



杭州诺邦无纺股份有限公司

重大资产购买报告书

(草案)

上市公司名称	杭州诺邦无纺股份有限公司
股票上市地点	上海证券交易所
股票简称	诺邦股份
股票代码	603238
交易对方	住所及通讯地址
傅启才	杭州市余杭区径山镇小古城村俞3组1号
吴红芬	杭州市余杭区径山镇小古城村俞3组1号

独立财务顾问



签署日期：二零一七年九月

公司声明

本公司、董事、监事及高级管理人员保证本报告书内容的真实、准确、完整，并对报告书的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏承担个别及连带责任。本公司全体董事、监事、高级管理人员公开承诺，如本次重组因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，将暂停转让其在诺邦股份拥有权益的股份。

公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本报告书及其摘要中财务会计资料真实、完整。

诺邦股份承诺不存在泄漏本次交易内幕信息以及利用本次交易信息进行内幕交易的情形。

本次交易相关事项尚待取得有关审批机关的批准或核准。审批机关对本次交易所做的任何决定或意见，均不表明其对公司股票的价值或投资者收益的实质性判断或保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

本次交易完成后，本公司经营与收益的变化，由本公司自行负责；因本次交易引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者若对本报告书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或者其他专业顾问。

交易对方声明

杭州国光、傅启才及吴红芬已出具承诺函，承诺：“本公司本人及时向上市公司提供本次重组相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。”

相关证券服务机构及人员声明

国金证券股份有限公司作为杭州诺邦无纺股份有限公司本次重大资产购买的独立财务顾问，本独立财务顾问及经办人员承诺：本公司（人）出具的《关于杭州诺邦无纺股份有限公司重大资产购买之独立财务顾问报告》和其他有关文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

天健会计师事务所（特殊普通合伙）作为杭州诺邦无纺股份有限公司重大资产购买项目的备考报表审阅机构，承诺针对本次交易出具的专业报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。如本所针对本次重组交易出具的专业报告存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本所未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。

天健会计师事务所（特殊普通合伙）作为杭州诺邦无纺股份有限公司重大资产购买项目收购标的的审计机构，承诺针对本次交易出具的专业报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。如本所针对本次重组交易出具的专业报告存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本所未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。

北京国枫律师事务所作为杭州诺邦无纺股份有限公司本次重大资产购买的法律顾问，本所及经办律师承诺：本所出具的《北京国枫律师事务所关于杭州诺邦无纺股份有限公司重大资产购买的法律意见书》等申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

坤元资产评估有限公司作为杭州诺邦无纺股份有限公司本次重大资产购买的评估机构，承诺针对本次交易出具的《评估报告》（坤元评报〔2017〕416号）不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

重大事项提示

本部分所述词语或简称与本报告书“释义”所述词语或简称具有相同含义。

一、本次交易方案简要介绍

（一）本次交易方案概述

本次交易方案为诺邦股份使用现金 220,000,000.00 元收购杭州国光 51.00% 股权，具体包括：（1）诺邦股份以现金 130,000,000.00 元向杭州国光认购其本次新增注册资本 6,470,396.88 元，占杭州国光增资完成后注册资本的 30.14%；（2）诺邦股份以现金 90,000,000.00 元向傅启才、吴红芬购买杭州国光本次增资完成后的 20.86% 股权，其中向傅启才购买其持有的杭州国光 12.52% 股权，向吴红芬购买其持有的杭州国光 8.34% 股权。

本次交易完成后，杭州国光的股权结构如下：

股东名称	出资额（元）	出资比例（%）
诺邦股份	10,949,902.41	51.00
傅启才	6,312,296.68	29.40
吴红芬	4,208,197.79	19.60
合计	21,470,396.88	100.00

（二）标的资产的估值及作价

标的资产的交易价格以具有证券、期货业务资格的资产评估机构出具的资产评估报告载明的标的公司股东全部权益价值为基础，由各方协商确定。

根据坤元评估出具的资产评估报告，以 2017 年 6 月 30 日为评估基准日，采用资产基础法评估后的标的公司股东全部权益价值为 60,193,231.49 元人民币，较经审计的净资产增值 38,779,893.67 元人民币，增值率 181.10%；采用收益法评估后的标的公司股东全部权益价值为 310,848,900.00 人民币，较经审计的净资产增值 289,435,562.18 元人民币，增值率 1,351.66%。

经各方协商一致，参考前述收益法评估结果，本次增资的交易价款合计人民币 130,000,000.00 元，其中人民币 6,470,396.88 元计入杭州国光的注册资本，其余人民币 123,529,603.12 元计入杭州国光的资本公积；股权转让的交易价款合计人民币 90,000,000.00 元，其中向傅启才支付 54,000,000.00 元；向吴红芬支付 36,000,000.00 元。

（三）本次交易的业绩承诺、补偿及超额奖励

下述目标公司的净利润系指合并报表中归属于目标公司母公司股东的净利润（以扣除非经常性损益后孰低作为计算依据），业绩承诺期内目标公司如因实施股权激励按照股份支付处理导致当期净利润减少的，则当期目标公司净利润应为前述合并报表净利润加上当期应股份支付处理扣除的净利润之和。

1、业绩承诺及补偿

（1）傅启才、吴红芬承诺，自本次交割完成日起，目标公司 2017 年度实现税后净利润不低于 2,700 万元，2018 年度实现税后净利润不低于 3,600 万元，2019 年度实现税后净利润不低于 4,500 万元。

（2）本次交割完成后，诺邦股份应在利润承诺期内各个会计年度结束后聘请具有证券从业资格的会计师事务所对目标公司实现的业绩指标情况出具《专项审核报告》，傅启才、吴红芬承诺净利润数与目标公司实际净利润数的差额根据该会计师事务所出具的《专项审核报告》确定。如目标公司的任一年度实际净利润未达到上述（1）承诺的金额的 90%（即 2017 年实现税后净利润未达到 2,430 万元，2018 年实现的税后净利润未达到 3,240 万元，2019 年实现的税后净利润未达到 4,050 万元），则傅启才、吴红芬应就实际实现业绩与承诺业绩的差额根据下述（3）约定先以其持有的股权向诺邦股份进行补偿，傅启才、吴红芬剩余股权不足以支付补偿的，不足部分由傅启才、吴红芬以现金方式补足。

（3）目标公司利润承诺期内任一年度实际实现净利润数低于当期承诺净利润数 90%的，傅启才、吴红芬应按以下计算方式向诺邦股份以股权或现金方式补偿：

①股权补偿的计算方式如下：当年应补偿的股权比例=（截至当年期末累计承诺的净利润总额－截至当年期末累计实现的净利润总额）÷业绩承诺期内各年度的承诺净利润总和×51%－截至当年期末傅启才、吴红芬累计已补偿股权比例。

上述计算方式中：A、如任一年度实际实现的净利润未达到当年承诺净利润，但达到当年承诺净利润的 90%，则当年实现的净利润按照当年承诺的净利润取值；B、截至当年期末累计实现的净利润总额可以为负数；C、按照上述计算结果如当年应补偿的股权比例<0，则按 0 取值；D、股权补偿的计算原则为前年度实际净利润超过承诺净利润的部分（以下称“超额净利润”）可以弥补后续年度实际净利润未达到承诺净利润部分（以下称“差额净利润”），但前年度差额净利润无法以后续年度超额净利润补偿。

为免疑义，虽有前述第 A 项约定，无论何种情况下后年度拟以以前年度超额净利弥补当年差额净利润的，该弥补的金额为前年度实际实现的超额净利润，该超额净利润中关于实际净利润之计算不按照第 A 项约定取值。

②如累计应补偿的股权比例>49%的，对于超过部分的应补偿股权，按照本次交易之交易价格（即 20.09 元/1 元注册资本），傅启才、吴红芬向诺邦股份进行现金补偿，但如发生增资或股本变动的，相关价格应作出适当调整。

③业绩承诺期内的业绩补偿每年核算，对于应补偿的目标公司的股权，傅启才、吴红芬应于目标公司该年度《专项审计报告》出具之日起 20 个工作日内与诺邦股份签署股权转让协议，股权转让价格按照零元或者法律允许的最低价格确定（但不得高于目标公司最近一期经审计的每股账面净资产），并于《专项审计报告》出具之日起 20 个工作日内完成上述股权转让的工商变更登记，并支付现金补偿（如有）。

④傅启才、吴红芬在本次交易中获得的现金对价(税后)为 72,895,901.11 元，傅启才、吴红芬支付的现金补偿金额合计不超过 72,895,901.11 元。

⑤傅启才与吴红芬应承担的股权补偿比例为：傅启才应补偿的股权比例=当年度应补偿的股权比例×60%，吴红芬应补偿的股权比例=当年度应补偿的股权比例×40%；

傅启才与吴红芬应承担的现金补偿金额为：傅启才承担的现金补偿金额=当年度现金补偿金额×60%，吴红芬承担的现金补偿金额=当年度现金补偿金额×40%，傅启才与吴红芬对上述现金补偿金额承担连带责任。

⑥为保证补偿义务履行，未经诺邦股份书面同意，傅启才与吴红芬不得在会计师事务所针对目标公司 2019 年实际净利润出具《专项审核意见》前将其持有的目标公司股权转让、质押或担保给任何第三方。

2、超额奖励

(1) 如果目标公司 2017-2019 年累计实现的净利润高于 2017-2019 年累计承诺净利润，且截至 2019 年期末杭州国光现金流充足的情况下，超出部分的 50% 作为奖励金额奖励给包括傅启才、吴红芬在内的目标公司管理团队，但该奖励总额不得超过本次交易对价的 20%（即人民币 4,400 万元）。奖励对象及奖金比例由傅启才、吴红芬制定并报诺邦股份备案。

(2) 奖励金额的计算方式为：奖励金额=（2017 至 2019 年累计实现净利润-2017 至 2019 年累计承诺净利润）×50%。

按照上述计算奖励金额>4,400 万元的，按 4,400 万元取值。

二、本次交易不构成关联交易

本次交易为现金收购，公司拟以现金向杭州国光增资，并以现金向其股东傅启才、吴红芬购买其持有的杭州国光部分股权。

根据《企业会计准则》及《上市规则》对关联方的定义，标的公司杭州国光及交易对方傅启才、吴红芬与诺邦股份均不存在关联关系，本次交易不构成关联交易。

三、本次交易构成重大资产重组

根据《重组管理办法》的相关规定以及诺邦股份、标的公司经审计财务数据及交易价格，相关的计算指标如下：

单位：元

项目	杭州国光	诺邦股份	占比	是否构成重大资产重组
资产总额	264,473,958.95	497,915,023.20	53.12%	是
资产净额	220,000,000.00	385,205,373.48	57.11%	是
营业收入	276,754,678.00	525,808,581.79	52.63%	是

