

孚日集团股份有限公司
申万宏源证券承销保荐有限责任公司
关于公开发行可转换公司债券项目
发审委会议准备工作的函的回复

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2019 年 07 月 29 出具的《关于请做好相关项目发审委会议准备工作的函》（以下简称“《告知函》”）已收悉。根据《告知函》的相关要求，孚日集团股份有限公司（以下简称“孚日股份”、“公司”或“申请人”）会同申万宏源证券承销保荐有限责任公司（以下简称“保荐机构”）、安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申请人会计师”）及北京大成律师事务所（以下简称“申请人律师”）等中介机构，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就所提问题进行了核查、研究及分析，现对《告知函》作出书面回复如下，请审阅指正。

说明：

一、如无特别说明，本回复中所用的术语、名称、简称与孚日股份公开发行可转换公司债券募集说明书中的相同。

二、本回复中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，为四舍五入造成。

目 录

| | |
|--|----|
| 问题 1、关于中美贸易摩擦。报告期内，北美地区是申请人第一大主要外销区域。其中对美国的销售收入年均约 14 亿元，占外销总收入比例年均超过 45%，占营业总收入比例年均超过 30%。申请人出口美国产品的主要竞争对手是印度、巴基斯坦和土耳其的供应商。请申请人：（1）结合中美贸易摩擦最新进展以及国外主要竞争对手的销售价格、市场份额等情况，进一步说明对申请人相关生产经营和业绩已经产生的影响以及预计未来可能产生的影响，是否会对本次募投项目的产能消化造成影响；（2）进一步说明拟采取的应付措施及其可行性和有效性，同时进行充分的风险提示；（3）进一步说明我国采取对等政策，把美国棉花纳入加征关税产品，或从印度等国替代进口、增加去除异性纤维工序对申请人生产成本和毛利率的影响。请保荐机构和会计师发表核查意见。..... | 5 |
| 回复： | 5 |
| 一、结合中美贸易摩擦最新进展以及国外主要竞争对手的销售价格、市场份额等情况，进一步说明对申请人相关生产经营和业绩已经产生的影响以及预计未来可能产生的影响，是否会对本次募投项目的产能消化造成影响..... | 5 |
| 二、进一步说明拟采取的应付措施及其可行性和有效性，同时进行充分的风险提示..... | 12 |
| 三、进一步说明我国采取对等政策，把美国棉花纳入加征关税产品，或从印度等国替代进口、增加去除异性纤维工序对申请人生产成本和毛利率的影响..... | 12 |
| 四、请保荐机构和会计师发表核查意见..... | 13 |
| 问题 2、关于募投项目。本次发行募集资金总额不超过人民币 7.88 亿元，拟投资于年产 6,500 吨高档毛巾产品项目、高档巾被智能织造项目、年产 7,500 吨高档巾被系列产品智能制造项目。请申请人：（1）结合同行业产能扩张情况、下游客户需求情况，以及在手订单、合同等情况，进一步说明募投项目新增产能的消化措施及合理性；（2）结合申请人现有项目效益情况进一步说明募投项目效益预测相关参数的确定依据及其合理性；（3）进一步说明募投项目在产品种类、生产工艺、生产设备、原料、客户等方面是否存在差异，效益是否可以清晰地独立核算，是否存在重复建设情况。请保荐机构和会计师发表核查意见。..... | 17 |
| 回复： | 17 |
| 一、结合同行业产能扩张情况、下游客户需求情况，以及在手订单、合同等情况，进一步说明募投项目新增产能的消化措施及合理性..... | 17 |

| | |
|---|-----------|
| 二、结合申请人现有项目效益情况进一步说明募投项目效益预测相关参数的确定依据及其合理性..... | 22 |
| 三、进一步说明募投项目在产品种类、生产工艺、生产设备、原料、客户等方面是否存在差异，效益是否可以清晰地独立核算，是否存在重复建设情况..... | 30 |
| 四、请保荐机构和会计师发表核查意见..... | 33 |
| 问题 3、关于财务性投资。本次可转债在审期间，申请人将募集资金总额从首次申报时的 12 亿元下调到 7.88 亿元。截至目前，申请人新增董事会决议日前六个月至今实施的财务性投资 1.38 亿元。申请人通过全资子公司信远吴海持有嘉兴君诚 99.99%的股份。申请人 2018 年下半年通过全资子公司持有睿优铭 45.3955%的股权，2019 年上半年进一步取得并持有睿优铭 15.3436%股权，实现对睿优铭的控制。请申请人：（1）结合嘉兴君诚设立目的、经营范围、其持有的股权比例及参与经营管理的权利，所投资项目退出渠道以及嘉兴君诚管理层考核关键指标等，进一步说明申请人对嘉兴君诚的投资属于战略性投资的依据及合理性；（2）进一步说明投资并控制嘉兴君诚、睿优铭是否属于与主业相关的产业基金、并购基金；（3）进一步说明本次募集资金是否已调减董事会日前六个月至今的财务性投资。请保荐机构和会计师发表核查意见。..... | 35 |
| 回复：..... | 35 |
| 一、结合嘉兴君诚设立目的、经营范围、其持有的股权比例及参与经营管理的权利、所投资项目退出渠道以及嘉兴君诚管理层考核关键指标等，进一步说明申请人对嘉兴君诚的投资属于战略性投资的依据及合理性。..... | 35 |
| 二、进一步说明投资并控制嘉兴君诚、睿优铭是否属于与主业相关的产业基金、并购基金。..... | 40 |
| 三、进一步说明本次募集资金是否已调减董事会日前六个月至今的财务性投资。..... | 41 |
| 四、请保荐机构和会计师发表核查意见..... | 42 |
| 问题 4、关于土地证及商标到期。申报材料显示，申请人部分土地使用权、商标到期。请申请人进一步说明并披露：（1）到期土地是否涉及本次募投项目；（2）到期土地续期及办证进展，是否存在被征用、置换或拆迁风险；（3）报告期内过期商标在申请人销售商品上的使用情况，销售金额及占营业收入比例，对未来产品销售的影响，相关应对措施；（4）上述土地证及商标到期对生产经营的影响在本次募集说明书中是否已充分说明并提示风险。请保荐机构和律师发表核查意见。..... | 44 |
| 回复：..... | 44 |

| | |
|--|-----------|
| 一、到期土地是否涉及本次募投项目..... | 44 |
| 二、到期土地续期及办证进展，是否存在被征用、置换或拆迁风险..... | 45 |
| 三、报告期内过期商标在申请人销售商品上的使用情况，销售金额及占营业收入比例，对未 来产品销售的影响，相关应对措施..... | 46 |
| 四、请保荐机构和会计师发表核查意见..... | 49 |
| （一）保荐机构核查程序..... | 49 |
| （二）保荐机构核查意见..... | 50 |
| （三）申请人律师核查意见..... | 50 |
| 问题 5、关于转让房地产公司。请申请人结合房地产公司报告期收入、利润情况，进一步说 明并披露 1.8 亿转让给申请人控股股东是否公允，进一步说明相关评估的方法及主要依据。 请保荐机构发表核查意见。..... | 52 |
| 回复：..... | 52 |
| 一、孚日地产报告期内的收入及利润情况..... | 52 |
| 二、评估结果..... | 52 |
| 三、评估假设、评估方法及主要依据..... | 53 |
| 四、请保荐机构发表核查意见..... | 64 |
| （一）保荐机构核查程序..... | 64 |
| （二）保荐机构核查意见..... | 64 |

问题 1、关于中美贸易摩擦。报告期内，北美地区是申请人第一大主要外销区域。其中对美国的销售收入年均约 14 亿元，占外销总收入比例年均超过 45%，占营业总收入比例年均超过 30%。申请人出口美国产品的主要竞争对手是印度、巴基斯坦和土耳其的供应商。请申请人：（1）结合中美贸易摩擦最新进展以及国外主要竞争对手的销售价格、市场份额等情况，进一步说明对申请人相关生产经营和业绩已经产生的影响以及预计未来可能产生的影响，是否会对本次募投项目的产能消化造成影响；（2）进一步说明拟采取的应付措施及其可行性和有效性，同时进行充分的风险提示；（3）进一步说明我国采取对等政策，把美国棉花纳入加征关税产品，或从印度等国替代进口、增加去除异性纤维工序对申请人生产成本和毛利率的影响。请保荐机构和会计师发表核查意见。

回复：

一、结合中美贸易摩擦最新进展以及国外主要竞争对手的销售价格、市场份额等情况，进一步说明对申请人相关生产经营和业绩已经产生的影响以及预计未来可能产生的影响，是否会对本次募投项目的产能消化造成影响

2018 年 03 月 22 日，特朗普签署总统备忘录，依据“301 调查”结果，美国将对从我国进口的商品大规模征收关税，并限制我国企业对美投资并购。2018 年 06 月 15 日，美国政府宣布对我国向其出口的 1,102 项合计约 500 亿美元商品加征 25% 的关税。2018 年 07 月 06 日，美国开始就上述约 500 亿美元商品中约 340 亿美元商品部分加征关税；2018 年 08 月 23 日，美国开始就上述约 500 亿美元商品中剩余约 160 亿美元商品加征关税。美国政府宣布实施加征关税后，作为反制措施，我国决定对美国向我国出口的 659 项合计约 500 亿美元同等金额商品加征 25% 的关税，并于 2018 年 07 月 06 日起对第一批约 340 亿美元商品加征关税、于 2018 年 08 月 23 日起对剩余约 160 亿美元商品加征关税。

2018 年 09 月 18 日，美国政府宣布对我国向其出口的 6,031 项合计约 2,000 亿美元商品加征关税。2018 年 09 月 24 日，美国开始就上述约 2,000 亿美元商品加征 10% 的关税。作为反制措施，我国政府决定对美国向我国出口的 5,207 项合计约 600 亿美元商品加征 10% 或 5% 的关税，并于 2018 年 09 月 24 日开始实施。

2019 年 05 月 10 日，美国上调上述我国向其出口的约 2,000 亿美元商品关税

税率，自加征 10% 增至加征 25% 的关税。2019 年 05 月 13 日，中国政府宣布自 2019 年 06 月 01 日起，上调上述美国向我国出口的约 600 亿美元商品关税税率，自加征 10% 或 5% 增至加征 25%、20% 或 10% 的关税（对之前加征 5% 关税的税目商品仍继续加征 5% 关税）。同日，美国政府宣布将对我国向其出口的 3,805 项合计约 3,000 亿美元商品加征 25% 关税事项征求意见并举行公开听证会。

2019 年 06 月 17 日，美国贸易代表办公室开始就上述其拟对我国向其出口的合计约 3,000 亿美元商品加征关税事项举行为期七天的听证会。听证会期间，314 名贸易代表发言，其中 303 名代表反对加征关税，反对意见占比达到 96%。2019 年 06 月 18 日，中国国家主席习近平与美国总统特朗普普通电话，计划于二十国集团领导人大阪峰会期间再次会晤，就本次贸易摩擦进行讨论。2019 年 06 月 29 日，中美元首进行会晤，双方同意重启经贸磋商，美方表示不再对中国出口产品加征新的关税。2019 年 07 月 11 日，中国商务部新闻发言人高峰在当日举行的商务部例行新闻发布会上表示：“双方经贸团队将按照两国元首大阪会晤共识的要求，在平等和相互尊重的基础上，重启经贸磋商”。2019 年 07 月 25 日，中国商务部新闻发言人高峰在当日举行的商务部例行新闻发布会上再次表示：“双方牵头人将于 07 月 30 日到 31 日在上海见面，在平等和相互尊重的基础上，举行第 12 轮中美经贸高级别磋商”。

截至本回复出具日，中美双方已就贸易摩擦开展多轮谈判，但尚未达成最终和解。目前，双方已决定开启新一轮贸易谈判，且暂未进一步扩大加征关税范围或提高加征关税税率。此外，美国近期决定取消就我国对其出口的 110 种商品之前加征的 25% 关税事项，我国商务部亦宣布：“国务院关税税则委员会将根据相关的规定，研究对企业拟自美国进口部分农产品关税排除的问题，并且组织相关的专家对企业提出的关税排除申请进行评审”，中美贸易摩擦局势暂时趋于缓和。

截至本回复出具日，上述已被加征关税的约 500 亿美元及约 2,000 亿美元我国向美国出口的产品清单中，不包括公司对美出口的毛巾、床品等纺织品。上述被加征关税的约 500 亿美元美国向我国出口的产品清单中，包括原产于美国的棉花及棉绒，是公司生产所需的主要原材料，美国也是公司原材料采购的来源国之一。本次贸易战对公司生产经营的影响具体如下：

（一）对生产经营造成的影响

1、对原材料采购的影响

公司从国外采购棉花的来源地较多，包括：美国、巴西、印度、西非、澳大利亚及希腊等国家及地区。报告期内，公司进口棉花签约情况具体如下：

单位：吨

| 进口来源 | 2016年 | | 2017年 | | 2018年 | | 2019年1-6月 | |
|------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|
| | 数量 | 占比 | 数量 | 占比 | 数量 | 占比 | 数量 | 占比 |
| 美国 | 12,891 | 29.46% | 39,261 | 57.64% | 12,690 | 16.54% | 2,480 | 11.25% |
| 印度 | 18,710 | 42.76% | 15,298 | 22.46% | 36,946 | 48.15% | 1,000 | 4.53% |
| 西非 | 4,000 | 9.14% | 5,154 | 7.57% | 10,500 | 13.69% | 7,473 | 33.89% |
| 巴西 | 1,817 | - | 1,000 | - | - | 0.00% | 10,899 | 49.42% |
| 埃及 | 436 | 1.00% | 988 | 1.45% | 432 | 0.56% | 200 | 0.91% |
| 澳大利亚 | 4,943 | 11.30% | 5,608 | 8.23% | 5,915 | 7.71% | - | 0.00% |
| 其他国家 | 958 | 6.34% | 805 | 2.65% | 10,242 | 13.35% | - | 0.00% |
| 合计 | 43,755 | 100.00% | 68,114 | 100.00% | 76,725 | 100.00% | 22,052 | 100.00% |

2016年、2017年，公司主要采购美国、印度棉花，前述两国棉花签约采购量占当年总量的72.22%、82.10%；2018年，公司提高了西非及其他国家棉花签约采购量，占当年总量的27.03%，美国、印度棉花签约采购量占当年总量的比例降至64.69%；2019年上半年，公司进一步提高了西非国家棉花签约采购量，占上半年总量的比例升至33.89%，同时新增了巴西棉花的签约采购量，占上半年总量的49.42%，两国合计占总量的83.31%，而美国、印度棉花签约采购量占总量的比例进一步降至15.78%。

报告期内，公司购自不同国家的棉花数量及其占比情况变化较大，因公司采购渠道及选择较多，各年度会根据不同国家供应商提供的棉花质量、价格及交货期，结合客户对产品的质量及要求等因素，综合考虑后选择最合适的采购渠道及来源国进行采购。同时，根据生产需求情况，公司会从不同国家采购棉花并搭配用作生产原材料，并不会固定或集中从单个国家进行采购或用于生产，亦不存在对特定国家或地区棉花供应的重大依赖。截至目前，基于灵活的采购策略，本次中美贸易摩擦未对公司原材料采购构成重大不利影响。此外，因全球棉花产地较多、供应较为充分，美国棉花在全球棉花供应市场未占垄断或主导地位，公司预计本次中美贸易摩擦未来亦不会对公司原材料采购构成重大不利影响。

2、对生产成本的影响

(1) 我国加征关税对棉花采购成本造成的影响

公司对外贸易模式为进料加工贸易，即从国外进口棉花，生产加工成毛巾、床品等纺织品后再出口至国外。目前，针对进料加工贸易型企业，国家每年将分配一定的加工贸易配额，海关保留对配额内企业进口棉的征税权利，并在出口时核销，即实质上企业无需缴纳棉花进口的相关税收。此外，公司于 2018 年降低了美国棉花采购量，并非因加征关税导致采购成本上升，而是基于对中美贸易摩擦前景不明朗、美国棉花价格波动较大等因素的考虑。

综上，本次中美贸易摩擦不会导致公司因需多缴进口关税而提高棉花采购成本，进而影响公司生产成本的情况。

(2) 中美贸易摩擦对棉花交易价格、公司生产成本及毛利率造成的影响

目前，国内进口棉花交易价格主要以美国棉花交易价格为基础，各国进口棉花交易价格、国内棉花交易价格会随美国棉花交易价格的变化进行调整。2016 年 01 月 01 日至今，国内美国棉花交易价格变动趋势如下：



2016 年 01 月至 2018 年 05 月，美国棉花交易价格总体上涨，分别于 2016 年 06 月前后及 2018 年 05 月前后升至高位，于 2018 年 05 月前后升至近三年最高的 14,381 元/吨，并带动其他国家进口棉花及国内棉花交易价格上涨。

