

民生证券股份有限公司

关于兴业皮革科技股份有限公司

非公开发行股票摊薄即期回报相关事项的核查意见

民生证券股份有限公司（以下简称“民生证券”或“保荐机构”）作为兴业皮革科技股份有限公司（以下简称“兴业科技”或“公司”）非公开发行股票的保荐机构（主承销商），根据《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）的规定，对兴业科技所预计的即期回报摊薄情况的合理性、填补回报措施及相关承诺主体的承诺事项进行了审慎核查，具体情况如下：

一、本次非公开发行摊薄及其回报对公司主要财务指标的影响

公司本次非公开发行计划募集资金 71,597.83 万元，按照发行价格 11.64 元/股计算，将发行不超过 61,510,162 股，公司股本规模将由 242,478,000 股增加至 303,167,662 股（由于股权激励计划实施，公司回购 820,500 股，预计于 2016 年 4 月底回购完毕），归属母公司净资产也将有较大幅度增加，公司即期及未来每股收益和净资产收益率面临下降的风险。

（一）财务指标计算主要假设和说明

- 1、假设宏观经济环境、公司所处行业情况没有发生重大不利变化；
- 2、不考虑发行费用，假设本次发行募集资金到账金额为 71,597.83 万元；
- 3、假设本次非公开股份发行数量为 61,510,162 股，最终发行股份数以经证监会核准发行的股份数量为准；
- 4、本次发行方案于 2016 年 5 月底实施完毕，该完成时间仅为公司估计，最终以经中国证监会核准后实际发行完成时间为准；
- 5、根据《兴业皮革科技股份有限公司 2015 年年度报告》公司 2015 年实现归属母公司净利润为 1,329.99 万元；假设公司 2016 年实现归属母公司净利润为 3,000.00 万元-5,000.00 万元之间，非经常性损益为 1,000.00 万元。
- 6、不考虑本次发行募集资金投资项目实施后，对公司生产经营、财务状况

(如财务费用、投资收益) 等的影响;

7、上述假设仅为测算本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响, 不代表公司对 2016 年经营情况及趋势的判断, 亦不构成盈利预测。投资者不应据此进行投资决策, 投资者据此进行投资决策造成损失的, 公司不承担赔偿责任。

(二) 对公司主要指标的影响

基于上述假设和说明, 公司测算了本次非公开发行对公司每股收益和净资产收益率等主要财务指标的影响如下:

2015 年计算情况如下:

项目	2015 年度
总股本 (万股、期末)	24,247.80
期初归属母公司净资产 (万元)	161,653.76
本期现金分红 (万元)	3,637.17
本次募集资金总额 (万元)	-
期末归属母公司净资产 (万元)	159,015.42
基本每股收益 (元/股)	0.0548
稀释每股收益 (元/股)	0.0548
扣非后基本每股收益 (元/股)	-0.0265
扣非后稀释基本每股收益 (元/股)	-0.0265
每股净资产 (元)	6.56
加权平均净资产收益率 (%)	0.83
扣非后加权平均净资产收益率 (%)	-0.40

2016 年假设前后计算情况如下:

项目	2016 年度/2016 年 12 月 31 日	
	发行前	发行后
情形一: 按净利润区间上限测算 (净利润 5000 万元, 非经常性损益 1000 万元)		
净利润 (万元)	5,000.00	5,000.00
扣非后净利润 (万元)	4,000.00	4,000.00
期初归属母公司净资产 (万元)	159,015.42	159,015.42
期末归属母公司净资产 (万元)	164,015.42	235,613.25
基本每股收益 (元/股)	0.2067	0.1800
扣非后基本每股收益 (元/股)	0.1653	0.1440
稀释每股收益 (元/股)	0.2067	0.1800
扣非后稀释每股收益 (元/股)	0.1653	0.1440

