解票代码:002752 昇兴集团股份有限公司与中信证券股份有限公司 关于昇兴集团股份有限公司上市公司非公开发行新股核准申请文件反馈意见的回复

保荐机构(主承销商) 中信证券股份有限公司 CITIC Securities Company Limited 广东省深圳市福田区中心三路 8.号卓越时代广场(二期)北座

中国证券监督管理委员会:

贵会行政许可项目审查一次反馈意见通知书 193165 号《关于昇兴集团股份有限公司非公开发行股票申请文件的反馈意见》(以下简称"《反馈意见》)")收悉。在收 聚公司非公开及行成宗申请义计的区域思见人以下间标《反域思见》小成态。在收悉《反馈意见》后, 昇兴集团股份有限公司(以下简称"昇兴股份"、"公司"、或"发行人")会同中信证券股份有限公司(以下简称"中信证券"或"保存机构")与福建至理律师事务所(以下简称"发行人律师"), 就《反馈意见》对反馈意见的有关事项进行了认真核查与落实, 现就相关问题做以下回复说明。如无特别说明, 本反馈意见回复报告中的简称或名词释义释义与《中信证券股份有限公司关于异兴集团股份有限公司 2019 年非公开发行 A 股股票之尽职调查报告》则结束,对 所用文件对应的 2017

报告》保持一致,所用字体对应内容如下:

1K 1/1/1 1/1/1/1 1/1/1/2 1/1/2	
反馈意见所列问题	黑体
对反馈意见所列问题的回复	宋体
对反馈意见所列问题进行核查后的结论性核查意见	楷体,加粗
	******* V m A ~ 1

本反馈意见回复中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况,为四舍五人 原因造成。

- 、重点问题 6

1、最近三个会计年度,申请人归属于母公司所有者的净利润分别为 1.83 亿元, 0.93 亿元以及 0.43 亿元,分红金额分别为 0.32 亿元,0.42 亿元以及 0.21 亿元,分红 占比较高。请申请人结合公司章程关于分红条件的规定,分析说明在存在较大资本 支出的情况下,高比例分红是否符合章程要求。请申请人结合控股股东或实际控制 人持股比例,分析说明高比例分红是否存在刻意向股东分配利润的情形。请保荐机 构核查。6

2、按申请人披露,本次两募投项目预计年营业收入 10.56 亿元,净利润 0.82 亿 元。申请人 2018 年营业收入 20.98 亿元,净利润 0.41 亿元。已有业务收入及净利润情况与募投项目预测情况存在明显差异。请申请人结合现有相关业务产能利用率、 毛利率及其变动趋势,分析说明嘉投项目效益预测较高的原因与合理性。请补充说 明就新增产能是否已有意向性客户储备,补充说明曲靖及泉州现有生产线毛利率 与本次募投项目预测毛利率是否存在显著差异。请保荐机构核查。13

3、请保荐机构补充核查申请人财务性投资及类金融业务的有关情况(全口 径),请结合《再融资业务若干问题解答》说明财务性投资及类金融业务是否符合有

4、申请人本次拟于云南曲靖新建一条罐制品生产线,申请人认为云南及周边区域市场需求较高,现有市场产能不能全部满足。报告期内,申请人云南昆明生产线 产能利用率超过 50%,因以销定产以及淡旺季因素,全年产能利用率不高符合行业特点。请申请人分别说明昆明工厂在生产淡旺季的产能利用率及产销率情况。请说 明福建泉州产能利用率接近 100%而没有淡旺季区别的原因与合理性。请保荐机构

5、请申请人详细论述对兴瑞丰产业并购基金不具有控制权的原因与合理性。 请保荐机构结合基金设立的初衷、有关决策协议约定、GP和LP的责任划分,分析说明申请人未将该基金并表是否符合会计准则的要求。32

6、请申请人说明红牛维他命饮料有限公司起诉发行人子公司的相关进展,请结合有关进展说明预计负债的计提情况及是否充分。请保荐机构核查。36

合有天进展说明预订负债的订提情优及是各允分。情保存机构核查。36 7、请申请人说明在2016年至2018年主要原材料马口铁价格上升的背景下, 2016年至2018年直接材料占主营业务成本的比例分别为81.50%,81.59%和 81.33%,几乎没有变化的原因与合理性。请保荐机构核查。40 8、2016年至2018年,申请人经营活动现金流量净额分别为3.65亿元、2.61亿

元以及 0.95 亿元,同期净利润分别为 1.73 亿元、0.94 亿元以及 0.41 亿元。请申请人结合业务特点,说明二者金额背离较大的原因与合理性。请保荐机构核查。44 9、请保荐机构补充核查博德科技 2019 年业绩状况与收购评估预测是否存在重大差异,请就商誉减值的可能性与风险进行补充分析。48

10、请保荐机构补充核查申请人截至 2019 年 6 月末及 2019 年 12 月末,预付款项前五名的客户名称及金额,请补充核查上述客户与历史期是否存在重大差异。51 11、2019年,申请人变更了部分固定资产的折旧年限,对部分产品的主线设备 折旧年限由 10 年变为 15 年,主要理由为技术改造及更新,以及公司积累了更多的 设备保养经验等。请申请人量化分析本次折旧政策调整对 2019年折旧金额及净利 润的影响,请结合同行业上市公司相关设备的折旧年限说明政策调整是否与同行 业上市公司相符,请说明本次调整折旧政策的相关生产设备对应的产能及收入占

比。请保荐机构核查。54 12、请申请人说明本次募集资金土地的取得的进展情况,是否合法合规。请保 春机构和申请人律师发表核查意见。58 13、根据申请文件,本次股东大会决议有效期有自动顺延条款。请申请人补充

说明原因,请保荐机构核查是否符合公司治理的要求,如否,请履行决策程序予以

14、请保荐机构和申请人律师核查最近36个月内公司受到的行政处罚是否构 成《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第(七)项非公开发行的禁止性情形。