公司毛巾系列产品、装饰布系列产品的主要原材料均为棉花，报告期内毛巾系列产品原材料占生产成本的比例平均超过 50%、装饰布系列产品原材料占生产成本的比例平均超过 55%，棉花价格变动对公司生产成本、毛利率的影响较大。报告期内，公司棉花采购价格及毛利率变动情况如下：

单位：万元/吨

| 项目 | 2016年 | 2017年 | 2018年 |
|------------|--------|--------|--------|
| 国外棉花采购价格 | 1.10 | 1.28 | 1.32 |
| 国内棉花采购价格 | 1.18 | 1.40 | 1.40 |
| 毛巾系列产品毛利率 | 25.64% | 25.41% | 22.47% |
| 装饰布系列产品毛利率 | 14.97% | 9.39% | 10.16% |

受原材料交易价格上涨的影响，公司国外棉花平均采购单价自 2016 年的 1.10 万元/吨升至 2018 年的 1.32 万元/吨，国内棉花平均采购单价自 2016 年的 1.18 万元/吨升至 2018 年的 1.40 万元/吨，报告期内公司国内、国外棉花平均采购单价涨幅接近 20%，导致公司毛巾系列、装饰布系列产品生产成本上升，并导致公司毛利率水平略有下降。

本次中美贸易摩擦开始后前 3 个月，美国棉花交易价格上涨较快、涨幅较大，对公司生产成本构成了一定的负面影响；其后，因交易价格波动较大、买方市场对美棉的采购意愿及总体需求下降，美国棉花交易价格自 2018 年 06 月起总体持续下降且跌幅明显，截至 2019 年 07 月末已跌至 9,754 元/吨，并导致其他国家进口棉花、国内棉花交易价格下降。原材料交易价格下降有利于公司对生产成本的控制，并提升毛巾系列、装饰布系列产品的毛利率水平。未来，若因中美贸易摩擦引致美国棉花交易价格上升，并带动以其交易价格为基础的其他国家进口棉花交易价格上升，仍可能对公司生产成本构成不利影响。

（二）对业绩造成的影响

公司查阅了美国商务部及美国贸易代表办公室发布的上述两轮（含 500 亿、2,000 亿美元）加征关税产品清单，公司主要产品（包括毛巾系列产品、装饰布系列产品）未被列入上述征税范围。截至目前，公司对美国的产品销售暂未受到影响，对美国出口产品的在出关、运输、入关、销售及回款等销售过程未受影响，与美国客户间的业务往来亦暂未受到影响。

目前，美国毛巾产品进口主要来自中国、印度及巴基斯坦，印度、巴基斯坦为我国家纺企业对美贸易的主要国际竞争对手。公司出口美国的产品主要为中高端毛巾产品，与竞争对手相比，公司产品价格平均高出其价格的 10%-15%，且在质量、供货效率（毛巾系列产品平均为 1-1.5 个月、装饰布系列产品平均为 2 个月）及稳定性等方面具有较强的竞争优势。巴基斯坦、印度等国及我国其他家

纺企业对美出口以低端毛巾产品为主，主要应用于消费级酒店、餐厅等场合，质量及耐久性较差，且供货效率较低（平均约 4 个月），在产品定位、消费群体及市场竞争力等方面与公司存在较大差异及差距。

受制于技术、资金限制，印度、巴基斯坦等国尚不具备大规模生产高端毛巾产品的能力，其暂时无法与公司形成直接竞争。因均定位于中高端毛巾产品，对美贸易过程中土耳其与公司存在直接竞争关系。但公司产量较大、规模效应明显且成本控制能力更强，土耳其出口的毛巾产品平均高于公司产品价格 10% 至 20%，公司产品具有较大的价格优势。

美国客户表示，近年来公司与主要竞争对手在美市场份额占比总体无明显变化。因产品质量、价格、生产管理及技术等方面领先主要竞争对手，公司毛巾系列产品在对美贸易中有较大的竞争优势、占据了较大的市场份额（2017 年约占美国毛巾进口市场份额的 17%）。中国家纺协会刊登的评论文章亦表示：“在国际市场上，中国纺织品的性价比目前还没有相应的替代”、“因为工人素质、配套产业、技术水平等问题，既能保证纺织品质量，又能保证性价比的国家目前只有中国”；文章同时表示：“美国当地媒体报道，美国当地企业并没有很好地找到替代的纺织品生产国，可以说大量的纺织品需求正在被压抑中”，并预计未来中美贸易摩擦缓和或结束后，纺织品对美出口量会有较大的提升。

因在供货周期方面的优势较好地契合了美国客户偏好小批量、多批次的订货方式，公司与多个美国客户保持了良好、稳定、长期的合作关系。中美贸易摩擦发生以来，暂未出现美国客户砍单、提前采购、提前发货、变更合同内容等负面情况。同时，因中美贸易摩擦未来发展趋势不明朗，部分美国客户对中小型家纺产品供应商在中美贸易摩擦僵持阶段的抗压能力抱有疑虑，为确保产品的交期及质量稳定性，减少了向中小型家纺产品供应商的采购量，进而提高了对公司的采购量。2016 年至 2019 年上半年，公司 3 大美国主要客户，包括：TJMAX（定位中端的连锁型百货商店）、TARGET（仅次于沃尔玛的美国第二大零售百货集团）及 COSTCO（美国最大的连锁会员制仓储量贩店）对公司采购订单金额变化情况如下：

单位：万美元

| 时间 | 订单金额 |
|----|------|
|----|------|

| | |
|--------------------------------|---------------|
| 2016 年 | 12,868.93 |
| 2017 年 | 12,225.79 |
| 2018 年上半年 | 6,643.20 |
| 2018 年 | 14,811.49 |
| 2018 年较 2017 年增长率 | 21.15% |
| 2019 上半年 | 8,481.76 |
| 2019 年上半年较 2018 年上半年增长率 | 27.68% |
| 2019 年上半年占 2018 全年的比例 | 57.26% |

报告期内，公司 3 大美国主要客户采购订单金额总体上升。2018 年，公司 3 大美国主要客户采购订单金额合计 14,811.49 万美元，较 2017 年增长了 21.15%；2019 年上半年，公司 3 大美国主要客户采购订单金额合计 8,481.76 万美元，较 2018 年同期增长了 27.68%，达 2018 年全年的近 60%。因此，截至目前，中美贸易摩擦暂未对公司对美出口业务开展及业绩构成重大不利影响。

我国每年向美国出口产品金额达 5 千多亿美元（美国商务部 2018 年统计金额为 5,395 亿美元）。截至目前，美国已对我国向其出口的 5,000 多亿美元中 2,500 亿美元商品（分两轮）加征关税，该部分被加征关税的产品清单中未包括家纺产品，而剩余 3,000 亿美元商品则包括家纺产品。未来若因中美贸易摩擦加剧，美国对包括家纺产品在内的剩余 3,000 亿美元商品加征关税，仍可能对公司业绩构成不利影响。

（三）对本次募投项目产能消化造成的影响

公司本次发行 3 个募投项目分别为：年产 6,500 吨高档毛巾产品项目、高档巾被智能织造项目、年产 7,500 吨高档巾被系列产品智能制造项目。项目建设完成后，其新增产能及产品计划分别主要面对国内、欧洲及日本市场的销售。公司产品质量较好、定位高端，在除美国外的其他主要市场销量亦保持稳定并逐步提升，尤其在日本市场增长较快，预计日本、欧洲及国内市场需求可较好地消化本次发行募投项目新增产能。因此，中美贸易摩擦对本次发行募投项目新增产能的消化不会构成重大不利影响。

二、进一步说明拟采取的应付措施及其可行性和有效性，同时进行充分的风险提示

公司认为，若中美贸易战进一步升级，虽对全球棉花供应不会造成重大不利影响，但会对公司对美产品销售造成不利影响。通过不断研发、优化生产流程、扩大规模效应等方式，公司可消化部分贸易摩擦带来的成本上涨。

公司对于美国的大客户一直留有约 5% 的议价空间，具备承担部分成本上涨的能力。同时，公司已就本次中美贸易战导致对美出口产品被加征关税的可能性及应对措施进行了多次讨论、协商并达成了口头承诺，若被加征关税，公司、美国客户及贸易中间商三方将共同承担因此带来的成本上涨。三方分担之下，可将加征关税导致的不利影响程度降至最低。

此外，部分上涨的成本亦会以产品终端售价上涨的方式转嫁给美国消费者。公司及美国客户预计，因毛巾产品在美国的终端零售价格较低，即便价格小幅上涨亦不会明显影响消费者的购买量。公司亦在不断开发新兴市场、提高现有其他市场（包括日本、国内及欧洲市场）的占有率，降低对美业务占公司总收入的比例，并降低中美贸易摩擦期间对美业务可能对公司业绩构成的不利影响。综上，公司认为所制定的应对措施具有可行性及有效性。

截至目前，中美贸易摩擦局势已趋于缓和，美国表示将不再对中国出口产品加征新的关税。但未来若中美贸易摩擦局势再度恶化，美方对上述 3,000 亿美元商品加征关税，且加征关税税率水平较高，导致上述应对措施无法有效实施或超过三方可承受水平，仍可能对公司对美产品销售及生产经营构成不利影响。公司已于募集说明书“重大事项提示”之“四、特别风险提示”之“（一）经营风险”之“6、中美贸易战可能导致的生产经营风险”对本次中美贸易摩擦可能导致的各项不利影响进行了风险提示，并将对上述已造成及未来可能导致的各项影响的分析结果进行补充披露。

三、进一步说明我国采取对等政策，把美国棉花纳入加征关税产品，或从印度等国替代进口、增加去除异性纤维工序对申请人生产成本和毛利率的影响

公司对外贸易模式为进料加工贸易，即从国外进口棉花，生产加工成毛巾、床品等纺织品后再出口至国外。公司进口原材料时应缴关税将于成品再出口时核

销，即实质上无需缴纳棉花进口关税。因此，为应对本次中美贸易摩擦，我国作为反制措施对包括棉花在内的美国向我国出口的659项合计约500亿美元商品加征25%的关税，并不会实质影响或提高公司采购美国棉花的成本，不会对公司生产成本及毛利率构成重大不利影响。

同时，公司一直采用灵活的采购策略，棉花来源地选择较多，较好地控制了原材料采购成本。公司在生产环节一直搭配使用不同国家棉花，对美国棉花不存在重大依赖，其可替代性较高，且公司具有充足的设备、丰富的技术及生产经验，能够较好应对过往年度公司从多个棉花产地进口棉花的情况，并保持了公司产品质量的稳定性。

公司棉花进口来源国中，印度、西非因主要采取手工采集棉花且原材料质量管理水平较低，导致棉花异性纤维含量较多；包括美国、巴西、澳大利亚等国家及地区在内的其他棉花进口来源国主要使用机器设备采集棉花，不含或异性纤维含量较低。为保持稳定且有弹性的采购及生产，公司一直搭配使用产自不同国家的棉花，故会同时使用含有及不含有异性纤维的原材料投入生产。为确保生产环节有效去除异性纤维及生产流程完整、高效，公司早已将去除异性纤维的机器设备及环节固化为现有产线中纺纱阶段的必要组成。

公司现有去除印度、西非产棉花所含异性纤维环节的生产成本，一般不超过棉花采购价格的2%，占生产总成本的比例较小；同时，印度、西非国家的棉花价格相对较低，可有效抵消异性纤维带来的成本增加。2016年、2018年，公司印度棉花签约采购量较大，平均超过当年总量的45%；2019年上半年，公司印度棉花签约采购量较小，但提高了西非棉花的签约采购比例，占比近34%。2016年、2018年及2019年上半年，公司纺纱成本占生产成本的比例分别为50.08%、53.01%、53.35%，与2017年主要采购美国棉花时53.63%的占比保持同一水平。

综上，公司从印度等国替代进口、增加去除异性纤维工序不会对公司生产成本及毛利率构成重大不利影响。

四、请保荐机构和会计师发表核查意见

（一）保荐机构核查程序

保荐机构履行了以下核查程序：

1、获取、查阅并分析了申请人 2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年上半年进口棉花签约统计数据；

2、获取、查阅并分析了 2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年上半年棉花交易价格走势；

3、获取、查阅并分析了申请人 2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年上半年美国主要客户采购订单金额统计数据；

4、获取、查阅并分析了申请人 2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年上半年毛巾系列产品、装饰布系列产品生产成本及纺纱阶段占比统计数据；

5、通过美国商务部、贸易代表办公室网站及公开网络信息查询渠道、国外主流媒体网站持续查询、获取美方就中美贸易摩擦的各项决定及措施情况；

6、通过中国商务部网站及公开网络信息查询渠道、国内主流媒体网站持续查询、获取我国就中美贸易摩擦的各项决定及措施情况。

7、访谈了申请人董事会秘书、对美贸易负责人、原材料采购负责人及生产负责人，了解了中美贸易摩擦期间公司对美贸易相关情况、中美贸易摩擦对棉花采购价格的影响、申请人采购生产策略等。

（二）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、申请人采购策略灵活、原材料进口来源选择较多，本次中美贸易摩擦未对公司原材料采购构成重大不利影响；预计未来亦不会对申请人原材料采购构成重大不利影响；

2、本次中美贸易摩擦不会导致公司多缴进口关税并造成棉花采购成本、生产成本上涨；同时，申请人具备较好的成本控制能力，报告期内毛利率水平总体保持稳定，截至目前，因中美贸易摩擦导致的美国棉花及其交易价格为基础的其他国家进口棉花交易价格总体下降，未对申请人生产成本构成重大不利影响；未来若因中美贸易摩擦导致美国棉花交易价格上升，并带动以其交易价格为基础的其他国家进口棉花交易价格上升，仍可能对申请人生产成本及利润水平构成不利影响；

3、2018 年、2019 年上半年，申请人与主要美国客户的合作情况良好，申请人提供的发货、在手订单数据显示，中美贸易摩擦暂未对申请人对美出口贸易业

绩构成重大不利影响；未来若因中美贸易摩擦加剧，美国对包括家纺产品在内的剩余 3,000 亿美元商品加征关税，仍可能对申请人业绩构成不利影响；

4、本次发行募投项目新增产能计划主要面向日本、国内及欧洲市场，不包括美国市场，上述市场需求可较好地消化本次发行募投项目新增产能，故中美贸易摩擦不会对申请人消化本次发行募投项目新增产能构成重大不利影响；

5、申请人就中美贸易摩擦可能导致的不利影响制定了合理、有效的应对措施，并已于募集说明书“重大事项提示”之“四、特别风险提示”之“（一）经营风险”之“6、中美贸易战可能导致的生产经营风险”对本次中美贸易摩擦可能导致的各项不利影响进行了风险提示；保荐机构将核实并确保申请人对已造成及未来可能导致的各项影响的分析结果进行补充披露；

6、申请人目前适用的进料加工贸易模式，实质上无需缴纳棉花进口的相关税款，我国采取对等政策把美国棉花纳入加征关税产品不会实质影响或提高申请人采购美国棉花的成本，不会对申请人生产成本及毛利率构成重大不利影响；

7、申请人已具备去除异性纤维的相应设备并固化为产线的必要组成，且具备较好的成本控制能力，积累了较丰富的原材料搭配使用经验，其从印度等国替代进口、增加去除异性纤维工序不会对生产成本及毛利率构成重大不利影响。

（三）申请人会计师核查意见

我们执行了以下核查程序：

- 我们获取并查阅了申请人 2016 年至 2019 年上半年进口棉花签约统计数据，并比对了 2016 年至 2019 年上半年进口棉花入库单价趋势；

- 获取并查阅了 2016 年至 2019 年上半年棉花交易价格走势，并比对了 2016 年至 2019 年上半年棉花平均入库单价趋势；

- 获取并查阅了申请人 2016 年至 2019 年上半年美国主要客户在手订单统计数据，并比对了 2016 年至 2019 年上半年美国主要客户销售额走势；

- 获取并查阅了申请人 2016 年至 2019 年上半年毛巾系列产品、装饰布系列产品生产成本及纺纱阶段占比统计数据，并比对了 2016 年至 2019 年上半年毛巾、装饰部系列产品生产成本结构及纺纱阶段成本占比情况；

基于我们对公司 2016 年度、2017 年度及 2018 年度合并财务报表整体发表意见的审计工作以及上述核查程序,我们未发现公司回复中提到财务数据和计算结果存在明显不合理之处。

问题 2、关于募投项目。本次发行募集资金总额不超过人民币 7.88 亿元，拟投资于年产 6,500 吨高档毛巾产品项目、高档巾被智能织造项目、年产 7,500 吨高档巾被系列产品智能制造项目。请申请人：（1）结合同行业产能扩张情况、下游客户需求情况，以及在手订单、合同等情况，进一步说明募投项目新增产能的消化措施及合理性；（2）结合申请人现有项目效益情况进一步说明募投项目效益预测相关参数的确定依据及其合理性；（3）进一步说明募投项目在产品种类、生产工艺、生产设备、原料、客户等方面是否存在差异，效益是否可以清晰地独立核算，是否存在重复建设情况。请保荐机构和会计师发表核查意见。

