

关于浙江华峰氨纶股份有限公司 发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请 文件反馈意见中有关财务事项的说明

天健函〔2019〕818号

中国证券监督管理委员会：

由浙江华峰氨纶股份有限公司（以下简称华峰氨纶或上市公司）转来的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（192130号，以下简称反馈意见）奉悉。我们已对反馈意见所提及的浙江华峰新材料股份有限公司（以下简称华峰新材或标的公司）财务事项进行了审慎核查，现汇报如下。

一、申请文件显示，1) 报告期标的资产对前五名客户的销售收入占同期营业收入的比例分别为 29.45%、33.76%和 35.06%，客户集中度较高。其中，标的资产向其控股股东及其关联方销售占比分别为 17.96%、17.96%和 10.40%，关联方销售占比较高。2) 报告期标的资产报告期对前五名供应商的采购金额占比分别为 53.14%、56.42%和 52.45%，采购集中度较高，且存在向华峰集团及其关联方进行关联采购的情形。请你公司：1) 结合同行业可比公司情况，补充披露标的资产客户及供应商集中度较高的情形是否具有合理性，标的资产是否具有拓展客户和供应商的可行性计划，就客户和供应商集中度高对标的资产持续盈利能力的影响进行风险提示，并说明拟采取的应对措施。2) 补充披露前五大客户注册地、主营业务情况及向前五大客户销售主要产品情况；报告期各期前五大客户变动原因，销售金额占比变动原因及合理性。3) 补充披露报告期前五大客户及供应商与标的资产的具体关联关系，说明标的资产向关联方销售占比较大的原因及合理性。结合与非关联方同类业务的交易价格比较等，补充披露标的

资产各项关联交易的定价公允性，是否存在利益输送。4) 补充披露标的资产对华峰集团及其关联方关联销售占比较高的具体原因及合理性，是否存在大股东依赖风险，对标的资产业务独立性的影响及拟采取的改善措施。5) 结合本次交易前后上市公司关联交易金额及占比变动情况，进一步补充披露标的资产报告期各项关联交易的必要性，交易完成后上市公司进一步规范和减少关联交易的具体措施和可实现性，本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条（一）的规定。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。（反馈意见第 4 条）

（一）结合同行业可比公司情况，补充披露标的公司客户及供应商集中度较高的情形是否具有合理性，标的公司是否具有拓展客户和供应商的可行性计划，就客户和供应商集中度高对标的公司持续盈利能力的影响进行风险提示，并说明拟采取的应对措施

1. 标的公司客户及供应商集中度较高的合理性

（1）同行业可比公司客户及供应商集中情况

2017 年、2018 年，标的公司及可比上市公司客户及供应商集中情况如下：

单位：万元

公司名称	2018 年前五大客户		2017 年前五大客户		2018 年前五大供应商		2017 年前五大供应商	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
万华化学	543,503.29	8.97%	411,283.02	7.74%	754,558.83	19.85%	756,945.83	24.74%
华鲁恒升	146,625.05	10.21%	118,522.40	11.39%	587,319.99	45.03%	489,491.91	40.39%
神马股份	262,961.68	23.58%	333,851.74	31.25%	708,552.27	56.76%	724,081.64	77.23%
红宝丽	86,195.17	34.94%	80,915.98	37.27%	98,521.22	46.95%	87,206.74	47.18%
汇得科技	52,610.83	33.04%	42,022.34	29.47%	69,159.38	54.55%	64,310.74	54.05%
高盟新材	29,524.93	29.05%	18,863.78	22.10%	17,948.40	31.04%	17,679.35	30.99%
集中度平均值		23.30%		23.20%		42.36%		45.76%
集中度中位数		29.05%		29.47%		46.95%		47.18%
标的公司	362,028.96	33.76%	243,534.53	29.45%	472,999.45	56.42%	352,416.84	53.41%

注：可比上市公司数据取自公开披露的年度报告和招股说明书，由于可比上市公司 2019 年 1-4 月无公开披露数据，此处仅对比 2017 年和 2018 年。

上表可见，报告期内标的公司前五大客户集中度、前五大供应商集中度虽然

高于可比上市公司的平均值，但与可比上市公司中位数接近，且与主营产品为聚氨酯原液、聚酯多元醇的汇得科技水平基本相当，处于正常水平。

(2) 标的公司客户及供应商集中度较高的合理性

1) 标的公司客户集中度较高的合理性

报告期各期，标的公司向前五大客户的销售收入占营业收入比分别为 29.45%、33.76%和 35.06%，处于合理水平，略高于可比上市公司的平均值主要原因系：

① 标的公司第一大客户销售占比较高。报告期各期，标的公司的第一大客户均为华峰集团有限公司（以下简称华峰集团）及关联方，标的公司对其销售收入占比分别为 17.96%、13.74%和 10.40%。向标的公司采购金额较大的关联方主要为浙江华峰热塑性聚氨酯有限公司（以下简称华峰 TPU）、浙江华峰合成树脂有限公司（以下简称浙江合成树脂）及其子公司、华峰集团，这几家公司均系各自领域的龙头企业，生产经营规模较大，虽向标的公司采购绝对金额较大，但与其生产经营规模相匹配。除第一大客户外，报告期各期，第二至第五大客户的销售收入占营业收入合计比例为 11.49%、20.02%和 24.66%，集中度较低；

② 报告期内，标的公司为便于销售管理和规范运营，积极完善销售体系，逐步减少并整合零散客户的销售，因此报告期内销售集中度有所提升；

③ 标的公司已二酸产品的主要客户为英威达等全球知名大型化工企业，生产规模较大，因此向标的公司原料采购较多，从而导致标的公司销售相对集中。

综上所述，报告期内标的公司的客户集中度处于合理水平，略高于同行业上市公司的平均集中度主要是由于关联方规模较大、销售体系整合及下游客户规模较大等因素造成，具有合理性；标的公司不存在对单个客户的销售占比过高的情形，不存在对单个客户具有重大依赖的情形。

2) 标的公司供应商集中度较高的合理性

报告期内，标的公司向前五大供应商的采购情况如下表所示：

单位：万元

年度	序号	供应商名称	采购金额	占比
2019 年 1-4 月	1	中石油体系	54,968.39	20.66%
	2	万华化学体系	33,918.34	12.75%

年度	序号	供应商名称	采购金额	占比
	3	巴斯夫体系	27,293.28	10.26%
	4	蝶理体系	12,279.58	4.62%
	5	中石化体系	11,084.48	4.17%
	合计		139,544.07	52.45%
2018年	1	中石油体系	209,014.62	24.93%
	2	万华化学体系	112,371.53	13.40%
	3	巴斯夫体系	64,455.54	7.69%
	4	中石化体系	52,474.73	6.26%
	5	蝶理体系	34,683.02	4.14%
	合计		472,999.45	56.42%
2017年	1	中石油体系	144,217.14	21.86%
	2	万华化学体系	88,484.58	13.41%
	3	巴斯夫体系	44,471.95	6.74%
	4	中石化体系	42,042.39	6.37%
	5	蝶理体系	33,200.79	5.03%
	合计		352,416.84	53.41%

报告期内，标的公司供应商集中度较高的原因主要是：

① 标的公司产品和生产体系较为完整，主要采购基础化工原料，包括 MDI、苯、乙二醇、1,4-丁二醇、二甘醇、液氨等，该等基础化工原料的供应商集中度较高，主要由如巴斯夫、蝶理、中石油、中石化、万华化学等少数有实力的全球知名大型化工企业提供；

② 标的公司注重原材料的品质管理，在上游供应商的选择上，一般选择有良好合作基础、规模较大、信誉较好的全球知名大型化工企业或国有企业作为合格供应商，以保障原料供应，保持产品品质稳定；

③ 标的公司经营规模较大，对原材料需求量较高，集中采购能使其享受更为优惠的采购价，从而降低生产成本。

综上所述，标的公司供应商集中度处于合理水平，略高于同行业上市公司的平均集中度主要由于采购原料类型、供应商选择、采购规模等因素导致，具有合

理性，且标的公司不存在对单个供应商的采购占比过高的情形，不存在对单个供应商具有重大依赖的情形。

2. 标的公司拓展客户和供应商的计划，客户和供应商集中度高的相关风险提示及拟采取的应对措施

(1) 客户集中度较高的应对措施及拓展客户的计划

1) 继续维持现有客户的合作关系，加强技术研发，提升产品质量，丰富产品种类，不断满足客户需求，增强客户忠诚度和稳定性，巩固合作关系。

2) 报告期内，标的公司已致力于在海外市场、聚氨酯制品原液等区域或领域积极拓展新的客户资源。未来随着标的公司主要项目投产，将新增 5 万吨聚氨酯原液、5 万吨聚酯多元醇、25.5 万吨己二酸、32 万吨环己醇、20 万吨环己酮产能，该类产品的下游应用领域较为广阔，标的公司将大力开拓新的客户资源，消化新增产能，增加营业收入，丰富标的公司现有客户结构。

3) 本次交易完成后，标的公司纳入上市公司体系。上市公司和标的公司均属于化工行业，上市公司在化工行业已积累较为丰富的客户资源。上市公司将与标的公司加强在销售渠道和客户资源方面的共享和合作，充分利用上市公司较为完善的销售渠道为标的公司挖掘潜在客户需求。

(2) 供应商集中度较高的应对措施及拓展供应商的计划

除了与现有供应商继续保持良好合作关系外，标的公司将继续寻找和引入新的优质供应商，丰富合格供应商名录，拓展供应商渠道，降低供应商的集中度。同时，标的公司将加强对供应商的审核管理，根据供应商供货表现对其进行考核，不合格供应商从合格供应商名录中删除，降低采购风险和成本。

(3) 相关风险提示

上市公司已在重组报告书之“重大风险提示”之“二、与标的公司经营相关的风险”中，对于客户和供应商集中度高作出风险提示如下：

“标的公司客户和供应商集中度较高的风险

报告期内，标的公司前五大客户收入占比及前五大供应商采购占比均较高，存在客户及供应商相对集中的风险。虽然标的公司已与主要客户和供应商建立了长期稳定的良好合作关系，但如果主要客户或供应商经营状况或与标的公司合作关系发生重大不利变化，可能对标的公司经营状况造成不利影响。”

(二) 补充披露前五大客户注册地、主营业务情况及向前五大客户销售主要产品情况；报告期各期前五大客户变动原因，销售金额占比变动原因及合理性

1. 前五大客户注册地、主营业务情况及向前五大客户销售主要产品情况

报告期内，标的公司前五大客户注册地、主营业务情况及向前五大客户销售主要产品的情况如下：

客户名称	单位名称	注册地址	主营业务情况	标的公司销售主要产品情况
华峰集团及关联方	浙江华峰热塑性聚氨酯有限公司	瑞安市莘滕工业园	热塑性聚氨酯产品研发、生产和销售	聚酯多元醇
	浙江华峰合成树脂有限公司	浙江省瑞安经济开发区	聚氨酯树脂生产、销售	聚酯多元醇
	华峰集团有限公司	浙江省瑞安经济开发区	尼龙 66 的生产、销售业务	己二酸
	江苏华峰合成树脂有限公司	无锡惠山经济开发区	聚氨酯树脂生产、销售	己二酸、聚酯多元醇
	台州华峰合成树脂有限公司	浙江省台州市化学原料药基地临海园区	聚氨酯树脂生产、销售	聚酯多元醇
	广东华峰聚氨酯有限公司	肇庆高新区文德五街 6 号	聚氨酯树脂的生产和销售	己二酸、聚酯多元醇
	华峰重庆氨纶有限公司	重庆市涪陵区白涛化工园区	氨纶产品的加工制造、销售、技术开发业务	脱盐水、蒸汽、水电气服务
	江苏华峰超纤材料有限公司	启东吕四港经济开发区	超细纤维聚氨酯合成革的研制开发、生产、销售与服务	己二酸
	上海华峰超纤材料股份有限公司	上海市金山区	超细纤维聚氨酯合成革的研发、生产、销售与服务	己二酸
	上海华峰普恩聚氨酯有限公司	上海市金山工业区	聚氨酯保温材料研发、生产和销售	聚酯多元醇
	瑞安市远东化工有限公司	瑞安市莘滕街道工业园区	化工、塑料原料的贸易	聚氨酯原液、聚酯多元醇
上海天瑞进出口有限公司	上海市长宁区	化工、塑料原料的贸易	聚酯多元醇	
温岭市广冠商贸有限公司及关联方	温岭市广冠商贸有限公司	温岭市横峰街道横峰村	聚氨酯原液的销售	聚氨酯原液
	温岭市诚峰新材料有限公司	浙江省台州市温岭市横峰街道	聚氨酯原液的销售	聚氨酯原液
	温岭市永昱新材料有限公司	浙江省台州市温岭市横峰街道	聚氨酯原液的销售	聚氨酯原液
温州锋胜新材料有限公司	浙江省温州市瓯海区仙岩工业区	聚氨酯原液的销售	聚氨酯原液	
瑞安市聚信贸易有限公司	浙江省温州市瑞安市莘滕街道	聚氨酯原液的销售	聚氨酯原液	
南京福邦特东方化工有限公司	南京市六合区	己内酰胺相关产品的销售	醇酮	
INVISTA	英威达尼龙化工（中国）有限公司	上海化学工业区	聚酰胺相关产品的生产、研发和销售	己二酸
	INVISTA TEXTILES (U.K.) Limited	英国格洛斯特	聚酰胺相关产品的生产、研发和销售	己二酸
安新县华聚商贸有限公司	河北省保定市安新县三台镇	聚氨酯材料的销售	聚氨酯原液	

2. 报告期各期前五大客户变动原因，销售金额占比变动原因及合理性

报告期各期，标的公司前五大客户及销售金额占比的变动情况及原因如下表所示：

单位：万元

客户名称	2019年1-4月			2018年			2017年	
	金额	占比	占比变动	金额	占比	占比变动	金额	占比
华峰集团及关联方	34,099.19	10.40%	-3.34%	147,328.23	13.74%	-4.22%	148,513.20	17.96%
温岭市广冠商贸有限公司及关联方	27,583.26	8.41%	2.90%	59,097.98	5.51%	2.13%	27,956.69	3.38%
温州锋胜新材料有限公司	25,879.96	7.89%	1.88%	64,446.82	6.01%	3.57%	20,198.49	2.44%
瑞安市聚信贸易有限公司	14,071.15	4.29%	0.98%	35,510.54	3.31%	1.66%	13,655.47	1.65%
南京福邦特东方化工有限公司	13,350.81	4.07%	-0.41%	48,035.68	4.48%	3.25%	10,199.96	1.23%
INVISTA	9,192.24	2.80%	-1.22%	43,120.25	4.02%	0.60%	28,313.18	3.42%
安新县华聚商贸有限公司	5,304.25	1.62%	-0.75%	25,386.08	2.37%	0.13%	18,552.97	2.24%
合计	129,480.86	39.48%	0.04%	422,925.58	39.44%	7.12%	267,389.96	32.32%

从上表可见，标的公司报告期各期前五大客户变动原因主要如下：

(1) 标的公司逐步增强独立性，减少对关联方的销售金额和占比，报告期各期对第一大客户华峰集团及关联方的销售金额及占比呈现逐年下降趋势；

(2) 报告期内，标的公司为便于销售管理和规范运营，积极完善销售体系，逐步减少并整合零散客户的销售，因此前五大客户中的聚氨酯产品的经销商客户销售金额及占比不断提高；

(3) 报告期内，标的公司主要向南京福邦特东方化工有限公司销售醇酮。2018年，一方面醇酮的市场需求较高，另一方面标的公司中间产品醇酮的供给量有所提升，因此标的公司对南京福邦特东方化工有限公司的销售金额及占比增长较多；

(4) 2018年，标的公司子公司重庆华峰化工有限公司（以下简称重庆化工）己二酸三期项目产能释放，产能提升50%，因此己二酸对外销量大幅增长，对INVISTA的销售收入增长较多；

综上所述，报告期各期标的公司前五大客户及销售金额占比的变动原因具有合理性。

(三) 补充披露报告期前五大客户及供应商与标的公司的具体关联关系，说

明标的公司向关联方销售占比较大的原因及合理性。结合与非关联方同类业务的交易价格比较等，补充披露标的公司各项关联交易的定价公允性，是否存在利益输送

1. 报告期前五大客户及供应商与标的公司的具体关联关系

(1) 报告期各期，除第一大客户外，标的公司的前五大客户与标的公司均无关联关系。标的公司的第一大客户为华峰集团及关联方，为标的公司的关联公司，具体关联关系如下：

单位名称	关联关系
浙江华峰热塑性聚氨酯有限公司	控股股东控制的企业
浙江华峰合成树脂有限公司	控股股东控制的企业
华峰集团有限公司	控股股东
江苏华峰合成树脂有限公司	控股股东控制的企业
台州华峰合成树脂有限公司	控股股东控制的企业
广东华峰聚氨酯有限公司	控股股东控制的企业
华峰重庆氨纶有限公司	控股股东控制的企业
江苏华峰超纤材料有限公司	实际控制人及其关系密切的亲属共同控制的企业
上海华峰超纤材料股份有限公司（以下简称华峰超纤）	实际控制人及其关系密切的亲属共同控制的企业
上海华峰普恩聚氨酯有限公司	控股股东控制的企业
瑞安市远东化工有限公司	控股股东控制的企业
上海天瑞进出口有限公司	实际控制人近亲属控制的企业

(2) 报告期内，标的公司的前五大供应商与标的公司均无关联关系。

2. 说明标的公司向关联方销售占比较大的原因及合理性分析

报告期各期，标的公司向华峰集团及其关联方的销售收入分别为148,513.20万元、147,328.23万元和34,099.19万元，占当期营业收入的比例分别为17.96%、13.74%和10.40%。

(1) 标的公司关联销售的主要产品为聚酯多元醇和己二酸

报告期各期，标的公司向关联方（以母子公司合并为口径）出售聚酯多元醇、己二酸的具体情况如下表所示：

单位：万元

关联方	主要内容	2019年1-4月		2018年度		2017年度	
		金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
华峰TPU及其子公司	聚酯多元醇	17,742.93	5.41%	58,770.69	5.48%	49,213.16	5.95%
浙江合成树脂及其子公司	聚酯多元醇	8,402.94	2.56%	35,423.55	3.31%	44,949.47	5.44%
	己二酸	3,588.76	1.09%	14,023.92	1.31%	14,839.29	1.79%
	合计	11,991.70	3.65%	49,447.47	4.62%	59,788.76	7.23%
华峰集团	己二酸	2,147.85	0.65%	32,531.74	3.03%	31,315.54	3.79%
华峰超纤及其子公司	己二酸	992.20	0.30%	3,426.22	0.32%	3,197.49	0.39%
上海华峰普恩聚氨酯有限公司	聚酯多元醇	133.15	0.04%	178.29	0.02%	310.48	0.04%
上海天瑞进出口有限公司	聚酯多元醇					1,588.75	0.19%
合计		33,007.83	10.05%	144,354.41	13.47%	145,414.18	17.59%
占关联销售比例		96.80%		97.98%		97.91%	

由上表可见，标的公司向关联方销售金额较大的产品系聚酯多元醇和己二酸，报告期内占关联销售比例分别为97.91%、97.98%和96.80%。

标的公司主要产品聚酯多元醇、己二酸系化工行业主要原材料，标的公司向关联方销售较多，一方面是由于关联方均系各自领域的领军企业之一，生产规模较大，对上述原料需求量较多，另一方面是由于标的公司系生产上述产品的龙头企业，是市场上的主要供应商之一。

(2) 向关联方销售占比较大的原因、合理性及未来的变化趋势

1) 聚酯多元醇

① 向关联方销售较多的原因、合理性

聚酯多元醇为生产TPU、聚氨酯革用树脂的主要原材料之一。标的公司自设立起即从事聚酯多元醇的生产、研发与销售，产品细分品类丰富，品质良好，已与下游各关联公司建立了稳定长期的合作关系：

向标的公司采购聚酯多元醇的关联客户主要系华峰TPU和浙江合成树脂。报告期内，除浙江合成树脂设立在广东的子公司广东华峰聚氨酯有限公司、设立在江苏的子公司江苏华峰合成树脂有限公司（以下简称江苏合成树脂）外，华峰TPU和浙江合成树脂旗下各公司未单独建造聚酯多元醇生产线，且其周边聚酯多元醇

生产规模、产品质量符合需求的厂商较少，因而需向标的公司购买聚酯多元醇用于生产。广东华峰聚氨酯有限公司、江苏合成树脂虽建有聚酯多元醇生产线，但其生产的聚酯多元醇种类不如标的公司齐全，因此也需要向标的公司采购其无法自产的聚酯多元醇。

报告期内，标的公司向华峰TPU和浙江合成树脂销售的聚酯多元醇金额较大，主要原因系：A、标的公司系聚酯多元醇的主要生产企业之一，品牌效应突出、生产规模优势明显、产品规格型号齐全，在产品质量、价格、门类等各方面具有竞争优势；B、华峰TPU、浙江合成树脂均在各自领域处于龙头地位，生产经营规模较大，虽向标的公司采购绝对金额较大，但与其生产经营规模相匹配。

② 未来的变化趋势

目前，浙江合成树脂位于瑞安滨海新区生产基地已基本完工，该基地已自建聚酯多元醇生产线，将能够为自身和华峰TPU供应其生产所需的聚酯多元醇。因此，浙江合成树脂的聚氨酯多元醇生产线启动之后，除零星交易外，预计标的公司将不再向浙江合成树脂和华峰TPU销售聚酯多元醇。

2) 己二酸

① 向关联方销售较多的原因、合理性

己二酸为生产聚酯多元醇、尼龙66的主要原材料之一。标的公司子公司重庆化工为己二酸产品的主要生产厂家，其己二酸产品不仅产量居于国内第一，且具有规模、品质、价格等竞争优势。

向标的公司采购己二酸的关联客户主要系华峰集团、浙江合成树脂及华峰超纤。华峰集团主要采购己二酸用于生产其主要产品尼龙66，浙江合成树脂、华峰超纤主要采购己二酸用于生产聚酯多元醇。浙江合成树脂子公司广东华峰聚氨酯有限公司、江苏合成树脂建有聚酯多元醇生产线，华峰超纤自建的聚酯多元醇生产线用于配套生产超纤产品，但它们均不具备己二酸的生产能力，所以需要向标的公司采购己二酸。

报告期内，标的公司向华峰集团、浙江合成树脂、华峰超纤销售的己二酸合计金额较大，主要原因系：A、己二酸为大宗化工原料，厂商集中度较高，标的公司系国内最大的己二酸生产企业，不仅在规模、产品质量等方面具有竞争优势，亦是为数不多的供应商选择之一；B、华峰集团、浙江合成树脂、华峰超纤均在

各自领域处于龙头地位，生产经营规模较大，向标的公司采购绝对金额较大，与其生产经营规模相匹配。

② 未来的变化趋势

己二酸为生产聚酯多元醇的主要原材料，浙江合成树脂新建的聚氨酯多元醇生产线启动之后，预计浙江合成树脂和华峰TPU将不再向标的公司采购聚酯多元醇，而将转为采购聚酯多元醇的主要原材料己二酸。因此，预计未来标的公司对关联方销售的己二酸金额将上升，聚酯多元醇金额将大幅下降。

综上，标的公司向华峰集团及其关联方主要销售聚酯多元醇、己二酸产品。报告期内，因标的公司系上述产品的市场最主要供应商之一，且华峰集团及其关联方不具备足够的自产能力，故标的公司关联销售的金额较大，占比较高。华峰集团及其关联方均在各自领域处于龙头地位，生产经营规模较大，向标的公司采购绝对金额较大，与其生产经营规模相匹配。未来，浙江合成树脂新建的聚酯多元醇生产线投产后，预计华峰集团及其关联方将不再从标的公司大量采购聚酯多元醇，而将转为采购己二酸，关联交易金额将大幅下降。

3. 结合与非关联方同类业务的交易价格比较等，分析标的公司各项关联交易的定价公允性

(1) 销售商品的关联交易

报告期内，标的公司关联销售的主要产品是聚酯多元醇和己二酸，占关联销售的比例分别达到97.91%、97.98%和96.80%。

1) 聚酯多元醇定价公允性分析

聚酯多元醇的关联销售定价采用成本加成方式，具体公式为：销售单价=核定单位生产成本*(1+毛利率)-关联交易调减项。其中，核定生产成本为每月按产品型号计算的原材料等成本，毛利率为对非关联方销售的年度平均毛利率，关联交易调减项主要包括对关联方销售时无需承担的包装材料费用、运费以及其他销售费用如开拓市场、销售人员工资等。关联交易调减项具体金额按照上年度平均的非关联方销售相应费用水平确定。

聚酯多元醇细分品类繁多，报告期内标的公司向关联方销售的聚酯多元醇品种与向非关联第三方销售品种具有较大区别，按聚酯多元醇大类计算的均价不具有可比性。标的公司向关联方、非关联第三方均有销售的聚酯多元醇细分品种单

价具有一定可比性，均价比较结果如下表：

单位：元/公斤

年度	关联交易 均价 (A)	非关联交易 均价 (B)	差异率 (A-B) /B	还原包材、运费及其 其他销售费用后的关 联交易均价 [注 1] (C)	还原后关联交 易均价差异率 (C-B) /B
2017 年	10.84	12.31	-11.94%	11.65	-5.32%
2018 年	11.18	12.58	-11.13%	11.99	-4.67%
2019 年 1-4 月	9.50	11.08	-14.26%	10.36	-6.52%

注1：上述还原包材、运费及其他销售费用后的关联交易均价系估算值，可能存在略微偏差。2019年费用率增加主要是由于包材、运费等金额具有刚性，不会随销售价格下降而同比例下降。

由上表所示，报告期内，标的公司向关联方销售的聚酯多元醇价格与向非关联方销售的价格存在差异，原因主要是标的公司向关联方销售时承担的包装材料费用、运费及市场拓展维护、销售人员工资等费用低于非关联方，标的公司在制定关联交易价格时将上述因素予以量化扣减。还原包材、运费及其他销售费用后的关联交易均价与向非关联方的销售均价差异较小，主要是由于关联方销售价格与非关联销售价格调整周期的长短不同所致，差异率属于合理范围。

向标的公司采购聚酯多元醇的关联方主要是浙江合成树脂和华峰TPU。随着浙江合成树脂自建的聚酯多元醇生产线投产，浙江合成树脂将自产并且向华峰TPU供应聚酯多元醇。预计未来标的公司将停止向上述关联方销售聚酯多元醇。

2) 己二酸定价公允性分析

己二酸是大宗化工原料，具有公开市场报价，己二酸的关联销售定价采用市场定价方式。报告期内，标的公司向关联方、非关联方销售己二酸的单价对比如下表所示：

销售内容	年度	关联交易单价 (A)	非关联交易单价 (B)	差价 (A-B)	差异率 (A-B) /B
己二酸	2017 年	8.21	8.61	-0.40	-4.65%
	2018 年	8.42	8.87	-0.45	-5.07%
	2019 年 1-4 月	7.08	7.27	-0.19	-2.61%

报告期内，标的公司向关联方销售的己二酸平均价格与其向非关联方销售的

平均价格差异较小，主要系物流成本差异所致，差异率属于合理范围。

(2) 采购商品/接受劳务的关联采购

关联方	交易内容	2019年1-4月		2018年度		2017年度	
		金额	同类交易占比	金额	同类交易占比	金额	同类交易占比
浙江合成树脂	聚酯多元醇等	3,664.92	1.38%	11,695.82	1.39%	8,164.65	1.24%
上海华峰铝业股份有限公司	铝卷/铝合金	176.82	0.07%	33.60	0.00%	308.87	0.05%
温州昊晟工贸有限公司	镀锌桶、冷轧桶等	1,258.12	0.47%	2,756.05	0.33%	2,303.59	0.35%
浙江华峰物流有限责任公司	物流服务	371.25	0.14%	963.08	0.11%	951.96	0.15%
瑞安市飞云码头货运有限公司	物流服务	33.07	0.01%	144.65	0.02%	115.58	0.02%
合计		5,504.18	2.07%	15,593.20	1.85%	11,844.65	1.81%
占关联采购商品/接受劳务的比例		94.25%		83.87%		89.37%	

1) 聚酯多元醇关联采购的定价公允性分析

标的公司向关联方浙江合成树脂采购少量聚酯多元醇，主要是标的公司部分客户距离江苏距离更近，出于缩短供货时间、节省运费等原因考虑，标的公司根据订单向浙江合成树脂下属的江苏合成树脂采购部分型号聚酯多元醇。江苏合成树脂向标的公司出售聚酯多元醇的定价采用成本加成方式，与标的公司向关联方销售聚酯多元醇的定价公式、参数设定方式基本一致。

报告期内，由于标的公司向无关联第三方采购聚酯多元醇的型号、产品规格与江苏合成树脂不同，不具有可比性。标的公司向江苏合成树脂采购的产品均价以及出售给客户的产品均价、估算的毛利率、净利润率如下表所示：

采购内容	年度	采购均价(A)	对应的销售均价(B)	毛利率 $C=(A-B)/B$	该类销售的销售费用率统计[注1] D	估算税前净利润率[注2] E
聚酯多元醇	2017年	10.05	11.05	9.06%	2.87%	6.19%
	2018年	10.95	11.60	5.56%	3.15%	2.42%
	2019年1-4月	9.09	9.78	7.01%	4.84%	2.16%

