



关于中国证券监督管理委员会
《关于际华集团股份有限公司
非公开发行股票申请文件反馈意见》的
回复报告

保荐人



瑞银证券有限责任公司

二〇一六年三月

目录

一、重点问题：	3
第 1 题	3
第 2 题	7
第 3 题	25
二、一般问题：	51
第 1 题	51
第 2 题	62

际华集团股份有限公司

关于中国证券监督管理委员会

《关于际华集团股份有限公司非公开发行股票申请文件 反馈意见》的回复报告

中国证券监督管理委员会：

贵会关于际华集团股份有限公司非公开发行 A 股股票的反馈意见收悉。际华集团股份有限公司（以下简称“际华集团”、“公司”、“申请人”或“发行人”）会同保荐机构按照反馈意见的要求逐项落实，现回复如下，请予审核。

如无特别说明，本回复报告中的简称或名词的释义与保荐机构尽职调查报告中的相同。

本回复报告的字体：

反馈意见所列问题（不加粗）	黑体
对问题的回答	宋体
对申请文件的修改	楷体加粗

一、重点问题：

第 1 题

1、按申报材料，申请人本次拟募集资金补充流动资金不超过 20 亿元。

(1) 请发行人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。

请结合目前的资产负债率水平及银行授信情况，说明通过股权融资补充流动资金的考虑及经济性。

(2) 请发行人说明，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以实施重大投资或资产购买的情形。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。

(3) 请保荐机构对上述事项进行核查。请结合上述事项的核查过程及结论，说明本次补流金额是否与现有资产、业务规模相匹配，募集资金用途信息披露是否充分合规，是否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，本次发行是否满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定，是否可能损害上市公司及中小股东的利益。

(1) 请发行人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。

请结合目前的资产负债率水平及银行授信情况，说明通过股权融资补充流动资金的考虑及经济性。

回复：

际华集团股份有限公司（以下简称“公司”）非公开发行 A 股股票相关事项已经 2015 年 6 月 30 日召开的公司第三届董事会第三次会议审议通过，于 2015 年 7 月 24 日获得国务院国资委《关于际华集团股份有限公司非公开发行股票有关问题的批复》（国资产权〔2015〕660 号）的批准，并于 2015 年 7 月 31 日经公司 2015 年第三次临时股东大会审议批准。

自 2015 年 6 月 30 日，际华集团股价由 15.12 元跌至 2016 年 3 月 7 日的 9.47 元，跌幅达 37.37%。同期，上证综指由 4,277.22 点跌至 2,897.34 点，跌幅达 32.26%。结合近期国内证券市场的变化情况，为确保本次非公开发行的顺利进行，公司于 2016 年 3 月 7 日召开第三届董事会第九次会议及 2016 年 3 月 23 日召开 2016 年第一次临时股东大会，审议通过了《调整公司向特定对象非公开发行股票方案》等议案，并于 2016 年 3 月 8 日披露了《际华集团非公开发行股票预案（修订稿）》和《际华集团非公开发行 A 股股票募集资金使用可行性分析报告（修订稿）》等公告文件，对本次非公开发行 A 股股票方案中的发行价格、募集资金金额和用途、本次发行决议有效期进行了调整。

调整前，本次非公开发行股票的发行价格不低于 11.06 元/股，即不低于定价基准日（2015 年 7 月 1 日）前 20 个交易日公司 A 股股票交易均价的 90%。调整后，本次非公开发行股票的发行价格不低于 8.23 元/股，即不低于定价基准日（2016 年 3 月 8 日）前 20 个交易日公司 A 股股票交易均价的 90%。

调整前，本次非公开发行股票募集资金总额不超过 80.00 亿元，其中补充流动资金拟使用募集资金 20.00 亿元。调整后，本次非公开发行股票募集资金总额不超过 59.52 亿元，募集资金用途中将不涉及补充流动资金，公司将通过自有资金、债务融资、银行授信等渠道满足流动资金需求。调整后的募集资金项目和金额具体如下：

序号	项目名称	拟使用募集资金（亿元）
1	际华集团终端市场网络建设项目	18.52
2	重庆际华园目的地中心项目二期二阶段	4.50
3	际华园·长春目的地中心一期项目二期二阶段	4.50
4	际华园扬中项目	8.00
5	际华园西安项目	8.00

6	际华园咸宁项目	8.00
7	际华园清远项目	8.00
合计		59.52

本次调整后的发行决议的有效期限自公司 2016 年第一次临时股东大会（2016 年 3 月 23 日）审议通过本次调整后的发行方案之日起 12 个月。

(2) 请发行人说明，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以实施重大投资或资产购买的情形。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。

回复：

一、公司实施或拟实施的重大投资或资产购买情况

自公司关于本次非公开发行的首次董事会决议日（2015 年 6 月 30 日）前 6 个月至今，除本次募集资金投资项目以外，公司无其他实施或拟实施的重大投资或资产购买。

公司承诺：本次非公开发行相关董事会决议日前六个月至今，除本次募集资金投资项目以外，公司无实施或拟实施的重大投资或资产购买。

二、公司未来三个月进行重大投资或资产购买的计划

自本反馈意见回复出具日起至未来三个月，除本次募集资金投资项目外，公司暂无其他重大投资或资产购买计划。对于当前无法预计、可能出现的其他重大投资，公司将按照有关法律法规以及公司章程的规定进行决策及履行信息披露义务，该类投资事项具有不确定性和偶发性。

公司承诺：截至目前，除本次募集资金投资项目外，公司无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。若未来三个月对于当前无法预计、可能出现的

其他重大投资，公司将按照有关《上市公司信息披露管理办法》、《股票上市规则》等法律法规以及公司章程的规定进行决策及履行信息披露义务。

三、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

本次非公开发行股票方案调整后募集资金总额不超过 59.52 亿元，募集资金用途中将不涉及补充流动资金。本次募集资金用途调整是因为市场情况的变化，为了确保发行成功重新调整发行价格以及发行规模所致，并非是因为存在“变相通过补流以实施重大资产投资或购买的情形”。

(3) 请保荐机构对上述事项进行核查。请结合上述事项的核查过程及结论，说明本次补流金额是否与现有资产、业务规模相匹配，募集资金用途信息披露是否充分合规，是否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，本次发行是否满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定，是否可能损害上市公司及中小股东的利益。

回复：

保荐机构查阅了本次非公开发行决策的相关文件，与管理层进行了沟通，查阅了相关法律法规、公司公告文件、对外投资的相关文件、各募投项目的项目备案/立项、土地、环评文件，并对两次董事会之间的公司股票波动情况和市场波动情况进行了核查。

经核查，保荐机构认为：自公司关于本次非公开发行的首次董事会决议日（2015年6月30日）前6个月至今，除本次募集资金投资项目以外，公司无其他实施或拟实施的重大投资或资产购买；除本次募集资金投资项目外，公司目前无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。本次非公开发行股票方案调整后募集资金总额不超过 59.52 亿元，募集资金用途中将不涉及补充流动资金。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。公司已按照相关法律法规对募集资金用途进行了信息披露，信息披露合

规，本次非公开发行符合《上市公司证券发行管理暂行办法》第十条的有关规定，不存在可能损害上市公司及中小股东利益的情形。

第 2 题

2、按申报材料，申请人本次募投资项目际华集团终端市场网络建设拟募资 19 亿元。

(1) 请申请人说明募投资项目的具体内容和投资构成。具体内容方面，请披露募投资项目对应的产品或服务类型；投资构成方面，除按主要固定资产和营运资金等类别披露投资构成外，还应按拟建设的业务模块披露资金用途。

(2) 关于募投资项目的运营模式和盈利模式。请结合募投资项目具体内容披露运营模式，以及项目的具体产品、服务和目标客户类型；并结合收费环节披露盈利模式，披露项目相关的技术、人员、资源储备情况；募投资项目与现有业务的关联度和整合计划。

请申请人说明铺底流动资金 45,859 万元和项目经济效益的测算过程。

请保荐机构核查。

(1) 请申请人说明募投资项目的具体内容和投资构成。具体内容方面，请披露募投资项目对应的产品或服务类型；投资构成方面，除按主要固定资产和营运资金等类别披露投资构成外，还应按拟建设的业务模块披露资金用途。

回复：

根据公司于 2016 年 3 月 8 日披露的《际华集团非公开发行股票预案（修订稿）》和《际华集团非公开发行 A 股股票募集资金使用可行性分析报告（修订稿）》，“际华集团终端市场网络建设”项目拟使用本次募集资金 18.52 亿元。

一、“际华集团终端市场网络建设”项目具体内容

“际华集团终端市场网络建设”项目主要由三部分构成：研究总院实体化建设、终端销售渠道建设项目及铺底流动资金。

（一）研究总院实体化建设项目

际华研究总院实体化建设由中国、美国、欧洲三个研发设计中心组成，为际华集团所属企业和社会客户提供研发设计服务。通过三地联动全球共享服装、服饰、皮具、鞋靴类产品研发设计成果并通过际华集团相关产业链转化为市场销售的产品。

中国设计中心（以下简称“JHCC”）计划设立在北京和上海，侧重样品试制、标准制定宣贯和工艺研究落实，统筹际华集团纺织服装、鞋靴皮革等相关产品的研发设计、标准制定和成果转化工作。

通过升级公司在美国洛杉矶和意大利古比奥的研发设计工作室，建设际华集团美国研发设计中心（以下简称“JHAC”）和际华欧洲研发设计中心（以下简称“JHEC”）。与世界知名设计师建立战略合作伙伴关系，提升“JH1912”产品的时尚内涵与品牌价值。其中 JHAC 侧重于流行趋势、产品款式的研发设计，JHEC 侧重于工艺、面料和版型研发。

通过中国、美国和欧洲三地研发设计中心的快速联动，实现际华集团产品研发设计国际化和生产制造本土化的有机结合。

际华集团研究总院实体化项目建成后，将配备世界领先的纺织服装、鞋靴皮具研发设备、生产试制设备和检验检测设备。实体化的研究总院致力于为际华集团提供研发设计保证，加快研发成果转化，其包括 10 项主要功能：设计师工作中心、高级定制中心、中试中心、信息中心、技术中心、材料中心、军品中心、检测中心、展示中心以及培训中心。

项目	功能描述
设计师工作中心	为 JH1912 服装、鞋靴、童装、皮具、家纺、饰品等产品类别提供原创设计。主要方向为时尚设计和服装功能设计。
高级定制中心	利用际华积累的客户资源和制衣经验，引进无接触测量方法中最精确和先进的三维人体扫描仪设备，结合版型剪裁设计和缝制技艺，为开展个性化定制业务提供服务。
中试中心	对研发成果进行中间试验，发挥在科研和生产中的桥梁与纽带作用，检验工艺技术实验效果，并承担新产品试制、量产的前置生产技术准备工作，为批量生产奠定技术基础。
信息中心	动态获取并分析全球最新的相关科技研发信息，在关键研发方案方面实现创新和突破。
技术中心	负责产品工艺的研发、产品标准的制定和宣贯，以及指导生产和产品质量检验工作。
材料中心	加强与国内外优势企业的合作并建立战略合作伙伴关系，合作开发新型产品面料，建设际华集团面料研发生产基地，为际华集团所属企业

	原材料供应保障提供支持。
军品中心	有效利用际华集团在全球已搭建的 JV、NT Majocchi 和德国制鞋中心等研发平台，引进、消化、吸收、再创新国际军需品前沿科技面料及工艺技术为我所用，引领中国军队被装产品需求，参与产品标准制定，承担军品产前技术示范功能试验，服务军队。
检测中心	对各类纺织面料和鞋靴类产品进行性能、理化的检测和数据分析，保证产品质量。
展示中心	向 B2B 客户展示际华集团全产业链运营模式和产品系列，向 B2C 客户展示设计和成品，放大终端效应，提供市场开拓支持。
培训中心	有效利用社会教育培训资源，建立际华集团科技研发线下/线上培训平台，侧重于专业技能培训，包括服装、鞋靴等产品的定制、新工艺、新材料、新技术的应用，产品设计技能和零售营销培训，不断提升研发、技术人才的专业素质。

（二）终端销售渠道建设项目—构建“O2O 空间”平台

终端销售渠道建设项目即构建“O2O 空间”平台，包括线上和线下两部分，其中线上部分将搭建大型集成型电商平台，构建网络营销系统、仓储物流系统、云端大数据系统，向际华集团所有客户提供信息和服务，该平台主要由“JH1912”、“际华企业客户”和“际华园”三个模块组成，并实现以下功能：

一是“JH1912”线上平台，通过网上销售扩大“JH1912”产品的消费者覆盖范围，快速展示新品上架状态，与消费者建立线上互动关系，并与“JH1912”线下业务相互呼应，形成实体体验与线上销售共生的模式；

二是“际华企业客户”传统业务线上平台，将在原有传统业务 B2B 模式基础上推进“互联网+”进程，通过线上平台的产品展示、实时下单、建议反馈和数据收集等功能建立以客户导向、功能需求和定制服务等结合的互动架构，实现与际华企业客户快速、精确沟通的目的；

三是“际华园”线上平台，为进入际华园的各类品牌提供线上销售平台服务，并将际华园的所有功能进行线上展示，同时提供各际华园内体育娱乐项目、餐饮、酒店等销售和预订服务。