回复：

一、结合同行业产能扩张情况、下游客户需求情况，以及在手订单、合同等情况，进一步说明募投项目新增产能的消化措施及合理性

（一）行业发展及公司发展情况

1、家纺行业、产能及客户需求情况

中国家纺协会数据显示¹，2018 年家纺行业总体运行保持平稳增长，行业效益良好，成本得到有效控制，行业效率总体提高，行业增长速度自 2015 年触底回升，近几年一直保持平稳运行，最近两年增速保持在 4%-5% 的期间。国家统计局数据显示²，2018 年 1,857 家规模以上家纺企业实现主营业务收入 2,041.58 亿元，同比增长 4.55%，增速保持平稳。中国家纺协会跟踪统计的 210 家样本企业实现主营业务收入 871.29 亿元，同比增长 1.33%。跟踪统计的 15 个产业集群实现主营业务收入 2,421.39 亿元，同比增长 6.05%。

2018 年，我国家纺行业出口贸易保持平稳增长。中国海关数据显示³，2018 年我国家纺制成品出口贸易额为 307.80 亿美元，同比增长 5.93%。对新兴家纺市场出口也呈现增长势头⁴，2018 年我国对东盟国家（包括缅甸、印度尼西亚、马来西亚、菲律宾、新加坡、泰国及越南七国）共实现家纺出口额 24.35 亿美元，同比增长 4.88%。

¹ 数据来源：中国家纺协会《2018 年中国家纺行业运行报告》

² 数据来源：国家统计局网站

³ 数据来源：中国海关网站

⁴ 数据来源：中国家纺协会《2018 年中国家纺行业运行报告》

2018年，我国家纺行业国内贸易整体保持正增长。国家统计局数据统计⁵，全国1,857家规模以上家纺企业实现内销产值1,451.07亿元，同比增长5.07%。中国家纺协会统计的15个家纺产业集群实现内销产值1,909.57亿元，同比增长6.87%；跟踪的210家样本企业内销产值略降0.49%，金额为614.46亿元。

目前，我国家纺行业企业数量较多，大型龙头企业及规模较小、技术装备相对落后的小型企业同时存在，低端产品生产过剩，高技术含量、高附加值产品生产比例偏低。中国纺织工业联合会党委书记兼秘书长高勇亦在2018中国家纺质量大会上表示：“全面提升质量管理水平，推广应用先进质量管理办法，打造质量标杆企业，加强品牌建设，推动企业质量管理水平和核心竞争力提高，推动纺织产业链向中高端延伸”，并就国内不同定位产品产能情况表示：“实体经济结构性供需失衡矛盾和问题突出，特别是中高端产品和服务有效供给不足”。

上述数据显示，近年来家纺行业发展良好，下游客户需求上升，国内、外市场均有不同幅度的增长。同时，行业发展模式转向注重产品质量、品牌及定位，具备对中高端产品产能的客观需要，公司本次募投项目新增高端产品产能符合行业发展趋势及市场需要。

2、公司在手订单及合同情况

公司本次发行3个募投项目分别为：年产6,500吨高档毛巾产品项目（以下简称“6,500吨项目”）、高档巾被智能织造项目（以下简称“智能织造项目”）、年产7,500吨高档巾被系列产品智能制造项目（以下简称“7,500吨项目”），均为旨在提高公司中高端产品产能的生产建设型项目，建设目的、新增产能及计划产品定位契合了我国家纺行业发展趋势及消费市场所需，亦符合公司业绩表现情况及发展趋势。公司2019年一季度、二季度及去年同期家纺产品出口发货金额情况如下：

单位：万美元

| 项目 | 2018年 | 2019年 | 2019年较2018年增长率 |
|------------|--------|--------|----------------|
| 一季度发货金额（注） | 11,464 | 12,533 | 9.32% |
| 二季度发货金额（注） | 12,706 | 13,572 | 6.82% |

注：公司外销采用接单生产模式，内销采用根据销售策略安排生产模式，故发货金额为外销发货金额。

公司2019年上半年末在手订单及2018年三季度发货订单情况如下：

⁵ 数据来源：国家统计局网站

单位：万美元

| 2018 年三季度发货金额(注) | 2019 年 07 月在手订单金额(注) | 占去年三季度发货金额的比 |
|------------------|----------------------|--------------|
| 11,889 | 10,751 | 90.43% |

注：公司外销采用接单生产模式，内销采用根据销售策略安排生产模式，故发货金额、在手订单金额为外销发货金额、外销在手订单金额。

公司 2019 年一季度发货金额为 12,533 万美元，较去年同期增长了 9.32%；二季度发货金额上升至 13,572 万美元，较去年同期增长了 6.82%。截至 2019 年 07 月末，公司已取得在手订单金额 10,751 万美元，2019 年三季度仅 07 月单月订单金额就达到了 2018 年三季度发货总额的 90.43%，鉴于 2019 年 08 月、09 月公司预计仍将保持在手订单金额增长趋势，2019 年三季度业绩较去年同期亦将保持增长。

（二）募投资项目新增产能的消化措施

根据公司自身业务经营情况及发展战略，公司未来业务发展的主要目标，在巩固原有市场及份额的基础上，积极走中高端市场路线，避免与越南、印度、土耳其等国家同行业的低价竞争，争取在中高端市场形成新优势。同时，加快新市场的拓展，抓住国家“一带一路”的重要机遇，不断提高在俄罗斯、澳大利亚、中东市场上的销售份额，持续拓展韩国、东盟、东欧、南美市场新空间，形成新的出口增长点。此外，公司计划加紧开拓国内业务、提高国内销售收入。为实现上述发展目标，公司具有新增产能的客观需求，并将采取以下措施消化本次募投资项目新增产能：

1、满足现有大量优质客户的需求，深化相互合作

受制于产能水平，公司仍有大量客户订单需求无法满足，且公司产能利用率平均超过 90%、生产线长期处于满负荷运转的状态，导致新增订单通常排期较长。

本次募投资项目新增产能将用于满足现有大量优质客户的需求，凭借产品、服务优势，公司可进一步深化与现有客户的需求合作，优质的客户资源将为本次募投资项目产能的消化提供保障，并将支持公司业绩的长期、稳定、持续增长。

2、扩展新客户，拓展新市场，积极消化新增产能

公司产品已得到了国外客户的认可，在美国、日本及欧洲等主要纺织品消费市场已占据一定市场规模的前提下，公司积累了大量的市场拓展、产品创新、客

户关系维护等方面的经验，有助于扩大主要市场占有率，在成熟市场继续开发新的客户。

同时，公司亦将凭借上述市场经验，拓展韩国、东盟、东欧、南美等新的市场空间。拓展成熟市场、开拓新市场，不断获取新客户订单将成为消化新增产能的有力保障。

3、开发顺应行业发展趋势的产品，为公司未来产能消化奠定基础

近些年来，家用纺织品行业注重研发，新产品新面料更新换代的速度明显加快，功能性产品开发研制注重健康、生态、环保、抗菌等功能，轻柔、保暖、透气、排汗等舒适度体验大为提高，使人们的生活更健康、更舒适、更环保。除此之外，家纺企业也愈发注重产品的时尚性、艺术性，文化、艺术、色彩等要素成为赢得消费者的内涵特性。家纺产品需要通过塑造品牌内涵、加速产品升级换代等方式，以满足消费者日益提高的需求。

公司将利用本次募投项目的实施，通过进一步优化公司的产品结构，扩大产业链布局，丰富产品类别，紧密跟踪客户需求，开发满足市场需要的优质产品，为公司产能消化、进一步提高市场占有率奠定基础。

4、通过对募投项目产品质量控制和生产管理，使募投产品在技术、工艺和良品率等方面保持较高水平，为产能消化提供品质保障

为保证公司产品质量保持较高标准，公司结合自身生产经营特点，制定了一系列管控程序、建立了完备的质量管理体系。公司将在现有技术水平、生产能力及运营经验的基础上，加强募投项目产品质量控制及生产管理，在扩大产量的同时严格控制产品质量，提高服务水平，使募投项目在技术、工艺和良率等方面保持高水准，提高客户对公司产品的认可度，较高的市场满意度将为公司长期产能消化提供有力支撑。

（三）募投项目新增产能的合理性

1、公司具有增加产能的客观需求

报告期内，公司毛巾系列产品产能、产量情况如下：

单位：吨

| 项目 | 2016年 | 2017年 | 2018年 |
|----|--------|--------|--------|
| 产能 | 63,000 | 65,000 | 66,660 |
| 产量 | 54,961 | 60,492 | 61,845 |

| | | | |
|-------|--------|--------|--------|
| 产能利用率 | 87.24% | 93.06% | 92.78% |
|-------|--------|--------|--------|

报告期内，为实现发展目标，公司持续进行生产线建设，毛巾系列产品产能逐年提高，自2016年的63,000吨提升至2018年的66,660吨；毛巾系列产品产量持续上升，自2016年的54,961吨提升至2018年的61,845吨，报告期内产能利用率平均超过90%，近三年处于满负荷生产状态，且仍有大量现有客户订单需求无法及时满足。因此，为配合业务发展趋势及未来发展规划，公司具有增加产能的客观需求，提升主要产品的产能及产量具有合理性及必要性。

2、产品销量持续提升，有助于新增产能消化

报告期内，公司对各主要销售区域的销售情况如下：

单位：万元

| 地区 | 销售金额 | | | | 前三年 累计增长率 |
|----|------------|------------|------------|-----------|--------------|
| | 2016年 | 2017年 | 2018年 | 2019年一季度 | |
| 北美 | 153,087.49 | 155,291.15 | 176,259.79 | 46,722.05 | 15.14% |
| 日本 | 71,922.62 | 77,126.10 | 76,076.71 | 21,337.66 | 5.78% |
| 欧盟 | 42,053.56 | 41,805.76 | 39,320.32 | 9,845.29 | -6.50% |
| 内销 | 76,286.59 | 95,657.15 | 98,247.79 | 23,194.92 | 28.79% |

报告期内，公司对日本销售金额较大，2016年、2017年公司日本地区销售金额较前一年均有较大幅度增长且增长较快，报告期内总体增长了5.78%；2019年一季度，申请人日本地区的销售金额已超过2018年的25%。日本客户及终端消费者对于毛巾类产品质量要求较高，申请人产品质量可较好地满足其产品需求，在日本客户中具有良好的声誉。同时，在商业往来过程中，公司发现日本客户粘性总体较高，已与多个日本客户保持了稳定、长期的合作关系，其中包括优衣库、伊泽毛巾、丸真等日本知名品牌及大型纺织品销售企业。在积极维护现有日本客户、满足其持续增长的需求外，公司计划开发更多的日本客户，进一步拓展日本地区的销售。欧洲经济及市场需求回升，公司预计欧洲市场销量仍有进一步提升的空间，计划进一步拓展该市场。此外，公司已根据国内市场发展制定了相应的销售策略，亦将着力于开拓并提高国内市场份额、提高自主品牌的知名度。上述市场开拓带来的产品销量提升，将有助于公司本次发行募投项目实施后新增产能的消化。

3、产品目标市场需求提升，有助于新增产能消化

中国纺协发布的《2018年中国纺行业运行报告》指出，尽管2018年国际贸易形势复杂多变，我国家纺行业出口贸易仍然保持了平稳增长态势。中国海关数据显示：“2018年我国家纺制成品出口贸易额为307.80亿美元，同比增长5.93%”⁶、“对美欧日传统市场增长稳定，2018年我国对美国出口家用纺织品共计94.94亿美元，较上年实现较大幅度的增长，增速为10.61%；对欧盟市场2018年实现家纺出口额59.54亿美元，同比增长7.00%；对日本市场出口家纺产品29.60亿美元，同比增长4.91%。”⁷

上述国家及地区主要进口中高档纺织品，其产品需求与公司以中高档纺织品为主的产品定位相契合，公司在上述国家及地区具有较强的产品竞争力。公司本次发行募投项目中，7,500吨项目、智能织造项目新增产能计划分别面向日本、欧洲市场客户，上述市场需求的提升，将有助于公司本次发行募投项目实施后新增产能的消化。

综上，公司本次发行募投项目新增产能具有合理性，并制定了明确的产能消化措施。

二、结合申请人现有项目效益情况进一步说明募投项目效益预测相关参数的确定依据及其合理性

公司本次发行3个募投项目的效益测算是结合公司过往经营成果、考虑未来销售规模扩大、产品质量及定位提高等因素及影响，持谨慎原则对过往指标做相应的调整后得出的，具备相应的合理性，具体效益测算情况如下：

（一）6,500吨项目效益测算依据

结合该项目设计产能、产品单价，得出了项目达产后预计产生的收入，结合公司成本费用占比结构，预估各部分成本、费用金额，形成了以下项目损益表：

单位：万元

| 序号 | 项目 | 合计 |
|----|-------|--------|
| 1 | 营业收入 | 43,455 |
| 2 | 总成本费用 | 30,852 |
| 3 | 毛利润 | 12,603 |

⁶ 数据来源：中国纺协《2018年中国纺行业运行报告》

⁷ 数据来源：中国纺协《2018年中国纺行业运行报告》

1、营业收入

该项目计算期为 12 年，其中建设期为 2 年，经营期 10 年，预计于建成后第 1 年达到设计产能的 80%，并于第 2 年达产，达产后年均可生产 6,500 吨高档毛巾产品，实现年营业收入 43,455 万元，具体情况如下：

| 序号 | 产品名称 | 规格 | 数量（吨） | 单价（万元/吨） | 总价（万元） |
|----|--------|----------|--------------|-------------|---------------|
| 1 | 高档毛巾产品 | 30*55cm | 1,800 | 4.1 | 7,300 |
| 2 | 高档毛巾产品 | 30*75cm | 1,700 | 5.7 | 9,663 |
| 3 | 高档毛巾产品 | 60*120cm | 1,200 | 8.5 | 10,212 |
| 4 | 高档毛巾产品 | 70*140cm | 1,800 | 9.0 | 16,280 |
| 合计 | | | 6,500 | 6.69 | 43,455 |

2、总成本费用

（1）原材料费

该项目正常年需原辅材料费 21,200 万元。

（2）燃动力

该项目新增水、电等燃动力费 2,622 万元。

（3）职工工资福利

该项目新增劳动人员 1,000 人，人均年工资福利 3.5 万元计，合计 3,500 万元。

（4）折旧

按照直线折旧法计算折旧，正常年固定资产折旧费用为 1,896.1 万元，机器设备折旧年限按照 15 年、固定资产残值按照 5% 计算。

（5）摊销

无形资产和其他资产按照平均年限法计算摊销费，不计残值，正常年形成其他资产摊销费为 129.2 万元，按照 5 年摊销计算。

（6）维修费

该项目维修费按固定资产折旧的 30% 计。

（7）其他费用

年需管理费、销售费用、制造费用等其他费用按营业收入的 3% 计取。

（8）总成本估算

该项目参照类似项目并结合实际情况，采用生产要素法估算各项成本费用，正常年总成本费用 31,219.8 万元，税金 367.5 万元。

3、利润

该项目达产后，预计年实现毛利润 12,603 万元。

(二) 智能织造项目效益测算依据

结合该项目设计产能、产品单价，得出了项目达产后预计产生的收入，结合公司成本费用占比结构，预估各部分成本、费用金额，形成了以下项目损益表：

单位：万元

| 序号 | 项目 | 合计 |
|----|-------|--------|
| 1 | 营业收入 | 21,000 |
| 2 | 总成本费用 | 16,113 |
| 3 | 毛利润 | 4,887 |

1、营业收入

该项目计算期为 12 年，其中建设期为 2 年，经营期 10 年，预计于建成后第 1 年达到设计产能的 80%，并于第 2 年达产，达产后年均可生产 2,400 吨高档毛巾产品，实现年营业收入 21,000 万元，具体情况如下：

| 序号 | 产品名称 | 规格 | 数量（吨） | 单价（万元/吨） | 总价（万元） |
|----|--------|-----------|--------------|-------------|---------------|
| 1 | 高档毛巾产品 | 30*70cm | 400 | 8.0 | 3,200 |
| 2 | 高档毛巾产品 | 80*150cm | 600 | 8.0 | 4,800 |
| 3 | 高档毛巾产品 | 120*200cm | 600 | 9.0 | 5,400 |
| 4 | 高档毛巾产品 | 150*200cm | 800 | 9.5 | 7,600 |
| 合计 | | | 2,400 | 8.75 | 21,000 |

