

中山证券有限责任公司关于
佛山佛塑科技集团股份有限公司
非公开发行股份购买资产暨关联交易
之

补充独立财务顾问报告



中山证券有限责任公司
ZHONGSHAN SECURITIES CO., LTD.

二〇一三年九月

目 录

释 义.....	2
声明与承诺.....	5
1.请申请人补充披露合捷公司如何保持与主要客户 Borouge 的合作关系，应对依赖单一客户风险的具体措施；合捷公司与 Borouge 签署相关协议后，是否会影响为其他客户提供物流服务。请独立财务顾问针对具体措施的可性发表意见。	7
2.请申请人补充披露标的资产报告期内毛利率呈现上升趋势、2012 年收入减少而净利率增加的原因和合理性，并与同行业可比公司进行对比分析。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	11
3.请申请人补充披露标的资产报告期内非经常性损益的具体内容及其是否具有可持续性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	17
4.申请材料显示，标的资产 2014 年盈利情况在收益法评估计算表中与 2014 年盈利预测报告中存在差异，请申请人结合评估假设、评估依据及盈利预测假设和依据，补充披露上述情况差异的原因及合理性，在盈利预测报告中 2013 年和 2014 年营业税金及附加均为 0 的依据和合理性。请独立财务顾问、评估师和会计师核查并发表明确意见。	21
5.申请材料显示，标的资产在报告期内营业收入呈现逐年下降的趋势，而在收益法评估中 2014 年营业收入增长率达到 12.5%，请申请人补充披露营业收入预测的依据和合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。	28
6.请申请人补充披露非经营性资产 3.6 万平方米土地的购置时间、购置时的用途及未来规划，本次评估中采用账面价值确认其评估值的合理性和恰当性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。	32
7.请申请人补充披露本次重组后上市公司关联交易的必要性，并对照市场价格或可比价格说明有关关联交易的定价是否公允。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	35
8.申请材料显示，标的资产合捷公司董事陈嘉年所控制的企业纬翔物流、天纬国际、黄埔穗龙、港龙航运向合捷公司提供仓储、运输服务，请申请人补充披露上述关联交易定价的公允性，本次交易完成之后对合捷公司采购业务的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	50

释 义

除非另有说明，以下简称在本报告中的含义如下：

佛塑科技、上市公司、公司	指	佛山佛塑科技集团股份有限公司，股票代码：000973
交易对方、发行对象、广新集团、广新外贸	指	广东省广新控股集团有限公司（前身为“广东省外贸集团有限公司”，2002年5月14日公司名称变更为“广东省广新外贸集团有限公司”，2011年1月4日公司名称变更为“广东省广新控股集团有限公司”）
标的公司、合捷公司、目标公司	指	广东合捷国际供应链有限公司
拟购买资产、交易标的、标的资产	指	合捷公司 55%的股权
广新投资	指	广东广新投资控股有限公司
香港永捷	指	永捷（香港）有限公司
Borouge	指	阿联酋博禄公司，是由世界最大的石油天然气公司之一阿布扎比国家石油公司 (ADNOC) 和北欧化工共同投资成立的企业
合诚公司	指	广东广新合诚商贸有限公司，2013年7月5日前名称为“广东广新合诚供应链有限公司”
天纬国际	指	广东天纬国际货运代理有限公司
黄埔穗龙	指	广州市黄埔穗龙运输仓储有限公司
嘉穗国际	指	嘉穗国际有限公司
广州中辉	指	广州中辉国际货运代理有限公司

maersk	指	马士基航运公司
黄埔天翔	指	广州市黄埔天翔储运有限公司
纬翔物流	指	广州纬翔物流有限公司
港龙航运	指	港龙航运有限公司
沙比克	指	沙特基础工业公司
金辉高科	指	佛山市金辉高科光电材料有限公司
聚乙烯	指	简称 PE，是乙烯经聚合制得的一种热塑性树脂，是日常生活中最常用的高分子材料，主要用来制造薄膜、包装材料、容器、管道、单丝、电线电缆、日用品等
聚丙烯	指	简称 PP，是丙烯聚合而制得的一种热塑性树脂，有等规物、无规物和间规物三种构型，是一种来源广、价格低廉的通用性塑料树脂，有着非常广泛的用途
塑料粒子	指	俗称塑料颗粒，是塑料以半成品形态进行储存、运输和加工成型的原料
PET 薄膜	指	聚酯薄膜
BPO	指	商务流程外包，就是企业将一些重复性的非核心或核心业务流程外包给供应商，以降低成本，同时提高服务质量
本次交易、本次发行股份购买资产	指	佛塑科技向广新集团发行股份购买其持有的合捷公司 55%股权
本报告、本补充独立财务顾问报告	指	《中山证券有限责任公司关于佛山佛塑科技集团股份有限公司非公开发行股份购买资产暨关联交易之补充独立财务顾问报告》

评估基准日	指	2012年12月31日
最近三年一期	指	2010年、2011年、2012年、2013年1-6月
最近两年一期	指	2011年、2012年、2013年1-6月
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
正中珠江	指	广东正中珠江会计师事务所有限公司
中山证券、本独立财务顾问	指	中山证券有限责任公司
《章程》	指	《佛山佛塑科技集团股份有限公司章程》
《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》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《重组规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《股票上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
《财务顾问办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

本报告中部分合计数若出现与各加数直接相加之和在尾数上有差异，均为四舍五入所致。

声明与承诺

一、独立财务顾问声明

中山证券有限责任公司受佛山佛塑科技集团股份有限公司委托，担任公司本次非公开发行股份购买资产暨关联交易的独立财务顾问。

佛塑科技于 2013 年 8 月 29 日收到中国证监会下发的中国证券监督管理委员会 130929 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》，本独立财务顾问根据贵会要求对《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》提出的相关问题进行了核查并出具《中山证券有限责任公司关于佛山佛塑科技集团股份有限公司非公开发行股份购买资产暨关联交易之补充独立财务顾问报告》。

本补充独立财务顾问报告系依据《重组办法》、《重组规定》、《准则第 26 号》、《财务顾问办法》、《股票上市规则》等相关法律法规的要求，按照证券业公认的业务标准，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，经审慎尽职调查后出具的，以供佛塑科技全体投资者及有关各方参考。

本独立财务顾问在此特作如下声明：

（一）本独立财务顾问就本次交易所发表的有关意见是完全独立进行的；

（二）本补充独立财务顾问报告所依据的文件、材料由佛塑科技、合捷公司及广新集团提供。佛塑科技、合捷公司及广新集团对所提供文件和材料的真实性、准确性和完整性负责，并保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险和责任；

（三）本补充独立财务顾问报告是基于本次交易双方均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础而出具的；

（四）本补充独立财务顾问报告不构成对佛塑科技的任何投资建议或意见，对投资者根据本核查意见作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任；

(五)本独立财务顾问未委托或授权其他任何机构和个人提供未在本核查意见中列载的信息和对本核查意见做任何解释或说明；

(六)本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读就本次交易事项披露的相关公告，查阅有关文件。

二、独立财务顾问承诺

(一)中山证券已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异；

(二)中山证券已对上市公司和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；

(三)中山证券有充分理由确信上市公司委托独立财务顾问出具意见的资产重组方案符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

(四)中山证券有关本次资产重组事项的专业意见已提交独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见；

(五)中山证券在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

1. 请申请人补充披露合捷公司如何保持与主要客户 Borouge 的合作关系，应对依赖单一客户风险的具体措施；合捷公司与 Borouge 签署相关协议后，是否会影响为其他客户提供物流服务。请独立财务顾问针对具体措施的可性发表意见。

1-1: 合捷公司如何保持与主要客户 Borouge 的合作关系，应对依赖单一客户风险的具体措施

一、核查内容

合捷公司作为 Borouge 重要合作伙伴，承担了 Borouge 在整个华南地区、韩国、日本、台湾及东南亚等区域的塑胶粒子原料物流相关业务，同时中国作为全球主要的塑胶粒子原料消费市场，Borouge 在中国市场进一步开拓业务也需要合捷公司的支持与配合。通过向 Borouge 提供优质的服务及自身业务水平的提高，合捷公司加强了与 Borouge 之间的业务合作，形成日趋紧密的合作双赢关系。

合捷公司目前客户较为单一主要是由其设立时的目的及业务特点所决定的，报告期内 Borouge 在合捷公司营业收入中所占比重较大。合捷公司保持与 Borouge 的合作关系及应对依赖单一客户风险的具体措施如下：

（一）与 Borouge 签订长期合约

合捷公司与 Borouge 签订了总金额约 8.5 亿元，服务期限从 2010 年 5 月 1 日至 2020 年 4 月 30 日的长期物流服务协议，为 Borouge 提供塑料粒子原料的远洋运输接货、报关、存储、包装加工、配送发货和信息管理的供应链管理全面服务。报告期内，合捷公司与 Borouge 之间建立了紧密的业务合作关系，双方合作良好，2011 年至 2012 年，合捷公司接收的 Borouge 塑胶粒子原料订单数量由 257,883.95 吨提高至 304,732.57 吨，增长 18.17%。通过与 Borouge 签订长期合同，合捷公司可以锁定合约期内对 Borouge 的服务收入，降低经营风险。

合捷公司与 Borouge 已形成密切的业务合作关系，在经验管理、文化理念、信息共享等方面具有良好的合作基础；同时，Borouge 对合捷公司的发展也起到积极的推动作用，合捷公司的内部管理水平、生产效率得到了提高。未来中国作为全球主要的塑胶粒子原料消费市场，Borouge 也需要在中国及亚洲地区维持市

场份额，开拓新的业务。合约到期后，双方中断业务合作的可能性较小。

（二）加强与 Borouge 之间的业务合作

Borouge 由世界最大石油公司之一的阿联酋阿布扎比国家石油公司（ADNOC）和欧洲塑料供应商北欧化工公司（Borealis A/S）于 1998 年合资创立，其股东北欧化工公司是欧洲最大、世界第四的石化产品材料生产供应商。Borouge 是全球领先的高级塑料原料供应商，在塑料原材料领域有着显著的行业地位。

随着 Borouge 对中国市场的重视和投资力度的加大，合捷公司在塑胶粒子原料物流服务领域与 Borouge 展开了多种类型的业务合作，除在广州南沙港保税区为 Borouge 提供保税、仓储物流服务外，合捷公司还积极参与了 Borouge 在阿联酋地区年产 250 万吨塑胶粒子原料的物流服务管理项目投标，以及 Borouge 在天津、宁波、上海等港口的仓库管理服务的投标项目。

随着合捷公司与 Borouge 业务合作的日益密切，Borouge 对合捷公司在塑胶粒子原料物流服务领域的依赖性会逐渐增强，未来双方中断合作的可能性较小。

（三）开拓新客户，复制商业模式

合捷公司在与 Borouge 的合作中积累了先进的供应链管理业务经验，形成了独特的商业盈利模式。合捷公司计划将目前的商业模式复制至其他项目，正在开拓 SABIC（沙特基础工业公司）、陶氏化学公司等客户的分包、保税仓储、运输及供应链管理业务，意向客户对合捷公司的管理能力和经验给予了较高评价。

