

东方花旗证券有限公司、东海证券股份有限公司

关于

浙江华峰氨纶股份有限公司

〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉

（192130 号）的回复

之专项核查意见

独立财务顾问



签署日期：二零一九年九月

## 中国证券监督管理委员会：

浙江华峰氨纶股份有限公司（以下简称为“华峰氨纶”、“上市公司”、“公司”）于 2019 年 8 月 26 日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）出具的《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”）。作为华峰氨纶发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问，东方花旗证券有限公司、东海证券股份有限公司会同上市公司及其他中介机构，对“反馈意见”进行了认真研究和落实，现就有关事项发表核查意见如下。

# 释义

在本反馈意见回复中，除非文义载明，以下简称具有如下含义：

## 一、一般术语

本反馈意见回复	指	《华峰氨纶股份有限公司关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>（192130号）的回复》
本次交易、本次重组、本次收购、本次重大资产重组	指	浙江华峰氨纶股份有限公司发行股份及支付现金购买华峰新材100%股权并募集配套资金的行为
华峰氨纶、上市公司、公司、本公司	指	浙江华峰氨纶股份有限公司
华峰集团	指	华峰集团有限公司，曾用名“瑞安市华峰聚氨酯实业有限公司”、“温州华峰工业集团有限公司”
瑞合实业	指	杭州瑞合实业发展有限公司
交易对方	指	华峰集团、尤小平、尤金焕、尤小华
交易各方	指	华峰氨纶、交易对方
华峰新材、标的公司	指	浙江华峰新材料股份有限公司（及由浙江华峰新材料股份有限公司变更后的有限公司）
重庆化工	指	华峰新材之控股子公司重庆华峰化工有限公司，曾用名“重庆福祥化工有限公司”
瑞安科技公司	指	华峰新材之控股子公司瑞安市华峰新材料科技有限公司，曾用名“瑞安市华峰销售有限公司”
重庆新材	指	华峰新材之控股子公司重庆华峰新材料有限公司
重庆研究院	指	华峰新材之控股孙公司重庆华峰新材料研究院有限公司
宁波华峰	指	华峰新材之控股子公司宁波华峰材料科技有限公司
华峰TPU	指	浙江华峰热塑性聚氨酯有限公司
浙江合成树脂	指	浙江华峰合成树脂有限公司
江苏合成树脂	指	江苏华峰合成树脂有限公司
台州合成树脂	指	台州华峰合成树脂有限公司
广东聚氨酯	指	广东华峰聚氨酯有限公司
重庆氨纶	指	华峰重庆氨纶有限公司
华峰超纤	指	上海华峰超纤材料股份有限公司
江苏超纤	指	江苏华峰超纤材料有限公司
华峰物流	指	浙江华峰物流有限责任公司

Huafon Pakistan	指	华峰新材之控股子公司 Huafon Pakistan (private) Limited (华峰巴基斯坦(私营)有限公司)
农发基金	指	中国农发重点建设基金有限公司
浙商银行瑞安支行	指	浙商银行股份有限公司温州瑞安支行
标的资产、拟购买资产、交易标的、标的股权	指	交易对方持有的变更为有限公司后的华峰新材 100%的股权
发行股份及支付现金购买资产的定价基准日	指	第七届董事会第五次会议决议公告日, 即 2019 年 4 月 9 日
审计/评估基准日	指	本次交易评估基准日, 即 2019 年 4 月 30 日
配套融资方	指	本次参与配套融资、以现金方式认购华峰氨纶发行股份的投资者
业绩承诺方、业绩补偿方、业绩承诺补偿方	指	对华峰新材未来业绩作出承诺, 并承担承诺业绩补偿责任的交易对方华峰集团、尤小平、尤金焕、尤小华
报告期	指	2017 年度、2018 年度、2019 年 1-4 月
报告期末	指	2019 年 4 月 30 日
报告期各期末	指	2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日、2019 年 4 月 30 日
承诺期	指	本次发行股份及支付现金购买资产实施完成当年起的三个会计年度(如本次发行股份及支付现金购买资产在 2019 年度完成, 则为 2019 年、2020 年及 2021 年, 以此类推)
交割日	指	标的公司就本次收购完成工商登记手续, 将标的资产登记在华峰氨纶名下之日
过渡期	指	自审计/评估基准日(不含当日)起至标的公司股权转让至上市公司的交割日(含当日)止的期间为本次交易的过渡期
《发行股份及支付现金购买资产协议》	指	《浙江华峰氨纶股份有限公司与华峰集团有限公司、尤小平、尤金焕和尤小华发行股份及支付现金购买资产协议》
《发行股份及支付现金购买资产协议的补充协议》	指	《浙江华峰氨纶股份有限公司与华峰集团有限公司、尤小平、尤金焕和尤小华发行股份及支付现金购买资产协议的补充协议》
《业绩承诺及补偿协议》	指	《浙江华峰氨纶股份有限公司与华峰集团有限公司、尤小平、尤金焕和尤小华发行股份及支付现金购买资产的业绩承诺及补偿协议》
《业绩承诺及补偿协议之补充协议》	指	《浙江华峰氨纶股份有限公司与华峰集团有限公司、尤小平、尤金焕和尤小华发行股份及支付现金购买资产的业绩承诺及补偿协议之补充协议》
资产评估报告、评估报告	指	《浙江华峰氨纶股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产涉及的浙江华峰新材料股份有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》

东方花旗	指	东方花旗证券有限公司
东海证券	指	东海证券股份有限公司
独立财务顾问	指	东方花旗证券有限公司、东海证券股份有限公司
海润天睿、法律顾问	指	北京海润天睿律师事务所
天健会计师、标的公司审计机构	指	天健会计师事务所（特殊普通合伙），曾用名“天健会计师事务所有限公司”、“浙江天健会计师事务所有限公司”、“浙江天健东方会计师事务所有限公司”
立信会计师、上市公司审计机构	指	立信会计师事务所（特殊普通合伙）
坤元评估、评估师、评估机构	指	坤元资产评估有限公司
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
并购重组委	指	中国证监会上市公司并购重组审核委员会
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《股票上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（2016年修订）
《准则第26号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号-上市公司重大资产重组申请文件》（2018年修订）
《重组若干问题的规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《公司章程》	指	《浙江华峰氨纶股份有限公司章程》
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
深交所、交易所	指	深圳证券交易所
登记结算公司、登记结算机构	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

## 二、专业术语

聚氨酯、PU	指	主链含有氨基甲酸酯基（-NHCOO-）重复结构单元的一类聚合物，英文名 Polyurethane（简称 PU），由异氰酸酯（单体）与羟基化合物聚合而成，是一种新型高分子材料。
氨纶	指	氨纶是聚氨酯类纤维，因其具有优异的弹力，故又名弹性纤维，在服装织物上得到了大量的应用，具有弹性高等特点。

鞋底原液	指	鞋底用聚氨酯树脂，又称为聚氨酯鞋底原液，是制备聚氨酯鞋底的原料。
硬泡	指	聚氨酯硬泡，是由硬泡聚醚多元醇（聚氨酯硬泡组合聚醚又称白料），与聚合 MDI（又称黑料）反应制备的。主要用于制备硬质聚氨酯泡沫塑料，广泛应用于冰箱、冷库、喷涂、太阳能、热力管线、建筑等领域。
软泡	指	聚氨酯软泡，指的是软质聚氨酯泡沫塑料，是一种具有一定弹性的柔软性聚氨酯泡沫塑料，它是聚氨酯制品中用量最大的一种聚氨酯产品。聚氨酯软泡多为开孔结构，具有密度低、弹性回复好、吸音、透气、保温等性能，主要用作家具垫材、床垫、交通工具座椅坐垫等垫材，工业和民用上也把软泡用作过滤材料、隔音材料、防震材料、装饰材料、包装材料及隔热材料等。
弹性体	指	聚氨酯弹性体是聚氨酯合成材料中的一个品种，由于其结构具有软、硬两个链段，可以对其进行分子设计而赋予材料高强度、韧性好、耐磨、耐油等优异性能，它既具有橡胶的高弹性又具有塑料的刚性，被称之为“耐磨橡胶”，包括混炼型聚氨酯弹性体（简称 MPU）、浇注型聚氨酯弹性体（简称 CPU）和热塑性聚氨酯弹性体（简称 TPU），用途十分广泛。
涂料	指	聚氨酯涂料是目前较常见的一类涂料，分为双组分聚氨酯涂料和单组分聚氨酯涂料，应用范围很广，主要应用方向有木器涂料、汽车修补涂料、防腐涂料、地坪漆、电子涂料、特种涂料、聚氨酯防水涂料等。
浆料	指	聚氨酯浆料分为湿法和干法两大类，是一种高分子的溶液体系，外观透明或微浊，主要用作涂层制备聚氨酯合成革和人造革。
粘合剂	指	聚氨酯胶黏剂是目前聚氨酯树脂的一个重要组成部分，具备优异的抗剪切强度和抗冲击特性，适用于各种结构性粘合领域，并具备优异的柔韧特性；还具有韧性可调节、粘合工艺简便、极佳耐低温性能以及优良的稳定性等特性，应用领域十分广泛。
密封剂	指	密封胶是用来填充空隙（孔洞、接头、接缝等）的材料，兼备粘接和密封两大功能。聚氨酯密封胶具有诸多优良特性，广泛用于土木建筑、交通运输等行业，与硅酮密封胶、聚硫密封胶构成了目前高档密封胶的三大品种。
聚酰胺	指	大分子主链含有酰胺基团（-CO-NH-）重复结构单元的一类聚合物，英文名称 Polyamide（简称 PA），俗称尼龙（Nylon），由内酰胺开环聚合制得，也可由二元胺与二元酸缩聚等制得。
尼龙 66	指	也称 PA66，指聚己二酰己二胺纤维，由己二酸和己二胺聚合而成，常用化纤原料聚合物的一种。
TPU	指	Thermoplastic polyurethanes，指热塑性聚氨酯弹性体，有聚酯型和聚醚型，硬度范围宽、耐磨、耐油、透明、弹性好，在日用品、体育用品、玩具、装饰材料等领域广泛应用。

CPU	指	Castable polyurethans, 指浇注型聚氨酯弹性体, 聚氨酯弹性体的一种。
TPR	指	Thermoplastic rubber, 热塑性橡胶。
MDI	指	二苯基甲烷二异氰酸酯。
TDI	指	甲苯二异氰酸酯。
PVC	指	乙烯基的聚合物, 一种非结晶性材料。
EVA	指	乙烯-醋酸乙烯共聚物及其制成的橡塑发泡材料。
ABS	指	丙烯腈(A)、丁二烯(B)、苯乙烯(S)三种单体的三元共聚物, 一种非结晶性材料。
HIPS	指	High impact polystyrene 的缩写, 指抗冲击性聚苯乙烯, 是通过在聚苯乙烯中添加聚丁二烯胶颗粒的办法生产的一种抗冲击的聚苯乙烯产品。
DCS	指	DCS 是分布式控制系统 (Distributed Control System), 在国内自控行业又称之为集散控制系统, 是相对于集中式控制系统而言的一种新型计算机控制系统。
REACH	指	REACH 是欧盟法规《化学品的注册、评估、授权和限制》(Regulation concerning the Registration, Evaluation, Authorization and Restriction of Chemicals)的简称, 是欧盟建立的, 并于 2007 年 6 月 1 日起实施的化学品监管体系。
ROHS	指	ROHS 是由欧盟立法制定的一项强制性标准, 它的全称是《关于限制在电子电器设备中使用某些有害成分的指令》(Restriction of Hazardous Substances)。该标准已于 2006 年 7 月 1 日开始正式实施, 主要用于规范电子电气产品的材料及工艺标准, 使之更加有利于人体健康及环境保护。
HSE	指	健康 (Health)、安全 (Safety) 和环境 (Environment) 三位一体的管理体系。
CASE 体系	指	聚氨酯类简称, 包括涂料、浆料、胶黏剂、密封剂和弹性体。
旭川化学	指	旭川化学 (苏州) 有限公司。
浙江恒泰源	指	浙江恒泰源聚氨酯有限公司。
江苏华大	指	江苏华大新材料有限公司。
洪业化工	指	洪业化工集团股份有限公司。
双象化工	指	无锡双象化学工业有限公司。
英威达	指	INVISTA, 即: 美国英威达公司及其在全球各地的子公司与合资公司, 是全球最大的综合纤维和聚合物公司之一。
奥升德	指	Ascend Performance Materials LLC, 奥升德高性能材料有限公司, 是一家全球优质塑料、纤维和化工供应商, 也是全球最大的一体化尼龙 66 树脂生产商之一。
索尔维	指	Solvay S.A., 又称苏威集团, 比利时一家高新材料和特种化学品公司。
兰蒂奇	指	Radici Group, 兰蒂奇集团, 聚酰胺、合成纤维和高性能塑料全球性生产商。

旭化成	指	旭化成株式会社。
亨斯迈	指	Huntsman Corporation，一家特殊化学品的全球制造商及营销商。
万华化学	指	万华化学集团股份有限公司。
中石油	指	中国石油天然气股份有限公司。
中石化	指	中国石油化工股份有限公司。
巴斯夫、BASF	指	BASF AG，中文名：巴斯夫股份公司。
蝶理	指	CHORICO., LTD.，中文名：蝶理株式会社。
杜邦、DuPont	指	DuPont Company，中文名：杜邦公司。
陶氏化学	指	Dow，中文名：陶氏化学公司，2015年，陶氏化学和杜邦美国宣布合并新公司。
科思创	指	Covestro AG，中文名：科思创股份公司。
神马股份	指	神马实业股份有限公司。
河南神马	指	河南神马尼龙化工有限责任公司，神马股份持有其49%股份。
山东海力	指	山东海力化工股份有限公司。
华鲁恒升	指	山东华鲁恒升化工股份有限公司。
唐山中浩	指	唐山中浩化工有限公司。
太原化工	指	太原化工股份有限公司。

本反馈意见回复中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，系四舍五入造成。



# 目录

问题 1、申请文件显示，上市公司主营业务为氨纶产品的研发、生产、销售。标的资产主营业务为聚氨酯原液、聚酯多元醇和己二酸的研发、生产和销售。本次交易完成后，除上市公司及标的资产外，上市公司控股股东、实际控制人控制的其他企业主营业务涉及聚氨酯、聚酰胺业务的主要主体还有近 20 家，主要产品包括尼龙 66、聚氨酯革用树脂、热塑性聚氨酯弹性体、超细纤维聚氨酯合成革、聚氨酯硬质泡沫保温材料等。请你公司：1) 补充披露本次交易完成后，上市公司与其控股股东华峰集团有限公司（以下简称华峰集团）、实际控制人及其关联方之间是否新增同业或潜在同业竞争。如有，补充披露解决同业竞争的具体措施、解决时限、进度安排与保障，以及对上市公司和中小投资者利益保护的措施。2) 华峰集团下有两家上市公司，且集团下多家子公司从事化学相关行业业务，请补充披露集团整体发展战略和规划，尤其是对两家上市公司的定位，以及保持上市公司独立性的具体措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....20

问题 2.申请文件显示，上市公司和标的资产的主要产品均属于聚氨酯系列产品。请你公司：1) 结合上市公司及标的资产主要客户情况补充披露二者是否存在客户重叠、销售渠道重合等情况。2) 结合上市公司及标的资产主要原材料采购情况补充披露二者是否存在供应商重叠、采购渠道重合等情况。3) 补充披露上市公司与标的资产是否存在竞争，华峰集团在资金人员等方面对某一经营主体有无优先安排、是否存在资源分配倾斜等情形，并说明对上市公司及中小股东利益的影响。4) 补充披露华峰集团及其关联方之中，是否存在其他公司从事与上市公司相同或类似业务的情况。如有，请披露该公司的基本情况、历史沿革、主要客户和供应商、关联交易等情况，并补充披露华峰集团体内有无资源不当竞争，以及为避免上市公司利益受损在内部资源分配方面所采取的措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....34

问题 3.申请文件显示，1) 华峰集团与浙商银行温州瑞安支行分别于 2017 年 1 月 11 日、2018 年 7 月 2 日签订资产池质押担保合同，约定为华峰集团及其成员单位提供融资额度最高不超过 20 亿元的担保。2) 2019 年 6 月 4 日，标

的资产与浙商银行温州瑞安支行签署《资产池质押担保合同》，约定以资产质押池内质押资产及资产池保证金账户内的保证金为浙江华峰新材料股份有限公司（以下简称华峰新材）及其成员单位提供融资额度最高不超过 20 亿元的担保。

3) 2017 年 7 月 3 日，华峰新材与工商银行瑞安支行签订《现金管理（票据池）服务协议》，约定以未到期银行承兑汇票等形成的票据池为华峰新材及其成员单位票据池下融资业务提供质押担保。请你公司：1) 分别披露华峰集团与浙商银行温州瑞安支行于 2017 年 1 月 11 日、2018 年 7 月 2 日签订的资产池质押担保协议的主要内容，包括但不限于协议各方、资产池构成中涉及标的资产、上市公司的资产（如有）、担保期间、担保范围等。2) 补充披露华峰集团与浙商银行温州瑞安支行、华峰新材与工商银行瑞安支行上述担保协议所约定的“华峰集团及其成员单位”“华峰集团及其子公司”的指代范围，是否包含上市公司和标的资产。3) 补充披露 2019 年 6 月 4 日标的资产与浙商银行温州瑞安支行签署《资产池质押担保合同》，能否充分免除标的资产为华峰集团及其成员公司过去和未来所产生的债务承担担保责任。4) 标的资产是否还存在其他为华峰集团或其关联方担保的情况。5) 结合华峰集团及其成员单位的公司章程、资金及资产管理制度等相关安排，补充披露报告期内华峰集团对标的资产资金及其他主要资产的处置权限，是否存在华峰集团统一管理和处分集团及子公司资产及划拨资金的情况；上述情况是否影响标的资产资金及资产独立性，以及本次交易完成后，上市公司为保证资产独立所采取的有效措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 ..... 43

问题 4. 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。.....52

问题 5.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。.....77

问题 6.申请文件显示，本次交易完成后，不考虑配套募集资金发行的股份，华峰集团持有上市公司 52%的股份，为上市公司控股股东，尤小平持有华峰集团 79.63%股份，并直接持有上市公司 9.27%的股份，为上市公司实际控制人。上市公司股东陈林真为尤小平妹夫。本次交易对方尤金焕、尤小华为尤小平的兄弟。请你公司补充披露：1) 尤金焕、尤小华、陈林真是否华峰集团、尤小平

的一致行动人，以及上市公司控股股东、实际控制人披露的准确性。2) 尤小平、华峰集团、尤金焕、尤小华、陈林真所持上市公司股份的质押情况，是否有平仓风险及应对措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 90

问题 7. 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。..... 93

问题 8. 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%**。1) 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。2) 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。..... 99

问题 9. 申请文件显示，本次交易拟募集配套资金不超过 **200,000** 万元，用于支付本次交易的现金对价、中介机构费用、补充上市公司和标的资产流动资金及偿还债务。请你公司结合上市公司本次交易完成后的财务状况（包括但不限于经营现金流量情况、资产负债率、货币资金未来支出计划、融资渠道、授信额度等）以及标的资产具体负债情况、到期时间及运营资金需要等因素，补充披露本次交易募集配套资金的必要性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 106

问题 10.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。..... 112

问题 11.申请文件显示，2016 年 6 月 23 日，中国农发重点建设基金有限公司（以下简称农发基金）以 2.70 亿元对重庆华峰化工有限公司（以下简称重庆化工）进行增资，增资后农发基金占增资后的重庆化工实缴注册资本比例为 22.44%，投资期限 12 年，农发基金收取 1.2%/年的固定收益，不直接参与重庆化工的日常正常经营。投资期结束后，重庆市白涛化工园区开发（集团）有限公司以 2.70 亿元的价格回购，最终将以 2.70 亿元的价格转让给华峰新材。重庆市涪陵国有资产投资经营集团有限公司为上述主债权金额 2.70 亿元及投资收益提供保证担保。同时，华峰新材以其持有的重庆化工 28.56%的股权为重庆市涪陵国有资产投资经营集团有限公司上述担保事项提供反担保。请你公司：1) 补充披露农发基金于 2016 年 6 月对重庆化工增资，是否存在业绩承诺或其他协议安排。如有，补充披露相关安排对本次交易的影响。2) 补充披露华峰新材最终以 2.7 亿元受让重庆化工 22.44%股份的资金来源及可行性；华峰新材持有的用

于反担保的重庆化工 **28.56%**股权有无被处置风险及对应措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 ..... 128

问题 12.申请文件显示，本次交易对方为上市公司的控股股东、实际控制人及其兄弟。本次交易完成后，不考虑配套募集资金，尤小平和华峰集团合计持股比例将达 **61.27%**，尤金焕、尤小华持股分别为 **7.51%**和 **7.58%**。请你公司结合上市公司股东之间的一致行动关系和上市公司股权集中度，补充披露本次交易完成后，上市公司有无大股东不当控制风险，以及保持上市公司独立性的具体措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 ..... 132

问题 13.申请文件显示，标的资产 **2017 年、2018 年、2019 年 1-4 月**环保基建投入分别为 **1829.84 万元、1078.51 万元、91.11 万元**，环保设备投入分别为 **4119.28 万元、2028.36 万元、160.71 万元**。请你公司补充披露：**1）**标的资产 **2019 年**环保投入较 **2017 年、2018 年**是否出现大幅下降，以及下降原因。**2）**标的资产应对近年来国家环保政策变化所采取的措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 ..... 135

问题 14.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。 ..... 140

问题 15. 申请文件显示，本次交易对标的资产采用资产基础法和收益法进行评估，最终采用收益法评估结论作为标的资产股东全部权益的评估值。请你公司补充披露：1) 本次交易对标的资产采用两种评估方法进行评估，最终选取收益法评估结果的原因及合理性。上述收益法评估与资产基础法评估结果的差异原因及合理性。2) 本次交易标的资产与市场可比交易案例标的资产平均增值率的对比情况，并分析差异原因及合理性。3) 结合标的资产增值率与市盈率情况补充披露本次交易评估增值率较高的原因及合理性，是否存在向大股东输送利益或损害中小股东权益的情形。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 ..... 149

问题 16. 申请文件显示，2016 年 10 月，华峰新材受让华峰集团持有的重庆化工 93,300 万元出资额时，重庆化工净资产评估值 105,824.45 万元。请你公司：1) 补充披露华峰集团向华峰新材转让重庆化工股权的背景及目的、退出股东的收益情况。2) 结合标的资产前次股权转让及本次交易评估中评估方法选取依据、评估基准日资产状况及盈利能力情况以及重要评估参数选取等因素，补充披露本次交易评估中重庆化工对应评估结果与前次评估结果差异原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 ..... 157

问题 17. 申请文件显示，华峰新材主营业务为聚氨酯原液、聚酯多元醇、己二酸的研发、生产和销售；其他业务收入主要为出售副产品、原材料等收入和租赁收入。请你公司：1) 以列表形式补充披露标的资产预测期各期营业收入、净利润及各期增长率，与报告期差异情况。2) 结合标的资产所处的行业发展情况、市场地位、市场覆盖率、核心竞争力、主要竞争对手情况、客户稳定性等，补充披露标的资产预测期营业收入及毛利率增长的可实现性，各期增长率预测依据、变动原因及合理性。3) 列表补充披露标的资产报告期及预测期各期主要产品销售单价及销售增长率情况。4) 预测期内标的资产主要产品的售价按照 2019 年 1-4 月的平均水平确定，结合行业周期情况补充披露对标的资产预测期主要产品市场价格未来趋势判断的依据及合理性，选取的参考价格区间是否过

短及是否具有代表性。5) 结合标的资产报告期各产品毛利率及同行业可比公司可比产品毛利率及其变动趋势说明预测期毛利率水平的合理性和可实现性, 未来保持毛利率稳定的具体措施。6) 结合行业周期变化情况、上下游产业供需变化等补充披露标的资产各产品销售量的预测依据及合理性, 预测期销售量较报告期销量差异的依据及可实现性, 及与未来行业产能及供需变化趋势的匹配性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 ..... 166

问题 18. 申请文件显示: 1) 其他盈利预测包括税金及附加、期间费用、资产减值损失、折旧及摊销、资本性支出等。2) 收益法评估中折现率取值为 10.85%。3) 评估假设标的资产未来能够持续被认定为高新技术企业, 预测期企业所得税率为 15%; 子公司重庆化工和重庆华峰新材料有限公司适用西部大开发优惠税率 15%, 有效期至 2020 年 12 月 31 日, 评估假设 2021 年起按照 25% 税率缴纳企业所得税。请你公司: 1) 结合标的资产报告期内管理费用率、销售费用率、同行业可比公司期间费用及未来年度业务发展预期等, 补充披露预测期内各项费用和支出的预测依据及合理性。2) 结合标的资产业务特点、业务发展阶段、面临的经营风险及市场可比交易对比情况, 补充披露标的资产收益法评估中折现率计算风险系数取值的依据及合理性, 是否充分反映了标的资产所面临的行业风险及自身特定财务风险。3) 结合现行高新技术企业认定条件, 补充披露标的资产未来仍符合认定要求的具体依据, 预测期使用优惠税率进行所得税预测的充分性及合理性。4) 结合标的资产报告期存货减值准备和往来款坏账准备计提情况及预测期收入及成本预测情况, 补充披露预测期各期标的资产资产减值损失的测算过程及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 ..... 203

问题 19. 申请文件显示, 标的资产资产基础法评估增值主要为长期股权投资、投资性房地产、无形资产及设备类固定资产的增值。请你公司补充披露: 1) 上述各项资产评估增值的具体情况、评估过程及评估价值的公允性。2) 无形资产评估增值中土地使用权的评估方法、主要评估参数选取依据及合理性, 账面未反映的专利技术和商标资产的具体评估价值、评估过程及合理性。3) 固定资产中设备类资产评估的主要参数取值、评估依据、评估过程及公允性。4) 长期



股权投资各子公司评估值计算依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 .....215

问题 20.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。 .....240

问题 21.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。 .....246

问题 22.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,拆借金额为 **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。 .....250

问题 23.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。 .....255

问题 24.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： .....267

问题 25.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。 .....277

问题 1、申请文件显示，上市公司主营业务为氨纶产品的研发、生产、销售。标的资产主营业务为聚氨酯原液、聚酯多元醇和己二酸的研发、生产和销售。本次交易完成后，除上市公司及标的资产外，上市公司控股股东、实际控制人控制的其他企业主营业务涉及聚氨酯、聚酰胺业务的主要主体还有近 20 家，主要产品包括尼龙 66、聚氨酯革用树脂、热塑性聚氨酯弹性体、超细纤维聚氨酯合成革、聚氨酯硬质泡沫保温材料等。请你公司：1) 补充披露本次交易完成后，上市公司与其控股股东华峰集团有限公司（以下简称华峰集团）、实际控制人及其关联方之间是否新增同业或潜在同业竞争。如有，补充披露解决同业竞争的具体措施、解决时限、进度安排与保障，以及对上市公司和中小投资者利益保护的措施。2) 华峰集团下有两家上市公司，且集团下多家子公司从事化学相关行业业务，请补充披露集团整体发展战略和规划，尤其是对两家上市公司的定位，以及保持上市公司独立性的具体措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

#### 【回复】

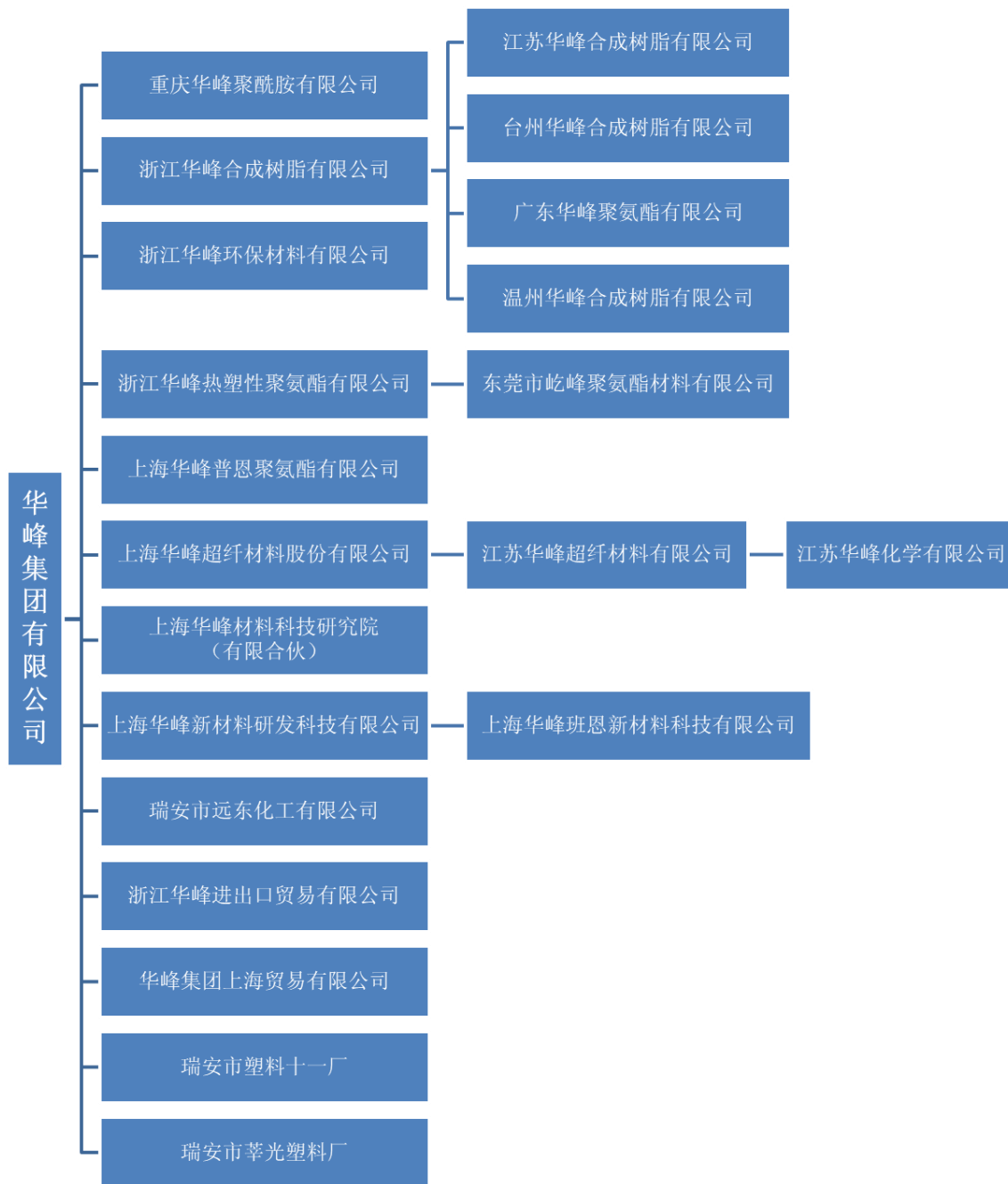
一、补充披露本次交易完成后，上市公司与其控股股东华峰集团有限公司（以下简称华峰集团）、实际控制人及其关联方之间是否新增同业或潜在同业竞争。如有，补充披露解决同业竞争的具体措施、解决时限、进度安排与保障，以及对上市公司和中小投资者利益保护的措施

（一）本次交易完成后，上市公司不会新增实质性同业竞争

#### 1、控股股东、实际控制人从事化工业务的介绍

（1）华峰集团主营业务包括化工、金属、物流贸易等板块，其中化工业务为其最主要的业务。华峰集团的化工业务主要分为聚酰胺和聚氨酯两大领域，聚酰胺产品为尼龙 66，聚氨酯产品主要包括氨纶、鞋底原液、超纤等，聚氨酯为华峰集团化工板块最主要的业务领域。

（2）截至 2019 年 4 月 30 日，控股股东、实际控制人控制的企业及关联企业中，涉及化工业务的主要主体股权结构情况如下：



(3) 聚氨酯、聚酰胺属于两个相对独立产业，控股股东、实际控制人下属从事聚氨酯相关产品生产与销售的公司为华峰氨纶、华峰超纤、华峰新材、浙江合成树脂、华峰 TPU 和上海华峰普恩聚氨酯有限公司，其中主要为华峰氨纶、华峰超纤、华峰新材，2018 年，上述 3 家公司营业收入、利润总额占控股股东、实际控制人下属聚氨酯板块业务的相关指标比例如下：

单位：万元

公司名称	营业收入		利润总额	
	金额	占比	金额	占比
华峰氨纶	443,571.39	19.63%	50,355.00	18.20%
华峰超纤	306,512.71	13.57%	37,062.25	13.39%
华峰新材	1,071,949.66	47.44%	170,656.50	61.68%
小计	<b>1,822,033.76</b>	<b>80.64%</b>	<b>258,073.75</b>	<b>93.27%</b>
聚氨酯板块小计[注]	<b>2,259,423.83</b>	<b>100.00%</b>	<b>276,689.65</b>	<b>100.00%</b>

注：聚氨酯板块相关财务指标小计系上述公司直接加总，未考虑合并抵消等因素。

由上表，本次交易完成后，控股股东、实际控制人下属聚氨酯板块业务的主要公司均将实现资产证券化，尚未纳入上市公司体系的其他公司营业收入、利润总额占比较低。

## 2、聚氨酯、聚酰胺领域主要公司比对

上述公司中，除上市公司及标的公司外，其他公司基本情况如下：

公司名称	控股股东、实际控制人持股情况	主要业务及产品	是否存在同业竞争
华峰集团有限公司	控股股东	投资，聚酰胺、尼龙 66 盐、尼龙 66 切片研发、生产与销售	主要从事聚酰胺尼龙 66 业务，与标的公司所在领域存在较大差异，不存在实质性同业竞争
重庆华峰聚酰胺有限公司	华峰集团持股 100%	聚酰胺、尼龙 66 盐、尼龙 66 切片研发、生产与销售	
浙江华峰合成树脂有限公司	华峰集团持股 51%、尤小平持股 19%、尤金焕持股 15%、尤小华持股 15%	聚氨酯革用树脂系列产品研发、生产和销售	主要从事聚氨酯革用树脂业务，与标的公司为聚氨酯行业不同产品领域，应用领域不同，不存在实质性同业竞争
江苏华峰合成树脂有限公司	浙江华峰合成树脂有限公司持股 100%		
台州华峰合成树脂有限公司	浙江华峰合成树脂有限公司持股 100%		
广东华峰聚氨酯有限公司	浙江华峰合成树脂有限公司持股 100%		
温州华峰合成树脂有限公司 [已于 2019 年 6 月 13 日注销]	浙江华峰合成树脂有限公司持股 100%		
浙江华峰环保材料有限公司	华峰集团上海贸易有限公司持有 90% 股权，华	水性合成革及环保材料的研制、生产、销售；	目前尚未经营，拟主要从事环保材料研发业务，与标的公司所在

公司名称	控股股东、实际控制人持股情况	主要业务及产品	是否存在同业竞争
	峰集团持有 10% 股权	货物或技术进出	领域存在较大差异，不存在实质性同业竞争
浙江华峰热塑性聚氨酯有限公司	华峰集团持股 100%	热塑性聚氨酯弹性体产品的研发、生产和销售	主要从事热塑性聚氨酯弹性体业务，与标的公司为聚氨酯行业不同产品领域，应用领域不同，不存在实质性同业竞争
东莞市屹峰聚氨酯材料有限公司	浙江华峰热塑性聚氨酯有限公司持股 100%		
上海华峰普恩聚氨酯有限公司	华峰集团持股 87.50%、普恩有限公司持股 12.50%	聚氨酯硬质泡沫保温材料研发、生产和销售	主要从事聚氨酯硬质泡沫保温材料业务，与标的公司为聚氨酯行业不同产品领域，应用领域不同，不存在实质性同业竞争
上海华峰超纤材料股份有限公司	华峰集团持股 9.31%、尤小平及其关系密切的亲属共同控制	超细纤维聚氨酯合成革研发、生产、销售与服务	主要从事超细纤维聚氨酯合成革业务，与标的公司为聚氨酯行业不同产品领域，应用领域不同，不存在实质性同业竞争
江苏华峰超纤材料有限公司	上海华峰超纤材料股份有限公司持股 100%		
江苏华峰化学有限公司	江苏华峰超纤材料有限公司持股 100%		
上海华峰材料科技研究院（有限合伙）	华峰集团持股 80%，尤飞煌持股 20%	高分子材料、金属材料等新材料的研发	主要从事新材料的研发，与标的公司所在领域存在较大差异，不存在实质性同业竞争
上海华峰新材料研发科技有限公司	华峰集团持股 100%		
上海华峰班恩新材料科技有限公司	上海华峰新材料研发科技有限公司持股 100%		
瑞安市远东化工有限公司	华峰集团持股 100%	化工原料、塑料原料的存储和销售	主要从事化工原料的销售，与标的公司所在领域存在较大差异，不存在实质性同业竞争
浙江华峰进出口贸易有限公司	华峰集团持股 100%	化工原料的销售	
华峰集团上海贸易有限公司	华峰集团持股 100%	化工原料及产品的进出口贸易	
瑞安市塑料十一厂	尤小平持股 11.75%，尤小平及其关系密切的亲属合计持股 52.90%	无实际经营	无实际经营，不存在实质性同业竞争
瑞安市莘光塑料厂	华峰集团持股 56.25%（已于 2019 年 7 月 31 日转让）		

从上表可见，虽然上述主体涉及聚氨酯、聚酰胺业务，但由于无实际经营、主要从事业务及产品与标的公司所在领域存在较大差异或处于聚氨酯行业不同产品领域、应用领域不同等原因，不存在实质性同业竞争。

除上市公司及标的公司外，控股股东、实际控制人控制的企业生产的其他产品包括尼龙 66、聚氨酯革用树脂（合成树脂/浆料）、热塑性聚氨酯弹性体（TPU）、超细纤维聚氨酯合成革（超纤）、聚氨酯硬质泡沫保温材料（硬泡），上述产品与标的公司产品聚氨酯原液（主要为聚氨酯鞋底原液）、聚酯多元醇、己二酸产品的主要工艺、应用领域、主要客户、主要原材料及主要供应商等比较如下：

产品	涉及主体	主要工艺	应用领域	主要客户	主要原材料	主要供应商
尼龙 66	华峰集团、重庆华峰聚酰胺有限公司	连续和间歇聚合工艺，浓缩、高压缩聚、物料减压、常压缩聚和负压缩聚反应、切粒	尼龙扎带、接插件、汽车部件、断路器外壳、粘扣带、地毯、安全气囊、轮胎帘子布等领域	各种尼龙改性材料厂商	己二酸、己二胺	英威达、中石油、重庆化工等
合成树脂	浙江华峰合成树脂有限公司、江苏华峰合成树脂有限公司、台州华峰合成树脂有限公司、广东华峰聚氨酯有限公司、温州华峰合成树脂有限公司	搅拌混合、预聚反应、扩链聚合、粘度上升、粘度曲线控制及稳定等	制造聚氨酯合成革，应用于制鞋、沙发、服装、箱包、家装、汽车内饰等领域	普通PU合成革生产厂商	己二酸、聚酯多元醇、MDI、DMF	万华化学、巴斯夫、科思创、中石油、中石化、重庆化工等
TPU	浙江华峰热塑性聚氨酯有限公司	一步法本体聚合连续生产工艺	手机护套、鞋材、3C 电子产品配件、各种服装箱包薄膜、减震密封件、管材线缆、医疗器械等领域	鞋材、气动管、薄膜、吹膜、热熔胶、手机护套厂商	己二酸、聚酯多元醇、MDI、1,4-丁二醇	万华化学、新疆美克化工有限责任公司、科思创、华峰新材等
超纤	上海华峰超纤材料股份有限公司、江苏华峰超纤材料有限公司、江苏华峰化学有限公司	复合纺丝生产技术、功能性聚氨酯树脂生产技术、基布生产技术、尼龙超细纤维原液着色技术、贴面及成膜技术	用于高端面料、箱包、鞋类、沙发、手套、汽车内饰等	革厂、汽车零部件公司、经销商	聚乙烯、尼龙、聚酯多元醇、聚氨酯革用树脂、MDI	LG CHEM.LTD、温州申达对外贸易有限公司、蝶理、科思创等
硬泡	上海华峰普恩聚氨酯有限公司	聚氨酯硬质泡沫的连续发泡	冷链保温、管道保温、LNG 船体保温材料等	冷藏车、工业管道、LNG 运输船等	MDI、聚醚、发泡剂等	万华化学、华峰新材等
聚氨酯鞋底原液	华峰新材、重庆新材	搅拌混合、预聚反应	用于制造鞋底、轮胎、记忆枕、家具、高铁垫片等	制鞋厂商、鞋材生产厂商	聚酯多元醇、MDI、乙二醇、1,4-丁二醇、二甘醇	万华化学、科思创、巴斯夫、中石油、中石化、天利高新等



产品	涉及主体	主要工艺	应用领域	主要客户	主要原材料	主要供应商
聚酯多元醇	华峰新材、重庆新材	搅拌混合、脱水预聚、缩聚反应、真空缩聚	制造胶黏剂、弹性体、涂料、油墨、密封胶、革用树脂、鞋底原液、TPU等产品的重要材料	华峰集团及关联方、蝶理、科思创	己二酸、乙二醇、1,4-丁二醇、二甘醇	中石油、中石化、重庆化工、新疆美克化工有限责任公司等
己二酸	重庆化工	环己烷氧化法、环己烯工艺法	生产聚酯多元醇、尼龙 66、增塑剂、湿强剂等	英威达、华峰集团及关联方、万华化学、蝶理	天然气、苯、液氨	中石油、中石化、重庆四合燃气有限公司、重庆建峰化工股份有限公司等

从上表可见，标的公司与上述主体的对比情况分析如下：

(1) 主要工艺方面：控股股东、实际控制人控制的其他关联方的产品尼龙 66、合成树脂、TPU、超纤、硬泡在主要工艺方面与标的公司的产品聚氨酯鞋底原液、聚酯多元醇、己二酸存在差异。

(2) 应用领域、主要客户方面：

①尼龙 66：聚酰胺行业和聚氨酯行业为化工行业两大化学原料体系，两者产品在分子结构、物理和化学特性、应用领域等均有所不同。尼龙 66 属于聚酰胺行业，为目前工业中应用广泛的一种工程塑料，主要用在汽车、电子电器、消费电子等领域。标的公司产品聚氨酯鞋底原液主要用于制作鞋底，与尼龙 66 在应用领域、主要客户上存在较大差异，不存在实质性同业竞争。

②合成树脂：合成树脂主要用于制作聚氨酯合成革，聚氨酯合成革是天然皮革的理想替代品，被广泛应用在服装、箱包、鞋类、家具等消费行业，其中在鞋类上主要用于制作鞋面。标的公司产品聚氨酯鞋底原液主要用于制作鞋底，两者为不同的鞋材产品，互不构成替代关系，在应用领域上不同，下游鞋类客户可能存在一定重合，但不存在实质性同业竞争。

③TPU：TPU 主要用于中高档合成革、电缆、各种高强度要求的管材以及具有高弹性、高强度、防水功能的复合服装面料，少量用于功能性要求较高的专业运动鞋的大底，与标的公司产品应用于不同类型的鞋上，互不构成替代关系，在应用领域上不同，下游鞋类客户可能存在一定重合，但不存在实质性同业竞争。

④超纤：超纤主要用于高端面料、箱包、鞋类、沙发、手套、汽车内饰等领域，其中在鞋类上主要用于制作鞋面。标的公司产品聚氨酯鞋底原液主要用于制作鞋底，两者为不同的鞋材产品，互不构成替代关系，在应用领域上不同，下游鞋类客户可能存在一定重合，但不存在实质性同业竞争。

⑤硬泡：硬泡被广泛用于冰箱、冰柜箱体绝热层、冷库、冷藏车等绝热材料以及建筑物、储罐、管道等保温材料。标的公司产品聚氨酯鞋底原液主要用于制作鞋底，与硬泡在应用领域、主要客户上存在较大差异，不存在实质性同业竞争。

⑥标的公司产品聚酯多元醇是生产合成树脂、TPU、超纤的中间体，己二酸是生产尼龙 66、合成树脂、TPU、超纤的上游原材料，互相为上下游关系，不存在实质性同业竞争。

(3) 原材料和主要供应商方面：由于上述主体均涉及聚氨酯、聚酰胺业务，生产所需上游原材料较为接近，且所需采购上游原材料多为化工行业大宗商品，生产厂商主要为巴斯夫、英威达、蝶理、中石油、中石化、万华化学等少数全球知名大型化工企业，因此原材料和主要供应商与标的公司均有一定重合。