线下部分将通过购置以及租赁商业中心铺面的形式共开设 500 家“JH1912”实体店铺，其中购置 100 家，租赁 400 家。在国内构建东北、华北、华东、华中、东南、华南、西南、西北 8 大运营区域营销网络的同时，积极开拓美洲、欧洲等海外市场，提升全球影响力。

（三）铺底流动资金

流动资金主要用于“JH1912”线下实体店铺的租赁和项目建设期内的运营需要。随着线下实体店铺数量的增加和地域的拓展，公司租赁和运营线下终端

销售渠道所需的流动资金需求也逐步加大，资金压力逐渐上升。充足的流动资金将保证“JH1912”线下实体店铺的铺设，以及线上商品的有效保证。

终端销售渠道建设项目主要产品和服务如下表所示：

际华“O2O”空间平台	主要产品
面向 JH1912 品牌客户	“JH1912”系列产品：服装、鞋靴、童装、皮具、家纺、饰品等
面向际华所属企业客户	纺织服装用品、职业装、特种装备等
面向际华园消费者	品牌商品、运动中心、餐饮、酒店服务等

二、“际华集团终端市场网络建设”项目投资构成

（一）本项目各项具体投资数额安排

本项目计划总投资人民币 282,897 万元，具体情况如下：

序号	项目类别		投资金额（万元）	
1	研究总院实体化项目		30,232	
2	终端销售渠道建设项目	线下营销渠道建设	购置实体店铺	154,508
			店铺形象设计	23,558
		线上营销渠道建设	际华信息系统建设(包括供应链及物流系统构建)	8,088
			电商平台建设	20,652
3	铺底流动资金		45,859	
合计			282,897	

拟通过非公开发行股票募集资金 185,200 万元，其余资金通过际华集团自筹解决。

（二）本项目各项投资数额的测算依据

“际华集团终端市场网络建设”项目各项投入的测算主要参照可比市场价格、评估结果等确定，具体测算依据如下：

1、房屋购置费用

际华集团终端市场网络建设项目房屋购置费用合计 172,508 万元，其中购置实体店铺 100 家合计 154,508 万元，购置研发中心场地 18,000 万元。

公司计划在国内一、二、三线城市购置实体店铺 100 家，购置价格参考各城市附近街道相似房屋价格为基础进行测算，具体情况如下：

城市类别	城市名称	参考门店	单价
------	------	------	----

			(万元/平米)
一线城市	北京	三里屯商圈	16~25
	上海	人民广场商圈	
	广州	侨光路海珠广场	
二线城市	南京	夫子庙、秦淮区东牌楼	8~14
	杭州	西湖河坊街	
	大连	星海广场	
三线城市	海口	滨海大道	5~6
	西宁	人民公园	
	珠海	拱北口岸	

具体测算如下：

城市类别	布局情况	店铺数量 (家)	购置总面积 (平米)	单价 (万元/平米)	购置总金额 (万元)
一线城市	北京、上海、 广州、深圳	10	2,550	20.0	51,000
二线城市	青岛、大连、 南京、杭州等	30	4,500	11.0	49,500
三线城市	海口、西宁、 温州、珠海等	60	9,000	6.0	54,008
合计		100	16,050	9.63	154,508

公司计划在北京和上海周边购置 4,000 平米的研发设计中心，购置价格参考各城市附近街道相似房屋价格为基础进行测算，具体情况如下：

城市	区域	具体位置(参考)	面积(平米)	售价(元/平米)
北京	石景山	长安街泰禾长安	2,600	45,500
上海	徐汇区	漕河泾徐汇万科	1,400	44,000
合计			4,000	

按照每平方米 4.5 万元的价格测算，总投资 18,000 万元。

2、房屋设计改造装潢费用

公司计划在国内一、二、三线城市以及海外市场新建 500 家实体店铺，其中购置店铺 100 家，租赁店铺 400 家，店铺形象设计、装修改造费用参照各地区当地物价水平进行测算，具体如下：

类别	布局情况	店铺总数量 (家)	总面积 (平米)	单价(万元/ 平米)	总金额(万 元)
一线城市	北京、上海、广州、深圳	100	25,050	0.36	9,018
二线城市	青岛、大连、南京、杭州等	150	22,500	0.28	6,300
三线城市	海口、西宁、温州、珠海等	240	30,600	0.24	7,340
海外市场	北美、欧洲等主要城市	10	2,000	0.45	900
合计		500	80,150	0.29	23,558

研发设计中心装修改造费用按照每平方米 0.2 万元进行测算，共计装修改造费用 800 万元。

3、设备及硬件

项目设备或硬件购置费用合计 27,312 万元，相关设备或硬件定价按照可比市场价格确定，设备或硬件明细如下：

项目	数量(台套)	金额（万元）
1.1 设备		
服装中试生产线	118	2,076
服装研发设备	341	1,348
服装检测设备	51	1,214
鞋靴中试生产线	38	3,906
鞋靴研发设备	69	1,183
鞋靴检测设备	65	945
小计	-	10,672
1.2 硬件		
2 路服务器	286	637
4 路服务器	630	3,937
8 路服务器	272	7,480
存储设备	131	1,236
物流终端设备	50	500
负载均衡设备	-	160
机柜费用	-	120
信息安全设备	-	420
仓库投入	-	2,100
其他	-	50
小计	-	16,640
合计	-	27,312

4、软件

项目软件购置及研发费用合计 12,100 万元，相关软件及系统开发及购置价格按照可比市场价格定价，购置软件明细如下：

项目	金额（万元）
入库系统	280
立体仓储系统	1,400
物流系统	1,100
配送系统	750
安全系统	150
生产管理系统	800
产品管理系统	1,000
成交结算系统	900
配送管理系统	1,200

售后系统	300
大数据计算统计系统	4,200
其他配套系统	20
合计	12,100

5、其他费用

项目其他费用合计 46,619 万元，其中项目水电耗材、试验费、办公及招待费等其他费用 760 万元和铺底流动资金 45,859 万元。

(三) 本项目各项投资数额的测算过程:

单位：万元

项目	设备及硬件	软件	房屋购置	装修改造费用	其他费用	合计
研究总院实体化建设项目	10,672	-	18,000	800	760	30,232
终端销售渠道建设 项目	线下营销渠道建设	-	154,508	23,558	-	178,066
	际华信息系统建设	4,398	3,690	-	-	8,088
	电商平台建设	12,242	8,410	-	-	20,652
铺底流动资金	-	-	-	-	45,859	45,859
合计	27,312	12,100	172,508	24,358	46,619	282,897

(2) 关于募投项目的运营模式和盈利模式。请结合募投项目具体内容披露运营模式，以及项目的具体产品、服务和目标客户类型；并结合收费环节披露盈利模式，披露项目相关的技术、人员、资源储备情况；募投项目与现有业务的关联度和整合计划。

请申请人说明铺底流动资金 45,859 万元和项目经济效益的测算过程。

请保荐机构核查。

回复：

一、运营模式：

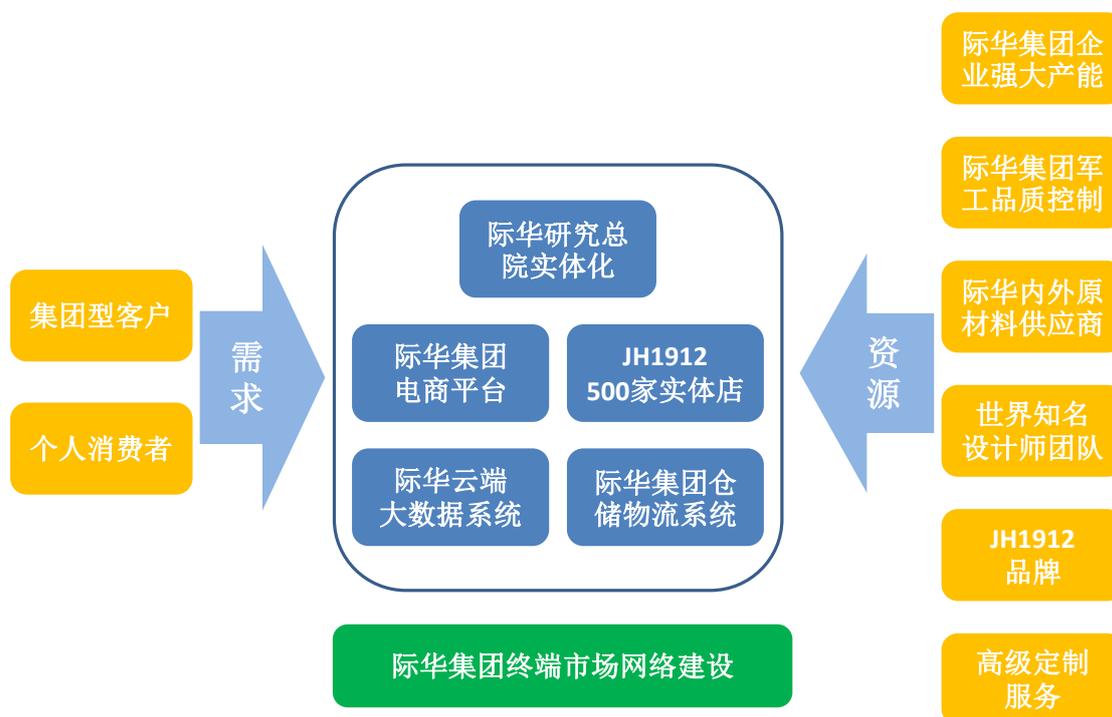
(一) 研究总院实体化建设项目

根据市场定位和产品定位，确定产品研发系列，由研发设计中心的研发项目组专项负责。对于研发成果，由客户和市场零售团队进行判断选择并提出改

进意见。各研发项目组将客户和零售团队最终审定的产品试制出样品，并制作出样板、图纸，编写出生产工艺标准直至转化为批量生产能力。

研究总院将服务际华全产业链，围绕纺织、服装、鞋靴等优势产业，通过强化研发、注重工艺、专注制造、军工质量、考究用料、高级定制等环节，将JH1912及集团型客户及个人消费者的需求与设计师研发、际华生产制造等工作资源深度融合，带动行业水平的整体发展。

(二) 终端销售渠道建设项目



终端销售渠道建设项目将在线上搭建际华集团综合性网络平台，从运营JH1912品牌系列产品向整合集团成员企业品牌产品以及为入驻际华园的品牌企业提供线上综合服务扩展，实现际华集团产品和服务的整体上线，并与线下销售终端拓展相结合。通过构建“O2O空间”平台，寻求通过网络平台获取潜在消费者并全方位提升消费者体验，满足消费者需求。线上网络平台主要分三大运营模块：

1、“JH1912”

“JH1912”模块结合展示功能与电商功能的综合运作模式，从产品整体以及

细节展示、T 台秀视频以及静态大片和服饰穿着场景等各方面传递品牌理念和价值，定期进行新产品发布，并搭建在线购买平台实现消费者的快速购买。因轻奢及以上定位的服装服饰产品由于价格和剪裁问题难以实现新客户的线上一站式浏览并交易，故“JH1912”品牌顾客还可以通过线下实体门店解决试穿问题再购买，同时线下门店还可通过服务如个性定制、剪裁修改等提升顾客的消费体验。通过线下体验及服务，线上展示及购买的产业布局，“JH1912”能够更好的拓展潜在消费者人群并转化为品牌实际顾客。

2、“际华集团客户”

“际华集团客户”模块将推进 B2B 销售模式的职业功能服装业务的“互联网+”进程，通过电商平台展示际华“军需品保障集团”、“助力中国服装制造 2025”的形象，并搭建能够及时与客户交流反馈的平台，提升客户体验，创造更多传统制造业的互联网商机。通过电商平台整合现有际华集团民品、外贸的营销资源，实现订单规模和区域的智能化分工，自动筛选出公司分布在全国 20 多个省市自治区内的最适合的子公司进行生产保障，高效率匹配生产要素，降低物流成本，压缩生产周期。

3、“际华园”

“际华园”模块主要针对实体建设中的际华园项目，该模块将集际华园内入驻品牌的展示与购买、体育娱乐项目的展示与预订、餐饮环境展示、菜单预览及预订和酒店客房预订于一体，展示“际华园”丰富的购物、体育、酒店、饮食资源，使消费者快速了解园区业态、制定行程安排和了解购买园区品牌产品。

上述三大运营模块的目标客户类型分别为：

运营模块	目标客户类型
“JH1912”	主要为有一定购买能力，时尚并对休闲服饰追求材质及细节做工的零售消费者
“际华集团客户”	主要是指大型企业工装、民政民生物资（如：帐篷、棉衣、棉被、救援装备）、政府统一着装部门等集团型客户
“际华园”	主要为寻求娱乐、购物、休闲和餐饮一站式旅游地点的团体性消费群体，例如家庭度假、朋友聚会、公司活动等

终端销售渠道项目线下部份计划在海内外共开设 500 家实体店铺，店铺选址均位于城市购物中心、大型百货商场和际华园开设的直营店铺，“JH1912”品牌在统一的前提下管理店铺运营，即统一形象、统一管理、统一供货、统一宣传、统一陈列、统一价格、统一促销策略。

