

证券简称：翔鹭钨业

证券代码：002842



《关于请做好广东翔鹭钨业股份有限公司公开发行可转债发审委会议准备工作的函》的回复

保荐机构（主承销商）



二〇一八年十二月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会于 2018 年 12 月 5 日下发的《关于请做好广东翔鹭钨业股份有限公司公开发行可转债发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”），广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”或“保荐机构”）作为广东翔鹭钨业股份有限公司（以下简称“翔鹭钨业”、“公司”、“申请人”或“发行人”）公开发行可转换公司债券的保荐机构，会同发行人、广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“正中珠江”、“会计师”或“申报会计师”）和北京市竞天公诚律师事务所（以下简称“律师”或“发行人律师”）等机构对告知函中所提问题进行了逐项核查。现将告知函相关问题回复如下。

如无特别说明，本回复文件中的简称或名词的释义与《募集说明书(申报稿)》中的相同。本回复除特别说明外，金额均为人民币，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

目录

| | |
|-----------|----|
| 问题 1..... | 3 |
| 问题 2..... | 39 |
| 问题 3..... | 45 |
| 问题 4..... | 51 |
| 问题 5..... | 66 |
| 问题 6..... | 70 |
| 问题 7..... | 72 |
| 问题 8..... | 77 |

问题 1

申请人首次公开发售后，主要募投项目发生多次变更，原“年产 600 吨特种硬质合金产业化项目”产能缩减为年产 300 吨。截至 2018 年 6 月末，部分前次募投项目建设尚未完工，项目效益也不及原承诺效益。本次募投项目中“年产 800t 特种超硬合金智能化生产项目”与前次募投中“年产 300 吨特种硬质合金产业化项目”在产品本身的用途、类型等方面不存在明显区别；本次募投项目中“年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目”也与前次募投项目相类似，两者在产品本身的用途、设备、生产技术等方面不存在明显区别。请申请人说明：

(1)前次募投项目的实施进展情况及效益实现情况，是否可以按照原计划如期完成；就前次募投项目发生的多次变更，说明变更的具体情况、原因、是否对募投项目造成不利影响；

(2)本次募投项目与前次募投项目的联系与区别，是否存在产能替代关系；

(3)在 2017 年 8 月基于市场等原因将前次募投中原“年产 600 吨特种硬质合金产业化项目”产能缩减为年产 300 吨、项目实施有所延期、项目效益不及预测效益、前次募投与本次募投在产品本身的用途和类型等方面不存在明显区别的情况下，本次募投又新增产能实施“年产 800t 特种超硬合金智能化生产项目”的合理性、必要性，申请人历次实施、变更募投项目的决策依据是否充分；

(4)在前次募投“特种硬质合金材料及高精密硬质合金工具智能制造项目”尚处建设期、商业运营及项目效益尚待检验的情况下，本次募投扩大相应产能的合理性、必要性，决策依据是否充分；

(5)结合行业趋势、市场容量、在手订单等情况以及钨价、成本、毛利率波动情况，说明本次募投新增产能消化的具体措施，本次募投的效益测算情况，预计收益率与申请人现有业务收益率对比的合理性，预计收益是否谨慎、合理；

(6)本次募投“年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目”产品在产品性能等方面高于前次募投项目产品，包括提高型位精度、满足高精密刀具制作需求、提高产品性能等等，而客户对象方面，前次募投项目产品主要为基于 3C、航天行业等行业大型企业客户的个性化定制的非标件，而本次募投为面向适用群体较广的小而散的客户，请说明该等比较分析是否合理，是否存

在矛盾。

请保荐机构、申请人律师和会计师发表核查意见。

回复：

一、前次募投项目的实施进展情况及效益实现情况，是否可以按照原计划如期完成；就前次募投项目发生的多次变更，说明变更的具体情况、原因、是否对募投项目造成不利影响；

（一）前次募投项目的实施进展情况及效益实现情况，是否可以按照原计划如期完成

截至 2018 年 6 月 30 日，公司前次募集资金余额为人民币 1,409.96 万元。

投资进度详细情况见下表：

| 募集资金净额：24,801.37 万元 | | | 已累计使用募集资金总额 23,391.41 万元 | | | | |
|-------------------------|---------------------|---------------------------|--|------------------|------------------|---------------------|---------------|
| 变更用途的募集资金总额：7,500.00 万元 | | | 各年度使用募集资金总额 23,391.41 万元。其中：2017 年度使用 16,643.37 万元，2018 年 1-6 月使用 6,748.04 万元。 | | | | |
| 变更用途的募集资金总额比例：30.24% | | | | | | | |
| 投 资 项 目 | | | 截止日募集资金累计投资额（万元） | | | | 项目达到预定可使用状态日期 |
| 序号 | 承诺投资项目 | 实际投资项目 | 募集前承诺投资金额 | 募集后承诺投资金额 | 实际投资金额（注 1） | 实际投资金额与募集后承诺投资金额的差额 | |
| 1 | 年产 600 吨特种硬质合金产业化项目 | 年产 300 吨特种硬质合金产业化项目 | 19,329.45 | 11,829.45 | 11,816.72 | -12.73（注 2） | 2019 年 7 月 |
| | | 特种硬质合金材料及高精精密硬质合金工具智能制造项目 | | 7,500.00 | 7,505.22 | 5.22（注 3） | 2020 年 9 月 |
| 2 | 研发中心建设项目 | 研发中心建设项目 | 3,000.00 | 3,000.00 | 1,597.55 | -1,402.45（注 4） | 2019 年 7 月 |
| 3 | 偿还银行贷款 | 偿还银行贷款 | 2,471.92 | 2,471.92 | 2,471.92 | - | 不适用 |
| 承诺投资项目小计 | | | 24,801.37 | 24,801.37 | 23,391.41 | -1,409.96 | - |
| 合 计 | | | 24,801.37 | 24,801.37 | 23,391.41 | -1,409.96 | - |

注 1：该表中“实际投资金额”的统计口径为募集资金已使用金额。

注 2：实际投资金额与承诺差异的原因为募集资金投资项目尚在建设中，尚未使用的募集资金后续将继续用于募集资金投资项目建设。该项目计划总投资额为 11,829.45 万元。公司根据合同约定时间已预付设备及安装款项，但因实施地点基建推迟的原因，前期实施场地未能在预定的时间达到安装设备条件，所以部分设备尚无法到位安装。截至本回复出具日，

项目剩余部分场地正在进行内部装修，待场地装修完毕、剩余设备陆续完成安装并验收合格后投入使用，预计项目将于 2019 年 7 月达到可使用状态。

注 3：实际投资金额与承诺差异的原因为募集资金利息收入扣减手续费后的净额投入募投项目。该项目计划总投资额为 20,155.56 万元，其中募集资金投入 7,500.00 万元，剩余部分为自筹资金投入。

注 4：实际投资金额与承诺差异的原因为募集资金投资项目尚在建设中，尚未使用的募集资金后续将继续用于募集资金投资项目建设。

截至 2018 年 6 月 30 日，前次募投项目的效益实现详细情况见下表：

单位：万元

| 项 目 名 称 | 截止日 投资项 目累计 产能利 用率 | 承诺效益 (达产期 年均净利 润) | 最近三年的实际效益 | | | | 截止日 累计实 现效益 | 是否达 到预计 收益 |
|--------------------------|--------------------------------|----------------------------|----------------|----------------|----------------|--------------------|-------------------|------------------|
| | | | 2015 年 度 | 2016 年 度 | 2017 年 度 | 2018 年 1-6 月 | | |
| 年产 300 吨特种硬质合金产业化项目 | 不适用 | 2,402.64 | 不适用 | 不适用 | 337.87 | 338.58 | 676.45 | 注 1 |
| 特种硬质合金材料及高精密硬质合金工具智能制造项目 | 不适用 | 6,676.41 (注 2) | 不适用 | 不适用 | -36.11 | -201.03 | -237.14 | 注 3 |
| 研发中心建设项目 | 不适用 | 不适用 | 不适用 | 不适用 | 不适用 | 不适用 | 不适用 | 注 4 |
| 偿还银行贷款 | 不适用 | 不适用 | 不适用 | 不适用 | 不适用 | 不适用 | 不适用 | 不适用 |
| 合 计 | - | 9,079.05 | - | - | 301.76 | 137.55 | 439.31 | - |

注 1：年产 300 吨特种硬质合金产业化项目计划建设期为 1.5 年。该项目仍处于建设期，因此尚未达到预计收益。

注 2：该数额与公司 2017 年 8 月 22 日公告的《广东翔鹭钨业股份有限公司关于变更部分募集资金投资项目的公告》中的达产期年均净利润 6,865.00 万元存在差异，主要原因系公司考虑了 2017 年 12 月 28 日公司将该项目的部分实施地点变更为“东莞市长安镇厦岗社区复兴路 35 号复兴工业园”后对该项目的效益产生的影响。

注 3：特种硬质合金材料及高精密硬质合金工具智能制造项目计划建设期为 3 年，该项目的实施于 2017 年 9 月 8 日经公司 2017 年第二次临时股东大会审议通过。该项目仍处于建设期，因此尚未达到预计收益。

注 4：研发中心建设项目的主要目标是提升新产品研发能力和技术改造能力，不直接生产产品，其效益从公司研发的产品中间接体现。

1、年产 300 吨特种硬质合金产业化项目

(1) 实施进度

“年产 300 吨特种硬质合金产业化项目”计划总投资额为 11,829.45 万元，建设期为 18 个月，原计划于 2018 年 7 月达到预定可使用状态。公司于第三届董事会 2018 年第一次临时会议审议通过将该项目的预定可使用状态日期延期至 2019 年 7 月，其主要原因系由于在该募投项目建设的前期阶段，部分工程所在

园区的基础设施建设配套等未全部到位，部分设备尚无法到位安装，致使项目的建设进程有所延缓。

截至 2018 年 11 月 30 日，该项目的总投资资金已使用完毕，实施地点凤泉湖工业区的基础设施配套已到位，该项目的建设工程已在正常进行，部分设备已到位并产生效益，目前项目剩余部分场地正在进行内部装修，项目的剩余设备正陆续到位，公司将积极推进项目的建设，预计将于 2019 年 7 月达到可使用状态。

(2) 实现效益情况

截至 2018 年 11 月 30 日，“年产 300 吨特种硬质合金产业化项目”仍处于建设期，部分设备仍处于安装调试或试生产阶段。该项目达到可使用状态后经过试产阶段进入达产期，达产期承诺效益为年均净利润 2,402.64 万元。

2、特种硬质合金材料及高精密硬质合金工具智能制造项目

(1) 实施进度

该项目计划总投资额为 20,155.56 万元，其中募集资金投入 7,500.00 万元，剩余部分为自筹资金投入。该项目于 2017 年 9 月开始实施，其预定可使用状态日期为 2020 年 9 月。截至 2018 年 11 月 30 日，该项目的实际已投资额为 11,420.66 万元，募集资金已使用完毕，项目的部分人员、生产设备已到位并进入安装调试、试生产或小量生产阶段，目前项目整体进展情况顺利，公司正在积极推进项目实施进度。

(2) 实现效益情况

截至 2018 年 11 月 30 日，“特种硬质合金材料及高精密硬质合金工具智能制造项目”尚处于建设期，部分设备仍处于购置安装调试、试生产或小量生产阶段。本项目将于 2020 年 9 月开始进入达产期，其达产期承诺效益为年均净利润 6,676.41 万元。

3、研发中心建设项目

公司“研发中心建设项目”建设期为 18 个月，原计划于 2018 年 7 月达到预定可使用状态。公司于第三届董事会 2018 年第一次临时会议审议通过将该项目的预定可使用状态日期延期至 2019 年 7 月。其主要原因系公司为结合发展需求、提高募集资金使用效率，加之所购置的研发设备较为精密，公司在供应商遴选方

面较为慎重，因而对项目进程有所影响。截至 2018 年 11 月 30 日，项目已累计投入 1,728.25 万元，部分研发设备已到位并开始运行，预计于 2019 年 7 月达到可使用状态。

研发中心建设项目的主要目标是提升研发能力，不直接产生效益。

4、偿还银行贷款

截至 2018 年 11 月 30 日，该项目的募集资金已使用完毕。

(二) 就前次募投项目发生的多次变更，说明变更的具体情况、原因、是否对募投项目造成不利影响；

前次募投项目的变更情况如下：

1、“年产 600 吨特种硬质合金产业化项目”变更部分实施地点

公司于 2017 年 3 月 20 日召开第二届董事会 2017 年第三次临时会议，审议通过《关于变更部分募投项目实施地点的议案》，同意将“年产 600 吨特种硬质合金产业化项目”中“氧化钨制成碳化钨阶段”工序的加工地点由广东省潮州市凤泉湖高新技术产业开发区（以下简称“凤泉湖工业区”，曾用名为广东省潮州市深圳（潮州）产业转移工业园径南分园，即径南工业区）变更至公司本部，即广东省潮州市湘桥区官塘镇庵头工业区。项目变更实施地点的具体情况如下：

| 项目名称 | 变更前实施地点 | 变更后实施地点 |
|-----------------------------|----------|---------------|
| 前次募投项目“年产 600 吨特种硬质合金产业化项目” | 潮州凤泉湖工业区 | 潮州凤泉湖工业区、公司本部 |

该项目硬质合金的主要生产工序为：“氧化钨——碳化钨粉——硬质合金”。由于在公司变更该募投项目的实施地点前，凤泉湖工业区园区的基础设施建设等尚未配套到位，致使当时该园区尚未满足该募投项目投产的需求。因此，公司决定将该项目中的首段工序“氧化钨制成碳化钨阶段”的加工地点变更至公司本部自有的碳化钨车间。公司本部拥有从“APT——氧化钨——钨粉——碳化钨粉”的生产线，未来公司可在本部车间生产原材料氧化钨并将其直接加工为碳化钨后，运输至凤泉湖工业区的硬质合金生产基地，两地交通便利，不会对硬质合金的生产流程产生不利影响。

2、调减“年产 600 吨特种硬质合金产业化项目”产能，新增“特种硬质合金材料及高精密硬质合金工具智能制造项目”

前次募投项目 600 吨特种硬质合金变更情况如下：

| 变更前投资项目 | 变更后投资项目 | 计划募集资金投资总额（万元） |
|---------------------|--------------------------|------------------|
| 年产 600 吨特种硬质合金产业化项目 | 年产 300 吨特种硬质合金产业化项目 | 11,829.45 |
| | 特种硬质合金材料及高精密硬质合金工具智能制造项目 | 7,500.00 |
| 小计 | | 19,329.45 |

（1）前次募投项目制定时间较早，市场环境已发生变化

由于原 IPO 募投项目的编制时间较早，随着近年来公司及钨行业，尤其是硬质合金下游精密工具产品的快速发展，原设计的募投项目逐渐凸显无法匹配公司发展速度及高度契合市场需求等不足，已不能满足公司长远发展的需求。

因此，为了及时响应市场发展趋势、保持市场竞争力，公司在把握原募投硬质合金项目的市场契机的同时，利用有限的资金对下游产业精密工具领域进行商业布局，以抢占市场先机。



注：红色线框内为公司目前所生产的产品，精密工具为硬质合金的下游产品。

（2）精密工具业务前景广阔

近年来，在信息技术等高新技术的带动下，机械加工技术进入了“高速、高效、智能、复合、环保”的发展新阶段，出现了高速（效）切削等新的制造技术及装备。在新加工工艺及装备中，切削加工的新技术及刀具的进展尤为突出，已成为当今先进制造技术重要的基础工艺之一，也是金属加工的关键技术。在此形势下，近年来钨行业的部分企业已对精密切削工具业务进行布局及规模化生产，国家也出台了相关鼓励政策，如 2015 年 5 月国务院发布《中国制造 2025》、2016 年 9 月工信部出台《有色金属工业发展规划（2016-2020 年）》等。

综上，经公司管理层对市场机遇以及风险因素的审慎研究，公司决定在募集资金总额不变的前提下，变更部分首次公开发行股票募集资金用途，将原“年产 600 吨特种硬质合金产业化项目”产能适度缩减至“年产 300 吨特种硬质合金产业化项目”，将缩减所致的募集资金中 7,500 万元用于新项目“特种硬质合金材料及高精密硬质合金工具智能制造项目”的建设。

3、“特种硬质合金材料及高精密硬质合金工具智能制造项目”变更部分实施地点

公司于 2017 年 12 月 28 日召开第二届董事会第十一次会议，审议通过《关于变更部分募投项目实施地点的议案》，同意将“特种硬质合金材料及高精密硬质合金工具智能制造项目”的部分实施地点由潮州凤泉湖工业区变更为东莞市长安镇厦岗社区复兴路 35 号复兴工业园。项目变更实施地点的具体情况如下：

| 项目名称 | 变更前实施地点 | 变更后实施地点 |
|----------------------------------|----------|---------------------------------|
| 前次募投项目“特种硬质合金材料及高精密硬质合金工具智能制造项目” | 潮州凤泉湖工业区 | 潮州凤泉湖工业区、东莞长安镇厦岗社区复兴路 35 号复兴工业园 |

本次变更部分募投项目实施地点，主要原因系东莞市是国内硬质合金切削工具的主要交易集散地，同时该市也聚集了部分精密工具的下游客户，即 3C 类产品的生产厂商。公司将该项目的部分实施地点变更于此，有利于公司贴近消费市场、把握市场机会，推进募投项目的实施进度，符合整体发展战略，不会对项目实施造成不利影响。

东莞系中国华南地区的数控刀具产销中心。为顺应数控刀具行业的发展需求，2015 年 12 月 18 日由东莞市 50 多家企业联合发起正式成立了“东莞市数控刀具行业协会”，并已于 2016 年-2017 年共举办了两届“东莞国际刀具节”。刀具行业面向的下游客户主要为 3C 类生产企业，而目前华为、OPPO、vivo 等大型智能手机企业均在该地设有生产基地，此外还包括劲胜精密等一批配套企业，下游企业的壮大与发展也直接促进了东莞刀具行业的发展。

经公司管理层的研究，该项目的东莞实施地点为公司精密工具业务的主要产、销综合中心，潮州实施地点为公司精密工具的主要生产基地。公司将前次募投项目“特种硬质合金材料及高精密硬质合金工具智能制造项目”的部分实施地点变更为东莞，系管理层就国内行业的区域市场现状而对精密工具业务发展策略进行调整完善。公司将精密工具的实施地点分为东莞及潮州部分，有效借助了东莞市的区域市场优势。

综上，公司变更前次募投项目、实施地点系根据市场环境的变化、公司发展策略做出的审慎研究，其变更原因具有合理性及谨慎性，不会对募投项目造成不利影响，也不存在变相改变募集资金用途和损害股东利益的情形。

二、本次募投项目与前次募投项目的联系与区别，是否存在产能替代关系；

(一) 本次募投项目“年产 800t 特种超硬合金智能化生产项目”与前次募投项目“年产 300 吨特种硬质合金产业化项目”的联系与区别

1、联系

本次募投项目是公司基于硬质合金的市场前景、公司产销率及产能利用率现状、产品的毛利率状况拟对硬质合金产品进行扩产。项目达产后，将有效缓解公司产能较低所可能导致的成长瓶颈，扩产后公司的硬质合金产能情况如下：

单位：吨

| 序号 | 项目名称 | 产能 |
|----|-------------------------------|----------|
| 1 | 公司自有的 200 吨硬质合金生产线 | 200.00 |
| 2 | 前次募投项目“年产 300 吨特种硬质合金产业化项目” | 300.00 |
| 3 | 本次募投项目“年产 800t 特种超硬合金智能化生产项目” | 800.00 |
| 合计 | | 1,300.00 |

本次募投项目“年产 800t 特种超硬合金智能化生产项目”产品与前次募投项目在产品本身的基本用途等方面不存在明显区别，但本次募投项目将引进部分新型的生产设备及配套系统，同时改良部分生产工艺，以达到对公司硬质合金进行扩产的同时，也进一步提高生产效率及产品质量的成果。若该项目达产后，公司将可依托现有的销售渠道及经营管理资源，与现有产品形成良好的协同效应和规模效应。

2、区别

(1) 设备区别

相比前次募投项目，本次募投项目拟引进新型的硬质合金生产设备和相关配套系统，以进一步提高生产效率和产品质量、优化生产排污状况、强化安全生产系统。具体情况如下：

| 本次募投项目拟投入的新型设备 | 新设备的优势 |
|----------------|---|
| 全自动切割机（双切） | 采用自动切割机后，产品切断的长度尺寸、控制精度将有所改进，现有的加工出的产品长度波动范围是 0.3-0.5mm，新设备可达到 0.1-0.2mm。 |
| 高精度无心磨床 | 新设备采用的是伺服系统，有利于提高进刀量准确、稳定、可控性，提高产品的加工合格率。 |
| 挤压机 | 购入的新挤压机中增加了进口自动挤压机，与现有的挤压机对比，可实现连续挤压，在方便操作的同时减少挤压过程中产生的二次处 |

| 本次募投项目拟投入的新型设备 | 新设备的优势 |
|----------------|---|
| | 理料，提高一次产出率，同时能实现在相同挤压压力的情况下，按照需求调整挤出速度，有利于产品的质量控制。 |
| 100-SC 研磨机 | 新采用的 100-SC 研磨机可在提高生产效率的同时也降低了生产能耗。 |
| 400LZ 型混料器 | 新计划投入的混料器是全自动控制并配有整套的酒精自动控制系统，可实现浓度自动测量、自动配比、酒精一键回收等，产品的生产只需人工投料与出料，期间不再需要人工对加热温度、加热压力的控制，可减少人工控制的出错率，降低劳动负荷。 |
| 电锅炉 | 新投入的是电锅炉选用了更为清洁的能源，降低环境污染。 |
| 清洗舟皿机 | 计划新投入的清洗舟皿机在现有的基础上，增加了自动方面的功能，实现自动进出舟皿，不再需要人员逐一进出料，降低劳动强度，同时优化了设备的除尘效果，改善作业人员的工作环境。 |
| 喷雾干燥 | 新计划投入的喷雾干燥，可减少掺胶工序。其次，其生产效率较原有设备有所提升，同时生产出的物料形状更有利于后续的压制生产。 |
| 摔打机 | 计划投入使用的摔打机在现用的基础上，增加了摔打高度的自动控制，不再需要人工采取转动手轮的方式控制，另外能实现被检测产品直径的换型，提高生产效率，降低人工劳动强度。 |
| 新型双电机捆扎机 | 现用的捆扎机是半自动型，更换打包带方向时，需要人工搬动产品箱，同时打出来的包袋，容易出现歪斜。新型的双电机捆扎机，能一次性完成双方向的打包，不再需要人工转换产品箱的方向，且打出的包带较为整齐美观。 |
| 粉末成型压机 | 现用的是 20T 位，计划新投入的是 60T 位的，提高了压制质量和扩大可生产的产品尺寸范围。 |
| 干袋式冷等静压机 | 现用设备是 110Mpa 压力，计划新投入的是 150Mpa，提高了压制质量和扩大可生产的产品尺寸范围。 |
| 深冷箱 | 计划投入的设备，其深冷处理可在不降低工件强度与硬度的情况下提高工件的韧性，改善工件内应力分布，提高工件的耐腐蚀性能。 |
| 循环水系统 | 现用的是开式冷却系统，计划投入的是闭式冷却系统，减少了循环系统中的水污染，改善设备运行的水质环境，从而可提高设备的使用寿命。 |
| 空压机系统 | 计划新投入的空压机系统，在现用的基础上增加过滤功能，改善了设备的运行环境。 |
| 高低压配电系统 | 新投入的在现用的基础上，增加了柴油发电机，一旦车间出现故障停电，柴油发电机可自动启动，从而保证了设备的正常运行，防止产品质量与设备受到影响。同时配备远程监控系统，方便工作人员进行监控与电路故障排查。 |

(2) 生产工艺区别

本次募投项目主要在压制工艺上有所改进，具体情况如下：

| | 本次募投项目情况 | 前次募投项目情况 |
|--|----------|----------|
|--|----------|----------|

| | | |
|------|------|-------|
| 工艺名称 | 石蜡工艺 | 纤维素工艺 |
|------|------|-------|

本次采用的石蜡工艺主要优点如下：1) 环保性更强，可减少原来有机溶剂的污染和对人体的健康影响；2) 随着本次石蜡工艺的使用和新型挤压机的引进，在生产技术上将可突破生产双螺旋孔硬质合金刀具坯料的困难，同时可生产多孔合金棒材，从而提高型位精度，满足高精密刀具制作的需求；3) 石蜡工艺可提高产品的性能；4) 产品形位尺寸方面：①产品尺寸收缩率较现有的工艺更加稳定，给产品尺寸控制带来改善；②单支棒材的直径更加均匀，同时在新的压制工艺下，生产出来的产品直线度会有所改善。

