



上海雅仕投资发展股份有限公司

与东兴证券股份有限公司

关于《上海雅仕投资发展股份有限公司

非公开发行股票申请文件一次反馈意见》之回复

保荐机构（主承销商）



东兴证券股份有限公司
DONGXING SECURITIES CO.,LTD.

（北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座12、15层）

二〇二〇年一月

上海雅仕投资发展股份有限公司
与东兴证券股份有限公司
关于《上海雅仕投资发展股份有限公司
非公开发行股票申请文件一次反馈意见》之回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会于 2019 年 12 月 18 日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（第 192836 号）（以下简称“《反馈意见》”）的要求，上海雅仕投资发展股份有限公司（以下简称“上海雅仕”、“申请人”、“发行人”或“公司”）会同东兴证券股份有限公司（以下简称“东兴证券”、“保荐机构”）和立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申请人会计师”、“会计师”）、上海市锦天城律师事务所（以下简称“申请人律师”、“律师”）等有关中介机构，对《反馈意见》进行了认真讨论研究，对《反馈意见》提出的问题进行了逐项核查落实，并对相关申请文件进行了相应的补充、修订和说明，现回复如下，请予以审核。

除下表中“报告期”的含义外，如无特别说明，本文中所用的术语、名称、简称与《东兴证券股份有限公司关于上海雅仕投资发展股份有限公司 2019 年度非公开发行 A 股股票尽职调查报告》一致。

报告期/最近三年及一期	指	2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年 1-9 月
-------------	---	------------------------------------

本回复所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

目 录

问题 1、申请人首发上市后，近一年一期净利润持续大幅下滑，2018 年经营活动现金净流量大幅下滑，请申请人：（1）结合毛利率变化等分析影响公司经营业绩下滑的主要因素，并结合同行业可比上市公司经营情况说明是否与同行业一致；（2）目前公司经营业绩是否已有改观，影响经营业绩下滑的主要因素是否消除，是否会对公司 2019 年及以后年度业绩产生重大不利影响；（3）首发上市后经营现金净流量波动较大的原因及合理性，与净利润的匹配性；（4）经营业绩的变动情况或其他重大不利变动情况，是否会对本次募投项目产生重大不利影响。请保荐机构及会计师发表核查意见。……	4
问题 2、请申请人补充说明自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资，下同）情况；是否存在最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形；请申请人结合业务模式，详细论述公司贸易业务是否涉及供应链金融等类金融业务；并将财务性投资总额与本次募集资金、公司净资产规模对比说明本次募集资金的必要性和合理性。同时，结合公司是否投资产业基金、并购基金及该类基金设立目的、投资方向、投资决策机制、收益或亏损的分配或承担方式及公司是否向其他方承诺本金和收益率的情况，说明公司是否实质上控制该类基金并应将其纳入合并报表范围？其他方出资是否构成明股实债的情形。请保荐机构及会计师发表核查意见。…	25
问题 3、申请人前次募集资金主要用于连云港港旗台作业区液体化工品罐区工程项目、供应链物流多式联运项目等项目，截至 2019 年半年度，前募资金使用比例较低，请申请人说明：（1）前次募投项目最新进展情况，是否存在进度延缓情形；（2）预计完工时间，是否与相关披露文件一致，相关不利因素是否会对本次募投产生影响；（3）前次募投与本次募投的区别与联系。请保荐机构发表核查意见。……	37
问题 4、请申请人就本次募投项目补充说明：（1）本次募投项目具体建设内容和投资构成，募集资金投入部分是否属于资本性支出，是否存在董事会前投入，说明本次募投项目投资规模的合理性；（2）说明本次募投项目的募集资金使用和项目建设的进度安排；（3）结合公司经营情况说明本次募投项目建设的必要性、合理性及可行性；（4）说明本次募投项目效益测算的过程及谨慎性。…	45
问题 5、报告期内，申请人存货及应收账款波动增长。请申请人说明：（1）库存管理制度及报告期是否存在存货毁损、滞销或大幅贬值等情况，结合存货产品类别、库龄分布及占比、同行业上市公司情况、相关存货成本及同类产品市场	

价格，定量补充说明并披露存货跌价准备计提的充分性；（2）应收账款期后回款情况，结合业务模式、客户资质、信用政策补充披露应收账款大幅增长的原因，结合上述情况及同行业可比上市公司对比分析应收账款水平的合理性及坏账准备计提的充分性。请保荐机构及会计师发表核查意见。…………… 64

问题 6、请申请人说明公司是否存在未决诉讼或未决仲裁等事项，如存在，披露是否充分计提预计负债。请保荐机构及会计师发表核查意见…………… 89

问题 7、本次非公开发行的认购对象为包括控股股东雅仕集团在内的不超过 10 名符合中国证监会规定条件的特定对象。（1）请申请人补充说明认购对象及其关联方从定价基准日前六个月至本次发行后六个月是否存在减持情况或减持计划，是否已出具相关承诺并公开披露；（2）请申请人补充说明认购对象认购资金的具体来源，是否存在对外募集、代持、结构化安排或者直接或间接使用上市公司及关联方资金用于本次认购的情形。（3）请控股股东雅仕集团明确无人报价情况下，其是否参与认购及以何种价格认购。请保荐机构和申请人律师对上述事项进行核查，并就信息披露是否真实、准确、完整，是否能够有效维护公司及中小股东合法权益，是否符合中国证监会相关规定发表明确意见。 …… 91

问题 8、申请人披露，募投项目用地尚未取得。请申请人补充说明募集资金投资项目的用地计划、拿地的具体安排、进度等土地使用情况，是否存在项目用地无法落实的风险。请保荐机构及申请人律师根据我国有关土地管理的法律、法规及规范性文件，就申请人土地使用、土地使用权取得方式、取得程序、登记手续、募集资金投资项目用地是否合法合规发表明确意见。…………… 97

问题 9、申请人披露，截至 2019 年 6 月末雅仕集团质押发行人股权 3,020 万股，占发行人总股数的比例为 22.88%。请申请人补充说明，质押的原因及合理性、质押资金具体用途、约定的质权实现情形、控股股东和实际控制人的财务状况和清偿能力、股价变动情况等，披露是否存在较大的平仓风险，是否可能导致控股股东、实际控制人发生变更。请保荐机构和申请人律师就上述事项进行核查，并发表明确意见。…………… 100

问题 1、申请人首发上市后，近一年一期净利润持续大幅下滑，2018 年经营活动现金净流量大幅下滑，请申请人：（1）结合毛利率变化等分析影响公司经营业绩下滑的主要因素，并结合同行业可比上市公司经营情况说明是否与同行业一致；（2）目前公司经营业绩是否已有改观，影响经营业绩下滑的主要因素是否消除，是否会对公司 2019 年及以后年度业绩产生重大不利影响；（3）首发上市后经营现金净流量波动较大的原因及合理性，与净利润的匹配性；（4）经营业绩的变动情况或其他重大不利变动情况，是否会对本次募投项目产生重大不利影响。请保荐机构及会计师发表核查意见。

【回复】

一、结合毛利率变化等分析影响公司经营业绩下滑的主要因素，并结合同行业可比上市公司经营情况说明是否与同行业一致

报告期内，发行人近一年一期净利润持续大幅下滑，主要系主营业务毛利率下降毛利额减少、资产减值损失增加和期间费用增加等因素综合影响所致。具体情况如下：

（一）报告期公司经营业绩情况

1、公司最近一年一期经营业绩同比变动情况

（1）2018 年经营业绩同比变动情况

公司 2018 年经营业绩与上年同期比较情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度 (A)	2017 年度 (B)	变动情况 (A-B)	变动率= (A-B) /B
营业收入	174,994.89	170,011.41	4,983.48	2.93%
营业成本	159,718.42	152,060.75	7,657.66	5.04%
营业毛利	15,276.48	17,950.66	-2,674.18	-14.90%
综合毛利率	8.73%	10.56%	-1.83%	减少 1.83 个百分点
期间费用	8,230.82	7,104.18	1,126.64	15.86%
资产减值损失	-2,169.26	-619.54	-1,549.72	250.14%

营业利润	5,250.91	10,194.27	-4,943.36	-48.49%
利润总额	5,616.89	10,601.42	-4,984.54	-47.02%
归属于母公司所有者的净利润	4,498.88	7,783.70	-3,284.82	-42.20%
扣非归母净利润	3,847.66	7,524.53	-3,676.88	-48.87%

注：财政部于 2018 年 6 月 15 日发布了《财政部关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2018〕15 号），对一般企业财务报表格式进行了修订，在利润表中新增“研发费用”项目，因此本表格对可比期间 2017 年的营业成本和期间费用进行了重新列报。

由上表可知，2018 年公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润较 2017 年减少 3,676.88 万元，主要系：

①毛利率下降使得营业毛利减少。在营业收入变化相对不大的情况下，综合毛利率由 2017 年的 10.56% 下降至 2018 年的 8.73%，导致营业毛利从 17,950.66 万元减少至 15,276.48 万元，下降了 2,674.18 万元，降幅为 14.90%；

②资产减值损失计提金额增加。2018 年资产减值损失计提 2,169.26 万元，比 2017 年的 619.54 万元增加 1,549.72 万元（其中坏账损失和存货跌价损失计提分别增加了 1,239.69 万元和 310.03 万元），增幅为 250.14%；

③期间费用增加。2018 年期间费用 8,230.82 万元，比 2017 年的 7,104.18 万元增加了 1,126.64 万元，增幅为 15.86%，高于营业收入 2.93% 的增幅，主要系销售费用和管理费用分别增加 784.72 万元和 332.40 万元。

（2）2019 年 1-9 月经营业绩同比变动情况

公司 2019 年 1-9 月经营业绩与上年同期比较情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-9 月 (A)	2018 年 1-9 月 (B)	变动情况 (A-B)	变动率=(A-B)/B
营业收入	135,093.60	118,341.76	16,751.85	14.16%
营业成本	126,571.86	106,785.08	19,786.77	18.53%
营业毛利	8,521.74	11,556.67	-3,034.93	-26.26%
综合毛利率	6.31%	9.77%	-3.46%	减少 3.46 个百分点
期间费用	6,418.58	5,755.90	662.68	11.51%

资产减值损失	-4,909.52	-276.14	-4,633.39	1,677.93%
营业利润	-2,270.91	5,795.25	-8,066.16	-139.19%
利润总额	-1,829.12	6,122.49	-7,951.61	-129.88%
归属于母公司所有者的净利润	-1,756.46	4,695.92	-6,452.39	-137.40%
扣非归母净利润	-2,543.21	4,120.12	-6,663.33	-161.73%

由上表可知,2019年1-9月扣非归母净利润与2018年同期相比下降6,663.33万元,主要系:

①毛利率下降导致营业毛利减少。2019年1-9月综合毛利率6.31%,比2018年同期的9.77%下降了3.46个百分点,在收入增长的情况下,营业毛利反而从11,556.67万元下降至8,521.74万元,减少3,034.93万元,降幅为26.26%;

②资产减值损失大额计提。2019年1-9月资产减值损失计提4,909.52万元,与2018年同期的276.14万元相比,增加了4,633.39万元,主要系因硫磺市场价格的下落,使得库存商品计提了4,909.52万元的存货跌价损失;

③期间费用增加。2019年1-9月期间费用较2018年同期增加662.68万元,主要系管理费用增加520.42万元。

2、影响公司经营业绩波动的主要因素具体分析

(1) 营业毛利率下降致使毛利额减少

报告期内,发行人按主营业务类别划分的营业毛利及毛利率构成情况如下表:

单位:万元

项目	2019年1-9月				
	收入	成本	毛利额	毛利额占比	毛利率
供应链物流	57,913.24	51,389.54	6,523.70	85.83%	11.26%
供应链执行贸易	76,223.28	75,146.08	1,077.20	14.17%	1.41%
合计	134,136.52	126,535.62	7,600.90	100.00%	5.67%
项目	2018年度				
	收入	成本	毛利额	毛利额占比	毛利率

供应链物流	91,338.62	80,928.30	10,410.32	68.62%	11.40%
供应链执行贸易	83,389.96	78,628.94	4,761.02	31.38%	5.71%
合计	174,728.58	159,557.24	15,171.34	100.00%	8.68%
项目	2017 年度				
	收入	成本	毛利额	毛利额占比	毛利率
供应链物流	95,945.16	82,829.18	13,115.98	73.06%	13.67%
供应链执行贸易	74,015.41	69,178.68	4,836.73	26.94%	6.53%
合计	169,960.57	152,007.87	17,952.70	100.00%	10.56%

从上表可知，2018 年毛利额减少，主要为 2018 年供应链物流业务的毛利率从 13.67% 下降至 11.40% 所致；2019 年 1-9 月毛利额减少，主要系供应链执行贸易业务的毛利率从 5.71% 下降至 1.41% 所致。

①2018 年物流行业增速趋缓，市场竞争更激烈，使得公司 2018 年供应链物流业务毛利率有所下降

2018 年与 2017 年相比，供应链物流业务毛利额从 13,115.98 万元下降至 10,410.32 万元，下降了 2,705.66 万元，主要为毛利率下降了 2.27 个百分点。供应链物流业务毛利率从 13.67% 下降至 11.40%，下降幅度为 16.61%，收入从 95,945.16 万元下降至 91,338.62 万元，下降幅度为 4.80%，毛利率下降幅度明显高于收入的下降幅度。

2018 年公司供应链物流毛利率下降，主要系在宏观经济增长放缓的大背景下，受经济形势下行压力影响，物流行业增速也相应放缓，同时市场竞争更激烈，尤其是去杠杆、去产能政策导致大宗交易工业品物流行业需求收缩的情况下，工业品物流行业市场竞争进一步加剧，客户要求降低物流结算价格，导致毛利率有所下降。

经济下行压力传导到物流业。根据国家统计局发布数据，我国 2018 年全年 GDP 同比增长 6.6%，跟 2017 年 6.8% 的增长率相比，增速有所放缓。中国制造业采购经理人指数（PMI）均值为 50.9%，虽仍处于扩张区间，但是进入下半年，PMI 指数连续下滑，12 月 PMI 指数落入 50% 以下的收缩区间，经济下行压力加大。受需求偏弱和经济增速放缓的影响，物流行业运行呈现增速趋缓态势。据中国物流与采购联合会统计显示，2018 年全年社会物流总额为 283.1 万亿元，按可

比价格计算，同比增长 6.4%，增幅较上年回落 0.2 个百分点。2018 年全年运输费用 6.9 万亿元，同比增长 6.5%，增速较上年下滑 4.3 个百分点，运输费用与 GDP 的比率为 7.7%，较上年下降 0.3 个百分点。全年货物运输总量 515 亿吨，同比增长 7.1%，增速较上年下滑 2.2 个百分点。

公司供应链物流业务毛利率下降与同行业可比上市公司同类业务毛利率变化一致，具体如下：

公司名称	业务类别	该业务具体内容	2018 年度	2017 年度	2018 年毛利率变动百分点
嘉友国际	跨境多式联运综合物流服务	包括跨境多式联运、大宗矿产品物流、智能仓储,多式联运包括为客户提供货物运输(包括海运、空运、汽车运输、铁路运输)、仓储、中转接驳、装卸、代理报关报检、港口和其他附加项目的境内外多环节一站式服务	34.52%	39.39%	-4.87
中创物流	综合性现代物流业务	为进出口贸易参与主体提供基于国内沿海港口集装箱及干散货等多种货物贸易的一站式跨境综合物流服务	7.48%	8.14%	-0.66
安通控股	集装箱多式联运物流服务	以集装箱多式联运物流服务为主业	11.61%	16.06%	-4.45
飞力达	基础及综合物流服务	基础物流主要包括货运代理、国内运输以及相关延伸增值服务,综合物流主要包括原材料入厂物流、生产物流、成品物流、售后物流	14.32%	17.94%	-3.62
天顺股份	第三方物流服务	包括车辆资源调配管理,物流方案规划与设计,仓储、运输、装卸、搬运、配送以及相关物流信息的搜集、传递、储存与使用等物流作业活动的组织、协调和实施	11.05%	12.53%	-1.48
恒通股份	货物运输	通过自有车辆或外包车辆,为客户提供公路整车物流运输服务,承运的货种包括原油、液碱等危险化学品	5.35%	13.47%	-8.12
平均值		-	14.06%	17.92%	-3.87
发行人	供应链物流	包括多式联运和第三方物流,两者业务紧密相结合,为客户提供一站式供应链物流服务。前者指采用公路、铁路、水路的的多式联运方式,通过精细化管理,	11.40%	13.67%	-2.27

		为大型工业企业，提供“门到门”的物流服务；后者主要为港口周转服务，涵盖港口代理、报关报检、保税仓储、装卸搬运等业务			
--	--	---	--	--	--

注：同行业可比上市公司数据资料来源其公开披露的定期报告

从上表可知，2018年与2017年相比，同行业可比上市公司供应链物流业务或同类业务毛利率均有所下降，发行人供应链物流业务与同行业上市公司同类业务毛利率变化趋势一致。

②2019年1-9月，受硫磺等商品市场价格持续下跌影响，公司供应链执行贸易的毛利率下降，致使毛利额减少

最近一年一期供应链执行贸易的基本情况如下：

项目	营业收入（万元）	营业成本（万元）	营业毛利（万元）	毛利率
2018年度	83,389.96	78,628.94	4,761.02	5.71%
2018年1-9月	55,427.18	51,872.93	3,554.25	6.41%
2019年1-9月	76,223.28	75,146.08	1,077.20	1.41%

如上表所示，2019年1-9月发行人供应链执行贸易业务毛利率为1.41%，较2018年同期的6.41%降低了5个百分点，导致毛利较上年同期减少2,477.05万元，主要系公司供应链执行贸易业务涉及的主要产品硫磺、氧化铝市场价格持续下跌，硫磺化工类产品、氧化铝产品执行贸易业务毛利率下降使得毛利额大幅减少。

2019年1-9月与上年同期相比，其中硫磺化工类产品毛利率下降了5.44个百分点，毛利额下降了1,702.04万元；氧化铝产品毛利率下降了5.55个百分点，毛利额下降了120.37万元。具体情况如下：

类别	期间	收入（万元）	占同期执行贸易收入比重	成本（万元）	平均单位销售价格（元/吨）	毛利额（万元）	毛利率
硫磺化工类	2018年度	45,471.58	54.53%	42,400.12	1,015.45	3,071.46	6.75%
	2018年1-9月	31,527.87	56.88%	29,421.51	1,021.47	2,106.36	6.68%
	2019年1-9月	32,557.24	42.71%	32,152.92	836.94	404.32	1.24%
氧化铝	2018年度	11,921.28	14.30%	11,366.27	2,632.07	555.01	4.66%
	2018年1-9月	5,805.96	10.47%	5,399.56	2,746.09	406.40	7.00%
	2019年1-9月	19,740.87	25.90%	19,454.84	2,430.29	286.03	1.45%

(2) 资产减值损失增加

报告期内，公司的资产减值损失主要由坏账损失和存货跌价损失组成，具体情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-9月	2018年度	2017年度	2016年度
坏账损失	-301.31	1,859.23	619.54	50.65
存货跌价损失	4,909.52	310.03	-	-
其中：固体硫磺	4,123.00	310.03	-	-
液体硫磺	106.66	-	-	-
造粒硫磺	93.56	-	-	-
进口氧化铝	586.30	-	-	-
资产减值损失合计	4,608.21	2,169.26	619.54	50.65
当期营业利润	-2,270.91	5,250.91	10,194.27	7,453.43
占营业利润的比重	-202.92%	41.31%	6.08%	0.68%

由上表可以看出，最近一年一期即2018年、2019年1-9月公司资产减值损失与上年同期相比大幅增加，金额分别为2,169.26万元和4,608.21万元，占当期营业利润的比重分别为41.31%和-202.92%。

其中，2018年度资产减值损失以坏账损失为主，2018年度比2017年度增加了1,239.69万元，主要系青海天益冶金有限公司比2017年多计提321.23万元，新增计提青海桥头铝电股份有限公司219.09万元，其他应收款计提1,043.26万元。

2019年1-9月资产减值损失以存货跌价损失为主，2019年1-9月比上年同期增加了4,598.97万元。公司存货以库存商品硫磺为主，2018年末和2019年三季度末数量增加较大。2019年1-9月，公司库存商品中硫磺及进口氧化铝市场价格下跌，尤其是硫磺市场价格自2018年底至2019年9月末，市场价格处于持续下跌状态，公司出于谨慎性原则，按照成本与可变现净值孰低法对存货计提跌价准备。

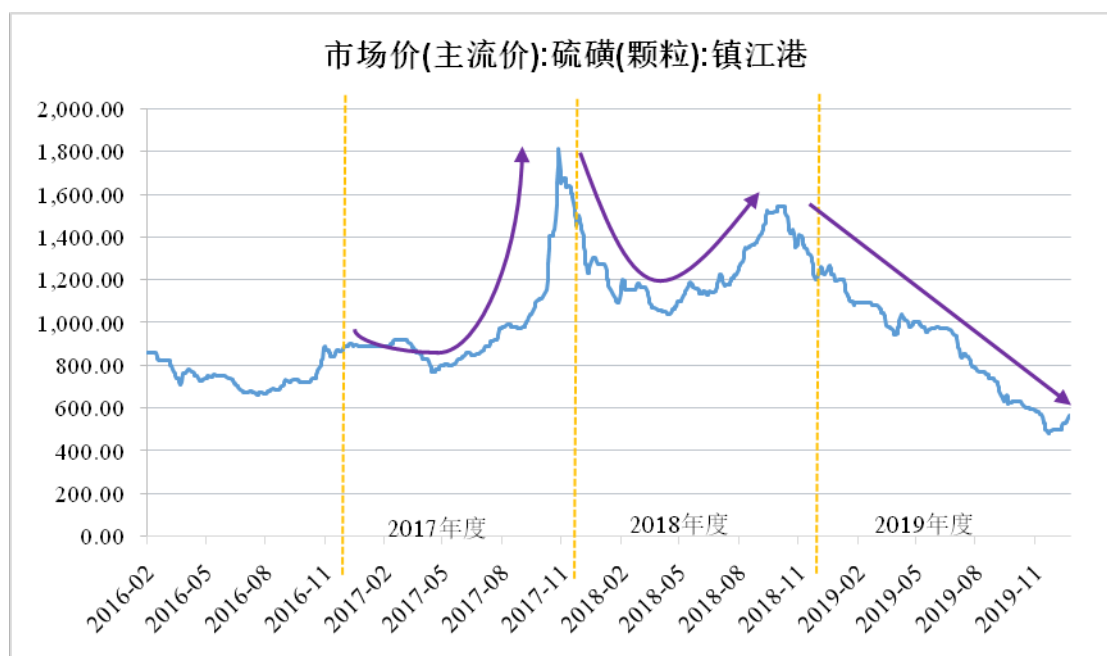
报告期各期末，库存商品中硫磺、氧化铝数量和金额如下：

单位：吨；万元

库存商品 项目	2019年9月30日		2018年12月31日		2017年12月31日		2016年12月31日	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
液体硫磺	11,138.43	715.36	12,439.92	1,295.97	6,443.13	691.33	2,614.49	145.19
固体硫磺	124,363.3	9,869.04	82,213.92	8,898.49	21,394.74	2,034.43	172.63	12.26
进口氧化铝	23,522.76	6,414.96	-	-	-	-	-	-
国产氧化铝	10,088.63	2,232.49	-	-	-	-	1,000.14	242.76
合计	-	19,231.85	-	10,194.46	-	2,725.76	-	400.21

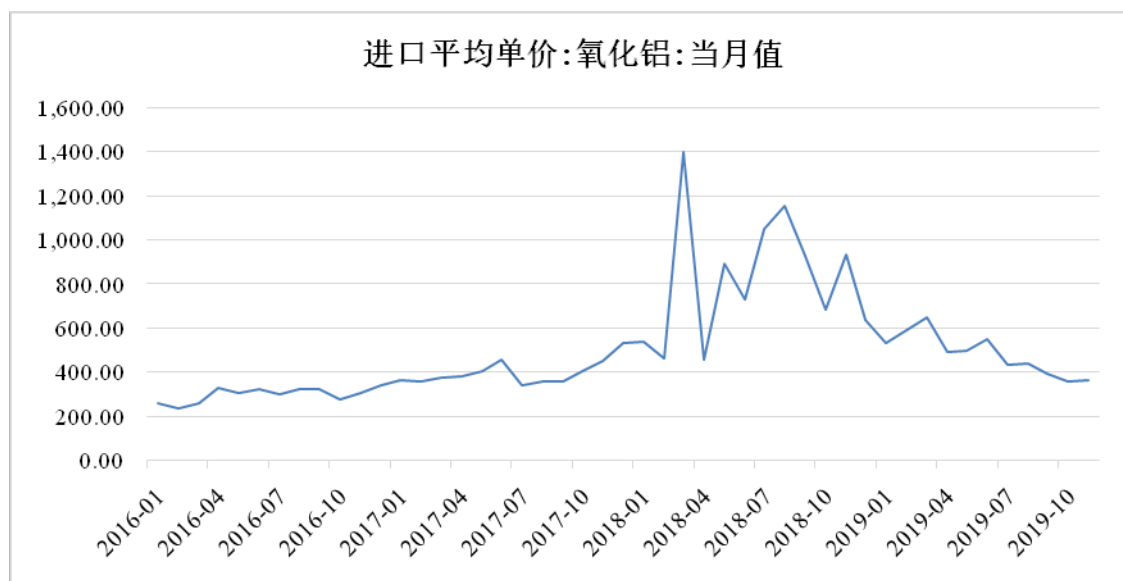
2016年至2019年12月硫磺价格变动趋势如下图所示：

单位：元/吨



2016年1月至2019年10月进口氧化铝的价格变动趋势如下图所示：

单位：美元/吨



数据来源：wind 资讯

(3) 期间费用增加

报告期内，公司期间费用占营业收入的比例总体较为稳定。2018 年及 2019 年 1-9 月，公司期间费用与上年同期相比略有增加，亦对经营业绩产生了相应影响。

报告期内，公司期间费用情况如下表：

单位：万元

项目	2019 年 1-9 月		2018 年 1-9 月		2018 年度		2017 年度	
	金额	营收占比	金额	营收占比	金额	营收占比	金额	营收占比
销售费用	2,145.05	1.59%	2,178.25	1.84%	3,264.83	1.87%	2,480.11	1.46%
管理费用	3,813.47	2.82%	3,293.06	2.78%	4,721.97	2.70%	4,389.58	2.58%
财务费用	460.06	0.34%	284.59	0.24%	244.01	0.14%	234.49	0.14%
合计	6,418.58	4.75%	5,755.90	4.86%	8,230.82	4.71%	7,104.18	4.18%

