

中信建投证券股份有限公司

关于深圳证券交易所

《关于对山东瑞丰高分子材料股份有限公司的
重组问询函》相关问题

之

专项核查意见

独立财务顾问



中信建投证券股份有限公司
CHINA SECURITIES CO., LTD.

二〇一七年一月

深圳证券交易所创业板公司管理部：

山东瑞丰高分子材料股份有限公司（以下简称“瑞丰高材”、“上市公司”、“公司”）于 2016 年 12 月 14 日披露了《山东瑞丰高分子材料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暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”或“报告书”），并于 2016 年 12 月 26 收到贵所下发的《关于对山东瑞丰高分子材料股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2016】第 107 号）（以下简称“问询函”），中信建投证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）会同瑞丰高材、其他中介机构就相关问题进行了逐项落实，并完成了问询函之回复，同时按照问询函的要求对重组报告书等文件进行了修改和补充。关于问询函的回复具体内容如下：

一、关于标的公司

2、重组报告书显示，和时利尚有建筑面积达 4,145.96m² 的房屋建筑物尚未取得产权证书。请补充披露：（1）权证办理情况。（2）是否存在法律障碍或不能如期办理完毕的风险，如有，拟采取的解决措施。（3）对本次交易作价、交易进程和未来经营是否产生影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

目前和时利房屋建筑物尚未取得产权证明的情况如下：

序号	建筑物名称	建成年月	建筑面积（m ² ）
1	门卫	2008.12.01	30.96
2	五金仓库	2009.01.31	252.00
3	汽车车库	2009.12.01	126.00
4	PBT 车间（附房）	2009.12.01	374.00
5	燃煤锅炉房	2009.12.01	225.00
6	厕所	2009.12.01	36.00
7	活动室	2013.12.31	240.00
8	纺丝车间二期（和锦二期）	2016.09.30	2,862.00
合计			4,145.96

和时利尚未取得权属证明的房屋建筑物系在自有土地上建造，不存在产权

纠纷。

（一）和时利部分房屋建筑物尚未取得房产证的原因及权证办理情况

在和时利上述 8 处房产中，由于门卫、五金仓库、汽车车库、PBT 车间（附房）、燃煤锅炉房、厕所和活动室等 7 处房产是否取得权证并不会对和时利正常的生产经营活动产生重大影响，在建设规划时并未将上述 7 处房产列入其中，因此该 7 处房产未取得产权证书。

在和时利上述 8 处房产中，纺丝车间二期（和锦二期）系与和时利主要产品之一锦纶短纤的生产相关，为锦纶短纤的前端生产线，用于将锦纶切片生产为预取向丝。纺丝车间二期未取得产权证明的原因系，2015 年以来以 PBT 纤维为纱芯、锦纶短纤和粘胶纤维为包覆的 PBT 包芯纱兴起，拉动 PBT 纤维、锦纶短纤需求快速增长，和锦纤维锦纶短纤供不应求，为满足市场需求和应对 PBT 包芯纱 2016 年下半年的销售旺季，和锦纤维于 2016 年初再次投资建设了 1 条 10,000 吨的锦纶短纤生产线，且为了充分利用现有房屋建筑物，该生产线的前端部分系使用和时利“澄房权证江阴字第 fys10015911 号”房产并在其部分面积上进行加盖改建而成；由于该生产线建设时间紧，未办理相关的项目备案、环评、报建及竣工验收等相关手续，因此，纺丝车间二期未取得相关产权证书。目前，和时利正在积极与相关部门沟通补办相关手续，由于涉及的部门较多，具体方案尚未确定。

（二）是否存在法律障碍或不能如期办理完毕的风险，如有，拟采取的解决措施

1、产权证书存在无法取得的风险

虽然相关房屋是在和时利拥有合法权益的自有土地上建设，未办理产权证书的房屋建筑物未有产权纠纷；锦纶短纤的生产不涉及重污染，生产过程为物理过程，不会对环境产生重大影响，但由于补办相关产权证书需要与多个部门沟通，过程复杂，因此存在无法办理的风险。

2、产权证书无法取得时的解决措施

由于门卫、五金仓库、汽车车库、PBT 车间（附房）、燃煤锅炉房、厕所和

活动室等 7 处房产是否取得权证并不会对和时利正常的生产经营活动产生重大影响，锦纶短纤的生产不涉及重污染，生产过程为物理过程，不涉及对环境的重大影响，因此，在产权证明无法取得时，为保证锦纶短纤的产能和产量，和时利可以采取的解决措施有：

（1）与有权机关沟通，取得其关于不将相关房产拆除的许可，并尽快办理 10,000 吨的锦纶短纤生产线项目的备案、环评批复等文件；

（2）尽快办理 10,000 吨的锦纶短纤生产线的备案、环评等相关文件，并根据情况采取以下措施以保证锦纶短纤的产能和产量：①使用“澄土国用（2015）字第 26213 号”土地上的房屋建筑物新建生产线；②将该生产线搬至其他车间，该生产线搬迁难度较小，搬迁成本较低；③外购预取向丝。和时利可以通过外购预取向丝用于生产，从而保证锦纶短纤的产量，由于外购预取向丝的价格和和时利生产预取向丝的成本差异很小，不会对和时利的盈利能力造成重大不利影响。

（3）和时利控股股东江阴华能、实际控制人瞿建华、姚丽琴、瞿一锋就和时利上述房屋建筑物未取得产权证书相关事项出具了承诺函，承诺尽快办理与生产经营活动相关的房屋建筑物的产权证书并承担和时利因占有、使用上述房屋建筑物遭受任何损失或处罚的全部赔偿责任。

（三）对本次交易作价、交易进程和未来经营是否产生影响

1、对本次交易作价的影响

首先，和时利与生产经营相关的纺丝车间二期虽然存在无法取得产权证明的风险，但由于锦纶短纤的生产不涉及重污染，生产过程为物理过程，不涉及对环境的重大影响，如果无法取得产权证明，仍有多种解决措施可以保证锦纶短纤的产能和产量；其他 7 处房产未取得权属证明不会对和时利正常的生产经营活动产生重大影响。其次，和时利控股股东江阴华能、实际控制人瞿建华、姚丽琴、瞿一锋承诺承担和时利因占有、使用上述房屋建筑物遭受任何损失或处罚的全部赔偿责任。再者，上市公司与交易对方江阴华能、姚丽琴、瞿一锋签署了《盈利预测补偿协议》，其补偿涵盖了全部交易对价，即如和时利因为未取得相关房屋产权证明而导致业绩无法实现时，江阴华能、姚丽琴、瞿一锋应当对上市公司进行补偿。因此，相关房产未取得产权证书对本次交易作价无不利影响。

2、对交易进程的影响

本次交易已经履行了现阶段应当履行的批准和授权程序；本次交易中，上市公司发行股份及支付现金购买的标的资产为和时利 99.88%的股权，不涉及和时利相关产权证书的权属变更，该等情形不会对本次交易的标的资产交割构成实质性法律障碍，也不会对本次交易进程产生重大不利影响。

3、对未来生产经营的影响

和时利上述未取得产权证书的房屋建筑建筑面积 4,145.96 平方米，占总建筑面积的比例为 7.60%；未取得产权证书的房屋建筑物账面原值为 384.10 万元，账面净值为 343.09 万元，占和时利房屋建筑物合计账面原值的比例为 8.03%，占账面净值的比例为 9.34%。因此，相关房产的建筑面积和账面价值均较低。

由于相关房屋是在和时利拥有合法权益的自有土地上建设，未办理产权证书的房屋建筑物未有产权纠纷。和时利未办理产权证书的房屋建筑物中的门卫、五金仓库、汽车车库、PBT 车间（附房）、燃煤锅炉房、厕所、活动室不属于和时利主要生产经营用房，该部分房屋建筑物未办理产权证书或被拆除不会对和时利的主要生产经营活动造成影响；和时利目前正在积极与相关部门沟通相关房产未取得产权证明的情况，如无法取得产权证书，和时利仍有多种解决措施可以保证锦纶短纤的产能和产量。同时，和时利控股股东江阴华能、实际控制人瞿建华、姚丽琴、瞿一锋承诺承担和时利因占有、使用上述房屋建筑物遭受任何损失或处罚的全部赔偿责任。

因此，和时利目前尚未取得上述房屋产权证书不会对和时利的未来生产经营造成重大不利影响。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，和时利与生产经营相关的房产虽然存在无法取得产权证明的风险，但由于生产不涉及重污染，生产过程为物理过程，不涉及对环境的重大影响，如无法取得产权证明，仍有多种解决措施可以保证锦纶短纤的产能和产量；相关房产的建筑面积和账面价值均较低；和时利控股股东江阴华能、实际控制人瞿建华、姚丽琴、瞿一锋承诺承担和时利因占有、使用上述房屋建筑物遭受任何损失或处罚的全部赔偿责任；上市公司与交易对方江

阴华能、姚丽琴、瞿一锋签署了《盈利预测补偿协议》，其补偿涵盖了全部交易对价，即如和时利因为未取得相关房屋产权证明而导致业绩无法实现时，江阴华能、姚丽琴、瞿一锋应当对上市公司进行补偿。因此，和时利部分房屋未取得权属证明的情形对本次交易作价、交易进程以及未来生产经营无重大不利影响。

