



**中节能万润股份有限公司
东方花旗证券有限公司**

**关于中国证券监督管理委员会
《中节能万润股份有限公司非公开发行
股票申请文件反馈意见》的回复**

保荐机构（主承销商）



东方·花旗

东方花旗证券有限公司

二零一六年三月

关于中节能万润股份有限公司

非公开发行股票申请文件的反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

东方花旗证券有限公司（以下简称“东方花旗”或“保荐机构”）作为中节能万润股份有限公司（以下简称“公司”或“万润股份”）非公开发行股票之保荐机构，根据贵会《中节能万润股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见》（中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书 153461 号，以下简称“反馈意见”）的要求，并按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》、《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关法律、法规和文件的规定，对涉及本次非公开发行股票的特定事项进行了尽职调查、审慎核查，组织万润股份及本次发行的各中介机构对贵会的反馈意见答复如下，请审核。

《东方花旗证券有限公司关于中节能万润股份有限公司非公开发行 A 股股票尽职调查报告》中的释义同样适用于本回复。

本回复的字体：

反馈意见所列问题	黑体
对问题的回复	宋体

目录

目录

一、重点问题	5
1. 申请人本次非公开发行股票拟募集资金人民币 103,000.00 万元，扣除发行费用后的募集资金净额拟用于收购 MP 公司 100%股权（85,000.00 万元）和补充公司流动资金（18,000.00 万元）。本次评估采取收益法、市场法两种评估方法进行评估。截至 2015 年 6 月 30 日，收益法评估后的股东全部权益价值为 89,503.10 万元，增值率为 331.42%，本次评估最终选取收益法作为评估结论。请申请人及评估师：（1）结合拟收购资产历史财务状况分别说明预测期收入增长率、毛利率、费用率、折现率的确定依据及合理性，相关预测是否有客观数据支撑；对比截止反馈意见回复日拟收购资产的效益实现状况与评估及盈利预测的情况，分析说明评估及盈利预测的审慎性；本次交易定价是否考虑了收购完成后的协同效应。（2）说明双方未就评估基准日至实际收购日的利润归属进行约定的合理性，是否存在损害上市公司利益的情形。（3）说明本次收购标的资产的评估方法、评估结论与其 2014 年股权转让交易定价方法、定价依据及交易作价差异的原因及合理性。（4）请说明申请人收购 MP 公司 100%股权的投资回报形式及保障措施。请会计师说明申请人本次收购 MP 公司 100%股权所形成的商誉金额，并结合拟收购资产 2015 年末审数与预测数的差异情况说明可能面临的商誉减值风险。请保荐机构对上述事项进行核查，并对本次收购定价公允性以及是否存在损害上市公司利益的情形发表核查意见。	5
2.请申请人：结合根据报告期营业收入增长情况，经营性应收（应收账款、预付账款及应收票据）、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的占用情况，说明本次补充流动资金的测算过程及必要性。结合公司目前的资产负债率水平及银行授信情况，说明通过本次股权融资补充流动资金的考虑及经济性。说明自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时，请申请人说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请申请人结合上述情况说明公司是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金（或偿还银行贷款）以实施重大投资或资产购买的情形。请保荐机构对上述事项进行核查，并就申请人是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金（或偿还银行贷款）以实施重大投资或资产购买的情形发表意见。上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。请保荐机构：（1）对上述事项进行核查。（2）结合上述事项的核查过程及结论，说明本次补流及偿债金额是否与现有资产规模、财务状况相匹配，募集资金用途信息披露是否充分合规，本次发行是否满足《上市公司证券发行管理办法》第十条以及《上市公司非公开发行股票实施细则》第二条的相关规定。（3）对比本次发行前后的资产负债率水平与同行业可比上市公司平均水平，说明偿还银行贷款金额是否与实际需求相符，是否存在通过偿还银行贷款变相补充流动资金用于其他用途的情形。	22
3、根据申请人申报材料显示：申请人本次跨境交易需要标的公司及其子公司所在国的相关部门履行相应审批程序，请保荐机构核查截止到目前，有关部门对该次收购交易批准的情况。若不能取得相关部门的批准，是否会影响本次交易的正常实施。	32
4、根据申报材料，申请人本次拟收购的目标公司尚未收到 23,106 股 A 轮优先股股东	

的确认回复，请申请人、保荐机构请对这部分优先股的情况进行说明，并说明如最终无法收到上述股东的确认回复，是否影响本次收购事项，申请人及被收购目标公司拟采取何种措施予以应对。	33
5、根据申报材料，申请人本次拟收购的目标公司的业务及产品主要集中在生命科学领域和体外诊断领域。请申请人、保荐机构说明申请人目前是否具备经营此类业务的能力，如何保障收购完成后相关业务的顺利实施。	35
二、一般问题	37
1.请保荐机构对申请人落实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的内容逐条发表核查意见，并督促申请人在年度股东大会上落实《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的相关要求。	37
2.请申请人公开披露本次发行当年每股收益、净资产收益率等财务指标与上年同期相比，可能发生的变化趋势和相关情况，如上述财务指标可能出现下降的，应对于本次发行摊薄即期回报的情况进行风险提示；请申请人公开披露将采用何种措施以保证此次募集资金有效使用、有效防范即期回报被摊薄的风险、提高未来的回报能力。如进行承诺的，请披露具体内容。	49
3.请发行人、保荐机构说明本次募集资金项目是否涉及境外用汇，目前外汇登记手续目前的进展情况。	56
4.请披露最近五年被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的情况，以及相应整改措施；同时要求保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果发表意见。	56

一、重点问题

1. 申请人本次非公开发行股票拟募集资金人民币 103,000.00 万元, 扣除发行费用后的募集资金净额拟用于收购 MP 公司 100%股权 (85,000.00 万元) 和补充公司流动资金 (18,000.00 万元)。本次评估采取收益法、市场法两种评估方法进行评估。截至 2015 年 6 月 30 日, 收益法评估后的股东全部权益价值为 89,503.10 万元, 增值率为 331.42%, 本次评估最终选取收益法作为评估结论。请申请人及评估师: (1) 结合拟收购资产历史财务状况分别说明预测期收入增长率、毛利率、费用率、折现率的确定依据及合理性, 相关预测是否有客观数据支撑; 对比截止反馈意见回复日拟收购资产的效益实现状况与评估及盈利预测的情况, 分析说明评估及盈利预测的审慎性; 本次交易定价是否考虑了收购完成后的协同效应。(2) 说明双方未就评估基准日至实际收购日的利润归属进行约定的合理性, 是否存在损害上市公司利益的情形。(3) 说明本次收购标的资产的评估方法、评估结论与其 2014 年股权转让交易定价方法、定价依据及交易作价差异的原因及合理性。(4) 请说明申请人收购 MP 公司 100%股权的投资回报形式及保障措施。请会计师说明申请人本次收购 MP 公司 100%股权所形成的商誉金额, 并结合拟收购资产 2015 年末审数与预测数的差异情况说明可能面临的商誉减值风险。请保荐机构对上述事项进行核查, 并对本次收购定价公允性以及是否存在损害上市公司利益的情形发表核查意见。

【回复】:

一、发行人及评估师回复

1、结合拟收购资产历史财务状况分别说明预测期收入增长率、毛利率、费用率、折现率的确定依据及合理性, 相关预测是否有客观数据支撑; 对比截止反馈意见回复日拟收购资产的效益实现状况与评估及盈利预测的情况, 分析说明评估及盈利预测的审慎性; 本次交易定价是否考虑了收购完成后的协同效应。

(1) 预测期收入增长率的合理性分析

MP公司历史经营期及预测期收入及收入增长率情况如下表:

单位：万美元

项目	历史数据			未来数据			
	2013 年	2014 年	2015（1-6）	2015（7-12）	2016 年	2017 年	2018 年
营业收入	6,402.11	6,306.15	3,167.47	3,859.97	7,786.83	8,595.25	9,436.36
收入增长率	-3%	-1%	11%		11%	10%	10%
项目	未来数据						
	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
营业收入	10,305.26	11,115.98	11,884.65	12,561.88	13,175.88	13,704.96	14,149.51
收入增长率	9%	8%	7%	6%	5%	4%	3%

MP公司经过十几年发展，已经形成了布局全球的销售网络和渠道。MP公司生命科学业务的总体优势有以下几点：（1）生命科学方面的品牌认可度高；（2）核心产品的市场地位高；（3）广阔的市场带来大量可获得的增长机会；（4）产品覆盖现有绝大多数实验室常用耗材、试剂及仪器；（5）全球优选多产业的大宗合成产品供应商；（6）在快速上升的新兴市场拥有可靠的销售渠道，尤其是亚太和拉美地区；MP公司体外诊断业务的总体优势有以下几点：（1）拥有超过35年的丰富的行业经验；（2）可向医院、医师办公室及个体消费者提供简单、快速而准确的诊断产品；（3）主要产品均已通过欧盟CE、中国SFDA、美国FDA或者其他国家卫生监管部门的认证；（4）在全球快速增长市场区域表现优异；（5）可向包括罗氏、西门子、雅培在内的多个业内领先的大企业提供关键原料。

MP公司2013、2014年不太特意追求收入增长而是更强化利润增长，因此2013年、2014年收入增值率不高。未来随着企业经营策略改变，收入随行业增长率而增长，达到公司产能和市场需求平衡后，收入增长率逐渐趋于平缓。

从产能方面看:根据MP公司现有生产能力和产品销售市场需求，其目前产量仍有较大上升空间，MP公司主要生产单位分别位于美国、德国、新加坡、新西兰，地域上具有全球销售优势。另外本次评估中根据企业投资计划，通过“填平补齐”改造投资适当增加产能，并且预测了该部分的资本性支出，因此企业产能方面可以满足未来销售收入增长要求。

从市场需求看：2015年生命科学在基因组编辑技术、图谱、结构生物学、干细胞、埃博拉、艾滋病、癌症、糖尿病等重点研究领域迎来了全新的井喷式发展，随着全球老龄化、自然和生态环境需要，生命科学行业特别在发展中国家将得到迅速发展。根据EvaluateMedTech的统计和预测，2013年体外诊断产品销

售收入为474亿美元，占全球医疗器械总销售额的13%，至2020年体外诊断产品仍然是占比最高的子行业。2020年体外诊断产品销售额约为716.00亿美元，在全球医疗器械销售额中占比14%。根据McEvoy & Farmer的预测，未来几年中国市场的平均复合增长率在15%-20%间，到2017年将超过日本成为全球第二大体外诊断产品消费国。

综上，我们认为预测期的收入增长率较为合理。

（2）预测期间毛利率的合理性分析

MP公司历史经营期及预测期毛利率情况如下表：

项目	历史数据			未来数据			
	2012 年	2013 年	2014 年	2015	2016 年	2017 年	2018 年
毛利率	54%	52%	52%	52%	53%	54%	54%
项目	未来数据						
	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
毛利率	54%	54%	55%	55%	55%	55%	55%

MP公司2013年和2014年因外汇汇率变化和库存积压影响，毛利率比2012年降低2%。预测期2015年毛利率为52%（实际审定后2015年毛利为50%），预测期主要参考2014年毛利率，基于企业发展稳定2015年毛利率变动不大的前提下考虑，且根据2015年审定后的毛利率对比相差不大。随着MP公司的产品市场进一步开拓，2016年以后随着产量增加、收入增加，成本降低进而毛利率略有提高，毛利率逐渐提高符合企业未来发展，因此预测期间毛利率比较合理。

根据Wind资讯统计，美国制药、生物科技和生命科学行业139家盈利上市公司2014年均毛利率为65%，因公司规模、产品业务不同影响，MP公司总体毛利低于行业平均水平。

（3）预测期费用率合理性分析

MP 公司历史经营期及预测期费用率情况如下表：

项目	历史数据			未来数据			
	2012 年	2013 年	2014 年	2015	2016 年	2017 年	2018 年
费用率	44%	46%	41%	39%	39%	39%	39%
项目	未来数据						

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
费用率	39%	38%	38%	38%	38%	38%	38%

MP 公司因 2012、2013 和 2014 年营业费用中存在与企业经营无关的额外费用近 100 万美元（主要是游艇折旧费用等），经调整后 2013、2014 年营业费用占收入比例分别为 44.19%、39.22%。评估基准日 MP 公司对相应资产剥离，未来营业费用降低；随着收入增长，营业费用的固定费用增长不大，未来营业费用逐渐降低。因此预测期费用率比较合理。

（4）折现率确定依据及合理性分析

本次评估范围内的各公司均为生命科学和诊断试剂产品生产和销售公司，各公司业务、产品基本相同，各公司处于的地区不同所处环境不同。因此本次评估中采用综合折现率，并且该综合折现率与收益预测口径匹配一致。所谓综合折现率就是根据收益来自不同的国家地区市场所面临的市场风险溢价进行调整。

本次采用企业的加权平均资本成本（WACC）作为自由现金流量的折现率。WACC 的计算公式为：

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

其中：WACC 为加权平均总资本回报率；E 为股权价值；Re 为期望股本回报率；D 为付息债权价值；R_d 为债权期望回报率；T 为企业所得税率。

①Re 为期望股本回报率计算公式如下：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

其中：R_e 为股权回报率；R_f 为无风险回报率；β 为风险系数；ERP 为市场风险超额回报率；R_s 为公司特有风险超额回报率。

R_f 为无风险回报率：无风险收益率采用美国 20 年到期国债收益率；

β 为风险系数：β 值获取的对比公司也必须选取在美国注册并且在美国上市交易的美国公司或则注册地与美国有相同风险溢价的在美国交易的上市公司。

ERP 为市场风险超额回报率：MP 公司的收益来自不同的国家市场，各国家地区的风险溢价是不同的，因此要将地区国家的风险溢价调整为美国市场的风险溢价。

市场风险溢价 ERP 计算表如下：

国家	市场风险溢价	区域税前利润比例率	加权后的市场风险溢价
美国	5.75%	25.55%	5.85%
法国	6.35%	16.80%	
新加坡	5.75%	57.64%	

