



万泽实业股份有限公司

与

华创证券有限责任公司

关于万泽实业股份有限公司

2020 年非公开发行 A 股股票

申请文件反馈意见的回复

(修订稿)

保荐机构（主承销商）



贵州省贵阳市中华北路 216 号华创大厦

二〇二〇年七月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2020 年 6 月 12 日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（201069 号）的要求，万泽实业股份有限公司（以下简称“万泽股份”、“公司”或者“发行人”）组织本次非公开发行股票项目有关各方对贵会的反馈意见进行了逐项落实，现将反馈意见逐条书面回复如下，请予审核。

（本《反馈意见》的回复如无特别说明，相关用语具有与《华创证券有限责任公司关于万泽实业股份有限公司 2020 年非公开发行 A 股股票之尽职调查报告》（简称“《尽调报告》”）中相同的含义）

目录

问题 1	4
问题 2	13
问题 3	30
问题 4	35
问题 5	67
问题 6	69
问题 7	80
问题 8	82
问题 9	88
问题 10	90
问题 11	94

问题 1、请申请人披露自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资，下同）情况，是否存在最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形，并将财务性投资总额与公司净资产规模对比说明并披露本次募集资金的必要性和合理性。

请保荐机构及会计师核查并发表意见。

回复：

一、公司自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资，下同）情况

（一）财务性投资及类金融业务的定义

1、财务性投资

根据中国证监会《关于上市公司监管指引第 2 号有关财务性投资认定的问答》的规定：财务性投资除监管指引中已明确的持有交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人、委托理财等情形外，对于上市公司投资于产业基金以及其他类似基金或产品的，如同时属于以下情形的，应认定为财务性投资：（1）上市公司为有限合伙人或其投资身份类似于有限合伙人，不具有该基金（产品）的实际管理权或控制权；（2）上市公司以获取该基金（产品）或其投资项目的投资收益为主要目的。

根据中国证监会《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求（修订版）》的规定：上市公司申请再融资时，除金融类企业外，原则上最近一期末不得存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

根据中国证监会《再融资业务若干问题解答》的规定：（1）财务性投资包括但不限于：类金融；投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资；购买收益波动大且风险较高的金融产品；非金融企业投资金融业务等。（2）围绕产业链上下游以获取技术、原

料或渠道为目的的产业投资，以收购或整合为目的的并购投资，以拓展客户、渠道为目的的委托贷款，如符合公司主营业务及战略发展方向，不界定为财务性投资。（3）金额较大指的是，公司已持有和拟持有的财务性投资金额超过公司合并报表归属于母公司净资产的 30%。期限较长指的是，投资期限或预计投资期限超过一年，以及虽未超过一年但长期滚存。

2、类金融业务

根据中国证监会《再融资业务若干问题解答》的规定：除人民银行、银保监会、证监会批准从事金融业务的持牌机构为金融机构外，其他从事金融活动的机构均为类金融机构。类金融业务包括但不限于：融资租赁、商业保理和小贷业务等。

（二）自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司实施或拟实施的财务性投资情况

发行人于 2020 年 2 月 20 日召开第十届董事会第十七次会议，审议通过了本次非公开发行的相关议案。本次发行相关董事会决议日前六个月（2019 年 8 月 20 日）至本回复出具之日，公司不存在实施或拟实施财务性投资的情况。

二、公司最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形

截至 2020 年 3 月 31 日，公司不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）的情形。

2020 年 3 月末，发行人涉及的相关资产情况如下：

科目	2020 年 3 月 31 日余额 (万元)	是否属于财务性投资
交易性金融资产	-	
其他非流动金融资产	7,470.59	
其中：对深圳市投控南科天使创业投资合伙企业（有限合伙）的投资	1,000.00	否
对汕头联泰实业有限公司的投资	6,470.59	否
可供出售金融资产	-	
长期股权投资		

其中：北京市万泽碧轩房地产开发有限公司	848.66	否
其他应收款	25,678.18	否
其中：西安新鸿业投资发展有限公司	21,064.38	否
委托理财	-	

具体如下：

1、交易性金融资产

截至 2020 年 3 月 31 日，公司交易性金融资产余额为 0。

2、其他非流动金融资产

发行人其他非流动金融资产系根据新金融工具准则的规定，主要由交易性金融资产重分类至该科目列示。截至 2020 年 3 月 31 日，其他非流动金融资产余额为 7,470.59 万元，由发行人对深圳市投控南科天使创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“投控南科”）的股权投资 1,000.00 万元和对汕头联泰实业有限公司（以下简称“汕头联泰”）股权投资 6,470.59 万元构成。

（1）对投控南科的投资

2018 年公司投资 1,000 万元取得投控南科 10% 的份额，公司为有限合伙人。投控南科其他股东包括深圳投控湾区股权投资基金合伙企业（有限合伙）（深圳市国资委全资）、深圳市天使投资引导基金有限公司（深圳市财政委员会全资）、深圳市光明区引导基金投资管理有限公司（深圳市光明新区管理委员会全资）以及深圳市投控东海投资有限公司（深圳市国资委控股），旨在充分利用股东各方的优势，通过投控南科的投资运作孵化出一批新材料、医疗、精密制造等战略新兴高新技术企业。

截至 2020 年 3 月 31 日，投控南科的投资情况如下：

序号	被投资单位名称	注册资本(万元)	持股比例	主营业务
1	深圳市航茂科技有限公司	3,000.00	33.33%	特种合金精密铸造及金属热加工领域的装备及模拟仿真软件系统的研发、生产及销售，及提供综合服务
2	迈格生命科技（深圳）有限公司	617.31	5.00%	医学影像精准分析技术方案及国内领先的医学技术转化平台

3	深圳市超准视觉科技有限公司	243.73	10.50%	三维视觉传感器、三维扫描软件、智能识别算法等领域的研发及解决方案
4	深圳市南科康达科技有限公司	700.00	28.57%	导电胶、导电微球以及相关非导电微球的研发和销售
5	深圳市铅笔视界科技有限公司	116.86	12.23%	立体照相机及多项光学测量产品的技术开发及销售
6	深圳网联光仪科技有限公司	2,380.95	16.00%	新型分子光谱仪的研发和销售
7	深圳市在田翊方科技有限公司	623.65	4.63%	智能便携式排卵测试仪器及试剂的研发、生产和销售
8	飞镪半导体（上海）有限公司	100.00（美元）	3.125%	碳化硅功率半导体器件及模块的研发和销售
9	北京金竟科技有限责任公司	100.00	5.00%	高精度科学仪器阴极荧光系统的研发、生产及销售
10	深圳市芯凯瑞生物科技有限公司	1,160.00	2.87%	体外诊断设备、仪器产品的研发与销售

综上，投控南科均是按照上述宗旨进行的投资，其被投资的主要企业如深圳市航茂科技有限公司与公司主营业务相关，该投资属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资，符合公司主营业务及战略发展方向，故对投控南科的投资不属于财务性投资的情形。

（2）对汕头联泰的投资

公司对汕头联泰的投资，主要系公司之子公司汕头市万泽热电有限公司（以下简称“万泽热电”）为在公司战略转型过程中，处置盘活汕头热电一厂“三旧”改造项目形成的。汕头联泰原为万泽热电的控股子公司，后经过历次股权转让，万泽热电逐步丧失对汕头联泰的控股权和重大影响，现万泽热电持有汕头联泰 8.25% 股权，具体过程如下：

汕头热电一厂“三旧”改造项目的方案原于 2014 年 12 月取得汕头市金平区人民政府的同意批复；后由于员工安置工作迟迟未能推进，向汕头市金平区人民政府申请撤销原改造方案，汕头市金平区人民政府于 2016 年 10 月批复同意撤销原旧改方案。鉴于当时公司正处于剥离房地产业务的战略转型期，且广东联泰房地产有限公司（以下简称“广东联泰”）有意出资主导推进该“三旧”改造项目，2017 年 2 月，公司与万泽热电、广东联泰签订合作经营框架协议，协议约定万泽热电以热电厂片区土地使用权及地上建筑物作价出资、广东联泰以现

金出资设立合资公司，从事物流生产等项目经营，双方分工协作解决万泽热电职工的安置问题（其中：广东联泰负责万泽热电现有在职员工等人员的安置费用），保证业务的平稳过渡，并在业务平稳过渡后万泽热电将所持有的合资公司股权转让给广东联泰，合作总对价不低于人民币 3.94 亿元（含员工安置费用）。2017 年 5 月 2 日，汕头联泰设立，万泽热电以土地使用权作价出资 19,785.19 万元，占合资公司 80% 股权。2018 年 6 月，因两宗工业用地的地面建筑物未办理产权证明无法作价出资，万泽热电仅以土地使用权作价出资，出资调整为 17,830.54 万元，占合资公司 72.10% 股权。根据汕头联泰项目的进展情况，万泽热电子 2018 年 6 月、2019 年 7 月、2020 年 6 月，分别向广东联泰及其同一控制下的联泰投资转让汕头联泰 25%、30.6%、8.25% 的股权。至此，万泽热电持有汕头联泰 8.25% 的股权。

2020 年 3 月末，公司持有汕头联泰股权，实质上并非公司新增加对外投资或增持股权，而是战略转型过程中，公司退出原主营业务房地产业，逐步出售汕头联泰股权并丧失控制权所致；且自 2018 年 6 月开始的整个处置过程中，公司持有的汕头联泰股权比例一直在减少，剩余股权最近一期末在其他非流动金融资产科目中核算。

公司现仍保留汕头联泰 8.25% 股权，主要是万泽热电土地位于该“三旧”改造核心片区，广东联泰拟将周边地块纳入其整体规划，需要公司予以支持和配合，与周边业主、村民进行协商。该事项完成后，公司需将所持有汕头联泰的剩余股权全部转让。

因此，公司最近一期末持有的汕头联泰股权，一是不属于“类金融；投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资；购买收益波动大且风险较高的金融产品；非金融企业投资金融业务”等财务性投资的情形；二是与原主营业务相关，并在执行战略转型规划中丧失控制权所形成，并非新增投资或增持股权所致；故不属于财务性投资。

3、可供出售金融资产/其他权益投资工具

截至 2020 年 3 月 31 日，公司可供出售金融资产/其他权益投资工具的余额为 0。

4、长期股权投资

截至 2020 年 3 月 31 日，发行人长期股权投资构成情况如下：

单位：万元

被投资单位	被投资单位性质	2020 年 3 月 31 日余额
北京市万泽碧轩房地产开发有限公司	联营企业	848.66
合计		848.66

公司对北京市万泽碧轩房地产开发有限公司（以下简称“北京万泽碧轩”）的投资系 2019 年 3 月发行人完成资产置换后仍持有的北京万泽碧轩剩余 31% 股权，对其具有重大影响，故将对北京万泽碧轩的剩余股权投资归类为以权益法核算的长期股权投资。资产置换中置出资产为房地产项目公司常州万泽天海置业有限公司 100% 股权及北京万泽碧轩 69% 股权，置入内蒙古双奇药业股份有限公司（以下简称“内蒙双奇”）100% 股权，两者的评估值相当，且交易对方万泽集团有限公司（以下简称“万泽集团”）根据其资金安排暂未承接剩余 31% 的股权。

2020 年 3 月末，公司持有北京万泽碧轩股权，实质上并非公司新增加投资或增持股权的行为所导致。在公司退出房地产业战略转型过程中，将北京万泽碧轩控股权置出，剩余股权最近一期末在长期股权投资科目中核算。

报告期内，公司并未对北京万泽碧轩新增投资或对其增持股份。

在资产置换过程中，考虑到交易对方万泽集团的资金使用安排，拟定了在保证置出房地产业务子公司控制权的前提下尽量减小现金对价的支付的方案（重大资产置换中上市公司仅现金支付万泽集团交易差价 100 万元），导致公司置出了 69% 北京万泽碧轩股权，而暂时保留了其 31% 股权。由于万泽集团资金拟用于优先支付西安新鸿业债权转让款，公司计划在未来一年内出售北京万泽碧轩 31% 的股权予万泽集团。

因此，公司最近一期末持有的北京万泽碧轩股权，一是不属于“类金融；投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资；购买收益波动大且风险较高的金融产品；非金融企业投资金融业务”等财务性投资的情形；二是属于长期股权投资，不属于交易性金

融资产或可供出售金融资产；三是与原主营业务相关，并在执行战略转型规划中丧失控制权所形成，并非新增对外投资或增持股权所致；故不属于财务性投资。

5、其他应收款

截至 2020 年 3 月 31 日，公司其他应收款账面价值为 19,771.07 万元，其具体构成如下：

单位：万元

款项性质	期末余额	期初余额
企业间往来款	24,430.04	23,911.49
其他往来款	212.49	345.73
押金、保证金、备用金	1,005.33	608.15
代垫款项	25.54	66.15
其他	4.78	4.78
合计	25,678.18	24,936.30
减：坏账准备	5,907.11	5,831.96
账面价值	19,771.07	19,104.34

截至 2020 年 3 月 31 日，公司其他应收款中主要是对原参股公司西安新鸿业提供财务资助所形成的本金及利息 21,064.38 万元。相关情况如下：

2018 年 5 月 15 日、2018 年 5 月 31 日，公司分别召开第九届董事会第四十九次会议、2018 年第三次临时股东大会，审议通过《公司关于向参股公司提供财务资助的议案》，同意公司向参股公司西安新鸿业提供 1.81 亿借款，财务资助款项主要用于西安新鸿业对“鸿基新城”项目的开发建设；期限一年，年利率 8.8%。2019 年 5 月 30 日、2019 年 6 月 10 日，公司分别召开第十届董事会第八次会议、2019 年第四次临时股东大会，审议通过《关于向参股公司提供财务资助展期的议案》，同意将上述借款期限展期一年，利率不变。

上述借款属于股东按持股比例同比例向西安新鸿业提供的财务资助，即持有西安新鸿业 90% 股权的北京绿城投资有限公司也按其持股比例提供相应借款。

2019 年 9 月，公司将持有的西安新鸿业 10% 股权转让给控股股东万泽集团的全资子公司万泽鸿业，本次股权转让完成后，西安新鸿业变更为万泽集团的

下属参股公司。截至 2020 年 3 月末，公司已收到西安新鸿业 10% 股权全部转让款，但尚未完成工商变更手续。

2020 年 4 月 1 日，公司召开了 2020 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于转让债权暨关联交易事项的议案》，同意公司将向西安新鸿业所提供财务资助涉及的债权转让给公司的控股股东万泽集团。经双方协商确认，该项债权的交易价格为 18,100.00 万元及相应利息（利息计算时间截止至所有债权转让款付清为止）。截至本回复出具之日，万泽集团已向公司支付债权本金（18,100.00 万元）的 20%（3,620.00 万元），剩余款项尚未支付。

上述对西安新鸿业的借款属于其全体股东按持股比例，为支持参股公司业务发展给予的资助借款，与 2018 年借款时的主营业务密切相关，并于 2020 年 4 月股东大会审议通过转让该笔债权，并采用分期收款方式予以收回，该笔借款应不属于财务性投资。万泽集团已向本公司支付债权本金的 20%，剩余款项将于 2020 年 8 月支付完毕。

其他的企业间往来款主要为 5 年期以上的油电力时期历史遗留问题造成的应收款项，已全额计提坏账准备，不属于财务性投资。

其他应收款其他组成部分主要为押金、备用金等，均系公司正常开展业务过程中产生，不属于财务性投资。

6、委托理财

截至 2020 年 3 月 31 日，公司不存在委托理财的情况。

三、财务性投资总额与公司净资产规模对比说明并披露本次募集资金的必要性和合理性

截至 2020 年 3 月 31 日，公司不存在持有金额较大的财务性投资。如前所述，公司持有的北京万泽碧轩股权、汕头联泰股权及西安新鸿业财务资助款不属于财务性投资；且前述股权及财务资助款金额合计为 28,383.63 万元，占公司最近一期末合并报表归属于母公司股东的净资产（99,298.24 万元）的 28.58%，未达 30%，亦不属于金额较大的情形。同时，该等资产非董事会前 6 个月内至

今实施投资所形成，无需从募集资金中扣除。

发行人本次非公开发行股票募集资金投资项目与公司主业密切相关，符合公司发展战略，公司业务扩展和项目建设所需资金，而项目所需的资金总额超过发行人目前可使用的资金金额，发行人本次募集资金具有必要性。

发行人本次非公开发行股票拟募集资金不超过 130,000.00 万元，其中 100,000.00 万元用于先进高温合金材料与构件制造建设项目，30,000.00 万元用于偿还银行借款及补充流动资金。本次募投项目投资总额为 221,092.00 万元，本次募集资金总额不超过募投项目资金需求量，融资规模合理，募集资金具有合理性。

四、保荐机构核查程序及核查意见

保荐机构取得并查阅公司的公告、审计报告、定期报告、公司的临时公告及相关会计科目明细；取得并查阅被投资企业的营业执照、公司章程；取得并查阅借款协议等；访谈了公司高级管理人员，了解公司未来业务规划及重大投资或资产购买计划。

经核查，保荐机构认为：

1、公司自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，不存在实施或拟实施的财务性投资情况。

2、截至 2020 年 3 月 31 日，公司不存在持有金额较大、期限较长属于财务性投资的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等情形。

五、会计师核查程序及核查意见

会计师取得并查阅公司的公告、定期报告、公司的临时公告及相关科目明细；取得并查阅被投资企业的营业执照、合伙协议、公司章程；取得并查阅借款协议等；访谈了公司高级管理人员，了解公司未来业务规划及重大投资或资产购买计划。

经核查，会计师认为：

1、公司自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，不存在实施或拟实施的财务性投资情况。

2、截至 2020 年 3 月 31 日，公司不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

问题 2、请申请人披露：（1）报告期内应收账款期后回款情况，结合业务模式、业务规模、信用政策补充披露应收账款逐年增长的原因，结合上述情况及同行业可比上市公司对比分析应收账款水平的合理性及坏账准备计提的充分性；（2）其他应收款的构成情况及商业背景，交易对手是否为申请人的关联方或潜在关联方，是否存在属于借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形；（3）资本化开始和结束时点及其确定依据、是否满足资本化的相关条件，结合申请人实际情况与同行业可比上市公司情况说明研发费用资本化的会计处理是否谨慎。

请保荐机构及会计师核查并发表意见。

回复：

一、报告期内应收账款期后回款情况，结合业务模式、业务规模、信用政策补充披露应收账款逐年增长的原因，结合上述情况及同行业可比上市公司对比分析应收账款水平的合理性及坏账准备计提的充分性

（一）应收账款期后回款情况

报告期内，公司各期末的应收账款回款情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 3 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
应收账款余额	13,989.93	11,654.20	11,654.05	12,837.32
期后回款金额	6,346.71	10,771.06	10,558.28	11,471.07
期后回款比例 (%)	45.37%	92.42%	90.60%	89.36%

注：2017 年末、2018 年末应收账款期后回款比例指期后 12 个月回款比例，2019 年末、2020 年 3 月末应收账款期后回款比例指截至 2020 年 5 月 31 日回款比例。

由上表分析可知，公司 2017-2019 年各期末应收账款余额期后回款比例分别为 89.36%、90.60%、92.42%，截至 2020 年 5 月 31 日，公司 2020 年 3 月 31 日应收账款回款比例为 45.37%，主要系公司应收账款信用期一般为 90 天以内，部分应收账款尚在信用期内。报告期内，公司整体回款情况良好，公司已严格按照坏账计提政策进行充分的坏账准备计提。

（二）结合业务模式、业务规模、信用政策分析应收账款规模变动的原因

报告期各期末，公司应收账款变动的具体情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 1-3 月/ 2020 年 3 月末(注)	2019 年度/ 2019 年末	2018 年度/ 2018 年末	2017 年度/ 2017 年末
应收账款余额	13,989.93	11,654.20	11,654.05	12,837.32
应收账款变动率	20.04%	0.00%	-9.22%	4.97%
营业收入	16,926.67	54,873.51	70,616.94	62,741.77
应收账款占营业收入比重	20.66%	21.24%	16.50%	20.46%
应收账款周转天数	69.12	77.52	63.29	72.91

注：为保持可比性，2020 年一季度应收账款占营业收入比重、应收账款周转天数已年化处理（当季营业收入*4）。

由上表分析可知，报告期各期末，公司应收账款余额分别为 12,837.32 万元、11,654.05 万元、11,654.20 万元和 13,989.93 万元，占营业收入的比例分别为 20.46%、16.50%、21.24%和 20.66%，整体保持稳定。报告期内，公司应收账款周转天数分别为 72.91 天、63.29 天、77.52 和 69.12 天，与公司对于客户给予 1-3 个月账期的信用政策基本一致。

报告期内，公司的业务模式和信用政策并未发生实质变化，期末应收账款占当期营业收入比重较为稳定，具体情况如下：

1、业务模式

公司医药制造业务主要采取经销模式进行销售，即先将产品销售给持有《药品经营许可证》及 GSP 认证的医药流通企业——经销商（配送商），经销商（配送商）将产品最终销售到医院、药店等终端。按照我国药品管理的相关规定，发行人的产品须参与以省、自治区、地级市或区域医院联合体为单位进行的招