终端销售渠道项目迎合了“互联网+”、“中国制造 2025”等国家政策指向，整合发挥了多种资源优势，通过建立遍布全国一二三线城市高档商圈的直营终端零售渠道和海外零售市场，做到 O2O 的深度融合，实现线上展示、线下服务和线下体验、线上成交。

二、盈利模式：

（一）研究总院实体化建设项目

对于服务社会客户的研发项目，根据项目大小和难易程度，按客户确定的方式进行价格商谈或竞价确定研发项目服务费。对于服务际华集团内部企业的研发项目，采取商谈或按研发的产品实现销售收入的一定比例收取服务提成费用。

（二）终端销售渠道建设项目

1、自建电商平台的运营模式和盈利模式

通过自建电商平台，一是为客户提供平台服务，按行业规则，在向客户收取平台租用年费的同时按销售收入比例提取扣点；二是销售 JH1912 品牌系列产品和集团企业品牌产品，实现销售收入和交易产品成本加成收益。

2、实体店铺的运营模式和盈利模式

销售 JH1912 品牌产品，实现销售收入和交易产品成本加成收益。

三、项目相关的技术、人员、资源储备情况

（一）技术储备

际华集团是中国最大的军需被装产品保障基地、中国最大的职业装研发生产基地之一、中国最大的职业鞋靴研发生产基地之一。

际华集团与第三方合作的电商业务已有多年经验，JH1912 的官网网站、微博微信等平台运营正常，消费群体、粉丝和关注群体与日俱增，为线上平台搭建奠定了坚实的基础。际华集团经过长时间在服装、鞋靴等产业链各端的行业积淀，并通过专业团队在终端零售直营店的运营管理中积累了一定的经验，将会有力地助推公司募投项目的成功实施。

（二）人才储备

际华集团为更好地推进 JH1912 品牌的运营管理，在产品研发设计方面，通过与国际知名设计师的战略合作，已在中国、美国、欧洲建立了设计工作室和专业研发团队全面支持 JH1912 产品的前瞻和应季设计。在运营管理方面，公司组建了职业经理人专业团队。目前，项目实施主体单位际华连锁商务有限公司组织机构完善，设有综合管理部、市场开发部、零售部、人力资源部、货品部、工程部、采购部、产品部、物流部、市场部、财务部、审计风险部、IT 部、定制部等业务部门。未来，随着业务的发展，公司将持续招聘和培育发展所需的各类人才，通过内生和外部补充相结合的方式满足公司发展的人才需求。

（三）行业经验和资源优势

际华集团与国内外 1,000 多家供应商建立了长期合作关系，熟悉行业产业链各环节的运营管理，并通过多年的经营，积累了丰富的行业管理经验。

际华集团拥有纺织服装、鞋靴、装具等轻工类产品全产业链。在纺织服装产业链中，拥有棉花扎花、纺纱织布、印染成衣制造和稳定的集团型客户资源。在鞋靴产业链中，拥有橡胶炼胶、原皮采集、皮革鞣制、鞋靴制造和稳定的集团型客户资源。在终端零售渠道建设方面，与国内知名商业企业建立了合作伙伴关系，目前，已在全国 20 多个省、直辖市、自治区一、二、三线城市重要商圈开设直营终端零售店铺并积累了一定数量的会员。

四、募投项目与现有业务的关联度和整合计划

公司主要从事军需及轻工产品的开发、生产和销售，拥有包括职业装、纺织印染、皮革皮鞋、职业鞋靴以及防护装具等制造业务板块，涵盖从原材料生产、采购到产品制造、销售的完整产业链。目前，公司旗下拥有职业装、纺织印染、皮革皮鞋、职业鞋靴、防护装具和贸易及其他六大业务板块。近期公司依托所属企业遍布全国各省、自治区、直辖市的生产及销售优势，积极开拓第三产业，通过产业结构的调整，探索以自有品牌“JH1912”为核心的高端零售连锁业务。

募投项目“终端市场网络建设”项目的核心是产品的研发设计以及销售网络的建设，际华集团将依托已有的自主研发设计和自身强大的生产保障能力以及军工技术及品质控制保障体系，为消费者提供精益求精的产品和服务，同时也通过“终端市场网络建设”项目的成功运营进一步提升品牌价值和辨识度，利

用现代销售工具使际华集团产品整体与互联网接轨并向消费者提供更好的服务。募投项目与现有业务是互为依托、相互支持、相互促进、共生共长的关系。

未来该募投项目与现有业务的整合计划如下：

1、有利于际华集团更好地发挥现有产能功效，提升智能制造水平

JH1912 品牌产品主要由际华集团所属成员企业进行生产保证，为终端零售渠道提供货品支持。这不仅能够提高际华集团服装和鞋靴企业现有产能的利用率，有效解决所属企业面临的开工不足和产能过剩的问题，而且能够通过 JH1912 品牌产品的创新设计和新工艺、新技术、新材料的应用，推动际华集团所属企业生产制造水平的不断提升。未来，通过 JH1912 品牌系列产品，将推动际华企业实现智能剪裁缝制技术的深入发展。际华集团将借助“终端市场网络建设”渠道，以市场为导向，以客户为中心，推进所属生产制造企业创新管理模式，提升装备水平，加快市场反应速度，促进智能制造单元、智能生产线和智能车间建设，提升际华集团整体智能制造水平。

2、有利于际华集团实现产品和服务提档升级，更好地满足客户需求

“终端市场网络建设”项目，将以国际化理念和现代服务业理念对际华集团现有的制造业带来影响，将助推现有产品品质和服务质量提升。际华集团通过该项目的实施，将会更加深入的了解终端客户对产品的各种需求，通过走入市场、了解市场、分析市场、贴近市场，不断研发设计新的产品，有效运用全产业链的快速响应和高效协同优势，将研发成果转化为新产品持续不断地推向市场，供客户选择、选购，并结合市场反馈信息，对产品进行持续改进和提高服务能力，增强顾客粘性，不断提升客户的满意度和忠诚度，更好地满足客户需求。

3、有利于际华集团加速推动传统产业由生产制造型向制造服务型转型升级

通过“终端市场网络建设”项目的实施，将会加速推动际华集团全面从“以生产为导向”向“以市场为导向、以顾客为中心”转型。有利于际华集团直接面对终端市场，提高研发设计能力，调整产品结构，提升内部管理，加快市场反应速度，进一步提升产品制作质量和服务市场的能力水平，树立良好的品牌形象和市场形象。推进传统产业由生产制造型向制造服务型转型升级。

4、有利于塑造优势品牌，提升品牌资产价值

际华集团打造的 JH1912 品牌，经过两年多的时间在国内一、二线城市重要商圈的推广发展，在业内已树立了较好的形象，形成了一定的影响。随着际华集团 O2O 营销平台建设的实施，并通过线上、线下相互借力和消费者的口碑宣传，协同传播品牌文化，能够增强消费者对 JH1912 品牌的关注度、认知度和美誉度，在加速品牌传播、深化品牌影响、塑造品牌形象、逐渐积累会员和粉丝的同时，不断扩大市场覆盖面，有利于际华集团进一步提升品牌资产价值。

5、有利于际华集团终端营销网络渠道建设，提升对终端渠道的控制力和影响力

根据 JH1912 品牌产品定位和市场定位，际华集团在国内一、二线城市重要商圈和美国、欧洲等国际重点时尚城市商圈开设品牌直营店并通过广告宣传推广，能够吸引顾客和商业企业对 JH1912 品牌的关注度和认知度，能够加速际华集团企业文化的传播和 JH1912 品牌影响力、知名度的提升，拓宽网络渠道建设，有利于际华集团加快终端网络渠道建设步伐，提升对终端渠道的影响力和控制能力。

6、有利于际华集团整合研发资源，加速研发成果转化

际华研究总院实体化建设项目的实施，在整合内部研发资源的基础上，通过 10 个中心的效能发挥，能够进一步提升际华集团的产品研发能力。有利于际华集团吸引社会各类研发人才的关注并加入，实施开放式研发，加快研发速度，提高研发质量，加快成果转化和市场反应速度，发现并引导消费者喜好，最大限度地贴合市场需要，为广大消费者提供更多的产品选择空间。

五、铺底流动资金测算过程：

际华集团终端市场网络建设项目建设期预计 30 个月，建设期内除去资本性投入 237,038 万元，尚需要部分铺底流动资金保证项目正常运营，主要用于店铺租赁、市场推广以及日常运营等方面。建设期现金流入、流出情况如下表所示：

单位：万元

项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年	合计
现金流入	16,474	91,222	297,486	405,182
销售回款（不考虑增值税）	16,474	91,222	297,486	405,182
现金流出	128,986	210,552	348,665	688,203
资本性投入	60,997	82,621	93,420	237,038

其中：购置实体店铺		72,293	82,215	154,508
店铺形象设计	2,025	10,328	11,205	23,558
际华信息系统建设	8,088			8,088
电商平台建设	20,652			20,652
研究总院实体化建设	30,232			30,232
运营成本费用现金流出	67,989	127,931	255,245	451,165
资金需求	-112,512	-119,330	-51,179	-283,021

注：1、销售回款根据前3年预计营业收入进行测算，不考虑增值税

2、运营成本费用现金流出根据前三年成本费用情况剔除折旧、摊销等非现金流项目进行测算，各项费用测算依据见项目经济效益测算过程。

项目建设期内根据项目运营情况测算前3年现金流入及流出情况，现金流入405,182万元，现金流出除资本性投入237,038万元外尚有运营成本费用现金支出（剔除折旧、摊销等非现金流项目）451,165万元，资金缺口还有45,983万元，该项目中预计的铺底流动资金45,859万元主要为弥补该资金缺口，剩余资金缺口由公司自行解决。

六、项目经济效益测算过程：

（一）营业收入估算

项目营业收入主要包括零售店铺销售收入、个性化定制业务收入、线上销售业务收入、电商平台使用服务和设计研发服务费用。

零售店铺销售收入按照30个月建设期内完成500家实体店铺的建设，其中购置店100家，租赁店400家。前三年店铺购置与租赁进度预计如下：

	店铺数量（家）		
	第1年	第2年	第3年
一线城市	10	50	100
二线城市	15	100	150
三线城市	25	103	240
海外市场	-	5	10
合计	50	258	500

因出于品牌培育和市场推广期，基于公司现有运营的不同阶段的单店数据，前三年店铺坪效预计如下：

	坪效（万元/年）		
	第1年	第2年	第3年
一线城市	1.30	2.10	2.90
二线城市	0.80	1.20	1.80

三线城市	0.63	0.80	1.30
海外市场	-	1.30	2.50

公司选取部分店铺选址、品牌定位与 JH1912 接近的国际、国内品牌进行分析，公司根据品牌建设的发展历程，公司通过品牌培育和市场推广，对正常年份各级城市的店铺坪效水平进行测算，年实现销售收入 266,060 万元。

类别	布局情况	总店铺数量 (家)	营业总面积 (平米)	坪效(万元/ 年/平米)	营业收入 (万元)
一线城市	北京、上海、 广州、深圳等	100	25,050	4.8	120,240
二线城市	青岛、大连、 南京、杭州等	150	22,500	3	67,500
三线城市	海口、西宁、温 州、珠海等	240	30,600	2.2	67,320
海外市场	北美、欧洲等主 要城市	10	2,000	5.5	11,000
合计		500	80,150	3.32	266,060

个性化定制业务收入以线上、线下全方位渠道为依托，借助研究总院实体化建设后形成的研发设计能力和先进设备，满足消费者个性化、专业化需求。随着国内中等收入人群的增加及对服装品味的迅速提升，未来服装定制及剪裁的市场需求量将呈现较快速度的增长，依托线上线下联动，该板块业务前三年预计将以 300% 的速度增长，第一年收入预计为线下零售店铺销售收入的 15% 左右，为 1,034 万元。公司预计到正常年份个性化定制业务收入约占线上、线下渠道总收入的大约 10%，年销售收入约为 43,488 万元。

线上销售业务收入通过 1 年时间进行自有电商平台的搭建，通过 5 年时间实现成员企业主要产品的线上销售，促进线上线下深度融合。因品牌处于培育期但线上宣传和销售渠道较广，第一年电商销售金额与线下实体店相仿，为 6,500 万元。综合电商平台 UV 流量、订单转化率及订单均价水平等参数进行测算，考虑电商行业在发展初期一般具有非常高的增长性，预测前 3 年电商收入的年增长率约为 437%，随后增长率逐渐降低，预计到正常年份线上销售业务年收入约为 183,210 万元。

电商平台使用服务和设计研发服务费用收入，公司依托较强的客户基础，预测初始会员企业为 160 家左右，往后三年以每年 75% 的速度递增。公司按照平台进驻商家和设计研发服务需求企业超过 800 家进行预测，按照每家企业月

平均服务费用 1 万元进行测算，预计到正常年份各类服务费用年收入约为 9,600 万元。

综合以上预计，终端市场网络建设项目正常运营年度（计算期第 6 年）实现营业收入约为 502,358 万元，前三年收入增长率及金额预测如下表：

单位：万元	增长率	第 1 年	第 2 年	第 3 年
营业收入总计		16,474	91,222	297,486
期中：零售店铺销售收入		6,940	56,215	157,925
线上销售业务收入	437%	6,500	28,405	124,130
电商平台使用服务和设计研发服务费用	175%	2,000	3,500	6,125
个性化定制业务收入	300%	1,034	3,102	9,306

