

甘肃上峰水泥股份有限公司
2017 年度配股
之
申请文件二次反馈意见回复

保荐机构（主承销商）



东北证券股份有限公司
NORTHEAST SECURITIES CO.,LTD.

（长春市生态大街 6666 号）

签署日期：二零一七年十二月

甘肃上峰水泥股份有限公司

2017 年度配股之申请文件二次反馈意见回复

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2017 年 11 月 14 日下发《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》（171520 号），对东北证券股份有限公司（以下简称“东北证券”、“保荐机构”）推荐的甘肃上峰水泥股份有限公司（以下简称“上峰水泥”、“发行人”、“申请人”、“上市公司”或“公司”）2017 年度配股申请文件进行了审核并提出了反馈意见。上峰水泥、东北证券和相关中介机构就反馈意见中相关问题进行了核查和书面回复说明，并对相关申报文件进行了补充，涉及需要相关中介机构核查并发表意见的问题，已由各中介机构出具核查意见。现对反馈意见回复如下。

说明：

一、如无特别说明，本回复报告中所用的术语、名称、简称与《甘肃上峰水泥股份有限公司配股申请文件之〈配股说明书〉》一致。

二、本回复报告中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，这些差异是四舍五入造成。

一、重点问题

问题一

申请人 2016 年向关联方购买上峰房产 100%股权，交易对价较归属于母公司的所有者权益的增值率超过 100%，关联方未提供业绩补偿、回购承诺等业绩保障措施。请申请人说明最近一年及一期上峰房产相关地产项目的利润及现金流的情况及是否进行过预测，若有，请说明预测实现情况及是否存在重大差异。请保荐机构及会计师核查并发表意见。

回复：

一、发行人 2016 年合并上峰房产的相关背景

发行人为将建材产业链业务向上下游延伸整合，于 2016 年合并了关联方持有的上峰房产 100%股权，该次合并并非追求短期效益的单纯行为，而是发行人基于当时发展情况，应对水泥行业产能过剩突破竞争困局的务实举措，是公司产业链延伸战略的重要组成部分，对公司未来持续健康发展具有必要性和战略意义；同时，发行人 2016 年合并上峰房产对公司整合具有相同企业文化背景的上峰地产经营管理团队，协同公司市场发展区域的品牌与市场资源等具有良好效应，具体情况如下：

（一）上峰水泥与上峰地产在品牌管理和客户资源方面可实现协同整合

公司“上峰”牌是水泥行业少数被国家工商总局认定的驰名商标，品牌形象和市场宣传等方面已有多年投入基础；上峰地产定位为二、三线城市的高品质房产开发商，在当地积累了良好的品牌形象，为拓展市场前期投入了大量的广告宣传和市场推广。公司与上峰地产虽分属不同行业，但因所处区域存在重合，加上近年快速发展，均已拥有一定的市场资源、客户积累和品牌效应，在安徽、浙江等地的品牌辨识度和认知度均较高，上峰地产的很多客户均因认同上峰水泥的上市公司形象而认购房产。本次合并整合使两方面业务的客户资源与供应链管理等可实现共享，市场形象可实现统一整合推广，品牌定位将会更加精准，市场影响力显著提升。

（二）水泥业务与地产业务在团队管理方面的协同效应

公司与上峰地产同属上峰控股公司，团队具有相同的企业发展渊源和相同的企业文化背景，对上峰一脉传承的企业文化均有较高的忠诚度与归属感，对上峰的务实、精细和高效融合的执行文化有着长期深度的理解；同时，业务性质不同使团队的能力素养结构呈现互补和差异化的知识结构。本次合并整合后，通过对人力资源优化整合，利于提升企业管理效率和保持团队长期稳定，为公司长远健康发展奠定坚实基础。

（三）合并后上峰房产的运营模式

本次合并后，所有房产项目仍由上峰房产作为独立法人主体统一管理，其管理运营仍保持相对独立并单独核算；合并后，发行人房地产业务作为相对独立的辅业运营，其年营业收入、年净利润等经营指标占发行人营业收入、净利润比例均未超过 30%，仅作为建材主业的补充和延伸。

二、上峰房产相关地产项目的利润及现金流的预测情况及实现情况

发行人于 2016 年同一控制下合并了上峰房产 100% 股权，该次交易的交易对价以当时上峰地产 100% 股权的评估价值作为参考依据，根据坤元资产评估有限公司出具的《评估报告》（坤元评报〔2016〕325），坤元资产评估有限公司分别采用了资产基础法和市场法两种方法对上峰地产 100% 股权进行评估：资产基础法的评估值比市场法的评估值低 4,223.84 万元，最终交易作价采用了比市场法低的资产基础法的评估值作为上峰地产股东全部权益的价值，其中总资产账面价值增值率为 66.77%，归属于母公司所有者权益增值率为 107.86%。

发行人根据当时上峰房产项目的开发进度与销售进度，对上峰房产各项目合并后未来三年（含交易完成当年）的净利润情况进行了预测，具体预测情况及最近一年一期的实现情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2017 年 1-9 月	2017 年 10-12 月	2018 年度
归属于上峰房产股东的各项目 预计净利润合计金额	14,435.34	13,267.09		12,357.96
归属于上峰房产股东的各项目 实现净利润合计金额	7,278.33	4,783.81	-	-
完成比例	50.42%	36.06%	-	-

注：1、2017年1-9月的完成比例分母为全年预测数；

2、归属于上峰房产股东的各项目预计/实现净利润合计金额指各项目的净利润乘以上峰房产的持股比例简单相加，与上峰房产合并报表净利润存在差异。

发行人未对上峰房产各项目合并后的现金流进行预测，最近一年一期上峰房产相关地产项目实现的经营现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2016年度	2017年1-9月
经营活动现金流入合计	61,139.55	35,464.27
经营活动现金流出合计	59,875.38	26,056.59
经营活动现金流量净额	1,264.17	9,407.68

上峰房产相关地产项目经营活动现金流入主要为各类房产项目销售收款，经营活动现金流出主要为房地产项目开发建设支出，由于房地产业务的周期性特点，其前期开发、建设资金投入时点往往与项目收款时点跨度较大，各年度的经营活动现金流量净额与当年各房地产项目开发、建设进度与交房收款进度密切相关。

2016年度上峰房产经营活动现金流量净额为1,264.17万元，主要原因为2016年的交房进度较预期推迟，客户付款进度也相应推迟，经营活动现金流入减少，而前期的开发成本已经支出，导致经营活动现金流出增加，前述两个方面因素导致经营活动现金流量净额较低；2017年1-9月经营活动现金流量净额有所回暖，主要系部分原预计于2016年完成收款的项目推迟到了2017年，且为了响应政府号召，2017年上半年，部分原预计作为商品房销售的房源销售给了当地政府作为安置房项目，该部分房源的集中销售使上峰房产2017年的经营活动现金流入有所增加。

三、合并后上峰房产项目净利润未实现预测数的情况说明

上峰房产各项目2016年度实现的净利润较预测数差额为-7,157.01万元，差异率-49.58%，2017年1-9月完成全年预测净利润的36.06%，主要原因如下：

房价一直是涉及民生的重大问题。近年来，为遏制房价过快上涨，国家出台了一系列房地产调控政策，通过经济手段和行政手段，对房地产市场进行了全方位的调控。2016年中央经济工作会议明确指出“房子是用来住的，不是用来炒

的”，对房地产市场过热现象形成了有效遏制；此后 2017 年 3 月的《政府工作报告》（[2017]22 号）及 2017 年 4 月的《关于加强近期住房及用地供应管理和调控有关工作的通知》（建房[2017]80 号）等一系列政策文件都明确指出住房的居住属性，最近习近平总书记在十九大报告中又再次强调这一定位，这一系列政策的持续颁布有效遏制了一、二线城市房价快速上涨的势头，使得三、四线城市的房地产市场亦保持温和状态。

总体而言，为积极响应政府调控房价的相关政策，担负企业应有的社会责任，发行人自 2016 年合并上峰房产以来，上峰房产各地产项目以相对较低的销售价格交付，为支持当地政府的安置房项目，2017 年上半年上峰房产的华兴明珠项目又将已开发完毕的部分房源以明显低于预期的价格销售给了当地政府作为安置房，该等因素对上峰房产近年来整体的收入及净利润水平均造成了较大的不利影响。

从销售策略上看，发行人一方面积极响应政府号召，以相对较低价格出售各地商品房项目，另一方面考虑到商品房销售后距住户实际入住尚有一段时间，而商铺的售价受所在小区整体的入住率影响较大，因此发行人对微山、铜陵项目的商铺销售计划进行了一定的调整，延后了部分高品质、高毛利商铺的销售时点，导致了对上峰房产预期利润贡献较大的商铺销售短期内呈现出低于预期的情况。

从收入确认时点上看，2016 年一部分原预计在 2016 年确认收入的商品房销售由于交房时点的推迟等因素未能在 2016 年确认收入，对 2016 年度的销售收入水平产生了一定的影响，2017 年 1-9 月，根据 2017 年相关房地产项目的实际开发进度，预计在 2017 年确认收入的项目大部分交付时间被安排在第四季度，因此虽然相关项目开发建设等步骤已经完成，但不满足收入确认条件，大部分项目预计需要在第四季度确认收入。

综上所述，最近一年及一期上峰房产相关地产项目的净利润与预测净利润存在差异主要原因包括：为响应政府的政策以相对较低价格出售部分商品房源、根据市场情况推迟商铺的销售计划以及部分房地产项目由于交房推迟不满足收入确认条件。

保荐机构核查意见：

经核查，本保荐机构认为：发行人根据合并上峰房产时项目的开发进度与销售进度，对上峰房产各项目合并后未来三年（含交易完成当年）的净利润情况进行了预测，但未对最近一年一期上峰房产相关地产项目的现金流情况进行预测；最近一年及一期上峰房产各地产项目的实际经营成果与利润预测存在差异，主要原因包括最近一年一期上峰房产为响应政府的政策以相对较低价格出售部分商品房源、根据市场情况推迟商铺的销售计划以及部分房地产项目由于交房推迟不满足收入确认的条件。

审计机构核查意见：

经核查，瑞华会计师认为：发行人在合并上峰房产时对各项目公司的净利润进行了预测，但未对上峰房产各项目公司的现金流情况进行过预测；最近一年及一期上峰房产各地产项目的实际经营成果与利润预测存在差异，主要原因包括为响应政府的政策以相对较低价格出售部分商品房源、根据市场情况推迟商铺的销售计划以及部分房地产项目由于交房推迟不满足收入确认的条件。

问题二

申请人 2017 年 6 月 30 日存货余额中“开发成本”“开发产品”合计 10.08 亿元。公司预计 4 个正在开发的房地产项目于 2017 年至 2020 年竣工，预计总投资 20.86 亿元，已投入近 8 亿元，尚余 12 亿元待投入。申请人存货均未计提减值准备。请申请人结合各项目所在区域、项目销售等说明未计提减值准备是否谨慎。请保荐机构及会计师核查并发表意见。

回复：

一、公司房地产项目所在区域市场情况

公司房地产项目主要位于安庆市怀宁县、铜陵市、蚌埠市怀远县、诸暨市和济宁市微山县等五地，该等地市近年来房地产市场相关情况如下：

（一）所在区域房地产投资情况

1、安庆市怀宁县

根据怀宁县住房与城乡建设局发布的《怀宁县房地产运行情况》：2017 年

1-7 月份怀宁房地产开发投资完成 5.04 亿元，同比下降 62.61%；房屋新开工面积 16.51 万 m²，同比下降 44.47%；房屋施工面积 24 万 m²，同比下降 63.07%；房屋竣工面积 40.1 万 m²，同比下降 10.6%；商品房销售面积 35.93 万 m²，同比上升 17.5%；新建商品房销售均价 4,673.83 元，同比增长 7.54%。

2、铜陵市

铜陵市根据《铜陵市 2016 年国民经济和社会发展统计公报》，2016 年铜陵市全年房地产开发投资 117.4 亿元，比上年下降 3.9%。商品房销售面积 172.3 万平方米，增长 19.9%；商品房销售额 81.8 亿元，增长 8.1%。

3、蚌埠市怀远县

根据《蚌埠 2016 统计年鉴》，2016 年怀远县房地产开发投资完成 52.19 亿元，同比增长 50.32%；新开工面积 109.23 万 m²，同比增长 28.28%；竣工面积 75.5 万 m²，同比下降 3.68%；2016 年全县商品房预售面积 74.54 万 m²，同比下降 3.09%；商品房销售面积 80.04 万 m²，同比增长 98.32%，其中住宅 70.92 万 m²、6,688 套，分别同比增长 134.29%、128.26%。全县商品住房成交均价 4,230 元/m²，同比下降 3.78%。

2017 年 1-10 月份全社会完成固定资产投资 262.7 亿元，增长 12.5%，总额居蚌埠市第二，其中房地产投资完成 54.7 亿元，增长 25.5%。

4、诸暨市

根据《2016 年绍兴市年鉴》，2016 年，诸暨市全年地区生产总值 1,120.05 亿元，人均地区生产总值 103,638 元；2016 年，固定资产投资完成额 7,410,546 万元；房地产投资 176.29 亿元，同比增长 4.76%；商品房销售面积 184.96 万平方米，较上年增长 24.98%。

5、微山县

根据《2016 年济宁统计年鉴》，2016 年全县实现地区生产总值 410.16 亿元，比上年增长 7.4%。全县新开工 500 万元以上项目 305 个，完成固定资产投资 220.2 亿元，比上年下降 4.9%。房地产业完成投资 17.6 亿元，比上年增长 75.92%。

(二) 所在区域房地产售价情况

根据 2015 年、2016 年各地市政府部门出具的统计数据及 2017 年以来安居客网站新房成交价格显示，该等地市近年来的房屋平均单价情况如下：

地区	城市商品房销售单价（元/平方米）		
	2015 年度	2016 年度	2017 年度 1-11 月均价
铜陵	5,474.34	4,747.53	5,729.64
安庆	4,773.13	6,170.32	5,950.64
蚌埠	4,726.96	4,738.26	6,824.00
济宁	4,233.45	4,257.41	5,187.09
诸暨	6,939.42	7,063.15	7,612.36

数据来源：Wind 资讯、铜陵统计公报、安庆市统计年鉴、蚌埠市统计公报、济宁市统计公报、诸暨市统计公报，安居客网站（<https://anqing.anjuke.com/>）。

根据安居客网站披露的各地市新房成交月度价格，计算得出各地市 2017 年 1-11 月新房销售均价，通过对比近年来各地市政府公布的商品房销售单价，可以看出，2017 年以来除安庆市房价成交价格小幅下跌外，其余地区房价均呈现不同程度的增长，其中蚌埠地区 2017 年 1-11 月均价相比 2016 年度房屋销售单价增长幅度高达 44.02%，铜陵与济宁地区增幅也达到 20%左右的水平。纵观近年来各地市房价走势，除 2015 年受国家相关政策影响，多地房价大幅下跌外，整体而言该等三四线城市的房价水平保持温和态势。

二、公司房地产项目销售情况

序号	项目名称	目前情况
1	和风苑项目	和风苑项目于 2015 年开盘，截至 2017 年 9 月 30 日，项目已基本销售完毕，剩余 597 平方米商业店铺待售。
2	香樟雅苑项目	香樟雅苑项目于 2010 年开盘，分三期开发，截至 2017 年 9 月 30 日，所有开发房产全部售罄。
3	上峰上城项目	截至 2017 年 9 月 30 日，该项目前二期剩余 36,944 平方米待售。根据建设规划，三期计划开发可售面积 44,879 平方米。
4	华兴明珠项目	截至 2017 年 9 月 30 日，该项目前二期剩余 4,783 平方米商业住宅待售。根据建设规划，三期计划开发可售面积 68,315 平方米
5	阳光华	截至 2017 年 9 月 30 日，该项目前二期剩余 25,676 平方米待售。根据建设

府项目	规划，三期计划开发可售面积 148,989.79 平方米。
-----	-------------------------------

三、报告期末计提存货跌价准备的合理性

(一) 存货跌价准备计提情况

2016 年末和 2017 年 6 月末，公司存货跌价准备计提情况如下：

单位：万元

项目	2017.06.30			2016.12.31		
	账面余额	跌价准备	账面净额	账面余额	跌价准备	账面净额
原材料	21,318.75		21,318.75	18,892.49		18,892.49
在产品	1,351.03		1,351.03	1,237.20		1,237.20
库存商品	10,704.76		10,704.76	5,805.14		5,805.14
开发成本	79,490.31		79,490.31	79,882.22		79,882.22
开发产品	21,339.92		21,339.92	15,359.96		15,359.96
合计	134,204.77		134,204.77	121,177.01		121,177.01

