

## 海通证券股份有限公司

# 关于深圳证券交易所《关于对安徽辉隆农资集团股份有限公司的重组问询函》之专项核查意见

深圳证券交易所中小板公司管理部：

海通证券股份有限公司作为安徽辉隆农资集团股份有限公司（以下简称“上市公司”或“辉隆股份”）本次发行股份、可转换公司债券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，就贵部于 2019 年 9 月 9 日下发的《关于对安徽辉隆农资集团股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（需行政许可）【2019】第 32 号）涉及的相关问题进行了核查，现发表专项核查意见（以下简称“本核查意见”）如下：

如无特殊说明，本核查意见中所采用的释义与《安徽辉隆农资集团股份有限公司发行股份、可转换公司债券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）》一致。本核查意见中部分合计数与各明细数之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

问题 1、《报告书》显示，标的公司 2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-6 月实现净利润分别为-171.12 万元、6,304.33 万元、5,906.55 万元。

(1) 请你公司结合标的公司经营情况、同行业数据及可比公司情况，补充说明报告期内标的公司业绩波动的原因及合理性，以及标的公司是否具备持续稳定的盈利能力。

(2) 请你公司结合标的公司报告期内的业绩情况，补充说明本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款的规定，是否有利于增强你公司持续盈利能力。

(3) 《报告书》显示，补偿义务人承诺标的公司在 2019 年至 2021 年期间各年度实现的合并报表中归属于母公司股东的净利润数（扣除非经常性损益前后孰低）分别不低于人民币 8,000 万元、8,210 万元、8,780 万元。请你公司结合标的公司报告期内的业绩情况，补充说明标的公司承诺业绩的可实现性，以及标的公司为保证业绩承诺拟采取的具体措施。

(4) 《报告书》显示，2017 年度、2018 年度、2019 年 1-6 月标的公司的毛利率逐年上升。请你公司结合标的公司毛利率变动情况、净利润增长情况等，补充说明业绩承诺期内标的公司承诺净利润增幅较小的原因及合理性。

(5) 请你公司补充说明解凤贤、解凤苗、解凤祥等 40 名自然人股份锁定安排是否合理，预留限售股比例是否足够以保证第三年业绩承诺的履行和业绩补偿的实施。

(6) 请你公司补充披露业绩承诺安排是否能够完全覆盖本次交易的全部交易对价，如否，说明覆盖比例及未能完全覆盖的原因与合理性。请说明确保交易对方完成补偿义务所采取的保障措施及其充足性，并充分提示相关风险。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

#### 【回复】

一、请你公司结合标的公司经营情况、同行业数据及可比公司情况，补充说明报告期内标的公司业绩波动的原因及合理性，以及标的公司是否具备持续

稳定的盈利能力。

(一) 报告期内标的公司业绩波动的原因及合理性

同行业上市公司最近两年及一期扣非后净利润变动情况如下：

单位：万元

证券代码	证券简称	2019年1-6月	2018年	同比增长	2017年
002250.SZ	联化科技	23,349.83	11,366.90	-49.73%	22,291.10
002597.SZ	金禾实业	38,315.51	84,734.37	-9.54%	93,671.96
002455.SZ	百川股份	3,792.86	10,380.46	40.35%	7,396.06
002326.SZ	永太科技	13,979.21	14,098.08	1,357.73%	967.12
603968.SH	醋化股份	8,827.97	18,440.17	33.86%	13,775.54
300261.SZ	雅本化学	4,155.18	15,738.93	121.66%	7,100.48
300107.SZ	建新股份	20,973.00	66,193.96	719.22%	8,080.11
300758.SZ	七彩化学	5,823.60	10,677.06	4.18%	10,248.94

从上表可以看出，近年来随着环保、安全生产政策趋严，受化工行业淘汰产能影响，同行业上市公司2018年业绩增长明显。标的公司业绩变动趋势与可比上市公司基本一致。标的公司2017年、2018年、2019年1-6月经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度
营业收入	44,759.67	60,949.15	33,296.61
营业利润	6,773.56	7,164.48	-431.40
利润总额	6,786.44	7,221.51	-458.57
净利润	5,906.55	6,304.33	-171.12

2017年标的公司出现亏损的主要原因是：（1）2017年1月海华科技发生安全生产事故，部分产线停工整顿，产生停工损失1,095.51万元；（2）受2017年部分产线停产影响，当年产、销量较低，甲醚类产品销量比2018年低了3,398.26吨，按照当年销售单价、毛利率计算，影响销售收入5,123.34万元、毛利936.55万元；（3）海华科技剥离房地产业务，处置子公司祺祥居置业产生损失721.58万元。

2018年、2019年1-6月，海华科技业绩大幅增长的主要原因是：（1）近年来随着环保、安全生产政策趋严，受化工行业淘汰部分劣质产能等因素影响导致海华科技部分产品价格上涨；（2）2018年海华科技新增氯化甲苯生产线投产，海华产品线得到进一步丰富，销售收入上升。

报告期，标的公司主要产品产量、销量保持快速增长，具体情况如下：

单位：吨

产品类型	产品	2019年1-6月		2018年				2017年	
		产量	销量	产量	增长	销量	增长	产量	销量
甲醚类	对氨基苯甲醚	3,515.42	3,605.73	5,429.66	73.46%	5,465.31	70.90%	3,130.20	3,197.89
	邻氨基苯甲醚	2,336.84	2,654.86	4,926.61	35.36%	4,759.80	26.41%	3,639.62	3,765.46
	间氯苯胺	526.00	312.00	848.75	43.61%	713.25	23.67%	591.00	576.75
甲酚类	间甲酚	2,558.17	2,602.49	3,937.92	15.79%	4,418.95	33.05%	3,400.79	3,321.32
	BHT	3,194.58	3,298.48	4,749.30	14.88%	4,762.44	40.60%	4,134.30	3,387.14
	苯酚	5,464.90	5,503.08	8,437.57	156.52%	8280.83	157.36%	3,289.28	3217.60
氯化甲苯	邻氯甲苯	6,831.33	8,037.04	3,237.51	-	2,376.01	-	-	-
	对氯甲苯	6,497.94	7,949.91	3,047.36	-	1,415.91	-	-	-

2017年受安全生产事故影响，部分产线停产整顿，导致公司甲醚类产品产量不足；2018年甲醚类产品产量、销量比2017年分别增长了52.23%、45.07%。间甲酚主要用于医药、农药中间体，2018年受下游需求旺盛影响，产量、销量分别2017年增长了15.79%、33.05%。2018年公司新增氯化甲苯生产线，当年实现销售3,791.92吨，实现销售收入2,641.01万元；2019年上半年实现销售15,986.95吨，实现销售收入9,606.33万元。

报告期，标的公司主要产品价格变动情况如下：

单位：万元/吨

项目	2019年1-6月		2018年		2017年
	单价	增幅	单价	增幅	单价
对氨基苯甲醚	2.48	6.90%	2.32	65.71%	1.40
邻氨基苯甲醚	1.55	-10.40%	1.73	2.98%	1.68
间氯苯胺	5.06	36.02%	3.72	82.53%	2.04
间甲酚	2.54	22.71%	2.07	26.22%	1.64

BHT	1.80	2.27%	1.76	4.76%	1.68
苯酚	0.58	-14.71%	0.68	36.00%	0.50
邻氯甲苯	0.61	-10.29%	0.68	-	-
对氯甲苯	0.60	-17.81%	0.73	-	-

对氨基苯甲醚主要用于染料中间体，报告期销售价格呈上涨态势，主要受安全和环保监管的影响。安全和环保监管政策导致部分生产企业处于停工整顿或待搬迁状态，致使目前市场上海华科技是少数能够规模化生产销售对氨基苯甲醚的企业，市场处于供不应求状态。

间氯苯胺主要作为农药中间体，市场需求量比较稳定，海华科技公司的产能为 1,500 吨，生产规模较小。近年来受安全和环保政策趋严影响，部分不达标企业相继被关停，导致间氯苯胺的销售价格呈上升趋势。

间甲酚主要应用于医药和农药中间体，医药领域主要供给浙江医药生产维生素 E，农药领域主要供给长青农化生产聚酯类农药。海华科技公司销售给浙江医药和长青农化的量合计占总销量的 85%左右，其中又以浙江医药为主，占到总销量的 63%左右。国内间甲酚 2018 年产量 7,200 吨，进口量 6,641 吨。国产间甲酚的销售价格以进口价为标杆，进口价主导和决定着中国市场间甲酚的价格走势，受进口产品价格冲击，间甲酚价格从 2012 年 4-5 万元/吨一路下降到 2017 年的约 1.7 万元/吨左右；2018 年、2019 年价格有所恢复。2019 年 7 月 29 日，商务部发布公告，决定对原产于美国、欧盟和日本的进口间甲酚进行反倾销立案调查，此举将促进间甲酚的进口替代。

标的公司苯酚系甲酚类产品生产过程中，粗酚分离后的产物，销售价格主要跟中石化的市场挂牌价挂钩。2018 年价格上涨较快主要是因为 2018 年 3 月商务部启动相关产品反倾销调查，导致市场供应紧张。2019 年随着市场供需逐步恢复正常，苯酚价格有所回落。

## （二）标的公司具备持续稳定的盈利能力

### 1、下游行业的持续发展

海华科技的主营业务是从事染料中间体、医药及农药中间体、食品添加剂中间体等精细化工产品研发、生产和销售。2018 年我国农药行业受环保政策收紧

以及供给侧改革等影响，淘汰了过剩产能以及部分不规范企业，导致产量增速下滑，但价格和利润均有所上升，有利于化工行业的健康发展。近几年，我国医药行业发展迅速，是全球药品消费增速最快的地区之一。全球大量专利药即将到期，也会给医药、农药中间体的发展提供良好机遇。另外，我国已成为全球最大的染料生产国、消费国和出口国，2017年我国染料产量达99万吨，占全球总产量的70%左右。三大行业发展前景良好，带动了精细化工行业的发展，是标的公司未来发展的基础。

## 2、海华科技具有明显的竞争优势

### (1) 标的公司生产技术领先

海华科技系高新技术企业，安徽省企业技术中心，公司经过多年的发展，并与科研机构合作，生产技术水平国内领先，目前公司拥有已授权发明专利8项，实用新型18项。海华科技拥有的甲苯氯化水解法工艺，具有高效、高品质等优势，目前仅德国拜耳公司采用，技术水平行业内领先。海华科技氯化甲苯间对分离技术，采用先进的精馏加结晶技术对混合氯甲苯进行分离，该法利用邻对间氯甲苯熔点相差较大的特点，结合精馏法对氯甲苯异构体进行分离，不仅能提供高纯度的对氯甲苯产品，而且能降低能耗减少投资，该项技术在行业内处于较高地位。

公司主要产品已经连续稳定生产多年，且历经多次工艺改进，形成了稳产、低耗、节能、环保、安全的生产工艺，产品品质得到客户认可。

### (2) 主要产品产能、产量在同行业中位居前列

目前国内对氨基苯甲醚生产能力约2.5万吨/年，海华科技产能1.05万吨，除海华科技外，其他主要生产企业有江苏中丹化工集团、宁夏华御化工有限公司、沧州联海化工有限公司等。受环保严查的影响，目前部分厂商停产或搬迁，海华科技是少数能够规模化生产和销售的企业。

国外生产间甲酚的主要公司有：美国 Merisol 公司、德国朗盛公司、日本三井公司等。据估算全球间甲酚产能约4万吨，其中 Merisol 公司约占据全球市场的一半左右。国内生产企业主要有安徽时联特种溶剂股份有限公司、东营海源化

工股份有限公司等。2018 年海华科技销售的间甲酚约占国内市场的 32%左右，拥有较高的市场占有率。

整体国内邻（对）氯甲苯产能在 10 万吨左右，除海华科技外，国内主要生产企业包括：中盐常州化工股份有限公司、江苏超跃化学有限公司、江苏长三角精细化工有限公司和河北三川化工有限公司，海华科技产能占到国内总产能的 20%-30%。

海华科技主要产品产能、产量在同行业中位居前列，具有较强的市场竞争力。

### （3）标的公司产品结构丰富，抗风险能力强

标的公司产品结构丰富，应用领域涵盖了染料中间体、医药、农药中间体，食品及饲料添加剂等多个行业，多个品种。不会因为个别行业的调整而影响企业整体发展，避免了产品单一的销售局限性问题，具有较强的抗风险能力。

### （4）标的公司与国内众多知名企业建立了稳定的合作关系

目前标的公司与国内染料行业的巨头企业浙江龙盛、闰土股份建立了稳定的合作关系；与国内现有大型医药、农药企业浙江医药、长青农化有着长期稳定的合作。标的公司与国内众多知名企业建立了稳定的合作关系，具有优质客户资源及良好的品牌影响力。

## 3、化工行业有着较高的技术、环保和销售的准入门槛

### （1）技术壁垒

精细化工产品具有工艺技术复杂、针对性强、产品附加值高等特性，同一种中间体产品经不同的工艺流程可延伸出几种甚至几十种不同用途的衍生品。其核心竞争力体现在化学反应工艺路线选择、核心催化剂的选用及工艺过程的控制上，使用不同技术的公司在生产效率与产品质量上存在较大差异。精细化工产品一般用于工业生产过程的特定领域，或实现下游产品的特定功能。用户对产品的质量 and 稳定性要求较高，需要企业在生产的过程中不断改进工艺、积累经验，才能满足市场需求。还需要根据下游客户的需求变化及时更新或改进生产工艺，精细化工行业存在较高的工艺技术壁垒。

## （2）环保壁垒

近年来随着我国对环境保护要求的不断提升，需要不断加大环保投入，截至2019年6月末，公司环保设备账面价值达到4,255.22万元，占公司总资产的6.68%。目前生态环境保护、建设环境友好社会逐渐成为全社会的关注点，国家对环保的要求日趋严格。精细化工产品生产过程中对生态环境影响较大，一方面新投建的化工项目要满足严格的环保标准，就要求新进入者在投建项目时必须投入大量资金配套完善且高标准的环保设备，从而提高了准入门槛；另一方面，环保监管日益严格，不能达标排放将会对企业生产产生重大影响，而精细化工行业生产复杂、产品众多，需要多年的经验积累才能保证生产的稳定运行。综上，精细化工行业在环保方面有较高的门槛。

## （3）销售壁垒

精细化工中间体产品专用性强，精细化工中间体的质量和纯度直接影响到终端产品的性能和品质，下游客户对供应商生产规模、产品质量、持续经营能力等有相当严格的要求，通常从研发能力、产品质量、环保措施和职业健康等多个方面对相关中间体生产商进行全面地考察和评估后，方确定某种或某几种中间体的主要供应商。因此，精细化工中间体企业一旦被选择为供应商后，通常会与下游大型客户形成稳定的合作关系。特定的销售渠道和严格的资质要求，对新进入者构成强大的销售渠道壁垒。

另外，随着国内安监和环保政策的趋严，许多生产工艺落后、污染大的低劣产能被逐步淘汰。而精细化工产品从前期产品研发、中试、选定工艺，到项目可行性研究、立项、安全评价、环境影响评价等项目审批，再到项目建设、试生产、投产一般都需要2-3年的周期，很难短时间内大规模新增产能，精细化工行业未来将保持较高的景气度。

综上，近年来，海华科技凭借产品品牌、产品质量、技术水平、客户资源方面的优势和稳定的供货能力，占据着行业领先的竞争地位。公司多个产品产能及产量位居国内前列，并成为国内能够持续、稳定供货的少数企业之一，在细分市场形成了明显的竞争优势。考虑到精细化工在技术、环保、销售渠道等方面具有较高的行业壁垒，未来标的公司具备持续稳定的盈利能力。



二、请你公司结合标的公司报告期内的业绩情况，补充说明本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款的规定，是否有利于增强你公司持续盈利能力。

标的公司 2017 年、2018 年、2019 年 1-6 月经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度
营业收入	44,759.67	60,949.15	33,296.61
营业利润	6,773.56	7,164.48	-431.40
利润总额	6,786.44	7,221.51	-458.57
净利润	5,906.55	6,304.33	-171.12

最近两年及一期，标的公司营业收入、净利润呈现快速增长趋势，具有较好的盈利能力。根据大华会计师事务所（特殊普通合伙）大华核字[2019]005158号《备考审阅报告》，本次交易完成后，上市公司截至 2019 年 6 月 30 日的总资产将从 860,938.56 万元增加至 935,551.40 万元；上市公司 2018 年度的归属于母公司股东净利润将从 13,854.25 万元增加至 19,503.41 万元，每股收益从 0.19 元/股增加至 0.23 元/股。本次交易完成后将显著提升上市公司现有盈利水平。

辉隆股份目前渠道销售业务位居全国前二，并面向亚洲区、非洲区、拉美区、中东区等开展外贸销售业务，其中农药业务覆盖 10 多个省区。自上市以来，公司在做大做强分销业务的基础上，不断推进工贸一体化发展，积极拓展自有品牌农药业务。公司于 2013 年通过控股子公司瑞美福成功收购农药制剂企业安徽省银山药业有限公司，在工贸一体化道路上迈出重要一步，目前银山药业凭借农药研发优势与完善的制剂加工体系，自主产品销售能力逐年提高，荣获 2018 中国农药行业制剂销售 50 强，位列榜单第 27 位；“单品稻禾夫”荣获 2017 年中国植保市场除草剂畅销品牌产品。2019 年 8 月，上市公司以自筹资金收购安徽和美科创化工有限公司 90% 股权，新建农药中间体项目，完善公司农药业务产业链，进一步做大做强公司自有农药业务。

标的公司海华科技间氯苯胺、大苏打、间甲酚、对氯甲苯和邻氯甲苯等产品是农药的重要原料。公司收购海华科技股权后，将打通从“化工原料—农药中间体—农药制剂—农资服务”的全产业链，将资金、管理、技术、网络等各种先发

优势充分发挥，进而更加深入地推动公司工贸一体化进程，夯实工业板块作为辉隆第二大主业的定位。公司未来将充分利用海华科技的原材料供给的成本优势及子公司瑞美福在农药工业化领域已建立的稳固的分销网络等优势，打造农药中间体项目，从而提高产品核心竞争力和推广能力，提升上市公司盈利水平。

综上，本次交易有利于增强上市公司的持续盈利能力。

本次交易完成后，上市公司与海华科技之间的交易将成为上市公司合并口径内的交易，因此，本次交易有利于减少关联交易。上市公司控股股东辉隆投资以及实际控制人安徽省供销合作社联合社已就本次交易出具了《关于减少和规范关联交易的承诺函》。

本次交易完成前后，公司控股股东、实际控制人及其控制的企业均不存在与上市公司从事相同或相近业务的情况，因而不存在同业竞争。上市公司控股股东辉隆投资及实际控制人安徽省供销合作社联合社已就本次交易出具了《关于避免同业竞争承诺函》。

本次交易完成后，上市公司将进一步规范管理、完善治理结构、提升经营效率，实现上市公司及全体股东的长远利益。上市公司控股股东辉隆投资以及实际控制人安徽省供销合作社联合社已就本次交易出具了《关于保持上市公司独立性的承诺函》。

综上，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第一款的规定，有利于增强上市公司持续盈利能力。

**三、请你公司结合标的公司报告期内的业绩情况，补充说明标的公司承诺业绩的可实现性，以及标的公司为保证业绩承诺拟采取的具体措施。**

#### **（一）标的公司承诺业绩的可实现性**

若 2019 年本次交易实施完毕，补偿义务人承诺，标的公司在 2019 年至 2021 年期间各年度实现的合并报表中归属于母公司股东的净利润数（扣除非经常性损益前后孰低）分别不低于人民币 8,000 万元、8,210 万元、8,780 万元。若 2020 年本次交易实施完毕，补偿义务人承诺，标的公司在 2020 年至 2022 年期间各年度实现的合并报表中归属于母公司股东的净利润数（扣除非经常性损益前后孰

低) 分别不低于人民币 8,210 万元、8,780 万元、9,420 万元。

报告期内, 公司盈利水平逐年提升, 具体业绩情况如下:

单位: 万元

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度
营业收入	44,759.67	60,949.15	33,296.61
营业利润	6,773.56	7,164.48	-431.40
利润总额	6,786.44	7,221.51	-458.57
净利润	5,906.55	6,304.33	-171.12
综合毛利率	25.37%	20.73%	18.31%

海华科技营业收入从 2017 年的 3.33 亿元增长到 2018 年的 6.09 亿元, 增幅为 83.05%; 净利润从 2017 年的-171.12 万元增长到 2018 年的 6,304.33 万元; 海华科技报告期内毛利率从 18.31%提高到 25.37%, 逐年提高。

2019 年上半年海华科技的业务规模和盈利能力继续保持快速增长, 2019 年 1-6 月海华科技实现营业收入 4.48 亿元, 净利润 5,906.55 万元, 已完成 2019 年全年承诺业绩 8,000 万元 73.81%, 2019 年完成业绩承诺的确定性很强。

本次海华科技业绩承诺每年的增幅较小, 较为谨慎。根据本次交易评估报告业绩承诺期主要产品预测销售情况如下表:

销量: 吨、销售单价: 元/吨、销售收入: 万元

产品名称	项目	2019 年 1-6 月	2019 年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年
对氨基苯甲醚	销量	3,605.73	1,894.27	5,500.00	6,000.00	6,000.00
	销售单价	24,784.94	23,552.66	23,629.70	22,684.51	21,550.28
	销售收入	8,936.78	4,461.51	12,996.34	13,610.71	12,930.17
邻氨基苯甲醚	销量	2,654.86	1,845.14	4,500.00	4,000.00	4,000.00
	销售单价	15,500.33	15,696.53	17,138.86	17,310.25	17,396.80
	销售收入	4,115.12	2,896.23	7,712.49	6,924.10	6,958.72
间甲酚	销量	2,602.49	1,734.99	4,684.48	5,246.62	5,981.15
	销售单价	25,432.41	29,056.65	27,688.56	28,519.22	29,659.99
	销售收入	6,618.76	5,041.30	12,970.65	14,962.95	17,740.08

产品名称	项目	2019年1-6月	2019年7-12月	2020年	2021年	2022年
2,6-二叔丁基对甲酚 (BHT)	销量	3,298.48	2,198.99	5,937.27	6,531.00	7,053.48
	销售单价	18,000.87	18,218.59	18,178.40	18,269.29	18,360.64
	销售收入	5,937.55	4,006.25	10,793.01	11,931.67	12,950.64
邻氯甲苯	销量	8,037.04	4,018.52	12,296.67	12,542.60	12,918.88
	销售单价	6,054.49	5,933.40	6,104.34	6,165.38	6,227.03
	销售收入	4,866.02	2,384.35	7,506.31	7,732.99	8,044.63
对氯甲苯	销量	7,949.91	3,974.96	12,163.37	12,406.64	12,778.84
	销售单价	5,962.72	5,664.59	5,951.29	6,010.80	6,070.91
	销售收入	4,740.31	2,251.65	7,238.77	7,457.38	7,757.92

从上表可以看出 2020-2022 年业绩承诺期预测主要产品收入的增幅不大，主要增长来自与间甲酚和 BHT 产品销售收入的增加。

对氨基苯甲醚主要用于染料中间体，安全和环保监管政策导致部分生产企业处于停工整顿或待搬迁状态，致使目前市场上海华科技是少数能够规模化生产销售对氨基苯甲醚的企业，市场处于供不应求状态，目前产品价格处于较高水平。考虑到精细化工行业短时间很难新增产能，染料市场稳定的需求将对对氨基苯甲醚产品价格有较强的支撑；未来新增产能投产后，产品价格将会有所回落。

