

广发证券股份有限公司  
关于浙江海亮股份有限公司  
发行股份购买资产并募集配套资金  
暨关联交易  
反馈意见回复  
之核查意见

二零一五年二月

2-1-2-1

## 目录

1、请你公司结合上市公司经营规模、业务发展、自有资金用途及决策程序，补充披露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。.....	4
2、请你公司补充披露对标的资产收益法评估时，预测现金流中是否包含了配套募集资金投入带来的收益。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。...	4
3、请申请人补充披露本次交易以确定价格发行股票募集配套资金的原因，并结合上市公司市价，补充披露对上市公司及中小股东的利益保护。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....	5
4、请你公司补充披露：（1）广发恒定 11 号海亮股份定向增发集合资产管理计划（以下简称恒定 11 号）、广发恒定 12 号海亮股份定向增发集合资产管理计划（以下简称恒定 12 号）认购本次募集配套资金的资金来源以及是否存在代持；（2）恒定 11 号、恒定 12 号是否存在通过结构化资产管理产品参与的情形；（3）恒定 11 号、恒定 12 号具体认购的人员名单及份额、运作机制。决策及转让程序、锁定期。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。.....	7
5、广发证券股份有限公司（以下简称广发证券）担任本次重组独立财务顾问，其相关方参与锁价发行。请你公司补充披露广发证券作为财务独立顾问的合规性，以及上市公司与其是否存在其他安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....	8
6、请你公司结合行业排名、自身竞争优势、市场占有率、销售合同签订与执行情况、同行业平均销售水平，补充披露标的资产报告期内业绩大幅增长的原因及合理性。请财务独立顾问和会计师核查并发表明确意见。.....	9
7、请你公司结合行业特点、标的资产生产模式和销售模式，补充披露报告期内标的资产与重庆远达催化剂制造有限公司的合作模式，对其销售收入集中的原因、面临的风险及为降低客户集中拟采取的有效措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....	13
8、请你公司结合标的资产应收账款客户情况、期后回款情况、向客户提供的信用政策以及同行业上市公司坏账准备计提政策，补充披露标的资产应收账款账龄划分的合理性及坏账准备计提的充分性，是否与同行业存在差异。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....	18
9、申请材料显示，标的资产报告期内净利润与经营活动现金流量差异较大。请你公司结合销售、采购、信用政策等方面，补充披露报告期内标的资产净利润与经营活动现金流净额差异较大的原因。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....	22

- 10、请你公司补充披露标的资产向广西金茂钛业有限公司采购材料的具体内容、必要性、作价依据，并结合向第三方采购价格、可比市场价格说明关联交易价格的公允性；补充披露向海亮集团财务有限责任公司贷款的公允性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 25
- 11、请你公司补充披露标的资产 2014 年盈利预测的完成情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 27
- 12、请你公司结合行业发展状况、市场需求、产品价格趋势、预计订单合同等情况，在重组报告书中补充披露标的资产收益法评估中销售数量、销售单价、销售成本的预测依据。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 29
- 13、报告期内标的资产主要产品 SCR 蜂窝式脱硝催化剂销售价格呈下降趋势，且降幅较大。请你公司就价格变动对标的资产评估值进行敏感性分析，并提示风险。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。..... 35
- 14、请你公司补充披露重组报告书中备考财务报表编制基础假设“本备考合并财务报表是按照同一控制下企业合并的有关会计处理要求”，与备考财务报表的编制方法中“本次收购前，本公司与海亮环材无关联关系，本次交易按照《企业会计准则第 20 号—企业合并》中非同一控制下的企业合并的会计处理原则，编制备考合并财务报表”的表述存在差异的原因。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 40
- 15、请你公司结合上市公司近三年的投资计划等情形，补充披露上市公司未来的战略规划，并结合战略规划补充披露本次交易的原因及必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。..... 41
- 16、请你公司结合财务数据补充披露重组后上市公司的主营业务构成，并披露上市公司未来现有业务与标的资产相关业务的开展计划、定位及发展方向。请独立财务顾问核查并发表明确意见。..... 45

1、请你公司结合上市公司经营规模、业务发展、自有资金用途及决策程序，补充披露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：

**(1) 本次交易已取消募集配套资金**

经海亮股份第五届董事会第九次会议审议通过，海亮股份对发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案进行了调整，已取消募集配套资金的安排，西藏华浦、恒定 11 号和恒定 12 号不再参与配套募集资金的认购。

**(2) 结论**

经核查，独立财务顾问认为：本次交易方案调整后取消了募集配套资金安排，本次调整不构成对原方案的重大调整，调整后的方案符合《重组办法》等有关法律、法规、规范性文件的规定。

2、请你公司补充披露对标的资产收益法评估时，预测现金流中是否包含了配套募集资金投入带来的收益。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

**(1) 预测现金流中未包含配套募集资金投入带来的收益**

本次评估对海亮环材采用收益法进行估值时，仅对海亮环材的主营业务 SCR 蜂窝式脱硝催化剂业务进行了测算，没有考虑配套资金投向所带来的收益。本次评估对标的资产采用收益法进行现金流预测时，未考虑配套资金投入带来的收益。

**(2) 本次交易已取消募集配套资金**

经海亮股份第五届董事会第九次会议审议通过，海亮股份对发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案进行了调整，已取消募集配套资金的安排，西藏华浦、恒定 11 号和恒定 12 号不再参与配套募集资金的认购。

**(3) 结论**

经核查，独立财务顾问认为：本次评估对标的资产采用收益法进行现金流预测时未考虑配套资金投入带来的收益。本次交易方案调整后取消了募集配套资金

安排，本次调整不构成对原方案的重大调整，调整后的方案符合《重组办法》等有关法律、法规、规范性文件的规定。

3、请申请人补充披露本次交易以确定价格发行股票募集配套资金的原因，并结合上市公司市价，补充披露对上市公司及中小股东的利益保护。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

#### **(1) 本次交易已取消募集配套资金**

经海亮股份第五届董事会第九次会议审议通过，海亮股份对发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案进行了调整，已取消募集配套资金的安排，西藏华浦、恒定 11 号和恒定 12 号不再参与配套募集资金的认购。

(以下楷体加粗部分内容，已在报告书之“第十四节 其他重要事项说明”之“六、本次重组中对中小投资者权益保护的安排”中进行补充披露)：

#### **(2) 对上市公司及中小股东的利益保护**

对上市公司及中小股东的利益保护具体如下：

### **(一) 上市公司股票价格上涨系多种因素综合作用，本次交易停牌期间 A 股市场涨幅较大**

(1) 海亮股份股票价格的上涨，受多种因素影响，主要因素如下：①投资者对于海亮股份本次并购所带来一系列资本增值作用期待较高，推动了海亮股份股价的上涨；②2014 年，上市公司加大产品结构调整力度、产品销量增加，投资收益增长等多种因素使得上市公司业绩增长；③宏观市场及行业因素使得 A 股市场行情整体呈现上涨趋势。

(2) 因筹划重大事项，海亮股份自 2014 年 8 月 15 日开市起停牌。海亮股份股票本次停牌前一交易日的收盘价格为 12.69 元/股，深证综指的指数为 1,187.95 点；根据公司 2014 年第一次临时股东大会审议通过的 2014 年半年度权益分派预案，公司进行资本公积金转增股本，全体股东每 10 股转增 10 股，本次权益分派已于 2014 年 9 月 18 日实施完毕，除权后公司股价为 6.99 元/股。

上市公司股票于2014年11月21日复牌，复牌前一个交易日深证综指的指数为1,344.57点，停牌期间深证综指的累计涨幅为13.18%。

2014年12月8日，上市公司召开2014年第二次股东大会，审议通过本次交易方案。截至股东大会召开前一个交易日（即2014年12月5日），上市公司股票收盘价为9.28元，较之停牌前一个交易日的收盘价累计上涨32.76%；深证综指的指数为1,454.63点，较之上市公司停牌前一个交易日累计上涨22.45%。

## （二）中小投资者权益保护安排合理

2014年12月8日，海亮股份召开了2014年第二次临时股东大会，会议采取现场表决与网络投票相结合的方式召开，与会股东对本次发行股份购买资产暨关联交易的相关议案进行了表决并获得通过。

其中，同意相关议案的股份数占参加表决的股东代表有表决权股份数的比例均超过99%。此外，海亮股份对单独或者合计持有上市公司5%以下股份股东（“中小投资者”）的表决情况进行了单独统计，同意相关议案的股份数占出席本次股东大会的中小投资者所持有有效表决权股份数的比例均超过67%。

## （三）控股股东海亮集团进一步增持股份，且未利用股价波动套利

自公司2008年1月16日上市至今，海亮集团未减持其所持有海亮股份的股票。

本次交易完成后，控股股东海亮集团直接持股比例增加6.64%，通过正茂创投间接持股比例增加0.74%，合计7.38%。海亮股份控股股东控制权的进一步提高，有利于上市公司经营和发展战略的稳定性，有利于上市公司执行统一的方针政策，提高运行效率，增厚公司业绩，符合全体股东的一致利益。

本次公司股票复牌后，最高价曾达到11.26元/股，较停牌前增长61.09%。海亮集团在股票无锁定期限制的情况下，未减持股票套利。2014年11月25日，海亮集团通过大宗交易方式增持公司3,096万股股票，占股份总数的2%，且承诺在相关法律法规规定的法定期限内不减持其持有的公司股份。海亮集团的增持行为，严格遵守法律法规，充分体现了其对海亮股份本次交易整合及业绩增长的信心，进一步巩固了市场对海亮股份未来发展的预期，对公司股票二级市场

场的表现形成利好，保护了中小股东的利益。

#### (四) 收购完成后，每股收益增加

2015 年，海亮环材和上市公司以及收购完成后的每股收益按以下假设条件计算：

(1) 大信会计师对海亮环材 2014 年 10-12 月和 2015 年盈利预测报告进行了审验，并出具了大信专审字[2014]第 1-00720 号《盈利预测审核报告》，海亮环材 2015 年的每股收益按照上述报告计算；

(2) 假设收购行为于 2015 年年初完成；

(3) 假设海亮股份 2014 年的每股收益的数据为 2014 年 1-9 月份的每股收益年化后的数据；

(4) 假设海亮股份的 2015 年的每股收益保持 2014 年的历史水平；

(5) 假设海亮股份合并后归属于公司普通股股东的净利润为海亮环材和海亮股份的合计数。

根据上述假设，2015 年，备考（合并）的每股收益如下表：

项目	海亮环材	海亮股份	备考合并
归属于公司普通股股东的净利润（万元）	6,899.03	46,915.47	53,814.5
普通股加权平均数（万股）	18,000.00	154,803.66	167,140.11
每股收益（元/股）	0.3833	0.3031	0.3220

由上表可知，收购海亮环材将增厚海亮股份 2015 年的每股收益，有利于保护中小股东的利益。

#### (3) 结论

经核查，独立财务顾问认为，本次交易符合相关法律法规的规定，有助于保护中小股东的利益。

4、请你公司补充披露：(1) 广发恒定 11 号海亮股份定向增发集合资产管理计划（以下简称恒定 11 号）、广发恒定 12 号海亮股份定向增发集合资产管理计划（以下简称恒定 12 号）认购本次募集配套资金的资金来源以及是否存在代持；(2) 恒定 11 号、恒定 12 号是否存在通过结构化资产管理产品参与的情形；(3) 恒定 11 号、恒定 12 号具体认购的人员名单及份额、运作机制。决策及转让程序、

锁定期。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

答复：

**(1) 本次交易已取消募集配套资金**

经海亮股份第五届董事会第九次会议审议通过，海亮股份对发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案进行了调整，已取消募集配套资金的安排，西藏华浦、恒定 11 号和恒定 12 号不再参与配套募集资金的认购。

**(2) 结论**

经核查，独立财务顾问认为，本次交易方案调整后取消了募集配套资金安排，本次调整不构成对原方案的重大调整，调整后的方案符合《重组办法》等有关法律、法规、规范性文件的规定。

5、广发证券股份有限公司（以下简称广发证券）担任本次重组独立财务顾问，其相关方参与锁价发行。请你公司补充披露广发证券作为财务独立顾问的合规性，以及上市公司与其是否存在其他安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