(二)本次募投项目“年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目”与前次募投项目“特种硬质合金材料及高精密硬质合金工具智能制造项目”的联系与区别

1、联系

从总体上看，本次募投项目“年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目”与前次募投项目“特种硬质合金材料及高精密硬质合金工具智能制造项目”在生产设备方面不存在明显区别，但在产品的主要客户群体、硬质合金材料的选取、涂层技术方面存在差异，两者具有良好的互补性，有利于公司未来适应市场对于精密工具的多元化需求。

本次募投项目扩产后公司的精密工具产能情况如下：

单位：万支

| 项目名称 | 产能 |
|-------------------------------------|----------|
| 前次募投项目“特种硬质合金材料及高精密硬质合金工具智能制造项目” | 600.00 |
| 本次募投项目“年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目” | 600.00 |
| 合计 | 1,200.00 |

2、区别

本次募投项目“年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目”的精密工具产品主要类别为标准件，其主要加工对象的材料为普钢、调质钢、高硬度淬火钢等，更多的应用在传统的零部件加工和磨具行业，具有受众面广、通用性及流通性较强的特点。

前次募投项目“特种硬质合金材料及高精密硬质合金工具智能制造项目”的精密工具产品主要类别为非标件，其产品主要基于 3C、航天行业等行业的大

型企业客户，其加工对象主要为钛合金、镍基高温合金等，同时客户对精密工具型号，尺寸都有个性化需求。鉴于两者在应用领域和加工对象的材料的不同，致使在生产精密工具过程中，从原材料硬质合金的选取以及涂层技术均有所差异。

公司将本次募投项目的产品主要定位为标准件，主要鉴于通过前次募投项目的实施，公司积累了精密工具业务的生产管理经验，抗风险能力有所增强，未来公司可通过标准件产品迅速扩大市场份额，辐射到更广阔的销售区域，从而提高品牌的知名度。因此，本次募投项目与前次募投项目在主要目标客户群体、应用领域等方面上的差异，符合公司的经营现状以及未来发展策略。

（三）是否存在产能替代关系

本次募投项目系公司在保留现有硬质合金和精密工具产能的基础上，通过新设厂房及引进新一批设备、生产人员以扩大产能。同时，本次募投项目与前次募投项目在设备及生产工艺，或客户群体上存在一定的差异，因此本次募投项目与前次募投项目不是产能替代关系，是产能叠加的效果。

三、在 2017 年 8 月基于市场等原因将前次募投中原“年产 600 吨特种硬质合金产业化项目”产能缩减为年产 300 吨、项目实施有所延期、项目效益不及预测效益、前次募投与本次募投在产品本身的用途和类型等方面不存在明显区别的情况下，本次募投又新增产能实施“年产 800t 特种超硬合金智能化生产项目”的合理性、必要性，申请人历次实施、变更募投项目的决策依据是否充分；

（一）本次募投项目实施“年产 800t 特种超硬合金智能化生产项目”的合理性、必要性

前次募投项目产能缩减为年产 300 吨的主要原因系为了及时响应硬质合金下游精密工具产品的快速发展趋势，公司在把握原募投硬质合金项目的市场契机的同时，利用有限的资金对下游产业精密工具领域进行商业布局，以抢占市场先机，故将前次募投中原“年产 600 吨特种硬质合金产业化项目”产能适当缩减为年产 300 吨。

前次募投项目实施有所延期、项目效益不及预测效益，主要原因为建设期前期，项目的实施地点的基础设施配套未到位、部分设备未到位，从而影响项目实施进度，致使项目处于建设期。截至本回复出具日，项目实施地点的基础设施配套已完成，公司将积极推进项目的建设，预计将于 2019 年 7 月达到可使用

状态。随着硬质合金市场的快速发展，公司变更前次募投项目后仍需把握住硬质合金的市场增长契机，加大投入做大做强硬质合金业务，进一步优化公司产品结构。综合考虑行业发展形势及公司发展战略，硬质合金具有扩产的必要性及合理性，具体说明如下：

1、硬质合金市场空间较大，公司需紧握行业重大发展机遇

钨是国民经济和现代国防中不可替代的基础材料和战略资源，用钨制造的硬质合金因具有超高硬度和优异的耐磨性而被用于制造各种切削工具、刀具、钻具和耐磨零部件，被誉为“工业的牙齿”。硬质合金广泛应用于军工、航天航空、机械加工、冶金、石油钻井、矿山工具、电子通讯、建筑等领域，在工业制造中发挥着举足轻重的作用，其市场发展前景较大。

近年来，航天航空、机械加工、矿山工具、电子通讯等行业在“制造强国”的发展战略推动下朝“高精尖”方向发展，市场规模快速增长，其对高端硬质合金的需求量日益增大，我国硬质合金产量随之迅速增长：据统计，2015 年我国硬质合金总产量达到 2.65 万吨，2011-2015 年年均出口量达 4,750 吨，同时预计“十三五”末，我国硬质合金产业年产量将达 3.3 万吨，年销售收入 360 亿元，年出口量 1 万吨。2015-2020 年，硬质合金年产量年均复合增长率为 4.48%¹。中国钨协统计内的主要硬质合金企业 2017 年硬质合金产量 29,227 吨，同比增长 28.37%，预计全国硬质合金产量 35,000 吨，同比增长 23%左右，首次突破 3 万吨，创历史新高，其中硬质合金数控刀片产量增幅超过 45%²。2016 年切削刀具对硬质合金的需求量约为 9,686 吨，较上年增长 4.15%。预计 2017 年的需求量将突破 1 万吨的大关，到 2023 年，切削刀具对硬质合金需求量将达到 13,600 吨左右³。

与此同时，随着我国钨制品行业产品结构升级步伐的加快和企业研发投入力度的加大，我国硬质合金等钨制品的工艺技术及装备水平有所提高，业内知名企业逐渐具备生产中高端硬质合金产品的能力。它们积极参与国际竞争并取得了成效。2017 年，中钨高新、厦门钨业等国内钨制品企业已在原有较大规模的基础上扩大硬质合金产量⁴。面对市场前景较好的产品市场、整体不断升级的行业技

¹ 引用自中国钨业协会于 2016 年 12 月发布的《中国钨工业发展规划（2016-2020 年）》。

² 引自中国钨业协会发布的《行稳致远，砥砺前行-2017 年钨市场回顾与展望》的报告中指出。

³ 引自《2018-2023 年中国硬质合金行业市场前瞻与投资战略规划分析报告》。

⁴ 引自 2017 年年度报告。

术水平以及当下的竞争格局，公司需紧握行业发展机遇，进一步扩大硬质合金产品的产能，快速向中高端产品领域进军，从而进一步提升公司竞争力。

2、公司硬质合金产销率及产能利用率较高，市场需求增速较快

自 2015 年起，公司硬质合金的产销率保持在较高水平，市场对公司硬质合金产品保持较大的需求。同时，公司产能在不断扩大后，产能利用率仍然保持在较高水平。自 2016 年起，公司硬质合金的产能利用率均保持在 95% 以上。通过前次募投项目的达产以及本次募投项目的实施，可有效缓解销售增长带来的产能瓶颈的问题。报告期内，公司硬质合金产品的产销率及产能利用率情况如下：

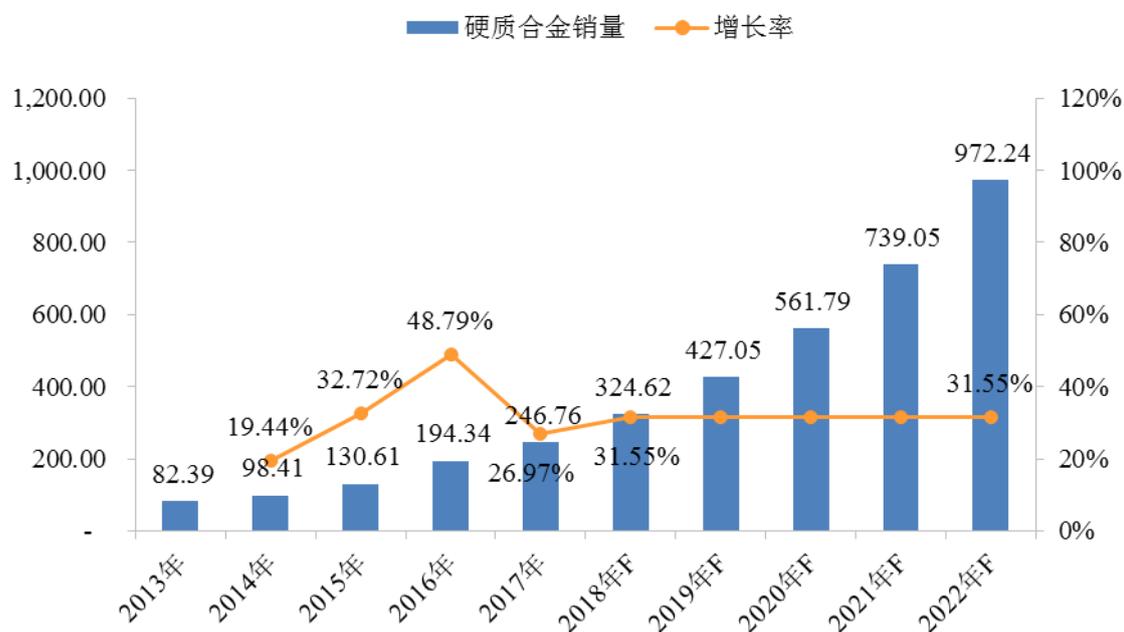
| 时间 | 硬质合金 | |
|--------------|---------|---------|
| | 产销率 | 产能利用率 |
| 2018 年 1-6 月 | 100.00% | 102.39% |
| 2017 年度 | 100.00% | 96.46% |
| 2016 年度 | 100.00% | 97.17% |
| 2015 年度 | 100.00% | 65.31% |

注 1：该表中的产量包括自产、代加工及委外加工产量。

注 2：该表中的销量包括对期初结存数量的销售以及生产自用。

近年来，行业规模迅速扩大、客户对公司产品认可度较高，公司硬质合金产销量逐年上升。2013-2017 年，公司对外销售的年销量由 82.39 吨迅速增长至 246.76 吨，年均复合增长率达 31.55%，近年来公司硬质合金产品的产能不断扩大后，其产销率依然保持在较高水平。若根据 2013-2017 年 31.55% 的年均复合增长率估算，2022 年或 2022 年之后公司硬质合金销量将有望超过 1,000.00 吨，将远超公司自有的 200 吨硬质合金生产线的产能与“年产 300 吨特种硬质合金产业化项目”达产产能之和。具体如下图所示：

2013-2022 年公司硬质合金销量及预测情况（吨）



3、优化产品结构，提升公司盈利能力

钨制品从上游原材料到下游钨制品，随着下游产业链的延伸，利润水平逐渐呈递增趋势。公司现有硬质合金产品的毛利率相比公司其他类别产品较高，且2015-2017年其毛利金额及毛利额占比逐年提高。因此，发展硬质合金及精密切削工具等附加值较高的深加工业务，有利于优化公司产品结构、提高公司综合毛利率、弱化行业系统风险的不利影响。因此，公司经审慎研究后，制定了向中高端硬质合金、精密切削工具等下游深加工产品领域延伸的战略方针，力争培育新的利润增长点。

4、完善产业链，保障原料供应的稳定性

硬质合金作为精密工具的主要原材料，随着公司IPO精密工具募投项目“特种硬质合金材料项目及高精密硬质合金工具智能制造项目”的实施及产能的逐步释放，未来将可能对硬质合金存在较大的需求。若公司扩大硬质合金的产量，将有利于为精密工具供应原材料，减少公司对外采购的成本，从而提高精密工具的生产效率。

5、进一步提升设备性能及工艺水平

随着信息技术与制造业的深度融合，以及消费需求对生产设备工艺性能与产

能规模的要求不断攀升，制造企业逐渐从劳动密集型向技术密集型转型升级。硬质合金生产制造涉及挤压成型、喷雾制粒、真空烧结、深冷处理、高精深加工等多个环节，这些环节的设备生产水平影响了生产效率和产品品质。公司需持续优化升级生产的自动化水平，进而提升产品品质，加强竞争优势。

综上所述，硬质合金属于附加值较高的深加工产品，具有较广阔的市场前景、且市场对公司硬质合金产品的反应较好，公司通过前次募投项目变更完成业务板块的布局后，仍需把握住硬质合金的市场契机和机遇，加大投入继续做大做强硬质合金业务，最终优化公司产品结构。虽前次募投与本次募投在产品本身的用途和类型等方面不存在较大区别，但本次募投项目将引进新型的硬质合金生产设备和相关配套系统，以进一步提高生产效率和产品质量、优化生产排污状况、强化安全生产系统。同时，本次募投项目拟采用的新压制工艺，将有利于提高硬质合金棒材的精度。

所以，鉴于近年来硬质合金的市场发展趋势较好，公司硬质合金产品销售情况较好且公司产能接近饱和的情况，公司经审慎研究决定对硬质合金进行扩产，本次募投新增产能实施“年产 800t 特种超硬合金智能化生产项目”具有合理性、必要性。

（二）申请人历次实施、变更募投项目的决策依据是否充分

发行人历次实施、变更募投项目的决策依据详见本问题回复之“一、前次募投项目的实施进展情况……是否对募投项目造成不利影响；”之“（二）就前次募投项目发生的多次变更，说明变更的具体情况、原因、是否对募投项目造成不利影响；”。历次变更募投项目的决策程序如下：

1、“年产 600 吨特种硬质合金产业化项目”变更部分实施地点

2017 年 3 月 20 日，公司第二届董事会 2017 年第三次临时会议审议通过了《关于变更部分募投项目实施地点的议案》。2017 年 3 月 20 日，公司第二届监事会第八次会议对该议案进行充分审议，并发表同意意见。2017 年 3 月 20 日，公司独立董事余刚、张立、陈少瑾一致同意公司变更部分募投项目实施地点。保荐机构查阅了公司本次拟变更募投项目实施用地的董事会和监事会会议资料、独立董事意见等相关文件，并进行核查，于 2017 年 3 月 21 日发布《广发证券股份有限公司关于广东翔鹭钨业股份有限公司变更部分募投项目实施地点的核查意

见》，保荐机构对公司本次部分募集资金投资项目实施地点变更事项无异议。

2、调减“年产 600 吨特种硬质合金产业化项目”产能，新增“特种硬质合金材料及高精密硬质合金工具智能制造项目”

2017 年 8 月 22 日，公司第二届董事会 2017 年第五次临时会议审议通过了《关于变更部分募集资金投资项目的议案》，该议案于 2017 年 9 月 8 日由公司 2017 年第二次临时股东大会审议通过。2017 年 8 月 22 日，公司第二届监事会第十次会议对该议案进行充分审议，并发表同意意见。2017 年 8 月 22 日，公司独立董事余刚、张立、陈少瑾一致同意公司变更部分募集资金投资项目。保荐机构查阅了公司本次拟变更部分募集资金用途的董事会和监事会会议资料、独立董事意见等相关文件，并进行核查，于 2017 年 8 月 22 日发布《广发证券股份有限公司关于广东翔鹭钨业股份有限公司变更部分募集资金投资项目的核查意见》，保荐机构同意公司本次变更首次公开发行股票部分募集资金用途。

3、“特种硬质合金材料及高精密硬质合金工具智能制造项目”变更部分实施地点

2017 年 12 月 28 日，公司第二届董事会第十一次会议审议通过了《关于变更部分募投项目实施地点的议案》。2017 年 12 月 28 日，公司第二届监事会第十四次会议对该议案进行充分审议，并发表同意意见。公司独立董事余刚、张立、陈少瑾一致同意公司变更部分募投项目实施地点。保荐机构查阅了公司本次拟变更募投项目实施用地的董事会和监事会会议资料、独立董事意见等相关文件，并进行核查，于 2017 年 12 月 28 日发布《广发证券股份有限公司关于广东翔鹭钨业股份有限公司变更部分募投项目实施地点的核查意见》，保荐机构对公司本次部分募集资金投资项目实施地点变更事项无异议。

综上所述，公司历次实施、变更募投项目决策依据充分，已经董事会、监事会和/或股东大会审议通过，独立董事已发表同意的独立意见，已履行必要的决策程序。

四、在前次募投“特种硬质合金材料及高精密硬质合金工具智能制造项目”尚处建设期、商业运营及项目效益尚待检验的情况下，本次募投扩大相应产能的合理性、必要性，决策依据是否充分；

（一）本次募投扩大相应产能的合理性、必要性及决策依据

1、国家政策支持

近年来，在信息技术等高新技术的带动下，机械加工技术进入了“高速、高效、智能、复合、环保”的发展新阶段，出现了高速（效）切削、近净成形、柔性化加工等新的制造技术及装备，为制造业开发新产品、提高加工效率和加工质量、保护生态环境、降低能源和资源消耗发挥了重要的作用。在新加工工艺及装备中，切削加工的新技术及刀具的进展尤为突出，已成为当今先进制造技术重要的基础工艺之一，也是金属加工企业开发新产品、新工艺、应用新材料和建立创新体系的关键技术。

根据《2018年版中国刀具（切削工具）行业深度调研及发展趋势分析报告》，中国切削刀具行业起步较晚，但是随着汽车、航空、军工、模具、制冷、电力等精密制造业的快速发展，近年来行业实现了跨越式发展。随着切削工具行业众多产品被政府列入支持发展的战略性新兴产业，以及国内厂家积极向高端迈进，中国切削刀具制造行业整体发展前景较好。近年来国家也出具了相关鼓励政策，具体如下：

2015年5月，国务院发布《中国制造2025》中提出要加快提升产品质量。实施工业产品质量提升行动计划，针对汽车、高档数控机床、轨道交通装备、大型成套技术装备、工程机械、特种设备、关键原材料、基础零部件、电子元器件等重点行业，组织攻克一批长期困扰产品质量提升的关键共性质量技术，加强可靠性设计、试验与验证技术开发应用，推广采用先进成型和加工方法、在线检测装置、智能化生产和物流系统及检测设备。

2016年6月，国务院发布《关于营造良好市场环境促进有色金属工业调结构促转型增效益的指导意见》，指出要推动智能制造、发展精深加工、加强上下游合作、完善相关产品标准等方式，加快有色金属工业转型升级、降本增效。

2016年9月，工信部出台《有色金属工业发展规划（2016-2020年）》，提出大力发展高端材料的主要任务，要求围绕高端装备制造、战略性新兴产业以及国家重大工程等领域需求，重点发展精密硬质合金及深加工制品、大尺寸钨钼板箔材，加快技术进步，提高产品质量，增加有效供给。

2016年12月30日，工信部、发改委、科技部、财政部印发《新材料产业发展指南》，要求加快推进先进基础材料工业转型升级，以先进钢铁材料、先进

有色金属材料、先进化工材料、先进建筑材料、先进轻纺材料等为重点，大力推进材料生产过程的智能化和绿色化改造。重点突破材料性能及成分控制、生产加工及应用等工艺技术，不断优化品种结构，提高质量稳定性和服役寿命，降低生产成本，提高先进基础材料国际竞争力。

2017年5月，科技部发布《“十三五”材料领域科技创新专项规划》，凝练七个任务方向，其中包括重点基础材料技术提升与产业升级，突破基础材料的设计开发、制造流程、工艺优化及智能化绿色改造等关键技术和国产化装备，开展先进生产示范。

2、产业升级形成对高效切削工具广阔的市场需求，国产切削工具替代进口产品具有较大的发展空间

切削工具作为制造业基础工艺装备，应用市场已较为成熟，近五年来市场规模较为稳定，切削工具的市场总体呈稳定上升趋势。在高铁列车，汽车制造等产业拉动下，我国的金属切削刀具消耗在总体上大致延续了前几年的增长趋势，市场占有率进一步提升。据测算，我国2018年上半年的刀具消耗就增长25—30%，全年仍可以达到15%的增长速度⁵。

根据国家规划，未来我国将力争成为汽车、大型飞机、船舶、电子元器件、大规模集成电路、高档数控机床等关键成套设备和先进科学仪器的制造基地。目前我国正处于产业结构调整的关键时期，新一轮的产业结构调整 and 升级，将是先进制造业替代传统制造业，在调整升级过程中，切削工具市场也迎来了转型发展机遇，先进制造业对加工零件的效率、精度、质量提出更高要求，现代高效切削工具的需求将不断增加，以往的低端切削工具正逐步被代替。我国2016年刀具行业生产总值为282亿元。2016年我国切削工具行业进口额为120亿元，基本为高效切削工具，因此现代高效刀具进口替代空间为120亿，国产高端刀具市场为20亿，市场总量约140亿元⁶。2016年我国刀具市场总消费规模为321.5亿元，其中国产刀具消费额为202亿元，虽同比2015年有所增加但仍以中低端普通切削工具为主⁷。因此，国产高效切削工具市场尚拥有较大的发展空间。在此市场发展趋势下，钨行业中部分上市公司已开始发展刀具产业并进行规模化生产，其

⁵ 引自中国机械工业联合会机经网。

⁶ 数据来源于《小而美的高端刃量具专家--恒锋工具首次覆盖报告》。

⁷ 引自中国机床工具工业协会工具分会统计信息

中如 2017 年厦门钨业、恒锋工具的刀具产销量或收入均处于上升趋势⁸。

3、有利于公司提高市场占有率、扩大品牌知名度

公司前次募投项目“特种硬质合金材料及高精密硬质合金工具智能制造项目”的产品主要为非标件。本次募投项目“年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目”的产品主要为标准件，适用的客户群体较广。本次募投项目实施后，未来公司可通过标准件产品迅速扩大销售网络，从而提高品牌的知名度，进一步提升市场份额。

4、本次募投项目有利于优化公司产品结构，提升公司市场竞争力

钨制品产业链从上游原材料到下游钨制品，随着下游产业链的延伸，利润水平逐渐呈递增趋势。虽然公司已初步布局产业链后端的硬质合金和精密工具产业，但其收入贡献占比不大，公司产品收入仍以碳化钨产品为主。

随着市场消费需求的变化和公司规模的不断壮大、初中级钨制品之间竞争的不断加剧，公司目前以碳化钨粉为主的产品结构需要进一步调整和优化。公司需积极扩大产业链终端产品精密工具的产能，巩固和提高公司的市场竞争力。本次募投项目投产后，公司力争将该项目培育成新的利润增长点，提高公司产品的利润水平。

综上所述，虽公司前次募投项目尚处建设期、商业运营及项目效益尚待检验，但结合市场容量、行业发展趋势、同行业公司的刀具业务发展等情况，公司响应国家号召、坚定发展深加工业务的策略，决定通过本次募投项目的实施扩大精密工具的产能。

(二) 本次募投项目的决策程序

2018 年 3 月 25 日，发行人独立董事就《关于<广东翔鹭钨业股份有限公司公开发行可转换公司债券方案>的议案》之“（十九）担保事项”出具事前认可意见，同意将该议案提交董事会审议。

2018 年 3 月 26 日，发行人第二届董事会 2018 年第二次临时会议审议通过《关于广东翔鹭钨业股份有限公司符合公开发行可转换公司债券条件的议案》、《关于<广东翔鹭钨业股份有限公司公开发行可转换公司债券方案>的议案》、《关于<广东翔鹭钨业股份有限公司公开发行可转换公司债券预案>的议案》、《关于广

⁸ 引用自厦门钨业、恒锋工具公告的 2017 年年度报告。

东翔鹭钨业股份有限公司公开发行可转换公司债券摊薄即期回报、填补措施及相关承诺的议案》、《关于〈广东翔鹭钨业股份有限公司公开发行可转换公司债券募集资金运用的可行性分析报告〉的议案》、《关于〈广东翔鹭钨业股份有限公司前次募集资金使用情况报告〉的议案》、《关于制定〈广东翔鹭钨业股份有限公司可转换公司债券持有人会议规则〉的议案》、《广东翔鹭钨业股份有限公司关于提请股东大会授权董事会全权办理本次公开发行可转换公司债券具体事宜的议案》等与本次发行有关的议案，其中《关于〈广东翔鹭钨业股份有限公司公开发行可转换公司债券方案〉的议案》、《公开发行可转换公司债券预案》、《关于公开发行可转换公司债券募集资金运用的可行性分析报告》、等文件详细披露了本次可转债募集资金具体用途、募集资金运用的可行性以及必要性，分析了本次募集资金运用对发行人经营业务和财务状况的影响。

