

华联控股股份有限公司
重大资产出售报告书

公司声明

本公司依据《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、中国证监会证监公司字[2001]105号《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》和《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第1号—招股说明书》等有关规定编制本《重大资产出售报告书》，供投资者参考。

本公司及本公司董事保证信息披露内容的真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

中国证监会、有关政府机关对本次重大资产出售所作的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者收益的实质性判断或保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

本次重大资产出售完成后，公司经营与收益的变化，由本公司自行负责；因本次重大资产出售引致的投资风险，由投资者自行负责。

特别提示

本公司已根据中国证监会证监公司字[2001]105号《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第1号—招股说明书》及中国证监会审核意见的要求，对2004年7月27日披露的《重大资产出售报告书(草案)》进行了补充和调整，补充和调整的主要内容包括：本次重大资产出售的原因、本次重大资产出售的定价依据、交易价款的回收方案、应收波司登公司股利的回收方案、本次交易对本公司的影响、关于本公司未来持续经营能力的分析、关于PTA项目的分析、关于本次交易作价未考虑整体无形资产价值的说明、本次交易的风险因素。

本次披露的报告书是经补充和调整后的《重大资产出售报告书》。投资者在阅读和使用本公司《重大资产出售报告书》时，应以本次披露的报告书内容为准。

特别风险提示

本公司特别提示投资者注意以下风险，并仔细阅读本报告书中的有关内容。

1. 波司登公司是本公司重要的收入及利润来源之一。本次重大资产出售完成后，本公司将不再持有波司登公司股权，不再对波司登公司合并报表，本公司2004年合并报表主营业务收入和主营业务利润有可能比2003年有显著的下降。

自2002年以来，波司登公司经营业绩呈快速下降趋势。受羽绒服市场持续低迷、市场竞争激烈及气候偏暖的影响，波司登公司2004年经营业绩有可能继续下滑。如果本次交易无法取得中国证监会的审核同意或本公司股东大会的批准，受波司登公司业绩下滑的影响，本公司2004年经营业绩有可能进一步下降。

2. 本次重大资产出售完成后，本公司合并报表净利润可能会有所下降。如果收到的现金资产不能尽快产生足够的收益，2004年本公司净资产收益率将比2003年有所下降。

3. 本次重大资产出售交易尚需中国证监会审核同意并经本公司股东大会审议批准后方能生效，并且需要履行必要的资产交割手续，本次重大资产出售的交割日存在一定的不确定性。

4. 目前，本公司应收波司登公司股利15,994.49万元。为保证股利的回收，波司登公司将其本部所拥有的建筑物、构筑物和机器设备作为担保物抵押给本公司。如果波司登公司不能按照有关协议如期支付股利，可能会发生本公司主张拍卖担保物优先受偿的诉讼。

5. 本次资产出售完成以后，本公司来自纺织服装业务的主营业务收入将大幅减少。随着PTA项目的建成投产，本公司来自石化原材料业务的主营业务收入将逐步增加。虽然本公司在投资PTA项目前已对石化原材料行业进行了充分的研究与论证，但仍存在着项目不能按期投产的风险、控制能力的风险、管理能力的风险、原材料供应的风险、产品销售的风险、市场竞争的风险。



目 录

释义

第一节	本次重大资产出售概述
第二节	本次重大资产出售交易各方情况
第三节	本次重大资产出售交易标的情况
第四节	本次重大资产出售交易合同主要内容
第五节	与本次交易有关的其他安排
第六节	本次重大资产出售的合规性
第七节	管理层讨论与分析
第八节	盈利预测
第九节	风险因素
第十节	其他重要事项
第十一节	备查文件

释 义

除非另有说明，下列简称在本报告书上的含义如下：

本公司/公司/华联控股	指	华联控股股份有限公司
本报告书	指	《华联控股股份有限公司重大资产出售报告书》
本次重大资产出售/本		
次资产出售/本次交易	指	本公司出售所持有的波司登公司 48%股权的行为
波司登公司	指	波司登股份有限公司
浙江三弘	指	浙江三弘国际羽毛有限公司
济南嘉华	指	济南嘉华购物广场有限责任公司
康博实业	指	江苏康博实业有限公司
华联集团	指	华联发展集团有限公司
华联三鑫	指	浙江华联三鑫石化有限公司
《财务顾问报告》	指	《国信证券关于华联控股股份有限公司重大资产出售的独立财务顾问报告》
《法律意见书》	指	《广东信达律师事务所关于华联控股股份有限公司重大资产出售事宜的法律意见书》
《审计报告》	指	普华永道中天审字(2004)第 1651 号《审计报告》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
105 号《通知》	指	中国证监会证监公司字[2001]105 号《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
国信证券	指	国信证券有限责任公司
普华永道所	指	普华永道中天会计师事务所有限公司
大华天诚所	指	深圳大华天诚会计师事务所
广东信达所	指	广东信达律师事务所
PTA	指	精对苯二甲酸，生产聚酯的原料之一
元	指	人民币元

第一节 本次重大资产出售概述

一、本次重大资产出售方案概述

经2004年7月26日第五届第二次董事会审议通过，本公司拟出售所持有的波司登公司48%的股权，其中：以152,976,871.60元向浙江三弘转让35%的股权，以34,966,142.08元向济南嘉华转让8%的股权，以21,853,838.80元向康博实业转让5%的股权，交易价款总计209,796,852.48元，由股权受让方按分期付款的方式以现金向本公司支付。

本次重大资产出售的价格是以波司登公司截至2004年5月31日经审计的股东权益为依据，由交易各方协商确定。2004年7月26日，本公司与资产受让方分别签署了《股权转让协议(草案)》。

目前，本公司持有波司登公司48%的股权，为该公司第一大股东，对波司登公司合并报表。2003年，本公司实现主营业务收入272,179.53万元，波司登公司实现主营业务收入176,782.10万元，波司登公司主营业务收入占本公司主营业务收入的64.95%。根据《通知》的规定，本次资产出售构成上市公司重大资产出售行为。

本次交易需经中国证监会审核同意，在本公司股东大会审议批准后实施。本次重大资产出售完成后，本公司将不再持有波司登公司的股权。

二、本次重大资产出售的有关当事人

1. 资产出售方

公司名称：华联控股股份有限公司

法定代表人：董炳根

地址：深圳市深南中路 2008 号华联大厦 11 楼

电话：0755-83667257

传真：0755-83667583

联系人：孔庆富

2. 资产购买方

公司名称：浙江三弘国际羽毛有限公司

地 址：浙江省杭州市萧山区临浦镇新大桥西侧 1-1



法定代表人：章军华

电 话：0571-82470531

传 真：0571-82475679

联 系 人：曹雅红

公司名称：济南嘉华购物广场有限责任公司

地 址：山东省济南市经二路 588 号

法定代表人：李茂年

电 话：0531-7082911

传 真：0531-7082929

联 系 人：焦军

公司名称：江苏康博实业有限公司

地 址：江苏省常熟市白茆镇康博工业园区

法定代表人：高德康

电 话：0512-52538273

传 真：0512-52538039

联 系 人：徐爱红

3. 目标公司

名 称：波司登股份有限公司

地 址：江苏省常熟市白茆镇

法定代表人：董炳根

电 话：0512-52532888

传 真：0512-52531531

联 系 人：朱蓉梅

4. 独立财务顾问

名 称：国信证券有限责任公司

地 址：广东省深圳市红岭中路 1012 号国信证券大厦

法定代表人：胡继之

电 话：021-68865695

传 真：021-68865179

项目经办人：刘兴华

5. 本公司审计机构

名 称：深圳大华天诚会计师事务所

法定代表人：李秉心

地 址：深圳市福田区滨河大道 5022 号联合广场 B 座 11 楼



电 话：0755-82966039 82900952

传 真：0755-82900965

经办注册会计师：李秉心 徐海宁

6. 波司登公司审计机构

名 称：普华永道中天会计师事务所有限公司

地 址：上海市湖滨路 202 号普华永道中心 11 楼

电 话：021-61238888

传 真：021-61238800

经办注册会计师：李丹 陈芸瑾

7. 法律顾问

名 称：广东信达律师事务所

地 址：深圳市深南中路东风大厦 21 层

负 责 人：许晓光

电 话：0755-83243139 83244692

传 真：0755-82143108

经办律师：麻云燕 张炯

三、本次重大资产出售的原则

在本次重大资产出售的方案拟订和具体实施过程中，本公司坚持以下原则：

1. 本公司全体股东利益最大化的原则；
2. 有利于促进产业结构调整、增强持续发展潜力的原则；
3. 有利于提升本公司经营业绩的原则；
4. 避免同业竞争和关联交易的原则；
5. 公开、公平、公正的原则；
6. 诚实信用、协商一致的原则。

第二节 本次重大资产出售交易各方情况

一、资产出售方的基本情况

本公司为本次重大资产出售交易中的资产出售方,拟出售所持有的波司登公司48%的股权。本次重大资产出售完成后,本公司不再持有波司登公司的股权。

(一)公司历史沿革

本公司前身为深圳惠中化学纤维有限公司,于1985年10月由华联发展集团有限公司、深圳市宝恒(集团)股份有限公司、无锡市纺织工业公司和中国化纤总公司联合兴办,是深圳市最早从事化纤专业生产与经营的经济实体。1993年11月,本公司进行股份制改组并公开发行股票后在深圳市注册成立深圳惠中化纤实业股份有限公司。1994年6月17日,本公司公开发行的股票在深圳证券交易所上市,股票简称“深惠中A”,证券代码0036。首次发行后,本公司总股本为119,350,000股。

1998年6月,经中国证监会证监发字[1998]205号文和证监发字[1998]206号文批准,作为纺织行业上市公司“置换资产变更主营业务”的试点企业,本公司与控股股东华联集团进行资产置换,并向华联集团定向配售法人股21,854,140股,同时增发社会公众股80,000,000股。此次增发后,本公司总股本变更为239,703,390股。

经2000年5月22日公司1999年度股东大会审议通过,本公司名称变更为“深圳市华联控股股份有限公司”,股票简称相应改为“华联控股”。2000年10月11日,本公司以资本公积金转增股本119,851,695股,本公司总股本变更为359,555,085股。2003年7月3日,经中国证监会证监发行字[2003]42号文批准,本公司增发不超过9,000万股人民币普通股(A股),本公司总股本变更为449,555,085股。

因业务发展需要,本公司拟迁往上海市。经2003年9月29日本公司2003年第二次临时股东大会审议批准,本公司注册地址和办公地址拟变更为“上海市新华路728号华联发展大厦12层”,本公司名称拟变更为“华联控股股份有限公司”。上述公司名称变更已经国家工商行政管理总局(国)名称变核内字[2003]第

523 号文批准,并取得了深圳市工商行政管理局核准变更登记,换发了营业执照。本公司注册地址的变更手续正在办理之中。

(二)公司业务情况

本公司的经营范围为：投资兴办实业(具体项目另行申报)；生产经营各种布料、服装、化纤和纺织机械；国内商业、物资供销业(不含专营、专控、专卖商品)；自有物业管理；承接内引外联，“三来一补”业务。目前，本公司实际从事的主要业务是名牌服装和棉纱、棉布及印染等纺织产品的开发、生产和销售，以及房地产开发和自有物业租赁管理等。本公司为控股型公司，有控股子公司 10 家，参股子公司 2 家，主要业务由下属各控股子公司经营管理。

最近三年本公司主营业务收入的构成情况如下：

主营业务类别	2003 年度		2002 年度		2001 年度	
	营业收入(万元)	占比例	营业收入(万元)	占比例	营业收入(万元)	占比例
纺织服装业	235,030.44	86.35%	322,792.74	86.29%	307,002.71	97.03%
房地产业	15,202.16	5.59%	34,437.29	9.21%	2,657.93	0.84%
印花系统	7,683.23	2.82%	7,624.39	2.04%	3,498.34	1.11%
其他行业	14,263.70	5.24%	9,219.31	2.46%	3,252.92	1.03%
小计	272,179.53	100.00%	374,073.73	100.00%	316,411.89	100.00%

(三)公司股权结构

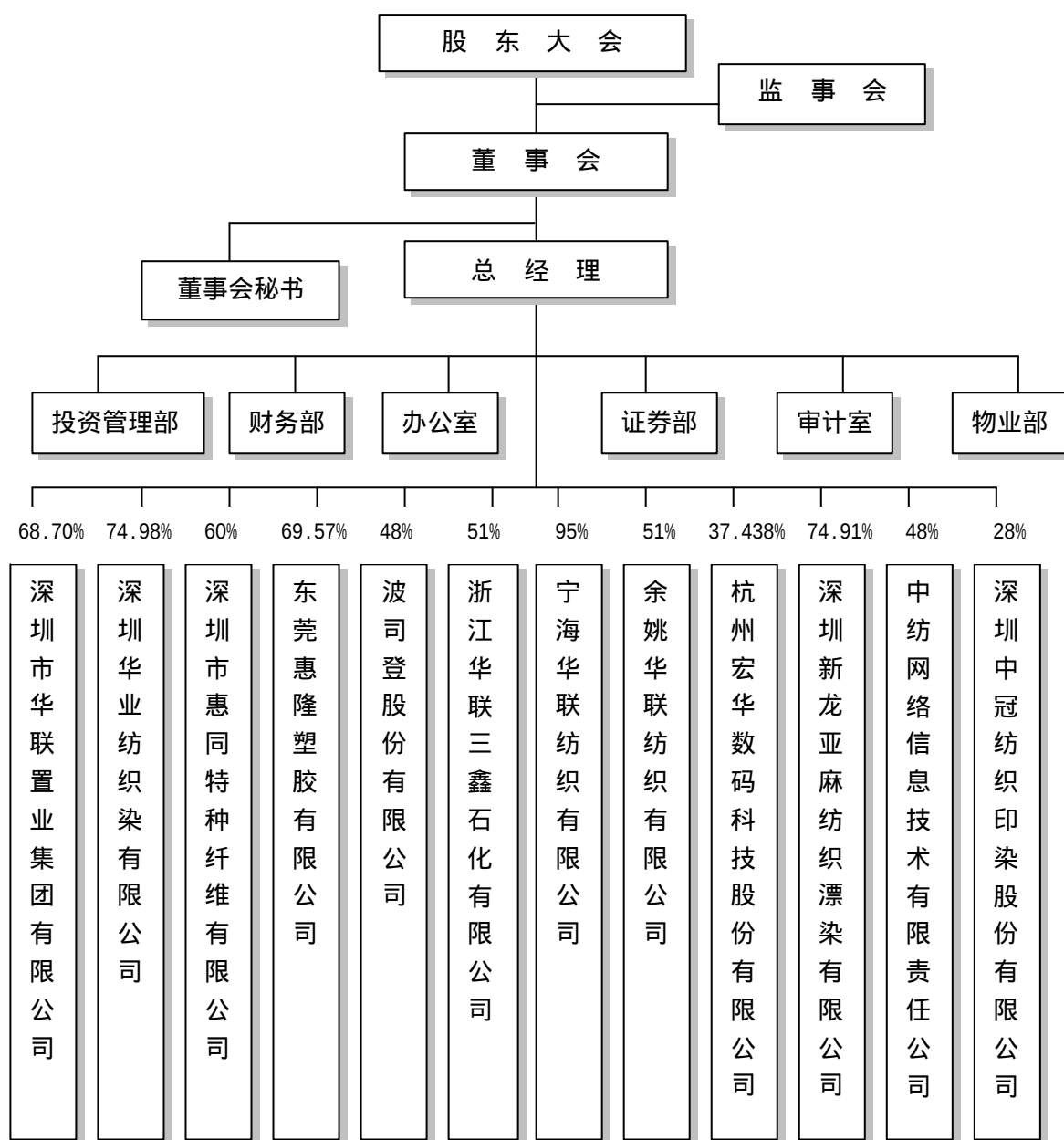
截至2003年12月31日，本公司的股权结构为：

(单位：万股)

