

**浙商证券股份有限公司**  
**关于深圳证券交易所**  
**《关于对北京三联虹普新合纤技术服务股份有限公司**  
**的重组问询函》之核查意见**

**深圳证券交易所：**

按照贵所 2017 年 11 月 17 日下发的《关于对北京三联虹普新合纤技术服务股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2017】第 63 号，以下简称“问询函”）的要求，浙商证券股份有限公司（以下简称“浙商证券”、“本独立财务顾问”、“独立财务顾问”）按照行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用、勤勉尽责的精神，对问询函中要求独立财务顾问进行核查和发表意见的问题进行了核查，现就相关意见的落实和修订情况逐条书面回复如下。

如无特别说明，本文件中所涉及到的简称与《北京三联虹普新合纤技术服务股份有限公司重大资产购买预案（修订稿）》中“释义”所定义的简称具有相同含义。

**一、问询函问题 2：请补充披露本次交易的收购资金来源，以及该收购资金是否需要从境内汇出境外。如是，请补充披露汇出的形式（如直接投资资金汇出），并请独立财务顾问和律师核查是否存在审批风险并在预案中予以补充披露。**

**【问题答复】**

公司本次交易的收购资金为自筹资金，收购资金需汇出境外。

为本次交易之目的，公司将以向境外子公司增资的方式直接汇出收购资金。根据《境外投资项目核准和备案管理办法》、《境外投资管理办法》、《境内机构境外直接投资外汇管理规定》等相关法律法规之规定，本次交易尚需向北京市发展和改革委员会进行境外投资备案，向北京市商务委员会进行境外投资备案，并向国家外汇监管部门或其授权机构办理境外投资外汇登记。

经核查，独立财务顾问认为：公司本次交易尚需履行必要的境外投资备案或登记程序，本次交易不属于根据前述相关法律法规之规定禁止或限制境外投资的交易，公司完成该等备案或登记不存在实质性障碍。但相关程序及其获准时间仍存在不确定性，故在预案中就审批风险予以披露：

“为本次交易之目的，公司将以向境外子公司增资的方式直接汇出资金。根据《境外投资项目核准和备案管理办法》、《境外投资管理办法》、《境内机构境外直接投资外汇管理规定》以及《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等相关法律法规之规定，本次交易尚需多项条件满足后方可实施，包括但不限于公司对本次交易的审议通过、北京市商务委员会对本次交易涉及的境外投资的备案、北京市发展和改革委员会对本次交易涉及的境外投资的备案、国家外汇管理局北京外汇管理部对本次交易涉及的境外投资的登记等。该等批准或核准均为本次交易的前提条件，能否通过批准或核准以及获得相关批准或核准的时间均存在不确定性，提醒投资者注意投资风险。”

二、问询函问题 7：本次交易的市盈率计算基数为“基准日前 24 个月的平均年度归母净利润”。请补充披露“基准日前 24 个月的平均年度归母净利润”的计算方式，说明是否与预案中披露的 5 个相近业务的上市公司的市盈率计算方式一致。请独立财务顾问对前述市盈率比较方法的合理性发表意见。

## **【问题答复】**

### **（一）原预案披露的本次交易的市盈率计算方式相关说明**

#### **1、标的公司市盈率的计算方式**

步骤 1：计算基准日前 24 个月的归母净利润总和，即标的公司 2015 年 7 月至 2017 年 6 月归属于母公司的净利润：443.90 万瑞士法郎；

步骤 2：基准日前 24 个月的平均年度归母净利润 = 基准日前 24 个月的归母净利润总和 / 2 = 221.95 万瑞士法郎；

步骤 3：标的公司市盈率 = 标的公司估值基准日的估值 / 基准日前 24 个月的平均年度归母净利润 = 3,515.91 万瑞士法郎 / 221.95 万瑞士法郎 = 15.84。

#### **2、预案中披露的 5 个相近业务的上市公司市盈率的计算方式**

预案中披露的 5 个相近业务的上市公司的市盈率为其截至估值基准日的滚动市盈率 TTM，即可比上市公司使用估值基准日的市值和最近 12 个月（2016 年 7 月至 2017 年 6 月）归属于母公司的净利润计算的市盈率。

