

湖南启元律师事务所
关于湖南华联瓷业股份有限公司
首次公开发行股票并上市的
补充法律意见书（八）

二零二一年六月

致：湖南华联瓷业股份有限公司

湖南启元律师事务所（以下简称“本所”）接受湖南华联瓷业股份有限公司（以下简称“发行人”）的委托，担任发行人首次公开发行股票并上市（以下简称“本次发行及上市”）的专项法律顾问。

本所根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《首次公开发行股票并上市管理办法》（以下简称“《首发办法》”）、《公开发行证券公司信息披露的编报规则第12号——公开发行证券的法律意见书和律师工作报告》、《律师事务所从事证券法律业务管理办法》、《律师事务所证券法律业务执业规则（试行）》等法律、行政法规、部门规章、规范性文件的有关规定，按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，就发行人本次发行及上市事宜出具了《湖南启元律师事务所关于湖南华联瓷业股份有限公司首次公开发行股票并上市的律师工作报告》（以下简称“《律师工作报告》”）、《湖南启元律师事务所关于湖南华联瓷业股份有限公司首次公开发行股票并上市的法律意见书》（以下简称“《法律意见书》”）、《湖南启元律师事务所关于湖南华联瓷业股份有限公司首次公开发行股票并上市的补充法律意见书（一）》（以下简称“《补充法律意见书（一）》”）、《湖南启元律师事务所关于湖南华联瓷业股份有限公司首次公开发行股票并上市的补充法律意见书（二）》（以下简称“《补充法律意见书（二）》”）、《湖南启元律师事务所关于湖南华联瓷业股份有限公司首次公开发行股票并上市的补充法律意见书（三）》（以下简称“《补充法律意见书（三）》”）、《湖南启元律师事务所关于湖南华联瓷业股份有限公司首次公开发行股票并上市的补充法律意见书（四）》（以下简称“《补充法律意见书（四）》”）、《湖南启元律师事务所关于湖南华联瓷业股份有限公司首次公开发行股票并上市的补充法律意见书（五）》（以下简称“《补充法律意见书（五）》”）、《湖南启元律师事务所关于湖南华联瓷业股份有限公司首次公开发行股票并上市的补充法律意见书（六）》（以下简称“《补充法律意见书（六）》”）、《湖南启元律师事务所关于湖南华联瓷业股份有限公司首次公开发行股票并上市的补充法律意见书（七）》（以下简称“《补充法律意见书（七）》”）。

现本所根据中国证监会出具的《关于请做好相关项目发审委会议准备工作的函》（以下简称“《告知函》”）的要求就相关事项进行了核查，并出具《湖南启元律师事务所关于湖南华联瓷业股份有限公司首次公开发行股票并上市的补充

法律意见书（八）》（以下简称“本补充法律意见书”）。

除本补充法律意见书另有特别说明外，本所在《律师工作报告》、《法律意见书》作出的声明及释义同样适用于本补充法律意见书。

本补充法律意见书为《律师工作报告》、《法律意见书》、《补充法律意见书（一）》、《补充法律意见书（二）》、《补充法律意见书（三）》、《补充法律意见书（四）》、《补充法律意见书（五）》、《补充法律意见书（六）》、《补充法律意见书（七）》之补充性文件，应与《律师工作报告》、《法律意见书》及前述补充法律意见书一起使用，如本补充法律意见书与《律师工作报告》、《法律意见书》及前述补充法律意见书内容有不一致之处，则以本补充法律意见书为准。

本所同意将本补充法律意见书作为发行人本次发行及上市所必备的法定文件，随同其他申报材料一同上报，并依法对本补充法律意见书承担相应的法律责任。

本所按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，出具本补充法律意见书如下：

目 录

第一部分 告知函回复.....	4
一、问题 1、关于控制权稳定性及傅军董事任职资格问题.....	4
二、问题 2、关于锁定期	29
三、问题 3、关于社会保险和公积金	31
四、问题 6、关于毛利率	34
第二部分 关于发行人股份转让情况的说明.....	60
一、发行人股份转让基本情况	60
二、本次股份转让不会导致发行人实际控制人发生变化	62
三、本次股份转让不属于法定可行使撤销权的情形，不存在因债权人行使撤销权而被撤销的风险	65
附件一：傅军为其控制的新华联控股及其关联方借款提供担保情况统计（截至 2021 年 6 月 30 日）	69

第一部分 告知函回复

一、问题 1、关于控制权稳定性及傅军董事任职资格问题

发行人实际控制人之一傅军持有长石投资 59.76%股权，并通过长石投资间接持有发行人 15.35%股权。傅军为其控制的新华联控股对外借款提供保证担保，截止 2020 年 12 月 31 日，傅军为新华联控股及其关联方提供担保的债务总额约为 110.39 亿元，其中逾期未归还的债务总额约为 69.79 亿元，占比 63.22%。涉诉及被申请执行案件金额约为 61.38 亿元，其对应债务的担保物价值合计约为 102.64 亿元。债权人民生信托申请法院强制执行，傅军持有的长石投资全部股权已于 2020 年 3 月被法院裁定冻结，冻结期限为 2020 年 4 月 28 日至 2023 年 4 月 27 日。据反馈意见回复，民生信托已承诺将与法院沟通，优先接受新华联控股及傅军以其他可供执行资产进行债务偿还，且不会谋求长石投资控制地位。根据毕马威出具的《新华联债务重组进展说明》，新华联控股整个债务重组期限预计为 8 年。

请发行人进一步说明并披露：（1）在新华联控股及其关联方的债务均由新华联控股或其关联方提供了抵押、质押或保证担保的情况下，傅军提供个人担保需要承担的责任及义务；（2）傅军为新华联控股及其关联方提供担保的对外债务中，预计 2021 年 12 月 31 日之前到期的债务金额，债权人及还款期限，涉诉及被申请人执行案件对应 102.64 亿元债务担保物的明细及变现能力；（3）傅军持有的长石投资股权及新华联亚洲股权是否为其个人担保范围内的资产，如被担保人违约傅军承担的责任，对其持有的长石投资股权及新华联亚洲股权的影响；（4）长石投资是否属于涉诉案件的被告/被执行人，其持有发行人的股权是否被冻结或存在被冻结的可能；长石投资股东肖文慧、刘静、张建是否属于涉诉案件的被告/被执行人，其持有长石投资的股权是否被冻结或存在被冻结的可能；在傅军拥有 59.76%长石投资的股权被处置的情况，“长石投资股东肖文慧、刘静、张建（三人合计持有长石投资 40.24%）的表决委托给傅军行使，确保傅军通过长石投资控制的华联瓷业的股份比例不会发生变化”的依据是否充分，结论是否严谨；（5）新华联控股的财务状况和偿债能力，涉及诉讼及执行、已逾期、2021 年内到期的负债情况（请列出金额及偿债期限），新华联控股整体债务重组方案最新进展与债务清偿计划，适用于偿还近期债务的优质资产（如

金融资产、土地等)有哪些,预估 2021 年内需要傅军代为偿还的债务金额;(6)除了给新华联控股提供对外担保之外,傅军及长石投资还有哪些对外负债及担保,其中已逾期、2021 年内到期的债务及担保情况(请列出金额及偿债期限),傅军可用于偿还近期债务的优质资产,可供执行的财产金额扣除长石投资及新华联亚洲之外是否能够覆盖其应承担的担保责任;(7)傅军持有的长石投资全部股权已于 2020 年 3 月被北京市通州区人民法院裁定冻结,冻结期限为 2020 年 4 月 28 日至 2023 年 4 月 27 日。该事项是否影响发行人的控制权稳定性;(8)在发行人上市预期明确,长石投资股权增值空间较大的情况下,民生信托承诺优先接受其它资产的原因,如何确保该承诺履行,有无书面承诺;(9)毕马威会计师事务所出具的《债务重组进展声明》中是否包含傅军所涉债务及担保事项,该方案实施的可行性及所需履行的程序,目前进展情况,是否存在无法执行或者更改的风险,是否能保证发行人股权不发生重大变化;(10)是否存在因傅军承担担保责任偿还债务,导致傅军持有发行人股权被债权人申请冻结、拍卖、变卖等风险,发行人的股权是否存在发生重大变动风险,实际控制人是否存在发生变更风险,是否构成本次发行的障碍。相关风险提示是否充分,信息披露是否及时、充分、完整。请保荐机构、律师核查并发表明确核查意见。

回复:

为支持企业发展,解决民营企业“融资难、融资贵”的问题,傅军个人为新华联控股及其关联方部分债务提供连带责任保证。截至 2021 年 6 月 30 日,傅军为新华联控股或其关联方提供保证担保的债务本金余额为 103.49 亿元,该等债务同时由新华联控股或其关联方提供了抵押、质押担保,相应的抵押、质押物价值为 177.31 亿元;前述担保债务因逾期未归还,涉诉及被申请执行案件实际金额为 56.23 亿元,涉诉及被申请执行案件对应的担保物价值为 70.42 亿元。为此,傅军个人直接持有的 59.76%长石投资股权被债权人申请司法冻结。

由于长石投资持有发行人 15.35%股份,为确保发行人股权清晰稳定,2021 年 5 月,傅军所控制的长石投资将其持有的发行人股份全部转让给许君奇控制的致誉投资。本次转让发生在发行人的共同实际控制人之间,且转让方、受让方均为发行人现有股东,转让价格参照评估机构出具的发行人整体价值评估结果予以确定,定价公允、转让具有真实性。

本次股份转让前，许君奇、傅军分别控制发行人 45%的股份；致誉投资持有发行人 45%股份，为发行人第一大股东；许君奇通过致誉投资、华联立磐、华联悟石间接持有发行人股份比例为 48.99%，为间接持股相对较多的实际控制人。本次转让后，许君奇、傅军分别控制发行人 60.35%、29.65%的股份；致誉投资持有发行人 60.35%股份，仍为发行人第一大股东；许君奇通过致誉投资、华联立磐、华联悟石间接持有发行人股份比例为 64.34%，仍为间接持股相对较多的实际控制人。本次股份转让前后，许君奇、傅军均为发行人共同的实际控制人，本次股份转让不会导致发行人实际控制人变更，不会影响发行人治理结构。

截至本补充法律意见书出具日，傅军通过君立实业持有发行人股东新华联亚洲唯一股东新华联集团 42.05%股权，从而间接控制发行人 29.65%股份。新华联亚洲为境外多层股权架构，境内债权人跨境执行傅军所持有的君立实业股权操作难度较大、可能性较低，可以适当隔离傅军因境内担保债务带来的连带责任风险。同时，除君立实业外的新华联集团其他股东（合计持有新华联集团 57.95%股权）已将其持有新华联集团股权涉及的与华联瓷业事项相关的股东表决权全部委托给傅军行使，即使傅军因境内担保债务导致其所持有的君立实业股权被申请执行，也不会影响傅军对新华联集团的控制地位，从而保证了其对发行人 29.65%股权的控制权不受影响。

截至本补充法律意见书出具日，除为新华联控股及其关联方的部分债务提供担保外，傅军不存在金额较大的对外担保及到期负债。

截至 2021 年 3 月 31 日，债务人新华联控股净资产为 194.73 亿元，其资产总额超过负债总额，足够覆盖债务，且新华联控股及其下属企业整体处于正常经营状态，正在积极采取措施偿还债务；新华联控股名下有众多适用于偿还近期债务的优质资产。截至目前，新华联控股正积极采取措施化解债务问题，债务重组方案稳步推进，债务化解已取得一定成效，新华联控股整体运营趋于稳定。

综上所述，本所认为，长石投资转让其所持有的发行人股份后，傅军为新华联控股及其关联方部分债务提供担保事宜不会对发行人的股权稳定产生重大不利影响。截至本补充法律意见书出具日，发行人股份不存在冻结、质押的情形，发行人不存在实际控制人变更的风险，符合《首发办法》第十三条“发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷”的规定及《<首次公开发行股票并上市管理办法>第十二条“实际

控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第1号》（以下简称“《适用意见1号》”）对共同控制的相关认定要求。

（一）在新华联控股及其关联方的债务均由新华联控股或其关联方提供了抵押、质押或保证担保的情况下，傅军提供个人担保需要承担的责任及义务

1、傅军提供个人担保需要承担的责任及义务

根据新华联控股提供的相关借款合同及书面说明，傅军为新华联控股及其关联方的部分债务提供连带责任保证。

根据《担保法》、《民法典》规定，当事人在保证合同中约定保证人和债务人对债务承担连带责任的，为连带责任保证。连带责任保证的债务人不履行到期债务时，债权人可以请求债务人履行债务，也可以请求保证人在其保证范围内承担保证责任。

但是，根据新华联控股提供的起诉状、裁判文书、执行文书，截至本补充法律意见书出具日，傅军不存在因上述担保而被债权人要求单独承担偿还责任的情形；

此外，在新华联控股债权人北京银行起诉新华联控股、傅军的诉讼中，北京市第四中级人民法院一审判决傅军仅对新华联控股抵、质押财产偿还债务以外的其他债务承担连带责任。

2、傅军提供担保的债务情况

根据新华联控股提供的资料及说明，截至2021年6月30日，傅军为新华联控股及其关联方提供连带责任保证的债务本金余额为103.49亿元，该等债务同时由新华联控股或其关联方提供了价值177.31亿元的担保物，具体情况如：

单位：万元

序号	债务人	债权人	贷款本金余额	担保情况	担保物价值总体金额
1	新华联控股	中信信托	200,000.00	新华联控股以其持有的北京银行 522,875,916 股股票提供质押，傅军提供连带责任保证担保	254,640.57
2	新华联控股	东证融汇证券资产管理	66,000.00	新华联控股以其持有的科达制造 143,719,502 股股票、新华联	210,050.08

		有限公司		13,000,000 股股票提供质押，傅军提供连带责任保证担保	
3	新华联控股	东证融汇证券资产管理有限公司	40,000.00	新华联控股以其持有的赛轮轮胎 247,087,774 股股票提供质押，傅军提供连带责任保证担保	246,840.69
4	新华联控股	中信证券	24,993.00	新华联控股以其持有的新华联 134,799,997 股股票、新华联矿业有限公司 3.1 亿股股权提供质押，新华联控股以其位于北京通州区面积为 14,592.73 m ² 的房屋提供抵押，新华联矿业有限公司、傅军提供连带责任保证担保	86,248.41
5	新华联控股	北京银行	90,000.00	新华联控股以其位于通州区面积为 53,652.56 m ² 的土地及面积为 72,027.86 m ² 的房产进行抵押，傅军提供连带责任保证担保	175,482.00
6	新华联矿业有限公司	兴业银行	60,000.00	新华联控股以其位于通州区面积为 29,600.48 m ² 的房产、新华联发展投资有限公司以其位于通州区面积为 4,600.68 m ² 的不动产提供抵押，新华联控股、傅军提供连带责任保证担保	83,077.00
7	新华联控股	民生信托	186,059.66	新华联控股以其持有的湖南新华联国际石油贸易有限公司 2,000 万股股权、长石投资以其持有的新华联控股 3 亿股股权提供质押，傅军提供连带责任保证担保	194,734.75
8	新华联控股	民生信托	5,003.18	新华联控股以其持有的亚太财险 1.08 亿股股权提供质押，傅军提供连带责任保证担保	14,850.00
9	新华联控股	中信银行	100,000.00	新华联控股以其持有的北京银行 522,875,916 股股票、道氏技术 11,000,000 股股票、新华联 224,743,954 股股票提供质押，	529,022.38

				长石投资以其持有的新华联控股 3 亿股股权质押，傅军提供连带责任保证担保	
10	新华联控股	民生银行	95,000.00	新华联控股以其持有的新华联矿业有限公司 9.8 亿股股权提供质押，长石投资、傅军、吴向明提供连带责任保证担保	20,018.89
11	新华联控股	兴业银行	9,600.00	新华联发展投资有限公司以其位于通州区面积为 4,600.68 m ² 的不动产提供抵押，傅军提供连带责任保证担保	22,908.00
12	新华联控股	渤海银行	14,500.00	新华联控股以其持有的新华联 7,600 万股股票提供质押，傅军提供连带责任保证担保	18,088.00
13	新华联控股	上海映雪、对外经贸信托等	53,711.00	长石投资以其持有的新华联控股 5% 股权提供质押，傅军提供连带责任保证担保	97,367.37
14	新华联控股	华融证券	80,000.00	长石投资以其持有的新华联控股 5% 股权提供质押，傅军提供连带责任保证担保	97,367.37
15	新华联控股集团财务有限责任公司	瓮安农商行	10,000.00	新华联控股、傅军提供连带责任保证担保	-
合计			1,034,866.83	-	1,773,146.95

注 1：第 10 项民生银行债务中，民生银行为保障债权另已申请冻结长石投资持有的东岳硅材（300821.SZ）9,000 万股股票，该股票按照 2021 年 6 月 30 日收盘价计算价值 11.7 亿元，能够覆盖民生银行上述债务。

注 2：担保物为上市公司股票的，其价值按 2021 年 6 月 30 日收盘价及质押股票数量计算；担保物为非上市公司股权的，其价值按该公司截至 2021 年 3 月 31 日合并报表账面净资产及质押股权比例计算；担保物为不动产的，其价值按抵押时的评估值计算。

注 3：新华联控股持有的北京银行 522,875,916 股股票、新华联发展投资有限公司位于通州区的 4,600.68 m² 不动产同时为上述多项债务的担保物，在计算担保物价值总额时仅计算一次，故担保物价值总额与各项债务对应担保物价值之和存在差异。

截至 2021 年 6 月 30 日，傅军为新华联控股或其关联方提供担保的债务本金余额为 103.49 亿元，较之于截至 2020 年 12 月 31 日傅军为新华联控股或其关联方提供担保的债务本金余额 110.39 亿元减少了 6.90 亿元，主要原因为：新华联控股偿还了对民生信托的 67,996.82 万元债务（以其持有的亚太财险 69,223.93 万元出资）及对中信证券的 2,500 万元债务；但同时新华联控股对上海映雪的债务增加了 1,500 万元。

此外，新华联控股其他债务偿还进展情况如下：

（1）2021 年 1 月，在北京市第三中级人民法院执行一庭的主持下，新华联控股与民生信托达成一致，新华联控股拟以最低 2.5 万元/平方米的价格拍卖其位于北京市通州区的 2,930.84 平方米房产；2021 年 4 月，北京市第三中级人民法院裁定新华联控股以前述部分房产抵偿民生信托 7,327.10 万元债务，目前暂未完成交割。