股份名称及类别	股份数额	比例(%)
一、非上市流通股	18,238.2585	40.57
其中：1.国有法人股		
华联发展集团有限公司	18,047.6835	40.15
2.法人股		
广州合成纤维厂	190.5750	0.42
二、已流通部分	26,717.2500	59.43
其中：人民币普通股	26,717.2500	59.43
三、总股本	44,955.5085	100.00

(四) 公司组织结构

本公司目前的组织结构情况如下：



(五)最近三年的财务资料

1. 合并资产负债表主要数据 (单位：元)

项 目	2003年12月31日	2002年12月31日	2001年12月31日
资产总计	4,556,559,870.52	4,000,732,006.28	4,096,488,091.73
负债合计	2,304,604,829.58	2,369,982,203.54	2,692,653,805.11
股东权益	1,676,562,329.13	1,113,442,738.73	984,838,088.22

2. 合并利润及利润分配表主要数据 (单位：元)

项 目	2003年	2002年	2001年
主营业务收入	2,721,795,339.72	3,740,737,293.46	3,162,134,798.82
主营业务成本	2,088,425,337.48	2,905,512,883.42	2,126,370,885.79
主营业务利润	604,270,962.91	785,262,119.24	999,985,690.84
利润总额	162,670,525.69	360,188,403.99	363,789,840.14
净利润	34,131,565.57	140,479,224.85	125,034,108.26

3. 合并现金流量表主要数据 (单位：元)

项目	2003年度	2002年度	2001年度
经营活动产生的现金流量净额	21,599,784.52	233,147,677.00	416,526,343.75
投资活动产生的现金流量净额	-479,519,741.01	-149,486,298.41	-304,504,721.76
筹资活动产生的现金流量净额	483,720,040.78	208,241,204.97	97,303,248.76
现金及现金等价物净增加额	25,785,408.50	291,956,516.99	209,321,534.84

(注：本公司2001～2003年的财务数据已经大华天诚所审计。)

二、资产收购方

(一)浙江三弘国际羽毛有限公司

1. 历史沿革

该公司成立于1994年3月，是由香港三弘国际有限公司投资组建的外商独资企业。成立时，该公司注册资本300万美元，法定代表人洪明熙，注册地址浙江省杭州市萧山区临浦镇新大桥西侧1-1号。1995年10月，该公司正式开展经营活动。

设立浙江三弘时，香港三弘国际有限公司股东结构为：自然人洪明熙持有55%的股权，自然人章军华持有45%的股权。1999年6月，香港三弘国际有限公司实施股权结构调整并增资扩股，注册资本增至410万美元，股权结构变更为：自然人

章军华持有85%的股权,自然人洪明熙持有10%的股权,自然人吕敏持有5%的股权;浙江三弘的法定代表人相应变更为章军华。

2. 业务情况

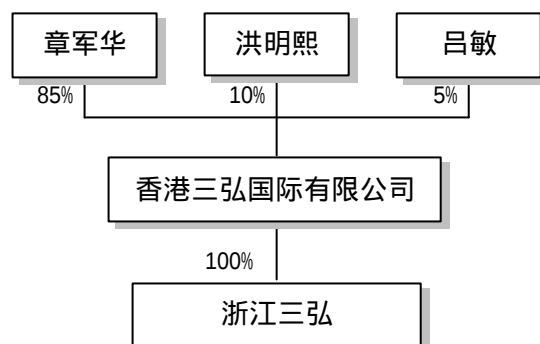
该公司经营范围为:羽毛、羽绒、缝纫制品、动物皮毛加工,羽毛加工设备制造,从事非配额许可证管理、非专营商品的收购出口业务。该公司实际从事的主要业务为:生产、加工羽毛、羽绒制品、绗缝、服装、家纺等。自成立以来,公司业务发展迅速,市场形象良好,目前已成为以羽毛为基础,以家纺、服装为两翼,国内业务与国际业务并举的行业内知名企业。

目前,该公司为波司登公司的重要原料供应商之一,向波司登公司提供优质羽绒,每年业务量均在2亿元以上,并逐年增长。

2001年、2002年、2003年,该公司主营业务收入分别为40,254万元、51,507万元、57,797万元,年均增长21.79%。

3. 股权结构

目前,该公司的股权结构为:



4. 最近一年及一期的简要财务报表

(1) 合并资产负债表

(单位:元)

项 目	2004年5月31日	2003年12月31日
资产总计	480,248,453.48	420,563,933.59
负债合计	333,952,799.79	282,482,057.23
股东权益	146,295,653.69	138,081,876.36

(2) 合并利润表

(单位：元)

项 目	2004年1-5月	2003年
主营业务收入	133,591,742.78	577,972,259.07
主营业务成本	112,558,761.26	501,160,362.57
主营业务利润	21,015,819.02	76,715,912.20
利润总额	8,213,777.33	42,926,679.87
净利润	8,213,777.33	42,276,358.13

浙江三弘2003年度财务数据已经杭州萧然会计师事务所审计，2004年1-5月财务数据未经审计。

5. 向本公司推荐董事及管理人员情况

该公司没有向本公司推荐董事及管理人员，与本公司无关联关系。

6. 涉及诉讼及处罚的情况

经审慎调查，并根据该公司出具的《承诺书》，最近五年之内，该公司未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，也没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

(二) 济南嘉华购物广场有限责任公司

1. 历史沿革

该公司成立于1999年6月4日，注册资本200万元，济南华联商厦集团有限公司工会持股会(以下简称“华联商厦工会”)出资190万元，占95%的股权，济南华联商厦集团股份有限公司(以下简称“华联商厦集团”)出资10万元，占5%的股权。2000年，华联商厦工会向深圳颐伟仕保健品有限公司(以下简称“深圳颐伟仕”)转让所持有的济南嘉华84.55%的股权，转让价格169.10万元。2002年2月，深圳颐伟仕向康博实业转让所持有的济南嘉华15%的股权，转让价格为30万元。2003年10月，济南嘉华实施增资扩股，以资本公积向原有股东按1:26.5的比例进行转增股本；同时，深圳颐伟仕向康博实业转让所持有的济南嘉华股权312.95万元，华联商厦工会向康博实业转让所持有的济南嘉华股权47.05万元，华联商厦集团向康博实业转让所持有的济南嘉华股权22.5万元；然后，济南嘉华吸收新增股东德州康欣实业有限公司(以下简称“德州康欣”)出资1,100万元。增资扩股后，

济南嘉华注册资本变更为6,600万元。

该公司企业性质为非国有有限责任公司,注册地址山东省济南市槐荫区经二路588号,法定代表人李茂年。

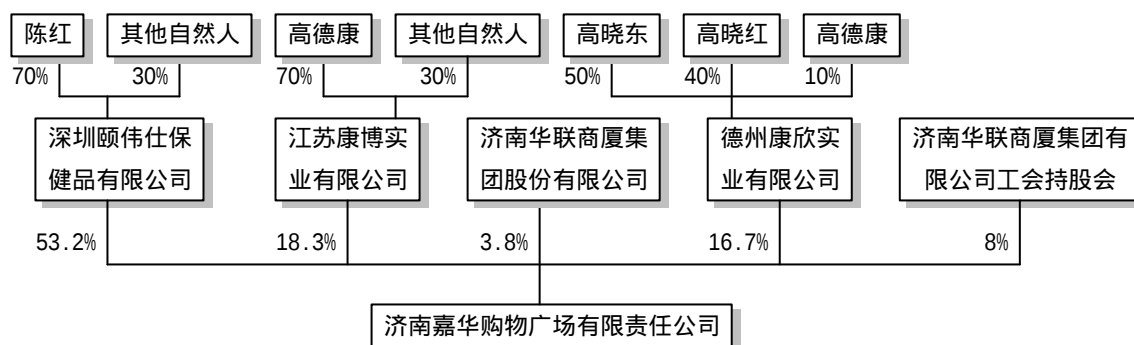
2. 业务情况

该公司目前从事的主要业务为:百货零售与批发、超市经营。注册成立后,该公司即开始筹建购物广场项目。该项目于2000年4月开工,2002年9月16日项目竣工,并正式开始营业。2002年,该公司实现销售收入5,189.70万元,利润总额112.3万元。2003年,通过对经营布局及经营品牌的不断调整,销售额不断上升,销售收入22,020.9万元,利润总额876.2万元。

目前,波司登公司是该公司的供货商之一,该公司在秋冬季有专区用于销售波司登公司的羽绒服,每年销售额在1,200万元左右,以月结的方式进行结算。

3. 股权结构

目前,该公司的股权结构为:



4. 最近一年及一期的简要财务报表

(1) 合并资产负债表

(单位:元)

项 目	2004年5月31日	2003年12月31日
资产总计	315,761,392.20	317,720,988.41
负债合计	238,209,982.44	242,928,910.81
股东权益	77,551,409.76	74,792,077.60

(2) 合并利润表

(单位：元)

项 目	2004年1-5月	2003年
主营业务收入	179,191,120.23	220,209,389.97
主营业务成本	162,307,153.02	189,753,491.86
主营业务利润	16,225,397.51	29,251,612.90
利润总额	4,447,998.99	8,761,870.22
净利润	2,991,532.16	5,942,976.85

济南嘉华2003年度财务数据已经山东正华会计师事务所有限公司审计,2004年1-5月财务数据未经审计。

5. 向本公司推荐董事及管理人员情况

该公司没有向本公司推荐董事及管理人员,与本公司无关联关系。

6. 涉及诉讼及处罚的情况

经审慎调查,并根据该公司出具的《承诺书》,最近五年之内,该公司未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚,也没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

(三) 江苏康博实业有限公司

1. 历史沿革

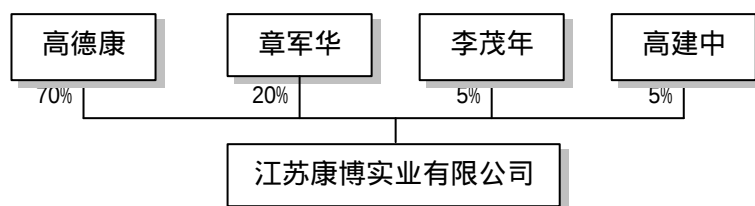
该公司成立于2002年1月29日,注册地址江苏省常熟市白茆镇康博工业园区,法定代表人高德康,注册资本6,000万人民币。

2. 业务情况

该公司经营范围为“ 纺织工艺装饰品、鞋、精纺晴纶针织绒、针刺棉、纺织用纱、线、无纺产品、针棉织品制造、销售;装饰材料、日用百货、五金交电、机电设备、汽摩配件销售;房地产投资、实业投资、科技投资管理、投资咨询、企业管理咨询、技术咨询、技术服务”。该公司目前仍处于业务筹备期,除持有济南嘉华购物广场有限公司18.30%的股权外,尚没有其它经营活动,没有实现业务收入。

3. 股权结构

目前，该公司的股权结构为：



该公司的股东中，高德康为波司登公司的董事、总经理，章军华为浙江三弘实际控制人及法定代表人，李茂年为济南嘉华的法定代表人。

4. 最近一年及一期的简要财务报表

(1) 合并资产负债表主要数据 (单位：元)

项 目	2004年5月31日	2003年12月31日
资产总计	72,481,803.58	60,168,983.71
负债合计	12,506,854.00	186,854.00
股东权益	59,974,949.58	59,982,129.71

(2) 合并利润及利润分配表主要数据 (单位：元)

项 目	2004年1-5月	2003年
主营业务收入	0.00	0.00
主营业务成本	0.00	0.00
主营业务利润	0.00	0.00
利润总额	-7,180.13	-17,870.29
净利润	-7,180.13	-17,870.29

康博实业以上财务数据未经审计。

5. 向本公司推荐董事及管理人员情况

该公司没有向本公司推荐董事及管理人员，与本公司无关联关系。

6. 涉及诉讼及处罚的情况

经审慎调查，并根据该公司出具的《承诺书》，最近五年之内，该公司未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，也没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

(四)资产受让方之间的关系及对本次交易的影响

资产受让方之间存在持股关系：康博实业持有济南嘉华 18.3%的股权，德州康欣持有济南嘉华 16.7%的股权，德州康欣与康博实业同为高德康家族控制的企业；济南嘉华的董事长、总经理李茂年持有康博实业 5%的股权，浙江三弘的总经理章军华持有康博实业 20%的股权。

除上述股权关系外，浙江三弘、济南嘉华的主营业务与波司登公司的主营业务存在上下游关系，浙江三弘是波司登公司重要的羽绒原料供应商，济南嘉华则是波司登公司羽绒服装销售的战略合作伙伴。