每股净资产（元）	6.79	7.77
加权平均净资产收益率（%）	3.10	2.46
扣非后加权平均净资产收益率（%）	2.48	1.97
情形二：按净利润区间下限测算（净利润 3000 万元，非经常性损益 1000 万元）		
净利润（万元）	3,000.00	3,000.00
扣非后净利润（万元）	2,000.00	2,000.00
期初归属母公司净资产（万元）	159,015.42	159,015.42
期末归属母公司净资产（万元）	162,015.42	233,613.25
基本每股收益（元/股）	0.1240	0.1080
扣非后基本每股收益（元/股）	0.0827	0.0720
稀释每股收益（元/股）	0.1240	0.1080
扣非后稀释每股收益（元/股）	0.0827	0.0720
每股净资产（元）	6.70	7.71
加权平均净资产收益率（%）	1.87	1.48
扣非后加权平均净资产收益率（%）	1.25	0.99

注：根据《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的要求，基本每股收益、稀释每股收益按照《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》（2010 年修订）规定计算

从上述测算可以看出，本次发行短期内会使公司的每股收益和净资产收益率出现一定幅度的下降。

二、本次非公开发行摊薄即期回报的特别风险提示

本次非公开发行完成后，公司总股本和净资产规模亦将有所增加。募集资金的使用和产生效益需要一定的过程和时间。在公司总股本和净资产均增加的情况下，如果公司业务暂未获得相应幅度的增长，本次非公开发行完成当年的公司即期回报（每股收益和加权平均净资产收益率等财务指标）将存在被摊薄的风险。特别提醒投资者理性投资，关注本次非公开发行可能摊薄即期回报的风险。

三、本次公开发行的必要性和合理性

（一）行业背景

1、人均收入快速增长引致的皮革产品需求变化

近年来，随着我国步入中等收入国家，对高端皮革制品的需求越来越大，中国游客海外旅游变成高端皮包的购买大军，主要是国内无法生产适应需求的高质

量的皮革，箱包质量自然无法提高，而高质量的皮革生产需要先进的智能化、信息化生产设备。

2、人口红利的消退对制造业带来了挑战

随着我国进入中等收入国家，劳动力成本上升、国家正步入老龄化社会，人口红利的消退对制造业带来了挑战，尤其是沿海地区的传统制造业普遍出现用工荒、招工难等现象。

（二）本次非公开发行的必要性

本次非公开发行股票募集资金用于“兴业科技工业智能化技改、瑞森皮革年加工 120 万张牛原皮、30 万张牛蓝湿皮项目、归还银行借款和补充流动资金”，目的是及时应对行业变化带来的挑战与机遇、巩固公司行业地位、降低财务费用增强资本实力，进而提升公司价值。

1、及时应对行业变化带来的机遇与挑战

为应对行业变化，公司提出了对原有安海厂区进行智能化技术改造，通过本次技术改造，可以提升产品的品质等级、提高得革率，减少工人数量；同时，通过实施瑞森皮革年加工 120 万张牛原皮、30 万张牛蓝湿皮项目蓝皮至成品革工段，可以提高成品皮的产量，可以充分发挥公司在湿加工和干整理阶段的设备优势，形成与瑞森皮革前段工序的合理配套。

2、巩固公司行业地位

公司在牛头层鞋面革市场占有率连续 8 年国内排名第一。通过本次非公开发行项目的陆续投产，公司可以进一步提升产品品质、提高成品皮的产量、降低快速增长的人力成本，依托公司良好的品牌形象、强大的客户基础和销售能力实现产销的同步增长，巩固公司的行业地位。

3、改善公司财务状况，提高公司的抗风险能力

公司所处制革行业属于资金密集型产业，资金需求量较大。最近 3 年，公司通过银行借款等方式融入资金，有息负债规模总体呈现上升趋势，增加了公司财务费用，公司短期和长期偿债压力在 2015 年起开始显现。

主要财务指标	2015-12-31/ 2015 年度	2014-12-31/ 2014 年度	2013-12-31/ 2013 年度
资产负债率（母公司）（%）	32.61	26.81	22.93
财务费用	6,256.57	1,273.90	-1,367.73
利息保障倍数（倍）	1.69	11.10	25.72

通过本次发行募集资金用于偿还借款后,公司有息负债规模将明显下降,财务费用也随之减少。公司拟使用非公开发行募集资金 20,000.00 万元偿还的借款本金,改善公司财务状况,提高公司的抗风险能力。

