

上海沃施园艺股份有限公司
关于
《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》的
回复

信会师函字[2018]第ZA223号

中国证券监督管理委员会：

立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”或“我们”）于2018年5月2日收到贵会180239号《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》（以下简称“《反馈意见》”）。根据反馈意见要求，我们对反馈意见的下列问题进行了专项核查，具体回复如下：

问题 5：申请文件显示，中海沃邦的初始油气收入分成比例为 87%，中海沃邦报告期内天然气产品毛利率分别为 69%、75.06%，高于同行业上市公司毛利率平均值（22.36%、19.49%）。反馈意见回复显示，中海沃邦油气收入分成比例高主要由于前期承担了较高的勘探风险，且上述分成比例符合行业惯例。请你公司结合中海沃邦与可比公司的主营业务成本对比分析，补充披露中海沃邦毛利率的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、中海沃邦与同行业上市公司因业务模式不同，毛利率不具有可比性

A 股同行业上市公司报告期毛利率如下：

公司名称	选取毛利率口径	2017 年度	2016 年度
中国石油	天然气与管道	9.47%	11.45%
中国石化	勘探开发及营销分销环节	7.24%	6.71%
广汇能源	天然气	36.43%	32.73%
新潮能源	石油勘探与开发	51.61%	6.11%
洲际油气	油气行业	65.47%	51.69%
蓝焰控股	石油和天然气开采业	36.26%	25.47%
平均值		34.41%	22.36%
中海沃邦	天然气勘探、开发、生产及销售	75.06%	69.00%

中海沃邦与同行业上市公司业务模式存在较大的不同，同行业上市公司主营

业务情况如下：

公司名称	主营业务
中国石油	原油及天然气的勘探、开发、生产和销售；原油及石油产品的炼制，基本及衍生化工产品、其他化工产品的生产和销售；炼油产品的销售以及贸易业务；天然气、原油和成品油的输送及天然气的销售。
中国石化	石油及天然气和化工业务。石油及天然气业务包括勘探、开发及生产原油及天然气；管输原油、天然气；将原油提炼为石油制成品；以及营销原油、天然气和成品油。化工业务包括制造及营销广泛的工业用化工产品。
广汇能源	以煤炭、LNG、醇醚、煤焦油、石油为核心产品，以能源物流为支撑的天然气液化、煤炭开采、煤化工转换、油气勘探开发四大业务板块。
新潮能源	海外石油及天然气的勘探、开采及销售。
洲际油气	石油勘探开发和石油化工项目的投资及相关工程的技术开发、咨询、服务；石油化工产品、管道生产建设所需物资设备、器材的销售；油品贸易和进出口；能源基础产业投资、开发、经营；新能源产品技术研发、生产、销售；股权投资；房屋租赁及物业管理。
蓝焰控股	煤矿瓦斯治理及煤层气勘探、开发与利用业务。

与同行业上市公司不同，中海沃邦通过签订产量分成合同（PSC 合同，又称“产品分成合同”），作为合作区块的作业者开展天然气的勘探、开发、生产、销售业务。根据《合作合同》，中海沃邦作为石楼西区块天然气开采的作业者，负责全区天然气勘探开发项目的资金筹措、方案审定、工程实施和项目日常管理等，由中海沃邦提供资金，使用其适用而先进的技术和经营管理经验，与中油煤合作开采石楼西区块的天然气资源。中海沃邦的营业成本主要包括相关生产、配套设施等固定资产的折旧、油气资产的折耗，无矿区权益摊销、输气及配气管道的建设及摊销成本，成本构成相对简单。

从收入的角度看，中海沃邦的收入来源相对于其他同行业上市公司较为集中，仅为天然气销售的分成收入。同行业上市公司的收入来源于多种产品，且天然气相关业务的产业链较长或处于相对下游的阶段，如石油、煤层气、管道天然气、液化天然气、天然管道运输、石油天然气服务等，由于天然气的勘探、开采承担了较大的风险，因此作为天然气产业链上游的天然气开采业务具有较高的盈利水平。报告期内共投产 15 口水平井，3 口直井，2017 年产气量已达到 6.36 亿方，销售收入达到 7.72 亿，因水平井单方折耗较直井更低，使中海沃邦获得相对较高的利润水平。