间甲酚主要应用于医药和农药中间体，医药领域主要供给浙江医药生产维生素 E，农药领域主要供给长青农化生产聚酯类农药。国内间甲酚 2018 年产量 7,200 吨，进口量 6,641 吨。国产间甲酚的销售价格以进口价为标杆，进口价主导和决定着中国市场间甲酚的价格走势。受进口产品价格冲击，间甲酚价格从 2012 年 4-5 万元/吨一路下降到 2017 年的约 1.7 万元/吨左右；2018 年、2019 年价格有所恢复。7 月 29 日，商务部发布公告，决定对原产于美国、欧盟和日本的进口间甲酚进行反倾销立案调查，此举将促进间甲酚的进口替代。预计未来海华科技间甲酚产品将进一步替代进口产品，产品销量将得到进一步提升。

BHT 产品属于抗氧化剂，广泛用于食品、饲料添加剂、润滑油、橡胶助剂等。海华科技公司已于 2018 年 6 月取得 BHT 的食品安全证书，2019 年 2 月取得饲料安全证书，产品的应用领域更加广泛。预测未来销售量将有一定幅度的增

长并保持稳定。食品和饲料用途的产品销售价格高于化工用途，因此预测未来销售价格将略有上涨并保持稳定。

综上，公司目前销售收入稳定增长，产量销量逐年提高，预计未来公司主要产品市场需求将得到进一步释放，公司未来承诺业绩的可实现性较强。

## **(二) 标的公司为保证业绩承诺拟采取的具体措施**

海华科技为保证业绩承诺的实现，拟采取以下具体措施：

### **1、持续加大技术研发投入，不断优化生产工艺，提高生产效率，丰富公司产品品种**

海华科技系高新技术企业，安徽省企业技术中心，标的公司经过多年的发展，并与科研机构合作，生产技术水平国内领先。公司多项主要产品已经连续稳定生产多年，且历经多次工艺改进，形成了稳产、低耗、节能、环保、安全的生产工艺，产品品质符合客户要求，产能、产量在同行业中全国居前。公司拥有自主研发能力，目前公司拥有已授权发明专利有 8 项，实用新型有 18 项，进入实质性审查阶段的发明专利 2 项，部分工艺属国内首创。

未来海华科技将持续进一步加大技术研发投入，不断优化生产工艺，提高生产效率，丰富公司产品品种，进而提升公司盈利能力以确保业绩承诺的可实现性。

### **2、进一步延伸拓展公司产品的产业链**

海华科技的产品从初始原料做起，到最终产品，形成有效的产业链竞争优势。海华科技每个生产线的产品既可以对外销售，也可以作为下一工序原材料，海华科技会根据市场供需变化及行情灵活调节产品结构及产量，达到效益最大化。

通过产业链延伸，有利于环保及循环经济。海华科技拥有一套硫代硫酸钠(大苏打)生产设备，还原工序所排废水可直接用于生产硫代硫酸钠；拥有一套邻硝基苯酚生产系统，用于解决甲氧基化废水问题，并制备出精品邻硝基苯酚。综合经济效益很好，符合发展循环经济要求。

未来海华科技将进一步发挥并强化产业链优势，继续延伸公司产品产业链，

促进公司业务规模的增长以确保业绩承诺的可实现性。

### 3、凭借海华科技目前良好的品牌影响力进一步加大市场开拓

对（邻）氨基苯甲醚产品广泛应用于染料行业，目前国内染料行业的巨头企业、上市公司，如浙江龙盛、闰土股份、吉华集团均是海华科技 10 多年的稳定客户。同时该产品远销印度、东南亚、南美等地。

间甲酚产品主要应用于医药、农药中间体，国内现有大型使用企业如浙江医药、长青农化、扬农集团、山东富康均与海华科技有着长期稳定的合作。海华科技通过多年的合作，已经成为浙江医药指定的间甲酚重要战略合作伙伴，被长青农化列入长期稳定的合格供应商名单。

2018 年，海华科技对（邻）氯甲苯产品进入市场后，不断的得到客户认可及好评，海华科技的主要客户有联化科技股份有限公司、江苏丰山集团股份有限公司、山东道可化学有限公司、江西永芳科技有限公司等国内知名企业，并成为其重要战略合作伙伴。

海华科技通过多年的积累，各产品均在行业内树立了良好的品牌形象，建立了深厚的客户资源，未来海华科技将在此基础上进一步开拓市场，开发更多的优质客户资源，提升产品的市场占有率以确保业绩承诺的可实现性。

四、请你公司结合标的公司毛利率变动情况、净利润增长情况等，补充说明业绩承诺期内标的公司承诺净利润增幅较小的原因及合理性。

#### （一）报告期海华科技毛利率及净利润情况

报告期内，海华科技毛利率及净利润变动情况如下：

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度
毛利率	25.37%	20.73%	18.31%
毛利率变动百分点	4.64	2.42	
净利润（单位：万元）	5,906.55	6,304.33	-171.18

报告期内，海华科技毛利率逐年上升，2018 年和 2019 年上半年分别上涨了 2.42 和 4.64 个百分点。主要原因有两点：一是部分产品价格上涨带动毛利率的上涨；二是 2018 年 10 月，海华科技新的分离装置投产，混氯甲苯产品线进

一步延伸到对邻/氯甲苯，邻/氯甲苯毛利率较混氯甲苯毛利率提升较多。2019年1-6月海华科技毛利率上涨22.38%，主要原因是海华科技核心产品对氨基苯甲醚和间甲酚销售价格上涨所致。

报告期内，海华科技净利润有较大幅度提升，其主要原因：一是部分产品销售价格上涨导致产品毛利率有所上升；二是2018年海华科技销售规模有较大幅度的提升；三是2017年海华科技部分生产线在2月至5月期间停产，导致2017年经营效益较差。

总体来说，海华科技2018年和2019年的毛利率及净利润增长较快，主要和部分产品销售价格上涨、销售规模扩大、新产品的投产以及产品结构的调整有关。

## （二）业绩承诺期内海华科技承诺净利润增幅较小的原因及合理性

本次预测海华科技2019年至2024年净利润如下：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
净利润	7,990.12	8,203.35	8,776.92	9,413.97	9,922.97	10,251.87
增长率	26.74%	2.67%	6.99%	7.26%	5.41%	3.31%

海华科技承诺净利润主要参考上述预测的净利润结果确定。补偿义务人承诺，海华科技在2019年至2021年期间各年度实现的合并报表中归属于母公司股东的净利润数（扣除非经常性损益前后孰低）分别不低于人民币8,000万元、8,210万元、8,780万元。若业绩承诺期顺延，则标的公司2020至2022年期间各年度实现的合并报表中归属于母公司股东的净利润数（扣除非经常性损益前后孰低）分别不低于8,210万元、8,780万元、9,420万元。

### 1、受产能限制，未来销售量增长幅度有限

海华科技的对（邻）氨基苯甲醚的批复产能合计10,500吨/年，近年来基本处于满产能状态。2019年上半年，间甲酚产能利用率为42.64%，BHT产能利用率为66.55%，苯酚产能利用率为86.74%，对/邻氯甲苯产能利用率为76.61%。总体上产能利用率较高。在现有产能的基础上，海华科技销售量不会有突破性的

增长。

另外，本次预测中未考虑新增产能。海华科技的 L-薄荷醇项目属于募投项目，且未来盈利情况难以准确预测，因此相关收益不列入本次预测范围。除 L-薄荷醇项目外，海华科技其他新增产能计划均尚未实施，不确定性较大，因此本次评估未考虑新增的产能。

## 2、从谨慎性出发，预测毛利率有所下降

近年来，化工行业处于价格上涨周期，2018 年和 2019 年上半年，海华科技毛利率和净利润上涨的主要原因之一是产品价格的上涨，且部分产品上涨幅度较大。出于谨慎性考虑及行业周期性影响，本次预测大部分产品的销售价格有一定幅度的下降并趋于稳定。对于产品成本，出于谨慎性考虑，未来各项成本均考虑一定幅度的上涨。

受产能限制、销售价格下降和成本增加的影响，预测期净利润增长率保持在较低水平。其中 2020 年净利润仅增长 2.67%，主要出于谨慎性考虑，预测的 2020 年销售价格下降幅度较大，成本增长幅度较大导致。2020 年以后，价格下降幅度和成本增长幅度放缓，随着销售量的增加，以后年度净利润增长率有所提高。

综上所述，受产能限制、销售价格下降和成本增长的影响，预测期净利润增长率较低具有合理性。

**五、补充说明解凤贤、解凤苗、解凤祥等 40 名自然人股份锁定安排是否合理，预留限售股比例是否足以保证第三年业绩承诺的履行和业绩补偿的实施。**

根据《重组管理办法》第四十六条规定：特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让。

解凤贤、解凤苗、解凤祥等 40 名自然人本次取得的股份的锁定期为自发行结束之日届满 24 个月；本次发行所取得的上市公司股份发行结束之日已届满 24 个月，且会计师事务所已对标的公司在业绩承诺期第二年的实际净利润数进行审计并出具《专项审核报告》后，则本次取得的上市公司股份中的 50%在扣减《盈利补偿协议》中约定的业绩承诺期第一年、第二年应补偿股份数量后的剩余未解



锁部分可解除锁定；会计师事务所已对标的公司在业绩承诺期第三年的实际净利润数进行审计并出具《专项审核报告》后，则本次取得的上市公司股份中的剩余50%部分在扣减业绩承诺期第一年、第二年、第三年累计应补偿股份数量后的剩余未解锁部分可解除锁定。

解凤贤、解凤苗、解凤祥等40名自然人不是上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，亦未通过本次交易取得上市公司控制权，其本次交易取得的股份锁定安排符合《上市公司重大资产重组管理办法》的要求。

本次交易的业绩承诺期为从本次交易实施完毕当年起的连续三个会计年度。如2019年度本次交易实施完毕，则业绩承诺期系指2019年、2020年及2021年。如2020年度本次交易实施完毕，则业绩承诺期系指2020年、2021年及2022年。

若2019年本次交易实施完毕，补偿义务人承诺，标的公司在2019年至2021年期间各年度实现的合并报表中归属于母公司股东的净利润数（扣除非经常性损益前后孰低）分别不低于人民币8,000万元、8,210万元、8,780万元。假设标的公司不亏损，解凤贤、解凤苗、解凤祥等40名自然人每年业绩补偿金额上限合计分别为12,941.87万元、13,281.59万元、14,203.70万元。截至业绩承诺期第二期期末，上述人员通过本次交易取得的上市公司股份仍处于限售期内，具有业绩补偿能力；截至业绩承诺期第三期期末，上述人员仍处于限售期的股份份额占其本次交易取得的全部股份对价的比例为50%，对应本次交易作价金额15,466.53万元，能够完全覆盖其当年合计补偿金额上限。

若2020年本次交易实施完毕，补偿义务人承诺，标的公司在2020年至2022年期间各年度实现的合并报表中归属于母公司股东的净利润数（扣除非经常性损益前后孰低）分别不低于人民币8,210万元、8,780万元、9,420万元。假设标的公司不亏损，解凤贤、解凤苗、解凤祥等40名自然人每年业绩补偿金额上限合计分别为12,567.47万元、13,440.00万元、14,419.68万元。截至业绩承诺期第二期期末，上述人员通过本次交易取得的上市公司股份仍处于限售期内，具有业绩补偿能力；截至业绩承诺期第三期期末，上述人员仍处于限售期的股份份额占其本次交易取得的全部股份对价的比例为50%，对应本次交易作价金额

15,466.53 万元，能够完全覆盖其当年合计补偿金额上限。

综上所述，出于自身对资金的需求，解凤贤、解凤苗、解凤祥等 40 名自然人与上市公司经过谈判协商，在符合《上市公司重大资产重组管理办法》要求的前提下，约定通过本次交易所取得上市公司股份的锁定期安排。业绩承诺期内，其股票锁定安排能够完全覆盖补偿金额上限，不会对未来执行业绩补偿事宜造成重大不利影响，具有合理性。

**六、请你公司补充披露业绩承诺安排是否能够完全覆盖本次交易的全部交易对价，如否，说明覆盖比例及未能完全覆盖的原因与合理性。请说明确保交易对方完成补偿义务所采取的保障措施及其充足性，并充分提示相关风险。**

**（一）本次交易业绩承诺已经覆盖了交易作价**

本次购买资产的交易价格为 82,800.00 万元，以现金方式支付 18,084.52 万元，以可转换公司债券方式支付 4,000 万元，剩余 60,715.48 万元以发行股份的方式支付。

本次业绩补偿的义务人为除蚌埠隆海外，包括辉隆投资以及解凤贤、解凤苗、解凤祥等 40 名自然人的本次交易对方。补偿义务人应优先以其在本次交易中获得的上市公司股份（含交易对方已将定向可转换公司债券转股后的股份）进行补偿；剩余不足部分，补偿义务人以其在本次交易中获得的上市公司定向可转换公司债券补偿；可转换公司债券仍不足以补偿的，由补偿义务人以现金补偿。补偿义务人内部按各自在本次交易中获得的交易对价占交易对方在本次交易所获总对价的比例承担补偿责任。

当期应补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润-截至当期期末累积实现净利润）÷补偿期间内各年度承诺净利润总和×标的资产交易价格－累积已补偿金额。

根据上述公式，假设极端情况下，标的公司在业绩承诺期内累计净利润为 0，补偿义务人向上市公司补偿的金额为本次标的资产交易价格，本次交易业绩承诺安排能够完全覆盖本次交易的全部交易对价。

**（二）确保交易对方完成补偿义务所采取的保障措施及其充足性**

本次交易以股份和可转换公司债券支付的对价占本次交易对价的 78.16%。为充分保障业绩承诺补偿义务方的补偿履约能力，本次交易中，对交易对方获得的上市公司股份和可转换公司债券设置了严格的锁定期：

辉隆投资通过本次交易所获得的上市公司股份，自该等股份发行结束之日起 36 个月内不得以任何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理上述股份；在上述股份锁定期内，由于上市公司送股、转增股本等原因而增加的股份，该等股份的锁定期与上述股份相同。

辉隆投资认购的可转换公司债券自发行结束之日起 36 个月内不得转让。辉隆投资取得的前述可转换公司债券实施转股的，其转股取得的普通股亦遵守前述锁定期约定。辉隆投资基于本次认购而享有的公司送红股、转增股本等股份，亦遵守相应锁定期约定。

解凤贤等 40 名自然人通过本次交易取得的上市公司股份自本次发行结束之日起 24 个月内不得以任何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理上述股份。该等股份自发行结束之日届满 24 个月后，可按照如下方式进行解锁：本次交易所取得的上市公司股份发行结束之日已届满 24 个月，且会计师事务所已对标的公司在业绩承诺期第二年的实际净利润数进行审计并出具《专项审核报告》后，其于本次发行中取得的上市公司股份中的 50%在扣减《盈利补偿协议》中约定的业绩承诺期第一年、第二年应补偿股份数量后的剩余未解锁部分（如有）可解除锁定；剩余 50%股份在扣减业绩承诺期第一年、第二年、第三年累计应补偿股份数量后的剩余部分，在会计师事务所已对标的公司在业绩承诺期第三年的实际净利润数进行审计并出具《专项审核报告》后解锁。

辉隆投资在本次交易实施完毕前持有的上市公司股份，自本次交易实施完毕之日起 12 个月内不向本公司控制的其他企业之外的主体转让；在上述股份锁定期内，由于上市公司送股、转增股本等原因而增加的股份，该等股份的锁定期与上述股份相同。上述股份锁定安排将能够保障本次交易对方业绩补偿义务的实施。

另外，为了保障业绩补偿的完成，辉隆投资和解凤贤等 40 名自然人承诺：

保证对价股份优先用于履行业绩补偿承诺，保证不通过质押股份等方式逃废补偿义务；在业绩承诺补偿义务履行完毕前，将不以任何方式对本次交易所获上市公司股份进行质押，未来在完成业绩承诺且经上市公司同意后方可进行质押；如未来质押所获上市公司对价股份，将书面告知质权人根据相关协议安排，上述股份具有潜在业绩承诺补偿义务情况，并在质押协议中就相关股份用于支付业绩补偿事项等与质权人作出明确约定。

综上，上市公司通过设置严格的股份和可转换公司债券锁定期、限制交易对方股权质押确保补偿义务人完成补偿义务的履约能力。

### **（三）业绩补偿不足的风险**

公司已在交易报告书“重大风险提示部分”，披露业绩补偿不足的风险：

“根据上市公司与交易对方签署的协议，上市公司与业绩补偿义务人采取了明确可行的业绩承诺补偿措施，补偿义务人将在标的资产盈利承诺无法完成时对上市公司进行补偿。虽然上述业绩承诺补偿措施及其保障措施能够较大程度地保护上市公司和广大股民的利益，但是，仍然存在业绩承诺补偿不足的风险。”

### **（四）补充披露情况**

上述内容已在报告书“重大事项提示”之“四、业绩承诺安排与超额业绩奖励”之“（一）业绩补偿安排”中进行修订与补充披露。

## **七、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，标的公司具备持续稳定的盈利能力；本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款的规定，有利于增强上市公司持续盈利能力；标的公司承诺业绩具有可实现性，标的公司采取的具体措施有利于保证业绩承诺的实现；业绩承诺期内标的公司承诺净利润增幅较小符合谨慎性考虑；解凤贤、解凤苗、解凤祥等 40 名自然人股份锁定安排合理，足以保证第三年业绩承诺的履行和业绩补偿的实施；本次交易业绩承诺安排能够完全覆盖本次交易的全部交易对价，上市公司采取的保障措施将保障交易对方补偿义务的履约能力。

问题 2、《报告书》显示，以 2019 年 6 月 30 日为评估基准日，标的公司 100%股权的评估值为 82,879.73 万元，较评估基准日的合并报表归属于母公司所有者权益 28,197.70 万元增值额为 54,682.03 万元，增值率为 193.92%。

(1) 请你公司结合标的公司在行业内的技术水平、竞争优势、市场份额、客户资源、同行业可比收购案例评估增值率等，补充披露本次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的情形，以及是否存在损害中小股东权益的情形。

(2) 2017 年 12 月，辉隆投资收购海华科技 51.17%股权时，标的公司评估值为 3.36 亿元，请你公司补充说明本次评估值较上次评估存在较大差异的原因及合理性，是否存在向大股东输送利益的情形，以及是否存在损害中小股东权益的情形。

(3)《报告书》显示，2017 年 11 月至 12 月海华科技进行第十次股权转让，转让价格为 2-4 元/股不等。请你公司补充说明上述股权转让中，标的公司设置不同转让价格的原因及合理性。

(4)《报告书》显示，报告期内，标的公司主要产品的平均销售单价、主要原材料采购价格波动较大。请你公司以列表的形式披露报告期和预测期主要产品平均售价、主要原材料采购价格、毛利率、销量的变动及预测变动情况。

(5) 请你公司结合近五年标的公司主要原材料价格变动趋势、同行业公司的原材料采购价格、标的公司市场占有率、标的公司行业竞争力等情况，详细说明预测期内标的公司主要原材料价格变动的原因及合理性。

(6)《报告书》显示，采用收益法进行评估时，海华科技的预测销售量呈上升趋势。请你公司结合以前年度标的公司的销售情况、同行业公司的销售情况以及标的公司的市场占有率、市场竞争力等因素，补充说明预测期标的公司主要产品销售量上升的原因及合理性。

(7) 请你公司补充披露收益法评估中原材料价格变动、主要产品售价变动对本次评估值的敏感性分析。

(8) 截至 2019 年 6 月 30 日，标的公司甲醚系列产品生产装置及设备、甲

酚系列产品生产设备、氯化甲苯系列产品生产设备的成新率分别为 **47.57%**、**67.38%**、**88.89%**。请你公司详细披露报告期内主要设备更新支出情况，并结合现有生产设备成新率及利用程度、未来投产情况等，补充披露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。

请独立财务顾问、评估师对上述问题核查并发表明确意见。

### **【回复】**

一、结合标的公司在行业内的技术水平、竞争优势、市场份额、客户资源、同行业可比收购案例评估增值率等，补充披露本次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的情形，以及是否存在损害中小股东权益的情形。

#### **（一）海华科技的技术水平**

##### **1、海华科技在行业内研发实力领先**

海华科技系高新技术企业，安徽省企业技术中心，公司经过多年的发展，并与科研机构合作，生产技术水平国内领先。公司多项主要产品已经连续稳定生产多年，且历经多次工艺改进，形成了稳产、低耗、节能、环保、安全的生产工艺，产品品质符合客户要求，主要产品产能、产量在同行业中全国居前。

##### **2、海华科技拥有较强的自主研发能力、多项产品生产技术处于行业领先**

海华科技系高新技术企业，安徽省企业技术中心，公司经过多年的发展，并与科研机构合作，生产技术水平国内领先，目前公司拥有已授权发明专利 **8** 项，实用新型 **18** 项。海华科技拥有的甲苯氯化水解法工艺，具有高效、高品质等优势，目前仅德国拜耳公司采用，技术水平行业内领先。海华科技氯化甲苯间对分离技术，采用先进的精馏加结晶技术对混合氯甲苯进行分离，该法利用邻对间氯甲苯熔点相差较大的特点，结合精馏法对氯甲苯异构体进行分离，不仅能提供高纯度的对氯甲苯产品，而且能降低能耗减少投资，该项技术在行业内处于较高地位。

公司主要产品已经连续稳定生产多年，且历经多次工艺改进，形成了稳产、

低耗、节能、环保、安全的生产工艺，产品品质得到客户认可。

## （二）海华科技的竞争优势

经过多年的积累，海华科技已经在技术研发、安全环保、产业链、客户资源、人才团队、精细化管理等多方面形成了明显的竞争优势，具体为：

### 1、自主研发能力较强

海华科技拥有专业技术人才 60 多名，行业专家 10 名，技术顾问 4 名，外籍专家 4 名。海华科技研发团队实力雄厚，具有扎实的专业基础知识和丰富的研发工作经验。海华科技系高新技术企业、安徽省企业技术中心，多项产品历经多次工艺改进，已形成了稳产、低耗、节能、环保、安全的生产工艺，产品品质符合客户要求，主要产品产能、产量在同行业中全国居前。目前海华科技拥有已授权发明专利有 8 项，实用新型有 18 项，部分工艺属国内首创。与国内同行业相比，公司技术及研发优势明显。

### 2、安全环保优势

#### （1）安全生产优势

海华科技制定了完善的安全生产管理体系和严格的安全生产制度。海华科技拥有安全生产标准化三级认证、职业健康安全管理体系的认证、《安全生产许可证》、《危险化学品经营许可证》、《危险化学品登记证》和《全国工业品生产许可证》等必要的安全生产经营资质证书，并已按规定办理了危险化学品重大危险源备案报备等生产安全方面的法律手续。

在自动化控制方面使用 DCS 系统，重要装置都有监视监控设备，对危险工艺安装了独立的安全仪表系统（SIS），确保发生紧急情况时保护措施正常可用。对重大危险源储存设施进行定期检测，保证在有效期内，有毒气体探测器处于正常状态，安全附件灵敏可靠、视频监控处于正常状态，配备相适宜的消防器材，罐底安装紧急切断阀、液位、温度、压力实现远程控制，实行视频监控和人员按时检查相结合。

完善的安全生产及环境保护管理体系和严格的安全生产及环保制度为海华

科技的生产经营保驾护航，是持续稳健发展的重要保障。

## **(2) 环保优势**

近年来国内环保监管高压态势明显，大批不符合环保要求的中小化工企业将退出市场。公司高度重视自身环境保护，通过了中国质量认证中心的“GB/T24001-2016/ISO14001:2015”环境管理体系认证，制订了详细的环境保护管理制度、程序文件、污染物排放标准和规程等文件，并在生产经营中严格贯彻执行。海华科技拥有一套硫代硫酸钠（大苏打）生产设备，还原工序所排废水可直接用于生产硫代硫酸钠；拥有一套邻硝基苯酚生产系统，用于解决甲氧基化废水问题，并制备出精品邻硝基苯酚。综合经济效益很好，符合发展循环经济要求。完善的环境保护管理体系和严格的环境保护制度既是持续生产经营的重要保障。