2017 年、2018 年期间费用分别为 7,104.18 万元、8,230.82 万元，2018 年同比增加 1,126.64 万元，增幅为 15.86%，高于同期营业收入 2.93% 的增幅。由上表可见，主要系销售费用、管理费用较 2017 年均有所增长。其中销售费用增加

784.72 万元，增长 31.64%，主要是发行人销售人员薪酬成本增加以及供应链执行贸易业务对应的第三方物流运输费用、港口作业及堆存等相关的服务费用增加；管理费用增加 332.40 万元，增长 7.57%，主要系新增办公场所支付的租金增加所致。

2019 年 1-9 月期间费用较 2018 年同期增加 662.68 万元，主要为管理费用增加 520.42 万元，增长 15.80%，费用项目中主要系社会人力资源成本上升增加所致。

（二）结合同行业可比上市公司经营情况说明是否与同行业一致

1、同行业可比上市公司的选择依据和可比性

报告期内，发行人主要从事供应链物流及供应链执行贸易业务，主要客户集中在硫磷资源、有色金属等大宗交易商品行业，业务收入主要来源于西南地区、华东地区。

本反馈意见回复中选取行业内主要企业的原则为：业务类型与发行人类似，包含供应链物流与供应链执行贸易业务，或物流业务中包含多式联运、货运代理业务，涉及危化品运输业务等。行业内主要上市公司主营业务与发行人比较情况如下：

可比公司	主营业务	与发行人业务相似或相关的业务	2018 年度		与发行人业务比较
			收入（万元）	占主营业务收入比例	
嘉友国际	主要业务包括跨境多式联运、大宗矿产品物流、智能仓储在内的跨境多式联运综合物流服务以及在此业务基础上拓展的供应链贸易服务	供应链贸易服务	339,822.31	82.87%	两大主营业务与发行人供应链执行贸易、供应链物流业务模式类似，区别主要如下： 1、客户主要集中在铜精矿、主焦煤等大型冶炼行业，为国内外大型矿业公司、黑色及有色金属冶炼公司； 2、业务区域主要为中蒙、中哈边界口岸区域； 3、业务规模更大，供应链贸易服务涉及商品主要为
		跨境多式联运综合物流服务	70,263.96	17.13%	

					煤炭
中创物流	主营综合性现代物流业务,为进出口贸易参与主体提供基于国内沿海港口集装箱及干散货等多种货物贸易的一站式跨境综合物流服务,	分为场站业务、船舶代理、货运代理、项目大件物流、沿海运输五大类	447,814.82; 其中货运代理板块收入 302,191.04	100%; 其中货运代理收入占比 67.02%	与发行人供应链物流业务类似, 区别主要如下: 1、以货运代理业务为主, 业务规模大于发行人; 2、主要业务区域在青岛地区, 运输方式以海运为主
安通控股	以集装箱多式联运物流服务为主业, 集实业投资、船舶服务等产业并举发展的多式联运综合物流服务商	集装箱多式联运物流服务	1,004,932.64	99.92%	与发行人业务存在类似之处, 主要区别如下: 1、业务区域范围较广, 业务规模更大; 2、水运板块占比较大, 2018 年实现收入 644,138.99 万元, 超过 60%
飞力达	主营业务为设计并提供一体化供应链管理解决方案, 通过市场定位与业务规划设计、业务流程设计、信息系统设计、组织设计、硬件规划等方面, 为客户提供一站式物流解决方案	基础物流服务	131,554.22	41.13%	基础及综合物流服务与发行人的供应链物流业务模式类似, 贸易执行与发行人供应链执行贸易业务模式类似, 主要区别如下: 1、其业务规模更大; 2、其业务范围主要集中于昆山、上海及大苏州地区; 3、主要集中于 IT 制造业物流领域
		综合物流服务	92,791.27	29.01%	
		贸易执行	74,346.58	23.24%	
天顺股份	主要从事大宗货物和大件货物的第三方物流和供应链管理业务, 业务范围涵盖第三方物流、供应链管理、物流园区经营、国际航空物流、国际铁路物流	第三方物流	37,178.18	39.19%	第三方物流、供应链管理分别与发行人供应链物流服务与供应链执行贸易业务模式类似, 不同之处在于: 1、主要业务新疆区域内; 2、供应链贸易的主要商品为成品矿、焦煤等
		供应链管理	50,264.60	52.99%	
恒通股份	从事的 LNG 等燃气业务包括 LNG 的贸易与物流、LNG 加气站的建设和运营、LPG 的分销零售等, 从事的传统物流业务是通过自有车辆或外包车辆, 为客户提供公路整车物流运输服务	货物运输业务	60,991.21	10.11%	与发行人均涉及危化品罐车运输业务, 需专门资质; 不同之处在于: 1、以公路运输燃气为主; 2、其在山东省内业务收入占比较高

2、发行人与同行业可比上市公司的毛利率对比和分析

报告期内, 发行人与同行业可比上市公司毛利率比较情况如下:

公司名称	2019年1-9月	2018年度	2017年度	2016年度
嘉友国际	11.43%	8.71%	9.43%	22.03%
中创物流	7.60%	7.48%	8.14%	9.09%
安通控股	-	11.67%	16.06%	22.77%
飞力达	9.92%	10.78%	12.48%	16.15%
天顺股份	7.88%	9.27%	10.66%	13.18%
恒通股份	-	5.35%	13.47%	18.78%
平均值	9.21%	8.88%	11.71%	17.00%
发行人	6.31%	8.73%	10.56%	10.22%

注：因恒通股份燃气销售收入占比较高，上表中恒通股份为货物运输业务毛利率，其他均为综合毛利率；安通控股于2019年6月19日简称申请变为“ST安通”，未统计其最近一期的毛利率。数据来源：wind 资讯

报告期内，虽然同属于供应链物流行业，发行人综合毛利率低于同行业可比上市公司平均水平，主要系发行人与同行业可比上市公司具体业务内容、产品收入结构、业务区域等存在差异所致。总体上，发行人毛利率与天顺股份较为接近，低于飞力达。

发行人主要围绕硫磷资源、有色金属等大宗商品行业提供综合物流服务，主要采用公路、铁路、水路相结合的多式联运方式，西南、华东地区收入占比较高。

上述同行业可比上市公司中，嘉友国际跨境多式联运综合物流服务主要服务内容为包括跨境多式联运（可分为工程项目类和非工程类）、大宗矿产品物流、智能仓储等，供应链贸易业务的主要标的为煤炭等矿产品，业务区域以中蒙、中哈边界为主；中创物流收入结构中货运代理收入占比超过65%，业务区域集中于青岛地区，运输方式以海运为主；安通控股以集装箱多式联运为主，业务规模较大，水运占比较高，业务区域范围较广；飞力达主要从事IT制造业产品的物流服务，非为大宗交易商品，业务区域主要为昆山、上海地区；天顺股份主要从事能源、建材、钢铁、矿石、农副产品等大宗物资及大型设备的境内货运代理服务，主要市场为新疆市场；恒通股份货物运输业务主要为燃气的运输，山东省内业务规模较大。

3、最近一年一期，发行人与同行业可比上市公司营业收入及归母净利润变

化情况

2018 年度及 2019 年 1-9 月，公司与同行业可比上市公司营业收入及归母净利润变化情况如下：

单位：万元

项目	营业收入					
	2019 年 1-9 月	2018 年 1-9 月	2019 年 1-9 月较上年同期变动率	2018 年度	2017 年度	2018 年较 2017 年变动率
嘉友国际	312,540.33	306,008.29	2.13%	410,086.27	324,424.93	26.40%
中创物流	333,010.70	331,511.00	0.45%	450,928.81	446,220.49	1.06%
安通控股	405,963.16	735,203.78	-44.78%	1,005,753.67	676,062.19	48.77%
飞力达	236,862.33	236,152.56	0.30%	319,844.92	306,518.70	4.35%
天顺股份	95,261.97	65,409.46	45.64%	94,855.44	101,714.10	-6.74%
恒通股份	514,492.98	394,731.39	30.34%	604,268.64	409,214.48	47.67%
发行人	135,093.60	118,341.76	14.16%	174,994.89	170,011.41	2.93%
项目	归属母公司股东的净利润					
	2019 年 1-9 月	2018 年 1-9 月	2019 年 1-9 月较上年同期变动率	2018 年度	2017 年度	2018 年较 2017 年变动率
嘉友国际	27,966.08	22,406.92	24.81%	27,003.45	20,622.06	30.94%
中创物流	14,829.23	14,342.06	3.40%	19,073.06	18,861.78	1.12%
安通控股	-93,538.07	51,152.83	-282.86%	49,151.37	55,236.61	-11.02%
飞力达	2,431.49	3,919.51	-37.96%	1,478.40	7,163.48	-79.36%
天顺股份	2,665.09	50.52	5175.26%	580.95	4,122.46	-85.91%
恒通股份	103.44	5,302.90	-98.05%	4,706.95	6,195.42	-24.03%
发行人	-1,756.46	4,695.92	-137.40%	4,498.88	7,783.70	-42.20%

数据来源：wind 资讯

综上，最近一年一期，公司与同行业可比上市公司中飞力达、安通控股、恒通股份出现业绩下滑的情形，与其他同行业上市公司相比存在一定差异，主要系各公司具体业务内容、业务收入结构等方面存在差异所致。如其中嘉友国际供应链执行贸易业务占比较高，供应链贸易产品以煤炭为主，与发行人硫磺、氧化铝产品存在差异，业务区域以中蒙、中哈边界为主；中创物流依托青岛港，运输方

式以海运为主，收入结构中货运代理、船舶代理、场站业务等供应链物流收入占比超过 90%。

二、目前公司经营业绩是否已有改观，影响经营业绩下滑的主要因素是否消除，是否会对公司 2019 年及以后年度业绩产生重大不利影响

（一）目前公司经营业绩是否已有改观

因受 2018 年底至今硫磺价格持续下跌影响，2019 年三季度末对公司库存商品计提大额存货跌价准备，供应链执行贸易业务毛利率大幅下跌，使得公司 2019 年 1-9 月扣非后归属于母公司普通股股东的净利润为-2,543.21 万元，较上年同期减少 6,663.33 万元。现阶段硫磺价格仍处于周期性波动的底部，虽已止跌企稳略有反弹，但对公司整体经营业绩而言目前仍难有改观。

（二）影响经营业绩下滑的主要因素是否消除，是否会对公司 2019 年及以后年度业绩产生重大不利影响

最近一年一期，影响公司经营业绩下滑的因素主要系主营业务毛利率下降、计提大额资产减值损失和期间费用增加等综合所致。目前来看，影响业绩下滑的主要因素尚未完全消除，将会对 2019 年度业绩产生重大不利影响。但从以后年度来看，计提资产减值准备的不利影响预计将会消失，随着公司业务升级的稳步推进和新项目的相续投产，预计公司的经营业绩将呈现持续向好的发展态势。为此，公司采取如下措施消除上述因素的不利影响：

1、公司积极升级业务体系，改善经营状况

公司主要从事供应链服务业务，为客户提供定制化的全程供应链服务。为适应内外部发展形势的变化，公司坚持不断优化业务结构，从 2018 年度开始，公司逐步对业务体系进行了升级，由传统的供应链物流与供应链执行贸易业务升级为供应链总包、供应链平台以及供应链基地业务。

报告期内，公司主营业务仍然是以升级后的供应链总包业务（包括供应链物流、供应链执行贸易）为主，主要服务于硫磷资源、有色金属等行业，在供应链平台以及供应链基地业务方面也在积极开展各个项目的推进。

2019 年，由全资子公司江苏泰和实施的 IPO 募集资金投资项目连云港港旗

台作业区液体化工品罐区工程项目正在积极建设中，预计 2020 年 6 月底前可建成投产；公司控股子公司安徽长基投资建设的危化品供应链服务平台项目正在积极建设当中，预计于 2020 年 8 月底前可建成投产。本次非公开发行募投项目“一带一路供应链基地（连云港）项目”已完成项目备案、环评、土地使用权取得等工作，目前项目正处于积极推进建设当中。这些项目均经过充分合理的测算，具有良好的市场前景和经济效益，其顺利实施达产将对公司未来的业绩产生积极影响。

公司在业务体系升级过程中，新业务正处于开发投入阶段与运行前期，尚未形成对公司的业绩贡献，造成公司的利润指标出现了相应下降。但未来随着新业务项目顺利实施运营并产生效益，发行人利润指标会好转；随着公司逐步完成业务升级，进一步推进供应链总包业务、供应链平台业务、供应链基地业务协同发展，逐渐形成完善的公司业务发展体系，公司的综合竞争能力将进一步提升。

2、对已计提减值准备的资产进行积极处理

最近一年一期发行人的资产减值损失金额分别为 2,169.26 万元和 4,608.21 万元，占当期营业利润的比重分别为 41.31%和-202.92%，主要系硫磺及进口氧化铝市场价格下跌所致，发行人出于谨慎性原则，按照成本与可变现净值孰低法对存货计提跌价准备。

从 2016 年至 2019 年 12 月中国主要港口硫磺价格及库存走势来看（以镇江港为例），硫磺单价跌破 600 元/吨是近年来未出现过的低价，根据行业的周期性以及公司管理层人员的近二十年的行业经验，结合硫磺产品的市场需求量、供给量、采购成本等多方面因素综合分析和判断，此轮硫磺价格处于周期性谷底，预期未来会持续好转。

单位：元/吨



数据来源：wind 资讯

综上，发行人认为：现阶段硫磺价格仍处于周期性波动的底部，虽已止跌企稳略有反弹，但对公司 2019 年整体经营业绩而言目前仍难有改观；目前来看，影响业绩下滑的主要因素尚未完全消除，将会对 2019 年度业绩产生重大不利影响。但从以后年度来看，计提存货跌价准备的不利影响预计将会消失，随着公司主营业务升级的稳步推进、新项目的相继建成投产，预计公司经营业绩未来将呈现持续向好的发展态势。

三、首发上市后经营现金净流量波动较大的原因及合理性，与净利润的匹配性

（一）首发上市后经营现金净流量波动较大的原因及合理性

首发上市后公司经营活动现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-9月	2018年度	2017年度	2016年
经营活动现金流入：				
销售商品、提供劳务收到的现金	149,558.42	198,340.08	177,229.27	140,181.20
收到的税费返还	-	-	2.35	14.01

收到其他与经营活动有关的现金	41,271.86	75,091.28	77,998.21	17,370.01
经营活动现金流入小计	190,830.27	273,431.37	255,229.83	157,565.21
营业收入	135,093.60	174,994.89	170,011.41	132,476.59
经营活动现金流出：				
购买商品、接受劳务支付的现金	147,272.37	188,633.82	163,106.24	127,497.01
支付给职工以及为职工支付的现金	3,589.33	4,698.10	3,656.50	3,442.49
支付的各项税费	3,160.14	3,855.49	5,238.82	3,900.64
支付其他与经营活动有关的现金	37,768.87	88,479.25	78,885.86	18,781.39
经营活动现金流出小计	191,790.70	285,666.65	250,887.42	153,621.53
营业成本	126,571.86	159,718.42	152,060.75	118,939.57
经营活动产生的现金流量净额	-960.43	-12,235.28	4,342.40	3,943.68

首发上市后，公司营业收入呈增长态势，2017年、2018年及2019年1-9月分别实现营业收入170,011.41万元、174,994.89万元和135,093.60万元。因此，随着公司业务规模的持续扩大，报告期内经营活动现金流入及经营活动现金流出呈现逐年增长的趋势。

报告期内，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为3,943.68万元、4,342.40万元、-12,235.28万元和-960.43万元。

2016年至2017年，经营活动产生的现金流量净额与净利润基本保持一致。

2018年，发行人经营活动产生的现金流量净额为-12,235.28万元，经营性现金流量为负的主要原因是公司供应链总包业务量增加，存货及经营性应收项目的增加，使得现金流量净额减少。

2019年1-9月，发行人经营活动产生的现金流量净额为-960.43万元，较上年度增加11,274.85万元，主要系公司加大了回款力度，减少了经营款项支付所致。

（二）首发上市后经营活动现金流净额与净利润的匹配性

首发上市后，发行人经营活动产生的现金流量主要是公司物流及贸易业务的收入，支出主要是支付铁路、公路相关费用、采购商品、支付职工薪酬、税费等。经营活动现金流量金额与净利润的关系如下：

单位：万元

项目	2019年1-9月	2018年度	2017年度	2016年
将净利润调节为经营活动现金流量：				
净利润	-1,995.97	4,295.78	8,149.56	6,453.09
加：资产减值准备	4,608.21	2,169.26	619.54	50.65
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1,213.64	1,671.70	1,425.48	1,415.00
无形资产摊销	45.29	60.38	60.39	60.42
长期待摊费用摊销	213.05	224.92	194.53	197.73
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	-7.39	-0.18	-12.46	5.35
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	-	13.70	1.07	-
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	-27.35	-	-	-
财务费用（收益以“-”号填列）	297.82	832.93	585.80	62.19
投资损失（收益以“-”号填列）	-430.44	-664.77	-289.73	-435.47
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-932.89	-523.23	-36.54	-297.21
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	6.84	-	-	-
存货的减少（增加以“-”号填列）	3,016.76	-19,699.26	-4,677.60	495.79
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	20,301.77	-20,693.33	-13,991.65	-6,377.00
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	-27,269.76	20,076.83	12,314.03	2,313.14
其他	-	-	-	-
经营活动产生的现金流量净额	-960.43	-12,235.28	4,342.40	3,943.68
净利润	-1,995.97	4,295.78	8,149.56	6,453.09
差额	1,035.54	-16,531.06	-3,807.16	-2,509.41

1、2019年1-9月公司净利润较经营活动产生的现金流量净额少1,035.54万元，主要系2019年9月末存货、应收票据、应收账款及其他应收款等经营性应收项目减少，同时应付票据及应付账款等经营性应付项目的减少，综合导致调增经营活动产生的现金流量净额。

2、2018年公司净利润较经营活动产生的现金流量净额多16,531.06万元，

主要系 2018 年存货、应收账款及其他应收等经营性应收项目增加，导致调减经营活动产生的现金流量净额。

3、2017 年公司净利润较经营活动产生的现金流量净额多 3,807.16 万元，主要系 2017 年末存货、应收票据及应收账款等经营性应收项目增加，导致调减经营活动产生的现金流量净额。

4、2016 年公司净利润较经营活动产生的现金流量净额多 2,509.41 万元，主要系 2016 年末应收账款、应收票据、预付账款等经营性应收项目增加，同时应付账款等经营性应付项目减少，综合导致调减经营活动产生的现金流量净额。

综上，首发上市后经营现金净流量波动较大，与当期净利润存在一定差异，与公司实际经营业务相符，具有合理性。

四、经营业绩的变动情况或其他重大不利变动情况，是否会对本次募投项目产生重大不利影响

如前所述，最近一年一期，影响公司经营业绩下滑的因素主要原因为主营业务毛利率下降、计提大额资产减值损失和期间费用增加等综合所致。受益于硫磺市场价格的反弹，公司主营业务毛利率有望回升，计提存货跌价准备的不利影响预计将会消失，且随着公司业务升级的稳步推进和新项目的相续投产，公司经营业绩预计将会好转，影响公司业绩下滑的因素将会得到有效遏制，经营业绩的变动不会对本次募投项目产生重大不利影响。

本次非公开发行股票拟募集资金总额为不超过人民币 35,000.00 万元（含 35,000.00 万元），扣除相关发行费用后的募集资金净额拟投入如下项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目总投资额	募集资金拟投入额
1	一带一路供应链基地（连云港）项目	120,018.60	25,000.00
2	补充流动资金	10,000.00	10,000.00
合计		130,018.60	35,000.00

本次募投项目围绕公司主营业务展开，符合国家相关产业政策以及未来公司整体战略发展方向，依托发行人在供应链服务行业积累的丰富经验进行延伸发展，拟打造公司利润增长的新引擎。本次募投项目建成投产后将广泛服务于长三

角、珠三角、日韩经济圈的大批消费品制造企业，打造一条联通“连云港-里海”7,000 公里的消费类商品供应链通道，使得相关产品与里海周边国家与地区的消费市场精准对接。

本次募投项目已经过充分审慎分析论证，其经济效益以公司的实际经营情况为基础并综合考虑业务的产品结构、经营特征、行业发展态势等因素进行模拟测算，具有良好的市场发展前景和经济效益，项目完成投产后，公司盈利能力和抗风险能力将得到增强，公司主营业务收入与净利润将大幅提升，公司财务状况得到进一步的优化与改善。

因此，申请人经营业绩的变动情况不会对本次募投项目产生重大不利影响，申请人也不存在可能对本次募投项目产生重大不利影响的其他情形。

五、保荐机构及会计师核查意见

针对上述事项，保荐机构及申请人会计师执行了以下核查程序：

1、获取了发行人报告期内历次披露的财务报告、审计报告，获取了申请人报告期内各期收入、成本、费用明细表等资料；

2、查阅了同行业可比上市公司的公开披露资料；

3、收集了行业研究报告、硫磺及进口氧化铝的价格走势、存货跌价准备计提明细表等相关资料，向发行人高管了解影响公司报告期内经营业绩下滑的主要因素；

4、查阅了本次发行募集资金投资项目可行性研究分析报告等资料。

经核查，保荐机构和申请人会计师认为：

1、影响公司报告期内经营业绩下滑的主要系毛利率下降、计提大额资产减值损失和期间费用增加等因素综合所致，与实际情况相符；

2、公司与同行业可比上市公司经营情况存在差异，主要系其具体业务内容、产品收入结构、业务区域等存在差异所致；

3、现阶段硫磺价格仍处于周期性波动的底部，虽已止跌企稳略有反弹，但对公司 2019 年整体经营业绩而言目前仍难有改观；目前来看，影响业绩下滑的

主要因素尚未完全消除，将会对 2019 年度业绩产生重大不利影响。但从以后年度来看，计提存货跌价准备的不利影响预计将会消失，随着公司主营业务升级的稳步推进、新项目的相续建成投产，预计公司经营业绩未来将呈现持续向好的发展态势；

4、首发上市后经营现金净流量波动较大，与当期净利润存在一定差异具有合理性；

5、申请人经营业绩的变动情况不会对本次募投项目产生重大不利影响，申请人也不存在可能对本次募投项目实施产生重大不利影响的其他情形。

问题 2、请申请人补充说明自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资，下同）情况；是否存在最近一期末持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形；请申请人结合业务模式，详细论述公司贸易业务是否涉及供应链金融等类金融业务；并将财务性投资总额与本次募集资金、公司净资产规模对比说明本次募集资金的必要性和合理性。

同时，结合公司是否投资产业基金、并购基金及该类基金设立目的、投资方向、投资决策机制、收益或亏损的分配或承担方式及公司是否向其他方承诺本金和收益率的情况，说明公司是否实质上控制该类基金并应将其纳入合并报表范围？其他方出资是否构成明股实债的情形。

请保荐机构及会计师发表核查意见。

【回复】

一、请申请人补充说明自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司实施或拟实施的财务性投资（包括类金融投资，下同）情况

（一）财务性投资及类金融业务的定义

1、财务性投资

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

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

产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。根据中国证监会《再融资业务若干问题解答》的规定：（1）财务性投资包括但不限于：设立或投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资；购买收益波动大且风险较高的金融产品；非金融企业投资金融业务等。（2）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；为发展主营业务或拓展客户、渠道而进行的委托贷款，以及基于政策原因、历史原因形成且短期难以清退的投资，不属于财务性投资。

2、类金融业务

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

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

2019年8月29日，公司召开第二届董事会第九次会议，审议通过了本次非公开发行的相关议案，本次董事会决议日前六个月起至今，除使用闲置募集资金投资保本型理财产品外，公司不存在实施财务性投资（包括类金融投资，下同）的情况。