从成本的角度看，中海沃邦的营业成本主要为油气资产及固定资产的折旧与

折耗，占营业成本的比重在 70% 以上，明显高于石油天然气勘探、开发行业的其他公司，具体情况如下：

对比公司名称	选取折旧及折耗口径	2017 年度	2016 年度
中国石油	天然气与管道	-	-
中国石化	勘探开发及营销分销环节	-	-
广汇能源	天然气	8.83%	13.40%
新潮能源	石油勘探与开发	59.12%	52.87%
洲际油气	油气行业	-	-
蓝焰控股	石油和天然气开采业	35.31%	31.32%
平均值		34.42%	32.53%
中海沃邦	天然气勘探、开发、生产及销售	74.93%	80.06%

注：中国石油、中国石化、洲际油气 2017 年及 2016 年年报中未披露其成本构成。

由上表可见，2017 年及 2016 年同行业上市公司平均折旧及折耗仅占天然气相关行业总成本的 34.42% 及 32.53%，而中海沃邦 2017 年及 2016 年度折旧及折耗占营业成本分别为 74.93% 及 80.06%。由此可见同行业上市公司由于天然气相关业务的产业链较长或处于相对下游的阶段，营业成本、运营成本构成较中海沃邦多样。因此，中海沃邦能够取得相对较高的利润水平。

综上，中海沃邦与同行业上市公司因业务模式不同，收入与成本的构成均有较大差异，毛利率不具有可比性。

二、PSC 合同是国际油气田项目开发中的惯常合作模式，作业方前期承担较高勘探开发风险，不确定性高，因而通常分成比例较高，项目成熟后，盈利能力较强

（一）分成比例较高符合 PSC 合作的惯例

PSC 合同中作业方均能够获取相对较高的分成比例，源于作业方承担了全部的勘探风险，且勘探损失的风险较高，由于天然气资源勘探的结果无法被准确预测，企业需承担相应的不确定性的风险，进而提高了项目开发的前期成本。作业方获得相对较高的分成收入比例，在一定程度上是对前期承担的勘探风险的补偿。

(二) 分成比例因勘探开发费用承担比例不同而有所不同

根据我国对外合作开发天然气（煤层气）资源的惯例，资源方与合同方一般按照开发费用的承担比例确定产品的分成比例。而中海沃邦需要承担石楼西区块天然气勘探、开发阶段的所有费用，且在费用回收完毕前即需要与中油煤进行天然气销售收入的分成，因此中海沃邦初始分成比例高于其他合作方。随着费用回收比例的提高，中海沃邦取得分成收入的比例逐渐下降，分别为 87%、76%、74.9%，相较于其他天然气合作区块，中海沃邦取得分成收入比例符合 PSC 合作的惯例。具体对比如下：

根据公开资料，天然气行业合作开发领域内其他公司的分配情况如下：

合作区块名称	PSC 合同资源方（矿权所有人）	PSC 合同作业方	合同期限	开发费用承担比例	分成比例
潘庄项目	中联煤	美中能源有限公司	25 年，2003 年至 2028 年	资源方： 20% 作业方： 80%	资源方： 20% 作业方： 80%
马必项目	中国石油	亚美大陆煤层气有限公司	30 年，2004 年至 2034 年	资源方： 30% 作业方： 70%	资源方： 30% 作业方： 70%
三交煤层气区块项目	中国石油	奥瑞安能源国际有限公司	30 年，2006 年至 2036 年	资源方： 30% 作业方： 70%	资源方： 30% 作业方： 70%
石楼西项目	中国石油	中海沃邦	30 年，2009 年至 2039 年	作业方： 100%	资源方： 13% 作业方： 87%