注1：销售费用率系根据标的公司统计的该类销售运费、平均其他销售费用率（不含运费）估算，可能存在略微差异。2019年费用率增加主要是由于运费等金额具有刚性，不会随销售价格下降而同比例下降。

注2：估算净利润率未考虑管理费用、研发费用等其他期间费用，未考虑所得

税影响。

由上表可见,在不考虑管理费用、研发费用等其他期间费用的情况下,除2017年外,标的公司向关联方采购后再销售给客户的聚酯多元醇产品估算净利润率仅2%左右。2017年净利润率较高主要是由于报告期初关联采购定价方式尚未规范,存在部分产品直接以成本价结算的情形,但影响较小。

报告期内,按照估算的税前净利润率以及关联采购金额计算,标的公司向关联方采购后再销售给客户的交易产生的税前净利润分别是573.38万元、305.67万元和85.85万元,占标的公司利润总额的0.58%、0.18%和0.23%。因此,报告期内,标的公司不存在通过关联采购进行利益输送的情形,关联采购定价相对公允。

随着江苏合成树脂关停,上述关联采购将不再持续。

2) 铝卷和铝合金制品及储存桶关联采购的定价公允性分析

报告期各期,标的公司的铝卷和铝合金制品及镀锌桶等关联采购价格与非关联第三方采购格对比情况如下:

单位:元/千克、元/只

采购内容	年度	关联交易单价 (A)	非关联交易单价 (B)	差价 (A-B)	差异率 (A-B)/B
铝卷和铝合金制品	2017年	15.38	14.96	0.42	2.81%
	2018年	17.24	17.65	-0.41	-2.32%
	2019年1-4月	17.24	17.36	-0.12	-0.69%
镀锌桶等	2017年	125.40	134.05	-8.65	-6.45%
	2018年	133.98	134.94	-0.96	-0.71%
	2019年1-4月	126.06	125.00	1.06	0.85%

注:上述价格均为不含税价格。

报告期内,标的公司向关联方采购铝卷和铝合金制品、镀锌桶等价格与非关联第三方价格差异基本在5%以内。2017年镀锌桶关联方采购价格与非关联方采购价格差异率为6.45%,主要系2017年标的公司向非关联第三方采购的镀锌桶规格与向关联方采购的镀锌桶不同,向非关联方采购的镀锌桶加涂白色涂料,因此价格略高。总体上,标的公司向关联方采购铝卷和铝合金制品、镀锌桶等价格与向非关联方采购的价格基本一致。

3) 运输服务关联采购定价公允性分析

标的公司除向关联方采购的物流运输服务外，同时向非关联方采购同类服务。考虑到运输的物料、物料包装形式、运输方式、全程距离、路况和是否为国际货运等因素影响，标的公司向各物流服务公司采购的平均价格差异较大。为保证可比性，进行公允性分析时，选择温州地区内短途货运方式运输重物且以吨计价的非关联方价格进行比价。

报告期各期，标的公司运输服务关联采购价格与无关联第三方采购价格对比情况如下：

单位：元/吨

年度	关联方单价 (A)	非关联方单价 (B)	差价 (A-B)	差异率 (A-B)/B
2017年	47.83	49.50	-1.67	-3.37%
2018年	54.26	63.57	-9.31	-14.65%
2019年1-4月	53.81	59.95	-6.14	-10.24%

注：上述价格为不含税价格。

报告期内，标的公司向关联方采购运输服务的价格与非关联方采购价格差异较大，各期波动明显。单价差异的主要原因系关联方专业为华峰集团下属企业提供物流货运，对货车运输距离、回程安排、线路统筹等采用优化方案，具备非关联第三方所无法拥有的优势。因此，向关联方采购物流运输服务的价格优于非关联第三方价格。报告期各期，采购运输服务的单价波动明显，主要系标的公司在温州境内向各目的地发货的运量和境内运输距离存在较大变化，难以在比价中定量分析此因素影响。

总体而言，标的公司运输服务的关联采购总金额较小，价格略低于非关联方采购价格，但价格差异具有合理性，对标的公司经营业绩影响较小。

除上述外，标的公司尚存在向关联方销售能源、辅助材料等以及向关联方采购电子设备、各种服务等零星关联交易，金额较小，对标的公司经营业绩不存在重大影响。

综上所述，标的公司关联交易定价合理公允，不存在通过关联交易进行利益输送的情形。

(四) 补充披露标的公司对华峰集团及其关联方关联销售占比较高的具体原因及合理性，是否存在大股东依赖风险，对标的公司业务独立性的影响及拟

采取的改善措施

1. 标的公司对华峰集团及其关联方关联销售占比较高的具体原因及合理性，是否存在大股东依赖风险

(1) 标的公司关联销售占比较高的具体原因及合理性

标的公司对华峰集团及其关联方关联销售占比较高主要是基于标的公司为关联方供应主要原材料聚酯多元醇、己二酸的需要。具体分析请详见本反馈回复一(三)2之说明。

(2) 标的公司不存在大股东依赖风险

报告期各期，标的公司营业收入分别为 826,882.31 万元、1,071,949.66 万元及 327,916.31 万元，标的公司向华峰集团及关联方的销售收入占比分别为 17.96%、13.74%和 10.40%，呈逐年下降的趋势。至报告期最后一期，标的公司对华峰集团及关联方的销售占比较低，仅为 10.40%，不存在对华峰集团及关联方具有严重依赖的风险。

标的公司的主要产品为聚氨酯原液，聚酯多元醇和己二酸，其中：1) 聚氨酯原液为标的公司的核心产品之一，报告期内聚氨酯原液销售收入占营业收入的比例分别为 62.65%、53.38%和 60.06%，标的公司所有聚氨酯原液客户均为标的公司基于自身领先的竞争优势，持续在行业深耕拓展获取的客户资源，与华峰集团及其关联方无关；2) 标的公司向关联方销售聚酯多元醇主要系满足关联方的主要原材料需求，随着浙江合成树脂瑞安滨海新区生产基地的投产，关联方聚酯多元醇原料将由浙江合成树脂供应，未来标的公司将不再向关联方销售聚酯多元醇；3) 标的公司向关联方销售己二酸主要系满足关联方后续生产所需。己二酸为大宗化工原料，厂商集中度较高，标的公司系国内最大的己二酸生产企业，不仅在规模、产品质量等方面具有竞争优势，亦是为数不多的供应商选择之一。报告期内，标的公司已二酸产线的产能利用率分别为 110.70%、112.34%和 103.92%，产能满负荷运转，说明标的公司已二酸产品处于供不应求状态，销售端对大股东不存在依赖。标的公司已二酸非关联销售的主要客户为英威达、万华化学、蝶理、新加坡科意亚太有限公司等国内外知名化工企业，第三方客户对己二酸产品需求量较大且呈逐年增长趋势，为未来销量的增长奠定了坚实的基础。此外，向标的公司采购较多的华峰集团、华峰 TPU 及浙江合成树脂等关联方均系各自领域的龙

龙头企业，生产经营规模较大，虽向标的公司采购的绝对金额较大，但与其生产经营规模相匹配。

综上所述，报告期内，标的公司对关联方的销售金额及占比均呈逐年下降趋势。标的公司收入占比最高的产品聚氨酯原液并未向关联方销售。标的公司向关联方销售聚酯多元醇、己二酸产品金额较大，主要是因为：标的公司系上述产品的市场最主要供应商之一，且关联方不具备足够的自产能力。向标的公司采购金额较大的主要关联方均在各自领域处于龙头地位，生产经营规模较大，与其采购规模相匹配。标的公司不存在大股东依赖的风险。

2. 标的公司对华峰集团及其关联方关联销售占比较高，对标的公司业务独立性的影响及拟采取的改善措施

(1) 标的公司的关联销售不会影响标的公司业务独立性

标的公司具有独立面向市场自主经营的能力，拥有独立开展经营活动的资产、资质、技术、人员、组织架构等，并在这些方面形成了行业领先的竞争优势。

标的公司对华峰集团及其关联方的关联销售主要是由于：该等关联方不具备满足生产需求的聚酯多元醇、己二酸等原材料的自产条件，且标的公司系该等原材料的市场最主要供应商之一，关联交易具备必要性和合理性。

标的公司的关联销售占比虽然较高，但关联销售的定价公允，且报告期内呈逐年下降趋势，因此对标的公司业务的独立性不构成影响。

(2) 对标的公司的关联销售占比较高的情况拟采取的改善措施

1) 关联方建设新生产基地，完善生产线及配套设施，并逐步搬迁。

目前，浙江合成树脂瑞安滨海新区生产基地已基本完工，并开始逐步搬迁至此生产基地。新基地配套的聚酯多元醇生产线投产后，浙江合成树脂将自产并且向华峰 TPU 供应聚酯多元醇。预计未来标的公司将停止向上述关联方销售聚酯多元醇，转而销售己二酸，关联交易金额将有较大幅度下降。

以报告期内向关联方销售聚酯多元醇的数量、向关联方销售己二酸的平均单价为基础，按照一吨聚酯多元醇需要 0.6 吨己二酸的配比测算，假如报告期初即完成上述关联交易变更，则报告期内的聚酯多元醇关联销售金额将变更为测算的己二酸关联销售金额，下降幅度如下表所示：

单位：万元

类别	2019年1-4月	2018年度	2017年度
聚酯多元醇关联销售实际金额	26,279.02	94,372.53	96,061.86
测算的己二酸关联交易金额	12,040.32	42,752.80	44,319.71
下降幅度	-54.18%	-54.70%	-53.86%

此外，随着浙江合成树脂搬迁至新的生产基地，标的公司无需再向其出租厂房和设备，也无需向其供应蒸汽等能源，相关关联销售将不再发生。浙江合成树脂搬迁后，标的公司所在厂区将释放更多空间和生产线资源，有利于对厂区整体布局进行新一轮统筹优化，从而有效减少向华峰集团出租厂房的情况，相关关联销售也将有所减少。

2) 利用核心竞争力，积极开拓新的客户资源，进一步减少关联交易占比

标的公司作为行业内具有较大影响力的企业，其品牌及品质、技术研发、产业链、成本、管理和人才等方面均具有较强的竞争优势。标的公司未来将合理利用竞争优势，积极响应和创造客户需求，进一步拓展新的客户资源。通过更为丰富的客户资源以及新客户带来的业绩持续稳定增长，标的公司的关联交易占比将进一步下降。

(五) 结合本次交易前后上市公司关联交易金额及占比变动情况，进一步补充披露标的公司报告期各项关联交易的必要性，交易完成后上市公司进一步规范 and 减少关联交易的具体措施和可实现性，本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条（一）的规定

1. 结合本次交易前后上市公司关联交易金额及占比变动情况，进一步补充披露标的公司报告期各项关联交易的必要性

(1) 本次交易前后上市公司关联交易金额及占比变动情况

1) 本次交易完成后，上市公司原有关联交易将大幅减少

本次交易前，报告期内上市公司购销商品、提供和接受劳务的关联交易金额如下表所示：

单位：万元

类别	2019年1-4月	2018年度	2017年度
销售类	12.29		11.72

采购类	2,693.73	3,698.39	3,519.12
-----	----------	----------	----------

本次交易完成后，随着标的公司注入上市公司，上市公司与标的公司及子公司发生的关联交易将消除。重庆化工将成为上市公司的全资子公司，重庆化工与上市公司关联交易将作为合并报表范围内各主体的交易予以抵消。除此之外，上市公司2018年度向华峰新材采购的水费也将做合并抵消处理。

假设报告期初该等关联交易已消除，则报告期内，上市公司购销商品、提供和接受劳务的关联交易金额将减少为：

单位：万元

类别	2019年1-4月	2018年度	2017年度
销售类	12.29		11.72
采购类	1,733.64	1,081.90	740.21

因此，本次交易完成后，上市公司原有关联交易金额将大幅下降，有利于上市公司减少关联交易。

2) 本次交易完成后，上市公司新增关联交易分析

本次交易完成后，随着标的公司业务注入上市公司，上市公司经营规模将大幅增长、主营业务范围将扩大，标的公司与关联方之间的交易亦随之进入上市公司。因此，本次交易完成后，上市公司将新增的关联交易即为标的公司与关联公司之间的交易。

报告期内，标的公司购销商品、提供和接受劳务的关联交易金额如下表：

单位：万元

类别	2019年1-4月	2018年度	2017年度
销售类	33,007.83	144,354.41	145,429.67
关联销售占标的公司营业收入比例	10.07%	13.47%	17.59%
采购类	5,839.88	18,591.00	13,253.44
关联采购占标的公司营业成本比例	2.30%	2.27%	2.01%

上述关联交易金额尚未剔除标的公司报告期内与上市公司的关联交易，本次交易完成后，标的公司与上市公司之间的关联交易将被消除。

(2) 标的公司关联销售的必要性

标的公司对华峰集团及其关联方关联销售主要是基于标的公司为关联方供

应主要原材料的需要，以及在厂区统筹规划布局下标的公司为关联方提供厂房、设备和能源的原因，标的公司的关联销售具有必要性。具体分析请参见本反馈回复一(三)2之说明。

(3) 标的公司关联采购的必要性

报告期内，标的公司关联采购金额分别为13,253.44万元、18,591.00万元和5,839.88万元，占营业成本的比例分别为2.01%、2.27%和2.30%，关联采购占比较低，对标的公司生产经营不存在重大影响。

1) 标的公司向关联方采购少量聚酯多元醇，主要是标的公司为缩短供货时间、节省运费而按订单调配库存时，向浙江合成树脂下属公司江苏合成树脂采购部分型号聚酯多元醇。随着江苏合成树脂关停，上述关联采购将不再持续。

2) 报告期内，标的公司向关联方购买镀锌桶、冷轧桶等包装容器的情况。标的公司的主要产品的运输和存储条件需要包装容器进行镀锌等工艺提高容器的耐腐蚀性，关联方温州昊晟工贸有限公司与标的公司距离较近，供应的包装容器工艺品质优良，因此标的公司向其采购镀锌桶、冷轧桶等包装容器。

3) 报告期内，标的公司向浙江华峰物流有限责任公司、瑞安市飞云码头货运有限公司等关联方采购物流服务，主要是基于以下考虑：一方面标的公司与上述关联方长期合作，关系稳定，能够快速有效进行沟通，确保及时发货、稳定跟踪，另一方面，上述关联方再运输化工产品专业性、规范性较高，可有效降低因运输不当造成的损失。

2. 交易完成后上市公司进一步规范和减少关联交易的具体措施和可实现性

本次交易完成后，上市公司自身原有关联交易将因为合并抵消而大幅下降，但因标的公司注入上市公司后导致合并范围扩大，标的公司的关联交易将使得上市公司关联交易整体规模增加。目前，标的公司、控股股东等已经制定了切实可行的措施，进一步规范和减少关联交易，具体包括：

(1) 减少关联销售的措施

关联方已通过建设新生产基地，完善关联方生产线及配套设施以及利用核心竞争力，积极开拓新的客户资源等一系列措施，着力减少关联销售。具体措施请参见本反馈回复一(四)2之说明。

(2) 减少关联采购的措施

报告期各期，标的公司向关联方采购聚酯多元醇的金额分别为7,889.22万元、11,410.56万元和3,565.65万元，占“采购商品/接受劳务”关联总额的比例分别为59.53%、61.38%和61.06%。随着江苏合成树脂的关停，未来标的公司将不再向其采购聚酯多元醇，上述关联采购将不再持续。因此，预计未来标的公司关联采购将大幅下降。

(3) 减少关联租赁的措施

浙江合成树脂搬迁至瑞安滨海新区生产基地后将不再租赁标的公司厂房。同时，随着其搬迁，标的公司将根据生产所需，适时停止租赁华峰集团厂房，从而有效减少关联租入和租出。

(4) 减少其他关联交易的措施

除销售己二酸等关联交易以及关联公司为标的公司提供担保外，标的公司亦将降低其他偶发性关联交易的发生，从而有效降低关联交易。

(5) 上市公司将严格遵守相关法律法规及公司制度，履行关联交易决策程序

本次交易完成后，上市公司未来发生的关联交易将继续遵循公开、公平、公正的原则，对于必要的关联交易，上市公司将在保证关联交易价格合理、公允的基础上，严格执行《股票上市规则》、《公司章程》及公司有关关联交易决策制度等有关规定，履行相应决策程序并订立协议或合同，及时进行信息披露，维护上市公司及广大中小股东的合法权益。

(6) 上市公司控股股东、实际控制人及交易对方的承诺

为进一步减少和规范本次交易完成后上市公司可能产生的关联交易，维护上市公司及其中小股东的合法权益，作为交易对方和本次交易完成前及完成后上市公司控股股东的华峰集团、作为交易对方和上市公司实际控制人的尤小平先生，以及交易对方尤金焕先生和尤小华先生分别出具了《关于减少和规范关联交易的承诺函》。

3. 本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条（一）的规定

本次交易完成后，上市公司原有关联交易金额将大幅下降。随着标的公司注入上市公司，上市公司与标的公司及子公司发生的关联交易将消除。具体而言，重庆化工将成为上市公司的全资子公司，重庆化工与上市公司关联交易将作为合

并报表范围内各主体的交易予以抵消。除此之外，上市公司2018年度向华峰新材采购的水费也将做合并抵消处理，有利于上市公司减少关联交易。

本次交易完成后，上市公司经营规模将大幅增长、主营业务范围将扩大，上市公司将新增的关联交易即为标的公司与关联方之间的交易。标的公司的关联交易具备必要性和合理性，且定价基本具备公允性。另外，标的公司的部分关联交易的产生是基于业务独立性，并不会对上市公司的独立性产生不利影响。

本次交易完成后，上市公司将采取进一步措施规范和减少关联交易，相关措施和承诺均具有可实现性，关联交易的金额和占比未来有望进一步下降。因此，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条（一）的相关规定。

（六）核查结论

经核查，我们认为：

1. 报告期内标的公司前五大客户集中度、前五大供应商集中度虽然高于可比上市公司的平均值，但与可比上市公司中位数接近，且与主营产品为聚氨酯原液、聚酯多元醇的汇得科技水平基本相当，处于正常水平。报告期内标的公司的客户集中度处于合理水平，略高于同行业上市公司的平均集中度主要是由于关联方规模较大、销售体系整合及下游客户规模较大等因素造成，具有合理性。标的公司供应商集中度集中度处于合理水平，略高于同行业上市公司的平均集中度主要由于采购原料类型、供应商选择、采购规模等因素导致，具有合理性。标的公司具备拓展客户和供应商的可行性计划，标的公司在维护现有客户供应商同时将积极拓展新客户和供应商，上市公司已在重组报告书之“重大风险提示”之“二、与标的公司经营相关的风险”中，对于客户和供应商集中度高作出风险提示，应对客户和供应商集中度较高的措施有效；

2. 报告期各期标的公司前五大客户及销售金额占比变动主要由于关联方销售、销售体系、醇酮市场需求及己二酸产能提升等因素造成，符合标的公司实际经营情况，具有合理性；

3. 上市公司已补充披露报告期前五大客户及供应商与标的公司的关联关系，标的公司向关联方销售占比较大具有合理性，标的公司各项关联交易定价具有公允性，不存在利益输送；

4. 标的公司对华峰集团及其关联方的关联销售主要是基于标的公司为关联

方供应生产经营必须的主要原材料，具有合理性。标的公司向关联方销售占比虽然较大，但有逐年下降的趋势，不存在对大股东依赖的风险，不会影响标的公司业务经营独立性。标的公司的关联方将逐步搬迁至新生产基地，标的公司也将积极拓展新的客户资源，同时，控股股东承诺将于未来一定时间内将部分关联方重组至上市公司体系内，从而进一步提高经营独立性；

5. 本次交易完成后，上市公司原有关联交易将大幅减少，新增的关联交易主要是报告期内标的公司与关联公司原有关联交易的延续。报告期内，标的公司各项关联交易具有必要性，交易完成后上市公司进一步规范和减少关联交易的具体措施及承诺具有可实现性，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的规定。

二、申请文件显示，标的资产报告期营业收入及净利润大幅波动，2018 年营业收入大幅增长 53%，净利润大幅增长 141%，2019 年 1-4 月有所下降。扣除非经常性损益的净利润大幅增长 121%。综合毛利率分别为 22.43%、23.72%和 20.39%，存在波动。请你公司：1) 结合报告期内主要产品价格和成本变动情况、期间费用情况等，补充披露标的资产 2018 年业绩大幅增长，2019 年回落的原因；净利润增长幅度远超收入增长幅度的具体原因及合理性。并结合行业周期变化情况，对比同行业可比公司营业收入及净利润变动情况不从披露标的资产业绩波动趋势是否符合行业特征。2) 结合标的资产各产品与同行业可比公司可比产品毛利率对比情况、报告期内相关产品价格波动情况、成本变动情况等因素，补充披露报告期内各产品毛利率及其变动原因及合理性，并说明标的资产各产品毛利率与同行业可比公司产品毛利率差异的原因及合理性，产品是否具有竞争力。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。（反馈意见第 5 条）

（一）结合报告期内主要产品价格和成本变动情况、期间费用情况等，补充披露标的公司 2018 年业绩大幅增长，2019 年回落的原因；净利润增长幅度远超收入增长幅度的具体原因及合理性。并结合行业周期变化情况，对比同行业可比公司营业收入及净利润变动情况不从披露标的公司业绩波动趋势是否符合行业特征

1. 结合报告期内主要产品价格和成本变动情况、期间费用情况等，补充披

露标的公司 2018 年业绩大幅增长，2019 年回落的原因；净利润增长幅度远超收入增长幅度的具体原因及合理性

(1) 标的公司报告期内业绩变动情况

报告期内，标的公司业绩变动情况如下：

单位：万元

项 目	2019 年 1-4 月	增长率(%) [注 1]	2018 年度	增长率(%)	2017 年度
标的公司：					
营业收入	327,916.31	-8.23	1,071,949.66	29.64	826,882.31
营业成本	254,372.23	-6.68	817,735.01	24.22	658,303.27
综合毛利率	22.43%		23.72%		20.39%
销售费用	8,417.50	-9.56	27,923.09	51.10	18,479.93
管理费用	4,946.79	-15.21	17,503.24	42.17	12,311.11
研发费用	13,486.36	-5.23	42,690.94	60.19	26,649.63
财务费用	7,372.69	356.54	4,844.72	-54.48	10,643.71
净利润	33,800.40	-31.97	149,046.47	69.53	87,918.42
扣除非经常性损益后归属于母标的公司股东净利润	32,733.60	-28.18	136,727.45	66.06	82,335.35
下属子公司重庆化工：					
营业收入	148,354.18	-17.98	542,609.26	52.99	354,673.59
营业成本	117,128.88	-8.68	384,796.79	35.47	284,041.27
净利润[注 2]	13,548.34	-60.70	103,433.61	140.55	42,998.41

注 1：标的公司 2019 年 1-4 月增长率系将相关数据乘以 3 后与 2018 年对比计算得出。

注 2：重庆化工数据未考虑与上市公司坏账计提政策一致的相关调整

标的公司 2018 年较 2017 年营业收入增长 29.64%，净利润增长 69.53%，扣除非经常性损益的净利润增长 66.06%，2019 年 1-4 月营业收入和净利润有所下降。

(2) 报告期内主要产品价格和成本变动情况

报告期内，标的公司主要产品为聚氨酯原液、聚酯多元醇、己二酸。分产品

销售收入变动列示如下：

报告各期，分产品销售收入、成本及毛利变动情况如下：

单位：万元

报告期	产品	收入	成本	毛利	毛利率
2019年 1-4月	聚氨酯原液	191,034.15	143,483.61	47,550.54	24.89%
	聚酯多元醇	43,862.26	35,450.01	8,412.25	19.18%
	己二酸	62,172.07	49,112.18	13,059.89	21.01%
	其他	20,983.18	16,935.17	4,048.01	19.29%
	主营业务收入小计	318,051.66	244,980.97	73,070.69	22.97%
	其他业务收入	9,864.65	9,391.26	473.39	4.80%
	合计	327,916.31	254,372.23	73,544.08	22.43%
2018年	聚氨酯原液	557,959.51	440,437.07	117,522.44	21.06%
	聚酯多元醇	154,803.90	119,320.21	35,483.69	22.92%
	己二酸	271,807.50	192,895.29	78,912.21	29.03%
	其他	60,665.52	44,048.66	16,616.86	27.39%
	主营业务收入小计	1,045,236.43	796,701.23	248,535.20	23.78%
	其他业务收入	26,713.23	21,033.78	5,679.45	21.26%
	合计	1,071,949.66	817,735.01	254,214.65	23.72%
2017年	聚氨酯原液	490,928.83	383,554.08	107,374.75	21.87%
	聚酯多元醇	138,074.66	113,142.29	24,932.37	18.06%
	己二酸	143,924.90	114,920.80	29,004.10	20.15%
	其他	10,674.08	8,335.25	2,338.83	21.91%
	主营业务收入小计	783,602.47	619,952.42	163,650.05	20.88%
	其他业务收入	43,279.84	38,350.85	4,928.99	11.39%
	合计	826,882.31	658,303.27	168,579.04	20.39%

报告期内，主要产品销售价格、单位成本变动情况如下表：

项目		2019年1-4月	增长率(%)	2018年度	增长率(%)	2017年度
聚氨酯原液	数量(吨)	136,129.18		336,047.68	8.04	311,046.75
	销售单价(元/吨)	14,033.30	-15.48	16,603.58	5.20	15,783.12

项目		2019年1-4月	增长率(%)	2018年度	增长率(%)	2017年度
	单位成本(元/吨)	10,540.25	-19.58	13,106.39	6.29	12,331.07
聚酯多元醇	数量(吨)	44,357.74		133,200.44	5.94	125,735.13
	销售单价(元/吨)	9,888.30	-14.92	11,621.88	5.83	10,981.39
	单位成本(元/吨)	7,991.84	-10.78	8,957.94	-0.45	8,998.46
己二酸	数量(吨)	85,724.76		309,430.93	82.11	169,910.93
	销售单价(元/吨)	7,252.52	-17.44	8,784.11	3.70	8,470.61
	单位成本(元/吨)	5,729.05	-8.10	6,233.87	-7.83	6,763.59

标的公司2018年较2017年营业收入增长29.64%，绝对额增加245,067.35万元，毛利率增长3.33个百分点，毛利增长85,635.61万元，各产品毛利增加说明如下：

1) 己二酸产品毛利大幅增加，主要系：①年产16万吨己二酸扩建项目(三期)于2017年底投产，2018年释放出产能，销量的增加带来销售收入大幅增长；②受原材料价格有所上涨等因素影响，2018年己二酸销售单价略有上升，因标的公司已二酸生产工艺和装置有较大改进，有效提升了中间产品的转化率和副产品的回收利用率，从而提高了原材料使用效率，另外2018年己二酸产销量大幅增加带来产能利用率提升，单位固定成本摊薄效应增加，单位成本较2017年有所下降。受销售单价上升和单位成本下降影响，己二酸毛利率有所上升。

2) 聚氨酯原液业务毛利略有增长，主要系标的公司积极拓展原有聚氨酯业务，2018年聚氨酯原液销量有所上升，销售收入有所增加。

3) 聚酯多元醇业务毛利略有增长，主要系：①2018年标的公司积极拓展原有聚氨酯业务，2018年聚酯多元醇的销量、销售收入有所增加；②受原材料价格上涨等因素影响，聚酯多元醇单价有所提高，由于聚酯多元醇中主要材料为重庆化工所生产的己二酸，受自产己二酸单位成本下降的影响，聚酯多元醇单位成本小幅下降，整体毛利率有所上升。

标的公司2019年1-4月销售收入及销售毛利下降，具体说明如下：

1) 当期受主要原材料价格下调的影响，标的公司各类产品的销售单价均有所下降。

2) 当期己二酸业绩下降较大，除销售单价下降外，主要还包括：①2019

年初重庆化工对部分己二酸装置进行了检修,产量有所下降,对外销售相应减少;
 ②己二酸毛利率下降较多,主要系重庆化工对己二酸的主要原料苯一般会维持两个月的库存量,2018年末苯的采购价位较高,使得年初己二酸的原材料生产耗用成本较高,毛利率较低,2018年末起苯的采购价格逐渐下跌,在消耗完库存高价库存苯之后,毛利率才逐渐回升。

标的公司2018年毛利率较上年增长3.33个百分点,2019年1-4月下降1.29个百分点,主要产品毛利率变动分析详见本反馈回复二(二)1之说明。

(3) 报告期内标的公司期间费用情况

单位: 万元

项目	2019年1-4月		2018年度			2017年度	
	金额	占收入比例(%)	金额	占收入比例(%)	增长率(%)	金额	占收入比例(%)
销售费用	8,417.50	2.57	27,923.09	2.60	51.10	18,479.93	2.23
管理费用	4,946.79	1.51	17,503.24	1.63	42.17	12,311.11	1.49
研发费用	13,486.36	4.11	42,690.94	3.98	60.19	26,649.63	3.22
财务费用	7,372.69	2.25	4,844.72	0.45	-54.48	10,643.71	1.29
合计	34,223.34	10.44	92,961.99	8.67	36.54	68,084.38	8.23