注：诺邦股份的财务数据均取自 2016 年度经审计合并财务报表。杭州国光资产总额取自经审计的 2017 年 1-6 月合并财务报表，营业收入取自经审计的 2016 年度财务报表，资产净额根据《重组管理办法》规定，以经审计资产净额与交易价格相比孰高值（取交易价格）为计算标准。

根据《重组管理办法》，本次交易构成重大资产重组。本次交易为现金收购，不涉及股份发行，本次交易无需取得中国证监会的核准。

四、本次交易不会导致上市公司控制权发生变化亦不构成借壳上市

本次交易不涉及股份发行，不会导致上市公司股权结构发生变化。本次交易前，上市公司实际控制人为任建华，本次交易后，实际控制人仍为任建华，本次交易不会导致上市公司控制权变化，不构成借壳上市。

五、本次交易后公司仍符合上市条件

本次交易为现金购买方式，不涉及股份发行。本次交易完成后，公司仍满足《公司法》、《证券法》及《上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。

六、本次交易对上市公司的影响

（一）对上市公司主营业务的影响

1、实现产业链延伸，提升行业影响力

上市公司诺邦股份是一家专业从事差异化、个性化水刺非织造材料及其制品研发、生产和销售业务的企业，其主要产品为水刺非织造材料。水刺非织造材料根据应用领域和客户需求的不同，采用不同原材料，经过干、湿法成形，再经过水刺固结加工形成结构各异、功能各异特性化中间产品，最终由下游制造企业根据终端客户的需求进行深加工以制成各类制品。诺邦股份生产的水刺非织造材

料主要应用于美容护理类、工业用材类、民用清洁类及医用材料类等四大产品领域。

标的公司杭州国光是一家专业从事湿巾等一次性卫生用品的研发、生产和销售的企业，是诺邦股份的下游生产厂商。经过 10 余年的发展，杭州国光已具备较强的研发能力和稳固的市场营销网络，是国内湿巾产品生产规模及出口规模领先的企业。

本次交易完成后，杭州国光成为诺邦股份的控股子公司。通过本次重大资产重组，诺邦股份将在原有的产品和业务领域基础之上，继续开拓下游业务，实现产业链整合，以加速产业布局，扩大上市公司的业务规模，提升行业影响力，提高抗风险和可持续发展能力。

2、创造新的盈利增长点，进一步提升盈利水平

报告期内，标的公司业务发展迅速，盈利水平保持较高水平，未来具有良好的盈利能力和发展空间。本次交易前上市公司 2016 年归属于母公司所有者的净利润为 5,941.87 万元，2016 年上市公司备考后归属于母公司所有者的净利润为 6,772.65 万元。本次交易有助于上市公司形成新的盈利增长点，进一步提升盈利水平，确保公司外延式扩张取得更好的成果。

（二）对上市公司股权结构的影响

本次交易为现金收购，不涉及股份发行，不会导致上市公司股权结构发生变化。

（三）对上市公司主要财务数据与财务指标的影响

根据上市公司财务报表与天健会计师事务所出具的《备考审阅报告》（天健审（2017）第 7953 号），本次交易前后上市公司主要财务数据与财务指标对比如下：

单位：万元

项目	2017年6月30日/2017年1-6月		2016年12月31日/2016年度	
	交易前	交易后	交易前	交易后
资产总额	80,639.13	122,059.75	49,791.50	89,127.31
归属于上市公司股东的所有者权益	74,823.48	74,375.73	38,520.54	37,398.92
营业收入	23,800.42	37,455.35	52,580.86	74,508.81
利润总额	2,443.57	3,930.12	7,008.76	8,996.23
归属于上市公司股东的净利润	2,099.89	2,735.71	5,941.87	6,772.65
资产负债率（%）	7.21	31.14	22.64	47.83
销售毛利率（%）	22.99	24.46	25.66	26.56
基本每股收益（元/股）	0.19	0.25	0.66	0.75
加权平均净资产收益率（%）	3.35	4.41	16.71	18.83

（四）对上市公司经营和法人治理结构的影响

本次交易前，上市公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上市规则》、《规范运作指引》和其他有关法律法规、规范性文件的要求，不断完善公司的法人治理结构，建立健全公司内部管理和控制制度，持续深入开展公司治理活动，促进了公司规范运作，提高了公司治理水平。截至本报告书签署日，公司治理的实际状况符合《上市公司治理准则》和《规范运作指引》的要求。

本次交易完成后，上市公司将在维持现有制度持续性和稳定性的基础上，进一步规范、完善公司法人治理结构，根据本次交易对公司章程等相关制度进行修改，结合行业的特点，适时对上市公司组织机构进行调整，推进上市公司内部控制制度的进一步完善。

七、本次交易已履行和尚需履行的决策程序

（一）本次交易已履行的决策程序

1、上市公司已履行的决策程序

2017年5月15日，诺邦股份刊登《关于筹划重大事项的停牌公告》，因公司拟筹划涉及购买资产的重大事项，公司股票自2017年5月15日起停牌。

2017年7月21日，诺邦股份召开第四届董事会第七次会议，审议通过了《关于公司重大资产购买方案的议案》等相关议案。同日，诺邦股份召开第四届监事会第四次会议，审议通过了《关于公司重大资产购买方案的议案》等相关议案。

2017年8月23日，公司股票复牌。

2017年9月11日，诺邦股份召开第四届董事会第九次会议，审议通过了《关于公司重大资产购买报告书（草案）及其摘要》的相关议案。同日，诺邦股份召开第四届监事会第六次会议，审议通过了公司《关于公司重大资产购买报告书（草案）及其摘要》的相关议案。

2、交易标的已履行的决策程序

2017年7月14日、2017年9月11日，杭州国光召开股东会，审议通过：
(1) 诺邦股份以现金向杭州国光增资，原股东傅启才、吴红芬同意放弃对本次增资的优先认购权；(2) 傅启才、吴红芬将其所持杭州国光部分股权转让给诺邦股份，傅启才、吴红芬同意放弃对本次股权转让的优先受让权。

（二）本次交易尚需履行的决策程序

截至本报告书签署之日，本次交易尚需诺邦股份股东大会审议批准。若本次交易方案中任何一项内容未获得批准，本次交易将终止实施。提请广大投资者注意审批风险。

八、本次交易相关方作出的重要承诺

（一）关于提供材料真实、准确和完整的承诺

承诺主体	主要承诺内容
杭州国光	本公司及时向上市公司提供本次重组的相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。
傅启才、吴红芬	本人及时向上市公司提供本次重组相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。
诺邦股份	本公司已向中介机构提供了出具本次重组相关的披露文件所需的全部事实材料、批准文件、证书和其他有关文件，本公司提供的所有文件均真实、合法、有效、完整，并无任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，文件上所有的签名、印鉴均为真实，所有的复印件或副本均与原件或正本完全一致。
上市公司董事、监事、高级管理人员	<p>1、本人保证本次重组的信息披露和申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所披露信息和申请文件的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。</p> <p>2、如本次重组因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本人承诺暂停转让本人在诺邦股份拥有权益的股份（如有）。</p>
上市公司控股股东老板集团	本公司向中介机构提供了出具本次重组相关的披露文件所需的全部事实材料、批准文件、证书和其他有关文件，本公司提供的所有文件均真实、合法、有效、完整，并无任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，文件上所有的签名、印鉴均为真实，所有的复印件或副本均与原件或正本完全一致。
上市公司实际控制人任建华	本人向中介机构提供的出具本次重组相关的披露文件所需的全部事实材料、批准文件、证书和其他有关文件真实、合法、有效、完整，并无任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，文件上所有的签名、印鉴均为真实，所有的复印件或副本均与原件或正本完全一致。

（二）关于交易标的资产权属状况的承诺

承诺主体	主要承诺内容
傅启才、吴红芬	<p>1、本人所持标的资产权属清晰、完整，本人就标的资产已履行了全额出资义务；本人为标的资产的最终和真实所有人，不存在以信托、委托他人或接受他人委托等方式持有标的资产的情形；本人所持标的资产没有设置质押、信托等第三者权益，不存在质押、被冻结、纠纷或潜在纠纷；</p> <p>2、本人与杭州国光、杭州国光的管理层（董事、监事、高级管理人员）以及杭州国光的其他股东之间不存在业绩补偿、股权回购等对赌协议、对赌条款或其他类似安排；</p>

3、若本人违反本承诺函第 1、2 项之承诺的，本人愿意赔偿诺邦股份因此而遭受的全部损失。

（三）关于避免业务竞争的承诺

承诺主体	主要承诺内容
傅启才、吴红芬	<p>本人在杭州国光任职期间及本人自杭州国光离职后 5 年内，均不直接或间接（包括但不限于以关联方的名义）从事下列行为：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1、在与杭州国光从事的行业相同或相近的或与杭州国光有竞争关系的公司、企业或其他经营实体内工作； 2、将杭州国光的业务推荐或介绍给其他公司导致杭州国光利益受损； 3、自办/投资任何与杭州国光存在相同或类似业务的公司、企业或其他经营实体，经营/为他人经营（杭州国光除外）与杭州国光主营业务相同或类似的业务； 4、向与杭州国光构成竞争的主体提供任何形式的帮助； 5、采用拉拢、引诱、招用或鼓动等不正当手段使杭州国光其他成员离职； 6、在杭州国光客户单位工作。 <p>如违反上述承诺，本人构成违约，在该等情况下，本人应向上市公司支付违约金 1,000 万元。</p>
上市公司控股股东老板集团	<ol style="list-style-type: none"> 1、本公司及本公司拥有实际控制权或重大影响的除上市公司及其控股子公司外的其他公司及其他关联方不利用本公司及本公司控制的相关公司对上市公司的控制关系进行损害上市公司及其中小股东、上市公司控股子公司合法权益的经营活动。 2、本公司及本公司拥有实际控制权或重大影响的除上市公司及其控股子公司外的其他公司及其他关联方不直接或间接从事、参与或进行与上市公司或其控股子公司的业务存在竞争或可能构成竞争的任何业务及活动。 3、本公司及本公司拥有实际控制权或重大影响的除上市公司及其控股子公司外的其他公司及其他关联方不会利用从上市公司或其控股子公司获取的信息从事或直接或间接参与与上市公司或其控股子公司相竞争的业务，并不会进行任何损害或可能损害上市公司及其中小股东、上市公司控股子公司合法权益的行为或活动。 4、本公司将严格按照有关法律法规及规范性文件的规定采取有效措施避免与上市公司及其控股子公司产生同业竞争，承诺将促使本公司拥有实际控制权或重大影响的除上市公司及其控股子公司外的其他公司及其他关联方采取有效措施避免与上市公司及其控股子公司产生同业竞争。 5、如本公司或本公司拥有实际控制权或重大影响的除上市公司及其控股子公司外的其他公司或其他关联方获得与上市公司及其控股子公司构成或可能构成同业竞争的业务机会，本公司将尽最大努力，使该等业务机会具备转移给上市公司或其控股子公司的条件（包

