确、完整，现金流量分类是否合理；对主要项目运用公式进行复核验证；检查是否存在金额异常的现金流量表项目，

并作追查；获取上市公司合并报表及成都森通项目公司的个别报表，对相关财务信息进行对比分析；访谈了公司管理层，了解公司及子公司的 2019 年的生产经营计划及实际经营状况，分析 2019 年是否可能存在业绩大幅下滑的情形。

2、核查意见

经核查，保荐机构及公司会计师认为：

（1）发行人现金流量表的内容、分类、性质和数额正确、合理、完整，有关项目数额与其他报表及附注勾稽正确；

（2）剔除“成都泓锐不锈钢有限公司电梯、电器配套生产项目”项目后，公司 2019 年 1 季度营业收入比上年同期略有下降，归母净利润略有上升，经营性现金流净额与上年同期基本保持一致，整体业绩水平与去年同期持平，预计 2019 年公司不存在业绩持续下滑的风险。

问题 3：关于森达装饰。申请人 2015 年收购森达装饰 100%股权，形成商誉 5.4 亿元。森达装饰 2015 年至 2017 年完成业绩承诺，2018 年实际业绩与收购时预计水平基本持平。2015 年以来各期末，商誉未计提减值准备。请申请人：（1）结合森达装饰 2015 年至 2018 年销售及管理费用的主要内容，说明是否存在应计提未计提或关联方代垫费用的情形，是否存在上市公司为森达装饰分担成本、费用等方式调节业绩，满足森达装饰业绩承诺的情形；（2）说明森达装饰被收购后是否存在向上市公司及其关联方无息或低于同期银行贷款利率借款的情形；如存在，业绩承诺与实际业绩关于财务费用的统计口径是否存在差异；（3）森达装饰股权收购、各期商誉减值测试对营业收入、净利润的预测数据与实际数据是否存在差异，折现率的确定依据是否充分，减值测试结果是否合理；（4）结合报告期内森达装饰毛利率持续下降的情况，说明未计提商誉减值的合理性。请保荐机构及申报会计师出具核查意见。请保荐机构、申请人会计师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

回复如下：

(一) 结合森达装饰 2015 年至 2018 年销售及管理费用的主要内容, 说明是否存在应计提未计提或关联方代垫费用的情形, 是否存在上市公司为森达装饰分担成本、费用等方式调节业绩, 满足森达装饰业绩承诺的情形;

2015 年, 公司通过发行股份购买资产并配套募集资金方式收购森达装饰 100%股份, 并于 2015 年 12 月办理完毕股权交割手续及工商变更手续, 将其纳入合并报表范围。2016 年, 公司接手森达装饰后, 按照上市公司标准, 对森达装饰的财务内控及各项管理规章制度进行了梳理和规范, 如薪酬管理制度、车辆管理制度、费用报销制度等, 完善内部控制, 加强人员薪酬考核管理, 规范各项支出, 严格财务核算, 使森达装饰的财务核算更加规范和准确。

公司严格执行财务管理相关规定, 不存在为森达装饰分担成本、费用等方式调节业绩, 以满足森达装饰业绩承诺的情形。

对森达装饰 2015 年~2018 年销售费用及管理费用的主要内容对比分析如下:

1、销售费用

2015 年~2018 年, 森达装饰销售费用具体构成如下:

单位: 万元

项目	收购前	收购后		
	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
车辆仓储运杂费用	1, 225. 66	1, 871. 85	2, 065. 49	1, 878. 96
职工薪酬	1, 040. 68	684. 55	710. 54	680. 58
业务招待费	155. 50	224. 12	156. 71	174. 40
保险费	128. 83	128. 24	111. 35	124. 98
差旅费	92. 08	66. 21	52. 88	88. 04
车辆过路费	71. 70	51. 87	44. 35	43. 37
车辆加油费	43. 72	37. 31	41. 90	51. 51
其他	157. 55	185. 50	203. 14	174. 26
销售费用合计	2, 915. 73	3, 288. 82	3, 428. 58	3, 325. 95

(1) 车辆仓储运杂费用

2015 年~2018 年, 森达装饰车辆仓储运杂费及占各年主营业务收入比例如下:

单位：万元

项目	收购前	收购后		
	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
车辆仓储运杂费用（万元）	1,225.66	1,871.85	2,065.49	1,878.96
销量（吨）	87,408.00	96,461.00	99,460.00	101,770.00
单价（万元/吨）	0.014	0.019	0.021	0.018

相比 2015 年，森达装饰 2016 年以来的单位运输费用大幅上涨，主要是由于 2016 年公司接手森达装饰后，按照安全生产管理制度对森达装饰的物流运输进行了规范管理，杜绝运输超载等不规范现象，从而使运输费用大幅增加。