15、请申请人说明公司与控股股东同业竞争的解决措施是否充分,本次募投项目是否新增同业竞争。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。76 16、请申请人说明公司与红牛诉讼的进展情况以及对公司的影响。请保荐机构 和申请人律师发表核查意见。83

1、公司控股股东所持公司的大部分股份被质押。请申请人结合质押的原因及 合理性、质押资金具体用途、约定的质权实现情形、控股股东和实际控制人的财务 状况和清偿能力、股价变动情况等,说明是否存在较大的平仓风险,是否可能导致 控股股东、实际控制人发生变更,以及控股股东、实际控制人维持控制权稳定性的

相关措施。请保荐机构和申请人律师核查并发表意见。87

1、最近三个会计年度,申请人归属于母公司所有者的净利润分别为1.83亿元, 0.93 亿元以及 0.43 亿元,分红金额分别为 0.32 亿元,0.42 亿元以及 0.21 亿元,分红占比较高。请申请人结合公司章程关于分红条件的规定,分析说明在存在较大资本 支出的情况下, 高比例分红是否符合章程要求。请申请人结合控股股东或实际控制 人持股比例,分析说明高比例分红是否存在刻意向股东分配利润的情形。请保荐机

一、发行人现金分红符合《公司章程》的规定及股东回报规划 (一)发行人《公司章程》《未来三年(2016-2018 年度)股东分红回报规划》及《未

来三年(2019年-2021年)股东分红回报规划》的相关规定 发行人《公司章程》《未来三年(2016-2018年度)股东分红回报规划》规定:在保 出等事项(募集资金投资项目除外)发生,公司应当采取现金方式分配股利,公司每 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 20%,具体每个年度 的分红比例由董事会根据公司年度盈利状况和未来资金使用计划提出预案。发行 人《未来三年(2019年-2021年)股东分红回报规划》规定:在公司当年盈利且满足 公司正常生产经营的资金需求情况下,公司应当采取现金分红方式分配股利,公司采取现金分红方式分配股利,现金分红不少于当年实现的可分配利润的 20%。

同时,发行人《公司章程》第一百五十五条规定:"公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等 因素,区分下列情形,并按照本章规定的程序,提出差异化的现金分红政策: (1)公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的,进行利润分配时,现金

分红在本次利润分配中所占比例最低应达到80%; (2)公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的,进行利润分配时,现金

分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%; (3)公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的,进行利润分配时,现金

分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%;

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的,可以按照前项规定处理。"

(二)2016—2018 年度发行人现金分红情况 2016—2018 年度大行人现金分红情况

实现的归属于上市公司普通股股东净利润总额的比例为 29.74%,具体情况如下表

单	单位:	:元			
分红生	丰度	现金分红金额(含税)	归属于母公司所有者 的净利润	占当期归属于母公司 所有者净利润的比例 (%)	现金分红在本次利润 分配中所占比例
2018年	=	20,829,512.98	42,665,085.00	48.82%	100.00%
2017年	=	41,659,025.95	92,517,852.81	45.03%	100.00%
2016年	2016年 32,045,404.60 合计 94,533,943.53		182,693,409.73	17.54%	33.33%
合计			317,876,347.54	29.74%	_
		现金方式累计分配的和 利润的比例(%)	间润占最近三年实现的	89.22%	-

注:发行人第四届董事会第五次会议、第四届监事会第四次会议、2019年度股东大会审议通过《2019年度利润分配方案》,以公司总股本 833,180,519 股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 0.25 元(含税)。公司 2019 年度现金分红 20,829,512.98 元,占归属于母公司所有者的净利润 53,455,695.21 的 38.97%。 三)2016-2018年度发行人资本支出情况

2016-2018 年度,发行人资本性支出资金来源主要为股权融资、债务融资及公 司留存收益。公司通过资本市场募集资金优先投向期限长、回收期慢或并购类的项目;银行贷款等债务性融资主要用于资金使用明确且具有特定用途的资本性支出, 国定资产投资等;发行人留存收益主要用于上述募集资金或自筹资金不足 为补充,此外,除支持长期资本性支出外,留存收益用途较为灵活,可以有效补充公 司日常流动资金需求。 2016-2018 年度,发行人因业务规模扩大或并购所带来的资本性支出情况如

2016=2016 午及, 及11八凶业分观恢复	八以开购所有	市本的贝平氏	义山 同见如
下: 单位:万元			
项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
资本性支出:			
其中:购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的 现金	47,762.79	30,958.29	23,263.39
投资支付的现金	500.00	1,835.00	8,665.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	9,748.78	-
资本性支出合计	48,262.79	42,542.07	31,928.39
资金来源:			
1、募集资金-股权	1,955.76	12,420.52	12,375.46
2、银行贷款	17,000.00	5,000.00	-
3、其他自有或自筹资金支出	29,307.03	25,121.55	19,552.93
资金来源合计	48,262.79	42,542.07	31,928.39
当期留存收益	2,183.56	5,085.88	15,064.80

注 1: 募集资金 - 股权数据来源于公司 2016 年度 -2018 年度募集资金存放与使用情况的专项报告。

注 2: 当期留存收益 = 当期归属于母公司普通股股东净利润 - 归属于当期的现

公司现金分红方案已经综合考虑了公司长短期资金支出及不同融资方式对资 金使用的要求,采用灵活的融资方式。公司现有现金分红政策与留存收益使用情况 与公司资本性支出及公司整体运营所需资金相匹配。 为保护投资者合法权益、培育市场长期投资理念、多措并举引导上市公司完善现金分红机制,强化回报意识,证监会制定并发布了《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》及《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知关于现金分红的政策文件,鼓励上市公司现金分红,要求上市公司制定明确的 利润分配政策,建立对投资者持续、稳定、科学的回报机制,切实履行现金分红承诺。要求上市公司"具备现金分红条件的,应当采用现金分红进行利润分配。"