4、增强资本实力、优化股权结构、提升公司价值

本次发行中,公司现有实际控制人的子女与新进战略投资者通过认购本次非公开发行股份,表明了其对公司未来发展的信心,同时也为公司未来发展提供了资金支持,有利于进一步优化公司治理结构,提升公司价值,进而实现公司全体股东利益的最大化。

（三）本次非公开发行的合理性

本次非公开发行募集资金的使用情况符合公司业务发展的需要,符合公司亟需改善财务状况的实际需要。本次募集资金到位后,公司资本实力将进一步增强,股权结构得到优化,为公司业务的进一步拓展奠定坚实基础。

四、本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系,公司从事募集资金投资项目在人员、技术、市场等方面的储备情况

（一）本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系

本次募集资金投资项目实施后,公司仍将从事中高档牛头层鞋面革的开发、生产与销售。本次非公开发行股票完成后,公司生产设备的先进性水平提高将强化公司的竞争优势,成品革的生产能力进一步扩大为公司销售适销对路的产品提供基础,资产负债率水平将有所下降将优化公司的资产负债结构进而提升公司的盈利能力,公司的流动资金规模与其生产经营更加匹配。

（二）公司从事募集资金投资项目在人员、技术、市场等方面的储备情况

1、人员储备

公司始终坚持“任人唯贤、量才适用”的用人原则,着力于“人才梯队建设、内培外引、共同发展”的人才强企之路。公司将一如既往与对口大专院校建立重

点人才培养机制，构建梯队人才队伍，打造皮革行业各专业、各层次的经理人队伍；通过分层次有重点的核心人才培养，努力提高员工的整体素质，尤其是提高中高层管理及技术人员的现代经营管理能力、创新能力和决策能力。目前，管理人员已经全面掌握了募集资金投资项目的基本情况及有关要求和程序，具备较强的项目管理能和执行能力；生产操作人员已充分掌握募集资金投资项目相关的生产操作技能。

2、技术储备

公司本着“生产一代、储备一代、研发一代”的递进式研发战略，同时实施了“内部整合技术资源，外部引进先进技术”不断提升产品的竞争力。充分发挥公司是世界制革技术权威组织 SATRA 的成员的全球性技术资源作用，继续加大力度推动公司皮革制造技术与世界接轨的步伐，将公司研发中心打造成为全国领先的生态皮革研发基地、制革行业清洁生产技术研究基地，使公司的研发能够及时把握市场需求，引导消费趋势，加快时尚品种开发，稳定产品质量，推动促进绿色环保皮革产品的广泛应用。

3、市场储备

近 8 年来，公司的牛皮鞋面革市场占有率国内一直排名第一，公司将以此为契机，紧跟世界鞋业时尚、箱包潮流，加大研发投入，继续加强公司直销队伍建设，优化全国经销商网络布局，加大品牌宣传力度，通过各种方式扩大兴业科技在男鞋、女鞋、运动休闲鞋、箱包等皮革材料行业中细分领域的知名度与影响，尤其是近三年，在巩固和发展鞋面革市场的基础上，加大对箱包革市场的开发力度，在大幅度提高鞋面革、箱包革市场占有率的基础上，全面提升公司的品牌形象，全力以赴达成“绿色皮革，百年兴业”的使命。

五、公司应对本次非公开发行摊薄即期回报采取的措施

（一）公司现有业务板块运营状况、发展态势，面临的主要风险及改进措施

公司上市以来，借助于资本市场平台，业务实现稳步发展，目前公司形成了以纳帕、自然摔、特殊效应革三大类产品为支柱的发展格局，并在各领域具有较强的竞争优势和品牌知名度。

在先进设备的基础上，借鉴国外先进技术，经过多年经验积累，公司在制革技术方面拥有较强的核心技术竞争力。“系统化皮革清洁生产技术”项目被国家科学技术部列为“国家级星火计划项目”。公司产品开发能力强，近年来不断开发多个系列和种类的新产品，从而有力地促进了公司收入的增长。公司在生产经营方面面临的主要风险及采取的措施如下：