2018年期间费用较2017年增长36.54%,绝对额增加24,877.61万元,主要系随着2018年销售规模的增加期间费用上升。2018年较2017年费用占收入的比重较为稳定,变动不大。2019年1-4月期间费用占收入比例有所增加,主要系借款金额增加和汇率变动,导致财务费用利息支出和汇兑损失增加较多。

(4) 标的公司2018年业绩大幅增长,2019年回落的原因,净利润增长幅度远超收入增长幅度的具体原因及合理性

1) 标的公司2018年业绩大幅增长,主要系:

①己二酸三期项目投产,产品销量大幅增长;同时产品售价受原材料价格、下游需求等因素而提高且涨幅高于原材料涨幅,导致销售收入及毛利大幅增加;此外,新工艺的应用和固定成本摊薄的影响,毛利率有所提高。综上,标的公司销售收入实现较高增长,毛利率有所提升;

②2018年标的公司期间费用随营业收入的上升,但占收入的比例较2017年较为稳定。

2) 标的公司 2019 年业绩回落，主要系：

① 标的公司各类产品的销售单价均有所下降，导致销售收入下降；同时，受己二酸原材料苯的前期采购成本较高等因素影响，己二酸产品毛利率下降较多，导致己二酸的毛利贡献大幅减少；

② 由于 2019 年 1-4 月利息支出和汇兑损失增加，财务费用有所增加，整体期间费用占收入的比率较 2018 年度有所提高。

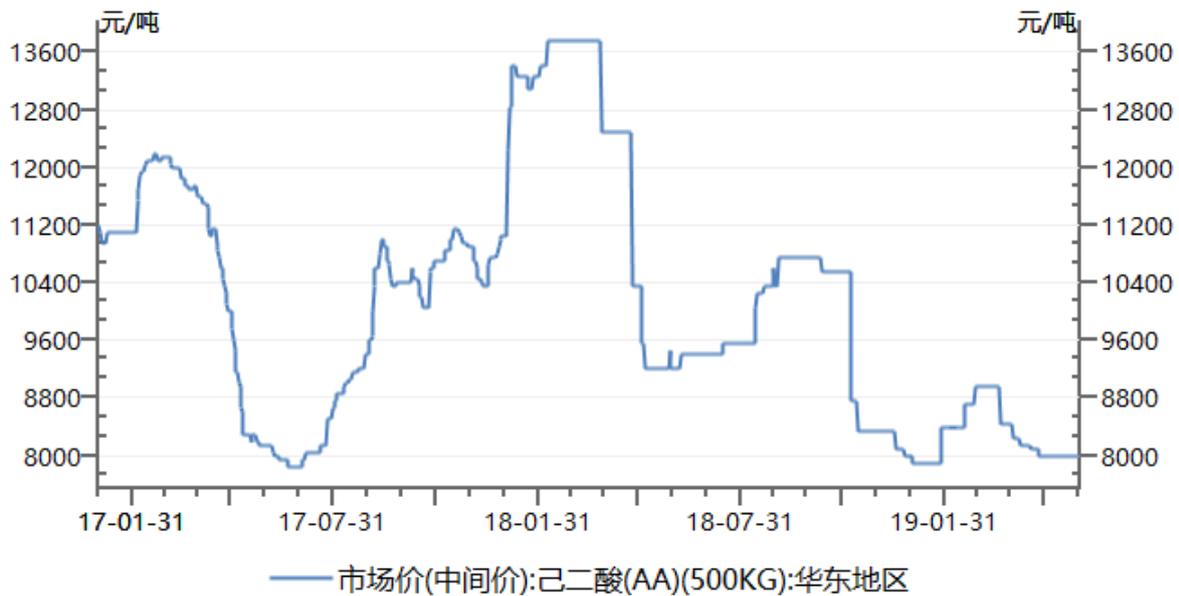
3) 净利润增长幅度远超收入增长幅度的具体原因及合理性

标的公司 2018 年较 2017 年营业收入增长 29.64%，净利润增长 69.53%，扣除非经常性损益的净利润增长 66.06%，净利润增长幅度远超收入增长幅度主要系 2018 年己二酸和聚酯多元醇毛利率增长所致。

2. 结合行业周期变化情况，对比同行业可比公司营业收入及净利润变动情况不从披露标的公司业绩波动趋势是否符合行业特征

聚氨酯鞋底原液的下游应用领域较为广泛，包括制鞋业在内的主要为大众消费品行业，与人们日常生活息息相关，主要受居民消费水平和消费习惯的影响，行业本身没有明显的周期性和季节性，主要受宏观经济景气度的波动而波动。

己二酸属于化工大宗材料，该行业现处于成熟期，行业本身没有明显的季节性，主要受宏观经济和供求关系的波动而波动。上游原材料的供给变化和下游聚酰胺行业和聚氨酯行业的需求会影响己二酸行业价格。受化工行业供求关系影响，己二酸的价格 2017 年和 2018 年处于相对高点，2019 年处于相对低点，下图显示的是 2017 年 1 月至 2019 年 5 月的己二酸市场价格变动趋势如下图：



数据来源: Wind

同行业可比公司营业收入及净利润变动情况如下:

单位: 万元

项目	2019年1-4月		2018年		2017年	
	营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润
万华化学	3,153,899.78	587,639.60	6,062,119.34	1,282,964.20	5,312,317.33	1,330,931.97
华鲁恒升	707,562.26	130,888.55	1,435,681.75	54,576.73	1,040,807.14	21,636.21
神马股份	649,859.28	37,223.68	1,115,315.83	96,374.37	1,068,474.04	13,078.18
红宝丽	122,522.71	3,948.26	246,715.41	3,099.31	217,125.19	4,762.81
汇得科技	65,540.42	6,589.25	159,251.98	11,609.68	142,612.20	11,148.96
高盟新材	48,143.11	8,957.70	101,634.77	8,368.12	85,360.84	4,332.35
标的公司	327,916.31	33,800.40	1,071,949.66	149,046.47	826,882.31	87,918.42

(续上表)

项目	2019年1-4月		2018年度	
	营业收入增长率(%)	净利润增长率(%)	营业收入增长率(%)	净利润增长(%)
万华化学	-15.35	-45.47	14.11	-3.60
华鲁恒升	1.12	-22.09	37.94	152.25
神马股份	13.10	-34.56	4.38	636.91

红宝丽	-2.34	277.80	13.63	-34.93
汇得科技	-18.97	10.38	11.67	4.13
高盟新材	-4.20	138.61	19.06	93.15
标的公司	-8.23	-31.97	29.64	69.53

注：可比上市公司 2019 年营业收入、净利润、增长率为半年度披露的数据；标的公司 2019 年 1-4 月增长率系将收入和净利润乘以 3 后与 2018 年对比计算得出。

由上表可知，2018 年较 2017 年同行业可比公司营业收入及净利润大部分呈上涨趋势，总体与标的公司趋势一致。万华化学 2018 年受 MDI 和石化系列产品毛利率下降影响，净利润同比小幅度下降；红宝丽 2018 年受原辅材料价格上涨、产品综合毛利率下降，净利润较上年降幅较大。

2019 年 1-4 月，同行业可比公司营业收入增长放缓或下降，标的公司销售收入有所下降，总体与行业趋势一致。标的公司净利润下降幅度较大，同万华化学、华鲁恒升和神马股份下降幅度较为接近；红宝丽 2019 年 1-6 月因其采取技术降本措施，强化生产控制与管理，加以原辅材料价格下降，以致毛利率增长，净利润增加较多；高盟新材 2019 年 1-6 月原材料价格下降，毛利率有所提升，同时产品结构调整、财务费用减少，以及该公司资产质量和管理改善等，净利润大幅增长。

(二) 结合标的公司各产品与同行业可比公司可比产品毛利率对比情况、报告期内相关产品价格波动情况、成本变动情况等因素，补充披露报告期内各产品毛利率及其变动原因及合理性，并说明标的公司各产品毛利率与同行业可比公司产品毛利率差异的原因及合理性，产品是否具有竞争力

1. 报告期内标的公司各产品毛利率及其变动原因及合理性

报告期内，标的公司主要经营聚氨酯原液、聚酯多元醇、己二酸产品，产品销售额及占主营业务收入的比例如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-4 月		2018 年度		2017 年度	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
聚氨酯原液	191,034.15	60.06	557,959.51	53.38	490,928.83	62.65

聚酯多元醇	43,862.26	13.79	154,803.90	14.81	138,074.66	17.62
己二酸	62,172.07	19.55	271,807.50	26.00	143,924.90	18.37
其他	20,983.18	6.60	60,665.52	5.80	10,674.08	1.36
合计	318,051.66	100.00	1,045,236.43	100.00	783,602.47	100.00

(1) 聚氨酯原液毛利率变动原因及合理性

1) 聚氨酯原液产品销售价格、成本波动情况

单位：元/吨

项目	2019年1-4月	变动率(%)	2018年	变动率(%)	2017年
销售单价	14,033.30	-15.48	16,603.58	5.20	15,783.12
单位成本	10,540.25	-19.58	13,106.39	6.29	12,331.07
毛利率	24.89%		21.06%		21.87%

2018年较2017年的销售单价增加5.20%，单位成本增加6.29%，毛利率下降0.81个百分点，主要系MDI、乙二醇等原材料价格上涨，导致销售价格上涨，但售价整体增幅低于单位成本增幅，从而导致毛利率略有下降。

2019年1-4月较2018年的销售单价下降15.48%，单位成本下降19.58%，毛利率增长3.83个百分点，主要系MDI、乙二醇、1,4-丁二醇等原材料价格采购下降导致聚氨酯原液成本单价下降，但由于标的公司在国内聚氨酯原液的鞋底原液行业的市场占有率达到60%左右，有较强的定价权，向下游客户议价能力较强，产品销售价格下降幅度低于原材料价格下降幅度，故毛利率有所上升。

2) 聚氨酯原液与同行业可比公司可比产品毛利率对比情况

汇得科技主营产品为革用聚氨酯、聚氨酯弹性体原液产品、聚酯多元醇。革用聚氨酯和聚氨酯弹性体原液产品收入占主营业务收入比例为90%左右，标的公司聚氨酯原液产品与汇得科技革用聚氨酯、聚氨酯弹性体原液产品相对类似，报告期内同行业毛利率对比情况如下：

项目	2019年1-4月	毛利率变动	2018年度	毛利率变动	2017年度
标的公司	24.89%	3.83%	21.06%	-0.81%	21.87%
汇得科技	22.66%	3.23%	19.43%	-0.23%	19.67%

注：汇得科技2017年、2018年系革用聚氨酯、聚氨酯弹性体原液产品的毛

利率，2019年1-6月半年报未披露分产品数据，故使用总体毛利率。

由上表可知，标的公司聚氨酯原液产品毛利率与同行业可比公司可比产品毛利率变动趋势一致。毛利率略高于同行业可比公司可比产品主要系主要原材料己二酸基本由子公司重庆化工生产，产业链更长，相对具有成本优势。

(2) 聚酯多元醇毛利率变动原因及合理性

1) 聚酯多元醇产品销售价格、单位成本波动情况

单位：元/吨

项目	2019年1-4月	变动率(%)	2018年	变动率(%)	2017年
销售单价	9,888.30	-14.92	11,621.88	5.83	10,981.39
单位成本	7,991.84	-10.78	8,957.94	-0.45	8,998.46
毛利率	19.18%		22.92%		18.06%

2018年较2017年的销售单价增加5.83%，单位成本下降0.45%，毛利率上涨4.86个百分点，主要系：1)受2018年大宗原材料价格上涨影响，聚酯多元醇单位价格有所上升；2)由于聚酯多元醇中主要耗用的材料为己二酸，己二酸均由子公司重庆化工供应，受2018年子公司重庆化工生产的己二酸单位成本下降影响，聚酯多元醇单位成本小幅下降。综上所述，聚酯多元醇毛利率有所上升。

2019年1-4月较2018年销售单价下降14.92%，单位成本下降10.78%，毛利率下降3.74个百分点，主要系受原材料价格下降影响，聚酯多元醇销售单价相应下降，由于重庆化工己二酸单位成本下降幅度较小，导致聚酯多元醇单位成本下降幅度低于单位售价的下降幅度，毛利率有所下降。

2) 聚酯多元醇与同行业可比公司可比产品毛利率对比情况

同行业可比公司中，汇得科技销售的聚酯多元醇产品与标的公司相同，报告期内毛利率对比情况如下：

项目	2019年1-4月	毛利率变动	2018年度	毛利率变动	2017年度
标的公司	19.18%	-3.74%	22.92%	4.86%	18.06%
汇得科技			19.84%	4.19%	15.65%

注：汇得科技2017年、2018年毛利率系聚酯多元醇的毛利率，2019年1-6月半年报未披露分产品数据，且其聚酯多元醇占收入比例不高，因此2019年无可比毛利率。

由上表可知，标的公司 2018 年聚酯多元醇产品毛利率变动与同行业可比公司可比产品毛利率变动趋势一致。毛利率略高于同行业可比公司可比产品主要系主要原材料己二酸基本由子公司重庆化工生产，产业链更长，相对具有成本优势。

(3) 己二酸毛利率变动原因及合理性

1) 己二酸产品销售价格、单位成本波动情况

单位：元/吨

项目	2019 年 1-4 月	变动率 (%)	2018 年	变动率 (%)	2017 年
销售单价	7,252.52	-17.44%	8,784.11	3.70%	8,470.61
单位成本	5,729.05	-8.10%	6,233.87	-7.83%	6,763.59
毛利率	21.01%		29.03%		20.15%

己二酸 2018 年较 2017 年的销售单价增加 3.70%，单位成本下降 7.83%，毛利率增加 8.88 个百分点，主要系：① 受上游材料及供求关系影响，2018 年己二酸销售单价涨幅高于原材料涨幅；毛利率相应上升；② 随着重庆化工三期装置建成投产，其己二酸生产工艺和装置有较大改进，有效提升了中间产品的转化率和副产品的回收利用率，己二酸一期装置可以回收副产品环己烷，从而实现己二酸生产装置的联动互补，因此原材料使用效率有所提高，因此尽管主要原材料价格有所上升，但己二酸单位成本反而下降；③ 当期己二酸产销量和产能利用率较高，导致单位固定成本摊薄效应增加，单位成本有所下降。综上所述，己二酸单位售价有所上升，单位成本下降，故毛利率上升较多。

己二酸 2019 年 1-4 月较 2018 年的销售单价下降 17.44%，单位成本下降 8.10%，毛利率下降 8.02 个百分点，主要系当期己二酸主要原材料苯的价格下降较大，导致产品售价也相应下降，但由于标的公司生产规模较大，一般需要维持 2 个月左右的原材料库存以备生产所需，因此 2019 年 1-4 月消耗的部分原材料为价格高位时采购，从而导致单位成本下降幅度相对较小，毛利率下降较多。

2) 己二酸与同行业可比公司可比产品毛利率对比情况

同行业可比公司中，生产并销售己二酸的公司为华鲁恒升，报告期内毛利率对比情况如下：

项目	2019 年 1-4 月	毛利率变动	2018 年度	毛利率变动	2017 年度
标的公司	21.01%	-8.02%	29.03%	8.88%	20.15%

华鲁恒升			23.42%	5.75%	17.67%
------	--	--	--------	-------	--------

注：华鲁恒升 2019 年半年度未披露分产品的成本数据，因此 2019 年无可比毛利率。

由上表可知，标的公司和可比公司 2018 年毛利率同步上涨，标的公司毛利率上涨幅度高于同行业可比公司可比产品，主要系随着己二酸三期生产装置投产，提高了原材料的使用效率，单位成本有所下降。

2. 标的公司各产品毛利率与同行业可比公司产品毛利率差异的原因及合理性，产品是否具有竞争力

(1) 标的公司各产品毛利率与同行业可比公司产品毛利率差异的原因及合理性

标的公司聚氨酯原液、聚酯多元醇产品与汇得科技革用聚氨酯、聚氨酯弹性体原液、聚酯多元醇产品相类似，己二酸产品与华鲁恒升己二酸及中间品产品相类似，报告期内标的公司各产品与汇得科技、华鲁恒升产品毛利率对比情况如下：

产 品	项 目	2019 年 1-4 月	2018 年度	2017 年度
聚氨酯原液	标的公司	24.89%	21.06%	21.87%
	汇得科技	22.66%	19.43%	19.67%
聚酯多元醇	标的公司	19.18%	22.92%	18.06%
	汇得科技		19.84%	15.65%
己二酸	标的公司	21.01%	29.03%	20.15%
	华鲁恒升		23.42%	17.67%

由上表可知，标的公司各产品毛利率均略高于同行业可比公司产品。具体说明如下：

1) 聚氨酯原液及聚酯多元醇

① 标的公司在聚氨酯原液行业中处于龙头地位，规模优势明显，不仅能摊薄各项固定成本，还能形成较大的原材料采购规模，提升对供应商的议价能力，降低采购成本，进一步增强成本优势。

② 标的公司在国内聚氨酯原液的鞋底原液行业的市场占有率排名第一，有较强的定价权，向下游客户转嫁成本的能力较强。

③ 标的公司聚氨酯原液及聚酯多元醇使用的己二酸基本由子公司重庆化工

生产，生产链较长，因此聚氨酯原液及聚酯多元醇单位成本会略低于同行业可比公司。

2) 己二酸

① 标的公司在己二酸行业处于龙头地位，规模优势明显，不仅能摊薄各项固定成本，还能形成较大的原材料采购规模，提升对供应商的议价能力，降低采购成本，进一步增强成本优势。

② 标的公司子公司重庆化工位于重庆涪陵白涛工业园的己二酸生产基地在动能费、用工成本、水运物流费用等方面，具备明显的成本优势。

③ 随着重庆化工新装置建成投产，其己二酸生产工艺和装置有较大改进，有效提升了中间产品的转化率和副产品的回收利用率，并实现己二酸三套生产装置的优势互补，单位成本具有优势。

(2) 标的公司产品竞争力情况说明

标的公司在聚氨酯原液、己二酸行业中处于龙头地位，产品具有明显的竞争力。标的公司的聚氨酯原液以聚氨酯鞋底原液为主，主要用于生产聚氨酯鞋底。聚氨酯鞋底原液市场呈现明显的寡头垄断，标的公司作为行业龙头，在国内聚氨酯鞋底原液市场占据绝对优势地位，市场占有率在 60%左右。己二酸在国内市场发展较为成熟、竞争较为激烈，呈现多强的寡头垄断局面，主要企业为河南神马尼龙化工有限责任公司、重庆化工、山东海力化工股份有限公司、华鲁恒升、唐山中浩化工有限公司等大型企业，其中，重庆化工、河南神马尼龙化工有限责任公司等厂家产量规模较大，自身有下游产业支撑，且海外出口较多，有较强的竞争优势。

(三) 核查结论

经核查，我们认为：

1. 标的公司 2018 年业绩大幅增长，主要系 1) 己二酸产品 2018 年销量大幅增长、售价提高，导致销售收入大幅增加；受新工艺广泛使用和固定成本摊薄的影响，毛利率有所提高；2) 由于聚氨酯原液和聚酯多元醇销量的稳定增长，标的公司 2018 年销售收入增长。标的公司 2019 年业绩回落，主要系 1) 己二酸销量的下降，售价下降，毛利率有所下降，导致己二酸的毛利贡献大幅减少；2) 由于 2019 年 1-4 月利息支出和汇兑损失增加，财务费用有所增加，整体期间费

用占收入的比率高 2018 年度有所提高。2018 年净利润增长幅度远超收入增长幅度主要系 2018 年己二酸和聚酯多元醇毛利率有所增加所致，具有合理性。标的公司营业收入及净利润变动与同行业公司趋势基本一致，符合行业的特征。

2. 报告期内标的公司各产品毛利率变动受销售价格和单位成本变动影响，毛利率的变动是符合公司实际情况的；与同行业可比公司可比产品的毛利率变动趋势基本一致，各产品毛利率略高于同行业公司产品的原因具有合理性，标的公司产品具有较强的竞争力。

三、申请文件显示，1) 标的资产报告期分别实现经营活动产生的现金流量净额 44,698.66 万元、76,169.84 万元和 20,772.70 万元；实现净利润 42,998.41 万元、103,433.61 万元和 13,548.34 万元。2) 标的资产报告期销售商品、提供劳务收到的现金分别为 508,561.33 万元、964,444.10 万元和 270,417.63 万元，应收票据及应收账款分别为 259,836.42 万元、268,941.71 万元和 270,481.78 万元，当期营业收入分别为 783,602.47 万元、1,045,236.43 万元和 318,051.65 万元。请你公司补充披露：1) 间接法编制的现金流量表，并补充披露标的资产报告期经营活动产生的现金流量净额的变动原因及合理性，与当期净利润、应收账款的匹配情况，差异原因及合理性。2) 标的资产报告期营业收入金额与当期资产负债表相关项目及现金流量表中销售商品、提供劳务收到的现金是否匹配，说明标的资产营业收入的真实性及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。（反馈意见第 7 条）

（一）补充披露间接法编制的现金流量表，并补充披露标的公司报告期经营活动产生的现金流量净额的变动原因及合理性，与当期净利润、应收账款的匹配情况，差异原因及合理性。

1. 间接法编制的现金流量表

报告期内，华峰新材间接法编制的现金流量表如下表所示：

单位：万元			
项 目	2019 年 1-4 月	2018 年度	2017 年度
净利润	33,800.40	149,046.47	87,918.42
加：资产减值准备	373.43	-12.89	4,743.17

固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	11,463.04	34,318.42	25,778.83
无形资产摊销	180.63	600.24	605.69
长期待摊费用摊销	31.52	98.17	14.17
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	-13.52	42.72	-8.74
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	335.63	81.10	137.89
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	550.07	-495.01	193.90
财务费用(收益以“-”号填列)	5,167.43	9,540.81	8,410.02
投资损失(收益以“-”号填列)	-557.36	-3,902.91	-211.31
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	84.30	-142.48	-162.63
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	-5.80	906.86	
存货的减少(增加以“-”号填列)	-14,161.71	-14,300.58	11,918.89
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-22,614.37	-108,746.49	-135,825.39
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	6,139.01	9,062.09	41,560.86
其他		73.32	-375.11
经营活动产生的现金流量净额	20,772.70	76,169.84	44,698.66

2. 报告期经营活动产生的现金流量净额的变动原因及合理性，与当期净利润、应收账款的匹配情况，差异原因及合理性

报告期内，标的公司净利润与经营活动现金流量净额之间的差异情况如下表：

单位：万元			
项目	2019年1-4月	2018年度	2017年度
经营活动产生的现金流量净额	20,772.70	76,169.84	44,698.66
净利润	33,800.40	149,046.47	87,918.42
差额	-13,027.70	-72,876.63	-43,219.76
经营活动产生的现金流量净额占净利润的比例	61.46%	51.10%	50.84%

报告期内各年经营活动产生的现金流量净额变动主要受净利润变动所致，除受各期净利润影响外，还受来自经营性应收及应付项目的变动、固定资产折旧、财务费用、存货变动影响。以上内容对经营活动现金流量净额与净利润差额的影响如下：

单位：万元

项目	2019年1-4月	2018年度	2017年度
经营性应收项目的减少	-22,614.37	-108,746.49	-135,825.39
经营性应付项目的增加	6,139.01	9,062.09	41,560.86
固定资产折旧	11,463.04	34,318.42	25,778.83
财务费用	5,167.43	9,540.81	8,410.02
存货的减少	-14,161.71	-14,300.58	11,918.89
小计	-14,006.60	-70,125.75	-48,156.79

(1) 经营性应收项目与应收票据及应收账款等匹配情况

“经营性应收项目的减少”与应收票据及应收账款等匹配情况如下表：

单位：万元

项目	序号	2019年1-4月	2018年度	2017年度
应收票据及应收账款余额减少[注]	1	-1,102.57	-9,039.33	-113,072.27
应收票据背书支付购买固定资产等长期资产款项	2	-18,885.53	-48,283.41	-9,797.88
初存目的为经营活动的定期存款、资产池保证金、银行承兑汇票保证金、信用证保证金减少	3	6,143.07	-40,835.03	-5,820.83
其他（预付账款变动等项目）	4	-8,769.34	-10,588.72	-7,134.41
小计	5=1+2+3+4	-22,614.37	-108,746.49	-135,825.39

注：此处减少的金额考虑了应收账款核销减少的影响数。

(2) 经营性应付项目的变动

报告期内，标的公司的经营性应付项目变动情况如下：

单位：万元

项目	序号	2019年1-4月	2018年度	2017年度
应付账款及应付票据增加（剔除长期资产购置款变动）	1	18,809.55	1,842.82	42,973.70
预收款项	2	-796.25	1,622.20	-4,547.04
应交税费增加（剔除销售及购买固定资产进项税、分配股利个税变动）	3	-5,844.78	2,763.86	1,231.98
应付职工薪酬增加	4	-4,782.69	4,538.03	1,628.64
其他应付款增加	5	-138.63	454.34	2,488.54

项目	序号	2019年1-4月	2018年度	2017年度
递延收益增加	6	-1,108.19	-2,159.15	-2,214.96
小计	7=1+2+3+4+5+6	6,139.01	9,062.09	41,560.86

(3) 固定资产折旧

报告期内各期，标的公司固定资产折旧金额分别为 25,778.83 万元、34,318.42 万元、11,463.04 万元，2018 年折旧金额同比增长主要系重庆化工 2017 年末新增投产项目折旧额在 2018 年增加所致。

(4) 财务费用

报告期各期需要在间接法编制现金流量表中剔除的财务费用明细如下：

单位：万元

项目	2019年1-4月	2018年度	2017年度
利息支出	5,206.25	11,575.19	8,541.12
筹资性与投资性利息收入	-38.82	-2,034.37	-131.10
小计	5,167.43	9,540.81	8,410.02

(5) 存货

2018 年末存货余额较 2017 年末增加 14,300.58 万元，上升 17.07%，主要系 2018 年重庆化工新增己二酸产能扩大，生产经营规模扩大较多，2018 年末为生产己二酸储备的原材料增加较多。

2019 年 4 月末存货余额较 2018 年末增加 14,161.71 万元，上升 14.44%，主要系公司根据生产需求与原料价格走势，在 2019 年 1-4 月购入了较多的 MDI 等原料，原料的备货量较往平时所增加，导致 2019 年 4 月末原材料增加较多。

综上所述，标的公司报告期内经营活动产生的现金流量净额及其变动与当期净利润及应收款项相匹配，差额主要来自经营性应收及应付项目的变动、固定资产折旧、财务费用和存货变动影响，具有合理性。

(二) 标的公司报告期营业收入金额与当期资产负债表相关项目及现金流量表中销售商品、提供劳务收到的现金是否匹配，说明标的公司营业收入的真实性及合理性。

报告期内各期，利润表营业收入项目、资产负债表相关项目及现金流量表销

售商品、提供劳务收到的现金项目的匹配项目匹配情况如下：

单位：万元

项 目	序号	2019年1-4月	2018年度	2017年度
主营业务收入	1	318,051.65	1,045,236.43	783,602.47
其他业务收入	2	9,864.65	26,713.23	43,279.84
营业收入小计	3=1+2	327,916.31	1,071,949.66	826,882.31
适用的增值税率	4	16%、13%、10%、9%、6%；对出口货物实行“免、抵、退”税政策	17%、16%、11%、10%、6%；对出口货物实行“免、抵、退”税政策	17%、11%、6%；对出口货物实行“免、抵、退”税政策
按照适用税率计算的增值税	5=3*4	38,526.16	141,832.19	114,573.25
按照适用税率计算的营业收入含税金额	6=3+5	366,442.47	1,213,781.85	941,455.56
加：应收账款账面余额减少	7	8,114.69	3,259.40	-72,392.02
应收票据账面余额减少	8	-9,217.26	-12,298.73	-39,390.96
预收账款的增加	9	-785.94	1,622.20	-4,547.04
应收票据背书转让	10	-91,002.91	-246,821.88	-312,412.76
其他影响（应收账款核销、应收账款汇率变动、票据贴现利息等）	11	-3,133.42	4,901.25	-4,151.46
合 计	12=6+7+8+9+10+11	270,417.63	964,444.10	508,561.33
销售商品、提供劳务收到的现金	13	270,417.63	964,444.10	508,561.33
差 异	14=12-13	-	-	-

（三）核查结论

经核查，我们认为，报告期内标的公司经营活动产生的现金流量净额的变动主要受净利润、存货、经营性应收项目和经营性应付项目变动的的影响，其变动是合理的，与当期净利润、应收票据及应收账款的变动是匹配的；标的公司报告期营业收入金额与当期资产负债表相关项目及现金流量表中销售商品、提供劳务收到的现金是匹配的，标的公司营业收入是真实合理的。

四、申请文件显示，标的资产报告期境外销售收入占比分别为 12.81%、16.56%和 15.29%，请你公司补充披露标的资产各产品境内及境外销售收入占比，境外销售地区、主要客户及其主营业务具体情况。请独立财务顾问和会计师对

标的资产报告期内境外销售的业绩真实性进行核查并补充披露业绩真实性核查报告，包括但不限于对其收入真实性、成本费用及负债完整性的核查手段、核查范围以及主要财务报表科目的核查覆盖率。（反馈意见第 8 条）