报告期内，公司本着股东利益最大化原则，为充分提升资金使用效率，使用暂时闲置的募集资金进行现金管理，投资安全性高、流动性好、低风险、期限较短的保本型银行理财产品。

2019年4月23日公司第二届董事会第六次会议和第二届监事会第六次会议、2019年5月22日公司2018年年度股东大会分别审议通过了《关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的议案》，同意公司拟使用不超过人民币15,000万元的闲置募集资金进行现金管理，在该额度内可滚动使用，闲置募集资金现金管理到期后归还至募集资金专户，自公司股东大会审议通过之日起十二个月内有效。

本次发行相关董事会决议日前六个月起至今至本回复出具之日，公司使用闲置募集资金进行现金管理明细如下：

序号	产品名称	受托方	购买金额 (万元)	起始日	终止日	期限 (天)	实际收 益(万 元)	是否赎回
1	共赢利率结构 24976期人民币 结构性存款产品	中信银行股 份有限公司 上海分行	5,000.00	2019年 3月1日	2019年 5月31 日	91	47.37	是
2	共赢利率结构 27271期人民币 结构性存款产品	中信银行股 份有限公司 上海分行	5,000.00	2019年 6月27 日	2019年 9月25 日	90	48.70	是
3	共赢利率结构 28628期人民币 结构性存款产品	中信银行股 份有限公司 上海分行	700.00	2019年 8月28 日	2019年 9月11 日	14	0.63	是
4	共赢利率结构 28625期人民币 结构性存款产品	中信银行股 份有限公司 上海分行	3,000.00	2019年 8月30 日	2019年 12月12 日	104	30.77	是
5	招商银行挂钩黄 金两层区间三个 月结构性存款	招商银行股 份有限公司 上海金钟路 支行	1,000.00	2019年 8月30 日	2019年 9月30 日	31	2.93	是

公司购买的前述理财产品均为安全性高、流动性好、低风险、期限较短的保本型银行理财产品，不属于购买收益波动大且风险较高的金融产品。与以获取高收益为目的、主动购买期限较长的理财产品相比，公司购买的理财产品目的仅为在充分满足流动性的前提下进行的现金管理，故购买前述理财产品并非属于为获取投资收益开展的财务性投资。

综上，上述理财产品不属于《再融资业务若干问题解答》规定的财务性投资。

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

截至2019年9月30日，公司财务性投资情况如下：

单位：万元

序号	项目	账面价值
----	----	------

1	交易性金融资产	3,027.35
2	可供出售金融资产	-
3	借予他人款项	-
4	委托理财	-
5	长期股权投资	3,342.50
合计		6,369.85

截至 2019 年 9 月 30 日，除交易性金融资产和长期股权投资外，发行人不存在可供出售金融资产、借予他人款项、委托理财等情形。

（一）交易性金融资产

截至 2019 年 9 月 30 日，发行人交易性金融资产账面价值为 3,027.35 万元，主要系发行人购买的结构性存款产品 3,000 万元和硫磺远期合约 27.35 万元，其中 3,000 万元结构性理财产品已于 2019 年 12 月 12 日到期赎回。

报告期内，发行人持有结构性存款为保本型低风险的短期投资，该结构性存款产品安全性高、流动性好，不属于收益波动大、期限较长且风险较高的金融产品，不属于《再融资业务若干问题解答》规定的财务性投资。申请人购买或销售的硫磺远期合约是以降低原材料及产品价格波动风险为目的，且金额较小，不属于为了获取收益而进行的财务性投资。

（二）长期股权投资情况

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本反馈意见回复签署日，公司持有的长期股权投资主要系对云南天马和新疆新丝路的投资。截至 2019 年 9 月 30 日，公司长期股权投资具体情况如下：

单位：万元

被投资单位	核算方法	初始投资金额	账面价值	持股比例	投资目的	主营业务
云南天马	权益法	870.00	2,053.72	29.00%	主营业务拓展、运力补充	第三方物流服务、多式联运
新疆新丝路	权益法	750.00	1,288.78	25.00%	主营业务拓展、运力补充	多式联运
合计		1,620.00	3,342.50			

1、云南天马基本情况

公司住所：云南省昆明市度假区滇池路 1417 号

法定代表人：丁雪莲

注册资本：3,000 万元

成立时间：2005 年 1 月 12 日

主要经营地：云南昆明

经营范围：代办铁路运输；货运代理；国际货运代理；运输计划组织；物流规划设计；物流信息服务；仓单质押业务；代办货物转运；腐蚀品、压缩气体及液化气体、易燃固体、自燃和遇湿易燃物品、易燃液体、建筑材料、矿产品及塑料制品的销售；预包装食品兼散装食品的批发兼零售；化肥的零售；普通货运；货物专用运输（集装箱）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2、新疆新丝路基本情况

公司住所：新疆伊犁州霍尔果斯天润商务大厦二楼 203 室

法定代表人：高伟

注册资本：3,000 万元

成立时间：2017 年 2 月 15 日

主要经营地：新疆霍尔果斯

经营范围：集装箱物流、集装箱租赁及供应链服务，化工产品（危险品除外）、煤炭、钢铁、粮食及农副产品、化肥、矿石的销售，道路普通货物运输，货物与技术的进出口业务，并开展边境小额贸易业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

公司持有云南天马及新疆新丝路的 29% 和 25% 的股权均围绕发行人主营业务开展，是以发展公司主营业务以及拓展客户渠道为目的，不属于产业基金或并购基金，因此不属于财务性投资。

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

三、请申请人结合业务模式，详细论述公司贸易业务是否涉及供应链金融等类金融业务

（一）申请人的供应链执行贸易业务的业务模式

供应链执行贸易业务是指公司充分利用自身优势为大型化工企业客户提供包括采购、销售、信息等服务，降低客户供应链整体的管理成本，为上下游企业的健康发展提供了有效保障。

与一般贸易企业提供的贸易服务不同，公司所提供的执行贸易业务通常会与公司的供应链物流服务有机结合，在物流服务支持的前提下围绕核心供应商、核心客户开展。发行人的供应链执行贸易业务，由发行人自主选择商品的供应商，承担交货前商品的主要风险，包括因市场价格发生变动导致存货发生减值或者存货损毁、灭失的风险；对所服务的贸易品种具有自主定价权；承担客户的信用风险等。

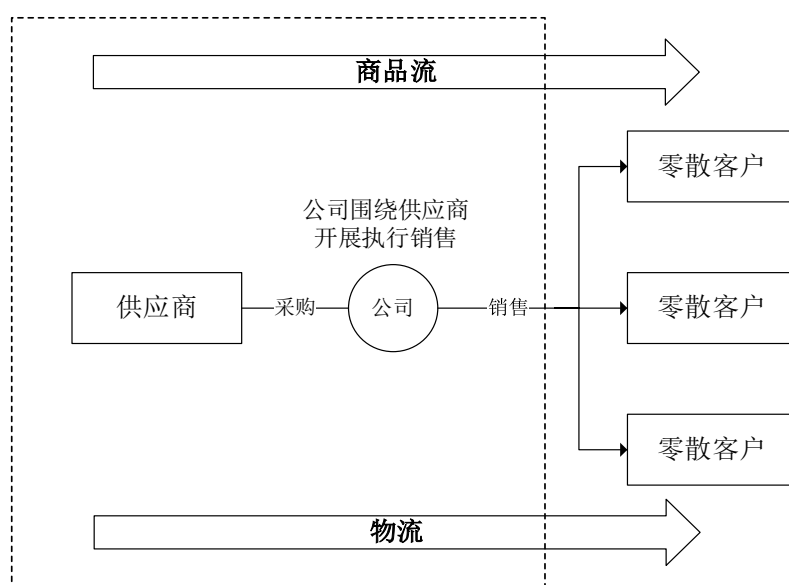
1、供应链执行贸易业务的经营模式

公司所从事的供应链执行贸易业务是建立在自身供应链物流体系的基础上，在物流服务支持的前提下围绕重要供应商、重要客户支持性的开展原材料采购及产品销售服务。供应链执行贸易业务不仅能够通过赚取商品差价获得利润，还可以通过提供物流服务赚取服务费。公司通过贸易与物流业务的融合，在提供物流服务的同时尽量提供贸易流服务，一方面可以提高整体业务利润率，另一方面也可以提高客户对公司的依存度，同时可以通过掌握货权降低贸易的毁约风险。报告期内，公司供应链执行贸易业务从业务模式上可分为执行销售和执行采购两大类，主要商品有硫磺、有色金属及煤炭等。

2、执行销售具体经营模式

公司与上游供应商长期紧密合作，保障发行人货物来源稳定；并以公司的供应链物流体系为依托，形成一个从上游到下游高效稳定的销售系统。公司硫磷化工和有色金属的贸易属于执行销售。公司与供应商签署采购合同，内容包括但不限于货物的规格、型号、品质、数量、交货期、检验标准、价格等，并安排履行收付货款等合同内容。

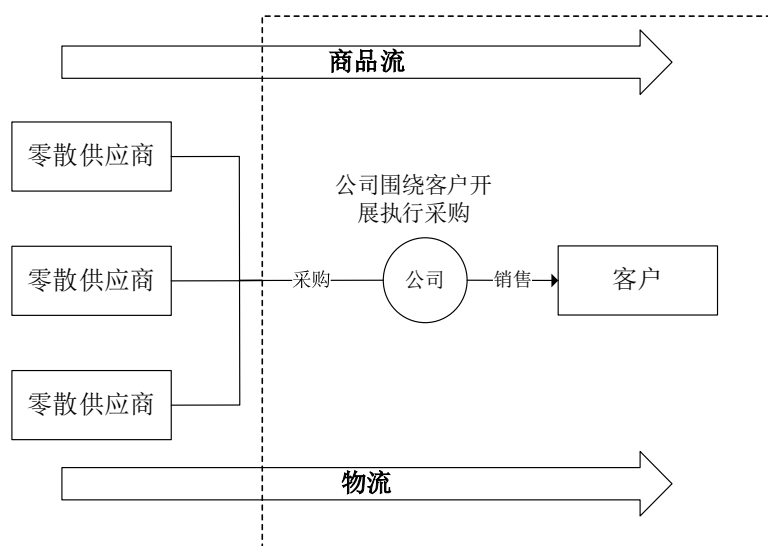
在贸易市场上，如果存在强势的供应商和零散的多个客户，公司会通过物流服务与贸易服务结合，与供应商建立长久稳定的合作关系。液硫贸易市场即存在这样的情况，公司依靠稳定的仓储运输能力与上游的液硫供应端签订了年度框架采购协议。根据液硫市场价格走势及下游客户的订单情况，公司会从上游的供应商采购适量液硫储备在罐区，销售给下游的生产制造企业。



3、执行采购具体经营模式

公司与下游客户长期紧密合作，签订长期供应协议，并以公司的供应链物流体系为依托，建立一个从原料源头到下游客户高效稳定的采购供应系统。公司与客户签署贸易合同，内容包括但不限于货物的规格、型号、品质、数量、交货期、检验标准、价格等，并安排履行收付货款等合同内容。

在贸易市场上，如果存在零散的多个供应商和强势的客户，公司会通过物流服务与贸易服务结合，与客户建立长久稳定的合作关系。如煤炭贸易市场即存在这样的情况，公司通过提供送货上门的物流服务，与下游的煤炭发电企业签订了年度框架供应协议，根据煤炭需求客户当期的订单内容，公司选取适合的煤炭供应企业，完成从采购到销售的一整套商品流及物流服务流程。



(二) 供应链金融的业务特点

供应链金融是以供应链生态圈为依托，以信息化与互联网技术为支持，把供应链核心企业及相关上下游配套企业作为整体，将金融服务在产业链上全面拓展。供应链金融的本质是要实现“物流”、“商流”、“资金流”、“信息流”等的多流合一，以企业真实贸易背景和上下游客户资信实力为基础，通过核心企业增信为供应链上的中小企业提供金融服务。因此，供应链金融业务是以供应链为名，向上下游企业提供包括贷款、保理、融资租赁、垫资等金融产品和服务并以收取利息等资本利得为目的，其实质是一种经营资金的业务。

(三) 申请人供应链执行贸易业务不涉及供应链金融等类金融业务

公司的供应链贸易执行易业务是依托于自身高效的供应链物流的一体化运输能力而提供的商品贸易服务，是公司在供应链物流领域长期积累而产生的物流服务业务，公司承担商品交货前的价格波动风险，具有真实交易背景和实物流转，不涉及供应链金融等类金融业务，具体分析如下：

1、公司供应链执行贸易业务涉及的商品主要为硫磺、有色金属、煤炭等化工原材料，是依托于自身高效的供应链物流的一体化运输能力而开展的商品贸易服务，旨在帮助行业上下游企业解决因信息不对称造成的渠道繁杂问题，减少中间环节的资源浪费，把握核心供应渠道并实现行业资源共享。公司供应链执行贸易业务的开展具备真实的交易背景，有实际的仓储、物流和商品实物的交割，公司开展相关业务的资金来源于自有资金，不属于供应链金融或类金融业务。

2、公司供应链执行贸易的盈利模式主要为赚取上游采购与下游销售的货物价差、以及运输费、仓储费、加工费等与主营业务相关的业务费用，而非获取融资利息或其他金融服务收益等资本利得。公司对供应链执行贸易业务客户的资信实力有着严格的甄选，主要以资金实力较强的大型化工企业客户为主，对客户的合法经营、负债及诉讼情况及其他可能影响客户资信实力的情况进行严格要求；付款模式主要采用现款现货的形式为主，亦包含部分银行承兑汇票，对部分优质客户根据其信用资质、交易金额、交易特性及历史合作经验给予一定的合理商业账期，并形成少量的经营性往来；经营性往来的形成具备合理的商业逻辑，而非因提供融资等金融服务形成资金沉借。

3、公司拥有公、铁、海多式联运的综合物流网络，覆盖我国主要港口和城市，公司拥有配套齐全的仓储物流设施和装备，包括仓库、散杂货堆场、集装箱作业场站、液体化工储罐、仓储物流中心等物流设施，以及专业运输车队、装卸机具、干散自备箱、集装罐等物流设备，同时，公司建立了有效的组织架构，成立了专门的供应链业务协作部对执行贸易业务进行统筹管理。因此，公司开展供应链执行贸易业务具备完善的组织架构、充足的人员配备和专门的仓储物流体系，拥有开展供应链执行贸易业务所需的全部生产要素，与开展金融业务的生产要素具有显著差别。

综上，公司供应链执行贸易业务是依托于自身高效的供应链物流的一体化运输能力而开展的商品贸易服务，公司承担交货前的商品市场价格波动风险，具有真实交易背景和实物流转，按全额法确认收入，非供应链金融等类金融业务。公司开展相关业务的资金来源于自有资金及银行借款；公司未在开展供应链贸易业务时向主要客户、供应商提供借款、担保、融资租赁、垫资或其他金融服务；与客户的结算模式主要以现款现货为主，亦包含部分银行承兑汇票，少数优质客户具有合理商业账期，不存在变相提供资金融通的情形。公司开展供应链执行贸易业务具备完善的组织架构、充足的人员配备和专门的仓储物流体系，拥有开展供应链贸易业务所需的全部生产要素。因此，公司供应链贸易业务不属于供应链金融等类金融业务。

四、将财务性投资总额与本次募集资金、公司净资产规模对比说明本次募集资金的必要性和合理性

截至 2019 年 9 月 30 日，公司持有的财务性投资账面价值为 3,027.35 万元，占最近一期末归属于母公司所有者净资产的比例为 4.45%，占本次募集资金规模的比例为 8.65%，具体如下：

被投资项目	截至 2019 年 9 月 30 日账面余额（万元）
财务性投资总额（A）	3,027.35
归属于母公司的净资产（B）	68,062.68
财务性投资占归母净资产的比例（A/B）	4.45%
本次非公开发行募集资金规模（C）	35,000.00
财务性投资占本次募集资金规模比例（A/C）	8.65%

最近一期公司财务性投资总额占归属于母公司所有者的净资产比例较低，不超过 30%，符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》及《再融资业务若干问题解答》的相关规定，不属于金额较大的财务性投资，且为期 104 天的 3,000 万元低风险保本型结构性理财产品已于 2019 年 12 月 12 日到期赎回。

财务性投资占募集资金总额的比例为 8.65%，占比较低，该且等财务性投资不属于《再融资业务若干问题解答》规定的最近一期末存在金额较大的财务性投资。

本次非公开发行募集资金扣除发行费用后的净额将全部用于“一带一路供应链基地（连云港）项目”和补充流动资金，围绕公司主营业务展开，符合国家相关产业政策以及未来公司整体战略发展方向，有利于提升公司综合竞争实力，对公司未来发展战略具有积极作用，具有必要性和合理性。

综上，公司最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资的情形，本次募集资金具有必要性和合理性。

五、结合公司是否投资产业基金、并购基金及该类基金设立目的、投资方向、投资决策机制、收益或亏损的分配或承担方式及公司是否向其他方承诺本金和收益率的情况，说明公司是否实质上控制该类基金并应将其纳入合并报表范围，其他方出资是否构成明股实债的情形

自报告期期初至本反馈意见回复签署日，公司不存在投资产业基金、并购基

金的情形。

六、保荐机构及会计师核查意见

针对上述事项，保荐机构和申请人会计师执行了以下核查程序：

1、查阅了中国证监会对财务性投资及类金融业务的相关规定及问答等监管规则；

2、查阅了发行人报告期内的定期报告、财务报告和 Related 科目明细资料，判断是否存在财务性投资和对类金融业务的投资；

3、获取发行人购买或持有银行理财的清单、相关合同和交易凭证或付款回单；

4、就发行人是否存在财务性投资、是否投资产业基金、并购基金及持有交易性金融资产、借予他人款项等事项访谈发行人财务人员、高级管理人员；

5、核查了发行人供应链执行贸易业务的具体业务模式，并与供应链金融业务进行对比；

6、查阅了从事供应链金融业务的上市公司对自身业务的介绍资料，获取研究机构出具的关于供应链金融的行业研究报告，分析供应链金融的定义以及行业的特点；

7、查阅了发行人本次募集资金投资项目的可行性报告，核查申请人本次募投项目投资必要性及融资规模合理性；

经核查，保荐机构及申请人会计师认为：

1、自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在实施或拟实施财务性投资的情况；

2、截至最近一期末，公司不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形，本次募集资金具有必要性和合理性；

3、发行人供应链执行贸易业务属于综合性物流服务，属于物流业范畴，不

属于金融类业务，发行人供应链执行贸易业务不涉及供应链金融等类金融业务，不存在为客户提供贷款、保理、融资租赁、垫资等金融服务的情形；

4、自报告期期初至本反馈意见回复出具日，公司不存在投资产业基金、并购基金的情形。

问题 3、申请人前次募集资金主要用于连云港港旗台作业区液体化工品罐区工程项目、供应链物流多式联运项目等项目，截至 2019 年半年度，前募资金使用比例较低，请申请人说明：（1）前次募投项目最新进展情况，是否存在进度延缓情形；（2）预计完工时间，是否与相关披露文件一致，相关不利因素是否会对本次募投产生影响；（3）前次募投与本次募投的区别与联系。请保荐机构发表核查意见。

【回复】

一、前次募投项目最新进展情况，是否存在进度延缓情形

（一）首次公开发行募投项目的基本情况

根据公司披露的《招股说明书》，公司首次公开发行时募集资金投资基本情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	总投资金额	募集资金投资	建设期（月）
1	连云港港旗台作业区液体化工品罐区工程项目	25,929.00	25,929.00	18
2	供应链物流多式联运项目	11,266.00	3,571.77	36
3	供应链物流信息化升级项目	5,000.00	1,000.00	36
4	补充流动资金	15,000.00	-	-
	合计	57,195.00	30,500.77	

（二）前次募投项目部分项目投资金额的调整

为提高募集资金使用效率，优化资源配置，公司对首次公开发行时部分募集资金投资项目的投资金额进行了调整。2018 年 4 月 24 日公司第二届董事会第二次会议和第二届监事会第二次会议、2018 年 5 月 22 日公司 2017 年年度股东大会审议通过了《关于调整部分募集资金投资项目金额的议案》，将“连云港港旗台作业区液体化工品罐区工程项目”使用募集资金金额中的 7,694.23 万元调整至“供应链物流多式联运项目”，该次募集资金调整金额未改变募集资金投资总额。

调整后公司首发募集资金投资项目情况如下：

单位：万元

序号	募集资金投资项目	投资项目总额	原拟投入募集资金金额	调整后使用募集资金金额
1	连云港港旗台作业区液体化工品罐区工程项目	25,929.00	25,929.00	18,234.77
2	供应链物流多式联运项目	11,266.00	3,571.77	11,266.00
3	供应链物流信息化升级项目	5,000.00	1,000.00	1,000.00
4	补充流动资金	15,000.00	-	-
	合计	57,195.00	30,500.77	30,500.77

本次调整的原因为：由于公司供应链物流多式联运业务发展较好，“供应链物流多式联运项目”截至2018年3月31日项目募集资金使用率已达99.87%，需要进一步购入集装箱等运输设备；同时，由于“连云港港旗台作业区液体化工品罐区工程项目”可通过自筹资金即项目贷款的方式解决部分项目投资资金缺口，因而为了提高募集资金的使用效率作出上述调整。

本次调整公司进行了充分的信息披露。2018年4月26日公司发布了《关于调整部分募集资金投资项目金额的公告》、《第二届董事会第二次会议决议》、《第二届监事会第二次会议决议公告》、《海通证券股份有限公司关于上海雅仕投资发展股份有限公司调整部分募集资金投资项目投资金额的核查意见》、《独立董事关于第二届董事会第二次会议相关议案的独立意见》等公告，并在2018年8月24日发布的《2018年半年度募集资金存放和使用情况的专项报告》中亦进行了公开披露。

（三）前次募集资金投资项目的延期情况

2019年6月28日，公司第二届董事会第八次会议与第二届监事会第七次会议审议通过了《关于部分募集资金投资项目延期的议案》，将“连云港港旗台作业区液体化工品罐区工程项目”的建设完成日期延期到2020年6月。

“连云港港旗台作业区液体化工品罐区工程项目”由公司全资子公司江苏泰和国际货运有限公司（以下简称“江苏泰和”）组织实施，原计划建设期为18个月。受化工行业环保政策、审批程序及实体经济环境影响，公司根据自身实际经营情况、行业最新发展趋势，本着审慎和效益最大化的原则，对“连云港港旗台作业区液体化工品罐区工程项目”的推进相对谨慎。为降低募集资金的投资风险，提升募集资金使用效率，保证资金安全合理运用，公司根据实施进度、实际

建设情况等综合因素考虑，拟将“连云港港旗台作业区液体化工品罐区工程项目”的建设完成日期延期到2020年6月。

本次延期公司进行了充分的信息披露。2019年6月29日公司公开披露了《关于部分募集资金投资项目延期的公告》、《第二届董事会第八次会议决议公告》、《第二届监事会第七次会议决议公告》、《海通证券关于上海雅仕投资发展股份有限公司部分募集资金投资项目延期的核查意见》、《关于第二届董事会第八次会议相关议案的独立意见》等文件；2019年8月29日公司公开披露的《2019年半年度募集资金存放和使用情况的专项报告》、《关于前次募集资金使用情况报告的公告》、立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《上海雅仕投资发展股份有限公司前次募集资金使用资金情况鉴证报告》亦作出了公开披露。

（四）前次募投项目的最新进展情况

截至2019年12月末，公司前次募集资金已使用50.52%，具体情况如下：

单位：万元

募集资金总额		30,500.77	已累计使用募集资金总额			15,407.98	
调整用途的募集资金总额		7,694.23	各年度使用募集资金		2018年度	4,906.29	
调整用途的募集资金总额比例		25.23%	总额		2019年度	10,501.69	
投资项目			截至2019年12月31日募集资金累计投资额				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	实际投资金额与募集后承诺投资金额的差额	
1	连云港港旗台作业区液体化工品罐区工程项目	连云港港旗台作业区液体化工品罐区工程项目	25,929.00	18,234.77	5,447.89	12,786.88	2020年6月
2	供应链物流多式联运项目	供应链物流多式联运项目	3,571.77	11,266.00	9,676.94	1,589.06	2020年12月
3	供应链物流信息化升级项目	供应链物流信息化升级项目	1,000.00	1,000.00	283.15	716.85	2020年12月
合计			30,500.77	30,500.77	15,407.98	15,092.79	

截至2019年12月末，“连云港港旗台作业区液体化工品罐区工程项目”仍处于建设期，未有实现收益，预计完工时间为2020年6月；“供应链物流多式联

运项目”处于实施期，收益主要体现在实施投入后带来的公司整体收入的提高；“供应链物流信息化升级项目”不直接产生效益。

二、预计完工时间，是否与相关披露文件一致，相关不利因素是否会对本次募投产生影响

（一）预计完工时间，是否与相关披露文件一致

公司首次公开发行时招股说明书承诺投资三个项目“连云港港旗台作业区液体化工品罐区工程项目”、“供应链物流多式联运项目”以及“供应链物流信息化升级项目”完工时间情况如下：

序号	募集资金投资项目	原计划完工时间	延期后完工时间	预计完工时间	是否与相关披露文件一致
1	连云港港旗台作业区液体化工品罐区工程项目	2019年6月	2020年6月	2020年6月	是
2	供应链物流多式联运项目	2020年12月	-	2020年12月	是
3	供应链物流信息化升级项目	2020年12月	-	2020年12月	是