合捷公司拥有为化工企业提供保税物流服务所必须的厂房建设经验、保税区运输业务资格、管理经验等优势条件，在华南地区塑胶粒子原料物流服务领域占据较高的市场份额，未来通过开拓新客户，复制商业模式，依赖单一客户的风险将会显著降低。

（四）加强与佛塑科技的业务合作

佛塑科技主要从事塑料产品加工业务，每年均会采购大量塑料粒子原料，2012 年运输和仓储等物流费用为 5,398 万元。由于合作的物流服务商较为零散，有时受到时间或地点的限制，无法满足上市公司的需要。

本次交易完成后，合捷公司成为佛塑科技的子公司，佛塑科技将以合捷公司作为物流服务整合平台，依托合捷公司在塑料物流仓储行业的丰富经验和专业人才，建立统一、高效、信息化、专业化的仓储、物流服务枢纽网络，为上市公司提供专业化的保税仓储物流服务，使上市公司销售业务的物流管理效率进一步提高，降低运营成本。同时，合捷公司可以充分利用上市公司的平台拓宽业务渠道，提高盈利能力，进一步降低对单一客户的依赖风险。

（五）延伸产业链

随着广东省及其地方政府对南沙港区的大力支持，南沙港经济得到了迅速发展，未来随着南沙港经济规模的进一步扩大，合捷公司将可以从目前的保税港区货物的保税仓储、分包与物流配送延伸到港口物流领域，利用其自身临近口岸的优势，强化南沙港口周边物流活动的辐射能力，突出在港口集货、存货、配货方面的特长，发展具有涵盖物流产业链所有环节特点的港口综合服务体系，完善整个供应链物流系统中基本的物流服务和衍生的增值服务。根据深圳盐田港、蛇口港的发展经验来看，合捷公司产业链一旦延伸到港口物流领域，将会显著提高合捷公司盈利能力和业务规模。

（六）开展中小规模客户的保税、仓储、分包、内陆运输等物流服务

合捷公司目前主要从事基于离岸服务外包的国际供应链管理，保税港区货物的保税仓储、分包与物流配送以及与之配套的信息服务，在华南地区具有较高的市场声誉，华南地区中小型保税仓储物流服务需求量很大，不存在客户不足的问题。但考虑到人力、场地等因素，合捷公司在开展中小规模客户的保税、仓储、分包、内陆运输等物流服务方面投入较小，这部分业务目前占合捷公司收入比例也不高。未来根据业务发展需要，合捷公司可以扩大中小规模客户的保税、仓储、分包、内陆运输等物流业务规模，从而降低单一客户风险。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、合捷公司与 Borouge 签订了长期物流服务协议，在经营发展过程中双方已建立了紧密的合作双赢关系；

2、合捷公司在塑胶粒子原料物流服务领域与 Borouge 展开了多种类型的业务合作，除在广州南沙港保税区为 Borouge 提供保税、仓储物流服务外，合捷公司还积极参与了 Borouge 在阿联酋地区年产 250 万吨塑胶粒子原料的物流服务管理项目投标，以及 Borouge 在天津、宁波、上海等港口的仓库管理服务的投标项目。随着合捷公司与 Borouge 业务合作的日益密切，未来双方中断合作的可能性较小；

3、合捷公司通过开拓新客户、加强与佛塑科技的业务合作、产业链延伸及开展中小规模客户的保税物流服务等方式来降低依赖单一客户风险，其措施具有可行性。

1-2: 合捷公司与 Borouge 签署相关协议后，是否会影响为其他客户提供物流服务

一、核查内容

根据合捷公司与 Borouge 之间的协议，合捷公司为向 Borouge 提供服务在南沙保税港区总面积为 135,025.14 m²的土地上建设了南沙 Borouge 塑胶粒物流中心，专为 Borouge 提供包装、仓储、配送等物流服务，在该地块之上不得为其它客户提供类似服务。除该地块之外，合捷公司在自有土地或其它租用土地之上为其它客户提供包装、仓储、配送等物流服务均不需获得 Borouge 的同意。合捷公司已在自有的 3.6 万平方米土地上启动建设了南沙综合物流中心项目，拟为国内外化工企业提供报关、运输、仓储、装卸、包装、配送和信息管理等物流服务。

此外，合捷公司通过近年来与 Borouge 之间的合作，在塑料行业保税物流及国际供应链管理方面积累了丰富的经验，已形成成熟稳定的营运模式，未来通过开拓其它大型客户，合捷公司可以根据需要将与 Borouge 之间的商业模式复制至其它客户。合捷公司与 Borouge 签署的《合约》不会对合捷公司未来业务的开拓构成实质性影响。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

合捷公司与 Borouge 签署相关协议后，不影响合捷公司向其他客户提供物流

服务，不会对合捷公司未来业务的开拓构成实质性影响。

2. 请申请人补充披露标的资产报告期内毛利率呈现上升趋势、2012 年收入减少而净利率增加的原因和合理性，并与同行业可比公司进行对比分析。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

一、核查内容

(一) 合捷公司报告期内毛利率变动情况分析

合捷公司报告期内的营业收入、毛利率变动情况如下：

单位：万元

项目	2011 年度	2012 年度	2013 年 1-6 月	2012 年度较 2011 年度变化	2013 年 1-6 月较 2012 年度变化
营业收入	17,228.99	15,312.14	5,472.80	-11.13%	-
营业成本	11,953.96	9,640.95	3,058.66	-19.35%	-
毛利额	5,275.03	5,671.19	2,414.14	7.51%	-
毛利率	30.62%	37.04%	44.11%	6.42%	7.07%

合捷公司报告期内毛利率呈现上升趋势的主要原因是合捷公司为了提高综合服务质量及整体毛利率，逐步调整业务结构，减少了毛利率较低的其它客户物流服务业务以及对 Borouge 的国际货物代理海运业务，具体分析如下：

单位：万元

项目		Borouge 物流服务	其它客户物流服务	合计
2011 年	收入	12,205.32	5,023.67	17,228.99
	成本	7,126.79	4,827.17	11,953.96
	毛利额	5,078.53	196.50	5,275.03
	毛利率	41.61%	3.91%	30.62%
2012 年	收入	13,584.19	1,727.95	15,312.14
	成本	7,919.00	1,721.95	9,640.95
	毛利额	5,665.19	6.00	5,671.19
	毛利率	41.70%	0.35%	37.04%

项目		Borouge 物流服务	其它客户物流服务	合计
2013 年 1-6 月	收入	5,270.32	202.48	5,472.80
	成本	2,859.86	198.80	3,058.66
	毛利额	2,410.46	3.68	2,414.14
	毛利率	45.74%	1.81%	44.11%

合捷公司对 Borouge 的物流服务收入包括基本服务收入、与销售量相关的流量与拖车服务变动收入、按照实际成本结算的变动收入（如国际货物代理海运业务）。Borouge 物流服务业务为合捷公司利润的主要来源，该部分业务的毛利率较高，达到 41%以上，报告期内 Borouge 物流服务业务的毛利额分别为 5,078.53 万元、5,665.20 万元、2,410.46 万元，占总毛利额的比例分别为 96.27%、99.89%、99.85%。其它客户物流服务收入主要指合捷公司在上海、青岛和广州为 Borouge 以外的客户提供的国际货物代理海运业务、保税、仓储、内陆运输等物流服务收入，该部分业务中的国际货物代理海运业务需求不稳定，毛利率较低，盈利能力较差。

合捷公司报告期内其它客户物流服务收入占总营业收入的比例分别为 29.16%、11.28%、3.70%。随着合捷公司报告期内其它客户物流服务收入占总营业收入比例的下降，合捷公司报告期内的综合毛利率呈现上升趋势，分别为 30.62%、37.04%、44.11%。扣除其它客户物流服务业务对毛利率的影响后，合捷公司报告期内对 Borouge 的物流服务业务毛利率分别为 41.61%、41.70%、45.74%，毛利率较为稳定，其中 2013 年 1-6 月毛利率较 2011 年度、2012 年度毛利率略有上升，主要是由于合捷公司 2013 年 1-6 月对 Borouge 物流服务业务中按照实际成本结算的变动收入较 2011 年度、2012 年度有所下降所致，该部分业务毛利率较低。

合捷公司报告期内 Borouge 物流服务业务中按照实际成本结算的变动收入占 Borouge 物流服务业务收入的比例分别为 27.72%、30.46%、13.90%，该部分毛利率较低业务收入的下降会导致毛利率较高的基本服务收入以及与销量相关的变动收入占对 Borouge 营业收入比重的上升，从而导致对 Borouge 的物流服务业务毛利率的提高。

综上，合捷公司报告期内毛利率呈现上升趋势的主要原因是合捷公司逐步调整业务结构，减少了毛利率较低的其它客户物流服务业务以及对 Borouge 的国际货物代理海运业务。作为合捷公司的主要利润来源，合捷公司 2011 年度、2012 年度、2013 年 1-6 月对 Borouge 的物流服务业务的毛利率分别为 41.61%、41.70%、45.74%，报告期内毛利率较为稳定，略有上升。

（二）合捷公司 2012 年收入减少而净利率增加的原因和合理性分析

合捷公司 2012 年营业收入较 2011 年减少而净利润增加情况如下：

单位：万元

项目	2011 年度	2012 年度	变动情况	备注
营业收入	17,228.99	15,312.14	-1,916.85	
减：营业成本	11,953.96	9,640.95	-2,313.02	
毛利额	5,275.02	5,671.19	396.17	
毛利率	30.62%	37.04%	6.42%	
减：营业税金及附加	470.00	39.51	-430.48	备注 1
加：营业外收入	0.84	265.54	264.71	备注 2
利润总额	2,283.50	3,278.71	995.21	
减：所得税	597.60	815.20	217.60	
净利润	1,685.91	2,463.51	777.61	
净利率	9.79%	16.09%	6.30%	
扣除（备注 1、备注 2）非经常性损益事项影响后的净利润	1,685.91	1,989.11	303.20	备注 3
对 Borouge 物流服务收入	12,205.32	13,584.19	1,378.87	备注 4
销售净利率（备注 3/备注 4）	13.81%	14.64%	0.83%	

合捷公司在 2012 年营业收入减少 11.13%的情况下，净利润却增加 46.12%，主要得益于合捷公司 2012 年离岸服务外包业务享受减免营业税、增值税及相关附加税费的税收优惠政策，减免税金 366.99 万元，以及合捷公司 2012 年度获得 264.69 万元政府补助所致，具体情况如下：

1、根据财政部、国家税务总局、商务部《关于示范城市离岸服务外包业务免征营业税的通知》(财税[2010]64号),广州市地方税务局、广州市对外贸易经济合作局《关于广州市离岸服务外包业务收入免征营业税管理的通知》(穗地税法[2011]47号),2010年7月1日至2013年12月31日从事离岸服务外包业务取得的收入免征营业税。

