

股票简称：宜华生活

股票代码：600978

关于
宜华生活科技股份有限公司
配股申请文件反馈意见回复

保荐人（主承销商）



广东省广州市黄埔区中新广州知识城腾飞一街2号618室

二〇一八年一月

目 录

一、重点问题.....	4
问题 1:	4
问题 2:	11
问题 3:	22
问题 4:	25
二、一般问题.....	33
问题 1:	33
问题 2:	37
问题 3:	41
问题 4:	48
问题 5:	49

宜华生活科技股份有限公司

广发证券股份有限公司

关于配股申请文件反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”、“保荐机构”）收到中国证券监督管理委员会于 2017 年 12 月 20 日出具的中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书(第 172319 号)《宜华生活科技股份有限公司配股申请文件反馈意见》（以下简称“《反馈意见》”）后，组织宜华生活科技股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”、“宜华生活”）以及相关中介机构，针对《反馈意见》所列问题进行了认真核查、研究和分析，对反馈意见中提到的问题逐项落实并进行书面回复说明，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。现对反馈意见落实情况逐条书面回复如下，请审阅指正。

说明：

一、如无特别说明，本回复报告中所用的术语、名称、简称与本次 2017 年度配股募集说明书（申报稿）中的相同。

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

一、问题 1:

申请人本次拟募集资金 24 亿元，用于偿还银行贷款及补充流动资金。请申请人补充说明：（1）本次偿还银行贷款的明细（借款主体、金额、借款期间及用途等），如存在提前还款的，请说明是否需要取得银行提前还款的同意函。（2）补充流动资金的测算依据，本次募投资金用于偿还短期贷款的，视同以募集资金补充流动资金。（3）请申请人对比本次发行完成后的资产负债率水平、有息负债水平与同行业可比上市公司平均水平，结合公司未来发展对资金的需求情况，说明本次融资的必要性合理性，融资金额是否与实际需求相符。

请保荐机构发表核查意见。

【回复】

公司于 2018 年 1 月 5 日召开的第六届董事会第四次会议审议通过了《关于调整公司 2017 年度配股方案的议案》，对 2017 年配股募集资金用途和规模进行调整，具体调整内容如下：

本次配股预计募集资金总额不超过人民币 225,750 万元，扣除发行费用后全部用于偿还公司有息债务与补充流动资金。其中 185,750 万元将用于偿还公司有息债务；其余资金在综合考虑自身的资金状况的情况下，用于补充流动资金。

在本次募集资金到位前，公司将根据有息债务的实际到期日通过自筹资金先行偿还，并在募集资金到位后按照相关法规规定的程序予以置换。若本次募集资金净额低于上述项目拟投入募集金额，不足部分由公司自筹解决。

一、本次偿还银行贷款的明细（借款主体、金额、借款期间及用途等），如存在提前还款的，请说明是否需要取得银行提前还款的同意函

截至 2017 年 9 月 30 日，公司有息债务合计为 741,418.88 万元。公司有息债务规模大于 185,750 万元，有息债务占总负债比例为 80.77%、资产负债率为 53.56%。为降低公司资产负债率及节约财务费用，本次拟偿还的公司有息债务明细如下：

序号	合同名称/票据名称	债权人/主承销商	贷款金额(万元)	借款期间	借款用途
偿还长期贷款					
1	流动资金借款合同	交通银行股份有限公司汕头龙湖支行	18,000	2016.9.29-2018.9.28	经营周转
2	固定资产借款合同	中国工商银行股份有限公司遂川支行	7,750	2013.5.24-2019.5.24	固定资产投资
3	信托贷款合同	长沙银行股份有限公司	60,000	2017.1.21-2019.12.30	偿还公司借款
偿还中期票据					
4	16 宜华 MTN001	兴业银行股份有限公司	50,000	2016.9.26-2019.9.26	购买原材料及偿还银行借款
5	17 宜华 MTN001	兴业银行股份有限公司	40,000	2017.1.16-2020.1.16	购买原材料及偿还银行借款
偿还短期贷款					
6	流动资金借款合同	渤海银行股份有限公司深圳分行	10,000	2017.8.4 - 2018.8.3	支付货款或运费
合计			185,750		

在本次募集资金到位前，公司将根据有息债务的实际到期日通过自筹资金先行偿还，并在募集资金到位后按照相关法规规定的程序予以置换。若本次募集资金净额低于上述项目拟投入募集金额，不足部分由公司自筹解决。

针对偿还长期贷款部分，公司向交通银行股份有限公司汕头龙湖支行的借款到期时间为 2018 年 9 月；向中国工商银行股份有限公司遂川支行的借款，根据借款合同每半年归还贷款本金，剩余本金还款期限为：2018 年 5 月还款 2,250 万元，2018 年 11 月还款 2,750 万元，2019 年 5 月还款 2,750 万元。公司将根据募集资金到位时间及合同约定还款期限，偿还交通银行股份有限公司汕头龙湖支行和中国工商银行遂川支行的借款。公司已经取得长沙银行股份有限公司汇融支行提前还款确认函。

二、补充流动资金的测算依据，本次募投资金用于偿还短期贷款的，视同以募集资金补充流动资金

(一) 补充流动资金的测算依据

本次配股募集资金拟用于偿还短期银行贷款 10,000 万元，拟使用不超过

40,000 万元募集资金补充流动资金，合计不超过 50,000 万元，低于公司流动资金缺口 50,534.48 万元，测算依据如下：

1、收入增长率假设

2012 年以来，我国家具行业的主营业务收入从 5,439 亿元增长到 2016 年的 8,559 亿元，年复合增长率达到 12.00%¹。未来几年，随着国内经济的继续稳定增长以及人民生活水平的稳步提高，消费升级及存量房更新需求驱动，居民对家具产品的购买力度和欣赏水平都将有更大程度的提高，这在一定程度上刺激了中国家具行业的继续稳步发展。

根据《中国家具行业“十三五”发展规划》，“十三五”期间我国家具行业确立了保持主营业务收入年均 9%-10% 左右的增长目标；根据广发证券发布的研究报告《大家居行业深度报告：成长性与周期性并存，品牌化时代来临》，我国家具制造业零售额在 2017、2018 年的预计增长率分别为 7%、6%。公司在不考虑华达利情况下，最近三年的营业收入复合增长率为 4.23%，假定以此增长率测算 2017—2019 年上市公司（不含华达利）的营业收入，不高于行业平均预期增长率，具有合理性。

2、测算过程

运用销售百分比法，假设公司的经营性流动资产和经营性流动负债与营业收入存在稳定的百分比关系，通过预测公司 2017—2019 年的营业收入，使用预测的营业收入和对应的百分比测算出 2017 年—2019 年公司的经营性流动资产和经营性流动负债，进而预测公司未来期间生产经营对流动资金的需求金额。运用销售百分比法对公司生产经营所需的流动资金测算如下：

单位：万元

项目	2016 年度 /2016.12.31	2014 年 -2016 年平 均占比	2017 年度 (E) /2017.12.31(E)	2018 年度 (E) /2018.12.31(E)	2019 年度 (E) /2019.12.31(E)
营业收入	463,170.19	/	482,739.21	503,135.02	524,392.56
货币资金	11,624.43	4.78%	23,063.36	24,037.79	25,053.39

¹ 数据来源：中商产业研究院

项目	2016 年度 /2016.12.31	2014 年 -2016 年平 均占比	2017 年度 (E) /2017.12.31(E)	2018 年度 (E) /2018.12.31(E)	2019 年度 (E) /2019.12.31(E)
应收账款	114,420.58	26.09%	125,948.10	131,269.43	136,815.59
预付账款	48,494.36	8.91%	43,032.11	44,850.23	46,745.16
应收票据	414.00	0.03%	143.83	149.91	156.24
存货	191,182.86	41.42%	199,951.80	208,399.80	217,204.72
经营性资产①	366,136.23	81.23%	392,139.20	408,707.15	425,975.10
应付账款	64,736.33	13.79%	66,569.63	69,382.21	72,313.62
应付票据	15,408.30	3.52%	17,002.31	17,720.66	18,469.36
预收账款	10,610.17	1.77%	8,539.39	8,900.18	9,276.21
经营性负债②	90,754.81	19.08%	92,111.33	96,003.05	100,059.19
营运资金占用额= ①-②	275,381.42	62.15%	300,027.87	312,704.10	325,915.90
营运资金需求额			24,646.45	12,676.23	13,211.80
合计	50,534.48				

注 1：由于上市公司于 2016 年 9 月开始将华达利纳入合并报表，为保证前后口径的一致性，上表中 2016 年财务数据为上市公司扣除华达利部分之后的财务数据，即本次仅考虑上市公司扣除华达利部分之后的营运资金需求额。

2：2014 年-2016 年平均占比为 2014 年、2015 年及 2016 年各项经营性流动资产及负债占营业收入的比例的平均值。

3：货币资金为经营活动保证金部分。

4：假定 2017-2019 年营业收入按 2014-2016 年上市公司扣除华达利部分之后的复合增长率 4.23% 保持增长。

5：营运资金占用额=经营性流动资产-经营性流动负债。

6：营运资金需求额=预测年度营运资金占用额-基期（2016 年度）营运资金占用额。

经销售百分比法测算，公司 2017-2019 年生产经营所需的流动资金预计在 50,000 万元以上。由此可见，本次配股募集资金拟用于偿还短期银行贷款 10,000 万元，拟使用不超过 40,000 万元募集资金补充流动资金是合理、可行的。

三、请申请人对比本次发行完成后的资产负债率水平、有息负债水平与同行业可比上市公司平均水平，结合公司未来发展对资金的需求情况，说明本次融资的必要性合理性，融资金额是否与实际需求相符

（一）本次发行完成后的资产负债率水平、有息负债水平与同行业可比上市公司平均水平

《上市公司行业分类指引》（2012年修订）中公司所属行业“C21 家具制造业”的其他上市公司共 21 家，包括零售业分类中销售家具产品的美克家居共计 22 家。截至 2017 年 9 月末，公司的资产负债率水平、有息负债占总负债的比例与家具制造业上市公司对比如下：

证券代码	证券简称	资产负债率（%）	有息负债占总负债的比例（%）
000663.SZ	永安林业	48.28	56.81
002489.SZ	浙江永强	60.75	58.64
002572.SZ	索菲亚	31.14	30.98
002751.SZ	易尚展示	76.65	65.15
002798.SZ	帝王洁具	13.45	-
002853.SZ	皮阿诺	25.21	-
300616.SZ	尚品宅配	40.81	0.04
300729.SZ	乐歌股份	44.46	41.73
603008.SH	喜临门	47.08	45.72
603180.SH	金牌厨柜	46.00	-
603208.SH	江山欧派	29.24	-
603313.SH	梦百合	30.91	56.88
603326.SH	我乐家居	31.30	-
603389.SH	亚振家居	15.56	-
603600.SH	永艺股份	34.58	-
603661.SH	恒林股份	32.53	-
603801.SH	志邦股份	32.97	0.18
603816.SH	顾家家居	31.64	3.98
603818.SH	曲美家居	22.86	-
603833.SH	欧派家居	32.00	3.47
603898.SH	好莱客	17.17	0.02
600337.SH	美克家居	31.34	58.45
平均值		35.27	19.18
600978.SH	宜华生活	53.56	80.77