(二) 报告期末未计提存货跌价准备的合理性分析

《企业会计准则第 1 号-存货》和《企业会计准则讲解 2010》关于存货期末计量的相关规定如下：资产负债表日，存货应当按照成本与可变现净值孰低计量；存货成本高于其可变现净值的，应当计提存货跌价准备，计入当期损益；可变现净值，是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。

截至 2017 年 6 月 30 日，公司存货余额中“开发成本”为 7.95 亿元，“开发产品”为 2.13 亿元，合计 10.08 亿元，均系公司已开发完毕、正在开发或尚未开发的相关房地产项目实际发生的成本；依据上述会计准则的相关规定，公司对“开发成本”和“开发产品”所对应的各具体房产项目的计价进行了测试，未发现成本低于相应可变现净值的情形，因此未计提存货跌价准备，具体说明如下：

1、以各房地产项目为基础单独进行测算；

2、对于已开发完毕的“开发产品”存货，已签署销售合同但尚未交房的以合同售价为基础；尚未签署销售合同的以各具体房产项目的近期实际售价为基础，测算估计售价，并扣除销售过程中可能发生的销售费用和相关税费后作为其可变现净值；

3、对于正在开发或尚待开发的“开发成本”存货，已签署销售合同但尚未交房的以合同售价为基础；尚未签署销售合同的以各具体房产项目相关楼盘的近期实际售价、项目可研报告为基础，测算估计售价，并扣除为达到预定可销售状态尚需发生的相关建筑成本及未来销售中可能发生的销售费用和相关税费后作为其可变现净值；

4、根据测算结果，将各房地产项目的成本与其相应的可变现净值进行对比，若可变现净值大于存货成本，则不计提存货跌价准备，若可变现净值低于存货成本，则计提存货跌价准备。

截至2017年6月30日，上峰房产存货余额中的开发产品、开发成本及其可变现净值情况具体说明如下：

单位：万元

项 目	开发成本	开发产品	可变现净值	是否发生减值
“上峰·华兴明珠”房产项目	20,773.99	1,068.06	26,553.19	否
“上峰·阳光华府”房产项目	33,563.83	6,740.18	71,748.67	否
“上峰·上城”房产项目	25,061.23	13,304.52	45,482.62	否
“上峰·和风苑”房产项目	91.26		156.95	否
“上峰·香樟雅苑”房产项目		227.16	399.65	否
合计	79,490.31	21,339.92	144,341.08	

如上表所列，2017年6月30日经存货减值测试计算各项目可变现净值均大于存货成本，故未计提存货跌价准备。

综上，截至2017年6月30日，发行人开发产品和开发成本未计提存货跌价准备合理、谨慎。

保荐机构核查意见：

经核查，保荐机构认为：公司截至2017年6月30日存货中“开发成本”和“开发产品”的可变现净值均大于成本，不存在减值迹象，故截至2017年6月30日，发行人“开发产品”和“开发成本”未计提存货跌价准备合理、谨慎。

审计机构核查意见：

经核查，瑞华会计师认为：上峰房产截至2017年6月30日存货中“开发成本”及“开发产品”的可变现净值均大于存货成本，不存在减值迹象。故截至

2017年6月30日，发行人“开发产品”和“开发成本”未计提存货跌价准备合理、谨慎。

问题三

申请人本次拟融资4亿元用于“偿还银行贷款及融资租赁款”。请申请人结合申请人及子公司上峰房产近一年一期的有息负债及资产负债率的变动情况说明该项目实施的必要性。请保荐机构核查并发表意见。

回复：

一、发行人及子公司上峰房产最近一年一期的有息负债变动情况

（一）发行人最近一年一期的有息负债变动情况

单位：万元

项目	2017年9月30日	2016年12月31日
短期借款	123,640.00	98,950.00
其他应付款 (不包括无息债务)	16,345.00	32,775.00
应付融资租赁款	17,355.19	23,793.26
长期借款	28,074.39	23,504.70
有息负债合计	185,414.58	179,022.96
总负债	421,539.54	420,977.19

最近一年一期，发行人有息负债总额分别为179,022.96万元与185,414.58万元，呈稳中上升趋势。

最近一年一期，发行人有息负债中除其他应付款部分外均为水泥业务板块的负债。其中，其他应付款中的有息债务系因合并上峰房产遗留的对上市公司控股股东上峰控股的借款，根据合并上峰房产时对该项借款的约定，该笔借款年利率为6%，借款期限为三年，自2016年7月1日起开始计算；该笔借款自2016年7月1日起12个月内还款30%，自2017年7月1日起24个月内偿还其余70%，故最近一年一期该项借款的余额呈下降趋势；该项关联借款已经公司第八届董事会第六次会议审议通过，关联董事履行了回避表决程序，独立董事亦对该项关联交易进行了事前审查予以认可并发表了独立董事意见；剔除发行人房地产业务板块的影响，发行人水泥板块最近一年一期的有息负债余额分别为146,247.96万元

和 169,069.58 万元，最近一期期末余额较年初增加 22,821.62 万元，主要原因是近年来伴随着水泥行业的快速发展，发行人增加了短期借款用于水泥主业板块，长期借款主要用于上峰 ZETH 水泥公司 2800t/d 水泥熟料生产线的项目建设，即该等借款均用于主业水泥板块。

（二）发行人子公司上峰房产最近一年一期的有息负债变动情况

单位：万元

项目	2017 年 9 月 30 日	2016 年 12 月 31 日
其他应付款 (不包括无息债务)	36,685.00	36,475.00
长期借款	0.00	2,000.00
有息负债合计	36,685.00	38,475.00
总负债	90,731.28	87,326.77

最近一年一期，上峰房产有息负债总额分别为 38,475.00 万元和 36,685.00 万元，总体规模基本稳定；截至 2017 年 9 月 30 日，上峰房产有息负债较 2016 年 12 月 31 日下降 1,790.00 万元，主要系上峰房产经营收益增加，自有资金增加从而归还了部分有息负债所致。

自 2016 年发行人同一控制下合并上峰房产以后，上峰房产的有息负债主要为向发行人及发行人控股股东上峰控股的借款，拆借款年利率均为 6%；截止 2017 年 9 月 30 日，上峰房产向发行人借款余额 20,340.00 万元，向发行人控股股东借款余额 16,345.00 万元。

房地产行业从取得土地使用权进行开发、施工、竣工验收及交房是一个项目周期循环过程，在开发、施工阶段是资金投入期，而在预售开始后则有较大的资金回流，因此上峰房产的资金需求、回流随房地产项目的周期性特点而呈现出周期性变化。自发行人合并上峰房产以后，上峰房产的有息负债水平基本保持稳定略降的走势，一方面系部分房地产项目实现了销售使得部分资金回流，另一方面新项目的开发需要资金投入，项目实现销售以后回笼的资金在降低上峰房产负债水平的同时，也保障了其以自有资金进行有序循环，使上峰房产实现良性发展态势。

（三）发行人及子公司上峰房产有息负债变动情况说明

单位：万元

名称	2017年9月30日		2016年12月31日	
	有息负债	有息负债 占总负债比例	有息负债	有息负债 占总负债比例
上峰水泥（合并）	185,414.58	43.99%	179,022.96	42.53%
上峰水泥 （剔除上峰房产影响）	169,069.58	48.15%	146,247.96	43.35%
上峰房产	36,685.00	40.43%	38,475.00	44.06%

注：上峰水泥（剔除上峰房产影响）的有息负债余额为上峰水泥合并报表口径有息负债余额减去上峰房产对发行人合并报表以外有息负债余额，对应的总负债为上峰水泥合并报表口径总负债减去上峰房产对发行人合并报表以外负债余额。

由上表可知，最近一年一期，上峰房产有息负债余额及有息负债占总负债的比例均有所下降，同时发行人剔除房地产业务的有息负债余额及有息负债占总负债的比例均有所上升。主要原因如下：

发行人水泥板块业务近年来快速发展，水泥行业采取了包括错峰生产、开展行业自律、加强区域协调、市场整合等一系列措施，在多重利好因素的影响下，水泥价格触底反弹，水泥行业整体利润水平大幅提高，在大型水泥企业利润水平提高的同时，一部分规模较小、环保不达标、成本控制较差的水泥企业受到了不同程度的影响，利润水平反而被压缩。发行人在分享行业利好因素的同时，积极配合行业自律，增加生产线环保设备投入并响应“一带一路”政策的号召，在吉国投入水泥生产线建设，使发行人水泥主业有息负债水平有所增加。

二、发行人及发行人子公司上峰房产最近一年一期的资产负债率变动情况

发行人及发行人子公司上峰房产最近一年一期的资产负债率变动情况如下：

名称	2017年9月30日	2016年12月31日
上峰水泥（合并）	65.88%	72.42%
上峰水泥 （剔除上峰房产影响）	66.56%	73.74%
水泥行业上市公司资产负债率平均值	46.31%	48.05%
上峰房产	68.42%	68.49%
房地产行业上市公司资产负债率平均值	66.72%	66.30%

注：1、上峰水泥（剔除上峰房产影响）的资产负债率为发行人合并报表资产、负债减去上峰房产资产、负债并考虑内部借款合并抵消后的结果；

2、同行业上市公司资产负债率平均值分别为申万水泥制造二级、申万房地产开发二级中同行业上市公司剔除 ST、*ST 后的样本平均值。

由上表可知，随着最近一年一期水泥行业整体盈利状况的好转，发行人最近一期剔除房地产业务板块影响的资产负债率水平有所降低，但仍然远高于同行业上市公司平均水平，而上峰房产的资产负债率水平与同行业平均水平接近，其资本结构相对合理，其由债务融资转为股权融资的紧迫性不足。根据上述分析可见，发行人水泥主业股权融资必要性充分，有利于改善水泥板块资本结构，降低发行人整体财务风险，此次配股募集资金偿还银行贷款及融资租赁款全部用于偿还发行人水泥业务板块相关债务，具有必要性与合理性。

三、偿还银行贷款及融资租赁款项目实施的必要性

发行人主营业务是以熟料和水泥等水泥行业产品的生产和销售为主，辅以房地产开发及物业管理等业务，发行人此次募集资金中偿还银行贷款及融资租赁款项目系配合发行人水泥主业的发展降低财务风险；剔除发行人房地产业务的影响，不考虑房地产业务股权融资需求，发行人偿还银行贷款及融资租赁款项目仍具有必要性，具体说明如下：

（一）有息负债及利息支出规模逐步扩大，项目实施有利于改善经营业绩

虽然债务融资为发行人业务规模的扩大提供了有力的资金支持，但同时也增加了发行人的财务成本。2016 年末和 2017 年 9 月末，发行人有息负债期末余额（剔除上峰房产的影响）分别为 146,247.96 万元和 169,069.58 万元，呈现上升趋势，对公司的经营业绩有一定的影响。

本次募集资金到位后，公司将偿还贷款 40,000.00 万元，按银行最新一年期贷款基准利率 4.35%估算，公司可每年节约财务费用约 1,740.00 万元，可有效地降低公司的利息支出，改善公司经营业绩。

（二）降低资产负债率，优化资本结构

报告期内，发行人充分利用财务杠杆，为业务规模的扩大提供了有力的资金支持，但也导致公司负债规模持续扩大。2016 年末和 2017 年 9 月末，发行人资产负债率（剔除上峰房产影响）分别为 73.74%和 66.56%，远高于同行业水泥上市公司平均水平。此外，2016 年末和 2017 年 9 月末，发行人有息负债占总负债

比例（剔除上峰房产影响）分别为 43.35%和 48.15%，占比较高且有上升趋势，公司债务融资整体成本较高。

本次配股按计划成功实施后，通过将本次配股募集资金用于偿还部分利率较高的短期银行贷款和融资租赁款，有利于进一步优化公司负债结构，降低短期偿债风险，促进公司健康发展，公司的资产负债率及有息负债占比将有所降低。

（三）股权融资有利于投资者分享公司发展经营成果

发行人高度重视对股东特别是中小股东的合理投资回报，以可持续发展和维护股东权益为宗旨，始终保持利润分配政策的连续性和稳定性。最近三年，发行人以现金方式累计分配的利润为 17,899.64 万元，最近三年累计现金分红金额占最近三年实现的年均可分配利润（合并报表中归属母公司股东净利润）的比例为 93.08%，未来在充分考虑股东利益、实现持续分红的基础上，合理安排资金使用计划，实现公司的长远发展，也对发行人的资金提出了更高的要求。

保荐机构核查意见：

经核查，保荐机构认为：最近一年及一期，发行人的有息负债（剔除上峰房产影响）余额及占总负债的比例均有所上升，为配合近年来水泥整体行业的快速发展，相关债务融资已全部投向水泥主业，发行人的资产负债率（剔除上峰房产影响）远高于同行业平均水平，财务风险及财务成本较高。最近一年及一期，上峰房产的有息负债水平稳中有降，资产负债率与同行业上市公司基本持平，上峰房产的资本结构较为合理，其目前的负债水平已能够满足自身的发展需求。

此次配股募集资金偿还银行贷款及融资租赁款全部用于偿还发行人水泥业务板块相关债务，有利于改善水泥板块资本结构，降低发行人整体财务风险，故发行人本次拟融资 4 亿元用于“偿还银行贷款及融资租赁款”具有必要性。

问题四

申请人本次拟将 5.2 亿元募集资金投向乌兹别克斯坦熟料水泥生产线项目，申请人预计该项目融资前所得税后投资财务内部收益率为 41.8%。申请人 2017 年 1-9 月扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率为 26.8%。请申请人结合公

司的净资产收益率、资产负债率情况，说明乌国熟料水泥生产线项目内部收益率估算是否谨慎、合理。请保荐机构及会计师核查并发表意见。

回复：

一、乌兹别克项目融资前所得税后投资财务内部收率计算

财务内部收益率计算按照项目经营期 20 年的净现金流量测算，计算得出所得税后财务内部收益率为 41.80%，所得税后投资回收期为 3.57 年，具体数据及来源依据如下：

单位：万美元

序号	期间	建设期		投产期					
	年份	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年-第 12 年	第 13 年-第 21 年	第 22 年	合计
	生产负荷	0%	0%	90%	100%	100%	100%	100%	100%
1	现金流入								
1.1	营业额			9,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	199,000.00
1.2	回收固定资产余值							537.00	537.00
1.3	回收流动资金							896.00	896.00
2	现金流出								
2.1	建设投资	-6,177.00	-6,177.00						-12,355.00
2.2	流动资金			-720.00	-80.00				-800.00
2.3	经营成本			-2,438.00	-2,622.00	-2,622.00	-2,622.00	-2,622.00	-52,264.00
2.4	营业税金附加			-151.00	-168.00	-168.00	-168.00	-168.00	-3,334.00
2.5	调整所得税			-440.00	-504.00	-504.00	-554.00	-554.00	-10,516.00
2.7	其它支出及资源税			-10.00	-12.00	-12.00	-12.00	-12.00	-230.00
3	净现金流量	-6,177.00	-6,177.00	5,242.00	6,615.00	6,695.00	6,644.00	8,077.00	120,934.00
4	所得税前净现金流量	-6,177.00	-6,177.00	5,681.00	7,118.00	7,198.00	7,198.00	8,631.00	131,450.00
5	所得税后财务内部收益率	41.80%							
6	所得税后投资回收期	3.57 年							

上述计算过程的依据如下：

（一）营业额

单位：万美元

产品	产能/万吨	售价	收入	增值税税率	扣除增值税后的现金流入
第一年水泥产品	108	100 美元/吨	10,800	20%	9,000.00
永续期水泥产品	120	100 美元/吨	12,000	20%	10,000.00

根据乌兹别克斯坦国家商品原料交易所公布的 2015 年 7 月 1 日 M-400（400 号，相当于中国标准 32.5 级水泥）水泥价格（散装）为 269,999 索姆/吨-298,600 索姆/吨，约合 105 美元/吨-116 美元/吨，2017 年 6 月 1 日 M-400 水泥价格（散装）为 486,189 索姆/吨-517,899 索姆/吨，约合 126 美元/吨-135 美元/吨，近年来价格有波动向上的趋势；鉴于项目建成后所生产的水泥质量高于 400 号水泥，本项目水泥的单位售价测算是谨慎的。

