

瑞信方正证券有限责任公司
关于
江苏吴中实业股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金
申请文件一次反馈意见回复
之核查意见

独立财务顾问：

CREDIT SUISSE FOUNDER
瑞信方正

瑞信方正证券有限责任公司

二〇一六年五月

中国证券监督管理委员会：

江苏吴中实业股份有限公司（以下简称“江苏吴中”、“上市公司”或“公司”）收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）于 2016 年 5 月 6 日下发的 160738 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“《反馈意见》”），并按照《反馈意见》的要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题答复。瑞信方正证券有限责任公司（以下简称“瑞信方正”或“独立财务顾问”）作为本次交易的独立财务顾问，现对江苏吴中对《反馈意见》的回复（以下简称“反馈意见回复”）进行了核查并出具核查意见（以下简称“本核查意见”）如下，敬请审阅。

在本核查意见中，除非文义载明，相关简称与《江苏吴中实业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草案）》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

目录

问题 1: 申请材料显示, 2014 年及 2015 年, 响水恒利达与关联方梅堰三友存在销售商品和提供劳务的关联交易。请你公司: 1) 补充披露上述关联交易形成的原因、必要性。2) 结合与第三方、可比市场的交易价格, 补充披露上述关联交易定价的公允性。3) 补充披露 2014 年响水恒利达对梅堰三友销售 4 氯 25 采用成本价销售的原因及合理性。4) 补充披露梅堰三友与响水恒利达是否存在共享客户及利益输送情形。5) 补充披露本次交易后上市公司新增关联交易金额及占比, 对上市公司和中小股东权益的影响, 是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第(一)项的相关规定。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。.....	5
问题 2: 申请材料显示, 2014 年和 2015 年, 响水恒利达净利润分别为 1,495.21 万元和 5,094.29 万元, 2015 年较 2014 年增长 240.71%, 主要原因系销量出现较大幅度增长、原材料采购单价下降所致。请你公司结合行业发展、自身经营及同行业可比公司情况, 补充披露报告期内响水恒利达营业收入、净利润增长的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....	16
问题 3: 申请材料显示, 响水恒利达净资产收益率、毛利率分别为 35.9%、24.7%, 同行业平均值分别为 18.13%、35.81%, 请你公司: 1) 结合响水恒利达的销售模式, 补充披露毛利率低于行业平均值, 但净资产收益率高于行业平均值的原因及合理性。2) 结合响水恒利达销售费用占营业收入比例和同行业公司之间的差异, 补充披露差异原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....	24
问题 4: 申请材料显示, J 酸主要原材料为吐氏酸, 吐氏酸 2015 年成本单价为 15593 元/吨, 同比下降 48%, 预计 2016 年成本单价为 13549, 同比下降 13%。J 酸 2015 年成本单价为 29588 元/吨, 同比下降 20%, 预计 2016 年成本单价为 24786, 同比下降 16%。请你公司补充披露: 1) 吐氏酸 2015 年成本单价下降 48%时, J 酸成本单价下降 20%的合理性。2) 吐氏酸 2016 年成本单价预计下降 13%时, J 酸成本单价预计下降 16%的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....	31
问题 5: 申请材料显示, 响水恒利达收益法评估预测未来年度净利润较报告期内增长较快, 其中 2016-2018 年净利润分别为 7,258.14 万元、8,155.80 万元、9,081.20 万元。请你公司结合行业发展与市场竞争状况、核心竞争优势、客户拓展情况、合同签订与执行情况等, 补充披露响水恒利达 2016 年及以后年度营业收入、净利润预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....	35
问题 6: 申请材料显示, 医药业务为上市公司核心业务, 标的资产响水恒利达主要从事染料及染料中间体的研发、生产和销售。本次重组完成后, 上市公司主营业务将变更为医药与化工为主, 其他业务为辅的结构。请你公司: 1) 结合财务指标, 补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。2) 补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。3) 结合客户、采购、技术、产品等情况, 补充披露上市公司与标的资产协同效应的具体体现。4) 补充披露交易完成后保持核心人员稳定的相关安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....	43
问题 7: 申请材料显示, 截至 2015 年 12 月 31 日, 响水恒利达尚有 4 处房屋建筑物未办毕产权证书。请你公司补充披露: 1) 尚未取得相应权证的资产所对应的账面价值, 相应权证办理的进展情况, 预计办毕期限, 相关费用承担方式, 以及对本次交易和上市公司的具体影响等。2) 如办理权证存在法律障碍或存在不能如期办毕的风险, 拟采取的切实可行的解决措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....	53

问题 8: 申请材料显示, 响水恒利达拥有的土地使用权已抵押。请你公司补充披露: 1) 上述担保对应的债务金额、目前余额、担保责任到期日及解除的具体方式。2) 担保事项是否可能导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性, 以及对上市公司资产完整性和未来生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	56
问题 9: 申请材料显示, 响水恒利达主要从事染料及染料中间体的研发、生产和销售, 染料中间体行业属于重污染行业。请你公司结合响水恒利达主营业务开展情况, 补充披露响水恒利达在生产经营过程中是否存在高危险、重污染情况, 如有, 请根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组》补充披露相关信息, 包括但不限于安全生产及污染治理情况、因安全生产及环境保护原因受到处罚的情况、最近三年相关费用成本支出及未来支出的情况, 是否符合国家关于安全生产和环境保护的要求。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	58
问题 10: 申请材料显示, 2014 年 1 月, 响水恒利达股东张善华将其在响水恒利达所持有 1000 万元股权以人民币 1000 万元的价格转让给毕红芬, 请你公司补充披露上述股权转让的背景、原因以及定价合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	68
问题 11: 申请材料显示, 2014, 响水恒利达取得高新技术企业证书, 有效期三年。本次收益法评估中按照 15% 的所得税率进行预测。请你公司补充披露: 1) 响水恒利达高新技术企业资格到期后续展是否存在法律障碍, 享受税收优惠是否具有可持续性。2) 收益法评估中相关假设是否存在重大不确定性风险及对本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。	69
问题 12: 申请材料显示, 响水恒利达的募投项目(二期项目)的部分产品和梅堰三友的主要产品相似, 梅堰三友股东承诺, 如果响水恒利达的募投项目完工, 梅堰三友相关设备将停止生产与响水恒利达相似的产品, 当梅堰三友满足江苏吴中的收购条件后, 江苏吴中享有同等条件下优先购买的权利。请你公司补充披露当响水恒利达募投项目投产后, 梅堰三友停止生产与响水恒利达相似产品的具体计划。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	73
问题 13: 申请材料显示, 报告期内, 响水恒利达为关联方梅堰三友提供 4000 万元保证担保。2016 年 3 月, 上述担保责任解除。请你公司补充披露: 1) 响水恒利达为关联方梅堰三友提供担保背景以及原因。2) 关联担保是否履行了相应的决策程序, 是否符合相关法律法规和公司章程的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	75
问题 14: 申请材料显示, 响水恒利达目前存在两项尚未了结的诉讼案件。请你公司补充披露上述诉讼事项的进展情况及对交易完成后上市公司生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	77

问题 1：申请材料显示，2014 年及 2015 年，响水恒利达与关联方梅堰三友存在销售商品和提供劳务的关联交易。请你公司：1）补充披露上述关联交易形成的原因、必要性。2）结合与第三方、可比市场的交易价格，补充披露上述关联交易定价的公允性。3）补充披露 2014 年响水恒利达对梅堰三友销售 4 氯 25 采用成本价销售的原因及合理性。4）补充披露梅堰三友与响水恒利达是否存在共享客户及利益输送情形。5）补充披露本次交易后上市公司新增关联交易金额及占比，对上市公司和中小股东权益的影响，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的相关规定。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露内容

1）补充披露上述关联交易形成的原因、必要性。

公司在报告书“第十节 同业竞争和关联交易”之“二、关联交易”之“（二）报告期内标的公司关联交易的分析与说明”进行了如下补充披露：

1、关联销售形成及增长的原因及必要性、合理性

（1）关联销售形成的原因及必要性

2014 年和 2015 年，响水恒利达关联销售金额分别为 8,941.04 万元和 16,333.51 万元，占同类交易的比重分别为 23.44%和 32.86%。响水恒利达与关联方之间的关联销售主要系响水恒利达向梅堰三友销售 4 氯 25 和 J 酸等产品。2014 年及 2015 年，响水恒利达与梅堰三友销售商品和提供劳务的关联交易明细情况如下：

单位：吨、元/吨、万元

项目	2015 年度			2014 年度		
	数量	平均单价	交易金额	数量	平均单价	交易金额
4 氯 25	1,508.00	66,496.07	10,027.61	1,259.01	60,186.54	7,577.52
J 酸	1,279.84	44,027.68	5,634.82	236.00	54,516.59	1,286.59
吐氏酸	229.80	23,932.37	549.97	-	-	-

磺化吐氏酸	152.12	24,176.89	367.78	-	-	-
色酚 AS-IRG	55.00	62,222.22	342.22	-	-	
其他	-	-	-	-	-	76.92
合计			16,922.40			8,941.04

注：色酚 AS-IRG 不是响水恒利达的产品，系其子公司苏州恒信 2015 年向梅堰三友购进 55 吨色酚 AS-IRG 拟进行贸易，后因未能达成交易又以原价回售给梅堰三友，导致该年度同时产生该产品的关联采购和关联销售。

报告期内，响水恒利达向梅堰三友销售的产品主要为 4 氯 25 和 J 酸，形成关联销售的主要原因包括：

①4 氯 25 和 J 酸是梅堰三友产品的主要原材料

报告期内，梅堰三友的主要产品中包括色酚 AS-IRG 和直接混纺染料，其中色酚 AS-IRG 的主要原材料为 4 氯 25、片碱、活性炭、酒精、222 稀酮、冰醋酸、草酸等；直接混纺染料产品的主要原材料包括盐酸、苯胺、克利夫酸、三黄酸、C 酸和 J 酸等。

由于报告期内响水恒利达与梅堰三友同受毕红芬实际控制，上述产品链上下游关系使得该等关联销售具有合理的交易基础。

②国内生产 4 氯 25 的厂商较少

4 氯 25 属于精细化工染料中间体的细分品种，国内生产该品种的厂商数量较少，且供应量可能根据市场供求等多种因素上下波动。为确保原材料的供应量和品质稳定，报告期内梅堰三友主要向响水恒利达采购该原材料。

③响水恒利达生产 4 氯 25 具有一定技术优势

响水恒利达拥有《一种 2,5-二甲氧基-4-氯苯胺的制备方法》发明专利，其生产 4 氯 25 主要采用水合肼还原法，相对于传统的铁粉还原法，该方法生产成本低、安全性好、三废排放少、所得目标产品质量高。因此，响水恒利达 4 氯 25 的生产工艺较为先进，在产品质量等方面具有一定的技术优势。

2、关联采购形成的原因及必要性

2014 年和 2015 年，响水恒利达关联采购金额分别为 3,955.17 万元和 761.61 万元，占同类交易的比例分别为 11.42%和 1.80%。报告期内，响水恒利达向梅堰三友的关联采购主要系部分原材料（乙萘酚等）、包装材料等，关联采购的具体构成如下：

单位：吨、元/吨、万元

项目	2015 年度			2014 年度		
	数量	平均单价	交易金额	数量	平均单价	交易金额
乙萘酚	228.00	12,435.00	283.54	1,015.00	13,376.95	1,357.76
邻氨基苯甲醚	-	-	-	348.00	21,261.18	904.32
对苯二酚	-	-	-	199.50	33,371.21	665.76
对苯二甲醚	-	-	-	128.00	37,435.90	479.18
其他原材料	-	-	-	-	-	250.15
包装材料	-	-	135.85	-	-	59.83
色酚 AS-IRG	55.00	62,222.22	342.22	-	-	-
合计			761.61			3,717.00

报告期内，响水恒利达和梅堰三友均为毕红芬控制的企业，前者主要经营染料中间体业务，后者主要经营直接染料、分散染料中间体和有机颜料中间体业务。2014 年，响水恒利达的部分原材料由梅堰三友统一对外采购，因此原材料关联采购金额较大；2015 年，响水恒利达的原材料主要是自行采购，关联采购金额大幅降低。

2) 结合与第三方、可比市场的交易价格，补充披露上述关联交易定价的公允性。

公司在报告书“第十节 同业竞争和关联交易”之“二、关联交易”之“(二) 报告期内标的公司关联交易的分析与说明”进行了如下补充披露：

4、关联交易定价的公允性

由于 J 酸、4 氯 25 等产品均属于染料中间体细分品种，专用性较强，从公开市场难以获得权威、准确、及时的报价，以下分析主要基于响水恒利达与无关联第三方交易的第三方公允单价进行测算。

(1) 关联销售金额与第三方交易价格模拟测算结果及销售价格公允性分析

单位：万元

项目	2015 年度			2014 年度		
	关联销售金额	公允价格确认销售额	占同类交易比例	关联销售金额	公允价格确认销售额	占同类交易比例
库存商品	16,922.40	16,333.51	32.86%	8,941.04	8,941.04	23.44%

根据测算，2015 年响水恒利达关联销售实际发生金额为 16,922.40 万元，较公允价格确认销售额高 588.89 万元，高于按公允价格确认销售额部分占按公允价格确认销售额的比例为 3.61%；2014 年关联销售金额不存在高于公允价格确认销售额的情况。

关联销售分产品的价格与公允价格的对比情况如下：

产品	数量 (吨)	关联销售金额 (万元)	按公允价格调整后 确认的金额(万元)	关联方销售单价 (元/吨)	公允单价 (元/吨)	差价率 (%)
2015 年						
4 氯 25	1,508.00	10,027.61	9,758.00	66,496.07	64,708.21	2.76%
J 酸	1,279.84	5,634.82	5,598.36	44,027.54	43,742.45	0.65%
吐氏酸	229.80	549.97	395.48	23,932.37	17,209.94	39.06%
磺化吐氏酸	152.12	367.78	239.45	24,176.89	15,740.67	53.60%
*色酚 AS-IRG	55.00	342.22	342.22	N/A	N/A	N/A
合计		16,922.40	16,333.51			
2014 年						
4 氯 25	1,384.01	7,577.52	7,577.52	60,186.54	62,953.11	-4.39%
J 酸	236.00	1,286.59	1,286.59	54,516.59	56,155.98	-2.92%
合计		8,864.11	8,864.11			

注：色酚 AS-IRG 不是响水恒利达的产品，系其子公司苏州恒信 2015 年向梅堰三友购进 55 吨色酚 AS-IRG 拟进行贸易，后因未能达成交易又以原价回售给梅堰三友，导致该年度同时产生该产品的关联采购和关联销售。

由上表可见，4 氯 25 和 J 酸是响水恒利达及其子公司苏州恒信向梅堰三友关联销售的主要产品，2014 年和 2015 年占关联销售金额合计之比分别为 100%

和 92.55%。报告期内响水恒利达对梅堰三友销售 4 氯 25 和 J 酸的销售单价与公允价格之差不超过（正负）5%，价差率较低，价格相对公允。

除 4 氯 25 和 J 酸外，2015 年苏州恒信还向梅堰三友销售了吐氏酸和磺化吐氏酸，交易价格与第三方销售价格差异相对较大。苏州恒信主要从事化工原料、染料及染料中间体的贸易，上述关联销售均发生在本次上市公司收购筹划之前，且销售金额总量较小。

本次交易审计中，立信已根据上述测算结果相应调整了响水恒利达的收入、所得税费用及其他相关科目，目前审计结果已按照公允价格反映了报告期的关联交易及其对经营业绩的影响。

(2) 关联采购金额与第三方交易价格模拟测算结果及采购价格公允性分析

单位：万元

项目	2015 年度			2014 年度		
	关联采购金额	公允价格确认采购额	占同类交易比例	关联采购金额	公允价格确认采购额	占同类交易比例
原材料	283.54	283.54	0.67%	3,657.17	3,895.34	11.25%
包装材料	135.85	135.85	0.32%	59.83	59.83	0.17%
库存商品	342.22	342.22	0.81%	-	-	-
合计	761.61	761.61		3,717.00	3,955.17	

根据测算，2015 年响水恒利达关联采购金额不存在低于公允价值确认采购额的情况；2014 年响水恒利达关联采购金额合计为 3,717.00 万元，较公允价值确认采购额低 238.17 万元，低于公允价值确认采购额部分占按公允价格确认的采购额比例为 6.02%。

关联采购中采购原材料分产品的价格与公允价格的对比情况如下：

产品	数量 (吨)	关联采购金额 (万元)	按公允价格调整后 确认的金额(万元)	关联方采购单价 (元/吨)	公允单价 (元/吨)	差价率 (%)
2015 年度						
二萘酚	228.00	283.54	283.54	12,435.90	10,687.13	16.36%
合计		283.54	283.54			