### 3、标的公司与可比上市公司市盈率计算方式的差异及原因

标的公司与可比上市公司市盈率计算方式的差异主要为：标的公司使用的净利润数据为基准日前 24 个月的平均年度归母净利润，而可比上市公司使用的净利润数据为基准日前 12 个月的归母净利润。

标的公司使用更长期间的净利润数据作为市盈率的计算依据，主要系使用这种方式更符合公司的业务特征，也能更客观地反映标的公司的盈利情况，具体如下：

标的公司是一家集工程、采购、施工为一体的工程技术服务公司，采用总承包管理模式（EPCm）为从事高分子聚合物制造或回收的企业提供工程设计和技术解决方案，服务内容涵盖工程设计、技术方案设计、技术实施、系统集成、运营技术支持等。

标的公司的工程项目一般具有较长的建设周期，原生级 PET 项目的周期在 3-24 个月左右，回收级 PET 项目的周期在 12-36 个月，其他项目周期约在 9 到 18 个月之间；总体而言，标的公司多数项目的建设周期为 12-16 个月。

当下游行业因为经济环境、原材料价格、产品供需等因素产生波动时，其对新增产能的需求亦随之波动。当下游行业产能需求发生波动时，由于工程项目建设需要一定周期，其影响会在较长的建设周期内体现在标的公司的盈利数据中；而选取净利润的期间短于标的公司的项目建设周期时，其净利润数据更容易受短期因素的影响；因此相对更长的选取期间能够过滤短期因素的影响，更客观地反映标的公司的盈利情况。

#### （二）本次预案（修订稿）重新披露的预估值合理性分析比较方法

为了进一步清晰地说明预估值的合理性，预案（修订稿）采用了可比上市公司市盈率比较分析和可比交易市盈率比较分析两种方法，具体如下：

##### 1、可比上市公司市盈率比较分析

为了便于投资者更好地理解本次交易的估值情况，现将标的公司与可比上市公司的市盈率计算方式统一调整为更为常见的静态市盈率 LYR。以 2017 年 6 月 30 日为基准日，类似行业可比上市公司和标的公司的静态市盈率 LYR 具体如下

表所示：

| 证券代码                  | 证券简称           | 静态市盈率 LYR |
|-----------------------|----------------|-----------|
| 300070.SZ             | 碧水源            | 31.66     |
| 300197.SZ             | 铁汉生态           | 38.66     |
| 300262.SZ             | 巴安水务           | 48.18     |
| 300384.SZ             | 三联虹普           | 75.99     |
| TTR1.F                | TECHNOTRANS AG | 35.98     |
| 平均值                   |                | 46.10     |
| 中位数                   |                | 38.66     |
| Polymetrix Holding AG |                | 10.24     |

注 1：数据来源于 wind；

注 2：静态市盈率 LYR = 基准日的公司市值或估值 / 上一会计年度的归属于母公司净利润

根据上表数据，上市公司的平均市盈率为 46.10 倍，市盈率中位数为 38.66 倍。本次估值的市盈率为 10.24 倍，远低于可比上市公司的市盈率水平。

## 2、可比交易市盈率比较分析

根据中国证监会《上市公司行业分类指引》（2012 年修订）及标的公司的主营业务范围，标的公司属于“专业技术服务业（M74）”。报告期内专业技术服务业行业的可比交易情况如下：

| 上市公司                  | 标的公司                     | 股权转让比例  | 交易价格(万元)   | 市盈率   |
|-----------------------|--------------------------|---------|------------|-------|
| 赞宇科技                  | 武汉新天达美环境科技有限公司           | 73.815% | 70,742.20  | 21.23 |
| 兴源环境                  | 杭州中艺生态环境工程有限公司           | 100.00% | 124,200.00 | 17.77 |
| 海陆重工                  | 宁夏江南集成科技有限公司             | 83.60%  | 175,560.00 | 15.88 |
| 铁汉生态                  | 北京星河园林景观工程有限公司           | 100.00% | 84,500.00  | 34.15 |
| 太极实业                  | 信息产业电子第十一设计研究院科技工程股份有限公司 | 81.74%  | 229,525.92 | 13.70 |
| 平均值                   |                          |         |            | 20.55 |
| 中位数                   |                          |         |            | 17.77 |
| Polymetrix Holding AG |                          |         |            | 10.24 |