根据财政部、国家税务总局《关于在北京等8省市开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点的通知》(财税[2012]71号)和广州市人民政府办公厅《关于印发广州市开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点工作方案的通知》(穗府办[2012]47号)规定,自2012年11月1日起至2013年12月31日,广州市企业从事离岸服务外包业务中提供的应税服务免征增值税。

合捷公司提供的供应链管理服务属于离岸服务外包业务范围,并属于营改增的范围,根据上述法律法规报告期内可享受免征营业税、增值税的优惠政策。合捷公司2012年度享受离岸服务外包业务减免营业税、增值税及相关附加税费的税收优惠政策共计366.99万元,而2011年未享受上述税收优惠政策,该免税事项导致合捷公司2012年较2011年增加扣除所得税影响后的非经常性损益275.24万元。

2、合捷公司2012年营业外收入中含有收到的政府补助264.69万元,而2011年未收到政府补助,该政府补助导致2012年较2011年增加扣除所得税影响后的非经常性损益198.52万元。

扣除减免营业税、增值税及相关附加税费的税收优惠366.99万元、政府补助264.69万元两项非经常性损益事项的影响后,合捷公司2012年净利润较2011年增长303.85万元,增幅为18.02%,主要是由于合捷公司2012年接收并完成的Borouge塑胶粒原料物流服务流量由2011年的24.60万吨提高到28.01万吨,对Borouge的保税、仓储、分包、配送等物流服务收入较2011年增长1,378.87万元,增幅为11.30%所致。

如不考虑低毛利率的其它客户物流业务影响,按扣除非经常性损益后净利润与Borouge物流服务收入之比计算的销售净利率由2011年的13.81%上升为2012年的14.65%,略有上升。

综上，合捷公司在 2012 年营业收入减少 11.13%的情况下，净利润却增加 46.12%，主要得益于合捷公司 2012 年离岸服务外包业务享受税收优惠 366.99 万元，2012 年获得政府补助 264.69 万元以及对 Borouge 的物流服务业务量上升、毛利额相应上升所致，其中合捷公司 2012 年营业收入下降主要系公司调整业务结构，减少毛利率较低的其他客户物流服务业务所致。

（三）与同行业可比公司的对比分析

由于合捷公司为其它客户提供的物流服务业务较 Borouge 物流服务业务存在较大的差别，因此采用合捷公司对 Borouge 提供的物流服务业务毛利率与同行业进行比较。报告期内合捷公司与同行业可比公司的毛利率情况如下：

单位：万元

项目		合捷公司	保税科技	飞马国际	新宁物流	恒基达鑫
毛利率	2011 年	41.61%	58.02%	5.56%	37.35%	58.71%
	2012 年	41.70%	73.63%	1.91%	37.76%	59.06%
	2013 年 1-6 月	45.74%	74.24%	1.07%	32.46%	53.63%

1、保税科技

保税科技系张家港保税区内从事液体化工仓储为主的物流企业，以长江港口码头和不锈钢储罐为主要营运资产。报告期内保税科技毛利率较为稳定，2011 年度、2012 年度、2013 年 1-6 月综合毛利率分别为 58.02%、73.63%、74.24%，2011 年度的综合毛利率较低主要是由于 2011 年低毛利率的化工品贸易业务占总营业收入比例较高所致，剔除该因素影响，保税科技 2011 年度、2012 年度、2013 年 1-6 月港口码头的仓储业务收入毛利率分别为 77.04%、80.68%、76.80%。报告期内保税科技毛利率高于合捷公司，主要是由于保税科技从事港口码头液体化工仓储业务，而合捷公司从事广州南沙保税区内塑胶粒子原料保税、仓储、分包与物流配送业务，两者业务类型不同所致。

2、飞马国际

飞马国际 2011 年度、2012 年度、2013 年 1-6 月物流供应链服务业务毛利率分别为 5.30%、1.80%、0.99%。尽管飞马国际与合捷公司均从事供应链管理服务，

但飞马国际为客户提供的供应链管理业务主要通过买断货物再销售的方式获取收入，此类收入中包括货物价值，而合捷公司向客户提供保税、仓储、分包与物流配送等物流服务，并向其收取报关、报检、仓储服务费、包装费、代理运输等费用，不涉及采购货物的货款结算，两者之间毛利率差异较大。

3、新宁物流

新宁物流 2011 年度、2012 年度、2013 年 1-6 月物流供应链服务业务毛利率分别为 37.35%、37.76%、32.46%，毛利率较为稳定，其综合毛利率略低于合捷公司。新宁物流主营业务是以电子元器件保税仓储为核心，并为电子信息产业供应链中的原料供应、采购与生产环节提供第三方综合物流服务，主要包括进出口货物保税仓储管理、配送方案设计与实施，以及与之相关的货运代理、进出口通关等。新宁物流与合捷公司业务模式类似，两者综合毛利率差异主要是由于两者分别从事电子元器件、塑胶粒子原料的供应链服务所致。新宁物流 2013 年 1-6 月综合毛利率较 2011 年度、2012 年度低系由于其代理送货服务毛利率下降所致。

4、恒基达鑫

恒基达鑫 2011 年度、2012 年度、2013 年 1-6 月物流供应链服务业务毛利率分别为 58.71%、59.06%、53.63%，毛利率较为稳定。恒基达鑫综合毛利率高于合捷公司，主要是由于恒基达鑫以港口仓储和装卸为主，利用自有码头和专用管道为客户提供液化石化产品物流服务，其毛利率高于合捷公司的保税区塑胶粒子原料仓储、分包与物流业务。

5、合捷公司

合捷公司目前主要从事基于离岸服务外包的国际供应链管理，保税港区货物的保税仓储、分包与物流配送以及与之配套的信息服务，目前主要承接 Borouge 物流服务业务，即为 Borouge 向南沙物流中心进口的塑料粒子原料提供保税、储存、包装、配送等配套服务，并收取包装费、仓储服务费及代理运输、报关、报检费等。合捷公司报告期内扣除盈利能力较弱的其它客户物流服务收入后毛利率基本保持一致。

综上所述，报告期内合捷公司与同行业上市公司相比业务内容、业务结构等

有所差异，从事港口物流业务的保税科技和恒基达鑫毛利率高于合捷公司，与合捷公司同样从事保税区物流服务的新宁物流，由于提供的物流服务对象不同，其综合毛利率略低于合捷公司。合捷公司与同行业上市公司相比，毛利率处于中等偏上水平。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、合捷公司报告期内毛利率呈现上升趋势的主要原因是合捷公司逐步调整业务结构，减少了毛利率较低的其它客户物流服务业务以及对 Borouge 的国际货物代理海运业务。作为合捷公司的主要利润来源，合捷公司 2011 年度、2012 年度、2013 年 1-6 月对 Borouge 的物流服务业务的毛利率分别为 41.61%、41.70%、45.74%，报告期内毛利率较为稳定，略有上升。

2、合捷公司在 2012 年营业收入减少 11.13% 的情况下，净利润却增加 46.12%，主要得益于合捷公司 2012 年离岸服务外包业务享受税收优惠 366.99 万元，2012 年获得政府补助 264.69 万元以及对 Borouge 的物流服务业务量上升、毛利额相应上升所致，其中合捷公司 2012 年营业收入下降主要系合捷公司调整业务结构，减少毛利率较低的其它客户物流服务业务所致。

3、报告期内合捷公司与同行业可比公司的毛利率由于各公司业务内容、业务结构不同而有所差异，其中从事港口物流业务的保税科技和恒基达鑫毛利率高于合捷公司，与合捷公司同样从事保税区物流服务的新宁物流，由于提供的物流对象不同，其综合毛利率略低于合捷公司，但各公司报告期内毛利率均较为稳定，合捷与同行业上市公司相比，毛利率处于中等偏上水平。

3. 请申请人补充披露标的资产报告期内非经常性损益的具体内容及其是否具有可持续性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

一、核查内容

报告期内合捷公司非经常性损益项目如下：

单位：元

项目	2013年1-6月	2012年度	2011年度	备注
非流动性资产处置损益,包括已计提资产减值准备的冲销部分	-	-	-	
计入当期损益的政府补助,但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	-	2,646,900.00	-	(1)
除上述各项之外的其他营业外收支净额	-	1,523.37	-46,732.00	(2)
其他符合非经常性损益定义的损益项目	2,061,251.23	3,669,910.24	-	(3)
小计	2,061,251.23	6,318,333.61	-46,732.00	
减:企业所得税影响数	625,241.64	1,580,085.50	-2,411.91	
归属于公司股东非经常性损益净额	1,436,009.59	4,738,248.11	-44,320.09	

合捷公司根据中国证券监督管理委员会《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）》的相关规定归集计算财务报表非经常性损益项目，报告期内非经常性损益具体内容如下：

(1) 计入当期损益的政府补助

计入当期损益的政府补助系合捷公司于“营业外收入”项目反映的2012年度收到政府补助2,646,900.00元，主要内容为：

单位：元

项目	金额
广州南沙开发区财政拨付的商贸流通发展资金	1,000,000.00
2012年度省级现代服务业发展引导专项资金	1,000,000.00
广东省安全生产监督管理局补助	400,000.00
2011年广州市服务外包发展专项资金	246,900.00
合计	2,646,900.00

由于上述政府补助的获得受政府各年度补助项目、范围、财政预算及是否符合政府补助条件等诸多因素影响，且并非是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，该类政府补助不具有可预测性及可持续性，因此将上述政府补助计入非经常性损益。

(2) 除上述各项之外的其他营业外收支净额

除上述各项之外的其他营业外收支净额系除非流动性资产处置损益及政府补助外的其他营业外收支，具体内容如下：

单位：元

项目	内容	2013年1-6月	2012年度	2011年度
营业外收入	其他	-	8,522.72	8,352.37
营业外支出	罚款支出	-	-2,008.40	-2,084.37
营业外支出	赔偿款	-	-4,990.95	-
营业外支出	捐赠及赞助支出	-	-	-53,000.00
小计		-	1,523.37	-46,732.00

该类营业外收支为非经常性业务，为与正常经营无关的其他偶然发生的收支，不具有可预测性及可持续性，故将其列入非经常性损益反映。

(3) 其他符合非经常性损益定义的损益项目

“其他符合非经常性损益定义的损益项目”系合捷公司 2012 年度及 2013 年 1-6 月供应链管理服务收入经主管税务机关受理备案后可享受的税收优惠，税金减免情况如下：

单位：元

项目	内容	2013年1-6月	2012年度	2011年度
税金减免	营业税及增值税	1,840,402.88	3,276,705.57	-
税金减免	城建税	128,828.20	229,369.39	-
税金减免	教育费附加	55,212.09	98,301.17	-
税金减免	地方教育附加	36,808.06	65,534.11	-