2018 年，单位运输费用略有下降，主要是由于森达装饰完善了物流运输招标投标流程管理，执行招投标流程后，公司各线路运输单价较以前年度下降 5%~10%。

（2）职工薪酬

2015 年~2018 年，森达装饰计入销售费用的职工薪酬及与职工人数的匹配关系如下：

单位：万元

项目	收购前	收购后		
	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
计入销售费用的职工薪酬	1,040.68	723.72	752.77	790.43
其中：月度薪酬	321.12	324.65	343.87	467.10
年终奖金	719.56	399.07	408.90	323.33
计入销售费用的职工人数	32	32	34	45
平均月度薪酬	10.04	10.15	10.11	10.38

森达装饰销售费用中的职工薪酬由月度薪酬和年终奖金两部分组成。2015 年~2018 年，森达装饰人均月度薪酬基本保持稳定。2015 年，森达装饰销售人员年终奖金较高主要是由于公司超额完成业绩所致。2015 年，森达装饰实现扣非净利润 8,716.49 万元，远超过业绩承诺数 7,750.00 万元，因此，年终奖金发放较多；公司接手森达装饰后，公司完善了森达装饰的薪酬考核管理制度，年终奖严格按照相关制度进行核算，杜绝了随意发放奖金的情形，2016 年~2018 年，森达装饰销售人员年终奖总体较为平稳，与森达装饰实际经营情况相匹配。

（3）差旅费

2015年~2018年,森达装饰计入销售费用的差旅费分别为92.08万元、66.21万元、52.88万元和88.04万元,2016年差旅费用较为2015年有所下降,主要是因为公司接手森达装饰后,完善了差旅费报销的相关制度,加强了差旅费报销的审批和管理,将因私支出和因公支出严格区分,杜绝了不合理的报销事项,使得差旅费用有所下降。

(4) 业务招待费

2015年~2018年,森达装饰计入销售费用的业务招待费分别为155.50万元、224.12万元、156.71万元和174.40万元,总体较为稳定。

(5) 车辆过路费和车辆加油费

2016年,森达装饰计入销售费用的车辆过路费和车辆加油费较2015年均有所下降,主要原因是公司接手森达装饰后,加强对相关费用的管理,杜绝了不合理的报销事项,使车辆过路费和车辆加油费有所下降。

综上,2015年~2018年,森达装饰销售人员稳定增长,薪金等事项不存在异常情形,各项销售费用变动情况合理,森达装饰不存在少计提或由其他关联方垫付费用的情况。

2、管理费用

2015年~2018年,森达装饰管理费用具体构成如下:

单位:万元

项目	收购前	收购后		
	2015年	2016年	2017年	2018年
研究开发费	1,039.32	563.68	611.02	506.75
职工薪酬	1,025.01	829.60	655.44	393.64
折旧费	191.48	108.64	76.87	45.99
税费	95.25	26.21	-	-
业务招待费	87.74	50.42	70.08	77.46
咨询费	61.74	5.00	7.74	35.96
车辆修理费	39.67	23.05	25.13	10.29
车辆加油费	38.73	19.38	15.57	11.79
办公费用	25.62	22.42	21.04	73.00
其他	133.47	57.63	49.71	185.85
合计	2,738.02	1,706.03	1,532.60	1,340.74

(1) 研究开发费用

2015 年~2018 年，森达装饰研究开发费用具体构成如下：

单位：万元

研究开发费	收购前	收购后		
	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
人工费用	542.57	496.26	526.63	465.58
材料费用	477.33	41.41	79.64	38.98
其他费用	19.42	26.00	4.75	2.18
合计	1,039.32	563.68	611.02	506.75

2015 年，森达装饰研究开发费用较高，主要是丝纹蓝宝石不锈钢装饰板、黑色透明不锈钢装饰板等主要研发项目尚未结项，耗用较多材料所致；2016 年以来，森达装饰研发费用总体较为稳定。

(2) 职工薪酬

2015 年~2018 年，森达装饰计入管理费用的职工薪酬总额具体情况如下：

单位：万元

项目	收购前	收购后		
	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
计入管理费用的职工薪酬总额	1,025.01	829.60	655.44	393.64
其中：社保费用	286.92	30.92	36.14	35.21
原实际控制人及其一致行动人领取薪酬	386.81	453.32	302.79	-
剔除上述因素后的员工工资	351.27	345.37	316.50	358.43

由上表，2015 年~2018 年，森达装饰计入管理费用的职工薪酬总额逐年下降，主要是以下两个因素所致：

①2015 年，森达装饰在财务核算中将所有员工社保支出 286.92 万元全部计入管理费用-职工薪酬中，并未按员工所在部门分摊至相应科目费用。2016 年起，公司对核算事项予以规范，将员工社保支出按实际情况分别分摊至管理费用、销售费用及制造费用等。