**(1) 广发证券作为独立财务顾问不违反相关法律法规的规定**

根据《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第十七条：“证券公司、证券投资咨询机构或者其他财务顾问机构受聘担任上市公司独立财务顾问的，应当保持独立性，不得与上市公司存在利害关系；存在下列情形之一的，不得担任独立财务顾问：

（一）持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有上市公司股份达到或者超过 5%，或者选派代表担任上市公司董事；

（二）上市公司持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有财务顾问的股份达到或者超过 5%，或者选派代表担任财务顾问的董事；

（三）最近 2 年财务顾问与上市公司存在资产委托管理关系、相互提供担保，或者最近一年财务顾问为上市公司提供融资服务；

（四）财务顾问的董事、监事、高级管理人员、财务顾问主办人或者其直系

亲属有在上市公司任职等影响公正履行职责的情形；

(五) 在并购重组中为上市公司的交易对方提供财务顾问服务；

(六) 与上市公司存在利害关系、可能影响财务顾问及其财务顾问主办人独立性的其他情形。

广发证券作为海亮股份的独立财务顾问，不存在上述不得担任独立财务顾问的情形。

(2) 经海亮股份第五届董事会第九次会议审议通过，海亮股份对发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案进行了调整，已取消募集配套资金的安排，广发证券的相关方恒定 11 号和恒定 12 号不再参与配套募集资金的认购。

### **(3) 上市公司与广发证券之间不存在其他安排**

广发证券担任本次交易的独立财务顾问，除前述关系外，广发证券与上市公司及其关联方均无关联关系，广发证券与上市公司之间均不存在其他安排。

(以下楷体加粗部分内容，已在报告书之“第五节 本次交易的发行股份情况”之“二、上市公司拟发行股份的种类、每股面值、发行对象”之“(三) 发行对象及其他”中进行补充披露)：

## **2、上市公司与广发证券不存在其它安排**

广发证券作为海亮股份的独立财务顾问，不存在《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第十七条所述不得担任独立财务顾问的情形。

广发证券担任本次交易的独立财务顾问，除前述关系外，广发证券与上市公司及其关联方均无关联关系，广发证券与上市公司之间不存在其他安排。

经核查，独立财务顾问认为，广发证券作为财务独立顾问符合《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等法律法规的规定。广发证券担任本次交易的独立财务顾问，除前述关系外，广发证券与上市公司及其关联方均无关联关系，广发证券与上市公司之间不存在其他安排。

**6、请你公司结合行业排名、自身竞争优势、市场占有率、销售合同签订与执行情况、同行业平均销售水平，补充披露标的资产报告期内业绩大幅增长的原因及合理性。请财务独立顾问和会计师核查并发表明确意见。**

回复:

(以下楷体加粗部分内容,已在《浙江海亮股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》之“第四节 交易标的基本情况”之“七、海亮环材最近两年及一期经审计的主要财务数据”之“(二)合并利润表主要数据”中进行补充披露)

报告期内,标的公司海亮环材业绩大幅增长,合并利润表的主要数据如下表所示:

单位:万元

项目	2014年1-9月	2013年	2012年
营业收入	19,063.08	9,766.01	38.70
营业利润	3,920.77	1,586.88	-693.84
利润总额	4,191.52	1,589.03	-693.52
净利润	3,137.97	1,211.00	-520.11
归属母公司所有者净利润	3,137.97	1,211.00	-520.11

“海亮环材成立于2011年5月,在公司设立初期,该公司主要进行技术研发、生产线设计、厂房建造、设备购置安装、客户拓展等前期准备工作,至2013年SCR蜂窝式催化剂成功研制和量产后,主营业务步入正轨。

海亮环材凭借海亮集团的资源和品牌优势,迅速扩大产能,截至2013年底SCR催化剂年生产能力达到28,000立方米,全国排名第二,2014年上半年达到40,000立方米,规模优势明显。此外,凭借持续的研发投入和产学研合作,海亮环材在SCR催化剂产品技术和质量方面同样具有优势。在引进了全行业首创的MES生产管理系统后,海亮环材在生产效率和成本控制能力方面有了进一步的提高。随着海亮环材在产能规模、供货能力、技术水平、产品质量、管理能力等方面优势的逐渐显现,2014年起海亮环材的客户数量、订单数量、订单金额均大幅增长,使得2014年1-9月销售收入快速增长。

从行业发展现状来看,自2012年1月1日实行新版的《火电厂大气污染物排放标准》后,现有火力发电锅炉及燃气轮机组均面临脱硝改造,新建的锅炉及燃气轮机组也要按照更严格的要求进行排放,因此烟气脱硝行业自2012年以来迎来快速发展的黄金时期。海亮环材抓住政策推动带来的行业爆发性成长机遇,也是其在报告期内销售收入快速增长的重要原因。

(1) 海亮环材产能的行业排名领先

作为全国领先的蜂窝式 SCR 催化剂供应商，海亮环材在 2013 年底，产能已经达到 28000m<sup>3</sup>/年，根据中电联发布的数据，其在全国 SCR 催化剂生产厂家中排名第二，仅次于大唐南京环保科技有限责任公司。截至 2014 年 9 月底，海亮环材的产能达到了 40000m<sup>3</sup>/年。

2013 年底 SCR 催化剂生产厂家催化剂产能排名情况如下表：

序号	催化剂生产厂家名称	催化剂产能(立方米/年)	催化剂类型
1	大唐南京环保科技有限责任公司	40000	平板式
2	浙江海亮环境材料有限公司	28000	蜂窝式
3	江苏龙源催化剂有限公司	24000	蜂窝式
4	江苏万德环保科技有限公司	20000	蜂窝式
5	东方电气集团东方锅炉股份有限公司	15000	蜂窝式
6	山东天臻环保科技有限公司	12000	蜂窝式
7	重庆远达催化剂制造有限公司	12000	蜂窝式
8	北京迪诺斯环保科技有限公司	10000	平板式
9	中国华电工程(集团)有限公司	6000	蜂窝式
10	山东冠通催化剂有限公司	4000	蜂窝式

数据来源：中电联发布 2013 年度火电厂烟气脱硫、脱硝、除尘产业信息。

海亮环材已经通过了机械工业环境保护机械标准化技术委员会的决议，作为“燃煤烟气脱硝催化装置”的标准起草单位。

海亮环材产能居于行业前列，且是行业标准的起草单位之一，为该公司抓住行业快速发展的契机，在报告期内迅速争取和拓展客户群体，并在客户多元化的同时有效地获取订单、增加销售收入打下了坚实的基础。海亮环材的产能优势和产品品质优势又为未来业务规模的发展预留了充分的空间，增加了海亮环材的发展后劲，使其能够更好地提升自身的盈利能力。

(2) 海亮环材在技术研发、品牌、营销与服务、管理等方面均具有突出的竞争优势

海亮环材一直把技术创新放在首位，2013 年、2014 年 1-9 月，该公司研发投入占营业收入的比重分别为 7.25%和 5.46%。通过积极投入，目前已取得了一系列研发成果（已授权实用新型专利 6 项，正在申请发明专利 11 项、实用新型专利 2 项）。在技术发展上，海亮环材本着引进消化吸收和自主创新相结合的原则，广泛与国内外著名研究机构和企业开展技术合作和交流，使其能及时吸收环境材料理论和工程应用研究领域的新成果，并且与浙江大学、清华大学、东南大学、南开大学建立了产学研合作体系。2014 年与中科院生态中心合作建立

了诸暨市级院士工作站。

本次交易前，海亮环材作为排名中国 500 强第 133 位的海亮集团的一级子公司，一方面依托“海亮集团”的品牌影响力，另一方面通过先进的管理和高质量的产品逐渐建立了其在脱硝行业的品牌优势。

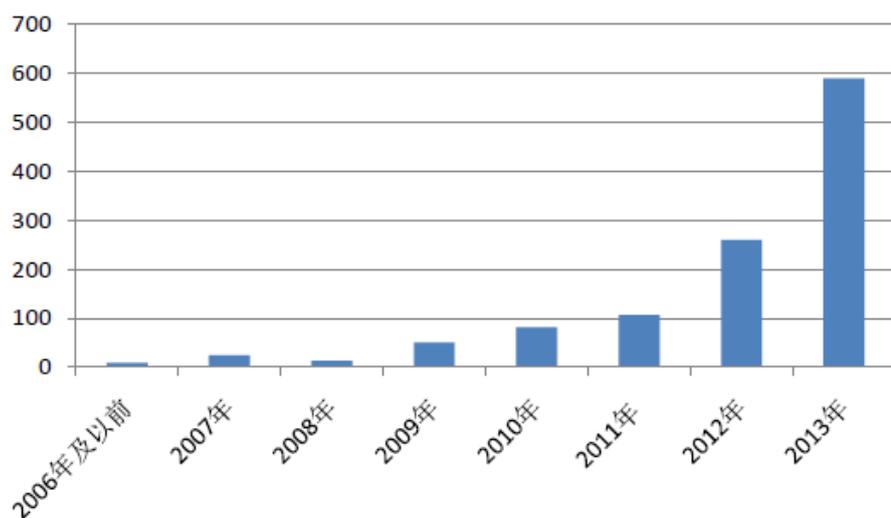
另外，海亮环材引进了先进的 MES 生产管理系统，使得产品质量和成本控制能力有了进一步的提高。海亮环材是催化剂制造行业的首家使用 MES 生产管理系统公司。海亮环材已通过 ISO9001-2008 质量管理体系认证、ISO14001-2004 环境管理体系认证以及 OHSAS18001-2011 职业健康安全管理体系认证。

### (3) 报告期内标的公司签订与执行的订单数量大幅增长

2013 年、2014 年，海亮环材与客户签订的销售合同数量分别为 21 份和 65 份，对应的 SCR 脱硝催化剂产品数量分别为 5,041.08 立方米和 10,658.57 立方米，2013 年、2014 年实际生产 SCR 脱硝催化剂 3,690.72 立方米、11,445.08 立方米，2013 年和 2014 年合计订单执行率达到 96.41%。订单签订量的快速上涨和有效执行，是海亮环材报告期内业绩快速上涨的基础。

### (4) 行业处于快速成长期，行业内优秀企业业绩均大幅上涨

在一系列行业标准和产业政策的有力支持下，烟气脱硝行业近年来迎来快速增长，行业内优秀企业的业绩也大幅上升。下图反映了 2007 年以来全国燃煤机组脱硝设施投运情况。



从上表可以看出，自 2012 年 1 月 1 日实行新版的《火电厂大气污染物排放标准》后，现有火力发电锅炉及燃气轮机组均面临脱硝改造，新建的锅炉及燃

气轮机组也要按照更严格的要求进行排放，因此烟气脱硝行业自 2012 年以来迎来快速发展的黄金时期。

根据公开资料显示，同样从事与烟气脱硝行业相关业务的中电投远达环保（集团）股份有限公司、北京洛卡环保技术有限公司、中节环（北京）环境科技股份有限公司近年来销售收入同样大幅上涨，增长趋势与海亮环材一致。”

上述三家同行业公司在此报告期内业绩均大幅上涨，具体情况如下：

中电远达 2014 年半年报显示其脱硝催化剂业务实现营业收入 5.26 亿元，较上年同期上涨 116.10%，利润总额 1.47 亿元，同比增长 136.67%。其 2013 年年报显示该公司脱硝催化剂业务实现营业收入 8.64 亿元，同比增长 189.52%，利润总额 2.01 亿元，同比增长 388.59%。

三维丝（股票代码：300056）发行股份购买资产报告书中显示，其所收购的北京洛卡环保技术有限公司 2012 年、2013 年、2014 年 1-6 月实现营业收入分别为 4,497.41 万元、8,580.24 万元、6,183.95 万元，2013 年和 2014 年 1-6 月分别上涨 90.78%、44.14%。

新三板挂牌的中节环（北京）环境科技股份有限公司在其公开转让说明书中显示，其 2013 年、2014 年 1-5 月营业收入分别同比增长 689.07%、46.30%。