项目	内容	2013年1-6月	2012年度	2011年度
小计		2,061,251.23	3,669,910.24	-

根据财政部、国家税务总局、商务部《关于示范城市离岸服务外包业务免征营业税的通知》（财税〔2010〕64号），广州市地方税务局、广州市对外贸易经济合作局《关于广州市离岸服务外包业务收入免征营业税管理的通知》（穗地税法〔2011〕47号），2010年7月1日至2013年12月31日从事离岸服务外包业务取得的收入免征营业税。

根据财政部、国家税务总局《关于在北京等8省市开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2012〕71号）和广州市人民政府办公厅《关于印发广州市开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点工作方案的通知》（穗府办〔2012〕47号）规定，自2012年11月1日起至2013年12月31日，广州市企业从事离岸服务外包业务中提供的应税服务免征增值税。

根据中华人民共和国国务院办公厅《国务院办公厅关于进一步促进服务外包产业发展的复函》（国办函〔2013〕33号），广州市离岸服务外包业务免征增值税政策将延续至2018年底。

合捷公司提供的供应链管理属于离岸服务外包业务范围，并属于营改增的范围，根据上述法律法规报告期内可享受免征营业税、增值税的优惠政策。合捷公司2012年、2013年1-6月经主管税务机关受理备案后减免税金分别为3,669,910.24元、2,061,251.23元。

尽管根据“国办函〔2013〕33号”文广州市离岸服务外包业务免征增值税政策将延续至2018年底，但该政策的可持续性具有不确定性，故将合捷公司2012年及2013年1-6月已获得主管税务机关受理备案并享受的税收减免优惠列为非经常性损益项目反映。

综上所述，合捷公司报告期内发生的非经常性损益均不具有可持续性。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

合捷公司报告期内非经常性损益的认定符合中国证监会《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》等文件的规定，且均不具有可持续性。

4. 申请材料显示，标的资产 2014 年盈利情况在收益法评估计算表中与 2014 年盈利预测报告中存在差异，请申请人结合评估假设、评估依据及盈利预测假设和依据，补充披露上述情况差异的原因及合理性，在盈利预测报告中 2013 年和 2014 年营业税金及附加均为 0 的依据和合理性。请独立财务顾问、评估师和会计师核查并发表明确意见。

4-1：标的资产 2014 年盈利情况在收益法评估计算表中与 2014 年盈利预测报告中存在差异，请申请人结合评估假设、评估依据及盈利预测假设和依据，补充披露上述情况差异的原因及合理性

一、核查内容

合捷公司 2014 年盈利情况在收益法评估计算表中与 2014 年盈利预测报告中差异情况如下：

单位：万元

项 目	收益法评估计算表	2014 年盈利预测报告	差异	变动幅度 (%)
一、营业收入	13,725.88	15,381.08	1,655.20	12.06
减：营业成本	7,229.02	8,827.76	1,598.74	22.12
营业税金及附加	46.67	-	-46.67	-100.00
销售费用	-	-	-	-
管理费用	861.94	984.87	122.93	14.26
财务费用	1,385.01	1,661.79	276.78	19.98
资产减值损失	-	13.13	13.13	-
加：公允价值变动收益	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-
二、营业利润	4,203.24	3,893.53	-309.71	-7.37
加：营业外收入	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-
三、利润总额	4,203.24	3,893.53	-309.71	-7.37
减：所得税费用	1,050.81	981.93	-68.88	-6.55
四、净利润	3,152.43	2,911.60	-240.83	-7.64

合捷公司 2014 年盈利情况在收益法评估计算表中与 2014 年盈利预测报告中所述的基本假设未有重大差异。

合捷公司 2014 年盈利情况在收益法评估计算表中与 2014 年盈利预测报告中存在差异主要是因为两者预测时点不同所导致的，具体差异如下：

合捷公司收益法评估计算表中关于 2014 年盈利情况的数据是以合捷公司 2011 年度、2012 年度历史财务数据为基础，结合 2013 年度与 2014 年度合捷公司的生产经营能力、经营计划、费用预算、已签订的销售合同、意向性协议及其他有关资料，经过分析研究并遵循谨慎性原则而编制的。

合捷公司 2014 年盈利预测报告中关于 2014 年盈利情况的数据是以合捷公司 2012 年度及 2013 年 1-6 月历史财务数据为基础，结合 2013 年 7-12 月与 2014 年度合捷公司的生产经营能力、经营计划、费用预算、已签订的销售合同、意向性协议及其他有关资料，经过分析研究并遵循谨慎性原则而编制的。

由于合捷公司 2014 年盈利预测报告中关于 2014 年盈利情况的预测依据，增加了以 2013 年 1-6 月历史财务数据为预测基础，预测依据中所涉及的合捷公司 2014 年度的生产经营能力、经营计划、费用预算、已签订的销售合同、意向性协议及其他有关资料，相比较合捷公司收益法评估计算表中关于 2014 年盈利情况的预测依据有所变化，故使得合捷公司 2014 年盈利情况在收益法评估计算表中与 2014 年盈利预测报告有所差异，差异的原因及合理性分析如下：

（一）营业收入、营业成本差异分析

单位：万元

项目	收益法评估计算表	2014 年盈利预测报告	差异	变动幅度 (%)
营业收入	13,725.88	15,381.08	1,655.20	12.06
营业成本	7,229.02	8,827.76	1,598.74	22.12
毛利率	47.33%	42.61%	-	-

合捷公司的营业收入主要包括对 Borouge 的基本服务收入、与销售量相关的流量及拖车服务等变动收入，以及按实际成本结算的实报实销业务收入。此外，

合捷公司还向 Borouge 以外的客户提供国际货物代理海运业务、保税、仓储、内陆运输等物流服务。

合捷公司为了降低对单一主要客户 Borouge 的业务依赖性,积极开拓其他重要客户,根据截至 2013 年 6 月 30 日合捷公司已签订的销售合同及拟签订的意向性协议,结合生产经营能力及经营计划,合捷公司 2014 年盈利预测报告以此作为依据所预测的 2014 年度的营业收入较收益法评估计算表中的营业收入增加 1,655.20 万元,增幅 12.06%。

营业成本的预测主要是根据历史成本水平及预测期间的经营变动趋势、综合考虑各项目收入与成本的关系进行预测。根据合捷公司 2014 年盈利预测报告中 2014 年度营业收入的增长情况,相应调整其营业成本的预测,相比较收益法评估计算表中的营业成本增加 1,598.74 万元,增长 22.12%。

(二) 营业税金及附加差异分析

项目	收益法评估计算表	2014 年盈利预测报告	差异	变动幅度(%)
营业收入	13,725.88	15,381.08	1,655.20	12.06
营业税金及附加	46.67	-	-46.67	-100.00
占收入比例	0.34%	0.00%		

根据财政部、国家税务总局《关于在北京等 8 省市开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点的通知》(财税[2012]71 号)和广州市人民政府办公厅《关于印发广州市开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点工作方案的通知》(穗府办[2012]47 号)规定,自 2012 年 11 月 1 日起至 2013 年 12 月 31 日,广州市企业从事离岸服务外包业务中提供的应税服务免征增值税。

根据 2013 年 2 月 5 日中华人民共和国国务院办公厅下发的《国务院办公厅关于进一步促进服务外包产业发展的复函》(国办函[2013]33 号),广州市离岸服务外包业务免征增值税政策将延续至 2018 年底。

2014 年盈利预测报告根据最新的税收减免优惠政策,预计合捷公司在 2014 年能取得主管税务机关关于免征增值税的受理备案资料,可在预测期内享受免征增值税及其相关税金的税收优惠政策,故预测 2014 年的营业税金及附加为零。

收益法评估计算表系以历史数据为基础，按历史税负率 0.34% 预计 2014 年城市维护建设税、教育费附加及地方教育费附加等营业税金及附加，并未对合捷公司未来可能享受的税收减免优惠政策进行预计，导致合捷公司 2014 年盈利预测报告所预测的 2014 年度的营业税金及附加较收益法评估计算表中的营业税金及附加减少 46.67 万元，减幅 100%。

（三）管理费用差异分析

单位：万元

项目	收益法评估计算表	2014 年盈利预测报告	差异	变动幅度 (%)
营业收入	13,725.88	15,381.08	1,655.20	12.06
管理费用	861.94	984.87	122.93	14.26
占营业收入比例	6.28%	6.40%	-	-

管理费用的预测主要以历史平均管理费用占营业收入比率的均值为依据，根据合捷公司管理框架结构及人员配备，结合各项费用的历史财务数据、考虑变动趋势等因素进行预测。根据合捷公司 2014 年盈利预测报告中 2014 年营业收入的增长情况，2014 年盈利预测报告相应调整由此所增加的管理人员及部门相关费用支出的预测，导致相比较收益法评估计算表中的管理费用增加 122.93 万元，增长 14.26%。

（四）财务费用差异分析

单位：万元

项目	收益法评估计算表	2014 年盈利预测报告	差异	变动幅度 (%)
财务费用	1,385.01	1,661.79	276.78	19.98

财务费用的预测包括利息支出、利息收入、手续费及其他，其中利息支出系根据合捷公司年度资金使用计划确定融资金额，按预计借款利率政策进行预测；利息收入、手续费及其他参考历史数据进行预测。

2014 年盈利预测报告根据截至 2013 年 6 月 30 日的财务结构，考虑 2014 年营业收入的增加所带来的资金压力及年度资金使用计划等，按照 2014 年预计融

资金额及财务结构、预计借款利率政策进行预测，与收益法评估计算表中对财务费用的预测依据的差异主要是：对于合捷公司 2014 年 12 月 31 日到期的部分长期借款，2014 年盈利预测报告考虑了资金压力，其还款时间在 2014 年 12 月 31 日，预测合捷公司将承担该部分长期借款的年度利息，而收益法评估计算表则考虑该部分借款预计可在 2014 年平均归还，从而降低了该部分借款的利息负担，使得 2014 年盈利预测报告对财务费用的预测较收益法评估计算表中的财务费用增加 276.78 万元，增幅为 19.98%。

（五）资产减值损失差异分析

单位：万元

项目	收益法评估计算表	2014 年盈利预测报告	差异	变动幅度 (%)
资产减值损失	-	13.13	13.13	-

2014 年盈利预测报告中的资产减值损失主要是以合捷公司销售信用政策和应收账款周转率为依据进行预测。而收益法评估计算表并未对资产减值损失进行预计，故两者出现差异。

（六）所得税费用差异分析

单位：万元

项目	收益法评估计算表	2014 年盈利预测报告	差异	变动幅度 (%)
利润总额	4,203.24	3,893.53	-309.71	-7.37%
所得税费用	1,050.81	981.93	-68.88	-6.55%
占比	25%	25.22%	-	-

所得税费用的预测是以预测的税前利润总额为基础，按照适用的所得税税率计算，并结合资产负债表债务法进行预测。2014 年盈利预测报告中的所得税费用较收益法评估计算表中的所得税费用减少 68.88 万元，减幅为 6.55%，主要是由于上述各项盈利情况预测的差异，使得税前利润总额较收益法评估计算表减少 309.71 万元。