2018年3月26日，发行人第二届监事会第十五次会议审议通过上述议案。

2018年3月26日，发行人独立董事余刚、张立、陈少瑾一致同意上述本次发行相关议案。

2018年5月3日，发行人2018年第一次临时股东大会审议通过了本次可转债发行相关文件。

综上所述，发行人本次募投扩大产能具有合理性、必要性，决策依据充分，且已经董事会、监事会、股东大会审议通过，独立董事已发表同意的独立意见，已履行必要的决策程序。

五、结合行业趋势、市场容量、在手订单等情况以及钨价、成本、毛利率波动情况，说明本次募投新增产能消化的具体措施，本次募投的效益测算情况，预计收益率与申请人现有业务收益率对比的合理性，预计收益是否谨慎、合理；

（一）本次募投新增产能消化的具体措施

1、“年产800t特种超硬合金智能化生产项目”的产能消化措施

（1）国内市场空间逐步增长，有利于产能消化

钨是国民经济和现代国防中不可替代的基础材料和战略资源，用钨制造的硬质合金因具有超高硬度和优异的耐磨性而被用于制造各种切削工具、刀具、钻具和耐磨零部件，被誉为“工业的牙齿”。硬质合金广泛应用于军工、航空航天、机械加工、冶金、石油钻井、矿山工具、电子通讯、建筑等领域，在工业制造中

发挥着举足轻重的作用，其市场发展前景较大。

近年来，航天航空、机械加工、矿山工具、电子通讯等行业在“制造强国”的发展战略推动下朝“高精尖”方向发展，市场规模快速增长，其对高端硬质合金的需求量日益增大，我国硬质合金产量随之迅速增长：据统计，2015 年我国硬质合金总产量达到 2.65 万吨，2011-2015 年年均出口量达 4,750 吨，同时预计“十三五”末，我国硬质合金产业年产量将达 3.3 万吨，年销售收入 360 亿元，年出口量 1 万吨。2015-2020 年，硬质合金年产量年均复合增长率为 4.48%⁹。中国钨协统计内的主要硬质合金企业 2017 年硬质合金产量 29,227 吨，同比增长 28.37%，预计全国硬质合金产量 35,000 吨，同比增长 23%左右，首次突破 3 万吨，创历史新高，其中硬质合金数控刀片产量增幅超过 45%¹⁰。2016 年切削刀具对硬质合金的需求量约为 9,686 吨，较上年增长 4.15%。预计 2017 年的需求量将突破 1 万吨的大关，到 2023 年，切削刀具对硬质合金需求量将达到 13,600 吨左右¹¹。

因此，国内市场空间逐步增长，有利于未来项目产能的消化。

(2) 公司产品市场需求较为旺盛

自 2015 年起，公司硬质合金的产销率保持在较高水平，市场对公司硬质合金产品保持较大的需求。同时，公司产能在不断扩大后，产能利用率仍然保持在较高水平。自 2016 年起，公司硬质合金的产能利用率均保持在 95%以上。

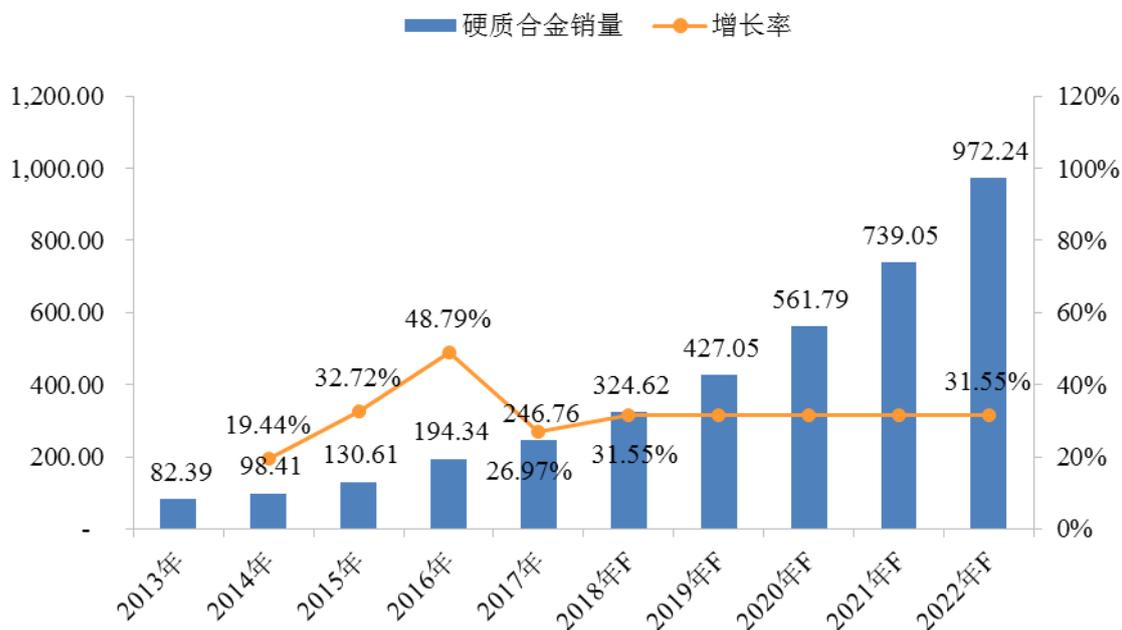
近年来，行业规模迅速扩大、客户对公司产品认可度较高，公司硬质合金产销量逐年上升。2013-2017 年，公司对外销售的年销量由 82.39 吨迅速增长至 246.76 吨，年均复合增长率达 31.55%，近年来公司硬质合金产品的产能不断扩大后，其产销率依然保持在较高水平。若根据 2013-2017 年 31.55%的年均复合增长率估算，2022 年或 2022 年之后公司硬质合金销量将有望超过 1,000.00 吨，将远超公司自有的 200 吨硬质合金生产线的产能与“年产 300 吨特种硬质合金产业化项目”达产产能之和。具体如下图所示：

⁹ 引用自中国钨业协会于 2016 年 12 月发布的《中国钨工业发展规划（2016-2020 年）》。

¹⁰ 引自中国钨业协会发布的《行稳致远，砥砺前行—2017 年钨市场回顾与展望》的报告中指出。

¹¹ 引自《2018-2023 年中国硬质合金行业市场前瞻与投资战略规划分析报告》。

2013-2022 年公司硬质合金销量及预测情况（吨）



因此，公司产品市场需求较为旺盛，有利于未来项目产能的消化。

(3) 进一步扩张营销网络

近年来公司加强了销售团队建设，组建了一支具备丰富行业经验的销售队伍，通过参加展会、专业行业杂志广告等方式，积极挖掘新客户。其中，2017年公司通过收购江西翔鹭，有利于扩大公司的品牌知名度，有利于公司未来在江西区域的营销网络的扩建。未来，公司将进一步扩大营销网络建设，力争将营销网络扩展到全国其他各主要城市，为未来公司的销售提供更为全面的支持服务。

(4) 加强对公司现有客户的深度营销

公司从事钨制品行业多年，目前已经成为广东省规模最大的钨制品生产企业，在行业中具备一定的品牌知名度及认可度。公司凭借高品质的碳化钨粉、硬质合金，在行业内处于有利的竞争地位，开拓并维系了国内外优质客户，赢得了美国 KENNAMETAL、美国 ECOMETAL、韩国 TAEGUTEC、IMC 国际金属切削（大连）有限公司、百利精密刀具（南昌）有限公司等国内外重要的客户资源，有利于公司未来的硬质合金的发展。

2、“年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目”的产能消化措施

(1) 国家政策支持及国内市场需求的增加，有利于产能消化

近年来，在信息技术等高新技术的带动下，机械加工技术进入了“高速、高效、智能、复合、环保”的发展新阶段，出现了高速（效）切削、近净成形、柔性化加工等新的制造技术及装备，为制造业开发新产品、提高加工效率和加工质量、保护生态环境、降低能源和资源消耗发挥了重要的作用。在新加工工艺及装备中，切削加工的新技术及刀具的进展尤为突出，已成为当今先进制造技术重要的基础工艺之一，也是金属加工企业开发新产品、新工艺、应用新材料和建立创新体系的关键技术。

根据《2018年版中国刀具（切削工具）行业深度调研及发展趋势分析报告》，中国切削刀具行业起步较晚，但是随着汽车、航空、军工、模具、制冷、电力等精密制造业的快速发展，近年来行业实现了跨越式发展。随着切削工具行业众多产品被政府列入支持发展的战略性新兴产业，以及国内厂家积极向高端迈进，中国切削刀具制造行业整体发展前景较好。近年来国家也出具了相关鼓励政策，具体包括：2015年5月国务院发布《中国制造2025》、2016年9月工信部出台的《有色金属工业发展规划（2016-2020年）》等。

切削工具作为制造业基础工艺装备，应用市场已较为成熟，近五年来市场规模较为稳定，切削工具的市场总体呈稳定上升趋势。在高铁列车，汽车制造等产业拉动下，我国的金属切削刀具消耗在总体上大致延续了前几年的增长趋势，市场占有率进一步提升。据测算，我国2018年上半年的刀具消耗就增长25—30%，全年仍可以达到15%的增长速度¹²。

目前我国正处于产业结构调整的关键时期，新一轮的产业结构调整和升级，将是先进制造业替代传统制造业，在调整升级过程中，切削工具市场也迎来了转型发展机遇，先进制造业对加工零件的效率、精度、质量提出更高要求，现代高效切削工具的需求将不断增加，以往的低端切削工具正逐步被代替。我国2016年刀具行业生产总值为282亿元。2016年我国切削工具行业进口额为120亿元，基本为高效切削工具，因此现代高效刀具进口替代空间为120亿，国产高端刀具市场为20亿，市场总量约140亿元¹³。2016年我国刀具市场总消费规模为321.5亿元，其中国产刀具消费额为202亿元，虽同比2015年有所增加但仍以中低端普通切削工具为主。在此市场发展趋势下，钨行业中部分上市公司已开始发展刀

¹² 引自中国机械工业联合会机经网。

¹³ 数据来源于《小而美的高端刃量具专家--恒锋工具首次覆盖报告》。

具产业并进行规模化生产，其中如 2017 年厦门钨业、恒锋工具的刀具产销量或收入均处于上升趋势¹⁴。

因此，国家政策支持及国内市场需求的的增长，有利于未来的产能消化。

(2) 实施地点的市场区域有利于产能消化

东莞系中国华南地区的刀具产销中心，公司通过前次募投将精密工具业务产销中心设立于东莞，有利于未来精密工具借助市场区域优势，积累更多的客户资源。首先，东莞当地集结了较多刀具行业的下游客户，如华为、OPPO、vivo 等大型智能手机企业的生产基地均设立在该地；其次，东莞市长安镇云集了较多的刀具经销商，并已形成了规模较大的刀具交易市场。

除此之外，东莞市位于珠江三角洲，地处大型城市广州、深圳两地之间，拥有较好的商业地理位置，企业密集度较高、商业展会等销售平台较多，有利于未来公司品牌向整个华南区域拓展。

(3) 公司的产品质量、生产技术优势有利于产能消化

公司产业链条涵盖了 APT、氧化钨、钨粉、碳化钨粉、钨合金粉、硬质合金及精密工具的纵向一体化产品系列。公司在各产品的各个环节建立了严格的质量管理体系，并通过在技术上不断的自主研发和工艺改进拥有多项核心生产技术，具备良好的技术基础，获得了行业中的认可。经过十余年的技术积累，公司拥有高性能超细、超粗碳化钨粉制备技术、钨合金生产挤压工艺技术、超细晶粒硬质合金等一批业内领先技术，并依托核心技术为国内外众多知名生产企业提供高品质材料。因此，公司生产的高品质前端产品，可为精密工具提高优质的原材料。未来公司将持续加强研发能力，提高产品生产技术水平、提升产品质量，提高公司产品竞争力；同时，若公司未来投入硬质合金新型全自动化生产设备，将为精密工具产品打造更加良好的原材料基础。

因此，公司的产品质量、生产技术优势有利于未来的产能消化。

(4) 扩大营销团队和营销能力

公司未来将通过组织各种营销培训活动，培养销售人员分析销售数据、测定市场潜力、收集市场情报、制定营销策略和计划的能力，通过不断的提升营销人员素质，提高企业整体营销能力。展会既是公司推广新产品的展示平台，也是与

¹⁴ 引用自厦门钨业、恒锋工具公告的 2017 年年度报告。

新客户洽谈的商务平台。自精密工具业务开展以来，公司已陆续参加了智博会、深圳机械展等展会，未来公司将继续通过参加影响力较大的国内外大型展会或技术交流会，以此大力推广公司产品。

(二) 本次募投的效益测算情况，预计收益率与申请人现有业务收益率对比的合理性，预计收益是否谨慎、合理；

1、年产 800t 特种超硬合金智能化生产项目

(1) 项目效益总体情况

单位：万元

| 项目 | T1 | T2 | T3 | T4 | T5 |
|------------|----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 营业收入 | - | 22,256.00 | 34,240.00 | 34,240.00 | 34,240.00 |
| 减：营业成本 | 438.38 | 17,328.49 | 25,475.06 | 25,454.34 | 25,283.39 |
| 毛利 | -438.38 | 4,927.51 | 8,764.94 | 8,785.66 | 8,956.61 |
| 毛利率 | - | 22.14% | 25.60% | 25.66% | 26.16% |
| 减：税金及附加 | - | - | 209.66 | 229.88 | 229.88 |
| 减：销售费用 | 4.50 | 136.09 | 191.35 | 193.28 | 195.32 |
| 减：管理费用 | 121.93 | 1,522.62 | 2,006.00 | 1,955.84 | 1,771.87 |
| 减：财务费用 | 0.96 | 339.30 | 552.50 | 552.50 | 552.50 |
| 利润总额 | -565.77 | 2,929.50 | 5,805.45 | 5,854.16 | 6,207.04 |
| 减：所得税（15%） | - | 354.56 | 870.82 | 878.12 | 931.06 |
| 净利润 | -565.77 | 2,574.94 | 4,934.63 | 4,976.04 | 5,275.99 |
| 净利率 | - | 11.57% | 14.41% | 14.53% | 15.41% |

续上表：

单位：万元

| 项目 | T6 | T7 | T8 | T9 | T10 |
|---------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 营业收入 | 34,240.00 | 34,240.00 | 34,240.00 | 34,240.00 | 34,240.00 |
| 减：营业成本 | 25,344.90 | 25,409.49 | 25,477.31 | 25,548.51 | 25,623.28 |
| 毛利 | 8,895.10 | 8,830.51 | 8,762.69 | 8,691.49 | 8,616.72 |
| 毛利率 | 25.98% | 25.79% | 25.59% | 25.38% | 25.17% |
| 减：税金及附加 | 229.88 | 229.88 | 229.88 | 229.88 | 229.88 |
| 减：销售费用 | 197.45 | 199.70 | 202.05 | 204.52 | 207.12 |
| 减：管理费用 | 1,790.81 | 1,810.70 | 1,831.58 | 1,853.50 | 1,876.52 |
| 减：财务费用 | 552.63 | 552.78 | 552.92 | 553.08 | 553.24 |
| 利润总额 | 6,124.32 | 6,037.47 | 5,946.27 | 5,850.51 | 5,749.96 |

| | | | | | |
|------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 减：所得税（15%） | 918.65 | 905.62 | 891.94 | 877.58 | 862.49 |
| 净利润 | 5,205.67 | 5,131.85 | 5,054.33 | 4,972.93 | 4,887.47 |
| 净利率 | 15.20% | 14.99% | 14.76% | 14.52% | 14.27% |

（2）营业收入

本募投项目完全达产后新增硬质合金产能 800 吨/年，预计达产后年收入 34,240.00 万元。本项目计算期 10 年，其中建设期在前 2.5 年进行，T2 年开始运营，爬坡产能为 40%-90%；T3 年产能达到 100%。达产期自第 T3 年开始。

| 项目 | 达产期 |
|-------------------|------------------|
| 硬质合金棒/管材类产品收入（万元） | 28,160.00 |
| 单位价格（万元/吨） | 44.00 |
| 销售数量（吨） | 640.00 |
| 硬质合金球类产品收入（万元） | 6,080.00 |
| 单位价格（万元/吨） | 38.00 |
| 销售数量（吨） | 160.00 |
| 合计营业收入（万元） | 34,240.00 |
| 合计销量（吨） | 800.00 |

表中价格为不含税价格，价格主要结合 2017 年公司销售价格水平以及亚洲金属网所公布的硬质合金相关市场价格等依据，因实际生产中产品价格的确定需综合考虑市场、销售方、产品品质、尺寸型号、销售量等多重因素，因此价格仅作为预测，不为实际销售定价。

公司选取的市场参考价格具体情况如下：

| 国际分类号 | 晶粒度 | 钴含量 | 单价（元/公斤） |
|---------|-----------------|-----|----------|
| k40-k50 | 0.4~0.5 μ m | 12% | 470-480 |
| k20-k30 | 0.8 μ m | 10% | 380-390 |

注：表中数据取自亚洲金属网 2017 年末与公司主要硬质合金产品的参数较为接近的硬质合金毛胚料市场价格。

根据公司硬质合金类产品 2017 年主要客户的销售合同，基于客户定制化要求的不同，合金棒材价格介于 400 元/公斤至 450 元/公斤之间，合金球价格介于 350 元/公斤至 380 元/公斤之间。根据近年来市场价格走势，本项目产品售价将在公司 2017 年平均售价的基础上涨幅 5-10%，故本项目硬质合金棒/管材类产品预测售价为：440 元/公斤；硬质合金球类产品预测售价为：380 元/公斤。

（3）营业成本

硬质合金主要的原材料为碳化钨，按照公司的生产情况，达产年产量大约需要 651.29 吨碳化钨；原材料碳化钨粉的价格系取自亚洲金属网中 2017 年 1 月 3 日-2017 年 12 月 29 日的碳化钨粉市场价格的平均值，为 21.80 万元/吨。其他原材料钴粉、辅助材料酒精等，按照消耗量及公允价格予以测算。能源消耗成本主要根据消耗量和当地价格测算。该项目的营业成本构成如下表：

单位：万元

| 项目 | T1 | T2 | T3 | T4 | T5 |
|-------------|---------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 生产成本 | 438.38 | 17,328.49 | 25,475.06 | 25,454.34 | 25,283.39 |
| 原材料成本 | - | 14,265.88 | 21,947.50 | 21,947.50 | 21,947.50 |
| 能源消耗成本 | - | 665.65 | 1,024.08 | 1,024.08 | 1,024.08 |
| 直接人工及福利费 | 129.60 | 1,062.72 | 1,115.86 | 1,171.65 | 1,230.23 |
| 折旧摊销 | 308.78 | 1,235.11 | 1,235.11 | 1,158.60 | 929.07 |
| 其他制造费用 | - | 99.13 | 152.51 | 152.51 | 152.51 |

续上表：

单位：万元

| 项目 | T6 | T7 | T8 | T9 | T10 |
|-------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 生产成本 | 25,344.90 | 25,409.49 | 25,477.31 | 25,548.51 | 25,623.28 |
| 原材料成本 | 21,947.50 | 21,947.50 | 21,947.50 | 21,947.50 | 21,947.50 |
| 能源消耗成本 | 1,024.08 | 1,024.08 | 1,024.08 | 1,024.08 | 1,024.08 |
| 直接人工及福利费 | 1,291.74 | 1,356.33 | 1,424.15 | 1,495.35 | 1,570.12 |
| 折旧摊销 | 929.07 | 929.07 | 929.07 | 929.07 | 929.07 |
| 其他制造费用 | 152.51 | 152.51 | 152.51 | 152.51 | 152.51 |

(4) 工资及福利费

该项目的总定员 260 人，主要包括生产人员、管理人员、研发人员、销售人员等。该项目的人工水平分别参考对应岗位的当地工资平均水平和公司现行员工工资标准，并按照当前工资水平每年递增 5% 进行预测。

(5) 折旧及摊销年限

根据公司目前的相关会计折旧政策，本项目采用直线法进行折旧和摊销，具体情况如下：

| 项目 | 折旧摊销年限 | 残值率 |
|--------|--------|-----|
| 房屋及建筑物 | 20 年 | 3% |
| 机器设备 | 10 年 | 3% |

| | | |
|--------|-----|---|
| 房屋装修摊销 | 3 年 | - |
|--------|-----|---|

(6) 期间费用

本项目期间费用包括管理费用、销售费用和财务费用。由于本项目可研报告的制作期间，公司尚未披露 2017 年年报，因此管理费用、销售费用主要参考公司 2014 年-2016 年的费用率的平均水平，同时结合该项目的拟投入的人数、固定资产规模以及公司自身业务发展规划等情况后予以适当调整，符合本次项目实际需求。2014-2016 年公司的管理费用率和销售费用率的均值分别为 5.85% 和 0.72%，该项目的平均管理费用率和平均销售费用率分别约为 5.59% 和 0.58%，符合公司实际情况。财务费用系根据本次项目所需流动资金需求、募资规模和募资方式测算所得。期间费用的明细表具体如下：

单位：万元

| 项目 | T1 | T2 | T3 | T4 | T5 |
|-------------|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 管理费用 | 121.93 | 1,522.62 | 2,006.00 | 1,955.84 | 1,771.87 |
| 管理人员工资 | 33.00 | 270.60 | 284.13 | 298.34 | 313.25 |
| 折旧与摊销 | 82.03 | 328.12 | 328.12 | 260.78 | 58.78 |
| 差旅费 | - | 17.80 | 27.39 | 27.39 | 27.39 |
| 办公费 | - | 35.61 | 54.78 | 54.78 | 54.78 |
| 其他管理费用 | - | 120.18 | 184.90 | 184.90 | 184.90 |
| 研发材料费用 | - | 693.72 | 1,067.27 | 1,067.27 | 1,067.27 |
| 研发人员工资 | 6.90 | 56.58 | 59.41 | 62.38 | 65.50 |
| 销售费用 | 4.50 | 136.09 | 191.35 | 193.28 | 195.32 |
| 销售人员工资 | 4.50 | 36.90 | 38.75 | 40.68 | 42.72 |
| 广告支出 | - | 4.45 | 6.85 | 6.85 | 6.85 |
| 运杂费 | - | 74.71 | 114.94 | 114.94 | 114.94 |
| 其他营销费用 | - | 20.03 | 30.82 | 30.82 | 30.82 |
| 财务费用 | 0.96 | 339.30 | 552.50 | 552.50 | 552.50 |
| 流动资金借款利息 | 0.96 | 339.30 | 552.50 | 552.50 | 552.50 |

续上表：

单位：万元

| 项目 | T6 | T7 | T8 | T9 | T10 |
|-------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 管理费用 | 1,790.81 | 1,810.70 | 1,831.58 | 1,853.50 | 1,876.52 |
| 管理人员工资 | 328.92 | 345.36 | 362.63 | 380.76 | 399.80 |

| 项目 | T6 | T7 | T8 | T9 | T10 |
|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 折旧与摊销 | 58.78 | 58.78 | 58.78 | 58.78 | 58.78 |
| 差旅费 | 27.39 | 27.39 | 27.39 | 27.39 | 27.39 |
| 办公费 | 54.78 | 54.78 | 54.78 | 54.78 | 54.78 |
| 其他管理费用 | 184.90 | 184.90 | 184.90 | 184.90 | 184.90 |
| 研发材料费用 | 1,067.27 | 1,067.27 | 1,067.27 | 1,067.27 | 1,067.27 |
| 研发人员工资 | 68.77 | 72.21 | 75.82 | 79.61 | 83.59 |
| 销售费用 | 197.45 | 199.70 | 202.05 | 204.52 | 207.12 |
| 销售人员工资 | 44.85 | 47.09 | 49.45 | 51.92 | 54.52 |
| 广告支出 | 6.85 | 6.85 | 6.85 | 6.85 | 6.85 |
| 运杂费 | 114.94 | 114.94 | 114.94 | 114.94 | 114.94 |
| 其他营销费用 | 30.82 | 30.82 | 30.82 | 30.82 | 30.82 |
| 财务费用 | 552.63 | 552.78 | 552.92 | 553.08 | 553.24 |
| 流动资金借款利息 | 552.63 | 552.78 | 552.92 | 553.08 | 553.24 |