	<p>括但不限于征得第三方同意），并优先提供给上市公司或其控股子公司。若上市公司及其控股子公司未获得该等业务机会，则本公司承诺采取法律、法规及中国证券监督管理委员会许可的方式加以解决，且给予上市公司选择权，由其选择公平、合理的解决方式。</p>
<p>上市公司实际控制人任建华</p>	<p>1、本人及本人拥有实际控制权或重大影响的除上市公司及其控股子公司外的其他公司及其他关联方不利用本人及本人控制的相关公司对上市公司的控制关系进行损害上市公司及其中小股东、上市公司控股子公司合法权益的经营活动。</p> <p>2、本人及本人拥有实际控制权或重大影响的除上市公司及其控股子公司外的其他公司及其他关联方不直接或间接从事、参与或进行与上市公司或其控股子公司的业务存在竞争或可能构成竞争的任何业务及活动。</p> <p>3、本人及本人拥有实际控制权或重大影响的除上市公司及其控股子公司外的其他公司及其他关联方不会利用从上市公司或其控股子公司获取的信息从事或直接或间接参与与上市公司或其控股子公司相竞争的业务，并不会进行任何损害或可能损害上市公司及其中小股东、上市公司控股子公司合法权益的行为或活动。</p> <p>4、本人将严格按照有关法律法规及规范性文件的规定采取有效措施避免与上市公司及其控股子公司产生同业竞争，承诺将促使本人拥有实际控制权或重大影响的除上市公司及其控股子公司外的其他公司及其他关联方采取有效措施避免与上市公司及其控股子公司产生同业竞争。</p> <p>5、如本人或本人拥有实际控制权或重大影响的除上市公司及其控股子公司外的其他公司或其他关联方获得与上市公司及其控股子公司构成或可能构成同业竞争的业务机会，本人将尽最大努力，使该等业务机会具备转移给上市公司或其控股子公司的条件（包括但不限于征得第三方同意），并优先提供给上市公司或其控股子公司。若上市公司及其控股子公司未获得该等业务机会，则本人承诺采取法律、法规及中国证券监督管理委员会许可的方式加以解决，且给予上市公司选择权，由其选择公平、合理的解决方式。</p>

（四）关于规范并减少关联交易的承诺

承诺主体	承诺内容
<p>傅启才、吴红芬</p>	<p>1、本次交易前，本人、本人控制企业及关联方与上市公司及其关联方之间不存在关联关系。</p> <p>2、本次交易完成后，本人及本人实际控制企业与上市公司及其控股子公司之间将尽量减少关联交易。对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，将与上市公司及其控股子公司依法签订规范的关联交易协议，并按照有关法律、法规、规章、其他规范性文件和公司章程的规定履行批准程序；关联交易价格依照与无关联关系的独立第三方进行相同或相似交易时的价格确定，保证关联交易价格具有公允性；保证按照有关法律、法规和公司章程的规定履行关联交易的</p>

	<p>信息披露义务；保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益。</p> <p>3、本人及本人实际控制企业保证将按照法律法规和上市公司及其控股子公司章程的规定，在审议涉及本人及本人实际控制企业的关联交易时，切实遵守在上市公司或其子公司董事会/股东大会/股东大会上进行关联交易表决时的回避程序（如有）。</p> <p>4、本人将杜绝一切非法占用上市公司及其控股子公司的资金、资产的行为；在任何情况下，不要求上市公司及其控股子公司向本人及本人控制的企业提供违规担保；</p> <p>5、本人因违反本承诺而致使本次交易完成后的上市公司及其控股子公司遭受损失，本人将承担相应的赔偿责任。</p>
<p>上市公司控股股东 老板集团</p>	<p>1、在本次重组完成后，本公司及本公司拥有实际控制权或重大影响的除上市公司及其子公司外的其他公司及其他关联方将尽量避免与上市公司及其子公司之间发生关联交易；对于确有必要且无法回避的关联交易，均按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格按市场公认的合理价格确定，并按相关法律、法规以及规范性文件的规定履行交易审批程序及信息披露义务，切实保护上市公司及其中小股东利益。</p> <p>2、本公司保证严格按照有关法律法规、中国证券监督管理委员会颁布的规章和规范行文件、上海证券交易所颁布的业务规则及上市公司章程等制度的规定，依法行使股东权利、履行股东义务，不利用股东的地位谋取不当的利益，不损害上市公司及其中小股东的合法权益。</p> <p>如违反上述承诺与上市公司及其子公司进行交易而给上市公司及其中小股东及上市公司子公司造成损失的，本公司将依法承担相应的赔偿责任。</p>
<p>上市公司实际控制人 任建华</p>	<p>1、在本次重组完成后，本人及本人拥有实际控制权或重大影响的除上市公司及其子公司外的其他公司及其他关联方将尽量避免与上市公司及其子公司之间发生关联交易；对于确有必要且无法回避的关联交易，均按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格按市场公认的合理价格确定，并按相关法律、法规以及规范性文件的规定履行交易审批程序及信息披露义务，切实保护上市公司及其中小股东利益。</p> <p>2、本人保证严格按照有关法律法规、中国证券监督管理委员会颁布的规章和规范行文件、上海证券交易所颁布的业务规则及上市公司章程等制度的规定，依法行使股东权利、履行股东义务，不利用股东的地位谋取不当的利益，不损害上市公司及其中小股东的合法权益。</p> <p>如违反上述承诺与上市公司及其子公司进行交易而给上市公司及其中小股东及上市公司子公司造成损失的，本人将依法承担相应的赔偿责任。</p>

（五）关于合法合规情况的承诺

承诺主体	主要承诺内容
诺邦股份	本公司不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，最近三年不存在受到行政处罚或者刑事处罚的情形。
杭州国光	本公司不存在因涉嫌犯被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形。
傅启才、吴红芬	本人最近五年内不存在受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况。

（六）关于诚信情况的承诺

承诺主体	主要承诺内容
傅启才、吴红芬	本人最近五年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。

（七）关于不存在内幕交易的承诺函

承诺主体	主要承诺内容
杭州国光	本公司在与上市公司的初步磋商阶段及本次重组的过程中，不存在泄露本次重组内幕信息以及利用本次重组信息进行内幕交易的情形，本公司若违反上述承诺，将承担因此而给上市公司及其股东造成的损失。
傅启才、吴红芬	本人在与上市公司的初步磋商阶段及本次重组的过程中，不存在泄露本次重组内幕信息以及利用本次重组信息进行内幕交易的情形，本人若违反上述承诺，将承担因此而给上市公司及其股东造成的损失。

（八）关于独立性的承诺函

承诺主体	主要承诺内容
上市公司控股股东老板集团	本次重组前，上市公司独立于本公司，本次重组完成后，本公司将继续保持上市公司的独立性，在业务、资产、人员、财务、机构上遵循五分开原则，遵守中国证监会有关规定，不利用上市公司违规提供担保，不占用上市公司资金，不与上市公司形成同业竞争。
上市公司实际控制人任建华	本次重组前，上市公司独立于本人，本次重组完成后，本人将继续保持上市公司的独立性，在业务、资产、人员、财务、机构上遵循五分开原则，遵守中国证监会有关规定，不利用上市公司违规提供担保，不占用上市公司资金，不与上市公司形成同业竞争。

（九）关于关联关系的承诺函

承诺主体	主要承诺内容
杭州国光	<p>经自查，本公司及本公司的董事、高级管理人员与下述主体不存在任何关联关系：1、上市公司；2、直接或者间接地控制上市公司的法人或者其他组织；3、第2项法人直接或者间接控制的除上市公司及其控股子公司以外的法人或者其他组织；4、第6至第9项所列上市公司的关联自然人直接或者间接控制的，或者担任董事、高级管理人员的，除上市公司及其控股子公司以外的法人或者其他组织；5、持有上市公司5%以上股份的法人或者其他组织；6、直接或者间接持有上市公司5%以上股份的自然；7、上市公司董事、监事及高级管理人员；8、第2项所列法人的董事、监事及高级管理人员；9、第6、7项所述人士的关系密切的家庭成员，包括配偶、父母及配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、年满十八周岁的子女及其配偶、配偶的兄弟姐妹和子女配偶的父母。</p>
傅启才、吴红芬	<p>经自查，本人与下述主体不存在任何关联关系：1、上市公司；2、直接或者间接地控制上市公司的法人或者其他组织；3、第2项法人直接或者间接控制的除上市公司及其控股子公司以外的法人或者其他组织；4、第6至第9项所列上市公司的关联自然人直接或者间接控制的，或者担任董事、高级管理人员的，除上市公司及其控股子公司以外的法人或者其他组织；5、持有上市公司5%以上股份的法人或者其他组织；6、直接或者间接持有上市公司5%以上股份的自然；7、上市公司董事、监事及高级管理人员；8、第2项所列法人的董事、监事及高级管理人员；9、第6、7项所述人士的关系密切的家庭成员，包括配偶、父母及配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、年满十八周岁的子女及其配偶、配偶的兄弟姐妹和子女配偶的父母。</p>
诺邦股份	<p>经自查，本公司及本公司的下述关联方与标的公司及其董事、监事和高级管理人员之间不存在任何关联关系：1、直接或者间接地控制本公司的法人或者其他组织；2、第1项法人直接或者间接控制的除本公司及其控股子公司以外的法人或者其他组织；3、第5至第8项所列本公司的关联自然人直接或者间接控制的，或者担任董事、高级管理人员的，除本公司及其控股子公司以外的法人或者其他组织；4、持有本公司5%以上股份的法人或者其他组织及其一致行动人；5、直接或者间接持有本公司5%以上股份的自然；6、本公司董事、监事及高级管理人员；7、第1项所列法人的董事、监事及高级管理人员；8、第5、6项所述人士的关系密切的家庭成员，包括配偶、父母及配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、年满十八周岁的子女及其配偶、配偶的兄弟姐妹和子女配偶的父母。</p>

（十）其他承诺函

承诺主体	主要承诺内容
傅启才、吴红芬	<p>杭州国光如有在本次交易交割完成日前未依法缴纳或支付的税负（包括应由其代扣代缴的税款）、政府收费、强制的社会保险费和住房公积金等员工福利（已在账上计提的部分除外），有权部门或权</p>