综上所述，本次交易完成后，上市公司与其控股股东、实际控制人及其关联方之间不存在实质性同业竞争的情形。

## **(二) 解决同业竞争的具体措施、解决时限、进度安排与保障，以及对上市公司和中小投资者利益保护的措施**

综合以上分析，本次交易完成后，上市公司与其控股股东、实际控制人及其关联方之间不存在实质性同业竞争的情形。为保护上市公司全体股东，特别是中小股东的合法权益，上市公司控股股东、实际控制人及交易对方做出避免同业竞争的书面承诺如下：

“一、截至本承诺函出具之日，本公司/本人未投资于任何与上市公司及其子公司或标的公司经营相同或类似业务的公司、企业或其他经营实体；本公司/本人及本公司/本人控制的其他企业未经营也未为他人经营与上市公司及其子公司或标的公司相同或类似的业务，与上市公司及其子公司或标的公司不构成同业竞争。

二、本次交易完成后，作为上市公司控股股东/实际控制人/股东期间，本公司/本人将不以任何形式从事与上市公司（含标的公司及其下属企业在内的上市公司现有及将来的子公司，下同）目前或将来从事的业务构成竞争的业务。

三、本次交易完成后，本公司/本人作为上市公司控股股东/实际控制人/股东期间，如本公司/本人控制的其他企业拟从事与上市公司相竞争的业务，本公司/本人将行使否决权，以确保与上市公司不进行直接或间接的同业竞争。如有在上市公司经营范围内相关业务的商业机会，本公司/本人将优先让与或介绍给上市公司。

四、本次交易完成后，本公司/本人作为上市公司控股股东/实际控制人/股东期间，如上市公司因变更经营范围导致与本公司/本人控制的其他企业所从事的业务构成竞争，本公司/本人确保本公司/本人控制的其他企业采取以下措施消除同业竞争：停止经营与上市公司相竞争的业务；将相竞争的业务转移给上市公司；将相竞争的业务转让给无关联的第三方。

五、本公司/本人不会利用对上市公司的控制关系或影响力，将与上市公司业务经营相关的保密信息提供给第三方，协助第三方从事与上市公司相竞争的业务。

本公司/本人如违反上述承诺，将承担相应的法律责任；因此给上市公司或投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。”

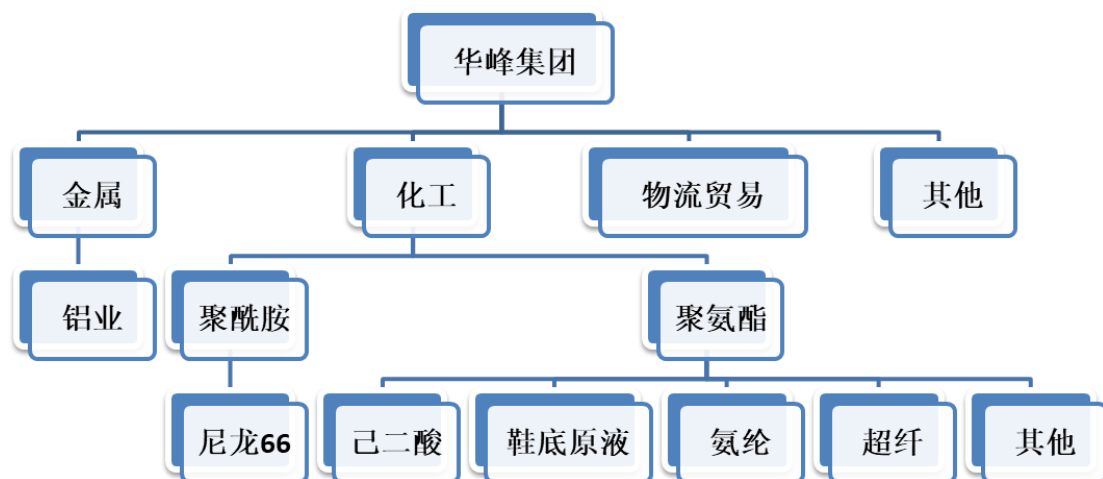
二、华峰集团下有两家上市公司，且集团下多家子公司从事化学相关行业业务，请补充披露集团整体发展战略和规划，尤其是对两家上市公司的定位，以及保持上市公司独立性的具体措施。

### （一）华峰集团整体发展战略和规划

#### 1、华峰集团整体发展战略

华峰集团主营业务主要由化工、金属、物流贸易等板块构成，其中化工板块收入逐年提高，为其最主要的业务。华峰集团多年来一直遵循“做强主业，适度多元，产融结合”的发展战略，坚持以化工板块为主，以金属、物流贸易等板块为辅，致力于打造国际一流的高品质化工新材料供应商。

华峰集团业务板块结构如下：



华峰集团的化工板块主要分为聚酰胺和聚氨酯两大领域，聚酰胺产品为尼龙66，聚氨酯产品主要包括氨纶、鞋底原液、超纤等，其中聚氨酯为化工板块最主要的业务领域。

在聚氨酯领域，华峰集团的战略目标为通过有效整合旗下聚氨酯产业链的优质资源，实现强强联合，提升一体化运营水平，逐步实现聚氨酯产业一体化发展的战略目标，致力于打造全球聚氨酯制品材料行业龙头企业。

## 2、华峰集团具体发展规划

### （1）做强化工新材料主业

未来，华峰集团将整合瑞安与重庆两大生产基地的资源和优势，打造基地式、一体化的产业集群发展平台，以更好地推动整体产业链和区域经济发展。

华峰集团下属制造产业将围绕现有新材料产业链上下游进行延伸，通过产业链补短板改造，加快企业转型升级，推进优胜劣汰。此外，充分利用行业调整的契机，探索尝试兼并、收购等方式，进一步做强做优现有产业链，扩大竞争优势。

①聚酰胺：受制于原料供给不足，国内尼龙66产能仍存在较大缺口，尼龙66下游应用领域广阔，未来市场需求将持续增加。华峰集团尼龙66现有产能8万吨，未来将持续加大投入，不断在该领域做大做强。

②聚氨酯：

**A、己二酸：**己二酸（四期）项目计划 2020 年投产，届时将新增 25.5 万吨/年己二酸产能。随着未来己二酸逐步替代海外产能、鞋底原液需求稳定增长、制品原液不断开拓下游应用领域，己二酸消耗将逐步加大，新增产能有助及时满足市场需求，提高销售收入。重庆化工目前已并入华峰新材体系，己二酸与下游聚氨酯制品联结，实现产业链上下游整合。

**B、聚氨酯原液及聚酯多元醇：**聚氨酯新材料扩能改造项目（三期）计划 2019 年投产，目前正在试生产及验收中，届时将新增 5 万吨/年聚氨酯原液和 5 万吨/年聚酯多元醇产能。随着聚氨酯鞋底不断替代传统鞋材，未来市场空间巨大。华峰新材将通过本次交易并入华峰氨纶上市公司体系，实现资产证券化，借助资本市场快速发展。

**C、氨纶：**华峰氨纶投资建设的 10 万吨/年差别化氨纶项目一期已进入调试阶段，项目达产后，公司生产成本将进一步下降，产品结构进一步优化，市场占有率进一步提高。同时，华峰氨纶将成为华峰集团聚氨酯产业一体化发展平台，对于华峰集团旗下尚不满足纳入上市公司体系的聚氨酯资产，未来将秉持“成熟一家、纳入一家”的原则逐步整合到华峰氨纶体系。华峰氨纶将通过本次交易收购华峰新材，届时将实现华峰集团聚氨酯业务板块 80%以上资产证券化。

**D、超纤：**华峰超纤准备新建年产 5,000 万米产业用非织造布超纤材料项目，项目实施完成后，超纤的生产能力将明显提高，进一步提升其在超纤合成革领域的优势地位。

## **（2）适度多元化发展**

①**金属板块：**华峰铝业正在新建年产 20 万吨铝板带箔项目，投产后将助其扩大产能，优化产品结构，增加产品多样性，有效增强规模效应和市场竞争力。

②**物流贸易板块：**华峰集团正在报批建设 LNG 储运调峰中心项目，进一步实现多元化发展，增加收入来源。

## **（3）产融结合助力发展**

华峰集团将通过旗下上市公司平台加强资本运作规划，加快资产证券化步伐，充分利用资本市场，推进企业的快速发展。同时华峰集团合理选择融资途径，优化资金来源结构，增加新型、低息融资额度，降低融资成本。

## （二）华峰集团现有两家上市公司的定位

### 1、华峰氨纶

华峰氨纶主要从事氨纶产品的加工研发、生产和销售，主要产品为氨纶。华峰氨纶是国内氨纶行业发展最早、技术最成熟的企业之一，现有产能位居全球第二、全国第一，现已形成了圆机、经编、包纱等专业氨纶产品，以及高回弹经编氨纶、耐高温氨纶、耐氯氨纶、黑色氨纶、纸尿裤用氨纶等差异化氨纶系列产品。未来，华峰氨纶作为华峰集团整合旗下除超纤外其他聚氨酯产业优质资产的产业发展平台、资源整合平台和资本运营平台，将坚持“做强主业、适度多元、产融结合”战略选择，致力于打造全球聚氨酯制品材料行业龙头企业。

（1）做强主业：华峰氨纶将采取扩张型战略，不断做大做强，实现由国内氨纶行业龙头向世界氨纶行业龙头跨越。

（2）适度多元：在做强主业的前提下，为进一步降低经营风险、培育新的盈利点，增强抗风险能力，适度采取多元化战略，现已布局瑞安热电联产项目，未来将通过本次资产重组，形成新的业务增长点。

（3）产融结合：实行产融结合的战略，充分发挥资本市场助推上市公司主业发展的重要作用，推进内部各业务协调发展。

目前上市公司的氨纶产量为全国第一、全球第二，华峰新材的聚氨酯原液和己二酸的产量均为全国第一，双方为各自细分领域的领军企业，拥有较强的竞争优势。本次交易是华峰集团优质产业资源整合过程中的重要一环，将进一步拓宽上市公司在聚氨酯产业链上“纵向延伸、横向拓展”的空间和潜力。交易完成后各产品线将加快资产整合及产业融合步伐，最终实现从资源整合向产业聚合的跨越，将上市公司打造成全球聚氨酯制品材料行业龙头企业。

### 2、华峰超纤

华峰超纤主营业务为超细纤维 PU 合成革的研制开发、生产、销售与服务，于 2017 年完成对移动支付领域的软件技术服务商及增值业务提供商威富通科技有限公司的收购，从而搭建传统产业与新兴产业的多元发展格局，向“制造业+互联网”发展模式迈进，实现华峰超纤双轮驱动的战略发展目标。

(1) 华峰超纤主要产品为超细纤维 PU 合成革系列产品，主要包括超细纤维基布、超细纤维绒面革和超细纤维贴面革。华峰超纤将借助上市公司资本运作平台，以再融资为契机，通过募集资金投资项目的顺利实施，打造“华峰超纤”品牌，保持在国内超纤材料行业的领先地位；强化研发能力，提升超纤材料产品性能，优化产品结构，丰富产品种类，拓展超纤材料的应用领域，赶超国际先进企业，努力将华峰超纤打造成国际领先的聚氨酯超纤复合材料研发制造基地，不断提升公司价值，实现投资者利益最大化。

(2) 华峰超纤全资子公司威富通科技有限公司以其自主开发的云平台软件系统结合 SaaS 商业模式，向银行、第三方支付公司、商户等移动支付行业的主要参与方提供技术加营销的一站式行业解决方案。威富通科技有限公司在移动支付软件服务行业具有品牌影响力，是细分行业内的优势企业，在移动支付软件服务业方面具有技术优势，市场的领先地位明显。

### (三) 保持上市公司独立性的具体措施

上市公司及其控股股东、实际控制人为保证上市公司独立性采取了以下措施：

#### 1、上市公司已建立健全的公司治理结构，制定完善的内控制度

上市公司已严格按照《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》、《深圳证券交易所股票上市规则》等有关法律法规的规定，制定了《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《关联交易决策制度》、《对外担保管理制度》、《募集资金管理制度》等内控制度，能够有效保障上市公司的独立性。

#### 2、建立独立董事制度，切实保护中小股东的合法权益

上市公司已按照《上市公司章程指引》、《上市公司治理准则》和《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》等有关法律法规的规定，制定了《独立董事工作制度》，并聘请 3 名独立董事。独立董事严格按照《公司章程》、《独立董事工作制度》等有关制度的规定，勤勉尽责地履行职责和义务，审议董事会、股

东大会的相关议案，并发表独立意见，促进上市公司完善治理结构和规范运作，切实维护公司和股东尤其是中小股东的合法权益。

### **3、严格履行关联交易内部审批程序，维护上市公司及中小股东的合法权益**

上市公司严格按照《深圳证券交易所股票上市规则》、《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》及《关联交易决策制度》等有关制度的规定，对关联交易履行内部审批程序，并订立协议，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。

### **4、控股股东、实际控制人及交易对方出具的相关承诺**

控股股东、实际控制人及交易对方已出具《关于保证上市公司独立性的承诺函》、《关于减少和规范关联交易的承诺函》等，确保上市公司独立性，规范和减少关联交易。

## **三、补充披露**

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第十一节 同业竞争和关联交易”之“二、同业竞争”之“（二）本次交易后的同业竞争情况”补充披露了本次交易完成后上市公司不会新增实质性同业竞争的说明。

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第二节 上市公司基本情况”之“四、控股股东和实际控制人概况”之“（一）控股股东概况”补充披露了华峰集团整体发展战略和规划以及对两家上市公司的定位的说明。

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第八节 本次交易合规性分析”之“三、本次交易符合《重组管理办法》第四十三条规定”之“（一）本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力；有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性”补充披露了保持上市公司独立性的具体措施的说明。



#### 四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问东方花旗、东海证券以及法律顾问海润天睿认为：

本次交易完成后，上市公司与其控股股东、实际控制人及其关联方之间不存在实质性同业竞争的情形。上市公司及其控股股东、实际控制人亦采取了一系列措施保证上市公司独立性，并作出了承诺。相关承诺合法有效，具体措施切实可行，对承诺人具有约束力，该等承诺的履行及措施的实施有利于保持上市公司的独立性。

问题 2.申请文件显示，上市公司和标的资产的主要产品均属于聚氨酯系列产品。请你公司：1) 结合上市公司及标的资产主要客户情况补充披露二者是否存在客户重叠、销售渠道重合等情况。2) 结合上市公司及标的资产主要原材料采购情况补充披露二者是否存在供应商重叠、采购渠道重合等情况。3) 补充披露上市公司与标的资产是否存在竞争，华峰集团在资金人员等方面对某一经营主体有无优先安排、是否存在资源分配倾斜等情形，并说明对上市公司及中小股东利益的影响。4) 补充披露华峰集团及其关联方之中，是否存在其他公司从事与上市公司相同或类似业务的情况。如有，请披露该公司的基本情况、历史沿革、主要客户和供应商、关联交易等情况，并补充披露华峰集团体内有无资源不当竞争，以及为避免上市公司利益受损在内部资源分配方面所采取的措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

#### 【回复】

#### 一、结合上市公司及标的公司主要客户情况补充披露二者是否存在客户重叠、销售渠道重合等情况

上市公司和标的公司的主要产品均属于聚氨酯系列产品。聚氨酯产业体系庞大，产业链较长，可大致分为上游基础原料、聚氨酯原料、聚氨酯制品等几大类，其中，聚氨酯制品广泛应用于建筑、家具、家电、汽车、服装、制鞋、医疗等行业。上市公司和标的公司的主要产品差异较大，应用领域不同，相应的客户群体、销售渠道也差异较大。

#### (一) 上市公司主要产品及客户情况

上市公司主营业务为氨纶产品的加工制造、销售、技术开发，主要产品为氨纶，主要应用于生产各类纺织产品。上市公司以直销为主、经销为辅，已建立了完善的销售网络和售后服务系统。

报告期内，上市公司的前五大客户、销售金额及占营业收入比例如下表所示：

单位：万元

年度	序号	客户名称	销售金额	占比
2019年 1-4月	1	佛山市港晋纺织有限公司	9,796.59	6.58%
	2	张家港保税区嘉恒盛纺织品有限公司	3,171.54	2.13%

年度	序号	客户名称	销售金额	占比
	3	厦门皓峰进出口有限公司	3,105.58	2.09%
	4	绍兴市柯桥区飞歌纺织品有限公司	3,081.55	2.07%
	5	汕头市森一隆纺织品有限公司	2,969.21	1.99%
	合计		<b>22,124.47</b>	<b>14.86%</b>
2018年	1	佛山市港晋纺织有限公司	27,433.35	6.18%
	2	厦门皓峰进出口有限公司	12,546.06	2.83%
	3	张家港保税区嘉恒盛纺织品有限公司	12,087.88	2.73%
	4	绍兴市柯桥区飞歌纺织品有限公司	10,530.63	2.37%
	5	汕头市森一隆纺织品有限公司	8,412.97	1.90%
	合计		<b>71,010.88</b>	<b>16.01%</b>
2017年	1	佛山市港晋纺织有限公司	29,847.10	7.19%
	2	绍兴市柯桥区飞歌纺织品有限公司	10,361.00	2.50%
	3	张家港保税区嘉恒盛纺织品有限公司	9,538.93	2.30%
	4	厦门皓峰进出口有限公司	8,762.18	2.11%
	5	绍兴柯桥佳通纺织贸易有限公司	7,092.92	1.71%
	合计		<b>65,602.13</b>	<b>15.81%</b>

注：上述前五大客户未考虑同一控制下的客户销售金额（不含税）合计。

## （二）标的公司主要产品及客户情况

标的公司主要从事聚氨酯原液、聚酯多元醇和己二酸的研发、生产和销售。其中，聚氨酯原液在聚氨酯产业链中属于聚氨酯制品，聚酯多元醇属于聚氨酯原料，己二酸属于基础原料。

华峰新材已建立起完善的聚氨酯原液、聚酯多元醇销售渠道，其中聚氨酯原液产品销往全球 20 多个国家和地区，国内市场份额达到 60%以上，并在南非、巴西、越南、印度、巴基斯坦、土耳其等地建有完善的销售和服务网络，国内主要制鞋厂商以及耐克、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，都直接或间接使用华峰新材产品。标的公司已二酸产品销往全球 30 多个国家和地区，国内市场份额达到 30%以上，直销及经销商共同合作服务于日

韩、台湾、欧盟、土耳其、中东、印度、巴基斯坦、新加坡、美国、澳大利亚、俄罗斯、南非、墨西哥、阿根廷等国家和地区的客户。

报告期内，华峰新材的前五大客户、销售金额及占营业收入比例如下表所示：

单位：万元

年度	序号	客户名称	销售金额	占比
2019年 1-4月	1	华峰集团及关联方	34,099.19	10.40%
	2	温岭市广冠商贸有限公司及其关联方	27,583.26	8.41%
	3	温州锋胜新材料有限公司	25,879.96	7.89%
	4	瑞安市聚信贸易有限公司	14,071.15	4.29%
	5	南京福邦特东方化工有限公司	13,350.81	4.07%
	合计			<b>114,984.37</b>
2018年	1	华峰集团及关联方	147,328.23	13.74%
	2	温州锋胜新材料有限公司	64,446.82	6.01%
	3	温岭市广冠商贸有限公司	59,097.98	5.51%
	4	南京福邦特东方化工有限公司	48,035.68	4.48%
	5	INVISTA	43,120.25	4.02%
	合计			<b>362,028.96</b>
2017年	1	华峰集团及关联方	148,513.20	17.96%
	2	INVISTA	28,313.18	3.42%
	3	温岭市广冠商贸有限公司	27,956.69	3.38%
	4	温州锋胜新材料有限公司	20,198.49	2.44%
	5	安新县华聚商贸有限公司	18,552.97	2.24%
	合计			<b>243,534.53</b>

注：1、华峰集团及其关联方包括华峰集团有限公司及其下属公司、以及关联方上海天瑞进出口有限公司。

2、温岭市广冠商贸有限公司股东为陈建宇、金施好、陈柯羽，温岭市诚峰新材料有限公司股东为陈夏夫、陈柯羽，温岭市永昱新材料有限公司股东为金妙英、金施好。陈夏夫、陈柯羽系父子关系，陈建宇、金施好、陈柯羽系表兄妹关系，金妙英系金施好母亲之姐姐。因此，上述三家公司收入合并披露为温岭市广冠商贸有限公司及其关联方。

3、INVISTA 包括英威达尼龙化工（中国）有限公司和 INVISTA TEXTILES (U.K.) Limited。

### （三）上市公司与标的公司客户重叠、销售渠道重叠情况

如上所述，上市公司与标的公司的主要产品应用领域差异较大，客户群体不同。经比对报告期内上市公司与标的公司的主营业务收入明细表，上市公司与标的公司的主要客户不同，不存在重叠情形。

上市公司与标的公司各自建立了独立完整的销售系统，具备独立完整的面向市场自主经营的能力，在业务上不存在同业竞争关系。上市公司与标的公司不存在销售渠道重叠的情形。

## 二、结合上市公司及标的公司主要原材料采购情况补充披露二者是否存在供应商重叠、采购渠道重合等情况

### （一）上市公司与标的公司主要产品比较

上市公司与标的公司主要产品不同，应用领域各异，但部分原材料存在重叠。上市公司与标的公司的主要产品及其主要原材料情况如下表所示：

公司	产品	应用领域	主要原材料
上市公司	氨纶	纺织服装、卫生医用等领域	聚四亚甲基醚二醇（PTMG）、MDI
标的公司	聚氨酯原液	用于制造鞋底、轮胎、记忆枕、家具、高铁垫片等	聚酯多元醇、MDI、乙二醇、1,4-丁二醇、二甘醇
	聚酯多元醇	制造胶黏剂、弹性体、涂料、油墨、密封胶、革用树脂、鞋用树脂、TPU等产品的材料	己二酸、乙二醇、1,4-丁二醇、二甘醇
	己二酸	生产聚酯多元醇（鞋底原液、浆料、胶黏剂、热塑性聚氨酯弹性体（TPU）的原材料）、尼龙 66、增塑剂、湿强剂等	天然气、苯、液氨

上市公司的主要原材料为聚四亚甲基醚二醇（PTMG）和 MDI 等，标的公司的主要原材料为 MDI、苯、乙二醇、1,4-丁二醇、二甘醇、液氨等。由于上述原材料均为化工类大宗商品，其生产厂商集中度较高，上市公司与标的公司的部分供应商存在部分重叠情形，主要表现在：双方 MDI 供应商基本一致；上市公司所需 PTMG 的主要供应商巴斯夫、蝶理、中石化等，亦为华峰新材供应 MDI、1,4-丁二醇、苯等原材料。

## (二) 上市公司与标的公司供应商重叠、采购渠道重叠情况

经比对报告期内上市公司与标的公司的供应商明细表，报告期各期，双方原材料采购额均在 500 万元以上的主要供应商如下表所示：

单位：万元

年度	序号	供应商名称	主体名称	主要采购原料	采购金额
2019年 1-4月	1	巴斯夫体系	上市公司	聚四亚甲基醚二醇 (PTMG)、MDI等	36,376.65
			标的公司	MDI等	27,293.28
	2	中石化体系	上市公司	聚四亚甲基醚二醇 (PTMG)等	7,643.18
			标的公司	乙二醇、液氨、二甘醇等	11,084.48
	3	万华化学体系	上市公司	MDI等	5,108.65
			标的公司	MDI等	33,918.34
	4	蝶理体系	上市公司	MDI等	826.55
			标的公司	MDI等	12,279.58
2018年	1	巴斯夫体系	上市公司	聚四亚甲基醚二醇 (PTMG)、MDI等	135,673.23
			标的公司	MDI等	64,455.54
	2	重庆建峰化工体系	上市公司	聚四亚甲基醚二醇 (PTMG)等	33,691.27
			标的公司	液氨、1,4-丁二醇等	23,451.18
	3	万华化学体系	上市公司	MDI等	14,288.82
			标的公司	MDI等	112,371.53
	4	中石化体系	上市公司	聚四亚甲基醚二醇 (PTMG)等	13,774.22
			标的公司	乙二醇、液氨、二甘醇、 1,4-丁二醇、苯等	52,474.73
	5	蝶理体系	上市公司	MDI等	4,043.08
			标的公司	MDI等	34,683.02
2017年	1	巴斯夫体系	上市公司	聚四亚甲基醚二醇 (PTMG)、MDI等	126,801.61
			标的公司	MDI等	44,471.95
	2	重庆建峰化工体系	上市公司	聚四亚甲基醚二醇 (PTMG)等	37,619.39
			标的公司	液氨、1,4-丁二醇等	7,740.99

年度	序号	供应商名称	主体名称	主要采购原料	采购金额
	3	万华化学体系	上市公司	MDI等	13,667.12
			标的公司	MDI等	88,484.58
	4	中石化体系	上市公司	聚四亚甲基醚二醇 (PTMG)等	6,787.45
			标的公司	乙二醇、液氨、二甘醇、 1,4-丁二醇、苯等	42,042.39
	5	蝶理体系	上市公司	MDI等	2,824.57
			标的公司	MDI等	33,200.79

注：上述采购金额系同一控制下的供应商的采购合计金额。

上市公司与标的公司的主要原材料系化工原料大宗商品，其主要供应商数量较少且均为化工行业龙头企业、市场占有率较高，因此上市公司与标的公司存在同时向中石化、万华化学等供应商采购的情形。上市公司与标的公司重叠的主要原材料供应商均系国内外知名化工企业，与上市公司、标的公司及其控股股东、实际控制人、其他关联方之间不存在关联关系，且原材料均为大宗化工品，具有透明的公开市场报价，实际采购与市场报价关联度较高，不存在配合上市公司、标的公司进行同业竞争、利益输送的情形。

综上所述，上市公司与标的公司各自建立了独立完整的采购系统，具备独立完整的面向市场自主采购、生产的能力，但由于上市公司与标的公司生产所需的部分原材料相同且上游供应商市场集中度较高，上市公司与标的公司存在部分供应商重叠、采购渠道重合的情形。经核查，上市公司与标的公司之间存在重叠的主要供应商均为化工市场上大宗化工原料的主要供应商，报告期内，上市公司与标的公司不存在通过该等重叠供应商进行同业竞争及利益输送的情形。

**三、补充披露上市公司与标的公司是否存在竞争，华峰集团在资金人员等方面对某一经营主体有无优先安排、是否存在资源分配倾斜等情形，并说明对上市公司及中小股东利益的影响**

#### **（一）上市公司与标的公司是否存在竞争**

如本题上文所述，上市公司主营业务为氨纶产品的加工制造、销售、技术开发，标的公司主营业务为聚氨酯原液、聚酯多元醇和己二酸的研发、生产和销售。上市公司与标的公司的主要产品不同，其所用原材料、生产工艺、生产设备、客

户群体、应用领域差异较大。上市公司主要产品氨纶主要应用于各类纺织品；标的公司主要产品聚氨酯原液用于制造鞋底，聚酯多元醇为胶粘剂、聚氨酯原液等产品的重要原材料，己二酸为大宗化工原料，系生产聚酯多元醇、尼龙 66、增塑剂等化工产品的原材料。

由于上市公司与标的公司生产所需的主要原材料存在部分重合且上游供应商市场集中度较高，上市公司与标的公司存在部分供应商重叠、采购渠道重合的情形。但上市公司与标的公司之间存在重叠的主要供应商均为化工市场上大宗化工原料的主要供应商，报告期内，上市公司与标的公司不存在通过重叠供应商进行同业竞争及利益输送的情形。

综上，上市公司与标的公司之间不存在竞争。

**（二）华峰集团在资金人员等方面对某一经营主体有无优先安排、是否存在资源分配倾斜等情形，并说明对上市公司及中小股东利益的影响。**

华峰集团、上市公司与标的公司在资产、人员、财务、机构、业务等方面均相互独立，具有完整的业务体系和面向市场独立经营的能力。

华峰集团、上市公司与标的公司均遵循独立的财务规章制度，开设单独的银行账户，独立使用资金安排生产经营，不存在共用账户的情形。报告期内，华峰集团、上市公司及标的公司之间不存在非经营性资金往来

综上，不存在华峰集团在资金人员等方面对上市公司或标的公司的优先安排或资源分配倾斜等情形，亦不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

**四、补充披露华峰集团及其关联方之中，是否存在其他公司从事与上市公司相同或类似业务的情况。如有，请披露该公司的基本情况、历史沿革、主要客户和供应商、关联交易等情况，并补充披露华峰集团体内有无资源不当竞争，以及为避免上市公司利益受损在内部资源分配方面所采取的措施。**

本次交易前，上市公司主要从事氨纶产品的研发、生产、销售及相关服务。上市公司控股股东为华峰集团，实际控制人为尤小平。控股股东、实际控制人所控制的其他公司及其关联企业与上市公司不存在相同或类似业务，亦不存在华峰集团体内资源的不当竞争。

为防范控股股东、实际控制人及一致行动人不当控制，保障上市公司决策的



独立性、科学性，避免损害上市公司及其他股东的合法权益，上市公司及其控股股东、实际控制人已采取了切实可行的措施，具体详见本反馈意见回复之“问题1”之“二”之“（三）保持上市公司独立性的具体措施”。

## 五、补充披露

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第十一节 同业竞争和关联交易”之“二、同业竞争”之“（一）本次交易前的同业竞争情况”补充披露了上市公司与标的公司之间不存在同业竞争的说明。

## 六、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问东方花旗、东海证券认为：

上市公司与标的公司的主要产品应用领域差异较大，客户群体不同。经比对报告期内上市公司与标的公司的主营业务收入明细表，上市公司与标的公司的主要客户不同，不存在重叠情形。上市公司与标的公司各自建立了独立完整的销售系统，具备独立完整的面向市场自主经营的能力，在业务上不存在同业竞争关系。上市公司与标的公司不存在销售渠道重叠的情形。

上市公司与标的公司各自建立了独立完整的采购系统，具备独立完整的面向市场自主采购、生产的能力，但由于上市公司与标的公司生产所需的部分原材料相同且上游供应商市场集中度较高，上市公司与标的公司存在部分供应商重叠、采购渠道重合的情形。经核查，上市公司与标的公司之间存在重叠的主要供应商均为化工市场上大宗化工原料的主要供应商，报告期内，上市公司与标的公司不存在通过该等重叠供应商进行同业竞争及利益输送的情形。

上市公司与标的公司之间不存在竞争。上市公司与标的公司均已建立独立的财务核算体系，独立做出财务决策，根据自身生产经营需求独立使用资金；上市公司与标的公司均已建立独立、完整的劳动用工制度，人事及工资管理独立于华峰集团及其他关联方，不存在华峰集团在资金人员等方面对某一经营主体的优先安排或资源分配倾斜等情形，亦不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

本次交易前，上市公司主要从事氨纶产品的研发、生产、销售及相关服务。上市公司控股股东为华峰集团，实际控制人为尤小平。控股股东、实际控制人所

控制的其他公司及其关联企业与上市公司不存在相同或类似业务，亦不存在华峰集团体内资源的不当竞争。

为防范控股股东、实际控制人及一致行动人不当控制，保障上市公司决策的独立性、科学性，避免损害上市公司及其他股东的合法权益，上市公司及其控股股东、实际控制人已采取了切实可行的措施，具体详见本反馈意见回复之“问题1”之“二”之“（三）保持上市公司独立性的具体措施”。

问题 3.申请文件显示，1) 华峰集团与浙商银行温州瑞安支行分别于 2017 年 1 月 11 日、2018 年 7 月 2 日签订资产池质押担保合同，约定为华峰集团及其成员单位提供融资额度最高不超过 20 亿元的担保。2) 2019 年 6 月 4 日，标的资产与浙商银行温州瑞安支行签署《资产池质押担保合同》，约定以资产质押池内质押资产及资产池保证金账户内的保证金为浙江华峰新材料股份有限公司（以下简称华峰新材）及其成员单位提供融资额度最高不超过 20 亿元的担保。3) 2017 年 7 月 3 日，华峰新材与工商银行瑞安支行签订《现金管理（票据池）服务协议》，约定以未到期银行承兑汇票等形成的票据池为华峰新材及其成员单位票据池下融资业务提供质押担保。请你公司：1) 分别披露华峰集团与浙商银行温州瑞安支行于 2017 年 1 月 11 日、2018 年 7 月 2 日签订的资产池质押担保协议的主要内容，包括但不限于协议各方、资产池构成中涉及标的资产、上市公司的资产（如有）、担保期间、担保范围等。2) 补充披露华峰集团与浙商银行温州瑞安支行、华峰新材与工商银行瑞安支行上述担保协议所约定的“华峰集团及其成员单位”“华峰集团及其子公司”的指代范围，是否包含上市公司和标的资产。3) 补充披露 2019 年 6 月 4 日标的资产与浙商银行温州瑞安支行签署《资产池质押担保合同》，能否充分免除标的资产为华峰集团及其成员公司过去和未来所产生的债务承担担保责任。4) 标的资产是否还存在其他为华峰集团或其关联方担保的情况。5) 结合华峰集团及其成员单位的公司章程、资金及资产管理制度等相关安排，补充披露报告期内华峰集团对标的资产资金及其他主要资产的处置权限，是否存在华峰集团统一管理和处分集团及子公司资产及划拨资金的情况；上述情况是否影响标的资产资金及资产独立性，以及本次交易完成后，上市公司为保证资产独立所采取的有效措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

### 【回复】

一、分别披露华峰集团与浙商银行温州瑞安支行于 2017 年 1 月 11 日、2018 年 7 月 2 日签订的资产池质押担保协议的主要内容，包括但不限于协议各方、资产池构成中涉及标的公司、上市公司的资产（如有）、担保期间、担保范围等

#### （一）资产池最初设立情况

2014年12月26日，浙商银行瑞安支行与华峰集团、华峰新材、浙江合成树脂签订了《票据池业务合作协议》((33100000)浙商票池字(2014)第02851号)，主要内容如下：

## 1、协议各方

- (1) 甲方：浙商银行股份有限公司温州瑞安支行
- (2) 乙方（主办单位）：华峰集团有限公司
- (3) 其他方（成员单位）：浙江华峰新材料股份有限公司、浙江华峰合成树脂有限公司

## 2、票据池业务期限和内容

甲方自2014年12月26日起至2015年12月31日止，为乙方及乙方成员单位提供票据池业务服务，具体包括：

(1) 票据托管和托收：是指乙方或乙方成员单位将纸质商业汇票背书后交付甲方并委托甲方保管，票据到期由甲方主动向承兑人进行托收；

(2) 票据代理查询：是指甲方代理乙方或乙方成员单位向银行承兑汇票的承兑行进行报文查询，收到承兑行的查复报文后，甲方通过网银等渠道将信息反馈给乙方或乙方成员单位。甲方仅负责办理票据查询，不对所查询票据的真实性负责；

(3) 票据贴现：是指乙方或乙方成员单位通过甲方网银或柜面就已托管的纸质票据或自动入池的电子票据向甲方申请贴现，甲方按照票据类型、票面金额、承兑机构类型、期限、票据审验和查询情况等办理票据贴现的业务；

(4) 票据质押池融资：是指甲方在票据质押池融资额度内为乙方或乙方成员单位办理授信业务的融资方式；

(5) 电票自动入池：是指乙方或乙方成员单位签收收款账户开户行为甲方的电子商业汇票，电子商业汇票自动进入乙方票据池，到期由甲方主动向承兑人进行托收。

### (二) 资产池后续变化情况

1、在上述（33100000）浙商票池字（2014）第 02851 号《票据池业务合作协议》基础上，华峰集团及其成员公司按年度与浙商银行瑞安支行重新签订《票据池业务合作协议》或《资产池业务合作协议》，对票据池业务期限进行延期，其他内容未有变更。

2、后续华峰集团其他成员公司陆续纳入上述资产池约定的“华峰集团及其成员单位”。

截至 2019 年 6 月 4 日，“华峰集团及其成员单位”共计 13 家，包括：华峰集团、华峰新材（及其子公司重庆化工、重庆新材、瑞安科技公司）、浙江合成树脂（及其子公司江苏合成树脂、广东聚氨酯、台州合成树脂）、浙江华峰进出口贸易有限公司、瑞安市远东化工有限公司、义乌控客科技有限公司、华峰 TPU。

3、2019 年 6 月 4 日，标的公司与浙商银行瑞安支行、华峰集团及其他 11 家成员公司签署《退出协议》，约定：华峰新材及其控股子公司退出原协议及原资产池。

### （三）报告期内，资产池业务合作的相关情况

#### 1、资产池业务合作协议（主合同）

根据华峰集团及其成员与浙商银行瑞安支行签订《资产池业务合作协议》（合同号：（33100000）浙商资产池字（2017）第 00408 号），主要内容如下：

##### （1）本协议涉及的资产

本协议中的“资产”未特别说明时，是指乙方或乙方成员单位合法拥有，向甲方申请管理或进入资产池进行质押的权利或动产，包括但不限于存单、商业汇票等。

##### （2）资产池业务期限和内容

甲方自 2014 年 12 月 26 日起至 2019 年 11 月 8 日止，为乙方及乙方成员单位提供资产池业务服务，包括资产管理、资产池质押融资等业务。

##### （3）资产质押解除

甲方收到乙方或乙方成员单位申请后根据资产池可用池融资额度及申请解除质押资产对应的池融资额度判断是否解除资产质押，若资产池可用池融资额度大于等于申请解除质押资产对应的池融资额度，则资产可以解除质押，否则资产不能解除质押。解除质押的资产，甲方将资产状态调整为托管状态或将相应的权利凭证归还乙方或乙方成员单位。

## 2、资产池质押担保（质押合同）

上述《资产池业务合作协议》下，浙商银行瑞安支行与华峰集团及其成员单位分别签署了《资产池质押担保合同》，对质押担保事项予以明确，具体内容为：

### （1）报告期主要的合同情况

涉及报告期内的《资产池质押担保合同》签署情况如下：

序号	合同号	签署日期	担保期间	融资额度限额
1	(33100000)浙商资产池质字(2016)第12905号	2016年10月20日	2016年10月20日起至2018年10月20日止	贰拾亿元
2	(33100000)浙商资产池质字(2017)第17237号	2017年11月13日	2017年11月13日起至2018年11月13日止	贰拾亿元
3	(33100000)浙商资产池质字(2018)第15018号	2018年7月2日	2017年11月13日起至2019年12月31日止	贰拾亿元

### （2）质押资产

资产质押池内质押资产（银行承兑汇票、商业承兑汇票）及资产池保证金账户内的保证金。

### （3）资产质押解除

甲方收到乙方或乙方成员单位申请后根据资产池可用池融资额度及申请解除质押资产对应的池融资额度判断是否解除资产质押，若资产池可用池融资额度大于等于申请解除质押资产对应的池融资额度，则资产可以解除质押，否则资产不能解除质押。解除质押的资产，甲方将资产状态调整为托管状态或将相应的权利凭证归还乙方或乙方成员单位。

### （4）担保范围

本合同项下担保的范围包括资产质押池融资项下的债务本金、利息、复利、罚息、违约金、损害赔偿金以及诉讼（仲裁）费、律师费、保管费、质物处置费、过户费等甲方实现债权的一切费用。

#### （四）标的公司退出原有资产池业务合作的相关情况

2019年6月4日，标的公司与浙商银行瑞安支行、华峰集团及其他11家成员公司签署《退出协议》，约定：

1、华峰新材及其控股子公司退出原协议及原资产池本协议生效后，华峰新材无需根据原协议承担任何义务；

2、各方确认，原协议签署生效后至今，华峰新材不存在债权违约行为，浙商银行瑞安支行作为债权人未曾要求华峰新材承担任何担保责任。

3、各方确认，本协议生效后，华峰新材及其控股子公司不再为华峰集团及其成员单位提供担保，对上述原协议有效期内产生的历史债务（若有），浙商银行瑞安支行承诺不会要求华峰新材及其控股子公司承担担保责任。

二、补充披露华峰集团与浙商银行温州瑞安支行、华峰新材与工商银行瑞安支行上述担保协议所约定的“华峰集团及其成员单位”、“华峰集团及其子公司”的指代范围，是否包含上市公司和标的公司

##### （一）华峰集团与浙商银行瑞安支行签订的担保协议约定范围

根据华峰集团与浙商银行瑞安支行签订的历次《票据池业务合作协议》、《资产池业务合作协议》，以及浙商银行瑞安支行出具的《关于华峰集团有限公司、浙江华峰新材料股份有限公司与浙商银行股份有限公司<资产池质押担保合同>之说明》：“华峰集团及其成员单位”不包括华峰氨纶，但包括标的公司华峰新材及其子公司重庆化工、重庆新材、瑞安科技公司。

2019年6月4日，标的公司与浙商银行瑞安支行、华峰集团及其他11家成员公司签署《退出协议》。同日，标的公司与浙商银行瑞安支行重新签署了《资产池质押担保合同》（合同号：（33100000）浙商资产池质字（2019）第11986号）。同时，浙商银行瑞安支行于2019年6月20日、2019年9月2日分别出具说明，自该协议签署后，华峰新材及其子公司退出此前约定的资产池，不再为华峰集团及其他成员单位提供担保。

综上所述，虽然华峰集团与浙商银行瑞安支行分别于 2017 年 1 月 11 日、2018 年 7 月 2 日签订的资产池质押担保合同中约定的“华峰集团及其成员单位”包括标的公司及其子公司，但标的公司于 2019 年 6 月 4 日与浙商银行瑞安支行重新签署了《资产池质押担保合同》，自此标的公司及其子公司已经退出了华峰集团与浙商银行瑞安支行的相关资产池担保协议。

## （二）华峰新材与工商银行瑞安支行签订的担保协议约定范围

根据华峰新材与工商银行瑞安支行签订的《现金管理（票据池）服务协议》，“华峰新材及其成员单位”包括华峰新材及其重庆化工、瑞安科技公司，不包括华峰氨纶。

三、补充披露 2019 年 6 月 4 日标的公司与浙商银行温州瑞安支行签署《资产池质押担保合同》，能否充分免除标的公司为华峰集团及其成员公司过去和未来所产生的债务承担担保责任

（一）标的公司已与浙商银行瑞安支行、华峰集团及其他 11 家成员公司签署《退出协议》

2019 年 6 月 4 日，标的公司与浙商银行瑞安支行、华峰集团及其他 11 家成员公司签署《退出协议》，约定：

1、华峰新材及其控股子公司退出原协议及原资产池本协议生效后，华峰新材无需根据原协议承担任何义务；

2、各方确认，原协议签署生效后至今，华峰新材不存在债权违约行为，浙商银行瑞安支行作为债权人未曾要求华峰新材承担任何担保责任。

3、各方确认，本协议生效后，华峰新材及其控股子公司不再为华峰集团及其成员单位提供担保，对上述原协议有效期内产生的历史债务（若有），浙商银行瑞安支行承诺不会要求华峰新材及其控股子公司承担担保责任。

## （二）浙商银行瑞安支行出具的说明

浙商银行瑞安支行于 2019 年 6 月 20 日、2019 年 9 月 2 日分别出具说明，自华峰新材与浙商银行瑞安支行于 2019 年 6 月 4 日签署《资产池质押担保合同》（合同号：（33100000）浙商资产池质字（2019）第 11986 号）后，华峰新材



及其子公司退出此前约定的资产池，不再为华峰集团及其他成员单位提供担保，不再承担华峰集团及其他成员单位过去和未来所产生债务的担保责任。

### （三）华峰集团出具承诺

针对华峰新材对华峰集团及其成员公司过去产生的债务可能承担的担保责任，华峰新材控股股东华峰集团亦出具承诺：“上述华峰新材及其控股子公司退出原资产质押池的行为，是对合同号为（（33100000）浙商资产池质字（2018）第 15018 号）的《资产池质押担保合同》及《资产池业务合作协议》合同主体的变更。合同主体变更完成后，华峰新材及其控股子公司不再为华峰集团及其其他成员提供担保。若发生银行根据 2019 年 6 月 4 日之前的资产池质押担保合同要求华峰新材及其控股子公司对华峰集团及其其他成员承担担保责任的情形，则华峰新材及其控股子公司因此所受的损失将由本公司承担。”

综上所述，华峰新材无需对华峰集团及其成员公司未来产生的债务承担担保责任，对华峰集团及其成员公司过去产生的债务承担担保责任的可能性较小。同时，根据浙商银行瑞安支行出具的说明，华峰新材及其子公司不再承担华峰集团及其他成员单位过去和未来所产生债务的担保责任。控股股东华峰集团亦出具承诺对华峰新材及其控股子公司可能发生的担保责任造成的损失予以承担。

## 四、标的公司是否还存在其他为华峰集团或其关联方担保的情况

截至本反馈意见回复出具日，标的公司不存在为华峰集团或其关联方提供担保的情形。

## 五、结合华峰集团及其成员单位的公司章程、资金及资产管理制度等相关安排，补充披露报告期内华峰集团对标的公司资金及其他主要资产的处置权限，是否存在华峰集团统一管理和处分集团及子公司资产及划拨资金的情况；上述情况是否影响标的公司资金及资产独立性，以及本次交易完成后，上市公司为保证资产独立所采取的有效措施。