## **3、产业链优势**

海华科技产品结构丰富，涵盖了染料中间体、医药、农药中间体，食品及饲料添加剂等多个行业的多个品种。每个生产线的产品既可以直接对外销售，也可以作为下一工序原材料。海华科技会根据市场供需变化及市场行情灵活调节产品结构及产量，达到效益最大化，增加了抗击市场风险的能力。齐全的产业链也有利于公司降低成本，充分利用高附加值副产品，并通过进一步延伸下游产品将利润最大化。

## **4、优质客户资源**

海华科技的产品主要作为农药和染料中间体，下游客户比较稳定。如对（邻）氨基苯甲醚的主要客户为行业的巨头企业、上市公司，如浙江龙盛、闰土股份等已连续多年合作。间甲酚主要供应给浙江医药生产维生素 E，长青农化生产聚酯类农药，其他还包括扬农集团、山东富康等均有长期稳定的合作。对（邻）氯甲苯主要应用于农药行业。对（邻）氯甲苯主要客户有浙江联化科技、江苏丰山集团、浙江康丰、山东道可等国内知名企业，并成为其重要战略合作伙伴。

## **5、人才和管理团队优势**

海华科技现研发团队实力雄厚，具有扎实的专业基础知识和丰富的研发工作



经验。在自行研发的同时，公司坚持走产、学、研相结合的技术研发路线，与上海知名高校成立实验室，依托丰富的理论经验，与公司生产实践相结合。研发、技术和人才优势为公司在激烈的市场竞争中奠定了技术基础。

海华科技拥有一支长期从事化工行业的管理团队，多年从事精细化工领域的研发生产，凭着对染料、医药、农药、食品添加剂等精细化工中间体的深刻理解和管理团队丰富的从业经验，制定了专业化发展战略，在细分市场的基础上建立起自己的竞争优势，加上良好的产品品质、价值服务。公司经历并承受住市场的残酷考验，逐步成为了细分市场的领先者。

海华科技控股股东辉隆投资，是中国 500 强企业，其专业、技术、管理人才集聚，与科研院所、大专院校关系良好，可以在人才方面给公司全力支持。

### （三）海华科技的产品市场情况

目前国内对氨基苯甲醚生产能力约 2.5 万吨/年，海华科技产能 1.05 万吨，除海华科技外，其他主要生产企业有江苏中丹化工集团、宁夏华御化工有限公司、沧州联海化工有限公司等。受环保严查的影响，目前部分厂商停产或搬迁，海华科技是少数能够规模化生产和销售的企业。

国外生产间甲酚的主要公司有：美国 Merisol 公司、德国朗盛公司、日本三井公司等。据估算全球间甲酚产能约 4 万吨，其中 Merisol 公司约占据全球市场的一半左右。国内生产企业主要有安徽时联特种溶剂股份有限公司、东营海源化工股份有限公司等。2018 年海华科技销售的间甲酚约占国内市场的 32% 左右，拥有较高的市场占有率。

整体国内邻（对）氯甲苯产能在 10 万吨左右，除海华科技外，国内主要生产企业包括：中盐常州化工股份有限公司、江苏超跃化学有限公司、江苏长三角精细化工有限公司和河北三川化工有限公司，海华科技产能占到国内总产能的 20%-30%。

海华科技主要产品产能、产量在同行业中位居前列，具有较强的市场竞争力。

### （四）海华科技的客户资源稳定

对（邻）氨基苯甲醚产品广泛应用于染料行业，目前国内染料行业的巨头企业，如浙江龙盛、闰土股份等均是海华科技多年的稳定客户。

间甲酚产品主要应用于医药和农药中间体，主要供应给浙江医药生产维生素E，长青农化生产聚酯类农药，其他还包括扬农集团、山东富康等均有长期稳定的合作。海华科技通过多年的合作，已经成为浙江医药指定的间甲酚重要战略合作伙伴，被长青农化列入长期稳定的合格供应商名单。

对（邻）氯甲苯主要应用于农药行业。2018年海华科技对（邻）氯甲苯上市后，不断的得到客户认可及好评，主要客户有浙江联化科技、江苏丰山集团、浙江康丰、山东道可、江西永芳等国内知名企业，并成为其重要战略合作伙伴。

#### （五）同行业可比收购案例评估增值情况

经统计，近年来同行业可比收购案例评估增值率，如下表所示：

单位：万元

上市公司	标的公司	收购股权比例	评估基准日	评估基准日合并归母净资产	评估值	评估增值率
华峰氨纶	华峰新材	100.00%	2019年4月30日	373,140.57	1,200,401.68	221.70%
晶瑞股份	载元派尔森	100.00%	2019年4月30日	25,098.06	41,200.00	64.16%
利安隆	凯亚化工	100.00%	2018年8月31日	11,964.90	60,165.60	402.85%
兴发集团	兴瑞硅材	50.00%	2018年12月31日	150,894.12	356,494.11	136.25%
利民股份	威远生化	60.00%	2018年9月30日	56,677.22	80,677.46	42.35%
中欣氟材	高宝矿业	100.00%	2018年9月30日	22,791.83	80,063.00	251.28%
平均值						186.43%
海华科技			2019年6月30日	28,197.70	82,879.73	193.92%

从上表可见，上述6家上市公司收购化工行业标的公司案例的评估增值率平均值为186.43%，海华科技评估增值率为193.92%，与同行业水平基本持平。从标的公司规模水平上看，同等规模的载元派尔森、凯亚化工、威远生化和高宝矿业平均评估增值率为190.16%，也与海华科技接近。

综上所述，本次交易评估值具有合理性，有利于提升和保护股东利益。

综上，海华科技在行业内的技术水平、竞争优势、市场份额、客户资源等方面具有优势，结合同行业可比收购案例评估增值率情况，本次交易的评估值具有

合理性，本次交易价格公允，不存在向大股东输送利益的情形，亦不存在损害中小股东权益的情形。

## **（六）补充披露情况**

上述内容已在报告书“第六章 交易标的的评估情况”之“三、评估结果—海华科技”之“（六）评估增值的原因及合理性”中进行修订与补充披露。

**二、请你公司补充说明本次评估值较上次评估存在较大差异的原因及合理性，是否存在向大股东输送利益的情形，以及是否存在损害中小股东权益的情形。**

2017年12月，辉隆投资收购海华科技51.17%股权时，标的公司按照估值3.36亿元作价，此次交易海华科技以2019年6月30日为基准日的评估值为8.29亿元。此次评估值较上次估值增幅较大，主要原因如下：

### **（一）两次交易时的行业背景和环境不同**

随着近年来国家对环境保护的越来越重视，国内化工企业生产的环保、安全问题持续处于日趋严格的监管态势，大量中小化工企业停产整顿，导致相关产品的供给紧缩，海华科技同行业及下游行业盈利状况得到提升。

### **（二）两次交易时海华科技的发展情况不同**

2017年1月海华科技发生安全生产事故，部分产线停产整顿，导致其资金链陷入困境，经营出现困难。辉隆投资收购标的公司后，利用自身资金、管理、人才等方面的优势，对海华科技进行了全面整改。

#### **1、标的公司生产经营规范化程度得到进一步提升**

目前，标的资产已建立了完善的现代企业管理体系，企业管理信息化水平大幅提升，生产经营、会计核算得到进一步规范，内部控制制度得到进一步完善。标的公司管理水平得到很大提升，收购至今公司未再发生安全生产事故。

#### **2、标的公司产品得到进一步丰富**

2018年，辉隆投资对公司进行增资新建一条产能为年产2.9万吨氯化甲苯

生产线，2018 年投入生产，公司产品得到进一步丰富，该生产线当年实现销售 3,791.92 吨，实现销售收入 2,641.01 万元；2019 年上半年实现销售 15,986.95 吨，实现销售收入 9,606.33 万元。海华科技公司已于 2018 年 6 月取得 BHT 的食品安全证书，2019 年 2 月取得饲料安全证书，BHT 产品的应用领域更加广泛。公司产品得到进一步丰富，提升了公司竞争力。

### 3、标的公司研发能力得到显著提高

辉隆投资收购海华科技之后，利用自身平台和人才优势，积极帮助海华科技加强研发团队建设，加大技术人才培养力度，促进公司与高校的产学研建设，标的公司研发能力得到显著提高。海华科技研发的新产品百里香酚和薄荷醇在生产工艺上取得了重大突破，已经完成前期技术研发和工艺设计，进入中试阶段，其研发的薄荷醇及百里香酚合成技术打破了国际垄断，属国际最先进的生产技术，大幅提高了公司的核心竞争力。

#### (三) 两次交易时公司经营业绩存在较大差异

辉隆投资在 2017 年收购海华科技股权时，当年海华科技尚为净利润亏损企业，辉隆投资收购后，海华科技在辉隆投资各方面的支持下实现了 2018 年、2019 年期间的业务规模及盈利能力快速增长。海华科技营业收入从 2017 年的 3.33 亿元增长到 2018 年的 6.09 亿元，增幅为 83.05%；净利润从 2017 年的-171.12 万元增长到 2018 年的 6,304.33 万元；2019 年上半年海华科技的业务规模和盈利能力继续保持快速增长，2019 年 1-6 月海华科技实现营业收入 4.48 亿元，净利润 5,906.55 万元。海华科技各产品的产量销量增长较大，如下表所示：

单位：吨

产品	2019 年 1-6 月		2018 年		2017 年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
对氨基苯甲醚	3,515.42	3,605.73	5,429.66	5,465.31	3,130.20	3,197.89
邻氨基苯甲醚	2,336.84	2,654.86	4,926.61	4,759.80	3,639.62	3,765.46
间氯苯胺	526.00	312.00	848.75	713.25	591.00	576.75
大苏打	10,756.70	12,361.10	17,378.38	13,273.05	12,748.17	10,331.35
间甲酚	2,558.17	2,602.49	3,937.92	4,418.95	3,400.79	3,321.32
BHT	3,194.58	3,298.48	4,749.30	4,762.44	4,134.30	3,387.14

苯酚	5,464.90	5,503.08	8,437.57	8,280.83	3,289.28	3,217.60
邻氯甲苯	6,831.33	8,037.04	3,237.51	2,376.01	-	-
对氯甲苯	6,497.94	7,949.91	3,047.36	1,415.91	-	-

#### （四）两次交易时公司资产规模和资产质量不同

辉隆投资在 2017 年 12 月收购海华科技股权后，海华科技的资产规模和资产质量进一步提升，海华科技最近两年主要资产情况和偿债能力指标如下：

项目	2019年6月30日 /2019年1-6月	2018年12月31日 /2018年度	2017年12月31日 /2017年度
总资产（万元）	63,686.87	59,832.79	52,875.27
净资产（万元）	28,197.70	26,317.85	19,348.62
资产负债率（合并）	55.72%	56.01%	63.41%
息税折旧摊销前利润（万元）	9,523.40	11,526.80	3,683.82
利息保障倍数（倍）	12.33	9.05	0.44

由上表可见，评估基准日 2019 年 6 月 30 日海华科技的总资产比 2017 年末增长了 20.45%，净资产增长了 45.73%，海华科技资产负债率有所下降，息税折旧摊销前利润和利息保障倍数增长较快，资产规模和资产质量都得到了提升。

#### （五）两次交易的条件不同

辉隆投资收购海华科技股权时，支付形式为现金，没有锁定等安排。而本次交易则存在较多的约束条件，如：支付对价的方式为股份方式，主要的交易对手对未来三年的业绩进行了承诺，且获得股份存在较长的锁定期限。

#### （六）估值方法不同

辉隆投资收购海华科技股权时，在当时的行业发展背景、公司发展情况及交易条件下，主要参考海华科技的账面净资产估值定价。而此次交易以收益法评估结果作为交易标的最终评估结论，收益法是根据被评估单位的预期收益资本化或折现，确定评估对象价值。而对于被评估单位的预期收益，评估人员综合考虑了目前行业和公司自身发展的情况对未来进行预测。因此，基于目前行业发展及海华科技自身业务快速增长的情况，《评估报告》按照收益法对海华科技整体评估

值为 8.29 亿元。

此次评估假设的前提均按照国家有关法律法规进行，遵循了市场的通用惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提合理。本次评估实施了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况。本次交易涉及的交易标的以评估值作为定价的基础，交易价格公平、合理，不存在向大股东输送利益的情形，不存在损害中小股东权益的情形。

**三、《报告书》显示，2017 年 11 月至 12 月海华科技进行第十次股权转让，转让价格为 2-4 元/股不等。请补充说明上述股权转让中，标的公司设置不同转让价格的原因及合理性。**

2017 年 9 月至 10 月期间，辉隆投资与海华科技股东进行了多次接洽和商谈，辉隆投资拟收购并控股海华科技。经各方协商后决定，在辉隆投资成为海华科技股东前，海华科技将进行股权架构调整。

辉隆投资与石河子市隆华汇股权投资合伙企业（有限合伙）商定，由石河子隆华汇先行收购上海欣金禾汇投资合伙企业（有限合伙）持有的海华股权作为过渡；海华科技原实际控制人将其他较为分散的股权通过其控制的安徽亿海企业管理有限公司集中收购，部分原有投资人及离职员工退出，为辉隆投资收购及员工持股做准备。

此次股权转让的具体情况如下表所示：

转出方	受让方	转出股数 (万股)	转让总价(万 元)	转让单价 (元)	转出股份获取成本 总价(万元)	转出股份获取成本 平均单价(元)	转出股份获取时间
毛海舫	安徽亿海企业管理有限公司	150.00	337.50	2.25	225.00	1.50	2012年12月第六次增资
章元辉		133.00	299.25	2.25	199.50	1.50	2012年12月第六次增资
汪明宝		133.00	299.25	2.25	199.50	1.50	2012年12月第六次增资
黄桂荣		63.60	127.20	2.00	79.50	1.25	2011年11月第六次股权转让
牛广生		128.40	321.00	2.50	160.50	1.25	2011年11月第六次股权转让
朱家仓		130.00	325.00	2.50	277.00	2.13	2011年11月第六次股权转让、2012年12月第六次增资、2013年12月第七次增资
张家祥		250.00	625.00	2.50	625.00	2.50	2014年10月第七次股权转让
方凯		30.00	67.50	2.25	42.19	1.41	2011年11月第六次股权转让、2012年12月第六次增资
解凤祥		782.00	2,173.90	2.78	560.86	0.72	2011年11月第六次股权转让、2012年12月第六次增资、2013年12月第七次增资、2014年12月第八次股权转让
安徽汉福国际贸易(集团)有限公司		826.00	1,817.20	2.20	1,239.00	1.50	2012年12月第六次增资
上海诺鑫创业投资有限公司		800.00	3,200.00	4.00	1,600.00	2.00	2013年12月第七次增资
上海欣金禾汇投资合伙企业(有限合伙)	石河子市隆华汇股权投资合伙企业(有限合伙)	1,700.00	4,760.00	2.80	4,250.00	2.50	2015年1月第九次增资

在此次股权架构调整的过程中，各原股东的入股成本不一样，负责进行股权集中收购的安徽亿海企业管理有限公司和石河子市隆华汇股权投资合伙企业（有限合伙）逐一和原股东进行市场谈判，因此，此次股权转让价格是与不同交易对手方分别进行市场化协商的结果，具有合理性。

四、《报告书》显示，报告期内，标的公司主要产品的平均销售单价、主要原材料采购价格波动较大。请以列表的形式披露报告期和预测期主要产品平均售价、主要原材料采购价格、毛利率、销量的变动及预测变动情况。

（一）主要产品的销量、销售单价、毛利率的变动情况



销量：吨；销售单价：元/吨

产品名称	项目	2017年	2018年	2019年 1-6月	2019年 7-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年 及以后
对氨基苯甲醚	销量	3,197.89	5,465.31	3,605.73	1,894.27	5,500.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00	6,000.00
	变动率		70.90%			0.00%	9.09%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	销售单价	14,033.02	23,200.50	24,784.94	23,552.66	23,629.70	22,684.51	21,550.28	20,688.27	19,860.74	19,860.74
	变动率		65.33%	6.83%	-4.97%	-3.00%	-4.00%	-5.00%	-4.00%	-4.00%	0.00%
	毛利率	19.00%	24.97%	40.79%	37.70%	37.28%	34.25%	30.35%	27.24%	24.00%	24.00%
	变动率		31.42%	63.36%	-7.58%	-6.24%	-8.13%	-11.39%	-10.25%	-11.89%	0.00%
邻氨基苯甲醚	销量	3,765.46	4,759.65	2,654.86	1,845.14	4,500.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00	4,000.00
	变动率		26.40%			0.00%	-11.11%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	销售单价	16,696.26	17,311.98	15,500.33	15,696.53	17,138.86	17,310.25	17,396.80	17,396.80	17,396.80	17,396.80
	变动率		3.69%	-10.46%	1.27%	10.00%	1.00%	0.50%	0.00%	0.00%	0.00%
	毛利率	19.14%	22.02%	25.16%	26.10%	22.30%	22.59%	22.50%	22.31%	22.12%	22.12%
	变动率		15.05%	14.26%	3.74%	-12.72%	1.30%	-0.40%	-0.84%	-0.85%	0.00%
间甲酚	销量	3,321.32	4,418.95	2,602.49	1,734.99	4,684.48	5,246.62	5,981.15	6,878.32	7,841.28	7,841.28
	变动率		33.05%			8.00%	12.00%	14.00%	15.00%	14.00%	0.00%
	销售单价	16,132.12	20,678.54	25,432.41	29,056.65	27,688.56	28,519.22	29,659.99	29,511.69	29,511.69	29,511.69
	变动率		28.18%	22.99%	14.25%	3.00%	3.00%	4.00%	-0.50%	0.00%	0.00%
	毛利率	19.06%	16.40%	31.21%	39.79%	36.19%	37.43%	39.23%	38.59%	38.25%	38.25%
	变动率		-13.96%	90.30%	27.49%	3.64%	3.43%	4.81%	-1.63%	-0.88%	0.00%
2,6-二叔丁基对甲酚	销量	3,387.14	4,762.44	3,298.48	2,198.99	5,937.27	6,531.00	7,053.48	7,476.69	7,775.76	7,775.76
	变动率		40.60%			8.00%	10.00%	8.00%	6.00%	4.00%	0.00%

产品名称	项目	2017年	2018年	2019年 1-6月	2019年 7-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年 及以后
(BHT)	销售单价	16,747.82	17,561.12	18,000.87	18,218.59	18,178.40	18,269.29	18,360.64	18,452.44	18,452.44	18,452.44
	变动率		4.86%	2.50%	1.21%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.00%	0.00%
	毛利率	15.64%	14.23%	12.91%	13.95%	13.28%	13.24%	13.20%	13.54%	13.45%	13.45%
	变动率		-9.02%	-9.28%	8.06%	-0.38%	-0.30%	-0.30%	2.58%	-0.66%	0.00%
苯酚	销量	3,217.60	8,280.83	5,503.08	2,751.54	8,914.99	9,449.89	9,827.89	10,024.45	10,024.45	10,024.45
	变动率		157.36%			8.00%	6.00%	4.00%	2.00%	0.00%	0.00%
	销售单价	5,003.57	6,798.32	5,800.92	5,400.00	5,638.93	5,638.93	5,638.93	5,638.93	5,638.93	5,638.93
	变动率		35.87%	-14.67%	-6.91%	-0.50%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	毛利率	9.60%	10.26%	11.77%	5.22%	8.72%	8.20%	7.68%	7.55%	7.42%	7.42%
	变动率		6.87%	14.72%	-55.65%	-10.01%	-5.96%	-6.34%	-1.69%	-1.72%	0.00%
邻氯甲苯	销量		2,376.01	8,037.04	4,018.52	12,542.60	12,918.88	13,435.64	13,838.71	13,838.71	2,376.01
	变动率					2.00%	3.00%	4.00%	3.00%	0.00%	
	销售单价		6,768.66	6,054.49	5,933.40	6,165.38	6,227.03	6,258.17	6,195.59	6,195.59	6,768.66
	变动率			-10.55%	-2.00%	1.00%	1.00%	0.50%	-1.00%	0.00%	
	毛利率		18.76%	11.08%	7.91%	10.38%	10.77%	11.11%	10.11%	10.11%	18.76%
	变动率			-40.94%	-28.61%	3.90%	3.76%	3.16%	-9.00%	0.00%	
对氯甲苯	销量		1,415.91	7,949.91	3,974.96	12,406.64	12,778.84	13,289.99	13,688.69	13,688.69	1,415.91
	变动率					2.00%	3.00%	4.00%	3.00%	0.00%	
	销售单价		7,294.04	5,962.72	5,664.59	6,010.80	6,070.91	6,101.26	6,040.25	6,040.25	7,294.04
	变动率			-18.25%	-5.00%	1.00%	1.00%	0.50%	-1.00%	0.00%	
	毛利率		23.31%	8.37%	5.00%	9.47%	9.86%	10.21%	9.19%	9.19%	23.31%

产品名称	项目	2017年	2018年	2019年 1-6月	2019年 7-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年 及以后
	变动率			-64.09%	-57.59%	5.33%	5.06%	4.35%	-11.49%	0.00%	

注：由于无 2018 年 1-6 月的审计数据，故未计算 2019 年 1-6 月和 2019 年 7-12 月的销量变动率。

## （二）主要原材料价格变动情况

单价：元/吨

主要原材料	对应产品	项目	2017年	2018年	2019年 1-6月	2019年 7-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年 及以后
对硝基氯苯	对氨基苯甲醚	原材料单价	4,977.03	8,202.61	6,124.90	6,124.90	6,488.96	6,521.41	6,554.02	6,554.02	6,554.02	6,554.02
		变动率		64.81%	-25.33%	0.00%	5.94%	0.50%	0.50%	0.00%	0.00%	0.00%
邻硝基氯苯	邻氨基苯甲醚	原材料单价	5,652.70	3,437.83	1,459.20	1,459.20	5,278.65	5,305.05	5,331.56	5,331.56	5,331.56	5,331.56
		变动率		-39.18%	-57.55%	0.00%	261.75%	0.50%	0.50%	0.00%	0.00%	0.00%
间位油	对氨基苯甲醚、邻氨基苯甲醚、间氯苯胺等	原材料单价	1,892.64	1,837.03	1,760.58	1,760.58	1,885.91	1,889.34	1,883.68	1,865.00	1,849.28	1,849.28
		变动率		-2.94%	-4.16%	0.00%	8.05%	0.18%	-0.30%	-0.99%	-0.84%	0.00%
间对甲酚 (25%、33%)	邻甲酚、间甲酚、BHT、苯酚	原材料单价	4,075.49	4,774.91	4,171.88	4,171.88	4,303.09	4,378.60	4,477.38	4,573.97	4,681.23	4,681.23
		变动率		17.16%	-12.63%	0.00%	0.67%	1.75%	2.26%	2.16%	2.35%	0.00%
异丁烯	间甲酚、BHT	原材料单价	7,275.97	8,048.65	7,945.65	7,945.65	8,003.98	8,067.09	8,140.23	8,181.69	8,227.97	8,227.97
		变动率		10.62%	-1.28%	0.00%	0.73%	0.79%	0.91%	0.51%	0.57%	0.00%
甲苯	对/邻氯甲苯、二氯甲苯	原材料单价	5,026.59	5,227.95	4,697.01	4,697.01	5,084.14	5,106.38	5,131.38	5,134.05	5,136.70	5,136.70
		变动率		4.01%	-10.16%	0.00%	8.52%	0.44%	0.49%	0.05%	0.05%	0.00%

注：2019 年初，受下游产品需求量的影响，邻硝基氯苯的市场价格远低于历史平均水平，海华科技加大储备，预计可满足 2019 年整年的生产，因此 2019 年的平均采购单价较低。目前该原材料的市场价格已有较大幅度的上涨。