注：美中能源有限公司、亚美大陆煤层气有限公司均为亚美能源（02686.HK）的全资子公司；奥瑞安能源国际有限公司为油气控股（00702.HK）的全资子公司。

(三) 其他合作开发区块盈利能力比较

1、油气控股与中海沃邦不具有可比性

2017 年及 2016 年油气控股主要财务数据如下：

单位：万港元

项目	2017 年	2016 年
营业额	49,793.50	33,355.30
其中：原煤及精煤收入	41,763.70	27,608.60
煤层气收入	7,666.30	5,746.70
直接成本	48,754.00	32,343.90
年度亏损	-15,956.10	-9,406.90

油气控股 2017 年度及 2016 年度营业额中原煤及精煤收入为 41,763.70 万港元及 27,608.60 万港元，煤层气收入为 7,666.30 万港元及 5,746.70 万港元，煤层气收入仅占营业额 15.40% 及 17.23%。2017 及 2016 年直接成本分别为 48,754.00 万港元及 32,343.90 万港元，但未拆分原煤及精煤与煤层气的成本，故无法进行比较。

综上，油气控股年报因未拆分产品成本且由于自身经营问题长期处于亏损中，与中海沃邦不具有可比性。

2、亚美能源马必区块仍在勘探阶段，处于亏损中，与中海沃邦不具有可比性

亚美能源马必区块 2017 年及 2016 年财务主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017 年	2016 年
收入	2,871.20	-
其他收入	1,374.30	-
经营开支	8,476.00	5,013.50
EBIT	-4,226.40	-5,066.40

亚美能源马必区块截至 2017 年底仍在勘探阶段，目前处于亏损中，与中海沃邦不具有可比性。

3、中海沃邦与亚美能源潘庄区块盈利能力基本一致

亚美能源潘庄区块于 2016 年 11 月进入生产开发阶段，因亚美能源年报数据根据香港披露要求进行编制，无法获取毛利率相关计算数据，因此替代选取 EBIT 指标进行比较，相关指标如下：

单位：万元

项目	2017 年		2016 年	
	亚美能源 潘庄项目	中海沃邦	亚美能源 潘庄项目	中海沃邦
EBIT	46,185.10	42,439.51	37,572.20	16,453.41
总收入	69,305.60	77,156.56	56,055.40	36,336.19
EBIT/总收入	66.64%	55.00%	67.03%	45.28%

由上表可知，潘庄 2017 年及 2016 年 EBIT 占总收入比例为 66.64% 及 67.03%，高于中海沃邦的 55.00% 及 45.28%，主要原因系亚美能源每年有政府按每立方米人民币 0.3 元的补贴及增值税退税等补贴政策，该部分收益金额 2017 年及 2016 年分别为 18,017.00 万元及 14,927.60 万元，剔除补贴及增值税退税后，相关指标如下：

单位：万元

项目	2017 年		2016 年	
	亚美能源 潘庄项目	中海沃邦	亚美能源 潘庄项目	中海沃邦
EBIT	28,168.10	42,439.51	22,644.60	16,453.41
销售收入	51,288.60	77,156.56	41,127.80	36,336.19
EBIT/销售收入	54.92%	55.00%	55.06%	45.28%

由上表可见，剔除补贴及增值税退税因素后，2017 年潘庄 EBIT 占销售收入比例与中海沃邦基本一致，2016 年高于中海沃邦。具体从平均销售价格、单方折耗两个因素进行比较分析：

(1) 亚美能源潘庄区块平均销售价格略低于中海沃邦

亚美能源潘庄区块及中海沃邦的平均销售价格如下：

单位：元/立方米

平均价格	2017 年	2016 年
亚美能源潘庄区块	1.31	1.20
中海沃邦	1.41	1.49

亚美能源销售的产品为煤层气，而中海沃邦所在的石楼西区块气藏属于致密砂岩气，煤层气相对致密砂岩气气质较低，故价格略低于致密砂岩气。

(2) 亚美能源潘庄区块单方折耗略低于中海沃邦

因亚美能源年报披露数据有限，无法计算单方成本，而固定资产折旧及油气资产折耗是成本中的主要组成部分，因此选取单方折耗进行比较分析，潘庄区块与中海沃邦的单方折耗具体金额如下：