（七）净利润差异分析

由于 2014 年盈利预测报告中关于上述各项盈利情况的预测依据与收益法评估计算表存在差异，使得合捷公司 2014 年盈利预测报告中的净利润较收益法评估计算表中 2014 年的净利润减少 240.83 万元，减幅为 7.64%。

综上，合捷公司 2014 年盈利情况在收益法评估计算表中与 2014 年盈利预测报告中存在差异是有依据的，合理的。

此外，佛塑科技与广新集团已于 2013 年 5 月 28 日签署了《股份补偿协议》，约定佛塑科技在未来三年（包含实施完毕后的当年），将聘请具有证券从业资格的评估机构对标的资产价值进行评估，如标的资产发生减值，广新集团承诺按照《股份补偿协议》有关约定进行补偿，进一步保障中小股东的利益。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

合捷公司 2014 年盈利预测报告中关于盈利情况的预测依据与收益法评估计算表存在差异，使得合捷公司 2014 年盈利预测报告中的净利润较收益法评估计算表中 2014 年的净利润减少 240.83 万元，减幅为 7.64%。合捷公司 2014 年盈利情况在收益法评估计算表中与 2014 年盈利预测报告中存在差异是有依据的，合理的。

4-2: 盈利预测报告中 2013 年和 2014 年营业税金及附加均为 0 的依据和合理性分析

一、核查内容

根据财政部、国家税务总局、商务部《关于示范城市离岸服务外包业务免征营业税的通知》（财税[2010]64 号），广州市地方税务局、广州市对外贸易经济合作局《关于广州市离岸服务外包业务收入免征营业税管理的通知》（穗地税法[2011]47 号），2010 年 7 月 1 日至 2013 年 12 月 31 日从事离岸服务外包业务取得的收入免征营业税。

根据财政部、国家税务总局《关于在北京等 8 省市开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点的通知》（财税[2012]71 号）和广州市人民政府办公厅《关于印发广州市开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试

点工作方案的通知》(穗府办[2012]47号)规定,自2012年11月1日起至2013年12月31日,广州市企业从事离岸服务外包业务中提供的应税服务免征增值税。

根据中华人民共和国国务院办公厅《国务院办公厅关于进一步促进服务外包产业发展的复函》(国办函[2013]33号),广州市离岸服务外包业务免征增值税政策将延续至2018年底。

合捷公司提供的供应链管理服务属于离岸服务外包业务范围,并属于营改增的范围,可享受上述税收减免优惠政策。合捷公司2012-2013年度均已经向主管税务机关申请享受上述税收优惠政策并取得受理备案回复,2014年盈利预测报告亦根据其所遵循的税收政策和有关税收优惠政策无重大改变的基本假设,预计合捷公司能在2014年获得主管税务机关对于该税收优惠政策的受理备案文件并享受免征增值税政策。

此外,由于合捷公司截至2013年6月30日及预计2013年7月至2014年12月将有较大金额的未抵扣增值税进项税额,除供应链管理业务外的其他涉及增值税的业务收入,经计算抵扣进项后预计亦不需要缴纳增值税及相关附加税费。因此,盈利预测报告中对2013年和2014年营业税金及附加预测的金额均为0。

综上,盈利预测报告中“营业税金及附加”的预测数公允反映了相关税务优惠政策对合捷公司2013年度、2014年度经营成果的影响,“营业税金及附加”的预测依据充分,预测结果合理。

二、独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:

盈利预测报告中“营业税金及附加”的预测数公允反映了相关税务优惠政策对合捷公司2013年度、2014年度经营成果的影响,“营业税金及附加”的预测依据充分,预测结果合理。

5. 申请材料显示，标的资产在报告期内营业收入呈现逐年下降的趋势，而在收益法评估中 2014 年营业收入增长率达到 12.5%，请申请人补充披露营业收入预测的依据和合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

一、核查内容

合捷公司收益法评估中营业收入构成如下：

单位：万元

营业收入项目	2010 年度		2011 年度		2012 年度		2013 年度		2014 年度	
	销售量 (吨/个)	金额	销售量 (吨/个)	金额	销售量 (吨/个)	收入金额	销售量 (吨/个)	金额	销售量 (吨/个)	收入金额
一、Borouge 基本服务收入	-	4,706.70	-	7,060.05	-	7,060.05	-	7,060.05	-	7,060.05
二、Borouge 流量服务收入	3.2 万吨	630.00	24.60 万吨	1,259.93	28.01 万吨	1,800.51	30 万吨	2,037.50	40 万吨	2,622.50
三、Borouge 拖车服务收入	1,427 个 箱	47.10	15,207 个 箱	501.86	18,755 个 箱	586.34	18,000 个 箱	560.38	24,000 个 箱	616.42
四、Borouge 业务实报实销收入	-	391.98	-	3,383.48	-	4,137.29	-	1,841.06	-	1,973.09
其中：国际货物代理海运业务实报实销业务收入	-	136.43	-	2,549.67	-	2,545.21	-	0.00	-	0.00
其他实报实销业务收入	-	255.55	-	833.81	-	1,592.08	-	1,841.06	-	1,973.09
五、其他客户国际货物代理海运业务收入	-	2,888.30	-	4,349.11	-	1,213.36	-	-	-	-
六、Borouge 客户服务收入	623 个箱	93.48	3,280 个箱	492.09	3,188 个箱	478.29	3,960 个箱	594.34	4,358 个箱	653.78
七、其它物流服务收入		134.94		182.47		36.30		107.55		800.04

营业收入合计	-	8,892.5 0	-	17,228.9 9	-	15,312.1 4	-	12,200.8 8	-	13,725.8 8
营业收入增长率	-	-	-	93.75%	-	-11.13%	-	-20.32%	-	12.50%

合捷公司在报告期营业收入呈现逐年下降趋势的主要原因是逐步减少了毛利率较低的国际货物代理海运业务收入，合捷公司收益法评估中 2014 年营业收入是以 2011 年度、2012 年度实际营业收入为基础，根据合捷公司已签订的合同、协议及 2014 年度经营计划，结合市场行情与客户的实际需求，适当考虑国家经济环境、宏观调控等因素的情况下做出的预测。合捷公司收益法评估中 2014 年预测营业收入为 13,725.88 万元，较 2013 年增长 12.5%，2014 年营业收入预测依据如下：

（一）Borouge 基本服务收入

根据合捷公司与 Borouge 签署的《合约》，2010 年 5 月 1 日到 2020 年 4 月 30 日为项目营运期，项目营运期间，Borouge 将定期向合捷公司支付投资及服务费用收入共计人民币约 8.5 亿元，其中固定基本服务收入按照每年的 5 月 1 日至次年的 4 月 30 日作为一个运营期间（以下简称“每个运营期”），每个运营期支付的固定金额为 7,060.05 万元。

（二）Borouge 流量服务收入

随着 Borouge 对中国塑胶粒子原料市场业务投入的提高及合捷公司自身服务水平的提升，Borouge 与合捷公司之间的合作关系日益密切，双方之间的业务合作量逐年提高，合捷公司接收到 Borouge 塑胶粒子原料物流服务流量并完成配送的数量由 2010 年的 3.14 万吨提高至 2012 年的 28 万吨，考虑到 Borouge 在阿联酋的部分生产厂房设备于 2013 年上半年进行检修，导致 Borouge 在 2013 年 1-6 月向合捷公司提供的塑胶粒子原料物流服务流量有所减少，合捷公司 2013 年 1-6 月接收的 Borouge 塑胶粒子原料物流服务流量并完成配送的数量为 10.72 万吨。Borouge 厂房设备检修工作已经于 2013 年上半年完成，2013 年下半年将恢复到正常水平，因此合捷公司 2013 年 7-12 月接收的 Borouge 塑胶粒子原料物流服务流量较 2012 年同期相比将会有所提高，合捷公司预测 2013 年接收 Borouge 塑胶粒子原料物流服务流量数量为 30 万吨。

考虑到 Borouge 未来对中国塑胶粒子原料市场业务投入的加大及 Borouge 已经在 2013 年上半年完成了厂房设备的检修，合捷公司预测 2014 年接收并完

成配送的 Borouge 的塑胶粒子原料物流服务流量将由 2013 年的 30 万吨提高至 40 万吨，合捷公司未来将通过对其部分厂房设备的性能进行升级和增加房屋建筑物等仓储设施的租赁数量来应对年服务 40 万吨塑胶粒子原料物流服务流量产能的扩张。

（三）Borouge 拖车服务收入

根据合捷公司与 Borouge 签署的协议，合捷公司向 Borouge 提供拖车服务的收费标准为 2010 年至 2012 年为 330 元/标准箱，2013 年为 311.32 元/标准箱，2014 年为 256.84 元/标准箱，拖车运行过程中发生的燃油费、设备损耗等实际发生费用均可以向 Borouge 进行报销，不在收费标准中体现。

合捷公司向 Borouge 提供拖车服务的收费标准呈下降趋势，主要原因是从 2013 年开始，合捷公司支付的拖车服务人工费等费用由合捷公司支付改为向 Borouge 实报实销，因此 2013 年至 2014 年拖车服务收费标准有所下降，但不会影响该部分业务的整体盈利能力。

合捷公司以历史财务数据为基础，并考虑 Borouge 未来在中国市场投入的加大，预测 2013 年与 2014 年向 Borouge 提供拖车服务的数量分别为 18,000 个标准箱、24,000 个标准箱。

（四）Borouge 业务的实报实销收入

根据合捷公司与 Borouge 签署的协议，合捷公司在项目运营期间向 Borouge 提供物流服务业务发生的国际货物代理海运业务、燃油、电力、运输、设备检修、仓储设施租赁、装卸、报关、塑胶粒子原料包装等相关物流费用，均可以向 Borouge 据实报销。

合捷公司出于其自身业务结构调整的需要，自 2013 年起不再向 Borouge 提供实报实销业务中的国际货物代理海运业务，该部分业务改由 Borouge 自身负责进行，合捷公司根据以往经营过程中发生的财务数据，预测 2013 年、2014 年实报实销业务收入分别为 1,841.06 万元、1,973.09 万元。

（五）其他客户海运费收入

合捷公司在 2010 年至 2012 年期间向其他客户提供国际货物代理海运业务，近年来国际货物代理海运业务所需的能源、人力、保险等成本费用的上升以及行业供过于求的现状导致国际货物代理海运行业大多数处于亏损状态，受行业周期性的影响，合捷公司 2012 年较 2011 年相比减少了毛利率较低的国际货物代理海运业务，从 2013 年起不再从事国际货物代理海运业务。

（六）Borouge 客户服务收入

合捷公司向 Borouge 的客户提供保税、仓储、代理运输等物流服务的收费标准是 1,500 元/标准箱，合捷公司预测 2013 年与 2014 年向 Borouge 的客户提供保税、仓储、代理运输等物流服务的数量分别为 3,960 个标准箱、4,358 个标准箱。

（七）其它物流服务收入

其它物流服务收入主要指合捷公司为 SKECHERS（美国鞋业公司）等规模较小客户提供的物流服务收入，根据以往经营过程中发生的财务数据，合捷公司预测 2013 年其它物流服务收入为 118.31 万元。