（二）相关不利因素是否会对本次募投产生影响

公司前次首发上市募集资金投资部分项目延期是受化工行业环保政策、审批程序及实体经济环境影响，公司根据自身实际经营情况、行业最新发展趋势，本着审慎和效益最大化的原则做出的审慎决定，延期仅涉及募投项目建设时间调整，未调整项目的投资总额和建设内容，不存在改变或变相改变募集资金投向和其他损害股东利益的情形，有利于公司更好地使用募集资金，保证项目顺利、高质量地实施，有助于公司长远健康发展。目前，相关不利影响已经消除，项目建设进程正处于快速推进当中。

因此，前次首发上市募集资金投资项目延期，不会对公司当前的生产经营造成重大影响，亦不会对本次非公开发行的募投产生重大不利影响。

三、前次募投与本次募投的区别与联系

公司主要从事供应链服务业务，为客户提供定制化的全程供应链服务。2018年度，公司对业务体系进行了升级，由传统的供应链物流与供应链执行贸易业务升级为供应链总包、供应链平台以及供应链基地业务。报告期内，公司主营业务

仍然是以升级后的供应链总包业务为主,在供应链平台以及供应链基地业务方面也在积极开展各个项目的推进。

公司的供应链总包业务主要包含“门到门”供应链物流(主要包括紧密结合的多式联运、第三方物流服务)供应链执行贸易两种服务模式,服务内容涵盖口岸代理、保税仓储、集装箱作业、铁路运输、公路运输、水路运输、仓储保管、物流监管以及围绕客户和供应商之间的原材料采购和产品销售等。

供应链平台业务是通过研究特定行业和经济区域的产业结构,在特定行业和经济区域能够提供独特的服务角色,为特定行业和经济区域提供更好的供应链服务。

供应链基地业务是公司响应国家“一带一路”倡议的重要行动,是公司参与国际化业务的重要方式。公司将通过供应链基地的建设,打造中国的优势商品元素与“一带一路”沿线国家及地区优势资源之间互惠共赢的供应链通道,为我国和“一带一路”沿线国家及地区实现全球产业分工和产业融合提供高效的服务支持。

公司首次公开发行募投项目和本次非公开发行募投项目均是围绕公司主营业务展开,均是公司践行发展战略规划的重要举措,但两次募投项目在服务的客户群体、产品类别以及项目建设内容、实施主体、期望实现的目的等方面均存在差异,不存在重复建设的情形;两次募投项目的顺利实施,均有利于增强公司的盈利能力,提升市场核心竞争力,有助于公司的长远健康发展。

(一) 公司首发上市募投项目是围绕公司主营业务展开,属于对公司供应链总包、平台业务的拓展和延伸

公司首发上市募投项目定位于“一站式”的定制化供应链实体物流和移动互联网终端相结合的精准物流经营模式,有利于扩大公司现有物流业务规模、扩展物流服务领域及物流网络、提高公司服务能力,满足现有客户,吸引潜在客户。连云港港旗台作业区液体化工品罐区工程项目及供应链物流多式联运项目是对公司现有实体物流规模的扩张,而信息化升级项目则是对公司现有物流模式的提升。通过液体化工品罐群的投入,补充硫磺罐容的不足,公司将强化自身在硫磷化工行业的优势地位,以服务于国外进口沥青和沿海沥青产品运输至陕西、甘肃、

青海、西藏地区满足其道路建设与维护保养的需要；通过多式联运项目投入，公司继续完善自身物流网络；通过信息化平台，公司能够实现对全社会物流要素及资源的整合，形成互动性更强、社会化程度更高的物流网络，为客户提供最优化的物流解决方案。

前次募投为一个完整的有机整体，通过深入研究行业及经济区域现有供应链结构和市场发展趋势，针对分散的、低效的甚至是混乱的供应链节点，设计整合优化方案，建设专业化具有综合服务能力的供应链服务平台，为特定行业及经济区域提供一站式的供应链服务，为行业和区域经济的高效发展提供支持。

（二）本次非公开发行募投项目属于公司主营业务体系升级后的供应链基地业务的建设

本次发行募投项目中“一带一路供应链基地（连云港）项目”在响应国家“一带一路”倡议的大背景下，公司以开发“多对多”的供应链基地业务为突破口，通过深入研究“一带一路”沿线国家及地区的经济产业结构，针对可梯度承接我国优势生产元素的国家及地区，充分考虑到中国与里海周边国家及地区的双边区域经济产业具有良好的互补性，设计将我国优势生产元素输出及可承接国优势资源输入的方案，建设综合性的一站式供应链服务基地，为我国和“一带一路”沿线国家及地区实现全球产业分工和产业融合提供高效的服务支持。

该项目建成后，将形成一条联通“连云港-里海”7,000 公里的消费类商品供应链通道，为我国和里海周边国家产业融合和分工合作提供一站式的总体解决方案。公司积极参与并践行国家“一带一路”倡议，通过聚合我国及周边国家的优势商品元素，利用连云港亚欧大陆桥通道优势，打造与“一带一路”沿线国家及地区企业之间便捷高效的商品元素供应通道，从而进一步提升公司参与国际化业务的竞争能力。

（三）本次非公开募投项目与前次首发募投项目具体情况对比

	本次募投项目	前次首发上市募投项目
项目名称	一带一路供应链基地（连云港）项目	连云港港旗台作业区液体化工品罐区工程项目 供应链物流多式联运项目 供应链物流信息化升级项目

实施主体	连云港亚欧	江苏泰和、发行人
对应主营业务大类	供应链基地业务	供应链总包、平台业务
主要目的	本次募投项目立足连云港贯穿南北、连接东西的地理优势,打造一条联通“连云港-里海”7,000公里的消费类商品供应链通道,广泛服务于长三角、珠三角、日韩经济圈的大批制造型企业,吸引其各类优势商品及元素聚集连云港,通过供应链通道输出到里海沿岸五国及泛里海诸多内陆国家;同时未来可以将里海周边国家的优势资源输入到我国,形成惠及长远的产业链的互补协同关系,为我国和里海周边国家产业融合和分工合作提供一站式的总体解决方案	首发募投项目是一个有机的整体,核心是提升公司的供应链全程服务能力。具体而言,液体化工品罐群及供应链物流多式联运项目投入是对公司现有实体物流规模的扩张,而信息化升级项目则是对公司现有物流模式的提升。通过液体化工品罐群的投入,公司将强化自身在硫磷化工行业的优势地位;通过多式联运项目投入,公司继续完善自身物流网络;通过信息化平台,公司能够实现对社会物流要素及资源的整合,形成互动性更强、社会化程度更高的物流网络,为客户提供最优化的物流解决方案
服务客户	国内日用消费品、耐用消费品、家庭生活用品生产、贸易企业,境外消费品、生活用品贸易商等	国内外大型石油化工企业等
产品品类	日用消费品、耐用消费品、生活用品等	液态化工原材料(液态硫)、沥青等化工类大宗工业品

本次非公开募投项目是公司积极参与并践行国家“一带一路”倡议,通过聚合我国及周边国家的优势商品元素,利用连云港亚欧大陆桥通道优势,打造与“一带一路”沿线国家及地区企业之间便捷高效的贸易通道。本次非公开募投项目的实施将进一步提升公司主营业务的国际化竞争力,有利于公司丰富业务结构,拓展国际间商品物流网络,深化业务布局,进一步提升公司的盈利能力。

四、保荐机构核查意见

针对上述事项,保荐机构执行了以下核查程序:

1、查阅了申请人前次募集资金投资项目的可行性研究报告、非公开发行预案等披露文件,支付主要款项的相关合同等资料;

2、审阅了公司出具的《前次募集资金使用情况报告》,同时查阅了前次募集资金使用情况报告事项的相关三会文件及公告等资料;

3、就前次募投项目中个别项目延期事项,取得有关三会文件,核查上市公司有关公告,确认其是否履行了相应的决策程序和信息披露义务;

4、了解部分项目未按正常进度推进的原因及合理性、前次募投项目部分项目实际效益情况未达到承诺效益的原因及合理性；

5、实地走访公司前次募投项目的实施场所，核查项目设备购置、工程进度等情况；并与发行人关高管交流，了解前次募投项目最新进展情况以及与本次募投项目的区别和联系。

经核查，保荐机构认为：

1、发行人前次募投项目中“连云港港旗台作业区液体化工品罐区工程项目”根据实际情况进行了延期，该次延期仅涉及募投项目建设时间调整，未调整项目的投资总额和建设内容，不存在改变或变相改变募集资金投向和其他损害股东利益的情形；

2、针对前次募投项目投资金额的调整及项目延期，发行人已履行了相应的决策程序和信息披露义务，符合《上市公司监管指引第2号—上市公司募集资金管理和使用的监管要求》的相关规定；

3、公司前次募集资金投资部分项目延期是公司根据自身实际经营情况做出的审慎决定，有利于公司更好地使用募集资金，保证项目顺利、高质量地实施，有助于公司长远健康发展，不会对本次非公开发行的募投产生不利影响；

4、公司两次发行募投项目均是围绕公司主营业务展开，均是公司践行发展战略规划的重要举措。前次募投项目属于对供应链总包、平台业务的拓展和延伸；本次非公开发行募投项目属于在业务体系升级过程中的供应链基地业务的建设。两次发行募投项目在服务的客户群体、产品类别以及项目建设内容、实施主体、期望实现的目的等方面均存在差异，不存在重复建设的情形；两次募投项目的顺利实施，均有利于增强公司的盈利能力，提升市场核心竞争力，有助于公司的长远健康发展。

问题 4、请申请人就本次募投项目补充说明：（1）本次募投项目具体建设内容和投资构成，募集资金投入部分是否属于资本性支出，是否存在董事会前投入，说明本次募投项目投资规模的合理性；（2）说明本次募投项目的募集资金使用和项目建设的进度安排；（3）结合公司经营情况说明本次募投项目建设的必要性、合理性及可行性；（4）说明本次募投项目效益测算的过程及谨慎性。请保荐机构发表核查意见。

【回复】

一、本次募投项目具体建设内容和投资构成，募集资金投入部分是否属于资本性支出，是否存在董事会前投入，说明本次募投项目投资规模的合理性

本次非公开发行募集资金总额（含发行费用）不超过 35,000 万元，扣除发行费用后的募集资金净额拟投入以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	项目总投资额	募集资金拟投入额
1	一带一路供应链基地（连云港）项目	120,018.60	25,000.00
2	补充流动资金	10,000.00	10,000.00
合计		130,018.60	35,000.00

（一）一带一路供应链基地（连云港）项目具体建设内容和投资构成

本项目由公司控股子公司连云港亚欧一带一路供应链基地有限公司负责实施。连云港亚欧一带一路供应链基地有限公司由上海雅仕与新海连集团共同出资设立，其中：上海雅仕持股 70%，新海连集团持股 30%。项目实施地点位于连云港经济技术开发区。

项目计划总投资 120,018.60 万元，资金来源主要为项目资本金投入和债务资金投入两个方面，其中，项目资本金投入 35,929.20 万元（发行人与新海连集团按所持连云港亚欧股权比例即 70%与 30%分别投入，发行人投入拟使用募集资金 25,000.00 万元），项目申请长期借款 60,000.00 万元，项目建设完成后运营期间拟申请 24,089.40 万元银行流动资金贷款。本次非公开发行募集资金 25,000.00 万元将全部作为项目资本金投入。项目资金投入构成情况具体如下：

单位：万元

投资内容	投资金额	资金来源
建设投资	89,652.00	项目资本金投入 35,929.20 万元（发行人与新海连集团按所持连云港亚欧股权比例 70% 与 30% 分别投入，发行人投入拟使用募集资金 25,000.00 万元），另外申请项目长期借款 60,000.00 万元
建设期利息	4,277.20	
建设期铺底流动资金	2,000.00	
建设投资合计	95,929.20	
运营期流动资金	24,089.40	流动资金贷款
运营期流动资金投入合计	24,089.40	
项目总投资合计	120,018.60	-

本项目建设投资 89,652.00 万元，主要包括建筑工程费用、设备购置安装费及项目建设其他费用。项目规划用地总面积约为 32 万平方米，拟建各类建筑面积 158,183.77 平方米，包括丙类仓库、室外雨棚、综合楼、事故消防水池等；同时，项目配套建设室外工程及铁路专用线等设施。项目具体建设内容和投资构成情况如下：

单位：万元

序号	工程或费用名称	估算价值			合计	是否属于资本性投入
		建筑工程费	设备购置安装费	工程其他费用		
1	第一部分工程费用	57,016.12	13,692.91	-	70,709.03	是
1.1	建筑工程	30,824.64	-	-	30,824.64	
1.1.1	物流中转库	22,743.62	-	-	22,743.62	
1.1.2	室外雨棚	265.15	-	-	265.15	
1.1.3	综合楼	3,501.29	-	-	3,501.29	
1.1.4	事故消防水池	560.00	-	-	560.00	
1.1.5	变电、柴发机房	126.00	-	-	126.00	
1.1.6	变电房	84.00	-	-	84.00	
1.1.7	场地平整	127.81	-	-	127.81	
1.1.8	基础工程	3,416.77	-	-	3,416.77	
1.2	配套设备	-	11,350.00	-	11,350.00	
1.2.1	正面吊	-	900.00	-	900.00	
1.2.1	叉车	-	150.00	-	150.00	
1.2.2	货架	-	2,800.00	-	2,800.00	

1.2.3	国际联运铁路自备箱	-	7,500.00	-	7,500.00	
1.3	室外工程	4,850.70	-	-	4,850.70	
1.3.1	外部场地硬化	2,036.20	-	-	2,036.20	
1.3.2	道路及停车场	500.00	-	-	500.00	
1.3.3	绿化	1,440.00	-	-	1,440.00	
1.3.4	室外管线工程	814.50	-	-	814.50	
1.3.5	大门围墙	60.00	-	-	60.00	
1.4	室内公用工程	9,221.00	922.10	-	10,143.10	
1.4.1	电气工程	2,293.70	229.37	-	2,523.07	
1.4.2	弱电工程	2,372.80	237.28	-	2,610.08	
1.4.3	室内给排水及消防工程	2,451.80	245.18	-	2,696.98	
1.4.4	变电工程	600.00	60.00	-	660.00	
1.4.5	暖通工程	1,502.70	150.27	-	1,652.97	
1.5	铁路专用线	12,119.78	920.81	-	13,040.59	
1.6	配套信息系统	-	500.00	-	500.00	
2	第二部分 其它费用	-	-	14,636.55	14,636.55	
2.1	土地使用权费	-	-	7,573.00	7,573.00	
2.2	建设单位管理费	-	-	576.70	576.70	
2.3	前期工作费	-	-	288.30	288.30	
2.4	工程勘察设计费	-	-	1,153.40	1,153.40	
2.5	工程建设监理费	-	-	1,153.40	1,153.40	
2.6	工程招标费	-	-	288.30	288.30	是
2.7	工程保险费	-	-	149.90	149.90	
2.8	办公及生活用具购置费	-	-	316.37	316.37	
2.9	检验检测费	-	-	288.30	288.30	
2.10	场地准备及临时设施费用	-	-	461.30	461.30	
2.11	铁路建设其他费	-	-	2,387.58	2,387.58	
3	第三部分 预备费	-	-	4,306.42	4,306.42	否
	建设投资合计	57,016.12	13,692.91	18,942.97	89,652.00	

（二）本次募投项目董事会前的投入情况及募集资金拟投入计划

截至本次非公开发行董事会召开日（2019年8月27日），一带一路供应链基地（连云港）项目尚未开始投入，该项目计划总投资为120,018.60万元，本次拟使用募集资金25,000.00万元全部投入该项目资本性支出部分。本次募投项目董事会前的投入情况及募集资金拟投入计划具体如下：

单位：万元

项目名称	费用名称	计划投资额	董事会前是否有投入	募集资金拟投入金额
一带一路供应链基地（连云港）项目	工程费用	70,709.03	否	25,000.00
	工程其他费用	14,636.55		
	预备费	4,306.42		0.00
	建设期利息	4,277.20		0.00
	建设期铺底流动资金	2,000.00		0.00
	运营期流动资金	24,089.40		0.00
	小计	120,018.60	-	25,000.00
补充流动资金	补充流动资金	10,000.00	否	10,000.00
	小计	10,000.00	-	10,000.00
合计		130,018.60	-	35,000.00

综上，本次募集资金除了用于补充流动资金外，均用于项目资本性支出，且未超过项目需要量。本次募集资金总投资金额系根据相关报价信息或市场价格估算以及实际项目需求进行测算，综合考虑项目的规模、实施方案及实施进度等因素，同时结合本公司项目管理、成本管理的实际经验基础上估算，本次募投项目投资规模具有合理性。

二、说明本次募投项目的募集资金使用和项目建设的进度安排

（一）项目建设进度安排

一带一路供应链基地（连云港）项目建设周期为24个月，包括前期招标、方案设计、仓库建设、铁路专用线建设、设备购置与安装以及竣工验收环节。项目具体建设进度安排如下：

内容	T为项目工程施工准备期开始日（单位：月）
----	----------------------

	T+2	T+4	T+6	T+8	T+10	T+12	T+14	T+16	T+18	T+20	T+22	T+24
招标	▲											
方案设计		▲	▲									
仓库建设				▲	▲	▲	▲					
铁路专用线建设				▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	
设备购置及安装								▲	▲	▲	▲	
竣工验收												▲

（二）募集资金使用安排

一带一路供应链基地（连云港）项目计划总投资 120,018.60 万元，其中建设投资 89,652.00 万元，公司拟使用募集资金投入 25,000.00 万元，根据上述项目建设进度安排，本募投项目的募集资金使用进度安排如下：

单位：万元

项目	第一年	第二年	合计
投资额	53,791.20	35,860.80	89,652.00
投资比例	60.00%	40.00%	100.00%
其中：拟使用募集资金	25,000.00	0.00	25,000.00

本次非公开发行募集资金到位之前，公司将根据募投项目的工程建设进度安排及对应资金使用计划，使用自有资金或自筹资金先行投入；募集资金到位后，将按照相关规定程序对前述已投入资金（董事会后）予以置换，剩余募集资金根据募投项目的具体安排来使用。

三、结合公司经营情况说明本次募投项目建设的必要性、合理性及可行性

（一）公司主营业务经营情况

公司主要从事供应链服务业务，为客户提供定制化的全程供应链服务。2018 年开始，公司对业务体系进行了升级，由传统的供应链物流与供应链执行贸易业务升级为供应链总包、供应链平台以及供应链基地业务。报告期内，公司主营业务仍然是以升级后的供应链总包业务为主，在供应链平台以及供应链基地业务方面也在积极开展各个项目的推进。

1、供应链总包业务情况

公司供应链总包业务系通过对工业企业产品销售、原料采购的物流需求体系研究,依据物流线路资源、物流终点的存储及转运等配套设施资源,将“多式联运”、“第三方物流服务”、“执行贸易”供应链服务有机组合,根据客户的实际需要设计相应的服务组合,将这些服务打包为供应链产品销售给客户。

2、供应链平台业务情况

在供应链平台业务方面,公司将原有的“一对一”的单一客户服务模式进化为“一对多”的服务于特定行业的经营模式。公司将在全国范围内积极广泛寻找有发展潜力的地区,针对特定区域,针对性的复制公司的供应链平台发展模式,进一步增强公司的核心竞争力。供应链平台业务是公司发展战略实施的重要路径之一,公司将陆续启动各个供应链平台的建设,在原有硫磷化工、有色金属的基础上,进一步拓展道路沥青、危险化学品、大宗农产品、能源集运等行业的供应链平台建设,为不同行业和经济领域提供一站式供应链服务。2019年,控股子公司安徽长基投资建设的危化品供应链平台项目正在积极建设当中,预计于2020年8月底前可建成投产。

3、供应链基地业务情况

在供应链基地业务方面,为响应国家“一带一路”国家倡议,公司确定了发展供应链基地业务的战略方针,是公司参与国际化业务的重要方式。公司将通过供应链基地的建设,打造中国的优势商品元素与“一带一路”沿线国家及地区优势资源之间互惠共赢的供应链通道,为我国和“一带一路”沿线国家及地区实现全球产业分工和产业融合提供高效的服务支持。公司围绕亚欧大陆桥,以中欧(中亚)班列为主线,力争打通链接我国东部沿海区域与里海周边国家,乃至延伸至欧洲大陆的亚欧大通道。本次非公开发行募投项目一带一路供应链基地(连云港)项目即为公司供应链基地业务发展的具体实施方式。

(二) 项目实施的背景

1、“一带一路”倡议的实施给供应链服务行业带来新的历史性发展机遇

“一带一路”倡议自2013年首次提出以来,经过多年的不断推进与落实,沿线国家互联互通的软制度和硬设施逐渐完善。截至2019年3月,我国已与125

个国家和 29 个国际组织签署 173 份合作文件，合作范围遍布亚洲、非洲、欧洲、大洋洲和拉丁美洲，为沿线国家的基础设施建设和国际贸易往来带来了极大的推动作用。在基础设施方面，我国港口已与世界 200 多个国家、600 多个主要港口建立航线联系，海运互联互通指数保持全球第一。在运输服务方面，2013 年以来，中欧班列全年开行数量从 80 列增加到 6,363 列，2016 年至 2018 年增幅分别为 109%、116%、73%，2019 年仅一季度已开行超过 2600 列。“一带一路”带来的日益频繁的贸易往来也为供应链服务行业的发展带来了新的历史性发展机遇。

2、作为全球制造业大国，中国制造产品有强大的对外输出能力与需求

根据国家统计局报告显示，2010 年我国制造业增加值首次超过美国，成为全球制造业第一大国，自此以后连续多年稳居世界第一，2017 年我国制造业增加值占世界的份额高达 27.0%，成为驱动全球工业增长的重要引擎。主要消费品行业实现了供应不足向供应充裕的巨大转变。2018 年，纱产量 2,958.9 万吨，比 1949 年增长 89.5 倍；布产量 657.3 亿米，增长 33.8 倍。日用消费品丰富多彩。据轻工联合会资料显示，目前我国钟表、自行车、缝纫机、电池、啤酒、家具、塑料加工机械等 100 多种轻工产品的产量居世界第一。

随着我国开展供给侧改革和制造业产能优化，产业链不断完善，形成了一定的优势产能，借助“一带一路”国家倡议，带动国内优势产能对外输出，进一步开拓国际市场。

3、中国与里海周边国家及地区的双边区域经济产业具有良好的互补性

里海地处一带一路沿线，居亚欧交汇带的内陆经济区，是新丝绸之路经济带的核心领域。里海周边国家与地区经济结构相对单一，能源和矿产等重工业比较发达，而轻工业比较落后，主要出口能源以及原材料产品，机械设备、轻工业产品、加工食品等很多产品主要依赖进口。

中国不仅仅是经济大国，而且是贸易及制造大国，工业门类较为齐全，出口的产品大多是工业制成品，同时产品物美价廉，与里海五国国家人民消费水平相匹配，能够极大满足周边国家与地区人民的需求。因此，中国和里海周边国家与地区具有良好的经济产业互补性，具备在互利共赢国际分工合作基础上进行产业链合作的市场基础。尤其是在中美贸易摩擦的大背景下，为我国制造业优质产品

寻找、开拓新的市场显得尤为迫切的情况下，加强与里海周边国家的贸易往来，具有重要的战略意义。

4、国家政策支持国际物流发展，鼓励我国企业“走出去”开展国际物流服务

随着物流业对我国经济发展的重要性不断提升，政府亦提高了对物流业发展的重视程度，先后出台的《物流业发展中长期规划（2014-2020年）》、《商贸物流发展“十三五”规划》和《关于进一步推进物流降本增效促进实体经济发展的意见》等重要政策文件，进一步规范物流行业的有序发展，推进物流行业的转型升级和创新发展以及物流业的“降本增效”工作，鼓励我国企业开展跨境物流，我国物流业政策环境持续向好。

其中《物流业发展中长期规划（2014-2020年）》明确要求积极推动国际物流发展，加强枢纽港口、机场、铁路、公路等各类口岸物流基础设施建设，加强与周边国家和地区的跨境物流体系和走廊建设，加快物流基础设施互联互通，积极构建服务于全球贸易和营销网络、跨境电子商务的物流支撑体系，为国内企业“走出去”和开展全球业务提供物流服务保障，积极构建国际物流服务网络，打造具有国际竞争力的跨国物流企业。

（三）项目实施的必要性及合理性

1、项目建设是落实国家“一带一路”战略的具体实践

“一带一路”倡议致力于亚欧非大陆及附近海洋的互联互通，建立和加强沿线各国互联互通伙伴关系，构建全方位、多层次、复合型的互联互通网络，实现沿线各国多元、自主、平衡、可持续发展。“一带一路”的互联互通项目将推动沿线各国发展战略的对接与耦合，发掘区域内市场的潜力，促进投资和消费，创造需求和就业，增进中国与各国人民的人文交流与文明互鉴。本项目立足连云港贯穿南北、连接东西的地理优势，打造一条联通“连云港-里海”7,000公里的消费类商品供应链通道，为我国和里海周边国家产业融合和分工合作提供一站式的总体解决方案。公司积极参与并践行国家“一带一路”倡议，通过聚合我国及周边国家的优势商品元素，利用连云港亚欧大陆桥通道优势，打造与“一带一路”沿线国家及地区企业之间便捷高效的商品元素供应通道，从而进一步提升公司参