（二）经营成本

单位：美元/吨水泥

类别	项目	第 3 年	第 4 年-第 12 年	第 12 年以后
经营成本	原材料	4.19	4.19	4.19
	辅助材料	1.11	1.11	1.11
	煤、电、水	7.82	7.82	7.82
	工资	3.1	2.79	2.79
	其他制造费用	2.6	2.34	2.34
	销售费用	2.29	2.29	2.29
	管理费用	1.46	1.31	1.31
小计		22.57	21.85	21.85
小计：全年(万美元)		2,438.00	2,622.00	2,622.00
增值税附加税		1.4	1.4	1.4
小计：全年(万美元)		151	168	168
资源税		0.1	0.1	0.1
小计：全年(万美元)		10	12	12
企业所得税全年(万美元)		440	504	554

其中：以上原料中煤炭主要依靠从吉国进口，近年来相关煤炭价格在吉国维持在 200 元/吨左右，加上相关税费预计煤炭的到厂价格预计为 38 美元；其他外

购的原料单价均按照乌国采购入库到厂价格计算，水电费用按乌国国家统一定价计算；

据中亚新闻网援引 Nationmaster 信息，2014 年乌兹别克斯人均月纯收入为 360 美元，考虑到未来工资水平提升的潜在可能，本项目按照 558 美元/人计算工资成本；

增值税附加按照销项税减进项税的 10% 计算，资源税按照 0.1 美元/吨计算，所得税按照乌国企业所得税税率 10% 计算；

以上成本的计算均按照乌国市场定价为依据，并适当考虑未来环境波动对成本费用的影响相应调增潜在成本费用，以上数据并未低估项目的成本费用。

二、乌兹别克项目与公司加权平均净资产收益率、资产负债率比较分析

发行人 2017 年 1-9 月扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率为 26.80%，2017 年 9 月 30 日资产负债率为 65.88%，乌兹别克斯坦熟料生产线项目预测的净资产收益率及资产负债率情况如下：

单位：万美元

序号	期间	建设期			投产期	
	年份	0	1	2	3	4
	生产负荷	0%	0%	0%	90%	100%
1	资产		6,337.00	13,001.00	13,537.00	13,407.00
2	负债		5,479.00	11,241.00	7,198.00	1,690.00
3	所有者权益		858.00	1,760.00	6,340.00	11,717.00
4	净资产收益率				110.19%	59.90%
5	资产负债率		86.46%	86.46%	53.17%	12.61%

（一）项目净资产收益率高于公司净资产收益率的原因

乌兹别克斯坦为新兴市场国家，整体经济处于发展上升阶段，基础设施建设对建材的需求巨大，但乌国整体水泥生产工艺和设备落后，水泥生产能耗高，制造成本高于国际平均水平，因而水泥售价高于国内水平；本项目工艺和设备为当前国际先进水平，制造成本将大幅低于乌国平均制造成本水平。较高的售价与较低的成本促使本项目具有更高的盈利能力。

项目预测的单位收入、成本与公司 2017 年 1-9 月的经营数据对比如下：

项目	项目可研报告数据	公司可比经营数据	差异额	差异率
销售单价（元/吨）	538.96	237.51	301.45	55.93%
单位成本（元/吨）	179.83	162.85	16.98	9.44%
毛利率	66.63%	33.44%		

（二）预测的项目资产负债率低于公司资产负债率的原因

本项目盈利能力强，现金回流快，经营活动产生的现金流量用于偿还借款，显著降低负债总额，项目投产后各期间的资产负债率最高为 53.17%，随着债务的逐步偿还，资产负债率逐年下降，公司 2017 年 9 月 30 日资产负债率为 65.88%，高于项目的资产负债率。

综上所述，本项目预测的净资产收益率高于公司目前的净资产收益率，预测的资产负债率低于公司 2017 年 9 月 30 日的资产负债率。本项目的融资前所得税后投资财务内部收益率系项目在整个计算期内各年财务净现金流量的现值之和等于零时的折现率，主要参数为水泥产品的预测售价与预测成本，均以当地市场近期的官方水泥价格及水泥原材料价格为基础，充分考虑了未来不确定性及相关风险后得出，故乌国熟料水泥生产线项目内部收益率估算是谨慎、合理的。

保荐机构核查意见：

经核查，保荐机构认为：乌国项目预测的净资产收益率高于公司目前的净资产收益率，预测的资产负债率低于公司 2017 年 9 月 30 日的资产负债率。乌国项目的融资前所得税后投资财务内部收益率测算主要参数为水泥产品的预测售价与预测成本，水泥产品的预测售价与预测成本均以当地市场近期的官方水泥价格及水泥原材料价格为基础，考虑了未来不确定性及相关风险后得出，故乌国熟料水泥生产线项目内部收益率估算是谨慎、合理的。

审计机构核查意见：

经核查，瑞华会计师认为：乌兹别克斯坦熟料水泥生产线项目预测的净资产收益率高于公司目前的净资产收益率，预测的资产负债率低于公司 2017 年 9 月 30 日的资产负债率，乌国熟料水泥生产线项目内部收益率的估算主要基于乌国水泥的预测售价与成本，并考虑了相关不确定性因素，乌国熟料水泥生产线项目内部收益率估算是谨慎、合理的。

问题五

请申请人说明本次募投项目“节能环保及智能化技术改造项目”的必要性和可行性，并说明各子项目间的区别。请保荐机构核查并发表意见。

回复：

一、项目概况

本项目系公司计划研发、购置专业的智能化、自动化、信息化系统和专业化设备，对下属四个熟料生产子公司生产线进行改造升级，实施以节能环保和智能化操控为主要内容的技术改造，以及购置安装可精密控制的在线计量、检测、调节设备和仪表，建设公司的高智能节能环保生产制造系统和水泥电商及互联网营销平台。项目建设内容包括：生料在线监测及自动配料系统建设及喂料系统的技术改造、熟料线窑磨智能控制系统建设及回转窑系统的技术改造、水泥粉磨系统增加辊压机节能技术改造、生产设备智能监测巡检系统建设、智能物流系统建设，以及搭建上峰水泥自营 020(线上线下)运营模式的电商平台。

项目建成后，将从设备、工艺、质控、物流、管控等五个方面对上峰水泥生产线进行系统优化升级，实现原料配备、窑磨控制、设备运行、包装发运的全系统智能优化，结合工厂无人值守系统改造，以达到节能降耗、防污减排、管理提升、高效稳产、设备保障和减员增效的目的，实现公司向智能制造智慧工厂方向转变；通过电商平台的建设和运营，以及内部 ERP 系统升级改造，将传统线下的营销、品牌、渠道、物流、供应链、资金等资源与互联网结合，建立新型互联网销售渠道，形成“线上线下”资源互补互增，放大自身在渠道、流量、品牌等方面的优势，增强公司对渠道和终端客户的掌控，打通流程，“零距离”面向客户，增强客户体验，增强品牌知名度和影响力，促进销售增长。

本项目预计总投资 30,275.00 万元，其中拟投入募集资金 28,000.00 万元。具体投资数额安排明细如下：

序号	项目名称	投资金额 (万元)	拟投入募集资金 (万元)
1	生产设备购置及技改	15,165.00	15,165.00
2	生料在线监测及智能配料系统	2,350.00	2,350.00
3	生产智能操控系统	6,360.00	6,360.00

4	设备智能巡检系统	1,980.00	1,980.00
5	智能物流无人值守系统	760.00	760.00
6	研发运营中心办公场所	2,000.00	-
7	电商平台开发建设	760.00	760.00
8	ERP 系统升级及集成	350.00	350.00
9	电商运营及互联网营销平台	250.00	250.00
10	项目其他费用	300.00	25.00
合计		30,275.00	28,000.00

二、项目实施的必要性

（一）节能降耗降低成本以提升竞争力的需要

2016 年以来，尽管在国家及水泥行业协会通过错峰生产、环保督查及自律行为减少恶性价格竞争等措施的干预下，使得水泥的供给有所减少从而有效改善了水泥行业的供需关系和盈利状况，但水泥行业当前简单规模扩张的粗放发展方式已经不合时宜，成本控制已显得日益重要。事实上，本轮结构调整中一些成本控制差的水泥生产线已经放缓生产甚至基本关停。

因此，水泥企业迫切需要节能环保和智能制造等新技术的应用，使得生产工艺进一步优化以改变传统的生产方式。通过本项目的实施，公司可有效降低主要生产环节的能耗指标，提高设备运行效率，减少由于生产线运行（人、机、物）波动造成的资源浪费和设备损坏，从而达到节能降耗、节约成本、提高产量、稳定生产的作用，并最终实现高效低耗优质的生产和经营，全面提升企业的竞争力，实现公司健康可持续增长。

（二）项目建设是节能环保的需要

近年来，节能和环保日益受到社会各界及各级政府部门的高度重视，国家对环保监控的力度越来越大，并通过环保督查等措施强化了对环保问题的问责。水泥工业作为能耗和碳排放的大户，更是国家环保规划重点治理的行业之一，修订的《环保法》、《水泥工业大气污染排放标准》和《“十三五”生态环境保护规划》等政策文件都对水泥工业的能耗和环保标准提出了更高的要求，企业生存压力继续增大。

通过本项目的实施，公司可利用智能化、先进节能环保技术等措施有效实现

节能减排清洁生产，并不断提高能源和资源的利用率，有效减少污染物产生与排放，才能优于国家对节能环保的要求，满足社会不断增长的环保需求。

（三）公司产业升级的需要

近年来，国家先后发布了《“十三五”水泥行业节能减排综合工作方案》、《中国制造 2025》、《关于积极推进“互联网+”行动的指导意见》、《国务院关于深化制造业与互联网融合发展的指导意见》和《原材料工业两化深度融合推进计划(2015-2018 年)》等指导性文件，对提高水泥工业节能减排目标、智能化制造水平及互联网应用等均提出了具体要求，明确提出未来制造业发展的主要任务就是转型升级，即实现由中国制造向中国创造转变，由中国速度向中国质量转变，由中国产品向中国品牌转变；“十三五”末期，力争 60%以上水泥生产线的节能减排指标达到届时国际领先水平。

目前，水泥工业已经走过了靠规模扩张和粗放经营获得利润的阶段，行业发展急需质量的提升，行业呈现增速回落、竞争加剧和产能严控的特征。产能过剩导致行业困境，以往拼规模、拼价格的粗放型竞争方式已经不合时宜。在信息化与工业化深度融合的智能制造大趋势下，水泥产业作为传统制造业，亦需要通过自动化、智能化和互联网转型等措施，有效推动企业产业升级，打造企业新的核心竞争力。

在“互联网+”和智能制造技术高速发展下，走新型工业化发展道路，改变传统发展模式，适应行业新常态，保持健康可持续增长是公司面临的挑战。智能制造是世界制造业发展的趋势，是一种极大提高生产效率的先进制造技术，可以大幅提高能源、资源的利用率，降低污染排放水平，是上峰水泥产业升级的必由之路。

（四）公司互联网转型的需要

电子商务作为一种现代化的商业运营模式，在渠道管控、客户管控、销售成本降低方面具有明显优势。互联网和电子商务技术的应用，对传统商业体系产生重大冲击并重新定义，线上消费群体的构成在不断优化，消费能力在不断提升，他们在未来将会成为重要的消费群体。通过线上线下的融合，交易渠道更加公开和便捷，这将有效解决当前交易模式中中间商环节造成的信息闭塞和渠道限制等

问题，不但使得公司可以直接面对下游客户，而且使得公司面对的客户群体更为广泛，有利于公司不断开发和拓展新的客户，减少对经销商的依赖，进而全面提升市场管控力度，让公司成为市场销售的主体。

对于水泥行业而言，水泥企业与互联网结合，与客户实现“零距离”接触，可增强客户体验和对市场的快速反应能力，全面提升市场管控力度，实现从产品服务经营向客户经营转型，推动水泥企业从“面向生产-->面向客户-->面向渠道服务-->打造生态圈经济”的转型，企业的竞争也将逐步发展为从企业到企业供应链到企业生态圈之间的系统竞争。目前，各大水泥企业均开始打造自己的电商平台，以谋求未来的竞争优势，在互联网领域占领一席之地。根据华新水泥 2016 年年度报告，其通过“水泥加鼠标”的有机结合，全年电商平台水泥发货量占其总发货量的比重达 89%之多。因此，公司亦需要及时建立自己的电子商务平台，把握互联网转型的契机以提高自身竞争力。

（五）实现精准生产和精准营销的需要

电子商务是对公司现有运营模式实现全面的优化升级。通过电子商务公司可实现客户“零距离”个性化服务，大大提高客户服务水平，增强客户体验。同时可以收集大量的市场和客户数据，从订单管理、合同管理、物流管理、资金管理到库存管理等内容的平台化操作，将贸易过程产生的物流、资金流、信息流甚至客户流进行全面的动态管理，进而提高销售管理水平，避免在销售过程中产生不必要的经济损失。同时通过大数据分析及时了解客户分布区域、消费习惯等内容让销售策略做到有的放矢，为公司制定精准的销售政策提供扎实的数据支持。与此同时，还可以帮助公司快速精准找到目标市场的潜在客户和合作伙伴，实现精准营销，实现销售规模扩大的同时，销售人员却相对稳定，提升销售效率，同时降低销售费用。

三、项目实施的可行性

本项目拟实施的主要内容主要为企业生产线节能环保技改、智能化操控技术和互联网电商应用等，是对国家节能环保、智能制造、“互联网+”等相关政策的积极响应，拟实施的子项目均已在当地政府部门进行了项目审批备案，符合国家产业政策。

水泥行业作为传统制造业，目前面临的外部环境已发生重大改变，智能制造和节能环保已成为是水泥企业生存和发展的“重中之重”，水泥电商的市场环境也已逐渐成熟。通过提升节能环保技术、智能制造升级和互联网转型，将有效推动企业产业升级，实现高效低耗生产，走新型工业化发展道路，坚持可持续发展，符合行业发展趋势和社会需求。

此外，本项目均采用成熟的方案、设备和技术，公司具有相关人力资源和技术改造经验，有能力承担项目的实施，技术风险较小。而且本项目通过节能降耗，还可以可进一步降低生产成本、提高生产效率及拓展新的营销渠道，增强公司的销售能力，提高企业的综合竞争力，实现产业升级并产生长期经济效益和社会效益。

因此，节能环保及智能化技术改造项目具有可行性。

四、各子项目的区别

生料在线监测及智能配料系统项目主要是解决水泥制造生产线石灰石原料和生料成分稳定性的问题，通过在线的原料、生料成分监测由系统自动实时动态调整各原料的配比方案，实现生料质量、产量的精准控制，减少生料质量波动，提高生料的易烧性。

窑磨智能控制系统项目主要是在水泥熟料生产中烧成工序安装智能操控系统，通过预测模型，建立优化控制算法，制定丰富的控制策略及抑扰系统，形成中控操作的智能专家系统，替代中控操作员的人工操作，通过对生料磨、回转窑各主机设备的智能精细化无人操控，并持续智能优化生产工艺，动态保持各生产参数最优，实现生产过程的煤耗、电耗、污染物排放、熟料强度等的精准控制，且高效稳定生产，减少异常波动。

熟料生产线技术改造项目主要是将最新的节能环保技术用于公司生产线，对生产线各主机设备进行技术改造和升级换代，同时为配合智能操控系统功效的发挥，对提高设备操控的精细度和精准度方面进行技改，通过技改有效提高设备的运行效率和稳定性，降低设备自身能耗，减少污染物产生及“跑冒滴漏”。

水泥磨机增加辊压机技改子项目主要是针对少数子公司粉磨系统设备较老，对设备进行必要的技改，解决水泥制成工序生产效率低下、能耗高的问题。

设备智能监控巡检系统子项目主要是通过自动化、信息化等手段提高设备巡检的效率和精准性，提高设备管理能力，确保设备巡检到位，且尽量做到“集中化”、“无人化”，提高设备运转率和稳定性。

智能物流系统建设子项目是利用信息化和互联网等手段，建立厂内物料发运的无人值守系统，主要目的是提高厂内物流的效率和服务水平，增强过程的管控；开发建设满足未来电商业务发展的物流配送平台系统，提高物流管控能力，支撑公司营销渠道的拓展。

电商平台及互联网营销建设子项目是公司线上线下结合的基于“O2O 模式”的电子商务平台搭建和运营的互联网项目，通过项目建设和实施支撑公司互联网业务的拓展和传统营销模式的变革与转型。

保荐机构核查意见：

经核查，保荐机构认为：该项目有助于发行人节能降耗降低生产成本和互联网转型，并实现节能环保、产业升级、精准生产及精准营销，具有必要性；该项目已履行了相关审批备案持续，符合国家产业政策，并拟采用成熟的方案、设备和技术，且发行人具有相关人力资源和技术改造经验，有能力承担项目的实施，具有可行性；发行人已对各子项目的内容做了进一步补充，说明了不同子项目的具体功能、用途及相互之间的区别。