由于资产受让方之间、资产受让方与波司登公司之间存在上述关系，且具有较长时间业务合作，相互之间比较熟悉和了解，有利于在本次重大资产出售完成后继续保持波司登公司股权结构的稳定，也有利于进一步完善波司登公司羽绒服装产业链，提高其可持续发展能力。

第三节 本次重大资产出售交易标的情况

本次重大资产出售的交易标的为本公司所持有的波司登公司 48%的股权。

一、公司历史沿革

该公司原名江苏康博股份有限公司,是经江苏省经济体制改革委员会苏体改生[1994]345号文批准,由常熟市康博工艺时装厂联合上海大地百乐染织制衣有限公司、上海大集成服装皮货公司作为发起人,以定向募集方式于1994年6月30日设立的股份有限公司。该公司1997年6月更名为江苏康博集团股份有限公司,2001年6月更名为江苏波司登股份有限公司,2002年9月更为现名。该公司目前注册资本11,180万元;注册地址:江苏省常熟市白茆镇;法定代表人:董炳根。

二、与本公司的关系

经本公司1997年年度股东大会审议批准,1998年10月28日本公司利用增发募集资金11,715万元分别向自然人高德康、江苏雪中行制衣有限公司、江苏康博生物工程有限公司收购波司登公司共计51%的股权。当时羽绒服装行业发展正处于上升周期,波司登公司专业从事羽绒服装生产,行业地位突出,具有较好发展前景,本公司认为该公司具备较高的投资价值,出于整合纺织服装行业资源,提高核心竞争能力的目的收购了该公司控股权。

经2001年4月12日召开的本公司三届十一次董事会审议批准,2001年4月17日本公司向苏州顺成投资管理有限公司出让所持有的波司登公司3%的股权,合计94.2万股,转让价格为每股14.12元(以该公司经审计的2000年12月31日每股净资产值为基数上浮15%),总成交金额1,304.69万元。转让3%股权后,本公司仍持有波司登公司48%的股权,为其第一大股东,该公司董事会7名成员中有4名由本公司推荐,董事长由本公司推荐的董事人选担任,本公司能够有效地控制该公司的财务与经营决策。同时,波司登公司第三大股东德州康欣实业有限公司(由第二大股东高德康及其子女控制)向部分高级管理人员转让了所持有的波司登公司3%的股权。本次股权重组的主要目的:通过积极引入战略投资者和实施管理层持股,优化波司登公司的股东结构,改进公司激励机制,

促进波司登公司持续稳定发展。

经本公司股东大会选举，自 1998 年 6 月至 2004 年 6 月，波司登公司总经理高德康先生担任本公司第三届、第四届董事。经 2004 年 6 月 18 日本公司 2003 年度股东大会审议批准，因董事会换届，高德康不再担任本公司董事。

三、股权结构

目前，波司登公司的股东构成情况如下：

股 东 名 称	持股数量(万股)	所占比例
华联控股股份有限公司	5,366.4000	48.00%
德州德康投资有限公司	2,967.0558	26.54%
德州康欣实业有限公司	2,176.0346	19.46%
苏州顺成投资管理有限公司	335.4000	3.00%
梅冬	55.9726	0.50%
顾雪良	55.8274	0.50%
潘建萍	55.8274	0.50%
高妙琴	55.8274	0.50%
黄巧莲	55.8274	0.50%
朱蓉梅	55.8274	0.50%
总 股 本	11,180.0000	100%

上述股东中，德州德康投资有限公司(以下简称“德康投资”)由高德康与德州康欣出资设立，高德康持有 90%的股权，德州康欣持有 10%的股权；德州康欣由高德康、高晓东、高晓红出资设立，高德康持有 10%的股权，高晓东持有 50%的股权，高晓红持有 40%的股权，高晓东、高晓红为高德康之子女；梅冬为高德康之妻子。高德康及其妻子、子女所控制的波司登公司股权(通过法人德康投资、德州康欣及自然人梅冬持有)占波司登公司总股本的 46.50%。

四、主营业务

该公司主营服装、羽绒制品的生产销售。据国家统计局、国内贸易局商业信息中心统计，该公司主要产品“波司登”羽绒服 1995 年～2003 年连续九年全国同类产品销量第一。1999 年 12 月，注册商标“波司登”被国家商标局授予“中国驰名商标”称号。2002 年 9 月，“波司登”羽绒服、“雪中飞”羽绒服被国家质量监督检验检疫总局授予“中国名牌产品”称号。

根据中国商业联合会、中华全国商业信息中心各年度《全国大型零售企业暨

消费品市场监测报告》，2001-2003 年波司登品牌的市场占有率情况如下：

项 目	2001 年	2002 年	2003 年
市场综合占有率	27.16%	18.19%	15.89%
销售份额	38.26%	30.32%	26.22%
市场覆盖率	19.76%	10.10%	9.00%

由于近年来我国羽绒服装市场逐步饱和，整体市场容量开始萎缩，行业竞争日益激烈，自 2002 年起波司登公司的销售规模也在逐年缩小，经营业绩呈下滑趋势，市场占有率逐年下降。

五、最近三年及一期的财务资料

1 .合并资产负债表主要数据 (单位 :元)

项 目	2004年5月31日	2003年12月31日	2002年12月31日	2001年12月31日
资产总计	1,770,254,209	2,114,603,196	2,073,636,174	2,351,655,870
负债合计	1,324,105,962	1,330,717,679	1,288,531,965	1,767,983,311
股东权益	437,076,776	771,580,977	782,698,257	582,138,356

2 . 合并利润及利润分配表主要数据 (单位 : 元)

项 目	2004年1-5月	2003年度	2002年度	2001年度
主营业务收入	494,832,787	1,767,821,043	2,269,586,307	2,359,930,947
主营业务成本	351,702,582	1,282,459,347	1,689,257,798	1,455,389,505
主营业务利润	139,696,930	469,861,568	556,828,203	875,732,284
利润总额	22,864,090	124,834,857	256,932,581	327,016,027
净利润	-1,285,629	48,882,720	200,559,901	205,706,314

3 .合并现金流量表主要数据 (单位 :元)

项目	2004年1-5月	2003年度	2002年度	2001年度
经营活动产生的现金流量净额	-242,962,630	-42,628,699	218,025,790	462,754,831
投资活动产生的现金流量净额	-14,863,347	-163,169,491	-112,531,147	-283,398,407
筹资活动产生的现金流量净额	101,513,437	-26,223,058	123,060,541	-41,998,206
现金及现金等价物净增加额	-156,312,540	-232,021,248	228,555,184	137,358,218

注：1. 上述波司登公司财务数据已经普华永道所审计。

2. 2004 年 5 月 31 日波司登公司股东权益较上年末大幅下降，主要是 2004 年 5 月波司登公司向全体股东分配股利所致。

六、股利分配情况

1999 年度，波司登公司向全体股东分配股利 10,000 万元，本公司分得股利

5,100 万元。

2001 年度，波司登公司向全体股东分配股利 6,000 万元，本公司分得股利 2,880 万元。

经 2004 年 5 月 8 日波司登公司股东大会审议通过，波司登公司以截至 2003 年 12 月 31 日经审计的未分配利润向全体股东分配股利 33,321.86 万元，本公司应收股利 15,994.49 万元。

七、公司治理结构

该公司自设立以来，逐步建立了较为完善的股份公司治理结构，股东大会为其最高权力机构，董事会与监事会根据公司章程选举产生。该公司股东大会、董事会及监事会运作规范，制定了独立完整的《股东大会议事规则》《董事会议事规则》《监事会议事规则》《总经理工作暂行条例》等一系列管理制度。该公司属于服装生产经营型企业，拥有完整的供应、生产和销售系统，在资产、财务、人事等方面与本公司有相对的独立性。本公司通过在该公司董事会及股东大会中拥有的投票权来实施对该公司重大经营决策的控制。

八、组织结构

波司登公司内部组织结构由以下部门组成：办公室、人力资源部、后勤部、法务部、企划部、财务部、审计部、证券部、投资管理部、供应部、生产技术部、产品开发部、质量检验部、销售部、国际业务部、信息中心。

波司登公司的对外投资主要是对各地贸易有限公司的股权投资。截至 2004 年 5 月 31 日，波司登公司持有江苏雪中飞制衣有限公司等 27 家子公司各 90% 的股权，持有北京市波司登贸易有限公司 80% 的股权，持有常熟市波司登进出口有限公司 70% 的股权，持有江苏迪桑特有限公司 51% 的股权，持有上海波司登实业有限公司和哈尔滨雪中飞贸易有限公司 2 家公司各 40% 的股权。波司登公司控股的各地贸易有限公司主要负责公司产品在当地的市场营销、销售、售后服务等工作。

九、本次股权转让的原因

自 1998 年本公司收购取得波司登公司的控股权以来，波司登公司在全体股

东的大力支持下，在全体管理人员的共同努力下，进入了快速增长阶段，在经营理念和经营业绩方面均得到迅速提升。1998年至2003年，本公司作为控股股东分享了丰厚的投资回报，波司登公司也成为本公司重要的利润来源之一。本公司拟转让所持有的波司登公司股权，主要原因如下：

1. 经过近年来的快速发展，我国羽绒服市场开始呈现逐步饱和的态势，市场总体容量继续快速增长的可能性不大。羽绒服装作为防寒服的一种，其消费受气候变化影响较大，近年来我国大部份地区冬季气温偏高，使羽绒服装的消费受到抑制。此外，羽绒服装与皮衣等其他御寒服装具有相互替代性，消费市场具有此消彼长的特征，继连续多年的下滑之后，皮衣的消费开始出现上升趋势，进一步压迫羽绒服装市场。

2003年，虽然波司登公司的市场综合占有率仍排名全国第一位，但销售规模与经营业绩与2002年相比有所下降。如果羽绒服装市场状况不发生改变，短期内波司登公司经营业绩较2003年出现显著改观的可能性不大。

2. 随着羽绒服装市场的迅速发展，越来越多的企业加入到这一行业中来，使市场竞争日益激烈，波司登公司的市场综合占有率逐年下降。波司登公司作为行业龙头企业，在原料采购、行业标准、市场价格、流行趋势等方面有较大的市场影响力，但面对激烈的市场竞争，波司登公司也不得不采取反季降价销售库存产品、不断提高产品科技含量、增加广告投入等手段来提高产品的市场竞争力，这导致该公司经营成本逐步上升。

3. 未来服装行业的发展趋势是时尚化、个性化，服装生产企业在发展到一定规模后，如果没有在生产技术及业务模式上进行重大变革，将难以满足迅速、多变的市场需求，经营风险将随着资产规模和业务规模的扩大逐步上升，市场需求波动对企业经营业绩的影响也越来越大。随着生产规模和市场销售份额越来越大，市场需求波动对波司登公司从而对本公司的影响也越大。2003年以来，波司登公司经营业绩的大幅下滑就是这种风险的具体体现。

本公司为投资控股型企业，股权投资和股权管理是本公司进行产业扩张、控制投资风险的主要模式。根据市场情况和产业周期的变化，对投资结构进行调整是本公司调整产业布局的重要手段。基于以上对羽绒服装市场发展趋势及波司登

公司经营状况的分析, 本公司认为, 未来几年波司登公司难以出现 1998 年至 2001 年的快速增长势头, 其经营业绩将保持低位波动的态势, 继续持有波司登公司股权有可能导致本公司的资产盈利能力显著下降, 经营业绩也无法持续增长; 转让所持有的波司登公司股权有利于本公司规避投资风险, 提高资产的盈利能力和流动性, 有利于本公司的持续健康发展, 有利于保护本公司全体股东的利益。

十、本次交易的实施结果

本次重大资产出售完成前后, 波司登公司的股权结构的变化情况为:

(单位: 万股)

股东名称	股权转让前		股权转让后	
	股份数额	比例(%)	股份数额	比例(%)
华联控股股份有限公司	5,366.4000	48.00	0.0000	0.00
德州德康投资有限公司	2,967.0558	26.54	2,967.0558	26.54
德州康欣实业有限公司	2,176.0346	19.46	2,176.0346	19.46
苏州顺成投资管理有限公司	335.4000	3.00	335.4000	3.00
梅冬	55.9726	0.50	55.9726	0.50
顾雪良	55.8274	0.50	55.8274	0.50
潘建萍	55.8274	0.50	55.8274	0.50
高妙琴	55.8274	0.50	55.8274	0.50
黄巧莲	55.8274	0.50	55.8274	0.50
朱蓉梅	55.8274	0.50	55.8274	0.50
浙江三宏国际羽毛有限公司	0.0000	0.00	3,913.0000	35.00
济南嘉华购物广场有限责任公司	0.0000	0.00	894.4000	8.00
江苏康博实业有限公司	0.0000	0.00	559.0000	5.00
总股本	11,180.0000	100.00	11,180.0000	100.00

本次重大资产出售完成前, 本公司为波司登公司第一大股东。本次重大资产出售完成后, 浙江三弘持有波司登公司 35% 的股份, 成为该公司第一大股东, 本公司不再持有波司登公司的股份, 高德康及其妻子、子女所控制的波司登公司股份(通过法人德康投资、德州康欣、康博实业及自然人梅冬持有)占波司登公司总股本的 51.50%。

十一、有关批准程序

经 2004 年 7 月 26 日本公司第五届董事会第二次会议审议批准, 本公司拟转让所持有的波司登公司 48% 的股权。本次资产转让需经中国证监会审核同意, 在本公司股东大会审议通过后实施。

本次交易的受让方也履行了必要的批准程序。2004 年 7 月 8 日, 浙江三弘



董事会审议批准了本次交易。2004 年 7 月 8 日，济南嘉华股东会审议批准了本次交易。2004 年 7 月 8 日，康博实业股东会审议批准了本次交易。

第四节 本次重大资产出售交易合同主要内容

2004 年 7 月 26 日，本公司分别与浙江三弘、济南嘉华、康博实业签署了《股权转让协议(草案)》，具体内容如下：

一、交易价格及定价依据

截至 2003 年末，波司登公司股东权益为 7.72 亿元，其中本公司所持有的波司登公司股权对应的股东权益为 3.78 亿元。由于本公司坚持以现金形式收回全部投资，本次交易对资产购买方的现金支付能力要求很高，资产购买方没有在短期内支付全部现金交易价款的能力，只能以分期付款支付方式支付。考虑到：