(7) 税率相关参数

本项目产品增值税税率 17%；城建税为 7%、教育费附加为 3%及地方教育附加为 2%；母公司目前拥有高新技术企业资格，享受企业所得税优惠，企业所得税为 15%。

(8) 利润测算及效益指标

本项目达产后年均营业收入为 34,240 万元，年均净利润 5,054.86 万元。项目投资财务内部收益率（税后）为 22.23%，项目动态投资回收期（税后，不含建设期）为 4.40 年。达产期年均毛利率 25.67%，净利率 14.76%。

(9) 与公司现有业务对比

报告期内公司现有硬质合金业务产品的毛利率具体如下：

| 项目 | 2018年1-6月 | 2017年 | 2016年 | 2015年 |
|-----------|-----------|--------|--------|--------|
| 公司硬质合金毛利率 | 29.20% | 32.95% | 33.74% | 32.27% |

报告期内公司硬质合金毛利率水平较为稳定，本次募投项目中的毛利率与报告期内公司现有硬质合金业务产品的毛利率相比略低，测算较为谨慎。

综上，公司本次募集资金投资项目效益测算较为谨慎、合理，其毛利率处于合理区间范围内。

2、年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目

(1) 项目效益总体情况

单位：万元

| 项目 | T1 | T2 | T3 | T4 | T5 |
|------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 营业收入 | 5,110.28 | 17,374.96 | 20,441.13 | 20,441.13 | 20,441.13 |
| 减：营业成本 | 3,149.72 | 10,401.99 | 12,131.28 | 12,124.46 | 12,119.64 |
| 毛利 | 1,960.56 | 6,972.97 | 8,309.84 | 8,316.66 | 8,321.49 |
| 毛利率 | 38.36% | 40.13% | 40.65% | 40.69% | 40.71% |
| 减：税金及附加 | - | - | 218.86 | 233.51 | 233.51 |
| 减：销售费用 | 200.18 | 663.39 | 778.16 | 789.44 | 801.27 |
| 减：管理费用 | 613.49 | 1,707.77 | 1,962.12 | 1,968.94 | 1,977.36 |
| 减：财务费用 | 0.12 | 197.92 | 251.69 | 251.69 | 251.69 |
| 利润总额 | 1,146.76 | 4,403.89 | 5,099.01 | 5,073.08 | 5,057.65 |
| 减：所得税（25%） | 286.69 | 1,100.97 | 1,274.75 | 1,268.27 | 1,264.41 |
| 净利润 | 860.07 | 3,302.92 | 3,824.26 | 3,804.81 | 3,793.24 |
| 净利率 | 16.83% | 19.01% | 18.71% | 18.61% | 18.56% |

续上表：

单位：万元

| 项目 | T6 | T7 | T8 | T9 | T10 |
|------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 营业收入 | 20,441.13 | 20,441.13 | 20,441.13 | 20,441.13 | 20,441.13 |
| 减：营业成本 | 12,163.57 | 12,209.70 | 12,258.13 | 12,308.99 | 12,362.39 |
| 毛利 | 8,277.56 | 8,231.43 | 8,182.99 | 8,132.14 | 8,078.74 |
| 毛利率 | 40.49% | 40.27% | 40.03% | 39.78% | 39.52% |
| 减：税金及附加 | 233.51 | 233.51 | 233.51 | 233.51 | 233.51 |
| 减：销售费用 | 813.70 | 826.75 | 840.45 | 854.83 | 869.94 |
| 减：管理费用 | 2,012.45 | 2,049.30 | 2,087.98 | 2,128.60 | 2,171.26 |
| 减：财务费用 | 251.78 | 251.89 | 251.99 | 252.10 | 252.22 |
| 利润总额 | 4,966.11 | 4,869.99 | 4,769.06 | 4,663.08 | 4,551.81 |
| 减：所得税（25%） | 1,241.53 | 1,217.50 | 1,192.26 | 1,165.77 | 1,137.95 |
| 净利润 | 3,724.58 | 3,652.49 | 3,576.79 | 3,497.31 | 3,413.86 |
| 净利率 | 18.22% | 17.87% | 17.50% | 17.11% | 16.70% |

(2) 营业收入

本募投项目完全达产后新增精密工具产能 600 万支/年，预计达产后年收入 20,441.13 万元。本项目计算期 10 年，其中建设期在前 2 年进行，T1 年开始运营，

爬坡产能为 25%；T2 年产能达到 85%；T3 年产能达到 100%。达产期自第 T3 年开始。具体情况如下：

单位：万元

| 项目 | 达产期 |
|---------------|------------------|
| 铣削工具收入 | |
| 铣削工具（小） | 9,729.00 |
| 铣削工具（中） | 3,419.50 |
| 铣削工具（大） | 4,350.00 |
| 小计 | 17,498.50 |
| 孔加工工具收入 | |
| 孔加工工具（小） | 842.63 |
| 孔加工工具（中） | 535.00 |
| 孔加工工具（大） | 1,565.00 |
| 小计 | 2,942.63 |
| 合计营业收入 | 20,441.13 |

销售价格及销售数量明细表如下：

| 项目 | 直销价格 (元/支) | 经销价格 (元/支) | 达产期年销 量(万支) | 经销占比 |
|-----------|---------------|---------------|----------------|--------|
| 铣削工具 | | | | |
| 铣削工具（小） | 27.00 | 18.00 | 460.00 | 65.00% |
| 铣削工具（中） | 56.00 | 45.00 | 70.00 | |
| 铣削工具（大） | 250.00 | 200.00 | 20.00 | |
| 小计 | - | - | 550.00 | |
| 孔加工工具 | | | | |
| 孔加工工具（小） | 27.00 | 22.50 | 35.00 | 65.00% |
| 孔加工工具（中） | 60.00 | 50.00 | 10.00 | |
| 孔加工工具（大） | 365.00 | 285.00 | 5.00 | |
| 小计 | - | - | 50.00 | |

产品销售方面具体分为直销和经销两个渠道，本项目以经销渠道为主，直销是指由公司直接销售给终端消费者，故其产品定价比经销价格高。表中价格为不含税价格，主要参考公司现有的销售合同价格以及参考阿里巴巴、慧聪网等线上线下平台而定。

(3) 营业成本

该项目的原材料成本、直接人员工资及制造费用根据预期的市场价格及产品生产消耗定额计算。该项目的主要的原材料为硬质合金，按照达产年产量大约需要 189.49 吨硬质合金。硬质合金的成本价格主要参照公司硬质合金类产品 2017 年主要商家的销售合同以及亚洲金属网的价格，价格介于 400 元/公斤至 450 元/公斤之间，该测算中采购单价定价接近于市场平均价格，即 420 元/公斤。其他原材料钛靶、铝硅靶及辅助材料等，按照消耗量及公允价格予以测算。能源消耗成本主要根据消耗量和当地价格测算。该项目的营业成本构成如下表：

单位：万元

| 项目 | T1 | T2 | T3 | T4 | T5 |
|-------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 生产成本 | 3,149.72 | 10,401.99 | 12,131.28 | 12,124.46 | 12,119.64 |
| 原材料成本 | 2,180.45 | 7,413.53 | 8,721.80 | 8,721.80 | 8,721.80 |
| 人工成本 | 235.00 | 692.63 | 796.95 | 836.80 | 878.64 |
| 折旧摊销 | 427.24 | 1,251.91 | 1,384.38 | 1,337.72 | 1,291.05 |
| 能源消耗成本 | 68.13 | 231.64 | 272.52 | 272.52 | 272.52 |
| 制造费用 | 238.91 | 812.28 | 955.62 | 955.62 | 955.62 |

续上表：

单位：万元

| 项目 | T6 | T7 | T8 | T9 | T10 |
|-------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 生产成本 | 12,163.57 | 12,209.70 | 12,258.13 | 12,308.99 | 12,362.39 |
| 原材料成本 | 8,721.80 | 8,721.80 | 8,721.80 | 8,721.80 | 8,721.80 |
| 人工成本 | 922.57 | 968.70 | 1,017.13 | 1,067.99 | 1,121.39 |
| 折旧摊销 | 1,291.05 | 1,291.05 | 1,291.05 | 1,291.05 | 1,291.05 |
| 能源消耗成本 | 272.52 | 272.52 | 272.52 | 272.52 | 272.52 |
| 制造费用 | 955.62 | 955.62 | 955.62 | 955.62 | 955.62 |

(4) 工资及福利费

按项目总定员 200 人测算，主要包括生产人员、管理人员、销售人员等。该项目的人工水平分别参考对应岗位的当地工资平均水平和公司现行员工工资标准，并按照当前工资水平每年递增 5% 进行预测。

(5) 折旧及摊销年限

根据公司目前的相关会计折旧政策，本项目采用直线法进行折旧和摊销，具体情况如下：

| 项目 | 折旧摊销年限 | 残值率 |
|----|--------|-----|
|----|--------|-----|

| 项目 | 折旧摊销年限 | 残值率 |
|------|--------|-----|
| 机器设备 | 10年 | 3% |
| 场地装修 | 3年 | 0% |

(6) 期间费用

本项目期间费用包括管理费用、销售费用和财务费用。管理费用及销售费用的预测主要根据该项目的拟投入的人数、固定资产规模以及公司自身业务发展规划等情况，同时参考主营业务为刀具类业务的可比公司的历史费用率水平后予以调整，符合该业务实际情况。财务费用系根据本次项目所需流动资金需求、募资规模和募资方式测算所得。期间费用的具体构成如下：

单位：万元

| 项目 | T1 | T2 | T3 | T4 | T5 |
|-------------|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 管理费用 | 613.49 | 1,707.77 | 1,962.12 | 1,968.94 | 1,977.36 |
| 工资及福利 | 81.20 | 210.12 | 234.49 | 246.21 | 258.52 |
| 折旧摊销 | 25.00 | 50.00 | 50.00 | 25.00 | - |
| 租赁费 | 86.40 | 90.72 | 95.26 | 100.02 | 105.02 |
| 办公费及差旅费 | 72.30 | 245.81 | 289.19 | 289.19 | 289.19 |
| 税费 | 12.87 | 43.77 | 51.50 | 51.50 | 51.50 |
| 业务招待费 | 13.90 | 47.26 | 55.60 | 55.60 | 55.60 |
| 研发材料支出 | 194.19 | 660.25 | 776.76 | 776.76 | 776.76 |
| 研发人员工资支出 | 102.00 | 272.70 | 306.81 | 322.15 | 338.26 |
| 其他管理费用 | 25.63 | 87.14 | 102.51 | 102.51 | 102.51 |
| 销售费用 | 200.18 | 663.39 | 778.16 | 789.44 | 801.27 |
| 工资及福利 | 62.00 | 193.58 | 225.44 | 236.71 | 248.54 |
| 广告支出 | 29.59 | 100.60 | 118.36 | 118.36 | 118.36 |
| 运杂费 | 31.89 | 108.42 | 127.55 | 127.55 | 127.55 |
| 业务费 | 54.79 | 186.29 | 219.16 | 219.16 | 219.16 |
| 其他营销费用 | 21.91 | 74.51 | 87.66 | 87.66 | 87.66 |
| 财务费用 | 0.12 | 197.92 | 251.69 | 251.69 | 251.69 |
| 流动资金借款利息 | 0.12 | 197.92 | 251.69 | 251.69 | 251.69 |

续上表：

单位：万元

| 项目 | T6 | T7 | T8 | T9 | T10 |
|----|----|----|----|----|-----|
|----|----|----|----|----|-----|

| 项目 | T6 | T7 | T8 | T9 | T10 |
|-------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 管理费用 | 2,012.45 | 2,049.30 | 2,087.98 | 2,128.60 | 2,171.26 |
| 工资及福利 | 271.45 | 285.02 | 299.27 | 314.23 | 329.95 |
| 折旧摊销 | - | - | - | - | - |
| 租赁费 | 110.27 | 115.78 | 121.57 | 127.65 | 134.03 |
| 办公费及差旅费 | 289.19 | 289.19 | 289.19 | 289.19 | 289.19 |
| 税费 | 51.50 | 51.50 | 51.50 | 51.50 | 51.50 |
| 业务招待费 | 55.60 | 55.60 | 55.60 | 55.60 | 55.60 |
| 研发材料支出 | 776.76 | 776.76 | 776.76 | 776.76 | 776.76 |
| 研发人员工资支出 | 355.17 | 372.93 | 391.58 | 411.15 | 431.71 |
| 其他管理费用 | 102.51 | 102.51 | 102.51 | 102.51 | 102.51 |
| 销售费用 | 813.70 | 826.75 | 840.45 | 854.83 | 869.94 |
| 工资及福利 | 260.97 | 274.02 | 287.72 | 302.10 | 317.21 |
| 广告支出 | 118.36 | 118.36 | 118.36 | 118.36 | 118.36 |
| 运杂费 | 127.55 | 127.55 | 127.55 | 127.55 | 127.55 |
| 业务费 | 219.16 | 219.16 | 219.16 | 219.16 | 219.16 |
| 其他营销费用 | 87.66 | 87.66 | 87.66 | 87.66 | 87.66 |
| 财务费用 | 251.78 | 251.89 | 251.99 | 252.10 | 252.22 |
| 流动资金借款利息 | 251.78 | 251.89 | 251.99 | 252.10 | 252.22 |

(7) 税率相关参数

本项目产品增值税税率 17%；企业所得税为 25%；城建税为 7%、教育费附加为 3%及地方教育附加为 2%。

(8) 利润测算及效益指标

本项目达产后年均营业收入为 20,441.13 万元，年均净利润为 3,660.92 万元。项目投资财务内部收益率（税后）为 21.71%，项目动态投资回收期（税后，不含建设期）为 4.81 年。达产期年均毛利率为 40.27%，净利率为 17.91%。

(9) 与公司现有业务对比

2018 年 1-6 月，公司现有的精密工具业务尚处于建设前期阶段。

公司的钨制品是经持续深加工后的产物，生产过程按加工程度的浅深依次为“钨精矿——APT——氧化钨——钨粉——碳化钨粉——合金粉——硬质合金——精密工具”。在该产业链中，越往后端产品的加工程度越深、产品附加值更

高，其毛利率也更高。具体可见公司的产品毛利率情况：

| 项目 | 2018年1-6月 | 2017年度 | 2016年度 | 2015年度 |
|------------|-----------|--------|--------|--------|
| APT毛利率(%) | 5.68 | - | - | - |
| 氧化钨毛利率(%) | 10.18 | 8.28 | 10.70 | 11.41 |
| 钨粉毛利率(%) | 10.71 | 13.17 | 12.90 | 13.74 |
| 碳化钨粉毛利率(%) | 17.04 | 15.87 | 16.56 | 14.28 |
| 合金粉毛利率(%) | 22.02 | 20.68 | 19.82 | 16.74 |
| 硬质合金毛利率(%) | 29.20 | 32.95 | 33.74 | 32.27 |

因此，由于精密工具系上述产业链中的终端产品，该项目预测的毛利率相对公司其他产品有所上升。

2017年度从事刀具业务的可比公司的相关产品毛利率具体比较情况如下：

| 名称 | 毛利率 |
|---------------|--------|
| 中钨高新-数控刀片类 | 45.84% |
| 恒锋工具-精密工具总类产品 | 58.61% |
| 森泰英格-超硬刀具类产品 | 62.49% |
| 黄河旋风-超硬刀具类产品 | 27.36% |
| 均值 | 48.58% |
| 本募投项目 | 40.27% |

注1：以上数据来自wind及公司年报；

注2：厦门钨业公开资料无披露整体刀具产品的毛利率。

上述公司的刀具业务的产品范围如下：

| 项目 | 中钨高新 | 恒锋工具 | 森泰英格 | 黄河旋风 | 本募投项目 |
|----------|-----------------|---|----------------------------------|--|------------|
| 刀具业务产品范围 | 硬质合金削刀片、矿山钎片等产品 | 精密复杂刃量具细分为拉削刀具、冷挤压成型刀具、花键量具量仪、齿轮刀具四大系列；精密高效刀具细分为高效钻铣刀具、高效钢板钻二大系列。 | 车削刀具、钻铰孔刀具、精镗刀、粗镗刀、小刀夹、整体硬质合金铣刀。 | 超硬材料应用的终端产品主要包括金刚石研磨工具、金刚石修整工具、金刚石钻进工具、金刚石锯切工具、金刚石超硬材料刀具等类别。 | 铣削工具、孔加工工具 |

注：以上内容摘自公开披露信息以及官网。

本项目达产期年均毛利率为40.27%，从上表可看出，与可比公司相比较低且处于合理范围内，其毛利率差异主要是由于产品细分品种等方面有所差异导致，该项目的预计效益具有谨慎性。

综上，本次募投项目收益测算过程、测算依据考虑了公司实际情况和本次募

投项目的具体情况，且与可比公司不存在重大差异，测算过程和测算依据谨慎、合理。

六、本次募投“年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目”产品在产品性能等方面高于前次募投项目产品，包括提高型位精度、满足高精刀具制作需求、提高产品性能等等，而客户对象方面，前次募投项目产品主要为基于 3C、航天行业等行业大型企业客户的个性化定制的非标件，而本次募投为面向适用群体较广的小而散的客户，请说明该等比较分析是否合理，是否存在矛盾。

本次募投“年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目”产品在产品性能等方面与前次募投项目产品在品质上并无明显差异，主要差异在于客户对象、应用领域的不同，而致使在硬质合金材料选取、涂层技术等方面均有所差异。

问题中所述“提高型位精度、满足高精刀具制作需求、提高产品性能”差异，系公司拟在本次募投项目“年产 800t 特种超硬合金智能化生产项目”的压制工艺上的改进所导致的差异。根据《广东翔鹭钨业股份有限公司公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见的回复》中的披露，“年产 800t 特种超硬合金智能化生产项目”拟引进的石蜡工艺具有提高硬质合金棒材的型位精度、满足高精刀具制作需求、提高产品性能等优点。

因此，硬质合金作为生产精密工具的主要原材料，若硬质合金棒材的型位精度和产品性能得到提高，将有利于提升精密工具标准件和非标件的品质。

七、中介机构核查意见

（一）核查过程

1、保荐机构、发行人律师和会计师查阅了发行人关于前次募投项目的可行性研究报告、前次募投项目和实施地点变更后的具体投资数额及进度安排明细、投资数额的测算依据和测算过程、发行人有关前次募投项目的相关公告及决议文件、会计师事务所出具的募集资金存放与使用情况的专项报告、行业发展趋势和东莞当地刀具产业的相关报道，以及其他的相关资料。同时，对发行人管理层进行访谈并实地走访前次募投项目实施现场，了解前次募投项目的实施现状，以及产能变更、历次实施地点变更、项目延期的具体原因和必要性；

2、保荐机构、发行人律师和会计师查阅了发行人本次各募投项目的可行性研究报告并复核了本次各募投项目效益测算过程，同时查阅了发行人财务资料、可比公司的产品收益率、主要财务指标及项目实施的具体情况等信息；并与发行人管理层、本次募投项目产品的相关业务负责人、发行人销售总监进行了访谈，对公司本次募投项目与前次募投项目的联系与区别、公司业务发展战略规划、新增产能的消化措施及依据、现有业务产品的市场销售情况进行了进一步了解。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和会计师认为：

1、前次募投项目的建设工程正按计划有序推进；本次募投项目与前次募投项目存在差异，不是产能替代关系；前次募投项目的变更及实施地点的历次变更系发行人根据行业发展趋势、国家政策环境、发行人业务发展现状以及发行人发展战略规划而做出的决定，有利于项目的推进及未来项目的发展需求，其变更原因具有合理性及谨慎性，变更决策依据充分，不会对募投项目造成不利影响；

2、发行人本次募投项目系公司根据行业未来发展趋势和公司业务发展方向而定，其实施具有必要性和合理性。本次募投项目效益的测算依据、过程和结果考虑了行业发展情况和公司自身经营情况，具有谨慎性及合理性；发行人新增产能消化措施具有可行性及合理性。

经核查，发行人律师认为：

1、本次募投新增产能实施“年产 800t 特种超硬合金智能化生产项目”具有合理性、必要性。发行人历次实施、变更募投项目的决策依据充分，已经董事会、监事会和/或股东大会审议通过，独立董事已发表同意的独立意见，已履行必要的决策程序；

2、发行人本次募投扩大产能具有合理性、必要性，决策依据充分，且已经董事会、监事会、股东大会审议通过，独立董事已发表同意的独立意见，已履行必要的决策程序。

问题 2

就本次募投“年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目”，请申请人说明：

(1)采用与自然人林丽玲共同出资设立广东翔鹭精密制造有限公司的方式实施的原因、必要性及合理性；

(2)林丽玲及其近亲属与申请人董、监、高及关联方是否存在关联关系；

(3)初始决策时申请人出资 7,500 万元、占该公司注册资本 75%，而目前实际占注册资本 80%的原因、决策依据、过程，相关决策是否符合法律法规的有关规定；

(4)本次募投“年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目”在该公司实施而不在申请人本部或全资子公司实施的原因、必要性及合理性；本次募投由该公司实施、前述出资比例的调整，是否有利于上市公司利益的最大化及对中小股东利益的保护；

(5)相关信息披露及风险揭示是否充分。

请保荐机构发表核查意见。

回复：

一、采用与自然人林丽玲共同出资设立广东翔鹭精密制造有限公司的方式实施的原因、必要性及合理性；

近年来，切削加工的新技术发展迅速，硬质合金刀具需求剧增，已成为先进制造技术重要的基础工艺之一，也是金属加工企业开发新产品、新工艺、应用新材料和建立创新体系不可缺少的关键技术。为抓住市场机遇、顺应产业升级、延伸材料优势、进一步扩大公司的市场影响力，公司新对外投资设立广东翔鹭精密，主要从事硬质合金精密切削刀具产品研究、开发、加工、销售及提供相关技术服务业务。

林丽玲在精密工具领域从业十余年，2001 年至今分别任职于龙岩华锐硬质合金工具有限公司、龙岩吉锋钨钢刀具有限公司、福建丹尼尔精密工具有限公司，曾持有福建丹尼尔精密工具有限公司 40.83%的股权，具备精密工具方面的专业经验及技术团队、拥有一定的客户资源，且看好精密工具行业的未来发展趋势。公司在碳化钨粉等原料及资金上具有优势，因此双方的合作可实现优势互补。

综上，发行人采用与自然人林丽玲共同出资设立广东翔鹭精密制造有限公司的方式实施项目，可实现双方优势互补，具有必要性及合理性。

二、林丽玲及其近亲属与申请人董、监、高及关联方是否存在关联关系；

保荐机构通过获取林丽玲的关联关系自查表、对其进行访谈，同时结合网络工商查询对获取的信息包括其对外投资及任职的企业等进行确认，除了持有广东翔鹭精密股权和任职外，少数股东林丽玲与翔鹭钨业及其控股股东、实际控制人、董事、监事及高级管理人员不存在关联关系。

三、初始决策时申请人出资 7,500 万元、占该公司注册资本 75%，而目前实际占注册资本 80%的原因、决策依据、过程，相关决策是否符合法律法规的有关规定；

（一）股权变动的的原因

根据保荐机构对林丽玲的访谈，其出资比例变动的的原因主要系当时林丽玲有个人其他资金安排，经过与翔鹭钨业协商并达成协议后，转让了部分股权。

（二）相关决策和审批程序

2017 年 8 月 22 日广东翔鹭钨业股份有限公司董事会通过决议，广东翔鹭钨业股份有限公司以 7,500.00 万元人民币与自然人林丽玲共同对外投资设立广东翔鹭精密制造有限公司，持有 75%的股权。自然人股东林丽玲出资 2,500.00 万元人民币，持有 25%的股权。

2018 年 3 月 23 日广东翔鹭精密股东会通过决议，股东林丽玲将其所持有广东翔鹭精密 5%的股权以 500 万元人民币转让给股东翔鹭钨业，转让后翔鹭钨业持有广东翔鹭精密 80%的股份，林丽玲持有广东翔鹭精密 20%的股份。就此次股权变动，林丽玲已与发行人签订了《广东翔鹭精密制造有限公司股权转让合同》。广东翔鹭精密的《公司章程》已完成修订，并于 2018 年 4 月 10 日完成工商变更登记。