根据上表数据，可比交易的平均市盈率为 20.55 倍，市盈率中位数为 17.77

倍。本次估值的市盈率为 10.24 倍，低于可比交易的市盈率水平。因此，本次交易的定价合理。

经核查，独立财务顾问认为：考虑到标的公司工程周期较长，前次预案中估值合理性所使用的市盈率是按照基准日前 24 个月的平均年度归母净利润为基础计算的。为了进一步说明估值合理性，公司重新采用静态市盈率作为统一指标对标的公司及可比上市公司进行了比较，并增加了与可比交易的市盈率比较，上述市盈率比较方法均具有合理性。

**三、问询函问题 8：2016 年度，标的公司的营业收入下滑 18.95%，但净利润却上升 69.68%。请补充说明标的公司 2016 年度营业收入与净利润变动方向存在较大差异的原因。请独立财务顾问和会计师发表意见。**

**【问题答复】**

标的公司 2016 年营业收入与净利润相较于 2015 年变动方向存在较大差异，主要是由于标的公司 2015 年和 2016 年购买的远期外汇交易合同引起的未实现公允价值变动损益、已实现投资损失以及其他外汇交易相关的汇兑损益的波动引起。

2016 年标的公司购买的远期外汇交易合同产生的未实现公允价值变动收益、已实现投资损失以及其他外汇交易相关的汇兑收益合计为人民币 661.83 万元，2015 年标的公司购买远期外汇交易合同产生的未实现公允价值变动损失、已实现投资损失以及其他外汇交易相关的汇兑损失合计为人民币-1,697.73 万元。如扣除未实现公允价值变动损益、已实现投资损失以及其他外汇交易的汇兑损益的影响，则 2015 和 2016 年的净利率较为接近。具体如下：

单位：万元

|               | 2016 年度   | 2015 年度   |
|---------------|-----------|-----------|
| 营业收入          | 28,850.21 | 35,596.25 |
| 公允价值变动收益 / 损失 | 998.13    | -751.79   |
| 投资损失          | -1,103.27 | -116.36   |
| 汇兑收益 / 损失     | 766.97    | -829.58   |
| 净利润           | 2,433.67  | 1,434.28  |

|                             | 2016 年度  | 2015 年度  |
|-----------------------------|----------|----------|
| 扣除公允价值变动损益、投资损失和汇兑损益影响后的净利润 | 1,857.38 | 2,702.95 |
| 扣除公允价值变动损益、投资损失和汇兑损益影响后的净利率 | 6.44%    | 7.59%    |

远期外汇交易合同和其他外汇交易相关的损益波动主要是由于欧元对瑞士法郎的汇率波动引起。标的公司为了降低按照欧元结算的相关款项由于汇率波动带来的损失，在交易的同时会选择性购买欧元的远期外汇交易合同。欧元对瑞士法郎在 2015 年贬值，主要是由于 Swiss National Bank (SNB) 于 2015 年 1 月 15 日宣布放弃了欧元兑瑞士法郎的最低汇率限制（即 1 欧元=1.2 瑞士法郎），这一政策变化在 2015 年对标的公司远期外汇交易合同和其他外汇交易产生了较大的变动损失。而 2016 年欧元对瑞士法郎升值，进而导致标的公司在 2016 年远期外汇交易合同和其他外汇交易产生了较高的收益。

经核查，独立财务顾问认为：标的公司 2016 年营业收入与净利润相较于 2015 年变动方向存在较大差异，主要是由于标的公司 2015 年和 2016 年购买的远期外汇交易合同引起的未实现公允价值变动损益、已实现投资损失以及其他外汇交易相关的汇兑损益的波动引起。