经核查，独立财务顾问认为，由于海亮环材产能排名领先，在技术研发、品牌、管理、服务等方面具有突出优势，销售签单和执行情况良好，以及受益于行业快速增长同行业可比公司整体销售收入、利润水平均大幅度上升等，海亮环材在报告期内业绩大幅增长具有合理性。

7、请你公司结合行业特点、标的资产生产模式和销售模式，补充披露报告期内标的资产与重庆远达催化剂制造有限公司的合作模式，对其销售收入集中的原因、面临的风险及为降低客户集中拟采取的有效措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（以下楷体加粗部分内容，已在报告书之“第四节 交易标的基本情况”之

“六、海亮环材的主营业务情况”之“(六)最近两年及一期海亮环材对前五名客户的销售情况及占比”中进行补充披露):

## 2、行业特点、标的资产生产模式和销售模式、合作特点

### (1) 行业特点

#### 1) SCR 技术是应用比较广泛的一种脱硝技术

海亮环材主营业务为从事脱硝催化材料的研发、制造、销售，其属于《产业结构调整指导目录（2011 年本）（2013 年修正）》中的“火力发电脱硝催化剂开发生产”，属于国家鼓励类产业。烟气脱硝，是脱硝技术中最有效，最成熟的方法，主要包括选择性非催化还原工艺（SNCR），选择性催化还原法（SCR）以及混合 SNCR-SCR 技术。其中，SCR 技术脱硝效率最高，是世界上应用比较广泛的一种脱硝技术。

#### 2) 脱硝催化剂行业和国家环保政策密切相关，将迎来大发展

2011 版《火电厂大气污染物排放标准》对大气治理设置的时间表对脱硝行业的快速发展具有直接推动作用。新版的标准自 2012 年 1 月 1 日开始实施，新建火力发电锅炉及燃气轮机组必须满足新标准要求，但同时也要要求现有火力发电锅炉及燃气轮机组自 2014 年 7 月 1 日起执行新的排放限值。

另外，《重点区域大气污染防治“十二五”规划》明确扩大了氮氧化物治理的范围，同时推动火电、水泥等行业的治理。截至 2013 年底，全国已投运火电厂烟气脱硝机组容量约 4.3 亿千瓦，占全国现役火电机组容量的 50%。2013 年 1 月 1 日脱硝电价由试点范围推广到全国，这将进一步促进火电脱硝事业的发展。同时，根据中电联的规划，火电装机容量将从 2010 年的 6.7 亿千瓦上升到 2015 年的 9.7 亿千瓦和 2020 年的 12 亿千瓦，这意味着到 2020 年前新增加机组容量较 2010 年也将超过 5 亿千瓦。根据政府的要求，新建燃煤机组需全部安装脱硫脱硝设施，火电脱硝市场前景非常广阔。

#### 3) 催化剂大概 3-5 年左右需要更换

从长期市场容量来看，脱硝催化剂使用周期约为 16,000-24,000 小时，按照火电年运营小时数 5,000 计算，催化剂大概 3-5 年左右需要更换。如果火电烧的煤炭质量较差，催化剂的更换频率可能更快。在 2015 年之前，主要需求来自新增需求（包括旧机组脱硝改造和新建机组脱硝装置安装），而 2015 年之后，

随着绝大部分存量机组实现脱硝运营，催化剂的需求将主要来自新建机组脱硝装置安装和催化剂的更换。

### (2) 生产模式

海亮环材采用“订单驱动机制”的生产模式，即按照客户订单需求安排生产。因为每个脱硝项目的规模，烟气工况、性能保证值等具体情况各不相同，SCR 催化剂配方各不相同，故 SCR 催化剂产品具有各异性。海亮环材根据营销部已经签订的产品订单，由项目管理部和技术部根据不同项目的具体要求形成图纸、产品配方，生产部进而排定生产计划进行生产。

### (3) 销售模式

海亮环材现阶段销售模式主要有如下几种：

- 1) 采取“招投标”模式，直接面对终端客户获取销售订单；
- 2) 通过与工程公司合作，获取销售订单；
- 3) 受托代加工形式。

2013 年和 2014 年 1-9 月，海亮环材各种销售模式的占比分别为：

单位：万元

项目	2014 年 1-9 月		2013 年	
	销售收入	比率	销售收入	比率
受托代加工	8,972.66	47.11%	8,099.10	82.94%
工程公司	8,506.54	44.66%	1,656.92	16.97%
终端客户	1,566.46	8.22%	-	-
样品	1.70	0.01%	8.57	0.09%
合计	19,047.37	100.00%	9,764.59	100.00%

### (4) 与重庆远达的合作模式

重庆远达催化剂制造有限公司为中电远达（股票代码：600292）的全资子公司。中电远达为中国电力投资集团公司的控股子公司，截至 2014 年 9 月 30 日，中国电力投资集团公司持股比例为 46.58%。中国电力投资集团公司组建于 2002 年 12 月 29 日，为全民所有制企业，是国家五大发电集团之一。

重庆远达与海亮环材之间不存在关联关系。

报告期内，海亮环材与重庆远达催化剂制造有限公司的合作模式为受托代加工。

作为全国领先的蜂窝式 SCR 催化剂供应商，海亮环材在 2013 年底产能已经达到 28,000m<sup>3</sup>/年，在全国 SCR 催化剂生产厂家中排名第二，截至 2014 年 9 月底，海亮环材的产能已达到 40,000m<sup>3</sup>/年。而重庆远达因自有电厂对催化剂产品的需求较大，自身产能不足，故通过订单委托外部公司生产。

重庆远达提供技术要求，海亮环材按相关技术指标生产催化剂产品，经重庆远达检测合格后，由海亮环材负责运输到指定点，或由重庆远达自提，付款按合同规定的项目实际进度支付。

海亮环材与重庆远达每年签订年度合作协议，规定框架价格，若市场价格变动较大，则签定补充协议进行价格调整，具体项目再签订明确的项目协议。

海亮环材和重庆远达合作的具体原因如下：①大型电厂在筛选供应商时，均倾向于选择与其已有合作关系的供应商。海亮环材处于成立初期时，尚未形成品牌和口碑效应，难以切入此类大型电厂客户。而重庆远达拥有客户订单量较大，但自身产能不足，而海亮环材在产能和产品品质上均具备良好的供应能力，故重庆远达委托海亮环材生产。②海亮环材生产成本较低，主要有以下因素：严控原材料采购成本；采用 MES 生产管理系统提高生产效率，引入 MES 生产管理系统为催化剂生产企业行业首创，并且截至目前，尚未发现其他同行业公司采用该管理系统；采用国产设备降低折旧成本等。因此海亮环材在保证产品品质的前提下，产品售价较低，受托代加工可实现海亮环材和重庆远达的双赢局面。

海亮环材采用国产设备，由于规模优势明显，故每立方米的折旧较重庆远达等采用进口设备的企业低，以 2014 年 9 月 30 日的情况为例，具体计算过程如下：

	海亮环材	重庆远达
产能（万/立方米）	40,000	12,000
固定资产原值（万元）	10,425.90	14,336.34
每立方米折旧金额（元/立方米）	260.65	1,194.69

注 1：重庆远达数据摘自其 2012 年度审计报告，因无附注，故采用固定资产净值；

注 2：海亮环材固定资产原值考虑在建工程的金额。

注 3：假设折旧年限统一为 10 年。

因重庆远达无公开数据，仅披露了其 2012 年的审计报告，故相关数据摘自其 2012 年的审计报告。根据上表可知，在各种假设对重庆远达有利的情况下，其每立方米催化剂产品的折旧金额仍远高于海亮环材的折旧金额。

3、对重庆远达销售收入集中的原因、面临的风险及为降低客户集中度拟采取的有效措施

#### (1) 原因

海亮环材设立以后，经过一段时期的产品研发、厂房建设、设备购置安装、规范管理、市场拓展等前期准备，主营业务于 2013 年逐渐开展，尤其是 2013 年下半年开始，销售收入快速增加。但由于海亮环材在业务发展的起步阶段时，需经历一个客户数量从少到多，客户结构从单一到丰富，客户集中度从高到低的过程，故报告期初客户集中度较高。

截至目前，海亮环材已累计为 50 余家客户提供 SCR 催化剂产品，与报告期初销售收入集中于重庆远达等少数几家客户的情况相比，已大为改观。

#### (2) 面临的风险

2013 年和 2014 年 1-9 月，海亮环材对重庆远达销售收入占比分别为 78.54% 和 44.16%，虽然下降幅度较大但是占比依然较高，若重庆远达订单需求缩减，将对海亮环材的销售收入和净利润水平产生一定影响。

#### (3) 采取的措施

发展初期，海亮环材通过重庆远达的订单快速进入市场，以可靠的产品品质获得了市场的认可。随着海亮环材生产和业务逐步步入正轨，公司对重庆远达的销售收入占比将逐年降低。公司将通过以下措施，逐步拓展销售渠道，增加工程公司和终端客户销售比例，以降低客户集中度高的风险：

##### 1) 分类别拓展客户

根据对客户购买行为的识别，海亮环材将客户分为直接使用终端客户群和间接客户群。根据客户的重要性，海亮环材将客户分为战略客户、重点客户、一般客户和潜在客户四类，在产品供应、价格优惠等营销政策上给予差异化支持。同时，根据火电行业分布地域性特点，结合市场实际情况，海亮环材确立了“稳固现有客户，开拓潜在客户”的市场开发战略方针。

##### 2) 丰富营销手段

海亮环材主要采取走访客户公司、参加行业技术交流会和邀请新老客户参观工厂生产线的方式进行市场营销。另外，海亮环材还积极采用各种现代的营销手段，如百度推广方式、微信公众平台、网站建立与宣传等方式。

### 3) 完善营销网络

海亮环材建立了完整的销售和服务网络体系，将国内市场划分成 12 个销售大区，各区域设置销售区域经理，并根据各区域市场大小配置人员。海亮环材将在现有区域划分的基础上，逐步完善区域划分和人员配置。

### 4) 加强售后服务

目前，海亮环材已经与较多国内电力集团和环保公司建立了良好的合作关系。海亮环境不仅致力于持续提高产品质量和技术水平，而且十分注重产品的售后服务。催化装置安装投运后，海亮环材每年都要从电厂取回样品进行运行性能测试评价，指导用户正确运行维护，帮助解决用户在实际运行中遇到的各种技术问题。海亮环材将持续全力为客户提供从催化装置设计优化、生产控制、安装指导、运行调试、检测评估一条龙量身定做式优质服务，以增强客户粘性。

### (3) 结论

经核查，独立财务顾问认为，海亮环材对重庆远达的销售收入较为集中是由阶段性原因造成，海亮环材采取的降低客户集中度的措施合理，有利于降低客户集中度的风险。报告期内，海亮环材对第一大客户重庆远达的销售收入占比逐年下降，海亮环材不存在依赖单一客户的情形。

8、请你公司结合标的资产应收账款客户情况、期后回款情况、向客户提供的信用政策以及同行业上市公司坏账准备计提政策，补充披露标的资产应收账款账龄划分的合理性及坏账准备计提的充分性，是否与同行业存在差异。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（以下楷体加粗部分内容，已在报告书之“第九节 本次交易对上市公司影响的讨论与分析”之“三、交易标的的财务状况和盈利能力”之“（一）交易标的的财务状况分析”之“1、交易标的的资产分析”中进行补充披露）：

#### ②应收账款客户情况、期后回款情况

截至 2015 年 1 月 19 日，海亮环材前五大客户应收账款回收情况如下：

单位：万元

客户名称	2014年1-9月营业收入	占比	9月份应收款余额	截至2015年1月19日回款	回款比例
重庆远达催化剂制造有限公司	8,419.10	44.16%	7,911.03	4,129.68	52.20%
盐城市物资集团有限公司	1,765.60	9.26%	1,914.45	73.94	3.86%
北京国信恒润能源环境工程技术有限公司	1,426.14	7.48%	1,358.27	100.00	7.36%
浙江菲达环保科技股份有限公司	1,234.59	6.48%	1,011.13	100.00	9.89%
洛阳伊川龙泉坑口自备发电公司	969.82	5.09%	223.69	-	-
合计	13,815.25	72.47%	12,418.57	4,403.61	35.46%