（二）成本费用估算

成本费用指运营期内为生产产品或提供服务所发生的全部费用，包括商品销售成本、职工薪酬、折旧、摊销以及其他费用之和。

毛利率测算：参考目前 JH1912 品牌产品正价销售毛利情况，结合市场同行业商品的综合零售毛利率、线上产品销售毛利率水平进行测算，预计正常年份该募投项目的综合毛利率水平为 51.96%，其中实体店毛利率为 52%，电商毛利率为 47%，个性化定制业务毛利率为 62%，电商平台使用服务及设计研发会员因按年缴纳固定年费毛利率为 100%。

职工薪酬测算：项目正常年份定员为 2,990 人，主要由总部运营管理人员和终端零售店铺人员构成，综合考虑总用工人数，薪酬标准根据目前行业平均薪酬水平并考虑未来年度的合理增长区间进行测算，年职工薪酬总额约为 30,150 万元。因项目建设期要搭建总部运营管理团队及后台运营开发团队，故初期职工薪酬较高，前三年分别为 15,000 万元、19,000 万元和 22,000 万元。

店铺租赁费用测算：根据目前各地区核心商圈的平均租金水平进行测算，年租赁费用总计约 45,900 万元，具体情况如下表：

类别	布局情况	数量	租赁面积 (平方米)	租赁费用(万元/年 /平方米)	租赁费用 (万元)
一线城市	北京、上海、广州、深圳	90	22,500.00	1.00	22,500.00
二线城市	青岛、大连、南京、杭州等	120	18,000.00	0.64	11,600.00
三线	海口、西宁、温	180	21,600.00	0.47	10,200.00

城市	州、珠海等				
海外市场	北美、欧洲等主要城市	10	2,000.00	0.80	1,600.00
合计		400	64,100.00		45,900.00

折旧及摊销测算：房屋建筑物按照 20 年计提折旧，残值率 5%；机器设备按照 10 年计提折旧，残值率 3%；无形资产按 10 年摊销；装修费用按 5 年进行摊销。

其他费用测算：广告、运营、管理费用在正常年份按营业收入 14% 左右估算，后续通过精细化管理达成 12% 的目标。

序号	年份	第1年	第2年	第3年	第4年	第5年	第6年	第7年	第8年	第9年	第10年	第11年
1	营业收入	16,474	91,222	297,486	418,068	457,371	502,358	502,358	502,358	507,382	512,455	517,580
2	营业税金及附加	190	979	3,108	4,380	4,806	5,325	5,325	5,325	5,378	5,432	5,486
3	总成本费用	67,989	133,050	265,864	324,329	355,153	402,279	394,188	392,122	392,738	395,785	398,862
4	利润总额	-51,705	-42,807	28,514	89,359	97,412	94,754	102,845	104,911	109,265	111,238	113,232
5	净利润	-38,779	-32,105	21,385	67,019	73,059	71,065	77,134	78,683	81,949	83,428	84,924
6	自由现金流	-47,436	-136,068	-134,434	41,258	76,071	72,065	93,654	93,137	92,224	93,686	165,049
税后内部收益率 (IRR)												15.97%
投资回收期												7.37 年

七、保荐机构核查意见

保荐机构核查工作包括：查阅和分析发行人定期报告、财务报告、投资计划；审慎审阅了际华集团终端市场网络建设的可行性研究报告；对公司董事、相关部门高管以及公司财务人员进行了详细的沟通及访谈；对投资构成细项逐项进行了分析；对已开业的线下实体店进行了现场调研；对各项测算过程根据公司提供的假设进行了核算。

经核查，保荐机构认为：际华集团终端市场网络建设项目作为公司主营业务转型和扩张的重要步骤，符合公司发展需要，该募投项目的具体内容以及投资内容披露合规，该项目的募集资金用途安排符合《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定，不存在损害上市公司及中小股东的利益的情形。

根据公司提供的文件，该募投项目的项目收入依据发行人选取的部分店铺选址、品牌定位与 JH1912 接近的国际、国内品牌正常年份在各级城市的店铺坪效水平、发行人未来扩张门店规划等为基础进行测算；项目成本和费用参照项目规划、发行人实际经营情况的经验数据、相关可比市场价格等确定。经核查，保荐人认为项目经济效益相关测算过程具有合理性。

第 3 题

3、请申请人说明重庆际华园目的地中心项目二期二阶段、际华园·长春目的地中心一期项目二期二阶段、际华园扬中项目、际华园西安项目、际华园咸宁项目、际华园清远项目的募资金额和内部收益率的测算过程，上述募投项目与现有业务的关联度，进行商业地产开发是否符合公司的发展战略。请保荐机构进行核查。

回复：

一、际华园各项目募资金额和内部收益率的测算过程

本次非公开发行股票募集资金计划有 41 亿元投入到公司际华园系列项目建设中，际华园系列项目的主要指标如下表所示：

单位：万元

项目名称	总投资估算	建设投资	设备投资	其中使用募集资金	自筹资金	年收入	年利润	内部收益率
重庆际华园目的地中心项目一期二阶段	51,022	40,510	10,512	45,000	6,022	24,673	11,951	17.64%
际华园·长春目的地中心一期二阶段	49,269	41,269	8,000	45,000	4,269	22,714	11,070	17.09%
际华园扬中项目	111,819	103,326	8,493	80,000	31,819	38,602	18,648	17.90%
际华园西安项目	101,454	92,961	8,493	80,000	21,454	35,123	16,465	17.90%
际华园咸宁项目	105,071	96,578	8,493	80,000	25,071	37,944	18,400	17.50%
际华园清远项目	105,341	96,848	8,493	80,000	25,341	36,459	17,140	18.10%
总计	523,976	471,492	52,484	410,000	113,976	195,515	93,674	-

在本次非公开发行募集资金到位之前，公司将根据项目进度的实际情况以自有资金先行投入，并在募集资金到位后予以置换。若本次募集资金净额少于上述项目拟投入募集资金总额，公司将根据实际募集资金数额，按照项目的轻重缓急等情况，调整并最终决定募集资金投入的优先顺序及各项目的具体投资额，募集资金不足部分由公司自有资金解决。

（一）际华园清远项目

1、募集金额的测算过程

本项目主要建设包括购物中心、室内运动中心（包括室内冲浪、室内攀岩、风洞跳伞）、酒店、餐饮及配套服务设施等在内的综合服务业态。主要建设内容见下表：

项目	序号	估算项目	工程量 (m ²)	总量 (万元)
建设投资	一	土地费用		31,209
	1	土地出让金	618	30,300
	2	契税及其他	30,300	909
	二	前期费用		1,621
	三	单体建安费		53,422
	1	购物中心	37,600	11,569
	2	球体（餐厅及会议中心）	6,412	4,451
	3	运动中心	35,000	27,086
	4	酒店	25,000	10,316
	四	地面停车场		600
	五	室外景观及道路		3,652

		工程费小计		57,674
	六	管理费		1,730
	七	不可预见费		4,614
		合计		96,884
设备投资	一	室内冲浪		3,400
	二	风洞跳伞		3,800
	三	室内攀岩		1,293
		合计		8,493
项目初始投资合计				105,341

(1) 土地费用及契税

土地费用及契税按照清远市土地挂牌金额及清远市契税征收标准计算。

(2) 主体建设投资

①购物中心

购物中心总建筑面积一期拟建约 3.76 万平方米，由 22 个根据不同功能划分的商业区块构成，这些功能包括商店、酒吧、餐厅、问询处、控制室、管理用房、公共卫生间以及一些外部的公共空间。其中大部分为单层商业建筑，部分为两层，另有电箱、热交换站、气站等公共服务设施。

参考清远市建设成本信息价和经验数据并结合项目实际情况，每平方米造价 3,077 元，共投资 11,569 万元。

②室内运动中心

室内运动中心约建设 3.5 万平方米，内部空间按功能划分为：室内冲浪，跳伞，攀岩，运动用品专柜的商店，酒吧，设备用房，咨询台，卫生间和公共空间（楼梯，走廊）。

参考清远市建设成本信息价和经验数据并结合项目实际情况，每平方米造价约 7,739 元，共投资 27,086 万元。

③酒店

酒店总建筑面积约 2.5 万平米，包含：大厅，前台，酒吧，会议室，厨房，早餐室，SPA 和健身，办公、管理用房及公共空间。

参考清远市建设成本信息价和经验数据并结合项目实际情况，每平方米造价约 4,126 元，共投资 10,316 万元。

④球体（餐厅及会议中心）

球体是际华园的标志性建筑，是一个六千多平米的多层特色餐厅和会议中心。

参考清远市建设成本信息价和经验数据并结合项目实际情况计算，每平方米造价约 6,942 元，共投资 4,451 万元。

（3）运动设备投资

采取国际招标方式，按照实际购置金额、相应税金及运输安装费用测算。

（4）前期费用、园林及室外工程、地上停车场等

前期费用主要包含项目策划、规划设计、审图等各项费用。

园林、地面停车场按照本项目商业运营的实际需求计量，造价参照清远市建设成本信息价和经验数据。

管理费及不可预见费按照通用取值方法测算。

2、内部收益率的测算过程

（1）内部收益率的测算方法

本项目的经济评价计算和分析是按照国家发改委、国家建设部 2006 年发布的《建设项目经济评价方法与参数（第三版）》（【发改投资（2006）1325 号】）有关规定及国家现行财税法规，同时根据项目的特点进行项目评价和分析的。

项目财务内部收益率（FIRR）是指项目在整个计算期间内各年财务净现金流量的现值之和等于零时的折现率，也就是使项目财务净现值等于零时的折现率。财务内部收益率具体的计算公式如下：

$$\sum_{t=1}^n (CI - CO)_t (1 + FIRR)^{-t} = 0$$

公式中：

FIRR——财务内部收益率

CI——现金流入量

CO——现金流出量

$(CI - CO)_t$ ——第 t 期的净现金流量

N——项目计算期

本项目现金流入量包括商场营业收入、各运动项目营业收入。项目现金流出量包括建设投资、运营成本及税金。

（2）项目测算假设

①测算期限：21 年，2016 年-2036 年

②收入测算假设

- 正常年份为包括建设期的第五年
- 营业收入为项目六个部分的收入总和，即购物中心、室内冲浪、风洞跳伞、室内攀岩、运动中心商铺租赁区域及球体、酒店收入总和。假设建设期为 1.5 年，项目无收入；第二年下半年至第四年为养商期，收入逐渐升高；第五年为正常年份；购物中心和运动中心商铺租赁区域及球体部分的收入其

后四年年增幅 6.5%，第十年至第二十一年年增幅为 5%；室内冲浪、风洞跳伞、室内攀岩和酒店的收入正常年份之后维持不变

– 项目的资产转让收入，即测算周期期末的固定资产转让金额，包括土地、建筑、设备等；分两年进行资产回收，根据成熟商业地产经验，在考虑税金影响后，回收总额为约为初始投资额的 2 倍

③成本测算假设

– 运营总成本为各个单体项目的运营成本之和，假设建设期为 1.5 年，项目无运营成本，第二年下半年至第四年为养商期，运营成本逐渐升高；假设运营总成本因各项成本的增长每五年上升 5%

– 折旧及摊销，即固定资产投入后的直线折旧，包括土地 40 年摊销、建筑 40 年折旧、设备 20 年折旧，残值率均为 5%

④税金测算假设

– 企业所得税税率为 25%

– 营业税金及附加包括营业税、城建税、教育费附加等，营业税为总收入的 5%，城建税为营业税的 7%，教育费附加为营业税的 5%；综合税率 5.6%

– 房产税分为两部分，自营部分按照房产入账值扣除 30%之后按 1.2%计；出租部分按照租金收入的 12%计

– 合理考虑增值税等其他税种的影响

(3) 项目正常年份收入测算

①购物中心

目前商场普遍采取联营扣点的方式进行经营。本项目选取当地三个类似项目并获取了其坪效，根据三个项目与本项目业态、品牌相似度赋予不同的权重进行加权平均；再根据项目的面积和正常年份出租率，测算得出购物中心部分年收入约为 23,592 万元。

②室内冲浪项目

收入的计算以室内冲浪的最大客流量每小时 24 人次为准。营业时间 365 天/年来计算，并根据季节及周末和公共假期，将一年 365 天分为以下时段：

全年周末共为 104 天，平均到每个季节为 26 天；

全年公共假期共约为 25 天；

全年平时工作日共为 236 天，平均到每个季节为 59 天。

周末、公共假期和夏季为冲浪运动的旺季，春秋两季为普通时段，冬季为冲浪运动的淡季。冲浪项目中全年旺季的时段为 162 天（78 天+25 天+59 天），按 8 小时/天，普通时段为 144 天（春、秋两季 59*2+冬季周末 26），按 6 小时/天，淡季则为 59 天（冬季），按 4 小时/天。预计旺季的满客率为 80%，普通时段为 40%，淡季为 20%。

三个时段票价不相同，旺季时段票价最高（冲浪式平板冲浪设备票价人民币 150 元/小时，滚筒式冲浪设备票价人民币 200 元/小时），普通时段和淡季的票价各为全额票价的 70%和 50%。以下是年度收入计算。