### （一）华峰集团对标的公司资金及其他主要资产的处置权限

#### 1、标的公司公司章程相关规定

根据标的公司《公司章程》规定，公司转让、受让重大资产或者对外提供担保等事项须经股东大会作出决议；公司转让、受让重大资产以外的资产须经董事会作出决议。

因此，标的公司的资金及其他主要资产的处置，需要根据《公司章程》经股东大会或董事会作出决议。

## 2、华峰集团公司章程、资金及资产管理制度的相关规定

华峰集团公司章程未约定对其成员单位的资金及其他主要资产的处置权限。

根据《华峰集团资金管理暂行办法（试行）》规定，华峰集团财务部负责华峰集团内部存量资金统筹管理，华峰集团与所属各公司之间资金余额（包括银行承兑汇票）可以相互调借（上市公司除外），并实行核准拨付和有偿使用的原则。

综上，华峰集团可以根据内部存量资金统筹管理，相互调借其与标的公司的资金，但无对标的公司资金及其他主要资产的处置权限。

同时，随着本次重组的实施完成，标的公司成为上市公司华峰氨纶的全资子公司，华峰集团不得借调及处置标的公司的资金及其他主要资产，将进一步确保标的公司资金及其他主要资产的完整性和独立性。

### （二）是否存在华峰集团统一管理和处分集团及子公司资产及划拨资金的情况

报告期内，存在华峰集团统一管理集团及子公司（上市公司及标的公司除外）资产及划拨资金的情形。其中：标的公司存在资金短期借予关联方江苏华峰超纤材料有限公司的情况，具体如下：

单位：万元

关联方	拆借金额	起始日	到期日
江苏华峰超纤材料有限公司	6,000.00	2017年1月22日	2017年2月14日
	1,000.00	2017年1月23日	2017年2月17日

除此上述短期拆借情况之外，标的公司不存在其他关联方资金拆借。因此，截至本反馈意见回复出具日，标的公司不存在资金、资产被控股股东、实际控制人或其他关联人占用的情形，不会影响标的公司资金及资产独立性。

### （三）本次交易完成后，上市公司为保证资产独立所采取的有效措施

为防范控股股东、实际控制人及一致行动人不当控制，保障上市公司决策的独立性、科学性，避免损害上市公司及其他股东的合法权益，上市公司及其控股股东、实际控制人已采取了切实可行的措施，具体详见本反馈意见回复之“问题1”之“二”之“（三）保持上市公司独立性的具体措施”。

## 六、补充披露

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第四节 标的资产基本情况”之“四、主要资产的权属、对外担保情况及主要负债、或有负债情况”之“（三）对外担保情况”中，补充披露了标的公司、华峰集团及其成员单位与浙商银行瑞安支行签订的《资产池业务合作协议》相关情况。

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第十三节 其他重要事项”之“一、本次交易完成后，不存在上市公司资金、资产占用及被实际控制人或其他关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情形”中，补充披露了华峰集团对标的公司资金及其他主要资产的处置权限，是否存在华峰集团统一管理和处分集团及子公司资产及划拨资金的情况。

## 七、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问东方花旗、东海证券以及法律顾问海润天睿认为：

截至本反馈意见回复出具日，华峰集团与浙商银行温州瑞安支行签订的担保协议约定范围不包括上市公司和标的公司，华峰新材与工商银行温州瑞安支行签订的担保协议约定范围包括标的公司，但不包括上市公司；华峰新材无需对华峰集团及其成员单位过去和未来产生的债务承担担保责任，且控股股东华峰集团亦出具承诺对华峰新材及其子公司可能承担的担保损失予以承担。截至本反馈意见回复出具日，标的公司不存在为华峰集团或其关联方提供担保的情形；报告期内，标的公司存在资金被关联公司拆借的情形，但拆借时间较短且相关资金已经及时归还，不影响标的公司资金及资产独立性。上市公司及其控股股东、实际控制人采取了其他一系列措施保证上市公司独立性，相关措施切实可行，有利于保持上市公司的独立性。

问题4. 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。

#### 【回复】

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

##### （一）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	
	合计金额	占比	合计金额	占比	合计金额	占比	合计金额	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	-	<b>23.30%</b>	-	<b>23.20%</b>	-	<b>42.36%</b>	-	<b>45.76%</b>
集中度中位数	-	<b>29.05%</b>	-	<b>29.47%</b>	-	<b>46.95%</b>	-	<b>47.18%</b>
标的公司	<b>362,028.96</b>	<b>33.76%</b>	<b>243,534.53</b>	<b>29.45%</b>	<b>472,999.45</b>	<b>56.42%</b>	<b>352,416.84</b>	<b>53.41%</b>

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

如上文所述，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华峰 TPU、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标的公司的己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%
	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			<b>139,544.07</b>
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			<b>472,999.45</b>
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%

年度	序号	供应商名称	采购金额	占比
		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。

## （二）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

（一）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



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
	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	瑞安市莘塍街道工业园区	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其关联方	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塍街道	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

## （二）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%

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，另一方面标的公司已二酸三期工程投产，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化工己二酸三期项目投产，产能提升50%，因此对外销售己二酸的量大幅增长，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

## （一）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、标的公司前五大客户与标的公司的关联关系

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，系标的公司的关联公司，具体关联关系如下：

关联客户全称	关联客户简称及相互关系	与标的公司的关联关系
浙江华峰热塑性聚氨酯有限公司	华峰 TPU	控股股东控制的企业
浙江华峰合成树脂有限公司	浙江合成树脂	控股股东控制的企业
江苏华峰合成树脂有限公司	浙江合成树脂之子公司	控股股东控制的企业
台州华峰合成树脂有限公司	浙江合成树脂之子公司	控股股东控制的企业
广东华峰聚氨酯有限公司	浙江合成树脂之子公司	控股股东控制的企业
华峰集团有限公司	华峰集团	控股股东
华峰重庆氨纶有限公司	上市公司华峰氨纶之子公司	控股股东控制的企业
上海华峰超纤材料股份有限公司	上市公司华峰超纤	实际控制人及其关系密切的亲属共同控制的企业
江苏华峰超纤材料有限公司	上市公司华峰超纤之子公司	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、标的公司前五大供应商与标的公司的关联关系

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。

## （二）说明标的公司向关联方销售占比较大的原因、合理性及拟采取的改善措施

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	<b>11,991.70</b>	<b>3.65%</b>	<b>49,447.47</b>	<b>4.62%</b>	<b>59,788.76</b>	<b>7.23%</b>
华峰集团有限公司	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		<b>33,007.83</b>	<b>10.05%</b>	<b>144,354.41</b>	<b>13.47%</b>	<b>145,414.18</b>	<b>17.59%</b>
占关联销售比例		<b>96.80%</b>		<b>97.98%</b>		<b>97.91%</b>	

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，占关联销售比例报告期内分别为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聚氨酯、设立在江苏的子公司江苏合成树脂外，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。广东聚氨酯、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聚氨酯、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。

## （三）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、运费及其他销售 费用后的关联交易均价 <sup>1</sup> (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

报告期内，标的公司向关联方采购商品和接受劳务的主要情况如下表所示：

单位：万元

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		<b>5,504.18</b>	<b>2.07%</b>	<b>15,593.20</b>	<b>1.85%</b>	<b>11,844.65</b>	<b>1.81%</b>
占关联采购商品/接受劳务的比例		<b>94.25%</b>		<b>83.87%</b>		<b>89.37%</b>	

### (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 <sup>1</sup> D	估算税前 净利润率 <sup>2</sup> 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、公司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%

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
	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

（一）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，以及在厂区统筹规划布局下标的公司为关联方提供厂房、设备和能源的情况，具体分析请详见本题回复之“三”之“（二）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”。

##### 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主营业务

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。

## （二）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。具体分析请详见本题回复之“一”之“（二）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”。

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

（一）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孙公司，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销。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销处理。

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	<b>10.07%</b>	<b>13.47%</b>	<b>17.59%</b>
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	<b>2.30%</b>	<b>2.27%</b>	<b>2.01%</b>

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

标的公司的关联销售具有必要性，具体分析请详见本题回复之“三”之“（二）标的资产向关联方销售占比较大的合理性分析和关联交易定价公允性分析”。

### 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。

## **(二) 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销而大幅下降，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**

标的公司希望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。具体措施参见本题第四问之“（二）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，对标的资产业务独立性的影响及拟采取的改善措施”之“2、对标的资产的关联销售占比较高的情况拟采取的改善措施”。

### **2、减少关联采购的措施**

报告期各期，标的公司向关联方江苏合成树脂采购部分型号的聚酯多元醇，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》。相关承诺内容已在本次交易重组报告书之“第十一节 同业竞争与关联交易”之“一、关联交易”之“（六）本次交易完成后规范和减少关联交易的措施”中进行了披露。

### **（三）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销。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销处理，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、补充披露情况

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第四节 标的资产基本情况”之“十三、主营业务情况”之“（六）主要产品产销情况”之“4、主要客户情况”中补充披露了五大客户注册地、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，标的公司前五大客户与标的公司的关联关系等具体内容。

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第四节 标的资产基本情况”之“十三、主营业务情况”之“（七）原材料及能源供应情况”之“4、主要供应商情况”中补充披露了标的公司前五大供应商与标的公司的关联关系。

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第四节 标的资产基本情况”之“十三、主营业务情况”之“（七）原材料及能源供应情况”之“5、标的公司客户及供应商集中度较高的合理性”中补充披露了标的公司客户及供应商集中度较高的合理性及相关应对措施等具体内容。

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“重大风险提示”之“二、与标的公司经营相关的风险”之“（十三）客户和供应商集中度较高的风险”中，以及“第十二节 风险因素”之“二、与标的公司经营相关的风险”之“（十三）客户和供应商集中度较高的风险”中补充披露了标的公司客户及供应商集中度较

高的风险等内容。

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第十一节 同业竞争和关联交易”之“一、关联交易”之“（二）交易标的报告期内的关联交易情况”之“4、标的公司向关联方销售占比较大的原因、合理性及拟采取的改善措施”和“5、标的公司各项关联交易的定价公允性”中补充披露了标的公司向关联方销售占比较大的原因及合理性、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，以及标的公司各项关联交易的定价公允性等具体内容。

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第十一节 同业竞争和关联交易”之“一、关联交易”之“（五）本次交易前后上市公司关联交易变动情况”之“2、本次交易完成后，上市公司新增关联交易分析”中补充披露了标的公司关联方销售、采购的必要性及合理性的相关内容。

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第十一节 同业竞争和关联交易”之“一、关联交易”之“（六）本次交易完成后规范和减少关联交易的措施”和之“（七）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）项的规定”中补充披露了本次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，以及本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第（一）项的规定的分析和内容。

## 七、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问东方花旗、东海证券、天健会计师以及法律顾问海润天睿认为：

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。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、醇酮及环己醇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。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；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；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之间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。

问题 5.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。

#### 【回复】

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。

(一) 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]	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
<b>下属重要企业-重庆化工:</b>					
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	13,548.34	-60.70%	103,433.61	140.55%	42,998.41

注 1: 标的公司 2019 年 1-4 月增长率变动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	<b>318,051.66</b>	<b>244,980.97</b>	<b>73,070.69</b>	<b>22.97%</b>
	其他业务收入	9,864.65	9,391.26	473.39	4.80%
	合计	<b>327,916.31</b>	<b>254,372.23</b>	<b>73,544.08</b>	<b>22.43%</b>
2018 年	聚氨酯原液	557,959.51	440,437.07	117,522.44	21.06%
	聚酯多元醇	154,803.89	119,320.21	35,483.68	22.92%
	己二酸	271,807.50	192,895.29	78,912.21	29.03%

报告期	产品	收入	成本	毛利	毛利率
2017年	其他	60,665.52	44,048.67	16,616.85	27.39%
	主营业务收入小计	<b>1,045,236.42</b>	<b>796,701.23</b>	<b>248,535.19</b>	<b>23.78%</b>
	其他业务收入	26,713.23	21,033.78	5,679.45	21.26%
	合计	<b>1,071,949.66</b>	<b>817,735.01</b>	<b>254,214.65</b>	<b>23.72%</b>
	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%
2018年	其他	10,674.08	8,335.25	2,338.83	21.91%
	主营业务收入小计	<b>783,602.47</b>	<b>619,952.42</b>	<b>163,650.05</b>	<b>20.88%</b>
	其他业务收入	43,279.84	38,350.85	4,928.99	11.39%
	合计	<b>826,882.31</b>	<b>658,303.27</b>	<b>168,579.04</b>	<b>20.39%</b>
	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%

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，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
	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

（1）标的公司2018年较2017年营业收入增长29.64%，增加245,067.35万元，毛利增长85,635.61万元，毛利率增长3.33个百分点，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：A、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，销售收入大幅增长，受原材料价格

上涨、下游需求增加等因素影响，2018年己二酸销售单价涨幅高于原材料涨幅，故己二酸销售收入及毛利大幅增长。B、因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，从而提高了原材料使用效率，另外2018年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，故单位成本下降较多。

②聚氨酯原液及聚酯多元醇业务毛利略有增长，主要系：A、2018年标的公司积极拓展原有聚氨酯业务，当期聚氨酯原液、聚酯多元醇的销量均有不同程度的上升，受原材料价格上涨等因素影响，聚氨酯产品单价有所提高，导致销售收入有所增加；B、由于聚酯多元醇的己二酸成分更高，受己二酸单位成本下降的影响，导致在其他材料价格上涨的情况下，聚酯多元醇单位成本小幅下降。

(2) 标的公司2019年1-4月销售收入及毛利回落主要系：

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：A、2019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；B、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。

### 3、报告期内标的公司期间费用情况

报告期各期，标的公司期间费用及占收入比具体情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-4月		2018年度			2017年度	
	金额	占收入比	金额	占收入比	增长率	金额	占收入比
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	<b>34,223.34</b>	<b>10.44%</b>	<b>92,961.99</b>	<b>8.67%</b>	<b>36.54%</b>	<b>68,084.38</b>	<b>8.23%</b>



2018年期间费用较2017年增长36.54%，增加24,877.61万元，但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，主要系当期财务费用占营业收入比增加较多，其他期间费用2019年1-4月相对稳定。

#### 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。

② 2018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。

③ 2018年政府补助、理财产品收益等非经常性项目有所增加。

(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 受汇率波动、银行借款规模增加等因素影响，当期财务费用有所增长。

(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的原因分析如下：

① 受己二酸产品销量、销售收入的大幅增长和毛利率的提高，以及聚氨酯业务产品销售稳步增加等因素的影响，标的公司2018年较2017年销售规模增加，销售毛利增加较多；

② 2018年期间费用占收入的比重相对稳定，因此，在销售毛利大幅增加的

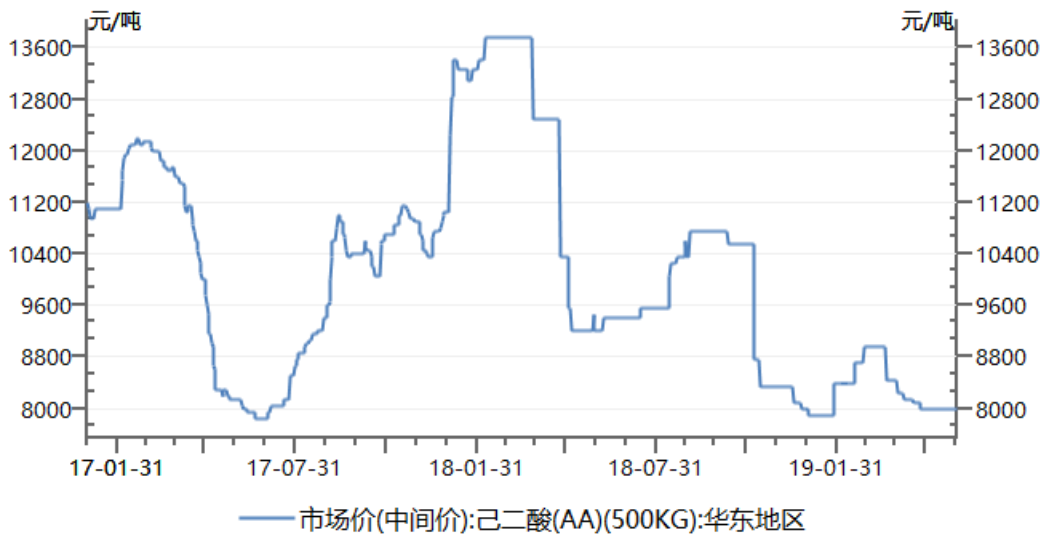
情况下，营业利润亦增加较多

③2018 年收到的政府补助、理财产品有所增加，从而导致标的公司 2018 年净利润增长幅度远超收入增长幅度。

**(二) 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补充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，主要制鞋业在内的大众消费品行业，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，工艺水平发展成熟，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 2006 年 5 月至 2019 年 5 月的己二酸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与标的公司比较如下：

项目	2019 年 1-4 月[注 1]		2018 年度	
	营业收入 增长率[注 2]	净利润 增长率[注 2]	营业收入 增长率	净利润 增长率
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%
<b>标的公司</b>	<b>-8.23%</b>	<b>-31.97%</b>	<b>29.64%</b>	<b>69.53%</b>

注 1：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；

注 2：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，报告期内，2018 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，净利润小幅度同比下降；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，标的公司销售收入有所下降，同行业可比公司营业收入增长放缓或下降，总体与标的公司趋势一致。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。

#### （一）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%	154,803.89	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	<b>318,051.65</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,045,236.43</b>	<b>100.00%</b>	<b>783,602.47</b>	<b>100.00%</b>

## 1、聚氨酯原液毛利率变动原因及合理性

### (1) 相关产品价格波动情况、成本波动情况

报告期内，标的公司聚氨酯原液产品销售单价、单位成本和毛利率情况如下：

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%

聚氨酯原液 2018 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。

聚氨酯原液 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-丁二醇等原材料采购价格下降导致聚氨酯原液单价下降，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、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：2019年1-4月同行业数据来源于上市公司公开披露的2019年1-6月半年报。汇得科技2017年、2018年毛利率系根据上市公司年报披露的革用聚氨酯、聚氨酯弹性体原液产品分部数据计算的毛利率，汇得科技2019年1-6月半年报未披露分产品数据，故使用总体毛利率作为可比数据。

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产品毛利率变动趋势一致。

## 2、聚酯多元醇毛利率变动原因及合理性

### (1) 结合相关产品价格波动情况、成本波动情况分析毛利率及变动合理性

报告期内，标的公司聚酯多元醇产品销售单价、单位成本和毛利率情况如下：

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%

聚酯多元醇2018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，聚氨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等材料，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，毛利率有所上升。

聚酯多元醇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，重庆化工己二酸单位成本下降幅度较低，导致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，汇得科技销售聚酯多元醇产品的与标的公司相同，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与同行业可比公司产品毛利率变动趋势一致。

## 3、己二酸毛利率变动原因及合理性

### (1) 结合相关产品价格波动情况、成本波动情况分析毛利率及变动合理性

报告期内，标的公司已二酸产品销售单价、单位成本和毛利率情况如下：

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：A、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；B、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；C、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 8.03 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于价格高位时采购，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主要为华鲁恒升，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，且其己二酸占主营业务收入比例不高，因此 2019 年无可比毛利率。

由上表可知，标的公司和可比公司 2018 年毛利率均上涨较多，趋势一致。

## (二) 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标的公司聚氨酯原液处于行业龙头地位，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。

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，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标的公司已二酸处于行业龙头地位，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**

标的公司聚氨酯原液、己二酸均处于行业龙头地位，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，市场占有率达到 60%以上。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、华鲁恒升、唐山中浩等大型企业，其中，重庆化工、河南神马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、补充披露情况

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第九节 管理层讨论与分析”之“（二）盈利能力分析”中补充披露了标的公司2018年业绩大幅增长，2019年回落的原因，以及报告期内各产品毛利率的变动原因及合理性。

### 四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问东方花旗、东海证券以及天健会计师认为：

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较 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。

问题 6.申请文件显示，本次交易完成后，不考虑配套募集资金发行的股份，华峰集团持有上市公司 52%的股份，为上市公司控股股东，尤小平持有华峰集团 79.63%股份，并直接持有上市公司 9.27%的股份，为上市公司实际控制人。上市公司股东陈林真为尤小平妹夫。本次交易对方尤金焕、尤小华为尤小平的兄弟。请你公司补充披露：1) 尤金焕、尤小华、陈林真是否华峰集团、尤小平的一致行动人，以及上市公司控股股东、实际控制人披露的准确性。2) 尤小平、华峰集团、尤金焕、尤小华、陈林真所持上市公司股份的质押情况，是否有平仓风险及应对措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

### 【回复】

一、尤金焕、尤小华、陈林真是否华峰集团、尤小平的一致行动人，以及上市公司控股股东、实际控制人披露的准确性

#### （一）关于一致行动人的认定

所谓一致行动，是指投资者通过协议、其他安排，与其他投资者共同扩大其所能够支配的一个上市公司股份表决权数量的行为或者事实。

《上市公司收购管理办法》第八十三条第二款规定，在上市公司的收购及相关股份权益变动活动中有一致行动情形的投资者，互为一致行动人。如无相反证据，投资者有下列情形之一的，为一致行动人：“……（八）在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份；（九）持有投资者 30%以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份。”

根据华峰集团、尤小平、尤金焕、尤小华和陈林真出具的确认函，上述主体或个人自华峰氨纶上市以来，未曾就华峰氨纶的控制权签署任何一致行动协议或作出其他类似安排。

但鉴于本次交易中，尤小平的兄弟尤金焕、尤小华作为华峰集团的股东及董事的同时，与华峰集团、尤小平均持有华峰氨纶的股份，满足《上市公司收购管理办法》第八十三条第二款第（八）项、第（九）项规定的情形；而陈林真作为尤小平的妹妹尤小玲的配偶，与尤小平均持有华峰氨纶的股份，满足《上市公司

收购管理办法》第八十三条第二款第（九）项规定的情形；同时，尤小平的姐妹尤小玲、尤小燕亦满足《上市公司收购管理办法》第八十三条第二款第（九）项规定的情形。因此，尤金焕、尤小华、陈林真及尤小玲、尤小燕在本次重组中应被认定为华峰集团、尤小平的一致行动人。

## （二）关于上市公司控股股东、实际控制人认定的准确性

在华峰氨纶首次公开发行股票并上市过程中，华峰氨纶的控股股东为华峰集团，实际控制人为尤小平，并披露了上述人员与华峰集团和尤小平的关联关系，前述认定符合相关规定并得到中国证监会发行审核部门的认可。在华峰氨纶上市后进行的本次重组过程中，根据《上市公司收购管理办法》第八十三条的规定，尤金焕、尤小华、陈林真以及尤小平的姐妹尤小玲、尤小燕应被认定为尤小平及华峰集团在本次重组中的一致行动人，故华峰集团及其一致行动人为华峰氨纶的控股股东，尤小平及其一致行动人为华峰氨纶的实际控制人。

## 二、尤小平、华峰集团、尤金焕、尤小华、陈林真所持上市公司股份的质押情况，是否有平仓风险及应对措施

截至本反馈意见回复出具日，尤小平、华峰集团、尤金焕、尤小华、陈林真所持上市公司股份和质押情况如下：

单位：股

序号	名称	持股数量	持股比例	质押股份
1	华峰集团	497,360,000	29.66%	无
2	尤小平	146,872,000	8.76%	无
3	尤金焕	9,200,000	0.55%	无
4	尤小华	12,211,806	0.73%	无
5	陈林真	19,990,100	1.19%	无

此外，根据尤小平、华峰集团、尤金焕、尤小华、陈林真出具的确认函，其均未将其持有的华峰氨纶股份用于质押。

综上，尤小平、华峰集团、尤金焕、尤小华、陈林真所持上市公司股份不存在质押情况，无平仓风险。

## 三、补充披露

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》中补充披露了一致行动人的关系。

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》中补充披露了实际控制人及其一致行动人股权不存在质押的情况。

#### **四、中介机构核查意见**

经核查，独立财务顾问东方花旗、东海证券以及法律顾问海润天睿认为：

尤金焕、尤小华、陈林真及尤小玲、尤小燕在本次重组中应被认定为华峰集团、尤小平的一致行动人；故华峰集团及其一致行动人为华峰氨纶的控股股东，尤小平及其一致行动人为华峰氨纶的实际控制人；尤小平、华峰集团、尤金焕、尤小华、陈林真所持上市公司股份不存在质押情况，无平仓风险。

问题 7.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。

#### 【回复】

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。

##### (一) 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

项 目	2019 年 1-4 月	2018 年度	2017 年度
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

**（二）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

报告期内，经营活动产生的现金流量净额除受各期净利润影响外，主要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

项目	2019年1-4月	2018年度	2017年度
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

报告期各期，“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	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]	-1,102.57	-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	-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	6,143.07	-40,835.03	-5,820.83
其他（预付账款变动等项目）	-8,769.34	-10,588.72	-7,134.41
小计	-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

报告期各期，标的公司的经营性应付项目变动情况如下：

单位：万元

项目	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)	18,809.55	1,842.82	42,973.70
预收款项	-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)	-5,844.78	2,763.86	1,231.98
应付职工薪酬增加	-4,782.69	4,538.03	1,628.64
其他应付款增加	-138.63	454.34	2,488.54
递延收益增加	-1,108.19	-2,159.15	-2,214.96
小计	6,139.01	9,062.09	41,560.86

### 3、固定资产折旧

报告期各期,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	<b>5,167.43</b>	<b>9,540.81</b>	<b>8,410.02</b>

### 5、存货余额变动分析

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投产,生产经营规模增加较多,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价格走势,在 2019 年 1-4 月份购入了较多的 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,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
<b>合 计</b>	<b>12=6+7+8+9+10+11</b>	<b>270,417.63</b>	<b>964,444.10</b>	<b>508,561.33</b>
销售商品、提供劳务收到的现金	13	270,417.63	964,444.10	508,561.33
<b>差 异</b>		-	-	-

如上表所示，报告期内标的公司各期从营业收入出发，考虑应收账款、应收票据、应收票据背书转让、预收账款等因素影响后，销售商品、提供劳务收到的现金应有金额与现金流量表销售商品、提供劳务收到的现金的实际金额一致。含税营业收入与销售商品、提供劳务收到的现金差异主要系受应收票据、应收账款变动和应收票据背书转让的影响。

### 三、补充披露

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第九节 管理层讨论与

分析”之“四、标的公司经营情况的讨论与分析”之“（三）经营性活动现金流情况”之“1、经营活动产生现金流量分析”中补充披露了间接法编制的现金流量表以及现金流量表、资产负债表、利润表各科目之间的匹配关系。

#### 四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问东方花旗、东海证券以及天健会计师认为：

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影响，具有合理性，与当期净利润、应收票据及应收账款的变动相匹配；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相匹配，标的公司营业收入真实合理。

问题 8.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%。1) 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。2) 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。

**【回复】**

一、请你公司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

(一) 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销售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%
合计	境内	274,530.33	83.72%	898,196.25	83.79%	726,105.88	87.81%
	境外	53,385.98	16.28%	173,753.41	16.21%	100,776.43	12.19%

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
	合计	327,916.31	100.00%	1,071,949.66	100.00%	826,882.31	100.00%

## (二) 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

项目	2019年1-4月		2018年		2017年	
	金额	占比	金额	占比	金额	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	<b>53,385.98</b>	<b>100.00%</b>	<b>173,753.41</b>	<b>100.00%</b>	<b>100,776.43</b>	<b>100.00%</b>

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。

## (三) 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

年度	序号	客户名称	销售产品	销售金额	占比	主营业务情况
	合计			<b>17,894.28</b>	<b>33.52%</b>	
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			<b>58,382.81</b>	<b>33.60%</b>	
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
	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			<b>33,247.80</b>	<b>32.99%</b>	

注1：蝶理体系将由同一控制人控制的公司合并计算境外销售额。

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境外销售额。

注3：该客户公司2019年停止与标的公司合作。

二、请独立财务顾问和会计师对标的公司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

### （一）报告期内境外销售的业绩真实性核查

#### 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、C&F、C&I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弦后，产品的风险转移给买方。

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，检查公司收入确认时点是否符合公司会计政策。

## 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

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。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%

项目	2019年1-4月	2018年度	2017年度
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	<b>94.53%</b>	<b>93.84%</b>	<b>83.11%</b>
回函确认金额占营业收入比例	<b>44.35%</b>	<b>43.35%</b>	<b>41.62%</b>

## （2）外销业务应收账款函证情况

单位：万元

项目	2019年1-4月	2018年度	2017年度
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	<b>97.60%</b>	<b>84.68%</b>	<b>94.25%</b>
回函确认金额占期末余额比例	<b>43.50%</b>	<b>45.71%</b>	<b>47.82%</b>

## 6、实施收入细节测试

（1）选取每年收入前十大客户，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

选取资产负债表日前10天外客户销售收入，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。

## 9、核查结论



经核查，独立财务顾问和会计师认为：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。

## （二）标的公司报告期业绩真实性核查报告

独立财务顾问和会计师已对标的公司报告期业绩真实性进行核查并补充披露业绩真实性核查报告，具体见《东方花旗证券有限公司、东海证券股份有限公司关于浙江华峰新材料股份有限公司报告期业绩真实性之专项核查报告》及《天健会计师事务所（特殊普通合伙）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》。

经核查，独立财务顾问和会计师认为：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。

## 三、补充披露

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司经营情况的讨论与分析”之“（二）盈利能力分析”之“1、营业收入分析”之“（3）按地区分类的主营业务收入分析”中补充披露境外销售的具体情况。

## 四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问东方花旗、东海证券以及天健会计师认为：

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；标的公司已补充披露业绩真实性核查报告，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。

问题 9.申请文件显示，本次交易拟募集配套资金不超过 200,000 万元，用于支付本次交易的现金对价、中介机构费用、补充上市公司和标的资产流动资金及偿还债务。请你公司结合上市公司本次交易完成后的财务状况（包括但不限于经营现金流量情况、资产负债率、货币资金未来支出计划、融资渠道、授信额度等）以及标的资产具体负债情况、到期时间及运营资金需要等因素，补充披露本次交易募集配套资金的必要性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

**【回复】**

本次交易发行股份募集配套资金不超过 200,000.00 万元，不超过本次交易中拟购买资产交易价格的 100%。

本次募集配套资金拟用于如下项目：

单位：万元

序号	项目	金额
1	支付本次交易的现金对价	120,000.00
2	支付本次交易的中介机构费用	5,000.00
3	补充上市公司流动资金	25,000.00
4	补充标的公司流动资金、偿还债务[注]	50,000.00
合计		<b>200,000.00</b>

注：其中补充标的公司流动资金 20,000.00 万元、偿还债务 30,000.00 万元。

本次交易募集配套资金的必要性分析如下：

**一、本次交易完成后上市公司的财务状况分析**

**（一）现金流量情况**

报告期各期，上市公司、标的公司的现金流量情况具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-4 月/ 2019 年 1-6 月[注]		2018 年度		2017 年度	
	上市公司	标的公司	上市公司	标的公司	上市公司	标的公司
经营活动产生的现金流量净额	40,685.48	20,772.70	86,344.90	76,169.84	35,559.49	44,698.66
投资活动产生的现	-21,612.35	-31,172.78	-17,340.05	-14,544.78	-6,461.95	-74,920.34

项目	2019年1-4月/ 2019年1-6月[注]		2018年度		2017年度	
	上市公司	标的公司	上市公司	标的公司	上市公司	标的公司
现金流量净额						
筹资活动产生的现金流量净额	-9,767.41	36,519.20	-20,725.84	-33,521.65	-36,172.24	-23,219.99
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-75.13	-59.73	314.3	-345.57	-566.59	-124.16
现金及现金等价物净增加额	9,230.58	26,059.40	48,593.31	27,757.84	-7,641.29	-53,565.83

注：由于上市公司未编制2019年1-4月现金流量表，因此上市公司采用2019年1-6月现金流量表数据。

从上表可以看出，报告期内，上市公司和标的公司经营活动产生的现金流量较好，持续为正。但由于上市公司和标的公司目前均有较大的建设工程在建，资本性支出需求较高，因此，报告期各期，上市公司和标的公司投资活动产生的现金流量净额持续为负，对资金的需求较高。

通过本次融资，可有效缓解上市公司和标的公司营运资金压力，增强上市公司抗风险能力。

## （二）资产负债率情况

根据立信会计师出具的信会师报字[2019]第ZF10588号《备考审阅报告》（不考虑发行股份募集配套资金的影响），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且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。由上表可见，本次交易后上市公司备考数据与同行业公司资产负债率均值相比，略高于同行业平均水平，通过本次融资，可有效降低上市公司资产负债率水平，优化上市公司资本结构，增强上市公司抗风险能力。

### （三）货币资金未来支出计划

上市公司及标的公司货币资金主要用于日常生产经营、偿还银行借款及利息、支付在建项目设备及工程款等。其中：

1、截至2019年4月30日，上市公司货币资金余额为64,781.03万元，短期借款为31,000.00万元。上市公司未来五年的主要资本性支出为建设年产10万吨差别化氨纶扩建项目，预计该项目资金需求为239,817.88万元，主要系用于建设年产10万吨差别化氨纶扩建项目。

2、截至2019年4月30日，标的公司货币资金余额为149,047.21万元，短期借款为277,194.82万元。预计标的公司未来五年的重大资本性支出系用于建设己二酸项目（四期）、己二酸项目（五期）等项目以及现有设备的更新支出，预计资金需求为123,396.96万元。

因此，上市公司及标的公司的未来货币资金需求较大，通过本次融资，可有效满足上市公司和标的公司资金需求。

### （四）融资渠道及授信额度

截至2019年6月30日，上市公司尚未使用的银行授信额度合计为12.24亿元，标的公司尚未使用的银行授信余额合计为11.48亿元。

除上述已获得的银行授信额度外，上市公司亦可通过股权再融资、发行公司债券或其他融资方式进行融资，但上述融资方式均需要一定的时间成本且存在不确定性。通过本次配套融资，有利于提高上市公司并购重组的整合绩效，同时，可以减少上市公司的债务融资规模，有利于降低上市公司财务费用，提升上市公司盈利能力。

## 二、标的公司具体负债情况、到期时间

截至2019年4月，标的公司的主要负债及到期情况如下：

单位：万元

科目	余额	占负债余额比	到期时间
短期借款	277,194.82	45.90%	一年之内
应付票据	127,374.99	21.09%	六个月之内
一年内到期的非流动负债	54,000.00	8.94%	一年之内
长期借款	7,000.00	1.16%	一年以上
长期应付款	27,000.00	4.47%	2026年、2027年、2028年分别偿还9,000.00万元
<b>小计</b>	<b>492,569.81</b>	<b>81.57%</b>	

其中，标的公司短期借款余额较大，一年内待偿还金额较大，主要原因系报告期内，标的公司持续扩大产能，固定资产、在建工程等投入较多，同时生产经营规模的扩大也导致日常经营所需的资金量上升，主要短期借款、一年内到期的非流动负债（单笔借款金额大于1,000万元）的到期情况如下：

单位：万元

序号	银行名称	借款余额	到期时间
1	重庆农村商业银行	11,500.00	2019年5月
		5,190.00	2019年7月
		5,280.00	2019年8月
		13,040.00	2019年9月
		4,130.00	2020年1月
		11,500.00	2020年2月
		3,970.00	2020年3月
		4,930.00	2020年4月
	合计	<b>59,540.00</b>	-
2	中国工商银行股份有限公司	3,100.00	2019年5月
		1,000.00	2019年6月
		35,000.00	2019年8月
		25,000.00	2019年9月

序号	银行名称	借款余额	到期时间
		21,900.00	2019年10月
		3,989.00	2019年11月
		8,950.00	2019年12月
		14,000.00	2020年1月
		5,000.00	2020年2月
		<b>合计</b>	<b>117,939.00</b>
3	中国建设银行股份有限公司涪陵支行	9,530.00	2019年6月
		3,700.00	2019年8月
		4,000.00	2019年10月
		1,000.00	2020年1月
		1,770.00	2020年2月
		<b>合计</b>	<b>20,000.00</b>
4	浙商银行股份有限公司	2,000.00	2020年4月
		45,000.00	[注]
	<b>合计</b>	<b>47,000.00</b>	-
5	中国进出口银行	40,000.00	2020年2月
<b>合计</b>		<b>284,479.00</b>	-

注：该部分为国内信用证议付业务。

因此，通过本次配套融资偿还标的公司债务，亦可以满足标的公司偿还银行短期借款的需求，缓解标的公司未来资金支出压力。

### 三、标的公司未来运营资金需求测算

根据标的公司未来盈利预测情况，测算未来各年的营运资金增加额，具体如下：

单位：万元

序号	项目	基准日	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
1	流动资产	584,926.40	494,557.26	549,467.93	634,396.92	669,507.50	687,691.38
1.1	保证金	82,588.93	50,640.62	56,691.36	65,470.12	68,996.12	70,676.11
1.2	最低现金保有量	70,819.00	63,302.00	68,747.00	80,255.00	84,905.00	88,423.00

序号	项目	基准日	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
1.3	应收账款（票据）	278,533.47	260,451.54	291,571.31	336,721.66	354,856.35	363,496.76
1.4	预付款项	36,998.55	26,607.47	29,319.96	33,629.52	35,580.16	36,544.11
1.5	存货	112,246.39	90,981.22	100,256.28	114,992.32	121,662.32	124,958.44
1.6	其他流动资产	3,740.06	2,574.41	2,882.02	3,328.30	3,507.55	3,592.96
<b>2</b>	<b>流动负债</b>	<b>198,517.04</b>	<b>180,852.49</b>	<b>199,355.58</b>	<b>228,690.84</b>	<b>241,935.57</b>	<b>248,476.08</b>
2.1	应付账款（票据）	173,561.93	149,832.01	165,106.59	189,374.58	200,359.04	205,787.23
2.2	预收款项	4,033.95	3,770.81	4,221.36	4,875.05	5,137.60	5,262.70
2.3	其他流动负债	20,921.16	27,249.67	30,027.63	34,441.21	36,438.93	37,426.15
<b>3</b>	<b>营运资金</b>	<b>386,409.36</b>	<b>313,704.77</b>	<b>350,112.35</b>	<b>405,706.08</b>	<b>427,571.93</b>	<b>439,215.30</b>
<b>4</b>	<b>营运资金增加额</b>	<b>-</b>	<b>-72,704.59</b>	<b>36,407.58</b>	<b>55,593.73</b>	<b>21,865.85</b>	<b>11,643.37</b>

根据上述测算，标的公司未来五年的新增营运资金需求合计为5.28亿元，资金需求较大。因此，通过本次配套融资补充标的公司流动资金，可以有效缓解标的公司营运资金压力，增强标的公司抗风险能力。

#### 四、补充披露

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第五节 发行股份情况”之“二、发行股份募集配套资金”之“（九）募集配套资金用途的必要性”中补充披露本次交易募集配套资金的必要性。

#### 五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问东方花旗、东海证券以及立信会计师认为：

本次交易完成后，上市公司合并资产负债率略高于同行业平均水平，上市公司及标的公司未来资本性支出预计较多，且标的公司短期借款余额较高，因此，上市公司及标的公司未来资金需求较大，本次融资具有必要性。

问题 10.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。

#### 【回复】

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

##### (一) 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新材料，其中重庆化工主要生产己二酸，重庆新材料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	<b>290,482.85</b>	<b>162,729.69</b>	<b>56.02%</b>	

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。

## （二）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	<b>425.81</b>	<b>1,802.00</b>	<b>1,024.87</b>

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，相应更新支出较大。

## （三）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，还供应给关联方浙江华峰热塑性聚氨酯有限公司，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，浙江华峰热塑性聚氨酯有限公司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。

#### （四）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

### (一) 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”。

#### （二）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 and 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，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。

### （三）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，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

### （一）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。

### （二）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）	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	否

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
本)》(征求意见稿)			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。	

根据《市场准入负面清单草案(试点版)》、《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。

### (三) 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,具体分析详见本反馈意见回复之“问题九”之“一、本次交易完成后上市公司的财务状况分析”之“(二)资产负债率情况”的相关内容。

### (四) 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。

### （五）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		<b>24,601.76</b>	<b>131,466.73</b>	<b>156,068.49</b>

根据该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报告投资估算编制办法》（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）、《参数与数据 2016》等相关要求和数据测算。

#### （六）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。

#### （七）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，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。

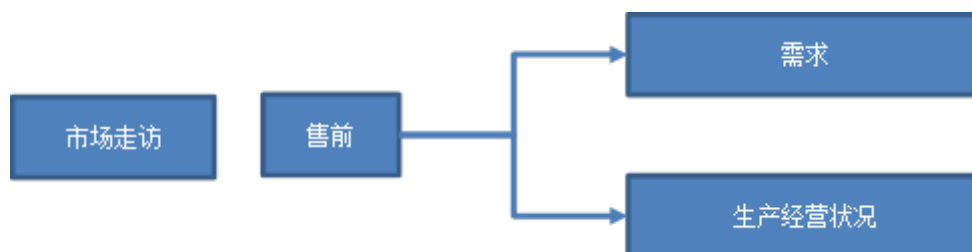
四、结合报告期内各产品销售政策、在手订单情况、主要客户的稳定性、竞争对手情况等，补充披露标的公司报告期产销率较高的合理性。

#### （一）报告期内各产品销售政策

##### 1、聚氨酯原液及聚酯多元醇

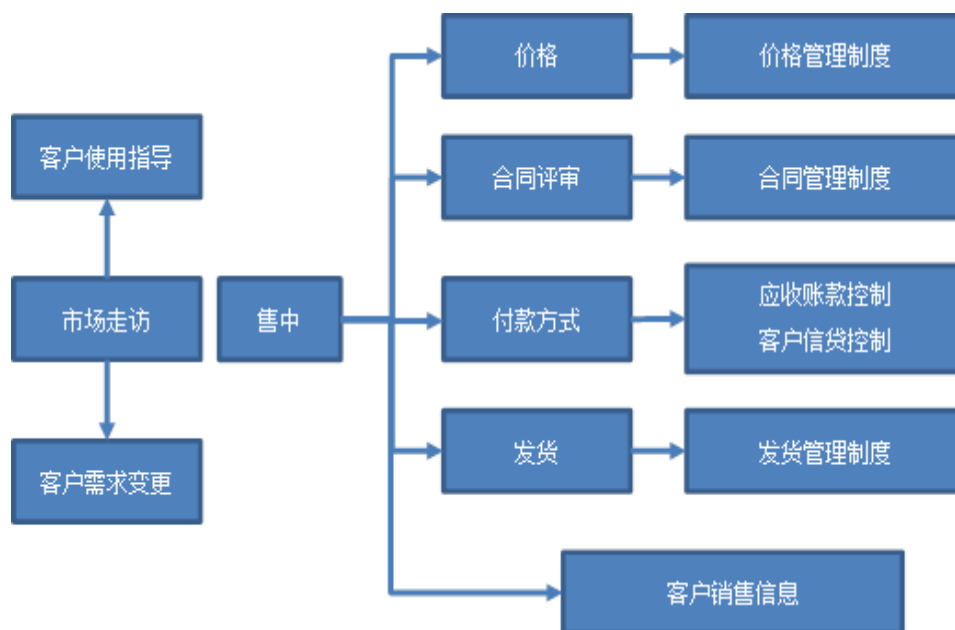
华峰新材建立以直销与经销相结合的销售网络。华峰新材按照产品应用领域、产品功能、地理区域、客户特点进行市场细分。直销市场主要为行业集中度高、重复购买、批量稳定的客户，经销市场主要为分散、采购频次多、批量小、劳动密集型的客户。华峰新材建立以销售代表、客户服务代表及营销技术人员为依托的市场服务体系，推行“售前服务”的营销理念，为客户提供便捷、全方位的服务。

（1）华峰新材售前服务流程如下：



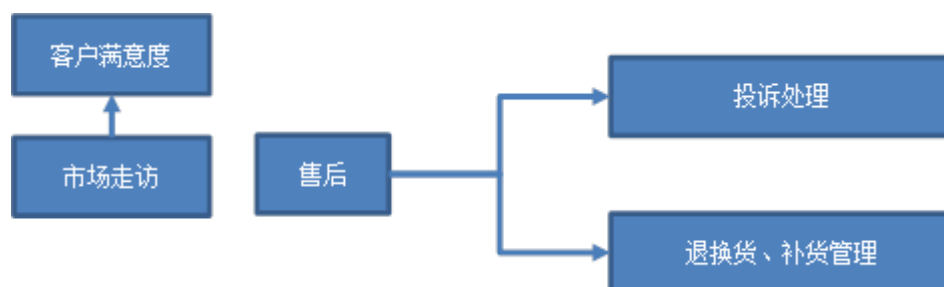
华峰新材在售前强调对具体客户需求、客户生产经营状况以及市场新兴需求的调研和了解。

