

**浙江嘉澳环保科技股份有限公司、安信证券股份有
限公司**

**关于浙江嘉澳环保科技股份有限公司
公开发行可转债申请文件反馈意见的回复
(修订稿)**



保荐机构（主承销商）



（深圳市福田区金田路 4018 号安联大厦 35 层、28 层 A02 单元）

中国证券监督管理委员会：

根据贵会《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》(170702号)关于浙江嘉澳环保科技股份有限公司公开发行可转债申请文件反馈意见(以下简称“反馈意见”)的要求,浙江嘉澳环保科技股份有限公司(以下简称“嘉澳环保”、“发行人”、“公司”或“本公司”)和安信证券股份有限公司(以下简称“安信证券”或“保荐机构”)会同瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“会计师”或“瑞华”)、上海市锦天城律师事务所(以下简称“律师”或“锦天城”)对反馈意见中所涉及的问题进行了认真核查,同时对申请文件进行了相应补充和修订。现将反馈意见的落实和修改情况逐条书面回复如下,请予以审核。

本回复说明中的简称与《浙江嘉澳环保科技股份有限公司公开发行A股可转换公司债券募集说明书》中的简称具有相同含义。

本回复的字体：

反馈意见所列问题 黑体

对问题的答复 宋体

对文件的修改 楷体加粗

目 录

一、重点问题6

1、申请人本次拟投入募集资金 13,000 万元用于年产 20,000 吨环保增塑剂项目，由控股子公司嘉澳鼎新实施。（1）根据申请材料，拟募集资金增资嘉澳鼎新的增资价格为 1 元/注册资本（或者依据资金投入前一月末嘉澳鼎新净资产确定，并不低于每份注册资本对应的净资产）。请申请人说明本次募投项目涉及的其他投资者是否已履行相应的决策程序或签订增资协议，请申请人明确定价依据，说明定价的合理性。（2）请申请人补充说明建筑工程、安装工程具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程。（3）根据申请材料，目前德国 BASF 是唯一掌握 DINCH 等产品合成催化剂技术并进行成功商业化装置生产的公司。本项目技术合作方为中国科学院大连化学物理研究所（以下简称“大连化学物理研究所”），嘉澳鼎新已于 2016 年 11 月与其签署了合作协议。大连化学物理研究所的相关专利的申请日期为 2008 年 10 月 27 日。请申请人说明大连化学物理研究所相关专利的先进性和用于大规模工业化生产的可行性。（4）请申请人说明嘉澳鼎新与大连化学物理研究所签署的合作协议的主要内容，并结合本次募投项目技术合作的潜在支出情况，说明本次募投项目效益测算过程及谨慎性。请申请人说明本次募投项目新增产能的消化措施。请保荐机构对上述事项进行核查并发表意见。..... 6

2、申请人本次拟募集资金 25,000 万元，其中 12,000 万元通过偿还短期银行贷款的方式调整负债结构，占本次募集资金总额的 48%。2016 年 12 月 13 日，公司召开第三届董事会第十八次会议，审议通过了《关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的议案》，使用部分闲置募集资金不超过 8,000 万元暂时补充公司日常经营所需流动资金。根据申请材料，申请人以 2 亿元收购东江能源 100% 股权，截至 2016 年 12 月 31 日，本公司已支付股权转让款 16,000 万元。偿还银行贷款金额占本次募集资金总额的 48% 不符合我会相关规定，请予以调整。请申请人提供本次偿还银行贷款的明细（贷款主体、金额、贷款期间及用途等），如存在提前还款的，请说明是否需要取得银行提前还款的同意函；并对比本次发行完成后的资产负债率水平与同行业可比上市公司平均水平，说明偿还银行贷款金额是否与实际需求相符。请申请人说明收购东江能源 100% 股权事项的相关信息披露是否真实、准确、完整。请申请人说明，自本次可转债相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时，请申请人说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。

- 请申请人结合上述情况说明公司是否存在变相通过本次募集资金偿还银行贷款以实施重大投资或资产购买的情形。上述重大投资或资产购买的范围,参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。请保荐机构对上述事项进行核查并发表意见。..... 27
- 3、本次可转债的发行将由申请人控股股东顺昌投资进行担保,债券评级高于主体信用评级。截至 2016 年末,顺昌投资母公司所有者权益 3,047.28 万元,除申请人外顺昌投资合并范围内无其他子公司。顺昌投资母公司 2014-2016 年亏损。请申请人结合控股股东的经营和财务状况,说明其触发代偿条款情况下的偿债能力。请保荐机构核查,并结合顺昌投资的财务情况核查评级结果的合理性。..... 45
- 4、公司于 2016 年 4 月首发。截至 2016 年 12 月 31 日,首发募集资金投资项目“年产 6 万吨环氧植物油脂增塑剂项目”完工进度为 25.12%。请申请人说明首发募集资金的使用进度是否符合招股说明书披露的相关情况。若首发募集资金使用进度迟延,请申请人说明是否已经及时披露迟延的程度、造成迟延的原因,是否及时履行了决策程序和信息披露义务,是否积极采取措施加以补救。请申请人说明尚未使用完毕的募集资金的具体使用计划和进度安排。请保荐机构核查并发表意见。..... 53
- 5、申请人说明 2 亿元收购东江能源 100% 股权。东江能源 2015 年亏损,2016 年 1-9 月 342.45 万元。东江能源原股东承诺东江能源 2017 年净利润 2000 万元。申请人子公司明洲环保 100% 股权于 2013 年通过非同一控制下企业合并取得,明洲环保最近三年处于持续亏损状况。请申请人说明 2 亿元收购东江能源 100% 股权新增的商誉金额、相关可辨认净资产公允价值的确定依据。请申请人说明东江能源、明洲环保目前的经营和财务状况,说明其商誉减值准备计提是否充分。请会计师就相关会计处理的合规性发表意见。请保荐机构对上述事项进行核查并发表意见。..... 58
- 6、请申请人说明项目实施主体嘉澳鼎新的设立情况、股权及出资情况、少数股东的情况及选择与少数股东共同设立嘉澳鼎新的原因。如设立过程中涉及关联交易,请说明是否履行了关联交易审批的有关程序。请保荐机构和律师核查。..... 97
- 7、本次募集资金投资项目使用土地由济宁鼎承以其持有的土地使用权评估作价出资的方式提供给嘉澳鼎新。请申请人说明济守鼎承土地使用权出资的工商登记及土地使用权变更手续的进展情况。请保荐机构和律师核查。..... 100
- 二、一般问题.....102
- 1、关于公司的土地和房屋。(1)按照申请文件中对公司土地和房产的说明,本次募集资金

投资项目实施主体嘉澳鼎新不拥有土地和房产,亦未租赁房产。请申请人说明嘉澳鼎新目前经营所使用的土地和房产情况。(2)按照申请文件,公司大部分房屋和土地被设置了抵押。请申请人说明该情形对公司经营和本次发行的影响。(3)《募集说明书(申报稿)》第81页、《保荐人尽职调查报告》第83页均称“公司日前所使用的房屋建筑物均为自有”,但按照《律师工作报告》第67页的表述,存有公司子公司租赁他人房产的情形。请发行人、保荐机构、律师说明产生上述差异的原因。..... 102

2、《法律意见书》和《律师工作报告》在论述诉讼、仲裁和行政处罚时,进行了一项说明。请律师尽职履行职责,出具确定的法律意见。..... 103

3、请律师说明《法律意见书》和《律师工作报告》中对重大行政处罚中“重大”的界定标准。..... 104

4、《法律意见书》目录指示的页码错误,请修正。..... 104

5、请申请人说明:(1)公司与桐乡东江投资有限公司、桐乡金葵花投资管理合伙企业(有限合伙)、沈汉兴、林小平等诉讼所涉纠纷的具体情况。(2)公司有无针对对方的反诉或其他诉讼安排。(3)针对该事项,公司、实际控制人等有无维护公司利益的措施。(4)诉讼对公司经营及本次公开发行募投项目的影响。请保荐机构和律师核查上述事项,并核查是否构成《上市公司证券发行管理办法》第七条第(六)项中“可能严重影响公司持续经营的担保、诉讼、仲裁或其他重大事项”。..... 104

一、重点问题

1、申请人本次拟投入募集资金13,000万元用于年产20,000吨环保增塑剂项目，由控股子公司嘉澳鼎新实施。（1）根据申请材料，拟募集资金增资嘉澳鼎新的增资价格为1元/注册资本（或者依据资金投入前一月末嘉澳鼎新净资产确定，并不低于每份注册资本对应的净资产）。请申请人说明本次募投项目涉及的其他投资者是否已履行相应的决策程序或签订增资协议，请申请人明确定价依据，说明定价的合理性。（2）请申请人补充说明建筑工程、安装工程具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程。（3）根据申请材料，目前德国BASF是唯一掌握DINCH等产品合成催化剂技术并进行成功商业化装置生产的公司。本项目技术合作方为中国科学院大连化学物理研究所（以下简称“大连化学物理研究所”），嘉澳鼎新已于2016年11月与其签署了合作协议。大连化学物理研究所的相关专利的申请日期为2008年10月27日。请申请人说明大连化学物理研究所相关专利的先进性和用于大规模工业化生产的可行性。（4）请申请人说明嘉澳鼎新与大连化学物理研究所签署的合作协议的主要内容，并结合本次募投项目技术合作的潜在支出情况，说明本次募投项目效益测算过程及谨慎性。请申请人说明本次募投项目新增产能的消化措施。请保荐机构对上述事项进行核查并发表意见。

【回复说明】

一、本次募投项目涉及的其他投资者履行的决策程序、签订的增资协议、定价依据及其合理性分析

1、本次募投项目涉及的其他投资者履行的决策程序

本次募投项目之一“年产20,000吨环保增塑剂建设项目”总投资约13,703.96万元，实施主体为公司控股子公司济宁嘉澳鼎新环保新材料有限公司（以下简称“嘉澳鼎新”）。嘉澳鼎新的基本情况如下：

公司名称	济宁嘉澳鼎新环保新材料有限公司
统一社会信用代码	91370811MA3CGWJM9E
成立时间	2016年9月14日
注册资本	5,000万元人民币
实收资本	1,532.3535万元人民币

住所	山东省济宁市任城区二十里铺街道办事处姜庙村 105 国道东
主要经营地	山东省济宁市
法定代表人	付加坡
股权架构	嘉澳环保持股 51%，济宁鼎承持股 49%
经营范围	环保增塑剂的研发、生产及销售。(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动)

除发行人外，本次募投项目的另一投资者为“济宁市鼎承新材料科技有限公司”（以下简称“济宁鼎承”）。2016年9月6日，济宁市鼎承新材料科技有限公司通过股东决定，拟与嘉澳环保共同筹资设立合资公司，合资公司名称为“济宁嘉澳鼎新环保新材料有限公司”。嘉澳鼎新注册资本拟为人民币 5,000 万元，其中济宁鼎承出资 2,450 万元，占注册资本的 49.00%，嘉澳环保出资 2,550 万元，占注册资本的 51.00%，嘉澳鼎新的经营范围为环保型增塑剂的研发、生产和销售。济宁鼎承的出资方式为货币与实物，拟以土地使用权经具有证券期货从业资质的评估机构评估后入股嘉澳鼎新。

济宁鼎承为法人独资公司，其唯一股东为济宁碳素集团有限公司。济宁鼎承以股东决定形式决定与发行人共同投资设立嘉澳鼎新，已履行了必要的决策程序，符合《公司法》和济宁鼎承《公司章程》的相关规定。

2、发行人增资嘉澳鼎新的定价依据及其合理性分析

(1) 发行人增资嘉澳鼎新定价依据

2017年1月5日，发行人与济宁鼎承、嘉澳鼎新签署了《关于<新型环保型增塑剂合作协议>之补充协议》，对环保型增塑剂项目投资资金使用方式达成一致，具体情况如下：

“环保型增塑剂项目投资资金使用方式：本协议各方一致同意并确认，环保型增塑剂投资资金由嘉澳环保以履行出资和增资方式投入嘉澳鼎新，增资价格确定为 1 元/每注册资本（或者依据资金投入前一月末目标公司净资产确定，并不低于每份注册资本对应的净资产）”。

为了进一步明确增资价格相关条款，2017年5月31日，发行人与济宁鼎承、嘉澳鼎新签署了《关于<新型环保型增塑剂合作协议>之补充协议（二）》将上述条款修改为：

“环保型增塑剂项目投资资金使用方式：本协议各方一致同意并确认，环保

型增塑剂投资资金由嘉澳环保以履行出资和增资方式投入嘉澳鼎新,增资价格确定为 1 元/股”。

根据发行人与济宁鼎承、嘉澳鼎新签署的上述协议约定,本次发行人拟使用募集资金增资嘉澳鼎新的增资价格为 1 元/注册资本。

(2) 发行人增资嘉澳鼎新定价合理性分析

嘉澳鼎新 2016 年及 2017 年 1-5 月财务数据如下:

单位: 万元

项目	2017 年 5 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
总资产	1,492.02	373.69
净资产	1,489.84	373.66
项目	2017 年 1-5 月	2016 年度
净利润	-16.17	-26.34

嘉澳鼎新成立于 2016 年 9 月, 2016 年、2017 年 1-5 月净利润分别为-26.34 万元、-16.17 万元, 主要为人员工资以及零星办公费用; 2016 年末、2017 年 5 月末, 公司总资产分别为 373.69 万元、1,492.02 万元, 主要为股东实缴出资形成的货币及实物资产。

由于嘉澳鼎新成立时间较短, 以嘉澳鼎新为实施主体的本次募投项目之一“年产 20,000 吨环保增塑剂建设项目”尚处于起步阶段, 嘉澳鼎新尚未开展具体生产经营业务, 未实现销售收入, 其资产形成均来自于嘉澳环保、济宁鼎承实缴出资。因此, 发行人与嘉澳鼎新股东济宁鼎承经友好协商确定增资价格确定为“1 元/注册资本”, 系双方真实意思表示, 具备合理性, 不存在损害上市公司利益的情形。

二、年产 20,000 吨环保增塑剂建设项目建筑工程、安装工程等具体投资明细情况

(一) 年产 20,000 吨环保增塑剂项目概况

“年产 20,000 吨环保增塑剂建设项目”总投资额为 13,703.96 万元, 拟使用募集资金金额为 13,000.00 万元。项目规划建设期 12 个月, 实施主体为公司控股子公司济宁嘉澳鼎新环保新材料有限公司。项目达产后, 预计每年新增产品情况如下表所示:

产品分类	产量(吨/年)
------	---------

DINCH (1, 2 环己烷二甲酸二异壬酯)	6,000.00
DOCH (1, 2 环己烷二甲酸二辛酯)	6,000.00
DBCH (1, 2 环己烷二甲酸二丁酯)	8,000.00
合计	20,000.00

本项目将为公司新增DINCH、DOCH、DBCH三个高端环保增塑剂品种，其投资建设既是丰富公司产品结构、提升公司核心竞争力的重要举措，也是顺应发展绿色环保增塑剂这一行业发展趋势的必然选择。

(二) 年产 20,000 吨环保增塑剂项目投资明细情况

1、投资概算

本项目预算投资总额为 13,703.96 万元，主要投资如下所示：

序号	名称	投资总额 (万元)	投资占比 (%)	募集资金 使用 (万元)	募集资金 使用占比 (%)
1	设备购置及安装	11,156.76	81.41	10,706.76	82.36
1.1	设备购置	9,547.94	69.67	9,547.94	73.45
1.2	安装工程	1,608.82	11.74	1,158.82	8.91
2	建筑工程	2,425.00	17.70	2,293.24	17.64
3	勘察设计等其他支出	38.00	0.28	-	-
4	铺底流动资金	84.20	0.61	-	-
合计		13,703.96	100.00	13,000.00	100.00

2、投资明细情况

年产 20,000 吨环保增塑剂项目投资内容主要包括设备购置及安装、建筑工程等，具体情况如下：

(1) 设备购置

本项目主装置由加氢精制单元、甲醇制氢单元、导热油炉单元等组成，项目所需主要设备清单如下：

单位：万元

序号	设备名称	数量	金额
1	原料罐	6	1,104.00
2	产品罐	6	1,104.00
3	加氢反应器	1	898.40

4	甲醇裂解制氢设备	1	598.00
5	循环氢气压缩机组	2	578.00
6	地面火炬	1	436.00
7	新鲜氢气压缩机组	2	358.00
8	导热油炉	1	232.00
9	汽提塔	1	217.89
10	溶液预热器	4	196.00
11	汽提塔真空泵	2	188.60
12	脱水塔真空泵	2	188.60
13	碱洗塔	1	188.50
14	水洗塔	1	188.50
15	甲醇罐	2	188.00
16	反应液预热器	6	184.20
17	原料进料泵	2	158.20
18	循环氢气预热器	3	150.90
19	高压分离罐	1	134.70
20	装卸站	1	133.07
21	脱水塔	1	126.78
22	循环气分离罐	1	108.50
23	产品冷却器等其他设备	-	1,887.10
合计			9,547.94

(2) 安装工程、建筑工程支出

年产 20,000 吨环保增塑剂项目安装工程主要为上述装置设备、管线设施以及公用工程的调试安装。考虑到项目主体设备为高温、高压容器,施工为高空作业,安装难度较大,并且由于自动化程度较高,安装工程要求较为细致,根据不同装置或单元的工程作业强度、精度要求及工程造价标准估算,安装工程总支出为 1,608.82 万元,具体情况如下:

单位: 万元

序号	安装工程	投资额	募集资金使用金额
1	加氢工段	280.00	280.00
2	制氢工段	200.00	200.00
3	导热油炉	65.00	65.00

4	地面火炬	50.00	50.00
5	罐区安装	180.00	180.00
6	装卸站	80.00	80.00
7	消防水、循环水、污水工段	150.00	150.00
8	仪表、电气、管网安装	153.82	153.82
9	技术转让费	450.00	-
合计		1,608.82	1,158.82

建筑工程主要为厂房等房屋建筑物的建设施工支出，具体投资明细及测算依据如下：

单位：万元

序号	建筑工程	投资额	募集资金使用金额
1	建、构筑物	1,947.64	1,947.64
2	规划设计支出	164.45	164.45
3	道路建设	181.15	181.15
4	监理费、管理费等	131.76	-
合计		2,425.00	2,293.24

①建、构筑物：参照《山东省建设工程定额价目表》及建设项目具体要求，考虑到墙面、地平、玻璃、油漆均要求防腐、防火隔热、防爆，环保，安全要求系数高，故造价按 1800-2500 元/平方米进行估算。其中，主体建筑主要是钢筋混凝土结构，约 5,500.00 平方米，按 2,500 元/平方米计算，造价为 1,375.00 万元；泵棚、装卸台等其他构筑物 3,181.36 平方米，按 1,800.00 元/平方米计算，造价 572.64 万元，建、构筑物合计造价 1,947.64 万元。

②规划设计支出：参考原国家计委、建设部《关于发布〈工程勘察设计收费管理规定〉的通知（计价格（2002）10 号）》有关规定计算，按照总投资额 3% 并予以一定折扣计算所得（13,703.96 万元*3%*40%=164.45 万元）。

③道路建设：主要为项目道路基础设施建设支出。道路建设面积为 3,000 平方米左右，考虑道路建设厚度及承重力要求，按 600 元/平方米计算所得。

④监理费、管理费等：为保证建设项目的施工质量、进度、费用控制管理和安全监督管理，参照《中国石油天然气集团公司建设项目其他费用和相关费用规定》（中油计[2012]534 号），根据建筑工程总额计算工程费用，具体如下：

A、管理费=建筑工程费用（不含监理费、管理费等）*建设单位管理费费率 2.14%，即 $2,293.24 \times 2.14\% = 49.08$ 万元

B、工程质量监管费=建筑工程费用（不含监理费、管理费等）*0.2%，即 $2,293.24 \times 0.2\% = 4.59$ 万

C、工程监理费 78.09 万元，根据《建设工程监理与相关服务收费管理规定》（发改价格[2007]670 号）之附表二《施工监理服务收费基价表》中收费标准估算。

三、大连化学物理研究所相关专利的先进性和用于大规模工业化生产的可行性

（一）相关专利的先进性

1、本专利为发明专利，具备新颖性、创造性和实用性的专利属性

中国科学院大连化学物理研究所近年来研究开发了邻苯类二甲酸二元酯增塑剂加氢制环己烷二甲酸二元酯类增塑剂的催化剂和催化过程，并申请了中国发明专利（一种制备 1,2-环己烷二甲酸二元酯的方法，专利申请号：200810224912.1）。

本发明涉及一种由邻苯二甲酸二元酯加氢制 1,2-环己烷二甲酸二元酯的方法，具体是由邻苯二甲酸二异壬酯，邻苯二甲酸二异辛酯和邻苯二甲酸二丁酯等长链酯加氢分别转化为相应的 1,2-环己烷二甲酸二异壬酯，1,2-环己烷二甲酸二异辛酯和 1,2-环己烷二甲酸二丁酯的过程。

本发明的目的是提供一种由邻苯二甲酸二元酯加氢制 1,2-环己烷二甲酸二元酯的方法，可以显著降低反应压力和能耗，提高邻苯二甲酸二元酯加氢制 1,2-环己烷二甲酸二元酯的过程的选择性。为实现上述目的，本发明提供的制备 1,2-环己烷二甲酸二元酯的方法，将原料邻苯二甲酸二元酯的长链酯加氢转化为相应的 1,2-环己烷二甲酸二元酯。

2、本发明专利生产的产品具有环保属性

目前 PVC 增塑剂主要是邻苯类二甲酸二元酯。但多年来邻苯二甲酸二元酯类 PVC 增塑剂在某些应用中可能危害人体健康。脂肪类二甲酸二元酯类化合物是一类非邻苯二甲酸二元酯类增塑剂，其特点是元素迁移率相当低，具有优异的毒理特性，尤其适用于 PVC 的敏感性，是一类性能优异的玩具、医疗器械和食

品接触类的邻苯二甲酸二元酯类 PVC 增塑剂替代产品，采用现有的机械设备即可容易地进行加工。该类增塑剂也可广泛应用于其它软质 PVC 产品（如橡胶软管）或敏感性非 PVC 产品（如儿童用模具材料）。

而制备大多数脂肪类二甲酸二元酯较经济的途径是将相应的芳香类二甲酸二元酯（如邻苯类二甲酸二元酯）中的苯环加氢。

3、本发明专利生产产品先进性的体现

本发明专利的主要工艺为：DINCH（环己烷二甲酸二异壬酯）生产工艺是在氢气存在下进行，以 DINP（邻苯二甲酸二异壬酯）与氢气为原料，在催化剂作用下，反应温度 180~200 °C，反应压力 12.0 MPa，反应生成 DINCH（环己烷二甲酸二异壬酯）及少量的轻组分和重组分等，该工艺的先进性体现在以下几方面：

（1）催化剂性能好，DOP（邻苯二甲酸二辛酯）转化率高，DEHCH（环己烷二甲酸二异辛酯）选择性好；DINP（邻苯二甲酸二异壬酯）转化率接近 100%，DINCH 选择性在 99.95% 以上，产品 DINCH 含量高，由于加氢产物纯度较高，只需进行闪蒸拔头后，就可达到作为 PVC 增塑剂的纯度要求；无需增加精馏分离设备，能耗大大降低；

（2）原料适应性强，可对其它邻苯类增塑剂如 DBP（邻苯二甲酸二丁酯）、DINP 等进行加氢；

（3）产品质量好，得到的产品为环己烷 1,2-二甲酸酯，产品绿色环保。

4、本发明专利生产产品的指标达到国际先进产品的标准

Hexamoll DINCH（环己烷二甲酸二异壬酯）合成工艺技术是由德国 BASF 2002 年首次推出，市场对 Hexamoll DINCH 的需求不断增长。截至目前德国 BASF 具有 Hexamoll DINCH 产能 22 万吨。

此项技术在国外仅 BASF 一家拥有专有技术，并成功应用于工业化装置。其合成反应是邻苯二甲酸酯在催化剂作用下与氢气作用，打开邻苯二甲酸中的不饱和键，生成的产物称为环己烷 1,2-二甲酸酯，该产品不仅已获得了德国联邦风险评估所（BfR）的推荐，还在 2006 年 10 月初得到了欧洲食品安全署（EFSA）的肯定。Hexamoll DINCH 目前主要应用于玩具和医疗器械类 PVC，预计今后在食品保鲜薄膜或密封等食品接触类 PVC 方面的应用也将变得越来越重要。

中国科学院大连化学物理研究所开发的催化剂可采用连续固定床反应工艺，

由于加氢产物纯度较高，只需进行闪蒸拔头后，就可达到作为 PVC 增塑剂的纯度要求。

DINCH（环己烷二甲酸二异壬酯）质量指标对比情况

性能	大连物化所指标	巴斯夫指标	单位	测试方法
粘度（20℃）	44-60	44-60	mPa.s	DIN 51562/D 445
密度（20℃）	0.944-0.954	0.944-0.954	g/cm ³	DIN 51757/D 4052
颜色（Pt-Co 法）	最大值 40	最大值 40		DIN EN ISO 6271-2/ D5386
折射率 nD20	1.460 – 1.466	1.460 – 1.466		DIN 51423/D 1045
酸值	最大值 0.07	最大值 0.07	mg KOH/g	DIN EN ISO 2114/D 1045
酯含量	最小值 99.5%	最小值 99.5%	面积比	气相色谱
水份	最大值 0.1%	最大值 0.1%	质量比	DIN 51777, Part 1/E 203
邻苯二甲酸酯含量	最大值 0.01%	最大值 0.01%		UV-BASF
金属含量 Sb, As, Ba, Sn Cr, Pb, Hg, Se Cd	每个最大值 1 每个最大值 1 最大值 0.6	每个最大值 1 每个最大值 1 最大值 0.6	ppm ppm ppm	CP-MS CP-MS CP-MS

中国科学院大连化学物理研究所上述发明专利产品与巴斯夫同类产品的有关指标一致，已达到国际先进产品的标准。

5、本专利的先进性已经权威机构认证

浙江省科技信息研究所咨询查新中心（国家科技部认定的国家一级科技查新咨询单位（国科【1997】005号））于2017年6月8日出具了《科技查新报告（一种制备1,2-环己烷二甲酸二元酯的方法）》（报告编号：201733B2105248），认为该发明专利的催化加氢反应条件有一定特色，在国内外所检相关文献中，除中国科学院大连化学物理研究所公开的专利外，未见其他完全相同报道。根据上述具有专利分析资质的单位出具的相关报告，该发明专利的先进性获得权威机构的认可。

6、本专利授权时间虽较早，但需要寻找合适的工业企业进行大规模生产

2010年，中国科学院大连化学物理研究所曾和宁波东来化工公司有过相关产品的生产合作，但在采购设备阶段，东来化工申请破产，至2013年该专利涉

及产品未进行大规模生产。后续中国科学院大连化学物理研究所一直在寻找合适的合作伙伴。

目前，公司在采购、生产、销售、技术研发等环节具备该专利催化剂涉及环保增塑剂产品的大规模工业化生产的全部条件，因此中科院大连化学物理研究所与公司开展技术合作，利用该专利进行工业化生产，实现科技转化，体现良好的社会效益。

(二) 用于大规模工业化生产的可行性

1、该专利通过小试、中试阶段，生产的产品指标符合工业化生产指标

目前，该专利涉及的催化剂已经定型，催化剂连续 1000 小时的稳定性试验表明，该催化剂具有至少 1 年以上的使用寿命。实验室小试装置和中试装置生产的 DINCH 产品经分析测定，产品指标完全满足 BASF 的同类产品指标。

2、该专利工业化大规模生产的产品具备市场经济效益

该专利装置规划从产品的目标市场定位、组合技术的可靠性、项目的经济合理性、大型设备的制造和运输条件、当地的资源条件、资金筹措能力等方面综合考虑，确定总体规划的生产规模为建设 2 万吨/年 DINCH（环己烷二甲酸二异壬酯）装置。本工程中的生产装置具有合理的经济规模，拟采用国内具有国际先进的 DINP 加氢生产 DINCH 工艺技术，具有工艺先进、成熟可靠、能物耗低等特点，有利降低产品成本，提高产品的竞争力。

3、公司有能力、有条件将该专利的实验结果应用于工业化大规模生产

本工艺技术的核心在于不饱和键的加氢工艺，公司目前具有年产三万吨脂肪酸甲酯制氢、加氢生产线一条，该工艺核心将直链脂肪酸甲酯中不饱和键在镍基催化剂的作用下氢化至不饱和双键含量低于 0.5% 以下，作为生产环保增塑剂的主要原料使用。该装置已连续稳定运行，因此，公司已具备基础的氢化工艺产业化经验。

四、嘉澳鼎新与大连化学物理研究所签署的合作协议主要内容、本次募投项目效益测算过程和谨慎性分析、以及本次募投项目新增产能的消化措施

(一) 嘉澳鼎新与大连化学物理研究所签署的合作协议主要内容

本项目技术合作方为中国科学院大连化学物理研究所，嘉澳鼎新已于 2016 年 11 月就本项目实施所需专有技术许可、工艺包设计及技术服务与其签署了合

作协议，合作协议主要内容如下：

1、合同范围

(1) 许可方（即，大连化学物理研究所）授予被许可方（即，嘉澳鼎新）“邻苯类二甲酸二异壬酯加氢制 1, 2-环己烷二甲酸二异壬酯生产技术”专利专有技术的所有权利，该使用权利是除山东省外为非排他性，山东省内为独占性的，并将有关技术资料提供被许可方用于合同装置的设计、建造、运行和维修以及生产 1, 2-环己烷二甲酸二异壬酯产品，被许可方可将此产品在世界任何地方使用和销售，但不得提供给第三方用于 1, 2-环己烷二甲酸二异壬酯类似的技术开发和研究。该专利授权使用方也包括被许可方及其母公司控股的企业。

(2) 许可方按照合同规定负责 PDP（工艺设计包）的设计工作、并按合同规定完成和交付技术文件。

(3) 许可方按照合同规定提供相应的技术服务。

(4) 应被许可方要求，在被许可方的组织下，许可方将向被许可方/工程承包商提供下列咨询服务：对被许可方/工程承包商作出的基础工程设计、详细工程设计进行审查；对被许可方/工程承包商提出的针对设计的建议进行评价；协助被许可方开展对分承包商或供货商投标的技术审查等。

(5) 在合同装置的机械竣工、投料试车、性能测试和验收期间，许可方派遣有经验、有能力的技术人员到现场提供技术服务。

(6) 许可方在被许可方所在地对被许可方的技术人员进行培训。

(7) 在工艺性能保证期内，许可方应就合同装置的长期、稳定和满负荷运转及各项性能指标的完善和改进等继续提供技术支持和服务。

(8) 在工艺性能保证期结束后，为保证合同装置长期、正常、稳定运行，应被许可方要求，许可方派遣合格的技术人员到合同装置现场就维修和操作（如故障处理、操作技巧、技术改进的应用等）的问题提供技术咨询服务，并根据约定的人工时费率为基础另行签订技术服务合同。