2014 年度						
二萘酚	1,015.00	1,357.76	1,477.84	13,376.95	14,560.00	-8.13%
邻氨基苯甲醚	348.00	739.89	795.53	21,261.18	22,860.00	-6.99%
对苯二酚	199.50	665.76	716.21	33,371.21	35,900.00	-7.04%
对苯二甲醚	128.00	479.18	479.18	37,435.90	36,784.21	1.77%
对氨基苯甲醚	256.00	410.14	422.14	16,020.97	16,490.00	-2.84%
并合肼	2.00	4.44	4.44	22,222.22	12,990.00	71.07%
合计		3,657.17	3,895.34			

2014 年，响水恒利达的部分原材料由梅堰三友统一对外采购，因此原材料关联采购金额较大，但除采购量和采购金额极低的并合肼外，2014 年响水恒利达对梅堰三友的关联采购单价的价差率基本在 10% 以内。2015 年，除了年初向梅堰三友采购少量二萘酚外，其后响水恒利达的原材料全部自行采购，关联采购金额大幅降低；由于当年二萘酚的市场价格呈下降趋势，因此关联采购单价高于其后向第三方采购价格。

本次交易审计中，立信已根据上述测算结果相应调整了响水恒利达的成本、所得税费用及其他相关科目，目前审计结果已按照公允价格反映了报告期的关联交易及其对经营业绩的影响。

3) 补充披露 2014 年响水恒利达对梅堰三友销售 4 氯 25 采用成本价销售的原因及合理性。

公司在报告书“第十节 同业竞争和关联交易”之“二、关联交易”之“(二) 报告期内标的公司关联交易的分析与说明”进行了如下补充披露：

5、2014 年响水恒利达对梅堰三友销售 4 氯 25 采用成本价销售的原因及合理性

报告期内，响水恒利达与梅堰三友实际控制人均为毕红芬，其余股东毕永星、潘培华均为毕红芬的亲属，且 4 氯 25 与色酚 AS-IRG 具有产品链上下游关系，

2014 年度，经响水恒利达和梅堰三友各股东协商，响水恒利达采用成本价向梅堰三友销售 4 氯 25 产品。鉴于 2014 年本次上市公司收购事宜尚未开始筹划，上述关联销售属于毕红芬及其亲属投资的两个企业之间的交易，由股东自主协商确定按成本价销售具有合理性。本次交易对方已出具承诺函，若政府主管部门因响水恒利达在本次交易完成前的违规行为进行追缴、补缴、收取相关税款或费用（含滞纳金）或处罚，由其承担江苏吴中和响水恒利达因此遭受的全部损失以及产生的其他全部费用。

4) 补充披露梅堰三友与响水恒利达是否存在共享客户及利益输送情形。

公司在报告书“第十节 同业竞争和关联交易”之“二、关联交易”之“（二）报告期内标的公司关联交易的分析与说明”进行了如下补充披露：

6、梅堰三友与响水恒利达是否存在共享客户及利益输送情形

响水恒利达主要产品包括 J 酸、4 氯 25、红色基 B、吐氏酸和磺化吐氏酸等活性染料中间体，梅堰三友主要产品包括直接混纺 D 型染料、N-乙基-N-氟乙基苯胺及其系列产品、色酚 AS-IRG、红色基 KD 等，双方的产品在种类、性质、用途等方面均有一定差异，在下游客户方面也有比较明确的区分。响水恒利达下游客户群体主要为活性染料生产厂商，梅堰三友下游客户群体主要包括印染企业、分散染料生产厂商、有机颜料生产厂商等。

经核对报告期内响水恒利达与梅堰三友的客户清单，双方不存在共享客户情形，也不存在利益输送情形。

5) 补充披露本次交易后上市公司新增关联交易金额及占比，对上市公司和中小股东权益的影响，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的相关规定。

公司在报告书“第十节 同业竞争和关联交易”之“二、关联交易”之“（二）

报告期内标的公司关联交易的分析与说明”进行了如下补充披露：

7、本次交易后上市公司新增关联交易金额及占比和对上市公司和中小股东权益的影响

(1) 本次交易后上市公司新增关联交易金额占比

报告期内，上市公司不存在购销商品、提供和接受劳务类关联交易，仅存在关联租赁和关联担保情况，其中 2014 年和 2015 年上市公司对吴中投资的关联租赁收入分别为 4.12 万元和 16.47 万元。

根据报告期上市公司和响水恒利达的关联交易情况，假定本次交易已于 2014 年 1 月 1 日完成进行模拟测算，本次交易后上市公司新增关联交易金额及占比情况如下表所示：

单位：万元

项目	2015 年度			2014 年度		
	交易前	交易后	新增	交易前	交易后	新增
采购商品/接受劳务	0.00	761.61	761.61	0.00	3,955.17	3,955.17
主营业务成本	256,521.34	293,951.13	37,429.79	258,553.86	288,462.68	29,908.82
占当期主营业务成本比例	0.00%	0.26%	0.26%	0.00%	1.37%	1.37%
销售商品/提供劳务	0.00	16,333.51	16,333.51	0.00	8,941.04	8,941.04
主营业务收入	290,803.52	340,509.37	49,705.85	305,509.59	343,646.02	38,136.43
占当期主营业务收入比例	0.00%	4.80%	4.80%	0.00%	2.60%	2.60%

(2) 对上市公司和中小股东权益的影响

①本次交易后梅堰三友与上市公司关联关系说明

本次交易后，响水恒利达将成为上市公司的全资子公司，交易对方将成为上市公司股东，交易对方单独及合计持有公司股份的比例均未超过 5%，因此，梅

堰三友并不因股东关系而成为上市公司关联方。但鉴于本次交易完成后，交易对方拟推荐毕红芬的配偶仲天荣先生为上市公司高级管理人员，如仲天荣先生担任上市公司高级管理人员，则梅堰三友将是上市公司高级管理人员的配偶控制的企业，仍属于相关证券法规和企业会计准则认定的上市公司关联方。

②新增关联交易金额及比例相对较小

根据前述分析，假定本次交易于 2014 年 1 月 1 日完成，2014 年和 2015 年上市公司将分别新增采购商品/接受劳务关联交易 3,955.17 万元和 761.61 万元，交易完成后的该类关联交易占上市公司当期主营业务成本的比例分别为 1.37% 和 0.26%，较本次交易前分别增加 1.37 个百分点和 0.26 个百分点；2014 年和 2015 年上市公司将分别新增销售商品/提供劳务 8,941.04 万元和 16,333.51 万元，占上市公司当期备考主营业务收入之比分别为 2.60% 和 4.80%，较本次交易前分别增加 2.60 个百分点和 4.80 个百分点，增加的金额相对于上市公司整体主营业务收入和主营业务成本的比例相对较小，不会对上市公司产生重大不利影响。

③关联交易的存续期间

报告期内，响水恒利达与梅堰三友间的关联交易包括响水恒利达向梅堰三友销售 4 氯 25 和 J 酸等产品及响水恒利达向梅堰三友采购部分原材料及库存商品。其中 2015 年关联采购金额已较 2014 年同比大幅下降，占响水恒利达同类交易比重已下降至 1.80%，影响较小；而关联销售中，响水恒利达向梅堰三友销售 4 氯 25 及 J 酸作为其生产色酚 AS-IRG 和直接混纺染料的原材料的交易金额相对较高。

本次交易募集配套资金投资项目中，响水恒利达二期项目主要产品即包括色

酚 AS-IRG。该项目建成投产后，响水恒利达生产的 4 氯 25 产品将转为自行生产色酚 AS-IRG 的主要原材料，如有剩余产品将对外销售。根据本次交易各方签订的《避免同业竞争、减少和规范关联交易协议》，自响水恒利达二期项目中相关重叠产品试生产验收合格之日起，梅堰三友不得再生产、销售相关重叠产品。

同时，根据《避免同业竞争、减少和规范关联交易协议》，响水恒利达应尽量减少经营性关联交易。因此，本次交易完成后梅堰三友将主要通过向除响水恒利达之外的无关联第三方采购 J 酸作为其生产直接混纺染料的主要原材料，从而减少关联交易。

因此，鉴于响水恒利达本次配套募集资金投资项目之二期项目建设期为 18 个月，响水恒利达与梅堰三友间的关联交易主要将在二期项目中相关重叠产品试生产验收合格之日前存在，存续期间较短。

④减少和规范关联交易的措施

为规范关联交易，上市公司已制定了完善的关联交易政策和决策程序，并将对交易完成后包括响水恒利达在内的子公司实施统一管理。同时，交易各方已签订《避免同业竞争、减少和规范关联交易协议》，交易对方出具了《关于减少和规范与江苏吴中实业股份有限公司关联交易的承诺函》，详见本报告书“第十节 同业竞争和关联交易”之“二、关联交易”之“（四）减少和规范关联交易的措施”。

⑤对上市公司和中小股东权益的影响

综上所述，由于本次交易完成后交易对方拟推荐毕红芬的配偶仲天荣先生为上市公司高级管理人员，如仲天荣先生担任上市公司高级管理人员，则梅堰三友将因属于上市公司高级管理人员的配偶控制的企业构成上市公司关联方；根据模

拟测算，新增关联交易对上市公司整体影响相对较小，且主要关联交易的存续期间较短；上市公司与交易对方已制定了切实可行的规范和减少关联交易的措施，交易对方已出具承诺函，不会因关联交易损害上市公司和中小股东的权益，不存在违反《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项相关规定的情形。

（二）中介机构核查意见

经核查，瑞信方正认为，报告期内响水恒利达与梅堰三友间的关联交易具有真实交易背景，其形成具有必要性和合理性；本次交易审计中，立信已根据上述测算结果相应调整了响水恒利达的相关科目，目前审计结果已按照公允价格反映了报告期的关联交易及其对经营业绩的影响；由于同受毕红芬控制，且双方股东均为亲属关系，2014年响水恒利达向梅堰三友采用成本价销售4氯25系双方股东自主协商的定价方式，具有一定合理性；报告期内，梅堰三友与响水恒利达不存在共享客户的情形，不存在利益输送的情形；本次交易后上市公司新增关联交易将在响水恒利达二期项目相关重叠产品试生产验收合格日前的短期内存在交易各方已签订《避免同业竞争、减少和规范关联交易协议》，交易对方出具的《关于减少和规范与江苏吴中实业股份有限公司关联交易的承诺函》就减少和规范关联交易进行了明确约定，本次交易不会对上市公司和中小股东权益造成重大不利影响，有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，不存在违反《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项相关规定的情形。

问题 2：申请材料显示，2014 年和 2015 年，响水恒利达净利润分别为 1,495.21 万元和 5,094.29 万元，2015 年较 2014 年增长 240.71%，主要原因系销量出现较大幅度增长、原材料采购单价下降所致。请你公司结合行业发展、自身经营及同行业可比公司情况，补充披露报告期内响水恒利达营业收入、净利润增长的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露内容

公司在《江苏吴中实业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草案）》之“第八节 管理层讨论与分析”之“四、响水恒利达财务状况及盈利能力分析”之“（二）响水恒利达盈利能力分析”进行了如下补充披露：

10、报告期内营业收入、净利润增长的合理性

根据立信出具的信会师报字[2016]第 110359 号《审计报告》，2014 年和 2015 年，响水恒利达营业收入分别为 38,137.74 万元和 49,705.85 万元，2015 年较 2014 年增长 30.33%；净利润分别为 1,495.21 万元和 5,094.29 万元，2015 年较 2014 年增长 240.71%。

（1）行业发展情况

2015 年，我国宏观经济仍面临着较大的下行压力，化工行业整体呈下滑趋势，染料工业也受到了一定程度影响。根据中国染料工业协会《2015 中国染料工业年鉴》，2015 年我国染颜料、中间体、印染助剂等行业经济运行总体较去年同期保持小幅增长趋势，但是全行业产销量、出口量、创汇额等都呈持平或下降趋势。2011-2015 年，我国染料工业主要经济指标如下：

单位：亿元、万吨

年份	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
工业总产值	429.3	441.0	477.7	571.8	584.8
产品销售收入	417.2	426.0	461.8	538.5	527.1
利税总额	41.0	41.6	61.9	96.3	91.5
染颜料总量	98.0	104.3	110.6	114.9	114.5

染料产量	77.2	83.3	89.5	91.7	92.2
有机颜料产量	21.0	21.0	21.1	23.2	22.8

资料来源：《2015 中国染料工业年鉴》

据中国染料工业协会统计，2015 年我国染料工业总产值为 584.8 亿元，较上年度增长 2.3%；产品销售收入为 527.1 亿元，较上年度下降 2.1%；染颜料产量合计完成 114.5 万吨，与上年度基本持平，其中染料产量完成 92.2 万吨，较上年度增长 0.5%。

响水恒利达属于染料中间体行业，主要生产 J 酸、4 氯 25、吐氏酸和磺化吐氏酸等细分品种，该等品种均具有较为明确的特定用途，专用性较强，可替代性较弱，市场需求较为稳定；同时，上述细分品种的国内生产厂家均相对较少，企业通常具有较强的议价能力和一定的风险转嫁能力，因此受宏观经济环境和行业因素的影响相对较小。

(2) 自身经营情况

2015 年，响水恒利达营业收入、净利润增长的主要原因包括 J 酸、吐氏酸、磺化吐氏酸销量增长、4 氯 25 销售价格提高、原材料采购单价下降等，此外由于 2014 年非经常性损失金额较大，降低了当年的净利润水平，也使 2015 年的净利润较上年相对增幅较大，具体分析如下：

①报告期内，标的公司完成技改扩建工程，J 酸、吐氏酸及磺化吐氏酸产量和销量出现较大幅度增长

报告期内，标的公司主要产品产能、产量、销量情况如下表所示：

项目	产能（吨）	产量（吨）	销量（吨）	平均单价（元/吨）	销售金额（万元）
2015 年					
J 酸	8,500.00	6,112.20	5,921.99	43,742.45	25,904.25
4 氯 25	1,200.00	1,556.09	1,643.00	64,692.42	10,628.96
红色基 B	6,000.00	1,708.85	2,003.50	26,824.60	5,374.32
吐氏酸	18,500.00	12,085.03	2,344.96	17,210.14	4,035.71

磺化吐氏酸	5,000.00	2,263.03	2,063.69	15,659.41	3,231.62
2014 年					
J 酸	3,500.00	4,286.51	4,006.17	56,212.97	22,519.90
4 氯 25	1,200.00	1,508.00	1,431.01	60,519.26	8,660.34
红色基 B	6,000.00	1,785.74	1,697.94	31,026.05	5,268.04
吐氏酸	8,000.00	5,452.73	82.70	17,747.09	146.77
磺化吐氏酸	N/A	757.45	745.75	19,637.45	1,464.46

由上表可见，2015 年响水恒利达 J 酸、吐氏酸和磺化吐氏酸的产能、产量和销量大幅提升，尽管由于行业调整等因素上述产品的平均单价分别下降了 22.18%、3.03% 和 20.26%，但受益于销量的增长，三个品种的销售收入仍分别较 2014 年增长了 15.03%、2,649.68% 和 120.67%，三个品种销售收入合计增长了 9,040.45 万元。2015 年吐氏酸销售收入大幅度增长主要系由于原用于响水恒利达内部生产 J 酸和磺化吐氏酸的吐氏酸因产能的扩大，增加了对外销售所致。红色基 B 的平均单价虽然在 2015 年较 2014 年下降了 13.54%，但因销售量的增长，最终销售收入基本保持了稳定。

②2015 年标的公司 4 氯 25 的销售价格有所提高

响水恒利达生产的 4 氯 25 产品主要销售给关联方梅堰三友用于生产色酚 AS-IRG，2014 年该产品主要采用成本价销售，2015 年双方按照市场化原则提高了售价，使得该产品销售收入增长了 1,968.62 万元，增幅为 22.73%。

由于以上因素，2015 年响水恒利达营业收入较 2014 年增长了 11,568.11 万元，增幅为 30.33%。

③报告期内，标的公司主要原材料采购单价有所下降

报告期内，响水恒利达主要原材料采购情况如下表所示：

项目	平均采购单价（元/吨）	采购量（吨）	采购金额（万元）
2015 年			
乙萘酚	10,671.90	8,671.44	9,254.07
对苯二酚	29,079.87	921.00	2,678.26

合计		9,592.44	11,932.33
2014 年			
乙萘酚	15,338.12	5,904.86	9,056.95
对苯二酚	36,242.41	928.30	3,364.38
合计		6,833.16	12,421.33

受到国际油价持续下行、基础石油化工产品和煤化工产品价格下降影响，2015 年响水恒利达主要原材料乙萘酚采购平均单价由 2014 年的 15,338.12 元/吨下降至 10,671.90 元/吨，对苯二酚平均采购单价由 2014 年的 36,242.41 元/吨下降至 29,079.87 元/吨，降幅分别为 30.42%和 19.76%。虽然随着经营规模的扩大，响水恒利达主要原材料的采购量上升，但受益于原材料采购单价的下降，响水恒利达营业成本由 2014 年的 29,909.94 万元增长至 2015 年的 37,429.79 万元，增幅为 25.14%，低于收入增幅，使 2015 年营业毛利较上年有所上升。