4、重组报告书显示，和时利 TPEE 产品 2016 年 1-9 月毛利率达 47.15%，较 2015 年的 29.63% 的毛利率水平有大幅提升，毛利额也达 1,469.13 万元。同时，和时利也拟“以 TPEE 树脂应用开发为未来研发方向”。请补充披露：（2）截至 2016 年 9 月 30 日，和时利 TPEE 销售前五大客户名称、相应销量与实现收入、回款情况与信用政策、毛利率大幅上升的合理性分析。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）截至 2016 年 9 月 30 日，和时利 TPEE 销售前五大客户名称、相应销量与实现收入、回款情况与信用政策、毛利率大幅上升的合理性分析

1、2016 年 9 月 30 日，和时利 TPEE 销售前五大客户

单位：万元

客户名称	收入	销量 (吨)	2016 年 9 月 末应收账款	2016 年 1-9 月回款	信用额 度
陕西长美科技有限责任公司	381.07	209.00	213.73	232.13	240.00
东莞市广振塑胶科技有限公司	295.90	178.88	16.83	329.37	350.00
东莞市岩翔塑化有限公司	288.85	157.00	-	337.96	350.00
江阴海达橡塑股份有限公司	242.26	118.60	245.03	38.41	250.00
北京源拓伟业高分子材料科技有限公司	212.74	111.93	96.91	188.96	200.00
合计	1,420.82	775.40	572.49	1,126.83	

2、TPEE 毛利率分析

TPEE 是和时利大力发展的高附加值新产品，其技术门槛相对较高，市场前景良好。和时利在 TPEE 领域具有先行优势，是目前国内少数掌握 TPEE 制

造技术的企业之一，经过 2015 年小规模试生产后，2016 年开始规模化生产并逐渐打开市场，由于 TPEE 技术门槛较高，竞争对手相对较少，因此毛利率保持在较高水平，TPEE 的毛利分析情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-9 月	2015 年度
TPEE 销售收入	3,091.13	128.52
TPEE 销售成本	1,636.91	90.44
TPEE 毛利	1,454.22	38.08
TPEE 毛利率	47.04%	29.63%
TPEE 销量（吨）	1,613.81	47.37
平均单价（万元/吨）	1.92	2.71
平均单位成本（万元/吨）	1.01	1.91

从上表看出，公司 2015 年形成的销售较少，主要是研发试制的新产品对外销售。2016 年实现规模化生产后，和时利利用成本优势，制定适当低于进口产品的销售价格，实现替代进口，满足国内客户的需求。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，和时利经过 2015 年小规模试生产后 2016 年开始规模化生产并逐渐打开市场；2016 年 1-9 月 TPEE 的销售毛利率比 2015 年度大幅上升的主要原因为规模化生产过程中的平均单位成本下降。

5、重组报告书显示，和时利主攻产品除 TPEE 树脂外，还有 PBAT 树脂，但和时利 2016 年 1-9 月 PBAT 实现销售收入仅为 24.74 万元。请补充披露：（1）2016 年 1-9 月 PBAT 销售收入下降的主要原因分析，独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）2016 年 1-9 月 PBAT 树脂销售收入下降的主要原因

2015 年和 2016 年 1-9 月，PBAT 均属于研发、推广和小规模生产阶段。因此 2015 年和 2016 年 1-9 月，PBAT 的销售收入均较少。其中，2016 年 1-9 月

和时利 PBAT 销售收入下降，主要原因在于 2015 年和时利利用闲置的 PBT 树脂生产装置改造成 PBAT 生产装置，并于 2015 年 10 月成功生产出合格产品，但由于 PBAT 聚合热降解比较大，其熔点较 PBT 低，从而导致连续生产一定时间后次品率大幅上升，改造成的生产装置无法实现长时间连续性生产，因此 2016 年和时利暂时停止了 PBAT 的生产，一方面将已生产的 PBAT 产品交由下游客户进行试用、检测和推广；另一方面继续对生产装置进行改造，包括订购新的生产设备以满足 PBAT 的聚合需求等。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，2016 年 1-9 月和时利因需要进一步改造完善 PBAT 生产装置故暂时停止了 PBAT 的生产，导致 2016 年 1-9 月 PBAT 销售收入较 2015 年有所下降。

6、重组报告书显示，和时利子公司江阴和锦特种纤维材料有限公司（以下简称和锦纤维）2016 年 1-9 月实现营业收入 16,857.96 万元、净利润 974.37 万元，2015 年实现营业收入 14,183.08 万元、净利润 1,259.28 万元。请结合和锦纤维的业务发展情况，补充说明和锦纤维 2016 年 1-9 月营业收入水平提高而净利润下降的原因，独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

和锦纤维主营业务为特种纤维材料的制造、加工及销售，其产品主要为锦纶短纤。

和锦纤维 2015 年、2016 年 1-9 月的经营情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-9 月	2015 年度	变化金额	变化比例
营业收入	16,857.96	14,183.08	2,674.89	18.86%
营业成本	15,072.64	12,211.83	2,860.81	23.43%
毛利	1,785.32	1,971.25	-185.93	-9.43%
营业税金及附加	17.37	17.74	-0.37	-
销售费用	103.55	90.90	12.65	13.92%
管理费用	133.09	117.47	15.62	13.29%

项目	2016 年 1-9 月	2015 年度	变化金额	变化比例
财务费用	40.71	-14.03	54.74	390.18%
资产减值损失	188.87	68.96	119.91	173.89%
所得税费用	326.60	424.17	-97.56	-23.00%
净利润	974.37	1,259.28	-284.90	-22.62%

由上表可以看出，和时利 2016 年 1-9 月较 2015 年营业收入增长 18.86%，营业成本增长 23.43%，营业成本的增幅高于营业收入的增幅达 4.57%，使得毛利减少 185.93 万元。报告期内，和锦纤维毛利情况如下：

项目	2016 年 1-9 月	2015 年度	变化比例
销售收入（万元）	16,830.79	14,158.83	18.87%
销售成本（万元）	15,044.60	12,183.54	23.48%
毛利（万元）	1,786.18	1,975.29	-9.57%
毛利率	10.61%	13.95%	
销量（吨）	14,273.40	9,957.29	43.35%
平均单价（万元/吨）	1.18	1.42	-17.07%
平均单位成本（万元/吨）	1.05	1.22	-13.86%

由上表可知，锦纶短纤的销售平均单价和平均单位成本均呈下降趋势，但平均单价下降的幅度较大，导致和锦纤维的毛利率下降。

锦纶是世界上最早被应用的合成纤维品种，由于性能优良，原料资源丰富，因此一直是合成纤维产量较高的品种，是六大合成纤维之一。2015 年和 2016 年 1-9 月，和时利锦纶短纤毛利率 13.95%和 10.61%。2015 年锦纶短纤毛利率较高主要是以锦纶短纤作为包覆的 PBT 包芯纱在毛衫和大衣面料领域得到广泛推广，拉动锦纶短纤需求快速增长，市场上锦纶短纤短期内供不应求，锦纶短纤厂商拥有较强的定价能力。2016 年 1-9 月，锦纶短纤受市场竞争加剧影响，销售价格较 2015 年下降相对于成本下降较大，从而导致毛利率小幅下降 3.34%。

除毛利变动情况外，和锦纤维 2016 年 1-9 月较 2015 年销售费用和管理费用的变动与营业收入的变动基本一致，增长幅度分别为 13.92%和 13.29%；2016 年 4 月新增 2,000.00 万元银行借款使得借款利息增加，使得财务费用较 2015 年增加 54.74 万元，增长 390.18%；资产减值损失与 2015 年相比增幅较大，增加幅度为 173.89%，主要为 2016 年 9 月 30 日应收账款较 2015 年 12 月 31 日增加 3,763.57 万元，计提坏账准备增加所致；所得税费用减少 97.56 万元，主要为本

期实现的企业所得税减少及坏账准备确认的递延所得税资产增加所致。

经核查，独立财务顾问认为，和锦纤维 2016 年 1-9 月较 2015 年营业收入水平提高而净利润下降主要原因为主要产品锦纶短纤的毛利率下降、财务费用增加及资产减值损失增加所致。

7、重组报告书显示，和时利具有进出口经营权。请以列表形式分地区、分产品列出和时利产品出口实现销售收入，并列出相应的前五大客户名称、销量以及销售收入等数据，独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）和时利出口收入按地区及产品分析

报告期内，和时利出口收入按地区分类如下表：

单位：万元

地区	2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度
亚洲	2,219.44	5,132.52	9,189.76
欧洲	521.34	457.65	468.37
北美洲	30.99	17.62	18.49
非洲	-	0.90	15.35
合计	2,771.76	5,607.79	9,691.97

报告期内，和时利出口收入主要来自于亚洲及欧洲地区。

报告期内，和时利出口收入按产品分类如下表：

单位：万元

产品类型	2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度
PBT 树脂	1,834.78	5,004.62	9,382.71
PBT 纤维	750.32	604.07	309.26
锦纶短纤	185.33	-	-
TPEE 树脂	1.34	-	-
合计	2,771.76	5,608.69	9,691.97