R_s 为公司特有风险超额回报率。由于测算风险系数时选取的为上市公司，纳入本次评估范围的资产为非上市资产，与同类上市公司比，该类资产的权益风险要大于可比上市公司的权益风险。结合企业的资产规模、行业地位、经营能力、抗风险能力等因素，本次评估综合确定 MP 公司特有风险收益率为 2%。

② R_d 为债权期望回报率：因为 β 值、D/E 均来自与对比公司数据，因此债务成本也应该来自美国的债权市场收益率。本次债权收益率采用美国 20 年公司债券到期收益率作为美国债权市场收益率。

③D/E：根据对比公司平均值确定。

④T 综合所得税确定：

首先确定各地区所得税税率：北美区包括美国、加拿大、巴西、墨西哥，其中加拿大、墨西哥一个为管理型公司一个不再经营，无收益贡献，巴西的所得税率同美国相同为 34%，故北美区综合所得税率为 34%；欧洲区主要包含德国、法国、俄罗斯、塞尔维亚，塞尔维亚和俄罗斯企业规模较小，德国和法国为欧洲主要生产和销售国，所得税率分别为 30.18%和 33.33%，欧洲区综合所得税率为 32.10%；亚太区主要为新加坡、日本、澳大利亚、新西兰、印度和中国，澳大利亚、新西兰和印度分别为 30%、30%、32.44%所得税较为接近，日本、中国分别为 25.5%、25%所得税率较为接近，新加坡为 17%，新加坡为亚太区总部是主要的生产和销售公司，故亚太区综合所得税率为 20.50%。

其次分析确定各区收益贡献率，采用 2014 年数据测算的各区比率分别为北美区 25.55%，欧洲区 16.80%，亚太区 57.64%，根据未来十年预测数据可以测算未来各区息税前利润占比情况如下：

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
北美区税前利润	26%	30%	32%	33%	34%	36%
欧洲区税前利润	19%	18%	17%	16%	15%	15%
亚太区税前利润	55%	52%	52%	51%	50%	49%
项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	平均	2014 年
北美区税前利润	36%	36%	37%	37%	34%	25.55%
欧洲区税前利润	15%	15%	15%	15%	16%	16.80%
亚太区税前利润	49%	49%	48%	48%	50%	57.64%

从上述比率分析可以看出总体各区收益占比变动不大，北美区为主要生产基地，随着产能和收入提高，北美区收益贡献率增加，综上分析各区收益占比对总体综合所得税率有影响，但各区税率主要是根据各区公司实际情况考虑，故即使未来各区收益贡献比率有所变化，但对各区税率影响不大。

经测算各年度综合所得税率对折现率影响不大，折现率几乎无变化。不同税率下的折现率如下：

年度	2015（1-6）	2015（7-12）	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
综合所得税率：	25.99%	25.99%	26.20%	26.62%	26.72%	26.81%
Beta	0.8453	0.8453	0.8451	0.8447	0.8446	0.8445
股权收益率(Re)	9.78%	9.78%	9.77%	9.77%	9.77%	9.77%
加权资金成本(WACC)	9.04%	9.04%	9.04%	9.04%	9.04%	9.04%
年度	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
综合所得税率：	26.95%	27.04%	27.09%	27.14%	27.18%	27.19%
Beta	0.8444	0.8443	0.8442	0.8442	0.8442	0.8441
股权收益率(Re)	9.77%	9.77%	9.77%	9.77%	9.77%	9.77%
加权资金成本(WACC)	9.04%	9.03%	9.03%	9.03%	9.03%	9.03%

另外，根据 Wind 资讯统计，海外并购案例和海外医药企业并购案例折现率基本是 8-9%之间。本次对 MP 公司评估折现率选择 9.03%，基本超过海外并购案例平均折现率。与海外医药企业并购案例折现率也基本相当。

序号	项目名称	所在国家	行业	WACC
1	翼鹏投资（上海普利特复合材料股份有限公司） 拟收购 WPR 公司全部股权	美国	化工（汽车制造业）	8.87%

序号	项目名称	所在国家	行业	WACC
2	株洲新时代材料科技股份有限公司拟收购 BOGE 橡胶与塑料业务	德国	汽车	8.67%
3	上海锦江国际酒店发展股份有限公司拟收购 GDL（卢浮集团）100%股权	法国	酒店	9.10%
4	浙江日发精密机械股份有限公司拟收购 MCM80%股权	意大利	机床制造	8.03%
5	英飞拓拟收购 Swann Communications Pty Ltd 97.5%股份	澳大利亚	监控设备销售	9.46%
6	深圳市海普瑞药业股份有限公司拟收购 SPL100%股权	美国	生物制药	7.52%
7	杭州泰格医药科技股份有限公司拟收购方达医药 69.84%股份	美国	医药行业	9.26%
平均值				8.70%

（5）2015 年度拟收购资产的效益实现状况与评估及盈利预测对比

根据瑞华会计师事务所提供的 MP 公司 2015 年度审计报告（瑞华专审字[2016] 01270002 号），我们对预测数据和期后审定数据进行了对比，对比结果如下：

单位：万美元

项目名称	历史数据		预测数据		审计数据	差额	相差比例
	2014 年	2015（1-6）	2015（7-12）	2015 年	2015 年		
主营业务收入	6,306.15	3,167.47	3,859.97	7,027.44	6,369.66	-657.78	-9.36%
主营业务成本	3,052.80	1,545.56	1,820.40	3,365.96	3,171.07	-194.89	-5.79%
毛利率	51.59%	51.21%	52.84%	52.10%	50.22%		
主营业务税金及附加	6.59	6.32	4.16	10.48	8.7	-1.78	-16.98%
营业费用	2,598.97	1,219.18	1,548.88	2,768.07	2,701.79	-66.28	-2.39%
费用/收入	41.2%	38.5%	40.1%	39.4%	42.4%		
资产减值损失	-22.33	12.37		12.37	-4.36	-16.73	-135.25%
投资收益（损失以“-”号填列）	-14.84	82.96		82.96	-128.74	-211.70	-255.18%
息税前利润	655.28	467	486.52	953.52	363.73	-589.79	-61.85%
财务费用	-153.3	-118.39	4.63	-113.76	-73.72	40.04	-35.20%
其他营业外收支	-0.05	11.15		11.15	1.44	-9.71	-87.09%
税前利润总额	808.53	596.5	481.9	1,078.43	438.89	-639.54	-59.30%
所得税	126.68	103.83	137.54	241.37	160.84	-80.53	-33.36%
净利润	681.85	492.71	344.35	837.06	278.06	-559.00	-66.78%
净利润率	11%	16%	9%	12%	4%		

2015 年实现净利润与预测净利润差异比较大，主要原因是非经营性损益、宏观经济和汇率波动对收益影响导致。具体原因如下：

1) 营业收入较预期降低

2015 年下半年实际收入未达到预测收入的原因如下：

①MP 公司报告期内注重业绩增长的质量和现金流回收效率，未刻意追求收入、利润的绝对值增长，因此 2015 年收入增长率不高。

②受到不可预见的市场经济变动影响，企业新市场开拓收入未达到预期。

③2015 年下半年美元汇率持续快速走强，MP 公司子公司所在国家币种对美元的汇率均有不同程度的下降。由于美元汇率变动较大，且调整速度较快，各地区子公司产品销售价格未能迅速做出相应调整，造成非美元地区销售增加速度不及美元升值速度，从而造成美元表示的收入绝对值减少。

④由于 2015 年下半年美元升值的影响，编制合并报表并将子公司账面收入折算为美元时（MP 母公司记账本位币），美元记账收入低于预期。

2) 评估预测数据不包括汇率波动的影响

建立估值模型时，预测数据的财务费用科目并不考虑汇率波动影响。2015 年实际财务费用较盈利预测增加 40.04 万美元，该差异的主要是汇兑收益的减少造成的。

若考虑宏观经济波动影响造成的汇兑损益波动影响，实际经营效益应增加 40.04 万美元。

3) 营业费用非经营支出增加

非经常性营业费用支出项目导致利润总额减少 202.84 万美元。其中，MP 公司启动了与中节能万润股份有限公司进行的收购交易，并为此承担了 117.93 万美元律师费，顾问费用金额 29.01 万美元；同时，在 2015 年 MP 公司为新加

坡子公司的一个潜在上市准备承担了 55.9 万美元的费用。这些费用在评估预测模型中未曾考虑。

4) 投资损失

由于 MP 公司 2015 年投资持有股票的市值大幅度下降，2015 年评估预测数据中实现投资收益 82.96 万美元（1-6 月按实际数据预测，7-12 月未进行投资收益预测），而同期实际经营业绩审定数据为亏损 128.74 万美元，导致利润总额减少 211.69 万美元。

综上所述，宏观市场经济下半年不稳定、汇率波动、企业并购期间非经常性费用增加、股票投资损失导致企业实际盈利与预测数据产生比较大的差异。而评估收益法预测是对汇率波动、非经常性损益、股票投资损失不进行预测，同时对宏观经济保持稳定的前提条件下的收益预测，故预测与实际审定后利润存在差异。

经统计各因素对净利润的影响如下表：

项 目	金额（万美元）
经审计实际经营利润总额（a）	438.89
--财务费用波动对预测的影响（b）	40.04
--管理费用中非经营性费用影响（c）	202.84
其中：律师费	117.93
RSM US 咨询费	29.01
新加坡 IPO 费用	55.9
--投资损失导致利润总额减少（d）	211.69
剔除非经营性影响因素的效益（利润总额）（a+b+c+d）	893.46
评估预测 2015 年利润总额	1,078.43
实际效益（利润总额）较预测完成比例	82.85%

2015 年 MP 公司经审计实现利润总额 438.89 万美元,但剔除增加的中介费用 202.84 万美元、财务费用影响金额 40.04 万美元和证券投资亏损影响金额 211.69 万美元，2015 年实现的可比利润总额约为 893.46 万美元，达到了评估预测的 82.85%。如考虑到所得税影响，可比实现净利润约为 713.12 万元，达到了评估预测的 85.20%。

（6）本次交易定价是否考虑了收购完成后的协同效应。

本次评估过程中对 MP 预测期间收入和费用在持续经营假设前提下，根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，相应确定评估方法、参数和依据，未考虑收购完成后的协同效益的影响。

2、说明双方未就评估基准日至实际收购日的利润归属进行约定的合理性，是否存在损害上市公司利益的情形。

万润股份收购MP公司的商业条款是由双方市场化谈判确定的，收购中机制安排按照国外较为普遍的方式进行。MP公司注册于美国，为保障交易双方的利益、收购谈判的效率和收购的顺利进行，万润股份与MP公司在收购谈判中对交易事项遵从国际企业并购惯例达成共识。

根据股权购买协议，在资产交割日的支付价格依据交割日的现金、负债、净营运资本的需求差异情况进行调整，双方未单独约定评估基准日至实际收购日的利润归属。从该约定机制的实质效果看，MP公司的原股东承担了评估基准日至实际购买日期间的风险或收益。

万润股份收购MP公司需要多个国家进行审批，审批通过是交易双方进行交割的前提条件。如果关键的审批未能通过，则该收购交易不能进行。考虑包括审批等多方因素，在股权交割日之前MP公司是由原股东进行经营的，万润股份公司不参与MP公司经营活动，因此，万润股份不承担评估基准日至实际收购之间的风险或收益。同时，该交割调整机制通过对最终支付价格在交割日的调整，起到了约束MP公司原股东和管理层在过渡期间经营行为的作用，有助于维护MP公司良好的经营状态、保障收购方的利益。

另外，万润股份通过谈判约定了MP公司在交割日的净营运资本不应低于1600万美元，如果低于1600万美元，由MP公司原股东进行补偿，保障了收购方的利益。

因此，在万润股份收购MP公司的交易机制安排中不存在损害上市公司利益的情形。

3、说明本次收购标的资产的评估方法、评估结论与其2014年股权转让交易定价方法、定价依据及交易作价差异的原因及合理性。

2014年12月31日，Panic Family Trust、Milan S. Panic III Irrevocable Trust、Vivian Weckworth Irrevocable Trust和Dawn Al-Sayyad Irrevocable Trust分别将其所持有的MP公司普通股股权全部转让给Milan P. Enterprises, Inc。

此后，Milan P. Enterprises, Inc将其持有的MP公司普通股股权全部转让给MP Biomedicals Holdings, LLC。MP Biomedicals Holdings, LLC公司于2014年12月29日设立于美国内华达州，股权由Milan P. Enterprises, Inc全资持有。