②公司并购森达装饰后，原实际控制人的业绩承诺期为 2015 年~2017 年，随着业绩承诺期满，原实际控制人及一致行动人等在 2017 年、2018 年逐渐离职，不再从森达装饰领薪。上述变动使得森达装饰 2017 年和 2018 年管理费用中的职

工薪酬出现大幅下降。

剔除上述因素后，管理费用中的员工工资总额总体较为稳定，与实际经营情况相匹配，不存在少计提或由关联方代垫的情况。

2015 年～2018 年，森达装饰全部应付职工薪酬计提情况如下：

项目	收购前	收购后		
	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年
计提应付职工薪酬（万元）	4,409.98	4,918.51	5,152.83	5,356.67
销量（吨）	87,408.00	96,461.00	99,460.00	101,770.00
单位销量对应薪酬（元/吨）	504.53	509.90	518.08	526.35

由上表，2015 年～2018 年，森达装饰职工薪酬总额及单位销量对应薪酬均逐年增加，说明公司的薪酬情况与公司经营规模相匹配，不存在少计提或由关联方代垫的情形。

此外，上市公司收购森达装饰后，陆续向森达装饰派驻了部分管理人员，派驻管理人员的薪酬也均从次月起在森达装饰账面列支和发放，报告期，上市公司向森达装饰派驻管理人员及薪酬发放情况如下：

单位：万元

项目	2016 年		2017 年		2018 年	
	派驻人数	发放薪酬	派驻人数	发放薪酬	派驻人数	发放薪酬
总经理室	1	60.20	3	80.99	3	173.47
研发部	1	5.28	1	12.68	2	29.66
国内业务部	1	5.86	1	11.71	1	16.94
供应部	-	-	1	1.63	1	14.29
质量部	-	-	-	-	1	11.56
生产部	-	-	-	-	2	22.52
计划部	-	-	-	-	1	20.35
合计	3	71.34	6	107.01	11	288.80

经核查，2015 年以来，不存在森达装饰员工转入上市公司或上市公司控制的其他子公司领薪的情形。

因此，上市公司建立有严格的财务内控制度，不存在帮助森达装饰承担费用、粉饰其业绩的行为和主观动机。

（3）折旧费

森达装饰管理费用中的折旧费主要是汽车折旧费，2015 年～2018 年，计入管理费用的折旧费分别为 191.48 万元、108.64 万、76.87 万元和 45.99 万元，逐年下降，主要原因如下：

①2016 年，森达装饰将车辆按照实际使用部门调整科目分类，将销售、生产等部门使用的车辆的折旧费从管理费用调出，并划分至相应销售费用、制造费用及生产成本等；

②公司车辆的折旧年限为 5 年，部分汽车折旧期陆续期满，导致折旧费逐年下降。

综上分析，森达装饰销售和管理人员均稳定增长，森达装饰不存在少计提或由其他关联方垫付费用的情况，森达装饰费用支出符合其实际经营情况。

（4）税费

2015 年、2016 年，公司计入管理费用的税费分为为 95.25 万元、26.21 万元，主要为印花税，土地使用税、房产税等。2016 年，因会计政策变更，自 2016 年 5 月 1 日起，将原计入管理费用的相关税费重分类至“税金及附加”项目。因会计政策变更原因，2017 年和 2018 年，原管理费用项下列示税费金额为零。

（5）咨询费

2015 年，公司计入管理费用的咨询费为 61.74 万元，金额较高，主要是 2015 年森达装饰因并购重组事宜支付的律师费所致。

（6）车辆修理费和车辆加油费

2015 年～2018 年，计入管理费用的车辆修理费分别为 39.67 万元、23.05 万元、25.13 万元和 10.29 万元；计入管理费用的车辆加油费分别为 38.73 万元、19.38 万元、15.57 万元和 11.79 万元，逐年下降，主要原因如下：

①2016 年，森达装饰将车辆按照实际使用部门调整科目分类，将销售、生产等部门使用的车辆相关费用，从管理费用划分至相应销售费用、制造费用及生产成本等；

②2018 年，森达装饰出售部分车辆，导致车辆修理费和加油费相应下降；

③公司接手森达装饰后,加强对相关费用的管理,杜绝了不合理的报销事项。

综上,2015年~2018年,森达装饰各项管理费用变动情况合理,符合公司实际情况,森达装饰不存在少计提或由其他关联方垫付费用的情况。

(二)说明森达装饰被收购后是否存在向上市公司及其关联方无息或低于同期银行贷款利率借款的情形;如存在,业绩承诺与实际业绩关于财务费用的统计口径是否存在差异;

经核查,森达装饰被公司收购后,所有借款均来自商业银行,不存在向上市公司及其关联方借款的情形,亦不存在上市公司及其关联方向森达装饰提供资金支持的情形。

(三)森达装饰股权收购、各期商誉减值测试对营业收入、净利润的预测数据与实际数据是否存在差异,折现率的确定依据是否充分,减值测试结果是否合理;