投标，进入招投标目录，拥有成为医院合格供应商的资格。医院通过所在省的医药采购平台采购公司的产品。

公司的最终客户多为医院，直接客户为各医药流通企业，多为国有企事业单位，具有良好的信誉度。

2、信用政策

报告期内，公司根据客户的资信情况，行业发展情况等，对客户执行 1-3 个月不等的应收账款账期。公司信用政策在报告期内一直保持稳定。

3、业务规模

报告期内，公司主要收入来源于医药业务。公司 2017 年、2018 年营业收入高于 2019 年。主要是因为 2017 年、2018 年公司收入包含房地产业务收入；2019 年资产置换完成后，公司无房地产业务收入。

由于房地产业务采用预售制度，故应收账款较少。报告期内，公司应收账款主要与医药业务相关。

综上所述，应收账款及营业收入均主要来源于医药业务，公司应收账款占营业收入比重较为稳定。报告期各期末，公司应收账款占当期营业收入的比重分别为 20.46%、16.50%、21.24%和 20.66%。

（三）结合上述情况及同行业可比上市公司对比分析应收账款水平的合理性及坏账准备计提的充分性

1、公司应收账款水平具有合理性

报告期内，公司与同行业上市公司应收账款周转率指标对比如下：

期间	2019 年度	2018 年度	2017 年度
医药制造业平均值 (整体法)	4.76	4.96	5.29
万泽股份	4.71	5.77	5.01

数据来源：Wind

根据证监会上市公司行业分类，发行人所属行业为医药制造业。近三年，公司的应收账款周转率与同行业相近，无明显差异。

公司医药业务主要为微生物制剂，属于生物药品范畴。根据更加细分的申万行业分类“医药生物—生物制品”筛选结果，再剔除疫苗类药品、试剂类药品、原材料药品、非生物药品等后，最终选取以下 4 家收入或利润规模较为接近，且以生物药为主要收入来源的可比上市公司。

公司名称	2019 年 营业收入	2019 年 净利润	公司主营业务简介
舒泰神	66,149.04	2,729.94	是以研发、生产和销售生物制品为主的制药企业。主要产品为注射用鼠神经生长因子“苏肽生”。
海特生物	62,016.32	6,303.51	主营业务为生物制品（注射用鼠神经生长因子冻干粉针剂、注射用抗乙肝转移因子冻干粉针剂）、凝血酶和其他化学药品的研发、生产和销售。
赛升药业	119,090.25	14,863.90	主营业务为研发、生产、销售生物药物(活性蛋白酶、活性多肽、活性多糖、两性脂类)。
康辰药业	106,592.46	26,608.01	主要收入来源为生物药“苏灵”，是一种蛇毒血凝酶临床止血药物。
万泽股份	54,873.51	7,067.56	主营业务为微生物制剂的研发、生产及销售。公司主营产品为双歧杆菌乳杆菌三联活菌片（商品名称：金双歧）和阴道用乳杆菌活菌胶囊（商品名称：定君生）。

公司与可比公司的应收账款周转情况对比分析如下：

财务指标	股票代码	公司名称	2019 年度	2018 年度	2017 年度
应收账款周 转率	300204.SZ	舒泰神	6.00	5.07	5.81
	300683.SZ	海特生物	2.96	2.62	3.32
	300485.SZ	赛升药业	5.99	8.81	16.06
	603590.SH	康辰药业	4.90	7.22	9.21
	可比公司平均值		4.96	5.93	8.60
	万泽股份		4.71	5.77	5.01

数据来源：Wind

万泽股份与可比公司相比，应收账款周转率处于相近水平，具有合理性。2017 年度，赛升药业的应收账款周转率显著高于平均水平，剔除赛升药业后，可比公司均值为 6.11，与公司处于相近水平。

2、公司坏账计提具有充分性

（1）公司应收账款预期信用损失或坏账准备计提政策

报告期内，公司的应收账款预期信用损失或坏账准备计提如下：

账龄	预期信用损失或坏账准备 计提比例(%)
1年以内	6.00
1-2年	12.00
2-3年	18.00
3-5年	24.00
5年以上	100.00

(2) 报告期内，公司应收账款坏账准备计提情况

报告期各期末，发行人应收款账面价值分别为 11,486.68 万元、10,348.35 万元、10,785.77 万元和 13,022.30 万元，占流动资产的比例分别为 7.03%、6.65%、14.49% 和 16.47%。

A、应收账款分类披露

类别	2020年3月31日				账面价值 (万元)
	账面余额		坏账准备		
	金额(万元)	比例 (%)	金额(万元)	计提比 例(%)	
单项计提预期信用损失的应收账款	-	-	-	-	-
按组合计提预期信用损失的应收账款	13,989.93	100.00	967.63	6.92	13,022.30
其中：风险组合	13,989.93	100.00	967.63	6.92	13,022.30
合计	13,989.93	100.00	967.63	6.92	13,022.30

续：

类别	2019年12月31日				账面价值 (万元)
	账面余额		坏账准备		
	金额(万元)	比例 (%)	金额(万元)	计提比 例(%)	
单项计提预期信用损失的应收账款	-	-	-	-	-
按组合计提预期信用损失的应收账款	11,654.20	100	868.42	7.45	10,785.77
其中：风险组合	11,654.20	100	868.42	7.45	10,785.77
合计	11,654.20	100	868.42	7.45	10,785.77

续：

类别	2018年12月31日		
	账面余额	坏账准备	账面价值

	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	计提比例（%）	（万元）
单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款	-	-	-	-	-
按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款	11,654.05	100.00	1,305.70	11.20	10,348.35
单项金额虽不重大但单独计提坏账准备的应收账款	-	-	-	-	-
合计	11,654.05	100.00	1,305.70	11.20	10,348.35

续：

类别	2017年12月31日				
	账面余额		坏账准备		账面价值（万元）
	金额（万元）	比例（%）	金额（万元）	计提比例（%）	
单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款	-	-	-	-	-
按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款	12,837.32	100.00	1,350.64	10.52	11,486.68
单项金额虽不重大但单独计提坏账准备的应收账款	-	-	-	-	-
合计	12,837.32	100.00	1,350.64	10.52	11,486.68

B、按信用风险特征组合计提坏账准备或按组合计提预期信用损失的应收账款

报告期内，组合中，按账龄分析法计提坏账准备的应收账款如下所示：

账龄	2020年3月31日		
	账面余额（万元）	坏账准备（万元）	计提比例（%）
1年以内	13,675.92	820.55	6.00
1—2年	152.38	18.29	12.00
2—3年	9.58	1.73	18.00
3—5年	32.88	7.89	24.00
5年以上	119.17	119.17	100.00
合计	13,989.93	967.63	

续:

账龄	2019年12月31日		
	账面余额(万元)	坏账准备(万元)	计提比例(%)
1年以内	11,298.31	677.90	6.00
1-2年	142.65	17.12	12.00
2-3年	18.11	3.26	18.00
3-5年	32.88	7.89	24.00
5年以上	162.26	162.26	100.00
合计	11,654.20	868.42	

续:

账龄	2018年12月31日		
	账面余额(万元)	坏账准备(万元)	计提比例(%)
1年以内	10,532.91	631.97	6.00
1-2年	431.65	51.80	12.00
2-3年	80.31	14.46	18.00
3-5年	2.24	0.54	24.00
5年以上	606.94	606.94	100.00
合计	11,654.05	1,305.70	

续:

账龄	2017年12月31日		
	账面余额(万元)	坏账准备(万元)	计提比例(%)
1年以内	12,075.44	724.53	6.00
1-2年	148.02	17.76	12.00
2-3年	4.15	0.75	18.00
3-5年	2.77	0.66	24.00
5年以上	606.94	606.94	100.00
合计	12,837.32	1,350.64	

报告期内,公司应收账款账龄以1年以内的为主,且下游客户主要为各医药流通企业,信用情况较好,应收账款质量较高。有部分账龄较长的应收账款,公司已根据相关会计政策按比例计提相应坏账准备,且该部分应收账款比例较小,不会对公司日常经营造成不利影响。

(3) 与同行业可比公司坏账准备计提政策的比较

报告期内,同行业可比公司的坏账准备计提政策如下:

单位: %

账龄	万泽股份	舒泰神	海特生物	赛升药业	康辰药业
3个月以内	6.00	1.00	5.00	5.00	5.00
3个月至6个月	6.00	5.00	5.00	5.00	5.00
6个月至1年	6.00	10.00	5.00	5.00	5.00
1—2年	12.00	20.00	10.00	15.00	10.00
2—3年	18.00	50.00	30.00	30.00	30.00
3—4年	24.00	100.00	50.00	50.00	50.00
4—5年	24.00	100.00	80.00	50.00	80.00
5年以上	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

注：由于2019年后新的会计准则要求按照预期信用损失率来确定坏账准备，部分可比公司并不披露按账龄的预期信用损失率。因此，此处按照可比公司报告期内披露的坏账准备计提比例进行统计。

由上表可知，与同行业公司相比，公司一年以内的坏账计提比例较高，一年以上的计提比例为持平或略低。而公司的应收账款账龄主要集中在一年以内，因此，公司的计提政策具有合理性。

（4）与同行业可比公司坏账准备计提情况的比较

应收账款坏账准备计提情况（应收账款坏账准备/应收账款余额）对比分析如下：

应收账款坏账准备计提比例（%）	2017年末	2018年末	2019年末
舒泰神	3.62	4.43	5.74
海特生物	5.22	0.65	0.77
赛升药业	5.02	5.09	5.64
康辰药业	5.00	4.00	3.70
平均	4.72	3.54	3.96
万泽股份	10.52	11.20	7.45

因此，报告期内公司的坏账计提比例高于同行业可比公司，说明公司应收账款减值损失计提较为充分。

（四）保荐机构核查程序及核查结论

保荐机构通过查阅发行人财务报告、应收账款明细表，销售政策、应收账款坏账计提政策，销售合同、发票、发货单、收款凭证等销售记录，以及同行业可比上市公司定期报告，检查应收账款的期后回款情况等，对公司应收账款余额及坏账准备计提情况进行了核查；查阅了可比公司公开披露的财务数据信

息；对发行人的相关人员进行访谈。

经核查，保荐机构认为：

1、公司报告期内应收账款规模较为稳定。报告期内，公司的业务模式、信用政策未发生重大变更；应收账款与业务规模的变动一致，各期末应收账款占营业收入比重、应收账款周转率较为稳定。

2、公司各期末应收账款期后回款情况良好，公司已按照会计政策足额计提了信用预期损失/坏账准备。

3、与同行业可比公司对比，公司坏账准备计提政策及应收账款周转率水平不存在重大差异，公司坏账准备计提比例高于同行业可比公司平均水平，坏账准备计提充分，应收账款水平合理。

（五）会计师核查程序及核查结论

会计师实施了如下核查程序：通过查阅万泽实业应收账款明细表，销售政策、应收账款坏账计提政策，销售合同、发票、发货单、收款凭证等销售记录，以及同行业可比上市公司定期报告，访谈销售、财务相关人员，检查应收账款的期后回款情况等，对公司应收账款余额及坏账准备计提情况进行了核查；查阅了可比公司公开披露的财务数据信息；对万泽实业的相关人员进行访谈。

经核查，会计师认为：1、公司各期末应收账款占营业收入比重、应收账款周转率较为稳定；2、公司各期末应收账款期后回款情况良好，针对未回款情况，公司已针对性地计提了坏账准备；3、公司客户信用期为1-3个月，报告期内不存在重大变更；4、公司坏账准备计提政策及应收账款周转率水平与同行业可比公司对比不存在重大差异，公司坏账准备计提比例高于同行业可比公司平均水平，坏账准备计提充分，应收账款水平合理。

二、其他应收款的构成情况及商业背景，交易对手是否为申请人的关联方或潜在关联方，是否存在属于借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形

（一）其他应收款的构成情况及商业背景

截至2020年3月31日，公司其他应收款账面价值为19,771.07万元，其具

体构成如下：

单位：万元

款项性质	期末余额	期初余额
企业间往来款	24,430.04	23,911.49
其他往来款	212.49	345.73
押金、保证金、备用金	1,005.33	608.15
代垫款项	25.54	66.15
其他	4.78	4.78
合计	25,678.18	24,936.30
减：坏账准备	5,907.11	5,831.96
账面价值	19,771.07	19,104.34

截至 2020 年 3 月 31 日，其他应收款的前五名期末余额明细如下：

单位：万元

单位名称	款项性质	期末余额	账龄	占期末余额的比例 (%)	坏账准备期末余额
西安新鸿业投资发展有限公司	财务资助及利息	21,064.38	1 年以内、1-2 年 (注)	82.03	2,433.71
惠州华侨农场土地	长期挂账往来款	1,400.00	5 年以上	5.45	1,400.00
汕头威能经济发展总公司	长期挂账往来款	820.13	5 年以上	3.19	820.13
金园铁道物资公司	长期挂账往来款	658.00	5 年以上	2.56	658.00
泰州市添锦建设工程有限公司	公司工程用暂借款	300.00	1 年以内	1.17	18.00
合计		24,242.51		94.41	5,329.84

注：经股东大会审议通过，西安新鸿业债权将转让予万泽集团，首期款 3,620 万元已收取。

其他应收款科目主要是公司为原参股子公司西安新鸿业提供的财务资助款 21,064.38 万元。账龄在 5 年以上的其他应收款均为油电力时期历史遗留问题造成的应收款项，已全额计提坏账准备。

(二) 交易对手是否为申请人的关联方或潜在关联方

2019 年 10 月，经股东大会审议通过，公司拟将持有的西安新鸿业 10% 股权全部转让予万泽集团的全资子公司万泽鸿业。截至 2020 年一季度末，万泽鸿

业已支付全部股权转让款，但尚未完成工商变更。

2020 年一季度末之前的 12 个月内，公司持股比例较低，且未委派董事，对西安新鸿业无重大影响，故截至 2020 年 3 月末，西安新鸿业不构成公司的关联方。

万泽集团仅持有西安新鸿业 10% 股权，且万泽集团董事、监事、高级管理人员未担任西安新鸿业的董事、监事、高级管理人员。因此，股权转让后，西安新鸿业也不构成万泽股份的关联方。

（三）是否存在属于借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形

截至 2020 年 3 月 31 日，公司其他应收款科目中不存在借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形，详情请见问题 1 之“二 5、其他应收款”。

（四）保荐机构核查程序及核查结论

保荐机构实施了如下核查程序：核查了报告期内发行人的其他应收款明细表、记账凭证等相关资料；查阅了西安新鸿业财务资助款的相关董事会和股东大会会议资料以及债权转让协议等文件；查阅了西安新鸿业的营业执照和工商信息资料；对相关人员进行访谈。

经核查，保荐机构认为，公司其他应收款主要是为原参股公司西安新鸿业提供的财务资助款 21,064.38 万元；截至 2020 年 3 月 31 日，其他应收款交易对方不构成公司的关联方或潜在关联方；截至 2020 年 3 月 31 日，公司其他应收款科目中不存在构成财务性投资的借予他人款项、委托理财等的情形。

（五）会计师核查程序及核查结论

会计师实施了如下核查程序：核查了报告期内万泽实业的其他应收款明细表、记账凭证等相关资料；查阅了西安新鸿业财务资助款的相关董事会和股东大会会议资料以及债权转让协议等文件；查阅了西安新鸿业的营业执照和工商信息资料；对相关人员进行访谈。

经核查，会计师认为：1、公司其他应收款交易对手不构成万泽实业的关联方或潜在关联方；2、其他应收款不存在借予他人款项、委托理财等财务性投资

的情形。

三、资本化开始和结束时点及其确定依据、是否满足资本化的相关条件，结合申请人实际情况与同行业可比上市公司情况说明研发费用资本化的会计处理是否谨慎。

（一）资本化开始和结束时点及其确定依据、是否满足资本化的相关条件

1、企业会计准则的规定

根据《企业会计准则第6号-无形资产》第九条规定，“企业内部研究开发项目开发阶段的支出，同时满足下列条件的，才能确认为无形资产：（一）完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性；（二）具有完成该无形资产并使用或出售的意图；（三）无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，应当证明其有用性；（四）有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产；（五）归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量”。

2、公司研发支出资本化会计政策

报告期内，公司研发支出资本化的均为高温合金相关研发项目。

公司研发支出资本化会计政策具体如下：

（1）划分公司内部研究开发项目的研究阶段和开发阶段具体标准

研究阶段：为获取并理解新的科学或技术知识等而进行的独创性的有计划调查、研究活动的阶段。

开发阶段：在进行商业性生产或使用前，将研究成果或其他知识应用于某项计划或设计，以生产出新的或具有实质性改进的材料、装置、产品等活动的阶段。

内部研究开发项目研究阶段的支出，在发生时计入当期损益。

（2）开发阶段支出符合资本化的具体标准

内部研究开发项目开发阶段的支出，同时满足下列条件时确认为无形资产：

- 1) 完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性；
- 2) 具有完成该无形资产并使用或出售的意图；
- 3) 无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，能够证明其有用性；
- 4) 有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产；
- 5) 归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量。

(3) 公司研发支出资本化会计政策与企业会计准则的规定基本一致

经与《企业会计准则第 6 号-无形资产》第九条规定比较，公司研发支出资本化会计政策与企业会计准则的规定基本一致。

3、公司研发支出资本化的开始及结束时点及其确认依据

公司研究阶段的开始时点为取得经审批的研发项目立项报告；开发阶段的开始时点为同时满足《企业会计准则》第 6 号-无形资产应用指南中规定的研发支出资本化的五项条件，并已申请专利或进入中试阶段；结束时点为获得专利授权或完成首件鉴定、通过项目结题验收，并将开发支出金额结转确认无形资产。

(二) 结合申请人实际情况与同行业可比上市公司情况说明研发费用资本化的会计处理是否谨慎

1、公司报告期内研发支出资本化情况

期间	项目名称	研发支出总额	费用化金额	资本化金额	期末余额
2020 年 1-3 月	定向精密铸造叶片研发	314.04	-	314.04	314.04
	某型号叶片研发	282.05	-	282.05	282.05
	绿色制造项目	354.47	-	354.47	354.47
	重大技改	117.24	-	117.24	117.24

	项目 10009	56.42	56.42	-	-
	国地联合工程中心	302.68	302.68		
	省厅粉末项目	96.56	96.56	-	-
	医药研究	133.25	133.25	-	-
	其他	173.49	173.49	-	-
	粉末高温合金关键技术研发及产业化	160.86	160.86	-	-
	空心涡轮叶片陶芯的制备技术开发	107.24	107.24	-	-
	合计	2,098.30	1,030.50	1,067.80	1,067.80
2019 年	高效气冷涡轮叶片精密制造技术	2,383.71	1,064.34	1,319.37	-
	发动机涡轮盘件技术	1,470.85	-	1,470.85	-
	高温合金精密铸造成型及涂层关键技术	1,433.19	-	1,433.19	-
	绿色制造项目	431.03	431.03	-	-
	项目 10009	340.74	340.74	-	-
	粉末高温合金关键技术研发及产业化（深汕）	214.40	214.40	-	-
	某型发动机进口件替代粉末涡轮盘的研究	528.76	528.76	-	-
	医药研究	1,964.08	1,964.08	-	-
	小计	8,766.76	4,543.36	4,223.4	-
2018 年	高效气冷涡轮叶片精密制造技术	3,830.18	2,627.55	1,202.63	-
	发动机涡轮盘件技术	1,229.20	818.93	410.27	639.47
	高温合金精密铸造成型及涂层关键技术	326.75	326.75	-	-
	医药研究	1,108.54	1,108.54	-	-
	小计	6,494.66	4,881.76	1,612.9	639.47
2017 年	高效气冷涡轮叶片精密制造技术	591.22	-	591.22	-
	发动机涡轮盘件技术	229.20	-	229.20	229.20
	医药研究	1,072.53	1,072.53	-	-
	小计	1,892.95	1,072.53	820.42	229.20

报告期内，申请人主要研发项目研发支出资本化依据如下：

(1) 高效气冷涡轮叶片精密制造技术项目系公司控股子公司万泽中南研究院的研发项目。该项目包含多个子项目，研发支出按照研发项目进行归集，自

2016年1月开始，该项目进入中试阶段也即资本化开始阶段，在中试阶段过程中，涉及产品性能的不断研发升级，质量的不断提升改善，在完成毛胚件的支付并经客户检验合格或首件鉴定合格后，对该子项目的支出即结转进入无形资产；其他子项目因尚处于前期的研究阶段，或虽已进入开发阶段但并未达到资本化要求，在发生时计入当期损益。

(2) 发动机涡轮盘件技术项目系公司全资子公司深圳万泽航空科技的研发项目。该项目自2016年12月立项开始，于2017年7月已达到中试阶段，故开始资本化，2018年已经完成涡轮盘毛胚件的交付，2019年根据客户的反馈及内部的评定继续涡轮盘的优化及定型。综上所述，发动机涡轮盘件技术报告期内研发支出资本化依据充足，公司已于2019年12月对该项目组织验收，并结转无形资产。

(3) 高温合金精密铸造成型及涂层关键技术项目系公司控股子公司上海万泽精密铸造的研发项目，该项目自2017年1月实施开始，已取得多项专利，2019年该项目已经完成验收并正在申请熔模铸造用充芯材料及制备方法专利两项专利，满足资本化条件，因此对该项目2019年的研发支出予以资本化处理，并结转无形资产。