单方折耗	2017年	2016年
潘庄折耗及折旧（万元）	9,099.30	6,590.60
潘庄分成销量（万立方米）	39,050.00	34,320.00
潘庄区块单方折耗及折旧（元/立方米）	0.23	0.19
中海沃邦折耗及折旧（万元）	14,800.47	9,247.33
中海沃邦分成销量（万立方米）	54,793.97	24,371.28
中海沃邦单方折耗及折旧（元/立方米）	0.27	0.38

综上，亚美能源潘庄区块 EBIT 占收入比例高于中海沃邦，主要系政府补贴及增值税退税的影响。中海沃邦销售价格及单方折耗均略高于潘庄项目，致使不考虑补贴及增值税退税影响的 EBIT 基本处于同一水平，因此中海沃邦与潘庄的盈利能力基本一致，毛利水平具有合理性。

【核查意见】经核查，会计师认为：中海沃邦的毛利率水平是石楼西区块内适用技术、承担巨大的勘探开发风险、天然气业务结构等多方面决定的，符合天然气勘探、开采行业高投入、高风险、高收益的行业特征；与可比公司不存在明显差异，具有合理性。

问题 6：反馈意见回复显示，截至 2017 年 12 月 31 日，上市公司募集资金余额为人民币 4,197.86 万元，募集资金使用比例为 71.99%。募投项目生产基地技术改造项目和产品研发及方案设计中心建设项目截至 2017 年底投资进度分别为 24.08%、74.30%。请你公司补充披露：1)上述募投项目的预期收益情况，与招股说明书的预期收益是否存在差异。2)截至目前前次募投项目的投资进展情况。3)前次募投项目未达到预期收益对本次交易募集配套资金的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、上述募投项目的预期收益情况，与招股说明书的预期收益是否存在差异。

经公司 2014 年 5 月 9 日召开的 2014 年第一次临时股东大会审议批准，公司向社会公开发行境内上市人民币普通股（A 股）1,550 万股，募集资金净额 14,986.47 万元，用于产品研发及方案设计中心建设项目、生产基地技术改造项目、营销网络建设项目、其他与主营业务相关的运营资金项目。

2016 年 5 月 18 日，公司 2015 年年度股东大会审议并通过了《关于变更部分募集资金投资项目并使用结余募集资金永久补充流动资金的议案》，变更前后的整体情况如下：

序号	项目名称	项目总投资		募集资金投入金额		是否进行经济效益评价	
		变更前	变更后	变更前	变更后	变更前	变更后
1	产品研发及方案设计中心建设项目	5,003.71	5,158.15	3,525.00	4,546.36	否	否
2	生产基地技术改造项目	6,642.53	3,745.11	4,766.47	3,745.11	是	是
3	营销网络建设项目	3,504.02	-	2,468.00	-	是	不适用
4	其他与主营业务相关的运营资金项目	6,000.00	6,000.00	4,227.00	4,227.00	不适用	不适用
5	募集资金永久性补充流动资金	-	2,468.00	-	2,468.00	不适用	不适用
合计		21,150.26	17,371.26	14,986.47	14,986.47	-	-

1、产品研发及方案设计中心建设项目

产品研发及方案设计中心建设项目为新建研发大楼及引入优秀的技术研发人员和园艺方案设计师，提升公司软硬件及新产品的研发能力，不直接产生经济效益，未进行经济效益评价。

2、生产基地技术改造项目

生产基地技术改造项目变更前后，建成后的主要经济效益指标值如下：

主要指标名称	变更后指标
投资总额（万元）	3,745.11
销售收入（万元）	12,552.00

主要指标名称	变更后指标
净利润（万元）	1,435.75
投资收益率	45.27%
内部收益率（税后）	31.84%
投资回收期（税后）	5.05 年
财务净现值（税后， $i=12\%$ ）（万元）	5,139.91