(9) 由许可方提供保证质量和性能指标的专利催化剂。具体采购事宜另行签订合同。

2、许可方的责任

(1) 许可方保证其责任人有权代表许可方处理与履行本合同有关的事宜，

出现的任何由本合同引起或与本合同有关的纠纷诉讼，均由许可方承担相应责任。

(2) 按照合同规定向被许可方许可使用“邻苯类二甲酸二异壬酯加氢制 1, 2-环己烷二甲酸二异壬酯生产技术”专利技术和技术资料。

(3) 按照《石油化工装置工艺包(成套技术工艺包)内容规定》和合同技术附件约定的技术规范，标准进行 PDP 设计。

(4) 按照合同规定向被许可方提供与“邻苯类二甲酸二异壬酯加氢制 1, 2-环己烷二甲酸二异壬酯生产技术”专利专有技术相关的技术资料，技术服务，并对提交的技术资料的质量负责。

3、被许可方的责任

(1) 被许可方应按照合同书规定按时向许可方支付各项费用。

(2) 组织和参加保证值性能考核，工艺包审查等合同规定的内容。

(3) 被许可方按照规定向许可方提交设计基础资料。

(4) 如果被许可方需要许可方工作人员出国时，被许可方将按有关规定承担许可方出国人员在境外发生的差旅费用。

4、合同价格

(1) 合同价格包括许可方为执行本合同规定范围内的专利专有技术许可费、PDP 设计费和技术服务费，该价格为含税价格。

(2) “邻苯类二甲酸二异壬酯加氢制 1, 2-环己烷二甲酸二异壬酯生产技术”专利专有技术许可费、PDP 设计费和技术服务费共计人民币 450.00 万元，其中，专利专有技术许可费共计人民币 310.00 万元，PDP 设计费共计 130.00 万元，技术服务费共计 10.00 万元。

5、保证

(1) 许可方保证向被许可方许可的“邻苯类二甲酸二异壬酯加氢制 1, 2-环己烷二甲酸二异壬酯生产技术”专利专有技术是先进的、可靠的技术。同时保证对本合同中提及的所有专利、技术诀窍和技术文件具有法定所有权、转让许可权，并保证承担被许可方由于使用许可方的“邻苯类二甲酸二异壬酯加氢制 1, 2-环己烷二甲酸二异壬酯生产技术”专利专有技术及提供的信息而受到第三方就知识产权提出的威胁、诉讼或起诉等造成的全部直接和间接责任。

(2) 许可方保证向被许可方提供“邻苯类二甲酸二异壬酯加氢制 1, 2-环己烷二甲酸二异壬酯生产技术”的技术资料完整、无误、可靠和详尽, 便于被许可方及选择的承包商进行设计、采购、建造、操作和维护。同时, 许可方提供的技术资料应能保证性能测试顺利进行。

(3) 许可方保证合同装置能够达到合同规定的与装置能力、原料和公用工程消耗、产品质量指标、催化剂性能等有关各项性能保证值。

(4) 被许可方应按合同规定的金额和期限向许可方支付费用。

6、技术改进

(1) 在合同有效期内, 被许可方对合同装置做出的技术改进, 知识产权归被许可方, 未申请专利的和对改进的技术还未申请专利时, 许可方承担保密义务, 未经被许可方许可, 许可方不得向他人披露、许可或转让、被许可方应优先许可方使用改进技术, 另签许可协议, 许可费另议。

(2) 在合同有效期内, 许可方对“邻苯类二甲酸二异壬酯加氢制 1, 2-环己烷二甲酸二异壬酯生产技术”专利专有技术做出的重要的改进, 许可方均应通知被许可方, 被许可方有权自主决定是否采用。

(3) 本合同装置为首次同规模工业化生产装置, 在工业化工程中双方共同协作产生的新的专利技术和技术诀窍等, 知识产权归双方共同所有。

7、合同有效期

双方履行完合同规定的义务后, 本合同自动终止。

(二) 本次募投项目效益测算过程及谨慎性分析

1、本次募投项目效益情况

根据嘉澳鼎新与中国科学院大连化学物理研究所签署的合作协议, 本次募投项目技术合作的潜在支出主要为专利专有技术许可费、PDP 设计费和技术服务费, 共计人民币 450.00 万元, 本次募投项目技术合作相关费用属于本次募投项目投资总额的一部分, 该等费用将不使用本次募集资金投入, 以自有资金支付。

本项目的实施, 将有助于公司培育新的利润持续增长点, 丰富环保型增塑剂产品品种结构, 增强公司的核心竞争力和行业影响力, 保障公司可持续发展。经综合测算, 项目投产后, 税后内部收益率为 18.48%, 税后静态回收期为 5.68 年。

2、本次募投项目效益情况测算过程及谨慎性分析

内部收益率是项目现金流入现值总额与现金流出现值总额相等、净现值等于零时的折现率，反映了投资效率，能够较好地体现项目投资的盈利情况。投资回收期是指从项目的投建之日起，用项目所得的净收益偿还原始投资所需要的年限。本次募投项目效益测算按照行业通行的规则及做法作出，相关指标参数谨慎设定。从测算结果来看，各个项目效益预测指标符合项目实际情况和行业一般规律，依据充分、测算谨慎，具体测算过程如下：

本项目预算投资总额为 13,703.96 万元，主要投资如下所示：

序号	名称	金额(万元)	备注
一	项目总投资		
1	设备购置及安装	11,156.76	
1.1	设备购置	9,547.94	
1.2	安装工程	1,608.82	
2	建筑工程	2,425.00	
3	勘察设计等其他支出	38.00	
4	铺底流动资金	84.20	
二	财务效益		
1	年营业收入	18,017.09	达产年
2	年总成本费用	13,584.65	达产年
2.1	其中：年营业成本	12,776.97	达产年
3	年营业税金及附加	130.24	达产年
4	年利润总额	4,302.20	达产年
5	年所得税	1,075.55	达产年
6	年净利润	3,226.65	达产年
三	财务评价指标		
1	内部收益率(税后)	18.48%	
2	投资回收期(含建设期,税后)(年)	5.68	静态

(1) 营业收入测算过程

年产 20,000 吨环保增塑剂建设项目的营业收入以达产后 DINCH、DOCH、DBCH 产品的产销量和产品市场价格为基础进行预测。年产 20,000 吨环保增塑剂建设项目达产后，经过一定时期的市场培育期，本项目预计每年新增营业收入 18,017.09 万元，具体情况如下：

序号	产品名称	单价(元/吨)	销售量(吨)	营业收入(万元) (含税)	营业收入(万元) (不含税)
1	DINCH	11,000.00	6,000.00	6,600.00	5,641.03
2	DOCH	10,800.00	6,000.00	6,480.00	5,538.46
3	DBCH	10,000.00	8,000.00	8,000.00	6,837.61
4	干气 ^注	1,000.00	30.00	3.00	2.56
合计		-	20,030.00	21,083.00	18,019.66

注：干气为本项目生产过程中副产品。

① 销售量测算考虑市场培育期的影响

DINCH、DBCH 和 DOCH 作为环保增塑剂，为高效环保材料，可取代邻苯类增塑剂，减少邻苯类增塑剂的大量使用过程中对环境以及人们生存健康的危害；同时产品又为新型功能材料，提升了传统增塑剂的综合性能，为塑料制品助剂中的高端精细化学品。

公司在环保增塑剂领域具有丰富的行业积淀，已经形成了较为成熟的销售渠道和良好的客户基础，为本项目产品推广提供有力保障。年产 20,000 吨环保增塑剂建设项目的建设期为 12 个月，由于新产品的宣传、推广和客户接受需要经过一定市场培育和发展期，出于谨慎性考虑，发行人在进行收入测算时，将项目达产后的前两年作为市场培育期，产品销量分别按市场成熟期后的 80%、90% 计算，具体情况如下：

产品名称	第 1 年（建设期）		第 2 年（市场培育期）		第 3 年（市场培育期）		第 4 年（市场成熟期）	
	销售量 (吨)	营业收入 (万元)	销售量 (吨)	营业收入 (万元)	销售量 (吨)	营业收入 (万元)	销售量 (吨)	营业收入 (万元)
DINCH	-	-	4,800.00	4,512.82	5,400.00	5,076.92	6,000.00	5,641.03
DOCH	-	-	4,800.00	4,430.77	5,400.00	4,984.62	6,000.00	5,538.46
DBCH	-	-	6,400.00	5,470.09	7,200.00	6,153.85	8,000.00	6,837.61
干气	-	-	24.00	2.05	27.00	2.31	30.00	2.56
合计	-	-	16,024.00	14,415.73	18,027.00	16,217.69	20,030.00	18,019.66

② 销售价格测算相对目前市场价格较为谨慎

DINCH、DBCH 和 DOCH 是在传统的邻苯类增塑剂基础上通过加氢改性得到的一种非邻苯二甲酸酯类增塑剂，通过绿色化改造，使传统产品获得了新生。环保增塑剂在欧洲经过严谨的毒理测试，它优异的毒理特性使之成为玩具、食品包装、医疗用品等敏感软质 PVC 产品的第一选择。项目的实施有助于改变我国以传统增塑剂为主的体系，填补国内环己烷酯类增塑剂这类绿色无毒增塑剂的空

白,摆脱目前完全依赖进口的局面,并可出口国外、参与国际竞争,促进我国增塑剂产业的技术升级,缩小与国际先进水平的差距。

公司本次募投项目销售价格测算与巴斯夫新型环保增塑剂 DINCH (1, 2 环己烷二甲酸二异壬酯) 市场价格对比如下:

序号	公司名称	产品名称	销售价格
1	东莞市宝善环保材料有限公司	环保食品医疗级无味无毒透明增塑剂巴斯夫 DINCH	1-9 吨: 14,000.00 元/吨; 10-19 吨: 13,800.00 元/吨; 大于 20 吨: 13,500.00 元/吨
2	上海科麦德实业有限公司	BASF 巴斯夫 DINCH 环保增塑剂	13,000.00 元/吨
3	东莞市瀚志橡塑有限公司	德国巴斯夫环保增塑剂 DINCH	1-4 吨: 12,600.00 元/吨; 5-9 吨: 12,550.00 元/吨; 大于 10 吨: 12,500.00 元/吨
4	上海慧罗贸易有限公司	BASF 巴斯夫 DINCH 环保增塑剂	13,600.00 元/吨
5	嘉澳环保	DINCH、DOCH、DBCH	DINCH: 11,000.00 元/吨; DOCH: 10,800.00 元/吨; DBCH: 10,000.00 元/吨;

注: 市场价格来源于阿里巴巴电商平台。

本次募投项目新增高端环保型增塑剂产品的销售预测价格低于目前公开市场上同类产品销售价格。新产品销售价格定位较为谨慎,有助于本项目新产品的市场推广工作的开展,使得公司高端环保型增塑剂产品在与同类进口产品市场竞争中建立比较优势、形成进口产品替代效应,提升公司新产品的市场份额。

(2) 总成本费用测算过程

总成本费用系指项目运营期内为生产产品所发生的全部费用,包括外购原材料、辅助材料、水电费、其他动力、人工费、折旧及摊销、管理费用、营业费用等。其中:房屋及构筑物的折旧年限为 20 年,新增设备等固定资产的折旧年限为 10 年,固定资产残值率为 5%。据测算,项目达产后,总成本费用为 13,584.65 万元/年。

(3) 税收因素

项目税收支出主要包括企业所得税、增值税和营业税金及附加等。企业所得税金额为应纳税所得额乘以适用税率,项目适用税率为 25%;增值税税率按 17% 预计;附加税费包括城市建设税和教育费附加税等,分别按增值税的 7%、4% 预

计。

(4) 现金流预测

根据上述营业收入、成本、费用等财务数据的测算，计算年产 20,000 吨环保增塑剂建设项目存续期内各年度现金流，以此计算各项目内部收益率和投资回报率等。

(5) 项目效益合理性分析

考虑到 DINCH、DOCH 和 DBCH 等高端环保增塑剂产品为国内首次工业化生产，发行人将立足国内市场，基于公司现有的国内客户销售渠道进行“年产 20,000 吨环保增塑剂项目”产品宣传、市场推广工作。结合公司新产品推广规划，发行人在进行募投项目效益测算时，假设本募投项目未来销售收入均为内销。

发行人 2016 年度产品毛利率、本次“年产 20,000 吨环保增塑剂项目”产品毛利率与可比公司的销售毛利率情况对比如下：

公司名称	国内销售	国外销售	销售毛利率
广东榕泰	30.25%	6.62%	29.73%
雅克科技	32.70%	20.09%	23.25%
瑞丰高材	28.09%	14.86%	26.28%
日科化学	14.56%	18.13%	15.41%
百川股份	12.57%	13.72%	12.96%
平均值	23.63%	14.68%	21.53%
发行人	22.52%	13.63%	21.60%
年产 20,000 吨环保增塑剂项目	29.08%	-	29.08%

注：可比公司销售毛利率为其 2016 年度国内销售、国外销售及综合毛利率；数据来源：可比上市公司 2016 年度报告。

预计公司“年产 20,000 吨环保增塑剂项目”建成达产进入市场成熟期后，每年将贡献 18,017.09 万元收入，相应的营业成本为 12,776.97 万元，产品销售毛利率为 29.08%。募投项目测算产品销售毛利率水平低于同行业可比公司广东榕泰、雅克科技国内产品销售毛利率，高于日科化学、百川股份毛利率水平，与瑞丰高材较为接近，募投项目测算销售毛利率和同行业公司相比处于较为谨慎的水平。

本募投项目新增产品毛利率水平为 29.08%，高于公司 2016 年度综合毛利率，

主要是由于 DINCH、DOCH 和 DBCH 等高端环保增塑剂产品属国内首次规模化生产，目前市场上国外同类进口产品销售价格水平较高，市场需求较为旺盛，使得本募投项目产品的盈利空间较大，毛利率高于公司现有产品毛利率水平。

相对于市场上同类进口产品而言，本募投项目新增产品的运输成本、生产成本以及税费水平均得以降低，公司出于谨慎性原则考虑，新产品的销售定价一定程度上低于目前公开市场报价，以期能够尽快形成较为明显的竞争优势，提升产品市场份额。

综上，公司在测算本募投项目内部收益率和投资回收期时，依据的方法明确，测算的参数选取恰当，对测算收益率较为重要的产品销量和销售定价较为谨慎和保守，新增产品毛利率水平具备合理性，公司的测算过程准确，测算依据合理。

(三) 本次募投项目新增产能的消化措施

“年产 20,000 吨环保增塑剂项目”的规划建设期为 12 个月，项目达产后，预计每年增加 DINCH、DOCH 和 DBCH 等高端环保增塑剂产能 2 万吨。从行业发展前景、国家产业导向以及公司在环保增塑剂领域的行业积淀来看，本次募投项目新增产能充分消化能够得到保障。

1、环保型增塑剂广阔的市场前景是本项目新增产能消化的坚实基础。

增塑剂应用领域广阔，所需品种多样，在其研究发展领域曾经出现过的品种多达 1,000 种，作为商品生产的增塑剂也先后达到 100 多种。为顺应下游应用行业特别是 PVC 制品对性能的多样化需求，全球仍不断有新的增塑剂品种被研发出来并实际投入生产，增塑剂产品的品种种类也日益丰富。总体来看，高效、持效、无毒或低毒、无公害、功能细化的增塑剂产品，以及清洁化的生产工艺已经成为全球增塑剂产业的发展方向。

在所有增塑剂品种中，邻苯二甲酸酯类增塑剂是目前使用最广、产量最大的主增塑剂，其消耗量至今还占据着我国增塑剂总消耗量的 60% 以上，其中 DOP 又是用量最大的品种，占邻苯类增塑剂的 80% 以上。中国增塑剂行业协会公布数据显示，全球增塑剂生产能力超过 800 万吨/年，而我国增塑剂总产能已达到 450 万吨/年，生产能力已处于世界第一，行业发展已步入稳定成熟期。

近年来，由于邻苯类增塑剂的安全问题，世界各国纷纷限制使用邻苯类增塑剂。上世纪 80 年代起，欧盟和美国就不断有研究报导，证明增塑剂邻苯二甲酸

酯类的分子结构类似荷尔蒙，被称为“环境荷尔蒙”，若长期使用可能引起生殖系统异常、甚至造成畸胎、癌症的危险。经大量研究证实，DOP、DINP 等邻苯二甲酸酯类增塑剂是一类致癌物质，其可以经口、呼吸道、静脉输液、皮肤吸收等多种途径进入人体，对机体多个系统均有毒性作用，世界很多国家和地区都已明文减少或禁止邻苯类增塑剂的应用。

随着人们环保意识的提高，医药及食品包装、日用品、玩具等塑料制品对 DOP、DINP 等邻苯型增塑剂提出了更高的纯度及卫生要求，各国政策法规频频更新，纷纷限制邻苯类增塑剂的使用范围。欧盟《报废电子电气设备指令》(WEEE) 及《关于在电子电气设备中禁止使用某些有害物质指令》(RoHS)、欧盟 REACH 法案(2007 年)、日本《玩具安全标准 ST2002》、美国加州 AB1108 法令(2009 年)均禁止在食品包装、医疗用品、儿童玩具及其他与人体密切接触的塑料制品中使用 DOP、DINP、DBP 等邻苯型增塑剂。2014 年 7 月生效的香港《玩具及儿童产品安全规例》首次明确了玩具及儿童用品中的 6 种邻苯二甲酸酯增塑剂的限量要求，要求第一类邻苯二甲酸酯(BBP、DBP、DOP)浓度不得高于 0.1%，能够完全放进或多个部位能够放进未满 4 岁儿童口中的玩具及儿童产品中第二类邻苯二甲酸酯(DIDP、DINP、DNOP)浓度不得高于 0.1%。美国消费品安全委员会慢性危害顾问小组(CHAP)发布的玩具和儿童护理产品中邻苯二甲酸酯及其替代物的危害分析报告明确：“由于对儿童生殖系统和内分泌系统的危害，DOP、DBP 和 BBP 三类邻苯增塑剂在 2008 年就被实施永久禁令，而 DINP、DIDP 和 DNOP 则处于暂时禁用。现在 DIDP 和 DNOP 被建议继续实施过度禁令，DINP 则被建议永久禁用”。

我国于 2009 年 6 月 1 日开始实施的国家限定标准 GB9685-2008《食品容器、包装材料用添加剂使用卫生标准》中，引入了“特定迁移量”的概念，对某些增塑剂限量更加关注且限制其迁移进入食品的量。我国原卫生部于 2011 年发布的第 16 号公告中，将邻苯二甲酸酯类物质列入第六批“食品中可能违法添加的非食用物质”黑名单。在国家于 2016 年 1 月 1 日起实施的 GB6675.1-2014 标准中，《玩具安全第 1 部分：基本规范》将邻苯二甲酸二异辛酯(DOP)等 6 种增塑剂列为限用物质，限量要求跟欧盟相同。

邻苯类增塑剂虽然目前仅在儿童玩具、食品包装、医疗用品等应用领域受限，

但环保成为各行各业的主流趋势，邻苯类增塑剂已进入衰减状态，需求量减少是必然的。随着 PVC 制品用途的拓展和增塑剂使用范围的扩大，增塑剂已与人们的衣食住行密切相关，尤其随着人们消费的升级，越来越关注自身健康，市场对生态安全性、功能性和适用性强的增塑剂需求越来越急迫，也越来越大，整个行业面临向环保型产品转型升级的阶段。

根据中国塑料加工工业协会塑料助剂专业委员会资料显示：

“DINCH 是目前全球安全环保性能最好的通用型增塑剂产品之一，主要应用于医疗器械、医药及食品包装、日用品、玩具等塑料制品加工过程。

巴斯夫是全球最大的 DINCH 生产企业，产能 22 万吨。2014-2016 年巴斯夫环保增塑剂 DINCH 的产量保持快速增长，从 2014 年的 14.52 万吨增长到 2016 年的 17.93 万吨。预计 2018 年，全球环保增塑剂 DINCH 产品产量将继续增长，供给量和需求量将分别达到 34.07 万吨、30.62 万吨。

近年来，伴随着医疗器械、医药及食品包装、日用品、玩具等塑料制品对塑料助剂安全、环保性能的要求逐渐提高，中国国内环保增塑剂 DINCH 的供需都持续增加，2016 年国内环保增塑剂 DINCH 的需求量已突破 5 万吨。随着环保增塑剂 DINCH 在国内需求的不断扩大，未来将会不断有新的企业进入到该领域，从而带动行业规模的扩大，如浙江嘉澳环保股份有限公司将新建 2 万吨/年的 DINCH 等环保增塑剂产品。预计到 2018 年国内环保增塑剂 DINCH 的需求量达到 10 万吨”。

公司本次募投项目生产的 DINCH 等增塑剂产品与巴斯夫同类产品的相关指标一致，已达到国际先进产品的标准；与巴斯夫同类进口产品相比，本次募投项目产品在生产、流通环节具备较为明显的成本优势，可以形成进口产品替代效应，摆脱目前完全依赖进口的局面，促进公司新产品市场份额的提升和我国增塑剂产业的技术升级。

综上所述，本募投项目生产的 DINCH 等增塑剂产品均属于绿色无毒的环保增塑剂品种，无论从国际上环保增塑剂生产发展趋势来看，还是人们环保意识不断增强、国内日趋严格的环境保护要求看，发展绿色环保无毒的增塑剂生产技术是行业发展的必然趋势，适应市场需求，具有广阔的市场前景。

2、国家产业政策导向为本项目新增产能消化提供有力支撑。

DINCH、DBCH 和 DOCH 作为环保增塑剂，为高效环保材料，可取代邻苯类增塑剂，减少邻苯类增塑剂的大量使用过程中对环境以及人们生存健康的危害；同时产品又为新型功能材料，提升了传统增塑剂的综合性能，为塑料制品助剂中的高端精细化学品。本项目符合国家新兴产业政策，切合国家“十三五规划”和《中国制造 2025》的发展要求。

根据国家发改委《产业结构调整指导目录（2011 年本）》（2013 年修正）的相关内容，本项目属于鼓励类“第三十八、环境保护与资源节约综合利用类”第 13 项“持久性有机污染物类产品的替代品开发与应用”项目，符合创新、绿色的发展理念，产品契合当今人们对健康的高度关注。

DINCH、DBCH 和 DOCH 是在传统的邻苯类增塑剂基础上通过加氢改性得到的一种非邻苯二甲酸酯类增塑剂，通过绿色化改造，使传统产品获得了新生。环保增塑剂在欧洲经过严谨的毒理测试，它优异的毒理特性使之成为玩具、食品包装、医疗用品等敏感软质 PVC 产品的第一选择。项目的实施有助于改变我国以传统增塑剂为主的体系，填补国内环己烷酯类增塑剂这类绿色无毒增塑剂的空白，摆脱目前完全依赖进口的局面，并可出口国外、参与国际竞争，促进我国增塑剂产业的技术升级，缩小与国际先进水平的差距。

3、公司在环保增塑剂领域丰富的行业积淀为本次募投项目新增产能的消化提供可靠保障。

凭借多年的品牌积累、优异的产品质量和完善的服务体系，公司目前已经聚集了丰富的客户资源，与公司有业务往来的增塑剂客户数量已经达到七八百家左右，广泛分布于电线电缆、人造革、薄膜等下游 PVC 制品传统领域，以及儿童玩具、健身器材、汽车配饰等下游 PVC 制品新领域，遍及东南沿海、华北、东北、西南地区以及部分海外国家和地区。

公司主要产品面向的主要消费群体情况如下：

公司主要产品	产品面向的消费群体
环氧大豆油	电线电缆、透明料、包装膜、软管、插头、广告膜、薄膜、绝缘材料、电器插头配套、汽车内饰塑料、汽车密封条、电路板、灯箱、胶圈、壁纸、特种纺织品、台布桌布、箱包布等 PVC 制品企业
环氧脂肪酸甲酯	人造革、箱包、帐篷、包装膜、灯箱布、植绒、电线电缆造粒、静电植绒布、地板革、薄膜、PVC 压延革、软管灯、塑料鞋、防滑垫、箱包布等 PVC 制品企业

石化类环保型增塑剂	电线电缆、软管、透明膜、箱包膜、人造革、玩具球、电源线插头配套、橡胶线、输送带、密封条、PVC鞋底、植绒等PVC制品企业
多功能复合型增塑剂	雨鞋、防静电地板、薄膜、食品级包装膜、软管、箱包布、人造革、压延革、瓶垫、塑料纺织料植绒、电器插头配套、儿童玩具、健身器材、家具封边条等PVC制品企业

公司环保型增塑剂产品综合性能好，从技术上能够适用于几乎所有的PVC塑料制品，PVC行业的较快增长和良好的发展前景带动了包括增塑剂在内的塑料助剂行业的快速发展。同时，环保型增塑剂技术性能的持续改进，以及在成本方面所具备的相对优势，为环保类增塑剂带来了传统增塑剂的广阔替代空间。

公司自成立以来即致力于环保型增塑剂产品的研发、生产及销售，经过多年的自主研发创新、市场开拓等，公司核心竞争力不断增强，目前已经逐渐成长为国内拥有自主知识产权并能规模化生产环保型增塑剂产品的知名企业之一。

公司在环保型增塑剂领域积累的较强技术优势、规模优势、成本优势、质量和品牌优势、市场地位以及建立起来的广泛客户群体将为本项目新增产能消化提供有力保障。

五、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人与本次募投项目涉及的其他投资者签署的合作协议及其补充协议、相关专利资料和知识产权报告，查看了协议中约定增资形式及增资价格等重要条款，查看了上述投资者履行决策程序相关的股东决定；查看了年产20,000吨环保增塑剂项目的可行性研究报告，以及建筑工程、安装工程具体投资明细，复核了该募投项目效益测算明细资料，访谈了公司财务总监、主管研发工作的副总经理，查看了本募投项目新增产品国内外技术指标对比情况。

经核查，保荐机构认为：发行人增资嘉澳鼎新的增资价格为1元/注册资本，具有明确的定价依据，具备合理性；发行人已补充说明了建筑工程、安装工程具体投资情况，募投项目效益测算参数选取较为谨慎，测算依据合理；本次募投项目技术合作方大连化学物理研究所的相关专利具备先进性，用于大规模工业化生产具备可行性。

2、申请人本次拟募集资金25,000万元，其中12,000万元通过偿还短期银行贷款的方式调整负债结构，占本次募集资金总额的48%。2016年12月13日，公司召

开第三届董事会第十八次会议，审议通过了《关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的议案》，使用部分闲置募集资金不超过8,000万元暂时补充公司日常经营所需流动资金。根据申请材料，申请人以2亿元收购东江能源100%股权，截至2016年12月31日，本公司已支付股权转让款16,000万元。偿还银行贷款金额占本次募集资金总额的48%不符合我会相关规定，请予以调整。请申请人提供本次偿还银行贷款的明细（贷款主体、金额、贷款期间及用途等），如存在提前还款的，请说明是否需要取得银行提前还款的同意函；并对比本次发行完成后的资产负债率水平与同行业可比上市公司平均水平，说明偿还银行贷款金额是否与实际需求相符。请申请人说明收购东江能源100%股权事项的相关信息披露是否真实、准确、完整。请申请人说明，自本次可转债相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时，请申请人说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请申请人结合上述情况说明公司是否存在变相通过本次募集资金偿还银行贷款以实施重大投资或资产购买的情形。上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。请保荐机构对上述事项进行核查并发表意见。

【回复说明】

一、偿还银行贷款、调整负债结构项目调整情况

1、调整本次募集资金总额和用途

2017年6月17日，经第三届董事会第二十二次会议审议通过，公司将本次发行可转债拟募集资金总额不超过人民币25,000万元（含25,000万元）调整为不超过人民币18,500万元（含18,500万元），调整后的募集资金投资项目用途如下：

序号	项目	投资总额 (万元)	拟使用募集资金 金额(万元)
1	年产20,000吨环保增塑剂项目	13,703.96	13,000.00
2	调整负债结构 ^注	5,580.00	5,500.00
合计		19,283.96	18,500.00

注：截至2016年末，公司总负债为35,105.36万元，其中流动负债为33,815.33万元，

占比 96.33%，公司短期负债占比较高，负债结构不合理。公司拟使用本次公开发行可转换公司债券募集资金 5,500.00 万元，通过偿还短期银行借款方式用于公司负债结构的优化调整。

原“调整负债结构”用途由 12,000 万元减少为 5,500 万元，其余 13,000 万元用于“年产 20,000 吨环保增塑剂项目”不变，调整后偿还银行借款金额占本次募集资金总额未超过 30%。

2、调整负债结构项目的具体情况

发行人拟用本次募集资金调整负债结构，偿还短期银行借款的具体情况如下：

序号	借款主体	借款银行	借款日期	到期时间	借款金额 (万元)	拟使用募集 资金偿还金 额 (万元)
1	嘉澳环保	工商银行	2017.02.23	2018.02.22	500.00	500.00
2	嘉澳环保	工商银行	2017.03.01	2018.02.26	800.00	800.00
3	嘉澳环保	民生银行	2017.02.10	2017.10.19	800.00	800.00
4	嘉澳环保	宁波银行	2017.02.17	2018.02.06	480.00	480.00
5	嘉澳环保	宁波银行	2017.02.13	2018.02.08	500.00	500.00
6	嘉澳环保	宁波银行	2017.02.13	2018.02.12	500.00	500.00
7	嘉澳环保	宁波银行	2017.02.17	2018.02.16	500.00	500.00
8	嘉澳环保	宁波银行	2017.03.06	2018.03.05	500.00	500.00
9	嘉澳环保	宁波银行	2017.03.06	2018.03.01	500.00	500.00
10	嘉澳环保	宁波银行	2017.03.07	2018.03.07	500.00	420.00
合计					5,580.00	5,500.00

本次发行募集资金将按上述债务到期日时间顺序进行偿还，在不改变本次募集资金投向的前提下，公司董事会可根据实际情况对上述债务的募集资金偿还顺序和金额进行适当调整。本次公开发行可转换公司债券募集资金到位之前，公司将根据债务的实际情况以银行贷款等自筹资金先行偿还，并在募集资金到位之后予以置换。

公司与工商银行、民生银行、宁波银行签署的借款合同中已明确约定公司有权提前还款，公司按照合同约定履行通知手续即可，无需承担额外的利息、费用等支出。

二、偿还银行贷款必要性及发行人与可比公司负债水平对比分析

为满足公司未来业务发展的资金需求,进一步优化财务结构、降低财务风险、增加公司财务的稳健性,公司拟使用本次募集资金中 5,500.00 万元通过偿还银行借款的方式调整负债结构。

(一) 偿还银行借款、调整负债结构必要性分析

1、公司业务发展带来的营运资金需求较大

公司主要从事环保型增塑剂的研发、生产和销售,增塑剂行业为资金密集型、技术密集型和规模效益型产业,加大资金投入、扩大生产规模、提高技术含量、降低单位产品成本始终是增强企业竞争力的重要条件。随着公司经营业绩的不断扩张,报告期内公司营运资金规模亦不断上升,具体情况如下:

项目	2016年12月31日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)
应收票据	5,952.76	19.28	6,477.82	23.78	6,414.16	22.60
应收账款	4,501.52	14.58	1,509.24	5.54	4,873.25	17.17
预付款项	4,559.45	14.76	6,553.30	24.06	3,159.65	11.13
存货	15,869.44	51.39	12,700.17	46.62	13,936.65	49.10
经营性流动资产合计	30,883.18	100.00	27,240.52	100.00	28,383.70	100.00
应付账款	1,341.06	84.12	791.08	76.12	2,031.68	82.13
预收款项	253.17	15.88	248.12	23.88	442.03	17.87
经营性流动负债合计	1,594.23	100.00	1,039.21	100.00	2,473.70	100.00
营运资金规模	29,288.95	-	26,201.32	-	25,910.00	-
短期借款	30,040.00	-	22,345.60	-	17,730.94	-

注:营运资金规模为经营性流动资产减去经营性流动负债,经营性流动资产包括应收账款、应收票据、预付账款和存货,经营性流动负债包括应付账款和预收账款。

2014年、2015年和2016年,公司营运资金规模分别为25,910.00万元、26,201.32万元和29,288.95万元,短期借款占营运资金的比例分别为68.43%、85.28%和102.56%。报告期内,随着公司经营规模的不断扩张,公司营运资金需求亦不断增长,公司营运资金对于短期借款融资依赖程度较高,增加了公司财务风险,对公司持续盈利能力形成不利影响。

公司拟使用本次募集资金中5,500.00万元通过偿还银行借款的方式调整负债结构,将有利于公司降低短期债务融资比例,节约财务费用、优化债务结构、降低财务风险。

2、公司的业务特点决定了公司对营运资金需求量较高

公司生产所需的主要原材料包括大豆油、脂肪酸甲酯、辛醇，辅助原材料包括甲酸、双氧水、对苯二甲酸、己二酸、癸二酸、偏苯三酸酐等化学产品。

公司主要原材料中的大豆油和辛醇均属于大宗商品，一方面，公司已经建立了严格的供应商评审考核体系，从供应商的经营实力、从业经验、经营诚信等方面，结合其供货的质量、价格、及时性等因素，对供应商进行严格筛选；另一方面，供应商提供在保证供应原材料的产品质量标准均符合国家标准《GB/T1535-2003 大豆油》、《GB/T6818-1993 工业辛醇》相关品质要求的同时，对公司支付保证金、提货时间、付款期限等条件要求比较严格，尤其在原材料市场供应较为紧张时，为保证原材料的及时稳定供应，公司会相对较多地选择使用预付款的形式向供应商采购材料。

2014年、2015年和2016年，公司预付账款和存货金额合计分别为17,096.30万元、19,253.47万元和20,428.89万元，占营运资金的比例分别为65.98%、73.48%和69.75%。报告期内，为保证正常生产所需原材料的稳定供应，公司需维持充足的营运资金储备，以便及时支付材料采购款。

3、保持和提升公司的行业竞争力需要充足营运资金保障

近年来，公司为了保持行业内的领先地位，积极通过内涵式增长和外延式发展并举的方式，实现公司产品的不断升级和产业的并购整合。

公司通过全资子公司明洲环保逐步实施“氯代脂肪酸甲酯项目”，新增氯代生产线及氯代脂肪酸甲酯产品，充实丰富了公司环保增塑剂产品结构，有利于公司满足下游客户多层次的需求并进一步提高市场份额，氯代工艺还可以增强与公司现有主营业务的协同效应，提升公司盈利水平；通过逐步实施“植物油脂精炼项目”，深度挖掘现有产品的品质潜力，提高产品附加值，提升产品竞争力，为未来公司业绩提升寻求新的增长点；通过稳步推进公司首次公开发行募集资金投资项目“年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目”，以缓解公司现有产能难以满足下游需求快速增长的状况，进一步提升公司的盈利空间。同时，公司于2017年初收购东江能源后，也需要投入部分营运资金来支持其业务发展。

随着公司业务不断发展，主营业务产业链的不断延伸，以及新产品市场的积极开拓，公司生产运营对资金需求将不断增加，需要较为充足的营运资金，以

保障公司生产运营的健康、持续发展。

4、公司资金状况及融资渠道分析

2014年、2015年、2016年和2017年3月31日，公司货币资金余额及其占流动资产比例如下：

项目	2017.3.31		2016.12.31		2015.12.31		2014.12.31	
	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)	金额 (万元)	比例 (%)
货币资金	10,657.35	20.15	11,446.85	26.58	9,247.45	24.89	7,503.24	20.76
流动资产合计	52,878.62	100	43,065.57	100	37,152.57	100	36,146.62	100

2014年、2015年、2016年和2017年3月31日，公司货币资金余额分别为7,503.24万元、9,247.45万元、11,446.85万元和10,657.35万元，占流动资产比例分别为20.76%、24.89%、26.58%和20.15%。为保证正常生产所需原材料的稳定供应，2014年末、2015年末公司均维持了较为充足的流动资金储备。2016年4月，公司首发上市以来货币资金得以充实，但考虑到募集资金专款专用的属性，公司仅能够在保证募集资金投资项目资金需求、不影响募集资金投资计划正常进行的前提下，使用部分募集资金临时补充流动资金。

2016年12月13日，公司召开第三届董事会第十八次会议，审议通过了《关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的议案》。为满足公司未来业务发展的资金需求，进一步优化财务结构、降低财务风险、增加公司财务的稳健性，使用部分闲置募集资金不超过8,000万元暂时补充公司日常经营所需流动资金，使用期限自公司董事会审议通过之日起不超过十二个月，到期后将归还至募集资金专户。

随着公司首发募集资金投资项目“年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目”的持续推进，公司需要及时归还上述暂时补充流动资金的募集资金。剔除上述闲置募集资金暂时补充流动资金因素的影响，2016年末和2017年3月末，公司货币资金余额分别为3,446.85万元、2,657.35万元，将大幅低于公司维持日常生产经营平稳运行所需营运资金。为此，公司自首发上市以来已多次向银行申请授信额度，通过短期债权融资的方式补充营运资金缺口：

序号	时间	董事会决议届次	申请银行授信相关决议
1	2016年10	第三届董事会第	关于向中国工商银行股份有限公司桐乡支行申请

	月 27 日	十六次会议	14000 万元授信额度的议案
2	2016 年 12 月 14 日	第三届董事会第十八次会议	1、关于向宁波银行股份有限公司嘉兴分行申请 1 亿元授信额度的议案； 2、关于向浙商银行桐乡支行申请 1.5 亿元授信额度的议案
3	2017 年 2 月 23 日	第三届董事会第十九次会议	关于向华夏银行嘉兴分行申请不超过 1 亿元授信额度的议案
4	2017 年 3 月 16 日	第三届董事会第二十次会议	1、关于向交通银行股份有限公司嘉兴桐乡支行申请不超过 13500 万元授信额度的议案； 2、关于向中国民生银行股份有限公司嘉兴桐乡支行申请不超过 1 亿元授信额度的议案； 3、关于向中国银行股份有限公司桐乡市支行申请不超过 1 亿元授信额度的议案

公司已向多家银行分别申请授信额度，并形成了规模较大的银行短期借款。截至本反馈意见回复出具日，公司获得的银行授信总额度为人民币 76,900.00 万元，已使用的额度合计为 40,380.00 万元，占公司获得的银行授信总额的 52.51%。虽然公司存在尚未使用的银行授信额度，但随着公司贷款余额的上升，公司财务成本也将增加，对公司盈利能力将造成不利影响。另外，随着近年来国内宏观经济形势下行压力的增大，银行风险控制意愿增强，信贷规模有所压缩，公司将银行授信额度转为现实贷款的难度亦有所提高，公司进一步使用银行借款方式进行融资的空间较为有限。

随着公司募集资金投资项目的逐步推进，未来资金的需求量将更大，仅仅依靠银行贷款和内部积累将无法解决资金短缺困难，而且有息负债比重偏高，会加剧公司的财务风险，影响持续盈利能力。为克服上述困难，公司拟利用资本市场的融资功能，通过公开发行可转债的方式来募集一定额度的资金，扩大公司资金实力，满足公司业务发展的需要，实现资金来源与项目需求相匹配，并通过使用部分募集资金偿还短期银行借款的方式，进一步优化财务结构，降低企业筹资成本。

（二）公司负债水平与可比公司比较分析

1、公司负债水平与同行业可比公司比较分析

公司主营业务为环保型增塑剂的研发、生产和销售，属于塑料助剂行业中的增塑剂行业。目前国内上市公司中，并没有将增塑剂业务作为主营业务的公司。公司选取如下国内上市公司作为可比公司进行对比分析：

公司名称	证券代码	主营业务	与发行人主营业务的关系
------	------	------	-------------

广东榕泰	600589.SH	氨基复合材料及其制品、甲醛、苯酚及增塑剂等化工材料。	涉足增塑剂上游行业(苯酚系邻苯类增塑剂的主要原材料)和增塑剂行业
雅克科技	002409.SZ	主营有机磷系阻燃剂和其他橡塑助剂,现有产品包括 TCPP、TDCP、BDP、RDP、TEP 等各类型阻燃剂	阻燃剂与增塑剂同属塑料助剂品种
瑞丰高材	300243.SZ	主营加工助剂和抗冲改性剂为高性能 PVC 助剂	抗冲改性剂与增塑剂同属塑料助剂品种
日科化学	300214.SZ	主营 PVC 塑料改性剂产品的研发、生产和销售,主导产品为各类型抗冲改性剂	抗冲改性剂与增塑剂同属塑料助剂品种
百川股份	002455.SZ	主营醋酸丁酯、偏苯三酸酐生产与销售	偏苯三酸酐是公司石化类环保型增塑剂 TOTM 的主要原材料

假设本次公开发行可转债募集资金为 18,500.00 万元,公司拟使用募集资金 5,500.00 万元用于偿还银行借款,公司 2016 年末、2017 年 3 月末资产负债率模拟计算及其与同行业可比公司对比如下:

单位: %

证券代码	证券简称	2017 年 3 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
600589.SH	广东榕泰	43.33	40.99
002409.SZ	雅克科技	22.98	17.25
300243.SZ	瑞丰高材	47.37	44.38
300214.SZ	日科化学	9.16	7.94
002455.SZ	百川股份	57.39	56.51
平均		36.04	33.41
603822.SH	嘉澳环保	43.14	35.10
募集资金偿还银行借款前	嘉澳环保	51.19	45.23
募集资金偿还银行借款后	嘉澳环保	49.05	42.56

2016 年末、2017 年 3 月末,公司资产负债率分别为 35.10%、43.14%,同期同行业可比公司平均资产负债率分别为 33.41%、36.04%,公司负债水平高于同行业可比公司水平。

2、公司负债水平与行业整体负债情况比较分析

根据中国证监会《上市公司行业分类指引》(2012 年修订),公司所属行业为“C26 化学原料和化学制品制造业”,细分领域为塑料助剂中的增塑剂行业。假

设本次公开发行可转债募集资金为 18,500.00 万元,公司拟使用募集资金 5,500.00 万元用于偿还银行借款,公司 2016 年末、2017 年 3 月末资产负债率模拟计算及其与行业整体负债水平对比如下:

单位: %

证券代码	证券名称	2017 年 3 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
000408.SZ	金谷源	11.01	18.65
000422.SZ	湖北宣化	82.73	82.89
000510.SZ	金路集团	34.53	35.88
000523.SZ	广州浪奇	59.07	57.20
000525.SZ	红太阳	55.04	54.13
000545.SZ	金浦钛业	31.78	29.41
000553.SZ	沙隆达 A	32.54	32.83
000565.SZ	渝三峡 A	37.19	26.28
000635.SZ	英力特	12.91	13.06
000662.SZ	天夏智慧	10.27	12.12
000683.SZ	远兴能源	53.95	56.11
000731.SZ	四川美丰	38.42	45.87
000792.SZ	盐湖股份	68.73	68.21
000818.SZ	方大化工	14.71	12.99
000822.SZ	山东海化	35.87	42.97
000830.SZ	鲁西化工	64.80	65.52
000902.SZ	新洋丰	30.50	32.32
000920.SZ	南方汇通	47.72	49.53
000930.SZ	中粮生化	68.06	68.61
000985.SZ	大庆华科	20.86	21.79
000990.SZ	诚志股份	21.27	22.99
002002.SZ	鸿达兴业	67.75	69.64
002004.SZ	华邦健康	56.75	55.82
002010.SZ	传化智联	33.17	31.16
002018.SZ	华信国际	57.73	65.84
002037.SZ	久联发展	66.19	67.70
002054.SZ	德美化工	31.85	30.62
002057.SZ	中钢天源	18.92	20.86
002061.SZ	江山化工	52.73	65.73
002068.SZ	黑猫股份	65.73	64.52
002092.SZ	中泰化学	65.44	64.25
002094.SZ	青岛金王	40.15	33.30
002096.SZ	南岭民爆	51.39	53.02
002109.SZ	兴化股份	29.12	29.66
002125.SZ	湘潭电化	52.48	50.12

002136.SZ	安纳达	45.18	46.44
002145.SZ	中核钛白	48.45	50.94
002165.SZ	红宝丽	36.74	36.39
002170.SZ	芭田股份	45.85	50.04
002211.SZ	宏达新材	28.11	24.71
002215.SZ	诺普信	42.54	44.67
002226.SZ	江南化工	17.64	18.72
002246.SZ	北化股份	25.78	22.57
002250.SZ	联化科技	23.92	26.78
002256.SZ	兆新股份	35.51	33.09
002258.SZ	利尔化学	26.84	26.32
002274.SZ	华昌化工	54.40	54.67
002319.SZ	乐通股份	56.21	57.35
002326.SZ	永太科技	50.57	51.91
002341.SZ	新纶科技	47.47	47.34
002360.SZ	同德化工	14.89	21.60
002361.SZ	神剑股份	29.88	28.88
002386.SZ	天原集团	68.71	69.07
002391.SZ	长青股份	24.22	26.29
002407.SZ	多氟多	47.63	45.28
002408.SZ	齐翔腾达	31.05	30.84
002409.SZ	雅克科技	22.98	17.25
002440.SZ	闰土股份	16.06	17.11
002442.SZ	龙星化工	60.48	57.56
002453.SZ	天马精化	51.13	49.46
002455.SZ	百川股份	57.39	56.51
002470.SZ	金正大	41.26	35.42
002476.SZ	宝莫股份	27.11	28.57
002496.SZ	辉丰股份	48.94	48.33
002497.SZ	雅化集团	21.53	20.09
002513.SZ	蓝丰生化	37.98	38.01
002538.SZ	司尔特	32.02	31.80
002539.SZ	云图控股	64.83	65.00
002562.SZ	兄弟科技	23.39	25.94
002584.SZ	西陇科学	26.92	23.69
002588.SZ	史丹利	39.59	38.10
002591.SZ	恒大高新	16.28	18.08
002597.SZ	金禾实业	39.09	38.30
002601.SZ	龙麟佰利	29.66	29.40
002632.SZ	道明光学	8.85	9.54
002637.SZ	赞宇科技	52.93	47.31
002643.SZ	万润股份	13.63	10.28

002648.SZ	卫星石化	54.49	54.56
002666.SZ	德联集团	23.24	18.69
002669.SZ	康达新材	9.27	10.38
002709.SZ	天赐材料	29.93	30.03
002734.SZ	利民股份	21.72	23.49
002741.SZ	光华科技	24.86	20.43
002748.SZ	世龙实业	14.83	14.06
002749.SZ	国光股份	8.26	9.93
002753.SZ	永东股份	19.30	14.95
002783.SZ	凯龙股份	25.62	17.84
002802.SZ	洪汇新材	4.20	4.85
002805.SZ	丰元股份	5.06	4.70
002809.SZ	红墙股份	12.11	13.04
002810.SZ	山东赫达	34.81	29.99
002827.SZ	高争民爆	13.55	17.67
200553.SZ	沙隆达 B	32.54	32.83
300019.SZ	硅宝科技	21.80	20.93
300037.SZ	新宙邦	22.69	21.05
300041.SZ	回天新材	14.43	13.41
300054.SZ	鼎龙股份	8.43	17.56
300067.SZ	安诺其	32.27	26.09
300072.SZ	三聚环保	63.44	64.73
300082.SZ	奥克股份	46.03	46.23
300107.SZ	建新股份	6.50	3.51
300109.SZ	新开源	7.19	6.36
300121.SZ	阳谷华泰	49.76	53.77
300132.SZ	青松股份	12.59	11.29
300135.SZ	宝利国际	57.14	59.09
300174.SZ	元力股份	40.66	40.62
300192.SZ	科斯伍德	10.56	12.50
300200.SZ	高盟新材	9.92	10.39
300214.SZ	日科化学	9.16	7.94
300225.SZ	金力泰	22.68	22.12
300236.SZ	上海新阳	12.97	14.59
300243.SZ	瑞丰高材	47.37	44.38
300261.SZ	雅本化学	46.04	44.51
300285.SZ	国瓷材料	23.55	21.01
300387.SZ	富邦股份	45.38	39.67
300398.SZ	飞凯材料	33.83	31.69
300405.SZ	科隆股份	46.69	44.74
300429.SZ	强力新材	13.21	11.82
300437.SZ	清水源	22.65	21.05

300446.SZ	乐凯新材	8.22	8.42
300459.SZ	金科娱乐	7.86	6.58
300481.SZ	濮阳惠成	11.25	12.28
300487.SZ	蓝晓科技	18.10	19.09
300505.SZ	川金诺	20.78	21.91
300522.SZ	世名科技	6.13	7.88
300530.SZ	达志科技	5.63	5.56
300535.SZ	达威股份	8.12	9.24
300537.SZ	广信材料	16.46	17.73
300568.SZ	星源材质	33.57	32.41
300575.SZ	中旗股份	34.47	36.99
300576.SZ	容大感光	17.92	21.65
300596.SZ	利安隆	29.90	44.12
300610.SZ	晨化股份	13.32	19.00
300637.SZ	扬帆新材	35.84	38.16
300641.SZ	正丹股份	38.49	36.21
300655.SZ	晶瑞股份	0.00	39.32
300665.SZ	飞鹿股份	40.27	42.25
600075.SH	新疆天业	48.68	49.65
600078.SH	澄星股份	71.30	71.91
600135.SH	乐凯胶片	18.96	19.49
600141.SH	兴发集团	69.33	68.90
600146.SH	商赢环球	32.03	26.56
600160.SH	巨化股份	13.76	11.99
600226.SH	瀚叶股份	31.76	49.32
600227.SH	赤天化	33.76	35.22
600230.SH	沧州大化	47.30	56.12
600249.SH	两面针	38.60	38.59
600273.SH	嘉化能源	40.74	41.53
600277.SH	亿利洁能	46.50	55.04
600309.SH	万华化学	58.92	63.88
600315.SH	上海家化	31.18	31.03
600328.SH	兰太实业	65.39	66.72
600352.SH	浙江龙盛	57.51	56.51
600367.SH	红星发展	28.54	30.98
600378.SH	天科股份	23.40	24.58
600389.SH	江山股份	56.58	57.76
600409.SH	三友化工	62.92	64.50
600426.SH	华鲁恒升	40.28	38.20
600470.SH	六国化工	67.49	67.12
600486.SH	扬农化工	39.08	37.55
600500.SH	中化国际	61.80	59.89

600538.SH	国发股份	26.37	28.08
600589.SH	广东榕泰	43.33	40.99
600596.SH	新安股份	47.59	44.51
600618.SH	氯碱化工	58.15	56.76
600623.SH	华谊集团	49.27	46.07
600691.SH	阳煤化工	87.87	87.32
600722.SH	金牛化工	12.96	11.46
600727.SH	鲁北化工	22.66	27.41
600731.SH	湖南海利	54.16	53.94
600746.SH	江苏索普	36.17	31.08
600796.SH	钱江生化	36.17	38.27
600803.SH	新奥股份	70.91	71.37
600985.SH	雷鸣科化	34.05	35.88
601208.SH	东材科技	21.26	22.84
601216.SH	君正集团	27.99	24.15
601678.SH	滨化股份	30.34	29.72
603002.SH	宏昌电子	34.01	31.93
603010.SH	万盛股份	26.49	25.04
603026.SH	石大胜华	28.34	27.52
603041.SH	美思德	10.69	16.06
603067.SH	振华股份	9.92	8.94
603077.SH	和邦生物	15.67	16.65
603078.SH	江化微	18.71	31.26
603086.SH	先达股份	23.33	22.19
603188.SH	亚邦股份	13.61	16.65
603227.SH	雪峰科技	49.34	50.65
603299.SH	井神股份	56.30	56.11
603330.SH	上海天洋	11.39	23.45
603360.SH	百傲化学	10.40	26.87
603585.SH	苏利股份	12.40	13.70
603599.SH	广信股份	29.02	28.88
603630.SH	拉芳家化	10.31	22.21
603639.SH	海利尔	27.43	43.46
603737.SH	三棵树	44.98	42.63
603822.SH	嘉澳环保	43.14	35.10
603823.SH	百合花	30.69	34.74
603879.SH	永悦科技	17.30	22.82
603906.SH	龙蟠科技	28.67	36.71
603928.SH	兴业股份	13.81	13.11
603968.SH	醋化股份	28.88	27.58
603977.SH	国泰集团	14.03	17.02
603980.SH	吉华集团	25.91	23.85

900908.SH	氯碱 B 股	58.15	56.76
900909.SH	华谊 B 股	49.27	46.07
行业平均		33.90	34.68
603822.SH	嘉澳环保	43.14	35.10
募集资金偿还银行借款前	嘉澳环保	51.19	45.23
募集资金偿还银行借款后	嘉澳环保	49.05	42.56

注：同行业公司为依据中国证监会《上市公司行业分类指引》（2012年修订）“C26 化学原料和化学制品制造业”的上市公司，已剔除*ST、ST 等经营情况异常公司；数据来源为东方财富 Choice 金融终端。

2016 年末、2017 年 3 月末，公司资产负债率分别为 35.10%、43.14%，同期同行业可比公司平均资产负债率分别为 34.68%、33.90%，公司负债水平高于同行业公司整体负债水平。

假设本次公司公开发行可转债募集资金 18,500.00 万元，则公司 2016 年末、2017 年 3 月末资产负债率水平（模拟测算结果）将上升至 45.23%、51.19%，较大幅度地高于同行业可比公司及“化学原料和化学制品制造业”行业整体负债水平。

若公司使用募集资金 5,500 万元用于偿还银行借款，则公司 2016 年末、2017 年 3 月末资产负债率水平（模拟测算结果）资产负债率水平将相应下降至 42.56%、49.05%。从审慎经营的角度来看，维持合理、稳健的资产负债率水平对公司未来的可持续发展至关重要，因此，本次公司拟使用部分募集资金用于偿还银行借款，调整债务结构，以进一步降低公司的财务风险、持续公司稳健地生产经营。

三、请申请人说明收购东江能源 100%股权事项的相关信息披露是否真实、准确、完整。

公司收购东江能源 100%股权事项及相关信息披露如下：

序号	公告时间	公告事项	主要内容
1	2016-11-19	关于筹划非公开发行股票事项停牌的公告	拟非公开发行股票募集资金
2	2016-11-28	关于筹划非公开发行股票事项停牌的进展公告	公司及相关中介机构正在积极筹备推进非公开发行股票事项
3	2016-11-30	第三届董事会第十七次会议决议公告、非公开发行股票预案等系列公告	募集资金用于收购浙江东江能源科技有限公司 100%股权项目（20,000 万元）、年产 20,000 吨环保增塑剂项目（13,000 万元）、补充流动资金（7,000 万元）等项目；

			通过《关于签署<收购浙江东江能源科技有限公司 100%股权意向书>的议案》
4	2016-12-14	第三届董事会第十八次会议决议公告；关于召开 2016 年第四次临时股东大会的通知	鉴于对浙江东江能源科技有限公司的审计、评估工作已完成，修订非公开发行预案、可行性研究报告；通过非公开发行相关的财务报告、评估报告；通过公司与沈汉兴等交易对方签署《浙江东江能源科技有限公司附生效条件的股权转让协议》的议案等
5	2016-12-30	2016 年第四次临时股东大会决议公告	通过关于公司与沈汉兴等交易对方签署《浙江东江能源科技有限公司附生效条件的股权转让协议》的议案等
6	2017-02-06	关于全资子公司完成工商变更登记的公告	东江能源完成股东、法定代表人等事项的工商变更完成，东江能源成为公司的全资子公司，公司持有其 100% 的股权

公司对收购东江能源 100% 股权事项履行了必要的决策程序并及时公告，信息披露真实、准确、完整。

四、自本次可转债相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时，请申请人说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。

(一) 发行人重大投资或资产购买情况说明

1、重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定如下：

重大投资或资产购买的标准：

①交易涉及的资产总额（同时存在账面值和评估值的，以高者为准）占上市公司最近一期经审计总资产的 10% 以上；

②交易的成交金额（包括承担的债务和费用）占上市公司最近一期经审计净资产的 10% 以上，且绝对金额超过 1000 万元；

③交易产生的利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的 10% 以上，且绝对金额超过 100 万元；

④交易标的(如股权)在最近一个会计年度相关的营业收入占上市公司最近一个会计年度经审计营业收入的10%以上,且绝对金额超过1000万元;

⑤交易标的(如股权)在最近一个会计年度相关的净利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的10%以上,且绝对金额超过100万元。

上述指标涉及的数据如为负值,取其绝对值计算。

自本次可转债相关董事会决议日前六个月起至今,除本次募集资金投资项目以外,公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易为收购东江能源100%股权。

2、交易内容、金额及完成情况

2016年11月28日,公司召开了第三届董事会第十七次会议,审议通过了《关于签署<收购浙江东江能源科技有限公司100%股权意向书>的议案》。同日,公司与东江能源股东桐乡东江投资有限公司、桐乡金葵花投资管理合伙企业(有限合伙)、沈汉兴、林小平(上述股权出让方分别持有东江能源63%、12%、19%、6%的股权)签署了《收购浙江东江能源科技有限公司100%股权意向书》(以下简称“《股权意向书》”),公司拟收购东江能源100%股权。

根据《股权意向书》的约定,公司向东江能源股东支付人民币1,000.00万元作为本次股权转让的定金,上述定金自嘉澳环保股东大会审议通过本次交易后自动转化为股权转让款。

2016年12月13日,公司召开了第三届董事会第十八次会议,审议通过了《关于公司与沈汉兴等交易对方签署<浙江东江能源科技有限公司附生效条件的股权转让协议>的议案》(以下简称“《股权转让协议》”)。同日,公司与东江能源股东签署了上述《股权转让协议》,协议约定各方签署并经嘉澳环保股东大会批准后生效。2016年12月29日,公司召开了2016年第四次临时股东大会,审议通过了上述议案。

根据《股权转让协议》,公司与东江能源股东约定以经万隆(上海)资产评估有限公司出具的东江能源股东全部权益价值评估结论作为本次股权转让的定价依据,经双方经友好协商,共同确定东江能源100%股权的转让价格为20,000.00万元。嘉澳环保股东大会审议通过后30个工作日内,嘉澳环保向东江能源股东合计支付股权转让款15,000.00万元人民币,2019年业绩考核通过后30个工作

日内，由嘉澳环保向东江能源股东合计支付剩余股权转让价款 4,000.00 万元。

公司已就上述收购东江能源 100% 股权行为履行了必要的内部程序并进行了信息披露。

2017 年 1 月 26 日，东江能源在桐乡市市场监督管理局完成了股权变更登记手续，股权变更完成后，东江能源成为公司全资子公司。

3、交易资金来源

公司收购东江能源 100% 股权资金系来源于发行人自有资金及自筹资金，与发行人本次发行拟募集的资金及拟偿还的银行贷款无关。

(1) 2016 年 11 月 28 日，公司第三届董事会第十七次会议审议通过了《关于签署<收购浙江东江能源科技有限公司 100% 股权意向书>的议案》。根据《股权意向书》的约定，公司于 2016 年 11 月 29 日以自有资金支付了股权转让定金 1,000 万元。

(2) 2016 年 12 月 29 日，公司 2016 年第四次临时股东大会审议通过了《关于公司与沈汉兴等交易对方签署<浙江东江能源科技有限公司附生效条件的股权转让协议>的议案》。同日，公司以自有资金及自筹资金支付了股权转让款 15,000.00 万元人民币。

2016 年 12 月公司一般账户及募集资金专户资金流入、流出主要情况如下：

单位：万元

账户名称	11 月 30 日资金余额	12 月资金流入			12 月资金流出			12 月 31 日资金结余
		收取货款/利息	银行借款	暂时补流	支付货款	支付股权转让款	暂时补流	
一般银行账户	5,101.92	7,818.36	3,000.00	8,000.00	3,847.29	15,000.00	-	5,072.99
募投项目专户	13,893.76	52.45	-	-	408.86	-	8,000.00	5,537.35
合计	18,995.68	7,870.81	3,000.00	8,000.00	4,256.15	15,000.00	8,000.00	10,610.34

① 2016 年 12 月初，嘉澳环保一般银行账户自有资金为 5,101.92 万元；

② 2016 年 12 月，公司货款回收形成现金流入 7,818.36 万元、银行借款形成资金流入 3,000.00 万元；

③ 2016 年 12 月 13 日，公司召开第三届董事会第十八次会议，审议通过了《关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的议案》，使用部分闲置募集资金不超过 8,000 万元暂时补充公司日常经营所需流动资金，形成资金流入 8,000.00 万元。

综上, 2016年12月, 公司支付东江能源股权转让款15,000.00万元系来源于公司自有及自筹资金。本次公开发行可转债拟使用募集资金5,500.00万元银行借款, 均系2017年2月及以后借入且均为向供应商直接支付货款的流动资金贷款, 具体情况请参见本题回复“一、偿还银行贷款、调整负债结构项目调整情况”之“2、调整负债结构项目的具体情况”。

因此, 公司收购东江能源100%股权资金均系来源于发行人自有资金及自筹资金, 与发行人本次发行拟募集的资金及拟偿还的银行贷款无关。

除上述情况及本次募集资金投资项目外, 自本次可转债相关董事会决议日前六个月至本反馈意见回复出具日, 发行人未实施属于《上市公司信息披露管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》界定的重大投资或资产购买计划, 未来三个月内公司亦无进行重大投资或资产购买的计划。

(二) 公司关于不存在变相通过本次募集资金偿还银行贷款以实施重大投资或资产购买情形的说明

2014年4月1日, 公司第二届董事会第十六次会议审议通过了按照《上海证券交易所股票上市规则》等规定修订的《募集资金管理制度》, 并经2014年4月21日召开的2013年年度股东大会审议通过。公司已建立了募集资金管理制度, 对募集资金的专户存储、使用、变更、管理和监督进行了明确的规范。