（2）2021 年 5 月，新华联控股持有的 3,500 万股赛轮轮胎（601058.SH）股票以 36,110 万元的价格拍卖，拍卖所得已于 2021 年 7 月偿还渤海银行 11,222 万元债务，并拟将剩余款项用于偿还其他债务。

（3）2021 年 7 月，北京产权交易所公告新华联控股拟以 1,400 万元的起拍价拍卖其所持有的亚洲公务航空有限责任公司 14% 股权，拍卖时间为 2021 年 8 月。

（二）傅军为新华联控股及其关联方提供担保的对外债务中，预计 2021 年 12 月 31 日之前到期的债务金额，债权人及还款期限，涉诉及被申请人执行案件对应 102.64 亿元债务担保物的明细及变现能力

1、傅军为新华联控股及其关联方提供担保的对外债务中，预计 2021 年 12 月 31 日之前到期的债务金额，债权人及还款期限

根据新华联控股提供的相关借款合同及书面说明，前述傅军为新华联控股及其关联方提供担保的 103.49 亿元对外债务中，2021 年 12 月底之前到期的债务本金余额为 72.89 亿元，具体的债务金额、债权人及还款期限情况如下：

单位：万元

序号	债务人	债权人	贷款本金余额	到期日
1	新华联控股	中信证券	24,993.00	2019.06

2	新华联矿业有限公司	兴业银行	60,000.00	2020.03
3	新华联控股	上海映雪、对外经贸信托等	53,711.00	2020.03
4	新华联控股	民生信托	186,059.66	2020.04
5	新华联控股	民生银行	95,000.00	2020.05
6	新华联控股	渤海银行	14,500.00	2020.07
7	新华联控股	民生信托	5,003.18	2020.08
8	新华联控股	北京银行	90,000.00	2020.09
9	新华联控股	华融证券	80,000.00	2020.09
10	新华联控股集团财务有限责任公司	瓮安农商行	10,000.00	2020.10
11	新华联控股	兴业银行	9,600.00	2020.12
12	新华联控股	中信银行	100,000.00	2021.06
合计			728,866.84	-

2、涉诉及被申请执行案件对应 102.64 亿元债务担保物的明细及变现能力

截至 2020 年 12 月 31 日，由傅军提供担保的新华联控股及其关联方对外债务中，涉诉及被申请执行案件金额为 61.38 亿元，对应的担保物价值为 102.64 亿元。

截至 2021 年 6 月 30 日，由傅军提供担保的新华联控股及其关联方对外债务中，涉诉及被申请执行的案件实际金额由 61.38 亿元减少至 56.23 亿元，主要原因是新华联控股分别向中信证券、民生信托偿还了 2,500 万元、67,996.82 万元债务（对应涉诉金额 49,015.00 万元）。同时，涉诉及被申请执行案件对应的担保物价值由 102.64 亿元减少至 70.42 亿元，主要原因为新华联控股以部分担保物偿还债务（以亚太财险 6.93 亿元出资偿还对民生信托的 67,996.82 万元债务）以及质押股权对应的湖南新华联国际石油贸易有限公司、新华联矿业有限公司净资产大幅减少等。

担保物中，非上市公司股权类担保物主要为新华联控股股权以及金融类公司股权；上市公司股票类担保物主要为流通股；不动产担保物主要位于北京，资产较为优质。截至 2021 年 6 月 30 日，相关涉诉及被申请执行案件对应的担保物明细情况如下：

单位：万元

序号	原告/申请执行人	被告/被执行人	贷款本金余额	涉诉/执行金额	对应的担保物价值	担保情况明细
----	----------	---------	--------	---------	----------	--------

1	中信证券	新华联控股、新华联矿业有限公司、傅军	24,993.00	29,535.22 (本金、利息等)	86,248.41	新华联控股以其持有的新华联 134,799,997 股股票、新华联矿业有限公司 3.1 亿股股权提供质押，新华联控股以其位于北京通州区面积为 14,592.73 m ² 的房屋提供抵押，新华联矿业有限公司、傅军提供保证担保
2	北京银行	新华联控股、傅军	90,000.00	90,000.00 (本金)	175,482.00	新华联控股以其位于通州区面积为 53,652.56 m ² 的土地及面积为 72,027.86 m ² 的房产进行抵押，傅军提供保证担保
3	民生信托	新华联控股、傅军	5,003.18	-	14,850.00	新华联控股以其持有的亚太财险 1.08 亿股股权提供质押，傅军提供保证担保
4	民生信托	新华联控股、长石投资、傅军	186,059.66	224,589.11 (本金、利息等)	194,734.75	新华联控股以其持有的湖南新华联国际石油贸易有限公司 2,000 万股股权、长石投资以其持有的新华联控股 3 亿股股权提供质押，傅军提供保证担保
5	民生银行	新华联控股、长石投资、傅军、吴向明	95,000.00	95,000.00 (本金)	20,018.90	新华联控股以其持有的新华联矿业有限公司 9.8 亿股股权提供质押，长石投资、傅军、吴向明提供保证担保
6	渤海银行	新华联控股	14,500.00	14,500.00 (本金)	18,088.00	新华联控股以其持有的新华联 7,600 万股股票提供质押，傅军提供保证担保
7	华融证券	新华联控股、长石投资、傅军	80,000.00	80,000.00 (本金)	97,367.37	长石投资以其持有的新华联控股 5% 股权提供质押，傅军提供保证担保
8	瓮安农商行	新华联控股集团财务有限责任公司、新华联控股、傅军	10,000.00	10,000.00 (本金)	-	新华联控股、傅军提供连带责任保证担保
9	对外经贸信托(注)	新华联控股、傅军	53,711.00	18,626.89 (本金、利息等)	97,367.37	长石投资以其持有的新华联控股 5% 股权提供质押，傅军提供保证担保

合计	559,266.84	562,251.22	704,156.80	-
----	------------	------------	------------	---

注 1：第 5 项民生银行债务中，民生银行为保障债权已另行申请冻结长石投资持有的东岳硅材（300821.SZ）9,000 万股股票，该股票按照 2021 年 6 月 30 日收盘价计算价值 11.70 亿元，能够覆盖民生银行上述债务。

注 2：该原告为附件一第 13 项所列债权人之一。

（三）傅军持有的长石投资股权及新华联亚洲股权是否为其个人担保范围内的资产，如被担保人违约傅军承担的责任，对其持有的长石投资股权及新华联亚洲股权的影响

1、傅军持有的长石投资及新华联亚洲股权是否为其个人担保范围内的资产

根据长石投资公司章程、新华联亚洲相关说明、新华联控股提供的借款、担保合同，截至本补充法律意见书出具日，傅军直接持有长石投资 59.76% 股权、君立实业 70% 股权，并通过君立实业间接持有新华联亚洲股权；但是，傅军未以其持有的长石投资及新华联亚洲股权为新华联控股及其关联方借款提供质押担保，且新华联亚洲未为新华联控股及其关联方对外债务提供担保。

据此，傅军提供担保的新华联控股及其关联方对外债务的债权人有权就傅军直接持有的长石投资股权实现债权（长石投资已于 2021 年 5 月，将其所持有的全部发行人股份转让给致誉投资），但不能直接就傅军间接持有的新华联亚洲股权实现债权。

2、如被担保人违约傅军承担的责任，对其持有的长石投资股权及新华联亚洲股权的影响

（1）如被担保人违约傅军承担的责任

根据新华联控股提供的相关借款、担保合同，傅军为新华联控股及其关联方的部分债务提供连带责任保证。据此，若被担保人违约，傅军需就其提供担保的债权在担保范围内向相关债权人承担清偿责任。

但是，根据新华联控股提供的起诉状、裁判文书、执行文书，截至本补充法律意见书出具日，傅军不存在因上述担保而被债权人要求单独承担偿还责任的情形。

（2）如被担保人违约傅军承担的责任，对其持有的长石投资股权及新华联亚洲股权的影响

①如被担保人违约傅军承担责任，对其持有的长石投资股权的影响

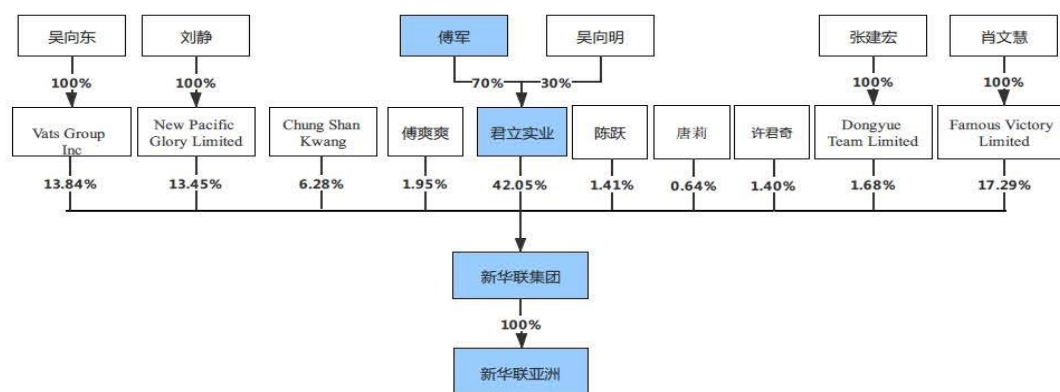
因为新华联控股及其关联方部分对外债务提供担保，傅军所持有的长石投资全部股权已被冻结，该冻结仅为债权人进行债权保全的措施之一，该部分股权被冻结后一直未被法院拍卖、变价。2021 年 5 月，长石投资已将其持有的发行人股份全部转让给致誉投资，截至本补充法律意见书出具日，长石投资已不再持有发行人股份，具体情况详见本补充法律意见书第二部分“关于发行人股份转让情况的说明”。

据此，本所认为，长石投资已不再持有发行人股份，即使被担保人违约傅军承担偿还责任，包括将其所持有的长石投资股权拍卖、变价，不会对发行人控制权的稳定产生影响。

②如被担保人违约傅军承担责任，对其持有的新华联亚洲股权的影响

A、新华联亚洲、新华联集团、君立实业股权不存在质押、冻结等权利受限情形，符合《首发办法》第十三条“发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷”的规定

截至本补充法律意见书出具日，新华联亚洲股权结构如下：



根据新华联控股提供的诉讼文书及香港廖国辉律师事务所于 2020 年 12 月 28 日出具的法律意见书，新华联亚洲股权不存在质押或被冻结情况；根据 Ogier 律师事务所于 2021 年 2 月 8 日、2021 年 2 月 9 日出具的法律意见书，君立实业各股东所持有的君立实业股份不受限于任何质押、抵押或冻结命令；新华联集团股权不存在质押、冻结等权利受到限制情形。

据此，傅军通过君立实业间接持有的发行人股份不存在质押、冻结等权利受限情形，符合《首发办法》第十三条“发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷”的规定。

B、傅军间接持有发行人股份为多层股权架构，可以适当隔离傅军连带担保责任带来的风险，避免新华联亚洲股权被执行，保证发行人股权稳定

如以上新华联亚洲股权结构图所示，傅军并不直接持有新华联集团、新华联亚洲股权，其通过君立实业持有发行人股东新华联亚洲唯一股东新华联集团42.05%股权，即傅军通过君立实业间接控制发行人29.65%股份，且君立实业、新华联集团、新华联亚洲均未为新华联控股及其关联方对外债务提供担保，据此，君立实业、新华联集团、新华联亚洲无需就新华联控股及其关联方对外债务承担担保责任，且除傅军所持有的君立实业股权外，傅军提供担保的新华联控股及其关联方对外债务的债权人无权直接就新华联集团股权、新华联亚洲股权及新华联亚洲所持有的发行人股份实现债权，保证了发行人股权稳定。

C、新华联亚洲是傅军通过注册于英属维尔京群岛的君立实业间接控制的香港公司，债权人就傅军担保债务而申请执行君立实业股权的可能性较低

如前所述，傅军持有君立实业70%股权，但不直接持有新华联集团、新华联亚洲股权，傅军提供担保的新华联控股及其关联方对外债务的债权人仅有权就傅军持有的君立实业股权实现债权。

君立实业注册地为英属维尔京群岛，如新华联控股境内债权人拟执行傅军持有的君立实业股权，将涉及适用多地法律及跨境司法执行，涉及的成本较高、难度较大，实际执行可能性较低。

D、即使傅军持有君立实业股权被执行，也不影响傅军对华联瓷业的共同控制

除君立实业外的新华联集团其他股东（合计持有新华联集团57.95%股权）已将其持有新华联集团股权涉及的与华联瓷业事项相关的股东表决权全部委托给傅军行使。即使傅军承担担保责任，傅军持有君立实业的股权被执行，其仍可基于其他新华联集团股东的表决权委托保证其对新华联亚洲涉及的华联瓷业相关事项的控制权。

据此，本所认为，新华联亚洲为境外多层股权架构，可以适当隔离傅军境内债务的连带担保责任带来的风险，同时，除君立实业外的新华联集团其他股东（合计持有新华联集团 57.95%股权）已将其持有的新华联集团股权涉及的与华联瓷业事项相关的股东表决权全部委托给傅军行使，即使傅军承担担保责任，不会对新华联亚洲和发行人控制权的稳定性产生不利影响。

（四）长石投资是否属于涉诉案件的被告/被执行人，其持有发行人的股权是否被冻结或存在被冻结的可能；长石投资股东肖文慧、刘静、张建是否属于涉诉案件的被告/被执行人，其持有长石投资的股权是否被冻结或存在被冻结的可能；在傅军拥有 59.76%长石投资的股权被处置的情况，“长石投资股东肖文慧、刘静、张建（三人合计持有长石投资 40.24%）的表决委托给傅军行使，确保傅军通过长石投资控制的华联瓷业的股份比例不会发生变化”的依据是否充分，结论是否严谨

1、长石投资是否属于涉诉案件的被告/被执行人，其持有发行人的股权是否被冻结或存在被冻结的可能

截至本补充法律意见书出具日，附件一所披露涉诉/执行案件的被告/被执行人涉及长石投资的如下：

单位：万元

序号	原告/申请执行人	被告/被执行人	涉诉金额	执行金额	法院/仲裁机构
1	民生信托	新华联控股、长石投资、傅军	-	224,589.11 （本金、利息等）	北京市第三中级人民法院
2	民生银行	新华联控股、长石投资、傅军、吴向明	95,000.00 （本金）	-	北京市第四中级人民法院
3	华融证券	新华联控股、长石投资、傅军	80,000.00 （本金）	-	中国国际经济贸易仲裁委员会
合计			175,000.00	224,589.11	-

如前所述，长石投资已于 2021 年 5 月将其所持有的发行人股份全部转让给发行人股东致誉投资。据此，截至本补充法律意见书出具日，长石投资已不再持有发行人股份。

2、长石投资股东肖文慧、刘静、张建是否属于涉诉案件的被告/被执行人，其持有长石投资的股权是否被冻结或存在被冻结的可能

经本所律师查询企查查、中国裁判文书网、中国执行信息公开网并查阅上述涉诉案件相应的借款合同、担保合同、起诉状、判决书、执行文书，截至本补充法律意见书出具日：肖文慧、刘静、张建不属于上述涉诉案件的被告/被执行人且未为上述债务提供担保；肖文慧、刘静、张建持有的长石投资股权不存在被冻结的情况。此外，根据肖文慧、刘静、张建出具的说明，截至本补充法律意见书出具日，其不存在金额较大的负债。

据此，本所认为，截至本补充法律意见书出具日，肖文慧、刘静、张建持有的长石投资股权不存在因新华联控股及其关联方的上述债务而被冻结的可能。

3、在傅军拥有 59.76%长石投资的股权被处置的情况，“长石投资股东肖文慧、刘静、张建（三人合计持有长石投资 40.24%）的表决权委托给傅军行使，确保傅军通过长石投资控制的华联瓷业的股份比例不会发生变化”的依据是否充分，结论是否严谨

因为新华联控股及其关联方对外债务提供担保，傅军所持有的长石投资全部股权已被冻结，根据长石投资控股子公司新华联控股的财务报表（未经审计），截至 2021 年 3 月 31 日，新华联控股净资产为 194.73 亿元。据此测算，傅军所持有长石投资 59.7625%股权对应的新华联控股净资产数额为 108.69 亿元（计算方式为：傅军持有长石投资股权比例*长石投资持有新华联控股股权比例*新华联控股净资产），远超过民生信托（作为单一最大债权人，债权金额为 19.11 亿元）等单个债权人所申请执行的金额。

截至 2021 年 6 月 30 日，傅军为新华联控股或其关联方提供担保的债务本金余额为 103.49 亿元，同时该等债务由新华联控股或其关联方提供了价值 177.31 亿元的担保物。此外，目前新华联控股正积极采取措施化解债务问题，债务重组方案稳步推进，债务化解已取得一定成效，新华联控股整体运营趋于稳定；截至本补充法律意见书出具日，傅军不存在因上述担保而被债权人单独要求承担偿还责任的情形，预估 2021 年内实际需要由傅军代新华联控股偿还的债务金额较小。

据此，单个主体取得傅军所持有的长石投资全部股权的可能性较小，通过肖文慧、刘静、张建表决权委托的方式，傅军维持其对长石投资控制地位的可能性

较大。

据此，本所认为，本所在《补充法律意见书（六）》中关于“长石投资股东肖文慧、刘静、张建（三人合计持有长石投资 40.24%）的表决权委托给傅军行使，确保傅军通过长石投资控制的华联瓷业的股份比例不会发生变化”的依据充分，结论严谨。

（五）新华联控股的财务状况和偿债能力，涉及诉讼及执行、已逾期、2021年内到期的负债情况（请列出金额及偿债期限），新华联控股整体债务重组方案最新进展与债务清偿计划，适用于偿还近期债务的优质资产（如金融资产、土地等）有哪些，预估 2021 年内需要傅军代为偿还的债务金额

1、新华联控股的财务状况和偿债能力

（1）新华联控股的财务状况

根据新华联控股财务报表（未经审计），截至2021年3月31日，新华联控股合并口径账面总资产1,104.31亿元，净资产194.73亿元，2021年1-3月份实现营业收入55.65亿元，净利润7.04亿元，经营活动产生的现金流量净额5.99亿元，新华联控股整体运营趋于稳定。