④2014 年标的公司存在较大金额的营业外支出，降低了当年净利润水平

2014 年，响水恒利达营业外收支净额为-1,320.07 万元，主要是当年对部分车间进行了拆除和改建而确认非流动资产处置损失 1,297.56 万元；2015 年，响水恒利达营业外收支净额为-135.66 万元，较上年同比少支出了 1,184.41 万元。

⑤2014 年标的公司所得税费用较高，降低了当年净利润水平

2014 年和 2015 年响水恒利达的利润总额分别为 2,569.22 万元和 6,145.57 万元，所得税费用分别为 1,074.01 万元和 1,051.28 万元，2014 年的所得税费用较高，主要是由于部分审计调整及未进行加计扣除等因素，详见本节“四、响水恒利达财务状况及盈利能力分析”之“（二）响水恒利达盈利能力分析”之“7、所得税费用”。

（3）同行业可比公司情况

标的公司属于染料中间体行业，主要生产 J 酸、4 氯 25、吐氏酸和磺化吐氏酸等细分品种。目前国内尚不存在主要产品为染料中间体的上市公司，也不存在与标的公司生产相同产品的上市公司，本次选取主要从事下游染料、颜料

行业及部分其他品种染料中间体业务的闰土股份、浙江龙盛、亚邦股份、醋化股份、安诺其作为可比上市公司。由于上述公司主要产品多为染料及颜料等下游产品，染料中间体业务占比较小，且化工产品种类繁多，不同产品之间的毛利率水平差异较大，因此可比性相对较弱。

根据可比上市公司披露的 2014 年、2015 年年度报告，上述可比上市公司和标的公司的相关财务数据对比如下：

单位：万元

可比上市公司		2015 年度	2014 年度	增长率
浙江龙盛	营业收入	1,484,211.31	1,514,998.60	-2.03%
	净利润	287,807.38	280,773.35	2.51%
	染料中间体业务收入	189,493.62	177,315.89	6.87%
	染料中间体业务成本	109,897.70	100,789.91	9.04%
	染料中间体业务毛利	79,595.92	76,525.98	4.01%
	染料中间体业务毛利率	42.00%	43.16%	下降 1.16 个百分点
闰土股份	营业收入	452,182.75	534,522.21	-15.40%
	净利润	74,963.31	138,579.60	-45.91%
	染料中间体业务收入	N/A	N/A	N/A
	染料中间体业务成本	N/A	N/A	N/A
	染料中间体业务毛利	N/A	N/A	N/A
	染料中间体业务毛利率	N/A	N/A	N/A
亚邦股份	营业收入	229,031.43	231,355.48	-1.00%
	净利润	66,532.53	62,647.77	6.20%
	染料中间体业务收入	33,367.88	33,952.49	-1.72%
	染料中间体业务成本	17,755.71	16,734.59	6.10%
	染料中间体业务毛利	15,612.17	17,217.90	-9.33%
	染料中间体业务毛利率	46.79%	50.71%	下降 3.92 个百分点
醋化股份	营业收入	124,208.90	142,308.13	-12.72%
	净利润	10,389.29	9,967.08	4.24%
	染料中间体业务收入	23,000.33	23,375.20	-1.60%
	染料中间体业务成本	19,063.94	21,079.40	-9.56%
	染料中间体业务毛利	3,936.39	2,295.80	71.46%
	染料中间体业务毛利率	17.11%	9.82%	提升 7.29 个百分点
安诺	营业收入	68,994.88	74,636.23	-7.56%

其	净利润	6,136.48	10,503.36	-41.58%
	染料中间体业务收入	N/A	N/A	N/A
	染料中间体业务成本	N/A	N/A	N/A
	染料中间体业务毛利	N/A	N/A	N/A
	染料中间体业务毛利率	N/A	N/A	N/A
标的公司	营业收入	49,705.85	38,137.74	30.33%
	营业成本	37,429.79	29,909.94	25.14%
	营业毛利	12,276.06	8,227.80	49.20%
	综合毛利率	24.70%	21.57%	3.12%
	净利润	5,094.29	1,495.21	240.71%

注：上述可比公司中，闰土股份、安诺其未披露染料中间体业务情况，浙江龙盛、亚邦股份和醋化股份仅取其染料中间体业务相关数据进行分析。

①营业收入

与浙江龙盛、亚邦股份和醋化股份的染料中间体业务相比，标的公司 2015 年营业收入增长幅度较大，主要因素包括：

- 销量方面，2015 年标的公司主要产品的产销量大幅增长，而可比公司的染料中间体产销量均有所下降。标的公司目前尚属于快速发展阶段，2015 年完成技改扩建后主要产品的产能及产销量均大幅增长，是营业收入和净利润大幅增长的主要原因之一，而可比公司的染料中间体业务均处于成熟期，其产销量在最近两年均基本稳定或有所下降，其中：浙江龙盛 2014 年、2015 年的染料中间体产量分别为 84,147 吨、76,276 吨，销量分别为 80,233 吨、77,719 吨；亚邦股份 2014 年、2015 年的染料中间体产量分别为 44,788 吨、33,858 吨，销量分别为 5,677 吨、5,492 吨；醋化股份 2014 年、2015 年的染料中间体产量分别为 7,895.16 吨、8,839.62 吨，销量分别为 12,253.34 吨、13,671.72 吨。

- 销售价格方面，标的公司除 4 氯 25 外的主要产品 2015 年平均销售价格均有所下降，而可比公司染料中间体业务的平均销售价格有升有降，其中：浙江龙盛 2014 年、2015 年的染料中间体平均销售价格分别为 22,100.12 万元/吨、24,381.89 万元/吨；亚邦股份 2014 年、2015 年的染料中间体平均销售价格分别为 59,807.10 万元/吨、60,757.25 万元/吨；醋化股份 2014 年、2015 年的染料中

中间体平均销售价格分别为 19,076.59 万元/吨、16,823.29 万元/吨。由于可比上市公司染料中间体具体产品与标的公司不同，其市场情况与标的公司可能存在较大差异，因此平均销售价格及其变动趋势的可比性相对较弱。

综合上述分析，标的公司 2015 年平均销售价格有所下降，但由于主要产品的产销量大幅增长使营业收入增幅较大，而可比上市公司的染料中间体销量和销售价格有升有降，其变动趋势不具有 consistency。

②营业毛利及毛利率

响水恒利达 2014 年、2015 年的营业毛利分别为 8,227.80 万元、12,276.06 万元，增长幅度为 49.20%，可比上市公司中：浙江龙盛染料中间体业务 2014 年、2015 年的营业毛利分别为 76,525.98 万元、79,595.92 万元，增长幅度为 4.01%；亚邦股份染料中间体业务 2014 年、2015 年的营业毛利分别为 17,217.90 万元、15,612.17 万元，下降幅度为 9.33%；醋化股份染料中间体业务 2014 年、2015 年的营业毛利分别为 2,295.80 万元、3,936.39 万元，增长幅度为 71.46%。

响水恒利达 2014 年、2015 年的综合毛利率分别为 21.57%和 24.70%，可比上市公司中：浙江龙盛 2014 年、2015 年的染料中间体业务毛利率分别为 43.16%、42.00%；亚邦股份 2014 年、2015 年的染料中间体业务毛利率分别为 50.71%、46.79%；醋化股份 2014 年、2015 年的染料中间体业务毛利率分别为 9.82%、17.11%。

从营业毛利看，响水恒利达和可比上市公司的染料中间体业务在 2015 年均保持较高的盈利水平，但由于具体经营的产品不同，各公司染料中间体业务的营业毛利、毛利率及其变动趋势存在较大差异，可比性相对较弱。

③净利润

上述可比上市公司均不以染料中间体作为其主营业务，因此公司整体净利润的变动趋势与标的公司的可比性比较弱，关于标的公司净利润大幅增长的具體原因，请见上文对标的公司自身经营情况的分析。

综合上述分析，响水恒利达 2015 年度的营业收入、净利润较 2014 年度出现较大幅度增长是合理的。

（二）中介机构核查意见

经核查，瑞信方正认为，响水恒利达 2015 年营业收入、净利润大幅增长，主要受 J 酸、吐氏酸、磺化吐氏酸销量增长、4 氯 25 销售价格提高、主要原材料采购价格下降等因素的影响，此外由于 2014 年企业非经常性损失金额较大，降低了当年的净利润水平即增长率计算的基数，也使 2015 年的净利润增长率较高。报告期内响水恒利达营业收入、净利润的增长具有合理性。

问题 3: 申请材料显示, 响水恒利达净资产收益率、毛利率分别为 35.9%、24.7%, 同行业平均值分别为 18.13%、35.81%, 请你公司: 1) 结合响水恒利达的销售模式, 补充披露毛利率低于行业平均值, 但净资产收益率高于行业平均值的原因及合理性。2) 结合响水恒利达销售费用占营业收入比例和同行业公司之间的差异, 补充披露差异原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复:

(一) 补充披露内容

1) 结合响水恒利达的销售模式, 补充披露毛利率低于行业平均值, 但净资产收益率高于行业平均值的原因及合理性。

公司在报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“四、响水恒利达财务状况及盈利能力分析”之“(二) 响水恒利达盈利能力分析”之“11、毛利率低于行业平均值但净资产收益率高于行业平均值的原因及合理性分析”中进行了如下补充披露:

11、毛利率低于行业平均值但净资产收益率高于行业平均值的原因及合理性

响水恒利达的产品以直接销售为主, 主要由销售部负责, 客户包括生产型企业和贸易企业。销售人员根据市场情况、客户订单情况及信用情况提出报价并进行沟通谈判, 报分管副总经理批准后签订销售合同。若经与客户沟通, 需对订单价格进行调整的, 需报分管副总经理批准。响水恒利达销售模式与同行业公司销售模式较为相似, 不存在明显不同之处。

根据可比上市公司 2015 年年报及响水恒利达 2015 年经审计的财务数据, 净资产收益率与毛利率对比如下:

项目	闰土股份	浙江龙盛	亚邦股份	醋化股份	安诺其	平均值	响水恒利达
净资产收益率	12.54%	20.33%	22.93%	12.93%	6.85%	15.12%	35.90%
毛利率	32.34%	34.44%	54.60%	18.49%	32.50%	34.47%	24.70%

注：净资产收益率=归属于母公司股东的净利润/[（期末归属于母公司股东权益+期初归属于母公司股东权益）/2]；毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入。

（1）毛利率较低的原因及合理性

报告期内，响水恒利达主要经营染料中间体业务，主要产品为 J 酸、4 氯 25、红色基 B、吐氏酸、磺化吐氏酸等。目前国内尚不存在主营业务为染料中间体的上市公司，也不存在与响水恒利达生产相同产品的上市公司，因此选取主营业务相近的闰土股份、浙江龙盛、亚邦股份、醋化股份、安诺其等上市公司作为可比公司，但由于不同化工产品的用途及市场情况差异较大，上述公司与响水恒利达的可比性相对较弱。

上述可比公司中，浙江龙盛、亚邦股份、醋化股份在 2015 年年度报告中单独披露了中间体业务的毛利率情况，如下表所示：

上市公司	业务板块	主要中间体产品	中间体业务收入 占营业收入比例	中间体 业务毛利率
浙江龙盛	中间体	间苯二胺、间苯二酚等	12.77%	42.00%
亚邦股份	染料中间体及其他	蒽醌、1-氨基蒽醌、溴氨酸、苯酮、溴苯酮等	14.57%	46.79%
醋化股份	颜(染)料中间体	乙酰乙酰苯胺类产品	18.52%	17.11%
平均			15.29%	35.30%

由于不同染料中间体在品种特性、用途与市场供求等方面均存在比较明显的差异，不同产品间的毛利率相差较大，可比性相对较弱。

（2）净资产收益率高于行业平均值的原因及合理性

响水恒利达自成立以来，其资金来源除股东投入的注册资本、自身累计经营所得和银行借款外，还来源于响水恒利达不定期向股东或关联方梅堰三友借入资金。

根据立信出具的[2016]第 110359 号《审计报告》，截至 2014 年 12 月 31 日和 2015 年 12 月 31 日，该等关联往来款为其他应付款，其余额分别为 14,958.26 万元和 7,246.40 万元，而响水恒利达所有者权益余额分别为 11,940.80 万元和 16,442.03 万元。因此，相较于响水恒利达快速增长的业绩，其净资产规模相对偏低，导致净资产收益率相对较高。

如将该等关联借款作为所有者权益项计入 2015 年期初和期末净资产进行模拟测算，则模拟的净资产收益率如下：

单位：万元

项目	实际数	模拟测算数
归属于母公司所有者的净利润	5,094.29	5,094.29
2015 年期初所有者权益	11,940.80	26,899.06
2015 年期末所有者权益	16,442.03	23,688.43
净资产收益率（%）	35.90%	20.14%

由上表可见，如将该等关联方借款视作股东投入的所有者权益，则模拟的响水恒利达 2015 年净资产收益率将下降至 20.14%，仅小幅高于同行业可比上市公司平均值。

此外，由于前述同行业可比公司均为上市公司，相比响水恒利达其资本实力和净资产规模比较雄厚，因此净资产收益率相对较低。

2) 结合响水恒利达销售费用占营业收入比例和同行业公司之间的差异，补充披露差异原因及合理性。

公司在报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“四、响水恒利达财务状况及盈利能力分析”之“（二）响水恒利达盈利能力分析”之“5、期间费用”之“（1）销售费用”中进行了如下补充披露：

（1）销售费用

报告期内，响水恒利达销售费用如下表所示：

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度
运杂费	481.40	268.32
搬运费	282.91	200.01
职工薪酬	126.07	106.14
差旅费	21.75	24.05
其他	0.00	3.51
销售费用合计	912.14	602.03

2014 年度和 2015 年度，响水恒利达销售费用分别为 602.03 万元和 912.14 万元，2015 年度较上年同比增长 310.10 万元，增幅为 51.51%，销售费用随着经营规模扩大而有所增长，增幅高于营业收入，主要原因是由于物价上涨和人工成本上升，职工薪酬、运杂费和搬运费增幅较大。

2015 年，响水恒利达销售费用明细及各项占主营业务收入之比与同行业上市公司对比如下：

单位：万元

项目	浙江龙盛	占收入比	闰土股份	占收入比	亚邦股份	占收入比	醋化股份	占收入比	安诺其	占收入比	响水恒利达	占收入比
运费	40,857.53	2.75%	6,737.99	1.49%	2,434.45	1.06%	1,827.87	1.47%	702.71	1.02%	481.40	0.97%
职工薪酬	29,846.65	2.01%	-	-	2,625.25	1.15%	374.10	0.30%	810.41	1.17%	126.07	0.25%
差旅费	4,852.53	0.33%	670.11	0.15%	-	-	254.76	0.21%	1,345.47	1.95%	21.75	0.04%
业务招待费	1,878.57	0.13%	318.14	0.07%	372.33	0.16%	-	-	-	-	-	-
佣金	11,912.06	0.80%	801.79	0.18%	-	-	-	-	-	-	-	-
办公费	3,365.66	0.23%	-	-	362.16	0.16%	-	-	-	-	-	-
广告宣传费	1,819.47	0.12%	119.00	0.03%	-	-	63.86	0.05%	-	-	-	-
其他	10,134.77	0.68%	663.81	0.15%	48.37	0.02%	173.16	0.14%	1,734.13	2.51%	-	-
包装费	-	-	1,415.95	0.31%	-	-	300.40	0.24%	397.00	0.58%	-	-
出口费用	-	-	793.17	0.18%	-	-	84.31	0.07%	-	-	-	-
搬运费	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	282.91	0.57%
合计	104,667.24	7.05%	11,519.97	2.55%	5,842.55	2.55%	3,078.47	2.48%	4,989.72	7.23%	912.14	1.84%
主营业务收入	1,484,211.31		452,182.75		229,031.43		124,208.90		68,994.88		49,637.57	

注 1：以上上市公司可比数据均来自于上市公司公布的 2015 年审计报告

注 2：标的公司以 2015 年年报数据计算分析

由上表可见，浙江龙盛及安诺其销售费用占主营业务收入比例较高，分别为 7.05%与 7.23%；其余可比公司销售费用占主营业务收入比例在 2.5%左右，而响水恒利达销售费用占主营业务收入比为 1.84%。浙江龙盛销售费用占比较高系由于其主要产品为染料及染料助剂，其产品品种、销售环境、市场与响水恒利达差异较大，销售佣金及销售人员工资及广告宣传费较高，导致其销售费用占收入比较大。安诺其主营业务系染料及助剂，无染料中间体业务，其细分市场与响水恒利达不同，故其销售费用明细与响水恒利达可比性较差，且其发生 1,734.13 万元其他销售费用，导致其销售费用占主营业务收入比重较大。其余可比公司销售费用占收入比与响水恒利达基本相似。逐个分析每项费用占销售收入的比重如下：