问题六

请申请人结合业务分类、产品价格变动等因素分析说明 2017 年 1-9 月相较于 2016 年全年营业收入略涨、营业成本大幅下降以及营业利润、净利润大幅上涨的原因。请保荐机构及会计师核查并发表意见。

回复：

2016 年度及 2017 年 1-9 月，公司营业收入、营业成本、营业利润及净利润的对比情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2017 年 1-9 月	2017 年 1-9 月相比 2016 年度变化	
			差额	增幅
一、营业收入	291,606.47	293,942.84	2,336.37	0.80%

二、营业总成本	277,625.23	235,331.58	-42,293.65	-15.23%
其中：营业成本	232,566.43	198,862.87	-33,703.56	-14.49%
销售费用	8,914.38	6,773.02	-2,141.36	-24.02%
管理费用	21,223.39	17,372.22	-3,851.17	-18.15%
财务费用	7,871.67	8,489.42	617.75	7.85%
三、营业利润	16,112.50	59,284.81	43,172.31	267.94%
四、净利润	13,904.78	45,406.85	31,502.07	226.56%

通过上表可以看出，相比于 2016 年度，公司 2017 年 1-9 月的营业收入增长 0.80%，营业成本减少 15.23%，而营业利润和净利润均大幅增长，四者之间的增减幅度差异较大，但公司的销售费用和管理费用等期间费用变动情况基本合理且影响较小，因此差异主要系公司营业收入和营业成本未能同比例变动导致。

2016 年度及 2017 年 1-9 月，公司营业收入和营业成本按产品分类的对比情况如下：

单位：万元

项目	2016 年			2017 年 1-9 月			2017 年 1-9 月相比 2016 年度增减情况		
	收入	成本	毛利	收入	成本	毛利	收入	成本	毛利
水泥行业	232,262.13	183,192.32	49,069.81	259,833.27	172,325.01	87,508.26	11.87%	-5.93%	78.33%
水泥	139,877.68	109,123.51	30,754.17	159,769.49	109,544.64	50,224.85	14.22%	0.39%	63.31%
熟料	83,266.19	68,372.15	14,894.04	89,032.11	56,897.52	32,134.59	6.92%	-16.78%	115.75%
其他	9,118.26	5,696.65	3,421.61	11,031.67	5,882.85	5,148.82	20.98%	3.27%	50.48%
房地产业务	57,525.33	48,376.13	9,149.20	29,261.02	24,080.87	5,180.15	-49.13%	-50.22%	-43.38%
其他业务	1,819.01	997.98	821.03	4,848.55	2,456.99	2,391.56	166.55%	146.20%	191.29%
合计	291,606.47	232,566.43	59,040.04	293,942.84	198,862.87	95,079.97	0.80%	-14.49%	61.04%
水泥行业占比	79.65%	78.77%	83.11%	88.40%	86.66%	92.04%	-	-	-

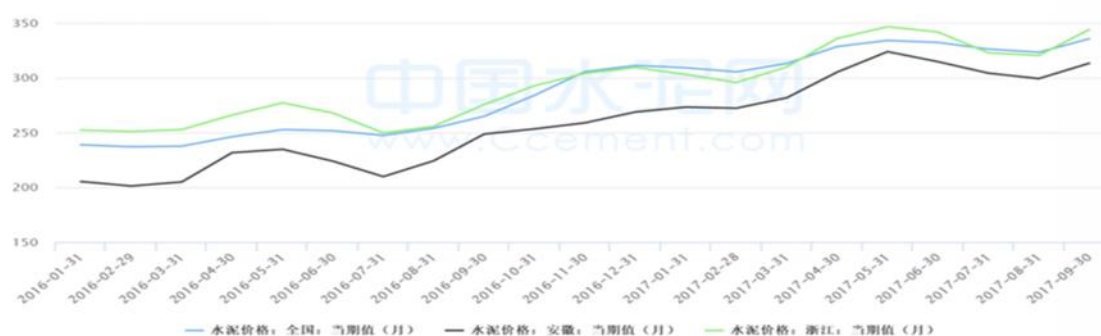
由上表可以看出，相比于 2016 年度，公司 2017 年 1-9 月的房地产业务和其他业务的收入与成本基本为同比例变动，因此公司营业收入和营业成本未同比例变动的主要原因是水泥业务的变动导致。

2016 年度和 2017 年 1-9 月，公司水泥业务的收入占营业收入总额的比例分别为 79.65%和 88.40%，公司水泥业务的营业毛利占营业毛利总额的比例分别为 83.11%和 92.04%。公司水泥业务的主要产品为水泥和熟料，其销量、单价和单位成本情况如下：

项目		水泥			熟料		
		销量 (万吨)	单价 (元/吨)	单位成本 (元/吨)	销量 (万吨)	单价 (元/吨)	单位成本 (元/吨)
2016 年		715.01	195.63	152.62	525.46	158.46	130.12
2017 年 1-9 月		672.69	237.51	162.85	412.10	216.04	138.07
变动 情况	绝对值	-42.32	41.88	10.23	-113.36	57.58	7.95
	幅度	-5.92%	21.41%	6.70%	-21.57%	36.34%	6.11%

2017 年以来，受水泥行业自律行为减少恶性价格竞争，错峰生产、环保督查等导致水泥供给减少从而改善供需关系，以及结构调整中一些成本控制差的生产线放缓生产等多重因素影响，水泥行业延续了 2016 年下半年以来的良好局面，水泥价格呈现持续上涨趋势，行业盈利状况进一步向好。从上表可以看出，受益于水泥行业整体盈利情况的转好，2017 年 1-9 月公司水泥和熟料的单价分别增长 21.41% 和 36.34%，而同期水泥和熟料的单位成本仅分别增长 6.70% 和 6.11%，使得公司水泥业务的整体毛利率由 2016 年度的 21.13% 增长至 33.68%，且 2016 年度公司营业利润和净利润基数相对较小，进而导致公司营业收入、营业成本、营业利润和净利润之间未同比例变化，且变动幅度差异较大。

2016 年 1 月-2017 年 9 月，以主流水泥产品 P.042.5 水泥为例，该型号水泥在公司水泥产品的主要销售区域安徽和浙江及全国的月度均价走势具体如下：



通过上图可以看出，2016 年前三季度，P.042.5 水泥的价格基本在低位运行；而 2016 年 9 月以来，P.042.5 水泥价格基本呈上涨态势，且一直处于高位运行状态；与此同时，由于熟料作为水泥的主要原料且具有不可替代性，随着水泥价格的高企，多数市场的熟料价格的增长幅度甚至大于水泥价格的增长，使得水泥行业上市公司的业绩亦大多实现了大幅增长。

2016 年度和 2017 年 1-9 月，水泥行业上市公司的营业收入、营业成本、营

业利润和净利润变动情况具体如下：

单位：亿元

公司名称	2016 年度				2017 年 1-9 月				2017 年 1-9 月较 2016 年度增幅			
	营业收入	营业成本	营业利润	净利润	营业收入	营业成本	营业利润	净利润	营业收入	营业成本	营业利润	净利润
*ST 青松	18.02	15.61	-6.78	-7.45	15.71	12.98	-1.21	-0.52	-12.84%	-16.81%	-82.21%	-92.98%
福建水泥	13.23	12.18	-0.47	-0.56	11.71	10.48	-1.19	-1.17	-11.50%	-13.97%	151.96%	109.43%
狮头股份	1.90	1.81	-0.51	-0.31	0.59	0.46	0.07	0.06	-69.00%	-74.43%	-112.80%	-117.95%
冀东水泥	123.35	93.53	-4.37	-0.24	113.93	80.55	5.39	3.79	-7.64%	-13.88%	-223.36%	-1700.79%
博闻科技	0.13	0.15	0.19	0.13	0.16	0.15	0.40	0.43	22.02%	-0.93%	114.88%	227.55%
天山股份	50.01	39.24	-1.12	0.19	50.33	37.45	3.96	3.46	0.64%	-4.56%	-454.78%	1723.30%
同力水泥	31.37	23.42	0.65	0.75	38.01	21.80	8.99	6.56	21.18%	-6.91%	1276.93%	778.76%
宁夏建材	36.89	26.21	0.38	0.95	34.38	24.03	4.05	3.20	-6.80%	-8.32%	976.73%	235.66%
四川双马	22.38	18.58	0.97	1.08	18.60	15.02	1.26	1.25	-16.90%	-19.18%	29.82%	15.87%
祁连山	51.14	36.70	1.34	1.35	46.28	31.64	6.39	5.87	-9.51%	-13.80%	376.88%	334.13%
亚泰集团	110.11	82.37	-2.06	1.39	82.84	58.41	2.83	2.34	-24.77%	-29.09%	-237.28%	67.94%
尖峰集团	23.79	18.00	3.52	3.09	19.66	13.56	3.86	3.14	-17.36%	-24.65%	9.53%	1.71%
金圆股份	21.64	13.64	3.81	3.28	28.20	22.07	3.47	2.84	30.32%	61.76%	-9.12%	-13.32%
万年青	56.58	43.27	4.45	3.87	46.15	35.85	5.85	4.69	-18.43%	-17.16%	31.66%	21.41%
塔牌集团	36.29	26.82	6.01	4.55	30.42	21.76	6.77	5.05	-16.18%	-18.87%	12.76%	11.11%
华新水泥	135.26	99.71	7.84	6.21	143.50	105.68	13.75	11.50	6.09%	5.99%	75.39%	85.24%
海螺水泥	559.32	377.70	107.60	89.51	500.39	338.08	129.87	102.52	-10.54%	-10.49%	20.70%	14.54%
均值（剔除 2016 年度净利润为负的企业）	87.30	61.99	10.27	8.95	79.92	55.81	14.73	11.76	-3.09%	-6.63%	171.09%	269.53%
上峰水泥	29.16	23.26	1.61	1.39	29.39	19.89	5.93	4.54	0.80%	-14.49%	267.94%	226.56%

通过上表可以看出，尽管公司 2017 年 1-9 月的营业收入、营业成本、营业利润及净利润等各指标与 2016 年度相比未同比例增减，且营业利润及净利润增幅较大，但是该等变动趋势与同行业上市公司变动情况基本一致，符合行业整体发展状况。

综上所述，公司收入、营业成本、营业利润及净利润等指标变动情况合理。

保荐机构核查意见：

经核查，保荐机构认为：受水泥行业整体利好影响，2017年1-9月，尽管发行人主要收入来源的水泥业务的销售数量低于2016年全年，但由于其销售单价相比2016年大幅上涨，而其单位成本略微增长，该等因素综合使得发行人2017年1-9月相较于2016年全年营业收入略涨，但营业成本却大幅下降以及营业利润、净利润大幅上涨。该等变动情况与行业整体变动趋势一致，故发行人营业收入、营业成本、营业利润及净利润等指标变动情况合理。

审计机构核查意见：

经检查，瑞华会计师认为：发行人2017年1-9月相较于2016年全年营业收入略涨、营业成本大幅下降以及营业利润、净利润大幅上涨的主要原因系水泥业务的销量低于上年水平，单位售价大幅提升所致，该等变动情况与行业整体变动趋势一致。

问题七

申请人三个项目的募集资金投入实施主体方式均为“股东借款（其他股东不同比例借款）”，项目贷款资金归还后将形成“自有资金”，不排除申请人将该部分资金投入房地产业务的情形。请申请人补充说明：

（1）现有已开发以及拟开发房地产业务的具体情况、发展计划、资金使用计划（包括各房地产开发项目的已筹措资金情况、拟筹措资金以及资金来源安排计划等）、各房地产开发项目的预计竣工时间、进行销售时间以及预计销售收入；

（2）请结合发行人目前的自有资金、金融机构融资情况、“乌兹别克斯坦安集延3200t/d熟料水泥生产线项目”等三个项目的募集资金投入实施主体、贷款归还方式等，说明是否存在变相将募集资金用于房地产开发等其他用途的行为，确保本次募集资金专项用于募投项目的具体措施，募集资金作为借款收回的后续使用安排，防止本次募集资金被用于或变相用于房地产开发等其他用途的保障措施。

请保荐机构及申请人律师明确发表核查意见。

一、现有已开发以及拟开发房地产业务的具体情况、发展计划、资金使用计划（包括各房地产开发项目的已筹措资金情况、拟筹措资金以及资金来源安排计划等）、各房地产开发项目的预计竣工时间、进行销售时间以及预计销售收入；

回复：

（一）发行人现已开发及拟开发房地产业务的具体情况

截至本回复出具日，上峰房产已开发及拟开发的房地产项目共 5 个，包括和风苑项目、香樟雅苑项目、上峰上城项目、华兴明珠项目、阳光华府项目，项目具体情况如下：

序号	项目名称	具体情况
1	和风苑项目	和风苑项目位于浙江省诸暨市轻工技校西北侧，总占地面积约 31 亩，总建筑面积约 3.1 万平方米，小区规划建设高层住宅、多层住宅及配套商业等，系当地低密度品质盘，其客户群体主要为较高收入人群，项目周边配套齐全，毗邻万达广场等综合体
2	香樟雅苑项目	香樟雅苑项目位于安徽省安庆市怀宁县新城 E 区，项目占地 10.5 万平方米，总建筑面积约 17 万平方米，建设高层住宅、花园洋房及配套商业等，系当地品质大盘，其客户群体主要为政府机关工作人员、个体工商户、及乡镇在外经商人员等当地收入水平较高的人群。
3	上峰上城项目	上峰上城项目位于安徽省铜陵市铜芜路以南，天山大道以西，总占地面积约 75 亩，总建筑面积约 21.1 万平方米，小区规划建设高层住宅、多层住宅及配套商业等，系当地品质大盘，其客户群体主要为公务员、企事业单位等当地收入水平较高的人群及刚性需求。项目处于铜陵市核心地段，周边教育、商业、生活配套齐全，位置优越。
4	华兴明珠项目	华兴明珠项目位于蚌埠市西侧怀远黄金地段禹都大道和迎宾路交叉口，项目总占地面积约 130 亩，总建筑面积逾 20 万平方米，建造有多层花园洋房、城市高层公馆、配套商业以及 4 万方景观园林，系当地品质大盘，其客户群体主要为公务员、企事业单位职工、乡镇个体户等当地收入水平较高的人群。
5	阳光华府项目	阳光华府项目位于济宁市微山东南核心区域，面朝金源路，西邻商业南街，总占地面积 188 亩，总建筑面积约 28.5 万平方米，小区规划建设高层住宅、多层住宅及配套商业等，系当地品质大盘，其客户群体主要为公务员、企事业单位等当地收入水平较高的人群，项目以南 3 公里即国家 4A 级景区，交通及生活、教育等配套齐全，区位优势。

截至 2017 年 9 月 30 日，各项目已经实现的销售情况如下：

单位：m²

序号	项目名称	已实现销售面积	
		商品住宅	商业店铺
1	和风苑项目	商品住宅	17,920.59
		商业店铺	2,153.21
		地下	22.89
2	香樟雅苑项目	商品住宅	137,968.33
		商业店铺	7,754.93
		地下	15,231.96
3	上峰上城项目	商品住宅	85,085.67
		商业店铺	1,772.84
		地下	818.28
4	华兴明珠项目	商品住宅	54,131.01
		商业店铺	-
		地下	-
5	阳光华府项目	商品住宅	72,090.69
		商业店铺	5,427.07
		地下	5,935.54

(二) 发行人各房地产开发项目的预计竣工时间、进行销售时间以及预计销售收入

截至本反馈意见回复出具日，上峰地产三个项目的第三期建设计划及预计销售收入如下：

项目名称	开工时间	销售时间	竣工时间	可售面积 (平方米)	预计销售收入 (万元)
阳光华府项目三期	2017年11月	2018年2月	2018年11月	148,989.79	80,796.73
华兴明珠项目三期	2018年1月	2018年5月	2018年11月	68,314.00	28,218.22
上峰上城项目三期	2019年1月	2019年7月	2020年6月	44,879.00	41,377.70

注：1、阳光华府、华兴明珠项目原计划分四期开发，现根据当地房地产市场需求状况，将三、四期合并为三期开发，目前该计划已向当地政府相关部门备案。

2、预计销售收入以发行人目前同类房产项目销售价格或同地区房地产项目销售价格为基础结合未来市场情况等因素预计得出。

开发业态如下：

单位：m²

项目名称	商品住宅	商业店铺	地下	合计
阳光华府项目三期	123,813.19	6,555.82	18,620.78	148,989.79
华兴明珠项目三期	41,094.00	2,091.00	25,129.00	68,314.00

上峰上城项目三期	41,510.00	3,369.00		44,879.00
----------	-----------	----------	--	-----------