2016年度至2018年度,公司处于成长期且有重大资金支出安排的发展阶段,实

现的归属于母公司普通股股东净利润的金额分别为 18,269.34 万元、9,251.79 万元 及 4,266.51 万元,现金分红金额分别为 3,204.54 万元、4,165.90 万元、2,082.95 万

元. 现金分红金额占当年归属于母公司普通股股东净利润的占比分别为 17.54%、45.03%、48.82%, 现金分红在利润分配中所占比例分别为 33.33%、100.00%、

100.00%,符合《公司章程》《未来三年(2016-2018年度)股东分红回报规划》中关于

发行人依据上述监管机构政策要求,适时修订了《公司章程》中的分红决策程序、分红机制、现金分红比例等相关条款,并以每三年为周期制定了《未来三年股东 回报规划》作为公司履行对上市公司投资者回报的重要措施。 综上所述,2016-2018 年度,发行人利润分配符合证监会对上市公司分红的政

策要求及《公司章程》《未来三年(2016-2018年度)股东分红回报规划》中关于现金 分红及分红比例的规定。

、发行人不存在刻意高比例分红的情形

现金分红及分红比例的规定。

(一)发行人2016-2018年度分红考虑了公司盈利水平、资本性支出及股东稳定 自 2015 年上市以来,公司严格按照公司章程和股东回报规划的规定,在满足公司日常经营和资本性支出所需资金的前提下,坚持保护中小股东利益,为股东提供

稳定的分红回报。 公司 2016 年度实现归属于母公司所有者的净利润 182,693,409.73 元,2016 年度 利润分配方案为:以截止 2017年4月24日的总股本 640,908,092股为基数,向全体股东每10股派发现金红利人民币0.50元(含税)并送红股1股,共计分配现金股利

23,045,404.60 元(含稅).分配股票股利 64,090,809.20 元。 公司 2017 年度实现归属于母公司所有者的净利润 92,517,852.81 元,2017 年年 度权益分派方案为:以公司现有总股本833,180,519股为基数,向全体股东每10股

派 0.50 元人民币现金(含税)。 公司 2018 年度实现归属于母公司所有者的净利润 42,665,085.00 元,2018 年年

度权益分派方案为: 以截止 2018 年 12 月 31 日的总股本 833,180,519 股为基数,向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 0.25 元(含税)。公司 2019 年度实现归属于母公司所有者的净利润 53,455,695.21 元,2019 年年度权益分派方案为: 以截止 2019 年 12 月 31 日的总股本 833,180,519 股为基数,向

全体股东每10股液发现金红利人民币0.25元(含税)。 自上市以来,公司按照《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》及 《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》等关于现金分红的政策、件,制定股东回报规划,建立对投资者持续、稳定、科学的回报机制,切实履行现金 件,制定股东凹板规划,建立对投资省持续,稳定、样字的凹板机制,切头腹行现金 分红承诺。2016 年度和 2017 年度公司实现了较好的盈利情况,向全体股东每 10 股 派发现金红利人民币 0.50 元,2018 年度和 2019 年度,公司经营业绩有所下滑,着眼 于给予股东持续,稳定的回报,向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 0.25 元。 (二)发行人现金分红情况与同行业基本一致

2016-2018年度,发行人与同行业可比上市公司现金分红占当期归属于母公司

管理胶胶东伊利润比例的对比情况如下:							
公司简称	2018 年度	2017 年度	2016 年度	平均值			
奥瑞金	0.00%	58.68%	0.00%	19.56%			
中粮包装	50.03%	49.64%	50.73%	50.14%			
宝钢包装	51.72%	62.83%	33.72%	49.43%			
平均值	33.92%	57.05%	28.15%	39.71%			
昇兴股份	48.82%	45.03%	17.54%	37.13%			

2016年度至2018年度,发行人与同行业可比公司具体分红比例有所差异,主要 系不同公司盈利规模、资金需求及安排的具体情况有所不同导致。发行人及可比上 市公司 2016 年度至 2018 年度现金分红的平均比例较为接近,且均不低于 30%。 综上,2016 年度至 2018 年度发行人现金分红金额,比例,系根据公司自身的发

展阶段、未来资金安排、整体发展战略,着眼于建立对投资者持续、稳定、科学的回报机制,现金分红情况与公司的经营情况相符合,与同行业上市公司分红情况无重

(三)公司2016年度至2018年度分红计划均经过全体股东审议通过,不存在刻 意向股东分配利润的情形 2016年度至2018年度,发行人控股股东昇兴控股有限公司持股比例维持在

78.66%的较高比例;实际控制人林永贤先生、林永保先生和林永龙先生分别直接持有昇兴控股 31.61%、26.34%、18.96%股权,合计直接持有昇兴控股 76.91%股份,通过 景兴控股间接持有公司 60.50%股份、间接控制公司 78.66%股份。公司利润分配方案已经董事会、股东大会审议通过,并对中小股东进行单独计票,公司独立董事已就相关利润分配方案发表同意的独立意见,履行了必要的内部决策程序,相关程序 合法合规,未损害上市公司及中小股东的利益。 综上,公司现金分红政策是基于《章程》规定面向全体股东和投资者,是为平衡

公司长远发展及维护广大股东利益,共享公司经营发展成果的需要,不存在刻意向大股东高额现金分红的情形。

三、保荐机构核查程序及核查结论 1、保荐机构核查程序及核查结论 1、保荐机构获取了发行人2016年度至2018年度历次现金分红相关的利润分配预案、董事会决议、股东大会决议及独立董事意见,发行人利润分配方案、审核程序符合发行人《公司章程》《未来三年2216—2018年度)股东分红回报规划》及《未来 三年(2019年-2021年)股东分红回报规划》等公司治理文件对发行人现金分红条件、分红条款审批程序规定,发行人符合分红条件,审批流程合法合规; 2、保荐机构查阅了中国证监会对上市公司分红相关的监管政策,核查监管机构