	利人在任何时候要求杭州国光补缴，或对杭州国光处罚，或向杭州国光追索，本人将承担该补缴、被处罚或被追索的支出及费用，且在承担后不得向杭州国光追偿，保证杭州国光不会因此遭受任何损失。
傅启才、吴红芬	<p>截至本承诺函出具日，杭州国光存在三处房屋尚未办理房屋所有权证书，杭州国光未取得房屋所有权之房屋建筑物主要系仓库、食堂，不涉及主要生产车间。</p> <p>本人承诺将督促并协助杭州国光办理房屋建筑物之建设/施工许可及相关权属证明。如无法取得，则主管部门在任何时候要求杭州国光补办房屋建筑相关手续或补缴相关费用、对杭州国光处罚、向杭州国光追索或要求杭州国光拆除相关房屋建筑物，本人将全额承担该补缴、被处罚或被追索及拆除房屋建筑物的支出、费用，并承担因此而引起的经济损失及因拆除房屋建筑物造成的杭州国光的预期利益损失。</p>
傅启才、吴红芬	<p>截至本承诺函出具日，杭州国光存在金额不超过 1,000 万元的对外担保，本人承诺将督促该等对外担保之债务人尽快偿还相关债务、解除杭州国光对外担保责任。如因债务人未偿还担保项下债务，债权人向杭州国光追索或要求杭州国光承担任何责任，本人将全额承担该等责任，并承担因此给杭州国光造成的经济损失。</p>
傅启才、吴红芬	<p>本次重组完成后，本公司不利用与杭州国光之间的关联关系直接或通过本公司控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用上市公司及其控股子公司的资金或资产。若本公司违反该承诺给上市公司及其控股子公司造成任何损失的，本公司将依法赔偿上市公司及其控股子公司损失。</p>
诺邦股份	<p>根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》等法律、法规及规范性文件，经自查，本公司认为本公司符合现金购买资产的条件。</p>

九、本次交易对中小投资者权益保护的安排

公司在本次交易的决策过程中，按照《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》的精神和中国证券监督管理委员会《上市公司重大资产重组管理办法》的规定，采取了多项措施以保护中小投资者的权益，具体措施如下：

（一）信息披露合规

公司严格按照《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》、《重组管理办法》、《若干问题的规定》等相关法律、法规的要求对本次交易方案采取严格的保密措施、切实履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大

事件。本报告书披露后，公司将继续严格按照相关法律法规的要求，及时、准确地披露公司本次交易的进展情况。

（二）严格履行相关程序

公司在本次交易过程中严格按照相关规定履行法定程序进行表决和披露。本次交易报告书在提交董事会讨论时，独立董事就该事项发表了独立意见。本次交易聘请国金证券股份有限公司作为上市公司独立财务顾问出具独立财务顾问报告，聘请北京国枫律师事务所作为上市公司法律顾问出具法律意见书，聘请具有证券业务资格的天健会计师事务所、坤元资产评估有限公司进行审计和评估并出具相关报告。

根据《重大资产重组管理办法》等有关规定，公司董事会将在审议本次交易方案的股东大会召开前发布提示性公告，提醒股东参加审议本次交易方案的股东大会。公司将严格按照《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，在表决本次交易方案的股东大会中，采用现场投票和网络投票相结合的表决方式，充分保护中小股东行使投票权的权益。

（三）网络投票平台

本公司董事会将在审议本次交易方案的股东大会召开前发布提示性公告，提醒全体股东参加审议本次交易方案的临时股东大会会议。

本公司将根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，就本次交易方案的表决提供网络投票平台，以便为股东参加股东大会提供便利。股东可以参加现场投票，也可以直接通过网络进行投票表决。

（四）标的资产定价公允合理

本次交易标的资产的评估值以具有证券从业资格的评估机构出具评估报告的评估值为参考依据，并经交易双方友好协商确定。本公司独立董事已对评估定价的公允性发表独立意见。

（五）本次交易拟置入资产财产权利完整的承诺

交易对方出具了《关于资产权利完整的承诺函》：其持有的杭州国光股权不存在质押或其他权利受到限制的情形，也不存在任何权属纠纷；其持有的杭州国光股权不存在以信托、协议或其他任何方式代他人持有股份或由他人代为持有股份的情形。

（六）并购重组摊薄每股收益的填补回报安排

本次重大资产重组前，2016年度上市公司基本每股收益为0.66元/股。重大资产重组完成后，上市公司持有杭州国光51.00%股权。本次重组后上市公司2016年度基本每股收益为0.75元/股，因此不存在并购重组摊薄每股收益的情况。

（七）其它保护投资者权益的措施

为保证本次交易工作的公平、公正、合法、高效地展开，公司已聘请具有证券从业资格的独立财务顾问、律师事务所、审计机构、评估机构等中介对本次现金购买资产方案及全过程进行监督并出具专业意见。

公司及交易对方、交易标的承诺保证提供信息的真实性、准确性和完整性，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并申明承担个人和连带的法律责任。在本次交易完成后公司将继续保持上市公司的独立性，在资产、人员、财务、机构和业务上遵循“五独立”原则，遵守中国证监会有关规定，规范上市公司运作。

十、独立财务顾问的保荐机构资格

上市公司聘请国金证券股份有限公司担任本次交易的独立财务顾问，国金证券股份有限公司经中国证监会批准依法设立，具备保荐人资格。

重大风险提示

投资者在评价公司本次交易时，请特别注意以下风险。详细的风险情况请阅读本报告书“第十章 风险因素”相关内容。

一、本次交易可能终止或取消的风险

本公司已经按照相关规定制定了严格的内幕知情人登记管理制度，在与交易对方协商过程中严格控制内幕信息知情人员的范围，降低内幕信息传播的可能性，但仍不排除有机构或个人利用本次交易的内幕信息实施交易的行为，存在因公司股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而致使本次交易被暂停、中止或取消的可能。

二、本次交易的批准风险

本次交易尚需提交公司股东大会审议批准。本次交易是否获得公司股东大会的批准存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

三、本次交易完成后的整合风险

本次交易完成后，上市公司将在业务、管理、财务等方面对标的公司进行整合以发挥与标的公司的协同效应。但是整合需要双方经营管理人员的充分沟通配合，需要双方在企业文化、业务拓展等方面进行充分融合，而能否顺利整合以及整合所花时间长短均具有较大不确定性，如若整合达不到预期目标，将削弱本次重组形成的协同效应，进而对杭州国光及上市公司经营情况和盈利能力带来不利影响，提请投资者关注。

四、标的公司无法实现承诺业绩的风险

根据交易各方签订的《增资及股权转让协议》，本次交易对方傅启才及吴红芬承诺杭州国光于 2017 年度、2018 年度、2019 年度经审计的扣除非经常损益后的净利润分别不低于 2,700 万元、3,600 万元和 4,500 万元。

该业绩承诺系基于杭州国光目前的运营能力和未来发展前景做出的综合判断，最终能否实现将取决于行业发展趋势的变化和杭州国光管理团队的经营管理能力。若未来由于市场竞争加剧、杭州国光市场开拓未达预期等因素的影响，杭州国光可能存在承诺业绩无法实现的风险。尽管《增资及股权转让协议》约定的业绩补偿方案可以较大程度地保障上市公司及广大股东的利益，降低收购风险，但如在未来年度杭州国光在被上市公司收购后出现经营未达预期的情况，可能会影响到上市公司的整体经营业绩和盈利规模，提醒投资者注意风险。

五、本次交易形成的商誉减值风险

根据《企业会计准则》规定，诺邦股份收购杭州国光 51.00%股权为非同一控制下的合并，收购价格高于标的资产可辨认净资产公允价值的差额将在诺邦股份合并资产负债表中形成一定金额的商誉（根据上市公司编制的截至 2017 年 6 月 30 日止的备考合并财务报表，本次交易形成的商誉金额为 124,201,625.55 元），且所形成的商誉不做摊销处理，但需要在未来每年年度终了进行减值测试。如未来杭州国光经营状况不佳，则诺邦股份存在商誉减值的风险，从而对诺邦股份当期损益造成不利影响，提请投资者注意。

六、外汇风险

杭州国光的产品主要以外销为主，远销香港、北美、北欧、日本等多个国家和地区，其货款多以美元作为结算货币，而本公司的合并报表记账本位币为人民币。近年来，随着人民币汇率市场化改革的不断推进，汇率自由化带来的汇率波动也愈加明显，对公司未来合并盈利表现带来一定的汇率风险。因此，公司提请广大投资者注意标的公司外汇结算相关的风险。

七、标的公司税收优惠风险

截至本报告书签署日，标的公司杭州国光为高新技术企业；按照《中华人民共和国企业所得税法》第二十八条的规定，杭州国光按 15% 的税率缴纳企业所得税。未来可能因上述税收优惠政策被取消，或者杭州国光在现有高新技术企业证书有效期到期后无法被继续认定为高新技术企业等原因，导致杭州国光无法继续

获得该税收优惠。因此，本次重组完成后，标的公司的经营业绩存在税收优惠变动风险，并存在影响标的公司本次资产评估价值的风险。

八、标的公司 ODM/OEM 业务模式风险

标的公司主要采用 ODM/OEM 的生产模式，其在湿巾行业精耕细作十多年，凭借着强大的研发能力与优异的产品质量获得广大客户和消费者的认可，在行业内具有一定的市场知名度。虽然目前标的公司已与国内外大型知名的企业建立了成熟、稳定的合作关系。但若标的公司在研发设计、质量控制、生产工艺、交货速度等方面不能维持较高的竞争能力，将削弱标的公司的议价能力，或导致标的公司客户减少对标的公司的订单数量，则将对标的公司的经营产生影响。

九、标的公司资产负债率较高的风险

随着标的公司近年来业务的增长，标的公司大量采用银行承兑汇票这种短期融资方式应对营运资本需求，导致标的公司资产负债率居高不下。过高的财务杠杆引起了公司持续经营、资不抵债和破产的风险。但标的公司拟通过此次并购重组补足权益资本，以此改善其资产负债结构，此外，公司充足的经营活动现金流也在一定程度上保障了公司的短期偿债能力。

十、资产抵押风险

截至 2017 年 6 月 30 日，杭州国光以自有房产、土地、机器设备等向相关银行抵押，用于为杭州国光申请抵押借款。截至 2017 年 6 月 30 日，标的公司的流动比率为 0.64，速动比率为 0.47，资产负债率为 91.91%。如果标的公司出现无法预计的资金周转问题，致使不能及时偿还上述借款，银行将可能采取强制措施对上述资产进行处置，从而影响公司正常的生产经营。但标的公司拟通过此次并购重组补足权益资本，以此改善其资产负债结构。