（2）新华联控股的偿债能力

新华联控股债务偿还工作有序进行，2020年度在仅取得借款22.95亿元的情况下，新华联控股偿还债务101.99亿元，例如：2020年第一季度，新华联控股通过减持北京银行（601169.SH）股份，实现现金回流61.20亿元，减少对应负债59亿元；通过减持辽宁成大（600739.SH）股份，实现现金回流13.40亿，减少对应负债8.53亿元。

2021年1月，新华联控股将其持有的亚太财险17.30%股权转让给民生信托，以偿还民生信托部分借款；2021年4月，北京市第三中级人民法院裁定新华联控股以位于北京通州区的部分房产抵偿民生信托7,327.10万元债务，目前暂未完成交割；2021年5月，新华联控股持有的3,500万股赛轮轮胎（601058.SH）股票以36,110万元的价格拍卖，拍卖所得已于2021年7月偿还渤海银行11,222万元债务，并拟将剩余款项用于偿还其他债务。

此外，新华联控股资产质量整体较好，主要包括：新华联控股（直接或间接）持有多家市值较高、质地较好的上市公司股份，包括东岳集团（0189.HK）、东

岳硅材（300821.SZ）、赛轮轮胎（601058.SH）、科达制造（600499.SH）、长沙银行（601577.SH）等；新华联控股大型文旅项目位于文化底蕴丰厚的地区，特色较为鲜明；此外，新华联控股还在北京、上海等一线城市持有部分优质不动产。

据此，本所认为，截至本补充法律意见书出具日，新华联控股整体运营趋于稳定，其资产总额超过负债总额，但其持有的资产多为股权、不动产等，债务偿还仍处于持续过程中。

2、涉及诉讼及执行、已逾期、2021年内到期的负债情况（请列出金额及偿债期限）

根据新华联控股提供的资料及说明，截至2021年6月30日，新华联控股及其子公司作为被告、标的金额10,000万元以上诉讼、仲裁金额合计为181.64亿元，其中因新华联控股自身债务到期导致的诉讼、仲裁金额为133.71亿元（包含傅军担保的债务），因新华联控股为其关联方提供担保导致的诉讼、仲裁金额为47.93亿元。

根据新华联控股提供的截至2021年6月30日的债务明细表，截至2021年6月30日，除附件一所列傅军为新华联控股及其关联方提供担保的债务外，新华联控股（不含子公司）其他逾期债务本金金额为100.38亿元，2021年内将到期债务本金金额为8.60亿元，具体情况如下：

序号	债权人	融资本金余额（万元）	到期日
其他逾期债务			
1	中信证券	44,647.20	2019.04
2	中信证券	96,703.45	2019.06
3	15 新华联控 MTN001	97,837.86	2020.03
4	锦州银行股份有限公司	20,000.00	2020.03
5	19 新华联控 SCP002	101,000.00	2020.04
6	19 新华联控 SCP003	35,000.00	2020.05
7	新时代信托股份有限公司	21,000.00	2020.05
8	民生银行	20,500.00	2020.05
9	开源证券股份有限公司	229,800.00	2020.05
10	锦州银行股份有限公司	30,000.00	2020.05
11	北京市通州区国有资本运营有限公司	40,000.00	2020.06
12	湖南富兴集团有限公司	3,000.00	2020.06

13	民生信托	19,389.54	2020.06
14	工商银行股份有限公司	18,800.00	2020.11
15	锦州银行股份有限公司	20,000.00	2020.12
16	16 新华债	170,000.00	2021.03
17	厦门国际银行股份有限公司	5,485.00	2021.05
18	中航信托股份有限公司	30,590.00	2021.06
小计		1,003,753.05	-
2021 年内到期债务			
1	中信银行	86,019.05	2021.10
小计		86,019.05	-

3、新华联控股整体的债务重组方案的最新进展与债务清偿计划，适用于偿还近期债务的优质资产（如土地、金融资产）有哪些，预估 2021 年内需要傅军代为偿还的金额

（1）新华联控股整体的债务重组方案的最新进展

根据新华联控股说明，债权人委员会（以下简称“债委会”）聘请的中介机构毕马威企业咨询（中国）有限公司北京分公司（以下简称“毕马威”）于 2020 年 12 月将新华联控股整体债务重组方案正式提交给债委会主席行和副主席行，在主席行中信银行的带领下，债务重组方案思路基本得到各家银行的认同；2021 年 2 月，各家副主席行就新华联控股整体债务重组方案提交了书面反馈意见；2021 年 2 月，毕马威根据副主席行的相关反馈意见对债务重组方案进行了调整并提交债委会；2021 年 3 月，债委会聘请的北京大成律师事务所对新华联债务重组方案出具了不存在法律障碍的法律意见书并提交债委会；2021 年 5 月，毕马威根据债委会反馈意见对债务重组方案进行了进一步调整并提交债委会，目前在等待反馈意见。

（2）债务清偿计划

根据债务重组方案，新华联控股债务重组期间为 8 年，其中第 1-3 年为缓冲培育期，新华联控股仅需向债权人偿还利息无需偿还本金，同时年利率暂调至 1%；后续 5 年还本付息，到第 8 年底清偿完毕新华联控股第一、二层级债务。

若按照上述重组方案执行，新华联控股前三年需偿还的债务金额较小。

（3）新华联控股适用于偿还近期债务的优质资产

根据新华联控股出具的说明,新华联控股名下有众多适用于偿还近期债务的优质资产,包括其持有的上市公司或其他知名企业的股权及其拥有的位于北京的63,020.83 平方米的不动产,价值合计为 170.62 亿元。具体如下:

①股权

序号	资产项目	持股比例	拟处置比例	拟处置价格(万元)
1	新华联(000620)	61.17%	29.00%	130,930.94
2	北京银行(601169)	2.47%	2.47%	254,640.57
3	科达制造(600499)	7.61%	7.61%	207,360.00
4	赛轮轮胎(601058)	12.32%	12.32%	376,623.00
5	东岳硅材(300821)	7.50%	7.50%	117,000.00
6	宏达股份(600331)	8.63%	8.63%	35,700.00
7	道氏技术(300409)	2.51%	2.51%	33,189.51
8	宁夏银行股份有限公司	12.47%	12.47%	150,000.00
9	亚太财产保险有限公司	2.70%	2.70%	42,539.73
10	三峡人寿保险股份有限公司	20.00%	20.00%	60,000.00
11	恒天金石投资管理有限公司	11.67%	11.67%	35,000.00
12	杭州瀚云新领股权投资基金合伙企业(有限合伙)	10.39%	10.39%	38,000.00
13	大兴安岭农村商业银行股份有限公司	18.00%	18.00%	19,595.99
14	中铁工程设计咨询集团有限公司	6.00%	6.00%	13,000.00
15	博纳影业集团股份有限公司	0.94%	0.94%	30,000.00
16	湖南太子奶集团生物科技有限责任公司	40.00%	40.00%	15,000.00
17	湖南湖湘商贸股份有限公司	10.00%	10.00%	5,000.00
18	上海苏宁金融服务集团有限公司	0.13%	0.13%	5,000.00
19	亚洲公务航空有限责任公司	15.00%	15.00%	1,498.00
合计		-	-	1,570,077.74

②不动产

序号	产权证号/名称	房屋建筑面积(m ²)	价值(万元)
1	京(2016)通州区不动产权第0010324号	14,592.73	34,292.92
2	京(2016)通州区不动产权第0010816号	2,930.84	6,887.47
3	京(2016)通州区不动产权第0010337号	2,279.88	5,357.72

4	京（2016）通州区不动产权第 0010331 号	2,315.28	5,440.91
5	京（2016）通州区不动产权第 0011033 号	3,382.65	7,949.23
6	京（2016）通州区不动产权第 0010321 号	2,930.84	6,887.47
7	京（2016）通州区不动产权第 0010815 号	3,382.65	7,949.23
8	京（2016）通州区不动产权第 0010231 号	2,279.88	5,357.72
9	39#技术研发楼 C	3,061.14	7,193.68
10	41#技术研发楼 A	3,837.42	9,017.94
11	42#技术研发楼 A	3,825.39	8,989.67
12	43#技术研发楼 C	3,014.97	7,085.18
13	44#技术研发楼 C	3,001.89	7,054.44
14	45#技术研发楼 C	3,006.82	7,066.03
15	46#技术研发楼 B	4,084.71	9,599.07
16	车位	5,093.74	-
合计		63,020.83	136,128.66

注：上述资产为上市公司股票的，按照 2021 年 6 月 30 日收盘价计算；上述资产为非上市公司股权的，按照评估价值或账面价值或询价确定；上述资产为不动产的，参考同地区市场成交价格确定。

据此，本所认为，截至本补充法律意见书出具日，新华联控股名下有众多适用于偿还近期债务的优质资产。

（4）预估 2021 年内需要傅军代为偿还的金额

根据新华联控股说明，目前新华联控股正积极采取措施化解债务问题，债务重组方案稳步推进，债务化解已取得一定成效，新华联控股整体运营趋于稳定。此外傅军提供担保的新华联控股及其关联方对外债务由新华联控股或其关联方提供抵押、质押担保的债务比例合计超过 90%；截至本补充法律意见书出具日，傅军不存在因上述担保而被债权人单独要求承担偿还责任的情形。据此，预估 2021 年内实际需要傅军代新华联控股偿还债务的金额较小。

（六）除了给新华联控股提供对外担保之外，傅军及长石投资还有哪些对外负债及担保，其中已逾期、2021 年内到期的债务及担保情况（请列出金额及偿债期限），傅军可用于偿还近期债务的优质资产，可供执行的财产金额扣除长石投资及新华联亚洲之外是否能够覆盖其应承担的担保责任

1、除给新华联控股提供对外担保外，傅军及长石投资还有哪些对外负债及担保情况（列出金额及偿债期限）

根据傅军、长石投资出具的说明，截至本补充法律意见书出具日，除为新华联控股及其关联方的债务提供担保外，傅军、长石投资不存在其他金额较大的对外担保及到期负债。

2、傅军可用于偿还近期债务的优质资产，可供执行的财产扣除长石投资和新华联亚洲之外是否能覆盖其应承担的担保责任

截至 2021 年 6 月 30 日，傅军为新华联控股及其关联方提供担保的债务本金余额总计 103.49 亿元，上述债务中由新华联控股或其关联方提供抵押、质押担保的债务比例合计超过 90%。

傅军在中国境内的资产主要集中在长石投资（截至本补充法律意见书出具日已不再为发行人股东）的控股子公司新华联控股及其合并子公司层面，除间接持有的发行人股份以外，如本补充法律意见书第一部分“一、（五）、3、（3）新华联控股适用于偿还近期债务的优质资产”所述，傅军近期可用于偿还债务的资产主要包括上市公司或其他知名企业的股权及位于北京的不动产，前述资产价值合计为 170.62 亿元，且其中部分资产属于傅军为新华联控股及其关联方提供连带责任担保债务对应的担保物）。除前述资产外，傅军还间接拥有东岳集团（00189.HK）、新华联资本（00758.HK）、新丝路文旅（000472.HK）等上市公司股份。

据此，本所认为，截至本补充法律意见书出具日，扣除傅军持有君立实业（间接控制新华联亚洲）的股权之外，傅军其他可供执行的财产及上述债务担保物价值能覆盖其实际应承担的担保责任。

（七）傅军持有的长石投资全部股权已于 2020 年 3 月被北京市通州区人民法院裁定冻结，冻结期限为 2020 年 4 月 28 日至 2023 年 4 月 27 日。该事项是否影响发行人的控制权稳定性

2021 年 5 月，长石投资与致誉投资签署《股份转让协议》，双方约定长石投资将其持有的发行人全部股份（共计 2,900 万股）转让给致誉投资，转让价格为 15,000 万元，协议签署之日起 30 日内致誉投资支付转让价款的 50%（即 7,500 万元），剩余部分在 2021 年 12 月 31 日之前支付。2021 年 6 月 10 日，致誉投

资已按约定向长石投资支付 7,500 万元股份转让款。本次股份转让具体情况见本补充法律意见书“第二部分 关于发行人股份转让情况的说明”。

2021 年 5 月 13 日，湖南省市场监督管理局出具《外商投资企业备案通知书》，对本次股份转让涉及的公司章程变更进行了备案登记。上述股份转让完成后，长石投资不再为发行人股东，截至本补充法律意见书出具日，发行人股本结构如下：

序号	股东名称	持股数（万股）	持股比例
1	致誉投资	11,400.00	60.35%
2	新华联亚洲	5,600.00	29.65%
3	华联立磐	1,059.60	5.61%
4	华联悟石	830.40	4.39%
合计		18,890.00	100.00%

根据北京市京师律师事务所出具的《法律意见书》并经本所律师核查，长石投资所转让的发行人股份不存在质押、司法查封、冻结等限制转让情形，傅军持有的长石投资股权被冻结并不影响长石投资依法转让其所持有发行人股份的有效性。同时，本次股份转让发生在发行人实际控制人控制的企业之间，转让完成后发行人的公司治理结构不会发生变化且不会影响发行人的持续盈利能力，因此不会导致发行人实际控制人发生变更，具体分析详见本补充法律意见书第二部分“二、本次股份转让不会导致发行人实际控制人发生变更”所述。

据此，本所认为，长石投资股权转让不会导致发行人实际控制人变更，不影响公司治理结构，傅军持有的长石投资股权被冻结事项不会影响发行人控制权稳定性。

（八）在发行人上市预期明确，长石投资股权增值空间较大的情况下，民生信托承诺优先接受其它资产的原因，如何确保该承诺履行，有无书面承诺

1、民生信托承诺优先接受其他资产的原因

作为债权人，民生信托首先考虑的是债权的可收回性，根据民生信托的书面承诺，其无意谋求长石投资控制地位；长石投资为非上市公司且其资产体量较大（根据新华联控股 2020 年度《审计报告》、2021 年 1-3 月份财务报表，新华联控股净资产超过 180 亿元），资产处置难度较大。因此，民生信托申请将傅军所

持有的长石投资股权进行冻结，是其作为债权人采取的债务保全措施，在有其他可执行资产的情况下，民生信托承诺优先接受其他资产具有合理性。

据此，本所认为，民生信托承诺优先接受长石投资以其他资产进行债务偿还，符合其自身利益。

2、如何确保履行，有无书面承诺

2021年2月，民生信托出具书面承诺，且发行人已将该书面承诺作为二次反馈申报附件进行了申报，民生信托承诺：“一、本公司申请冻结傅军所持有的长石投资股权是本公司进行债权保全的措施之一。二、本公司将与北京市通州区人民法院进行沟通，优先接受以新华联控股及傅军其他可供执行资产进行债务偿还。三、本公司不会谋求长石投资控制地位。”

2021年5月，长石投资已将其所持有的发行人全部股份转让给致誉投资，截至本补充法律意见书出具日，长石投资已不再持有发行人股份。

（九）毕马威会计师事务所出具的《债务重组进展声明》中是否包含傅军所涉债务及担保事项，该方案实施的可行性及所需履行的程序，目前进展情况，是否存在无法执行或者更改的风险，是否能保证发行人股权不发生重大变化

1、毕马威会计师事务所出具的《债务重组进展声明》中是否包含傅军所涉债务及担保事项

毕马威出具的《债务重组进展声明》系针对整个新华联控股及其体系内债务，傅军上述涉诉及担保均系为新华联控股及其体系内公司提供担保。据此，毕马威出具的《债务重组进展声明》包含傅军所涉债务及担保事项。

2、该方案实施的可行性及所需履行的程序，目前进展情况

整体债务重组方案已于2020年12月正式提交债委会主席行和副主席行，在主席行中信银行的带领下，债务重组方案思路基本得到各家银行的认同。2021年2月，各家副主席行就新华联控股整体债务重组方案提交了书面反馈意见；2021年2月，毕马威根据副主席行的相关反馈意见对债务重组方案进行了调整并提交债委会；2021年3月，债委会聘请的北京大成律师事务所对新华联债务重组方案出具了不存在法律障碍的法律意见书并提交债委会；2021年5月，毕马威根据债委会反馈意见对债务重组方案进行了进一步调整并提交债委会，目前尚在等待反馈意见。

根据债委会议事规则，债务重组方案需通过债委会会议投票表决后实施，目前相关工作正在有序推进。

3、是否存在无法执行或者更改的风险，是否能保证发行人股权不发生重大变化

截至本补充法律意见书出具日，新华联控股债务重组方案尚在调整过程中且未经债委会会议审议通过，因此，该债务重组方案存在无法执行或更改的风险。

根据新华联控股说明，目前新华联控股正积极采取措施化解债务问题，债务重组方案稳步推进，债务化解已取得一定成效，新华联控股整体运营趋于稳定。此外傅军提供担保的新华联控股及其关联方对外债务，由新华联控股或其关联方提供抵押、质押担保的债务比例合计超过 90%；截至本补充法律意见书出具日，傅军不存在因上述担保而被债权人要求单独承担偿还责任的情形，预估 2021 年内实际需要傅军代新华联控股偿还债务的金额较小。

此外，长石投资已将其持有的发行人股份转让给致誉投资，截至本补充法律意见书出具日，其已不再持有发行人股份。同时新华联亚洲为境外多层股权架构，可以适当隔离傅军连带担保责任带来的风险；除君立实业外的新华联集团其他股东（合计持有新华联集团 57.95%股权）已将其持有新华联集团股权涉及的与华联瓷业事项相关的股东表决权全部委托给傅军行使，即使傅军承担保证责任，不会对新华联亚洲和发行人控制权的稳定性产生影响。具体分析详见本补充法律意见书第一部分“一、（三）、2、如被担保人违约傅军承担的责任，对其持有的长石投资股权及新华联亚洲的影响”。

综上，本所认为，毕马威出具的《债务重组进展声明》包含傅军所涉债务及担保事项；新华联控股债务重组方案尚需获得债委会批准，存在无法执行或更改的风险；截至本补充法律意见书出具日，长石投资不再持有发行人股份，新华联债务重组方案的执行情况不会对新华联亚洲和发行人股权稳定性造成重大影响。

（十）是否存在因傅军承担担保责任偿还债务，导致傅军持有发行人股权被债权人申请冻结、拍卖、变卖等风险，发行人的股权是否存在发生重大变动风险，实际控制人是否存在发生变更风险，是否构成本次发行的障碍。相关风险提示是否充分，信息披露是否及时、充分、完整

1、是否存在因傅军承担担保责任偿还债务，导致傅军持有发行人股权被债权人申请冻结、拍卖、变卖等风险，发行人的股权是否存在发生重大变动风险，实际控制人是否存在发生变更风险