对上市公司现金分让政策的监管政策及要求; 3、保荐机构查阅了发行人历次募集资金使用、债务融资文件、合同等文件、获

取发行人募集资金使用情况的报告、会计师鉴证报告;获取发行人 2016年度至 2018年度重大资本性支出的相关合同、公告文件及公司发展规划等文件,核查发行 人 2016 年度至 2018 年及未来预期的资本性支出和资金规划情况;通过查阅公告文 、发行人分红方案、股东大会决议,公司2016年度至2018年度的资产、营业收入、 现金流数据,核查发行人所处的发展阶段; 4、保荐机构获取了发行人控股股东、实际控制人各报告期末持股明细,核查发

行人控股股东、实际控制人直接和间接持有发行人股权的情况

经核查,保荐机构认为: 发行人 2016 年,2017 年,2018 年利润分配方案系在《公司章程》约定的原则内,根据发行人的业务发展情况和未来资本支出规划所进行的合理分配,发行人自上市以来保持一贯的分红政策,现金分红情况与同行业上市公司基本一致,现金分红市公司基本一致,现金分红 符合发行人及全体股东的利益,具有合理性;同时,发行人2016年、2017年、2018年 为自己人员之生的从此的"利益"。对自己是任,同时,没有人这一个。2017年,2017年,利润分配方案已经董事会、股东大会审议、经独立董事审核并出具同意的独立意见,均履行了必要的审议程序,且中小股东参与表决并单独计票,发行人的现金分 红未损害上市公司及中小股东的利益,不存在刻意向股东进行高额现金分红的情

2、按申请人披露,本次两募投项目预计年营业收入10.56亿元,净利润0.82亿 元。申请人 2018 年营业收入 20.98 亿元,净利润 0.41 亿元。已有业务收入及净利润 情况与募投项目预测情况存在明显差异。请申请人结合现有相关业务产能利用率、 毛利率及其变动趋势,分析说明募投项目效益预测较高的原因与合理性。请补充说 明就新增产能是否已有意向性客户储备,补充说明曲靖及泉州现有生产线毛利率 与本次募投项目预测毛利率是否存在显著差异。请保荐机构核查。

·、发行人本次募投项目效益预测的合理性

(一)发行人现有相关业务产能利用率及毛利率情况 发行人本次募投项目拟开展的相关业务包括三片罐业务、两片罐业务及灌装业报告期内,发行人三片罐、两片罐、灌装业务产能利用率及其变动情况如下所

示。取口夠內,2 示:	X.11 八	、1951 / 「叫隹、/住日 3	文型・カブ) 日と小り	用千人共文4	W 19 10 XII 1, 131
名称	2019	9年	201	2017年	
冶你	产能利用率	变动百分点	产能利用率	变动百分点	产能利用率
三片罐业务	53.46%	+4.57	48.89%	-1.52	50.41%
两片罐业务	87.10%	-9.88	96.98%	-0.37	97.35%
灌装业务	52.22%	-	-	-	-
报告期内,发	行人三片罐、	两片罐、灌装	业务毛利率及	女其变动情况:	如下所示:
名称	2019年		201	2017年	
40 100	毛利率	变动百分点	毛利率	变动百分点	毛利率
三片罐业务	14.78%	-1.27	16.05%	-4.56	20.61%
两片罐业务	9.13%	+3.66	5.47%	-0.99	6.46%
灌装业务	37.43%	-	-	-	-
(一) 元 南曲	店 漢 生 及 制 罐	生产线建设[百日が公別首	的依据及合理	1社:

装及制罐生产线建设项目效益测算的依据及合理性 1、效益测算依据

云南曲靖灌装及制罐生产线建设项目效益测算过程中,三片罐业务参考公司三 片罐业务 2016 年至 2019 年 1-6 月经营历史数据, 两片罐业务参考太平洋制罐中国区 6 家公司 2016 年至 2019 年 1-6 月经营历史数据(因本次募投项目建成后将可以 生产包括 500#. 纤体罐等多种罐型产品,与太平洋制罐中国区 6 家公司的罐型产品 相似,而发行人原有两片罐业务以生产销售传统 330# 罐型产品为主,不具备可比 性,故两片罐业务参考太平洋制罐中国区6家公司2016年至2019年1-6月经营历 史数据),灌装业务参考公司及同行业灌装业务 2019 年 1-6 月经营历史数据;人工成本根据运营需要配置,人员数量及薪酬参考公司历史数据及未来项目规划估算。

版本版语是自而安配且,八贝蚁里及新柳亭与公司加文蚁语及不来项目规划旧算。 臺投项目所生产产品单价系综合考虑同类产品市场价格及公司现有产品市场价格后采取较为保守的估价,各类产品年度产量结合公司历史销售情况及对区域 市场未来产品需求进行预计。经测算,本项目运营期内,预计达产年可实现营业收 人 53,620,00 万元,可实现净利润 4,977.48 万元。

(1)产能利用率对比情况

报告期内,发行人及同行业可比上市公司三片罐、两片罐业务产能利用率情况

ih:		T		
业务类别	公司简称	2019年	2018年	2017年
	奥瑞金(制罐)	未披露	68.23%	64.77%
三片罐	嘉美包装	44.51%	42.89%	39.89%
	发行人	53.46%	48.89%	50.41%
	奥瑞金(制罐)	未披露	68.23%	64.77%
两片罐	嘉美包装	95.78%	88.30%	73.35%
門刀叫	太平洋公司	82.71%	74.27%	71.14%
	发行人	87.10%	96.98%	97.35%