①响水恒利达的运费比例较其他可比公司仍较低，主要由于其销售半径较小，主要客户均集中在江浙一带，因此运输成本较低，运费占主营业务收入比重较同类可比公司略低。

②响水恒利达销售人员职工薪酬水平较同类可比公司较低，主要原因系响水恒利达主要产品 J 酸市场较为成熟，主要生产厂商固定，客户群稳定，故响水恒利达仅需支出较低的人力成本维系客户，故相关职工薪酬水平较低；同时，响水恒利达所处地区平均工资水平相对偏低，以上原因导致响水恒利达销售人员职工薪酬水平较同类可比公司较低。

③响水恒利达差旅费较同类可比公司较低，主要系响水恒利达主要客户群相对稳定，客户维护成本较低；同时，响水恒利达客户半径较小，集中在江浙一带，故距离较近导致差旅发生的住宿及交通费均较少，以上原因导致响水恒利达销售人员差旅费较同类可比公司较低。

④搬运费系响水恒利达发生的外包搬运费用,因运输前产品装卸和搬运产生。

⑤与可比公司相比,除上述费用外,响水恒利达报告期内无其他销售费用发生,具体原因包括:响水恒利达报告期内无外销业务,故无相应出口费用发生;由于客户群体较为稳定,无销售佣金、广告宣传费发生;客户经过多年合作积累,客户关系稳定,故仅发生日常的业务招待费,在管理费用中核算;办公费用发生额较小,统一在管理费用中核算。由于响水恒利达产品属性主要为粉末态,故在生产过程中需领用包装物装运材料继续生产,故包装物成本计入主营业务成本核算。

综上所述,响水恒利达销售费用占营业收入的比例与同行业上市公司存在差异具有合理性。

(二) 中介机构核查意见

经核查,瑞信方正认为,由于染料中间体细分品种众多,各产品间毛利率相差较大,且响水恒利达净资产规模较同行业上市公司平均水平偏低,其毛利率低于行业平均值而净资产收益率高于行业平均值,具有合理性;标的公司的运输成本、职工薪酬水平、差旅费等较低,其销售费用占营业收入比例低于同行业上市公司具有合理性。

问题 4：申请材料显示，J 酸主要原材料为吐氏酸，吐氏酸 2015 年成本单价为 15593 元/吨，同比下降 48%，预计 2016 年成本单价为 13549，同比下降 13%。J 酸 2015 年成本单价为 29588 元/吨，同比下降 20%，预计 2016 年成本单价为 24786，同比下降 16%。请你公司补充披露：1) 吐氏酸 2015 年成本单价下降 48%时，J 酸成本单价下降 20%的合理性。2) 吐氏酸 2016 年成本单价预计下降 13%时，J 酸成本单价预计下降 16%的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露内容

公司在报告书之“第八节 管理层讨论与分析”之“四、响水恒利达财务状况及盈利能力分析”之“（二）响水恒利达盈利能力分析”之“3、营业成本分析”进行了如下补充披露：

关于吐氏酸、J 酸成本单价变动的合理性分析

2014-2016 年，响水恒利达吐氏酸和 J 酸的成本单价及其变动情况如下：

产品		2014 年	2015 年		2016 年（预计）	
		金额	金额	变动率	金额	变动率
吐 氏 酸	主营业务成本（万元）	247.75	3,656.60	1375.92%	4,877.78	33.40%
	产量（吨）	5,452.73	12,085.03	121.63%	14,942.02	23.31%
	销量（吨）	82.70	2,344.96	2735.50%	3,600.00	53.52%
	成本单价（元/吨）	29,957.68	15,593.44	-47.95%	13,549.39	-13.11%
J 酸	主营业务成本（万元）	14,943.83	17,522.26	17.25%	17,846.34	1.85%
	产量（吨）	4,286.51	6,112.20	42.59%	7,200.00	17.80%
	销量（吨）	4,006.17	5,921.99	47.82%	7,200.00	21.58%
	成本单价（元/吨）	37,302.04	29,588.47	-20.68%	24,786.58	-16.23%

注：吐氏酸的 2016 年预计产量包括自身销量和按原料耗用比测算的 J 酸、磺化吐氏酸耗用量。

根据上表，2015 年响水恒利达吐氏酸成本单价较 2014 年下降 47.95%，而 J 酸成本单价下降了 20.68%；2016 年吐氏酸预计成本单价较 2015 年下降 13.11%，而 J 酸预计成本单价下降了 16.23%，其主要原因分析如下：

(1) 吐氏酸和 J 酸的单位生产成本变动具有较高的关联性

响水恒利达的主要产品中，J 酸的主要原材料是吐氏酸，2014 年、2015 年 J 酸单位生产成本中吐氏酸的材料成本占比分别为 71.69%和 75.21%；吐氏酸的主要原材料为二萘酚，2014 年、2015 年吐氏酸单位生产成本中二萘酚的材料成本占比分别为 51.50%和 51.35%。在企业生产经营中，原材料二萘酚的采购价格变动影响吐氏酸的单位生产成本，进而传导影响 J 酸的单位生产成本，因此吐氏酸和 J 酸的单位生产成本变动具有较高的关联性。

2015 年响水恒利达吐氏酸、J 酸的单位生产成本分别较 2014 年下降 21.66%和 18.27%，2016 年吐氏酸、J 酸的预计单位生产成本分别较 2015 年下降 17.30%和 17.80%，两者变动具有较高的一致性。2015 年吐氏酸单位生产成本的下降幅度高于 J 酸，主要是由于当年吐氏酸的产量较上年上升 121.63%，高于 J 酸的产量上升幅度 42.59%，因此规模效应更为明显。

(2) 吐氏酸和 J 酸 2015 年成本单价变动幅度存在较大差异的原因

2015 年，响水恒利达吐氏酸成本单价较 2014 年下降 47.95%，而 J 酸成本单价下降了 20.68%，其主要原因如下：

①J 酸属于响水恒利达的最终产品，2014 年、2015 年的产销率分别为 93.46%和 96.89%，因此其 2015 年成本单价的变动与单位生产成本的变动基本相当（分别较 2014 年下降 20.68%和 18.27%），吐氏酸和 J 酸成本单价变动幅度的差异主要是由于吐氏酸引起的。

②吐氏酸既作为对外销售的最终产品，也是用于生产 J 酸、磺化吐氏酸的主要原材料。2014 年，由于产能有限，响水恒利达的吐氏酸基本全部用于生产 J 酸和磺化吐氏酸，仅有少量对外出售，当年吐氏酸产量为 5,452.73 吨，且外购 437 吨，而对外销售仅 82.70 吨，产销率仅为 1.52%。2015 年完成技改扩建后，响水恒利达吐氏酸产能、产量大幅上升，对外销售的比例有所提高，当年吐氏酸产量为 12,085.03 吨，外购 20 吨，对外销售 2,344.96 吨，产销率为 19.40%。

产销率较低是吐氏酸成本单价变动与单位生产成本变动存在较大差异的原因之一。

③2015 年，吐氏酸的成本单价较 2014 年下降 47.95%，高于其单位生产成本降幅 21.66%，还由于以下两方面原因：

- 2014 年，响水恒利达吐氏酸销量为 82.70 吨，其中 30 吨系 2014 年 12 月为满足交货周期而对外采购吐氏酸并直接销售给客户，该部分吐氏酸的采购价格较高且直接结转了主营业务成本，使当年吐氏酸对外销售的整体成本单价较高。

- 2015 年，响水恒利达吐氏酸销量为 2,344.96 吨，其中 2,249.97 吨是在技改扩建工程完成后的下半年对外销售（此前因产能限制吐氏酸基本都自用），由于二萘酚的采购价格在 2015 年下半年持续快速下降（由 6 月的 12,225.89 元/吨下降至 12 月的 8,276.99 元/吨），使对外销售的吐氏酸结转的主营业务成本和成本单价相对较低。

由于产销率较低以及上述因素的共同作用，使 2015 年吐氏酸成本单价较 2014 年下降幅度较高，与 J 酸成本单价的下降幅度差异较大。

(3) 吐氏酸 2016 年成本单价预计下降 13.11% 时，J 酸成本单价预计下降 16.23% 的合理性

本次收益法预测时，对于预测期内产品外销部分假设产销率为 100%，结转主营业务成本假设与生产成本相同，而生产成本系在报告期内实际生产相关数据的基础上，对产销量、材料成本、人工、制造费用等要素的变动趋势进行合理预计并进行测算。

根据测算，2016 年吐氏酸、J 酸的预计单位生产成本分别较 2015 年下降 17.30% 和 17.80%，两者变动具有较高的一致性。但从销售的成本单价角度，2016 年吐氏酸、J 酸的预计成本单价分别较 2015 年下降 13.11% 和 16.23%，具体原因如下：

①J 酸是响水恒利达的最终产品，且 2015 年的产销率达 96.89%，因此其预计成本单价与单位生产成本的下降幅度基本相当。

②吐氏酸的预计成本单价下降幅度低于预计单位生产成本的下降幅度，主要是由于 2015 年吐氏酸对外销售集中在下半年，在二萘酚材料成本快速下降的情况下，其销售的成本单价较低，使 2016 年预计成本单价的降幅相对较小。

综合上述分析，由于吐氏酸是生产 J 酸的主要原材料，两者在 2014-2016 年的单位生产成本变动具有较高的关联性和一致性，但由于吐氏酸的产销率较低、2014 年销售的部分吐氏酸系以较高价格向外采购因而结转成本较高、2015 年吐氏酸的销售集中在原材料价格较低的下半年因而结转成本较低等因素，使得吐氏酸、J 酸成本单价变动幅度存在一定差异，该等差异是合理的。

（二）中介机构核查意见

经核查，瑞信方正认为，标的公司产品中，吐氏酸是生产 J 酸的主要原材料，两者在 2014-2016 年的单位生产成本变动具有较高的关联性和一致性，但吐氏酸、J 酸的销售成本单价变动幅度存在一定差异，主要是由于吐氏酸的产销率较低、2014 年销售的部分吐氏酸系以较高价格向外采购因而结转成本较高、2015 年吐氏酸的销售集中在原材料价格较低的下半年因而结转成本较低等因素，该等差异是合理的。

问题 5：申请材料显示，响水恒利达收益法评估预测未来年度净利润较报告期内增长较快，其中 2016-2018 年净利润分别为 7,258.14 万元、8,155.80 万元、9,081.20 万元。请你公司结合行业发展与市场竞争状况、核心竞争优势、客户拓展情况、合同签订与执行情况等，补充披露响水恒利达 2016 年及以后年度营业收入、净利润预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露内容

请你公司结合行业发展与市场竞争状况、核心竞争优势、客户拓展情况、合同签订与执行情况等，补充披露响水恒利达 2016 年及以后年度营业收入、净利润预测依据及合理性。

公司在报告书“第五节 标的资产评估情况”之“四、关于评估作价的合理性、公允性的说明”之“（三）估值较高的原因及合理性分析”之“1、染料行业发展迅速，市场前景广阔”中进行了如下补充披露：

1、染料行业发展迅速，市场前景广阔

经过多年发展，中国染料及染料中间体制造业已经在生产能力、市场占有率和科技研发等方面处于领先地位，中国已成为世界上最大的染料及染料中间体制造国。“十二五”期间，我国染料行业在技术创新、结构调整、新常态发展的驱动下，中国染料工业较好地完成了“十二五”规划纲要的目标和任务。根据中国染料工业协会统计，“十二五”期间，我国染料行业实现了工业总产值 2,504.6 亿元，年均增长 8%，产品销售总收入 2,370.6 亿元，年均增长 6%，利税总额 332.3 亿元，年均增长 22.2%，染颜料总产量 543.0 万吨，年均增长 4.5%，有机颜料总产量 109.1 万吨，年均增长 2.1%。“十二五”期间与“十一五”期间同比，工业总产值增长了 33.34%；产品销售收入增长了 30.22%；利税增长了 76.94%；染料产量增长了 20.33%；有机颜料产量增长了 12.01%。

中国是世界上最大的纺织品生产国和出口国，纺织工业产值约占中国国民经济总产值的 15%，纺织产业是国民经济的传统支柱产业和重要的民生产业，也是国际竞争优势明显的产业。进入 21 世纪以来，我国纺织工业快速发展，形

成了从上游纤维原料加工到服装、家用、产业用终端产品制造不断完善的产业体系，生产持续较快增长，产品出口大幅增加，结构调整取得进展，保持强劲的增长势头。因此纺织工业的稳定发展为染料工业的发展提供了可靠的保障。

公司在报告书“第五节 标的资产评估情况”之“三、关于本次资产评估若干事项的说明”之“（四）对营业收入、净利润预测的依据和合理性”中进行了如下补充披露：

1、行业发展概况

染料行业经过近20年市场竞争的不断淘汰和整合，特别是在“十一五”、“十二五”期间，染料企业加快了并购重组步伐，龙头企业规模逐步扩大，我国染料生产的集中度在不断提高。截至2015年，年产值超过5亿元的企业数量由2011年的14家增加到21家，销售收入超过3亿元的企业已将近30家，其中位列前三甲的浙江龙盛集团股份有限公司、浙江闰土股份有限公司以及浙江吉华集团股份有限公司的产量合计已经接近行业总产量的50%。从染料主要产区看，我国染料企业主要集中在浙江、江苏及上海三个主要省市，三个省市的染料生产量、出口量占全国总量的90%以上。其中，浙江省是目前我国乃至世界上最大的染料生产基地。

公司在报告书“第五节 标的资产评估情况”之“三、关于本次资产评估若干事项的说明”之“（四）对营业收入、净利润预测的依据和合理性”及报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“二、标的公司所处行业情况”之“（二）、标的公司所处行业竞争格局和市场化程度”中进行了如下补充披露：

2、标的公司所处行业竞争格局和市场化程度

近年来，我国染料中间体产业发展迅速。受到越来越强大的环保压力影响，大部分中小型中间体生产企业由于污染治理能力不足，难以保持正常生产经营，不断出现限产、停产或彻底关停的情况，市场竞争格局逐渐由无序竞争向优质大型生产者倾斜。同时，行业出现产业链一体化趋势，大型染料中间体生产企业逐渐向下游染料行业延伸，大型染料生产企业则向上游中间体行业延伸。

经过多年发展，中国已成为世界上最大的染料中间体生产国，在资源、产业链上下游、物流运输、环保设备等方面均处于领先水平，市场成熟度较高，已形成了浙江龙盛、闰土股份、江苏亚邦染料股份有限公司、浙江吉华等大型优质企业。同时，由于染料中间体细分品种众多，在各个细分产品市场也均形成了相应的龙头企业。

公司在报告书“第五节 标的资产评估情况”之“三、关于本次资产评估若干事项的说明”之“（四）对营业收入、净利润预测的依据和合理性”及报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司核心竞争力及行业地位”之“（一）标的公司核心竞争力”中进行了如下补充披露：

3、标的公司核心竞争优势

（1）规模优势

响水恒利达自设立以来，一直专注于 J 酸等染料中间体的研发、生产和销售，是其主要产品 J 酸、吐氏酸、磺化吐氏酸、4 氯 25 和红色基 B 等细分产品市场的主要生产者之一，其中响水恒利达 J 酸销量市场份额超过 50%，较其他生产企业拥有规模优势。

（2）技术和工艺优势

在产品技术和工艺方面，响水恒利达在染料中间体领域积累了较为丰富的经验，在生产制造工艺和污染治理方面建立起了一定的技术优势。响水恒利达拥有《J 酸的制备方法和 J 酸废水综合治理与资源化利用的方法》发明专利，能够降低 J 酸用水成本和废水治理成本，以及减少环境污染；拥有《一种 2,5-二甲氧基-4-氯苯胺的制备方法》发明专利，能够在满足环保要求条件下降低生产成本，安全性好、三废排放少，所得目标产品质量高。在工艺方面，响水恒利达在 J 酸生产工序中的废水进行循环套用和萃取分离处理，能够有效降低 J 酸用水成本和废水治理成本，并降低对环境的污染；将 J 酸、吐氏酸和磺化吐氏酸配套使用，提高资源利用效率；采用催化剂和水合肼还原技术生产 4 氯 25，具有成本低、安全性好、三废排放少、所得目标产品质量好的优势；采用溶剂

反应替代混酸硝化，降低废水排放量等。

(3) 市场优势

由于染料中间体行业产品品种众多，单个细分品种往往由少数几家厂商生产供应，稳定的客户资源是获得竞争优势的关键因素之一。凭借稳定的产品质量和优良的销售服务，响水恒利达已建立了良好的企业信誉和较高的市场影响力，与浙江闰土股份有限公司等知名染料企业建立起了长期稳定的合作关系，报告期内主要产品在产量大幅度增长的情况下仍能保持较高的产销率。

(4) 环保优势

标的公司自成立以来即高度重视环境保护与污染治理，在项目建设期即进行了大量环保方面投资，引进了国内领先的环保设备，持续加大环保运行投入，并不断进行技术研发，淘汰和改进落后工艺，建立起了一定的环保综合处理优势。