（一）补充披露标的公司各产品境内及境外销售收入占比，境外销售地区、主要客户及其主营业务具体情况

1. 标的公司各产品境内外销售收入占比情况

报告期各期，标的公司各产品境内外收入及占比情况如下：

单位：万元

产品	项目	2019 年 1-4 月		2018 年		2017 年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
聚氨酯原液	境内	165,147.81	86.45%	493,448.06	88.44%	442,542.71	90.14%
	境外	25,886.34	13.55%	64,511.45	11.56%	48,386.12	9.86%
	小计	191,034.15	100.00%	557,959.51	100.00%	490,928.83	100.00%
聚酯多元醇	境内	42,962.08	97.95%	153,044.10	98.86%	137,738.65	99.76%
	境外	900.18	2.05%	1,759.80	1.14%	336.01	0.24%
	小计	43,862.26	100.00%	154,803.90	100.00%	138,074.66	100.00%
己二酸	境内	35,804.25	57.59%	165,034.92	60.72%	92,286.63	64.12%
	境外	26,367.82	42.41%	106,772.58	39.28%	51,638.27	35.88%
	小计	62,172.07	100.00%	271,807.50	100.00%	143,924.90	100.00%
其他	境内	30,616.19	99.25%	86,669.17	99.19%	53,537.88	99.23%
	境外	231.64	0.75%	709.58	0.81%	416.04	0.77%
	小计	30,847.83	100.00%	87,378.75	100.00%	53,953.92	100.00%
境内市场小计		274,530.33	83.72%	898,196.25	83.79%	726,105.88	87.81%
境外市场小计		53,385.98	16.28%	173,753.41	16.21%	100,776.43	12.19%
合计		327,916.31	100.00%	1,071,949.66	100.00%	826,882.31	100.00%

2. 标的公司外销产品分地区销售额情况

报告期各期，标的公司外销产品分地区的销售收入及占比情况如下：

单位：万元

地区	2019年1-4月		2018年		2017年	
	销售额	占比	销售额	占比	销售额	占比
南亚	20,393.48	38.20%	58,902.32	33.90%	28,303.35	28.09%
东亚	13,380.32	25.06%	45,306.81	26.08%	20,619.79	20.46%
东南亚	5,546.82	10.39%	21,306.71	12.26%	17,496.61	17.36%
中东	6,657.09	12.47%	22,337.57	12.86%	11,222.44	11.14%
欧洲	4,284.77	8.03%	17,645.10	10.16%	18,630.79	18.49%
其他	3,123.50	5.85%	8,254.89	4.75%	4,503.45	4.47%
合计	53,385.98	100.00%	173,753.41	100.00%	100,776.43	100.00%

报告期内，标的公司境外销售主要集中在南亚、东亚等地区，境外主要地区的销售额在报告期内占比较为稳定并呈上升趋势。

3. 标的公司境外销售主要客户及其业务情况

报告期内，标的公司前五大境外客户销售、占外销营业收入比及业务情况如下：

单位：万元

年度	序号	客户名称	销售产品	销售金额	占比	主营业务情况
2019年 1-4月	1	蝶理体系[注1]	己二酸	4,547.61	8.52%	化工产品生产和销售，采购己二酸用于下游化工产品生产
	2	COIM ASIA PACIFIC PTE LTD	己二酸	4,354.61	8.16%	聚氨酯原液生产和销售，采购己二酸用于生产聚氨酯原液
	3	PRIME BROTHERS	聚氨酯原液	3,577.27	6.70%	从事聚氨酯原液等材料贸易
	4	NILIT LTD.	己二酸	2,736.11	5.13%	尼龙66生产和销售，采购己二酸用于生产尼龙66
	5	L. C. M. INDUSTRIALE S. R. L. [注2]	己二酸	2,678.67	5.02%	从事己二酸等大宗材料贸易
	合计				17,894.28	33.52%
2018年	1	蝶理体系[注1]	己二酸	15,489.37	8.91%	化工产品生产和销售，采购己二酸用于下游化工产品生产
	2	COIM ASIA PACIFIC PTE LTD	己二酸	12,623.67	7.27%	聚氨酯原液生产和销售，采购己二酸用于生产聚氨酯原液
	3	NILIT LTD.	己二酸	11,723.44	6.75%	尼龙66生产和销售，采购己二酸用于生产尼龙66
	4	L. C. M. INDUSTRIALE S. R. L. [注2]	己二酸	11,207.44	6.45%	从事己二酸等大宗材料贸易
	5	GRAND PACIFIC PETROCHEMICAL CORPORATION	己二酸	7,338.89	4.22%	苯乙烯、尼龙、abs等生产和销售，采购己二酸用于生产尼龙
	合计				58,382.81	33.60%
2017年	1	L. C. M. INDUSTRIALE S. R. L. [注2]	己二酸	12,688.94	12.59%	从事己二酸等大宗材料贸易

年度	序号	客户名称	销售产品	销售金额	占比	主营业务情况
	2	蝶理体系[注 1]	己二酸	8,269.20	8.21%	化工产品生产和销售, 采购己二酸用于下游化工产品生产
	3	GRAND PACIFIC PETROCHEMICAL CORPORATION	己二酸	5,653.93	5.61%	苯乙烯、尼龙、abs 等生产和销售, 采购己二酸用于生产尼龙
	4	A. S. SHOE ACCESSORIES (P) LTD. [注 3]	聚氨酯原液	3,638.01	3.61%	聚氨酯原液等材料贸易
	5	SRITHONGTAVEEP CHEMICAL CO. LTD	聚氨酯原液	2,997.72	2.97%	聚氨酯原液等材料贸易
		合计		33,247.80	32.99%	

注1: 蝶理体系将由同一控制人控制的公司合并计算销售额。

注2: L. C. M. INDUSTRIALE S. R. L. 系将由同一控制人控制的公司合并计算销售额。

注3: 该客户公司2019年停止与标的公司合作。

(二) 对标的公司报告期内境外销售的业绩真实性进行核查情况

1. 境外销售收入政策核查

(1) 境外销售的收入确认政策

标的公司出口外销产品收入确认政策为, 根据与客户签订的出口合同或订单, 将检验合格的产品向海关报关出口, 并取得提单(运单)后确认收入。

(2) 核查方法

选取标的公司主要外销客户的销售合同或订单, 检查风险和报酬转移相关的合同条款。

(3) 核查具体情况

标的公司境外销售在销售合同或订单中约定货名规格、数量、单价、金额、付款条件、装运期限、贸易方式等, 成交方式一般为 FOB 或 CIF。根据国际商会制定的《2000 年国际贸易术语解释通则》的规定, 在成交方式为 CIF、FOB 的合同项下, 自货物在装运港越过指定船只的船舷后, 产品的风险转移给买方。

我们选取了标的公司报告期内主要客户合同或订单、报关单、提单等资料, 检查标的公司收入确认时点是否符合会计政策。

2. 境外销售收入内部控制测试

(1) 核查方法

了解与外销收入确认相关的关键内部控制, 评价这些控制的设计, 确定其是否得到执行, 并测试相关内部控制的运行有效性。

(2) 核查具体情况

通过检查相关制度、访谈相关人员、穿行测试了解境外销售内控设计和运行控制情况，在此基础上选出关键控制节点对其进行测算，通过抽取样本对合同或订单、销售出库、报关单、货运提单、发票、记账凭证、回款单据等关键控制点进行测算核查标的公司的销售与收款相关的内部控制制度是否得到有效执行。

3. 对主要境外客户访谈核查

(1) 对主要境外客户进行了访谈，访谈内容包括客户基本情况、与标的公司是否存在关联关系、合作起始时间、报告期内业务往来数额、采购产品的使用情况、订货模式及信用期、结算方式、价格政策、退换货政策、业务真实性和规范性、是否发生过合同纠纷等，取得主要客户股权结构和工商资料，并对部分客户的生产场所进行实地查看。境外销售客户走访情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-4月	2018年度	2017年度
访谈客户数量（户）	17	17	17
访谈客户收入金额	21,793.28	77,332.91	41,631.07
标的公司外销总收入	53,385.98	173,753.41	100,776.43
访谈客户收入金额占外销总收入比例	40.82%	44.51%	41.31%

(2) 获取标的公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员名册，并获取其任职情况和对外投资情况，检查境外客户是否与标的公司存在关联关系；

(3) 对国外主要客户获取中国出口信用保险公司提供的征信调查资料。

经核查，标的公司的主要境外客户真实存在，标的公司与主要外销客户业务合作原因合理，主要外销客户与标的公司不存在关联关系和商业纠纷。

4. 执行分析性复核程序

(1) 结合市场行情、产能、产量情况，分析报告期内海外市场各产品销量、销售额波动的合理性。

(2) 对报告期内境外客户交易数据分析，识别是否存在重大或异常波动，并查明波动原因。

5. 执行函证程序

我们按照如下选择方法选择函证样本：1) 报告期内各期发函询证客户销售收入不低于公司销售收入的 40%；2) 函证至少覆盖公司报告期内历年前五大客户。我们对公司报告期内客户进行了函证，函证内容包括销售金额、期末往来余额等。回函确认境外客户销售收入占公司报告期各期境外收入比例见下：

(1) 外销客户营业收入函证情况

单位：万元

项目	2019 年 1-4 月	2018 年度	2017 年度
境外销售收入	53,385.98	173,753.41	100,776.43
发函金额	25,043.19	80,265.41	50,472.47
发函比例	46.91%	46.20%	50.08%
回函确认金额（含调节后确认金额）	23,674.42	75,324.12	41,947.63
回函占发函比例	94.53%	93.84%	83.11%
回函确认金额占营业收入比例	44.35%	43.35%	41.62%

(2) 外销业务应收账款函证情况

单位：万元

项目	2019 年 4 月末	2018 年末	2017 年末
外销应收账款期末余额	28,567.81	31,116.70	20,838.83
发函金额	12,734.03	16,795.88	10,573.42
发函比例	44.57%	53.98%	50.74%
回函确认金额(含调节后确认金额)	12,428.40	14,223.55	9,965.96
回函占发函比例	97.60%	84.68%	94.25%
回函确认金额占期末余额比例	43.50%	45.71%	47.82%

6. 实施收入细节测试

(1) 选取每年收入前十大境外客户，抽取销售合同或销售订单，检查了销售合同或订单的产品信息、付款方式，与风险报酬转移相关的合同条款；

(2) 选取对标的公司报告期前十大外销客户的销售出库单、报关单、货运提单、发票、记账凭证等进行了检查，并抽取主要客户进行期后回款测试，报告期内各期检查比例分别为 43.34%、44.94%、45.73%。

7. 与电子口岸海关数据核对

获取标的公司报告期内中国电子口岸海关出口数据，与公司外销额进行核对，以验证出口数据的真实性。

8. 收入完整性和截止性核查

我们选取报告期内各期末前 10 天境外客户销售收入，检查相应提货单和报关单，以及资产负债表日前后 10 天的报关单和提单信息，检查至相应的销售收入明细账，评价营业收入是否在恰当期间确认。

经核查，我们认为，标的公司外销收入核算符合企业会计准则的相关规定，境外销售收入真实、准确、完整。

(三) 标的公司报告期业绩真实性核查报告

我们对标的公司报告期业绩真实性进行核查，并出具了《关于浙江华峰新材料股份有限公司业绩真实性专项核查报告》（天健函〔2019〕819 号）。

经核查，我们认为，标的公司报告期内收入真实，成本费用及负债确认完整，主要资产真实且记录准确，相应业绩真实。

(四) 核查结论

经核查，我们认为，报告期内标的公司外销收入核算符合企业会计准则的相关要求，境外销售收入真实、准确、完整；报告期内收入真实，成本费用及负债确认完整，主要资产真实且记录准确，业绩真实、可靠。

五、申请文件显示，标的资产报告期聚氨酯原液产能利用率大幅增长，聚酯多元醇产能利用率较低且报告期增长幅度较大，己二酸报告期存在超产能生产情况。请你公司：1) 结合标的资产各产品主要生产装置的设备成新率、设计产能情况、生产设备升级改造情况等，补充披露标的资产聚氨酯原液和聚酯多元醇产品报告期产能利用率大幅增长的原因及合理性，聚酯多元醇产品产能利用率较低的原因及合理性。2) 补充披露己二酸报告期年实际产量超出备案设计产能的合规性，超产能生产的安全性是否经有关主管部门或技术部门研究论证并获得许可，是否存在因超产能生产而产生环保、安全生产问题或受到环保、安监、市场管理等部门的处罚。如否，未来被处罚风险及对公司生产经营的具体影响。3) 结合报告期内标的资产各产品生产线现有产能利用率情况、所在行

业产能管理情况、本次交易完成后上市公司资产负债率情况等，补充披露未来年度主要产品生产线升级改造或扩产能的计划、预计投资总额及其测算依据，相关资本性投入的资金来源及可实现性，相关升级改造是否需向有关主管部门备案及有无障碍。4) 结合报告期内各产品销售政策、在手订单情况、主要客户的稳定性、竞争对手情况等，补充披露标的资产报告期产销率较高的合理性。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。（反馈意见第 10 条）

（一）结合标的公司各产品主要生产装置的设备成新率、设计产能情况、生产设备升级改造情况等，补充披露标的公司聚氨酯原液和聚酯多元醇产品报告期产能利用率大幅增长的原因及合理性，聚酯多元醇产品产能利用率较低的原因及合理性

1. 各产品主要生产装置的设备成新率和设计产能情况

标的公司主要有瑞安和重庆两个生产基地。瑞安生产基地为标的公司母公司华峰新材，主要生产聚氨酯原液和聚酯多元醇；重庆生产基地为标的公司子公司重庆化工和重庆华峰新材料有限公司（以下简称重庆新材），其中重庆化工主要生产己二酸，重庆新材主要生产聚氨酯原液和聚酯多元醇。

截至2019年4月30日，标的公司各生产主体的专用设备成新率及设计产能如下所示：

单位：万元

生产线	账面原值	账面价值	成新率	设计产能
华峰新材生产线	28,204.17	10,396.33	36.86%	年产32万吨聚氨酯原液 年产32万吨聚酯多元醇
重庆化工生产线	249,306.05	143,278.61	57.47%	年产48万吨己二酸
重庆新材生产线	12,972.63	9,054.75	69.80%	年产10万吨聚氨酯原液 年产10万吨聚酯多元醇
合计	290,482.85	162,729.69	56.02%	

注：由于聚酯多元醇为生产聚氨酯原液的中间体，两者生产装置为一体装置，其中涉及的通用设备和专用设备无法一一区分为聚氨酯原液或聚酯多元醇所用，因此此处将聚氨酯原液和聚酯多元醇生产线合并计算。

报告期末，标的公司对主要生产设备进行定期维护保养，专用设备综合成新率为 56.02%，设备使用状态良好，生产线保持稳定运行，其中：华峰新材聚氨酯原液和聚酯多元醇生产线由于投产时间较长，因此成新率略低；重庆新材聚氨

酯原液和聚酯多元醇生产线于 2017 年投产，成新率较高。

2. 生产设备升级改造情况

报告期内，标的公司主要生产产品的生产设备升级改造主要为设备更新，相关更新支出情况如下表所示：

单位：万元

生产线	2019 年 1-4 月	2018 年	2017 年
华峰新材生产线	25.59	510.49	339.28
重庆化工生产线	400.23	1,291.50	685.59
重庆新材生产线			
更新支出合计	425.81	1,802.00	1,024.87

注：重庆新材生产线于 2017 年投产，设备成新率较高，暂无更新支出。

报告期内，标的公司生产设备升级改造主要为对现有设备的更新替换，不涉及新增产量，但随着生产工艺的改进，生产线的生产效率有所提升。由于重庆化工生产线生产设备较多，相应的更新支出较大。

3. 标的公司聚氨酯原液和聚酯多元醇产品报告期产能利用率大幅增长的原因及合理性

报告期内，标的公司聚氨酯原液和聚酯多元醇各生产线产能利用率情况如下表所示：

产品大类	生产线	2019 年 1-4 月	2018 年	2017 年
聚氨酯原液	华峰新材生产线	95.01%	85.39%	75.58%
	重庆新材生产线	119.18%	62.39%	58.99%
	合计	100.77%	79.91%	71.63%
聚酯多元醇	华峰新材生产线	87.97%	82.90%	75.94%
	重庆新材生产线	85.16%	56.29%	43.45%
	合计	87.30%	76.56%	68.21%

聚氨酯原液和聚酯多元醇产品报告期产能利用率大幅增长的原因如下：

(1) 2018 年，标的公司积极拓展聚氨酯业务，当期聚氨酯原液、聚酯多元醇的销量均有不同程度的上升，标的公司聚氨酯原液及聚酯多元醇采取“以销定产”的生产模式，产品生产周期较短，销量增长拉动产量上升，提高了产能利用率；

(2) 2019年1-4月，聚氨酯原液实际产量略超过设计产能，主要是根据营销淡季旺季情况做出的生产计划调整，聚氨酯鞋底原液通常上半年为营销旺季，因此产量有所提高，其中由于重庆生产基地的原材料采购成本、能源费用、人工成本较低，重庆新材的聚氨酯原液毛利率相对较高，当期标的公司适当向重庆生产基地转移了部分产能，促使重庆新材产量增加较多，拉升了聚氨酯原液的产能利用率，超产能持续时间短、幅度低；

(3) 标的公司生产的聚酯多元醇除了自用生产聚氨酯原液外，还供应给关联方华峰TPU，聚酯多元醇是生产TPU的中间体，近年来随着TPU的市场需求不断提高，华峰TPU向标的公司采购的聚酯多元醇逐年增加，因此提高了产能利用率。

综上所述，报告期内，聚氨酯原液和聚酯多元醇产品产能利用率大幅增长，主要受业务规模和订单量增长影响，具有合理性。

4. 聚酯多元醇产品产能利用率较低的原因及合理性

报告期各期，聚酯多元醇产品产能利用率相对较低，主要原因为：

(1) 报告期各期，标的公司每生产一吨聚氨酯原液消耗聚酯多元醇分别为0.57吨、0.58吨和0.58吨，标的公司在设计聚氨酯原液、聚酯多元醇生产线时，均以1:1配比关系设计，主要考虑到部分聚酯多元醇可直接用于对外销售，因此设计产能及配备相关设备时，预留了部分产能；

(2) 标的公司报告期内主要对外销售聚氨酯原液和己二酸，聚酯多元醇主要为自用或销售至关联方用于生产后续产品。聚酯多元醇客户对该类产品的单次采购量较低，且主要位于江苏、广东、福建等外省地区，从而导致物流成本较高，考虑到聚酯多元醇产品的毛利率亦低于聚氨酯原液、己二酸等产品，因此，标的公司在选择聚酯多元醇客户时相对谨慎，从而导致报告期内聚酯多元醇销量较低，产能利用率低于聚氨酯原液。随着未来TPU等下游产品的市场需求的快速增长，聚酯多元醇市场需求亦将不断提高，标的公司生产工艺的不断提升及生产成本的降低，将促使聚酯多元醇销量将有所增长，产能利用率将进一步提高。

综上所述，聚酯多元醇产品产能利用率较低，主要由于生产线投建时预留产能、聚酯多元醇销售客户的特性等因素所致，具有合理性。

(二) 补充披露己二酸报告期年实际产量超出备案设计产能的合规性，超产能生产的安全性是否经有关主管部门或技术部门研究论证并获得许可，是否存

在因超产能生产而产生环保、安全生产问题或受到环保、安监、市场管理等部门的处罚。如否，未来被处罚风险及对公司生产经营的具体影响

1. 超产情况的合规性及相关部门的结论意见

(1) 超出备案设计产能的原因

重庆化工在报告期内存在实际产量存在超过备案设计产能的情况，该等情况是因重庆化工工艺和管理提升所导致的，不存在未经主管部门批准新增或改扩建生产线的情形。

(2) 安全主管部门的意见

根据重庆市涪陵区应急管理局于2019年8月30日出具的《证明》：“最近三年，重庆华峰化工有限公司己二酸的实际产量存在超过设计产能的情况，我局知悉重庆华峰化工有限公司的实际产量存在超过设计产能20%以内的情况。该等情况产生系重庆华峰化工有限公司工艺和管理提升所致，且符合石化企业设计规范要求，重庆华峰化工有限公司不存在未经安监部门批准而新建己二酸的生产线的情况。上述超产能的情况不会导致重庆华峰化工有限公司受到我局的行政处罚”。

(3) 外部技术部门研究论证

根据重庆化工工程建设设计单位中国化学赛鼎宁波工程有限公司出具的《关于生产负荷的说明》：“本公司为重庆华峰化工有限公司设计的115万吨己二酸项目，各期装置按操作弹性为70—120%进行设计，设备和管理的设计能力均可达到120%，因此装置在120%负荷下运行是安全可靠的。”

2. 是否存在因超产能生产而产生环保、安全生产问题或受到环保、安监、市场管理等部门的处罚

根据重庆市涪陵区生态环境局于2019年5月28日出具的《关于重庆华峰化工有限公司环境保护守法情况的证明》，“重庆化工自2017年1月1日至本证明出具之日，能够遵守国家 and 地方环境保护领域的法律法规和规范性文件，依法合规经营，未受到环境保护行政主管部门的相关行政处罚，不存在与环境保护相关的重大违法违规行为。”

根据重庆市涪陵区应急管理局于2019年5月28日出具的《关于重庆华峰化工有限公司安全生产守法情况的证明》，“重庆化工曾因重大危险源评估报告过期后未重新开展评估，及未对安全设备进行及时维护、保养，导致安全设备不能正

常投入使用，被重庆市安全生产监督管理局处以罚款。上述违法行为不属于重大违法违规情形。除上述处罚外，自2017年1月1日至本证明出具之日，公司能够遵守国家和地方安全生产领域的法律法规和规范性文件，依法合规经营，不存在其他违法违规的情形。”

根据重庆市涪陵区市场监督管理局于2019年5月22日出具的《关于重庆华峰化工有限公司合法经营情况的证明》，“重庆化工曾因发生一起叉车倾覆一般事故，被本单位处予罚款。该公司的上述事故不构成重大违法违规行为，除上述事故外，自2017年1月1日至本证明出具之日，能够自觉遵守国家《产品质量法》及相关法律法规政策规定，无其他违法违规的情形。目前也无本部门正在查处而使其可能受到行政或刑事处罚的案件。”

综上所述，报告期内，重庆化工不存在因超产能生产而产生环保、安全生产问题或受到环保、安监、市场管理等部门处罚的情况。

3. 未来被处罚风险及对公司生产经营的具体影响

根据重庆市涪陵区生态环境局于2019年5月30日针对重庆化工超产能事宜出具的《关于重庆华峰化工有限公司环境保护守法情况的证明》，化工企业因生产设备实际运行产品收率和设计存在偏差等原因，设计能力按行业惯例存在20%的操作弹性空间，因此实际产量超经批准的建设项目环境影响评价文件（以下简称“环评批复”）中规定产量的20%以内均属于合理变动幅度。同时，化工企业环评批复的相关事项均考虑了该项目产成品以及生产过程中的各中间产品相关指标，其实际生产过程中，因上下游装置物料平衡、产品结构调整等原因产生的结余中间产品允许用于对外出售。根据当局监管情况，重庆化工的己二酸产量未超过经环评批复的产能20%的合理变动幅度，符合其所处的化工行业的特点，不存在违法生产情况；重庆化工产品的产量增长是由于工艺和管理提升所致，各生产项目的性质、规模、地点、采用的生产工艺或者防治污染、防止生态破坏的措施均未发生重大变动，因此无需重新报批建设项目的环境影响评价文件。自2017年1月1日至证明出具之日，重庆化工在己二酸及其中间产品的生产过程中，能够遵守国家和地方环境保护领域的法律法规和规范性文件，不存在超过排放标准或者超过排放总量的情况，因此不存在环保方面的重大违法违规行为，未受到环境保护行政主管部门的行政处罚。

重庆市涪陵区应急管理局于2019年8月30日出具的《证明》确认，上述超产能的情况不会导致重庆化工受到重庆市涪陵区应急管理局的行政处罚。

此外，标的公司控股股东华峰集团、实际控制人尤小平出具承诺：如标的公司因己二酸的实际产量存在超过设计产能的情况而受到行政部门的处罚，承诺人将替代标的公司缴纳相关罚款；如因上述超产能情形给标的公司造成资产和经营方面的损失，承诺人将承担该等损失，且承担损失后不再向标的公司追偿。

综上所述，重庆化工因超产能生产的情况未来被处罚的风险较低，对公司生产经营的影响较低，且若存在相关处罚，对标的公司生产经营造成影响，标的公司控股股东、实际控制人亦将对相关损失作出补偿。

(三) 结合报告期内标的公司各产品生产线现有产能利用率情况、所在行业产能管理情况、本次交易完成后上市公司资产负债率情况等，补充披露未来年度主要产品生产线升级改造或扩产能的计划、预计投资总额及其测算依据，相关资本性投入的资金来源及可实现性，相关升级改造是否需向有关主管部门备案及有无障碍

1. 报告期内标的公司各产品生产线现有产能利用率情况

报告期内，标的公司各产品产能利用率情况如下表所示：

产品大类	生产线	2019年1-4月	2018年	2017年
聚氨酯原液	华峰新材生产线	95.01%	85.39%	75.58%
	重庆新材生产线	119.18%	62.39%	58.99%
	合计	100.77%	79.91%	71.63%
聚酯多元醇	华峰新材生产线	87.97%	82.90%	75.94%
	重庆新材生产线	85.16%	56.29%	43.45%
	合计	87.30%	76.56%	68.21%
己二酸	重庆化工生产线	103.92%	112.34%	110.70%

报告期内，标的公司除2019年1-4月聚氨酯原液因为营销淡旺季情况做出的生产计划调整使得实际产量略超过设计产能外，聚氨酯原液、聚酯多元醇产能相对宽裕，产能利用率呈现不断上升趋势；己二酸产品报告期内持续超产能生产，产能利用率较高，己二酸项目（四期）建成投产后，超产能情况将有所缓解。

2. 所在行业产能管理情况

标的公司所在聚氨酯行业对产能管理涉及的主要政策内容如下表所列示：

政策名称	发布时间	制定主体	涉及聚氨酯行业产能管理内容	是否对标的公司产品产生负面影响
《市场准入负面清单草案（试点版）》	2016年3月2日	发改委 商务部	禁止准入类：新建、改扩建溶剂型氯丁橡胶类、丁苯热塑性橡胶类、聚氨酯类和聚丙烯酸酯类等通用型胶粘剂生产装置，新建以含氢氯氟烃（HCFCs）为发泡剂的聚氨酯泡沫塑料生产线，以氯氟烃（CFCs）为发泡剂的聚氨酯、聚乙烯、聚苯乙烯泡沫塑料生产，焦油型聚氨酯防水。	否
《产业结构调整指导目录（2019年本）》（征求意见稿）	2019年4月8日	发改委	限制类：新建、改扩建溶剂型氯丁橡胶类、丁苯热塑性橡胶类、聚氨酯类和聚丙烯酸酯类等通用型胶粘剂生产装置，新建以含氢氯氟烃（HCFCs）为制冷剂、发泡剂、灭火剂、溶剂、清洗剂、加工助剂等受控用途的聚氨酯泡沫塑料生产。淘汰类：使用汞或汞化合物的甲醇钠、甲醇钾、乙醇钠、乙醇钾、聚氨酯、乙醛、烧碱、生物杀虫剂和局部抗菌剂生产装置，以氯氟烃（CFCs）为发泡剂的聚氨酯、聚乙烯、聚苯乙烯泡沫塑料生产，焦油型聚氨酯防水。	否

根据《产业结构调整指导目录（2019年本）》（征求意见稿）相关规定，标的公司产品不涉及产能限制范围，标的公司主要产品生产线升级改造或扩产能的计划不会受到相关限制。

3. 本次交易完成后上市公司资产负债率情况

根据备考合并资产负债表，截至2019年4月30日，不考虑配套融资的前提下，本次交易完成后，上市公司资产负债率提升至58.68%，资产负债率仍处于相对合理水平。

4. 未来年度主要产品生产线升级改造或扩产能的计划

(1) 标的公司未来主要产品扩产计划如下表所示：

项目名称	产品	投产时间	截至报告期末工程进度	主要产能情况
聚氨酯新材料扩能改造项目（三期）	聚氨酯原液、聚酯多元醇	2019年	已完工 准备试生产	5万吨/年聚氨酯原液 5万吨/年聚酯多元醇
己二酸项目（四期）	己二酸、环己酮	2020年	40.66%	25.5万吨/年己二酸 32万吨/年环己醇[注] 20万吨/年环己酮

注：己二酸项目（四期）中，环己醇为中间产品，不对外销售。

聚氨酯新材料扩能改造项目（三期）已完工，己二酸项目（四期）未来年度预计追加投资金额如下表所示：

单位：万元

项目名称	对应的主要产能情况	投产时间	截至报告期末 工程进度	预计追加 投资额
己二酸项目（四期）	25.5万吨/年己二酸 32万吨/年环己醇 20万吨/年环己酮	2020年	40.66%	86,884.88

（2）标的公司未来年度主要产品生产线升级改造主要为设备更新，相关更新支出预计投资金额如下表所示：

单位：万元

项目	2019年 5-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年 及以后
更新支出	7,358.62	4,652.57	1,624.17	1,700.47	14,270.97	32,261.87