(4) 绿色制造项目系公司控股子公司上海万泽精密铸造的研发项目，该项目自2017年12月实施开始，2019年该项目已经申请相关工艺专利证书，满足资本化条件，因此对该项目2020年的研发支出予以资本化处理。

2、同行业可比上市公司的研发支出资本化会计政策

由于国内从事航空相关的高温合金业务的上市公司较少，剔除掉近一年内IPO的公司（IPO报告期内一般无研发支出资本化）图南股份、西部超导，可比上市公司为钢研高纳（300034）、应流股份（603308）、炼石航空（000697）。

经与高温合金同行业可比上市公司钢研高纳（300034）、应流股份（603308）、炼石航空（000697）的研发支出资本化会计政策进行比较，公司与同行业上市公司研发支出资本化会计政策基本一致。

发行人及可比公司	研发支出资本化的
----------	----------

	条件
钢研高纳 (300034)	<p>内部研发项目研究阶段的支出，于发生时计入当期损益；开发阶段的支出，同时满足下列条件的，确认为无形资产：</p> <p>(1) 完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性；</p> <p>(2) 具有完成该无形资产并使用或出售的意图；</p> <p>(3) 无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，能证明其有用性；</p> <p>(4) 有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产；</p> <p>(5) 归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量。</p> <p>划分内部研发项目的研究阶段和开发阶段的具体标准：为获取新的技术和知识等进行的有计划的调查阶段，应确定为研究阶段，该阶段具有计划性和探索性等特点；在进行商业性生产或使用前，将研究成果或其他知识应用于某项计划或设计，以生产出新的或具有实质性改进的材料、装置、产品等阶段，应确定为开发阶段，该阶段具有针对性和形成成果的可能性较大等特点。</p> <p>本公司将开发阶段借款费用符合资本化条件的予以资本化，计入内部研发项目资本化成本。</p>
应流股份 (603308)	<p>内部研究开发项目开发阶段的支出，同时满足下列条件的，确认为无形资产：</p> <p>(1)完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性；</p> <p>(2) 具有完成该无形资产并使用或出售的意图；</p> <p>(3) 无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，能证明其有用性；</p> <p>(4) 有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产；</p> <p>(5) 归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量。</p>
炼石航空 (000697)	<p>本集团内部研究开发项目的支出分为研究阶段支出和开发阶段支出。研究阶段的支出，于发生时计入当期损益。开发阶段的支出，如果开发形成的某项产品或工序等在技术和商业上可行，而且本集团有充足的资源和意向完成开发工作，并且开发阶段支出能够可靠计量，则开发阶段的支出便会予以资本化。资本化开发支出按成本减减值准备在资产负债表内列示。其他开发费用则在其产生的期间内确认为费用。</p>

3、同行业可比上市公司的研发支出资本化率

可比上市公司的研发支出资本化情况及最近三年资本化率（资本化研发支出占研发支出合计的比重）如下所示：

单位：%

公司	2017 年度	2018 年度	2019 年度	三年平均
钢研高纳	-	17.42	3.08	6.83
应流股份	36.17	39.10	25.34	33.54

炼石航空	78.28	80.92	-	53.07
万泽股份	23.00	16.44	55.47	31.64

由上表可见，高温合金行业上市公司均存在研发支出资本化情况，且存在一定的波动性。但是，整体而言，可比公司三年平均的研发支出资本化的均值为 31.15，公司的三年平均资本化率为 31.64，与可比上市公司基本一致。公司 2019 年资本化率较高的原因主要是研发成果加速转化，多个研发项目完成并结转无形资产。

（三）保荐机构核查程序及核查结论

保荐机构取得发行人开发支出明细表；查阅企业会计准则、发行人、高温合金行业上市公司近三年年度报告中研发支出资本化会计政策相关内容；查阅发行人资本化研发项目的立项文件、专利申请文件、首件鉴定报告等相关文件。

经核查，保荐机构认为，公司资本化开始和结束时点及其确定依据符合会计准则相关规定；公司报告期内已资本化的开发支出满足资本化的相关条件；公司与同行业可比上市公司的研发支出资本化率基本一致；公司的研发费用资本化的会计处理具有谨慎性。

（四）会计师核查程序及核查结论

会计师实施了如下核查程序：取得万泽实业开发支出明细表及辅助台账；查阅企业会计准则、万泽实业、高温合金行业上市公司近三年报告中开发支出资本化会计政策相关内容；查阅万泽实业资本化研发项目的立项文件、项目会议、首件鉴定等相关文件。

经核查，会计师认为：1、公司资本化开始和结束时点及其确定依据符合会计准则相关规定；2、公司报告期内的开发支出资本化部分满足资本化的相关条件；3、公司与同行业可比上市公司的开发支出资本化率相比未见重大异常；4、公司的开发支出资本化的会计处理具有谨慎性，2019 年开发支出资本化率较高符合企业实际情况。

问题 3、报告期内，申请人非经常性损益金额波动较大。请申请人披露报告期内非经常性损益的具体内容、真实性及合理性。

请保荐机构及会计师核查并发表意见。

回复：

一、报告期内非经常性损益的构成情况

报告期内发行人非经常性损益明细如下表所示：

单位：万元

项目	2020年1-3月	2019年度	2018年度	2017年度
非流动资产处置损益	-	-0.07	4,728.63	22,613.27
计入当期损益的政府补助(与企业业务密切相关,按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外)	1,393.77	1,508.51	1,112.55	531.90
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	379.83	1,523.51	893.24	-
委托他人投资或管理资产的损益	-	0.24	-	-
同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益	-	2,135.45	8,367.38	5,812.96
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外,持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益,以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	-	3,192.30	3,136.24	-
单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	-	-	-	501.53
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-36.51	192.48	4,096.28	-53.08
减：所得税影响额	294.80	1,434.26	2,471.81	1,350.02
少数股东权益影响额(税后)	368.41	294.40	264.86	186.56
合计	1,073.88	6,823.75	19,597.63	27,869.99

二、非经常性损益的具体内容、真实性及合理性

报告期内，发行人执行战略转型规划，分步处置房地产子公司股权以逐步退出房地产行业；并进行重大资产置换，置入控股股东所持有的医药公司内蒙双奇股权，以医药行业稳定利润支持上市公司高温合金业务的平稳过渡。

因此，发行人非经常性损益主要是同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益、处置子公司或联营公司股权投资收益、企业合并产生的相关损益、政府补贴及其他营业外收支。

2017 年非经常性损益为 27,869.99 万元，主要系公司按同一控制下企业合并处理内蒙双奇的 2017 年净利润 5,812.96 万元、处置西安新鸿业 35% 股权取得投资收益 21,953.67 万元和处置深圳市前海万泽创新投资基金有限公司 100% 股权取得投资收益 633.42 万元。

2018 年非经常性损益为 19,597.63 万元，主要系公司按同一控制下企业合并处理内蒙双奇的 2018 年净利润 8,367.38 万元、债权转让的债权补偿款 4,202.41 万元、处置西安新鸿业 5% 股权的投资收益 3,136.24 万元和处置汕头联泰 25% 股权的投资收益 1,451.62 万元。

2019 年度非经常性损益为 6,823.75 万元，主要系按同一控制下企业合并处理内蒙双奇 2019 年 1-3 月净利润 2,135.45 万元和处置汕头联泰 30.60% 股权产生的投资收益 3,191.49 万元。

2020 年 1-3 月非经常性损益主要系政府补贴收入 1,393.77 万元。

（一）同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益

2019 年 3 月公司实施重大资产置换，以其持有的常州万泽天海 100% 股权、北京万泽碧轩 69% 股权，与万泽集团、万泽医药投资合计持有的内蒙双奇 100% 股权进行置换。

上述置换完成后，实际控制人原控制的内蒙双奇成为公司的全资子公司，按照相关会计准则的规定，需对财务报表进行追溯合并。2017 年、2018 年和 2019 年，计入非经常性损益的内蒙双奇净利润分别为 5,812.96 万元、8,367.38

万元和 2,135.45 万元。

（二）处置子公司或联营公司股权

报告期内，公司处置了前海万泽创投 100% 股权、西安新鸿业合计 40% 股权以及汕头联泰合计 55.60% 股权。处置股权的投资收益及剩余股权的公允价值变动损益均计入非经常性损益。

1、公司 2017-2019 年度、2020 年第一季度主要非流动资产处置损益明细情况

单位：万元

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
处置西安新鸿业 35% 股权				21,953.67
处置深圳市前海万泽创新投资基金有限公司 100% 股权				633.42
处置汕头联泰 25% 股权			4,079.68	
其他		-0.07	648.95	-450.89
合计	-	-0.07	4,728.63	22,613.27

2、公司 2017-2019 年度、2020 年第一季度计入非经常性损益的除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益明细情况

单位：万元

项目	2020 年 1-3 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
处置西安新鸿业 5% 股权			3,136.24	
处置汕头联泰 30.60% 股权		3,191.49		
其他		0.81		
合计	-	3,192.30	3,136.24	-

（三）政府补助明细情况

报告期内各期，公司其他收益均来源于政府补助，报告期内各期，其他收益分别为 654.31 万元、1,272.05 万元、1,508.51 万元及 1,393.77 万元。具体情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-3月	2019年度	2018年度	2017年度
新型研发机构新购科研仪器设备补助项目	-	23.53	23.53	7.84
产业共性技术研究补助项目	-	-	-	200.00
万泽中南研究院信息化建设项目	-	6.14	6.14	1.53
深圳人才服务中心人才计划资助款	-	-	-	100.00
2017年深圳市人才创新创业专项资金创业场租补贴项目	-	-	-	13.14
高端创新资源落户深圳福田的办公及生产用房租金补贴项目	-	-	-	174.00
某科研项目合同奖励扶助计划补贴项目	-	-	-	35.00
某专项资助款	-	541	30.00	-
高效气冷涡轮叶片精密制造技术项目	-	75.57	229.57	-
高性能高温合金设计及其粉末制备关键技术研发项目	-	36.10	317.91	-
深航空高温合金材料工程实验室项目	-	108.96	45.40	-
专利支持资助款	-	-	0.40	-
2016、2017国家高新技术企业认定资助	-	-	5.00	-
新型研发机构新购仪器设备补助	-	-	150.00	-
创新载体资助款	550.00	-	200.00	-
第三批企业资助	-	-	69.20	-
中小企业技术创新基金	-	-	-	36.00
微生态制剂工程项目补助	-	-	-	50.00
关于具有保健功能的微生态制剂开发项目补助	-	-	-	20.00
用于防治奶牛生殖道感染的微生态制剂项目补助	-	-	150.00	-
奉贤区科技型中小企业技术创新资金项目资助	-	-	20.00	-
企业研发资助款	-	87.9	-	-
办公及生产用房租金补贴	-	274	-	-
福田区企业发展服务中心国高企业认定	-	20	-	-
低密度高性能镍基高温合金研发及产业化	-	123.43	-	-
创新资金园区配套	-	2.00	-	-
张江人才补贴	-	50.00	-	-
呼和浩特市科学技术局国家高新技术企业奖励款	-	10.00	-	-
深圳市企业研究开发资助计划第二批资助金	-	39.80	-	-
材料基因工程项目经费	-	78.00	-	-
福田企业发展服务中心-核心人才综合险	39.90	-	-	-

项目	2020年1-3月	2019年度	2018年度	2017年度
深圳市超合金材料与部件产业服务体系建设项目	118.00	-	-	-
高温合金涂层项目	600.00	-	-	-
其他	85.87	32.08	24.90	16.80
合计	1,393.77	1,508.51	1,272.05	654.31

注：与企业业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助，不计入非经常性损益。其他收益与计入非经常性损益的政府补助的差额为该部分政府补助。

（四）计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费

发行人计入非经常性损益的对非金融企业收取的资金占用费均系对西安新鸿业的财务资助款的利息。2018年5月15日、5月31日，公司分别召开第九届董事会第四十九次会议、2018年第三次临时股东大会，审议通过《公司关于向参股公司提供财务资助的议案》，同意公司于2018年6月1日向西安新鸿业提供1.81亿的财务资助，期限一年，年利率8.8%，利随本清。2019年5月30日、6月10日，公司分别召开第十届董事会第八次会议、2019年第四次临时股东大会，审议通过《关于向参股公司提供财务资助展期的议案》，同意公司对西安新鸿业的财务资助展期一年，利率不变。

（五）其他营业外收入和支出

根据公司与北京绿城投资有限公司、深圳市赛德隆投资发展有限公司于2017年、2018年签订的《债权转让协议》，公司向北京绿城投资有限公司转让其所持西安新鸿业债权。2017年公司已收到北京绿城投资有限公司12,386.38万元。2018年收到北京绿城投资有限公司5,308.45万元，其中本金1,106.04万元，债权补偿款4,202.41万元。

债权补偿款4,202.41万元计入非经常性损益。

三、保荐机构核查程序及核查结论

保荐机构针对转让子公司股权、债权事项，查阅了相关转让的协议、三会决议、评估报告、股权转让收款单据、债权转让收款单据、股权转移手续等相关文件；针对报告期内计入当期损益的政府补助，查阅了公司各年度政府补助明细表、政府补助文件、银行收款单等文件。

经核查，保荐机构认为：报告期内，公司非经常性损益确认依据充分，具有真实性及合理性。

四、会计师核查程序及核查结论

会计师实施了如下核查程序：针对转让子公司股权、债权事项，查阅了相关转让的协议、三会决议、评估报告、股权转让收款凭据、债权转让凭据、股权转让转移手续等相关文件；针对报告期内计入当期损益的政府补助，查阅了公司各年度政府补助明细表、政府补助文件、申请文件、政府补助金额、银行收款单等文件。

经核查，会计师认为：报告期内，公司非经常性损益确认依据充分，具有真实性及合理性。

问题 4、申请人本次拟募集资金不超过 13 亿元用于“先进高温合金材料与构件制造建设项目”、偿还银行贷款和补充流动资金。请申请人：（1）披露本次募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，是否适用募集资金投入；（2）用直白浅显的语言说明本次募投项目的具体内容、运营模式、盈利模式等，本次募投项目与公司现有业务的联系与区别，本次募投项目建设的必要性、合理性及可行性，申请人在技术、人员和客户资源等方面是否具备明确的实施基础，结合现有产能利用率、产销率、在手订单等说明并披露新增产能的消化措施，相关风险披露是否充分；（3）披露效益测算的过程及谨慎性。

请保荐机构及会计师核查并发表意见。

回复：

一、披露本次募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，各项投资构成是否属于资本性支出，是否适用募集资金投入

（一）本次募投项目具体投资数额安排明细

1、先进高温合金材料与构件制造建设项目投资构成情况

先进高温合金材料与构件制造建设项目的具体构成如下所示：

序号	项目	总投资金额 (万元)	拟使用 募集资金 投资 金额 (万元)	是否属于资 本性支出	资金来源
一	建设投资	155,201	100,000		
1	工程费用	145,569	100,000		
1.1	建筑工程费	21,518	3,000	是	募集资金，不足部分 自筹
1.2	土地出让费	1,337	-	是	自筹
1.3	设备购置费	116,869	95,000	是	募集资金，不足部分 自筹
1.4	设备安装调试费	5,843	2,000	是	募集资金，不足部分 自筹
2	工程建设其它费用	898	-	是	自筹
3	预备费	8,734	-	否	自筹
二	铺底流动资金	35,892	-	否	自筹
	合计	191,092	100,000		

2、偿还银行贷款和补充流动资金

公司拟将本次公开发行股票募集资金中的不超过 30,000 万元用于偿还银行贷款和补充流动资金，其中，不超过 25,000 万元用于偿还银行贷款，不超过 5,000 万元用于补充流动资金。

(二) 投资数额的测算依据和测算过程

1、先进高温合金材料与构件制造建设项目测算情况

先进高温合金材料与构件制造建设项目投资总额 191,092 万元，主要包含建设投资费用和铺底流动资金两部分。其中，建设投资为 155,201 万元，铺底流动资金为 35,892 万元。

本次募投项目已编制详细的《可行性研究报告》，对募投项目投资规模进行了充分的论证。具体投资明细项目的测算依据如下：

(1) 建筑工程费的测算依据

建筑工程投资包括工业研发厂房、联合厂房、综合楼等建筑物的建设和装修。建筑工程费的具体情况如下表所示：

建筑物或构筑物名称	建筑面积 (平方米)	建筑工程费 (万元)	建筑单价 (元/平方米)
工业研发厂房	30,817	9,245	3,000
联合厂房	28,255	7,064	2,500
原材料库	708	177	2,500
综合楼	14,915	4,474	3,000
门卫	13	3	2,500
地库	2,220	555	2,500
合计	76,928	21,518	2,797

项目投资构成根据建筑设计方案及《广东省房屋建筑与装饰工程综合定额（2018）》、《广东省安装工程综合定额（2010）》及汕尾市有关计价规定文件计算，并结合参照同类工程造价成本指标，材料价格参照《汕尾市工程造价管理》公布的建筑材料市场价格计算。

募投项目各功能区有着不同定位，其对于土建工程及安装工程的要求有所不同。公司分别对车间及实验室、仓库、办公室的建筑工程费明细测算如下所示：

A、项目建筑工程费构成表（工业研发厂房、综合楼）

编号	分项工程	每平方米成本指标 (元/m ²)	特点
1.1	主体土建工程	1840	
	其中：土方、基础工程	180	
	主体结构工程	950	
	砌体工程	120	
	装修工程	500	
	防水工程	40	
	露台屋面基层工程	30	
	其他结构及粗装修工程	20	
1.2	门窗、外立面工程	250	
1.3	安装工程（包括电梯）	560	
	其中：室内电气工程	120	
	室内给排水工程	60	
	空调与通风工程	200	

编号	分项工程	每平方米成本指标 (元/m ²)	特点
	消防工程	60	
	电梯工程	60	
	楼宇泛光工程	30	
	其它安装工程	30	
1.4	室外道路景观工程	150	
1.5	室外设施管网工程	200	包括室外给排水、供电
1.6	合计	3000	

B、项目建筑工程费构成表（联合厂房、原材料库等）

编号	分项工程	每平方米成本指标 (元/m ²)	特点
1.1	主体土建工程	1410	
	其中：土方、基础工程	120	
	主体结构工程	800	
	砌体工程	100	
	装修工程	300	
	防水工程	40	
	露台屋面基层工程	30	
	其他结构及粗装修工程	20	
1.2	门窗、外立面工程	250	
1.3	安装工程（包括电梯）	490	
	其中：室内电气工程	120	
	室内给排水工程	60	
	空调与通风工程	200	
	消防工程	60	
	电梯工程	0	
	楼宇泛光工程	20	
	其它安装工程	30	
1.4	室外道路景观工程	150	
1.5	室外设施管网工程	200	包括室外给排水、供电
1.6	合计	2500	

（2）采购设备明细表

公司拟采购的设备明细表如下所示：

序号	类别	名称	设备功率（kw）	数量 (台)	单价 (万元)	总价 (万元)
1	设施	制壳线设备空调系统	20	8	80.00	640.00
2		冷却水系统	15	8	60.00	480.00
3		变电所 10000kw	0.6	5000	0.12	608.03

4		消防设备	45	8	26.90	215.23
5		螺杆压缩机	24	8	53.81	430.46
6		天然气减压站	0	8	32.28	258.28
7		蒸气站	3	8	21.52	172.18
8		除尘设备	300	1	1.00	100.00
9		空压机	120	3	24.00	75.00
10		污水处理	200	1	150.00	150.00
11		氩气站	30	8	21.52	172.18
12	熔炼	熔炼炉 (ALD) 2500kg	850	2	4,900.00	9,800.00
13		熔炼炉 (ALD) 500kg	500	2	1,291.38	2,582.77
14		旋转焙烧炉	50	3	80.00	240.00
15		隧道式焙烧炉	50	3	100.00	300.00
16		脱蜡釜	50	2	300.00	600.00
17		电渣熔炼炉	200	2	1,614.23	3,228.46
18		真空自耗熔炼炉	150	2	2,152.31	4,304.61
19		预热炉	150	4	43.05	172.18
20		货物小车	0	18	0.65	11.62
21		检验	荧光渗透线	20	2	47.35
22	三维光学扫描仪		1.5	2	129.14	258.28
23	三坐标测量机		3	4	86.09	344.37
24	X 射线检测系统		11	2	273.34	546.69
25	超声探伤系统		20	2	107.62	215.23
26	手持光谱议		0.2	2	48.43	96.85
27	光谱		600	1	80.00	80.00
28	100X 显微镜		10	2	45.00	90.00
29	硬度仪		10	2	30.00	60.00
30	激光粒度分析仪		0.5	2	35.51	71.03
31	除尘器		0.3	2	10.76	21.52
32	粉末筛分		10	2	5.38	10.76
33	仓库	货架	0	40	0.54	21.52
34		1.6T 侧向叉车	11	2	4.30	8.61
35		电动叉车	15	2	3.23	6.46
36		手推叉车	0	2	0.32	0.65
37	粉末盘件设备	ALD-200kg 真空气雾化制粉设备	350	6	2,350.00	14,100.00
38		乌克兰巴顿等离子旋转电极制粉设备	100	6	1,050.00	6,300.00
39		乌克兰巴顿真空动态包套设备	120	6	1,290.00	7,740.00
40		筛分,去夹杂,焊接,震实,检测,清洗及其它设备	50	6	645.69	3,874.15
41		包套成型压力机设备	47	3	107.62	322.85
42		电感耦合等离子体发射光谱仪 (ICP 分析	2	3	215.23	645.69