(1)截至 2003 年 12 月 31 日，波司登公司资产负债率为 62.93%，举债能力较强，波司登公司未来可以通过增加银行贷款和应付浙江三弘等原料供应商帐款的方式筹集资金，向本公司支付股利。

(2)有关资产抵押安排可以使本公司有效的规避到期无法收回股利的风险。(具体安排请参见本报告书“第五节 与本次收购有关的其他安排”之“三、关于波司登公司股利支付的安排”。)

为提高股权转让的可操作性，经本次交易各方充分协商，并经波司登公司股东大会审议批准，在股权转让前波司登公司先对累计未分配利润进行分配，在保证本公司所拥有权益不受损失的前提下，适当降低本次交易的标的金额。

本公司董事会认为，与应收资产购买方股权转让款相比，应收波司登公司股利的回收风险更小，股利回收方案及有关安排可以保证本公司对应收股利的回收，更加有助于保护本公司在波司登公司的权益不受损失。

经 2004 年 5 月 8 日股东大会审议批准，波司登公司以截至 2003 年 12 月 31 日经审计的未分配利润向全体股东分配股利 333,218,572 元，其中应付本公司股利 159,944,914.56 元。利润分配后，波司登公司的股东权益有所下降。根据经普华永道所审计的波司登公司《2004 年 1 月 1 日至 2004 年 5 月 31 日财务报告》，截至 2004 年 5 月 31 日，波司登公司股东权益下降为 437,076,776 元，本公司所

持有的波司登公司股权对应的股东权益为 209,796,852.48 元。

近年来，羽绒服装行业总体市场份额有所缩小，波司登公司的销售收入也有所降低。随着羽绒服装市场竞争激烈，波司登公司的经营成本有所提高，经营业绩波动较大，2003 年与 2002 年相比出现显著下降。由于波司登公司未来年期获利水平主要受暖冬气候、逐步趋于饱和的市场总需求、日益恶化的市场竞争环境等外在因素影响，本公司董事会认为，这些不利影响因素在可预见的未来难以得到明显的改善，波司登公司未来年期的获利情况难以出现明显回升。综合考虑波司登公司的经营状况与发展前景，经交易各方充分协商，一致同意以截至 2004 年 5 月 31 日波司登公司经审计的股东权益为依据，确定本次重大资产出售的总体交易价格。

根据交易各方签署的《股权转让协议(草案)》，以经普华永道所审计的截至 2004 年 5 月 31 日波司登公司的股东权益为依据，本公司本次拟出售的波司登公司 48%股权的总体交易价格确定为 209,796,852.48 元，其中：以 152,976,871.60 元向浙江三弘转让波司登公司 35%的股权，以 34,966,142.08 元向济南嘉华转让波司登公司 8%的股权，以 21,853,838.8 元向康博实业转让波司登公司 5%的股权。

二、付款方式

根据本公司与资产受让方签署的《股权转让协议(草案)》，本次股权转让的交易价款由股权受让方按分期付款的方式以现金向本公司支付。本次重大资产出售经中国证监会审核同意后 7 个工作日内，资产购买方支付各自应付交易价款的 5%；本次重大资产出售经本公司股东大会审议批准后 15 个工作日内，浙江三弘支付全部剩余应付交易价款，济南嘉华和康博实业支付各自应付交易价款的 80%；波司登公司有关工商登记变更手续完成后 15 个工作日内，济南嘉华和康博实业支付各自应付交易价款的 15%。

为了确保本公司能按照《股权转让协议(草案)》中的约定按时、足额收取股权转让价款，本公司与浙江三弘、济南嘉华、康博实业于 2004 年 9 月 17 日签订了《股权转让补充协议》，浙江三弘、济南嘉华、康博实业同意分别按照《股权转让协议(草案)》中的约定按时、足额支付股权转让价款，在办理有关工商登记变更手续之前，本公司若未能根据约定按时、足额收到股权转让价款，有权同时

终止三方股权转让合同。

本公司董事会认为,上述约定及安排能够保证本公司对股权转让价款的如期回收,本公司应收波司登公司股权转让款不存在到期无法收回的风险。

三、资产的交付及过户

本次重大资产出售经中国证监会批准,经本公司股东大会审议通过,且资产购买方按照《股权转让协议》及《股权转让补充协议》规定的方式支付交易价款后,交易各方即开始办理资产交割手续,完成股权的过户和有关工商登记的变更。在交割时,本公司本次出售的股权应权属清晰完整,没有设置质押权、其他担保权益以及任何第三方权益。如由于资产权属不清,导致波司登公司无法完成工商登记变更手续,本公司承担相应的违约责任。

四、合同的生效条件及生效时间

经双方协商,《股权转让协议(草案)》自以下条件全部成就之日起生效:

1. 股权转让双方法定代表人或授权代表在本协议上签字、盖章;
2. 本次重大资产出售经本公司董事会审议通过;
3. 本次重大资产出售经中国证监会审核无异议;
4. 本次重大资产出售经本公司股东大会表决通过。

第五节 与本次收购有关的其他安排

一、关于资产出售所得资金用途的安排

由华联三鑫组织实施的“年产 45 万吨 PTA 工程项目”是本公司“通过产业结构转型,提高企业核心竞争能力和可持续发展能力”战略举措的重要组成部分,也是本公司未来重要的利润增长点,目前现该项目建设进展顺利。经 2004 年 8 月 20 日本公司第五届董事会第三次会议审议通过,华联三鑫拟申报 PTA 项目二期工程。本次重大资产出售完成后,本公司收到的交易价款将主要用于增资华联三鑫,逐步做大做强 PTA 产业。

此外,本公司的华联绿色家园项目、地下商场项目的建设也处于投入期,资金需求量较大。本公司通过本次重大资产出售回收的资金,还将用于满足本公司房地产等业务的资金需求。

二、关于股权转让前后股东权利划分的安排

经本次重大资产出售交易各方协商,以 2004 年 5 月 31 日为基准日分割股权转让方和受让方对波司登公司的股东权利,即在该日之后股权受让方按照本次受让的股份比例享有和承担波司登公司的盈利或亏损。

三、关于波司登公司股利支付的安排

1. 股利分配的原因

波司登公司实施利润分配及分期向本公司支付股利的安排是本次重大资产出售方案的重要组成部分。

截至 2003 年末,波司登公司股东权益为 7.72 亿元,其中本公司所持有的波司登公司股权对应的股东权益为 3.78 亿元。由于波司登公司股东权益规模较大,且本公司坚持以现金形式收回全部投资,资产购买方在短期内支付本次交易所需要的全部现金较为困难。为适当降低本次交易的标的金额,提高股权转让的可操作性,同时保护本公司在波司登公司的权益不受损失,经本次交易各方充分协商,并经波司登公司股东大会审议批准,在股权转让前波司登公司先对累计未分配利润进行分配,

2. 股利分配方案

经 2004 年 5 月 8 日股东大会审议批准，波司登公司以截至 2003 年 12 月 31 日经审计的未分配利润向全体股东分配股利 333,218,572 元，本公司应收股利 159,944,914.56 元。

3. 保证股利回收的安排

(1) 分期付款安排

为保证在本公司出售波司登公司股权后该笔应收股利能够顺利收回，同时考虑到波司登公司持续经营活动中的资金需求，2004 年 5 月 8 日本公司与波司登公司签署了《关于支付应付股利的协议》，同意波司登公司自 2004 年 10 月 1 日起至 2005 年 12 月底的 15 个月内分如下六期向本公司支付该笔应付股利：

第一期：2004 年 10 月 1 日，金额：人民币 26,657,485.76 元。

第二期：2004 年 12 月 30 日，金额：人民币 26,657,485.76 元。

第三期：2005 年 4 月 1 日，金额：人民币 26,657,485.76 元。

第四期：2005 年 7 月 1 日，金额：人民币 26,657,485.76 元。

第五期：2005 年 10 月 1 日，金额：人民币 26,657,485.76 元。

第六期：2005 年 12 月 30 日，金额：人民币 26,657,485.76 元。

(2) 抵押物安排

为保障本公司如期收取应付股利，在未全额支付完上述应付股利之前，波司登公司将本部所拥有的全部建筑物、构筑物和机器设备作为担保物抵押予本公司。用于抵押的建筑物、构筑物等已办理抵押登记手续，抵押期间为 2004 年 10 月至 2006 年 12 月，机器设备的相关抵押手续正在办理中。根据《房屋他项权证》，波司登公司上述建筑物、构筑物的权利价值为 12,000 万元，根据 2004 年 5 月 31 日波司登公司经审计的财务报告，机器设备净值为 8,101.11 万元。如果波司登公司不能如期向本公司支付股利，本公司可以根据上述协议依法拍卖担保物并从中获得清偿。

(3) 优先收取股利安排

波司登公司法人股东德州德康投资有限公司(以下简称“德康投资”)、德州康欣实业有限公司(以下简称“德州康欣”)按持股比例亦享有波司登公司本次分配的股利,该两家法人已承诺,如果本次重大资产出售顺利完成,在本公司未收到全部应收股利之前,不向波司登公司收取各自应收的股利。

四、关于浙江三弘出资能力的安排

截至 2004 年 5 月 31 日,浙江三弘股东权益 14,629.57 万元。浙江三弘本次拟受让波司登公司 35%的股权,交易价格为 15,297.69 万元,超过其净资产的 50%。浙江三弘已经作出承诺,保证按照《股权转让协议》中的约定按时、足额支付股权转让价款;且浙江三弘的股东香港三弘国际有限公司也已承诺和保证对本次交易中浙江三弘应支付的股权转让价款提供支持,包括采取股东贷款方式提供资金给浙江三弘用于支付股权转让价款,或者,如果当地工商行政管理局要求,则对浙江三弘增资以使浙江三弘的资产净值达到有关法律法规的要求。

第六节 本次重大资产出售的合规性分析

一、本次重大资产出售是否符合中国证监会《通知》第四条要求的分析

(一)本次资产出售完成后，公司具备股票上市条件。

1. 本次收购不涉及公司股本总额和股权结构的变化，公司股本总额仍为 44,955.5085 万元，不少于人民币 5,000 万元。

2. 截至 2004 年 5 月 31 日，公司股东总数为 67,699 人，并且持有公司股票面值达人民币 1,000 元以上的股东人数不少于 1,000 人；同时，公司流通股占总股本的比例约为 59.43%，符合向社会公开发行的股份达公司股份总数的百分之二十五以上的规定。

3. 2001-2003 年，本公司实现净利润为 12,503.41 万元、13,485.72 万元和 3,413.16 万元，扣除来自波司登公司的投资收益后本公司净利润为 2,468.75 万元、3,858.85 万元和 1,172.24 万元。假设扣除来自波司登公司的投资收益后，本公司最近三年仍连续保持盈利。

4. 本公司在最近三年内无重大违法行为，财务会计报告无虚假记载。

5. 本次重大资产出售完成后，本公司的主营业务将变为石化原材料、棉纺织品和房地产开发等，主营业务突出且符合国家产业政策，本公司与控股股东及其他关联企业不存在同业竞争。

(二)实施本次交易后，本公司具有持续经营能力。

具体分析请参见本报告书“第七节 管理层讨论与分析”之“二、关于本公司持续经营能力的讨论与分析”部分。

(三)本次交易涉及的资产产权清晰，不存在债权债务纠纷的情况。

本次出售的股权资产产权清晰，不存在抵押及其它潜在利益主张，不涉及债权债务纠纷。

(四)本次交易不存在损害公司和公司全体股东利益的其他情形。

综上所述，本次收购符合中国证监会证监公司字[2001]105 号《关于上市公

司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》第四条的要求。

二、本次重大资产出售完成后本公司的法人治理结构及独立运营能力

本次重大资产出售不涉及本公司法人治理结构和高级管理人员的变化,本次重大资产出售完成后,本公司与控股股东华联集团及其关联企业之间在人员、资产、业务、财务、机构上完全分开,具备独立运营能力。

(一)人员独立

本公司拥有独立的劳动、人事、工资等管理体系,本公司与全体员工均签署了劳动合同。本公司总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员专职在本公司工作并领取薪酬,均未在华联集团及其控制的企业中兼任任何职务。

(二)资产完整

本公司资产完整,拥有独立于华联集团的生产系统、辅助生产系统和配套设施、土地使用权、工业产权、非专利技术资产。不存在华联集团占用本公司资金、资产及其他资源的情况,也不存在本公司为华联集团提供借款担保的情况。

(三)业务独立

本公司拥有完整独立的供应、生产和销售系统,产、供、销等生产经营活动均能自主决策,生产经营活动不依赖华联集团及其他关联企业。

(四)财务独立

本公司及各控股子公司均设有独立的财务工作机构,建立了独立的会计核算体系,并制定了一系列财务会计制度;本公司及下属各控股子公司均独立在银行开户,依法独立纳税;本公司根据公司章程和有关规定独立作出财务决策,资金使用亦不受华联集团的干预。

(五)机构独立

本公司生产经营和行政管理与华联集团及其他关联企业相互独立,本公司与华联集团各自拥有独立的办公场所及独立的机构或职能部门,不存在合署办公的情形。

第七节 管理层讨论与分析

一、本次交易对本公司的主要影响

1. 对主营业务的影响

近三年,波司登公司的主营业务收入占本公司合并报表主营业务收入的比重较大,具体如下:

项 目	2003年	2002年度	2001年度
A. 本公司主营业务收入(万元)	272,179.53	374,073.73	316,411.89
B. 波司登主营业务收入(万元)	176,782.10	226,958.63	235,993.09
比率(B/A, %)	64.95	60.67	74.58

本次重大资产出售完成后,本公司不再持有波司登公司的股权,不再对波司登公司合并报表。因此,从业务规模上来说,本公司 2004 年合并报表主营业务收入将大幅减少;从业务结构上来说,本公司将不再从事羽绒服的生产及销售业务。

根据本公司 2004 年度盈利预测,在本次重大资产出售完成的情况下,2004 年预计本公司主营业务收入为 44,940.88 万元,比 2003 年下降了 83.49%。

2. 对财务状况的影响

根据经大华天诚所审计的本公司 2003 年度财务报告,截至 2003 年 12 月 31 日,本公司合并报表资产负债率为 50.58%,母公司资产负债率为 4.20%。根据经普华永道所审计的波司登公司 2003 年度财务报告,截至 2003 年 12 月 31 日,波司登公司合并报表资产负债率为 62.93%,高于本公司同期合并报表资产负债率。因此,本次重大资产出售完成后,本公司合并报表资产负债率将有所下降。