合捷公司目前除在广州南沙保税港区为 Borouge 提供保税、仓储物流服务外，还参与了 Borouge 在阿联酋地区年产量 250 万吨塑胶粒子原料的物流管理服务项目及 Borouge 在天津、宁波、上海等港口的仓库管理服务投标，除此之外，为了降低对单一客户的依赖风险，合捷公司目前正在开拓陶氏化学公司等意向性客户，合捷公司预测 2014 年其它物流服务收入中的 Borouge 阿联酋项目物流管理服务等收入将会有所增加，预测 2014 年的其它物流服务收入为 800.04 万元。

综上，合捷公司报告期内营业收入出现下降趋势的原因是逐步减少了毛利率较低的国际货物代理海运业务，收益法评估中 2014 年营业收入较 2013 年增长 12.5% 的主要原因在于合捷公司预测 2014 年接收并完成配送的 Borouge 塑胶粒子原料物流服务流量由 2013 年的 30 万吨提高至 40 万吨及 Borouge 阿联酋项目物流管理服务等其它物流服务收入增加所致。

合捷公司收益法评估中 2014 年营业收入是在以上业务收入的基础上得出，

以上业务收入是合捷公司以 2011 年度、2012 年度财务数据为基础，根据已签订的合同、协议及 2014 年度经营计划，结合市场行情与客户的实际需求，适当考虑国家经济环境、宏观调控等因素的情况下做出的预测，收益法评估中营业收入的预测是有依据的，合理的。

此外，佛塑科技与广新集团已于 2013 年 5 月 28 日签署了《股份补偿协议》，约定佛塑科技在未来三年（包含实施完毕后的当年），将聘请具有证券从业资格的评估机构对标的资产价值进行评估，如标的资产发生减值，广新集团承诺按照《股份补偿协议》有关约定进行补偿，进一步保障中小股东的利益。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

合捷公司报告期内营业收入呈现下降趋势的原因是逐步减少了毛利率较低的国际货物代理海运业务，收益法评估中 2014 年营业收入较 2013 年增长 12.5% 的主要原因在于合捷公司预测 2014 年接收并完成的 Borouge 塑胶粒子原料物流服务流量由 2013 年的 30 万吨提升至 40 万吨及 Borouge 阿联酋项目物流管理服务及其它物流服务收入增加所致。收益法评估中营业收入的预测是有依据的，合理的。

6. 请申请人补充披露非经营性资产 3.6 万平方米土地的购置时间、购置时的用途及未来规划，本次评估中采用账面价值确认其评估值的合理性和恰当性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

一、核查内容

（一）3.6 万平方米土地的购置时间、购置时的用途及未来规划

1、3.6 万平方米土地的由来

广州南沙国际物流有限公司是广州南沙资产经营有限公司的全资子公司，主要承担南沙保税港区物流区和保税港区商务及生活等配套设施的建设、招商和经营，以及出口加工区的管理和运作。广州南沙资产经营有限公司是广州南沙开发区最大的城市基础及公共配套设施投资营运商，代表广州南沙开发区管

委会对区内的重点基础设施和公共配套设施进行投资、建设和经营。

2011年8月29日，广州南沙国际物流有限公司在广州市南沙区房地产交易中心公开挂牌转让其所有的08国用(04)第000046号宗地的国有土地使用权全部份额，最低交易价为人民币3000万元整。2011年9月13日，合捷公司以交易底价3000万元竞得上述土地。2011年11月14日，合捷公司取得上述土地国有土地使用权证，具体情况如下：

产权证号	使用权面积(m ²)	座落地	地类(用途)	终止日期
穗府国用(2011)第04000018号	36,452.33	广州市南沙区龙穴岛围垦区西南侧	工业用地	2057.12.23

2、土地购置时的用途及未来规划

合捷公司购置上述土地时的用途是建设保税物流仓库，用于物流配送。

通过近几年的服务积累，合捷公司积极拓展客户和复制商业模式，已经与陶氏化学公司、俄罗斯西布尔股份公司、SABIC(沙特基础工业公司)等石化工业巨头洽谈合作在南沙提供更为全面的物流服务；并且，欧司朗(中国)照明有限公司、伟创力国际集团等都与合捷公司联系有保税仓储的业务需求，因此，合捷公司拟在上述土地新建南沙综合物流中心以满足这些新客户的需求，提供报关、运输、仓储、装卸、包装、配送和信息管理等物流服务。

项目建设内容包括：两层仓库A区和B区、监控室、工具间、变配电房等。项目总建筑面积45,835平方米，其中A区仓库建筑面积16,562平方米，B区仓库建筑面积21,981平方米。A区与B区间的架空通道面积7,292平方米。仓库第一层净高8.5米，第二层净高8.5米。仓库首层和二层各设置有18个卸货车位。

项目完成后将形成38,000平方米的仓储面积，仓库一层主要用于陶氏化学公司、俄罗斯西布尔股份公司、SABIC(沙特基础工业公司)等塑料原料物流业务，二层主要用于经营其他临港物流和进口供应链服务平台业务，预计年处理货物40万吨。

项目总投资17,200万元，项目所需资金将通过自筹和银行贷款解决，其中

自筹资金 4,001 万元，约占总建投资的 23.88%；申请银行贷款 13,129 万元，约占总建投资的 76.64%，土地购买款项 3,000 万元已经全额支付。广州南沙开发区发展和改革局已出具了备案项目编号为 130192580010697 的建设投资项目备案证，项目进程安排计划如下：2013 年 12 月之前完成建筑承包商、工程监理承包商等招标；2014 年 1 月至 12 月底完成工程建设；2014 年 1 月完成项目试运行；2015 年 2 月项目正式交付使用。

（二）本次评估中采用账面价值确认其评估值的合理性和恰当性

合捷公司非经营性资产 3.6 万平方米土地在本次评估中采用账面价值确认其评估值的原因如下：

首先，影响土地价格的最大因素是市场供求及所处区域。上述土地位于海关监管的保税物流园区，该区业务范围集报关、报检、查验、拖运、拆装箱、简单加工等于一体，能够最大的方便和满足客户的进出口需求。从地理位置来说，上述土地具有绝对的优势。至评估基准日时，保税区内可供出让的土地已相当稀缺，区内大部分的土地已于 2006 年出让给广州南沙国际物流有限公司。周边不属于保税区内其他土地交易价格无法作为上述土地的交易价格参考；而广州市最新颁布的基准地价也与上述土地实际情况相差甚远。因此排除了采用市场法和基准地价法去评估上述土地价值。

其次，上述土地是 2011 年 11 月系从广州南沙国际物流有限公司购买，而非直接通过出让形式取得的土地，其购买时的交易价中已经包含了市场供求、区域等因素；且土地交易日距离评估基准日（2012 年 12 月）的时间不长，交易的市场也并不是完全开放的市场（广州南沙国际物流有限公司对于区内土地交易价格的确定具有一定的决定权），交易缺少活跃性。

第三，由于上述土地处于保税区内，具有特定用途，且周边已建成合捷公司的仓储厂房。如果单独将上述土地置于市场进行公开交易，对于合捷公司来说，在经济环境无政策性大变动前提下，依据土地保值和增值的原则，其交易定价至少不应低于最初购置价；而对于竞买者来说，购买这样的一块地所愿意付出的价格是具有非常大不确定性的。在这种情况下，如果草率的按照物价上涨指数结合最初购置价去评估上述土地的市场价值，欠缺确凿的证据和说服力。

综上所述，合捷公司非经营性资产 3.6 万平方米土地在本次评估中采用账面价值确认其评估值具有合理性和恰当性。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、合捷公司非经营性资产 3.6 万平方米土地通过转让方式取得，2011 年 11 月 14 日，合捷公司取得上述土地国有土地使用权证；

2、合捷公司购置上述土地时的用途是建设保税物流仓库，用于物流配送；未来规划在上述土地上建设一个面积为 4.58 万平方米的综合物流中心以满足新客户的需求，提供报关、运输、仓储、装卸、包装、配送和信息管理等物流服务；

3、合捷公司非经营性资产 3.6 万平方米土地在本次评估中采用账面价值确认其评估值具有合理性和恰当性。

7. 请申请人补充披露本次重组后上市公司关联交易的必要性，并对照市场价格或可比价格说明有关关联交易的定价是否公允。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

一、核查内容

（一）本次模拟交易完成后上市公司关联交易情况

结合正中珠江出具的广会所审字[2013]第 12005070200 号、广会所审字[2013]第 12005070458 号备考审计报告，模拟交易完成后上市公司与关联方之间涉及到关联交易定价的公允性情况统计如下：

1、出售商品

单位：元

关联方	关联交易 具体内容	2013年1-6月			2012年度			2011年度		
		金 额	单 价	市场同类单价	金 额	单 价	市场同类单价	金 额	单 价	市场同类单价
佛山杜邦 鸿基薄膜 有限公司	销售产品- 聚酯母料 切片	75,770,259.61	12,735.04 元/吨	12,991.45 元/吨	288,415,603.02	9,316.23 元/吨	9,513.88 元/吨	302,576,473.41	9,529.91 元/ 吨	9,828.73 元/ 吨
宁波杜邦 帝人鸿基 薄膜有限 公司	销售产品- 聚酯母料 切片	-	-	-	22,006,413.09	9,316.23 元/吨	9,513.88 元/吨	-	-	-
佛山市亿 达胶粘制 品有限公 司	销售产品 -BOPP 光膜	7,150,303.14	10,712 元/吨	11,000 元/吨	28,667,808.72	11,006 元/吨	11,070 元/吨	15,407,561.04	12,600 元/吨	12,663 元/吨
湖南东林 包装材料 有限公司	销售产品 —烟用薄 膜	558,116.87	18,120 元/吨	18,120 元/吨	32,861.94	18,120 元/吨	18,120 元/吨	-	-	-
	销售产品 —功能母 料	1,084,444.44	22,740 元/吨	22,740 元/吨	999,717.94	22,220 元/吨	22,220 元/吨	-	-	-

关联方	关联交易 具体内容	2013年1-6月			2012年度			2011年度		
		金 额	单 价	市场同类单价	金 额	单 价	市场同类单价	金 额	单 价	市场同类单价
	销售材料—聚丙烯	1,650,051.29	9,487.18 元/吨	9,487.18 元/吨	1,089,627.45	9,786.32 元/吨	9,786.32 元/吨	-	-	-
	销售产品—小计	3,292,612.60	-	-	2,122,207.33	-	-	-	-	-
金辉高科	销售水电	2,734,060.33	-	-	-	-	-	-	-	-
	其中：水费	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	其中：电费	2,734,060.33	0.71 元/度	0.71 元/度	-	-	-	-	-	-
佛山东林 包装材料 有限公司	销售水电	782,415.54	-	-	-	-	-	-	-	-
	其中：水费	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	其中：电费	782,415.54	0.71 元/度	0.71 元/度	-	-	-	-	-	-
合 计		89,729,651.22	-	-	341,212,032.16	-	-	317,984,034.45	-	-