根据翔鹭钨业《总经理工作细则》第七条第（十一）项规定：“决定单项金额占公司最近一期经审计合并会计报表净资产 2%以下且不超过人民币 1,000 万元（含 1,000 万元）的股权投资（不含关联交易）”，系总经理的审批权限，因而本次转让无须经过发行人董事会或股东大会审议。经核查，总经理已就本次股权转让作出审批决定。

综上，从广东翔鹭精密成立至股权转让的相关决策符合发行人内部规章制度及外部法律法规的有关规定。

四、本次募投“年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目”在

该公司实施而不在申请人本部或全资子公司实施的原因、必要性及合理性；本次募投由该公司实施、前述出资比例的调整，是否有利于上市公司利益的最大化及对中小股东利益的保护；

（一）项目通过非全资子公司实施的原因、必要性及合理性

发行人选择非全资子公司广东翔鹭精密作为本募投项目“年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目”实施主体的原因为，广东翔鹭精密系由发行人投资设立并专注于硬质合金精密切削刀具产品研究、开发、销售及提供相关技术服务的公司。该公司具有募投项目需要的技术、专业人员团队和资源储备，因此由广东翔鹭精密实施本次募投“年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目”，有利于该项目的实施及业务的开展，具有必要性及合理性。

（二）是否有利于上市公司利益的最大化

广东翔鹭精密系发行人专注于硬质合金精密切削刀具产品研究、开发、销售及提供相关技术服务的平台。2017 年发行人通过前次募投项目“特种硬质合金材料及高精密硬质合金工具智能制造项目”的实施，组建了专业的经营团队、引进了国际先进的生产设备，在产品的生产管理以及市场的开拓方面已具备了一定的经营经验。因此，由广东翔鹭精密实施本次募投“年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目”，有效借助了广东翔鹭精密的技术、经验等优势，有利于本次募投项目的稳健实施、提高上市公司的整体盈利能力，有利于上市公司利益的最大化。

（三）是否有利于保护中小股东利益

通过查阅发行人与自然人林丽玲的投资协议、股权转让合同、董事会决议、林丽玲的关联方自查表及其同比例增资或无条件接受股权被稀释的承诺函、公司章程、发行人关于募集资金使用的承诺函等相关资料，实地走访广东翔鹭精密，并对管理人员等进行访谈，保荐机构认为，非全资子公司具备实施前次募投项目的良好经验，少数股东林丽玲具备精密工具方面的专业经验及技术团队、拥有一定的客户资源，有利于稳定其经营管理，且其与翔鹭钨业及其控股股东、实际控制人、董事、监事及高级管理人员不存在关联关系。发行人选择非全资子公司实施募投项目是经过严密论证，符合发行人的发展战略，是谨慎合理的，同时发行人通过出具对募集资金使用的承诺函、林丽玲同比例增资或无条件接受股权被稀

释的承诺函进一步保障募集资金的合规性，保护发行人的中小股东利益；此外，广东翔鹭精密出资比例调整符合《公司法》和广东翔鹭精密的《公司章程》有关规定，合法有效，双方均已履行合法程序，转让价格公允，不存在利益输送情况。综上，本次募投的实施方式和上述出资比例的调整，未损害上市公司利益及中小股东的利益。

五、相关信息披露及风险揭示是否充分

（一）相关事项已及时、充分披露

2017年8月22日，发行人召开第二届董事会2017年第五次临时会议，审议通过了《关于公司对外投资设立子公司的议案》。广东翔鹭钨业股份有限公司以7,500.00万元人民币与自然人林丽玲共同对外投资设立广东翔鹭精密制造有限公司，持有75%的股权。自然人股东林丽玲出资2,500.00万元人民币，持有25%的股权。根据《公司章程》及《深圳证券交易所股票上市规则》规定，本事项无需提交股东大会审议批准，发行人披露了《广东翔鹭钨业股份有限公司关于对外投资设立子公司的公告》，详细分析了本次对外投资的目的、对发行人的影响和存在的风险。

2018年3月26日，发行人第二届董事会2018年第二次临时会议审议通过本次可转债发行相关文件，并披露了《第二届董事会2018年第二次临时会议决议公告》、《公开发行可转换公司债券预案》、《关于公开发行可转换公司债券募集资金运用的可行性分析报告》、《可转换公司债券持有人会议规则》、《关于公开发行可转换公司债券摊薄即期回报、采取填补措施及相关承诺的公告》、《第二届监事会第十五次会议决议公告》等文件详细披露了本次可转债募集资金具体用途、募集资金运用的可行性以及必要性，分析了本次募集资金运用对发行人经营业务和财务状况的影响。2018年5月3日，发行人2018年第一次临时股东大会审议通过了本次可转债发行相关文件。

发行人已在本次可转债的募集说明书中的“第七节 本次募集资金运用”之“三、年产600万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目”之“（三）项目的具体情况介绍”之“5、项目实施主体”中补充披露如下：

“本项目的实施主体为广东翔鹭精密制造有限公司。

截至本募集说明书签署之日，广东翔鹭精密的注册资本为10,000万元，公

司持有广东翔鹭精密 80% 股权，自然人林丽玲持有广东翔鹭精密 20% 股权。除了持有广东翔鹭精密股权和任职外，林丽玲与翔鹭钨业及其控股股东、实际控制人、董事、监事及高级管理人员不存在关联关系。本次公开发行可转换公司债券募集资金到位后，公司将每注册资本 1 元的价格将募集资金以增资的方式投入广东翔鹭精密，林丽玲已出具《承诺函》，同意公司将本次公开发行可转换公司债券募集资金以每注册资本 1 元的价格对广东翔鹭精密增资，并承诺将根据其在广东翔鹭精密的持股比例对广东翔鹭精密进行同比例增资，增资价格为每注册资本 1 元。如因其个人原因未能全部或部分履行前述同比例增资承诺的，其亦承诺全力配合发行人按每注册资本 1 元的价格增资或同意放弃增资，并配合签署相关增资协议、股东会决议、章程修正案、放弃增资权利的确认证书，并无条件接受其在广东翔鹭精密的股权比例被稀释的结果。”

综上，发行人本次募集资金投资项目信息披露充分。

（二）风险揭示

发行人已经在募集说明书“第二节 风险因素”之“六、募集资金投资项目相关的主要风险”补充披露如下：

“公司本次募集资金运用项目均是经过市场调研、方案论证后慎重决定的，属国家鼓励发展的项目。但是，一方面钨制品价格波动较大，公司募投项目达产后，存在价格波动风险，可能导致募投项目盈利达不到预计；另一方面，在前次募投项目尚处于建设期的情况下，此次可转债募投项目计划进一步扩大硬质合金与精密切削工具产品的产能。募投项目达产后，如果公司不能充分利用现有客户资源，并不断整合国内外营销体系、开拓国内外市场，将存在新增产能无法及时消化的可能，进而影响募投项目的效益与公司的经营业绩。

本次募投项目之一‘年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目’由非全资子公司实施，是经过严密论证，符合发行人的发展战略，是谨慎合理的。但是，少数股东林丽玲可能存在与发行人的协作风险及其由于个人原因，无法对广东翔鹭精密进行同比例增资等风险，可能导致募投项目无法实现预期收益。”

综上，发行人本次募集资金投资项目风险揭示充分。

六、中介机构核查意见

(一) 核查过程

1、保荐机构通过对林丽玲的访谈，了解其与发行人共同出资设立广东翔鹭精密的背景情况、转让广东翔鹭精密部分股权的原因；

2、查阅林丽玲的关联关系核查表，了解其与发行人董、监、高及关联方是否存在关联关系；

3、查阅关于广东翔鹭精密的股权转让合同、广东翔鹭精密召开的股东会决议、对林丽玲的访谈等相关资料，了解该转让股权的决策过程；查阅广东翔鹭精密的《公司章程》、《公司法》等，了解其决策程序的合法合规性；

4、通过对发行人管理层的访谈，了解本次募投“年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目”在控股子公司实施而不在申请人本部或全资子公司实施的原因、必要性及合理性；

5、通过查阅林丽玲关于本次募投“年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目”同比例出资出具的承诺函，了解其未来的出资情况；

6、通过查阅发行人关于出资设立广东翔鹭精密的会议资料及公告文件、关于本次可转债的会议资料及公告文件、本次可转债的募集说明书等，核查信息披露及风险揭示情况。

(二) 核查意见

经核查，保荐机构认为，发行人与林丽玲共同出资设立广东翔鹭精密属于商业合作，其实施方式具有必要性及合理性；林丽玲与发行人董、监、高及关联方不存在关联关系；公司的持股比例变动、转让价格、出资方式系经过双方协商，履行了必要的审批程序，不存在损害上市公司及中小股东的利益的情况；本次募投“年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目”在广东翔鹭精密实施，有利于本次募投项目的实施，具有必要性及合理性，有利于上市公司利益的最大化、保护中小股东利益，相关的信息及风险已充分披露。

问题 3

申请人持有潮州市湘桥区兆丰小额贷款股份有限公司(以下简称兆丰股份)11.39%的股权，为兆丰股份的第一大股东。请申请人说明：

(1)认为申请人对兆丰股份不具有重大影响的理由；

(2)说明兆丰股份的经营情况是否合法合规，是否符合地方有权主管部门的监管要求；

(3)说明申请人历史上是否发生将募集资金投入或拆借于兆丰股份的情况，申请人及其实际控制人是否已采取切实有效的措施防止本次募集资金投入或拆借于兆丰股份。

请保荐机构、申请人律师和会计师发表核查意见。

回复：

一、认为申请人对兆丰股份不具有重大影响的理由：

(一) 发行人对兆丰股份股东大会不具有重大影响

根据兆丰股份提供的资料，截至本回复出具日，兆丰股份的工商登记的股权结构如下：

| 序号 | 股东名称 | 股份数（股） | 持股比例（%） |
|----|------------------|--------------------|---------------|
| 1 | 广东翔鹭钨业股份公司 | 12,000,000 | 11.39 |
| 2 | 余慧玲 | 11,900,000 | 11.28 |
| 3 | 卢伟丽 | 11,800,000 | 11.20 |
| 4 | 王锡明 | 11,800,000 | 11.20 |
| 5 | 谢锦华 | 11,660,000 | 11.06 |
| 6 | 詹雪贞 | 11,640,000 | 11.04 |
| 7 | 潮州市丰业实业有限公司 | 6,060,000 | 5.75 |
| 8 | 潮州市智丽珠绣有限公司 | 6,060,000 | 5.75 |
| 9 | 潮州市威达陶瓷制作有限公司 | 5,400,000 | 5.12 |
| 10 | 潮州市金环制釉有限公司 | 4,420,000 | 4.19 |
| 11 | 苏少贤 | 4,080,000 | 3.87 |
| 12 | 潮州市鸿嘉陶瓷制作有限公司 | 3,600,000 | 3.42 |
| 13 | 潮州市华德陶瓷制作厂有限公司 | 1,980,000 | 1.88 |
| 14 | 潮州市永宣家用陶瓷制作厂有限公司 | 3,000,000 | 2.85 |
| 合计 | | 105,400,000 | 100.00 |

经查询国家企业信用信息公示系统，兆丰股份股东之一潮州市威达陶瓷制作有限公司由詹雪贞持股 83.47%，詹雪贞及潮州市威达陶瓷制作有限公司合计持有的兆丰股份表决权，高于发行人持有的兆丰股份 11.39% 股份及表决权，以及兆丰股份其他股东各自的持股比例及表决权。

根据兆丰股份董事长王锡明提供的其与潮州市金环制釉有限公司、王锡秋共同签署的《管理协议书》，王锡明与王锡秋为兄弟关系，潮州市金环制釉有限公

司系王锡秋与王锡明共同设立，自协议签署日起，兆丰股份的重大事项必须经王锡明与潮州市金环制釉有限公司协商一致，在兆丰股份的股东大会就任何议案表决之前，潮州市金环制釉有限公司应就拟表决议案与王锡明进行充分协商，如就拟表决议案持不同意见时，其应以王锡明的意见为准在兆丰股份的股东大会上行使表决权。因此，王锡明直接及间接通过潮州市金环制釉有限公司控制兆丰股份总计 15.39% 股份对应的表决权，高于发行人持有的兆丰股份 11.39% 的股份对应的表决权。

根据发行人书面说明，兆丰股份其他股东与发行人均无关联关系。同时，根据兆丰股份公司章程，股东大会作出决议，必须经出席会议的股东所持表决权过半数通过，而发行人在兆丰股份的持股比例为 11.39%，所享有的表决权未超过半数，而詹雪贞及潮州市威达陶瓷制作有限公司合计持有的股东大会表决权以及王锡明及潮州市金环制釉有限公司合计持有的股东大会表决权均高于发行人，故发行人无法对股东大会审议议案的表决结果产生重大影响。

综上，尽管发行人为兆丰股份工商登记显示直接持股份比例最高的股东，但发行人所持股份比例未超过半数，同时詹雪贞及潮州市威达陶瓷制作有限公司合计持有的股东大会表决权以及王锡明及潮州市金环制釉有限公司合计持有的股东大会表决权均高于发行人，因此，发行人在兆丰股份股东大会表决议案时不具备重大影响。

（二）发行人对兆丰股份经营决策不具有重大影响

根据兆丰股份说明及公司章程、《信贷业务操作规程实施细则》的规定，截至本回复出具日，兆丰股份的业务决策机构主要有董事会、总经理、贷款审查委员会，其中贷款委员会主要负责贷款的审批决策，其由董事长、总经理、信贷部经理共同组成，兆丰股份董事、总经理、贷款审查委员会委员的任职情况如下：

| 序号 | 姓名 | 职位 | 备注 |
|----|-----|--------------------|--|
| 1 | 王锡明 | 董事长、贷款审查委员会委员 | 兆丰股份股东之一、法定代表人，与发行人不存在关联关系 |
| 2 | 黄继荣 | 董事、贷款审查委员会委员、信贷部经理 | 与发行人不存在关联关系 |
| 3 | 陈佳祥 | 副董事长 | 兆丰股份股东潮州市丰业实业有限公司之执行董事兼法定代表人，与发行人不存在关联关系 |
| 4 | 谢坚 | 董事兼总经理、财务 | 与发行人不存在关联关系 |

| | | | |
|---|-----|--------------|-------------|
| | | 总监、贷款审查委员会委员 | |
| 5 | 陈育楠 | 董事 | 与发行人不存在关联关系 |

根据上述任职情况，发行人在兆丰股份未拥有董事会席位，且根据发行人及兆丰股份说明，上述董事与发行人均无关联关系，因此发行人对兆丰股份董事会不具有重大影响。

根据上述任职情况，发行人在兆丰股份未拥有贷款审查委员会席位，且根据兆丰股份的书面说明，自兆丰股份设立至今，发行人未参与兆丰股份业务经营决策。

因此，发行人对兆丰股份的经营决策不具有重大影响。

二、说明兆丰股份的经营情况是否合法合规，是否符合地方有权主管部门的监管要求；

潮州市工商行政管理局于 2018 年 11 月 20 日出具《证明》确认，经查询该局业务系统，潮州市工商行政管理局尚未发现兆丰股份自 2009 年 11 月 25 日至 2018 年 11 月 15 日期间在其管辖范围内有因违反工商行政管理法律法规而受到该局处罚的行为。

国家税务总局潮州市湘桥区税务局已出具《涉税征信情况》（湘税电征信[2018]3 号）确认，兆丰股份无欠缴税费记录，在 2016 年 1 月 1 日至 2018 年 10 月 31 日期间，暂未发现兆丰股份存在税收违法违章行为。

潮州市湘桥区经济和信息化局于 2018 年 11 月 16 日出具《关于潮州市湘桥区兆丰小额贷款股份有限公司合法合规经营的情况说明》确认：“2016 年至今尚未发现该公司存在违反有关小额贷款公司经营规定的情况，不存在受到本局处罚的情形。”潮州市人民政府金融工作局已于 2018 年 11 月 19 日确认了上述情况属实。

广东省地方金融监督管理局于 2018 年 12 月 13 日出具《关于潮州市湘桥区兆丰小额贷款股份有限公司监管情况的证明》，兆丰股份由发行人根据《广东省小额贷款公司管理办法（试行）》（粤金[2009]10 号）的有关规定发起设立，成立于 2009 年 12 月 15 日，主要为潮州市“三农”和小型企业发展提供小额贷款业务。经湘桥区经济和信息化局、潮州市人民政府金融工作局日常监督及该局核查，截至 2018 年 12 月 5 日，暂未发现兆丰股份因违反金融监管相关法律、法规

和地方监管要求而受到行政处罚的记录。

根据上述证明及确认，兆丰股份的经营情况不存在违反上述地方有权主管部门的监管要求的情况。

三、说明申请人历史上是否发生将募集资金投入或拆借于兆丰股份的情况，申请人及其实际控制人是否已采取切实有效的措施防止本次募集资金投入或拆借于兆丰股份。

根据正中珠江出具的《广东翔鹭钨业股份有限公司 2017 年度募集资金存放与使用情况鉴证报告》（广会专字[2018]G18003320028 号）及发行人出具的《2018 年半年度募集资金存放与实际使用情况的专项报告》，发行人不存在将募集资金投入或拆借于兆丰股份的情况。

根据发行人的书面说明及提供的资料，发行人已制定《募集资金使用管理办法》并严格执行，本次募集资金到位后，发行人将对本次募集资金使用进行严格的监督管理，严格按照《募集资金使用管理办法》使用和管理本次募集资金。

同时，为防止本次筹集资金投入或拆借于兆丰股份，发行人承诺：“本次公开发行人可转换公司债券募集资金（以下简称“本次募集资金”）到位后，公司将严格按照公告披露的内容使用本次募集资金，按照公司《募集资金使用管理办法》的相关规定，对本次募集资金实行专户存储、专人审批、专款专用；公司董事会将定期核查本次募集资金投资项目的进展情况，对本次募集资金的存放与使用情况出具专项报告，并在年度审计时，聘请会计师事务所对本次募集资金存放和使用情况出具鉴证报告；随时接受保荐机构的监督。本次募集资金不会用于或变相用于实施财务性投资（包括但不限于持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等，闲置资金用于购买安全性高、流动性好、有保本约定的理财产品除外），亦不会直接或间接投资于以买卖有价证券、贷款、个人信贷为主要业务的机构”。

发行人及实际控制人亦承诺，自本承诺函出具之日起 36 个月内，发行人不会将自有资金或募集资金直接或间接投资于以类金融为主营业务的机构。

综上，发行人历史上未发生将募集资金投入或拆借于兆丰股份的情况，发行人及其实际控制人已采取切实有效的措施防止本次募集资金投入或拆借于兆丰股份。同时，发行人已作出不向以类金融为主营业务的机构进行投资的承诺。

四、中介机构核查意见

（一）核查过程

保荐机构与申报律师、会计师履行了以下核查程序：

1、通过对公司管理层的访谈，了解公司对兆丰股份不具有重大影响的理由，了解兆丰股份的经营情况是否合法合规、是否符合地方有权主管部门的监管要求，了解公司历史上是否发生将募集资金投入或拆借于兆丰股份的情况，公司及其实际控制人是否已采取切实有效的措施防止本次募集资金投入或拆借于兆丰股份。

2、获取并核查兆丰股份的股权结构相关资料，查阅兆丰股份的公司章程、股东大会决议等相关文件；了解兆丰股份的决策机构，并核查兆丰股份的董事会成员与公司是否存在关联联系、公司是否参与兆丰股份实际经营决策。

3、获取并核查潮州市工商行政管理局出具的《证明》、国家税务总局潮州市湘桥区税务局出具的《涉税征信情况》、潮州市湘桥区经济和信息化局开具的《关于潮州市湘桥区兆丰小额贷款股份有限公司合法合规经营的情况说明》、广东省地方金融监督管理局出具的《关于潮州市湘桥区兆丰小额贷款股份有限公司监管情况的证明》，确认兆丰股份的经营情况是否合法合规、是否符合地方有权主管部门的监管要求。

4、获取并核查公司制定的《募集资金使用管理办法》，检查该《募集资金使用管理办法》的实际执行情况；获取并核查广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《广东翔鹭钨业股份有限公司 2017 年度募集资金存放与使用情况鉴证报告》（广会专字[2018]G18003320028 号）及公司出具的《2018 年半年度募集资金存放与实际使用情况的专项报告》，检查募集资金的实际使用情况。

（二）核查意见

经核查，保荐机构与申报律师、会计师认为，发行人对兆丰股份不具有重大影响；兆丰股份的经营情况合法合规，符合地方有权主管部门的监管要求；发行人历史上未发生将募集资金投入或拆借于兆丰股份的情况，发行人及其实际控制人已采取切实有效的措施防止本次募集资金投入或拆借于兆丰股份，发行人已作出不向以类金融为主营业务的机构进行投资的承诺。

问题 4

报告期内各期末，申请人存货余额、存货中原材料余额、存货占营业收入比重持续增加，存货周转率持续下降。请申请人说明：

(1)申请人的业务模式以订单生产为主、存货主要为按订单进行储备采购，并且，产品定价主要以成本加成方式进行确定，在前述情况下，2017 年末、2018 年 6 月末原材料余额较以前年度显著增长、存货余额占营业收入比重持续增加的原因及合理性，原材料采购是否符合实际生产需求，相关采购决策是否科学、合理、是否符合内部控制制度的相关规定；

(2)在原材料库存显著增长的情况下，申请人关于“未来原材料价格的变动趋势不会对申请人的盈利能力造成重大不利影响”的相关表述是否恰当，相关信息披露及风险揭示是否充分；

(3)根据申报资料，报告期内除 2015 年 12 月 31 日对产成品碳化钨计提了 111.08 万元存货跌价准备外，其余存货各期不存在跌价的情况，请结合同行业企业状况以及行业竞争发展趋势、钨精矿在报告期以及未来的价格变动情况以及趋势、存货明细、库龄、存货周转率等情况，说明申请人经营情况是否正常，是否存在存货积压，存货结构是否合理、是否与申请人收入、业务等相匹配，存货跌价准备计提是否充分，申请人后续经营活动是否面临不确定风险。

请保荐机构和会计师发表核查意见。

回复：

一、申请人的业务模式以订单生产为主、存货主要为按订单进行储备采购，并且，产品定价主要以成本加成方式进行确定，在前述情况下，2017 年末、2018 年 6 月末原材料余额较以前年度显著增长、存货余额占营业收入比重持续增加的原因及合理性，原材料采购是否符合实际生产需求，相关采购决策是否科学、合理、是否符合内部控制制度的相关规定；

(一) 2017 年末、2018 年 6 月末原材料余额较以前年度显著增长、存货余额占营业收入比重持续增加的原因及合理性分析

1、业务规模的提升及销售规模的扩大

报告期各期，公司主营业务销售数量及其增长情况如下表所示：

单位：吨

| 项 目 | 2017 年度 | 2016 年度 | 2015 年度 |
|-----|---------|---------|---------|
|-----|---------|---------|---------|

| | | | |
|--------------|----------|----------|----------|
| 主营业务销售数量 | 5,900.18 | 5,250.11 | 4,254.64 |
| 主营业务销售数量增长比例 | 12.38% | 23.40% | |

单位：吨

| 项 目 | 2018年1-6月 | 2017年1-6月 |
|--------------|-----------|-----------|
| 主营业务销售数量 | 3,619.93 | 2,762.47 |
| 主营业务销售数量增长比例 | 31.04% | |

注 1：公司产品类别中的“来料加工”主要为代工业务，因此不纳入上表的统计。

注 2：由于“广东翔鹭精密制造有限公司”产品销售单位为“万支”非“吨”，其金额和数量影响较小，因此上表“主营业务销售数量”统计不包括“广东翔鹭精密制造有限公司”产品。