十一、原材料价格上涨的风险

标的公司生产所需原材料主要包括无纺布、毛巾、化学品原料、包装材料等。无纺布等主要原材料作为标的公司的主要成本构成，其价格波动对公司生产成本

影响较大。尽管标的公司已经与上游供应商建立了长期、稳定的合作关系，原材料储备量始终处于稳定且较低的水平，并且标的公司可以通过提高销售价格的形式向下游转嫁上述影响，但是由于原材料成本占公司生产成本的比例较大，约 90% 左右，一旦发生原材料采购价格大幅上涨，将对公司经营业绩造成较大影响。

目录

公司声明	1
交易对方声明	2
相关证券服务机构及人员声明	3
重大事项提示	4
一、本次交易方案简要介绍	4
二、本次交易不构成关联交易	7
三、本次交易构成重大资产重组	7
四、本次交易不会导致上市公司控制权发生变化亦不构成借壳上市	8
五、本次交易后公司仍符合上市条件	8
六、本次交易对上市公司的影响	8
七、本次交易已履行和尚需履行的决策程序	10
八、本次交易相关方作出的重要承诺	11
九、本次交易对中小投资者权益保护的安排	18
十、独立财务顾问的保荐机构资格	20
重大风险提示	21
一、本次交易可能终止或取消的风险	21
二、本次交易的批准风险	21
三、本次交易完成后的整合风险	21
四、标的公司无法实现承诺业绩的风险	21
五、本次交易形成的商誉减值风险	22
六、外汇风险	22
七、标的公司税收优惠风险	22
八、标的公司 ODM/OEM 业务模式风险	23
九、标的公司资产负债率较高的风险	23
十、资产抵押风险	23
十一、原材料价格上涨的风险	23
目录	25

释义	30
第一章 本次交易概述	32
一、本次交易的背景	32
二、本次交易的目的	34
三、本次交易的决策过程和批准情况	36
四、本次交易具体方案	37
五、本次重组对上市公司的影响	40
第二章 交易各方	43
一、上市公司基本情况	43
二、交易对方情况	55
第三章 交易标的基本情况	60
一、标的公司基本情况	60
二、标的公司历史沿革	60
三、标的公司的产权或控制关系	62
四、下属子公司基本情况	63
五、标的公司主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况	64
六、标的公司主营业务情况	72
七、标的公司报告期经审计的财务指标	86
八、最近三年评估、交易、增资或改制情况	88
九、债权债务转移情况	88
十、报告期的会计政策及相关会计处理	88
第四章 交易标的评估情况	92
一、本次评估基本情况	92
二、上市公司董事会对本次交易标的评估或估值的合理性以及定价公允性做出的分析	127
三、独立董事对本次交易评估事项的意见	132
第五章 本次交易合同的主要内容	133
一、合同主体及签订时间	133

二、交易价格及定价依据	133
三、支付方式	133
四、标的资产交付、过户的安排	134
五、交易标的过渡期间损益的归属	135
六、与资产相关的人员安排	135
七、业绩承诺	136
八、超额业绩的奖励金额	138
九、合同的生效条件和生效时间	139
十、违约责任条款	139
第六章 本次交易的合规性分析	141
一、本次重组符合《重组办法》第十一条关于实施重大资产重组的要求	141
二、独立财务顾问和律师对本次交易是否符合《重组办法》的规定发表的明确意见	145
第七章 管理层讨论与分析	146
一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果	146
二、交易标的行业特点讨论与分析	155
三、标的公司财务状况与经营能力分析	165
四、本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景、当期每股收益等的影响	176
第八章 财务会计信息	184
一、标的公司财务报告	184
二、上市公司备考财务报表	188
三、标的公司盈利预测	190
第九章 同业竞争和关联交易	191
一、关联交易	191
二、同业竞争	198
第十章 风险因素	201
一、本次交易可能终止或取消的风险	201
二、本次交易的批准风险	201

三、本次交易完成后的整合风险	201
四、标的公司无法实现承诺业绩的风险	201
五、本次交易形成的商誉减值风险	202
六、外汇风险	202
七、标的公司税收优惠风险	202
八、标的公司 OEM 业务模式风险	203
九、标的公司资产负债率较高的风险	203
十、资产抵押风险	203
十一、原材料价格上涨的风险	203
第十一章 其他重大事项	205
一、资金占用和关联担保	205
二、上市公司负债结构变化	205
三、上市公司在最近十二个月内曾发生的资产交易	205
四、本次交易对上市公司治理机制的影响	206
五、本次交易后上市公司的现金分红政策及相应的安排	207
六、关于本次重大资产重组相关人员买卖上市公司股票的自查报告	209
七、关于本次交易的交易对方不存在泄露本次重大资产重组内幕信息以及利用本次重大资产重组信息进行内幕交易的情形	211
八、本次重组相关主体不存在依据《暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形	211
第十二章 独立董事及中介机构关于本次交易的意见	212
一、独立董事意见	212
二、独立财务顾问意见	213
三、法律顾问意见	214
第十三章 本次交易有关中介机构情况	216
一、独立财务顾问	216
二、法律顾问	216
三、审计机构	216
四、备考报表审阅机构	217

五、资产评估机构	217
第十四章 董事及相关中介机构的声明	218
公司全体董事声明	219
独立财务顾问声明	220
法律顾问声明	221
审计机构声明	222
备考报表审阅机构声明	223
资产评估机构声明	224
第十五章 备查文件	225
一、备查文件	225
二、备查地点	226

释义

在本报告书中，除非文义另有所指，下列简称具有如下含义：

公司/本公司/上市公司/诺邦股份	指	杭州诺邦无纺股份有限公司
老板集团	指	杭州老板实业集团有限公司
杭州国光/标的公司/目标公司	指	杭州国光旅游用品有限公司
交易标的/标的资产	指	杭州国光 51%的股权
交易对方	指	傅启才、吴红芬
本次增资	指	诺邦股份以向目标公司增资的方式取得目标公司 30.14%（对应增资后目标公司出资额 6,470,396.88 元）的股权
本次股权转让	指	诺邦股份支付现金向交易对方购买本次增资完成后目标公司 20.86%（对应增资后目标公司出资额 4,479,505.53 元）的股权
本次交易/本次重组	指	本次增资及本次股权转让后，诺邦股份持有杭州国光 51%的股权
纳奇科	指	纳奇科化妆品有限公司
REACH	指	Registration Evaluation Authorization and Restriction of Chemicals 化学品注册、评估、许可和限制，是欧盟对进入其市场的所有化学品进行预防性管理的法规
Naturecare Co.	指	AMERICAN NATURECARE PRODUCTS LLC
报告书/本报告书	指	杭州诺邦无纺股份有限公司重大资产购买报告书（草案）
国金证券/独立财务顾问	指	国金证券股份有限公司
坤元评估/评估机构	指	坤元资产评估有限公司
天健会计师事务所/天健所/审计机构	指	天健会计师事务所（特殊普通合伙）
国枫、法律顾问	指	北京国枫律师事务所
基准日/评估基准日	指	2017 年 6 月 30 日
报告期	指	2015 年、2016 年及 2017 年 1-6 月
报告期各期末	指	2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月 30 日
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》

《暂行规定》	指	《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》
《格式准则第 26 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号—上市公司重大资产重组》
《重组规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所

除特别说明外，本报告书数值保留 2 位或 4 位小数，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

第一章 本次交易概述

一、本次交易的背景

（一）实施发展战略，拓展非织造材料制品业务领域，努力打造集非织造材料和制品于一体的品牌企业

上市公司是一家专业从事差异化、个性化水刺非织造材料及其制品研发、生产和销售业务的企业，其主要产品为水刺非织造材料。自2002年底公司成立以来，诺邦股份一直致力于成为我国水刺非织造布行业的专业化企业。为此，诺邦股份制定了总体发展目标，为了成为中国一流、世界知名的水刺非织造材料供应商，将适时拓展在非织造材料行业的产品品种和规模，努力打造集非织造材料和制品于一体的品牌企业。

水刺非织造材料应用领域非常广泛，尤其在日用品消费领域，水刺非织造材料制品市场前景非常广阔，因此诺邦股份于2006年设立全资子公司邦怡科技，重点发展非织造材料制品业务。诺邦股份本次收购杭州国光亦旨在继续拓展非织造材料制品业务领域，实现公司从非织造材料到制品业务的合理布局，延伸拓宽公司非织造材料产业链，为实现诺邦股份的总体发展目标打下坚实的基础。

（二）相关法规、政策鼓励上市公司通过资产重组以实现资源优化配置

2010年8月28日，国务院办公厅发布《国务院关于促进企业兼并重组的意见》，明确指出：“充分发挥资本市场推动企业重组的作用。进一步推进资本市场企业并购重组的市场化改革，健全市场化定价机制，完善相关规章及配套政策，支持企业利用资本市场开展兼并重组，促进行业整合和产业升级。支持符合条件的企业通过发行股票、债券、可转换债等方式为兼并重组融资。鼓励上市公司以股权、现金及其他金融创新方式作为兼并重组的支付手段，拓宽兼并重组融资渠道，提高资本市场兼并重组效率。”

2014年3月24日，国务院发布《国务院关于进一步优化企业兼并重组市场环

境的意见》，明确指出：“兼并重组是企业加强资源整合、实现快速发展、提高竞争力的有效措施，是化解产能严重过剩矛盾、调整优化产业结构、提高发展质量效益的重要途径。”

2015年8月31日，证监会、财政部、国务院国有资产监督管理委员会、中国银行业监督管理委员会等四部委联合发布《关于鼓励上市公司兼并重组、现金分红及回购股份的通知》。上述通知指出，为大力推进上市公司并购重组市场化改革，相关部门将全面梳理上市公司兼并重组涉及的审批事项，进一步简政放权，扩大取消审批的范围；优化兼并重组市场化定价机制，增强并购交易的灵活性。同时也将进一步简化行政审批程序，优化审核流程；完善上市公司兼并重组分类审核制度，对市场化、规范化程度高的并购交易实施快速审核，提高并购效率。

国家陆续出台的利好政策有力地促进了我国上市公司成功并购优质标的资产，以实现公司的快速发展。

（三）外延式收购是公司实现快速发展的战略选择

为了能够更好地按照公司发展规划积极推进本公司的长期发展战略，公司将采取内生式成长与外延式发展并重的方式实现向战略目标的迈进，坚持围绕经营目标开展投资并购。公司内生式成长战略主要是通过提高公司管理能力、管理效率、业务水平，不断提高现有业务人员素质、公司管理水平、提升公司竞争力的方式实现。公司外延式发展战略主要是通过并购具有业务优势和竞争实力、并能够和公司现有业务产生协同效应的相关公司的方式实现。