报告期内，和时利出口的产品主要为 PBT 树脂，随着 PBT 树脂出口盈利能力降低，和时利逐渐减少了 PBT 树脂的出口业务。

（二）和时利出口前五名客户名称、销售收入以及销量

1、2016 年 1-9 月出口前五名客户

客户名称	销售收入（万元）	数量（吨）	产品类型
SAMYANG CORPORATION	361.57	504.00	PBT 树脂
HAN MAC T AND G CO.,LTD	327.59	118.98	PBT 纤维
UM Cables Ltd	154.79	162.00	PBT 树脂
APAR INDUSTRIES LTD	126.88	126.00	PBT 树脂
Coverfibre SpA	133.70	98.52	锦纶短纤
合计	1,104.53		

2、2015 年度出口前五名客户

客户名称	销售收入（万元）	数量（吨）	产品类型
ESTER INDUSTRIES LTD.	1,588.25	1,764.00	PBT 树脂
UM Cables Ltd	217.00	198.00	PBT 树脂
LOXIM INDUSTRIES LIMITED	201.43	232.00	PBT 树脂
CALCO POLY TECHNIK PVT LTD	201.06	266.68	PBT 树脂
DO BEST CO.LTD	196.51	79.86	PBT 纤维
合计	2,404.26		

3、2014 年度出口前五名客户

客户名称	销售收入（万元）	数量（吨）	产品类型
ESTER INDUSTRIES LTD.	3,767.27	3,599.95	PBT 树脂
LOXIM INDUSTRIES LIMITED	545.30	540.00	PBT 树脂
UM Cables Ltd	273.92	198.00	PBT 树脂
SRF LIMITED ENGINEERING PLASTICS BUSINESS	234.37	234.00	PBT 树脂
Polyram Ram-On Industrises L.P	200.83	180.00	PBT 树脂
合计	5,021.70		

和时利出口业务在将商品发运给客户，根据报关信息查询单确认报关完成并核对开具的出口商品专用发票后确认收入。和时利对国外客户均采用信用证付款方式，期限一般为 90 天。截至 2016 年 9 月 30 日，出口业务形成的应收账款余额为 664.14 万元，与和时利出口业务的结算条款基本匹配。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，和时利出口业务主要来自于亚洲及欧洲地区，出口的产品以 PBT 树脂为主，因 PBT 树脂盈利能力下降，和时

利减少了相应的出口量。经过核查和时利出口的报关单、信用证等原始资料，确认和时利的出口销售收入的确认符合企业会计准则及公司会计政策的相关规定。

10、重组报告书显示，在会计估计方面，和时利与上市公司主要差异在于应收账款坏账计提比例不同。和时利账龄 1-2 年的应收账款坏账准备计提比例为 20%，2-3 年的应收账款坏账准备计提比例为 50%，3 年以上的应收账款坏账准备计提比例为 100%；上市公司 1-2 年的应收账款坏账准备计提比例为 10%，2-3 年的应收账款坏账准备计提比例为 15%，3-4 年以上的应收账款坏账准备计提比例为 30%，4-5 年以上的应收账款坏账准备计提比例为 80%，5 年以上的应收账款坏账准备计提比例为 100%。请补充披露，若本次交易得以实施，和时利与上市公司的会计估计差异是否进行调整，如调整，对和时利营业收入、净利润可能产生的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

若本次交易得以实施，和时利将成为上市公司持股 99.88%的控股子公司，应收款项坏账准备的会计估计需根据上市公司的应收款项会计估计进行调整，如调整，对和时利营业收入没有影响；报告期各期末，和时利的应收账款中账龄在 1 年以内的比例分别为 89.97%、90.37%和 97.50%，应收账款账龄较短，且账龄在 1 年以内的应收账款坏账计提比例调整前后均为 5%，因此应收款项坏账准备计提比例的调整对和时利净利润产生的影响较小。

2016 年 9 月 30 日，和时利应收账款坏账准备计提比例调整影响情况：

单位：万元

类别	调整前			调整后		
	账面余额	坏账准备	计提比例	账面余额	坏账准备	计提比例
1 年以内(含 1 年)	12,787.56	639.38	5.00%	12,787.56	639.38	5.00%
1 至 2 年(含 2 年)	47.60	9.52	20.00%	47.60	4.76	10.00%
2 至 3 年(含 3 年)	19.55	9.78	50.00%	19.55	2.93	15.00%
3 至 4 年(含 4 年)	260.59	260.59	100.00%	0.09	0.03	30.00%
4 至 5 年(含 5 年)	-	-	100.00%	-	-	80.00%
5 年以上	-	-	100.00%	260.50	260.50	100.00%

类别	调整前			调整后		
	账面余额	坏账准备	计提比例	账面余额	坏账准备	计提比例
合计	13,115.30	919.26		13,115.30	907.59	

由上表看出，2016 年 9 月 30 日，应收款项坏账准备计提比例的调整影响应收账款坏账准备 11.67 万元，考虑确认递延所得税资产后，应收款项坏账准备计提比例的调整影响净利润 9.92 万元。

综上，和时利的应收账款会计估计根据企业会计准则及上市公司的会计估计的相关规定进行调整后，对和时利营业收入没有影响，对净利润产生的影响较小。

经核查，独立财务顾问认为，若本次交易得以实施，和时利与上市公司的应收款项坏账准备计提比例差异需要进行调整，和时利的应收账款会计估计根据上市公司的会计估计进行调整后，对和时利营业收入没有影响，对净利润产生的影响较小。

11、请在重组报告书中补充披露和时利近三年研发项目、进展、研发投入、研发力量与技术支持、设备配备等情况，独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

（一）和时利报告期研发项目、研发投入及进展

近年来，和时利在合成材料领域进行了持续不断的研发投入，对现有产品的性能提升、新产品的开发产生了积极作用。和时利报告期研发项目、研发投入及进展情况如下表：

序号	研发项目内容	研发期限	项目投入 (万元)	项目研发进度
1	PBT 纤维异形长丝的研发	2012.09-2013.08	247.77	项目已开发完成
2	可降解塑料 PBAT 的研发	2013.01-2013.12	376.48	项目已开发完成
3	抗水解 PBT 切片的研究	2013.02-2013.07	89.29	项目已开发完成
4	粘土纳米复合 PBT 的制备研究	2013.04-2013.11	260.15	项目已开发完成
5	PBT 空气变形丝的研发	2013.08-2014.02	358.56	项目已开发完成
6	PBT 高弹丝与 PET 多孔纤维混纤的研发	2014.01-2014.06	100.56	项目已开发完成
7	PBT 聚酯催化剂的应用优化研究	2014.01-2014.09	137.32	项目已开发完成

序号	研发项目内容	研发期限	项目投入 (万元)	项目研发进度
1	PBT 纤维异形长丝的研发	2012.09-2013.08	247.77	项目已开发完成
2	可降解塑料 PBAT 的研发	2013.01-2013.12	376.48	项目已开发完成
3	抗水解 PBT 切片的研究	2013.02-2013.07	89.29	项目已开发完成
4	粘土纳米复合 PBT 的制备研究	2013.04-2013.11	260.15	项目已开发完成
8	PBT 多孔细旦弹力丝 dpf0.5-1.0 的研发	2014.02-2014.10	147.12	项目已开发完成
9	PBT 高收缩弹性拉伸丝的研发	2014.07-2014.12	190.52	项目已开发完成
10	PBAT 生产过程中降解问题的优化研究	2014.02-2015.12	536.80	项目已开发完成
11	用于光缆的增粘 PBT 切片的制备方法优化研究	2015.01-2015.08	131.36	项目已开发完成
12	耐水洗抗菌 PBT 纤维的研发	2015.01-2015.12	263.35	项目已开发完成
13	高性能 PBT 无卤阻燃改性材料的优化研究	2015.03-2015.12	205.66	项目已开发完成
14	高弹性 PBT3D 立体网状结构缓冲材料的研发	2015.09-2016.12	186.38	项目正在研发中
15	适用于地铁垫片的 TPEE 的研究	2016.01-2016.12	132.00	项目正在研发中
16	低寡聚物 PBT 的研发	2016.03-2016.08	167.00	项目已开发完成
17	低透湿 PBAT 的研究	2016.01-2016.12	123.00	项目正在研发中
18	高弹性透气锦纶纤维的研究	2016.06-2016.12	93.00	项目正在研发中
19	抗菌、抗紫外线弹力 PBT 纤维的研究	2016.06-2017.06	36.00	项目正在研发中

（二）和时利的研发力量与技术支持、设备配备情况

目前，和时利主要产品生产工艺均来源于自主研发，研发中心被认定为江苏省 PBT 切片及特种纤维新材料工程技术研究中心，江阴市新材料应用技术研究所。和时利重视吸引高素质人才，同时注意培养自身技术骨干，形成了以核心技术人员为核心，带动中级和初级技术人员共同研发的技术开发和人员培养模式。和时利除了加强职业教育培训和内部培训外，还与高等院校和行业协会紧密联系，以进一步提高研发人员整体素质。

近年来，和时利陆续引进了相关技术人才，提升了研究开发能力；技术开发团队在树脂、纤维和纺织等领域有着丰富经验和专长，具有技术研发优势。报告期内，和时利核心技术人员保持稳定，未发生变化，为夏磊、瞿一锋、段洪启、胡益嘉、曹丹丹。