上述股权转让完成后，MP公司的股权结构为：

股东	普通股数量（股）	股权比例（%）
Milan Biomedicals Holdings, LLC	78,400,000	100

2014年12月31日，MP公司出于在未来可能进行股权交易中将潜在客户不希望收购的资产进行分离和期望增加税收信用度原因对公司股权结构进行了调整。

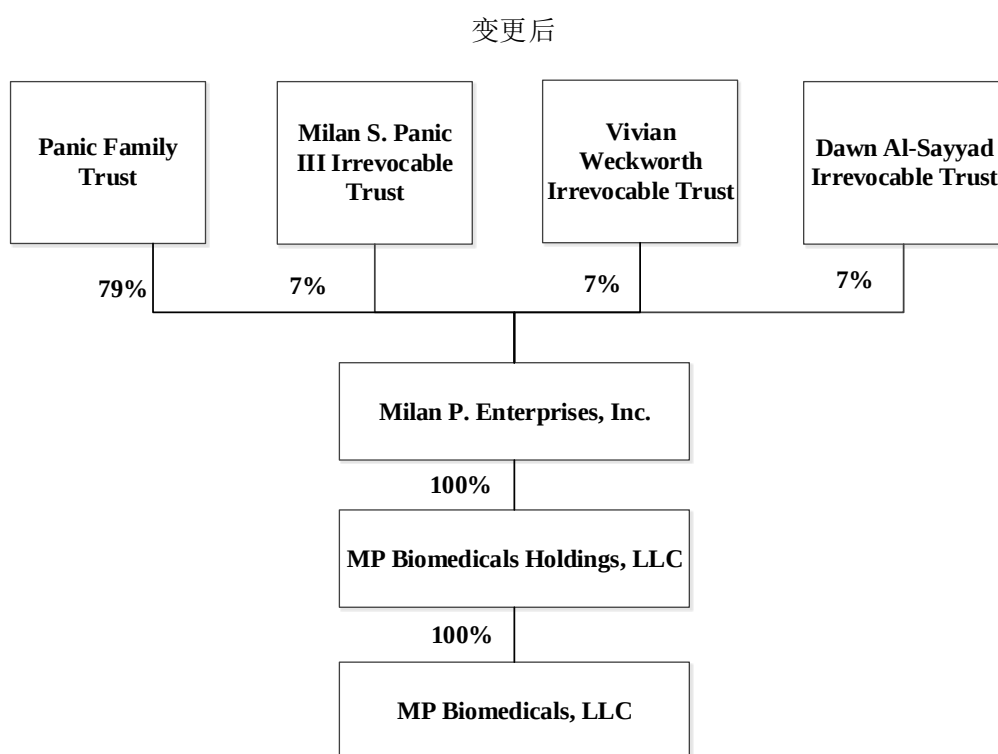
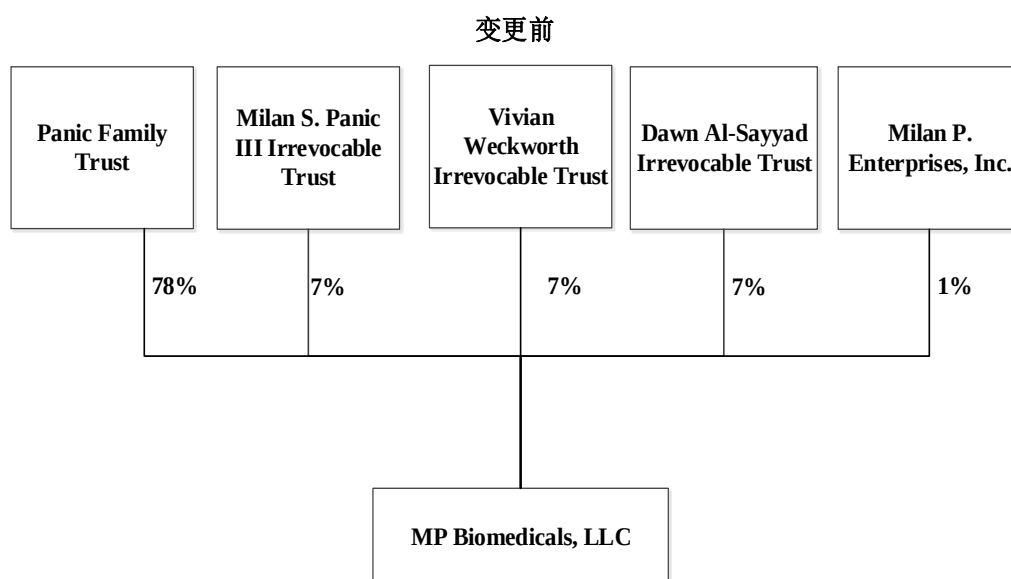
股权变动涉及的企业之间的关系：

Milan P. Enterprises, Inc是一家由米兰·帕尼奇先生设立的信托Panic Family Trust于1998年12月21日在美国加利福尼亚州设立的股份公司，同Panic Family Trust为同一控制下公司。

Milan S. Panic III Irrevocable Trust、Vivian Weckworth Irrevocable Trust和Dawn Al-Sayyad Irrevocable Trust均为米兰·帕尼奇先生为子孙所设立的信托，控制权归属于米兰·帕尼奇先生。

MP Biomedicals Holdings, LLC公司于2014年12月29日设立于美国内华达州，股权由Milan P. Enterprises, Inc全资持有。

股权变动前后的结构图如下：



2014年12月31日股权转让是属于MP公司股东之间的内部整合，股权交易价格与本次股权收购交易价格不具备可比性。本次对MP公司股权收购是独立第三方行为，交易价格完全是市场价值，因此本次交易作价合理。

4、公司收购MP公司的投资回报形式及保障措施

万润股份收购MP公司协议中约定的商业条款是双方市场化谈判的结果。MP公司的股东根据美国的交易习惯，未对MP公司未来的经营业绩做出承诺和补偿。万润股份收购MP公司的投资回报以MP公司后续的经营收益和整合MP公司与万润股份现有业务带来的协同效应为主。

(1) 公司收购MP公司的投资回报

公司收购MP公司100%股权的投资回报主要为：

1) 报告期内MP公司收入稳定，收购后万润股份将加大对MP公司的投入，扩大产能，为万润股份的收入及利润增长带来贡献。MP公司主营业务领域生命科学和体外诊断作为现代医疗体系不可或缺的重要组成部分，对改善人们的健康状况有着积极的促进作用。随着新兴市场国家的快速发展，人民生活水平的提高使得其对高科技医疗产品的消费诉求越来越大，市场对生命科学和体外诊断领域的医疗器械、实验室产品的需求逐渐增加，MP公司主营业务面临的市场增长空间较大。

2) 万润股份目前主营业务包括显示材料、环保材料、医药产品、及其他功能性材料四类，显示材料、环保材料占收入比重比较大。收购MP公司后，万润股份将介入市场前景更加广阔的生命科学和体外诊断行业，增强公司医疗业务领域的盈利能力。公司医疗业务领域的扩大，将进一步优化公司产品结构、促进公司现有产业转型升级，增强公司抵御行业周期性波动的风险。

3) 万润股份收购MP公司后，万润股份可借助MP公司的全球性分销网络，拓展现有产品的海外市场销售，为万润股份国际化战略夯实基础，通过研发资源共享、产品产业链互补、人力资源共享等，进一步提升万润股份核心竞争力，增强万润股份整体的盈利能力。

(2) 公司收购MP公司投资回报保障措施

公司收购MP公司投资回报保障措施主要包括：

1) 对MP公司的分红做出安排。MP公司的实际控制人米兰·帕尼奇¹（Milan

¹本反馈意见的签署日为2016年3月18日，万润股份同日进行MP公司的交割。本回复中体现的是MP公司交割前的股东情况，交割后MP公司的控股股东将变更为万润美国。

Panic)先生年事已高,在MP公司近期的经营过程中,特别是2013-2015年,未刻意增加资本投入、追求收入增长,而是更注重现金流回报。

万润股份收购MP公司后,计划在未来3年左右的时间,计划加大资金投入、扩张产能、增加销售规模,提高MP公司的收入和利润。在MP公司的产能释放、规模扩大后,万润股份将安排MP公司对股东的确定性的分红制度,以保证万润股份的投资回报。

2) 留任MP公司的管理团队,保障收购后MP公司业务的顺利运营。万润股份与MP公司核心团队进行了沟通。本次收购完成后,除MP公司的原实际控制人米兰·帕尼奇(Milan Panic)先生拟担任MP公司顾问,不再担任公司总裁以外,MP公司其他主要高级管理人员和核心技术人员已明确表示将在本次收购后留任。目前万润公司与MP公司其他主要高级管理人员和核心技术人员已就留任后的劳动合同初步达成一致,拟于收购完成后签署。MP公司核心团队的留任将对MP公司业务的延续和后续发展起到关键的作用。

3) 万润股份对MP公司业务的具体规划及整合。万润股份对MP公司的两个领域业务进行了细致研究和长期规划,在收购后将根据其运营实际情况加大投入,促进其持续、健康、稳定发展:
a. 万润股份计划投入资金来改进MP公司的生产设备、提高产能,后续会根据市场情况择机实施配套产业化项目;
b. 万润股份计划持续加大对MP公司研发的支持力度,探索研发新模式,从外部引进高端技术人员,加快新产品的研发速度,不断丰富产品的种类,扩大产品的应用范围;
c. 万润股份计划投入资金和人员,持续完善MP公司的全球营销网络,提升物流能力和售后服务水平,扩大品牌认知度和影响力,提高产品的市场占有率。
d. 万润股份收购MP公司后,计划通过整合MP公司与万润股份现有的业务,发挥两个公司业务的协同效应,包括但不限于整合全球的销售网络、研发资源共享、产品产业链互补、人力资源共享等方面,为万润股份后续整体的增长提供支持。

二、会计师回复

请会计师说明申请人本次收购MP公司100%股权所形成的商誉金额,并结合拟收购资产2015年末审数与预测数的差异情况说明可能面临的商誉减值风险。

MP公司2015年6月30日经审计的净资产账面价值3,393.41万美元,交易双协商确定MP公司100%股权的交易基础价格为14,250万美元,最终支付价格将结合交割时MP公司的现金、负债、专项交易费用及净运营资本与营运资金需求量等进行相应的调整。

根据《企业会计准则第29号---企业合并》，万润股份收购MP公司构成非同一控制下的企业合并，应按照确定的合并成本作为长期股权投资成本，购买方在购买日应当对合并成本进行分配,合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额,确认为商誉，同时允许购买方在购买日起12个月内最终确定可辨认资产和承担的负债的公允价值。截至本反馈意见回复日，尚未完成交割日可辨认净资产公允价值的确定和购买对价分摊，故因购买MP公司形成的商誉金额尚未最终确定。公司将在在购买日后12个月内完成以“购买对价分摊”（PPA）为目的的评估并最终确定本次购买形成的商誉价值。

本所对MP公司2015年度财务报表进行了审计，并出具了瑞华专审字[2016]01270002号审计报告。评估报告中采用收益法评估预测的2015年度主要财务指标与经审计实现指标差异如下：

单位：人民币万元

主要指标	预测数据（注）	审计实现数据	差额	实现百分比
营业总收入	43,785.87	39,687.47	-4,098.40	90.64%
营业成本	20,972.29	19,757.96	-1,214.33	94.21%
毛利率	52.20%	50.21%	1.99%	96.19%
营业费用	17,247.01	16,834.01	-413.00	97.61%
财务费用	-708.80	-459.32	249.48	
投资收益	516.90	-802.12	-1,319.02	
利润总额	6,719.37	2,734.62	-3,984.75	40.70%
所得税	1,503.90	1,002.13	-501.77	66.64%
净利润	5,215.47	1,732.48	-3,482.99	33.22%

注:评估预测数据为美元,根据审计利润表折算汇率1美元=6.2307人民币折算为人民币。

MP公司2015年经审计实现的利润总额和净利润均未达到评估预测数据，主要原因如下：

1、2015实现营业收入39,687.47 万元，完成评估预测的90.64%；毛利率为50.21%，较预测毛利率减少1.99%。收入和毛利率的差异导致实现毛利低于

评估预测2,883.72万元。MP公司报告期内注意了业务增长的质量和现金流回收，未刻意追求收入、利润的增长，因此2015年收入增长率未达到预期。万润公司收购后随着企业经营策略改变预计收入随行业增长率而增长，并且达到公司产能和市场需求平衡，收入增长率逐渐趋于平缓。

2、2015年度非经常性营业费用支出项目导致营业费用增加1,263.84万元。一是2015年启动了与万润股份进行的潜在收购交易，MP公司为这次收购承担了117.93万美元律师费和29.01万美元的财务顾问费用；二是2015年MP公司为新加坡的一个潜在上市准备承担了55.9万美元的中介费用。

3、2015年实际实现的股票投资收益较评估预测减少1,319.02万元。评估预测股票投资收益为516.90万元（2015年1-6月实际实现数），由于下半年全球股市震荡，实际亏损802.12万元。

4、2015年实际财务费用较盈利预测增加249.48万元。财务费用增加的主要原因是汇兑收益减少。MP公司的子公司所在国家币种包括欧元（EUR），新加坡元(SGD)，俄罗斯卢布(RUB)，人民币(CNY)，新西兰元(NZD)，日元（JYP），澳元（AUD）和巴西元(BRL)对美元的汇率2015年均有不同程度的下降。

综上,2015年MP公司经审计实现利润总额2,734.62万元,但扣除增加的收购及IPO的中介费用1,263.84万元、财务费用影响金额249.48万元和证券投资亏损影响金额1,319.02万元后，2015年实现的可比利润总额约为5,566.96万元，达到了评估预测的82.85%。如考虑到所得税影响，,可比实现净利润约为4,443.23万元，达到了评估预测的85.20%。

MP公司主营业务领域生命科学和体外诊断作为现代医疗体系不可或缺的重要组成部分，对改善人们的健康状况有着积极的促进作用。随着新兴市场国家的快速发展，人民生活水平的提高使得其对高科技医疗产品的消费诉求越来越大，MP公司主营业务面临的市场增长空间较大。虽然2015年度实现的营业总收入、毛利率、可比净利润分别为评估预测的90.64%、96.19%和85.20%，但收购后MP公司核心团队的留任将对MP公司业务的延续和后续发展起到关键的作用，同时在收购后万润股份将根据其运营实际情况加大投入，扩大产能，促进其持续、健康、稳定发展，保证MP公司的收入及利润持续增长，万润股份拟收

购MP公司形成的商誉尚未出现减值迹象。

经核查，会计师认为：截止2015年年末，万润股份拟收购MP公司形成的商誉尚未出现减值迹象。如MP公司未来经营情况发生不利变化，则存在商誉减值的风险，进而影响万润股份的当期利润。

三、保荐机构的核查过程及核查意见

保荐机构核查了万润股份与MP公司签署的股权收购协议，核查了本次收购的交易安排，核查了MP公司的历史财务状况和预测期的指标情况，核查了收购MP公司的交易估值和MP公司2014年股权转让情况，核查了MP公司2015年实际效益实现情况及万润股份拟收购MP公司形成的商誉的情况，核查了万润股份收购MP的后续整合计划等。

MP公司2015年实际实现与评估报告中预测数对比情况如下：收入、毛利率与预测值差距不大。但受汇率波动、非经常性的损益、股票投资损失的影响，MP公司净利润的实现数与预测值差异较大。评估收益法预测是在宏观经济保持稳定的前提条件下进行收益预测，对汇率波动和非经常性的损益不进行预测。扣除这些非企业内在经营性因素的影响，2015年实际净利润达到评估预测净利润的85.20%。