**四、问询函问题 9：2017 上半年度，标的公司的净利润为-3,423.86 万元，毛利率大幅下滑至-1.68%。请补充披露以下内容：（1）标的公司实现的净利润是否存在季节性因素；（2）标的公司毛利率大幅下滑的原因；（3）标的公司预计 2017 年度的业绩情况，如预计同比存在较大波动请补充披露具体原因。请独立财务顾问和会计师发表意见。**

#### **【问题答复】**

##### **（一）标的公司实现的净利润是否存在季节性因素**

标的公司的收益情况与其当年度结算的项目数量、金额以及项目的完工进度有关，而项目的相关情况取决于下游聚合物制造或回收的企业的产能需求，因此，标的公司的收益状况会随着下游聚酯行业的需求波动而变动，但不存在明显的季节性因素。

## （二）标的公司毛利率大幅下滑的原因

报告期内前两年，标的公司毛利率较为稳定，2017 年 1-6 月标的公司毛利率出现大幅下滑，具体如下：

单位：万元

| 项目   | 2017 年 1-6 月 | 2016 年度   | 2015 年度   |
|------|--------------|-----------|-----------|
| 营业收入 | 3,996.69     | 28,850.21 | 35,596.25 |
| 营业成本 | 4,063.71     | 18,988.82 | 23,770.28 |
| 毛利率  | -1.68%       | 34.18%    | 33.22%    |

### 1、标的公司下游行业状况

标的公司从事聚合物加工与回收行业的技术服务，主要客户为化纤行业各大聚酯生产商，近年来标的公司业务开展的重心为中国市场，因此其业务景气程度也和其各大中国客户的业务景气程度息息相关。

2015 年为近年来聚酯行业最为低迷的一年，2015 年间国际经济复苏缓慢，国内经济发展步入“新常态”，中国传统行业发展面临较大压力。化纤行业由于此前几年新增产能继续集中投放，使得产品供需结构依然严重失衡，企业经营举步维艰，多数产品开工率不足，产品毛利率大幅收窄。其中，聚酯市场整体呈现下跌走势，切片、短纤、长丝等品种市场均价创 5 年新低，聚酯切片、涤纶长丝、涤纶短纤等产品跟随回落，聚酯切片、聚酯瓶片、涤纶 POY 及 FDY 平均利润分别为-58.4 元/吨、-16.9 元/吨、-73.2 元/吨、56.27 元/吨，较上年同期分别下滑 244.0%、134.2%、141.0%、83.44%。国际油价的暴跌对聚酯大盘形成明显冲击，而油价过低，通常意味着经济疲软、需求减弱，加剧了聚酯行业的产能过剩问题，导致盈利水平的下降。以恒逸石化、荣盛石化及三房巷为首的化纤企业在 2014 年至 2015 年间财务表现均不尽人意，存在大幅亏损。而产业的周期性低谷降低了行业内企业新增产能的欲望，使得行业内 2015 年至 2017 年的新增产能显著下降，从而直接影响到了标的公司的业务来源；由于标的公司工程项目建设周期通常在 12 个月至 16 个月，上述情况对标的公司财务报表的影响反映在了 2017 年。2017 年以来，从行业内的上市公司披露的第三季度报表来看，经营业绩普遍大幅回暖。以恒逸石化为例，2017 年前三季度净利润同比大幅增长 168.66%，行业将在 2017 年形成拐点，也预示着标的公司业务将在 2018 年迎来反弹。

## 2、标的公司报告期内项目情况及毛利率变动原因分析

受下游行业产能需求波动的影响，2016 年标的公司新增项目订单数量呈显著下滑趋势且新增项目的合同金额较小。截止 2017 年 6 月 30 日，标的公司在执行项目中完工进度超过 75%处于后期阶段的项目占到在执行项目总金额的 80%以上，而这其中绝大部分项目完工进度超过 85%。处于后期阶段的项目相对于前期和中期阶段的项目推进速度较慢，在此背景下，虽然标的公司 2017 年前期和中期阶段的项目推进状况良好，但其数量少、金额小，而处于后期阶段的项目占比较高，导致本期收入贡献乏力。