报告期内，随着公司业务规模的提升及销售规模的扩大，公司提升了在产品、半成品和产成品的库存，同时增加了原材料的储备。

2、主要原材料采购价格的上升

报告期各期末，公司原材料余额及构成情况如下：

单位：万元/%

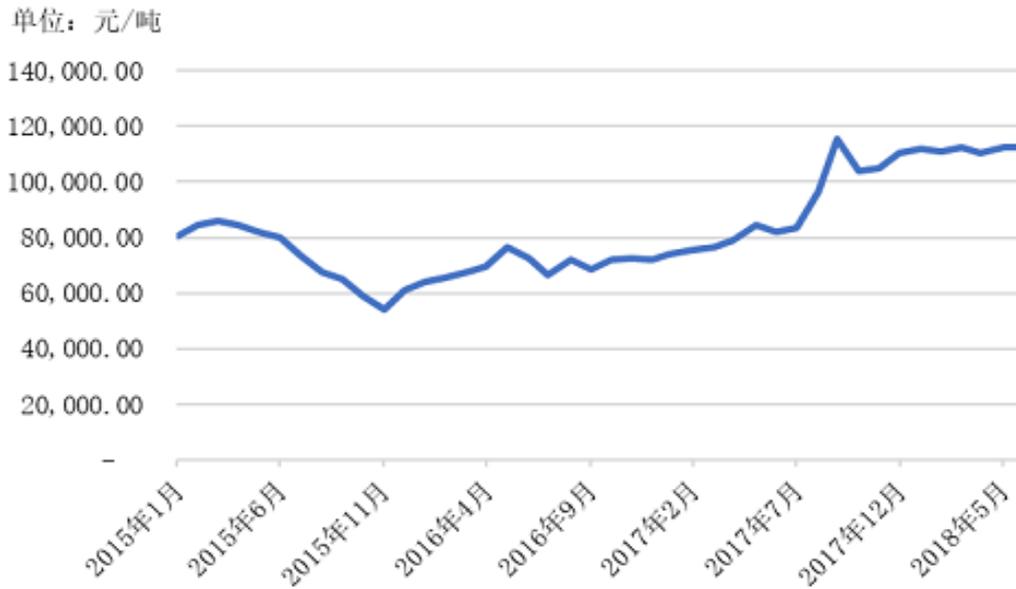
| 项 目 | 2018.6.30 | | 2017.12.31 | | 2016.12.31 | | 2015.12.31 | |
|-------|------------------|---------------|------------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 主要原材料 | 30,544.52 | 97.84 | 22,931.64 | 97.70 | 7,677.91 | 96.56 | 7,081.21 | 96.76 |
| 其他原材料 | 674.28 | 2.16 | 539.95 | 2.30 | 273.16 | 3.44 | 237.49 | 3.24 |
| 合 计 | 31,218.80 | 100.00 | 23,471.60 | 100.00 | 7,951.07 | 100.00 | 7,318.70 | 100.00 |

由上表可见，其他原材料占公司存货的比例较小，公司 2017 年末、2018 年 6 月末原材料余额较以前年度显著增长，主要原因系主要原材料增长较大。

公司主要从事钨制品的开发、生产与销售，属于钨制品冶炼和压延加工业。在经营过程中，公司根据原材料市场价格以及合理利润率确定销售价格，同时根据订单数量补充采购原材料数量。公司按照生产计划进行采购，结合钨精矿的库存确定采购量，并根据供应商报价以及亚洲金属网等网站的报价情况确定采购价格。

报告期内，钨精矿亚洲金属网报价情况如下图所示：

钨精矿亚洲金属网报价情况



报告期内，公司主要原材料的采购价格和主要产品的单价情况如下：

| 主要原材料采购价格（单位：万元/标吨） | | | | | | | |
|---------------------|-----------|--------|-------|--------|--------|---------|--------|
| 项 目 | 2018年1-6月 | | 2017年 | | 2016年度 | | 2015年度 |
| | 金额 | 变动幅度 | 金额 | 变动幅度 | 金额 | 变动幅度 | 金额 |
| 钨精矿 | 9.45 | 22.89% | 7.69 | 35.15% | 5.69 | -8.81% | 6.24 |
| APT | 14.85 | 31.65% | 11.28 | 27.75% | 8.83 | -8.69% | 9.67 |
| 主要产品的单价（单位：万元/吨） | | | | | | | |
| 项 目 | 2018年1-6月 | | 2017年 | | 2016年度 | | 2015年度 |
| | 金额 | 变动幅度 | 金额 | 变动幅度 | 金额 | 变动幅度 | 金额 |
| 氧化钨 | 16.58 | 33.07% | 12.46 | 17.11% | 10.64 | -18.59% | 13.07 |
| 碳化钨粉 | 22.58 | 29.18% | 17.48 | 20.89% | 14.46 | -20.59% | 18.21 |
| 硬质合金 | 36.95 | 12.48% | 32.85 | 7.14% | 30.66 | -13.59% | 35.48 |

注：主要产品系指公司报告期内平均销售占比大于5%的产品。

报告期内，公司钨精矿市场价格存在一定的波动。公司主要产品单价的波动走势与原材料价格变动走势一致，与原材料采购价格存在对应调整机制。随着主要原材料采购价格的上升，公司主要产品单价也同步上升。受存货入库单价上升的影响，公司2017年末、2018年6月末存货余额较以前年度有所增长。

3、新增子公司的影响

公司于2017年9月收购了江西翔鹭，以有效补充产能，实现产业链上游钨

矿资源布局；公司于 2017 年 10 月成立了广东翔鹭精密制造有限公司（以下简称“广东翔鹭精密”），以顺应产业升级，延伸材料优势。

报告期内，公司新增子公司江西翔鹭和广东翔鹭精密的存货余额及构成情况如下：

单位：万元/%

| 项目 | 江西翔鹭 | | | | 广东翔鹭精密 | | | |
|-----------|-----------------|------------|-----------------|------------|---------------|------------|-------------|------------|
| | 2018.6.30 | | 2017.12.31 | | 2018.6.30 | | 2017.12.31 | |
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 原材料 | 1,148.41 | 17.92 | 831.66 | 18.56 | 311.33 | 51.69 | 2.36 | 100 |
| 在产品 | 778.95 | 12.16 | - | - | - | - | - | - |
| 半成品 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 产成品 | 4,480.21 | 69.92 | 3,648.54 | 81.44 | 290.99 | 48.31 | - | - |
| 合计 | 6,407.58 | 100 | 4,480.20 | 100 | 602.32 | 100 | 2.36 | 100 |
| 占流动资产比例 | | 5.71 | | 4.57 | | 0.54 | | 0.00 |
| 占总资产比例 | | 3.64 | | 2.95 | | 0.34 | | 0.00 |
| 占收入比例 | | 8.29 | | 4.59 | | 0.78 | | 0.00 |

注：上表所列示存货金额占比，其中流动资产、总资产、收入指翔鹭钨业合并报表金额。

报告期内，公司 2017 年末和 2018 年 6 月末的存货余额受新增子公司存货余额的影响，相比以前年度有所增加。

4、公司储备一定安全库存

报告期内，公司存货余额增加较大的部分是原材料钨精矿。综合考虑正常采购流程及突发情况两方面因素，公司钨精矿通常需要 1-2 个月的安全库存。就正常采购流程而言，需要考虑产生采购需求至确定供应商的期限、合同签订至供应商发货的期限、原材料的双方或第三方检测期限。除了正常采购，公司还需考虑突发大额订单、采购货物延期送达、市场原材料紧俏、原材料质量问题、价格波动等因素。综合以上两方面因素，公司储备一定安全库存，一方面有利于维持生产经营的连续性，另一方面有利于缓冲原材料价格的变动对公司的影响。

5、存货占比同行业分析

报告期各期，公司与同期可比上市公司章源钨业、厦门钨业存货占流动资产、资产总额、营业收入的比例如下：

| 项 目 | 2018.6.30 | 2017.12.31 | 2016.12.31 | 2015.12.31 |
|-----|-----------|------------|------------|------------|
|-----|-----------|------------|------------|------------|

| 项 目 | | 2018.6.30 | 2017.12.31 | 2016.12.31 | 2015.12.31 |
|------|------------|-----------|------------|------------|------------|
| 章源钨业 | 存货占流动资产的比例 | 57.47% | 52.41% | 44.38% | 37.02% |
| | 存货占资产总额的比例 | 25.81% | 23.58% | 18.86% | 15.13% |
| | 存货占营业收入的比例 | 94.10% | 40.23% | 41.85% | |
| 厦门钨业 | 存货占流动资产的比例 | 53.86% | 53.22% | 48.88% | 51.73% |
| | 存货占资产总额的比例 | 30.46% | 27.51% | 23.03% | 24.74% |
| | 存货占营业收入的比例 | 68.75% | 30.85% | 44.12% | |
| 翔鹭钨业 | 存货占流动资产的比例 | 46.36% | 42.66% | 33.86% | 30.33% |
| | 存货占资产总额的比例 | 29.51% | 27.53% | 26.08% | 22.86% |
| | 存货占营业收入的比例 | 60.72% | 31.26% | 24.31% | |

注 1：上述表格中章源钨业、厦门钨业的数据取自其年度报告。

注 2：存货占营业收入的比例=[（期初存货账面价值+期末存货账面价值）÷2]÷本期营业收入

与章源钨业及厦门钨业相比，公司存货占流动资产的比例较低，主要原因是章源钨业、厦门钨业具有较多的钨矿资产。此外，厦门钨业的存货中还包含房地产，从而导致存货占流动资产的比例相对较高。由上表可见，公司存货情况总体符合行业特征。

综上所述，随着公司业务规模的提升及销售规模的扩大，公司提升了在产品、半成品和产成品的库存，同时增加了原材料的储备。另外，受主要原材料采购价格上升、新增子公司存货以及公司储备一定安全库存等因素的影响，公司 2017 年末、2018 年 6 月末原材料余额较以前年度显著增长、存货余额占营业收入比重持续增加。公司存货情况总体符合行业特征，存货余额不断上升具备合理性。

（二）原材料采购是否符合实际生产需求以及相关采购决策是否科学、合理、是否符合内部控制制度的相关规定的分析

报告期内，随着公司业务规模的提升及销售规模的扩大、主要原材料采购价格上升以及安全库存储备同比增加等因素的影响，公司提升了在产品、半成品和产成品的库存，同时增加了原材料的储备，原材料采购符合实际生产的需求，相关采购决策科学、合理。

具体分析过程及核查程序详见本问题回复之“一、申请人的业务模式以订单生产为主……是否符合内部控制制度的相关规定；”之“（一）2017 年末、2018 年 6 月末原材料余额较以前年度显著增长、存货余额占营业收入比重持续增加的

原因及合理性分析”。

公司制定了《采购与付款管理制度》、《仓储管理制度》等采购和仓储内控管理制度，其中与采购决策相关的主要包括物料需求的确认制度、询价与确定供应商制度、订单的下达与跟踪管理制度、应付账款管理制度以及市场调研分析制度等，对采购与付款业务建立了严格的授权批准程序。

二、在原材料库存显著增长的情况下，申请人关于“未来原材料价格的变动趋势不会对申请人的盈利能力造成重大不利影响”的相关表述是否恰当，相关信息披露及风险揭示是否充分；

（一）在原材料库存显著增长的情况下，申请人关于“未来原材料价格的变动趋势不会对申请人的盈利能力造成重大不利影响”相关表述是否恰当的分析

报告期内，公司原材料的库存情况、钨精矿市场价格变动及公司主营业务毛利率变动情况如下：

| 项 目 | 2018.6.30 /2018年1-6月 | | 2017.12.31 /2017年度 | | 2016.12.31 /2016年度 | | 2015.12.31 /2015年度 |
|------------|-------------------------|---------|-----------------------|---------|-----------------------|---------|-----------------------|
| | 数值 | 变动幅度(%) | 数值 | 变动幅度(%) | 数值 | 变动幅度(%) | 数值 |
| 原材料（万元） | 31,218.80 | 33.01 | 23,471.60 | 195.20 | 7,951.07 | 8.64 | 7,318.70 |
| 钨精矿报价（元/吨） | 111,712.48 | 23.39 | 90,535.61 | 29.41 | 69,959.15 | -4.36 | 73,145.68 |
| 主营业务毛利率（%） | 15.61 | 0.28 | 15.33 | -0.89 | 16.22 | 1.39 | 14.83 |

注：钨精矿报价来源于亚洲金属网。

由上表可知，报告期各期末公司原材料期末库存有所增长，主要系由于公司销售规模扩大、新增子公司及满足一定安全库存等需求。报告期内，公司钨精矿市场价格亦存在一定的波动，最大值相对最小值的变动幅度为 113.39%。报告期内公司主营业务毛利率分别为 14.83%、16.22%、15.33%和 15.61%，与公司原材料期末库存金额及亚洲金属网钨精矿报价的变动幅度相比，公司主营业务毛利率相对稳定，总体上波动较小。

未来原材料价格的变动趋势不会对发行人的盈利能力造成重大不利影响，主要原因系：

1、公司采用成本加成的定价策略。公司在接受销售订单时，根据即时钨精矿报价以及合理利润率确定销售价格，同时下达钨精矿采购订单，从而锁定销售利润。

2、公司布局上游矿资源。公司于 2017 年收购江西翔鹭，其拥有铁苍寨矿区钨矿采矿权，矿区范围由 11 个拐点坐标圈定，面积 5.9615 平方千米，开采矿种为钨锡铜矿，开采方式为地下开采，开采深度由 700 米至 0 米标高，具备较丰富的储量。公司可通过自产钨精矿降低原材料价格变动对公司的影响。

3、公司储备一定安全库存。就正常采购流程而言，需要考虑产生采购需求至确定供应商的期限、合同签订至供应商发货的期限、原材料的双方或第三方检测期限。除了正常采购，公司还需考虑突发大额订单、采购货物延期送达、市场原材料紧俏、原材料质量问题、价格波动等因素。综合以上两方面因素，公司储备一定安全库存，一方面有利于维持生产经营的连续性，另一方面有利于缓冲原材料价格的变动对公司的影响。

综上，未来原材料价格的变动趋势不会对发行人的盈利能力造成重大不利影响。

（二）相关信息披露及风险揭示

公司已在募集说明书“第三节 发行人基本情况”之“七、发行人主要业务的具体情况”之“（三）公司的主要经营模式”之“3、公司生产模式”中对公司的生产模式进行披露，具体如下：

“公司的生产模式是以订单式生产为主。公司根据销售部门接受的订单安排生产计划，组织人员进行生产。同时，公司会结合销售预测、库存情况及生产周期进行中间产品的备货生产，提高生产效率及对客户产品订单的响应速度。”

公司已在募集说明书“重大事项提示”之“六、本公司提请投资者仔细阅读本募集说明书‘风险因素’全文，并特别注意以下风险：”之“（二）原材料供应及价格风险”及“第二节 风险因素”之“一、市场风险”之“（二）原材料供应及价格风险”中对公司的相关风险进行披露，具体如下：

“公司主营业务为钨制品的开发、生产与销售，主要原料为钨精矿。公司生产所需的钨精矿大部分通过外购获得，公司产品的销售价格根据钨精矿价格变动情况相应调整，收购江西翔鹭后有利用自产钨精矿优势规避部分价格波动风险，从而降低了原材料价格波动对公司经营业绩的影响，但如果未来钨精矿价格发生剧烈变化，将会对公司主要产品的毛利率水平及经营业绩产生影响。此外，公司向多家供应商外购钨精矿，不存在依赖某一或少数供应商的情形，但由于该

等原料采购合同多为按批采购，合同采购期限一般不超过 1 年，如果未来市场对钨精矿的需求发生爆发式增长，或国家突然压缩钨精矿开采配额，公司存在不能在合理价格范围内确保外购原材料稳定供应的风险。”

综上，公司已对相关信息进行充分披露及风险揭示。

三、根据申报资料，报告期内除 2015 年 12 月 31 日对产成品碳化钨计提了 111.08 万元存货跌价准备外，其余存货各期不存在跌价的情况，请结合同行业企业状况以及行业竞争发展趋势、钨精矿在报告期以及未来的价格变动情况以及趋势、存货明细、库龄、存货周转率等情况，说明申请人经营情况是否正常，是否存在存货积压，存货结构是否合理、是否与申请人收入、业务等相匹配，存货跌价准备计提是否充分，申请人后续经营活动是否面临不确定风险。

（一）同行业企业状况以及行业竞争发展趋势分析

1、同行业企业状况分析

与同期可比上市公司章源钨业、厦门钨业比较，公司存货情况总体符合行业特征，存货余额合理。具体分析过程详见本问题回复之“一、申请人的业务模式以订单生产为主……是否符合内部控制制度的相关规定；”之“（一）2017 年末、2018 年 6 月末原材料……的原因及合理性分析”之“5、存货占比同行业分析”。

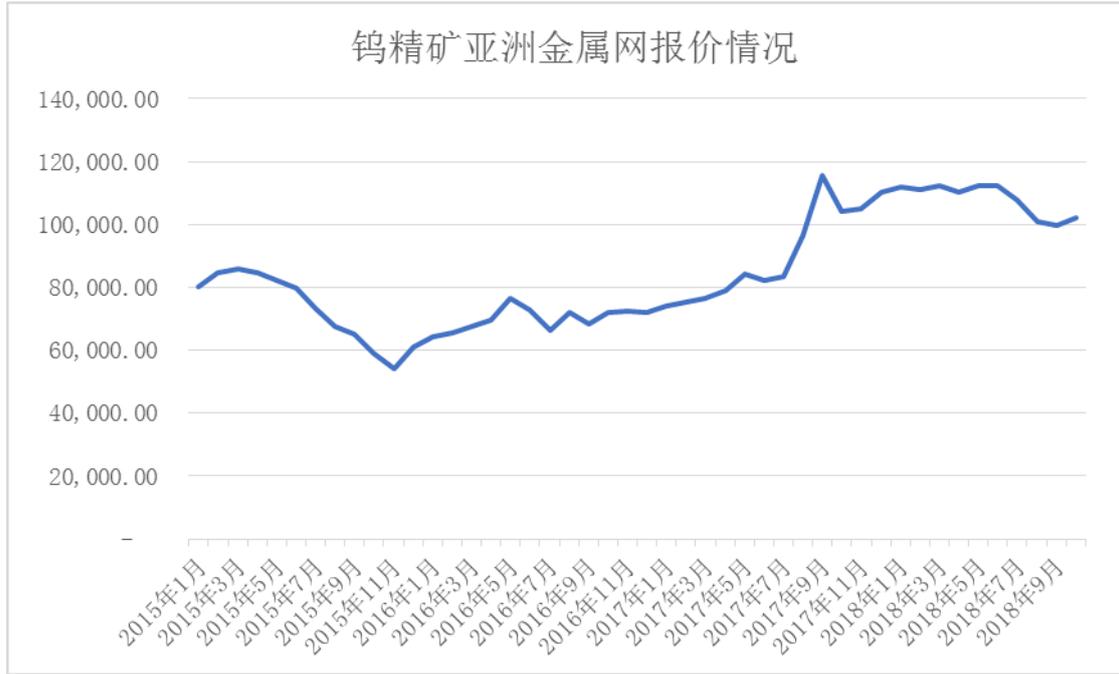
2、行业竞争发展趋势分析

经过数十年的发展，我国钨制品行业竞争逐渐趋于成熟，市场竞争较为充分。但是目前产业集中度仍然较低，钨制品企业“多、散、小”的情形依然存在。就生产能力及产品结构而言，中低档产品多，高端产品少，出口以低附加值的初、中级钨冶炼产品为主的格局依然没有改变，尤其是钨深加工产品与国外大型钨制品企业相比仍有一定差距。近年来，以厦门钨业、株洲硬质合金、章源钨业及本公司为代表的本土企业基于对国内市场的深入理解，通过清晰的产品定位，取得快速的成长和发展。

（二）钨精矿在报告期以及未来的价格变动情况以及趋势分析

2015 年 1 月至 2018 年 10 月，钨精矿市场价格存在一定的波动，公司钨精矿采购价格受其影响亦有所波动。

2015 年 1 月至 2018 年 10 月，钨精矿亚洲金属网报价情况如下图所示：



2015 年 1 月至 2018 年 10 月，公司主要原材料的采购价格情况如下：

| 主要原材料采购价格（单位：万元/标吨） | | | | | | | |
|---------------------|---------------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|
| 项 目 | 2018 年 1-10 月 | | 2017 年度 | | 2016 年度 | | 2015 年度 |
| | 金额 | 变动幅度 | 金额 | 变动幅度 | 金额 | 变动幅度 | 金额 |
| 钨精矿 | 9.29 | 20.81% | 7.69 | 35.15% | 5.69 | -8.81% | 6.24 |

由上表可见，2015 年 1 月至 2018 年 10 月，公司钨精矿采购成本与钨精矿市场价格变动走势一致。

根据中国钨业协会于 2018 年针对 2018 年上半年市场行情发布的《上半年钨行业形势稳中向好》，“总体看，当前国内外钨下游需求稳定、钨精矿产量增长平稳，供需矛盾进一步缓解，安全环保监管加强、以及成本上升等因素有效支撑钨市场价格平稳运行。预计钨市场价格窄幅波动，将继续保持平稳运行”。

（三）存货明细分析

公司产业链条涵盖了 APT、氧化钨、钨粉、碳化钨粉、钨合金粉、硬质合金及精密工具的纵向一体化产品系列，公司目前核心和主导产品是碳化钨粉。为便于存货归类核算，公司按照生产工序，将碳化钨粉成品及其后端的钨合金粉成品、硬质合金成品、精密工具成品归入产成品，将前端 APT（含外购部分）、氧化钨、钨粉成品归入半成品。

报告期各期末，公司存货余额及构成情况如下：

单位：万元/%

| 项 目 | 2018.6.30 | | 2017.12.31 | | 2016.12.31 | | 2015.12.31 | |
|------------|------------------|------------|------------------|------------|------------------|------------|------------------|------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 原材料 | 31,218.80 | 60.03 | 23,471.60 | 56.13 | 7,951.07 | 41.42 | 7,318.70 | 47.05 |
| 在产品 | 7,528.86 | 14.48 | 4,267.90 | 10.21 | 3,897.56 | 20.31 | 3,580.02 | 23.02 |
| 半成品 | 6,032.32 | 11.60 | 7,238.97 | 17.31 | 4,369.53 | 22.76 | 2,056.79 | 13.22 |
| 产成品 | 7,221.73 | 13.89 | 6,840.99 | 16.36 | 2,976.66 | 15.51 | 2,598.16 | 16.70 |
| 合 计 | 52,001.72 | 100 | 41,819.46 | 100 | 19,194.82 | 100 | 15,553.67 | 100 |
| 占流动资产比例 | | 46.36 | | 42.66 | | 33.86 | | 30.33 |
| 占总资产比例 | | 29.51 | | 27.53 | | 26.08 | | 22.86 |
| 占收入比例 | | 67.31 | | 42.86 | | 26.86 | | 21.35 |

由上表可见，2015年至2018年6月各期末，公司存货账面价值整体不断上升，其中期末余额增加较大的存货项目为原材料。结合本问题回复之“一、申请人的……的相关规定”之“（一）2017年末、2018年6月末原材料余额较以前年度显著增长、存货余额占营业收入比重持续增加的原因及合理性分析”，随着公司业务规模的提升及销售规模的扩大，公司提升了在产品、半成品和产成品的库存，同时增加了原材料的储备；受主要原材料采购价格上升、新增子公司存货以及公司储备一定安全库存等因素的影响，公司2017年末、2018年6月末原材料余额较以前年度显著增长。公司存货情况总体符合行业特征，存货余额不断上升具备合理性，存货结构合理。

（四）存货库龄分析

报告期各期末存货项目的库龄情况如下表所示：

单位：万元

| 时间 | 类别 | | 1年以内 | 1—2年 | 2年以上 | 合计 |
|-----------|------------|-------|------------------|-------------|--------------|------------------|
| 2018.6.30 | 原材料 | 主要原材料 | 30,544.52 | - | - | 30,544.52 |
| | | 其他原材料 | 604.83 | 0.53 | 68.91 | 674.28 |
| | 在产品 | | 7,528.86 | - | - | 7,528.86 |
| | 半成品 | | 6,032.32 | - | - | 6,032.32 |
| | 产成品 | | 7,221.73 | - | - | 7,221.73 |
| | 合 计 | | 51,932.28 | 0.53 | 68.91 | 52,001.72 |

| 时间 | 类别 | | 1年以内 | 1-2年 | 2年以上 | 合计 |
|------------|-----|-------|------------------|-------------|--------------|------------------|
| 2017.12.31 | 原材料 | 主要原材料 | 22,931.64 | - | - | 22,931.64 |
| | | 其他原材料 | 436.00 | 5.11 | 98.85 | 539.95 |
| | 在产品 | | 4,267.90 | - | - | 4,267.90 |
| | 半成品 | | 7,238.97 | - | - | 7,238.97 |
| | 产成品 | | 6,840.99 | - | - | 6,840.99 |
| | 合计 | | 41,715.50 | 5.11 | 98.85 | 41,819.46 |
| 2016.12.31 | 原材料 | 主要原材料 | 7,677.91 | - | - | 7,677.91 |
| | | 其他原材料 | 263.42 | 8.09 | 1.66 | 273.16 |
| | 在产品 | | 3,897.56 | - | - | 3,897.56 |
| | 半成品 | | 4,369.53 | - | - | 4,369.53 |
| | 产成品 | | 2,976.66 | - | - | 2,976.66 |
| | 合计 | | 19,185.07 | 8.09 | 1.66 | 19,194.82 |
| 2015.12.31 | 原材料 | 主要原材料 | 7,081.21 | - | - | 7,081.21 |
| | | 其他原材料 | 222.57 | 9.00 | 5.92 | 237.49 |
| | 在产品 | | 3,580.02 | - | - | 3,580.02 |
| | 半成品 | | 2,056.79 | - | - | 2,056.79 |
| | 产成品 | | 2,598.16 | - | - | 2,598.16 |
| | 合计 | | 15,538.75 | 9.00 | 5.92 | 15,553.67 |