海华科技的主营业务成本包括直接材料成本、直接人工成本和制造费用。未来年度预测时，各主要产品的直接材料成本、直接人工成本和制造费用等根据未来各产品销售数量乘以单位成本费用计算得出。其中，单位直接材料成本主要参考近期实际水平，考虑未来的材料价格变动后得出。直接材料成本计算公式：

各产品直接材料成本=产品销量×单位直接材料成本。

本次预测过程未对主要原材料的价格单独进行预测，上述表格中报告期主要原材料价格根据历史采购数据统计得出，预测期主要原材料价格系根据预测的各产品直接材料成本推导得出。

### （三）补充披露情况

上述内容已在报告书“第六章 交易标的的评估情况”之“三、评估结果—海华科技”之“（三）相关重要评估参数的取值及来源情况”之“1、营业收入预测”中进行修订与补充披露。

五、请结合近五年标的公司主要原材料价格变动趋势、同行业公司的原材料采购价格、标的公司市场占有率、标的公司行业竞争力等情况，详细说明预测期内标的公司主要原材料价格变动的原因及合理性。

#### （一）近五年海华科技的主要原材料采购价格趋势

海华科技近 5 年来主要原材料采购价格如下：

单价：元/吨

原材料价格	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1-6 月	近 5 年 均价	近 3 年 均价
对硝基氯苯	5,118.16	3,314.94	3,588.98	4,977.03	8,202.61	6,124.90	5,221.10	6,434.85
邻硝基氯苯	9,078.11	7,143.55	5,582.00	5,652.70	3,437.83	1,459.20	5,392.23	3,516.58
间位油			1,843.78	1,892.64	1,837.03	1,745.48	1,829.73	1,825.05
间 对 甲 酚 (25%、33%)			3,264.60	4,075.49	4,774.91	4,274.34	4,097.33	4,374.91
异丁烯		7,879.16	6,451.71	7,275.97	8,048.65	7,945.64	7,520.23	7,756.75
甲苯				5,026.59	5,227.95	4,684.97	4,979.84	4,979.84

注：近 5 年均价由 2014 年至 2019 年 1-6 月的价格算术平均得出；近 3 年均价由 2017 年至 2019 年 1-6 月的价格算术平均得出。

对硝基氯苯的价格波动起伏，波动幅度较大，2018 年处于较高水平，2019 年上半年价格回落。

邻硝基氯苯的采购价格近年来呈下降趋势。2019 年初，受下游产品需求量的影响，邻硝基氯苯的市场价格远低于历史平均水平，海华科技大量采购，预计可满足 2019 年整年的生产。目前该原材料的市场价格已有较大幅度的上涨。

间位油价格基本稳定，波动较小。2019 年上半年采购均价略低于历史平均水平。

间对甲酚的含量不同，价格不同，目前海华科技主要使用 25%和 33%纯度的较多。近年来两种原材料采购价格有所上涨，2019 年上半年采购价格回落至历史平均水平。

异丁烯价格呈波动趋势，近 3 年来价格稳中有升，2019 年上半年价格与历史平均水平接近。

甲苯价格呈波动下降趋势，波动幅度较小。2019 年上半年价格略低于历史平均水平。

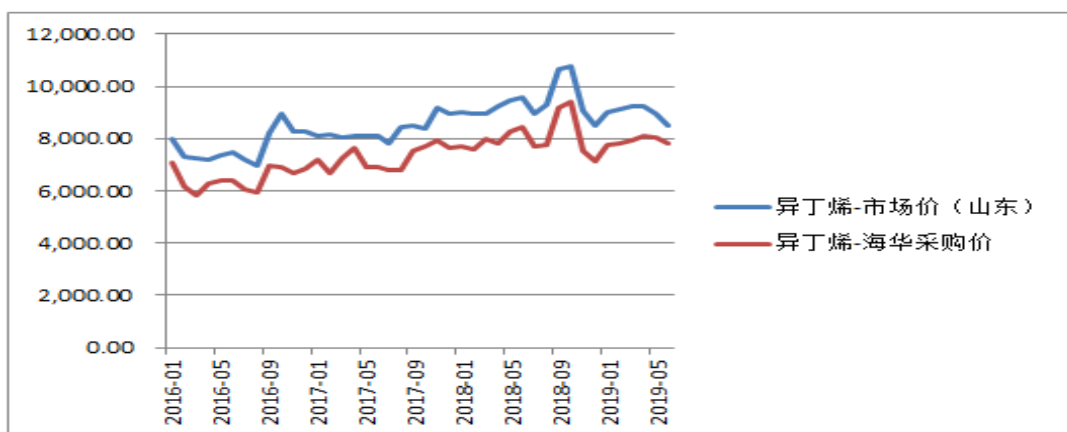
从总体上看，2019 年上半年的原材料采购价格低于或接近历史平均水平。原材料价格的变动主要和下游产品的需求量变动有关。

## （二）主要原材料市场价格情况

由于海华科技使用的原材料，如对硝基氯苯、邻硝基氯苯、间对甲酚和间位油系精细化工产品，难以找到公开的市场价格信息。本次以抽查采购合同、发票等方式确认历史采购价格的真实性。

本次通过同花顺金融软件查询到异丁烯山东市场挂牌价格和甲苯江苏市场挂牌价格，各原材料市场价和海华采购价趋势图如下：

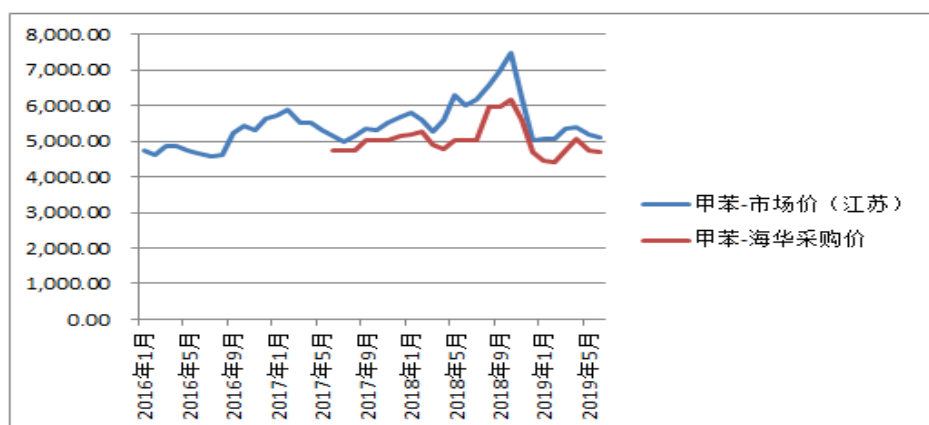
### 1、异丁烯价格趋势



数据来源：异丁烯-山东市场价格取自同花顺金融

海华科技采购的异丁烯价格变动趋势和山东市场挂牌价格的趋势一致。由于市场挂牌价为含税价，海华科技的采购价为不含税价，因此有一定的差异。近年来异丁烯价格呈波动趋势，2019年处于历史平均水平。

## 2、甲苯价格趋势



数据来源：甲苯-江苏市场价格取自同花顺金融终端

海华科技采购的甲苯价格变动趋势和江苏市场挂牌价格的趋势一致。由于市场挂牌价为含税价，海华科技的采购价为不含税价，因此有一定的差异。近年来甲苯价格呈波动趋势，2019年处于历史平均水平。

### （三）海华科技的市场占有率和行业竞争力的情况

海华科技的市场占有率和行业竞争力的情况详见本核查意见之“一、请你公司结合标的公司在行业内的技术水平、竞争优势、市场份额、客户资源、同行业可比收购案例评估增值率等，补充披露本次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的情形，以及是否存在损害中小股东权益的情形。”

#### （四）预测期主要原材料变动的原因及合理性

##### 1、预测期主要原材料价格预测情况

预测期主要原材料价格预测表如下表所示：

单位：吨

主要原材料价格	2019年7-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	历史前5年采购均价	历史前3年采购均价
对硝基氯苯	6,124.90	6,488.96	6,521.41	6,554.02	6,554.02	6,554.02	5,221.10	6,434.85
邻硝基氯苯	1,459.20	5,278.65	5,305.05	5,331.56	5,331.56	5,331.56	5,392.23	3,516.58
间位油	1,745.48	1,885.91	1,889.34	1,883.68	1,865.00	1,849.28	1,829.73	1,825.05
间对甲酚(25%、33%)	4,274.34	4,303.09	4,378.60	4,477.38	4,573.97	4,681.23	4,097.33	4,374.91
异丁烯	7,945.64	8,003.98	8,067.09	8,140.23	8,181.69	8,227.97	7,520.23	7,756.75
甲苯	4,684.97	5,084.14	5,106.38	5,131.38	5,134.05	5,136.70	4,979.84	4,979.84

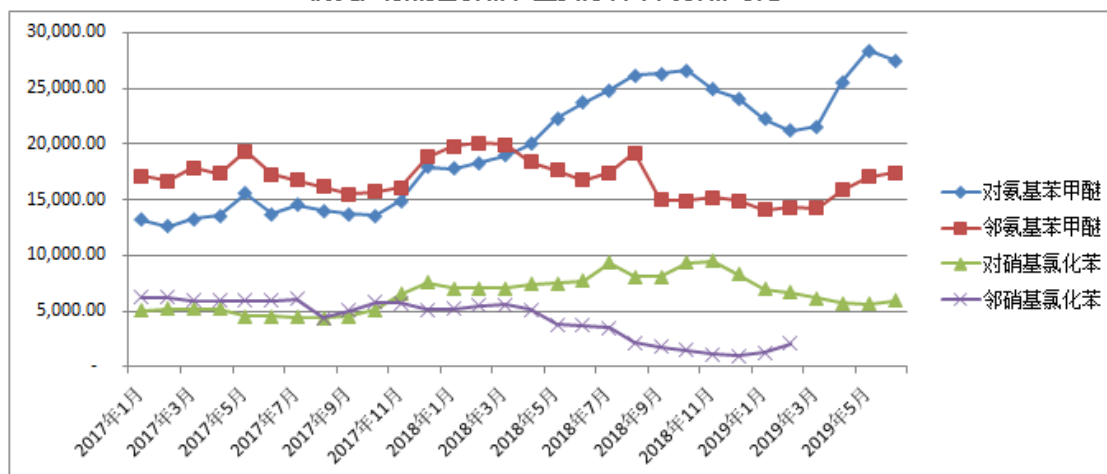
主要原材料预测期的价格均呈增长趋势，至永续期高于历史平均水平。

##### 2、原材料价格预测的合理性分析

###### （1）甲醚类产品

海华科技主要产品对氨基苯甲醚的主要原材料为对硝基氯化苯，邻氨基苯甲醚的主要原材料为邻硝基氯化苯。历史产品销售价格及原料采购价格如下：

历史产品销售价格和主要原料采购价格对比



对氨基苯甲醚和邻氨基苯甲醚销售价格的变动趋势和原材料价格变动基本保持一致。2019年3月份开始，对氨基苯甲醚及其原料对硝基氯化苯呈反向变动，但主要受响水化工园区关闭，染料市场需求量暴增，下游产品供不应求影响。邻氨基苯甲醚及其原料邻硝基氯化苯的价格呈下降趋势，变动幅度基本保持一致。2019年初，邻硝基氯苯价格处于历史低位，海华科技加大原材料储备，因此邻硝基氯苯平均采购单价较低。目前邻硝基氯苯的市场价格已有较大幅度的上涨。

从总体上看，对氨基苯甲醚和邻氨基苯甲醚的售价与相应原材料价格的变动相关性较强。

本次预测对硝基氯化苯、邻硝基氯化苯和间位油的预测如下：

#### A.对硝基氯化苯

对硝基氯苯的主要产品对氨基苯甲醚销售价格呈上涨态势，主要受安全和环保监管的影响。安全和环保监管去除了劣质产能，导致部分生产企业处于停工整顿或待搬迁状态，致使目前市场上规模化生产销售对氨基苯甲醚的企业很少，市场处于供不应求状态。从谨慎性角度出发，预计2019年下半年的销售价格保持在2018年的平均水平。在2019年平均价格的基础上，随着未来几年部分停工产能的恢复，市场供应量的增加，未来销售价格将呈下降趋势并趋于平稳。

预测未来停工产能恢复，市场对原料的需求量也将有所增加，但产成品售价下降。考虑到对氨基苯甲醚和对氨基氯苯价格波动具有较大的关联性，但出于谨慎性考虑，预计海华科技对硝基氯苯的采购价格将上涨至历史平均水平后保持稳定。

#### B.邻硝基氯化苯

邻氨基苯甲醚销售价格近年来有所下降，主要系原材料邻硝基氯苯的价格下降导致。随着2019年邻硝基氯苯价格恢复至历史平均水平，本次预测邻硝基苯甲醚的售价也将上涨并接近历史平均水平。考虑到产成品和原材料的价格相关性较大，本次预测海华科技邻硝基氯苯的采购价格在2020年恢复至历史平均水平后略有增长并保持稳定。



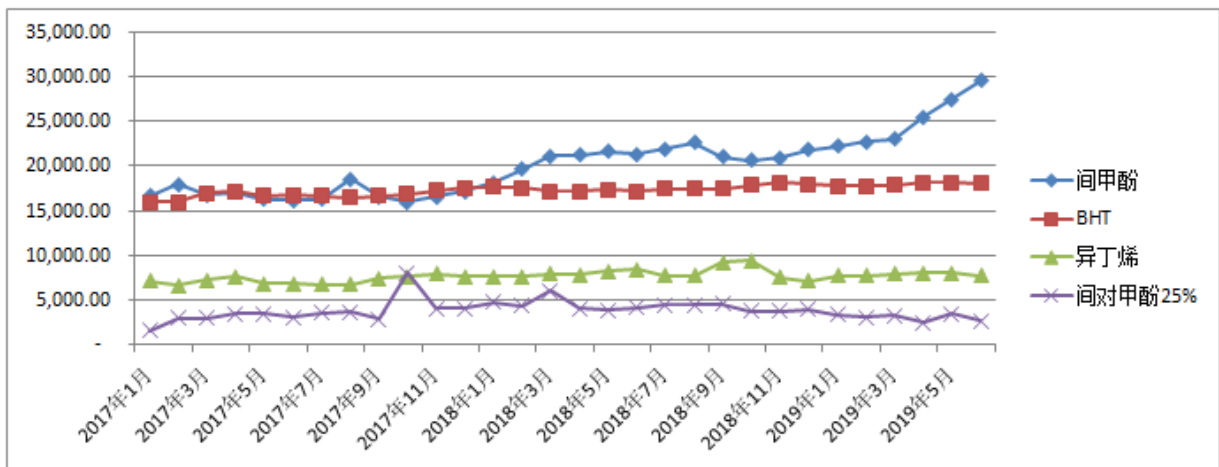
### C.间位油

间位油的市场价格比较稳定，市场需求量也比较稳定，且受下游产品价格波动的影响较小，因此本次预测间位油的价格在历史平均水平的基础上略有波动。

#### (2) 甲酚类产品

海华科技甲酚类产品的主要原材料为间对甲酚和异丁烯。历史主要产品销售价格及原料采购价格如下：

历史产品销售价格和主要原料采购价格对比



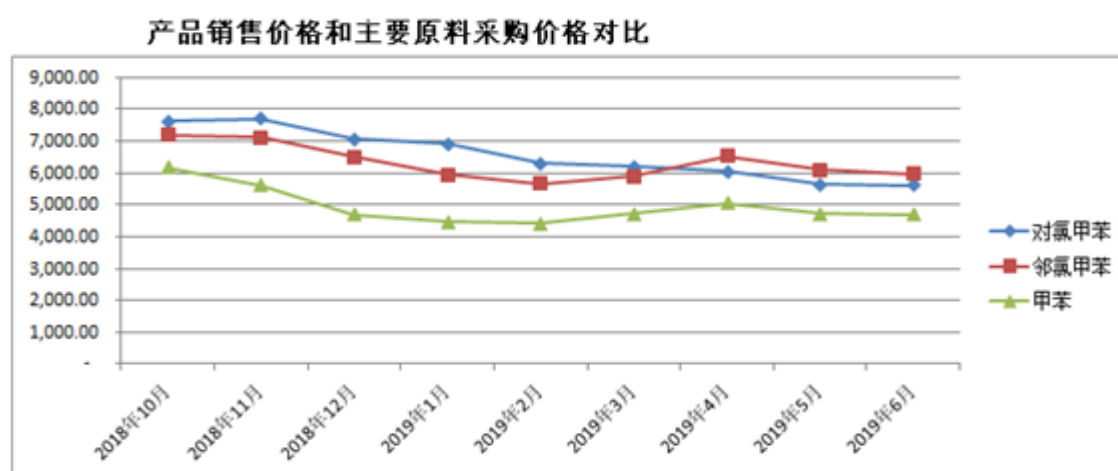
甲酚类产品的主要原料为间对甲酚（25%、33%）和异丁烯，相对于产成品价格来说比较稳定，原材料价格波动幅度不大。BHT 的销售价格比较稳定，近年来略微呈增长趋势。间甲酚销售价格波动上涨，主要受下游维生素 E、聚酯类农药需求量增加，以及国外进口量减少影响，销售价格增长较快。从总体上看，间对甲酚（25%、33%）和异丁烯价格相对比较稳定，与间甲酚和 BHT 的销售价格关联性不大。

间甲酚 2018 年国产销量 7,200 吨，进口的销量 6,641 吨，2018 年海华科技的间甲酚销售量为 4,418.95 吨，占整个国内市场需求量的 31.93%，占国产销量的 61%，占有较大的市场份额。随着下游维生素 E 和聚酯类农药需求量的增加，间甲酚的市场需求量将进一步提高。BHT 属于抗氧化剂，广泛用于食品、饲料添加剂、润滑油、橡胶助剂等。海华科技已于 2018 年 6 月取得 BHT 的食品安全证书，2019 年 2 月取得饲料安全证书，产品的应用领域更加广泛。下游产品需求量的增加将直接导致原材料的需求量的增加。

本次预测，考虑到间对甲酚（25%、33%）和异丁烯的市场价格比较稳定，市场供应量较为充足，市场需求量也将进一步增加，且受相应产品价格波动的影响较小。因此预计原材料价格将呈逐年增长趋势，2020 年开始至永续期均高于历史平均水平。

### （3）氯化甲苯类产品

海华科技产品对氯甲苯和邻氯甲苯的主要原料为甲苯，目前主要产品销售价格及原料采购价格如下：



对/邻氯甲苯的销售价格和原材料甲苯的采购价格变动趋势基本一致，且毛利率较低。甲苯价格近期保持平稳态势，略有波动。

从长期来看，甲苯的价格比较稳定。甲苯属于基础化工产品，与对/邻氯甲苯售价和需求量关联性很小。目前甲苯的价格处于历史平均水平，但出于谨慎性考虑，未来甲苯的价格将逐年增长并趋于稳定，永续期略高于历史平均水平。

综上所述，根据历史原材料价格变动趋势，海华科技产品销售情况，海华科技市场占有率以及竞争力等因素分析，预测期海华科技主要原材料价格变动具有合理性。

六、《报告书》显示，采用收益法进行评估时，海华科技的预测销售量呈上升趋势。请结合以前年度标的公司的销售情况、同行业公司的销售情况以及标的公司的市场占有率、市场竞争力等因素，补充说明预测期标的公司主要产品

销售量上升的原因及合理性。

### （一）以前年度销售量变动情况

海华科技报告期主要产品的销售量及产能利用率情况如下：

单位：吨

产品名称	项目	2017年	2018年	2019年1-6月
对氨基苯甲醚	销量	3,197.89	5,465.31	3,605.73
	变动率		70.90%	
邻氨基苯甲醚	销量	3,765.46	4,759.65	2,654.86
	变动率		26.40%	
对（邻）氨基苯甲醚	产能利用率	103.16%	98.63%	92.89%
间甲酚	销量	3,321.32	4,418.95	2,602.49
	变动率		33.05%	
	产能利用率	34.01%	39.38%	43.37%
2,6 二叔丁基对甲酚 (BHT)	销量	3,387.14	4,762.44	3,298.48
	变动率		40.60%	
	产能利用率	51.68%	59.37%	68.72%
苯酚	销量	3,217.60	8,280.83	5,503.08
	变动率		157.36%	
	产能利用率	31.33%	80.36%	87.35%
邻氯甲苯	销量	-	2,376.01	8,037.04
对氯甲苯	销量	-	1,415.91	7,949.91
对/邻氯甲苯	产能利用率	-	72.24%	76.61%

#### 1、甲醚类产品

2018 年对氨基苯甲醚和邻氨基苯甲醚的销售量增长较快，分别达到了 70.90%和 26.40%，产能利用率 2018 年接近满产。2018 年增长较快的原因主要是 2017 年甲醚车间阶段性停产所致。

2019 年上半年，受下游染料市场需求量增加的影响，对氨基苯甲醚的销售量大增。邻氨基苯甲醚的销售量变动幅度不大，基本持平。

#### 2、甲酚类产品

2018 年间甲酚、BHT 和苯酚的销售量增长率分别达到了 33.05%、40.60% 和 157.36%。2018 年增长较快，主要和 2017 年甲醚车间阶段性停产有关。

2019 年上半年间甲酚和 BHT 的销售量有较大幅度的增长，苯酚变动幅度不大，基本持平。

间甲酚主要应用于医药和农药中间体。近年来，随着下游维生素 E 和聚酯类农药需求量的增加，间甲酚的市场需求量也有增加。

BHT 属于抗氧化剂，广泛用于食品、饲料添加剂、润滑油、橡胶助剂等。2019 年上半年增长较快，主要和生产工艺改进导致产量提升有关。

### **3、氯化甲苯类产品**

氯化甲苯类产品主要为邻氯甲苯和对氯甲苯，属于农药中间体，于 2018 年 10 月投入生产，由于该产品市场需求量较大，因此 2019 年上半年产能利用率已达到 76.61%。

#### **(二) 海华科技的市场占有率、市场竞争力、同行业公司销售情况分析**

由于海华科技属于精细化工行业，生产相同产品的同行业公司较少，无公开的同行业公司销售数据。海华科技的市场占有率和行业竞争力的情况本核查意见之“一、请你公司结合标的公司在行业内的技术水平、竞争优势、市场份额、客户资源、同行业可比收购案例评估增值率等，补充披露本次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的情形，以及是否存在损害中小股东权益的情形。”

#### **(三) 预测期主要产品的销售增长的原因及合理性**

##### **1、对氨基苯甲醚和邻氨基苯甲醚**

对氨基苯甲醚和邻氨基苯甲醚的市场需求量较为稳定，近年来海华科技基本处于满产能状态。目前市场上仅海华科技等极少数企业在规模化生产和销售上述产品。海华科技可以利用其他厂家停产或搬迁期间发展并维护客户关系，维持公司长远的发展。对氨基苯甲醚和邻氨基苯甲醚合计批复产能为 10,500.00 吨，未来销售量预测时，按照每年 10,000 吨的产销量，即 95.24%的产能利用率进行

预测。

## 2、间甲酚

间甲酚主要应用于医药和农药中间体，医药领域主要供给浙江医药生产维生素 E，农药领域主要供给长青农化生产聚酯类农药。海华科技销售给浙江医药和长青农化的量合计占总销量的 85%左右，其中又以浙江医药为主，占到总销量的 63%左右。间甲酚 2018 年国产销量 7,200 吨，进口的销量 6,641 吨，2018 年海华科技的间甲酚销售量为 4,418.95 吨，占整个国内市场需求量的 31.93%，占国产销量的 61%，占有较大的市场份额。随着下游维生素 E 和聚酯类农药需求量的增加，间甲酚的市场需求量将进一步提高。另外，2019 年开始，欧州市场间甲酚需求量增加，国内进口的间甲酚有所下降。因此预计未来间甲酚的销售量将有较大幅度的增长，增长率逐年下降并趋于稳定。