1、森达装饰股权收购、各期商誉减值测试对营业收入、净利润的预测数据与实际数据是否存在差异

(1)收购森达装饰股权时对营业收入、净利润的预测数据与实际数据差异

公司收购森达装饰时的评估报告中按收益法预测的森达装饰2015年~2018年营业收入和净利润与森达装饰实际实现营业收入和净利润的对比情况如下:

单位:万元

项目		2018年	2017年	2016年	2015年
营业收入	预测数据	152,326.00	146,807.00	141,134.00	133,290.00
	实际数据	156,210.91	150,041.86	127,576.01	118,919.74
	差异率	2.55%	2.20%	-9.61%	-10.78%
净利润	预测数据	8,623.00	8,335.00	8,053.00	7,749.00
	实际数据	8,660.46	7,904.57	8,888.25	8,298.28
	差异率	0.43%	-5.16%	10.37%	7.09%

由上表,实际营业收入与预测数据的差异主要是由于原材料不锈钢卷的价格波动导致销售价格变动所致。2015年、2016年,不锈钢卷的价格持续下跌,导致2015年和2016年的实际营业收入略低于预测数;2017年和2018年不锈钢卷的价格回升至较高水平,导致实际营业收入略高于预测数。

由上表，2015 年实现净利润 8,298.28 万元，高于盈利预测 549.28 万元，主要是因为：①2015 年公司应收账款管理良好，坏账准备转回 361.77 万元；②银行贷款基准利率下调，以及公司资信提升，使得贷款利率下降，导致财务费用较预测数减少约 230 万元。

2016 年实现净利润 8,888.25 万元，高于盈利预测 835.25 万元，主要是因为贷款利率下降导致财务费用较预测数减少约 780 万元。2017 年实现净利润略低于预期，主要是计提大额坏账准备及存货跌价准备等偶发因素所致，具体原因如下：①公司客户无锡申菱电梯配套有限公司出现资不抵债情形，公司对其 454.37 万元应收款全额计提坏账准备；②公司客户结算价格一般与原材料价格进行联动，以规避原材料价格波动的风险，而仅有客户申龙电梯股份有限公司在年初的销售合同总锁定了全年的产品销售价格，2017 年末，由于原材料价格上涨幅度较大，导致申龙电梯股份有限公司销售合同亏损，公司对为该销售合同而储备的原材料计提跌价准备 304.51 万元；③2017 年 8 月，森达装饰向上市公司大额分红 1.10 亿元，使得银行借款大幅增加，导致 2017 年利息支出较 2016 年增加 546.54 万元。

2018 年，实际净利润数据与预测数基本相当。

综上，森达装饰股权收购时，对营业收入、净利润的预测数据与实际数据不存在明显差异。

(2) 各期商誉减值测试对营业收入、净利润的预测数据与实际数据的差异情况

按照《企业会计准则》相关规定，自收购森达装饰后，公司于每年年末对收购森达装饰形成的商誉进行减值测试，明确预测期以未来 5 年期为基础。各年末商誉减值测试对营业收入、净利润的预测数据与实际数据差异分析如下：

①营业收入预测数据与实际数据的差异情况

2016 年末、2017 年末和 2018 年末商誉减值测试时对营业收入的预测情况如下：

单位：万元

减值测试基准日	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
2016 年末	133,340.53	138,283.78	143,195.33	147,471.96	151,143.96	-	-
2017 年末	-	161,143.32	170,312.13	180,220.15	188,994.99	196,258.69	-
2018 年末	-	-	170,570.98	182,599.03	191,791.97	199,494.25	205,474.12

森达装饰 2017 年、2018 年实际营业收入为 150,041.86 万元和 156,210.91 万元，均高于 2016 年末商誉减值测试时的预测数据，主要是因为原材料不锈钢卷的采购价格上升导致不锈钢装饰板产品销售价格上涨，从而导致实际销售收入上涨。森达装饰 2018 年实际营业收入为 156,210.91 万元，略低于 2017 年末商誉减值测试时的预测数，实际数据与预计数据差异较小。

②净利润预测数据与实际数据的差异情况

2016 年末、2017 年末和 2018 年末商誉减值测试时对净利润的预测情况如下：

单位：万元

减值测试基准日	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
2016 年末	9,240.55	9,688.80	10,136.32	10,503.76	10,799.16	-	-
2017 年末	-	8,922.74	9,676.11	10,493.44	11,202.82	11,764.96	-
2018 年末	-	-	7,779.21	8,618.29	9,200.06	9,641.19	9,921.45