公司在报告书“第五节 标的资产评估情况”之“三、关于本次资产评估若干事项的说明”之“（四）对营业收入、净利润预测的依据和合理性”中进行了如下补充披露：

4、客户拓展情况

2016 年，响水恒利达通过积极进行市场开拓，已累计新增客户 22 家，包括内蒙古津盟化工有限公司、江苏泰信化学股份有限公司、宣城英特颜料有限公司、上海海曲化工有限公司、宁波唐彩进出口有限公司、天津市进取国际贸易有限公司、天津市顺意染料化工厂、连云港清泰化工有限公司等。

5、合同签订与执行情况

2016 年 1-3 月，响水恒利达累计签订合同金额为 13,686.28 万元（未包含与关联方梅堰三友签订的销售合同），具体情况如下：

产品名称	合同金额（万元）		
	2016 年 1 月	2016 年 2 月	2016 年 3 月
J 酸	1,779.77	2,102.27	4,789.93

磺化吐氏酸	483.59	123.00	749.60
吐氏酸	411.28	448.25	526.05
红色基 B	226.55	61.60	823.68
4 氯 25	-	185.72	975.00
合计	2,901.19	2,920.84	7,864.26

2016 年 1、2 月销售合同金额相对较低，主要是由于化工企业通常选择春节期间全面停产检修，标的公司销售合同订单较少；3 月下游企业恢复正常生产后签订合同订单数量明显增加，同时由于主要产品销售价格呈上涨趋势，因此销售合同金额增幅较大。

6、营业收入、净利润预测的合理性

(1) 销量分析预测

响水恒利达主要产品包括 J 酸、吐氏酸、磺化吐氏酸、4 氯 25、红色基 B 等。预测期内，响水恒利达主要产品的销量如下：

单位：吨

产品	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
J 酸	7,200.00	7,600.00	8,000.00	8,200.00	8,200.00
销量增长率	21.58%	5.56%	5.26%	2.50%	0.00%
磺化吐氏酸	3,600.00	3,800.00	4,000.00	4,200.00	4,400.00
销量增长率	74.44%	5.56%	5.26%	5.00%	4.76%
吐氏酸	3,600.00	3,800.00	4,000.00	4,200.00	4,400.00
销量增长率	53.52%	5.56%	5.26%	5.00%	4.76%
红色基 B	2,800.00	3,400.00	3,900.00	4,200.00	4,300.00
销量增长率	39.76%	21.43%	14.71%	7.69%	2.38%
4 氯 25	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00
销量增长率	-8.70%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
合计	18,700.00	20,100.00	21,400.00	22,300.00	22,800.00
销量增长率	33.79%	7.49%	6.47%	4.21%	2.24%

2016 年预测销量增长较快的原因是由于响水恒利达技改项目在 2015 年下半年投入生产，使其主要产品 J 酸的产能有了较大的增加，对该产品 2016 年销量的预测以 2015 年下半年技改完成后的销量为基础测算，增幅为 4.35%，2016

年后销量达到相对稳定水平,预测 2017-2020 年销量增幅分别为 5.56%、5.26%、2.50%、0%。预测期内,吐氏酸和磺化吐氏酸的销量也小幅增长。红色基 B 产能为 6000 吨/年,根据响水恒利达的计划,响水恒利达未来将逐步提高红色基 B 的产量,提高产能利用率。4 氯 25 预测期内的销量维持稳定水平。

(2) 产品售价分析预测

响水恒利达主要产品属化工产品,其主要原材料是萘系及苯系产品,上游原材料是煤及石油。报告期内,由于煤、石油等大宗产品价格持续下降,响水恒利达相应的原材料采购价也有较大幅度下降,同样,响水恒利达的产品售价也有较大幅度的下降。2015 年响水恒利达销售 J 酸、吐氏酸和磺化吐氏酸的平均单价分别下降了 22.18%、3.03%和 20.26%,红色基 B 的平均单价下降了 13.54%。预测期内,响水恒利达主要产品预测售价如下:

单位: 元/吨

产品	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
J 酸	38,500.00	39,655.00	40,845.00	42,070.00	43,332.00
售价增长率	-11.98%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
磺化吐氏酸	14,200.00	14,626.00	15,065.00	15,517.00	15,983.00
售价增长率	-9.32%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
吐氏酸	16,700.00	17,201.00	17,717.00	18,249.00	18,796.00
售价增长率	-2.96%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
红色基 B	25,000.00	25,750.00	26,523.00	27,319.00	28,139.00
售价增长率	-6.80%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
4 氯 25	59,000.00	60,770.00	62,593.00	64,471.00	66,405.00
售价增长率	-8.80%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%

本次预测时,预计 2016 年产品售价仍将有所下降但降幅将较 2015 年放缓,2017 年后各产品售价将有所回升,至 2020 年各产品售价基本保持略高于 2015 年各产品售价水平。

(3) 营业收入、净利润预测情况

响水恒利达报告期及预测期的产品产能、产量、销量及单位利润情况如下:

单位：吨、元/每吨

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
设计产能	18,700.00	39,200.00	39,200.00	39,200.00	39,200.00	39,200.00	39,200.00
产量	13,790.43	23,816.77	30,042.02	32,072.13	34,002.24	35,271.43	35,879.70
总销量	7,963.57	14,041.62	18,700.00	20,100.00	21,400.00	22,300.00	22,800.00
单位毛利	10,331.79	8,742.62	7,926.25	8,065.06	8,231.61	8,350.30	8,404.62
单位净利	1,877.56	3,628.00	3,881.36	4,057.61	4,243.55	4,322.39	4,306.72

注 1：上表中 2015 年设计产能为 2015 年下半年完成技改扩建工程后的产能。

注 2：上表中产量包含生产 J 酸与磺化吐氏酸自用部分的吐氏酸产量。

注 3：上表中单位毛利=(营业收入—营业成本) ÷总销量。

注 4：上表中单位净利=净利润÷总销量。

响水恒利达报告期及预测期的主要财务指标如下：

单位:万元

项 目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
一、营业收入	38,137.74	49,705.85	54,694.00	60,102.56	65,521.72	69,823.75	72,895.52
减：营业成本	29,909.94	37,429.79	39,871.92	43,891.79	47,906.07	51,202.59	53,732.99
营业税金及附加	58.30	292.12	322.69	354.61	386.58	411.96	430.08
销售费用	602.03	912.14	1,000.11	1,111.65	1,226.17	1,326.64	1,403.59
管理费用	1,399.33	3,218.27	3,840.16	4,128.23	4,396.36	4,661.19	4,890.24
财务费用	2,192.38	1,584.45	1,058.09	953.59	849.09	801.67	801.67
资产减值损失	86.46	-12.15	-	-	-	-	-
二、营业利润	3,889.29	6,281.23	8,601.02	9,662.69	10,757.46	11,419.70	11,636.95
加：营业外收入	-	204.50	-	-	-	-	-
减：营业外支出	1,320.07	340.16	62.03	67.63	73.69	79.79	84.80
三、利润总额	2,569.22	6,145.57	8,538.99	9,595.06	10,683.77	11,339.92	11,552.14
减：所得税	1,074.01	1,051.28	1,280.85	1,439.26	1,602.56	1,700.99	1,732.82
四、净利润	1,495.21	5,094.29	7,258.14	8,155.80	9,081.20	9,638.93	9,819.32

综合上述分析，响水恒利达的产品售价与原料成本的波动存在关联性，公司产品单位毛利的变化主要原因是公司产能利用率的变化，未来年度随着产能利用率的提高，公司规模效应将不断显现，预测期单位毛利将逐年上升，但总体单位毛利仍低于 2015 年水平。相对应，单位净利也呈现逐年上升的趋势。本次预测的营业收入、净利润是谨慎、合理的。

（二）中介机构核查意见

经核查，瑞信方正认为，结合行业发展与市场竞争状况、核心竞争优势、客

户拓展情况、合同签订与执行情况等因素，对响水恒利达 2016 年及以后年度预测的营业收入、净利润的预测在合理范围内。

问题 6：申请材料显示，医药业务为上市公司核心业务，标的资产响水恒利达主要从事染料及染料中间体的研发、生产和销售。本次重组完成后，上市公司主营业务将变更为医药与化工为主，其他业务为辅的结构。请你公司：1）结合财务指标，补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。2）补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。3）结合客户、采购、技术、产品等情况，补充披露上市公司与标的资产协同效应的具体体现。4）补充披露交易完成后保持核心人员稳定的相关安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露内容

1）结合财务指标，补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。

公司在报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“六、对公司未来发展前景影响的分析”之“（三）本次交易完成后上市公司主营业务构成”中进行了如下补充披露：

（三）本次交易完成后上市公司主营业务构成

假定本次交易已于 2014 年 1 月 1 日完成，则 2014 年和 2015 年上市公司备考口径主营业务收入、成本构成如下：

单位：万元

项目	主营业务收入	收入占比	主营业务毛利	毛利占比	毛利率
2015 年					
医药行业	84,624.20	24.85%	25,952.04	55.74%	30.67%
贵金属加工	115,449.30	33.90%	1,003.65	2.16%	0.87%
房地产业	37,132.96	10.91%	6,086.82	13.07%	16.39%
国际贸易	53,597.05	15.74%	1,239.66	2.66%	2.31%
染料中间体	49,705.85	14.60%	12,276.06	26.37%	24.70%
合计	340,509.36	100.00%	46,558.23	100.00%	13.67%
2014 年					

医药行业	79,261.82	23.06%	26,500.37	48.02%	33.43%
贵金属加工	116,653.74	33.95%	1,453.20	2.63%	1.25%
房地产业	51,681.02	15.04%	17,658.01	32.00%	34.17%
国际贸易	57,913.01	16.85%	1,344.15	2.44%	2.32%
染料中间体	38,136.43	11.10%	8,227.61	14.91%	21.57%
合计	343,646.02	100.00%	55,183.34	100.00%	16.06%

由上表可见，备考口径下 2014 年和 2015 年上市公司医药业务主营业务收入占比分别为 23.06%和 24.85%，染料中间体业务主营业务收入占比分别为 11.10%和 14.60%；2014 年和 2015 年，上市公司医药业务主营业务毛利占比分别为 48.02%和 55.74%，染料中间体业务主营业务毛利占比分别为 14.91%和 26.37%，染料中间体已成为 2015 年上市公司除医药业务外的另一大毛利贡献板块。

根据江苏吴中出具的《关于落实<关于加快公司战略转型升级的规划纲要>的承诺函》，本次交易完成后 6 个月内上市公司将贵金属业务通过出售或置换等方式从上市公司进行剥离；不再主动增加新的土地储备，待现有土地储备和项目消化完毕后，实现对房地产业务的自然退出。上述承诺落实完成后，上市公司主营业务将变更为医药化工双轮驱动模式，医药及染料中间体对公司业绩的贡献比例将进一步提升，公司主业方向及定位将更加明确。

公司在报告书“第七节 交易合规性分析”之“一、关于本次交易符合《重组办法》相关规定的说明”之“（二）本次交易符合《重组办法》第四十三条的规定”之“6、本次交易后的经营发展战略和业务管理模式，以及业务转型升级可能面临的风险和应对措施”中进行了如下补充披露：

（1）未来经营发展战略

根据上市公司制订的《江苏吴中实业股份有限公司关于加快公司战略转型升级的规划纲要》，本次交易完成后，上市公司将实现战略转型，形成医药和化工双轮驱动的局面，公司的资产规模、盈利能力和抗风险能力将得到有效提升。

关于医药业务，上市公司将着重实现经营服务模式、发展方式的转变，重

点推进“三项重点工作”，包括重点战略领域产品群组的培育、三个战略市场的深耕、三个重点子战略（产品发展、营销和商业）的实施，在抗肿瘤、免疫调节、消化系统等治疗领域赢得竞争优势地位，迅速将产品规模做大、做强。

关于染料中间体化工业务，上市公司将延续标的公司的经营发展思路，将研发、生产等资源集中于自身优势品种，在该等品种的市场中获得竞争优势，同时将本次交易的募集配套资金部分投资于标的公司二期项目，经营目标是发展成为国内具有突出竞争优势的染料及染料中间体企业。

（2）业务管理模式

上市公司目前对业务单元的管理采取母子公司制“投资控股型”的业务管理模式，各主营业务设立独立企业法人具体组织运营。上市公司总部在明晰发展战略的基础上，采取“定位明确、责权到位、制度管理、绩效考核”的管理构架，以全面预算管理为目标，具体通过财务、法务、投资监管和内部审计等“三监管、一内审”的日常管理手段行使总部的管理职能，在年中和年末两次进行绩效考核。

各主营业务板块根据董事会的年度目标任务，依托于职业化的经营管理团队，结合部门职能和“研发、生产、销售”的核心业务流程组织业务的运营。

本次交易完成后，上市公司主要业务产业结构将由医药为核心产业、房地产为重要产业、投资（贵金属加工及国际贸易）为辅，转变为医药和化工双轮驱动。对于新增的化工染料中间体主营业务，将遵循上市公司的管理架构，即由上市公司总部对标的公司行使投资管理职能，标的公司执行上市公司的各项管理规章制度，在制定年度全面预算的基础上明确目标任务，接受上市公司的“三监管、一内审”的日常投资管理。在具体的研发、生产、销售等业务管理团队和业务执行层面，鉴于标的公司多年在染料中间体行业发展经营，拥有经验丰富的经营管理团队和业务团队，为保证标的公司业务经营的连续性和稳定性，本次交易后，上市公司将维持标的公司原有经营核心管理团队和核心业务团队的相对稳定。

2) 补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。

公司在报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“六、对公司未来发展前景影响的分析”之“(一) 业务、资产、财务、人员和机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施”中进行如下补充披露：

1、整合计划

根据《收购协议》，本次交易股权交割日后，将由上市公司主导响水恒利达的整合，并组建董事会、监事会和经营管理团队。经履行相应程序后，上市公司董事长赵唯一将担任响水恒利达董事长，毕红芬配偶仲天荣担任响水恒利达副董事长、法定代表人、总经理。

本次交易完成后，上市公司将在公司战略、组织架构、权责体系、财务管理、内部控制、资金运作等方面进行统一的梳理，通过上市公司与响水恒利达之间的优势互补，以响水恒利达原有成熟经营管理团队为基础，在优化、合并和简化职能部门设置、开发与利用人力资源、加强财务管理与资源整合、建立统一有效的内部监督等方面进行资源整合，降低整体运营成本，提升运营效率。

(1) 业务及资产方面

业务及资产方面，本次交易完成后，标的公司的化工染料中间体业务成为上市公司的主营业务之一，标的公司的资产将并入上市公司合并报表，标的公司在业务上做到与原股东业务的分离并避免同业竞争，标的公司的人员将进入上市公司体系，并不得在原股东单位兼任职务。上市公司形成医药和化工染料中间体为核心产业共同发展的双轮驱动模式。由于医药业务与化工染料中间体业务均属精细化工合成业务，上市公司与标的公司将利用在原料采购、生产流程控制、产品及工艺研发、环保处理等方面具有的共通性，借助双方的优势，促进上市公司整体的持续、健康发展。

(2) 财务方面

财务方面，上市公司将基于自身制度，对响水恒利达的财务制度体系和会

计核算体系等实行统一管理和监控，进一步提高其财务核算及管理能力；实行预算管理、统一调度资金，完善资金支付、审批程序；优化资金配置，充分发挥上市公司资本优势，降低资金成本；委派经验丰富的财务人员对接响水恒利达的重要财务活动等重大事件进行监管；加强内部审计和内部控制等，通过财务整合，将响水恒利达纳入上市公司财务管理体系，并实现其财务与原有股东及其关联方的彻底分开，确保符合上市公司要求。

（3）人员及机构方面

人员及机构方面，本次交易完成后，上市公司将保持响水恒利达的日常管理现有管理团队和核心技术人员的基本稳定，并将其人员和机构纳入母子公司及管理架构之下，实现与原股东单位的分开与独立，上市公司将根据投资控股管理要求向响水恒利达委派关键经营管理人员。作为染料中间体细分品种具有领先地位的生产企业，响水恒利达现有团队具备成熟的经营管理能力和较强的技术水平，上市公司将充分调动响水恒利达管理层的积极性，保持经营活力并提升整合绩效。此外，上市公司与响水恒利达将健全和完善激励约束机制，形成权责清晰、办事高效的管理氛围。

2、整合风险及相应管理控制措施

（1）业务整合风险

本次交易前，上市公司与响水恒利达在业务领域存在一定的共通之处。交易完成后，预计协同效益主要体现在原材料采购、环境保护、安全生产、技术工艺、市场经验等方面，但协同效应潜力能否充分挖掘取决于业务整合是否顺利，而业务整合过程存在一定的不确定性。协同效益能否最终实现，受到重组后上市公司的发展战略、管理团队、运营模式等多方面因素的限制，存在一定的潜在风险。