		仪)				
43		红外碳硫分析仪	8.2	3	61.34	184.02
44		氧氮氢分析仪	16	3	86.09	258.28
45		电子万能试验机	3	3	15.07	45.20
46		冲击试验机	1	3	10.76	32.28
47		布氏硬度计	0.75	3	32.28	96.85
48		高温瞬时拉伸试验机	30	3	21.52	64.57
49		持久强度试验机	3	3	17.22	51.66
50		持久蠕变试验机	3	3	17.22	51.66
51		低周疲劳试验机	3	3	129.14	387.41
52		倒置式系统金相显微镜	0.1	3	38.74	116.22
53		工业级三坐标	0.7	3	32.28	96.85
54		粗糙度仪	0.5	3	11.84	35.51
55		真空钎焊机	225	3	53.81	161.42
56		烘箱	15	3	21.52	64.57
57		超声波探伤视频装置	1	3	53.81	161.42
58		荧光检查生产线	2	3	53.81	161.42
59		涡流探伤仪	1	3	53.81	161.42
60		喷丸机	5	3	53.81	161.42
61		酸洗生产线	25	3	107.62	322.85
62		化学镀镍生产线	22	3	107.62	322.85
63		等离子喷涂设备	80	3	538.08	1,614.23
64		喷砂机	12	3	53.81	161.42
65		干燥箱	15	3	53.81	161.42
66		干燥箱	0.8	3	53.81	161.42
67		五轴联动加工中心	22	2	600.00	1,200.00
68		五轴联动(立卧转换) 铣车加工中心	22	2	600.00	1,200.00
69		卧式数控车床	3.7	2	86.09	172.18
70		数控车床	5.6	2	86.09	172.18
71		车削中心	5	3	86.09	258.28
72		回转磨床	3	3	91.47	274.42
73		立式加工中心	12	3	538.08	1,614.23
74		立式平衡机	15	3	538.08	1,614.23
75		数控立式车床	13.6	2	322.85	645.69
76		多主轴磨削中心	100	3	322.85	968.54
77		精密平面磨床	18.5	3	91.47	274.42
78		立式非接触式测量仪	2	3	107.62	322.85
79		高速数控拉床	7.5	3	1,076.15	3,228.46
80		五轴联动(立卧转换) 铣车加工中心	10	3	645.69	1,937.07

81		热等静压设备（进口）	2300	3	10,500.00	31,500.00
82		等温锻设备	250	2	3,500.00	7,000.00
合计金额						116,869.30

2、偿还银行贷款和补充流动资金项目测算情况

(1) 偿还银行借款的可行性

截至 2020 年 3 月 31 日，公司短期借款、长期借款、一年内到期的长期借款合计本息余额为 6.39 亿元。

本次拟使用募集资金 25,000 万元用于偿还银行贷款，未超过公司实际需要量，符合公司目前的实际财务状况和未来业务发展的资金需求；有利于优化公司资本结构，减轻公司财务负担，能够促进公司的长远健康发展，具备可行性。

(2) 补充流动资金的可行性

A、未来三年公司流动资金需求的测算分析

公司未来三年的营运资金缺口测算如下。假设：1、医药业务板块 2017 年-2019 年复合增速为 20.37%，2020 年-2022 年收入延续保持该增速；2、由于高温合金产业化逐步投产，高温合金业务假设 2020 年收入 8,000 万元，在不考虑募投项目的情况下，后续每年收入增速保守估计为 20%。3、2020 年-2022 年经营性资产、经营性负债占营业收入比重与 2019 年占比保持一致。

单位：万元

项目	2022E	2021E	2020E	收入增速	2019 年	2018 年度	2017 年度
营业收入	104,282.09	86,663.24	72,021.22		54,656.97	69,736.56	61,910.33
其中：医药业务收入	92,762.09	77,063.24	64,021.22	20.37%	53,186.41	44,334.02	36,707.44
房地产业务收入	-	-	-		-	24,478.13	24,247.42
高温合金业务收入	11,520.00	9,600.00	8,000.00	20.00%	1,470.56	924.41	955.47
营运资金缺口测算							
项目	2022E	2021E	2020E	占收入比重	2019 年	2018 年度	2017 年度
应收票据及应收账款	21,461.10	17,835.17	14,821.86	20.58%	11,248.32	12,809.58	13,255.09
预付款项	11,205.84	9,312.57	7,739.18	10.75%	5,873.27	11,215.38	2,930.53
存货	8,058.74	6,697.18	5,565.67	7.73%	4,223.79	84,546.77	77,097.89
经营性资产合计	40,725.68	33,844.92	28,126.72	39.05%	21,345.39	108,571.73	93,283.51
应付票据及应付账款	29,566.27	24,570.94	20,419.61	28.35%	15,496.46	15,588.05	6,076.61
预收款项	126.59	105.20	87.43	0.12%	66.35	28,863.69	4,638.14
经营性负债合计	29,692.86	24,676.14	20,507.03	28.47%	15,562.80	44,451.74	10,714.75
营运资金占用额	11,032.81	9,168.78	7,619.69		5,782.59		
每年新增流动资金需求	1,864.04	1,549.09	1,837.10				
未来三年累计流动资金需求			5,250.23				

B、补充流动资金符合公司未来经营发展需要

根据上述测算，公司未来三年累计流动资金缺口为 5,250.23 万元。本次拟使用募集资金 5,000 万元用于补充流动资金，符合公司未来经营发展的流动资金需要，本次募集资金用于补充流动资金的规模具备可行性。

(三) 各项投资构成是否属于资本性支出，是否适用募集资金投入

1、先进高温合金材料与构件制造建设项目：拟使用募集资金的部分属于资本性支出，适用于募集资金投入

该项目拟投入募集资金用于建筑工程费、设备购置费、设备安装调试费，不足部分自筹。上述三项费用均属于资本性支出，适用于募集资金投入。

铺底流动资金及预备费等不属于资本性支出的部分，由公司自筹解决，不使用募集资金投入。

2、偿还银行贷款和补充流动资金项目不属于资本性支出，但符合相关规定，适用募集资金投入

偿还银行贷款和补充流动资金项目不属于资本性支出，但符合相关规定，适用募集资金投入。

(1) 再融资补充流动资金或偿还银行贷款的比例符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》的有关规定，即用于补充流动资金和偿还债务的比例不得超过募集资金总额的 30%。本次拟用于偿还银行贷款和补充流动资金的比例为募集资金总额的 23%，符合上述规定。

(2) 公司未来三年累计流动资金缺口为 5,250.23 万元。本次拟使用募集资金 5,000 万元用于补充流动资金，符合公司未来经营发展的流动资金需要，本次募集资金用于补充流动资金的规模具备可行性。

二、本次募投项目的具体内容、运营模式、盈利模式等，本次募投项目与公司现有业务的联系与区别，本次募投项目建设的必要性、合理性及可行性，申请人在技术、人员和客户资源等方面是否具备明确的实施基础，结合现有产能利用率、产销率、在手订单等说明并披露新增产能的消化措施，相关风险披露是否充分

（一）本次募投项目的具体内容、运营模式、盈利模式等

1、具体内容

公司拟在深汕特别合作区实施先进高温合金材料与构件制造建设项目，总投资 191,092 万元，由公司全资子公司深汕万泽精密铸造作为实施主体。

计划要建成年产超纯高温母合金 1,500 吨、涡轮盘 300 对、高温合金粉末 350 吨生产线。产品定位于高温合金母合金、粉末、涡轮盘的中高端市场为主。

项目设备工程主要包括生产性仪器设备、实验检测性仪器设备及研发性仪器设备三大类；建设工程主要包括生产车间、办公运营场地建设与装修等。

2、运营模式及盈利模式

募投项目实施公司向上游采矿业厂商采购镍、铬、钴、钛等有色金属，通过母合金熔炼制造工艺、粉末冶金制粉及粉末盘件制备成型工艺，熔炼出母合金并将其加工为高温合金盘件；最终向发动机零部件制造商等下游客户销售母合金、粉末合金或者高温合金盘件以获取利润。

高温合金行业要求企业不断研发更新，持续满足下游航空发动机或燃气轮机型号升级的需求。因此，持续的工艺研发及改进具有必要性。

（二）本次募投项目与公司现有业务的联系与区别

公司在 2015 年 3 月首次公告战略转型规划后，确定了高温合金业务为主要转型方向。2019 年 3 月重大资产置换完成后，公司主营业务变更为微生物制剂、高温合金的研发、生产及销售，战略转型规划得到分步落实。

1、本次募投项目与公司现有业务的联系

本次募投项目的实施为公司高温合金产业化重要布局。通过前期自主研发积累的技术基础，公司高温合金业务已进入产业化实施阶段。上海万泽精密铸造与深汕万泽精密铸造（本次募投项目实施主体）为公司高温合金业务产业化的实施主体。上海万泽精密铸造已于 2018 年 8 月点火并进入试生产阶段。深汕万泽精密铸造一期厂房已建设完毕，正处于设备安装调试过程中。

2、本次募投项目与公司现有业务的区别

深汕万泽精密铸造将定位为高温合金母合金、高温合金粉末、粉末冶金涡轮盘的产业化生产，主要面向航空发动机、燃气轮机等中高端市场。目前已开始生产的上海万泽精密铸造将定位为高温合金等轴晶叶片及等轴晶涡轮的产业化生产，主要面向燃气轮机等轴晶叶片、汽油、柴油涡轮增压器叶轮的目标市场。

因此，相较于上海万泽精密铸造已开展的业务，本次募投项目的区别在于：

（1）最终产品不同。深汕万泽精密铸造以涡轮盘为主，上海万泽精密铸造以叶片或叶轮为主；

（2）产品定位不同。深汕万泽精密铸造所生产的涡轮盘定位于高端市场，上海万泽精密铸造生产的叶片定位于中端市场；

（3）深汕万泽精密铸造的产品包括用于高温合金构件生产的原材料，如高温合金母合金及粉末；除自用及对外销售，也可供上海万泽精密铸造使用。而上海万泽精密铸造仅生产构件，不生产原材料。

（三）本次募投项目建设的必要性、合理性及可行性

1、必要性

（1）战略布局高端制造业，培育新的业务增长点

由于受到宏观经济形势和国家房地产政策调整的影响，公司传统的房地产开发业务板块增长速度逐渐放慢，为保持公司综合实力，需要培育新的业务增长点。经充分调研，公司于 2014 年开始进军高端高温合金材料及构件领域，致力于解决制约我国航空发动机综合性能和稳定性的关键问题。

万泽股份通过控股子公司与中南大学联合投资成立万泽中南研究院，已战略

性进入高端高温合金研发领域，通过与中南大学开展技术合作、共建实验室，依靠自身研发团队，根据国际航空发动机最新技术趋势和路线，研发形成了一系列技术成果，为实现产业化及业务高速增长奠定了基础。

产业化建设以万泽中南研究院为科技研发及技术积累平台，以深汕万泽精密铸造为项目实施主体，整合现有资源，在现有核心技术的基础上，抓住国内高温合金市场的发展机遇，开展产业化，形成具有核心竞争优势的产品，在未来几年实现公司战略转型高端制造业，为公司培育新的业务增长点。

(2) 抓住高温合金行业发展机会，抢占国内市场机遇

目前，我国在高温合金母合金和粉末制备方面相对落后，材料及其制造技术尚不能有效满足发动机热端核心部件高可靠性和长寿命的设计要求，已成为制约我国航空发动机、燃气轮机及核电装备技术进步的主要瓶颈。

与此同时，国内相关企业已开始意识到高温合金制备与先进零部件制造技术的重要性，如炼石航空、钢研高纳、应流股份等行业内的上市公司均开始加大高温合金研发投入，高温合金母合金的熔炼及各类零部件的制造行业迎来了新的发展机遇。

募投项目建设有利于帮助公司加快实施具有核心竞争力的先进高温合金材料与构件制造技术产业化，提升公司在高温合金领域的产业化实力，从研发软硬件环境、技术团队、产业化平台等多个角度整体提升公司的综合竞争力，确保公司抓住发展机遇，抢占市场发展先机。

(3) 加快我国“两片一盘”的自主研制与产业化、保障可持续发展

依据国际航空发动机技术发展现状和经验，我国航空发动机技术要赶超欧美发达国家，关键要在航空发动机高端高温合金材料及“两片一盘”关键构建技术方面取得实质性突破，具体而言就是攻克高温合金材料成分—工艺—组织—性能的精确调控的难点问题，开发新一代先进镍基高温合金及其“两片一盘”制造工艺技术。

在欧美国家采取严格技术保密封锁的情况下，需要掌握具有自主知识产权的高性能结构材料及其构件制造工艺的一体化设计技术，在实际应用中采用此新技

术方法来弥补我国基础研究和工艺制备经验的不足，缩短高性能结构材料设计和研发的时间，为我国先进航空发动机技术自主创新提供新的途径和示范。

2、合理性及可行性

(1) 公司拥有良好的产业化基础，已开始产业化建设

2014年，公司与中南大学联合投资设立了高端高温合金研发公司——万泽中南研究院。目前万泽中南研究院已经搭建了核心技术团队，并开展了一系列卓有成效的前期工作；已成功建立了超高纯度高温合金熔炼核心技术体系，并完成多项关键技术的开发，同时与国内部分科研院所和企业建立了合作关系。

万泽中南研究院目前拥有发动机领域内的顶级专家多名，曾在国际发动机公司及其供应商长期从事研发和产业化工作。万泽中南研究院研发团队整体技术水平达到世界先进水准，是目前我国高温合金领域为数不多达到国际一流水平的研发团队。此外，万泽中南研究院还聘请了国内知名高校的专家学者参与项目研发工作或担任技术顾问，并从国内多个知名院校招聘了以博士、硕士为主的中层骨干研发力量。

万泽中南研究院目前已经在长沙建立了精密铸造工程中心，作为精密铸造叶片的工程化试验基地；在高温合金母合金技术研发方面，已成功熔炼500多炉，建立了超高纯度高温合金熔炼核心技术体系，已经完成真空感应炉熔炼工艺实验、原材料检测设备调试和检测技术方案设计、原材料选择和控制方案、除气/脱硫影响因素实验等关键技术的开发。万泽中南研究院还接受某发动机集团有限公司等客户的委托研发，与业内机构形成了良好的合作关系。经过五年的发展，万泽中南研究院承担了多项省市科研项目，在发动机叶片良品率、硫含量控制等技术领域取得了一系列突破，达到或接近国际一流水平。

现在，公司已开始高温合金业务的产业化建设，主要通过子公司上海万泽精密铸造、本次募投项目实施主体深汕万泽精密铸造进行。

深汕万泽精密铸造已向客户交付了一批粉末盘件，目前已完成部件研制阶段，即将进入针对盘件性能的地面试验阶段。上海万泽精密铸造广泛接触叶片、汽车涡轮、燃机等方面的国内外客户，客户认同度不断提高；向客户交付首批叶片产品并开始转入批量生产，初步建立专业的小叶片生产能力；完成涡轮模具、

工艺路线等设计，初步建立涡轮生产能力，向汽车涡轮客户交付了样件并通过测试；取得了首份燃机行业订单；通过了中国中车、博马科技、中国科学院工程热物理研究所等知名 OEM 的合格供应商审核。

(2) 强化研发硬件与技术团队建设，进一步实现先进技术积累

通过前期建设发展，公司已经具备了技术研发与小规模产品试制能力，随着产业化进程的不断推进，现有技术研发环境将难以满足公司业务发展的需求。一方面，随着业务的发展，需要对母合金配方及制造过程所涉及的技术进行持续优化；另一方面，需要针对公司市场渠道的不断拓展而根据具体需求开发新的产品。

募投项目通过购置先进的研发设备与强化技术团队建设，扩建升级试生产设备与实验室，公司研发条件将得到较大改善，有利于增强公司新技术的储备，提升公司自主创新能力，保证公司在高温合金领域的领先地位，增强公司在行业内的竞争地位，为业务的可持续发展积累更多的先进技术。

(3) 建设先进高温合金材料与构件生产基地，增强公司产业化实力

公司在基础材料、工艺制备与检测分析技术等方面已经有很充实的积累，在技术开发与产品研发方面已形成熔模精密铸造技术与工艺、母合金熔炼制造技术与工艺、粉末冶金制粉技术与工艺、高温合金粉末盘件制备技术与工艺等核心技术。特别是在高温合金材料制备、精密铸造叶片制备技术与工艺方面已经形成较为成熟的技术方案，由于场地与资金的限制，公司尚未完成技术的产业转化。

募投项目将建设一体化产业园区，建立包括高温合金熔炼、粉末冶金制粉、叶片铸造、粉末盘件制备的全产业链，实现从材料到成品的全流程生产，全面提升公司在先进高温合金材料与构件产业化方面的综合实力，为公司进入国内外高端高温合金市场，形成产业优势地位奠定基础。

(四) 申请人在技术、人员和客户资源等方面是否具备明确的实施基础

1、技术基础

2014 年 6 月，万泽股份通过控股子公司万泽中南投资与中南大学教育基金会联合投资成立了万泽中南研究院。该公司作为高温合金技术研发平台，进行了高温合金产业化所必需的基础技术研发。目前，万泽中南研究院通过五年的研发，

公司已掌握：1) 熔模精密铸造技术与工艺；2) 高温母合金熔炼制造技术与工艺；3) 粉末冶金制粉技术与工艺；4) 高温合金粉末盘件制备技术与工艺。

试制产品参数在国内同类产品中处于领先水平，接近国外先进水平。公司高温合金核心研发团队已经掌握超高纯度高温合金熔炼核心技术体系，目前募投项目一期产线中的母合金熔炼生产线已投入小批量生产；已建成长沙精密铸造工程中心，并在此完成精密铸造叶片中试；已成功制备了精密铸造叶片、铸造等轴晶叶片及粉末涡轮盘的样品。发行人具备了完整的高温合金业务技术体系。

因此，公司已具备高温合金材料及构件产业化生产的技术基础。

2、人员基础

发行人拥有曾在国际发动机公司或其供应商长期从事研发和产业化工作的专家多名，涵盖高温合金材料及制造工艺、精密铸造仿真模拟、精密铸造/高温合金熔炼工艺过程控制等领域。万泽中南研究院研发团队整体技术水平达到世界先进水准，是目前我国高温合金领域为数不多达到国际一流水平的研发团队。此外，万泽中南研究院还聘请了国内知名高校的专家学者参与项目研发工作或担任技术顾问，并从国内多个知名院校招聘了以博士、硕士为主的中层骨干研发力量。

经核查，核心技术人员及骨干研发人员均与公司签订了劳动合同，研发团队稳定。公司已经组建核心专家及骨干人才组成的研发团队，这确保了发行人未来高温合金业务可持续发展的技术人才储备。

在产业化过程中，公司已逐步搭建了制造业人才团队。公司利用灵活的薪酬体系优势，招聘了多年高温合金材料及构件行业从业经验的生产管理及销售人才；也鼓励参与研发的相关技术人员参与产业化的实施，建立人才梯队储备。

3、客户资源

公司通过接受委托研发、积极参与合格供应商认证，已积累一定的客户资源。

(1) 非民用领域客户

公司子公司深圳万泽航空已取得从事相关业务的资质证书。

公司目前已经与国内某大型发动机维修企业签订了战略合作意向书，战略合

作意向方案主要包括进行燃气轮机的热端部件维修、民航 APU 核心部件维修等业务的合作。报告期内，万泽中南研究院已为该企业提供叶片成分检测及维修服务。2016 年 4 月，公司与该企业签订某型号叶片研制合作协议，现已实现销售收入。

公司 2016 年已经与某发动机公司签订了某型叶片的委托研制协议，公司按时完成了交付，并获得客户对质量的认可。该客户于 2018 年底与公司签署了精密铸造叶片的研制协议，目前正在进行研发试制过程当中。

2017 年，公司与某发动机集团有限公司某研究院签订了某型叶片的研制协议，公司于 2018 年底按时完成了交付，获得了客户对质量的认可。

公司 2016 年与某工厂签订了合作协议，双方在某型粉末冶金盘件研制项目开展合作；2018 年该产品已通过初步物理化学性能测试。

2019 年，公司试制的某型火焰稳定器试验件通过了某发动机公司的验收评审。

(2) 民用领域客户

在技术服务方面，公司已与江苏隆达超合金航材股份有限公司、北京矿冶科技集团有限公司、陕西宏远航空锻造有限责任公司签订了合作协议，分别在高温合金母合金、粉末和锻造领域提供委托研发服务。

公司高温合金材料及构件产品也已逐步实现销售。内资客户方面，上海万泽精密铸造已经被辽宁福鞍燃气轮机有限公司列入合格供方行列；已取得某发动机有限责任公司某型叶片类订单；已被列入中国中车的合格供方，并正在试制其产品。外资客户方面，上海万泽精密铸造取得博马科技等汽车零部件制造商的供应商资格。