森达装饰 2017 年、2018 年实际净利润为 7,904.57 万元和 8,660.46 万元，均低于 2016 年末商誉减值测试时预测数，其中 2017 年实际净利润未达到预计数，主要是由于对单一客户计提大额坏账准备、对原材料计提减值准备以及不锈钢装饰板毛利率下降等因素所致，森达装饰所处经营环境及企业生产经营并未发生重大不利变化，因此未发生减值迹象。2017 年末公司对商誉进行减值测试时，已根据 2017 年实际经营数据及资金状况等调整了未来年度预测数据，森达装饰 2018 年实际净利润为 8,660.46 万元，略低于 2017 年末商誉减值测试时的预测数 8,922.74 万元，实际数据与预计数据差异较小。

综上，公司各期对森达装饰进行商誉减值测试时，对营业收入、净利润的预测数据与实际数据不存在重大差异。

2、折现率的确定依据是否充分、减值测试结果是否合理

在商誉减值测试中，折现率根据标的资产加权成本 (WACC) 来确定，各年采用的折现率及相关参数如下：

项目	2016 年	2017 年	2018 年
无风险收益率 (Rf)	4.08%	4.18%	4.08%
市场风险溢价 (ERP)	7.05%	7.43%	6.28%
企业风险系数 (β)	0.6874	0.7283	0.8418
风险调整系数 (Rc)	3.07%	2.65%	3.00%
股权资本成本 (Ke)	11.99%	12.24%	12.37%
税后折现率 (WACC)	11.19%	11.39%	11.05%
税前折现率 (WACC)	14.92%	15.19%	14.73%

以 2018 年为例，运用加权平均资金成本模型 (WACC) 确定税后折现率 r 的计算过程如下：

(1) 无风险收益率 r_f

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据同花顺 iFinD 资讯系统所披露的信息，取沪深两市自评估基准日至国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债的平均到期收益 4.08% 作为无风险收益率。

(2) 市场风险溢价 ERP

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，市场风险溢价是利用 CAPM 估计权益成本时必需的一个重要参数，在估值项目中起着重要的作用。参考国内外针对市场风险溢价的理论研究及实践成果，本次评估市场风险溢价取 6.28%。

(3) 企业风险系数 β

根据类似上市公司剔除财务杠杆的 β 的平均值求取产权持有人剔除财务杠杆的 β ，其后根据各公司评估基准日的资本结构 D/E 计算得出产权持有人的 β 。

计算过程如下：

样本上市公司		评估基准日 2018-12-31				剔除财务 杠杆的 β
		有息负债 D/(万元)	股本 (万股)	市价 (元/股)	市值 E (万元)	
002318.SZ	久立特材	5,837.36	84,152.01	6.40	538,572.84	0.8735
002652.SZ	扬子新材	92,311.09	51,206.40	5.27	269,857.73	0.5135
002384.SZ	东山精密	1,136,333.44	160,657.25	12.25	1,968,051.28	0.6726
002150.SZ	通润装备	1,799.82	27,424.39	6.40	175,516.09	0.9315

002514.SZ	宝馨科技	39,712.89	55,403.43	5.51	305,272.88	0.6354
平均值		-	-	-	-	0.7253
目标公司	森达装饰	-	-	-	-	0.7253

$$\beta_L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta_U = (1 + (1 - 25\%) \times 21.41\%) \times 0.7253 = 0.8418$$

(4) 森达装饰特有风险调整系数 R_c

本次评估考虑到评估对象在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构等方面与类似上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设定公司特性风险调整系数 $R_c = 3.00\%$ 。

(5) 权益资本成本 K_e

最终得到评估对象的权益资本成本 r_e ：

$$K_e = K_e = R_f + ERP \times \beta + R_c = 4.08\% + 6.28\% \times 0.8418 + 3.00\% = 12.37\%$$

(6) 加权平均资金成本 WACC

$$\text{公式：} WACC = K_e \times [E / (E + D)] + K_d \times (1 - T) \times [D / (E + D)]$$

式中：E：股权的市场价值；

D：债务的市场价值；

K_e ：股权资本成本；

K_d ：债务资本成本；

T：所得税率。

根据上述计算得出的上市公司估值基准日资本结构，债务资本成本 K_d 按五年以上贷款利率 4.90%，则：

$$WACC = K_e \times [E / (E + D)] + K_d \times (1 - T) \times [D / (E + D)] = 12.37\% \times 84.86\% + 4.90\% \times (1 - 25\%) \times 15.14\% = 11.05\%$$

经计算，税后折现率为 11.05%。

(7) 税前折现率 r

则税前折现率 r 计算如下：

$$r=WACC/(1-T)=11.05\%/(1-25\%)=14.73\%$$

同理，测算得到 2017~2021 年及 2018~2022 年加权资本成本 WACC 分别为 14.92%和 15.19%。

公司于每个会计年度结束后，聘请评估机构银信评估对年末商誉减值情况进行评估。

2017 年，银信评估就森达装饰 2016 年末股东全部权益进行评估，评估报告号《银信财报字（2017）沪第 104 号》。经评估，森达装饰 2016 年末可辨认净资产账面价值为 45,281.08 万元，采用收益法评估后的被评估单位全部权益价值为 105,482.00 万元，溢价 60,200.92 万元，高于期末商誉账面价值 54,101.20 万元。2016 年末，商誉未出现减值迹象。