除研发人员外，和时利也陆续投入资金购买设备了以供持续研发使用。目前，和时利的主要研发设备有：

序号	设备名称	数量（台/套/支）
1	分光光度仪	1
2	粉碎机	1
3	在线制程粘度测试	1
4	假捻变形机	1
5	毛细管柱	2
6	水份仪	1
7	气相色谱仪	1
8	色谱工作站	1
9	分光测色仪	1
10	多功能一体机	1
11	熔体流动速率试验机	1
12	双筒生物显微镜	1
13	多功能空气包覆丝机	3
14	色母粒干燥计量装置	2
15	电子单纱强力机	1
16	烘箱	1
17	熔点仪	1
18	体式显微镜	1
19	旋风分离器	1
20	搅拌装置	1
21	水下切粒机	1
22	质量流量计	2
23	熔体三通阀	1
24	小流量单座调节阀	1
25	挤出机	1
26	加弹机	1
27	旋转阀	1
28	高温膜片压力变送器	1
29	张力计	1
30	小试浆料釜	1
31	动取样阀	1
32	浆料釜	1

序号	设备名称	数量（台/套/支）
33	储罐工程	1
34	涡街流量计	1
35	气动薄膜波纹管密封单座高温调节阀	1
36	静态混合器	1
37	控制柜	1

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，报告期和时利进行了持续不断的研发投入，研发项目涉及对现有产品的性能提升、应用领域的扩大以及对新产品的开发应用；和时利引进和培养了稳定的核心技术团队，也陆续投入资金购买设备了以供持续研发使用。

二、关于资产评估

重组报告书显示，此次评估报告所得税预测是按照和时利能够继续享受 15% 所得税优惠税率进行预测的。但和时利的高新技术企业资质已于 2016 年 12 月 10 日到期。请补充披露：（1）税收优惠取消对标的资产净利润的敏感性分析。

（2）如不能继续享受相应税收优惠对本次交易的影响及拟采取的应对措施，请独立财务顾问、会计师、评估师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）税收优惠取消对标的资产净利润的敏感性分析

高新技术企业资质的认定仅限于单个企业，相关认定条件也是指单个企业的条件。在和时利合并报表范围内仅有母公司和时利取得了高新技术企业资质的认定，因此，也仅有母公司和时利适用 15% 的企业所得税税率。假设和时利无法继续取得目前高新技术企业资格，企业所得税税率将由 15% 变为 25%，则对和时利母公司和合并报表中未来年度净利润的影响结果如下：

单位：万元

项目	2016 年 10-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 至永续期
母公司净利润（所得税税率为 15%）	1,354.65	4,206.51	5,380.52	6,474.82	7,609.43	8,403.22	8,403.22

项目	2016 年 10-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 至永续期
母公司净利润（所得税税率为 25%）	1,257.90	3,778.84	4,820.37	5,788.82	6,793.21	7,493.70	7,493.70
合并净利润（所得税税率为 15%）	2,012.69	6,408.21	7,741.22	8,866.21	10,230.70	11,023.55	11,023.55
合并净利润（所得税税率为 25%）	1,915.94	5,980.54	7,181.07	8,180.20	9,414.48	10,114.03	10,114.03
差异额	96.75	427.67	560.15	686.00	816.22	909.52	909.52

另外，假设和时利无法继续取得目前高新技术企业资格，无法享受税收优惠，企业所得税税率由 15%变为 25%，则评估值为 73,584.79 万元。

单位：万元

评估值（所得税税率 15%）	评估值（所得税税率 25%）	差异额	差异率
80,381.98	73,584.79	-6,797.19	-8.46%

（二）如不能继续享受相应税收优惠对本次交易的影响及拟采取的应对措施

1、和时利享受的高新技术企业所得税优惠概况

2010 年 12 月 10 日，和时利通过了高新技术企业审查，取得由江苏省科学技术厅、江苏省财政厅、江苏省国家税务局、江苏省地方税务局核发的《高新技术企业证书》，有效期为三年。

2013 年 12 月 11 日，和时利通过了高新技术企业审查，取得由江苏省科学技术厅、江苏省财政厅、江苏省国家税务局、江苏省地方税务局核发的 GF201332000439 号《高新技术企业证书》，有效期为三年。

根据《中华人民共和国企业所得税法》第二十八条第二款的规定，和时利 2013-2015 年度享受国家重点扶持的高新技术企业所得税优惠政策，减按 15% 的税率计缴企业所得税。

2、和时利高新技术企业资格的认定情况

根据《高新技术企业认定管理工作指引》的规定，高新技术企业资格的认定需要经过“企业申请——专家评审——审查认定”三个阶段。

和时利高新技术企业的认定已经过专家评审通过，并于已于 2016 年 11 月 30 日在高新技术企业认定管理工作网进行公示，公示期为 10 个工作日，截至问询函回复日，公示期已结束。

3、和利时符合高新技术企业认定标准

根据科技部、财政部、国家税务总局颁发的国科发火【2016】32号《高新技术企业认定管理办法》和国科发火[2016]195号《关于修改印发<高新技术企业认定管理工作指引>的通知》，高新技术企业的认定应对照《高新技术企业认定管理办法》（国科发火【2016】32号）第十一条进行审查。高新技术企业认定标准与和利时的具体达标情况逐条对照如下：

序号	规定的认定条件	公司匹配情况	是否符合
1	企业申请认定时须注册成立一年以上；	截至 2016 年 9 月 30 日，和时利注册成立 10 年	符合
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 2016 年 9 月 30 日，和时利共拥有专利 17 项，软件著作权 10 项	符合
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；	和时利公司的核心产品属于《国家重点支持的高新技术领域》之“四、新材料”之“（三）高分子材料”，属于国家重点支持的范围	符合
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%；	2016 年 9 月和时利末在职员工总数 327 人，其中从事研发和相关技术创新活动的科技人员 35 人，占 10.70%	符合
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%；	和时利最近一年的营业收入为 26,422.09 万元，且近三个会计年度的研究开发费用总额占销售收入总额的比例为 3.26%，且和时利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为 100%。符合条件。	符合
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%	和时利 2015 年度的高新技术产品（服务）收入占同期营业收入的 94.17%，和时利高新技术产品（服务）收入占企业当年总收入的比例符合高新技术企业认定标准。	符合

序号	规定的认定条件	公司匹配情况	是否符合
7	企业创新能力评价应达到相应要求	作为高新技术企业，和时利的自主知识产权数量包括参与起草行业标准的次数、科技成果转化能力、研发组织管理水平、销售收入和净资产成长性均处于良好水平，并于2013年12月通过相关部门审核，获得高新技术企业证书。和时利将进一步强化在自主知识产权开发、科技成果转化、研发组织管理等方面的能力和投入。因此，和时利创新能力评价符合高新技术企业认定标准。	符合
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。	和时利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。	符合

截至目前，申请高新技术企业相关法律、法规未发生重大变化，且和时利的经营发展战略未发生重大不利变化，如和时利持续满足上述条件，其被重新认定为高新技术企业不存在重大不确定性风险。

4、和时利高新技术企业所得税优惠不存在重大不确定性风险

基于上述高新技术企业复审的进度，预计和时利2017年1月份能取得高新技术企业证书，故不能继续享受相应税收优惠的风险很小。和时利目前符合《高新技术企业认定管理办法》，在未来年度严格执行相关法规规定情况下，继续被认定为高新技术企业不存在重大的法律风险。和时利被认定为高新技术企业后，其继续享受企业所得税税收优惠具有可持续，相关假设条件不存在重大不确定性风险，对本次估值不存在重大影响。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，截至目前，和时利正在办理高新技术企业的认定工作，并已于2016年11月30日在高新技术企业认定管理工作网进行公示，预计和时利取得高新技术企业资格不存在法律障碍和重大不确定性；和时利目前状况符合高新技术企业要求，未来在相关政策及和时利的经营发展战略未发生重大不利变化的情况下，如和时利持续满足上述条件，其继续被认定为高新技术企业不存在重大不确定性风险、不存在重大的法律障碍；和时利被认定为

高新技术企业后，其继续享受企业所得税税收优惠具有可持续，相关假设条件不存在重大不确定性风险，对本次估值不存在重大影响。

三、关于募集配套资金

1、重组报告书显示，上市公司拟以锁价方式向周仕斌、金胜荣、王艳红和富凯二号等 4 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 38,916.36 万元，用于支付上市公司本次并购重组交易的现金对价及中介机构费用。请补充说明锁价发行对象认购本次募集配套资金的资金来源、放弃认购的违约责任，以及发行失败对上市公司可能造成的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

（一）锁价发行对象认购本次募集配套资金的资金来源

本次交易中上市公司拟以锁价方式向周仕斌、金胜荣、王艳红和富凯二号等 4 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金。周仕斌系上市公司控股股东和实际控制人，金胜荣、王艳红和富凯二号系对上市公司未来发展有信心、认同上市公司未来发展战略和长期看好上市公司未来发展的投资者。