(五) 结合现有产能利用率、产销率、在手订单等说明并披露新增产能的消化措施

报告期内，公司高温合金业务主要收入为万泽中南研究院承接的金属检测业务收入。由于尚未大规模量产，公司高温合金产品主要用于提供给潜在客户用于预研、试制或进行产品认证，销售金额较少。2017 年和 2018 年，公司高温合金

业务实现收入 955.47 万元和 924.41 万元，主要为高温合金金属检测的技术服务收入。2019 年，公司高温合金材料销售收入 719.84 万元，高温合金金属检测收入 750.72 万元。2020 年 1-3 月，公司高温合金材料销售收入 313.11 万元。高温合金材料销售收入报告期内逐步增长，但因处于产业化前期，收入规模偏小，暂未能实现盈利。

公司已投入超 12 亿元用于万泽中南研究院、深汕万泽精密铸造及上海万泽精密铸造的土地购买、工程建设及设备采购等。公司已逐步购置相关核心设备，包括高温合金熔炼炉、粉末冶金雾化制粉设备、近净形熔模精密铸造设备等。上海万泽精密铸造也已开始小批量生产，并承接了叶片订单。

但是，募投项目的产线尚处于安装调试及小型试生产的过程中，目前暂无法计算产能利用率、产销率等比率。

1、高温合金产品市场空间较大，公司计划采取措施抢占市场份额

高温合金占一台航空发动机用材的 40%-70%。未来 20 年我国军用航空发动机的高温合金需求量将有望达到 18 万吨，民用航空发动机高温合金需求量将有望达到 8 万吨，通航市场高温合金需求量有望达到 5 万吨。航空发动机市场的高温合金年均需求量有望达到 1.5 万吨。燃气轮机在军用领域主要应用于舰船如大型驱逐舰等；民用领域主要涉及民船及应用于石化行业和发电领域的工业燃气轮机。据统计，未来 20 年燃气轮机市场的高温合金需求将有望达到 8 万吨，年均需求量有望达到 4000 吨。因此，“两机专项”市场未来 20 年的高温合金需求量将有望达到 39 万吨，年均需求量有望达到 1.9 万吨。以高温合金母合金 20-100 万元每吨的价格计算，高温合金母合金的年均市场规模有望达到 38 亿元至 190 亿元。考虑到高技术附加值，高温合金母合金后续加工制成的叶片、涡轮盘等高温合金构件的年均市场规模超过 500 亿元。航空航天发动机和燃气轮机占高温合金需求 80% 以上，随着航空航天发动机和燃气轮机国产化加速，我国对高档高温合金的需求将会出现持续快速增长。

面对较大的市场空间，公司计划采取措施抢占市场份额，消化募投项目新增产能：1、通过研发带动销售，努力做好基础研发与客户沟通工作，拓展并维系与客户的良好合作关系；2、紧跟国家政策，抓住高温合金行业的发展机遇；3、

引进人才、购买先进设备，学习先进的管理经验，把精益管理做到极致，在量产中保证良品率的稳步提升；4、加强产品质量控制，加快合格供应商认证工作。

（1）军用航空发动机市场

据英国《WorldAirForce》报告，我国 2018 年军用飞机数量达 3,187 架，总量落后于美国和俄罗斯，居全球第三位；我国 2018 年军用飞机数量相比 2011 年增加 589 架，计算可得复合年增长率为 2.96%。若保持该复合年增长率，预计未来 15 年我国将新增军用飞机数量达 1,751 架。基于现有及新增军用飞机单发和双发数量比例为 1:1 的基本假设估计，同时考虑维修、备用等因素，未来 15 年我国将新增军用航空发动机数量达 10,506 台，预计新增高温合金原材料需求量约 26,264 吨。

中国航空发动机的巨大市场潜力，给国内发动机制造企业带来新的机遇。目前国内发动机制造企业主要有中国航发沈阳黎明航空发动机有限责任公司、中国航发西安航空发动机有限公司、中国贵州航空工业（集团）有限责任公司、中国航发航空科技股份有限公司等公司。为加快实现航空发动机及燃气轮机自主研发和制造生产，2016 年 8 月 28 日，由国务院、北京市人民政府、中国航空工业集团有限公司、中国商用飞机有限责任公司共同出资组建的中国航空发动机集团在北京正式挂牌成立。随着国产航空发动机研发和制造取得进展及大飞机国产化率的不断提升，高温合金材料的需求将在未来强劲增长。

（2）民用通航发动机市场

由于中国航空工业的基础相对薄弱，目前国内的民航客机发动机主要依靠进口。但随着 C919 大飞机项目的稳步推进，高温合金在国内民航领域的市场将会进一步打开。

根据波音公司 2015 年发布的中国市场展望报告，中国民航机队规模在 2034 年将扩大至 7,210 架。根据中国民用航空局公布的《2017 年民航行业发展统计公报》，截至 2017 年底，通用航空企业在册航空器总数达到 2,297 架。未来中国将增加 4,913 架民用飞机，目前主流民用飞机配备的发动机数量为 2-4 台，基于平均每架民航飞机配备 3 台发动机的假设估计，未来将新增 14,739 台发动机，新

增高温合金需求 36,848 吨左右。

(3) 燃气轮机市场

中国燃气轮机工业按苏联模式建立，分属机械、航空、船舶等工业部门。我国在 1993 年引进乌克兰 UGT-25000 燃气轮机后开始了国产化研究，研制出了国内首台拥有自主知识产权的中等功率的燃气轮机 QC280，目前已完成第二阶段国产化工作，国产化率达到 98.10%。根据 2017 年 2 月 10 日中航动力公告，中航动力已收到陕西省发展和改革委员会《关于 QC280/QD280 燃气轮机生产能力建设项目竣工验收的批复》，“QC280/QD280 燃气轮机生产能力建设项目”已通过竣工验收。这标志着我国国产舰船用燃气轮机已经完成国产化批产阶段，有望在我国未来大型护卫舰、大型驱逐舰和新型两栖登陆舰等水面舰艇上广泛引用。燃气轮机的国产化生产将进一步带来高温合金材料需求的大幅增长。

(4) 汽车涡轮增压器市场

2018 年，国内汽车产量完成 2,782 万辆，根据每万辆汽车涡轮增压器高温合金用量约为 3.5 吨计算，2018 年汽车领域的高温合金用量达到 9,737 吨。预计伴随汽车产量的增长（长期增长率为 6%）、中国车用涡轮增压器渗透率的提高以及发动机排气管等部件对铁基材料的替代，2020 年万辆汽车高温合金的需求量将达到 4.2 吨，对应总用量为 1.31 万吨，6 年复合增速达到 18.43%，将是未来高温合金发展最为迅速的民用领域。

2、除自用及对外销售之外，母合金拟供上海万泽精密铸造使用

上海万泽精密铸造的产业化已具备一定的客户基础。内资客户方面，上海万泽精密铸造已经被辽宁福鞍燃气轮机有限公司列入合格供方行列；已取得某发动机有限责任公司某型叶片类订单；已被列入中国中车的合格供方，并正在试制其产品。外资客户方面，上海万泽精密铸造已获得叶片订单并逐步交付；也已经成功获得博马科技等汽车零部件制造商的供应商资格。

上海万泽精密铸造已承接并正在履行叶片销售订单，金额约 1,088 万元。

除自用及对外销售之外，募投项目所产母合金拟供上海万泽精密铸造使用，新增产能能够得到消化。

3、公司很可能实现粉末涡轮盘销售的重大突破

公司 2016 年与某客户签订了合作协议，双方在某型粉末冶金盘件研制项目开展合作。公司已成功完成该项目的投标及中标，上述盘件即将进入试验阶段。如果公司产品能够通过相关测试，公司涡轮盘产品的销售渠道将很可能实现重大突破，公司的新增产能将能够得到消化。

（六）相关风险披露

公司已就募投项目的相关风险在预案中进行披露，如下所示：

“（一）募投项目实施不达预期的风险

本次发行完成后，公司将深入拓展先进高温母合金和粉末、高温合金涡轮盘的生产和销售业务，这将给公司带来新的市场风险。虽然公司在经营、人员配备、技术储备、市场开发等方面均有一定准备，但仍存在一定不确定性，若该项目实际投产后的经济效益、市场接受程度、成本售价等与预期存在一定差距，将对公司未来业绩增长产生一定影响。

（二）量产不达预期的风险

公司已经完成本次募投项目中的先进高温合金材料与构件制造建设项目的产品中试，对量产的可行性进行了验证。但是，从中试到量产，生产条件与生产规模仍存在着一定差异；在实施量产的过程中，需要根据生产规模的变化，进行必要的设备调试及技术调整。因此，中试完成表明公司已经具备从研发转向量产的条件，但量产过程中仍存在不达预期的风险。

（三）产品销售的风险

先进高温母合金和粉末、涡轮盘的部分下游客户要求产品认证后才可以进入其供应商名录并进行销售。但是，相关认证不仅存在较高技术标准的要求，还可能需较长时间的测试试验。因此，若不能及时通过相关认证，则可能存在产品销售的风险。

（四）核心技术泄密风险

针对核心技术，公司实施文档保密与内部重要文件控制的方式，对技术机密

进行保密，对重要技术进行申请专利的方式获得知识产权保护，防止因核心技术流失对项目造成的不利影响。由于本募投项目所涉及的技术具有极高的难度，前期研发投入巨大，研发周期长，一旦核心技术泄密，则可能对项目造成重大损失。

（五）管理风险

公司本次募投项目中的先进高温合金材料与构件制造建设项目正在施工建设，若公司对项目实施的管理不到位，将会给项目施工进度和安全带来不利影响。同时，随着募投项目的逐步建成，公司的资本、产品系列及层次、业务规模将实现迅速扩张，对公司经营管理能力提出了更高的要求，如果人才培养、组织模式和管理制度不能进一步健全和完善，生产管理、技术管理、质量控制、风险管理等能力不能进一步提升以适应公司未来的发展，将会引发相应的管理风险。

（六）技术风险

公司在高温合金材料领域已具有一定的技术积累，并已进入产业化实施阶段。但若公司未能持续保持技术先进性或技术可行性未能得到市场认可，可能面临公司竞争力下降，后继发展乏力的风险。

（七）人才流失风险

公司本次先进高温合金材料与构件制造建设项目的实施依赖于核心技术人员的技术水平和研发实力。随着我国高端高温合金材料及构件行业的快速发展和市场竞争的日趋激烈，行业技术人才尤其是核心关键人才的市场争夺也将更趋激烈。公司建立了以人才资本价值为导向的分配激励机制，为专业技术、技能带头人设置了晋升通道，健全了人才培养激励措施，建立了优秀人才带薪学习制度，良好的人才培育平台为公司人才汇聚奠定了坚实基础。但如果核心技术人员仍出现流失，则项目实施将面临较大的风险。

（八）高温合金行业政策的风险

高温合金材料及构件制造属于战略新兴行业中的高端装备制造业，获得了从中央到地方的全面政策支持。2016年11月，国务院发布《“十三五”国家战略性新兴产业发展规划》，提出打造智能制造高端品牌，突破高温合金等增材制造专用材料；实现航空产业新突破，加快航空发动机自主发展。高温合金材料及构件

制造成为国家实施制造强国战略，支持战略新兴产业发展的重要着力点。广东省将航空航天产业作为全省重点扶持发展的产业，出台了一系列扶持资助政策。《深圳市未来产业发展政策》明确将航空航天产业列为深圳市重点发展的未来产业之一。

本次募投项目具有良好的政策环境和广阔的市场前景，有利于公司转型战略的实施，形成新的利润增长点。但若公司不能及时适应相关政策的变化，则有可能对企业的经营与发展造成不利影响。”

三、效益测算的过程及谨慎性

先进高温合金材料与构件制造建设项目项目效益通过以下方式进行测算：1) 预测各类产品的销售数量、销售单价后计算募投项目新增的营业收入；2) 预测生产成本的各组成部分，根据产品金属成分构成计算直接材料费用，根据员工人数及结构预测人员工资福利费用，根据本次募投项目形成的固定资产预测折旧等制造费用；3) 根据预测的费用率计算销售费用、管理费用等。

由于公司募投项目尚未大规模量产，无法进行历史数据的纵向比较。本次效益测算中的关键指标销售价格以成本加成法【销售价格=生产成本/(1-毛利率)】进行预测。毛利率指标选取了高温合金行业或生产类似产品的上市公司进行比较和参考。

公司名称	2017年 毛利率	2018年 毛利率	2019年 毛利率	三年平均 毛利率
钢研高纳	20.92	29.36	29.89	26.72
应流股份	32.29	35.64	35.85	34.59
炼石航空	23.39	22.18	18.07	21.21
图南股份	27.20	28.04	32.76	29.33
西部超导	38.63	36.77	33.69	36.36

在可比范围内，根据募投项目产品定位于中高端市场的规划，公司选取了35%、25%、35%分别作为公司高温合金母合金、高温合金粉末、粉末冶金涡轮盘件的毛利率。

根据公开信息，可比公司图南股份的铸造高温合金母合金业务在2017年、2018年、2019年的毛利率分别为37.29%、33.43%、35.37%。公司以35%的母合

金毛利率进行销售价格估算，具有一定合理性及谨慎性。

东睦股份作为粉末冶金制品业务（用于汽车）的上市龙头企业之一，其 2017 年、2018 年、2019 年的毛利率分别为 36.05%、31.18% 和 25.70%；故公司对于高温合金粉末毛利率 25% 的预测具有合理性。因此，高温合金粉末销售价格的预测具有一定的合理性和谨慎性。

可比公司钢研高纳同样具备粉末冶金涡轮盘的生产能力，其新型高温合金材料及制品业务 2017 年、2018 年、2019 年的主营业务毛利率分别为 26.57%、37.26% 和 37.64%。可比公司西部超导已具备钛合金材料的生产能力，也拟进行镍基高温合金粉末及粉末盘的生产及销售，其 2017 年、2018 年、2019 年的主营业务毛利率分别为 38.63%、36.77% 和 33.69%。因此，公司粉末冶金涡轮盘件以 35% 毛利率预测具有一定的合理性和谨慎性。

效益测算的主要公式如下：

销售收入=预测销售价格*设计产能*达产率*产销率

生产成本=直接原材料成本+直接工资及福利费用+直接燃料动力费用+制造费用，其中：

1) 直接原材料成本=高温母合金数量*合金单位成本（母合金所含各金属成分比例*各金属单价+耗材费用）。

2) 直接工资及福利费用=（各岗位年工资福利费用*各岗位定员人数）*工资乘数*生产班数*年生产率

3) 直接燃料动力=单位时间耗电量*生产时间*用电单价

4) 制造费用=折旧费用+车间管理人员工资及福利+其他制造费用

管理费用=管理人员工资及福利+研发费用+专利使用费+其他管理费用

销售费用=销售人员工资及福利+其他销售费用

效益测算的主要假设为：

1) 达产期及达产率爬升期：本项目建设期为 18 个月。T+2 年仅生产半年，

且项目处于达产期中，达产率为 30%；随着工艺调整及良品率逐步提升，达产率逐步提升，预计 T+7 年达产率上升为 100%，达到设计产能。

2) 产品销售价格及产销率：出于谨慎性考虑，产品销售价格在测算期内不变。考虑到高端高温合金产品的稀缺性及高门槛，在通过客户认证后，一般不会轻易更换供应商。因此，从中长期来看，产品销售将较为平稳，在测算中剔除掉产销率的短期波动，产销率在测算期内假设为 100%。

3) 各项人员工资及福利：各岗位的人员工资及福利按照每年 5% 增速上涨。

本次先进高温合金材料与构件制造建设项目效益的测算结果如下：

项目		T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7
营业收入 (万元)	母合金	2,500	8,333	11,667	13,333	15,000	16,667
	高温合金粉末	4,635	15,450	21,630	24,720	27,810	30,900
	涡轮盘	14,400	48,000	67,200	76,800	86,400	96,000
	合计	21,535	71,783	100,497	114,853	129,210	143,567
总成本费用合计 (万元)		24,424	65,931	84,119	93,424	102,750	112,097
利润总额合计 (万元)		-3,091	5,178	15,434	20,351	25,247	30,122

营业收入、成本费用及效益的具体测算过程及依据如下：

1、营业收入预测

(1) 销售价格的预测

先进高温合金材料与构件制造建设项目项目的效益测算中，主要产品的销售价格（不含税价）如下：

序号	产品	单价
1	母合金	50 万元/吨
2	高温合金粉末	150 万元/吨
3	粉末冶金盘件	320 万元/对

全球而言，能够生产尖端航空航天高温合金材料的企业不超过 50 家。高温合金材料等核心产品的定价权集中在少数企业手中，而且不同型号产品的价格差异较大，目前公开的产品价格信息极少。

公司核心技术人员根据其在高温合金行业内的长期经验，结合产品成本、预计毛利率、发动机整机造价的各部分构成情况，做出了产品价格的合理预测。

a、母合金产品价格

母合金产品价格采用成本加成方式进行测算。镍基高温合金母合金由镍等基本金属以及铼、钽等稀有金属熔炼而成，公司根据母合金成分组合及耗材价格计算出母合金的直接材料成本，考虑到制造费用及合理的毛利率，公司预计母合金销售价格为 50 万元/吨。

从金属成分来看，高温合金母合金为镍基合金，主要成分为镍；其他金属成分中，单价较高的为钽；部分高端产品需用到单价极高的铼合金。以镍金属占比 60%，钽金属占比 4%，铼合金平均占比 0.2% 估算；根据 2020 年 4 月的公开市场价格信息，镍金属单价约为 10 万元/吨，钽金属单价约为 360 万元/吨，铼合金单价约为 2,500 万元/吨。则该三种金属的合计成本约为 25.5 万元/吨；公司预估其他占比较小的金属及制造费用的单位成本约为 7 万元/吨。公司以 35% 的母合金毛利率进行销售价格估算。

公司以成本 32.5 万元/吨及 35% 毛利率进行估算，预估高温合金母合金 50 万元/吨。

b、高温合金粉末产品价格

高温合金粉末产品价格采用成本加成方式进行测算。在以高温合金母合金进行粉末冶金制粉的过程中，会存在一定的损耗。如前所述，公司高温母合金的制造成本约为 32.5 万元/吨。公司在考虑到粉末冶金制粉过程中的氩气雾化制粉的用料及设备折旧制造成本约为合计共 4 万元/吨、粉末收得率为 30%（即生产 1 吨高温合金粉末需要 3.33 吨高温合金母合金）的基础上，加以毛利率 25% 的合理估算，预计高温合金粉末销售价格约为 150 万元/吨。计算过程如下：

高温合金粉末销售价格=（高温合金母合金制造成本*损耗率+用料及设备折旧制造成本）/(1-毛利率)=（32.5*3.33+4）/(1-25%）

c、粉末合金盘件产品价格

公司目前已经完成试制粉末冶金盘件产品并已交付，即将进入地面试验阶段。一对粉末冶金盘件的综合成本约 208 万元，公司以成本加成法估算其销售价格。若以 35% 的毛利率估算，则其销售单价为 320 万元/对。

(2) 产品产量及销量的预测

截至本回复出具之日，本项目一期厂房建设已完成，部分设备已完成调控，预计项目剩余部分的建设周期为 18 个月，预计 T+2 年下半年全面投产，至 T+7 年正式达产。达产期后，将达到募投项目的设计产能，即：母合金产量 1,500 吨/年、高温合金粉末 350 吨/年、涡轮盘 300 对/年。

随着设备调试及工艺调整，达产率将逐年上升。假设本项目产销率为 100%。本项目全面投产后的五年半内，生产的各项产品的产销量（随着生产线良品率的提高不断提升）如下所示：

年度		T+2 (注 1)	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7
母合金 (吨)	产量	225	750	1,050	1,200	1,350	1,500
	销售量 (注 2)	50	167	233	267	300	333
	达产率	30%	50%	70%	80%	90%	100%
粉末(吨)	达产率	30%	50%	70%	80%	90%	100%
	产量	53	175	245	280	315	350
	销售量 (注 2)	31	103	144	165	185	206
高温合金 粉末盘件 (对)	达产率	30%	50%	70%	80%	90%	100%
	产量/销量	45	150	210	240	270	300

注 1：项目建设周期为 18 个月，T+2 年度仅生产半年。

注 2：母合金部分需自用于制粉、粉末产量中部分需自用作为基础原材料最终供涡轮盘产品线，故对外销售量均低于产量。

(3) 销售收入计算

根据上述销售价格及销量的预测，本募投项目测算期内的年平均销售收入为 123,570 万元，各产品的年平均销售收入如下表：

序号	产品	年平均销售收入
1	母合金	14,345 万元
2	高温合金粉末	26,596 万元
3	粉末冶金盘件	82,629 万元

合计	-	123,570 万元
----	---	------------

基于上述分析，本次募投项目的销售价格和产品产量的预测是谨慎合理的，因此，在产销量基本平衡的情况下，以上关于本项目的销售收入预测亦较为谨慎。

2、成本及费用预测

1) 直接原材料费用：以预估的母合金成分为基础，参考各金属原材料的价格，按工艺设计的消耗系数及合理损耗进行计算。

2) 直接燃料及动力费：根据产量对应的年消耗电能，并参考当地价格计算；

3) 直接工资及福利费：根据公司人员的组成，分别按各级人员取定工资标准计算，工资水平按每年 5% 递增，相关管理人员、研发人员及销售人员的工资福利支出均分别进行估算；