同时，处于后期阶段的项目常常在与客户更为频繁的沟通和调整中发生更多预期之外的成本调整以及相关的技术支持、差旅、仓储、物流等其他成本。2017 年 1-6 月标的公司处于后期阶段的项目数量多、金额大，而本期推进的完工进度相对较小，导致本期收入确认较少的同时，个别项目成本调整增加的金额相对较高，两个因素叠加最终导致标的公司 2017 年上半年度的整体毛利率出现较大幅下滑。

2017 年上半年成本调整相对较大的具体项目主要有：

项目 P10099，2017 年上半年根据客户要求调整了工程技术方案，产生额外成本约人民币 482 万元，导致项目预期总成本金额超过合同收入金额；

项目 P10048，2017 年上半年根据客户要求调整了工程技术方案，导致项目预期总成本增加，并据此重新估计了完工进度，因而收入确认放缓，从而导致该项目毛利下降约人民币 455 万元；

项目 P10013 和项目 P10322，在 2017 年上半年由于项目实际在接近完工阶段发生额外仓储、包装、运费和技术支持等成本支出，标的公司调整了项目预计总成本支出，并据此重新估计了完成进度，因而收入也相应下降，从而导致该项目毛利下降约人民币 305 万元。

如果排除上述四个项目成本变动对其毛利率的影响（即假设上述项目毛利率与 2016 年持平），则标的公司整体毛利率为 29.41%，与标的公司 2015 年和 2016 年的毛利率较为接近。

### （三）标的公司预计 2017 年度的业绩情况及其原因

由于标的公司在 2017 年下半年项目开工和推进情况略有好转，预计 2017 年



下半年业绩较上半年有所回升，但仍无法实现盈利；2017 年度全年业绩预计仍将亏损，相比 2016 年业绩下降明显，主要原因是由于标的公司所处行业的周期性不景气导致标的公司 2016、2017 年承接的新项目数量相比以前年度较少，进而影响 2017 年可确认收入项目较少所致。同时，部分项目在 2017 年出现成本超支现象也是造成业绩下滑的部分原因。

经核查，独立财务顾问认为：标的公司受报告期内下游行业波动的影响，在 2017 年度因结算的新增项目较少且金额较小、处于尾声阶段项目较多、个别项目成本调整相对较大等因素导致收入、毛利大幅下降；但随着下游行业呈现回暖趋势，下游市场对新增产能的需求增加，公司盈利情况在未来几年将逐步恢复。

**五、问询函问题 10：请结合标的公司的在手订单情况、行业发展前景补充披露标的公司未来的盈亏情况。如预计存在亏损，请说明本次收购是否有利于上市公司增强持续经营能力。请独立财务顾问和律师就本次收购是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》（2016 年修订）第十一条第（五）项的规定发表意见。**