与国际化业务的竞争能力。

2、供应链基地建设是实现区域经济产业协同的具体方案

一带一路供应链基地建设投产后将广泛服务于长三角、珠三角、日韩经济圈的大批消费品制造企业，能够使得相关产品与里海周边国家与地区的消费市场精准对接。

由于消费类商品具有种类繁多、单品价值低、生产企业分散等特性，通过建设具有集聚功能的大型供应链基地吸引各类零散的优势商品及元素，借助供应链通道输出到里海周边国家与地区；同时将里海周边国家的优势资源输入到我国，形成互利共赢、惠及长远的产业链的互补协同关系。

3、项目建设能够进一步提升公司的综合竞争力，为公司拓展更广阔的业务空间

在全球经济下行压力增大的宏观背景下，加上中美贸易摩擦对国内进出口贸易产生的不利影响，包括能源、化工、钢铁、有色金属在内的众多大宗商品贸易及相关行业均受到不同程度的影响。在此背景下，公司围绕自身战略目标，以“供应链总包、供应链平台和供应链基地”为着力点，积极践行“一带一路”倡议，参与国际化业务开展。本项目的建设能够提升公司在供应链行业的整体服务水平，拓展新的供应链服务领域，成为长三角、珠三角乃至日韩国家物流集散的基地，成为“一带一路”贸易线路的重要通道。同时本项目的建设还能够增强公司在供应链服务业务的联动性及延伸性，根据客户的实际需要设计相应的供应链产品，建立行业领先的供应链体系，打造公司利润增长的新引擎。随着本项目的建设运营，还将推动公司在国际化业务中更好、更快的可持续发展，进一步提升公司的综合竞争力，为公司拓展更广阔的业务空间。

（四）项目实施的可行性

1、项目建设地点的区位、通道优势为项目建成后顺利运行提供了有力保障

作为新亚欧大陆桥东方桥头堡、“一带一路”交汇点、我国 25 个沿海主要港口、12 个区域性主枢纽港和长三角港口群三大主体港之一，连云港港是中西部地区乃至中亚最便捷的经济进海口岸，江苏沿海港口群的核心，上海国际航运

中心北翼重要组成部分。连云港自 1992 年开启新亚欧大陆桥过境运输以来，逐步构建起环太平洋—中亚—欧洲国际物流运输体系。多年来，连云港中亚班列、中欧班列实现常态化运营，赢得了“一带一路”沿线国家和地区的关注和认可，项目建设地点的区位、通道优势为本项目建成后顺利运行提供了有力保障。

2、里海周边国家与地区消费市场前景广阔，为项目实施提供市场支持

本项目主要借助于欧亚大陆通道将货物从连云港一带一路供应链基地发往哈萨克斯坦境内，并由哈萨克斯坦辐射至里海周边国家与地区。根据中华人民共和国商务部统计数据显示，2018 年中国与欧亚 12 国进出口贸易总额为 1,628.61 亿美元，整体同比增长 23.92%，其中，与里海周边主要国家俄罗斯、哈萨克斯坦和土库曼斯坦的进出口贸易总额分别为 1,070.57 亿美元、198.85 亿美元和 84.36 亿美元，同比分别增长 27.10%、10.47%和 21.50%，整体贸易增长趋势良好。另外，根据各国统计数据显示，2017 年俄罗斯零售贸易总额为 29.8 万亿卢布，按可比价格计算较 2016 年提高 1%；哈萨克斯坦社会批发及零售商品总额为 276.47 亿美元，同比增长 6.3%；土库曼斯坦国内贸易更加活跃，零售贸易额同比增长 19%，约 165 亿美元。上述里海周边主要国家与地区的消费市场潜力巨大，为本项目的实施提供了有力的市场支持。

此外，在 2018 年 8 月 12 日第五届里海峰会上，里海五国-俄罗斯、哈萨克斯坦、伊朗、阿塞拜疆和土库曼斯坦的国家元首首次达成共识，签署《里海法律地位公约》承认里海合法地位。里海公约签署有助于各国之间的合作，连接交通路线，最终实现跨里海贸易运输路线，这也与“一带一路”倡议目标一致，同时也有利于本项目的实施。

3、公司现有业务和技术储备优势为项目的实施提供技术和经验上的支持

经过多年专业化的运作，公司积累了丰富的供应链管理经验，培养了一批富有经验的人才队伍，并构建了业内领先的信息系统。公司管理层及核心骨干人员了解供应链管理的国内外发展现状，对供应链行业发展趋势有独立深入的见解，能选择适宜企业自身情况的发展战略并及时加以实施。公司丰富的供应链行业管理经验为本项目的实施提供技术和经验上的支持。

公司通过对工业企业产品销售、原料采购的物流需求体系研究，依据物流线

路资源、物流终点的存储及转运等配套设施资源，将“多式联运”、“第三方物流服务”、“执行贸易”有机组合，为客户提供定制化服务的全程供应链服务商。经过多年积累和对物流方式的持续创新，依托重要客户，目前公司已经建立了具有竞争优势的供应链服务体系。

四、说明本次募投项目效益测算的过程及谨慎性

（一）项目收益测算期间及基本假设

项目收益测算期为12年，其中：第1-2年为建设期，第3-12年为经营期。项目第3年开始投产，投产后生产负荷按照达产年50%、66.67%、83.40%及100.00%计算，投产后第4年达产，完全达产后预计可达到每年3万标准箱货物的销售量。

（二）项目收入成本构成

本项目通过在连云港建设一带一路供应链基地，将长三角、珠三角以及日韩地区的消费类产品以全程供应链总包的方式从供应链基地直接输出到里海周边地区的多个国家市场，项目主要面向生产消费类产品的中小型企业，采用集聚模式下的拼箱方式对外开展业务，实施过程中公司产生的收益主要来自于供应链执行贸易、基地仓储总包、基地作业总包和集装箱国际联运四部分业务。项目收入成本总体构成情况如下：

每单位（TEU）收入成本总表					
	项目	金额（元/TEU）		项目	金额（元/TEU）
	收入	基地仓储总包		2,500.00	成本
基地作业总包		8,300.00	基地作业总包	6,060.02	
集装箱国际联运		21,550.00	集装箱国际联运	19,604.27	
供应链执行贸易		85,107.00	供应链执行贸易	80,000.00	
总计		117,457.00	总计	106,890.27	
3万个标箱收入		117,457.00*3万=352,371.00万元			

注：TEU，Twenty-feet Equivalent Unit，是以长度为20英尺的集装箱为国际计量单位，也称国际标准箱单位。通常用来表示船舶装载集装箱的能力，也是集装箱和港口吞吐量的重要统计、换算单位。

1、基地仓储总包业务

由于消费类产品具有品类繁杂、销售频率高、单次销售金额较低等特点，供应链基地为该类商品提供了一个聚集以及短期存放场所，相关产品在海外形成了一定市场基础后，供应商可以将一定量的货物存放于供应链基地，以便在达成执行贸易协议后能够尽快将货物发往海外，从而节约供应链成本并提升效率。供应链基地为供应商的提前配货提供了一个最前端的聚集管理和短期停放场所。基地仓储实行智能化管理，货物可因此享受到仓储货位管理、仓储最低存货管理、国际联运箱位管理和海外保税库最低存货管理。在规范化、程序化的管理手段下，确保通过科学系统的运维满足商品种类、数量等因素对货位、最低存货、在途箱位管理带来的更高需求，使供应商及时掌握商品在基地仓库、国际联运途中及在保税仓库中的情况，为供应商决策提供现实可靠依据。基地仓储总包通过商品占用仓库货位的数量和时间计费实现业务收入。成本方面，基地仓储总包业务成本包括对应的仓库折旧及维保费用、货架折旧及维保费用以及其他不可预见费用等。基地仓储总包业务收入成本构成情况如下：

基地仓储单位（TEU）收入成本表

	项目	金额 (元/TEU)		项目	金额 (元/TEU)
	收入	单位集装箱货物仓储租金		1,500.00	成本
基地仓储货物管理		300.00	折旧费用	783.25	
基地仓储最低存货管理		300.00	维保费用	342.73	
国际联运箱位管理		200.00	总计	1,225.98	
海外保税库最低存货管理		200.00	-	-	
总计		2,500.00	-	-	

2、基地作业总包业务

以消费品为主要经营产品决定了基地作业具有一定的特殊性。基地作业伴随商品位移过程而发生，一般为开验箱理货、上下架、搬运装卸、海关单证办理等基础业务。而货物自进入仓库后按照货主、品名进行库位管理，基于消费品自身属性和市场消费习惯的特殊性，一个海外订单往往涉及商品种类杂、数量不一，采购需要与多个不同供应商进行，因此除基础性作业外还需要针对消费品的特殊属性，对商品进行预组装、贴标换标、包装更换、配货拼箱等个性化业务，以满

足不同订单和国际运输的实际要求。基地作业总包业务，按照标的商品人力和设备使用、材料消耗、管理资源占用等进行收费，实现业务收入。成本方面，基地作业总包业务根据基地作业对应的设备折旧维保费、能耗、搬运费、拼箱费、各项作业外包劳务费等相关费用。基地作业总包业务收入成本情况如下：

收入		项目	金额 (元/TEU)	成本	
		开验箱理货	230.00		80.00
		拆箱	400.00		200.00
		打托	300.00		200.00
		上架	300.00		200.00
		下架	300.00		200.00
		装配组装辅助服务	500.00		300.00
		装配后纸箱包装	4,500.00		4,050.00
		拼装箱	500.00		300.00
		搬运费	500.00		140.00
		验封箱理货	230.00		80.00
		单证费	100.00		93.35
		保税服务费	200.00		116.67
		进出库通关费	240.00		100.00
		总计	8,300.00		6,060.02

3、集装箱国际联运业务

供应链基地的商品进入里海市场主要通过集装箱国际联运实现。经过分拣拼箱后，商品按照订单需求被分拼至各个集装箱内，通过铁路国际联运直接运往里海保税仓库。目前，供应链基地通往里海市场的铁路路线畅通，基地将按照集装箱数量、运输涉及的吊顶加固等项目计价收费，实现业务收入。成本方面，集装箱国际联运成本主要包括集装箱铁路运费、集装箱折旧维保费、堆箱、吊顶及杂项作业劳务费等。

经测算，集装箱国际联运业务收入成本情况如下：

集装箱国际联运单位（TEU）收入成本表

收入	项目	金额（元/TEU）
	连云港至里海单位（TEU）运输包干费	21,550.00
	总计	21,550.00
成本	项目	金额（元/TEU）
	铁路运费	19,131.00
	集装箱折旧	210.18
	集装箱维保费	50.00
	场站折旧	73.09
	场站能耗及维保费	40.00
	堆箱、吊顶及杂项作业劳务费	100.00
	总计	19,604.27

4、供应链执行贸易

执行贸易协议达成后，供应商将货物销售给公司，公司通过完整的供应链物流运送至海外站点后海外客户提货完成交易。在整个执行贸易过程中，众多被服务的中小型制造业企业，不仅可以方便快捷而且可以低成本地完成海外市场拓展，轻松实现走出去发展海外市场的业务目标。采购和销售之间可实现的交易差价是执行贸易环节最主要的利润来源。成本方面，供应链执行贸易的成本要为对应商品的采购成本。

经测算，供应链执行贸易业务收入成本情况如下：

供应链执行贸易单位（TEU）收入成本表

收入	项目	金额 (元/TEU)	成本	项目	金额 (元/TEU)
	执行贸易业务	85,107.00		执行贸易业务	80,000.00
	总计	85,107.00		总计	80,000.00

（三）项目总成本费用

项目经营期内总成本费用构成情况如下：

单位：万元

项目	经营期（年）									
	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
基地仓储成本（不含折旧）	664.10	885.91	1,107.71	1,328.19	1,328.19	1,328.19	1,328.19	1,328.19	1,328.19	1,328.19
基地作业成本（不含折旧）	8,950.00	11,939.30	14,928.60	17,900.00	17,900.00	17,900.00	17,900.00	17,900.00	17,900.00	17,900.00
集装箱国际联运成本（不含折旧）	28,981.50	38,661.32	48,341.14	57,963.00	57,963.00	57,963.00	57,963.00	57,963.00	57,963.00	57,963.00
商品采购成本	120,000.00	160,080.00	200,160.00	240,000.00	240,000.00	240,000.00	240,000.00	240,000.00	240,000.00	240,000.00
经营管理费	4,675.00	6,236.45	7,797.90	9,350.00	9,350.00	9,350.00	9,350.00	9,350.00	9,350.00	9,350.00
折旧费	3,469.60	3,469.60	3,469.60	3,469.60	3,469.60	3,469.60	3,469.60	3,469.60	3,469.60	3,469.60
摊销费	201.50	201.50	201.50	201.50	201.50	201.50	201.50	201.50	201.50	201.50
利息支出	4,603.06	4,536.40	4,448.87	4,309.95	3,915.74	3,496.43	3,050.40	2,575.96	2,071.30	1,534.49
总成本费用	171,544.76	226,010.47	280,455.32	334,522.24	334,128.04	333,708.72	333,262.70	332,788.26	332,283.60	331,746.79

注：项目总成本费用表中基地仓储成本、基地作业成本、集装箱国际联运成本中涉及的折旧费统一在折旧费项目中列示。

1、经营管理费

经营管理费用主要包括业务各环节相关人员的薪酬福利费用、业务招待费、市场开发费、差旅费等。其中，执行贸易和基地仓储总包人员工资按照 20 万/人/年计算，基地作业总包人员工资按照 18 万/人/年计算，集装箱国际联运人员工资按照 15 万/人/年计算。

2、折旧摊销费

房屋建筑物按 5%的残值率计算，按直线折旧法，分 20 年折旧；机器设备、仓储设备按 5%的残值率计算，10 年分摊折旧；特殊设备按 5%的残值率计算，50 年分摊折旧；物流用地使用权按 50 年摊销，配套信息系统按 10 年摊销。

3、财务费用

项目长期借款与流动资金借款利率均按五年期以上长期贷款基准利率上调 30%即 6.37%计算。

（四）项目利润测算情况

项目经营期内各年的预计净利润情况如下：

单位：万元

项目	经营期（年）									
	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
营业收入	176,185.50	235,031.46	293,877.41	352,371.00	352,371.00	352,371.00	352,371.00	352,371.00	352,371.00	352,371.00
增值税金及附加	1,763.77	2,352.88	2,941.98	3,527.55	3,527.55	3,527.55	3,527.55	3,527.55	3,527.55	3,527.55
总成本费用	171,544.76	226,010.47	280,455.32	334,522.24	334,128.04	333,708.72	333,262.70	332,788.26	332,283.60	331,746.79
利润总额	2,876.97	6,668.11	10,480.12	14,321.21	14,715.41	15,134.73	15,580.75	16,055.19	16,559.85	17,096.66
应纳税所得额	2,876.97	6,668.11	10,480.12	14,321.21	14,715.41	15,134.73	15,580.75	16,055.19	16,559.85	17,096.66
所得税	719.20	1,667.00	2,620.00	3,580.30	3,678.90	3,783.70	3,895.20	4,013.80	4,140.00	4,274.20
净利润	2,157.77	5,001.11	7,860.12	10,740.91	11,036.51	11,351.03	11,685.55	12,041.39	12,419.85	12,822.46

（五）项目总体效益情况

经测算，预计项目完全达产后每年可实现销售收入 352,371.00 万元，项目整体财务内部收益率（税后）为 10.74%，项目投资回收期（税后、不含建设期）为 7.4 年，本项目发展前景和盈利能力较好。

（六）效益测算的谨慎性分析

根据前述项目收入成本构成情况，项目各业务环节毛利率情况如下：

	项目	金额（元/TEU）	成本	项目	金额（元/TEU）	毛利率
	收入	基地仓储总包		2,500.00	基地仓储总包	1,225.98
基地作业总包		8,300.00	基地作业总包	6,060.02	26.99%	
集装箱国际联运		21,550.00	集装箱国际联运	19,604.27	9.03%	
供应链执行贸易		85,107.00	供应链执行贸易	80,000.00	6.00%	
总计		117,457.00	总计	106,890.27	9.00%	

1、募投项目与公司现有业务毛利率对比

报告期内，公司主营业务毛利率按业务类别列示如下：

公司现有业务类型	2019 年 1-9 月	2018 年	2017 年	2016 年
供应链物流	11.26%	11.40%	13.67%	10.67%
--多式联运	6.77%	4.32%	8.79%	5.44%
--第三方物流服务	16.84%	23.88%	23.28%	19.88%
供应链执行贸易	1.41%	5.71%	6.53%	8.71%
主营业务毛利率	5.67%	8.68%	10.56%	10.08%

本次募投项目为公司在现有供应链总包业务模式基础上发展起来的供应链基地业务。供应链基地业务与公司传统的供应链总包业务虽然在业务模式上有相似部分，但具体的服务对象、运输方式、贸易商品类型都存在一定差异，募投项目业务与公司现有业务类型具体比较情况如下：

序号	募投项目业务类型	公司现有业务类型	比较差异
1	基地仓储总包	-	现有业务中的仓储业务包含在第三方物流当中，仓储物品为液态硫磺等

2	集装箱国际联运	多式联运	国际联运更多为铁路运输，多式联运包括铁路、公路、水运等多种运输方式
3	基地作业总包	第三方物流	基地作业总包包括第三方物流业务
4	供应链执行贸易业务	供应链执行贸易	贸易商品存在差异，现有业务为硫磺、沥青、煤炭、氧化铝等大宗交易商品，募投项目主要为轻工、纺织、电子、机械类等日用消费品、耐用消费品等

综上，因所涉及的商品类型、服务对象、运输方式存在较大的差异，募投项目集装箱国际联运、基地作业总包、供应链执行贸易业务毛利率与公司目前对应业务毛利率存在一定的差异，具有合理性。

2、募投项目与同行业公司毛利率对比

本项目通过在连云港建设一带一路供应链基地，将长三角、珠三角以及日韩地区的消费类产品以全程供应链总包的方式从供应链基地直接输出到里海周边地区的多个国家市场，项目主要面向生产消费类产品的中小型企业，采用集聚模式下的拼箱方式对外开展业务，实施过程中公司产生的收益主要来自于供应链执行贸易、基地仓储总包、基地作业总包和集装箱国际联运四部分业务。目前，A股上市公司中无与公司本次募投项目业务完全相同的可比公司，部分上市公司有部分可比或类似业务，但由于各公司服务对象、服务内容、物流线路、贸易商品类型都存在差异，导致相关业务毛利率存在一定差异。整体而言，募投项目各业务类型毛利率与同行业公司可比或类似业务不存在重大差异，具体如下：

募投项目业务类型	募投项目毛利率	同行业可比上市公司同类业务 2018 年毛利率			
		公司简称	业务名称	毛利率	
基地仓储总包	50.96%	保税科技	宏川智慧	恒通股份	
		仓储运输	仓储综合服务	仓储装卸	
		48.58%	57.27%	43.33%	
基地作业总包	26.99%	中创物流	嘉友国际	飞力达	
		场站业务	跨境多式联运综合物流服务	综合物流服务	
		20.69%	34.52%	16.78%	
集装箱国际联运	9.03%	铁龙物流	安通控股	-	
		铁路特种集装箱物流业务	集装箱多式联运物流服务	-	
		19.56%	11.61%	-	
供应链执	6.00%	天顺股份	嘉友国际	-	

行贸易	业务名称	供应链管理	供应链贸易服务	-
	毛利率	8.62%	3.38%	-

注 1：以上数据均为各上市公司 2018 年度公开披露数据

综上，本次募投项目毛利率水平与公司现有业务、同行业公司可比或类似业务不存在明显差异，募投项目效益测算具有谨慎性。

五、保荐机构核查意见

针对上述事项，保荐机构执行了以下核查程序：

查阅了“一带一路供应链基地（连云港）项目”可行性研究报告，现场走访了募投项目实施地点，访谈发行人高管，了解募投项目董事会前的投入情况，查阅了项目实施主体连云港亚欧一带一路供应链基地有限公司的银行流水情况，向发行人了解项目建设的背景、必要性及可行性，查阅了同行业上市公司公开披露的数据。

经核查，保荐机构认为：

本次发行募集资金项目中“一带一路供应链基地（连云港）项目”的募集资金均用于项目资本性支出，且未超过项目需要量，本项目不存在董事会前投入，该项目投资金额系以发行人现有业务为基础并根据相关报价信息或市场价格估算以及实际项目需求进行测算，综合考虑项目的规模、实施方案及实施进度等因素，同时结合本公司项目管理、成本管理的实际经验基础上估算，本次募投项目投资规模具有合理性；本次募投项目为公司供应链基地业务发展的具体实施方式，具有其必要性、合理性及可行性；项目效益测算过程谨慎、合理。

问题 5、报告期内，申请人存货及应收账款波动增长。请申请人说明：（1）库存管理制度及报告期是否存在存货毁损、滞销或大幅贬值等情况，结合存货产品类别、库龄分布及占比、同行业上市公司情况、相关存货成本及同类产品市场价格，定量补充说明并披露存货跌价准备计提的充分性；（2）应收账款期后回款情况，结合业务模式、客户资质、信用政策补充披露应收账款大幅增长的原因，结合上述情况及同行业可比上市公司对比分析应收账款水平的合理性及坏账准备计提的充分性。请保荐机构及会计师发表核查意见。

【回复】

一、库存管理制度及报告期是否存在存货毁损、滞销或大幅贬值等情况，结合存货产品类别、库龄分布及占比、同行业上市公司情况、相关存货成本及同类产品市场价格，定量补充说明并披露存货跌价准备计提的充分性

（一）发行人库存管理制度

公司存货可分为周转材料、库存商品、发出商品、在途运输等。为加强对公司存货的管理和控制，保证存货的安全和完整，提高存货运营效率，保证合理确认存货价值，防止并及时发现和纠正存货业务中的各种差错和舞弊，结合公司实际情况，公司制定了《存货管理制度》。

公司根据自身具体情况设置专门的存货管理部门及岗位办理物资的验收入库、存储保管、出库、记账、盘点等存货相关工作。相关管理制度明确出入库业务办理权限和责任，库存物资盘盈、盘亏、变质老化、毁损等非正常现象处理，物资验收入库，库存日常管理，物资出库，存货盘点及受托代管物资等要求，内部审计人员对库存物资内部控制的监督检查权。公司通过严格的内控体系实行了存货的有效管理和控制，保证存货成本核算准确。

（二）报告期末是否存在存货毁损、滞销或大幅贬值情况

1、报告期内各期末存货明细情况

（1）存货产品类别

报告期各期末，存货产品类别如下：

单位：万元；%

项目	2019年9月30日		2018年12月31日		2017年12月31日		2016年12月31日	
	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
库存商品	20,441.04	95.19	23,868.38	91.30	5,903.03	91.63	1,566.10	88.74
在途运输	791.81	3.69	1,273.52	4.87	411.41	6.39	20.73	1.17
发出商品	239.41	1.11	996.49	3.81	8.86	0.14	164.34	9.31
周转材料	1.80	0.01	3.38	0.01	1.29	0.02	13.74	0.78
在途物资	-	-	-	-	117.92	1.83	-	-
合计	21,474.06	100.00	26,141.77	100.00	6,442.51	100.00	1,764.90	100.00

各报告期末，发行人存货余额主要由库存商品、在途运输和发出商品构成，占各期末存货账面余额的比重分别为99.22%、98.16%、99.98%和99.99%。其中，库存商品主要为硫磺、有色金属及沥青等供应链执行贸易业务项下采购的存货；发出商品系当期期末尚未满足风险报酬转移时点但已经发出的存货；在途运输主要为当期已经支付的供应链物流业务成本。

报告期末，库存商品的明细如下：

单位：吨；万元

存货项目	2019年9月30日		2018年12月31日		2017年12月31日		2016年12月31日	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
液体硫磺	11,138.43	715.36	12,439.92	1,295.97	6,443.13	691.33	2,614.49	145.19
固体（含造粒）硫磺	124,363.35	9,869.04	82,213.92	8,898.49	21,394.74	2,034.43	172.63	12.26
煤炭	189.48	5.88	189.48	5.88	71,654.64	3,130.63	24,961.00	1,093.56
进口氧化铝	23,522.76	6,414.96	-	-	-	-	-	-
国产氧化铝	10,088.63	2,232.49	-	-	-	-	1,000.14	242.76
化肥	35.85	9.80	55,513.30	13,636.14	13.30	3.33	-	-
石油沥青	5,454.39	1,121.70	-	-	-	-	-	-
其他	-	71.82	-	31.90	-	43.30	-	72.33
合计	-	20,441.04	-	23,868.38	-	5,903.03	-	1,566.10

报告期末，发出商品的明细如下：

单位：吨；万元

存货项目	2019年9月30日		2018年12月31日		2017年12月31日		2016年12月31日	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额

电解铜	-	-	-	-	-	-	10.06	35.65
液体硫磺	-	-	9,565.25	996.49	82.62	8.86	2,317.24	128.68
铁矿	0.71	239.41	-	-	-	-	-	-
合计	0.71	239.41	9,565.25	996.49	82.62	8.86	2,327.30	164.34

报告期末，在途运输的明细如下：

单位：万元

项目	2019年9月30日	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
港口及口岸服务费	180.06	268.17	103.50	20.73
铁路运费	611.75	1,005.35	307.91	-
合计	791.81	1,273.52	411.41	20.73