上市公司向关联方出售商品的交易价格与市场同类价格相比，差异额较小，属于正常的范围之内，出售商品的关联交易价格是公允的。

2、采购商品、接受劳务

单位：元

关联方	关联交易具体内容	2013年1-6月			2012年度			2011年度		
		金额	单价	市场同类单价	金额	单价	市场同类单价	金额	单价	市场同类单价
佛山杜邦鸿基薄膜有限公司	采购材料-PET薄膜	1,060,888.55	10,256.40 元/吨	10,598.29 元/吨	3,915,671.58	10,683.76 元/吨	11,111.11 元/吨	1,776,515.06	12,222.22 元/吨	12,393.16 元/吨
宁波杜邦帝人鸿基薄膜有限公司	采购材料-PET薄膜	1,717,188.00	10,256.40 元/吨	10,598.29 元/吨	590,317.23	10,683.76 元/吨	11,111.11 元/吨	223,450.94	12,222.22 元/吨	12,393.16 元/吨
佛山市亿达胶粘制品有限公司	采购材料-透明封箱纸	346,055.67	2.76 元/卷	2.76 元/卷	317,124.24	2.78 元/卷	2.78 元/卷	273,157.54	2.91 元/卷	2.91 元/卷
合诚公司	接受劳务-报关费	12,873.69	275 元/单+税费	275 元/单+税费	-	-	-	-	-	-
合计		3,137,005.91	-	-	4,823,113.05	-	-	2,273,123.54	-	-

上市公司向上述关联方采购商品、接受劳务的交易价格与市场同类价格相比差异额较小，属于合理范围之内，采购商品、接受劳务的关联交易价格是公允的。

3、代购设备

单位：元

关联方	设备名称	2013年1-6月				2012年度				2011年度			
		数量	单价	金额	市场同类单价	数量	单价	金额	市场同类单价	数量	单价	金额	市场同类单价
金辉高科	高级扩展拉力机	-	-	-	-	1套	228,205.13	228,205.13	228,205.13	-	-	-	-
	分切机	-	-	-	-	1套	3,558,974.35	3,558,974.35	3,558,974.35	-	-	-	-
	小计	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
合计		-	-	-	-	-	-	3,787,179.48	-	-	-	-	-

上市公司代购设备的交易价格与市场同类价格相同，代购设备的关联交易价格是公允的。

4、采购设备

单位：元

关联方	设备名称	2013年1-6月				2012年度				2011年度			
		数量	单价	金额	市场同类单价	数量	单价	金额	市场同类单价	数量	单价	金额	市场同类单价
广新投资	大袋包专线设备	-	-	-	-	1台	498,912.00	498,912.00	498,912.00	-	-	-	-
合诚公司	正面吊	-	-	-	-	-	-	-	-	1台	4,001,406.00	4,001,406.00	4,001,406.00
合计		-	-	-	-	-	-	498,912.00	-	-	-	4,001,406.00	-

上市公司向关联方采购设备的交易价格与市场同类价格相同，采购设备业务的关联交易价格是公允的。

5、委托加工

单位：元

关联方	产品名称	2013年1-6月				2012年度				2011年度			
		数量	单价	金额	市场同类单价	数量	单价	金额	市场同类单价	数量	单价	金额	市场同类单价
佛山东林包装材料有限公司	薄膜加工	4,301.37吨	769.23元/吨	3,308,743.68	769.23元/吨	8,210.49吨	769.23元/吨	6,315,764.05	769.23元/吨	7,450.77吨	854.70元/吨	6,368,179.82	854.70元/吨
合计		-	-	3,308,743.68	-	-	-	6,315,764.05	-	-	-	6,368,179.82	-

上市公司向关联方委托加工业务的交易价格较市场同类价格相比一致，委托加工业务的关联交易价格是公允的。

6、提供管理、咨询等服务

单位：元

关联方	具体内容	2013年1-6月			2012年度			2011年度		
		金额	单价	市场同类单价	金额	单价	市场同类单价	金额	单价	市场同类单价
佛山杜邦鸿基薄膜有限公司	支援服务费用	2,726,572.50	5,453,145元/年	5,453,145元/年	5,276,571.31	5,276,571.31元/年	5,276,571.31元/年	6,134,103.34	6,134,103.34元/年	6,134,103.34元/年
宁波杜邦帝人鸿基薄膜有限公司	支援服务费用	617,347.18	1,234,694.36元/年	1,234,694.36元/年	1,080,798.39	1,080,798.39元/年	1,080,798.39元/年	1,287,965.30	1,287,965.30元/年	1,287,965.30元/年
佛山市亿达胶粘制品有限公司	支援服务费用	400,000.00	800,000元/年	800,000元/年	800,000.00	800,000元/年	800,000元/年	800,000.00	800,000元/年	800,000元/年
金辉高科	劳务费	-	-	-	380,564.00	380,564元/年	380,564元/年	-	-	-
广东广新矿业资源集	咨询服务	-	-	-	2,685,000.00	2,685,000元/年	2,685,000元/年	-	-	-

关联方	具体内容	2013年1-6月			2012年度			2011年度		
		金额	单价	市场同类单价	金额	单价	市场同类单价	金额	单价	市场同类单价
团有限公司										
合诚公司	代理运输(内陆运输)	-	-	-	-	-	-	6,360.00	1,550元/标准箱	1,660元/标准箱
合计		3,743,919.68	-	-	10,222,933.70	-	-	8,228,428.64	-	-

上市公司向关联方提供管理、咨询等服务的交易价格较市场同类价格相比保持一致，提供管理、咨询等服务的关联交易价格是公允的。

7、采购食品及技术服务

单位：元

关联方	具体内容	2013年1-6月			2012年度			2011年度		
		金额	单价	市场同类单价	金额	单价	市场同类单价	金额	单价	市场同类单价
广东省食品进出口集团公司进口商品供销公司	食品一批	-	-	-	909,954.00	909,954元/批	909,954元/批	-	-	-
广东广新信息技术产业发展有限公司	广东用友NC企业应用解决方案系统一套	-	-	-	504,000.00	504,000元/套	504,000元/套	-	-	-
广东粤新信息技术推广有限公司	酒品一批	-	-	-	141,120.00	141,120元/批	141,120元/批	-	-	-

关联方	具体内容	2013年1-6月			2012年度			2011年度		
		金额	单价	市场同类单价	金额	单价	市场同类单价	金额	单价	市场同类单价
广东省粤食进口商品有限公司	食品一批	774,190.76	774,190.76元/批	774,190.76元/批	-	-	-	-	-	-
合计		774,190.76	-	-	1,555,074.00	-	-	-	-	-

上市公司向关联方采购食品及技术服务的交易价格较市场同类价格相一致，采购食品及技术服务的关联交易价格是公允的。

8、支付广告费

单位：元

关联方	2013年1-6月			2012年度			2011年度		
	金额	单价	市场同类单价	金额	单价	市场同类单价	金额	单价	市场同类单价
广东省广告股份有限公司	-	-	-	158,604.00	158,604元/年	158,604元/年	137,141.35	137,141.35元/年	137,141.35元/年
合计	-	-	-	158,604.00	-	-	137,141.35	-	-

上市公司支付给关联方广东省广告股份有限公司广告费的交易价格按照目前的市场价格执行，与市场同业价格保持一致，支付广告费的关联交易价格是公允的。

9、支付交易佣金

单位：元

关联方	2013年1-6月			2012年度			2011年度		
	金额	单价	市场同类单价	金额	单价	市场同类单价	金额	单价	市场同类单价
新晟期货有限公司	78,382.50	PTA4元/手 PE3.5元/手 PVC3.5元/手	PTA4.2元/手 PE4.5元/手 PVC4.5元/手	198,900.50	PTA4元/手 PE3.5元/手 PVC3.5元/手	PTA4.2元/手 PE4.5元/手 PVC4.5元/手	252,043.00	PTA4元/手 PE3.5元/手 PVC3.5元/手	PTA4.2元/手 PE4.5元/手 PVC4.5元/手
合计	78,382.50			198,900.50			252,043.00		

上市公司向新晟期货有限公司支付的交易佣金价格按照广东地区的市场价格执行，不存在关联交易定价不公允的情形。

10、支付劳务费

单位：元

关联方	2013年1-6月	2012年度	2011年度
广新投资	-	1,060,000.00	2,110,000.00
合计	-	1,060,000.00	2,110,000.00

合捷公司向广新投资支付的劳务费系由于建设南沙 Borouge 塑胶粒物流中心项目发生的劳务派遣费，自2012年7月1日起，合捷公司不需再向广新投资支付劳务费。

11、关联租赁情况

单位：元

出租方名称	承租方名称	租赁资产种类	租赁起始日	租赁终止日	单价	市场同类单价	2013年1-6月确认的租赁收益
佛塑科技	佛山杜邦鸿基薄膜有限公司	厂房	2011.1.1	2014.12.31	750,614.99元/月	750,614.99元/月	4,503,689.94
佛塑科技	佛山杜邦鸿基薄膜有限公司	厂房	2013.1.1	2013.12.31	30,240元/月	30,240元/月	181,440.00
佛塑科技	佛山东林包装材料有限公司	厂房设备	2013.1.1	2018.12.31	30,000元/月	30,000元/月	180,000.00
佛塑科技	金辉高科	厂房土地	2006.2.16	2017.2.15	116,752.03元/月	116,752.03元/月	700,512.18
佛塑科技	金辉高科	设备	2006.2.16	2017.2.15	415,200元/月	415,200元/月	2,491,200.00

上市公司向关联方出租的厂房、土地、设备价格与市场同类价格保持一致，属于正常的合理范围之内。

12、向关联方借款

(1) 2011年度

单位：元

关联方	借款人	金额	利率	银行同期贷款基准利率	期限
广新投资	合捷公司	35,000,000.00	6.56%	6.56%	2011.9.14-2012.9.20

关联方	借款人	金额	利率	银行同期贷款基准利率	期限
广新投资	合捷公司	15,000,000.00	7.877%	6.10%	2011.12.28-2012.4.6
广新集团	佛塑科技	500,000,000.00	4.87%	6.31%	2011.05.03-2012.05.03
佛山东林包装材料有限公司	佛塑科技	30,000,000.00	6.56%	5.35%	2011.01.01-2011.12.31

(2) 2012 年度

单位：元

关联方	借款人	金额	利率	银行同期贷款基准利率	期限
广新投资	合捷公司	30,000,000.00	6.564%	6.00%	2012.8.21-2013.02.28
广新集团	佛塑科技	500,000,000.00	4.87%	6.31%	2011.05.03-2012.05.03
佛山东林包装材料有限公司	佛塑科技	29,000,000.00	6.56%	5.60%	2012.1.1-2013.1.27