(1) 截至 2021 年 6 月 30 日，傅军为新华联控股及其关联方提供担保的债务本金余额为 103.49 亿元，其中由债务人或其关联方提供抵押、质押担保的债务比例合计超过 90%；根据债务人新华联控股财务报表（未经审计），截至 2021 年 3 月 31 日，新华联控股净资产为 194.73 亿元，其资产总额超过负债总额，且新华联控股及其下属企业整体处于正常经营状态，正在积极采取措施偿还债务。

(2) 发行人不存在实际控制人变更的风险，具体分析详见本补充法律意见书第一部分“一、(三)、2、如被担保人违约傅军承担的责任，对其持有的长石投资股权及新华联亚洲的影响”。另外，发行人已在招股书说明书“第四节 风险因素”及“重大事项提示”中披露了共同实际控制人之一傅军因个人提供担保导致的股权稳定性风险。

据此，本所认为，截至本补充法律意见书出具日，傅军因为新华联控股及其关联方对外债务提供担保而导致其持有的发行人股份被拍卖、变卖的风险较小；发行人不存在实际控制人变更的风险。

2、上述事项是否构成本次发行的实质障碍

(1) 截至本补充法律意见书出具日，新华联控股及其下属企业整体处于正常经营状态，正在积极采取措施偿还债务。

虽然傅军为新华联控股及其关联方部分对外债务提供担保，且其所持有的长石投资股权被冻结，但如前所述，傅军因为新华联控股及其关联方对外债务提供担保而导致其持有的发行人股份被拍卖、变卖的风险较小，发行人不存在实际控制人变更的风险，且截至本补充法律意见书出具日，发行人股权不存在冻结、质押的情形。

据此，傅军所持有华联瓷业股份符合《首发办法》第十三条关于“发行人的股权权属清晰，控股股东及受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷”的规定。

(2) 2009 年 2 月，许君奇与傅军签署《协议书》，双方约定：作为发行人共同控制人，对发行人实施共同控制，在行使股东权利时（包括通过直接或间接方式）保持一致行动。此后许君奇、傅军分别于 2012 年 2 月、2015 年 2 月、2020

年 1 月另行签署协议，将一致行动的有效期限延长至 2020 年 1 月起五个年度或发行人股票发行上市之日起满 36 个月（以时间孰晚为准）。

2020 年 12 月，许君奇与傅军签署《华联瓷业<一致行动协议>之补充协议》，双方约定：许君奇及傅军在行使提案权或表决权前，如充分沟通协商后仍未能就提案、表决相关事项达成一致意见的，在符合法律法规、监管部门规定和公司章程规定的前提下，均以许君奇意见为准，并在董事会、股东大会上按照据此形成的意见进行表决；《一致行动协议》有效期届满前 60 日内，如许君奇及傅军未提出终止《一致行动协议》的，则《一致行动协议》的有效期自动延长 1 年。

2021 年 5 月，长石投资将其持有的发行人全部股份转让给致誉投资；2021 年 6 月，许君奇与傅军签署《华联瓷业<一致行动协议>之补充协议》，双方明确，上述股份转让完成后，二人仍继续维持一致行动关系。据此，本次股份转让完成后，许君奇控制发行人 60.35%表决权，傅军控制发行人 29.65%表决权，双方仍合计控制发行人 90%表决权。

综上，发行人实际控制人之间的共同控制关系长期稳定并将在上市后一定时期内继续有效，实际控制人能够保持对发行人的绝对控制地位。

(3)2021 年 5 月，长石投资将其持有的发行人全部股份转让给致誉投资后，许君奇、傅军双方仍合计控制发行人 90%表决权，仍可决定发行人董事会成员的任免并可通过董事会决定发行人高级管理人员聘用。截至本补充法律意见书出具日，发行人董事会由九名董事组成（包括三名独立董事），许君奇、傅军在发行人董事会均拥有三个董事席位，且许君奇为发行人董事长。同时，发行人高级管理人员包括总经理、副总经理、财务总监均由发行人董事会聘任，且在发行人处任职均超过 10 年，熟悉发行人经营方针和发展战略并能够保证发行人继续贯彻实施该等经营方针和发展战略。在发行人董事会及经营管理层共同努力下，发行人 2017 年、2018 年、2019 年、2020 年归属于母公司所有者的净利润分别为 6,069.82 万元、10,840.50 万元、11,075.53 万元及 11,868.25 万元，发行人具有持续发展、持续盈利的能力。

此外，发行人深耕陶瓷行业多年，享有较高的市场知名度与美誉，2010 年至 2019 年，发行人日用陶瓷出口规模连续 10 年在国内同行业中排名第一，已形成较强的创新优势、客户优势、设计优势和品牌优势。未来发行人仍将持续加大研发、设计投入和技术创新，改善传统陶瓷制造工艺，提升产品品质和性能，同

时不断推进企业管理升级，保障发行人经营业绩的稳定。

据此，发行人的经营方针、业务规划、持续盈利能力较为稳定且短期内不存在重大不确定性。

综上，本所认为，上述事项不构成发行人本次发行上市的实质障碍。

3、相关风险提示是否充分，信息披露是否及时、充分、完整

自发行人实际控制人傅军 2020 年 3 月 25 日收到《执行裁定书》和《执行通知书》后，发行人已在招股说明书，本所已在《补充法律意见书（一）》、《补充法律意见书（二）》、《补充法律意见书（三）》、《补充法律意见书（四）》、《补充法律意见书（六）》、《补充法律意见书（七）》中及时、充分、完整的披露了傅军诉讼、傅军所持有的长石投资股权被冻结等事项，发行人已在 2021 年 4 月报送的招股说明书（2020 年年报更新稿）“第四节 风险因素”及“重大事项提示”中披露了发行人股东长石投资股权存在冻结情形所致的风险。

截至本补充法律意见书出具日，长石投资已不再持有发行人股份，本所已在本补充法律意见书、发行人已在招股说明书相应章节进行披露。

据此，本所认为，发行人已及时披露相关风险并进行风险提示。

二、问题 2、关于锁定期

华联立磐、华联悟石为员工持股平台，实际控制人之一许君奇持有较大比例出资份额；许君奇亲属许均年等也在其中持有出资份额。华联立磐、华联悟石承诺其所持股份自上市之日起锁定 12 个月。

请发行人进一步说明并披露：（1）在华联立磐、华联悟石承诺锁定 12 个月的情况下，许君奇如何履行其间接持有的发行人股份锁定 36 个月的承诺。（2）许君奇亲属许均年等是否应履行股份锁定 36 个月的承诺。（3）结合上述情况，说明华联立磐、华联悟石的锁定期承诺是否符合《首发业务若干问题解答》的规定。请保荐机构、律师核查并发表明确核查意见。

回复：

（一）在华联立磐、华联悟石承诺锁定 12 个月的情况下，许君奇如何履行其间接持有的发行人股份锁定 36 个月的承诺

2020 年 2 月，华联立磐、华联悟石签署《关于所持湖南华联瓷业股份有限

公司股份流通限制及自愿锁定的承诺》承诺，“自华联瓷业股票在深圳证券交易所上市交易之日起十二个月内，本企业不转让或者委托他人管理本企业持有的华联瓷业首次公开发行股票之前已发行的股份，也不由华联瓷业回购本企业持有的华联瓷业首次公开发行股票之前已发行的股份”。

华联立磐、华联悟石《合伙协议》第三十四条约定，“合伙人持有合伙企业的财产份额的锁定期严格参照合伙企业持有被投资企业股份的锁定期限执行”；第五十条约定，“本企业持有的被投资企业股份的锁定期届满后，本合伙企业可以根据任何一个有限合伙人的指令对外转让其所持有的被投资企业相应的股份……该有限合伙人应当以书面形式发出上述指令，并在指令中明确股票的出售数量、出售时间以及可行的出售价格区间（不得违反《公司法》及监管机构的要求）。如果有限合伙的指令不可行或者违反《公司法》及监管机构的要求以及相关合伙人承诺，则普通合伙人有权拒绝执行该项指令”。据此，虽然华联立磐、华联悟石持有的发行人股份的锁定期为 12 个月，但是华联立磐、华联悟石已通过《合伙协议》的安排对许君奇间接持有的发行人股份进行 36 个月的锁定。

为进一步保障发行人股权结构之稳定，华联立磐、华联悟石于 2021 年 1 月另行签署《关于所持湖南华联瓷业股份有限公司股份流通限制及自愿锁定的承诺》，“自华联瓷业股票在深圳证券交易所上市交易之日起三十六个月内，本企业不转让或者委托他人管理本企业持有的华联瓷业首次公开发行股票之前已发行的股份，也不由华联瓷业回购本企业持有的华联瓷业首次公开发行股票之前已发行的股份”。

据此，本所认为，华联立磐、华联悟石已就股份锁定期限进行补充承诺，许君奇通过华联立磐、华联悟石持有的发行人股份将自发行人上市之日起锁定 36 个月。

（二）许君奇亲属许均年等是否应履行股份锁定 36 个月的承诺

根据发行人提供的资料并经本所律师核查，许君奇亲属在发行人持股情况如下：

姓名	关联关系	持股方式
许均年	许君奇兄弟	持有华联立磐 1.21% 的出资额
叶冬华	许君奇配偶的兄弟姐妹	持有华联立磐 0.76% 的出资额

叶守明		持有华联立磐 4.25%的出资额
廖甜	许君奇配偶的兄弟姐妹的配偶	持有华联立磐 1.89%的出资额

2021 年 1 月，华联立磐另行签署《关于所持湖南华联瓷业股份有限公司股份流通限制及自愿锁定的承诺》，“自华联瓷业股票在深圳证券交易所上市交易之日起三十六个月内，本企业不转让或者委托他人管理本企业持有的华联瓷业首次公开发行股票之前已发行的股份，也不由华联瓷业回购本企业持有的华联瓷业首次公开发行股票之前已发行的股份”。

据此，本所认为，许君奇亲属通过华联立磐持有的发行人股份将自发行人上市之日起锁定 36 个月。

（三）结合上述情况，说明华联立磐、华联悟石的锁定期承诺是否符合《首发业务若干问题解答》的规定

根据《首发业务若干问题解答》的规定，“发行人控股股东和实际控制人所持股份自发行人股票上市之日起 36 个月内不得转让，控股股东和实际控制人的亲属所持股份应比照该股东本人进行锁定”。

为进一步保障发行人股权结构之稳定，2021 年 1 月，华联立磐、华联悟石已另行签署《关于所持湖南华联瓷业股份有限公司股份流通限制及自愿锁定的承诺》，“自华联瓷业股票在深圳证券交易所上市交易之日起三十六个月内，本企业不转让或者委托他人管理本企业持有的华联瓷业首次公开发行股票之前已发行的股份，也不由华联瓷业回购本企业持有的华联瓷业首次公开发行股票之前已发行的股份”。

据此，本所认为，华联立磐、华联悟石持有的发行人股份锁定期安排，符合《首发业务若干问题解答》的规定。

三、问题 3、关于社会保险和公积金

发行人报告期存在较大比例未缴纳社会保险和公积金的情况，于 2020 年 12 月发行人已为绝大部分员工缴纳了养老保险、医疗保险、工伤保险和失业保险，缴纳人数占比分别为 92.66%、90.55%、100%和 97.28%。

请发行人进一步说明并披露：（1）2021 年社会保险和公积金的缴纳情况；

(2) 是否合法合规，是否构成重大违法行为，是否存在被行政处罚的风险；内部控制机制是否健全有效，相关应对措施及有效性；(3) 相关风险提示和信息披露是否充分。发行人未来保障足额缴纳社会保险和公积金的相关措施。请保荐机构和发行人律师说明核查依据、过程，并发表明确核查意见。

回复：

(一) 2021 年社会保险和公积金缴纳情况

发行人及下属子公司员工 2021 年 3 月缴纳社会保险和住房公积金的具体情况如下：

项目	养老保险	医疗保险	工伤保险	生育保险	失业保险	住房公积金
员工人数	5,020	5,020	5,020	5,020	5,020	5,020
缴纳人数	3,997	4,350	4,974	4,350	4,308	3,844
差异数	1,023	670	46	670	712	1,176
原因：新员工、缴费时间差异等	291	291	46	291	291	291
退休返聘	208	208	-	208	208	208
原属国企员工遗留	61	-	-	-	-	-
未缴人数	463	171	-	171	213	677
未缴人数比例	9.22%	3.41%	-	3.41%	4.24%	13.49%

报告期各期末及 2021 年 3 月末发行人未缴纳社会保险和住房公积金的人数及占比如下：

项目	2021 年 3 月		2020 年 12 月		2019 年 12 月		2018 年 12 月	
	未缴人数	占比	未缴人数	占比	未缴人数	占比	未缴人数	占比
养老保险	463	9.22%	337	7.34%	513	11.55%	834	18.32%
医疗保险	171	3.41%	434	9.45%	470	10.58%	905	19.88%
工伤保险	-	-	-	-	-	-	24	0.53%
生育保险	171	3.41%	434	9.45%	2,826	63.61%	3,078	67.60%
失业保险	213	4.24%	125	2.72%	1,880	42.31%	2,901	63.72%
住房公积金	677	13.49%	507	11.04%	1,978	44.52%	2,764	60.71%

（二）是否合法合规，是否构成重大违法行为，是否存在被行政处罚的风险；内控机制是否健全有效，相关应对措施及有效性

1、是否合法合规，是否构成重大违法行为，是否存在被行政处罚的风险

2021 年 1 月，醴陵市人力资源和社会保障局出具《证明》，发行人及其子公司按照国家法律法规和部门规章的规定在该局为员工缴纳社会保险，不存在违反劳动和社会保障相关法律、行政法规和部门规章的行为，亦未受到该局行政处罚。

2021 年 1 月，株洲市住房公积金管理中心出具《证明》，发行人及其子公司住房公积金的缴纳情况符合国家住房公积金相关规定，发行人自建立单位账户以来未有该中心行政处罚记录。

据此，本所认为，发行人报告期内存在未为部分员工缴纳社会保险及住房公积金的情形，但发行人报告期内缴纳比例明显提高，且不存在因违反社会保险、住房公积金管理方面法律、法规而受到行政处罚的情形，该等情形不构成重大违法行为。

2、内控机制是否健全有效，相关应对措施及有效性

发行人依据《中华人民共和国劳动合同法》、《中华人民共和国社会保险法》、《住房公积金管理条例》等法律、法规以及规范性文件的要求并结合自身实际情况，制定了《湖南华联瓷业股份有限公司薪酬管理制度》。发行人按照制度规定，为员工缴纳社会保险及住房公积金，积极与社会保险及住房公积金主管部门沟通，加强员工宣传培训，努力提高社会保险及住房公积金的缴纳人数。

为进一步规范发行人社会保险和住房公积金缴纳情况，发行人采取了以下应对措施：1、向员工宣讲缴纳社会保险及住房公积金的意义和必要性，要求员工缴纳社会保险及住房公积金；2、要求员工提供在户籍地缴纳社会保险的相关资料，以便发行人如实为其缴纳；3、为员工报销其自行购买的养老保险、居民医疗保险；4、为部分员工提供免费宿舍，解决员工住宿问题；5、发行人实际控制人许君奇和傅军出具了承诺：“华联瓷业及其子公司若因本次发行上市之前未为员工缴纳或未按时、足额缴纳社会保险、住房公积金，从而被政府部门处以罚款、

滞纳金或被员工要求承担经济补偿、赔偿，或使华联瓷业及其子公司产生其他任何费用或支出的，由许君奇与傅军共同承担相应的经济赔偿责任。”

截至 2021 年 3 月，除养老保险和住房公积金外，发行人其他社会保险缴纳比例均较高，上述应对措施有效地提高了发行人员工缴纳社会保险及住房公积金的比例，保证了发行人不会因为社会保险及住房公积金缴纳问题承受经济损失。

据此，本所认为，发行人社会保险及住房公积金方面的内控机制健全有效，相关应对措施能够有效实施。

（三）相关风险提示和信息披露是否充分。发行人未来保障足额缴纳社会保险和公积金的相关措施

1、相关风险提示和信息披露是否充分

经本所律师查阅发行人《招股说明书》，发行人已将社会保险、住房公积金缴纳情况、合规性风险以及实际控制人出具的承诺等内容在招股说明书相关部分进行了披露。其中关于社会保险、住房公积金合规性风险提示如下：

“社会保险及住房公积金缴纳合规性的风险

报告期内，公司及子公司存在未足额缴纳社会保险和住房公积金的情形。公司及子公司所在地社保主管部门、住房公积金主管部门已出具无违规证明。但公司及子公司仍存在未来因报告期内未足额缴纳社会保险及住房公积金被有关主管部门要求补缴或受到行政处罚的风险。”

2、发行人未来保障足额缴纳社会保险和公积金的相关措施

根据发行人说明，发行人未来两年内将通过加大向员工宣讲缴纳社会保险、住房公积金的力度；要求员工提供在户籍地缴纳社会保险的相关资料，以便发行人如实为其缴纳；此外，发行人将采取继续为员工报销其自行购买的养老保险、居民医保等措施，达到全额缴纳社会保险和住房公积金的目标。

据此，本所认为，发行人已经采取相关措施保障未来足额缴纳社会保险和住房公积金。

四、问题 6、关于毛利率

报告期各期，发行人主营业务毛利率分别为 30.58%、30.52%和 31.16%，其他业务毛利率分别为 19.55%、29.96%、31.06%和 18.91%。

请发行人：（1）结合各类产品定价模式、原材料价格、汇率变动的具体情况，进一步量化分析各类产品毛利率差异较大以及同一产品不同期间毛利率波动的原因及合理性；（2）结合自行生产产品与外购成品的销售价格的差异情况，以及外购成品的生产商毛利率情况，说明 2018 及 2019 年自行生产产品与外购成品毛利率差异不大的商业合理性；（3）结合其他业务的具体构成及占比，进一步说明报告期内其他业务毛利率波动较大的原因及合理性，报告期内材料销售、废旧物资销售和租赁的具体内容及金额、占比；（4）结合报告期内自有品牌销售与代工销售毛利率情况，进一步说明 2020 年自有品牌毛利率大幅高于代工销售毛利率的原因及合理性；（5）结合关于外协加工和外购服务的情况，进一步说明自行生产销售毛利率高于外协生产销售毛利率的原因及合理性；（6）说明内销与外销毛利率报告期内存在差异的原因及合理性，内销与外销毛利率与同行业可比公司是否存在差异，如存在请说明原因及合理性；（7）结合华联亿嘉的业务模式及电商平台服务费的定价依据，进一步说明华联亿嘉毛利率波动的原因及合理性，发行人在华联亿嘉持续亏损情况下维持经营的原因及合理性。请保荐机构及申报律师、会计师核查并发表意见。