(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：

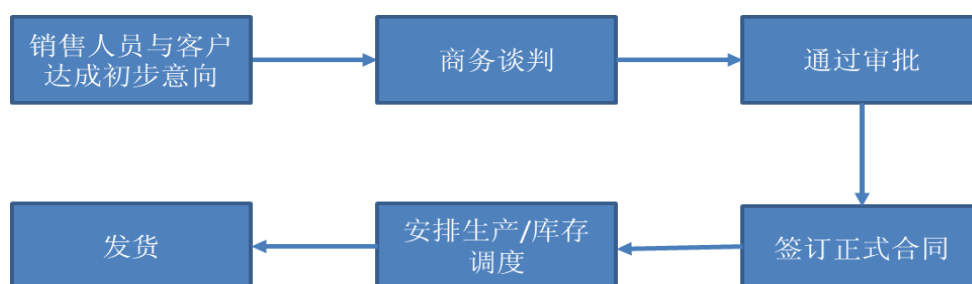


华峰新材在售后强调对客户的满意度调查，焦点在于投诉处理及退换货、补货管理。

## 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：



## （二）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。

## （三）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销售收入具体情况如下：

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	<b>327,916.31</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,071,949.66</b>	<b>100.00%</b>

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。

#### （四）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，除开自用外，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。

## （五）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%
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、补充披露

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第四节 标的资产基本情况”之“十三、主营业务情况”之“（六）主要产品产销情况”之“1、主要产品的产能、产量、销量及产能利用率和产销率情况”中，补充披露标的公司产能利用率、产销率的分析情况和超产能生产的情况。

## 六、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问东方花旗、东海证券、法律顾问海润天睿以及天健会计师事务所认为：

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。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，标的公司控股股东、实际控制人已出具相应承诺，若存在相关处罚，对标的公司生产经营造成影响，将对相关损失作出补偿。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。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。

问题 11.申请文件显示,2016 年 6 月 23 日,中国农发重点建设基金有限公司(以下简称农发基金)以 2.70 亿元对重庆华峰化工有限公司(以下简称重庆化工)进行增资,增资后农发基金占增资后的重庆化工实缴注册资本比例为 22.44%,投资期限 12 年,农发基金收取 1.2%/年的固定收益,不直接参与重庆化工的日常正常经营。投资期结束后,重庆市白涛化工园区开发(集团)有限公司以 2.70 亿元的价格回购,最终将以 2.70 亿元的价格转让给华峰新材。重庆市涪陵国有资产投资经营集团有限公司为上述主债权金额 2.70 亿元及投资收益提供保证担保。同时,华峰新材以其持有的重庆化工 28.56%的股权为重庆市涪陵国有资产投资经营集团有限公司上述担保事项提供反担保。请你公司:1)补充披露农发基金于 2016 年 6 月对重庆化工增资,是否存在业绩承诺或其他协议安排。如有,补充披露相关安排对本次交易的影响。2)补充披露华峰新材最终以 2.7 亿元受让重庆化工 22.44%股份的资金来源及可行性;华峰新材持有的用于反担保的重庆化工 28.56%股权有无被处置风险及对应措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

#### 【回复】

一、补充披露农发基金于 2016 年 6 月对重庆化工增资,是否存在业绩承诺或其他协议安排。如有,补充披露相关安排对本次交易的影响

农发基金对重庆化工增资过程中及之后相关各方签订了如下协议:

2016年6月23日,农发基金、华峰集团、重庆化工、重庆市白涛化工园区开发(集团)有限公司签订《中国农发重点建设基金投资协议》(渝2016062304)。

2017年4月28日,农发基金、华峰集团、重庆化工、重庆市白涛化工园区开发(集团)有限公司、华峰新材签订《中国农发重点建设基金变更协议》(渝(变更)2016062304)。

2017年5月9日,重庆市涪陵国有资产投资经营集团有限公司、农发基金签订《保证合同》(渝(保证)20160062304)。同时华峰新材与重庆市涪陵国有资产投资经营集团有限公司签订《股权质押合同》。

2017年5月17日,华峰新材、重庆市白涛化工园区开发(集团)有限公司、重庆化工签订《股份回购合同》。



除了上述合同之外，相关各方未再签订其他合同；相关协议中农发基金未与华峰集团、华峰新材或重庆化工就投资重庆化工约定业绩承诺，农发基金也没有与相关方作出对影响本次交易的其他协议安排。

## 二、补充披露华峰新材最终以 2.7 亿元受让重庆化工 22.44%股份的资金来源及可行性；华峰新材持有的用于反担保的重庆化工 28.56%股权有无被处置风险及应对措施

### （一）受让股权的资金来源和可行性

#### 1、受让股权的资金来源

截至2019年4月30日，华峰新材账面货币资金余额较为充裕；报告期各期，华峰新材实现净利润87,918.42万元、149,046.47万元和33,800.40万元，经营业绩良好；报告期各期，华峰新材经营活动产生的现金流量净额分别为44,698.66万元、76,169.84万元和20,772.70万元。

综上，华峰新材有能力以自有资金完成对重庆化工22.44%股权的受让。

此外，考虑到农发基金的投资期限12年，届时华峰新材的资金情况无法预见，华峰新材全体股东，即本次交易的交易对方华峰集团、尤小平、尤金焕和尤小华作出承诺，如届时华峰新材自有资金不足以完成受让，交易对方将代向华峰新材向相关义务人履行给付义务，并与其他承诺人对此履行借款义务承担连带责任。

#### 2、受让股权的可行性

根据中国农业发展银行重庆市涪陵分行确认，农发基金对重庆化工的投资根据国家政策取得固定利率收益，不向重庆化工派遣董事、监事和高级管理人员，不直接参与重庆化工的日常正常经营，并对未来转让标的股权以协议方式作出安排。重庆市白涛化工园区开发（集团）有限公司日后按协议约定受让农发基金对重庆化工投资的股权。各方关于重庆化工股权转让的程序、对价将严格按照各方签署的投资协议的相关约定执行，相关协议具备可行性。

根据重庆市涪陵区国有资产监督管理委员会的确认，农发基金对重庆化工的投资是根据国家政策实施的扶持性债权投资，各方将严格执行投资协议及回购协

议的约定，相关协议具备可行性。

## **（二）华峰新材持有的用于反担保的重庆化工 28.56%股权有无被处置风险及对应措施**

华峰新材与重庆市涪陵国有资产投资经营集团有限公司签订的《股权质押合同》约定的担保和反担保事项是对本次增资的股权回购、投资收益和其他资金的补充安排。

自农发基金对重庆化工增资以来，重庆化工能够按期给付当期投资收益，未发生逾期支付从而引起质押股权被处置的风险。同时，华峰新材现有货币资金充足，经营业绩及经营活动产生的现金流量较为良好，未来无法及时支付投资收益及到期后的股权转让款的可能性较低。

华峰新材将继续不断提升经营业绩和综合竞争力，保证有充足的资金支付上述投资收益和到期后的股权转让款。此外，为防止无法按期支付相关款项导致质押股权被处置的风险发生，本次交易的交易对方，华峰集团、尤小平、尤金焕和尤小华作出承诺，如发生华峰新材无法按期支付农发基金增资事项中的股权回款、投资收益等款项从而引起质押股权被处置的风险，交易对方将代为向相关义务人履行给付义务，并对此义务的履行承担连带责任，确保质押股权不被处置。

## **三、补充披露**

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第四节 标的资产基本情况”之“九、下属企业情况”之“（二）重要子公司重庆化工的相关情况”补充披露了农发基金于2016年6月对重庆化工增资的业绩承诺或其他协议安排情况、华峰新材最终以2.7亿元受让重庆化工22.44%股份的资金来源及可行性以及华峰新材持有的用于反担保的重庆化工28.56%股权的被处置风险及对应措施

的说明。

## **四、中介机构核查意见**

经核查，独立财务顾问东方花旗、东海证券以及法律顾问海润天睿认为：  
农发基金于2016年6月对重庆化工增资事项不存在业绩承诺或其他协议安

排，不会对本次交易产生影响；华峰新材最终以2.7亿元受让重庆化工22.44%股份的资金来源具备充分保障，且具备可行性；华峰新材持有的用于反担保的重庆化工28.56%股权被处置风险较小，且华峰新材已拟定了切实可行的应对措施，本次交易对方亦出具承诺确保质押股权不被处置。

问题 12.申请文件显示，本次交易对方为上市公司的控股股东、实际控制人及其兄弟。本次交易完成后，不考虑配套募集资金，尤小平和华峰集团合计持股比例将达 61.27%，尤金焕、尤小华持股分别为 7.51%和 7.58%。请你公司结合上市公司股东之间的一致行动关系和上市公司股权集中度，补充披露本次交易完成后，上市公司有无大股东不当控制风险，以及保持上市公司独立性的具体措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

### 【回复】

#### 一、本次交易完成后，上市公司有无大股东不当控制风险

本次交易前，上市公司控股股东华峰集团持股比例为29.66%，尤小平持有华峰集团79.63%股权，并直接持有上市公司8.76%的股份，为上市公司实际控制人。本次交易完成后，不考虑募集配套资金发行的股份，尤小平和华峰集团合计持股比例将达到61.34%，尤小平、华峰集团及尤小平之近亲属尤金焕、尤小华、陈林真将合计持有上市公司76.94%的股权，上市公司控制权比例得到进一步提升。

#### （一）报告期内，上市公司不存在实际控制人不当控制风险

上市公司已建立了健全的法人治理结构及内部控制制度，并制定了独立董事制度、关联交易决策制度等相关制度。报告期内，实际控制人尤小平严格按照相关法律法规及内部制度的规定，出席股东大会及董事会，并行使表决权，不存在利用其控制地位损害上市公司及其他股东的合法权益。

报告期内，上市公司与华峰集团及其关联方存在日常性关联交易，该等事项已经董事会审议通过，且关联董事回避表决，独立董事对该等事项进行了事前认可并发表了独立意见，履行了必要的内部审批程序，符合相关法律法规及内部制度的规定，不存在损害上市公司及其他股东的合法权益。

报告期内，上市公司不存在违规为实际控制人及控股股东担保的情形，亦不存在实际控制人及控股股东违规占用上市公司资金的情形，不存在利用其控制地位损害上市公司及其他股东的合法权益。

综上所述，报告期内上市公司不存在实际控制人不当控制风险。

## （二）本次交易不存在实际控制人利用其控制地位损害上市公司及其他股东的合法权益

本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定，本次交易价格根据具有证券业务资格的评估机构的评估结果并经交易各方协商确定，定价公平、公允、合理。本次交易已经董事会及股东大会审议通过，且关联董事及关联股东回避表决，独立董事对本次交易发表了独立意见，履行了必要的内部审批程序，不存在实际控制人利用其控制地位损害上市公司及其他股东的合法权益，不存在实际控制人不当控制风险。

## （三）本次交易完成后，实际控制人不当控制风险

本次交易完成后，不考虑募集配套资金发行的股份，尤小平和华峰集团合计持股比例将达到**61.34%**，尤小平、华峰集团及尤小平之近亲属尤金焕、尤小华、陈林真将合计持有上市公司**76.94%**的股权，上市公司控制权比例得到进一步提升。未来不能排除上市公司实际控制人利用其控制地位对上市公司经营决策及人事变动等进行不当控制，从而损害上市公司及其他股东的合法利益。

上市公司及其控股股东、实际控制人将采取切实可行的措施，保障上市公司决策的独立性、科学性，避免损害上市公司及其他股东的合法权益。

## 二、保持上市公司独立性的具体措施

为防范控股股东、实际控制人及一致行动人不当控制，保障上市公司决策的独立性、科学性，避免损害上市公司及其他股东的合法权益，上市公司及其控股股东、实际控制人已采取了切实可行的措施，具体详见本反馈意见回复之“问题1”之“二”之“（三）保持上市公司独立性的具体措施”。

## 三、补充披露

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第二节 上市公司基本情况”之“四、控股股东和实际控制人概况”之“（四）本次交易完成后，上市公司有无大股东不当控制风险”补充披露了本次交易完成后上市公司大股东不当控制风险的说明。

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“重大风险提示”之“三、与上市公司经营相关的风险”、“第十二节 风险因素”之“三、与上市公司经营相关的风险”补充披露了实际控制人不当控制风险。

#### 四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问东方花旗、东海证券认为：

本次交易完成后，控股股东、实际控制人及其近亲属持有的上市公司股权进一步集中，上市公司已在重组报告书中补充披露了实际控制人控制风险。针对上述风险，上市公司已建立健全公司治理结构，制定完善的内控制度，建立独立董事制度，并将严格履行关联交易内部审批程序。同时，控股股东、实际控制人及本次交易对方已出具关于保持上市公司独立性的承诺函及关于规范和减少关联交易的承诺函，能够有效保障上市公司独立性。

问题 13.申请文件显示，标的资产 2017 年、2018 年、2019 年 1-4 月环保基建投入分别为 1829.84 万元、1078.51 万元、91.11 万元，环保设备投入分别为 4119.28 万元、2028.36 万元、160.71 万元。请你公司补充披露：1) 标的资产 2019 年环保投入较 2017 年、2018 年是否出现大幅下降，以及下降原因。2) 标的资产应对近年来国家环保政策变化所采取的措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

### 【回复】

一、标的公司 2019 年环保投入较 2017 年、2018 年是否出现大幅下降，以及下降原因

报告期内，标的公司环保投入为瑞安及重庆两大生产基地的环保支出。

#### (一) 瑞安生产基地

报告期内，标的公司瑞安生产基地环保投入情况如下表所示：

单位：万元

序号	期间	环保资本化投入情况		环保设施运行及日常治污费用	合计
		环保基建投入金额	环保设备投入金额		
1	2017 年	-	181.55	518.26	699.81
2	2018 年	-	49.91	822.53	872.44
3	2019 年 1-4 月	-	0.63	276.44	277.07
	合计	-	232.09	1,617.23	1,849.32

报告期内，瑞安生产基地的环保投入金额较少，主要由于瑞安生产基地投产时间较早，报告期内无新建生产项目，无需进行环保基建投入，新增环保设备投入亦较少。2018 年和 2019 年 1-4 月，环保设施运行及日常治污费用支出金额较高，主要由于瑞安生产基地生产的聚氨酯原液和聚酯多元醇产量增加，对应的污染处置费用相应增加所致，瑞安生产基地的环保投入与业务规模相匹配。

#### (二) 重庆生产基地

报告期内，标的公司重庆生产基地环保投入情况如下表所示：

单位：万元

序号	期间	环保资本化投入情况		环保设施运行及日常治污费用	合计
		环保基建投入金额	环保设备投入金额		
1	2017年	1,829.84	3,937.73	478.27	6,245.84
2	2018年	1,078.51	1,978.45	763.04	3,820.00
3	2019年1-4月	91.11	160.08	515.43	766.62
合计		<b>2,999.46</b>	<b>6,076.26</b>	<b>1,756.73</b>	<b>10,832.46</b>

报告期内，重庆生产基地的环保投入金额较多，主要由于重庆生产基地新建生产项目较多，需要大规模的环保基建和环保设备投入。报告期内，重庆生产基地的环保基建和环保设备投入金额均逐年下降，主要由于：1、重庆生产基地于2017年开始投建己二酸项目（三期），该次建设新增的环保设施为后续扩建项目预留了环保处置能力，因此2017年标的公司投入较多；2、随着己二酸项目（三期）于2018年完工，环保基建和环保设备投入相比2017年有所减少；3、由于重庆生产基地在建设己二酸项目（三期）时已为后续扩建项目预留了环保处置能力，2019年1-4月重庆生产基地在建设己二酸项目（四期）时不需大规模的环保基建和环保设备投入，因此环保基建和环保设备投入金额降低较多。

报告期内，重庆生产基地的环保设施运行及日常治污费用逐年增加，主要由于重庆生产基地生产的己二酸、聚氨酯原液产量逐年增加、对应的污染处置费用相应增加且新增环保设备日常维护费用增加所致，重庆生产基地的环保投入与业务规模相匹配。

综上所述，标的公司2019年环保投入较2017年、2018年有所下降，主要受标的公司建设项目投资进度与经营状况影响，符合标的公司实际情况。

## 二、标的公司应对近年来国家环保政策变化所采取的措施

截至本反馈意见回复出具日，标的公司面临的国家环保政策变化及所采取的措施如下所示：

### （一）瑞安生产基地

序号	实施时间	环保政策	具体措施	运行效果
1	2019年	浙江省生态环境厅关	1、锅炉燃煤废气已执行特别限值排放标准，采	1、锅炉废气在线监测显



序号	实施时间	环保政策	具体措施	运行效果
	6月6日	于执行国家排放标准大气污染物特别排放限值的通告	用 SCR 脱硝+布袋除尘+石灰石膏脱硫, 2、VOCs 废气拟采用焚烧法进行提升改造, 已完成前期调研, 收集治理方案, 拟待后期规划明确后, 确定最终方案, 并于 2020 年 7 月 1 日前投用。	示, 废气稳定达标排放; 2、待项目完工后验证。
2	2019 年 5 月 20 日、2018 年 7 月 3 日、2018 年 6 月 11 日	关于印发《温州市打赢蓝天保卫战 2019 年工作计划》的通知、打赢蓝天保卫战三年行动计划、关于印发《温州市 2018 年大气污染防治实施计划》的通知	1、实施锅炉小改大, 用一台 2200 万大卡导热油锅炉替代小锅炉, 备用锅炉采用燃气锅炉替代; 2、VOCs 废气治理提升参照上一条; 3、物流运输在集团物流公司统一部署下, 大力发展水路运输, 推进海铁联运。	1、已完成一台锅炉改造, 替代全部小锅炉, 达到政策要求, 燃气锅炉在建; 2、参照上一条; 3、已逐渐落实, 不断优化, 在环境效益、经济效益方面都取得较好效果。
3	2019 年 1 月 11 日、2018 年 5 月 15 日	浙江省生态环境厅关于进一步加强工业固体废物环境管理的通知、浙江省固体废物污染环境防治条例	1、推广使用吨桶替代 20kg 散装桶, 实现循环利用, 减少危废产生量; 2、与处置能力较强的有资质单位签订合同, 确定危废储存量控制在低位。	1、已在用量较大的客户中推广, 逐渐加大吨桶投用量, 有效控制散装桶危废产生。2、已建立可靠的危险处置途径, 总库存量长期低于 10t。
4	2019 年 1 月 1 日、2017 年 6 月 30 日	中华人民共和国土壤污染防治法、关于印发温州市土壤污染防治工作方案的通知	华峰新材目前未列入土壤污染重点监管单位, 对于新建项目涉及土壤修复的, 严格执行法规要求。	未列入重点监管, 暂无新建项目涉及土壤修复。
5	2018 年 12 月 29 日	中华人民共和国环境影响评价法	新改扩建项目严格执行环评制度。	无违法现象。
6	2018 年 10 月 26 日	中华人民共和国环境保护税法	2019 年 1 月 1 日起已由环境税替代排污费, 定期足额缴税。	严格按照环保税实施。
7	2018 年 10 月 26 日	中华人民共和国大气污染防治法	无违法现象。	已执行相关要求。
8	2018 年 1 月 10 日	排污许可管理办法(试行)	按《排污许可管理办法(试行)》要求申报新版排污许可证。	已取得新版排污许可证
9	2018 年 1 月 1 日	中华人民共和国水污染防治法	无违法现象。	已执行相关要求。
10	2017 年 5 月 19 日	关于印发浙江省 2017 年大气污染防治实施计划的通知	1、投资 550 万新建 6 套工艺废气治理设施, 改造 1 套污水系统废气治理设施; 2、投资 600 万对蒸汽塔系统进行改造提升, 减少废气排放。	经第三方监督监测, 有机废气达标排放。

## (二) 重庆生产基地

序号	实施时间	环保政策	具体措施	运行效果
1	2019年1月1日	中华人民共和国土壤污染防治法	1.生产装置,罐区均按规范建设污水收集池,污水集中送至污水处理站。 2.重庆市生态环境局组织土壤调查。	1.重庆化工处于生产状态的装置均通过环评验收,所有环保设施均处于投用状态。2.重庆市生态环境局土壤调查达标。
2	2018年12月29日	中华人民共和国环境影响评价法	1.新建项目均按要求进行环境影响评价。2.项目建设完成后需要进行组织验收。	重庆化工所有项目均委托环评单位进行环境影响评价,建设完成的项目均通过环保验收。
3	2018年10月26日	中华人民共和国环境保护税法	1.按要求进行排污数据统计。2.按时足额缴纳排污税。	重庆化工按时,足额缴纳排污税,不存在拖延,少缴纳等情况。
4	2018年10月26日	中华人民共和国大气污染防治法	1.污水和废气排口均按要求设置在线监测设备。2.废水合废气排放因子均按排污许可证要求限制内达标排放。3.所有排放口、厂界均需要进行自行监测。	重庆化工污水废气在线监测排放数据全部合格,所有自行监测数据全部合格。
5	2018年7月3日	打赢蓝天保卫战三年行动计划	1.投资3,000万对储煤场进行改造。2.投资800万对污水挥发性气体进行收集处置。3.新建脱硫塔使用更先进的技术和设备。	储煤场和污水废气收集初步建设完成,大大减少煤粉尘和污水异味,脱硫塔技术提升让废气排放因子远远低于排放标准,减少了污染。
6	2018年1月10日	排污许可管理办法(试行)	1.项目投产前必须取得排污许可证。2.所有排放口必须按排污许可证要求进行在线监测和自行监测。	1.重庆化工热电部分依法取得排污许可证且未过期,化工部分因为生态环保部要求2020年进行申报取证。2.污水废气在线均达标排放,按自行监测指南要求完成自行监测,检查结果全部合格。
7	2018年1月1日	中华人民共和国水污染防治法	1.厂区实施雨污分流并制定雨污水阀切换制度。2.生产装置、罐区污水全部收集至污水处理站。3.污水处理站处理完成后废水进入园区污水厂。	重庆化工有完善的雨污水系统并严格执行雨污切换制度,污水经过处理后排至园区污水厂。
8	2017年10月1日	建设项目环境保护管理条例	1.建设项目执行环境影响评价制度 2.污染物排放需符合国家和地方标准和总量标准。	重庆化工按规定执行环境影响评价制度,所有污染物排放均符合国家和重庆市地方标准,每年排放总量均未超标。
9	2017年6月1日	重庆市大气污染防治条例	执行重点区域大气污染联防联控和预警预控,对颗粒物、二氧化硫、氮氧化物、挥发性有机物等大气污染物实施协同控制。	重庆化工颗粒物、二氧化硫、氮氧化物、挥发性有机物等排放因子均符合排放标准。
10	2017年6月1日	重庆市环境保护条例	1.环境影响评价。2.排污申报和许可。3.噪声污染。4.污染物总量控制 5.固体污染防治	重庆化工按规定执行环境影响评价制度,按时进行排污申报,噪声监测均在限值以内,污染物排放总量未超标,所有固体污染物均按规

序号	实施时间	环保政策	具体措施	运行效果
				定进行收集，储存并委托有资质的单位进行无害化处置。

综上，标的公司根据环保监管政策的最新变化情况，及时采取了相关应对措施，相关政策变化未对标的公司业务经营产生重大影响。

### 三、补充披露

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第二节 上市公司基本情况”之“十三、主营业务情况”之“（十一）环境保护情况”补充披露了标的资产2019年环保投入较2017年、2018年下降的原因以及标的资产应对近年来国家环保政策变化所采取的措施的说明。

### 四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问东方花旗、东海证券认为：

报告期内标的公司2019年环保投入较2017年、2018年下降较多，主要由于己二酸项目（三期）逐步完工，重庆生产基地的环保基建和环保设备投入金额逐年下降所致。标的公司根据环保监管政策的最新变化情况，采取的相关应对措施切实有效，相关政策变化未对标的公司业务经营产生重大影响。

问题 14.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。

#### 【回复】

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，上述重庆化工的自由房屋竣工后，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

### （一）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 <sup>2</sup> )	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

项目名称	建筑面积(m <sup>2</sup> )	建筑名称	办理进度
		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 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。”

## **(二) Huafon Pakistan**

截至本反馈意见回复出具日，子公司 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**

#### **（一）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，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。

#### **（二）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。”



### (三) 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 <sup>2</sup> )	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	居住	2019 年 3 月 1 日

序号	承租方	出租方	面积(m <sup>2</sup> )	位置	用途	租期
				单元 303		-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, Sheikhpura Road, Faisalabad	居住	2019 年 5 月 1 日 -2020 年 3 月 31 日

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，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 and 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机

关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、瑞安科技公司自 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、重庆研究院自 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，Huafon Pakistan 财务报表中亦未发现存在此类罚款的申索/支付。

综上，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、补充披露

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第四节 标的资产基本情况”之“四、主要资产的权属、对外担保情况及主要负债、或有负债情况”之“（一）主要资产的权属情况”补充披露了部分房产具体情况、未取得权属证书的房产和土地的办证进度以及取得产权证书是否存在实质障碍、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、以及标的公司报告期间因土地方面的问题被立案调查或受到过相关行政处罚的情况的说明。

## 八、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问东方花旗、东海证券，天健会计师以及法律顾问海润天睿认为：

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；己二酸项目一期未取得权属证书的建筑，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，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；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；标的公司租赁大量房屋用于居住是为方便标的公司驻外销售人员的生活及工作开展，具备合理性；报告期内，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。

问题 15.申请文件显示，本次交易对标的资产采用资产基础法和收益法进行评估，最终采用收益法评估结论作为标的资产股东全部权益的评估值。请你公司补充披露：1) 本次交易对标的资产采用两种评估方法进行评估，最终选取收益法评估结果的原因及合理性。上述收益法评估与资产基础法评估结果的差异原因及合理性。2) 本次交易标的资产与市场可比交易案例标的资产平均增值率的对比情况，并分析差异原因及合理性。3) 结合标的资产增值率与市盈率情况补充披露本次交易评估增值率较高的原因及合理性，是否存在向大股东输送利益或损害中小股东权益的情形。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

### 【回复】

一、本次交易对标的公司采用两种评估方法进行评估，最终选取收益法评估结果的原因及合理性。上述收益法评估与资产基础法评估结果的差异原因及合理性

#### (一) 最终选取收益法评估结果的原因及合理性

资产基础法是在持续经营基础上，以重置各项生产要素为假设前提，根据要素资产的具体情况采用适宜的方法分别评定估算企业各项要素资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估价值，得出资产基础法下股东全部权益的评估价值，反映的是企业基于现有资产的重置价值。由于资产基础法固有的特性，采用该方法是通过对被评估单位申报的资产及负债进行评估来确定企业的股东全部权益价值，未包含生产经营资质、行业竞争力、人力资源、客户资源、商誉等无形资产或资源，资产基础法评估结果未能涵盖企业的全部资产的价值。

收益法是从企业未来发展的角度，通过合理预测企业未来收益及其对应的风险，综合评估企业股东全部权益价值，在评估时，不仅考虑了各分项资产是否在企业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对企业股东全部权益价值的影响，也考虑了企业行业竞争力、人力资源、客户资源、商誉等资产基础法无法考虑的因素对股东全部权益价值的影响。采用收益法评估得到的价值是企业整体资产获利能力的量化，运用收益法评估能够真实反映企业整体资产的价值。收益法能够弥补资产基础法仅从各单项资产价值加和的角度进行评估而未能充分考虑企业整体资产所产生的整体获利能力的缺陷，避免了资产

基础法对效益好或有良好发展前景的企业价值被低估、对效益差或企业发展前景较差的企业价值高估的不足。

标的公司专业从事聚氨酯原液、聚酯多元醇和己二酸的研发、生产和销售。标的公司凭借在该行业多年的沉淀，积累了经验丰富的经营管理团队、销售业务团队与技术团队，客户渠道持续拓展，服务质量不断提高，市场份额不断扩大，已在行业内建立起优质的品牌形象和较高的客户认同度。标的公司基于其行业竞争优势、管理优势、技术研发优势及客户资源优势，具有较强的可持续盈利能力。

综上所述，标的公司经营稳定、收益较好，预计未来收益持续增长且收益实现的可能性较大。采取收益法评估结果能更全面、合理地反映标的公司内在价值，故本次采用收益法评估结果作为最终评估结论具有合理性。

## （二）收益法评估与资产基础法评估结果的差异情况、差异原因及合理性

华峰新材股东全部权益价值采用资产基础法评估的结果为501,176.40万元，采用收益法评估的结果为1,200,401.68万元，两者相差699,225.28元，差异率为58.25%。

经分析，上述两种评估方法的实施情况正常，参数选取合理。

由于资产基础法固有的特性，采用该方法是通过对被评估单位申报的资产及负债进行评估来确定企业的股东全部权益价值，而对于企业未申报的生产经营资质、行业竞争力、人力资源、客户资源、商誉等无形资产或资源，由于难以对上述各项无形资产或资源对未来收益的贡献进行合理分割，故未对其单独进行评估，资产基础法评估结果未能涵盖企业的全部资产的价值，由此导致资产基础法与收益法两种方法下的评估结果产生差异。

基于上述原因，标的公司收益法评估结果与资产基础法评估结果存在差异。在两种不同价值标准及评估模型下产生的评估结果存在一定差异具有合理性。

## 二、本次交易标的公司与市场可比交易案例标的公司平均增值率的对比情况，并分析差异原因及合理性

华峰新材股东权益价值评估结果为1,200,401.68万元，基准日账面价值（合并报表口径归属于母公司股东权益）为372,613.66万元，评估增值827,788.02万元，增值率为222.16%。

按照Wind分类，华峰新材属于“化工”行业。2016年1月1日以来完成的“化工”行业并购重组事件中以收益法作为确定交易标的最终评估值平均增值率情况如下表所示：

单位：万元

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	收购股权比例	评估价格	基准日合并报表口径归属于母公司股东权益	增值率
1	利安隆	凯亚化工	2018年8月31日	100.00%	60,165.60	11,964.90	402.85%
2	楚江新材	天鸟高新	2018年6月30日	90.00%	118,020.00	22,406.85	426.71%
3	万华化学	万华化工	2018年1月31日	100.00%	5,221,758.20	2,805,725.28	86.11%
4	恒逸石化	嘉兴逸鹏	2017年12月31日	100.00%	450,539.04	302,535.57	48.92%
5	恒逸石化	太仓逸枫	2017年12月31日	100.00%			
6	恒逸石化	双兔新材料	2017年12月31日	100.00%			
7	中矿资源	东鹏新材	2017年9月30日	100.00%	181,402.16	35,615.42	409.34%
8	东方盛虹	国望高科	2017年6月30日	100.00%	1,273,300.00	577,898.06	120.33%
9	华源控股	瑞杰科技	2017年6月30日	93.5609%	40,096.59	17,547.30	128.51%
10	金冠股份	鸿图隔膜	2017年4月30日	100.00%	148,000.00	28,816.37	413.60%
11	雅克科技	科美特	2017年3月31日	90.00%	147,363.71	49,641.57	196.86%
12	广信材料	江苏宏泰	2016年9月30日	100.00%	66,057.76	7,353.21	798.35%
13	飞凯材料	和成显示	2016年6月30日	100.00%	103,467.41	21,856.52	373.39%
14	道明光学	华威新材料	2016年6月30日	100.00%	35,100.00	6,101.00	475.32%
15	诚志股份	惠生能源	2016年6月30日	99.60%	980,209.54	294,040.61	233.36%
16	天际股份	新泰材料	2016年3月31日	100.00%	270,052.53	14,252.85	1794.73%
17	江苏吴中	响水恒利达	2015年12月31日	100.00%	59,619.63	16,442.03	262.61%
18	雅本化学	朴颐化学	2015年7月31日	100.00%	16,455.00	2,687.80	512.21%
19	兰太实业	高分子公司	2018年6月30日	100.00%	10,796.56	4,789.32	125.43%
20	中泰化学	新疆富丽达	2015年9月30日	54.00%	341,264.13	241,289.19	41.43%
21	中泰化学	金富纱业	2015年9月30日	49.00%	40,736.73	24,153.03	68.66%
		平均值					364.14%
		中值					262.61%
		华峰新材					222.16%

注：以上并购案例数据来源于上市公司相关公告材料

上述可比交易案例资产平均增值率为**364.14%**，资产增值率中值为**262.61%**，本次标的公司交易增值率为**222.16%**，低于可比交易案例的平均增值率，差异的原因是各公司均是基于自身经营情况下，在已有规模基础上，在不同的发展阶段所体现的市场价值的反应。

综上，华峰新材股东权益价值评估值反映了其股权的市场价值，资产平均增值率合理。

### 三、结合标的公司增值率与市盈率情况补充披露本次交易评估增值率较高的原因及合理性，是否存在向大股东输送利益或损害中小股东权益的情形

#### （一）标的公司市盈率与可比交易对比分析

按照Wind分类，华峰新材属于“化工”行业。2016年1月1日以来完成的“化工”行业并购重组事件中以收益法作为确定交易标的最终评估值的市盈率对应情况如下：

单位：万元

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	收购股权比例	评估价格	标的公司承诺的当年净利润	市盈率（评估价/标的公司承诺的当年净利润）
1	利安隆	凯亚化工	2018年8月31日	100.00%	60,165.60	5,000.00	12.03
2	楚江新材	天鸟高新	2018年6月30日	90.00%	118,020.00	6,000.00	19.67
3	万华化学	万华化工	2018年1月31日	100.00%	5,221,758.20	434,291.87	4.51[注 2]
4	恒逸石化	嘉兴逸鹏	2017年12月31日	100.00%	450,539.04	44,300.00	10.17
5	恒逸石化	太仓逸枫	2017年12月31日	100.00%			
6	恒逸石化	双兔新材料	2017年12月31日	100.00%			
7	中矿资源	东鹏新材	2017年9月30日	100.00%	181,402.16	14,596.35	12.43
8	东方盛虹	国望高科	2017年6月30日	100.00%	1,273,300.00	124,412.00	10.23
9	华源控股	瑞杰科技	2017年6月30日	93.5609%	40,096.59	2,800.00	14.32
10	金冠股份	鸿图隔膜	2017年4月30日	100.00%	148,000.00	5,000.00	29.60
11	雅克科技	科美特	2017年3月31日	90.00%	147,363.71	10,000.00	14.74
12	广信材料	江苏宏泰	2016年9月30日	100.00%	66,057.76	4,800.00	13.76



序号	上市公司	标的公司	评估基准日	收购股权比例	评估价格	标的公司承诺的当年净利润	市盈率（评估价/标的公司承诺的当年净利润）
13	飞凯材料	和成显示	2016年6月30日	100.00%	103,467.41	6,500.00	15.92
14	道明光学	华威新材料	2016年6月30日	100.00%	35,100.00	2,700.00	13.00
15	诚志股份	惠生能源	2016年6月30日	99.60%	980,209.54	67,127.00	14.60
16	天际股份	新泰材料	2016年3月31日	100.00%	270,052.53	18,700.00	14.44
17	江苏吴中	响水恒利达	2015年12月31日	100.00%	59,619.63	7,800.00	7.64
18	雅本化学	朴颐化学	2015年7月31日	100.00%	16,455.00	1,050.00	15.67
19	兰太实业	高分子公司	2018年6月30日	100.00%	10,796.56	807.91	13.36
20	中泰化学	新疆富丽达	2015年9月30日	54.00%	341,264.13	48,407.15	7.05
21	中泰化学	金富纱业	2015年9月30日	49.00%	40,736.73	7,348.56	5.54
		<b>平均值</b>					<b>13.09</b>
		<b>中值</b>					<b>13.36</b>
		<b>华峰新材</b>					<b>12.31</b>

注 1：以上并购案例数据来源于上市公司相关公告材料；

注 2：参与业绩承诺的资产包括 BC 公司、BC 辰丰、万华宁波、万华氯碱热电，对应的评估值为 1,960,328.90 万元，对应的盈利承诺为 434,291.87 万元。

本次交易中，华峰新材的动态市盈率为12.31倍，资产增值率为222.16%，市场可比交易案例的平均动态市盈率、资产增值率均值分别为13.09倍和364.14%，中位值分别为13.36和262.61%，华峰新材本次交易评估值相关指标均低于同行业可比收购案例平均水平。

## （二）本次交易评估增值率较高的原因及合理性

华峰新材股东全部权益的评估价值为1,200,401.68万元，2019年承诺净利润为97,500.00万元，计算的动态市盈率为12.31，评估增值率为222.16%。主要原因在于华峰新材为具有持续盈利能力的公司，其账面价值不能全部反映企业未来获利能力的价值，采用收益法评估股东权益价值是综合考虑其所处行业发展趋势、在行业中的地位、以及所拥有的行业经验、专业技术积累、客户渠道等重要的无形资产，评估增值率具有合理性，具体如下：

## 1、行业地位和未来发展趋势

### (1) 聚氨酯行业

目前，华峰新材的聚氨酯原液以聚氨酯鞋底原液为主，国内市场占有率达到63%。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。

除聚氨酯鞋底原液外，华峰新材的聚氨酯原液还有一部分为聚氨酯制品原液，目前主要用于制造低速轮胎、汽车垫片、运动器材、家具、记忆枕等制品。聚氨酯制品原液的下游应用范围广阔，因此，华峰新材在保持聚氨酯鞋底原液稳步发展的同时，也将大力发展聚氨酯制品原液，不断开拓收入增长点。

### (2) 己二酸行业

根据率捷咨询统计数据，华峰新材子公司重庆化工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。随着国内己二酸行业的不断发展，国内产能替代海外产能将成为趋势。

## 2、华峰新材较强的竞争优势

经过多年的努力和积累，华峰新材已经在品牌、技术研发、产品质量、产业链、成本、人才及管理、产能和环保等多方面形成了较强的竞争优势。

未来，华峰新材将坚持以市场为导向、坚持技术创新，以引导和满足客户需求，力争保持优势产品在全球的领先地位，并努力扩大市场份额。

## 3、华峰新材在行业内的技术水平较高

### (1) 华峰新材在行业内研发实力领先

华峰新材建有省级高新技术企业研发中心、重庆化工建有重庆市认定企业技术中心，并先后引进了一批国内外知名的聚氨酯科研专家，形成了完善的新产品开发体系。多年来，华峰新材自主研发了大批国际先进、国内领先的新产品，还

主导、参与制定了多项国家标准和行业标准（例如《二苯基甲烷二异氰酸酯》、《用于聚氨酯生产的甲苯二异氰酸酯异构比的测定》、《防护鞋底用聚氨酯树脂》、《沙滩鞋底用聚氨酯树脂》等）。同时，华峰新材还与沈阳工业大学、郑州大学等科研学术机构共同推进产学研合作，充分发挥各自优势，提升研发实力。

## （2）华峰新材在技术研发领域成果突出并获得较高的荣誉

华峰新材在技术研发领域成果突出。截至基准日，华峰新材及其控股子公司共拥有专利**53**项，其中：**35**项发明专利，**16**项实用新型专利，**2**项外观设计专利。

华峰新材系国家火炬计划重点高新技术企业、国家知识产权优势企业、制造业单项冠军示范企业、浙江省加工贸易创新发展示范企业、浙江省专利示范企业、浙江省创新型领军企业、浙江省标准创新型企业，获得中国石油和化学工业知名品牌产品、中国专利优秀奖、浙江省专利金奖、省级工业新产品、浙江制造认证证书等荣誉，研发团队获得温州市优秀“高水平”创新团队证书，研究中心获得省级高新技术企业研究开发中心证书；重庆化工是重庆新材料研发制造先进企业、重庆企业**100**强、重庆制造业企业**100**强、石油和化工行业绿色工厂，获得技术发明一等奖、重庆市科技进步一等奖、重庆名牌产品等荣誉，企业技术中心荣获重庆市认定企业技术中心。

## 4、华峰新材的市场份额较高

华峰新材聚氨酯原液产品销往全球**20**多个国家和地区，**2017**年、**2018**年，其聚氨酯鞋底原液国内市场份额分别为**57%**、**63%**，呈上升趋势，并在南非、巴西、越南、印度、巴基斯坦、土耳其等地建有完善的销售和服务网络，国内主要制鞋厂商以及耐克、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，都直接或间接使用华峰新材产品；重庆化工己二酸产品销往全球**30**多个国家和地区，**2017**年、**2018**年，其己二酸国内市场份额分别为**25%**、**34%**，呈上升趋势，直销及经销商共同合作服务于日本、韩国、台湾、欧盟、土耳其、中东、印度、巴基斯坦、新加坡、美国、澳大利亚、俄罗斯、南非、墨西哥、阿根廷等国家和地区的客户。

## 5、华峰新材的客户资源优势

华峰新材从事行业多年，培养了强大的销售团队，在维护及开拓客户方面有丰富的经验，依托自身良好的产品质量和高效的经营管理水平，与客户建立了长期稳定的业务合作关系。华峰新材的客户群体稳定，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。同时，华峰新材还与霍尼韦尔、上海回力等品牌企业签订长期战略合作协议并进行指定产品开发，能较快获得未来市场发展第一手信息，配合强大的研发团队，能在短时间内开发出满足及引导市场发展需求的新产品。

综上，本次交易评估增值率与市盈率均低于同行业可比收购案例平均水平，评估增值率在合理且谨慎的范围内，且不存在向大股东输送利益或损害中小股东权益的情形。

## 四、补充披露

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第六节 标的资产评估情况”之“一、评估的基本情况”之“（三）两种方法评估结果比较分析和评估价值的确定”补充披露了最终选取收益法评估结果的原因及合理性以及上述收益法评估与资产基础法评估结果的差异原因及合理性的说明。

## 五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问东方花旗、东海证券以及评估师坤元评估认为：标的公司经营稳定、收益较好，预计未来收益持续增长且收益实现的可能性较大。采取收益法评估结果能更全面、合理地反映标的公司内在价值，本次采用收益法评估结果作为最终评估结论具有合理性。因收益法与资产基础法在价值评估标准方面存在一定差异，最终评估结果存在差异具有合理性。本次交易评估增值率处于可比交易案例资产评估增值率区间内，且低于可比交易案例的平均评估增值率，评估增值率在合理且谨慎的范围内，且不存在向大股东输送利益或损害中小股东权益的情形。

问题16. 申请文件显示，2016年10月，华峰新材受让华峰集团持有的重庆化工93,300万元出资额时，重庆化工净资产评估值105,824.45万元。请你公司：1) 补充披露华峰集团向华峰新材转让重庆化工股权的背景及目的、退出股东的收益情况。2) 结合标的资产前次股权转让及本次交易评估中评估方法选取依据、评估基准日资产状况及盈利能力情况以及重要评估参数选取等因素，补充披露本次交易评估中重庆化工对应评估结果与前次评估结果差异原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

### 【回复】

一、补充披露华峰集团向华峰新材转让重庆化工股权的背景及目的、退出股东的收益情况

#### (一) 华峰集团向华峰新材转让重庆化工股权的背景及目的

华峰集团坚持以化工新材料板块为主的发展战略，将按产品线逐步整合旗下聚氨酯产业链上下游的优质资源，实现资源互补和协同效应，落实一体化布局、提升集约化管理水平，逐步实现聚氨酯产业一体化发展的战略目标，打造全球聚氨酯制品材料行业龙头企业。

2016年10月，华峰新材受让华峰集团持有的重庆化工93,300万元出资额时，重庆化工净资产评估值105,824.45万元（以下简称“前次重组”）。

重庆化工主要从事己二酸的生产与销售，己二酸为华峰新材产品聚氨酯原液、聚酯多元醇的主要原材料，前次重组前，2015年，华峰新材向重庆化工采购己二酸11.00万吨，生产聚酯多元醇19.63万吨，己二酸采购量占其聚酯多元醇产量的比例为56.04%，占比较大。

前次重组前，重庆化工生产的己二酸亦主要销售至华峰新材，2015年，重庆化工生产己二酸28.10万吨，销售至华峰新材的己二酸占其生量的比例为39.15%，占比较大。

同时，为降低生产成本，提升协同效应，重庆化工亦建设聚氨酯原液、聚酯多元醇生产线并于2016年投产（该生产线后转入重庆新材），其产品与华峰新材一致。

此外，重庆化工持有瑞安科技公司 100%的股权，瑞安科技公司主营业务为聚氨酯原液、聚酯多元醇等聚氨酯产品的销售，2015 年，瑞安科技公司对外销售的聚氨酯原液、聚酯多元醇均系向华峰新材采购。

因此，为确保华峰新材具备独立的原材料采购和产品销售体系，减少对关联方的依赖，实现业务运行的完整性和独立性，华峰新材于 2016 年 12 月向华峰集团收购了其持有的重庆化工 100%股权。

通过收购重庆化工，标的公司实现产业链整合延伸，进入上游己二酸制造领域，形成从原材料、中间体到产成品的一体化生产体系，丰富了业务类型和产品线，有助于提高标的公司抗风险能力、盈利能力和可持续发展能力。

