

民生证券股份有限公司

关于江西世龙实业股份有限公司
首次公开发行 A 股股票并上市

之

发行保荐工作报告

保荐机构（主承销商）



民生证券股份有限公司
MINSHENG SECURITIES CO.,LTD.

（北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 16-18 层）

二〇一五年一月

声 明

本保荐机构及保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》(下称“《公司法》”)、《中华人民共和国证券法》(下称“《证券法》”)、《首次公开发行股票并上市管理办法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关法律、行政法规和中国证券监督管理委员会(下称“中国证监会”)的规定,诚实守信,勤勉尽责,严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐工作报告,并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

目 录

| | |
|-------------------------------------|-----------|
| 第一节 项目运作流程 | 5 |
| 一、民生证券内部的项目审核流程 | 5 |
| （一）项目立项程序 | 5 |
| （二）项目审核程序 | 6 |
| 二、保荐机构关于本项目的立项审核过程 | 8 |
| （一）申请立项时间 | 8 |
| （二）立项评估决策机构成员构成 | 8 |
| （三）立项评估时间和结果 | 8 |
| 三、本项目执行的主要过程 | 9 |
| （一）项目执行成员构成 | 9 |
| （二）项目进场工作时间 | 9 |
| （三）尽职调查的主要过程 | 9 |
| （四）保荐代表人参与尽职调查的工作时间及主要过程 | 13 |
| （五）其他项目人员参与尽职调查的工作情况 | 15 |
| 四、内部核查部门审核的主要过程 | 15 |
| （一）内部核查部门的成员构成 | 15 |
| （二）内部核查部门现场核查情况 | 15 |
| 五、内核小组审核的主要过程 | 16 |
| （一）申报前内核 | 16 |
| （二）财务专项自查的内核 | 16 |
| （三）整改期专项复核情况的内核 | 17 |
| 六、问核程序的履行情况 | 17 |
| 第二节 项目存在问题及其解决情况 | 19 |
| 一、立项评估决策机构意见及审议情况 | 19 |
| 二、尽职调查中发现的主要问题及解决情况 | 19 |
| （一）关于公司整体变更后房产所有权人未变更的问题 | 19 |
| （二）关于公司坏账准备计提政策和执行情况 | 20 |
| （三）关于商标存在异议的问题 | 21 |
| （四）关于审核期间发行人间接控股股东电化高科的股权变动问题 | 23 |
| 三、内核部门关注的主要问题及落实情况 | 25 |
| （一）关于无实际控制人的问题 | 25 |
| （二）关于应收账款、应收票据变动的问题 | 27 |
| 四、内核小组会议讨论的主要问题及落实情况 | 29 |
| （一）关于关联交易的问题 | 29 |

| | |
|---|----|
| (二) 关于向大股东借款的问题 | 32 |
| (三) 关于募投项目的问题 | 33 |
| 五、问核中发现的问题以及在尽职调查中对重点事项采取的核查过程、手段及方式 | 36 |
| (一) 问核中发现的问题 | 36 |
| (二) 在尽职调查中对重点事项采取的核查过程、手段及方式 | 36 |
| 六、根据《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书中与盈利能力相关的信息披露指引》(2013) 46 号要求进行的核查情况 | 36 |
| (一) 收入方面 | 36 |
| (二) 成本方面 | 39 |
| (三) 期间费用方面 | 41 |
| (四) 净利润方面 | 44 |
| 七、证券服务机构出具专业意见情况 | 45 |

第一节 项目运作流程

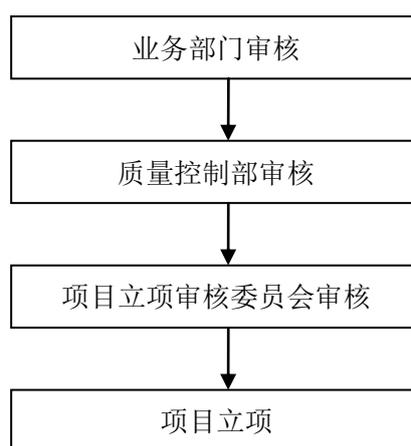
一、民生证券内部的项目审核流程

按照中国证监会的有关要求，民生证券建立了一套较完备的内部审核程序，并在保荐项目运作过程中严格执行。民生证券对项目的审核主要分为立项审核及项目正式申报前的内部审核两部分，具体审核流程如下：

（一）项目立项程序

根据《民生证券有限责任公司投资银行业务项目管理办法（修订）》，民生证券设立项目立项审核委员会，对主承销保荐项目和分销项目（含其它须证监会审核的项目）立项进行审查，决定是否立项。项目立项审核委员会由民生证券分管领导、投资银行事业部负责人、质量控制部负责人、各业务部门负责人和保荐代表人代表等组成，成员不少于 7 人，由民生证券分管领导担任主任委员，2/3 以上成员投票同意立项的方为通过。

民生证券拟保荐项目的立项程序如下图所示：



1、业务部门审核

项目组根据前期尽职调查的情况，编制项目立项申请报告。报告包括（但不限于）以下内容：企业负责人、高层管理人员基本情况；项目基本情况；发行人

所处行业概况及发行人在行业中的地位 and 主要优势；发行人最近三年的基本财务状况（可以是未经审计的数据）；在前期调查中发现的主要问题和可能面临的风险；有关问题的初步解决方案；关于项目成长性及项目是否可行的初步判断。

项目人员填报《投资银行事业部项目立项申请表》，并向所在业务部门提交书面的项目立项申请报告，由业务部门负责人组织本部门业务人员进行审核。

2、质量控制部审核

项目人员将立项申请报告和部门负责人签署的《投资银行事业部项目立项申请表》一并报送质量控制部和综合管理部审核，并出具审核意见。必要时质量控制部和综合管理部可对申请立项的项目安排实地考察。

3、项目立项审核委员会审核

保荐项目立项申请材料经质量控制部审核后提交项目立项审核委员会。项目立项审核委员会在接到项目立项申请材料后，于 5 个工作日内安排评审工作会议，对申请立项项目的财务、法律、科技含量及成长性等做出基本的评判，委员会成员独立地参与立项评审工作，并签署《投资银行事业部项目立项审核表》，出具审核意见，2/3 以上成员投票同意立项的方为通过。

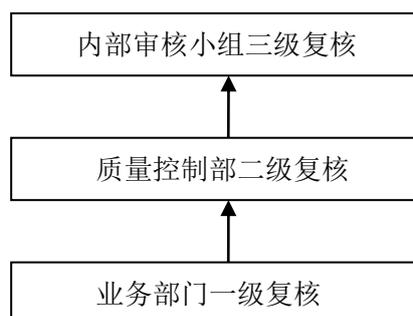
项目立项审核委员会在认为必要时，可以将立项报告提交公司内核小组讨论以决定是否同意立项。

重大承销项目的立项及运作，内核小组主要成员有重大分歧的，报公司投资银行决策委员会决定是否立项。

（二）项目审核程序

民生证券对项目实行业务部门、质量控制部、内部审核小组三级审核制度。

内部审核程序如下：



1、业务部门审核

证券发行项目申报材料制作完毕后，项目负责人、保荐代表人、业务部门负责人负责对全套申报材料和工作底稿进行全面审核，评估项目在法律、政策、管理、资产、财务、技术等方面存在的风险，对项目质量和材料制作质量进行部门评价。

业务部门对符合要求的项目提前五个工作日向质量控制部提交《项目内核申请书》、项目内核申请报告、全套申报材料（尽职调查报告、审计报告、律师工作报告及法律意见书电子版）及承诺函。

2、质量控制部审核

质量控制部受理申请后，须同时将全套申报材料以电子邮件、书面等形式送达各内核委员，并组织相关人员在五个工作日内完成审核工作，并将质量控制部的初审意见及时通知项目组，项目组须根据初审意见进行书面回复或修改材料。质量控制部在报经主管领导同意后安排内核会议。

若质量控制部认为：项目存在较大风险且无法规避或排除时，经公司分管领导批准后可放弃该项目；对于重大问题或疑难问题难以把握时，可提请召开内核会议讨论决定。质量控制部认为必要时，可安排相关人员进行现场内核。

3、内部审核小组审核

民生证券内部审核小组人数为 7-11 人，设组长 1 名，副组长 1-2 名。组长由分管投资银行业务的公司领导担任，小组成员由投资银行事业部负责人、保荐代表人、质量控制部、研究所、风险管理总部等部门负责人及外聘法律、会计专家构成，其中外聘内核委员不少于两人。内核委员完成对项目申报材料的审核后，

内核小组以召开内核会议的形式，按照中国证监会的有关规定，对项目进行全面审核并提出审核意见，以投票表决的方式对拟申报项目进行集体审核，2/3 以上（含 2/3）内核小组成员投票表决同意，则项目审核通过。内核会议后，项目组根据内核意见进行回复或修改，形成最终申报材料。

二、保荐机构关于本项目的立项审核过程

（一）申请立项时间

江西世龙实业股份有限公司首次公开发行股票项目（以下简称“本项目”）于 2011 年 5 月 11 日由民生证券投资银行事业部世龙实业 IPO 项目组向质量控制部提交项目立项申请。经过充分考察、调研，项目组认为发行人符合首次公开发行股票及上市条件，因此提出项目立项申请。

（二）立项评估决策机构成员构成

本项目立项审核委员会由保荐机构投资银行事业部分管领导杨卫东、保荐业务部门负责人王宗奇、质量控制部李艳西、资本市场部负责人刘新丰、山东投行部负责人张荣石、上海投行部负责人王学春及广州投行部负责人卢景芳共七人组成。

（三）立项评估时间和结果

本保荐机构于 2011 年 5 月 11 日至 2011 年 5 月 23 日对本项目进行了立项评估，并于 2011 年 5 月 23 日召开项目评审工作会议。本次项目立项审核委员会会议应到委员 7 人，实到 7 人。经过表决，共收到有效表决票 7 张，其中 7 票为“通过”。根据《投资银行项目立项审核委员会议事规则》，世龙实业 IPO 项目通过项目立项审核。

三、本项目执行的主要过程

（一）项目执行成员构成

本项目执行成员主要包括 7 人，具体如下：

| 职 责 | 姓 名 | 职 务 |
|-------|-----|---------------|
| 保荐代表人 | 王 旭 | 投资银行事业部董事总经理 |
| | 曹文轩 | 投资银行事业部董事副总经理 |
| 项目协办人 | 颜承济 | 投资银行事业部董事副总经理 |
| 项目经办人 | 王启超 | 投资银行事业部业务董事 |
| | 曹 冬 | 投资银行事业部业务董事 |
| | 杜慧敏 | 投资银行事业部项目经理 |

（二）项目进场工作时间

本项目的项目组于 2010 年 6 月开始进入发行人现场进行前期尽职调查工作，2010 年 6 月 10 日与发行人签订了《辅导协议》，开始对发行人进行正式的上市辅导，2011 年 5 月开始准备申报材料。

（三）尽职调查的主要过程

1、申报材料前的尽职调查阶段

2010 年 6 月起，民生证券项目组进驻发行人主要经营场所，开展全面的尽职调查工作。

（1）资料收集。项目组根据《保荐人尽职调查工作准则》的要求，全面收集有关发行资料。

（2）工作底稿制作及审验。项目组对收集的资料进行甄别、分类和复核，制作成工作底稿，并在此基础上进行综合分析，以对本次发行有关的事项逐一进行审核验证。

（3）与发行人沟通。项目组与发行人董事、管理层及部门负责人分别进行了访谈，以了解发行人公司法人治理结构、技术研发、业务运营、竞争优势、存在的风险、所处行业情况及发展前景等情况，并就尽职调查中发现的可能影响发