MP公司报告期内注重业绩增长的质量和现金流回收效率，未刻意追求收入、利润的绝对值增长，因此2015年收入增长率不高。未来万润股份将加大投入，扩大收入和盈利规模。

经核查，保荐机构认为：万润股份本次收购MP公司收购定价公允，不存在损害上市公司利益的情形。2015年MP公司的盈利实现与评估测算的差异主要由企业非内在经营性因素引起。截止2015年末，万润股份拟收购MP公司形成的商誉尚未出现减值迹象。

2.请申请人：结合根据报告期营业收入增长情况，经营性应收（应收账款、预付账款及应收票据）、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的占用情况，说明本次补充流动资金的测算过程及必要性。结合公司目前的资产负债率水平及银行授信情况，说明通过本次股权融资补充流动资金的考虑及经济性。说明自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时，请申请人说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请申请人结合上述情况说明公司是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金（或偿还银行贷款）以实施重大投资或资产购买的情形。请保荐机构对上述事项进行核查，并就申请人是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金（或偿还银行贷款）以实施重大投资或资产购买的情形发表意见。上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。请保荐机构：（1）对上述事项进行核查。（2）结合上述事项的核查过程及结论，说明本次补流及偿债金额是否与现有资产规模、财务状况相匹配，募集资金用途信息披露是否充分合规，本次发行是否满足《上市公司证券发行管理办法》第十条以及《上市公司非公开发行股票实施细则》第二条的相关规定。（3）对比本次发行前后的资产负债率水平与同行业可比上市公司平均水平，说明偿还银行贷款金额是否与实际需求相符，是否存在通过偿还银行贷款变相补充流动资金用于其他用途的情形。

【回复】：

一、本次补充流动资金的测算过程及必要性

本次非公开发行拟使用募集资金之中的18,000.00万元补充流动资金，占本次募集资金总额的17.48%。补充流动资金的金额以公司历史经营规模和未来增长规划为基础，在对未来流动资金需求规模进行审慎测算后确定的。公司以历史营业收入增长趋势以及相关经营性资产和经营性负债占营业收入比重平均值为基础，测算未来三年（2016-2018）公司流动资金缺口。

经测算，发行人未来三年流动资金缺口为75,390.59万元，本次补充流动资

金的规模不超过公司流动资金需求量。

具体测算过程如下：

1、未来三年营业收入增长速度预测

2013 年、2014 年和 2015 年公司营业收入及其较上年同期的增长幅度如下：

单位：万元

项目	2015 年度		2014 年度		2013 年度	
	金额	增幅	金额	增幅	金额	增幅
营业收入	163,104.26	52.61%	106,879.62	10.71%	96,538.23	22.27%

报告期内，公司主营业务收入按产品分类情况如下：

单位：万元

项目	2015 年		2014 年度		2013 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
显示材料	90,999.48	56.15%	74,165.90	70.39%	62,472.76	65.67%
环保材料	54,002.72	33.32%	15,218.24	14.44%	16,631.04	17.48%
医药产品	9,244.11	5.70%	11,063.90	10.50%	10,125.99	10.64%
功能性材料及其他	7,820.08	4.83%	4,921.16	4.67%	5,899.58	6.20%
主营业务收入	162,066.40	100%	105,369.21	100%	95,129.37	100%

基于公司在显示材料、环保材料领域已积累了丰富的技术经验，建立了相对完善的营销渠道，树立了较高的品牌知名度，报告期内公司业务保持良好的增长趋势。截止 2015 年 12 月 31 日，公司收入较上年同期增长 52.61%。公司预计 2016 年-2018 年进入高速发展期。

因此根据以上情况，我们谨慎预测若 2016 年、2017 年及 2018 年每年增长较上年增幅分别为 45%，30%，30%，则较上年新增收入分别为 7.34 亿元、7.10 亿元、9.22 亿元。

2、未来三年流动资金需求量的测算

最近三年，公司各项经营性资产占营业收入比例、经营性负债占营业收入比例如下：

单位：万元

项目	2015 年	2014 年	2013 年
----	--------	--------	--------

	金额	比例	金额	比例	金额	比例
营业收入	163,104.26	100.00%	106,879.62	100.00%	96,538.23	100.00%
应收账款[注]	22,286.73	13.66%	18,756.41	17.55%	13,956.24	14.46%
预付款项	749.70	0.46%	810.46	0.76%	699.12	0.72%
存货[注]	39,032.80	23.93%	28,989.64	27.12%	28,524.54	29.55%
经营性资产合计 A	62,069.23	38.05%	48,556.50	45.43%	43,179.90	44.73%
应付账款	31,892.29	19.55%	14,848.35	13.89%	14,902.94	15.44%
预收款项	47.66	0.03%	75.71	0.07%	28.05	0.03%
经营性负债合计 B	31,939.96	19.58%	14,924.06	13.96%	14,930.99	15.47%
营运资金占用额 C=A-B	30,129.28	18.47%	33,632.44	31.47%	28,248.91	29.26%

注：此处均取账面价值。

公司未来三年需要补充的流动资金测算如下：

单位：万元

项目	2016-2018 预计比例 [注]	2016 年度 /2016 年末预 计数	2017 年度 /2017 年末预 计数	2018 年度 /2018 年末预 计数	2018 年末 预计数— 2015 年末 实际数
营业收入	100.00%	236,501.17	307,451.52	399,686.98	236,582.72
应收账款	15.22%	36,003.28	46,804.26	60,845.54	38,558.80
预付款项	0.65%	1,531.05	1,990.36	2,587.47	1,837.77
存货	26.87%	63,541.75	82,604.27	107,385.55	68,352.75
经营性资产合 计 A	42.74%	101,076.07	131,398.89	170,818.56	108,749.33
应付账款	16.29%	38,536.49	50,097.43	65,126.67	33,234.37
预收款项	0.04%	101.79	132.33	172.03	124.36
经营性负债合 计 B	16.34%	38,638.28	50,229.76	65,298.69	33,358.74
营运资金占用 额 C=A-B	26.40%	62,437.79	81,169.13	105,519.87	75,390.59

注：各项经营性资产和经营性负债占营业收入的比例均值为该比例报告期内三年的算数平均数。

经测算，公司未来三年的新增流动资金需求为 75,390.59 万元。本次非公开募集资金用于补充流动资金 18,000 万元，未超过实际流动资金需求量。

未来，随着公司对显示材料、环保材料、医药产品、其他功能性材料等业务领域前期投入效果的逐步显现，以及对后续新业务的进一步投入，公司在上述领

域的业务规模将进一步扩大，对营运资金的需求将进一步增加。公司除了将来计划完成对 MP 公司的收购，根据发展规划，未来公司将继续坚持通过产业并购做强主业的发展方向。随着新经营主体的不断纳入，公司对营运资金的需求也将有显著上升。因此，除前述测算中涉及的流动资金需求外，公司相关收购及建设工作所投入资金将会对企业日常营运资金形成占用，使企业流动资金水平进一步下降，从而产生更大的流动资金需求。公司未来需准备充足的营运资金，以满足正常的生产经营需要。

因此，公司本次补充流动资金是必要的。

二、本次以股权融资补充流动资金的考虑及经济性

万润股份是国内唯一一家同时向全球三大混合液晶巨头供货的企业，公司 TFT 液晶单体销量占全球市场份额超过 15%。公司近年来在沸石环保材料领域异军突起，成为全球排名第一的汽车尾气净化催化剂生产商重要的合作伙伴。公司在医药产品、其他功能性材料等领域也取得了良好的发展。按照规划，公司将大力拓展医药领域。本次募集资金投资项目的实施有助于丰富公司产品结构，巩固和提升公司行业领先地位，增强公司盈利能力。公司本次采取股权融资的方式募集项目所需资金符合公司的实际情况。

1、发行人的资产负债率水平

2013 年末、2014 年末及 2015 年末，公司的负债总额为 20,350.03 万元、20,787.68 万元、41,950.20 万元，合并口径资产负债率分别为 13.15%、12.99%、13.90%。

2014 年末，发行人与同行业上市公司的资产负债率指标比较如下：

公司名称	资产负债率（合并）
永太科技	31.32%
三聚环保	60.40%
德美化工	30.79%
联化科技	39.84%
平均	40.59%
万润股份	12.99%

资料来源：万得资讯

2、发行人获得的银行授信情况

截止到反馈意见回复出具日，公司及下属子公司获得的银行授信情况如下：

银行	获的授信主体	授信额度（万元）	授信期间
中信银行烟台分行	万润股份	15,000.00	2015.4.13-2016.4.13
光大烟台开发区支行	万润股份	10,000.00	2015.6.30-2016.6.30
建行烟台开发区支行	万润股份	20,000.00	2015.9.10-2016.9.10
交行烟台开发区支行	万润股份	10,000.00	2015.1.6-2016.10.28
浦发银行烟台开发区支行	万润股份	72,600.00	2016.1.19-2017.1.18
合计		127,600.00	

3、发行人本次以股权融资补充流动资金的必要性

（1）公司资产负债率低的原因

首先，公司是多家国际知名跨国企业的供应商，该类客户是公司最重要的客户。该类客户具有稳健经营的特点，也希望甚至要求合作方具有稳健的财务政策，以降低经营风险、有利于保持长期稳定的合作关系。因此，万润股份多年来一直坚持稳健的财务政策，控制负债规模，为公司获得业务订单、稳定发展提供良好的支持。

其次，报告期末，公司资产负债率下降是因为公司 2015 年 3 月份刚完成了一次股权融资，募集资金的主要投资项目为“沸石系列环保材料二期扩建项目”建设周期较长，资金尚未使用完毕。截止 2015 年 12 月 31 日，未使用完毕的募集资金为 73,948.38 万元。目前，随着环保压力的增大，环保日益受到社会各方面的重视。该次募集资金的主要投资项目沸石系列环保材料的销售状况良好，经济效益和社会效益明显，公司将按照既定用途投入。因此，该部分资金不能用作其它用途，不能为公司提供流动性支持。

（2）公司的负债正在扩大

2013 年末、2014 年末及 2015 年末，公司的负债总额为 20,350.03 万元、20,787.68 万元、41,950.20 万元，合并口径资产负债率分别为 13.15%、12.99%、13.90%。报告期内公司的负债总额在逐步上升。随着万润股份业务规模的扩大，万润股份的负债金额会继续上升。

考虑公司本次海外并购的实际情况和 MP 公司的股东意愿，本次收购 MP 公司不以非公开发行获得证监会批准为实施的前提条件。如果 MP 公司进行交割时，本次非公开发行尚未实施、募得资金，公司将以自有资金先行投入。公司为了先行支付 MP 公司的交易款，截至本反馈回复日，已借入三笔借款，分别为 9,700 万元人民币，6,000 万元人民币及 8,550 万美元。考虑此项负债后，按照 2015 年 12 月 31 日的财务数据测算，公司的负债总额将为 113,170.48 万元，资产负债率将上升为 30.33%。

根据公司的发展战略，除本次募投项目外，公司将依托自身多年经营显示材料、环保材料带来的研发能力、品控能力和供应稳定性等竞争优势，向环保材料上下游布局，拓展医药板块、其他功能性材料板块的业务领域，并根据公司发展酌情对行业内企业进行并购及行业整合。因此，公司未来将会更多地运用财务杠杆进行融资，包括公司债券或其他间接融资方式，以优化公司的债务结构。

综上所述，考虑到客户的需求、前次募集资金的情况、目前负债的提高和资产负债率的上升以及公司未来的发展规划，公司通过本次股权融资补充流动资金是合理必要的。

4、本次股权融资补充流动资金的经济性

随着公司业务规模不断扩大，公司经营周转需要更多的资金投入。根据公司现有融资渠道，营运资金可通过银行贷款、发行债券等债权融资方式以及公开或非公开发行股票等股权融资方式筹集。以下将对股权和债权两种融资方式对发行人净资产收益率等主要财务指标的影响进行分析。

由于公司 2015 年 3 月完成一次非公开发行，为方便测算，以公司 2015 年年度报告中向社会公告的各项财务数据为基础，具体测算如下：

分析假设条件：

A、测算期间为股权/债权融资完成后第一年，假设该年扣除融资费用前归属于母公司所有者净利润与 2015 年相同，即 25,784.75 万元；

B、融资总额为本次非公开发行募集资金 10.3 亿元（不考虑发行费用）；

C、股权融资发行价格为本次非公开发行底价 21.78 元/股，发行数量为 4,729.11 万股；

D、债权融资成本按目前五年期银行贷款基准利率 4.90%确定；

E、公司的所得税率为 15%（按母公司所得税率计算，不考虑子公司优惠税率）

按照上述假设条件，采用股权融资和债权融资方式对公司融资完成后第一年重要财务指标影响情况如下：

项目	融资前	股权融资完成后	债权融资完成后
归属于上市公司股东的净利润	25,784.75	25,784.75	21,494.80
总股本	33,987.13	38,716.23	33,987.13
归属于上市公司股东的净资产	259,129.77	362,129.77	254,839.82
总负债	41,950.20	41,950.20	144,950.20
总资产	301,880.84	404,880.84	400,590.89
归属于上市公司股东的净资产收益率(全面摊薄)	9.95%	7.12%	8.43%
基本每股收益（元）	0.76	0.67	0.63
资产负债率	13.90%	10.36%	36.18%

从上表可以看出，采用债权融资方式将给公司带来沉重的财务负担，利息费用将大幅抵消公司主营业务利润，使用债券融资的每股收益低于使用股权融资的每股收益。债权融资到期还本也将对公司现金流形成较大压力，进一步形成财务风险潜在隐患。