## 3、2,6 二叔丁基对甲酚（BHT）

BHT 属于抗氧化剂，广泛用于食品、饲料添加剂、润滑油、橡胶助剂等。海华科技已于 2018 年 6 月取得 BHT 的食品安全证书，2019 年 2 月取得饲料安全证书，产品的应用领域更加广泛。BHT 产品同行业的厂家较少，主要竞争对手为江苏迈达新材料股份有限公司，但该公司市场主要集中在食品和饲料领域。其余竞争厂商规模较小，部分因环保原因已处于停产或搬迁状态。海华科技 BHT 的市场占有率较高。随着市场的开拓，预计未来销售量将有一定幅度的增长并趋于稳定。

## 4、苯酚

苯酚系甲酚类产品生产过程中粗酚分离后的产物。2018 年以来，苯酚的产能利用率一直处于较高水平，2019 年上半年产能利用率已达到 86.74%。随着未来其他甲酚类产品产量的增长，苯酚未来产量也将有所增长。预计未来在产能范围内略有增长并趋于稳定。

## 5、对/邻氯甲苯

对氯甲苯和邻氯甲苯主要用于农药中间体，投产以来销量较大，2019 年上半年产能利用率已达到 76.61%。2019 年上半年价格下降较多，主要受响水事

件影响，下游部分厂商处于停产状态。考虑到未来下游需求量的逐渐恢复，对/邻氯甲苯未来销售量在产能范围内将保持一定的增长。

综上所述，海华科技产品的市场需求预期较好，且公司具有较高的市场占有率，预测产品销量均在产能范围内，销量预测合理。

## 七、请补充披露收益法评估中原材料价格变动、主要产品售价变动对本次评估值的敏感性分析。

### （一）收益法评估中原材料价格变动对本次评估值的敏感性分析

原材料价格变动与股东全部权益价值变动的相关性分析如下表：

单位：万元

变动幅度	-10%	-5%	0%	5%	10%
股权价值	96,019.20	89,449.42	82,879.73	76,309.89	69,740.11
价值变动率	15.85%	7.93%	0%	-7.93%	-15.85%

由上述分析可见，原材料价格变动与股东全部权益价值存在负相关变动关系，原材料价格每波动5%，股东全部权益价值将变动约7.93%。

### （二）收益法评估中主要产品售价变动对本次评估值的敏感性分析

主要产品售价变动与股东全部权益价值变动的相关性分析如下表：

单位：万元

变动幅度	-10%	-5%	0%	5%	10%
股权价值	75,562.10	79,220.83	82,879.73	86,538.36	90,197.10
价值变动率	-10.43%	-5.22%	0%	5.22%	10.43%

由上述分析可见，主要产品售价与股东全部权益价值存在正相关变动关系，主要产品售价每波动5%，股东全部权益价值将变动约5.22%。

### （三）补充披露情况

上述内容已在报告书“第七章 董事会对标的资产评估合理性及定价公允性分析”之“四、重要参数的敏感性分析”中进行修订与补充披露。

八、截至 2019 年 6 月 30 日，标的公司甲醚系列产品生产装置及设备、甲酚系列产品生产设备、氯化甲苯系列产品生产设备的成新率分别为 47.57%、67.38%、88.89%。请你公司详细披露报告期内主要设备更新支出情况，并结合现有生产设备成新率及利用程度、未来投产情况等，补充披露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。

### （一）报告期内主要设备更新支出情况

海华科技报告期内主要设备更新支出情况如下：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年 1-6 月
甲醚系列产品生产设备	472.22	514.72	16.01
甲酚系列产品生产设备	702.33	639.17	142.33
氯化甲苯系列产品生产设备	-	-	16.84
合计	1,174.55	1,153.89	175.19

注 1：氯化甲苯系列产品生产设备于 2018 年 11 月投入生产，因此 2017 年和 2018 年无相关的更新支出。

注 2：2019 年上半年设备更新支出较少，主要系 2019 年度的停工大检修安排在 8 月份进行。

### （二）现有生产设备成新率及利用程度、未来投产情况

本次披露的各类产品生产设备的成新率分别为 47.57%、67.38%和 88.89%，系按照会计折旧年限进行计算得出。海华科技每年都会进行 1 个半月左右的设备大检修，设备的整体状况较好，部分设备的经济耐用年限大于会计折旧年限，本次预测未考虑新增产能和新增产品，生产设备在进行维护更新后，能满足生产经营需要。

### （三）预测期销售数量与产能水平的匹配性

本次预测期主要产品的销售数量和产能利用情况如下表所示：

单位：吨

产品名称	项目	2019 年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年及以后
对氨基苯	产能	4,200.00	10,500.00	10,500.00	10,500.00	10,500.00	10,500.00	10,500.00

产品名称	项目	2019年 7-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年及 以后
甲醚、邻 氨基苯甲 醚	销量	3,739.41	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00
	产能利用率:	89.03%	95.24%	95.24%	95.24%	95.24%	95.24%	95.24%
间甲酚	产能	4,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00
	销量	1,734.99	4,684.48	5,246.62	5,981.15	6,878.32	7,841.28	7,841.28
	产能利用率:	43.37%	46.84%	52.47%	59.81%	68.78%	78.41%	78.41%
2,6 二叔 丁基对甲 酚 (BHT)	产能	3,200.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00
	销量	2,198.99	5,937.27	6,531.00	7,053.48	7,476.69	7,775.76	7,775.76
	产能利用率:	68.72%	74.22%	81.64%	88.17%	93.46%	97.20%	97.20%
苯酚	产能	4,200.00	10,500.00	10,500.00	10,500.00	10,500.00	10,500.00	10,500.00
	销量	2,751.54	8,914.99	9,449.89	9,827.89	10,024.45	10,024.45	10,024.45
	产能利用率:	65.51%	84.90%	90.00%	93.60%	95.47%	95.47%	95.47%
对/邻氯甲 苯	产能	11,600.00	29,000.00	29,000.00	29,000.00	29,000.00	29,000.00	29,000.00
	销量	7,993.48	24,460.04	24,949.24	25,697.72	26,725.63	27,527.40	27,527.40
	产能利用率:	68.91%	84.34%	86.03%	88.61%	92.16%	94.92%	94.92%

对氨基苯甲醚、邻氨基苯甲醚产品 2018 年、2019 年上半年产能利用率分别是 98.10%、92.89%，已达到较高水平，预计未来将保持稳定。

间甲酚产品 2018 年、2019 年上半年产能利用率分别是 39.68%、42.64%。间甲酚下游产品维生素 E 和聚酯类农药市场情况较好，随着下游需求量的增加，间甲酚的市场需求量将进一步提高。7 月 29 日，商务部发布公告，决定对原产于美国、欧盟和日本的进口间甲酚进行反倾销立案调查，此举将促进间甲酚的进口替代。预计未来公司间甲酚产品产能利用率将得到进一步提升。

BHT 产品 2018 年、2019 年上半年产能利用率分别是 56.92%、66.55%。海华科技公司已于 2018 年 6 月取得 BHT 的食品安全证书，2019 年 2 月取得饲料安全证书，产品的应用领域更加广泛。预计未来公司间 BHT 产品产能利用率将得到进一步提升。

对/邻氯甲苯产品 2018 年、2019 年上半年产能利用率分别是 72.23%、76.61%。考虑到未来下游需求量的逐渐恢复，以及主要竞争对手面临搬迁等因



素，对/邻氯甲苯未来产能利用率将保持一定的增长。

本次预测，未考虑新增产能，因此海华科技预测期内的所有产品的生产和销售均在现有产能范围内进行，与相应的资本性支出相匹配。

#### （四）资本性支出预测分析

资本性支出包括追加投资和更新支出。

##### 1、追加投资

根据海华科技未来经营规划，将新增薄荷醇项目，该产品正处于中试阶段，账面在建工程余额为 554.07 万元，均系中试项目的相关支出。由于该项目未来收益不确定性较大，将其作为非经营性资产，不列入本次预测范围，因此也不对相应的资本性支出进行预测。

其他资本性支出均为小型技改项目，相关资本性支出按照合同及公司计划进行预测。

##### 2、更新支出

由于评估基准日后至 2024 年底海华科技不需要更新现有房屋建筑物及土地，因此仅在永续期考虑相应的更新支出。

对于预测期内需要更新的设备，评估人员经过与企业管理层和设备管理人员沟通了解，按照企业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更新测算，形成各年资本性支出。

永续期各项固定资产和无形资产等的更新支出以年金化金额确定。

经测算，本次预测得到的资本性支出如下表所示：

单位：万元

项目	2019年 7-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年 及以后
追加投资	327.70	-	-	-	-	-	-
更新支出	1,062.20	1,244.40	995.19	480.16	1,104.99	1,705.96	3,598.87
其中：设备支出	1,030.79	1,209.32	973.21	446.55	1,034.78	1,687.01	3,357.40
资本性支出合计	1,389.90	1,244.40	995.19	480.16	1,104.99	1,705.96	3,598.87

本次预测在海华科技现有产品及现有产能的基础上进行，未考虑新增产能和  
新产品，也未考虑相应的追加投资。预测的设备更新支出基本与报告期实际发生  
的更新支出基本一致，能满足正常的生产经营需要。

2021 年和 2022 年的设备更新金额较少，主要由于海华科技设备购置时间  
段较为集中，某些年份购置的设备较少，达到经济耐用年限以前，需要更新的相  
应设备也较少。2021 年拟更新生产设备 973.21 万元，相应的账面原值为 762.70  
万元，设备采购年限集中在 2009 年-2011 年之间。2022 年拟更新生产设备  
446.55 万元，相应的账面原值为 425.17 万元，设备采购年限集中在 2010 年-2012  
年之间。本次更新支出金额采用设备的评估重置价值确定。

综上所述，根据报告期内主要设备更新支出情况，结合现有生产设备的成新  
率及利用程度、未来投产情况等，本次预测期内的销售数量与产能水平相匹配，  
资本性支出具有合理性。

#### **（五）补充披露情况**

报告期内主要设备更新支出情况已在报告书“第四章 标的资产基本情况”  
之“五、海华科技主要资产、负债、抵押担保及资产许可使用情况”之“（一）  
主要资产情况”之“3、主要生产设备”中进行修订与补充披露。

预测期销售数量与产能水平的匹配性已在报告书“第六章 交易标的的评估  
情况”之“三、评估结果—海华科技”之“（三）相关重要评估参数的取值及来  
源情况”之“1、营业收入预测”中进行修订与补充披露。

资本性支出预测分析已在报告书“第六章 交易标的的评估情况”之“三、  
评估结果—海华科技”之“（三）相关重要评估参数的取值及来源情况”之“3、  
自由现金流量预测”中进行修订与补充披露。

#### **九、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，海华科技在技术研发、安全环保、产业链、客  
户资源、人才团队、精细化管理等多方面具有竞争优势，评估值具有合理性，交  
易价格公允，不存在向大股东输送利益的情形，亦不存在损害中小股东权益的情  
形；主要产品销售量和销售单价、主要原材料采购价格、毛利率等参数的预测，

符合历史变动趋势，考虑了未来的市场需求等价格变动因素和海华科技的行业竞争力，预测合理；资本性支出的预测，结合了生产设备的购置和历史更新支出情况，能满足预测产能，与预测销售数量匹配。

问题 3、《报告书》显示，你公司拟向不超过 10 名符合条件的特定投资者非公开发行股份及可转换公司债券募集配套资金 64,406.52 万元，用于本次交易的现金对价、海华科技项目建设、支付本次交易相关费用及偿还债务补充流动资金。

(1) 上述安排中未明确募集配套资金中非公开发行股份、可转换公司债券各自的规模，请你公司说明是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》的相关要求。

(2) 请你公司补充披露募投项目的可行性研究，包括但不限于收入、成本、利润、内部收益率、投资回收期的测算依据及过程。

(3) 请结合你公司和标的公司生产经营产生现金流量，营运资金需求、业务开展情况等，说明上述用于补充流动资金和偿还债务的金额的计算依据。

(4) 请结合你公司 2019 年 6 月 30 日货币资金余额、授信余额、经营及资本性支出规划等因素，补充披露在募集资金未能实施或融资金额低于预期的情形下具体的资金自筹方案，以及对上市公司经营成果、财务状况的影响。

请独立财务顾问对上述问题核查并发表明确意见。

#### 【回复】

一、上述安排中未明确募集配套资金中非公开发行股份、可转换公司债券各自的规模，请你公司说明是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》的相关要求。

(一) 本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》关于发行股份、可转换公司债券购买资产的相关要求

1、本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的相关规定

(1) 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、避免同业竞争、增强独立性

根据大华会计师事务所（特殊普通合伙）大华核字[2019]005158 号《备考审阅报告》，本次交易完成后，上市公司截至 2019 年 6 月 30 日的总资产将从 860,938.56 万元增加至 935,551.40 万元；上市公司 2018 年度的归属于母公司股东净利润将从 13,854.25 万元增加至 19,503.41 万元，每股收益从 0.19 元/股增加至 0.23 元/股。本次交易有利于增强上市公司的持续盈利能力。

本次交易完成后，上市公司与海华科技之间的交易将成为上市公司合并口径内的交易，因此，本次交易有利于减少关联交易。上市公司控股股东辉隆投资以及实际控制人安徽省供销合作社联合社已就本次交易出具了《关于减少和规范关联交易的承诺函》。

本次交易完成前后，公司控股股东、实际控制人及其控制的企业均不存在与上市公司从事相同或相近业务的情况，因而不存在同业竞争。上市公司控股股东辉隆投资及实际控制人安徽省供销合作社联合社已就本次交易出具了《关于避免同业竞争承诺函》。

本次交易完成后，上市公司将进一步规范管理、完善治理结构、提升经营效率，实现上市公司及全体股东的长远利益。上市公司控股股东辉隆投资以及实际控制人安徽省供销合作社联合社已就本次交易出具了《关于保持上市公司独立性的承诺函》。因此，本次交易有利于增强独立性，符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项的规定。

(2) 注册会计师已对公司最近一年财务会计报告出具无保留意见审计报告

根据上市公司已披露的年度报告，上市公司 2018 年度财务会计报告由大华会计师事务所（特殊普通合伙）以“大华审字[2019]005661 号”出具标准无保留意见的审计报告，符合《重组管理办法》第四十三条第（二）项的规定。

(3) 上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形

上市公司及其现任董事、高级管理人员书面承诺：不存在因涉嫌犯罪正被司

法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形，符合《重组管理办法》第四十三条第（三）项的规定。

（4）上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

本次交易中，根据交易对方出具的承诺和工商登记部门提供的相关文件，交易对方持有的海华科技 100%股权真实、有效，该等股权不存在质押、冻结、司法查封等权利受到限制或禁止转让的情形；标的公司为合法设立并有效存续的有限责任公司，不存在依据法律、行政法规及其公司章程需要终止的情形。标的资产所有人拥有对标的资产的合法所有权和处置权。

因此，上市公司发行股份所购买的资产（海华科技 100%股权）为权属清晰的经营性资产，能在约定期限内办理完毕权属转移手续，符合《重组管理办法》第四十三条第（四）项的规定。

## **2、本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见的要求**

《重组管理办法》规定：上市公司发行股份购买资产的，除属于本办法第十三条第一款规定的交易情形外，可以同时募集部分配套资金，其定价方式按照现行相关规定办理。《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》规定：上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格 100%的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过 100%的，一并由发行审核委员会予以审核。

根据中国证监会 2016 年 6 月 17 日发布的关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答：《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》规定的拟购买资产交易价格指本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格，但不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格。

根据《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解

答》（2018年修订）的规定，考虑到募集资金的配套性，所募资金可以用于支付本次并购交易中的现金对价，支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用和投入标的资产在建项目建设，也可以用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。募集配套资金用于补充公司流动资金、偿还债务的比例不应超过交易作价的25%；或者不超过募集配套资金总额的50%。

本次交易停牌前六个月内及停牌期间，交易对方未存在以现金增资入股标的资产的情况。本次交易拟募集配套资金不超过64,406.52万元，不超过拟购买资产交易价格的100%，募集配套资金用于补充公司流动资金、偿还债务金额为16,000.00万元，未超过交易作价的25%，也不超过募集配套资金总额的50%。此次募集资金用于支付本次交易现金对价、标的资产海华科技建设项目、支付本次交易中介机构费用以及偿还债务补充流动资金，有利于提高标的公司后续的生产经营能力，提升上市公司的盈利能力。综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见以及中国证监会相关要求。

### **3、本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第五十条的规定**

《重组管理办法》第五十条规定，“上市公司可以向特定对象发行可转换为股票的公司债券、定向权证用于购买资产或者与其他公司合并”。本次交易拟向不超过10名符合条件的特定投资者非公开发行股份、可转换公司债券及支付现金方式购买资产，符合《重组管理办法》第五十条的规定。

#### **（二）本次交易符合《上市公司证券发行管理办法》关于发行股份及可转换公司债券的相关要求**

##### **1、本次交易符合《上市公司证券发行管理办法》第七条的规定**

本次交易符合《上市公司证券发行管理办法》第七条规定，“上市公司的盈利能力具有可持续性，符合下列规定：（一）最近三个会计年度连续盈利。扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比，以低者作为计算依据；（二）业务和盈利来源相对稳定，不存在严重依赖于控股股东、实际控制人的情形；（三）现有主营业务或投资方向能够可持续发展，经营模式和投资计划稳健，主要产品或服务的市场前景良好，行业经营环境和市场需求不存在现实或可预见的重大不

利变化；（四）高级管理人员和核心技术人员稳定，最近十二个月内未发生重大不利变化；（五）公司重要资产、核心技术或其他重大权益的取得合法，能够持续使用，不存在现实或可预见的重大不利变化；（六）不存在可能严重影响公司持续经营的担保、诉讼、仲裁或其他重大事项；（七）最近二十四个月内曾公开发行证券的，不存在发行当年营业利润比上年下降百分之五十以上的情形。”

根据辉隆股份最近三年审计报告，辉隆股份对上述规定的对应情况如下：

（一）2016 年度、2017 年度、2018 年度扣除非经常性损益前后孰低的归母净利润分别为 4,313.66 万元、10,066.56 万元、11,778.42 万元。最近三个会计年度连续盈利；（二）上市公司业务和盈利来源相对稳定，不存在严重依赖于控股股东、实际控制人的情形；（三）上市公司现有主营业务或投资方向能够可持续发展，经营模式和投资计划稳健，主要产品或服务的市场前景良好，行业经营环境和市场需求不存在现实或可预见的重大不利变化；（四）上市公司高级管理人员和核心技术人员稳定，最近十二个月内未发生重大不利变化；（五）上市公司重要资产、核心技术或其他重大权益的取得合法，能够持续使用，不存在现实或可预见的重大不利变化；（六）上市公司不存在可能严重影响公司持续经营的担保、诉讼、仲裁或其他重大事项；（七）上市公司最近二十四个月内未公开发行证券。

## **2、本次交易符合《上市公司证券发行管理办法》第十四条第（二）项的规定**

《上市公司证券发行管理办法》第十四条第（二）项规定，“本次交易完成后上市公司累计发行债券余额占最近一期末净资产的比例低于 40%”。

本次交易上市公司拟以发行可转换公司债券方式支付 4,000 万元对价，拟非公开发行可转换公司债券及股份募集配套资金不超过 64,406.52 万元。假设配套募集资金全部通过非公开发行可转换公司债券募集，本次交易共发行可转换公司债券资金总额为 68,406.52 万元，数量为 6,840,652 张，最终发行金额及数量以中国证监会批复为准。截至本核查意见出具之日，上市公司未发行债券融资工具。根据辉隆股份公告的 2019 年半年度报告显示，上市公司最近一期末（2019 年 6 月 30 日）净资产为 258,417.72 元，本次交易完成后上市公司累计发行债券余

额占最近一期末净资产的比例为 26.47%，未超过 40%，符合《上市公司证券发行管理办法》第十四条第（二）项的规定。

### **3、本次交易不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形**

上市公司不存在《证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形：

- （1）本次交易申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- （2）不存在公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除的情形；
- （3）不存在公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除的情形；
- （4）不存在现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责的情形；
- （5）不存在上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形；
- （6）不存在最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告；
- （7）不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

综上所述，《上市公司重大资产重组管理办法》及《上市公司证券发行管理办法》中未要求明确配套募集资金中非公开发行股份、可转换公司债券各自的规模，本次非公开发行股份、可转换公司债券符合《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》的相关要求。

**二、请你公司补充披露募投项目的可行性研究，包括但不限于收入、成本、利润、内部收益率、投资回收期的测算依据及过程。**

#### **（一）项目概况**

本项目的实施主体为安徽海华科技有限公司，建设内容为新建百里香酚合成



车间、L-薄荷醇合成车间、百里香酚和 L-薄荷醇精制烘干车间、循环水站、冷冻机组、制氮装置、空压机组、配电室等。本项目建设地为安徽海华科技有限公司中部预留用地，项目建成后将形成年产 1,000 吨百里香酚及 3,000 吨合成 L-薄荷醇的生产能力。

## (二) 项目投资金额及使用计划进度安排

本项目的建设期为 24 个月，总投资为 40,254.12 万元，项目投资构成如下：

序号	费用名称	投资金额（万元）	所占百分比
一	固定资产费用	27,818.03	69.11%
1	主要生产项目	24,140.00	59.97%
2	辅助生产项目	1,480.00	3.68%
3	公用工程项目	2,102.00	5.22%
4	安全生产费	96.03	0.24%
二	固定资产其他费用	2,035.14	5.06%
三	其他资产费用	129.00	0.32%
四	预备费	2,698.40	6.70%
五	建设期借款利息及其他融资费	1,164.71	2.89%
六	全额流动资金	6,408.83	15.92%
合计		40,254.12	100.00%

本次募集资金用于募投项目固定资产费用中的主要生产项目、辅助生产项目及公用工程项目的建设。

本次募投项目的投资进度如下：

序号	项目	月											
		2	4	6	8	10	12	14	16	18	20	22	24
1	前期工作	—————											
2	施工图设计		—————										
3	设备定购					—————							

4	土建工程												
5	安装												
6	考核验收												
7	试运行、投产												

### (三) 项目效益测算

#### 1、销售收入测算

本项目达产后将年产百里香酚 1,000 吨、L-薄荷醇 3,000 吨、甲醇 251 吨，本项目达产后的年收入测算情况如下：

项目	数量（吨）	单价（元/吨）	销售收入（万元）
百里香酚	1,000	60,000	6,000
L-薄荷醇	3,000	120,000	3,6000
甲醇	251	2,700	67.77
<b>合计</b>	-	-	<b>42,067.77</b>

本项目的建设期预测为 2.0 年，生产期设定为 14.0 年，计算期共 16.0 年。投运当年生产负荷设定为 70%，次年为 100%，以后各年的生产负荷均设定为 100%，本项目营业收入的具体测算过程如下：

单位：万元

项目	计算期（年）							
	1	2	3	4	5	6	7	8
营业收入（含税）	-	-	29,447.44	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77

（续上表）

单位：万元

项目	计算期（年）							
	9	10	11	12	13	14	15	16
营业收入（含税）	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77

## 2、成本费用测算

本项目的成本费用主要为经营成本、折旧费、摊销费、利息支出，其中经营成本包括外购原辅材料、外购燃料及动力、工资及福利费、修理费、其他费用、营业费用及安全生产费用。外购原辅材料等投入物价格按照 2019 年产品市场价或企业实际到厂价测算，其他费用根据费用性质、项目需要并参考历史数据进行测算。本项目成本费用的具体测算情况如下：

单位：万元

项目	计算期（年）							
	1	2	3	4	5	6	7	8
经营成本	-	-	19,140.59	26,425.59	26,425.59	26,425.59	26,425.59	26,425.59
折旧费	-	-	2,006.68	2,006.68	2,006.68	2,006.68	2,006.68	2,006.68
摊销费	-	-	12.80	12.80	12.80	12.80	12.80	12.80
利息支出	-	-	1,322.24	1,077.29	604.66	195.15	195.15	195.15
总成本费用	-	-	22,482.30	29,522.36	29,049.73	28,640.22	28,640.22	28,640.22