行人本次发行的有关问题及募集资金投资项目有关问题进行了充分的沟通。

(4) 现场调研及测试。项目组深入发行人生产基地、研发、财务等部门，现场了解发行人生产、研发、采购、销售、财务等具体流程，以评价发行人内部控制风险及对发行人本次发行的影响。

(5) 中介机构沟通协调。项目组就项目进展情况、相互协调问题及尽职调查中发现的有关问题，以召开中介机构协调会、现场讨论、电话沟通等方式与会计师、律师进行了充分的沟通，并就有关问题征询律师、会计师等中介机构的意见。

(6) 与主管政府部门沟通。项目组就有关问题与有关政府主管部门沟通，就发行人工商、税务、环保、安全生产、质监、社保、土地、房产等问题征询政府主管部门的意见。

针对江西世龙实业股份有限公司首次公开发行并上市项目的尽职调查主要过程包括但不限于以下方面：

| 阶段 | 主要工作内容 |
|-----------------------|---|
| 发行人基本情况 | 调查和发行人近三年重大股权变动、重大资产重组等情况；了解发行人在股权变更、资产重组中的规范运作情况等；并收集相关资料 |
| | 调查和了解发行人主要股东的基本情况；主要股东所持发行人股份的质押、冻结和其它限制权利的情况；并收集相关资料 |
| | 调查和了解发行人控股子公司、参股子公司的基本情况；资产权属及其独立性；业务、财务、机构的独立；发行人商业信用情况等；并收集相关资料 |
| 业务与技术 | 调查化学原料及化学制品制造行业发展、同行业竞争状况、同行业上市公司情况；收集行业主管部门制定的发展规划、行业管理方面的法律法规及规范性文件，了解行业监管体制和政策趋势；调查发行人所处行业的技术水平及技术特点，了解发行人所属行业特有的经营模式等，并收集相关资料 |
| | 通过查询有关资料，与高管人员、中介机构、发行人员工、主要供应商、主要销售商谈话等方法，了解发行人高管人员的胜任能力及是否勤勉尽责 |
| 同业竞争与关联交易 | 调查发行人的关联方基本情况、关联方关系、同业竞争情况，了解关联交易、同业竞争对发行人的影响及解决措施，并收集相关资料 |
| 董事、监事、高级管理人员及核心技术人员调查 | 查询董事、监事、高级管理人员及核心技术人员的简历、发行人的说明等文件，与上述人员访谈，了解上述人员的任职资格、执业操守、兼职情况、对外投资情况等；查阅发行人近三年“三会”会议记录，了解报告期内发行人董事、高管的变化情况；并收集相关资料 |
| 内部控制 | 查阅内部控制制度、公司治理制度等文件，了解发行人内部控制环境、股东资金占用等。 |

| | |
|------------------|--|
| 财务与会计 | 对经注册会计师审计的财务报告及相关财务资料、税务资料、评估报告进行审慎核查，结合发行人实际业务情况进行财务分析，并对重要的财务事项例如销售收入的确认、成本计量、存货、应收账款、等进行重点核查。 |
| 募集资金运用 | 查阅本次发行的募投项目立项批复文件、环评批复文件、募集资金管理制度等，结合本次发行的募投项目的可行性研究报告，分析发行人募集资金投向对发行人未来经营的影响。 |
| 公司及其控股子公司的对外担保情况 | 调查发行人及其控股子公司的对外担保情况，调查是否存在违规提供担保尚未解除的情况 |
| 公司或有风险 | 调查发行人经营风险、重大合同执行情况、诉讼和担保等情况，分析可能对发行人业绩和持续经营能力产生不利影响的主要因素以及这些因素可能带来的主要影响 |

在完成上述尽职调查工作的同时，项目组按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 1 号—招股说明书》和《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 9 号—首次公开发行股票并上市申请文件》的要求，制作招股说明书等申报文件，与各中介机构及发行人高级管理人员多次集中讨论、反复修改。对发行人律师、会计师等中介机构出具的各项文件进行仔细核对，核查各政府部门出具的证明文件的合规性，现场指导发行人准备整套申请文件。

2011 年 6 月 10 日，世龙实业 IPO 项目通过本保荐机构内核委员会审核。

2、反馈回复以及补充更新申请材料阶段的尽职调查

(1) 首发申请文件的反馈意见阶段。2011 年 10 月 19 日，中国证监会出具了《江西世龙实业股份有限公司首发申请文件反馈意见》(111430 号)，项目组、会计师、发行人律师以及发行人召开了中介机构协调会，根据反馈意见对发行人进行补充尽职调查和落实工作安排；保荐机构仔细核查了会计师出具的《反馈意见函的回复》、发行人律师出具的《补充法律意见书（一）》等文件，并协助发行人对招股说明书等文件进行补充和修订。

同时，项目组继续走访部分政府部门，了解发行人的合法合规运营情况。

(2) 首发申请文件的补充 2011 年年报阶段。会计师对发行人截至 2011 年 12 月 31 日止最近三年的财务报表进行审计，保荐机构和发行人律师也对发行人进行了补充尽职调查工作，并就尽职调查、审计过程中的相关事项作了充分沟通。保荐机构仔细核查了大华会计师事务所有限公司出具的大华审字[2012]1610 号《审计报告》以及各专项报告，以及发行人律师出具的《补充法律意见书（一）》等文件，对发行人 2011 年经营业绩、税收、环保、专利、重大合同签署、合法

经营、诉讼等进行了尽职调查,并对招股说明书等相关文件及时补充和完善。

(3) 首发申请文件的补充 2012 半年报阶段。大华会计师事务所有限公司对发行人截至 2012 年 6 月 30 日止最近三年及一期的财务报表进行审计,保荐机构和发行人律师也对发行人进行了补充尽职调查工作,并就尽职调查、审计过程中的相关事项作了充分沟通。保荐机构仔细核查了大华会计师事务所有限公司出具的大华审字[2012]4896 号《审计报告》以及各专项报告,以及发行人律师出具的《补充法律意见书(五)》等文件,对发行人 2012 年 1-6 月的经营业绩、税收、环保、专利、重大合同签署、合法经营、诉讼等进行了尽职调查,并对招股说明书等相关文件及时补充和完善。

(4) 首发申请文件的补充 2012 年年报及财务专项自查阶段。大华会计师事务所(特殊普通合伙)对发行人截至 2012 年 12 月 31 日止最近三年的财务报表进行审计,保荐机构和发行人律师也对发行人进行了补充尽职调查工作,并就尽职调查、审计过程中的相关事项作了充分沟通。保荐机构仔细核查了大华会计师事务所(特殊普通合伙)出具的大华审字[2013]2854 号《审计报告》以及各专项报告,以及发行人律师出具的《补充法律意见书(六)》等文件,对发行人 2012 年经营业绩、税收、环保、专利、重大合同签署、合法经营、诉讼等进行了尽职调查,并对招股说明书等相关文件及时补充和完善。

同时,根据《关于做好首次公开发行股票公司 2012 年度财务报告专项检查工作的通知》,保荐机构世龙实业项目自查组成员与发行人以及其他中介机构在认真学习本次财务专项检查工作相关文件的基础上,结合发行人实际情况和特点,制定了较为全面的自查尽职调查程序,并按照自查程序对发行人财务会计信息披露情况进行了全面的核查。

本次自查过程自 2013 年 1 月 13 日开始、3 月 25 日结束,自查参与机构包括保荐机构、发行人及其他中介机构,本次自查重点关注了发行人报告期内收入、盈利是否真实、准确,是否存在粉饰业绩或财务造假等情形,对发行人财务信息展开专项自查,并形成专项自查报告。

经核查,保荐机构认为,发行人财务信息披露不存在重大风险或重大遗漏,报告期内收入、盈利真实、准确,不存在粉饰业绩或财务造假等情形。

(5) 首发申请文件的补充 2013 年年报阶段。大华会计师事务所(特殊普通

合伙)对发行人截至2013年12月31日止最近三年的财务报表进行审计,保荐机构和发行人律师也对发行人进行了补充尽职调查工作,并就尽职调查、审计过程中的相关事项作了充分沟通。保荐机构仔细核查了大华会计师事务所(特殊普通合伙)出具的大华审字[2014]005289号《审计报告》以及各专项报告,以及发行人律师出具的《补充法律意见书(七)》等文件,对发行人2013年的经营业绩、税收、环保、专利、重大合同签署、合法经营、诉讼等进行了尽职调查,并对招股说明书等相关文件及时进行补充和完善。

(6) 首发申请文件的补充2014半年报阶段。大华会计师事务所(特殊普通合伙)对发行人截至2014年6月30日止最近三年及一期的财务报表进行审计,保荐机构和发行人律师也对发行人进行了补充尽职调查工作,并就尽职调查、审计过程中的相关事项作了充分沟通。保荐机构仔细核查了大华会计师事务所有限公司出具的大华审字[2014]006024号《审计报告》以及各专项报告,以及发行人律师出具的《补充法律意见书(八)》等文件,对发行人2014年1-6月的经营业绩、税收、环保、专利、重大合同签署、合法经营、诉讼等进行了尽职调查,并对招股说明书等相关文件及时进行补充和完善。

(7) 首发申请文件的补充2014年年报阶段及会后事项核查。大华会计师事务所(特殊普通合伙)对发行人截至2014年12月31日止最近三年的财务报表进行审计,保荐机构和发行人律师也对发行人进行了补充尽职调查工作,并就尽职调查、审计过程中的相关事项作了充分沟通。保荐机构仔细核查了大华会计师事务所有限公司出具的大华审字[2015]000496号《审计报告》以及各专项报告,以及发行人律师出具的《补充法律意见书(九)》等文件,对发行人2014年下半年的经营业绩、税收、环保、专利、重大合同签署、合法经营、诉讼等进行了尽职调查,并对招股说明书等相关文件及时进行补充和完善。

经核查,保荐机构认为,发行人财务信息披露不存在重大风险或重大遗漏,报告期内收入、盈利真实、准确,不存在粉饰业绩或财务造假等情形。

(四) 保荐代表人参与尽职调查的工作时间及主要过程

本项目保荐代表人于2010年6月开始进入发行人现场进行尽职调查。保荐

代表人按照《保荐人尽职调查工作准则》、《证券发行上市保荐业务管理办法》等文件的要求对发行人进行尽职调查，为尽职调查中发现的各类问题提供切实可行的解决方案，列席公司董事会和股东大会，主持多次中介机构协调会，协助发行人与政府相关主管部门进行沟通协调，做到了勤勉尽责，在本项目进程中发挥了至关重要的作用。其参与尽职调查的主要过程如下：

1、指导完成资料收集和工作底稿制作。保荐代表人对项目组制作的工作底稿进行了审阅，就资料的收集及工作底稿的制作问题对项目组提出意见，并指导项目组完善资料和规范工作底稿制作。

2、工作底稿分析验证。保荐代表人对项目组的工作底稿综合分析过程和结果进行复核，并据此对发行人是否符合发行条件进行综合分析。

3、与发行人沟通。保荐代表人与发行人董事长、总经理、副总经理以及各部门负责人进行多次沟通，了解发行人采购、生产、销售、研发、财务核算的具体过程及竞争优势、存在的风险、所处行业情况、行业发展前景等；并就尽职调查过程中发现的问题和募投项目与发行人高管人员进行深入探讨，以进一步评价有关问题对发行人本次首次公开发行的影响，并寻求解决问题的办法。