与债权融资相比，采用股权融资将快速增加公司净资产和股本，短期内会导致公司净资产收益率下降，但降幅处于公司能够承受的程度。公司净资产水平的大幅提高以及较低的资产负债率水平，使公司抵御经营风险和财务风险的能力得以加强。从长期看，股权融资有利于公司降低财务成本和财务风险，随着公司业务不断发展，募集资金的效益将逐步显现，公司的净资产收益率将逐步回升。从财务结构角度分析，公司近年来营业收入保持了较稳定的增长，公司存货储备及应收账款规模也随之相应增加，对流动资金的需求日益提高。

三、公司近期重大投资或资产购买情况

1、本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今重大投资或资产购买

情况

发行人于 2015 年 10 月 19 日召开了第三届董事会第十一次会议，审议通过了关于本次非公开发行的相关议案。

自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，即自 2015 年 4 月至今，除本次募集资金投资项目外，发行人实施或拟实施的重大投资或资产购买交易情况如下：

(1) 前次非公开发行募集资金投资项目投资支出

经中国证券监督管理委员会 2015 年 2 月 3 日下发的《关于核准烟台万润精细化工股份有限公司非公开发行股票批复》(证监许可〔2015〕145 号)核准，公司采用非公开发行方式发行人民币普通股(A 股) 64,231,250 股，每股发行价格为人民币 16.00 元，募集资金净额为人民币 10.09 亿元。募集资金用于“沸石系列环保材料二期扩建项目”、“增资烟台九目化学制品有限公司 3,500.00 万元”和“增资烟台万润药业有限公司 4,500.00 万元”三个项目。

在募集资金到位前，公司以自筹资金实施了募集资金项目部分投资，共以自筹资金 3,152.79 万元预先投入募集资金投资项目，业经瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)审验，并出具了瑞华核字[2015]37050005 号专项鉴证报告。根据 2015 年 3 月 18 日公司第三届董事会第七次会议审议通过的《烟台万润：关于以募集资金置换预先已投入募集资金投资项目自筹资金的议案》，使用募集资金置换预先投入募集资金投资项目的自筹资金 3,152.79 万元。

2015 年 6 月 8 日和 6 月 18 日，发行人以该次非公开发行的募集资金分别完成对烟台九目化学制品有限公司和烟台万润药业有限公司的增资。

“沸石系列环保材料二期扩建项目”预计投资总额为 92,970.00 万元。截至 2015 年 12 月 31 日，该项目募集资金投入金额为 18,994.53 万元。根据“沸石系列环保材料二期扩建项目”投资计划，该项目预计 2019 年 12 月 31 日前完成全部投资。

(2) 使用部分暂时闲置募集资金购买银行理财产品

根据中国证券监督管理委员会《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》和深圳证券交易所《中小企业板上市公司规范运作指引》的规定，发行人于 2015 年 3 月 18 日召开第三届董事会第七次会议、2015 年 4 月 15 日召开 2014 年度股东大会审议通过了《关于使用部分暂时闲置募集资金购买银行理财产品的议案》，于 2016 年 2 月 2 日召开第三届董事会第十三次会议、2016 年 2 月 25 日召开 2015 年度股东大会审议通过了《万润股份：关于使用部分暂时闲置募集资金购买银行理财产品的议案》，同意公司使用不超过 5 亿元人民币的暂时闲置募集资金购买保本型银行理财产品，在上述额度内，资金可在审议通过之日起一年内滚动使用，授权总经理在该额度范围内行使投资决策权，并签署相关合同文件。

公司于 2015 年 4 月 28 日与交通银行烟台开发区支行签订协议，约定公司以暂时闲置募集资金 5 亿元人民币购买该行保证收益型理财产品“蕴通财富·日增利 90 天”，投资起始日为 2015 年 04 月 29 日，投资到期日为 2015 年 07 月 28 日，实际理财天数为 90 天，投资收益率为 5.150%。该理财产品于 2015 年 7 月 28 日到期。

公司于 2015 年 7 月 29 日与上海浦东发展银行股份有限公司烟台开发区支行签订合同，约定公司继续以上述暂时闲置募集资金 5 亿元人民币购买该行保证收益型理财产品“上海浦东发展银行利多多对公结构性存款 2015 年 JG681 期”，产品收益起算日为 2015 年 07 月 30 日，产品到期日为 2016 年 01 月 29 日。

2016 年 1 月 29 日该产品到期后，公司于 2016 年 2 月 3 日与上海浦东发展银行股份有限公司烟台开发区支行签订合同，约定公司以暂时闲置募集资金 3.7 亿元人民币购买该行保证收益型理财产品“上海浦东发展银行利多多对公结构性存款 2016 年 JG104 期”，投资收益率为 3.10%/年，产品收益起算日为 2016 年 2 月 4 日，产品到期日为 2016 年 5 月 4 日。

(3) 收购 MP 公司

2015 年 10 月 19 日，万润股份签订协议，拟收购 MP 公司。

2、未来三个月进行重大投资或资产购买的计划

根据前次非公开发行募集资金投资项目投资计划，公司将继续推进“沸石系列环保材料二期扩建项目”投入。

理财产品到期后，公司将根据资金情况及募集资金投资项目建设进度，继续合理使用闲置募集资金购买收益型理财产品。

除上述两项外，公司未来三个月内无其它重大投资或资产购买计划。

3、关于公司不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形说明

如上述内容，发行人非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，以及未来三个月计划进行的重大投资或资产购买，均系使用前次非公开发行募集资金或自有资金完成，不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。

4、保荐机构对发行人是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金（或偿还银行贷款）以实施重大投资或资产购买的情形的核查意见

保荐机构通过查阅发行人董事会、股东大会会议文件、深交所公告、相关协议、会计师出具的前次募集资金使用情况专项报告等资料，与发行人主要经营管理人员进行访谈等方式，对申请人本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今重大投资或资产购买情况、未来三个月进行重大投资或资产购买的计划进行了核查。

经核查，保荐机构认为：截至本反馈意见回复出具日，发行人自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今及未来三个月内的重大投资、资产购买事项或相关计划，均系使用前次非公开发行募集资金或自有资金完成，不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。发行人已经建立起完善的募集资金管理体系，将严格按照相关法律法规的要求管理募集资金。

四、保荐机构对上述事项的核查过程及结论

保荐机构结合常规尽职调查的内容，核查了公司资产和经营规模，核查了公司的本次募集资金金额和用途。

保荐机构依据《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 25 号——上市公司非公开发行股票预案和发行情况报告书》等相关规定，对《非公开发行 A 股股票预案》、《董事会关于本次募集资金使用的可行性分析》等本次非公开发行信息披露文件进行了核查。

保荐机构核查了《非公开发行股票预案》、《董事会关于本次募集资金使用的可行性分析》等本次非公开发行信息披露文件，本次募集的流动资金公司主要用于扩大生产的原材料购买、提高公司的信息化建设，扩大公司对销售网络的投入。

经核查保荐机构认为：发行人本次募集资金投向具有合理性与必要性，相关募集资金数额具有真实、客观的测算依据及合理的用途，与现有资产、业务规模相匹配。

发行人本次非公开发行募集资金用途已根据相关规定做出充分的信息披露。满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定，有利于公司更好地持续稳定发展，不存在可能损害上市公司及中小股东的利益的情形。

发行人不存在通过偿还银行贷款变相补充流动资金用于其他用途的情形。

3、根据申请人申报材料显示：申请人本次跨境交易需要标的公司及其子公司所在国的相关部门履行相应审批程序，请保荐机构核查截止到目前，有关部门对该次收购交易批准的情况。若不能取得相关部门的批准，是否会影响本次交易的正常实施。

【回复】：

截止本反馈意见回复出具日，MP 公司及其子公司所在国的相关政府部门关于本次交易的审批进展如下：

境外审批机构	状态	详细进展
澳大利亚 Foreign Investment Regulatory Board(澳大利亚外国投资审查委员会)	审批完成	2015 年 12 月 22 日获得 FIRB 的批准

俄罗斯 Federal Anti-monopoly Service(俄罗斯联邦反垄断局)	审批完成	2015 年 11 月 25 日获得 FAS 的批准
法国 Ministry of Economy(法国经济部)	完成	2015 年 12 月 7 日获得 MOE 确认本次收购无需其审批
美国 CFIUS (美国外资投资委员会)	审批完成	2016 年 2 月 25 日获得批准
新西兰 Overseas Investment Office(新西兰海外投资办公室)	审批完成	2016 年 3 月 14 日获得批准

经核查，保荐机构认为：万润股份收购 MP 公司已经获得了境外审批机构的批准。

4、根据申报材料，申请人本次拟收购的目标公司尚未收到 23,106 股 A 轮优先股股东的确认回复，请申请人、保荐机构请对这部分优先股的情况进行说明，并说明如最终无法收到上述股东的确认回复，是否影响本次收购事项，申请人及被收购目标公司拟采取何种措施予以应对。

【回复】：

一、关于 23,106 股 A 轮优先股的说明

2004 年 7 月，MP 公司按照加拿大《公司债权人安排法案》项下的破产程序收购了加拿大公司“Qbiogene”。在支付现金对价的同时，MP 公司向 Qbiogene 股东发行了 1,600,000 股 A 轮可转换优先股（“A 轮优先股”）。2005 年，Qbiogene 的股东转换了其对于 Qbiogene 的股权并获得了 MP 公司 1,447,596 股 A 轮优先股；根据管理 Qbiogene 破产程序的加拿大法院下发的命令，未能行使转换权利的股东本有权获得的那部分 A 轮优先股将视作从未发行。

自 2007 年起 MP 公司开始回购 A 轮优先股，目前尚余 23,106 股 A 轮优先股未收到 A 轮优先股股东的确认回复，具体情况如下：

优先股股东名称	A 轮可转换优先股数（股）
Eastern Scotland Investments	14,194
Hochuli, Pierre	1,989
Registered under Roytor & Co. For Les Fils Dreyfus & Cie.	1,986
Registered under Roytor & Co. for Société Générale Assets Management	1,324

Registered under Roytor & Co. for Clariden Bank	1,324
Bocher, Wilfried & Margret	840
Bretenze Holdings Ltd.	762
Financière Banque Nationale registered under previous name: Lévesque Beaubien Geoffrion Inc.	375
Balthazard Normand	232
Brossard, Muriel	51
Patouillaud, Jean-Marc	15
McCarty, David	14
总计	23,106

MP 公司已就上述 23,106 股 A 轮优先股发出了关于回购的书面通知，并以发送支票的方式留存了回购的对价。美国律师出具法律意见书，根据美国法律视为 MP 公司已经回购了该等 A 轮优先股。MP 公司的卖方已确认其持有 MP 公司 100% 已发行的股份。因此即使最终无法收到上述股东的确认回复，也不会影响本次收购事项。

二、应对措施

根据股权收购协议的规定，MP 公司的卖方陈述和保证其持有 MP 公司所有已发行的股份；并且，除卖方外不得有第三方拥有 MP 公司的任何股份也作为本此交易的交割前提之一。如因第三方对 MP 公司的股份主张权利导致卖方持有的 MP 公司 100% 的股份权属存在瑕疵，则卖方违反前述关于股本的陈述和保证，须向买方承担赔偿责任，并且不受起赔点和赔偿上限的限制。因此，即使最终无法收到上述股东的确认回复也不会影响本次收购事项。

经核查，保荐机构认为：23,106 股 A 轮优先股视为已被 MP 公司回购，MP 公司的卖方已确认其持有 MP 公司 100% 已发行的股份，如因第三方对 MP 公司的股份主张权利导致卖方持有的 MP 公司 100% 的股份权属存在瑕疵，则卖方须向买方承担赔偿责任，并且不受起赔点和赔偿上限的限制。因此，即使最终无法收到上述股东的确认回复也不会影响本次收购事项。

5、根据申报材料，申请人本次拟收购的目标公司的业务及产品主要集中在生命科学领域和体外诊断领域。请申请人、保荐机构说明申请人目前是否具备经营此类业务的能力，如何保障收购完成后相关业务的顺利实施。

【回复】：

一、万润股份经营 MP 公司的业务储备情况

万润股份目前的主要业务为显示材料、环保材料、医药产品及其他功能性材料的研发、生产和销售，公司的这四类主营业务都以化学合成为基础。

万润股份自成立以来的二十余年一直专注于化学合成领域，掌握了几乎覆盖全部有机合成领域的百余种化学合成技术，而有机合成又是目前医药行业主要的生产工艺之一，同时公司将市场选题、研究开发、中试放大和生产有机结合，形成了技术创新及储备的可持续发展局面，为公司介入医药行业奠定了坚实的基础。

万润股份已在医药业务领域取得了长足的进步，取得硬胶囊剂、片剂、颗粒剂（均含中药前处理、提取）、原料药（盐酸特比萘芬）GMP 证书和保健食品生产企业 GMP 审查合格证明，口服硬胶囊制剂等产品已经上市销售，为公司后续在医药领域的发展提供了良好的基础。根据公司的战略规划，公司后续将加大医药产品方面的研发、生产投入，并通过代加工、购买产品技术、自主研发、兼并收购等方式，全面提升公司医药业务的盈利能力。

MP 公司的业务主要集中在生命科学领域和体外诊断领域，与万润股份现有的业务具有较强的关联性。主要关联性如下：

1) MP 公司的生命科学业务领域主要产品包括了大量用于生命科学的精细化学品的生产和销售，与万润股份目前功能性材料板块等业务同属于精细化学品领域，其产品从研发流程、生产方式到销售模式等方面均可相互借鉴及补充。MP 公司的分子生物学及生物化学产品可为万润股份现有的医药产品以及处于研发阶段的产品提供关键原料，促进万润股份和 MP 公司的共同发展。

2) MP 公司的体外诊断业务与万润股份的医药产品板块业务同属于医疗领域。万润股份在医药领域已经取得良好的发展，取得了多个品种的 GMP 证书，

胶囊等产品已经上市销售。万润股份在医药领域积累的经验，对 MP 公司后续的经营管理可以提供较大的帮助。

3) 从业务领域、推广模式以及客户群体等方面，MP 公司与万润股份产品均面向科研院所、医疗机构，具有较强的关联性，可在未来的运营过程中统筹规划，形成互补。

MP 公司业务与万润股份现有业务的关联有助于万润股份经营 MP 公司，在本次收购完成后，万润股份和 MP 公司可充分发挥两者业务的协同效应，加快万润股份与 MP 公司协同发展的步伐。