资料来源：wind 资讯

注：帝王洁具、皮阿诺等上市公司 2017 年 9 月末不存在有息负债，对应指标用“-”表示。

由上表可知，家具制造业 A 股上市公司的平均资产负债率为 35.27%，有息

负债（包括短期借款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债、长期借款、应付债券）占总负债比例为 19.18%；而同期公司资产负债率为 53.56%，有息负债占总负债的比例为 80.77%，与同行业上市公司同期数据相比，公司的资产负债率较高，有息负债占总负债比例较高，财务负担相对较重，一定程度上影响了公司的盈利能力。

目前家具制造业 A 股上市公司中，与公司业务模式、产品结构较为接近的同行业可比上市公司有美克家居、顾家家居、永安林业和亚振家居，这四家企业的主营业务均为木制家具和软体家具的生产和销售。公司的资产负债率水平与上述同行业可比上市公司对比如下：

项目	美克家居	顾家家居	永安林业	亚振家居	可比平均
资产负债率	31.34%	31.64%	42.28%	15.56%	30.21%
有息负债占总负债的比例	58.45%	3.98%	56.81%	-	29.81%

以公司 2017 年 9 月 30 日财务数据为基准，本次配股发行完成（包括偿还公司有息债务）前后，公司资产负债率及有息负债占总负债的比例如下：

项目	配股前	配股后
资产负债率	53.56%	41.75%
有息负债占总负债的比例	80.77%	75.09%

由上表可见，与同行业可比上市公司相比，公司的资产负债率亦处于较高水平，即使在配股偿还公司有息债务之后，资产负债率仍然明显高于同行业可比上市公司。

（二）结合公司未来发展对资金的需求情况，说明本次融资的必要性合理性，融资金额是否与实际需求相符

1、本次配股资金偿还公司有息债务的必要性

近年来，随着公司产业链的延伸与业务规模的扩张，公司资金需求量较大，公司通过债务融资补充资金，致使公司的负债规模维持在较高水平。报告期各期末，公司有息债务分别为 273,721.92 万元、455,328.82 万元、651,433.62 万元和 741,418.88 万元，有息负债占总负债比例分别为 70.72%、77.54%、76.13%和

80.77%，有息债务合计金额及占比保持上升趋势。

报告期各期末，公司资产负债率（母公司）分别为 33.70%、45.25%、48.30% 和 55.11%，资产负债率（合并）分别为 37.76%、46.15%、53.56% 和 53.56%，逐年增长且维持在较高水平。资产负债率的持续增长在一定程度上制约了公司的业务发展，在当前的融资环境下，公司进一步获得银行授信额度的难度将加大，不利于公司及时补充资金以满足不断扩大产销规模及实施全方位“泛家居”战略规划的需求。

此外，公司利息支出处于较高水平。报告期内，公司财务费用中的利息支出分别为 25,624.91 万元、25,183.82 万元、28,949.73 万元和 20,233.13 万元，利息支出占利润总额的比例分别为 40.07%、34.61%、33.04% 和 25.09%，在很大程度上影响了公司的盈利水平。如公司以本次配股的募集资金偿还公司有息债务，可以降低公司资产负债率，缓解运营资金的压力并大幅降低财务费用。

2、运用配股资金补充流动资金的必要性

（1）公司进行产业链上下游业务整合的需要

由于上游木材资源日渐紧俏，且下游家具销售的盈利空间较大，因此公司近年来持续对木业衍生链上下游的业务进行整合，形成“人工造林、林地采伐、木材加工、产品研发、生产制造、销售网络”的完整产业链：一方面，公司积极向产业链的上游延伸，整合上游林地资源，先后收购了梅州大埔、江西遂川、非洲加蓬等林业基地，通过控制木地板和家具的原材料供应，在同行业企业中确立了独特的竞争优势；另一方面，公司积极向产业链的下游延伸，积极发展国内零售终端网络，形成外销及内销并行发展的模式。同时，公司在 2016 年完成对软体家具企业华达利的收购，华达利拥有国际知名的品牌优势和遍布全球的销售网络，未来将充分发挥与公司的协同效应。公司将充分利用华达利在欧洲、北美及亚太地区的销售网络优势，完善全球市场战略版图。

上述的业务整合措施，进一步夯实了公司长期持续盈利的基础，提高了公司的盈利水平，增强了公司的抗风险能力。然而，上述举措的持续维持均需要充足的资金作为保障。因此，公司本次配股是促进公司长足发展的必要举措之一。

(2) 公司内销业务进一步拓展的需要

多年来，公司的业务一直以家具出口为主，外销业务收入占总收入的比例在70%以上，国内市场的销售量相对较小。随着国民经济的持续增长和居民可支配收入的不断提高，国内居民消费升级不断推进，行业增长由出口拉动变为内销拉动，中低端需求庞大，高端和个性化需求开始崛起，我国整个家具消费市场处在快速发展阶段。

公司在良好的产业发展环境下，把握市场契机，通过“家居体验中心+经销商”模式加快对国内销售网络的建设。公司目前已在汕头、广州、北京、南京、上海、武汉、成都等主要城市设立了18家家居体验中心，在全国两百多个大中城市拥有400多家经销商门店。公司家具内销业务逐步开拓，多个家居体验中心陆续建立，销售渠道得到不断完善，业务经营规模不断扩大。

综上所述，公司未来发展对资金的需求，一方面业务增长需要进一步投入营运资金；另一方面，为强化行业地位及竞争优势，公司将按照战略发展目标，进一步推动产业链上下游一体化，加快向住居生活一体化服务商转型，未来需要在林业资源储备、生产基地及营销网络建设方面进一步投入；最后，公司需要优化资本结构，降低资产负债率，减少财务费用过高对公司盈利能力的影响。因此，本次融资具有必要性、合理性，融资金额与实际需求相符。

二、问题 2:

申请人最近一期末货币资金余额为48.34亿元，金额较高。请申请人补充说明：(1)结合大额货币资金未来使用计划，进一步说明以募集资金偿还银行贷款、补充流动资金的必要性合理性。(2)申请人是否存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。(3)自本次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，有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。

请保荐机构发表核查意见。

【回复】

一、结合大额货币资金未来使用计划，进一步说明以募集资金偿还银行贷款、补充流动资金的必要性合理性

（一）最近一期末货币资金余额形成的原因

报告期内，公司现金流量基本情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度	2014年度
经营活动产生的现金流量净额	114,533.77	127,798.14	104,735.47	59,044.59
投资活动产生的现金流量净额	-35,896.96	-218,671.54	-130,128.11	-37,203.41
筹资活动产生的现金流量净额	48,614.30	122,169.29	141,525.33	36,116.27
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-2,846.17	-1,551.20	92.23	10.08
现金及现金等价物净增加额	124,404.95	29,744.70	116,224.92	57,967.54

从上表可知，公司报告期内现金及现金等价物净增加额合计为 328,342.11 万元，占公司 2017 年 9 月末货币资金余额比例为 67.93%，系公司货币资金余额的主要来源。从报告期现金流量结构来看，公司现金及现金等价物净增加额主要来源于经营活动及筹资活动产生的现金流量净额，筹资活动对公司现金及现金等价物净增加额影响较大。

（二）最近一期末货币资金余额未来使用计划

2017 年 9 月末，公司货币资金余额为 483,374.77 万元，其中包括公司其他货币资金 15,492.74 万元和华达利的货币资金余额 50,662.89 万元；由于其他货币资金为各类保证金，公司无法自由支配，华达利还在业绩对赌期，其货币资金主要用于自身经营，故扣除其他货币资金及华达利货币资金余额合计 66,155.63 万元后，公司剩余货币资金余额为 417,219.14 万元。公司剩余货币资金余额主要用于维持公司日常运营、偿还即将到期的有息债务、产业链上下游延伸相关资本支出及与公司主营业务密切相关的产业布局，不存在闲置、过量的货币资金。具体分析如下：

1、维持日常经营需要保留一定货币资金

由于本次募集资金不用于华达利，故在测算公司货币资金最低保有量的时候，涉及的相关财务指标计算均剔除掉华达利财务报表的影响。

最低货币资金保有量=年度付现金额/货币资金周转次数

根据 2016 年公司财务指标，2016 年度付现金额=营业成本-折旧摊销+管理费用+销售费用+财务费用=296,579.94 万元-30,170.43 万元+33,226.75 万元+29,726.58 万元+25,381.97 万元=354,744.81 万元

货币资金周转期=存货周转期+应收账款周转期-应付账款周转期=236.64 天+130.37 天-111.37 天=255.63 天

货币资金周转次数=360/货币资金周转期=1.41

2016 年度最低货币资金保有量=年度付现金额/货币资金周转次数=354,744.81 万元/1.41=251,895.55 万元

综上，在不考虑华达利的影响下，公司未来需要 251,895.55 万元存量资金维持日常经营。

2、偿还即将到期的有息债务

筹资活动是公司资金主要来源之一，报告期内公司筹资活动现金流入及流出如下：

单位：万元

筹资活动产生的现金流量	2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
筹资活动现金流入小计	586,703.23	763,030.17	611,794.96	451,819.19
筹资活动现金流出小计	538,088.93	640,860.88	470,269.63	415,702.92
筹资活动产生的现金流量净额	48,614.30	122,169.29	141,525.33	36,116.27

可以看出，公司每年需要偿还有息贷款金额较大，公司必须预备充裕的货币资金保证兑付到期的有息债务。

本次反馈回复出具日至 2018 年 6 月末，公司拟偿还的短期有息债务如下：

(1) 银行短期贷款

公司于 2018 年 6 月末前到期的银行短期贷款合计 195,259.63 万元，公司需

要预留部分货币资金用于偿还银行短期贷款，具体明细如下：

单位：万元

序号	借款人	融资机构	融资方式	融资金额	融资期限
1	宜华生活	渤海银行	人民币流动资金贷款	10,000.00	2017.6.16-2018.6.15
2	宜华生活	光大银行	人民币流动资金贷款	28,000.00	2017.1.18-2018.1.17
3	宜华生活	光大银行	人民币流动资金贷款	57,115.15	2017.3.9-2018.3.8
4	宜华生活	交通银行	人民币流动资金贷款	8,000.00	2017.2.24-2018.2.23
5	宜华生活	浦发银行	人民币流动资金贷款	18,000.00	2017.2.6-2018.2.6
6	宜华生活	兴业银行	人民币流动资金贷款	30,000.00	2017.4.19-2018.4.19
7	宜华生活	招商银行	商票贴现	30,000.00	2017.9.22-2018.3.22
8	宜华生活	中国银行	商票贴现	1,914.99	2017.11.17-2018.3.14
9	宜华生活	中国银行	商票贴现	2,687.58	2017.11.15-2018.3.15
10	宜华生活	中国银行	商票贴现	1,974.42	2017.11.16-2018.3.16
11	宜华生活	中国银行	商票贴现	2,938.51	2017.12.14-2018.4.09
12	宜华生活	中国银行	商票贴现	2,892.29	2017.12.13-2018.4.12
13	宜华生活	中国银行	商票贴现	1,736.69	2017.12.15-2018.4.10
合计				195,259.63	

(2) 短期融资券

2017年2月17日公司发行1年期60,000万元短期融资券，期限为2017年2月17日至2018年2月17日。因此，公司需提前预备60,000万元资金用于偿还即将到期的短期融资券。