2、总成本费用

(1) 原材料费

该项目正常年需原辅材料费 10,200 万元。

(2) 燃动力

该项目新增水、电燃动力 2,073.8 万元。

(3) 职工工资福利

该项目新增劳动人员 350 人，人均年工资福利 3.5 万元计，合计 1225 万元

(4) 折旧

该项目形成固定资产 23,961.5 万元，按分类折旧，其中房屋建筑物折旧年限 30 年，残值率为 5%；设备折旧年限 15 年，残值率为 5%。

(5) 摊销

该项目形成无形资产 150 万元，按 10 年摊销。

(6) 维修费

该项目维修费按固定资产折旧的 25% 计。

(7) 其他费用

年需管理费、销售费用、制造费用等其他费用按营业收入的 5% 计取。

(8) 总成本估算

该项目正常年总成本费用 16,112.7 万元，其中固定成本 3,838.8 万元，可变成本 12,273.8 万元；经营成本 14,858.6 万元。

3、利润

该项目达产后，预计年实现毛利润 4,887 万元。

(三) 7,500 吨项目效益测算依据

结合该项目设计产能、产品单价，得出了项目达产后预计产生的收入，结合公司成本费用占比结构，预估各部分成本、费用金额，形成了以下项目损益表：

单位：万元

| 序号 | 项目 | 合计 |
|----|-------|--------|
| 1 | 营业收入 | 48,200 |
| 2 | 总成本费用 | 31,983 |
| 3 | 毛利润 | 16,217 |

1、营业收入

该项目计算期为 13 年，其中建设期为 3 年，经营期 10 年，预计于建成后第 1 年达到设计产能的 70%、第 2 年达到设计产能的 80%、第 3 年达到设计产能的 90% 并于第 4 年达产，达产后年均可生产 7,500 吨高档毛巾产品，实现年营业收入 48,200 万元，具体情况如下：

| 序号 | 产品名称 | 规格 | 数量（吨） | 单价（万元/吨） | 总价（万元） |
|----|--------|----------|-------|----------|--------|
| 1 | 高档毛巾产品 | 30*30cm | 3,000 | 4.2 | 12,600 |
| 2 | 高档毛巾产品 | 30*70cm | 2,000 | 7.8 | 15,600 |
| 3 | 高档毛巾产品 | 80*150cm | 2,500 | 8.0 | 20,000 |

| | | | |
|----|-------|------|--------|
| 合计 | 7,500 | 6.43 | 48,200 |
|----|-------|------|--------|

2、总成本费用

(1) 原材料费

该项目正常年需原辅材料费 20,837.0 万元。

(2) 燃动力

该项目新增水、电等燃动力费 1,892.9 万元。

(3) 职工工资福利

该项目新增劳动人员 1,000 人，人均年工资福利 4.5 万元计，合计 4,500 万元。

(4) 折旧、摊销

按照直线折旧法计算折旧，形成固定资产折旧费用 43,879.3 万元。

(5) 摊销

无形资产和其他资产按照平均年限法计算摊销费，不计残值，正常年形成其他资产摊销费为 100.0 万元，按照 5 年摊销计算。

(6) 维修费

该项目维修费按固定资产折旧的 30% 计。

(7) 其他费用

年需管理费、销售费用、制造费用等其他费用按营业收入的 3% 计取。

(8) 总成本估算

该项目正常年总成本费用 32,545.7 万元，税金 562.9 万元。

3、利润

该项目达产后，预计年实现毛利润 16,217 万元。

(四) 募投项目效益预测的合理性

1、营业收入预测的合理性

本次发行 3 个募投项目达产后每年预计营业收入等于项目设计产能及产品单价的乘积，各项目设计产能、产品平均单价及其合理性分析如下：

(1) 产品平均单价的合理性

报告期内，公司毛巾系列产品各年度平均单价、高端订单产品平均单价及本次发行 3 个募投项目效益测算所用产品平均单价情况如下：

单位：万元/吨

| 项目 | 毛巾系列产品平均单价 |
|----------------|-------------|
| 2016 年 | 5.55 |
| 2017 年 | 5.64 |
| 2018 年 | 5.59 |
| 近三年平均 | 5.59 |
| 高端产品代工订单 A | 8.32 |
| 高端产品自主品牌销售订单 B | 6.93 |
| 高端产品代工订单 C | 8.85 |
| 6,500 吨项目 | 6.69 |
| 智能织造项目 | 8.75 |
| 7,500 吨项目 | 6.43 |

报告期内，公司毛巾系列产品平均单价为 5.59 万元/吨。本次发行 3 个募投项目计划生产定位高端的毛巾系列产品，公司在现有产品定位（中高端）及价格的基础上，参考部分公司高端订单的产品价格水平，确定了募投项目产品预计平均单价，价格水平具有合理性。

（2）产能设置的合理性

报告期内，公司业绩增长趋势良好，毛巾系列产品产量持续上升，自 2016 年的 54,961 吨提升至 2018 年的 61,845 吨，年均增长 106.08%；产能利用率总体上升，自 2016 年的 87.24% 上升至 2018 年的 92.78%，近三年平均超过 90%、处于满负荷生产状态。基于公司目前毛巾系列产品产量及其增长水平，并保持 90% 的产能利用率水平，未来 6 年公司毛巾系列产品产量及产能需求情况测算如下：

单位：吨

| 项目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 产量 | 61,845 | 65,604 | 69,591 | 73,821 | 78,308 | 83,067 | 88,116 | 93,472 |
| 产能 | 66,660 | 72,893 | 77,324 | 82,023 | 87,009 | 92,297 | 97,907 | 103,857 |
| 产能利用率 | 93% | 90% | 90% | 90% | 90% | 90% | 90% | 90% |
| 新增产能需求（注） | - | 6,233 | 10,664 | 15,363 | 20,349 | 25,637 | 31,247 | 37,197 |

注：新增产能需求=当年预计产能需求-原始产能（即 2018 年产能）

经测算：2020 年，公司毛巾系列产品产能需求为 77,324 吨，与公司目前产能水平相比，具有 10,664 吨的新增产能需求。公司本次发行前 2 个募投项目（6,500 吨、智能织造）计划于 2019 年 01 月竣工、于竣工后第 2 年（即 2020 年末、2021

年初) 达产, 拟新增毛巾系列产品产能合计 8,900 吨, 符合公司未来产能发展需要。

经测算: 2025 年, 公司毛巾系列产品产能需求为 103,857 吨, 与公司目前产能水平相比, 具有 37,197 吨的新增产能需求。公司本次发行第 3 个募投项目(7,500 吨) 计划于 2021 年 11 月竣工、于竣工后第 4 年(即 2025 年末) 达产, 拟新增毛巾系列产品产能 7,500 吨, 结合前 2 个募投项目新增产能, 本次发行 3 个募投项目拟于未来 6 年内新增毛巾系列产品产能合计 16,400 吨, 符合公司未来产能发展需要。

2、总成本费用预测的合理性

本次发行 3 个募投项目达产后预计每年总成本费用, 系以预测的营业收入为基础, 结合公司成本费用占比结构, 预估各部分成本及费用金额, 具体如下:

| 项目 | 6,500 吨项目 | | 智能织造项目 | | 7,500 吨项目 | | 报告期三年平均占比 |
|------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|----------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | |
| 原辅材料 | 21,200 | 68.71% | 10,200 | 63.30% | 20,837 | 65.15% | 61.65% |
| 水电气 | 2,622 | 8.50% | 2,074 | 12.87% | 1,893 | 5.92% | 7.43% |
| 职工薪酬 | 3,500 | 11.34% | 1,225 | 7.60% | 4,500 | 14.07% | 17.10% |
| 折旧 | 1,922 | 6.23% | 1,254 | 7.78% | 2,779 | 8.69% | 4.92% |
| 其他 | 1,608 | 5.21% | 1,360 | 8.44% | 1,974 | 6.17% | 8.89% |
| 合计 | 30,852 | 100.00% | 16,113 | 100.00% | 31,983 | 100.00% | 100.00% |

本次发行 3 个募投项目因产品定位较高, 对原材料的质量指标要求亦较高, 故原材料占总成本的比例相对较高; 因投入设备及能源使用规划各不相同, 各项目水电气消耗占比存在差异。本次发行 3 个募投项目配备了相应的智能管理及生产系统, 有助于提高生产效率、降低人工使用率, 因此薪酬占比水平相对较低。此外, 本次发行 3 个募投项目投入的均系新采购设备, 故折旧占比相对较高。

综上, 本次发行 3 个募投项目根据各自建设及生产规划的不同, 在各项成本分配比例上进行了差异化调整, 但与公司现有成本结构相比, 分配结构总体保持一致, 总成本费用预测具有合理性。

3、利润水平预测的合理性

本次发行 3 个募投项目达产后毛利率水平与公司报告期内毛利率水平比较情况如下:

| 项目 | 毛巾系列产品平均单价 |
|-----------------|---------------|
| 2016 年毛巾系列产品毛利率 | 25.64% |
| 2017 年毛巾系列产品毛利率 | 25.41% |
| 2018 年毛巾系列产品毛利率 | 22.47% |
| 近三年平均毛利率 | 24.51% |
| 6,500 吨项目达产后毛利率 | 29.00% |
| 智能织造项目达产后毛利率 | 23.27% |
| 7,500 吨项目达产后毛利率 | 33.65% |

公司本次发行 3 个募投项目可行性研究报告均编制于 2017 年，毛利率预测以 2016 年毛利率水平为标准，基于募投项目计划产品定位为高端毛巾系列产品，产品在样式、质量标准及消费者使用感受等方面具有较强的竞争力，与现有产品相比具有较高的附加值及溢价能力，因此预计毛利率水平相对较高。

其中，预计 7,500 吨项目达产后毛利率可达 33.65%，主要因该项目新增产能及产品产量计划面向日本市场，日本客户及终端消费者对于毛巾类产品质量要求较高，且对毛巾类产品的使用习惯使得日本消费者对高端毛巾产品的需求、认可度及接受度较高。因此，公司计划面向日本市场的 7,500 吨项目采用较高的毛利率预测水平，符合该地区产品特点及销售情况。

同时，近年来家纺行业发展模式转向注重产品质量、品牌及定位，家纺企业亦在主动转型，用科技手段降低生产成本、增加中高端、高附加值产品的供应。中国家纺协会编制的《2017/2018 中国纺织工业发展报告》表示：2017 年起，家纺行业着眼于质量标准升级，组织并成立了中家纺团体标准化技术委员会，着力提升行业、产品产量，并在提升自身生产品质的同时，加强原材料选择，通过生产端的自动化、智能化生产，降低运营成本、缩短研发周期、提升生产效率并降低不良品率。于 2019 年 06 月召开的 2019 中国床品专委会年会讨论内容显示，“智能制造、提质增效、满足供给”是现阶段家纺行业的重要发展方向，中国纺织机械协会副会长侯曦博士在该次会议上作出《智能制造在纺织行业的应用》的报告亦指出：“由单机设备向成套系统集成发展，工场向数字化、自动化、智能化发展，缩短纺织装备的工艺流程、提高原材料和设备的利用率，成为纺织行业智能制造的发展方向。”结合当前趋势，可预计未来家纺行业、企业及其产品，将向高端品牌、高质量及高毛利的方向发展。

家纺行业及市场具备对中高端产品产能的客观需要，消费者对产品质量、高端品牌的关注度及接受程度亦不断提高。对此，公司制定了以高中端定位清晰的“孚日”和“洁玉”两大家纺品牌为主导，以旗舰店、专卖店、商场超市、网上商城等营销模式为支撑，建立品牌特色鲜明、渠道立体多元的高档、中高档品牌运营架构的发展战略，着力打造自主品牌，提升高端产品销售占比，实现利润水平的提升。

以符合市场发展趋势、行业及客户需求及配合公司发展战略为设计目的，公司本次发行 3 个募投项目旨在建设具备高端产品生产制造能力的中高端产品生产线，投产后产品定位较高，将具备较高的附加值及利润空间。因此，上述 3 个募投项目将具备较高的利润水平。

综上，本次发行募投项目业绩预测具有合理性。

三、进一步说明募投项目在产品种类、生产工艺、生产设备、原料、客户等方面是否存在差异，效益是否可以清晰地独立核算，是否存在重复建设情况

公司本次发行 3 个募投项目均为生产线建设项目，建设目的在于提升公司毛巾系列产品产能及产品产量，各项目主要建设特点包括以下方面：

| 类别 | 项目 | 6,500 吨高档毛巾项目 | 智能织造项目 | 7,500 吨高档巾被项目 |
|------|-----------|---|-----------------|----------------------------------|
| 产品设计 | 种类 | 毛巾系列产品 | | |
| | 定位 | 中高端及高端 | 中高端及高端 | 高端 |
| | 特点 | 品类丰富，含色缎档提花、无捻割绒 ⁸ 、双层织物、局部高毛 ⁹ 等高档毛巾系列产品 | 定制批量、定制类型等毛巾类产品 | 高效率，高品质，品质更稳定；生产过程更环保，损耗低；综合毛利率高 |
| 生产设计 | 计划年产量 | 6,500 吨 | 2,400 吨 | 7,500 吨 |
| | 工艺流程 | 主要阶段：原材料-漂染-织造-染整-整装-入库 | | |
| | 纺纱设备及产线 | 有 | 有 | - |
| | 织造设备及产线 | 有 | 有 | 有 |
| | 仓储系统 | - | - | 有 |
| | 生产及信息管理系统 | - | 有 | 有 |
| | 实施地点 | 山东省潍坊市高密市孚日 | 山东省潍坊市高密市孚日 | 山东省潍坊市高密市孚园 |

⁸ 割绒：一种毛巾加工方法，在加工过程中，将普通毛巾的毛圈进行剪割处理，可使表面形成平整的绒毛。生产中，可将毛巾两面割绒，亦可一面割绒、一面做毛圈处理。

⁹ 高毛：一种毛巾加工方法，在加工过程中，通过特殊织造方法使毛巾具有较长的绒毛（如法兰绒产品），可使产品更加柔软、舒适。

| | | | | |
|------|--------|-------------------------|---------------------------------------|--|
| | | 北工业园东南部 | 北工业园区西部中段；山东省潍坊市高密市毛巾一厂院内西南部 | 前街以南 |
| | 是否新建厂房 | 利用园区内毛巾四厂原有生产车间 | 部分新建；部分利用已有厂房 | 是 |
| 原材料 | - | 棉花，使用棉花纺成棉纱后投入生产制造 | | |
| 主要客户 | - | 国内客户 | 欧洲客户 | 日本客户 |
| 项目特点 | - | 针对国内开发及生产多品类、高品质综合毛巾类产品 | 采用信息化架构下的智能化与数字化高端纺织设备设计技术平台，相对高效率、灵活 | 配备生产信息化管理 MES 系统，提高公司产品生产过程中的制造效率、管理效率 |

上述三个募投项目的主要差别在于：

(1) 客户差异

报告期内，公司在日本地区的产品销售保持较高、较快的增长，该地区是公司第二大主要外销区域。日本客户对产品质量及工艺相对要求较高，且采购批次较多。为应对该区域市场需求，公司拟通过投资建设 7,500 吨项目，提高毛巾类纺织品产能及产量，提升对日本客户的产品供应能力，并配合申请人进一步拓展日本地区产品销售的业务发展规划。

报告期内，公司与包括宜家（IKEA）在内的知名欧洲品牌保持了良好的合作关系，欧洲是公司第三大主要外销区域。欧洲客户多以大批量采购为主，采购较为集中。为扩大欧洲市场占有率、提升对欧洲市场的销量，并通过宜家等品牌经销商扩大全球市场销量，公司拟通过投资建设智能织造项目，引入智能化生产设备，提升生产效率及灵活性，以应对欧洲市场不同客户间的差异性需求。

同时，公司将继续维持国内代工业务优势的情况下，大力发展自有品牌和渠道建设，在维护网易严选、品上生活等客户的同时，发展自身“孚日”、“洁玉”等品牌的销售业务。为此，公司投入 6,500 吨项目用于综合生产多种类、高品质、符合国内市场需求的各类毛巾纺织产品，以应对蓬勃发展的国内市场需求及不断升级的消费者需求。

(2) 实施地点差异

6,500 吨项目实施过程，公司利用位于中山东省潍坊市高密市孚日北工业园东南部的自有生产车间，通过采购及放置织造设备及产线达到新增产能、产量的计划。

智能织造项目实施过程中，涉及部分新厂房建设、部分利用已有厂房进行改

造建设。公司拟利用位于山东省潍坊市高密市孚日北工业园区西部中段的自有土地建设厂房，并放置纺纱设备及产线；拟利用位于山东省潍坊市高密市毛巾一厂院内西南部的原有厂房改造升级，并放置织造设备及产线。

7,500 吨项目实施过程中，公司拟利用位于山东省潍坊市高密市孚园前街以南的一块自有土地新建一座生产车间，放置织造设备及产线；并配套建设一座立体仓库，在新增产能、产量的同时，提升公司的产品库存能力。