4) 固定资产相关折旧费按分类平均年限法计算，其中：房屋建筑物按 20 年折旧，残值率 5%；机器设备按 14 年折旧，残值率 5%。在投产后，募投项目相关固定资产投资的年均折旧金额约为 8,733 万元。

5) 管理费用：除管理人员工资及福利单独估算外，其他管理费用按营业收入的 1.5% 估算；

6) 销售费用：除销售人员工资福利单独估算外，其他销售费用按销售收入的 5% 估算，主要包括为取得销售相关认证所支付的试验认证费用；

7) 财务费用按照全部自筹资金计算，不存在利息支出；

8) 研发费用：研发费用按直接材料费用与台架试验费用、研发中心人员工资福利等分科目按营业收入的 5.5% 估算。可比公司钢研高纳 2017 年、2018 年和 2019 年的研发费用率分别为 3.01%、5.16% 和 4.62%，募投项目预计的研发费用率与其处于相近水平，具有合理性。

根据上述成本费用估算依据，本项目投产后测算期内年平均主营业务成本 83,714 万元，年平均销售费用 6,506 万元，年平均管理费用 5,487 万元，年平均研发费用 4,186 万元。

3、效益测算情况

本项目预计 T+2 年度的下半年投产，达产率逐年上升，T+7 年度全面达产。测算期中包含 15 个测算年度（含建设期）。项目投产后五个半年度的盈利能力测算如下：

单位：万元

项目	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7
营业收入	21,535	71,783	100,497	114,853	129,210	143,567
总成本费用	24,626	66,605	85,062	94,503	103,963	113,445
利润总额	-3,091	5,178	15,434	20,351	25,247	30,122
净利润	-3,091	5,028	13,119	17,298	21,460	25,603

本项目预计 T+2 年下半年投产，公司达产率存在爬坡期，至 T+7 年全面达产。因此，T+3 年至 T+7 年期间，营业收入等各项财务数据均呈逐步增长趋势。

出于谨慎性考虑，本项目产品销售价格维持不变，而成本费用中直接工资及福利费等项目则侧重考虑了递增因素。在达产爬坡期，达产率持续上升对营业收入有明显拉动，净利润预计将保持稳步上升。在达产率稳定后，随着成本递增，净利润将略微下行。

4、经济效益分析

(1) 项目利润分析

根据前述预测，本项目成本、费用及利润的预测如下：

项目损益估算表（单位：万元）

项目	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7	T+8	T+9	T+10	T+11	T+12	T+13	T+14	T+15
主营业务收入	-	21,535	71,783	100,497	114,853	129,210	143,567	143,567	143,567	143,567	143,567	143,567	143,567	143,567	143,567
主营业务成本	1,086	21,345	56,278	70,968	78,496	86,042	93,606	94,011	94,436	94,883	95,352	95,844	96,361	96,904	97,474
毛利	-1,086	190	15,506	29,529	36,357	43,168	49,961	49,556	49,130	48,684	48,215	47,723	47,206	46,663	46,093
毛利率	-	0.88%	21.60%	29.38%	31.66%	33.41%	34.80%	34.52%	34.22%	33.91%	33.58%	33.24%	32.88%	32.50%	32.11%
税金及附加	-	202	674	943	1,078	1,213	1,348	1,348	1,348	1,348	1,348	1,348	1,348	1,348	1,348
销售费用	-	1,197	3,841	5,289	6,020	6,752	7,485	7,500	7,516	7,533	7,551	7,569	7,589	7,609	7,631
管理费用	-	815	2,998	4,313	4,983	5,654	6,327	6,354	6,383	6,414	6,446	6,479	6,514	6,551	6,590
研发费用	-	1,067	2,814	3,548	3,925	4,302	4,680	4,701	4,722	4,744	4,768	4,792	4,818	4,845	4,874
利润总额	-1,086	-3,091	5,178	15,434	20,351	25,247	30,122	29,653	29,162	28,645	28,103	27,534	26,937	26,309	25,650
所得税	-	-	150	2,315	3,053	3,787	4,518	4,448	4,374	4,297	4,216	4,130	4,041	3,946	3,848
净利润	-1,086	-3,091	5,028	13,119	17,298	21,460	25,603	25,205	24,787	24,349	23,888	23,404	22,896	22,363	21,803
净利润率	-	-14.35%	7.00%	13.05%	15.06%	16.61%	17.83%	17.56%	17.27%	16.96%	16.64%	16.30%	15.95%	15.58%	15.19%

(2) 内部收益率、投资回收期及财务净现值

项目投资现金流量估算表（单位：万元）

序号	项目	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7	T+8	T+9	T+10	T+11	T+12	T+13	T+14	T+15
1	现金流入	-	21,535	71,783	100,497	114,853	129,210	143,567	143,567	143,567	143,567	143,567	143,567	143,567	143,567	195,838
1.1	营业收入	-	21,535	71,783	100,497	114,853	129,210	143,567	143,567	143,567	143,567	143,567	143,567	143,567	143,567	143,567
1.2	回收固定/无形资产余值	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16,380
1.3	回收流动资金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	35,892
2	现金流出	26,497	162,397	70,301	85,540	92,128	102,323	112,536	109,345	109,763	110,202	110,663	111,146	111,654	112,188	112,748
2.1	建设投资	25,125	130,076	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2	预备费	1,371	7,363	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.3	流动资金	-	5,384	12,562	7,178	3,589	3,589	3,589	-	-	-	-	-	-	-	-
2.4	付现成本	-	19,373	56,915	75,103	84,408	93,734	103,081	103,550	104,041	104,557	105,099	105,669	106,266	106,894	107,553
2.5	支付所得税	-	-	150	2,315	3,053	3,787	4,518	4,448	4,374	4,297	4,216	4,130	4,041	3,946	3,848
2.6	税金及附加	-	202	674	943	1,078	1,213	1,348	1,348	1,348	1,348	1,348	1,348	1,348	1,348	1,348
3	所得税前净现金流量	-26,497	-140,862	1,632	17,272	25,778	30,674	35,548	38,669	38,178	37,662	37,119	36,550	35,953	35,325	86,938
4	累计所得税前净现金流量	-26,497	-167,359	-165,727	-148,454	-122,677	-92,003	-56,455	-17,785	20,392	58,054	95,173	131,724	167,677	203,002	289,940
6	所得税后净现金流量	-26,497	-140,862	1,482	14,957	22,725	26,887	31,030	34,221	33,804	33,365	32,904	32,420	31,912	31,379	83,090
7	累计所得税后净现金流量	-26,497	-167,359	-165,877	-150,920	-128,195	-101,308	-70,278	-36,057	-2,253	31,112	64,016	96,436	128,348	159,727	242,817

注：经营成本（付现成本）=生产成本+管理费用+财务费用+销售费用+研发费用-总折旧摊销

生产成本=直接材料费用+直接工资及福利费+直接燃料动力+制造费用+折旧费用+车间管理人员工资及福利+其他制造费用

管理费用=管理人员工资及福利+其他管理费用

销售费用=销售人员工资及福利+其他销售费用

根据项目投资现金流量表，可得以下财务效益指标数据：

项目	单位	指标值
内部收益率（IRR）	%	11.84%
净现值（NPV）	万元	18,462
投资回收期（注）	年	10.07
测算期年均营业收入	万元	123,570
测算期年均净利润	万元	19,151
测算期平均毛利率	%	29.91
测算期平均净利率	%	13.33

注：投资回收期包含项目建设期。

本次募集资金投资项目建成达产后，公司将新增年平均销售收入 123,570 万元，新增年平均净利润 19,151 万元。本次募集资金投资项目的投资回收期为 10.07 年，内部收益率为 11.84%，项目长期盈利能力持续稳定，能够保证在生产期内收回投资，并能大幅增加公司利润，提高公司可持续经营能力。

四、保荐机构核查程序及核查结论

保荐机构查阅了发行人本次募投项目的可行性研究报告，复核本次募投项目具体投资数额和募投项目效益的测算依据和测算过程；访谈了发行人高级管理人员，了解本次募投项目所涉产品与公司现有高温合金业务开展情况的区别及联系；分析产业政策及发展趋势，对发行人产能消化措施的合理性进行核查；查阅了发行人报告期内的审计报告，同行业上市公司公告文件，核查本次募投项目各项指标测算的合理性与谨慎性。

经核查，保荐机构认为：

（1）本次募投项目中，“先进高温合金材料与构件制造建设项目”拟使用募集资金投入的部分属于资本性支出，适用募集资金投入；“偿还银行贷款和补充流动资金”不属于资本性支出，但符合证监会的相关规定。

（2）结合本次募投项目与公司现有业务的联系与区别，本次募投项目具有

充分的必要性、合理性及可行性。申请人在技术、人员和客户资源等方面已具备明确的实施基础。公司新增产能有明确的产能消化措施。相关风险已披露充分。

(3) 本次募投项目的效益测算过程具有谨慎性。

五、会计师核查程序及核查结论

会计师实施了如下核查程序：查阅了非公开发行业股票的预案及其他相关文件、本次募集资金使用的可行性报告及财务测算明细；查阅相关行业政策法规、研究报告、市场空间、发展趋势等信息及资料；取得并复核了公司募投项目效益测算表；对本次募投项目与公司现有业务的区别和联系，募投项目的必要性、合理性、可行性，万泽实业相关技术储备情况、相关技术路线、生产工艺及人员配备、客户资源等实施基础，新增产能消化措施进行谨慎性、合理性核查；查阅行业相关政策及研究报告，查阅了同行业上市公司毛利率情况。

经核查，会计师认为：1、万泽实业本次募投项目投资构成合理，投资数额测算依据和测算过程具有合理性；募集资金拟用于先进高温合金材料与构件制造建设项目的部分属于资本性支出，适用于募集资金投入；募集资金拟用于偿还银行贷款和补充流动资金项目不属于资本性支出，但符合相关规定。2、发行人本次募投项目与公司现有业务即有区别也有联系，万泽实业在技术、人员和客户资源等方面具备明确的实施基础，本次募投项目建设具有必要性、合理性和可行性，万泽实业具备新增产能的消化能力且已充分披露相关风险；3、本次募投项目的效益测算符合万泽实业业务的实际情况，具有谨慎性。

问题 5、请申请人披露公司是否存在未决诉讼或未决仲裁等事项，如存在，披露是否充分计提预计负债。

请保荐机构及会计师核查并发表意见。

回复：

一、事实情况说明

（一）截至本回复出具之日，公司及其控股子公司所涉及的未决诉讼和仲裁情况

截至本回复出具之日，公司及控股子公司不涉及未决诉讼，仅涉及一例未决仲裁，情况如下：

2017年7月18日，深汕万泽精密铸造（申请人）与 SECO/WARWICK S.A.（被申请人）、上海市机械设备成套（集团）有限公司（第三方）签订了设备采购合同。

被申请人通过汽运方式，将无任何包装且多处严重毁损的货物运至申请人处所，申请人当场拒收。申请人书面通知被申请人将严重毁损的货物运离申请人处所，要求被申请人及时按合同约定的质量标准和交货条件履行交货义务，但被申请人以各种借口拒不履行合同义务。基于以上事实，申请人向中国国际经济贸易仲裁委员会申请仲裁，请求裁决被申请人返还货款、支付违约金并赔偿损失，合计人民币 450.80 万元。截至本回复出具之日，上述仲裁案尚未作出裁决。

（二）公司预计负债计提的充分性

根据《企业会计准则第 13 号——或有事项》第四条规定：“与或有事项相关的义务同时满足下列条件的，应当确认为预计负债：（一）该义务是企业承担的现时义务；（二）履行该义务很可能导致经济利益流出企业；（三）该义务的金额能够可靠地计量。”第十二条规定，“企业应当在资产负债表日对预计负债的账面价值进行复核。有确凿证据表明该账面价值不能真实反映当前最佳估计数的，应当按照当前最佳估计数对该账面价值进行调整”。

截至 2020 年 3 月 31 日，公司及其控股子公司无作为被告的未决诉讼或仲裁情况，无需计提预计负债。而发行人作为原告的仲裁，不会导致经济利益流出企业，不满足条件二的要求，亦无需计提预计负债。

二、保荐机构核查过程及核查结论

保荐机构履行了如下核查程序：1、访谈发行人相关管理人员，了解公司未

决诉讼或未决仲裁等事项情况；2、查阅了发行人未决仲裁相关法律文书等资料；3、查询了国家企业信用信息公示系统、中国裁判文书网、中国执行信息公开网、全国法院被执行人信息查询等公开网站；4、查阅了发行人及下属子公司财务报表、年度报告及定期报告，复核了发行人与预计负债相关的会计政策、会计处理等。

经核查，保荐机构认为：截至本反馈意见回复出具日，发行人及其子公司不存在未决诉讼事项，存在作为原告的未决仲裁事项。发行人及其子公司未计提预计负债符合企业会计准则的相关规定，不存在未充分计提预计负债的情况。

三、会计师核查过程及核查结论

会计师实施了如下核查程序：1、访谈万泽实业相关管理人员，了解公司未决诉讼或未决仲裁等事项情况；2、查阅了万泽实业未决仲裁相关法律文书等资料；3、查询了国家企业信用信息公示系统、中国裁判文书网、中国执行信息公开网、全国法院被执行人信息查询等公开网站；4、查阅了万泽实业及下属子公司财务报表、年度报告及定期报告，复核了万泽实业与预计负债相关的会计政策、会计处理等。

经核查，会计师认为：1、截至本报告出具日，万泽实业及其子公司不存在未决诉讼事项，存在作为原告的未决仲裁事项；2、万泽实业及其子公司未计提预计负债符合企业会计准则的相关规定，不存在未充分计提预计负债的情况。

问题 6、根据申请材料，申请人实际控制人质押比例较高。请申请人补充披露：（1）实际控制人股权质押的原因及真实性，质押资金具体用途、约定的质权实现情形、实际财务状况和清偿能力等情况；（2）股权质押是否符合股票质押的相关规定；（3）是否存在平仓导致控制权发生变更的风险，是否制定维持控制权稳定的相关措施及有效性。

请保荐机构及律师核查并发表意见。

回复：

一、控股股东、实际控制人股权质押的原因，资金具体用途、约定的质权实现情形、实际财务状况和清偿能力等情况

（一）控股股东、实际控制人股权质押的原因，资金具体用途、约定的质权实现情形

截至本回复出具之日，万泽集团持有公司股份 20,793.40 万股，占公司股份总数的 42.28%，是公司的控股股东；林伟光通过万泽集团间接控制公司 42.28% 的股份，为公司实际控制人。

截至 2020 年 6 月 30 日，申请人控股东万泽集团累计质押股份数为 12,821.40 万股，占其持有申请人股份比例为 61.66%，占申请人总股本比例为 26.07%。股票质押的具体情况如下：

序号	质权人	股份质押数量 (万股)	融资金额 (万元)	质押期限	资金用途	质押股票市 值(万元) (注5)	覆盖率 (%)	质权实现情形
1.1	财达 证券 股份 有限 公司	1,927.00	12,500.00	2017年7 月3日 -2021年6 月3日	补充流动 资金	18,945.04	151.56	1、履约保障比例预警线为160%，处置线为140%； 2、以出质人违约作为质权实现的情形包括：(1)在购回交易时，因出质人原因导致交易失败，经申请延期购回后仍未完成交易的；(2)待购回期间，T日日终结算后履约保障比例低于处置线，出质人未按约定提前购回且未提供履约保障措施的；(3)当质权人按照协议约定的情形要求出质人提前购回，出质人未在指定日提前购回的；(4)质权人未按协议约定按时足额支付利息，质权人要求出质人提前购回，出质人未在指定购回交易日提前购回且未进行场外偿付的；(5)质权人违反监管要求或任何承诺的情形。
1.2		1939.00	13,500.00	2017年6 月26日 -2021年5 月27日	补充流动 资金	23,540.21	174.37 (注1)	
1.3		455.40 (注2)	-	2019年1 月31日 -2021年5 月27日	-			
2	国盛 证券 有限 责任 公司	5,100.00	17,000.00	2018年6 月25日 -2021年6 月25日	用于万泽 集团有限 公司旗下 医药板块 各个公司 的日常资 金所需与 新增投入	50,139.95	294.94	1、预警履约保障比例为160%，最低履约保障比例为140%； 2、以出质人违约作为质权实现的情形包括：(1)到期购回、提前购回或延期购回时，因出质人原因导致购回交易或证券解质、资金划付无法完成的；(2)待购回期间，T日日终清算后交易履约保障比例低于最低履约保障比例的，出质人未按本协议约定提前购回且未采取履约保障措施的；(3)质权人根据协议约定要求出质人提前购回、未提前购回的；(4)未经质权人同意，出质人延期购回的；(5)未按协议约定按期支付利息。
3.1	中信 银行 股份	1,000.00	8,900.00	2019年8 月22日 -2020年8	万泽医药 连锁采购 原材料、支	9,831.36	110.46 (注3)	合同有效期内，以下情形发生时，质权人有权立即实现质权：(1)任一主合同债务履行期限届满(含提前到期)而质权人未受清偿的，或主合同债务人违反主合同其他约定的；(2)出质人或主合

序号	质权人	股份质押数量 (万股)	融资金额 (万元)	质押期限	资金用途	质押股票市 值(万元) (注5)	覆盖率 (%)	质权实现情形
	有限公司 深圳分行			月7日	付货款			同债务人停业、歇业、申请破产、受理破产申请、被宣告破产、解散、被吊销营业执照、被撤销的；(3) 出质人违反合同约定未落实合同项下全部担保责任或提供落实担保责任的具体方案不能令质权人满意的；(4) 出质权利的价值减少，可能危及质权人权益而出质人未能提供令出质人满意的相应担保的；(5) 出质人在其他债务文件下出现违约且在适用的宽限期限届满时仍未纠正；(6) 发生危及、损害或可能危及、损害质权人权益的其他事件
3.2		2,400.00	10,000.00	2020年4月30日 -2021年4月16日	万泽集团 代子公司 采购	23,595.27	235.95 (注4)	合同有效期内，以下情形发生时，质权人有权立即实现质权：(1) 任一主合同债务履行期限届满（含提前到期）而质权人未受清偿的，或主合同债务人违反主合同其他约定的；(2) 出质人或主合同债务人停业、歇业、申请破产、受理破产申请、被宣告破产、解散、被吊销营业执照、被撤销的；(3) 出质人违反合同约定未落实合同项下全部担保责任或提供落实担保责任的具体方案不能令质权人满意的；(4) 出质权利的价值减少，可能危及质权人权益而出质人未能提供令出质人满意的相应担保的；(5) 出质人在其他债务文件下出现违约且在适用的宽限期限届满时仍未纠正；(6) 发生危及、损害或可能危及、损害质权人权益的其他事件
合计		12,821.40	61,900.00	-	-	126,051.81	203.64	-

注1：万泽集团于2019年6月3日、2019年6月6日分别偿还金额3,600.00万元（不含利息）、2,515.00万元（不含利息），截至2020年6月30日，该笔股票质押融资金额为7,385.00万元，按最新融资余额计算覆盖率为318.76%。

注2：序号1.3为序号1.2的补充质押。

注3：2019年8月22日，申请人控股股东子公司万泽医药连锁与中信银行股份有限公司深圳分行签订合同编号为2019深银三综字第0008号《综合授信合同》，以房产抵押、股票质押、保证、保证金账户质押、应收账款质押等担保方式取得综合授信额度8,900.00万元。

注 4: 2020 年 4 月 30 日, 申请人控股股东万泽集团与中信银行股份有限公司深圳分行签订合同编号为 2020 深银三诺综字第 0006 号《综合授信合同》, 以保证、房产抵押、股票质押等担保方式取得综合授信额度 10,000.00 万元。

注 5: 质押股票市值以 9.83 元/股 (本反馈意见回复出具日前 20 日均价) 计算。

（二）控股股东、实际控制人实际财务状况和清偿能力

1、控股股东万泽集团实际财务状况和清偿能力

截至 2019 年 12 月 31 日（以下数据未经审计），万泽集团的资产总额为 618,283.55 万元，负债总额为 365,568.67 万元，归属于母公司所有者权益为 179,614.86 万元。2019 年度，万泽集团实现营业收入 109,264.43 万元，归属于母公司所有者的净利润 5,147.42 万元。万泽集团作为万泽股份控股股东，在上市公司体系外主要经营医药连锁零售业务及房地产业务，资产较为雄厚，能够有效保证清偿股权质押本金及利息；而且，万泽集团每年能从上市公司获得稳定的现金分红，且预期未来现金分红仍将为其带来持续的收益，稳定的分红保障了其偿债能力。截至本反馈回复出具之日，万泽集团未发生过不良或违约类贷款情形，也不存在尚未了结的重大诉讼、仲裁，也未被列入失信被执行人名单，其信用状况良好，具有较强的债务清偿能力。

2、实际控制人林伟光先生实际财务状况和清偿能力

公司实际控制人林伟光先生直接和间接控制万泽集团 100% 股份，故财务状况良好，具有较强的清偿能力。经查询全国法院被执行人信息系统、信用中国等网站，林伟光先生不存在被列入失信被执行人名单的情形。