注：更新支出是指为维持企业持续经营而发生的资产更新支出，包括固定资产更新支出、无形资产更新支出和长期待摊费用的更新支出等。对于预测期内需要更新的相关资产，标的公司按照现有设备状况和生产能力对以后可预知的年度进行了设备和长期待摊费等更新测算，形成各年度资本性支出。永续期的资产更新支出以年金化金额确定。2019年、2020年更新支出有所增加主要系标的公司部分机器设备进入更新周期所致。

5. 预计投资总额及其测算依据

标的公司聚氨酯新材料扩能改造项目（三期）已完工，未来年度主要投资为己二酸项目（四期），该项目总投资明细测算表如下表所示：

序号	项目	投资额（万元）（不含税）		
		土建	设备及安装	合计
1	己二酸	3,853.21	30,973.45	34,826.66
2	硝酸	2,385.32	18,938.05	21,323.37
3	环己醇	3,669.72	28,318.58	31,988.31
4	环己酮	1,362.39	11,946.90	13,309.29
5	制氢	733.94	6,371.68	7,105.63
6	热电	1,743.12	9,646.02	11,389.14
7	公用工程	2,018.35	13,070.80	15,089.15
8	辅助设施	1,432.06	12,201.25	13,633.31
9	土地购置	7,403.64		7,403.64
	合计	24,601.76	131,466.73	156,068.49

根据本项目可行性研究报告和已签订费用的项目合同，本项目工程费用主要包括建筑工程、设备购置、安装工程等。其中：

(1) 建筑工程参考地方预算定额及其配套的费用定额，并根据当地造价部门公布的最新建筑安装材料信息价进行调差；

(2) 设备购置中标准设备购置费用，特别是大型、重要设备主要是采用现行市场价格加运杂费进行估算，非标设备及部分材料价格依据《工程经济信息》非标设备价格信息进行计列；

(3) 安装工程参照《全国统一安装工程预算定额》和类似工程指标计算进行编制。项目投资总额具体测算依据为《石油化工项目可行性研究投资估算编制办法》(2006)、《石油化工项目可行性研究报告编制规定》(2005)、《建设项目经济评价方法与参数》(第三版)、《关于发布〈石油化工工程建设费用定额〉(2007版)的通知》(中国石化建[2008]81号)、《关于发布〈石油化工工程建设设计概算编制方法〉(2007版)的通知》(中国石化建[2008]82号)、《关于发布〈石油化工安装工程概算编制应用数据库〉(2014版)的通知》(中国石化概站字[2014]011号)、《关于营改增实施后调整石油化工工程建设计价依据的通知》(中国石化建[2016]307号)、《石油化工安装工程费用定额》(中石化建[2007]建字620号)、《石油化工安装工程主材费》(2009年版)和《参数与数据2016》等相关要求和数据测算。

6. 相关资本性投入的资金来源及可实现性

标的公司上述升级改造或扩产能计划相关的资本性投入的资金来源主要为自有资金和银行贷款。截至2019年4月30日，标的公司货币资金余额为149,047.21万元。截至2019年6月30日，标的公司尚未使用的银行授信余额合计为11.48亿元。标的公司资信良好，可使用银行授信及时补充日常所需营运资金、用于在建项目的资本性支出等。

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司全资子公司，上市公司可通过股权再融资、发行公司债券或其他债务性融资等方式进行融资，满足标的公司后续资本性投入的资金需求，资金来源具有可实现性。

7. 相关升级改造是否需向有关主管部门备案及有无障碍

标的公司对生产设备的升级改造主要为设备更新，不涉及新增项目，不需要

向有关主管部门备案。

标的公司未来年度主要产品扩产能项目已取得有关主管部门备案如下：

项目名称	发改委立项	环评批复
己二酸项目（四期）	已取得重庆市涪陵区发展和改革委员会出具的重庆市企业投资项目备案证（No. 0087084）	已取得重庆市涪陵区环境保护局出具的《重庆市涪陵区建设项目环境影响评价文件批准书》（渝（涪）环准[2019]6号）
聚氨酯新材料扩能改造项目（三期）	已取得重庆市涪陵区发展和改革委员会出具的重庆市企业投资项目备案证（No. 0081953）	已取得重庆市涪陵区环境保护局出具的《重庆市涪陵区建设项目环境影响评价文件批准书》（渝（涪）环准[2018]110号）

综上所述，标的公司相关升级改造计划已完成主管部门备案及环境影响评价工作，标的公司将根据项目建设进度向有关主管部门完成后续相关手续。

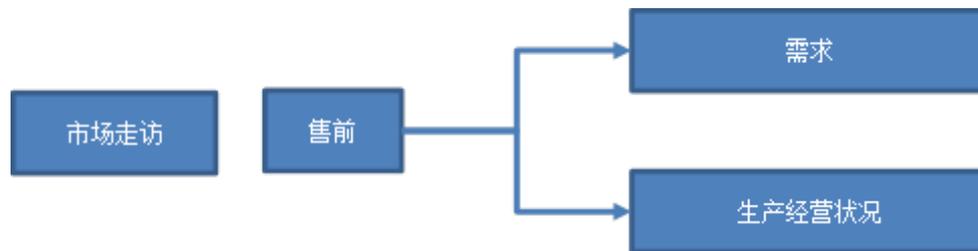
（四）结合报告期内各产品销售政策、在手订单情况、主要客户的稳定性、竞争对手情况等，补充披露标的公司报告期产销率较高的合理性。

1. 报告期内各产品销售政策

（1）聚氨酯原液及聚酯多元醇

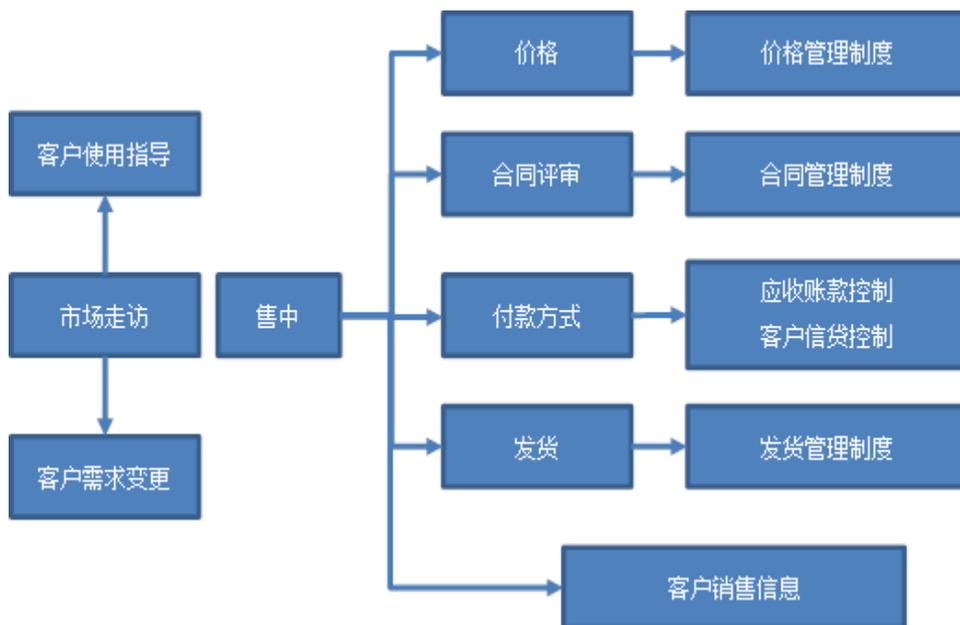
华峰新材建立以直销与经销相结合的销售网络。华峰新材按照产品应用领域、产品功能、地理区域、客户特点进行市场细分。直销市场主要为行业集中度高、重复购买、批量稳定的客户，经销市场主要为采购频次多、批量小、劳动密集型的客户。华峰新材建立以销售代表、客户服务代表及营销技术人员为依托的市场服务体系，推行“售前服务”的营销理念，为客户提供便捷、全方位的服务。

1) 华峰新材售前服务流程如下：



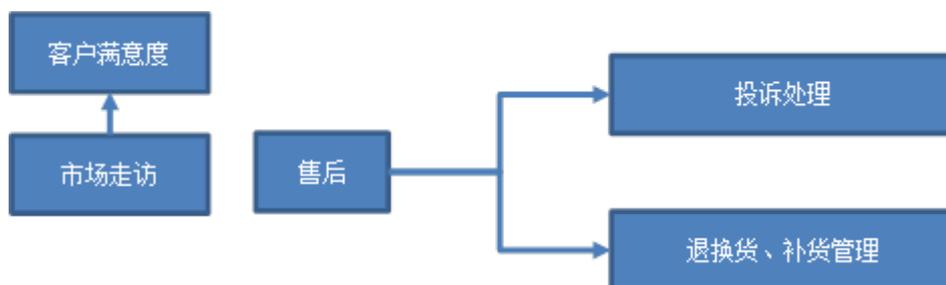
华峰新材在售前强调对具体客户需求、客户生产经营状况以及市场新兴需求的调研和了解。

2) 华峰新材售中业务流程如下：



华峰新材在售中强调业务过程的记录、控制和监督，客户产品使用指导以及对客户需求变更的了解。

3) 华峰新材售后流程如下：

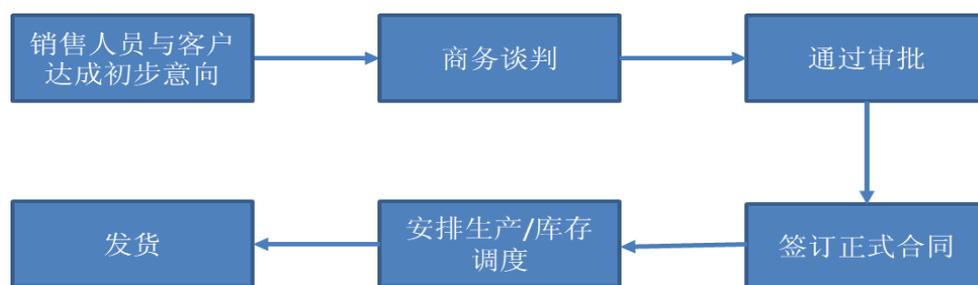


华峰新材在售后强调对客户的满意度调查，焦点在于投诉处理及退换货、补货管理。

(2) 己二酸

己二酸对外销售工作主要由国际贸易部负责，根据订单情况、生产情况、市场价格、库存量及自用量，合理制订销售计划。华峰新材现有己二酸客户基本为长期合作客户，同时华峰新材按照“信誉第一、付款及时”的原则来选择新的合作伙伴。

华峰新材己二酸产品的销售流程如下：



2. 在手订单情况

报告期内，标的公司主要客户较为稳定。标的公司与主要客户签订销售框架协议后，在框架协议有效期内，客户按照框架协议约定下订单或与标的公司签署具体采购合同。聚氨酯原液客户采购周期较短，一般每隔 2-3 天会下订单，己二酸客户一般每月采购一次。标的公司收到订单后，内销一般 2 天内即安排发货，外销一般 2 周内可安排装船。截至 2019 年 4 月 30 日，华峰新材已与 455 个客户签订销售框架协议，重庆新材已与 28 个客户签订销售框架协议，在手订单总金额为 15,113.00 万元（含税），其中聚氨酯原液 1,610.69 吨，聚酯多元醇 141.20 吨，己二酸 6,287.50 吨，在手订单情况正常。

3. 主要客户的稳定性

2018 年、2019 年 1-4 月，标的公司原有客户与新增客户的具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-4 月		2018 年	
	金额	占比	金额	占比
原有客户	310,228.11	94.61%	966,400.47	90.15%
新增客户	17,688.20	5.39%	105,549.19	9.85%
合计	327,916.31	100.00%	1,071,949.66	100.00%

标的公司与客户建立了长期稳定的业务合作关系，大部分客户已合作多年，客户忠诚度较高，客户包括英威达、科思创、亨斯迈、万华化学等国内外知名大型化工企业、国内主要制鞋厂商以及为耐克、阿迪达斯、斯凯奇、亚瑟士、李宁等世界著名运动产品制造企业提供加工制造服务的鞋企，还有一些在当地具有销售优势的有实力的经销商。因此，报告期内，产品销量稳步增长，产销率较高。

4. 竞争对手情况

(1) 聚氨酯行业

我国聚氨酯原液市场呈现明显的寡头垄断，华峰新材为行业龙头老大，在国内聚氨酯原液市场占据绝对优势地位，市场占有率达到 50%-60%以上。行业内其他企业竞争剩余的市场份额，在中高端市场，主要是大型跨国公司如巴斯夫、旭川化学等在华投资的公司与本土一定规模的企业如浙江恒泰源、江苏华大之间以及本土一定规模企业内部之间的竞争；在中低端市场，主要是本土企业特别是众多小型和微型生产企业之间的竞争。

据公开信息报道，聚氨酯鞋底市场规模预计到 2023 年达到 57.9 亿美元，年均复合增长率为 4.9%，因此鞋底原液市场的发展前景依然相当广阔。华峰新材生产的聚氨酯鞋底原液品质优良，客户粘性高，预计仍将继续保持行业龙头地位，在国内甚至全球市场占据领先优势，不断提高市场份额。随着市场逐步饱和，竞争加剧，众多实力不足的小微型企业将被淘汰。

(2) 己二酸行业

己二酸在国内市场发展较为成熟、竞争较为激烈，呈现多强的寡头垄断局面，主要企业为河南神马、重庆化工、山东海力、山东华鲁恒升、唐山中浩等大型企业。根据率捷咨询统计数据，重庆化工 2018 年己二酸产量在中国地区己二酸生产企业产量中占比约为 34%左右。

己二酸作为重要的基础化工原料，己二酸及其下游产业在欧美发达国家的技术发展已很成熟，亚太等地区己二酸产能发展则呈现强劲扩张态势，预计 2020 年，世界己二酸产能将达 510 万吨，产量将达 347 万吨，2015-2020 年产能和产量年均增长率分别为 2.5%和 2.0%。随着国内己二酸行业的不断发展，未来国内产能替代海外产能将成为趋势。重庆化工作为国内主要出口海外厂商，随着己二酸产能扩张，除自用外，将进一步占据海外市场，抢占更多市场份额。随着全球和国内己二酸产能不断增加，市场竞争日趋白热化，品质或实力不够的厂商将面临优胜劣汰的局面。

5. 标的公司报告期产销率较高的合理性

报告期内，标的公司产销率情况如下表所示：

产品大类	2019年1-4月	2018年	2017年
聚氨酯原液	96.53%	100.18%	103.44%
聚酯多元醇	100.00%	98.59%	101.10%

产品大类	2019年1-4月	2018年	2017年
己二酸	99.33%	98.06%	101.74%

报告期各期，标的公司产销率较高的原因如下：

(1) 标的公司采取的销售政策较为合理、高效和有针对性，对聚氨酯原液和聚酯多元醇为以销定产，对己二酸为以产定销，符合行业实际情况，且直销和经销模式相结合，有效地提高了产销率；

(2) 标的公司与主要客户长期合作、关系良好，产品销售情况良好，拥有稳定的客户群和在手订单，有力地保证了销量；

(3) 标的公司在行业竞争格局中占据了有利的领先优势，市场占有率较高，随着行业优胜劣汰、淘汰落后产能，标的公司不断提高市场份额和销量。

报告期内，标的公司报告期产销率较高，主要受合理有效的销售政策、稳定的客户和在手订单、较强的竞争优势等因素影响，具有合理性。

(五) 核查结论

经核查，我们认为：

1. 聚氨酯原液和聚酯多元醇产品主要受业务规模和订单量增长影响，报告期产能利用率大幅增长，具有合理性；聚酯多元醇产品产能利用率较低，主要由于生产线投建时预留产能、聚酯多元醇销售客户的特性等因素所致，具有合理性。

2. 重庆化工己二酸报告期实际产量超出备案设计产能系重庆化工工艺和管理提升所致，经过主管部门确认及技术部门的研究论证具备合规性，不会导致重庆化工受到处罚。报告期内重庆化不存在因超产能生产而产生环保、安全生产问题或受到环保、安监、市场管理等部门的处罚。重庆化工未来被处罚的风险较低，对标的公司生产经营的影响较低。另外，若存在相关处罚，对标的公司生产经营造成影响，标的公司控股股东、实际控制人已出具相应承诺，将对相关损失作出补偿。

3. 标的公司升级改造或扩产能计划相关的资本性投入的资金来源主要为自有资金和银行贷款。本次交易完成后，上市公司可通过股权再融资、发行公司债券或其他债务性融资等方式进行融资，满足标的公司后续资本性投入的资金需求，资金来源具有可实现性。相关升级改造已向有关主管部门备案，不存在障碍。

4. 报告期内，标的公司受合理有效的销售政策、稳定的客户和在手订单、

较强的竞争优势等因素影响，产销率较高具有合理性。

六、申请文件显示，标的资产目前拥有 40 处自有房屋建筑物、对应 9 处土地使用权，拥有 23 处租赁房屋建筑物；另有已完工但未取得权属证书的房产面积共计 102,961.21 平方米，占公司所有已完工投入使用的建筑物面积的 27.60%。请你公司：1) 补充披露渝（2019）涪陵区不动产权第 000683022 号、第 000711213 号、第 00789878 号自有房屋对应的土地使用权。2) 补充披露渝（2018）涪陵区不动产权第 000126201 号房屋用途为“其他”，是否符合对应土地规划用途。3) 补充披露未取得权属证书的房产和土地的办证进度，并逐一分析取得产权证书是否存在实质障碍。4) 重庆化工部分未取得产权证书的房产，涉及己二酸三期项目主要厂房和重庆聚氨酯原液生产线的辅助用房，将对己二酸 16 万吨/年的产能和聚氨酯原液 10 万吨/年的产能产生影响，请披露相关厂房如无法取得产权，对本次交易完成后上市公司业绩的影响以及应对措施，并作重大风险提示。5) 标的资产租赁的 23 处房屋中 16 处为居住用途，请披露标的资产租赁大量房屋用于居住的原因和合理性。6) 标的资产报告期间，是否因土地方面的问题被立案调查或受到过相关行政处罚；如有，补充披露对本次交易的影响。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。（反馈意见第 14 条）

（一）补充披露渝（2019）涪陵区不动产权第 000683022 号、第 000711213 号、第 00789878 号自有房屋对应的土地使用权

渝（2019）涪陵区不动产权第 000683022 号、第 000711213 号、第 000789878 号自有房屋，坐落于涪陵区白涛街道办事处新立村四社，原土地使用权证书编号为：55678153-5，土地面积 446,980.75 平方米。

2016 年 1 月 1 日实施的《不动产登记暂行条例实施细则》（中华人民共和国国土资源部令第 63 号，以下简称“《登记实施细则》”）第二条规定“……房屋等建筑物、构筑物和森林、林木等定着物应当与其所依附的土地、海域一并登记，保持权利主体一致。”由于《登记实施细则》实施后不动产实行统一登记，核发统一的不动产权证书，不再单独出具土地使用权证书及房屋所有权证书。因此，上述重庆化工的房屋竣工后，依据《登记实施细则》重新办理了不动产权证书，不再沿用原土地使用权证书。

目前，该土地使用权上对应的不动产权证书包括：渝（2018）涪陵区不动产权第 001180232 号、001180399 号、001180415 号、001180435 号、001182807 号、001182827 号、001182840 号、001184650 号、渝（2019）涪陵区不动产权第 000163379 号、000163503 号、000683022 号、000711213 号、000789878 号。

（二）补充披露渝（2018）涪陵区不动产权第 000126201 号房屋用途为“其他”，是否符合对应土地规划用途

重庆化工渝（2018）涪陵区不动产权第 000126201 号《不动产权证书》所载房屋，系其坐落于涪陵区白涛街道永胜路 66 号（华峰生活区）9 幢的 3 层钢筋混凝土结构建筑，该房屋主要作居住于华峰生活区集体宿舍内的员工餐饮、活动之用，虽不是居住用房，但属于华峰生活区集体宿舍的配套用房，所以《不动产权证书》上载明用途为“其他”，并于证书附记处标明属配套用房。

重庆市涪陵区不动产登记中心为此出具《证明》对上述情况予以确认。因此，该建筑物用途符合对应土地规划用途（城镇住宅用地）。

因此，渝（2018）涪陵区不动产权第 000126201 号房屋用途符合其对应土地规划用途。

（三）补充披露未取得权属证书的房产和土地的办证进度，并逐一分析取得产权证书是否存在实质障碍

1. 重庆化工

截至本反馈意见回复出具日，重庆化工存在已经完工但尚未取得权属证书的情况，各房产办理权属证书的具体进度如下：

项目名称	建筑面积(m ²)	建筑名称	办理进度
己二酸项目一期	3,286.56	汽车装卸站台	已办理完成：《建设用地规划许可证》、《工程规划许可证》、《施工许可证》、环保验收 尚未办理完成：消防验收、防雷验收、质量验收
		原料出入口	已办理完成：《建设用地规划许可证》、《工程规划许可证》、《施工许可证》、环保验收 尚未办理完成：消防验收、防雷验收、质量验收
		成品出入口	已办理完成：《建设用地规划许可证》、《工程规划许可证》、《施工许可证》、环保验收 尚未办理完成：消防验收、防雷验收、质量验收
		煤出入口	已办理完成：《建设用地规划许可证》、《工程规划许可证》、《施工许可证》、环保验收 尚未办理完成：消防验收、防雷验收、质量验收
		循环水站	已办理完成：《建设用地规划许可证》、《工程规划许可证》、《施工许可证》、环保验收、消防验收、防雷验收

项目名称	建筑面积(m ²)	建筑名称	办理进度
			尚未办理完成：质量验收
		锅炉备煤	已办理完成：《建设用地规划许可证》、《工程规划许可证》、《施工许可证》、环保验收 尚未办理完成：消防验收、防雷验收、质量验收
		消防水站	已办理完成：《建设用地规划许可证》、《工程规划许可证》、《施工许可证》、环保验收、消防验收、防雷验收 尚未办理完成：质量验收
		低温水站	已办理完成：《建设用地规划许可证》、《工程规划许可证》、《施工许可证》、环保验收、消防验收 尚未办理完成：防雷验收、质量验收
		柴油发电机房	已办理完成：《建设用地规划许可证》、《工程规划许可证》、《施工许可证》、环保验收 尚未办理完成：消防验收、防雷验收、质量验收
己二酸项目三期	35,331.14	AA 装置	已办理完成：《用地规划许可证》、《工程规划许可证》、《施工许可证》、环保验收、消防验收、防雷验收 尚未办理完成：质量验收
		回收装置	已办理完成：《用地规划许可证》、《工程规划许可证》、《施工许可证》、环保验收、消防验收、防雷验收 尚未办理完成：质量验收
		循环水站	已通过消防验收、防雷验收[注]
		热电装置	已办理完成：《用地规划许可证》、《工程规划许可证》、《施工许可证》、环保验收、消防验收、防雷验收 尚未办理完成：质量验收
		总变电所	已办理完成：《用地规划许可证》、《工程规划许可证》、《施工许可证》、环保验收、消防验收、防雷验收 尚未办理完成：质量验收
		三期变电所	已办理完成：《用地规划许可证》、《工程规划许可证》、《施工许可证》、环保验收、消防验收、防雷验收 尚未办理完成：质量验收
		污水处理站	已通过消防验收、防雷验收[注]
重庆树脂项目	10,656.27	冷库	超过规划用地的范围，需在取得对应土地使用权（正在招拍挂）后补办相关手续
		制罐	
		水解	
重庆生活园区	36,826.53	生活园区 12、13 幢	超过规划用地的范围，已取得对应土地使用权，正在补办相关手续

注：循环水站和污水处理站作为构筑物，按照 2013 年己二酸项目三期规划时重庆当地的要求，无需列入建筑规划文本中，因此循环水站和污水处理站建成后已通过消防验收、防雷验收，同时上述构筑物所属的己二酸三期项目已整体通过环保验收，但标的公司没有为其办理其他手续。2015 年 3 月 1 日《不动产登记暂行条例》实施，要求为构筑物办理不动产登记手续，目前重庆化工正在与主

管部门沟通补办相关手续流程。

重庆市涪陵区规划和自然资源局于 2019 年 9 月 3 日出具了《关于重庆华峰化工有限公司土地有关情况的说明》，确认重庆化工树脂项目因项目规划调整，导致部分建筑超过建设用地范围。现该部分土地正在依法办理土地供应手续，预计在 2019 年 10 月 30 日前可以依法取得相应的土地权属证书。

重庆市涪陵区住房和城乡建设委员会于 2019 年 9 月 5 日出具了《专项说明》，证明重庆化工拥有的自建建筑系用于生产和职工生活所需，上述建筑的施工、建设过程至今暂未发现重大违法违规情形。

重庆白涛化工园区管委会于 2019 年 6 月 14 日出具的《关于重庆华峰化工有限公司使用土地和建筑物情况的专项说明》：截至目前，冷冻库、水解房、制罐车间三个单体新征的土地已经完成测绘，正在办理相关招拍挂手续；对重庆化工尚未取得权属证书的建筑物具体情况进行了确认；并确认重庆化工已就上述相关事项主动向白涛化工园区管委会进行了申报和说明，经园区管委会与涪陵区规划和自然资源局沟通，上述土地相关问题正在通过取得增量土地使用权等方式加以解决，上述建筑物正在办理产权手续，不存在重大违法行为。

针对上述不动产权属瑕疵，交易对方华峰集团、尤小平、尤金焕、尤小华出具承诺：“如标的公司因使用未取得不动产权证书的土地房产而受到行政部门的处罚，承诺人将替代标的公司缴纳相关罚款；如任何其他方就上述未取得权属证书的土地房产而向标的公司主张权利给标的公司造成资产和经营方面的损失，承诺人将承担该等损失，且承担损失后不再向标的公司追偿。各承诺人承诺将对损失的赔偿承担连带责任。”

2. HUAFON PAKISTAN (PRIVATE) LIMITED

截至本反馈意见回复出具日，子公司 HUAFON PAKISTAN (PRIVATE) LIMITED（以下简称 Huafon Pakistan）已取得于 Plot # 148&151 in Phase 2 at M-3 Industrial City, Faisalabad 的 36,097.96 平方米土地使用权（临时土地分配函 M-3IC/P-2/IND/0063 号），并用于建设厂房，厂房面积 2,383.38 平方米。目前，该厂房已经完工，但尚未办理权属证书，主要原因系根据当地《Special Economic Zones Act》，工业城内相关企业至少运营 6 个月后方可办理权属证书。

根据巴基斯坦律师事务所 Cheema & Khan (Law Firm) 出具的法律意见书：根

据巴基斯坦目前实施的法律，上述建筑不需要单独的所有权证书，Huafon Pakistan 将在费萨拉巴德 M/3 工业城取得土地所有权没有任何法律争议。

(四)重庆化工部分未取得产权证书的房产，涉及己二酸三期项目主要厂房和重庆聚氨酯原液生产线的辅助用房，将对己二酸 16 万吨/年的产能和聚氨酯原液 10 万吨/年的产能产生影响，请披露相关厂房如无法取得产权，对本次交易完成后上市公司业绩的影响以及应对措施，并作重大风险提示

1. 对上市公司业绩的影响

己二酸三期项目的主要厂房，涉及己二酸 16 万吨/年的产能，会影响标的公司 33.33%的己二酸产能。重庆聚氨酯原液生产线的辅助用房，涉及聚氨酯原液 10 万吨/年的产能，但主要生产厂房均已取得产权证书。

综上所述，若不能如期办理相关房屋建筑物的权属证书并最终导致标的公司对相关资产的使用受限，将对标的公司的经营造成一定影响。

2. 应对措施

针对上述房产尚未取得房屋产权证的情况，为减少对标的公司生产经营的潜在影响，华峰新材采取了以下应对措施：

(1) 与主管部门保持密切沟通，积极配合，加快上述房屋产权证办理进程；

(2) 规范生产经营，遵守房产相关法律法规，避免因房产问题受到相关部门处罚；

(3) 交易对方华峰集团、尤小平、尤金焕、尤小华就房屋建筑物瑕疵出具承诺：“如标的公司因使用未取得不动产权证书的土地房产而受到行政部门的处罚，承诺人将替代标的公司缴纳相关罚款；如任何其他方就上述未取得权属证书的土地房产而向标的公司主张权利给标的公司造成资产和经营方面的损失，承诺人将承担该等损失，且承担损失后不再向标的公司追偿。各承诺人承诺将对损失的赔偿承担连带责任。”

3. 重大风险提示

上市公司已在重组报告书之“重大风险提示”之“二、与标的公司经营相关的风险”以及“第十二节 风险因素”之“与标的公司经营相关的风险”中，对于房产权属瑕疵作出了风险提示。