注：其他原材料主要为阳离子树脂、乙基纤维素、次氯酸钠、包装桶、片碱、钨酸钠以及合金球等，占公司存货的比例较小。

公司2017年末和2018年6月末库龄在2年以上的存货余额相对其他期间较大，系公司于2017年收购江西翔鹭后，受江西翔鹭原有存货库龄的影响。除其他原材料之外，公司其他存货科目的库龄均在1年之内，不存在存货积压情况。

（五）存货周转率分析

报告期内，公司与同行业可比上市公司存货周转率比较如下：

单位：次/期

| 公司名称 | 2018年1-6月 | 2017年度 | 2016年度 | 2015年度 |
|------|-----------|--------|--------|--------|
| 章源钨业 | 0.78 | 1.64 | 1.45 | 1.98 |
| 厦门钨业 | 1.11 | 2.34 | 1.67 | 1.40 |
| 翔鹭钨业 | 1.38 | 2.70 | 3.44 | 3.69 |

注1：上述表格中章源钨业、厦门钨业的数据取自其年度报告。

注 2：存货周转率=本期主营业务成本÷[(期初存货账面余额+期末存货账面余额)÷2]
由上表可见，报告期内公司存货周转率高于可比上市公司，与可比上市公司存货周转率总体变动趋势保持一致，存货周转情况良好。

(六) 存货跌价准备计提是否充分的分析

1、行业及公司业务模式分析

行业内钨制品公司会根据订单的情况决定主要原材料钨精矿的采购计划，通常在接到意向订单时，会向上游钨精矿供应商了解原料行情，并在订单确定后进行原材料采购，但其采购情况也会受外部市场因素（如原料现行报价、价格走势、矿源紧俏情况等）、公司内部因素（如库存量、生产安排等）影响。公司的业务模式是以订单式生产为主。根据销售部门接受的订单安排生产计划，组织人员进行生产。公司会根据库存情况及生产周期等因素进行采购，符合行业惯例。公司的存货主要为订单进行储备采购，报告期内在产品、半成品、产成品在手订单支持率较高，不存在积压的情况。

2、公司存货跌价准备有关的会计政策

根据《企业会计准则第 1 号——存货》第十五条，资产负债表日，存货应当按照成本与可变现净值孰低计量。存货成本高于其可变现净值的，应当计提存货跌价准备，计入当期损益。可变现净值，是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。

期末对存货进行全面清查后，按存货的成本与可变现净值孰低提取与调整存货跌价准备。

产成品、半成品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；为执行销售合同或劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算，若持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。

3、报告期内公司存货跌价准备计提情况

报告期各期末，公司存货跌价准备的计提情况如下：

单位：万元

| 项 目 | 2018.6.30 | 2017.12.31 | 2016.12.31 | 2015.12.31 |
|-----|-----------|------------|------------|---------------|
| 原材料 | - | - | - | - |
| 在产品 | - | - | - | - |
| 半成品 | - | - | - | - |
| 产成品 | - | - | - | 111.08 |
| 合 计 | - | - | - | 111.08 |

2016年末、2017年末及2018年6月末公司产成品的成本均小于可变现净值，产成品应按成本价确认，故未计提减值准备。2015年末公司产成品按照可变现净值低于账面成本差额计提存货跌价准备，公司存货可变现净值根据估计售价减去至完工估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税金后的金额确定，据此计提的存货跌价准备为111.08万元。

报告期各期末公司持有的原材料、在产品和半成品的目的主要用于继续生产，因各期末时点的可变现净值均高于其成本，根据企业会计准则的规定，公司各期末的原材料、在产品和半成品应当按照成本计量，故未计提减值准备。

（七）公司经营情况分析

结合本问题回复之“一、申请人的……相关规定；”、“二、在原材料……是否充分”，公司存货增长的原因系主要原材料采购价格上升以及安全库存储备同比增加等因素的影响，公司原材料采购符合实际生产的需求，相关采购决策科学、合理，同时未来原材料价格的变动趋势不会对公司的盈利能力造成重大不利影响，公司存货不存在积压情况，存货结构合理、与公司收入、业务等相匹配，不存在导致公司后续经营活动面临不确定风险的情况。

四、中介机构核查意见

（一）核查程序

1、针对公司2017年末、2018年6月末原材料余额较以前年度显著增长、存货余额占营业收入比重持续增加的原因及合理性分析，保荐机构及申报会计师实施了以下核查程序：

（1）通过对公司管理层的访谈，了解公司报告期内原材料余额不断增长、存货余额占营业收入比重持续增加的原因及合理性。

（2）获取并检查公司的原材料明细表，分析复核存货余额占营业收入比重的情况；获取并检查公司的收入明细表，分析公司的主营业务收入及其增长情况。

(3) 获取公司的采购明细表，复核主要原材料（钨精矿）的采购价格，与市场价格及变动趋势进行比较，分析采购价格的合理性；对大额材料采购，追查至相关的购货合同及购货发票，复核采购成本正确；同时针对公司 2015 年度、2016 年度以及 2017 年度的主要供应商进行了访谈和函证，与公司的采购和付款信息进行相互印证。

(4) 获取同行业同期可比上市公司的财务数据，分析和比较报告期各期末存货余额占比情况。

2、针对相关采购决策是否符合内部控制制度相关规定，保荐机构及申报会计师结合公司内部控制制度的建设及执行情况，进行了如下核查程序：

(1) 实施风险评估程序，通过询问公司管理层和内部其他相关人员、分析程序、观察和检查等方式，以了解公司及其内部控制环境情况。

(2) 获取并查阅公司《采购与付款管理制度》、《仓储管理制度》等采购和仓储业务相关内部控制管理文件；获取并查阅公司与采购业务相关的内部控制记录文件，并与公司《采购与付款管理制度》相关规定对比，复核采购决策的合规性。

(3) 选择重要的采购业务内部控制活动，根据其涉及的相关控制环节，执行穿行测试，证实对交易流程和相关控制的了解，并确定相关控制是否得到执行。

3、针对申请人关于“未来原材料价格的变动趋势不会对申请人的盈利能力造成重大不利影响”的相关表述是否恰当，相关信息披露及风险揭示是否充分，保荐机构及申报会计师实施了以下核查程序：

(1) 查阅报告期内亚洲金属网关于钨精矿市场报价情况及公司相关公告文件，结合发行人原材料库存情况及其经营业绩，访谈公司管理层，核查未来原材料价格的变动趋势对发行人盈利能力的影响。

(2) 查阅募集说明书，核实相关信息及风险是否已充分披露。

4、针对同行业企业状况以及行业竞争发展趋势、钨精矿在报告期以及未来的价格变动情况以及趋势、存货明细、库龄、存货周转率等情况，保荐机构及申报会计师实施了以下核查程序：

(1) 通过对公司管理层的访谈，了解同行业企业状况以及行业竞争发展趋势、钨精矿在报告期以及未来的价格变动情况以及趋势、公司存货的明细和库龄

以及存货周转率等情况。

(2) 获取同行业同期可比上市公司的财务数据，分析和比较同行业企业状况以及行业竞争发展趋势。

(3) 获取公司的采购明细表，复核主要原材料（钨精矿）的采购价格，与市场价格及变动趋势进行比较，分析采购价格的合理性；对大额材料采购，追查至相关的购货合同及购货发票，复核采购成本是否正确。

(4) 获取并检查公司的存货明细表，复核存货余额及构成情况，分析各存货项目的库龄情况，分析存货周转率的变动情况；获取公司的收入明细表，分析公司的收入和业务情况。

5、针对报告期内存货跌价准备计提是否充分，保荐机构及申报会计师在核查过程中实施了如下程序：

(1) 实施风险评估程序，通过询问公司管理层和内部其他相关人员、分析程序、观察和检查等方式，以了解公司及其内控环境情况。

(2) 对大额材料采购，追查至相关的购货合同及购货发票，复核主要原材料的采购价格，并与市场价格及变动趋势进行比较，分析采购价格的合理性。

(3) 对原材料的领用、产成品的销售出库进行计价测试，复核结转成本是否正确；编制成本倒轧表，复核销售成本是否正确。

(4) 对存货进行监盘，与明细账核对证明存货是否真实和完整、是否存在积压情况。

(5) 复核公司存货可变现净值的确定方法和计算过程是否符合会计准则的规定并与实际情况相符；抽查各期末原材料、在产品、半成品、产成品进行存货跌价准备测算。

(二) 核查结论

经核查，保荐机构及申报会计师认为：公司 2017 年末、2018 年 6 月末原材料余额较以前年度显著增长、存货余额占营业收入比重持续增加符合实际经营情况，具备合理性；未来原材料价格的变动趋势不会对发行人的盈利能力造成重大不利影响，相关信息及风险已充分披露；公司采购业务内部控制制度健全并得到有效执行，相关采购决策符合内部控制制度的相关规定；公司的经营情况正常，不存在存货积压，存货结构合理、与公司收入、业务等相匹配，存货跌价准备计

提充分，不存在导致公司后续经营活动面临不确定风险的情况。

问题 5

截至 2018 年 11 月 15 日，申请人实际控制人之一陈启丰及其控制的启龙有限、众达投资共持有公司股份 9,817.50 万股，占公司总股本的 57.75%，其中累计质押股份共计 4,634.10 万股，占其持有公司股份的 47.20%，占公司总股本的 27.26%。请申请人说明：启龙有限、众达投资股权质押的具体用途，是否存在无法收回的风险，其财务状况是否具备相应的清偿能力，是否存在控制权变更的风险。请保荐机构发表核查意见。

回复：

一、启龙有限、众达投资股权质押的具体用途，是否存在无法收回的风险

截至 2018 年 12 月 14 日，众达投资及启龙有限的股权质押合计 4,634.10 万股，融资金额为 33,800.00 万元，该等融资主要用于日常经营、教育与文化旅游产业的对外投资。

众达投资及启龙有限自成立以来，经营情况正常，其清偿能力详见本题回复之“二、其财务状况是否具备相应的清偿能力”。在对外投资方面，投资涉及产业发展前景较好。对于教育产业，目前国内优质教育资源稀缺，随着国家教育经费投入增长、教育消费升级，教育产业蓬勃发展；对于文化旅游产业，我国近年旅游出行人次和旅游收入增长迅猛，消费者对旅游品质的需求不断提高，且受国家政策支持，未来市场空间广阔。

综上，启龙有限、众达投资股权质押无法收回的风险较小。

二、其财务状况是否具备相应的清偿能力

（一）资产流动性较强

截至 2018 年 9 月 30 日的财务报表（未经审计），实际控制人控制的启龙有限和众达投资的财务情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2018 年 9 月 30 日 | |
|------|-----------------|-----------|
| | 启龙有限 | 众达投资 |
| 货币资金 | 290.66 | 467.01 |
| 资产总额 | 27,404.47 | 13,557.49 |

| | | |
|-------|-----------|-----------|
| 负债总额 | 23,806.23 | 10,000.00 |
| 所有者权益 | 3,598.24 | 3,557.49 |
| 项目 | 2018年1-9月 | |
| | 启龙有限 | 众达投资 |
| 营业利润 | 353.30 | 390.56 |
| 净利润 | 349.91 | 390.56 |

截至2018年9月30日，启龙有限与众达投资的流动资产占总资产的比例分别为88.99%和78.43%，流动资产占比较高，资产流动性较强。

（二）偿债来源多样

1、分红收入

根据发行人首次公开发行股票招股说明书、2016年年度报告、2017年年度报告，2015年度至2017年度发行人向陈启丰及其控制的启龙有限、众达投资的利润分配情况如下：

单位：万元

| 利润分配对象 | 2015年 | 2016年 | 2017年 | 合计 |
|--------|----------|-------|-------|-----------------|
| 陈启丰 | 285.8625 | 190.6 | 381.2 | 857.6625 |
| 启龙有限 | 285.8625 | 190.6 | 381.2 | 857.6625 |
| 众达投资 | 294.525 | 196.4 | 392.8 | 883.725 |

由上述情况可知，发行人报告期内保持了较高比例的分红，根据发行人《公司章程》对于现金分红的规定，在未来债券存续期内，陈启丰及其实际控制的启龙有限、众达投资有望持续获得发行人的现金分红回报。

2、未质押股票

截至2018年12月14日，公司实际控制人控制的启龙有限和众达投资合计仍有19,436,250股未质押，按2018年12月14日的收盘价16.94元/股测算，未质押股份市值为32,925.01万元。

启龙有限和众达投资可将未质押的股份进行补充质押，或用于质押融资，偿还前次已质押的股权融资，并解除前次已质押的股权，利用股权置换的方式保证偿债能力。

3、其他

启龙有限和众达投资亦可以通过资产处置变现、银行贷款、股东增资等多种方式进行资金筹措。

（三）资信状况良好

根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》、实际控制人之一陈启丰的个人信用报告，截至该等信用报告出具日，该等信用报告未显示陈启丰存在贷款逾期的情况，未显示启龙有限与金融机构发生信贷关系，未显示众达投资发生不良类负债。

经查询中国裁判文书网、全国法院被执行人信息查询系统、信用中国网站，陈启丰及其控制的启龙有限、众达投资不存在被列入失信被执行人名单的情况。

综上，陈启丰及其控制的企业启龙有限和众达投资实际财务状况良好，对质押融资款项具有清偿能力。

三、是否存在控制权变更的风险

（一）质押数量合理，补充担保空间充足

截至 2018 年 12 月 14 日，公司实际控制人控制的启龙有限和众达投资合计仍有 19,436,250 股未质押且近期内暂无新增股权质押融资安排。该等股票未予质押以备股票质押式回购交易融资的补充质押等，以符合相关的股票质押式回购交易业务协议的风险控制约定，从而控制、降低股票质押式融资平仓风险。

（二）在股价压力测试下，控制权变更风险较小

截至 2018 年 12 月 14 日，公司实际控制人之一陈启丰及其控制的启龙有限、众达投资共持有公司股份 9,817.50 万股，占公司总股本的 57.75%，其中累计质押股份共计 4,634.10 万股，占其持有公司股份数的 47.20%，占公司总股本的 27.26%，质押股票融资金额为 3.38 亿元。

根据陈启丰及其控制的启龙有限、众达投资与证券公司签订的股票质押式回购交易协议及其他相关协议，上述各项股票质押式回购交易的平仓价格范围为 10.65 元/股~11.20 元/股，对上述股票质押进行股价下跌情景压力测试的具体情况如下：

| 股价范围（元/股） | 平仓股份数（万股） | 平仓股份数占实际控制人持股比例 | 实际控制人剩余持有股份占总股本比例 |
|----------------|-----------|-----------------|-------------------|
| 股价>11.20 | - | 0.00% | 57.75% |
| 11.2≥股价>10.83 | 3,239.30 | 33.00% | 38.70% |
| 10.83≥股价>10.73 | 3,932.00 | 40.05% | 34.62% |
| 10.73≥股价>10.65 | 4,211.50 | 42.90% | 32.98% |
| 10.65≥股价 | 4,634.10 | 47.20% | 30.49% |

2018年11月1日至2018年11月30日,公司股票收盘价在16.72元/股~18.07元/股波动,平均值为17.43元/股,远高于所质押股份的平仓线,发生平仓的可能性较小。若发生极端情况即发行人股价下跌至10.65元/股时,实际控制人之一陈启丰控制的启龙有限、众达投资所质押股票全部被平仓,陈启丰及其控制的启龙有限、众达投资仍合计持有发行人5,183.40万股股份,占发行人总股本的30.49%,仍高于其他股东。

(三) 公司实际控制人控制地位较为稳定

截至2018年9月30日,公司实际控制人之一陈启丰及其控制的启龙有限、众达投资合计持有公司57.75%的股份,其余股东持股比例均未超过5.00%。除公司实际控制人外,尚无单一股东可控制公司多数投票权以形成对公司的实际控制。实际控制人已形成对公司较为有力的控制地位,控制权较为稳定。

(四) 实际控制人出具承诺

为有效控制、降低股票质押式回购融资风险,公司实际控制人已出具了《关于控制股份质押融资风险暨持续维持控制地位的承诺函》,承诺内容如下:

“①本人及所控制的公司将严格按照与资金融出方的协议约定,积极采取包括但不限于追加保证金、补充担保物、进行现金偿还或提前回购所质押的股份等合法措施,确保履约保证比例符合融资协议的约定;

②广东翔鹭钨业股份有限公司控制权是本人所持有的核心资产,本人将积极采取合法、有效的方式,持续确保公司控制权的稳定性,避免因本人及所控制公司所持广东翔鹭钨业股份有限公司股份被处置从而导致公司实际控制人发生变更。”

基于股票质押的执行情况、公司股价及股权结构等因素综合来看,截至本告知函回复最近一个月(即11月),公司收盘价与平仓价仍有一定距离,平仓风险较小;即使出现公司股价大幅下跌的情形,后续出现平仓风险,陈启丰及其控制的启龙有限、众达投资可以采取追加保证金、追加质权人认可的其他质押物、及时偿还借款本息解除股份质押等方式避免违约处置风险;即使股票全部被平仓,实际控制人及控制的企业所持股份亦显著高于其他股东,实际控制人控制地位较为稳定,因而股票质押平仓导致控制权变动的风险较小。

四、中介机构核查意见

（一）核查程序

保荐机构履行了以下核查程序：

1、查阅公司实际控制人之一陈启丰及其控制的启龙有限、众达投资与金融机构开展股票质押式回购交易融资的相关协议、银行回单等资料，关注股权质押的主要条款；

2、查阅公司实际控制人之一陈启丰的《个人征信报告》、启龙有限和众达投资的《企业信用报告》及财务报表、公司招股说明书及年度报告，登录中国裁判文书网、全国法院被执行人信息查询系统、信用中国网站、国家企业信用信息公示系统等网站进行查询，关注资产情况及资信状况；

3、查阅与股权质押相关的公司公告文件、中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的证券质押及司法冻结明细表及股权质押最新监管规定，复核股票质押交易是否符合监管规定；

4、查阅公司股票收盘价走势，关注股权质押的平仓风险；

5、向实际控制人、控股股东及公司管理层了解相关方就维持股权稳定采取的措施，并获取《关于控制股票质押融资风险暨持续维持控制地位的承诺函》等文件。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为，陈启丰及其控制的启龙有限、众达投资财务状况良好，对其质押融资款项具备清偿能力，质押融资所投资产业前景较好，无法收回的风险较小；启龙有限、众达投资因质押平仓导致的控制权变动风险较小。

问题 6

申请人 2017 年经营活动现金流量净额为-9,802 万元，与 2017 年净利润以及 2015、2016 经营活动现金流量净额存在显著差异。申请人解释主要系由于客户银行承兑汇票背书采购增加造成销售商品收到现金减少、应收账款和应收票据期末结余增加、原材料采购增加，请申请人说明客户改变付款方式、采用银行承兑汇票采购的主要原因及合理性。请保荐机构和会计师发表核查意见。

回复：

一、客户改变付款方式、采用银行承兑汇票采购的主要原因及合理性

（一）业务规模的提升及销售规模的扩大

报告期内，随着公司业务规模的提升及销售规模的扩大，客户采用银行承兑汇票背书采购的情况也同步增加。公司 2017 年度营业收入同比增长 36.53%，通过银行承兑汇票收款的金额同比增长 35.88%。2017 年度客户采用银行承兑汇票采购的增长比例与营业收入增长比例相匹配，符合公司业务经营情况。

（二）保障资金安全、增强变现及支付能力

银行承兑汇票以银行信用作为兑付保障，具有信用好、流通性强、灵活性高、到期前容易变现的特点。公司通过银行承兑汇票结算，将对客户的债权转化为对承兑银行具有强制支付约束力的收款权，有利于公司保障资金安全、增强变现及支付能力。从客户取得银行承兑汇票既提高资金安全、也可背书给供应商用于支付货款，有货币资金需求时还可以贴现转为货币资金。

二、中介机构核查意见

（一）核查过程

针对公司客户是否改变付款方式、采用银行承兑汇票采购的主要原因及合理性，保荐机构及申报会计师实施了以下核查程序：

1、获取并查阅公司《财务管理规则》、《销售与收款流程制度》等财务收付、结算相关内部控制管理文件。

2、选择重要的内部控制活动，执行穿行测试，证实对交易流程和相关控制的了解，并确定相关控制是否得到执行。

3、实施查阅销售合同、检查应收票据台账、检查以往货款的回收情况、与公司管理层沟通等程序了解和评价公司报告期内主要客户主要付款方式是否发生变化。

4、取得应收票据明细账，核对票据种类、号数、签收日期、到期日、票面金额、出票人、承兑人、前手背书人姓名或单位名称、收款日期、后手背书人姓名或单位、贴现银行等信息。

5、对公司 2015 年度、2016 年度以及 2017 年度的主要前手背书人其销售金额及应收票据余额进行函证，对于未取得回函的，实施了替代程序，从记账凭证核查至销售订单、发票、出仓单等资料。

（二）核查结论

经核查，保荐机构及申报会计师认为报告期内公司主要客户付款方式符合公司业务经营情况，公司应收票据收款情况与营业收入变动趋势一致，客户采用银行承兑汇票采购有其合理性。

问题 7

申请人 2017 年 1-9 月扣非后净利润同比增长 20.84%；经营活动现金流量净额同比下降 87.06%；应收账款同比增长 57.76%，存货同比增长 65.62%。请申请人说明：(1)应收账款大幅增长的原因，是否存在改变信用政策或赊销行为，相应坏账计提比例是否充分，计提减值与同行业可比公司是否存在明显差异；(2)2017 年 9 月末短期借款余额较 2016 年末大幅增长 256%的原因及合理性。

请保荐机构和会计师发表核查意见。

回复：

一、应收账款大幅增长的原因分析

(一) 业务规模的提升及销售规模的扩大

剔除收购日江西翔鹭应收账款余额及营业收入的影响后，公司 2017 年 9 月末应收账款账面价值变化以及 2017 年 1-9 月营业收入变化的具体情况如下：

单位：万元

| 应收账款账面价值 | 2017 年 9 月 30 日 | 2016 年 9 月 30 日 |
|-----------------|-----------------|-----------------|
| | 14,314.12 | 9,980.92 |
| 应收账款账面价值增长率 | 43.41% | |
| 营业收入 | 2017 年 1-9 月 | 2016 年 1-9 月 |
| | 70,500.42 | 51,772.11 |
| 营业收入增长率 | 36.17% | |
| 应收账款账面价值占营业收入比率 | 20.30% | 19.28% |

注 1：应收账款账面价值增长率、营业收入增长率系与上年同期数比较得出。

注 2：应收账款账面价值占营业收入比率=期末应收账款账面价值÷本期营业收入

由上表可见，剔除收购日江西翔鹭应收账款余额及营业收入的影响后，公司 2017 年 9 月末应收账款账面价值同比增长 43.41%，2017 年 1-9 月营业收入同比增长 36.17%，二者增长变动情况基本匹配；公司 2017 年 1-9 月、2016 年 1-9 月应收账款账面价值占营业收入比率分别为 20.30%、19.28%，两期占比保持平稳。

随着公司业务规模的提升及销售规模的扩大，公司 2017 年 9 月末的应收账款余额和 2017 年 1-9 月的营业收入同步增加。

（二）新增子公司的影响

公司于 2017 年 9 月收购了江西翔鹭并将其纳入合并范围，受江西翔鹭应收账款余额的影响，公司 2017 年 9 月末通过合并江西翔鹭增加的应收账款账面价值为 555.85 万元。