由上表可见，应收账款前五名客户主要为重庆远达、菲达环保等国企或环保行业上市公司龙头企业，信用情况良好。

根据上市公司三季度报告，截至2014年9月30日，中电远达（重庆远达的母公司）的资产负债率、流动比例和速动比例分别为45.86%、1.36和1.11，浙江菲达环保科技股份有限公司的资产负债率、流动比例和速动比例分别为70.36%、1.25和0.66。其他一些客户因无法取得公开资料，因此未能获取相关的偿债能力指标。

2014年9月30日的应收账款余额回款比例较低，主要是由于目前大部分订单尚处于质保期内，且部分订单目前仍处于客户付款审批阶段。未来，公司将把应收账款的回收情况与员工的奖金挂钩，研究具体的应收账款催收办法，出台和完善应收账款的管理办法，加强应收账款的催收力度，应收账款的余额将逐步降低。

### ③信用政策

公司的信用政策，一般由如下阶段构成：

- 1) 合同签订后，客户支付预付款；
- 2) 发货时，客户支付发货款；
- 3) 到货后，客户支付到货款；
- 4) 验收后，客户支付验收款；
- 5) 留存质保金，待质保期满客户支付。

针对不同的客户，在订单获取过程中，经商业谈判，会形成不同的信用条件，每一个阶段的付款比例也会有所差异。

以重庆远达和北京国信恒润能源环境技术有限公司为例，说明客户的具体付款条款如下，其他客户均采用类似的付款条款：

客户名称	收款条件	质保金收款条件
重庆远达催化剂制造有限公司	2013年：签订合同并下单预付款20%、到货款40%、验收款30%、质保金10%。	2013年：质保期为验收合格后12个月内
	2014年：签订合同并下单预付款10%，发货款40%，安装款30%，验收款10%，质保金10%	2014年：质保期为验收合格后24个月内
北京国信恒润能源环境技术有限公司	签订合同并下单预付款10%，发货款30%，到货款30%，性能验收款20%，质保金10%	产品自通过168小时运行或货到现场90天内买方未进行168调试，既视为验收合格，以先到者为准，产品保质期为产品验收合格后12个月

报告期内，海亮环材所有已销订单均未发生客户因质量问题提出扣还质保金要求的情形。

#### ④公司坏账准备计提政策与同行业比较

##### A、海亮环材应收款项的计提比例

海亮环材应收款项主要包括应收账款、长期应收款和其他应收款。在资产负债表日有客观证据表明其发生了减值的，海亮环材根据其账面价值与预计未来现金流量现值之间差额确认减值损失。

##### a、单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项：

单项金额重大的判断依据或金额标准	应收款项账面余额在50.00万以上的款项
单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法	根据其账面价值与预计未来现金流量现值之间差额确认

##### b、按组合计提坏账准备的应收款项：

账龄	应收账款计提比例	其他应收款计提比例
1年以内	1%	1%
1至2年	5%	5%
2至3年	10%	10%
3至4年	30%	30%
4至5年	50%	50%
5年以上	100%	100%

##### c、单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款

单项计提坏账准备的理由	有客观证据表明发生了减值或无减值风险
坏账准备的计提方法	根据其账面价值与预计未来现金流量现值之间差额确认

## B、与同行业上市公司的比较

选取环保行业的上市公司作为参照标准，以其公开披露的 2013 年年度审计报告的数据为基础进行比较，应收账款坏账计提比例的情况如下：

账龄	1 年以内	1 至 2 年	2 至 3 年	3 至 4 年	4 至 5 年	5 年以上
菲达环保	3%	10%	20%	50%	50%	50%
东江环保	0-90 天：1.5% 91-180 天：3% 181-365 天：5%	20%	50%	100%	100%	100%
科林环保	5%	20%	50%	100%	100%	100%
龙净环保	1%	5%	20%	50%	50%	50%
中电远达	5%	10%	20%	30%	50%	100%
龙源技术	0-6 个月：2% 6 个月-1 年：6%	10%	20%	50%	80%	100%
三聚环保	5%	10%	30%	50%	100%	100%
永清环保	1%	5%	30%	80%	80%	80%
中原环保	5%	20%	40%	60%	80%	100%
先河环保	5%	10%	30%	100%	100%	100%
海亮环材	1%	5%	10%	30%	50%	100%

环保行业上市公司坏账计提比例均为各公司根据自身情况制定，无统一的行业惯例。因海亮环材的应收账款账龄全部在 1 年以内，故将海亮环材的坏账计提比例与菲达环保、东江环保、科林环保、龙净环保、中电远达、龙源技术、三聚环保、永清环保、中原环保、先河环保等 10 家同行业上市公司比较，各同行业上市公司对账龄 1 年期以内的应收账款采用和海亮环材一致的坏账计提比例的有龙净环保、永清环保 2 家。

海亮环材采用目前的坏账计提比例主要原因如下：

a、海亮环材自 2011 年成立以来，一直执行上述坏账准备的计提政策未变更，保持了应收账款坏账准备计提政策的一致性和连贯性。

b、海亮环材的应收账款账龄全部在 1 年以内，且应收账款的客户均为重庆远达、菲达环保等央企或环保行业上市公司龙头企业，企业信用良好，发生坏账的可能性较低。从历史来看，海亮环材成立至今，未发生过坏账损失。

海亮环材应收账款账龄全部在 1 年以内的原因如下：第一，海亮环材成立时间较短，于 2013 年上半年才开始规模生产和供应催化剂产品，且根据合同约定分阶段确认应收账款，故截至 2014 年 9 月 30 日，应收账款的账龄较短；第二，海亮环材按客户区分应收账款，对于多次发生业务的客户，按照“先发生、先结

算”的原则确认收到的应收账款，例如对于重庆远达此类经常发生业务的客户，后期收到的款项首先抵消前期确认的应收账款。上述两方面的原因导致海亮环材应收账款账龄均在1年以内。

#### **(4) 结论**

**经核查，独立财务顾问认为**，环保行业上市公司坏账计提比例均为各公司根据自身情况制定，无统一的行业惯例。海亮环材与和同行业上市公司所执行的应收账款坏账计提政策相比，有部分同行业上市公司采取了与其一致的计提比例，海亮环材采取的坏账计提政策有其合理性。报告期内，海亮环材的主要客户资信情况良好，未发生过坏账损失，且应收账款期后回款情况良好，故海亮环材坏账准备的计提比例是合理的。

**9、申请材料显示，标的资产报告期内净利润与经营活动现金流量差异较大。请你公司结合销售、采购、信用政策等方面，补充披露报告期内标的资产净利润与经营活动现金流净额差异较大的原因。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

**回复：**

（以下楷体加粗部分内容，已在报告书之“第四节 交易标的基本情况”之“七、海亮环材最近两年及一期经审计的主要财务数据”之“（三）合并现金流量表主要数据”中进行补充披露）：

#### **(1) 海亮环材的销售、信用与采购政策**

##### **1) 销售与信用政策：**

海亮环材现阶段销售模式主要有如下几种：

- ①采取“招投标”模式，直接面对终端客户获取销售订单；
- ②通过与工程公司合作，获取销售订单；
- ③受托代加工形式。

海亮环材的信用政策，一般由如下阶段构成：

- ①合同签订后，客户支付预付款；
- ②发货时，客户支付发货款；

- ③到货后，客户支付到货款；
- ④验收后，客户支付验收款；
- ⑤留存质保金，待质保期满客户支付。

针对不同的客户，在订单获取过程中，经商业谈判，会形成不同的信用条件，每一个阶段的付款比例也会有所差异。

## 2) 海亮环材的采购政策：

海亮环材的采购政策，一般由如下阶段构成：

- ①合同签订后预付部分货款的 30%；
- ②货物到货，验收合格，支付货款的 70%。

五金类原材料到货并验收合格，一次性支付全部货款。

## (2) 净利润与经营活动现金流净额差异较大的原因

报告期内，海亮环材净利润与经营活动现金流净额的具体数据如下：

单位：万元

项目	2014年1-9月	2013年	2012年
经营活动产生的现金流量净额	-6,223.67	-7,304.88	960.12
净利润	3,137.97	1,211.00	-520.11

报告期内，海亮环材净利润与经营活动现金流净额差异较大，主要原因如下：

### 1) 应收账款增长

根据海亮环材销售信用政策，海亮环材产品销售后，在销售回款方面，存在多个阶段，每个阶段回收一定比例的款项，导致回款周期较长，应收账款增长较大。

同时，烟气脱硝行业目前的下游客户基本为火力发电厂，其中大部分隶属于全国五大电力集团，因此与下游客户相比，民营催化剂制造商谈判实力较弱，下游客户占款时间长、占款金额大的现象比较普遍。

此外，海亮环材发展初期以业务规模的扩大、市场占有率的提高为主要目标，因此在货款催收方面投入不足，导致应收账款增长较快。

### 2) 采购款支付节点较早

根据海亮环材的采购政策，海亮环材需要支付一定比例的预付款项，并且货到验收合格后需要付清剩余的全部款项，导致海亮环材经营活动现金流出较

多。

### 3) 收到的票据金额大于背书转让的票据金额

报告期内，海亮环材销售收入中有部分客户采用银行承兑汇票来结算，海亮环材收到银行承兑汇票后，直接背书转让给供应商。报告期内，银行承兑汇票结算的业务逐步增加，且海亮环材收到的票据金额大于背书转让的票据金额。2013年，公司共收到3,934.65万元银行承兑汇票，背书转让3,468.65万元；2014年1-9月，公司共收到11,222.83万元银行承兑汇票，背书转让6,586.93万元。票据金额未在现金流量表中体现，导致净利润与经营活动现金流净额差异较大。

### 4) 应收票据的功能

海亮环材从客户处收到应收票据后，可以将其作为支付手段，直接背书给供应商，或者贴现给银行，取得银行存款。因此，从广义上讲，企业取得应收票据可以看作为企业获得现金流入的一种形式。2014年9月末，海亮环材应收票据余额较2013年末增长较快。2014年9月末和2013年末，应付票据余额均为零。若考虑应收票据的作用，则经营活动产生的现金流量净额将有所变化，具体如下：

单位：万元

项目	2014年1-9月
2014年9月末应收票据较2013年末增长	2,287.89
经营活动产生的现金流量净额	-6,223.67
考虑应收票据作用后经营活动产生的现金流量净额	-3,935.78

由上表可见，考虑应收票据的作用后，经营活动产生的现金流量净额将从净流出6,223.67万元变为净流出3,935.78万元。

### 4) 将净利润调节为经营活动现金流量

将净利润调节为经营活动现金流量的具体过程如下：

单位：万元

项目	2014年1-9月	2013年度	2012年度
净利润	3,137.97	1,211.00	-520.11
加：资产减值准备	80.27	72.15	0.11
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	393.34	125.22	34.88
无形资产摊销	30.00	37.05	24.70
长期待摊费用摊销	-	-	-
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）	-	-	-

项目	2014年1-9月	2013年度	2012年度
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	-	-	-
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	-	-	-
财务费用(收益以“-”号填列)	373.35	96.37	-
投资损失(收益以“-”号填列)	-	-	-
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-20.07	224.10	-173.41
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	-	-	-
存货的减少(增加以“-”号填列)	-1,522.62	-1,952.18	-199.64
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-11,460.75	-9,729.26	1,127.27
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	2,764.86	2,610.67	666.33
其他	-	-	-
经营活动产生的现金流量净额	-6,223.67	-7,304.88	960.12

由上表可知，净利润和现金流量表之间的差异，主要是由于：①经营性应收项目的变化，2012年末、2013年末和2014年1-9月末，经营性应收项目分别较上年末减少1,127.27万元、增加9,729.26万元和增加11,460.75万元。经营性应收项目主要为应收账款和应收票据，其中2013年末和2014年9月末，应收账款和应收票据较上年分别增加7,252.76万元和10,234.48万元。②经营性应付项目的变化。2012年末、2013年末和2014年9月末，经营性应付项目分别较上年末增加666.33万元、2,610.6万元和2,764.86万元。经营性应付项目主要为应付账款。③存货的变化。随着公司销售收入的增加，公司的存货规模也逐年增加。2012年末、2013年末和2014年9月末，存货分别较上年末增加666.33万元、2,610.67万元和2,764.86万元。