(2) 存货库龄分布

报告期末，发行人的存货主要为库存商品，库存商品周转周期较快，库龄合理；库存商品主要为固体硫磺、液体硫磺和氧化铝等，其对应的库龄如下：

品名	库龄
液体硫磺	<60 天
固体硫磺	<1 年
氧化铝	<180 天

2、报告期内，发行人不存在存货毁损、滞销的情况

报告期内，发行人不存在存货毁损、滞销的情况。

各报告期末，发行人液体硫磺库龄小于 60 天，固体硫磺库龄小于 1 年。固体硫磺为黄色固体或颗粒，其成分主要是单质硫，在自然状态下能够稳定存在，不易毁损变质。公司液体硫磺存储于密封恒温的保温储罐中，稳定不易变质。发行人持有的固体硫磺、氧化铝等均存放于港口专门的仓储场所，不存在毁损变质的风险。

报告期内，发行人存货周转率分别为 59.09 次/年、37.05 次/年、9.90 次/年和 5.79 次/年，存货周转率呈下降趋势，主要系发行人供应链执行贸易业务量不断增加，期末存货库存增加所致，但不存在滞销的情况。

3、2019 年 1-9 月末，发行人存在金额较大的存货贬值情形

报告期各期末，发行人存货跌价损失明细情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-9月	2018年度	2017年度	2016年度
存货跌价损失	4,909.52	310.03	-	-
其中：固体硫磺	4,123.00	310.03	-	-
液体硫磺	106.66	-	-	-
造粒硫磺	93.56	-	-	-
进口氧化铝	586.30	-	-	-

2019年1-9月末，发行人主要存货的单位价格的情况如下：

单位：元/吨

存货	2019年9月30日	
	单位成本	市场价格
液体硫磺	642.01	557.52
固体硫磺	802.54	
造粒硫磺	634.09	517.70
煤炭	310.32	
进口氧化铝	2,727.13	2,477.88
国产氧化铝	2,212.88	

注：以上单位成本和市场价格均不含税；硫磺的市场价格参照镇江港硫磺主流价的市场价格；煤炭的市场价格参照秦皇岛动力煤(Q5500，山西产)的市场价格；氧化铝的市场价格参照阿拉丁铝市资讯9月27日报价（进口氧化铝+200）。

从上表可知，2019年9月末，液体硫磺和固体（含造粒）硫磺、进口氧化铝单位成本高于市场价格，发行人已按照企业会计准则的要求进行存货跌价测试并按可变现净值低于存货账面成本（价值）的差值计提减值。

综上，报告期内公司存货不存在存货毁损、滞销的情况，2019年1-9月存在较大金额的存货贬值情况，随着硫磺等相关商品市场价格的反弹，存货贬值的情形将会好转。

（三）结合存货产品类别、库龄分布及占比、同行业上市公司情况、相关存货成本及同类产品市场价格，定量补充说明并披露存货跌价准备计提的充分性

1、相关存货成本及同类产品市场价格，定量补充说明并披露存货跌价准备

计提的充分性

发行人按照成本与可变现净值孰低法对存货计提跌价准备，报告期各期末，公司存货跌价准备计提充分、谨慎。公司存货产品类别、库龄分布及占比情况请见本题“一、（二）报告期末是否存在存货毁损、滞销或大幅贬值情况”中“1、报告期内各期末存货明细情况”中内容。

（1）公司存货跌价准备计提情况

2018年末及2019年9月末，发行人存货跌价准备余额分别为310.03万元、3,568.60万元，主要系硫磺及进口氧化铝市场价格持续下跌所致，发行人出于谨慎性原则，按照成本与可变现净值孰低法对存货计提跌价准备。

报告期各期末，公司存货跌价准备计提情况如下：

单位：万元

项目	2019年9月30日			2018年12月31日		
	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值
库存商品	20,441.04	3,568.60	16,872.44	23,868.38	310.03	23,558.35
在途运输	791.81	-	791.81	1,273.52	-	1,273.52
发出商品	239.41	-	239.41	996.49	-	996.49
周转材料	1.80	-	1.80	3.38	-	3.38
在途物资	-	-	-	-	-	-
合计	21,474.06	3,568.60	17,905.46	26,141.77	310.03	25,831.74
项目	2017年12月31日			2016年12月31日		
	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值
库存商品	5,903.03	-	5,903.03	1,566.10	-	1,566.10
在途运输	411.41	-	411.41	20.73	-	20.73
发出商品	8.86	-	8.86	164.34	-	164.34
周转材料	1.29	-	1.29	13.74	-	13.74
在途物资	117.92	-	117.92	-	-	-
合计	6,442.51	-	6,442.51	1,764.90	-	1,764.90

2016年至2019年12月硫磺价格变动趋势如下图所示：

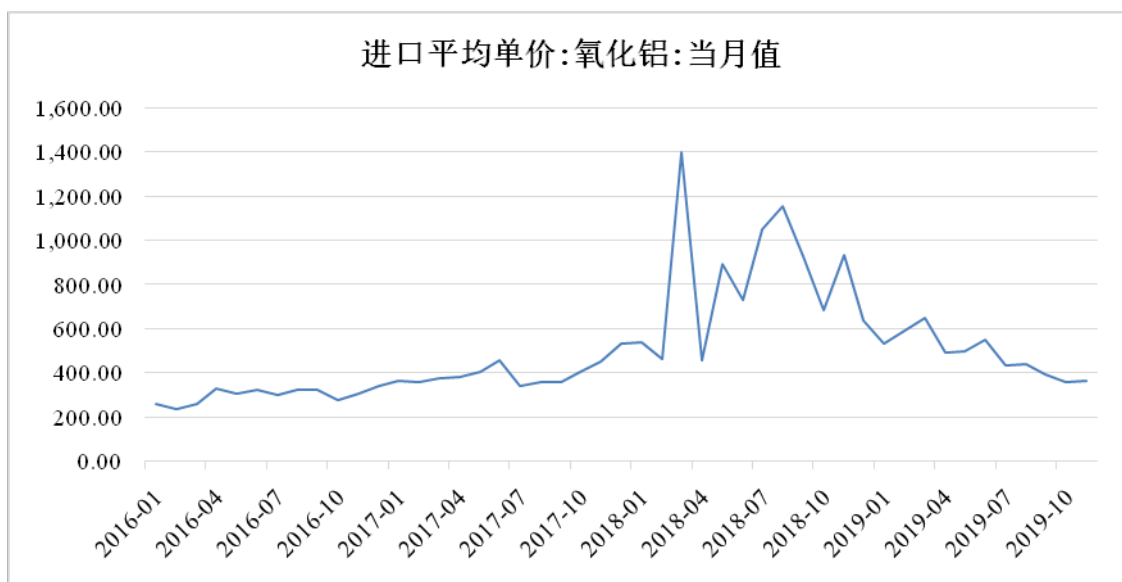
单位：元/吨



数据来源：wind 资讯

2016 年 1 月至 2019 年 10 月进口氧化铝的价格变动趋势如下图所示：

单位：美元/吨



数据来源：wind 资讯

(2) 相关存货成本及同类产品市场价格

2019 年 9 月末，发行人库存商品中液体硫磺、造粒硫磺、固体硫磺及进口

氧化铝库存价格高于已签合同价格和市场价格，发行人已按照成本与可变现净值孰低法对期末存货计提减值准备，存货跌价准备计提充分、谨慎。

2019年9月末库存商品的成本结存单价与同类产品市场价格对比列示如下：

存货品种	库存数量 (吨)	成本价格 (不含税) (元/吨)	合同价格 (不含 税)(元/ 吨)	市场价格(不含税) (考虑相应的销售费 用后金额)(元/吨)	跌价准备 (万元)
液态硫磺(已签合同)	7,861.48	642.01	562.03	--	62.88
液态硫磺	3,276.95		--	508.39	43.79
造粒硫磺	5,867.06	634.09	--	474.63	93.56
进口氧化铝	23,522.76	2,727.13	--	2,477.88	586.30
国产氧化铝	10,088.63	2,212.88	--		-
固体硫磺(已签合同)	15,000.00	802.54	610.41	-	288.20
固体硫磺(已签合同)	15,000.00		868.52	--	-
固体硫磺	88,496.29		--	520.73	2,493.91
合计					3,568.60

2、同行业可比上市公司情况

(1) 因具体业务内容、收入构成等方面存在差异，公司与同行业可比上市公司存货构成类别存在差异

具体而言，发行人、嘉友国际、天顺股份、飞力达供应链执行贸易业务比重较大，存货以库存商品（产成品）为主，中创物流、安通控股供应链物流业务为主，恒通股份业务收入中燃气销售占比较大，存货以原材料为主。

同行业可比上市公司存货类别情况对比情况如下：

单位：万元；%

公司名称	项目	2019年6月30日		2018年12月31日		2017年12月31日		2016年12月31日	
		账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
嘉友国际	低值易耗品	106.71	1.75	106.71	0.75	6,996.33	98.02	108.36	2.39
	库存商品	5,978.23	97.88	14,031.69	99.06	33.77	0.47	4,403.22	97.07
	原材料	23.02	0.38	26.18	0.18	107.20	1.50	24.60	0.54

	合计	6,107.96	100.00	14,164.58	100.00	7,137.30	100.00	4,536.18	100.00
中创物流	原材料	768.85	100.00	736.01	100.00	763.17	100.00	784.11	100.00
	合计	768.85	100.00	736.01	100.00	763.17	100.00	784.11	100.00
安通控股	原材料	6,452.28	99.41	8,859.85	99.18	-	-	-	-
	在产品	13.49	0.21	73.20	0.82	-	-	-	-
	周转材料	24.60	0.38						
	燃油		-		-	5,194.88	100.00	2,759.98	100.00
	合计	6,490.37	100.00	8,933.05	100.00	5,194.88	100.00	2,759.98	100.00
飞力达	原材料	1,622.63	13.44	4,995.02	42.97	1,036.27	28.36	2,235.28	63.77
	产成品	10,454.00	86.56	6,628.92	57.03	2,617.51	71.64	1,270.08	36.23
	合计	12,076.63	100.00	11,623.94	100.00	3,653.78	100.00	3,505.36	100.00
天顺股份	发出商品	-	-	155.60	2.32	4.48	0.08		-
	库存商品	7,716.62	69.12	2,825.04	42.14	545.52	9.62	768.76	90.65
	原材料	1,718.82	15.40	1,769.61	26.40	5,121.45	90.30	79.25	9.35
	在产品	1,705.53	15.28	1,938.75	28.92		-		-
	周转材料	23.44	0.21	14.74	0.22		-		-
	合计	11,164.41	100.00	6,703.74	100.00	5,671.45	100.00	848.01	100.00
恒通股份	原材料	1,619.66	93.86	1,000.94	25.97	905.13	23.48	1,031.05	48.00
	产成品	106.00	6.14	2,853.73	74.03	2,950.03	76.52	1,117.01	52.00
	合计	1,725.66	100.00	3,854.67	100.00	3,855.16	100.00	2,148.06	100.00
发行人	库存商品	10,194.57	95.98	23,868.38	91.30	5,903.03	91.63	1,566.10	88.74
	在途运输	425.51	4.01	1,273.52	4.87	411.41	6.39	20.73	1.17
	发出商品	-	-	996.49	3.81	8.86	0.14	164.34	9.31
	周转材料	1.81	0.02	3.38	0.01	1.29	0.02	13.74	0.78
	在途物资	-	-	-	-	117.92	1.83	-	-
	合计	10,621.89	100.00	26,141.77	100.00	6,442.51	100.00	1,764.90	100.00

注：同行业可比上市公司数据资料来源其公开披露的定期报告；因同行业可比上市公司2019年第三季报未披露存货明细，故取2019年半年报作对比分析

(2) 公司与同行业可比上市公司存货跌价计提政策不存在明显差异

发行人与同行业可比上市公司均对资产负债表日存货按成本与可变现净值孰低原则计价，存货成本高于其可变现净值的计提存货跌价准备，计入当期损益。发行人与同行业可比上市公司在存货跌价准备计提政策上不存在明显差异，具体

政策情况如下：

公司	存货可变现净值测试方法
嘉友国际	<p>不同类别存货可变现净值的确定依据产成品、库存商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；为执行销售合同或者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。期末按照单个存货项目计提存货跌价准备；但对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别计提存货跌价准备；与在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，则合并计提存货跌价准备。除有明确证据表明资产负债表日市场价格异常外，存货项目的可变现净值以资产负债表日市场价格为基础确定。</p> <p>期末存货项目的可变现净值以资产负债表日市场价格为基础确定</p>
中创物流	<p>期末存货按成本与可变现净值孰低原则计价，对于存货因遭受毁损、全部或部分陈旧过时或销售价格低于成本等原因，预计其成本不可收回的部分，提取存货跌价准备。原材料的存货跌价准备按单个存货项目的成本高于其可变现净值的差额提取；其他数量繁多、单价较低的原辅材料按类别提取存货跌价准备</p>
安通控股	<p>资产负债表日按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，计提存货跌价准备，计入当期损益。</p> <p>在确定存货的可变现净值时，以取得的可靠证据为基础，并且考虑持有存货的目的、资产负债表日后事项的影响等因素。</p> <p>①产成品、商品和用于出售的材料等直接用于出售的存货，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。为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，以合同价格作为其可变现净值的计量基础；如果持有存货的数量多于销售合同订购数量，超出部分的存货可变现净值以一般销售价格为计量基础。</p> <p>②将在生产过程或提供劳务过程中耗用的燃料，以航次收入减去至航次结束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。其他存货的可变现净值一般以公开市场的销售价格为基础计算。</p> <p>③存货跌价准备一般按单个存货项目计提；对于数量繁多、单价较低的存货，按存货类别计提。</p> <p>④资产负债表日如果以前减记存货价值的影响因素已经消失，则减记的金额予以恢复，并在原已计提的存货跌价准备的金额内转回，转回的金额计入当期损益</p>
飞力达	<p>期末存货按成本与可变现净值孰低原则计价；期末，在对存货进行全面盘点的基础上，对于存货因遭受毁损、全部或部分陈旧过时或销售价格低于成本等原因，预计其成本不可收回的部分，提取存货跌价准备。产成品及大宗原材料的存货跌价准备按单个存货项目的成本高于其可变现净值的差额提取，其他数量繁多、单价较低的原辅材料按类别提取存货跌价准备。</p> <p>产成品、商品和用于出售的材料等可直接用于出售的存货，其可变现净值按该等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；用于生产而持有的材料等存货，其可变现净值按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；为执行销售合同或者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；企业持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货可变现净值以一般销售价格为基础计算</p>

天顺股份	<p>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或调整存货跌价准备。产成品、库存商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；为执行销售合同或者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</p>
恒通股份	<p>资产负债表日，公司存货按照成本与可变现净值孰低计量，并按单个存货项目的可变现净值低于存货成本的差额，计提存货跌价准备，计入当期损益；以前减记存货价值的影响因素已经消失的，减记的金额予以恢复，并在原已计提的存货跌价准备金额内转回，转回的金额计入当期损益。</p> <p>存货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</p>
发行人	<p>产成品、库存商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；为执行销售合同或者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。</p> <p>期末按照单个存货项目计提存货跌价准备；但对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别计提存货跌价准备；与在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，则合并计提存货跌价准备。</p> <p>除有明确证据表明资产负债表日市场价格异常外，存货项目的可变现净值以资产负债表日市场价格为基础确定。</p> <p>本期期末存货项目的可变现净值以资产负债表日市场价格为基础确定</p>

注：同行业可比上市公司数据资料来源其公开披露的定期报告

（3）与同行业可比公司相比，公司存货跌价准备计提充分、谨慎

报告期内，2016年、2017年、2018年存货跌价准备计提比率与同行业可比上市公司基本一致，2019年因硫磺市场价格持续下跌，公司存货跌价准备计提金额相对较大。公司与同行业可比上市公司之间因具体业务内容、业务收入构成存在差异，具体存货种类也存在不同。与同行业可比上市公司相比，公司存货跌价准备计提谨慎、充分。

报告期各期末，同行业可比上市公司存货跌价准备占存货余额的比例如下：

单位：万元

公司	2019年9月30日			2018年12月31日		
	存货余额	存货跌价准备余额	计提比例	存货余额	存货跌价准备余额	计提比例

嘉友国际	11,921.77	未披露	未披露	14,164.58	-	0.00%
中创物流	854.31	未披露	未披露	736.01	-	0.00%
安通控股	6,467.90	未披露	未披露	8,933.05	-	0.00%
飞力达	12,766.24	未披露	未披露	11,623.94	-	0.00%
天顺股份	10,710.69	未披露	未披露	6,703.74	36.10	0.54%
恒通股份	3,103.31	未披露	未披露	3,854.67	204.54	5.31%
发行人	21,474.06	3,568.60	16.62%	26,141.77	310.03	1.19%
公司	2017年12月31日			2016年12月31日		
	存货余额	存货跌价准备余额	计提比例	存货余额	存货跌价准备余额	计提比例
嘉友国际	7,137.30	-	0.00%	4,536.18	-	0.00%
中创物流	763.17	-	0.00%	784.11	-	0.00%
安通控股	5,194.88	-	0.00%	2,759.98	-	0.00%
飞力达	3,653.78	-	0.00%	3,505.36	-	0.00%
天顺股份	5,671.45	-	0.00%	848.00	-	0.00%
恒通股份	3,855.16	240.52	6.24%	2,148.06	73.22	3.41%
发行人	6,442.51	-	0.00%	1,764.90	-	0.00%

注：同行业可比上市公司数据资料来源其公开披露的定期报告；存货跌价准备计提率=当期存货跌价准备计提金额/当期期末存货余额

综上所述，发行人库存管理制度合理，发行人存货不存在大额毁损、滞销的情况，存货大幅贬值的情况将会随着硫磺等相关商品市场价格趋势的变动会有所好转；发行人存货产品类别及库龄分布合理，符合公司实际经营情况；发行人相关存货成本及同类产品市场价格存在差异，发行人已按照成本与可变现净值孰低法对期末存货计提跌价准备；与同行业可比上市公司相比，公司存货跌价准备计提充分、谨慎。

二、应收账款期后回款情况，结合业务模式、客户资质、信用政策补充披露应收账款大幅增长的原因，结合上述情况及同行业可比上市公司对比分析应收账款水平的合理性及坏账准备计提的充分性

（一）按业务类型划分，发行人以供应链执行贸易客户应收账款为主

报告期内，发行人应收账款主要以供应链物流客户为主，占比分别为79.40%、81.02%、85.72%、84.28%，供应链执行贸易客户应收账款占比相对较

小，具体情况如下：

单位：万元；%

项目	2019年9月30日		2018年12月31日		2017年12月31日		2016年12月31日	
	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
供应链物流	20,357.04	84.28	15,800.10	85.72	7,862.59	81.02	5,041.02	79.40
供应链执行贸易	3,796.54	15.72	2,631.87	14.28	1,842.27	18.98	1,307.96	20.60
合计	24,153.58	100.00	18,431.97	100.00	9,704.86	100.00	6,348.98	100.00

（二）应收账款期后回款情况

报告期内，除新疆五家渠现代石油化工有限公司、青海桥头铝电股份有限公司、青海天益冶金有限公司等几家供应链物流客户外，发行人应收账款期后回款总体情况较好。

按供应链物流、供应链执行贸易两种业务类型划分，发行人主要客户期后回款情况如下：

1、供应链物流业务

供应链物流业务项下应收账款前五大客户期后回款情况如下：

单位：万元；%

序号	客户	2019年9月30日					截至2019年12月31日回款
		账面余额	占该项业务应收账款的比例	坏账准备	账面价值	账龄	
1	新疆五家渠现代石油化工有限公司	6,773.80	33.27%	622.07	6,151.73	1年以内， 1-2年	-
2	云南祥丰金麦化工有限公司	3,996.99	19.63%	79.94	3,917.05	1年以内	3,996.99
	云南弘祥化工有限公司	61.60	0.30%	1.23	60.37	1年以内	61.60
	云南祥丰商贸有限公司	33.33	0.16%	0.67	32.66	1年以内	33.33
	小计	4,091.92	20.10%	81.84	4,010.08		4,091.92
3	青海桥头铝电股份有限公司	3,123.41	15.34%	875.98	2,247.43	1-2年	-
4	河南神火运输有限公司	1,250.63	6.14%	62.53	1,188.10	1年以内	1,250.63

5	青海天益冶金有限公司	648.46	3.19%	648.46	-	5年以上	-
合计		15,888.22	78.05%	2,290.88	13,597.30		5,342.55
序号	客户	2018年12月31日					截至 2019年 12月31 日回款
		账面余额	占该项 业务应 收账款 的比例	坏账准备	账面价值	账龄	
1	新疆五家渠现代石油化工有限公司	5,613.01	35.53%	280.65	5,332.36	1年以内	-
2	青海桥头铝电股份有限公司	3,123.41	19.77%	312.34	2,811.07	1年以内	-
3	青海天益冶金有限公司	648.46	4.10%	648.46	-	4-5年	-
4	上海焯耀贸易有限公司	623.16	3.94%	62.32	560.84	1-2年	623.16
5	新疆神华中顺供应链管理有限公司	575.28	3.64%	28.76	546.52	1年以内	-
合计		10,583.32	66.98%	1,332.53	9,250.79		623.16
序号	客户	2017年12月31日					截至 2019年 12月31 日回款
		账面余额	占该项 业务应 收账款 的比例	坏账准备	账面价值	账龄	
1	青海桥头铝电股份有限公司	1,864.96	23.72%	93.25	1,771.72	1年以内	1,864.96
2	新疆神华中顺供应链管理有限公司	716.36	9.11%	35.82	680.54	1年以内	716.36
3	青海天益冶金有限公司	652.46	8.28%	327.23	325.23	2-4年	4.00
4	上海焯耀贸易有限公司	623.16	7.91%	31.16	581.00	1年以内	623.16
5	黄河鑫业有限公司	591.43	7.51%	29.57	561.86	1年以内	591.43
合计		4,448.37	56.58%	517.03	3,920.35		3,799.91
序号	客户	2016年12月31日					截至 2019年 12月31 日回款
		账面余额	占该项 业务应 收账款 的比例	坏账准备	账面价值	账龄	
1	黄河鑫业有限公司	1,070.71	21.24%	53.54	1,017.18	1年以内	1,070.71
2	青海天益冶金有限公司	659.19	13.08%	197.76	461.43	1-3年内	10.73
3	青海平安高精铝业有限公司	655.98	13.01%	32.80	623.18	1年以内	655.98

4	青海桥头铝电股份有限公司	285.65	5.67%	14.28	271.37	1年以内	285.65
5	青海盐湖海纳化工有限公司	282.58	5.61%	14.13	268.45	1年以内	160.00
合计		2,954.11	58.6%	312.51	2,641.60		2,183.07

由上表可见，报告期各期末，发行人供应链物流前五名应收账款合计余额分别为 2,954.11 万元、4,448.37 万元、10,583.32 万元、15,888.22 万元，占公司各期末供应链物流应收账款余额比例超过 50%。

截至 2019 年 12 月 31 日，供应链物流服务客户中新疆五家渠现代石油化工有限公司、青海桥头铝电股份有限公司、青海天益冶金有限公司、新疆神华中顺供应链管理有限公司的应收账款尚未完全收回，其中：

新疆五家渠现代石油化工有限公司和新疆神华中顺供应链管理有限公司主要系客户生产经营所需资金较大，其现金流较为紧张尚未付款，发行人已积极进行催收；新疆五家渠现代石油化工有限公司成立于 2013 年 4 月，唯一股东为新疆现代特油科技股份有限公司，目前该公司主要为大型企业提供代理原油加工服务。根据官方网站介绍，新疆现代特油科技股份有限公司创立于 1998 年 7 月，2010 年 8 月以整体变更方式改制为股份制企业，注册资本 20,030 万元，主要经营润滑油及特种油品、基础油、燃料油、溶剂油、添加剂及汽车化学品等 300 余种产品，是疆内最早从事石油化工深加工的科技型企业；经过近二十年的发展运营，在科研、生产、销售和服务方面，已成为疆内最大的润滑油生产企业之一。新疆神华中顺供应链管理有限公司的应收账款，公司子公司新疆新思物流有限公司现已提起诉讼。

青海桥头铝电股份有限公司为公司长期合作客户，2019 年公司已停止与其开展业务。青海桥头铝电股份有限公司控股股东为青海省投资集团有限公司，实际控制人为青海省政府国有资产监督管理委员会。据《中国经营报》报道，因青海省投资集团有限公司出现债务持续逾期违约等情形，已由政府组织协调采取纾困措施，青海桥头铝电股份有限公司 2019 年已由中国铝业集团托管，进入重组阶段，公司对其 2018 年末应收账款信用风险较大，预计能部分收回。