## （二）退出股东的收益情况

重庆化工设立于 2010 年 6 月，本次股权转让前，华峰集团历次出资均以 1 元/注册资本的价格出资，因此华峰集团的出资总额为 93,300.00 万元，本次股权转让的价格最终确定为 105,824.45 万元，华峰集团收益 12,524.45 万元，较出资总额高 13.42%。

二、结合标的公司前次股权转让及本次交易评估中评估方法选取依据、评估基准日资产状况及盈利能力情况以及重要评估参数选取等因素，补充披露本次交易评估中重庆化工对应评估结果与前次评估结果差异原因及合理性

2016 年 10 月，华峰新材受让华峰集团持有的重庆化工 93,300 万元出资额，交易价格系根据银信资产评估有限公司出具的银信评报字（2016）沪第 0937 号《评估报告》确定（以下简称“前次评估”）。

### （一）标的公司前次股权转让及本次交易评估中评估方法差异及选取依据

根据银信评报字（2016）沪第 0937 号《评估报告》，前次评估采用资产基础法，未采用收益法的原因主要为：前次评估基准日前两年公司营业外收入较大，如扣除营业外收入，重庆化工实际处于亏损状态，故在前次评估评估基准日时，前次资产评估师无法合理准确的预测未来收入，因此未采用收益法进行评估。

本次评估对重庆化工采用资产基础法和收益法进行评估。本次评估由于重庆化工业务模式已经逐步趋于稳定，在延续现有的业务内容和范围的情况下，未来

收益能够合理预测，与公司未来收益的风险程度相对应的折现率也能合理估算，故本次评估可以采用收益法进行评估。由于华峰新材收益预测以合并报表为评估基础，已经包括了重庆化工的未来收益，故未单独对重庆化工采用收益法进行评估。

## （二）评估基准日资产状况比较

### 1、前次评估基准日资产状况

前次评估基准日为 2016 年 6 月 30 日，主要资产情况如下：

单位：元

资产类型	账面原值	账面价值
一、流动资产		1,133,939,849.91
二、非流动资产		2,235,686,182.82
其中：长期股权投资		4,500,000.00
固定资产	2,589,596,462.29	1,978,751,338.97
工程物资		7,910,441.87
在建工程		42,029,328.27
无形资产		95,013,351.87
其中：无形资产-土地使用权		95,013,351.87
递延所得税资产		27,250,165.67
其他非流动资产		80,231,556.17
<b>资产总计</b>		<b>3,369,626,032.73</b>
三、流动负债		1,477,171,651.91
四、非流动负债		1,016,893,999.95
<b>负债合计</b>		<b>2,494,065,651.86</b>
<b>股东权益合计</b>		<b>875,560,380.87</b>

（1）流动资产账面价值 1,133,939,849.91 元，包括货币资金、应收票据、应收账款、预付款项、其他应收款、存货和其他流动资产。

（2）长期股权投资账面价值 4,500,000.00 元，系对瑞安市华峰销售有限公司的投资，投资比例为 75%。

(3) 建筑物类固定资产合计账面原值 841,737,645.05 元、账面净值 753,551,287.37 元，减值准备 0.00 元，包括：13 项房屋建筑物，合计建筑面积 94,375.98 平方米；构筑物及其他辅助设施 40 项，主要为围墙以及道路等附属设施。

(4) 设备类固定资产合计账面原值 1,747,858,817.24 元，账面净值 1,225,200,051.60 元，减值准备 0.00 元。主要为 KA 装置、AA 装置和 CO2 装置等生产设备，除主要生产设备外，还包括电脑和空调等办公电子设备及车辆。

(5) 土建工程账面价值 4,166,257.56 元，系三期设计费。

(6) 设备安装工程账面价值 37,863,070.71 元，包括三期安装工程、研发设备安装等项目。

(7) 无形资产—土地使用权账面价值 95,013,351.87 元，为 4 宗出让工业用地，土地面积 863,751.54 平方米。

(8) 其他非流动资产账面价值 80,231,556.17 元，系预付的设备款。

## 2、本次评估基准日资产状况

本次评估基准日为 2019 年 4 月 30 日，主要资产情况如下：

单位：元

资产类型	账面原值	账面价值
一、流动资产		2,605,575,010.78
二、非流动资产		3,353,889,828.21
其中：长期股权投资		0.00
固定资产	3,653,104,500.86	2,315,894,215.69
在建工程		594,115,020.32
无形资产		151,706,067.30
其中：无形资产-土地使用权		151,706,067.30
递延所得税资产		34,860,988.51
其他非流动资产		257,313,536.39
<b>资产总计</b>		<b>5,959,464,838.99</b>
三、流动负债		2,712,129,369.60
四、非流动负债		270,796,016.48



资产类型	账面原值	账面价值
负债合计		2,982,925,386.08
股东权益合计		2,976,539,452.91

(1) 流动资产账面价值 2,605,575,010.78 元，包括货币资金、交易性金融资产、应收票据、应收账款、预付款项、其他应收款、存货和其他流动资产。

(2) 长期股权投资账面价值 0.00 元，其中账面余额 0.00 元，减值准备 0.00 元，系对合营子公司重庆化工新材料研究院有限公司的投资,投资比例为 50%。

(3) 建筑物类固定资产合计账面原值 1,102,442,118.39 元、账面净值 854,054,671.63 元，减值准备 0.00 元，分别位于重庆市涪陵区白涛化工园区武林大道 66 号和涪陵区白涛街道办事处新立村四社，包括：51 项房屋建筑物，合计建筑面积 244,746.00 平方米，建于 2012-2019 年，为钢结构和钢混结构；构筑物及其他辅助设施 87 项，主要为围墙以及道路等附属设施。

(4) 设备类固定资产合计账面原值 2,550,662,382.47 元，账面净值 1,462,476,983.86 元，减值准备 637,439.80 元。主要为粗酸离心机、精己二酸结晶器、内热流化床干燥机成套设备及硝酸吸收塔等生产设备，除主要生产设备外，还包括电脑和空调等办公电子设备及车辆。

(5) 土建工程账面价值 106,903,611.69 元，包括己二酸扩产项目土建工程等项目。

(6) 在建工程—设备安装工程账面价值 487,211,408.63 元，系己二酸扩产项目安装工程。

(7) 无形资产—土地使用权账面价值 151,706,067.30 元，为 4 宗出让工业用地，土地面积 863,751.54 平方米，位于重庆市涪陵区白涛化工园区武林大道 66 号和涪陵区白涛街道办事处新立村四社。

(8) 其他非流动资产账面价值 257,313,536.39 元，包括预付的工程款及设备款等。

### 3、两次评估基准日资产状况差异

两次评估基准日资产状况差异比较如下：

单位：元

资产类型	前次评估账面价值 (A)	本次评估账面价值 (B)	差异 (C=B-A)	差异率 (C/A)
一、流动资产	1,133,939,849.91	2,605,575,010.78	1,471,635,160.87	129.78%
二、非流动资产	2,235,686,182.82	3,353,889,828.21	1,118,203,645.39	50.02%
其中：长期股权投资	4,500,000.00	-	-4,500,000.00	-100.00%
固定资产	1,978,751,338.97	2,315,894,215.69	337,142,876.72	17.04%
工程物资	7,910,441.87	-	-7,910,441.87	-100.00%
在建工程	42,029,328.27	594,115,020.32	552,085,692.05	1,313.57%
无形资产	95,013,351.87	151,706,067.30	56,692,715.43	59.67%
其中：无形资产- 土地使用权	95,013,351.87	151,706,067.30	56,692,715.43	59.67%
递延所得税资产	27,250,165.67	34,860,988.51	7,610,822.84	27.93%
其他非流动资产	80,231,556.17	257,313,536.39	177,081,980.22	220.71%
资产总计	3,369,626,032.73	5,959,464,838.99	2,589,838,806.26	76.86%
三、流动负债	1,477,171,651.91	2,712,129,369.60	1,234,957,717.69	83.60%
四、非流动负债	1,016,893,999.95	270,796,016.48	-746,097,983.47	-73.37%
负债合计	2,494,065,651.86	2,982,925,386.08	488,859,734.22	19.60%
股东权益合计	875,560,380.87	2,976,539,452.91	2,100,979,072.04	239.96%

近年来，重庆化工经营规模大幅增长，本次评估较前次评估资产结构主要差异情况分析如下：

(1) 流动资产增加 147,163.52 万元，增加 129.78%，主要系近年来，重庆化工经营规模大幅增长、盈利能力大幅提高，累计留存收益增加。

(2) 固定资产增加 33,714.29 万元，增加 17.04%，主要系：①前次评估重庆化工第三期年产 16 万吨己二酸项目尚处于建设初期，投入较少。本次评估时该项目已投入运营，形成了己二酸装置、醇酮装置、制氢装置等生产设备、配套热电设备、配套机电仪中心设备以及研发质检设备等以及相关房屋建筑物类固定资产，截至本次评估基准日，合计上述固定资产账面原值 104,052.26 万元，账面净值 90,272.04 万元；②重庆化工生活区的 12、13 号住宅楼前次评估时尚未建设，该住宅楼于 2019 年 4 月投入使用，截至本次评估基准日，合计账面原值 6,727.64 万元，账面净值 6,727.64 万元。

(3) 在建工程增加 55,208.57 万元，增加 1,313.57%，主要系：本次评估重庆化工因业务发展需要，进一步投资己二酸扩产项目，投入金额较大；前次评估因重庆化工第三期己二酸项目尚处于投资初期，期末余额较小。

### (三) 盈利能力情况比较

#### 1、前次评估基准日及前两年盈利状况

前次评估基准日及前两年重庆化工的的盈利状况如下：

单位：元

项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月
营业收入	1,807,974,386.17	2,295,171,480.11	1,438,590,979.45
营业成本	1,666,070,329.87	2,078,938,466.90	1,245,129,608.45
营业外收入	23,804,885.67	32,259,366.00	24,039,838.31
营业外支出	152,637.47	5,086,411.68	113,154.41
利润总额	1,897,860.58	35,536,106.43	113,227,221.15
净利润	2,967,789.03	31,921,472.56	95,764,025.63

前次评估，重庆化工处于发展初期，部分生产线尚在建设中，产能尚未完全释放，盈利能力相对较低。

#### 2、本次评估基准日及前两年盈利状况

本次评估基准日及前两年重庆化工的的盈利状况如下：

单位：元

项目	2017 年	2018 年	2019 年 1-4 月
营业收入	3,546,735,931.90	5,426,092,551.20	1,483,541,795.55
营业成本	2,840,412,733.85	3,847,967,935.05	1,171,288,838.90
营业外收入	617,806.36	1,287,502.17	275,746.44
营业外支出	461,222.13	943,831.99	2,901,032.59
利润总额	484,453,187.62	1,195,352,233.15	157,095,207.32
净利润	429,984,073.36	1,034,336,061.28	138,671,107.69

本次评估，重庆化工主要生产线均已投产，业务模式已逐步趋于稳定，营业收入规模进一步增长，盈利能力大幅提高。

#### （四）评估结果差异及合理性

根据前次评估报告，截至 2016 年 6 月 30 日，重庆化工经审计后的股东全部权益为 87,556.04 万元，经评估的股东全部权益为 105,824.45 万元，股东全部权益评估增值 18,268.41 万元，增值率 20.86%，具体如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率
资产	336,962.60	339,818.48	2,855.88	0.85%
负债	249,406.57	233,994.03	-15,412.54	-6.18%
股东权益	87,556.04	105,824.45	18,268.41	20.86%

本次评估重庆化工资产基础法评估结果为：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率
资产	595,946.48	636,436.21	40,489.73	6.79%
负债	298,292.54	278,689.36	-19,603.17	-6.57%
股东权益	297,653.94	357,746.85	60,092.91	20.19%

从前后两次评估的资产基础法结果来看，股东权益的评估值差异为 251,922.40 万元，股东权益的评估增值率的差异为-0.67%。导致评估价值差异较大，但评估增值率差异较小的主要原因为前后两次评估的资产总额由 336,962.60 万元增长至 595,946.48 万元所致，主要体现在以下几个方面：

1、前次评估重庆化工第三期年产 16 万吨己二酸项目尚处于建设初期，投入较少。本次评估时该项目已投入运营，形成了己二酸装置、醇酮装置、制氢装置等生产设备、配套热电设备、配套机电仪中心设备以及研发质检设备等以及相关房屋建筑物类固定资产，截至本次评估基准日，合计上述固定资产账面原值 104,052.26 万元，账面净值 90,272.04 万元；

2、重庆化工生活区的 12、13 号住宅楼前次评估时尚未建设，该住宅楼于 2019 年 4 月投入使用，截至本次评估基准日，合计账面原值 6,727.64 万元，账面净值 6,727.64 万元；

3、近年来，重庆化工经营规模大幅增长，盈利能力大幅提高，累计留存收益增加。本次评估流动资产账面较前次评估流动资产账面增加金额为147,163.52万元。

综上所述，经比较前后两次评估以资产基础法对重庆化工股东全部权益的评估结果，两次评估之间重要评估参数选取不存在显著差异，评估增值率差异较小。评估值差异，主要系前后两次评估的资产总量不同所致，差异具有合理性。

### 三、补充披露

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第四节 标的资产基本情况”之“九、下属企业情况”之“（二）重要子公司重庆化工的相关情况”之“6、最近三年评估情况”中补充披露了本次交易评估中重庆化工对应评估结果与前次评估结果差异原因及合理性。

### 四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问东方花旗、东海证券以及评估师坤元评估认为：

华峰新材为确保自身具备独立的原材料采购和产品销售体系，减少对关联方的依赖，实现业务运行的完整性和独立性，向华峰集团收购了其持有的重庆化工100%股权。华峰集团通过股权转让收益12,524.45万元，较出资总额高13.42%。两次评估的评估方法和参数的选取依据合理，经比较前后两次评估以资产基础法对重庆化工股东全部权益的评估结果，评估增值率的差异较小，评估值存在差异，主要系前后两次评估的资产总量不同所致，差异具有合理性。

问题 17.申请文件显示，华峰新材主营业务为聚氨酯原液、聚酯多元醇、己二酸的研发、生产和销售；其他业务收入主要为出售副产品、原材料等收入和租赁收入。请你公司：1) 以列表形式补充披露标的资产预测期各期营业收入、净利润及各期增长率，与报告期差异情况。2) 结合标的资产所处的行业发展情况、市场地位、市场覆盖率、核心竞争力、主要竞争对手情况、客户稳定性等，补充披露标的资产预测期营业收入及毛利率增长的可实现性，各期增长率预测依据、变动原因及合理性。3) 列表补充披露标的资产报告期及预测期各期主要产品销售单价及销售增长率情况。4) 预测期内标的资产主要产品的售价按照 2019 年 1-4 月的平均水平确定，结合行业周期情况补充披露对标的资产预测期主要产品市场价格未来趋势判断的依据及合理性，选取的参考价格区间是否过短及是否具有代表性。5) 结合标的资产报告期各产品毛利率及同行业可比公司可比产品毛利率及其变动趋势说明预测期毛利率水平的合理性和可实现性，未来保持毛利率稳定的具体措施。6) 结合行业周期变化情况、上下游产业供需变化等补充披露标的资产各产品销售量的预测依据及合理性，预测期销售量较报告期销量差异的依据及可实现性，及与未来行业产能及供需变化趋势的匹配性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

**【回复】**

一、以列表形式补充披露标的公司预测期各期营业收入、净利润及各期增长率，与报告期差异情况。

标的公司预测期各期营业收入、净利润及增长率与报告期相关指标的比较情况如下：

单位：万元

项 目		营业收入	增长率	净利润	增长率
报告期	2017 年	826,882.31	38.00%	88,096.72	29.25%
	2018 年	1,071,949.66	29.64%	149,485.85	69.68%
	2019 年 1-4 月	327,916.31	-	33,958.50	-
预测期	2019 年 5-12 月	573,792.11	-	64,433.78	-
	2019 年	901,708.42	-15.88%	98,392.28	-34.18%

项 目	营业收入	增长率	净利润	增长率
2020 年	1,009,448.10	11.95%	124,342.93	26.37%
2021 年	1,165,762.98	15.49%	140,799.55	13.23%
2022 年	1,228,547.02	5.39%	148,089.70	5.18%
2023 年	1,258,460.94	2.43%	150,930.33	1.92%
2024 年及以后	1,258,460.94	0.00%	150,930.33	0.00%

注 1：报告期的净利润包含非经常性损益，由于其未来不确定性强，无法预计，本次盈利预测时均未考虑非经常性损益。

注 2：上述数据不包含华峰巴基斯坦（私营）有限公司的数据。

预测期标的公司营业收入和净利润增长率均低于 2017 年、2018 年的增长率，主要系标的公司属于化工行业，具有一定周期性，标的公司充分立足谨慎性考虑，在收入预测中，剔除了行业周期波动对以往业绩带来的影响。

二、结合标的公司所处的行业发展情况、市场地位、市场覆盖率、核心竞争力、主要竞争对手情况、客户稳定性等，补充披露标的公司预测期营业收入及毛利率增长的可实现性，各期增长率预测依据、变动原因及合理性。

### （一）行业发展情况

华峰新材专业从事聚氨酯原液、聚酯多元醇和己二酸的研发、生产和销售。

#### 1、鞋底原液行业发展情况

我国 1986 年从日本引进聚氨酯鞋底原液生产技术以来，聚氨酯鞋底原液发展极为迅速。据统计，目前我国的聚氨酯鞋底原液生产厂家已达 30 余家，主要分布在浙江、江苏、山东、福建、广东等地，其中产能较大的厂家有华峰新材、旭川化学、双象化工、浙江恒泰源、江苏华大、洪业化工等，其中华峰新材产能为国内最大，2018 年末的聚氨酯鞋底原液产能为 42 万吨，产量约 33.62 万吨。

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%。根据《2018 年全球鞋类年报》，全球鞋类制品总体发展稳定，2017 年总生产量达到了 235 亿双，其中来自亚洲制造的鞋占全球生产总量的 87%，而在全球每三双鞋中就有两双是中国制造。当前我国虽已成为全

球最大的鞋类产销国家，但我国聚氨酯鞋底原液在鞋材中所占比例不到 10%，远远低于发达国家 20%的平均水平（数据来源：中国聚氨酯工业协会，“中国聚氨酯产业现状及“十三五”发展规划建议（2015 年）”）。经过 20 余年的发展，目前国内鞋底原液技术成熟，产量充足，产品质量稳定，在整体的技术先进性上相较于欧美国家并无明显差异，因此鞋底原液市场的发展前景依然相当广阔。

但是，由于受宏观经济下行、行业竞争激烈、原材料价格上涨、劳动力成本上升等因素影响，国内下游终端鞋企也正面临产业转型，制鞋产业逐步向东南亚地区转移；另外贸易保护主义、同质化竞争加大、政府支持减弱、国际市场需求下降等因素也制约了鞋企的发展，导致下游鞋企对聚氨酯鞋底原液的需求量增加有所减缓。聚氨酯鞋底原液行业内规模较小的厂家同时要承受激烈的市场竞争和环保要求的压力，新增订单量有限，来自鞋企的新增订单量主要集中于行业内如华峰新材等有竞争优势的大型生产企业。

在国内市场，聚氨酯鞋底原液销量占聚氨酯原液销量比重约为 4-5%。除聚氨酯鞋底原液，华峰新材的聚氨酯原液还有一部分为聚氨酯制品原液，目前主要用于制造低速轮胎、汽车垫片、运动器材、家具、记忆枕等制品。聚氨酯制品原液的下游应用范围广阔，因此，华峰新材在保持聚氨酯鞋底原液稳步发展的同时，也将大力发展聚氨酯制品原液，不断开拓收入增长点。

## 2、己二酸行业发展情况

己二酸是重要的化工原料。从应用领域来看，全球己二酸主要应用于尼龙 66 和聚氨酯领域两方面。2015 年己二酸全球需求为 280 万吨，2017 年增至 320 万吨，2015-2017 年年均复合增长率为 6.9%。目前从全球来看，己二酸市场整体供应充足，竞争激烈，充分市场化。海外产能主要集中在巴斯夫、英威达、奥升德、索尔维、兰蒂奇、旭化成等国外传统化工巨头手中。我国己二酸产能由 2006 年的 20 万吨，发展到 2018 年底的 242 万吨，生产商由河南神马、山东洪业、华鲁恒升、中国石油天然气股份有限公司辽阳石化分公司等大型国有企业扩展到山东海力、重庆化工等民营企业，年均复合增长率达 23.09%。

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%。己二酸新增产能主要来自中国，中国逐渐成为世界己二酸供应中心。近年来，国内己二酸市场整体供应充足，更多企业选择积极开拓海外市场以消化新增产能，国内保持稳定的低进口量，进口产品主要用于高端领域，而出口量持续大幅攀升。根据率捷咨询，2016 年至 2018 年，己二酸的进口量由 2.2 万吨/年下降至 1.7 万吨/年，呈递减趋势；而出口量则由 2016 年的 27.2 万吨上升至 2018 年的 37.3 万吨，呈递增趋势。中国己二酸主要出口商为重庆化工、海力化工及河南神马，三者可占到总出口量的 87%。随着国内己二酸工艺发展不断成熟、产品品质日益提高、成本优势逐步显现，国内产能替代海外产能将成为趋势。

近年来由于国内环保要求提高，监管力度加强，且市场竞争不断加剧、下游对品质要求提高，行业内不符合环保要求或缺乏竞争优势的厂商迫于压力停产或减产，己二酸行业正经历优胜劣汰、产能集中化的过程。

## （二）市场地位、市场覆盖率

根据率捷咨询统计数据，华峰新材为聚氨酯鞋底原液行业龙头老大，近年来国内市场占有率达到 60%以上，聚氨酯原液产品销往全球 20 多个国家和地区；重庆化工为己二酸行业龙头企业，近年来国内市场占有率达到 30%以上，己二酸产品销往全球 30 多个国家和地区。

## （三）核心竞争力

经过多年的努力和积累，华峰新材的产品系列全、研发速度快、质量水平高、售后服务好。华峰新材从研发设计、生产工艺、产品质量以及技术服务等方面都具有较强的核心竞争优势。

### 1、品牌优势

华峰新材一直专注于聚氨酯原液、聚酯多元醇和己二酸的研发、生产与销售，主要管理团队均在行业深耕多年，经验丰富，华峰新材拥有的“聚峰”商标为中国驰名商标，生产聚氨酯原液被认定为浙江名牌产品、中国石油和化学工业知名品牌产品等称号，“华峰”牌己二酸为重庆名牌产品，产品已在国内形成良好的

口碑和广泛的知名度。基于华峰新材多年来在行业内的深厚积累，持续为客户提供优质产品，华峰新材及其产品已在下游行业中形成良好口碑，具有明显的先发优势，市场地位领先，客户粘度较强。

## 2、技术研发优势

华峰新材对产品的研发与生产涉及的关键技术均拥有自主知识产权，拥有国内领先的研发、生产与技术服务。目前，华峰新材已形成了集工艺研究和产品应用研究于一体的研发创新及技术服务体系。完整的研发与工艺体系，保障了华峰新材产品品质的优越性与稳定性，不断推动华峰新材产品的开拓与创新。

华峰新材依靠完整的生产技术，以及持续创新能力，已自主研发了全系列、全要素的产品，产品质量稳定性高，具备与国外企业相竞争的实力。华峰新材不断提升的研发能力、自主设计的工艺、设备与生产线以及丰富的下游应用配套方案保障了华峰新材对市场的快速反应和有效开发。

## 3、品质优势

华峰新材在多年的聚氨酯原液及己二酸生产过程中积累了丰富的经验，实现了产品品质的稳定和提高。公司通过对生产工艺的持续优化以及操作流程的规范建立了良好的内部控制体系，保证生产的有效运行；同时公司建立了完善的质量控制管理体系和品质检测流程，对各批次产品按照规定进行检测，确保产品质量稳定。稳定的产品质量有利于华峰新材在行业中树立品牌形象，提高知名度和美誉度，也为其业务拓展提供了强有力的支持和促进作用。

## 4、产业链集成优势

近年来华峰新材不断向聚氨酯产业链上游纵向延伸，尤其是于 2016 年收购了控股股东持有的重庆化工股权后，丰富了公司产品体系，形成从原材料己二酸、到中间体聚酯多元醇、最终至产成品聚氨酯原液的一体化生产体系。

华峰新材规模化的产业链集成优势能够保障生产中各环节所需原料供给的稳定性，降低了重要原料的对外依赖程度，缓解了外部原材料价格波动对生产经营造成的不利影响；与此同时，公司产业链中的重要原料己二酸、聚酯多元醇不仅可以用于自身产品的加工生产，同时又能满足控股股东体系下其他业务板块的

生产所需，还能进行对外销售，丰富了华峰新材主要产品的消化途径，增强了公司应对己二酸、聚酯多元醇等产品产能过剩的风险抵御能力。产业链一体化、集成化的发展模式有效提升了公司在聚氨酯行业中的综合竞争力。

## 5、成本优势

目前，华峰新材聚氨酯原液、己二酸的生产规模均位居行业前列，生产和经营规模的领先优势，不但能够降低各项期间费用和其他固定成本的分摊比例，还能够形成较大的原材料采购规模，提升与供应商的议价能力，进而增强成本优势。

其次，目前公司已经形成了产业从原材料己二酸、到中间体聚酯多元醇、最终至产成品聚氨酯原液的一体化生产体系，通过主要原材料和中间体的自制、关键工序的自控，可以降低聚氨酯原液的生产成本，形成成本优势。

同时，华峰新材经过多年的生产运营，在各环节积累了一批生产技术专业人才，通过对公司进行工艺技术改造、设备瓶颈改造、自动化生产线更新以及原材料耗用的控制，充分挖掘现有装置潜力，节能降耗，大大增强了资产的综合生产能力，在保证产品性能和品质优势的同时有效控制生产成本，从而保持较强的盈利能力。

此外，华峰新材位于重庆涪陵的生产基地在人工成本、能源价格、原材料供给等方面具备明显的成本优势，从而有效提升了公司的核心竞争力。

### （四）主要竞争对手情况

华峰新材主要竞争对手如下：

产品	主要竞争对手
聚氨酯原液	旭川化学、浙江恒泰源、双象化工、江苏华大
己二酸	巴斯夫、山东海力、河南神马

主要竞争对手情况分析具体参见第十题第四问之“（四）竞争对手情况”。华峰新材在聚氨酯原液、己二酸领域与主要竞争对手产量比对情况如下：

#### 1、聚氨酯原液

华峰新材生产的聚氨酯原液系聚氨酯鞋底原液，2018年中国地区聚氨酯鞋底原液主要生产企业产量情况如下：

供应商	产量（万吨）	占比
华峰新材	33.56	63%
旭川化学	6.20	12%
浙江恒泰源	4.00	7%
双象化工	2.00	4%
江苏华大	1.50	3%
巴斯夫聚氨酯（中国）有限公司	1.20	2%
其他	5.10	10%
<b>合计</b>	<b>53.56</b>	<b>100%</b>

数据来源：华峰新材数据为实际产量数据，其他生产企业数据来自率捷咨询。

## 2、己二酸

2018年中国地区己二酸主要生产企业产量情况如下：

供应商	产量（万吨）	占比
重庆华峰	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%
<b>合计</b>	<b>158.42</b>	<b>100.00%</b>

数据来源：重庆华峰数据为实际产量数据，其他生产企业数据来自率捷咨询。

综上，华峰新材在聚氨酯鞋底原液、己二酸领域均处于行业龙头地位。

### （五）客户稳定性

聚氨酯行业的产品质量将直接影响下游产品的性能，由于产品种类较多、工艺复杂，品质稳定性不容易通过简单检测而全面掌握，因而下游企业在选择供应商时，会综合考虑供应商的整体规模与实力以及产品的稳定性和性能，注重与供应商合作的长期性和稳定性，以及供应商在行业内多年经营形成的美誉度和熟悉度。

华峰新材经过多年的发展和积累，已经在化工领域积累了较为丰富的行业管

理经验，经营管理效益高，应对市场变化反应快，增强了客户对公司的黏性，提高了客户更换供应商的成本，华峰新材与主要客户已合作多年，客户关系稳定。

2018年、2019年1-4月，标的公司向以前年度留存客户的销售收入分别为966,400.47万元和310,228.11万元，占营业收入比分别为90.15%和94.61%，表明标的公司客户稳定性较强。

#### **（六）预测期营业收入及毛利率增长的可实现性，各期增长率预测依据、变动原因及合理性**

从上面分析可以看出，华峰新材深耕聚氨酯原液、己二酸行业多年，有深厚的品牌、技术、市场等方面的积淀，产品竞争优势突出，企业经营稳健，主导产品聚氨酯原液、己二酸均处于行业龙头地位。上述优势为预测期营业收入及毛利率增长的可实现性奠定了坚实的基础。

预测期营业收入与毛利率的增长情况如下：

单位：万元

项目	报告期			预测期						
	2017年	2018年	2019年1-4月	2019年5-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年及以后
聚氨酯产品收入	629,003.49	712,763.41	234,896.41	363,004.44	597,900.85	581,108.35	615,360.22	649,432.35	687,068.13	687,068.13
己二酸产品收入	143,924.90	271,807.50	62,172.07	170,993.70	233,165.77	330,926.44	358,323.02	381,508.55	373,229.07	373,229.07
环己酮产品收入						72,018.55	165,219.02	169,455.40	169,455.40	169,455.40
其他产品(环己醇、醇酮等)收入	10,674.08	60,665.52	20,983.18	25,037.54	46,020.72					
其他业务收入	43,279.84	26,713.23	9,864.65	14,756.43	24,621.08	25,394.76	26,860.72	28,150.72	28,708.34	28,708.34
<b>营业收入</b>	<b>826,882.31</b>	<b>1,071,949.66</b>	<b>327,916.31</b>	<b>573,792.11</b>	<b>901,708.42</b>	<b>1,009,448.10</b>	<b>1,165,762.98</b>	<b>1,228,547.02</b>	<b>1,258,460.94</b>	<b>1,258,460.94</b>
<b>营业收入增长率</b>		<b>29.64%</b>			<b>-15.88%</b>	<b>11.95%</b>	<b>15.49%</b>	<b>5.39%</b>	<b>2.43%</b>	<b>0.00%</b>
聚氨酯产品毛利率	21.03%	21.47%	23.82%	23.99%	23.93%	23.97%	23.81%	23.58%	23.34%	23.34%
己二酸产品毛利率	20.15%	29.03%	21.01%	25.52%	24.31%	25.09%	25.36%	25.05%	25.04%	25.04%

项目	报告期			预测期						
	2017年	2018年	2019年1-4月	2019年5-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年及以后
环己酮毛利率						30.80%	30.64%	30.64%		
其他产品(环己醇、醇酮等)毛利率	21.91%	27.39%	19.29%	15.91%	17.45%					
其他业务毛利率	11.39%	21.26%	4.80%	8.42%	6.97%	8.19%	7.52%	7.16%	7.04%	7.04%
综合毛利率	20.39%	23.72%	22.43%	23.69%	23.23%	24.44%	24.95%	24.66%	24.45%	24.45%
综合毛利率增长率		16.33%			-2.07%	5.21%	2.11%	-1.18%	-0.82%	0.00%

标的公司预测期营业收入及毛利率增长的可实现性分析如下：

## 1、营业收入增长可实现性

(1) 受新增产能影响，2018 年营业收入大幅增长。从上表可以看出，2018 年公司总体收入较 2017 年增长了 29.64%，主要是由于产量的提升和部分产品价格的提升引起的，其中 2018 年由于己二酸三期项目的正式投入运营，己二酸对外销售量增长了 82.11%。

(2) 受原料价格影响，谨慎预测营业收入先降后升。在对华峰新材未来营业收入进行预测时，本着谨慎和客观的原则，根据标的公司经营情况，在未来经营发展规划的基础上，考虑市场发展趋势、标的公司实际产能、市场地位、核心竞争力情况后进行测算。预测期营业收入先下降后上升的主要原因是由于 2019 年受原材料价格下降等因素影响，标的公司主要产品的销售单价出现了下跌，使得营业收入出现了负增长。

(3) 新增产能投产后，营业收入增长可期。报告期内，标的公司子公司重庆化工己二酸生产线产能利用率较高，产能不足已成为重庆化工目前经营规模及业绩增长的瓶颈。重庆化工目前已开建扩产项目，预计建成后能形成 25.5 万吨己二酸、32 万吨环己醇、20 万吨环己酮的生产能力，2020 年开始逐步量产，未来销售收入的增长主要来自于产能的增长，营业收入增长具有可实现性。

## 2、毛利率增长可实现性

### (1) 综合毛利率

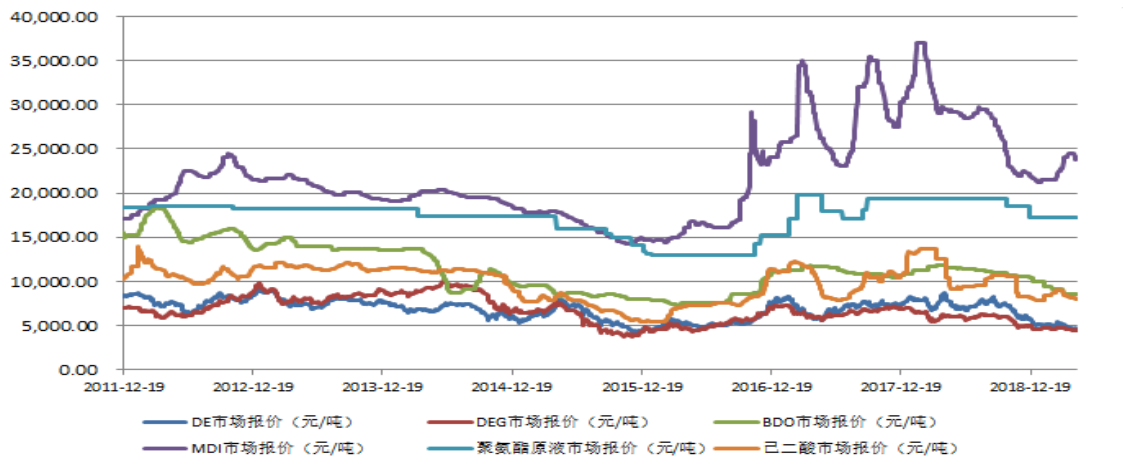
①受新增产能和工艺提升影响，2018 年毛利率有所增长。2018 年标的公司的毛利率较 2017 年提高了 16.33%，主要原因为：A、2018 年，受原材料价格上涨、下游需求增加等因素影响，2018 年己二酸销售单价涨幅高于原材料涨幅，故己二酸产品毛利率增长；B、随着重庆化工新的生产线建成投产，其己二酸生产工艺和装置有较大改进，有效提升了中间产品的转化率和副产品的回收利用率，从而提高了原材料使用效率，有效地降低了成本，提升了毛利率；C、标的公司新增产能释放，固定成本被有效分摊。



②受消耗高价原料影响，2019年毛利率小幅下降。2019年标的公司的毛利率较2018年下降了2.07%，主要由己二酸的毛利率下降引起，华峰新材己二酸的主要原料苯维持两个月的库存量，2018年10月苯的价位较高，使得1月份的毛利率较低。2018年11月起苯的价格逐渐下跌，在消耗完库存高价苯之后，毛利率逐渐回升。

③产品与原料价格联动，预测期毛利率保持稳定。华峰新材的原材料主要为苯、DE、DEG、MDI、BDO和液氨等化工原料，均属于大宗石化产品，其价格受石油价格波动、供求关系变化的影响，变动趋势基本一致。同时，标的公司的各产品销售价格与主要原料之间也存在联动性，保证了标的公司毛利率的稳定。本次测算的未来原材料价格变动趋势基本与售价的变动趋势一致，毛利率增长具有可实现性。

标的公司预测期各期营业收入及毛利率增长率的预测依据及变动原因如下：



数据来源：WIND

## (2) 聚氨酯原液及聚酯多元醇

报告期，华峰新材的聚氨酯产品毛利率分别为21.03%、21.47%和23.82%，2019年1-4月在聚氨酯产品售价下跌的情况下，毛利率不降反升，主要是因为：①售价和下游原材料价格联动性较高，保证了毛利率的稳定；②重庆新材销售收入占比提升，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，产品毛利率相对较高，销售收入占比的提升拉动了毛利率的提升。在上述原因的共同作用下，聚氨酯产品2019年的毛利率较2018年提高了2.35%。

目前，华峰新材的聚氨酯产品已处于稳定的生产期，同时售价和原材料的联

动性较高。本次测算采用的 2019 年 1-4 月的销售价格低于上一波动周期的平均销售价格，并已处于上一波动周期销售价格的历史底部附近，反映的是保守谨慎市场状况下的供需关系。未来随着产能的继续释放，原材料采购议价能力提升，成本优势更明显，但出于谨慎性考虑，预测期毛利率基本与 2019 年 1-4 月持平，保持稳定，具有合理性、谨慎性和可实现性。

### (3) 己二酸

2017 年至 2019 年 1-4 月，己二酸的毛利率分别为 20.15%、29.03%和 21.01%。2018 年毛利上涨的原因主要是三期项目的投产，三期项目工艺较先进，使得己二酸的成本进一步降低。具体为：标的公司一期项目采用环己烷氧化法生产醇酮，二三期采用环己烯水合法生产环己醇。二三期项目在生产过程中，原料消耗相对更少，收率更高，同时产生的尾气含有可燃气体，可作为燃料气利用，有效降低生产成本。2019 年 1-4 月毛利率下降，主要原因系己二酸市场价格下降，但标的公司的主要原料苯维持两个月的库存量，2018 年 10 月苯的价位较高，使得 1 月份的毛利率较低。2018 年 11 月起苯的价格逐渐下跌，在消耗完库存高价苯之后，2019 年 2 月起毛利率逐渐回升。

2019 年 5-12 月，己二酸毛利率较 2019 年 1-4 月上升，主要亦是基于苯的价格相对稳定考虑，从长期来分析，材料的采购价格与己二酸销售价格之间存在联动性。本次测算采用的 2019 年 1-4 月价格较历史周期平均值低，售价与成本匹配，反映的是保守谨慎市场状况下的供需关系。目前，标的公司已开建扩产项目，随着一体化生产体系的建立，成本优势更明显，并随着产能的提升，可以有效提升原材料采购议价能力，市场地位进一步扩大，有利于毛利率的实现。出于谨慎性考虑，预测期毛利率基本与 2019 年 5-12 月持平，保持稳定，具有合理性、谨慎性和可实现性。

### (4) 环己酮

根据卓创资讯的数据，2018 年市场环己酮毛利在年均 3,362 元/吨，本次对于环己酮产品毛利率的测算，根据环己酮市场波动情况、市场售价、原材料采购价、同类产品历史毛利及标的公司提供的成本计算得出毛利在 2,600 元/吨左右，考虑到产品售价与原材料价格之间关的联动性，预测期毛利率基本保持稳定，未

发生大的变动。

标的公司的扩产项目建成后能形成 25.5 万吨己二酸、32 万吨环己醇、20 万吨环己酮的生产能力，在生产装置的配置上，采用上下游一体化，配套生产环己酮、醇酮（环己醇）等产品，以更好地适应市场需求变化，灵活调度生产，实现了原料的综合利用，而且提高了整体装置的竞争力。同时随着规模效益的显现，管理人员对成本管控水平的提高，有助于标的公司毛利率的实现，预测依据充分合理。

综上所述，聚氨酯行业经过多年发展，下游应用范围不断扩大，市场空间广阔，华峰新材经营稳定、客户稳定，基于其核心竞争优势，可充分享受行业增长及行业整合红利，预测期营业收入及毛利率增长依据充分合理，具有可实现性。

### 三、列表补充披露标的公司报告期及预测期各期主要产品销售单价及销售增长率情况

#### (一) 华峰新材报告期及预测期各期主要产品销售单价增长率如下表：

单位：元/吨

产 品	项 目	报告期			预测期						
		2017年	2018年	2019年1-4月	2019年5-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年及以后
聚氨酯原液（华峰新材本部）	销售单价	15,755.21	16,708.17	14,014.11	14,062.96	14,044.94	14,085.79	14,088.25	14,044.21	14,070.10	14,070.10
	增长率		6.05%			-15.94%	0.29%	0.02%	-0.31%	0.18%	0.00%
聚酯多元醇（华峰新材本部）	销售单价	10,981.38	11,452.35	9,665.02	9,646.28	9,654.38	9,675.78	9,671.20	9,667.65	9,664.64	9,664.64
	增长率		4.29%			-15.70%	0.22%	-0.05%	-0.04%	-0.03%	0.00%
聚氨酯原液（重庆新材）	销售单价	16,348.28	16,145.04	14,088.15	14,025.06	14,054.41	13,992.92	13,987.81	13,986.19	13,986.16	13,986.16
	增长率		-1.24%			-12.95%	-0.44%	-0.04%	-0.01%	0.00%	0.00%
聚氨多元醇（重庆新材）	销售单价	-	13,018.45	11,592.97	11,592.97	11,592.97	11,592.97	11,592.97	11,592.97	11,592.97	11,592.97
	增长率					-10.95%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
己二酸	销售单价	8,470.61	8,784.11	7,252.52	7,177.38	7,197.26	7,226.07	7,225.53	7,226.44	7,239.69	7,239.69
	增长率		3.70%			-18.06%	0.40%	-0.01%	0.01%	0.18%	0.00%
环己酮	销售单价						8,472.77	8,472.77	8,472.77	8,472.77	8,472.77
	增长率							0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

2019年1-4月的销售价格处于报告期内的低点水平，并低于上一波动周期的均值，出于谨慎性考虑，预测期的销售价格参照2019年1-4月的平均水平确定。

(二) 华峰新材报告期及预测期各期主要产品销售量增长率如下表：

单位：吨

产品	项目	报告期			预测期						
		2017年	2018年	2019年1-4月	2019年5-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年及以后
聚氨酯原液	数量	311,046.75	336,047.68	136,129.18	213,087.19	349,216.37	362,565.00	380,815.00	400,128.00	420,379.00	420,379.00
	增长率		8.04%			3.92%	3.82%	5.03%	5.07%	5.06%	0.00%
聚酯多元醇	数量	125,735.13	133,200.44	44,357.74	63,428.77	107,786.51	69,600.00	77,900.00	85,900.00	94,000.00	94,000.00
	增长率		5.94%			-19.08%	-35.43%	11.93%	10.27%	9.43%	0.00%
己二酸	数量	169,910.93	309,430.93	85,724.76	238,239.72	323,964.48	457,961.86	495,912.44	527,934.30	515,531.84	515,531.84
	增长率		82.11%			4.70%	41.36%	8.29%	6.46%	-2.35%	-
环己酮	数量						85,000.00	195,000.00	200,000.00	200,000.00	200,000.00
	增长率							129.41%	2.56%	-	-

2018年，华峰新材各主要产品的销售量均有增长，其中由于重庆化工三期项目的投产，己二酸销售量增长了82.11%。报告期各期，华峰新材主要产品聚氨酯原液、聚酯多元醇的产能利用率呈上升趋势，己二酸的产能利用率持续饱和。