4、与中介机构沟通。保荐代表人就尽职调查过程中发现的问题与会计师、律师等中介机构进行多次沟通，了解各中介机构的工作进度，并就有关问题征询各中介机构的意见。

5、现场考察。保荐代表人现场考察了发行人生产、研发、财务、采购、销售等部门，了解了发行人的生产经营过程和财务核算流程，并对发行人内部控制的完整性和有效性及其对发行人本次首次公开发行和保荐机构保荐风险的影响进行了评价。

6、就上市过程中存在的主要问题提出相应的整改方案和建议。在充分了解发行人经营和财务状况的基础上，并与发行人董事、高管及各中介机构充分沟通后，保荐代表人就发行人存在的主要问题进行汇总、分析，并提出整改方案和建议，督促发行人进行改进和完善。

7、募投项目调查。通过查阅募投项目决策文件、可行性研究报告、行业研究报告等方面资料，保荐代表人研究分析了募集资金数量是否与发行人规模、主营业务、资金运用能力及发行人业务发展目标匹配，并对发行人募集资金运用对

财务状况及经营成果影响进行测试分析，并关注募投项目投产后的市场和销售问题。同时，保荐代表人实地考察了项目的拟实施地点，了解了与项目相关的土地、环评、人员等因素的落实情况。

8、组织反馈意见回复及招股说明书更新工作。

（五）其他项目人员参与尽职调查的工作情况

项目协办人颜承济在尽职调查及辅导过程中，积极参与指导项目组的各项工作，并与发行人沟通、进行现场调研。

王启超、曹冬、杜慧敏等其他项目组成员，在项目执行过程中积极参与，分工合作，对历史沿革、业务技术及财务相关资料进行收集整理，认真制作工作底稿并审验，还积极参与了必要的现场调研。

四、内部核查部门审核的主要过程

（一）内部核查部门的成员构成

保荐机构质量控制部委派专人对本项目进行了现场核查，核查人员为李艳西、曹倩华。

（二）内部核查部门现场核查情况

质量控制部作为民生证券的内部核查部门，于2011年6月1日至6月3日组织了对发行人的现场核查。核查人员实地考察了发行人办公场所和生产基地，了解发行人生产过程、设备、生产技术等方面的情况；主要就发行人的行业状况、业务前景、销售模式、市场竞争中的优劣势、主要竞争对手、募投项目、财务状况、重要会计政策等情况同发行人相关负责人进行了访谈；对项目组尽职调查工作底稿完成情况进行了检查。

五、内核小组审核的主要过程

（一）申报前内核

民生证券内核小组于 2011 年 6 月 10 日召开世龙实业首次公开发行股票并上市项目的内核小组会议。

经内核小组保荐机构投资银行事业部分管领导杨卫东、企业融资总部负责人王培荣、保荐业务部门负责人王宗奇、质量控制部李艳西、上海投行部负责人王学春、南京投行部负责人刘晓山、广州投行部负责人卢景芳、外聘委员乐超军、王卫国九人严格审查和集体讨论，九名内核小组成员一致表决出具同意意见，认为“江西世龙实业股份有限公司符合首次公开发行并上市的发行条件，其证券发行申请文件真实、准确、完整，符合《公司法》、《证券法》的规定，不存在重大的法律和政策障碍，同意保荐该公司发行并上市。”

（二）财务专项自查的内核

2013 年 1 月，根据中国证监会发布的《关于做好首次公开发行股票公司 2012 年度财务报告专项检查工作的通知》（发行监管函[2012]551 号），2013 年 3 月，世龙实业项目完成 2012 年度财务报告专项核查工作，投行质量控制部对项目组提交的自查报告进行了审核，确认核查程序到位。

2013 年 3 月 26 日，民生证券内核小组召开会议，对世龙实业项目 2012 年度财务报告专项核查情况进行了审议。

经内核小组人员张荣石、王学春、胡卓敏、王宗奇、李艳西、马初进、张明举、田勇、刘晓山、陆文昶严格审查和集体讨论，十名内核小组成员一致表决出具同意意见，认为“江西世龙实业股份有限公司落实和完成了证监会发行监管函（2012）551 号文《关于做好首次公开发行股票公司 2012 年度财务报告专项检查工作的通知》的要求和相关核查工作，同意向中国证监会申报该项目财务专项自查报告及其他申报材料。”

（三）整改期专项复核情况的内核

2013年6月14日，民生证券收到证监会《行政监管措施决定书》，要求民生证券在6个月内对尽职调查制度和内部控制制度中存在的问题进行整改，并对负责推荐的项目认真复核，切实履职尽责，严格控制风险。

整改期间，经世龙实业项目组全面展开自查和民生证券专项复核小组二级复核，2013年10月16日，民生证券内核小组召开会议，对推荐项目专项复核进行了审议。

经民生证券内核小组方尊、李艳西、郝群、张荣石、范志伟、米兴平、王卫国严格审查和集体讨论，七名内核小组成员一致表决出具同意意见，认为“江西世龙实业股份有限公司符合首次公开发行并上市的发行条件，其证券发行申请文件真实、准确、完整，符合《公司法》、《证券法》的规定，不存在重大的法律和政策障碍，同意保荐该公司发行并上市。”

六、问核程序的履行情况

2010年6月至2014年8月，项目组根据《保荐人尽职调查工作准则》等有关规定，采取走访、访谈、查阅、要求当事人承诺或声明、由有权机关出具确认或证明文件、进行互联网搜索、查阅发行人贷款卡等有关资料、咨询专家意见、通过央行企业征信系统查询等核查方式，对《关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表》中所列尽职调查需重点核查事项进行了有效、合理和谨慎的独立核查。

根据《关于进一步加强保荐机构内部控制有关问题的通知》（发行监管函[2013]346号），2014年6月18日，民生证券对世龙实业项目的重要事项尽职调查情况履行了问核程序，质量管理总部审核人员赵明、项目保荐代表人王旭、曹文轩以及其他项目组成员王启超、曹冬参加本次问核。2014年8月7日，民生证券对世龙实业项目2014年1-6月的重要事项尽职调查情况履行了问核程序，质量管理总部审核人员赵明、项目保荐代表人王旭、曹文轩以及其他项目组成员王启超、曹冬、杜慧敏参加了本次问核。2015年1月27日，民生证券对世龙实业项目2014年7-12月的重要事项尽职调查情况履行了问核程序，质量管理总部审核人员赵明、项目保荐代表人王旭、曹文轩以及其他项目组成员王启超、杜慧

敏参加了本次问核。

问核过程中，项目组详细说明了尽职调查中对重点事项采取的核查过程、手段及方式，并承诺已根据《证券法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》和《保荐人尽职调查工作准则》等规定认真、忠实地履行尽职调查义务，勤勉尽责地对发行人有关事项进行了核查验证，认真做好了招股说明书的验证工作，确保所有问核事项和招股说明书中披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并将对发行人进行持续跟踪和尽职调查，及时、主动修改和更新申请文件并报告修改更新情况。本人及其近亲属、特定关系人与发行人之间不存在直接或间接的股权关系或者通过从事保荐业务谋取任何不正当利益。如违反上述承诺，其自愿接受中国证监会根据有关规定采取的监管措施或行政处罚。

第二节 项目存在问题及其解决情况

一、立项评估决策机构意见及审议情况

保荐机构立项审核委员会对本项目进行认真审核后，一致“同意江西世龙实业股份有限公司首次公开发行项目予以立项”。

二、尽职调查中发现的主要问题及解决情况

项目组在尽职调查过程中发现的主要问题及解决情况如下：

（一）关于公司整体变更后房产所有权人未变更的问题

问题描述：

公司已于 2008 年 3 月整体变更为股份有限公司，但截至首次申报日有 85 处房产所有权人名称仍为江西电化精细化工有限责任公司（以下简称“电化精细”）。

研究分析：

电化精细成立时，原江西电化有限责任公司以部分建筑物作为出资，相应土地使用权未投入公司，公司一直为租用土地，实际上形成了“房地分离”情形，在公司进行股份制改制时，由于“房地分离”情形，该部分建筑物无法变更至股份公司，仍保留在电化精细名下，资产权属存在瑕疵。该部分建筑物的“房地分离”是由于历史原因造成，并未对公司生产经营造成不利影响。2011 年 3 月，乐平市国土资源局对世龙塔山园区地块土地使用权进行挂牌，2011 年 4 月 25 日，公司合法摘牌，并已缴纳土地出让金，待土地转让手续及土地证办理完成后，“房地分离”情况将得到解决。该瑕疵未对发行人造成不利影响，且将在近期内得到解决，不构成发行人上市的实质性障碍。

处理情况：

保荐代表人和项目组认为：

1、在公司进行股份制改制时，由于“房地分离”情形，部分建筑物无法变更至股份公司，仍保留在电化精细名下，资产权属存在瑕疵。

2、公司已合法摘牌存在“房地分离”的建筑物相关的土地使用权，已缴纳土地出让金并签订了土地出让合同，待土地转让手续及土地证办理完成后，“房地分离”情况将得到解决。该瑕疵未对发行人造成不利影响，且将在近期内得到解决，不构成发行人公开发行上市的实质性障碍。

（二）关于公司坏账准备计提政策和执行情况

问题描述：

公司的坏账准备计提政策：

1、在资产负债表日，除对列入合并范围内母子公司之间应收款项或有确凿证据表明不存在减值的应收款项不计提坏账准备之外，本公司对单项金额重大的应收款项单独进行减值测试，经测试发生了减值的，按其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，确定减值损失，计提坏账准备。

2、单项金额非重大的应收款项，按类似的信用风险特征划分为若干组合，再按这些应收款项组合在资产负债表日余额的一定比例计算确定减值损失，计提坏账准备。

3、应收账款按客户的信用等级划分为类似信用风险特征组合，再按各项组合在资产负债表日余额的一定比例计算确定减值准备，计提坏账准备。根据以前年度与之相同、具有类似信用风险特征的应收账款组合的实际损失情况为基础，结合现时情况，确定的各项应收账款组合计提坏账准备比例如下：

| 类别 | 坏账计提比例 | | | | |
|------------|--------|----------------|------|------|------|
| | 信用期内 | 1年以内 (信用期外) | 1-2年 | 2-3年 | 3年以上 |
| A类(信用期90天) | 0 | 5% | 20% | 50% | 100% |
| B类(信用期60天) | 0 | 20% | 50% | 100% | 100% |
| C类(信用期30天) | 0 | 50% | 100% | 100% | 100% |

公司对应收账款按客户信用等级进行分类，对于30~90天信用期内的应收账款，坏账准备计提比例为0。实际账务处理中，发行人对于1年以上的应收账款

及信用级别较低的应收账款已按上表计提了较高比例的坏账准备,可以涵盖未来可能发生的坏账风险,公司报告期内未发生坏账损失。

研究分析:

尽管公司未对处于信用期内的应收账款计提坏账准备,但由于执行严格的赊销信用管理政策,并且主要客户大多为长期合作企业,信誉和实际经营情况良好,信用期内发生坏账的可能性很小,同时公司对信用级别较低的客户,大幅提高坏账准备计提比例,因此上述坏账准备计提政策是合理、审慎的。

处理情况:

保荐代表人和项目组认为,尽管公司未对处于信用期内的应收账款计提坏账准备,但根据公司报告期内应收账款回款状况良好、未发生坏账损失的实际情况判断,上述坏账计提政策合理,符合公司实际情况。

(三) 关于商标存在异议的问题

问题描述:

2010年5月,巴斯夫欧洲公司(BASF SE)以发行人申请的 **SELON** 商标与其已注册商标 **SELOP** (注册号为“G650046”)构成近似为由,向国家商标局提出异议。

研究分析:

发行人的商标申请 **SELON** 于2010年2月13日被国家工商局商标局初审公告。2010年5月,巴斯夫欧洲公司(BASF SE)以发行人申请的商标与其已注册商标 **SELOP** (注册号为“G650046”)构成近似为由,向国家商标局提出异议。

发行人在接到商标局的通知后及时提交了相关答辩材料,截至首次申报日,上述商标异议正在审查过程中。如果发行人提交的答辩证据不能被商标局采纳,则发行人上述正在申请的商标存在不能注册的风险。经核查,项目组认为上述风险较小,理由如下:

第一，根据《商标法》第五十二条、《商标行政执法中若干问题的意见》第五条，最高人民法院《关于审理商标民事纠纷案件适用法律若干问题的解释》（法释（2002）32号）第九条的规定，所谓近似商标是指被控侵权的商标与原告的注册商标相比较，其文字的字型、读音、含义或图形的构图及颜色，或者其各要素组合后整体结构相似，……，易使相关公众对商品的来源产生误认或者认为其来源与原告注册商标的商品有特定关系的联系……。

认定商标相同或相似的原则为：1、以相关公众的一般注意力为标准；2、既要进行对商标的整体对比……；3、判断商标是否近似，应当考虑请求保护商标的显著性和知名度。

被异议商标与异议人引证商标字型不同，被异议商标与异议人引证商标虽然都有五个字母，而且前三个字母都是“sel”，但是被异议商标中的“O”是变形的，与异议商标中的“O”完全不一致，而且两个商标中的最后一个字母也不一样，在整体上差异很明显。被异议人与异议人的印证商标的含义也不相同，是被异议人公司名称“世龙”的英文译音，是具有内部含义的。

因此，无论从外形上，还是从含义上，两个商标存在很大的差异，所以公司申请的商标注册被国家商标局驳回的风险很小。

处理情况：

发行人在接到商标局的通知后及时提交了相关答辩材料，截至首次申报日，上述商标异议正在审查过程中。相比商标，化工产品的客户更加注重的是产品的质量和服务。发行人在长期经营过程中，已经形成一批固定的客户群体，客户对公司产品的质量及服务也予以了认可，与客户之间形成的长期合作关系决定了发行人的该次商标被异议并不影响客户对其服务及产品的认知，也并未对其生产经营产生实质性不利影响。即使公司的商标注册被国家商标局驳回，公司已经拥有的注册商标和申请的新注册商标足以满足公司生产经营需要。保荐代表人和项目组认为：公司这次商标异议对公司生产经营影响较小，不会对公司本次发行造成实质性障碍。

（四）关于审核期间发行人间接控股股东电化高科的股权变动问题

问题描述：

审核期间，发行人间接控股股东电化高科发生了股权变动。2013年8月，电化高科股东深圳龙蕃与发行人副总经理张海清签订股权转让协议，并在乐平市工商局办理了工商变更，2014年1月，乐平市工商局撤销了此次工商变更。2014年4月，电化高科股东龙兴华达退出，将其所持有的股权转让给吴华和汪国清。电化高科股东深圳龙蕃进行了减持，将其所持有的部分电化高科股权分别转让给汪国清、张海清、吴华和乐平市远景投资中心（有限合伙），深圳龙蕃的持股比例由36.59%下降到20.09%。

研究分析：

2013年8月，发行人副总经理张海清与电化高科股东深圳龙蕃签订《股权转让协议》，张海清以每股3.775元的价格受让深圳龙蕃持有的600万元电化高科股权，共计2,265万元，并于同月进行了工商变更。由于本次转让未经过深圳龙蕃内部审核程序，且未通知电化高科其他股东，深圳龙蕃和张海清就《股权转让协议》产生争议，2013年9月，电化高科股东深圳龙蕃和龙兴华达向乐平市工商局申请撤销本次工商变更。2014年1月，深圳龙蕃和张海清达成《谅解备忘录》，双方一致同意，撤销本次《股权转让协议》，同月，乐平市工商局撤销了本次工商变更。由于在此期间，张海清未享受过该600万元股权的相关权益，因此，本次转让实质上并未生效。

2014年4月30日，电化高科召开股东会，同意股东龙兴华达将其所持电化高科625万元股权作价2,906.25万元转让给自然人汪国清，将其所持电化高科625万元股权作价2,906.25万元转让给自然人吴华，同意股东深圳龙蕃将其所持电化高科600万元股权作价2,790万元转让给乐平市远景投资中心（有限合伙），将其所持250万元股权作价1,162.5万元转让给汪国清，将其所持250万元股权作价1,162.5万元转让给吴华，将其所持50万元股权作价232.5万元转让给张海清。以上股权转让均作价4.65元/股。

2014年6月9日，电化高科办理了股权转让工商变更手续，并领取了新的营业执照。

本次变动前后的股权结构对比如下：

| 变更前 | | 变更后 | |
|-------|--------|-------|--------|
| 股东名称 | 比例 (%) | 股东名称 | 比例 (%) |
| 深圳龙蕃 | 36.59 | 深圳龙蕃 | 20.09 |
| 乐安江化工 | 24.39 | 乐安江化工 | 24.39 |
| 刘宜云 | 14.20 | 刘宜云 | 14.20 |
| 华景化工 | 3.87 | 华景化工 | 3.87 |
| 张海清 | 3.01 | 张海清 | 3.73 |
| 龙兴华达 | 17.93 | 汪国清 | 12.55 |
| | | 吴华 | 12.55 |
| | | 远景投资 | 8.61 |

龙兴华达退出，不再是电化高科的股东。龙兴华达于2009年7月以1,875万元受让原电化高科股东深圳市龙邦新材料有限公司持有的电化高科1,250万元股权，作价1.5元/股。2014年，龙兴华达将其所持有的全部股权转让给汪国清和吴华，作价4.65元/股。龙兴华达是财务投资者，进入电化高科以来，并未对电化高科的控制结构产生重大影响，龙兴华达的退出也不会对电化高科的控制权结构的稳定性产生重大影响。

汪国清是发行人的总经理，本次汪国清受让深圳龙蕃持有的电化高科250万元股权，受让龙兴华达持有的电化高科625万元股权，共计增持电化高科875万元股权，占比12.55%。张海清是发行人的副总经理，本次张海清受让深圳龙蕃持有的电化高科50万元股权，张海清控股的远景投资受让深圳龙蕃持有的600万元股权（远景投资自愿放弃其持有的600万元股权至2017年4月17日止期间的表决权），张海清和远景投资共计增持电化高科650万元股权，占比9.33%。汪国清和张海清作为发行人的高级管理人员，本次增持主要是由于看好发行人未来的发展前景，经过本次增持，更加有力的保证了发行人经营管理层的稳定性。

吴华是主要进行化工行业投资的投资者，本次吴华受让深圳龙蕃持有的电化高科250万元股权，受让龙兴华达持有的电化高科625万元股权，共计增持电化高科875万元股权，占比12.55%。吴华入股电化高科主要是看好发行人未来的

发展前景。新股东吴华的进入并未对电化高科的控制权结构产生重大影响。

根据电化高科《公司章程》，股东会通过决议，须经持有三分之二以上表决权股东通过方为有效。报告期内，不存在单一股东或存在关联关系的股东对电化高科股东会行使控制权，不存在单一股东或存在关联关系的股东对电化高科董事会行使控制权，本次股权变动前后，电化高科的控制权结构没有发生重大变化。

处理情况：

保荐代表人和项目组认为：发行人间接控股股东电化高科股权分散，不存在实际控制人；也不存在多人共同拥有公司控制权的情形；电化高科全体股东之间或部分股东之间不存在一致行动协议；不存在单一股东或存在关联关系的股东控制电化高科股东会、董事会的情形；电化高科在报告期内控制权结构保持稳定，没有发生重大变化。报告期内的股权变动并没有对电化高科以及发行人的控制权结构造成重大影响，报告期内，电化高科和发行人的控制权结构保持稳定。

三、内核部门关注的主要问题及落实情况

（一）关于无实际控制人的问题

主要问题：

- 1、请项目组论证公司没有实际控制人的合理性。

落实情况：

江西电化高科有限责任公司（以下简称“电化高科”）是世龙实业的间接控股股东，电化高科股权结构较为分散，没有实际控制人，因此，世龙实业没有实际控制人。

江西乐安江化工有限公司（以下简称“乐安江化工”）和江西华景化工有限公司主要股东为原江西电化有限责任公司部分员工，深圳龙蕃实业有限公司（以下简称“深圳龙蕃”）、深圳市龙兴华达投资有限公司以及刘宜云、张海清、新世界精细化工投资有限公司（以下简称“新世界投资”）、深圳市致远投资管理有限公司等均为引入的投资者。各投资者的进入以及相互制衡，使公司建立了完善的内

部控制体系，在治理结构、机构设置及权责分配、业务流程等方面相互制约、相互监督，形成了科学的决策、执行和监督机制，各股东通过占有董事会席位实现对公司的控制以及监督，同时，公司的董事会成员与高级管理人员相分离，实现了董事会对于高级管理人员的制约、监督作用。

电化高科近 3 年董事会结构如下：

| 2007 年底至首次申报日 | |
|---------------|-------|
| 姓名 | 关联股东 |
| 刘宜云 | 刘宜云 |
| 张海清 | |
| 李宗标 | 深圳龙蕃 |
| 唐文勇 | |
| 吕克俭 | |
| 刘林生 | 乐安江化工 |
| 吴叶进 | |

世龙实业 2008 年至首次申报日董事会结构如下：

| 2007 年底 | 关联股东 | 2008 年 2 月 | 关联股东 | 2008 年 5 月至首次申报日 | 关联股东 |
|---------|--------|------------|--------|------------------|-------|
| 唐文勇 | 深圳龙蕃 | 唐文勇 | 深圳龙蕃 | 唐文勇 | 深圳龙蕃 |
| 吕克俭 | | 吕克俭 | | 李宗标 | |
| 刘宜云 | 中大投资发展 | 刘宜云 | 中大投资发展 | 刘宜云 | 刘宜云 |
| 张海清 | | 刘林生 | | 刘林生 | 乐安江化工 |
| 曾道龙 | 乐安江化工 | 曾道龙 | 乐安江化工 | 曾道龙 | |
| 黄志超 | 新世界投资 | 王世团 | 新世界投资 | 王世团 | 新世界投资 |
| 吴煜强 | | | | | |
| - | - | 周语菡 | 独立董事 | 周语菡 | 独立董事 |
| - | - | 李浩然 | | 李浩然 | |
| - | - | 余广文 | | 余广文 | |

根据以上董事会构成来看，报告期内，电化高科以及世龙实业董事人员构成基本保持稳定，席位较为分散，没有任何一家最终股东及其关联人可以控制公司半数以上的非独立董事席位。综上所述，项目组认为世龙实业无实际控制人。