综上，本次反馈回复出具日至2018年6月末，公司需要偿还的短期有息债务合计255,259.63万元，如果公司本次不能通过股权融资缓解资金压力，公司需要持续通过债务融资的方式偿还即将到期的债务，资产负债率必将继续保持较高水平，同时将给公司带来较大的资金压力。

3、完善产业链需要持续资金投入

我国家具行业的未来重点是品种的完善、质量的提高以及产品结构的优化，随着家具产品款式的丰富，档次、质量的不断提高，中高档家具产品的更新需求量将呈上升的势头。未来，我国家具行业的发展将呈现以下趋势：

（1）行业集中度逐步提升，品牌成为经营重点

中小企业长期为知名企业提供代工生产和配套生产，由于自有品牌和国内销售渠道建设缺失，且环保政策要求趋严，面临倒闭和淘汰；同时随着消费逐步升级，消费者越来越重视品牌的重要性，品牌家具崛起，从而迎来行业集中度的提升。最后，随着行业发展逐渐步入成熟期，品牌家具企业的生产技术更为先进、产品品类更为丰富、渠道建设与管理更为完善，更容易满足消费者对产品的需求，而中小企业将面临淘汰，龙头企业的市占率有望得到提升。

（2）延长上下游产业链，注重一体化发展

① 向上延伸，提高木材的储备量

林地资源储备和开采年限是衡量家具生产企业竞争能力和实力的重要标志，拥有一定的林地资源储备量和丰富的品类，一方面可以获得新的利润来源，增厚企业业绩，降低原材料价格上涨对公司业绩的影响；另一方面由于木材生产周期长，短期内难以再生，因此拥有一定的林业资源可以避免原材料供应不足导致的产能闲置。

② 向下延伸，拓展营销网络

家具行业呈现出深层次的渠道变革趋势，渠道扁平化会成为未来的主流销售模式。根据国务院发布的《国家新型城镇化规划（2014-2020）》提出的目标，我国在2020年的人口城镇化率将达到60%。届时二三线城市的家具需求增速会更快。目前全国一定规模以上的家具企业的销售网络加大在全国布开，且在二三线甚至四线城市增开专卖店的趋势也比较明显，越来越多的企业走渠道下沉的路线，正在积极开拓三四线的新兴市场。另外，随着“互联网+”时代的到来，新兴的互联网渠道模式将成为家具行业正逐渐主要的流通渠道之一。

（3）内需是我国家具行业未来增长主要动力

我国经济经过了三十余年的快速发展，人均可支配收入已实现大幅提升，随着消费逐步升级，人们在家具等耐用品上的支出越来越高，对家具及相关产品的实用性、美观性、功能性需求也越来越多；过去十年的房地产热也催生了消费者

对家具消费的巨大需求，家具制造业有望继续保持中高速增长。

(4) 产品继续朝绿色环保的方向发展

未来家具的选购不仅仅由价格、款式、质量所决定，环保因素将会是消费者更多的考虑因素。家具产品将继续朝绿色环保方向发展，绿色环保将成为企业可持续发展的关键。因此，未来设备改造及技术更新，生产过程中的节能减排，推广新型的环保材料和可再循环材料的应用，将直接影响家具企业的竞争实力。

综上，随着行业集中度提升，只有规模化、一体化及品牌化的企业才能在激烈的竞争中处于不败地位。公司将引导行业发展趋势，继续投入大量资金完善“人工造林、林地采伐、木材加工、产品研发、生产制造、销售网络”上下游产业链，提高公司行业市场占有率及竞争实力。公司未来对林地储备、生产基地和国内营销网络的建设方面，已基本确定的资金投入包括：

(1) 山东郯城宜华木业城家具生产基地的后续建设，未来一年需要新增固定资产投资约 50,000 万元

山东郯城宜华木业城生产基地，占地 2000 亩，分两期建设，主要是软体家具和木地板的生产，以及整合其他配套生产基地，从而形成规模化生产，降低管理及运营成本。一期项目于 2016 年 9 月底试生产，二期项目 2018 年开始建设。根据目前建设计划，未来一年需要新增固定资产投资约 50,000 万元。

(2) 公司国内营销网络建设拓展，未来一年投入约 10,000 万元

报告期内，公司产品以外销为主，产品远销北美、澳大利亚和欧洲等国家和地区，外销收入分别占总销售收入的 79.14%、72.52%、78.28% 和 80.92%。

随着我国消费升级及国民收入快速增长，内需是我国家具行业未来发展主要动力，为抓住国内家具市场高速发展的战略机遇，公司通过“家居体验中心+经销商”模式完善国内市场营销网络布局，公司已在全国两百多个大中城市拥有 400 多家经销商门店，并在汕头、广州、北京、南京、上海、武汉、成都、乌鲁木齐、大连、深圳、郑州、天津和沈阳等城市设立了 18 家家居体验中心，加快了产业链终端消费渠道的扩展投入，体验中心主要作为品牌推广、产品展销及区域性物

流配送中心，又承担对经销商的管理、服务功能。根据公司国内营销网络建设计划，未来一年公司在体验中心建设至少需要投入 10,000 万元。

(3) 非洲加蓬采伐林地的建设，未来一年需要投入约 10,000 万元

未来，公司将强化资源整合，继续加大资源掌控力度。加快加蓬林地采伐木材初级加工扩产项目，进一步提高自有林业资源采伐加工能力，提高原材料的自给率。未来一年，非洲加蓬采伐林地建设需要在厂房、加工设备及人员方面至少需要投入 10,000 万元。

综上，未来一年公司在完善产业链的资本性支出方面，需要投入约 70,000 万元。

4、主营业务相关的产业布局

家具行业竞争激烈，新的模式层出不穷，新材料（高分子材料、零甲醛人造板材）广泛应用、定制家具快速崛起、线上线下渠道加速融合、家具智能化时代的到来等等。因此，公司未来需要进一步丰富产品结构、完善住居生活一体化服务平台，构建“泛家居”战略，加快从“家具制造商”向“家居服务商”转型升级，为客户提供一站式购物的体验。为实现上述目标，除依靠自身内生发展外，公司还需要通过并购等方式进行外延式发展，弥补现有业务的短板，抓住新的时代发展机遇。国外成熟资本市场发展历程表明，适当的并购是上市公司快速、跨越式并长期发展的重要途径之一。因此，公司需要对模式新颖、发展前景较好、与公司现有主营业务及未来发展战略高度契合的家具及相关配套产业，通过“小步快跑”方式，采取签署战略合作协议、投资参股、控股收购等多种方式深入合作，推动公司加快现有业务的迭代及产业升级。

对于发展前景好、规模较小、发展模式还不成熟的企业，公司可以通过战略合作、投资参股的方式，既控制了投资风险，又保证不错失新的发展机遇；对于规模较大，模式成熟，和公司业务有较好的互补的企业，公司可以通过现金或发行股份购买资产的方式控股收购。

因此，公司需要一定的货币资金对公司主营业务相关产业进行布局是合理的。

近年来，A 股家具制造业收购案例如下：

收购方	被收购公司	收购时间	交易价格 (万元)	业绩承诺首 年	承诺净利 润(万元)	市盈率 (倍)	主要产品
喜临门	嘉兴米兰映像家具有限公司	2017年11月	29,060.67	-	-	-	中高档软体家具产品
德尔未来	苏州百得胜智能家居有限公司	2016年3月	36,459.75	2016年度	4,250.00	8.58	定制环保衣柜及配套家具
永安林业	福建森源股份有限公司	2015年9月	129,999.00	2015年度	11,030.00	11.79	定制化家具
平均						10.18	

根据上表，A 股家具行业并购市盈率平均为 10.18 倍，为控制投资风险，假设投资或并购企业净利润合计 3,000 万以上，公司每年至少需要投入 30,000 万元以上资金。

综上，公司用于维持公司日常运营、偿还即将到期的有息债务、产业链上下游延伸及与公司主营业务密切相关的产业布局合计需要储备 607,155.18 万元货币资金，远大于公司剩余货币资金余额 417,219.14 万元。本次配股完成后，公司剩余货币资金余额仅增加 40,000 万元（用于补充流动资金部分），仍然远低于公司未来货币资金需求量。故公司不存在闲置、过量的货币资金，本次配股募集资金规模是必要且合理的。其次，通过本次配股，公司资本实力得到进一步夯实，可以改善公司财务状况，降低公司资产负债率，优化资本结构，增强公司抗风险能力。

（二）进一步说明以募集资金偿还银行贷款、补充流动资金的必要性合理性

1、发行人持有的货币资金比例与同行业上市公司平均水平相吻合，不存在货币资金过量的情形

《上市公司行业分类指引》（2012 年修订）中公司所属行业“C21 家具制造业”的其他上市公司共 21 家，包括零售业分类中销售家具产品的美克家居共计 22 家。截至 2017 年 9 月末，对发行人货币资金（含在“其他流动资产”中核算的理财产品）占总资产比例与同行业上市公司进行了比对，具体如下：

单位：万元

证券名称	货币资金	理财产品	总资产	(货币资金+理财产品)/总资产
永安林业	20,257.80	-	424,257.64	4.77%
浙江永强	388,896.28	19,480.00	868,160.70	47.04%
索菲亚	155,122.49	124,000.00	659,502.58	42.32%
易尚展示	13,673.15	-	211,870.26	6.45%
帝王洁具	20,703.91	16,120.00	77,699.94	47.39%
皮阿诺	35,065.06	-	126,108.94	27.81%
尚品宅配	115,058.95	-	410,123.46	28.05%
喜临门	75,376.39	600.00	501,084.84	15.16%
金牌厨柜	25,303.10	5,300.00	144,356.20	21.20%
江山欧派	18,088.00	-	139,430.08	12.97%
梦百合	50,063.61	30,000.00	219,775.44	36.43%
我乐家居	21,830.37	-	102,061.72	21.39%
亚振家居	15,993.82	-	102,690.54	15.57%
永艺股份	17,091.70	11,000.00	105,091.04	26.73%
志邦股份	47,152.95	-	241,683.09	19.51%
顾家家居	85,577.36	133,720.00	556,475.36	39.41%
曲美家居	40,969.07	25,880.00	202,087.99	33.08%
欧派家居	314,403.93	-	901,359.32	34.88%
好莱客	36,657.83	54,215.00	232,050.68	39.16%
美克家居	206,204.61	29,000.00	702,361.87	33.49%
平均值	-	-	-	27.64%
宜华生活	483,374.77	-	1,713,764.59	28.21%

资料来源：wind 资讯

注：乐歌股份及恒林股份于 2017 年第四季度上市，其他流动资产中理财产品金额尚无法获得。

经比较，本次配股前公司的货币资金占总资产比例与同行业上市公司平均值相近，低于可比上市公司顾家家居及美克家居对应指标；故公司持有的货币资金比例与同行业上市公司平均水平相吻合，不存在货币资金过量的情形。

2、报告期内公司货币资金与流动资产、总资产比例关系稳定

报告期各期末，公司货币资金与流动资产、总资产比例关系稳定，具体如下：

单位：万元

项目	2017年9月30日	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日	平均值
货币资金	483,374.77	355,207.30	342,554.48	222,057.58	350,798.53
流动资产合计	968,946.41	851,933.07	699,710.22	565,774.64	771,591.09
货币资金/流动资产	49.89%	41.69%	48.96%	39.25%	44.95%
资产总计	1,713,764.59	1,597,501.62	1,272,465.14	1,024,965.61	1,402,174.24
货币资金/总资产	28.21%	22.24%	26.92%	21.66%	24.76%