注:奥瑞金制罐业包括两片罐、三片罐等产品,公开信息中该业务产能利用率

云南曲靖灌装及制罐生产线建设项目规划在云南曲靖投资建设制罐、灌装一体 化生产制造基地,项目建成后新增三片罐产品理论产能约为 2.5 亿罐 / 年,新增两片罐产品理论产能约为 12 亿罐 / 年。

有職厂的理论厂能约为12亿職了/+。 根据项目效益测算,本项目达产后预计每年生产三片罐产品1.05亿罐,三片罐业务预测产能利用率约为42%;预计每年生产两片罐产品10.30亿罐,两片罐业务预测产能利用率约为86%,本项目预测产能利用率与发行人及同行业可比上市公司现阶段产能利用率平均水平不存在显著差异,具有合理性。

本项目效益测算与 2017-2019 年公司三片罐及灌装业务、太平洋公司两片罐业

务毛利率比较情况如下:			11124 - 31-37 1 - 12-22
项目	2019年	2018年	2017年
太平洋公司两片罐毛利率	11.12%	7.05%	3.69%
本项目两片罐达产毛利率		12.59%	
公司三片罐毛利率	14.78%	16.05%	20.61%
本项目三片罐达产毛利率		16.65%	
公司灌装毛利率	37.43%	-	-
本项目灌装业务达产毛利率		28.27%	

本项目效益测算与 2017-2019 年同行业上市公司可比业务毛利率比较情况如

1. :					
业务类别	公司简称	2019年	2018年	2017年	本项目达产值
	奥瑞金	35.17%	35.71%	37.43%	-
三片罐	中粮包装	14.00%	14.10%	16.50%	-
二月唯	嘉美包装	19.68%	19.31%	22.86%	-
	平均值	22.95%	23.04%	25.60%	16.65%
	奥瑞金	9.94%	4.70%	6.78%	-
	中粮包装	16.50%	16.40%	16.20%	-
两片罐	宝钢包装	13.26%	11.72%	10.13%	-
	嘉美包装	11.68%	7.34%	4.70%	-
	平均值	12.85%	10.04%	9.45%	12.59%
	奥瑞金	16.90%	1.12%	13.30%	-
灌装	嘉美包装	22.05%	25.53%	21.32%	-
	平均值	19.48%	13.33%	17.31%	28.27%

本项目中三片罐业务达产毛利率略低于公司 2017-2019 年三片罐业务平均毛 利率及同行业上市公司 2017-2019 年三片罐业务毛利率平均值;两片罐业务达产毛 利率考虑到两片罐业务市场回暖等因素略高于2017-2019 发行人、无平洋公司现有两片罐业务市场回暖等因素略高于2017-2019 发行人、无平洋公司现有两片罐业务毛利率,与同行业上市公司在19 年两片罐业务毛利率基本持平;灌装业务达产毛利率略高于同行业上市公司灌装业务毛利率平均值,但低于公司2019 年灌装业务毛利率,主要系本次募投项目将配备生产效率更高的新型生产设备,且募 投项目将建成制罐、灌装一体化生产基地,将形成一定的协同效应及规模效应。公 司本项目效益测算较为谨慎、合理。

本项目两片罐业务毛利率基于两片罐行业发展特点及毛利率增长趋势,选取 2019 年作为参照区间,略高于 2017-2019 发行人,太平洋公司现有两片罐业务的毛利率及同行业上市公司 2017-2019 年两片罐业务毛利率平均值,主要原因如下: ①2016 年、2017 年,两片罐市场处于产能过剩时期,激烈的市场竞争导致两片罐产品市场价格有所下降,两片罐市场在 2016 年、2017 年整体毛利率较低;

②2018年以来,随着两片罐市场需求稳步增长、供给基本持平,供求逐渐趋于均衡,两片罐市场逐渐回暖、毛利率逐渐提升;

(3)2017年至2019年公司两片罐产品销售单价呈现逐年上升的趋势,随着两片罐市场价格逐步回升、主要原材料铝材市场价格下降及募投项目建成后生产效率 新華山地加格達沙迪开、主委原州科铝州市场作作及条投坝日建成后生产效率的提升,两片罐产品的毛利率在现有基础上将有进一步的提升空间。基于2017年至2019年太平洋公司及同行业上市公司两片罐产品毛利率整体呈上涨趋势,本项目预计两片罐产品达产毛利率略高于太平洋公司2019年两片罐毛利率,略低于同行业上市公司2019年两片罐平均毛利率,具有合理性。

(三) 昇兴股份泉州分公司两片罐制罐生产线技改增线项目效益测算的依据及

合理性

异兴股份泉州分公司两片罐制罐生产线技改增线项目效益测算过程参考公司及太平洋制罐中国区 6家公司 2016 年至 2019 年 1-6 月经营历史数据(因本次募投 饭后将可以生产包括 500#,纤体罐等多种罐型产品,与太平洋制罐中国区 6家公司的罐型产品相似,而发行人原有两片罐业务以生产销售传统 330# 罐型产品为主,不具备可比性,故两片罐业务参考太平洋制罐中国区 6家公司 2016 年至2019年1-6月经营历史数据);人工成本根据运营需要配置,人员数量及薪酬参考 公司历史数据及未来项目规划估算。 寡投项目所生产产品单价系综合考虑同类产品市场价格、太平洋公司两片罐产

品市场价格、公司现有产品市场价格后采取较为保守的估价,各类产品年度产量结合公司历史销售情况及对区域市场未来产品需求进行预计。经测算,本项目运营期

报告期内,发行人及同行业可比上市公司三片罐、两片罐业务产能利用率情况

业务类别	公司简称	2019年	2018年	2017年
	奥瑞金(制罐)	未披露	68.23%	64.77%
	嘉美包装	95.78%	88.30%	73.35%
两片罐	太平洋公司	82.71%	74.27%	71.14%
	发行人(整体)	87.10%	96.98%	97.35%
	发行人泉州分公司	94.38%	90.29%	93.16%