2、2010 年 12 月 20 日电化高科将其持有的公司 600 万股股份、大龙实业将

其持有的公司 200 万股股份转让给公司主要董事、高级管理人员和部分中层管理人员共同出资组建的乐平市龙强投资中心（有限合伙）（以下简称“龙强投资”）。股权转让后龙强投资持有公司 8.89% 的股权。请项目组核查上述股权转让是否导致公司的控制结构发生变更。

落实情况：

龙强投资主要股东为世龙实业董事（独立董事、新世界投资提名董事除外）、总经理助理及以上中高级管理人员，龙强投资的组建是为了稳定公司管理层团队，促进企业持续发展。龙强投资已承诺，自公司股票上市之日起三十六个月内，不转让或者委托他人管理其持有的发行人股份，也不由发行人回购其持有的股份。

本次股权转让后，大龙实业、新世界投资、电化高科仍分别为世龙实业的前三名股东，大龙实业继续持有世龙实业 50% 以上的股份，电化高科仍为世龙实业的间接控股股东，公司的控制权结构并未发生变更。

（二）关于应收账款、应收票据变动的问题

主要问题：

2009 年应收账款和票据增幅 88%，远高于收入增幅 8%，2010 年在收入增长 24% 的情况下应收款项又下降 15%。请项目组补充核查公司的销售合同及执行情况、应收账款和回收情况、应收票据和贴现背书情况，说明公司的营业收入是否存在跨期确认的情形。

报告期内公司采购支付的现金远低于营业成本，招股书分析主要原因是公司在采购时大量使用了票据结算。请项目组核查开具的票据是否有真实交易背景，核查与票据相关的合同及合同执行情况。

落实情况：

最近三年公司应收账款和应收票据占营业收入比例如下表：

单位：万元

| 项目 | 2010 年 12 月 31 日或 | 2009 年 12 月 31 日或 | 2008 年 12 月 31 日或 |
|----|-------------------|-------------------|-------------------|
|----|-------------------|-------------------|-------------------|

| | 2010 年度 | 2009 年度 | 2008 年度 |
|---------|-----------|-----------|-----------|
| 应收账款 | 2,139.88 | 1,296.21 | 1,910.96 |
| 应收票据 | 1,273.54 | 2,720.51 | 216.46 |
| 合计 | 3,413.42 | 4,016.72 | 2,127.42 |
| 营业收入 | 73,755.33 | 59,242.99 | 54,671.92 |
| 占营业收入比例 | 4.63% | 6.78% | 3.89% |

经项目组核查，公司报告期内应收账款、应收票据的变动情况与营业收入变动情况不一致，主要原因包括：

1、公司应收账款周转能力很强，对应收账款年末金额较小，占营业收入的比例较低。尽管 2009 年应收账款余额下降 32.17%，但金额仅减少 614.75 万元，2010 年应收账款余额大幅增长 65.09%，但金额仅增加 843.67 万元，占营业收入比例很低。公司为提高资金调配效率、加强资金回笼，通常于年末集中清理应收账款，因此公司应收账款余额变动趋势和营业收入变动趋势不存在一致性。

2、由于公司大量采用票据结算，公司应收票据年末余额受当期票据背书和贴现影响较大，报告期公司银行承兑变动表如下：

单位：万元

| 项目 | 2011 年 1-3 月 | 2010 年度 | 2009 年度 | 2008 年度 | |
|-------|----------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 票据期初数 | 1,273.54 | 2,720.51 | 216.46 | 2,896.15 | |
| 本期收取 | 16,954.82 | 56,119.53 | 38,545.61 | 36,132.53 | |
| 本期减少 | 票据背书支付 原材料采购款 | 13,606.84 | 45,902.44 | 32,721.06 | 31,093.71 |
| | 票据背书支付 固定资产等长 期资产采购款 | 199.99 | 622.34 | 423.59 | 871.75 |
| | 票据贴现金额 | 2,614.52 | 10,934.98 | 2,835.21 | 6,783.76 |
| | 票据到期金额 | 225.85 | 106.75 | 61.71 | 63.00 |
| 票据期末数 | 1,581.14 | 1,273.54 | 2,720.51 | 216.46 | |

如上表所示，2008 年由于资金较为紧张，公司票据贴现金额较大，因此应收票据期末余额较小；而 2009 年票据贴现金额较少，因此期末应收票据余额较高。票据背书和贴现金额显著影响应收票据年末余额，造成应收票据年末余额变动趋势和营业收入不一致。

项目组核查了各报告期期初和期末销售合同执行情况，对销售收入进行了截止性测试，未发现公司存在跨期确认收入的情况。项目组对报告期内公司收取、贴现和背书的票据进行了抽查，检查其相关合同及合同执行情况，经核查，公司

的票据交易具有真实交易背景。

四、内核小组会议讨论的主要问题及落实情况

保荐机构内核小组于 2011 年 6 月 10 日召开本项目内核会议，提出了以下几个主要问题：

（一）关于关联交易的问题

主要问题：

2008 年、2009 年、2010 年公司与乐安江化工、华景化工、乐丰化工、蓝塔化工等关联方的关联销售金额分别为 2,356.20 万元、2,612.52 万元、3,098.64 万元，其中乐安江化工是公司 2010 年前五大客户。2011 年 1-3 月，公司与乐丰化工、蓝塔化工的关联销售金额为 151.47 万元，主要是向乐丰化工和蓝塔化工让售水、电和销售蒸汽以及向蓝塔化工销售十水碳酸钠。

1、请项目组核查，世龙实业与乐安江化工、乐丰化工和蓝塔化工关联交易的必要性，以及关联交易的公允性。

落实情况：

报告期内公司与乐安江化工、乐丰化工和蓝塔化工关联交易情况如下表，

| 销售商品 | | | | | |
|---------------------|---------------|-----------------------|--------------------|------|--------------------------|
| 关联方名称 | 交易金额 (万元) | 占同类销 售收入比 例 (%) | 占营业收 入比例 (%) | 定价原则 | 交易内容 |
| 2011 年 1-3 月 | | | | | |
| 乐丰化工 | 41.24 | 2.24 | 0.19 | 市场价格 | 让售水、电，销售蒸汽 |
| 蓝塔化工 | 110.23 | 5.99 | 0.50 | 市场价格 | 让售水、电，销售蒸汽、 十水碳酸钠 |
| 合计 | 151.47 | 8.23 | 0.69 | | |
| 2010 年 | | | | | |
| 乐安江化工 | 2,448.05 | 27.70 | 3.32 | 市场价格 | 让售水、电，销售蒸汽、 十水碳酸钠、氢气等 |
| 乐丰化工 | 185.05 | 2.45 | 0.25 | 市场价格 | 让售水、电，销售蒸汽 |
| 蓝塔化工 | 404.16 | 5.34 | 0.55 | 市场价格 | 让售水、电，销售蒸汽、 |

| | | | | | |
|--------------|----------------------|-----------------------------|-----------------------------|-------------|----------------------|
| | | | | | 十水碳酸钠 |
| 合计 | 3,037.26 | 35.49 | 4.12 | | |
| 2009年 | | | | | |
| 乐安江化工 | 2,003.34 | 18.96 | 3.38 | 市场价格 | 让售水、电，销售蒸汽、十水碳酸钠、氢气等 |
| 乐丰化工 | 163.40 | 1.70 | 0.28 | 市场价格 | 让售水、电，销售蒸汽 |
| 蓝塔化工 | 331.41 | 3.45 | 0.56 | 市场价格 | 让售水、电，销售蒸汽、十水碳酸钠 |
| 合计 | 2,498.15 | 24.11 | 4.22 | | |
| 2008年 | | | | | |
| 乐安江化工 | 1,639.72 | 19.62 | 3.00 | 市场价格 | 让售水、电，销售蒸汽、十水碳酸钠、氢气等 |
| 乐丰化工 | 250.97 | 3.32 | 0.46 | 市场价格 | 让售水、电，销售蒸汽 |
| 蓝塔化工 | 288.70 | 3.82 | 0.52 | 市场价格 | 让售水、电，销售蒸汽、十水碳酸钠 |
| 合计 | 2,179.39 | 26.76 | 3.98 | | |
| 采购商品 | | | | | |
| 关联方名称 | 交易金额 (万元) | 占同类采 购比例 (%) | 占营业成 本比例 (%) | 定价原则 | 交易内容 |
| 2010年 | | | | | |
| 乐安江化工 | 869.08 | 72.83 | 1.54 | 市场价格 | 采购二氧化硫 |
| 2009年 | | | | | |
| 乐安江化工 | 576.68 | 67.17 | 1.18 | 市场价格 | 采购二氧化硫 |
| 2008年 | | | | | |
| 乐安江化工 | 1,288.40 | 62.06 | 2.71 | 市场价格 | 采购二氧化硫 |

(1) 关联交易的必要性

公司地处乐平工业园区内，乐平工业园是江西省精细化工产业基地。公司通过专用管道和水处理设施以及专用线路和高压变电设备取得生产所需的水、电，园区内部分企业未建上述设施，因此公司在满足自身需要基础上，对园区内部分企业让售水、电；同时，公司自备热电装置，对园区内企业销售蒸汽。乐安江化工、乐丰化工和蓝塔化工均位于乐平工业园区内，因此报告期内向公司购买生产所需水、电和蒸汽。

乐安江化工向公司采购十水碳酸钠等用于生产过碳酸钠，蓝塔化工则向公司购买少量十水碳酸钠用于生产亚硫酸钠。十水碳酸钠是公司主要产品 AC 发泡剂生产过程中产生的副产品，产量大，单位价值低，不利于长途运输，并且处理费用较高；同时，以十水碳酸钠为原材料生产的后续产品的毛利率低于公司现有核

心业务，因此公司未建设相关生产线处理十水碳酸钠，而是参考市场价格对包括乐安江化工和蓝塔化工在内的园区内若干企业销售。

公司向乐安江化工采购生产氯化亚砷所需的部分原材料二氧化硫，二氧化硫占氯化亚砷生产成本的 20% 左右。由于乐安江化工地处乐平工业园内，运输成本较低，因此公司从乐安江化工采购部分二氧化硫，具有一定成本优势。

（2）关联交易的公允性

公司对乐安江化工、乐丰化工和蓝塔化工的销售和采购业务参考市场价格进行定价，定价方式与非关联企业相同。项目组核查了相关产品同期的市场价格以及公司对上述关联企业和非关联企业同期签署的相关产品销售合同和采购合同，并检查了相关凭证和单据，公司的关联交易参考市场价格定价，与非关联企业交易定价一致，具有公允性。

2、请项目组核查，乐安江化工将其全部经营性资产转让给博浩源化工，请说明资产转让后，公司与博浩源化工的交易情况。

落实情况：

2011 年初乐安江化工与江西省博浩源化工有限公司签署资产转让协议，将其全部经营性资产以评估值为基础作价 2,000 万元转让，转让完成后乐安江化工主要经营产权投资，不再经营化工产品生产、销售业务。

2011 年一季度公司对博浩源化工让售水、电共计 375.04 万元，销售蒸汽 141.49 万元，销售十水碳酸钠 257.82 万元，共计 774.35 万元，占当期营业收入的 3.48%，同时向博浩源化工采购二氧化硫 98.84 万元，占当期营业成本的 0.58%。

公司在募投项目规划中，已计划自建 1 万吨/年二氧化硫生产装置满足生产所需，待募投项目投产后，公司对外采购二氧化硫数量将逐步下降。同时公司积极拓展十水碳酸钠的销售渠道，以保障副产品十水碳酸钠的妥善处理。