由上表可见，报告期内公司货币资金占比保持相对稳定，相对平均值变动均较小，故货币资金规模与资产规模相匹配，不存在过量及闲置的情形。

经核查，保荐机构认为，公司目前持有 483,374.77 万元货币资金符合公司未来生产经营的实际情况，公司持有的货币资金比例与同行业上市公司平均水平相吻合，亦在报告期内保持相对稳定，故本次募集资金 225,750.00 万元具有合理性和必要性。

二、申请人是否存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

截至报告期末，公司以公允价值计量且公允价值计入当期损益的交易性金融资产 210.22 万元，可供出售金融资产 83,979.42 万元，公司不存在借予他人款项、委托理财等财务性投资情形。

（一）交易性金融资产

交易性金融资产系华达利购买的外汇金融工具，目的是为了对冲经营活动中的外汇结算风险，不属于财务性投资，且金额较小。具体构成如下：

项目	金额（万元）
华达利制造远期结汇	59.32
创利皮革远期结汇	150.90
合计	210.22

（二）可供出售金融资产

可供出售金融资产为公司通过优质资源整合及公司自身资源的优化配置，

布局并打造涵盖“置家-入住-居家”的一站式住居生活产业链条，全面提升公司产品、品牌、渠道、服务等核心竞争力，投资参股了与公司主营业务相关的产业，目的是为了加强公司与被投资企业在业务发展方面合作，不以赚取短期投资收益为目的。公司可供出售金融资产均为期末按成本计量的金融资产，具体情况如下：

序号	企业名称	主营业务	期末账面价值 (万元)	持股比例 (%)
1	青岛日日顺智慧物联有限公司	为家居、卫浴、建材等家居行业客户提供物流运输、仓储管理、配送安装、售后维修、代收货款等一体化的解决方案	1,230.00	12.55
2	青岛有住信息技术有限公司	互联网在线装修的平台	4,000.00	8.00
3	MeileleInc (美乐乐)	家具、建材和家居家饰等产品的电子商务平台	53,749.42	18.21
4	青岛海尔家居集成股份有限公司	为客户提供家居集成及建筑装饰一揽子解决方案	24,000.00	10.51
5	东莞市多维尚书家居有限公司	国内变形家具品牌，设计、开发和制造多样化的变形家具	1,000.00	18.00

经核查，保荐机构认为，公司可供出售金融资产均是由投资与公司经营业务相关的企业形成的，报告期末可供出售金融资产账面价值占公司总资产比例低于 5%，占比较小。因此，公司不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

三、自本次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，有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划

自本次配股董事会决议（2017 年 10 月 30 日）前六个月至今，公司不存在实施或拟实施的重大投资或资产购买的行为；其次，公司尚无未来三个月内拟进行其他重大投资或资产购买之计划。未来若启动无法预计、可能出现的重大投资或资产购买事项，公司将依据《上市公司信息披露管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》等有关规定切实做好信息披露工作。

经核查，保荐机构认为，自本次配股董事会决议前六个月至今，公司不存

在实施或拟实施的重大投资或资产购买的行为，公司尚无未来三个月内拟进行其他重大投资或资产购买之计划。

三、问题 3:

控股股东所持公司的大部分股份被质押。请申请人说明：(1) 上述股份质押借款的具体用途，是否存在因违约导致的股权变动风险；(2) 控股股东是否具备足够的履行认配股份的承诺，参与配股资金的合法性和可行性。

请保荐机构及申请人律师核查。

【回复】

一、上述股份质押借款的具体用途，是否存在因违约导致的股权变动风险

保荐机构及律师查阅了发行人 2017 年 12 月 31 日股东名册、宜华集团质押发行人股票的明细、相关的股票质押式回购业务协议或借款协议及质押协议、股票质押借款用途相关的协议和款项支付凭证、宜华集团截至 2017 年 9 月 30 日的财务报表、宜华集团的企业信用报告及发行人的定期报告和临时公告，并取得了宜华集团以及相关质押权人的书面说明。

(一) 上述股份质押借款的具体用途

截至 2017 年 12 月 31 日，发行人控股股东宜华集团持有发行人的股份共计质押 310,710,000 股，占宜华集团所持发行人股票总数的 72.19%，占发行人总股本的 20.95%。具体股份质押借款情况如下：

单位：万股、万元

序号	质权人	债务人	质押股份数量	主债务本金	债务到期时间	主债务用途
1	浙商银行股份有限公司深圳分行	宜华集团	8,150	60,000.00	2019.12.15	支付货款、支付子公司股权转让款
				60,000.00	2020.01.09	
2	五矿国际信托有限公司	宜华集团	13,133	-	-	-
3	海通证券股份有限公司	宜华集团	2,053	11,003.00	2018.09.05	股票质押式回购交易，支付承接富诚海富通资产管理计划所持发行人

序号	质权人	债务人	质押股份数量	主债务本金	债务到期时间	主债务用途
4			1,665	8,925.00	2018.09.07	股份的转让款
5	上海海通证券资产管理有限公司	宜华集团	6,070	33,564.00	2018.11.09	为子公司提供补充流动资金

注：根据宜华集团、五矿国际信托有限公司出具的说明函，宜华集团出于自身融资需求将所持宜华生活13,133万股股份质押予五矿国际信托有限公司。截至反馈意见回复日，就该项股份质押五矿国际信托有限公司未向宜华集团提供融资。

（二）宜华集团的股份质押借款不存在因违约导致的股权变动风险

1、上述借款未用于高风险业务

根据宜华集团的书面说明，并审阅相关协议和款项支付凭证，上述股份质押借款主要用于支付货款、子公司股权转让款、向子公司补充流动资金以及支付承接富诚海富通资产管理计划所持发行人股份的转让款等，不存在将借款资金用于房地产开发、购买金融证券资产或高息转借他人等高风险业务。

2、上述借款目前均在安全边际范围内

根据宜华集团的《企业信用报告》并经宜华集团确认，宜华集团与浙商银行股份有限公司深圳分行之间的上述股份质押对应的借款合同均处于正常履行过程中。

根据宜华集团与海通证券股份有限公司、上海海通证券资产管理有限公司分别签订的《股票质押式回购交易协议》，股份质押的最低履约保障比例为150%、130%，截至2017年12月31日，该项股票质押履约保障比例高于最低履约保障比例，宜华集团无需采取履约保障措施。

以发行人2017年12月29日股票收盘价计算，31,071万股质押股票市值为283,988.94万元，远高于质押融资金额173,492.00万元。

同时，上述股权质押借款的回购义务及还款的时间相对分散，不存在集中还款而导致资金紧张的情况。

3、宜华集团有较好的偿还能力

(1) 根据宜华集团《企业信用报告》并经宜华集团确认，宜华集团的企业信用记录良好，自 1997 年首次有信贷交易记录以来，未发生不良或关注类的负债和对外担保，亦不存在因未按时还款而被处置担保物的情形。

(2) 根据宜华集团截至 2017 年 9 月 30 日的财务报表（母公司），宜华集团的主要财务状况如下：

单位：万元

项目	2017 年 9 月 30 日/2017 年 1-9 月
货币资金	92,362.62
总资产	2,485,139.16
净资产	1,243,204.02
营业收入	54,956.10
净利润	72,806.79

注：上述数据未经审计

由上表可以看出，宜华集团自身经营状况良好，具有充裕的还款资金储备、良好的盈利能力及偿债能力，预期能正常归还上述股份质押借款，发生违约风险的可能性较低。

(3) 根据宜华集团的确认并经核查，除持有发行人股份外，宜华集团现持有包括宜华健康医疗股份有限公司（股票代码：000150）37.08%股权（截至 2017 年 9 月 30 日）、汕头市宜鸿投资控股有限公司 60.00% 股权等多家公司股权，该等公司的经营状况良好，宜华集团可通过分红等方式获得稳定的资金流。

综上所述，保荐机构及律师认为，因宜华集团股份质押违约而导致发行人股权发生变动的风险较小。

二、控股股东是否具备足够的能力履行认配股份的承诺，与配股资金的合法性和可行性

根据发行人《2017 年度配股公开发行证券预案（修订稿）》以及《关于调整公司 2017 年度配股方案的公告》，本次配股预计募集资金总额不超过 225,750 万元，本次配股按每 10 股配售 2.7 股的比例向全体股东配售，配股的股份数量以实施本次配股方案的股权登记日收市后的股份总数为基数；配股价格不低于发行

时发行人最近一期的每股净资产值，并以刊登配股发行公告前 20 个交易日发行人 A 股均价为基数，采用市价折扣法确定配股价格。

本次配股募集资金总额不超过 225,750 万元，截至 2017 年 9 月 30 日，宜华集团持有公司 29.02% 股份，则宜华集团全额认购本次配股股份所需现金金额不超过 65,512.65 万元。根据宜华集团财务报表，截至 2017 年 9 月 30 日，宜华集团母公司持有货币资金 92,362.62 万元。故保荐机构及律师认为，宜华集团具备足够的履行本次配股全额认购配售股份的承诺。

四、问题 4:

请申请人披露：（1）最近 3 年的环保投资和相关费用成本支出情况，环保设施实际运行情况以及未来的环保支出情况，有关环保投入、环保设施及日常治污费用是否与处理公司生产经营所产生的污染相匹配；（2）最近 36 个月是否曾发生环保事故或因环保问题受到行政处罚，是否存在违反《上市公司证券发行管理办法》第九条第二项规定的情形。

请保荐机构和申请人律师进行核查。

【回复】

（一）最近 3 年的环保投资情况说明

保荐机构与律师查阅了发行人及其子公司的主要环保设备资产清单、环保投入明细、未来环保支出明细；抽查了发行人及其子公司报告期内的环评报告、环评批复、环保验收意见、监测报告、污染物委托处置协议及排污费缴纳凭证，实地查看发行人主要污染处理设施，并访谈发行人主管环保工作的人员。

经核查，报告期内发行人及其子公司新增环保设备资本性投入如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
环保设备资本性投入	291.40	1,889.28	291.91	227.04

注：2016 年环保设备投入同比大幅增加主要系由闽中和山东郯城家具生产基地投产前投入的环保设备所致。

（二）最近 3 年环保费用成本支出情况说明

发行人及其子公司环保费用成本支出由日常运营费用、排污费构成，具体情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度	2014年度
日常运营费用	1,037.97	872.01	610.92	525.59
排污费	51.11	43.45	47.43	31.67
环保支出合计	1,089.08	915.46	658.35	557.26

注：“日常运营费用”主要由检测费、维护费及环保人员薪酬等构成。

（三）环保设施实际运行情况

保荐机构与律师查阅了发行人及其子公司主要环保设备的资产清单，实地查看发行人主要污染处理设施并访谈了发行人主管环保工作的负责人员。

截至2017年9月末，发行人及其子公司的主要环保设备及运营情况如下：

序号	设备名称	数量（台/套）	环节	运营情况
1	水洗台	69	污水处理	有效运行
2	污水处理工程及相关设备	64	污水处理	有效运行
3	喷淋系统	5	污水处理	有效运行
4	下水道工程	4	污水处理	有效运行
5	加药泵	3	污水处理	有效运行
6	生活废水池	2	污水处理	有效运行
7	机械隔膜泵	1	污水处理	有效运行
8	除尘装置及相关设备	89	废气处理	有效运行
9	布袋除尘器	26	废气处理	有效运行
10	轴流风机	22	废气处理	有效运行
11	中央喷漆喷涂机	12	废气处理	有效运行
12	粉尘清除机	11	废气处理	有效运行
13	排气系统及相关设备	11	废气处理	有效运行
14	旋风除尘器	5	废气处理	有效运行
15	活性炭吸附器	3	废气处理	有效运行
16	自动喷漆水洗机	2	废气处理	有效运行
17	离心式风机	2	废气处理	有效运行