（续上表）

单位：万元

项目	计算期（年）							
	9	10	11	12	13	14	15	16
经营成本	26,425.59	26,425.59	26,425.59	26,425.59	26,425.59	26,425.59	26,425.59	26,425.59
折旧费	2,006.68	2,006.68	2,006.68	2,006.68	2,006.68	2,006.68	2,006.68	2,006.68

摊销费	12.80	12.80	12.80	12.80	-	-	-	-
利息支出	195.15	195.15	195.15	195.15	195.15	195.15	195.15	195.15
总成本费用	28,640.22	28,640.22	28,640.22	28,640.22	28,627.42	28,627.42	28,627.42	28,627.42

### 3、相关税费

单位：万元

项目	计算期（年）							
	1	2	3	4	5	6	7	8
税金及附加	-	-	-	96.04	233.86	233.86	233.86	233.86
城市维护建设税	-	-	-	48.02	116.93	116.93	116.93	116.93
教育费附加	-	-	-	48.02	116.93	116.93	116.93	116.93
增值税	-	-	-	960.44	2,338.58	2,338.58	2,338.58	2,338.58
销项税额	-	-	3,387.76	4,839.65	4,839.65	4,839.65	4,839.65	4,839.65
进项税额	-	-	1,750.75	2,501.08	2,501.08	2,501.08	2,501.08	2,501.08
可抵扣的固定资产投资增值税	-	-	1,637.00	1,378.14	-	-	-	-

（续上表）

单位：万元

项目	计算期（年）						
	9	10	11	12	13	14	15

税金及附加	233.86	233.86	233.86	233.86	233.86	233.86	233.86	233.86
城市维护建设税	116.93	116.93	116.93	116.93	116.93	116.93	116.93	116.93
教育费附加	116.93	116.93	116.93	116.93	116.93	116.93	116.93	116.93
增值税	2,338.58	2,338.58	2,338.58	2,338.58	2,338.58	2,338.58	2,338.58	2,338.58
销项税额	4,839.65	4,839.65	4,839.65	4,839.65	4,839.65	4,839.65	4,839.65	4,839.65
进项税额	2,501.08	2,501.08	2,501.08	2,501.08	2,501.08	2,501.08	2,501.08	2,501.08
可抵扣的固定资产投资增值税	-	-	-	-	-	-	-	-

#### 4、净利润测算

单位：万元

项目	计算期（年）							
	1	2	3	4	5	6	7	8
营业收入（含税）	-	-	29,447.44	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77
增值税、税金及附加	-	-	-	1,056.48	2,572.43	2,572.43	2,572.43	2,572.43
总成本费用	-	-	22,482.30	29,522.36	29,049.73	28,640.22	28,640.22	28,640.22
利润总额	-	-	6,965.13	11,488.93	10,445.60	10,855.12	10,855.12	10,855.12
应纳税所得额	-	-	6,965.13	11,488.93	10,445.60	10,855.12	10,855.12	10,855.12
所得税	-	-	1,741.28	2,872.23	2,611.40	2,713.78	2,713.78	2,713.78
净利润	-	-	5,223.85	8,616.70	7,834.20	8,141.34	8,141.34	8,141.34

(续上表)

单位：万元

项目	计算期（年）							
	9	10	11	12	13	14	15	16
营业收入（含税）	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77
增值税、税金及附加	2,572.43	2,572.43	2,572.43	2,572.43	2,572.43	2,572.43	2,572.43	2,572.43
总成本费用	28,640.22	28,640.22	28,640.22	28,640.22	28,627.42	28,627.42	28,627.42	28,627.42
利润总额	10,855.12	10,855.12	10,855.12	10,855.12	10,867.92	10,867.92	10,867.92	10,867.92
应纳税所得额	10,855.12	10,855.12	10,855.12	10,855.12	10,867.92	10,867.92	10,867.92	10,867.92
所得税	2,713.78	2,713.78	2,713.78	2,713.78	2,716.98	2,716.98	2,716.98	2,716.98
净利润	8,141.34	8,141.34	8,141.34	8,141.34	8,150.94	8,150.94	8,150.94	8,150.94

### 5、内部收益率、投资回收期测算

单位：万元

序号	项目	合计	计算期（年）							
			1	2	3	4	5	6	7	8
1	现金流入	585,345.98	-	-	29,447.44	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77
1.1	营业收入	576,328.45	-	-	29,447.44	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77
1.2	补贴收入	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.3	回收固定及无形资产余值	2,608.70	-	-	-	-	-	-	-	-

1.4	回收流动资金	6,408.83	-	-	-	-	-	-	-	-
2	现金流出	433,688.41	16,340.28	16,340.28	23,709.73	29,321.77	28,998.03	28,998.03	28,998.03	28,998.03
2.1	建设投资	32,680.57	16,340.28	16,340.28	-	-	-	-	-	-
2.2	流动资金	6,408.83	-	-	4,569.14	1,839.69	-	-	-	-
2.3	经营成本	362,673.31	-	-	19,140.59	26,425.59	26,425.59	26,425.59	26,425.59	26,425.59
2.4	税金及附加	2,902.34	-	-	-	96.04	233.86	233.86	233.86	233.86
2.5	增值税	29,023.36	-	-	-	960.44	2,338.58	2,338.58	2,338.58	2,338.58
2.6	维持运营投资	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3	所得税前净现金流量 (1-2)	151,657.57	-16,340.28	-16,340.28	5,737.71	12,746.00	13,069.74	13,069.74	13,069.74	13,069.74
4	累计所得税前净现金流量	-	-16,340.28	-32,680.57	-26,942.86	-14,196.86	-1,127.12	11,942.62	25,012.36	38,082.10
5	调整所得税	38,377.00	-	-	2,071.84	3,141.55	2,762.57	2,762.57	2,762.57	2,762.57
6	所得税后净现金流量 (3-5)	113,280.57	-16,340.28	-16,340.28	3,665.86	9,604.45	10,307.17	10,307.17	10,307.17	10,307.17
7	累计所得税后净现金流量	-	-16,340.28	-32,680.57	-29,014.71	-19,410.26	-9,103.09	1,204.09	11,511.26	21,818.44

(续上表)

单位：万元

序号	项目	计算期 (年)								
		9	10	11	12	13	14	15	16	
1	现金流入	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77	51,085.30
1.1	营业收入	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77	42,067.77



1.2	补贴收入	-	-	-	-	-	-	-	-
1.3	回收固定及无形资产余值	-	-	-	-	-	-	-	2,608.70
1.4	回收流动资金	-	-	-	-	-	-	-	6,408.83
2	现金流出	28,998.03	28,998.03	28,998.03	28,998.03	28,998.03	28,998.03	28,998.03	28,998.03
2.1	建设投资	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2	流动资金	-	-	-	-	-	-	-	-
2.3	经营成本	26,425.59	26,425.59	26,425.59	26,425.59	26,425.59	26,425.59	26,425.59	26,425.59
2.4	税金及附加	233.86	233.86	233.86	233.86	233.86	233.86	233.86	233.86
2.5	增值税	2,338.58	2,338.58	2,338.58	2,338.58	2,338.58	2,338.58	2,338.58	2,338.58
2.6	维持运营投资	-	-	-	-	-	-	-	-
3	所得税前净现金流量（1-2）	13,069.74	13,069.74	13,069.74	13,069.74	13,069.74	13,069.74	13,069.74	22,087.27
4	累计所得税前净现金流量	51,151.85	64,221.59	77,291.33	90,361.07	103,430.81	116,500.55	129,570.30	151,657.57
5	调整所得税	2,762.57	2,762.57	2,762.57	2,762.57	2,765.77	2,765.77	2,765.77	2,765.77
6	所得税后净现金流量（3-5）	10,307.17	10,307.17	10,307.17	10,307.17	10,303.98	10,303.98	10,303.98	19,321.50
7	累计所得税后净现金流量	32,125.61	42,432.79	52,739.96	63,047.14	73,351.11	83,655.09	93,959.06	113,280.57

通过对上表数据进行测算，本项目的收益测算情况如下：

项目	财务指标
年销售收入（万元）	41,166.32
年利润总额（万元）	10,596.94
项目投资回收期（年，税后指标）	5.88
投资利润率	26.33%
投资内部收益率（税后指标）	23.31%
盈亏平衡点	33.69%

注：年销售收入及年利润总额数据按生产期平均计算。

#### （四）项目建设涉及用地情况

本项目建设地为安徽海华科技有限公司中部预留用地，建设面积为 29,076 平方米。

#### （五）项目取得许可或批复情况

本项目已于 2019 年 8 月 12 日经蚌埠市淮上区发展和改革委员会备案。

#### （六）补充披露情况

上述主要内容已在报告书“第五章 发行股份、可转换公司债券情况”之“六、配套募集资金”之“（五）募集资金投资项目基本情况”之“1、1,000t/a 百里香酚及 3,000t/a 合成 L-薄荷醇项目”中进行修订与补充披露。

三、请结合公司和标的公司生产经营产生现金流量，营运资金需求、业务开展情况等，说明上述用于补充流动资金和偿还债务的金额的计算依据。

#### （一）上市公司补充流动资金的测算依据

##### 1、计算方法

公司本次补充流动资金的测算系在估算 2019 年、2020 年、2021 年营业收入的基础上，按照销售百分比法测算未来收入增长所导致的相关经营性流动资产及经营性流动负债的变化，进而测算公司未来期间生产经营对流动资金的需求量，即因营业收入增长所导致的营运资金缺口。

##### 2、假设前提及参数确定依据

##### （1）营业收入及增长率预计

2016 年度、2017 年度、2018 年度，公司实现营业收入分别为 884,766.88 万元、1,432,925.15 万元和 1,682,714.08 万元，增长率分别为-9.88%、61.96% 和 17.43%。

为本次测算之目的，仅考虑上市公司原有业务的资金需求，不考虑本次交易的影响。

公司基于对未来 3 年行业的发展趋势预测，预计 2019 年至 2021 年的营业收入年增长率为 15%。

### （2）经营性流动资产和经营性流动负债的测算取值依据

选取应收票据、应收账款、预付款项和存货作为经营性流动资产测算指标，选取应付票据、应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费作为经营性流动负债测算指标。

在公司主营业务、经营模式及各项资产负债周转情况长期稳定，未来不发生较大变化的假设前提下，公司未来三年各项经营性流动资产、经营性流动负债与销售收入应保持较稳定的比例关系。

选取 2018 年为基期，公司 2019-2021 年各年末的经营性流动资产、经营性流动负债=各年预测营业收入×2018 年末各项经营性流动资产、经营性流动负债占 2018 年营业收入的比重。

### （3）流动资金占用的测算依据

公司 2019-2021 年流动资金占用额=各年末经营性流动资产-各年末经营性流动负债。

### （4）新增流动资金需求的测算依据

2019-2021 年各年新增流动资金需求（即流动资金缺口）=各年底流动资金占用额-上年底流动资金占用额。

### （5）补充流动资金的确定依据

本次补充流动资金规模即以 2019 年至 2021 年三年新增流动资金需求（即

流动资金缺口)之和为依据确定。

### 3、补充流动资金的计算过程

根据上述假设前提及测算依据,基于销售百分比法,公司未来三年需要补充的流动资金测算如下:

单位:万元

项目	2018年/2018年末	占营业收入比例	2019年/2019年末	2020年/2020年末	2021年/2021年末
营业收入	1,682,714.08	-	1,935,121.19	2,225,389.37	2,559,197.78
应收票据	22,026.90	1.31%	25,330.94	29,130.58	33,500.16
应收账款	20,489.10	1.22%	23,562.47	27,096.83	31,161.36
预付款项	215,251.68	12.79%	247,539.43	284,670.35	327,370.90
存货	214,211.13	12.73%	246,342.80	283,294.22	325,788.35
经营性流动资产合计	471,978.81	28.05%	542,775.63	624,191.98	717,820.77
应付票据	195,718.00	11.63%	225,075.70	258,837.06	297,662.61
应付账款	15,865.79	0.94%	18,245.66	20,982.51	24,129.88
预收款项	65,930.04	3.92%	75,819.55	87,192.48	100,271.35
应付职工薪酬	4,723.14	0.28%	5,431.61	6,246.35	7,183.31
应交税费	7,446.55	0.44%	8,563.53	9,848.06	11,325.27
经营性流动负债合计	289,683.52	17.22%	333,136.05	383,106.46	440,572.42
流动资产占用额(经营性流动资产-经营性流动负债)	182,295.29	10.83%	209,639.58	241,085.52	277,248.35
当年新增流动资金需求	-	-	27,344.29	31,445.94	36,162.83
2019-2021年新增流动资金缺口	94,953.06				

注:上述测算仅为测算流动资金缺口为目的,并不构成公司未来盈利预测,请投资者注意投资风险。

根据上述测算,公司未来三年的新增流动资金需求合计为9.50亿元。本次募集配套融资,计划用于偿还债务及补充流动资金1.6亿元,不超过测算所需流动资金,具有合理性。

## （二）标的公司补充流动资金和偿还银行借款的测算

根据评估报告中对于营运资金的预测，具体情况如下：

项目	基准日	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年及以后
最低现金保有量	2,483.02	4,322.67	4,544.27	4,798.70	5,075.61	5,342.78	5,572.53	5,572.53
应付票据保证金	1,150.00	1,123.27	1,195.69	1,265.64	1,340.90	1,415.88	1,482.85	1,482.85
应收票据及应收账款	11,061.13	4,337.08	4,559.42	4,814.70	5,092.53	5,360.59	5,591.11	5,591.11
存货	11,815.02	15,351.33	16,341.09	17,297.09	18,325.55	19,350.26	20,265.64	20,265.64
其他流动资产类	27.41	7.20	7.57	8.00	8.46	8.90	9.29	9.29
<b>流动资产合计</b>	<b>26,536.57</b>	<b>25,141.55</b>	<b>26,648.04</b>	<b>28,184.13</b>	<b>29,843.05</b>	<b>31,478.41</b>	<b>32,921.42</b>	<b>32,921.42</b>
应付票据	2,300.00	2,246.54	2,391.38	2,531.28	2,681.79	2,831.75	2,965.70	2,965.70
应付账款	7,696.21	9,751.27	10,379.97	10,987.23	11,640.51	12,291.42	12,872.87	12,872.87
其他流动负债类	1,624.61	2,024.05	2,154.55	2,280.60	2,416.20	2,551.31	2,672.00	2,672.00
<b>流动负债合计</b>	<b>11,620.83</b>	<b>14,021.86</b>	<b>14,925.90</b>	<b>15,799.11</b>	<b>16,738.50</b>	<b>17,674.48</b>	<b>18,510.57</b>	<b>18,510.57</b>
营运资金	<b>14,915.75</b>	<b>11,119.69</b>	<b>11,722.14</b>	<b>12,385.02</b>	<b>13,104.55</b>	<b>13,803.93</b>	<b>14,410.85</b>	<b>14,410.85</b>
营运资金的变动	-	<b>-3,796.06</b>	<b>602.45</b>	<b>662.88</b>	<b>719.53</b>	<b>699.38</b>	<b>606.92</b>	-

根据上述测算，标的公司未来三年的新增营运资金需求合计为-2,530.73万元。此外，截至2019年6月30日，标的公司的短期借款合计为7,250.00万元。

综上所述，本次募集配套资金计划用于上市公司及标的公司偿还债务及补充流动资金共计1.6亿元，上市公司测算未来三年的新增流动资金需求合计为9.50亿元，标的公司测算所需新增流动资金及待偿还短期借款余额合计为4,719.27万元，本次募集配套融资不超过上述测算所需资金，具有合理性。

四、请结合你公司2019年6月30日货币资金余额、授信余额、经营及资本性支出规划等因素，补充披露在募集资金未能实施或融资金额低于预期的情形下具体的资金自筹方案，以及对上市公司经营成果、财务状况的影响。

## （一）公司资金自筹方案

本次发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金成功与否不影响本次发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产行为的实施。本次募集配套资金金额不足的，不足部分由上市公司以自筹资金或其它融资方式解决。

### 1、自有资金

截至 2019 年 6 月 30 日，上市公司货币资金余额为 140,382.74 万元，其中受限货币资金为 57,269.49 万元，除去该部分受限的货币资金外，上市公司剩余货币资金为 83,113.25 万元，上市公司可部分通过自有资金积累进行项目投资。

### 2、银行借款融资

截至目前，上市公司尚未使用的银行授信余额合计为 14.99 亿元。公司资信良好，且大股东持有的公司股票具有较好流动性和较高市值，可以为上市公司债权融资提供一定增信，上市公司的债权融资能力将大大提高，可以通过债权融资获得发展所需的资金。

### 3、其他外部融资渠道

上市公司亦可通过股权再融资、发行公司债券或其他债务性融资等方式进行融资，以募集发展业务所需的资金。

## （二）对上市公司经营成果、财务状况的影响

上市公司的日常业务运作需要一定的资金支持，如果本次现金对价全部通过自有资金支付，将对上市公司未来日常经营和投资活动产生一定的资金压力。

根据《备考审阅报告》，本次交易实施完毕后上市公司资产负债率上升为 70.59%，如果上市公司全部通过债务融资方式筹集本次交易的配套资金，上市公司资产负债率将大幅上升为 77.55%，将增加上市公司财务风险；同时以银行一至五年贷款利率 4.75%进行模拟测算，每年将产生约 3,059.31 万元的借款费用，将进一步增加公司的财务成本，会对上市公司的净利润水平产生一定影响。

## （三）补充披露情况

上述主要内容已在报告书“第五章 发行股份、可转换公司债券情况”之“六、募集配套资金”之“(八) 募集配套资金未能实施的补救措施”中进行修订与补充披露。

## 五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次非公开发行股份、可转换公司债券符合《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》的相关要求；本次募投项目具有可行性；本次募集配套资金计划用于上市公司及标的公司偿还债务及补充流动资金共计 1.6 亿元，上市公司测算未来三年的新增流动资金需求合计为 9.50 亿元，标的公司测算所需新增流动资金及待偿还短期借款余额合计为 4,719.27 万元，本次募集配套融资不超过上述测算所需资金，具有合理性；如募集配套资金未能实施或融资金额低于预期，上市公司将根据自身战略、经营及资本性支出规划，通过自有资金及债务性融资方式来解决募集配套资金不足部分的资金需求；若通过债务性融资等支付，将对公司资产负债结构、净利润造成一定影响。

**问题 4、《报告书》显示，2017 年和 2018 年标的公司三次因安全生产相关问题受到行政处罚，且 2017 年因安全事故导致部分生产线停产。**

**(1) 2017 年 1 月 24 日，标的公司因生产人员操作不当，甲醚车间甲氧基化反应超压发生爆炸燃烧事故。请你公司补充披露上述安全事故对标的公司生产经营的影响，以及标的公司加强安全生产的具体措施。**

**(2) 请你公司补充披露标的公司安全管理相关内部控制制度、安全生产流程是否存在重大缺陷，以及上述安全事故发生后，标的公司对安全管理内控制度的具体改进措施。**

**(3) 请你公司核查标的公司是否存在其他安全生产相关行政处罚。**

**(4) 请你公司补充披露近年来安全生产、环保监管政策趋严对标的公司生产经营和盈利能力的影响，并充分提示风险。**

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

## 【回复】

一、2017年1月24日，标的公司因生产人员操作不当，甲醚车间甲氧基化反应超压发生爆炸燃烧事故。请你公司补充披露上述安全事故对标的公司生产经营的影响，以及标的公司加强安全生产的具体措施。

### （一）对标的公司的影响及加强安全生产的具体措施

2017年1月24日安全事故发生后，标的公司甲醚类产品生产车间（生产一部）于2-6月停产检修整改，给标的公司造成直接经济损失，其中停产期间造成停工损失1,095.51万元，相关资产毁损报废净损失32.29万元。停工整改期间，相关产品停止生产，对标的公司2017年业绩及日常经营带来一定影响。

标的公司按照监管部门要求进行整改复产，采取加强安全生产的措施如下：

- 1、严格执行复产开车前企业主要负责人和技术人员跟班、带班制度；
- 2、在车间复产开车期间，除本车间人员及安全、技术人员以外，严格控制任何无关人等进入复产开车区域；
- 3、制定和完善了间氯苯胺车间、氨基苯甲醚车间、硫代硫酸钠车间的生产装置开车时异常情况应急处置预案；
- 4、在生产区域现场配备事故应急救援器材和现场消防设施；
- 5、对生产装置进行全面检修；
- 6、在车间开车准备阶段，各车间均对本部门的设备、管道进行了试压、试漏、吹扫、气密等工作，并按要求做相关记录。联系特种检验部门分别对生产区域内的各台压力容器进行了校验；
- 7、在复产开车前，对所有员工进行了本车间的操作规程和安全操作规程培训教育；
- 8、对安全阀、压力表、可燃气体报警器、有毒气体报警器等安全设施恢复安全和正常运行；



9、对 DCS 操作系统，在开车前进行了仪表调试，同时对联锁投用情况进行了确认。

## （二）补充披露情况

上述内容已在“第四章 标的资产基本情况”之“八、主营业务的情况”之“(十一) 安全生产和环保情况及质量控制情况”部分进行补充披露。

二、请你公司补充披露标的公司安全管理相关内部控制制度、安全生产流程是否存在重大缺陷，以及上述安全事故发生后，标的公司对安全管理内控制度的具体改进措施。

### （一）标的公司安全管理相关内部控制制度、安全生产流程是否存在重大缺陷

标的公司在安全管理的内控制度方面：

1、通过了《安全生产标准化认证》（三级），实行安全管理、操作行为、设施设备、作业环境标准化。

2、通过了“OHSAS18001:2007GB/T28001-2011”职业健康安全管理体系的认证。建立了安全生产体系，制订了详细的安全生产管理制度、操作规程、危险源识别、应急预案、事故处置方案等文件。

3、取得《安全生产许可证》、《危险化学品登记证》和《全国工业产品生产许可证》等必要的安全生产经营资质证书并已按规定办理了危险化学品重大危险源备案报备等生产安全方面的法律手续。

4、成立安全生产委员会，设置安全生产管理机构即安环卫中心（安环部），配备相应人员，明确职责，为安全生产工作的协调、实施提供组织保障。

5、建立全员安全生产责任制，并确保全员签订了安全生产目标责任书，实行定期考核。

标的公司在安全生产流程方面：

目前公司投产项目的生产工艺流程，由具备国家工程咨询资质的工程设计单

位编制《项目可行性研究报告》，并取得国家有关机关备案和环评批复；标的公司按照可研报告的要求组织施工单位施工建设，并由监理单位监理；项目竣工运行前，经过的环保部门环评竣工验收，危险化学品建设项目由具备安全评价机构资质的单位编制《安全设备竣工验收评价报告》，并通过安全监管部门的安全条件审查。

综上，标的公司安全管理相关内部控制制度、安全生产流程不存在重大缺陷。

## **（二）安全事故发生后，标的公司对安全管理内控制度的具体改进措施**

安全事故发生后，标的公司按照安全监管部門、安全专家等的要求采取具体改进措施：

- 1、严格执行复产开车前企业主要负责人和技术人员跟班、带班制度；
- 2、在车间复产开车期间，除本车间人员及安全、技术人员以外，严格控制任何无关人等进入复产开车区域；
- 3、制定和完善了间氯苯胺车间、氨基苯甲醚车间、硫代硫酸钠车间的生产装置开车时异常情况应急处置预案；
- 4、在生产区域现场配备事故应急救援器材和现场消防设施。

## **（三）补充披露情况**

上述内容已在“第四章 标的资产基本情况”之“八、主营业务的情况”之“（十一）安全生产和环保情况及质量控制情况”部分进行补充披露。

### **三、请你公司核查标的公司是否存在其他安全生产相关行政处罚。**

核查方式：1、取得安全监督管理部门针对标的公司出具的报告期守法证明；2、通过国家企业信用信息公示系统、标的公司所在地安檢管理部门网站等查询标的公司安全生产处罚公开信息；3、向标的公司管理层了解其在安全生产方面受到行政处罚的情况。