2 套平流式冲浪年收入计算

时段	每小时最大客流量	每天平均营业小时	满客率	票价(元)	时段天数	年收入(万元)
旺季	48	8	80%	150	162	746
普通时段	48	6	40%	105	144	174
淡季	48	4	20%	75	59	17
合计					365	938

1 套滚筒式冲浪年收入计算

时段	每小时最大客流量	每天平均营业小时	满客率	票价(元)	时段天数	年收入(万元)
旺季	24	8	80%	200	162	498
普通时段	24	6	40%	140	144	116
淡季	24	4	20%	100	59	11
合计					365	625

③风洞跳伞

收入的计算以风洞跳伞的最大客容量每小时 26 人次为准。营业时间按 8 小时/天，365 天/年来计算，并根据季节及周末和公共假期，将一年 365 天分为以下时段：

全年周末共为 104 天；

全年公共假期共约为 25 天；

全年平时工作日共为 236 天，平均到每个季节为 59 天。

由于风洞跳伞项目基本不受天气条件影响，周末、公共假期为跳伞运动的旺季，其他时间为普通时段。风洞项目中全年旺季的时段为 129 天（104 天+25 天），普通时段为 236 天（其余时间）。预计旺季的满客率为 80%，普通时段为 40%。

门票价格为 214 元/次，两个时段票价不相同，旺季时段票价最高，普通时段票价为全额票价的 80%。以下是年度收入计算。

风洞年客流量

时段	每小时最大客容量	每天平均营业小时	满客率	票价(元)	时段天数	年收入(万元)
旺季	26	8	80%	214.00	129	459
普通时段	26	8	40%	171.2	236	336
合计					365	796

除门票收入外，与中心垂直风洞跳伞相关的额外收入，包括会员会费收入、周边产品和 video 销售收入按门票收入一定比例收取 263 万元。

④室内攀岩

收入的计算以室内攀岩的最大客容量每小时 50 人次为准。营业时间按 8 小时/天，365 天/年来计算，并根据季节及周末和公共假期，将一年 365 天分为以

下时段：

全年周末共为 104 天；

全年公共假期共约为 25 天；

全年平时工作日共为 236 天，平均到每个季节为 59 天。

由于室内攀岩项目基本不受天气条件影响，周末、公共假期为攀岩运动的旺季，其他时间为普通时段。冲浪项目中全年旺季的时段为 129 天（104 天+25 天），普通时段为 236 天（其余时间）。估计旺季的满客率为 80%，普通时段为 40%。

门票价格为 68 元/小时，两个时段票价不相同，旺季时段票价最高，普通时段的票价为全额票价的 80%。以下是年度收入计算。

室内攀岩门票收入情况

时段	每小时最大 客流量	每天平均营 业小时	满客率	票价 (元)	时段天数	年收入 (万元)
旺季	50	8	80%	68.00	129	281
普通时段	50	8	40%	54.4	236	205
合计					365	486

除门票收入外，与攀岩项目相关的额外收入主要是周边产品和 video 销售收入，按门票收入一定比例收取 5 万元。

⑤运动中心商铺租赁区域及球体

运动综合场馆项目中其他运动、纪念品商店、餐饮及技术区域为租赁区域；球体建筑作为际华园的标志性建筑，它将成为一个多层特色餐厅及会议中心，包含小型展览馆和会议厅，为租赁区域。本项目根据调研当地商场的实际租金水平确定部分店铺租赁基本租金水平 2,640/平方米（包含收取物业费 240 元/平方米/年）。此区域实际租赁面积为 1.635 万平方米，测算得出运动中心商铺租赁区域及球形内的餐厅正常年份租金收入为 $2,640 \times 1.635 \approx 4,316$ （万元/年）。

⑥酒店

酒店收入测算取值主要采取比较法。经过市场调研获取清远及周边类似酒店的建筑面积、营业面积、2014 年营业收入、经营模式、入住率等数据，选取其中档次最为接近的三个酒店的数据进行加权平均，按照客房 300 间，满客率 70%（其中零售出房率和团购出房率分别为 61%和 9%）、客房零售单价 650 元/房/晚，客床房零售单价 400 元/房/晚，同时考虑餐饮等其他消费收入，得出每年总收入约为 5,428 万元。

综上所述，项目总体正常年份运营收入如下：

项 目	收入（万元）
购物中心	23,592
室内冲浪	1,563
风洞跳伞	1,069
室内攀岩	491
运动中心商铺租赁区域及球形	4,316
酒店	5,428
合计	36,459

（3）项目运营成本测算

①购物中心

购物中心的运营成本预计约为 5,757 万元/年，具体明细见下表：

购物中心成本合计

项目	金额（万元）
设备维护费	533
市场营销费	2,595
人员费及办公费	1,180
物业费	1,180
其他运营成本	269
合计	5,757

②室内冲浪

室内冲浪的运营成本预计约为 477 万元/年，具体明细见下表：

项目	金额（万元）
设备维护费	65
市场营销费	156
人员费用及办公费用	156
电力费用	37
其他运营成本	62
合计	477

③风洞跳伞

风洞跳伞的运营成本预计约为 584 万元/年，具体明细见下表：

项目	金额（万元）
设备维护费	72
市场营销费	160
人员费用及办公费用	107
电力费用	168
其他运营成本	76
合计	584

④室内攀岩

室内攀岩的运营成本预计约为 130 万元/年，具体明细见下表：

项目	金额（万元）
设备维护费	25
市场营销费	39
人员费用及办公费用	49
其他运营成本	17
合计	130

⑤运动中心商铺租赁区域及球体

运动中心商铺租赁区域及球体的运营成本预计约为 2,014 万元/年，具体明细见下表：

项目	金额（万元）
市场营销费	863
人员费及办公费	432
物业费	432
其他运营成本	288
合计	2,014

⑥酒店

酒店的运营成本预计约为 3,094 万元/年，具体明细见下表：

酒店成本合计

项目	金额（万元）
运营费	2,714
物业费	109
市场营销费	54
房间预定系统	54
管理费	163
合计	3,094

此外，考虑管理费用、财务费用以及其他经营成本，项目正常年份总体经营成本¹为 13,468 万元。

（5）项目经济效益

按照上述内部收益率的测算方法以及对营业收入、运营成本费用、税费等数据的预计，经测算，际华园清远项目的内部收益率（税后）为 18.10%，投资回收期为 8.00 年。项目自由现金流量表如下所示：

¹ 根据《建设项目经济评价方法与参数（第三版）》，计算自由现金流时项目的经营成本为项目总体成本费用扣除折旧和摊销影响后的金额。

单位：万元

项 目	合 计	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年	第 8 年	第 9 年	第 10 年	第 11 年	第 12 年	第 13 年	第 14 年	第 15 年	第 16 年	第 17 年	第 18 年	第 19 年	第 20 年	第 21 年
一、现金流入																						
1.营业收入	1,023,899	-	13,672	30,990	34,636	36,459	38,273	40,205	42,262	44,453	46,676	49,010	51,460	54,033	56,735	59,572	62,550	65,678	68,962	72,410	76,030	79,832
2.回收固定资产余值	210,682																				147,478	63,205
流入小计	1,234,581	-	13,672	30,990	34,636	36,459	38,273	40,205	42,262	44,453	46,676	49,010	51,460	54,033	56,735	59,572	62,550	65,678	68,962	72,410	223,508	143,037
二、现金流出																						
1.固定资产投资	105,341	91,550	13,791	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.经营成本	268,466	-	4,645	10,639	12,182	13,468	13,468	13,856	13,856	13,856	13,856	14,264	14,264	14,264	14,264	14,264	14,693	14,693	14,693	14,693	14,693	14,693
3.营业税及附加、房产税	83,417	-	1,299	2,802	3,006	3,108	3,244	3,388	3,541	3,704	3,862	4,028	4,202	4,384	4,576	4,778	4,989	5,211	5,444	5,689	5,946	6,216
4.所得税	154,291	-	1,246	3,702	4,176	4,285	4,705	5,055	5,531	6,038	6,554	7,096	7,563	8,161	8,788	9,447	10,139	10,758	11,521	12,321	13,162	14,045
流出小计	611,516	91,550	20,982	17,142	19,364	20,861	21,416	22,298	22,928	23,598	24,272	24,980	26,029	26,809	27,628	28,489	29,392	30,662	31,657	32,703	33,801	34,954
三、所得税前净现金流量	777,356	91,550	-6,063	17,549	19,448	19,883	21,561	22,961	24,865	26,893	28,958	31,126	32,994	35,385	37,895	40,530	43,297	45,774	48,825	52,028	202,870	122,128
所得税前累计净现金流量		91,550	97,614	80,065	60,617	40,734	19,173	3,788	28,653	55,546	84,503	115,629	148,624	184,009	221,903	262,433	305,731	351,505	400,330	452,359	655,228	777,356
四、所得税后净现金流量	623,065	91,550	7,310	13,847	15,271	15,598	16,857	17,906	19,334	20,855	22,404	24,030	25,431	27,224	29,107	31,083	33,159	35,016	37,304	39,707	189,707	108,083
所得税后累计净现金流量		91,550	98,860	85,012	69,741	54,144	37,287	19,381	46	20,809	43,213	67,243	92,675	119,899	149,006	180,089	213,247	248,264	285,568	325,275	514,982	623,065
五、税后内部收益率																						18.10%
六、投资回收期（年）																						8.00

(二) 重庆际华园目的地中心项目一期二阶段

1、募集资金的测算过程

本项目主要建设包括购物中心一期二阶段、运动中心一期二阶段等在内的业态。主要建设内容见下表：

项目	序号	估算项目	工程量 (m ²)	总量 (万元)
建设投资	一	前期费用		2,466
	二	单体建安费		26,702
	1	购物中心	25,889	12,562
	2	运动中心	20,000	14,140
	三	园林与道路	53,200	4,211
	四	停车场		1,791
	工程费小计 (二+三+四)			32,704
	五	管理费		2,670
	六	不可预见费		2,670
	合计			40,510
设备投资	一	室内运动设施		10,512
	合计			10,512
项目初始投资合计				51,022

2、内部收益率测算过程

(1) 项目测算假设

①测算期限：21 年，2016 年-2036 年

②收入测算假设

- 正常年份为包括建设期的第五年
- 营业收入为项目两个部分的收入总和，即购物中心、运动中心收入总和。假设建设期为 1 年，项目无收入；第二年至第四年为养商期，收入逐渐升高；第五年为正常年份；之后四年购物中心收入年增幅 3.5%，运动中心收入保持不变；第十年至第二十一年购物中心和运动中心收入均保持不变

- 项目的资产转让收入，即测算周期期末的固定资产转让金额，包括土地、建筑、设备等；在最后一年进行资产回收，根据成熟商业地产经验，在考虑税金影响后，回收总额约为初始投资额的 1.3 倍

③成本测算假设

- 运营总成本为各个单体项目的运营成本之和，假设建设期为 1 年，项目无运营成本，第二年至第四年为养商期，运营成本逐渐升高；假设运营总成本因各项成本的增长每五年上升 5%

- 折旧及摊销，即固定资产投入后的直线折旧，包括土地 40 年摊销、建筑 40 年折旧、设备 20 年折旧，残值率均为 5%

④税金测算假设

- 企业所得税税率为 25%

- 营业税金及附加包括营业税、城建税、教育费附加等，营业税为总收入的 5%，城建税为营业税的 7%，教育费附加为营业税的 5%；综合税率 5.6%

- 自营部分按照房产入账值扣除 30% 之后按 1.2% 计

- 合理考虑增值税等其他税种的影响

(2) 内部收益率测算

本项目内部收益率测算方法与际华园清远项目的测算方法一致，其各指标如下表所示：

正常年份收入（万元）	正常年份经营成本（万元）	税后内部收益率	投资回收期
24,673	9,634	17.64%	7.27 年

(三) 际华园·长春目的地中心一期二阶段

1、募集金额的测算过程

本项目主要建设内容包括购物中心一期二阶段、运动中心一期二阶段及酒

店等在内的业态。主要建设内容见下表：

	序号	项目	工程量 (m ²)	总量 (万元)
建设投资	一	前期费用		2,952
	二	单体建安费		21,998
	2.1	购物中心一期二阶段	18,419	10,833
	2.2	运动中心	5,282	3,363
	2.3	酒店	10,190	7,802
	三	地下停车场	11,867	5,287
	四	园林与道路		6,939
		工程费小计		34,224
	五	管理费		2,183
	六	不可预见费		1,910
		合计		41,269
设备投资	一	水上乐园		6,000
	二	赛车模拟驾驶	30套	2,000
		合计		8,000
项目初始投资额合计				49,269

2、内部收益率测算过程

(1) 项目测算假设

①测算期限：21 年，2016 年-2036 年

②收入测算假设

— 正常年份为包括建设期的第五年

— 营业收入为项目四个部分的收入总和，即购物中心、模拟赛车、水上项目、酒店收入总和。假设建设期为 1 年，项目无收入；第二年至第四年为养商期，收入逐渐升高；第五年为正常年份；之后四年购物中心收入年增幅 3.5%，模拟赛车、水上项目、酒店收入收入保持不变；第十年至第二十一年四个部分收入均保持不变

— 项目的资产转让收入，即测算周期期末的固定资产转让金额，包括土地、建筑、设备等；在最后一一年进行资产回收，根据成熟商业地产经验，在考虑税金影响后，回收总额约为初始投资额的 1.4 倍