同时, 公司将通过以下措施确保本次公开发行可转债用于偿还银行贷款的募集资金不用于实施其它重大投资、资产购买:

1、本次发行的募集资金到账后, 公司董事会将严格遵守公司《募集资金管理制度》的要求, 开设募集资金专项账户, 确保专款专用, 严格控制募集资金使用的各个环节;

2、公司拟使用本次募集资金5,500万元偿还银行贷款、调整负债结构。公司将严格按照已经公司决策程序审议通过的偿还范围和原则履行相关募集资金的使用计划, 严格按照内控管理制度进行, 确保募集资金不会用于其它重大投资、资产购买或实施类金融投资。

五、保荐机构核查意见

保荐机构根据中国证监会《上市公司信息披露管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》的有关规定, 查阅了公司自本次可转债相关董事会决议日前六个

月起至今重大投资或资产购买事项；复核了公司收购东江能源 100% 股权相关的董事会、股东大会决策文件，查阅了与收购东江能源 100% 股权相关的信息披露文件；查看了公司支付东江能源 100% 股权转让款的银行流水、东江能源工商资料以及公司决定以及公司关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的相关决策程序；查看了公司调整募集资金总额及使用计划的决策文件，以及拟使用部分募集资金偿还银行借款相关的借款合同。

经核查，保荐机构认为：发行人已对本次发行募集资金总额及偿还银行借款金额进行了调整，调整后偿还银行贷款金额占募集资金总额的比例不超过 30%；发行人使用部分募集资金偿还银行贷款符合借款合同的约定；发行人资产负债率高于同行业可比公司平均水平，偿还银行贷款金额与发行人实际需求相符；发行人对收购东江能源 100% 股权事项及时履行了信息披露义务，相关信息披露真实、准确、完整，股权转让资金来源于发行人自有及自筹资金，与本次公开发行拟募集的资金无关，发行人不存在变相通过本次募集资金偿还银行贷款以实施重大投资或资产购买的情形；除收购东江能源 100% 股权及本次募集资金投资项目外，发行人自本次可转债相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在实施或拟实施的重大投资或资产购买，未来三个月内公司亦无进行重大投资或资产购买的计划。

3、本次可转债的发行将由申请人控股股东顺昌投资进行担保，债券评级高于主体信用评级。截至2016年末，顺昌投资母公司所有者权益3,047.28万元，除申请人外顺昌投资合并范围内无其他子公司。顺昌投资母公司2014-2016年亏损。请申请人结合控股股东的经营和财务状况，说明其触发代偿条款情况下的偿债能力。请保荐机构核查，并结合顺昌投资的财务情况核查评级结果的合理性。

【回复说明】

一、发行人控股股东顺昌投资在触发代偿条款情况下偿债能力分析

(一)可转换公司债券本身的特点决定了债券担保人触发担保义务的可能性较低

1、本次可转债投资者在债券转股期内具有转股权利，转股因素使得可转债发行人偿债压力相对于一般公司债券发行人较低。

本次发行证券的种类为可转换为公司 A 股股票的可转换公司债券,该可转债及未来转换的 A 股股票将在上海证券交易所上市。结合本次发行可转债的发行规模及公司未来的经营和财务等情况,本次发行可转债的期限为自发行之日起 6 年,自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止为本次债券的转股期。本次可转债的转股期较长,在转股期内,若债券投资者结合转股价格、二级市场股票价格等因素将其持有的可转债转为本公司股票,则公司将不再承担偿本付息的义务。

2、本次可转债设置的转股价格向下修正条款,有利于促进债券持有人作出转股决策。

本次发行设置了公司转股价格向下修正条款,在本次发行的可转债存续期间,当公司股票在任意连续二十个交易日中至少有十个交易日的收盘价低于当期转股价格的 90%时,公司董事会会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决。转股价格向下修正条款的设置,一定程度上为债券持有人积极行使转股权利提供了保障。

3、结合公司资产规模、盈利能力和现金流量看,公司具备较强的偿债能力,公司到期不能偿本付息、触发控股股东顺昌投资代偿的风险相对较低。

根据相关法律法规及规范性文件的要求,并结合公司财务状况和投资计划,本次发行可转债拟募集资金总额不超过人民币 18,500 万元(含 18,500 万元)。截至 2016 年 12 月 31 日,发行人经审计的净资产为 64,917.75 万元,本次可转债发行规模占公司 2016 年末净资产的比例为 28.50%,占比较低。报告期内,公司反映偿债能力主要财务指标情况如下表所示:

财务指标	2016.12.31 /2016 年度	2015.12.31 /2015 年度	2014.12.31 /2014 年度
流动比率(倍)	1.27	1.46	1.60
速动比率(倍)	0.80	0.96	0.98
资产负债率(%)	35.10	46.57	47.75
归属于母公司所有者的净利润	4,288.79	3,885.52	3,616.16
经营活动产生的现金流量净额	5,006.49	5,103.67	-294.19
息税折旧摊销前利润(万元)	8,924.80	8,312.19	7,019.66
利息保障倍数(倍)	3.91	3.33	3.42

假设公司本次可转债发行规模为 18,500 万元,参照 2016 年 1 月以来公开发

行可转债的市场利率情况,本次可转债存续期内公司需要支付的利息情况测算如下:

序号	证券代码	公司名称	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年
1	000700.SZ	模塑科技	0.50%	0.70%	1.00%	1.50%	1.80%	2.00%
2	002753.SZ	永东股份	0.50%	0.70%	1.00%	1.50%	1.80%	2.00%
3	601311.SH	骆驼股份	0.30%	0.50%	1.00%	1.30%	1.50%	1.80%
4	601818.SH	光大银行	0.20%	0.50%	1.00%	1.50%	1.80%	2.00%
5	002325.SZ	洪涛股份	0.40%	0.60%	1%	1.50%	1.80%	2.00%
6	000861.SZ	海印股份	0.50%	0.70%	1.00%	1.50%	1.80%	2.00%
7	002496.SZ	辉丰股份	0.50%	0.70%	1.00%	1.30%	1.30%	1.60%
8	601199.SH	江南水务	0.30%	0.50%	1.00%	1.50%	1.80%	2.00%
9	002510.SZ	天汽模	0.50%	0.70%	1.00%	1.50%	1.50%	1.80%
10	600004.SH	白云机场	0.20%	0.40%	1.00%	1.20%	1.50%	-
11	002245.SZ	澳洋顺昌	0.50%	0.70%	1.00%	1.60%	1.60%	1.60%
12	601238.SH	广汽集团	0.20%	0.50%	1.00%	1.50%	1.50%	1.60%
13	600998.SH	九州通	0.20%	0.40%	0.60%	0.80%	1.60%	2.00%
14	600755.SH	厦门国贸	0.30%	0.50%	0.90%	1.40%	1.70%	2.00%
15	600031.SH	三一重工	0.20%	0.50%	1.00%	1.50%	1.60%	2.00%
市场平均利率			0.35%	0.57%	0.97%	1.41%	1.64%	1.76%
付息金额测算(万元)			65.37	106.07	178.83	260.23	303.40	325.60

注:2016年1月以来公开发行可转债的市场利率均采用累进利率,数据来源为东方财富Choice金融终端。

2014年、2015年和2016年,公司分别实现归属于母公司所有者的净利润3,616.16万元、3,885.52万元和4,288.79万元,经营活动产生的现金流量净额分别为-294.19万元、5,103.67万元和5,006.49万元,公司良好的盈利能力和稳定的现金流入,为本次可转债的偿本付息提供有力保障,本次可转债触发控股股东代偿的风险较低。

此外,考虑到公司将使用本次可转债发行募集资金5,500.00万元用于偿还短期银行借款、调整负债结构,公司短期借款将有所降低,可以进一步优化公司债务结构、降低财务风险。

(二) 发行人控股股东顺昌投资在触发代偿条款情况下具备偿债能力

截至2016年末,顺昌投资直接持有发行人3,275.00万股股份,占公司总股本的比例为44.65%,为公司的控股股东。顺昌投资简要情况如下:

公司名称	桐乡市顺昌投资有限公司
统一社会信用代码	91330483660582026E
成立时间	2007年4月12日
注册资本	3,275万元人民币
实收资本	3,275万元人民币
住所	桐乡市梧桐街道校场路复兴路口
主要经营地	浙江省桐乡市
法定代表人	沈健
股权结构	沈健 95.25%，章金富等十二位自然人合计 4.75%
经营范围	许可经营项目：无；一般经营项目：投资实业

为保障本次可转债持有人的权益，公司控股股东桐乡市顺昌投资有限公司为本次发行可转债提供保证担保，承担连带保证责任，保证范围为本次经中国证监会核准发行的可转债总额的 100% 本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的合理费用，保证的受益人为全体债券持有人。结合控股股东的经营和财务状况，发行人控股股东顺昌投资在触发代偿条款情况下具备偿债能力：

1、作为公司控股股东，顺昌投资具有较为畅通的融资渠道筹措资金。

截至本反馈意见回复出具日，顺昌投资累计质押其持有公司股份 18,153,694 股，占其所持股份总数的 55.43%，占嘉澳环保总股本的 24.75%，质押借款总额为 36,000.00 万元。如发行人未能及时偿还利息或兑付本金，顺昌投资可以通过股票质押融资方式履行代偿义务。

截至本反馈意见回复出具日，顺昌投资正在向上海证券交易所申请备案发行可交换公司债券。顺昌投资拟采取非公开发行的方式面向合格投资者发行私募可交换债券，发行规模不超过人民币 5 亿元，分为两个品种发行，品种一金额不超过人民币 2 亿元，期限不超过 3 年，在满足换股条件下，可交换债券的持有人有权在特定期限内将其所持有的本次可交换债券交换为本公司 A 股股票。品种二不超过人民币 3 亿元，期限不超过 4 年。

2017 年 3 月 14 日，中国民生银行股份有限公司嘉兴桐乡支行同意向顺昌投资授予 50,000.00 万元的信用额度，亦为顺昌投资的资金筹措提供额外保障。

2、公司持续稳健的利润分配，将为顺昌投资提供稳定的现金流入。

发行人已建立了较为完善的分红制度，发行人《公司章程》关于利润分配政

策的规定如下:

(1) 公司利润分配应重视对投资者的合理回报, 利润分配政策应保持连续性和稳定性并兼顾公司的可持续发展。

(2) 公司可以采取现金、股票或者现金股票相结合及法律法规许可的其他方式分配股利。公司当年盈利且累计可分配利润为正值时, 每一会计年度至少须一次采取现金分红方式, 在有条件的情况下, 可以进行中期现金分红。公司在具备现金分红条件下, 应当优先采用现金分红进行利润分配。采用股票股利进行利润分配的, 应当具有公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素。

(3) 公司利润分配不得超过累计可供分配利润的范围, 公司年度现金分红的比例不低于当年实现的可分配利润的 20%。

(4) 如公司同时采取现金及股票股利分配利润的, 在满足公司正常生产经营的资金需求情况下, 公司实施差异化现金分红政策:

①公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的, 进行利润分配时, 现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%;

②公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的, 进行利润分配时, 现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%;

③公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的, 进行利润分配时, 现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%;

根据发行人利润分配政策, 公司年度现金分红的比例不低于当年实现的可分配利润的 20%, 2016 年度公司现金分红金额为 1,525.68 万元, 现金分红金额占归属于公司股东的净利润的比例为 35.57%。公司持续的现金分红是控股股东顺昌投资稳定的资金来源之一。

3、顺昌投资正寻求通过积极稳健的投资方式, 以期实现资产的保值增值。

发行人控股股东顺昌投资的主营业务为实业投资, 顺昌投资利用公司控股股东地位, 一方面可以通过多种渠道融资实现资金筹措, 为履行本次可转债潜在的担保责任提供保障, 另一方面, 顺昌投资本身也在利用所筹集的资金, 积极寻求实业投资机会、拓展现有业务范围, 追求新的利润增长点和发展机遇。

4、公司控股股东顺昌投资的股东均系公司管理层人员、核心技术人员或资深员工, 上市公司经营情况与控股股东顺昌投资融资能力、履行担保责任能力

具有高度相关性。

截至本反馈回复出具日，顺昌投资的股权结构如下：

序号	股东名称	担任公司职务	出资额(万元)	持股比例(%)
1	沈健	董事长	3,119.50	95.25
2	章金富	董事、副总经理	43.00	1.31
3	王艳涛	董事、副总经理、 董事会秘书	33.00	1.01
4	丁小红	监事会主席	20.00	0.61
5	查正蓉	董事、财务总监	11.00	0.34
6	唐文君	坤和国际执行董事	8.00	0.24
7	杨建清	监事、销售总监	7.00	0.22
8	傅俊红	研究所所长助理	7.00	0.22
9	楼灿波	董事、总经理	6.50	0.20
10	杨罡	董事	5.00	0.15
11	杨军	基建部专员	5.00	0.15
12	吴利勇	生产主管	5.00	0.15
13	黄潇	财务经理	5.00	0.15
-	合计	-	3,275.00	100.00

发行人控股股东顺昌投资的股东均在公司任职，公司拟将本次公开发行可转债的募集资金投向“年产 20,000 吨环保增塑剂项目”以及调整负债结构。

“年产 20,000 吨环保增塑剂项目”将为公司新增 DINCH、DOCH、DBCH 三个高端环保增塑剂品种，其投资建设将进一步丰富公司产品结构，提升公司核心竞争力，该项目的投资建设既是丰富产品结构的重要举措，也是顺应发展绿色环保增塑剂这一行业发展趋势的自然选择。

截至 2016 年末，发行人总负债为 35,105.36 万元，其中流动负债为 33,815.33 万元，占比 96.33%，公司短期负债占比较高，负债结构不合理。公司拟使用本次公开发行可转换公司债券募集资金 5,500.00 万元，通过偿还短期银行借款方式用于公司负债结构的优化调整。

上述项目实施后，公司将进一步丰富公司产品结构、提升公司的核心竞争力；同时，有利于减少公司财务风险、增加公司财务的稳健性、促进公司的可持续发展。

综上，结合可转债本身的特点以及公司本次可转债发行规模、条款设置及公

司偿债能力等因素,本次债券担保人触发担保义务的可能性较低;若公司未能按期偿本付息,发行人控股股东顺昌投资触发代偿条款时,具备偿债能力,为本次债券及时兑息、兑付提供保障。

二、发行人本次可转债发行相关评级结果合理性分析

公司主体及债项信用等级划分为9级,分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示,其中,除AAA级,CCC级(含)以下等级外,每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调,表示略高或略低于本等级。公司主体及债项信用等级具体含义如下:

信用等级	含义
AAA级	偿还债务的能力极强,基本不受不利经济环境的影响,违约风险极低
AA级	偿还债务的能力很强,受不利经济环境的影响不大,违约风险很低
A级	偿还债务能力较强,较易受不利经济环境的影响,违约风险较低
BBB级	偿还债务能力一般,受不利经济环境影响较大,违约风险一般
BB级	偿还债务能力较弱,受不利经济环境影响很大,违约风险较高
B级	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境,违约风险很高
CCC级	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境,违约风险极高
CC级	在破产或重组时可获得保护较小,基本不能保证偿还债务
C级	不能偿还债务

联合评级对本次发行的可转债进行了信用评级,并于2017年4月1日出具了《信用评级报告》,评定公司主体信用等级为A+,本次发行的可转债信用等级为AA-。

联合评级结合公司行业地位、市场规模、经营业绩以及财务情况等多个角度进行分析评判,认为发行人作为环保增塑剂领域知名上市企业,在政策支持、区位条件和研发能力等方面的竞争优势,偿还债务能力较强,较易受不利经济环境的影响,违约风险较低,给予公司主体A+信用等级。

本次可转换公司债券条款的设置有利于债券持有人转股。考虑到未来转股因素,预计公司的资本结构有进一步优化的可能,偿债压力将得以减轻。具体来说:

1、从本次债券的发行条款看,公司作出了转股价格修正条款:当公司股票在任意连续二十个交易日中至少有十个交易日的收盘价低于当期转股价格的90%时,公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表

决；同时制定了有条件赎回条款：在转股期内，如果公司 A 股股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%），或当本次发行的可转债未转股余额不足 3,000 万元时，公司有权决定按照债券面值加应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债。

上述条款的设置有利于鼓励债券持有人将持有的债券转股。本次可转债发行后，考虑到未来转股因素，实际需要偿付的债券本息有可能低于发行时的预计水平，同时转股后公司的资产负债水平将进一步降低，公司的偿债能力将有所增强。

2、从本次可转债发行对负债及债务的影响来看，以 2016 年末财务数据为基础，本次债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司资产负债率将由 35.10%、上升至 45.23%，公司的负债水平将出现一定幅度上升、债务负担加重。但考虑到本次债券募集资金部分用于偿还银行短期借款，本次债券发行对公司负债水平的影响小于上述测算值。鉴于本次可转债在存续期间存在转股的可能，预计转股后负债指标可能低于上述测算值。

结合以上分析，并考虑到公司行业地位、研发能力和区位分布等方面所具备的优势，联合评级认为，公司对本次债权融资计划的偿还能力很强，因此，评定公司本次发行的可转债信用等级为 AA-。

综上所述，由于债券本身可以转股的特点，以及本次可转债有利于转股的债券条款设计等因素影响，预计公司资本结构有进一步优化的可能，偿债压力将得以减轻，使得公司债券评级高于主体信用评级，公司本次主体信用评级、债项信用评级结果具备合理性。

三、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了本次可转债募集说明书、发行人控股股东顺昌投资为本次发行可转债提供的担保函以及资信评级机构为本次发行可转债出具的资信评级报告，查看了发行人及其控股股东财务报告，对发行人实际控制人、总经理、财务总监以及顺昌投资管理层进行了访谈，了解发行人及其控股股东经营情况、发展规划。

经核查，保荐机构认为：发行人具备较强的偿债能力，本次可转债触发担保人代偿的可能性较低；发行人控股股东顺昌投资在触发代偿条款情况下具备偿债能力，本次债券发行相关的主体及债项评级结果合理。

4、公司于2016年4月首发。截至2016年12月31日，首发募集资金投资项目“年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目”完工进度为25.12%。请申请人说明首发募集资金的使用进度是否符合招股说明书披露的相关情况。若首发募集资金使用进度迟延，请申请人说明是否已经及时披露迟延的程度、造成迟延的原因，是否及时履行了决策程序和信息披露义务，是否积极采取措施加以补救。请申请人说明尚未使用完毕的募集资金的具体使用计划和进度安排。请保荐机构核查并发表意见。

【回复说明】

一、首发募集资金投资项目“年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目”进展情况

1、公司前次募投项目“年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目”基本情况

2012年6月7日，桐乡市发改局出具桐发改审（2012）68号《关于浙江嘉澳环保科技股份有限公司年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目核准的批复》，批准公司“年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目”建设。

2012年6月，发行人向中国证监会提交了首次公开发行股票并上市行政许可申请。根据发行人《首次公开发行股票招股说明书》披露，公司拟使用募集资金15,018万元用于“年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目”，项目总投资15,018万元，其中固定资产投资12,735万元，铺底流动资金2,283万元。主要投资构成如下：

序号	项目	金额（万元）	占总投资比例（%）
1	设备费用	9,573.70	63.75
1.1	设备采购	9,372.70	62.41
1.2	设备安装费	201.00	1.34
2	废水处理工程	1,518.30	10.11
3	建筑工程	810.00	5.39
4	供电供水技改	265.00	1.77
5	其他费用	568.00	3.78
6=1+2+3+4+5	固定资产投资	12,735.00	84.80
7	铺底流动资金	2,283.00	15.20
8=6+7	合计	15,018.00	100.00

本项目建设期2年。预计建设期满后项目投产第一年达产85%，第二年达产

90%，第三年起即达产 100%。完全达产后，公司每年增加环氧植物油脂增塑剂产能 6 万吨，届时公司环氧类增塑剂产能将合计达到 11.5 万吨，公司“以环氧类增塑剂为主、石化类环保型增塑剂为辅、多功能复合型增塑剂为特色”的产品结构体系将进一步得以夯实。

2、公司首次公开发行募集资金基本情况说明

根据中国证券监督管理委员会于 2016 年 3 月 17 日签发的证监许可[2016]550 号《关于核准浙江嘉澳环保科技股份有限公司首次公开发行股票批复》，嘉澳环保获准向社会公开发行人民币普通股 1,835 万股，每股发行价格为人民币 11.76 元，股款以人民币缴足，计人民币 215,796,000.00 元，扣除承销及保荐费用、发行登记费以等发行费用共计人民币 33,178,727.30 元后，净募集资金共计人民币 182,617,272.70 元。

公司首发募集资金于 2016 年 4 月 22 日到位。瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司本次公开发行新股的资金到位情况进行了审验，并于 2016 年 4 月 22 日出具了瑞华验字[2016]31050010 号《验资报告》。

3、“年产 6 万吨环氧植物油脂增塑剂项目”募集资金使用进度情况说明

首次公开发行募集资金到位前，公司已对“年产 6 万吨环氧植物油脂增塑剂项目”完成考察论证、项目选址、可行性研究、实施计划编订、生产线设计等前期准备工作，并于 2012 年 10 月开始部分新增设备的采购工作以及部分前期土建工作。首次公开发行募集资金到位前，公司结合自身的生产经营情况和现金流量状况，使用自有资金购置了“年产 6 万吨环氧植物油脂增塑剂项目”部分设备设施，累计预先投入项目资金为 2,795.87 万元，使得形成年产 1.5 万吨环氧植物油脂增塑剂生产线所需的环氧高效反应釜、后处理釜以及冷凝器等设备设施基本到位。

根据发行人《首次公开发行股票招股说明书》披露，“年产 6 万吨环氧植物油脂增塑剂项目”拟采取总体规划、分阶段实施的建设策略，建设期为 2 年。首发上市之前，由于公司日常生产经营活动中资金需求主要依靠银行间接融资，融资渠道单一、自有资金有限，因此，首发募集资金到账之前，公司“年产 6 万吨环氧植物油脂增塑剂项目”建设进度相对较为缓慢。

2016 年 4 月，公司在首次公开发行募集资金到账后，继续积极组织“年产 6

万吨环氧植物油脂增塑剂项目”的建设实施，主要为组织配置设备设施的安装调试，包括储罐防腐工程、保温工程、管道工程等安装工程等。截至 2016 年 12 月 31 日，“年产 6 万吨环氧植物油脂增塑剂项目”实际已累计使用 3,315.41 万元，年产 1.5 万吨环氧植物油脂增塑剂生产线已完工，“年产 6 万吨环氧植物油脂增塑剂项目”完工进度达到 25.12%，首发募集资金使用进度不存在迟延的情况。

二、发行人尚未使用完毕的募集资金的具体使用计划和进度安排

(一) 年产 6 万吨环氧植物油脂增塑剂项目募集资金使用情况及进度安排

截至本反馈意见回复出具日，公司前次募投项目“年产 6 万吨环氧植物油脂增塑剂项目”募集资金使用情况如下：

单位：万元

项目名称	募集资金投资总额	利息收入	募集资金使用额	剩余募集资金
年产 6 万吨环氧植物油脂增塑剂项目	15,018.00	61.50	4,484.59	10,594.91

注：剩余募集资金中包含部分闲置募集资金暂时补充流动资金 8,000 万元。

截至本反馈意见回复出具日，“年产 6 万吨环氧植物油脂增塑剂项目”实际已累计使用 4,484.59 万元，实际完成投资占该项目固定资产投资总额的比例达到 35.21%，剩余募集资金 10,594.91 万元预计将于 2017 年底前使用完毕并向环保主管部门申请“三同时”验收，尚未使用完毕的募集资金将在完成建设之前继续进行环氧油脂增塑剂生产线及配套设施投资、精馏设备、污水设备购置以及支付试运行调试材料费等。

(二) 年产 6 万吨环氧植物油脂增塑剂项目年底实施完毕的可行性分析

1、公司具备的核心技术优势为“年产 6 万吨环氧植物油脂增塑剂项目”的顺利推进奠定基础

公司主要从事环保型增塑剂的研发、生产和销售，作为国家火炬计划重点高新技术企业，长期以来一直非常重视技术研发投入和提高自主创新能力。公司承担的“环氧植物油脂类的可生物降解增塑剂”项目 2008 年 11 月被列为国家火炬计划项目，并先后拥有多项浙江省省级科学技术成果。经过多年研发和实践的积累，公司的环保型增塑剂特别是环氧植物油脂增塑剂产品在生产工艺、原料配方、质量控制等方面形成了技术领先优势，处于国内领先水平。目前，

公司自主拥有多个环保型增塑剂生产的核心技术。

环氧植物油脂增塑剂产品的生产和研发,始终是公司发展的战略重心。2016年4月公司首次公开发行募集资金到位前,受资金实力的限制,公司侧重于围绕材料优化、新品种补充等方面探索企业创新发展路径。一方面,公司通过实施“植物油脂精炼项目”,深度挖掘现有产品的品质潜力,提高产品附加值,提升产品竞争力,为未来公司业绩提升寻求新的增长点。另一方面,通过并购同样经营环保型增塑剂但产品种类存在互补关系的生产企业明洲环保,使得公司产品结构进一步完善,销售半径进一步扩张,以实现公司内涵式增长和外延式发展并举的局面,为公司未来市场份额的提升和销售业绩的增长奠定基础。

公司在环保型增塑剂领域的核心技术优势为年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目的顺利推进奠定坚实基础。

2、公司“年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目”的前期建设为项目继续推进积累了丰富的经验

截至2017年5月31日,“年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目”实际已累计使用4,484.59万元,实际完成投资占该项目固定资产投资总额的比例达到35.21%,已形成年产1.5万吨的生产产能并正常运转。

“年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目”形成1.5万吨产能后,公司即着手项目的继续推进工作。截至2017年5月末,公司已完成设备图纸的设计、生产厂家的选定以及安装方案等工作,并开始具体实施建造项目,计划于2017年11月中旬安装完毕进入调试状态,12月向环保主管部门申请“三同时”验收,具体进度及时间表如下:

系统任务名称	工期	7月	8月	9月	10月1日至15日	10月16日至31日	11月1日至15日	11月16日至30日	12月
环氧油脂增塑剂生产线	135天								
配套设施-罐区建造	60天								
精馏设备	150天								
废气、污水设备	150天								
配套设施-电气仪表	60天								
保温,防腐	30天								
管道吹扫,试压,设备调试	35天								

公司“年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目”已部分建设完成,业已形成

1.5万吨产能,项目的前期建设为“年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目”的继续推进积累了丰富的经验。

3、公司合理筹划资金安排、及时归还暂时补流募集资金将为“年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目”提供资金保障

公司使用部分闲置募集资金8,000万元暂时补充流动资金经公司2016年12月13日召开的第三届董事会第十八次会议审议通过后自募集资金专户转出,用于公司日常生产经营活动。

2017年6月17日,公司召开第三届董事会第二十二次会议,审议通过了《关于向中国工商银行股份有限公司桐乡支行申请26,000万元授信额度的议案》,公司将通过新增银行借款等方式补充公司流动资金,并根据年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目实施进展、银行借款的实际审批情况计划于2017年7月底归还前述暂时补充流动募集资金,以用于保障“年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目”后续顺利实施。

公司在环保型增塑剂领域具备核心技术优势,公司年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目的前期项目建设经验积累、资金使用的合理筹划将为年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目的继续推进提供坚实保障。公司年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目按计划在2017年底如期完成具备可行性。

三、公司资金使用计划与“年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目”实施的匹配情况

公司在募集资金到位前,已完成“年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目”考察论证、项目选址、可行性研究、实施计划编订、生产线设计等前期准备工作,并已开始部分新增设备的采购工作。

截至2017年5月31日,“年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目”实际已累计使用4,484.59万元,实际完成投资占该项目固定资产投资总额的比例达到35.21%,已形成年产1.5万吨的生产产能并正常运转。后期项目建设工作主要集中在新增设备采购、配套设施及废水处理、废气治理系统建设等。剩余募集资金10,594.91万元预计将于2017年底前使用完毕并向环保主管部门申请“三同时”验收,具体使用计划如下:

募集资金使用	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	合计

环氧油脂增塑剂生产线	-	297.00	1,188.00	891.00	297.00	150.00	177.00	3,000.00
配套设施	100.00	150.00	150.00	200.00	280.00	120.00		1,000.00
精馏设备、污水设备	-	450.00	900.00	900.00	600.00	150.00		3,000.00
试运行调试材料费	-	-	-	-	-	1,200.00	1,800.00	3,000.00
备用资金	-	-	-	-	-	-	594.91	594.91
合计	100.00	897.00	2,238.00	1,991.00	1,177.00	1,620.00	2,571.91	10,594.91

公司资金使用计划能够满足“年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目”资金需求，资金使用计划与年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目实施是匹配的。

四、保荐机构核查意见

保荐机构实地查看了发行人首发募集资金投资项目“年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目”的建设情况，查阅了发行人首发募集资金使用明细账，访谈了公司总经理、财务总监，了解发行人尚未使用完毕的募集资金的具体原因、后续募集资金使用计划和进度安排，对发行人招股书中披露的募集资金使用计划及上市后募集资金投入以及相关信息披露情况进行对比分析。

经核查，保荐机构认为：发行人“年产6万吨环氧植物油脂增塑剂项目”的建设情况符合招股说明书披露的相关情况，对于尚未使用完毕的募集资金发行人已拟定明确的使用计划和进度安排。

5、申请人说明2亿元收购东江能源100%股权。东江能源2015年亏损，2016年1-9月342.45万元。东江能源原股东承诺东江能源2017年净利润2000万元。申请人子公司明洲环保100%股权于2013年通过非同一控制下企业合并取得，明洲环保最近三年处于持续亏损状况。请申请人说明2亿元收购东江能源100%股权新增的商誉金额、相关可辨认净资产公允价值的确定依据。请申请人说明东江能源、明洲环保目前的经营和财务状况，说明其商誉减值准备计提是否充分。请会计师就相关会计处理的合规性发表意见。请保荐机构对上述事项进行核查并发表意见。

【回复说明】

一、收购东江能源的商誉金额、相关可辨认净资产公允价值的确定依据：

(一) 公司收购东江能源的商誉金额、相关可辨认净资产公允价值的确定依据

2016年12月13日公司与东江能源股东签订的股权转让协议,以20,000万元收购东江能源原股东所持东江能源100%股权,本次收购东江能源股权属于非同一控制下合并,2017年1月26日完成工商变更登记。

2017年1月31日,东江能源可辨认净资产公允价值为13,534.47万元,公司支付的合并成本大于享有的东江能源可辨认净资产公允价值,形成商誉6,465.53万元。商誉等相关情况的确认情况如下表:

序号	项目	金额(万元)	备注
1	长期股权投资初始投资成本	20,000.00	
2	2017年1月31日账面净资产	7,038.64	
3	可辨认净资产的公允价值增值额	8,661.10	
3.1	固定资产公允价值调整额	1,021.87	
3.2	无形资产公允价值调整额	7,639.23	
4	资产公允价值调整额形成的递延所得税负债	2,165.27	4=3*25%
5	2017年1月31日净资产公允价值总额	13,534.47	5=2+3-4
6	商誉	6,465.53	6=1-5

注:公司披露2017年一季度时,尚未对东江能源合并对价分摊进行评估,预估商誉价值为6,441.36万元,因此,与本次依据合并对价分摊评估报告计算结果差异24.17万元,差异金额较小。

根据万隆(上海)资产评估有限公司出具的基准日为2017年1月31日万隆评财字(2017)第4022号《浙江东江能源科技有限公司合并对价分摊评估报告》,按照重要性原则计入固定资产公允值增加1,021.87万元,计入无形资产公允价值增加7,639.23万元。公司依据东江能源合并对价分摊评估报告确认相关可辨认净资产公允价值,确认依据和会计处理符合企业会计准则的相关规定。

(二) 公司在东江能源商誉测算中无形资产增值具体情况

公司在东江能源商誉测算过程中,东江能源可辨认净资产公允价值存在无形资产公允价值增加额7,639.23万元,主要为土地使用权、专利及专有技术评估增值,具体情况如下:

单位:万元

项目	账面价值	评估值	评估增值
土地使用权	281.97	1,261.20	979.23
专利及专有技术	0.00	6,660.00	6,660.00
合计	281.97	7,921.20	7,639.23

1、土地使用权

土地坐落	权证编号	用途	使用权性质	面积(m ²)	账面金额(万元)	评估值(万元)
桐乡经济开发区	桐国用(2009)第18272号	工业	出让	25,685.45	281.97	1,261.20

本次评估采用市场比较法对土地使用权进行评估，在对东江能源位于桐乡市经济开发区的土地进行现场勘察的基础上，根据同用途、相似区域、近期（一年以内）原则，通过对土地出让市场调查、分析，选取了相近区域或同一土地级别的三个比较实例。根据市场中的替代原理，将待估土地与具有替代性的，且在评估基准日近期市场上交易的类似地产进行比较，并对类似地产的成交价格作适当修正，以此确定待估土地使用权评估值。经评估，东江能源上述土地使用权评估值为 1,261.20 万元，较账面价值 281.97 万元增值 979.23 万元。

2、专利及专有技术

对于专利及专有技术资产类的无形资产，本次评估采用预期收益法进行评估。预期收益的方法是指分析无形资产对应产品预期将来的业务收益情况来确定其价值的一种方法。东江能源专利及专有技术评估值具体构成如下：

单位：万元

序号	类型	专利号	专利及专有技术名称	评估值
1	实用新型 专利	201620032948X	一种列管换热器	693.00
2		201520764136X	一种蒸汽余热利用的换热器装置	647.00
3		2015206727541	一种节能回收低碳甲酯的装置	647.00
4		2015206727556	一种节能甲醇回收换热器装置	647.00
5		2015206728366	一种伞形快速自清式固体杂质去除装置	647.00
6		2014207056696	一种去除甲醇气体中酸性催化剂的装置	601.00
7	专有技术	-	减压蒸馏废气处理工艺	460.00
8		-	生物柴油生产的除杂工艺	139.00
9		-	甲醇回收工艺	139.00
10		-	酯化技术和提纯工艺	1,980.00
合计				6,600.00

东江能源账簿记录中未记载上述专利及专有技术,因此,账面价值为0,评估增值6,600.00万元。公司对于经评估确认的无形资产,已依据公司无形资产摊销政策按固定期限摊销,并计入当期损益。

公司对东江能源专利及专有技术作为无形资产入账并分期予以摊销的会计处理方法,既符合东江能源实际技术储备情况,又体现出了会计的谨慎性原则,一定程度上弱化了商誉潜在减值风险对公司未来利润实现的潜在不利影响。

二、东江能源的经营和财务状况及商誉减值计提情况

(一) 东江能源的经营和财务状况

东江能源主要以废油脂为原料,通过纯化、甲酯化、分馏等生产工艺技术,从事脂肪酸甲酯(生物柴油)产品的研发、生产与销售。东江能源2017年1-5月生产生物柴油23,441.09吨,销售21,917.51吨,上年同期产量为16,661.77吨,销量为14,913.01吨,本期生物柴油产品的产量、销量相比上年同期分别增长40.69%、46.97%,处在较高水平,表明该公司目前经营状况良好。

截至2017年5月31日,东江能源的主要财务情况如下(未经审计):

序号	2017年5月31日	金额(万元)
1	流动资产	9,691.55
2	非流动资产	5,551.24
3	资产合计	15,242.79
4	流动负债	8,304.80

5	非流动负债	-
6	负债合计	8,304.80
7	所有者权益合计	6,937.99
序号	2017年1-5月	金额(万元)
8	营业收入	12,740.19
9	营业成本	13,359.55
10	税金及附加	227.96
11	期间费用	473.84
12	资产减值损失	406.90
13	营业利润	-1,728.05
14	营业外收入	1,308.30
15	利润总额	-422.00
16	净利润	-316.50

1、东江能源利润来源合理性分析

东江能源 2017 年 1-5 月实现营业收入 12,740.19 万元，营业成本 13,359.55 万元，综合毛利率为-4.86%，同期营业外收入为 1,308.30 万元。东江能源主要利润来自于综合资源利用产品增值税退税款，由于该补贴款属于政策性补贴，可以一直享受，故总体上看，销售生物柴油可以为企业带来利润。东江能源 1-5 月营业外收入构成如下：

序号	项目	金额(万元)	占比(%)
1	增值税即征即退	1,291.49	98.72
2	其他	16.81	1.28
3	合计	1,308.30	100.00

根据 2015 年 6 月 12 日财政部、国家税务总局发布《资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录》的通知(财税[2015]78 号)(以下简称“财税[2015]78 号文”),对利用废弃动物油和植物油为原料生产的生物柴油,享受增值税即征即退 70% 的税收优惠。根据财税[2015]78 号文的相关规定,纳税人应当单独核算适用增值税即征即退政策的产品销售额和应纳税额。

东江能源营业外收入主要由增值税即征即退税收优惠形成的,根据财税[2015]78 号文的要求,东江能源将退税项目与非退税项目分别核算,具体情况

如下:

单位: 万元

2017年1月-5月	可退税项目收入	非退税项目收入	合计
适用增值税率	17%	6%、17%	
营业收入	12,665.39	74.8	12,740.19
A 销项税额	2,153.12	12.35	2,165.47
B 进项税额	308.13	12.19	320.32
C 应交增值税=A-B	1,844.98	0.16	1,845.14
D 增值税返还=C*70%	1,291.49	-	1,291.49

与东江能源同样经营生物柴油生产与销售的龙岩卓越新能源股份有限公司(该公司于2014年6月向中国证监会申请首次公开发行股票并在创业板上市,目前仍处于审核中,尚无证券代码;以下简称“龙岩卓越”)、唐山金利海生物柴油股份有限公司(该公司为全国中小企业股份转让系统挂牌公司,股票代码837602.0C;以下简称“唐山金利海”)营业外收入占营业收入的比例情况如下:

序号	公司名称	营业外收入占营业收入比例	营业范围
1	龙岩卓越	12.49%	生产生物柴油(非粮)、甘油、轻柴油乳化剂、脂肪酸酯类产品及生物柴油(非粮)技术开发、技术咨询、技术服务;废动植物油的收购(不含国家限制类品种)。
2	唐山金利海(837602.0C)	5.78%	生物柴油生产;增塑剂、乳化剂、脂肪酸、渣油、生物柴油(闪点大于60℃)、甘油批发、零售;废弃油脂收购;房屋租赁;场地出租;机械设备租赁;货物及技术的进出口业务
3	东江能源	10.27%	生产销售生物柴油、甘油、橡胶软化剂;废旧油脂的回收(限本企业自用)。

注1:数据来源,龙岩卓越财务信息来源于其在中国证监会网站公开披露的“《龙岩卓越新能源股份有限公司创业板首次公开发行股票招股说明书(申报稿2014年6月23日报送)》”;唐山金利海财务信息来源于其在全国中小企业股份转让系统公开披露的2016年年

度报告。

注 2: 龙岩卓越营业外收入占营业收入比例计算基于其 2013 年度财务数据(未披露更新财务信息), 唐山金利海比例计算基于 2016 年度财务数据。

东江能源 1-5 月营业外收入 1,308.30 万元, 占营业收入的比例为 10.27%, 与龙岩卓越的比例较为接近; 由于唐山金利海产品结构中除了生物柴油以外, 还包括黑脚、甘油等其他产品, 使得其营业外收入占营业收入的比较相对较低。东江能源利润主要来源于增值税即征即退的情况, 符合生物柴油行业特点和企业的实际情况。

根据 2017 年 6 月 12 日起施行的《企业会计准则第 16 号—政府补助》的新规定: “与企业日常活动相关的政府补助, 应当按照经济业务实质, 计入其他收益或冲减相关成本费用。企业应当在利润表中的‘营业利润’项目之上单独列报‘其他收益’项目, 计入其他收益的政府补助在该项目中反映”。公司计划参照该项规定对上述增值税即征即退返还事项进行相应的会计处理及列报。

2、2017 年 1-5 月东江能源亏损原因分析

2017 年 1-5 月, 东江能源亏损 316.50 万元, 主要是由于公司根据谨慎性原则对应收沈汉兴及其关联方款项计提坏账准备形成的。

2017 年 1-5 月, 东江能源因计提应收款项坏账准备形成了资产减值损失 406.90 万元。东江能源应收款项坏账准备计提及资产减值损失构成情况如下:

单位: 万元

项目	2016 年 12 月 31 日	本年计提	本年转回	计入资产减值损失	2017 年 5 月 31 日
应收账款坏账准备	63.17	58.93	21.86	37.07	100.24
其他应收款坏账准备	616.59	371.36	1.53	369.83	986.42
合计	679.76	430.29	23.39	406.90	1,086.66

2016 年 12 月, 公司与沈汉兴等交易对方签署了《股权转让协议》, 根据该协议约定: “截至 2016 年 9 月 30 日, 东江能源应收关联方款项 2,883.00 万元, 金额较大, 乙方(乙方指沈汉兴等东江能源原股东)承诺, 自收到 1.5 亿元股权转让款之日起 5 个工作日内, 确保东江能源收回截至上述股权转让款支付日关联方所欠贷款或其他款项”。公司已按照《股权转让协议》的约定, 于 2016

年12月29日支付了东江能源原股东1.5亿元股权转让款,沈汉兴及其关联方逾期未归还所欠东江能源款项。

2017年1-5月,东江能源计提应收款项坏账准备430.29万元,其中公司根据谨慎性原则对应收沈汉兴及其关联方款项计提了坏账准备424.79万元。截至2016年9月末、2016年12月末以及2017年5月末,东江能源应收沈汉兴及其关联方款项账龄及累计计提的坏账准备情况如下:

项目内容	截至2016年9月30日				截至2016年12月31日				截至2017年5月31日			
	账面余额	计提金额	账龄	计提比例(%)	账面余额	计提金额	账龄	计提比例(%)	账面余额	计提金额	账龄	计提比例(%)
应收账款												
上海禾奥能源科技有限公司	564.75	56.48	1年内	10	3.02	0.30	1年内	10	3.02	0.30	1年内	10
桐乡市绿能油脂再生有限公司	492.70	49.27	1年内	10	187.59	18.76	1年内	10	710.54	71.05	1年内	10
上海志骋化工有限公司	192.40	19.24	1年内	10	-	-	1年内	10	19.23	1.92	1年内	10
其他应收款												
桐乡市绿能油脂再生有限公司*	741.14	370.57	4-5年	50	741.14	370.57	4-5年	50	741.14	741.14	5年以上	100
桐乡市荣翔染整有限公司	500.00	50.00	1年内	10	1,100.00	110.00	1年内	10	1,100.00	110.00	1年内	10
东江制衣(浙江)有限公司*	272.00	81.60	3-4年	30	272.00	81.60	3-4年	30	272.00	81.60	3-4年	30
桐乡市华伦世家服饰有限公司	115.00	11.50	1年内	10	115.00	11.50	1年内	10	115.00	11.50	1年内	10
桐乡市桃园村携李专业合作社	5.00	0.50	1年内	10	5.00	0.50	1年内	10	5.00	0.50	1年内	10

社												
林小平	-	-			286.92	28.69	1年内	10	286.92	28.69	1年内	10
桐乡市屠 甸荣翔热 能有限公 司	-	-			100.00	10.00	1年内	10	100.00	10.00	1年内	10
合计	2,882.99	639.16	-	-	2,810.67	631.92	-	-	3,352.85	1,056.71	-	-

注:桐乡市绿能油脂再生有限公司于2016年12月更名为“浙江东油能源科技有限公司”;
东江制衣(浙江)有限公司于2016年12月更名为“浙江金葵花新能源有限公司”。

截至2016年12月末,东江能源应收沈汉兴及其关联方款项合计余额为2,810.67万元,累计计提的坏账准备为631.92万元;截至2017年5月末,东江能源应收沈汉兴及其关联方款项合计余额为3,352.85万元,累计计提的坏账准备为1,056.71万元。2017年1-5月,公司根据谨慎性原则对应收沈汉兴及其关联方款项计提了坏账准备424.79万元,使得东江能源出现亏损。

公司收购东江能源股权后,已经及时派驻了董事、监事及财务人员等负责东江能源日常经营管理。截至2017年5月末,公司派驻的东江能源管理层已经完成对东江能源经营管理的接手工作,东江能源生产运行正常。截至本反馈回复出具日,公司正通过诉讼等法律途径依法追偿上述应收款项。

(二) 东江能源的商誉减值计提情况

1、东江能源实际效益情况与资产评估预测数据的比较情况

公司2016年收购东江能源时,定价依据为具有证券从业资格的万隆(上海)资产评估有限公司出具的《浙江嘉澳环保科技股份有限公司拟股权收购项目涉及的浙江东江能源科技有限公司股东全部权益价值评估报告》(万隆评报字(2016)第1874号)。在评估基准日2016年9月30日,东江能源全部股东权益成本法评估结果为10,493.24万元,收益法评估结果为21,860.00万元,选择收益法的评估结果作为资产评估结论。公司以上述评估结果为定价基础,经各方协商同意东江能源其100%股权的转让价格为20,000.00万元。

评估机构在得出上述收益法评估结论时,对东江能源未来年度营业收入、净利润、自由现金流量的假设如下:

单位:万元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
----	-------	-------	-------	-------	-------

营业收入	33,036.55	38,951.29	42,430.08	45,908.87	49,387.66
净利润	1,861.95	2,356.65	2,838.76	3,316.12	3,788.71
自由现金流量	-2,516.17	488.54	2,490.64	2,958.01	3,440.59

预测效益与实际效益的对比:

单位: 万元

项目	2017年度预测数	2017年1-5月预测数 ^{注1}	2017年1-5月实现数
营业收入	33,036.55	13,765.23	12,740.19
净利润	1,861.95	775.81	-11.33 ^{注2}

注1: 2017年1-5月的预测数是根据年度预测数按月平均得到。

注2: 该数值为扣除应收账款减值损失及所得税影响后的数据。

东江能源2017年1-5月未达到预期效益, 主要是由于:

(1) 东江能源主要产品为生物柴油和工业混合油, 生物柴油毛利率为-5.94%, 工业混合油毛利率为5.37%, 1-5月份销售的产品以生物柴油为主, 导致综合毛利率较低;

(2) 2017年1-5月, 东江能源主要客户的销售价格相对较低, 亦是东江能源本期效益较差的原因之一。

(3) 由于停气及停止总经理沈汉兴职务等原因, 东江能源从5月1日到5月18日停产, 影响5月份的销售量及产品毛利率。

2、关于商誉减值情况的说明

根据东江能源对未来现金流评估预测, 截至2017年5月31日, 股东全部权益合计24,580.00万元, 股东全部权益大于可辨认净资产公允价值加商誉之和, 具体对东江能源营业收入、净利润、自由现金流量的假设如下:

单位: 万元

项目	2017年6-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
营业收入	20,162.69	37,937.09	42,010.38	46,083.68	50,156.97	50,156.97
净利润	1,233.61	2,362.38	3,020.71	3,674.80	4,323.77	4,323.77
自由现金流量	-3,348.80	882.52	2,579.94	3,233.29	3,881.34	4,442.85

公司会计政策规定:

“商誉、使用寿命不确定的无形资产和尚未达到可使用状态的无形资产, 无

论是否存在减值迹象，每年均进行减值测试。

在财务报表中单独列示的商誉，在进行减值测试时，将商誉的账面价值分摊至预期从企业合并的协同效应中受益的资产组或资产组组合。测试结果表明包含分摊的商誉的资产组或资产组组合的可收回金额低于其账面价值的，确认相应的减值损失。减值损失金额先抵减分摊至该资产组或资产组组合的商誉的账面价值，再根据资产组或资产组组合中除商誉以外的其他各项资产的账面价值所占比重，按比例抵减其他各项资产的账面价值。

上述资产减值损失一经确认，以后期间不予转回价值得以恢复的部分”。

截至 2017 年 5 月末，东江能源未达到预期效益的原因均为暂时性因素，可以在期后的生产经营中得到改善和提高，根据公司对未来现金流预测情况，未来现金流现值大于可辨认净资产公允价值加商誉之和，商誉减值风险较低，故按照相关会计准则，公司未计提商誉减值准备。如果期后经营和财务情况发生不利变化，将在年度进行减值测试并计提商誉减值准备。

（三）东江能源的股东全部权益测算具体情况

根据 2017 年 5 月末东江能源对未来现金流的评估预测，东江能源股东全部权益价值为 24,580.00 万元，具体测算过程如下：

1、经营性资产计算结果如下：

单位：万元

项 目	2016 年度 (实际)	2017 年 1-5 月(实 际)	2017 年 6-12 月 (预测)	2018 年 (预测)	2019 年 (预测)	2020 年 (预测)	2021 年 (预测)	永续期 (预测)
营业收入	22,384.75	12,740.19	20,162.69	37,937.09	42,010.38	46,083.68	50,156.97	50,156.97
营业成本	22,973.39	13,359.55	20,109.11	36,897.99	40,370.52	43,847.05	47,328.63	47,328.63
毛利率	-2.63%	-4.86%	0.27%	2.74%	3.90%	4.85%	5.64%	5.64%
产品销量	58,654	25,761	42,840	82,653	90,878	99,103	107,328	107,328
—生物柴油 油大类	58,654	21,918	28,000	52,500	55,000	57,500	60,000	60,000
—工业混 合油	-	3,843	12,600	21,600	26,600	31,600	36,600	36,600
—甘油	-	-	-	2,625	2,750	2,875	3,000	3,000
—沥青	-	-	2,240	4,200	4,400	4,600	4,800	4,800
—脂肪酸	-	-	-	1,728	2,128	2,528	2,928	2,928

项 目	2016 年度 (实际)	2017 年 1-5 月(实 际)	2017 年 6-12 月 (预测)	2018 年 (预测)	2019 年 (预测)	2020 年 (预测)	2021 年 (预测)	永续期 (预测)
营业税金	387.42	227.96	385.62	726.37	806.81	887.21	967.56	967.56
销售费用	239.10	203.52	302.44	569.06	630.16	691.26	752.35	752.35
管理费用	372.56	146.25	231.77	419.57	443.67	469.23	496.34	496.34
财务费用	271.74	124.07	92.62	158.78	158.78	158.78	158.78	158.78
营业外收 入	2,308.82	1,308.30	2,192.49	3,984.51	4,427.17	4,869.57	5,311.72	5,311.72
利润总额	508.74	-422.00	1,233.61	3,149.84	4,027.61	4,899.74	5,765.03	5,765.03
所得税	-	-105.50		787.46	1,006.90	1,224.94	1,441.26	1,441.26
净利润	508.74	-316.50	1,233.61	2,362.38	3,020.71	3,674.80	4,323.77	4,323.77
加： 利息支出	/	/	69.46	119.08	119.08	119.08	119.08	119.08
折旧与 摊销	/	/	387.40	822.51	822.51	822.51	822.51	822.51
减：资本性 支出	/	/	1,976.01	1,576.02	576.02	576.02	576.02	822.51
营运资本 增加	/	/	3,063.27	845.44	806.35	807.09	808.01	
自由现金 流量	/	/	-3,348.80	882.52	2,579.94	3,233.29	3,881.34	4,442.85
折现系数	/	/	0.9656	0.8779	0.7785	0.6904	0.6122	4.79
折现值	/	/	-3,233.45	774.78	2,008.50	2,232.11	2,376.06	21,298.41
现金流量 折现值	25,456.41							

东江能源主要以废油脂为原料，通过纯化、甲酯化、分馏等生产工艺技术，从事脂肪酸甲酯（俗称“生物柴油”中的一类）产品的研发、生产与销售。东江能源主要客户包括嘉澳环保、广州市新锦龙塑料助剂有限公司、江西冠牛生物科技有限公司以及桐乡市化工有限公司等。

脂肪酸甲酯是一种重要的生物基材料，一方面可作为生物质原料替代化石原料广泛用于合成环保增塑剂、高级表面活性剂，脂肪醇、高级润滑油和燃料的添加剂、乳化剂、香料的溶剂等领域，另一方面可作为生物质新能源（俗称“生物柴油”中的另一类）。

2017年1-5月，东江能源主要产品生物柴油大类产品实现的销量为21,918吨，平均每月实际销售4,383.60吨。公司在2017年5月末进行上述收入预测

时,基于谨慎性原则,保守预计东江能源 2017 年 6-12 月、2018 年度分别销售 28,000 吨、52,500 吨,月均销量分别为 4,000 吨/月、4,375.00 吨/月。目前,根据已有订单(详见本题回复之“(四)关于东江能源未来经营业绩实现的因素分析”)及市场发展趋势,生物柴油的实际需求量大幅高于预期销量,有助于东江能源 2017 年下半年业绩的大幅增长。

2017 年 5 月,公司完成对东江能源全面接管,进入正常生产经营状态,考虑将来按照协议约定收回东江能源原股东关联方欠款、已计提坏账准备的转回、客户结构的优化调整,以及公司收购东江能源后业务整合、工艺技术改进带来的效益提升、财务费用的节省等有利于东江能源收入大幅增长的因素,东江能源未来实现的销售规模及经营业绩将好于上述预测经营业绩,预计能够实现预期的经营目标。

2、股东全部权益价值计算如下:

单位:万元

现金流量折现值合计	25,456.41
加:非经营性资产、溢余资产 单独评估的资产	1,620.27
减:付息债务	2,500.00
股东全部权益价值(取整)	24,580.00

3、主要预测计算过程如下:

(1) 营业收入的预测

东江能源产品销售收入主要为生物柴油销售收入、工业混合油及其他副产品收入。营业收入的预测主要基于以下方面:

① 东江能源产能释放和产品品种多样化,充足的产品提供了良好的销售基础

随着东江能源近年来持续不断的技改及技术研发,目前公司未来经营主要有以下有利于收入增长的变化:

A、随着技术改造的更新,原有的 5 万吨产能的生物柴油生产线,目前实际最大年产能提升至 6.5 万吨。

B、随着技术改造的更新,生物柴油制作过程中,附属产品甘油、沥青的产出已稳定,甘油和沥青的产出率分别为生物柴油产量的 5%及 8%。

C、随着近年的技术研发,东江能源目前已经申报 10 万吨年工业级混合油

技术改造项目,该技改项目建设完成后东江能源经营业绩将得以进一步提升。

② 嘉澳环保与东江能源在销售方面逐渐体现协同效应,为实现产品销售收入增长提供保障

东江能源 2017 年 5 月份生物柴油及工业混合油不含税单价分别为 4,600 元/吨,5,400 元/吨。目前东江能源生物柴油主要向嘉澳环保进行销售,嘉澳环保的生物油脂 1-5 月的实际出口量为 3,320 吨(注:受东江能源产能限制,其中 3,025 吨采购自东江能源,其余采购自第三方供应商),目前市场需求量较大,供不应求。2017 年 6-12 月的东江能源生物柴油销量按 4,000 吨/月进行测算,2017 年 6-12 月销售为 28,000 吨;2018 年销售为 52,500 吨,后期每年增加 2,500 吨。工业混合油销量按 1,800 吨/月估算,2017 年 6-12 月销售为 12,600 吨,2018 年为 21,600 吨,2019 年销售每年增加 5,000 吨。具体预测情况如下:

单位:元、吨

项目/年度	2016 年度	2017 年 1-5 月	2017 年 6-12 月	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
脂肪酸甲酯(生物柴油)单价	3,793.36	4,827.60	4,600	4,600	4,600	4,600	4,600
脂肪酸甲酯(生物柴油)数量	58,654	21,918	28,000	52,500	55,000	57,500	60,000
——嘉澳环保(生产环保型增塑剂,自用)	11,850	6,271	8,000	12,500	15,000	17,500	17,500
——嘉澳环保(生产生物质能源,出口)	-	3,025	10,000	20,000	25,000	30,000	32,500
——销售给第三方客户	46,804	12,622	10,000	20,000	15,000	10,000	10,000
脂肪酸甲酯(生物柴油)收入	222,495,909	105,811,416	128,800,000	241,500,000	253,000,000	264,500,000	276,000,000
工业混合油单价	-	5,424	5,400	5,400	5,400	5,400	5,400
工业混合油数量	-	3,843	12,600	21,600	26,600	31,600	36,600
——嘉澳环保	-	3,843	12,600	21,600	26,600	31,600	36,600
——第三方	-	-	-	-	-	-	-
工业混合油收入	-	20,842,473	68,040,000	116,640,000	143,640,000	170,640,000	197,640,000

甘油单价	-	-	2,137	2,137	2,137	2,137	2,137
甘油数量	-	-	-	2,625	2,750	2,875	3,000
甘油收入	-	-	-	5,609,625	5,876,750	6,143,875	6,411,000
沥青单价	-	-	2,137	2,137	2,137	2,137	2,137
沥青数量	-	-	2,240	4,200	4,400	4,600	4,800
沥青收入	-	-	4,786,880	8,975,400	9,402,800	9,830,200	10,257,600
脂肪酸单价	-	-	3,846	3,846	3,846	3,846	3,846
脂肪酸数量	-	-	-	1,728	2,128	2,528	2,928
脂肪酸收入	-	-	-	6,645,888	8,184,288	9,722,688	11,261,088
其他收入	1,351,602	748,020					
营业收入合计	223,847,511	127,401,909	201,626,880	379,370,913	420,103,838	460,836,763	501,569,688

(2) 营业成本的预测

生物柴油生产成本主要原材料地沟油的购置成本，地沟油购置成本占到全部生产成本的90%以上。未来生产成本的预测依据如下：

① 地沟油按照基准日近期的采购单价3,900元/吨进行预测。

② 根据历史的生产统计数据及相关可研报告，地沟油生产生物柴油的转化率为85%，地沟油生产工业混合油的转化率为90%，根据此转化率估算地沟油的采购量。

③ 地沟油生产生物柴油的过程中将使用较多的甲醇。根据历史的生产统计数据，甲醇生产成本约占地沟油消耗成本的4.8%。

④ 其他辅料的生产成本约占地沟油消耗成本的1.0%。

2017年全年人工成本按330万/年进行预测，每年递增8%。2017年全年除折旧外的制造费用按800万/年进行预测，每年递增5%。

综上，营业成本预测情况如下：

单位：元、吨

项目/年度	2017年 6-12月	2018年	2019年	2020年	2021年
废动植物油单价	3,900	3,900	3,900	3,900	3,900
废动植物油数量 (生物)	32,941	61,765	64,706	67,647	70,588
废动植物油数量 (工业)	14,000	24,000	29,556	35,111	40,667

废动植物油数量 (小计)	46,941	85,765	94,262	102,758	111,255
废动植物油成本	183,069,900	334,483,500	367,621,800	400,756,200	433,894,500
辅料成本1	6,166,555	11,562,408	12,112,963	12,663,518	13,214,074
辅料成本2	1,830,699	3,344,835	3,676,218	4,007,562	4,338,945
人工	1,900,000	3,564,000	3,849,120	4,157,050	4,489,614
制造费用	4,600,000	8,400,000	8,820,000	9,261,000	9,724,050
折旧费	3,523,987	7,625,120	7,625,120	7,625,120	7,625,120
营业成本合计	201,091,141	368,979,863	403,705,221	438,470,450	473,286,303

(3) 营业税金预测

主营业务税金主要为城建税、教育费附加、地方教育费附加等，综合的附加税为增值税的12%。东江能源销售的生物柴油、工业级混合油可退税，附属产品的销售不可退税。地沟油采购基本无进项税额可抵扣，进行税抵扣项主要为甲醇、辅料及制造费用中的水电费、蒸汽等。具体预测如下表所示：

单位：元

项目/年度	2017年 6-12月	2018年	2019年	2020年	2021年
增值税销项 (可退)	33,462,800	60,883,800	67,428,800	73,973,800	80,518,800
增值税销项 (不可退)	813,770	3,609,255	3,988,852	4,368,450	4,748,047
增值税进项	2,141,533	3,962,231	4,183,561	4,408,454	4,637,102
应交增值税 (可退)	31,321,267	56,921,569	63,245,239	69,565,346	75,881,698
应交增值税 (不可退)	813,770	3,609,255	3,988,852	4,368,450	4,748,047
应交增值税	32,135,036	60,530,824	67,234,092	73,933,796	80,629,745
营业税金及附加	3,856,204	7,263,699	8,068,091	8,872,056	9,675,569

(4) 营业费用的预测

营业费用基本为运费，历年占收入的比重较稳定，本次评估按营业收入的1.5%预测营业费用。

单位：元

项目/年度	2017年 6-12月	2018年	2019年	2020年	2021年
营业费用	3,024,403	5,690,564	6,301,558	6,912,551	7,523,545

(5) 管理费用的预测

管理费用主要为工资薪酬、技术研发费、办公费、折旧费及交通费等,各项费用参照2016年、2017年1-5月的水平,2017年工资支出每年递增8%,其余各项每年递增5%,具体预测如下表所示:

单位:元

项目/年度	2017年 6-12月	2018年	2019年	2020年	2021年
管理费用	2,317,702	4,195,733	4,436,744	4,692,299	4,963,438

(6) 财务费用的预测

东江能源基准日付息债务为2,500万元,根据借款合同约定的利率测算财务费用,具体预测如下:

单位:元

项目/年度	2017年 6-12月	2018年	2019年	2020年	2021年
财务费用	926,188	1,587,750	1,587,750	1,587,750	1,587,750

(7) 营业外收入的预测

依据财政部、国家税务总局关于资源综合利用及其他产品增值税政策的通知》(财税[2015]78号),对销售自产的综合利用生物柴油实行增值税即征即退70.00%;综合利用生物柴油,是指以废弃的动物油和植物油为原料生产的柴油,废弃的动物油和植物油用量占生产原料的比重不低于70%。本次评估按上述预测的增值税数据测算增值税退税额,具体预测如下:

单位:元

项目/年度	2017年 6-12月	2018年	2019年	2020年	2021年
营业外收入	21,924,887	39,845,098	44,271,667	48,695,742	53,117,189

(8) 所得税的预测

东江能源以前年度亏损,2017年利润弥补以前年度亏损,2018年起所得税按25%进行预测。具体预测如下:

单位:元

项目/年度	2017年 6-12月	2018年	2019年	2020年	2021年
所得税	-	7,874,601	10,069,035	12,249,350	14,412,568

(9) 税后利息支出的预测

根据财务费用预测,利息支出在考虑所得税因素后预测结果如下:

单位:元

项目/年度	2017年 6-12月	2018年	2019年	2020年	2021年
税后利息支出	694,641	1,190,813	1,190,813	1,190,813	1,190,813

(10) 折旧与摊销的预测

根据固定资产及长期待摊费用的账面原值、残值率及折旧年限,以平均年限法预测未来各年的折旧额。具体预测如下:

单位:元

项目/年度	账面金额	折旧年限	年折旧额	2017年 6-12月	2018年至 2021年
房屋建筑物	18,606,384	20	837,290	488,419	837,290
机器设备	49,350,912	10	4,441,580	2,590,922	4,441,580
运输设备	1,456,183	5	262,110	152,898	262,110
电子设备	833,211	5	149,980	87,488	149,980
在建工程	1,579,825	10	142,180	82,938	142,180
土地	3,459,815	50	69,200	40,367	69,200
2017新增设备	8,208,657	10	738,780	430,955	738,780
新建工业油工程	26,400,000	15	1,584,000		1,584,000
折旧摊销合计	109,894,986	-	-	3,873,987	8,225,120

(11) 营运资金预测、营运资金增加额的预测

营运资金预测参照模拟资产负债表的财务数据,根据2015年及2016年数据对企业历史营运资金情况进行分析,具体如下:

单位:元

项目	2015-12-31	2016-12-31
应收票据	2,837,545	40,000
应收账款	10,307,611	5,513,371
预付账款	951,877	1,710,836
存货	36,874,436	48,104,677
应付账款	5,627,863	5,392,548
预收账款	3,457,746	5,569,992
当期营业收入	128,899,394	223,847,511
当期营业成本	140,248,492	229,733,870
应收账款周转次数	13.31	-13,467.66
存货周转次数	3.80	4.78
应付账款周转次数	29.99	62.40

东江能源目前销售多为预收货款或款到发货,预测期内按账期 15 天计算,应收账款周转次数按 24 次测算。存货周转次数参照 2016 年按 5 次测算。应付账款周转次数参照 2016 年按 60 次测算。具体预测如下:

单位:元

项目/年度	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
应收账款	13,696,600	15,807,100	17,504,300	19,201,500	20,898,700
存货	66,875,400	73,796,000	80,741,000	87,694,100	94,657,300
应付账款	5,573,000	6,149,700	6,728,400	7,307,800	7,888,100
营运资金	74,999,000	83,453,400	91,516,900	99,587,800	107,667,900
营运资金增加额	30,632,656	8,454,400	8,063,500	8,070,900	8,080,100

(12) 资本性支出的预测

更新资本性支出是为了保证企业生产经营可以正常发展的情况下,企业每年需要进行的资本性支出(更新、改造、扩产等)。2017年东江能源将采购设备进行工业级混合油项目的生产。具体预测如下:

单位:元

项目/年度	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
更新资本性支出	3,360,094	5,760,160	5,760,160	5,760,160	5,760,160
新增资本性支出	16,400,000	10,000,000			
资本性支出	19,760,094	15,760,160	5,760,160	5,760,160	5,760,160

(13) 折现率的确定

按照收益额与折现率协调配比的原则,东江能源收益额口径为企业自由现金流量,则折现率应选取加权平均资本成本(WACC)为期望收益率。即:

$$WACC = \frac{E}{D+E} \times K_e + \frac{D}{D+E} \times (1-t) \times K_d$$

式中:WACC-加权平均资本成本;

Ke-权益资本成本;

Kd-债务资本成本;

t-企业所得税率;

E-权益市场价值;

D-付息债务价值。

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型进行求取,

即: $K_e = R_f + \beta L \times ERP + R_c$

式中： K_e ：权益资本成本；
 R_{f1} ：无风险利率；
 β_L ：权益的系统风险系数；
 R_m ：市场预期收益率；
MRP：市场风险溢价；
 R_c ：企业特定风险调整系数。

① 无风险利率 R_{f1} 的确定

本次测算采用国债的到期收益率作为无风险利率。国债的选择标准是国债到期日至评估基准日超过 10 年的国债。从 WIND 资讯金融终端上查找符合筛选条件的全部国债到期收益率，取算术平均值作为目前的无风险报酬率。

经计算 $R_{f1}=4.11\%$ 。

② 市场风险溢价 MRP 的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

市场风险溢价是预期市场证券组合收益率与无风险利率之间的差额。市场风险溢价的确定既可以依靠历史数据，又可以基于事前估算。

具体分析国内 A 股市场的风险溢价，1995 年后国内股市规模才扩大，上证指数测算 1995 年至 2006 年的市场风险溢价约为 12.5%，1995 年至 2008 年的市场风险溢价约为 9.5%，1995 年至 2005 年的市场风险溢价约为 5.5%。由于 2001 年至 2005 年股市下跌较大，2006 年至 2007 年股市上涨又较大，2008 年又大幅下跌，至 2013 年，股市一直处于低位运行，2014 年股市又开始了新一轮上涨，但是波动较大。

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额

式中：成熟股票市场的基本补偿额取 1928-2015 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.18%；国家风险补偿额取 0.93%。

则：MRP=7.42%

③ 权益的系统风险系数 β 的确定

可比参考企业选取：由于东江能源是一家非上市公司，因此不能直接确定其市场价值，也无法直接计算其风险回报率等重要参数。为了能估算出该公司

的市场价值、经营风险和折现率,我们采用在国内上市公司中选用对比公司并通过分析对比公司的方法确定委估企业的经营风险和折现率等因素。对比公司的选取过程如下:

序号	股票代码	股票名称	主营行业
1	000698.SZ	沈阳化工	石油化工企业
2	300135.SZ	宝利国际	石油化工企业
3	000819.SZ	岳阳兴长	石油化工企业
4	002377.SZ	国创高新	石油化工企业

调整 β 值

序号	股票代码	股票名称	β_{Li}
1	000698.SZ	沈阳化工	1.0264
2	300135.SZ	宝利国际	0.7738
3	000819.SZ	岳阳兴长	1.0659
4	002377.SZ	国创高新	0.8964

剔除财务杠杆系数的调整 β 值: E_i 为各参考企业的股权市场价值, D_i 为各参考企业付息债务的市值(在参考企业的付息债务不进行上市流通时,采用付息债务的账面价值来计算)。

④ β_L 的确定

单位:万元

股票代码	参考公司	付息债务价值 D_i	股权价值 E_i	D_i/E_i	β_{Li} (调整)	税率 t_i	B_{ui} (整理)
000698.SZ	沈阳化工	336,856.46	512,196.50	65.77%	1.0264	15%	0.6584
300135.SZ	宝利国际	120,067.52	509,644.80	23.56%	0.7738	15%	0.6447
000819.SZ	岳阳兴长	1,400.00	408,040.82	0.34%	1.0659	25%	1.0632
002377.SZ	国创高新	41,519.45	403,836.76	10.28%	0.8964	15%	0.8244
平均				24.99%	-	-	0.7976

⑤ 企业目标财务杠杆D/E

$$\begin{aligned}\beta_L &= \beta_U \times [1 + (1-t) \times D/E] \\ &= 0.7976 \times [1 + (1-25\%) \times 24.99\%] \\ &= 0.9471\end{aligned}$$

⑥ 东江能源 R_c 的确定

规模超额收益率

经对沪、深两市的1000多家上市公司1999年至2006年的数据进行分析研究，将样本点按调整后净资产账面价值进行排序并分组，得到以下结论：

A、规模超额收益率在净资产规模低于10亿时呈现下降趋势；

B、规模超额收益率在净资产规模超过10亿后不再符合下降趋势。

根据有关机构对沪深两市1000多家上市公司1999~2006年数据分析，净资产账面值小于10亿元时，规模风险报酬率 = 3.139% - 0.2486% × 净资产账面值。

东江能源基准日账面净资产为0.69亿元，则：

$$R_c(\text{企业}) = 2.97\%$$

考虑到企业经营受行业政策影响较大，故考虑1%的经营特别风险。

⑦ 权益资本成本 K_e 的确定

$$\begin{aligned} K_e &= R_{f1} + \beta_L \times \text{MRP} + R_c \\ &= 4.11\% + 0.9471 \times 7.42\% + 3.97\% \\ &= 15.11\% \end{aligned}$$

⑧ 债务资本成本 K_d 的确定

计算可比4家公司的短期借款占付息债务的比率为60.58%，长期债务占付息债务的比率为39.42%，综合央行基准日人民币贷款利率，取六个月至一年的短期贷款利率4.35%、五年以上的中长期贷款利率4.90%，得出债务资本成本 K_d ，计算结果如下：

$$K_d = 60.58\% \times 4.35\% + 39.42\% \times 4.90\% = 4.57\%$$

经计算，债务资本成本 K_d 为4.57%。

⑨ 加权平均资本成本(WACC)的确定

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= \frac{E}{D+E} \times K_e + \frac{D}{D+E} \times (1-t) \times K_d \\ &= [1 / (1+24.99\%)] \times 15.11\% + [1 / (1+1/24.99\%)] \times (1-25\%) \times 4.57\% \\ &= 12.77\% \end{aligned}$$

(14) 经营性资产测算结果

经上述过程计算，东江能源经营性资产的评估值为25,456.41万元。

(15) 非经营性资产、负债的确定

经核实，截至基准日东江能源非经营性资产及负债如下表所示：

单位：万元

项目	对象	金额
其他应收款	桐乡市荣翔染整有限公司	1,100.00
其他应收款	浙江东油能源科技有限公司	741.14
其他应收款	林小平	286.92
其他应收款	东江制衣(浙江)有限公司	272.00
其他应收款	桐乡市华伦世家服饰有限公司	115.00
其他应收款	桐乡市屠甸荣翔热能有限公司	100.00
其他应付款	桐乡东江投资有限公司	630.00
其他应付款	沈汉兴	190.00
其他应付款	桐乡金葵花投资管理合伙企业(有限合伙)	120.00
其他应付款	沈汉兴	54.79
	合计	1,620.27

(16) 评估结论

截至2017年5月31日，东江能源股东全部权益合计为24,580.00万元。

(四) 关于东江能源未来经营业绩实现的因素分析

公司全资子公司东江能源成立于2006年，自创立以来一直专注于脂肪酸甲酯(生物柴油)的生产、研发和销售，以严重危害公众身体健康的餐饮废油、各种油炸食品后的废弃油(俗称“地沟油”)为原料，通过酯交换反应制成成品。东江能源生产所用的原料“地沟油”主要收购自上海、重庆、长沙等大中城市。东江能源利用废动植物油生产脂肪酸甲酯(生物柴油)可大量消耗“地沟油”，切断毒油链、保障食品安全。2014年度、2015年度、2016年度以及2017年1-5月，东江能源每吨脂肪酸甲酯产品分别消耗地沟油1.14吨、1.07吨、1.06吨和1.08吨。在通过废弃资源综合利用、生产新能源、新材料产品，实现良好经济效益的同时，有效降低“地沟油”对公众健康负面影响的几率，具有积极的社会意义。

嘉澳环保主要从事环保型增塑剂产品的研发、生产及销售，脂肪酸甲酯是公司主要产品之一环氧脂肪酸甲酯的重要原材料。2014年度、2015年度、2016年度以及2017年1-5月，公司环氧脂肪酸甲酯产品成本构成如下：

项目	环氧脂肪酸甲酯			
	2017年1-5月	2016年	2015年	2014年
脂肪酸甲酯	85.55%	85.46%	84.96%	87.24%

双氧水	6.65%	6.74%	6.46%	6.42%
甲酸	1.59%	1.59%	1.56%	1.60%
蒸汽水电	0.82%	0.83%	0.84%	0.83%
其他	5.39%	5.38%	6.18%	3.91%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

收购东江能源 100%股权是公司向产业链上游延伸的战略选择。公司派驻的东江能源新任管理层全面完成对东江能源经营管理的接手工作后,基于收购完成后协同效应的持续释放、东江能源产品应用领域的开拓、生产能力的扩张以及成本费用控制等因素,东江能源能够实现预期的经营目标。

1、通过收购东江能源 100%股权,公司实现向产业链上游延伸发展,协同效应明显。

公司主要从事环保型增塑剂产品的研发、生产及销售。经过多年的自主研发创新、市场开拓,公司核心竞争力不断增强,目前已经逐渐成长为国内拥有自主知识产权并能规模化生产环保型增塑剂产品的知名企业之一。公司目前已经形成以环氧类、石化类、复合类三大系列为主的环保型增塑剂产品体系,主要产品包括环氧大豆油、环氧脂肪酸甲酯、石化类环保型增塑剂和多功能复合型增塑剂等系列产品。

公司各品种环保增塑剂生产所需主要原材料为大豆油、脂肪酸甲酯和辛醇,其中大豆油、辛醇的供应较为充足、连续和稳定。我国目前生产脂肪酸甲酯的主要原材料包括油脂工业的下脚料以及餐饮业的可再生资源(即“地沟油”)等。由于行业准入、原料供应、监管力度等各种原因,我国脂肪酸甲酯生产主要集中在几家企业,且时常出现供不应求的情况。2014 年度至 2016 年度以及 2017 年 1-5 月,公司脂肪酸甲酯主要供应商包括东江能源、厦门卓越生物质能源有限公司等公司(该公司为“龙岩卓越新能源股份有限公司”的全资子公司,以下简称“厦门卓越”)等,具体情况如下:

供应商	2017 年 1-5 月		2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)
东江能源	4,587.35	64.89	4,346.22	48.02	980.64	15.22	374.66	4.67
厦门卓越	-	-	1,648.99	18.22	2,295.03	35.60	2,787.13	34.75
其他供应商	2,481.84	35.11	3,055.88	33.76	3,170.36	49.18	4,858.13	60.58

脂肪酸甲酯采购总额	7,069.19	100.00	9,051.09	100.00	6,446.03	100.00	8,019.92	100.00
-----------	----------	--------	----------	--------	----------	--------	----------	--------

2014年度至2016年度,公司自东江能源采购脂肪酸甲酯(生物柴油)的金额分别为374.66万元、980.64万元和4,346.22万元,占各年度脂肪酸甲酯采购总额的比例分别为4.67%、15.22%、48.02%。报告期内,东江能源始终是公司脂肪酸甲酯(生物柴油)的主要供应商之一,并且由于东江能源与公司同位于浙江省桐乡市,东江能源厂区与公司毗邻,相对于其他脂肪酸甲酯供应商而言,东江能源区位优势明显、运输成本低廉。

2014年度至2016年度,公司自东江能源采购原料的比重不断上升。完成东江能源100%股权收购后,2017年1-5月,公司自东江能源采购脂肪酸甲酯(生物柴油)的金额为4,587.35万元,已超过2016年度全年采购金额,占同期脂肪酸甲酯采购总额的比例亦由2016年度的48.02%提升至64.89%,并且还存在进一步提升的空间。公司自身环氧脂肪酸甲酯产品的生产对脂肪酸甲酯产品的需求量较大,是东江能源产品销售业绩不断成长的重要保障之一。

2、收购东江能源100%股权完成后,公司积极开拓生物柴油产品的应用领域,出口销售显著增长。

脂肪酸甲酯(生物柴油)应用于生物质能源领域,可以有效减排二氧化硫、PH2.5等有害物质,对大气改善具有积极的社会意义,是欧盟市场强制性添加的生物质燃料。公司完成对东江能源全部股权收购之后,利用东江能源脂肪酸甲酯为原料研发的生物质新能源产品实现出口销售,并且产销量不断增长,市场前景良好,具体销售情况如下(基于2017年5月末的预测):

单位:吨

月份	1-5月(实际)	6月(预测)	7至12月(预测)	合计
生物质新能源产品	3,320.00	3,400.00	4,000.00/月	30,720.00

注:由于东江能源生物柴油产品供应有限,2017年6月公司销售生物质新能源产品的生产包括向第三方外购的情况。

2017年3月至5月底,公司已签订出口的生物质新能源产品合同订单约15,023.00吨,占东江能源2016年全年总销量58,654吨的25.61%。其中主要的合同如下:

序号	客户	销售标的	合同金额(美元)	合同签订日期
1	CLOVER ENERGY N.V.	生物质新能源产品	3,500,000.00	2017.05.05
2	XLNT BIOFUEL SDN BHD	生物质新能源产品	2,347,500.00	2017.05.03
3	PHIBRO RENEWABLES AG	生物质新能源产品	1,490,000.00	2017.05.18
4	BIO DIESEL KAMPEN BV	生物质新能源产品	820,000.00	2017.05.16
5	IBERIA BIOMASS ENERGY SL	生物质新能源产品	815,000.00	2017.05.23
6	PHIBRO RENEWABLES AG	生物质新能源产品	750,000.00	2017.05.16

2017年1-5月,公司利用东江能源脂肪酸甲酯为原料研发的生物质新能源产品实现出口销量为3,320.00吨;2017年6月,该项出口销量当月基本能够超过3,400.00吨,超过2017年1-5月销量总和。预计2017年7至12月,公司还将实现24,000吨左右的生物质新能源产品出口销售,远超公司2017年初制定的10,000吨的出口目标。

另外一方面,2017年1-5月东江能源主要客户销售均价相对较低,自2017年6月起,随着东江能源客户结构的优化及调整,东江能源主要产品对外销售价格回归正常水平,亦对其销售业绩持续增长带来促进作用。

3、东江能源技改项目的实施完成、生产能力的进一步提升将为业绩增长提供充分保障。

东江能源产品销售收入主要为脂肪酸甲酯(生物柴油)销售收入、工业混合油及其他副产品收入。东江能源产能释放和产品品种多样化,为东江能源经营业绩的不断增长提供有力保障。随着技术改造的更新,东江能源原有的5万吨产能的生物柴油生产线,目前实际最大年产能可以提升至6.5万吨。

2017年1-5月,东江能源主要产品脂肪酸甲酯(生物柴油)产销量与上年同期具体情况对比如下:

单位:吨

项目	2017年1-5月	2016年1-5月
产量	23,441.09	16,661.77
销量	21,917.51	14,913.01
产销率	93.50%	89.50%

2017 年以来,尤其是公司新任管理层完成对东江能源全面接手后,东江能源主要产品生物柴油的产量、销量不断增长,呈现产销两旺的局面。

另外,东江能源已经申报 10 万吨年工业级混合油技术改造项目,该技改项目建设完成后东江能源产能将得以进一步扩充,为东江能源经营业绩的快速增长提供进一步的保障。

4、通过科学、规范的内部管理制度的建立和执行,在保障东江能源经营业绩不断增长的同时实现成本费用的有效管控。

嘉澳环保作为在上海证券交易所上市公司,已经建立了严格的内部控制和费用管理制度,多年来精细化管理得以切实有效运行,使得公司在保持经营业绩持续增长的同时,较好地控制了成本、费用的增长。公司已完成东江能源 100% 股权收购并全面接管,公司将协助东江能源建立科学、规范的公司治理结构和内部管理制度,一方面,保证其按照公司章程和上市公司管理制度规范运行,另一方面,凭借上市公司多年发展所积累的经营管理经验,强化东江能源对成本、费用的有效管控,在销售业绩不断增长的同时,实现成本、费用稳中有降。

综上所述,随着东江能源 100% 股权收购完成后协同效应的持续释放,以及公司在产品应用领域拓展、精细化管理推进、技改项目稳步实施等方面积极做出的多项举措,能够有力推进东江能源产销量的持续增长以及产销两旺局面的形成与巩固。基于东江能源目前的生产经营状况,以及未来业绩成长趋势来看,东江能源能够实现预期的经营目标。

三、明洲环保的经营和财务状况及商誉减值计提情况

1、明洲环保的经营和财务状况

明洲环保最近三年处于亏损状况,2015 年初开始分期建成并投入生产运行,从运行近两年的情况来看,存在着人力成本偏高、自动化控制水平低、能耗水平较高等问题,故公司决定从 2016 年 9 月对其生产线进行技术改造。根据技术改造方案,技术改造完成后将由原来间隙、手动变为连续、自动生产,产能由年产 3 万吨变为 5 万吨。截至 2017 年 5 月 31 日,明洲环保仍处于技术改造过程中,尚未进行生产。

截至 2017 年 5 月 31 日,明洲环保的主要财务状况如下:

序号	2017 年 5 月 31 日	金额(万元)
----	-----------------	--------

1	流动资产	681.71
2	非流动资产	15,316.23
3	资产合计	15,997.94
4	流动负债	11,139.96
5	非流动负债	1,267.93
6	负债合计	12,407.89
7	所有者权益合计	3,590.05
序号	2017年1-5月	金额(万元)
8	营业收入	0.45
9	营业成本	1.48
10	税金及附加	14.89
11	期间费用	270.43
12	资产减值损失	0.07
13	营业利润	-286.42
14	营业外收入	40.43
15	利润总额	-245.99
16	净利润	-202.00

明洲环保目前未进行生产，发生的收入为少量原材料出售收入，期间费用为折旧和摊销等。

2014年至2017年5月，明洲环保的主要财务指标情况如下：

单位：万元

项目	2017年5月31日	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
资产总额	15,997.94	15,985.88	16,884.40	14,252.83
所有者权益	3,590.05	3,792.05	4,641.07	4,611.91
项目	2017年1-5月	2016年度	2015年度	2014年度
营业收入	0.45	510.84	3994.53	0.00
净利润	-202.00	-849.01	-28.42	-437.08

注：明洲环保2014年至2016年财务数据业经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2017年1-5月财务数据未经审计。

2、明洲环保的商誉减值计提及评估情况说明

公司于2013年9月完成收购明洲环保100%股权事宜，公司收购明洲环保合并成本为现金对价6,000万元，明洲环保于合并日可辨认净资产的公允价值为5,145.86万元，公司收购明洲环保产生商誉854.14万元。

2016年底对明洲环保产生商誉进行减值测试时，公司委托万隆（上海）资产评估有限公司对明州环保股东全部权益进行了评估。根据万隆（上海）资产评估有限公司于2017年2月20日出具的万隆评报字（2017）第1057号评估报告，明洲环保于评估基准日2016年12月31日的股东全部权益评估值为6,178.00万元，未发现商誉有减值情况，因此，公司未计提减值准备。

明洲环保于2016年12月31日的全部股权价值评估具体情况如下：

（1）收益模型主要参数的选取与计算公式

采用企业现金流折现方法（DCF），估算企业的经营性资产的价值，加上企业基准日的其他非经营性或溢余性资产的价值，得到企业整体价值，扣减付息债务价值后，得到企业股东全部权益价值。

① 经营性资产计算结果如下：

单位：万元

项目 \ 年份	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
一、营业总收入	0	19,145.30	23,931.62	23,931.62	23,931.62	23,931.62	23,931.62	23,931.62	23,931.62
二、营业总成本	716.12	16,858.27	20,652.11	20,543.36	20,434.61	20,325.86	20,217.11	20,121.35	20,121.35
其中：营业成本	0	14,902.70	18,279.62	18,279.62	18,279.62	18,279.62	18,279.62	18,279.62	18,279.62
营业税金及附加	0	0.17	115.3	115.3	115.3	115.3	115.3	115.3	115.3
营业费用	0	474.8	593.5	593.5	593.5	593.5	593.5	593.5	593.5
管理费用	198.07	882.6	1,103.25	1,103.25	1,103.25	1,103.25	1,103.25	1,103.25	1,103.25
财务费用	518.05	598	560.44	451.69	342.94	234.19	125.44	29.68	29.68
三、利润总额	-716.12	2,287.03	3,279.51	3,388.26	3,497.01	3,605.76	3,714.51	3,810.28	3,810.28
减：所得税	0	203.36	819.88	847.07	874.25	901.44	928.63	952.57	952.57
四、净利润	-716.12	2,083.67	2,459.63	2,541.19	2,622.76	2,704.32	2,785.88	2,857.71	2,857.71
五、归属于母公司损益	-716.12	2,083.67	2,459.63	2,541.19	2,622.76	2,704.32	2,785.88	2,857.71	2,857.71
加：折旧和摊销	539.93	1,076.11	1,076.11	1,076.11	1,076.11	1,076.11	1,076.11	1,076.11	1,076.11
减：资本性支出	1,486.84	1,057.43	1,057.43	1,057.43	1,057.43	1,057.43	1,057.43	1,057.43	1,057.43
减：营运资本增加	0	5,169.23	1,292.31	0	0	0	0	0	0

加: 付息债务的净增加额	1,163.66	1,292.31	-1,000.00	-2,500.00	-2,500.00	-2,500.00	-2,500.00	-2,201.45	0
六、股权自由现金流	-499.37	-1774.57	186	59.87	141.44	223	304.56	674.93	2,876.39
折现率	13.32%	13.32%	13.32%	13.32%	13.32%	13.32%	13.32%	13.32%	13.32%
折现系数	0.9394	0.829	0.7315	0.6455	0.5697	0.5027	0.4436	0.3915	2.5934
七、收益现值	-469	-1,471.00	136	39	81	112	135	264	7,460.00
经营性资产价值	6,287.00								

② 股东全部权益价值计算如下:

单位: 万元

经营性资产价值	6,287.00
加: 非经营性资产	-108.98
溢余资产	0.00
股东全部权益价值(取整)	6,178.00

根据评估预测, 2017 年属于技术改造期间, 目前技术改造正在进行, 明洲环保实际情况与评估时未发生重大不利变化, 就目前状况明洲环保商誉减值风险较低, 按照相关会计准则的规定, 公司未计提商誉减值准备。

(2) 主要预测计算过程

① 主营业务收入预测

明洲环保于 2016 年 9 月开始对其 3 万吨/年氯代脂肪酸甲酯间隙式生产线进行改造, 改造后可新增环保型增塑剂产能 2 万吨。

明洲环保的 3 万吨生产线建成于 2014 年底, 2015 年试运行, 试运行期间, 公司发现原设计的 3 万吨生产线系间隙式生产, 其生产成本偏高, 同时, 氯代脂肪酸甲酯产品需求不断增加, 3 万吨年产量已难以满足市场需求。故明洲环保于 2016 年 9 月开始对其 3 万吨/年氯代脂肪酸甲酯间隙式生产线进行改造, 改造期限为至 2017 年底, 2018 年为规模试生产期, 预计产能为其设计产能的 80%, 2019 年及以后达产, 即为 50,000.00 吨/年。目前氯代脂肪酸甲酯的市场价格为 5,600 元/吨—5,900 元/吨, 故本次评估根据谨慎性原则按 5,600.00 元/吨预测, 未来销售收入预测如下表所示:

单位: 万元

项目\年份	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年	2021 年
主营业务收入	-	19,145.30	23,931.62	23,931.62	23,931.62

项目\年份	2017年度	2018年度	2019年度	2020年	2021年
氯代脂肪酸甲酯	-	19,145.30	23,931.62	23,931.62	23,931.62
吨数	-	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00
单价		5,600.00	5,600.00	5,600.00	5,600.00
产能	0.00%	80.00%	100.00%	100.00%	100.00%
项目\年份	2022年	2023年	2024年	2025年	
主营业务收入	23,931.62	23,931.62	23,931.62	23,931.62	
氯代脂肪酸甲酯	23,931.62	23,931.62	23,931.62	23,931.62	
吨数	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00	
单价	5,600.00	5,600.00	5,600.00	5,600.00	
产能	100%	100%	100%	100%	

② 主营业务成本的预测

明洲环保主营业务成本主要为外购原材料、辅助材料、电费、水费、蒸汽、燃料费、工资及福利费、修理费、折旧费摊销及维简费等。2015年明洲环保试运行期间毛利率为22%，随着明洲环保氯代脂肪酸甲酯间隙式生产线技改的完成，企业的毛利率将有所提高。本次评估根据明洲环保未来改造完成后发生的成本进行预测，故主营业务成本的预测如下：

项目\年份	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
营业成本	14,902.70	18,279.62	18,279.62	18,279.62	14,902.70	18,279.62	18,279.62	18,279.62	18,279.62
外购原材料	13,046.84	16,308.55	16,308.55	16,308.55	13,046.84	16,308.55	16,308.55	16,308.55	16,308.55
辅助材料	54.7	68.38	68.38	68.38	54.7	68.38	68.38	68.38	68.38
电费	289.43	361.79	361.79	361.79	289.43	361.79	361.79	361.79	361.79
水费	24.64	30.8	30.8	30.8	24.64	30.8	30.8	30.8	30.8
蒸汽、燃料费	92.03	115.04	115.04	115.04	92.03	115.04	115.04	115.04	115.04
工资及福利费	100	100	100	100	100	100	100	100	100
修理费	294.55	294.55	294.55	294.55	294.55	294.55	294.55	294.55	294.55
折旧费	981.83	981.83	981.83	981.83	981.83	981.83	981.83	981.83	981.83
摊销及维简费	18.68	18.68	18.68	18.68	18.68	18.68	18.68	18.68	18.68
毛利率	0.00%	22.16%	23.62%	23.62%	23.62%	22.16%	23.62%	23.62%	23.62%

③ 主营业务税金及附加的预测

主营业务税金主要为增值税、城建税、教育费附加、地方教育费附加等，根据明洲环保实际的税收政策预测主营业务税金及附加，具体预测如下表所示：

单位：万元

项目\年份	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

营业税金及附加	-	0.17	115.30	115.30	115.30	115.30	115.30	115.30	115.30
应缴增值税	-	1.38	960.84	960.84	960.84	960.84	960.84	960.84	960.84
城建税 7%	-	0.10	67.26	67.26	67.26	67.26	67.26	67.26	67.26
教育费附加 3%	-	0.04	28.83	28.83	28.83	28.83	28.83	28.83	28.83
地方教育费 2%	-	0.03	19.22	19.22	19.22	19.22	19.22	19.22	19.22

截至评估基准日,明洲环保账面反映的可抵扣进项税为 579.57 万元;本次技改,明洲环保拟购入 965.59 万元设备,形成购入固定资产的新增进项税额为 140.30 万元,进项税之和为 719.87 万元。

④ 营业费用的分析预测

本次评估假设明洲环保销售模式为客户自提,故产品销售价格和营业费用均不包括运输费用。本次评估预测根据选取的生产同类产品的 3 家可比上市公司数据测算营业费用占营业收入的比重,经计算如下表:

项目\年份	2013 年	2014 年	2015 年
销售费用	3,658.61	4,738.96	4,390.01
销售收入	167,514.19	187,648.00	159,955.96
占比	2.18%	2.53%	2.74%
平均值	2.48%		