目前，标的公司正在新建扩产项目，预计建成后能形成25.5万吨己二酸、32万吨环己醇、20万吨环己酮的生产能力，预测期己二酸和环己酮的销量增长均来源于扩产项目。

预测期聚酯多元醇销售量较报告期下降，主要系报告期华峰新材存在向关联方销售聚酯多元醇，随着相关减少关联交易措施的实施，未来聚酯多元醇的关联销售将大幅下降。

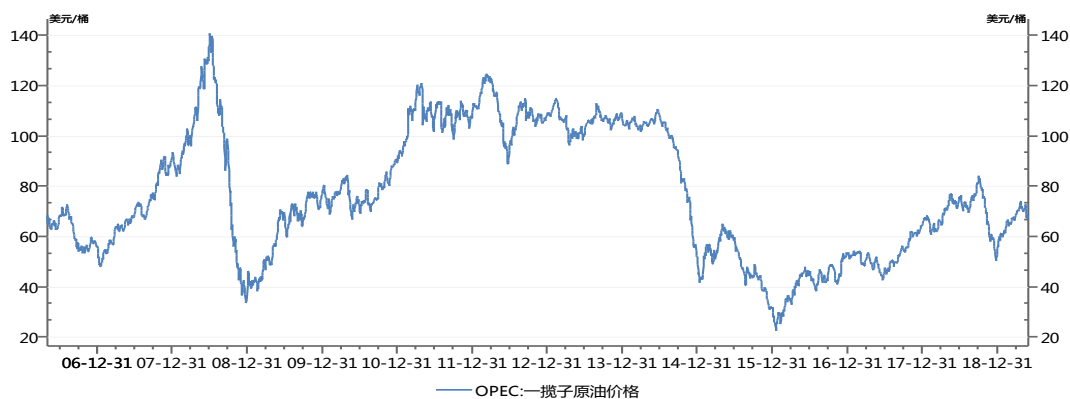
预测期聚氨酯原液销售量较报告期保持平稳增长。

**四、预测期内标的公司主要产品的售价按照2019年1-4月的平均水平确定，结合行业周期情况补充披露对标的公司预测期主要产品市场价格未来趋势判断的依据及合理性，选取的参考价格区间是否过短及是否具有代表性**

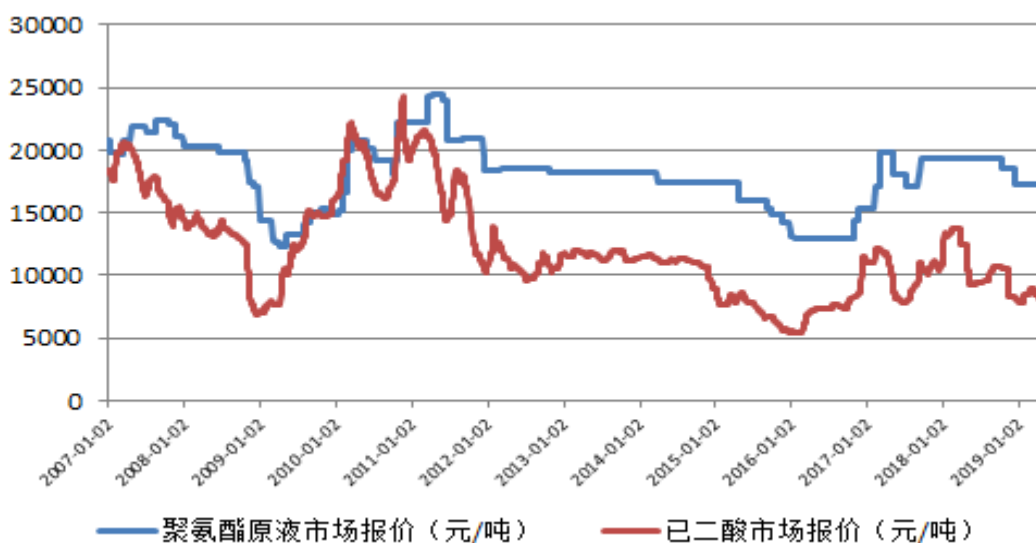
#### **（一）行业周期情况**

华峰新材的主要产品为聚氨酯原液、聚酯多元醇和己二酸，其主要原料为苯、EG、DEG、MDI、BDO，主要来自石油化工行业，因此石油作为聚氨酯产品和己二酸最主要和基础的原料，其价格变化对相关化工原料、聚氨酯产品和己二酸的价格影响很大，具有一定的周期性。

从历史上看，聚氨酯产品和己二酸走势与原油价格走势呈现高度相关，2009年6月以来至2019年4月末，原油价格经历了一个大的高低点间的波动，在2012年左右达到高点，2016年到达低点，相应的，聚氨酯产品及己二酸也在2012年左右达到高点，在2016年到达低点。到达低点后，2016年下半年原油价格、聚氨酯产品及己二酸价格出现反弹，并在2017年和2018年保持了逐步上升的态势。2018年末，原油价格下跌，聚氨酯产品及己二酸价格随之下降。从历史周期看，2019年4月末聚氨酯产品及己二酸的价格已处于历史周期底部附近。



数据来源：Wind



数据来源：WIND 资讯

## （二）标的公司主要产品市场价格和未来趋势预测的依据

聚氨酯行业具有一定周期性，从历史周期来看，目前已处于历史周期的底部附近。未来，随着 OPEC 减产进程的逐步实现，加上中东地缘政治的因素，原油价格预计将稳中有升，由此也将继续对聚氨酯产品及己二酸价格产生积极影响。

### 1、聚氨酯原液和聚酯多元醇

参照市场行情价格变动情况显示：2006 年至 2011 年 9 月聚氨酯原液价格处于剧烈的波动中，相较而言 2011 年 10 月至今价格波动较为平缓。结合上述行业分析，并基于谨慎性原则，选取 2011 年 10 月至 2019 年 4 月作为本次评估

销售价格的取值参考区间。在此区间聚氨酯原液最高价为 2011 年的 20,854.70 元/吨(不含税), 最低值为 2016 年的 11,068.38 元/吨(不含税), 均值 15,886.54 元/吨(不含税)。

标的公司聚氨酯原液与聚酯多元醇产品历史销售价格走势图如下:



标的公司两类产品的销售价格走势与市场聚氨酯原液的报价走势基本一致。

以华峰新材为例: 聚氨酯原液历史最高售价为 2011 年的 19,211.86 元/吨(不含税), 最低售价为 2016 年的 11,908.61 元/吨(不含税), 均值 15,422.04 元/吨(不含税); 聚酯多元醇历史最高售价为 2011 年的 21,312.92 元/吨(不含税), 最低售价为 2016 年的 8,899.59 元/吨(不含税), 均值 12,852.57 元/吨(不含税)。

根据 2018 年 12 月 7 日 OPEC+会议达成的减产计划看, 从 2019 年 1 月 1 日开始减产 120 万桶/日, 原油的价格从 2018 年 12 月的每桶 50 美元开始缓慢上升, 作为聚氨酯产品的基础原料, 它的上涨也会带动聚氨酯产品的缓慢上升。由于原油未来价格变动的不确定性较大, 聚氨酯类产品未来销售单价变动周期的不确定性也较大, 但产品售价与原材料采购价联动, 其变动影响可以由原材料采购价的变动影响抵销, 出于谨慎性原则, 未来的售价按照 2019 年 1-4 月的平均水平确定, 预测的产品单价远低于历史参照区间的平均价格 15,886.54 元/吨(不含税), 也远低于企业历史参照区间平均售价的 15,422.04 元/吨(不含税), 具有谨慎性和合理性。

## 2、己二酸



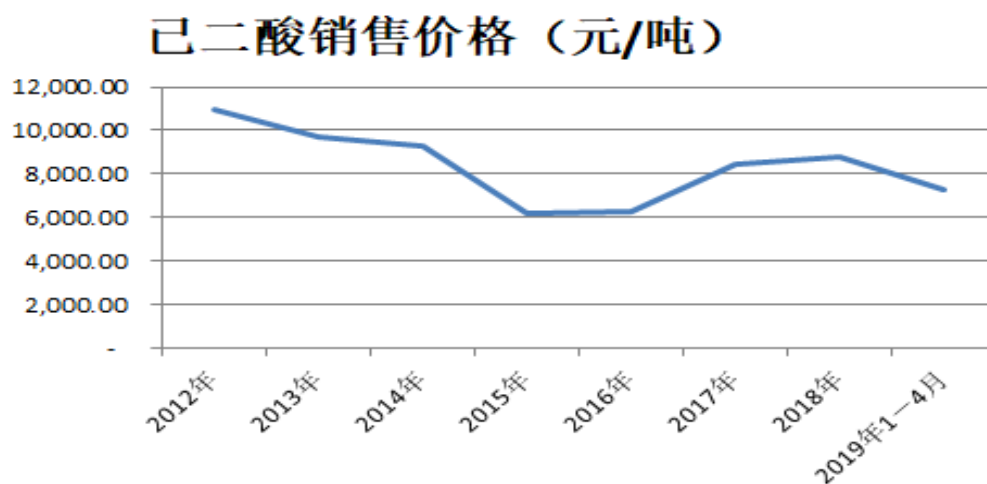
目前，己二酸市场中供需方基本沿用挂结牌价格模式，月初厂家对外公布上市价格，将己二酸本月价格定下基调，向市场释放信号，而采购方仅在月末公布结算价格后，加上厂商的一定程度的返点，才能准确算出本月原料采购成本，但挂牌价格在一月中并非一成不变，厂商可以根据实际市场供需和价格情况调整挂牌价格。

经查询万德金融终端数据系统，下图显示的是 2006 年 5 月至 2019 年 5 月的己二酸价格变动趋势如下图：



参照市场行情价格变动情况显示：2006 年至 2011 年 5 月己二酸价格处于剧烈的波动中，相较而言 2011 年 6 月至今价格波动较为平缓。结合上述行业分析，并基于谨慎性原则，选取 2011 年 6 月至 2019 年 4 月作为本次评估销售价格的取值参考区间。在此区间己二酸最高价为 2011 年的 15,726.50 元/吨（不含税），最低值为 2015 年的 4,700.85 元/吨（不含税），均值 8,702.58 元/吨（不含税）。

标的公司己二酸产品的历史销售价格走势图如下：



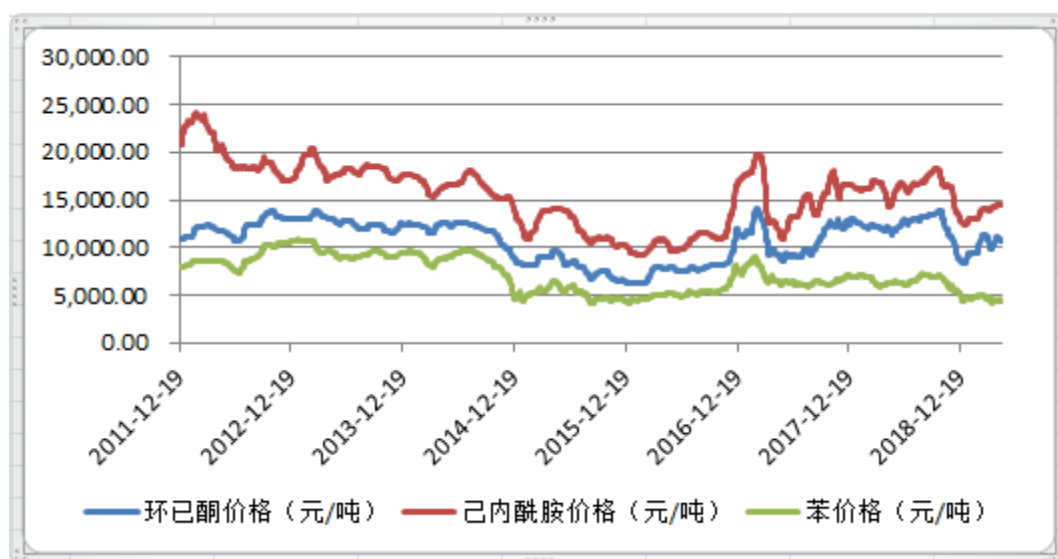
标的公司 2012 年开始销售己二酸，其销售价格走势与市场己二酸的报价走

势基本一致。由于标的公司从 2012 年开始销售己二酸，故历史最高售价为 2012 年的 10,924.94 元/吨（不含税），最低售价为 2016 年的 6,212.98 元/吨（不含税），2012 至 2019 年 1—4 月的均值为 8,365.22 元/吨（不含税）。

虽然己二酸销售没有明显的季节性，但基于行业惯例，一般夏季的价格会稍低一些，出于谨慎性原则，2019 年 5—12 月的价格在 2019 年 1—4 月的平均水平的基础上考虑一定下降。但从长远看，己二酸的原材料主要为苯，其变动将直接影响己二酸的价格，而苯的价格主要受原油的影响，原油的价格从 2018 年 12 月的每桶 50 美元开始缓慢上升，应会带动己二酸产品价格的上涨。由于原油未来价格变动的不确定性较大，己二酸未来销售单价变动周期的不确定性也较大，但产品售价与原材料采购价联动，其变动影响可以由原材料采购价的变动影响抵销，出于谨慎性原则，2020 年起的售价按照 2019 年 1—4 月的平均水平确定，预测的产品单价远低于历史参照区间市场报价的平均价格 8,702.58 元/吨（不含税），也远低于企业历史参照区间平均售价的 8,365.22 元/吨（不含税），故具有谨慎性和合理性。

### 3、环己酮

环己酮的价格与己内酰胺市场存在较高联动性，同时还受到原料价格波动的变动，三者之间趋势基本一致。经查询万德金融终端数据系统，2011 年 12 月至 2019 年 5 月三者之间的变动趋势如下：



评估基准日环己酮的市场报价为 9,513.27 元/吨（不含税），其除受原材料价格的影响外，还受到整体供需情况变化的影响。2019 年国内己内酰胺产能大

增，对环己酮的需求相应增加。根据卓创资讯的研究，2018年国内环己酮市场均价约为12,113元/吨（含税）。

重庆化工根据产能投产计划预计2020年开始销售环己酮，出于谨慎性原则，未来的售价在2019年1-4月的市场平均报价9,013.58元/吨（不含税）的基础上结合期后情况确定为8,472.77元/吨（不含税）进行测算。

### （三）标的公司主要产品市场价格和未来趋势预测的合理性

从行业周期看，目前已二酸、聚氨酯原液、聚酯多元醇等聚氨酯产品市场价格已处于历史低点附近，但是市场情况复杂多变，为最大程度保护中小投资者的利益，本次标的公司的收益法评估中，未来销售价格主要以2019年1-4月的平均售价水平确定，低于上一行业波动周期的均值，同时未考虑价格上涨因素，具有谨慎性和合理性。

### （四）选取的参考价格区间是否过短及是否具有代表性

本次收益法评估中，虽然最终采用的测算销售价格以2019年1-4月的水平确定，但是在充分考虑上一行业波动周期价格及分析市场报价与标的公司售价之间趋势变动关系的基础上确定的，参考价格区间实际处于2011年至2019年4月间，2019年1-4月的平均销售价格处于谨慎合理的价格区间中，不存在过短情况，具有代表性，并具有谨慎性和合理性。

五、结合标的公司报告期各产品毛利率及同行业可比公司可比产品毛利率及其变动趋势说明预测期毛利率水平的合理性和可实现性，未来保持毛利率稳定的具体措施。

### （一）标的公司报告期及预测期各产品及总体毛利率情况

报告期及预测期各产品及总体毛利率如下：

项 目		聚氨酯产品	己二酸产品	环己酮	其他产品（环己醇、醇酮等）	其他业务	毛利率
报告期	2017年	21.03%	20.15%	-	21.91%	11.39%	20.39%
	2018年	21.47%	29.03%	-	27.39%	21.26%	23.72%
	2019年 1-4月	23.82%	21.01%	-	19.29%	4.80%	22.43%

项 目	聚氨酯产品	己二酸产品	环己酮	其他产品（环己醇、醇酮等）	其他业务	毛利率	
预测期	2019年5-12月	23.99%	25.52%	-	15.91%	8.42%	23.69%
	2019年	23.93%	24.31%	-	17.45%	6.97%	23.23%
	2020年	23.97%	25.09%	30.93%	-	8.19%	24.44%
	2021年	23.81%	25.36%	31.14%	-	7.52%	24.95%
	2022年	23.58%	25.05%	30.80%	-	7.16%	24.66%
	2023年	23.34%	25.04%	30.64%	-	7.04%	24.45%
	2024年及以后	23.34%	25.04%	30.64%	-	7.04%	24.45%

报告期，华峰新材的聚氨酯产品毛利率分别为 21.03%、21.47%和 23.82%，2019 年 1-4 月在聚氨酯产品售价下跌的情况下，毛利率不降反升，主要是因为：1、售价和上游原材料价格联动性较高，保证了毛利率的稳定；2、重庆新材销售收入占比提升，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，产品毛利率相对较高，销售收入占比的提升拉动了毛利率的提升。在上述原因的共同作用下，聚氨酯产品 2019 年 1-4 月的毛利率较 2018 年提高了 2.35%。

2017 年至 2019 年 1-4 月，己二酸的毛利率分别为 20.15%、29.03%和 21.01%。2018 年毛利率上涨的原因主要是三期项目的投产，三期项目工艺较先进，使得己二酸的成本进一步降低，具体为：标的公司一期项目采用环己烷氧化法生产醇酮，二三期采用环己烯水合法生产环己醇。二三期项目在生产过程中，原料消耗相对更少，收率更高，同时产生的尾气含有可燃气体，可作为燃料气利用，有效降低生产成本。2019 年 1-4 月毛利率下降，主要原因系己二酸市场价格下降的同时，标的公司的主要原料苯维持两个月的库存量，2018 年 10 月苯的最高价位在 6,300 元/吨（含税，来源 WIND），使得 1 月份的毛利率较低，而评估基准日苯的报价为 4,450 元/吨（含税，来源 WIND），在消耗完库存高价苯之后，毛利率逐渐回升。

## （二）同行业可比公司可比产品毛利率及其变动趋势

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:

### 1、聚氨酯原液与同行业可比公司可比产品毛利率对比情况

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:2019年同行业数据为披露的2019年1-6月半年度总体毛利率。

汇得科技2017年、2018年毛利率系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,故使用总体毛利率作为可比数据。

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产品毛利率变动趋势一致。

### 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

报告期内,标的公司聚酯多元醇产品毛利率与汇得科技对比如下:

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与同行业可比公司产品毛利率变动趋势一致。

### 3、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主要为华鲁恒升,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,且其己二酸占主营业务收入比例不高,因此2019年无可比毛利率。

由上表可知，标的公司和可比公司 2018 年毛利率均上涨较多，趋势一致。

### （三）预测期毛利率水平的合理性和可实现性

华峰新材主要产品的毛利率变动趋势与相关上市公司同类产品的变动趋势一致。华峰新材的毛利率主要受产品售价与原材料市场价格的波动因素影响，从历史数据分析，华峰新材的产品售价与原材料价格存在较强的联动效应，保证了产品的毛利率。

目前，华峰新材的聚氨酯产品已处于稳定的生产期，处于行业龙头地位，竞争优势明显，有较强的定价权。未来随着产能的继续释放，固定成本被有效分摊，毛利率还会略有提高，但出于谨慎性考虑，预测期毛利率基本与 2019 年 1-4 月持平，保持稳定。

2019 年 5-12 月，己二酸毛利率较 2019 年 1-4 月上升，主要是由于苯价格较低所致。预测期毛利率基本与 2019 年 5-12 月持平，保持稳定。

本次对于环己酮产品毛利率的测算，根据环己酮市场售价、原材料采购价、同类产品历史毛利率水平及标的公司的成本计算得出，考虑到产品售价与原材料价格之关联的联动性，预测期毛利率基本保持稳定，未发生大的变动。

标的公司的扩产项目建成后能形成 25.5 万吨己二酸、32 万吨环己醇、20 万吨环己酮的生产能力，在生产装置的配置上，采用上下游一体化，配套生产环己酮、醇酮（环己醇）等产品，以更好地适应市场需求变化，灵活调度生产，实现了原料的综合利用，而且提高了整体装置的竞争力。同时随着规模效益的显现，管理人员对成本管控水平的提高，有助于标的公司毛利率的实现，预测具有合理性和可实现性。

### （四）未来保持毛利率稳定的具体措施

华峰新材在目前经营过程中已采取了多项措施保障产品的毛利率稳定。主要包括以下三个方面：

**1、保证产品质量。**华峰新材一直秉承“品质为本，顾客满意，强化管理，持续改进”的质量方针，设立了质量管理部门，履行了质量保证和质量控制的职责，有效实施了质量管理体系。华峰新材建立了科学、规范、高效的管理体系，在全国同行中率先通过了 ISO9001 质量管理体系认证、ISO14001 环境管理体

系认证和 OHSAS18001 职业健康安全管理体系认证，子公司重庆化工还通过了 GB/T23001-2017 两化融合管理体系认证。标的公司未来仍将贯彻并不断改进和优化产品质量管理体系，以保障产品的质量优势和市场口碑，继续保持主要产品的行业龙头地位和竞争优势。

**2、重视技术研发。**华峰新材建有省级高新技术企业研发中心、重庆化工建有重庆市认定企业技术中心，并先后引进了一批国内外知名的聚氨酯科研专家，形成了完善的新产品开发体系。多年来，华峰新材自主研发了大批国际先进、国内领先的新产品，还主导、参与制定了多项国家标准和行业标准。同时，华峰新材还与沈阳工业大学、郑州大学等科研学术机构共同推进产学研合作，充分发挥各自优势，提升研发实力。标的公司先后被认定为国家火炬计划重点高新技术企业、国家知识产权优势企业，荣获中国专利优秀奖、国家级科技发明一等奖等荣誉。标的公司技术水平的不断提升将有效保障产品质量和产品竞争力。

**3、控制生产成本。**为了控制内部发生的成本，华峰新材建立了完善的员工培训体系，每年开展员工培训，推行企业内部重点工作项目化管理，不断提升员工技能及劳动生产率。同时，标的公司不断优化设备生产能力，提升产品生产工艺技术水平和自动化水平以降低运营成本。为了更好控制外部采购成本，华峰新材制定了完善的采购管理等相关制度，从供应商选择、认定和评估等方面进行管 理，通过集中采购保持议价优势，加强库存管控和原料采购管理，以控制原料价格波动产生的不利影响。此外，通过 SAP 信息系统的优化应用，降低供应链的库存水平和物流成本，进一步提升企业运营效率。

未来的经营中，华峰新材将继续完善相关制度以适应市场变化和行业竞争，充分发挥自己在产品质量、研发能力和成本控制中优势的同时，积极弥补短板和不足。

**六、结合行业周期变化情况、上下游产业供需变化等补充披露标的公司各产品销售量的预测依据及合理性，预测期销售量较报告期销量差异的依据及可实现性，及与未来行业产能及供需变化趋势的匹配性。**

**（一）行业周期变化情况、上下游产业供需变化**

华峰新材生产的聚氨酯原液的上游原材料主要为 MDI 和聚酯多元醇，其中

MDI 来自外购，供应充足，聚酯多元醇为标的公司自产；标的公司生产的聚酯多元醇自用为主，另有部分用于对外销售，上游原材料主要为多元醇（1,4-丁二醇、乙二醇或二甘醇）和己二酸，其中多元醇来自外购，供应充足，己二酸为标的公司子公司重庆化工自产；标的公司生产的己二酸在保障自用的基础上同时对外销售，上游原材料主要为苯和氢气，其中苯来自外购，供应充足，氢气为自产。综上，华峰新材外购的上游原材料主要有 MDI、多元醇和苯，目前国内上游原材料行业发展较为成熟，供给也相对充足。

### 1、聚氨酯原液和聚酯多元醇

聚氨酯是一种新兴的有机高分子材料，被誉为“第五大塑料”，因其卓越性能下游应用非常广泛，主要包括汽车工业、电子设备、新能源和环保产业以及鞋业、纺织、休闲等领域。就销量来说，没有明显的周期性特征，主要受居民消费水平和消费习惯的影响。

根据中国聚氨酯工业协会的统计数据，2002 年世界聚氨酯制品总产量约 1,129 万吨，2007 年增长到 1,592 万吨，2002-2007 年年均复合增长率为 7.1%。2008-2009 年受金融危机的影响，聚氨酯行业产量下降，2010 年逐渐复苏，2011 年全球聚氨酯产量约为 1,814 万吨，2017 年全球产量达到 2,477 万吨，2011-2017 年年均复合增长率为 5.3%，预计未来几年全球聚氨酯产量年增幅超过 5%。

目前，亚太地区、北美和西欧是全球最主要的聚氨酯产销地区，合计的消费量占到全球总量的 85% 以上，其中亚太地区已经是全球最大的聚氨酯消费市场，占全球市场份额约 45%；其次是北美和西欧，合计占全球市场约 40%。近几年以及未来聚氨酯发展的重点将集中在亚太地区。

中国聚氨酯工业经历了 20 多年的高速增长后，中国已成为全球最大的聚氨酯原材料和制品的生产基地，生产技术水平不断提升。近几年在建筑、汽车、电子设备、新能源和环保产业的快速发展下，极大地拉动了聚氨酯产品的需求。

我国聚氨酯鞋底原液市场呈现明显的寡头垄断，华峰新材为行业龙头老大，在国内聚氨酯鞋底原液市场占据绝对优势地位，未来的新增订单在国家环保和激烈市场竞争的压力下，主要集中在有竞争优势的大型生产企业手中。华峰新材的聚氨酯产品包括聚氨酯原液和中间体聚酯多元醇。其中聚氨酯原液主要运用于生产鞋底材料和生产轮胎、记忆枕、家具等领域。聚酯多元醇主要用于生产聚氨酯



原液、浆料、胶黏剂、TPU 等。

从目前的情况来看，全球鞋类制品稳定发展，2017 年总生产量达到了 235 亿双，其中来自亚洲制造的鞋占全球生产总量的 87%，而在全球每三双鞋中就 有两双是中国制造。当前我国虽已成为全球最大的鞋类产销国家，但我国聚氨酯 鞋底原液在鞋材中所占比例不到 10%，远远低于发达国家 20%的平均水平（数 据来源：“中国聚氨酯产业现状及“十三五”发展规划建议（2015 年）”）。经 过 20 余年的发展，目前国内鞋底原液技术成熟，较易获得，产品质量稳定，在 整体的技术先进性上相较于欧美国家并无明显差异，因此鞋底原液市场的发展前 景依然相当广阔。

随着近年来新兴国家经济发展的不断壮大，带动了聚氨酯下游行业冰箱、家 具、床品等消费品的需求，使得聚氨酯原料的应用领域不断被拓展。与此同时， 汽车拥有量的增长、共享单车的兴起也推动了聚氨酯的需求增长，使得整个聚氨 酯行业拥有巨大的增长潜力，市场空间广阔。

## 2、己二酸

己二酸主要用于生产尼龙 66、聚氨酯、增塑剂等，还可用于生产高级润滑 油、食品添加剂、医药中间体、香精香料控制剂、新型单晶材料、塑料发泡剂、 涂料、粘合剂、杀虫剂以及染料等，用途十分广泛，就销量来说周期性不明显。 而近年来随着下游尼龙 66 行业的逐渐崛起，其需求量占己二酸下游的比重不断 增加。

2016-2018 年中国地区己二酸下游领域消耗情况（单位：KT）

主要下游消耗领域	2016 年	2017 年	2018 年	2018 年下游份额
尼龙 66 盐	218.3	277.8	302.5	28%
PU 浆料	257.8	252.3	242.6	22%
鞋底原液	169.8	159.4	155.9	14%
TPU	106.6	117.9	128.3	12%
CPU	19.0	20.5	23.4	2%
聚酯多元醇	92.0	104.1	138.6	13%
1, 6 己二醇(HDO)	14.4	21.6	28.8	3%
己二酸二（丁）辛脂等增塑剂	18.4	26.0	30.0	3%
不饱和聚酯树脂	11.2	21.3	22.0	2%
己二酸铵及其他	19.0	23.5	25.0	2%
总计	926.5	1,024.3	1,097.1	100%

数据来源：率捷咨询

2018年己二酸整体下游消耗整体增长7.11%，其中除PU浆料与鞋底原液外，其他领域均实现增长。尼龙66增长了多套装置投产，但己二胺的短缺限制了产量增长，2018年消耗己二酸30.3万吨，较去年消耗增长8.89%。TPU多套装置扩产产量增长的同时，带动己二酸消耗12.8万吨，较去年消耗增长8.82%。而PU浆料与鞋底原液则分别较去年消耗减少3.84%与2.19%，主要因为2018年PU皮革需求下滑，且环保形势对下游开工影响巨大，多数中小企业开工受限，行业多数时间平均开工维持5-6成，对己二酸消耗减少。

目前，中国已从己二酸净进口状态转变成净出口状态。国内的己二酸下游浆料和鞋底原液企业基本摆脱进口货源，转而采购国内的己二酸以满足生产需求。部分TPU企业与尼龙66企业为生产高端系列产品，对于己二酸的产品质量有一定要求，故仍需保持一定进口数量。

**2016年-2018年我国己二酸进出口对比**

月份	2016年	2017年	2018年
进口量（吨）	22,063	17,663	17,659
出口量（吨）	271,850	343,452	372,662

数据来源：率捷咨询

2017年国内己二酸企业整体出口量为343,452吨，较上一年增加大约26%；2018年出口量为372,662吨，较上一年增加大约8.50%。从2017年-2018年出口数据不断增长的趋势可以看出国内己二酸产能每年持续增加带来非常激烈的竞争，企业为了生存与发展主动出击，布局海外市场，国内市场供应相对减少，有效缓解了己二酸激烈竞争的局面。

根据率捷咨询的预计，未来国内己二酸的表观消费量依然呈现增长态势，从2018年的1,097,100吨增长到2020年的1,271,800吨。随着产能增加释放，产量将有一定程度的增长，预计出口仍将是消耗的增长点。2019年以来，己二酸1-3月份累计净出口86,800吨，2018年同期出口65,300吨，净出口同比增长33%。

**2019-2021E年中国己二酸市场表观消费量预测**

项目	2019E	2020E	2021E
进口量（吨）	17,500	16,000	15,500

项目	2019E	2020E	2021E
出口量（吨）	369,500	380,000	395,000
表观消费量（吨）	1,166,700	1,223,900	1,271,800

在聚氨酯领域，随着 PU 合成革、超纤革对无溶剂、水性浆料的需求提升，预计国内浆料对己二酸的消耗量会稳步提升。下游尼龙 66 对己二酸消耗也将逐年增加，从尼龙 66 行业来看，目前我国尼龙 66 总产能达到 58 万吨/年，2017 年生产企业平均装置开工率均达到 8 成水平以上。考虑到目前国内尼龙 66 市场需求并未饱和，仍需从国外进口大量尼龙 66 及改性产品，预计后期生产企业开工率仍有望保持在较高水平，对己二酸需求量较为可观。

### 3、环己酮

环己酮是一种重要的有机化工原料。在我国，65%的环己酮作为生产己内酰胺的原料，20%的环己酮作为生产己二酸的原料，其余的环己酮作为相关化工原料。

绝大部分环己酮生产企业是为其内部己内酰胺或己二酸生产装置提供原料或中间产品，如，中国石油天然气股份有限公司辽阳石化分公司、华鲁恒升、山西阳煤丰喜肥业（集团）有限责任公司等主要用于生产己二酸，而浙江巴陵恒逸己内酰胺有限责任公司、阳煤集团太原化工新材料有限公司、山西兰花煤化工有限责任公司、山西潞宝兴海新材料有限公司等则主要用于生产己内酰胺，山东海力两者皆有。未配套下游装置商品环己酮主要外销的生产企业有石家庄焦化集团有限责任公司、山东中联化学有限公司、中国石化集团南京化学工业有限公司等。

我国环己酮产业主要是伴随着己内酰胺产业发展而兴起的，己内酰胺也是国内环己酮的第一大消费领域，生产 1 吨己内酰胺消耗约 0.9 吨环己酮。

2015 年我国己内酰胺消费环己酮约 160.4 万吨，占环己酮总消费量的 56.8%；2018 年，国内己内酰胺产量 284 万吨，需求环己酮约 255 万吨。己内酰胺亚洲地区的消费量约占世界总消费量的 65.0%。

我国己内酰胺 2018 年新增产能 12 万吨/年，总产能达到 379 万吨/年；产量 284 万吨，产能利用率 75.73%，较上年提高 9 个百分点。2019 年国内己内酰胺新增产能预计为 123 万吨/年，增幅达 32.45%。

我国己内酰胺消费领域，以民用纺丝、薄膜和工程塑料、帘子布等下游消费为主，但下游消费占比出现较大变化。民用纺丝占比小幅下降，占比由2012年的60%下降到了2017年的约52%，而薄膜和工程塑料占比则由2012年的18%增加到了2017年的约23%，2017年尼龙6帘子布的消费量约占17%，其他约占8%。随着我国经济的稳定发展，纺织、汽车、电子、交通等行业对尼龙6的需求也在不断提高，使得近年来尼龙6聚合装置保持积极扩张的态势，这将加大对己内酰胺需求量的不断增加，也为环己酮的销售提供了巨大的市场空间。

根据卓创资讯数据，预计2019年己内酰胺市场产量340万吨，原料环己酮需求量约288万吨；己二酸市场产量139万吨，原料环己酮需求量约90万吨；溶剂市场需求维持在12万吨左右。总体来看，预计2019年国内环己酮消费量将达到420万吨，较2018年增加64.7万吨，涨幅18.2%。

## （二）预测期销售量较报告期销量差异的依据及可实现性

### 1、聚氨酯原液和聚酯多元醇

在对华峰新材聚氨酯原液和聚酯多元醇未来销量进行预测时，本着谨慎和客观的原则，根据标的公司历史经营统计资料、管理层的预测和实际经营情况，在未来经营发展规划的基础上，考虑市场发展趋势、标的公司实际产能、市场地位、核心竞争力等情况进行测算。

华峰新材报告期及预测期各期聚氨酯原液和聚酯多元醇销售量及增长率如下表：

单位：吨

项 目		聚氨酯原液		聚酯多元醇	
		数量	增长率	数量	增长率
报告期	2017年	311,046.75		125,735.13	
	2018年	336,047.68	8.04%	133,200.44	5.94%
	2019年1-4月	136,129.18		44,357.74	
预测期	2019年5-12月	213,087.19		63,428.77	
	2019年	349,216.37	3.92%	107,786.51	-19.08%
	2020年	362,565.00	3.82%	69,600.00	-35.43%
	2021年	380,815.00	5.03%	77,900.00	11.93%

项 目	聚氨酯原液		聚酯多元醇	
	数量	增长率	数量	增长率
2022 年	400,128.00	5.07%	85,900.00	10.27%
2023 年	420,379.00	5.06%	94,000.00	9.43%
2024 年及以后	420,379.00	0.00%	94,000.00	0.00%

①聚氨酯原液预测期销售量较报告期销量差异的依据及可实现性如下：

A、受市场行情带动，报告期销量增长较多。受原材料价格上涨等因素影响，聚氨酯原液单价有所提高，2018 年标的公司积极拓展聚氨酯业务，当期聚氨酯原液销量有所提高，销量增长率较高。华峰新材主要客户关系稳定，产品竞争优势明显，预计预测期销量继续保持稳定增长。

因此，聚氨酯原液预测期销售量较报告期销量差异具有合理性。

B、下游新兴市场不断开拓和竞争优势助力预测期销量稳步增长。a、根据市场供需分析，聚氨酯制品原液的下游应用领域和发展空间广阔，未来的市场增长率约为 5%左右。目前，国内聚氨酯鞋底原液在鞋材中所占比例不到 10%，远远低于发达国家 20%的水平，随着聚氨酯鞋底不断替代传统鞋材，市场空间巨大；除制鞋业外，汽车零配件、运动器材等新兴领域的不断开拓，也为聚氨酯产品提供了新的收入增长点。b、由于受宏观经济下行、行业竞争激烈、原材料价格上涨、劳动力成本上升、环保要求力度加大等因素影响，新增订单将主要集中在华峰新材料等有竞争优势的大型生产企业。聚氨酯鞋底是华峰新材料公司聚氨酯原液最大的应用领域，华峰新材在聚氨酯鞋底原液领域占据绝对领先优势，报告期内市场占有率呈上升趋势，2018 年达 60%以上。未来在保持鞋底原液稳步发展的同时，华峰新材将凭借成本和技术优势，大力拓展聚氨酯制品原液其他领域市场。

因此，聚氨酯原液预测期销售量及增长率具有合理性和可实现性。

②聚酯多元醇预测期销售量较报告期销量差异的依据及可实现性如下：

A、受关联销售下降影响，预测期销量先降后升。2019 年-2020 年，聚酯多元醇预测销售量较报告期下降，主要系报告期华峰新材存在向关联方销售聚酯多元醇，随着相关减少关联交易措施的实施，聚酯多元醇 2019 年-2020 年的关联销售将大幅下降。与此同时，标的公司将加大市场开拓，以弥补关联方采购减少

造成的销售量下降，因此 2021 年往后的预测销量逐步回升。

因此，聚酯多元醇预测期销售量较报告期销量差异具有合理性。

B、未来市场前景广阔和竞争优势保证预测期销量。未来，根据 Persistence Market Research 发布的报告，2017 年全球聚酯多元醇市场规模为 77.89 亿美元，预计到 2025 年时将增长至 119.64 亿美元，复合增长率 5.51%，市场空间较大，为华峰新材的开拓提供了有利的市场条件。聚酯多元醇是生产聚氨酯原液、TPU、油墨、密封胶、革用树脂等产品的重要原材料，下游应用领域广泛。标的公司系国内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，随着 TPU 等下游新兴领域的快速发展，标的公司的聚酯多元醇销售亦将快速增长。

因此，聚酯多元醇预测期销售量及增长率具有合理性和可实现性。

## 2、己二酸和环己酮

在对华峰新材己二酸和环己酮未来销量进行预测时，本着谨慎和客观的原则，根据标的公司历史经营统计资料、管理层的预测和实际经营情况，在未来经营发展规划的基础上，考虑市场发展趋势、标的公司实际产能、市场地位、核心竞争力等情况进行测算。

标的公司目前已开建扩产项目，建成后能形成 25.5 万吨己二酸、32 万吨环己醇、20 万吨环己酮的生产能力，随着后续产能持续投放，在行业中的影响力会不断提升。预计上述新增产能于预测期内的产能释放情况如下：

单位：万吨

产品	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 及以后
己二酸	产量	16.00	21.00	25.50	25.50	25.50
	产能利用率	62.75%	82.35%	100.00%	100.00%	100.00%
环己酮	产量	8.50	19.50	20.00	20.00	20.00
	产能利用率	42.50%	97.50%	100.00%	100.00%	100.00%

注：环己醇主要用于自用，因此未进行预测。

结合上述新增产能情况，华峰新材报告期及预测期各期己二酸和环己酮产能、产量、自用量、销售量及增长率如下表：

单位：吨

产品	项目	报告期			预测期						
		2017年	2018年	2019年 1-4月	2019年 5-12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年 及以后
己二酸	产能	32.00	48.00	16.00	32.00	48.00	73.50	73.50	73.50	73.50	73.50
	产量	35.42	53.92	16.63	35.92	52.55	64.00	69.00	73.50	73.50	73.50
	自用量	19.95	21.97	8.55	12.09	20.64	18.20	19.41	20.71	21.95	21.95
	销售量	16.99	30.94	8.57	23.82	32.39	45.80	49.59	52.79	51.55	51.55
	销售量增长率		82.11%			4.70%	41.36% [注 1]	8.29%	6.46%	-2.35% [注 2]	-
环己酮	产能						20.00	20.00	20.00	20.00	20.00
	销售量						8.50	19.50	20.00	20.00	20.00
	销售量增长率							129.41%	2.56%	-	-

注 1：2020 年，己二酸预测销量大幅增加，主要系随着标的公司停止对关联方销售聚酯多元醇，改为销售己二酸所致；

注 2：2023 年，己二酸预测销量下降，主要系预计标的公司已二酸自用量增加所致。

①己二酸预测期销售量较报告期销量差异的依据及可实现性如下：

A、受关联销售上升和新增产能充分释放影响，预测期销量大幅增加。2020 年随着瑞安滨海新区生产基地基本完工、聚酯多元醇生产线建成，标的公司将停止对关联方销售聚酯多元醇，改为销售己二酸，己二酸销量将大幅上升，同时届时己二酸四期项目 2019 年已投产，新增产能充分释放，也将带动己二酸销量提升，因此预测期 2020 年往后己二酸销量预计大幅增加。

因此，己二酸预测期销售量较报告期销量差异具有合理性。

B、受进口替代趋势、下游需求增加、关联销售上升、竞争格局变化影响，产品竞争优势和新增产能将保证预测期销量。a、目前，我国已从己二酸净进口状态转变成净出口状态。国内己二酸的下游浆料和鞋底原液企业基本摆脱进口货源，转而采购国内的己二酸以满足生产需求。随着国内己二酸工艺发展不断成熟、产品品质日益提高、成本优势逐步显现，国内产能替代海外产能将成为趋势。b、己二酸可用于生产尼龙 66、聚氨酯、增塑剂等，下游应用领域十分广泛，市场需求量将不断增加。c、2020 年随着瑞安滨海新区生产基地基本完工、聚酯多元

醇生产线建成，标的公司将停止对关联方销售聚酯多元醇，改为销售己二酸，己二酸销量将大幅上升。d、近年来由于国内环保要求提高，监管力度加强，且市场竞争不断加剧、下游对品质要求提高，行业内不符合环保要求或缺乏竞争优势的厂商迫于压力停产或减产，己二酸行业正经历优胜劣汰、产能集中化的过程，因此，华峰新材等行业内规模较大的厂家优势日益明显，华峰新材生产的高品质己二酸处于供不应求状态。e、标的公司主要客户为英威达、新加坡科意亚太有限公司、万华化学、蝶理等大型化工企业，客户关系稳定。重庆化工的己二酸产品品质优良，型号多样，能应用于不同的领域，满足各种应用场合的需要，具有较强的适应性，拥有竞争优势。f、重庆化工新增 25.5 万吨己二酸产能项目将于 2020 年上半年投产，新增产能的释放将带动己二酸销量提升。

因此，己二酸预测期销售量及增长率具有合理性和可实现性。

②环己酮预测期销售量较报告期销量差异的依据及可实现性如下：

A、标的公司报告期末生产和销售环己酮，销量为零，预测期销量依据市场需求预计，因此，环己酮预测期销售量较报告期销量差异具有合理性。

B、下游市场用途广泛、需求增加，新增产能保证预测期销量。a、环己酮是生产己内酰胺或己二酸的重要原料。而己内酰胺消费领域以民用纺丝、薄膜和工程塑料、PA6 等下游消费为主。随着我国经济的稳定发展，纺织、汽车、电子、交通等行业对 PA6 的需求也在不断提高，使得近年来 PA6 聚合装置保持积极扩张的态势，这将加大对己内酰胺需求量的不断增加，也为环己酮的销售提供了巨大的市场空间。根据卓创资讯的数据，2014-2018 年环己酮产品需求维持增长趋势，2018 年国内环己酮行业总需求量 355.3 万吨，同比增幅 17.2%。由于后期己内酰胺和己二酸产能仍有计划新增产能，预计 2019 年我国环己酮总需求量将达到 420 万吨，同比增加 18.2%。b、重庆化工新增 20 万吨环己酮产能项目将于 2020 年上半年投产，标的公司已开始积极布局环己酮的销售团队进行市场开拓，未来将依托原有己二酸生产的经验积累，发挥产品协同优势、成本优势、品质优势，实现新增环己酮的市场消化。

因此，环己酮预测期销售量及增长率具有合理性和可实现性。

综上所述，结合行业周期变化情况、上下游产业供需变化，标的公司各产品销售量的预测具有合理性和可实现性，与未来行业产能及供需变化趋势相匹配。



## 七、补充披露

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第六节 标的资产评估情况”之“八、上市公司董事会对本次交易标的评估合理性以及定价公允性的分析”补充披露了：1）标的资产预测期各期营业收入、净利润及各期增长率，与报告期差异情况；2）标的资产预测期营业收入及毛利率增长的可实现性，各期增长率预测依据、变动原因及合理性；3）标的资产报告期及预测期各期主要产品销售单价及销售增长率情况；4）标的资产预测期主要产品市场价格未来趋势判断的依据及合理性，选取的参考价格区间是否过短及是否具有代表性；5）标的资产报告期各产品毛利率及同行业可比公司可比产品毛利率及其变动趋势，预测期毛利率水平的合理性和可实现性，未来保持毛利率稳定的具体措施；6）标的资产各产品销售量的预测依据及合理性，预测期销售量较报告期销量差异的依据及可实现性，及与未来行业产能及供需变化趋势的匹配性等情况的说明。

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第六节 标的资产评估情况”之“八、上市公司董事会对本次交易标的评估合理性以及定价公允性的分析”之“（九）预测期内销售数量与产能水平的匹配性以及资本性支出的合理性”中，补充披露了标的公司未来年度扩产能计划等相关信息。

## 八、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问东方花旗、东海证券以及评估师坤元评估认为：

结合标的公司所处的行业发展情况、市场地位、市场覆盖率、核心竞争力、主要竞争对手情况、客户稳定性，预测期营业收入及毛利率增长率具有可实现性和合理性；结合行业周期情况对标的公司预测期主要产品市场价格未来趋势的判断具有合理性，参考价格区间实际处于 2011 年至 2019 年 4 月间，2019 年 1-4 月的平均销售价格处于区间中，不存在过短情况，具有代表性，并具有谨慎性和合理性；结合标的公司报告期各产品毛利率及同行业可比公司可比产品毛利率及其变动趋势得出预测期毛利率水平具有其合理性和可实现性，未来保持毛利率稳定的具体措施可行；结合行业周期变化情况、上下游产业供需变化，标的公司各