青海天益冶金有限公司处于业务重组状态，预计难以收回。

2、供应链执行贸易业务

报告期，公司供应链执行贸易也采取先款后货的结算政策为主，应收账款余额较小，期后回款良好。报告期内，贸易业务项下应收账款前五大客户情况：

单位：万元；%

序号	客户	2019年9月30日					截至2019年12月31日回款
		账面余额	占该项业务应收账款的比例	坏账准备	账面价值	账龄	
1	山东盛日远方国际贸易有限公司	1,236.77	32.58%	24.74	1,212.04	1年以内	1,236.77
2	陕西国础实业股份有限公司	704.27	18.55%	14.09	690.18	1年以内	704.27
3	江苏蓝丰生物化工股份有限公司	302.96	7.98%	11.66	291.3	1年以内	300.00
4	Servicios Automotores S.A. Havana Cuba	293.46	7.74%	14.67	278.78	1年以内	-
5	云南农垦金汇粮油产业有限公司	182.19	4.80%	3.64	178.54	1年以内	182.19
合计		2,719.65	71.63%	68.80	2,650.84		2,423.23
序号	客户	2018年12月31日					截至2019年12月31日回款
		账面余额	占该项业务应收账款的比例	坏账准备	账面价值	账龄	
1	江苏诺信达特种电缆有限公司	1,135.61	43.15%	56.78	1,078.83	1年以内	1,135.61
2	江苏吉华化工有限公司	389.24	14.79%	19.46	369.78	1年以内	389.24
3	浙江乾朗贸易有限公司	317.00	12.04%	15.85	301.15	1年以内	317.00
4	Servicios Automotores S.A. Havana Cuba	284.75	10.82%	14.24	270.52	1年以内	284.75
5	江苏蓝丰生物化工股份有限公司	223.56	8.49%	11.18	212.39	1年以内	223.56
合计		2,350.16	89.29%	117.51	2,232.67		2,350.16
序号	客户	2017年12月31日					截至2019年12月31日回款
		账面余额	占该项业务应收账款的比例	坏账准备	账面价值	账龄	

1	江苏依莱坤实业有限公司	1,101.72	59.80%	55.09	1,046.63	1年以内	1,101.72
2	江苏贝亚供应链管理有限公司	363.75	19.74%	181.88	181.87	1-2年	363.75
3	Servicios Automotores S.A. Havana Cuba	326.42	17.72%	16.32	310.10	1年以内	326.42
4	铜山县宏达精细化工厂	24.38	1.32%	2.44	21.94	1-2年	24.38
5	昆明昇燃商贸有限公司	23.47	1.27%	1.17	22.29	1年以内	23.47
合计		1,839.74	99.86%	256.9	1,582.83		1,839.74
序号	客户	2016年12月31日					截至2019年12月31日回款
		账面余额	占该项业务应收账款的比例	坏账准备	账面价值	账龄	
1	大唐电力燃料有限公司	911.77	69.71%	45.59	866.18	1年以内	911.77
2	江苏贝亚供应链管理有限公司	363.75	27.81%	18.19	345.57	1年以内	363.75
3	铜山县宏达精细化工厂	24.38	1.86%	1.22	23.16	1年以内	24.38
4	江苏吉华化工有限公司	5.52	0.42%	0.28	5.25	1年以内	5.52
5	溧阳市泰湘贸易有限公司	2.46	0.19%	0.12	2.34	1年以内	注
合计		1,307.89	99.99%	65.39	1,242.50		1,305.42

注：截至2019年12月31日，溧阳市泰湘贸易有限公司尚未回款，发行人已对其全额计提坏账准备。

由上表可见，报告期各期末，发行人供应链执行贸易前五名应收账款合计余额分别为1,307.89万元、1,839.74万元、2,350.16万元、2,719.65万元，金额相对较小，占公司各期期末供应链执行贸易应收账款余额的70%以上。

截至2019年12月31日，客户Servicios Automotores S.A. Havana Cuba应收账款余额为284.75万元，主要系信用证到期对方银行未如期支付。总体而言，发行人主要供应链执行贸易客户回款情况良好，不存在回款较大的风险。

综上所述，发行人应收账款主要以供应链物流客户为主，供应链执行贸易客户应收账款占比相对较小，发行人应收账款客户与公司主要客户相匹配，除个别客户外，期后回款情况总体良好。发行人已经制定了《财务管理制度》，明确了

应收款项管理机制，发行人财务部门对应收款按客户名称、时间设立明细账，业务、财务等相关部门及时做好对账工作，并积极采取多种进行应收账款催收。

（二）应收账款大幅增长的原因

报告期各期末，发行人应收账款余额大幅增长主要系在发行人业务规模逐步扩大的背景下，供应链物流业务个别主要客户的资信状况出现不利变化，使得应收账款余额出现增长。

报告期内，应收账款增长变动与营业收入变动对比分析如下：

单位：万元；%

项目	2019年9月30日/ 2019年1-9月		2018年12月31日/ 2018年度		2017年12月31日/ 2017年度		2016年12月31 日/2016年度
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率	金额
应收账款	24,153.58	31.04	18,431.98	89.93	9,704.86	52.86	6,348.98
其中：供应链物流	20,357.04	28.84	15,800.10	100.95	7,862.59	55.97	5,041.02
供应链执行贸易	3,796.54	44.25	2,631.87	42.86	1,842.27	40.85	1,307.96
营业收入	135,093.60	14.16	174,994.89	2.93	170,011.41	28.33	132,476.59
其中：供应链物流	57,913.24	-7.79	91,338.62	-4.80	95,945.16	3.75	92,477.69
供应链执行贸易	76,223.28	37.52	83,389.96	12.67	74,015.41	86.04	39,784.31

注：2019年1-9月营业收入的增长率=（2019年1-9月基数-2018年1-9月基数）/2018年1-9月基数

由上表可见，报告期内，发行人营业收入分别为132,476.59万元、170,011.41万元、174,994.89万元和135,093.60万元，经营规模不断增大。报告期各期末，发行人应收账款余额分别为6,348.98万元、9,704.86万元、18,431.98万元和24,153.58万元，呈增长态势，主要系在发行人业务规模逐步扩大的背景下，供应链物流业务个别主要客户的资信状况出现不利变化，使得应收账款余额出现增长趋势，具体情况分析如下：

1、供应链物流业务

2019年9月末，公司供应链物流业务应收账款较2018年末增加4,556.94万元，增长率为28.84%，主要为云南祥丰化肥股份有限公司下属子公司应收账款

余额增加，该客户应收账款期后回款情况良好，于 2019 年 12 月 31 日已全部收回。

2018 年末，公司供应链物流业务应收账款较 2017 年末增加 7,937.51 万元，增长率为 100.95%，主要系 2018 年客户新疆五家渠现代石油化工有限公司和青海桥头铝电股份有限公司的应收账款余额增加。

2017 年末，公司供应链物流业务应收账款较 2016 年末增加 2,821.57 万元，增长率为 55.97%，主要系青海桥头铝电股份有限公司、新疆神华中顺供应链管理有限公司的应收账款余额增加，该两个客户 2017 年的应收账款期后回款情况良好。

2、供应链执行贸易

报告期各期末，公司供应链执行贸易业务应收账款分别为 1,307.96 万元、1,842.27 万元、2,631.87 万元、3,796.54 万元，占期末应收账款余额总额比重相对较低，金额随着供应链执行贸易业务规模扩大的而有所增长。供应链执行贸易业务应收账款期后回款良好。

（三）报告期内发行人的业务模式、客户资质、信用政策情况

报告期内，发行人的业务模式不存在重大变化，除个别客户受宏观经济形势增速放缓、行业景气度降低等因素的影响外，客户整体资信状况良好，客户信用政策保持稳定，不存在故意放宽客户信用政策的情形，具体分析情况如下：

1、业务模式

公司主要从事供应链服务业务，为客户提供定制化的全程供应链服务。报告期内，业务模式基本保持一致，不存在重大变化。

为适应内外部发展形势的变化，公司坚持不断优化业务结构，从 2018 年度开始，公司逐步对业务体系进行了升级，由传统的供应链物流与供应链执行贸易业务升级为供应链总包、供应链平台以及供应链基地业务。但报告期内，公司主营业务仍然是以升级后的供应链总包业务（涵盖供应链物流、供应链执行贸易两种业务模式）为主，在供应链平台以及供应链基地业务方面的项目处于积极推进当中。

2、客户资质

发行人为工业客户提供定制化的供应链服务，服务主要涵盖供应链物流、供应链执行贸易两种主要业务模式。公司供应链服务的主要客户为大型工业客户或者大型的贸易商，不少客户为国有控股公司、上市公司及其下属企业，客户资产雄厚，整体资质较好。公司已与云贵川鄂地区的硫磷化工企业、西北地区的大型冶炼厂、北方地区的煤矿以及大型发电企业建立了稳定的合作关系。

受宏观经济形势增速放缓、所处行业收缩或景气程度下降等因素的影响，近两年来公司供应链物流业务客户如新疆五家渠现代石油化工有限公司、青海桥头铝电股份有限公司、青海天益冶金有限公司，出现不同程度的资金周转问题，一定程度影响了其对公司的回款。

3、信用政策

2016年至2019年9月，公司客户信用政策保持稳定，不存在故意放宽信用期的情形；除个别客户外，通常在信用期内收回应收账款，下游客户回款情况总体较好。

发行人供应链物流服务的信用周期以30日为主，并根据发行人与客户的合作关系、合作年限、下游客户的资信情况等略有差异，部分客户要求发运前完成结算，少数资信较好的客户信用期为60日。

报告期内发行人供应链执行贸易以硫磺、氧化铝产品为主，均以先款后货形式交易为主，无信用期，部分长期合作客户存在先货后款进行交易的情况，信用期硫磺一般不超过30日，氧化铝不超过90日。

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

1、与同行业可比上市公司相比，公司应收账款占营业收入的比重相对较低

报告期各期末，发行人的应收账款账面价值占营业收入的比重分别为4.39%、5.11%、9.41%、15.74%，低于同行业可比上市公司平均值15.52%、10.28%、12.39%、19.79%，主要系发行人与同行业可比上市公司在具体业务内容、收入结构、服务下游细分行业不同而所采取的结算方式、信用政策等存在差异，具有

合理性。

同行业可比上市公司应收账款账面价值占营业收入的比重情况如下：

公司	2019年1-9月	2018年度	2017年度	2016年度
嘉友国际	7.84%	3.32%	2.10%	7.75%
中创物流	18.33%	11.63%	10.69%	12.64%
安通控股	31.91%	15.65%	12.69%	11.11%
飞力达	25.54%	16.81%	16.27%	18.47%
天顺股份	32.51%	23.91%	18.40%	40.59%
恒通股份	2.58%	3.05%	1.53%	2.55%
平均值	19.79%	12.39%	10.28%	15.52%
发行人	15.74%	9.41%	5.11%	4.39%

数据来源：wind 资讯

2、公司与同行业可比上市公司相比，应收账款账龄结构基本一致

发行人与同行业可比上市公司应收账款账龄的结构及变化趋势基本一致，超过 80%的按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款，账龄均在 1 年以内。

同行业可比上市公司按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款账龄结构如下：

单位：万元；%

项目	账龄结构	2019年6月30日		2018年12月31日		2017年12月31日		2016年12月31日	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
嘉友国际	1年以内	20,453.58	99.02	13,596.29	98.36	6,728.41	97.68	7,316.53	98.09
	1-2年	-	-	-	-	72.78	1.06	97.27	1.30
	2-3年	-	-	-	-	76.42	1.11	44.37	0.59
	3年以上	202.64	0.98	226.11	1.64	10.57	0.15	0.83	0.01
	合计	20,656.22	100.00	13,822.40	100.00	6,888.18	100.00	7,459.00	100.00
中创物流	1年以内	57,664.38	96.01	52,147.04	96.24	47,283.88	95.69	45,166.59	96.40
	1-2年	1,901.21	3.17	943.23	1.74	924.87	1.87	405.55	0.87
	2-3年	47.85	0.08	133.23	0.25	212.21	0.43	1,137.58	2.43
	3年以上	447.72	0.75	959.16	1.77	992.41	2.01	143.55	0.31

	合计	60,061.16	100.00	54,182.66	100.00	49,413.37	100.00	46,853.27	100.00
安 通 控 股	1年以内	119,129.02	95.73	150,907.77	96.80	85,941.70	98.44	42,129.43	98.22
	1-2年	4,829.28	3.88	4,647.93	2.98	1,180.43	1.35	439.63	1.02
	2-3年	486.45	0.39	266.02	0.17	96.68	0.11	326.02	0.76
	3年以上	-	-	73.64	0.05	86.49	0.10	-	-
	合计	124,444.75	100.00	155,895.36	100.00	87,305.30	100.00	42,895.08	100.00
飞 力 达	1年以内	59,925.21	97.68	55,555.65	96.79	51,048.13	95.75	44,614.20	94.65
	1-2年	590.40	0.96	1,098.72	1.91	1,511.36	2.83	1,982.96	4.21
	2-3年	396.31	0.65	201.42	0.35	352.58	0.66	144.04	0.31
	3年以上	438.80	0.72	544.55	0.95	399.21	0.75	392.48	0.83
	合计	61,350.72	100.00	57,400.33	100.00	53,311.28	100.00	47,133.67	100.00
天 顺 股 份	1年以内	24,050.77	88.68	19,232.14	81.21	17,625.32	90.86	21,177.47	91.24
	1-2年	2,959.74	10.91	3,966.05	16.75	1,039.84	5.36	968.68	4.17
	2-3年	58.29	0.21	457.27	1.93	25.40	0.13	1,049.26	4.52
	3年以上	53.32	0.20	26.64	0.11	707.10	3.65	16.17	0.07
	合计	27,122.13	100.00	23,682.09	100.00	19,397.67	100.00	23,211.57	100.00
恒 通 股 份	1年以内	11,281.32	99.59	19,271.64	99.37	6,605.92	99.91	5,653.17	97.02
	1-2年	46.45	0.41	121.78	0.63	6.00	0.09	124.09	2.13
	2-3年	-	-	-	-	-	-	24.38	0.42
	3年以上	-	-	-	-	-	-	25.29	0.43
	合计	11,327.77	100.00	19,393.42	100.00	6,611.92	100.00	5,826.94	100.00
发 行 人	1年以内	17,760.72	96.80	13,404.76	93.82	8,141.26	94.25	5,471.95	97.03
	1-2年	447.33	2.44	733.42	5.13	494.10	5.72	167.50	2.97
	2-3年	140.01	0.76	150.03	1.05	2.94	0.03	-	-
	3年以上	0.09	-	0.07	-	0.07	-	0.07	-
	合计	18,348.16	100.00	14,288.29	100.00	8,638.36	100.00	5,639.52	100.00

注：同行业可比上市公司数据资料来源其公开披露的定期报告；同行业可比上市公司的账龄结构不含单项计提减值准备的应收账款。因同行业可比上市公司 2019 年第三季报未披露应收账款明细，故取 2019 年半年报作对比分析。

3、与同行业可比上市公司相比，公司应收账款坏账准备采用账龄分析法不存在重大差异，计提谨慎、充分

与同行业可比上市公司相比，发行人应收账款坏账准备采用账龄分析法坏账

计提比例不存在重大差异，计提谨慎、充分，具体情况如下：

账龄	计提比例（%）						
	发行人	嘉友国际	中创物流	安通控股	飞力达	天顺股份	恒通股份
3个月以内	-	0	0.7	1	5	1	5
3-6个月	-			5		5	
信用期内	2	-		-		-	
6个月-1年	-	5		5		5	
信用期外-1年以内	5	-		-		-	
1-2年	15	20	35	10	20	15	10
2-3年	35	50	85	30	50	30	20
3-4年	100	100	100	50	100	50	50
4-5年				80		80	
5年以上				100		100	

注：同行业可比上市公司数据资料来源其 2019 年半年度报告，“-”表示对应不存在该期间的计提比例。

4、与同行业可比上市公司相比，公司实际坏账准备计提比例不存在重大差异，具有合理性

报告期各期末，发行人实际坏账准备计提比例分别为 5.15%、5.30%、5.52%、4.20%，与同行业可比上市公司相比，不存在重大差异，具体情况如下：

单位：万元

公司名称	项目	2019年6月30日	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
嘉友国际	坏账准备	209.45	226.45	63.52	42.89
	应收账款余额	20,656.22	13,822.40	6,888.18	7,459.00
	坏账准备计提比例	1.01%	1.64%	0.92%	0.58%
中创物流	坏账准备	1,557.47	1,719.66	1,700.90	1,142.63
	应收账款余额	60,061.16	54,182.66	49,413.37	46,853.27
	坏账准备计提比例	2.59%	3.17%	3.44%	2.44%

安通控股	坏账准备	3,321.89	3,139.73	1,489.41	696.63
	应收账款余额	124,444.75	155,895.36	87,305.30	42,895.08
	坏账准备计提比例	2.67%	2.01%	1.71%	1.62%
飞力达	坏账准备	3,751.30	3,642.81	3,430.18	3,091.80
	应收账款余额	61,350.72	57,400.33	53,311.28	47,133.67
	坏账准备计提比例	6.11%	6.35%	6.43%	6.56%
天顺股份	坏账准备	907.99	1,003.60	811.34	892.03
	应收账款余额	27,122.13	23,682.09	19,397.67	23,211.57
	坏账准备计提比例	3.35%	4.24%	4.18%	3.84%
恒通股份	坏账准备	568.71	975.76	330.90	312.59
	应收账款余额	11,327.77	19,393.42	6,611.92	5,826.94
	坏账准备计提比例	5.02%	5.03%	5.00%	5.36%
发行人	坏账准备	771.25	788.66	457.42	290.40
	应收账款余额	18,348.16	14,288.29	8,638.36	5,639.52
	坏账准备计提比例	4.20%	5.52%	5.30%	5.15%

注：同行业可比上市公司数据资料来源其公开披露的定期报告；同行业可比上市公司的账龄结构不含单项计提减值准备的应收账款

综上所述，报告期内，发行人的业务模式不存在重大变化，除个别客户受宏观经济形势增速放缓、行业景气度降低等因素的影响外，客户整体资信状况良好，客户信用政策保持稳定，不存在故意放宽客户信用政策的情形。公司应收账款逐年增加主要系在业务规模逐步扩大的背景下，个别主要客户资信状况出现不利变化，使得公司应收账款余额相应增加。与同行业可比上市公司对比，发行人的应收账款账面价值占营业收入的比重低于同行业可比上市公司平均值，主要系具体业务内容、业务收入结构、下游细分行业等方面存在差异，使得所采取的信用政策和结算方式存在差异；发行人与同行业可比上市公司应收账款账龄的结构及变化趋势基本一致；发行人应收账款坏账准备采用账龄分析法坏账计提比例与同行业可比上市公司不存在重大差异，计提谨慎、充分。

三、保荐机构及会计师核查意见

针对上述事项，保荐机构及申请人会计师执行了以下核查程序：

1、获取了发行人《存货管理制度》以及报告期内存货构成资料，并分析结构变化以及指标变化情况和原因；

2、获取了公司存货跌价政策，了解公司关于存货跌价准备的具体计提方法，复核其是否符合会计准则要求，结合公司的存货跌价准备的计提情况分析计提的充分性以及谨慎性；与同行业存货跌价准备实际计提金额进行比较，分析存货跌价准备计提的合理性；

3、获取了发行人报告期内财务报表、应收账款明细、应收账款账龄表、应收账款坏账准备计提明细、应收账款期后回款明细，抽查了报告期各期末公司应收账款期后回款的相关银行单据；了解并查询公司业务模式、业务合同、主要客户资质及信用政策，核查主要客户的资信状况，是否存在重大不利变化；分析报告期内，发行人应收账款增长情况、与营业收入的匹配情况、应收账款账龄情况以及期后回款情况；访谈了公司相关管理人员，了解应收账款增加的原因；

4、查阅了同行业可比上市公司的公开信息，对比分析了同行业可比上市公司的应收账款坏账准备计提政策，分析公司坏账准备计提的充分性。

经核查，保荐机构及申请人会计师认为：

1、报告期内，发行人库存管理制度合理，发行人存货不存在大额毁损、滞销的情况，存货大幅贬值的情况将会随着硫磺等相关商品市场价格趋势的变动会有所好转；

2、发行人存货产品类别及库龄分布合理，符合公司实际经营情况，与同行业可比上市公司存在差异具有合理性；发行人相关存货成本及同类产品市场价格存在差异，发行人已按照成本与可变现净值孰低法对其期末存货计提跌价准备，存货跌价准备计提充分、谨慎；

3、报告期内，发行人的业务模式不存在重大变化，除个别客户受近两年来宏观经济形势增速放缓、行业景气度降低等因素的影响外，客户整体资信状况良好，公司客户信用政策保持稳定，不存在故意放宽客户信用政策的情形。公司应收账款逐年增加主要系在业务规模逐步扩大的背景下，个别主要客户资信状况出

现不利变化，使得公司应收账款余额相应增加，但应收账款收回整体风险相对较小；

4、与同行业可比上市公司对比，发行人的应收账款账面价值占营业收入的比重低于同行业可比上市公司平均值，主要系具体业务内容、业务收入结构、下游细分行业等方面存在差异使得所采取的结算方式和信用政策存在差异，具有合理性；发行人与同行业可比上市公司应收账款账龄的结构及变化趋势基本一致；发行人应收账款坏账准备采用账龄分析法坏账计提比例与同行业可比上市公司不存在重大差异，计提谨慎、充分。

问题 6、请申请人说明公司是否存在未决诉讼或未决仲裁等事项，如存在，披露是否充分计提预计负债。请保荐机构及会计师发表核查意见。

【回复】

一、发行人目前的未决诉讼不涉及预计负债

截至本回复出具之日，公司未决诉讼和仲裁情况如下表：

序号	原告	被告	案由	所处阶段	涉诉金额	案件简要情况
1	江苏泰和国际货运有限公司（全资子公司）	朱文奎	劳动纠纷	二审阶段	11.39 万元	连云港市连云区人民法院 2019 年 11 月 11 日作出“（2019）苏 0703 民初 2183 号”民事判决，判决江苏泰和向被告支付 11.39 万元赔偿金，江苏泰和不服已提起上诉
2	青海运达运输有限公司（控股孙公司）	冶忠蓉	车辆租赁合同纠纷	二审阶段	45.00 万元	青海省大通回族土族自治县人民法院 2019 年 9 月 30 日作出“（2019）青 0121 民初 566 号”判决，判决被告向原告支付车辆租赁费等 45.00 万元，并归还两辆卡车，被告不服已提出上诉
3	新疆新思物流有限公司（全资子公司）	新疆神华中顺供应链管理有限公司	物流服务合同纠纷	一审阶段	575.82 万元	原告起诉被告，要求被告支付拖欠的装卸费及利息 575.82 万元

按照相关会计准则规定，公司预计负债的确认标准为：与诉讼、债务担保、亏损合同、重组事项等或有事项相关的义务同时满足下列条件时，确认为预计负债：（1）该义务是本公司承担的现时义务；（2）履行该义务很可能导致经济利益流出本公司；（3）该义务的金额能够可靠地计量。

公司上述 3 起未决诉讼中，其中案件 1 目前处于二审当中，涉诉金额较小，尚未终审结案，不满足确认预计负债的标准，案件 2、3 发行人均为债权人，不涉及预计负债。

二、保荐机构和会计师核查意见

针对上述事项，保荐机构及申请人会计师执行了以下核查程序：

登陆国家企业信用信息公示系统、中国裁判文书网、中国执行信息公开网、中华人民共和国最高人民法院、人民法院公告网、中国庭审公开网等公开网站查询了发行人及其控股子公司诉讼情况，取得并审阅了发行人提供的涉案合同、起诉状等诉讼资料，就发行人诉讼情况访谈了发行人高管及相关工作人员以了解相关案情，取得并审阅发行人对报告期内诉讼及仲裁案件的说明文件，核查了发行人公开披露的定期报告和临时公告等相关文件。

经核查，保荐机构和申请人会计师认为：发行人截至本回复出具之日，发行人存在的 3 起未决诉讼或未决仲裁事项，不存在计提预计负债的情形。

问题 7、本次非公开发行的认购对象为包括控股股东雅仕集团在内的不超过 10 名符合中国证监会规定条件的特定对象。(1) 请申请人补充说明认购对象及其关联方从定价基准日前六个月至本次发行后六个月是否存在减持情况或减持计划,是否已出具相关承诺并公开披露;(2) 请申请人补充说明认购对象认购资金的具体来源,是否存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用上市公司及关联方资金用于本次认购的情形。(3) 请控股股东雅仕集团明确无人报价情况下,其是否参与认购及以何种价格认购。请保荐机构和申请人律师对上述事项进行核查,并就信息披露是否真实、准确、完整,是否能够有效维护公司及中小股东合法权益,是否符合中国证监会相关规定发表明确意见。

【回复】

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

(一) 首次公开发行时,公司控股股东雅仕集团和实际控制人孙望平的承诺

公司于 2017 年 12 月 29 日上市,雅仕集团作为控股股东,在首次公开发行时承诺:“自发行人股票上市之日起三十六个月内,不转让或者委托他人管理雅仕集团在本次发行前持有的发行人股份,也不由发行人回购该等股份”。孙望平作为公司实际控制人承诺:“自发行人股票上市之日起三十六个月内,不转让或者委托他人管理本次发行前本人已直接或间接持有的发行人股份,也不由发行人回购该等股份。”

(二) 关于本次发行认购对象的控股股东雅仕集团及公司实际控制人的承诺

本次发行的定价基准日为发行期首日,作为认购对象的控股股东雅仕集团从第二届董事会第九次会议决议公告日(即 2019 年 8 月 29 日)前六个月至本次发行后六个月均不存在减持情况或减持计划,公司控股股东雅仕集团和实际控制人孙望平均出具了《关于不减持公司股票的承诺函》并已进行了公开披露,具体情况如下:

公司本次非公开发行认购对象、控股股东雅仕集团已出具《关于不减持公司股票的承诺函》，承诺：

“一、在上海雅仕第二届董事会第九次会议决议公告日（即 2019 年 8 月 29 日）前六个月至本承诺函出具之日期间，本公司没有通过直接或间接方式买入或卖出过上海雅仕的股票。