③成本测算假设

– 运营总成本为各个单体项目的运营成本之和，假设建设期为 1 年，项目无运营成本，第二年至第四年为养商期，运营成本逐渐升高；假设运营总成本因各项成本的增长每五年上升 5%

– 折旧及摊销，即固定资产投入后的直线折旧，包括土地 40 年摊销、建筑 40 年折旧、设备 20 年折旧，残值率均为 5%

④税金测算假设

- 企业所得税税率为 25%
- 营业税金及附加包括营业税、城建税、教育费附加等，营业税为总收入的 5%，城建税为营业税的 7%，教育费附加为营业税的 5%；综合税率 5.6%
- 房产税按照房产入账值扣除 30%之后按 1.2% 计
- 合理考虑增值税等其他税种的影响

(2) 内部收益率测算

本项目内部收益率测算方法与际华园清远项目的测算方法一致，其各指标如下表所示：

正常年份收入（万元）	正常年份经营成本（万元）	税后内部收益率	投资回收期
22,714	8,642	17.09%	7.45 年

(四) 际华园扬中项目

1、募集金额的测算过程

本项目主要建设包括购物中心、室内运动中心（包括室内冲浪、室内攀岩、风洞跳伞）、酒店、餐饮及配套服务设施等在内的综合服务业态。主要建设内容见下表：

序号	项目	工程量 (m ²)	总量 (万元)
----	----	-----------------------	---------

建设投资	一	土地费用		34,320
	1	土地出让金	300 亩	33,000
	2	契税及其他		1,320
	二	前期费用		4,871
	三	单体建安费		42,445
	1	购物中心	32,300	12,054
	2	球体	4,434	4,192
	3	酒店	20,500	13,415
	4	运动中心	15,000	7,584
	5	双层停车场	40,000	5,200
	四	园林与道路		7,171
	五	停车场		5,672
		工程费小计（三+四+五+六）		55,288
	六	管理费		4,423
	七	不可预见费		4,423
		合计		103,326
	设备投资	一	室内冲浪	
二		风洞跳伞		3,800
三		室内攀岩		1,293
		合计		8,493
项目初始投资额合计				111,819

2、内部收益率测算过程

（1）项目测算假设

①测算期限：21 年，2016 年-2036 年

②收入测算假设

— 正常年份为包括建设期的第五年

— 营业收入为项目六个部分的收入总和，即购物中心、室内冲浪、风洞跳伞、室内攀岩、运动中心商铺租赁区域及球体、酒店收入总和。假设建设期为 1.5 年，项目无收入；第二年下半年至第四年为养商期，收入逐渐升高；第五年为正常年份；购物中心和运动中心商铺租赁区域及球体部分的收入其后四年年增幅 6.5%，第十年至第二十一年年增幅为 5%；室内冲浪、风洞跳伞、室内攀岩和酒店的收入正常年份之后维持不变

— 项目的资产转让收入，即测算周期期末的固定资产转让金额，包括土

地、建筑、设备等；分两年进行资产回收，根据成熟商业地产经验，在考虑税金影响后，回收总额为约为初始投资额的 2 倍

③成本测算假设

– 运营总成本为各个单体项目的运营成本之和，假设建设期为 1.5 年，项目无运营成本，第二年下半年至第四年为养商期，运营成本逐渐升高；假设正常年份后运营总成本因各项成本的增长每五年上升 5%

– 折旧及摊销，即固定资产投入后的直线折旧，包括土地 40 年摊销、建筑 40 年折旧、设备 20 年折旧，残值率均为 5%

④税金测算假设

– 企业所得税税率为 25%

– 营业税金及附加包括营业税、城建税、教育费附加等，营业税为总收入的 5%，城建税为营业税的 7%，教育费附加为营业税的 5%；综合税率 5.6%

– 房产税分为两部分，自营部分按照房产入账值扣除 30%之后按 1.2%计；出租部分按照租金收入的 12%计

– 合理考虑增值税等其他税种的影响

(2) 内部收益率测算

本项目内部收益率测算方法与际华园清远项目的测算方法一致，其各指标如下表所示：

正常年份收入（万元）	正常年份经营成本（万元）	税后内部收益率	投资回收期
38,602	13,830	17.90%	8.10 年

(五) 际华园西安项目

1、募集金额的测算过程

本项目主要建设包括购物中心、室内运动中心（包括室内冲浪、室内攀岩、

风动跳伞)、酒店、餐饮及配套服务设施等在内的综合服务业态。主要建设内容见下表:

项目	序号	估算项目	工程量 (m ²)	总量 (万元)
建设投资	一	土地费用		30,849
	1	土地出让金	380 亩	29,950
	2	契税及其他		899
	二	前期费用	92,961	1,511
	三	单体建安费		49,671
	1	购物中心	30,817	15,235
	2	球体 (餐厅及会议厅)	4,500	4,254
	3	体育运动中心	29,500	20,022
	4	酒店	15,000	10,160
	四	室外停车场	50,000	2,500
	五	园林与道路		5,000
		工程费小计		57,171
	六	管理费		1,715
	七	不可预见费		1,715
		合计		92,961
设备投资	一	室内冲浪		3,400
	二	风洞跳伞		3,800
	三	室内攀岩		1,293
		合计		8,493
项目初始投资额合计				101,454

2、内部收益率测算过程

(1) 项目测算假设

①测算期限: 21 年, 2016 年-2036 年

②收入测算假设

- 正常年份为包括建设期的第五年;
- 营业收入为项目六个部分的收入总和, 即购物中心、室内冲浪、风洞跳伞、室内攀岩、运动中心商铺租赁区域及球体、酒店收入总和。假设建设期为 1.5 年, 项目无收入; 第二年下半年至第四年为养商期, 收入逐渐升高; 第五年为正常年份; 购物中心和运动中心商铺租赁区域及球体部分的收入其后四年年增幅 6.5%, 第十年至第二十一年年增幅为 4.5%, 室内冲浪、风洞跳

伞、室内攀岩和酒店的收入正常年份之后维持不变；

– 项目的资产转让收入，即测算周期期末的固定资产转让金额，包括土地、建筑、设备等；分两年进行资产回收，根据成熟商业地产经验，在考虑税金影响后，回收总额为约为初始投资额的 2 倍。

③成本测算假设

– 运营总成本为各个单体项目的运营成本之和，假设建设期为 1.5 年，项目无运营成本，第二年下半年至第四年为养商期，运营成本逐渐升高；假设运营总成本因各项成本的增长每五年上升 5%；

– 折旧及摊销，即固定资产投入后的直线折旧，包括土地 40 年摊销、建筑 40 年折旧、设备 20 年折旧，残值率均为 5%。

④税金测算假设

– 企业所得税税率为 25%

– 营业税金及附加包括营业税、城建税、教育费附加等，营业税为总收入的 5%，城建税为营业税的 7%，教育费附加为营业税的 5%；综合税率 5.6%

– 房产税分为两部分，自营部分按照房产入账值扣除 30% 之后按 1.2% 计；出租部分按照租金收入的 12% 计

– 合理考虑增值税等其他税种的影响

(2) 内部收益率测算

本项目内部收益率测算方法与际华园清远项目的测算方法一致，其各指标如下表所示：

正常年份收入（万元）	正常年份经营成本（万元）	税后内部收益率	投资回收期
35,123	12,650	17.90%	8.20 年

(六) 际华园咸宁项目

1、募集金额的测算过程

本项目主要建设包括购物中心、室内运动中心（包括室内冲浪、室内攀岩、风洞跳伞）、酒店、餐饮及配套服务设施等在内的综合服务业态。主要建设内容见下表：

项目	序号	估算项目	工程量 (m ²)	总量 (万元)
建设投资	一	土地费用		12,480
	1	土地出让金	300 亩	12,000
	2	契税及其他		480
	二	前期费用		5,376
	三	单体建安费		47,022
	1	购物中心	34,817	14,345
	2	球体（含餐厅和会议中心）	4,434	4,101
	3	运动中心	27,399	19,234
	4	酒店	15,000	9,342
	四	园林与道路		18,686
	五	停车场	31,700	6,513
		工程费小计		72,221
	六	管理费		4,333
	七	不可预见费		2,167
		合计		96,577
	设备投资	一	室内冲浪	
二		风洞跳伞		3,800
三		室内攀岩		1,293
		合计		8,493
项目初始投资合计				105,071

2、内部收益率测算过程

(1) 项目测算假设

①测算期限：21 年，2016 年-2036 年

②收入测算假设

- 正常年份为包括建设期的第五年
- 营业收入为项目六个部分的收入总和，即购物中心、室内冲浪、风洞跳伞、室内攀岩、运动中心商铺租赁区域及球体、酒店收入总和。假设建设期为 1.5 年，项目无收入；第二年下半年至第四年为养商期，收入逐渐升高；第五年为正常年份；购物中心和运动中心商铺租赁区域及球体部分的收入其后四年年增幅 5.5%，第十年至第二十一年年增幅为 4%；室内冲浪、风洞跳

伞、室内攀岩和酒店的收入正常年份之后维持不变

- 项目的资产转让收入，即测算周期期末的固定资产转让金额，包括土地、建筑、设备等；分两年进行资产回收，根据成熟商业地产经验，在考虑税金影响后，回收总额为约为初始投资额的 2 倍

③成本测算假设

- 运营总成本为各个单体项目的运营成本之和，假设建设期为 1.5 年，项目无运营成本，第二年下半年至第四年为养商期，运营成本逐渐升高；假设运营总成本因各项成本的增长每五年上升 5%

- 折旧及摊销，即固定资产投入后的直线折旧，包括土地 40 年摊销、建筑 40 年折旧、设备 20 年折旧，残值率均为 5%

④税金测算假设

- 企业所得税税率为 25%

- 营业税金及附加包括营业税、城建税、教育费附加等，营业税为总收入的 5%，城建税为营业税的 7%，教育费附加为营业税的 5%；综合税率 5.6%

- 房产税分为两部分，自营部分按照房产入账值扣除 30%之后按 1.2%计；出租部分按照租金收入的 12%计

- 合理考虑增值税等其他税种的影响

(2) 项目内部收益率测算

本项目内部收益率测算方法与际华园清远项目的测算方法一致，其各指标如下表所示：

正常年份收入（万元）	正常年份经营成本（万元）	税后内部收益率	投资回收期
37,944	13,338	17.50%	8.60 年

二、上述募投项目与现有业务的关联度

际华集团作为中国军队、武警部队军需品生产保障基地，政府统一着装单位和职业着装单位的主要供应商，国际军需品市场的主要采购、加工基地，目前主营业务为服装鞋帽、轻纺印染、制革装具、橡胶制品的生产和销售；医药、化工、资源开发的投资与管理；实业投资与管理；商贸、物流项目的投资与管理；进出口业务、技术开发、技术服务及管理咨询。

际华园项目，是际华集团转型升级关键性的支撑项目之一，该项目将打造集时尚品牌购物、时尚运动娱乐、旅游度假休闲、特色餐饮为一体的新生活体验中心。项目采用“1+X”业态模式，“1”代表作为项目核心基础的购物中心，“X”代表体育娱乐活动，酒店，餐饮等其他服务产品。购物中心的设计和建设质量均采用严格的标准，确保国际一流的时尚品牌在购物中心中拥有良好的展示形象和购物环境，包括高质量的产品和服务的组合、创新性的营销和传播概念、高水准的建筑水平和专业管理等。

际华园项目的核心基础即购物中心将与现有业务在品牌、技术、市场等方面能够实现战略协同效应。

一是际华集团的主营业务范围包括商贸物流的投资与管理，在自身运营体系中大规模的生产亦与商贸物流业务相匹配和协同。而际华集团的产品品牌和成员企业所处的区位优势自然助推企业延伸商贸渠道并予以重新定义，体现重构商业渠道的规模和品牌效应，不局限于前店后厂的传统商贸模式。

二是际华集团拥有优质的服装、鞋靴、装具、针纺织品的产能优势，目前除保障军队、武警、国家机关采购和集团购买外，还大量承制外军军服、职业装、鞋靴等外贸产品，其中包含为国际品牌贴牌加工业务。际华园将通过销售渠道、管理、商业模式等优势，不断吸引国际品牌入园，届时现有业务将依靠强大的生产保障能力，通过多种方式与国际品牌形成长期稳定的合作关系。根据目前与入园国际品牌达成意向情况，部分订单可在公司下属企业做 OEM、

ODM 生产，际华通过为国际品牌产销提供保障，将明显提升公司获取订单的能力和公司产品整体品质。

三是际华集团下属企业遍布全国 20 多个省市自治区，随着各所在城市的发展，部分厂区所在地已成为城市核心商圈，各下属企业根据各地政策对自有土地进行综合利用工作已逐步启动。根据国外成熟的商业运作模式，高端品牌正价店数量与奥特莱斯店数量设定一定比例的配比关系，因此公司下属企业老厂区自有土地综合利用后，可以同步向国际一线品牌招商投建正价店，正价店将与当地际华园购物中心的该品牌奥特莱斯店形成成熟的生态模式，相互呼应并促进，形成老厂区土地利用开发和际华园招商引资协同、品牌城市中心区正价商品与际华园内品牌折扣商品联动的格局。