3、乐安江化工和华景化工的主要股东为公司高管，请项目组核查公司高管的对外投资行为是否符合公司法关于竞业禁止义务的相关规定。

落实情况：

根据《公司法》（2005 年修订）第一百四十九条规定：“董事、高级管理人员不得有下列行为：……”

(四) 违反公司章程的规定或者未经股东会、股东大会同意，与本公司订立合同或者进行交易；

(五) 未经股东会或者股东大会同意，利用职务便利为自己或者他人谋取属于公司的商业机会，自营或者为他人经营与所任职公司同类的业务；……”

公司在《公司章程》、《关联交易决策制度》以及其他有关制度中对关联交易的回避制度、关联交易的原则、关联交易的决策权力作出了严格的规定，乐安江化工和华景化工与公司的关联交易已经相关程序核准，并取得股东大会同意。

化工行业细分产品较多，经项目组核查，尽管乐安江化工及其子公司乐丰化工和蓝塔化工生产、销售化工产品，但其主要产品为过碳酸钠、二氧化硫、双氧水、三氯化磷、亚硫酸钠等，与世龙实业的主要产品 AC 发泡剂、氯化亚砷、烧碱和氯气不存在竞争关系，且乐安江化工于 2011 年 2 月将其全部经营性资产转让，目前仅为持股公司，没有经营业务。华景化工营业范围为化工产品销售，不从事化工产品生产，2010 年下半年以来华景化工已没有开展业务经营，目前仅为持股公司，与世龙实业亦不存在竞争关系。因此世龙实业高级管理人员的对外投资行为不违反《公司法》关于竞业禁止义务的规定。

(二) 关于向大股东借款的问题

主要问题：

报告期内控股股东对公司提供借款如下：

单位：万元

| 报告期间 | 资金提供方 | 金额 |
|--------------|-------|----------|
| 2011 年 1-3 月 | 电化高科 | 853.50 |
| | 大龙实业 | 1,305.83 |
| 2010 年 | 电化高科 | 700.00 |
| | 大龙实业 | 1,179.22 |

截至 2011 年 3 月 31 日，公司向电化高科的借款余额为 1,553.50 万元，向大龙实业的借款余额为 2,485.05 万元。请项目组核查上述借款的偿还情况。

落实情况：

2010 年，世龙实业通过发行股份和现金收购的方式取得控股股东电化高科

和大龙实业的热电相关经营性净资产，除支付现金收购款项 3,925 万元外，另行承担热电资产相关负债 6,867.06 万元，造成短期资金紧张。控股股东为支持公司业务发展，缓解公司因资产收购、资本性支出和产能扩张引起的营运资金紧张，向公司提供借款。项目组经核查认为，相关借款已经依照公司章程履行相应的审批决策程序，且该借款为无息借款，有利于公司的经营，未损害公司及其他股东的权益。同时，世龙实业积极拓展其他融资渠道，公司承诺于 2010 年 9 月底前全部清偿对控股股东欠款。

（三）关于募投项目的问题

主要问题：

本次募集资金投资项目之一为年产 5 万吨 AC 发泡剂及其配套设施技改项目，项目达产后公司的 AC 发泡剂产能将达到 8 万吨/年，根据招股说明书介绍，目前我国是世界上 AC 发泡剂最大的生产国，年总产量 16 万吨左右。请项目组补充核查 AC 发泡剂的市场容量、发展前景，新增产能如何消化。

落实情况：

1、AC 发泡剂的市场容量、发展前景

AC 发泡剂主要用于聚氯乙烯、聚乙烯、天然橡胶及合成橡胶等材料的常压发泡或加压发泡，还可以用于面粉改良剂、熏蒸剂和安全气囊的产气剂，该产品广泛应用于制鞋、制革、建材、汽车内饰和橡塑保温材料等，市场前景广阔。目前我国是世界上 AC 发泡剂最大的生产国，总产能达到 20 万吨/年以上，2010 年总产量达 16.58 万吨。

AC 发泡剂广泛的用途，决定了其发展周期和我国国民经济运行的轨迹基本一致。2008 年开始，受全球金融危机影响，AC 发泡剂行业受到较大的冲击，2009 年以来，我国经济逐步复苏，AC 发泡剂产量逐年上升。2010 年我国 AC 发泡剂产量为 16.58 万吨，与 2009 年相比增加了 2.45 万吨，近三年 AC 发泡剂的复合增长率为 19.81%。

目前，我国 AC 发泡剂市场供需基本平衡，但随着 AC 发泡剂出口量的逐年增大和传统下游行业及新兴应用领域需求的逐年增加，AC 发泡剂未来市场前景

广阔。在我国，AC发泡剂的传统下游行业包括制鞋业、制革业，近年来AC发泡剂产品应用范围不断扩大，包括建材、家电、汽车内饰、橡塑保温材料等新兴应用领域不断涌现，特别是建材、橡塑保温材料等AC发泡剂新兴应用领域市场需求增长迅猛，并且，随着制鞋业、人造革业的产业结构调整升级，这些行业中的高端产品将对所使用的AC发泡剂提出更高的要求，未来AC发泡剂市场必然向着应用领域多元化、产品种类高端化的方向发展。

2009年以来，我国AC发泡剂出口量增长幅度加大，一方面是由于AC发泡剂生产的行业重心向我国转移，导致境外下游行业厂商转向境内企业采购；另一方面，我国AC发泡剂生产技术的日益成熟，产品种类的高端化，满足了境外下游行业厂商从传统制鞋、制革到高级制鞋、制革、车内装饰等产业升级的要求，未来我国AC发泡剂产品在国际市场上的竞争力将日益增强，境外市场需求也将持续大幅增长。

AC发泡剂行业产量不断增长，尤其是自2008年以来，国内外市场对于AC发泡剂的需求量迅速扩大，带动了行业产量的增加，由2008年底的11.55万吨增长至2010年底的16.58万吨，年均复合增长率为19.81%，高于同期的GDP增长率。随着传统下游市场的进一步扩大和新兴应用领域需求的逐年增加，预计未来5年，AC发泡剂行业产量仍将保持15%左右的增长速度。

2、消化新增产能的措施

本次募集资金投资项目将新增AC发泡剂5万吨/年，项目达产后将形成AC发泡剂产能8万吨/年，公司在巩固现有市场的基础上，积极开拓新市场、新客户。针对本次募投项目新增产能，将采取以下营销措施：

（1）巩固现有区域市场客户、积极开发新客户

本次募集资金投资项目为公司现有产品的升级，公司将充分利用现有区域市场的客户资源，提高产品在已有客户用量中的比重。公司将继续挖掘已有区域市场的潜力，通过积极的营销措施，不断提高产品在现有市场的占有率。

（2）不断扩大区域覆盖面

公司通过多年经营，在山东、江苏、浙江、河北等经济发达地区形成了稳定的销售渠道，与一批有实力的下游企业建立了良好的合作关系，公司将在巩固现有市场的基础上，加大对国内其它身份的市场拓展内力度，不断提高产品的市场

覆盖面。随着隔热、保温材料行业的发展，公司将积极开拓北方消费增长较快的区域产品市场，不断扩大区域市场覆盖面。

（3）重点开拓新型节能保温、隔热材料行业

2005年10月原建设部通过了《民用建筑节能管理规定》，该规定鼓励发展新型节能墙体和屋面的保温、隔热技术与材料，作为具有良好保温隔热性能的橡塑发泡保温材料将获得巨大的市场机遇。AC发泡剂作为橡塑保温材料的重要发泡剂，其市场需求空间较为广阔，部分新增产能将得以消化。

（4）积极发展国外市场

经过多年发展，公司凭借成本和质量优势，已经成功的开拓欧洲、东南亚等市场。2008-2010年，公司出口收入分别为6,974万元、7,711万元、10,571万元，2009年比2008年增长了10.57个百分点，2010年比2009年增长了37.09个百分点，国外生产企业受制于成本等压力逐渐压缩产能，从而对国内产品的需求增长强劲。

公司利用现代信息技术，以网络为平台，加强电子商务在开拓国际市场中的作用，计划在未来2-3年时间内，在东南亚，将继续拓展印尼、泰国、韩国、印度等市场；在欧洲，以土耳其和意大利为基地，继续拓展上述市场。

（5）不断加大营销队伍的建设力度

公司在提高现有营销人员素质的基础上，将招聘一批营销人员，同时制定周密、系统的培训方案，加大对销售人员的培训，更好的维护客户关系，推动公司市场的快速健康发展。

（6）提高产品质量、降低生产成本，扩大市场占有率

公司十分重视产品的质量，多年来通过不断的技术改造，其产品单耗不断降低、质量不断提高，产品被江西省科技厅认定为“高新技术产品”。募投项目建成后，公司产品优势将进一步增强，进一步扩大产品在市场占有率。

五、问核中发现的问题以及在尽职调查中对重点事项采取的核查过程、手段及方式

（一）问核中发现的问题

问核过程中，民生证券根据《关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表》中的问题逐一进行回复，民生证券已按照要求履行了必要的核查程序，未发现对发行上市构成实质性障碍的问题。

（二）在尽职调查中对重点事项采取的核查过程、手段及方式

2010年6月至2015年1月期间，民生证券采用调取工商登记资料、获取相关方承诺说明、实地走访、网络查询、访谈当事人等方式，对《关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表》要求的重点问题进行了审慎核查，已履行了必要的核查程序。

六、根据《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书中与盈利能力相关的信息披露指引》（[2013]46号）要求进行的核查情况

（一）收入方面

本保荐机构从以下方面核查了发行人收入的真实性和准确性：

1、发行人收入构成及变化情况是否符合行业和市场同期的变化情况。发行人产品或服务价格、销量及变动趋势与市场上相同或相近产品或服务的信息及其走势相比是否存在显著异常。

核查情况：

保荐机构通过中国氯碱网、Wind资讯等查阅了氯碱行业及发行人所在的AC

发泡剂等精细化工行业的发展状况和市场统计数据；查阅发行人销售收入明细账，汇总分产品销售收入明细；结合实地走访、电话访谈等方式，对发行人主要客户进行了访谈，了解客户同类产品的采购价格与发行人产品价格是否存在较大差异；查阅可比上市公司年报，对比分析可比上市公司主要产品销售价格的变动趋势与发行人产品价格变动趋势的差异，以及查阅可比上市公司相关产品的销量情况。

经核查，保荐机构认为：

发行人收入构成及变化情况符合行业和市场周期的变化情况，发行人AC发泡剂、氯化亚砷和烧碱等主要产品售价、销量与市场同类产品变动趋势无显著差异。

2、发行人属于强周期性行业的，发行人收入变化情况与该行业是否保持一致。发行人营业收入季节性波动显著的，季节性因素对发行人各季度收入的影响是否合理。

核查情况：

保荐机构对比了报告期内发行人与可比上市公司的收入、利润变化情况；对发行人管理层进行了访谈，取得了发行人分产品收入按月划分的明细，了解其季节性波动情况。

经核查，保荐机构认为：

发行人经营周期性较强，收入、利润变化情况受宏观经济形势变化影响较为明显，并且与同行业上市公司收入、利润的变动趋势一致，发行人除春节所在月份收入下降较为明显外，其余月份收入较为平均，不存在显著季节性波动情况。