(三) 发行人房地产业务的发展计划及资金使用计划

上峰水泥经营房地产业务的目的是延伸产业链,形成水泥制造与房产市场的协同效应,上峰水泥坚持水泥制造为主业,房地产业务按照自身滚动发展的模式经营。发行人房地产业务近三年计划是:完成现有三个项目的第三期开发,合计开发可售面积 262,182.79 平方米;此后,上峰房产将根据其自身累积的现金流状况,并在符合国家对房地产行业引导政策的前提下开展房地产业务,为上市公司和广大股东贡献业绩。

根据上述拟开发项目的规划与发展计划,未来的资金计划安排如下:

单位:万元

项目	2017年10-12月	2018年	2019年	2020年	合计
期初资金余额	10,153.31				
经营活动收入	7,770.51	65,480.21	66,227.72	58,093.07	197,571.51
经营活动支出	4,541.35	38,563.79	28,879.19	19,334.94	91,319.27
经营活动现金净额	3,229.16	26,916.42	37,348.53	38,758.13	106,252.24
投资活动流入					
投资活动流出					
投资活动现金净额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
筹资流入					
筹资流出					
筹资活动净额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
期末资金余额	13,382.47	40,298.89	77,647.42	116,405.55	

根据上峰房产预测期初(2017年9月末)资金余额为10,153.31万元计算,按剩余项目全部开发销售完毕测算未来三年一期的经营活动现金净额为10.63亿元,2020年12月31日期末资金余额为11.64亿元,上峰房产在维持现有债务水平的情况下,未来无需额外筹措外部资金,能够实现自身的良性循环发展。

从发行人房地产业务的现金流预算等情况看,发行人房地产业务占比较小,相对独立运营,非发行人核心业务,发行人目前也无扩大经营规模的计划,保持现有的负债额度能够保证其现有业务的滚动发展,发行人将募集资金用于房地产业务开发不具有必要性。

保荐机构核查意见：

经核查，保荐机构认为：发行人的房地产项目业务占发行人的体量比较小，相对独立运营。发行人对房地产业务制定了未来的发展计划，并对各房地产项目合理预计了资金使用计划、竣工时间、销售时间及销售收入。根据各房地产项目的资金使用计划，上峰房产保持现有的负债额度能够保证其现有业务的滚动发展，实现自身的良性循环发展。

律师核查意见：

本所律师认为，发行人的房地产项目业务占发行人的体量比较小，相对独立运营。发行人对房地产业务制定了未来的发展计划，并对各房地产项目合理预计了资金使用计划、竣工时间、销售时间及销售收入。根据各房地产项目的资金使用计划，上峰房产保持现有的负债额度能够保证其现有业务的滚动发展，实现自身的良性循环发展。

二、请结合发行人目前的自有资金、金融机构融资情况、“乌兹别克斯坦安集延 3200t/d 熟料水泥生产线项目”等三个项目的募集资金投入实施主体、贷款归还方式等，说明是否存在变相将募集资金用于房地产开发等其他用途的行为，确保本次募集资金专项用于募投项目的具体措施，募集资金作为借款收回的后续使用安排，防止本次募集资金被用于或变相用于房地产开发等其他用途的保障措施。

回复：

一、发行人目前的自有资金、金融机构融资情况

（一）发行人自有资金情况

最近一年及一期，发行人主要财务数据如下（合并报表数据）：

单位：万元

主要财务数据	2017年9月30日	2016年12月31日
资产总额	624,103.43	581,305.11
所有者权益	202,563.89	160,327.92
归属于母公司所有者权益	189,069.95	146,686.55
主要财务数据	2017年1-9月	2016年度

营业收入	293,942.84	291,606.47
净利润	45,406.85	13,904.78
归属于母公司所有者净利润	45,550.45	14,522.93

注：2016 年度数据经瑞华会计师事务所审计，2017 年三季度数据未经审计。

截至 2017 年 9 月 30 日，发行人货币资金余额为 75,102.71 万元，较上期货币资金余额上升 43.63%，其中所有权或使用权受到限制的货币资金为 49,319.99 万元，可用货币资金 25,782.72 万元，不能满足本次募集项目的需要。具体说明如下：

1、未来大额支出情况

一方面，本次募投项目除偿还银行贷款外，乌兹别克斯坦安集延 3200t/d 熟料水泥生产线项目、节能环保及智能化技术改造项目、博乐中博粉磨生产线项目总投入 120,436.27 万元，拟投入募投资金 86,000 万元，剩余 34,436.27 万元仍需公司自筹投入；另一方面，本次募投项目之一博乐中博粉磨生产线项目已于 2016 年 10 月启动建设，在募集资金到位前，公司需先行垫付建设资金，待募集资金到位后，将对前期投资进行置换。除此以外，本次募投的其他项目，在本次配股发行募集资金到位之前，公司将根据募集资金投资项目进度的实际情况以自筹资金先行投入，并在募集资金到位后按照相关法规规定的程序予以置换。

2、公司日常经营需要预留一定的运营资金

2016 年，公司的水泥业务收入较上一年增长了 16.68%；2017 年 1-9 月，公司水泥业务实现收入 259,833.27 万元，同比增长 38.50%。随着公司业务规模进一步的扩大，综合竞争力的提升，公司需要保持一定水平的营运资金。

3、公司现金分红对资金的需求

发行人《公司章程》规定公司在当年盈利且累计可供分配利润为正的情况下，采取现金方式分配利润，每年以现金方式分配的利润不少于合并报表当年实现的归属于公司股东的可分配利润的 10%。公司连续三年以现金方式累计分配的利润不少于同期实现的年均可分配利润的 30%。最近三年，公司以现金方式累计分配的利润为 17,899.64 万元，最近三年累计现金分红金额占最近三年实现的年均可分配利润（合并报表中归属母公司股东净利润）的比例为 93.08%，保持了较高

的分红比例。

4、公司外延式发展需要资金的支持

公司在注重主营业务内生性增长的同时，也采取了通过兼并收购方式实现外延式发展。公司期望内生性增长与外延式发展相结合，将公司发展成为水泥行业中专业并有特色的一流企业。虽然公司可凭借上市公司平台优势拥有发行股份支付的支付手段，但在并购交易中交易对方通常有一定的现金需求。

2015年，公司通过收购博乐中博70%股权将业务进一步拓展至“一带一路”重点区域的新疆地区。因此，保留一部分可用于并购的资金，对于公司实现外延式的发展战略具有重要意义。

（二）发行人金融机构融资情况

2016年12月31日及2017年9月30日，公司资产负债率（剔除上峰房产影响）分别为73.74%和66.56%，而根据申万水泥制造二级分类，同行业上市公司平均数分别为48.05%和46.31%，因此上峰水泥资产负债率处于行业较高水平。这在一定程度上削弱了公司的抗风险能力，制约了公司融资能力。

根据公司第八届董事会第十五次会议审议通过的《关于公司2017年度资产抵押的议案》，公司董事会授权公司董事长批准并签署的2017年度抵押授信额度计划为42,650万元，均为公司各子公司（或孙公司）利用自身的资产向银行申请抵押授信，以上抵押授信额度的用途均为满足公司及各子公司正常生产经营与发展的需要，且多为短期流动资金贷款，贷款期限不超过1年，而公司本次募投项目建设期较长，产能亦是逐年达产，债务融资期限与本次项目的建设期不能有效匹配。

目前，公司资产负债率明显高于同行业平均水平，在不新增授信额度情况下，以上抵押授信额度无法满足本次募投项目的需要，若不考虑股权融资，将对上市公司产生较大的资金压力，增加财务风险和未来经营风险。

因此，除偿还银行贷款及融资租赁款外，本次募投项目总投资为120,436.27万元，公司拟采用股权融资与债务融资相结合的方式筹集资金，其中本次配股募集86,000万元用于主要的固定投资支出，剩余固定资产投资项目所需的资金由债务融资和自有资金解决。

二、“乌兹别克斯坦安集延 3200t/d 熟料水泥生产线项目”等三个项目的募集资金投入实施主体、贷款归还方式的相关情况

发行人乌兹别克斯坦安集延 3200t/d 熟料水泥生产线项目、节能环保及智能化技术改造项目及博乐中博粉磨生产线项目的项目实施主体、募集资金贷款归还方式具体情况如下：

项目名称	项目实施主体	项目进展阶段	募集资金归还方式
乌兹别克斯坦安集延 3200t/d 熟料水泥生产线项目	上峰友谊之桥	前期准备阶段	待项目实施完毕后根据项目盈利情况适时归还，发行人将在募集资金到位后与各发行主体签订正式的《借款协议》，明确约定募集资金的时点与归还方式。
节能环保及智能化技术改造项目	铜陵水泥	前期准备阶段	
	怀宁上峰		
	上峰建材		
博乐中博粉磨生产线项目	博乐中博	项目已完工	

三、发行人不存在变相将募集资金用于房地产开发等其他用途的行为及相关保障措施

从发行人自有资金及金融机构融资情况看，发行人自有资金已不能满足此次募集资金项目的投入，另外，发行人（剔除上峰房产的影响）资产负债率远高于同期同行业上市公司平均水平，一定程度上制约了发行人债务融资能力，此次利用配股募集资金投入发行人水泥行业主业将有效缓解发行人资金缺口。

从发行人房地产业务的现金流预算等情况看，发行人房地产业务占比较小，相对独立运营，非公司核心业务，且发行人目前也无扩大经营规模的计划，保持现有的负债额度足以保证其现有业务的滚动发展，发行人不存在将募集资金用于房地产开发用途的目的，并采取相应措施保证募集资金的合规使用。

从募投项目实施主体及募集资金归还方式上看，除博乐中博粉磨生产线项目已完工外，其余募投项目均处于项目前期准备阶段，募集资金的归还将以项目实施完毕为前提，并根据项目盈利情况适时归还发行人，其归还时点与发行人房地产业务资金投入时点并不匹配。

综上所述，发行人将此次用于水泥主业的募集资金变相用于房地产开发等其他用途不具有实际意义且可操作性不足，为了进一步保证发行人不变相将募集资

金用于房地产开发等其他用途的行为，发行人制定了如下保证措施：

（一）公司已制定相关内部控制制度以确保募集资金不会直接或者间接用于房地产开发等其他用途

公司已制定了《募集资金使用与存放管理办法》，根据《募集资金使用与存放管理办法》，本次配股募集资金将存放于专项账户，专款专用。

（二）强化公司房地产业务管理

目前，上峰房产作为公司各房产项目的母公司对公司的所有房地产业务进行集中管理，其作为独立法人主体建有独立银行账户、独立账套和独立财务核算体系，在日常运营中已与公司及水泥主业的各子公司做到了明确区分和有效隔离。未来，发行人所有房地产开发业务仍将继续集中由上峰房产统一管理。

本次募集资金到位后，为防止本次募集资金被变相用于房产开发业务，公司将进一步强化各子公司间资金往来管理，严禁上市公司及水泥主业的各子公司不履行审批程序向上峰房产及其下属房产子公司转移资金。

（三）公司及实际控制人已出具相关承诺，确保募集资金不会直接或者间接用于房地产开发等其他用途

公司已于 2017 年 4 月 24 日出具了《配股募集资金不用于公司及下属子公司房地产业务的承诺》；公司控股股东上峰控股及公司实际控制人俞锋已于 2017 年 7 月 21 日出具了《关于公司房地产业务相关事项之承诺函》。

为进一步落实募集资金管理制度，确保募集资金不会直接或间接用于房地产开发等其他用途，公司控股股东上峰控股、实际控制人俞锋出具《承诺函》，具体内容如下：“自本承诺出具之日起至本次配股募集资金到账后 36 个月内，如出现募集资金直接或间接用于房地产开发等其他用途，本公司将按照所涉及募集资金的金额并加算银行同期贷款利息向公司补偿。”

四、本次募集资金作为借款收回的后续使用安排及防止本次募集资金被用于或变相用于房地产开发等其他用途的保障措施

本次乌兹别克斯坦安集延 3200t/d 熟料水泥生产线项目、节能环保及智能化技术改造项目以及博乐中博水泥粉磨站项目投入的募集资金作为借款收回之后将全部用于发行人水泥板块主业。

为防止本次募集资金作为借款收回后被用于或变相用于房地产开发等其他用途而非用于水泥板块主业，公司制定了一系列保障措施，具体如下：

（一）公司及公司控股股东、实际控制人已出具相关承诺，确保本次募集资金作为借款收回后不会被用于或变相用于房地产开发等其他用途，确保偿还银行贷款及融资租赁款后不会再次通过借款等融资方式筹集资金用于房地产开发等其他用途

公司出具《承诺函》，具体内容如下：“截至 2017 年 9 月 30 日，公司下属房地产业务子公司上峰房产的有息债务余额为 36,685.00 万元，为防止公司本次募集资金作为借款从项目实施主体回收后直接或者间接地用于房地产开发等其他用途、偿还银行贷款及融资租赁款后再次通过借款等融资方式筹集资金用于房地产开发等其他用途，自本承诺出具之日起至本次配股募集资金到账后 36 个月内，公司对下属房地产业务子公司上峰房产及其房地产项目公司的债权余额水平将不超过 37,000 万元。”

公司控股股东上峰控股、实际控制人俞锋出具《承诺函》，具体内容如下：“1、自本承诺出具之日起至本次配股募集资金到账后 36 个月内，如发行人发生将本次募集资金作为借款从项目实施主体回收后直接或者间接地用于房地产开发等其他用途、偿还银行贷款及融资租赁款后再次通过借款等融资方式筹集资金用于房地产开发等其他用途的情形，或者发行人对下属房地产业务子公司上峰房产及其房地产项目公司的债权余额水平超过 37,000 万元，本公司将按照所涉及资金的金额并加算银行同期贷款利息向公司补偿，具体所涉及金额以本次配股募集资金到位后三个会计年度内聘请的外部审计机构出具的专项报告为准。

2、本公司承诺不以任何形式侵占发行人资产用以资助上峰房产及其房地产项目公司。”

（二）募集资金到位后的三个会计年度内，聘请外部审计机构出具专项报告，对上述承诺内容进行专项核查

为保证公司及控股股东、实际控制人出具的上述承诺得到有效监督和执行，保护中小投资者利益，公司将在本次配股实施完毕后的三个会计年度内，聘请外部审计机构对发行人下属房地产业务资金来源进行专项核查，并出具专项报告，

以公告方式披露专项报告内容。

保荐机构核查意见：

经核查，保荐机构认为：发行人不存在变相将募集资金用于房地产开发等其他用途的行为，为确保本次募集资金专项用于募投项目，发行人已经制定了有效、可行的措施。发行人此次募集资金作为借款收回后，将全部用于发行人水泥板块主业，为防止本次募集资金作为借款回收后被用于或者变相用于房地产开发等其他用途，发行人已经制定了有效、可行的保障措施。

律师核查意见：

本所律师认为，发行人不存在变相将募集资金用于房地产开发等其他用途的行为，为确保本次募集资金专项用于募投项目，发行人已经制定了有效、可行的措施。发行人此次募集资金作为借款收回后，将全部用于发行人水泥板块主业，为防止本次募集资金作为借款回收后被用于或者变相用于房地产开发等其他用途，发行人已经制定了有效、可行的保障措施。

问题八

申请人“偿还银行贷款及融资租赁款”项目金额为4亿元，请申请人说明资金偿还银行贷款及融资租赁款后，是否采取再次贷款等融资方式筹集资金用于房地产开发等其他用途及相关隔离措施。请保荐机构发表意见。

回复：

本次募集资金在偿还银行贷款及融资租赁款后，不会采取再次贷款等融资方式筹集资金用于房地产开发等其他用途，发行人建立的隔离措施参见对“问题七”第二问的答复。

保荐机构核查意见：

经核查，保荐机构认为：发行人将募集资金用于偿还银行贷款及融资租赁款后，不会采取再次贷款等融资方式筹集资金用于房地产开发等其他用途，为防止本次募集资金用于偿还银行贷款及融资租赁款后采取再次贷款等融资方式筹集资金用于房地产开发等其他用途，发行人已经制定了有效、可行的隔离措施。

问题九

申请人募投项目之一为“乌兹别克斯坦安集延 3200t/d 熟料水泥生产线项目”，项目实施主体为子公司上峰友谊之桥。上峰友谊之桥注册资本总计 2,000.00 万美元：上峰建材出资 1,060.00 万美元，占比 53.00%；乔伊丹姆出资 840.00 万美元，占比 42.00%；浙江同力出资 100.00 万美元，占比 5.00%。请保荐机构、申请人律师对资信、履约能力就行补充核查，并对核查方法、过程、依据进行说明。