2018 年，银信评估就森达装饰 2017 年末股东全部权益进行评估，评估报告号《银信财报字（2018）沪第 006 号》。经评估，森达装饰 2017 年末可辨认净资产账面价值 41,850.67 万元，采用收益法评估后的被评估单位股东全部权益价值为 99,400.00 万元，溢价 57,549.33 万元，高于期末商誉账面价值 54,101.20 万元。2017 年末，商誉未出现减值迹象。

2019 年，银信评估就公司因收购森达装饰而产生的合并商誉在内的相关资产组的可收回金额进行评估，评估报告号《银信财报字（2019）沪第 058 号》。经评估，森达装饰 2018 年末相关资产组预计未来现金流量的现值（可回收金额）为 68,175.00 万元，高于包含整体商誉的资产组的公允价值 65,171.94 万元。2018 年末森达装饰商誉无需计提减值准备。2018 年末，商誉未出现减值迹象。

综上，公司对折现率的确定依据充分，减值测试结果合理。

（四）结合报告期内森达装饰毛利率持续下降的情况，说明未计提商誉减值的合理性

报告期，森达装饰毛利率持续下降，主要是原材料价格上涨所致，由于森达装饰与客户采用“不锈钢成本+加工费”的定价方式，因此，原材料的价格上涨并不影响森达装饰的盈利空间，不会对公司的盈利能力构成负面影响。

报告期，森达装饰产销量持续增长，经营业绩符合预期，行业经营环境和企业生产经营均未发生重大不利变化，公司并购森达装饰所产生商誉并未发生减值迹象。

报告期各期末，银信评估均对上述商誉进行了减值测试，经测试，各年末均未出现减值迹象。

以 2018 年末商誉减值测试为例，未来五年的毛利率预测情况如下：

单位：万元

项目	历史年度	预测年度				
	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
毛利率	11.37%	10.64%	10.73%	10.76%	10.76%	10.73%

由上表，公司在商誉减值测试时，对毛利率的预计已充分考虑了历史年度毛利率的变化趋势、未来原材料价格的变化情况等因素，商誉减值测试结果是谨慎的、合理的。

（五）中介机构核查过程、依据及核查意见

1、核查程序及依据

保荐机构查阅了森达装饰的财务报表和审计报告，分析复核期间费用变动趋势；查阅了发行人及森达装饰人员花名册、职工薪酬明细表、借款明细表；查阅了森达装饰的重组报告书、资产评估报告等文件，与发行人管理层进行了访谈，了解森达装饰的生产经营情况和效益实现情况；查阅了评估师出具的资产评估报告及会计师出具的上市公司及森达装饰的审计报告，对照企业会计准则相关规定，复核了发行人的商誉减值测试过程，对比其实际经营情况与核心假设条件是否存在重大差异，分析商誉减值测试的合规性，商誉减值测试计提是否足够充分。

2、核查意见

经核查，保荐机构认为：

（1）森达装饰各项销售及管理费用变动合理，符合公司的实际情况，不存在应计提未计提或关联方代垫费用的情形，不存在上市公司为森达装饰分担成本、费用等方式调节业绩，满足森达装饰业绩承诺的情形；

(2) 被发行人收购后，森达装饰不存在向上市公司及其关联方借款的情形，上市公司及其关联方亦不存在向森达装饰提供财务资助的情形；

(3) 森达装饰股权收购、各期商誉减值测试对营业收入、净利润的预测数据与实际数据不存在重大差异，折现率的确定依据充分，减值测试结果合理，报告期末计提商誉减值的原因充分、合理。

问题 4：关于前次募投项目。申请人 2014 年首次公开发行募集资金净额 1.82 亿元，实际使用中变更用途的募集资金总额比例达 95.25%。请申请人说明：（1）首发募投项目变更资金用途比例较高的原因及合理性，首发募投项目于 2017 年才进行变更的原因及合理性；（2）结合前次募集资金使用的相关情况，说明本次募投项目决策的谨慎性及合理性。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。请保荐机构说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

回复如下：

（一）首发募投项目变更资金用途比例较高的原因及合理性，首发募投项目于 2017 年才进行变更的原因及合理性；

1、首发募投项目及实施情况

公司于 2014 年 1 月首次公开发行股票募集资金 18,188.21 万元，拟用于“金轮科创股份有限公司 4,000 吨金属针布、10,000 套盖板针布、25,000 条带条针布及 50,000 根固定盖板针布建设项目”的建设，实际累计投入该项目 1,142.72 万元，其中厂房投入 864.48 万元，设备投入 278.24 万元，后由于项目暂停，公司以自有资金对设备投入资金进行了置换。