3、不同销售模式对发行人收入核算的影响，经销商或加盟商销售占比较高的，经销或加盟商最终销售的大致去向。发行人收入确认标准是否符合会计准则的规定，是否与行业惯例存在显著差异及原因。发行人合同收入确认时点的恰当性，是否存在提前或延迟确认收入的情况。

核查情况：

保荐机构通过对管理层进行访谈，以及对主要客户实地走访、电话访谈等方式，了解发行人销售模式情况；通过对财务人员、会计师进行访谈，查阅审计报告，查阅同行业上市公司年报等方式了解其收入确认原则是否符合企业会计准则的规定，是否符合行业惯例；通过对发行人收入确认进行截止性测试，抽查收入有关的合同、发票、发货单、签收单等原始凭证及记账凭证，核查发行人是否存在提前或延迟确认收入的情况。

经核查，保荐机构认为：

发行人采取以直销为主、经销为辅、在重点区域实行驻点直销的销售模式，大部分货物由发行人销售部直接对外销售，发行人的经销模式主要指客户为贸易商，向发行人采购后直接对外销售的情形，部分客户向发行人采购产品后，将一部分产品用于深加工或使用，一部分产品直接对外销售，直接对外销售的产品也纳入经销模式的统计范畴。经走访了解到，发行人主要客户的经销比例约占相关客户销售收入的15%，经销比例较小。发行人收入确认符合企业会计准则的规定和行业惯例，不存在提前或延迟确认收入的情况。

4、发行人主要客户及变化情况，与新增和异常客户交易的合理性及持续性，会计期末是否存在突击确认销售以及期后是否存在大量销售退回的情况。发行人主要合同的签订及履行情况，发行人各期主要客户的销售金额与销售合同金额之间是否匹配。报告期发行人应收账款主要客户与发行人主要客户是否匹配，新增客户的应收账款金额与其营业收入是否匹配。大额应收款项是否能够按期收回以及期末收到的销售款项是否存在期后不正常流出的情况。

核查情况：

保荐机构查阅了发行人销售收入按客户分类明细，比较确认了报告期各期新增主要客户名单、销售产品及销量、价格、收入金额等数据，对新增主要客户进行了走访，抽查收入有关的合同、发票、发货单、签收单等原始凭证及记账凭证。保荐机构通过查阅重要客户的销售合同、应收账款明细，核查应收账款的回款情况，了解与收入是否匹配。

经核查，保荐机构认为：

发行人对新增客户的销售真实、准确，新增客户销售产品的价格与公司主要产品的平均销售价格不存在显著差异。发行人销售收入与其签署的销售合同、应收账款明细及回款情况匹配，应收账款回款状况良好。

5、发行人是否利用与关联方或其他利益相关方的交易实现报告期收入的增长。报告期关联销售金额及占比大幅下降的原因及合理性，是否存在隐匿关联交易或关联交易非关联化的情形。

核查情况：

保荐机构根据企业会计准则确定了发行人关联方名单，并将乐平工业园区内向发行人采购水、电，生产经营对发行人存在一定依赖的企业纳入交易金额统计范畴，分析关联交易对发行人经营成果的影响；保荐机构核查了报告期内发行人直接或间接股东转让的关联方与发行人后续交易情况，分析其是否存在隐匿关联交易或关联交易非关联化的情形。

经核查，保荐机构认为：

纳入关联交易统计范畴的销售和采购交易金额对发行人经营成果影响较小，并且关联交易内容主要为向乐平工业园区内企业让售水、电，销售蒸汽以及发行人生产主要产品的过程中产生的氯气、十水碳酸钠、氢气等非主产品，报告期内发行人关联销售收入未出现重大变化，不存在藏匿关联方或关联交易非关联化的情形。

（二）成本方面

本保荐机构从以下方面核查了发行人成本的准确性和完整性：

1、发行人主要原材料和能源的价格及其变动趋势与市场上相同或相近原材料和能源的价格及其走势相比是否存在显著异常。报告期各期发行人主要原材料及单位能源耗用与产能、产量、销量之间是否匹配。报告期发行人料、工、费的波动情况及其合理性。

核查情况：

保荐机构通过中国氯碱网、Wind资讯等查阅了发行人生产所需主要原材料原盐、尿素、硫磺、二氧化硫，以及能源电、原煤等报告期内的价格走势，并与发行人的采购价格进行比较；取得发行人产能、产量和销量数据，分析其与发行人主要原材料和能源耗用情况是否匹配；取得报告期内发行人各主要产品成本结构中原材料、人工和制造费用占比情况，分析其波动情况是否合理。

经核查，保荐机构认为：

报告期内，发行人对外采购的主要原材料和能源价格与其市场价格走势一致，并且不存在重大差异，发行人主要原材料及能源消耗与产能、产量相匹配，各主要产品成本结构中原材料、人工和制造费用的比例保持稳定，没有异常变化。

2、发行人成本核算方法是否符合实际经营情况和会计准则的要求，报告期成本核算的方法是否保持一贯性。

核查情况：

保荐机构通过对财务人员和会计师进行访谈，了解公司成本核算方法；通过查阅行业研究报告和同行业上市公司年报等方式了解行业通行的成本核算方法。

经核查，保荐机构认为：

发行人成本核算方法符合企业会计准则的规定及行业惯例，并且在报告期内保持一贯性。

3、发行人主要供应商变动的原因及合理性，是否存在与原有主要供应商交易额大幅减少或合作关系取消的情况。发行人主要采购合同的签订及实际履行情况。是否存在主要供应商中的外协或外包方占比较高的情况，外协或外包生产方式对发行人营业成本的影响。

核查情况：

保荐机构通过查阅报告期内发行人的供应商名单，对主要供应商进行走访，了解主要供应商的变化情况，以及主要采购合同的实际履行情况。通过对管理层和会计师进行访谈，了解发行人是否存在外协或外包方式生产的情况。

经核查，保荐机构认为：

发行人报告期内电力、尿素、原盐、原煤等主要原材料及能源供应商比较稳定，不存在重大变化，发行人不存在利用外协或外包方式生产的情况。

4、发行人存货的真实性，是否存在将本应计入当期成本费用的支出混入存货项目以达到少计当期成本费用的情况。发行人存货盘点制度的建立和报告期实际执行情况，异地存放、盘点过程存在特殊困难或由第三方保管或控制的存货的盘存方法以及履行的替代盘点程序。

核查情况：

保荐机构取得了报告期各期末发行人的存货中原材料、库存商品和在产品结构，分析其是否存在异常变化；通过了解各主要产品的成本结构，分析其是否存在异常变动。保荐机构查阅了发行人的存货盘点制度，并检查其在报告期内的执行情况。

经核查，保荐机构认为：

除2011年末因2012年春节较早而提前备货导致存货余额较高外，报告期各期末发行人存货金额较小，各期存货周转率较高，达到同行业上市公司平均水平，发行人各主要产品的成本结构比较稳定，不存在异常变动，不存在将本应计入当期成本费用的支出混入存货项目的情况。发行人建立了存货盘点制度，并在报告期内严格执行，不存在盘点困难或在第三方处保管或控制的大额存货。

（三）期间费用方面

本保荐机构从以下方面核查了发行人期间费用的准确性和完整性：

1、发行人销售费用、管理费用和财务费用构成项目是否存在异常或变动幅度较大的情况及其合理性。

核查情况：

保荐机构取得了报告期各期销售费用、管理费用和财务费用的明细，对于其主要组成部分，如销售费用、管理费用中的工资及福利费用，销售费用中的运输费和利息费用中的利息支出进行了测算，并分析其变动原因。

经核查，保荐机构认为：

发行人销售费用、管理费用和财务费用构成项目不存在异常变动。

2、发行人销售费用率与同行业上市公司销售费用率相比，是否合理。发行人销售费用的变动趋势与营业收入的变动趋势的一致性，销售费用的项目和金额与当期发行人与销售相关的行为是否匹配，是否存在相关支出由其他利益相关方支付的情况。

核查情况：

保荐机构计算了报告期各期发行人销售费用与营业收入的比例，分析其变动趋势，通过对管理层和会计师进行访谈，重新计算以及查阅有关凭证等方式分析变动原因及其合理性。

经核查，保荐机构认为：

发行人的销售费用主要为运输费，报告期内，发行人的销售费用波动主要是由于运输费波动引起的，发行人销售的烧碱为液碱产品，对江西省外的销售主要通过铁路或公路槽罐车运输，运输费用较高，2010年以来，发行人逐步减少对江西省外烧碱销售比例，扩大对江西省内特别是发行人周边地区的销售，开发了江西铜业、金龙化工、天新药业等烧碱客户，使得烧碱运费下降，造成报告期内销售费用存在一定波动。

3、发行人报告期管理人员薪酬是否合理，研发费用的规模与列支与发行人当期的研发行为及工艺进展是否匹配。

核查情况：

保荐机构查阅了报告期内管理人员薪酬的变动情况及研发费用规模情况，通过对管理层和会计师进行访谈，了解管理人员薪酬变动及研发费用变动情况是否合理。

经核查，保荐机构认为：

报告期内，发行人管理人员薪酬存在一定波动，主要是因为随着宏观经济形势和行业波动，发行人业绩变化影响管理人员绩效工资发生变动。报告期内公司

研发支出较为稳定，支持了多项技术改造项目，有效实现了节能减排，降低生产成本的同时提高产品收率和产品质量，为公司竞争优势的建立奠定了坚实基础。

4、发行人报告期是否足额计提各项贷款利息支出，是否根据贷款实际使用情况恰当进行利息资本化，发行人占用相关方资金或资金被相关方占用是否支付或收取资金占用费，费用是否合理。

核查情况：

保荐机构根据报告期内发行人贷款情况对财务费用中的利息支出进行了测算，检查其是否存在利息资本化的情况；核查了报告期内发行人与关联方的资金往来情况。

经核查，保荐机构认为：

发行人已足额计提各项贷款利息支出，并且报告期内不存在利息资本化的情况，报告期内发行人直接控股股东大龙实业和间接控股股东电化高科向发行人提供资金支持，未占用发行人资金，大龙实业和电化高科未向发行人收取利息，但经测算，相关利息费用对发行人经营业绩影响很小。

5、报告期各期发行人员工工资总额、平均工资及变动趋势与发行人所在地区平均水平或同行业上市公司平均水平之间是否存在显著差异及差异的合理性。

核查情况：

保荐机构查阅了报告期各期发行人员工工资总额、平均工资及变动趋势，并与发行人所在地景德镇市的社会平均工资和同行业上市公司江苏索普的平均工资进行比较，分析差异及合理性。

经核查，保荐机构认为：

报告期各期发行人员工工资高于景德镇地区社会平均工资水平，但低于同行业上市公司江苏索普的工资水平，发行人平均工资低于江苏索普的主要原因是江苏索普所在地江苏省镇江市的社会平均工资水平远高于景德镇市造成的，发行人所在地人力成本较低，发行人工资水平与同行业上市公司存在差异，但差异具有合理性。

（四）净利润方面

本保荐机构从以下方面核查了影响发行人净利润的项目：

1、发行人政府补助项目的会计处理合规性。其中按应收金额确认的政府补助，是否满足确认标准，以及确认标准的一致性；与资产相关和与收益相关政府补助的划分标准是否恰当，政府补助相关递延收益分配期限确定方式是否合理等。