（3）建设内容差异

公司毛巾类纺织品生产过程主要包括纺纱及织造阶段。其中，纺纱阶段指将生产原材料棉花通过纺纱工艺加工成棉纱，并经合股加工成棉线的过程；织造阶段指通过织机将棉线织成毛巾坯布的过程，毛巾坯布经裁剪、整理、包装后形成毛巾产品。

6,500 吨项目品类丰富，属于公司传统制造业务的更新换代，其生产线情况及管理系统较为传统，适合国内市场需求稳定，品类较多的毛巾种类生产。

智能织造项目将投入纺纱设备及织造设备，建设纺纱生产线及织造生产线，以同时提升申请人棉纱、毛巾的产能及产量，主要目的在于提高公司产品生产能力，并通过配套信息化平台，实现生产效率的提升及生产灵活性。

7,500 吨项目仅将投入织造设备，建设织造生产线，并配套生产管理系统，以进一步提升毛巾类产品的产能及产量。同时，还将建设仓储系统，包括一座立体仓库，及配套的运输系统、产品储存装置，以实现更科学、高效且空间利用率更高的产品库存管理，满足提升产能及产量后公司对日本地区销售产品的仓储及管理需求。

综上，本次发行 3 个募投项目在产品种类、生产工艺及原材料使用方面不存在本质差异。但各项目具备不同的产能规划、不同的产品设计，将面对不同的市场及客户，配备了不同的生产设备、管理系统，因此生产设备、客户等方面存在差异，亦可根据各项目产能及其利用情况独立进行效益核算。本次发行 3 个募投项目建设完成后，新增产能将支持公司未来发展，配合各市场的差异性销售策略，具有可行性及必要性，且不存在重复建设的情况。

四、请保荐机构和会计师发表核查意见

（一）保荐机构核查程序

保荐机构履行了以下核查程序：

- 1、获取并查阅了申请人本次发行 3 个募投项目的《可行性研究报告》；
- 2、获取并查阅了申请人所属行业及申请人未来业务发展战略及模式相关的资料；
- 3、获取并查阅了申请人本次发行 3 个募投项目相关产品的市场前景及竞争情况相关的公开资料；
- 4、获取并分析了申请人对各区域的销售数据及变动趋势；
- 5、获取并分析了申请人主要产品产能、产量的情况；
- 6、获取并分析了申请人主要产品收入、成本及利润情况；
- 7、访谈了申请人董事会秘书、生产负责人、工程项目负责人及销售负责人，了解了申请人本次发行募投项目的总体规划及目标、申请人现有生产环节的情况及需求、申请人募投项目的建设计划、申请人与各销售区域主要客户及新增客户的业务往来及未来发展情况及新增产能消化措施。

（二）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：

- 1、根据申请人提供的数据，2019 年一、二季度申请人业绩表现良好，较去年同期均有较大幅度增长；截至 2019 年 07 月末，申请人已取得在手订单的金额达到 2018 年三季度发货总额的 90.43%，在手订单金额呈增长趋势；在行业总体发展、客户需求提升的情况下，为配合未来业务发展，申请人具备新增产能的必要性；
- 2、申请人并制定了明确的产能消化措施，报告期内申请人产品销量持续提升，产品市场需求亦在提升，均有助于新增产能的消化，募投项目新增产能的消化措施具备合理性；
- 3、申请人本次发行 3 个募投项目的效益测算是结合公司过往经营成果、考虑未来销售规模扩大、产品质量及定位提高等因素及影响，持谨慎原则对过往指标做相应的调整后得出的，效益预测相关参数及确定依据具备合理性；

4、申请人本次发行 3 个募投项目均为生产线建设项目，建设目的在于提升公司现有产能及产品产量，在产品种类、生产工艺及原材料使用方面不存在本质差异。但各项目具备不同的产能规划、不同的产品设计，将面对不同的市场及客户，配备了不同的生产设备、管理系统，因此在生产设备、客户等方面存在差异，申请人可根据各项目产能及其利用情况独立进行效益核算。本次发行 3 个募投项目建设完成后，新增产能将支持申请人未来发展，配合其针对各市场的差异性销售策略，具有可行性及必要性，且不存在重复建设的情况。

（三）申请人会计师核查意见

我们执行了以下核查程序：

- 获取并查阅了申请人本次发行 3 个募投项目的《可行性研究报告》；
- 获取并查阅了申请人对 2016 年至 2019 年第一季度各区域的销售数据及变动趋势，并对相关数据汇总表进行了核对；
- 获取并查阅申请人 2016 年至 2018 年毛巾系列产品产能、产量的情况，比对了相关产品历史销售数据及变动趋势；
- 获取并分析了申请人 2016 年至 2018 年主要产品收入、成本及利润情况，并与历史数据进行了比对；

基于我们对公司 2016 年度、2017 年度及 2018 年度合并财务报表整体发表意见的审计工作以及上述核查程序，我们未发现公司回复中提到财务数据和计算结果存在明显不合理之处。

问题 3、关于财务性投资。本次可转债在审期间，申请人将募集资金总额从首次申报时的 12 亿元下调到 7.88 亿元。截至目前，申请人新增董事会决议日前六个月至今实施的财务性投资 1.38 亿元。申请人通过全资子公司信远昊海持有嘉兴君诚 99.99% 的股份。申请人 2018 年下半年通过全资子公司持有睿优铭 45.3955% 的股权，2019 年上半年进一步取得并持有睿优铭 15.3436% 股权，实现对睿优铭的控制。请申请人：（1）结合嘉兴君诚成设立目的、经营范围、其持有的股权比例及参与经营管理的权利，所投资项目退出渠道以及嘉兴君诚管理层考核关键指标等，进一步说明申请人对嘉兴君诚的投资属于战略性投资的依据及合理性；（2）进一步说明投资并控制嘉兴君诚、睿优铭是否属于与主业相关的产业基金、并购基金；（3）进一步说明本次募集资金是否已调减董事会日前六个月至今的财务性投资。请保荐机构和会计师发表核查意见。

回复：

一、结合嘉兴君诚设立目的、经营范围、其持有的股权比例及参与经营管理的权利、所投资项目退出渠道以及嘉兴君诚管理层考核关键指标等，进一步说明申请人对嘉兴君诚的投资属于战略性投资的依据及合理性。

（一）嘉兴君诚的设立目的、经营范围、公司的持股比例等情况

嘉兴君诚苏元投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“嘉兴君诚”）成立于 2016 年，由北京君诚同信资本管理有限公司及其他有限合伙人共同出资设立。2018 年，公司计划在维持毛巾纺织业务优势的同时，切入母婴、幼儿及少年家庭综合消费服务（含教育）领域，因此投资嘉兴君诚，成为公司投资并持有睿优铭股权的战略性持股平台。

2019 年 01 月，公司全资子公司信远昊海与北京君诚同信资本管理有限公司（以下简称“君诚资本”）签订了《合伙协议》，约定信远昊海作为嘉兴君诚有限合伙人，君诚资本作为嘉兴君诚普通合伙人并负责管理、运作该合伙企业。嘉兴君诚基本情况如下：

| | |
|----------|---------------------------------------|
| 统一社会信用代码 | 91330402MA28AACL81 |
| 注册地址 | 浙江省嘉兴市南湖区南江路 1856 号基金小镇 2 号楼 116 室-13 |
| 经营范围 | 投资管理 |
| 成立日期 | 2016-04-01 |

| | |
|-----------|---|
| 孚日股份投资金额 | 10,300 万元 |
| 股权结构 | 1、北京信远昊海投资有限公司 99.99%（有限合伙人，LP） 2、北京君诚同信资本管理有限公司 0.01%（普通合伙人，GP） |
| 本公司是否构成控制 | 是 |
| 设立目的 | 通过股权转让方式，投资并持有北京睿优铭管理咨询有限公司 15.3436% 的股权。 |
| 投资方向 | 所有合伙人同意，本合伙企业财产 102,663,430 元专项用于受让北京睿优铭管理咨询有限公司 15.3436% 的股权。 北京睿优铭管理咨询有限公司后续所需资金由信远昊海承担。 |
| 经营期 | 自合伙协议签订起 3 年 |

2019 年 01 月，公司全资子公司北京信远昊海投资有限公司（以下简称“信远昊海”）与君诚资本签订了《嘉兴君诚苏元投资管理合伙企业（有限合伙）合伙协议》，约定信远昊海出资 10,300 万元，持有嘉兴君诚苏元投资管理合伙企业（有限合伙）99.99% 的股份，为其有限合伙人；君诚资本持有剩余 0.01% 的股份，为其普通合伙人。2019 年 04 月，公司完成上述对嘉兴君诚的出资。

（二）公司参与经营管理的权利情况、所投资项目退出渠道以及嘉兴君诚管理层考核关键指标等情况

1、公司参与经营管理的权利情况

公司于嘉兴君诚的《合伙协议》中关于设立目的、投资方向、经营期限及决策机制的相关约定如下：

| | |
|------|---|
| 设立目的 | 通过股权转让方式，投资并持有北京睿优铭管理咨询有限公司 15.3436% 的股权。 |
| 投资方向 | 所有合伙人同意，本合伙企业财产 102,663,430 元专项用于受让北京睿优铭管理咨询有限公司 15.3436% 的股权。 北京睿优铭管理咨询有限公司后续所需资金由信远昊海承担。 |
| 经营期 | 自合伙协议签订起 3 年 |
| 决策机制 | 合伙企业设立投资决策委员会，负责对合伙企业的各项投资业务进行审议及决策： （1）投资决策委员会由 3 名成员组成，其中普通合伙人委任 1 名，有限合伙人委任 2 名； （2）除非另有约定，投资决策委员会决策事项须经投资决策委员会不低于 2/3 表决通过方可实施； （3）投资决策委员会就项目投资的投资条件是否符合合伙企业的整体利益以及最终是否进行投资、就所投项目的退出、就涉及所投资项目项目的其他重大事项作出决定。 普通合伙人根据投资决策委员会决议执行项目投资，在不违背投资决策委员会决议的前提下决定其他与合伙企业投资相关的事项。 |

| | |
|----------------------|---|
| 收益或亏损的分配或承担方式 | 合伙企业的可供分配资金在扣除相关费用、执行合伙事务报酬及普通合伙人认缴出资本金后，由有限合伙人享受投资收益。合伙企业亏损由各合伙人按照出资比例分担。执行合伙事务报酬每年15万元。 |
|----------------------|---|

公司委派北京君诚同信资本管理有限公司为嘉兴君诚的普通合伙人，负责执行合伙事务。普通合伙人委派自然人段小川作为执行事务合伙人代表。段小川非本公司关联方或员工；北京君诚同信资本管理有限公司同本公司没有关联关系。

根据《合伙协议》的相关约定及 LP、GP 双方的实际情况，公司持有嘉兴君诚 99.99% 的股权，公司委派 2 名投资决策委员会委员参与合伙企业关于投资业务的相关决策及审议程序。

投资决策委员会的决策机制如下：（1）投资决策委员会由 3 名成员组成，其中普通合伙人委任 1 名，有限合伙人委任 2 名；（2）除非另有约定，投资决策委员会决策事项须经投资决策委员会不低于 2/3 表决通过方可实施；（3）投资决策委员会就项目投资的投资条件是否符合合伙企业的整体利益以及最终是否进行投资、就所投项目的退出、就涉及所投项目项目的其他重大事项作出决定。普通合伙人根据投资决策委员会决议执行项目投资，在不违背投资决策委员会决议的前提下决定其他与合伙企业投资相关的事项。

此外，GP 分配收益的方式为每年领取固定薪酬 15 万元，其余投资收益归属 LP（本公司）所有。

综上所述，根据《合伙协议》约定的设立目的、投资方向、收益分配方式等条款及嘉兴君诚经营、管理、投资的实际决策过程，截至目前，公司已对嘉兴君诚形成实质性控制，并将其纳入合并报表范围。

2、投资项目的退出渠道

嘉兴君诚是公司间接持有睿优铭股权的战略持股平台，且目前仅用于持有睿优铭的股权。公司计划通过直接、间接等方式长期持有睿优铭相关股权，大力发展“婴幼儿家庭消费及服务（含教育）产业”作为公司第二主业。因此，公司及嘉兴君诚对所投睿优铭股权暂无退出计划。

3、公司嘉兴君诚管理层的考核关键指标

嘉兴君诚的管理层为其普通合伙人（执行事务合伙人），普通合伙人每年领取固定薪酬 15 万元作为其管理合伙企业日常运营的酬劳，不领取其他报酬或奖励。因此，除要求嘉兴君诚管理层尽职尽责管理合伙企业的日常经营业务外，公

司没有其他对嘉兴君诚管理层的考核指标。

（三）说明申请人对嘉兴君诚的投资属于战略性投资的依据及合理性

1、公司投资睿优铭及嘉兴君诚的主要过程

公司设立并投资嘉兴君诚是为了通过股权转让方式，投资并持有北京睿优铭管理咨询有限公司 15.3436%的股权。主要过程如下：

2018年07月起，公司先后与睿优铭原主要股东签订了《股权转让协议》，以睿优铭整体估值 4.80 亿元为交易对价基础，分三次购买上述出让方合计持有的睿优铭 60.74%的股权，并计划取得睿优铭多数董事会席位并委派高级管理人员参与其经营管理。在实际执行过程中，公司分别通过全资子公司信远昊海、控股孙公司嘉兴君诚取得睿优铭的股权。

2018年06月，信远昊海与原睿优铭 6 位股东签订了《股权转让协议》，取得其持有的睿优铭 25.40%（作价 8,888.43 万元）的股权。2018年07月，信远昊海与原睿优铭 2 位股东签订了《股权转让协议》，取得其持有的睿优铭 20.00%的股权（作价 1 亿元）。2019年01月，嘉兴君诚与原睿优铭 1 位股东签订了《股权转让协议》，取得其持有的睿优铭 15.34%的股权（作价 10,266.34 万元）。截止目前，上述股权转让已全部付清转让款并完成了工商变更，详见本次可转债募集说明书之“第四节 发行人基本情况”之“二、公司组织架构及权益投资”之“（三）公司子公司控股”。

股权转让完成后，睿优铭股权结构如下：

单位：万元

| 股东名称 | 对应注册资本 | 占比 |
|-----------------------|--------|---------|
| 北京信远昊海投资有限公司 | 104.41 | 45.40% |
| 马鞍山罗皮悦富企业管理咨询中心（有限合伙） | 40.00 | 17.39% |
| 可克达拉市悦如信息科技合伙企业（有限合伙） | 38.80 | 16.87% |
| 嘉兴君诚苏元投资管理合伙企业（有限合伙） | 35.29 | 15.34% |
| 许莹莹 | 6.90 | 3.00% |
| 刘洪 | 4.60 | 2.00% |
| 合计 | 230.00 | 100.00% |

上述三次股权转让完成后，公司通过信远昊海直接持有睿优铭 45.40%的股权、通过嘉兴君诚间接持有睿优铭 15.34%的股权，合计持有睿优铭 60.74%的股

权并对其形成控制，睿优铭系信远昊海控股子公司、公司控股孙公司，其将纳入公司 2019 年年报的财务报表合并范围。

2019 年 01 月，公司全资子公司北京信远昊海投资有限公司（以下简称“信远昊海”）与君诚资本签订了《嘉兴君诚苏元投资管理合伙企业（有限合伙）合伙协议》，约定信远昊海出资 10,300 万元，持有嘉兴君诚苏元投资管理合伙企业（有限合伙）99.99%的股份，为其有限合伙人；君诚资本持有剩余 0.01%的股份，为其普通合伙人。2019 年 04 月，公司完成上述对嘉兴君诚的出资。

2、公司投资睿优铭及嘉兴君诚属于战略性投资的依据及合理性

为了实现公司未来向家庭综合服务领域的升级转型，公司一方面将继续维持毛巾纺织业务的优势，一方面计划大力发展“婴幼儿家庭消费及服务（含教育）产业”作为公司第二主业，有机结合公司毛巾纺织类产品的消费属性，切入母婴、幼儿及少年家庭综合消费服务领域，因此，公司选择了早教行业作为发展战略展开的切入点。

公司已于 2018 年 8 月设立了北京孚日教育投资有限公司，拟用于投资同公司战略发展相契合、有较高潜力的教育类公司。同时，通过收购睿优铭，公司将实现对该行业的战略进一步投资部署，逐步发展婴幼儿家庭综合消费及服务业务。

睿优铭主要经营悦宝园品牌的幼儿早期教育及课程研发，在全国拥有较多早教及母婴服务中心，具有丰富的早教行业相关经验及优秀的发展潜力。2016 年至 2018 年，睿优铭实现营业收入（未经审计）5,315 万元、8,916 万元及 11,015 万元，净利润（未经审计）757 万元、2,577 万元及 3,907 万元。通过投资睿优铭，公司能较快进入早教行业，加速实现公司多主业发展的战略计划，帮助公司尽快完成制造业及综合消费服务业的有机结合。