### **【问题答复】**

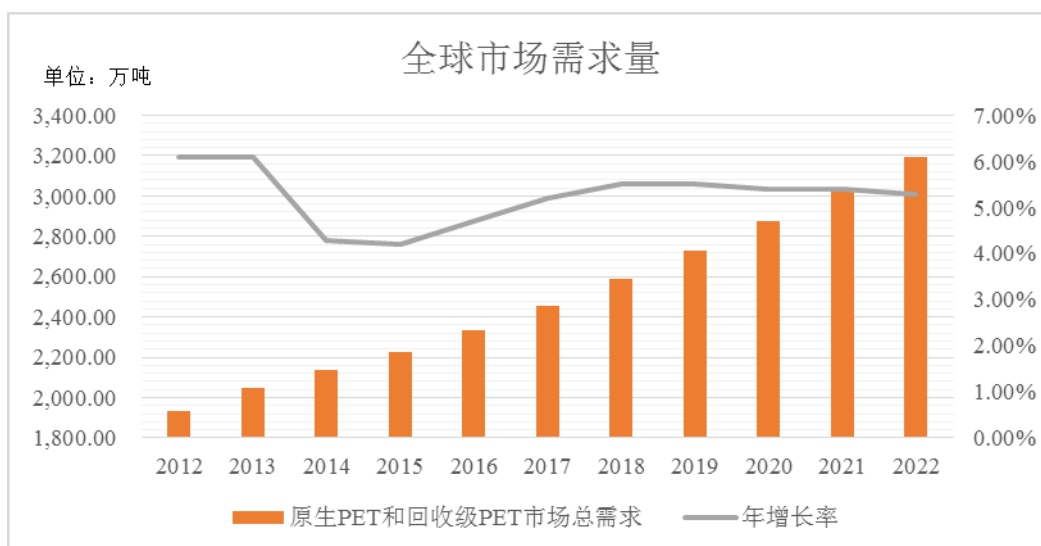
#### **（一）标的发展前景和盈利情况预测**

##### **1、行业发展前景**

标的公司是一家集工程、采购、施工为一体的工程技术服务公司，主要为从事高分子聚合物制造或回收的企业提供工程设计和技术解决方案。

标的公司目前主要专注于 PET 中的原生 PET（Virgin PET）和回收级 PET（Recycling PET）两个领域的工程技术服务，二者占公司业务总量的 80%-90%。

根据知名市场研究商 PCI PET Packaging, Resin&Recycling Ltd 的 PET 供求数据库的数据，2012 年至 2022 年，原生 PET 和回收级 PET 全球市场需求量的变化趋势如下：



根据化纤行业内上市公司公告等市场公开材料，随着国内化纤行业的复苏，化纤行业内龙头企业如荣盛石化、桐昆股份、恒力股份、恒逸石化等正在积极向产业链上游的原油炼化领域进军，践行原油-石脑油-PX-PTA-聚酯涤纶丝的炼化一体化战略，并一同规划投资建设“浙江石化”、“恒力大连”和“恒逸文莱”这三大炼化一体化项目。目前，三大炼化一体化项目一期工程均已开工建设，预计将于 2019 年投产，合计新增炼油产能约 4,800 万吨/年。该战略的践行能够有力地推动下游产业的产能和需求共同增长。上市公司收购标的公司也是为了将行业技术强强结合，联手获取未来因炼化产能激增而催生的下游新增业务订单。

综上，标的公司下游需求的不断增长叠加公司的高市场占有率，保证了标的公司未来的可持续发展及盈利能力。

## 2、标的公司未来的盈利情况预测

根据在手订单以及有明确合作意向的项目情况，标的公司 2017 年全年的订单金额将有所增加，但其中大部分订单将于 2017 年末或 2018 年进入施工阶段；因此，2017 年标的公司的营业收入仍将处于下降通道，但 2018 年营业收入将显著回升。此后，标的公司的业务规模将进一步恢复，并随着行业规模的扩张而逐步扩大。因此，标的公司未来年度将保持持续盈利能力。

标的公司未来盈利情况的具体预测如下：

单位：万瑞士法郎

| 项目名称 | 2017 年 7-12 月 | 2018 年   | 2019 年   | 2020 年   | 2021 年   |
|------|---------------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入 | 860.00        | 3,950.00 | 4,370.00 | 4,680.00 | 4,890.00 |

| 项目名称    | 2017 年 7-12 月 | 2018 年   | 2019 年   | 2020 年   | 2021 年   |
|---------|---------------|----------|----------|----------|----------|
| 减：营业成本  | 679.26        | 2,619.35 | 2,897.21 | 3,103.06 | 3,241.99 |
| 各项费用    | 491.27        | 1024.36  | 1069.27  | 1099.44  | 1122.67  |
| 利润总额    | -310.52       | 306.29   | 403.53   | 477.5    | 525.33   |
| 减：所得税费用 | 2.95          | 61.33    | 79.06    | 92.53    | 101.26   |
| 净利润     | -313.47       | 244.97   | 324.47   | 384.97   | 424.08   |