(五) 标的公司租赁的 23 处房屋中 16 处为居住用途，请披露标的公司租赁

大量房屋用于居住的原因和合理性

截至 2019 年 4 月 30 日，华峰新材及其控股子公司所租赁的用于居住的房屋

如下所示：

序号	承租方	出租方	面积(m ²)	位置	用途	租期
1	华峰新材	刘迪	108.01	石家庄新华区-杜北小区 52 幢 2 单元 202 室	居住	2017 年 07 月 21 日 -2020 年 7 月 20 日
2	华峰新材	李浩	248.46	东升街道藏卫路北一段 155 号锦镇 13 栋 2 单元 3 层 6 号	居住	2019 年 2 月 1 日 -2019 年 6 月 30 日
3	华峰新材	成文先	128.33	温州市山水名都 53 幢 402 室	居住	2017 年 2 月 20 日 -2022 年 2 月 19 日
4	华峰新材	周松楷	243.62	温州市山水名都 34 幢 302 室	居住	2018 年 10 月 16 日 -2019 年 10 月 15 日
5	华峰新材	张华平	157.30	东莞市南城区滨河路 28 号景湖湾畔 15#公寓 902 号房	居住	2018 年 6 月 2 日 -2019 年 6 月 1 日
6	华峰新材	陈志辉	374.68	佛山市南海区大沥镇南海 海碧桂园水漾林风 21 号	居住	2018 年 12 月 1 日 -2019 年 11 月 30 日
7	华峰新材	苏燕红	153.96	晋江市罗山福埔综合开发 区兰峰城市花园 35 栋 10B 室	居住	2018 年 5 月 16 日 -2019 年 5 月 15 日
8	华峰新材	王文钦	196.46	晋江市罗山福埔综合开发 区兰峰城市花园 45 栋 3A 室	居住	2018 年 5 月 16 日 -2019 年 5 月 15 日
9	华峰新材	杜伟强	115.72	沂南县城朝阳路以东， 文化路以南东方明珠(南 区) 1 号楼 2 单元 601	居住	2019 年 1 月 20 日 -2020 年 1 月 19 日
10	华峰新材	迟文卿	162	高密市柏城镇月潭路 2345 号青建一品 3 幢 1 单元 303	居住	2019 年 3 月 1 日 -2020 年 2 月 29 日
11	华峰新材	陶莹	145	高密市罗府新城小区 18 号楼 1 单元 3 层 302 户	居住	2019 年 1 月 15 日 -2020 年 1 月 14 日
12	重庆新材	刘陈辉、 河冬梅、 刘迎迎	358.2	佛山市南海区大沥镇南海 海碧桂园阳光花海 10 街 31 号	居住	2017 年 8 月 15 日 -2020 年 8 月 14 日
13	重庆新材	李浩	360.00	学府路 146 号大院	居住	2019. 年 2 月 1 日 -2019 年 6 月 30 日
14	重庆新材	杨轮	105.04	育才路南侧育才花园小 区 2 号楼四单元 201 室	居住	2018 年 9 月 1 日 -2019 年 8 月 31 日
15	重庆新材	王磊	141.92	育才路南侧育才花园小 区 8 号楼一单元 401 室	居住	2018 年 9 月 1-2019 年 8 月 31 日
16	Huafon Pakistan	Muhammad Tariq	505.857	P-23, Block F, Paradise Valley-1, Sheikhupura Road,	居住	2019 年 5 月 1 日 -2020 年 3 月 31 日

序号	承租方	出租方	面积(m ²)	位置	用途	租期
				Faisalabad		

上述租赁房屋，主要作为华峰新材及其控股子公司销售人员宿舍使用。为方便与全国各地的客户、经销商的保持密切联系，以期能够在第一时间获取地方市场动态并对客户需求及时作出回应，华峰新材及其控股子公司在全国各销售片区安排了常驻当地的销售人员，并租赁当地民居供常驻人员生活起居之用。稳定的居住点有利于销售人员最大程度的挖掘当地潜在客户及维系客户关系，因华峰新材及其控股子公司的客户数量多、地理分布广，销区众多，因此需要在国内租赁大量房屋用于居住。同时，Huafon Pakistan 位于巴基斯坦伊斯兰共和国，为方便公司驻巴员工在国外的生活并保障员工人身安全，Huafon Pakistan 亦租赁了一栋当地民宅用于员工居住生活。

综上所述，标的公司租赁大量房屋用于居住是为方便公司驻外销售人员的生活及工作开展，具备合理性。

(六) 标的公司报告期间，是否因土地方面的问题被立案调查或受到过相关行政处罚；如有，补充披露对本次交易的影响

标的公司及其控股子公司在报告期内，能够遵守国家和地方在土地管理方面的法律法规和规范性文件，未发生过因违反土地方面的相关规定而被行政主管部门立案调查或因此受到相关行政处罚的情形。

根据瑞安市自然资源和规划局于 2019 年 5 月 20 日出具的证明文件，华峰新材、瑞安市华峰新材料科技有限公司自 2017 年 1 月 1 日至证明出具之日，没有因违反土地管理方面的法律法规和规范性文件而受到行政处罚的行为，不存在与土地管理相关的重大违法违规情形。

根据重庆市涪陵区规划和自然资源局于 2019 年 5 月 27 日出具的证明文件，重庆化工、重庆新材、重庆华峰新材料研究院有限公司自 2017 年 1 月 1 日至 2018 年 5 月 31 日，未因土地闲置、土地非法买卖和土地非法转让等 3 种违法行为被当局立案调查或受到相关行政处罚。自 2018 年 6 月 1 日至今未因土地方面法律、法规受到当局相关行政处罚。

根据巴基斯坦律师事务所 Cheema & Khan (Law Firm) 出具的《LEGAL OPINION IN RE M/S HUAFON PAKISTAN (PRIVATE) LIMITED (COMPANY)》，Huafon Pakistan

未曾受到地方当局的任何行政处罚，Huaфон Pakistan 财务报表中亦未发现存在此类罚款的申索/支付。

综上所述，报告期内，标的公司不存在因土地管理方面的问题被行政主管部门认定为重大违法违规的情形，未被行政主管部门立案调查或受到相关行政处罚。

(七) 核查结论

经核查，我们认为：

1. 渝（2018）涪陵区不动产权第 000126201 号房屋用途符合其对应土地规划用途；

2. 己二酸项目一期未取得权属证书的建筑，系因办理验收所需前期文件缺失，相关文件补充完成后可以办理不动产权证书；己二酸项目三期未取得权属证书的建筑中，除循环水站及污水处理站因前期作为构筑物未列入规划范围，需重新补办相关手续后才能办理不动产权证书，其余建筑物的权属证书正在办理过程中，上述不动产权证书的取得不存在实质性障碍；树脂项目未取得权属证书的建筑，系因超过规划用地的范围，需在取得对应土地使用权（正在招拍挂）后补办相关手续，重庆化工将在依法取得相应的土地权属证书后完善手续办理已完工建筑的不动产权证书；重庆生活园区 12、13 幢楼所在土地的土地使用权已取得，不动产权证书正在办理过程中；

3. 重庆化工若不能如期办理相关房屋建筑物的权属证书并最终导致标的公司对相关资产的使用受限，将对标的公司的经营造成一定影响，对此华峰新材已采取了相关应对措施，并作了重大风险提示；

4. 标的公司租赁大量房屋用于居住是为方便公司驻外销售人员的生活及工作开展，具备合理性；

5. 在报告期内，标的公司在土地管理方面，标的公司不存在被行政主管部门认定为重大违法违规的情形，未被行政主管部门立案调查或受到相关行政处罚。

七、申请文件显示，标的资产报告期末应收票据余额分别为 103,099.98 万元、115,504.33 万元和 124,721.59 万元，除 2017 年末存在 105.63 万元商业承兑汇票余额外，全部余额为银行承兑汇票。报告期应收票据余额持续增长。货

币资金项目显示，标的资产报告期末其他货币资金余额分别为 8,338.58 万元、23,128.89 万元和 10,442.33 万元。请你公司补充披露标的资产报告期应收票据余额增长的原因及合理性，与当期营业收入增长的匹配情况；票据背书和贴现的具体情况，与报告期其他货币资金余额中银行承兑汇票保证金余额变动情况是否匹配。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。请独立财务顾问和会计师补充披露针对标的资产承兑汇票贴现或背书转让的具体核查情况，包括但不限于报告期标的资产承兑汇票贴现或背书转让的规模，相关票据流转是否具备真实的商业背景，相关票据贴现或背书转让是否具备追索权及会计处理是否准确，并发表明确核查意见。（反馈意见第 20 条）

（一）标的公司报告期应收票据余额增长的原因及合理性，与当期营业收入增长的匹配情况；票据背书和贴现的具体情况，与报告期其他货币资金余额中银行承兑汇票保证金余额变动情况是否匹配。

1. 标的公司报告期应收票据余额增长的原因及合理性，与当期营业收入增长的匹配情况

报告期各期标的公司营业收入及各期末应收票据情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年 1-4 月/ 2019 年 4 月 30 日	变动比 例 (%)	2018 年度/ 2018 年 12 月 31 日	变动比 例 (%)	2017 年度/ 2017 年 12 月 31 日
营业收入	327,916.31	-8.23	1,071,949.66	29.64	826,882.31
应收票据账面余额	124,721.59	7.98	115,504.33	11.92	103,205.60
其中：未质押票据 金额	25,060.17	-52.12	52,338.10	35.04	38,758.40
质押票据金 额	99,661.42	57.78	63,166.23	-1.99	64,447.20

注：2019 年 1-4 月营业收入变动比例系将 2019 年 1-4 月的营业收入乘以 3 后同 2018 年对比计算。

标的公司 2018 年营业收入较 2017 年度增加 245,067.35 万元，上升 29.64%，2018 年末应收票据余额较 2017 年末增加 12,298.73 万元，上升 11.92%，应收票据随收入增长有所增加，但增长幅度低于营业收入增长幅度。其中未质押票据金额增幅为 35.04%，基本同收入增长匹配；质押票据金额因票据质押融资额度变化不大，因此该部分变化不大。

标的公司 2019 年 1-4 月营业收入较 2018 年下降 8.23%，而 2019 年 4 月末

应收票据余额较 2018 年末应收票据上升了 7.98%，主要系公司优化资产管理，充分利用与浙商银行、招商银行、工商银行等商业银行开展票据池质押融资合作，盘活存量资产，增加了应收票据质押开立应付票据的规模，故在营业收入下降时，应收票据余额 2019 年 4 月底较 2018 年底有所增加。

2. 报告期各期应其他货币资金余额中银行承兑汇票保证金余额同应付票据的匹配情况

报告期各期末，标的公司其他货币资金中的银行承兑汇票保证金以及质押的票据余额统计如下：

单位：万元

项 目	序号	2019 年 4 月 30 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	
缴纳保 证金开 立应付 票据	应付票据余额①	1	26,207.44	22,057.00	72,136.47
	协议保证金比例①	2	10.00%		
	协议保证金①	3	2,620.74	2,205.70	7,213.65
	应付票据余额②	4	23,874.15	10,000.00	
	协议保证金比例②	5	15.00%		
	协议保证金②	6	3,581.12	1,500.00	
	应付票据余额③	7			540.00
	协议保证金比例③	8	100.00%		
	协议保证金③	9			540.00
应收票 据等资 产质押 开立应 付票据	应付票据余额	10	77,293.41	83,748.71	41,527.93
	票据池保证金	11			583.37
	资产池保证金[注 1]	12	155.00	11,445.62	4,537.63
	银行存款质押[注 2]	13	61,153.42	37,658.08	
	应收票据质押金额	14	99,661.42	63,166.23	64,447.20
资产质押对应 票据融资比例	15=10/(11 +12+13+14)	48.02%	74.60%	59.69%	
应付票据余额合计	16=1+4 +7+10	127,374.99	115,805.71	114,204.40	
协议票据保证金合计	17=3+6 +9+11	6,201.87	3,705.70	8,337.02	
其他货币资金-银行承兑保证金	18	6,201.87	3,705.70	8,337.02	

差异	19=17-18	-	-	-
----	----------	---	---	---

注 1：资产池保证金为质押的票据到期兑付收到的款项。

注 2：其中质押外币银行存款余额为 2018 年末 5,332.00 万美元，折合人民币 36,594.58 万元；2019 年 4 月末 4,630.00 万美元，折合人民币 31,153.42 万元。

综上所述，报告期内，应付票据余额与其他货币资金余额中银行承兑汇票保证金余额情况匹配，通过质押资产开立的应付票据在质押的资产融资额度范围内。

(二)报告期内背书和贴现情况以及商业背景核查

1. 报告期内标的公司承兑汇票背书和贴现情况

报告期内，标的公司所处的行业的上游供应商及下游客户采用票据结算方式较为普遍。对于收取的银行承兑汇票，标的公司充分考虑相关资金成本、筹资情况、供应商接受票据情况，确定票据转让、贴现和承兑方案。根据标的公司资金状况，需要贴现票据补充公司营运资金的，经外部询价及内部审批后办理贴现；根据供应商情况接受票据情况优先使用票据背书或质押应收票据开立应付票据。公司银行承兑汇票背书主要为材料供应商，另外包括一些工程施工方、设备提供方以及物流供应商。

根据标的公司报告期内的票据收付情况记录，相关增减变动情况如下表：

单位：万元

项 目	2019 年 1-4 月/ 2019 年 4 月 30 日	2018 年/ 2018 年 12 月 31 日	2017 年/ 2017 年 12 月 31 日
期初余额	115,504.33	103,205.60	63,814.65
当期增加	230,325.16	553,737.58	531,494.66
当期减少	221,107.90	541,438.85	492,103.71
其中：托收	86,341.25	263,914.49	179,657.04
贴现	43,733.74	30,702.48	
背书	91,002.91	246,821.88	312,412.76
退票	30.00		33.91
期末余额	124,721.59	115,504.33	103,205.60

注：上述数据系将标的公司合并范围内的各公司票据数据加计汇总。

如上表所示，报告期内，标的公司客户票据回款规模较大。标的公司收到承兑汇票后一般用于托收、背书、贴现，根据贴现成本的变化情况，2018年和2019年标的公司增加了银行承兑汇票贴现业务。

2. 标的公司票据背书或贴现内部控制核查

采购业务到期付款时，经办人员在OA系统上发起付款申请，经部门负责人线上审批、分管领导线上审核后，由财务部相关人员进行复核后进行支付，特殊付款事项还须董事长审批。

以票据背书形式付款的，先由出纳负责准备票据并签署法人章等相关印鉴，然后由财务交于业务员，再支付给供应商，会计根据票据复印件和收据记录付款。随着电子承兑汇票的普及，报告期内，标的公司背书的票据逐渐全部转换为电子承兑汇票，其中以票据背书形式付款的，由出纳在网上银行通过电子承兑模块完成相关操作，并经主办会计进行复核。

票据贴现环节，当公司有资金需求时，由财务人员去银行询价，后经主办会计对贴现金额及相关贴现利息审核后进行贴现操作

3. 标的公司报告期内收取、背书银行承兑汇票商业背景核查

(1) 我们取得标的公司登记的票据备查簿以及收入清单，将收到的所有票据的前手背书单位与销售清单中的客户名称进行匹配；同时我们抽取报告期各期收到票据金额大于2,000万元的客户，对比其当期销售额与当期收取票据的金额，判断收票规模是否合理，是否具有真实的商业交易背景，报告期内分期核查收取票据比例分别为66.29%、68.65%、74.05%。

(2) 我们取得标的公司登记的票据备查簿以及采购清单，将背书转让的后手被背书单位与采购清单中的供应商的名称进行匹配；同时我们核查了报告期内背书支付货款金额前十大供应商，并抽取部分其他供应商，核查其当期采购额与当期票据背书结算金额，判断票据背书规模是否合理，是否具有真实的商业交易背景，报告期内核查背书票据比例分别为52.56%、63.93%、67.34%。

4. 核查相关票据贴现或背书转让是否具备追索权及会计处理是否准确

根据企业会计准则相关规定，企业已将金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬转移给转入方的，应当终止确认该金融资产；保留了金融资产所有权上几乎所有的风险和报酬的，不应当终止确认该金融资产。金融资产是否能够终止确认，

取决于是否已经转移了几乎所有的风险，这些风险指整体风险，包括信用风险、利率风险等。

由于标的公司贴现和背书转让的票据均为银行承兑汇票，银行承兑汇票的承兑人是商业银行，具有较高的信用，银行承兑汇票到期不获支付可能性较低，虽然票据转让后仍附追索权，但根据实质重于形式原则处理风险实质性转移与形式上追溯权的关系，通过贴现和背书可以转移该等票据所有权上的几乎所有风险和报酬，因此终止确认应收票据。

5. 我们抽查了主要客户和供应商的交易合同、款项申请、背书票据复印件、电子票据等原始单据文件，关注前后手是否是标的公司的经营合作单位，检查背书流转情况是否存在真实的业务关系。

(三) 核查结论

经核查，我们认为：

1. 2018 年末应收票据随收入增长有所增加；2019 年 4 月末应收票据增长主要系公司优化资产管理，充分利用与浙商银行、招商银行、工商银行等商业银行开展票据池质押融资合作，增加了应收票据质押开立应付票据的规模。应收票据各期的变动是符合公司实际情况的。应收票据余额增长的原因合理，符合标的公司实际情况；

2. 标的公司应付票据余额与其他货币资金余额中银行承兑汇票保证金余额匹配，通过质押资产开立的应付票据在质押的资产融资额度范围内；

3. 报告期内标的公司收取的承兑汇票及后续背书流转具备真实的商业背景，票据使用及管理规范；

4. 标的公司贴现或背书转让的承兑汇票具有被追索权，但由于贴现或背书转让均系银行承兑汇票，银行承兑汇票的承兑人是商业银行，具有较高的信用，银行承兑汇票到期不获支付可能性较低，标的公司予以终止确认会计处理符合企业会计准则的规定。

八、申请文件显示，1) 标的资产报告期末应收账款余额分别为 165,185.98 万元、161,926.58 万元和 153,811.89 万元，占营业收入的比例分别为 19.98%、15.11%和 15.64%，报告期应收账款余额及占营业收入比例均下降。2) 标的资产

报告期应收账款周转率分别为 8.95、9.13 和 2.38 次，最近一期大幅下降。请你公司补充披露：1) 标的资产 2018 年营业收入大幅增长情况下应收账款余额较上年末下降的原因及合理性。2) 报告期应收账款周转率波动较大的原因及合理性，对比同行业可比公司同期应收账款周转率情况说明差异原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。（反馈意见第 21 条）

（一）标的公司 2018 年营业收入大幅增长情况下应收账款余额较上年末下降的原因及合理性

2017 年和 2018 年分产品类型的应收账款、营业收入变动情况如下：

单位：万元

项目	2018 年	2017 年	变动率
营业收入	1,071,949.66	826,882.31	29.64%
其中：聚氨酯原液及聚酯多元醇	712,763.40	629,003.49	13.32%
己二酸	271,807.50	143,924.90	88.85%
其他	87,378.76	53,953.92	61.95%
应收账款余额	161,926.58	165,185.98	-1.97%

由上表可知，华峰新材 2018 年营业收入大幅增长情况下应收账款余额较上年末下降，主要系己二酸 2018 年营业收入增长 88.85%，但应收账款有所下降所致。具体分析如下：

1. 因 2018 年重庆化工己二酸供不应求，华峰新材通过重新商谈，缩短了大客户的账期，导致应收账款下降；

2. 除大客户外，其他内销己二酸客户一般为款到发货，期末月结，应收账款较少；2018 年己二酸产能扩张，重庆化工积极开拓国内市场，新增的中小客户基本为款到发货，导致营业收入增长而应收账款没有同比例增加。

（二）报告期应收账款周转率波动较大的原因及合理性，对比同行业可比公司同期应收账款周转率情况说明差异原因及合理性

1. 华峰氨纶应收账款周转率情况

报告期内，华峰氨纶应收账款周转率情况说明见下：

单位：万元、次

项目	2019 年 4 月 30 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日

	/2019年1-4月	/2018年度	/2017年度
应收账款期末余额	74,958.85	50,153.59	47,003.42
应收账款期初余额	50,153.59	47,003.42	45,691.34
营业收入	148,883.80	443,571.39	414,968.42
应收账款周转率	7.14[注]	9.13	8.95

注：华峰氨纶2019年1-4月应收账款周转率年化前为2.38，为保证各期数据的可比性，对应收账款周转率年化后为7.14。

华峰氨纶在报告期内各期应收账款周转率波动不大，2019年1-4月略低于2017年和2018年应收账款周转率，主要系华峰氨纶2019年4月末应收账款较2018年末和2017年末增加。2019年4月末应收账款增加主要由于受1、2月春节期间销售相对较少、增值税税率下调等因素影响，3、4月份销售相对集中，故2019年4月末尚在信用期内的应收账款余额上升。

2. 华峰新材应收账款周转率情况

报告期内，华峰新材应收账款周转率情况说明见下：

单位：万元、次

项目	2019年4月30日 /2019年1-4月	2018年12月31日 /2018年度	2017年12月31日 /2017年度
应收账款期末余额	153,811.89	161,926.58	165,185.98
应收账款期初余额	161,926.58	165,185.98	92,793.96
营业收入	327,916.31	1,071,949.66	826,882.31
应收账款周转率	6.23[注]	6.55	6.41

注：华峰新材2019年1-4月应收账款周转率年化前为2.08，为保证各期数据的可比性，对应收账款周转率年化后为6.23。

由上表可见，华峰新材在报告期内应收账款周转率总体稳定。

报告期内，华峰新材及同行业可比公司同期应收账款周转率如下：

单位：次

应收账款周转率	2019年1-4月	2018年度	2017年度
红宝丽	7.52	8.50	7.35
汇得科技	5.16	7.09	6.08
高盟新材	5.12	4.73	4.08

万华化学	18.36	22.56	23.36
华鲁恒升	644.20	443.44	354.96
神马股份	10.00	10.21	12.03
行业均值-剔除华鲁恒升	9.23	10.62	10.58
标的公司	6.23	6.55	6.41

注：标的公司 2019 年 1-4 月的应收账款周转率已年化，同行业上市公司应收账款周转率为 2019 年一季报年化后的应收账款周转率。

报告期内华峰新材应收账款周转率与红宝丽、汇得科技、高盟新材较为相近，与万华化学、华鲁恒升、神马股份存在一定差异，差异原因说明如下：

(1) 万华化学应收账款周转率较高，主要系万华化学主要经营聚氨酯(MDI、TDI、多元醇)业务销售规模大，所处行业竞争地位高，应收账款周转速度较快，2019 年受吸收合并烟台万华化工有限公司影响，应收账款周转率有所下降。

(2) 华鲁恒升应收账款周转率较高，主要该公司除以信用证方式与国外客户结算货款、赊销国网山东省电力公司德州供电公司电力款形成应收账款外，全部为款到发货，故应收账款周转率高。

(3) 神马股份应收账款周转率较高，其主要产品为尼龙 66，因系细分市场和销售政策同华峰新材存在差异，故应收账款周转率高于华峰新材。

(三) 核查结论

经核查，我们认为，报告期华峰新材 2018 年营业收入大幅增长情况下应收账款金额较上年末下降主要系缩短己二酸大客户的信用期、新增的己二酸中小客户基本为款到发货所致，应收账款的下降是与实际情况相符的；报告期华峰新材应收账款周转率波动较小，与同行业公司相比较为合理。

九、申请文件显示：1) 标的资产报告期末其他应收款余额分别为 686.07 万元、873.20 万元和 10,290.81 万元。2019 年 4 月末，标的资产其他应收款账面余额较上年末大幅增长 9,417.60 万元，主要系新增对关联方重庆华峰聚酰胺有限公司的长期资产处置款 9,393.26 万元。2) 标的资产存在资金无偿借予关联方江苏华峰超纤材料有限公司的情况，拆借金额 7000 万元，拆借时间为 2017 年 1 月至 2 月。请你公司补充披露报告期其他应收款的款项性质、形成原因及时间，

上述款项及关联方拆借款是否构成非经营性资金占用以及判断依据及合理性；如构成，说明相关非经营性资金占用的具体清理情况，是否符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第10号》的相关规定。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。（反馈意见第22条）

（一）补充披露报告期其他应收款的款项性质、形成原因及时间，上述款项及关联方拆借款是否构成非经营性资金占用以及判断依据及合理性

1. 其他应收款的款项性质和形成原因

报告期各期末华峰新材其他应收款账面余额及性质如下表所示：

单位：万元

款项性质	2019年4月30日	2018年12月31日	2017年12月31日
长期资产处置款	9,393.26		
押金保证金	463.36	481.02	484.18
应收暂付款	275.96	288.63	141.82
备用金	158.23	103.55	60.07
合计	10,290.81	873.20	686.07

长期资产处置款系2019年4月重庆化工向重庆华峰聚酰胺有限公司（以下简称重庆聚酰胺公司）处置聚酰胺生产工程项目的应收处置款，该笔款项已于2019年6月27日收回。

押金保证金主要系应收西安陕鼓动力股份有限公司等单位的押金保证金。

应收暂付款主要系代垫的员工个人部分的社保、公积金等款项，待向员工发放薪酬时将个人承担的部分扣回。

备用金主要系员工因工作需要领用的备用金。

2. 其他应收款形成时间

报告期各期末华峰新材其他应收款账龄如下表所示：

单位：万元

账龄	2019年4月30日	2018年12月31日	2017年12月31日
1年以内	9,832.74	433.36	663.65
1-2年	57.31	439.84 [注]	22.42

2-3 年	400.76 [注]		
合 计	10,290.81	873.20	686.07

注：2018 年末和 2019 年 4 月末其他应收款中账龄 1 年以上的应收款主要系根据重庆化工同西安陕鼓动力股份有限公司签订的采购合同约定，向其支付的设备保证金 400 万元。

3. 关联方应收款形成原因和时间

(1) 向江苏华峰超纤材料有限公司（以下简称江苏超纤公司）拆出借款

关联方江苏超纤公司为上市公司华峰超纤全资子公司。由于江苏超纤公司 2017 年在建工程项目进展速度较快，支付工程款及设备款需要大量资金，为防止因银行贷款资金不能及时到账影响江苏超纤公司的项目进度造成损失，故华峰新材分别于 2017 年 1 月 22 日和 2017 年 1 月 23 日向江苏超纤公司无偿提供 6,000 万元和 1,000 万元拆借款，合计金额 7,000 万元。江苏超纤公司分别于 2017 年 2 月 14 日和 2017 年 2 月 17 日归还了 6,000 万元和 1,000 万元。截至 2017 年 2 月末上述拆借款项已由江苏超纤公司归还。

(2) 向关联方重庆华峰聚酰胺有限公司应收资产处置款

重庆化工于 2010 年 6 月成立，经过多年的经营发展，重庆化工在重庆基地具有丰富的大型化工项目工程建造和运营经验。2018 年重庆化工公司根据发展战略计划延伸下游产业链项目，拟投资建设聚酰胺生产工程项目，该工程于 2018 年底开始动工建设。

2019 年 3 月底，华峰氨纶启动本次资产重组，拟收购华峰新材。因聚酰胺生产工程项目所生产的产品与华峰集团生产的尼龙 66 产品均属于聚酰胺行业，因此，若该工程项目仍由重庆化工经营后续可能存在与华峰集团同业竞争的嫌疑。为满足《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定，2019 年 4 月重庆化工同华峰集团下属全资子公司重庆华峰聚酰胺有限公司签订上述工程项目转让协议，约定将尚未完工的上述工程项目以账面价值 9,393.26 万元（含税）出售给重庆聚酰胺公司，并办妥了资产交接手续，截至 2019 年 4 月底，该工程总预算（含税）7.5 亿元，已完成投资占预算总投资比例 12.52%。重庆聚酰胺公司已按照合同的约定在协议签订后 60 日内一次性支付全部转让价款。截至 2019 年 6 月末，重庆化工已收到了相关资产转让款 9,393.26 万元。

4. 是否构成非经营性资金占用以及判断依据及合理性

(1) 向关联方江苏超纤公司拆出借款

华峰新材向江苏超纤公司拆出借款 7,000 万元，该笔拆借款属于符合《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》（证监发〔2003〕56 号）中：“有偿或无偿地拆借公司的资金给控股股东及其他关联方使用”，故构成关联方非经营性资金占用。

(2) 向关联方重庆聚酰胺公司应收资产处置款

聚酰胺生产工程项目原系重庆化工为生产聚酰胺产品而建造的工程，后为符合《上市公司重大资产重组管理办法》相关规定，将该资产处置给重庆聚酰胺公司。重庆聚酰胺公司已按照约定于协议签订后 60 日内一次性支付全部转让价款共计 9,393.26 万元。

上述应收款项属于在有商品（在建工程）销售的情况下产生的应收款项，因而不属于《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》（证监发〔2003〕56 号）中“其他在没有商品和劳务对价情况下提供给大股东及其附属企业使用的资金”等相关情况，故该笔款项不构成关联方非经营性资金占用。

(3) 除上述关联方应收款外，其他应收款中的款项如押金保证金和应收暂付款等均属于日常经营活动中支付的押金或代垫社保等款项，不构成非经营性资金占用。

5. 相关非经营性资金占用的具体清理情况，是否符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定

(1) 非经营性资金占用解除情况

根据《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定：“上市公司重大资产重组时，拟购买资产存在被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的，前述有关各方应当在中国证监会受理重大资产重组申报材料前，解决对拟购买资产的非经营性资金占用问题。”

华峰新材在 2017 年 1 月至 2 月向关联方江苏超纤公司拆借 7,000 万元，分

别于 2017 年 2 月 14 日和 2 月 17 日收回了全部借款，关联方江苏超纤公司对华峰新材的非经营性资金占用情形已得到消除。

(2) 非经营性资金占用的特别说明和核查情况

根据《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定：“上市公司应当在《上市公司重大资产重组报告书》第（十三）部分对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题进行特别说明。独立财务顾问应当对此进行核查并发表意见。”