为明确交易完成后的经营发展战略，经过认真研究、反复论证，上市公司已制定了《江苏吴中实业股份有限公司关于加快公司战略转型升级的规划纲要》，

确立了交易完成后公司医药化工共同发展的双轮驱动主业模式，并将以此为依据，持续优化自身的业务发展规划和交易完成后的业务整合计划。这些前期准备工作能够有效降低业务整合面临的不确定性，为实现交易完成后双方挖掘协同效应、提高整合绩效奠定了基础。

（2）管理整合风险

本次交易完成后，响水恒利达将成为上市公司全资子公司，上市公司管理与运营难度将有所增加，在资金整合、科研开发、资本运营以及安全环保等方面对管理层提出更高要求。由于上市公司未进入过染料中间体行业，现有管理团队缺乏相关业务的管理经验，如果上市公司未能及时调整管理团队和管理模式，或标的公司管理团队与上市公司管理层未能形成有效配合，可能对上市公司带来一定的管理风险。

本次交易后，为保证标的公司业务经营的连续性和稳定性，上市公司将维持标的公司原有经营管理团队和业务团队的相对稳定，同时将根据上市公司治理准则等法律法规及公司各项管理制度，对标的公司的管理模式和管理制度进行完善和优化，使其与上市公司的整体战略、经营目标协调一致，形成相互关联、相互配合的有机体系。

3) 结合客户、采购、技术、产品等情况，补充披露上市公司与标的资产协同效应的具体体现。

公司在报告书“第五节 标的资产评估情况”之“五、董事会对评估的合理性以及定价的公允性分析”之“（二）评估依据的合理性”之“4、上市公司与标的资产协同效应的具体体现”中进行了如下补充披露：

（1）客户方面

上市公司核心主业为医药业务，而响水恒利达主要从事染料中间体的研发、生产和销售，双方产品的性质、用途不同，所处行业下游市场和客户存在较为显著的差异，因此双方在客户方面不具有明显的协同效应。

（2）采购方面

化学原料药是生产各类制剂的原料药物，是制剂中的有效成份，由化学合成、植物提取或者生物技术所制备的各种用来作为药用的粉末、结晶、浸膏等。上市公司医药业务中涉及化学原料药的生产，其生产过程涉及化学合成，所需的某些原料与响水恒利达生产产品的原料类似，本次交易完成后，双方将深入探索在原材料采购方面的合作，实现部分原材料采购环节议价能力的提高。

（3）技术方面

①环保与安全生产

医药业务是上市公司核心业务，目前上市公司主要从事包含生物药、化学药（原料药及制剂）、现代中药在内的多种药品的生产，在生产过程中会产生一定的废气、废液和固废等，尤其是上市公司下属化学原料药生产基地，对环境保护的要求较高。而响水恒利达在多年经营过程中始终对安全生产和环境保护给予高度重视，在废气、废水和固废处理、清洁生产与循环利用等方面拥有丰富的经验和一定的成果。本次交易完成后，上市公司将加强与响水恒利达在上述环境保护和安全生产方面的协调与合作，整合双方在相关方面的经验和资源，实现共赢。

②技术工艺

上市公司医药业务中涉及化学原料药的生产，其生产过程涉及化学合成，需要经过多道复杂的化学反应，与响水恒利达的染料中间体生产存在部分技术上的互通，双方可以在技术工艺研发中进行交流合作、互相提高。

（4）产品方面

上市公司核心主业医药业务最终产品为化学药、生物药和中药等，而响水恒利达最终产品为J酸、4氯25等染料中间体，双方产品间不存在上下游关系或其他直接联系，不存在直接的协同效应。

（5）市场经验方面

上市公司医药业务上游之一是医药中间体，医药中间体与响水恒利达的染

料中间体均是精细化工行业下的子行业，其上游均为煤化工与石油化工等基础化工产品，在行业特点上有一定的共同点。本次交易完成后，上市公司还将在分享化工市场经验等方面加强整合。

4) 补充披露交易完成后保持核心人员稳定的相关安排。

公司在报告书“第三节 交易标的”之“四、标的公司主要业务情况”之“(十三) 交易完成后保持核心人员稳定的相关安排”中进行了如下补充披露：

(十三) 交易完成后保持核心人员稳定的相关安排

1、稳定经营管理团队的相关安排

(1) 上市公司已建立了完善的考核与激励机制

经过多年经营，上市公司已拥有丰富的子公司管理经验，已制定了《江苏吴中实业股份有限公司绩效管理制度》、《江苏吴中实业股份有限公司薪酬福利管理制度》等明确的业绩考核与奖励制度并予以严格执行。

本次交易后，响水恒利达成为上市公司全资子公司和化工业务板块主体，上市公司将通过建立薪资收入直接与岗位职责完成情况和经营业绩挂钩的激励机制等方式，积极促进响水恒利达经营管理团队融入上市公司，提升公司的凝聚力，调动相关团队的工作积极性。

(2) 在《收购协议》中就交易完成后的整合进行约定

为了保持收购完成后响水恒利达经营管理团队的相对稳定，交易双方在《收购协议》约定了以下措施：

①股权交割日后，由上市公司主导响水恒利达的整合，并组建董事会、监事会、经营管理团队；

②经履行相应程序后，上市公司董事长赵唯一担任响水恒利达董事长，响水恒利达原控股股东毕红芬配偶仲天荣担任响水恒利达副董事长、法定代表人、总经理；

③在本次交易完成后，响水恒利达核心团队成员在任职期间至离职后 3 年

内，未经上市公司书面同意，上述人员及其关系密切的家庭成员不得在中国境内直接或间接从事与响水恒利达及其子公司相同、相似或有竞争关系的业务，也不得直接或间接在与响水恒利达有相同、相似或有竞争关系的单位任职、领薪或拥有权益，不得以响水恒利达及其子公司以外的名义为响水恒利达现有客户或合作伙伴提供服务。本次交易完成后，响水恒利达核心团队成员，确需在其他单位兼职的，必须经响水恒利达股东或董事会批准同意。

2、稳定核心技术人员的相关安排

为提升研发能力、加快研发速度，响水恒利达始终注重研发人才的引进和培养，并建立了较为完善的技术创新考核和激励机制，以保持核心技术人员的稳定和企业技术创新能力的不断增强。

目前，响水恒利达核心技术人员薪酬由基本工资、业绩考核、专项奖励和年终奖四部分组成。业绩考核部分主要与产品质量指标、品质稳定性指标和得率等产品生产效率指标挂钩；专项奖励为当技术人员取得重大技术研发进展时发放，如开发新产品、获得新专利权、生产工艺得到重大优化、产品得率明显提高等；年终奖为根据当年响水恒利达经营业绩实现情况酌定。响水恒利达通过以上措施对核心技术人员进行激励，以保持核心技术人员的稳定。

张正富、董志堂和朱小军等三名核心技术人员已签署《竞业限制承诺函》，承诺“在本次交易完成后，本人在响水恒利达任职期间至离职后 3 年内，未经江苏吴中或响水恒利达书面同意，本人及本人关系密切的家庭成员不得在中国境内直接或间接从事与响水恒利达及其子公司相同、相似或有竞争关系的业务，也不得直接或间接在与响水恒利达有相同、相似或有竞争关系的单位任职、领薪或拥有权益，不得以响水恒利达及其子公司以外的名义为响水恒利达现有客户或合作伙伴提供服务。本次交易完成后，本人确需在其他单位兼职的，必须经响水恒利达股东或董事会批准同意。”

（二）中介机构核查意见

经核查，瑞信方正认为，本次交易后，上市公司主营业务将变更为医药与化工为主，其他业务为辅的结构，上市公司已制定了《江苏吴中实业股份有限公司关于加快公司战略转型升级的规划纲要》作为未来经营发展战略，并将对业务单元的管理采取母子公司制“投资控股型”的业务管理模式；上市公司已制定了本次交易后在业务、资产、财务、人员和机构等方面的整合计划，披露了业务整合风险并提出了相应管理控制措施；上市公司已补充披露了与响水恒利达在采购、技术、市场经验等方面的协同效应，并已就稳定核心人员制定了相关安排。

问题 7：申请材料显示，截至 2015 年 12 月 31 日，响水恒利达尚有 4 处房屋建筑物未办毕产权证书。请你公司补充披露：1）尚未取得相应权证的资产所对应的账面价值，相应权证办理的进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的具体影响等。2）如办理权证存在法律障碍或存在不能如期办毕的风险，拟采取的切实可行的解决措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露内容

公司在报告书“第三节 交易标的”之“六、资产权属情况”之“（一）固定资产”之“1、房屋建筑物”进行了如下补充披露：

（1）尚未取得相应权证的资产所对应的账面价值

截至 2015 年 12 月 31 日，响水恒利达尚有 4 处房屋建筑物未办妥产权证书，其账面价值如下：

项目	账面价值（元）	未办妥产权证书的原因
新九车间	5,479,650.25	产证尚在办理中
十一车间	3,770,301.93	产证尚在办理中
十二车间	3,770,301.93	产证尚在办理中
研发楼	8,214,816.07	产证尚在办理中

（2）相应权证办理的进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的具体影响

根据响水恒利达提供的资料和响水县住房和城乡建设局出具的证明，响水恒利达已将办理新九车间、十一车间、十二车间房屋初始产权登记的材料提交至响水县住房和城乡建设局。响水恒利达预计 2016 年 7 月-8 月取得权属证书。

根据响水恒利达提供的资料，响水恒利达正在准备研发楼的竣工验收申请资料，待完成竣工验收后开始履行办理产权证书的相关手续，预计在 2016 年底前

取得权属证书。

根据响水恒利达提供的资料和交易对方毕红芬、毕永星和潘培华出具的承诺，上述 4 处房屋建筑物，办理权属证书过程中涉及的正常费用如税款、测绘费、登记费等由响水恒利达承担，如有上述正常费用以外的费用，均由交易对方承担。

本次交易的标的资产为响水恒利达 100% 股权，不涉及响水恒利达资产权属证书的变更，上述情形不会影响本次交易实施阶段的股权交割，不会对本次交易和上市公司构成重大不利影响。

(3) 如办理权证存在法律障碍或存在不能如期办毕的风险，拟采取的切实可行的解决措施

根据响水恒利达提供的资料，响水恒利达已取得上述 4 处房屋建筑物所在土地的国有土地使用证（证号为响国用（2012）第 26064 号）；新九车间、十一车间、十二车间已取得建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证、竣工验收报告等。

交易对方毕红芬、毕永星和潘培华已出具承诺，如相关产权证书未能办理、未能如期办理或出现其他权属瑕疵，交易对方全额承担上市公司和响水恒利达因此遭受的一切直接和间接损失以及由此产生的其他全部费用，包括但不限于合法租赁、重建房屋建筑物、重新办理或补办产权证书所支出的费用，合法租赁或重建期间对响水恒利达生产经营造成的实际损失和额外费用等。交易对方将在上述相关款项发生后 10 个工作日内，向响水恒利达现金付讫，在承担相关责任后不会向上市公司或响水恒利达主张，保证上市公司或响水恒利达不会因此遭受损失，保证本次交易不会受到重大不利影响。

（二）中介机构核查意见

经核查，瑞信方正认为，响水恒利达 4 处未办妥产权证书的房屋建筑物的产权证书均正在办理过程中；本次交易的标的资产为响水恒利达 100%股权，不涉及响水恒利达资产权属证书的变更，上述情形不会影响本次交易实施阶段的股权交割；交易对方已对相关费用承担、相关产权证书未能办理、未能如期办理或出现其他权属瑕疵造成的损失作出了承担的承诺，且保证上市公司或响水恒利达不会因此遭受损失，保证本次交易不会受到重大不利影响。瑞信方正认为，相关解决措施切实可行，不会对本次交易和上市公司造成重大不利影响。

问题 8：申请材料显示，响水恒利达拥有的土地使用权已抵押。请你公司补充披露：1）上述担保对应的债务金额、目前余额、担保责任到期日及解除的具体方式。2）担保事项是否可能导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性，以及对上市公司资产完整性和未来生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露内容

公司在报告书“第三节 交易标的”之“六、资产权属情况”之“（二）无形资产”中进行了如下补充披露：

1、上述土地抵押担保对应的债务金额、目前余额、担保责任到期日及解除的具体方式

2016 年 1 月 28 日，响水恒利达与江苏响水农村商业银行股份有限公司、江苏东台农村商业银行股份有限公司签订《银团贷款最高额借款合同》（（响）农商银团高借字[2016]第 16001 号），约定响水恒利达向江苏响水农村商业银行股份有限公司借款 1,000 万元、江苏东台农村商业银行股份有限公司借款 3,000 万元，均用于生产经营，借款期限为 2016 年 1 月 28 日至 2018 年 1 月 26 日。该等借款由响水恒利达以自有房屋所有权和国有土地使用权提供最高额 4,000 万元抵押担保，由梅堰三友提供最高额 1,800 万元保证担保。

2016 年 1 月 28 日，响水恒利达与江苏响水农村商业银行股份有限公司、江苏东台农村商业银行股份有限公司签订《银团贷款最高额抵押合同》（（响）农商银团高抵字[2016]第 16001 号），约定响水恒利达以自有房屋所有权和国有土地使用权为其 4,000 万元借款提供抵押担保。

根据响水恒利达提供的资料，截至本报告书签署之日，上述抵押担保对应的

债务金额为 4,000 万元，目前余额为 4,000 万元，担保责任到期日为 2018 年 1 月 26 日，解除的具体方式为偿还全部借款及利息后解除抵押担保。

2、担保事项是否可能导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性，以及对上市公司资产完整性和未来生产经营的影响

响水恒利达自 2011 年起多次向金融机构申请借款，担保方式主要为抵押担保（房屋所有权、国有土地使用权、机器设备抵押）、第三方保证担保，响水恒利达均可按时还款；响水恒利达经营情况良好，本次交易完成后，发生逾期无法偿还借款导致承担担保责任的可能性较小。截至 2015 年 12 月 31 日，该宗已抵押的土地使用权账面价值为 1,338.02 万元，占响水恒利达 2015 年 12 月 31 日总资产的比例为 3.66%，占本次交易后备考口径上市公司总资产的比例为 0.24%。上述担保事项不会导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性，不会对上市公司资产完整性和未来生产经营产生重大不利影响。

（二）中介机构核查意见

经核查，瑞信方正认为，上述担保事项不会导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性，不会对上市公司资产完整性和未来生产经营产生重大不利影响。

问题 9：申请材料显示，响水恒利达主要从事染料及染料中间体的研发、生产和销售，染料中间体行业属于重污染行业。请你公司结合响水恒利达主营业务开展情况，补充披露响水恒利达在生产经营过程中是否存在高危险、重污染情况，如有，请根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组》补充披露相关信息，包括但不限于安全生产及污染治理情况、因安全生产及环境保护原因受到处罚的情况、最近三年相关费用成本支出及未来支出的情况，是否符合国家关于安全生产和环境保护的要求。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露内容

公司在报告书“第三节 交易标的”之“四、标的公司主要业务情况”之“（十）环境保护、安全生产、质量控制情况”之“1、标的公司环境保护情况”和“2、标的公司安全生产情况”中进行了如下补充披露：

1、标的公司环境保护情况

（1）标的公司环保情况概况

响水恒利达属于精细化工中的染料中间体行业，生产过程产生污染物主要包括工业废水、废气和固体废物等。响水恒利达专门成立了安全环保部门和环境管理体系办公室，全面负责响水恒利达的环保相关工作，执行日常环境保护的监督、协调、检查和管理等职能，并针对当地环保部门检查中提出的问题和整改意见进行落实。

（2）标的公司拥有环保相关证书及履行环保审批手续情况

自设立以来，响水恒利达非常重视和积极推进环保工作，公司拥有生产经营所需的环保相关证书，具体包括：

项目	授予对象	授予机构	证书编号	主要内容	授予时间	终止时间
江苏省排放污染物许可	响水恒利	响水县环保	320921-2016-00008	排污种类：废水、废气、噪声	2016 年 3 月 14 日	2019 年 3 月 13 日

证	达	护局				
环境管理体系认证证书	响水恒利达	中鉴认证有限责任公司	0070014E21350R0S	建立的环境管理体系符合标准：GB/T 24001-2004/ISO 14001：2004； 通过认证范围如下： 4-氯-2,5-二甲氧基苯胺和资质范围内 2-氨基-1-萘磺酸、2-氨基-5-萘酚-7-磺酸的生产及相关管理活动	2014 年 12 月 9 日	2017 年 12 月 8 日