另外，万润股份的主要客户均为国际跨国公司，公司的产品大部分供出口。公司与国际客户合作多年，对国际市场有一定的认识，对欧美企业的经营理念、企业文化等比较熟悉，积累了一定的国际经营的经验，储备了具有国际视野的经营管理人才。

综上所述，万润股份的业务与 MP 公司的业务具有较强的关联性，具有一定的业务储备。万润股份积累了一定的跨国经营经验、储备了经营管理人才，具备经营 MP 公司业务的能力。

二、万润股份经营 MP 公司业务的保障措施

万润股份收购 MP 公司后，将采取以下措施，保障 MP 公司的运营：

1、保持 MP 公司业务团队的稳定性。为保障收购后 MP 公司业务的顺利运营，万润股份与 MP 公司核心团队进行了沟通。经沟通，本次收购完成后，除 MP 公司的原实际控制人米兰·帕尼奇（Milan Panic）先生拟担任 MP 公司顾问，不再担任公司总裁以外，MP 公司现任其他主要高管和核心技术人员均已经明确表示将在本次收购后留任，目前万润股份与 MP 公司其他主要高级管理人员和核心技术人员已就留任后的劳动合同初步达成一致，拟于收购完成后签署。MP 公司核心团队的留任将对 MP 公司业务的延续和后续发展起到关键的作用。

2、充分发挥万润股份现有业务与 MP 公司业务的协同效应。在生命科学业务领域，两公司的产品可以从研发流程、生产方式到销售模式等方面相互借鉴及补充。MP 公司的分子生物学及生物化学产品可为万润股份现有的医药产品以及

处于研发阶段的产品提供关键原料，可有效丰富万润股份医药产品的研发能力与产品种类。MP 公司的体外诊断业务领域与万润股份的医药产品板块业务同属于医疗领域，万润股份在医药领域积累的经验，对 MP 公司后续的经营管理可以提供较大的帮助。

3、万润股份作为全球领先的显示材料及环保材料生产企业，公司品牌在业内具有良好信誉与影响力，收购 MP 公司后，万润股份将有助于提升 MP 公司品牌在部分未涉及市场的影响力。万润股份与跨国公司合作多年，积累了一定的国际经营经验，储备了具有国际视野的经营管理人才，能够提供 MP 公司经营管理所需的人才，加快 MP 公司的业务发展；

4、万润股份对 MP 公司的后续整合及发展进行了详细的研究。生命科学与体外诊断行业作为全球朝阳产业，市场规模巨大，增长迅速，前景可期。在收购后，计划加强对其的投入，促进其持续、健康、稳定发展：1）万润股份首先将投入资金来改进产品的生产设备、提高其产能，后续会根据市场情况择机实施配套产业化项目；2）计划持续加大对研发的支持力度，与时俱进，探索研发新模式，从外部引进高端技术人员，加快新产品的研发速度，不断丰富产品的种类，扩大产品的应用范围；3）计划投入资金和人员，持续完善其全球营销网络，提升物流能力和售后服务水平，扩大品牌认知度和影响力，提高产品的市场占有率。

经核查，保荐机构认为：收购 MP 公司后，万润股份具有经营 MP 公司的能力，制定了较为齐备的后续经营保障措施。

二、一般问题

1.请保荐机构对申请人落实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的内容逐条发表核查意见，并督促申请人在年度股东大会上落实《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的相关要求。

【回复】：

一、报告期内，公司现金分红的基本情况

1、公司最近三年现金分红情况

单位：万元

时间	现金分红金额 ①	合并报表下归属于母 公司净利润②	① / ②
2015年	10,196.14	25,784.75	39.54%
2014年	6,117.68	9,653.22	63.37%
2013年	4,961.52	12,394.16	40.03%
合计	21,275.34	47,832.13	44.48%

2、报告期内公司分红决策程序的合规性

最近三年，公司历次利润分配方案均经过了公司董事会及股东大会审议通过，独立董事也都对此发表了独立意见，公司利润分配决策程序合法、合规。

3、近三年公司未分配利润的使用情况

为保障持续稳定发展，公司最近三年实现的归属于母公司所有者的净利润在提取盈余公积金及向股东进行利润分配后主要用于公司经营发展所需，包括公司补充流动资金、固定资产投资、研发投入及投资全资与控股子公司等。

二、公司对《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的落实情况

1、公司利润分配政策修改情况

1) 2011年11月21日，万润股份2011年第一次临时股东大会审议通过了《关于修订公司章程（草案）的议案》，对利润分配政策相关条款进行了修改，修改后的《公司章程》关于利润分配的相关规定如下：

“第一百六十四条公司利润分配政策为：

（1）公司利润分配政策应重视对投资者的合理回报并兼顾公司的可持续发展，制定利润分配政策时，应保持连续性和稳定性。

（2）公司利润分配采取积极的现金及股票方式；根据实际经营情况，公司可以进行中期分红。

（3）公司应当优先采取现金方式分配股利，在公司有重大投资计划或重大

现金支出等事项发生或者出现其他需满足公司正常生产经营的资金需求情况时，公司可以采取股票方式分配股利。但是公司每年以现金方式分配的利润应不少于当年实现的可供分配利润的百分之二十。

（4）公司当年盈利但未提出现金利润分配预案的，董事会应在当年的定期报告中披露未进行现金分红的原因以及未用于现金分红的资金留存公司的用途，独立董事应当对此发表独立意见。

（5）公司调整利润分配政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定，有关调整利润分配政策的议案，应充分考虑独立董事、外部监事和公众投资者的意见，并需经公司董事会审议后提交公司股东大会批准。”

2）根据中国证监会证监发[2012]37号《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（以下简称“《通知》”）的有关要求，2012年8月9日，万润股份2012年第二次临时股东大会审议通过了《关于修订<烟台万润精细化工股份有限公司公司章程>的议案》，对利润分配政策相关条款进行了修改，修改后的《公司章程》关于利润分配的相关规定如下：

“第一百六十四条公司利润分配政策为：

（一）公司利润分配政策应重视对投资者的合理回报并兼顾公司的可持续发展，制定利润分配政策时，应保持连续性和稳定性。

（二）公司利润分配采取积极的现金及股票方式；根据实际经营情况，公司可以进行中期分红。

（三）公司应当优先采取现金方式分配股利，在公司有重大投资计划或重大现金支出等事项发生或者出现其他需满足公司正常生产经营的资金需求情况时，公司可以采取股票方式分配股利。但是公司每年以现金方式分配的利润应不少于当年实现的可供分配利润的百分之二十。

（四）公司董事会提出的利润分配预案需经董事会过半数以上表决，方能提交公司股东大会进行表决。公司独立董事可在股东大会召开前向公司社会公众股股东征集其在股东大会上的投票权。

（五）公司当年盈利但未提出现金利润分配预案的，董事会应在当年的定期报告中披露未进行现金分红的原因以及未用于现金分红的资金留存公司的用途，独立董事应当对此发表独立意见。

（六）公司调整利润分配政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定，有关调整利润分配政策的议案，应充分考虑独立董事、外部监事和公众投资者的意见，并需经公司董事会审议后提交公司股东大会批准。”

3）根据《通知》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》（以下简称“《3 号文》”）的有关要求，2014 年 7 月 15 日，万润股份 2014 年第一次临时股东大会审议通过了《关于修改公司章程的议案》，对利润分配政策相关条款进行了修改，修改后的《公司章程》关于利润分配的相关规定如下：

“第一百六十四条公司利润分配政策为：

（一）公司利润分配政策应重视对投资者的合理回报并兼顾公司的可持续发展，制定利润分配政策时，应保持连续性和稳定性。

（二）公司以现金、股票或者现金与股票相结合或法律、法规允许的其他方式分配股利，积极回报投资者；在公司存在可分配利润的情况下，公司原则上每年应进行年度利润分配；根据实际经营情况，公司可以进行中期分红。

（三）公司应当优先采取现金方式分配股利，在公司有重大投资计划或重大现金支出等事项发生或者出现其他需满足公司正常生产经营的资金需求情况时，公司可以采取股票方式分配股利。但是公司每年以现金方式分配的利润应不少于当年实现的可供分配利润的百分之二十。

（四）公司在进行利润分配时，公司董事会应当先制定利润分配预案，并经独立董事认可后方能提交董事会审议。董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。公司董事会提出的利润分配预案需经董事会过半数以上表决，方能提交公司股东大会进行表决。公司独立董事可在股东大会召开前向公司社会公众股股东征集其在股东大会上的投票权。

股东大会对现金分红具体方案进行审议时，需经出席股东大会的股东（包括

股东代理人)所持表决权的二分之一以上表决通过。公司可以通过多种渠道主动与中小股东进行沟通和交流,充分听取中小股东的意见和诉求,并及时答复中小股东关心的问题。

(五)公司当年盈利但未提出现金利润分配预案的,董事会应在当年的定期报告中披露未进行现金分红的原因以及未用于现金分红的资金留存公司的用途,独立董事应当对此发表独立意见。

(六)在发生以下情形时,公司可对利润分配政策进行调整:(1)遇到战争、自然灾害等不可抗力;(2)国家有关主管部门对上市公司的利润分配政策颁布新的法律、法规;(3)公司外部经营环境发生变化并对公司生产经营造成重大影响;(4)公司自身经营状况发生较大变化时,需要对利润分配政策进行调整的;(5)从保护股东权益或维护公司正常持续发展的角度出发,需要对公司利润分配政策进行调整的。

公司因上述原因确有必要对《公司章程》确定的利润分配政策(尤其是现金分红政策)进行调整或者变更的,相关议案由董事会起草制定,独立董事应当发表意见,相关议案经董事会审议后提交股东大会,并经出席股东大会的股东(包括股东代理人)所持表决权的三分之二以上表决通过。公司调整利润分配政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定,有关调整利润分配政策的议案,应充分考虑独立董事、外部监事和公众投资者的意见。”

二、对申请人符合《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》要求进行逐项核查的情况

1、对符合《通知》第一条的核查

报告期内,公司严格依照《公司法》和公司章程的规定,自主决策公司利润分配事项,充分维护公司股东依法享有的资产收益等权利。报告期内,公司现金分红金额总计为 21,275.34 万元,最近三年年均现金分红金额占最近三年年均净利润的比例为 44.47%。2015 年 12 月 1 日,万润股份 2015 年第二次临时股东大会审议通过了《关于公司未来三年(2015-2017 年)股东回报规划的议案》,制定了明确的股东回报规划。符合《通知》第一条的规定。

2、对符合《通知》第二条的核查

2011 年至今，公司共修改《公司章程》内有关利润分配条款 3 次，分别经 2011 年第一次临时股东大会、2012 年第二次临时股东大会、2014 年第一次临时股东大会审议通过，履行了必要的决策程序。修改后的《公司章程》利润分配条款中明确列示：

“（三）公司应当优先采取现金方式分配股利，在公司有重大投资计划或重大现金支出等事项发生或者出现其他需满足公司正常生产经营的资金需求情况时，公司可以采取股票方式分配股利。但是公司每年以现金方式分配的利润应不少于当年实现的可供分配利润的百分之二十。

（四）公司在进行利润分配时，公司董事会应当先制定利润分配预案，并经独立董事认可后方能提交董事会审议。董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。公司董事会提出的利润分配预案需经董事会过半数以上表决，方能提交公司股东大会进行表决。公司独立董事可在股东大会召开前向公司社会公众股股东征集其在股东大会上的投票权。

股东大会对现金分红具体方案进行审议时，需经出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的二分之一以上表决通过。公司可以通过多种渠道主动与中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。”

符合《通知》第二条的规定。

3、对符合《通知》第三条的核查

报告期内，公司共进行了 3 次现金分红，历次利润分配方案均已经过董事会及股东大会审议通过并实施。具体实施情况如下：

1) 公司 2013 年度利润分配方案为：以 2013 年 12 月 31 日公司总股本 27,564.00 万股为基数，向全体股东每 10 股派 1.80 元现金（含税），共计派发现金股利 4,961.52 万元。本方案已于 2014 年 5 月 12 日实施完毕。

2) 公司 2014 年度利润分配方案为：以 2015 年 3 月 13 日公司总股本 33,987.13 万股为基数，向全体股东每 10 股派 1.80 元现金（含税），共计派发现金股利 6,117.68 万元。本方案已于 2015 年 5 月 18 日实施完毕。

3) 公司 2015 年度利润分配方案为：以公司截止 2015 年 12 月 31 日总股本 339,871,250 股为基数，以截止 2015 年 12 月 31 日未分配利润，向全体股东每 10 股分配现金股利 3.00 元（含税），共计派发现金 10,196.14 万元。该分红尚未实施。

万润股份独立董事就历次利润分配方案出具的独立意见如下：

日期	会议	独立意见内容
2014 年 2 月 26 日	第二届董事会第十六次会议	关于对2013年度利润分配预案的独立意见
2015 年 3 月 18 日	第三届董事会第七次会议	关于对2014年度利润分配预案的独立意见
2016 年 2 月 2 日	第三届董事会第十三次会议	关于公司2015年度利润分配预案的独立意见

报告期内公司三次利润分配方案均经过了股东大会审议通过，且公司股东大会的表决程序采取了现场会议记名投票或与网络投票相结合的方式，充分保护了中小股东的表决权，听取了中小股东的意见与诉求。

符合《通知》第三条的规定。

4、对符合《通知》第四条的核查

1) 2011 年 11 月 4 日，万润股份第二届董事会第三次会议审议通过了《关于修订公司章程（草案）的议案》。2011 年 11 月 21 日，万润股份 2011 年第一次临时股东大会审议通过了《关于修订公司章程（草案）的议案》，对利润分配政策相关条款进行了修改。