本次交易募集配套资金的认购方均以自有资金或自筹资金进行认购，认购方就资金来源已经出具了《关于认购山东瑞丰高分子材料股份有限公司非公开发行股份的承诺函》。具体为：

募集配套资金认购方之一周仕斌承诺：“一、本人本次认购的资金（“认购资金”）来源系本人自有资金或合法自筹资金，不存在对外募集、代持、结构化安排或直接间接使用瑞丰高材及其关联方资金用于本次认购等情形；二、本人本次认购的股份不存在信托、委托代持的情形，认购资金不存在直接或间接接受瑞丰高材提供的任何财务资助或者补偿的情形；……”

募集配套资金认购方之一金胜荣承诺：“一、本人本次认购的资金来源系本人自有资金或合法自筹资金，不存在对外募集、代持、结构化安排或直接间接使用瑞丰高材及其关联方资金用于本次认购等情形；二、本人本次认购的股

份不存在信托、委托代持的情形，认购资金不存在直接或间接接受瑞丰高材提供的任何财务资助或者补偿的情形；……”

募集配套资金认购方之一王艳红承诺：“一、本人本次认购的资金来源系本人自有资金或合法自筹资金，不存在对外募集、代持、结构化安排或直接间接使用瑞丰高材及其关联方资金用于本次认购等情形；二、本人本次认购的股份不存在信托、委托代持的情形，认购资金不存在直接或间接接受瑞丰高材提供的任何财务资助或者补偿的情形；……”

募集配套资金认购方之一富凯二号承诺：“一、本企业本次认购的资金来源系本企业自有资金或合法自筹资金，不存在对外募集、代持、结构化安排或直接间接使用瑞丰高材及其关联方资金用于本次认购等情形；二、本企业本次认购的股份不存在信托、委托代持的情形，认购资金不存在直接或间接接受瑞丰高材、瑞丰高材控股股东、实际控制人及其关联方提供的任何财务资助或者补偿的情形；……”

（二）放弃认购的违约责任

上市公司与各募集配套资金认购方签署了《附条件生效的股份认购协议》，对配套资金认购方放弃认购的违约责任约定如下：

协议一方违反协议项下约定，未能全面履行协议，或在协议所作的陈述和保证有任何虚假、不真实或对事实有隐瞒或重大遗漏即构成违约，违约方应负责赔偿对方因此而受到的损失，双方另有约定的除外。

如募集配套资金认购方单方决定不再参与认购，应当向上市公司支付违约金，违约金数额为认购金额的 5%。如募集配套资金认购方未足额认购，应当向上市公司支付违约金，违约金数额按认购金额与实际认购金额的差额的 5% 计算。募集配套资金认购方应在确认不再参与本次认购或未足额认购之日起 10 个工作日内向上市公司支付该等违约金。

募集配套资金认购方在上市公司或其主承销商发出的缴款通知规定的期限内不缴付认购资金的，视为不再参与本次认购；在该期限内未全部缴付认购资金的，视为未足额认购。

协议任何一方由于不可抗力造成的不能履行或部分不能履行协议的义务将不视为违约，但应在条件允许下采取一切必要的救济措施，减少因不可抗力造

成的损失。遇有不可抗力的一方，应尽快将事件的情况以书面形式通知对方，并在事件发生后 15 日内，向对方提交不能履行或部分不能履行本协议义务以及需要延期履行的理由的报告。如不可抗力事件持续 30 日以上，一方有权以书面通知的形式终止本协议。

（三）发行失败对上市公司可能造成的影响

1、本次募集配套资金发行失败风险较小

本次交易中上市公司将以锁价方式向周仕斌、金胜荣、王艳红和富凯二号非公开发行股份募集配套资金。周仕斌系上市公司控股股东和实际控制人，金胜荣、王艳红和富凯二号系对上市公司未来发展有信心、认同公司未来发展战略和长期看好上市公司未来发展的投资者。另外，上市公司已经与募集配套资金认购方签署了《附条件生效的股份认购协议》，就违约责任进行了约定，如果募集配套资金认购方违约，将向上市公司支付违约金，因此，预计本次募集配套资金失败的可能性较低。

2、本次募集配套资金以发行股份购买资产的实施为前提条件，但募集配套资金成功与否并不影响发行股份购买资产的实施

本次交易方案由发行股份及支付现金购买资产和发行股份募集配套资金两部分构成。其中，本次发行股份募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产为前提，但发行股份募集配套资金成功与否并不影响发行股份及支付现金购买资产的实施。

3、公司可通过其他方式筹集资金作为补救措施

若本次发行股份募集配套资金存在募集不足或募集失败的情况，上市公司将通过向银行贷款、发行公司债券或股权再融资等方法进行融资，以弥补募集资金不足的情形。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易中募集配套资金认购方的资金来源为其自有资金或合法自筹资金；上市公司与募集配套资金认购方签署了《附条

件生效的股份认购协议》就违约责任作出了明确的约定；募集配套资金认购方中除上市公司控股股东和实际控制人周仕斌外，金胜荣、王艳红和富凯二号均系对上市公司未来发展有信心、认同公司未来发展战略和长期看好上市公司未来发展的投资者，且《附条件生效的股份认购协议》中关于违约责任的约定对募集配套资金认购方有较强的约束力，发行失败风险低；本次交易中发行股份募集配套资金成功与否并不影响发行股份及支付现金购买资产的实施，若本次发行股份募集配套资金存在募集不足或募集失败的情况，可通过其他方式筹集资金作为补救措施。

2、重组报告书显示，本次交易现金对价合计 37,272.30 万元。如果配套融资募集的资金不足以支付本次交易现金对价，则上市公司以自筹资金解决。而截至 2016 年 9 月 30 日，上市公司未经审计合并财务报表货币资金期末余额仅为 5,547.57 万元。请公司补充说明现有货币资金的使用计划及以自筹资金支付可能存在的财务风险，独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

（一）本次交易中现金对价的支付安排且支付不存在重大不确定性

根据交易方案，本次交易中上市公司拟采用非公开发行股票募集配套资金的方式支付此次交易的现金对价。本次交易中发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，募集配套资金成功与否并不影响发行股份及支付现金购买资产的实施。如果募集配套资金出现未能成功实施或融资金额低于预期的情形，本次交易现金对价的不足部分将由公司自筹解决。

本次交易中募集配套资金的认购方为周仕斌、金胜荣、王艳红和富凯二号。周仕斌系上市公司控股股东和实际控制人，金胜荣、王艳红和富凯二号系对上市公司未来发展有信心、认同公司未来发展战略和长期看好上市公司未来发展的投资者。另外，上市公司已经与募集配套资金认购方签署了《附条件生效的股份认购协议》，就违约责任进行了约定，如果募集配套资金认购方违约，将向上市公司支付违约金，因此，通过募集配套资金支付现金对价的方式不存在重大不确定性。

（二）上市公司现有货币资金的使用计划

截至 2016 年 9 月 30 日，公司未经审计合并口径范围内货币资金余额为 5,547.57 万元，主要用途为偿还公司短期银行借款、购买原材料、发放工资、支付税费等上市公司日常经营。

（三）通过银行贷款、发行公司债券等债务性融资方式支付现金对价

截至 2016 年年末，公司已累计获得各大银行信用贷款额度 74,545 万元，已使用 26,616 万元，尚有 47,929 万元额度未使用。如有必要，公司将通过银行贷款、发行公司债券等债务方式融资，以满足现金对价的支付要求。为了降低债务融资方式给公司带来的财务风险，公司可以通过股权再融资的方式偿还相关债务。

（四）以自筹资金支付现金对价不会大幅增加上市公司的财务风险

根据上会会计师出具的上会师报字（2016）第 5082 号《审阅报告》和上市公司截至 2016 年 9 月 30 日的财务数据，以 2016 年 9 月 30 日为对比基准日，假设本次募集配套资金失败，由上市公司通过短期银行借款筹集资金支付本次交易现金对价和中介机构费用等相关税费，则本次交易前后上市公司的资产负债情况和偿债能力情况如下：

单位：万元

项目	本次交易前	本次交易后	
		通过募集配套资金支付	通过短期银行借款支付
流动资产	65,784.24	94,156.12	94,156.12
非流动资产	50,998.86	129,328.04	129,328.04
资产合计	116,783.10	223,484.16	223,484.16
流动负债	67,302.59	87,967.90	126,884.26
非流动负债	946.32	2,454.41	2,454.41
负债合计	68,248.92	90,422.31	129,338.67
资产负债率（%）	58.44%	40.46%	57.87%
流动比率（倍）	0.98	1.07	0.74
速动比率（倍）	0.87	0.90	0.62

因此，假设发行股份募集配套资金失败，公司通过短期银行借款的方式支

付现金对价和中介机构费用等本次交易相关税费，则交易后的资产负债率相较于交易前有所下降；交易后的流动比率和速动比率有所下降，系因短期借款增加导致的流动负债增加所致，公司可在支付现金对价和中介机构费用等本次交易相关税费后再通过申请长期借款或者股权再融资的方式置换短期银行借款，从而降低公司的短期偿债风险。

（五）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，募集配套资金认购方中除上市公司控股股东和实际控制人周仕斌外，金胜荣、王艳红和富凯二号均系对上市公司未来发展有信心、认同公司未来发展战略和长期看好上市公司未来发展的投资者，且《附条件生效的股份认购协议》中关于违约责任的约定对募集配套资金认购方有较强的约束力，通过募集配套资金支付现金对价的方式不存在重大不确定性；若发行股份募集配套资金存在募集不足或募集失败的情况，公司可通过银行贷款、发行公司债券等债务性融资方式支付现金对价，且不会大幅增加上市公司的财务风险。