序号	设备名称	数量（台/套）	环节	运营情况
18	中央灭火装置	2	废气处理	有效运行
19	吸尘器	2	废气处理	有效运行

注：降噪是通过各种进口木工设备自带的降噪功能，无单独降噪设备，故未列入。

保荐机构与律师抽取了发行人及主要子公司报告期内环境监（检）测报告。该等监（检）测报告显示，发行人及其主要子公司的环保设施日常运转效果良好，相关污染物能够得到有效处理并达到环保法律法规规定或国家和行业标准要求。

（四）未来环保支出及加强环保管控的措施

发行人高度重视企业的社会责任，重视环境保护工作，对环保设施建设投入了大量资金及人力物力，严格贯彻“以老带新、增产不增污”的原则，以确保在生产同时最大限度减少污染物的排放量，保护当地的生态环境。

报告期内，发行人根据国家关于环境保护的法律法规，从自身业务的特点出发，要求各生产单位、员工全面执行环保相关的内部控制制度，具体措施包括但不限于：

1、明确责任、建章立制

建立环境保护管理责任制，明确各下属单位负责人为本单位环境保护第一责任人，对企业环境保护承担主体责任；各单位负责人签订《环保责任书》，通过细化指标，将环保任务逐级落实、分解要求；同时，为确保主体责任落到实处，建立环保监督检查体系，以周期性和重要节假日的双轨环保检查机制全方位覆盖生产经营办公场所；从公司总部到下属各级公司环保人员，联动巡检，督导落实整改措施、消除环保风险。

2、全面加强安全环保日常监管工作，定期检查整改

加强小型环保设备购置和监管：购置废水过滤装置、添加活性炭吸附装置；同时督导各厂区严格执行过滤装置的清洗和更换制度。

设备保养运维：公司拟定设备运维计划和手册，督导各工厂制定保养具体计划，并明确运维责任，避免设备带病运行。

专业机构参与指导、检查：聘请第三方环境保护机构为常年安全顾问，指导和加强公司的环境保护检查、整改、评估、培训等环境保护管理工作。现已针对性地完成了《粉尘清扫管理制度》和《粉尘清扫岗位操作规程》；并由此拟定培训计划，对相应岗位人员实施全员培训。

3、定期检测，及时跟踪

与检测机构形成长期委托合作关系，对各厂区环保设施运行情况进行监测，每年出具污水、噪声、废气监测报告；通过监测数据，及时评估和调整设备运行状况，定期跟踪公司的环境保护情况。

4、加大投入，设备升级

加大对厂区废气、除尘、废水等环保设备的投入，推动环保设备的改造升级。2017年公司引进VOC废气处理设备，采用“高效水喷淋+复合光催化+蜂窝等离子”工艺，废气经过处理后于高空排放，满足广东省地方标准《家具制造行业挥发性有机化合物排放标准》。

5、未来重点环保措施

(1) 分解指标，结合考核指标。将环保工作考评纳入业绩考核范畴；重新编制《环境保护管理办法》，要求对环境保护不到位、甚至有重大过失人员，予以严管重罚，强化事故责任追究，使全年环境保护责任充分得到落实。

(2) 持续引进和改造环保设备。将持续引进PU打磨区粉尘治理更换水洗台及风机项目改造、除尘系统的防爆、卸爆改造、锅炉改造等项目，以逐步改造和升级环保设备。

(3) 改善工艺流程、做好节能减排。通过对喷漆工艺改进，减少油漆耗用量，从而减少废水排量；通过锅炉改造、提高能源利用率，同时减少污染性气体排放。

(4) 加大环保督查力度。整合现有环保力量、组建环保督导组，小组每月开展1次以上的环保抽检、各生产单位每月不少于2次自查并需上报自查报告，针对各生产单位在履职尽责、隐患排查、措施整改落地情况进行闭环式监督管理。

经核查，保荐机构和律师认为：

报告期内，发行人及其子公司相关污染处理设施运转正常有效，各生产项目的环境保护情况符合相关环保法律法规、国家和行业标准的要求，切实履行了相应的环保义务；未来环保投入与发行人营业收入增长情况相匹配，发行人及其子公司环保投入、环保设施及日常治污费用与处理公司生产经营所产生的污染相匹配。

二、最近 36 个月是否曾发生环保事故或因环保问题受到行政处罚，是否存在违反《上市公司证券发行管理办法》第九条第二项规定的情形

保荐机构与律师查阅了发行人及其主要子公司最近 36 个月的营业外支出明细、环保处罚文件及罚款缴纳凭证、环保部门出具的证明文件，及发行人的定期报告和临时报告。此外，保荐机构及律师登陆发行人及其主要子公司所在地的相关环境保护主管机关的官方网站，核查发行人及其主要子公司是否涉及环保方面的事故或行政处罚相关信息。

经核查，最近 36 个月内发行人及主要子公司受到的环保行政处罚情况如下：

（一）华达利中国

2016 年 11 月 16 日，华达利中国收到昆山市环保局下发的《行政处罚决定书》（昆环罚[2016]第 329 号），由于未经环保审批先行开工建设，昆山市环保局对华达利中国处以罚款 8 万元。2016 年 11 月，华达利中国已全额缴纳该罚款。另经核查，截至 2017 年 6 月，华达利中国已补充办理其所有生产厂区的环境影响评价手续并已完成环保竣工验收手续。此外，根据《中华人民共和国环境影响评价法》第三十一条的规定，未经环保审批先行开工建设的，“根据违法情节和危害后果，处建设项目总投资额百分之一以上百分之五以下的罚款，并可以责令恢复原状”。经核实，华达利中国上述罚款金额不足该建设项目总投资额的百分之一，情节轻微。故此，保荐机构及律师认为，华达利中国报告期内未受到情节严重的环保行政处罚，该等处罚不会对本次配股构成实质障碍。

（二）创利皮革

1、基本情况

经核查，创利皮革最近 36 个月内受到的环保行政处罚情况如下：

序号	处罚机关	文书编号	处罚事由	处罚措施	处罚时间
1	扬州市环保局	扬环罚字 (2016)4号	废气排放超标	罚款 10 万元	2016.01.07
2		扬环罚字 (2016)26号	废水排放超标	罚款 10.5464 万元	2016.05.17
3		扬环罚字 (2016)16号	废气排放超标	限制生产三个月并罚款 10 万元	2016.07.13
4		扬环罚字 (2017)53号	废气排放超标	罚款 10 万元	2017.07.12

经核查，截至本反馈意见回复出具之日，创利皮革已及时足额缴纳罚款，积极整改并已恢复正常生产。根据扬州经济技术开发区安全环保局 2017 年 10 月出具的《证明》：

“一直以来，该公司能认真履行各项环保义务，遵守国家各项环保法规，所从事的生产经营也符合国家现有产业政策和环保政策要求。自 2014 年 1 月 1 日至今，该公司除在环保治理设施升级改造期间，有上述四起因污染物排放超标受到当地环保部门处罚的案件（见附表）之外，其他并无违法记录。”

根据《中华人民共和国环境保护法》、《中华人民共和国水污染防治法》第八十三条、《中华人民共和国大气污染防治法》第九十九条、《江苏省大气污染防治条例》第七十七条等规定，创利皮革受到的处罚措施均不属于“情节严重”的情形。据此，保荐机构及律师认为，创利皮革报告期内未受到情节严重的环保行政处罚，该等处罚不会对本次配股构成实质障碍。

2、整改措施

(1) 工程类改造治理方案项目

① 新增污泥干化后尾气处理装置

污水处理系统中的污泥在浓缩、压滤、干化的过程中散发出的气味是废气产生的重要来源。为此，创利皮革新增一台不锈钢材质的污泥干燥、除尘设备，对

污泥干化后的尾气先进行预处理，然后再接入到污泥净化塔进行药水喷淋和活性炭吸附。

② 实施气味净化塔改造

创利皮革选取可靠性高、操作稳定性好、安全系数大的生物滴滤池处理工艺，替换原有的碱水喷淋洗涤和活性炭吸附技术工艺，对原污水气味处理设施进行工程改造。

③ 实施水处理设施封闭加盖计划

创利皮革进一步实施污水处理系统的水池封闭加盖，力求将污水处理工艺中废气对环境的影响减少到最小。

④ 新增污水处理系统自动加药装置

创利皮革更换了污水处理系统现有的加药装置，改为自动化配、加药系统，以利于提高污水处理的运行水平，间接有助于气味治理。

⑤ 实施污泥废气净化塔改造

创利皮革通过制作更换活性炭吸附箱和丝网除雾器，减少污泥废气净化塔的积水，提高废气处理效果。

⑥ 更换植物除臭液

为保证废气处理设施的处理效果，创利皮革在药水喷淋系统使用效果更好的植物除臭液。

(2) 日常环境管理改进类项目

① 建立全厂区 24 小时异味检查报告制度，要求公司安保以及其他值班巡查人员每天关注、记录厂区周围的空气环境变化。

② 建立环保互动沟通机制，工厂员工只要发现厂区环境异常，及时通知大家，报告环保管理部门及时检查、分析原因，采取应对措施，将环境负面影响减少到最小。

③ 创利皮革的污水站制定各污水池的清池计划书，要求每年定期清理各水池及下水道里的陈旧污泥。

④ 创利皮革的生产线加强对废气等产污工段的管理，如对染色工序规定定期清理打扫下水道，检修过滤设备。

⑤ 创利皮革通过要求供应商在原料生产环节增加水洗工序，减少蓝湿牛皮的气味释放；另一方面，在创利皮革的涂饰生产工序采用无刺激气味的化料替代部分有刺激气味的化料，从而使车间工艺废气状况得到改善。

经核查，创利皮革已按照扬州经济技术开发区安全环保局要求积极、彻底整改；同时，上市公司在完成对华达利收购后，逐步将华达利环保纳入上市公司环保管控范畴，整改效果显著。截至本反馈意见回复出具之日，创利皮革未再受到类似的环保处罚。

（三）经登陆中华人民共和国环境保护部、广东省环境保护厅、江苏省环境保护厅等发行人及境内子公司所在地省级和地市级环境保护部门门户网站查询，除上述行政处罚外，发行人及境内子公司报告期内不存在因违反环境保护方面的法律、法规和规范性文件的规定而受到处罚的情形。

综上所述，发行人及其主要子公司最近 36 个月未发生环保事故或存在因环保问题受到行政处罚且情形严重的情形，不存在违反《上市公司证券发行管理办法》第九条第二项规定的情形。

二、一般问题

一、问题 1:

报告期内，公司存货余额逐年增长，最近一期末存货余额为 28.6 亿元，金额较高。请申请人补充说明存货余额大幅增长的原因及合理性，存货减值准备计提是否充分合理。

请保荐机构及会计师发表核查意见。

【回复】

一、报告期内，存货余额大幅增长的原因及合理性

2016 年 3 月 14 日，公司 2016 年第一次临时股东大会决议通过了关于公司重大资产购买的议案，公司拟通过在香港设立的全资子公司理想家居国际有限公司（以下简称“理想家居”）作为收购主体，采用现金收购方式全面收购在新加坡证券交易所上市的华达利国际控股有限公司（HTL International Holdings Limited）（现更名为华达利国际控股私人有限公司，以下简称“华达利”）100%股票，实现华达利从新加坡证券交易所退市。2016 年 9 月 8 日，理想家居已支付本次交易的全部对价，理想家居已成为华达利的权益所有人，对华达利 100% 股权享有完整的收益权、表决权及处置权。

由于本次收购华达利为非同一控制下企业合并，公司自收购完成日起才将其纳入合并财务报表范围，造成报告期内公司财务报表合并范围发生较大变化及存货余额存在较大幅度的增长，报告期扣除新纳入合并财务报表华达利存货余额影响后，报告期内原纳入合并范围存货余额较为稳定，具体情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 9 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
合并存货余额	289,991.25	273,438.23	198,455.92	176,556.22
其中：华达利存货余额	107,478.22	82,051.97	-	-
原合并范围存货余额	182,513.04	191,182.86	198,455.92	176,556.22

由上表可知，随着收入增长，原合并范围存货余额并未出现大幅度上升，公

司存货管控水平较好。报告期各期末，与同行业可比上市公司相比，公司存货余额占总资产比例具体情况如下：

项目	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
美克家居	32.46%	36.40%	36.30%
顾家家居	13.13%	18.81%	25.40%
永安林业	19.75%	26.89%	48.98%
亚振家居	20.83%	34.16%	33.99%
同行业平均值	21.54%	29.06%	36.17%
宜华生活	17.24%	15.60%	17.23%

注：同行业可比上市公司未披露 2017 年 9 月 30 日存货余额情况，故表格中未列示存货余额占总资产比例情况。

综上，报告期内，公司通过加强存货管理控制，优化供应、生产和销售流程，在保障公司经营安全及降低产品成本的情况下，有效降低了存货储备库存金额，公司存货余额占总资产的比例优于同行业可比上市公司平均水平。

二、报告期内，公司的存货构成及跌价计提情况

报告期内，公司存货构成及跌价准备具体计提情况如下：

单位：万元

项目	2017年9月30日			2016年12月31日		
	账面余额	跌价准备	计提比例	账面余额	跌价准备	计提比例
原材料	134,359.24	1,134.60	0.84%	121,719.35	1,559.96	1.28%
产成品及库存商品	92,657.53	2,917.55	3.15%	94,088.57	3,953.32	4.20%
在产品	33,121.45	147.98	0.45%	27,830.57	204.25	0.73%
低值易耗品	642.36	-	0.00%	1,126.28	-	0.00%
消耗性林木资产	29,210.67	-	0.00%	28,673.45	-	0.00%
合计	289,991.25	4,200.13	1.45%	273,438.23	5,717.53	2.09%
项目	2015年12月31日			2014年12月31日		
	账面余额	跌价准备	计提比例	账面余额	跌价准备	计提比例
原材料	89,387.19	-	0.00%	71,930.56	-	0.00%
产成品及库存商品	48,638.37	365.77	0.75%	39,757.28	188.21	0.47%
在产品	19,751.36	-	0.00%	21,157.28	-	0.00%
低值易耗品	5,620.11	-	0.00%	7,561.35	-	0.00%

消耗性林木资产	35,058.90	-	0.00%	36,149.75	-	0.00%
合计	198,455.92	365.77	0.18%	176,556.22	188.21	0.11%

报告期内，公司存货主要为生物资产林木、原材料原木、实木板材、蓝皮、皮革和成品家具，主要存货跌价准备计提情况如下：

1、林木、原木和实木板材等木材类存货情况

由于受环保要求及林木采伐的限制要求，原木、实木板材市场价格持续上涨，公司存货储备的原木、板材在保障安全按生产需要的同时，也有效降低了公司生产经营成本；受原木及板材的价格上涨，公司储备的林木资源，将进一步为公司降低生产运营成本、提高竞争力提供保障。

报告期内，公司林木未发生病虫害及其它自然灾害情况，原木、实木板价格持续上涨，根据存货跌价计提原则采用存货成本和可变现净值孰低的方法，报告期内，公司存货中的林木、原木和板材等木材类存货未发现减值的情况。

2、蓝皮、皮革等皮革类存货情况

公司生产需要的皮革材料主要来源于巴西蓝牛皮，公司再生产加工为皮革，经过脱毛和鞣制等物理、化学加工后，皮革已经变性为不易腐烂的牛皮，但由于皮革吸收、吸附力强，存储较久的皮革需要对其进行表面清洗保养，公司根据皮革的储存特点，对皮革类存货按照存货的库龄计提存货跌价准备，具体计提比例如下：

项目	1年以内	1-2年	2-3年	3-5年	5年以上
成品皮革	-	-	0.18 美元/平方英尺		
成品沙发	-	10%	30%	30%	30%
裁剪&缝纫皮革	-	10%	30%	30%	30%
布匹	-	-	10%	30%	50%
其他	-	-	100%	100%	100%

3、成品家具类存货情况

报告期内，公司为了提高存货管理，防范存货跌价风险，加强销售预测及生产计划管理，提高产品周转率，公司不定期对成品存货进行盘点清理，对出现的

部分毁损或滞销的产品及时采取措施，防止成品的积压，各期末公司按照成本和可变现净值孰低对成品家具类存货进行计量。

公司在有效控制存货合理余额，保障生产经营供应的情况下，加强存货管理，加大林地病虫害及防火、防灾预防管理；根据市场材料价格及未来销售订单预测，合理安排材料采购，建立安全原材料储备；根据客户订单及市场周期需求安排产品生产，防范产品滞销；加强存货储存管理，防范存货的腐朽及霉变，降低存货的毁损率，加快存货的周转率，期末对存货进行盘点清理，对滞销及毁损的存货及时安排处理，降低公司存货跌价损失。报告期内，公司按照成本和可变现净值孰低对存货进行计量，并计提相应的存货跌价准备，存货跌价准备的计提符合会计准则规定及公司存货的特点。

公司与同行业可比上市公司存货周转率对比如下：

单位：年/次

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
美克家居	0.86	0.69	0.87
顾家家居	5.05	4.47	4.27
永安林业	1.26	0.78	0.58
亚振家居	1.10	1.21	1.37
同行业平均值	2.07	1.79	1.77
宜华生活	1.54	1.65	1.84

注：由于存货周转率为年度数据，表格中未列示 2017 年 1-9 月数据。

报告期内，公司的存货周转率与同行业可比上市公司平均值基本一致，存货周转率明显优于美克家居、永安林业及亚振家居，公司存货管控能力较好。

三、核查程序

对于存货相关科目，在判断公司会计估计是否合理的基础上，保荐机构及会计师分别实施了以下核查程序：

1、实施存货监盘，主要包括：了解公司库存商品实物状况；根据库存商品实物状况和盘点计划，制定监盘计划；实施现场监盘、抽盘程序。

2、检查有无长期挂账的存货；

- 3、评价计提的存货跌价准备，复核测试过程；
- 4、实地观察存货的状态，关注是否存在减值迹象。

实施上述程序后，公司在存货余额及存货跌价准备计提充分性上不存在异常情况。

四、核查意见

经核查，保荐机构及会计师认为，报告期内，公司存货余额大幅增长的主要原因是 2016 年 9 月公司完成对华达利的收购，年底合并报表导致存货相应增加，报告期内公司存货余额真实、合理；报告期内发行人存货未发生大额减值的情形，计提比例符合行业惯例及业务实际情况，不存在未充分计提的情形。

二、问题 2:

最近一期，申请人应收账款金额较高，为 14.1 亿元。请申请人补充说明应收账款金额较高的原因及合理性，应收账款减值准备计提情况，减值计提是否充分合理。

请保荐机构及会计师发表核查意见。

【回复】

一、应收账款金额较高的原因及合理性

公司为了促进销售增长，保持回款安全，降低坏账率，结合以往年度货款销售回款情况，根据不同业务模式特点及客户的实际经营情况、信誉情况、以往合作及回款情况，制定相应的信用期间政策。

报告期内，公司产品以外销为主，外销收入占公司营业收入的 70%以上，远销北美、澳大利亚和欧洲等国家和地区，公司（不含华达利）境外客户主要为北美、澳大利亚等大型知名家具销售商，客户业务规模大，偿债能力强，与公司合作时间长，合作过程中较少发生违约付款的情况。针对境外客户，公司根据不同客户的情况，一般给予装船运输后次月算起 60-120 天的销售信用期；对于占公司营业收入 20%左右的境内经销客户，一般采用先款后货的结算方式，对于部分

合作期较长，信用度较高的境内客户，公司一般给予 60-90 天的销售信用期；对于境内工程客户，其主要为大型房地商或大型工程施工公司，该部分客户偿债能力强，公司一般给予 120 天销售信用期。报告期内，除因极少客户经营情况及偿债能力发生变化影响其付款能力，造成公司应收账款可能存在回收风险外，公司应收账款信用政策得到一贯执行。

公司于 2016 年 9 月份收购的华达利，其产品主要销往欧洲等国家及地区，主要客户为欧洲大型家具销售商，经营规模较大，偿债能力较强，信誉较好，华达利根据不同客户情况，一般给予客户发货起 30-120 天的销售信用期。华达利根据自身经营特点及客户资信情况制定信用政策，应收账款信用政策得到一贯执行。

报告期内，公司应收账款余额及应收周转天数具体如下：

项目	2017 年 9 月 30 日/ 2017 年 1-9 月	2016 年 12 月 31 日/ 2016 年度	2015 年 12 月 31 日/ 2015 年度	2014 年 12 月 31 日/ 2014 年度
应收账款余额 (万元)	148,171.82	174,611.16	130,906.61	124,269.46
应收账款周转天数	79	96	100	90
其中：华达利应收账款周转天数	46	55	-	-
原公司业务应收账款周转天数	97	100	100	90

注：公司于 2016 年 9 月份完成收购华达利，未列示华达利 2015 年和 2014 年的应收账款周转天数。

公司应收账款余额与公司的销售业务收入规模相关，随着公司销售收入的增长公司应收账款相应增长。为了防范应收账款回收风险，公司根据客户经营及偿债能力等情况制定了相应的信用政策，报告期内公司应收账款周转天数与公司信用政策一致，公司应收账款余额合理。

二、应收账款减值准备计提情况

1、公司（不含华达利）坏账准备计提情况

报告期内，公司根据客户信用情况，为了有效控制应收账款风险，分别给予客户不同的信用期，公司与同行业可比上市公司比较，也采取了较为谨慎的坏账

准备计提政策，具体情况如下：

简称	账龄及坏账准备计提比例					
	1年以内	1-2年	2-3年	3-4年	4-5年	5年以上
美克家居	1%	10%	20%	30%	50%	100%
顾家家居	5%	10%	20%	30%	50%	100%
永安林业	6%	10%	30%	50%	80%	100%
亚振家居	5%	20%	50%	100%	100%	100%
平均值	4%	13%	30%	53%	70%	100%
本公司（不含华达利）	5%	20%	50%	80%	100%	100%