回复：

（一）结合各类产品定价模式、原材料价格、汇率变动的具体情况，进一步量化分析各类产品毛利率差异较大以及同一产品不同期间毛利率波动的原因及合理性

报告期内，发行人按产品类别分类的主营业务毛利率情况如下：

单位：万元

项 目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
色釉陶瓷	83,167.28	31.67%	84,942.23	30.21%	72,887.52	29.60%
釉下五彩瓷	4,237.18	47.61%	4,397.78	48.62%	6,343.11	47.51%
电瓷	3,256.15	49.30%	4,180.75	32.63%	3,875.70	20.47%
陶瓷新材料	551.26	29.21%	583.39	36.27%	451.19	37.22%
平台服务费	360.35	17.55%	449.55	19.13%	479.67	20.86%
合 计	91,572.22	32.97%	94,553.70	31.16%	84,037.20	30.52%

1、各类产品毛利率差异较大的原因

发行人产品以色釉陶瓷、釉下五彩瓷等日用陶瓷为主，同时涉及电瓷和陶瓷新材料等工业陶瓷的生产经营。由上表可知，报告期内，发行人不同产品毛利率有一定的差异，主要系受定价模式影响所致，具体分析如下：

（1）色釉陶瓷

发行人色釉陶瓷类产品主要定位于欧美等发达国家日用陶瓷消费市场和国内中高端陶瓷酒瓶市场，主要采用成本加成定价模式，个别订单采用招投标定价模式。由于行业竞争相对激烈，其定价时会考虑价格的竞争力，定价空间相对较釉下五彩瓷产品小，因此其毛利率较釉下五彩瓷类产品低。

（2）釉下五彩瓷

发行人釉下五彩瓷产品主要采用成本加成的定价模式，针对展厅零售的产品采用市场定价模式。釉下五彩瓷产品的工艺较为复杂、生产技术和产品类型较为稀缺，其产品定位为中高端消费市场，产品附加值相对较高，发行人技术成熟，具有一定的市场竞争力，另外采用市场定价模式下，釉下五彩瓷产品通过展厅销售时考虑了租赁及人工等销售费用，综合考虑各种因素，釉下五彩瓷类产品定价空间较大，其毛利率亦较其他产品高。

（3）电瓷

发行人电瓷类产品主要系用于电网电力设施行业的工业用瓷，其客户主要以电力行业企业为主，主要采用招投标定价模式，个别订单采用成本加成的定价模式。此类产品定价一般以中标价格为准，其销售价格具有一定的波动性，毛利率亦具有一定的波动性。

（4）陶瓷新材料

发行人陶瓷新材料产品主要应用于通信、机械设备、消费电子、生物医疗等方面，其主要采用成本加成的定价模式。报告期内，发行人陶瓷新材料产品收入较低，其技术含量较高，前期研发投入较高，其定价时考虑综合成本因素，定价较高，毛利率亦相对较高。

2、同一产品不同期间毛利率波动的原因及合理性

（1）色釉陶瓷

报告期内，发行人色釉陶瓷毛利率分别为 29.60%、30.21%、31.67%，波动较小。

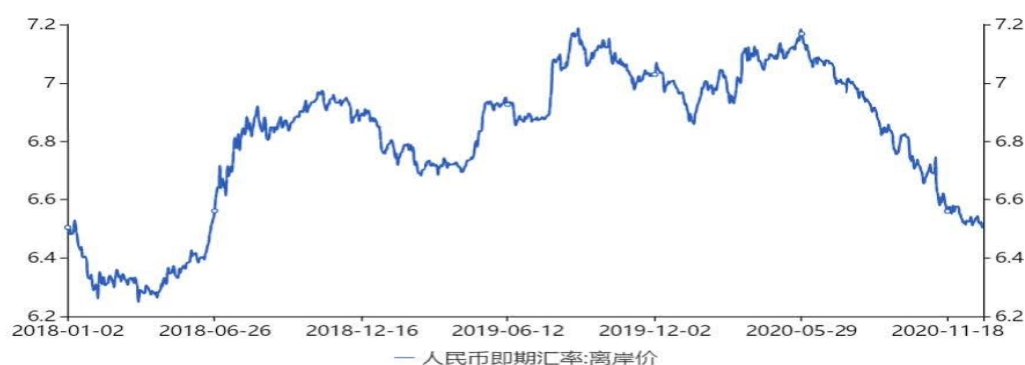
①汇率波动的影响

发行人色釉陶瓷产品以出口为主，大多以美元计价和结算，报告期内色釉陶瓷产品以美元结算的外销收入情况如下：

单位：万元

项 目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
以美元结算的外销收入	30,989.34	32,658.12	42,250.24

报告期内，美元兑人民币汇率呈波动态势，2018 年及 2019 年，受中美贸易战等因素影响，人民币兑美元汇率总体有所贬值。2020 年度，人民币兑美元大幅升值。报告期内，相关的汇率中间价走势如下：



数据来源：同花顺 iFinD

数据来源：同花顺 iFinD

假定美元兑人民币汇率提高 1%，则色釉陶瓷产品的毛利率对汇率变动的敏感系数如下表所示：

项 目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
敏感系数	0.80	0.88	1.37

注：上表为单因素毛利率敏感性分析，即假定其他因素不变，敏感系数=毛利率变化率/汇率变化率；美元兑人民币汇率提高 1%，即假设美元兑人民币汇率为 6.5：1，则提高 1% 后为 6.565：1。

根据上表，报告期内，汇率变动对毛利率具有一定的影响。以 2018 年为例，假设美元对人民币的汇率升值 1%，则毛利率的增幅将达到 1.37%。由于汇率变动与毛利率呈正相关性，且毛利率变动程度大于汇率的变动程度，因此，2018 年度人民币整体呈贬值趋势，对发行人色釉陶瓷产品的毛利率有一定影响。

由于汇率波动频繁，发行人主要客户宜家从 2018 年 8 月开始以人民币与发行人结算外销收入，因此 2019 年度汇率对毛利率的影响程度减弱，汇率变动程度大于毛利率变动程度，仍对毛利率波动具有一定影响。2019 年度美元兑人民币汇率有所波动，总体呈上升趋势，汇率的波动也带动了当年毛利率有所上升，2020 年度美元兑人民币汇率总体呈下降趋势，汇率的波动一定程度拉低了当期毛利率。

②原材料价格变动影响

报告期内，发行人的主要原材料、能源及纸箱类包装物的价格波动对发行人产品的单位成本也有一定影响，报告期内，发行人主要原材料、能源及纸箱类包装物价格波动情况如下表所示：

项 目	2020 年度		2019 年度		2018 年度
	平均采购单价	增幅	平均采购单价	增幅	平均采购单价
泥料（元/吨）	570.92	4.63%	545.63	8.85%	501.27
釉料（元/公斤）	19.75	-3.72%	20.51	-0.73%	20.66
天然气（元/立方米）	2.49	-6.36%	2.65	2.32%	2.59
纸箱类包装物（元/平方米）	5.37	-	5.37	-15.30%	6.34

报告期内，发行人泥料采购的平均价格呈上涨趋势。2019 年度和 2020 年度，受环保政策影响，泥料采掘、生产成本上升，导致当年平均采购价格涨幅较大。

受近年来我国经济稳中向好的影响，2018 年度，我国与化工产品相关的产品市场价格上涨，发行人的釉料采购价格有所上涨。2020 年，釉料中氧化锌的采购价格受市场影响有所下降，使得发行人当期釉料采购平均单价略有下降。

报告期内，发行人天然气和电力的平均采购价格较为稳定。2020 年天然气价格下降的原因为根据国家发展改革委于 2020 年 2 月 22 日下发的《关于阶段性降低非居民用气成本支持企业复工复产的通知》，提前执行淡季价格所致。

受国家环保督查和整治的影响，纸箱类包装物 2018 年价格较高；由于包装物纸浆价格回落，发行人 2019 年纸箱类包装物采购价格有所下降。

报告期内，发行人直接材料中的主要原材料价格分别提高 10%，对毛利率敏感性分析如下：

项 目	毛利率变化百分点
-----	----------

	2020 年度	2019 年度	2018 年度
泥料	-0.47	-0.47	-0.42
釉料	-0.46	-0.47	-0.46
燃料	-0.47	-0.53	-0.50
包装材料	-0.91	-0.95	-0.96

根据上表，原材料中泥料、釉料、燃料以及包装材料的价格变动对色釉陶瓷毛利率有所影响，以 2018 年为例，泥料、釉料、燃料及包装材料价格分别提高 10%，则毛利率分别下降 0.42、0.46、0.50 和 0.96 个百分点。其中包装材料价格波动对色釉陶瓷毛利率影响最大，泥料、釉料、燃料价格波动对色釉陶瓷毛利率影响相对较小。

③毛利率波动的原因

报告期内，色釉陶瓷单位收入、单位成本及毛利率情况如下：

单位：元/件

项 目	2020 年度		2019 年度		2018 年度
	金额	增幅	金额	增幅	金额
单位收入	5.95	-6.30%	6.35	4.96%	6.05
单位成本	4.06	-8.35%	4.43	3.99%	4.26
色釉陶瓷毛利率	31.67%		30.21%		29.60%

色釉陶瓷单位成本变化、单位产品价格变化对其毛利率的影响情况如下：

项 目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
毛利率	31.67%	30.21%	29.60%
毛利率变动	1.46%	0.61%	-0.61%
其中：单位售价变动影响	-4.69%	3.33%	3.35%
单位成本变动影响	6.15%	-2.72%	-3.96%

注：单位售价变动影响=（1-上年单位成本/当年单位售价）-（1-上年单位成本/上年单位售价）；单位成本变动影响=（1-当年单位成本/上年单位售价）-（1-上年单位成本/上年单位售价），下同。

报告期内，发行人色釉陶瓷的毛利率波动较小，具体如下：

A、2019 年度

2019 年度美元兑人民币汇率波动上涨且定价较高的色釉陶瓷新洗漱具产品推出，使得发行人色釉陶瓷单位收入上升，带动毛利率上涨 3.33 个百分点。

2019 年度发行人主要原材料釉料采购价格有所上涨，纸箱材料采购价格有所下降，同时受成本较高的新洗漱具产品推出的影响，综合使得当期单位成本上升，拉低毛利率 2.72 个百分点。

单位收入的上涨幅度大于单位成本的上涨幅度，因此当年色釉陶瓷毛利率略有上升。

B、2020 年度

2020 年，美元兑人民币汇率下降使得色釉陶瓷单位收入有所下降，拉低毛利率 4.69 个百分点。

2020 年度，主要原材料釉料、燃料及包装材料采购价格下降，同时受疫情期间社保减免影响，单位成本有所下降，带动毛利率上升 6.15 个百分点。

单位收入的下降幅度小于单位成本的下降幅度，因此当年色釉陶瓷毛利率略有上升。

（2）釉下五彩瓷

报告期各期，发行人釉下五彩瓷毛利率分别为 47.51%、48.62%、47.61%，波动较小。

①汇率波动的影响

报告期内，发行人釉下五彩瓷无出口收入，故汇率波动对釉下五彩瓷毛利率无影响。

②原材料价格变动影响

报告期内，发行人直接材料中的主要原材料价格分别提高 10%，对毛利率敏感性分析如下：

项 目	毛利率变动百分点		
	2020 年度	2019 年度	2018 年度
泥料	-0.37	-0.33	-0.25
釉料	-0.06	-0.06	-0.02
燃料	-0.36	-0.38	-0.26
包装材料	-0.49	-0.25	-0.51

根据上表，原材料中泥料、釉料、燃料以及包装材料的价格变动对釉下五彩瓷毛利率有所影响，以 2018 年为例，泥料、釉料、燃料及包装材料价格分别提高 10%，则毛利率分别下降 0.25、0.02、0.26 和 0.51 个百分点。其中包装材料价格波动对釉下五彩瓷毛利率影响最大，釉料价格波动对釉下五彩瓷毛利率影响较小。

③毛利率波动的原因

报告期内，发行人釉下五彩瓷单位收入、单位成本及毛利率情况如下：

单位：元/件

项 目	2020 年度		2019 年度		2018 年度
	金额	增幅	金额	增幅	金额
单位收入	56.09	7.09%	52.38	22.70%	42.69
单位成本	29.38	9.19%	26.91	20.08%	22.41
釉下五彩瓷毛利率	47.61%		48.62%		47.51%

釉下五彩瓷单位成本变化、单位产品价格变化对其毛利率的影响情况如下：

项 目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
毛利率	47.61%	48.62%	47.51%
毛利率变动	-1.01%	1.11%	1.73%
其中：单位售价变动影响	3.40%	9.71%	-11.56%
单位成本变动影响	-4.41%	-8.60%	13.29%

报告期各期，发行人釉下五彩瓷毛利率波动较小，具体分析如下：

A、2019 年度

本期因无单品价格及成本较低的国家机关事务管理局釉下五彩瓷产品，单位收入及单位成本有所上升，同时价格波动对釉下五彩瓷毛利率影响最大的包装材料价格下降，综合使得本期釉下五彩瓷毛利率上升 1.11 个百分点。

B、2020 年度

本期单位收入及单位成本同比上升主要系单位售价及成本较高的酒瓶类釉下五彩瓷产品销售占比上升所致。虽受釉料、天然气等材料采购单价下降及疫情社保减免的影响产品成本略有下降，但本期毛利率较低的日用家居类产品占比上升，使得单位成本的上涨幅度高于单位收入的上涨幅度，毛利率略有下降。

(3) 电瓷

报告期各期，发行人电瓷毛利率分别为 20.47%、32.63%、49.30%，呈增长趋势。

①汇率波动的影响

发行人电瓷产品以出口为主，大多以美元计价和结算，报告期内，发行人电瓷产品以美元结算的外销收入情况如下：

单位：万元

项 目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
以美元结算的外销收入	7.71	68.01	464.35

假定美元兑人民币汇率提高 1%，则电瓷产品的毛利率对汇率变动的敏感系数如下表所示：

项 目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
敏感系数	0.001	0.01	0.10

注：上表为单因素毛利率敏感性分析，即假定其他因素不变，敏感系数=毛利率变化率/汇率变化率；美元兑人民币汇率提高 1%，即假设美元兑人民币汇率为 6.5：1，则提高 1% 后为 6.565：1。

根据上表可知，汇率变动对电瓷毛利率影响很小。

②原材料价格变动影响

报告期内，发行人直接材料中的主要原材料价格分别提高 10%，对毛利率敏感性分析如下：

项 目	毛利率变动百分点		
	2020 年度	2019 年度	2018 年度
泥料	-0.47	-0.38	-0.33
釉料	-0.01	-0.01	-0.01
燃料	-0.66	-0.89	-0.96
包装材料	-0.21	-0.16	-0.23

根据上表，原材料中泥料、釉料、燃料以及包装材料的价格变动对电瓷毛利率有所影响，以 2018 年为例，泥料、釉料、燃料及包装材料价格分别提高 10%，

则毛利率分别下降 0.33、0.01、0.96 和 0.23 个百分点。其中燃料价格波动对电瓷毛利率影响最大，釉料价格波动对电瓷毛利率影响较小。

③毛利率波动的原因

报告期各期，电瓷单位收入、单位成本及毛利率情况如下：

单位：元/吨

项 目	2020 年度		2019 年度		2018 年度
	金额	增幅	金额	增幅	金额
单位收入	20,343.69	37.29%	14,818.53	49.26%	9,928.02
单位成本	10,340.74	3.58%	9,983.52	26.45%	7,895.51
电瓷毛利率	49.30%		32.63%		20.47%

电瓷单位成本变化、单位产品价格变化对其毛利率的影响情况如下：

项 目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
毛利率	49.30%	32.63%	20.47%
毛利率变动	16.67%	12.16%	-1.45%
其中：单位售价变动影响	18.43%	26.25%	-27.39%
单位成本变动影响	-1.76%	-14.09%	25.94%

报告期各期，发行人电瓷毛利率呈逐年上升趋势，具体分析如下：

A、2019 年度

2019 年度美元兑人民币汇率波动上涨，但由敏感性分析可知，汇率波动对发行人本期电瓷产品毛利率影响较小。本期发行人绝缘子产品销售策略转变，以前年度产品主要客户系国家电网的配套供应商，本年开始发行人更多的直接参与国家电网投标，绝缘子产品的单位收入大幅上涨，且本期绝缘子产品的销售占比有所上升，综合使得电瓷产品单位收入上涨，带动毛利率上升 26.25 个百分点。

本期包装材料采购价格下降，但泥料采购价格上升，根据敏感性分析可知，泥料采购价格波动对毛利率的影响大于包装材料。另因本期成本相对较高的绝缘子类产品销量增加，综合使得本期电瓷产品单位成本有所上升，拉低毛利率 14.09 个百分点。

单位收入的上升幅度大于单位成本的上升幅度，综合使得本期电瓷毛利率上升 12.16 个百分点。

B、2020 年度

2020 年度美元兑人民币汇率波动对电瓷产品单位收入影响较小。本期发行人销售国家电网的单价较高的绝缘子产品销售占比进一步提高,使得本期电瓷产品单位收入上升,带动毛利率上升 18.43 个百分点。

本期电瓷产品单位成本同比上升 3.58%,在天然气采购价格下降及社保减免的情况下,一方面泥料的采购价格上升,另一方面成本较高的绝缘子产品销售占比进一步上升,综合使得本期电瓷产品单位成本略有上升,拉低毛利率 1.76 个百分点。

单位收入的上升幅度远大于单位成本的上升幅度,使得本期电瓷产品毛利率有所上升。

(4) 陶瓷新材料

报告期内,发行人陶瓷新材料毛利率分别为 37.22%、36.27%、29.21%,呈波动趋势。

①汇率波动的影响

报告期内,发行人陶瓷新材料无出口收入,故汇率波动对陶瓷新材料毛利率无影响。

②原材料价格变动影响

报告期内,发行人陶瓷新材料的主要原材料为氧化锆。报告期内,发行人主要氧化锆采购价格波动情况如下表所示:

项 目	2020 年度		2019 年度		2018 年度
	平均采购单价	增幅	平均采购单价	增幅	平均采购单价
氧化锆(元/千克)	142.58	-15.88%	169.48	7.77%	157.26

报告期内,发行人直接材料中的主要原材料价格提高 10%,对毛利率敏感性分析如下:

项 目	毛利率变动百分点		
	2020 年度	2019 年度	2018 年度
氧化锆	-4.90	-4.17	-3.59

根据上表，原材料中氧化锆的价格变动对陶瓷新材料毛利率有所影响，以 2018 年为例，氧化锆价格提高 10%，则毛利率下降 3.59 个百分点。

③毛利率波动的原因

报告期内，陶瓷新材料单位收入、单位成本及毛利率情况如下：

项 目	2020 年度		2019 年度		2018 年度
	金额	增幅	金额	增幅	金额
单位收入（元/吨）	222,512.19	-51.13%	455,300.70	78.74%	254,733.33
单位成本（元/吨）	157,524.47	-45.71%	290,150.14	81.42%	159,934.14
陶瓷新材料毛利率	29.21%		36.27%		37.22%

陶瓷新材料单位成本变化、单位产品价格变化对其毛利率的影响情况如下：

项 目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
毛利率	29.21%	36.27%	37.22%
毛利率变动	-7.06%	-0.95%	-11.19%
其中：单位售价变动影响	-66.67%	27.66%	-15.82%
单位成本变动影响	59.61%	-28.61%	4.63%

报告期各期，发行人陶瓷新材料毛利率呈逐年下降趋势，具体分析如下：

A、2019 年度

本期发行人售价较高的陶瓷块产品销售占比上升，使得本期单位收入有所上涨，带动本期毛利率上涨 27.66 个百分点。

本期成本较高的陶瓷块产品销售占比上升且主要原材料氧化锆采购价格上升，使得本期陶瓷新材料单位成本上涨，拉低毛利率 28.61 个百分点。

单位收入的上涨幅度小于单位成本的上涨幅度，本期陶瓷新材料毛利率略有下降。

B、2020 年度

2020 年度，陶瓷新材料单位售价同比下降 51.13%，拉低毛利率 66.67 个百分点，其主要原因为：本期陶瓷新材料中销售的陶瓷耐火材料主要系耐火材料初级产品复合氧化锆块，其价格远低于上期销售的陶瓷耐火材料产品素烧承烧板；发行人为增强陶瓷块产品竞争力，对陶瓷块中的一批陶瓷白块产品降价销售。

陶瓷新材料 2020 年度单位成本同比下降 45.71%，带动毛利率上升 59.61 个百分点，主要是因为：一是本期主要原材料采购价格氧化锆较上期下降 15.88%；二是本期陶瓷新材料中销售的陶瓷耐火材料产品主要系耐火材料初级产品复合氧化锆块，其单位成本差异远低于上期销售的陶瓷耐火材料产品素烧承烧板。

单位收入的下降幅度大于单位成本的下降幅度，使得本期陶瓷新材料毛利率有所下降。

综上，本所认为，报告期内发行人各类产品毛利率差异较大以及同一产品不同期间毛利率波动具有合理性。

（二）结合自行生产产品与外购成品的销售价格的差异情况，以及外购成品的生产商毛利率情况，说明 2018 及 2019 年自行生产产品与外购成品毛利率差异不大的商业合理性

报告期各期，发行人自行生产产品与外购成品的销售毛利率情况如下：

单位：万元

项 目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
自行生产销售	71,408.12	34.00%	74,593.82	31.37%	64,571.82	30.96%
其中：色釉陶瓷	64,117.05	32.37%	67,378.72	30.12%	57,002.31	30.29%
釉下五彩瓷	3,930.79	48.06%	3,730.43	49.35%	5,109.06	45.58%
电瓷	2,834.95	52.07%	2,902.02	36.50%	2,066.71	12.08%
陶瓷新材料	525.33	30.24%	582.64	36.31%	393.75	36.53%
外购成品陶瓷销售	19,803.75	29.52%	19,510.33	30.60%	18,985.71	29.28%
其中：色釉陶瓷	19,050.23	29.32%	17,563.51	30.56%	15,885.21	27.11%
釉下五彩瓷	306.38	41.87%	667.35	44.53%	1,234.05	55.50%
电瓷	421.19	30.67%	1,278.73	23.85%	1,809.00	30.06%
陶瓷新材料	25.93	8.36%	0.74	10.00%	57.44	41.90%
平台服务费	360.35	17.55%	449.55	19.13%	479.67	20.86%
合 计	91,572.22	32.97%	94,553.70	31.16%	84,037.20	30.52%

根据发行人说明，发行人主要因自身产能不足或成本优势不明显、订单配套需要或因电商平台销售多样化需求而外购成品陶瓷。外购成品陶瓷毛利率除受销售价格及采购成本影响外，还受产品结构、具体型号、客户需求等多方面因素影

响,一般情况下,发行人自行生产销售毛利率较外购成品陶瓷销售毛利率高。2018年及2019年自行生产销售与外购成品陶瓷销售毛利率较为接近,具体原因如下:

1、2018年度

2018年度发行人自行生产毛利率与外购成品陶瓷毛利率差异不大,主要是因为:2018年度外购成品釉下五彩瓷销售价格及毛利率较高,外购的电瓷产品因当年采购成本较低,毛利率较高,外购釉下五彩瓷及电瓷产品销售毛利率较高使得当年外购成品陶瓷销售的毛利率较高,并导致其与自行生产销售毛利率差异不大。

(1) 釉下五彩瓷

2018年度,发行人釉下五彩瓷自行生产与外购成品陶瓷的平均销售单价、平均销售成本及毛利率情况如下:

单位:元/件

项 目	平均销售单价	平均销售成本	毛利率
外购成品陶瓷	45.75	20.36	55.50%
自行生产	42.01	22.86	45.58%

①销售价格的影响

2018年度,发行人外购一批定制化艺术装饰类成品陶瓷销售,其定位为中高端消费市场,产品附加值相对较高,因此发行人对其定价较高,由此使得当期外购成品釉下五彩销售单价较高,从而使得当期釉下五彩瓷的外购成品陶瓷销售毛利率较高。当年国家机关事务管理局向发行人采购了餐、茶、酒具类釉下五彩瓷产品,其销售数量多,平均单价较低拉低了自行生产釉下五彩瓷平均单价,使得外购成品陶瓷销售单价略高于自行生产销售单价。

②外购成品生产商毛利率的影响

根据釉下五彩瓷产品主要外购成品陶瓷供应商上海伯林陶瓷有限公司出具的《关于销售毛利率情况的说明》,2018年度外购供应商依据纳税申报数据计算出的销售平均毛利率为23%。

(2) 电瓷

2018年度,发行人电瓷自行生产与外购成品陶瓷的平均销售单价、平均销售成本及毛利率情况如下:

单位：万元/吨

项 目	平均销售单价	平均销售成本	毛利率
外购成品陶瓷	0.83	0.58	30.06%
自行生产	1.21	1.06	12.08%

①销售价格的影响

发行人自行生产的电瓷产品主要系绝缘子支柱，外购的主要系瓷套及绝缘子支柱。由上表可知，2018 年度电瓷产品外购成品陶瓷平均销售单价较低，其主要原因系当年外购销售给湖南中天电力科技开发有限公司 11kV 及 33kV 针式、悬式绝缘子产品平均单价只有 0.62 万元/吨，销售价格对当期外购成品电瓷销售毛利率影响较小。

②外购成品生产商毛利率的影响

根据电瓷产品主要外购成品陶瓷供应商湖南省醴陵市浦口电瓷有限公司出具的《关于销售毛利率情况的说明》，2018 年度，外购供应商依据纳税申报数据计算出的销售平均毛利率为 18%，外购成品陶瓷供应商毛利率相对较低，发行人当年平均采购成本较低，仅为 0.58 万元/吨，使得当期外购成品电瓷销售毛利率较高。

2、2019 年度

2019 年度，发行人自行生产毛利率略高于外购成品陶瓷毛利率，主要原因是：2019 年度华联亿嘉因电商平台销售多样化需求导致其外购成品色釉陶瓷销量及销售价格上涨，毛利率大幅提升，带动当年外购成品陶瓷销售毛利率上涨。

2019 年度，发行人色釉陶瓷自行生产与外购成品陶瓷的平均销售单价、平均销售成本及毛利率情况如下：

单位：元/件

项 目	平均销售单价	平均销售成本	毛利率
外购成品陶瓷	9.62	6.68	30.56%
自行生产	5.84	4.08	30.12%

①销售价格的影响

2019 年度，华联亿嘉外购成品陶瓷新开发了符合市场需求的新产品，销售售价较高，平均销售单价由 2018 年度的 7.13 元上升至 2019 年度的 12.55 元，带动外购成品色釉陶瓷销售单价有所上涨，拉高了当期外购成品陶瓷销售的毛利率。

②外购成品生产商毛利率的影响

根据发行人主要外购成品色釉陶瓷供应商出具的《关于销售毛利率情况的说明》，2019 年度，色釉陶瓷外购供应商依据纳税申报数据计算的销售平均毛利率如下：

供应商名称	销售平均毛利率
湖南银和瓷业有限公司	24.40%
湖南德兴瓷业有限公司	16.69%
大埔漳联瓷业发展有限公司	6.91%
潮州市新艺陶瓷有限公司	13.00%
湖南省鑫品瓷业有限公司	11.87%

2019 年度主要外购成品陶瓷供应商销售的毛利率较低且未有重大变化，发行人的外购成品陶瓷采购成本亦未有重大波动，对外购成品陶瓷销售毛利率影响较小。

综上，本所认为，发行人 2018 年、2019 年自行生产产品与外购成品毛利率差异不大具有商业合理性。

（三）结合其他业务的具体构成及占比，进一步说明报告期内其他业务毛利率波动较大的原因及合理性，报告期内材料销售、废旧物资销售和租赁的具体内容及金额、占比

1、其他业务毛利率波动较大的原因及合理性

报告期各期，公司其他业务的具体构成及占比情况如下：

单位：万元

项 目	2020 年度			2019 年度			2018 年度		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
材料	419.89	78.05%	14.98%	242.48	60.11%	20.00%	276.73	63.43%	19.32%
租赁	82.27	15.29%	-17.61	114.07	28.28%	26.62%	110.39	25.30%	25.56%

			%						
废旧物资	35.84	6.66%	98.63%	46.82	11.61%	99.16%	49.17	11.27%	99.74%
合 计	538.00	100.00%	15.56%	403.37	100.00%	31.06%	436.29	100.00%	29.96%

报告期内，发行人其他业务毛利率分别为 29.96%、31.06%及 15.56%，其波动主要受材料销售、租赁毛利率波动以及高毛利的废旧物资销售占比提升影响，具体分析如下：

（1）材料销售毛利率变动

报告期内，发行人材料销售的毛利率分别为 19.32%、20.00%及 14.98%，2020 年度毛利率较低，主要系前期华联火炬一批套管转型留下的原材料泥，本期技术部门修改了泥料配方，此部分泥料处于闲置状态，故低价亏损处理，毛利率为 -67.58%，拉低了当期材料销售的毛利率。

（2）租赁毛利率变动

报告期内，发行人租赁业务的毛利率分别为 25.56%、26.62%及-17.61%。2019 年较 2018 年波动不大，2020 年毛利率下降较大。

2019 年较 2018 年毛利率变动不大，主要系 2019 年租金未有大幅调整，租赁收入波动较小所致。

2020 年，由于疫情原因，发行人与租户约定免除部分租金使得本期租赁业务毛利率大幅下降。

（3）废旧物资销售毛利率变动

报告期内，发行人废旧物资销售毛利率较高，其成本主要系废旧物资整理的人工成本。废旧物资销售占比提升，一定程度带动其他业务毛利率上升。

2、报告期内材料销售、废旧物资销售和租赁的具体内容及金额、占比

（1）材料销售情况

报告期内，发行人材料销售具体内容及金额、占比情况如下：

单位：万元

项 目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	收入	占比（%）	收入	占比（%）	收入	占比（%）
水电费	200.33	47.71	175.74	72.47	171.77	62.07
半成品泥	219.56	52.29	66.75	27.53	104.97	37.93

料、纸箱等						
合 计	419.89	100.00	242.48	100.00	276.73	100.00

报告期各期，发行人材料销售主要系因租赁产生的水电费销售、其他陶瓷厂商在生产材料不足时临时向发行人采购的半成品泥料等原材料以及纸箱包装物销售等。2020 年半成品泥料、纸箱等销售收入大幅上涨系华联亿嘉销售给授权品牌商纸箱收入 133.32 万元所致。

（2）租赁情况

报告期内，发行人租赁具体内容及金额、占比情况如下：

单位：万元

项 目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	收入	占比（%）	收入	占比（%）	收入	占比（%）
厂房租赁	30.81	37.45	30.81	27.01	30.81	27.91
门面租赁	30.73	37.35	46.55	40.81	53.33	48.32
仓库及其他租赁	20.73	25.20	36.71	32.19	26.24	23.77
合 计	82.27	100.00	114.07	100.00	110.39	100.00

报告期各期，发行人租赁主要系出租给蓝思华联的厂房、出租的华瓷家园门面以及出租给义乌市正旺饰品有限公司、华彩包装的仓库等。

（3）废旧物资销售情况

报告期内，发行人废旧物资销售具体内容及金额、占比情况如下：

单位：万元

项 目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	收入	占比（%）	收入	占比（%）	收入	占比（%）
废旧材料	32.11	89.59	40.63	86.79	46.63	94.85
废旧模具	2.09	5.84	2.85	6.09	1.45	2.95
废旧包装物	1.64	4.57	3.33	7.12	1.08	2.20
合 计	35.84	100.00	46.82	100.00	49.17	100.00

报告期各期，发行人销售的废旧物资主要系废铜铁、法兰、废瓷等废旧材料、废旧石膏模具以及废旧包装物等。2018 年度和 2019 年度，发行人将原瓷套生产

车间改造为高端日用陶瓷生产车间，产生的废铁废瓷销售收入分别为 18.17 万元和 15.73 万元。

综上，本所认为，报告期内发行人其他业务毛利率波动较大具有合理性。

（四）结合报告期内自有品牌销售与代工销售毛利率情况，进一步说明 2020 年自有品牌销售毛利率大幅高于代工销售毛利率的原因及合理性

报告期内，发行人自有品牌销售与代工销售毛利率情况如下：

单位：万元

项 目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
自有品牌销售	23,850.32	38.48%	22,257.31	34.23%	19,316.48	29.64%
代工销售	67,361.55	31.10%	71,846.84	30.28%	64,241.05	30.86%

报告期内，发行人仅色釉陶瓷产品存在代工销售。由上表可知，2020 年，发行人代工销售毛利率较为稳定，自有品牌销售毛利率大幅上涨且大幅高于代工销售毛利率，主要原因如下：

①本期华联亿嘉充分利用电商平台优势，优化销售渠道，增加直播带货，销售收入大幅上涨，毛利率由 15.33% 上升至 24.27%，带动当期色釉陶瓷自有品牌销售毛利率大幅上升。

②自 2019 年以来发行人产品销售策略转变，发行人以前年度自行生产电瓷产品主要客户系国家电网的配套供应商，2019 年开始发行人更多的直接参与国家电网投标，中间环节减少使得产品售价提升较大，毛利率大幅上升。本期自行生产销售国家电网的绝缘子产品占比由 35.66% 上升至 54.39%，带动电瓷自有品牌销售毛利率大幅上涨。

综上，本所认为，2020 年发行人自有品牌销售毛利率高于代工销售毛利率具有合理性。

（五）结合关于外协加工和外购服务的情况，进一步说明自行生产销售毛利率高于外协生产销售毛利率的原因及合理性

发行人外协生产主要表现为向部分供应商采购成品陶瓷以及少量喷涂、包装及烧成的工序服务。

报告期内，发行人自行生产销售与外购成品陶瓷销售毛利率情况如下：

单位：万元

项 目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
自行生产销售	71,408.12	34.00%	74,593.82	31.37%	64,571.82	30.96%
外购成品陶瓷销售	19,803.75	29.52%	19,510.33	30.60%	18,985.71	29.28%

由上表可知，报告期各期，发行人自行生产销售毛利率均略高于外购成品陶瓷毛利率。

报告期内，发行人外购成品陶瓷及少量喷涂、包装及烧成的工序服务的主要原因系根据客户的订单情况，发行人自身产能不足、订单量较小、生产计划暂时无法安排。鉴于此类情况，发行人需要在行业内选取具有一定生产经验的陶瓷生产厂家并向其进行采购。基于订单交付紧迫性及发行人自身产能或生产无法安排的情形，发行人在外购成品陶瓷的模式下，需让渡一定利润给外购成品陶瓷生产厂家，但外购成品陶瓷采购的定价是以成本测算为基础，向外购成品陶瓷的合格供应商进行询价，结合外购成品陶瓷供应商的生产能力、报价情况，最终选定的，因此外购成品陶瓷销售的成本会控制在合理范围内，外购成品陶瓷销售的毛利率不会远低于自行生产销售的毛利率。

综上，本所认为，报告期内发行人自行生产销售毛利率高于外购成品陶瓷销售毛利率的情况具有合理性。

（六）说明内销与外销毛利率报告期内存在差异的原因及合理性，内销与外销毛利率与同行业可比公司是否存在差异，如存在请说明原因及合理性

1、报告期内销与外销毛利率情况

报告期内，发行人内销与外销毛利率情况如下：

单位：万元

项 目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
内销	34,457.36	37.59%	34,147.13	33.12%	28,474.06	28.01%
其中：色釉陶瓷	26,060.13	34.95%	24,607.19	30.61%	17,789.48	22.77%
釉下五彩瓷	4,237.18	47.61%	4,397.78	48.62%	6,343.11	47.51%

电瓷	3,248.43	49.36%	4,109.22	32.69%	3,410.61	18.89%
陶瓷新材料	551.26	29.21%	583.39	36.27%	451.19	37.22%
平台服务费	360.35	17.55%	449.55	19.13%	479.67	20.86%
外销	57,114.86	30.18%	60,406.57	30.05%	55,563.14	31.80%
其中：色釉陶瓷	57,107.15	30.18%	60,335.04	30.05%	55,098.04	31.80%
电瓷	7.71	24.88%	71.53	29.15%	465.10	32.08%
合 计	91,572.22	32.97%	94,553.70	31.16%	84,037.20	30.52%