1、环保政策的风险

国内的制革企业面临着日趋严厉的环保法律法规的监管。对于众多环保不达标或者污染治理能力有限的中小企业，将会由于环保的压力而逐步退出市场。对此公司一贯重视环保工作，近年来不断加大环保投入，建立了完善的环保管理与监督体系。随着先进环保设施和环保技术的应用，有效减少了污染物的排放量，同时提高了废水回收利用率并增加了废水的循环使用效率。

2、产品创新与技术进步的风险

近年来随着居民生活水平提高、消费升级，下游高端品牌客户品牌推广力度大，市场集中度高、设计实力强、花样款式品种繁多、变化速度快，不仅要求公司适应其“大批量、多品种”的特性，还要求公司必须具备快速研发、快速供货能力，尽可能缩短开发、小试、中试、批量试产、量产的新产品研发周期。本公司的成功很大程度依赖于对下游产业的需求变化和本行业技术发展的准确把握，并预先立项研发新技术或新工艺，如果公司的技术研发和产品升级换代不能持续及时把握下游产业和最终消费者需求的变化趋势并紧跟市场发展的热点，公司的新产品设计和开发能力不能够满足客户的需求，将不能在行业中继续取得竞争优势，从而导致业务损失或客户流失。

3、原材料价格波动的风险

公司产品的主要原材料为牛原皮，因此，牛原皮采购价格的变化会对公司的经营业绩产生重要影响。公司采购部设立了专门的岗位对原材料的市场信息进行收集、整理、跟踪、反馈，及时、准确的了解公司所需原材料的供求变化情况。同时，公司通过庞大的采购网络及众多的采购渠道收集国内外牛原皮交易市场的价格变化信息，实时分析原材料价格变动趋势、准确捕捉价格洼地。

但公司主要原材料价格无法准确预测，如果原材料价格剧烈波动，将直接影响生产成本，公司存在原材料价格波动的风险。

4、行业集中度低、存在无序竞争风险

由于公司产品以内销为主，面临的主要竞争压力来自国内，而国内制革行业主要以小型企业为主，行业集中度低，且大部分中小型企业产品品种雷同，质量相近，形成了在同一水平线上的相互重复。目前，行业内存在一些不正当的竞争现象，如价格战、模仿战、专利侵权、商标侵权、企业名称侵权等。随着行业的发展，公司面临的市场竞争不断加大。虽然公司生产的产品质量稳定、技术含量高、产品更新速度快，但如果同行业其他企业采取低价倾销等手段扰乱市场，将不利于兴业科技产品的销售，从而对公司的收益产生一定的影响。但同时，面对众多且小而分散的企业，也为行业整合提供了机会，公司可以通过整合机会获得长足发展。

5、汇率风险

兴业科技牛原皮、化料主要通过进口并且金额较大，结算主要使用美元、少量使用欧元结算。2013年、2014年和2015年，公司采用美元结算原材料进口金额分别为73,799.91万元、131,211.75万元和159,005.91万元。由于2014年以来人民币汇率形成机制改革导致人民币贬值，对公司2014年、2015年已造成174.53万、4,297.65万汇兑损失，公司业绩造成一定的影响。2015年度公司加大了欧元的结算比例，当年采用欧元结算的金额为5,402.34万元。随着公司经营规模的进一步扩大，公司对外采购的金额也将进一步增加，因此汇率的变动将给公司的收益带来一定的影响。

6、技术失密及核心技术人员流失的风险

皮革鞣制技术具有很强的专业性，技术配方和生产工艺的研究和保护是公司生产经营的关键因素之一。未来如果公司多数核心技术人员流失，而公司不能及时补充合格的人才，将对公司的新产品开发和未来发展造成不利影响；同时由于公司未将所有配方和技术申请专利加以保护，如果公司对技术或配方的保密不够完善，将可能导致部分技术或配方失密，从而对公司正常的生产经营带来不利影响。为此，公司制订了整套技术保密制度和保护措施，与核心技术人员均签订了保密协议和竞业限制协议，同时，公司开始着手核心人才职业生涯规划，做到“以事业留人、以机制留人”，以防止技术人员和配方、工艺的流失。