三、进行商业地产开发是否符合公司的发展战略

为加快转变经济发展方式，实现公司可持续发展，经过广泛深入的调研，在积极贯彻落实国家产业政策以及主动适应消费市场升级需求的导向，结合自身的资源优势，际华集团“十二五”期间提出并确立了“强二进三”战略；在此基础上，公司新一届董事会又发展性地提出了“十三五”期间的“优二强三”战略。其核心主旨都是指在做优做强做大制造业的同时，积极拓展并做强现代服务业，努力打造第二产业与第三产业协调发展、协同共进的主业布局。

围绕上述战略，际华集团经过上市后的发展积累，在传统制造业领域形成了较大的规模和较强的持续经营能力，在现代服务业领域也进行了探索和尝试。本次募投项目中的际华园是集购物中心、体育产业、休闲、文化于一体的城市综合体项目，际华园的开发建设既是公司建设自有产品销售渠道、延伸产业链的“强二”、“优二”的关键性举措之一，又是际华集团推广复制现代服务业务、并实现二三产业之间协同的“进三”、“强三”的关键性支撑。

首先，符合国家和公司战略要求。在当前国家倡导的大力发展现代服务业的前提下，公司提出了加大力度推进际华园项目建设的总体部署。国家提出的供给侧改革的举措，也包含了消费供给的内涵，对于引导国内消费具有重要意义。因而，际华园项目建设是公司有效利用自身资源、建立自主营销渠道的必然选择。

其次，公司原有制造业主要针对 B2B 市场，受目标市场容量、占有率及采购方式变化的制约，增长及盈利空间受限；根据公司战略，际华集团将向 B2C 市场过渡。市场结构调整的需求及消费升级对际华进行制造升级、渠道建设提出了新的要求。际华园不仅为众多国际品牌提供了销售平台服务，还将为际华自己产出产品提供更好的渠道，不断满足消费需求和对时尚的追求，为公司拓展新的零售市场。

第三，通过际华园项目的创新开发，将进一步完善上述商业模式的实践，推动公司向价值链服务环节延伸，开拓公司新的盈利点。通过精益化运营全方位重塑际华品牌，提升“际华”整体知名度，同时将际华传统产品提升至国际知名品牌同等的品质水平，进一步打开新的市场空间，把际华传统产品和服务推广至高端零售市场和国际市场，最终使“优二强三”战略落地，真正推动公司由制造业向制造服务业和现代服务业转型升级。

综上，际华园的开发符合际华集团整体发展战略。

四、保荐机构核查意见

保荐机构核查工作包括：查阅和分析发行人定期报告、财务报告、投资计划；审慎审阅了际华园项目的可行性研究报告；对公司董事、相关部门高管以及公司财务人员进行了详细的沟通及访谈；对投资构成细项逐项进行了分析；对收入和成本细项进行了逐项分析；对各项测算过程根据公司提供的假设进行了核算；对商业地产行业目前状况进行了调研。

经核查，保荐机构认为：际华园作为公司“优二强三”战略实施的重要一环，与原有主营业务存在一定的战略协同效应，符合公司发展战略和需要。该募投项目的具体内容以及投资内容披露合规，发行人本次募集资金用途安排符合《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定，不存在损害上市公司及中小股东的利益的情形。

根据发行人提供的文件，际华园项目收入测算采取了分单个项目测算然后加总的方法，每个项目参考当地有类似业态的项目进行比较。项目成本和费用参照项目规划、发行人实际经营情况、相关可比市场价格、成本占收入合理比例等因素确定。经核查，保荐人认为项目内部收益率相关测算过程具有合理性。

二、一般问题：

第 1 题

1、请申请人按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）的规定履行审议程序和信息披露义务。请保荐机构对申请人落实上述规定的情况发表核查意见。

回复：

公司已在 2015 年 7 月 2 日公开披露了《际华集团股份有限公司关于非公开发行 A 股股票摊薄即期收益及填补措施的公告》，并于 2015 年第三次临时股东大会通过了相应议案。根据反馈意见的要求，公司对相关措施进行了进一步完善，并在《际华集团股份有限公司关于非公开发行 A 股股票摊薄即期回报的风险提示及填补措施公告》进行了补充披露，具体如下：

重大事项提示：以下关于际华集团股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）非公开发行股票后其主要财务指标的分析、描述均不构成公司的盈利预测，投资者不应仅依据该等分析、描述进行投资决策，如投资者据此进行投资决策而造成任何损失的，公司不承担任何责任。本公司提示投资者，制定填补回报措施不等于对公司 2016 年利润做出保证。

2015年7月31日公司召开了2015年第三次临时股东大会，审议通过了公司申请非公开发行人民币普通股（A股）不超过72,332.7305万股（以下简称“本次发行”或“本次非公开发行”）的相关议案。根据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发〔2013〕110号），以及中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告〔2015〕31号）等规定的要求，为保障中小投资者利益，公司就本次发行对即期回报摊薄的影响进行了认真分析。相关措施及承诺事项议案已经公司第三届董事会第九次会议审议通过，尚需获得公司2016年第一次临时股东大会审议通过。具体的分析及采取的填补回报措施说明如下：

一、本次非公开发行股票对每股收益的影响分析

截至2015年12月31日，公司总股本385,700万股，预计本次发行完成后将增加不超过72,332.7305万股，增幅为18.75%，公司总股本将有一定幅度的增加。

本次发行摊薄即期回报对公司主要财务指标影响的假设前提：

1、假设本次发行于2016年9月末完成，最终以经证监会核准本次发行后的实际完成时间为准。

2、假设本次发行股票数量为72,332.7305万股，最终以经证监会核准本次发行后的实际发行股份数量和发行结果为准。

3、测算未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、根据公司第三季度财务报表（未经审计），2015年1-9月扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润为5,311.43万元，2015年度扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润为2015年1-9月该数据*4/3。

5、假设2016年度公司扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润较2015年同比增长比例出现三种情形：-10%、0%、10%。

基于上述情况及假设，本次发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响测算如下：

财务指标	2015 年度	2016 年度 (发行后)	变化率
总股本（万股）	385,700	458,032.7305	18.75%
假设情形 1：2016 年度公司扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润较 2015 年同比增长 10%。			
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润（万元）	7,081.91	7,790.10	10.00%
基本每股收益（元/股）	0.018	0.017	-5.56%
稀释每股收益（元/股）	0.018	0.017	-5.56%
假设情形 2：2016 年度公司扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润较 2015 年持平。			
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润（万元）	7,081.91	7,081.91	0.00%
基本每股收益（元/股）	0.018	0.015	-16.67%
稀释每股收益（元/股）	0.018	0.015	-16.67%
假设情形 3：2016 年度公司扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润较 2015 年下降 10%。			
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润（万元）	7,081.91	6,373.72	-10.00%
基本每股收益（元/股）	0.018	0.014	-22.22%
稀释每股收益（元/股）	0.018	0.014	-22.22%

关于上述测算的说明如下：

（1）公司对 2016 年净利润的假设分析并不构成公司的盈利预测，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；

（2）本次发行股票的数量、募集资金数额、发行时间仅为基于测算目的假设，最终以中国证监会核准发行的股份数量、发行结果和实际日期为准。

根据上述测算，本次非公开发行完成后，随着募集资金的到位，公司的总股本和净资产将增加，本次非公开发行的募投项目产生效益需要一定的时间。因此，本次非公开发行将导致公司发行当年每股收益及加权平均净资产收益率较上年同期出现下降。本次融资募集资金到位当年（2016 年度）公司的即期回报存在短期内被摊薄的风险。

二、非公开发行股票融资的合理性

本次募集资金扣除发行费用后，将全部用于以下项目：

序号	项目名称	拟使用募集资金（亿元）
1	际华集团终端市场网络建设项目	18.52
2	重庆际华园目的地中心项目二期二阶段	4.50
3	际华园·长春目的地中心一期项目二期二阶段	4.50
4	际华园扬中项目	8.00
5	际华园西安项目	8.00
6	际华园咸宁项目	8.00
7	际华园清远项目	8.00
合计		59.52

本次募集资金投资项目投资总额预计为 59.52 亿元。本次发行募集资金到位之前，若公司已使用自筹资金进行了部分相关项目的投资，在募集资金到位之后按照相关法规规定的程序予以置换。若本次实际募集资金小于上述项目投资资金需求，不足部分由公司自筹解决。

（一）通过际华园项目推动业务结构转型升级

际华园项目拟在中国创建具有时尚、休闲、健康、环保特征的现代生活服务体验中心。际华园项目主要由三个部分构成：购物中心、室内运动中心、酒店及特色餐饮服务，另有相关配套的休闲服务设施。际华园项目是服务业中的一种创新业态组合，集时尚运动娱乐、国际时尚品牌购物、旅游度假休闲、特色餐饮为一体，符合现代服务业的发展趋势，也符合城市建设规划和产业发展布局。际华园项目的建设，是公司转型升级、实现主营业务之间协同发展的必经途径，也是公司寻找新的盈利增长点、增强综合实力和提升公司竞争力的需要。

（二）推进 O2O 全渠道运营发展战略，提升业务竞争力

伴随近年来互联网的高速发展，以及一系列品牌线上线下销售模式的成功，强化品牌建设，注重 O2O 经营模式的“线下品牌体验，线上重复购买”已成为轻工纺织行业的发展方向。际华集团作为国内职业装、职业鞋靴、纺织印染及防护装具类龙头企业，自 2011 年开始，先后推出“际华户外”和“JH1912”品牌，进入终端零售环节，经过近 5 年的调研论证、探索、调整和品牌运作，在确定商业模式及合作伙伴后，际华集团拟深化开展终端市场网络建设项目，实现品牌线上线下的有机链接，多层次、全方位地对目标消费者展示公司产品、传递品牌理念，提升顾客购物体验。通过传统经营模式的变革，把握互联网渗透到传统服装行业带来的机遇，进一步实现公司转型升级的发展战略，打造公司国际品牌，挖掘和提升公司的核心竞争力。

（三）提高公司资本实力，增强公司核心竞争力

近年来，公司处于快速发展时期，产业规模不断扩大，主要通过银行贷款的方式筹集资金对公司扩大经营规模、提升经营品质提供了资金支持和保障，但由此产生的财务费用也降低了公司的盈利水平。2012 年度到 2014 年度，公司发生的利息支出由 10,809.72 万元增长到 15,094.58 万元，降低了公司的利润水平。本次融资可缓解公司发展带来的资金需求，有助于控制付息债务的规模，减少公司财务费用的支出，有利于提高公司的经营业绩。

三、非公开发行股票融资的必要性

公司近年来各项业务稳健发展，按照公司“强二进三”整体发展战略，公司着力推进由制造业向制造服务业转型，由生产经营向品牌运营转型，由第二产业向第二、第三产业协同发展的战略布局转型。在终端市场建设方面，本次募集资金投向的“际华集团终端市场网络建设项目”将有利于公司建立自主品牌营销渠道，强化“强二”战略的落实；在际华园项目建设方面，本次募集资金投向将直接加快落实公司“进三”战略，有利于加快推动际华集团以际华园项目为代表的全国综合性商业服务业战略布局的进程，促进公司的业务转型。

本次募集资金将主要用于落实公司“强二进三”战略的实施，属于公司主营业务及延伸，符合国家相关的产业政策以及公司未来整体战略发展方向。本次募集资金投资项目的实施也将进一步强化公司品牌建设，进一步巩固公司的市场地位。

综上所述，公司本次非公开发行 A 股股票募集资金投向符合国家相关的产业政策以及行业发展趋势，对促进公司业务转型、降低财务风险具有重要的意义。公司本次非公开发行募集资金使用具备必要性。

四、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

（一）本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系

公司主要从事军需及轻工产品的开发、生产和销售，拥有包括职业装、纺织印染、皮革皮鞋、职业鞋靴以及防护装具等制造业务板块，根据公司的发展战略，本次募集资金投资将全部围绕主营业务及延伸相关产业进行，通过传统经营模式的变革，把握互联网渗透到传统行业带来的机遇，进一步实现公司转型升级的发展战略。同时公司打造际华园项目，以创新的服务业态组合，实现主业协同发展的需要，也是公司寻找新的盈利增长点、增强综合实力和提升公司竞争力的途径。

（二）公司从事募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况

1、人员储备

公司在多年经营中，公司重视人才的培养。通过内部选拔和外部招聘结合建立了一只复合型专业团队，培养了一大批能力突出的骨干力量，在管理、研发、采购、生产、销售等各个领域都拥有较为突出的人才储备。同时针对本次募投项目的管理经营，公司正在通过引进、培养、选拔等方式进行募投项目管理及运营人才方面的储备工作并积极寻找第三方有经验的公司进行合作，共同管理运营。

2、技术储备

公司研发中心配备了一支专业、精干、高效的研发队伍，团队成员背景广泛，涵盖了产品开发、加工技术、制造工艺到生产管理、产品销售等各个环节。

在境外，际华集团股份有限公司分别在意大利科莫、维罗那设立了际华国际中心和鞋用大底与成鞋设计中心，是米其林鞋靴大底的官方许可持有者；以此为基础构建了公司在海外的信息、设计、研发、技术培训和产品展示平台。