1) 我们已关注到《上市公司重大资产重组报告书》第（十三）部分对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题进行了特别说明。

2) 我们了解了 7,000 万元拆借资金原因，检查了相关银行打款单、记账凭证等资料，关注了标的公司此后的整改措施，了解并评价了标的公司整改后的内部控制设计情况，测试了内控执行的有效性。自上述拆借资金事项发生后，为防范关联方占用或变相占用资金的行为，标的公司已从制度层面对关联方占用或变相占用公司资金、资产的行为进行了限制和规范，制定了《关联方资金往来管理制度》，并在经营过程中得到了有效的执行。

综上所述，截至 2019 年 4 月末，华峰新材不存在其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的情况，重组报告书对该事项进行充分披露，同时我们对该事项进行了核查，符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定。

(二) 核查结论

我们取得了关联方应收款项形成时的相关银行单据，并向华峰新材了解形成原因，取得了相关合同等资料，并取得了关联方支付款项的银行单据。经核查，我们认为：

1. 报告期内重庆化工应收关联方重庆聚酰胺公司的长期资产处置款 9,393.26 万元不构成非经营性占用资金的情形，重庆聚酰胺公司已按照资产转让合同要求于 2019 年 6 月 27 日向重庆化公司支付完毕资产转让款。

2. 报告期内华峰新材向关联方江苏超纤公司拆出借款 7,000 万元构成非经营性占用资金的情形,截至 2017 年 2 月底上述拆借款项已由江苏超纤公司归还,关联方对华峰新材的非经营性资金占用情形已得到消除,此后,关联资金拆借得到规范。本次重大资产重组符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定。

十、申请文件显示,标的资产存货主要由原材料、库存商品构成,报告期末余额分别为 83,784.10 万元、98,084.68 万元和 112,246.39 万元,存货余额逐年大幅增长。报告期标的资产原材料采购金额分别为 464,347.94 万元、627,880.85 万元和 185,883.74 万元;报告期确认的直接材料成本为 519,745.12 万元、648,734.35 万元和 195,716.16 万元。存货周转率分别为 7.34、8.99 和 7.26。请你公司:1)补充披露标的资产报告期期末存货余额较大且逐年大幅增长的原因及合理性。2)补充披露标的资产报告期存货跌价准备计提金额及比例,结合主要产品销售价格下降的现状补充披露存货跌价准备计提充分性。3)补充披露标的资产各报告期原材料采购金额与主营业务中材料成本和存货中原材料变动金额的匹配性,说明原材料采购的真实性及成本确认的完整性和准确性。4)补充披露标的资产报告期末存货构成及账龄、计提存货跌价准备情况,并说明减值计提充分性。5)结合标的资产的原材料采购频率、产品生产周期、同行业可比公司存货周转率水平等,补充披露报告期内标的资产存货周转率的合理性。6)补充披露标的资产存货盘点制度及报告期内的盘点情况,并请独立财务顾问和会计师补充披露关于存货盘点的具体核查情况,包括但不限于存货的盘点范围、盘点手段、盘点结果等。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。(反馈意见第 23 条)

(一)补充披露标的公司报告期期末存货余额较大且逐年大幅增长的原因及合理性

报告期各期末,华峰新材存货账面余额的构成情况如下:

单位:万元

项目	2019 年 4 月 30 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
----	-----------------	------------------	------------------

	金额	占比	金额	占比	金额	占比
原材料	69,284.18	61.73%	58,165.67	59.30%	45,901.73	54.79%
库存商品	36,681.96	32.68%	34,427.71	35.10%	33,357.91	39.81%
低值易耗品	4,557.52	4.06%	4,292.14	4.38%	3,467.40	4.14%
在产品	1,722.73	1.53%	1,199.16	1.22%	1,054.08	1.26%
委托加工物资					2.98	0.00%
合计	112,246.39	100.00%	98,084.68	100.00%	83,784.10	100.00%
存货周转率	7.26[注]		8.99		7.34	

注：存货周转率已年化处理。

1. 报告期内，华峰新材存货余额较大分析情况说明

报告期各期末，华峰新材存货金额较大，主要系公司销售规模较大，相应各期末库存金额较大。

标的公司报告期各期末库存主要由原材料、库存商品构成。原材料主要系苯、MDI 等大宗材料，为确保正常生产，采购部门根据需求部门提交的物料需求计划，提前准备 1-2 个月的库存，同时设定安全储备量以满足日常生产需求及应对特殊情形。库存商品主要系己二酸和聚氨酯原液，各期末余额较大主要系客户下单和要求收货间隔时间短，为提高市场反应能力，满足及时供货的需求，标的公司会根据销售预测情况提前进行备货。

标的公司报告期各期存货周转率分别为 7.34 次、8.99 次和 7.26 次，存货周转情况良好。

2. 报告期内，华峰新材存货逐年大幅增长的原因及合理性

报告期内，存货余额总体随着标的公司销售规模的扩大而增加，但受预期材料价格、预测销量、在手订单情况的影响，在各月有所波动。根据存货具体构成来看，标的公司存货余额逐年增加主要系原材料增加较多，库存商品总体稳定，略有增加。

2018 年末存货余额较 2017 年末增加 14,300.58 万元，上升 17.07%，主要系 2018 年重庆化工新增己二酸产能扩大，生产经营规模扩大较多，2018 年末为生产己二酸储备的原材料增加较多。

2019 年 4 月末存货余额较 2018 年末增加 14,161.71 万元，上升 14.44%，主

要系标的公司根据生产需求与原材料价格走势，购入了较多的MDI等原料，原料的备货量较平时有所增加，导致2019年4月末原材料增加较多。

(二) 补充披露标的公司报告期存货跌价准备计提金额及比例，结合主要产品销售价格下降的现状补充披露存货跌价准备计提充分性

1. 华峰新材存货账面余额及存货跌价准备计提情况

报告期各期末，华峰新材存货账面余额及存货跌价准备计提情况如下：

单位：万元

项目	2019年4月30日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	跌价准备	金额	跌价准备	金额	跌价准备
原材料	69,284.18		58,165.67		45,901.73	
库存商品	36,681.96		34,427.71		33,357.91	
低值易耗品	4,557.52		4,292.14		3,467.40	
在产品	1,722.73		1,199.16		1,054.08	
委托加工物资					2.98	
合计	112,246.39		98,084.68		83,784.10	

2. 华峰新材报告期内主要产品销售价格、单位成本、毛利率及存货跌价准备情况

统计各期标的公司主要产品售价及单位成本如下：

单位：元/吨

项目		2019年1-4月	2018年度	2017年度
聚氨酯原液	销售单价	14,033.30	16,603.58	15,783.12
	单位成本	10,540.25	13,106.39	12,331.07
	毛利率	24.89%	21.06%	21.87%
聚酯多元醇	销售单价	9,888.30	11,621.88	10,981.39
	单位成本	7,991.84	8,957.94	8,998.46
	毛利率	19.18%	22.92%	18.06%
己二酸	销售单价	7,252.52	8,784.11	8,470.61
	单位成本	5,729.05	6,233.87	6,763.59
	毛利率	21.01%	29.03%	20.15%

由上表可以看出，2018 年度聚氨酯原液、聚酯多元醇、己二酸较 2017 年销售价格均有所增加，毛利率也处于较高的水平。

2019 年 1-4 月聚氨酯原液、聚酯多元醇、己二酸单价较 2018 年度下降幅度较大，但标的公司 2018 年末存货为发生减值的说明见下：

(1) 2019 年 1-4 月毛利率仍有 20%左右。聚氨酯产品（聚氨酯原液、聚酯多元醇）的主要原料包括 MDI、苯、乙二醇、己二酸，己二酸的原材料主要为苯，该类原材料均为石油化工基本原料，因此石油价格变化对标的公司产品成本价格影响很大。自 2018 年第四季度以来受石油价格影响，原材料 MDI、苯、乙二醇等价格有所下降，标的公司的产品聚氨酯原液、聚酯多元醇和己二酸单位成本也相应有所下降，因此标的公司存货并未发生减值；

(2) 标的公司报告期各期存货周转率分别为 7.34 次、8.99 次和 7.26 次，存货周转率较高。

我们了解了标的公司 2019 年 5-7 月主要产品的售价情况，主要产品售价同 2019 年 1-4 月变化不大，2019 年 4 月末的存货在期后仍有 20%以上的毛利率。

综上所述，2019 年 1-4 月主要产品销售价格较 2018 年有所下降，但由于标的公司存货周转率较快，且原材料价格也相应有所下降，标的公司产品仍有较好的毛利率。在报告期各期末标的公司存货账面成本低于可变现净值，故未计提存货跌价准备。

(三) 补充披露标的公司各报告期原材料采购金额与主营业务中材料成本和存货中原材料变动金额的匹配性，说明原材料采购的真实性及成本确认的完整性和准确性

1. 华峰新材各报告期原材料采购金额与主营业务中材料成本和存货中原材料变动金额的匹配性说明

单位：万元

项目	序号	2019 年 1-4 月	2018 年度	2017 年度
期初存货金额	1	98,084.68	83,784.10	95,702.99
期末存货金额	2	112,246.39	98,084.68	83,784.10
主营业务成本-与材料有关金额 [注 1]	3	226,176.99	745,372.19	580,361.43
其他业务成本	4	9,391.26	21,033.78	38,350.85

研发领用材料	5	10,656.00	33,027.33	22,477.12
其他 [注 2]	6	5,656.32	24,558.31	30,502.07
应有采购金额	$7=2-1+3+4+5+6$	266,042.28	838,292.19	659,772.58
标的公司采购金额	8	266,042.28	838,292.19	659,772.58
差异额	$9=7-8$	-	-	-

注 1：主营业务成本-与材料有关金额包括直接材料、能源费用、制造费用中材料费。

注 2：其他主要系工程建设项目领用的一些备品备件等以及日常销售管理中耗用的材料等。

由上表可知，标的公司报告期各期原材料采购金额与主营业务中材料成本和存货中原材料变动金额相匹配。

2. 华峰新材原材料采购的真实性及成本确认的完整性和准确性说明

针对原材料采购的真实性及成本确认的完整性和准确性，我们执行以下核查程序：

(1) 了解和评价华峰新材采购与付款循环、生产与仓储循环关键内部控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；

(2) 以抽样方式对供应商执行函证程序，函证报告期各期交易金额、往来款余额等信息；

(3) 选取主要供应商进行实地走访，核查供应商是否与华峰新材存在关联关系，并了解交易的商业理由，确认采购业务的真实性等信息；

(4) 实施存货实地监盘程序。对报告期各期末的存货进行监盘，结合账面存货数据，判断存货是否真实存在、账实是否相符；在监盘过程中核对存货数量的同时关注存货状态，是否存在毁损、破旧及变质等影响存货价值情况，结合存货有效期以及库龄分析判断报告期各期末存货是否存在减值迹象，判断存货跌价准备计提是否充分；

(5) 执行实质性分析程序及计价测试，分析原材料采购价格波动合理性、产品单位成本波动的合理性、存货料工费占比情况，检查存货出入库单价和成本结转的准确性；

(6) 检查采购业务相关的支持性文件，包括采购合同、入库单、发票、付款

单据等；

(7) 了解华峰新材成本核算相关的会计政策和核算方法，了解相关生产工艺；取得并复核华峰新材成本计算表，检查投入产出比，关注成本核算是否合理并一贯执行；

(8) 执行销售出库截止测试、收入成本配比测试等，检查成本结转的准确性和完整性。

经核查，我们认为，标的公司报告期内采购业务真实，存货计价方法合理，成本确认完整和准确。

(四) 补充披露标的公司报告期末存货构成及账龄、计提存货跌价准备情况，并说明减值计提充分性

华峰新材报告期各期末存货构成及账龄、计提存货跌价准备情况如下：

2019年4月末

单位：万元

项目	6个月以内	6-12个月	12个月以上	期末余额合计	跌价准备
原材料	68,472.83	438.34	373.01	69,284.18	
库存商品	36,506.51	174.61	0.84	36,681.96	
低值易耗品	1,644.95	793.88	2,118.69	4,557.52	
在产品	1,722.73			1,722.73	
委托加工物资					
合计	108,347.02	1,406.83	2,492.54	112,246.39	

2018年末

单位：万元

项目	6个月以内	6-12个月	12个月以上	期末余额合计	跌价准备
原材料	57,093.44	958.41	113.82	58,165.67	
库存商品	34,416.07	7.45	4.19	34,427.71	
低值易耗品	1,970.19	596.55	1,725.40	4,292.14	
在产品	1,199.16			1,199.16	
委托加工物资					

合计	94,678.86	1,562.41	1,843.41	98,084.68	
----	-----------	----------	----------	-----------	--

2017 年末

单位：万元

项目	6 个月以内	6-12 个月	12 个月以上	期末余额合计	跌价准备
原材料	44,877.74	531.45	492.54	45,901.73	
库存商品	33,189.86	149.59	18.46	33,357.91	
低值易耗品	1,974.04	502.67	990.69	3,467.40	
在产品	1,054.08			1,054.08	
委托加工物资	2.98			2.98	
合计	81,098.70	1,183.71	1,501.69	83,784.10	

标的公司建立了有效的存货管理制度，通过定期或不定期对存货盘点，及时处理变质、毁损等无法使用的存货，保持存货处于良好状态，同时标的公司产品销售较好，报告期的存货周转率较快，期末存货中库龄普遍较短，存货库龄 6 个月以内的余额分别占存货期末余额的 96.79%、96.53%和 96.53%。

标的公司报告期各期末原材料主要系苯、液氨、MDI 等原料，该类原材料均处于保质期内。6 个月以上的原材料主要系包装材料，可使用期限较长。报告期各期末库存商品主要系聚酯（或聚醚）多元醇混合物（A 组分）、异氰酸酯预聚物（B 组分）和催化剂（C 组分）、己二酸，该产品在报告期各期末均在可使用期限内。库龄 6 个月以上库存商品主要系保质期在一年左右的聚酯多元醇等并且金额较小。低值易耗品主要系截止阀、信号电缆及油封等备件，该类备品备件等可使用期限较长。

综上所述，标的公司存货主要为原材料和库存商品，大部分存货库龄为 6 个月以内，库龄较短。报告期各期末存货均在可使用期限内，不存在需要报废、毁损或过期变质等情况，因此标的公司未计提存货跌价准备是合理的。

（五）结合标的公司的原材料采购频率、产品生产周期、同行业可比公司存货周转率水平等，补充披露报告期内标的公司存货周转率的合理性

1. 原材料采购频率

需求部门根据生产计划中的材料消耗程度发起需求计划，采购人员根据需求计划，结合库存及市场行情确定相应的采购量和采购频率。

2. 主要产品生产周期情况

产品	车间/环节	周期
己二酸	己二酸装置、环己醇装置、醇酮装置、环己酮装置等装置	约 6-8 天
聚酯多元醇	中间体车间	约 1 天
聚氨酯原液	原液车间	约 1 天

3. 同行业可比公司存货周转率水平

标的公司存货周转率水平与同行业可比公司比较如下：

可比公司	2019 年 1-4 月[注]	2018 年度	2017 年度
万华化学	5.51	5.42	5.65
华鲁恒升	18.75	20.82	18.17
神马股份	10.66	11.53	15.65
红宝丽	6.80	6.66	5.95
汇得科技	9.87	13.16	13.31
高盟新材	7.70	7.42	6.79
行业均值	9.88	10.84	10.92
华峰新材	7.26	8.99	7.34

注：可比公司的数据来源于可比公司公告的 2019 年一季报财务数据，并年化处理。

由上表可见，报告期各期华峰新材存货周转率较为稳定。2018 年，标的公司经营规模增幅较大，营业成本亦大幅增加，标的公司进一步加强存货管理，存货余额始终维持合理水平，促使存货周转率有所上升。2019 年 4 月末，标的公司对部分原材料进行了适当备货，从而导致期末库存有所增加，存货周转率有所下降。

华峰新材存货周转率略低于行业平均值，同红宝丽、汇得科技和高盟新材较为接近。报告期各期，华峰新材的存货周转天数分别为 49.08 天、40.03 天和 49.61 天，与华峰新材原材料采购频率、产品生产周期、安全库存指标等匹配，华峰新材存货周转率符合公司实际情况的。

(六) 补充披露标的公司存货盘点制度及报告期内的盘点情况，并补充披露关于存货盘点的具体核查情况，包括但不限于存货的盘点范围、盘点手段、盘

点结果等

1. 标的公司的存货盘点制度

标的公司盘点工作均采用实地盘点法，其中每日及月度盘点由仓储保管员负责完成，仓储记账员负责不定期盘点、仓储保管员协助完成。年度及半年度盘点由各相关部门盘点、财务部负责监盘。每次盘点完毕后，盘点人将盘点结果与账务台账相比产生的盘盈亏数量、盘盈亏原因，编制“盘盈亏情况表”。经部门负责人确认后，上交至财务部，由财务部进行汇总整理并编制“盘盈亏汇总表”。仓储中心、工厂等部门根据财务部出具的“盘盈亏汇总表”对产生大额账实差异数的物料进行复盘，保证盘点结果无误。财务部根据盘点结果及盘盈亏情况编制盘点报告，分析盘亏损失形成原因，对相关人员追责，并根据盘点结果进行账务处理。

2. 报告期各期末标的公司盘点情况

(1) 2019年4月30日

2019年4月30日标的公司派出人员对主要存货实施盘点，盘点金额合计为108,294.48万元，占存货余额的比例为96.48%，盘点差异为-4.78万元。盘点时间、盘点地点及人员安排如下表所示：

存货类型	盘点时间	仓库地点	盘点人员
原材料、包装物	2019.4.30	瑞安仓库	吴立夫、夏林云、方光元等
成品、中间体			陈华好、蔡浩新、章帆等
车间原材料、中间体			余建瑞、蔡晓珍、孙笃良等
原材料、成品	2019.04.30	原液东莞库等外销仓库	虞瑞祥、童伟锋、李鹏鹏等
原材料	2019.04.29-2019.4.30	重庆仓库	王兆东、曹贵喜、高原等
库存商品			王兆东、游松、魏航、林晨等
在产品			吕凤娟、刘延芳、任文婉等
低值易耗品			石以华、勾伟等

(2) 2018年末

2018年末标的公司派出人员对主要存货实施盘点，实盘金额合计为96,448.79万元，占存货余额的比例为98.33%，盘点差异为30.64万元。盘点时

间、盘点地点及人员安排如下表所示：

存货类型	盘点时间	仓库地点	盘点人员
原材料、包装物	2018. 12. 30-2018. 12. 31	瑞安仓库	夏林云、方光元、胡玲莉等
成品、中间体			吴立夫、蔡浩新、章飞珍等
车间原材料、中间体			余建瑞、蔡晓珍、孙笃良等
低值易耗品			徐理想、阮伟平、曾倩等
原材料、成品	2018. 12. 31	原液东莞库等外销仓库	虞瑞祥、童伟锋等
原材料	2018. 12. 30-2018. 12. 31	重庆仓库	王兆东、曹贵喜、高原等
库存商品			王兆东、游松、魏航、林晨等
在产品			吕凤娟、刘延芳、任文婉等
低值易耗品			石以华、勾伟

(3) 2017 年末

2017 年末标的公司派出人员对主要存货实施盘点，实盘金额合计为 81,559.22 万元，占存货余额的比例为 97.34%，盘点差异为-41.13 万元。盘点时间、盘点地点及人员安排如下表所示：

存货类型	盘点时间	仓库地点	盘点人员
原材料、包装物	2017. 12. 31-2018. 1. 1	瑞安仓库	夏林云、章帆、木飞霞等
成品、中间体			蔡浩新、吴立夫、陈华好等
车间原材料、中间体			余建瑞、蔡晓珍、林小海等
低值易耗品			徐理想、蔡盈盈、夏之光等
原材料、成品、配件	2017. 12. 31	原液东莞库等外销仓库	虞瑞祥、陈建敏等
原材料	2017. 12. 30-2018. 1. 1	重庆仓库	王兆东、曹贵喜、高原等
库存商品			王兆东、曹贵喜、游松等
在产品			吕凤娟、刘延芳、任文婉等
低值易耗品			石以华、勾伟等
委托加工物资	2017. 12. 30	制备间库	勾伟

由上表得知，报告期各期标的公司存货盘点差异金额较小，差异率极低，标

的公司已于报告期各期对该部分差异进行财务处理。

3. 存货盘点的具体核查情况

(1) 了解和评价标的公司存货盘点内部控制的设计有效性，测试标的公司存货盘点内部控制执行有效性。

(2) 取得标的公司的存货仓库分布情况，结合标的公司租赁费用、存货调拨地点等信息，核实并分析标的公司存货分布，检查标的公司是否存在少盘或漏盘存货的情况。

(3) 取得标的公司盘点的相关资料，检查标的公司自行盘点的盘点表、盘点计划、盘点总结，与账面记录进行核对，并关注标的公司在盘点过程中的发现的问题是否得到及时准确处理。

(4) 实施存货实地监盘程序，对报告期各期末的存货进行抽盘，实地复核标的公司盘点结果，在盘点过程中核对存货数量的同时关注存货状态。报告期各期末存货监盘的具体情况见下：

2019年04月30日

类别	时间	仓库	监盘人员	盘点日监盘金额(万元)	倒推到2019年4月30日监盘金额(万元)	期末存货余额(万元)	监盘比例(%)
原材料	2019.4.29-2019.4.30	重庆仓库	黄婷、李悦铷、杨文俊、张瑶、张鹏飞等	38,193.58	37,142.74	112,246.39	74.14
产成品				16,952.87	17,858.44		
低值易耗品				5.07	5.07		
原材料	2019.4.30	瑞安仓库	陈剑峰、金卓超、潘淑淑、邵获帆、易君俊等	18,955.29	18,955.29		
车间原材料、中间体、产成品				9,254.46	9,254.46		
合计				83,361.27	83,216.00		

2018年12月31日

类别	时间	仓库	监盘人员	盘点日监盘金额(万元)	倒推到2018年12月31日监盘金额(万元)	期末存货余额(万元)	监盘比例(%)
原材料	2018.12.30-2018.12.31	重庆仓库	杨寓引、蒋樱、闫斯华等	28,923.37	28,923.37	98,084.68	51.39
产成品				5,808.53	5,808.53		
低值易耗品				13.00	13.00		
原材料	2018.12.31	瑞安	夏元冲、陈剑	11,262.51	11,262.51		

产成品		仓库	峰、李瀚翔等	4,397.45	4,397.45		
合计				50,404.86	50,404.86		

2017年12月31日

类别	时间	仓库	监盘人员	盘点日监盘金额(万元)	倒推到2017年12月31日监盘金额(万元)	期末存货余额(万元)	监盘比例(%)
原材料	2018.2.27 、2018.3.1	重庆 仓库	夏元冲	6,761.46	3,941.64	83,784.10	39.27
产成品				16,516.51	13,208.67		
原材料	2018.1.1	瑞安 仓库	苏小龙、夏元冲、 刘畅	14,348.85	14,348.85		
产成品				1,403.11	1,403.56		
合计				39,029.93	32,902.72		

(七) 核查结论

经核查，我们认为：

1. 华峰新材报告期各期末存货余额较大主要系标的公司销售规模较大，存货逐年增长是受销售规模增长及生产备货等影响，存货余额较大具有合理性；

2. 2019年1-4月主要产品销售价格较2018年有所下降，但由于标的公司存货周转率较快，且原材料价格也相应有所下降，标的公司产品仍有较好的毛利率。在报告期各期末标的公司存货账面成本低于可变现净值，故未计提存货跌价准备，具有合理性；

3. 标的公司报告期内采购业务真实，存货计价方法合理，成本确认完整和准确；

4. 标的公司存货主要为原材料和库存商品，大部分存货库龄为6个月以内，库龄较短。报告期各期末存货均在有效期内，不存在需要报废、毁损或过期变质等情况，因此标的公司未计提存货跌价准备是合理的；

5. 报告期内标的公司存货周转率合理，符合标的公司实际情况；

6. 标的公司的存货盘点制度健全，报告期内的盘点制度执行情况良好，各期存货盘点差异较小。

十一、申请文件显示，报告期内，标的资产归属于母公司所有者非经常性损益净额分别为5,627.64万元、12,428.86万元和1,106.33万元，占同期归

属于母公司所有者净利润的比例分别为 6.40%、8.33%和 3.27%，主要由计入当期损益的政府补助、公允价值变动损益及投资收益、营业外收入和支出及委托他人投资或管理资产的损益构成。请你公司：1) 补充披露标的资产报告期主要政府补助的具体内容、确认依据及会计处理方式，与资产相关的政府补助预计摊销期间，与收益相关的政府补助的划分依据及各项政府补助对报告期经常性损益和非经常性损益的影响，是否符合企业会计准则的规定。2) 结合标的资产所处行业的具体情况、政府补助发放部门及相关产业政策的持续性，补充披露政府补助未来的可持续性以及对标的资产未来持续盈利能力的影响。3) 补充披露委托他人投资或管理资产的损益的具体内容、形成原因及相关会计处理情况，未来的可持续性以及对标的资产未来持续盈利能力的影响。4) 补充披露本期交易收益法评估中对各项非经常性损益评估预测情况及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。（反馈意见第 24 条）

（一）补充披露标的公司报告期主要政府补助的具体内容、确认依据及会计处理方式，与资产相关的政府补助预计摊销期间，与收益相关的政府补助的划分依据及各项政府补助对报告期经常性损益和非经常性损益的影响，是否符合企业会计准则的规定

1. 华峰新材报告期主要政府补助的具体内容、与资产相关的政府补助预计摊销期间、与收益相关的政府补助的划分依据

报告期内，华峰新材收到的政府补助具体内容如下：

（1）2019 年 1-4 月

单位：万元

项 目	确认损益 金额	与资产/收 益相关	划分依据	摊销期间 (月)	拨款单位
年产 10 万吨聚氨酯树脂项目专项补助	466.67	与资产相关	用于购建长期资产	120	重庆市涪陵区白涛化工园区管委会
己二酸产业化项目扩建工程专项补助	425.33			240	重庆市涪陵区财政局、重庆市涪陵区白涛化工园区管委会、重庆市经济和信息化委员会
己二酸产业化厂房建设扶持资金	131.59			120	重庆市涪陵区白涛化工园区管委会
重点产业振兴和技术改造补助	31.67			120	重庆市涪陵区发展和改革委员会
技术改造项目专项资金	32.16			120	瑞安经济和信息化局、瑞安市财政局
涪陵区工业发展专项资金	2.67			120	重庆市经济和信息化委员会

浙江省两化融合示范区项目资金	2.67			120	瑞安市经济和信息化局
聚氨酯产业链完善项目资金	10.00			120	重庆市经济和信息化委员会
聚氨酯树脂智能仓储项目资金	5.43			120	重庆市涪陵区财政局
社会保险返还	316.81	与收益相关	用于补助已发生成本费用		瑞安市就业管理处
科技创新专项资金	35.00				瑞安市经济和信息化局
涪陵商务局外贸稳增长专项资金	129.10				重庆市涪陵区商务局
其他小额补助	11.31				瑞安市科学技术局、重庆白涛化工园区管委会等
合计	1,600.41				

(2) 2018 年度

单位：万元

项目	确认损益金额	与资产/收益相关	划分依据	摊销期间(月)	拨款单位
年产 10 万吨聚氨酯树脂项目专项补助	1,400.00	与资产相关	用于购建长期资产	120	重庆市涪陵区白涛化工园区管委会
己二酸产业化项目扩建工程专项补助	1,276.00			240	重庆市涪陵区财政局、重庆市涪陵区白涛化工园区管委会、重庆市经济和信息化委员会
己二酸产业化厂房建设扶持资金	394.78			120	重庆市涪陵区白涛化工园区管委会
重点产业振兴和技术改造补助	95.00			120	重庆市涪陵区发展和改革委员会
技术改造项目专项资金	47.51			120	瑞安经济和信息化局、瑞安市财政局
涪陵区工业发展专项资金	8.00			120	重庆市经济和信息化委员会
聚氨酯产业链完善项目资金	8.33			120	重庆市经济和信息化委员会
聚氨酯树脂智能仓储项目资金	6.79			120	重庆市涪陵区财政局
财政扶持企业发展资金	3,890.64			与收益相关	用于补助已发生成本费用
研发补助资金	507.00		重庆市涪陵区财政局		
财政扶持补助	394.88		重庆市涪陵区财政局		
贸易回归企业经济贡献奖	394.35		瑞安市商务局		
生产用水补助资金	321.79		重庆白涛化工园区管委会		
扶持发展资金	209.00		重庆市涪陵区财政局		
开放型经济扶持政策奖励资金	136.09		瑞安市商务局		
鼓励企业挂牌上市奖励	100.00		瑞安市人民政府金融工作办公室		
工业用电增量奖励	81.01		重庆市涪陵区财政局		

项 目	确认损益 金额	与资产/收 益相关	划分依据	摊销期间 (月)	拨款单位
专利产业化项目补助	50.00				瑞安市经济和信息化局
新型研发机构补助	50.00				重庆市科学技术委员会
稳岗补贴	38.65				重庆市涪陵区就业和人才服务局
土地使用税返还	31.09				国家金库瑞安市支库
浙江省专利金奖	30.00				瑞安市科学技术局
省级优秀工业新产品 补助	14.00				瑞安市经济和信息化局
其他小额补助	128.24				重庆市涪陵区财政局、瑞安市经济 和信息化局等
合 计	9,613.15				