本次股权转让完成后，公司将形成以纺织业为核心、以教育及消费产业为第二发力点的“大小主业”模式，一方面，维持公司毛巾纺织行业的龙头地位并积极建设毛巾纺织类产品等消费类品牌形象，另一方面积极开拓和探索教育行业的发展空间，有机结合教育服务的家庭属性，为公司未来发展母婴、幼少家庭消费及服务做准备。对睿优铭的投资为公司未来发展战略中重要的一环，公司计划未来长期持有相关公司的股权，不以短期盈利或收取投资收益为目的，短期内也未

计划出售或转让相关股权。

根据中国证监会发布的《关于上市公司监管指引第2号有关财务性投资认定的问答》的相关规定：“财务性投资除监管指引中已明确的持有交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人、委托理财等情形外，对于上市公司投资于产业基金以及其他类似基金或产品的，如同时属于以下情形的，应认定为财务性投资：1、上市公司为有限合伙人或其投资身份类似于有限合伙人，不具有该基金（产品）的实际管理权或控制权；2、上市公司以获取该基金（产品）或其投资项目的投资收益为主要目的。上市公司将募集资金用于设立控股或参股子公司，实际资金投向应遵守监管指引第2号的相关规定。”及《再融资业务若干问题解答》之“问题1、财务性投资”的相关规定：“发行人以战略整合或收购为目的，设立或投资与主业相关的产业基金、并购基金”等规定的内容，公司对嘉兴君诚及睿优铭的投资具有控制权，不以取得短期投资收益为主要目的，且符合公司未来发展战略，公司计划长期持有嘉兴君诚及睿优铭的股权。因此，公司对嘉兴君诚及睿优铭的投资属于战略性投资，具有合理性，不属于财务性投资。

二、进一步说明投资并控制嘉兴君诚、睿优铭是否属于与主业相关的产业基金、并购基金。

如上所述，公司拟通过投资睿优铭全面进入教育产业，作为实现公司未来战略发展的重要步骤之一。睿优铭股权转让完成后，公司将形成以纺织业为核心、以教育产业为第二发力点的“大小主业”模式，力争在维持公司毛巾纺织行业的龙头地位的同时，积极开拓和探索教育行业的发展空间，以教育产业为出发点，促进毛巾纺织产品与教育产业、婴幼儿家庭消费及服务产业的相互结合、共同发展，实现公司由传统制造业向综合服务业的战略转型，为公司及投资者创造更多价值。

公司将根据上述产业发展及转型的战略，在保持公司毛巾纺织主业的竞争优势的同时，积极进行毛巾纺织类产品及家庭消费品业务的品牌及市场建设，并推进睿优铭相关产业的进一步发展。

公司未来将进一步拓展、投资整合教育行业、婴幼儿家庭消费及服务产业等匹配公司战略发展、潜力较高、能够同公司现有业务产业有机结合、相互促进的投资标的，进一步发展壮大公司的教育、消费服务等相关业务，早日形成公司双

主业模式及完成公司战略转型。公司对睿优铭的投资为公司未来发展战略中重要的一环，公司计划未来大力支持睿优铭及教育业务的发展，积极探索婴幼儿家庭消费及服务产业转型的路劲，因此，公司计划长期持有睿优铭等相关公司的股权，不以短期盈利或收取投资收益为目的。

嘉兴君诚目前仅用于持有睿优铭股权，属于公司对于未来主业发展而设计的战略性持股平台，不属于并购基金或产业基金。嘉兴君诚与公司未来发展战略布局及主营业务发展方向高度相关，公司投资并控制嘉兴君诚的目的是为投资并持有睿优铭股权，相关投资符合公司未来发展教育产业的战略布局，是公司自毛巾纺织的单一主业发展模式向毛巾为主、教育为辅的“大小主业”模式转型，并探索婴幼儿家庭消费及服务产业的重要切入点。因此，嘉兴君诚不属于并购基金或产业基金。

睿优铭属于公司对于未来主业发展而投资的重要的教育类实体企业，不属于并购基金或产业基金，同公司的战略布局及主营业务发展方向高度相关。睿优铭拥有教育信息咨询类经营范围及实际经营方向，主要经营悦宝园品牌的幼儿早期教育及课程研发，有较为成熟的教材及课程研发、教育培养体系及经验，拥有较为成熟的市场及早教客户，且直接雇佣相关人员为客户提供早教服务。公司高度看好未来儿童教育行业的发展，计划以早教产业为切入点，因此投资并控制睿优铭作为公司切入教育产业和未来战略发展的重要环节。因此，睿优铭亦不属于并购基金或产业基金。

三、进一步说明本次募集资金是否已调减董事会日前六个月至今的财务性投资。

2019年07月27日，公司召开第六届董事会第二十一次会议，审议并通过从本次发行募集资金金额中，等额调减本次发行相关董事会日前六个月至今的财务性投资金额1.38亿元。调整后，公司本次发行募集资金总额自7.88亿元调减至6.50亿元，各募投项目拟投入募集资金金额具体如下：

单位：万元

| 序号 | 项目名称 | 项目投资金额 | 拟使用募集资金投入额 |
|----|------------------------|-----------|------------|
| 1 | 年产6,500吨高档毛巾产品项目 | 33,159.20 | 24,200.00 |
| 2 | 高档巾被智能织造项目 | 25,237.00 | 16,600.00 |
| 3 | 年产7,500吨高档巾被系列产品智能制造项目 | 45,000.00 | 24,200.00 |

| | | |
|----|------------|-----------|
| 合计 | 103,396.20 | 65,000.00 |
|----|------------|-----------|

四、请保荐机构和会计师发表核查意见

（一）保荐机构核查程序

保荐机构履行了以下核查程序：

1、获取、审阅并审慎分析了睿优铭及嘉兴君诚相关的《股权转让协议》、《合伙协议》及相关投资材料及相应条款；

2、对信远昊海、睿优铭及嘉兴君诚主要人员进行了访谈。

（二）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、嘉兴君诚实质为申请人对睿优铭投资的间接持股平台，相关投资内容及睿优铭的未来发展的方向符合申请人未来战略布局，是申请人未来发展战略中重要的一环，申请人将其对嘉兴君诚的投资认定为战略性投资具备合理性；

2、睿优铭是公司战略性投资的教育类实体企业，其主业为早教产业，与公司婴幼儿家庭消费及服务（含教育）产业的新主业战略发展方向相关，其不属于并购基金或产业基金；

3、嘉兴君诚是公司间接持有睿优铭的战略性持股平台，通过持有睿优铭股权间接同公司婴幼儿家庭消费及服务（含教育）产业的新主业战略发展方向相关，其不属于并购基金或产业基金；

4、2019年07月27日，申请人召开第六届董事会第二十一次会议，审议并通过调减本次发行相关董事会日前六个月至今的财务性投资金额 1.38 亿元，即将本次发行拟募集资金 7.88 亿元调减至 6.50 亿元，财务性投资金额等额调减已完成。

（三）申请人会计师核查意见

我们执行了以下核查程序：

- 获取并检查了“景德镇安鹏汽车产业创业投资合伙企业（有限合伙）”的《合伙协议》、“上海浩鋈投资管理中心（有限合伙）”的《合伙协议》及《投资决策委员会议事规则》、“宁波梅山保税港区丰年鑫康投资合伙企业（有限合伙）”的《合伙协议》及其补充协议，“嘉兴君诚苏元投资管理合伙企业（有限合伙）”的合伙协议及其补充协议

- 访谈了公司董秘及相关负责投资业务人员；

- 获取并检查了公司投资上述基金的相关明细账、会计凭证、银行水单、相关工商登记资料和基金年度报告；

基于我们对公司 2016 年度、2017 年度及 2018 年度合并财务报表整体发表意见的审计工作以及上述核查程序，我们未发现公司回复中提到财务数据、计算结果和结论存在明显不合理之处。

问题 4、关于土地证及商标到期。申报材料显示，申请人部分土地使用权、商标到期。请申请人进一步说明并披露：（1）到期土地是否涉及本次募投项目；（2）到期土地续期及办证进展，是否存在被征用、置换或拆迁风险；（3）报告期内过期商标在申请人销售商品上的使用情况，销售金额及占营业收入比例，对未来产品销售的影响，相关应对措施；（4）上述土地证及商标到期对生产经营的影响在本次募集说明书中是否已充分说明并提示风险。请保荐机构和律师发表核查意见。

回复：

一、到期土地是否涉及本次募投项目

公司将于募集说明书“第四节 发行人基本情况”之“八、主要固定资产及无形资产”之“（二）无形资产”之“1、土地使用权”之“（1）公司及其子公司已办理土地使用权证的土地”补充披露如下：

“截至本募集说明书出具日，公司以下土地因使用权证到期处于办理新证的过程中，具体情况如下：

单位：平方米

| 序号 | 使用权人 | 土地使用权证号 | 土地坐落 | 面积 | 类型 | 使用权终止日期 |
|----|------|-------------------|----------|-----------|----|------------|
| 1 | 孚日股份 | 高国用（2006）字第 269 号 | 城东路东侧 | 2,820.00 | 出让 | 2017-12-30 |
| 2 | 孚日股份 | 高国用（2006）字第 275 号 | 城东路 23 号 | 11,956.00 | 出让 | 2017-12-30 |
| 3 | 孚日股份 | 高国用（2006）字第 277 号 | 城东路 23 号 | 16,861.90 | 出让 | 2015-12-25 |

上述土地使用权证书编号为高国用（2006）字第 269 号的土地位于公司毛巾一厂院内，地上建筑为公司行政办公场所，财务部、行政部等部门在内办公，并非生产车间。同时，公司在高密市当地有多处办公区域，可用于替代 269 号土地地上建筑作为办公区域使用，该土地使用权到期不会对公司生产、经营构成重大不利影响。

上述土地使用权证编号为高国用（2006）字第 275 号的土地位于公司毛巾一厂院内，地上建筑为公司织造车间，放置了部分织机。公司有多处同类型生产车间可用于放置上述生产设备，确保公司产品的产能及产量。因此，该土地使用权到期不会对公司正常生产构成重大不利影响。

土地使用权证编号为高国用（2006）字第 277 号的土地位于公司毛巾一厂院内，地上建筑为生产车间及仓库，放置了部分织机，同时存放了部分产品纸包装箱、五金配件及废料等价值相对较低的辅料。公司有多处同类型生产车间可用于放置上述生产设备，确保公司产品的产能及产量；亦有多个仓库用于放置上述辅料。因此，该土地使用权到期不会对公司正常生产经营构成重大不利影响。

本次发行募投项目中：6,500 吨项目拟利用土地的使用权证编号为高国用（2008）第 459 号、高国用（2011）第 401 号及高国用（2012）第 003 号；智能织造项目拟利用土地的使用权证编号为高国用（2006）字第 267 号、鲁（2017）高密市不动产权第 0003149 号和鲁（2017）高密市不动产权第 0003150 号；7,500 吨项目拟利用土地的使用权证编号为高国用（2014）第 1415 号土地，均不涉及上述到期待办的土地。”

二、到期土地续期及办证进展，是否存在被征用、置换或拆迁风险

公司将于募集说明书“第四节 发行人基本情况”之“八、主要固定资产及无形资产”之“（二）无形资产”之“1、土地使用权”之“（1）公司及其子公司已办理土地使用权证的土地”补充披露如下：

“截至目前，公司尚未取得使用权证编号为高国用（2006）字第 269 号土地的出让批复，尚未签订土地使用权出让合同，目前土地续期手续尚在办理过程中。高密市自然资源和规划局等主管部门表示，该土地暂无征用、置换的安排，在已公示的城市建设计划和征收公告中，未被列入拆迁范围，不存在被征用、置换或拆迁的风险。

截至目前，公司已就使用权证编号为高国用（2006）字第 275 号的土地与高密市国土资源局（现高密市自然资源和规划局）与签订了《国有建设用地使用权出让合同》，合同约定土地出让方式为协议出让，公司已按期支付土地使用权出让价款，缴纳税款，目前土地续期手续尚在办理过程中。因公司已签订相关《出让合同》，合同约定将该述土地以协议出让的方式出让给公司，该土地不存在被征用、置换或拆迁的风险。












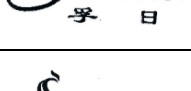
截至目前，公司已取得土地使用权证编号为高国用（2006）字第 277 号土地的出让批复，尚待签订土地使用权出让合同。高密市自然资源和规划局表示，公









司取得上述批复并经公示通过，获批复土地即可签订土地使用权出让合同。因该土地已取得同意出让的批复，故不存在被征用、置换或拆迁的风险。”

三、报告期内过期商标在申请人销售商品上的使用情况，销售金额及占营业收入比例，对未来产品销售的影响，相关应对措施

（一）报告期内过期商标具体情况

截至目前，公司有 20 项商标有效期届满，具体情况如下：

| 序号 | 商标图形 | 注册证号 | 注册类别 | 有效期限 | 权利人 | 取得方式 |
|----|---|---------|------|---------------------------|------|------|
| 1 |  | 4227061 | 4 | 2007-09-28至 2017-09-27 | 孚日股份 | 注册 |
| 2 |  | 4227076 | 14 | 2007-09-28至 2017-09-27 | 孚日股份 | 注册 |
| 3 |  | 4035208 | 24 | 2007-11-14至 2017-11-13 | 孚日股份 | 注册 |
| 4 |  | 4035222 | 23 | 2007-11-14至 2017-11-13 | 孚日股份 | 注册 |
| 5 |  | 4035225 | 24 | 2007-11-14至 2017-11-13 | 孚日股份 | 注册 |
| 6 |  | 4035248 | 23 | 2007-11-14至 2017-11-13 | 孚日股份 | 注册 |
| 7 |  | 4227053 | 35 | 2008-01-21至 2018-01-20 | 孚日股份 | 注册 |
| 8 |  | 4227054 | 39 | 2008-01-21至 2018-01-20 | 孚日股份 | 注册 |
| 9 |  | 4227055 | 40 | 2008-01-21至 2018-01-20 | 孚日股份 | 注册 |
| 10 |  | 4227056 | 41 | 2008-01-21至 2018-01-20 | 孚日股份 | 注册 |
| 11 |  | 4227114 | 44 | 2008-01-21至 2018-01-20 | 孚日股份 | 注册 |
| 12 |  | 4227115 | 43 | 2008-01-21至 2018-01-20 | 孚日股份 | 注册 |



| | | | | | | |
|----|---|---------|----|---------------------------|------|----|
| 13 |  | 4227116 | 42 | 2008-01-21至 2018-01-20 | 孚日股份 | 注册 |
| 14 |  | 4227070 | 22 | 2008-01-28至 2018-01-27 | 孚日股份 | 注册 |
| 15 |  | 4213853 | 24 | 2008-04-07至 2018-04-06 | 孚日股份 | 注册 |
| 16 |  | 4227069 | 26 | 2008-05-21至 2018-05-20 | 孚日股份 | 注册 |
| 17 |  | 4227068 | 27 | 2008-05-21至 2018-05-20 | 孚日股份 | 注册 |
| 18 |  | 4227067 | 28 | 2008-05-21至 2018-05-20 | 孚日股份 | 注册 |
| 19 |  | 4227073 | 18 | 2008-05-21至 2018-05-20 | 孚日股份 | 注册 |
| 20 |  | 4616939 | 24 | 2009-04-21至 2019-04-20 | 孚日股份 | 注册 |

根据国家知识产权局编著的《类似商品和服务区分表——基于尼斯分类第十一版（2019 文本）》所示信息，与公司纺织品类别相关的商标注册类别为“第 24 类：织物及其替代品；家庭日用纺织品；纺织品制或塑料制帘”及“第 25 类：服装，鞋，帽”。上述有效期届满的商标为公司分别于 2007 年、2008 年及 2009 年注册的部分商标，其中包括以下 4 个 24 类商标：

| 商标图形 | 注册证号 | 注册类别 | 有效期至 |
|---|---------|------|------------|
|  | 4035208 | 24 | 2017-11-13 |
|  | 4035225 | 24 | 2017-11-13 |
|  | 4213853 | 24 | 2018-04-06 |
|  | 4616939 | 24 | 2019-04-20 |

上述 4 个商标的品牌图案为以花体形式呈现的公司品牌英文 Sunvim，系公司 2013 年前使用过的商标及设计风格。2013 年 09 月 30 日，公司内部下发了《关于规范使用集团新 LOGO 的通知》，决定启用以类似罗马字体呈现的公司品牌英文 Sunvim、以方正正准黑简体字体呈现的公司品牌中文“孚日家纺”。2013 年 10 月 01 日起，公司全面停止使用旧的品牌图案，所有新签合同、追加合约及