上述预测按估值基准日 2017 年 6 月 30 日人民币兑瑞士法郎中间价模拟折算后具体如下：

单位：万元

| 项目名称    | 2017 年 7-12 月 | 2018 年    | 2019 年    | 2020 年    | 2021 年    |
|---------|---------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入    | 6,096.37      | 28,000.76 | 30,978.06 | 33,175.58 | 34,664.23 |
| 减：营业成本  | 4,815.14      | 18,568.05 | 20,537.74 | 21,996.97 | 22,981.82 |
| 各项费用    | 3,482.51      | 7,261.48  | 7,579.84  | 7,793.71  | 7,958.38  |
| 利润总额    | -2,201.21     | 2,171.23  | 2,860.54  | 3,384.90  | 3,723.96  |
| 减：所得税费用 | 20.91         | 434.76    | 560.44    | 655.93    | 717.81    |
| 净利润     | -2,222.13     | 1,736.54  | 2,300.10  | 2,728.98  | 3,006.22  |

## （二）上市公司与标的公司的协同效应

标的公司属于服务于化纤行业的专业技术服务提供商，与三联虹普的业务性质契合。本次收购完成后，三联虹普将在多方面与标的公司产生协同效应，从而增强上市公司的核心竞争力：

1、通过将三联虹普的 CP 技术、纺丝技术与标的公司的 SSP 技术等多种聚合物生产加工流程的关键技术结合，可增强上市公司向聚酯行业提供成套设备的能力，具备了作为一个整体承接各类聚合物的生产加工、回收处理技术服务项目的可能，使得标的公司具备了开拓潜在市场的能力，同时也使三联虹普拓展了服务领域及业务规模，借助产业回暖的战略机遇，进一步巩固行业领先地位。

2、三联虹普与标的公司可发挥各自的地缘优势，合理利用彼此的市场渠道和营销网络，实现信息互通、资源共享、管理协同，节约公司整体成本费用，提高业务开拓效率。标的公司可以依托三联虹普自身的非标设备生产能力、中国本地供应商资源及本土议价优势，调整其全球采购结构，有效降低设备采购成本，提升业务毛利率。

3、标的公司在全球市场有诸多成功的项目合作经验，与行业内多家国际知名大型企业有着良好的业务合作关系。标的公司在海外市场成功的项目经验及领先的行业地位，将给三联带来巨大的潜在国际市场合作机会，为三联虹普未来开拓国际市场打下良好的基础。同时，为响应加强国际合作，构造产业链竞争优势的号召，三联虹普将保持对国际市场的关注。本次交易是三联虹普在同行业国际并购市场的一次积极尝试，本次交易完成后，成功的国际市场并购经验将为三联虹普打开行业内国际先进技术的获取渠道，也为未来的全球化投资、国际化运作奠定坚实的基础。

4、由于三联虹普及标的公司业务性质的契合，双方将在公司管理、人才培养、财务表现、融资渠道等多方面互相促进，将增强上市公司综合实力。

5、标的公司是一家有着全球化合作经验的聚合物加工及回收领域细分市场的技术领导者，掌握着全球聚合物（主要为 PET）生产流程的工业数据。这些数据可以助力三联虹普贯彻其大数据发展战略，本次交易完成后，双方将会在大数据应用领域有更深一步的合作机会。

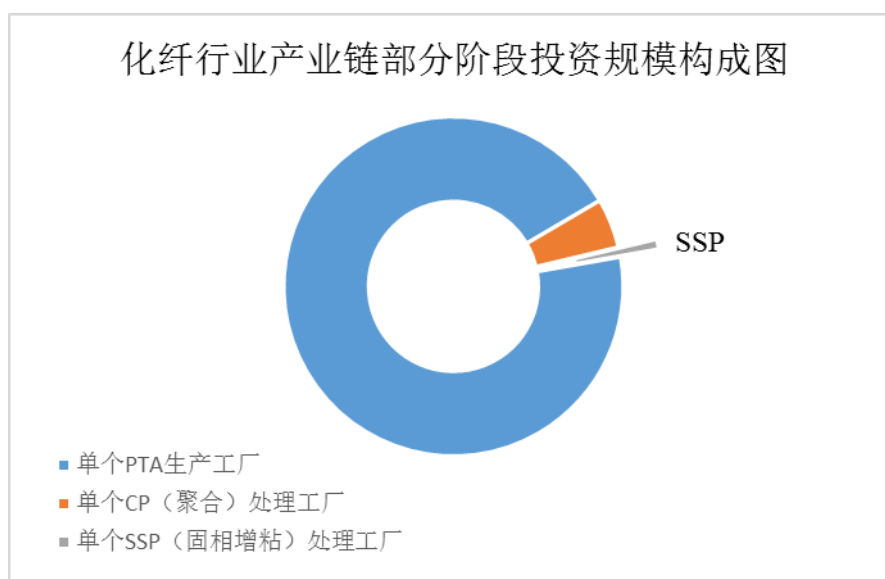
经核查，独立财务顾问认为：一方面，标的公司自身具有良好的业务发展和盈利前景；另一方面，标的公司属于服务于化纤行业的专业技术服务提供商，与三联虹普的业务性质契合。上市公司将通过本次交易完善业务布局，拓宽自身的服务领域、技术储备、市场区域和客户群体；同时通过与标的公司在战略、业务模式、市场渠道、人才、管理等多个层面的相互协同，增强公司的整体规模和竞争实力，从而提升公司未来的盈利能力和可持续发展能力。因此，本次收购有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形；符合《上市公司重大资产重组管理办法》（2016 年修订）第十一条第（五）项的规定。