注:奥瑞金制罐业包括两片罐、三片罐等产品,公开信息中该业务产能利用率

未按产品区分披露。 昇兴股份泉州分公司两片罐制罐生产线技改增线项目规划在拟在泉州分公司 现有生产制造基地新增投资建设 1条 500# 罐型两片罐生产线,对两片罐制罐目线,进行技术改造升级使之具备生产各类纤体罐罐型的能力,项目建成后新增两片罐 产品理论产能约14.5 亿罐/年。 根据项目效益测算,本项目达产后预计每年生产两片罐产品13 亿罐,预测产能

利用率为89%,本项目预测产能利用率与发行人及同行业可比上市公司现阶段产能利用率平均水平不存在显著差异,具有合理性。 (2)毛利率对比情况

本项目效益测算与2017-2019年太平洋公司两片罐业务毛利率比较如下:

项目		2019年	2019年 2018年		18年	2017年	
太平洋公司两	片罐毛利率		11.12%		7.05%		3.69%
本项目达产毛	利率		12.59%				
本项目效益测算与 2017 年至 2019 年同行业上市公司毛利率比较如下:							
JL /2 - 40 DI	公司祭孙	2010 年	20	10 E	2017 (#		+1501+24

	业务类别	公司简称	2019年	2018年	2017 年	本项目达产值	
		奥瑞金	9.94%	4.70%	6.78%	-	
		中粮包装	16.50%	16.40%	16.20%	_	
	两片罐	宝钢包装	13.26%	11.72%	10.13%	-	
		嘉美包装	11.68%	7.34%	4.70%	-	
		平均值	12.85%	10.04%	9.45%	12.59%	
	本项目选取 2019 年太平洋公司及可比上市公司两片罐产品毛利率作为参照,						

①2016年、2017年,两片罐市场处于产能过剩时期,激烈的市场竞争导致两片罐产品市场价格有所下降,两片罐市场在 2016年、2017年整体毛利率较低;

②2018年以来,随着两片罐市场需求稳步增长、供给基本持平,供求逐渐趋于均衡,两片罐市场逐渐回暖,毛利率逐渐提升; 均衡, 网片疃市场逐渐凹睃、毛利辛逐前提升; ③2017 年至 2019 年公司两片罐产品销售单价呈现逐年上升的趋势, 随着两片罐市场价格逐步回升、主要原材料铝材市场价格下降及募投项目建成后生产效率的提升, 两片罐产品的毛利率在现有基础上将有进一步的提升空间。 基于 2017 年至 2019 年太平洋公司及同行业上市公司两片罐产品毛利率整体 呈上涨趋势, 本项目预计两片罐产品达产毛利率略高于太平洋公司 2019 年两片罐

毛利率,略低于同行业上市公司 2019 年两片罐平均毛利率,具有合理性。 二、新增产能意向性客户储备情况

一、新馆戶能息向性各戶储备情况(一)云南曲靖灌装及制罐生产线建设项目意向性客户储备情况 通常金属包装罐的运输半径为500千米,根据部分客户需要最远可达800千米。以本项目实施地云南省曲靖市为中心,500千米范围内可辐射的公司意向性客户生产基地的品牌包括燕京啤酒、百威啤酒、王老吉、达利集团、该等客户主要分布 于云南省内的昆明、整维、玉溪等地市及贵州省贵阳市;另外、略超出500千米运输范围可覆盖的城市还包括雅安、成都、南充、南宁等,可辐射的公司意向性客户品牌包括王老吉、银鹭、达利集团、燕京啤酒和百威啤酒等。而灌装服务在部分饮料企业选择外包的趋势下,现有可辐射客户也有望提供大量的委外订单,从而为本项目的 产能提供消化保障。根据发行人对云南及周边市场的调查情况,目前云南及周边地区的两片罐产能

不到10亿只(山东高森包装容器有限公司贵州分公司 1条生产线),对两片罐的需求约20亿只,都需要远距离运输。根据王老吉、昆明昇兴、摩尔庄园签署的三方协 议,摩尔庄园代加工的王老吉饮料系公司介绍给摩尔庄园,募投项目建成后王老吉 在云南地区的产品所需两片罐及灌装将可由云南昇兴提供。

金属包装行业因销售环节具有较为明显的季节性、生产环节多采用以销定产的 生产模式,故行业内企业普遍存在生产淡旺季区分明显,淡季开工率不足,旺季满 负荷运转,全年平均产能利用率不高的情形。2019年度,昆明昇兴三片罐业务产能 利用率超过60%.相较同行业可比上市公司三片罐业务平均产能利用率已处于较高水平,旺季产能利用率较为饱和,峰值产能已难以满足旺季生产、销售需求。公司拟 进一步扩大以云南为代表的西南市场,新增布局西南区域的两片罐及灌装市场,急 需新增产线,进一步扩大产能。

综上,公司在云南区域市场具有广泛的优质客户基础,本项目达产后新增产能

(二) 昇兴股份泉州分公司两片罐制罐生产线技改增线项目意向性客户储备情

公司计划在泉州地区现有生产制造基地新增投资建设1条500#罐型两片罐生 产线、对两片罐制罐目转进行技术改造升级使之具备生产各类纤体罐罐型的能力, 募投项目实施后将有效补充公司在福建及周边海西地区的各罐型两片罐供应能力,提升为青岛啤酒、燕京啤酒、雪花啤酒、康师傅、百事可乐等长期合作客户的制 罐服务能力,提高与该区域内可口可乐、百威啤酒等重要潜在客户合作的可能性,