综上所述，申请人控股股东和实际控制人财务状况良好，具有较强的债务清偿能力。

二、股权质押是否符合股票质押的相关规定

公司质押股权的情形分为质押式回购交易与场外质押两种，具体情况如下：

1、质押式回购交易

万泽集团与财达证券股份有限公司、国盛证券有限责任公司的股票质押均属于质押式股票回购交易。上述股权质押符合《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（2018 年修订）》及编号为深证会〔2019〕41 号的《关于股票质押式回购交易相关事项的通知》的规定，具体情况如下：

序号	指标	《股票质押业务办法》等相关规定	是否符合规定
----	----	-----------------	--------

1	资质审查标准	第十四条 融入方是指具有股票质押融资需求且符合证券公司所制定资质审查标准的客户。	是
2	初始交易金额	第二十四条 融入方、融出方应当在签订《业务协议》时或根据《业务协议》的约定在申报交易委托前，协商确定标的证券及数量、初始交易日及交易金额、购回交易日及交易金额等要素。 证券公司应当根据业务实质、市场情况和公司资本实力，合理确定股票质押回购每笔最低初始交易金额。融入方首笔初始交易金额不得低于500万元，此后每笔初始交易金额不得低于50万元，深圳证券交易所另有规定的情形除外。	是
3	股票质押回购期限	第二十六条 股票质押回购的回购期限不超过3年，回购到期日遇非交易日顺延等情形除外。 深证会〔2019〕41号《关于股票质押式回购交易相关事项的通知》： 融入方股票质押回购违约，确需延期以纾解其信用风险的，若累计回购期限已实际满3年或者3个月内将满3年，经交易双方协商一致，延期后累计的回购期限可以超过3年。	是
4	证券公司接受单支股票质押比例	第六十六条 证券公司作为融出方的，单一证券公司接受单只A股股票质押的数量不得超过该股票A股股本的30%。集合资产管理计划或定向资产管理客户作为融出方的，单一集合资产管理计划或定向资产管理客户接受单只A股股票质押的数量不得超过该股票A股股本的15%。因履约保障比例达到或低于约定数值，补充质押导致超过上述比例或超过上述比例后继续补充质押的情况除外。	是
5	标的证券的股票质押率	第六十八条 证券公司应当依据标的证券资质、融入方资信、回购期限、第三方担保等因素确定和调整标的证券的质押率上限，其中股票质押率上限不得超过60%。质押率是指初始交易金额与质押标的证券市值的比率。 以有限售条件股份作为标的证券的，质押率的确定应根据该上市公司的各项风险因素全面认定并原则上低于同等条件下无限售条件股份的质押率。 深圳证券交易所可以根据市场情况，对质押率上限进行调整，并向市场公布。	是
6	禁止的情形	第七十二条 交易各方不得通过补充质押标的证券，规避《股票质押业务办法》关于标的证券范围、单只A股股票质押数量及市场整体质押比例相关要求。	是
7	5%以上股东股票质押满足信息披露要求	第七十八条 持有上市公司股份5%以上的股东，将其持有的该上市公司股票进行股票质押回购的，不得违反有关信息披露的规定。	是

2、场外质押

万泽集团与中信银行股份有限公司深圳分行开展的是场外质押业务，适用于《合同法》、《物权法》、《担保法》的相关法律法规。经核查，上述场外质押业务

符合相关法律法规的规定。

三、是否存在平仓导致控制权发生变更的风险，是否制定维持控制权稳定的相关措施及有效性

1、是否存在平仓导致控制权发生变更的风险

(1) 质押式回购交易相关情况

以 2020 年 6 月 19 日收盘价 9.84 元/股为基准，假设股价在下跌幅度 5%-20% 的情况下，万泽集团在财达证券股份有限公司、国盛证券有限责任公司质押股票的履约保障比具体情况如下：

出质人	质权人	股票下跌幅度 (%)	股价 (元/股)	质押股数 (万股)	质押股票市值 (万元)	剩余融资金额/担保债权金额 (万元)	履约保障比例 (%)	预警线 (%)	处置线/最低履约保障比例 (%)
万泽集团	财达证券	0.00	9.84	4,321.40	42,522.58	19,885.00	213.84	160.00	140.00
		5.00	9.35		40,396.45		203.15		
		10.00	8.86		38,270.32		192.46		
		15.00	8.36		36,144.19		181.77		
		20.00	7.87		34,018.06		171.07		
万泽集团	国盛证券	0.00	9.84	5,100.00	50,184.00	17,000.00	295.20	160.00	140.00
		5.00	9.35		47,674.80		280.44		
		10.00	8.86		45,165.60		265.68		
		15.00	8.36		42,656.40		250.92		
		20.00	7.87		40,147.20		236.16		

注：履约保障比例= $\frac{\sum \left[\left(\text{初始交易的标的证券数量} * \text{该标的证券的当前价格} + \text{补充质押的标的证券数量} * \text{该标的证券的当前价格} + \text{待购回期间分派且未提取的送股及转增股数量} * \text{该标的证券的当前价格} - \text{部分解除质押的标的证券数量} * \text{该标的证券的当前价格} \right) + \text{待购回期间分派且未提取的税后红利或利息} - \text{预扣预缴个人所得税额} \right]}{\sum (\text{初始交易金额} + \text{补充交易金额})}$ 。

由上表格可见，当股价为 9.84 元/股时，万泽集团在财达证券及国盛证券质押股票的履约保障比例分别为 213.84% 及 295.20%，远高于预警线 160% 及处置线/最低履约保障比例 140%；假设股票跌幅达 20% 时，其履约保障比例为 171.07% 及 236.16%，较预警线及处置线/最低保障比例也存在一定安全边际。

截至本回复出具日，万泽集团未发生违约事件，未触发质权实现情形。综上所述，即使股价在相对于 2020 年 6 月 19 日收盘价下跌 20% 时，质押股票的履约保障比例仍较高，较预警线及处置线/最低保障比例也存在一定安全边际，万泽集团质押股票被平仓的风险较低。

(2) 场外质押相关情况

根据本问题“一（一）控股股东、实际控制人股权质押的原因，资金具体用途、约定的质权实现情形”所述，万泽医药连锁与万泽集团分别与中信银行签订了《综合授信合同》，万泽集团分别将 1,000.00 万股、2,400.00 万股股票质押给中信银行股份有限公司深圳分行，与房产抵押、应收账款质押、保证等其他担保方式为《综合授信合同》提供担保措施，具体情况如下：

A、中信银行贷款质押担保 1,000 万股

2019 年 8 月 22 日，申请人控股股东子公司万泽医药连锁与中信银行股份有限公司深圳分行签订合同编号为 2019 深银三综字第 0008 号《综合授信合同》，以保证、房产抵押、股票质押、保证金账户质押、应收账款质押等担保方式取得综合授信额度 8,900.00 万元。截至本回复出具之日，实际发生借款金额为 8,900.00 万元。根据国众联资产评估土地房地产估价有限公司于 2019 年 8 月 19 日出具的国众联评字（2019）第 1-0872 号《房地产抵押估价报告》，深圳万泽碧轩抵押担保的物业抵押评估价值合计为 10,192.66 万元。根据万泽集团与中信银行签订的合同编号为 2019 深银三最权质字第 0001 号《最高额权利质押合同》，万泽集团股票质押数量为 1,000.00 万股，出质权利评估价值为 8,900.00 万元。

综上所述，上述房地产抵押评估价值可以完全覆盖授信金额，且与股票质押及其他担保方式共同为《综合授信合同》提供担保措施，故万泽集团所质押的股票因股价波动导致被平仓的风险较低。

B、中信银行贷款质押担保 2,400 万股

2020 年 4 月 30 日，申请人控股股东万泽集团与中信银行股份有限公司深圳分行签订合同编号为 2020 深银三诺综字第 0006 号《综合授信合同》，以保证、房产抵押、股票质押等担保方式取得综合授信额度 10,000.00 万元。截至本回复

出具之日，实际发生借款金额为 10,000.00 万元。根据万泽集团与中信银行签订的合同编号为 2019 深银三诺最权质字第 0001 号《最高额权利质押合同》，万泽集团股票质押数量为 2,400.00 万股，出质权利评估价值为 21,600.00 万元。同时，深圳万泽碧轩以国众联评字（2019）第 1-0872 号《房地产抵押估价报告》所述房地产提供抵押担保，林伟光先生提供保证担保。

综上所述，以 2020 年 6 月 19 日收盘价 9.84 元/股测算，万泽集团在中信银行质押 2,400.00 万股股票的履约保障比例为 236.16%，具有一定的安全边际，故万泽集团所质押的股票因股价波动导致被平仓的风险较低。

2、是否制定维持控制权稳定的相关措施及有效性

（1）设置平仓线及预警线，并密切盯市

万泽集团相关股权质押的覆盖比例相较于预警线尚有较大幅度的变动空间，即使未来万泽股份股价持续下行而导致万泽集团质押股票出现平仓风险，考虑到万泽集团的资产状况，其可通过追加保证金、追加质权人认可的质押物、及时偿还借款本息等多种方式避免平仓风险，以保障万泽股份控制权的稳定性。

为降低股票质押平仓风险，保障公司控制权的稳定性，公司设置了预警线及平仓线，并密切关注股价动态。公司董事会办公室密切关注万泽股份股价动态，与万泽集团及相关质权人保持密切沟通，提前进行风险预警。

（2）申请人控股股东已针对股权质押事项以及维持控制权出具承诺

为防止因股份质押被强制平仓而影响公司控制权的稳定，申请人控股股东万泽集团出具了《关于股票质押事项以及维持控制权的承诺》，具体内容如下：

“一、本公司将持有的万泽实业股份有限公司（000534.SZ）（以下简称“万泽股份”）股票进行质押融资系出于合法的融资需求，未将质押上述股票所获得的资金用于非法用途；

二、截至本承诺函出具日，本公司通过所持的万泽股份股票进行的质押融资不存在逾期偿还本息或者其他违约情形；

三、本公司将严格按照资金融出方的约定，以自有、自筹资金按期足额偿付

融资本息，保证不会因逾期偿付本息或者其他违约事项导致本公司所持万泽股份股份被质权人行使质押权；

四、若本公司所质押的万泽股份股份触及预警线或平仓线，本公司将积极与资金融出方协商，通过提前回购、追加保证金或补充担保物等方式努力避免出现本公司所持万泽股份股份被行使质押权，避免万泽股份的控股股东及实际控制人发生变更。”

四、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了申请人于 2020 年 5 月 30 日在巨潮资讯网发布的《关于大股东股权解除质押情况的公告》（公告编号：2020-049）、中国证券登记结算有限责任公司于 2020 年 6 月 30 日出具的业务单号为 179000121401 的《证券质押及司法冻结明细表》，查阅了申请人控股股东万泽集团股权质押的业务协议等相关文件，查询全国法院被执行人信息系统、信用中国等网站，获取了申请人控股股东万泽集团出具的书面承诺。

经核查，保荐机构认为：申请人控股股东万泽集团股权质押系正常融资需求，万泽集团及实际控制人林伟光先生实际财务状况良好，具备较强的债务清偿能力。万泽集团股权质押符合《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（2018 年修订）》及编号为深证会〔2019〕41 号的《关于股票质押式回购交易相关事项的通知》的规定。申请人制定了维持控制权稳定的有效措施，因股票质押导致的股权变动风险较小，不会对公司控制权的稳定构成重大不利影响。

五、律师核查意见

申请人律师认为，截至《补充法律意见书（一）》出具之日，万泽集团对财达证券、国盛证券、中信银行的股票质押不存在平仓导致控制权发生变更的风险，万泽集团已制定有效措施维持控制权稳定。

问题 7、请申请人补充说明并披露各募投项目备案及环评批复文件的出具日期，各募投项目备案及环评批复是否在有效期内。

请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

回复：

一、各募投项目备案及环评批复文件的出具日期，各募投项目备案及环评批复是否在有效期内

本次非公开发行拟募集资金总额不超过 130,000 万元，扣除发行费用后将用于先进高温合金材料与构件制造建设项目、偿还银行贷款及补充流动资金项目。先进高温合金材料与构件制造建设项目以全资子公司深汕万泽为实施主体。

截至本回复出具日，先进高温合金材料与构件制造建设项目处于建设中，尚未达到竣工验收条件，该项目已获得项目备案证明和环评批复。

（一）公司本次募投项目备案证明及环评批复的出具日期

2016 年 2 月，深汕万泽精密铸造取得备案项目编号为 2016-441500-37-03-00593《广东省企业投资项目备案证明》，根据《广东省企业投资项目备案证》载明的提示内容：“备案证效期为两年。项目两年内未开工建设且未办理延期的，备案自动失效。项目在备案证有效期内开工建设的，备案证长期有效。”

2016 年 10 月，深圳万泽精密铸造取得了文件编号为深汕农环批【2016】05 号的《关于万泽精密铸造科技先进高温合金材料与构件制造建设项目环境影响报告书的批复》。

（二）公司本次募投项目备案证明及环评批复均在有效期内

根据“先进高温合金材料与构件制造建设项目”的施工单位泰兴一建建设集团有限公司于 2018 年 1 月 5 日出具的《工程开工证明》，“先进高温合金材料与构件制造建设项目”于 2017 年 1 月 1 日开工。根据深汕特别合作区城市建设和管理局 2017 年 11 月 8 日出具的《先行开工同意书》以及 2018 年 1 月 17 日出具的《建设工程施工许可证》，“先进高温合金材料与构件制造建设项目”已于 2017 年

动工。根据《广东省企业投资项目备案办法》第十四条的规定，项目备案证有效期 2 年，自发放之日起算，如企业投资项目未在上述有效期内开工建设也未按照规定申请延期的，相关文件自动失效。因此，“先进高温合金材料与构件制造建设项目”的备案文件不存在《广东省企业投资项目备案办法》第十四条规定的自动失效情形。

《中华人民共和国环境影响评价法》第二十四条第二款规定，“建设项目的环评文件自批准之日起超过五年，方决定该项目开工建设的，其环境影响评价文件应当报原审批部门重新审核”。“先进高温合金材料与构件制造建设项目”的环评批复于 2016 年 10 月出具，项目已在 2017 年开工建设，因此环评批复文件不存在需要重新审核的情形。

二、保荐机构核查意见

保荐机构查询了本次募投项目的《广东省企业投资项目备案证》、《关于万泽精密铸造科技先进高温合金材料与构件制造建设项目环境影响报告书的批复》，查阅了《中华人民共和国环境影响评价法》、《企业投资项目核准和备案管理条例》、《企业投资项目核准和备案管理办法》、《广东省企业投资项目备案办法》、《建设项目环境保护管理条例》、《建设项目环境影响评价分类管理名录》等法律法规，取得了募投项目施工单位开具的《工程开工证明》、主管部门出具的《先行开工同意书》、《建设工程施工许可证》。

经核查，保荐机构认为：申请人本次募投项目的备案及环评批复均在有效期内，符合相关法律法规的规定。

三、律师核查意见

经核查，申请人律师认为：发行人本次发行募投项目备案及环评批复均在有效期内。

问题 8、本次非公开发行的认购对象为包括同一控制下的关联方深圳万泽地产在内的不超过 35 名特定对象。（1）请申请人补充说明认购对象及其关联方从定价基准日前六个月至本次发行后六个月是否存在减持情况或减持计划，是否已出具相关承诺并公开披露；（2）请申请人补充说明认购对象认购资金的具体来源，是否存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用上市公司及关联方资金用于本次认购的情形；（3）请深圳万泽地产明确无人报价情况下，其是否参与认购及以何种价格认购；（4）明确深圳万泽地产拟认购额度区间上下限。

请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

回复：

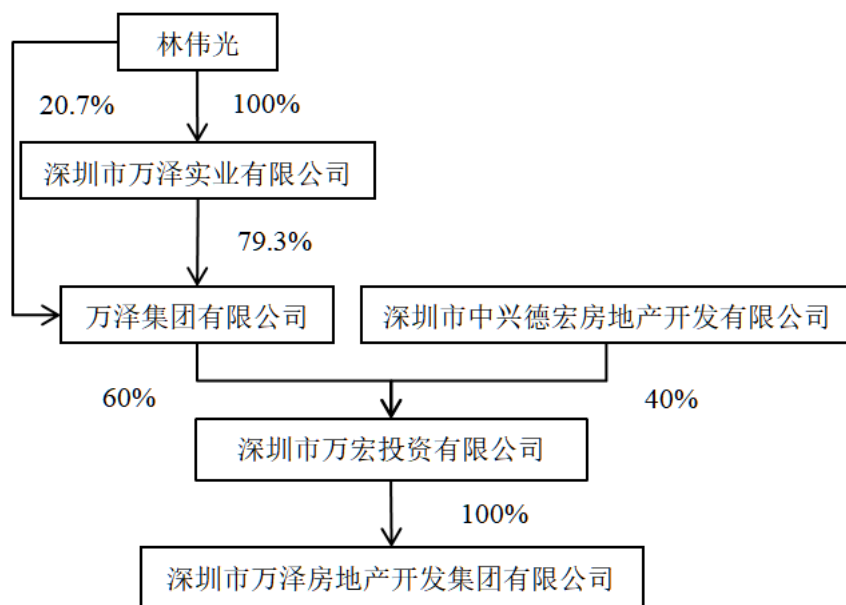
一、深圳万泽地产的基本情况

（一）概况

企业名称	深圳市万泽房地产开发集团有限公司
成立日期	2004 年 7 月 28 日
法定代表人	林伟光
注册资本	8,022.00 万元
注册地址	深圳市罗湖区翠竹街道翠竹北路 42 号综合楼 8 栋
公司类型	有限责任公司（法人独资）
统一社会信用代码	9144030076497792X2
营业范围	在合法取得使用权的土地上从事房地产开发经营；物业管理；自有物业租赁。

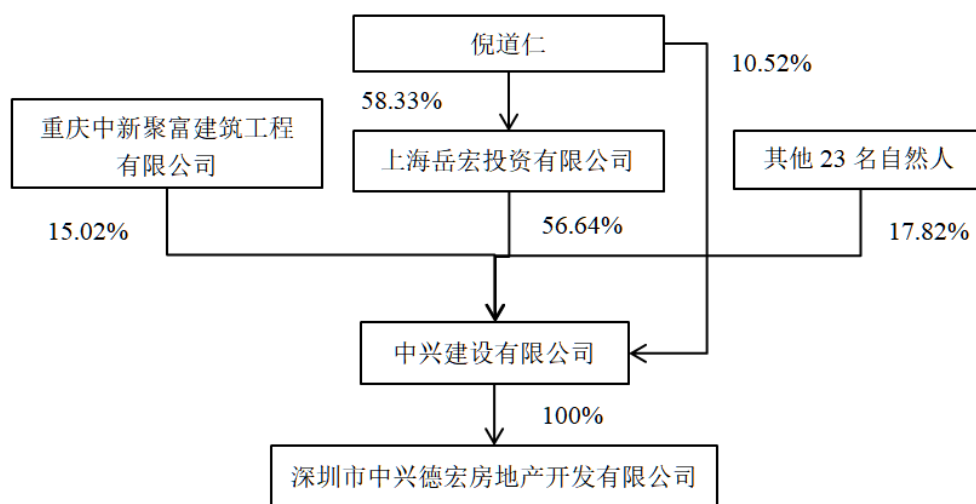
（二）与其控股股东、实际控制人之间的股权关系及控制关系

截至本回复出具之日，万宏投资持有深圳万泽地产 100% 股权。公司控股股东万泽集团通过持有万宏投资 60% 股权间接控制深圳万泽地产。林伟光直接持有万泽集团 20.70% 股权，通过其全资持有的深圳市万泽实业有限公司间接持有万泽集团 79.30% 的股权，为万泽集团、深圳万泽地产实际控制人。



深圳市中兴德宏房地产开发有限公司（以下简称“中兴德宏”）为中兴建设有限公司（以下简称“中兴建设”）全资子公司，中兴建设的实际控制人为中兴建设董事长、总经理倪道仁。经万泽集团及万泽股份确认，中兴德宏、中兴建设及其股东与万泽集团、万泽股份均无关联关系。

中兴德宏的股权结构图如下所示：



经中兴建设确认，其他 23 名自然人股东中，除张红英为中兴建设投资者之外，均为中兴建设在职人员、前员工或离退休员工。相关情况如下：

序号	名称	持股比例	背景	序号	名称	持股比例	背景
----	----	------	----	----	----	------	----

1	张松林	3.50%	在职人员	13	徐晓龙	0.15%	退休员工
2	张红英	3.50%	中兴建设投资者	14	马明富	0.15%	退休员工
3	封同生	3.50%	在职人员	15	程登山	0.15%	在职人员
4	王和平	3.20%	在职人员	16	徐剑生	0.15%	在职人员
5	张林生	1.50%	在职人员	17	严传忠	0.15%	在职人员
6	张卫东	0.18%	在职人员	18	张军	0.12%	在职人员
7	杨国成	0.18%	在职人员	19	蒋鹏飞	0.12%	前员工
8	吴桂民	0.18%	前员工	20	叶亚龙	0.12%	在职人员
9	顾军政	0.18%	在职人员	21	殷志勇	0.12%	退休员工
10	吴辉	0.15%	在职人员	22	卜天荣	0.12%	在职人员
11	吴海	0.15%	在职人员	23	毛章荣	0.12%	在职人员
12	杨剑	0.15%	在职人员				