回复：

根据上峰建材、浙江同力和乔伊丹姆共同签署的《在乌兹别克斯坦共和国安集延州合作开发安集延项目的框架协议》、《发起人协议》和上峰友谊之桥的《公司章程》等文件，上峰友谊之桥注册资本总计 2,000.00 万美元：上峰建材出资 1,060.00 万美元，占比 53.00%；乔伊丹姆出资 840.00 万美元，占比 42.00%；浙江同力出资 100.00 万美元，占比 5.00%。其中，各股东共同约定上峰建材和浙江同力均以与各自出资额对等的现金或设备出资；乔伊丹姆以水泥厂建设用地使用权，以及石灰石矿、石膏矿、砂岩和粘土等矿产资源或辅助原料等出资。关于各股东资信及履约能力的说明如下：

一、上峰建材资信及履约能力的说明

截至 2016 年 12 月 31 日，上峰建材经瑞华会计师审计的合并报表净资产为 150,485.07 万元，2016 年度实现的净利润为 10,741.99 万元；截至 2017 年 9 月 30 日，上峰建材未经审计的合并报表净资产为 192,381.07 万元，2017 年 1-9 月实现的净利润为 42,690.54 万元；而上峰建材对上峰友谊之桥的出资义务仅为 1,060.00 万美元，以中国银行于 2016 年 12 月 31 日公布的外管局中间价收盘汇率 6.937 元/美元折算约合人民币 7,353.22 万元，以中国银行于 2017 年 4 月 24 日（本次配股预案的董事会决策日期）公布的外管局中间价收盘汇率 6.867 元/美元折算约合 7,279.02 万元，该等出资义务不足上峰建材最近一期净资产的 6%。

此外，通过查询国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）和信用中国（<http://www.creditchina.gov.cn/>）等公开信息，上峰建材不存在相关失信记录。

综合来看，上峰建材对上峰友谊之桥的出资义务占其最近一期净资产的比例较低，其盈利能力亦较好，且上峰建材作为上市公司的全资子公司可以借助上市公司的好资信获取更多的资源。因此，上峰建材具有对上峰友谊之桥出资义务的履约能力。

二、浙江同力资信及履约能力的说明

根据嘉兴求真会计师事务所有限公司出具的“求真审内[2017]118号”《审计报告》，截至2016年12月31日，浙江同力经审计的净资产为28,338.45万元，货币资金为4,103.03万元；截至2017年10月31日，浙江同力未经审计的净资产为27,515.56万元，货币资金为5,074.04万元；浙江同力对上峰友谊之桥的出资义务仅为100.00万美元，以中国银行于2016年12月31日公布的外管局中间价收盘汇率6.937元/美元折算约合人民币693.70万元，以中国银行于2017年4月24日（本次配股预案的董事会决策日期）公布的外管局中间价收盘汇率6.867元/美元折算约合686.70万元，不足其最近一期净资产的3%，且其账面货币资金相对充裕。

此外，根据中国人民银行征信中心于2017年11月17日出具的《企业信用报告》：截至2017年11月17日，浙江同力不存在不良或违约负债情形；通过查询国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）和信用中国（<http://www.creditchina.gov.cn/>）等公开信息，浙江同力不存在相关失信记录。

综上所述，浙江同力具有对上峰友谊之桥出资义务的履约能力。

三、乔伊丹姆资信及履约能力的说明

乔伊丹姆（全称为“乔伊丹姆房屋建设有限公司”）即乌方合作方，位于费尔干纳州，是该州内知名建筑企业之一，近年来参与了费尔干纳国际机场、马尔基兰火车站的改建，以及州足球场、剧院和多幢住宅的建设。乔伊丹姆的总经理M.雅库布扎诺夫先生不仅从事建筑行业多年，而且除投资乔伊丹姆公司外，M.雅库布扎诺夫先生还投资有一家建筑材料公司，该公司拥有两条复合压层板生产线，生产的高质量压层板的销售区域基本辐射到整个乌国市场；此外，乔伊丹姆公司还拥有三个汽车压缩天然气站，使其不仅具有一定的资金实力，而且在当地

亦积累了较为丰富的社会资源，本项目所获颁的相关总统令就是其积极推动本项目的重要成果之一。

乔伊丹姆对上峰友谊之桥的出资义务为 840.00 万美元，且主要以土地、石灰石矿和石膏矿等实物出资。截至本回复出具日，乔伊丹姆用以出资的石灰石矿等矿产资源勘探许可证和土地使用权已转移至上峰友谊之桥名下：2016 年 12 月 23 日，上峰友谊之桥取得了乌国内阁颁发的位于费尔干纳州乌兹别克斯坦区的 FR0086 号石膏矿的勘探权证；2017 年 3 月 18 日，上峰友谊之桥取得了乌国内阁颁发的位于安集延州布拉克巴什区的 AN0070 石灰石矿的勘探权证；2017 年 2 月 20 日，乔伊丹姆用以出资的位于布拉克巴什区娜伊曼村 74.68 公顷土地的水泥厂建设用地已办理了土地权国家登记，该宗地块的永久使用权已转移至上峰友谊之桥名下；乔伊丹姆尚未完成的出资义务主要为协助上峰友谊之桥取得前述石灰石矿山和石膏矿山的开采权证。

目前，上峰友谊之桥所委托的乌国国家地质矿山测量公司正在对上述石灰石和石膏矿山进行专业的地质勘探，预计将于 2018 年 2 月地质勘探完毕并出具正式的地质勘探报告，此后上峰友谊之桥将据此向乌国相关部门申请取得该等矿产的开采许可证；且乌国 №PP-3141 号总统令明确指出乌国内阁矿山使用权许可证颁发委员会在不进行公开招标情况下，可依据协议给上峰友谊之桥颁发用于生产水泥的安集延州舍勒曼布拉克 III 矿山石灰石（即 AN0070 石灰石矿）的开采使用许可证和费尔干纳州卡梅石巴什 I 矿山石膏（即 FR0086 号石膏矿）的开采许可证，预计上峰友谊之桥可在 2018 年 5 月取得采矿许可证。

综上所述，乌方合作方乔伊丹姆已完成其土地使用权的出资义务，上述石膏及石灰石矿山的勘探权亦按约转移至上峰友谊之桥名下，相关勘探工作正在有序进行中，上峰友谊之桥可按约取得该等采矿许可证的风险较小，因此乔伊丹姆具有对上峰友谊之桥出资义务的履约能力。

保荐机构核查情况及核查意见：

一、保荐机构核查情况

为核查上峰友谊之桥各股东的资信及履约能力，本保荐机构采取的核查方法、履行的核查过程及取得的相关依据具体说明如下：

1、查阅了《在乌兹别克斯坦共和国安集延州合作开发安集延项目的框架协议》、《发起人协议》和上峰友谊之桥的《公司章程》等文件，核查了上峰友谊之桥各股东的出资方式。

2、查阅了上峰友谊之桥的《法人国家登记证明》，以及 CENTIL LAW（一家乌国律师事务所）出具的咨询备忘录，核查上峰友谊之桥是否合法设立并有效存续。

3、访谈了上峰友谊之桥“乌兹别克斯坦安集延 3200t/d 熟料水泥生产线项目”的相关负责人员，了解该项目现状及进展。

4、查阅了 BB-2615 号、pp-2697 号、pp-2982 号及 pp-3141 号等乌兹别克斯坦共和国总统令，核查乌国政府对本项目的相关支持政策。

5、查阅了乌国内阁颁发的 FR0086 号石膏矿的勘探权证、AN0070 石灰石矿的勘探权证、CENTIL LAW 出具的咨询备忘录，以及关于上峰友谊之桥乌方股东乔伊丹姆用以出资的水泥厂建设用地使用权已合法转移至上峰友谊之桥名下的布拉克巴什区地方政府 2017 年 2 月的第 91-K 号决定，核查乔伊丹姆的用以出资的相关资产是否已转移至上峰友谊之桥名下。

6、查阅了上峰建材、上峰水泥及浙江同力一年一期的财务报告，核查上峰建材、上峰水泥及浙江同力的财务状况。

7、通过国家企业信用信息公示系统 (<http://www.gsxt.gov.cn/>) 和信用中国 (<http://www.creditchina.gov.cn/>) 等网站，核查了上峰建材、上峰水泥及浙江同力是否存在失信记录，并取得了浙江同力的《企业信用报告》，核查其是否存在不良贷款。

二、核查意见

经核查，本保荐机构认为：上峰建材、乔伊丹姆及浙江同力资信情况良好，具有相应的履约能力。

律师核查情况及核查意见：

为核查上峰友谊之桥各股东的资信及履约能力，本所律师核查的方式如下：

1、获取得《在乌兹别克斯坦共和国安集延州合作开发安集延项目的框架协

议》、《发起人协议》和上峰友谊之桥的《公司章程》等文件及翻译件，核查上峰友谊之桥各股东的出资方式；

2、获取《法人国家登记证明》及翻译件，核查上峰友谊之桥是否合法设立并有效存续；

3、访谈了上峰友谊之桥“乌兹别克斯坦安集延 3200t/d 熟料水泥生产线项目”的相关负责人员，了解该项目现状及进展。

4、查阅了 BB-2615 号、pp-2697 号、pp-2982 号及 pp-3141 号等乌兹别克斯坦共和国总统令，核查乌国政府对本项目的相关支持政策。

5、查阅了乌国内阁颁发的 FR0086 号石膏矿的勘探权证、AN0070 石灰石矿的勘探权证，以及关于上峰友谊之桥乌方股东乔伊丹姆用以出资的水泥厂建设用地使用权已合法转移至上峰友谊之桥名下的布拉克巴什区地方政府 2017 年 2 月的第 91-K 号决定，核查乔伊丹姆的用以出资的相关资产是否已转移至上峰友谊之桥名下。

6、查阅了上峰建材、上峰水泥及浙江同力一年一期的财务报告，核查上峰建材、上峰水泥及浙江同力的财务状况。

7、通过国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）和信用中国（<http://www.creditchina.gov.cn/>）等网站，核查了上峰建材、上峰水泥及浙江同力是否存在失信记录，并取得了浙江同力的《企业信用报告》，核查其是否存在不良贷款。

本所律师认为，上峰建材、乔伊丹姆及浙江同力资信情况良好，具有相应的履约能力。

问题十

根据申请材料，上峰友谊之桥已取得乌兹别克斯坦内阁颁发的石膏矿的勘探权证及石灰石矿的勘探权证。请申请人补充说明：

（1）上峰友谊之桥在当地取得前述矿产勘探权所对应的主要权利和义务，本募投项目的开展与该等勘探权的具体关联内容，是否存在勘探失败的可能，该等勘探权的取得是否已完备，该等勘探权证对应矿产是否由上峰友谊之桥独占勘

探，勘探有效期到期后，上峰友谊之桥如何确保本项目的持续平稳推进；

(2) 上峰友谊之桥是否取得采矿权证，是否需要取得、预期取得时间，是否具有不确定性以及对项目实施的影响；

(3) 乌兹别克斯坦熟料水泥生产线项目是否须取得其他其他权利证明或许可，申请人是否已采取切实可行的措施保障自身在当地开展业务的相关权利并避免违反当地政策法律。

请保荐机构及申请人律师对上述事项核查并发表意见。

回复：

一、上峰友谊之桥取得的矿产勘探权相关情况的说明

(一) 上峰友谊之桥取得勘探证的权利与义务

根据乌国法律的相关规定，依据乌国内阁所颁发的 FR0086 号石膏矿勘探权证及乌国内阁所颁发的 AN0070 石灰石矿勘探权证，上峰友谊之桥独家享有对相关矿山进行地质勘探的权利；在申请开采许可证前，上峰友谊之桥应取得相关专业机构出具的地质勘探报告；基于探矿权的主要义务是在权证规定的时限内完成地质勘探。

截至本回复出具日，上峰友谊之桥已与乌国国家地质矿山测量公司签署了勘探合同，委托其对相关矿山进行地质勘探；目前，相关勘探工作正在有序进行中。

(二) 本次募投项目的开展与该等勘探权的具体关联内容

本次募投项目“乌兹别克斯坦安集延 3200t/d 熟料水泥生产线项目”拟采用新型干法预分解生产工艺，建设一条 3200t/d 熟料水泥生产线，并建设配套水泥生产线。建成后，预计年产熟料 96.00 万吨，年产水泥 120 万吨。

就水泥生产而言，石灰石是生产水泥的最主要原材料，石膏是生产水泥的一般辅料，且石灰石和石膏作为矿产资源其本身具有一定的稀缺性。因此，上峰友谊之桥对该等矿产资源（特别是石灰石矿山）勘探权的占有是其开展本项目的前提条件之一。

(三) 勘探风险

截至本回复出具日，公司已在水泥行业深耕近四十年，目前共拥有 8 条新型

干法水泥熟料生产线及 9 座水泥用石灰岩矿山。在多年的生产经营中，公司不仅积淀了丰富的水泥企业生产运营经验，而且在石灰石矿山的勘探方面也积累了大量勘探经验。本次，公司对“乌兹别克斯坦安集延 3200t/d 熟料水泥生产线项目”做了大量的前期铺垫工作，派遣了具有相关知识的高管和员工前往乌国对相关矿山进行了多次实地考察，对该等矿山的矿产品品质和储量已有了基本的预判，确认勘探失败的风险较小，具体说明如下：

1、公司已对相关矿山的表面矿石进行了取样化验，确认其质量满足水泥原料质量要求。

2、公司对距离上峰友谊之桥石灰石矿山 800 米和 3 公里的同一山脉的两处已开采的石灰石矿山断面进行了取样化验，确认矿石质量满足水泥原料要求。

3、乌国非金属矿化学地质考察队曾对与公司取得的 AN0070 石灰石矿处于同一山脉的另一矿山进行了初步勘探，认为其质量满足水泥原料质量要求。

4、乌国“土地资源，土地测量，制图和国家土地登记国家委员会”下属的安集延州土地资源与国家登记处管理部门出具了《证明书》，确认上峰友谊之桥取得的 AN0070 石灰石矿的石灰石储量达 6,000 万吨左右。

目前，上峰友谊之桥所委托的乌国国家地质矿山测量公司正在对相关石灰石和石膏矿山进行专业的地质勘探；截至本回复出具日，在勘探中尚未发现不符合公司前期预判的事项。

综上所述，上峰友谊之桥本次所取得的相关矿山的勘探风险较小。

（四）该等勘探权的完备性、独家占有及有效期等情况说明

1、该等勘探权的完备性及独家占有情况的说明

2016 年 12 月 23 日，上峰友谊之桥取得了乌国内阁颁发的 FR0086 号石膏矿的勘探权证，该石膏矿区位于费尔干纳州乌兹别克斯坦区，其勘探权许可的有效期至 2018 年 12 月 23 日；2017 年 3 月 18 日，上峰友谊之桥取得了乌国内阁颁发的 AN0070 石灰石矿的勘探权证，该石灰石矿区位于安集延州布拉克巴什区，其勘探权许可的有效期至 2019 年 3 月 18 日；根据 CENTIL LAW 出具的咨询备忘录，上峰友谊之桥所获受的该等勘探权均系根据乌国法律履行相应程序后依法取得，法律程序完备，且属独占性许可，一经取得其他人在权利期间内无权在此区

域内进行勘探。

综上所述，该等矿山的勘探权证均由乌国有权部门乌国内阁颁发，并由上峰友谊之桥独占该等勘探权。

2、该等勘探权的有效期说明

根据上述勘探许可证的许可，上峰友谊之桥所拥有的 FR0086 号石膏矿的勘探权有效期至 2018 年 12 月 23 日，其所拥有的 AN0070 石灰石矿的勘探权有效期至 2019 年 3 月 18 日，该等有效期距今均尚有 1 年以上；根据 CENTIL LAW 出具的咨询备忘录，上峰友谊之桥可依乌国法律在该等勘探权有效期到期前 6 个月内向乌国内阁地质委员会提交证书续期申请，该委员会将在收到申请后 30 天内作出决定并通知申请人。

目前，上峰友谊之桥所委托的乌国国家地质矿山测量公司正在对相关石灰石和石膏矿山进行专业的地质勘探，预计将于 2018 年 2 月地质勘探完毕并出具正式的地质勘探报告，此后上峰友谊之桥可据此向乌国相关部门申请取得该等矿产的开采许可证。