根据可取得的公开信息,现阶段福建地区两片罐产品年产能约50亿只,与福建 及周边地区两片罐产品年均需求基本匹配,下游啤酒、饮料等行业客户的峰值产能 高于制罐企业峰值产能,在生产销售旺季发行人泉州分公司已经处于满负荷生产

此外, 现阶段潮汕、温州、江西等近邻地区尚无两片罐产能, 在有效运输半径覆盖范围内, 该等地区下游客户主要向发行人等近邻地区制罐企业采购金属包装产 品,公司在福建区域现有两片罐产品产能及生产罐型能力已难以满足福建及周边区域市场的产品需求,新增产能具有较为充分的市场消化基础。

区域市场的)由需求,别看) 配系有软久元力的印场信化基础。 2019 年度,泉州分公司两片罐业务产能利用率超过 90.00%,产销旺季已处于满 产状态,产能利用较为饱和。此外,泉州分公司现有两片罐生产线尚不具备生产各 类纤体罐罐型的能力,无法满足广药王老吉、青岛啤酒、燕京啤酒、雪花啤酒、百事 可乐等福建乃至华南地区既有客户对各类纤体罐产品的需求。因此,公司计划通过 产线升级改造,提升泉州分公司现有产线的生产技术水平,有效补充公司在福建乃 不图为地区的两户营机中的 至周边地区的两片罐供应能力,更好地满足客户多样化的产品需求

综上,发行人在云南、泉州区域市场的现有产能不足以满足未来业务拓展的需 求,通过本次募投项目扩大产能具有必要性、合理性。 三、曲靖及泉州现有生产线毛利率与本次募投项目预测毛利率的差异情况

(一)云南地区现有生产线与云南曲靖灌装及制罐生产线建设项目的比较情况公司在曲靖地区尚无产能布局,计划通过实施本次募投项目在曲靖地区配置三 片罐、两片罐及灌装生产线。现阶段云南省及周边区域由昆明昇兴负责生产、销售三片罐产品,2019年昆明昇兴三片罐产品毛利率为19.84%。本项目实施时将配备相 较昆明昇兴现有机器设备生产效率更高的生产设备,并形成制罐、灌装一体化服务能力,且公司已积累了较为丰富的三片罐生产线运营管理经验、已在云南省及周边 区域市场积累了较为充足的客户及市场资源。发行人2017-2019 年三片罐产品的平均毛利率为 17.05%,昆明昇兴 2019 年三片罐产品的毛利率为 19.84%,本项目三片 罐业务预测达产后毛利率为16.65%,预测毛利率与昆明昇兴现有生产线毛利率的

差异具有合理性。 (二) 泉州地区现有生产线与泉州分公司两片罐制罐生产线技改增线项目的比

公司泉州地区现有生产线为泉州分公司建有的1条两片罐生产线,2019年,泉 州分公司主营业务毛利率为9.15%,略低于同期太平洋公司整体两片罐业务毛利率及同行业平均水平,主要系由于泉州分公司所生产两片罐产品基本为传统330#罐 型产品,毛利率较低。

公司计划通过实施本次募投项目对泉州分公司原有两片罐制罐生产线进行技 本改造升级使之具备生产各类纤体罐罐型的能力,同时新增投资建设 1条 50分 型 型的两片罐生产线。一方面,原有生产线升级改造完成后生产效率将有较大提升; 型的网片罐车产袋。一方面,原有车产线升级改适完成后车产效率将有较大提升;另一方面,赛投项目实施后新增的500#罐型产品及各类纤体罐产品毛产现有传统330#罐型产品。因此,本项目效益预测参照太平洋公司的两片罐产品毛利率,高于泉州分公司原两片罐产品的毛利率,预测毛利率与泉州分公司现有生产线毛利率的差异具有合理性。

四、保荐机构核查程序及核查意见

1、保存机构取得并查阅了本次募集资金投资项目的可行性研究报告,复核各募投项目的具体投资数额、建设内容、实施计划、效益测算情况以及投资进度安排; 2、访谈公司管理层以及募投项目相关负责人了解本次募投项目效益测算的过程和依据、募投项目市场及意向性客户储备情况;

3、查阅了公司及予公司、太平洋公司相关财务资料,发行人报告期内的产能利用率、各产品的毛利率及其变动情况,查询同行业上市公司经营数据,核查募投项 目效益测算的合理性 经核查,保荐机构认为: 发行人在云南、泉州区域的现有产能已难以满足未来业务拓展需求,生产旺季产能利用率较为饱和,新增投建产线具有必要性。本次非公开募投项目效益预测符

合公司与同行业可比公司历史经营情况及区域市场发展情况,预测毛利率与云南泉州现有生产线毛利率的差异具有合理性,募投项目具有较为广泛的意向性客户,

3、请保荐机构补充核查申请人财务性投资及类金融业务的有关情况(全口 径),请结合《再融资业务若干问题解答》说明财务性投资及类金融业务是否符合有

、发行人财务性投资及类金融业务的有关情况(全口径)

(一)可供出售金融资产(其他非流动金融资产) 2017年末公司无可供出售金融资产,2018年末,公司的可供出售金融资产账面价值 620.00万元,占归属于母公司所有者权益合计的比例为 0.35%,系公司投资福州创星互娱网络科技有限公司(以下简称"创星互娱")2018年终止权益法核算并根

据股权转让协议约定的转让价格转至本科目核算形成。 2017 年末、2018 年末、2019 年末,公司可供出售金融资产(其他非流动金融资 产)均为期末按成本计量的可供出售金融资产,具体情况如下:

1 1000 1 7 4 7 0			
名称	2019/12/31	2018/12/31	2017/12/31
创星互娱	0.00	620.00	0.
合计	0.00	620.00	0.