2) 2012 年 7 月 13 日，万润股份第二届董事会第九次会议审议通过了《关于修订<烟台万润精细化工股份有限公司公司章程>的议案》。2012 年 8 月 9 日，万润股份 2012 年第二次临时股东大会审议通过了《关于修订<烟台万润精细化工股份有限公司公司章程>的议案》，对利润分配政策相关条款进行了修改。

3) 2014 年 5 月 30 日，万润股份第三届董事会第三次会议审议通过了《关于修改公司章程的议案》。2014 年 7 月 15 日，万润股份 2014 年第一次临时股东大会审议通过了《关于修改公司章程的议案》，对利润分配政策相关条款进行了修改。

公司共对《公司章程》利润分配政策相关条款进行了 3 次修改，均经过了公司董事会、股东大会审议通过，符合《通知》第四条的规定。

5、对符合《通知》第五条的核查

报告期内，公司在定期报告中披露的利润分配政策执行情况的主要内容如下：

名称	主要内容
2013 年年度报告	2011 年 11 月 4 日，公司第二届董事会第三次会议审议并通过了《关于修订公司章程（草案）的议案》，同意将利润分配政策条款修改为：“第一百六十四条公司利润分配政策为：（1）公司利润分配政策应重视对投资者的合理回报并兼顾公司的可持续发展，制定利润分配政策时，应保持连续性和稳定性。（2）公司利润分配采取积极的现金及股票方式；根据实际经营情况，公司可以进行中期分红。（3）公司应当优先采取现金方式分配股利，在公司有重大投资计划或重大现金支出等事项发生或者出现其他需满足公司正常生产经营的资金需求情况时，公司可以采取股票方式分配股利。但是公司每年以现金方式分配的利润应不少于当年实现的可供分配利润的百分之二十。（4）公司当年盈利但未提出现金利润分配预案的，董事会应在当年的定期报告中披露未进行现金分红的原因以及未用于现金分红的资金留存公司的用途，独立董事应当对此发表独立意见。（5）公司调整利润分配政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定，有关调整利润分配政策的议案，应充分考虑独立董事、外部监事和公众投资者的意见，并需经公司董事会审议后提交公司股东大会批准。”该议案经 2011 年 11 月 21 日召开的公司 2011 年第一次临时股东大会审议并通过。 2012 年 7 月 13 日，公司第二届董事会第九次会议审议并通过了《烟台万润：关于修订<烟台万润精细化工股份有限公司章程>的议案》，在利润分配政策条款中增加“公司董事会提出的利润分配预案需经董事会过半数以上表决，方能提交公司股东大会进行表决。公司独立董事可在股东大会召开前向公司社会公众股股东征集其在股东大会上的投票权。”该议案已经 2012 年 8 月 9 日召开的公司 2012 年第二次临时股东大会审议通过。报告期内，公司的分红方案严格按照现金分红政策执行。 公司近 3 年（含报告期）的利润分配预案或方案及资本公积金转增股本预案或方案情况 1、2011 年度，公司以截止 2011 年 12 月 31 日股本 137,820,000 股为基数，以截止 2011 年 12 月 31 日未分配利润向全体股东按每 10 股派发现金红利 5 元（含税），共计派发现金股利 68,910,000 元；本次未进行资

	本公积转增股本和送红股。2、2012 年度，公司以截止 2012 年 12 月 31 日股本 137,820,000 股为基数，以截止 2012 年 12 月 31 日未分配利润向全体股东每 10 股派息 3 元（含税），共计派发现金股利 41,346,000 元；同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 10 股，合计转增股本 137,820,000 股。 3、2013 年度，公司以截止 2013 年 12 月 31 日股本 275,640,000 股为基数，以截止 2013 年 12 月 31 日未分配利润向全体股东按每 10 股派发现金红利 1.8 元（含税），共计派发现金股利 49,615,200 元；本次未进行资本公积转增股本和送红股。 经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，公司 2013 年度实现归属于上市公司股东的净利润为 123,941,593.45 元，母公司实现净利润 112,829,712.06 元。根据《公司法》、《公司章程》的有关规定，以 2013 年度母公司实现的净利润 112,829,712.06 元为基数，提取 10%法定盈余公积金 11,282,971.21 元；再减去根据公司 2012 年度股东大会通过的 2012 年度利润分配方案，分配现金股利 41,346,000 元（含税）；加上年初未分配利润 241,957,841.82 元，截止到 2013 年 12 月 31 日，公司可供股东分配利润为 313,270,464.06 元。公司 2013 年度利润分配预案：拟以公司截止 2013 年 12 月 31 日总股本 275,640,000 股为基数，以截止 2013 年 12 月 31 日未分配利润，向全体股东每 10 股分配现金股利 1.80 元（含税），共计派发现金 49,615,200 元，本次不进行资本公积金转增股本和送红股。
2014 年年度报告	2014 年 5 月 30 日，公司第三届董事会第三次会议审议并通过了《关于修改公司章程的议案》，同意将利润分配政策条款修改为：“第一百六十四条 公司利润分配政策为：（一）公司利润分配政策应重视对投资者的合理回报并兼顾公司的可持续发展，制定利润分配政策时，应保持连续性和稳定性。 （二）公司以现金、股票或者现金与股票相结合或法律、法规允许的其他方式分配股利，积极回报投资者；在公司存在可分配利润的情况下，公司原则上每年应进行年度利润分配；根据实际经营情况，公司可以进行中期分红。 （三）公司应当优先采取现金方式分配股利，在公司有重大投资计划或重大现金支出等事项发生或者出现其他需满足公司正常生产经营的资金需求情况时，公司可以采取股票方式分配股利。但是公司每年以现金方式分配的利润应不少于当年实现的可供分配利润的百分之二十。（四）公司在进行利润分配时，公司董事会应当先制定利润分配预案，并经独立董事认可后方能提交董事会审议。董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。公司董事会提出的利润分配预案需经董事会过半数以上表决，方能提交公司股东大会进行表决。公司独立董事可在股东大会召开前向公司社会公众股股东征集其在股东大会上的投票权。股东大会对现金分红具体方案进行审议时，需经出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的二分之一以上表决通过。公司可以通过多种渠道主动与中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。（五）公司当年盈利但未提出现金利润分配预案的，董事会应在当年的定期报告中披露未进行现金分红的原因以及未用于现金分红的资金留存公司的用途，独立董事应当对此发表独立意见。（六）在发生以下情形时，公司可对利润分配政策进行调整：（1）遇到战争、自然灾害等不可抗力；（2）国家有关主管部门对上市公司的利润分配政策颁布新的法律、法规；（3）公司外部经营环

	境发生变化并对公司生产经营造成重大影响；（4）公司自身经营状况发生较大变化时，需要对利润分配政策进行调整的；（5）从保护股东权益或维护公司正常持续发展的角度出发，需要对公司利润分配政策进行调整的。公司因上述原因确有必要对《公司章程》确定的利润分配政策（尤其是现金分红政策）进行调整或者变更的，相关议案由董事会起草制定，独立董事应当发表意见，相关议案经董事会审议后提交股东大会，并经出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的三分之二以上表决通过。公司调整利润分配政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定，有关调整利润分配政策的议案，应充分考虑独立董事、外部监事和公众投资者的意见。” 该议案经 2014 年 7 月 15 日召开的公司 2014 年第一次临时股东大会审议并通过。 公司近 3 年（含报告期）的利润分配预案或方案及资本公积金转增股本预案或方案情况：1、2012 年度，公司以截止 2012 年 12 月 31 日股本 137,820,000 股为基数，以截止 2012 年 12 月 31 日未分配利润向全体股东每 10 股派息 3 元（含税），共计派发现金股利 41,346,000 元；同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 10 股，合计转增股本 137,820,000 股。2、2013 年度，公司以截止 2013 年 12 月 31 日股本 275,640,000 股为基数，以截止 2013 年 12 月 31 日未分配利润向全体股东按每 10 股派发现金红利 1.8 元（含税），共计派发现金股利 49,615,200 元；本次未进行资本公积转增股本和送红股。3、2014 年度，公司以截止 2015 年 3 月 13 日股本 339,871,250 股为基数，以截止 2014 年 12 月 31 日未分配利润向全体股东按每 10 股派发现金红利 1.8 元（含税），共计派发现金股利 61,176,825 元；本次未进行资本公积转增股本和送红股。 2014 年度，公司以截止 2015 年 3 月 13 日股本 339,871,250 股为基数，以截止 2014 年 12 月 31 日未分配利润向全体股东按每 10 股派发现金红利 1.8 元（含税），共计派发现金股利 61,176,825 元；本次未进行资本公积转增股本和送红股。
2015 年年度报告	报告期内普通股利润分配政策，特别是现金分红政策的制定、执行或调整情况： 《公司章程》第一百六十四条 公司利润分配政策为：（一）公司利润分配政策应重视对投资者的合理回报并兼顾公司的可持续发展，制定利润分配政策时，应保持连续性和稳定性。（二）公司以现金、股票或者现金与股票相结合或法律、法规允许的其他方式分配股利，积极回报投资者；在公司存在可分配利润的情况下，公司原则上每年应进行年度利润分配；根据实际经营情况，公司可以进行中期分红。（三）公司应当优先采取现金方式分配股利，在公司有重大投资计划或重大现金支出等事项发生或者出现其他需满足公司正常生产经营的资金需求情况时，公司可以采取股票方式分配股利。但是公司每年以现金方式分配的利润应不少于当年实现的可供分配利润的百分之二十。（四）公司在进行利润分配时，公司董事会应当先制定利润分配预案，并经独立董事认可后方能提交董事会审议。董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。公司董事会提出的利润分配预案需经董事会过半数以上表决，方能提交公司股东大会进行表决。公司独立董事可在股东大会召开前向公司社会公众股股东征集其在股东大会上的投票权。

	股东大会对现金分红具体方案进行审议时，需经出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的二分之一以上表决通过。公司可以通过多种渠道主动与中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。（五）公司当年盈利但未提出现金利润分配预案的，董事会应在当年的定期报告中披露未进行现金分红的原因以及未用于现金分红的资金留存公司的用途，独立董事应当对此发表独立意见。（六）在发生以下情形时，公司可对利润分配政策进行调整：（1）遇到战争、自然灾害等不可抗力；（2）国家有关主管部门对上市公司的利润分配政策颁布新的法律、法规；（3）公司外部经营环境发生变化并对公司生产经营造成重大影响；（4）公司自身经营状况发生较大变化时，需要对利润分配政策进行调整的；（5）从保护股东权益或维护公司正常持续发展的角度出发，需要对公司利润分配政策进行调整的。公司因上述原因确有必要对《公司章程》确定的利润分配政策（尤其是现金分红政策）进行调整或者变更的，相关议案由董事会起草制定，独立董事应当发表意见，相关议案经董事会审议后提交股东大会，并经出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的三分之二以上表决通过。公司调整利润分配政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定，有关调整利润分配政策的议案，应充分考虑独立董事、外部监事和公众投资者的意见。 报告期内，公司的利润分配严格按照上述政策执行。 公司近 3 年（包括本报告期）的普通股股利分配方案（预案）、资本公积金转增股本方案（预案）情况 1、2013 年度，公司以截止 2013 年 12 月 31 日股本 275,640,000 股为基数，以截止 2013 年 12 月 31 日未分配利润向全体股东按每 10 股派发现金红利 1.8 元（含税），共计派发现金股利 49,615,200 元；本次未进行资本公积转增股本和送红股。 2、2014 年度，公司以截止 2015 年 3 月 13 日股本 339,871,250 股为基数，以截止 2014 年 12 月 31 日未分配利润向全体股东按每 10 股派发现金红利 1.8 元（含税），共计派发现金股利 61,176,825 元；本次未进行资本公积转增股本和送红股。 3、2015 年度，公司以截止 2015 年 12 月 31 日股本 339,871,250 股为基数，以截止 2015 年 12 月 31 日未分配利润向全体股东按每 10 股派发现金红利 3.0 元（含税），共计派发现金股利 101,961,375 元；本次未进行资本公积转增股本和送红股。
--	---

符合《通知》第五条的规定。

6、对符合《通知》第七条的核查

本次非公开发行股票相关文件中关于公司分红的披露情况如下：

1) 公司在非公开发行预案“第七节 公司利润分配政策及相关情况”中，披露了公司的利润分配政策特别是现金分红政策的制定及执行情况、最近三年现金分红金额及比例、未分配利润使用安排情况、公司未来三年股东分红回报规划，并

作“重大事项提示”，提醒投资者关注上述情况。

2) 公司本次非公开发行股票的保荐机构东方花旗在《东方花旗证券有限公司关于中节能万润股份有限公司非公开发行股票之发行保荐工作报告》(修订稿)“第二节 项目存在问题及其解决情况”之“五、利润分配政策专项核查工作”中，对公司利润分配政策的决策机制是否合规，是否建立了对投资者持续、稳定、科学的回报机制，现金分红的承诺是否履行，是否已经落实《通知》的要求发表了明确意见。

符合《通知》第七条的规定。

三、保荐机构核查意见

东方花旗查阅了万润股份《公司章程》、近三年公司年度报告、利润分配政策决策文件、利润分配实施公告、本次非公开发行相关公告文件以及中国证监会相关规定等资料，并对公司管理层进行了相关访谈工作。东方花旗认为：

(1) 公司在制定分红政策时充分考虑了公司全体股东的利益、意愿以及公司的实际情况，兼顾了公司与股东的短期利益与长期利益的平衡；

(2) 公司制定分红政策以及最近三年分红具体决策程序落实并符合《公司章程》以及《通知》等规范性文件的要求；

(3) 公司已在其《公司章程》中列明了《通知》中要求应予载明的相关事项；

(4) 在本次非公开发行股票工作中，公司及保荐机构均已按《通知》要求对公司分红情况进行了披露。

保荐机构将在万润股份本次非公开发行股票及后续的持续督导期间内，持续督促万润股份切实落实并履行《通知》的各项要求，并督促万润股份在年度股东大会上落实《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的相关要求，进一步规范和完善利润分配的内部决策程序和机制，增强现金分红的透明度和分红力度，督促其在进行分红决策时充分听取独立董事和中小股东的意见和诉求并将相关情况在定期报告进行披露，进一步强化现金分红政策的合理性、稳定性、持