(3) 2017 年度

单位：万元

项 目	确认损益 金额	与资产/收 益相关	划分依据	摊销期间 (月)	拨款单位
年产 10 万吨聚氨酯 树脂项目专项补助	1,400.00	与资产相关	用于购建长期 资产	120	重庆市涪陵区白涛化工园区管委会
己二酸产业化项目扩 建工程专项补助	1,234.33			240	重庆市涪陵区财政局、重庆市涪陵 区白涛化工园区管委会、重庆市经 济和信息化委员会
己二酸产业化厂房建 设扶持资金	394.78			120	重庆市涪陵区白涛化工园区管委会
重点产业振兴和技术 改造补助	95.00			120	重庆市涪陵区发展和改革委员会
技术改造项目专项资 金	13.38			120	瑞安经济和信息化局、瑞安市财政 局
涪陵区工业发展专项 资金	8.00			120	重庆市经济和信息化委员会
财政扶持补助	1,841.07	与收益相关	用于补助已发 生成本费用		重庆市涪陵区经济和信息化委员会
财政扶持补助	172.00				重庆市涪陵区财政局
2016 年贸易回归奖 励	152.23				瑞安市财政局
2016 年用水补助	128.85				重庆市涪陵区白涛化工园区管委会
2016 年土地使用税 返还	103.08				国家金库瑞安市支库
工业稳增长补助	100.00				重庆市涪陵区财政局
工业振兴专项补助	61.00				重庆市涪陵区财政局
区长质量管理奖	50.00				重庆市涪陵区财政局
2016 年质量强市建 设奖励	50.00				瑞安市财政局
拟上市企业奖励	50.00				瑞安市财政局

项 目	确认损益 金额	与资产/收 益相关	划分依据	摊销期间 (月)	拨款单位
传统外贸进出口清算 资金	38.00				重庆市涪陵区财政局
瑞安市企业技术创新 奖励	32.00				瑞安市经济和信息化局、瑞安市财 政局
用电增量奖励	29.31				重庆市涪陵区财政局
失业保险稳岗补贴	20.71				重庆市涪陵区就业服务管理局
国家知识产权优势企 业补助	20.00				瑞安市财政局、瑞安市科学技术局
2016 年度质量强市 建设奖励	15.00				瑞安市市场监督管理局
科技创新专项资金	15.00				瑞安市科技技术局
其他小额补助	118.31				瑞安市商务局、温州市人力资源和 社会保障局等
地方水利建设基金返 还	304.50	营业外收入	与日常经营无 关		国家金库瑞安市支库
合 计	6,446.55				

2. 华峰新材报告期政府补助的确认依据及会计处理方式

(1) 政府补助在同时满足下列条件时予以确认：1) 公司能够满足政府补助所附的条件；2) 公司能够收到政府补助。政府补助为货币性资产的，按照收到或应收的金额计量。政府补助为非货币性资产的，按照公允价值计量；公允价值不能可靠取得的，按照名义金额计量。

(2) 与资产相关的政府补助判断依据及会计处理方法

政府文件规定用于购建或以其他方式形成长期资产的政府补助划分为与资产相关的政府补助。政府文件不明确的，以取得该补助必须具备的基本条件为基础进行判断，以购建或以其他方式形成长期资产为基本条件的作为与资产相关的政府补助。与资产相关的政府补助，冲减相关资产的账面价值或确认为递延收益。与资产相关的政府补助确认为递延收益的，在相关资产使用寿命内按照合理、系统的方法分期计入损益。按照名义金额计量的政府补助，直接计入当期损益。相关资产在使用寿命结束前被出售、转让、报废或发生毁损的，将尚未分配的相关递延收益余额转入资产处置当期的损益。

(3) 与收益相关的政府补助判断依据及会计处理方法

除与资产相关的政府补助之外的政府补助划分为与收益相关的政府补助。对于同时包含与资产相关部分和与收益相关部分的政府补助，难以区分与资产相关或与收益相关的，整体归类为与收益相关的政府补助。与收益相关的政府补助，

用于补偿以后期间的相关成本费用或损失的，确认为递延收益，在确认相关成本费用或损失的期间，计入当期损益和冲减相关成本；用于补偿已发生的相关成本费用或损失的，直接计入当期损益和冲减相关成本。

(4) 与公司日常经营活动相关的政府补助，按照经济业务实质，计入其他收益或冲减相关成本费用。与公司日常活动无关的政府补助，计入营业外收支。

综上所述，华峰新材对政府补助的核算符合企业会计准则规定。

3. 政府补助对各报告期经常性损益和非经常性损益的影响，是否符合企业会计准则的规定

报告期内，华峰新材收到的政府补助均属于非经常性损益，具体影响如下：

单位：万元

项 目	2019 年 1-4 月	2018 年度	2017 年度
越权审批，或无正式批准文件，或偶发性的税收返还、减免		31.09	275.08
计入当期损益的政府补助(与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外)	1,600.41	9,582.06	6,171.47
小 计	1,600.41	9,613.15	6,446.55
减：所得税费用	240.07	1,481.95	1,000.26
少数股东损益			
归属于母公司股东的非经常性损益净额	1,360.34	8,131.20	5,446.29

根据中国证券监督管理委员会发布的《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益（2008）》的规定，公司将上述补助计入非经常性损益，符合企业会计准则的规定。

(二) 结合标的公司所处行业的具体情况、政府补助发放部门及相关政策的持续性，补充披露政府补助未来的可持续性以及对标的公司未来持续盈利能力的影响

华峰新材主要从事聚氨酯原液、己二酸系列等化工产品的研发、生产和销售。由于其突出的研发成果以及对当地发展做出的贡献，每年都获得当地政府一定数量的政府补助金额，且已形成良性循环，预计未来仍可从当地财政局、经济与信息化局等部门获得补助及扶持资金。

1. 现有的政府补助（递延收益）摊销对未来持续盈利能力的影响

单位：万元

补助内容	2019年4月30日递延收益余额	每月摊销额	2019年5-12月摊销	2020年度摊销	2021年度摊销	2022年度摊销	摊销列报项目
年产10万吨聚氨酯树脂项目专项补助	7,933.33	116.67	933.33	1,400.00	1,400.00	1,400.00	其他收益
己二酸产业化项目扩建工程专项补助	5,953.73	106.33	850.67	1,276.00	1,276.00	1,276.00	其他收益
己二酸产业化厂房建设扶持资金	5,132.17	32.90	263.19	394.78	394.78	394.78	其他收益
重点产业振兴和技术改造补助	300.83	7.92	63.33	95.00	95.00	95.00	其他收益
技术改造项目专项资金	871.75	8.04	64.32	96.48	96.48	96.48	其他收益
涪陵区工业发展专项资金	37.33	0.67	5.33	8.00	8.00	8.00	其他收益
聚氨酯产业链完善项目资金	281.67	2.50	20.00	30.00	30.00	30.00	其他收益
聚氨酯树脂智能仓储项目资金	150.78	1.36	10.87	16.30	16.30	16.30	其他收益
浙江省两化融合示范区项目资金	77.33	0.67	5.33	8.00	8.00	8.00	其他收益
小计	20,738.92	277.06	2,216.37	3,324.56	3,324.56	3,324.56	

与资产有关的政府补助尚未摊销的完毕的期限较长，未来一段时间都有稳定的摊销的收益。

2. 政府补助未来的可持续性以及对华峰新材未来持续盈利能力的影响

华峰新材子公司重庆化工正在建设己二酸扩建工程，扩建新的产能，在相关政策不变的情况下，预计会收到己二酸扩建项目补助，但金额无法估计。

报告期内与收益有关的政府补助，主要系地方政府给予的财政扶持企业发展补助、研发补助、科技创新奖励以及其他财政补助或奖励等。若未来地方政府相关补贴政策不发生重大变化，且华峰新材及其子公司正常生产经营，该等政府补助预计将具有一定的持续性，但补助金额无法估计。报告期内，华峰新材与收益相关的政府补助金额分别为 3,301.06 万元、6,362.98 万元和 492.23 万元，占利润总额的比例分别为 3.32%、3.73%和 1.29%，占比较低，与收益相关的政府补助对华峰新材持续盈利能力影响较小。

综上所述，华峰新材政府补助具有一定的持续性，在报告期内计入到损益的政府补助金额占利润总额的比例较小，对华峰新材未来持续盈利能力影响较小。

(三) 补充披露委托他人投资或管理资产的损益的具体内容、形成原因及

相关会计处理情况，未来的可持续性以及对标的公司未来持续盈利能力的影响

1. 报告期各期，标的公司委托他人投资或管理资产的损益的具体内容如下：

单位：万元

项目	2019年1-4月	2018年度	2017年度
银行理财产品投资收益	67.15	1,909.78	333.31

报告期内，委托他人投资或管理资产的损益均系华峰新材购买持有的银行理财产品产生的投资收益。由于华峰新材购买的理财产品均属于无固定期限的非保本浮动收益型理财产品，因此将收到的收益确认为投资收益，并计入非经常性损益（委托他人投资或管理资产的损益）。

2. 相关会计处理情况

华峰新材购买的理财产品均为非保本浮动收益理财产品，无固定期限可以随时赎回，且大部分理财产品在一年内被赎回，管理层无长期持有的意图，因此在2017年、2018年资产负债表上列示为其他流动资产；2019年1月1日起执行新金融工具准则后列示为交易性金融资产。华峰新材在购买理财产品时计入其他流动资产或交易性金融资产，将持有期间收到的理财产品收益确认为投资收益，处置理财产品时按照收到的金额确认银行存款，同时减少其他流动资产或交易性金融资产。

3. 未来的可持续性以及对标的公司未来持续盈利能力的影响

华峰新材使用闲置自有资金购买具有流动性的理财产品，目的是提高资金使用效率及降低财务成本，预计华峰新材未来会继续利用闲置自有资金购买理财产品，因此理财产品带来的投资收益具有一定的可持续性。

报告期内，华峰新材委托他人投资或管理资产的损益分别为333.31万元、1,909.78万元和67.15万元，占当期利润总额的比例分别为0.18%、1.12%和0.33%，理财产品收益占利润总额的比例非常低，因此委托他人投资或管理资产的损益对未来持续盈利能力影响很小。

（四）补充披露本次交易收益法评估中对各项非经常性损益评估预测情况及合理性

报告期内，华峰新材归属于母公司所有者的非经常性损益主要由计入当期损益的政府补助、公允价值变动损益及投资收益、营业外收入和支出及委托他人投

资或管理资产的损益构成。本次交易收益法评估对未来年度盈利预测时，对未来经营中可能存在的非经常性损益均未预测。具体说明如下：

政府补助由于未来具有不确定性，未进行预测。尚未摊销完毕的与资产相关的政府补助（递延收益）未来不会产生新增的现金流，故在收益法评估中无需预测。

投资收益中包括理财产品持有期间取得的投资收益和货币掉期业务产生的投资收益。本次评估进行收益预测时，已将华峰新材持有的理财产品界定为非经营性资产，故无相应的理财投资收益；货币掉期业务产生的损益由于不确定性较强，未进行预测。

此外，非经常性损益中还包括交易性金融资产公允价值变动产生的公允价值变动收益、非流动资产处置产生的资产处置收益、赔款收入等产生的营业外收入和非流动资产毁损报废损失等产生的营业外支出。由于上述非经常性损益未来具有不确定性，本次盈利预测时均未予考虑。

（五）核查程序及结论

针对上述事项，我们履行了如下核查程序：

1. 获取并查阅标的公司报告期内收到的政府补助的相关批文等依据文件，复核计入各期非经常性损益的政府补助的内容、性质、金额，对标的公司收到政府补助的转账凭证、银行回单金额和时间进行逐笔核查，核实相关政府补助的分类、金额、到账期间、补助期间、摊销期间是否准确，其资金渠道、补贴权属、补贴用途是否明确，取得是否合法合规；

2. 复核标的公司报告期内对政府补助的会计处理是否符合企业会计准则的规定；

3. 复核标的公司政府补助金额对利润总额的占比，分析标的公司是否对政府补助存在重大依赖。

经核查，我们认为华峰新材报告期内政府补助主要为各种专项财政补助、专项奖励等，会计处理符合企业会计准则的规定，与资产相关的政府补助和与收益相关的政府补助划分依据合理，公司收到的政府补助均属于非经常性损益，符合企业会计准则的规定；公司政府补助具有一定的持续性，报告期内华峰新材计入损益的政府补助金额占利润总额的比例较低，对未来持续盈利能力影响较小；公

司报告期内委托他人投资或管理资产的损益系购买理财产品产生的投资收益，购买、赎回理财产品及取得理财产品收益会计处理符合企业会计准则的规定，委托他人投资或管理资产的损益对未来持续盈利能力影响较小；收益法评估时对未来经营中可能存在的非经常性损益均未预测，理由合理。

十二、请你公司：1) 参照聚氨酯原液主要生产企业产量情况列表补充披露 2018 年己二酸生产企业产量及占比情况。2) 结合标的资产外销美国出口业务占比情况及内销客户是否存在对美国出口销售等情况定量分析出口国加征关税政策可能对标的资产经营业绩产生的具体不利影响及拟采取的改善措施，并说明评估预测中是否考虑相关影响。3) 补充披露标的资产及上市公司负债情况及偿债能力，资产负债率与同行业可比公司差异情况，本次交易完成后上市公司资产负债率大幅增长对上市公司资金流动性及生产经营的具体影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。（反馈意见第 25 条）

（一）参照聚氨酯原液主要生产企业产量情况列表补充披露 2018 年己二酸生产企业产量及占比情况

2018 年中国地区己二酸主要生产企业产量情况如下：

单位：万吨

供应商	产量	占比
重庆化工	53.92	34.04%
河南神马	35	22.09%
山东海力（含江苏海力）	24	15.15%
华鲁恒升	14.5	9.15%
唐山中浩	12	7.57%
其他	19	11.99%
合计	158.42	100.00%

数据来源：重庆化工数据为实际产量数据，其他生产企业数据来自率捷咨询。

（二）结合标的公司外销美国出口业务占比情况及内销客户是否存在对美国出口销售等情况定量分析出口国加征关税政策可能对标的公司经营业绩产生的具体不利影响及拟采取的改善措施，并说明评估预测中是否考虑相关影响

1. 美国出口业务占比及对标的公司经营业绩的影响

报告期各期，标的公司聚氨酯原液、聚酯多元醇等产品无向美国销售的情况，向美国销售的己二酸金额分别为 439.34 万元、374.30 万元和 18.58 万元，占营业收入比分别为 0.05%、0.03%和 0.01%，金额较小，不会对标的公司经营业绩造成直接影响。

2. 内销客户中对美国出口销售分析及对标的公司经营业绩的影响

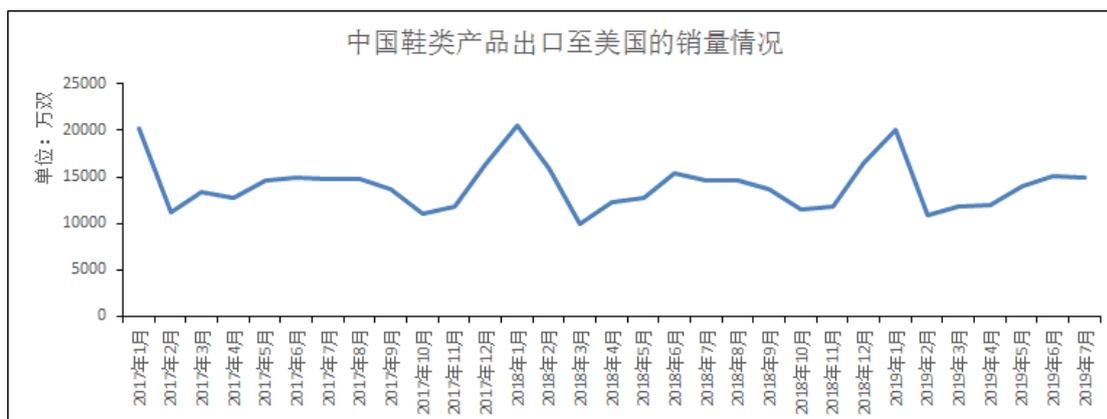
(1) 聚氨酯原液

标的公司的聚氨酯原液产品主要用于生产鞋底，并最终用于生产鞋类产品。

1) 下游应用领域的影响情况

目前，鞋类产品已经被美国政府纳入了第四轮加征关税清单，并将于 2019 年 9 月 1 日和 2019 年 12 月 15 日分两次实施。

根据海关统计数据，2017 年 1 月至 2019 年 7 月，国内鞋类产品出口至美国的销量情况如下：



由上图可见，由于报告期内尚未加征关税，我国出口至美国的鞋类产品尚未受到明显影响，但若随着美国加征关税计划的实施，预计将对我国制鞋行业产生一定影响。

2) 定量分析

标的公司的聚氨酯原液产品并未直接销售至美国，国内客户数量众多，客户分散，单个客户销售占比较低，且主要为鞋底厂，用于生产鞋底后销售至制鞋厂商再加工成鞋类产品对外销售，因此难以获得客户的出口数据。

2018 年，国内制鞋厂商总销售收入为 6,709 亿元（数据来源：中国皮革工业协会），其中出口至美国的销售收入为 790.31 亿元（数据来源：海关统计），

占比 11.78%。2018 年，标的公司聚氨酯原液内销收入为 493,448.06 万元。因此，假设按同比例测算标的公司聚氨酯原液产品最终使用于鞋类产品并销售至美国的金额为 58,128.18 万元，按 2018 年标的公司聚氨酯原液产品 21.06% 毛利率测算，对应毛利为 12,241.79 万元。假设受美国加征关税将使得国内鞋类产品对美国的出口量减少 10%-30%，则预计对标的公司聚氨酯原液产品毛利影响金额为 1,224.18 万元至 3,672.54 万元，占标的公司聚氨酯也产品毛利的比为 1.04% 至 3.12%。因此若美国加征关税，会对我国制鞋行业产生一定影响，间接对公司经营业绩造成一定影响，但影响相对较小。

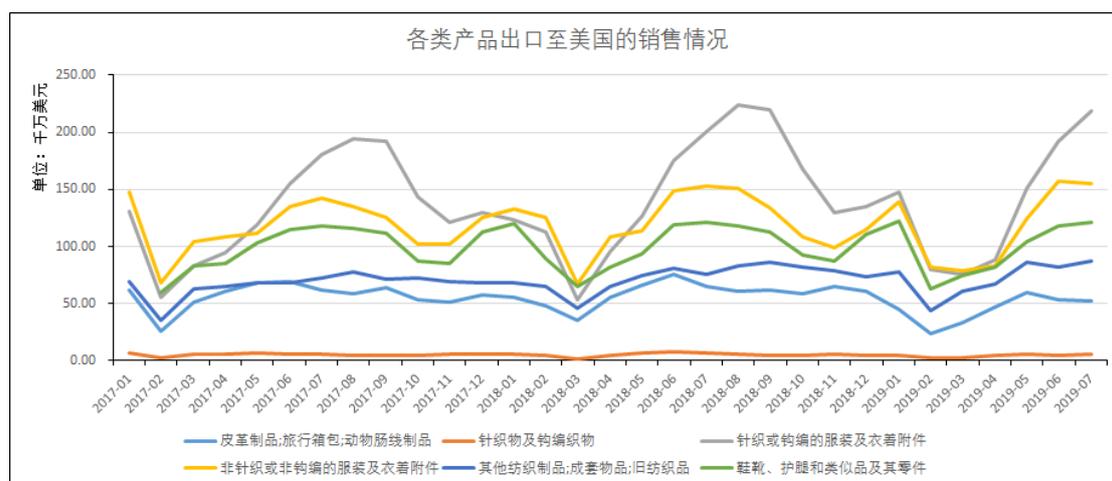
(2) 聚酯多元醇、己二酸

标的公司生产的聚酯多元醇产品主要用于生产聚氨酯原液、聚氨酯革用树脂、TPU，并最终应用于鞋类、纺织服饰、皮革箱包等众多领域。标的公司生产的己二酸产品下游行业主要为尼龙 66 等聚酰胺领域和聚氨酯原液等聚氨酯领域，但在中国由于原料己二胺的技术壁垒，尼龙 66 尚处于发展期，下游主要集中在聚氨酯领域，并最终亦应用于鞋类、纺织服饰、皮革箱包等领域。

1) 下游应用领域的影响情况

目前，鞋类、纺织服饰、皮革箱包等产品已经被美国政府纳入了第四轮加征关税清单，并将于 2019 年 9 月 1 日和 2019 年 12 月 15 日分两次实施。

根据海关统计数据，2017 年 1 月至 2019 年 7 月，国内上述各类产品出口至美国的销量情况如下：



由上图，由于报告期内尚未加征关税，我国出口至美国的鞋类、纺织服饰、皮革箱包等产品尚未受到明显影响，但若随着美国加征关税计划的实施，预计将

对我国上述行业产生一定影响。

2) 定量分析

标的公司生产的聚酯多元醇、己二酸等产品均属于聚氨酯产业链中间产品，用于生产聚氨酯、聚酰胺产品，并最终加工为鞋类、纺织服饰、皮革箱包、建筑材料、汽车零部件等各类产品。

由于标的公司的内销客户采购聚酯多元醇、己二酸后加工成聚氨酯、聚酰胺产品，并最终销往制鞋厂商、服装箱包厂商、汽车零部件厂商等，标的公司内销客户将自身产品直接对美国出口销售的情况较少，但最终产品可能存在部分销售至美国的情况。因此，难以定量分析美国加征关税对标的公司聚酯多元醇、己二酸产品销量的影响，但预计将受到一定影响。

3. 拟采取的改善措施

针对美国加征关税政策，标的公司主要采取了以下改善措施：

(1) 加强产品技术开发力度，积极拓展产品应用领域，丰富产品结构，提高客户粘性，扩大客户群体，从而促进产品销量与销售收入；

(2) 在不影响产品质量的前提下，为客户研发新的成本更低的产品，减少加征关税对产品毛利率的影响；

(3) 调整销售区域布局，加强非美国地区直接客户或间接客户的市场开拓，降低中美贸易摩擦带来的不利影响；

(4) 针对全球集团性客户，与其加强沟通，建议其美国以外地区工厂增加向标的公司采购相关产品，加工后再出口至美国；

(5) 合理利用人民币对美元汇率变动，调整定价机制，减少加征关税对产品价格的影响；

(6) 若中美贸易摩擦持续加深，考虑于海外投资建设工厂，通过海外工厂开拓美国客户。

4. 评估中是否考虑了相关影响

报告期内，标的公司直接向美国销售的金额很小，对标的公司的直接影响不大。但由于标的公司的主要产品最终应用于鞋类、服装、皮革等产品，下游领域受美国加征关税的影响，标的公司的产品需求将有所波动，从而间接影响标的公司经营业绩。

考虑到中美贸易谈判正在进行中，相关影响的时长及程度难以判断，同时下游领域因加征关税导致的需求减少从而间接传导至标的公司的影响难以准确估计。综上所述，美国加征关税对标的公司经营业绩的影响难以准确预测，但鉴于上述情形的存在，标的公司在编制盈利预测时对未来产品的销量变动趋势采取了较为谨慎的态度。

(三) 补充披露标的公司及上市公司负债情况及偿债能力，资产负债率与同行业可比公司差异情况，本次交易完成后上市公司资产负债率大幅增长对上市公司资金流动性及生产经营的具体影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见

1. 标的公司及上市公司负债情况及偿债能力

截至 2019 年 4 月 30 日，标的公司、上市公司本次交易前后主要负债情况、偿债指标具体如下：

单位：万元

项目	标的公司		上市公司		备考财务报表	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	590,327.61	60.42%	252,800.64	42.34%	842,938.69	53.56%
非流动资产	386,695.88	39.58%	344,309.41	57.66%	731,004.43	46.44%
资产总计	977,023.49	100.00%	597,110.05	100.00%	1,573,943.12	100.00%
流动负债	548,242.95	90.79%	144,384.33	72.21%	812,428.02	87.96%
其中：短期借款	277,194.82	45.90%	31,000.00	15.50%	308,194.82	33.37%
应付票据	127,374.99	21.09%	40,951.90	20.48%	168,326.90	18.22%
应付账款	63,660.57	10.54%	53,512.90	26.76%	116,974.21	12.66%
其他应付款	6,307.15	1.04%	1,180.57	0.59%	127,487.71	13.80%
一年内到期的非流动负债	54,000.00	8.94%	10,000.00	5.00%	64,000.00	6.93%
非流动负债	55,639.97	9.21%	55,579.48	27.79%	111,219.45	12.04%
其中：长期借款	7,000.00	1.16%	30,000.00	15.00%	37,000.00	4.01%
长期应付款	27,000.00	4.47%	10,000.00	5.00%	37,000.00	4.01%
递延收益	20,738.92	3.43%	14,722.29	7.36%	35,461.21	3.84%
负债总计	603,882.92	100.00%	199,963.81	100.00%	923,647.47	100.00%

项目	标的公司		上市公司		备考财务报表	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
资产负债率	61.82%		33.49%		58.68%	
流动比率	1.08		1.75		1.04	
速动比率	0.80		1.27		0.76	

注：标的公司2019年1-4月财务数据经本所审计，上市公司2019年1-4月财务数据未经审计。

截至2019年4月30日，上市公司及标的公司流动资产较为充足，资产流动性较强。上市公司及标的公司的负债主要为银行借款、经营活动产生的应付票据和应付账款以及递延收益。上市公司及标的公司流动比率、速动比率及资产负债率均处于合理水平，符合实际经营情况，偿债风险较小。

截至2019年4月30日，备考财务报表除合并了上市公司及标的公司资产、负债科目外，计提了本次交易作价中120,000.00万元以现金方式支付的对价，从而导致备考财务报表资产负债率有所上升，流动比率、速动比率有所下降。

2. 同行业可比上市公司资产负债率情况

本次交易完成后，上市公司资产负债率与可比上市公司对比如下：

同行业公司	资产负债率
万华化学	58.62%
华鲁恒升	29.10%
神马股份	69.22%
红宝丽	59.91%
汇得科技	27.76%
高盟新材	10.50%
平均值	42.52%
剔除高盟新材、汇得科技后的平均值	54.21%
本次交易后上市公司备考数据	58.68%

注：可比上市公司数据取自公开披露的2019年半年报数据

上述可比上市公司中，因汇得科技上市不足一年，高盟新材两年内进行过股权融资，资产负债率均大幅低于同行业，因此在计算同行业公司平均值时予以剔除。

除。由上表可见，本次交易完成后上市公司资产负债率与同行业可比公司相比，略高于同行业平均水平，但整体仍处于合理水平。

3. 本次交易完成后，上市公司资产负债率较高对上市公司资金流动性及生产经营的影响

本次交易完成后，上市公司资产负债率有所上升，主要原因系华峰新材生产经营规模扩大，负债增加，同时，本次交易支付的现金对价 120,000.00 万元以负债的方式计入备考财务报表中。

上市公司及标的公司近年来经营状况较好，本次交易完成后，上市公司 2019 年 1-4 月营业收入及净利润均有大幅度的提升。同时，上市公司及标的公司流动资产较为充足，资产流动性较强，各项偿债指标均处于合理水平，偿债能力较强，且经营活动产生的现金流量较好，能够有效满足生产经营所需。

同时，上市公司拟通过配套募集资金满足用于支付本次交易的现金对价、补充上市公司流动资金、以及补充标的公司流动资金和偿还债务需要，因此，不会对上市公司资金流动性、生产经营产生影响。

另外，截至 2019 年 6 月 30 日，上市公司及标的公司尚未使用的银行授信额度合计为 23.72 亿元，授信额度充足，因此，即使本次交易配套资金金额不足或失败，上市公司亦可通过银行借款、发行公司债券或其他融资方式进行融资，不存在流动资金不足无法满足日常生产经营的情形。

综上所述，本次交易完成后，上市公司资产负债率虽有所上升，但不会对上市公司资金流动性及生产经营产生实质性影响。

(四) 核查意见

经核查，我们认为：考虑到中美贸易谈判正在进行中，相关影响的时长及程度难以判断，同时下游领域因加征关税导致的需求减少从而间接传导至标的公司的影响难以准确估计，美国加征关税对标的公司经营业绩的影响难以准确预测，鉴于上述情形的存在，标的公司在编制盈利预测时对未来产品的销量变动趋势采取了较为谨慎的态度；本次交易完成后，上市公司资产负债率虽有所上升，但与同行业可比公司相比，整体仍处于合理水平。同时，上市公司及标的公司经营状况较好，流动资产较为充足，资产流动性较强，各项偿债指标均处于合理水平，偿债能力较强。另外，上市公司及标的公司可以通过多种融资渠道进行融资，不

存在流动资金不足、无法满足日常生产经营的情形。因此，本次交易完成后，上市公司资产负债率上升不会对上市公司资金流动性及生产经营产生实质性影响。

专此说明，请予察核。

天健会计师事务所（特殊普通合伙） 中国注册会计师：

中国·杭州

中国注册会计师：

二〇一九年九月十一日