(二) 提高公司日常运营效率、降低公司运营成本，提升公司经营业绩的

具体措施

为保证本次募集资金有效使用,有效防范即期回报被摊薄的风险和提高未来的回报能力,公司拟通过严格执行募集资金管理制度,积极提高募集资金使用效率,加快公司主营业务的发展,提高公司的盈利能力,不断完善利润分配政策,强化投资者回报机制等措施,从而提升资产质量、增加营业收入、增厚未来收益、实现可持续发展,以降低本次非公开发行摊薄股东即期回报的影响。公司拟采取的具体措施如下:

1、加强募集资金管理,提高募集资金使用效率

为规范公司募集资金的使用与管理,确保募集资金的使用规范、安全、高效,根据《公司法》、《证券法》、《上市公司监管指引第2号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》及《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》等相关法律法规的规定,公司制定了《募集资金使用管理办法》及相关的内部控制制度。

本次非公开发行股票结束后,募集资金将按照制度要求存放于董事会指定的专项账户中,专户存储、专款专用,以保证募集资金合理规范使用,防范募集资金使用风险。

2、加快募集资金投资项目建设,争取早日实现预期收益

公司本次非公开发行股票募集资金主要用于“公司工业智能化技改”、“福建瑞森皮革有限公司年加工120万张牛原皮、30万张牛蓝湿皮项目”、归还银行贷款和补充流动资金。随着募集资金投资项目的逐步产生效益后,公司的盈利能力和经营业绩将会显著提升,有助于填补本次非公开发行股票对股东即期回报的摊薄。本次发行募集资金到位后,公司将加快推进募集资金投资项目建设,争取早日达产并实现预期效益,增强以后年度的股东回报,降低本次非公开发行导致的股东即期回报摊薄的风险。

3、不断完善利润分配政策,强化投资者回报机制

根据中国证监会《关于进一步落实上市公司分红相关规定的通知》(证监发【2012】37号)、《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》(证监发【2013】43号)等规定以及《上市公司章程指引(2014年修订)》的精神,公司制定了《未来三年股东回报规划(2015年—2017年)》。公司将严格执行相关规

定，切实维护投资者合法权益，强化中小投资者权益保障机制。

六、公司的董事、高级管理人员对公司填补回报措施的能够得到切实履行所做出的承诺

为使公司填补回报措施能够得到切实履行，维护公司和全体股东的合法权益，公司全体董事、高级管理人员承诺如下：

- 1、承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。
- 2、承诺对本人的职务消费行为进行约束。
- 3、承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。
- 4、承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。
- 5、承诺拟公布的公司股权激励（如有）的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

七、公司的控股股东、实际控制人吴华春先生对公司填补回报措施能够得到切实履行所做出的承诺

为使公司填补回报措施能够得到切实履行，维护公司和权益股东的合法权益，公司控股股东、实际控制人吴华春先生承诺如下：

承诺不越权干预公司经营管理活动，不会侵占公司利益。

八、关于本次发行摊薄即期回报的填补措施及承诺事项的审议程序

公司董事会对本次非公开发行摊薄即期回报事项的分析及填补回报措施、相关承诺主体的承诺等事项已经公司第三届董事会第十八次会议审议通过，并将提交 2015 年度股东大会进行表决。

九、保荐机构的核查意见

保荐机构对公司所预计的即期回报摊薄情况的合理性、填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺事项进行了核查，经核查，保荐机构认为：公司所预计的即期回报摊薄情况合理，制定了填补即期回报相应的措施，董事、高级管理人员、公司控股股东、实际控制人对公司填补回报措施能够得到切实履行作出了相应承

诺，公司所预计的即期回报摊薄情况、填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺事项符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》的规定，未损害中小投资者的合法权益。

（本页无正文，为《民生证券股份有限公司关于兴业皮革科技股份有限公司非公开发行股票摊薄即期回报相关事项的核查意见》之签章页）

民生证券股份有限公司

2016年2月21日