生产基地技术改造项目拟新建生产厂房和仓库，引进先进的生产设备和流水线，替代部分外协生产，提高客户响应速度，增强产品质控制，提升技术水平和扩大生产能力来满足市场的需要，增强公司在国内外市场的竞争优势。

生产基地技术改造项目主要生产的产品为灌溉类和机械类两大系列产品。上述两类产品市场前景广阔，公司具备一定的先发优势，本项目投产后，预期收益仍为 1,435.75 万元，与已披露的预期收益不存在重大差异。具体分析如下：

（1）灌溉类园艺用品

灌溉类园艺用品主要包括喷水机、洒水器、喷枪等。根据国外发达国家对手动工具的发展趋势，目前国内灌溉类园艺用品研制和生产趋势已经着重于适用性、多用性和环保性，并重视操作结构及功能在减轻劳动强度上的应用上。从国外园艺市场发展的经验看，随着经济的发展，城市高收入人群增多，消费能力不断增强，灌溉类园艺用品将成为家庭园艺市场的主要需求，并将成为支撑园艺用品消费的稳定增长点。在引领国内园艺用品技术研发，拓展园艺用品市场规模并扩大市场占有率等方面，公司具有起步早、专业化程度高、销售渠道更为完善，自有品牌建设超前等多项竞争优势，与国内同行业竞争对手相比，公司掌握市场主动权。

（2）机械类园艺用品

机械类园艺用品正朝着使用噪音小，动力装置的持久性、技术性、安全性、环保性及品种的多样性方面发展。变频节能、电起动方式、微型大功率电机等开始在机械类园艺用品中得到应用。与此同时，机械类的动力源也逐渐从最早的汽油机、交流电、直流电开始向便携的锂电方向发展。在机械类用的锂电池方面，目前国内锂电池园艺用品处在崭新的开拓阶段，它将广泛应用于绿化修剪、果树修枝、草坪修整等无线电的场合，市场看好。随着国家对绿化、环保的重视，以及园艺服务领域内专业化园艺服务提供商的出现，以锂电池园艺用品为代表的，具有便携、持久、安全、环保等优势机械类园艺用品将随着城市园林绿化产业以及园艺服务产业的发展步入一个快速增长阶段。公司凭借对园艺用品行业发展

的准确判断，已较早开始了对锂电池园艺用品的研发、设计、生产，在产品技术攻关，行业技术标准制定等方面，已占据了行业领先地位。

综上所述，前次募集资金投项目的变更已经公司股东大会审议通过，并取得了独立董事、保荐机构的同意；前次募集资金投资项目的预期收益与已披露的预期收益不存在差异。

二、截至目前前次募投项目的投资进展情况。

（一）2017年，公司对募投项目达到预计可使用状态时间进行了调整

2017年4月24日，公司第三届董事会第十一次会议，审议通过了《关于部分募集资金投资项目延期的议案》，同意将“产品研发及方案设计中心建设项目”、“生产基地技术改造项目”达到预计可使用状态时间由2017年6月30日调整为2018年12月31日。

（二）前次募集资金使用情况

截止2018年4月30日，公司募集资金使用及结余情况如下：

单位：万元

项目	募集资金专户发生情况
募集资金到位存入专户	14,986.47
截止2017年12月31日募集资金余额	4,197.86
加：2018年1-4月专户利息收入	6.76
归还暂时补充流动资金	250.00
减：2018年1-4月募投项目支出	782.45
银行手续费支出	0.14
暂时补充流动资金	3,470.19
截止2018年4月30日募集资金余额	201.84