2、内销与外销毛利率报告期内存在差异的原因及合理性

报告期内，发行人内销毛利率分别为 28.01%、33.12%、37.59%，外销毛利率分别为 31.80%、30.05%、30.18%。2019 年及 2020 年内销毛利率高于外销毛利率。报告期各期，发行人内外销毛利率差异主要系由不同瓷种毛利率变动导致。由于发行人仅色釉陶瓷及电瓷产品存在出口销售，故以下仅对色釉陶瓷及电瓷内外销毛利率差异进行对比分析。

（1）色釉陶瓷

单位：万元

产品类别	项目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
		收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
色釉陶瓷	内销	26,060.13	34.95%	24,607.19	30.61%	17,789.48	22.77%
	外销	57,107.15	30.18%	60,335.04	30.05%	55,098.04	31.80%

2018 年度，发行人色釉陶瓷内销毛利率低于外销毛利率，主要系因为当年华联亿嘉经营方式的转变，发行人将平台服务和产品销售的经营方式转变为以平台服务为主要经营的方式，产品销售下降明显，当年华联亿嘉销售货物收入 1,084.22 万元，占色釉陶瓷内销收入 6.09%，毛利率仅为 5.38%，使得当年内销毛利率低于外销毛利率。

2019 年度，内销毛利率与外销毛利率差异不大。

2020 年度，色釉陶瓷内销毛利率高于外销毛利率，主要原因为系 2020 年华联亿嘉充分利用电商平台优势，优化产品内容，销售收入大幅上涨，毛利率由 15.33% 上升至 24.27%，带动当期内销毛利率上升。

（2）电瓷

单位：万元

产品类别	项目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
		收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
电瓷	内销	3,248.43	49.36%	4,109.22	32.69%	3,410.61	18.89%
	外销	7.71	24.88%	71.53	29.15%	465.10	32.08%

2018 年度，发行人电瓷产品内销毛利率远低于外销毛利率。内销毛利率较低，主要原因如下：一是本期销售给湖南中天电力科技开发有限公司的 11kV 及 33kV 针式、悬式绝缘子产品 593.91 万元，其毛利率仅为 17.94%，二是发行人为消化库存，将自行生产的绝缘子产品降价销售给 ABB(中国)，销售收入为 654.52 万元，其毛利率为-10.84%，大大拉低了内销电瓷产品毛利率，使得当期电瓷内销毛利率远低于外销毛利率。

2019 年度，发行人外销销售收入较少，主要系零星销售的部分电瓷产品，其与内销产品毛利率可比性较小。发行人当年内销毛利率大幅上涨，主要原因系当期发行人产品销售策略转变，以前年度自行生产电瓷产品主要客户系国家电网的配套供应商，本期开始发行人更多的直接参与国家电网投标，中间环节减少使得产品售价提升较大，毛利率大幅上升。

2020 年度发行人电瓷产品外销收入较小，与内销毛利率可比性不大。

3、内销与外销毛利率与同行业可比公司对比情况

报告期内，发行人内销与外销毛利率与同行业可比公司对比情况如下：

公司名称	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	内销	外销	内销	外销	内销	外销
发行人	37.59%	30.18%	33.12%	30.05%	28.01%	31.80%
松发股份	26.52%	25.12%	24.51%	27.25%	31.72%	31.11%
四通股份	17.06%	22.84%	13.77%	31.05%	16.40%	29.07%
文化长城	-	-	69.73%	25.85%	75.48%	27.50%

注：公司为主营业务毛利率数据，四通股份、松发股份毛利率为陶瓷行业毛利率，2020 年度文化长城未披露陶瓷行业内外销毛利率；同行业上市公司数据来源于上市公司定期报告。

报告期各期，发行人与同行业可比公司的内销毛利率差异较大，主要因为各公司的内销产品类型不同。发行人内销产品以釉下五彩瓷等日用陶瓷为主，同时涉及电瓷和陶瓷新材料等工业陶瓷的生产经营；松发股份内销经营家瓷、定制瓷和酒店瓷等日用陶瓷用品；四通股份产品内销覆盖日用陶瓷、卫生

陶瓷等家居生活用瓷；文化长城因未披露陶瓷行业内外销毛利率，其内销产品中除各式中高档创意工艺、日用陶瓷的研发、制造和销售外，还包含了教育培训业务及教育系统集成及运营业务。

报告期各期，发行人与松发股份、四通股份外销毛利率差异较小，主要因为外销产品均为日用陶瓷。文化长城因未披露陶瓷行业内外销毛利率，与发行人外销毛利率不可比。四通股份 2020 年度受出口销售收入大幅下降的影响，外销毛利率有所下降。

综上，本所认为，报告期内，发行人内销与外销的毛利率存在差异及波动具有合理性，发行人内外销毛利率与同行业可比公司内外销毛利率存在差异具有合理性。

（七）结合华联亿嘉的业务模式及电商平台服务费的定价依据，进一步说明华联亿嘉毛利率波动的原因及合理性，发行人在华联亿嘉持续亏损情况下维持经营的原因及合理性

1、进一步说明华联亿嘉毛利率波动的原因及合理性

华联亿嘉是发行人作为制造企业融合互联网的试点，互联网企业的经营与制造企业经营有较大的区别。自 2016 年发行人开始涉足日用陶瓷电商业务以来，华联亿嘉随着互联网经济的变化不断调整其经营方式，以求实现制造企业与互联网经营的更好的融合。经过几年的探索，2019 年发行人对华联亿嘉的组织架构进行了调整，对经营方式进行了优化，营业收入取得了较大幅度的增长；2020 年，华联亿嘉收入继续保持增长，并实现了扭亏为盈，持续经营的能力得到了较大的改善。

报告期内，华联亿嘉毛利率呈上升趋势，具体情况如下：

单位：万元

项 目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
营业收入	5,518.18	3,339.12	1,563.89
营业成本	4,178.69	2,827.29	1,405.43
毛利率	24.27%	15.33%	10.13%
其中：平台服务费毛利率	17.55%	19.13%	20.86%
销售产品毛利率	24.74%	14.74%	5.38%

报告期内，华联亿嘉毛利率持续上升，其原因及合理性如下：

（1）销售产品收入占华联亿嘉收入的比例较高，报告期内分别为 69.33%、86.54%和 93.47%。销售产品的毛利率变动影响华联亿嘉毛利率的变动。

（2）平台服务费毛利率呈下降趋势的原因为：平台服务费收入呈下降趋势，对应的成本主要为人工、仓库租赁费以及无形资产的摊销等相对稳定，从而导致毛利率呈下降趋势。

（3）销售产品的毛利率呈上升趋势的原因为：

①2018 年，华联亿嘉一直处于寻找优质的产品供应商过程中，而销售市场价格竞争激烈，产品毛利率较低；

②通过前期的积淀，2019 年华联亿嘉开始与具有较大行业优势的生产商、供应商合作，降低了采购成本，销售更加符合“IJARL”品牌定位的产品，毛利率有所增长；

③由于日用陶瓷的电商销售具有“流行款式变化大”等特点，在产品销售不达预期时，将通过降价销售的方式处理，也导致 2018 年销售产品毛利率偏低。通过前期的积淀，华联亿嘉在产品开发上更加精准，定价策略更加清晰，在新产品投放市场时更加谨慎，降低了尾货消化的成本；

④2019 年，华联亿嘉新开发了符合市场需求的新产品，如樱花雪套件、素然套件、新杯碟散件等，市场销售较好，销售平均毛利率较高，达 21.20%，全年销售额达 672.12 万元，比老产品的平均毛利高 13-15 个百分点；

⑤2020 年，华联亿嘉进一步发挥供应链优势，开发了青花系列产品，如兰草套件、青花面碗套件等，并通过直播带货等方式进行销售，销售状况较好，销售收入为 2,876.32 万元，平均毛利率为 31.46%，进一步拉升了 2020 年销售产品的毛利率。

2、发行人在华联亿嘉持续亏损情况下维持经营的原因及合理性

华联亿嘉为发行人陶瓷产品的电商平台，发行人日用瓷器属于日常消费品，通过积极布局电商渠道，对华联瓷业下一步发展具有重要的战略意义。

电商发展是一个必然趋势，经济的发展、社会的进步、人们生活习惯的改变，网购已成为了主力消费人群不可或缺的购物方式，甚至已经成为了一种习惯。发行人坚持发展电商平台，持续打造“IJARL”品牌，符合市场发展的需求。

华联亿嘉虽然前期经营持续亏损,但经过几年的发展已具备完整的电商销售和服务体系、产品体系,以及较为丰富的电商运营经验。包括从产品开发变为商品,从商品上架到运营销售,最后通过物流将商品送至消费者手中,以及前端平台和后端供应链信息系统的打通,这是当前醴陵市的一般的陶瓷企业还不具备的系统化能力,华联亿嘉较醴陵市同行业其他公司已具有领先优势。

通过几年的积淀,华联亿嘉经营持续向好,逐步降低亏损,毛利率持续上升。2020 年度,华联亿嘉已实现净利润 223.19 万元。

综上,本所认为,华联亿嘉毛利率波动符合其实际经营情况;华联亿嘉作为华联瓷业陶瓷产品的电商平台,是华联瓷业未来规划布局的产业之一,近年来经营情况持续改善,且 2020 年已盈利,其暂时性的亏损不影响经营的持续性。

(八) 核查程序

本所律师会同其他中介机构进行了以下核查程序:

- 1、访谈公司相关人员,了解公司生产模式、销售模式、采购模式和定价策略等事项;
- 2、获取公司报告期自行生产与外购成品陶瓷、自有品牌与代工销售、内销及外销分类收入成本明细表,分析各类别销售价格、毛利率变动情况;
- 3、从公司定价模式、原材料价格等方面对不同产品毛利率差异情况及同一产品不同期间毛利率变动合理性进行分析;
- 4、查阅报告期内汇率波动的相关资料,分析其对毛利率的影响情况;
- 5、查阅公司同行业公开披露数据,了解公司内外销毛利率与同行业可比公司是否存在显著差异;
- 6、取得公司报告期内其他业务收入成本明细表并分析其变动原因。
- 7、取得华联亿嘉的报表,对其盈利能力以及毛利率波动情况进行分析;
- 8、查阅公司的总经理报告、董事会报告以及发展规划,了解华联亿嘉在公司的定位以及发展规划;
- 9、访谈华联亿嘉的经营负责人,了解华联亿嘉的经营方式、华联亿嘉的亏损原因以及未来的发展情况;
- 10、访谈公司财务总监,了解华联亿嘉亏损的原因以及后续盈利情况;

11、实地察看华联亿嘉的经营方式以及查阅华联亿嘉与店铺、供应商签订的协议。

第二部分 关于发行人股份转让情况的说明

一、发行人股份转让基本情况

2021年5月，经长石投资董事会、股东会同意，致誉投资执行董事、股东决定，长石投资与致誉投资签署《股份转让协议》，双方约定：长石投资以15,000万元的价格将其持有的发行人15.35%股份（共计2,900万股）全部转让给致誉投资。

（一）《股份转让协议》的主要内容

1、交易标的

本次股份转让涉及的交易标的为甲方（长石投资）合法持有的华联瓷业2,900万股股份（占华联瓷业股本总额的15.35%）。

2、定价方式

2021年5月8日，开元资产评估有限公司出具开元评报字[2021]389号《长石投资有限公司拟股权转让涉及的湖南华联瓷业股份有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（以下简称“《评估报告》”），截至评估基准日2020年12月31日，华联瓷业全部股东权益评估的市场价值为97,428.00万元（对应长石投资持有的股权价值14,955.20万元）。据此，双方协商约定本次交易价格为15,000万元（按2020年度经审计的扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司所有者的净利润计算，对应市盈率9.52倍）。

3、支付方式

乙方（致誉投资）应于本协议签署之日起30天内，向甲方支付股份转让款总额的50%，即7,500万元；剩余部分，乙方应于2021年12月31日前支付完毕。

4、股东权利与义务

本协议生效之日起，乙方根据《公司法》、本协议、华联瓷业公司章程及有关法律法规，就交易标的享受股东权利并承担股东义务。

本次股份转让前交易标的对应的华联瓷业滚存未分配利润等股东权益，由乙方享有。

5、违约责任

如因甲方原因导致乙方未能根据本协议约定取得交易标的的，乙方有权解除本协议，要求甲方返还乙方支付的全部股份转让款，并赔偿乙方由此遭受的相应损失。

如因乙方原因导致甲方未能根据本协议约定按时足额取得交易标的的转让价款，自逾期之日起，乙方按逾期支付款项万分之三每日的标准向甲方支付违约金，并赔偿甲方由此遭受的相应损失。

（二）本次股份转让所履行的程序

2021年5月8日，长石投资董事会作出决议，同意将其持有的发行人15.35%股份（2,900万股）以15,000万元的价格转让给致誉投资。2021年5月9日，长石投资股东会作出决议，同意本次股份转让。

2021年5月10日，致誉投资执行董事、唯一股东许君奇作出决定，同意以15,000万元价格受让长石投资持有的发行人15.35%股份（2,900万股）。

（三）本次股份转让的定价依据

本次股份转让价格系参考开元资产评估有限公司出具的《评估报告》确定。根据《评估报告》，截至评估基准日2020年12月31日，发行人账面净资产为66,949.13万元，收益法下发行人股东全部权益价值的评估值为97,428.00万元，评估值较账面净资产增值30,478.87万元，增值率为45.53%；市场法下发行人股东全部权益价值的评估值为96,200.00万元，评估增值29,250.87万元，增值率为43.69%；最终评估结论采用评估值相对较高的收益法评估结果，即截至评估基准日2020年12月31日，发行人股东全部权益的市场价值评估结论为97,428.00万元（对应长石投资持有的股份价值14,955.2万元）。经交易双方友好协商，双方确定长石投资以15,000万元的价格将其持有的发行人15.35%股份（共计2,900万股）全部转让给致誉投资。据此，本次交易定价公允。

（四）本次股份转让价款支付情况

2021年6月10日，致誉投资根据前述《股份转让协议》的约定向长石投资支付了首期股份转让款7,500万元，剩余股份转让款致誉投资将根据《股份转让协议》于2021年12月31日前支付完毕。

（五）本次股份转让的章程备案登记

2021年5月13日，湖南省市场监督管理局出具《外商投资企业备案通知书》，对本次股份转让涉及的公司章程变更进行了备案登记。

本次股份转让完成后，长石投资不再为发行人股东，发行人股本结构如下：

序号	股东名称	持股数（万股）	持股比例
1	致誉投资	11,400.00	60.35%
2	新华联亚洲	5,600.00	29.65%
3	华联立磐	1,059.60	5.61%
4	华联悟石	830.40	4.39%
合计		18,890.00	100.00%

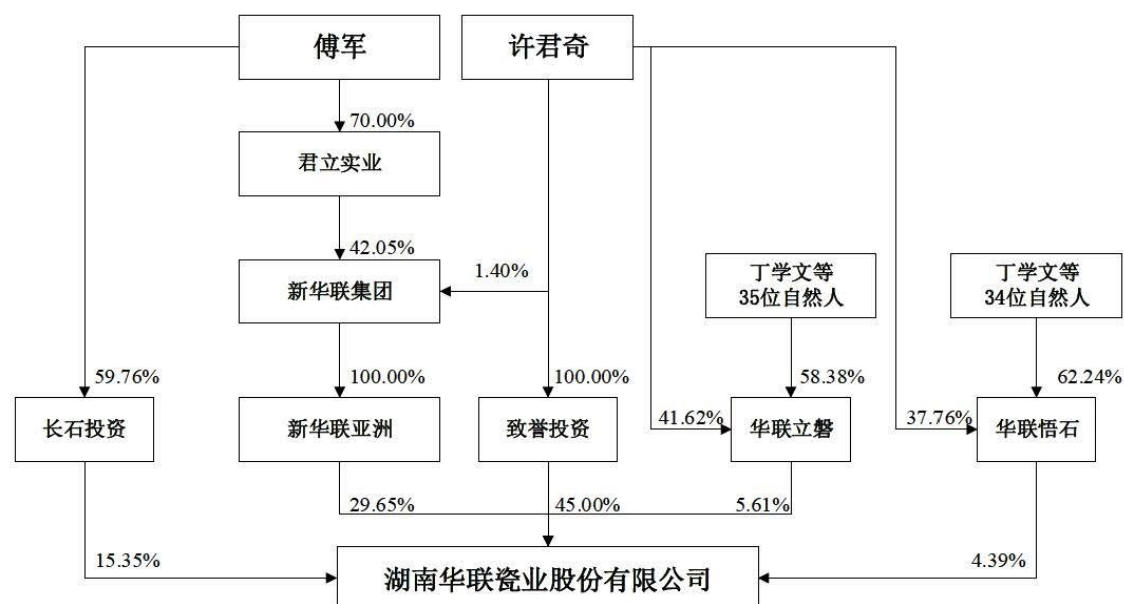
据此，截至本补充法律意见书出具日，致誉投资受让完毕长石投资持有的华联瓷业 15.35%股份。另外，根据发行人提供的股份转让协议、本次股份转让款支付凭证、发行人工商变更登记资料等文件并经本所律师访谈长石投资、致誉投资相关人员，本次股份转让不存在委托持股、利益输送或其他利益安排，转让方及受让方之间不存在任何权属纠纷。