**六、问询函问题 11：预案披露，标的公司在全球瓶片级聚酯固相增粘市场享有约 90% 的市场份额。2015 年、2016 年标的公司实现的净利润分别为 1,434.28 万元、2,433.67 万元。请补充披露该净利润金额规模是否与其市场份额相匹配。请独立财务顾问发表意见。**

## 【问题答复】

根据化纤行业内知名期刊 Chemical Fibers International 于 2017 年 9 月发布的数据显示，世界范围内近年来新增的包含固相增粘技术的聚酯（主要为 PET）产能中，由标的公司提供工程技术服务的产能占总产能的 90% 以上，反映出标的公司在聚酯固相增粘的细分市场中处于绝对领先地位。但是在工程技术服务领域，标的公司的盈利能力和市场占有率数据之间并没有直接的对应关系，而影响标的公司的业绩表现的主要因素是客户的产能增长需求，只有客户需有新增产能的需求时才会给标的公司带来新的工程技术服务的项目，增加营业收入。

具体来说，标的公司 2015 年、2016 年的实现的营业收入分别为 35,596.25 万元及 28,850.21 万元，主要来自于客户投资新建 SSP 生产线时采购其工程技术服务产生的收入。虽然标的公司细分市场占有率高，但从产业链各环节工厂的投资规模来看，产业链上游单个 PTA 工厂的投资规模约大于 5 亿美元（约 33 亿元人民币），单个 CP 项目的工厂投资额约在 2,500 万美元至 1 亿美元（约 1.65 亿元至 6.6 亿元人民币）之间，而单个 SSP 工厂的整体投资额仅在 500 万美元至 3,000 万美元（约 3,000 万至 2 亿元人民币）之间，其对 SSP 工厂的投资额远小于产业链内其他环节的工厂投资额，且标的公司提供的 SSP 工程技术服务收入也仅占 SSP 项目总投资额的一部分，因此标的公司涉及的业务体量在整个聚合物产业链的投资中所占比例较小，也使得标的公司整体收入规模较小。



另外，从客户的行业情况来看，2015 年为近年来化纤行业，尤其是聚酯行业最为低迷的一年。2015 年间国际经济复苏缓慢，国内经济发展步入“新常态”，

中国化纤行业发展面临较大压力，由于此前几年新增产能继续集中投放，使得产品供需结构失衡，企业经营较为艰难，多数产品开工率不足，产品毛利率大幅收窄，因此业内对于新增产能的投入也相应减少，造成了标的公司收入规模减少的情况。而标的公司属于国际工程技术服务类公司，涉及跨国经营、汇率风险对冲、技术人才储备等因素，运营成本较大且较为稳定，最终形成净利润相对较低的结果。

经核查，独立财务顾问认为：虽然标的公司的净利润金额规模较小，但与其细分市场占有率高并无矛盾，标的公司的净利润金额规模与其市场份额能匹配。

独立财务顾问主办人：\_\_\_\_\_

孙报春

\_\_\_\_\_

赵 晨

浙商证券股份有限公司

2017 年 11 月 29 日