核查结论：经核查，报告期期初至本核查意见出具之日，除已经披露的三项行政处罚外，标的公司不存在其他安全生产相关行政处罚。

四、请你公司补充披露近年来安全生产、环保监管政策趋严对标的公司生产经营和盈利能力的影响，并充分提示风险。

**（一）近年来安全生产、环保监管政策趋严对标的公司生产经营和盈利能力的影响**

标的公司属于精细化工生产企业，在生产经营过程中会产生一定的工业废料，面临着“三废”排放和环境综合治理压力，存在对环境造成污染的可能性。标的公司重视环境保护工作，坚持对环境保护设施和技术持续投入，但在生产过程中仍存在因管理不当、不可抗力等因素造成环境污染事故的可能性，标的公司可能因此受到监管部门罚款或赔偿其他方损失、停产整改、关闭部分生产设备等处罚，对标的公司的生产经营造成重大不利影响。

标的公司的部分原材料、产品具有腐蚀性和毒性，同时，部分生产、存储环节处于高温、高压环境下，存在一定危险性。标的公司重视安全生产工作，但是仍存在因操作不当、设备故障或自然灾害等因素发生意外安全事故的潜在可能性，从而影响标的公司的生产经营，并造成经济损失。

短期内，安全生产及环保要求将给标的公司带来一定的成本压力。但长期来看，安全生产及环保的严格监管，限制了低水平的重复建设，提高了产业集中度，促进产业升级，有利于提升标的公司的盈利能力。

**（二）补充披露情况**

公司已在报告书“第十三章 风险因素”之“（二）标的资产经营相关的风险”部分就上述事项作出风险提示。

**五、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，2017年1月24日安全事故对标的公司造成了财产损失，对当年日常经营带来一定影响。事故发生后，标的公司按照相关要求进行了整改复建复产，加强安全生产的措施；标的公司安全管理相关内部控制制度、安全生产流程不存在重大缺陷。报告期期初至本核查意见出具之日，除已经披露的三项行政处罚外，标的公司不存在其他安全生产相关行政处罚。环保及安全政策趋严，短期内会带来一定的成本压力，但长期来看，有利于提升标的公

司的盈利能力。

**问题 5、《报告书》显示，2019 年 1-6 月，标的公司安全生产投入金额为 304.08 万元，环境保护投入金额为 659.93 万元。**

**（1）请你公司补充披露标的公司所处行业是否为重污染行业，是否符合国家和地方环保要求，是否发生过环保事故。**

**（2）报告期内标的资产安全生产投入和环保投入是否与公司业务规模相匹配，是否与同行业存在重大差异。**

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

#### **【回复】**

**一、请你公司补充披露标的公司所处行业是否为重污染行业，是否符合国家和地方环保要求，是否发生过环保事故。**

**（一）标的公司所处行业是否为重污染行业，是否符合国家和地方环保要求，是否发生过环保事故**

标的公司属于化工行业，在生产过程中存在污染物的排放，报告期内，蚌埠市生态环境局根据《重点排污单位名录管理规定》等，将海华科技列为蚌埠市重点排污单位（水、大气、土壤）。标的公司三大系列核心主产品不属于环境保护部发布的《环境保护综合名录（2017 年版）》中“高污染、高环境风险”产品。

标的公司建设项目均已取得了环保部门环评批复、通过了竣工环保验收，标的公司就报告期内环保守法情况取得了蚌埠市淮上区生态环境分局出具的证明，报告期内，海华科技生产经营符合国家环保要求，未因环境污染问题受到过行政处罚。

#### **（二）补充披露情况**

上述内容已在报告书“第四章 标的资产基本情况”之“八、主营业务的情况”之“（十一）安全生产和环保情况及质量控制情况”部分补充披露。

二、报告期内标的资产安全生产投入和环保投入是否与公司业务规模相匹配，是否与同行业存在重大差异。

### （一）安全生产投入

根据财政部、安全生产监督管理总局《企业安全生产费用提取和使用管理办法》（财企[2012]16号）以及财政部《企业会计准则解释第3号》（财会[2009]8号）的规定，标的公司报告期内均按上年度实际营业收入为计提依据，采取超额累退方式按照规定标准平均逐月计提安全生产费用。

报告期内，按照上述要求，标的公司提取的安全生产费用在成本费用中列支，同时记入“专项储备”科目。标的公司安全生产费均为费用性支出，使用时，直接冲减专项储备。

安全生产费按照法规要求计提，并根据实际发生情况使用，具体情况如下：

单位：万元

项目		2019年1-6月	2018年度	2017年度
安全生产费	期初余额	75.48	130.58	203.98
	本期增加	237.37	336.48	366.17
	本期减少	304.08	391.59	439.57
	期末余额	8.77	75.48	130.58

### （二）环保投入

环保投入主要包括环保项目技改及环保设施的资本化投入和三废处理等费用化投入，三废处理的费用化投入主要为固废处理和废水处理费用，与公司生产产品的产量正相关。

标的公司最近两年一期的环保投入金额如下：

单位：万元

项目	2017年度	2018年度	2019年1-6月
环境保护投入	1,208.27	1,923.79	659.93
其中：资本性支出	603.84	1,033.26	151.42
日常运营支出	604.43	890.53	508.51

标的公司最近两年一期的废水及固废处理量与产量的匹配情况如下：

单位：吨

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年 1-6 月
废水处理数量	89,006.50	180,458.00	247,356.50
固废处理数量	1,100.84	1,711.73	1,022.00
产品总产量	42,544	74,315	43,953

2019 年上半年污水处理数量较多，主要原因是：（1）标的公司锅炉用水需要进行软化处理，因处理转化率不高，形成高度硬水，按照原有环保要求可不经污水处理厂直接排放；（2）降雨一定时间后形成雨水，按照原环保要求无需经过污水处理厂即可直接排放。2018 年下半年以来，环保政策趋严，根据环保的要求，软化处理过程中形成的残留水和降雨收集的全部雨水均需由污水处理厂处理，导致废水处理量增加。

综上，标的公司的安全及环保投入与生产规模匹配。

### （三）同行业比较

安全生产费：标的公司与同行业上市公司均采用相同的会计政策、计提和使用标准（财政部、安全生产监督管理总局《企业安全生产费用提取和使用管理办法》（财企[2012]16 号）以及财政部《企业会计准则解释第 3 号》（财会[2009]8 号）），同行业上市公司及海华科技 2018 年安全生产费对比情况如下表：

序号	公司名称	安全生产费占营业收入比例
1	永太科技	0.46%
2	联化科技	0.93%
3	百川股份	0.19%
4	金禾实业	0.38%
5	建新股份	0.19%
6	醋化股份	0.59%
平均值		0.46%
海华科技		0.64%

同行业上市公司及近期上市公司可比交易中，2018 年日常运营环保支出对比情况如下：

序号	公司名称	运营环保支出占营业收入比例
1	永太科技	1.02%
2	凯亚化工（利安隆）	2.08%
3	营创三征（美联新材）	0.55%
4	兴瑞硅材料（兴发集团）	0.30%
5	华峰新材（华峰氨纶）	0.15%
6	高宝矿业（中欣氟材）	1.06%
平均值		0.86%
海华科技		1.46%

注：序号 2-6 为重组交易标的简称，括弧内为上市公司简称。

综上，标的公司安全生产费投入和日常环保投入与同行业不存在重大差异。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，报告期内，海华科技生产经营符合国家环保要求，未因环境污染问题受到过行政处罚；标的公司的安全及环保投入与生产规模匹配；标的公司安全生产费投入和环保投入与同行业不存在重大差异。

问题 6、《报告书》显示，报告期内标的公司多项产品的产销率大于 100%。请你公司结合标的公司存货的库龄及期末库存情况、同行业公司产销率情况，详细说明各项产品产销率长期大于 100% 的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

#### 【回复】

#### 一、标的公司存货的库龄及期末库存情况

##### （一）2019 年 6 月末

单位：元

存货项目	0-6 个月	7-12 个月	1-2 年	2 年以上	合计
原材料	31,568,835.18	1,878,996.5	1,572,129.65	197,947.70	35,217,909.03
在产品	30,968,211.15	—	—	—	30,968,211.15
库存商品	30,366,345.15	3,557,086.96	15,174,831.56	2,865,779.66	51,964,043.33

合计	92,903,391.48	5,436,083.46	16,746,961.21	3,063,727.36	118,150,163.51
----	---------------	--------------	---------------	--------------	----------------

(二) 2018 年末

单位：元

存货项目	0-6 个月	7-12 个月	1-2 年	2 年以上	合计
原材料	38,514,920.11	90,834.55	197,947.70	349,703.28	39,153,405.64
在产品	23,663,998.66	—	—	—	23,663,998.66
库存商品	50,416,403.03	12,069,257.28	11,375,019.03	—	73,860,679.34
合计	112,595,321.80	12,160,091.83	11,572,966.73	349,703.28	136,678,083.64

(三) 2017 年末

单位：元

存货项目	0-6 个月	7-12 个月	1-2 年	2 年以上	合计
原材料	19,886,211.97	199,082.43	—	574,512.54	20,659,806.94
在产品	17,274,808.35	—	2,111,735.32	—	19,386,543.67
库存商品	47,226,497.47	3,875,414.83	17,407.67	—	51,119,319.97
发出商品	658,834.84	—	—	—	658,834.84
合计	85,046,352.63	4,074,497.26	2,129,142.99	574,512.54	91,824,505.42

报告期各期末原材料、在产品库龄主要集中在 1 年以内，在产品 2017 年末库龄为 1-2 年的产品为混氯甲苯，后期已用于氯化甲苯系列产品的生产。报告期各期末库存商品中库龄较长的产品主要是二甲粗品，该产品是由甲酚车间粗酚加工分离后的副产品，二甲粗品目前直接对外销售较少，拟进一步分离出混酚、杂酚等产品。

二、同行业公司产销率情况

公司名称	2019 年 1-6 年产销率	2018 年度产销率	2017 年度产销率
永太科技	—	99.67%	97.80%
雅本化学	—	103.96%	96.31%
金禾实业（精细化工业务）	—	99.44%	93.73%
建新股份	—	99.99%	99.16%
醋化股份（农药医药中间体）	—	102.02%	98.51%
百川股份	—	101.86%	96.90%
行业平均		101.72%	96.99%



标的公司	109.83%	93.00%	96.05%
------	---------	--------	--------

注：同行业上市公司产销率数据来源于上述上市公司在巨潮资讯网站披露的年报数据，2019年1-6月上述公司未披露相关数据。

标的公司2017年度产销率与同行业公司基本一致，2018年10月氯化甲苯系列产品投产，受此影响，2018年度标的公司产销率低于同行业均值，总体产销率情况符合行业情况。

### 三、详细说明各项产品产销率长期大于100%的原因及合理性

#### （一）报告期各期主要产品（选取三大类产品前三名）的产销率情况

单位：吨

产品大类	产品名称	2019年1-6月			2018年度			2017年度		
		产量	销量	产销率	产量	销量	产销率	产量	销量	产销率
甲醚类	对氨基苯甲醚	3,515.42	3,605.73	102.57%	5,429.66	5,465.31	100.66%	3,130.20	3,197.89	102.16%
	邻氨基苯甲醚	2,336.84	2,654.86	113.61%	4,926.61	4,759.80	96.61%	3,639.62	3,765.46	103.46%
	间氯苯胺	526.00	312.00	59.32%	848.75	713.25	84.04%	591.00	576.75	97.59%
甲酚类	间甲酚	2,558.17	2,602.49	101.73%	3,937.92	4,418.95	112.22%	3,400.79	3,321.32	97.66%
	BHT	3,194.58	3,298.48	103.25%	4,749.30	4,762.44	100.28%	4,134.30	3,387.14	81.93%
	苯酚	5,464.90	5,503.08	100.70%	8,437.57	8,280.83	98.14%	3,289.28	3,217.6	97.82%
氯化甲苯	邻氯甲苯	6,831.33	8,037.04	117.65%	3,237.51	2,376.01	73.39%	—	—	—
	对氯甲苯	6,497.94	7,949.91	122.35%	3,047.36	1,415.91	46.46%	—	—	—

#### （二）原因分析

1、对氨基苯甲醚产品2017年度、2018年度、2019年1-6月的销量中分别含有78.44吨、75.58吨、104.81吨的外购产品，扣除后的产销率分别为99.66%、99.26%、99.59%，各年产销基本保持平衡。

2、邻氨基苯甲醚产品2017年产销率为103.46%，主要是因为销售了期初的库存商品；2019年1-6月产销率为113.61%，其中销量中含有117.66吨外购产品，扣除后的产销率为108.57%，产销率超过100%的原因是公司预计未来该产品销售趋势向好，2018年末增加了备货量。

3、间甲酚2018年度、2019年1-6月产销率大于100%，主要原因是2017年受到环保督查限产的影响，产销量较低，2018年开始间甲酚产品进口减少，

国内市场需求增加，公司产销量均有提高并消化了前期存货库存。

4、BHT 产品 2018 年度、2019 年 1-6 月产销率大于 100%，主要原因是 2017 年受到环保督查限产的影响，产销量较低，2018 年开始 BHT 产品市场需求增加，公司产销量均有提高并消化了前期存货库存。

5、苯酚产品 2019 年 1-6 月产销率大于 100%，主要原因是受到市场需求增加的影响，产销量均有提高并消化了前期存货库存。

6、邻氯甲苯产品 2019 年 1-6 月的销量中含有 583.28 吨的外购产品，扣除后的产销率为 109.11%，主要原因是该产品 2018 年 10 月份正式批量生产，随着下游市场的逐步打开，2019 年 1-6 月销售了 2018 年末的库存数量较多。

7、对氯甲苯产品 2019 年 1-6 月产销率大于 100%，主要原因是该产品 2018 年 10 月份正式批量生产，随着下游市场的逐步打开，2019 年 1-6 月销售了 2018 年末的库存数量较多。

### （三）合理性分析

标的公司根据市场供求、行情变化，及时调整生产计划，对各主要产品的备货量进行相应调整，因此上述主要产品扣除外购因素影响后的产销率大于 100% 符合标的公司实际生产经营情况。

### 四、独立财务顾问核查意见

针对上述问题，独立财务顾问采取了下列核查程序：

- 1、取得存货的各期末库龄清单，对库龄较长的存货进行分析性复核；
- 2、查询同行业公司的产销率情况，并与标的公司进行比较；
- 3、访谈标的公司总经理、销售负责人、生产负责人，了解部分主要产品产销率大于 100% 的原因，并分析合理性。

经核查，独立财务顾问认为，存货中除了库存商品中的二甲粗品因备货而导致库龄较长外，其他各类存货库龄主要集中在 1 年以内；标的公司根据市场供求、行情变化对各主要产品的备货量进行相应调整，因此上述主要产品扣除外购因素

影响后的产销率大于 100%符合标的公司实际生产经营情况，与同行业上市公司产销率情况基本一致。

问题 7、请你公司结合报告期前五名供应商的具体采购情况、原材料库存情况等，补充披露标的公司报告期前五名供应商出现较大变动的的原因。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

**【回复】**

**一、报告期前五名供应商的采购情况、原材料库存情况**

**(一) 前五名供应商采购情况**

2019 年 1-6 月

单位：万元

排名	单位名称	原材料名称	采购金额	占比	是否关联采购
1	河北诚江医药科技有限公司	间对甲酚 25%、33%、95%	5,314.16	20.56%	否
2	中国石化化工销售有限公司华东分公司	甲苯	2,644.11	10.23%	否
3	山东京博石油化工有限公司	甲苯	2,127.96	8.23%	否
4	安徽八一化工股份有限公司	对硝基氯苯、邻硝基氯苯、间位油、离子膜碱（液碱）	1,757.92	6.80%	否
5	蚌埠市鸿儒商贸有限公司	煤、生物质燃料	1,118.13	4.33%	否
合计		-	12,962.29	50.15%	

2018 年度

单位：万元

排名	单位名称	原材料名称	采购金额	占比	是否关联采购
1	安徽八一化工股份有限公司	对硝基氯苯、邻硝基氯苯、间位油、离子膜碱（液碱）、盐酸	4,672.49	10.21%	否
2	蚌埠市鸿儒商贸有限公司	煤、生物质燃料	2,915.35	6.37%	否
3	河北诚江医药科技有限公司	间对甲酚 25%、33%、85%、95%、	2,760.09	6.03%	否

		97%			
4	伊犁新天煤化工有限责任公司	间对甲酚 25%	1,892.86	4.14%	否
5	中国石化化工销售有限公司华东分公司	甲苯	1,832.58	4.00%	否
合计		-	14,073.36	30.75%	

2017 年度

单位：万元

排名	单位名称	原材料名称	采购金额	占比	是否关联采购
1	安徽八一化工股份有限公司	对硝基氯苯、邻硝基氯苯、间位油、离子膜碱（液碱）	4,351.45	17.47%	否
2	蚌埠市鸿儒商贸有限公司	煤、生物质燃料	1,832.79	7.36%	否
3	沛县福昌贸易有限公司	间对甲酚 33%	1,396.52	5.61%	否
4	山东京博石油化工有限公司	异丁烯	1,300.05	5.22%	否
5	河北诚江医药科技有限公司	间对甲酚 25%、33%、50%、85%、95%	937.24	3.76%	否
合计		-	9,818.05	39.41%	

（二）主要原材料期末库存情况

单位：万元

项目	2019 年 6 月 30 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
对硝基氯苯	-	12.23	-
邻硝基氯苯	647.06	804.83	-
间对甲酚（含量 25%）	290.94	186.10	-
间对甲酚（含量 33%）	650.16	353.60	-
异丁烯	-	-	13.99
甲苯	153.87	124.60	-
间位油	409.82	328.62	551.88

二、报告期前五名供应商变动原因

最近两年一期供应商变动的原因如下表：

序号	单位名称	采购原材料名称	变动情况	原因
----	------	---------	------	----

1	安徽八一化工股份有限公司	对硝基氯苯、邻硝基氯苯、间位油、离子膜碱(液碱)	报告期内均在前五	甲醚类产品的主要原材料供应商，报告期采购稳定
2	蚌埠市鸿儒商贸有限公司	煤、生物质燃料	报告期内均在前五	能源燃料供应商，报告期采购稳定
3	河北诚江医药科技有限公司	间对甲酚	报告期内均在前五	双方形成战略合作关系，且2019年上半年95%间对甲酚市场供应紧张，加大采购
4	伊犁新天煤化工有限责任公司	间对甲酚	2018年前五，2019年1-6月前十名	该公司2018年以来产能释放后，加大了采购量
5	沛县福昌贸易有限公司	间对甲酚	2017年前五	2018年后原材料供应不稳定，采购量减少
6	中国石化化工销售有限公司华东分公司	甲苯	2018、2019年1-6月前五	采购甲苯，用于生产邻/对氯甲苯(2018年10月开始生产)，2019年加大采购
7	山东京博石油化工有限公司	甲苯、异丁烯	2017、2019年1-6月前五、2018年采购前十名	采购甲苯、异丁烯，2018年开始因生产邻/对氯甲苯需要，加大对其甲苯采购量。

报告期内，甲醚类产品原材料和生产经营用能源燃料的供应商稳定。前五名供应商的变化，首先主要是因甲酚类产品原材料间对甲酚的供应变化导致，该原材料的部分供应商因供应量不稳定逐步退出，同时部分供应量能力强、保障稳定的供应商因加大采购进入前五。其次，因标的公司邻/对氯甲苯的投产，其原材料甲苯的采购加大导致其主要供应商进入前五。

### 三、补充披露情况

上述内容已在报告书“第四章 标的资产基本情况”之“八、主营业务的情况”之“(八) 主要原材料、能源的供应情况”部分进行补充披露。

### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，标的公司根据生产经营情况、原材料市场变化、供应商稳定供货能力等选择供应商及采购量，供应商总体稳定，采购金额发生一定变动，不存在重大异常的情形。

**问题 8、《报告书》显示，标的公司 2017 年末及 2018 年末存货账面价值分**

别为 9,182.45 万元、13,667.81 万元。请你公司结合存货构成、库龄、单位售价、单位成本及其变动情况，补充披露跌价准备计提是否充分。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

**【回复】**

一、报告期各期末标的公司存货构成、库龄、单位售价、单位成本及其变动情况

(一) 报告期各期末标的公司存货构成及库龄情况

报告期各期末标的公司存货构成及库龄情况详见本核查意见问题 6 之“一、标的公司存货的库龄及期末库存情况”的相关数据。

(二) 报告期各期末主要产品的单位售价、单位成本及其变动情况

单位：元、吨、元/吨

品种	项目	2019.06.30	较 2018 年 变动比例	2018.12.31	较 2017 年变 动比例	2017.12.31
二甲粗品	结存数量	6,843.61	—	5,108.13	—	1,853.93
	结存金额	28,907,525.00	—	25,518,582.88	—	10,587,423.44
	期末结存成本	4,224.02	-15.45%	4,995.68	-12.52%	5,710.80
	期末单位售价	5,172.00	-2.34%	5,296.24	—	—
	毛利率	18.33%	—	5.67%	—	—
大苏打	结存数量	7,789.90	—	9,394.30	—	5,288.98
	结存金额	7,115,337.48	—	8,915,395.46	—	5,367,184.26
	期末结存成本	913.41	-3.75%	949.02	-6.48%	1,014.79
	期末单位售价	1,270.90	12.81%	1,126.56	-1.05%	1,138.57
	毛利率	28.13%	—	15.76%	—	10.87%
邻甲酚	结存数量	311.77	—	475.68	—	278.50
	结存金额	3,631,150.07	—	5,838,307.54	—	2,815,459.63
	期末结存成本	11,646.89	-5.11%	12,273.60	21.41%	10,109.26
	期末单位售价	14,159.29	2.21%	13,852.96	11.98%	12,371.04
	毛利率	17.74%	—	11.40%	—	18.28%
BHT	结存数量	200.47	—	304.45	—	781.53
	结存金额	3,354,095.39	—	4,126,111.90	—	11,992,710.20

	期末结存成本	16,731.16	23.45%	13,552.67	-11.68%	15,345.17
	期末单位售价	18,655.97	2.92%	18,127.04	4.03%	17,425.18
	毛利率	10.32%	—	25.24%	—	11.94%
邻氯甲苯	结存数量	239.07	—	861.50	—	—
	结存金额	1,313,145.11	—	4,984,688.61	—	—
	期末结存成本	5,492.72	-5.07%	5,786.06	—	—
	期末单位售价	6,041.93	-5.74%	6,409.87	—	—
	毛利率	9.09%	—	9.73%	—	—
对氯甲苯	结存数量	179.48	—	1,631.45	—	—
	结存金额	968,058.11	—	9,683,369.33	—	—
	期末结存成本	5,393.68	-9.13%	5,935.44	—	—
	期末单位售价	5,644.29	-19.34%	6,997.80	—	—
	毛利率	4.44%	—	15.18%	—	—
合计金额		45,289,311.16	—	59,066,455.72	—	30,762,777.53
占期末库存商品金额比例		87.16%	—	79.97%	—	60.18%

由上表可知，各报告期末主要产品销售价格均高于结存单位成本，预计销售毛利率可以覆盖销售税费率，产品不存在减值迹象。其中二甲粗品是由甲酚车间粗酚加工分离后的副产品，二甲粗品目前直接对外销售较少，公司拟进一步分离出混酚、杂酚等高毛利率产品再对外销售。

## 二、标的公司存货跌价准备计提情况

### （一）标的公司存货跌价准备计提政策

资产负债表日按成本与可变现净值孰低计量，存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。在确定存货的可变现净值时，以取得的可靠证据为基础，并且考虑持有存货的目的、资产负债表日后事项的影响等因素。