续性和透明度，切实提高对股东的回报。

2.请申请人公开披露本次发行当年每股收益、净资产收益率等财务指标与上年同期相比，可能发生的变化趋势和相关情况，如上述财务指标可能出现下降的，应对于本次发行摊薄即期回报的情况进行风险提示；请申请人公开披露将采用何种措施以保证此次募集资金有效使用、有效防范即期回报被摊薄的风险、提高未来的回报能力。如进行承诺的，请披露具体内容。

【回复】：

万润股份对于本次发行摊薄即期回报进行了分析，并经第三届董事会第十三次会和 2015 年度股东大会审议通过，具体情况如下：

一、本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响

假设前提：

1、本次非公开发行方案于 2016 年 6 月实施完毕。该完成时间仅用于计算本次非公开发行摊薄即期回报对主要财务指标的影响，最终以中国证监会核准本次发行后的实际完成时间为准。

2、公司 2015 年度归属于上市公司股东的净利润为 25,784.75 万元，2016 年实施的 2015 年度分红金额为 10,196.14 万元。

假定公司 2016 年度归属于上市公司股东的净利润为与上年同期持平、增长 30%及增长 50%三种情况；2015 年度分红在 2016 年 4 月实施完成，除此之外不再进行分红。

上述假设不构成公司的盈利预测和未来的实施决策，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任。

3、不考虑本次发行募集资金到账后，对公司生产经营、财务状况（如财务费用、投资收益等）的影响。

4、本次发行前股本为 2015 年末的股本，即 33,987.13 万元。

5、本次发行最终发行数量为经董事会、股东大会审议通过的发行上限，即 4,729.11 万股。

6、本次发行募集资金总额为经董事会、股东大会审议通过的募集资金总额上限，含发行费用，即 103,000.00 万元；

7、在预测公司发行后净资产时，未考虑除募集资金和净利润之外的其他因素对净资产的影响。

基于上述假设，每股收益、净资产收益率等财务指标与上年同期相比的变化趋势情况如下：

项目	2015 年度 /2015 年末	2016 年度/2016 年末		
		净利润不变	净利润增长 30%	净利润增长 50%
总股本（万元）	33,987.13	38,716.23		
归属于母公司所有者的净利润（万元）	25,784.75	25,784.75	33,520.17	38,677.12
本次发行募集资金总额（万元）	-	103,000.00		
归属于母公司的所有者权益（万元）	259,129.77	377,718.39	385,453.81	390,610.76
基本每股收益（元/股）	0.78	0.71	0.92	1.06
每股净资产	7.62	9.76	9.96	10.09
加权平均净资产收益率（%）	11.16%	8.14%	10.46%	11.97%

注 1：基本每股收益、加权平均净资产收益率系按照《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》（2010 年修订）规定计算；

注 2：2016 年期末归属于母公司股东的净资产＝期初归属于母公司股东的净资产－本期现金分红＋本期归属于母公司股东的净利润＋本次非公开发行融资额。

二、本次发行摊薄即期回报的情况进行风险提示

本次非公开发行募集资金到位后，公司的总股本和净资产将会有所增加。由于募集资金投资项目整合完成并实现效益需要一定的时间，在公司总股本和净资产均增加的情况下，如果未来公司业绩不能实现相应幅度的增长，则每股收益和加权平均净资产收益率等指标将出现一定幅度的下降，公司即期回报（每股收益、净资产收益率等财务指标）存在被摊薄的风险，提请广大投资者注意投资风险，理性投资。

三、本次非公开发行的必要性和合理性及本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系

（一）本次非公开发行股票的必要性及合理性

1、顺应市场发展趋势，提高盈利能力

公司拟通过本次非公开募集资金收购 MP 公司，整合 MP 公司在生命科学和体外诊断领域的领先优势，提高公司盈利能力。

生命科学与体外诊断行业作为全球朝阳产业，市场规模巨大，增长迅速。MP 公司能够提供生命科学和体外诊断较为完整的产品线，收购 MP 公司能够使万润股份涉足行业应用前景及市场空间广阔的领域，有效拓展万润股份的市场空间。MP 公司的分支机构与营销网络遍布全球，能够为万润股份提供全球性的业务平台，有效提升万润股份产品的市场覆盖率。收购 MP 公司将成为万润股份未来持续稳定的收入来源之一，对实现公司产品结构的调整、促进产业转型升级、提高企业的核心竞争力具有重要意义。

MP 公司与万润股份的产品均涉及精细化工领域与医疗领域，有效的结合将产生良好的协同效应，形成双方技术与市场上的互补。MP 公司的生命科学业务领域主要产品为用于生命科学的精细化学品，与万润股份目前功能性材料板块等业务同属于精细化学品领域，万润股份在该领域内具有丰富的行业经验。万润股份在医药领域已经取得良好的发展，取得了多个品种的 GMP 证书，胶囊等产品已经上市销售。万润股份在医药领域积累的经验，对 MP 公司后续的经营管理可以提供较大的帮助。

2、加强公司的资金支持，保障公司可持续发展

通过募集流动资金，将有助于公司扩大生产规模、提高公司的信息化建设，扩大公司对销售网络的投入等，为公司的可持续发展奠定坚实的基础。

随着业务规模的扩大，公司需要补充流动资金。本次补充流动资金的规模与公司的需求相适应。

（二）本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系，公司从事募投项目在

人员、技术、市场等方面的储备情况

万润股份目前的主要业务为显示材料、环保材料、医药产品及其他功能性材料的研发、生产和销售，公司的这四类主营业务都以化学合成为基础。

MP 公司主要从事生命科学和体外诊断领域业务，与万润股份的产品均涉及精细化工与医疗领域。MP 公司的生命科学业务领域主要产品包括了大量用于生命科学的精细化学品，万润股份目前功能性材料板块等业务同属于精细化学品领域，其产品从研发流程、生产方式到销售模式等方面均可相互借鉴及补充。MP 公司的体外诊断业务和万润的医药业务同属于医药医疗领域。万润股份已在医药业务领域取得了长足的进步，取得多个 GMP 证书，口服硬胶囊制剂等产品已经上市销售。万润股份在医药领域积累的经验，为经营 MP 公司业务打下了良好的基础。

从业务领域、推广模式以及客户群体等方面，MP 公司与万润股份产品均面向科研院所、医疗机构，具有较强的关联性，可在未来的运营过程中统筹规划，形成互补。

万润股份的主要客户均为国际跨国公司，公司的产品大部分供出口。公司与国际客户合作多年，对国际市场有一定的认识，对欧美企业的经营理念、企业文化等比较熟悉，积累了一定的国际经营的经验，储备了具有国际视野的经营管理人才。

万润股份随着业务的扩张，需要补充流动资金，本次股权融资补充流动资金的规模与万润股份的资金需求相匹配。万润股份建立了募集资金管理制度，能够保障募集资金的合规运用。

四、公司应对本次非公开发行摊薄即期回报采取的措施

（一）公司现有业务板块运营状况，发展态势，面临的主要风险及改进措施

1、公司现有业务板块运营状况、发展态势

公司主营业务为显示材料、环保材料、医药产品及其他功能性材料的研发、

生产和销售。

公司的显示材料主要包括液晶单体和液晶中间体产品，是公司目前主要的业务收入和利润来源。公司同时向国际三大主要TFT混合液晶生产商长期供应TFT液晶材料，公司TFT液晶单体销量占全球市场份额超过15%，是全球主要的液晶单体、液晶中间体供应商之一。

公司经过多年的研发积累、自主创新，在环保材料、医药产品及其他功能性材料领域也有了长足的发展。公司前次募集资金投资的“沸石系列环保材料二期扩建项目”正在有序进行，该项目建设完成后，将有力提升公司在全球高端SCR汽车尾气处理市场的竞争优势。在医药业务方面，公司第一个口服硬胶囊制剂已经通过新版GMP认证并实现上市销售，公司后续将加大医药产品方面的研发、生产投入，全面提升公司医药业务的盈利能力。公司在其他功能性材料方面也取得了长足的进步。

2、公司面临的主要风险及改进措施

（1）客户集中风险

公司的显示材料和环保材料主要供应于几大全球行业龙头企业，造成公司的客户相对集中。如果公司与主要客户的合作出现问题，或者公司主要客户的生产经营发生波动，有可能给公司的经营带来不利影响。

公司与主要的客户合作多年，已经形成的稳定的合作关系。公司制定了严格的质量保障措施，保障与客户合作的顺利进行。同时，根据公司的战略，公司正在拓展医药、其他功能性材料领域，为公司的发展进一步拓展空间。

（2）收购整合风险

收购 MP 公司完成后，公司业务范围和经营地域将有所扩大，公司的资产规模和员工数量更将在原有基础上相应增加。这些均对公司管理层提出了新的和更高的要求，如果公司不能有效整合收购 MP 公司，将对公司的管理、业绩等带来不利影响。

收购后，公司将及时调整原有的运营管理体系，整合已有业务与新收购业务，

建立起行之有效并且适应业务不断扩张的管理体系，充分发挥协同效应，提升公司的经营效率、发展速度和业绩水平。

(3) 产品质量控制风险

公司主要客户为全球领先的知名企业，对产品的质量和批次稳定性要求严格。如果公司对产品质量控制不力，将会面临从国际市场退货和质量索赔的风险。

公司已经形成了较成熟先进的生产工艺，制定了严格的质量控制体系并得到了良好的执行，产品质量符合客户要求，在长期合作中未发生严重的质量事故。未来公司将进一步加强产品质量管理，不断改进生产工艺，满足客户要求、适应市场变化。

(二) 提高公司日常运营效率，降低公司运营成本，提升公司经营业绩的具体措施

为降低本次非公开发行摊薄即期回报的影响，公司在募集资金到位后拟采取以下措施提高回报投资者的能力。

虽然公司制定了填补回报措施并将严格执行，但公司制定的填补回报措施不等于对公司未来利润做出保证。

1、加快主营业务发展，提升盈利能力

本次募集资金扣除发行费用后的募集资金净额拟用于收购MP生物医疗公司100%股权和补充流动资金。收购MP公司能够使万润股份涉足行业应用前景广阔的生命科学和体外诊断业务领域，有效拓展万润股份的市场空间。MP公司的分支机构与营销网络遍布全球，能够为万润股份提供全球性的业务平台，有效提升万润股份产品的市场覆盖率。补充流动资金将为公司业务规模的进一步扩大提供支持。

2、加强募集资金管理，防范资金使用风险

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》、《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》的要求，公

司制定并完善了《募集资金管理制度》，对募集资金的专户存储、使用、管理和监督进行了明确的规定。为保障公司规范、有效地使用募集资金，本次非公开发行募集资金到位后将存放于董事会指定的专项账户集中管理并与保荐机构、存放募集资金的商业银行签订三方监管协议，由保荐机构、存放募集资金的商业银行与公司共同对募集资金进行监管，确保募集资金专款专用，防范募集资金使用风险。

3、加强经营管理和内部控制，提升公司经营效率

公司将进一步提高经营和管理水平，加强内部控制，发挥企业管控效能。加强成本管理，强化预算执行监督，在严控各项费用的基础上，全面有效地控制公司经营风险，提升公司的经营效率和盈利能力。

4、完善并执行利润分配制度，强化投资者回报机制

本次非公开发行完成后，公司将继续严格执行《公司章程》以及股东回报规划的规定，结合公司经营情况与发展规划，积极推动利润分配以及现金分红，努力提升对股东的投资回报。

五、相关承诺主体关于保证公司填补即期回报措施切实履行的承诺

（一）公司董事、高级管理人员承诺忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益，并根据中国证监会相关规定对公司填补即期回报措施能够得到切实履行做出如下承诺：

1、不得无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；

2、对董事和高级管理人员的职务消费行为进行约束；

3、不动用公司资产从事与履行职责无关的投资、消费活动；

4、由董事会或薪酬委员会制订的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

5、未来拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

（二）公司的控股股东中节能（山东）投资发展公司、实际控制人中国节能环保集团公司承诺不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益。

3.请发行人、保荐机构说明本次募集资金项目是否涉及境外用汇，目前外汇登记手续目前的进展情况。

【回复】：

本次非公开发行项目包括“收购 MP 公司 100%股权”和“补充流动资金”两个项目。其中“收购 MP 公司 100%股权”项目，需要万润股份向 MP 公司的股权出售方支付美元，涉及境外用汇。“补充流动资金”项目不涉及境外用汇。

万润股份收购 MP 公司项目于 2015 年 11 月 27 日取得发改委《项目备案通知书》（发改办外资备[2015]390 号）；于 2015 年 11 月 17 日取得商务部《企业境外投资证书》（境外投资证第 N1000201500538 号）；2015 年 12 月 3 日招商银行股份有限公司烟台开发区支行出具了业务编号为 35370600201512028815 的《业务登记凭证》，对本次境外投资进行了外汇登记。

经核查，保荐机构认为：万润股份收购 MP 公司项目涉及境外用汇，万润股份按照规定办理了相关登记手续。

4.请披露最近五年被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的情况，以及相应整改措施；同时要求保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果发表意见。

【回复】：

经发行人自查，公司最近五年不存在被证券监管部门和交易所处罚或采取监管措施的情况。

经核查，保荐机构认为：万润股份最近五年不存在被证券监管部门和交易所处罚或采取监管措施的情况。

（此页无正文，为中节能万润股份有限公司《关于中国证券监督管理委员会〈中节能万润股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见〉的回复》的签字盖章页）

中节能万润股份有限公司

2016 年 3 月 18 日

（此页无正文，为东方花旗证券有限公司《关于中国证券监督管理委员会〈中节能万润股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见〉的回复》的签字盖章页）

郁建

崔洪军

东方花旗证券有限公司

2016 年 3 月 18 日