二、本公司将促使本公司及关联方不在本承诺函出具之日至上海雅仕非公开发行股票完成后六个月内减持其持有的上海雅仕的股票。

三、本公司承诺以上内容均真实、准确、完整，若本公司及本公司的关联方违反上述承诺而发生减持情况，本公司及本公司的关联方承诺因减持所得全部收益归上海雅仕所有，并依法承担由此产生的全部法律责任。”

雅仕集团关联方、实际控制人孙望平先生已出具《关于不减持公司股票的承诺函》，承诺：

“一、在上海雅仕第二届董事会第九次会议决议公告日（即 2019 年 8 月 29 日）前六个月至本承诺函出具之日期间，本人没有通过直接或间接方式买入或卖出过上海雅仕的股票。

二、本人将促使本人及关联方不在本承诺函出具之日至上海雅仕非公开发行股票完成后六个月内减持其持有的上海雅仕的股票。

三、本人承诺以上内容均真实、准确、完整，若本人及本人的关联方违反上述承诺而发生减持情况，本人及本人的关联方承诺因减持所得全部收益归上海雅仕所有，并依法承担由此产生的全部法律责任”。

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

本次发行认购对象的雅仕集团资金来源均为合法且可用于认购的自有或自筹资金，不存在分级收益等结构化安排，亦未采用杠杆或其他结构化的方式进行融资，不存在接受他人委托投资的情况，不存在对外募集资金的情形。雅仕集团

不会直接或间接接受公司及公司下属子公司提供的资金或财务资助、补偿用于本次认购。

针对本次发行的认购资金来源，认购对象雅仕集团已出具了《认购对象关于认购资金来源的承诺函》，承诺：

“1、本公司具备认购上市公司本次非公开发行股票的主体资格和履约能力，并已获得内部的有效授权与批准，本公司同意按照本次非公开发行相关协议约定按时、足额缴纳出资至指定账户。

2、截至本承诺函出具之日，本公司资信状况良好，本公司及在任的董事、监事、高级管理人员不存在任何重大的违约行为、到期未清偿债务或与经济纠纷有关的未决诉讼、仲裁等法律纠纷，最近五年内亦没有受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）和刑事处罚，也不存在其他影响本公司认购上市公司本次非公开发行股票的实质性障碍。

3、本公司用于认购本次非公开发行股票的资金来源为合法的自有资金或自筹资金，不存在任何争议或潜在纠纷，也不存在对外公开募集资金的情形。

4、认购资金不包含任何杠杆融资结构化设计产品，也不存在任何分级收益等结构化安排、结构化融资等情形。

5、本公司所认购上市公司本次非公开发行股票不存在委托股份、信托持股等特殊利益安排情形。

6、认购资金不存在直接或间接使用上海雅仕及其关联方、其他股东、董事、监事、高级管理人员资金的情形，不存在直接或间接接受上海雅仕、上海雅仕实际控制人及其关联方提供的财务资助或者补偿的情形。”

申请人亦已出具《关于未向认购对象提供财务资助或补偿的承诺函》，具体内容如下：

“1、截至本承诺函签署之日，本公司不存在违反《证券发行与承销管理办法》第十七条等有关法规的规定，直接或通过关联方及其他利益相关方向本次非公开发行的认购对象及与其相关的实际认购人提供财务资助或者补偿的情形；在本承诺函签署之后，本公司亦不会违反《证券发行与承销管理办法》第十七条等有关法规的规定就本次非公开发行直接或通过关联方及其他利益相关方

间接向上述认购对象及与其相关的实际认购人提供任何形式的财务资助或者补偿。

2、本公司将忠实履行承诺，如果违反上述承诺，本公司将以连带方式承担由此引发的一切法律责任”。

公司的董事、监事、高级管理人员均已出具《关于未向认购对象提供财务资助或补偿的承诺函》，具体内容如下：

“1、截至本承诺函签署之日，本人及与本人关系密切的家庭成员（包括配偶、父母、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、年满十八周岁的子女及其配偶、配偶的兄弟姐妹和子女配偶的父母）、本人直接或间接控制或担任重要职务的公司等关联方不存在违反《证券发行与承销管理办法》第十七条等有关法规的规定，直接或通过关联方及其他利益相关方间接向本次非公开发行的认购对象及与其相关的实际认购人提供财务资助或者补偿的情形；

2、在本承诺函签署之后，本人及与本人关系密切的家庭成员、本人直接或间接控制或担任重要职务的公司等关联方亦不会违反《证券发行与承销管理办法》第十七条等有关法规的规定就本次非公开发行直接或通过关联方及其他利益相关方间接向上述认购对象及与其相关的实际认购人提供任何形式的财务资助或者补偿。

3、本人将忠实履行承诺，如果违反上述承诺，本人将以连带方式承担由此引发的一切法律责任”。

三、请控股股东雅仕集团明确无人报价情况下，其是否参与认购及以何种价格认购

根据本次发行的发行方案，雅仕集团拟以现金认购上海雅仕本次非公开发行的人民币普通股股票。根据公司与雅仕集团于2019年8月27日签署的《附条件生效的股份认购合同》第三条明确约定，若本次发行未能通过询价方式产生发行价格，则其同意以发行底价（定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的90%）作为认购价格参与本次认购，且其承诺认购数量不低于本次发行股票数量

的 10%（含本数）。

此外，雅仕集团还出具了《关于参与认购本次非公开发行 A 股股票的承诺函》，承诺：

“1、本公司承诺参与认购本次非公开发行 A 股股票，且不以其他认购对象是否参与报价为前提条件。

2、本公司不参与本次发行定价的市场询价过程，但承诺接受市场询价结果并与其他认购对象以相同价格认购。若本次发行出现无人报价情形或未能通过询价方式产生发行价格，本公司承诺以发行底价（定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%）作为认购价格参与本次认购。若届时上海雅仕根据相关最新法律法规、监管规则调整本次发行方案，本公司承诺以调整后方案确定的发行底价作为认购价格参与本次认购。

3、本公司承诺认购数量不低于本次非公开发行股票数量的 10%（含本数）。

4、本公司承诺将以人民币现金方式、按最终确定的认购价格和认购数量参与本次认购。

5、本公司承诺以上内容均真实、准确、完整，若本公司违反上述承诺，将依法承担由此产生的法律责任。”

四、保荐机构和律师核查意见

针对上述事项，保荐机构及申请人律师执行了以下核查程序：

核查了发行人控股股东雅仕集团、实际控制人孙望平出具的相关承诺函，发行人与雅仕集团前述的《附条件生效的股份认购合同》，查询了发行人公开披露的定期报告、承诺、减持公告等公开披露信息，访谈了发行人的实际控制人。

经核查，保荐机构和申请人律师认为：

发行人控股股东雅仕集团已明确承诺自本次定价基准日前后六个月不减持所持公司股票；雅仕集团的认购资金来源为自有资金或合法自筹资金，不存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用发行人及其下属子公司等关联方资金用于本次认购的情形；若本次发行未能通过询价方式产生发行价格，雅仕集团

承诺以根据有关规则最终确定的发行底价作为认购价格参与本次认购，认购数量不低于本次发行股票数量的 10%；发行人对上述事项的信息披露真实、准确、完整，能够有效维护公司及中小股东合法权益，符合中国证监会相关规定。

问题 8、申请人披露，募投项目用地尚未取得。请申请人补充说明募集资金投资项目的用地计划、拿地的具体安排、进度等土地使用情况，是否存在项目用地无法落实的风险。请保荐机构及申请人律师根据我国有关土地管理的法律、法规及规范性文件，就申请人土地使用、土地使用权取得方式、取得程序、登记手续、募集资金投资项目用地是否合法合规发表明确意见。

【回复】

一、请申请人补充说明募集资金投资项目的用地计划、拿地的具体安排、进度等土地使用情况，是否存在项目用地无法落实的风险

公司本次非公开发行募集资金拟用于“一带一路供应链基地（连云港）项目”和补充流动资金，其中“一带一路供应链基地（连云港）项目”建设需使用土地，项目建设用地为连云港市 LTC2019-G21 号宗地，位于江苏省连云港市连云港经济技术开发区佟圩路以东，东方大道以南，汇海路以西，港城大道以北。

该块建设用地已完成土地规划，且公司已通过国有土地出让方式取得该地块，完成了土地招拍挂流程、签署土地出让合同、支付土地出让金、土地实际交付等手续，已取得土地使用权属证书，具体情况如下：

1、2019 年 7 月 23 日，根据连云港经济技术开发区管理委员会和开发区规划建设局出具了《建设用地规划设计条件》（连开规[2019]16 号），该地块规划为“物流仓储用地”。

2、2019 年 11 月 1 日，连云港市国有建设用地使用权网上交易系统挂牌公示，发布招拍挂公告。

3、2019 年 11 月 11 日，通过缴纳保证金后公开竞拍，项目实施主体公司控股子公司连云港亚欧一带一路供应链基地有限公司（简称“连云港亚欧”）竞得该地块，并与连云港市自然资源和规划局签订《国有建设用地使用权网上交易成交确认书》，明确 LTC2019-G21 号宗地经网上挂牌出让，确认连云港亚欧为该宗地竞得人，土地面积为 319,519 平方米，用途为仓储用地，出让年限为 50 年，出让价格为人民币 7,573 万元。

4、2019 年 11 月 27 日，连云港亚欧与连云港自然资源和规划局签订《国有

建设用地使用权出让合同》(合同编号: 3207012019CR0059), 约定 LTC2019-G21 号宗地出让面积为 319,519 平方米, 坐落于开发区佟路东侧, 用途为仓储用地, 出让年限为 50 年, 出让价格为人民币 7,573 万元, 于 2020 年 5 月 25 日前一次性付清。

5、根据银行回单, 连云港亚欧已于 2019 年 11 月 7 日向连云港市财政局缴纳了 7,573 万元的竞买保证金, 该保证金抵作土地出让金价款, 因此, 连云港亚欧已全额付清土地出让金。

6、2019 年 12 月 4 日, 连云港亚欧与连云港规划局签订《国有建设用地交地确认书》, 确认连云港规划局将 LTC2019-G21 号宗地实际交付给连云港亚欧。

7、2020 年 1 月 8 日, 连云港亚欧取得了“苏(2020)连云港市不动产权第 0001677 号”不动产权证书, 具体情况如下:

序号	土地使用权证书号	使用权人	坐落	宗地面积 (m ²)	用途	权利类型	终止日期	取得方式
1	苏(2020)连云港市不动产权第 0001677 号	连云港亚欧一带一路供应链基地有限公司	开发区佟路东侧	319,519	仓储用地	国有建设用地使用权	2069 年 12 月 3 日	出让

综上, 公司本次非公开募投项目土地使用规划以及土地使用权取得方式、取得程序均符合土地管理相关法律、法规及规范性文件的要求, 不存在项目用地无法落实的风险。

二、保荐机构和律师核查意见

针对上述事项, 保荐机构及申请人律师执行了以下核查程序:

核查了我国有关土地管理的法律、法规及规范性文件, 查阅了“一带一路供应链基地(连云港)项目”建设用地地块的土地规划文件、招拍挂公告、网上成交确认书、土地出让合同、土地出让金交付银行回单、土地交付确认书、土地使用权证书等文件, 实地走访了项目用地现场, 访谈发行人高级管理人员及项目的相关负责人员和所在地方政府部门, 了解项目用地和建设情况。

经核查, 保荐机构和申请人律师认为:

发行人已依法通过公开招拍挂程序竞得项目用地, 并已支付了土地出让金,

签订了土地出让合同，并已取得土地使用权证书。发行人募投项目土地使用规划以及土地使用权取得方式、取得程序均符合土地管理相关法律、法规及规范性文件的要求，不存在项目用地无法落实的风险。

问题 9、申请人披露，截至 2019 年 6 月末雅仕集团质押发行人股权 3,020 万股，占发行人总股数的比例为 22.88%。请申请人补充说明，质押的原因及合理性、质押资金具体用途、约定的质权实现情形、控股股东和实际控制人的财务状况和清偿能力、股价变动情况等，披露是否存在较大的平仓风险，是否可能导致控股股东、实际控制人发生变更。请保荐机构和申请人律师就上述事项进行核查，并发表明确意见。

【回复】

一、质押的原因及合理性、质押资金的具体用途、约定的质权实现情形

1、雅仕集团质押的基本情况

根据中证登上海分公司提供的公司股东名册及证券质押、司法冻结查询情况、雅仕集团与股权质押融资机构签订的《股票质押式回购交易业务协议》、公司披露的公告，截至本回复出具之日，发行人控股股东雅仕集团持有发行人 6,732 万股，占公司总股本的 51%，雅仕集团已质押发行人股份 3,020 万股，占发行人总股数的比例为 22.88%。质押股份占雅仕集团持有公司股份总数的 44.86%。

根据《股票质押式回购交易协议》，雅仕集团股份质押的具体情况如下：

序号	交易类型	质押股数	融资金额	初始交易日	回购时间	质权人	最低履约保障比例
1	初始交易	2,400 万股	24,000 万元	2018 年 2 月 5 日	2021 年 1 月 20 日	海通证券股份有限公司	150%
2	补充质押	620 万股	-	2019 年 1 月 29 日	2021 年 1 月 20 日		150%
合计		3,020 万股	24,000 万元	-	-		-

2、质押的原因及合理性、质押资金的具体用途、

雅仕集团质押发行人股份的原因主要是为了进行投资和补充自身运营资金，质押共融资 2.4 亿元，其中 1.92 亿元用于对外股权投资，即投资于湖北犇星新材料股份有限公司，4,800 万元用于补充雅仕集团的营运资金。

因此，雅仕集团取得上述股票质押融资具有合理用途，符合《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（2018 年修订）》第二十二條的相关规定。

3、约定的质权实现情形

根据《股票质押式回购交易协议》规定，

约定的质权实现的情形包括：

“第一条第（十八）款，违约处置：指因甲方违约须按本协议约定处置标的证券的，乙方向证券交易所提交违约处置申请或申报，经证券交易所确认并经中国结算处理完成后，乙方即可出售甲方证券账户内违约所涉标的证券并就甲方应付金额优先受偿。乙方有权从甲方资金账户扣划相关融资欠款。

第四十九条，发生下列情形之一的，视为甲方违约：

（一）初始交易时，因甲方原因导致交易或交收无法完成的；

（二）到期购回、提前购回或延期购回时，因甲方原因导致购回交易或交收无法完成的；

（三）待购回期间，T日日终清算后履约保障比例达到或低于最低履约保障比例的，甲方未按本协议约定提前购回且未提供履约保障措施的；

（四）乙方根据协议约定要求甲方提前购回或提前了结，甲方未提前购回或提前了结的；

（五）甲方违法本协议的声明与保证条款；

（六）甲方违法本协议约定的其他义务。

上述情形发生的下一日为违约起始日。

第五十一条，甲方违反本协议第四十九条第（二）、第（三）或第（四）项且标的证券为无限售条件流通股的，乙方自上述事项发生当日起有权按以下程序处理：

乙方向证券交易所提交违约处置申报指令或违约处置申请。违约处置申报或申请处理成功的次一交易日起，乙方有权通过集合竞价交易系统、大宗交易系统或其它方式出售甲方违约涉及的原交易及其相关补充交易所涉及的标的证券。

乙方有权自主选择卖出标的证券的价格、时机、顺序、数量及平仓天数。

出售标的证券后的资金先归还乙方利息再归还本金。乙方先行直接从甲方资金账户内扣划全部违约处置所得价款，超过甲方应付金额部分返还甲方；违约处置所得价款不足以偿还债务的，乙方有权向甲方继续追偿并有权以其他合法合规

的方式实现债权。

违约处置结束后，乙方向证券交易所申报终止购回。

第五十二条甲方发生本协议第四十九条第（二）、第（三）或第（四）项且标的之前符合《质押之前处置过户业务指引》规定的可进行处置过的，乙方有权要求甲方签署《质押证券处置协议》并配合乙方办理质押证券处置过户手续。

第五十三条甲方发生本协议第四十九条第（二）、第（三）或第（四）项且标的之前为有限售条件股份的，乙方有权通过司法途径进行质权或待限售期届满解除限售后再按照本协议第五十一或第五十二条约定进行处置，或以其他合法合规的方式实现债权。

二、控股股东和实际控制人的财务状况和清偿能力，股价变动情况

1、尚未质押的股份能够适当提供补充质押，提高履约保障比例

截至本回复出具之日，发行人控股股东雅仕集团持有发行人 6,732 万股，已质押股份 3,020 万股，未质押股份 3,712 万股，未质押股份占其持有发行人股份总数的 55.14%。占发行人股份总数的 28.12%。

分别按照截至 2019 年 12 月 31 日前 20、60、120 个交易日均价 13.88 元/股、15.90 元/股及 17.51 元/股计算，雅仕集团尚持有股未被质押的 3,712 万股份市值分别为 51,509.54 万元、59,036.45 万元、65,013.98 万元，平均市值为 58,519.99 万元，未被质押股份的市值能够有效保证雅仕集团的债务清偿能力，雅仕集团可根据实际需求通过补充质押来满足质押比例的要求。

2、发行人控股股东、实际控制人信用状况及财务状况良好

根据中国人民银行征信中心出具的控股股东雅仕集团的《企业信用报告》、实际控制人孙望平的《个人信用报告》，发行人控股股东雅仕集团、实际控制人孙望平信用状况良好，不存在关注类、不良类/违约类信贷情况。经查询全国法院被执行人信息查询系统、信用中国网站，发行人实际控制人、雅仕集团不存在被列入失信被执行人名单的情况。发行人控股股东雅仕集团、实际控制人可以通过资产处置变现、银行贷款、上市公司现金分红等多种方式进行资金筹措，保证偿债能力。

截至 2018 年 12 月 31 日，雅仕集团经审计的母公司总资产 116,076.18 万元，净资产 74,527.92 万元，资产负债率 35.79%，质押融资金额共计 24,000 万元，占其实际控制的资产比例相对较小，雅仕集团对该等债务具有较强的清偿能力，能够确保债务的如期偿还，避免发生违约等不良事件。

截至本反馈意见回复出具之日，公司控股股东、实际控制人资信状况良好，相关股权质押债务融资均处于正常履约状态，不存在逾期还款及支付利息的情。

3、公司的股价变动情况

根据 wind 资讯数据显示，截至 2019 年 12 月 31 日，发行人股票前 20、60、120 个交易日均价分别为 13.88 元/股、15.90 元/股及 17.51 元/股，按此计算的质押股份市值均高于最低履约保障比例，未发生控股股东雅仕集团质押公司股份的价值低于其借款金额的情况。截至本反馈意见回复出具之日，雅仕集团签署的相关《股票质押式回购交易业务协议》均处于正常履行状态，不存在逾期还款及支付利息的情形，未发生质权人行使质权的情况。

三、是否存在较大的平仓风险，是否可能导致控股股东、实际控制人发生变更

1、不存在较大的平仓风险

根据《股票质押式回购交易业务协议》的约定，截至 2019 年 12 月 31 日，雅仕集团股票质押的平仓价格为 11.95 元/股，发行人股票前 20、60、120 个交易日均价分别为 13.88 元/股、15.90 元/股及 17.51 元/股，前述股票交易均价与雅仕集团股票质押的平仓价格仍有一定距离，且雅仕集团尚未质押的股份数量、市值相比更大，当出现极端情况时，可以提供补充质押，提高履约保障比例，因此，雅仕集团股份质押的平仓风险较小。

2、因质押平仓导致公司控股股东、实际控制人变更的风险较小

首先，雅仕集团财务状况良好，未质押的股份较多，可以采取维持控制权稳定的多种措施。

截至 2019 年 9 月 30 日，公司控股股东雅仕集团持有公司 51% 股份（其中质押的股份比例为 22.88%，未质押的股份比例为 28.12%）。一方面，目前公司股

票的市价较平仓线高出较多；另一方面，雅仕集团财务状况、信用状况良好，未被质押的股份也能够有效保证其的债务清偿能力，其可根据实际需求，通过提前偿还融资款项、追加保证金、补充提供担保物、进行现金偿还或提前回购所质押的股份等合法措施来满足质押比例的要求，避免出现强制平仓的情形，以维持其对上市公司的控股地位。

其次，雅仕集团持股比例较高，其他股东持股比例较低、较为分散，且与雅仕集团持股比例差额较大。

若发生股价持续下跌且不能及时提供补充质押使得实际控制人所质押股票被部分平仓等极端情况，实际控制人持有的公司股权比例仍然显著高于其他股东，公司控制权预计仍将保持稳定，因质押平仓导致公司控制权变动的风险较小。截至 2019 年 9 月 30 日，发行人股本总额为 13,200 万股，发行人前五大股东持股情况如下：

序号	股东名称	持股数（股）	持股比例（%）
1	雅仕集团	67,320,000	51.00
2	江苏高投	6,856,100	5.19
3	江苏依道	6,630,000	5.02
4	连云港初映	3,715,000	2.81
5	海通开元	3,000,000	2.27
合计		87,521,100	66.29

此外，根据《股票质押式回购交易业务协议》的约定，待购回期间，雅仕集团仍享有基于股东或持有人身份出席股东大会、提案、表决等权利，仍能够通过股东大会行使表决权的方式对公司实际运行起到控制作用。

同时，为最大限度地降低对公司控制权稳定性的不利影响，控股股东雅仕集团出具承诺如下：

“本企业将上海雅仕股份质押给债权人系出于合法的融资需求，未将股份质押融入资金用于非法用途；截至本承诺函出具之日，本企业以所持有的上海雅仕股份提供质押进行的融资不存在逾期偿还或者其他违约情形、风险事件，本企业财务状况良好，具备按期对所负债务进行清偿并解除股权质押的能力，本企业确

保将按期偿还质押借款本息并解除股份质押或采取其他合法合规措施，确保上市公司控制权的稳定性；本企业将积极关注二级市场走势，及时做好预警工作并灵活调动整体融资安排，若出现所持上海雅仕股票触及平仓线，本企业将采取提前偿还融资款项、追加保证金、补充提供担保物、进行现金偿还或提前回购所质押的股份等合法措施，避免因本企业所持上海雅仕股票被处置而导致的平仓风险，确保上市公司控制权的稳定性。”

公司实际控制人孙望平出具承诺如下：

“雅仕集团将上海雅仕股份质押给债权人系出于合法的融资需求，未将股份质押融入资金用于非法用途；截至本承诺函出具之日，雅仕集团以所持有的上海雅仕股份提供质押进行的融资不存在逾期偿还或者其他违约情形、风险事件，雅仕集团财务状况良好，具备按期对所负债务进行清偿并解除股权质押的能力，本人将督促雅仕集团确保将按期偿还质押借款本息并解除股份质押或采取其他合法合规措施，确保上市公司控制权的稳定性；本人和雅仕集团将积极关注二级市场走势，及时做好预警工作并灵活调动整体融资安排，若出现所持上海雅仕股票触及平仓线，本人将促使雅仕集团采取提前偿还融资款项、追加保证金、补充提供担保物、进行现金偿还或提前回购所质押的股份等合法措施，避免因雅仕集团所持上海雅仕股票被处置而导致的平仓风险，确保上市公司控制权的稳定性。”

四、保荐机构和律师核查意见

针对上述事项，保荐机构及申请人律师执行了以下核查程序：

查阅了发行人披露的关于股份质押的相关公告及中证登上海分公司提供的公司股东名册及证券质押、司法冻结查询情况，查阅了雅仕集团与质押融资机构签署的《股票质押式回购交易业务协议》等相关协议文件；查验了中国人民银行征信中心出具的控股股东雅仕集团、实际控制人孙望平的《信用报告》；通过全国法院被执行人信息查询系统、信用中国等网站查询控股股东雅仕集团、实际控制人孙望平的资信情况；核实了发行人的股价变动情况；对控股股东雅仕集团的财务状况、股权质押融资情况、资信状况、股权质押平仓风险及公司控制权变动风险进行分析；访谈实际控制人孙望平，了解其实际财务状况、债务情况及清偿能力，并取得了其出具的相关确认文件。

经核查，保荐机构和申请人律师认为：

1、公司控股股东雅仕集团取得股票质押融资具有合理用途，符合相关监管规则规定；

2、控股股东雅仕集团、实际控制人孙望平资信状况良好，清偿能力较强，雅仕集团与股权质押融资机构签订的相关质押协议均正常履行，不存在逾期还款及支付利息的情形，未发生质权人行使质权的情况；

3、结合发行人股价变动情况、股权质押融资的平仓价格及雅仕集团的资信状况、清偿能力来看，雅仕集团的股份质押不存在较大的平仓风险，控股股东、实际控制人能采取有效措施维持控制权稳定，股权质押事项导致公司控股股东、实际控制人变更的风险较小。

（本页以下无正文）

(本页无正文,为上海雅仕投资发展股份有限公司关于《上海雅仕投资发展股份有限公司非公开发行股票申请文件一次反馈意见》之回复签署页)

上海雅仕投资发展股份有限公司



（本页无正文，为东兴证券股份有限公司关于《上海雅仕投资发展股份有限公司非公开发行股票申请文件一次反馈意见》之回复签署页）

保荐代表人：

曾冠

曾冠

邓艳

邓艳



发行人保荐机构（主承销商）董事长声明

本人已认真阅读上海雅仕投资发展股份有限公司本次反馈意见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，反馈意见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：



魏庆华