本次评估按营业费用占营业收入的 2.48%进行预测。

⑤ 管理费用的分析预测

管理费用主要为职工工资、福利费、办公费、差旅费、业务招待费、车辆使用费、折旧费及咨询费等。本次评估预测根据选取的生产同类产品的 3 家可比上市公司数据测算管理费用占营业收入的比重,经计算如下表:

项目\年份	2013 年	2014 年	2015 年
管理费用	7,269.08	7,244.36	9,000.70
销售收入	167,514.19	187,648.00	159,955.96
占比	4.34%	3.86%	5.63%
平均值	4.61%		

本次评估按管理费用占营业收入的 4.61%进行预测。

⑥ 财务费用主要为贷款利息、利息收入及手续费等。

企业的财务费用主要为利息以及银行手续费。

A、利息的预测

鉴于在一般情况下企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中变化

频繁或变化较大,故本次评估时不考虑存款产生的利息收入。

对利息支出,根据企业的借款及相应的利率进行预测。基准日明洲环保向嘉澳环保借款 10,745.48 万元。经向明洲环保了解,明洲环保固定资产投资和管理费用分别为 965.59 万元和 132.05 万元,即 2017 年明洲环保借款预测金额合计为 11,843.12 万元;2018 年营运资金增加金额为 5,169.23 万元,2018 年借款预计为其营运资金增加金额的 25%,即 1,292.31 万元。明洲环保以其每年的净利润归还其借款。利息支出预测如下:

单位:万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
借款	11,909.14	13,201.45	12,201.45	9,701.45	7,201.45	4,701.45	2,201.45	-	-
还款	-	-	1,000.00	2,500.00	2,500.00	2,500.00	2,500.00	2,201.45	
借款利率	4.35%	4.35%	4.35%	4.35%	4.35%	4.35%	4.35%		
借款利息	518.05	574.26	530.76	422.01	313.26	204.51	95.76	-	

B、银行手续费的预测

银行手续费按其占营业总收入的比例预测,本次评估按照 2014-2015 年度银行手续费占营业总收入平均占比确定预测比例为 0.124%。具体计算如下:

项目\年份	2014 年	2015 年	平均水平
营业收入	3,091.02	313.86	1,702.44
手续费	0.67	0.71	0.69
占收入比	0.022%	0.227%	0.124%

经过上述预测,财务费用预测数据见下表:(单位:万元)

项目\年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
财务费用	518.05	598	560.44	451.69	342.94	234.19	125.44	29.68	29.68
利息支出	518.05	574.26	530.76	422.01	313.26	204.51	95.76	0	0
利息收入	0	0	0	0	0	0	0	0	0
银行手续费	0	23.74	29.68	29.68	29.68	29.68	29.68	29.68	29.68

⑦ 所得税的预测

根据企业现状,本次评估公司企业所得税 25%税率进行预测。

⑧ 折旧与摊销的预测

明洲环保的固定资产主要为设备,账面未反映无形资产。固定资产按取得时的实际成本计价,以直线法计提折旧。本次评估中,按照企业执行的折旧及

摊销政策,以基准日经审计的固定资产账面原值、折旧年限、残值率等估算未来经营期的折旧额。对以后年度根据公司管理层计划新增加的固定资产,将单独计算折旧。两者相加即为当年度的公司折旧总额。折旧与摊销的预测如下表:

单位:万元

项目\年份	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
折旧-房屋	126.92	126.92	126.92	126.92	126.92	126.92	126.92	126.92	126.92
折旧-设备	394.33	930.51	930.51	930.51	930.51	930.51	930.51	930.51	930.51
无形资产摊销	18.68	18.68	18.68	18.68	18.68	18.68	18.68	18.68	18.68
合计	539.93	1076.11	1076.11	1076.11	1076.11	1076.11	1076.11	1076.11	1076.11

⑨ 营运资金追加的预测

选取生产同类产品的3家可比上市公司数据测算营运资金占营业收入的比重,经计算如下表:

项目\年份	2013年	2014年	2015年
应收票据	8,603.72	6,154.07	5,688.16
应收账款	30,708.22	32,309.31	28,758.49
预付账款	7,524.17	9,862.42	4,704.69
存货	32,702.84	29,842.11	30,108.94
其他应付款	3,499.27	2,262.65	223.00
小计	83,038.22	80,430.57	69,483.29
应付票据	5,890.22	7,395.12	26,288.50
应付账款	16,762.11	12,491.27	8,941.61
预收账款	2,770.64	1,814.71	2,140.69
其他应付款	289.90	549.45	3,058.18
应付职工薪酬	723.01	809.10	940.18
应缴税费	-99.43	541.35	845.02
小计	26,336.46	23,601.00	42,214.18
营运资金	56,701.76	56,829.57	27,269.11
占收入比	33.85%	30.29%	17.05%
营运资金占比平均值	27.06%		

本次评估按营业收入的27%预测营运资金,具体预测如下:

单位:万元

项目\年份	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
主营业务收入	-	19,145.30	23,931.62	23,931.62	23,931.62	23,931.62	23,931.62	23,931.62	23,931.62
期末营运资本	-	5,169.23	6,461.54	6,461.54	6,461.54	6,461.54	6,461.54	6,461.54	6,461.54
占比	27.00%	27.00%	27.00%	27.00%	27.00%	27.00%	27.00%	27.00%	27.00%

运营资本增加	-	5,169.23	1,292.31	-	-	-	-	-	-
--------	---	----------	----------	---	---	---	---	---	---

⑩ 资本性支出的预测

本处定义的资本性支出是指企业为满足未来经营计划而需要更新重置现有固定资产设备和未来新增产能增加的资本支出及超过一年的长期资产投入的资本性支出。

本次收益法的假设前提之一为未来收益期限为无限期，所以目前使用的固定资产将在经济使用年限届满后面临着更新支出。本次评估按照每年折旧额考虑作为未来的固定资产维护额。预测情况如下表：

单位：万元

序号	项目\年份	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
1	维护性资本性支出小计	1,486.84	1,057.43	1,057.43	1,057.43	1,057.43	1,057.43	1,057.43	1,057.43	1,057.43
2	固定资产-房屋建筑物支出	126.92	126.92	126.92	126.92	126.92	126.92	126.92	126.92	126.92
3	固定资产-设备支出	1,359.92	930.51	930.51	930.51	930.51	930.51	930.51	930.51	930.51
4	长期待摊费维护	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
5	无形资产									
6	合计资本性支出	1,486.84	1,057.43	1,057.43	1,057.43	1,057.43	1,057.43	1,057.43	1,057.43	1,057.43

⑪、折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致原则，本次评估收益口径为股权自由现金流量，则折现率选取权益资本成本。即：

$$Re=Rf+\beta\times ERP+Rc$$

$$=Rf+\beta\times(Rm-Rf)+Rc$$

Rf: 无风险回报率;

β : 企业风险系数;

ERP: 市场风险超额回报率;

Rm: 资本市场平均收益率;

Rc: 公司特有风险超额回报率。

A、无风险报酬率的确定 (Rf)

我们以国债到期日剩余期限超过十年期的国债到期收益率的平均值3.9624%作为本次评估的无风险收益率，即 $R_f = 3.9624\%$ 。

B、市场风险溢价ERP的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。股权市场风险超额收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分，参照美国相关部门估算MRP的思路，对中国的MRP进行估算。经测算，股权风险收益率（市场风险溢价）为7.25%。

C、权益的系统风险系数 β 的确定

可比参考企业选取：由于被评估企业是一家非上市公司，因此不能直接确定其市场价值，也无法直接计算其风险回报率等重要参数。为了能估算出该公司的市场价值、经营风险和折现率，我们采用在国内上市公司中选用对比公司并通过分析对比公司的方法确定委估企业的经营风险和折现率等因素。

对比公司的选取过程如下：

在本次评估中对对比公司的选择标准如下：

- a、对比公司近年为盈利公司；
- b、对比公司必须为至少有两年上市历史；
- c、对比公司只发行人民币A股；
- d、剔除ST类上市公司；
- e、对比公司所从事的行业或其主营业务为增塑剂生产开发企业；
- f、资产规模、收入规模与明洲环保接近。

序号	股票代码	股票名称	主营产品类型
1	002455.SZ	百川股份	增塑剂生产
2	600589.SH	广东榕泰	增塑剂生产
3	002382.SZ	蓝帆医疗	增塑剂生产

调整 β 值

序号	股票代码	股票名称	β_{Li}
1	002455.SZ	百川股份	0.9217
2	600589.SH	广东榕泰	0.7096
3	002382.SZ	蓝帆医疗	0.9532
平均值			0.8615

剔除财务杠杆系数的调整 β 值

E_i 为各参考企业的股权市场价值, D_i 为各参考企业付息债务的市值(在参考企业的付息债务不进行上市流通时,采用付息债务的账面价值来计算)。

通过上述计算, β_U 的确定的计算结果如下:

单位: 万元

股票代码	参考公司(可比上市公司)	付息债务价值 D_i	股权价值 E_i	D_i/E_i	β_{Li} (调整)	税率 t_i	β_{Ui} (整理)
002455.SZ	百川股份	87609.14	605451.24	14.47%	0.9217	25.00	0.8314
600589.SH	广东榕泰	189084.80	617142.60	30.64%	0.7096	15.00	0.5629
002382.SZ	蓝帆医疗	322.65	601630.04	0.05%	0.9532	25.00	0.9529
	平均			15.05%	0.8615		0.7824

D、被评估企业 β_L 的确定

$$\begin{aligned}\beta_L &= \beta_U \times [1 + (1-t) \times D/E] \\ &= 0.7824 \times [1 + (1-25\%) \times 15.05\%] \\ &= 0.8708\end{aligned}$$

E、明洲环保 R_c 的确定

企业特定风险调整系数即企业特有风险超额回报率, 主要包括两部分:

公司规模超额收益率, 即由于被评估企业的规模产生的超额收益率, 这部分的超额收益率参考 Grabowski-King 研究的思路, 我们对沪、深两市的 1,000 多家上市公司 1999~2006 年的数据进行了分析研究, 我们可以采用线性回归分析的方式得出超额收益率与净资产之间的回归方程如下:

$$RS = 3.139\% - 0.2485\% \times NB \quad (R^2=90.89\%)$$

其中:

RS: 被评估企业规模超额收益率

NB: 被评估企业净资产账面值 (NB ≤ 10 亿, 当超过 10 亿时按 10 亿计算)

本次评估我们仅以被评估企业的规模超额收益率作为其特有风险超额收益率 RS 的值, 没有考虑被评估企业其他因素引起的超额风险收益率。经计算 $R_c=3.04\%$ 。

F、权益资本成本 K_e 的确定

$$\begin{aligned}K_e &= R_f + \beta_L \times ERP + R_c \\ &= 3.9624\% + 0.8708 \times 7.25\% + 3.04\%\end{aligned}$$

=13.32%

根据上述计算过程,折现率的计算依据充分,取值结果合理。

⑫ 评估值测算结果

经上述过程计算,明洲环保经营性资产的评估值为经营性资产价值6,287.00万元。

⑬ 非经营性资产、负债

A、根据企业基准日的财务报表,我们分析确定企业非经营性资产、非经营性负债的具体内容如下表:

单位:万元

科目名称	内容	账面值	评估值
无形资产-闲置土地	闲置土地	914.65	929.18
递延所得税资产	递延所得税资产	242.43	242.43
非经营性资产小计		1,157.08	1,171.61
递延所得税负债		1,280.59	1,280.59
非经营性负债小计		1,280.59	1,280.59
非经营性资产负债净值		-123.51	-108.98

B、溢余资产的评估

由于明洲环保目前正在进行技改,尚未经营。截至评估基准日无溢余资产。经上述计算,明洲环保非经营性资产、负债的评估值为-108.98万元

⑭ 股东全部权益价值评估值

经营性资产价值	6,287.00
加:非经营性资产	-108.98
溢余资产	0.00
股东全部权益价值(取整)	6,178.00

⑮ 评估结论

明洲环保于评估基准日2016年12月31日的股东全部权益评估值为6,178.00万元。

3、明洲环保同类产品产销情况及2018年技改完成后预期产销情况

明洲环保主要产品为氯代脂肪酸甲酯。氯代脂肪酸甲酯属于环保型植物油脂增塑剂,具备良好的增塑性能以及阻燃、提高助剂相容性等特殊功能,既可以直接作为环保型增塑剂出售,又能够与公司其他环保型增塑剂进行复配后出

售，是对公司产品结构的进一步充实，有利于公司满足下游客户多层次的需求并进一步提高市场份额。氯代工艺还可以增强与公司现有主营业务的协同效应，提升公司盈利水平。明洲环保氯代脂肪酸甲酯项目于2014年7月被发改委和工信部作为“产业振兴和技术改造项目”中央预算内项目立项，并获得财政补助资金1,360万元。

明洲环保原氯代增塑剂审批产能3万吨/年，试运行期间实际投入使用的设计产能1.5万吨/年，生产工艺为间歇式反应。为提升装置的连续化水平、自动化程度，提高产品生产效率，降低生产单耗，明洲环保于2016年9月对现有生产线实施扩能提升技术改造，将现有间歇式氯代增塑剂装置提升至5万吨/年连续化反应装置，技改投资预计1,100万元，资金来源由公司自筹解决。技改完成后，明洲环保将形成5万吨/年生产能力。

明洲环保技改期间，公司需要的氯代脂肪酸甲酯主要通过外购及委托加工的方式取得。报告期内，公司存在向第三方江阴市青阳化工涂料厂（以下简称“江阴青阳”）、泰州新威化工厂（以下简称“泰州新威”）采购的情况，但因外购产品在色度、比重方面远达不到明洲环保的标准，影响公司实际使用量及销售。具体指标对比情况如下：

指标	泰州新威	江阴青阳	明洲环保	市场定价原则
色度（铂钴比色法）	800号左右	500号左右	15-80号	色号越低越好，色号每降低100号，一般单价可提高50元/吨
比重	1.1± 0.01g/cm ³	1.08± 0.01g/cm ³	1.06± 0.01g/cm ³	比重越低越好，比重每降低0.01g/cm ³ ，一般单价可提高50元/吨
平均报价	5,100元/吨	5,300元/吨	5,600元/吨	

2017年1-5月，公司消耗氯代脂肪酸甲酯4,500吨左右，其中55.56%直接销售，44.44%通过复配形式销售，若使用明洲环保的氯代脂肪酸甲酯，因其颜色浅，应用领域广，保守预计公司每月可实现氯代脂肪酸甲酯销售2,500吨左右，预计全年销售30,000吨左右；明洲环保位于福建省邵武市，其自身在华南区域市场预计每年可以实现销售20,000吨左右，明洲环保技改完成、稳定生产后预期能够实现5万吨/年的产销量。

四、保荐机构及发行人会计师核查意见

保荐机构核查了公司签订的股权收购协议及股权收购款项的支付情况，查阅

了合并基准日东江能源的财务报表及评估报告，确认了公司计算商誉的数据来源；获取东江能源及明洲环保5月底财务报表以了解目前的财务状况，访谈了相关经营人员了解目前的经营状况及未来的经营规划。

经核查，保荐机构认为：公司收购东江能源100%股权形成商誉的确认依据充分，会计处理符合企业会计准则的相关规定。东江能源、明洲环保目前的经营状况正常，未计提商誉减值准备符合公司实际经营情况和企业会计准则的相关规定。

发行人会计师经核查后认为：公司收购东江能源100%股权属非同一控制下收购股权，商誉的确认依据和会计处理合规，符合企业会计准则的规定。收购东江能源和明洲环保形成的商誉减值风险较低。

6、请申请人说明项目实施主体嘉澳鼎新的设立情况、股权及出资情况、少数股东的情况及选择与少数股东共同设立嘉澳鼎新的原因。如设立过程中涉及关联交易，请说明是否履行了关联交易审批的有关程序。请保荐机构和律师核查。

【回复说明】

一、嘉澳鼎新的设立情况、股权及出资情况

嘉澳鼎新成立于2016年9月14日，由嘉澳环保和济宁市鼎承新材料科技有限公司共同出资5,000万元设立。

2016年9月6日，嘉澳环保第三届董事会第十三次会议审议通过《关于对外投资设立控股子公司的议案》，同意公司与济宁市鼎承新材料科技有限公共同投资设立嘉澳鼎新；2016年9月，济宁市鼎承新材料科技有限公司股东济宁碳素集团有限公司作出股东决定，同意与嘉澳环保合资设立嘉澳鼎新，济宁鼎承的出资方式为货币与实物，拟以土地使用权经具有证券期货从业资质的评估机构评估后入股嘉澳鼎新。

2016年9月6日，嘉澳环保与济宁市鼎承新材料科技有限公司签订《合作协议》，决定共同出资设立嘉澳鼎新。

嘉澳鼎新设立时的认缴出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资(万元)	出资比例(%)
1	嘉澳环保	2,550.00	51.00

2	济宁市鼎承新材料科技有限公司	2,450.00	49.00
合计		5,000.00	100.00

截至本反馈回复出具日，嘉澳鼎新股东实缴出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	实缴出资（万元）
1	嘉澳环保	2,550.00	800.00
2	济宁市鼎承新材料科技有限公司	2,450.00	732.3535
合计		5,000.00	1,532.3535

二、少数股东的情况及选择与少数股东共同设立嘉澳鼎新的原因

济宁市鼎承新材料科技有限公司成立于2015年8月5日，注册于济宁市任城区工商行政管理局，统一社会信用代码为913708113490541673，住所为山东省济宁市任城区二十里铺街道办事处姜庙村105国道东，法定代表人为付加坡，注册资本为1,000万元，公司类型为有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资），经营范围为化工产品（不含危险化学品）的生产、研发、销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

济宁市鼎承新材料科技有限公司系济宁碳素集团有限公司为打造精细化工新材料平台成立的全资子公司。

嘉澳环保选择与济宁市鼎承新材料科技有限公司共同设立嘉澳鼎新主要是基于双方在原料供应和技术储备、市场渠道等方面具备较为明显的优势互补。

“年产20,000吨环保增塑剂项目”的产品主要为DINCH等高端无苯环保增塑剂产品，该产品的主要原料为DINP，DINP是一种由苯酐经一定化学反应而得的增塑剂。济宁市鼎承新材料科技有限公司的唯一股东济宁碳素集团有限公司是国内煤化行业领军企业，是国内最大的碳阳极生产企业，其产品主要涉及碳阳极和煤焦油化工两大领域，其中副产品精制萘法苯酐产能4万吨/年。嘉澳环保与济宁碳素集团有限公司的全资子公司合作设立嘉澳鼎新，可以为发行人提供足够的原材料供应。同时，发行人拥有环保增塑剂的技术和市场优势，于是，双方愿意共同合作，研发、生产和销售高端无苯环保增塑剂产品。

三、嘉澳鼎新设立过程不涉及关联交易

1、济宁鼎承的基本情况

公司名称	济宁市鼎承新材料科技有限公司
------	----------------

统一社会信用代码	913708113490541673
成立时间	2015年8月5日
注册资本	1,000万元人民币
住所	山东省济宁市任城区二十里铺街道办事处姜庙村105国道东
法定代表人	付加坡
股权架构	济宁碳素集团有限公司持股100%
经营范围	化工产品(不含危险化学品)的生产、研发、销售。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)

济宁鼎承的唯一股东为济宁碳素集团有限公司,济宁鼎承的执行董事为付加坡,经理为李长珍,监事为宫瑞。

2、济宁碳素集团有限公司的基本情况

公司名称	济宁碳素集团有限公司
统一社会信用代码	9137081170609271X7
成立时间	1992年11月15日
注册资本	19,500万人民币
住所	济宁市任城大道99号
法定代表人	李庆义
股权架构	李庆义等46名自然人及济宁北湖度假区许庄街道东赵村村民委员会共同持股100%
经营范围	制造销售白刚玉、碳素制品、密度板(限分支机构经营);销售机械电器设备,建筑材料(不含木材),化工产品(不含危险化学品),本企业自产产品及相关技术的业务;货物进出口、技术进出口(国家限定公司经营或禁止公司经营的除外)(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。

济宁碳素集团有限公司全部股东情况如下:

序号	股东姓名/名称	序号	股东姓名/名称	序号	股东姓名/名称
1	庄维政	17	曾照忠	33	刘明军
2	宫瑞	18	孙茂恩	34	谭芝运
3	程现河	19	谭芝峰	35	魏新泉
4	谭芝法	20	刘耕	36	李金成
5	杨广臣	21	门勇	37	刘克龙
6	李广明	22	李长安	38	田玉峰
7	谢运才	23	付加坡	39	张兴霞
8	李泽平	24	李庆义	40	张仲
9	李爱华	25	苏诗合	41	路建平

10	刘勇	26	吴帆	42	陈士乾
11	巩茂森	27	闫桂林	43	谭芝建
12	蔡华立	28	毛宝刚	44	宫振
13	陈军	29	党茂盛	45	王兆红
14	张光彩	30	贾鲁宁	46	刘立明
15	闫承穆	31	刘长启	47	济宁北湖度假区许庄街道东赵村村民委员会
16	尹波	32	毛宝金	-	-

济宁碳素集团有限公司的公司治理结构为：董事会成员：李庆义、刘耕、张光彩、付加坡、宋玉龙；监事会成员：蒋新、孙茂恩、谭芝法；总经理：张光彩。

发行人及其董事、监事、高级管理人员与济宁鼎承、济宁碳素集团有限公司及其董事、监事、高级管理人员不存在关联关系，因此，本次募投项目“年产20,000吨环保增塑剂项目”的实施主体嘉澳鼎新的设立过程不涉及关联交易。

四、保荐机构及律师核查意见

保荐机构对发行人实际控制人、董事、监事及高级管理人员进行了访谈，查阅了济宁鼎承、济宁碳素集团有限公司的工商资料，并取得了相关方不存在关联关系的书面确认。

经核查，保荐机构认为：发行人与少数股东共同设立嘉澳鼎新以实施本次募投项目的原因真实、合理，嘉澳鼎新设立过程中不涉及关联交易。

发行人律师认为：经核查发行人与济宁鼎承的股权结构、董事、监事和高级管理人员，并经双方确认，本次交易不涉及关联交易。

7、本次募集资金投资项目使用土地由济宁鼎承以其持有的土地使用权评估作价出资的方式提供给嘉澳鼎新。请申请人说明济宁鼎承土地使用权出资的工商登记及土地使用权变更手续的进展情况。请保荐机构和律师核查。

【回复说明】

一、嘉澳鼎新基本情况

嘉澳鼎新的基本情况如下：

公司名称	济宁嘉澳鼎新环保新材料有限公司
------	-----------------

统一社会信用代码	91370811MA3CGWJM9E
成立时间	2016年9月14日
注册资本	5,000万元人民币
实收资本	1,532.3535万元人民币
住所	山东省济宁市任城区二十里铺街道办事处姜庙村105国道东
主要经营地	山东省济宁市
法定代表人	付加坡
股权架构	嘉澳环保持股51%，济宁鼎承持股49%
经营范围	环保增塑剂的研发、生产及销售。(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动)

2016年9月，济宁市鼎承新材料科技有限公司股东济宁碳素集团有限公司作出股东决定，同意与嘉澳环保合资设立嘉澳鼎新，济宁鼎承的出资方式为货币与实物，拟以土地使用权经具有证券期货从业资质的评估机构评估后入股嘉澳鼎新。

二、济宁鼎承土地使用权出资完成情况

济宁鼎承用于向嘉澳鼎新出资的国有土地使用权面积为18,169平方米，不动产权证书的具体情况如下：

序号	证书名称	所有人	证号	权利类型	建筑面积	位置
1	不动产权证书	济宁鼎承	鲁(2016)济宁市不动产权第0001746号	国有建设用地使用权	18,169平方米	济北高新技术产业园内、辰光路北

根据山东正源和信资产评估有限公司于2017年2月7日出具的《济宁市鼎承新材料科技有限公司拟部分资产对外投资所涉及国有土地使用权市场价值资产评估说明》(鲁正信评报字(2017)第0003号)，上述宗地的总地价为532.3535万元。

2017年4月，嘉澳鼎新召开股东会，同意济宁鼎承以国有土地使用权经评估的金额532.3535万元作价向嘉澳鼎新出资，上述出资已办理完成工商变更登记手续。

2017年5月18日，济宁市国土资源局向嘉澳鼎新核发《不动产权证书》(鲁(2017)济宁市不动产权第0009979号)，土地面积为18,169.00平方米，土地用

途为工业用地，使用期限自2016年12月2日至2066年12月1日。

三、保荐机构及律师核查意见

经核查，保荐机构认为：济宁鼎承以国有土地使用权向嘉澳鼎新增资已办理完成工商变更登记及土地使用权变更手续。

发行人律师经核查后认为：济宁鼎承土地使用权出资的工商登记及土地使用权变更手续均已完成。

二、一般问题

1、关于公司的土地和房屋。（1）按照申请文件中对公司土地和房产的说明，本次募集资金投资项目实施主体嘉澳鼎新不拥有土地和房产，亦未租赁房产。请申请人说明嘉澳鼎新目前经营所使用的土地和房产情况。（2）按照申请文件，公司大部分房屋和土地被设置了抵押。请申请人说明该情形对公司经营和本次发行的影响。（3）《募集说明书（申报稿）》第81页、《保荐人尽职调查报告》第83页均称“公司日前所使用的房屋建筑物均为自有”，但按照《律师工作报告》第67页的表述，存有公司子公司租赁他人房产的情形。请发行人、保荐机构、律师说明产生上述差异的原因。

【回复说明】

一、嘉澳鼎新系为生产高端无苯环保增塑剂产品（本次募集资金投资项目）而设立的企业，自2016年9月设立以来尚未开展实际生产经营。

嘉澳鼎新目前所使用的土地系其股东济宁鼎承以国有土地使用权用于出资的土地，该宗土地已办理完成出资的工商变更登记和土地使用权的变更手续。嘉澳鼎新目前未拥有房产。

二、公司大部分房屋和土地被设置了抵押，上述抵押主要是公司为取得银行贷款而向银行提供的担保方式。截至本反馈意见回复日，公司未发生过不能按期偿还银行贷款的情况。公司生产经营情况正常，偿债能力良好，上述抵押不会对公司经营和本次发行造成不利影响。出于谨慎性考虑，发行人已在《公开发行A股可转换公司债券募集说明书》中作出如下风险提示：

“为获得银行借款，公司将部分自有长期资产抵押给银行。截至2016年12

月 31 日,用于抵押的土地使用权、房屋建筑物原值占公司全部土地使用权、房屋建筑物原值的比例分别为 93.86%、66.19%。如果公司出现经营困难而无法及时足额偿还银行借款或债券本息,上述资产将有可能因抵押权行使而被处置,从而对公司持续生产经营造成不利影响。”

三、公司子公司坤和国际存在一项房屋租赁,具体情况如下:

2016 年 4 月 29 日,坤和国际与周江丽签署《房屋租赁合同》之《补充协议》,约定坤和国际承租周江丽位于上海市长宁区仙霞路 317 号 2102、2103 室作为办公使用,租期自 2014 年 5 月 1 日延长至 2017 年 5 月 15 日,租金为 20,000 元/月。

发行人及保荐机构已在《公开发行 A 股可转换公司债券募集说明书》和《保荐人尽职调查报告》补充说明上述情况。

2、《法律意见书》和《律师工作报告》在论述诉讼、仲裁和行政处罚时,进行了一项说明。请律师尽职履行职责,出具确定的法律意见。

【回复说明】

锦天城律师就发行人、发行人的实际控制人、控股股东、持有发行人 5%以上股份的股东、发行人董事长及总经理诉讼、仲裁或行政处罚情况,经查询发行人提供的相关诉讼资料,发行人及其持股 5%以上股东、董事长和总经理签署的承诺,各相关政府主管部门出具的证明文件,嘉澳环保公司公告、中国证监会网站(<http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/>)、上海证券交易所网站(<http://www.sse.com.cn/>)、中国裁判文书网(<http://www.court.gov.cn/zgcpwsw/>)、国家企业信用信息公示系统(<http://www.gsxt.gov.cn/index.html>)。

锦天城律师认为:

1、发行人虽然存在两起诉讼,但上述诉讼事项涉及的标的额较低,对发行人财务状况、经营成果及未来前景影响较小。

2、根据桐乡市人民法院及嘉兴仲裁委员会出具的证明,并经锦天城律师核查,截至《法律意见书》出具日,持有发行人 5%以上的主要股东及实际控制人不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件。

3、根据桐乡市人民法院及嘉兴仲裁委员会出具的证明,发行人董事、监事、

高级管理人员户籍所在地公安机关出具的《证明》及承诺,并经锦天城律师核查,截至《法律意见书》出具日,发行人的董事、监事、高级管理人员不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件。

4、根据桐乡市人民法院及嘉兴仲裁委员会出具的证明、发行人董事长、总经理户籍所在地公安机关出具的《证明》及承诺,并经锦天城律师核查,截至《法律意见书》出具日,发行人的董事长、总经理不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件。

3、请律师说明《法律意见书》和《律师工作报告》中对重大行政处罚中“重大”的界定标准。

【回复说明】

根据《中华人民共和国行政处罚法》第八条的相关规定,行政处罚的种类包括:

“1、警告;2、罚款;3、没收违法所得、没收非法财物;4、责令停产停业;5、暂扣或者吊销许可证、暂扣或者吊销执照;6、行政拘留;7、法律、行政法规规定的其他行政处罚”。

经核查环保、质监、工商、土地、安监、社保、公积金、海关、规划、外汇管理、劳动争议、出入境检验检疫、人民法院等部门出具的证明、访谈发行人实际控制人、董事、监事和高级管理人员,发行人、发行人的实际控制人、董事、监事和高级管理人员报告期内未受到过行政处罚。

因此,锦天城律师认为发行人、发行人的实际控制人、董事、监事和高级管理人员报告期内不存在行政处罚的情形。

4、《法律意见书》目录指示的页码错误,请修正。

【回复说明】

发行人律师已经对《法律意见书》进行了修正。

5、请申请人说明:(1)公司与桐乡东江投资有限公司、桐乡金葵花投资管

理合伙企业(有限合伙)、沈汉兴、林小平等诉讼所涉纠纷的具体情况。(2) 公司有无针对对方的反诉或其他诉讼安排。(3) 针对该事项,公司、实际控制人等有无维护公司利益的措施。(4) 诉讼对公司经营及本次公开发行募投项目的影响。请保荐机构和律师核查上述事项,并核查是否构成《上市公司证券发行管理办法》第七条第(六)项中“可能严重影响公司持续经营的担保、诉讼、仲裁或其他重大事项”。