自设立以来，响水恒利达固定资产投资项目主要包括“年产 28200 吨中高档有机颜料以及 50000 吨中高档分散染料项目”、“年产 1200 吨 4-氯-2,5-双氧基苯胺工艺延伸中对苯二酚及副产碳酸锰生产项目”、“年产 8000 吨 2-萘胺-1-磺酸、3500 吨 2-氨基-5-萘酚-7-磺酸、1200 吨 4-氯-2,5-双甲氧基苯胺项目”、“年产 6000 吨红色基 B 项目”、“年产 5000 吨吐氏酸磺化物、5000 吨 J 酸、8000 吨 6-硝基-2,1-羟基重氮萘-4-磺酸技改项目”，该等项目均履行了必要的环保审批手续，具体包括：

2010 年 4 月 1 日，响水县环境保护局下发《关于响水恒利达科技化工有限公司年产 28200 吨中高档有机颜料以及 50000 吨中高档分散染料项目环境影响报告书的预审意见》（响环管[2010]41 号），建议同意响水恒利达科技化工有限公司年产 28200 吨中高档有机颜料以及 50000 吨中高档分散染料项目建设。

2010 年 4 月 30 日，盐城市环境保护局下发《关于<响水恒利达科技化工有限公司年产 28200 吨中高档有机颜料（1500 吨色酚 AS-IRG、1200 吨 4-氯-2,5-双甲氧基苯胺、6000 吨色酚 AS-PH 系列、1000 吨红色基 DB-70、1000 吨红色基 KD、6000 吨红色基 B、8000 吨 2-萘胺-1-磺酸、3500 吨 2-氨基-5-萘酚-7-磺酸）以及 50000 吨中高档分散染料（2000 吨靛红、2500 吨喹哪啶、3500 吨分散黄 3G、12000 吨 N-乙基-氯乙基苯胺、23000 吨分散橙 2RL、4000 吨分散红 60 和 3000 吨分散蓝）项目环境影响报告书>的审批意见》（盐环审[2010]14 号），同意响水恒利达科技化工有限公司年产 28200 吨中高档有机颜料以及 50000 吨

中高档分散染料项目建设。

2011 年 8 月 10 日，盐城市环境保护局下发《关于<响水恒利达科技化工有限公司年产 1200 吨 4-氯-2,5-双氧基苯胺工艺延伸中对苯二酚及副产碳酸锰生产项目环境影响补充报告>的批复意见》（盐环表复[2011]89 号），同意响水恒利达将 4-氯-2,5-双氧基苯胺项目原料对苯二酚由外购变更为自产。

2011 年 8 月 23 日，盐城市环境保护局下发《关于<响水恒利达科技化工有限公司年产 1200 吨 4-氯-2,5-双氧基苯胺工艺延伸项目环境影响补充报告>的批复意见》（盐环表复[2011]76 号），同意响水恒利达将 4-氯-2,5-双氧基苯胺项目原料对苯二甲醚由外购变更为自产。

2012 年 8 月 10 日，盐城市环境保护局下发《关于<响水恒利达科技化工有限公司部分产品生产场所变更项目环境影响修编报告>的批复意见》（盐环表复[2012]65 号），同意响水恒利达调整部分产品生产场所、部分产品工艺、公辅工程、污染防治措施：年产 1500 吨色酚 AS-IRG、1000 吨红色基 DB-70、1000 吨红色基 KD、2000 吨靛红、2500 吨喹哪啶、3500 吨分散黄 3G、12000 吨 N-乙基-N-氟乙基苯胺、23000 吨分散橙 2RL、4000 吨分散红 60、3000 吨分散兰 60 生产线生产场所由东厂区调整到西厂区；其他产品生产场所仍按原环评及批复要求，设置在东厂区。

2013 年 3 月 25 日，盐城市环境保护局下发《关于响水恒利达科技化工有限公司年产 8000 吨 2-萘胺-1-磺酸、3500 吨 2-氨基-5-萘酚-7-磺酸、1200 吨 4-氯-2,5-双甲氧基苯胺项目竣工环境保护验收意见的函》（盐环验[2013]12 号），认为该项目环境保护手续齐全，已落实了环评批复提出的各项环保措施和要求，并针对不同的污染源采取了相应的处理措施，主要污染物达标排放，项目竣工环境保护验收合格。

2013 年 10 月 8 日，盐城市环境保护局下发《关于响水恒利达科技化工有限公司年产 6000 吨红色基 B 项目竣工环境保护验收意见的函》（盐环验[2013]41 号），认为该项目能够按照要求履行环保“三同时”制度，环境保护手续齐全，已

落实了环评批复提出的各项环保措施和要求，并针对不同的污染源采取了相应的处理措施，主要污染物达标排放，项目竣工环境保护验收合格。

2013 年 12 月 31 日，响水县环境保护局下发《响水恒利达科技化工有限公司清洁生产审核评估意见》(NO.2013009)，响水恒利达清洁生产审核评估结果为通过。

2015 年 2 月 17 日，盐城市环境保护局下发《关于<响水恒利达化工有限公司年产 5000 吨吐氏酸磺化物、5000 吨 J 酸、8000 吨 6-硝基-2,1-羟基重氮萘-4-磺酸技改项目环境影响报告书>的审批意见》(盐环审[2015]11 号)，认为该项目按照《报告书》申报内容在盐城市陈家港化学工业园现厂区（东厂区）范围内建设具有环境可行性；同意响水县环保局核定的污染物排放总量控制指标及平衡方案。

2015 年 4 月 27 日，盐城市环境保护局下发《建设项目试生产环境保护核准通知》(NO: 1518)，同意响水恒利达年产 5000 吨吐氏酸磺化物、5000 吨 J 酸、8000 吨 6-硝基-2,1-羟基重氮萘-4-磺酸（一期 4000 吨）技改项目自 2015 年 4 月 27 日起试生产，试生产期为三个月，即至 2015 年 7 月 26 日。

2015 年 7 月 21 日，盐城市环境保护局向响水恒利达下发《关于对响水恒利达科技化工有限公司申请延期试生产的批复》(盐环试延[2015]093 号)，同意延期试生产至 2015 年 10 月 26 日。

2015 年 10 月 23 日，盐城市环境保护局向响水恒利达下发《关于对响水恒利达科技化工有限公司申请延期试生产的批复》(盐环试延[2015]134 号)，同意延期试生产至 2016 年 1 月 26 日。

2016 年 3 月 14 日，盐城市环境保护局向响水恒利达下发《关于响水恒利达科技化工有限公司年产 5000 吨吐氏酸磺化物、5000 吨 J 酸、4000 吨 6-硝基-2,1-羟基重氮萘-4-磺酸技改项目竣工环境保护验收意见的函》(盐环验[2016]11 号)，该项目环境保护手续齐全，已落实了环评批复提出的各项环保措施和要求，并

针对不同的污染源采取了相应的处理措施，主要污染物达标排放，项目竣工环境保护验收合格。

(3) 因环境保护原因受到处罚的情形

2015 年 1 月 27 日，响水县环境保护局向响水恒利达下发《响水县环境保护局行政处罚决定书》（响环罚字[2015]002 号），指出响水恒利达未取得环保审批手续擅自建设年产 5000 吨吐氏酸磺化物、5000 吨 J 酸、8000 吨 6-硝基-2.1-羟基重氮萘-4-磺酸技改项目，其行为已构成“环境影响评价文件未经批准，擅自开工建设”，违反了《中华人民共和国环境保护法》第十九条第二款和《建设项目环境保护管理条例》第七条第一款的规定，责令响水恒利达立即停止建设，并处罚款 5 万元整。响水恒利达立即停止了项目建设，缴纳了罚款 5 万元，补充办理了环评手续，并于 2015 年 2 月 17 日取得盐城市环境保护局《关于<响水恒利达化工有限公司年产 5000 吨吐氏酸磺化物、5000 吨 J 酸、8000 吨 6-硝基-2.1-羟基重氮萘-4-磺酸技改项目环境影响报告书>的审批意见》（盐环审[2015]11 号）。该项目已于 2016 年 3 月 14 日通过了项目竣工环境保护验收。

根据响水县环境保护局出具的证明，上述情形不属于重大违法违规行为，上述行政处罚不属于重大行政处罚。

(4) 最近三年相关费用成本支出及未来支出计划

2013 年至 2015 年，响水恒利达与环境保护相关的成本费用支出情况如下所示：

单位：万元

项目	2015 年	2014 年	2013 年
与环保相关的固定资产购置费用	179.90	47.35	442.90

排污费	192.66	45.00	55.00
绿化费	48.70	30.00	0.00
合计	421.26	122.35	497.90

注：2014 年及 2015 年数据经立信审计，2013 年数据未经审计

未来，响水恒利达一方面将继续加大用于现有业务中环境保护方面的投入，另一方面将在配套募集资金投资项目之二期项目中投入资金用于三废处理基建、废水处理装置等，确保生产经营符合国家各项环境保护与安全生产监管要求。

(5) 符合国家关于环境保护的要求的说明

根据响水恒利达出具的声明与承诺和响水县环境保护局出具的证明，除前述情形外，响水恒利达报告期内未受到环保主管部门的行政处罚；前述情形不属于重大违法违规行为，不会对本次交易构成重大障碍。

2、标的公司安全生产情况

(1) 标的公司安全生产情况概况

响水恒利达在染料中间体生产过程中涉及磺化、硝化、碱熔、中和等生产工艺，使用的部分原材料为《危险化学品目录》（2015 版）中的化学品，在储存、生产和使用中存在泄漏、火灾、爆炸、触电、机械伤害、职业危害等安全风险。

响水恒利达一方面严格根据国家及地方有关法律法规的规定制定相关安全生产制度，另一方面积极提高在安全生产管理方面的精细化水平，从操作程序、设备检修、日常检查、组织管理、应急处理等方面不断完善，建立安全管理网络，聘请了具有丰富经验的专家主管安全生产工作。

响水恒利达已取得江苏省安全生产监督管理局颁发的《安全生产许可证》（苏）

WH 安许证字[J00453]（有效期至 2016 年 12 月 31 日）。

(2) 安全生产执行情况及履行审批手续情况

①响水恒利达积极开展“我要安全”等安全生产类主题活动，增强全员安全生产意识。一是提高中层领导干部的安全生产意识，每周召开一次安全生产会议，着力开展“强化安全意识、规范操作行为、消除安全隐患、促进安全发展”教育，提高中层领导干部的安全生产责任意识，实现“要我安全”到“我要安全”的根本转变。二是开展安全生产标准化操作活动，修订、规范了化工操作岗位巡回检查、原始记录、交接班记录标准及要求。

②积极推进安全生产标准化升级取证工作，全面提升公司安全生产管理水平。响水恒利达于 2016 年 1 月取得了安全生产标准化二级企业证书。

③安全生产责任制逐步健全。一是积极推进安全生产管理体系运行和实施；二是建立完善安全生产各项规章制度及责任制，加强检查考核力度；三是组织开展安全培训工作，对各级安全生产负责人、危化品从业人员和特种作业人员及时进行取证培训。

④加强直接作业环节安全监督。一是响水恒利达坚持开展日常安全生产检查，进一步加大直接作业环节安全监督管理，及时纠正违章违纪。二是严格执行直接作业环节安全管理规定，严格执行用火、进入受限空间、临时用电、高处作业安全规定，规范办理各种安全作业许可证，从而确保作业安全。

⑤落实消防安全责任制，加强消气防管理。响水恒利达认真落实企业消气防安全责任制，加大消气防管理工作的检查，强化消气防达标管理工作。在“安全月”期间，响水恒利达组织邀请响水县及化工园区消防大队在公司开展消气防综合实战演练，锻炼了队伍，进一步提高应对各类突发事件的能力。

⑥采取有效措施确保夜班安全生产。响水恒利达根据生产情况制定了中层干部夜班值班管理制度，加强夜班生产过程的安全监督，保证夜班安全生产。

响水恒利达已履行了必要的安全生产审批手续，具体包括：

2010 年 5 月 6 日，盐城市安全生产监督管理局下发《危险化学品建设项目设立安全审查意见书（试行）》（盐安监危化项目（设立）审字[2010]24 号），认为响水恒利达 28200t/a 中高档有机颜料和 50000t/a 中高档分散染料生产建设项目安全审查合格。

2010 年 5 月 31 日，盐城市安全生产监督管理局下发《危险化学品建设项目设立安全许可意见书（试行）》（盐安监危化项目（设立）许字[2010]17 号），同意响水恒利达 28200t/a 中高档有机颜料和 50000t/a 中高档分散染料生产建设项目通过设立安全审查。

2010 年 8 月 4 日，盐城市安全生产监督管理局下发《危险化学品建设项目安全审查意见书（试行）》（盐安监危化项目（审查）审字[2010]19 号），认为响水恒利达 28200t/a 中高档有机颜料和 50000t/a 中高档分散染料生产建设项目总平面布置变更项目安全审查合格。

2010 年 8 月 4 日，盐城市安全生产监督管理局下发《危险化学品建设项目安全审查许可意见书（试行）》（盐安监危化项目（审查）许字[2010]19 号），同意响水恒利达 28200t/a 中高档有机颜料和 50000t/a 中高档分散染料生产建设项目总平面布置变更项目设立变更通过安全审查。

2010 年 9 月 30 日，响水县安全生产监督管理局下发《危险化学品建设项目安全设施设计审查意见书（试行）》（响安监危化项目（设计）审字[2010]015 号），

认为响水恒利达 1200t/a4-氯-2,5-双甲氧基苯胺、8000 吨 t/a2-萘胺-1-磺酸、3500t/a2-氨基-5-萘酚-7-磺酸建设项目安全审查合格。

2010 年 9 月 30 日，响水县安全生产监督管理局下发《危险化学品建设项目安全设施设计许可意见书（试行）》（响安监危化项目（设计）许字[2010]015 号），同意响水恒利达 1200t/a4-氯-2,5-双甲氧基苯胺、8000 吨 t/a2-萘胺-1-磺酸、3500t/a2-氨基-5-萘酚-7-磺酸建设项目的安全设施设计。

2012 年 4 月 10 日，盐城市安全生产监督管理局下发《危险化学品建设项目安全审查意见书（试行）》（盐安监危化项目（审查）审字[2012]07 号），认为响水恒利达 28200t/a 中高档有机颜料和 50000t/a 中高档分散染料总图、工艺、设备设立变更项目安全审查合格。

2012 年 4 月 10 日，盐城市安全生产监督管理局下发《危险化学品建设项目安全审查许可意见书（试行）》（盐安监危化项目（审查）许字[2012]07 号），同意响水恒利达 28200t/a 中高档有机颜料和 50000t/a 中高档分散染料总图、工艺、设备设立变更项目通过设立变更安全审查。

（3）因安全生产原因受到处罚的情形

报告期内，响水恒利达未受到安全生产监督管理部门的行政处罚。

（4）最近三年相关费用成本支出及未来支出计划

2013 年、2014 年和 2015 年，响水恒利达与安全生产相关的成本费用支出分别为 101.51 万元、24.91 万元和 149.33 万元。其中 2014 年及 2015 年数据经立信审计，2013 年数据未经审计。

未来，响水恒利达一方面将继续加大用于现有业务中安全生产方面的投入，

另一方面将在配套募集资金投资项目之二期项目中投入资金用于安全生产相关工作，确保生产经营符合国家各项安全生产监管要求。

(5) 符合国家关于安全生产的要求的说明

根据响水恒利达出具的声明与承诺、响水县安全生产监督管理局、苏州市吴江区安全生产监督管理局出具的证明，响水恒利达报告期内未受到安全生产监督管理部门的行政处罚。

(二) 中介机构核查意见

经核查，瑞信方正认为，响水恒利达所在的染料中间体行业属于重污染行业，其生产经营过程中存在高风险、重污染情况，已根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组》的要求，披露了安全生产及污染治理情况、因安全生产及环境保护原因受到处罚的情况、最近三年相关费用成本支出及未来支出的情况；报告期内，响水恒利达不存在因安全生产受到行政处罚的情形，符合国家关于安全生产的相关要求。报告期内，响水恒利达曾于 2015 年 1 月因未经批准擅自开工建设受到响水县环境保护局行政处罚，响水恒利达已缴纳罚款并补充办理了环评相关手续，相关项目已通过环保验收。根据响水县环境保护局出具的证明，除前述情形外，响水恒利达报告期内未受到环保主管部门的行政处罚，且前述情形不属于重大违法违规行为。响水恒利达报告期内生产经营符合国家关于环境保护的相关要求。

问题 10：申请材料显示，2014 年 1 月，响水恒利达股东张善华将其在响水恒利达所持有 1000 万元股权以人民币 1000 万元的价格转让给毕红芬，请你公司补充披露上述股权转让的背景、原因以及定价合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露内容

公司在报告书之“第三节 交易标的”之“二、交易标的公司历史沿革”之“（六）2014 年 1 月股权转让”进行了如下补充披露：

关于本次股权转让的背景、原因及定价合理性：

在宏观经济增长趋缓，国家对化工企业的安全、环保及其他方面的监管政策日趋严格的背景下，且其本人在其他方面有较大的资金需求，张善华于 2014 年初提出将所持响水恒利达 10%股权转让给其他股东，后经股东协商决定由控股股东毕红芬受让该等股权。经转让双方协商，考虑到响水恒利达至本次股权转让前尚未实现盈利，截至 2013 年底账面净资产为 9,000.30 万元，低于当时注册资本 1 亿元，股权转让价格确定为张善华原出资额即 1,000 万元，股权转让定价具有合理性。