从母公司报表角度看,本次重大资产出售完成后,本公司长期投资减少,货币资金及应收款项相应增加。因此,本次重大资产出售对本公司的母公司资产负债率影响较小。

假设不合并波司登公司报表,模拟本公司 2003 年末简要资产负债表如下:

(单位：人民币元)

	合并波司登公司	不合并波司登公司
流动资产合计	2,828,207,494.38	1,385,573,305.38
长期投资合计	486,741,768.34	858,174,672.15
固定资产净额	953,619,522.04	480,723,901.04
在建工程	57,014,531.52	51,917,076.52
固定资产合计	1,010,635,249.86	532,642,173.86
无形资产	228,664,141.18	65,488,210.18
长期待摊费用	2,311,216.76	2,311,216.76
无形资产及其他资产合计	230,975,357.94	67,799,426.94
资产总计	4,556,559,870.52	2,844,189,578.33
流动负债合计	2,065,684,609.62	763,766,930.62
长期负债合计	238,920,219.96	238,920,219.96
负债合计	2,304,604,829.58	1,002,687,150.58
少数股东权益	575,392,711.81	164,940,098.62
所有者权益（或股东权益）合计	1,676,562,329.13	1,676,562,329.13
负债和所有者权益（或股东权益）总计	4,556,559,870.52	2,844,189,578.33

3. 对盈利能力的影响

2003 年 本公司实现净利润 3,413.16 万元，波司登公司实现净利润 4,888.27 万元，波司登公司为本公司贡献投资收益 2,240.93 万元，占本公司净利润的 65.66%。2004 年 1-5 月，波司登公司净利润 -128.56 万元，对本公司的净利润影响不大。

在 1998 年购买波司登公司股权时，本公司支付的初始投资成本比应享有的波司登公司股东权益溢价 2,637.21 万元，形成股权投资差额。根据《企业会计制度》及本公司会计政策，该项股权投资差额按 10 年摊销。根据经大华天诚所审计的本公司 2003 年度财务报告，截至 2003 年 12 月 31 日，该项股权投资差额余额为 1,105.30 万元。扣除 2004 年 1-5 月的应摊销数额后，截至 2004 年 5 月 31 日该项股权投资差额余额应为 1,000.27 万元。因此，本次重大资产出售完成后，本公司应冲减投资收益 1,000.27 万元，本公司 2004 年度净利润将因此而减少。

本公司出售波司登公司股权后，波司登公司不再纳入公司合并范围，本公司合并报表利润来源减少。由于预计 2004 年本公司其它子公司的经营业绩不会出现大幅增长，且出售股权所收到的资金难以马上产生效益，本次重大资产出售完成当年本公司净利润与上年度相比将有所下降。根据本公司 2004 年度盈利预测，

在本次重大资产出售完成的情况下，2004 年预计本公司净利润为 2,417.50 万元，比 2003 年下降了 29.17%。

从未来看，受波司登公司盈利状况的影响，股权出售与否，本公司的净利润也将有所不同。如果波司登公司的盈利维持 2003 年水平或有所增长，且本次重大资产出售所得现金无法在短时间内取得足够的收益，转让波司登公司股权后本公司的净利润将有可能低于不转让波司登公司股权情况下本公司的净利润。但如果受羽绒服装市场状况和暖冬气候的影响，波司登公司的业绩继续下滑，本公司的净利润与净资产收益率受其影响也将继续下降，转让波司登公司股权可以使本公司避免未来净利润持续下降的风险。

二、关于本公司持续经营能力的讨论与分析

本公司自 1998 年增发试点以来逐步形成了控股型的经营架构。近年来，由于波司登公司业绩增长迅速，从波司登公司取得的投资收益在本公司净利润中所占的比例相对较大。尽管如此，作为多元化经营的控股型公司，本公司除波司登公司的羽绒服装业务外，由其他控股子公司经营的纺织、房地产与高科技业务同时也在稳步增长，本公司正在建设的 PTA 项目也即将建成投产，出售所持有的波司登公司股权不会影响本公司的独立上市资格和持续经营能力。

1. 依托现有业务，本公司具备持续经营能力。

除波司登公司以外，本公司其他控股子公司均具备独立的盈利能力，可以支撑本公司的持续经营。

本公司的控股子公司余姚华联纺织有限公司(以下简称“余姚华联”)和宁海华联纺织有限公司(以下简称“宁海华联”)主要从事棉纱的生产与销售。近年来，受原材料价格波动、市场竞争激烈等因素影响，两公司效益出现下降，本公司拟通过股权转让、增资扩股等方式，引进具有雄厚经济实力和业务合作空间的战略投资者，进行资产重组，提高其盈利能力和持续发展空间。经 2004 年 6 月 18 日本公司第五届董事会第一次会议审议批准，本公司与深圳市华孚纺织有限公司(以下简称“深圳华孚”)签署《股权转让协议》，本公司向深圳华孚转让所持有的余姚华联 20%的股权。股权转让后，深圳华孚及其关联方香港华孚有限公司(以下简称“香港华孚”)对余姚华联进行增资。股权转让及增资扩股后，本公司(仍

持有余姚华联 51%股权)与深圳华孚签署了《承包经营协议》，将余姚华联委托深圳华孚经营，承包经营期为 2004 年 1 月 1 日至 2006 年 12 月 31 日，2004 年、2005 年、2006 年深圳华孚分别向本公司支付承包经营费 300 万元、400 万元、400 万元。经 2004 年 10 月 29 日本公司第五届董事会第四次会议审议批准，本公司与深圳华孚签署《承包经营合同》，将宁海华联交由深圳华孚承包经营，承包经营期为 2005 年 1 月 1 日至 2007 年 12 月 31 日。2005 年，深圳华孚向本公司支付承包经营费 900 万元，以后承包年度的承包费金额根据宁海华联生产经营实际情况另行确定，但每年不少于 900 万元。根据上述承包方案，本公司未来可以在余姚华联和宁海华联的经营中取得稳定收益。

本公司的控股子公司深圳市华联置业集团有限公司(以下简称“华联置业”)主要从事房地产开发和物业租赁业务。深圳市地铁将在 2005 年内建成开通，地铁“科技馆站”紧邻本公司深圳办公场所，华联置业在地铁站中建有地下商场 3,070 平方米，拟于 2004 年 10 月开始销售，预计可实现销售收入 5,000 万元，利润 1500 万元，另预留有地下车库(93 个车位)自营。此外，华联置业准备在深圳南山开发“华联绿色家园”房地产项目，项目占地 8.3 万平方米，平均容积率 2.61，总建筑面积 21 万平方米。该项目计划总投资 9.5 亿元，预计销售收入 12 亿元，利润 1.7 亿元，另预留 12,000 平方米商业及会所自营。该项目设计招投标工作已完成，建筑工程设计方案已获深圳市规划与国土资源部门批准。为了控制开发成本、降低风险，该项目计划分两期滚动开发，预期将于 2004 年内开工，2005 年 11 月开始预售。整个项目开发周期为三年，计划于 2007 年底前全面竣工。

本公司的控股子公司杭州宏华数码科技股份有限公司主要从事高速数码喷射印花机的生产与销售，是国家火炬计划重点高新技术企业，是国内唯一从事数码印花研究、应用和推广的设备供应商，并建立了国内唯一的数码喷射印花加工基地。2003 年，该公司实现主营业务收入 7,683.23 万元，预计 2004 年可实现主营业务收入 8,800.35 万元。

本公司的控股子公司深圳新龙亚麻纺织漂染有限公司主要从事亚麻产品的印染业务。2003 年，该公司实现主营业务收入 6,092.55 万元，预计 2004 年可实现主营业务收入为 6,872.17 万元。



目前,本公司本部和控股子公司深圳华业纺织染有限公司主要从事房产和物业租赁业务,收入比较稳定,2003年共实现收入1,974.91万元,预计2004年可实现收入1,975.36万元。

根据经大华天诚所审核的本公司《2004年度盈利预测报告》,若本次重大资产出售在2004年内完成,本公司预测2004年仍可实现主营业务收入44,940.88万元,净利润2,417.50万元。

2. PTA项目建成后,本公司的持续经营能力将得到进一步提高。

2003年,经国务院批准,本公司参与合资组建华联三鑫,建设PTA项目,本公司持有华联三鑫51%的股权。通过建设PTA项目,本公司开始介入石化原材料行业。

精对苯二甲酸(PTA)是生产聚酯产品的主要原料,目前在国内的产能却严重不足,进口依存度较高,本项目拥有较大的市场空间和较高的盈利能力。根据本项目《可行性研究报告》,本项目建成后,预计年均销售收入232,324万元,年均税后利润33,750万元,税后财务内部收益率17.11%,投资回收期6.58年(含建设期)。目前,PTA市场价格已由编制《可行性研究报告》时的5,166元/吨(含税)上升至8,000元/吨(含税)以上。此外,本项目设计建设规模45万吨/年,根据目前所采用技术工艺的实际水平,本项目实际生产规模预计可达60万吨/年以上。因此,如项目正常投产,本项目的实际经济效益有可能高于《可行性研究报告》的分析。按照目前的项目建设速度,如果不出现重大不可抗力因素,PTA项目预计于2004年12月中下旬开始投料试车,2005年2月正式投产,开始产生效益,2005年4月能够达产。

关于PTA项目的详细情况分析请参见本节“三、关于PTA项目的讨论与分析”。

3. 本公司已制定有明晰的长期发展战略,将指导公司的持续稳定增长。

本公司未来的发展战略是:以“创新、调整、发展”为总目标,紧紧围绕“深化体制改革,加快产业结构调整”的经营方针,推动企业的制度创新、管理创新和技术创新,在大力扶持房地产、高新技术产业发展的基础上,通过积极发展石化原材料产业,培育新的支柱性产业和新的利润增长点。本公司计划经过今明两年的产业结构调整,重新迈入一个崭新的发展时期,实现新的飞跃。

综上，本公司认为，随着 PTA 项目的建成投产、“华联绿色家园”项目的建成销售，以及下属棉纺企业资产重组的完成，自 2005 年起本公司经营业绩将会稳步回升，出售波司登公司股权不会对本公司的持续经营能力造成重大不利影响。

三、关于 PTA 项目的讨论与分析

本公司从项目实施的背景、项目的组织方式、项目资金的来源及投入进度、项目建设进度、原材料准备及安排、产品预销售情况、项目优势、经济效益分析等八个方面对 PTA 项目进行讨论与分析如下：

1. 项目实施的背景

精对苯二甲酸(Purified Terephthalic Acid,简称 PTA)是目前生产聚酯产品的主要原料。近年来，我国聚酯特别是纤维用聚酯发展迅速，我国化纤生产能力和产量已跃居世界首位，但作为聚酯主要原材料的 PTA 在国内的产能却严重不足，供需矛盾突出，进口量逐年增加，进口依存度越来越高。截至 2003 年 12 月底，我国聚酯聚合生产能力达到 1,264 万吨，预计到 2005 年底，国内聚酯聚合产能将达到 2,000 万吨/年。2003 年，我国 PTA 消费量 841 万吨，PTA 进口量达 448 万吨，进口依存度为 53.27%。

由于 PTA 投资规模大，审批手续复杂，且 PTA 项目建设周期较长，是聚酯建设周期的 2 倍(一般 PTA 项目建设周期为 24-26 个月，而聚酯建设周期一般为 12-14 个月)，拟建 PTA 项目的投产时间将肯定滞后于拟建聚酯项目的投产时间。目前，我国有 832 万吨的在建聚酯产能和 1,168 万吨的聚酯拟建产能，同时我国 PTA 的在建产能仅有 212 万吨，拟建 PTA 项目受宏观调控和银根紧缩的影响，近期获准投资的可能性较少。由于上述因素的存在，可以预计我国 PTA 生产能力的短缺还将连续创新高。按照目前已有及在建、拟建聚酯聚合项目的的能力计算，到 2005 年 PTA 的短缺产能可能将超过 600 万吨。

浙江省是我国经济发展最快的省份之一，绍兴地区又是浙江省经济发展最快的地区，特别是轻纺工业中的聚酯、涤纶发展尤为迅速。2003 年底，浙江省的聚酯生产能力达到 371 万吨，聚酯产量约占全国的 30%，对聚酯原料 PTA 的需求量将近 318 万吨，而浙江省至今仍无 PTA 生产企业。因此，就近建设大规模 PTA

生产企业已成为市场的迫切需要。(资料来源：中国纺织信息中心《关于 PTA 发展现状及前景的分析报告》、中国化纤信息网)

2. 项目的组织方式

根据经国务院批准的《国家计委关于审批浙江绍兴 PTA 工程项目建议书(计产业[2002]484 号)》，及原国家计委《关于印发国家计委关于审批浙江绍兴 PTA 工程项目建议书请示的通知(计产业[2002]484 号)》，并经 2003 年 2 月 18 日本公司第一次临时股东大会审议批准，本公司参与合资兴建华联三鑫，投资实施 PTA 项目。项目所在地为浙江省绍兴县滨海经济开发区，项目总投资 24.27 亿元，项目注册资本金 9.71 亿元。

根据本公司与其他合资方签定的《关于浙江华联三鑫石化有限公司之出资协议书》及《浙江华联三鑫石化有限公司章程》，华联三鑫首期注册资本 5 亿元，其中本公司持有 51%的股权，浙江展望实业集团有限公司持有 24.50%的股权，浙江加佰利纺织实业有限公司持有 24.50%的股权；华联三鑫事会由 9 人组成，本公司推荐的董事 5 人，其中董事长、副董事长兼财务总监、执行董事兼副总经理、董事会秘书均由本公司推荐的人员担任。

3. 项目资金的来源及投入进度

本项目首期注册资本金由股东方支付，资本金以外的资金由三鑫石化向银行申请贷款解决。目前，华联三鑫首期资本金 5 亿元已全部到位，本公司以现金出资 25,500 万元，浙江加佰利纺织实业有限公司以现金出资 12,250 万元，浙江展望实业集团有限公司以其拥有的土地评估折价 9,000 万元及现金 3,250 万元作为出资投入。根据本项目进展情况，合资各方近期正在对华联三鑫进行增资，使本项目注册资本金达到经批准的 9.71 亿元。