近年来，由于纺织行业需求较为低迷，增速下滑，继续实施原募投项目的市场风险加大；同时，公司通过对现有生产线瓶颈工序设备的补充，以及对生产线的技术改造，已提升了部分产能，短期内产能约束已经得到解决。基于此，为审慎使用募集资金，本着股东利益最大化的原则，公司董事会分别于 2015 年 1 月和 2016 年 4 月做出决议暂停原募投项目的建设，将建设期后延。

2、公司并购森达装饰后，主营业务的变化情况

2015 年末，公司完成对森达装饰的收购，主营业务由原来的纺织梳理器材单一主营业务变成纺织梳理器材和不锈钢装饰板双主营业务。纺织梳理器材行业市场空间有限，公司的发展和成长已经遇到瓶颈。与纺织梳理器材行业不同，不锈钢装饰板下游应用广泛，市场空间较大，因此，新的主营业务为首发募集资金投入新的领域提供了可能。

3、公司首发募集资金的变更情况

近年来，公司通过对现有生产线瓶颈工序设备的补充，以及对生产线的技术改造，已提升了部分产能，固定盖板针布产能已由 2014 年 90,000 根/年提升至 2016 年的 150,000 根/年，带条针布产能由 2014 年 30,000 条/年提升至 2016 年的 38,000 条/年，短期内产能约束已经得到解决。因此，继续实施原募投项目的必要性不强。

考虑到部分电梯企业在西部建厂，为节约运输费用，更好地服务西部客户需求，森达装饰于 2014 年对“成都泓锐不锈钢有限公司电梯、电器配套生产项目”进行了立项，并取得了项目建设用地，但由于与金轮股份的并购事宜，森达装饰暂停了该项目的建设。2015 年和 2016 年，森达装饰业务发展良好，收入持续增长，实现净利润分别为 8,298.28 万元和 8,888.25 万元，均超过承诺业绩，符合公司的发展预期，提升了公司投资不锈钢板块的信心。

综合考虑上述情况，为了提高募集资金使用效率，保护全体股东特别是中小股东的利益，更好地满足公司未来发展的需要，2017 年 4 月，公司董事会决定终止实施原募投项目，将募集资金变更至“成都泓锐不锈钢有限公司电梯、电器配套生产项目”。

公司将首发募集资金累计变更投入“成都泓锐不锈钢有限公司电梯、电器配套生产项目”13,990 万元，并将剩余募集资金永久补充流动资金。

综上分析，首发募投项目变更资金用途比例较高且迟至 2017 年才进行变更，主要系公司综合考虑纺织行业需求变化、原有纺织梳理器材产能提升情况，以及公司不锈钢板块的业务发展及业绩实现情况，本着审慎使用募集资金的原则，经过慎重考虑后才做出的战略决策，贴合公司的实际情况，具备较强的商业合理性。

公司首发募集资金变更用途符合公司所处行业需求变化和实际经营情况，有助于提高募集资金使用效率，降低财务成本，有利于公司和股东利益最大化，系合理、谨慎的决策，同时按照相关规定履行了相应决策程序和信息披露义务，不存在损害公司和中小股东合法利益的情况。

（二）结合前次募集资金使用的相关情况，说明本次募投项目决策的谨慎性及合理性。

1、本次募投项目决策及实施进程情况

近年来，森达装饰业绩情况良好，产销量持续增长，产能已经达到满负荷状态，经营场地拥挤、仓库容量严重不足、高端产品产能不足等问题凸显，严重制约了不锈钢装饰板业务的进一步发展。

2017 年下半年，公司开始论证和调研扩产方案。本次募投项目的调研、论证、洽谈及主要决策过程如下：

时间	主要内容
2017 年下半年	市场调研、产品方案、新工厂选址等工作
2017 年 11 月	与如东市经济技术开发区及项目合作方洽谈项目投资、用地及环保审批事宜
2017 年 12 月	项目公司“南通森能不锈钢装饰材料有限公司”成立
2017 年 12 月	聘请环评机构，并开始编制募投项目的环境影响评价报告
2018 年 1 月	完成项目的可行性研究报告的编制工作
2018 年 1 月	完成项目的发改委备案工作
2018 年 2 月	与项目合作方签订《合作框架协议》
2018 年 3 月	公司决策委员会审议通过《关于讨论成立南通森能项目工作组的会议纪要》
2018 年 5 月	与如东经济开发区政府及项目合作方洽谈顺利，公司收购项目公司
2018 年 5 月	完成项目 33 亩土地的招拍挂程序并支付了土地出让金
2018 年 5 月	公司决策委员会审议通过《关于南通森能项目筹建期间临时授权的议案》
2018 年 6 月	南通森能项目工作组审议通过《讨论确定森能筹建期运营财务相关事项》
2018 年 6 月	完成募投项目环境影响评价报告书的编制工作，并上报环保主管部门
2018 年 6 月	项目公司另外 25 亩项目用地与项目合作方签订《土地使用权转让协议》
2018 年 7 月	取得环保主管部门关于募投项目环境影响评价报告的批复
2018 年 7 月	董事会审议通过并公告了《关于投资建设“500 万平方高档不锈钢装饰板项目”的议案》
2018 年 7 月	完成本次募投项目施工招标手续
2018 年 8 月	项目厂房开始施工建设