核查情况：

保荐机构查阅了报告期内发行人政府补助的有关文件，核查政府补助确认和会计处理的合理性。

经核查，保荐机构认为：

发行人政府补助真实、准确，会计处理符合企业会计准则的要求。

2、发行人是否符合所享受的税收优惠的条件，相关会计处理的合规性，如果存在补缴或退回的可能，是否已充分提示相关风险。

核查情况：

保荐机构核查了发行人所享受的税收优惠及相应的会计处理，分析其是否存在补缴或退回的可能。

经核查，保荐机构认为：

报告期内发行人享受的主要税收优惠为高新技术企业所得税减按 15% 缴纳企业所得税的优惠，发行人于 2009 年被认定为高新技术企业，并于 2012 年通过复审，发行人可以在 2012 年至 2014 年继续享受减按 15% 缴纳企业所得税的税收优惠。为充分揭示持续享受税收优惠政策的风险，发行人已经在“重大事项提示”中披露，但如果公司不再被认定为高新技术企业，或者现行高新技术企业税收优惠政策发生变化，将对公司盈利造成一定不利影响。

七、根据《私募投资基金监督管理暂行办法》等法律法规对发行人股东是否存在私募投资基金的核查情况

保荐机构对发行人股东中是否存在私募投资基金，如存在，是否已按照《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》等法律法规履行登记备案程序等情况进行了核查。

核查情况：

保荐机构查阅发行人股东名册、公司章程和工商行政主管部门提供的工商登记信息档案资料，核查发行人直接法人股东及间接法人股东是否存在私募投资基金。

经核查，保荐机构认为：

发行人股东不存在属于《中华人民共和国证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》等法律法规规定的私募投资基金，且不存在公司资产由基金管理人管理的情形，发行人股东无须按照《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等法律法规履行登记备案程序。

八、证券服务机构出具专业意见情况

保荐机构已对证券服务机构出具的专业意见进行详细核对，至本发行保荐工作报告出具日，未发现证券服务机构出具的专业意见与保荐机构所作判断存在实质性差异。

(本页无正文,为《民生证券股份有限公司关于江西世龙实业股份有限公司首次公开发行 A 股股票并上市之发行保荐工作报告》之签章页)

保荐代表人: 王旭 曹文轩
王旭 曹文轩

项目协办人: 颜承济
颜承济

项目组成员: 王启超 曹冬 杜慧敏
王启超 曹冬 杜慧敏

保荐业务部门负责人: 郝群
郝群

内核负责人: 方尊
方尊

保荐业务负责人: 杨卫东
杨卫东

保荐机构法定代表人: 余政
余政



附表 1：关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表（适用于主板，含中小企业板）

| 发行人 | 江西世龙实业股份有限公司 | | | | |
|------|-----------------------|--|---------------------------------------|----------------------------|-----|
| 保荐机构 | 民生证券股份有限公司 | 保荐代表人 | 王旭 | 曹文轩 | |
| 序号 | 核查事项 | 核查方式 | 核查情况(请在 □中打“√”) | | 备注 |
| 一 | 尽职调查需重点核查事项 | | | | |
| 1 | 发行人行业排名和行业数据 | 核查招股说明书引用行业排名和行业数据是否符合权威性、客观性和公正性要求 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| 2 | 发行人主要供应商、经销商情况 | 是否全面核查发行人与主要供应商、经销商的关联关系 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| 3 | 发行人环保情况 | 是否取得相应的环保批文，实地走访发行人主要经营所在地核查生产过程中的污染情况，了解发行人环保支出及环保设施的运转情况 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| 4 | 发行人拥有或使用专利情况 | 是否走访国家知识产权局并取得专利登记簿副本 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| 5 | 发行人拥有或使用商标情况 | 是否走访国家工商行政管理总局商标局并取得相关证明文件 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| 6 | 发行人拥有或使用计算机软件著作权情况 | 是否走访国家版权局并取得相关证明文件 | 是 <input type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | 不适用 |
| 7 | 发行人拥有或使用集成电路布图设计专有权情况 | 是否走访国家知识产权局并取得相关证明文件 | 是 <input type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | 不适用 |
| 8 | 发行人拥有采矿权和探矿权情况 | 是否核查发行人取得的省级以上国土资源主管部门核发的采矿许可证、勘查许可证 | 是 <input type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | 不适用 |
| 9 | 发行人拥有特许经营权情况 | 是否走访特许经营权颁发部门并取得其出具的证书或证 | 是 <input type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | 不适用 |

| | | 明文件 | | | |
|----|---|---|---------------------------------------|----------------------------|-----|
| 10 | 发行人拥有与生产经营相关资质情况（如生产许可证、安全生产许可证、卫生许可证等） | 是否走访相关资质审批部门并取得其出具的相关证书或证明文件 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| 11 | 发行人违法违规事项 | 是否走访工商、税收、土地、环保、海关等有关部门进行核查 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| 12 | 发行人关联方披露情况 | 是否通过走访有关工商、公安等机关或对有关人员进行访谈等方式进行全面核查 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| 13 | 发行人与本次发行有关的中介机构及其负责人、高管、经办人员存在股权或权益关系情况 | 是否由发行人、发行人主要股东、有关中介机构及其负责人、高管、经办人等出具承诺等方式全面核查 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| 14 | 发行人控股股东、实际控制人直接或间接持有发行人股权质押或争议情况 | 是否走访工商登记机关并取得其出具的证明文件 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| 15 | 发行人重要合同情况 | 是否以向主要合同方函证方式进行核查 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| 16 | 发行人对外担保情况 | 是否通过走访相关银行等方式进行核查 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| 17 | 发行人曾发行内部职工股情况 | 是否以与相关当事人面谈的方式进行核查 | 是 <input type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | 不适用 |
| 18 | 发行人曾存在工会、信托、委托持股情况 | 是否以与相关当事人面谈的方式进行核查 | 是 <input type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | 不适用 |
| 19 | 发行人涉及诉讼、仲裁情况 | 是否走访发行人注册地和主要经营所在地相关法院、仲裁机构 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |

| | | | | | |
|----|--------------------------------------|--|---------------------------------------|----------------------------|--|
| 20 | 发行人实际控制人、董事、监事、高管、核心技术人员涉及诉讼、仲裁情况 | 是否走访有关人员户口所在地、经常居住地相关法院、仲裁机构 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| 21 | 发行人董事、监事、高管遭受行政处罚、交易所公开谴责、被立案侦查或调查情况 | 是否以与相关当事人当面访谈、登陆监管机构网站或互联网搜索方式进行核查 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| 22 | 发行人律师、会计师出具的专业意见 | 是否履行核查和验证程序 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| 23 | 发行人会计政策和会计估计 | 如发行人报告期内存在会计政策或会计估计变更，是否核查变更内容、理由和对发行人财务状况、经营成果的影响 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| 24 | 发行人销售收入情况 | 是否走访重要客户、主要新增客户、销售金额变化较大客户等，并核查发行人对客户销售金额、销售量的真实性 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| | | 是否核查主要产品销售价格与市场价格对比情况 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| 25 | 发行人销售成本情况 | 是否走访重要供应商、新增供应商和采购金额变化较大供应商等，并核查公司当期采购金额和采购量的完整性和真实性 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| | | 是否核查重要原材料采购价格与市场价格对比情况 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| 26 | 发行人期间费用情况 | 是否查阅发行人各项期间费用明细表，并核查期间费用的完整性、合理性，以及存在异常的费用项目 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |

| | | | | | |
|----|-------------|--|---------------------------------------|----------------------------|--|
| 27 | 发行人货币资金情况 | 是否核查大额银行存款账户的真实性，是否查阅发行人银行帐户资料、向银行函证等 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| | | 是否抽查货币资金明细账，是否核查大额货币资金流出和流入的业务背景 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| 28 | 发行人应收账款情况 | 是否核查大额应收款项的真实性，并查阅主要债务人名单，了解债务人状况和还款计划 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| | | 是否核查应收款项的收回情况，回款资金汇款方与客户的一致性 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| 29 | 发行人存货情况 | 是否核查存货的真实性，并查阅发行人存货明细表，实地抽盘大额存货 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| 30 | 发行人固定资产情况 | 是否观察主要固定资产运行情况，并核查当期新增固定资产的真实性 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| 31 | 发行人银行借款情况 | 是否走访发行人主要借款银行，核查借款情况 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| | | 是否查阅银行借款资料，是否核查发行人在主要借款银行的资信评级情况，存在逾期借款及原因 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| 32 | 发行人应付票据情况 | 是否核查与应付票据相关的合同及合同执行情况 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| 33 | 发行人税收缴纳情况 | 是否走访发行人主管税务机关，核查发行人纳税合法性 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |
| 34 | 关联交易定价公允性情况 | 是否走访主要关联方，核查重大关联交易金额真实性和定价公允性 | 是 <input checked="" type="checkbox"/> | 否 <input type="checkbox"/> | |

保荐代表人承诺：我已根据《证券法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》和《保荐人尽职调查工作准则》等规定认真、忠实地履行尽职调查义务，勤勉尽责地对发行人有关事项进行了核查验证，认真做好了招股说明书的验证工作，确保上述问核事项和招股说明书中披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并将对发行人进行持续跟踪和尽职调查，及时、主动修改和更新申请文件并报告修改更新情况。我及近亲属、特定关系人与发行人之间不存在直接或间接的股权关系或者通过从事保荐业务谋取任何不正当利益。如违反上述承诺，我自愿接受中国证监会根据有关规定采取的监管措施或行政处罚。（两名保荐代表人分别誊写并签名）

我已根据《证券法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》和《保荐人尽职调查工作准则》等规定认真、忠实地履行尽职调查义务，勤勉尽责地对发行人有关事项进行了核查验证，认真做好了招股说明书的验证工作，确保上述问核事项和招股说明书披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并将对发行人进行持续跟踪和尽职调查，及时、主动修改和更新申请文件并报告修改更新的情况。我及近亲属、特定关系人与发行人之间不存在直接或间接的股权关系或者通过从事保荐业务谋取任何不正当利益。如违反上述承诺，我自愿接受中国证监会根据有关规定采取的监管措施或行政处罚。

万旭

保荐机构保荐业务（部门）负责人签名：郝群 职务：

质量管理总部审核人员签名：李必明

保荐代表人承诺：我已根据《证券法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》和《保荐人尽职调查工作准则》等规定认真、忠实地履行尽职调查义务，勤勉尽责地对发行人有关事项进行了核查验证，认真做好了招股说明书的验证工作，确保上述问核事项和招股说明书中披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并将对发行人进行持续跟踪和尽职调查，及时、主动修改和更新申请文件并报告修改更新情况。我及近亲属、特定关系人与发行人之间不存在直接或间接的股权关系或者通过从事保荐业务谋取任何不正当利益。如违反上述承诺，我自愿接受中国证监会根据有关规定采取的监管措施或行政处罚。（两名保荐代表人分别眷写并签名）

保荐代表人承诺：我已根据《证券法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》和《保荐人尽职调查工作准则》等规定认真、忠实地履行尽职调查义务，勤勉尽责地对发行人有关事项进行了核查验证，认真做好了招股说明书的验证工作，确保上述问核事项和招股说明书中披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并将对发行人进行持续跟踪和尽职调查，及时、主动修改和更新申请文件并报告修改更新情况。我及近亲属、特定关系人与发行人之间不存在直接或间接的股权关系或者通过从事保荐业务谋取任何不正当利益。如违反上述承诺，我自愿接受中国证监会根据有关规定采取的监管措施或行政处罚。

傅文邦

保荐机构保荐业务（部门）负责人签名： 郝群 职务：

质量管理总部审核人员签名： 李小明