本项目得到了乌国政府的高度认同，乌国总统先后颁布了多则总统令对本项目予以支持，特别是于 2017 年 7 月 20 日专门就本募投项目颁布了题为“关于安排安集延州布拉克巴什区建设水泥厂的措施”的 №PP-3141 号总统令，该总统令中明确指出同意乌国经济部、国家投资委员会、乌国建筑材料股份有限公司和安集延州政府等单位关于落实上峰友谊之桥在安集延州布拉克巴什区建设该项目的相关意见，并要求各相关部门对该项目的推进在审批和政策方面提供相应支持，且明确指出乌国内阁矿山使用权许可证颁发委员会在不进行公开招标情况下，可依据协议给上峰友谊之桥颁发用于生产水泥的安集延州舍勒曼布拉克 III 矿山石灰石（即 AN0070 石灰石矿）的开采使用许可证和费尔干纳州卡梅石巴什 I 矿山石膏（即 FR0086 号石膏矿）的开采许可证。

如相关勘探权有效期到期后上峰友谊之桥仍未取得相关开采许可证，上峰友谊之桥可对勘探权的有效期进行展期，对该项目的持续平稳推进不致产生重大不利影响，原因说明如下：（1）乌国作为“一带一路”战略的重要国家之一，近年来中乌两国一直保持着良好的政治和经贸关系；（2）发行人在正式启动该项

目前，已对本项目下相关矿山的矿物情况进行了初步勘探，公司本身亦在国内经营有多座矿山具有丰富的矿山勘探和开发经验，对乌国相关矿山勘探时间已有合理预期，且相关勘探工作已经开始并在有序推进中；（3）根据乌国法律，在勘探权到期前六个月上峰友谊之桥即可向相关部门申请勘探权展期事宜，程序相对简单，且本项目的乌方合作方乔伊丹姆在当地具有良好的社会资源，就本项目已取得了乌国多则总统令的支持，得到了乌国政府对上峰友谊之桥取得相关矿山的开采权的明确支持。

综上所述，结合中乌两国的友好关系、该等矿产勘探工作的进度、发行人对勘探工作的合理预期和乌国政府明确的政策支持来看，预计上峰友谊之桥可在该等石灰石和石膏矿的勘探许可证有效期到期前完成勘探并取得开采许可证；如上峰友谊之桥取得相关开采许可证前该等勘探权的有效期已满，预期相关勘探权的有效期可获得续展，可确保本项目持续平稳推进。

二、采矿权证的相关情况

截至本回复出具日，上峰友谊之桥已取得了 AN0070 石灰石矿和 FR0086 号石膏矿的勘探权许可证，尚未取得该等矿产的采矿权证。

根据乌国相关法律的规定，上峰友谊之桥在对该等矿产进行开采前应取得相应的开采许可证；目前，上峰友谊之桥所委托的乌国国家地质矿山测量公司正在对该等矿产进行专业的地质勘探，根据勘探进度和乌国№PP-3141 号总统令对该项目的明确支持，届时上峰友谊之桥可以不经公开招标获颁相应采矿许可证，即上峰友谊之桥完成地质勘探后即可直接申请采矿权证，预计上峰友谊之桥可在 2018 年 5 月取得采矿许可证，取得采矿许可证的不确定性较小，本项目可持续平稳推进。

三、乌国项目是否须取得其他权利证明或许可，申请人是否已采取切实可行的措施保障自身在当地开展业务的相关权利并避免违反当地政策法律。

截至本回复出具日，上峰友谊之桥已取得本项目建设所需的土地使用权及石膏矿和石灰石矿的勘探权证，并完成了 3200t/d 熟料水泥生产线的环境生态鉴定。根据 CENTIL LAW 出具的咨询备忘录，依据乌国相关法律的规定，乌国的水泥生产未实行生产许可证制度，除采矿权证、开工建设所需申请文件以及水泥厂

投产前制定“环境影响声明”后按照规定的程序提供给乌国国家环保委员会进行环保鉴定外，在乌国投资水泥生产线不需取得其他权利性文件。

针对乌兹别克斯坦熟料水泥生产线项目可能涉及的当地政策，公司采取了以下措施对项目做了充分的了解以保障自身权益：（1）公司与乌国合作伙伴乔伊丹姆进行了多次、持续的深入沟通，了解了乌国的商业环境和该项目所可能涉及的相关法规、政策及乔伊丹姆在当地的社会资源；（2）公司多次派人前往乌国项目所在地进行了实地考察，并就该项目向中国中材国际工程股份有限公司南京院及乌国当地律师和中国律师进行了相关咨询；（3）公司负责该项目的高管专门前往中国驻乌国大使馆，就中国企业在乌国开展项目情况向使馆工作人员做了更进一步的深入了解；（4）已取得了乌国多则总统令，在乌国国家层面取得了对该项目的明确政策支持。

通过上述措施，公司已对本项目做了深入了解，知悉该项目未来尚需履行的其他程序，且已取得了乌国国家层面对该项目的明确支持，可以较为有效地保障自身在当地开展业务的相关权利并避免违反当地的政策法律。

此外，针对相关矿山勘探权及采矿权可能存在的不确定性风险，发行人已在配股说明书之“第三节 风险因素”之“五、与本次发行有关的风险”之“（二）募集资金投资项目风险”中做了补充披露，具体如下：

上峰友谊之桥取得相关矿山的开采权是本项目能够顺利开展的前提条件之一。目前，相关矿山的勘探权尚有较长时间的有效期，具有乌国勘探资质的乌国国家地质矿山测量公司已开始相关勘探工作，且发行人本身具有多年的矿山开发经验并已对乌国相关矿山做了初步勘探，能够合理预期勘探时长；乌国作为“一带一路”战略的沿线国家之一，中乌两国保持着良好的政治和经贸关系，且乌国政府及其总统对该项目高度支持，明确支持上峰友谊之桥取得相关矿山的采矿权。

然而，未来如勘探工作出现重大不利变化或乌国政府政策发生不可预料的不利变化，导致上峰友谊之桥未能在该等勘探权到期前完成勘探且乌国政府未批准对勘探权有效期的续展申请，或勘探完毕后乌国政府未批准向上峰友谊之桥颁发相应的采矿权证，则上峰友谊之桥存在不能取得相关矿山开采权的风险。

保荐机构核查意见：

经核查，本保荐机构认为：

(1) 上峰友谊之桥取得的上述矿产勘探权权利和义务清晰，该等勘探权的取得是本募投项目得以开展的前提条件之一，勘探失败的风险较小；上峰友谊之桥所获受的该等勘探权均系根据乌国法律履行相应程序后由乌国内阁颁发，且属独占性许可，一经取得其他人在权利期间内无权在此区域内进行勘探；如上峰友谊之桥取得相关开采许可证前该等勘探权的有效期已满，预期该等勘探权的有效期的续展不存在重大障碍，可确保本项目持续平稳推进；

(2) 上峰友谊之桥需要取得采矿权证，但尚未取得，目前正在有序推进中，不确定性较小，对该项目的实施不存在重大实质障碍；

(3) 上峰友谊之桥知悉尚须取得的其他许可，上峰水泥已通过不同途径对该项目做了详细了解，且已取得了乌国国家层面对该项目的明确支持，可有效地保障其自身在当地开展业务的相关权利并避免违反当地的政策法律；

(4) 发行人已在配股说明书中就取得相关矿山开采权可能存在的风险做了相应的补充披露。

律师核查意见：

本所律师认为，

(1) 上峰友谊之桥取得的上述矿产勘探权权利和义务清晰，该等勘探权的取得是本募投项目得以开展的前提条件之一，勘探失败的风险较小；上峰友谊之桥所获受的该等勘探权均系根据乌国法律履行相应程序后由乌国内阁颁发，且属独占性许可，一经取得其他人在权利期间内无权在此区域内进行勘探；如上峰友谊之桥取得相关开采许可证前该等勘探权的有效期已满，预期该等勘探权的有效期的续展不存在重大障碍，可确保本项目持续平稳推进。

(2) 上峰友谊之桥需要取得采矿权证，但尚未取得，目前正在有序推进中，不确定性较小，对该项目的实施不存在重大实质障碍。

(3) 上峰友谊之桥知悉尚须取得的其他许可，上峰水泥已通过不同途径对该项目做了详细了解，且已取得了乌国国家层面对该项目的明确支持，可有效地保障其自身在当地开展业务的相关权利并避免违反当地的政策法律；

(4) 发行人已在配股说明书中就取得相关矿山开采权可能存在的风险做了相应的补充披露。

问题十一

根据乌兹别克斯坦当地律所出具的咨询备忘录，乌兹别克斯坦熟料水泥生产线项目在开工建设前尚须履行的程序包括编制建设项目建设书，制定“环境影响声明”，申请地址审批等。

请申请人补充说明办理前述手续是否存在重大法律障碍；仅根据乌方律所出具的咨询备忘录确定本项目相关重要工作内容是否有效、依据是否充分。

请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

回复：

一、关于办理开工建设前的相关手续是否存在重大法律障碍的说明

截至本回复出具日，乌兹别克斯坦熟料水泥生产线项目在开工建设方面已完成了以下工作：（1）取得了用以建设该项目的土地使用权，以及石灰石和石膏矿山的勘探权证；（2）就该项目向乌国安集延州环保部、安集延州国土局、安集延州建筑建设总局等乌国相关部门提交了关于建筑设计方案的技术说明和技术总结；（3）安集延州建筑建设部门审批通过了厂区总平面布置设计，并审核通过了该项目的《建筑设计方案》；（4）乌国环保委员会已批准了关于该项目的《国家环保鉴定（环保影响评价）》；（5）取得了乌国政府专门就该项目所颁发的 pp-3141 号乌兹别克斯坦共和国总统令《关于安排安集延州布拉克巴什区建设水泥厂的措施》，对该项目予以明确、积极的支持。

在前述工作的基础上，根据 CENTIL LAW 出具的咨询备忘录，上峰友谊之桥安集延州水泥厂项目 3200t/d 熟料水泥生产线项目在开工建设前尚需要：（1）申请由经授权的区公用事业机构出具的建筑和设计规范要求；（2）编制建设项目建设书，然后申请安集延省的主要建筑部门的地质审批以及消防安全和抗震稳定的鉴定。编制建设项目建设书、制定环境影响声明、申请地址审批是根据乌国法律要求需进行的法律行为，上峰友谊之桥按要求编制并完成相关审批、鉴定工作在法律上不存在实质性障碍。

目前，公司正在根据项目进度逐步、逐项、有序地开展各项工作，且该项目已得到乌国政府部门的高度支持，因此该项目的开展不存在重大法律障碍。

二、根据乌方律所出具的咨询备忘录确定本项目的有效性和充分性的说明

公司在启动上峰友谊之桥安集延州水泥厂项目之前已聘请 COLIBRI LAW（一家乌国律师事务所，CENTIL LAW 前身）和国浩律师为法律顾问，就在乌国设立合资公司、水泥生产需要取得的各项审批、乌国对外汇使用的管制等事项进行了广泛咨询；此后，公司正式聘请 CENTIL LAW 作为专项法律顾问，就本项目的有关事项进行咨询并由其出具了咨询备忘录。

经查询 CENTIL LAW 的网站，该所在哈萨克斯坦，吉尔吉斯斯坦，塔吉克斯坦，土库曼斯坦和乌兹别克斯坦司法辖区内提供法律咨询，并且是该区域内最大的律师事务所之一；律所核心团队成立于 2003 年，至今已在上述区域内的银行、金融、能源、兼并收购和基础设施工程领域提供法律服务。本项目咨询备忘录的签字律师 Umid Aripdjanov 律师于 2004 年加入 CENTIL LAW 塔什干团队，执业期限已超 15 年，可熟练使用英语、俄语、乌语办公；Umid Aripdjanov 律师作为律所能源领域合伙人，其客户涉及石油、天然气、矿产、能源和金融领域，其在地下资源开采方面也有丰富经验，曾在上游、中游、下游的广泛石油作业以及矿产、水泥、石化领域提供咨询，并基于他在能源和石化法律领域的经验在 2006-2011 世界钱伯斯、律所 500 强、最佳律师等排名中被评为优秀律师和杰出个人。

如上所述，CENTIL LAW 具有在乌国执业的资格，且本项目咨询备忘录的签字律师 Umid Aripdjanov 已从业多年，在矿产和水泥等方面具有丰富的经验；此外，公司亦通过实地调查、走访中国驻乌国大使馆等方式对相关信息做了进一步确认。因此，CENTIL LAW 出具的咨询备忘录意见是准确和可信的。

保荐机构核查意见：

经核查，本保荐机构认为：上峰水泥乌兹别克斯坦安集延 3200t/d 熟料水泥生产线项目已根据乌国当地法律法规取得了筹建阶段的相关政府许可或审批，且得到乌国总统就该项目所颁发的专项总统令的明确支持，其他尚需履行的程序正在逐步、逐项、有序地开展，因此该项目在日后的推进中不存在可预见的重大法

律障碍；乌方律所 CENTIL LAW 具有在乌国执业的资格，签字律师 Umid Aripdjanov 已从业多年，且在矿产和水泥等方面具有丰富的经验，国浩律所亦对乌国律所出具的该咨询备忘录进行了核查，因此依据该咨询备忘录确定本项目相关工作内容有效、依据充分。

律师核查意见：

本所律师认为，上峰水泥乌兹别克斯坦安集延 3200t/d 熟料水泥生产线项目已根据乌国当地法律法规取得了筹建阶段的相关政府许可或审批，且得到乌国总统就该项目所颁发的专项总统令的明确支持，其他尚需履行的程序正在逐步、逐项、有序地开展，因此该项目在日后的推进中不存在可预见的重大法律障碍；乌方律所 CENTIL LAW 具有在乌国执业的资格，签字律师 Umid Aripdjanov 已从业多年，且在矿产和水泥等方面具有丰富的经验，因此依据该咨询备忘录确定本项目相关工作内容有效、依据充分。

问题十二

请申请人说明乌兹别克斯坦熟料水泥项目资金汇出是否符合我国现有外汇管理规定，是否有资金无法按时汇出风险。请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

回复：

2015 年 12 月 14 日，本项目取得了由浙江省商务厅颁发的“境外投资证第 N3300201500680 号”《企业境外投资证书》；2017 年 4 月 7 日，浙江省发展和改革委员会核发了“浙发改境外备字（2017）9 号”《境外投资项目备案通知书》，同意“乌兹别克斯坦安集延 3200t/d 熟料水泥生产线项目”备案，投资总额为 13,801.27 万美元，有效期 2 年。

根据国家外汇管理局《关于进一步简化和改进直接投资外汇管理政策的通知》（汇发[2015]3 号）的规定，自 2015 年 6 月 1 日起，取消境内直接投资项下外汇登记核准和境外直接投资项下外汇登记核准两项行政审批事项，改由银行直接审核办理境内直接投资项下外汇登记和境外直接投资项下外汇登记。即，境

内企业在获得发改委和商务部门的核准或备案后，可直接到银行办理外汇登记，由外汇管理部门通过银行对直接投资外汇登记实施间接监管。

2017年8月4日，国务院办公厅转发了发改委、商务部、人民银行及外交部《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》，该意见之“三、鼓励开展的境外投资”指出“支持境内有能力、有条件的企业积极稳妥开展境外投资活动，推进“一带一路”建设，深化国际产能合作，带动国内优势产能、优质装备、适用技术输出，提升我国技术研发和生产制造能力，弥补我国能源资源短缺，推动我国相关产业提质升级。

（一）重点推进有利于“一带一路”建设和周边基础设施互联互通的基础设施境外投资。

（二）稳步开展带动优势产能、优质装备和技术标准输出的境外投资。”

综上所述，公司募投项目乌兹别克斯坦安集延 3200t/d 熟料水泥生产线项目已履行了现阶段所必要的境外投资项目的批准和备案手续，项目投资地乌国系国家“一带一路”战略在中亚地区的重要节点国家之一，项目实施内容系“有利于“一带一路”建设和周边基础设施互联互通的基础设施境外投资”和“稳步开展带动优势产能、优质装备和技术标准输出的境外投资”，属于《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》所鼓励开展的境外投资项目。因此，根据国家现有外汇管理规定和境外投资的指导意见，本项目契合国家当前的引导方向，且“一带一路”亦是我国的长期战略规划，因此预计本次募集资金到位后仍可按当前的外汇政策按时汇出资金未来汇出相关资金时不存在重大的政策限制或障碍，相关资金无法按时汇出的风险较小。

此外，针对现有国家外汇政策如发生变化导致项目资金可能无法按时汇出的风险，公司已在本配股说明书之“第三节 风险因素”之“五、与本次发行有关的风险”之“（二）募集资金投资项目风险”中做了补充披露，具体如下：

目前，乌兹别克斯坦熟料水泥项目已取得了浙江省商务厅颁发的《企业境外投资证书》和浙江省发展和改革委员会核发的《境外投资项目备案通知书》，履行了本项目现阶段所要求的相关程序。而且，本项目作为在“一带一路”国家乌国投资建设的具有国内优势产能的水泥生产线，属于发改委、商务部、人民银行