2、本次募投项目决策的的谨慎性与合理性

公司本次募投项目编制有详细的可行性研究报告，有着详细的投资方案和建设方案。本次募投项目符合国家产业政策，发展前景广阔，市场需求迫切，有利于填补市场供应不足，改善公司产品结构，巩固和提升公司的核心竞争力，进一步增强公司的盈利能力。

本次募投项目从规划研究到讨论实施，公司管理层多次召开会议，对募投项目的必要性、可行性及实施方案进行了大量的讨论分析，并严格按照相关法律法规及公司内部规定的要求及时履行相应决策程序和信息披露义务。

本次募投项目的厂房建设工作已于 2018 年 8 月有序展开，目前厂房主体钢结构已基本完成，预计 2019 年 8 月可完成厂房的建设，预计 2019 年 9 月可如期逐步投产。

综上所述，公司本次募投项目决策是谨慎的、合理的。

（三）中介机构核查过程、依据及核查意见

1、核查程序及依据

保荐机构查阅了公司前次募投项目的可行性分析报告、公司关于前次募集资金使用的历次公告及审计机构出具的《前次募集资金使用情况鉴证报告》，了解公司前次募投项目的合理性及前次募集使用情况；查阅了公司关于募投项目延期和变更募集资金用途的历次公告及三会文件、访谈了公司主要高级管理人员及相关募投项目负责人、了解了近五年纺织梳理器材行业的基本情况，以了解前次募投项目延期及变更的相关程序是否符合法律法规及公司章程、是否履行了公司的信息披露义务，以及变更募投项目是否符合纺织梳理器材行业的实际情况；抽查前次募投项目资产购建合同及支付凭据；查阅固定资产投资项目的合同并了解项目进度；实地前往变更后募投项目所在地核查首发募集资金变更后的使用情况，以了解变更前次募集资金项目后，募集资金的真实使用情况；实地前往森达装饰查验生产厂房、仓库等，以了解公司现有不锈钢装饰业务生产目前所遇到的瓶颈情况；查阅了本次募投项目相关的历次公告及三会文件；查阅了公司内部关于本次募投项目的相关会议决议、会议记录等文件；查阅了公司本次募投项目的可行性研究报告，查阅了本次募投项目相关的发改委备案文件、环评备案文件及

不动产权证书；查阅了公司与江苏东泰相关框架协议、股权转让协议及土地转让协议，以了解公司确定本次募投项目时相关程序是否符合法律法规及公司章程、是否履行了公司的信息披露义务，以核查本次募投项目是否已经履行相应的备案程序、是否已经取得了相关的产权证书。

2、核查意见

经核查，保荐机构及律师认为：

（1）公司首发募投项目变更资金用途比例较高且至迟于 2017 年才进行变更的原因真实、合理，符合公司行业产业发展情况、自身经营实际情况，具有商业合理性，符合公司及股东利益；

（2）公司就本次募投项目论证及实施召开了多次内部会议，已进行充分讨论与论证，并编制了可行性研究报告，已经履行了法律法规及内部规定的相关程序和信息披露义务。公司本次募集资金投资项目的决策是谨慎的、合理的。

（本页无正文，为金轮蓝海股份有限公司《关于金轮蓝海股份有限公司公开发行可转换公司债券〈关于请做好金轮蓝海公开发行可转债发审委会议准备工作的函〉的回复》之签章页）

法定代表人： 陆 挺

金轮蓝海股份有限公司

2019 年 6 月 26 日

（本页无正文，为民生证券股份有限公司《关于金轮蓝海股份有限公司公开发行可转换公司债券〈关于请做好金轮蓝海公开发行可转债发审委会议准备工作的函〉之签章页）

项目协办人： 王建玮

保荐代表人： 王 凯 徐 杰

保荐机构法定代表人： 冯鹤年

民生证券股份有限公司

2019 年 6 月 26 日

保荐机构（主承销商）董事长声明

本人已认真阅读金轮蓝海股份有限公司本次告知函回复报告的全部内容，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，告知函回复报告不存在虚假记载、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： 冯鹤年

民生证券股份有限公司

2019 年 6 月 26 日