### (3) 结论

经核查，独立财务顾问认为，报告期内，海亮环材净利润与经营活动现金流净额差异较大，主要原因为应收账款增长较快，采购款支付节点较早以及银行承兑汇票结算增加等。

10、请你公司补充披露标的资产向广西金茂钛业有限公司采购材料的具体内容、必要性、作价依据，并结合向第三方采购价格、可比市场价格说明关联交易价格的公允性；补充披露向海亮集团财务有限责任公司贷款的公允性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复:

(以下楷体加粗部分内容,已在《浙江海亮股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》之“第十一节 同业竞争与关联交易”之“二、本次交易前后的关联交易情况及解决措施”之“(一)关联交易情况”之“2、本次交易前,海亮环材与海亮集团、正茂创投及其关联方的关联交易”中进行补充披露)

(1) 向金茂钛业采购原材料

报告期内,海亮环材向广西金茂钛业有限公司采购的是其主要原材料钛白粉、钛钨粉等产品。金茂钛业为国内较具竞争力的钛白粉、钛钨粉生产企业之一,海亮环材向其采购钛白粉、钛钨粉的交易为市场经济行为,采购价格根据市场价格制定,与同期海亮环材向无关联第三方采购同类产品的价格基本一致。

具体情况如下表所示:

1) 海亮环材报告期内向广西金茂钛业有限公司采购明细:

单位:元

单位	产品名称	合同日期	单位	数量	单价	金额
广西金茂钛业有限公司	钛钨粉	2013/10/22	吨	115	29,500.00	3,392,500.00
	钛钨粉	2013/10/28	吨	500	29,500.00	14,750,000.00
	钛钨粉	2014/3/3	吨	113	29,500.00	3,333,500.00
	钛白粉	2014/3/3	吨	113	23,900.00	2,700,700.00
	钛钨粉	2014/4/4	吨	200	25,000.00	5,000,000.00
	钛钨粉	2014/6/24	吨	117	23,800.00	2,784,600.00
	钛钨粉	2014/5/5	吨	200	25,000.00	5,000,000.00
	钛钨粉	2014/5/28	吨	200	25,000.00	5,000,000.00

2) 海亮环材向非关联第三方采购明细:

单位:元单位	产品名称	合同日期	单位	数量	单价	金额
河北惠尔信新材料有限公司	钛钨粉	2013/10/22	吨	38	30,900.00	1,174,200.00
	钛钨粉	2014/3/3	吨	120	25,000.00	3,000,000.00
	钛钨粉	2014/4/4	吨	180	25,000.00	4,500,000.00
	钛钨粉	2014/6/24	吨	180	23,600.00	4,248,000.00
四川华铁钒钛科技股份有限公司	钛钨粉	2013/10/22	吨	81	32,000.00	2,592,000.00
日挥触媒化成	钛钨粉	2013/10/22	吨	34	32,000.00	1,088,000.00

(北京) 商贸有 限公司					
-----------------	--	--	--	--	--

从上表可以看出，海亮环材同时期向金茂钛业与向无关联第三方采购的同类产品价格差异较小，价格差异基本在 5% 以内。因此海亮环材向金茂钛业所采购原材料定价公允。

## (2) 向海亮财务公司贷款

由于海亮环材成立时间较短，资产规模较小，较难获得银行贷款。为了解决营运资金需求，2013 年至报告期末，海亮集团财务有限责任公司向海亮环材提供贷款，同时海亮集团向海亮环材的贷款提供担保，具体情况如下表所示：

序号	发生日	到期日	借款金额(元)	担保方	是否履行完毕
1	2013-10-18	2014-10-17	10,000,000.00	海亮集团	是
2	2013-11-11	2014-11-10	5,000,000.00	海亮集团	是
3	2013-11-19	2014-11-18	5,000,000.00	海亮集团	是
4	2013-11-28	2014-11-27	20,000,000.00	海亮集团	是
5	2014-04-25	2015-04-24	33,000,000.00	海亮集团	是
6	2014-08-21	2015-08-20	73,000,000.00	海亮集团	否，期末余额 6,800 万元

2013 年、2014 年 1-9 月，海亮环材向海亮财务公司支付的利息分别为 923,419.47 元、3,529,642.69 元，综合利息成本分别为 9.00%、7.98%，高于一年期贷款基准利率，结合企业的自身情况和融资条件，海亮环材的综合利息成本与市场水平相当，定价公允。

经核查，独立财务顾问认为，海亮环材向金茂钛业采购原材料，以及向海亮财务公司取得贷款，均定价合理，具有公允性。

11、请你公司补充披露标的资产 2014 年盈利预测的完成情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

根据 2014 年度公司财务情况，盈利预测完成情况如下表（以下数据已经会计师审阅）：

单位：元

项目	2014 年度预测数	2014 年度实现数	完成比例
一、营业收入	262,792,891.56	245,848,639.76	94%
减：营业成本	161,169,612.36	150,827,657.37	94%

营业税金及附加	708,230.27	710,326.43	100%
销售费用	15,074,162.84	13,651,075.52	91%
管理费用	26,142,944.54	24,203,706.61	93%
财务费用	4,783,439.32	4,330,981.91	91%
资产减值损失	802,686.24	784,717.40	98%
二、营业利润	54,111,815.99	51,340,174.52	95%
加：营业外收入	2,711,259.53	4,612,510.13	170%
减：营业外支出	3,759.10	17,099.99	455%
三、利润总额	56,819,316.42	55,935,584.66	98%
减：所得税费用	13,836,120.45	12,753,337.27	92%
四、净利润	42,983,195.98	43,182,247.39	100%

2014年，海亮环材的业务收入完成94%的主要原因为主营业务收入比预期减少1,672.77万元：（1）销量未达预期，减少835立方米，减少收入1,626.82万元；（2）销售价格每立方米下降160元，导致收入减少45.95万元。此外，其它业务收入比预期增加24.21万元。

海亮环材在营业利润完成95%的情况下，完成净利润的预测，主要有两方面原因：（1）2014年，海亮环材获得诸暨市2014年度浙江省工业转型升级财政专项奖169万元（浙财企[2014]91号）；（2）2014年，海亮环材“新型无毒高效Mn/Ti-Si-Al<sub>0x</sub>低温SCR脱硝催化装置的研究与产业化”项目的部分研发费用符合所得税前加计扣除条件，减少所得税费用约130.76万元。

评估师在评估时，已考虑研发费用加计扣除的影响，但是未考虑补贴收入的影响。若剔除补贴收入对净利润的影响，即补贴收入169万元\*（1-税率25%）=126.75万元，实际的净利润为4,191.47万元，实现比例为98%。

大信专审字[2014]第1-00720号《盈利预测审核报告》针对的净利润数据，并未剔除营业外收入的金额。因此，海亮环材已经完成2014年的盈利预测情况。

此外，交易对方承诺，海亮环材2015年度、2016年度和2017年度实现的净利润（扣除非经常性损益后）分别不低于6,899.03万元、8,646.81万元、10,199.12万元。此处为扣除非经常性损益后的净利润，故在考虑2015年-2017年利润实现数时，需要扣除补贴收入等非经常性损益。

（以下楷体加粗部分内容，已在报告书之“第十节 财务会计信息”之“三、本次交易盈利预测”之“（二）标的资产盈利预测表”中进行补充披露）：

## 5、标的资产实际盈利情况

海亮环材 2014 年度实现净利润 4,318.22 万元(经审阅), 已完成 2014 年的盈利预测情况。

经核查, 独立财务顾问认为, 海亮环材 2014 年度实现净利润 4,318.22 万元, 已完成 2014 年的盈利预测情况。

12、请你公司结合行业发展状况、市场需求、产品价格趋势、预计订单合同等情况, 在重组报告书中补充披露标的资产收益法评估中销售数量、销售单价、销售成本的预测依据。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

### 回复:

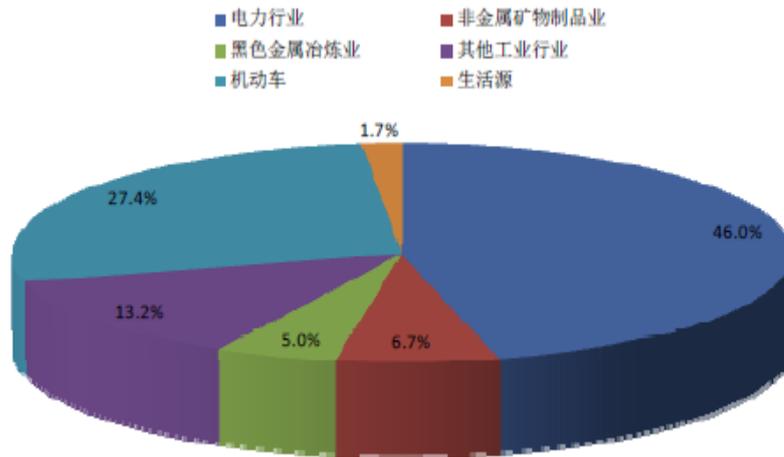
(以下楷体加粗部分内容, 已在报告书之“第四节 交易标的基本情况”之“十一、交易标的估值及拟定价”之“(三) 收益法评估的说明”之“2、评估计算及分析过程”中进行补充披露)

#### **A、营业收入的预测**

“十二五”之前, 我国未建立围绕空气质量改善的多污染物综合控制体系。从污染控制因子来看, 污染控制重点主要为二氧化硫和工业烟粉尘, “十一五”期间大气污染治理的重点是“脱硫”, 脱硫建设也在“十一五”期间迎来高峰。“十二五”期间, 《重点区域大气污染防治“十二五”规划》明确扩大了氮氧化物治理的范围, 同时推动火电、水泥等行业的治理。参照“十一五”期间脱硫行业的发展, 可以预期, “十二五”期间, 脱硝市场将迎来建设高峰期。

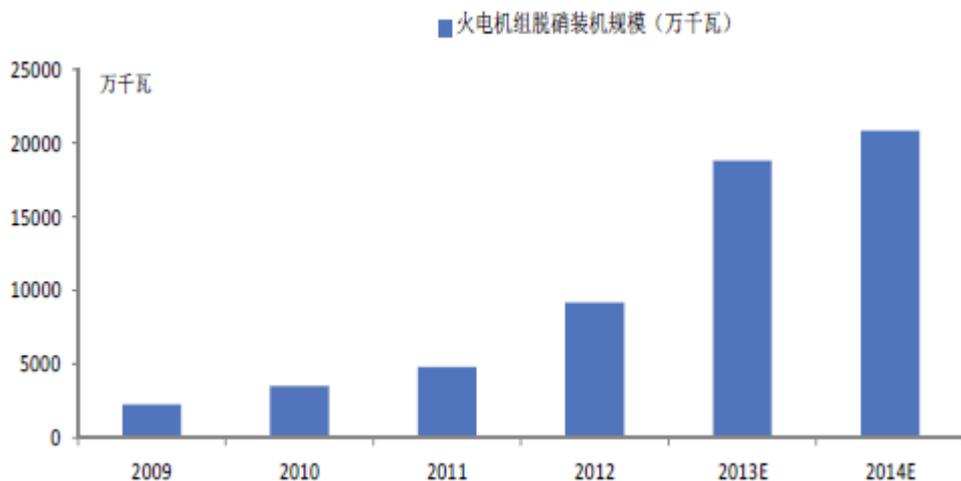
规划时间	面对的污染问题	大气治理对象	采取措施	效果
十一五	二氧化硫、烟尘工业粉排放量未减少, 汽车尾气持续增加	二氧化硫	实施酸雨和二氧化硫污染防治规划。燃煤电厂安装脱硫设施, 开展灰霾天气研究。加强工业污染指标监测。	火电脱硫装机容量由 12% 提高到 82.6%。
十二五	部分区域和城市灰霾现象突出	二氧化硫、氮氧化物	提高非化石能源消费比重。持续推进电力行业污染减排, 加快其他行业脱硝步伐	预计火电脱硝装机容量比重由约 10% 提高到 80%