四、关于业绩承诺与业绩补偿

1、重组报告书显示，江阴华能、瞿一锋和姚丽琴为补偿义务人，在未完成业绩承诺时应对瑞丰高材进行补偿。请补充披露补偿义务人未涵盖所有交易对方的出发点、考虑因素及合理性，独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

（一）补偿义务人未涵盖所有交易对方的原因

本次交易中，盈利补偿主体为交易对方江阴华能、姚丽琴和瞿一锋，为和时利的控股股东和实际控制人，出发点是，本次交易完成后，和时利的经营管理仍由和时利实际控制人瞿建华和瞿一锋负责，和时利的不再设董事会，由瞿建华担任执行董事、瞿一锋担任总经理。

其他交易对方不参与业绩承诺的原因为：

1、交易对方冯放未参与业绩承诺补偿的原因是，本次交易前，冯放未参与

和时利经营管理，本次交易后，冯放获得的交易对价全部为现金，不是上市公司的股东，也不参与和时利的经营管理。

2、交易对方夏磊、赵旦、樊建华、姚建国、汤菊兴和段洪启未参与业绩承诺补偿的原因是其持股比例较低，其中，赵旦以获得现金对价的方式退出，不参与和时利的经营管理，夏磊、樊建华、姚建国、汤菊兴和段洪启虽然参与和时利的经营管理活动，但不会对和时利生产经营产生重大影响，不是和时利经营成果的主要负责人。

因此，经过市场化的协商，交易对方江阴华能、姚丽琴和瞿一锋同意冯放、夏磊、赵旦、樊建华、姚建国、汤菊兴和段洪启不参与业绩承诺补偿。

（二）补偿义务人未涵盖所有交易对方的合理性

本次交易的交易对方均非上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联方，且本次交易未导致控制权发生变更，根据《上市公司重大资产重组管理办法》的规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。因此，补偿义务人未涵盖所有交易对方符合《上市公司重大资产重组管理办法》的规定。

（三）部分交易对方未参与业绩补偿不会导致补偿不足，不会损害上市公司利益

根据上市公司与江阴华能、姚丽琴和瞿一锋签订的《盈利预测补偿协议》。江阴华能、姚丽琴和瞿一锋承担的赔偿上限为本次交易上市公司支付的全部对价，即 79,905.94 万元，因此，部分交易对方未参与业绩补偿不会导致补偿不足，不会损害上市公司利益。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易的发行股份及支付现金购买资产交易对方并非上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，且本次交易后上市公司控制权未发生变化。本次交易的补偿义务人签署的《盈利预测补偿协议》是基于市场化协商的结果，各方处于自愿的原则下签署的，为了促成本次交易，补偿义务人共同承担了所有的业绩补偿义务。因此，交易各方签署的《盈利预测补偿协议》符合《重组管理办法》相关规定；补偿义务人未涵盖所

有交易对方具有其合理性；由于补偿义务人已承担了 100%的业绩补偿的义务，所以不存在补偿不足的风险，未损害上市公司利益。

2、标的公司业绩补偿期限从 2016 年起算，请你公司说明上述业绩补偿安排设置的原因和出发点，是否有利于保护上市公司和中小股东权益，请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

（一）业绩承诺期为 2016 年、2017 年和 2018 年是交易双方商谈的结果

公司和和时利实际控制人的谈判始于 2016 年 8 月，达成合作的初步意向且上市公司停牌在 2016 年 9 月，双方就业绩承诺期限为 2016 年、2017 年和 2018 年达成了一致意见。

（二）业绩承诺期为 2016 年、2017 年和 2018 年符合《上市公司重大资产重组管理办法》的要求

本次交易的交易对方均非上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联方，且本次交易未导致控制权发生变更，根据《上市公司重大资产重组管理办法》的规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。因此，业绩承诺期为 2016 年、2017 年和 2018 年符合《上市公司重大资产重组管理办法》的规定。

（三）业绩承诺期为 2016 年、2017 年和 2018 年未损害上市公司和中小股东利益

首先，根据上市公司与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，标的资产在过渡期内产生的收益由上市公司享有，在过渡期间产生的亏损由交易对方按照其持股比例承担。过渡期间是指评估基准日至交割日的期间，即 2016 年 9 月 30 日到标的资产过户到上市公司名下。根据上述约定，虽然本次交易无法在 2016 年底前实施完毕，但过渡期间的收益归上市公司享有。并且，若标的公司在评估基准日至交割日期间产生亏损或实现的净利润较低，导致 2016 年度标的公司实际净利润低于《盈利预测补偿协议》中承诺净利润的，盈利补偿主体应

按《盈利预测补偿协议》约定进行补偿。如届时标的资产交易对价尚未支付完毕的，上市公司可直接从交易对价中等额扣除。

其次，根据上市公司与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，在业绩承诺期届满时，上市公司将聘请具有证券、期货从业资格的会计师事务所对标的资产进行减值测试并出具《减值测试报告》，如果标的资产期末减值额>已补偿金额（包括已补偿股份金额和现金金额），则盈利补偿主体应优先以股份进行另行补偿，另行补偿的股份数量=（标的资产期末减值额－业绩承诺期内累计补偿金额）÷本次发行价格。故业绩承诺方应对上市公司的补偿不会因为业绩承诺期为2016年、2017年和2018年而减少。

第三，虽然业绩承诺期为2016年、2017年和2018年，但盈利补偿主体所获得的上市公司的股份锁定期是从相应股份上市之日起。假设本次交易于2017年实施完毕，则盈利补偿主体所获股份全部解锁的时间为2020年，可以涵盖业绩承诺期。

经核查，独立财务顾问认为：业绩承诺期为2016年、2017年和2018年是交易双方商谈的结果，符合《上市公司重大资产重组管理办法》的要求，且未损害上市公司和中小股东利益。

3、重组报告书显示，和时利2014年、2015年、2016年1-9月实现净利润分别为2,119.07万元、4,955.67万元、2,915.07万元。请结合和时利目前投入产出实际、已取得的在手订单以及市场情况，补充说明承诺利润的可实现性，请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

（一）2016年1-11月标的公司的业绩实现情况良好及2016年全年经营业绩情况

根据评估预测，2016年度，母公司和时利预测全年营业收入36,617.33万元，净利润3,222.96万元；子公司和创新材料预测全年营业收入5,102.89万元，净利润328.00万元；子公司和锦纤维预测全年营业收入23,981.16万元，净利润1,708.49万元。

2016年1-11月，母公司和时利实现营业收入33,287.62万元，占全年预测

数的 90.91%，净利润 3,386.38 万元，占全年预测数的 105.07%；子公司和创新材料实现营业收入 4,576.70 万元，占全年预测数的 89.69%，净利润 290.22 万元，占全年预测数的 88.48%；子公司和锦纤维实现营业收入 22,158.16 万元，占全年预测数的 92.40%，净利润 1,443.38 万元，占全年预测数的 84.48%。（以上数据均未经审计）

综上，2016 年 1-11 月，和时利营业收入和净利润实现情况良好。根据与和时利财务负责人沟通，2016 年全年的净利润已经完全实现。但由于距离问询函回复出具日时间较短，无法出具 2016 年全年的具体盈利数据。

（二）2017 年-2018 年营业收入、净利润预测的可实现性

和时利业务发展态势良好，具有一定的竞争优势，且所属行业发展空间广阔，后续年度业绩承诺的可实现性也较大。具体分析如下：

1、行业及市场情况分析

和时利母公司的产品分为 PBT 树脂、PBT 纤维、PBAT 树脂、TPEE 树脂；子公司和锦纤维的产品为锦纶短纤；和创的产品为 TPEE 树脂。其中，PBT 树脂相关技术和产品广泛应用汽车、电子电器、光纤光缆、纤维等行业；PBT 纤维相关技术和产品则主要用于纺织服装行业；PBAT 具有优良的生物降解性，是治理白色污染的有效手段，随着国际国内各地区相继出台政策鼓励使用生物降解塑料；TPEE 是高性能工程级弹性体，广泛应用于汽车、管道、线缆、医疗卫生等行业；锦纶主要用于生产长丝，是各种针织品和丝绸品的原料。

（1）PBT 树脂

PBT 是五大通用工程塑料之一，具有耐高温、耐湿、耐磨、耐油、耐化学腐蚀、电绝缘性能好、热性能优良、机械性能和加工性能强等优点，并且易于通过添加其他物质进行改性，从而获得更多功能。凭借上述优点，PBT 树脂广泛应用于汽车、电子电器、纺织、机械设备及精密仪表部件、光缆光纤等领域。我国为世界制造业大国，在 PBT 各应用领域产品的产量均在世界前列，导致国内 PBT 树脂需求量保持了持续较快增长。

（2）PBT 纤维

由于 PBT 纤维在弹性、强度、抗疲劳度、抗氯性能、染色性能等方面均表

现优异，且没有明显弱项，其综合竞争优势明显，已经在弹力面料、毛衫面料等应用市场得到广泛应用，未来市场发展潜力巨大。2015 年以来，PBT 包芯纱应用得到进一步广泛推广，大规模用于生产毛衫或者大衣面料，在手感、耐用性、价格等方面有较好的优势，带动 PBT 纤维市场需求急剧增长。