除股东投入的资本金外，PTA 项目所需其余资金由华联三鑫通过银行借款解决。截至 2004 年 6 月 30 日，华联三鑫银行借款余额 18.45 亿元，资产负债率为 78.68%，截至目前，华联三鑫已签订技术专利费、设备、土建、安装等合同金额 20 亿元，已支付 14 亿元。

4. 项目建设进度

经过全面考察比较和多轮商务谈判，2003 年 1 月，华联三鑫与德国鲁奇油气化工有限公司、美国伊士曼化工公司、韩国鲜京化工公司签订了技术转让合同，成为国内首家采用伊士曼工艺路线的 PTA 生产厂家。

经 2003 年 2 月 18 日本公司 2003 年第一次临时股东大会审议批准，本公司参与合资兴建本项目。2003 年 3 月，国家环保总局通过了本项目的工程环保评估方案；5 月，经国务院批准，国家发改委通过了项目可行性研究报告；6 月，通过了项目基础设计方案的评审；7 月，本项目正式破土动工；9 月，通过进口设备免税申报工作。

截至 2004 年 10 月，项目土建施工和详细设计工作已全部完成，公用工程已建成竣工，11 万千伏变电站已成功受电，并送至各高、低压配电室，主装置设备已全部运达现场并开始安装，95%的管、阀材料已到货。10 月 18 日，本项目已开始进行单机试车，计划年底以前单机试车完毕，开始联动试车。按照目前的项目建设速度，如果不出现重大不可抗力因素，预计本项目将于 2005 年 2 月正式投产，开始产生效益，实际建设期 22 个月，2005 年 4 月实现达产。

5. 原材料准备及安排

对二甲苯(PX)是生产 PTA 所需的主要原材料。按照 60 万吨的实际产能计算，本项目每年需 PX 原材料 40 万吨左右。在项目建设的同时，华联三鑫已经开始原材料的采购工作，并专门成立了采购二部，主要职责就是保障原辅材料的稳定供应，保证投产后生产的稳定运行，同时对化工原辅材料市场进行研究，降低采购成本。华联三鑫在保证 PX 供应方面所做的具体工作有：

(1)2003 年底，该公司高层领导广泛考察了国内外主要的 PX 供应商，包括德国、日本、美国、中东等地的厂家。

(2)2004 年初，与日本伊藤忠公司、美国雪弗龙公司、美国伊士曼公司签订了 PX 供应意向书，总供应量达 45 万吨。

(3)2004 年 3 月 24 日，该公司采购人员赴美国参加了美国石油化工年会(NPRA)，约见了 11 家 PX 生产商和贸易商，进一步开拓了供应渠道。

(4)2004 年 5 月，该公司领导参加了在马来西亚吉隆坡举行的亚洲石化会议

(APIC)，约见了 10 家亚洲的 PX 贸易商和供应商。

(5)2004 年 6 月 22 日，该公司领导在上海与美国伊士曼公司进行了供货细节的谈判，该公司在 2005 年能落实 20-25 万吨 PX。

(6) 2004 年 7 月 1 日，邀请了国内外多家 PX 供应商参观项目进展情况、了解华联三鑫概况，取得良好效果。供应商对本项目十分感兴趣，均表示希望能与华联三鑫在 PX 供应方面建立长期合作关系。

(7)目前，华联三鑫已建成 15 万吨的 PX 储存能力，可以充分利用 PX 价格波动的机会，在价格较低时进行 PX 储备，满足自身生产需求。

6. 产品预销售情况

本项目所在地浙江省为纺织大省，且目前尚没有其它 PTA 项目。2003 年，浙江省的 PTA 需求总量为 318 万吨。在积极有效的销售措施下，本项目在浙江省内即能够消化全部产能。

在建设 PTA 项目的同时，华联三鑫已开始进行预销售工作。截至目前，华联三鑫已与周边的聚酯生产企业签订意向销售合同约 35 万吨。

7. 项目优势

与其它已建、在建产能及国外产品相比，本公司的 PTA 项目具备以下优势：

(1)成本优势

本项目实际生产产能为年产 60 万吨，具有规模效益，直接加工成本较现有年产 25 万吨及以下规模的 PTA 装置要低得多。此外，本项目的选址位于聚酯生产企业相对集中的地区，产品紧贴需求市场，且附近有运输港口，交通便利，这样成品出运和原料输入均方便且费用相对较低，降低了产品的运输成本，增强了产品竞争力。

(2)工艺优势

本项目引进美国伊士曼公司技术。伊士曼公司是世界上最大的 PET 生产商和技术供应商，拥有世界上处于领先地位的 MTA 和 PTA 生产技术。伊士曼公司的

PTA 生产技术开发较早，对于反应机理的理解有自己的独到之处，在工艺路线和设备的选择上有诸多与众不同之处。华联三鑫采用的该公司技术不但可以使本项目在生产工艺上处于世界领先地位，而且较国外同类装置投资小，见效快，具有较大的竞争优势。

(3)地域优势

浙江省是我国经济高速发展的省份之一，也是全国最大的化纤及纺织品的生产和贸易中心。截至 2003 年末，浙江省的聚酯生产能力达 370 万吨，按每吨聚酯耗用 0.86 吨 PTA 测算，聚酯原料的 PTA 的需求量达到 318 万吨，将会给公司的 PTA 项目提供了巨大的发展空间。

本项目位于浙江省绍兴滨海经济开发区，属于聚酯、涤纶发展最为突出的轻纺基地，产品非常接近市场，仅在工厂半径 30 公里内的 PTA 需求量即可达 200 万吨。本公司的 PTA 项目投产后即可在 30 公里内全部销售，能够显著降低公司的销售成本。据测算，仅产品贴近市场这一项，就可节约成本 200 元/吨，其中节约运输成本 120-130 元/吨，节省包装成本 70-80 元/吨。

此外，本公司 PTA 项目的地址除了具有市场优势外，而且地址位于钱塘江南岸，便利的水陆运输使公司可以十分方便的从宁波港获得 PX 等 PTA 的原料，从而也能够在很大程度上降低该项目原材料的运输成本。

(4)管理优势

在国内众多的 PTA 生产商中，本公司的 PTA 项目，是唯一一家由国有企业、民营企业等不同所有制结构投资主体联合建设的大型石化项目，一方面可以使华联三鑫能够获得作为具有悠久历史的国企成熟、稳健管理经验、风险控制经验；另一方面，浙江展望等民营企业较强的成本控制能力和市场开拓与把握能力。不同所有制形式的有机结合将会使本公司 PTA 项目在经营机制方面较其它国有 PTA 生产商具有明显的竞争优势。

(5)人才优势

在 PTA 项目建设的初期，本公司即积极进行人才引进工作。目前，本公司 PTA 项目的主要技术及管理人员均来自于国有大型石化企业，具有丰富的 PTA 项

目建设及管理经验。专业人才的加盟是本项目的建设及未来运行有了更加可靠的保证。

8. 经济效益分析

根据本项目《可行性研究报告》，本项目建成后，预计年均销售收入 232,324 万元，年均税后利润 33,750 万元，税后财务内部收益率 17.11%，投资回收期 6.58 年(含建设期)。目前，PTA 市场价格已由编制《可行性研究报告》时的 5,166 元/吨(含税)上升至超过 8,000 元/吨(含税)。此外，本项目设计建设规模 45 万吨/年，根据目前所采用技术工艺的实际水平，本项目实际生产规模预计可达 60 万吨/年。因此，如本项目正常投产，项目实际经济效益有可能高于《可行性研究报告》的分析。

2004 年以来，国际原油价格持续上涨。受成本推动，石化产业链上各级产品的价格均有一定程度的上涨。由于各级产品的市场供需格局不同，其转嫁成本、维持利润空间的能力也有不同。目前，我国 PTA 产能高度紧缺，无法满足国内聚酯产能的需求，且从当前产业政策和在建产能情况判断，这种产业格局短期内不会改变。由于处于卖方市场，PTA 向下游转嫁成本的能力较强。因此，随着油价上涨，PX 价格持续上升，PTA 价格也在相应上升，PTA 的利润空间基本稳定。

PTA 由 PX 加辅料后经氧化反应生成，生产 1 吨 PTA 需消耗 0.65 吨 PX，PTA 项目的利润公式为：单位销售利润=PTA 价格 - PX 价格*0.65 - 单位固定成本及辅料成本。因此，随着 PX 价格和 PTA 价格的上升，PTA 项目的单位销售利润也可能越大。

根据中国化纤信息网发布的价格信息，本公司测算在不同 PX、PTA 价格水平下 PTA 项目的盈利情况如下：

时 间	PX 价格(元/吨)	PTA 价格(元/吨)	利润总额(万元)
2003 年平均	5,740	6,022	36,237
2004 年 2 月平均	6,750	7,108	55,550
2004 年 3 月 30 日	7,150	7,287	51,192
2004 年 4 月 29 日	7,250	7,400	57,127
2004 年 6 月 30 日	7,500	7,550	52,782
2004 年 9 月 6 日	8,250	8,200	56,843
2004 年 10 月 8 日	9,100	8,600	49,638

2004 年 10 月 11 日	9,300	8,700	48,100
2004 年 10 月 20 日	9,700	8,900	45,023

注：PX、PTA 价格均为含税价，利润按产能 60 万吨/年测算。

目前，扬子石化为唯一从事 PTA 生产及销售的上市公司。根据扬子石化公开披露的 2001 年、2002 年、2003 年年报及 2004 年半年报，扬子石化 PTA 产品的销量、销售收入、销售利润率如下：

	2004 年 1-6 月	2003 年	2002 年	2001 年
销售量(万吨)	38.99	72.53	72.92	70.86
销售收入(万元)	240,245.03	37,298.73	348,108.25	295,801.04
销售毛利率(%)	26.47	22.43	25.86	4.75

注：2004 年 1-6 月、2003 年销售毛利率数据为聚酯原料(包括 PTA 与乙二醇)合计数。

四、关于交易作价未考虑整体无形资产价值的说明

根据交易各方签署的《股权转让协议(草案)》，本次重大资产出售的总体交易价格以截至 2004 年 5 月 31 日波司登公司经审计的股东权益为依据确定，没有对包括商标权在内的整体无形资产价值进行作价，这是在波司登公司经营状况及羽绒服装市场发展趋势进行详细分析的基础上，经交易各方协商一致的结果。

1. 关于波司登公司及羽绒服装市场的分析

(1) 目前波司登公司在羽绒服装市场中的市场占有率呈下降趋势。

波司登公司羽绒服销量连续九年(1995-2003 年)位居全国第一，但根据中国商业联合会、中华全国商业信息中心各年度《全国大型零售企业暨消费品市场监测报告》，2001-2003 年，波司登公司的市场占有率呈现逐步下降的趋势。

项 目	2001 年	2002 年	2003 年
市场综合占有率	27.16%	18.19%	15.89%
销售份额	38.26%	30.32%	26.22%
市场覆盖率	19.76%	10.10%	9.00%

根据波司登公司 2004 年 1-5 月的经营状况及当前羽绒服装市场竞争情况判断，波司登公司 2004 年度市场占有率情况出现大幅增长的可能性不大。

(2) 波司登公司存在较大的经营风险

受行业低迷状况的影响，波司登公司的销售规模也在逐年缩小。2003 年，

受气候回暖和行业竞争加剧等影响，波司登公司销售羽绒服装 746 万件，而年末存货则高达 761 万件，超过全年的销售量，存在一定的经营风险。随着销售量的下降，波司登公司的经营业绩开始出现下滑。2003 年，波司登公司实现主营业务利润 46,986.16 万元，较上年度下降 15.60%；实现营业利润 7,089.49 万元，较上年度下降 66.45%；实现净利润 4,888.27 万元，较上年度下降 75.63%。2004 年 1-5 月，波司登公司实现主营业务利润 13,969.69 万元，营业利润 227.57 万元，净利润-128.56 万元。

由于预期短期内羽绒服装市场下降的趋势不会发生改变，波司登公司在未来几年内保持较高成长性的可能性很小。波司登公司的持续增长只能依赖品牌的横向延伸或对上下游产业进行整合，但品牌延伸及产业整合需要的资金投入较大，同时承担的经营风险也较大。

(3)目前波司登公司盈利能力未超出同行业平均水平。

据中国纺织工业协会统计中心统计，2001 年、2002 年、2003 年全国服装制造业(全部国有及销售收入 500 万元以上的非国有企业)平均净资产收益率分别为 12.48%、12.40%、13.34%。根据波司登公司各年度经审计的财务报告，2001 年、2002 年、2003 年波司登公司净资产收益率分别为 35.34%、25.62%、6.34%。波司登公司净资产收益率呈逐年下降趋势，2003 年已低于服装制造业平均水平。

根据深圳证券交易所、上海证券交易所分类，目前我国服装制造业上市公司共有 12 家。除本公司及业绩连续亏损正处于重大重组中的中国服装和*ST 仕奇外，其余 10 家上市公司平均净资产收益率的算术平均值为 6.20%，波司登公司的净资产收益率与同行业上市公司的净资产收益率差别不大。

(4)目前羽绒服装市场整体上持续处于低迷状态，短期内出现快速增长的可能性较小。

经过前几年的快速发展，羽绒服装市场呈现逐步饱和的趋势，市场波动的风险较大。根据中国商业联合会、中华全国商业信息中心《2003 年我国服装市场分析 & 2004 年预测》，“2003 年我国羽绒服装市场销售状况不好，销售价格低迷，反季销售压制了价格上涨的空间，导致羽绒服市场旺季不旺”；“由于 2004 年许多羽绒服厂家盲目生产，造成产品积压，反季销售使旧款服装抢占新款服装的市

场份额，2004 年羽绒服装市场将持续低迷”。

2. 交易各方的协商结果

基于以上分析，本次交易各方达成以下共识：交易各方均认为，波司登商标权确实有其价值，但本次交易并非单独转让波司登商标；由于波司登公司未来年期获利水平的主要受暖冬气候、逐步趋于饱和的市场总需求、日益恶化的市场竞争环境等外在因素影响，这些不利影响因素在可预见的未来难以得到明显的改善，波司登公司未来年期的获利情况难以出现明显回升。