（三）最近三年的业务发展和经营成果

深圳万泽地产的主营业务为房地产投资、开发与经营。截至本回复出具之日，除持有部分投资性房地产外，无其他实际经营业务。

（四）最近两年的简要财务数据

深圳万泽地产最近两年主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2019年12月31日	2018年12月31日
资产总额	87,841.70	87,628.13
负债总额	73,067.75	73,021.30
股东权益	14,773.94	14,606.83
归属于母公司的股东权益	14,773.94	14,606.83
项目	2019年度	2018年度
营业收入	306.61	298.79
净利润	167.11	84.89
归属于母公司股东净利润	167.11	84.89

二、认购对象及其关联方从定价基准日前六个月至本次发行后六个月是否存在减持情况或减持计划，是否已出具相关承诺并公开披露

公司于2020年2月20日、2020年4月9日召开了第十届董事会第十七次会议、第十届董事会第二十次会议，并2020年3月9日召开了2020年第一次临时股东大会，审议并通过了本次非公开发行方案及修订稿等相关议案，本次非公开发行的定价基准日为本次非公开发行的发行期首日。

2020年7月7日，同一控制下的关联方深圳万泽地产作为本次非公开发行的认购对象，作出如下承诺：

“一、截至本声明与承诺函出具之日，本公司不存在持有万泽股份股票或万泽股份其他具有股权性质的证券的情形；如本公司在本次发行前持有万泽股份股票，本公司承诺自万泽股份本次发行的定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内，本公司将不减持所持有的万泽股份股票或者万泽股份其他具有股权性质的证券。

二、本公司将严格按照国家法律、行政法规、中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定及指引，依法行使股东权利，积极配合万泽股份履行权益变动相关信息披露义务。

三、本公司自愿作出上述承诺，并愿意接受本承诺函的约束。若违反上述承诺，本公司违反承诺减持所得收益归万泽股份所有，并依法承担因此产生的法律责任；若因违反上述承诺给万泽股份和其他投资者造成损失的，本公司将依法承担赔偿责任。”

2020年7月7日，万泽集团作出如下承诺：

“一、自万泽股份本次发行的定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内，本公司将不减持所持有的万泽股份股票或者万泽股份其他具有股权性质的证券。

二、本公司将严格按照国家法律、行政法规、中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定及指引，依法行使股东权利，积极配合万泽股份履行权益变动相关信息披露义务。

三、本公司自愿作出上述承诺，并愿意接受本承诺函的约束。若违反上述承诺，本公司违反承诺减持所得收益归万泽股份所有，并依法承担因此产生的法律责任；若因违反上述承诺给万泽股份和其他投资者造成损失的，本公司将依法承担赔偿责任。”

三、认购对象认购资金的具体来源，是否存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用上市公司及关联方资金用于本次认购的情形

针对认购对象认购资金具体来源的事宜，深圳万泽地产于 2020 年 7 月 7 日作出了如下承诺：

“本公司用于认购万泽股份本次发行股票的资金具体来源为自有资金或自筹资金，资金来源合法合规，不排除与万泽股份控股股东万泽集团有限公司及其控制的非万泽股份合并报表范围内的其他子公司（以下简称“万泽集团非上市公司体系”）进行资金拆借；不存在通过对外募集、代持、结构化安排或直接间接使用万泽股份及万泽股份关联方（不含万泽集团非上市公司体系）资金用于本次认购的情形。”

四、在无人报价情况下，深圳万泽地产是否参与认购及以何种价格认购

2020 年 2 月 20 日、2020 年 3 月 9 日，公司分别召开了第十届董事会第十七次会议、2020 年第一次临时股东大会，审议通过了《关于公司与深圳市万泽房地产开发集团有限公司签订附条件生效的股份认购协议暨关联交易事项的议案》，根据协议内容，本次发行的定价基准日为发行期首日，深圳万泽地产将不参与市场询价过程，但接受市场询价结果，其股份认购价格与其他发行对象的认购价格相同。

2020 年 7 月，深圳万泽地产与发行人签署了《深圳市万泽房地产开发集团有限公司与万泽实业股份有限公司之附条件生效的非公开发行股份认购协议的补充协议》，并就在无人报价情况下，深圳万泽地产是否参与认购及以何种价格认购等内容就行了约定，具体内容为：“若本次非公开发行未能通过询价方式产生发行价格，则深圳万泽地产同意以定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 80% 作为认购价格参与本次认购。”

五、深圳万泽地产拟认购额度区间上下限

根据万泽地产与发行人于 2020 年 7 月签署的《深圳市万泽房地产开发集团有限公司与万泽实业股份有限公司之附条件生效的非公开发行股份认购协议的补充协议》，深圳万泽地产明确了拟认购额度区间的上下限，具体内容为：“认购数量上限为中国证监会核准发行总股数的 20%（含），认购数量下限为中国证监会核准发行总股数的 10%（含）。”

六、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了关于发行人本次非公开发行股票事项的董事会、股东大会会议决议及包括《公司与深圳市万泽房地产开发集团有限公司签订附条件生效的股份认购协议》在内的相关文件，取得了认购对象深圳万泽地产出具的有关不减持的承诺函、认购资金来源的承诺函及认购意向及认购区间的说明文件。

经核查，保荐机构认为：本次发行认购对象深圳万泽地产及其关联方万泽集团已承诺并公开披露自本次非公开发行股票定价基准日前六个月至本次非公开发行完成后六个月内不减持万泽股份的股票，也无任何减持计划；深圳万泽地产承诺用于认购公司本次非公开发行股票的资金来源于自有资金或自筹资金，资金来源合法合规，不存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用上市公司及其关联方（除万泽集团非上市公司体系外）资金用于本次认购等情形；若发行人本次非公开发行未能通过询价方式产生发行价格，则深圳万泽地产同意以发行底价（定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 80%）作为认购价格参与本次认购，前述认购原则符合相关规定。深圳万泽地产已明确拟认购额度区间上下限。

七、律师核查意见

经核查，申请人律师认为，本次发行认购对象万泽地产及其关联方万泽集团已就从本次发行定价基准日前六个月至本次发行后六个月不存在减持计划相关事项出具承诺；万泽地产本次认购资金来源为自有资金或自筹资金，不排除与万泽集团及其控制的非发行人合并报表范围内的其他子公司进行资金拆借，不存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用上市公司及万泽股份关联方（万

泽集团非上市公司体系除外) 资金用于本次认购的情形; 万泽地产已明确无人报价情况下将继续参与认购, 认购价格为定价基准日前二十个交易日公司股票均价的80%; 万泽地产已明确拟认购额度区间上下限。

问题 9、请申请人说明并披露申请人及子公司报告期内受到的行政处罚情况, 采取了哪些整改措施以及相关措施的有效性, 是否符合《上市公司证券发行管理办法》相关规定。

请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

回复:

一、申请人及子公司报告期内受到的行政处罚情况

报告期内, 发行人的控股子公司上海万泽精密铸造存在一项行政处罚, 具体情况如下:

2018年11月8日, 上海市奉贤区建设和管理委员会向上海万泽精密铸造出具了编号为第2020180115号的《行政处罚决定书》, 根据《建设工程质量管理条例》(2017年) 第七条第二款以及《建设工程质量管理条例》(2017年) 第五十五条的规定, 对上海万泽精密铸造将建设工程肢解发包的行为处以责令改正并罚款9.30万元的处罚。上海万泽精密铸造已缴清上述罚款。

除上述行政处罚外, 报告期内发行人及其控股子公司不存在其他被处以行政处罚的情况。

二、上海万泽精密铸造采取的整改措施以及相关措施的有效性情况

在收到《行政处罚决定书》后, 上海万泽精密铸造管理层立即组织相关人员通过现场会议形式讨论, 并制定了一系列整改措施, 具体内容如下:

- (1) 管理人员学习相关法规, 明确后续工程不得违规分包。
- (2) 按照建设工程承包管理规定的相关要求进行整改。
- (3) 于2018年11月当月尽快缴纳罚款。

上述措施实施后，公司未再受到相关处罚，措施具备有效性。

三、上述行政处罚未违反《上市公司证券发行管理办法》相关规定

根据《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定，上市公司存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形的，不得非公开发行。

上述行政处罚涉及的违法行为不属于重大违法行为或严重损害投资者合法权益的情形，理由如下：

（一）《建设工程质量管理条例》第八章“罚则”中涉及违反建设施工质量管理方面的法律责任条款共 24 条（即第五十四条至第七十七条），凡构成“情节严重”的违法行为及其罚则均予以明确规定，上述行政处罚系上海市奉贤区建设和管理委员会根据条例第五十五条的规定作出的，此条未规定“情节严重”情形及适用的罚则。

（二）截至本回复出具之日，上海万泽精密铸造不存在因上述违法行为被要求赔偿损失的情形。

综上，上述行政处罚涉及的违法行为不属于重大违法行为，亦不属于严重损害投资者合法权益的情形。

四、保荐机构核查意见

根据发行人的确认、相关政府主管部门出具的证明、报告期内发行人定期报告和其他信息披露文件，并经保荐机构查询国家企业信用信息公示系统、发行人及其控股子公司所在地主管机关网站（税务、劳动、社会保险、住房公积金、药监、应急管理、生态环境）、中国证监会网站、搜索新闻百度网站（网址为 <http://news.baidu.com>）信息及查阅上海市奉贤区建设和管理委员会出具的《行政处罚决定书》（第 2020180115 号）、查询中国裁判文书网相关信息。

经核查，保荐机构认为：报告期内，发行人控股子公司上海万泽精密铸造被上海市奉贤区建设和管理委员会出具的《行政处罚决定书》（第 2020180115 号）涉及的违法行为不属于重大违法行为，亦不属于严重损害投资者合法权益的情形，未违反《上市公司证券发行管理办法》相关规定。

五、申请人律师核查意见

经核查，申请人律师认为：上述行政处罚涉及的违法行为不属于重大违法行为，亦不属于严重损害投资者合法权益的情形，不属于《管理办法》第三十九条第（七）项规定的不得非公开发行股票的情形。

问题 10、请申请人补充说明并披露公司以及现任董事、高管报告期内被监管机构采取行政处罚或监管措施情况，是否存在因涉嫌违法违规被司法机关立案侦查或监管机构立案调查情况。

请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

回复：

一、公司以及现任董事、高管报告期内被监管机构采取行政处罚或监管措施情况

（一）申请人现任董事、高级管理人员情况

申请人现任董事、高级管理人员如下：

姓名	在上市公司的任职
黄振光	董事长
毕天晓	董事、总经理
陈岚	董事、副总经理
崔树森	董事
刘宝滨	董事
熊爱华	董事
王苏生	独立董事
虞熙春	独立董事
李丘林	独立董事
蔡勇峰	董事会秘书、副总经理
林丽云	财务总监

（二）报告期内，公司以及现任董事、高管报告期内未被监管机构采取行政处罚

根据发行人现任董事、高级管理人员的书面确认文件及查询中国证监会、广

东省证监局公告，报告期内，上市公司及现任董事、高级管理人员未被监管机构行政处罚。

（三）报告期内，公司以及现任董事、高管报告期内被监管机构采取监管措施情况

报告期内，公司以及现任董事、高管被监管机构采取监管措施情况如下：

序号	时间	文件名称	文件编号	监管机构	监管措施
1	2017年7月11日	关于对万泽实业股份有限公司采取责令改正措施的决定	中国证券监督管理委员会广东监管局行政监管措施决定书[2017]36号	中国证券监督管理委员会广东监管局	责令改正
2	2018年6月25日	关于对万泽实业股份有限公司的监管函	公司部监管函[2018]第58号	深圳证券交易所公司管理部	监管关注
3	2018年11月16日	关于对万泽实业股份有限公司的监管函	公司部监管函[2018]第113号	深圳证券交易所公司管理部	监管关注
4	2019年5月31日	关于对黄振光、毕天晓、蔡勇峰的监管函	公司部监管函[2019]第32号	深圳证券交易所公司管理部	监管关注

1、[2017]36号监管措施具体情况

2017年7月11日，广东证监局下发了《关于对万泽实业股份有限公司采取责令改正措施的决定》（行政监管措施决定书[2017]36号）及《关于对林伟光、黄曼华采取监管谈话措施的决定》（行政监管措施决定书[2017]37号）。主要涉及的事项为：

万泽股份全资子公司汕头万泽置地于2015年10月16日至11月16日期间与泰兴市第一建筑安装工程有限公司（以下简称“泰兴一建”）签订了5份借款合同，向泰兴一建借款金额合计1.5亿元。2015年11月17日，汕头万泽置地与泰兴一建签订了第6份借款合同，向其借款金额3,000.00万元，至此双方间累计借款金额1.80亿元，上述借款构成上市公司应进行临时报告的重大事项，万泽股份未及时履行信息披露义务。

2、公司部监管函[2018]第58号监管措施具体情况

2018年6月25日，深交所下发了《关于对万泽实业股份有限公司的监管函》（公司部监管函[2018]第58号）。主要涉及的事项为：

鉴于万泽股份 2018 年一季度归属于上市公司股东的净利润 827.28 万元，较去年同期实现扭亏为盈，万泽股份于 2018 年 4 月 27 日披露的《万泽实业股份有限公司 2018 年第一季度报告》未按照《深圳证券交易所股票上市规则》及《主板信息披露业务备忘录第 1 号——定期报告披露相关事宜》的规定披露相关业绩预告。

3、公司部监管函[2018]第 113 号监管措施具体情况

2018 年 11 月 16 日，深交所下发了《关于对万泽实业股份有限公司的监管函》（公司部监管函[2018]第 113 号）。主要涉及的事项为：

截至出具上述监管函之日，万泽股份累计停牌已满 20 个交易日且仍未提交股票复牌申请，上述行为违反了《深圳证券交易所股票上市规则》及《主板信息披露业务备忘录第 9 号——上市公司停复牌业务》的规定。

4、公司部监管函[2019]第 32 号监管措施具体情况

2019 年 5 月 31 日，深交所下发了《关于对黄振光、毕天晓、蔡勇峰的监管函》（公司部监管函[2019]第 32 号）。主要涉及的事项为：

2017 年 11 月 14 日，公司披露《关于部分董事、高管及核心专家计划增持公司股份的公告》，黄振光作为万泽股份董事长兼时任总经理，毕天晓作为万泽股份董事、总经理兼时任常务副总，蔡勇峰作为万泽股份董事会秘书、副总经理兼时任董事及相关核心专家共计 5 人计划以不超过 5,000 万元自筹资金通过认购“陕国投·持盈 77 号证券投资集合资金信托计划”的份额增持公司股份，增持计划的实施期限为自 2017 年 11 月 14 日起 6 个月内。2019 年 5 月 27 日，公司披露《关于部分董事、高管及核心专家计划增持公司股份的进展公告》称，该增持计划尚未实施，上述增持人员决定终止增持计划。上述行为违反了《股票上市规则》及《主板上市公司规范运作指引》的规定。

除上述监管措施外，报告期内，公司以及现任董事、高管不存在其他被监管机构采取监管措施的情况。

二、公司以及现任董事、高管报告期内不存在因涉嫌违法违规行为被司法机关立案侦查或监管机构立案调查情况

截至本回复出具日，公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或被证监会立案调查的情况。

三、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了中国证监会网站、广东证监局、证券交易所、中国裁判文书网、巨潮资讯网等相关网站；查阅了行政监管措施决定书[2017]36号、公司部监管函[2018]第58号、公司部监管函[2018]第113号、公司部监管函[2019]第32号文件；查阅了公司及其现任董事、高级管理人员出具的书面确认文件；获得了公安机关出具的董事、高级管理人员无犯罪记录证明；查阅了上市公司公开披露的相关公告等。

经核查，保荐机构认为：报告期内，公司以及现任董事、高级管理人员未被监管机构行政处罚；除上述已披露的被采取监管措施的情形外，亦不存在其他被监管机构采取监管措施的情况。公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或被证监会立案调查的情况。

四、律师核查意见

经核查，申请人律师认为：发行人及其现任董事、高级管理人员报告期内不存在被监管机构采取行政处罚的情形；除上述已披露的被采取监管措施的情形外，发行人及其现任董事、高级管理人员不存在其他被监管机构采取监管措施的情形；截至《补充法律意见书（一）》出具之日，发行人及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌违法违规行为被司法机关立案侦查或监管机构立案调查的情形。

问题 11、根据申请材料，公司 2019 年存在为控股股东万泽集团提供担保的情形，请申请人补充说明发生上述情形的原因及具体情况，是否按照相关法律法规或公司章程规定履行相应决策程序及信息披露义务，是否符合《上市公司证券发行管理办法》相关规定。

请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

回复：

一、公司 2019 年披露为控股股东万泽集团提供担保的原因及具体情况

（一）公司控股子公司置入前曾作为担保方为控股东万泽集团提供担保的具体情况

2019年，公司的控股子公司新万泽在置入公司前，曾为控股股东万泽集团提供担保。其具体情况如下：

序号	担保人	借款人	贷款人	合同记载担保金额（万元）	担保方式	担保期限	借款起始时间	履行完毕时间
1	新万泽（注 1）	万泽集团	中国光大银行股份有限公司深圳分行	4,000.00	连带责任保证	自受托人履行债务期限届满之日起两年	2018 年 1 月 2 日	2019 年 1 月 1 日（注 2）

注1：万泽集团与中国光大银行股份有限公司深圳分行签订的借款合同除由新万泽提供担保外，还由万泽医药连锁、林伟光及万泽地产提供担保。

注2：2018年12月28日，万泽集团偿还本息合计4,307.25万元；根据合同约定，2019年1月1日确认还款后，新万泽的连带责任保证随主债务一同解除。

公司在 2019 年年度报告中对前述担保进行了披露。

（二）公司为控股东万泽集团提供担保的原因系 2019 年发生同一控制下企业合并，控股股东子公司内纳入公司合并范围并进行追溯调整所致

2019 年 1 月 23 日，公司召开了 2019 年第一次临时股东大会，审议通过了《万泽实业股份有限公司重大资产置换暨关联交易报告书（草案）》及相关议案。公司同意以其持有的常州万泽天海 100% 股权、北京万泽碧轩 69% 股权，与万泽集团、万泽医药投资合计持有的内蒙双奇 100% 股权（新万泽为内蒙双奇全资子公司

公司)进行置换。

2019年3月18日,内蒙双奇签发新的股东名册,载明万泽股份、万泽精密铸造分别持有内蒙双奇99.92%、0.08%股份;万泽股份完成将常州万泽天海75.25%股权、北京万泽碧轩69%股权过户至万泽集团名下,将常州万泽天海24.75%股权过户至万泽医药投资名下,并完成了相关工商变更手续。

因此,2019年公司完成资产置换,置入内蒙双奇100%股权,发生同一控制下企业合并。所以,需对期初财务报表进行追溯调整,即视同万泽股份2019年1月1日已控制内蒙双奇及其子公司新万泽。

2019年1月1日,内蒙双奇及新万泽并非公司法律意义上的子公司。公司将新万泽2019年1月1日当日解除的担保作为合并范围内子公司的对外担保,在年报等相关文件中进行披露,系追溯调整的会计处理所致。

二、是否按照相关法律法规或公司章程规定履行相应决策程序及信息披露义务,是否符合《上市公司证券发行管理办法》相关规定

公司在置入内蒙双奇100%股权之前,担保方新万泽并非申请人子公司。且万泽集团于2018年12月28日偿还本息合计4,307.25万元,根据合同约定,新万泽连带责任保证随主债务于2019年1月1日(置入公司之前)一同解除。因此,不存在关联担保的情形。根据相关法律法规或公司章程规定,在担保发生时,担保方并非公司的子公司,公司亦无需履行相应的决策程序和披露义务,符合《上市公司证券发行管理办法》的相关规定。

三、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了公司2019年重大资产重组相关董事会、股东会会议决议文件及资产评估报告,获取了报告期内公司所有担保合同、借款合同、授信合同,查阅了由大华会计师事务所(特殊普通合伙)出具的华审字[2020]001837号审计报告。

经核查,保荐机构认为:公司2019年为控股股东万泽集团提供担保的原因系发生同一控制下企业合并,控股股东子公司内纳入公司合并范围并进行追溯调整所致。公司置入内蒙双奇100%股权之前,担保方新万泽并非申请人子公司;

且万泽集团于 2018 年 12 月 28 日偿还本息合计 4,307.25 万元，根据合同约定，新万泽连带责任保证随主债务一同解除。故不存在上市公司为控股股东提供关联担保的情形，根据相关法律法规或公司章程规定，上市公司亦无需履行相应的决策程序和披露义务，符合《上市公司证券发行管理办法》的相关规定。

四、律师核查意见

经核查，申请人律师认为：上述担保情况不属于违规关联担保，不属于《管理办法》第三十九条第（三）项规定的不得非公开发行股票的情形。

（本页无正文，为《万泽实业股份有限公司关于万泽实业股份有限公司 2020 年非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之签章页）

万泽实业股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为《华创证券有限责任公司关于万泽实业股份有限公司 2020 年非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之签章页）

保荐代表人：

王立柱

刘 海

华创证券有限责任公司

年 月 日