（3）PBAT 树脂

PBAT 主要市场是塑料包装薄膜、农用薄膜、一次性塑料袋和一次性塑料餐具。2014 年我国塑料薄膜产量已达到 1,261.77 万吨，农用薄膜产量 219.17 万吨，并处于高速增长阶段。中国塑料加工能力占全球的 40%，按此估算，全球塑料薄膜需求量保守估计为 3,000 万吨，而生物降解塑料 2014 年全球市场容量仅为 66.8 万吨。随着各国政策推进、大众环保意识增强及技术进步和成本降低，PBAT 市场空间巨大。

（4）TPEE 树脂

由于 TPEE 具有突出的韧性、易加工性和耐化学性，成为医药卫生领域良好应用材料，应用范围包括输液袋、输液管、包扎胶布、假体、人造皮肤等。

汽车工业是 TPEE 最主要的应用领域，根据 IHS 数据显示，全球 TPEE 消费 45%应用于汽车工业。TPEE 具有优异的耐油性、耐热性、抗疲劳性、耐磨性和韧性，具有比橡胶制件更优异的综合性能，被汽车 CVJ 防尘罩、球头腕、空气软管、安全气囊、前大灯座等使用，除此之外也被应用于汽车输油管道、液压和气压刹车系统管道系统。根据中国汽车工业协会统计，2015 年国内汽车销量为 2,459.76 万辆，较 2008 年增长 162.22%，年复合增长率为 14.77%。中国汽车工业快速发展带动包括 TPEE 在内的树脂行业需求迅速增长。

（5）锦纶短纤

锦纶属六大合成纤维之一，拥有广泛的市场。2015 年以来，PBT 纤维包芯纱得到推广，在市场需求方面表现了较快的增长趋势，拉动锦纶短纤需求增长，锦纶短纤行业具有良好发展空间。

2、和时利在市场竞争中占据较有利地位，且具备一定可持续性

（1）行业地位

经过近十年发展，和时利已经成为合成高分子材料行业细分领域的领先企业之一，突破了直接酯化连续法 PBT 生产工艺及装备国产化，不仅实现了 PBT

树脂切片到 PBT 纤维的产业链垂直拓展和一体化生产，并成为目前国内少数掌握 TPEE 树脂直接酯化连续法生产工艺的企业之一。和时利研发的高性能 PBT 特种纤维 2012 年被国家科学技术部、环境保护部、商务部和质检总局联合评为“国家重点新产品”，2015 年被江苏省科学技术厅评为“高新技术产品”。同时，和时利主持起草了行业标准《聚对苯二甲酸丁二醇酯（PBT）弹力丝》和《PBT 预取向丝》，参与起草了行业标准《纤维级聚对苯二甲酸丁二醇酯（PBT）切片》。

我国 PBT 纤维主要生产企业约为 10 家左右，市场集中度较高，除和时利外，主要的生产厂商还包括常州市锦纶厂有限公司、张家港保税区长江塑化有限公司、东丽合成纤维（南通）有限公司和仪征经纬化纤有限公司等。2013 年和 2014 年，和时利 PBT 纤维产量分别为 4,608.94 吨和 5,697.08 吨，根据中国化学纤维工业协会统计数据计算，和时利国内市场占有率分别为 30.52% 和 28.20%，在国内 PBT 纤维领域市场份额排名第一。

相比于锦纶长丝，和时利生产的锦纶短纤属于相对小众的产品，行业中企业相对较少，除和时利外，其他主要的锦纶短纤厂商还包括岳阳巴陵石化化纤有限公司、浙江科丝龙实业有限公司、南通安恒化纤有限公司等企业。2013 年，和时利锦纶短纤产量为 6,337.07 吨，根据《日本化纤手册 2015》统计的 2013 年国内产量数据计算，和时利国内市场占有率为 7.20%；2015 年，和时利子公司和锦纤维 1 万吨锦纶短纤项目建成投产，全年锦纶短纤产量已达 13,345.20 吨，占据市场前列。

虽然和时利突破了直接酯化连续法 PBT 生产工艺及装备国产化，但随着 2013 年我国一批新建、扩建 PBT 项目相继投产，如营口康辉石化有限公司 12 万吨产能、河南开祥化工有限公司 10 万吨产能等投产，这导致行业呈现供过于求的状态。近年来，和时利主动控制 PBT 树脂产量，大力发展 PBT 纤维、TPEE 等高附加值的新产品。2013 年和 2014 年，和时利 PBT 树脂产量为 27,146.29 吨和 10,810.46 吨，根据中国化学纤维工业协会统计数据计算，和时利国内市场占有率分别为 6.77% 和 2.41%。

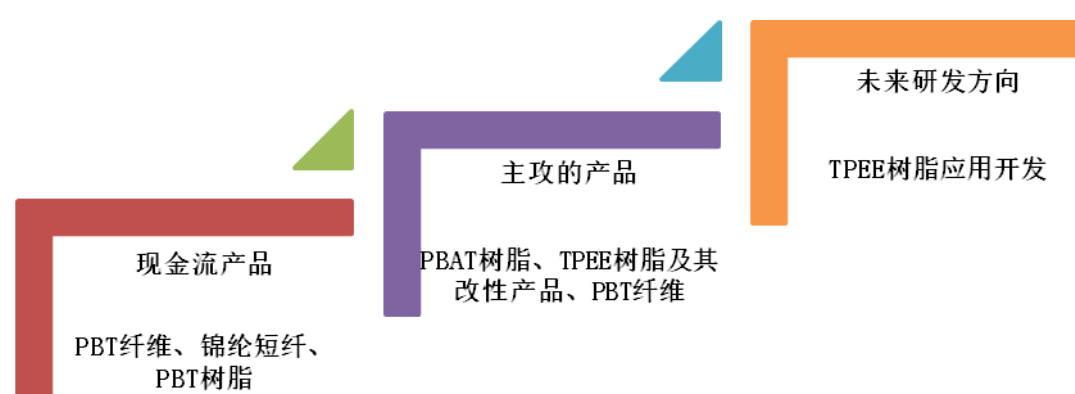
（2）竞争优势

①三层梯队式产品结构

和时利自成立以来一直注重创新、研发能力建设，围绕合成材料行业中的

细分产品，培育产品梯队结构布局。

和时利于 2006 年成立，最初以 PBT 树脂作为主打产品，并着力研发突破合成树脂下游纤维行业；2012 年和时利 PBT 特种纤维被评为“国家重点新产品”；2013 年，和时利已经初步形成了以 PBT 树脂为基础，以 PBT 纤维为主攻方向，以 PBAT 和 TPEE 树脂及改性产品为主要研发方向的三层梯队式产品结构布局。随着市场需求变化、整合控股股东锦纶短纤业务和和时利技术实力的增强，目前产品梯队结构进一步完善，已经形成以 PBT 纤维、锦纶短纤、PBT 树脂为基础，保证和时利稳定的现金流；以 PBAT 和 TPEE 树脂及其改性产品、PBT 纤维为主攻方向；以 TPEE 树脂应用开发为未来研发方向，形成收获一批、发展一批并储备一批的三层梯队式产品结构，满足和时利新产品持续催化需求，保持长期竞争优势和持续盈利能力。



锦纶短纤和 PBT 树脂在我国已经发展多年，行业相对成熟，是和时利的现金流产品。PBT 纤维属新型化纤产品，近年来随着下游应用领域不断开发，90 后消费理念升级，市场需求增长迅速，行业处于高速成长期，PBT 纤维既是和时利的现金流产品，又是和时利主攻产品，市场前景良好。

PBAT 树脂和 TPEE 树脂属特殊功能的树脂产品，技术门槛相对较高，市场前景较好。随着禁塑、限塑相关政策法规持续出台，特别是江苏和吉林禁塑政策出台和新疆对可降解地膜的推广，以 PBAT 为代表的生物降解塑料发展空间巨大。我国 TPEE 树脂严重依赖进口，是全球 TPEE 产品最大的进口国，市场基本由国外企业占据，产品进口价格也一直维持在高位，和时利 TPEE 产品较国外厂商产品价格优势明显，可有效替代进口，为和时利大力发展的产品。同

时，作为性能优良的弹性体材料，TPEE 国内产业化生产时间较短，较多应用方向目前国内尚未开发，如医疗卫生领域、婴儿寝具领域等，因此和时利未来主要研发方向为 TPEE 下游应用领域的开发和推广。

三层梯队式产品结构布局是和时利长期发展战略和竞争优势，将推动和时利新产品持续催化和保持和时利长期竞争优势。

②产品定位优势

和时利的长远战略发展方向综合体现为和时利对产品的定位，同时产品定位也决定和时利的发展方向。合成材料行业产品种类繁多，选择符合自身实际情况的产品定位是引领和时利长远发展的基础。