二、是否存在改变信用政策或赊销行为的分析

公司按应收账款业务管理制度规定，与客户签订合同时约定具体回款期，一般为 30 天、45 天、60 天，个别的国外客户、长期合作客户回款期最长为 90 天。在回款的执行中，应收账款会计负责监督每笔账款的回收和结算，超过信用期限 10 天内仍未回款的，需及时通知财务经理，并督促业务部门催收客户账款。

针对公司 2017 年 1-9 月的信用政策与同行业可比上市公司比较，公司不存在放宽付款条件或付款条件明显优于同行业可比上市公司的情形。公司 2017 年 1-9 月主要财务指标与同行业可比上市公司比较情况如下表所示：

| 主要财务指标 | 章源钨业 | 厦门钨业 | 均值 | 翔鹭钨业 |
|--------------|------|------|------|------|
| 应收账款周转率（次/期） | 5.38 | 6.42 | 5.90 | 5.80 |

注 1：因同行业可比上市公司并未披露具体的信用政策，上表主要通过“应收账款周转率”这一常用的信用政策衡量指标进行比对。

注 2：因同行业可比上市公司只披露了应收账款账面价值和营业收入，因此上表中应收账款周转率=本期营业收入÷[(期初应收账款账面价值+期末应收账款账面价值)÷2]

由上表可见，公司重视对应收账款的管理，较为严格地执行应收账款政策，应收账款周转率与同行业可比上市公司平均水平无明显差别。

三、2017 年 9 月末应收账款坏账准备计提比例是否充分，计提减值与同行业可比公司是否存在明显差异

（一）2017 年 9 月末应收账款坏账准备计提比例是否充分

2017 年 9 月末，公司应收账款账面余额为 16,649.29 万元，应收账款坏账准备为 1,779.32 万元，应收账款坏账准备计提比例为 10.69%。公司应收账款账龄基本都在 2 年以内，严格按照坏账政策计提应收账款坏账准备，2017 年 9 月末应收账款坏账准备计提比例充分。

（二）计提减值与同行业可比公司是否存在明显差异

公司应收账款坏账政策采用信用风险特征组合计提与单项计提相结合的方法

法。2017年1-9月，公司采用信用风险特征组合计提的方法，按照账龄分析法计提坏账准备的应收账款，其坏账政策与同行业可比上市公司的对比情况如下表：

| 账龄 | 应收账款坏账准备计提比例 | | |
|-----------|--------------|------|------|
| | 翔鹭钨业 | 章源钨业 | 厦门钨业 |
| 1年以内（含1年） | 5% | 5% | 5% |
| 1-2年 | 10% | 10% | 10% |
| 2-3年 | 20% | 20% | 50% |
| 3-4年 | 50% | 50% | 100% |
| 4-5年 | 80% | 50% | 100% |
| 5年以上 | 100% | 100% | 100% |

注：上述表格中章源钨业、厦门钨业的数据取自其2017年年度报告。

公司2017年9月末的应收账款余额中，账龄基本都在2年以内。公司对账龄在2年以内的应收账款坏账准备的计提比例与同行业上市公司相同；公司对账龄在2年以上的应收账款坏账准备的计提比例与同行业上市公司有所差异，而公司账龄在2年以上的应收账款余额占比较小、且公司严格按照现有坏账政策计提应收账款坏账准备，因此2017年9月末应收账款坏账准备计提比例充分，计提减值与同行业可比公司不存在明显差异。

四、2017年9月末短期借款余额较2016年末大幅增长256%的原因及合理性分析

公司2016年末和2017年9月末短期借款余额分别为6,390.00万元和22,760.00万元，2017年9月末短期借款余额较2016年末增幅为256%，主要系流动资金贷款增加所致。具体分析如下：

（一）补充原材料采购所需资金

公司采用订单式生产经营，即在生产经营中，为确保对客户销售供货的及时性，公司会根据订单情况及库存情况等进行采购。随着公司业务规模的不断扩大、销售收入的逐步增长，公司的原材料采购量也逐年增长。

公司在2016年度、2017年1-9月购买商品和接受劳务支付的现金分别为58,236.23万元、65,893.21万元，2017年1-9月相比2016年增加7,656.98万元。公司原材料采购所需资金随采购需求的增加而增加。

（二）业务规模扩大所需资金储备增大

随着公司业务规模的提升及销售规模的扩大，公司日常经营活动对于营运资金的需求较大，需要同步增加用于日常经营活动的现金储备，因此公司借入短期借款来补充原材料采购所需的资金储备。

（三）投资支付的现金较多

公司于 2017 年 9 月收购了江西翔鹭并将其纳入合并范围，向江西翔鹭原股东支付了 11,220.00 万元的股权转让款，因此公司借入短期借款来补充原材料采购所需的资金储备。

（四）新增子公司的影响

公司于 2017 年 9 月收购了江西翔鹭并将其纳入合并范围，受江西翔鹭短期借款余额的影响，公司 2017 年 9 月末通过合并江西翔鹭增加的短期借款余额为 500.00 万元。

（五）关键财务指标与同行业对比

公司 2016 年末、2017 年 9 月末的速动比率、流动比率、资产负债率与同行业可比上市公司的对比情况如下表：

| 关键财务指标 | 翔鹭钨业 | | 章源钨业 | | 厦门钨业 | |
|----------|-------------|---------|-------------|---------|-------------|---------|
| | 2017 年 9 月末 | 2016 年末 | 2017 年 9 月末 | 2016 年末 | 2017 年 9 月末 | 2016 年末 |
| 速动比率（倍） | 1.18 | 1.47 | 0.49 | 0.63 | 0.62 | 0.74 |
| 流动比率（倍） | 1.77 | 2.22 | 1.02 | 1.13 | 1.25 | 1.44 |
| 资产负债率（%） | 39.56 | 36.72 | 44.12 | 41.09 | 52.88 | 47.63 |

随着公司业务规模的提升及销售规模的扩大，公司的资金需求随之扩大，负债规模亦随之增加。由上表可见，与同行业可比上市公司相比，公司的速动比率、流动比率、资产负债率等关键财务指标均优于同行业可比上市公司。

五、中介机构核查意见

（一）核查程序

1、针对公司 2017 年 9 月末应收账款大幅增长、是否存在改变信用政策或赊销行为以及应收账款坏账准备计提的分析，保荐机构与申报会计师执行了以下程序：

（1）获取并查阅公司《财务管理规则》、《销售与收款流程制度》等财务收

付、结算相关内部控制管理文件。

(2) 选择重要的内部控制活动，执行穿行测试，证实对交易流程和相关控制的了解，并确定相关控制是否得到执行。

(3) 观察公司销售趋势，与同行业公司的销售情况相比较；获取公司的收入明细表，并检查销售回款单据、销售合同、出库单等关键单据，分析公司的营业收入及其增长情况。

(4) 获取公司与客户签订的销售合同，了解不同客户结算方式及信用期限，核查公司是否存在延长信用期限、改变信用政策或赊销行为的情况。同时核查客户的实际回款日期，结合销售合同约定的具体回款期，检查是否存在客户逾期回款的情况。

(5) 计算分析公司的应收账款周转率，并查阅同行业可比上市公司公开披露的财务信息，比较以前年度及同行业公司的相关指标，比较同行业公司的相关会计政策。

2、针对 2017 年 9 月末短期借款余额较 2016 年末大幅增长 256% 的原因及合理性分析，保荐机构与申报会计师执行了以下程序：

(1) 查阅同行业可比上市公司公开披露的财务信息，与公司财务信息对比分析，比较关键财务指标。

(2) 对公司管理层进行访谈，了解公司进行短期借款的目的、用途。

(3) 获取公司短期借款明细并核查公司签订的短期借款协议，检查借款账户的资金支付情况，复核确认公司进行短期借款的目的、用途。

(4) 获取并核查公司材料采购的相关资料，对大额材料采购追查至相关的购货合同及购货发票，复核采购成本是否正确。

(二) 核查意见

经核查，保荐机构与申报会计师认为，受公司业务规模提升及销售规模扩大的影响，公司应收账款大幅增长有其合理性，不存在改变信用政策或赊销行为，相应坏账计提比例充分，计提减值政策与同行业可比公司不存在明显差异；公司短期借款增加的主要原因系新增贷款补充经营所需资金，短期借款的增加有其必要性和合理性。

问题 8

申请人生产过程中需使用氢气、片碱、盐酸、液氨等危化品，请申请人说明：(1)申请人及其下属子公司是否取得了从事其现有业务必须取得的相关资质、许可，前述资质、许可是否仍在有效期内；(2)本次募投项目的开展是否需要取得相关资质、许可，如未取得，预计取得前述资质、许可需要时间；如不能取得，募投项目能否顺利实施。

请保荐机构和申请人律师发表核查意见。

回复：

一、申请人及其下属子公司是否取得了从事其现有业务必须取得的相关资质、许可，前述资质、许可是否仍在有效期内；

(一) 发行人已就使用氢气、片碱、盐酸、液氨取得必须的资质许可

根据发行人的说明并经保荐机构和发行人律师核查，发行人在生产过程中购买、使用危险化学品：液氨、盐酸、片碱。为此，发行人已就购买盐酸取得广东省潮州市公安局湘桥分局核发的《第二类、第三类易制毒化学品购买备案证明》；就使用及储存液氨、盐酸、片碱编制《广东翔鹭钨业股份有限公司危险化学品生产项目安全现状评价报告》，该安全评价报告为申请《安全生产许可证》的必备材料，且业经潮州市安全生产监督管理局备案；

根据发行人的说明，发行人在生产过程中会产生氢气，为此，发行人已取得《安全生产许可证》及《危险化学品登记证》。同时，根据《危险化学品产品生产许可证实施细则（三）（工业气体产品部分）》第四条规定，当氢气仅作为原料或工艺气进入生产下一环节且不对外销售时，不需要单独取得工业产品生产许可证。经发行人与主管部门确认，发行人对氢气的使用符合上述条件，因此发行人无需取得《工业产品生产许可证》，原持有的《工业产品生产许可证》已于 2018 年 5 月注销。

发行人持有的《安全生产许可证》将于 2019 年 2 月 17 日到期，发行人将依据《安全生产许可证条例》的相关规定及潮州市安全生产监督管理局的要求及时办理延期手续。

(二) 发行人及其下属子公司已取得从事现有业务所必须的资质、许可

根据发行人书面说明及保荐机构和发行人律师的核查，发行人及其控股子公

司从事现有业务所需的资质证书如下所示：

| 序号 | 证件名称 | 持有人 | 证件号 | 有效期(至) | 备注 |
|----|----------------------------|-----|-------------------------|------------|----------------------------|
| 1 | 安全生产许可证 | 发行人 | (粤潮) WH 安许证字[2016]002 号 | 2019/02/17 | 许可范围：危险化学品生产，氢[压缩的]（21001） |
| 2 | 危险化学品登记证 | 发行人 | 445112011 | 2021/07/02 | -- |
| 3 | 辐射安全许可证 | 发行人 | 粤环辐证（U0027） | 2019/10/26 | 种类和范围：使用 IV 类放射源 |
| 4 | 对外贸易经营者备案登记表 | 发行人 | 01077649 | -- | -- |
| 5 | 中华人民共和国海关进出口货物收发货人报关注册登记证书 | 发行人 | 4421962026 | -- | -- |
| 6 | 自理报检企业备案登记证明书 | 发行人 | 4410000006 | -- | -- |
| 7 | 特种设备使用登记证 | 发行人 | 容 15 粤 U0122(17) | -- | 产品名称： 5 立方米反应釜 |
| 8 | 特种设备使用登记证 | 发行人 | 容 15 粤 U0123(17) | -- | 产品名称： 5 立方米反应釜 |
| 9 | 特种设备使用登记证 | 发行人 | 容 15 粤 U0124(17) | -- | 产品名称： 5 立方米反应釜 |
| 10 | 特种设备使用登记证 | 发行人 | 容 15 粤 U0125(17) | -- | 产品名称： 5 立方米反应釜 |
| 11 | 特种设备使用登记证 | 发行人 | 容 15 粤 U0142(18) | -- | 设备名称或型号： 反应釜 |
| 12 | 特种设备使用登记证 | 发行人 | 容 2LC 粤 UC0001 | -- | 设备名称或型号： 氢气储罐 |
| 13 | 特种设备使用登记证 | 发行人 | 容 2LC 粤 UC0002 | -- | 设备名称或型号： 氢气储罐 |
| 14 | 特种设备使用登记证 | 发行人 | 容 2LC 粤 UC0003 | -- | 设备名称或型号： 氢气储罐 |
| 15 | 特种设备使用登记证 | 发行人 | 容 1LC 粤 UC0051 | -- | 设备名称或型号： 储气罐 |
| 16 | 特种设备使用登记证 | 发行人 | 容 1LC 粤 UC0052 | -- | 设备名称或型号： 储气罐 |
| 17 | 特种设备使用登记证 | 发行人 | 容 2MS 粤 UC0195 | -- | 设备名称或型号： 氢氧分离器 |
| 18 | 特种设备使用登记证 | 发行人 | 容 2MS 粤 UC0196 | -- | 设备名称或型号： 氢氧分离器 |
| 19 | 特种设备使用登记证 | 发行人 | 容 1MS 粤 UC1005 | -- | 设备名称或型号： 氢分离器 |
| 20 | 特种设备使用登记证 | 发行人 | 容 1MS 粤 UC1006 | -- | 设备名称或型号： |

| | | | | | |
|----|-----------|-------|-----------------------------|------------|-------------------------|
| | | | | | 氧气洗涤器 |
| 21 | 特种设备使用登记证 | 发行人 | 容 1MS 粤 UC1007 | -- | 设备名称或型号： 氧分离器 |
| 22 | 特种设备使用登记证 | 发行人 | 容 1MS 粤 UC1008 | -- | 设备名称或型号： 氢气洗涤器 |
| 23 | 特种设备使用登记证 | 发行人 | 容 1ME 粤 UC1004 | -- | 设备名称或型号： 氢侧碱液换热器 |
| 24 | 特种设备使用登记证 | 发行人 | 容 1ME 粤 UC1005 | -- | 设备名称或型号： 氧侧碱液换热器 |
| 25 | 特种设备使用登记证 | 发行人 | 容 15 粤 U0144(18) | -- | 压力容器（氢-11） |
| 26 | 特种设备使用登记证 | 发行人 | 容 15 粤 U0145(18) | -- | 压力容器（氢-12） |
| 27 | 特种设备使用登记证 | 发行人 | 容 15 粤 U0146(18) | -- | 压力容器（氢-14） |
| 28 | 特种设备使用登记证 | 发行人 | 容 15 粤 U0147(18) | -- | 压力容器（氢-13） |
| 29 | 特种设备使用登记证 | 发行人 | 容 15 粤 U0148(18) | -- | 压力容器（氢-16） |
| 30 | 特种设备使用登记证 | 发行人 | 容 15 粤 U0149(18) | -- | 压力容器（氢-15） |
| 31 | 安全生产许可证 | 江西翔鹭 | （赣）WH 安许证 字[2011]0633 号 | 2020/09/11 | 许可范围：易燃气体 |
| 32 | 危险化学品登记证 | 江西翔鹭 | 360112102 | 2020/10/08 | -- |
| 33 | 排放污染物许可证 | 江西翔鹭 | 201777A | 2019/11/06 | 排污种类为化学需氧量、氨氮、砷、烟尘、二氧化硫 |
| 34 | 排放污染物许可证 | 隆鑫泰矿业 | 2017129A | 2019/08/23 | 排污种类为铅、镉、砷、化学需氧量 |
| 35 | 采矿许可证 | 隆鑫泰矿业 | C360000201101322 0104164 | 2019/03/15 | 开采矿种：钨矿、锡、铜 |

经核查，发行人原持有的《广东省污染物排放许可证》（许可证号：4451002014000038，行业类别：稀有金属矿采选）已于 2018 年 11 月 28 日到期。根据潮州市环境保护局出具的《说明函》，根据《排污许可管理办法（试行）》以及《固定污染源排污许可分类管理名录》，“稀有稀土金属冶炼 323”、“有色金属合金制造 324”行业排污许可的实施期限为 2020 年，发行人在此之前暂无需取得排污许可证。同时根据保荐机构及发行人律师对潮州市环境保护局的访谈，发行人已向潮州市环境保护局申请续期，但“稀有稀土金属冶炼 323”行业排污许可的实施期限为 2020 年，相关实施细则将在 2020 年前后出台，在此之前，发行人暂不需申请排污许可证，发行人可在 2020 年申请排污许可，且不会因未续期排污许可被追究责任。

根据潮州市环境保护局于 2018 年 3 月 20 日出具的证明，自 2013 年 7 月 1

日至该证明出具日，发行人未因违反国家及地方环境保护法律法规受到环保部门行政处罚。经核查深圳世标监测认证股份有限公司出具的检测报告，发行人的污染物排放情况符合环境检测要求。

综上所述，除本回复说明的情况外，保荐机构和发行人律师认为，发行人及其下属子公司已根据法律法规取得了从事其现有业务必须取得的相关资质、许可，该等资质、许可均在有效期内。根据潮州市环境保护局出具的《说明函》及发行人保荐机构及律师对潮州市环境保护局进行的访谈，发行人原持有的《广东省污染物排放许可证》到期事宜不会对发行人的生产经营产生重大不利影响。

二、募投项目的开展是否需要取得相关资质、许可，如未取得，预计取得前述资质、许可需要时间；如不能取得，募投项目能否顺利实施

(一) 年产 800t 特种超硬合金智能化生产项目

1、项目基本情况

根据发行人业务模式及生产产品的有关说明，募投项目“年产 800t 特种超硬合金智能化生产项目”为发行人原有业务的扩产，主要产品为硬质合金。

2、发行人已取得的备案文件及批复

发行人已取得潮州凤泉湖高新技术产业开发区管理委员会于 2018 年 5 月 25 日核发的《广东企业投资项目备案证》（投资项目统一代码：2018-445102-32-03-007594）。

发行人已取得潮州市环境保护局于 2018 年 8 月 21 日下发的《关于广东翔鹭钨业股份有限公司年产 600 吨特种硬质合金产业化项目改建及年产 800 吨特种超硬合金智能化生产扩建项目环境影响报告书的批复》（潮环建[2018]42 号）。

3、发行人预计需取得的资质、许可及所需时间

根据潮州市环境保护局出具的《说明函》，根据《排污许可管理办法（试行）》以及《固定污染源排污许可分类管理名录》，“稀有稀土金属冶炼 323”、“有色金属合金制造 324”行业排污许可的实施期限为 2020 年，发行人在此之前暂无需取得排污许可证。同时根据保荐机构及发行人律师对潮州市环境保护局的访谈，“年产 800t 特种超硬合金智能化生产项目”所属行业“有色金属合金制造 324”之排污许可的实施期限为 2020 年，相关实施细则将在 2020 年前后出台，在此之前，发行人暂不需申请排污许可证，发行人可在 2020 年申请排污许可，且不会

因未续期排污许可被追究责任。

因此，发行人就募投项目“年产 800t 特种超硬合金智能化生产项目”暂无需取得排污许可证。发行人进一步承诺，发行人将根据《排污许可管理办法（试行）》以及《固定污染源排污许可分类管理名录》规定的实施期限及时取得排污许可证。除上述情况外，发行人已具备实施该募投项目所需的业务资质。

（二）年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目

1、项目基本情况

根据发行人业务模式及生产产品的有关说明，募投项目“年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目”系发行人原有项目的扩产，生产产品为切削刀具。

2、发行人已取得的备案文件及批复

发行人已取得潮州凤泉湖高新技术产业开发区管理委员会于 2018 年 5 月 25 日核发的《广东企业投资项目备案证》（投资项目统一代码：2018-445102-33-03-007612）；

发行人已取得潮州市环境保护局于 2018 年 8 月 21 日下发的《关于广东翔鹭精密制造有限公司年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目环境影响报告表的批复》（潮环建[2018]44 号）。

3、发行人预计须取得的资质、许可及所需时间

经核查，“年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目”生产的产品不属于《危险化学品目录》规定的危险化学品，根据《危险化学品安全管理条例》及相关规定，无需取得《危险化学品登记证》。

经核查，“年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目”生产的产品不属于《国务院关于调整工业产品生产许可证管理目录和试行简化审批程序的决定》（国发[2017]34 号）及《工业产品生产许可证管理目录》规定的实施工业产品生产许可证管理的产品，根据《中华人民共和国工业产品生产许可证管理条例》及其相关规定，无需取得《工业产品生产许可证》。

根据天津天发源环境保护事务代理中心有限公司编制的《年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目建设项目环境影响报告表》，“年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目”所属行业为“切削工具制造 332”，

经核查，该行业未被列入《固定污染源排污许可分类管理名录》，根据《排污许可管理办法（试行）》，未纳入《管理名录》的排污单位，暂不需申请排污许可证，因此，广东翔鹭精密暂无需就“年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目”取得排污许可证。

因此，本次募投项目系发行人原有业务的扩产，发行人已具备实施本次募投项目所需的业务资质。

三、中介机构核查意见

（一）核查程序

保荐机构及发行人律师履行了以下核查程序：

1、查阅发行人及其下属子公司持有的《安全生产许可证》、《危险化学品登记证》、《广东省排放污染物许可证》、《排放污染物许可证》等资质证书；

2、查阅发行人及翔鹭精密持有的《第二类、第三类易制毒化学品购买备案证明》、《广东企业投资项目备案证》、《关于广东翔鹭钨业股份有限公司年产 600 吨特种硬质合金产业化项目改建及年产 800 吨特种超硬合金智能化生产扩建项目环境影响报告书的批复》、《关于广东翔鹭精密制造有限公司年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目环境影响报告表的批复》等备案文件及批复；

3、查阅广东楠洋职业安全事务有限公司编制的《广东翔鹭钨业股份有限公司危险化学品生产项目安全现状评价报告》、深圳世标监测认证股份有限公司出具的《检测报告》、天津天发源环境保护事务代理中心有限公司编制的《年产 600 万支精密特种硬质合金切削工具智能制造项目建设项目环境影响报告表》；

4、查阅《排污许可管理办法（试行）》、《固定污染源排污许可分类管理名录》、《危险化学品产品生产许可证实施细则（三）（工业气体产品部分）》、《国务院关于调整工业产品生产许可证管理目录和试行简化审批程序的决定》（国发[2017]34 号）、《工业产品生产许可证管理目录》、《危险化学品安全管理条例》等相关规定；

5、查阅潮州市环境保护局出具的《证明》及《说明函》；

6、实地走访潮州市环境保护局，并访谈潮州市环境保护局相关工作人员。

（二）核查意见

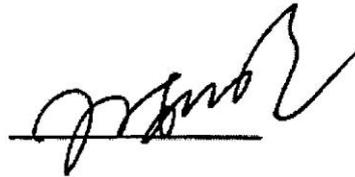
经核查，保荐机构及发行人律师认为，除本回复中已说明的情况外，发行人及其下属子公司已根据法律法规取得了从事其现有业务必须取得的相关资质、许可，前述资质、许可仍在有效期内；本次募投项目的开展需取得排污许可证，根据《排污许可管理办法（试行）》以及《固定污染源排污许可分类管理名录》，发行人可在 2020 年申请，且发行人已承诺根据《排污许可管理办法（试行）》以及《固定污染源排污许可分类管理名录》规定的实施期限及时取得排污许可证。除本回复已说明的情况外，发行人已具备实施本次募投项目所需的业务资质。

（此页无正文，为《关于广东翔鹭钨业股份有限公司<关于请做好广东翔鹭钨业股份有限公司公开发行可转债发审委会议准备工作的函>的回复》的签字盖章页）



（此页无正文，为《关于广东翔鹭钨业股份有限公司<关于请做好广东翔鹭钨业股份有限公司公开发行可转债发审委会议准备工作的函>的回复》的签字盖章页）

保荐机构董事长（法定代表人）签名：



孙树明

保荐代表人签名：



陈昱民



林义炳



保荐机构董事长

对《关于广东翔鹭钨业股份有限公司<关于请做好广东翔鹭钨业股份有限公司公开发行可转债发审委会议准备工作的函>的回复》的声明

本人已认真阅读广东翔鹭钨业股份有限公司本次告知函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，告知函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构董事长签名：



孙树明