从二氧化硫、氮氧化物的来源看, 主要排放来源是火电行业, 占比超过 45%, 因此脱硝行业的重点针对领域也是火电、水泥等行业。



2011 版《火电厂大气污染物排放标准》对大气治理设置的时间表对脱硝行业的快速发展具有直接推动作用。新版的标准自 2012 年 1 月 1 日开始实施，新建火力发电锅炉及燃气轮机组必须满足新标准要求，但同时也要求现有火力发电锅炉及燃气轮机组自 2014 年 7 月 1 日起执行新的排放限值。

另外，《重点区域大气污染防治“十二五”规划》明确扩大了氮氧化物治理的范围，同时推动火电、水泥等行业的治理。截至 2013 年底，全国已投运火电厂烟气脱硝机组容量约 4.3 亿千瓦，占全国现役火电机组容量的 50%。2013 年 1 月 1 日脱硝电价由试点范围推广到全国，这将进一步促进火电脱硝事业的发展。2009 年以来，我国火电机组脱硝装机规模变化情况如下图所示：



根据中电联的规划，火电装机容量将从 2010 年的 6.7 亿千瓦上升到 2015 年的 9.7 亿千瓦和 2020 年的 12 亿千瓦，这意味着到 2020 年前新增加机组容量较 2010 年也将超过 5 亿千瓦。根据政府的要求，新建燃煤机组需全部安装脱硫脱硝设施，火电脱硝市场前景非常广阔。另外，脱硝催化剂寿命一般为 3-5

年，到期需要更换，因此预计“十二五”期间，我国火力脱硝市场对 SCR 工艺催化剂的需求量将达到约 85 万立方米。

#### ①销售数量的预测

从长期市场容量来看，脱硝催化剂使用周期约为 16000-24000 小时，按照火电年运营小时数 5000 计算，催化剂大概 3-5 年左右需要更换。如果火电烧的煤炭质量较差，催化剂的更换频率可能更快。根据测算，2012-2020 年，催化剂的市场容量累计有望超过 200 万立方米。在 2015 年之前，主要需求来自新增需求（包括旧机组脱硝改造和新建机组脱硝装置安装），而 2015 年之后，随着绝大部分存量机组实现脱硝运营，催化剂的需求将主要来自新建机组脱硝装置安装和催化剂的更换。预计 2011-2020 期间年复合增长 15%以上。

另外，海亮环材历史年度的潜在项目和最终签订合同项目的统计情况如下：

单位：立方米

类别	2012 年订单数量	2013 年订单数量	2014 年订单数量
潜在项目	631.72	6,178.13	33,415.78
签订合同项目	54.36	4,986.72	10,658.57
签单率	8.61%	80.72%	31.90%

海亮环材跟踪接洽的客户 2015 年的潜在需求量为 66,560 立方米，按照 30% 的签单率计算，浙江海亮环境材料有限公司 2015 年的销售量估计在 20,000 立方米左右。

根据海亮环材对市场的调研情况，把跟踪接洽的 95 个客户需求作为 2015 年的主要市场销售对象，区域的销售人员对 95 个客户的预计需求量做了初步统计，合计约为 66,560 立方米。海亮环材潜在客户按照区域划分预计需求量统计如下：

区域	预计需求量（立方米）
东北区	5,380
华北区	6,300
华东 1 区	6,000
华东 2 区	5,340
华南区	5,100
华中区	5,800
内蒙区	9,400
山东区	14,680

区域	预计需求量（立方米）
山西区	2,100
西北区	4,260
新疆区	2,200
合计	66,560

本次交易的评估对企业未来年度销售收入的预测是以企业2013年度至2014年度1-9月的经营业绩为基础，结合企业对2015年预计订单的判断以及企业所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力进行预测，SCR脱硝催化剂销售数量未来年度预测如下：

单位：立方米

项目	2014年	2015年E	2016年E	2017年E	2018年E	2019年E
SCR脱硝催化剂销售数量	11,242.46	20,000.00	24,200.00	27,930.00	29,900.00	30,890.00

注：2014年的销售数量为实际销售数量，未经审计。

据上表，海亮环材2015年-2019年销售数量的复合增长率为11.48%，销售数量的复合增长率低于预计的行业复合增长率。

海亮环材管理层结合行业需求情况、客户发展情况、自身的优势等制定了销售规划，对2016-2019年间各年的销售量增长率如下：

年限	2016年	2017年	2018年	2019年
与之前年度相比的预测增长率	21%	15%	7%	3%

本次预测采用销售价格不变化的预测模型，销售收入的增长率和销售量的增长率一致。与行业增长率相比，海亮环材管理层本次2016-2019年间各年的销售量和销售收入的增长率预测是谨慎的、客观的。

## ②销售单价的预测

从脱硝催化剂价格方面看，2012年脱硝市场启动以来，脱硝催化剂价格出现先涨后跌的趋势。2013年第一季度，由于电力脱硝工程的快速推进，脱硝催化剂的需求大增，催化剂出现了供不应求的现象。蜂窝式催化剂的价格甚至还出现了一定程度的上涨，价格达到3.7-3.9万元/立方米。2013年第二季度，催化剂的价格相对平稳，价格基本保持在3.6-3.8万元/立方米。2013年第三季度，随着钨价格的回落，催化剂原材料成本出现下降，催化剂供应量继续增加，催化剂价格有一定程度的下滑，这阶段的价格基本在3.3-3.6万元/立方米。2013年

第四季度，催化剂供应量增加，催化剂供求关系发生转变，这一阶段催化剂的价格在 3.0-3.3 万元/立方米。

2013 年脱硝催化剂行业因产品供不应求，全行业 2013 年的销售价格处于较高位，含税价格均在 3 万元/立方米以上，2014 年受钨价格持续走低和脱硝催化剂产能释放的影响，价格逐渐走低。而海亮环材作为市场新进入者，受市场环境约束，不含税销售单价也从 2013 年 2.6 万元/立方米左右，下降到 2014 年 4 季度的不到 2 万元/立方米。

2014 年第四季度海亮环材的价格下降幅度已经趋缓，保持在 1.95 万元/立方米左右，从企业实际经营的数据来看，2014 年 4 季度 3 个月的不含税销售单价分别为 19,175 元/立方米、19,402 元/立方米和 19,262 元/立方米，价格已经比较平稳。结合市场调查和企业访谈情况，故评估人员对未来年度的销售价格参照 2014 年 4 季度价格进行预测。

海亮环材 2013 年-2014 年脱硝催化剂不含税销售单价如下表：

单位：元/立方米

季度	2013 年 3 季度	2013 年 4 季度	2014 年 1 季度	2014 年 2 季度	2014 年 3 季度	2014 年 4 季度
不含税销售单价	26,503	26,691	24,319	24,160	21,318	19,487

受钨价格持续走低和催化剂产能释放的影响，2014 年 1-9 月催化剂的价格在 2.5-2.8 万元/立方米。根据已签订的订单情况及未来的价格走势，浙江海亮环境材料有限公司 2014 年 10-12 月的含税售价在 22800 元/立方米左右，未来年度预计将保持这一水平，经核查 2014 年 10-12 月实际含税平均销售价格为 22518 元/立方米，基本接近预测价格。

本次评估根据脱硝行业发展，以企业历史数据为基础，结合企业未来市场开拓规划及脱硝催化剂目前的销售价格水平，预计企业未来年度主营业务收入预测明细如下：

脱硝催化剂	2014 年 10-12 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
销售数量 (立方米)	3,700.00	20,000.00	24,200.00	27,930.00	29,900.00	30,890.00
销售单价 (元/立方米)	19,487.18	19,487.18	19,487.18	19,487.18	19,487.18	19,487.18
销售收入 (万元)	7,210.26	38,974.36	47,158.97	54,427.69	58,266.67	60,195.90

## B、营业成本的预测

### ①历史年度营业成本

单位：万元

项目	2012年	2013年	2014年1-9月
主营业务成本	26.40	6,378.79	11,670.31
其中：脱硝催化剂销售数量（立方米）	-	3,590.90	8,377.27
脱硝催化剂成本单价（元/立方米）	-	17,257.49	13,930.93
其他业务成本	-	0.00	5.50
营业成本合计	26.40	6,378.79	11,675.81

浙江海亮环境材料有限公司自2013年量产脱硝催化剂后，其主营业务成本主要为原材料、模块、电费、水费、人工工资、折旧费用、五金材料、包装材料、机械零件、模具费、劳保用品、安装成本、运费等。

### ②未来年度主营业务成本的预测

主营业务成本主要由原材料、模块、电力、水费、人工工资、折旧费用、五金材料、包装材料、机械零件、模具费、劳保用品、安装成本、运费等组成，其中原材料中钛钨粉为主要原材料。

从企业采购的钛钨粉价格方面看，2013年的采购价格较为平稳，波动不大，含税价格基本保持在3.15-3.3万元/吨。而2014年第一季度开始，价格下降较大，主要是因为作为钛钨粉重要成本组成的仲钨酸铵因整体需求低迷，已经从去年23万元/吨降至现在的16.6万元/吨，另一重要成本的钛白粉因产能过剩，竞争尤为激烈，甚至出现销售价格和成本倒挂，综上因素导致2014年钛钨粉含税采购价格从1月份的2.8万元/吨降到9月份的2.2万元/吨左右。本次评估根据已签订的采购合同及未来的价格走势，原材料钛钨粉的含税售价在21,700.00元/吨左右，未来年度预计将保持这一水平，与单方消耗量、产量相乘后确定钛钨粉成本。经核查2014年10-12月实际含税平均采购成本价格为21,627元/吨，基本接近预测价格。

其它材料及电费、水费等价格变动较小，按照单方消耗价格测算。

人工工资包括工资、奖金等，参考人事部门提供的未来年度人工需求量因素，并考虑近几年当地社会平均工资的增长水平，预测未来年度员工人数、工资总额。

对于累计折旧及摊销的测算，除了现有存量资产外，以后各年为了维持正常经营，随着业务的增长，需要每年投入资金新增资产或对原有资产进行更新，根据资产的未来投资计划(未来年度的资本性支出形成的资产)，来测算折旧及摊销。

安装成本和运费按照历史年度的单位成本统计口径进行测算。

故未来年度主营业务成本预测见下表：

单位：万元

项目	2014年 10-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
钛钨粉成本	2,457.18	13,282.05	16,071.28	18,548.38	19,856.67	20,514.13
钛钨粉数量(吨)	1,324.84	7,161.29	8,665.16	10,000.74	10,706.13	11,060.61
钛钨粉单价(元/吨)	18,567.58	18,567.58	18,567.58	18,567.58	18,567.58	18,567.58
其他成本	1,981.89	10,411.64	12,485.77	14,270.60	15,244.77	15,791.99
主营业务成本合计	4,439.07	23,693.69	28,557.05	32,818.98	35,101.44	36,306.12
销售数量(立方米)	3,700.00	20,000.00	24,200.00	27,930.00	29,900.00	30,890.00
折合成本单价(元/立方米)	11,997.48	11,846.84	11,800.43	11,750.44	11,739.61	11,753.36

其他业务成本根据历史年度毛利率情况进行预测。

综上所述，浙江海亮环境材料有限公司未来年度营业成本预测如下：

单位：万元

成本类型	2014年10-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
主营业务成本	4,439.07	23,693.69	28,557.05	32,818.98	35,101.44	36,306.12
其他业务成本	2.08	11.25	13.62	15.72	16.82	17.38
合计	4,441.15	23,704.94	28,570.67	32,834.70	35,118.26	36,323.50

经核查，独立财务顾问认为，本次评估对标的资产的销售数量、销售单价、销售成本的预测依据是合理的，预测结果是谨慎的。

13、报告期内标的资产主要产品 SCR 蜂窝式脱硝催化剂销售价格呈下降趋势，且降幅较大。请你公司就价格变动对标的资产评估值进行敏感性分析，并提示风险。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：