截至2018年1-4月，公司募集资金使用情况如下：

单位：万元

承诺投资项目和超募资金投向	募集资金承诺投资总额	调整后募集资金投资总额	2018年1-4月投入金额	截止2018年4月末累计投入金额	截止2018年4月末投入进度	项目达到预定可使用状态日期
生产基地技术改造项目	4,766.47	3,745.11	53.22	954.95	25.50%	2018年12月31日

承诺投资项目和超募资金投向	募集资金承诺投资总额	调整后募集资金投资总额	2018年1-4月投入金额	截止2018年4月末累计投入金额	截止2018年4月末投入进度	项目达到预定可使用状态日期
产品研发及方案设计中心建设项目	3,525.00	4,546.36	729.23	4,106.99	90.34%	2018年12月31日
营销网络建设项目	2,468.00	-	-	-	不适用	不适用
补充营运资金项目	4,227.00	4,227.00	-	4,227.00	100.00%	不适用
永久补充流动资金	-	2,468.00	-	2,490.83	100.93%（注1）	不适用
合计	14,986.47	14,986.47	782.45	11,779.77	78.60%	-

注1：截至期末实际累计投入金额大于募集资金总额，原因系使用了募集资金孳生的利息。

注2：截止期末投入进度=截止2018年4月末累计投入金额÷调整后募集资金投资总额
截至2018年4月30日，“生产基地技术改造项目”投入进度为25.50%，投入进度较低是鉴于“生产基地技术改造项目”的建筑工程内容调整至“产品研发及方案设计中心建设项目”中，且“生产基地技术改造项目”的生产设备购置占该项目募集资金投入总额的比例为73.30%。截至2018年4月底，“产品研发及方案设计中心建设项目”中的建筑工程尚未完工，导致“生产基地技术改造项目”的生产设备购置支出无法大规模展开。

截至2018年4月30日，前次募集资金投入进度总体已达到78.60%，基本使用完毕。

三、前次募投项目未达到预期收益对本次交易募集配套资金的影响。

（一）前次募投项目预期收益与披露情况基本一致

截至2018年4月30日，生产基地技术改造项目尚未达到预定可使用状态，投入进度为25.50%，预计于2018年12月31日达到预计可使用状态，投资进度与公司披露的信息不存在差异。

截至2018年4月30日，生产基地技术改造项目尚未达到预定可使用状态，预期收益为1,435.75万元，与公司披露的信息不存在差异。

综上，前次募集资金投资项目的投资进度、预期收益情况均与公司披露的信息不存在差异，对本次交易募集配套资金无没有影响。

(二) 交易对方有资金需求，配套募集资金用于支付本次交易的现金对价，本次募集配套资金有必要性

2016年3月，山西汇景通过向上海慎逸融资的方式受让博睿天晟所持中海沃邦15%的股权，上述股份自2016年3月一直登记在上海慎逸名下。2017年11月，山西汇景为还原前述股份至自身名下，融资偿还了对上海慎逸、宁波众泰的债务。因此，山西汇景短期内有一定的资金需求，进而偿还上述融资款项。

山西汇景、山西瑞隆、博睿天晟作为中海沃邦的投资人，经历了多年的投资，有实现部分退出，进而实现投资收益的需求。

上市公司拟向不超过五名其他符合条件的投资者非公开发行股份募集配套资金，配套资金总额不超过29,610.00万元，全部用于支付本次交易现金对价，购买山西汇景、山西瑞隆、博睿天晟直接持有的中海沃邦6.58%股权，对本次交易的顺利实施有重要作用。

因此，本次交易募集配套资金用于支付本次交易的部分交易对价是交易各方商业谈判结果，具有商业合理性、必要性。

【核查意见】经核查，会计师认为：前次募集资金投资项目的投资进度、预期收益情况均与公司披露的信息不存在差异，对本次交易募集配套资金没有影响；本次交易募集配套资金用于支付本次交易的部分交易对价是交易各方商业谈判结果，具有商业合理性、必要性。

立信会计师事务所
(特殊普通合伙)

中国注册会计师：张 勇

中国注册会计师：张 盈

中国·上海

二〇一八年五月 日