产品销售量的预测具有合理性和可实现性,与未来行业产能及供需变化趋势相匹配。

问题 18.申请文件显示：1) 其他盈利预测包括税金及附加、期间费用、资产减值损失、折旧及摊销、资本性支出等。2) 收益法评估中折现率取值为10.85%。3) 评估假设标的资产未来能够持续被认定为高新技术企业，预测期企业所得税率为15%;子公司重庆化工和重庆华峰新材料有限公司适用西部大开发优惠税率15%，有效期至2020年12月31日，评估假设2021年起按照25%税率缴纳企业所得税。请你公司：1) 结合标的资产报告期内管理费用率、销售费用率、同行业可比公司期间费用及未来年度业务发展预期等，补充披露预测期内各项费用和支出的预测依据及合理性。2) 结合标的资产业务特点、业务发展阶段、面临的经营风险及市场可比交易对比情况，补充披露标的资产收益法评估中折现率计算风险系数取值的依据及合理性，是否充分反映了标的资产所面临的行业风险及自身特定财务风险。3) 结合现行高新技术企业认定条件，补充披露标的资产未来仍符合认定要求的具体依据，预测期使用优惠税率进行所得税预测的充分性及合理性。4) 结合标的资产报告期存货减值准备和往来款坏账准备计提情况及预测期收入及成本预测情况，补充披露预测期各期标的资产资产减值损失的测算过程及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

### 【回复】

一、结合标的公司报告期内管理费用率、销售费用率、同行业可比公司期间费用及未来年度业务发展预期等，补充披露预测期内各项费用和支出的预测依据及合理性。

#### (一) 标的公司报告期内管理费用率、销售费用率

标的公司报告期内管理费用率、销售费用率情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019年1-4月		2018年		2017年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
管理费用	4,883.39	1.49%	17,254.43	1.61%	12,133.27	1.47%
销售费用	8,417.50	2.57%	27,923.09	2.60%	18,479.93	2.23%

注：占比是指期间费用占营业收入的比例，上述数据不包含华峰巴基斯坦（私营）有限公司的数据。

华峰新材的管理费用主要为人员薪酬费用、折旧费、办公费、业务招待费等。报告期各期，标的公司管理费用率分别为 1.47%、1.61%和 1.49%，波动较小。2018 年度略有上升的原因主要是由于随着经营规模的扩大和净利润的上升，人员薪酬上涨引起的。华峰新材的销售费用主要为运输费用、人员薪酬费用、业务招待费、差旅费等。报告期的费用率分别为 2.23%、2.60%和 2.57%，基本保持平稳。2018 年度略有上升的原因主要是由于人员薪酬和运输费用上涨引起的。

## (二) 同行业可比公司期间费用情况

报告期各期，标的公司期间费用率与同行业可比公司比较情况如下：

公司名称	费用率	2019 年 1-6 月	2018 年	2017 年
万华化学	管理费用率	2.20%	1.65%	1.50%
	销售费用率	4.28%	2.84%	2.67%
华鲁恒升	管理费用率	0.91%	0.98%	1.14%
	销售费用率	2.67%	1.81%	1.82%
神马股份	管理费用率	2.21%	2.71%	2.52%
	销售费用率	0.89%	1.37%	1.33%
红宝丽	管理费用率	5.05%	5.24%	5.61%
	销售费用率	4.35%	3.73%	4.10%
汇得科技	管理费用率	3.85%	3.28%	3.23%
	销售费用率	3.05%	2.63%	3.10%
高盟新材	管理费用率	7.98%	5.97%	5.40%
	销售费用率	5.54%	6.30%	6.82%
平均值	管理费用率	<b>3.70%</b>	<b>3.31%</b>	<b>3.23%</b>
	销售费用率	<b>3.46%</b>	<b>3.11%</b>	<b>3.30%</b>
标的公司	管理费用率	<b>1.49%</b>	<b>1.61%</b>	<b>1.47%</b>
	销售费用率	<b>2.57%</b>	<b>2.60%</b>	<b>2.23%</b>

注：最近一期将标的公司 2019 年 1-4 月数据与同行业可比公司 2019 年 1-6 月数据对比。

从上表可知，同行业可比公司的管理费用率在 0.98%-5.97%之间，销售费用率在 1.33%-6.82%之间，标的公司报告期的管理费用率与销售费用率处于同

行业可比公司的费用率区间中，但低于可比公司的平均值，主要是由于上市公司中红宝丽、汇得科技、高盟新材的收入规模均小于华峰新材的收入规模。

### （三）结合未来年度业务发展预期补充披露预测期内各项费用和支出的预测依据及合理性

管理费用与销售费用根据其业务规模的关系分为固定费用和变动费用。由于固定费用的存在，华峰新材的管理费用率、销售费用率并不与业务规模呈线性相关，不随业务规模的变化呈同比例变化。预测时根据各项费用的性质与历史发生水平，以企业发展规模和收入情况为基础，参考企业历史年度的费用发生额确定合理的比率预测未来年度中的管理费用及销售费用。

#### 1、管理费用预测如下：

单位：万元

项 目	2019年5-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年及以后
营业收入	573,792.11	1,009,448.10	1,165,762.98	1,228,547.02	1,258,460.94	1,258,460.94
管理费用	11,441.84	17,720.57	18,517.74	19,025.76	19,303.16	19,303.16
管理费用率	1.99%	1.76%	1.59%	1.55%	1.53%	1.53%

管理费用主要由工资性开支（工资、职工福利、职工教育经费、社保费、工会经费和公积金）、可控费用（办公费、修理费、劳动保护费、业务招待费、通讯费和车辆费等）和其他费用（折旧费、无形资产摊销、水电费和差旅费等）三大块构成。根据管理费用的性质，采用了不同的方法进行了预测。

职工薪酬的预测系以 2017 年-2019 年 1-4 月职工薪酬水平为基础，并根据华峰新材制定的工资标准和人员配备情况，结合工资水平上涨等因素进行预计。

对于折旧和摊销，根据公司现有的需要计入管理费用的固定资产折旧和无形资产摊销及预计资本性支出情况按企业会计政策计算确定。

对于绿化费、审计费、设计费和人才招聘费等费用，以历史发生额为基础，每年考虑一定幅度的增长。

对于其他费用项目，则主要采用了趋势预测分析法，根据公司未来经营管理情况，以营业收入为参照系数，根据历史数据，采用一定的数学方法，分析各费用项目的发生规律，对其他费用进行了预测。

## 2、销售费用预测如下：

单位：万元

项 目	2019年5-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年及以后
营业收入	573,792.11	1,009,448.10	1,165,762.98	1,228,547.02	1,258,460.94	1,258,460.94
销售费用	14,894.25	25,110.98	28,427.19	29,864.68	30,574.53	30,574.53
销售费用/营业收入	2.60%	2.49%	2.44%	2.43%	2.43%	2.43%

销售费用主要由职工薪酬、差旅费、运费、包装费、折旧费、业务招待费、通关费及佣金等构成。

职工薪酬的预测系以2017年-2019年1-4月职工薪酬水平为基础，并根据华峰新材制定的工资标准和人员配备情况，结合工资水平上涨等因素进行预计。

对于折旧，根据公司现有的需要计入销售费用的固定资产折旧及预计资本性支出情况按企业会计政策计算确定。

对于其他销售费用的预测主要采用趋势分析法，以营业收入为参照系数，根据历史数据，采用一定数学方法，分析各销售费用项目的发生规律，根据企业未来面临的市场环境，对公司未来发生的销售费用进行了预测。

预测期华峰新材的管理费用率、销售费用率与报告期相比，波动较小，基本保持平稳，预测时区分了固定费用与变动费用，采用了不同的方法进行测算，符合企业未来业务发展预期，与企业发展规模相适应，具有合理性。

二、结合标的公司业务特点、业务发展阶段、面临的经营风险及市场可比交易对比情况，补充披露标的公司收益法评估中折现率计算风险系数取值的依据及合理性，是否充分反映了标的公司所面临的行业风险及自身特定财务风险。

### （一）标的公司业务特点和业务发展阶段

华峰新材专业从事聚氨酯原液、聚酯多元醇和己二酸的研发、生产和销售。主导产品聚氨酯原液是一种新兴的高分子材料，兼具橡胶、塑料的双重特性，目前是生产高档鞋底材料、减震缓冲材料、胶黏剂等的重要原材料，被广泛应用于制鞋、汽车、建筑、军工等领域；华峰新材子公司重庆化工主导产品己二酸是聚氨酯产业和聚酰胺产业（主要为尼龙66）的重要上游原材料，还可用于增塑剂、润滑脂、食品增酸剂、发酵粉、杀虫剂、粘合剂、医药、香料等的生产，在日常

化工产品生产中起着重要作用。华峰新材聚氨酯原液产品销往全球 20 多个国家和地区，并在南非、巴西、越南、印度、巴基斯坦、土耳其等地建有完善的销售和服务网络，国内主要制鞋厂商以及耐克、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，都间接使用华峰新材产品；己二酸产品销往全球 30 多个国家和地区，直销及经销商共同合作服务于日韩、台湾、欧盟、土耳其、中东、印度、巴基斯坦、新加坡、美国、澳大利亚、俄罗斯、南非、墨西哥、阿根廷等国家和地区的客户。

中国聚氨酯工业经历了 20 多年的高速增长后，中国已成为全球最大的聚氨酯原材料和制品的生产基地，生产技术水平不断提升，产品基本满足国民经济和社会发展需求。中国建材、氨纶、合成革、鞋类和汽车产量均居世界第一，国家大力实施建筑节能新政策、推广水性涂料等措施，国家政策对保温材料的有效刺激，也进一步推动聚氨酯市场扩大，为聚氨酯产业带来巨大的市场机遇。

进入“十三五”以后，行业开始进入产业整合和提升阶段。随着国家对安全生产、环境保护以及市场对产品质量、性能等要求的提高，行业结构调整和产业升级步伐加快，创新发展将成为今后的主旋律。新增的订单量主要集中于行业内如华峰新材等有竞争优势的大型生产企业。

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%。己二酸新增产能主要来自中国，中国逐渐成为世界己二酸供应中心。近年来，国内己二酸市场整体供应充足，更多企业选择积极开拓海外市场以消化新增产能，国内保持稳定的低进口量，进口产品主要用于高端领域，而出口量持续大幅攀升。根据率捷咨询，2016 年至 2018 年，己二酸的进口量由 2.2 万吨/年下降至 1.7 万吨/年，呈递减趋势；而出口量则由 2016 年的 27.2 万吨上升至 2018 年的 37.3 万吨，呈递增趋势。中国己二酸主要出口商为重庆华峰、海力化工及河南神马，三者可占到总出口量的 87%。随着国内己二酸工艺发展不断成熟、产品品质日益提高、成本优势逐步显现，国内产能替代海外产能将成为趋势。

我国目前己二酸的生产主要为硝酸氧化法，对环境有较大的影响。近年来由

于国内环保要求提高，监管力度加强，且市场竞争不断加剧、下游对品质要求提高，行业内不符合环保要求或缺乏竞争优势的厂商迫于压力停产或减产，己二酸行业正经历优胜劣汰、产能集中化的过程。目前己二酸产品发展的重要方向之一为新技术的开发和应用，发展新型绿色清洁生产工艺，减少其生产过程中含酸废水和温室效应气体的排放，以尽快缩短我国己二酸与国际生产水平的差距，提高产品质量，提高自身核心竞争力。

华峰新材经过近几年技术的不断改进、客户的日渐积累，目前生产经营处于技术较为成熟的稳定发展期，2017年、2018年和2019年1-4月分别实现销售收入826,882.31万元、1,071,949.66万元和327,916.31万元。

## （二）标的公司面临的经营风险

华峰新材目前业务模式基本成熟，完整的研发与工艺体系有力地保障了华峰新材产品质量的优越性与稳定性，客户黏性较强，市场竞争情况较为稳定。但标的公司亦面临经营风险，如原材料价格波动的风险、宏观经济波动的风险、技术更新迭代及流失的风险、环境保护投入增加进而影响经营业绩的风险、安全生产的风险、经营管理的风险、市场竞争加剧的风险、劳动力成本上升的风险、出口销售风险等，上述风险已在重组报告书中详细阐述并作为重大风险提示披露。

## （三）市场可比交易案例对比分析

市场可比交易案例风险系数取值如下表所示：

序号	上市公司	标的公司	企业风险系数 Beta	企业特定风险 调整系数	折现率
1	恒逸石化	嘉兴逸鹏 100%股权	0.9271	2.50%	11.94%
2	恒逸石化	太仓逸枫 100%股权	1.0955	3.00%	11.53%
3	恒逸石化	双兔新材料 100%股权	1.2384	3.50%	11.48%
4	东方盛虹	国望高科 100%股权	0.9930	2.50%	10.80%
5	楚江新材	天鸟高新 90%股权	0.8981	3.50%	11.39%
6	江苏吴中	响水恒利达 100%股权	1.1022	5.00%	13.88%
7	兰太实业	高分子公司 100%股权	1.2476	2.00%	9.78%
8	中泰化学	新疆富丽达 54%股权	1.5337	2.00%	11.02%
9	中泰化学	金富纱业 49%股权	1.1069	2.00%	10.79%
10	利安隆	凯亚化学 100%股权	0.8770	3.00%	11.85%



序号	上市公司	标的公司	企业风险系数 Beta	企业特定风险 调整系数	折现率
11	万华化学	万华化工 100%股权	0.9229	2.00%	11.10%
12	中矿资源	东鹏新材 100%股权	1.0914	2.00%	12.46%
13	华源控股	瑞杰科技 93.5609%股权	0.9562	1.50%	10.64%
14	金冠股份	鸿图隔膜 100%股权	1.3140	2.50%	12.30%
15	雅克科技	科美特 90%股权	0.8217	1.50%	11.62%
16	广信材料	江苏宏泰 100%股权	0.9647	1.00%	11.48%
17	飞凯材料	和成显示 100%股权	0.6719	3.00%	11.26%
18	道明光学	华威新材料 100%股权	1.0854	1.00%	11.91%
19	诚志股份	惠生能源 99.60%股权	0.6019	1.50%	8.54%
20	天际股份	新泰材料 100%股权	1.1616	2.00%	12.10%
21	雅本化学	朴颐化学 100%股权	0.9120	3.00%	13.80%
22	平均		<b>1.0249</b>	<b>2.38%</b>	<b>11.51%</b>
23	华峰新材		<b>1.0841</b>	<b>2.00%</b>	<b>10.85%、10.78%</b>

由上表可见,可比交易案例的企业风险系数 beta 取值区间在 0.6019-1.5337 之间,平均值为 1.0249,华峰新材收益法评估中企业风险系数为 1.0841,略高于可比交易案例。企业特定风险调整系数取值范围为 1%-5%,平均值为 2.38%,华峰新材的收益法评估中,特定风险调整系数为 2.00%,处在可比交易案例取值的合理范围内且与平均值接近。华峰新材的折现率为 10.78%和 10.85%,可比交易案例的取值区间为 8.54%-13.88%,处在可比交易案例取值的合理范围内,具有合理性。

#### (四) 折现率计算风险系数取值的依据及过程

##### 1、企业风险系数 Beta

通过“同花顺 iFinD 金融数据终端”查询沪、深两地行业上市公司含财务杠杆的 Beta 系数后,通过公式 $\beta = [1 + (1 - T) \times (D \div E)]$  (公式中, T 为税率,为含财务杠杆的 Beta 系数,为剔除财务杠杆因素的 Beta 系数, D÷E 为资本结构)对各项 beta 调整为剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数,具体计算见下表:

剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数表

序号	股票代码	股票名称	Beta (不剔除)	资本结构 (D/E)	T	Beta (剔除)
1	600309.SH	万华化学	1.0844	19.25%	15%	0.9319
2	600810.SH	神马股份	0.8700	55.56%	25%	0.6141
3	002165.SZ	红宝丽	0.9364	44.03%	15%	0.6814
4	600426.SH	华鲁恒升	1.2663	16.79%	15%	1.1081
5	300200.SZ	高盟新材	1.0693	0.00%	15%	1.0693
平均						<b>0.8810</b>

通过公式，计算被评估单位带财务杠杆系数的 Beta 系数。故公司 Beta 系数为 1.0841。

## 2、企业特定风险调整系数

企业特定风险调整系数表示非系统性风险，是由于被评估单位特定的因素而要求的风险回报。华峰新材专业从事聚氨酯原液、聚酯多元醇和己二酸的研发、生产和销售，业务主要集中在国内，在区域内的知名度较高，未来的发展受区域经济的影响较大，与同行业的其他公司相比，规模较大。但企业目前为非上市公司，在融资途径上比较单一，基本靠银行金融系统进行融资，而上市公司则除了金融系统，还可以通过增发股票的形式进行再融资。本次评估，综合考虑被评估单位的企业经营规模、市场知名度、竞争优劣势、资产负债情况等，将企业特定风险调整系数取为 2%。

综上，本次风险系数取值已考虑所面临的行业风险及自身特定财务风险，企业风险系数和特定风险调整系数处在可比交易案例取值的合理范围内，故企业风险系数和特定风险调整系数的取值均具有合理性。

三、结合现行高新技术企业认定条件，补充披露标的公司未来仍符合认定要求的具体依据，预测期使用优惠税率进行所得税预测的充分性及合理性。

华峰新材 2017 年 11 月通过高新技术企业复审，企业所得税率为 15%。本次评估假设公司未来能够持续被认定为高新技术企业，华峰新材未来年度继续享有企业所得税率 15% 的优惠税率。

重庆化工和重庆新材料符合《财政部、海关总署、国家税务总局关于深入实

施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》(财税〔2011〕58号)的相关规定,适用企业所得税税率为15%,有效期至2020年12月31日。本次评估假设政策到期后即2021起重庆化工和重庆新材料按25%税率征收企业所得税。

根据科技部、财政部、国家税务总局印发《高新技术企业认定管理办法》(国科发火〔2016〕32号,自2016年1月1日起施行)第十一条及《高新技术企业认定管理工作指引》(国科发火[2016]195号,自2016年1月1日起施行)“三、认定条件”相关内容,将认定高新技术企业须同时满足的条件与华峰新材(母公司)的具体达标情况对照如下:

编号	高新技术企业认定条件	华峰新材具体情况	是否符合
1	企业申请认定时须注册成立一年以上	华峰新材成立于2007年11月2日,达一年以上。	符合
2	企业通过自主研发、受让、受赠、并购等方式,获得对其主要产品(服务)在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权	华峰新材在研发方面以企业自主研发为主,获得对其主业在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权。截至评估基准日,拥有发明专利23项。	符合
3	对企业主要产品(服务)发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围	华峰新材主要从事聚氨酯原液、聚酯多元醇的研发、生产和销售,该业务隶属于《国家重点支持的高新技术领域》规定范围中的“四、新材料技术”。	符合
4	企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于10%	截至2019年4月30日,华峰新材共有员工1,020人,其中研发人员110人,占比为10.78%,未来测算时保持10%以上的研发人员占比。	符合
5	企业近三个会计年度(实际经营期不满三年的按实际经营时间计算,下同)的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例符合如下要求:1、最近一年销售收入小于5,000万元(含)的企业,比例不低于5%;2、最近一年销售收入在5,000万元至2亿元(含)的企业,比例不低于4%;3、最近一年销售收入在2亿元以上的企业,比例不低于3%。其中,企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于60%	华峰新材的研究开发费用均发生在中国境内,最近一年销售收入在2亿元以上,未来测算时华峰新材研发费用总额占同期销售收入总额高于3%。	符合
6	近一年高新技术产品(服务)收入占企	2018年,华峰新材高新技术产品收入	符合

编号	高新技术企业认定条件	华峰新材具体情况	是否符合
	业同期总收入的比例不低于 60%	占同期总收入的比例为 90.91%，符合相应要求。未来年度测算高新技术产品收入占企业同期总收入的比例达 90% 以上。	
7	企业创新能力评价应达到相应要求	华峰新材基于知识产权、科技成果转化能力、研究开发组织管理水平、企业成长性等指标对企业创新能力进行自查，符合相应要求。	符合
8	企业申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为	华峰新材在报告期内未发生重大安全、重大质量事故或严重环境违法行为，未来将不断加强安全、重量方面的管理，杜绝环境违法行为的发生。	符合

华峰新材为保持高新技术企业资格，满足高新技术企业的认定条件，除了保持现有投入外，将采取以下有效措施及对策：

- 1、在未来相当一段时间内，华峰新材主营业务不会发生重大变更；
- 2、华峰新材目前有多个项目处于研发阶段，未来将拥有更多专利储备；
- 3、未来，华峰新材将继续保持科研投入力度，着重在知识产权、科技成果转化能力、研究开发组织管理水平、企业成长性等各方面持续增强企业创新能力；
- 4、华峰新材未来在安全生产、产品质量、环境保护等方面将不断加强管理力度，杜绝安全生产、产品质量、环境保护方面的重大违法违规行为。

综上所述，根据《高新技术企业认定管理办法》相关要求，华峰新材在所得税税收优惠到期后，会如期向有关部门提出高新技术企业重新认定申请。按照现行《高新技术企业认定管理办法》要求，华峰新材在通过高新技术企业认定审核并继续享受上述税收优惠政策方面，不存在实质性法律障碍。鉴于华峰新材所从事的业务符合高新技术领域目录认定的行业，其高新业务收入、研发人员结构、研发投入等均符合高新技术企业的认定标准。在国家现有政策不进行重大调整的情况下，本次评估假设华峰新材能持续取得相应的高新技术企业税收优惠，预测期使用优惠税率进行所得税预测具有合理性。

四、结合标的公司报告期存货减值准备和往来款坏账准备计提情况及预测期收入及成本预测情况，补充披露预测期各期标的公司资产减值损失的测算过程及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

### （一）标的公司报告期存货减值准备和往来款坏账准备计提情况

标的公司报告期存货不存在减值迹象，未计提存货减值准备。

标的公司报告期坏账准备计提情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-4月	2018年	2017年
营业收入	327,916.31	1,071,949.66	826,882.31
营业成本	254,372.23	817,735.01	658,303.27
账面坏账准备	8,668.48	8,554.2	8,590.17
资产减值损失	373.32	-13.19	4,742.74
实际发生坏账	5.09	20.33	1,233.87

注：上述数据不包含华峰巴基斯坦（私营）有限公司的数据。

华峰新材报告期资产减值损失占营业收入的比率分别为 0.574%、-0.001% 和 0.114%，实际发生坏账占营业收入的比率分别为 0.149%、0.002%和 0.002%，实际发生坏账的比率较低。

### （二）标的公司预测期各期资产减值损失的测算过程及合理性

由于标的公司的存货管控能力较强，报告期末计提存货减值准备，评估基准日也未发现存货存在减值迹象，故本次预测时不考虑存货跌价准备产生的资产减值损失。

预测期资产减值损失主要考虑标的公司往来款的实际回款损失。标的公司近年销售模式和销售政策未发生变化，回款情况保持稳定，未来往来款导致的资产减值损失水平预计不会发生重大变化。根据标的公司回款政策及回款情况并结合以前年度分析，综合确定了各年度资产减值损失。具体如下：

单位：万元

项目	2019年5-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年及以后
资产减值损失	1,147.58	2,018.90	2,331.53	2,457.09	2,516.92	2,516.92
占收入比率	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%

预测期资产减值损失占营业收入的比率为 0.20%，高于报告期实际发生的坏账损失率，具有谨慎性和合理性。

## 五、补充披露

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第六节 标的资产评估情况”之“三、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据”之“（三）收益法评估测算过程”补充披露了预测期各期标的资产资产减值损失的测算过程及合理性。

## 六、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问东方花旗、东海证券以及评估师坤元评估认为：

预测期华峰新材的管理费用率、销售费用率与报告期相比，波动较小，基本保持平稳，预测时区分了固定费用与变动费用，采用了不同的方法进行测算，符合企业未来业务发展预期，与企业发展规模相适应，预测期内各项费用和支出具有合理的预测依据；标的公司收益法评估中风险系数取值具有其合理性，反映了标的公司所面临的行业风险及自身特定财务风险；按照现行《高新技术企业认定管理办法》要求，华峰新材在通过高新技术企业认定审核并继续享受上述税收优惠政策方面，不存在实质性法律障碍，预测期使用优惠税率进行所得税预测具有充分性及合理性；预测期资产减值损失占营业收入的比率高于报告期实际发生的坏账损失率，具有谨慎性和合理性。

问题 19.申请文件显示，标的资产资产基础法评估增值主要为长期股权投资、投资性房地产、无形资产及设备类固定资产的增值。请你公司补充披露：1) 上述各项资产评估增值的具体情况、评估过程及评估价值的公允性。2) 无形资产评估增值中土地使用权的评估方法、主要评估参数选取依据及合理性，账面未反映的专利技术和商标资产的具体评估价值、评估过程及合理性。3) 固定资产中设备类资产评估的主要参数取值、评估依据、评估过程及公允性。4) 长期股权投资各子公司评估值计算依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

**【回复】**

一、标的公司资产基础法评估增值主要为长期股权投资、投资性房地产、无形资产及设备类固定资产的增值，上述各项资产评估增值的具体情况、评估过程及评估价值的公允性。

**(一) 长期股权投资、投资性房地产、无形资产及设备类固定资产的增值情况**

经资产基础法评估，截至评估基准日 2019 年 4 月 30 日，华峰新材全部股东权益的评估价值为 501,176.40 万元，增加额 313,102.15 万元，增值率 166.48%。标的公司的资产基础法评估增值主要为长期股权投资、投资性房地产、无形资产及设备类固定资产的增值，具体如下表所示：

单位：万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A*100
长期股权投资	118,586.44	369,459.50	250,873.06	211.55
投资性房地产	3,005.16	4,138.34	1,133.18	37.71
固定资产	14,177.77	22,309.29	8,131.52	57.35
无形资产	4,817.33	55,965.32	51,147.99	1,061.75
其中：无形资产—土地使用权	4,817.33	18,457.62	13,640.29	283.15

## （二）长期股权投资的评估过程及评估价值的公允性。

### 1、评估过程

截至 2019 年 4 月 30 日，标的公司共投资四家公司，基本情况如下表所示：

单位：万元

序号	被投资单位名称	投资日期	股权比例	账面余额	减值准备	账面价值
1	华峰巴基斯坦（私营）有限公司	2016 年 9 月	75%	2,307.77	0.00	2,307.77
2	重庆化工化工有限公司[注]	2016 年 12 月	100%	104,516.89	0.00	104,516.89
3	重庆化工新材料有限公司	2016 年 12 月	100%	10,000.00	0.00	10,000.00
4	瑞安市华峰新材料科技有限公司	2017 年 10 月	100%	1,761.77	0.00	1,761.77

注：2016 年 6 月 23 日，中国农发重点建设基金有限公司、华峰集团有限公司、重庆化工化工有限公司、重庆市白涛化工园区开发（集团）有限公司签订《中国农发重点建设基金投资协议》，按照协议约定，中国农发重点建设基金有限公司以人民币 2.70 亿元对重庆化工进行增资。本期增资后中国农发重点建设基金有限公司占增资后的实缴注册资本比例为 22.44%，投资期限 12 年，中国农发重点建设基金有限公司仅收取固定收益，不向重庆化工化工有限公司派董事、监事和高级管理人员，不直接参与重庆化工化工有限公司的日常正常经营，并于投资期结束后由重庆市白涛化工园区开发（集团）有限公司以 2.70 亿元的价格回购。华峰新材与重庆市白涛化工园区开发（集团）有限公司签订补充协议，该公司回购后将股权以 2.70 亿元的价格转让给华峰新材。由于华峰新材存在向中国农发重点建设基金有限公司交付现金或其他金融资产合同义务，在会计处理上将该笔投资款作为长期应付款。华峰新材对重庆化工持股比例 77.56%，表决权为 100%。

对于投资全资子公司和控股子公司的长期股权投资，本次按同一标准、同一基准日对被投资单位进行现场核实和评估。具体评估方法如下：

（1）投资重庆新材、瑞安科技公司和 Huafon Pakistan 的长期股权投资，以各家子公司评估后的股东权益中被评估单位所占份额为评估值。计算公式为：

长期股权投资评估值=被投资单位股东全部权益的评估价值×股权比例

（2）投资重庆化工的长期股权投资，为重庆化工股东权益评估价值扣减预计应需支付的股权回购款后确定。计算公式为：

长期股权投资评估值=被投资单位股东全部权益的评估价值×股权比例-股权回购款。



## 2、评估结果

单位：万元

被投资单位名称	投资比例	账面价值	被投资单位 评估后股东 权益金额	评估价值	增值额	增值 率%
Huafon Pakistan	75%	2,307.77	2,489.56	1,867.17	-440.60	-19.09
重庆化工	100%	104,516.89	357,746.85	330,746.85	226,229.96	216.45
重庆新材	100%	10,000.00	34,142.78	34,142.78	24,142.78	241.43
瑞安科技公司	100%	1,761.77	2,702.70	2,702.70	940.92	53.41

本次评估未考虑可能存在的控制权溢价对长期股权投资评估价值的影响。

## 3、评估价值的公允性

本次评估中，长期股权投资评估增值，主要原因系长期股权投资账面按成本法核算，未能反映子公司账面累计的未分配利润所致。

本次评估中，对长期股权投资各子公司的评估方法选择、评估结果确定均充分考虑影响资产价值的各项因素，其中对子公司设备类固定资产和建筑物类固定资产采用成本法评估，均充分考虑了重置相关资产所需的各项料工费的市场价格；对子公司土地使用权采用市场法评估，亦充分考虑了周边类似土地的市场价，评估价值具有公允性。

### （三）投资性房地产的评估过程及评估价值的公允性。

#### 1、评估过程

列入评估范围的投资性房地产共 5 项，均系房屋，建筑面积合计 28,847.29 平方米，均分布于瑞安经济开发区开发区大道 1688 号，主要为浆料车间、甲类仓库、乙类仓库等已出租的工业厂房，建成于 2004-2015 年间，为钢混结构，主要为砼地面、内外墙涂料、环氧地坪地面、水泥砂浆踢脚线、氧化聚乙烯卷材防水、铝合金窗，部分房屋采用了防爆设计，房屋设计、施工质量、日常维护和管理情况良好。上述建筑物对应的土地使用权 1 项，已取得瑞国用（2008）第 48-2 号《国有土地使用证》，土地面积 173,324.82 平方米（含建筑物类固定资产科目房屋所对应的土地使用权），系工业出让用地。

由于列入本次评估范围的投资性房地产均为工业厂房等，类似建筑物交易和租赁市场不活跃，交易案例和收益情况难以获取，故采用成本法对投资性房地产进行评估，其评估值中不包含相应土地使用权的评估价值。本次评估时未考虑相关租赁事项对评估值可能产生的影响。

成本法是通过用现时条件下重新购置或建造一个全新状态的待估建筑物所需的全部成本，减去待估建筑物已经发生的各项贬值，得到的差额作为评估价值的评估方法。本次评估采用成新折扣的方法来确定待估建筑物已经发生的各项贬值。计算公式为：

$$\text{评估价值} = \text{重置成本} \times \text{成新率}$$

#### （1）重置成本的确定

重置成本一般由建安工程费用、前期及其它费用、建筑规费、应计利息和开发利润组成，结合评估对象具体情况的不同略有取舍。

##### ①建安工程费用

由于原竣工决算资料不完整，故采用类比法确定建安工程费用。类比法可比实例一般选取同一地区、结构相同、相同功能建造的建筑物，通过对房屋建筑面积、高度、跨度、基础状况、水电空调设施安装、室内外装修情况及取费标准时间等因素进行调整确定。

##### ②前期及其他费用

结合基本建设的有关规定和被评估单位实际发生情况，按建安工程费用的**5.64%**计取，具体构成如下：

费用名称	费用标准
可行性研究费	0.20%
勘测设计费用	3.05%
工程建设监理费	2.19%
建设单位管理费	0.20%
<b>合 计</b>	<b>5.64%</b>

##### ③建筑规费

根据《温州市人民政府关于进一步降低企业成本减轻企业负担的若干意见》（温政发（2016）15号）并结合华峰新材实际缴纳情况，评估时不考虑相关建

筑规费。

④应计利息

应计利息计息周期按正常建设工期，利率取金融机构同期贷款利率，资金视为在建设期内均匀投入。

⑤开发利润

开发利润指投资者在建设期的合理回报，在行业平均投资利润率的基础上计算确定。

(2) 成新率的确定

①复杂、大型、独特、高价的建筑物分别按年限法、完损等级打分法确定成新率后，经加权平均，确定综合成新率。

A、年限法

年限法的计算公式为：

$$\text{成新率 (K1)} = (\text{经济耐用年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济耐用年限} \times 100\%$$

对不同结构类型的建筑物的估计其经济耐用年限确定如下：

建筑物类别	非生产用房	生产用房	受腐蚀的生产用房
钢混结构	60年	50年	35年
钢结构	50年	35年	-
构筑物	20-50年		

B、完损等级打分法

即将建筑物分为结构、装饰和设备等部分，按具体情况确定其造价比例，然后将每部分中具体项目结合标准打分，综合打分情况确定每一部分成新，最后以各部分的成新和所占造价比例加权得出建筑物的成新率，计算公式为：

$$\text{成新率 (K2)} = \text{结构部分比重} \times \text{结构部分完损系数} + \text{装饰部分比重} \times \text{装饰部分完损系数} + \text{设备部分比重} \times \text{设备部分完损系数}$$

打分标准参照《有关城镇房屋新旧程度（成新）评定暂行办法》的有关内容。

C、成新率的确定

将上述两种方法的计算结果取加权平均值确定综合成新率。

$$K = A1 \times K1 + A2 \times K2$$

其中 A1、A2 分别为加权系数，本次评估中，A1、A2 各取 0.5。

②其他建筑物的成新率以年限法为基础，结合其实际使用情况、维修保养情况和评估专业人员现场勘察时的经验判断综合评定。

## 2、评估价值的公允性

本次评估中，投资性房地产评估增值，主要原因包括：①评估基准日人工费用、建筑材料等价格相对建造时有所上涨；②建筑物的经济耐用年限高于企业建筑物的财务折旧年限。

本次评估中，投资性房地产的评估方法选择、评估结果确定均充分考虑影响资产价值的各项因素，采用成本法评估充分考虑了重置相关资产所需的各项料工费的市场价格，评估价值具有公允性。

### （三）无形资产的评估过程及评估价值的公允性

#### 1、无形资产——土地使用权的评估过程

列入评估范围的土地使用权共 2 宗，其中 1 宗为工业出让用地，面积 173,324.82 平方米，位于瑞安经济开发区开发区大道 1688 号，已取得瑞国用（2008）第 48-2 号的《国有土地使用证》（对应不动产权证：浙（2019）瑞安不动产 0044666 号）；另 1 宗为住宅划拨用地，面积 13,333.00 平方米，位于瑞安经济开发区金融街和开发三路交叉口，已取得瑞国用（2014）第 005179 号的《国有土地使用证》（对应不动产权证：浙（2019）瑞安市不动产权第 0042770 号）。

（1）对位于瑞安经济开发区开发区大道 1688 号的工业用地，经分析，因待估宗地所在区域交易案例比较容易取得，故采用市场法进行评估。

（2）对位于瑞安经济开发区金融街和开发三路交叉口的住宅划拨用地，经分析，因待估宗地所在区域无类似交易案例、征地补偿费用标准也无法取得，故采用基准地价系数修正法进行评估。

#### 2、无形资产——土地使用权评估结果的公允性

无形资产—土地使用权评估增值，系土地使用权取得成本低，且近年瑞安地价不断上涨所致。

本次评估中，土地使用权的评估方法选择、评估结果确定均充分考虑影响资

产价值的各项因素，采用市场法时评估充分考虑了周边类似土地的市场价格，基准地价系数修正法时充分考虑了各类修正因素的影响，评估价值具有公允性。

### 3、无形资产——其他无形资产的评估过程

华峰新材列入评估范围的无形资产均为无账面会计记录的专利技术和商标，包括 53 项专利（其中发明专利 35 项，实用新型专利 16 项，外观设计专利 2 项）、4 项商标和 1 项域名。

#### （1）评估方法的选用

根据现行资产评估准则及有关规定，无形资产评估的基本方法有成本法、市场法和收益法。

对于列入评估范围的 53 项专利、4 项注册商标和 1 项域名，由于公司的最终产品无法与各项无形资产一一对应，部分产品中运用了多项无形资产，同时也存在个别无形资产可以在多个产品中使用的情况。因此，本次评估将上述无形资产视为一个无形资产组合。对于无形资产组合，由于未来产生的收益能够合理预测，与收益风险程度相对应的折现率也能合理估算，结合本次资产评估的对象、评估目的和所收集的资料，本次采用收益法进行评估。

#### （2）无形资产组合评估值

单位：万元

项目/年份	2019年5-12月	2020年	2021年	2022年	2023年
一、营业收入	573,792.11	1,009,448.10	1,165,762.98	1,228,547.02	1,258,460.94
二、收入分成率	1.67%	1.34%	1.00%	0.67%	0.33%
三、净收益	9,582.33	13,526.60	11,657.63	8,231.27	4,152.92
四、折现率	13.79%	13.79%	13.79%	13.79%	13.79%
五、折现值	9,182.75	11,628.82	8,807.34	5,465.56	2,423.23
无形资产组合评估值	37,507.70				

### 4、无形资产——其他无形资产评估价值的公允性

无形资产——其他无形资产评估增值，主要系将账外的专利技术以及商标域名

等无形资产列入评估范围所致。

本次评估中，无形资产—其他无形的评估方法选择、评估结果确定均充分考虑影响资产价值的各项因素，采用收益法评估充分考虑了未来收益中无形资产的贡献，评估价值具有公允性。

#### **(四) 设备类固定资产的评估过程及公允性**

##### **1、评估过程**

设备类固定资产主要为反应釜、储罐、光伏电项目、制罐自动线、穿梭式立体库等专业生产设备。除生产设备外，还包括供配电、供水、供气系统等公用工程设备和电脑、空调等办公设备及车辆，主要分布于浙江省瑞安经济开发区开发区大道 1688 号的公司厂区内。

根据本次资产评估的特定目的、相关条件、委估设备的特点和资料收集等情况，主要采用成本法进行评估。成本法是指按照重建或者重置被评估资产的思路，将评估对象的重建或者重置成本作为确定资产价值的基础，扣除相关贬值（包括实体性贬值、功能性贬值、经济性贬值），以此确定资产价值的评估方法。本次评估采用成新折扣的方法来确定待估设备已经发生的实体性贬值，计算公式为：

$$\begin{aligned} \text{评估价值} &= \text{重置成本} - \text{实体性贬值} - \text{功能性贬值} - \text{经济性贬值} \\ &= \text{重置成本} \times \text{成新率} - \text{功能性贬值} - \text{经济性贬值} \end{aligned}$$

另外，对于在明细表中单列的、属整体设备的安装费用，在相应整体设备评估时统一考虑；对于因技改暂时停用的设备，在确定其成新率的设备利用系数时作相应评估处理。

##### **2、评估结果增值原因及公允性**

设备类固定资产评估增值，主要系部分设备的经济耐用年限大于其财务折旧年限所致。

本次评估中，设备类固定资产的评估方法选择、评估结果确定均充分考虑影响资产价值的各项因素，采用成本法评估充分考虑了重置相关资产所需的现行购置价和相关费用的市场价格，评估价值具有公允性。

#### **二、无形资产评估增值中土地使用权的评估方法、主要评估参数选取依据**

及合理性，账面未反映的专利技术和商标资产的具体评估价值、评估过程及合理性。

### （一）无形资产评估增值中土地使用权的评估方法、主要评估参数选取依据及合理性

列入评估范围的土地使用权共 2 宗，其中 1 宗为工业出让用地，面积 173,324.82 平方米，位于瑞安经济开发区开发区大道 1688 号，已取得瑞国用（2008）第 48-2 号的《国有土地使用证》（对应不动产权证：浙（2019）瑞安不动产 0044666 号）；另 1 宗为住宅划拨用地，面积 13,333.00 平方米，位于瑞安经济开发区金融街和开发三路交叉口，已取得瑞国用（2014）第 005179 号的《国有土地使用证》（对应不动产权证：浙（2019）瑞安市不动产权第 0042770 号）。

1、对位于瑞安经济开发区开发区大道 1688 号的工业用地，经分析，因待估宗地所在区域交易案例比较容易取得，故采用市场法进行评估。

市场法是在求取一宗待评估土地的价格时，根据替代原则，将待估土地与在较近时期内已经发生交易的类似土地交易实例进行对照比较，并依据后者已知的价格，参照该土地的交易情况、期日、区域、个别因素、使用年期、容积率等差别，修正得出待估土地的评估基准日地价的方法。计算公式为：

$$V=VB \times A \times B \times C \times D \times E \times F$$

式中 V：待估宗地使用权价值；

VB：比较案例价格；

A：待估宗地交易情况指数/比较案例交易情况指数

B：待估宗地期日地价指数/比较案例期日地价指数

C：待估宗地区域因素条件指数/比较案例区域因素条件指数

D：待估宗地个别因素条件指数/比较案例个别因素条件指数

E：待估宗地使用年期指数/比较案例使用年期指数

F：待估宗地容积率指数/比较案例容积率指数

#### （1）市场交易情况修正

通过对交易案例交易情况的分析，剔除非正常的交易案例，测定各种特殊因

素对正常土地价格的影响程度,从而排除掉交易行为中的一些特殊因素所造成的交易价格偏差。

## **(2) 期日修正**

采用地价指数或房屋价格指数的变动率来分析计算期日对地价的影响,将交易价格修订为评估基准日的价格。

## **(3) 区域因素修正**

区域因素包括的内容主要有地区的繁华程度、交通状况、基础设施状况、区域环境条件、城市规划、土地使用限制、区域产业集聚程度等。由于不同用途的土地,影响其价格的区域因素也不同,区域因素修正的具体内容根据评估对象的用途分别确定。

## **(4) 个别因素修正**

个别因素是指构成宗地的个别特性(宗地条件)并对其价格产生影响的因素。个别因素比较的内容,主要有宗地(地块)的位置、面积、形状、宗地基础及市政设施状况、地形、地质、临街类型、临街深度、临街位置、宗地内开发程度、水文状况、规划限制条件等,根据交易案例中土地的个别因素与评估对象的差异进行修正。

## **(5) 土地使用年期修正**

土地使用年期是指土地交易中合同约定的土地使用年限。土地使用权年期的长短,直接影响可利用土地并获相应土地收益的年限,也就是影响土地使用权的价格。通过土地使用权年期修正,将交易案例中土地使用权年期修正到评估土地使用年期,消除由于使用期限不同所造成的价格上的差别。

## **(6) 容积率修正**

容积率是指建筑物的总建筑面积与整个宗地面积之比。不同的城市地区,城市规划对该地区的容积率都有一定的规定限制。容积率的大小直接影响土地利用程度的高低,从而影响土地使用权的价格。容积率修正和年期修正方法相同,采用修正系数来修正。



本次委估土地使用权的评估价值按市场法下得出的不含契税的土地使用权价值并加计相应契税确定。计算公式为：

土地使用权评估价值=不含契税的土地使用权价值×（1+契税税率）

2、对位于瑞安经济开发区金融街和开发三路交叉口的住宅划拨用地，经分析，因待估宗地所在区域无类似交易案例、征地补偿费用标准也无法取得，故采用基准地价系数修正法进行评估。

基准地价系数修正法，首先按土地位置及容积率确定其所对应的土地级别和基准地价标准；再根据待估宗地的实际情况对地价的影响确定修正值，一般考虑对区域因素个别因素进行修正；然后根据评估基准日与基准地价基期同类地价的总体变化情况确定估价期日修正系数和根据土地剩余使用年限确定年限修正系数；最后根据基准地价及各项修正值确定待估宗地使用权的评估价值，公式如下：

$$V=VC\times\prod K1\times\prod K2\times T\times Rn$$

式中 V：待估宗地使用权的评估价值；

VC：基准地价；

K1：区域因素修正系数；

K2：个别因素修正系数；

T：估价期日修正系数；

Rn：年限修正系数

期日修正是指对评估基准日与基准地价的基期同类地价的总体变化情况的修正。

$$T=K1/K0\times 100\%$$

式中：

K1：评估基准日同类地价指数；

K0：基准地价基期同类地价指数，一般取 1。

年期修正是指是指通过修正系数将土地使用权在最高使用年限条件下的价值修正为在剩余使用年限条件下的价值。

$$Rn=[1-1/(1+R)^n]/[1-1/(1+R)^N]$$

式中：R：土地还原利率，本次评估取 7%

n:土地剩余使用年限

**N:** 土地最高使用年限

本次委估土地使用权系划拨用地，未设定土地使用年限，故评估时不考虑土地剩余使用年限的相关影响；在采用基准地价系数修正法得出不含契税的待估宗地使用权价值后，以扣除土地出让金后的划拨土地使用权权益价值确定待估土地使用权价值。

综上，无形资产评估增值中土地使用权的评估方法合理，主要评估参数选取依据充分，具有合理性。

## **(二) 账面未反映的专利技术和商标资产的具体评估价值、评估过程及合理性**

### **1、评估方法选择**

对于华峰新材列入评估范围的 53 项专利、4 项注册商标和 1 项域名，由于最终产品无法与各项无形资产一一对应，部分产品中运用了多项无形资产，同时也存在个别无形资产可以在多个产品中使用的情况。因此，本次评估将上述无形资产视为一个无形资产组合。对于无形资产组合，由于未来产生的收益能够合理预测，与收益风险程度相对应的折现率也能合理估算，结合本次资产评估的对象、评估目的和所收集的资料，本次采用收益法进行评估。