综上，公司为增强企业抵御风险的能力，避免虚列资产，真实反映财务状况，采用了较为谨慎的应收账款坏账准备计提政策，对坏账准备进行了充分计提。

2、华达利坏账准备计提情况

华达利为降低信用风险，对于希望给予信用期额度的客户，需经过公司信用验证程序和信用委员会批准，同时信用控制委员会每周对应收账款的信用风险进行分析、监督和管理，并定期提供应收账款信用风险报告；并在各期期末，对拖欠货款或处于重大财务困难的债务人且不能提供抵押或担保的应收账款，进行单独计提坏账准备，对信用期期内或提供担保抵押的应收账款具体计提坏账准备政策如下：

账龄	应收账款计提比例
120 以内（含 120 天）	不计提
120—150 天（含 150 天）	20%
150—180 天（含 180 天）	30%
180 天以上	50%

华达利为降低应收账款回收风险，除要求超过销售信用期的欠款客户提供抵押担保外，采取了积极的应收账款回收措施改进回款周期，控制应收账款账龄，华达利的应收账款账龄如下：

单位：万元

账龄结构	2017年9月30日		2016年12月31日	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)
120天以内	33,410.02	92.56	47,053.10	98.28
120-150天	2,265.15	6.28	105.7	0.22
150-180天	208.07	0.58	112.4	0.23
180天以上	208.06	0.58	607.86	1.27
合计	36,091.30	100.00	47,879.07	100.00

华达利对应收账款回款管理采取了较为谨慎的措施，要求逾期客户提供抵押、担保，对期末未按信用期回款或处于重大财务困难客户，进行单项计提坏账准备。华达利根据应收账款情况，采取了较为谨慎的坏账准备计提政策，对应收账款坏账准备进行了充分计提。

三、核查程序

对于应收账款科目，在判断公司会计估计是否合理的基础上，保荐机构及会计师分别实施了以下核查程序：

1、报告期内每年度均对主要客户执行了函证程序且回函相符，获取并核对公司各期经客户确认的往来款对账单，均与公司账面应收账款余额相符。

2、针对公司报告期内各期末时点主要客户的应收账款余额均进行了替代测试，主要检查框架合同、客户订单、产品出库单、出口报关单、货运提单、出口发票、客户签收单、境外汇款单、外汇核销单等原始单据是否相符。经核查，公司相关的原始单据齐全且核对一致，应收账款余额可以确定。

3、对公司主要客户应收账款的期后回款情况进行了核查，除部分应收账款尚在信用期内未全额收回以及经管理层批准核销的应收款项外，其他期末应收账款均已全额收回。

4、获取公司应收账款账龄分析表，对应收账款账龄划分的准确性进行测试，并检查原始单据，不存在应收账款账龄不符的情况。

5、获取公司应收账款坏账准备计算表，并对计提坏账过程进行了复核，符

合公司的应收账款坏账准备计提政策。

四、核查意见

经核查，保荐机构及会计师认为：公司报告期内应收账款余额真实、合理，公司应收账款的坏账计提政策符合行业和其自身的业务特点，应收账款坏账准备计提充分。

三、问题 3:

最近一期末，公司商誉金额为 4.77 亿元，且报告期内对联营企业和合营企业的投资收益及少数股东损益均为负值。请申请人补充说明：（1）与商誉相关的收购定价及评估情况，定价是否公允，是否曾披露盈利预测或业绩承诺，是否达到。（2）结合上述被收购子公司的经营情况，说明公司商誉减值测试是否有效，减值准备计提是否充分合理。（3）对联营企业和合营企业的投资收益及少数股东损益均为负值的原因及合理性，相关资产减值计提是否充分合理。

请保荐机构及会计师发表核查意见。

【回复】

一、与商誉相关的收购定价及评估情况，定价是否公允，是否曾披露盈利预测或业绩承诺，是否达到。

公司 2017 年 9 月 30 日商誉金额 4.77 亿元，该金额主要为 2016 年 9 月公司通过香港全资子公司理想家居完成对华达利 100% 股权收购，按照实际支付的购买价款和取得的可辨认净资产公允价值份额确认的 7,183.95 万美元的商誉。具体情况如下：

（一）收购定价及业绩承诺情况

1、基本情况

根据公司与 BEM HOLDINGS PTE LTD 及 Phua Yong Tat, Phua Yong Pin, Phua Yong Sin 于 2016 年 1 月 7 日签署了《广东省宜华木业股份有限公司与 BEM HOLDINGS PTE LTD 及 Phua Yong Tat, Phua Yong Pin, Phua Yong Sin

关于华达利国际控股有限公司之收购协议》(以下简称“《收购协议》”), 和 2016 年 2 月 23 日签署的《广东省宜华木业股份有限公司与 BEM HOLDINGS PTE LTD 及 Phua Yong Tat, Phua Yong Pin, Phua Yong Sin 关于华达利国际控股有限公司之收购协议之补充协议》约定, 公司以支付现金的方式向华达利的全体股东购买其所持华达利 100% 股票。收购价格为每股 1.00 新加坡元, 收购总对价为 399,783,218 新元(约合人民币 18.30 亿元, 按 2015 年 12 月 10 日新加坡元对人民币汇率中间价: 1 新加坡元折合 4.5773 人民币元), 全部为现金对价。

2、业绩承诺

BEM HOLDINGS PTE LTD 及 Phua Yong Pin、Phua Yong Sin、Phua Yong Tat 作为协议方, 承诺目标公司截至审计基准日(即 2015 年 9 月 30 日)经合格会计师事务所审计的净资产不低于 164,128,000 美元(含华达利在德国注册子公司的商誉价值); 同时对目标公司未来三个财务期间的业绩作出承诺超过 8,275 万美元, 各财务期间扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润(以下简称“净利润”)如下表:

承诺方	目标资产	承诺的各个财务期间净利润(万美元)		
		第一个财务期间	第二个财务期间	第三个财务期间
BEM HOLDINGS PTE LTD	HTL INTERNATIONAL HOLDINGS PTE LTD	2,500.00	2,750.00	3,025.00

注: 第一个财务期间指 2016 年 8 月 1 日至 2017 年 7 月 31 日, 第二个财务期间指 2017 年 8 月 1 日至 2018 年 7 月 31 日, 第三个财务期间指 2018 年 8 月 1 日至 2019 年 7 月 31 日。

3、定价公允性

在收购完成之前, 标的公司受上市监管及商业保密限制不能提供更为详细的财务资料及盈利预测, 且该次收购的标的公司为新加坡证券交易所上市公司, 公布盈利预测可能会引起标的公司的股价异动, 增加该次收购的不确定性, 因此, 该次收购未进行盈利预测。在收购标的公司的定价过程中, 因缺乏相关的可靠的财务预测数据, 未使用现金流折现法进行估值分析, 而采用选择市场法进行估值。

上市公司比较法是市场法中的一种间接方法, 是指在市场上找出几家与估值对象相同或相似的参照企业, 通过分析比较重要指标, 修正、调整参照企业的市

场价值，并选用合适的乘数确定估值对象的价值。

在进行企业价值评估时，一般根据估值对象所处市场的情况，选取企业价值倍数（EV/EBITDA）、市盈率（P/E）、市净率（P/B）、市销率（P/S）等指标与可比公司进行比较，通过对估值对象与可比公司各指标相关因素的比较，调整影响指标因素的差异，取得估值对象的相关指标，据此计算被估值单位股权价值。

2016年2月25日，上市公司公告《广发证券股份有限公司关于 HTL INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED 股东全部权益价值估值报告》，估值机构采用调整企业价值倍数作为估值的主要方法对标的公司进行估值。其中，企业价值倍数选取了估值基准日可比公司的企业价值倍数；调整后的息税折旧摊销前利润考虑了收购后标的公司进行业务整合的影响。除此之外，对于业绩承诺的可实现性，《重大资产购买报告书（草案）》还考虑标的公司的主要生产原材料蓝皮价格的变动，以及标的公司主要外币（标的公司财务报告本币为美元）人民币汇率波动的影响情况。对于蓝皮价格变动、人民币汇率波动和业务整合情况的判断和描述，直接关系到标的公司估值的合理性和定价的公允性。

根据华达利 2014 年年报，华达利 2014 年息税折旧摊销前利润为 2,101 万美元。由于标的公司在本次交易后会进行一定的经营调整，故标的公司 2014 年度的息税折旧摊销前利润应作一定调整更具有准确性。涉及的经营调整包括新加坡上市主体取消、新加坡总部迁入中国大陆及整合终端零售业务、关闭部分零售店。标的公司将要进行的经营调整及其对经营成果的影响如下：

项目（单位：万美元）		2014 年度
税前利润		1,080
非经常性损益		61
调整前扣除非经常损益后税前利润		1,141
利息支出		203
折旧		619
摊销		138
扣除非经常损益后息税折旧摊销前利润		2,101
经营调整详情	新加坡上市费用的影响	134
	新加坡总部迁入中国大陆的影响	615

	整合终端零售业务、关闭部分零售店的影响	719
	调整后息税折旧摊销前利润	3,569

按照上述调整，华达利 2014 年度的调整后息税折旧摊销前利润为 3,569 万美元，即折合人民币 218,359,137 元。结合可比公司的企业价值倍数，结果如下：

项目	标的公司调整息税折旧摊销前利润（万元）	最大值	最小值（剔除负值）	均值（剔除负值和最高值）
企业价值倍数	21,835.91	27.57X	10.30X	10.96X
企业价值（万元）		601,978.27	224,967.79	239,253.30
净负债（万元）				58,031.98
股权价值（万元）		543,946.29	166,935.81	181,221.32

可比公司企业价值倍数最高为可比公司 SWSCAP 的 27.57 倍，除负值外最低为可比公司 La-Z-Boy 的 10.30 倍，剔除不可比的最高值及负值，可比公司的企业价值倍数均值为 10.96 倍。以此倍数计算出的标的公司企业价值为人民币 2,392,533,016 元，减去相应的净负债人民币 580,319,841 元后，对应的标的公司全部股权价值为折合人民币 1,812,213,175 元，折算每股价格约为 0.99 新元。而本次交易价格为每股 1.00 新元，即折合人民币 1,829,927,724 元。因此，从调整企业价值倍数法来看，标的公司估值具有合理性，收购标的公司的定价公允。

除此之外，估值报告还选取了市净率（P/B）法和市销率（P/S）法进行估值。其中，华达利在 2015 年 9 月 30 日净资产为 164,971 千美元，依照该净资产金额，标的公司的该次交易价格对应市净率为 1.74 倍，略低于可比公司的均值，且在可比公司市净率的区间之内，因此从市净率法来看，标的公司估值具有合理性；依照标的公司 2014 年年报中的销售收入 50,058 万美元，标的公司的该次交易价格对应市销率为 0.60 倍，低于可比公司的均值，且在可比公司市销率的区间之内，因此从市销率法来看，标的公司估值具有合理性。

在以上三种估值方法中，作为主要估值方法的调整企业价值倍数法以及作为参考方法之一的市净率倍数与本次交易价格对应的市净率接近，而根据另一参考方法的市销率方法计算得出的本次交易价格对应的市销率处在可比公司市销率区间之内。

结合前述分析，估值机构认为该次交易的收购价格（1.00 新元/股）较为合理，能够反映标的公司的公允价值，同时充分考虑了标的公司的市场价值。

4、业绩实现情况

申报会计师对目标资产第一个财务期间业绩承诺实现情况进行了审核并出具“广会专字[2017]G17002720275 号”审核报告。根据审核情况，标的公司第一个财务期间净利润实现数达到了承诺净利润，具体实现情况如下表（完成金额为根据业绩承诺核算口径对净利润进行调整后的金额）：