本次交易是公司外延式发展战略实施的关键环节，是公司目前在水刺非织造材料业务基础上，延伸产业链，拓展下游水刺非织造制品业务的有力举措，是公司提高综合竞争力的重要手段。

（四）资本市场为公司外延式发展创造了有利条件

诺邦股份作为上市公司，资本市场为公司采用多样化的并购手段进行产业并购提供了有利条件。借助资本市场手段，诺邦股份希望通过并购具有一定技术实

力、客户基础和竞争实力、并且符合公司长期发展战略的同行业公司，实现公司的跨越式成长。本次收购符合诺邦股份的并购策略及发展战略。

二、本次交易的目的

（一）实施上市公司的整体发展战略，实现产业链延伸，提升行业影响力

上市公司诺邦股份是一家专业从事差异化、个性化水刺非织造材料及其制品研发、生产和销售业务的企业，其主要产品为水刺非织造材料。水刺非织造材料根据应用领域和客户需求的不同，采用不同原材料，经过干、湿法成形，再经过水刺固结加工形成结构各异、功能各异特性化中间产品，最终由下游制造企业根据终端客户的需求进行深加工以制成各类制品。诺邦股份生产的水刺非织造材料主要应用于美容护理类、工业用材类、民用清洁类及医用材料类等四大产品领域。

标的公司杭州国光是一家专业从事湿巾等一次性卫生用品的研发、生产和销售的企业，是诺邦股份的下游生产厂商。经过 10 余年的发展，杭州国光已具备较强的研发能力和稳固的营销网络，是国内湿巾产品生产规模及出口规模领先的企业。

本次交易完成后，杭州国光成为诺邦股份的控股子公司。通过本次重大资产重组，诺邦股份将在原有的产品和业务领域基础之上，继续拓展下游非织造材料制品业务领域，实现产业链整合，以加速从非织造材料到制品业务的产业布局，扩大上市公司的业务规模，提升行业影响力，提高抗风险和可持续发展能力。

（二）快速布局湿巾行业，抓住行业发展机遇

近年来，随着湿巾逐渐被中国消费者接受，我国湿巾行业市场发展迅猛，湿巾的生产和市场发展迅速，用途日趋多样化，消费量增长迅速。根据生活用纸委员会的统计，2014 年中国湿巾销量约 255.4 亿片，同比 2013 年增长 40.87%，市场销售额约达 24.3 亿元，同比 2013 年增长 31.35%；2015 年我国湿巾消费量达到了 339.9 亿片，同比 2014 年增长 33.09%，市场销售额达到了 30.6 亿元，同比

2014 年增长 25.93%。2016 年随着“全面二孩”政策的施行，今后将迎来新一轮人口生育潮，婴儿湿巾也会逐渐受到越来越多的青睐。伴随着我国湿巾行业的进一步发展，预计未来几年，湿巾行业供给量将呈现出逐年增长态势，到 2022 年行业产量将达到 886 亿片。

2016-2022年我国湿巾行业市场产量预测



资料来源：智研咨询

尽管近几年来我国湿巾行业发展迅速，但相较发达国家，国内市场湿巾的总体普及率仍较低。我国湿巾行业的全国性品牌不多，有很多企业是给其他国内企业或零售商做贴牌或给国外企业生产 ODM 或 OEM 产品。随着湿巾逐渐被中国消费者接受，越来越多的湿巾出口企业将目光转向国内市场，调整战略目标，以本土消费群体为重心，进行开拓创新。

杭州国光专业从事湿巾等一次性卫生用品的研发、生产和销售十余年，其产品主要销往北欧、日本、美国等地，在行业内具备较高的知名度。随着国内市场的迅速发展，杭州国光拟开拓国内市场并调整产品结构，重点开发高附加值的美容护理类产品，进一步扩大业务规模，但其融资渠道有限，仅依靠自有资金的积累，大大限制了其国内业务的发展。通过本次重组，一方面，杭州国光能够利用上市公司平台获取资金的优势，获取充足的资金支持，另一方面，诺邦股份能够通过整合杭州国光现有业务，快速布局湿巾行业，把握湿巾行业发展的良好机遇，为实现公司的发展战略打下坚实的基础。

（三）提升上市公司业务规模和盈利能力

根据天健会计师事务所对备考财务数据的审计结果（假设 2016 年 1 月 1 日完成本次重组），2016 年度本次交易完成后上市公司实现的营业收入为 745,088,074.61 元，相当于上市公司同期营业收入的 141.70%，归属于母公司的净利润为 67,726,502.72 元，相当于上市公司同期归属于母公司净利润的 113.98%。

本次交易完成后，上市公司的资产规模、营业收入和净利润规模均将得到较大幅度的提升。

三、本次交易的决策过程和批准情况

（一）已经履行的程序及获得的批准

1、上市公司已履行的决策程序

2017 年 5 月 15 日，诺邦股份刊登《关于筹划重大事项的停牌公告》，因公司拟筹划涉及购买资产的重大事项，公司股票自 2017 年 5 月 15 日起停牌。

2017 年 7 月 21 日，诺邦股份召开第四届董事会第七次会议，审议通过了《关于公司重大资产购买方案的议案》等相关议案。同日，诺邦股份召开第四届监事会第四次会议，审议通过了《关于公司重大资产购买方案的议案》等相关议案。

2017 年 8 月 23 日，公司股票复牌。

2017 年 9 月 11 日，诺邦股份召开第四届董事会第九次会议，审议通过了《关于公司重大资产购买报告书（草案）及其摘要》的相关议案。同日，诺邦股份召开第四届监事会第六次会议，审议通过了公司《关于公司重大资产购买报告书（草案）及其摘要》的相关议案。

2、交易标的已履行的决策程序

2017 年 7 月 14 日、2017 年 9 月 11 日，杭州国光召开股东会，审议通过：

（1）诺邦股份以现金向杭州国光增资，原股东傅启才、吴红芬同意放弃对本次增资的优先认购权；（2）傅启才、吴红芬将其所持杭州国光部分股权转让给诺邦股份，傅启才、吴红芬同意放弃对本次股权转让的优先受让权。

（二）本次交易尚需履行的程序及获得的批准

本次交易方案尚需诺邦股份股东大会审议通过。

四、本次交易具体方案

（一）本次交易方案概述

诺邦股份拟使用自有资金人民币 220,000,000.00 元增资并收购杭州国光 51% 的股权，具体包括：1、诺邦股份以现金 130,000,000.00 元向杭州国光认购其本次新增注册资本 6,470,396.88 元，占杭州国光增资完成后注册资本的 30.14%；2、诺邦股份以现金 90,000,000.00 元向傅启才、吴红芬购买杭州国光本次增资完成后的 20.86% 股权，其中向傅启才购买其持有的杭州国光 12.52% 股权，向吴红芬购买其持有的杭州国光 8.34% 股权。

（二）本次重组方案的具体内容

1、标的资产

诺邦股份本次增资及收购的交易标的为杭州国光 51% 的股权。

2、交易对方

诺邦股份本次重大资产购买的交易对方为杭州国光股东傅启才、吴红芬。

3、本次交易的定价原则及交易价格

标的资产的交易价格以具有证券、期货业务资格的资产评估机构出具的资产评估报告载明的标的公司股东全部权益价值为基础，由各方协商确定。

根据坤元评估出具的评估基准日为 2017 年 6 月 30 日的“坤元评报【2017】416 号”《资产评估报告》，截至 2017 年 6 月 30 日，标的资产的整体评估价值为人民币 310,848,900.00 元。经各方协商一致，以前述评估值为基础，本次增资的交易价款为 130,000,000.00 元，其中 6,470,396.88 元计入杭州国光的注册资本，123,529,603.12 元计入杭州国光的资本公积；本次股权转让的交易价款合计为

90,000,000.00 元，其中支付给傅启才 54,000,000.00 元，支付给吴红芬 36,000,000.00 元。

4、过渡期间损益归属

自审计基准日至标的资产交割完成日期间，标的公司产生的收益/损失或因其他原因而增加/减少的净资产部分由上市公司及傅启才、吴红芬按交割完成日的出资比例享有。

5、收购资金来源

本次交易的收购资金 60%来源于上市公司向银行借款，40%来源上市公司自有资金。

6、交易对价的支付安排

（1）本次增资

根据诺邦股份与杭州国光、傅启才和吴红芬签署的《增资及股权转让协议》，本次增资的交易价款将在以下先决条件满足之日起 10 个工作日内，由诺邦股份以现金方式支付至标的公司账户。

诺邦股份支付本次增资款的先决条件如下：

- ①杭州国光向诺邦股份提交已经有效签署的杭州国光股东会审批通过本次交易的决议；
- ②杭州国光所处行业监管法律法规及政府调控政策未发生重大变化；
- ③傅启才、吴红芬已根据诺邦股份的要求就避免同业竞争事宜出具书面承诺；
- ④杭州国光核心员工已与杭州国光重新签署期限不短于五年（自《增资及股权转让协议》签署之日起算）的劳动合同并就其离职后不短于两年的竞业限制事宜出具承诺；

（2）本次股权转让

根据诺邦股份与杭州国光、傅启才和吴红芬签署的《增资及股权转让协议》，本次股权转让的交易价款以现金的方式分三期支付。

①第一期

诺邦股份对杭州国光的增资完成后 10 个工作日内，诺邦股份向傅启才、吴红芬各方指定的账户分别支付股权转让款的 60%，合计 5,400 万元，其中向傅启才支付 3,240 万元，向吴红芬支付 2,160 万元。

②第二期

本次交易交割完成、交易对方已按照税务主管机关要求就本次交易缴纳税款且傅启才已清偿其对杭州老板实业集团有限公司共计 3,500 万元债务（以孰晚为准）之日起 10 个工作日内，诺邦股份向傅启才、吴红芬各方指定的账户分别支付股权转让款的 38%，合计 3,420 万元，其中向傅启才支付 2,052 万元，向吴红芬支付 1,368 万元。

③第三期

在下述付款条件全部满足之日起 10 个工作日内，诺邦股份向傅启才、吴红芬各方指定的账户分别支付股权转让款的 2%，合计 180 万元，其中向傅启才支付 108 万元，向吴红芬支付 72 万元。