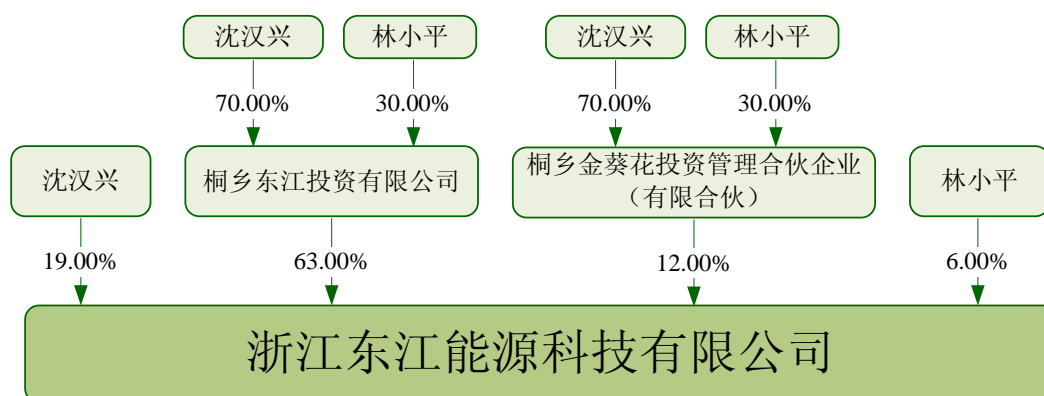
【回复说明】

一、公司与桐乡东江投资有限公司、桐乡金葵花投资管理合伙企业(有限合伙)、沈汉兴、林小平等诉讼所涉纠纷的具体情况。

(一) 公司收购东江能源 100% 股权的背景原因

1、公司收购前东江能源概况

东江能源成立于 2006 年 3 月,注册资本为 4,500 万人民币,与上市公司同位于浙江省桐乡市。东江能源主要以废油脂为原料,通过纯化、甲酯化、分馏等生产工艺技术,从事脂肪酸甲酯(生物柴油)产品的研发、生产与销售。公司收购之前,东江能源股权结构如下:



注:东江能源原股东沈汉兴、林小平系夫妻关系。

2、东江能源主营业务情况

东江能源主要以废油脂为原料,通过纯化、甲酯化、分馏等生产工艺技术,从事脂肪酸甲酯(生物柴油)产品的研发、生产与销售。

脂肪酸甲酯(生物柴油)是一种生物质可再生资源,就原料来源和生产工艺属性而言,属于废弃资源综合利用业和生物产业;就产品用途而言,属于可再生新能源产业。根据《国民经济行业分类》(GB/T4754-2011),东江能源所处

行业属于“废弃资源综合利用业(C42)”大类下的“非金属废料和碎屑加工处理业(C4220)”子类。

3、收购东江能源100%股权，是公司向产业链上游延伸的战略选择。

公司主要从事环保型增塑剂产品的研发、生产及销售。经过多年的自主研发创新、市场开拓，公司核心竞争力不断增强，目前已经逐渐成长为国内拥有自主知识产权并能规模化生产环保型增塑剂产品的知名企业之一。公司目前已经形成以环氧类、石化类、复合类三大系列为主的环保型增塑剂产品体系，主要产品包括环氧大豆油、环氧脂肪酸甲酯、石化类环保型增塑剂和多功能复合型增塑剂等系列产品。

公司各品种环保增塑剂生产所需主要原材料为大豆油、脂肪酸甲酯和辛醇，其中大豆油、辛醇的供应较为充足、连续和稳定。我国目前生产脂肪酸甲酯的主要原材料包括油脂工业的下脚料以及餐饮业的可再生资源(即“地沟油”)等。由于行业准入、原料供应、监管力度等各种原因，我国脂肪酸甲酯生产主要集中在几家企业，且时常出现供不应求的情况。

公司通过收购东江能源可以进一步完善产业链结构，保障原料供应，降低生产成本，有利于提升公司的综合竞争力。因此，收购东江能源100%股权，是公司向产业链上游延伸的战略选择。

(二) 公司收购东江能源100%股权基本情况

1、公司收购东江能源100%股权履行的决策程序

2016年11月28日，公司召开了第三届董事会第十七次会议，审议通过了《关于签署〈收购浙江东江能源科技有限公司100%股权意向书〉的议案》。同日，上市公司与东江能源股东桐乡东江投资有限公司、桐乡金葵花投资管理合伙企业(有限合伙)、沈汉兴、林小平(上述股权出让方分别持有东江能源63%、12%、19%、6%的股权)签署了《收购浙江东江能源科技有限公司100%股权意向书》，公司拟收购东江能源100%股权。

根据《股权意向书》的约定，公司向东江能源股东支付人民币1,000.00万元作为本次股权转让的定金，上述定金自嘉澳环保股东大会审议通过本次交易后自动转化为股权转让款。

2016年12月13日，公司召开了第三届董事会第十八次会议，审议通过了

《关于公司与沈汉兴等交易对方签署〈浙江东江能源科技有限公司附生效条件的股权转让协议〉的议案》。同日，公司与东江能源股东签署了上述《股权转让协议》，协议约定各方签署并经嘉澳环保股东大会批准后生效。2016年12月29日，公司召开了2016年第四次临时股东大会，审议通过了上述议案。

公司已就上述收购东江能源100%股权行为履行了必要的决策程序。2017年1月26日，东江能源在桐乡市市场监督管理局完成了股权变更登记手续，股权变更完成后，东江能源成为公司全资子公司。

2、《股权转让协议》的主要内容

(1) 协议主体、签订时间

受让方(甲方): 浙江嘉澳环保科技股份有限公司

出让方(乙方): 桐乡东江投资有限公司、桐乡金葵花投资管理合伙企业(有限合伙)、沈汉兴、林小平(上述股权出让方分别持有东江能源63%、12%、19%、6%的股权,以下简称“交易对方”或“东江能源原股东”)

协议签署时间: 2016年12月13日

(2) 标的资产

本次交易的标的资产为交易对方依法持有的东江能源100%股权。

(3) 标的资产的转让价款

标的资产转让价格: 协议各方同意以经万隆(上海)资产评估有限公司出具的东江能源股东全部权益价值评估结论作为本次股权转让的定价依据,经双方友好协商,共同确定东江能源100%股权的转让价格为20,000.00万元。

(4) 股权转让价款的支付时间及方式

① 双方已于2016年11月28日签署《股权收购意向协议》,根据该协议,嘉澳环保已向交易对方支付1,000.00万元人民币作为本次股权转让的定金,上述定金自嘉澳环保股东大会审议通过本次交易后自动转化为股权转让款,各方获得的股权转让款按其出让股份比例确定。

② 本协议经嘉澳环保股东大会审议通过后30个工作日内,嘉澳环保向交易对方合计支付股权转让款15,000.00万元人民币,交易对方各方获得的股权转让价款按其出让股份比例确定。

③ 2019年业绩考核通过后30个工作日内,由嘉澳环保向交易对方合计支

付剩余股权转让价款 4,000.00 万元,交易对方各方获得的股权转让价款按其出让股份比例确定。

(5) 股权交割

双方同意,嘉澳环保股东大会审议通过后、支付完上述 15,000.00 万元人民币股权转让款后 15 个工作日内,交易对方各方应协助东江能源尽快办理完成目标公司 100%股权转让至嘉澳环保名下的相关审批手续及工商变更登记手续(包括但不限于作出必要程序、签署必要文件、办理股权变更的工商变更登记)。

(6) 业绩承诺

① 交易对方承诺,2017 年、2018 年、2019 年,东江能源经具有证券、期货业务资格的会计师事务所审计扣除非经常性损益后孰低为准的净利润应分别达到 2,000.00 万元、2,500.00 万元、3,000.00 万元(东江能源因资源综合利用所享有的退税不列入扣除范围,即其享受的上述税收优惠计入净利润,作为净利润的一部分)。

② 如上述三年期满后,东江能源的净利润未达到当年承诺的总额,交易对方应于当年年度审计报告出具后 10 个工作日内将不足部分以现金形式支付给嘉澳环保,交易对方各方支付的比例按照本次出让股份的比例确定。各方互负连带责任。

(7) 清偿关联方欠款

截至 2016 年 9 月 30 日,东江能源应收关联方款项 2,883 万元,金额较大,沈汉兴等交易对方承诺,自收到 1.5 亿元股权转让款之日起 5 个工作日内,确保东江能源收回截至上述股权转让款支付日关联方所欠贷款或其他款项。

(8) 交接

工商变更登记完成之日为甲乙双方确定的交接日期,甲、乙双方将于交接开始日起在东江能源住所地进行交接(以下简称“交接”)。

自交接开始日起,甲方的授权人员以及根据本协议约定由甲方委派的人员将有权进入东江能源。乙方保证上述人员的进入和交接的顺利完成。为完成交接的目的,乙方应在交接完成日当日或之前:

- ① 协助甲方委派人员进驻东江能源现场,进行资产交接;
- ② 将从事业务所形成的所有动产(包括《资产评估报告》中的生产工具、

设备、办公室的陈设及有关装置、计算机、电话、传真机和复印机,以及其它的办公室设备和运输工具、现金、各种形式的银行存款、存货)移交给甲方确认,确认后该等动产应当保留在东江能源;

③ 将从业务所形成的所有不动产(包括土地使用权、采矿权、房屋及构筑物)的权属凭证、规划文件、建设文件及国有土地出让合同的原件移交予甲方确认,确认后该等权证或文件应当保留在东江能源;

④ 将与业务有关的合同原件交接给甲方确认,上述合同包括与业务有关的由东江能源交接完成日前所签订的任何合同、协议、契约及其修正、修改或补充,包括但不限于有关销售、原材料供应、能源供应、借款、零部件进口、设备购买、租赁、定做、运输及建筑安装的所有合同、保险单以及其它的所有合同、协议、契约、承诺函、保证函、信用证、提单、货单、各种票据及其他任何有关的法律文件,确认后该等文件应当保留在东江能源;

⑤ 将与业务有关的或附属于业务的文件和资料原件移交给甲方确认,包括业务记录、财务及会计记录、营运记录、统计资料、说明书、维护手册、培训手册、可行性研究报告、政府批文等文件和资料,无论是以文字形式或以电脑软件、硬件形式或其他形式予以记录的。甲方确认后该等文件应当保留在东江能源;

⑥ 将经营业务所需的已由相关政府部门授予的权利、许可证、执照、证明书及授权书移交给甲方确认,确认后该等文件应当保留在东江能源;

⑦ 将与业务相关的其他文件的原件移交给甲方确认,确认后该等文件应当保留在东江能源;

⑧ 将东江能源的所有印章(包括银行预留印鉴、公司章、财务专用章、发票专用章及其他公司印章)移交给甲方。

(9) 利润分配

交易对方承诺东江能源于本协议签订后不再进行利润分配,股权转让完成后,滚存利润归嘉澳环保享有。

(10) 违约责任

本协议任何一方违反、或拒不履行其在本协议中的陈述、承诺、义务或责任,即构成违约行为。除本协议特别约定以外,任何一方违反本协议,致使另

一方承担任何费用、责任或蒙受任何直接经济损失, 违约方应就上述费用、责任或直接经济损失(包括但不限于因违约而支付或损失的利息以及合理的律师费)赔偿给守约方。违约方向守约方支付的补偿金总额应当与因该违约行为产生的直接经济损失相同。

(11) 协议生效、变更、终止

① 本协议经协议各方签署并自嘉澳环保的股东大会批准后生效。

② 本协议生效后即具有法律约束力, 任何一方均不得随意修改或变更, 但下列情形除外:

A、经协议各方协商一致可以修改或变更本协议;

B、发生本协议所述不可抗力之情形。

③ 本协议因下列原因而终止:

A、经协商一致并以书面形式终止本协议;

B、因法律及政策环境的变化致使本协议失去其履行的可能或履行已无意义;

C、因不可抗力致使本协议不可履行, 且经本协议各方书面确认后终止。

3、公司收购东江能源所涉股权转让款支付情况

2016年11月29日, 公司按照《股权意向书》的约定, 向东江能源支付了股权转让定金1,000.00万元(因东江能源原股东存在关联方欠款, 故该股权转让定金尚未支付至东江能源原股东)。

2016年12月29日, 公司按照《股权转让协议》的约定, 向沈汉兴等东江能源原股东支付了股权转让款15,000.00万元人民币。

截至本反馈意见回复出具日, 沈汉兴等东江能源原股东尚未清偿其所欠东江能源款项。

(三) 东江能源原股东对公司提起股权转让款纠纷之诉

公司于2017年6月12日收到《浙江省桐乡市人民法院应诉通知书》([2017]浙0483民初4664号), 桐乡东江投资有限公司、桐乡金葵花投资管理合伙企业(有限合伙)、沈汉兴、林小平等东江能源原股东作为原告向桐乡市人民法院对公司提起诉讼。

东江能源原股东认为, 公司尚未支付《股权转让协议》中约定的应支付1,000

万元股权转让款。同时,东江能源原股东认为公司违反了《股权转让协议》的约定,干预、阻碍、侵犯了其依约产生的对东江能源的承包经营权,应当立即提早三年支付本应于2019年业绩考核通过后支付的4,000万元股权转让款。

因此,东江能源原股东请求法院:

1、解除《股权转让协议》第5.3条、第6条、第3.3(3)条,及解除《浙江东江能源科技有限公司关于股权转让后人员分工职责等情况的备忘录》。

(1)《股权转让协议》相关条款内容

①《股权转让协议》第5.3条相关内容

“在利润承诺期内,在东江能源原有管理层按照法律法规及《公司章程》履行其职责的前提下,甲方承诺在原有经营管理人员未出现违反法律法规规定被追究刑事责任、违反公司内部规定、导致公司损失、或根据公司制度应任免、当被开除的前提下保持东江能源原有经营管理层的稳定性。在业绩考核期内,甲方应保证在不损害东江能源利益的前提下,保持乙方对东江能源的自主经营决策权,包括人事薪酬调整、产品定价,原料采购、员工考核等均有乙方自行决策和处理。乙方保证东江能源按照正常经营过程和以往的一贯做法进行经营,并作出商业上合理的努力来保证所有的重要资产的良好运作,并保证东江能源根据上市公司的相关规定规范运行。东江能源员工薪酬的确定和调整应符合嘉澳环保有关下属子公司薪酬的规定”。

②《股权转让协议》第6条相关内容

“6.1 业绩承诺与补偿

(1)乙方承诺,2017年、2018年、2019年,东江能源经具有证券、期货业务资格的会计师事务所审计扣除非经常性损益后孰低为准的净利润应分别达到2,000万元、2,500万元、3,000万元。为避免歧义,乙方因资源综合利用所享有的退税不列入扣除范围,即乙方享受的上述税收计入净利润,作为净利润的一部分。

(2)如上述三年满后,东江能源的净利润未达到当年承诺的总额,乙方应于当年年度审计报告出具后10个工作日内将不足部分以现金形式支付给嘉澳环保,乙方各方支付的比例按照本次出让股份的比例确定。各方互负连带责任。超出乙方承诺的净利润按照本次出让股份的比例奖励给乙方,奖励款支付时间

为当年审计报告出具后 10 个工作日。

6.2 利润分配

乙方承诺东江能源于本协议签订后不再进行利润分配，股权转让完成后，滚存利润归嘉澳环保享有。”

③《股权转让协议》第 3.3(3) 条相关内容

“2019 年业绩考核通过后 30 个工作日内，由嘉澳环保向乙方合计支付剩余股权转让价款 4,000.00 万元，乙方各方获得的股权转让价款按其出让股份比例确定”。

(2)《浙江东江能源科技有限公司关于股权转让后人员分工职责等情况的备忘录》主要内容：

对嘉澳环保向东江能源委派的人员无异议，嘉澳环保委派人员的工资福利全部由嘉澳环保支付，根据《股权转让协议》第 5.3 条之约定，公司经营管理权（包括人事任免、薪酬调整、产品定价、原料采购、员工考核等）仍由沈汉兴全面负责。沈汉兴的正常履职行为，双方在合作中不得互相设置障碍，一切以有利于东江能源发展为目标共同努力。

2、判令公司按照东江能源原股东出让股份比例立即支付股权转让款人民币合计 5,000.00 万元（其中：桐乡东江投资有限公司 3,150.00 万元，桐乡金葵花投资管理合伙企业（有限合伙）600.00 万元，沈汉兴 950.00 万元，林小平 300.00 万元）。

3、判令本案诉讼费由嘉澳环保承担。

二、公司针对东江能源原股东的反诉或其他诉讼安排

2017 年 6 月 19 日，公司作为原告，东江能源原股东桐乡东江投资有限公司、桐乡金葵花投资管理合伙企业（有限合伙）、沈汉兴、林小平（以下简称“四被告”）为被告，浙江东能源科技有限公司为第三人，向浙江省嘉兴市中级人民法院提交《民事起诉状》。

公司认为，四被告的关联方未按照《股权转让协议》约定时间向东江能源支付欠款，四被告亦未支付相关欠款。同时，对于股权转让协议约定的交接等义务，四被告亦怠于履行。公司及东江能源多次书面、口头、电话催告，但四被告均未承担相应合同义务。

鉴于相关行为已经持续侵害东江能源的利益,违反了公司法、公司章程及上市公司相关管理规定,东江能源依法于2017年5月停止沈汉兴担任的东江公司总经理一职。公司认为四被告需根据《股权转让协议》约定向东江能源支付欠款,并承担利息。同时,四被告在已收悉股权转让款,有充分履行能力情况下,故意不履行归还欠款、配合交接等合同义务,干扰东江能源正常经营,迫使东江能源根据公司法、公司章程及上市公司相关管理规范停止沈汉兴职务。四被告恶意逃避责任,以不当手段促使净利润补足的条件无法成就,故四被告应当对该净利润承担连带补足责任。

因此,公司请求法院:

- (1) 判令四被告向第三人浙江东能源科技有限公司支付欠款人民币2,883.00万元;
- (2) 判令四被告承担逾期还款利息暂计人民币367万元;
- (3) 判令四被告向公司支付应补足的净利润人民币7,500万元;
- (4) 判令四被告共同承担本案诉讼费用。

公司于2017年6月22日收到嘉兴市中级人民法院(2017)浙04民初152号《受理案件通知书》,嘉兴市中级人民法院业已受理本案。

截至本反馈意见回复出具日,本次诉讼尚未开庭审理。

三、针对该事项,公司、实际控制人等维护公司利益的措施

1、公司采取的维护公司利益的措施

(1) 停止东江能源原股东沈汉兴任职

2017年初,公司完成收购东江能源之初,为实现东江能源管理层交接、平稳过渡、稳定经营的目标,尽管东江能源原股东未能按照《股权转让协议》的约定按期偿还关联方欠款,但考虑到东江能源原股东对上述关联方欠款并无异议,并在《股权转让协议》中承诺承担清偿责任,公司始终与东江能源原股东友好协商还款时间。因公司对东江能源原股东错误的善意判断,造成相关方还款不及时,公司将通过法律途径积极追讨欠款,维护上市公司及股东的合法权益。

2017年5月18日,公司发布了《关于停止浙江嘉澳环保科技股份有限公司全资子公司浙江东江能源科技有限公司总经理任职的公告》,因沈汉兴及其控制

的关联方拖欠东江能源应收款项迟迟未还,违反《股权转让协议》规定,在东江能源董事会多次催告的情况下仍未归还欠款,侵害了上市公司子公司的权益,公司出于保护上市公司资产、规范公司管理等角度考虑,停止了沈汉兴担任的东江能源总经理职务。

(2) 保障业绩承诺的相关措施

① 稳定生产经营和管理人员。公司收购东江能源股权后,已经及时派驻了董事、监事及财务人员,目前新任管理层到位后已经完成对东江能源生产经营管理的接手工作,生产运行正常;

② 加强对东江能源内部精细化管理,通过对内积极梳理产供销流程等方式继续推进精益管理,持续提升东江能源盈利能力;

③ 通过新产品、新技术不断提升产品附加值。东江能源目前已经形成了较为成熟的技术创新机制,同时可借助嘉澳环保多年来技术开发平台和研发优势,在脂肪酸甲酯和生物质燃料新产品、新技术方面缩短产业化、规模化时间,早日提升产品附加值。

④ 深入挖掘市场机会、拓展新客户和产品应用新领域,尤其是助剂、绿色表面活性剂、航空用生物质燃料添加剂等新客户、新领域,以实现未来经营业绩的持续增长。

2、实际控制人采取的维护公司利益的措施

截至本反馈意见回复出具日,顺昌投资直接持有公司 3,275.00 万股股份,占公司总股本的比例为 44.65%,为公司的控股股东;沈健先生通过顺昌投资间接持有公司 3,119.50 万股股份,占公司股份总额的 42.53%,为公司的实际控制人。

为充分保障广大中小股东利益,公司控股股东桐乡市顺昌投资有限公司根据股权转让协议内容作出承诺:若东江能源的盈利未达到业绩承诺的相关要求,且东江能源原股东未能及时履行或者不予履行现金补足义务,桐乡市顺昌投资有限公司将根据股权转让协议内容,在业绩承诺当年年度审计报告出具后 10 个工作日内将不足部分以现金形式支付给嘉澳环保,切实保障上市公司利益,并视实际情况就该部分先行垫付的现金及时向相关责任方追讨。

综上,针对上述股权转让款纠纷,公司以及公司实际控制人等已积极采取

维护公司利益的措施,切实保障上市公司及公司股东利益。

四、诉讼对公司经营及本次公开发行募投项目的影

(一) 诉讼对公司经营的影响

嘉澳环保收购东江能源股权后,已经及时派驻了董事、监事及财务人员等;本次股权转让款纠纷诉讼前,公司已停止沈汉兴职务,由东江能源董事长崔哲兼任总经理职务。截至2017年5月末,东江能源新任管理层已经完成对东江能源经营管理的接手工作,生产运行正常。

东江能源生产经营的核心优势在于原料采购渠道优势、工艺技术优势及地理区位优势。东江能源的主要原料是废油,该公司采购废油十余年,已经构建了稳定、规范的采购体系和采购渠道,并与众多废油供应商建立了长期稳定的业务互信关系,树立了牢固的市场地位和公司信誉,保证了原料供应的稳定性和连续性,不会因本次股权转让款纠纷相关诉讼以及沈汉兴停职而对东江能源的采购工作造成影响。

东江能源拥有十余年利用废油生产脂肪酸甲酯的生产管理经验和技術经验,主要核心技术人员均与公司签订了长期劳动合同,核心技术人员稳定;东江能源位于长三角中心位置,下游产业发达,已与众多厂家建立了良好的合作关系,其中最核心的客户资源嘉澳环保稳定采购,随着嘉澳环保生物质能源出口力度的加大,其对脂肪酸甲酯的需求量将进一步增加。在此基础上,停止沈汉兴职务对东江能源的生产经营管理并无重大影响。除停止总经理沈汉兴职务外,东江能源其他董事、监事及高管人员未发生变更。

2017年4月,东江能源董事会加强了对沈汉兴日常经营管理的控制,尤其严格控制了沈汉兴向其关联方销售脂肪酸甲酯产品。2017年4月当月,东江能源实现净利润109.40万元(未经审计),当月东江能源实现产品销售6,948吨,较2016年同期5,095吨增长了36.37%。停止沈汉兴总经理职务是出于保护上市公司资产、规范公司管理所作出的决定。

因此,公司与东江能源原股东股权转让款纠纷之诉,以及公司停止沈汉兴总经理任职事项,不会对东江能源经营稳定性、业务发展及经营业绩等产生重大不利的影响,亦不会对上市公司产生重大不利影响。

(二) 诉讼对本次募投项目的影

本次公开发行可转换公司债券拟募集资金总额不超过 18,500.00 万元(含发行费用),募集资金扣除发行相关费用后拟投入以下项目:

序号	项目	投资总额 (万元)	拟使用募集资金 金额(万元)
1	年产 20,000 吨环保增塑剂项目	13,703.96	13,000.00
2	调整负债结构 ^{**}	5,580.00	5,500.00
	合计	19,283.96	18,500.00

注:截至 2016 年末,公司总负债为 35,105.36 万元,其中流动负债为 33,815.33 万元,占比 96.33%,公司短期负债占比较高,负债结构不合理。公司拟使用本次公开发行可转换公司债券募集资金 5,500.00 万元,通过偿还短期银行借款方式用于公司负债结构的优化调整。

1、对“年产 20,000 吨环保增塑剂项目”的影响

“年产 20,000 吨环保增塑剂项目”的总投资为 13,703.96 万元,实施主体为公司控股子公司济宁嘉澳鼎新环保新材料有限公司,实施地点位于山东省济宁市。本次募投项目的另一投资者为“济宁市鼎承新材料科技有限公司”(以下简称“济宁鼎承”),济宁鼎承系济宁碳素集团有限公司为打造精细化工新材料平台成立的全资子公司。

“年产 20,000 吨环保增塑剂项目”的主要产品为 DINCH 等高端无苯环保增塑剂产品,该产品的主要原料为 DINP。DINP 是一种由苯酐经一定化学反应而得的增塑剂,济宁市鼎承新材料科技有限公司的唯一股东济宁碳素集团有限公司是国内煤化工行业领军企业,是国内最大的碳阳极生产企业,其产品主要涉及碳阳极和煤焦油化工两大领域,其中副产品精制萘法苯酐产能 4 万吨/年。嘉澳环保与济宁碳素集团有限公司的全资子公司合作设立嘉澳鼎新,可以为公司提供充足的原材料供应。同时,公司拥有环保增塑剂的技术和市场优势,与济宁鼎承共同研发、生产和销售高端无苯环保增塑剂产品符合双方利益。

本项目技术合作方为中国科学院大连化学物理研究所,嘉澳鼎新已于 2016 年 11 月就项目实施所需专有技术许可、工艺包设计及技术服务与其签署了合作协议。

综上,“年产 20,000 吨环保增塑剂项目”的实施与东江能源原股东及其提起的诉讼无涉,本次东江能源股权转让款纠纷之诉对本募投项目不会产生影响。

2、对“调整负债结构”项目的影 响

发行人拟用本次募集资金调整负债结构，偿还短期银行借款的具体情况如下：

序号	借款主体	借款银行	借款日期	到期时间	借款金额 (万元)	拟使用募集 资金偿还金 额 (万元)
1	嘉澳环保	工商银行	2017.02.23	2018.02.22	500.00	500.00
2	嘉澳环保	工商银行	2017.03.01	2018.02.26	800.00	800.00
3	嘉澳环保	民生银行	2017.02.10	2017.10.19	800.00	800.00
4	嘉澳环保	宁波银行	2017.02.17	2018.02.06	480.00	480.00
5	嘉澳环保	宁波银行	2017.02.13	2018.02.08	500.00	500.00
6	嘉澳环保	宁波银行	2017.02.13	2018.02.12	500.00	500.00
7	嘉澳环保	宁波银行	2017.02.17	2018.02.16	500.00	500.00
8	嘉澳环保	宁波银行	2017.03.06	2018.03.05	500.00	500.00
9	嘉澳环保	宁波银行	2017.03.06	2018.03.01	500.00	500.00
10	嘉澳环保	宁波银行	2017.03.07	2018.03.07	500.00	420.00
合计					5,580.00	5,500.00

本次发行募集资金将按上述债务到期日时间顺序进行偿还，在不改变本次募集资金投向的前提下，公司董事会可根据实际情况对上述债务的募集资金偿还顺序和金额进行适当调整。本次公开发行可转换公司债券募集资金到位之前，公司将根据债务的实际情况以银行贷款等自筹资金先行偿还，并在募集资金到位之后予以置换。

公司与工商银行、民生银行、宁波银行签署的借款合同中已明确约定公司有权提前还款，公司按照合同约定履行通知手续即可，无需承担额外的利息、费用等支出。因此，本次东江能源股权转让款纠纷之诉对“调整负债结构”项目的实施不会产生影响。

(三) 本次诉讼对上市公司经营业绩的影响

首先，本次诉讼所涉股权转让款支付与否、支付时点不会对公司利润水平产生影响。

东江能源原股东沈汉兴等提起的诉讼纠纷，主要限于股权转让款的支付以及业绩承诺义务的解除等。诉讼所涉股权转让款，系公司收购东江能源全部股

权对价的一部分,业已计入公司收购东江能源 100%股权的合并成本,该等股权转让款的支付与否、支付时点不会对公司利润水平产生影响。

同时,为避免东江能源原股东怠于履行业绩补偿义务给公司造成不利影响,公司控股股东顺昌投资作出承诺:若东江能源的盈利未达到业绩承诺的相关要求,且东江能源原股东未能及时履行或者不予履行现金补足义务,顺昌投资将根据《股权转让协议》内容,在业绩承诺当年年度审计报告出具后 10 个工作日内将不足部分以现金形式支付给嘉澳环保。

其次,公司反诉东江能源原股东所涉诉讼请求若获法院支持,将对公司经营业绩产生正面影响。

公司反诉东江能源,请求法院判令东江能源原股东沈汉兴等支付逾期未归还的关联方欠款人民币 2,883.00 万元及其利息。针对上述关联方应收款项,公司出于谨慎性原则已经根据公司坏账准备计提政策计提了坏账准备。

根据嘉澳环保与东江能源原股东沈汉兴等签署的《股权转让协议》内容,嘉澳环保依法要求其归还对东江能源的关联方欠款,事实较为清楚,理由较为充分,因此,该等欠款的收回对东江能源的现金流和日常经营具有积极意义。

若公司提起的东江能源原股东向公司支付应补足净利润人民币 7,500 万元的诉讼请求获得法院支持,亦将对公司经营业绩产生正面影响。

此外,本次诉讼涉及诉讼费用较低,不会对公司经营业绩构成重大不利影响。

综上,本次股权转让款纠纷诉讼事项,不会对公司经营业绩产生重大不利影响。

五、保荐机构及发行人律师核查意见

保荐机构对发行人实际控制人、发行人及东江能源管理层进行了访谈,并实地查看了东江能源生产经营情况;查阅了发行人与东江能源原股东之间股权转让款纠纷之诉相关的法律文书、股权转让协议等文件;查阅并对比分析东江能源收购前后经营业绩、财务指标等。

经核查,保荐机构及发行人律师认为,针对东江能源原股东沈汉兴等提起的诉讼纠纷,上市公司已进行相关诉讼,积极通过法律途径维护公司及股东利益;针对该事项,公司、实际控制人已积极采取措施维护公司利益;本次诉讼

对公司经营及本次公开发行募投项目不会产生重大不利影响。上述事项不构成《上市公司证券发行管理办法》第七条第(六)项中“可能严重影响公司持续经营的担保、诉讼、仲裁或其他重大事项”。

(此页无正文,为《浙江嘉澳环保科技股份有限公司、安信证券股份有限公司关于浙江嘉澳环保科技股份有限公司公开发行可转债申请文件反馈意见的回复(修订稿)》之签章页)

浙江嘉澳环保科技股份有限公司

年 月 日

(此页无正文,为《浙江嘉澳环保科技股份有限公司、安信证券股份有限公司关于浙江嘉澳环保科技股份有限公司公开发行可转债申请文件反馈意见的回复(修订稿)》之签章页)

保荐代表人:

田士超

朱 贇

保荐机构(主承销商): 安信证券股份有限公司

年 月 日