及外交部等四部委联合发文的《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》所鼓励开展的境外投资项目，契合国家境外投资政策的引导方向，且“一带一路”属于我国的长期战略规划。然而，由于我国的资本项目尚未完全开放，未来如国家现有的外汇政策发生变化，则届时本项目存在资金无法按时汇出的风险。

保荐机构核查意见：

经核查，本保荐机构认为：上峰水泥乌兹别克斯坦安集延 3200t/d 熟料水泥生产线项目已履行了现阶段所必要的境外投资项目的批准和备案手续；项目投资地和实施内容均属于《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》所鼓励开展的境外投资项目，契合国家相关政策的引导方向，且“一带一路”是我国的长期战略规划，相关资金无法按时汇出的风险较小；此外，发行人已在配股说明书中就本项目可能存在的资金无法按时汇出的风险做了相应的补充披露。

律师核查意见：

本所律师认为，公司募投项目乌兹别克斯坦安集延 3200t/d 熟料水泥生产线项目已履行了现阶段所必要的境外投资项目的批准和备案手续，项目投资地乌国系国家“一带一路”战略在中亚地区的重要节点国家之一，项目实施内容系“有利于“一带一路”建设和周边基础设施互联互通的基础设施境外投资”和“稳步开展带动优势产能、优质装备和技术标准输出的境外投资”，属于《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》所鼓励开展的境外投资项目。根据国家现有外汇管理规定和境外投资的指导意见，本项目契合国家当前的引导方向，且“一带一路”亦是我国的长期战略规划，因此预计本次募集资金到位后仍可按当前的外汇政策按时汇出资金未来汇出相关资金时不存在重大的政策限制或障碍，相关资金无法按时汇出的风险较小。

问题十三

申请人 2013 年 4 月进行重大资产出售及发行股份购买资产暨关联交易，本次交易构成借壳上市。针对重组注入资产中部分土地、房产权证未取得问题，交

易对方作出了承诺。至承诺截止日，剩余部分房产建筑物不具备办证条件或无需办证。申请人于 2016 年 4 月 25 日召开股东大会豁免了发行人部分股东发行相关承诺的义务。请申请人补充说明：

(1) 未办证的房产建筑物具体情况，重组时交易作价金额，房产未办证的风险，交易对方未进行适当补偿的原因；

(2) 相关方未按照《上市公司监管指引第 4 号—上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》第五条的规定，采用豁免履行承诺而非用新承诺替代原有承诺的原因。豁免承诺事项损害上市公司或其他投资者利益。

请保荐机构及申请人律师对上述事项发表意见。

回复：

一、未办证的房产建筑物具体情况，重组时交易作价金额，房产未办证的风险，交易对方未进行适当补偿的原因

(一) 未办证房产建筑物的具体情况及重组时交易作价金额

经中国证监会核准，公司于 2013 年 4 月实施了重大资产重组。截至该次重组的评估基准日，注入资产中共计 59,540.33 m²的房屋建筑物已经完成建设但尚未办理房屋所有权证，共计 153,488.59 m²的土地使用权尚未办妥土地权证更名手续；故此，上峰控股、南方水泥、浙江富润及铜陵有色等交易对方针对该等资产瑕疵作出书面承诺，承诺在取得有效权属证书前按现状使用土地、房产；如在重组完成后 3 年内仍不能完善相关土地和房产的瑕疵问题，交易各方按持股比例就该等土地、房产支付对价的等值现金向公司回购该等土地和房产。

截至 2016 年 4 月 7 日（即豁免该次重组承诺的董事会（第七届董事会第三十三次会议）召开日），上述瑕疵资产中所有土地完成权证办理，但 59,540.33 m²瑕疵建筑物中尚有 21,930.08 m²仍未办妥权证。其中，未办证的房产建筑物具体情况如下：

公司名称	承诺办证面积 (m ²)	未完成办证面积 (m ²)	其中：被认定为构筑物面积 (m ²)	其中：不具备办理条件面积 (m ²)	交易作价 (万元)
上峰建材	10,073.92	782.40	330.62	451.78	31.32

铜陵水泥	10,468.83	2,293.80	320.00	1,973.80	259.76
怀宁上峰	24,939.70	4,796.00	4,796.00	-	507.64
航民上峰	14,057.88	14,057.88	4,840.81	9,217.07	464.72
合计	59,540.33	21,930.08	10,287.43	11,642.65	1,263.45

注：1、上峰建材尚未办妥权证的 782.40 m²房屋建筑物中：330.62 m²为水泥生产专用构筑物，无需办理房产证；451.78 m²房屋因年代久远，价值较小，不符合办证条件。

2、铜陵水泥尚未办妥权证的 2,293.80 m²房屋建筑物中：320.00 m²为生产用构筑物，无需办理权证；623.80 m²为位于长江码头车间的房产，由于码头土地系租赁而来，相应房产不具备办证条件；1,350.00 m²为矿山建筑，因矿山相关权证为矿业权而非土地使用权证，相应房产不具备办证条件。

3、怀宁上峰尚未办妥权证的 4,796.00 m²房屋建筑物，系水泥生产专用构筑物，无需办理房产证。

4、上峰建材参股子公司航民上峰尚未办妥权证的 14,057.88 m²房屋建筑物中：9,217.07 m²系竞拍所得，因原建设方萧山长河水泥有限公司破产未移交建设资料故无法办理房产证；4,840.81 m²系厂区内自建的水泥生产用构筑物，无需办理房产证。

从上表可以看出，上峰建材、铜陵水泥及怀宁上峰等未办妥权证的房屋构筑物建筑面积共计 7,872.00 m²，该等资产于该次重组评估基准日的评估值为 798.72 万元，仅占该次重组时注入资产总价值的 0.36%；航民上峰的瑕疵房产主要为通过法院拍卖所得和部分自建生产用构筑物，相关房产及构筑物不存在产权纠纷，航民上峰对该等瑕疵房产的占有、使用、收益权利均不受影响，且该等资产于重组评估基准日的评估值为 464.72 万元（上峰建材持有 26% 股权对应的价值），仅占重组时注入资产总估值的 0.21%。

综上所述，该次重组中相关未办妥权证资产的交易作价占当时注入资产总价值的比例均极小。

（二）房产未办证的风险，交易对方未进行适当补偿的原因

1、上峰建材、铜陵水泥及怀宁上峰等三家公司未办证房产的风险

《房屋登记办法》（建设部令第 168 号）第二十二条规定：“有下列情形之一的，房屋登记机构应当不予登记：……（四）申请登记房屋不能特定或者不具有独立利用价值的”。

上峰建材、铜陵水泥及怀宁上峰等三家公司未办证房产均系相关公司生产专用构筑物，均位于生产区域内，与相关生产机械设备紧密相连，均非生产车间或生活用房，其作为生产附属建筑设施，自身不具备独立利用价值，只有与生产设备结合时方才体现其利用价值，如利用设备间空地或底部搭建的值班室、电气室、维修室、设备堆放间以及泵房、磅房等，均属上述《房屋登记办法》中所规定的不予登记的情形。

此外，经相关房产登记主管部门专门实地查看，该等未办证房产均被认定为不予以办理登记手续的建筑设施。其中，铜陵市义安区住房和城乡建设局于 2016 年 4 月 12 日出具《关于铜陵上峰水泥股份有限公司部分构筑物暂没登记的说明》：“因构筑物的特殊性，对本区范围内无相关规划手续或无竣工验收标准的构筑物均无法办理登记手续。铜陵上峰水泥股份有限公司部分构筑物不符合登记要求暂没有登记”；诸暨市房地产管理局于 2016 年 4 月 12 日出具《关于浙江上峰建材有限公司部分构筑物暂没登记的说明》：“因构筑物的特殊性，对本市范围内无相关规划手续或无竣工验收标准的构筑物均无法办理登记手续。浙江上峰建材有限公司部分构筑物不符合登记要求暂没有登记”；怀宁县房地产管理局于 2016 年 4 月 11 日出具《关于怀宁上峰水泥有限公司构筑物暂没登记的说明》：“因构筑物的特殊性，无相关规划手续或无构筑物竣工验收标准，我局对本县范围内的构筑物均没登记”。

综上所述，除铜陵水泥 623.80 m²码头建筑所占用的土地系租赁而来不具备办证条件，及 1,350.00 m²矿山建筑所占土地为矿业权而不具备办证条件外，上峰建材、铜陵水泥及怀宁上峰等三家公司其他未办证的房产均不具有独立利用价值，属于《房屋登记办法》中规定的“房屋登记机构应当不予登记”的情形，相关房屋登记机构亦对该等构筑物不予办理登记手续进行了专项说明，且相关房产均由相关公司实际占有和使用，不存在权属纠纷风险，不存在违反房屋登记相关规定的情形，因此该等未办证房产的风险较小。

2、航民上峰未办证房产的风险

上峰建材参股公司航民上峰尚未办妥权证的房屋建筑物面积共计 14,057.88 m²；其中，因原建设方萧山长河水泥有限公司破产未移交建设资料导致无法办理房产权证的房产为 9,217.07 m²，但该等房产系航民上峰通过法院竞

拍所得，故相关房产及构筑物的产权明晰，航民上峰对该等瑕疵房产的占有、使用、收益权利亦均不受影响；其余 4,840.81 m²系厂区内自建的水泥生产用构筑物，无需办理房产权证。

综上所述，由于航民上峰的相关瑕疵房产权明晰均不存在产权纠纷，其实际占有、使用、收益等权益亦均不受影响，且上峰建材作为仅持有其 25%股权的参股股东，不参与其实际经营管理，对该等瑕疵房产的处置亦无决定权，因此航民上峰未办证房产的风险及公司可能受到的影响均较小。

3、交易对方未进行适当补偿的原因

根据上述情况，相关未办证房产未来可能面临的风险均较小，且该等未办证情形亦未影响相关公司对该等房产的实际占有、使用和收益等权益，亦未曾因该等权属瑕疵问题而给相关公司造成重大不利影响和损失，因此上峰控股等交易对方未进行补偿。

二、豁免履行承诺的原因及对上市公司及其他投资者利益的影响

中国证监会《上市公司监管指引第 4 号—上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》第五条规定：因相关法律法规、政策变化、自然灾害等自身无法控制的客观原因导致承诺无法履行或无法按期履行的，承诺相关方应及时披露相关信息。除因相关法律法规、政策变化、自然灾害等自身无法控制的客观原因外，承诺确已无法履行或者履行承诺不利于维护上市公司权益的，承诺相关方应充分披露原因，并向上市公司或其他投资者提出用新承诺替代原有承诺或者提出豁免履行承诺义务。上述变更方案应提交股东大会审议，上市公司应向股东提供网络投票方式，承诺相关方及关联方应回避表决。独立董事、监事会应就承诺相关方提出的变更方案是否合法合规、是否有利于保护上市公司或其他投资者的利益发表意见。变更方案未经股东大会审议通过且承诺到期的，视同超期未履行承诺。

上市公司就该次重组中相关承诺未履行完毕的原因做了充分披露，具体说明如下：（1）就该次重组时作出的规范相关土地、房产权属瑕疵的承诺，上峰控股等承诺方均已积极履行，并完成了所有土地和大部分房产的权证办理；（2）剩余未办理权证的房产构筑物权属均无争议，且属无需办理或不具备办理权证条

件的资产,各相关公司对该等房产实际占有,其使用和收益权亦均未受不利影响;

(3) 由于相关公司在生产经营中尚需要使用该等建筑物,如继续履行原承诺,即由相关承诺方回购尚未办理权证的房屋构筑物,则回购后仍需再行租赁给相关公司,因此不但不利于上市公司生产管理与产权管理,而且将持续产生关联交易,不利于上市公司的独立性与规范运作。

此外,本次豁免事宜严格按照《上市公司监管指引第4号—上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》第五条规定履行了相应审批程序:上市公司第七届董事会第三十三次会议、第七届监事会第十七次会议和2016年第三次临时股东大会分别审议并通过了关于豁免履行上述承诺义务的相关议案,且关联董事和关联股东均履行了回避表决程序,上市公司亦向股东提供了网络投票方式,上市公司独立董事亦发表了明确表示同意的意见,该次重组时的独立财务顾问海通证券股份有限公司亦就该事项发表了明确表示同意的核查意见。

综上所述,以豁免履行承诺而非用新承诺替代原有承诺的处理方式使得相关瑕疵资产得以留在相关公司,满足了各相关公司继续使用相关瑕疵资产的实际需求,有利于各相关公司的实际生产经营,具有合理性,且本次豁免均履行了相应的审议程序,因此本次豁免承诺事项符合《上市公司监管指引第4号—上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的相关规定,未损害上市公司或其他投资者的利益。

保荐机构核查意见:

经核查,本保荐机构认为:上述相关承诺方豁免事项具有合理性,且已履行了上市公司董事会、监事会、股东大会等审议程序,独立董事亦发表了明确意见,不存在违反《上市公司监管指引第4号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》第五条之规定的情形,不存在损害上市公司或其他投资者利益的情形。

律师核查意见:

本所律师认为,相关承诺方前述豁免承诺事项具备合理性,且已履行了上市公司董事会、监事会、股东大会的审议程序,独立董事也发表了明确意见,不存

在违反《上市公司监管指引第4号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》第五条之规定的情形，不存在损害上市公司或其他投资者利益的情形。

问题十四

申请人子公司怀宁公司为申请人参股25%的公司石门湖航运提供3,100万元担保，请申请人补充说明此项担保的必要性、担保资金使用情况，担保的决策程序及是否存在担保风险，请保荐机构核查并发表意见。

回复：

一、担保的必要性、担保资金的使用情况及是否存在担保风险

（一）石门湖航运的基本情况

石门湖航运成立于2010年10月28日，注册资本6,737.00万元，其主营业务为安庆石门湖航道及其他河道的疏浚及运营维护。截至本回复出具日，石门湖航运的股权结构如下：

单位：万元

序号	股东名称	出资金额	出资比例
1	安徽省安庆发展投资（集团）有限公司	2,021.10	30.00%
2	安徽省怀宁县城建设投资发展有限责任公司	1,684.25	25.00%
3	怀宁上峰	1,684.25	25.00%
4	安徽省港航建设投资集团有限公司	1,347.40	20.00%
合计		6,737.00	100.00%

注：安徽省安庆发展投资（集团）有限公司和安徽省港航建设投资集团有限公司均为国有独资公司。

（二）怀宁上峰为石门湖航运提供担保的必要性和风险

怀宁上峰向石门湖航运提供本笔担保所涉贷款总额共计12,400.00万元，主要用于石门湖航道疏浚，该项工程总投资2.34亿，疏浚航道13.72公里，目前，石门湖航道已达到通航条件。怀宁上峰作为石门湖航运的参股股东，按25.00%的持股比例为石门湖航运提供了3,100万元担保。关于该项担保的必要性说明如下：

怀宁上峰厂区紧靠石门湖，畅通的石门湖航道可使得怀宁上峰的熟料及水泥等产品经由石门湖进入长江销往相关沿线地区，不但可大幅降低其物流成本，而且可扩大公司的销售半径，从而提高公司的盈利能力。然而，因建设资金紧张等因素，石门湖航道已年久失修，淤塞严重，通航能力下降，对公司有效利用该航道带来了极大的不便。怀宁上峰作为石门湖航运股东之一及石门湖航道疏通工作的最大受益方之一，因而对石门湖航运该笔航道疏浚项目贷款提供了相应的担保支持，即该担保具有必要性。

石门湖航运自成立以来即为具有国资背景的公司，资信情况良好，其收益主要来自河道运营维护的服务费和政府专项补贴，目前经营发展稳健，因此怀宁上峰的该项担保风险较小。

二、担保的决策程序

2016年5月20日，公司召开第八届董事会第一次会议审议通过了怀宁上峰向石门湖航运提供3,100.00万元担保事项；同日，公司独立董事亦对该担保事项发表独立意见表示同意，认为本次担保事项公平、对等，不存在损害公司及全体股东特别是中小股东利益的情形。

2016年6月7日，上市公司召开2016年度第四次临时股东大会，以三分之二以上表决权同意的特别决议审议通过了该担保事项。

保荐机构核查意见：

经核查，本保荐机构认为：上峰水泥子公司怀宁上峰为其参股公司石门湖航运提供3,100.00万元事宜履行了相应的决策程序；担保资金主要用于石门湖航道疏浚，该项工程可降低怀宁上峰的物流成本，对发行人具有必要性；石门湖航运经营稳健，具有国资背景，资信情况良好，发行人的担保风险较小。