收益法是通过估算被评估资产未来预期收益的现值来判断资产价值的评估方法。根据本次评估目的、评估对象的具体情况，评估人员选用收入分成法来确定无形资产的评估价值。收入分成法系基于无形资产对收入的贡献率，以收入为基数采用适当的分成比率确定被评估资产的未来预期收益的方法。通过对无形资产的技术性能、经济性能进行分析，结合无形资产的法定年限和其他因素，确定收益期限。折现率采用风险累加法进行分析确定。

其基本公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{K_1 R_i}{(1+r)^i}$$

式中：P 为待评无形资产的评估值；

K1 为销售收入分成率；

R<sub>i</sub> 为第 i 年的销售收入；

n 为收益期限；

r 为折现率。

此外，本次评估无法考虑共同专利权人可能对相应专利资产进行转让、许可等事项对委估无形资产组合评估价值的影响。

## 2、无形资产组合的评估过程

### (1) 收益年限的确定

本次评估将专利、商标和域名作为一个无形资产组合整体考虑，其中商标的收益年限虽然可以不断续期，但由于行业特点以及公司实际商标使用情况，商标对公司收益贡献较小，公司的经营规模和盈利能力主要依赖于公司的技术实力。因此，无形资产组合中主要资产是专利技术资产，故收益年限主要考虑技术的经济寿命。本次评估收益期的预测，综合技术的更新速度和产品生命周期两方面的因素来确定收益期。经综合分析，评估人员和企业管理层讨论认为无形资产的总体剩余经济寿命期限应为 4-5 年，本次评估选取 4.75 年作为无形资产的收益期限，具体为评估基准日起至 2023 年 12 月底为止。

### (2) 相应收入估算

上述无形资产主要应用于生产聚氨酯原液、聚氨多元醇、己二酸等产品，故与无形资产对应的未来收入（即营业收入）预测情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 5-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	573,792.11	1,009,448.10	1,165,762.98	1,228,547.02	1,258,460.94

### (3) 收入分成率的分析确定

收入分成率是将资产组合中无形资产对收益的贡献分割出来。本次评估收入分成率通过综合评价法确定，主要是通过对分成率的取得有影响的各个因素，即技术水平、成熟度、经济效益、市场前景、投入产出比、社会效益、产业政策吻合度、技术保密程度等诸多因素进行评测，确定各因素对分成率取值的影响度，最终结合经验数据确定分成率。

确定待估无形资产分成率的取值范围

根据联合国贸易发展组织对各国技术贸易合同的提成率作的调查统计,收入分成率绝大多数介于 0.5%-10%之间,石油化工行业的技术分成率为 0.5%-2%,故本次评估无形资产组合分成率的取值范围取 0.5%-2%。

确定待估无形资产分成率的调整系数

序号	项目	权重	现行状况	得分
1	技术水平	15	行业内中等水平	10
2	技术成熟度	10	技术较成熟	8
3	经济效益	25	经济效益较好	20
4	市场前景	20	目标市场前景较好	16
5	社会效益	5	社会效益较好	4
6	政策吻合度	5	符合国家产业政策	4
7	投入产出比	10	投入产出较好	8
8	技术保密程度	10	技术保密程度较好	8
合 计		100	合 计	78

则分成率调整系数=78/100=0.78。

确定待估技术分成率

根据待估技术的取值范围和调整系数,可最终得到分成率。计算公式为:

待估技术分成率=分成率的取值下限+(分成率的取值上限-分成率的取值下限)×调整系数

$$=0.5%+(2%-0.5%) \times 0.78=1.67%$$

考虑到随着时间的推移,新的技术工艺改进将陆续投入到公司生产中去,现有的无形资产对于收入的贡献将趋向减弱,故分成率将会有一定的下降。从 2019 年开始分成率按收益期每年平均下降,直至 2023 年分成率为 0.33%。

#### (4) 无形资产分成净收益的计算

无形资产的分成收益=销售收入×待估技术分成率

#### (5) 折现率的分析和确定

折现率是将未来收益折算为现值的比率,根据本次评估特点和收集资料的情况,本次评估采用风险累加法确定折现率。计算公式为:

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

#### A、无风险报酬率的确定

无风险报酬率一般采用评估基准日交易的长期国债品种实际收益率确定。本次评估选取 2019 年 4 月 30 日国债市场上到期日距评估基准日 5 年以下的交易品种的平均到期收益率 2.84%作为无风险报酬率。

#### B、风险报酬率的确定

风险报酬率的确定运用综合评价法，即按照技术风险、市场风险、资金风险、管理风险和政策风险等五个风险因素量化求和确定。具体过程详见下表：

类别	权重	因素	打分说明	分值	得分（权重 X 分值）	技术风险率	
(1) 技术 风险	0.2	技术转化风险	已工业化生产	20	4	1.60	
	0.4	技术替代风险	存在若干替代产品	40	16		
	0.2	技术权利风险	基本已取得专利证书，部分系共同共有	30	6		
	0.2	技术整合风险	技术已基本成熟，但开发过程中还需进一步调整	30	6		
	小 计				32		
(2) 市场 风险	0.3	市场容量风险	市场总容量大，发展前景好	30	9	2.35	
	0.5	市场现有竞争风险	市场中厂商数量较多，但其中有几个厂商具有较明显的优势	60	30		
	0.2	市场潜在竞争风险			40		8
		0.3	规模经济性	存在一定的规模经济	40		12
		0.4	投资额及转换费用	投资额及转换费用中等	40		16
		0.3	销售网络	在一定程度上依赖固有的销售网络	40		12
小 计				47			
(3) 资金 风险	0.5	融资风险	投资额较高	70	35	3.50	
	0.5	流动资金风险	流动资金较高	70	35		
	小 计				70		
(4) 管理 风险	0.4	销售服务风险	已有销售网点和人员，但仍需建立一部分新的销售网络	40	16	2.00	
	0.3	质量管理风险	质保体系已建立，大部分生产过程实施质量控制	40	12		

类别	权重	因素	打分说明	分值	得分(权重 X 分值)	技术风险率
	0.3	技术开发风险	技术力量较强,有较强的研发投入	40	12	
	小计				40	
(5) 政策 风险	0.5	政策导向	符合国家政策导向	30	15	1.50
	0.5	政策限制	有行业规范	30	15	
	小计				30	

综上, 风险报酬率=1.60%+2.35%+3.50%+2.00%+1.50%=10.95%。

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

=2.84%+10.95%

=13.79%

#### (6) 无形资产组合评估值

单位: 万元

项目/年份	2019年5-12月	2020年	2021年	2022年	2023年
一、营业收入	573,792.11	1,009,448.10	1,165,762.98	1,228,547.02	1,258,460.94
二、收入分成率	1.67%	1.34%	1.00%	0.67%	0.33%
三、净收益	9,582.33	13,526.60	11,657.63	8,231.27	4,152.92
四、折现率	13.79%	13.79%	13.79%	13.79%	13.79%
五、折现值	9,182.75	11,628.82	8,807.34	5,465.56	2,423.23
无形资产组合评估值	37,507.70				

综上, 账面未反映的专利技术和商标资产的评估方法合理, 主要评估参数选取依据充分且具有合理性。

三、固定资产中设备类资产评估的主要参数取值、评估依据、评估过程及公允性。

#### (一) 评估方法

设备类固定资产主要为反应釜、储罐、光伏电项目、制罐自动线、穿梭式立体库等专业生产设备。除生产设备外, 还包括供配电、供水、供气系统等公用工程设备和电脑、空调等办公设备及车辆, 主要分布于浙江省瑞安经济开发区开发

区大道 1688 号的公司厂区内。

根据本次资产评估的特定目的、相关条件、委估设备的特点和资料收集等情况，主要采用成本法进行评估。成本法是指按照重建或者重置被评估资产的思路，将评估对象的重建或者重置成本作为确定资产价值的基础，扣除相关贬值（包括实体性贬值、功能性贬值、经济性贬值），以此确定资产价值的评估方法。本次评估采用成新折扣的方法来确定待估设备已经发生的实体性贬值，计算公式为：

$$\begin{aligned} \text{评估价值} &= \text{重置成本} - \text{实体性贬值} - \text{功能性贬值} - \text{经济性贬值} \\ &= \text{重置成本} \times \text{成新率} - \text{功能性贬值} - \text{经济性贬值} \end{aligned}$$

另外，对于在明细表中单列的、属整体设备的安装费用，在相应整体设备评估时统一考虑；对于因技改暂时停用的设备，在确定其成新率的设备利用系数时作相应评估处理。

## （二）主要参数取值、评估依据

### 1、重置成本的确定

重置成本是指资产的现行再取得成本，由设备现行购置价、运杂费、安装调试费、建设期管理费、资金成本等若干项组成。

#### （1）现行购置价

A、机器设备：通过直接向生产厂家询价、查阅《机电产品报价手册》等资料获得现行市场价格信息，进行必要的真实性、可靠性判断，并与被评估资产进行分析、比较、修正后确定设备现行购置价；对于不能直接获得市场价格信息的设备，则先取得类似规格型号设备的现行购置价，再用规模指数法、价格指数法等方法对其进行调整。

B、电脑、空调和其他办公设备等：通过查阅相关报价信息或向销售商询价，以当前市场价作为现行购置价。

C、车辆：通过上网查询等方式确定现行购置价。

D、进口设备：现行购置价由设备到岸外币价（CIF）、关税、银行财务费、外贸手续费等构成，设备到岸外币价按同类设备近期价格（合同价或原购置价分析后）确定，其他各项按有关标准计算确定，计算公式如下：

$$\text{现行购置价} = \text{设备到岸外币价} \times \text{基准日汇率} \times (1 + \text{进口关税税率}) + \text{设备到}$$

岸外币价×基准日汇率×（银行财务费率+外贸手续费率+商检费率）

E、非标设备及自制设备：根据被评设备的设计资料，按现行工程定额、材料市场价格计算材料费、制造费，再加计设备设计费、必要的税金和合理的制造利润，确定非标设备及自制设备的现行购置价。

## （2）相关费用

根据设备的具体情况分别确定如下：

### A、运杂费

运杂费以设备现行购置价为基数，一般情况下，运杂费率参照《资产评估常用数据与参数手册》中的机器设备国内运杂费率参考指标，结合设备体积、重量及所处地区交通条件和运输距离评定费率；对现行购置价已包含运费的设备，则不再另计运杂费。

### B、安装调试费

安装调试费以设备现行购置价为基数，根据设备安装调试的具体情况、现场安装的复杂程度和附件及辅材消耗的情况评定费率。对现行购置价内已包含安装调试费的设备或不用安装即可使用的设备，不再另计安装调试费。

一般情况下，安装调试费率参照《资产评估常用数据与参数手册》中的机器设备安装调试费率参考指标（见下表），结合实际类似工程的结算资料分析后确定。

序号	设备类别	费率（%）	序号	设备类别	费率（%）
1	轻型通用设备	0.5-1.0	14	电梯	10.0-16.0
2	一般机加工设备	0.5-2.0	15	变、配电设备	8.0-15.0
3	大型机加工设备	1.0-4.0	16	电气设备	6.0-12.0
4	数控机床和精密加工机床	2.0-4.0	17	气体压缩机	8.0-14.0
5	铸造设备	3.0-6.0	18	电话总机	10.0-15.0
6	锻造、冲压设备	4.0-8.0	19	检测、试验设备	1.0-4.0
7	起重设备	4.0-10.0	20	快装锅炉（以锅炉主机价计算）	15.0-20.0
8	焊接、切割设备	0.5-2.0	21	蒸汽锅炉（10吨/时及以下）	35.0-45.0
9	泵站设备	8.0-15.0	22	蒸汽锅炉（20吨/时及以上）	30.0-40.0



序号	设备类别	费率 (%)	序号	设备类别	费率 (%)
10	制冷、通风设备	8.0-12.0	23	热水锅炉	25.0-30.0
11	集中空调设备	5.0-8.0	24	电镀、镀装设备	5.0-12.0
12	冷却塔	8.0-12.0	25	热处理设备	2.0-5.0
13	工业炉窑及冶炼设备	10.0-20.0	26	化工工业专用设备	6.0-15.0

另外，根据企业实际情况，主要生产设备的安装调试费中包含了工艺管道、设备基础、钢平台等制作费用，安装调试费率则根据企业实际情况经分析后确定。

### C、建设期管理费

建设期管理费包括可行性研究费、专项评价费、研究试验费、勘察设计费、建设单位管理费、联合试车费等，根据被评估单位的实际发生情况和工程建设其他费用计算标准，并结合相似规模的同类建设项目的管理费用水平，确定被评设备的建设期管理费率。

### D、资金成本

资金成本指投资资本的机会成本，计息周期按正常建设期，利率取金融机构同期贷款利率，资金视为在建设期内均匀投入。

### E、车辆费用

车辆的相关费用包括车辆购置税和证照杂费。

## (3) 重置成本

重置成本 = 现行购置价 + 相关费用

## 2、成新率的确定

根据委估设备特点、使用情况、重要性等因素，确定设备成新率。

(1) 对价值较大、重要的设备，采用综合分析系数调整法确定成新率。

综合分析系数调整法，即以年限法为基础，先根据被评设备的构成、功能特性、使用经济性等综合确定经济耐用年限  $N$ ，并据此初定该设备的尚可使用年限  $n$ ；再按照现场调查时的设备技术状态，对其技术状况、利用率、工作负荷、工作环境、维护保养情况等因素加以分析，确定各项成新率调整系数，综合评定该设备的成新率。

根据以往设备评估实践中的经验总结、数据归类，分类整理并测定了各类设

备成新率相关调整系数及调整范围，如下：

设备利用系数 B1	(0.85-1.15)
设备负荷系数 B2	(0.85-1.15)
设备状况系数 B3	(0.85-1.15)
环境系数 B4	(0.80-1.00)
维修保养系数 B5	(0.85-1.15)

则：综合成新率  $K=n/N \times B1 \times B2 \times B3 \times B4 \times B5 \times 100\%$

(2) 对于价值量较小的设备，以及电脑、空调等办公设备，主要以年限法为基础，结合设备的维护保养情况和外观现状，确定成新率。

(3) 对于车辆，首先按年限法和行驶里程法分别计算理论成新率，采用孰低法确定其理论成新率，以此为基础，结合车辆的维护保养情况和外观现状，确定成新率。

本次对于委估的设备采用更新重置成本，故不考虑功能性贬值。

经了解，委估设备利用率正常，生产线整体不存在因外部经济因素影响引起的产量下降、使用寿命缩短等情况，故不考虑经济性贬值。

综上，本次评估中，设备类固定资产的评估方法选择、评估结果确定均充分考虑影响资产价值的各项因素，采用成本法评估充分考虑了重置相关资产所需的现行购置价和相关费用的市场价格，主要参数取值、评估依据均具有合理性、评估过程公允，评估价值具有公允性。

#### 四、长期股权投资各子公司评估值计算依据及合理性。

##### (一) Huafon Pakistan

对于 Huafon Pakistan，本次按同一标准、同一基准日对其进行现场核实和评估。其主要资产为建筑物类固定资产、设备安装工程和土地使用权，本次对建筑物类固定资产和设备安装工程采用成本法进行评估，对土地使用权采用市场法进行评估。

Huafon Pakistan 评估结果汇总如下表：

单位：巴基斯坦卢比

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A*100
一、流动资产	79,931,554.97	108,879,128.97	28,947,574.00	36.22
二、非流动资产	533,727,428.13	663,788,280.00	130,060,851.87	24.37
固定资产	164,002,963.70	212,304,360.00	48,301,396.30	29.45
在建工程	320,837,596.43	391,123,260.00	70,285,663.57	21.91
无形资产	48,886,868.00	60,360,660.00	11,473,792.00	23.47
其中：无形资产—土地 使用权	48,866,208.00	60,340,000.00	11,473,792.00	23.48
<b>资产总计</b>	<b>613,658,983.10</b>	<b>772,667,408.97</b>	<b>159,008,425.87</b>	<b>25.91</b>
三、流动负债	248,659,312.45	248,659,312.45		
四、非流动负债				
<b>负债合计</b>	<b>248,659,312.45</b>	<b>248,659,312.45</b>		
<b>股东权益合计</b>	<b>364,999,670.65</b>	<b>524,008,096.52</b>	<b>159,008,425.87</b>	<b>43.56</b>

Huafon Pakistan 评估值按评估基准日汇率中间价（2,104.8212 巴基斯坦卢比=100 元人民币）折合人民币 24,895,610.92 元。

Huafon Pakistan 评估增值原因主要包括①土地价格较取得时有所上涨，故造成在持有待售资产和无形资产—土地使用权中核算的土地资产评估增值；②巴基斯坦近年生产资料价格上涨较快，导致房屋建筑物的建造成本有所上升；③巴基斯坦卢比近年有一定贬值，导致用美元计价采购的在建工程设备款有一定上涨。

## （二）瑞安科技公司

对于瑞安科技公司，本次按同一标准、同一基准日对其进行现场核实和评估。其主要实物资产为存货和设备类固定资产，其中对设备类固定资产采用成本法进行评估。

瑞安科技公司评估结果汇总如下表：

单位：元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A*100
一、流动资产	174,800,052.14	179,498,385.30	4,698,333.16	2.69
二、非流动资产	1,617,226.23	1,840,826.76	223,600.53	13.83
其中：固定资产	434,119.47	657,720.00	223,600.53	51.51
递延所得税资产	1,183,106.76	1,183,106.76		
<b>资产总计</b>	176,417,278.37	181,339,212.06	4,921,933.69	2.79
三、流动负债	154,312,252.61	154,312,252.61		
四、非流动负债				
<b>负债合计</b>	154,312,252.61	154,312,252.61		
<b>股东权益合计</b>	22,105,025.76	27,026,959.45	4,921,933.69	22.27

瑞安科技公司评估增值原因主要包括①应收账款均为应收关联方款项，估计发生坏账的风险较小，故将公司按规定计提的坏账准备评估为零；②部分设备和车辆的经济耐用年限高于其财务折旧年限。

### （三）重庆化工

对于重庆化工，本次按同一标准、同一基准日对其进行现场核实和评估。其主要资产为设备类固定资产、建筑物类固定资产、在建工程和土地使用权，其中对设备类固定资产和建筑物类固定资产采用成本法进行评估，对土地使用权采用市场法进行评估。

重庆化工资产评估结果汇总如下表：

单位：元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A*100
一、流动资产	2,605,575,010.78	2,642,793,183.94	37,218,173.16	1.43
二、非流动资产	3,353,889,828.21	3,721,568,963.77	367,679,135.56	10.96
其中：长期股权投资	0.00	-591,859.95	-591,859.95	
<b>固定资产</b>	2,315,894,215.69	2,602,954,310.00	287,060,094.31	12.40

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A*100
在建工程	594,115,020.32	594,115,020.32		
无形资产	151,706,067.30	262,321,730.00	110,615,662.70	72.91
其中：无形资产——土地 使用权	151,706,067.30	262,321,730.00	110,615,662.70	72.91
递延所得税资产	34,860,988.51	5,456,227.01	-29,404,761.50	-84.35
其他非流动资产	257,313,536.39	257,313,536.39		
<b>资产总计</b>	<b>5,959,464,838.99</b>	<b>6,364,362,147.71</b>	<b>404,897,308.72</b>	<b>6.79</b>
三、流动负债	2,712,129,369.60	2,712,129,369.60		
四、非流动负债	270,796,016.48	74,764,273.13	-196,031,743.35	-72.39
其中：递延所得税负债	4,764,273.13	4,764,273.13		
<b>负债合计</b>	<b>2,982,925,386.08</b>	<b>2,786,893,642.73</b>	<b>-196,031,743.35</b>	<b>-6.57</b>
<b>股东权益合计</b>	<b>2,976,539,452.91</b>	<b>3,577,468,504.98</b>	<b>600,929,052.07</b>	<b>20.19</b>

重庆化工评估增减值情况分析：

A、流动资产评估增值 37,218,173.16 元，增值率为 1.43%，原因包括：①重庆化工库存商品毛利率较高，库存商品评估时考虑一定利润；②其他应收款账面余额主要包括押金、备用金和关联方往来款等，估计发生坏账的风险较小，将公司按规定计提的坏账准备评估为零。

B、长期股权投资评估减值 591,859.95 元，主要系重庆研究院公司历年经营亏损所致。

C、建筑物类固定资产评估增值 70,792,648.37 元，增值率为 8.29%，主要系房屋建筑物的经济耐用年限大于其财务折旧年限所致。

D、设备类固定资产评估增值 216,267,445.94 元，增值率为 14.79%，主要系部分设备的经济耐用年限大于其财务折旧年限所致。

E、无形资产—土地使用权评估增值 110,615,662.70 元，增值率为 72.91%，主要系由于当地土地价格不断上涨所致。

F、递延所得税资产评估减值 29,404,761.50 元，减值率为 84.35%，主要系对于确认递延收益产生的可抵扣暂时性差异而形成的所得税资产，相应的递延收益因期后已不需偿还，评估值为零，故将相应计提的递延所得税资产评估为零

所致。

G、递延收益评估减值 196,031,743.35 元，减值率为 100.00%，系政府补助款实为递延收益性质，期后不需偿还，将其评估为零所致。

截至评估基准日，华峰新材实际拥有重庆化工 100%的股权，华峰新材对重庆化工长期股权投资的评估价值应为重庆化工股东权益评估价值 3,577,468,504.98 元扣减预计应需支付的 2.70 亿元股权回购款，则该评估价值为 3,307,468,504.98 元。

#### （四）重庆新材

对于重庆新材，本次按同一标准、同一基准日对其进行现场核实和评估。其主要实物资产为存货和设备类固定资产，其中对设备类固定资产采用成本法进行评估。

重庆新材评估结果汇总如下表：

单位：元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A*100
一、流动资产	817,694,906.60	830,406,850.73	12,711,944.13	1.55
二、非流动资产	95,735,955.06	102,809,832.15	7,073,877.09	7.39
其中：长期股权投资	0.00	-591,859.95	-591,859.95	
固定资产	91,991,422.96	99,937,160.00	7,945,737.04	8.64
递延所得税资产	3,744,532.10	3,464,532.10	-280,000.00	-7.48
<b>资产总计</b>	<b>913,430,861.66</b>	<b>933,216,682.88</b>	<b>19,785,821.22</b>	<b>2.17</b>
三、流动负债	589,159,804.80	589,159,804.80		
四、非流动负债	4,495,718.60	2,629,051.94	-1,866,666.66	-41.52
其中：递延所得税负债	2,629,051.94	2,629,051.94		
<b>负债合计</b>	<b>593,655,523.40</b>	<b>591,788,856.74</b>	<b>-1,866,666.66</b>	<b>-0.31</b>
<b>股东权益合计</b>	<b>319,775,338.26</b>	<b>341,427,826.14</b>	<b>21,652,487.88</b>	<b>6.77</b>

重庆新材评估增减值情况分析：

A、流动资产评估增值 12,711,944.13 元，增值率为 1.55%，原因包括：①重庆新材库存商品毛利率较高，库存商品评估时考虑一定利润；②其他应收款账

面余额主要包括押金和备用金等，估计发生坏账的风险较小，将公司按规定计提的坏账准备评估为零。

B、长期股权投资评估减值 591,859.95 元，主要系重庆研究院公司历年经营亏损所致。

C、设备类固定资产评估增值 7,945,737.04 元，增值率为 8.64%。增值原因系部分机器设备的实际经济耐用年限高于其财务折旧年限所致。

D、递延所得税资产评估减值 280,000.00 元，减值率为 7.48%，主要系对于确认递延收益产生的可抵扣暂时性差异而形成的所得税资产，相应的递延收益因期后已不需偿还，评估值为零，故将相应计提的递延所得税资产评估为零所致。

E、递延收益评估减值 1,866,666.66 元，减值率为 100.00%，系政府补助款实为递延收益性质，期后不需偿还，将其评估为零所致。

综上，长期股权投资各子公司评估值计算依据充分，评估价值具有合理性。

## 五、补充披露

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第六节 标的资产评估情况”之“三、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据”之“（一）资产基础法”中，补充披露了标的公司经资产基础法评估的主要资产评估增值具体情况。

## 六、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问东方花旗、东海证券以及评估师坤元评估认为：

本次对长期股权投资、投资性房地产、无形资产及设备类固定资产评估所采用的评估方法、评估过程、评估依据和参数等均具有合理性，评估结果均能公允反映评估资产的价值。

问题 20. 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。

#### 【回复】

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。

(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

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

注 1: 2019 年 1-4 月, 营业收入金额简按 1-4 月的营业收入的 3 倍金额进行年化还原。

2018 年末, 标的公司应收票据余额较 2017 年末增加 12,298.73 万元, 上升 11.92%, 主要系当期标的公司营业收入较 2017 年度增加 245,067.35 万元, 上升 29.64%, 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, 主要系应收票据到期贴现或背书、销售回款政策等因素所致。



2019年4月末，标的公司应收票据余额较2018年末上升了7.98%，而标的公司2019年1-4月营业收入较2018年下降8.23%，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各类票据融资业务，盘活存量资产，增加了应收票据质押开立应付票据的规模，故在应收票据余额有所增加。

## (二) 报告期各期末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-类别1	1	26,207.44	22,057.00	72,136.47
	协议保证金比例	2	10.00%		
	协议保证金	3	2,620.74	2,205.70	7,213.65
	应付票据余额-类别2	4	23,874.15	10,000.00	
	协议保证金比例	5	15.00%		
	协议保证金	6	3,581.12	1,500.00	
	应付票据余额-类别3	7			540.00
	协议保证金比例	8	100.00%		
	协议保证金	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	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	

项 目	序号	2019年 4月30日	2018年 12月31日	2017年 12月31日
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 年底 5,332.00 万美元，折合人民币 36,594.58 万元；2019 年 4 月底 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额度范围内。

## 二、标的公司报告期内背书和贴现情况以及商业背景核查

### （一）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简单加计。

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，为盘活存量资产，增加了应收票据质押开立应付票据的规模，根据贴现成本的变化情况，2018、2019年公司增加了贴现金额。

## （二）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。

## （三）标的公司报告期内收取、背书转让银行承兑汇票商业背景核查

中介机构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，具体为：

1、中介机构取得了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；同时抽取了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、中介机构取得了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；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%。

#### **（四）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。

### **三、补充披露**

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司经营情况的讨论与分析”之“（一）财务状况分析”之“2、流动资产构成及其变化分析”之“（4）应收票据”中补充披露报告期内应收票据余额增长原因及合理性、中介机构相关核查的具体情况。

### **四、中介机构核查意见**

经核查，独立财务顾问东方花旗、东海证券以及天健会计师认为：

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；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额度范围内；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；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。

问题 21. 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。

### 【回复】

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，主要系己二酸销售收入增长 88.85%。但营业收入大幅增长的情况下应收账款余额较上年末下降，具体分析如下：

1、因 2018 年重庆化工己二酸供不应求，标的公司通过重新商谈，缩短了部分大客户的账期，导致应收账款余额下降；

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

(一) 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 /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	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。

(二) 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	115.06	82.76	67.98
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、补充披露

上市公司已在《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暨关联交易报告书(草案)(修订稿)》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司经营情况的讨论与分析”之“(一) 财务状况分析”之“2、流动资产构成及其变化分析”之“(5) 应收账款”中补充披露报告期内应收账款变动的原因及合理性、应收账款周转率波动的合理性及与同行业可比公司比较的具体情况。



上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第六节 标的资产评估情况”之“三、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据”之“（三）收益法评估测算过程”之“1、未来收益的确定”之“（16）对各项非经常性损益的预测情况及合理性”中补充披露了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等具体内容。

#### 四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问东方花旗、东海证券以及天健会计师认为：

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。

问题 22.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,拆借金额为 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。

### 【回复】

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

#### (一) 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

1、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。

2、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。

3、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。

4、备用金主要系员工因工作需要领用的备用金。

## （二）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	2019/4/30 账面余额	2018/12/31 账面余额	2017/12/31 账面余额
1年以内	9,832.74	433.36	663.65
1-2年	57.31	439.84 <sup>1</sup>	22.42
2-3年	400.76 <sup>1</sup>		
合计	<b>10,290.81</b>	<b>873.20</b>	<b>686.07</b>

注 1：2018 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。

## （三）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拆出借款

关联方江苏华峰超纤材料有限公司（以下简称“江苏超纤公司”）为上市公司上海华峰超纤材料股份有限公司（以下简称上海超纤公司）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（以下简称重庆聚酰胺公司）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。

#### **（四）是否构成非经营性资金占用以及判断依据及合理性**

##### **1、向关联方江苏华峰超纤材料有限公司拆出借款**

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。

二、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

#### （一）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。”

华峰新材向 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。

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，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）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、上市公司已于《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、独立财务顾问、天健会计师核查了 7,000 万元拆借资金原因，检查了相关银行付款和回款凭证、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，同时独立财务顾问、天健会计师对该事项进行了核查并发表意见，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。

### 三、补充披露

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司经营情况的讨论与分析”之“（一）财务状况分析”之“2、流动资产构成及其变化分析”之“（7）其他应收账款”中补充披露报告期内其他应收款的款项性质、形成原因等详细情况、关联方拆借的形成及清理情况，中介机构核查情况等具体内容。

### 四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问东方花旗、东海证券，天健会计师以及法律顾问海润天睿认为：

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，情况合理。

报告期内华峰新材料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。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。

问题 23.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。

### 【回复】

#### 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,标的公司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%

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
存货周转率	7.26 <sup>1</sup>		8.99		7.34	

注 1：存货周转率已年化处理。

### （一）报告期内，标的公司存货余额较大的情况说明

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。

标的公司存货主要由原材料、库存商品构成。原材料主要系苯、MDI 等大宗材料，公司为确保正常生产，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，余额较大主要系客户对供货时间要求短，为提高公司对市场的反应能力，满足及时供货的需求，公司会根据销售预测情况提前进行备货。

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。

### （二）报告期内，标的公司存货逐年大幅增长的原因及合理性

报告期内，存货余额总体随着公司销售规模的扩大而增加，但受原材料价格、预测销量、在手订单及采购计划等情况，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，标的公司库存商品总体稳定，呈稳中有升趋势。

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投产，生产经营规模增加较多，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价格走势，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。



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

(一) 报告期各期末，标的公司存货账面余额及存货跌价准备计提情况

报告期各期末，标的公司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	<b>112,246.39</b>	-	<b>98,084.68</b>	-	<b>83,784.10</b>	-

(二) 标的公司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

标的公司报告期内主要产品销售价格、单位成本、毛利率如下：

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，但标的公司对2018年末存货减值测试并未发生减值。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年底以来受石油价格影响，原材料MDI、苯、乙二醇等有所下降，标的公司的产品聚氨酯原液、聚酯多元醇和己二酸也相应所下降，但综合来看标的公司2019年产品仍有20%左右的毛利率，仍处于较好的盈利水平。另外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，存货周率较高，报告期各期的存货周转较快，不存在因销售价格下跌导致期末存货出现减值的情况。

中介机构核查了公司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%左右的毛利率。

综上所述，2019年1-4月主要产品销售价格较2018年有所下降，但由于公司存货周转率较快，且原材料也相应有所下降，公司产品仍有较好的毛利率。在报告期各期末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

#### （一）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。

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。

## （二）标的公司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，中介机构执行了以下核查程序：

1、了解和评价标的公司采购与付款循环、生产与仓储循环内部控制的设计有效性，测试标的公司采购与付款循环、生产与仓储循环内部控制的执行有效性。

2、检查采购业务相关的支持性文件，包括请购单、采购合同、验收单、入库单、发票、付款单据等；查询公司主要供应商的工商资料，选取重要供应商进行实地走访，执行函证程序，分析供应商是否与公司存在关联关系，了解交易的商业理由，确认采购业务的真实性及计价准确性；

3、执行分析性复核程序，包括原材料价格的波动趋势分析与市场单价趋势对比分析、计价测试、主要产品的单位成本波动分析、生产成本料工费占比波动分析、存货周转率波动分析等。

4、实施存货实地监盘程序，对各报告期期末的存货进行抽盘，结合账面存货数据核对，以判断其是否真实存在、账实是否相符；在盘点过程中核对存货数量的同时关注存货状态，关注是否存在毁损、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以判断各期末存货是否存在减值迹象；

5、了解公司与成本核算相关的会计政策和核算方法，了解公司生产工艺，对负责生产相关人员进行访谈，结合存货盘点情况，取得并复核公司成本计算表数据，分析报告期间产销比例，关注成本核算是否合理并一贯执行；

6、执行销售出库截止测试与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，标的公司报告期内采购业务真实，存货计价方法合理，成本确认的完整和准确。

#### 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

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如下：

单位：万元

日期	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
2019年4月末	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	-	-	-	-	-
	<b>合计</b>	<b>108,347.02</b>	<b>1,406.83</b>	<b>2,492.54</b>	<b>112,246.39</b>	-
2018年末	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	-	-	-	-	-
	<b>合计</b>	<b>94,678.86</b>	<b>1,562.41</b>	<b>1,843.41</b>	<b>98,084.68</b>	-
2017年末	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	-
	<b>合计</b>	<b>81,098.70</b>	<b>1,183.71</b>	<b>1,501.69</b>	<b>83,784.10</b>	-

公司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%。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。原材料 6 个月以上主要系包装材料，可使用期限较长。报告期各期末库存商品主要系聚氨酯原液、己二酸等，该类产品在各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，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

### （一）标的公司的原材料采购频率

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，一般主要材料为一月多次采购。

### （二）标的公司主要产品生产周期情况

标的公司主要产品生产周期很短，具体情况如下：

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

### （三）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 <sup>1</sup>	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

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 <sup>1</sup>	2018年度	2017年度
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
<b>行业均值</b>	<b>9.88</b>	<b>10.84</b>	<b>10.92</b>
华峰新材	7.26	8.99	7.34

注 1：可比公司的数据来源于 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，公司经营规模增幅较大，营业成本亦大幅增加，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，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**

#### （一）标的公司存货盘点制度

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。

## (二) 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
低值易耗品			-
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

存货类型	盘点时间	仓库地点	盘点人员
			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，公司已于报告期各期对该部分差异进行财务处理。



### (三) 中介机构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的执行有效性。

2、取得了标的公司的存货仓库分部情况，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，检查公司是否存在少盘或漏盘存货的情况。

3、取得公司盘点的相关资料，检查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，对各报告期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：

#### (1) 2019年04月30日

类别	时间	仓库	监盘参与机构	监盘比例
原材料	2019.4.29-2019.4.30	重庆仓库	天健会计师 东方花旗 东海证券	74.14%
产成品				
低值易耗品				
原材料	2019.4.30	瑞安仓库	天健会计师 东方花旗证券 东海证券	
产成品				

#### (2) 2018年12月31日

类别	时间	仓库	监盘参与机构	监盘比例
原材料	2018.12.30-2018.12.31	重庆仓库	天健会计师 东方花旗	51.39%
产成品				
低值易耗品				
原材料	2018.12.30-2018.12.31	瑞安仓库	天健会计师 东方花旗	
产成品				

### (3) 2017 年 12 月 31 日

类别	时间	仓库	监盘参与机构	监盘比例
原材料	2018.2.27 、2018.3.1	重庆仓库	天健会计师 东方花旗	39.27%
产成品				
原材料	2018.1.1	瑞安 仓库	天健会计师 东方花旗	
产成品				

## 七、补充披露

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司经营情况的讨论与分析”之“（一）财务状况分析”之“2、流动资产构成及其变化分析”之“（8）存货”中补充披露报告期内标的公司的存货构成、账龄、跌价准备计提情况，原材料采购金额与成本、存货变动金额的匹配性，存货采购频率、周转率的合理性及与同行业公司的比较情况，标的公司的存货盘点制度及报告期内盘点情况，中介机构核查情况等具体内容。

## 八、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问东方花旗、东海证券以及天健会计师认为：：

华峰新材报告期期末存货余额较大主要系销售规模较大，存货逐年增长是受销售规模增长及生产备货等影响，具有合理性；2019 年 1-4 月标的公司主要产品销售价格较 2018 年有所下降，但由于其存货周转率较快，且原材料价格也相应有所下降，主要产品仍有较好的毛利率，因此，报告期各期末标的公司存货账面成本低于可变现净值，未计提存货跌价准备，具有合理性；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；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；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；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。

问题 24. 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。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

#### 【回复】

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。

(一) 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：

单位：万元

期 间	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
2019年 1-4月	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
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			
	<b>合 计</b>	<b>1,600.41</b>				
2018年 度	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

期 间	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		
	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		重庆市涪陵区财政局		
	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			
	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			
	<b>合 计</b>	<b>9,613.15</b>						
2017年 度	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				

期 间	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
						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				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
	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
			与收益相 关	用于补 助已发 生成本 费用		

期 间	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
						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				

## (二) 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是符合企业会计准则规定的。

(三) 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
<b>小 计</b>	<b>1,600.41</b>	<b>9,613.15</b>	<b>6,446.55</b>
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、生产和销售的高新技术企业。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。

(一) 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
<b>小 计</b>	<b>20,738.92</b>	<b>277.06</b>	<b>2,216.37</b>	<b>3,324.56</b>	<b>3,324.56</b>	<b>3,324.56</b>	

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。

## （二）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华峰化工有限公司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

#### （一）委托他人投资或管理资产的损益的具体内容

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情况如下：

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）。

#### （二）相关会计处理情况

华峰新材料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。

#### （三）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**

华峰新材报告期内标的公司归属于母公司所有者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。

本次在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。具体如下：

其他收益主要为政府补助收入，由于未来具有不确定性，未进行测算。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。

投资收益主要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收益由于不确定性较强，未进行预测。

公允价值变动收益主要为交易性金融资产（负债）产生的收益，资产处置收益为非流动资产处置产生的收益，营业外收入主要包括赔款收入、无法偿付的应付款项和地方水利建设基金返还，营业外支出主要为非流动资产毁损报废损失、捐赠支出和罚款支出。对于上述非经常性损益，由于未来不确定性强，无法预计，本次盈利预测时均未予考虑。

综上，由于非经常性损益不确定性强，无法预计，故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，具有合理性。

#### **五、补充披露情况**

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司经营情况的讨论与分析”之“（二）盈利能力分析”之“7、非经常性损益”之“（1）其他收益”中补充披露报告期内标的公司的

政府补助具体内容、确认依据及会计处理方式等情况、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情况等具体内容。

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司经营情况的讨论与分析”之“（二）盈利能力分析”之“7、非经常性损益”之“（2）投资收益”中补充披露了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等具体内容。

## 六、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问东方花旗、东海证券、天健会计师以及评估师坤元评估认为：

标的公司报告期内政府补助主要为各种专项财政补助、专项补贴及专项奖励等，与资产相关的政府补助摊销期间合理，与收益相关的政府补助划分依据可靠，符合企业会计准则的规定；标的公司政府补助未来预计将具有一定的持续性，但其金额具有不确定性，报告期内，标的公司计入到损益的政府补助金额占利润总额的比例较小，对经营业绩影响较小，预计未来政府补助对标的公司持续盈利能力的影响也较小；标的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，标的公司购买、赎回理财产品及取得理财产品收益时会计处理及列报符合《企业会计准则》的规定，委托他人投资或管理资产的损益具有一定的可持续性，对未来持续盈利能力影响较小。本次评估中采用收益法评估时，对未来经营中可能存在的非经常性损益均未预测，依据合理且符合谨慎性原则。由于非经常性损益不确定性强，无法预计，故采用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，具有合理性。

问题 25.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。

### 【回复】

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
重庆华峰	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：重庆华峰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。

#### （一）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。

## （二）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

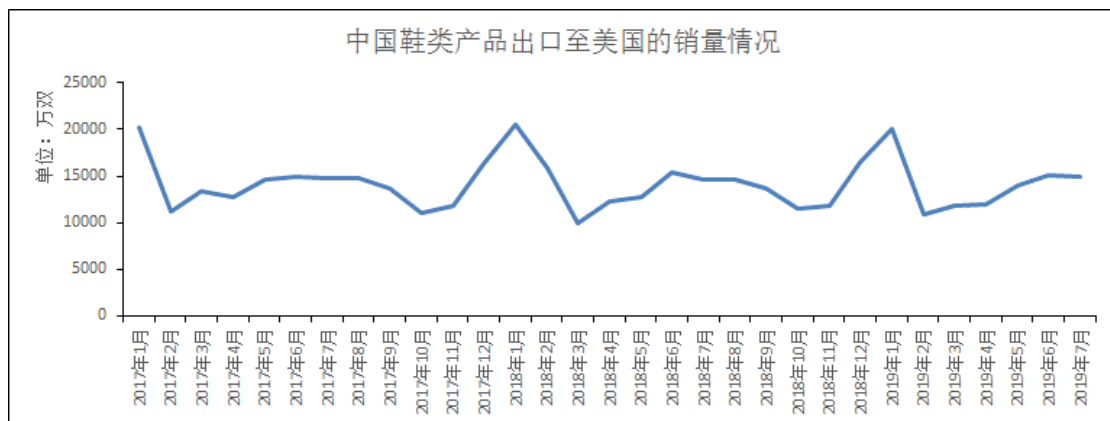
### 1、聚氨酯原液

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，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，占标的公司聚氨酯原液产品毛利的比为 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。

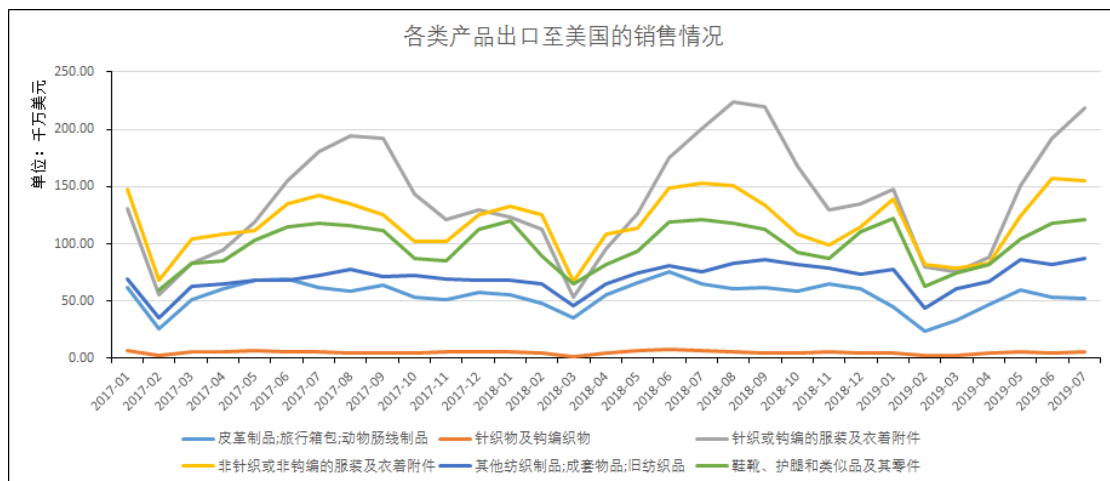
## 2、聚酯多元醇、己二酸

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，但在中国由于受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。

## （三）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。

## （四）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，对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

#### （一）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%
<b>资产总计</b>	<b>977,023.49</b>	<b>100.00%</b>	<b>597,110.05</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,573,943.12</b>	<b>100.00%</b>
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%

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
负债总计	603,882.92	100.00%	199,963.81	100.00%	923,647.47	100.00%
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月财务数据经天健会计师审计，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。

## （二）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。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。

### **（三）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的需求，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、补充披露情况**

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第九节 管理层讨论与分析”之“二、标的公司行业特点和经营情况”之“（三）行业内主要企业及其市场份额”之“2、己二酸”中补充披露了 2018 年己二酸生产企业产量及占比情况。

上市公司已在《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暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景、当期财务指标和非财务指标的影响分析”中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。

## 五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问东方花旗、东海证券、天健会计师以及评估师坤元评估认为：

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。

（本页无正文，为《东方花旗证券有限公司关于浙江华峰氨纶股份有限公司<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>（192130号）的回复之专项核查意见》之签章页）

法定代表人：\_\_\_\_\_

马 骥

财务顾问主办人：\_\_\_\_\_

葛绍政

邵荻帆

项目协办人：\_\_\_\_\_

辜丽珊

阎斯华

王 锐

东方花旗证券有限公司（盖章）

年 月 日

（本页无正文，为《东海证券股份有限公司关于浙江华峰氨纶股份有限公司<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>（192130号）的回复之专项核查意见》之签章页）

法定代表人：\_\_\_\_\_

赵俊

财务顾问主办人：\_\_\_\_\_

吴逊先

王欣

项目协办人：\_\_\_\_\_

刘恩德

东海证券股份有限公司（盖章）

年 月 日