商标、包装等涉及品牌图案应用全部启用新的品牌图案，并使用至今。新品牌对应的、公司目前主要使用的商标情况如下：

| 商标图形 | 注册证号 | 注册类别 | 有效期限 | 权利人 | 取得方式 |
|---|----------|------|---------------------------|------|------|
|  | 12847437 | 24 | 2014-12-21至 2024-12-20 | 孚日股份 | 注册 |
|  | 10128666 | 24 | 2013-03-07至 2023-03-06 | 孚日股份 | 注册 |

除上述 4 个 24 类商标外，公司 20 项有效期届满的商标中其他商标为以保护公司品牌图案为目的、使用旧的品牌图案进行注册的防御性商标，且为与公司纺织品类别不相关的商标注册类别。

综上，截至目前，公司 20 项有效期届满的商标为公司以旧的品牌图案为基础注册的部分纺织类产品商标，及部分防御性非纺织类产品商标。因公司已于 2013 年启用新的品牌图案，并全面停止使用旧的品牌图案及相关商标，上述 20 项有效期届满后已无使用价值，故公司未办理续期手续，且不会对公司生产经营及品牌使用构成不利影响。

（二）报告期内过期商标在申请人销售商品上的使用情况、销售金额及占营业收入比例、对未来产品销售的影响、相关对应措施

公司将于募集说明书“第四节 发行人基本情况”之“八、主要固定资产及无形资产”之“（二）无形资产”之“3、商标”补充披露如下：

“2013 年 9 月 30 日，公司内部下发了《关于规范使用集团新 LOGO 的通知》，要求对部分旧商标停止使用，并启用新的商标即目前公司主要使用的商标样式，具体情况如下：

| 序号 | 商标图形 | 注册证号 | 注册类别 | 有效期限 | 权利人 |
|----|---|----------|------|-----------------------|------|
| 1 |  | 12847437 | 24 | 2014-12-21至2024-12-20 | 孚日股份 |
| 2 |  | 10128666 | 24 | 2013-03-07至2023-03-06 | 孚日股份 |

公司上述 20 项到期商标非主要使用的商标，主要使用的商标均处于有效期内。同时，公司已于 2013 年启用新商标、停用老商标，老商标停用后不再用于生产，报告期内未产生相关销售金额，对未来产品销售亦不会构成不利影响。”

4、上述土地证及商标到期对生产经营的影响在本次募集说明书中是否已充分说明并提示风险

公司将于募集说明书“第四节 发行人基本情况”之“八、主要固定资产及无形资产”之“（二）无形资产”之“1、土地使用权”之“（1）公司及其子公司已办理土地使用权证的土地”对上述土地证到期对生产经营的影响进行补充说明，并作出以下风险提示：

“公司上述到期土地处于办理续期过程中，且不存在被征用、置换或拆迁的风险。同时，因其地上建筑物功能的可替代性，上述土地的使用权到期不会对公司生产、经营构成重大不利影响。但若公司无法取得上述土地的使用权，导致地上建筑物无法继续使用，仍可能对公司生产经营构成一定的影响。”

公司将于募集说明书“第四节 发行人基本情况”之“八、主要固定资产及无形资产”之“（二）无形资产”之“3、商标”对上述土地证及商标到期对生产经营的影响进行补充说明。因该部分有效期届满的商标不是公司目前主要使用的商标，且于公司全面启用新商标图案后已无使用价值，故不会对公司生产经营及品牌使用构成不利影响。

四、请保荐机构和会计师发表核查意见

（一）保荐机构核查程序

保荐机构履行了以下核查程序：

1、就部分土地使用权到期问题对申请人相关业务部门工作人员进行了访谈，并获取了到期土地的相关资料，包括已签署的《国有建设用地使用权出让合同》、土地使用权出让价款的支付凭证等；

2、对到期土地地上建筑的主要用途进行了实地核查，获取了到期土地地上建筑物的用途情况等；对高密市自然资源和规划局工作人员进行了现场访谈，获取了申请人到期土地的续期进展、征用、置换的情况等；对高密市住房和城乡建设局工作人员进行了电话访谈，获取了到期土地有无列入拆迁规划的情况。

3、就申请人部分商标到期问题对相关业务部门工作人员进行了访谈，了解了到期商标续期情况，并获取了到期商标的相关资料；

4、实地走访了申请人生产车间，查看了不同类型产成品所使用的品牌及商标情况；

5、实地走访了销售申请人产品的店铺，核查了在售产品品牌及其商标使用情况；

6、通过天猫、京东等国内主要线上销售平台，核查了申请人在售产品品牌及其商标使用情况。

（二）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、截至目前，申请人 3 块土地使用权证到期并处于办理过程中的土地，均不涉及申请人本次发行募投项目；

2、申请人已着手 3 块土地使用权证到期续期工作，相关土地不存在被征用、置换或拆迁风险；

3、申请人 20 项到期商标非主要使用的商标，主要使用的商标均处于有效期内；申请人已于 2013 年启用新商标、停用老商标，老商标停用后不再用于生产，报告期内未产生相关销售金额，对未来产品销售亦不会构成不利影响；

4、保荐机构将核实并确保公司于募集说明书“第四节 发行人基本情况”之“八、主要固定资产及无形资产”之“（二）无形资产”之“1、土地使用权”之“（1）公司及其子公司已办理土地使用权证的土地”对上述土地证到期对生产经营的影响进行补充说明，并提示风险；

5、保荐机构将核实并确保公司于募集说明书“第四节 发行人基本情况”之“八、主要固定资产及无形资产”之“（二）无形资产”之“3、商标”对上述标到期对生产经营的影响进行补充说明。

（三）申请人律师核查意见

经核查，申请人律师认为：

1、申请人持有的土地使用权证编号分别为高国用（2006）字第 269 号、高国用（2006）字第 275 号、高国用（2006）字第 277 号到期土地不涉及本次发行募投项目；

2、申请人土地使用权证编号为高国用（2006）字第 269 号的土地续期手续正在办理过程中，暂无被征用、置换或拆迁风险；

3、申请人已就土地使用权证编号为高国用（2006）字第 275 号的土地与高密市国土资源局（现高密市自然资源和规划局）签订《国有建设用地使用权出让合同》，合同约定土地出让方式为协议出让，发行人已按期支付土地使用权出让

价款，缴纳税款，目前土地使用权证正在办理过程中；该述土地暂不存在被征用、置换或拆迁风险；

4、申请人土地使用权证编号为高国用（2006）字第 277 号的土地已取得同意出让的批复，尚待签订土地使用权出让合同；该述土地暂不存在被征用、置换或拆迁风险；

5、发行人上述 20 项到期商标非发行人主要使用商标，旧商标于停用后不再用于生产，报告期内未产生相关销售金额。发行人主要使用商标均处于有效期内，过期商标不会对发行人的生产经营、未来产品销售构成重大不利影响；

6、申请人律师将核实并确保公司于募集说明书“第四节 发行人基本情况”之“八、主要固定资产及无形资产”之“（二）无形资产”之“1、土地使用权”之“（1）公司及其子公司已办理土地使用权证的土地”对上述土地证到期对生产经营的影响进行补充说明，并提示风险；

7、申请人律师将核实并确保公司于募集说明书“第四节 发行人基本情况”之“八、主要固定资产及无形资产”之“（二）无形资产”之“3、商标”对上述标到期对生产经营的影响进行补充说明。

问题 5、关于转让房地产公司。请申请人结合房地产公司报告期收入、利润情况，进一步说明并披露 1.8 亿转让给申请人控股股东是否公允，进一步说明相关评估的方法及主要依据。请保荐机构发表核查意见。

回复：

一、孚日地产报告期内的收入及利润情况

报告期内，孚日地产的收入及利润情况如下：

单位：万元

| 收入情况 | 2016 年度 | 2017 年度 | 2018 年度 ¹ | 2019 上半年 ² |
|--------|---------|---------|----------------------|-----------------------|
| 主营业务收入 | 20,774 | 35,158 | 32,742 | 4,074 |
| 净利润 | -227 | 2,584 | 1,818 | -544 |

注：1、孚日地产本次评估采用 2018 年 7 月 31 日为评估基准日。经安永华明会计师事务所审计，截止 2018 年 7 月 31 日，孚日地产总收入 30,238 万元，净利润 5,416 万元。

2、因孚日地产 2018 年 11 月自上市公司转让，孚日股份年度审计工作中，经安永华明会计师事务所审计，截止 2018 年 10 月末，孚日地产总收入 32,326 万元，净利润 5,033 万元。2018 年年末，因孚日地产业务情况进一步变化，支出成本较多，净利润进一步下降。

3、孚日地产 2019 上半年数据为公司控股股东初步核算数据，未经审计。

公司 2017 年度及 2018 年度收入及净利润较高，主要是因为孚日地产于相关期间开发的房产销售情况较好。孚日地产主营山东省潍坊市高密市的民用住宅及配套商业地产开发业务，未涉及其他地区的房地产开发业务，土地储备较少，未来发展规模及成长空间有限。

二、评估结果

根据北京中同华资产评估有限公司出具的中同华评报字（2018）第 040484 号《资产评估报告》，以 2018 年 7 月 31 日为评估基准日，本次评估采用资产基础法及市场法对置出资产进行评估。孚日地产截止评估基准日 2018 年 7 月 31 日经审计后资产账面价值为 57,851.00 万元，负债为 46,832.61 万元，净资产为 11,018.39 万元。

资产基础法下，孚日地产的总资产账面价值为 57,851.00 万元，评估值为 64,829.73 万元，增值率 12.06%；负债账面价值为 46,832.61 万元，评估值为 46,832.61 万元，无评估增减值；净资产账面价值为 11,018.39 万元，评估值为 17,997.12 万元，增值率 63.34%。

市场法下，孚日地产的股东全部权益价值的评估资为 15,820.00 万元，增值

率 43.58%。

综上所述，资产基础法的评估值为 17,997.12 万元；市场法的评估值 15,820.00 万元，两种方法的评估结果差异 2,177.12 万元，差异率 13.76%。经综合分析，评估机构确认孚日地产的权益评估值为 17,997.12 万元。

三、评估假设、评估方法及主要依据

（一）评估假设

1、一般假设

交易假设：假设所有待评估资产已经处在交易的过程中，资产评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

公开市场假设：假设在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。

企业持续经营假设：假设被评估单位完全遵守所有有关的法律法规，在可预见的将来持续不断地经营下去。

2、特殊假设

本次评估以本资产评估报告所列明的特定评估目的为基本假设前提。

国家现行的有关法律法规、国家宏观经济形势无重大变化，利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等外部经济环境不会发生不可预见的重大变化；

本次评估假设被评估单位未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式，经营范围、方式与目前方向保持一致；

本次评估假设被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，并未考虑各项资产各自的最佳利用；

假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响；

被评估单位和委托人提供的相关基础资料和财务资料真实、准确、完整；

评估人员所依据的案例公司的财务报告、交易数据等均真实可靠；

评估范围仅以委托人及被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托人；

被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

当出现与上述假设条件不一致的事项发生时，本评估结果一般会失效。

（二）评估方法的选择

依据资产评估基本准则，确定资产价值的评估方法包括市场法、收益法和成本法三种基本方法及其衍生方法。本次评估选用的评估方法为市场法和资产基础法，选择理由如下：

市场法适用的前提条件是：

- ①存在一个活跃的公开市场且市场数据比较充分；
- ②公开市场上有可比的交易案例。

由于资本市场上有类似的非上市公司及交易案例，故本次评估选用了市场法。

资产基础法适用的前提条件是：

- ①被评估对象处于继续使用状态或被假定处于继续使用状态；
- ②能够确定被评估对象具有预期获利潜力；
- ③具备可利用的历史资料。

孚日地产评估基准日资产负债表内及表外各项资产、负债可以被识别，并且可以用适当的方法单独进行评估，故本次评估亦选用了资产基础法。

本次评估未选取收益法的理由为：孚日地产为房地产经营项目，企业现行状况储备的土地无法支持永续经营，未来拿地在数量和风险上都有着极大的不确定性，无法量化风险，故本次评估未选取收益法。

（三）市场法

1、评估方法

市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。上市公司比较法中的可比企业应当是公开市场上正常交易的上市公司，在切实可行的情况下，评估结论应当考虑控制权和流动性对评估对象价值的影响。

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

控制权以及交易数量可能影响交易案例比较法中的可比企业交易价格。在切实可行的情况下,应当考虑评估对象与交易案例在控制权和流动性方面的差异及其对评估对象价值的影响。

本次评估选用交易案例比较法,价值比率为 P/B、P/E、EV/S 和 EV/TBVIC。

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料,计算价值比率,在与被评估单位比较分析的基础上,确定评估对象价值的具体方法。控制权以及交易数量可能影响交易案例比较法中的可比企业交易价格。在切实可行的情况下,应当考虑评估对象与交易案例在控制权和流动性方面的差异及其对评估对象价值的影响。

本次评估的孚日地产为非上市公司,房地产公司股权交易可比案例容易找到,并有一定的数量,因此主要采用市场法中的交易案例比较法。

2、主要依据

(1) 孚日地产评估可比公司及交易的估值指标(比率乘数)情况

孚日地产为主要业务为房地产业务,资产评估师根据其特点及交易案例收集信息,考虑到可比交易案例经营情况差异较大,采用利润角度市盈率、EV/S 计算的比例乘数分布区间范围以及误差较大,故采用资产角度的 P/B 和 EV/TBVIC 比例乘数。考虑到孚日地产的公司规模、性质及地域等因素,资产评估师审慎选择了部分交易案例数据,取得的相关比率参数如下表:

表 1: 可比标的公司与交易情况

| 序号 | 标的企业 | 基本情况 | | | | | | |
|----|-------------|------------|------|------|------|-------|---------|--------|
| | | 交易日期 | 并购方式 | 支付方式 | 标的类型 | 控制权变更 | 交易金额/万元 | 交易股权/% |
| 1 | 青岛广顺房地产有限公司 | 2017/04/30 | 协议收购 | 现金 | 股权 | 是 | 4,160 | 83 |
| 2 | 济宁海情置业有限公司 | 2017/04/30 | 协议收购 | 现金 | 股权 | 是 | 13,215 | 90 |
| 3 | 湖南金拓置业有限公司 | 2016/12/31 | 协议收购 | 现金 | 股权 | 是 | 12,000 | 100 |

表 2: 可比标的公司及孚日地产财务情况

| 序号 | 标的企业 | 财务数据(万元) | | | | |
|----|-------------|----------|--------|--------|--------|--------------------|
| | | 总资产 | 负债 | 净资产 | 营业收入 | 净利润 |
| - | 高密市孚日地产有限公司 | 57,851 | 46,833 | 11,018 | 51,838 | 9,284 ¹ |

| | | | | | | |
|---|-------------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 1 | 青岛广顺房地产有限公司 | 13,762 | 8,751 | 5,011 | 1,012 | 335 |
| 2 | 济宁海情置业有限公司 | 27,892 | 21,329 | 6,563 | 66,493 | 9,472 |
| 3 | 湖南金拓置业有限公司 | 44,156 | 32,824 | 11,332 | 28,282 | 5,295 |

注 1：此处总收入及净利润为评估时孚日地产的预计数。2018 年孚日地产实际实现总收入 3.27 亿元，净利润 1,818 万元；2019 年上半年实现总收入 4,074 万元，净利润-544 万元，并未达到上述预计业绩。

表 3：可比标的公司估值指标情况

| 序号 | 标的企业 | 比率乘数（估值指标） | | | |
|----|-------------|------------|---------|-------|----------|
| | | 市净率 P/B | 市盈率 P/E | EV/S | EV/TBVIC |
| 1 | 青岛广顺房地产有限公司 | 1.00 | 15.0 | 13.59 | 1.00 |
| 2 | 济宁海情置业有限公司 | 2.24 | 1.6 | 0.54 | 1.29 |
| 3 | 湖南金拓置业有限公司 | 1.06 | 2.3 | 1.58 | 1.02 |

注：上述比率乘数的计算公式如下：

市净率=股权市场价值/净资产

市盈率=股权市场价值/净利润

EV/S=（负债+股权市场价值）/销售收入

EV/TBVIC=（负债+股权市场价值）/总资产

（2）比率乘数的调整

由于孚日地产与交易案例对比公司之间存在差异，如交易标的是控股权转让还是非控股权转让、交易时间、资产负债率、资本规模、净资产收益率和营业收入净利润率等。故需根据收集的信息确定调整因素及调整系数，调整后的系数如下：

| 序号 | 标的企业 | 修正后比率乘数 | | | |
|----|-------------|---------|---------|-------|----------|
| | | 市净率 P/B | 市盈率 P/E | EV/S | EV/TBVIC |
| 1 | 青岛广顺房地产有限公司 | 1.01 | 14.65 | 13.49 | 0.99 |
| 2 | 济宁海情置业有限公司 | 2.08 | 1.49 | 0.53 | 1.27 |
| 3 | 湖南金拓置业有限公司 | 1.07 | 2.25 | 1.58 | 1.01 |