2017年2月,公司与池秀明、宋萌、陈俊梢、创星互娱、熊鹰、张扬签订《股权转 让协议》(以下简称"协议"),公司向池秀明、宋萌、陈俊梢分别支付现金对价 250 万 元、150万元、100万元,受让池秀明、宋萌、陈俊梢分别持有的创星互娱 10%、6%、4% 2018年12月,公司与池秀明、宋萌、陈俊档、创星互娱、熊鹰、张扬签订《关于终

20%股份,交易对价为 620 万元。2019 年 3 月,公司与池秀明、熊鹰签订《股份转让协 因池秀明未在上述文件约定的履行期限内履行支付股权转让款等相关义务,发

行人就該事项向福州市马尾区人民法院提起诉讼。2019年7月、福州市马尾区人民法院一审判决被告池秀明于判决生效之日起十日内向原告支付股权转让款 620万元及违约金,被告熊鹰对上述债务承担连带清偿责任;2019年10月,福建省福州市 中级人民法院终审判决驳回上诉,维持原判,2019年12月,发行人向福州市马尾区人民法院申请强制执行。根据上述情况,公司终止核算该项投资,并根据判决结果在其他应收款科目列示应收池秀明的股权转让款。 截至 2019 年末,公司无可供出售金融资产

单位:万元

(二)长期股权投资 2017 年末、2018 年末和 2019 年年末,公司的长期股权投资账面金额分别为 11,158.46 万元、9,948.14 万元和 9,122.64 万元,占资产总额的比例为 3.43%、2.71% 和 1.94%。公司长期股权投资系根据业务发展的需要而形成的对合营企业和联营企 业的股权投资,根据企业会计准则的规定对合营企业和联营企业按照权益法核算, 具体情况如下

项目 2019 年末 2018年末 2017年末 福州兴瑞丰投资合伙企业(有限合伙) 7,264. 9,448. 9,706.3 到星互娱 1,452.1 中科富创(北京)智能系统技术 有限公司 1,857.95 500.0

9,122.6

1、福州兴瑞丰投资合伙企业(有限合伙) 2016年10月,公司与福州源丰投资管理有限公司、福州瑞鼎紫荆投资合伙企业 (有限合伙)共同设立福州兴瑞丰投资合伙企业(有限合伙)(以下简称"兴瑞丰"),公 司参与设立该产业并购基金系基于公司两片罐业务的长期战略,通过并购基金锁

9,948.14

11,158.46

可参与设立该广业开购基金系基于公司网户罐业务的长期战略,进过开购基金领定并购标的,为公司产业整合及产能扩张服务。 发行人参与设立兴瑞丰并持有10%的合伙份额系基于公司两片罐业务的长期战略,提前锁定并购标的,为公司产业整合及产能扩张服务。该项投资与公司主营业务具有一定协同性,为产业类投资,不属于财务性投资。

公司参股创星互娱的具体情况请参见本问题回复之"(一)可供出售金融资产 创星互娱为移动游戏产业链中的游戏发行商,主营业务是游戏产品的发行和运

管、公司投资的星互模的目的在于以"一罐一码"技术为基础,结合创星互模的发 资源和公司的罐体资源,建立新兴的互联网分发模式,提升公司服务的食品、饮料 啤酒客户的品牌知名度,结合互联网用户,提升整体销售,占领更大市场。公司投资 网络游戏运营商创星互娱的目的是将公司的包装产品升级为信息媒介,打造终端消费者、下游食品饮料厂商、网络游戏运营商和包装服务提供商的贯通机制,利用 网络游戏 IP 资源、以物联网为基础的包装流量和大数据分析技术,创新服务内容。该项投资与公司主营业务具有一定协同性,为产业类投资,不属于财务性投资。 3、中科富创(北京)智能系统技术有限公司

2018年11月,公司与北京广告能示抗汉小有限公司、深圳市天和双力物流自动化设备有限公司、中科富创(北京)智能系统技术有限公司(以下简称"中科富创")、共青城慧果投资管理合伙企业(有限合伙)(以下简称"慧果投资")、张祥国签 订《关于中科富创(北京)智能系统技术有限公司之股权增资协议》,公司以自有资 金人民币500.00万元,认购中科富创新增股份;2018年12月,公司与慧果投资、中科富创签订《关于中科富创(北京)智能系统技术有限公司之股权转让协议》,公司 向慧果投资支付现金对价 1,300 万元,受让慧果投资持有的中科富创 13%股权;增资及股权转让完成后,公司持股比例为 15.00%。公司投资中科富创系为了充分利用 中科富创团队在智能生产领域的软件开发能力和系统集成能力,探索"工业 4.0"智能工厂解决方案,加速公司"智慧包装"战略的实施,同时打通快消品生产(定制)和 流通(分销)的全流程供应链,协同探索快消品智慧流通的行业解决方案,提供精准 营销、反向产品定制和智能仓配等诸多增值服务,匹配客户更深层次需求,从而提

升客户黏性。 综上,公司上述长期股权投资均为产业性投资,各投资项目与公司主业具有一 定的协同效应,均不属于财务性投资。

(三)其他应收款 截至 2019 年末,公司其他应收款金额为 25,686.13 万元,其中 24,898.31 万元系 收购漳州太平洋所被动形成的对沈阳太平洋的其他应收款。收购前,6 家太平洋制罐企业根据经营管理需要,形成了由沈阳太平洋负责归集集中管理 6 家太平洋制 罐企业的资金,由漳州太平洋负责代其他 5 家太平洋制罐企业采购部分铝材和罐盖的运营安排,因此在经营过程中,形成了公司子公司漳州太平洋对沈阳太平洋的 往来款。截至本反馈意见回复报告出具日,发行人对沈阳太平洋的其他应收款均已 收回,发行人不存在借予他人款项的情况。

(四)产业基金、并购基金 报告期内,公司参与并购基金兴瑞丰的具体情况请参见本问题回复之"(二)长

(下转 C117 版)