和时利成立以来持续进行新产品的研发和开拓，目前和时利主攻产品包括 PBAT 树脂、TPEE 树脂和 PBT 纤维。在产品的选择和定位方面，和时利综合考虑分析市场前景、竞争对手、技术壁垒和自身优劣势，选择市场尚未成熟但潜力较好、竞争对手较少、技术门槛较高的产品，并且考虑自身的技术研发实力，选择与现有产品和技术相关的产品，在原有产品基础上延伸产品线。和时利现有的产品结构体现了良好的产品定位优势。



第一，选择成长期的小宗产品市场作为切入点

合成材料行业中大宗产品具有庞大的市场容量，市场参与者较多，竞争格局相对稳定，如五大通用塑料、六大纶等材料。但由于技术门槛相对较低、竞争相对激烈、获利能力相对较弱，且需要较大的资金投入，自身优势难以体现，产品拓展的成功几率较小。相反，如果选择具有良好市场潜力的小宗产品，市场竞争格局尚未成熟，竞争对手相对较少，可凭借自身在产业链积累的技术和制造工艺的优势，加大成功的几率。

和时利主攻产品 PBAT 树脂、TPEE 树脂和 PBT 纤维属小宗产品，市场容

量虽相对较小，竞争对手亦相对较少，因此对产品价格的自主把控能力相对较强。但近年来，和时利主攻产品市场容量均保持较快速度增长，市场潜力较好。PBAT 是良好的生产生物降解材料，随着环保法规持续出台和环保意识持续增强，未来市场空间较大。作为性能优良的弹性体材料，TPEE 国内产业化时间较短，较多应用方向目前国内尚未开发，未来市场空间较大。PBT 纤维属新型化纤产品，近年来随着下游应用领域不断开发，市场需求增长迅速，行业处于快速成长期，市场前景良好。选择尚属成长期但潜力较好的产品，有利于和时利从产品生命周期的上升初期切入市场，享受行业增长带来的红利。

第二，选择技术门槛较高的产品作为切入点

选择技术门槛较高的产品，有利于长期保持和时利的竞争优势，增加行业新进入者壁垒。和时利主攻产品 PBAT、TPEE 树脂和 PBT 纤维均具有较高的技术门槛，国内掌握 PBAT、TPEE 树脂制造技术的企业较少，掌握 PBT 纤维差异化生产工艺的企业相对较少。

第三，选择与现有产品相关的产品作为切入点

和时利成立以来专注于合成高分子材料行业，从 PBT 树脂逐步拓展至 PBT 纤维、锦纶短纤、PBAT 树脂和 TPEE 树脂及改性产品。PBT 纤维以 PBT 树脂为主要原料，属上下游关系；PBAT 树脂、TPEE 树脂与 PBT 树脂的生产聚合原理、主要设备相近，主要原材料相同，是一脉相承的产品。选择与现有产品相关的产品作为切入点，一方面有利于借助和时利现有的技术、设备、研发和销售渠道等资源优势，发挥各产品间的协同效应，促进业务增长；另一方面有利于和时利减少产品初期的固定资产投资，降低投资风险。

③产业链垂直一体化优势

合成纤维和改性塑料是合成树脂制造行业两个重要下游应用分支，在生产工艺、配料选择、核心技术及定制化加工等方面存在相互支持和协调作用。和时利拥有从合成树脂原料制造到纤维级产品的加工能力，本次募集资金将用于改性塑料生产项目，更加完善和时利产业链垂直一体化的生产能力，属于和时利重要的竞争优势。



目前，和时利是国内少数实现 PBT 树脂切片生产到 PBT 纤维加工产业链一体化的企业之一。和时利能够根据合成纤维客户差异性要求，从合成树脂切片源头开始调配原材料及生产工艺，并通过对切片到纺丝加工生产过程的系统研究，使原料切片与纤维生产更加紧密，工艺、质量控制更加有效，形成多品种、系列化、差异化的纤维生产能力，并具备成本优势，产品市场竞争力较强。借助于产业链一体化优势，和时利 PBT 纤维具有品种多、规格全、质量好、能快速满足客户差异化需求等特点，得到了客户普遍认可。报告期内，和时利 PBT 纤维产品产销量持续增长，国内市场占有率排名第一。

通过多年技术研发和时利突破了 TPEE 树脂直接酯化连续法生产工艺，本次募集资金将用于 PBAT 和 TPEE 改性项目建设。项目建设完成后，除合成树脂到合成纤维的一体化生产能力外，和时利还将拥有从合成树脂到改性塑料的一体化生产能力，能通过定制化树脂研发和生产，实现改性产品性能进一步优化，满足下游客户差异化需求；与此同时，改性产品也将带动合成树脂产品产销量提升，促进产品协同发展。

目前，使用单一合成树脂制造合成纤维存在产品性能单一、优缺点明显的特点，目前主要通过混纺手段实现化纤产品性能改善。随着改性技术逐步推广，使用改性树脂制造的合成纤维能从源头改善了产品性能、产品强度和耐磨性，是合成纤维制造技术重要的发展方向。

④技术和研发优势

和时利自设立以来，秉承“技术立本”的发展理念，始终把技术创新放在和时利发展首位，致力于生产技术水平的提高，在合成树脂及纤维新材料领域取得了一定的技术竞争优势。

在 PBT 产业链方面，和时利自主研发的 PBT 树脂直接酯化连续法生产工艺及装备具有投资额低、流程短、能耗低、污染小等特点，技术水平处于国内

领先水平；和时利同时还掌握了用于光纤的增粘 PBT 切片的制备方法，生产出来的 PBT 树脂具有粘度一致性好、束管回缩较小、机械强度高特点；同时，根据 PBT 材料的性能和纤维成形特点，和时利设计制造了独立型纺丝组件、专用新型喷丝板、新型冷却风扇、卷绕张力调节装置以及加弹机丝路环节等设备，优化了干燥、纺丝温度、纺丝速度、冷却条件、卷绕、加弹等工艺条件，掌握了 PBT 纤维生产的核心竞争力，形成了中弹、高弹、粗旦、细旦、异形、色丝等高品质、规格齐全、差别化的 PBT 纤维的生产能力。

作为国家高新技术企业，和时利一直注重研发投入，是江苏省 PBT 切片及特种纤维新材料工程技术研发中心，研发的高结晶热塑型 PBT 树脂被江苏省科技厅认定为高新技术产品；研发的高性能 PBT 特种纤维被国家科学技术部、环境保护部、商务部和质检总局联合评为“国家重点新产品”，被江苏省科学技术厅认定为高新技术产品。和时利自主研发的“万吨级国产化 PBT 连续聚合装置及纤维产品开发”科研成果获得中国纺织工业协会颁发的科学进步一等奖；并先后获得了中国化学纤维工业协会颁发的中国化纤行业“十一五”技术突破奖和中国纺织工业联合会颁发的产品开发贡献奖。经过持续技术创新和积累，截至报告书签署日，和时利拥有专利 17 项，其中发明专利 4 项，软件著作权 13 项，技术和研发方面的优势保证了和时利的持续竞争力。

⑤产品质量优势

和时利已经建立并有效执行了一整套完整、严格的质量控制和管理体系，通过了 GB/T19001—2008/ISO9001:2008 质量管理体系认证和 GB/T24001—2004/ISO14001:2004 环境管理体系认证。和时利通过推行精细化生产的管理手段，保证每一道生产工序都处在严格的工艺和质量控制之中，以确保产品的质量。

和时利主持起草了行业标准《聚对苯二甲酸丁二醇酯（PBT）弹力丝》和《PBT 预取向丝》，参与起草了行业标准《纤维级聚对苯二甲酸丁二醇酯（PBT）切片》。未来，和时利将继续积极承担行业标准及产品技术标准的制定。

⑥品牌优势

和时利自成立以来就十分重视品牌培育，提出了“创民族品牌”的发展目标。在多年经营中，和时利在积极拓展市场的同时，大力加强自身品牌形象建

设，和时利的技术优势、质量优势和规模优势等正逐步转变为更加综合的品牌优势。“和时利”品牌成为 PBT 纤维和 PBT 树脂方面广泛认可和信赖的知名品牌。报告期内 PBT 纤维和锦纶短纤产品产销量持续增长，国内市场占有率位居前列。

⑦区域优势

我国合成材料行业呈现较强区域性特征，企业主要分布在长江三角洲、珠江三角洲和环渤海地区三大区域。和时利所在地江苏省江阴市为 2015 年度中国中小城市综合实力百强县市第二名，周边化工、服装、机械等行业发达，和时利大部分客户和供应商集中在周边地区，且与客户和供应商均多年合作，形成了稳定的合作关系，这为和时利提供了良好的产业链配套，提升了上下游动态响应速度，且降低了运输、市场开拓费用等方面的成本，形成和时利区域竞争优势。

（三）独立财务顾问和评估师核查意见

经核查，独立财务顾问认为，2016 年 1-11 月，和时利营业收入和净利润实现情况良好，约占全年收入和净利润的 90%；根据与和时利财务负责人沟通，2016 年全年的承诺净利润已经完全实现；和时利业务发展态势良好，具有一定的竞争优势，且所属行业发展空间广阔，2017-2018 年度业绩承诺的可实现性也较大。

（本页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于对深圳证券交易所<关于对山东瑞丰高分子材料股份有限公司的重组问询函>相关问题之专项核查意见》之签章页）

财务顾问主办人：

李 珍

陆丹君

中信建投证券股份有限公司

2017 年 1 月 3 日