目标资产	业绩承诺金额 (万美元)	完成金额 (万美元)	业绩完成率 (%)
HTL INTERNATIONAL HOLDINGS PTE LTD	2,500.00	3,449.24	137.97%

经核查，保荐机构及会计师认为：公司与 BEM HOLDINGS PTE LTD 及 Phua Yong Tat, Phua Yong Pin, Phua Yong Sin 达成的目标公司收购价格，是无关联双方在公平交易的条件下和自愿的情况下所确定的价格，并且保荐机构 2016 年 2 月 23 日对本次交易为公开市场收购进行了估值，认为“本次交易的收购价格（1.00 新元/股）较为合理，能够反映标的公司的公允价值，同时充分考虑了标的公司的市场价格”。公司收购华达利相关的定价公允，标的公司已完成第一个财务期间的业绩承诺。

二、结合上述被收购子公司的经营情况，说明公司商誉减值测试是否有效，减值准备计提是否充分合理。

在完成对华达利收购后，华达利实施了退市，将公司运营总部搬到了中国大陆，并进行了整合终端零售业务和关闭部分零售店，华达利业务盈利能力实现了持续增长，在第一个业绩承诺财务期间内（2016 年 8 月 1 日至 2017 年 7 月 31 日）实现净利润 3,449.24 万元，超额完成承诺业绩，2016 年度及 2017 年 1-9 月份华达利经营情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度 1-9 月	2016 年度
营业收入	221,904.29	310,418.10
营业成本	143,508.64	200,557.01

综合毛利率	35.33%	35.39%
净利润	32,641.67	10,631.18

公司认为华达利现经营情况较好，盈利能力未来将会保持持续增长，因此收购华达利形成的商誉不存在减值情况。

保荐机构及会计师认为：华达利于第一个业绩承诺财务期间超额完成承诺业绩，公司收购华达利形成的商誉不存在减值情况。

三、对联营企业和合营企业的投资收益及少数股东损益均为负值的原因及合理性，相关资产减值计提是否充分合理。

(一) 报告期内联营企业和合营企业的投资收益为负数的原因及合理性，相关资产减值计提是否充分合理情况

为实现住居生活一体化服务，协助公司内销市场发展，进一步提升公司盈利能力，公司参股了家居电商、定制、工装、线下、智能、设计和装修以及变形家具、软体家具和家居健康等领域的部分企业，逐渐完善“泛家居”服务布局，由于该部分参股公司属于创新性企业且尚处在前期业务开拓初期，其前期投入较大，需要相对较长的培育期才能实现经营效益。

报告期内，上述联营企业和合营企业在各自的经营领域内影响力及品牌价值逐渐提升，公司价值也相应提升，但由于公司发展前期阶段运营成本费用投入较大，部分联营、合营企业经营利润仍为亏损，同时由于公司对上述企业具有重大影响，需对其长期股权投资采用权益法进行会计核算，确认相应的投资收益，报告期内对联营、合营企业具体确认的投资收益金额如下：

单位：万元

被投资单位	2014年度	2015年度	2016年度	2017年1-9月
沃棣家居设计咨询(上海)有限公司	未入股	-325.10	-347.57	-30.71
上海爱福窝云技术有限公司	未入股	未入股	-633.71	-587.46
北京投融有道科技有限公司	未入股	11.85	255.84	173.20
深圳妈咪咪实业发展有限公司	未入股	未入股	-34.88	-18.01
合计	-	-313.25	-760.33	-462.97

由于公司对上述联营、合营企业具有重大影响，公司对上述企业的长期股权

投资采用权益法进行会计核算，根据上述企业当期实现的盈利情况相应确认投资损益，但随着上述企业在各自的经营领域内影响力及品牌价值逐渐提升，整体呈现出较好的业务态势，公司盈利能力逐渐改善，企业价值逐年提升，公司对上述企业的长期股权投资未发生减值的情况。

（二）报告期内，少数股东损益形成的原因及合理性，相关资产减值计提是否充分合理。

报告期内，公司子公司中存在少数股东的分别有加蓬华嘉木业、多维尚书和日本帝伯奇三家公司，报告期内三家公司的资产、净利润及确认的少数股东损益情况如下：

单位：万元

项目	2014 年度		2015 年度	
	资产总额	少数股东损益	资产总额	少数股东损益
华嘉木业	21,550.71	-247.52	23,253.15	-370.54
多维尚书	不适用	不适用	2,599.99	-136.00
日本帝伯奇	不适用	不适用	不适用	不适用
合计	21,550.71	-247.52	25,853.14	-506.54
项目	2016 年度		2017 年 1-9 月	
	资产总额	少数股东损益	资产总额	少数股东损益
华嘉木业	26,949.48	-54.10	21,692.68	-148.50
多维尚书	826.56	-274.28	注 1	-136.10
日本帝伯奇	5,290.64	165.63	5,253.81	3.64
合计	33,066.68	-162.75	26,946.49	-280.96

注：2017 年 6 月公司对外转让多维尚书 31%后不再纳入合并报表范围。

加蓬华嘉木业的主要资产为加蓬约 500 万亩的林地砍伐权及生产配套厂房、设备，由于公司收购华嘉木业完成后，受其基础设施及产能的影响，未能实现砍伐预期，报告期内出现了较小的亏损。但随着公司加大对其生产厂房和设备的投入，公司产能瓶颈将会得到解决，同时随着国际原木价格的上涨，公司盈利能力也将会相应提升，公司拥有的约 500 万亩的林地砍伐权及相应厂房和设备价值也将会提升，因此公司的相应资产不存在减值的情况。

多维尚书主要生产智能家居产品，由于产品开发和推广尚处于初期，前期研发及市场投入较大，因此出现经营亏损。公司已于 2017 年 6 月对外转让了所持多维尚书 31% 股权，除公司按照持有的股权比例确认的经营损失外，公司该次股权转让并未形成新的亏损，因此报告期内，多维尚书相关资产不存在减值的情况。

日本帝伯奇为 2016 年 9 月公司完成收购的华达利公司的日本子公司，其经营及盈利能力保持持续稳定增长，持续保持盈利，其相关主要资产未出现减值情况。

四、问题 4:

公司其他非流动资产金额较高，请申请人补充说明其主要内容，相关减值准备计提是否充分完整。

请保荐机构发表核查意见。

【回复】

一、公司其他非流动资产主要内容

报告期各期末，公司其他非流动资产金额分别为 47,240.67 万元、38,763.62 万元、40,607.63 万元和 44,071.79 万元，主要系由收藏展示品构成，具体情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 9 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
收藏展示品	41,365.80	31,969.05	31,969.05	31,969.05
预付营销网络建设等项目	1,511.17	-	5,559.82	8,401.77
预付设备款	1,194.82	6,347.02	1,234.76	5,869.85
预付土地款	-	1,757.91	-	-
日本收益型企业年金	-	533.65	-	-
股权转让投资款	-	-	-	1,000.00
合计	44,071.79	40,607.63	38,763.62	47,240.67

收藏展示品为公司历年购买的名贵家具及木雕艺术品，存放于宜华木业城木制品精品展示馆、四川及山东展示厅。购买收藏展示品主要系为了辅助开拓公司

近年新增的红木家具和仿古家具业务，丰富自身产品结构，同时配合国内营销网络配套建设用于产品展销，以促进公司主营业务发展。其次，收购具有商业价值与文化内涵的红木家具和仿古家具，可以在弘扬中国木文化精神的同时，提升公司在家具行业的市场影响力，对公司具有现实、积极的意义。

二、相关减值准备计提是否充分完整

报告期内，广东正中珠江会计师事务所对公司进行年审时，均委托具有证券期货相关业务评估资格的中京民信（北京）资产评估有限公司出具《减值测试报告》，对审计年度末收藏展示品账面价值进行资产价值咨询程序工作，确定收藏展示品的公允价值。

中京民信（北京）资产评估有限公司结合咨询对象的特殊性及其咨询目的要求，采用价值分析法进行咨询，实施清查核实、实地查勘、市场调查、评定估算、价值分析等咨询程序，同时聘请了旧家具方面的知名专家作为价值分析法的咨询专家，专家对收藏展示品的材质、年代、艺术性、工艺性和观赏性给出判断意见，对当前的市场估值给出经验性判断，并由北京中博文物检测鉴定中心有限公司和专家出具了家具鉴定书。

根据中京民信（北京）资产评估有限公司对公司最近三年末的收藏展示品出具《减值测试报告》，认为公司收藏展示品增长率较高，增值幅度较大，考虑适当的处置费用后，收藏展示品可收回金额高于账面原值，不存在资产减值的情形。

根据广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）出具的最近三年的审计报告，公司不存在计提其他非流动资产减值准备的情形。

三、保荐机构发表核查意见

经核查，保荐机构认为：报告期末，公司的其他非流动资产不存在需计提减值准备的情形。

五、问题 5：

请申请人公开披露最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施；同时，请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】

一、请申请人公开披露最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施

（一）最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚的情况

发行人最近五年未曾发生被证券监管部门和交易所采取处罚的情形。

（二）最近五年被证券监管部门和交易所采取监管措施的情况，以及相应整改措施

2015年11月11日，发行人收到上交所出具的《关于广东省宜华木业股份有限公司重大资产重组停复牌事项的监管工作函》（上证公函【2015】1887号），要求发行人参照遵守《关于进一步规范上市公司停复牌及相关信息披露的通知（征求意见稿）》，分阶段披露重组进展情况。对此，发行人于2015年11月12日出具《关于广东省宜华木业股份有限公司重大资产重组停牌事项的情况汇报》，对上述监管工作函进行了书面回复。

除上述情形外，发行人最近五年未曾发生其他被证券监管部门和交易所采取监管措施的情形。

二、保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果发表核查意见

保荐机构针对上述情况查阅了发行人最近五年内收到的监管工作函及相关回复和工作底稿，检索了中国证监会、广东证监局和上交所网站，查阅了发行人历年的相关信息披露文件、各项公司治理制度文件以及“三会”会议文件等。

经核查，保荐机构认为：发行人最近五年不存在被证券监管部门和交易所处罚的情况。针对上交所的监管工作函，公司已积极回复说明并进行了及时、有效的整改，保障了全体股东的权益，上述监管工作函中所涉及的相关问题不会对本次配股构成重大不利影响。

【以下无正文】

（本页无正文，为宜华生活科技股份有限公司《关于宜华生活科技股份有限公司配股申请文件反馈意见回复》之签字盖章页）

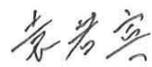
宜华生活科技股份有限公司

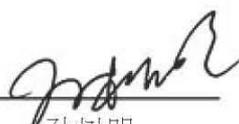
2018年11月8日



(此页无正文，专用于广发证券股份有限公司《关于宜华生活科技股份有限公司配股申请文件反馈意见回复》之签署页)

保荐代表人：  _____
孙科

 _____
袁若宾

保荐机构董事长签名：  _____
孙树明



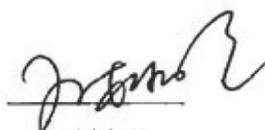
广发证券股份有限公司

2018年 1月8 日

声明

本人已认真阅读宜华生活科技股份有限公司本次反馈意见回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，反馈意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构董事长签名：



孙树明



2018年1月8日