（二）中介机构核查意见

经核查，张善华 2014 年 1 月向毕红芬转让其所持标的公司 10%股权，系基于自身资金需求作出的决定；由于本次股权转让时响水恒利达尚未实现盈利，账面净资产低于注册资本，因此转让价格经双方协商确定为原股东出资额，瑞信方正认为，股权转让定价具有合理性。本次交易对方已出具承诺，其所持的响水恒利达股权不存在纠纷或潜在纠纷。

问题 11：申请材料显示，2014，响水恒利达取得高新技术企业证书，有效期三年。本次收益法评估中按照 15%的所得税率进行预测。请你公司补充披露：1）响水恒利达高新技术企业资格到期后续展是否存在法律障碍，享受税收优惠是否具有可持续性。2）收益法评估中相关假设是否存在重大不确定性风险及对本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露内容

1）响水恒利达高新技术企业资格到期后续展是否存在法律障碍，享受税收优惠是否具有可持续性。

公司在报告书“第五节 标的资产评估情况”之“三、关于本次资产评估若干事项的说明”中进行了如下补充披露：

（五）关于响水恒利达享受高新技术企业税收优惠可持续性的分析

响水恒利达于2014年9月2日取得江苏省科学技术厅、江苏省财政厅、江苏省国家税务局、江苏省地方税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，证书编号为GR201432001852，有效期三年。根据《中华人民共和国企业所得税法》第二十八条有关规定，响水恒利达于2014年度、2015年度、2016年度享受15%的所得税优惠税率。

响水恒利达于2015年3月27日和2016年4月1日分别取得了2014年度和2015年度《企业所得税优惠项目备案报告表》，符合高新技术企业的相关规定，企业所得税适用15%的优惠税率。

经逐条比对《高新技术企业认定管理办法》（国科发火[2016]32号）第十一条之相关规定，截至2015年12月31日，响水恒利达满足高新技术企业认定的相应条件：

（1）企业申请认定时须注册成立一年以上。

响水恒利达成立于2010年07月21日，符合成立一年以上的规定要求。

(2) 企业通过自主研发、受让、受赠、并购等方式，获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权。

截至 2015 年 12 月 31 日，响水恒利达拥有 4 项发明专利，具体如下：

序号	名称	专利权人	专利类型	专利号	授权公告日
1	一种 2,5-二甲氧基-4-氯苯胺的制备方法	响水恒利达	发明专利	ZL201310181429.0	2014 年 6 月 11 日
2	一种靛红的制备方法	响水恒利达	发明专利	ZL200710046137.0	2011 年 10 月 26 日
3	一种喹哪啶的纯化方法	响水恒利达	发明专利	ZL200910115180.7	2011 年 5 月 4 日
4	J 酸的制备方法和 J 酸废水综合治理与资源化利用的方法	响水恒利达	发明专利	ZL201410154112.2	2015 年 12 月 9 日

上述 4 项发明专利均为其自主研发取得，响水恒利达掌握主要产品的核心技术，拥有自主知识产权，符合本条规定要求。

(3) 对企业主要产品（服务）发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围。

响水恒利达目前和将来所销售的产品属于《国家重点支持的高新技术领域》中“四、新材料”中“（五）精细和专用化学品”范畴，符合本条规定要求。

(4) 企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10%。

截至 2015 年 12 月 31 日，响水恒利达职工总数为 506 人，从事研发和相关技术创新活动的科技人员数量为 59 人，占职工总数的 11.66%，符合本条规定要求。

(5) 企业近三个会计年度（实际经营期不满三年的按实际经营时间计算，下同）的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例符合如下要求：

- ①最近一年销售收入小于 5,000 万元（含）的企业，比例不低于 5%；
- ②最近一年销售收入在 5,000 万元至 2 亿元（含）的企业，比例不低于 4%；
- ③最近一年销售收入在 2 亿元以上的企业，比例不低于 3%。

其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于 60%。

响水恒利达 2014 年销售收入 38,137.74 万元，研发费用投入 1,234.55 万元，研发费用占当年销售收入的 3.24%；2015 年销售收入 49,705.85 万元，研发费用投入 1,498.31 万元，研发费用占当年销售收入的 3.01%；2016 年预计销售收入 54,694.00 万元，预计研发费用投入 1,750.32 万元，研发费用占当年销售收入的 3.20%；2014-2016 年销售收入总计 142,537.58 万元，2014-2016 年共投入研发费用 4,483.18 万元，2014-2016 年研发费用投入合计占 2014-2016 年销售收入合计的 3.15%，符合本条规定要求。

收益法评估下，响水恒利达 2017 年至 2020 年预计研发费用占预计销售收入比例情况如下：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
研发费用	1,876.22	1,990.73	2,104.61	2,209.37
销售收入	60,102.56	65,521.72	69,823.75	72,895.52
占比	3.12%	3.04%	3.01%	3.03%

响水恒利达研发费用全部在中国境内发生，符合上述规定。

(6) 近一年高新技术产品(服务)收入占企业同期总收入的比例不低于 60%。

响水恒利达高新技术产品包括 J 酸，4 氯 25 和红色基 B，2015 年上述 3 种高新技术产品收入为 41,907.53 万元，占同期总收入 49,705.85 万元的比例为 84.31%，符合规定的比例。

(7) 企业创新能力评价应达到相应要求。

响水恒利达研究开发组织管理水平、科技成果转化能力、自主知识产权数量、销售与总资产成长性等指标均能符合高新技术企业标准。

(8) 企业申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为。

根据响水恒利达出具的声明与承诺和有关主管部门出具的证明，2014 年和 2015 年响水恒利达未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为。

2016 年，响水恒利达的经营环境未发生重大变化。综合上述分析，在现有政策不发生重大调整的情况下，响水恒利达高新技术企业资格到期后续展预计不存在法律障碍，享受税收优惠具有可持续性。

2) 收益法评估中相关假设是否存在重大不确定性风险及对本次交易评估值的影响。

公司在报告书“第五节 标的资产评估情况”之“三、关于本次资产评估若干事项的说明”之“(五) 关于响水恒利达享受高新技术企业税收优惠可持续性的分析”中进行了如下补充披露：

在现有政策不发生重大调整的情况下，预计响水恒利达持续符合高新技术企业资质不存在重大不确定性风险和法律障碍，其因此而享有的高新技术企业税收优惠具有可持续性。若 2017 年之后，采用 25%企业所得税率对标的公司响水恒利达进行评估，响水恒利达的评估值为 52,974.20 万元，相比在原享受税收优惠假设之下的评估值 59,619.63 万元下降 6,645.43 万元，降幅为 11.15%。

(二) 中介机构核查意见

经核查，瑞信方正认为，响水恒利达享受税收优惠具有可持续性；收益法评估中税收优惠政策的相关假设不存在重大不确定性。标的公司符合所得税税收优惠认证条件，如果税收优惠取消及标的公司不能通过所得税优惠条件认证，对标的资产评估值的影响金额为减少(股东全部权益)6,645.43 万元，降幅为 11.15%。

问题 12：申请材料显示，响水恒利达的募投项目（二期项目）的部分产品和梅堰三友的主要产品相似，梅堰三友股东承诺，如果响水恒利达的募投项目完工，梅堰三友相关设备将停止生产与响水恒利达相似的产品，当梅堰三友满足江苏吴中的收购条件后，江苏吴中享有同等条件下优先购买的权利。请你公司补充披露当响水恒利达募投项目投产后，梅堰三友停止生产与响水恒利达相似产品的具体计划。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露内容

公司在报告书“第十节 同业竞争和关联交易”之“一、同业竞争”之“（五）梅堰三友停止生产重叠产品的具体计划”中进行了如下补充披露：

（五）梅堰三友停止生产重叠产品的具体计划

根据上市公司、交易对方、响水恒利达与梅堰三友签订的《避免同业竞争、减少和规范关联交易协议》，各方同意，在响水恒利达二期项目中相关重叠产品试生产验收合格前梅堰三友可继续生产、销售相关重叠产品；自响水恒利达二期项目中相关重叠产品试生产验收合格之日（以下简称“验收合格日”）起，梅堰三友不得再生产、销售相关重叠产品。

梅堰三友及其股东毕红芬、潘培华已就验收合格后停止生产、销售相关重叠产品的具体计划出具书面说明，主要包括：

1、关于在手订单

截至验收合格日，梅堰三友已签署但尚待履行的关于销售重叠产品的合同及订单，由梅堰三友牵头与相关客户、响水恒利达签订三方补充协议，将原合同及订单中梅堰三友的全部权利、义务转移至响水恒利达，该等销售合同及订单后续由响水恒利达履行。

2、关于库存商品

截至验收合格日梅堰三友库存商品中的重叠产品,由梅堰三友与响水恒利达签订转让协议,以成本价转让给响水恒利达,并办理相关产品的移交手续。

3、关于重叠产品生产线

自验收合格日次日起,梅堰三友停止生产相关重叠产品并启动重叠产品生产线的拆除工作,厂房和机器设备改作其他用途。

4、关于客户

验收合格日前,梅堰三友协助响水恒利达建立与重叠产品客户的联系渠道,并于验收合格日次日将相关重叠产品的全部客户档案及交易记录移交至响水恒利达。

5、关于相关生产、销售人员

验收合格日起一个月内,梅堰三友应将原重叠产品业务的骨干生产、销售员工劳动关系转移至响水恒利达,由响水恒利达与其签订劳动合同。

(二) 中介机构核查意见

经核查,瑞信方正认为,梅堰三友及其股东已制定当响水恒利达募投项目投产后,梅堰三友停止生产与响水恒利达相似产品的具体计划,该计划切实可行,符合上市公司及响水恒利达的利益。

问题 13：申请材料显示，报告期内，响水恒利达为关联方梅堰三友提供 4000 万元保证担保。2016 年 3 月，上述担保责任解除。请你公司补充披露：1）响水恒利达为关联方梅堰三友提供担保背景以及原因。2）关联担保是否履行了相应的决策程序，是否符合相关法律法规和公司章程的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露内容

公司在报告书“第三节 交易标的”之“十、关于标的资产的其他说明”之“（一）对外担保情况”中进行了如下补充披露：

截至 2015 年 12 月 31 日，响水恒利达为关联公司借款等债务提供的仍在履行的担保情况如下：

担保方	被担保方	债务金额	债务到期日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
响水恒利达	梅堰三友	40,000,000.00	2017 年 8 月 4 日	2017 年 8 月 4 日	否

根据交易对方出具的承诺函，除上述情形外，响水恒利达不存在对外担保情况。

2016 年 3 月 9 日，梅堰三友已偿还了响水恒利达为其提供保证担保的 4,000 万元银行借款。经华夏银行苏州分行吴江支行确认，自 2016 年 3 月 9 日起，该债务所对应的最高额保证合同项下的担保责任解除，该合同终止执行。根据交易各方签署的《避免同业竞争、减少和规范关联交易协议》：各方同意，标的股权交割后，响水恒利达作为江苏吴中的全资子公司，关联交易、资金使用和对外担保等事项适用江苏吴中的各项内部规定，交易对方及其关联方不得占用响水恒利达资金或要求响水恒利达提供担保；除经江苏吴中书面同意，响水恒利达和梅堰三友、交易对方及其关联方不得发生资金拆借、担保等非经营性关联交易，并尽量减少经营性关联交易。

1、响水恒利达为关联方梅堰三友提供担保背景以及原因

2015 年 8 月 4 日，响水恒利达与华夏银行股份有限公司苏州分行签订《最

高额保证合同》(NJ0216 (高保) 20150160)，为梅堰三友与华夏银行股份有限公司苏州分行的 4,000 万元借款提供保证担保，主债务期限为 2015 年 8 月 4 日至 2017 年 8 月 4 日。

除响水恒利达的保证担保外，梅堰三友的上述借款同时由吴江罗森化工有限公司、毕红芬、仲天荣提供保证担保。2016 年 3 月 9 日，梅堰三友上述 4,000 万元借款偿还完毕，债权人华夏银行股份有限公司苏州分行书面确认 NJ0216 (高保) 20150160《最高额保证合同》终止执行，响水恒利达的担保责任解除。

根据响水恒利达的说明，响水恒利达为梅堰三友提供担保时，本次交易尚未筹划，由于两家企业同受毕红芬控制，因此在企业融资中双方互相支持，梅堰三友亦为响水恒利达提供了 1,800 万保证担保。

2、关联担保是否履行了相应的决策程序，是否符合相关法律法规和公司章程的规定

2015 年 8 月 3 日，响水恒利达召开股东会，全体股东一致同意响水恒利达为梅堰三友向华夏银行股份有限公司苏州分行申请流动资金贷款 4,000 万元提供担保，担保期限暂定为 2015 年 8 月 4 日至 2017 年 8 月 4 日。

响水恒利达的公司章程规定股东会为其权力机构，同时规定了股东会、董事会、总经理的职权，未对对外担保的决策程序作出规定。响水恒利达以股东会决议且由全体股东一致同意的方式审议上述关联担保，符合相关法律法规和公司章程的规定。

(二) 中介机构核查意见

经核查，瑞信方正认为，响水恒利达和梅堰三友同属毕红芬控制的企业，且当时本次交易尚未筹划，双方在银行借款时互相提供担保支持具有合理性，响水恒利达以股东会决议且由全体股东一致同意的方式审议上述关联担保，符合相关法律法规和公司章程的规定。

问题 14：申请材料显示，响水恒利达目前存在两项尚未了结的诉讼案件。请你公司补充披露上述诉讼事项的进展情况及对交易完成后上市公司生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露内容

公司在报告书“第三节 交易标的”之“十、关于标的资产的其他说明”之“（三）未决诉讼情况”中进行了如下补充披露：

根据响水恒利达的工商登记资料、相关政府主管部门出具的证明文件、响水恒利达的声明与承诺，以及对全国法院被执行人信息查询网站、全国企业信用信息公示系统和中国裁判文书网进行信息查询，响水恒利达目前存在两项尚未了结的诉讼案件，具体情况如下：

1、2015 年 8 月，徐建国向响水县人民法院提起健康权纠纷诉讼，徐建国为安徽省萧县欣达危险品运输有限公司雇佣的驾驶员，其于 2015 年 5 月 18 日从盐城安欣化工有限公司运输硝酸至响水恒利达，在卸酸过程中烧伤住院，徐建国要求被告许建华、响水恒利达科技化工有限公司、安徽省萧县欣达危险品运输有限公司共同承担住院伙食补助费 1,420 元、交通费 1,000 元（医疗费已由响水恒利达支付）；误工费、护理费、营养费、残疾赔偿金、被扶养人生活费、后续治疗费、精神损害抚慰金等费用待鉴定后具体确定。

2015 年 11 月 26 日，盐城第一人民医院司法鉴定所出具司法鉴定意见。

2016 年 3 月 31 日，响水县人民法院作出（2015）响民初字第 1789 号《民事判决书》，判决被告许建华赔偿徐建国损失 42,456 元（336,928 元*20%-已垫付的 24,930 元），并承担案件受理费和鉴定费 753 元，安徽省萧县欣达危险品运输有限公司对许建华的给付义务承担连带赔偿责任；响水恒利达赔偿徐建国损失

67,030 元 (336,928 元*60%-已垫付的 135,127 元), 并承担案件受理费和鉴定费 2,260 元。

2016 年 4 月, 被告许建华向江苏省盐城市中级人民法院提出上诉, 要求撤销一审判决, 改判上诉人不承担赔偿责任; 要求徐建国返还上诉人垫付的费用 24,930 元。江苏省盐城市中级人民法院已受理, 截至本报告书签署之日, 该案尚未开庭。

根据响水恒利达提供的资料和《审计报告》, 响水恒利达已将徐建国住院期间垫付的 135,127 元计入费用, 并已于 2015 年计提预计负债 5 万元。

2、2015 年 8 月, 响水恒利达向宜兴市人民法院提起财产损害赔偿纠纷诉讼, 要求被告无锡市长城电线电缆有限公司赔偿前期因被告起诉响水恒利达后撤销给响水恒利达造成的各项经济损失 310,760.22 元, 并承担律师费和诉讼费用。

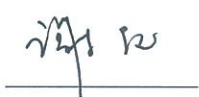
截至本报告书签署之日, 该案尚未开庭。

(二) 中介机构核查意见

经核查, 瑞信方正认为, 上述诉讼金额相对较小, 对交易完成后上市公司的生产经营不会产生重大不利影响。

（本页无正文，为《瑞信方正证券有限责任公司关于江苏吴中实业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请文件一次反馈意见回复之核查意见》之签字盖章页）

法定代表人（或授权代表）：
何其聪

财务顾问主办人：

瑞信方正证券有限责任公司

2016年5月17日