综合考虑波司登公司的经营状况与发展前景，本次交易各方协商决定，以波司登公司经审计的净资产值作为确定交易价格的依据，在交易价格中不考虑波司登公司整体无形资产价值。

第八节 盈利预测

一、编制基础

本公司董事会参照本公司 2003 年度业经中国注册会计师审计的会计报表及本公司 2004 年度的生产经营计划、投资计划等，编制了本公司 2004 年度的盈利预测；编制该盈利预测所依据的会计政策在各重要方面均与本公司实际采用的会计政策一致。

本次盈利预测的目的是为了了解转让了波司登股份有限公司股权的情况下公司的盈利能力，故本次盈利预测假设将于本年能完成波司登股份有限公司的股权转让，转让基准日为 2004 年 5 月 31 日，转让价格按照本公司第五届董事会第二次会议通过的《关于出售波司登股份有限公司 48%股权的方案》，出售股权的总价格为 209,796,852.48 元。相应的，在 2003 年度的已实现数中，也将对波司登股份有限公司投资所产生的投资收益扣除。

二、盈利预测基本假设

1. 国家现行的方针政策无重大改变；
2. 国家现行的利率、汇率等无重大改变；
3. 本公司所在地区的社会经济环境无重大改变；
4. 本公司现行税赋、税率政策不变；
5. 本公司计划的投资项目能如期完成，投入生产；
6. 本公司现有主要产品的销售价格预期无较大波动；
7. 本公司主要原材料的供应价格不会发生重大变化；
8. 无其他人力不可抗拒因素造成的重大不利影响；

三、盈利预测中合并范围变化情况

1. 波司登股份有限公司

本次盈利预测的目的是为了了解转让了波司登股份有限公司股权的情况下

公司的盈利能力,故本次盈利预测假设将于本年能完成波司登股份有限公司的股权转让,转让基准日为2004年5月31日,转让价格按照本公司第五届董事会第二次会议通过的《关于出售波司登股份有限公司48%股权的方案》,出售股权的总价格为209,796,852.48元。故本次盈利预测不将波司登公司纳入合并范围。相应的,在2003年度的已实现数中,也将对波司登股份有限公司投资所产生的投资收益扣除。

2. 余姚华联纺织有限公司

本公司本年将控股子公司余姚华联纺织有限公司承包给另一股东,改按成本法核算,故本次盈利预测不将余姚华联纺织有限公司纳入合并范围。

上述合并范围变化均相应调整了盈利预测表的2003年数据。

四、盈利预测表中各主要项目的预测依据和计算方法

1. 主营业务收入

2003年实现主营业务收入74,602.24万元,2004年1-5月实现完成16,161.88万元,6-12月预计实现28,779.00万元,2004年全年预计44,940.88万元,比2003年减少29,661.36万元,减少39.76%。

销售主要根据前三年销售情况和市场调研及其他资料综合分析得出,2004年6-12月比1-5月销售增长的主要原因是本公司控股子公司的华联地下商城项目预计在2004年下半年开始公开发售,导致销售增长。2004年较2003年销售减少主要是因为控股子公司宁海华联纺织有限公司受停电及棉花涨价影响,导致销售减少。

2. 主营业务成本

2003年主营业务成本61,310.56万元,2004年1-5月实际发生12,721.97万元,6-12月预计20,685.00万元,全年预计33,406.97万元。主营业务成本比2003年减少27,903.59万元,减少45.51%。

主营业务成本的变动原因同主营业务收入。

3. 主营业务税金及附加

2003 年实际发生主营业务税金及附加 1,275.16 万元,2004 年 1-5 月实际发生 169.83 万元,6-12 月预计 454.67 万元,全年预计 624.50 万元,比 2003 年减少 650.66 万元,减少 51.03%。

主营业务税金及附加较上年减少,主要是因为深圳市华联置业集团有限公司本年销售减少所致。

4. 其他业务利润

2003 年实现 432.21 万元,2004 年 1-5 月实现 37.22 万元,6-12 月预测为 173.00 万元,全年预计为 210.22 万元,较 2003 年减少 221.99 万元,减少了 51.36%。

5. 营业费用

2003 年实际发生营业费用 1,184.53 万元,2004 年 1-5 月发生 148.73 万元,6-12 月预计 346.02 万元,全年预计 494.75 万元,2004 年比 2003 年减少 689.78 万元,减少 58.23%。

营业费用减少主要系销售减少,相应的运输费和其他营业费用也相应减少所致。

6. 管理费用

2003 年实际发生管理费用 6,355.04 万元,2004 年 1-5 月发生 2,088.05 万元,6-12 月预计 2,532.37 万元,全年预计 4,620.42 万元,2004 年比 2003 年减少 1,734.62 万元,减少 27.30%。

管理费用减少主要系 2003 年计提了较多坏账准备,另本年控股子公司宁海华联纺织有限公司人员减少,工资相应减少。

7. 财务费用

2003 年实际发生财务费用 1,357.25 万元,2004 年 1-5 月发生 2.65 万元,6-12 月预计-12.00 万元,全年预计-9.35 万元,2004 年比 2003 年减少 1,366.60 万元,减少 100.69%。

财务费用变动主要系本年归还借款，利息支出减少；剩余资金较多，同时利息收入增加所致。

8. 投资收益

2003 年实际投资收益 181.48 万元，2004 年 1-5 月投资损失 304.34 万元，6-12 月预计投资损失 288.97 万元。全年预计投资损失 593.31 万元，2004 年比 2003 年减少 774.79 万元，减少 426.92%。

本公司在 2004 年 6 月签订了出售持有子公司余姚华联纺织有限公司 20% 的股权的协议，根据协议，将获得 657.08 万元的投资收益；另将余姚华联纺织有限公司承包出去，将取得承包收入 300 万元收益。

本公司第五届董事会第二次会议通过了《关于出售波司登股份有限公司 48% 股权的议案》，以截止 2004 年 5 月 31 日波司登股份有限公司经普华永道中天审字(2004)第 1651 号《审计报告》的净资产为基础，并参考资产评估价格，确定出售股权的总价格为 209,796,852.48 元，由于本公司对波司登股份有限公司的长期股权投资差额尚有余额 10,002,661.34 元，本次股权转让产生投资损失 10,002,661.34 元。

9. 补贴收入

2003 年实际补贴收入 295.93 万元，2004 年 1-5 月补贴收入 102.27 万元，6-12 月预计 104.00 万元，全年预计 206.27 万元，2004 年比 2003 年减少 89.66 万元，减少 30.30%。

10. 营业外收入

2003 年实际营业外收入 251.12 万元，2004 年 1-5 月为 62.06 万元，6-12 月预计零万元，全年预计 62.06 万元，2004 年比 2003 年减少 189.06 万元，降低 75.29%。

11. 营业外支出

2003 年实际营业外支出 388.15 万元，2004 年 1-5 月为 25.43 万元，6-12 月预计 24.00 万元，全年预计 49.43 万元，2004 年比 2003 年减少 338.72 万元，降低 87.27%。

五、合并盈利预测表

项目	2003 年实际数	2004 年预测数		
		1 月至 5 月 未审实现数	6 月至 12 月 预测数	合计预测数
一、主营业务收入	74,602.24	16,161.88	28,779.00	44,940.88
减：主营业务成本	61,310.56	12,721.97	20,685.00	33,406.97
营业税金及附加	1,275.16	169.83	454.67	624.50
二、主营业务利润	12,016.52	3,270.08	7,639.33	10,909.41
加：其它业务利润	432.21	37.22	173.00	210.22
减：营业费用	1,184.53	148.73	346.02	494.75
管理费用	6,355.04	2,088.05	2,532.37	4,620.42
财务费用	1,357.25	2.65	(12.00)	(9.35)
三、营业利润	3,551.91	1,067.87	4,945.94	6,013.81
加：投资收益	181.48	(304.34)	(288.97)	(593.31)
补贴收入	295.93	102.27	104.00	206.27
营业外收入	251.12	62.06	-	62.06
减：营业外支出	388.15	25.43	24.00	49.43
四、利润总额	3,892.30	902.43	4,736.97	5,639.40
减：所得税(10%)	255.03	17.00	25.00	42.00
减：所得税(15%)	93.14	87.43	777.56	864.99
减：所得税(33%)	634.33	74.77	18.63	93.40
减：少数股东损益	1,931.57	705.79	1,515.72	2,221.51
减：未弥补子公司亏损	(194.01)	-	-	-
五、净利润	1,172.24	17.44	2,400.06	2,417.50

六、影响盈利预测结果实现的主要问题和准备采取的措施

1. 项目开发及销售进度的风险

本公司建设的地铁“地下商城”项目还在紧张施工中，预计于 2004 年 9 月开始销售，预计可实现销售收入 5,000 万元。因为工程未竣工，尚有不不确定因素，如延误工期，将会影响销售，影响盈利预测的结果。针对这项风险，本公司将加强工程项目的管理，保证工程按时竣工；强大销售力度，来保证达到预期的销售目标。

2. 市场周期的风险

“年产 45 万吨 PTA 工程项目”和“华联绿色家园项目”均处于投入期，且工程项目的周期较长，使本公司面临着一定的市场周期的风险。在项目达产或建成销售之前，国家宏观经济政策和市场需求的变化将会导致上述项目经济效益的

实现。针对市场周期的风险，本公司将加快上述项目的建设开发进度，降低市场周期变化对本公司生产经营的影响。

3. 原材料供应的风险

本公司各类棉纺纱的主要原材料为棉花，原材料占产品生产成本的比重较大。气候条件和自然环境对棉花的产量、品质也有一定影响。若棉花供应不稳定，或价格大幅波动，会直接影响公司的生产成本。针对原材料供应的风险，本公司将密切关注国际、国内经济形势的变化，研究原材料的市场动态，及时掌握价格信息，预测价格趋势，尽量降低价格变动带来的风险。此外，本公司正在积极尝试对下属的棉纺企业进行重组，通过股权转让、委托经营等方式改进其管理模式和激励机制，提高其市场竞争能力和抗风险能力。

本公司盈利预测报告的编制遵循了谨慎性原则，但盈利预测所依据的各种假设具有不确定性，投资者进行投资决策时应谨慎。

七、注册会计师的审核意见

2004年7月23日，大华天诚所出具了深华专审(2004)第161号《盈利预测审核报告》，全文如下：

华联控股股份有限公司全体股东：

我们对贵公司2004年度的盈利预测所依据的基本假设、选用的会计政策及其编制基础进行了审核。贵公司董事会对盈利预测的基本假设、选用的会计政策及其编制基础须承担全部责任。我们的责任是对它们发表审核意见。我们的审核是根据《独立审计实务公告第4号——盈利预测审核》进行的，并实施了必要的审核程序。

我们认为，上述盈利预测所依据的基本假设已充分披露，没有证据表明这些假设是不合理的；盈利预测已按照确定的编制基础编制，所选用的会计政策与贵公司实际使用的相关会计政策一致。

深圳大华天诚会计师事务所

中国注册会计师 李秉心

中国注册会计师 徐海宁

中国

深圳

2004年7月26日

第九节 风险因素

本公司提请投资者在评价本次重大资产出售时重点关注以下风险：

一、经营业绩下降的风险

波司登公司是本公司重要的收入及利润来源之一。2003 年，波司登公司主营业务收入占本公司合并报表主营业务收入的 64.95%，主营业务利润占本公司合并报表主营业务利润的 77.76%。本次重大资产出售完成后，本公司将不再持有波司登公司股权。由于不再对波司登公司合并报表，本公司 2004 年合并报表主营业务收入和主营业务利润有可能比 2003 年有较大幅度下降。

自 2002 年以来，波司登公司经营业绩呈快速下降趋势。受羽绒服装市场持续低迷和气候偏暖的影响，波司登公司 2004 年经营业绩有可能继续下滑。本次重大资产出售交易尚需中国证监会审核同意并经本公司股东大会审议批准后方可生效。如果本次交易无法取得中国证监会的审核同意和本公司股东大会的审议批准，受波司登公司业绩下滑的影响，本公司 2004 年经营业绩有可能进一步下降。

二、净资产收益率下降的风险

本次重大资产出售完成后，本公司将不再持有波司登公司股权，本公司合并报表净利润将有所下降。由于同时收到股权转让价款，本公司的净资产不会发生重大变化。如果收到的现金资产不能尽快产生足够的收益，2004 年本公司净资产收益率将比 2003 年有所下降。

三、重大资产出售交割日不确定的风险

本次重大资产出售交易尚需中国证监会审核同意并经本公司股东大会审议批准后方可生效，并且需要履行必要的资产交割手续，因此本次重大资产出售的交割日存在一定的不确定性。

四、回收股利的风险

目前，本公司应收波司登公司股利 15,994.49 万元。根据本公司与波司登公

司签署的《关于支付应付股利的协议》,波司登公司自 2004 年 10 月 1 日起至 2005 年 12 月底的 15 个月内分六期向本公司支付该项股利。本公司存在能否按期回收股利的风险。

针对上述风险,为保证股利的回收,波司登公司将其本部所拥有的建筑物、构筑物 and 机器设备作为担保物抵押给本公司。波司登公司股东之一---德康投资和德州康欣承诺,在本公司未全部收取上述应收股利之前,该两公司不向波司登公司收取应收股利。通过以上抵押安排及相关承诺,如果波司登公司不履行或不完全履行上述协议,本公司将通过拍卖担保物取得受偿。

五、PTA 项目的风险

本次资产出售完成以后,由于不再对波司登公司合并报表,本公司来自纺织服装业务的主营业务收入将大幅减少。随着 PTA 项目的建成投产,本公司来自石化原材料业务的主营业务收入将逐步增加。虽然本公司在投资 PTA 项目前已对石化原材料行业进行了充分的研究与论证,但本公司在出售波司登公司股权后主营业务收入能否稳定增长,仍存在以下风险:

1. 项目不能按期投产的风险

本次重大资产出售完成后,本公司未来重要的收入来源为正在建设的 PTA 项目。按照目前的项目建设速度,如果不出现重大不可抗力因素,预计本项目可以按照 22 个月的建设期在 2004 年底试车,05 年 2 月正式投产。如果由于不可抗力因素导致项目无法按期建成投产,本项目将无法实现预期的效益。

此外,由于本项目是首次在国内引进美国伊士曼公司技术的 PTA 生产技术,虽然本公司在人员培训和技术消化上作了充分的准备,但 PTA 项目的设备安装、调试仍有可能遇到困难而使项目投产时间延期。