(3) 2013 年 1-6 月

单位：元

关联方	借款人	金额	利率	银行同期贷款基准利率	期限
广新集团	合捷公司	30,000,000.00	6.564%	5.60%	2013.03.01-2013.08.20
广新集团	合捷公司	15,000,000.00	8.00%	5.60%	2013.06.14-2013.12.13
佛山东林包装材料有限公司	佛塑科技	21,500,000.00	5.60%	6.00%	2013.1.1-2013.7.27

合捷公司向广新投资及广新集团部分借款的利率较银行同期贷款基准利率较高的主要原因是合捷公司在特定时期内的银行贷款额度已经用完，且房屋和土地等不动产已经向银行进行了抵押登记，短期内无法从银行获取新的贷款。广新集团内部专门制定了针对下属控股子公司的贷款协议，对于下属控股子公司的贷款会根据贷款期限的不同，在同一期限内执行相同的贷款利率，广新集

团对下属控股子公司的贷款利率根据市场行情的不同，较银行同期贷款基准利率上浮一定的标准执行，不存在单独对合捷公司提高贷款利率的情形。合捷公司向广新投资及广新集团申请贷款均签署了贷款协议和召开了董事会会议进行了集体讨论和表决。

综上，本次模拟交易完成后，上市公司与关联方之间的借款均履行了必要的程序，严格遵守上市公司信息披露制度，上市公司与关联方之间借款业务的交易价格是公允的，不存在损害上市公司和股东利益的情形。本次交易完成后，合捷公司将减少向广新集团的借款。

13、向关联方提供借款

(1) 2011 年度

单位：元

关联方	金额	利率	银行同期贷款基准利率	期限
合诚公司	1,600,000.00	0.00%	6.10%	2011.11.7-2012.01.09

(2) 2012 年度

单位：元

关联方	金额（元）	利率	银行同期贷款基准利率	期限
合诚公司	10,000,000.00	0.00%	5.85%	2012.06.25-2012.07.02

报告期内合捷公司向合诚公司提供借款，鉴于借款期限较短，合捷公司未向合诚公司收取相关借款利息费用，合捷公司与合诚公司之间的短期资金周行为属于正常的资金往来，不会影响两者之间其他业务往来交易价格的公允性。

14、广新集团暂存款

(1) 2011 年度

关联方	金额	利率	同期银行存款利率
广新集团	167,905.07	0.50%	0.35%

(2) 2012 年度

关联方	金额	利率	同期银行存款利率
广新集团	6,454,413.60	0.35%	0.35%

报告期内，合捷公司按照广新集团对下属控股公司资金管理的要求，将货币资金存放在广新集团所设立的银行结算账户，并按照同期活期存款利率向广新集团收取利息。广新集团所设立的资金结算账户已经注销，合捷公司的货币资金目前存放在以合捷公司自身名义设立的银行账户内。

(二) 本次交易完成后，关联交易的必要性

广新集团作为广东省人民政府所属的特大型国有企业集团，其下属控股和参股公司较多，产业链完善，资金充足，市场影响力和业务规模较大。本次重组后，上市公司与广新集团之间发生的关联交易是为了更好的促进企业的进一步发展，实现双方的互惠合作。

上市公司与上述其它关联方存在长期、良好的合作伙伴关系，上市公司与上述其它关联方之间的关联交易均为上市公司日常经营活动，有利于建立上下游企业的战略联盟，实现优势互补、合作发展，丰富及完善上市公司的产品链和供应链。因此，本次交易完成后上市公司与关联方之间的关联交易是必要的。

(三) 关联交易定价原则及决策程序

上市公司与关联方之间发生的日常业务往来均签订了合同，参照同类业务或者产品的市场价格执行，双方交易的具体种类、规格、数量、单价、结算方式及期限等事项，依照双方签订的具体实施合同确定。

合捷公司与广新集团及其下属企业之间发生的借款业务较多，广新集团针对下属控股子公司借款制定了专门的内部规范性文件，参照银行同期贷款基准利率进行浮动调节。2011 至 2012 年度，合捷公司存放在广新集团的暂存款，广新集团按照银行同期活期存款利率支付给合捷公司利息。

上市公司《章程》、三会议事规则等规定对关联交易事项作出了明确的规定，对上市公司的关联交易作出了严格的金额限制、决策把关和信息披露要求，确

保上市公司资产的安全性，涉及到关联方董事、高管人员回避表决的均履行了回避表决等相关程序，以维护全体股东的最大利益。报告期内，上市公司所发生的关联交易均为经营性关联交易，有关事项均严格按照有关规定履行审批、披露。

（四）关联交易公允性及对上市公司独立性影响

根据上述模拟交易完成后佛塑科技关联交易定价与市场价格比较情况表，上市公司关联交易价格与市场同类价格相比在合理的范围之内，上市公司关联交易价格是公允的，不存在损害上市公司股东与上市公司利益的情形。

上市公司与上述关联方之间的日常关联交易没有对上市公司报告期以及未来财务状况、经营成果造成重大影响，也没有对上市公司的独立性产生不利影响。上市公司主要业务不会因此而对关联人形成依赖或者被其控制。

本次交易完成后的关联交易将严格遵循上市公司关联交易披露的程序执行。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次重组后上市公司与部分关联方存在长期、良好的合作伙伴关系，上市公司与关联方之间的关联交易均为上市公司日常经营活动，有利于建立上下游企业的战略联盟，实现优势互补、合作发展，丰富及完善上市公司的产品链和供应链，因此，本次交易完成后上市公司与关联方之间的关联交易是必要的；

2、本次重组后上市公司关联交易价格与市场同类价格相比在合理的范围之内，上市公司关联交易价格是公允的，不存在损害上市公司股东与上市公司利益的情形。

8. 申请材料显示，标的资产合捷公司董事陈嘉年所控制的企业纬翔物流、天纬国际、黄埔穗龙、港龙航运向合捷公司提供仓储、运输服务，请申请人补充披露上述关联交易定价的公允性，本次交易完成之后对合捷公司采购业务的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

一、核查内容

（一）关联交易定价的公允性分析

报告期内，合捷公司供应商中纬翔物流、港龙航运、黄埔穗龙、天纬国际、嘉穗国际、黄埔天翔的实际控制人为陈嘉年先生，合捷公司与纬翔物流、港龙航运、黄埔穗龙、天纬国际、嘉穗国际、黄埔天翔之间的交易属于关联交易。

天纬国际、黄埔穗龙、港龙航运、嘉穗国际主要从事货运代理和代办货物运输业务，纬翔物流、黄埔天翔主要从事仓储服务。

仓储、运输是充分竞争的行业，市场价格透明度高，合捷公司与上述关联方最近两年一期交易定价情况如下：

关联供应商	业务类型	2013年1-6月		2012年		2011年	
		平均交易单价	市场平均价格	平均交易单价	市场平均价格	平均交易单价	市场平均价格
纬翔物流	仓储	30元/m ² /月	32元/m ² /月	29元/m ² /月	30元/m ² /月	—	
	装卸	105元/标准箱	110元/标准箱	105元/标准箱	110元/标准箱		
黄埔天翔	仓储	—		—		28元/m ² /月	30元/m ² /月
	装卸			110元/标准箱	110元/标准箱	110元/标准箱	110元/标准箱
港龙航运	海运费（国际航运）	—		13,600元/标准箱	13,800元/标准箱	13,600元/标准箱	13,800元/标准箱
	运输费（内陆运输）	1,500元/标准箱	1,600元/标准箱	1,500元/标准箱	1,600元/标准箱	1,500元/标准箱	1,600元/标准箱
黄埔穗龙	运输费（内陆运输）	1,500元/标准箱	1,600元/标准箱	1,500元/标准箱	1,600元/标准箱	1,500元/标准箱	1,600元/标准箱
	装卸	105元/标准箱	110元/标准箱	105元/标准箱	110元/标准箱	105元/标准箱	110元/标准箱

关联供 应商	业务类型	2013年1-6月		2012年		2011年	
		平均交易 单价	市场平均 价格	平均交易 单价	市场平均 价格	平均交易 单价	市场平 均价格
天纬国际	运输费（内 陆运输）	1,500元/ 标准箱	1,600元/ 标准箱	1,500元/ 标准箱	1,600元/ 标准箱	1,500元/ 标准箱	1,600元/ 标准箱
嘉穗国际	运输费（内 陆运输）	—		—		1,500元/ 标准箱	1,600元/ 标准箱

合捷公司接受关联方运输服务是因为上述关联方具有较为丰富的国内、国际业务运输经验，业务娴熟，服务质量高，双方距离较近，能够降低成本，收费相对较低；接受仓储服务主要系合捷公司随着业务规模的扩大，需要租赁较多的仓库来满足其日常经营业务，南沙保税港区内能够满足合捷公司仓储要求的企业较少，合捷公司接受关联方提供的运输和仓储服务是一种必要的正常业务往来。

纬翔物流、黄埔天翔仓储、装卸价格按照南沙保税港区同类型仓储公司的市场价格执行，考虑到双方业务量大，所以平均交易单价略低于市场平均价格；港龙航运、天纬国际、嘉穗国际、黄埔穗龙主要向合捷公司提供内陆运输服务，考虑到双方合作的运输业务量较大，因此运输费用略低于市场平均价格。

合捷公司与上述关联方之间的交易签订了合同，履行了必要的审批手续，关联交易定价政策为按照市场价格进行交易、交易结算方式为月结、日结，不存在定价不公允与利益倾斜等损害合捷公司利益的交易行为。

（二）本次交易完成之后对合捷公司采购业务的影响

陈嘉年目前担任合捷公司董事职务，由合捷公司外方股东香港永捷委派，本次交易完成后，香港永捷仍是合捷公司股东，股权比例不变，陈嘉年仍担任合捷公司董事职务。

本次交易完成后，合捷公司将成为佛塑科技控股子公司。为保证合捷公司正常稳定经营，上市公司不对原合捷公司管理层和人员进行重大调整，对合捷公司以上市公司治理的要求提高其公司治理水平和管理能力。除此之外，上市公司无针对标的公司的其他资产、业务整合及人员调整计划。

此外，合捷公司与 Borouge 签署长期合作协议，在接受上述关联方提供的运输、仓储服务过程中作为供货方，货源稳定、供货量大，上述关联方愿意与之长期合作，合捷公司亦因此在与上述关联方的交易中占相对主导地位。

综上，本次交易完成之后对合捷公司采购业务无影响。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

合捷公司董事陈嘉年所控制的企业纬翔物流、天纬国际、黄埔穗龙、港龙航运向合捷公司提供仓储、运输服务涉及的关联交易定价公允，本次交易完成之后对合捷公司采购业务无影响。

(本页无正文，为《中山证券有限责任公司关于佛山佛塑科技集团股份有限公司非公开发行股份购买资产暨关联交易之补充独立财务顾问报告》之签章页)

项目协办人: 田世成

田世成

项目主办人: 崔垒

崔垒

刘成

刘成

内核负责人: 林炳城

林炳城

投资银行业务部门负责人: 林炳城

林炳城

法定代表人: 吴永良

吴永良



中山证券有限责任公司

2013年9月26日