诺邦股份支付最后 2%股权转让款的先决条件如下：

- A、杭州国光所处行业监管法律法规及政府调控政策未发生重大变化；
- B、傅启才所控制的美国 Naturecare Co.已提交注销申请且经登记主管部门受理；
- C、傅启才委托他人持股/控制的子公司相关股权已提交注销申请且经工商登记主管部门受理；
- D、杭州国光对外担保均已解除。

7、本次重组的交割

根据诺邦股份与杭州国光、傅启才和吴红芬签署的《增资及股权转让协议》，杭州国光应于诺邦股份支付了增资款及第一期股权转让款之日（以孰晚为准）起

15 个工作日内，完成本次增资及本次股权转让及傅启才、吴红芬持有的杭州国光合计 49%股权质押给诺邦股份相关工商变更登记。

五、本次重组对上市公司的影响

（一）对上市公司主营业务的影响

1、实现产业链延伸，提升行业影响力

上市公司诺邦股份是一家专业从事差异化、个性化水刺非织造材料及其制品研发、生产和销售业务的企业，其主要产品为水刺非织造材料。水刺非织造材料根据应用领域和客户需求的不同，采用不同原材料，经过干、湿法成形，再经过水刺固结加工形成结构各异、功能各异特性化中间产品，最终由下游制造企业根据终端客户的需求进行深加工以制成各类制品。诺邦股份生产的水刺非织造材料主要应用于美容护理类、工业用材类、民用清洁类及医用材料类等四大产品领域。

标的公司杭州国光是一家专业从事湿巾等一次性卫生用品的研发、生产和销售的企业，是诺邦股份的下游生产厂商。经过 10 余年的发展，杭州国光已具备较强的研发能力和稳固的营销网络，是国内湿巾产品生产规模及出口规模领先的企业。

本次交易完成后，杭州国光成为诺邦股份的控股子公司。通过本次重大资产重组，诺邦股份将在原有的产品和业务领域基础之上，继续开拓下游业务，实现产业链整合，以加速产业布局，扩大上市公司的业务规模，提升行业影响力，提高抗风险和可持续发展能力。

2、创造新的盈利增长点，进一步提升盈利水平

近年来，标的公司业务发展迅速，盈利水平保持较高水平，未来具有良好的盈利能力和发展空间。本次交易前上市公司 2016 年归属于母公司所有者的净利润为 5,941.87 万元，2016 年上市公司备考后归属于母公司所有者的净利润为 6,772.65 万元。本次交易有助于上市公司形成新的盈利增长点，进一步提升盈利水平，确保公司外延式扩张取得更好的成果。

（二）对上市公司股权结构的影响

本次交易为现金收购，不涉及股份发行，不会导致上市公司股权结构发生变化。

（三）对上市公司主要财务数据与财务指标的影响

根据上市公司财务报表与天健会计师事务所出具的《备考审阅报告》（天健审（2017）第 7953 号），本次交易前后，上市公司主要财务数据与财务指标对比如下：

单位：万元

项目	2017年6月30日/2017年1-6月		2016年12月31日/2016年度	
	交易前	交易后	交易前	交易后
资产总额	80,639.13	122,059.75	49,791.50	89,127.31
归属于上市公司股东的所有者权益	74,823.48	74,375.73	38,520.54	37,398.92
营业收入	23,800.42	37,455.35	52,580.86	74,508.81
利润总额	2,443.57	3,930.12	7,008.76	8,996.23
归属于上市公司股东的净利润	2,099.89	2,735.71	5,941.87	6,772.65
资产负债率（%）	7.21	31.14	22.64	47.83
销售毛利率（%）	22.99	24.46	25.66	26.56
基本每股收益（元/股）	0.19	0.25	0.66	0.75
加权平均净资产收益率（%）	3.35	4.41	16.71	18.83

（四）对上市公司经营和法人治理结构的影响

本次交易前，上市公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上市规则》、《规范运作指引》和其他有关法律法规、规范性文件的要求，不断完善公司的法人治理结构，建立健全公司内部管理和控制制度，持续深入开展公司治理活动，促进了公司规范运作，提高了公司治理水平。截至本报告书签署日，公司治理的实际状况符合《上市公司治理准则》和《规范运作指引》的要求。

本次交易完成后，上市公司将在维持现有制度持续性和稳定性的基础上，进一步规范、完善公司法人治理结构，根据本次交易对公司章程等相关制度进行修改，结合行业的特点，适时对上市公司组织机构进行调整，推进上市公司内部控制制度的进一步完善。

第二章 交易各方

一、上市公司基本情况

（一）上市公司概况

中文名称	杭州诺邦无纺股份有限公司
英文名称	HangZhou Nbond Nonwovens Co., Ltd.
曾用名	杭州老板无纺布有限公司、杭州诺邦无纺布有限公司
成立日期	2002年11月27日
注册资本	12,000万元
法定代表人	任建华
注册地址	杭州市余杭经济技术开发区宏达路16号
股票简称	诺邦股份
股票代码	603238
上市地点	上海证券交易所
邮政编码	311102
电话号码	0571-89170100
传真号码	0571-89170100
互联网网址	http://www.nbond.cn
经营范围	生产：水刺无纺布（以上经营范围在批准的有效期内方可经营）。销售：无纺布；货物进出口（法律、行政法规禁止的项目除外，法律、行政法规限制的项目取得许可证后方可经营）；其他无需报经审批的一切合法项目。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（二）上市公司（股份公司）设立及股本变动情况

1、2007年12月，有限公司整体变更为股份公司

2007年12月11日，诺邦有限股东会通过决议，同意由有限公司全体股东作为发起人，以2007年11月30日经审计的净资产折股，将公司整体变更为股份有限公司。

公司全体股东于2007年12月11日签订《关于杭州诺邦无纺布有限公司整体变更设立杭州诺邦无纺股份有限公司（筹）协议》，有限公司以截至2007年11月30日经浙江东方会计师事务所有限公司审计的净资产72,570,896.37元，按1:0.41338886的比例折为股份公司的股本3,000万股，每股面值1元。其余净资产

42,570,896.37元计入资本公积，原有限公司股东按照各自的出资比例持有股份公司相应数额的股份。

各发起人持股数量及持股比例如下：

序号	股东	持股数量（万股）	持股比例（%）
1	老板集团	2,323.6835	77.4561
2	科技风投	184.2105	6.1404
3	金桥创投	184.2105	6.1404
4	龚金瑞	26.3158	0.8777
5	张国富	15.7895	0.5263
6	蒋晓清	15.7895	0.5263
7	何亚东	15.7895	0.5263
8	沈月明	15.7895	0.5263
9	朱慧泉	13.1579	0.4386
10	陆年芬	13.1579	0.4386
11	周丽萍	13.1579	0.4386
12	刘维国	13.1579	0.4386
13	吴滨	13.1579	0.4386
14	翁烈	10.5263	0.3509
15	伍国平	10.5263	0.3509
16	何正良	10.5263	0.3509
17	吴伟良	10.5263	0.3509
18	余国成	10.5263	0.3509
19	曹永祥	10.5263	0.3509
20	郁明跃	5.2632	0.1754
21	沈强	5.2632	0.1754
22	何翔	5.2632	0.1754
23	冯建华	5.2632	0.1754
24	张国良	5.2632	0.1754
25	王国栋	5.2632	0.1754
26	滕国红	5.2632	0.1754
27	葛皓	5.2632	0.1754

28	张松堂	5.2632	0.1754
29	张香根	5.2632	0.1754
30	张剑	5.2632	0.1754
31	张永涛	5.2632	0.1754
32	张惠芬	5.2632	0.1754
33	钟伟成	5.2632	0.1754
34	陈建华	5.2632	0.1754
35	孙建峰	5.2632	0.1754
36	陈卫平	5.2632	0.1754
合计		3,000.0000	100.0000

2、2011年3月，诺邦股份第一次股权转让

2011年3月18日，公司股东大会通过决议，同意公司股东张剑将其持有诺邦股份0.1754%的5.2632万股股权转让给老板集团。同日，双方签订《股权转让协议》，约定股权转让价格为10万元。张剑原为公司关联方老板电器的中层管理人员，后辞职，故公司按约定收回其作为股权激励享有的公司股份。

本次股权转让后，公司股权结构如下：

序号	股东	持股数量（万股）	持股比例（%）
1	老板集团	2,328.9467	77.6315
2	科技风投	184.2105	6.1404
3	金桥创投	184.2105	6.1404
4	龚金瑞	26.3158	0.8777
5	张国富	15.7895	0.5263
6	蒋晓清	15.7895	0.5263
7	何亚东	15.7895	0.5263
8	沈月明	15.7895	0.5263
9	朱慧泉	13.1579	0.4386
10	陆年芬	13.1579	0.4386
11	周丽萍	13.1579	0.4386
12	刘维国	13.1579	0.4386
13	吴滨	13.1579	0.4386

14	翁烈	10.5263	0.3509
15	伍国平	10.5263	0.3509
16	何正良	10.5263	0.3509
17	吴伟良	10.5263	0.3509
18	余国成	10.5263	0.3509
19	曹永祥	10.5263	0.3509
20	郁明跃	5.2632	0.1754
21	沈强	5.2632	0.1754
22	何翔	5.2632	0.1754
23	冯建华	5.2632	0.1754
24	张国良	5.2632	0.1754
25	王国栋	5.2632	0.1754
26	滕国红	5.2632	0.1754
27	葛皓	5.2632	0.1754
28	张松堂	5.2632	0.1754
29	张香根	5.2632	0.1754
30	张永涛	5.2632	0.1754
31	张惠芬	5.2632	0.1754
32	钟伟成	5.2632	0.1754
33	陈建华	5.2632	0.1754
34	孙建峰	5.2632	0.1754
35	陈卫平	5.2632	0.1754
合计		3,000.0000	100.0000

3、2012年2月，诺邦股份第二次股权转让

2012年2月29日，诺邦股份股东大会通过决议，同意公司股东金桥创投将其持有的诺邦股份184.2105万股股份（原出资额962.50万元，占公司总股本的6.1404%）全部转让给老板集团。同日，双方签订《股权转让协议》，约定本次股权转让的总价款为1,379.5833万元。本次股权转让的价款按初始投资成本及加之年收益率10%计算得出。