二、本次股份转让不会导致发行人实际控制人发生变化

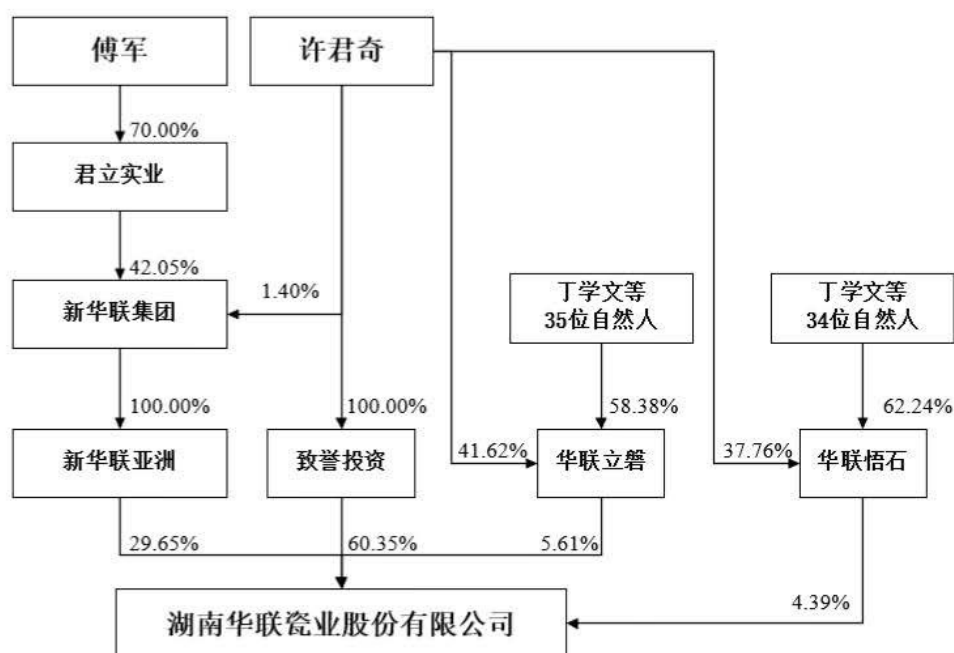
（一）本次股份转让不会导致发行人的控制关系发生变化

1、本次股份转让前后发行人股权结构

本次股份转让前，发行人股权结构如下：



本次股份转让后，发行人股权结构如下：



2、本次股份转让前，致誉投资持有发行人 45%股份，为发行人第一大股东；本次股份转让完成后，致誉投资持有发行人 60.35%股份。即本次股份转让前后，直接持有发行人股份比例最高的股东均为致誉投资，未发生变化。

3、本次股份转让前，许君奇通过致誉投资、华联立磐、华联悟石间接持有发行人 9,254.56 万股股份，占发行人股本总额的 48.99%；本次股份转让完成后，许君奇通过致誉投资、华联立磐、华联悟石间接持有发行人 12,154.56 万股股份，占发行人股本总额的 64.34%。即本次股份转让前后，许君奇均为持有发行人股份最多的实际控制人，未发生变化。

4、本次股份转让前，许君奇通过其实际控制的致誉投资，傅军通过其实际控制的长石投资、新华联亚洲分别控制发行人 45%股份，并通过《一致行动协议》的安排对发行人进行共同控制，本次股份转让是发行人实际控制人控制的企业之间内部转让，本次股份转让完成后，许君奇控制发行人 60.35%股份，傅军控制 29.65%股份，双方仍然合计控制发行人 90%股份，且双方一致行动关系仍然有效，共同控制关系未发生变化，发行人实际控制人仍为许君奇、傅军。

据此，发行人本次股份转让不属于《适用意见 1 号》所述“发行人最近 3 年内持有、实际支配公司股份表决权比例最高的人发生变化，且变化前后的股东不

属于同一实际控制人”的情形，发行人本次股份转让完成后的股本结构符合《适用意见第1号》关于共同控制的认定要求。

（二）本次股份转让不会导致发行人的公司治理结构发生变化

根据《适用意见1号》，公司控制权是能够对股东大会的决议产生重大影响或者能够实际支配公司行为的权力，其渊源是对公司的直接或者间接的股权投资关系。因此，认定公司控制权的归属，既需要审查相应的股权投资关系，也需要根据个案的实际情况，综合对发行人股东大会、董事会决议的实质影响、对董事和高级管理人员的提名及任免所起的作用等因素进行分析判断。

2009年2月，许君奇、傅军签署一致行动协议，后续双方多次续签一致行动协议及补充协议，根据上述协议：双方在行使股东权利（包括通过直接或间接方式）、董事权利时保持一致行动；双方一致行动的有效期至2020年1月起五个年度或发行人股票发行上市之日起满36个月（以时间孰晚为准）；当双方意见发生不一致时，以许君奇的意见为准。

报告期内，发行人董事会由九名董事组成（包括三名独立董事），许君奇、傅军在发行人董事会均拥有三个董事席位，许君奇为发行人董事长；发行人经营管理层包括总经理、副总经理、财务总监均由发行人董事会聘任，且在华联瓷业处任职均超过10年。

本次股份转让完成后，许君奇、傅军仍合计控制发行人90%表决权，并在发行人董事会仍各自拥有三个董事席位，仍可决定华联瓷业董事会成员并通过董事会聘用高级管理人员。

据此，本次股份转让不会导致发行人治理结构及实际控制人对发行人董事、高级管理人员的提名及任免情况发生不利变化。

（三）本次股份转让不会导致发行人的持续盈利能力发生重大变化

从立法意图看，《首发办法》第十二条要求发行人最近3年内实际控制人没有发生变更，旨在以公司控制权的稳定为标准，判断公司是否具有持续发展、持续盈利的能力，以便投资者在对公司的持续发展和盈利能力拥有较为明确预期的情况下做出投资决策。

如前所述，本次股份转让不会导致发行人治理结构情况及实际控制人对发行

人董事、高级管理人员的提名及任免情况发生不利变化，且发行人董事、高级管理人员均未因本次股份转让而发生变化；同时，发行人经营管理层在发行人处具有长期任职经验，熟悉发行人经营方针和发展战略并能够保证发行人继续贯彻实施该等经营方针和发展战略，在发行人董事会及经营管理层共同努力下，发行人2017年、2018年、2019年、2020年归属于母公司所有者的净利润分别为6,069.82万元、10,840.50万元、11,075.53万元及11,868.25万元，发行人具有持续发展、持续盈利的能力。

此外，发行人深耕陶瓷行业多年，享有较高的市场知名度与美誉，2010年至2019年，发行人日用陶瓷出口规模连续10年在国内同行业中排名第一，已形成较强的创新优势、客户优势、设计优势和品牌优势，该等优势不会因本次股份转让而丧失。未来发行人仍将持续加大研发、设计投入和技术创新，改善传统陶瓷制造工艺，提升产品品质和性能，同时不断推进企业管理升级，保障发行人经营业绩的稳定。

据此，本次股份转让不会导致发行人持续发展、持续盈利能力发生重大变化。

综上，本所认为，本次股份转让未导致发行人实际控制人发生变化，本次股份转让完成后，发行人仍然符合《首发管理办法》关于股权清晰的要求以及《适用意见1号》关于共同控制的要求。

三、本次股份转让不属于法定可行使撤销权的情形，不存在因债权人行使撤销权而被撤销的风险

（一）长石投资债权人情况

根据长石投资说明，除为新华联控股及其关联方的部分债务提供担保外，长石投资不存在其他金额较大的对外担保及到期负债。

（二）本次股份转让有利于盘活长石投资资产，化解傅军及新华联控股债务危机

1、长石投资持有的发行人股份为非上市公司股份，在目前情形下变现存在一定难度，此次转让有利于盘活长石投资资产。

2、本次股份转让价格系依据具有证券期货从业资格的评估机构出具的评估报告确定，转让价格公允，同时长石投资、傅军承诺不存在通过本次股份转让恶意逃避债务的情形。

3、自 2019 年末新华联控股出现流动性危机以来，长石投资已先后通过出售其所持有部分其他企业股权回笼资金，具体情况如下：

序号	公司名称	退出前出资（万元）	退出时间
1	上海淳心瑶投资管理中心（有限合伙）	2,000.00	2021.04
2	大理漾濞苍山石门关旅游开发集团有限公司	2,850.00	2021.03
3	北京俏萧文化传播有限公司	3.00	2021.01
4	北京丝路云和投资中心（有限合伙）	3,000.00	2020.10

根据长石投资说明并经本所律师通过网络渠道公开查询，截至本补充法律意见书出具日，长石投资相关债权人未就长石投资的上述股权转让行为提起撤销诉讼。

（三）本次股份转让不属于法定可行使撤销权的情形

根据《民法典》第五百三十八条、第五百三十九条、第五百四十一条，“债务人以放弃其债权、放弃债权担保、无偿转让财产等方式无偿处分财产权益，或者恶意延长其到期债权的履行期限，影响债权人的债权实现的”、“债务人以明显不合理的低价转让财产、以明显不合理的高价受让他人财产或者为他人的债务提供担保，影响债权人的债权实现，债务人的相对人知道或者应当知道该情形的”，债权人有权自其知道或者应当知道撤销事由之日起一年内行使撤销权。

截至 2021 年 3 月 31 日，债务人新华联控股净资产为 194.73 亿元，其资产总额超过负债总额，且新华联控股及其下属企业整体处于正常经营状态，正在积极采取措施偿还债务；新华联控股名下有众多适用于偿还近期债务的优质资产。据此，新华联控股资产足够覆盖债务，本次股份转让行为不会影响长石投资债权人的债权实现。

本次股份转让价格系参考开元资产评估有限公司出具的《评估报告》确定。根据《评估报告》，截至评估基准日 2020 年 12 月 31 日，发行人账面净资产为 66,949.13 万元，收益法下发行人股东全部权益价值的评估值为 97,428.00 万元，评估值较账面净资产增值 30,478.87 万元，增值率为 45.53%；市场法下发行人股

东全部权益价值的评估值为 96,200.00 万元，评估增值 29,250.87 万元，增值率为 43.69%；最终评估结论采用评估值相对较高的收益法评估结果，即截至评估基准日 2020 年 12 月 31 日，发行人股东全部权益的市场价值评估结论为 97,428.00 万元。经交易双方友好协商，双方确定长石投资以 15,000 万元的价格将其持有的发行人 15.35%股份（共计 2,900 万股）全部转让给致誉投资。据此，本次交易定价公允，不存在“债务人以明显不合理的低价转让财产”的情形。

根据北京市京师律师事务所出具的《法律意见书》：“长石投资将持有的华联瓷业股份进行转让不属于前述‘债务人以放弃其债权、放弃债权担保、无偿转让财产等方式无偿处分财产权益，或者恶意延长其到期债权的履行期限’、‘以明显不合理的高价受让他人财产或者为他人的债务提供担保’的情形。另外，长石投资为其子公司新华联控股有限公司的借款提供担保导致存在逾期未归还负债，但债务人资产足够覆盖，具备偿还能力，上述股份转让行为不会影响长石投资债权人的债权实现。而且本次股份行为转让经过长石投资董事会、股东会同意，本次股份转让价格系参考开元资产评估有限公司以截至 2020 年 12 月 31 日为基准日出具的《评估报告》确定，本次交易定价公允，不存在‘债务人以明显不合理的低价转让财产’的情形，……不存在损害债权人利益的情形，不属于债权人具有法定撤销权的情形，不存在债权人因行使撤销权而撤销本次股份转让的风险。”

据此，本所认为，本次股份转让不存在《民法典》第五百三十八条、第五百三十九条、第五百四十一条规定的债权人可行使撤销权的情形，从而不存在因债权人行使撤销权而被撤销的风险。

（以下无正文，下页为本补充法律意见书之签字盖章页）

（本页无正文，为《湖南启元律师事务所关于湖南华联瓷业股份有限公司首次公开发行股票并上市的补充法律意见书（八）》之签字盖章页）



负责人：

丁少波

丁少波

经办律师：

邹棒

邹棒

经办律师：

莫彪

莫彪

经办律师：

高灵灵

高灵灵

2021 年 6 月 30 日

附件一：傅军为其控制的新华联控股及其关联方借款提供担保情况统计（截至 2021 年 6 月 30 日）

单位：万元

序号	债务人	债权人	贷款本金余额	到期日	逾期本金金额	涉诉/执行金额	担保情况	担保物价值 总体金额	债务人担保 物价值	关联方担保 物价值	诉讼进度
1	新华联控股	中信信托	200,000	2023.10	-	-	新华联控股以其持有的北京银行 522,875,916 股股票提供质押，傅军提供连带责任保证担保	254,640.57	254,640.57	-	-
2	新华联控股	东证融汇证券资产管理有限公司	66,000	2022.11	-	-	新华联控股以其持有的科达制造 143,719,502 股股票、新华联 13,000,000 股股票提供质押，傅军提供连带责任保证担保	210,050.08	210,050.08	-	-

3	新华联控股	东证融汇证券资产管理有限公司	40,000	2022.11	-	-	新华联控股以其持有的赛轮轮胎247,087,774股股票提供质押，傅军提供连带责任保证担保	246,840.69	246,840.69	-	-
4	新华联控股	中信证券	24,993.00	2019.6	24,993.00	29,535.22 (本金、利息等)	新华联控股以其持有的新华联134,799,997股股票、新华联矿业有限公司3.1亿股股权提供质押，新华联控股以其位于北京通州区面积为14,592.73 m ² 的房屋提供	86,248.41	86,248.41	-	债权人依照公证债权文书申请执行32,035.22万元，债务人已偿还2,500万元

							抵押,新华联矿业有限公司、傅军提供连带责任保证担保				
5	新华联控股	北京银行	90,000	2020.9	90,000	90,000.00 (本金)	新华联控股以其位于通州区面积为53,652.56 m ² 的土地及面积为72,027.86 m ² 的房产进行抵押,傅军提供连带责任保证担保	175,482.00	175,482.00	-	一审判决新华联控股偿还9亿本金及利息等,傅军对新华联控股抵押房产偿还债务以外的其他债务承担连带责任。目前已上诉
6	新华联矿业有限公司	兴业银行	60,000	2020.3	60,000	-	新华联控股以其位于通州区面积为29,600.48 m ² 的房产、新华联发展投资	83,077.00	-	83,077.00	-

							有限公司以其位于通州区面积为4,600.68 m²的不动产提供抵押，新华联控股、傅军提供连带责任保证担保				
7	新华联控股	民生信托	186,059.66	2020.4	186,059.66	224,589.11 (本金、利息等)	新华联控股以其持有的湖南新华联国际石油贸易有限公司2,000万股股权、长石投资以其持有的新华联控股3亿股股权提供质押，傅军提供连带责任保证担保	194,734.75	-	194,734.75	债权人依照公证债权文书申请执行合计273,604.11万元债务(其中序号8涉诉对应49,015.00万元)，债务人已偿还序号8合同对应的67,996.82万元(原金额

8	新华联控股	民生信托	5,003.18	2020.8	5,003.18	-	新华联控股以其持有的亚太财险1.08亿股股权提供质押，傅军提供连带责任保证担保	14,850.00	14,850.00	-	为 73,000 万元)
9	新华联控股	中信银行	100,000	2021.6	-	-	新华联控股以其持有的北京银行522,875,916股股票、道氏技术11,000,000股股票、新华联224,743,954股股票提供质押，长石投资以其持有的新华联控股3亿股股权	529,022.38	334,287.63	194,734.75	-

							质押，傅军提供连带责任保证担保				
10	新华联控股	民生银行	95,000	2020.5	95,000	95,000.00 (本金)	新华联控股以其持有的新华联矿业有限公司 9.8 亿股股权提供质押，长石投资、傅军、吴向明提供连带责任保证担保	20,018.89	20,018.89	-	二审判决新华联控股偿还 9.5 亿本金及罚息，民生银行对新华联控股提供质押的新华联矿业有限公司股权折价、拍卖或变卖的价款在前述债权范围内享有优先受偿权；傅军、长石投资承担连带责任
11	新华联控股	兴业银行	9,600	2020.12	9,600	-	新华联发展投资有限公司	22,908.00	-	22,908.00	-

							司以其位于通州区面积为4,600.68 m ² 的不动产提供抵押,傅军提供连带责任保证担保				
12	新华联控股	渤海银行	14,500	2020.7	14,500	14,500.00 (本金)	新华联控股以其持有的新华联 7,600 万股股票提供质押,傅军提供连带责任保证担保	18,088.00	18,088.00	-	债权人依照公证债权文书申请执行
13	新华联控股	上海映雪、对外经贸信托等	53,711	2020.3	53,711	18,626.89 (本金、利息等)	长石投资以其持有的新华联控股 5% 股权提供质押,傅军提供连带责任保证担保	97,367.37	-	97,367.37	一审审理中
14	新华联	华融	80,000	2020.9	80,000	80,000.00	长石投资以	97,367.37	-	97,367.37	仲裁裁决新

	控股	证券				(本金)	其持有的新华联控股 5% 股权提供质押, 傅军提供连带责任保证担保				华联控股偿还本金 8 亿及利息等, 傅军承担连带责任, 华融证券对长石投资质押的股权变卖款有优先受偿权
15	新华联控股集团财务有限责任公司	瓮安农商行	10,000	2020.10	10,000	10,000.00 (本金)	新华联控股、傅军提供连带责任保证担保	-	-	-	二审判决新华联控股集团财务有限责任公司偿还 1 亿本金及利息, 新华联控股、傅军承担连带责任
合计			1,034,866.83	-	628,688.84	562,251.22	-	1,773,146.95	1,105,865.70	667,281.24	-

注 1: 上表中“担保情况”系根据新华联控股提供的借款合同、担保合同、新华联控股出具的说明并经检索相关上市公司公告、企查查进行梳理。

注 2: “中信信托”指“中信信托有限责任公司”; “中信证券”指“中信证券股份有限公司”; “北京银行”指“北京银行股份有限公司”; “兴业银行”指“兴业银行股份有限公司”; “民生信托”指“中国民生信托有限公司”; “中信银行”指“中信银行股份有限公司”; “民生银行”指“中国民生银行股份有限公司”; “渤

海银行”指“渤海银行股份有限公司”；“上海映雪”指“上海映雪投资管理中心（有限合伙）”；“对外经贸信托”指“中国对外经济贸易信托有限公司”；“华融证券”指“华融证券股份有限公司”；“瓮安农商行”指“贵州瓮安农村商业银行股份有限公司”。

注 3：担保物为上市公司股票的，其价值按 2021 年 6 月 30 日收盘价及质押股票数量计算；担保物为非上市公司股权的，其价值按该公司截至 2021 年 3 月 31 日合并报表账面净资产及质押股权比例计算；担保物为不动产的，其价值按抵押时的评估值计算。

注 4：新华联控股持有的北京银行 522,875,916 股股票、新华联发展投资有限公司位于通州区的 4,600.68 m²不动产同时为上述多项债务的担保物，在计算担保物价值总额时仅计算一次，故担保物价值总额与各项债务对应担保物价值之和存在差异。

注 5：第 8 项民生信托债务中，新华联控股原借款金额为 73,000 万元，并以其持有的 8 亿股亚太财险股权提供质押担保。2021 年 1 月，新华联将其持有的亚太财险 6.92 亿股股权转让给民生信托以偿还相应债务，转让完成后新华联控股持有亚太财险 1.08 亿股股权。