1、产成品、商品和用于出售的材料等直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，以合同价格作为其可变现净值的计量基础；如果持有存货的数量多于销售合同订购数量，超出部分的存货可变现净值以一般销售价格为计量基础。用于出售的材料等，以市场价格作为其可变现净值的计量基础。

2、需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。如果用其生产的产成品的可变现净值高于成本，则该材料按成本计量；如果材料价格的下降表明产成品的可变现净值低于成本，则该材料按可变现净值计量，按其差额计提存货跌价准备。

## **（二）报告期各期末标的公司存货跌价准备计提情况**

报告期各期末标的公司按照上述存货跌价计提政策对主要存货项目进行减值测试，测试后报告期各期末存货不存在减值迹象。

## **三、补充披露**

上述内容已在“第十章 管理层讨论与分析”之“三、交易标的最近两年一期财务状况和经营成果分析”之“（一）财务状况分析”之“1、资产结构及其变化分析”部分进行补充披露。

## **四、独立财务顾问核查意见**

针对上述问题，独立财务顾问采取了下列核查程序：

1、对标的公司与存货跌价准备相关的内部控制设计和执行进行了解、评价和测试，以评价存货跌价准备计提内部控制是否合规、有效；

2、对存货实施监盘，检查存货的数量、状况；

3、取得存货的各期末库龄清单，对库龄较长的存货进行分析性复核，分析存货跌价准备计提是否合理；

4、获取存货跌价准备计算表，重新执行存货减值测试、检查是否按相关会计政策执行，检查以前年度计提的存货跌价本期的变化情况等，分析存货跌价准备计提是否充分。

经核查，独立财务顾问认为，标的公司存货跌价准备计提政策符合实际经营情况，报告期各期末对主要存货进行跌价测试，经测试，报告期各期末存货不存在减值迹象。



问题 9、《报告书》显示，标的公司 2017 年度、2018 年度、2019 年 1-6 月的经营活动产生的现金流量净额分别为 1,246.96 万元、1,928.51 万元、4,075.81 万元。请你公司补充披露标的公司经营活动产生的现金流量净额与净利润变动幅度不匹配的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

**【回复】**

**一、将报告期内各期净利润调节为经营活动现金净流量情况**

单位：万元

补充资料	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度
1. 将净利润调节为经营活动现金流量：			
净利润	5,906.55	6,304.33	-171.12
加：资产减值准备	—	-118.49	460.91
信用减值损失	109.35	—	—
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	2,115.91	3,363.69	3,265.75
无形资产摊销	21.86	44.60	51.13
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)	-2.56	-87.03	-102.89
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	—	—	32.29
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	—	—	—
财务费用(收益以“-”号填列)	592.85	839.36	795.83
投资损失(收益以“-”号填列)	—	—	721.58
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	172.09	499.91	-318.58
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)	1,852.79	-4,485.36	-2,634.92
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-6,504.47	-1,727.03	-577.66
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-38.56	-4,479.48	-608.45
其他	-150.00	1,774.00	333.10
经营活动产生的现金流量净额	4,075.81	1,928.51	1,246.96

## 二、报告期各期间经营活动产生的现金流量净额与净利润的匹配性情况

单位：万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度
经营活动现金流量净额	4,075.81	1,928.51	1,246.96
净利润	5,906.55	6,304.33	-171.12
经营活动现金流量净额与净利润的差额	-1,830.74	-4,375.82	1,418.08

## 三、报告期各期间经营活动产生的现金流量净额与净利润的不匹配性原因及合理性分析

1、2019年1-6月，标的公司净利润为5,906.55万元，经营活动产生的现金流量净额为4,075.81万元，差异为-1,830.74万元，主要原因为：（1）资产减值损失、信用减值损失、固定资产折旧、无形资产摊销、处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失、固定资产报废损失、财务费用、投资损失、递延所得税资产等不导致现金流出及影响经营活动现金流量的金额为3,009.50万元；（2）2019年1-6月销售增长，期末存货较2018年末减少1,852.79万元；（3）2019年1-6月标的公司销售规模增长，应收票据及应收账款期末余额增加导致经营性应收项目增加6,504.47万元；（4）2019年1-6月标的公司支付的采购货款金额较大导致经营性应付项目减少38.56万元；（5）支付银行承兑汇票保证金减少现金流入150.00万元。

2、2018年度，标的公司净利润为6,304.33万元，经营活动产生的现金流量净额为1,928.51万元，差异为-4,375.82万元，主要原因为：（1）资产减值损失、信用减值损失、固定资产折旧、无形资产摊销、处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失、固定资产报废损失、财务费用、投资损失、递延所得税资产等不导致现金流出及影响经营活动现金流量的金额为4,542.04万元；（2）2018年度销售增长，标的公司增加期末存货储备，期末存货较2017年末增加4,485.36万元；（3）2018年度标的公司销售规模增长，应收票据及应收账款余额增加导致经营性应收项目增加1,727.03万元；（4）2018年度标的公司减少应付票据的使用导致经营性应付项目减少4,479.48万元；（5）收回银行承兑汇票保证金增加现金流入1,774.00万元。

3、2017 年度，标的公司净利润为-171.12 万元，经营活动产生的现金流量净额为 1,246.96 万元，差异为 1,418.08 万元，主要原因为：（1）资产减值损失、信用减值损失、固定资产折旧、无形资产摊销、处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失、固定资产报废损失、财务费用、投资损失、递延所得税资产等不导致现金流出及影响经营活动现金流量的金额为 4,906.02 万元；（2）2017 年度销售增长，标的公司增加期末存货储备，期末存货较 2016 年末增加 2,634.92 万元；（3）2017 年度子公司购买经营用土地使用权预付金额较大，导致经营性应收项目增加 577.66 万元；（4）2017 年度标的公司减少应付票据的使用导致经营性应付项目减少 608.45 万元；（5）收回银行承兑汇票保证金增加现金流入 333.10 万元。

#### 四、补充披露

上述内容已在报告书“第十章 管理层讨论与分析”之“三、交易标的最近两年一期财务状况和经营成果分析”之“（三）现金流量分析”部分进行补充披露。

#### 五、独立财务顾问核查意见

针对上述问题，独立财务顾问采取了下列核查程序：

1、复核标的公司净利润调整为经营活动产生的现金流量表的计算过程及逻辑关系，将相关数据与标的公司账面记录、财务报表进行比对以核对相关数据是否准确、与相关会计科目的勾稽关系是否相符，复核标的公司现金流量表的编制过程；

2、结合标的公司实际经营情况及相关经营策略的变动，通过访谈标的公司总经理和财务总监，了解大额经营活动产生的现金流量变动项目的变动原因，分析其与标的公司实际经营情况是否相符。

经核查，独立财务顾问认为，报告期内标的公司存货、经营性应收项目、经营性应付项目的变动导致了经营活动产生的现金流量净额与当期净利润的差异，符合标的公司实际情况。

问题 10、《报告书》显示，截至本报告书签署之日，蚌国用（出让）第 2015127 号土地使用权证涉及部分土地的过户变更手续尚未办理完毕；倒班宿舍楼和 1-4 号仓库尚未取得房产证。请你公司补充披露相关权证的办理进展情况、预计办理完毕的时间、费用承担方式，是否存在法律障碍或不能如期办理完毕的风险。如不能如期办理的处置安排、对本次交易作价、交易进程以及未来正常生产经营的影响，并充分提示风险。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

**【回复】**

**一、标的公司未过户土地、房产及未办证房产的情况**

标的公司未过户土地、房产及未办证房产的情况如下：

序号	未过户或未办证资产	办理进展	办理完毕时间	费用承担
1	蚌国用（出让）第 2015127 号土地使用权证涉及部分土地	1、土地分割：已完成转让土地测绘及界线分割，即将向不动产管理部门申请办理分割后的不动产权属证书 2、土地过户：根据按照政府对所在园区热能运营的安排确定资产承接方后办理	1、预计于 2019 年前完成； 2、根据所在地政府安排办理。	按照法律规定及协议由交易双方承担
2	倒班宿舍楼和 1-4 号仓库	已向规划建设部门提出申请，补办建设手续	预计 2019 年底完成。	海华科技

续表

序号	未办证资产	办理是否存在法律障碍	不能办理的处置安排	对交易作价、交易进程、未来生产经营的影响
1	蚌国用（出让）第 2015127 号土地使用权证涉及部分土地、房产	不存在法律障碍。	--	（1）海华科技已经取得资产转让大部分价款；（2）相关资产未在标的公司账面反映，交易作价未予考虑；（3）标的资产按照合同约定进行使用。因此，办证过户时间对本次交易作价、交易进程、标的资产未来生产经营并无不利影响。
2	倒班宿舍楼和 1-4 号仓库	不存在实质性障碍。	交易对方就不能办证造成上市公司或标的资产损失作出补偿承诺。	对本次交易不存在重大不利影响，但仍不能排除对标的公司日常经营造成不利影响的可能。

## 二、补充披露情况

就上述相关房产尚未办证事宜，公司已在报告书“第十三章风险因素”之“二、标的资产经营相关风险”部分补充披露风险提示如下：

### “房屋无法办理产权证书的风险

截至本报告书签署日，标的资产部分房屋尚待办理权属证明文件，存在无法办证的风险。上述房产所坐落土地系出让取得的工业用地，并已取得土地使用权证，不存在违规占地的情形；上述房产不属于标的资产生产经营核心场所，尚未办理权属证书对本次交易不存在重大不利影响，但仍不能排除相关房屋产权证未能取得而对标的公司日常经营造成不利影响的可能。

本次重组的交易对方辉隆投资已针对该部分无证房产情况出具承诺如下：本公司目前正在积极与相关政府部门沟通协调，完善办证手续，如果因上述尚未办理权属证书的房产导致上市公司或标的公司遭受损失的，本公司同意无条件以现金给与足额补偿，前述损失包括但不限于行政处罚、强制拆除费用、因影响正常生产经营活动的损失、第三方索赔等。”

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，就蚌国用（出让）第 2015127 号土地使用权证涉及部分土地、房产尚未过户事宜：（1）海华科技已经取得资产转让大部分价款；（2）相关资产未在标的公司账面反映，交易作价未予考虑；（3）标的资产按照合同约定进行使用。因此，相关土地房产尚未过户对本次交易作价、交易进程、标的资产未来生产经营并无不利影响。

就倒班宿舍及部仓库未办证事宜：鉴于该房产的用途、位置、过户不存在实质性障碍，该等房产尚未办证对本次交易不存在重大不利影响，但仍不能排除对标的公司日常经营造成不利影响的可能。

问题 11、《报告书》显示，本次交易中你公司将以股份、现金及可转换公司债券的方式向辉隆投资支付对价，以现金方式向蚌埠隆海支付对价，以股份和现金的方式向解凤贤、解凤苗、解凤祥等 40 名自然人支付对价。请你公司补充说明对交易对手方设置不同支付安排的原因及合理性。请独立财务顾问核查并

发表明确意见。

**【回复】**

**一、对交易对手方设置不同支付安排的原因及合理性**

此次交易中，辉隆股份向交易对方支付对价的金额及具体方式如下表所示：

交易对方	出售海华科技股权比例	总对价 (万元)	股份对价 (万元)	股份对价比例	可转债 (万元)	可转债对价比例	现金对价 (万元)	现金交易比例
辉隆投资	51.00%	42,228.00	29,782.40	70.53%	4,000.00	9.47%	8,445.60	20.00%
蚌埠隆海	2.30%	1,905.65	-	-	-	-	1,905.65	100.00%
解凤贤	19.01%	15,741.41	12,593.13	80.00%	-	-	3,148.28	20.00%
解凤苗	8.79%	7,276.36	5,821.09	80.00%	-	-	1,455.27	20.00%
解凤祥	5.17%	4,278.00	3,422.40	80.00%	-	-	855.60	20.00%
解佩玲	3.03%	2,509.09	2,007.27	80.00%	-	-	501.82	20.00%
解春明	1.68%	1,393.42	1,114.74	80.00%	-	-	278.68	20.00%
杨忠杰	1.47%	1,217.16	973.73	80.00%	-	-	243.43	20.00%
范新江	1.39%	1,147.91	918.33	80.00%	-	-	229.58	20.00%
夏亚	0.76%	627.27	501.82	80.00%	-	-	125.45	20.00%
戴承继	0.64%	533.18	426.55	80.00%	-	-	106.64	20.00%
夏仲明	0.53%	439.09	351.27	80.00%	-	-	87.82	20.00%
唐东升	0.39%	322.42	257.93	80.00%	-	-	64.48	20.00%
张其忠	0.39%	320.16	256.13	80.00%	-	-	64.03	20.00%
戴林	0.37%	307.74	246.19	80.00%	-	-	61.55	20.00%
杨登峰	0.34%	280.01	224.01	80.00%	-	-	56.00	20.00%
吴红星	0.26%	211.14	168.91	80.00%	-	-	42.23	20.00%
朱家仓	0.25%	207.00	165.60	80.00%	-	-	41.40	20.00%
邵荣玲	0.20%	163.09	130.47	80.00%	-	-	32.62	20.00%
张玉祥	0.16%	132.48	105.98	80.00%	-	-	26.50	20.00%
欧加思	0.16%	131.73	105.38	80.00%	-	-	26.35	20.00%
李江华	0.15%	124.20	99.36	80.00%	-	-	24.84	20.00%
张德海	0.15%	124.20	99.36	80.00%	-	-	24.84	20.00%
纪文顺	0.15%	124.20	99.36	80.00%	-	-	24.84	20.00%
方凯	0.14%	112.91	90.33	80.00%	-	-	22.58	20.00%
兰金珠	0.14%	112.91	90.33	80.00%	-	-	22.58	20.00%

王旭东	0.11%	94.09	75.27	80.00%	-	-	18.82	20.00%
郝宗贤	0.10%	82.80	66.24	80.00%	-	-	16.56	20.00%
孙其永	0.09%	77.78	62.23	80.00%	-	-	15.56	20.00%
苏武	0.08%	62.73	50.18	80.00%	-	-	12.55	20.00%
杨晓鹏	0.08%	62.73	50.18	80.00%	-	-	12.55	20.00%
陈宝义	0.08%	62.73	50.18	80.00%	-	-	12.55	20.00%
刘新宇	0.08%	62.73	50.18	80.00%	-	-	12.55	20.00%
吴祥站	0.08%	62.73	50.18	80.00%	-	-	12.55	20.00%
杨品	0.08%	62.73	50.18	80.00%	-	-	12.55	20.00%
卢培田	0.08%	62.73	50.18	80.00%	-	-	12.55	20.00%
周树辉	0.04%	31.36	25.09	80.00%	-	-	6.27	20.00%
鲁学锐	0.04%	31.11	24.89	80.00%	-	-	6.22	20.00%
崔海玉	0.03%	25.09	20.07	80.00%	-	-	5.02	20.00%
营飞跃	0.02%	18.82	15.05	80.00%	-	-	3.76	20.00%
刘康	0.02%	16.56	13.25	80.00%	-	-	3.31	20.00%
何临乔	0.02%	12.55	10.04	80.00%	-	-	2.51	20.00%
<b>合计</b>	<b>100.00%</b>	<b>82,800.00</b>	<b>60,715.48</b>	<b>73.33%</b>	<b>4,000.00</b>	<b>4.83%</b>	<b>18,084.52</b>	<b>21.84%</b>

此次交易对方之一辉隆投资为辉隆股份大股东，并且同时是海华科技的控股股东，是此次交易的业绩承诺补偿人之一，对其以股份支付为主，有利于保障业绩承诺补偿的实现；另外，配套少量现金支付用于未来支付交易产生的相关税费，解决自身资金需求。同时引入可转换债券的支付方式，一方面丰富本次交易的支付方式，另外一方面主要是考虑到有利于控股股东优化资本结构。

此次交易对方之一解凤贤、解凤苗、解凤祥等 40 名自然人为海华科技的核心人员及骨干员工，也是此次交易的业绩承诺补偿人之一，为了保障此次交易后海华科技的人才稳定、持续经营以及业绩承诺补偿的实现，对其以股份支付为主，配套少量现金支付用于未来支付交易产生的相关税费。

蚌埠隆海相关合伙人均为辉隆投资及下属公司员工、海华科技一般员工，不属于标的公司核心人员，对标的公司生产经营影响较小，不愿意参与标的公司业绩承诺，因此选择支付现金的方式收购其全部股权。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，此次交易的上述支付安排合理，有利于保障此次交易业绩承诺补偿的实现，有利于此次交易完成后公司的持续稳定经营，有利于保护上市公司及中小股东利益。

**问题 12、**请你公司补充说明截至本报告书签署之日，标的公司股东出资是否真实有效，是否存在代持，权属是否清晰，是否存在潜在法律纠纷以及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

**【回复】**

**一、标的公司股东出资是否真实有效，是否存在代持，权属是否清晰，是否存在潜在法律纠纷以及对本次交易的影响**

经查阅海华科技的工商内档、历次股权转让协议，核查了各股东出资情况及股权转让款支付情况，对海华科技现有股东进行了访谈，并取得了现有股东出具的承诺，确认标的公司目前股权架构中不存在股权代持行为、相关股东不存在股权纠纷。

同时，海华科技全体现有股东均已出具《关于主体资格、所持股权权属清晰、不存在权利瑕疵的承诺函》“1、标的公司系依法设立并有效存续的有限责任公司，其注册资本已全部缴足，本单位/本人已依法对标的公司履行出资义务，不存在出资不实、虚假出资、抽逃出资等导致本单位/本人作为标的公司股东的主体资格存在任何瑕疵或异议的情形；2、本单位/本人持有标的公司股权权属清晰，不存在任何权利争议，且不存在委托持股、信托持股及其他利益安排的情形，也不存在任何权利质押、查封、冻结或其他任何权利限制的情形，持有的标的公司股权的过户或转移不存在法律障碍；3、本单位/本人保证标的公司及其子公司的全部资产均系合法取得并拥有，该等资产之上不存在冻结、查封或者其他被采取强制保全措施的情形，标的公司及其子公司拥有、使用该等资产未侵犯任何第三方的权利；如果对于标的公司及其子公司的资产存在其他权利主张，本公司/本人保证有能力自行将该等他项权利的主张及时予以消除并承担全部相关费用”。

本次交易购买的标的资产为交易对方合计持有的海华科技 100%股权，交易



对方拥有对其相关资产的合法所有权和完整处置权，本次交易涉及的资产权属清晰、资产过户或者转移不存在法律障碍。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，海华科技的股东出资真实有效，现有股东不存在股权代持的情形，权属清晰，不存在潜在法律纠纷，对本次交易不构成实质性影响。

**问题 14、《报告书》显示，标的公司安全生产许可证将于 2020 年 9 月 21 日到期，安全生产标准化证书将于 2021 年 2 月到期，非药类易制毒化学品生产备案证明将于 2020 年 6 月 9 日到期。请你公司补充披露前述资质的续期情况或计划，续期是否存在重大不确定性、应对措施及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

### 【回复】

#### 一、标的公司前述资质的续期情况或计划

标的公司的上述证书及备案续期安排计划如下：

序号	证书名称	到期时间	续期安排或计划	是否存在重大不确定性
1	安全生产许可证	2020 年 9 月 21 日	根据法规要求，于期满前 3 个月向原安全生产许可证颁发管理机关办理延期手续。 计划于 2020 年上半年进行相关工作。	不存在
2	安全生产标准化证书	2021 年 2 月	根据法规要求，安全生产标准化达标企业在取得安全生产标准化证书后 3 年内未发生重大事故、突出问题或重大隐患、改扩建、迁址或扩大经营许可范围，可直接换发安全生产标准化证书。 计划于 2020 年底进行相关工作。	不存在
3	非药类易制毒化学品生产备案证明	2020 年 6 月 9 日	根据法规要求，在备案证明有效期满前 3 个月内重新办理备案手续。 计划于 2020 年 5 月进行相关工作。	不存在

#### 二、补充披露情况

上述内容已在报告书“第四章 标的资产基本情况”之“六、交易标的涉及的有关业务许可、报批事项”之“(一) 业务许可事项”部分进行补充披露。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上述许可及备案的续期不存在重大不确定性，该事项对本次交易无重大不利影响。

**问题 16、《报告书》显示，本次交易尚需通过反垄断主管部门经营者集中反垄断审查。请你公司补充披露上述审查的预计办理时间，是否存在法律障碍或者不能如期办毕的风险及应对措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

#### 【回复】

##### 一、本次交易经营者集中反垄断审查预计办理时间

截至本核查意见出具之日，上市公司已会同相关方启动本次重组涉及的经营集中审查相关准备工作。由于尚需就本次经营者集中审查相关事宜与国家市场监督管理总局进一步沟通确认，目前各相关方尚未正式提交书面申报材料。

为此，上市公司于 2019 年 9 月 10 日出具《关于经营者集中审查相关事宜的承诺函》，预计本次经营者集中审查事宜将于本承诺函出具 6 个月之内办理完毕，并承诺“在国家市场监督管理总局对本次交易涉及的经营集中做出不实施进一步审查决定或不予禁止决定之前，本公司承诺不实施本次交易。”

##### 二、是否存在法律障碍或者不能如期办毕的风险及应对措施

根据《上市公司并购重组行政许可并联审批工作方案》的规定，经营者集中审查不再作为中国证监会上市公司并购重组行政许可审批的前置条件，改为并联式审批；上市公司可在股东大会通过后同时向中国证监会和相关部委报送并购重组行政许可申请，证监会和相关部委对上市公司的申请实行并联审批，独立作出核准或不予核准的决定；涉及并联审批的上市公司并购重组项目，在取得相关部委核准前，不得实施。因此，国家市场监督管理总局的批准程序不构成中国证监

会对上市公司并购重组行政许可审批的障碍，仅影响本次交易的实施。

本次交易由辉隆股份发行股份、可转换公司债券及支付现金方式购买海华科技全体股东合计持有的海华科技 100%股权，辉隆股份、海华科技的控股股东均为辉隆投资，实际控制人均为安徽省供销社。本次交易完成前，辉隆投资直接控制标的公司；本次交易完成后，辉隆投资通过辉隆股份控制标的公司，标的公司控制权没有发生转移，本次交易属于同一实际控制人控制下的不同主体之间的内部重组，不会产生《反垄断法》规定的滥用市场支配地位，排除、限制竞争的效果，审查不通过的可能性较小。上市公司将在审查过程中将积极与政府主管部门沟通，确保上述经营者集中审查顺利完成。

上市公司已在本次交易报告书重大风险提示中对通过反垄断主管部门经营者集中审查的风险作出提示。中国证监会审核期间，如上市公司通过经营者集中审查，上市公司将及时作出公告；若上市公司取得中国证监会对本次交易的核准时，尚未取得关于对本次经营者集中不实施进一步审查或不予禁止的决定的，上市公司将在公告并购重组项目获得中国证监会核准的同时，公告尚需取得上述批准的情况，并对可能无法获得批准的风险作出特别提示，明确未取得上述批准前，尚不能实施本次交易。上市公司将在取得中国证监会核准和国家市场监督管理总局批准后，公告本次交易已经取得全部相关部门的核准、本次交易所签协议已经生效，具备实施条件，之后，上市公司方实施本次交易。

### **三、补充披露情况**

上述内容已在报告书“第一章 交易概述”之“二、本次交易的决策过程和批准情况”之“(二) 本次交易尚需取得的审批”中进行修订与补充披露。

### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，本次交易通过经营者集中反垄断审查不存在法律障碍；报告书中已对此作出了风险提示，上市公司已就上述事项提出了应对措施。

（本页无正文，为《海通证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对安徽辉隆农资集团股份有限公司的重组问询函>之专项核查意见》之签字盖章页）

项目主办人： \_\_\_\_\_                    \_\_\_\_\_  
                              崔  浩                              王永杰

海通证券股份有限公司

年  月  日