2. 控制能力的风险

本次重大资产出售完成后,华联三鑫将成为本公司的主要利润来源。虽然目前本公司持有华联三鑫 51%的股权,且华联三鑫半数以上董事由本公司推荐,本公司能够控制华联三鑫,但如果未来华联三鑫的持股比例、董事会构成发生变化,本公司对华联三鑫的控制能力有可能被削弱甚至丧失,本公司利润来源的稳定性



将受到重大影响。此外，华联三鑫的高级管理人员由华联三鑫董事会按照《公司章程》及《人事管理制度》规定的程序和条件聘任，本公司无法直接干预华联三鑫的日常经营活动。如果华联三鑫的高级管理人员不能贯彻董事会制定的经营计划，本公司存在对华联三鑫的日常经营活动缺乏控制的风险。

通过华联三鑫建设 PTA 项目是本公司实现产业结构转型的关键步骤，对华联三鑫的控制能力关系到本公司未来的生存及发展。为规避上述风险，本公司将通过控制多数投票权来保持对华联三鑫股东会和董事会的控制，严格按照《公司法》及华联三鑫《公司章程》的规定行使股东权利，制定公司的经营和财务决策；本公司将严格按照《公司章程》及《人事管理制度》规定的程序和条件，通过华联三鑫董事会选聘高级管理人员，定期对高级管理人员进行考核，避免对经营管理的失控；此外，华联三鑫已建立起较为完善的《内部审计制度》、《人事管理制度》、《基本建设和物资采购招标投标管理办法》，以及包括产品定价原则和折扣折让政策等决策程序的《销售管理制度》，使经营管理活动制度化、规范化，充分发挥内部监督的作用，防范投资失控的风险。

3. 管理能力的风险

PTA 是制造聚酯的原材料，聚酯又是制造化纤的原材料，PTA 与纺织行业有着密不可分的关系。通过建设 PTA 项目，本公司由纺织服装业开始介入石化原材料行业。虽然本公司在长期的纺织行业经营管理中对 PTA 也有一定的认识和了解，但由于目前主营业务为纺织服装的生产与销售，本公司缺乏管理大型石化项目的充分经验，也缺乏足够的石化行业专业技术人才和管理人才。管理经验和专业人才的缺乏有可能使 PTA 项目的建设速度和生产效率低于同行业水平，有可能影响到 PTA 项目投产后充分发挥效益。

为建设好 PTA 项目，本公司在 2001 年起即开始进行准备工作，主要包括：详细考察国际大型 PTA 生产商和技术供应商，参加全球 PTA 行业会议，派出技术及管理人员参加国外培训。经过对市场的长期考察和详尽分析论证，直至 2003 年 1 月，本公司才与技术供应商签订了技术转让合同。在长期的项目考察论证及行业交流中，本公司积累了丰富的项目运作经验。

为进一步提高本公司对 PTA 项目的管理能力，在 PTA 项目建设的初期，本公

司即积极进行人才引进工作。目前，PTA 项目的主要技术及管理人员均来自国有大型石化企业，具有丰富的 PTA 项目建设及管理经验。大批专业人才的加盟使本项目建设及未来运行有了更加可靠的保证。

4. 原材料供应的风险

PTA 是由对二甲苯(PX)和醋酸(EG)反应生成，PX 是 PTA 项目的主要生产原料，PX 原料供应是制约本项目能否实现预期效益的关键因素之一。根据化学反应公式，每生产 1 吨 PTA 约需要 PX 0.65 吨。按照实际产能 60 万吨计算，本项目每年需 PX 原料 40 万吨左右。虽然目前国际市场 PX 的供需基本平衡，华联三鑫也已经采取诸多措施努力保证本项目的 PX 供应，但如果出现 PX 原料供应不足的情况，PTA 项目将无法达到正常生产规模，也无法取得预期效益。此外，国际市场上 PX 的价格随原油价格的波动而波动，PX 与 PTA 的绝对价位及价差是决定 PTA 项目经济效益的重要因素。虽然目前 PTA 与 PX 的价格基本呈同步波动趋势，PTA 项目的利润空间相对稳定。若未来两者的价格波动趋势发生变化，PTA 项目的盈利空间将受到较大影响。

为规避上述风险，保障本项目的 PX 原料供应，华联三鑫在项目建设的同时已经开始原材料的采购工作。华联三鑫专门成立了采购二部，主要职责就是保障原辅材料的稳定供应，保证投产后生产的稳定运行，同时对化工原辅材料市场进行研究，努力降低采购成本。

5. 产品销售的风险

PTA 主要用于聚酯树脂的生产。由于近年来我国聚酯需求增长迅速，而现有 PTA 产能不足，导致 PTA 长期以来供不应求，进口依存度较大，PTA 市场价格呈持续上升的趋势。如果未来 PTA 的市场需求发生变化或国内 PTA 产能迅速大幅扩张，有可能影响到本项目的经济效益。

由于我国 PTA 的进口依存度较高，目前国内 PTA 的市场价格受国际市场价格影响较大，而 PTA 国际市场价格的波动主要取决于石油价格的波动。自 2003 年以来，石油价格持续上升，PTA 市场价格也呈明显的上涨趋势，PTA 项目的盈利能力也相应不断提高。如果未来 PTA 价格继续上涨，下游聚酯行业无法承受过高的 PTA 价格，有可能会压缩 PTA 项目的利润空间，PTA 项目的盈利能力将有可能

比预期减少。如果未来 PTA 价格出现下降，PTA 项目的经济效益也有可能降低。

考虑到上述风险，本项目选址在浙江省。据中国纺织工业设计院统计，2003 年底浙江省聚酯生产能力达到约 371 万吨，原料 PTA 需求量约 318 万吨，且省内聚酯装置所需的 PTA 除少部分由国内供应外，绝大部分依赖于进口。目前浙江省尚没有建成的大型 PTA 项目。由于在目标市场范围内，本项目具有明显的技术优势、地理位置优势和成本优势，本项目的 PTA 产品可以在省内实现销售，抗市场风险能力较强。此外，华联三鑫将严密关注 PX 和 PTA 的市场价格走势，通过建立战略客户、签订远期销售合约等手段化解价格波动的风险。

6. 市场竞争的风险

目前，国内 PTA 需求的进口规模较大，国内也有多家在建、拟建的 PTA 项目。进口产品和国内产能，均与本公司构成竞争关系。如果未来市场竞争加剧，本项目的效益将受到影响。

针对上述风险，本项目的选址在浙江省绍兴市绍兴滨海经济开发区，是全国最大的化纤及纺织品的生产和贸易中心，属于聚酯、涤纶发展最为突出的轻纺基地，为 PTA 项目提供了巨大的需求空间，仅在工厂半径 30 公里内的 PTA 需求量即可达 200 万吨，能够显著降低公司的销售成本。该地区交通便利，原材料和产品的运输成本较低，也有助于提高产品的市场竞争力。

此外，本项目引进了美国伊士曼公司技术。伊士曼公司是世界上最大的 PTA 生产商和技术供应商，拥有世界上处于领先地位的 PTA 生产技术。该技术开发较早，对于反应机理的理解有自己的独到之处，在工艺路线和设备的选择上有诸多与众不同之处，采用该公司技术不但可以使本项目在生产工艺上处于世界领先地位，而且较国外同类装置投资小，见效快，也保证了 PTA 项目的市场竞争力。

六、浙江三弘对外投资超过净资产 50%的风险

截至 2004 年 5 月 31 日，浙江三弘股东权益 14,629.57 万元。浙江三弘本次拟受让波司登公司 35% 的股权，交易价格为 15,297.69 万元，超过其净资产的 50%。

《关于外商投资企业境内投资的暂行规定》第六条规定，外商投资企业境内投资，其所累计投资额不得超过自身净资产的百分之五十。如果工商管理部门严格执行相关法规和规定，浙江三弘在办理受让波司登公司股权的工商登记变更手续时可

能存在风险。

为避免上述风险发生，浙江三弘已经作出承诺，保证按照《股权转让协议》中的约定按时、足额支付股权转让价款；且浙江三弘的股东香港三弘国际有限公司也已承诺和保证对本次交易中浙江三弘应支付的股权转让价款提供支持，包括采取股东贷款方式提供资金给浙江三弘用于支付股权转让价款，或者，如果当地工商行政管理局要求，则对浙江三弘增资以使浙江三弘的资产净值达到有关法律法规的要求。因此，浙江三弘目前虽不符合《关于外商投资企业境内投资的暂行规定》的有关规定，但是若香港三弘履行上述承诺对浙江三弘增资，使浙江三弘的资产净值达到上述要求，则不会构成本次交易的障碍。

第十节 其他重要事项

一、关联交易及同业竞争

经对照深圳证券交易所《上市交易规则》第 7.3.1 条款、第 7.3.2、7.3.3 和 7.3.4 条款及《企业会计准则》，本次重大资产出售的资产受让方浙江三弘、济南嘉华、康博实业均与本公司之间不存在关联关系，资产受让方的股东、董事及高级管理人员与本公司之间不存在关联关系，本公司的股东、董事及高级管理人员与资产受让方之间不存在关联关系。因此，本次重大资产出售不构成本公司的关联交易。

本次交易完成后，本公司退出羽绒服装行业，开始集中资源介入石化原材料行业，出售波司登公司股权资产不会使本公司形成新的关联交易，也不产生同业竞争情况。

二、资金占用问题

本次资产出售完成后，本公司资金、资产不存在被控股股东及关联企业占用的情况。

三、负债结构的问题

本次资产出售完成后，本公司资产负债结构合理，不会出现为公司大幅度增加负债或或有负债的情况。

四、担保事项

本次资产出售完成后，不存在本公司为控股股东及关联企业提供担保的情况。

五、12 个月内的重大资产变化情况

最近 12 个月内，本公司没有发生其它 105 号《通知》所规定的重大购买、出售、置换资产行为。

六、关于波司登公司申请上市情况的说明

经国信证券规范运作辅导满一年，波司登公司已于 2001 年 8 月底经中国证

监会南京证券监管特派员办事处评估验收通过。经 2001 年 8 月 10 日波司登公司临时股东大会审议通过，波司登公司拟申请首次向社会公开发行 4,000 万股人民币普通股(A 股)。由于国内证券市场形势及有关政策发生变化，经 2002 年 3 月 22 日波司登公司 2002 年第一次临时股东大会审议通过，并经本公司 2001 年度股东大会审议通过，波司登公司决定暂不申请在国内市场公开发行 A 股，拟申请在香港市场首次公开发行 H 股并上市，发行规模拟为 4,000 万股(不含 15%超额配售选择权)。波司登公司聘请了法国巴黎百富勤融资有限公司作为保荐人，2002 年 3 月向中国证监会及香港联合交易所递交了发行 H 股的申请。目前，波司登公司尚未取得中国证监会的核准。

2002 年以来，波司登公司的经营业绩出现大幅下滑，波司登公司在香港公开发行 H 股并上市的条件尚不成熟。目前，波司登公司没有关于上市的后续计划。

为筹备上市事宜，截至 2003 年末，波司登公司共发生上市费用 1,300 万元，包括聘请中介机构费用、差旅费等。因上市筹备工作暂停，2004 年 1-6 月波司登公司未发生新的上市费用。

七、中介机构的意见

本公司聘请了具有证券从业资格的国信证券作为本次重大资产出售的独立财务顾问，出具《独立财务顾问报告》。国信证券认为，“本次重大资产出售是在交易各方自愿、平等、公允、合法的基础上进行的，交易行为符合《公司法》、《证券法》等相关法律法规和有关上市公司重大资产出售的规定；本次重大资产出售体现了公开、公平、公正的原则，不存在侵害华联控股及其全体股东的利益的情形”。

本公司聘请了具有证券从业资格的广东信达所作为本次重大资产出售的法律顾问，出具《法律意见书》。广东信达所认为，“本次重大资产出售交易符合《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《深圳证券交易所股票上市规则》和《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》等法律、法规及规范性文件的要求，本次重大资产出售的实施不存在实质性法律障碍”。

八、独立董事的意见

本公司独立董事认为，“本次交易及交易定价，符合公平、公正、合理的原

则，符合公司和公司全体股东利益，不存在损害中小股东利益的情形；本次交易符合公司“有进有退、加快产业结构调整”的发展战略，是根据公司产业政策调整而作出的决策安排，有利于公司集中资源，大力拓展具有较好发展前景的石化原材料行业，培育新的核心、支柱性产业和新的利润增长点”。

九、监事会的意见

2004年7月26日，本公司第五届监事会第二次会议审议了本次重大资产出售事项。本公司监事会认为：“本次交易及交易定价，符合公平、公正、合理的原则，符合公司和公司全体股东利益，不存在损害中小股东利益的情形；本次交易是公司贯彻执行“利用两年时间完成公司产业结构大调整”经营方针而落实的具体措施之一；本次交易有利于公司在较短时间内实现公司主业转型；本次交易将为公司带来充足现金流，为公司最大限度集中内部资源，大力拓展具有较好发展前景的石化原材料行业，以及增强可持续发展能力奠定了坚实基础”。

十、本次重大资产出售尚需中国证监会审核同意并经本公司股东大会审议批准。

第十一节 备查文件

1. 本公司与浙江三弘、济南嘉华、康博实业分别签署的《股权转让协议(草案)》及《股权转让补充协议》；
2. 普华永道所普华永道中天审字(2004)第1651号《审计报告》；
3. 大华天诚所深华专审(2004)第161号《关于华联控股股份有限公司2004年度盈利预测的审核报告盈利预测审核报告》；
4. 国信证券《独立财务顾问报告》；
5. 广东信达所《法律意见书》及《补充法律意见书》；
6. 本公司第五届董事会第二次会议决议；
7. 本公司第五届监事会第二次会议决议；
8. 本公司独立董事关于重大资产出售的独立意见；

投资者可在下列地点查阅本重大资产重组报告书和有关备查文件：

1. 华联控股股份有限公司

地 址：深圳市深南中路2008号华联大厦11楼

电 话：0755-83667257

联 系 人：孔庆富

2. 国信证券有限责任公司

地 址：广东省深圳市红岭中路1012号国信证券大厦

电 话：021-68865695

联系人：刘兴华

3. 网址：<http://www.cninfo.com.cn>

华联控股股份有限公司

二〇〇四年十一月十一日