考虑到可比交易案例经营情况差异较大，采用利润角度市盈率、EV/S 计算的比例乘数分布区间范围以及误差较大，故评估师采用资产角度的 P/B 和 EV/TBVIC 比例乘数。本次选取 P/B 与 EV/TBVIC 作为计算指标，即 P/B=股权市场价值×调整系数/净资产，EV/TBVIC=（负债+股权市场价值）/总资产。

| 计算结果 | 市净率 P/B | 市盈率 P/E | EV/S | EV/TBVIC |
|-----------------------------|------------------|---------|---------|--------------------|
| 比率乘数 | 1.388 | 6.132 | 5.201 | 1.092 |
| 被评估企业主营业务收入 | 51,838 | 51,838 | 51,838 | 51,838 |
| 被评估企业总资产 | 57,851 | 57,851 | 57,851 | 57,851 |
| 被评估企业总负债 | 46,833 | 46,833 | 46,833 | 46,833 |
| 被评估企业净资产 | 11,018 | 11,018 | 11,018 | 11,018 |
| 被评估企业净利润 | 9,284 | 9,284 | 9,284 | 9,284 ¹ |
| 被评估企业净资产评估值 | 15,294 | 56,929 | 222,776 | 16,341 |
| 非经营性资产 | - | - | - | - |
| 被评估企业股东全部权益价值 | 15,294 | 56,929 | 222,776 | 16,341 |
| 取值 (PB&EV/TBVIC) | 15,820.00 | | | |

注 1: 此处总收入及净利润为评估时孚日地产的预计数。2018 年孚日地产实际实现总收入 3.27 亿元, 净利润 1,818 万元; 2019 年上半年实现总收入 4,074 万元, 净利润-544 万元, 并未达到上述业绩。若按照 1,818 万元计算, P/E 算法对应的权益价值为 11,148 万元。

经评估, 截至评估基准日 2018 年 7 月 31 日, 孚日地产股东全部权益在持续经营条件下市场法的评估值为人民币 15,820.00 万元。

此外, 由于孚日地产 2016 年至 2018 年三年平均净利润约为 1,392 万元, 市场法估值/三年平均净利润得到的三年平均 P/E 约为 11.36 倍, 高于可比交易 6.13 倍 P/E, 也符合公开市场其他可比交易的平均估值情况。

(四) 基础资产法

1、评估方法

企业价值评估中的资产基础法, 是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础, 评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值, 确定评估对象价值的评估方法。

采用资产基础法进行企业价值评估, 各项资产的价值应当根据其具体情况选用适当的评估方法得出, 所选评估方法可能有别于其作为单项资产评估对象时的具体评估方法, 应当考虑其对企业价值的贡献。

各类资产、负债具体评估方法如下:

(1) 流动资产

被评估单位流动资产包括货币资金、应收款项、预付款项、存货、其他流动资产。

①货币资金:

包括现金和银行存款,通过现金盘点、核实银行对账单、银行函证等,以核实后的价值确定评估值。

②各类应收款项:

各种应收款项在核实无误的基础上,对于期后已收回和有充分理由相信能全额收回的,按账面余额确认评估值;对于收回的可能性不确定的款项,参照账龄分析估计可能的风险损失额,以账面余额扣减估计的风险损失额确定评估值;坏账准备按零确定评估值。

③预付款项:

根据所能收回的相应权利的价值确定评估值。对于能够收回相应权利的,按核实后的账面值作为评估值。

④存货:

A: 开发产品

对于可售的开发产品,根据其销售价格减去全部税金确定评估值
开发产品评估值=开发产品销售单价×建筑面积-销售税金及附加-土地增值税-所得税

销售单价格根据企业提供的与评估基准日时间相近的实际销售单价确定。

B: 开发成本

I: 对于开发成本中的土地:

土地估价选用的估价方法应符合《城镇土地估价规程》的规定和运用的条件,并与估价目的相匹配。本评估中运用的估价方法是按照《城镇土地估价规程》的规定,根据当地地产市场的发育状况,并结合估价对象的具体特点及特定的估价目的等条件来选择的。通常的估价方法有市场比较法、收益还原法、成本逼近法、剩余法、基准地价系数修正法。经过评估人员的实地勘察及分析论证,当地类似土地使用权交易比较活跃,适合采用市场比较法进行评估;当地发布的基准地价符合现势性操作要求、被评估土地位于当地基准地价覆盖范围之内,可以采用基准地价系数修正法进行评估;因此本次评估采用市场比较法和基准地价系数修正法进行评估。评估范围内的土地使用权实际用途为商住用地,通行的土地评估方法有市场比较法、收益还原法、剩余法(假设开发法)、成本逼近法、基准地价系数修正法等。评估方法的选择应根据待估土地的特点、具体条件和项目的实际情

况，结合待估土地所在区域的土地市场情况和评估师收集的有关资料，分析、选择适宜于待估土地使用权价格的方法。委估宗地无现实收益，故不宜选用收益法；委估宗地为商住用地，尚不能确定开工时间，故不宜用剩余法；经过评估人员的实地勘察及分析论证，当地类似土地使用权交易比较活跃，适合采用市场比较法进行评估，而不用成本逼近法；当地发布的基准地价符合现势性操作要求、被评估土地位于当地基准地价覆盖范围之内，可以采用基准地价系数修正法进行评估；因此本次评估采用市场比较法和基准地价系数修正法进行评估。

II：基准地价系数修正法：

基准地价系数修正法是利用城镇基准地价和基准地价修订系数表等评估成果，按照替代原则，就待估宗地的区域条件和个别条件等与其所处区域的平均条件相比较，并对照修正系数表选取相应的修订系数对基准地价进行修正，进而求得待估宗地在估价期日价格的方法。

$$P = P_{ib} \times (1 \pm \sum K) \times kj \pm D$$

式中：

P ——待估宗地地价

P_{ib} ——某用途、某级别（均质区域）的基准地价

$\sum K$ ——宗地地价修正系数

kj ——估价期日、容积率、土地使用年限等其他修正系数

D ——土地开发程度修正值

III：市场比较法：

市场比较法是根据市场中的替代原理，将待估土地与具有替代性的，且在评估基准日近期市场上交易的类似宗地进行比较，对类似宗地的成交价格作适当修正，以此估算待估土地客观合理价格的方法。

$$V = V_B \times A \times B \times D \times E$$

式中：

V ——待估宗地价格；

V_B ——比较实例价格；

A ——待估宗地情况指数/比较实例宗地情况指数；

B ——待估宗地估价期日地价指数/比较实例宗地交易日期地价指数;

D ——待估宗地区域因素条件指数/比较实例宗地区域因素条件指数;

E ——待估宗地个别因素条件指数/比较实例宗地个别因素条件指数。

C: 存货——在用低值易耗品:

采用成本法进行评估。将相同或相似低值易耗品的现行购置价格作为重置全价,再根据使用年限确定成新率,二者相乘后得出其评估值。

⑤其他流动资产评估:

以核实无误后的账面值作为评估值。

(2)非流动资产的评估

被评估单位非流动资产包括投资性房地产、建构物、机器设备、递延所得税资产、其他非流动资产。

①投资性房地产

A: 投资性房地产的收益法

收益法是预测评估对象未来收益,利用报酬率或资本化率、收益乘数将未来收益转换为价值得到评估对象价值或价格的方法。

收益法基本计算式如下:

$$V = \sum_{i=1}^t \frac{a_i}{(1+r)^i} + \frac{a}{r(1+r)^t} \times \left(1 - \frac{1}{(1+r)^{n-t}} \right)$$

式中:

V ——收益价格;

a_i ——第 i 年的房地产净收益;

a ——第 t 年以后无变化的房地产年净收益;

r ——房地产还原利率;

t ——纯收益有变化的年限;

n ——未来可获收益年期。

②建筑物

对房屋建构物主要采用市场比较法进行评估。

计算公式如下:

待估房地产价格=参照物交易价格×正常交易情况/参照物交易情况×待估房地产评估基准日价格指数/参照物房地产交易日价格指数×待估房地产区域因素值/参照物房地产区域因素值×待估房地产个别因素值/参照物房地产个别因素值

③ 机器设备

根据评估目的和被评估设备的特点，主要采用重置成本法进行评估。

评估价值=重置全价×成新率

A. 车辆

I: 重置全价

通过市场询价等方式分析确定车辆在当地于评估基准日的新车购置价，加上车辆购置税及其他费用，再减去可抵扣增值税，确定委估车辆的重置全价。

重置全价=购置价+车辆购置税+其他费用-可抵扣增值税

车辆购置税=车辆不含税售价×税率

可抵扣增值税=购置价×16%/(1+16%)

其他费用包括工商交易费、车检费、办照费等，按 500 元计算。

II: 成新率的确定

参照国家颁布的车辆强制报废标准，以车辆的行驶里程、使用年限两种方法根据孰低原则确定理论成新率，然后结合车辆的制造质量、使用工况和现场勘查情况进行调整。计算公式如下：

使用年限成新率=（经济使用年限—已使用年限）/经济使用年限×100%

行驶里程成新率=（经济行驶里程—已行驶里程）/经济行驶里程×100%

理论成新率=*min*（使用年限成新率，行驶里程成新率）

综合成新率=理论成新率×调整系数

式中：调整系数的计算，一般通过分析委估车辆的制造质量（制造系数）、使用工况（使用系数）和现场勘察状况（个别系数），将其与理论成新率计算所采用的标准比较分别确定调整系数，综合连乘后确定。

B. 电子设备

I: 重置全价

重置全价=购置价-可抵扣增值税

II: 成新率的确定

主要采用年限成新率确定。

年限成新率=（经济使用年限-已使用年限）/经济使用年限×100%

C. 对于闲置、待报废的设备，按可变现净值确定评估值。

D. 对逾龄电子设备，采用市场法（二手价）进行评估。

④ 递延所得税资产

递延所得税资产的核算内容为被评估单位计提坏账准备引起的纳税时间性差异。评估人员按照评估程序对这些时间性差异的计算进行了检查和核实，以评估核实后的减值损失金额重新计算的递延所得税确定评估值。

⑤ 其他非流动资产评估：

以核实无误后的账面值作为评估值。

（3）流动负债、非流动负债的评估

负债包括应付账款、预收款项、其他应付款、应付职工薪酬、应交税费、应付利息。

各类负债在查阅核实的基础上，根据评估目的实现后的被评估单位实际需要承担的负债项目及金额确定评估值。

2、主要依据

资产评估师按照上述评估方法，通过审阅与核对孚日地产审计报告及相关资料、现场勘查、抽取凭证及合同、访谈、搜集相关公开资料及案例等方法，审慎分析并评估了孚日地产的流动资产、非流动资产、流动负债及非流动负债情况，进而得出了孚日地产所有者权益的估值。

其中，流动资产的评估结果如下：

单位：元

| 科目名称 | 账面价值 | 评估值 | 增减值 | 增减比例 |
|-----------|-----------------------|-----------------------|----------------------|--------------|
| 货币资金 | 15,604,043.87 | 15,604,043.87 | 0.00 | 0.00% |
| 预付账款 | 27,080,787.47 | 27,080,787.47 | 0.00 | 0.00% |
| 其他应收款 | 90,379,028.20 | 90,379,028.20 | 0.00 | 0.00% |
| 存货 | 422,119,684.73 | 472,767,735.53 | 50,648,050.80 | 12.00% |
| 其他流动资产 | 1,940,784.61 | 1,940,784.61 | 0.00 | 0.00% |
| 合计 | 557,124,328.88 | 607,772,379.68 | 50,648,050.80 | 9.09% |

经评估，孚日地产流动资产评估值 60,777.23 万元，评估增值 5,064.81 万元，

增值率 9.09%。评估增值原因主要有为存货——开发产品中商品房、储藏室、商铺、车位评估值中带有利润及存货——开发成本中土地存在增值等情况。

经基础资产法评估，孚日地产总资产账面价值为 57,851.00 万元，评估值为 64,829.73 万元，增值率 12.06%；负债账面价值为 46,832.61 万元，评估值为 46,832.61 万元，无评估增减值；净资产账面价值为 11,018.39 万元，评估值为 17,997.12 万元，增值率 63.34%，详见下列评估结果汇总表（资产基础法）：

单位：万元

| 项目 | 账面价值 | 评估价值 | 增减值 | 增值率% |
|-------------------|------------------|------------------|-----------------|--------------|
| | A | B | C=B-A | D=C/A×100 |
| 流动资产 | 55,712.43 | 60,777.24 | 5,064.81 | 9.09 |
| 非流动资产 | 2,138.57 | 4,052.49 | 1,913.92 | 89.50 |
| 其中：投资性房地产 | 940.87 | 1,175.24 | 234.37 | 24.91 |
| 固定资产 | 647.77 | 2,327.32 | 1,679.55 | 259.28 |
| 其他非流动资产 | 549.93 | 549.93 | 0.00 | 0.00 |
| 资产总计 | 57,851.00 | 64,829.73 | 6,978.73 | 12.06 |
| 流动负债 | 46,832.61 | 46,832.61 | 0.00 | 0.00 |
| 非流动负债 | - | - | | |
| 负债总计 | 46,832.61 | 46,832.61 | 0.00 | 0.00 |
| 净资产（所有者权益） | 11,018.39 | 17,997.12 | 6,978.73 | 63.34 |

（五）评估结论的选取

上述评估产生差异的主要原因为，资产基础法的评估思路是在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值，主要以评估基准日被评估企业及各有关投资单位经清查、审计后反映在其会计报表内的资产、负债为基础，通过评估这些资产、负债的价值，确定孚日地产股东权益之市场价值。市场法采用市场比较思路，即利用与被评估企业相同或相似的已交易企业价值作为参照物，通过与被评估企业与参照物之间的对比分析和必要的调整，来估测被评估企业整体价值的评估思路。两种方法虽然都是对企业股东全部权益进行估值，但由于实现路径的差异，最终导致其结果必然会在一定时期内，两种评估方法得出的评估结果存在一定差异。

考虑到本次评估目的是为孚日集团拟转让其持有的孚日地产股权提供价值参考依据，孚日集团拟退出孚日地产的经营，市场法虽获得了足够的交易案例，

但各可比交易案例经营情况各不相同，对各项财务指标的调整不尽相同，因此选定以资产基础法评估结果作为孚日地产的股东全部权益价值的最终评估结论。

资产基础法的评估值为 17,997.12 万元；市场法的评估值 15,820.00 万元，两种方法的评估结果差异 2,177.12 万元，差异率 13.76%。经综合分析市场法及资产基础法的评估结果，评估机构确认孚日地产的权益评估值为 17,997.12 万元。

孚日地产 2016 年至 2018 年三年平均净利润约为 1,392 万元，基础资产法估值/三年平均净利润得到的三年平均 P/E 约为 12.93 倍，高于市场法下孚日地产可比交易的平均值，符合公开市场对于相关交易的平均估值情况。

四、请保荐机构发表核查意见

（一）保荐机构核查程序

保荐机构履行了以下核查程序：

1、获取、审阅并分析了孚日地产的《审计报告》、《评估报告》及相关业务资料；

2、访谈了资产评估师，获取并查阅了评估机构关于本次评估的工作的评估说明及评估工作底稿，审慎分析、核查了本次评估采用的基础数据、评估假设、评估方法及评估结果。

（二）保荐机构核查意见

经核查，本保荐机构认为：

本次转让中使用了基础资产法进行评估，最终评估价值为 17,997.12 万元，实际交易价格为 18,000 万元。基础资产法估值/孚日地产三年平均净利润所得三年平均 P/E 约为 12.93 倍，高于市场法下孚日地产可比交易的 P/E 平均值，符合公开市场对于相关交易的平均估值水平。

根据相关资产评估准则及置出资产的实际运营情况，本次评估综合选用市场法及资产基础法对置出资产进行评估，符合置出资产的实际经营情况，评估方法选用适当，评估依据充分、合理，评估结果合理、适当。

（此页无正文，为孚日集团股份有限公司《关于公开发行可转换公司债券项目发
审委会议准备工作的函的回复》之盖章页）

孚日集团股份有限公司

2019年07月30日

（此页无正文，为申万宏源证券承销保荐有限责任公司《关于孚日集团股份有限公司公开发行可转换公司债券项目发审委会议准备工作的函的回复》之签字盖章页）

保荐代表人：

肖 兵

张 晶

保荐机构总经理：

张 剑

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

2019年07月30日

保荐机构申万宏源证券承销保荐有限责任公司

总经理声明

本人已认真阅读《关于孚日集团股份有限公司公开发行可转换公司债券项目发审委会议准备工作的函的回复》的全部内容，了解告知函涉及问题的核查过程、公司的内核和风险控制流程，确认公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，告知函回复不存在虚假记载、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。

保荐机构总经理：

张 剑

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

2019 年 07 月 30 日