(1) SCR 蜂窝式脱硝催化剂价格与主要原材料钛钨粉的价格具有联动性  
SCR 蜂窝式脱硝催化剂的成本主要由原材料、模块、电费、水费、人工工

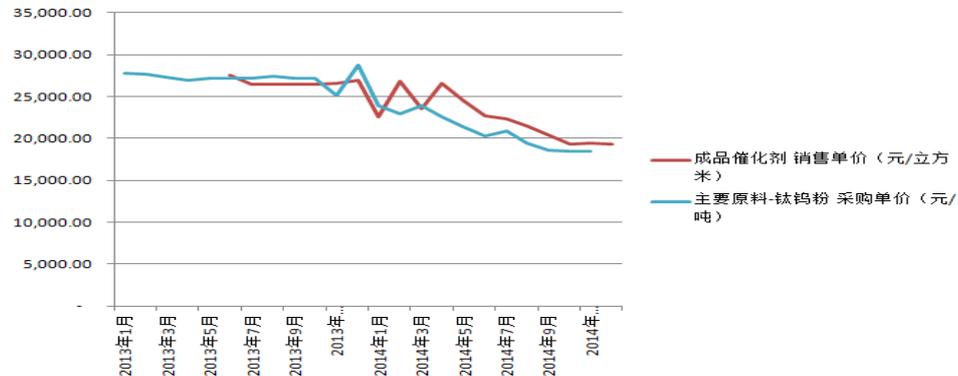
资、折旧费用、五金材料、包装材料、机械零件、模具费、劳保用品、安装成本、运费等组成，其中钛钨粉为主要原材料，占 SCR 蜂窝式脱硝催化剂成本的 55% 左右。

通过对企业 SCR 蜂窝式脱硝催化剂历史销售数据和主要原材料钛钨粉的价格水平进行统计分析，SCR 蜂窝式脱硝催化剂的价格主要受市场需求及原材料价格波动的影响，企业 SCR 蜂窝式脱硝催化剂及主要原材料钛钨粉的历史价格水平变动幅度统计如下：

项目	2013 年	2014 年	变动幅度
SCR 蜂窝式脱硝催化剂销售单价（元/立方米）	26,667.10	21,847.28	-18%
钛钨粉采购价格（元/吨）	26,983.00	20,897.60	-23%

附注：上述单价为不含税价格。

海亮环材在实际的定价过程中，企业除考虑市场需求因素外，因原材料成本占比较大，原材料的价格也是企业进行产品定价的一个重要依据，评估人员通过分析企业产品销售单价和主要原材料钛钨粉的采购单价（如下图），得出两者价格波动具有联动性，因生产周期原因，产品的销售单价波动较原材料价格滞后 1-2 个月。即使未来年度原材料上涨或下跌，企业根据定价机制将保持一定的毛利水平。



## (2) 价格变动对标的资产评估值进行敏感性分析

根据以上分析，我们认为 SCR 蜂窝式脱硝催化剂的价格水平和原材料钛钨粉的价格具有联动性，因此将 SCR 蜂窝式脱硝催化剂销售价格和钛钨粉采购价格以及相关的税费、营运资金联动变化进行敏感性分析，其他材料成本、人工成本等因素保持不变，对标的资产评估值敏感性分析测算如下表：

单位：万元

评估基准日	2014年9月30日		
评估价值	67,170.98		
价格变动幅度	收益法评估值	评估增减值变动金额	增减值率
5%	76,745.12	9,574.14	14.25%
3%	72,915.38	5,744.40	8.55%
0%	67,170.98	0.00	0.00%
-3%	61,426.56	-5,744.42	-8.55%
-5%	57,597.32	-9,573.66	-14.25%

上表中对评估值的敏感性分析仅是假设 SCR 蜂窝式脱硝催化剂和钛钨粉价格以及相关的税费、营运资金联动变化，不考虑其他材料成本、人工成本等因素变化的理论匡算数，但实际上如果产品销售单价变动较大，企业将采取以下措施减少价格波动对公司经营状况的影响：

①企业随着产量的扩大，加强内部控制，降低其它成本和费用，同时提升对新产品的研究，提高产品附加值；

②和供应商谈判，转移价格波动风险。

从企业经营的历史业绩中可以看出，2013年和2014年在经历产品销售价格下行波动的情况下，企业产品的单位成本得到了有效控制，产品毛利率水平保持一定幅度的上涨，说明企业有能力采取相应措施来应对价格波动的影响，相关数据如下：

项目	2013年	2014年	变动幅度
SCR 蜂窝式脱硝催化剂销售单价（元/立方米）	26,667.10	21,847.28	-18%
SCR 蜂窝式脱硝催化剂成本单价（元/立方米）	17,257.49	13,405.09	-22%
SCR 蜂窝式脱硝催化剂毛利率	35.3%	38.6%	10%

### （3）估值时未来5年采取固定销售价格的原因

#### 1) 脱硝催化剂历史价格趋势

2013年脱硝催化剂因产品供不应求，全行业2013年的销售价格处于较高位，含税价格均在3万元/立方米以上，2014年受钨价格持续走低和脱硝催化剂产能释放的影响，价格逐渐走低，2014年底处于较低历史价位水平。海亮环材2013年-2014年脱硝催化剂不含税销售单价：

单位：元/立方米

季度	2013年3季度	2013年4季度	2014年1季度	2014年2季度	2014年3季度	2014年4季度
不含税销售单	26,503	26,691	24,319	24,160	21,318	19,487

价						
---	--	--	--	--	--	--

## 2) SCR 蜂窝式脱硝催化剂价格与主要原材料钛钨粉的价格具有联动性

虽然海亮环材脱硝催化剂的销售价格 2014 年较 2013 年有所下降,但是其原材料价格下降幅度更大,而海亮环材具有较好的成本控制能力,2014 年的毛利率与 2013 年相比较为平稳,因此评估人员对未来销售单价的预测从谨慎的角度,保持 2014 年 4 季度销售价格水平不变。

## 3) 本次评估预测的模型和思路

①毛利率基本稳定不变的模型:SCR 蜂窝式脱硝催化剂价格与主要原材料钛钨粉的价格具有联动性,即销售价格和主营成本也有联动性,具有毛利率基本稳定不变的特点;

### ②预测销售单价按照 2014 年 4 季度销售价格水平不变的模型

从谨慎角度考虑,未来销售价格按照 2014 年 4 季度的较低历史价格预测是合理的,目前大多数都采用这样价格不变的模型进行预测评估的。

③目前海亮环材整体估值不高,按照承诺期 2015 年的净利润计算,市盈率约为 9.7 倍。

## 4) 销售价格采用逐年下降比率预测的缺点

①难以对脱硝催化剂销售价格的下降幅度进行合理的估计

②逐年下降可能和未来几年内出现价格拐点情况不符

评估采用的是永续现金流折现模型,如果销售价格采用逐年下降比率方式进行预测评估,这种情况下可以理解为未来销售价格都是下降的思路,可能未来预测的收入与实际收入情况出入很大。

③未来毛利率、成本预测难以控制与预测

## 5) 本次评估预测的模型和思路与销售价格采用逐年下降比率预测思路的比较

毛利率基本稳定不变、预测销售单价不变的模型,符合销售价格联动性原则,预测思路谨慎,估值合理。销售价格采用逐年下降比率预测思路,下降比率无法合理估计,成本、费用预测也难以合理匹配。

故本次评估对未来销售单价的预测从谨慎的角度,保持 2014 年 4 季度销售价格(较低历史价格水平)不变思路是合理的。

#### (4) 主营业务成本的确定

1) 主营业务成本主要为原材料，原材料中钛钨粉为主要原材料，评估根据已签订的采购合同及未来的价格走势，原材料钛钨粉的含税售价在 21,700.00 元/吨左右，未来年度预计将保持这一水平。

主营业务成本还包括模块、电费、水费、人工工资、折旧费用、五金材料、包装材料、机械零件、模具费、劳保用品、安装成本、运费等，根据未来的计划具体制定。

2) 根据计算，毛利率的情况分别如下：

单位：万元

年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
营业收入	39,006.51	47,197.87	54,472.59	58,314.73	60,245.55
营业成本	23,704.94	28,570.67	32,834.70	35,118.26	36,323.50
毛利率	39.23%	39.47%	39.72%	39.78%	39.71%

根据中电远达披露的 2014 年半年度报告显示，其催化剂业务的收入、成本和毛利率分别如下：

单位：万元

年份	2014 年上半年
营业收入	29,453.21
营业成本	18,405.45
毛利率	37.51%

由上表可知，海亮环材的毛利率略高于中电远达催化剂业务毛利率。

(以下楷体加粗部分内容，已在报告书之“第十四节 风险因素”之“二、与标的公司相关的风险”之“(四) 产品销售价格下降的风险”和“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”之“(四) 产品销售价格下降的风险”中进行补充披露)

#### (四) 产品销售价格下降的风险

报告期内海亮环材主要产品 SCR 脱硝催化剂销售价格呈下降趋势，且降幅较大。虽然公司主要产品 SCR 脱硝催化剂的销售价格和主要原材料钛钨粉的价格变动呈高度相关，即产品价格下降主要是由于主要原材料价格下降造成，并未导致海亮环材毛利率下降，但若 SCR 脱硝催化剂销售价格持续保持下降趋势，将对行业发展产生不利影响，加剧行业竞争，从而影响公司的长期发展和盈利

能力。

经核查，独立财务顾问认为，海亮环材 SCR 蜂窝式脱硝催化剂产品结构较为单一，其销售价格的上涨或下降对海亮环材的评估值较为敏感，而 SCR 蜂窝式脱硝催化剂产品的销售价格和原材料的价格具有联动性。故海亮环材有能力采取转移价格波动风险及降低成本费用等措施有效降低价格波动对自身经营状况的影响。

14、请你公司补充披露重组报告书中备考财务报表编制基础假设“本备考合并财务报表是按照同一控制下企业合并的有关会计处理要求”，与备考财务报表的编制方法中“本次收购前，本公司与海亮环材无关联关系，本次交易按照《企业会计准则第 20 号—企业合并》中非同一控制下的企业合并的会计处理原则，编制备考合并财务报表”的表述存在差异的原因。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

**答复：**

由于在交易前后本公司与海亮环材均受海亮集团控制，因此，本次交易按照同一控制下企业合并的有关会计处理要求编制备考合并财务报表。

公司在重组报告书中“第十节 财务会计信息”之“二、本次交易模拟实施后上市公司备考财务报表”之“（二）备考财务报表的编制方法”披露的备考财务报表的编制方法“本次收购前，本公司与海亮环材无关联关系，本次交易按照《企业会计准则第 20 号—企业合并》中非同一控制下的企业合并的会计处理原则，编制备考合并财务报表”表述有误，公司已将之修改为：

**“（二）备考财务报表的编制方法**

本次交易完成后，海亮环材将成为本公司的全资子公司。本次交易前，本公司与海亮环材均受海亮集团控制，本次交易按照《企业会计准则第 20 号—企业合并》中同一控制下的企业合并的会计处理原则，编制备考合并财务报表。”

经核查，独立财务顾问认为，本次交易的备考合并财务报表是按照同一控制下企业合并的有关会计处理要求编制的，重组报告书中存在的表述差异已进行修改。

15、请你公司结合上市公司近三年的投资计划等情形，补充披露上市公司未来的战略规划，并结合战略规划补充披露本次交易的原因及必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（以下楷体加粗部分内容，已在报告书之“第一节 本次交易概述”之“二、本次交易的目的”中进行补充披露）：

（一）上市公司近三年的投资情况

1、参股金川集团股份有限公司

2012年6月15日，海亮股份第四届董事会第十二次会议审议通过了《关于参股金川集团股份有限公司的议案》，同意公司以自有资金投资人民币8亿元认购金川集团股份有限公司定向增发股份257,234,727股，占金川集团定向增发后总股本的1.12%。本次参股金川集团股份有限公司是公司实施企业发展战略的重要举措，坚持继续以股权投资形式向现有产业链的上游发展，不断拓展公司业务领域。