在境内，际华集团实行研究总院、专业研究院、研究室三级研发管理体系。

研究总院是公司直属研发管理机构，负责集团科技创新工作的管理，聚集内外部科技资源，组织开展重大科技创新项目的研发，开展内部技术交流、技术培训、课题攻关等活动。

公司一贯重视信息技术在企业日常运营中的应用，并根据信息技术的更新换代及时有效地升级相应的软、硬件设备。公司研发团队为公司业务提供全方位的研究支持，能够及时、准确地分析、了解市场动向和消费者的需求，开发与市场需求相适应的产品。同时公司与世界著名设计师团队合作，提升了设计水平，使公司的产品能够符合市场潮流，体现轻奢、时尚、休闲的特征。

3、市场储备

在品牌建设上，公司传承军需品工艺经典，推陈出新，力图将“JH1912”打造为极具国际化和文化内涵的服装品牌，目前已在全国部分主要城市的高档购物中心建立起五十家零售门店，目前经营状况良好，产品获得消费者认可，品牌价值开始蓄力。

在渠道建设上，通过公司多年经营，已建立了覆盖全国的生产、运输渠道，通过本次募投项目的实施，公司计划线下将通过购置以及租赁商业中心铺面的形式共开设 500 家“JH1912”实体店铺。同时加大在电子商务方面的投入，建立立体且延伸性强的线上销售渠道。

综上所述，公司在人员、技术、市场等方面已为本此募集资金投资项目的实施储备了良好的条件。

五、填补被摊薄即期回报措施

（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

2012年、2013年、2014年和2015年1-9月公司实现主营业务收入分别为2,648,638.74万元、2,671,796.54万元、2,224,122.88万元和1,505,884.10万元，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为59,715.58万元、50,083.68万元、22,473.70万元和5,311.43万元。报告期内，公司的主营业务收入呈下行趋势，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润水平下降明显。

从主营业务收入的行业分布情况来看，职业装、纺织印染及贸易及其他板块近三年平均各为公司带来了超过10%的主营业务收入。从发展趋势来看，2014年以来公司利用国际制鞋技术对皮革皮鞋类产品进行升级，同时通过新产品研发及优化市场布局扩大了防护装具类产品的销售规模，而职业装、纺织印染和职业鞋靴受行业整体影响，销售有所下滑。

公司现有业务面临的主要风险为对宏观经济、行业 and 成本较为敏感，一旦宏观经济或相关市场发生较大变化，而公司又未及时作出有效的应对措施，则会对公司业务产生较大影响，公司现有业务的经营风险将增加。针对公司现有业务面临的主要风险，提出了以下改进措施：

1、人才队伍建设计划

公司通过外部引进与内部培养相结合的方式搭建专业人才职业发展平台，重点加大管理、技术、营销等领域的高端人才靶向引进和培养力度。强化关键岗位激励措施，制定合理的绩效综合考核制度和科学的宽带薪酬制度，收入增长重点向管理、技术、营销领域专业人才倾斜，实现企业价值与员工价值协同发展的目标。

2、坚持自主创新

经过多年的发展与积累，公司通过结合境内与境外科研机构以及与国际一流企业与设计师合作等方式，形成了较为完善的研发创新体系，研发创新能力不断增强。公司将进一步对研发资源、人才资源及技术优势进行整合，持续增

强关键技术、前瞻技术和共性技术的研发能力，为公司的可持续发展提供技术支持和保障。

3、优化内部组织结构

公司建立了完善的现代企业制度，并将着力对现有的体制和运行机制进行调整与优化。全面引入竞争上岗机制、企业经营者业绩评价机制和末位警示机制等，把企业经营者和各部门、项目负责人的利益与公司持续发展的目标结合起来。

4、推动产业转型升级

为实现公司可持续发展，经过调查研究论证产品产业结构调整以及转型升级方式，公司提出并确立了“强二进三”发展战略，即在继续做强做大主业（制造业）的同时，积极进入第三产业（制造服务业、商贸物流服务业等），努力打造第二产业与第三产业协调发展、协同共进的主业布局。公司将以“强二进三”、“优二强三”战略指引各项工作，推动产业结构调整和产品结构优化升级，克服经济下行压力的影响以及行业发展势头滞缓的不利因素。

（二）提高日常运营效率，降低公司运营成本，提升经营业绩的具体措施

为保证本次募集资金有效使用、有效防范股东即期回报被摊薄的风险和提高公司未来的持续回报能力，本次非公开发行股票完成后，公司将通过加快募投项目投资进度、提升资金使用和经营效率、加强经营管理和内部控制、完善利润分配制度等方式，以降低本次发行摊薄股东即期回报的影响：

1、加快募投项目投资进度，尽快实现项目预期效益

为尽快实现募投项目效益，公司将积极调配资源，提前实施募投项目的前期准备工作；本次发行募集资金到位后，公司将加快推进募投项目建设，争取募投项目早日完工并实现预期效益，降低本次发行导致的股东即期回报摊薄的风险。

2、加强募集资金的管理，提高资金使用效率，提升经营效率和盈利能力

为规范公司募集资金的管理和使用，保证本次发行募集资金专项用于募投项目，保护投资者的合法权益，公司将严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《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》、《上海证券交易所上市公司募集资金管理办法》等法律、法规及规范性文件的要求管理和使用本次非公开发行股票募集资金，公司已制定《际华集团股份有限公司募集资金管理制度》，募集资金到位后将存放于经董事会批准的专项账户中。公司将定期检查募集资金的存放和使用情况，从而加强对募投项目的监管，保证募集资金得到合理、合法的使用。

3、加强内部控制和成本控制，全面提升公司管理水平

公司将持续改进完善业务流程，提高生产效率，强化全面预算管理，提高公司资产运营效率，提高营运资金周转效率。另外，公司将完善薪酬和激励机制，建立有市场竞争力的薪酬体系，引进市场优秀人才，并最大限度地激发员工积极性，挖掘公司员工的创造力和潜在动力。通过以上措施，公司将降低运营成本，全面提高运营效率和管理水平，并提升公司的经营业绩。

4、加强募投项目的建设与管理

科学有效的运用募集资金确保项目顺利实施。本次募投项目效益良好，利润水平较高，有利于优化公司业务结构和提高长期回报，符合上市公司股东的长期利益。本次非公开发行股票完成后，公司将通过加快募投项目投资进度、提升资金使用和经营效率、加强经营管理和内部控制、完善利润分配制度等方式，以降低本次发行摊薄股东即期回报的影响。

5、强化投资者回报机制

公司实施积极的利润分配政策，重视对投资者尤其是中小股东的合理投资回报，并保持连续性和稳定性。公司已根据中国证监会的相关规定及监管要求，制订并完善《公司章程》，就利润分配政策事宜进行详细规定。此外，公司制定了股东分红回报规划，充分维护公司股东依法享有的资产收益等权利。

六、公司董事、高级管理人员关于非公开发行股票摊薄即期回报采取填补

措施的承诺

公司的董事、高级管理人员将忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益。根据中国证监会相关规定为保证公司填补回报措施能够得到切实履行作出以下承诺：

（一）承诺不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；

（二）承诺对自身的职务消费行为进行约束；

（三）承诺不动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动；

（四）承诺由董事会或薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

（五）若公司后续推出公司股权激励政策，承诺未来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；

（六）本承诺出具日后至本次非公开发行股票完毕前，中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺明确规定时，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，承诺届时将按中国证监会规定出具补充承诺。

若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本人同意按照中国证监会和上海证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本人作出相关处罚或采取相关监管措施。

七、公司控股股东、实际控制人对公司本次非公开发行摊薄即期回报采取填补措施的承诺

公司控股股东新兴际华集团有限公司根据中国证监会相关规定，对公司填补回报措施能够得到切实履行作出如下承诺：

不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益。

若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本公司同意按照中国证监会和上海证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本公司作出相关处罚或采取相关监管措施。

八、审议程序

公司已于 2016 年 3 月 7 日召开第三届董事会第九次会议，审议并通过了《调整公司非公开发行 A 股股票摊薄即期回报及填补措施》的议案、《控股股东、董事、高级管理人员关于非公开发行 A 股股票摊薄即期回报及填补措施的承诺》的议案，同时，公司已于 2016 年 3 月 8 日在中国证监会指定信息披露媒体公开披露了《际华集团股份有限公司关于非公开发行股票摊薄即期回报的风险提示及填补措施公告》及相关承诺函；公司已于 2016 年 3 月 23 日召开 2016 年第一次临时股东大会审议并通过上述议案。

九、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为，发行人已按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）的规定履行了审议程序和信息披露义务。

第 2 题

2、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。

回答：

一、公司最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚情况及整改措施

公司最近五年不存在被监管部门和交易所处罚的情况。

二、公司最近五年被证券监管部门和交易所采取监管措施的情况及相应整改措施

最近五年来，发行人被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况如下：

- 1、《关于对际华集团股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（[2012]3 号）

2011年9月，中国证券监督管理委员会北京证监局对公司上市后的工作开展例行检查，在检查中，发现公司在募集资金使用和专用账户管理上存在不规范的问题、公司关联方占用上市公司资金以及信息披露的问题等。针对公司存在的上述问题2012年3月12日，北京证监局向公司出具《关于对际华集团股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（[2012]3号）（以下简称“监管警示函”）给予公司警示。

2、整改措施以及整改结果

针对北京证监局在检查中发现的问题，公司管理层高度重视，按照立行立改的要求，采取果断措施，及时有效地进行了整改落实。关于募集资金使用和专用账户管理上存在不规范的问题，已于2011年12月31日前整改完毕；关于公司关联方占用上市公司资金的问题，已于2012年3月31日前全部整改完毕并出具了《整改报告》。具体情况如下：

（1）募集资金使用和专用账户管理

按照北京证监局现场指导意见，公司组织相关人员认真学习了《上海证券交易所上市公司募集资金管理规定》和《际华集团股份有限公司募集资金管理制度》的规定和要求，公司严格按照《上海证券交易所上市公司募集资金管理规定》和《际华集团股份有限公司募集资金管理制度》的规定和要求，规范募集资金存放、使用和管理，募集资金专户不得存放非募集资金或用作其它用途。公司严格按照募集资金使用进度及时与各银行专户对账，确保符合《募集资金管理制度》的规定。对于前期发生的问题，公司在提高认识的基础上，强化实务操作的规范性，对募集资金的使用逐笔核实，并在2011年12月底之前，对专用账户中的“用于补充流动资金、超募资金和前期应置换募投项目使用的自筹资金”从募集资金专户中合规地转出，确保募集资金“专户专用，专款专用”。

（2）控股股东下属企业非经营性资金占用

在北京证监局现场检查和指导下，公司认识到问题的严重性，采取了果断措施进行解决，并按照上交所《上市公司2011年年度报告工作备忘录第三号》要求进行了专项检查。一是加强学习，立即纠正严格按照《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》和北京证监局《关于深入推进解决同业竞争、减少关联交易专项活动有关问题的通知》（京证公司发[2011]117号）以及现场检查指导要求，制定整改限期措施；二是召开专题会议要求相关企业对于前期已经

发生的关联非经营性资金占用，应立即清理，确保在 2012 年 3 月 31 日前全部清理完毕。从 2012 年元月开始，要求所有企业法定代表人和财务负责人联名签署承诺书，坚决杜绝与关联方发生非经营性质的往来及资金占用，一旦发现企业违规操作，该企业主要领导将承担相应责任，即扣罚 30% 年薪，情节严重者将对其采取组织措施。

同时，公司于 2012 年 4 月 23 日召开的公司第一届董事会第二十二次会审议通过了《防止公司关联方非经营性占用上市公司资金管理办法》，规范公司关联方资金往来管理，防止关联方非经营性占用公司资金发生。

（3）信息披露

按照北京证监局现场指导意见，公司组织相关人员认真学习了《《上市公司信息披露管理办法》（证监会令第 40 号）》的规定和要求，确保按照监管部门的要求和信息披露管理制度的规定，及时准确完整地披露公司信息，在资本市场上树立公司良好的形象。根据上海证券交易所对沪市上市公司 2014 年度信息披露工作的考核结果，公司 2014 年度信息披露考核结果首次获得最高评级 A 级，肯定了公司信息披露工作的合规性和高质量。

三、保荐机构核查

保荐机构取得了证券监管机构对发行人出具的监管意见文件、发行人对监管函的回复，查阅发行人最近五年的年度报告以及其他公告文件，查询了中国证监会、上海证券交易所及其他网站的公示信息，并与发行人董事会秘书、董秘办相关人员进行了沟通。

经核查，保荐机构认为：发行人对监管关注通知中所述问题予以高度关注，及时采取了整改措施并认真落实，并组织开展了募集资金管理、关联方资金占用及信息披露相关业务的学习。自上述监管警示函出具后发行人未再次因同样的问题而被监管部门采取监管措施。

（本页无正文，为发行人《关于中国证券监督管理委员会〈关于际华集团股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见〉的回复报告》之盖章页）



（本页无正文，为保荐人《关于中国证券监督管理委员会〈关于际华集团股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见〉的回复报告》之签字盖章页）

保荐代表人：



沈奕

司宏鹏



（本页无正文，为保荐人《关于中国证券监督管理委员会〈关于际华集团股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见〉的回复报告》之签字盖章页）

保荐代表人：

沈奕



司宏鹏