2、刚果（金）铜钴矿项目

2012年5月18日，公司第四届董事会第十一次会议审议通过《浙江海亮股份有限公司关于投资MWANA刚果（金）铜钴矿项目的议案》，同意公司全资子公司香港海亮铜贸易有限公司投资4,000万美元与MWANA.AFRICA合作勘探、开发刚果（金）铜钴矿项目—刚果SEMHKAT金属矿项目，通过积极拓展上游铜矿资源业务，完善公司产业链，提高公司经济效益，提升公司的综合竞争力。

2014年7月28日，由于海亮（非洲）矿业投资有限公司股东浙江嘉利珂钴镍材料有限公司一直未履行出资义务，因此公司收购其持有的海亮（非洲）矿业投资有限公司10%股权。本次收购完成后，公司持有海亮（非洲）矿业投资有限公司100%股权。

3、浙江科宇金属材料有限公司收购诸暨市海博小额贷款有限公司30%股份

2013年2月26日，经公司第四届董事会第十五次会议审议通过《关于受让

诸暨市海博小额贷款有限公司部分股权的议案》，同意浙江科宇金属材料有限公司以 21,015.70 万元的价格收购海亮集团有限公司持有的诸暨市海博小额贷款有限公司 30%股权。本次收购，有助于优化公司资本结构，稳定拓宽公司利润来源，有助于公司积累金融服务市场经验，提高防范金融风险的能力。

#### 4、参股海亮集团财务有限责任公司

2013 年 4 月 22 日，海亮股份第四届董事会第十六次会议审议通过了《关于参股海亮集团财务有限责任公司的议案》，以自有资金 4 亿元人民币对海亮集团财务有限责任公司进行增资，占海亮集团财务有限责任公司本次增资后注册资本的 40%。公司参股财务公司可以提高资金使用效率，并通过投资金融企业获得长期稳定的投资收益，增强公司盈利能力，并在一定程度上规避单一产业结构风险。

#### 5、出让红河恒昊矿业股份有限公司股权

2014 年 4 月 24 日，公司第五届董事会第三次会议审议通过了《关于出让红河恒昊矿业股份有限公司股权的议案》。同意公司将其持有的红河恒昊矿业股份有限公司 5,000 万股股份转让给海亮集团有限公司，转让价格为人民币 4.938 元/股，转让总价为人民币 24,690 万元。本次转让完成后，公司不再持有红河恒昊矿业股份有限公司股权。公司出售该股权主要是由于考虑到镍行业持续低迷，该投资收益的不确定性增加且股权的流动性不强。

### （一）上市公司未来的战略规划

上市公司将坚持“一个核心”，即坚持以铜加工产品为核心，进一步做精、做强、做大铜加工产业。

做好“两个市场”，产品市场方面，在保持并巩固现有铜加工产品市场占有率的基础上，通过渠道建设和产业链延伸，进一步提升公司产品在国内外市场的竞争力和品牌影响力，努力成为全球最大的铜加工系统服务提供商。资本市场方面，充分利用上市平台，通过资本市场发展壮大公司产业，促进公司从产品到产业的转型升级。

瞄准“三个方向”，向上，以刚果（金）铜钴矿项目与铜加工产业对接为契

机，打造全产业链；向下，利用品牌、技术、渠道优势，对现有铜加工产品发展深加工，提升产品附加值。向外，利用品牌、技术、渠道优势，发展环保行业和复合材料、替代材料、功能兼备材料等外部市场。

环保行业属于朝阳产业，2014年4月24日，十二届全国人大常委会第八次会议表决通过了《环保法修订案》，新法已经于2015年1月1日施行，新法的实施将为环保行业的发展带来新的契机。上市公司将整合人力、物力、财力资源，发展环保产业，努力将环保产业打造成为上市公司利润增长的重要来源。

## （二）本次交易的原因及必要性

### 1、交易标的盈利能力较强，通过本次交易，增加新的利润增长点

近几年，海亮股份业绩的具体情况如下：

单位：万元

项目	2014年1-9月	2013年度	2012年度
营业收入	918,414.06	1,309,476.03	1,034,995.27
归属于母公司所有者的净利润	35,186.60	28,851.45	23,352.92
占比	3.83%	2.20%	2.26%

近几年，海亮环材业绩的具体情况如下：

单位：万元

项目	2014年1-9月	2013年度	2012年度
营业收入	19,063.08	9,766.01	38.70
归属于母公司所有者的净利润	3,137.97	1,211.00	-520.11
占比	16.46%	12.40%	-1343.95%

报告期内，海亮股份通过进一步明确各利润中心的经营定位，优化资源配置，强化风险管控，推行质量管控长效机制，加快技术创新步伐，加快人才引进与培养等措施，经营业绩稳步提升。但是受制于铜加工行业本身的属性，海亮股份的利润率较低，2012年至2014年三季度，公司归属于母公司所有者的净利润占营业收入的比例分别为2.26%、2.20%和3.83%。

本次交易标的的利润率较高，2014年三季度，归属于母公司所有者的净利润占营业收入的比例为16.64%，远高于海亮股份的水平。收购海亮环材可以减少国际宏观经济、反倾销、铜价波动等不利因素对海亮股份影响，增加海亮股

份新的利润增长点，增厚海亮股份的利润，以实现全体股东价值最大化。

## 2、多项有利因素促使海亮环材产品需求增长空间巨大

(1) 2011年9月，环保部发布新修订的《火电厂大气污染物排放标准》，该标准将代替原环保总局2003年发布的火电行业排放标准，自2012年1月1日起实施。新标准总体上对排放限制进行了大幅和从严的修订。新标准不仅是国内历史上最严格的标准，也是国际上最严格的标准。

(2) 2011年11月，国家发改委下发了《关于调整华北电网电价的通知》（发改价格〔2011〕2619号），要求自2011年12月起在北京等14省市试行每千瓦时0.8分的脱硝电价。2012年12月，国家发改委下发《关于扩大脱硝电价政策试点范围有关问题的通知》（发改价格〔2012〕4095号），要求自2013年1月起，脱硝电价试点范围扩大到全国所有燃煤发电机组。脱硝电价政策的落实和新的《火电厂大气污染物排放标准》的出台，为脱硝特许经营的开展创造了基本条件，脱硝特许经营产业将进入高速增长期。

(3) 燃烧后脱氮即烟气脱硝，是脱硝技术中最有效，最成熟的方法。主要包括选择性非催化还原工艺(SNCR)，选择性催化还原法(SCR)以及混合SNCR-SCR技术。其中，SCR技术脱硝效率最高，是世界上应用比较广泛的一种脱硝技术。目前国内已建、在建和拟建的火电厂烟气脱硝项目所采用的工艺技术主要是选择性催化还原法(SCR)，约占96%，选择性非催化还原法(SNCR)仅占4%。

上述有利因素将有望促使脱硝催化剂产品需求的大幅增长。

## 3、海亮环材产品优势明显，业绩有望进一步增长

海亮环材于2011年成立，是海亮集团旗下的一级子公司。公司主要从事脱硝催化剂的设计、研发、制造、试验检验和售后技术服务。公司主要产品为蜂窝式SCR脱硝催化剂，广泛运用于火力发电厂等行业，主要用途为净化燃煤烟气中的氮氧化物等有害物质，有效减轻雾霾，尤其对中国大量高灰份煤、高钙煤、高硫煤烟气脱硝具有较为全面的适应能力。目前，海亮环材可生产节距为5.9—9.2毫米共计10个型号的蜂窝式催化装置，在脱硝效率、工况适应性、抗SO<sub>2</sub>氧化能力、产品机械强度、综合性价比等方面的技术都具有优越性。

海亮环材成立以来一直致力于 SCR 脱硝催化剂产品的研发和生产工作，凭借背靠海亮集团的资源优势，迅速扩大产能，截至 2013 年底 SCR 催化剂年生产能力达到 28,000 立方米，全国排名第二；截至 2014 年三季度末，达到 40,000 立方米，规模优势明显。

同时，凭借持续的研发投入和产学研合作，海亮环材在 SCR 催化剂产品技术和质量方面具有一定的优势。此外，该公司在引进了全行业首创的 MES 生产管理系统后，在生产效率和成本控制能力方面有了进一步的提高。随着海亮环材在产能规模、供货能力、技术水平、产品质量、管理能力等方面优势的逐渐显现，客户数量、订单数量、订单金额均大幅增长，业绩有望进一步增长。

此外，海亮环材可以通过催化剂产品将业务拓展至催化剂工程项目，进一步拓展产业链，增加盈利空间。

#### (4) 结论

经核查，独立财务顾问认为，海亮股份投资稳健，战略规划清晰且符合自身实际，通过本次交易可以促进公司传统产业和新兴产业的结合，把握新兴产业的发展机遇，增强公司的抗风险能力和盈利能力，符合战略规划。

16、请你公司结合财务数据补充披露重组后上市公司的主营业务构成，并披露上市公司未来现有业务与标的资产相关业务的开展计划、定位及发展方向。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（以下楷体加粗部分内容，已在报告书之“第九节 本次交易对上市公司影响的讨论与分析”之“六、重组后上市公司的主营业务构成以及未来现有业务与标的资产相关业务的开展计划、定位及发展方向”中进行补充披露）：

#### 1、重组完成后上市公司的主营业务构成

本次交易后，上市公司的主营业务构成情况如下：

单位：万元

项目	2014年10-12月	2015年
营业收入	313,354.23	1,386,013.80
其中：铜加工板块	306,138.02	1,347,007.29
催化剂板块	7,216.21	39,006.51

上述财务数据依据的假设条件如下：

(1) 海亮环材的数据主要根据大信会计师事务所出具的大信专审字[2014]第1-00720号《盈利预测审核报告》。

(2) 假设收购行为于2014年9月30日完成；

(3) 假设海亮股份2014年的数据为2014年1-9月份数据年化后计算所得；

(4) 假设海亮股份的2015年的增长速度保持10%的增长速度。

(5) 假设海亮股份合并后归属于公司普通股股东的净利润为海亮环材和海亮股份的合计数。

## 2、上市公司未来现有业务与标的资产相关业务的开展计划、定位及发展方向

公司在深入分析经济环境和产业发展趋势的基础上，结合自身特点，制定了“主业做强做大；通过产业延伸发展上下游；通过品牌扩展发展其他产业”的发展思路。上市公司将坚持“一个核心”，即坚持以铜加工产品为核心，进一步做精、做强、做大铜加工产业。

本次交易完成后，上市公司的业务板块拓展至环保业务。上市公司将整理人力、物力、财力资源，发展环保产业，努力将环保产业打造成为上市公司利润增长的重要来源。

### (1) 铜加工业务

公司管理层将紧紧围绕“全球领先的铜加工系统服务供应商”的发展愿景，推行绩效文化，稳健发展，成为全球具有竞争力的铜加工企业。

公司坚持“质量效益型、创新引领型”发展不动摇，在保持并巩固现有铜加工产品市场占有率的基础上，通过渠道建设和产业链延伸，进一步提升公司产品在国内外市场的竞争力和品牌影响力。至2020年前，通过项目投资扩产或

收购兼并方式，力争铜及铜合金制品年销售数量达 50 万吨以上，努力成为全球最大的铜加工系统服务提供商。

## (2) 环保业务

通过本次交易，海亮环材将成为上市公司的全资子公司。

海亮环材将依托上市公司的平台提升品牌知名度，进一步优化产品质量和售后服务，抓住催化剂行业发展的机遇，快速拓展产品市场，培育忠实的客户群，提升产品市场占有率，打造“行业领先的工业综合环境保护服务商”品牌。

同时，海亮环材将在机会成熟的情况下，利用资本市场优势，对催化剂行业内优质标的进行并购，做大环保产业，提升和巩固行业地位，立志努力经过 3 年时间，成为国内行业龙头企业；经过 5—10 年，成为行业领先的全球知名催化剂供应商。

此外，海亮环材将以开发脱硝催化剂为起点，延伸环保产业。

## (3) 结论

经核查，独立财务顾问认为，海亮股份未来现有业务与标的资产相关业务的开展计划、定位及发展方向合理。

(本页无正文，专用于《广发证券股份有限公司关于浙江海亮股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易反馈意见回复之核查意见》之签字盖章页)

财务顾问主办人: 姜楠

姜楠

王振华

王振华

刘康

刘康

财务顾问协办人: 程成

程成