本次股权转让后，公司股权结构如下：

序号	股东	持股数量（万股）	持股比例（%）
1	老板集团	2,513.1572	83.7719
2	科技风投	184.2105	6.1404
3	龚金瑞	26.3158	0.8777
4	张国富	15.7895	0.5263
5	蒋晓清	15.7895	0.5263
6	何亚东	15.7895	0.5263
7	沈月明	15.7895	0.5263
8	朱慧泉	13.1579	0.4386
9	陆年芬	13.1579	0.4386
10	周丽萍	13.1579	0.4386
11	刘维国	13.1579	0.4386
12	吴滨	13.1579	0.4386
13	翁烈	10.5263	0.3509
14	伍国平	10.5263	0.3509
15	何正良	10.5263	0.3509
16	吴伟良	10.5263	0.3509
17	余国成	10.5263	0.3509
18	曹永祥	10.5263	0.3509
19	郁明跃	5.2632	0.1754
20	沈强	5.2632	0.1754
21	何翔	5.2632	0.1754
22	冯建华	5.2632	0.1754
23	张国良	5.2632	0.1754
24	王国栋	5.2632	0.1754
25	滕国红	5.2632	0.1754
26	葛皓	5.2632	0.1754
27	张松堂	5.2632	0.1754
28	张香根	5.2632	0.1754
29	张永涛	5.2632	0.1754
30	张惠芬	5.2632	0.1754

31	钟伟成	5.2632	0.1754
32	陈建华	5.2632	0.1754
33	孙建峰	5.2632	0.1754
34	陈卫平	5.2632	0.1754
合计		3,000.0000	100.0000

4、2012年12月，诺邦股份第三次股权转让

2012年12月25日，邦诺股份股东大会通过决议，同意公司股东科技风投将其持有的诺邦股份184.2105万股（原出资额962.5万元，占公司总股本的6.1404%）全部转让给老板集团。同日，双方签订《股权转让协议》，约定本次股权转让的总价款为1,443.00万元。本次股权转让的价款按初始投资成本及加之年收益率10%计算得出。

本次股权转让后，公司股权结构如下：

序号	股东	持股数量（万股）	持股比例（%）
1	老板集团	2,697.3677	89.9123
2	龚金瑞	26.3158	0.8777
3	张国富	15.7895	0.5263
4	蒋晓清	15.7895	0.5263
5	何亚东	15.7895	0.5263
6	沈月明	15.7895	0.5263
7	朱慧泉	13.1579	0.4386
8	陆年芬	13.1579	0.4386
9	周丽萍	13.1579	0.4386
10	刘维国	13.1579	0.4386
11	吴滨	13.1579	0.4386
12	翁烈	10.5263	0.3509
13	伍国平	10.5263	0.3509
14	何正良	10.5263	0.3509
15	吴伟良	10.5263	0.3509
16	余国成	10.5263	0.3509
17	曹永祥	10.5263	0.3509

18	郁明跃	5.2632	0.1754
19	沈强	5.2632	0.1754
20	何翔	5.2632	0.1754
21	冯建华	5.2632	0.1754
22	张国良	5.2632	0.1754
23	王国栋	5.2632	0.1754
24	滕国红	5.2632	0.1754
25	葛皓	5.2632	0.1754
26	张松堂	5.2632	0.1754
27	张香根	5.2632	0.1754
28	张永涛	5.2632	0.1754
29	张惠芬	5.2632	0.1754
30	钟伟成	5.2632	0.1754
31	陈建华	5.2632	0.1754
32	孙建峰	5.2632	0.1754
33	陈卫平	5.2632	0.1754
合计		3,000.0000	100.0000

5、2014年10月，诺邦股份第四次股权转让

2014年1月27日，邦诺股份股东大会通过决议，同意公司股东龚金瑞等32名自然人将其所持有的诺邦股份262.6323万股股份（占公司总股本的8.7539%）转让给老板集团。同日，上述股东分别与老板集团签订《股权转让协议》，约定本次股权转让的价格为6.1099元/股。

本次股权转让后，公司股权结构如下：

序号	股东	持股数量（万股）	持股比例（%）
1	老板集团	2,960.00	98.6667
2	龚金瑞	25.00	0.8333
3	张国富	15.00	0.5000
合计		3,000.00	100.0000

6、2014年12月，诺邦股份第五次股权转让

2014年11月19日，诺邦股份股东大会通过决议，同意公司股东老板集团将

其持有的诺邦股份729.5万股转让给杭州金诺创投资管理合伙企业（有限合伙）、杭州银诺创投资管理合伙企业（有限合伙）、杭州合诺创投资管理合伙企业（有限合伙）、张杰、任富佳、王刚和任建永。同日，老板集团分别与上述股东签订《股权转让协议》，约定本次股权转让的价格为6.11元/股。

本次股权转让后，公司股权结构如下：

序号	股东	持股数量（万股）	持股比例（%）
1	老板集团	2,230.50	74.3500
2	金诺创	303.50	10.1167
3	银诺创	121.00	4.0333
4	合诺创	220.00	7.3333
5	张杰	25.00	0.8333
6	任富佳	20.00	0.6667
7	王刚	20.00	0.6667
8	任建永	20.00	0.6667
9	龚金瑞	25.00	0.8333
10	张国富	15.00	0.5000
	合计	3,000.00	100.0000

7、2014年12月，诺邦股份以未分配利润送股及资本公积金转增股本，注册资本由3,000万元增至9,000万元

2014年12月9日，诺邦股份股东大会通过决议，根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（天健审[2014]2459号），2013年期末公司资本公积金余额为43,424,822.00元，可供股东分配的利润为95,885,171.50元。同意以公司股份总数3,000万股为基数，以未分配利润向全体股东每10股送6股，共计派送1,800万股；以资本公积金向全体股东每10股转增14股，共转增4,200万股。

本次以未分配利润送股及资本公积金转增股本后，公司股权结构如下：

序号	股东	持股数量（万股）	持股比例（%）
1	老板集团	6,691.50	74.3500
2	金诺创	910.50	10.1167
3	银诺创	363.00	4.0333

4	合诺创	660.00	7.3333
5	张杰	75.00	0.8333
6	任富佳	60.00	0.6667
7	王刚	60.00	0.6667
8	任建永	60.00	0.6667
9	龚金瑞	75.00	0.8333
10	张国富	45.00	0.5000
合计		9,000.00	100.0000

8、2017年2月，诺邦股份上交所上市

2017年1月，经中国证券监督管理委员会证监许可【2017】117号文核准，诺邦股份向社会公开发行3,000万股人民币普通股股票，并经上海证券交易所批准后，于2017年2月22日在上海证券交易所上市挂牌交易，股票简称“诺邦股份”，股票代码“603238”。首次公开发行后，诺邦股份新增股本3,000万股，注册资本变更为12,000万元。

（三）上市公司最近三年控制权变动情况及重大资产重组情况

截至本报告书签署日，公司最近三年控制权未发生变动，也未发生重大资产重组情况。

（四）控股股东及实际控制人情况

1、控股股东基本情况

老板集团目前持有公司 6,691.50 万股，占公司总股本的 55.76%，为公司的控股股东，其基本情况如下：

中文名称	杭州老板实业集团有限公司
英文名称	HangZhou Robam Industrial Group Co.,Ltd.
统一社会信用代码	913301101438402503
成立时间	1995年3月22日
注册资本	6,000万元人民币
法定代表人	任建华
公司住所	杭州余杭区运河街道博陆南
经营范围	一般经营项目：实业投资；货物进出口（法律、行政法规禁止的项目除外，法律、行政法规限制的项目取得许可后方可经营）；其他

	无需报经审批的一切合法项目。
股东情况	任建华持有 75%股权，任罗忠持有 25%股权

2、控股股东、实际控制人基本情况

任建华先生通过持有老板集团 75%的出资及金诺创 98.8468%的出资，控制公司 63.35%的股份，为本公司的实际控制人。

任建华先生，1956 年 8 月出生，中国国籍，无境外永久居留权；初中学历，中共党员，经济师。历任余杭红星五金厂供销科长、厂长，杭州老板实业集团有限公司董事长、总经理兼党支部书记，杭州老板家电厨卫有限公司董事长兼总经理。曾先后荣获全国优秀青年企业家、全国乡镇企业家、浙江省优秀共产党员等称号，并当选为浙江省第八届、第十届人大代表，2015 年被授予全国劳动模范称号。现任杭州诺邦无纺股份有限公司、杭州安泊厨具有限公司、杭州老板电器股份有限公司、杭州老板实业集团有限公司董事长，浙江杭州余杭农村商业银行股份有限公司、杭州东明山森林公园有限公司、杭州城市花园酒店有限公司、浙江春风动力股份有限公司董事，杭州余杭老板加油站有限公司董事长，杭州邦怡日用品科技有限公司执行董事，杭州金创投资有限公司执行董事兼总经理，杭州金诺创投资管理合伙企业(有限合伙)执行事务合伙人，杭州市第十二届人大代表。

（五）公司主营业务发展情况

本公司是一家专业从事差异化、个性化水刺非织造材料及其制品研发、生产和销售业务的企业。

公司主要产品为水刺非织造材料。水刺非织造材料根据应用领域和客户需求的差异，采用不同原材料，经过干、湿法成形，再经过水刺固结加工形成结构各异、功能各异特性化中间产品，最终由下游制造企业根据终端客户的需求进行深加工以制成各类制品。公司生产的水刺非织造材料主要应用于美容护理类、工业用材类、民用清洁类及医用材料类等四大产品领域。

基于公司发展战略，公司于 2006 年 4 月设立全资子公司邦怡科技，主要从事非织造材料制品的研发和生产加工业务，将公司的产业链向下游延伸。邦怡科技的主要产品包括湿巾、干巾、功能性擦拭材料等多种类产品，通过 OEM 以及自有品牌销售等模式进行生产经营，产品直接面向最终消费者。

目前，公司产品分为水刺非织造材料和水刺非织造材料制品两大类，主要产

品及用途如下表：

产品	种类	主要产品及用途
水刺非织造材料	美容护理类	面膜系列、干巾等的基材
	民用清洁类	卫用抹布、除尘材料、普通湿巾材料及散立冲等湿巾材料
	工业用材类	工业清洁、装饰材料、汽车用材、环保过滤材料、合成革基布等
	医用材料类	医用防护材料、医用辅料等
水刺非织造材料制品		工业用擦拭材料；个人卫生护理产品，包括：婴儿湿巾、成人洁肤湿巾、干巾、化妆棉等

2014年、2015年和2016年，公司营业收入分别为49,537.64万元、51,626.97万元和52,580.86万元，近年来公司营业收入保持了良好的增长态势。公司2016年主营业务收入构成情况如下：

1、分产品

单位：万元

项目	主营业务收入	主营业务成本	毛利率 (%)
水刺非织造材料：	44,959.73	33,778.79	24.87
其中：民用清洁类	27,516.01	20,563.72	25.27
美容护理类	9,260.54	7,576.65	18.18
工业用材类	5,391.19	3,588.84	33.43
医用材料类	2,791.99	2,049.58	26.59
水刺非织造材料制品：	7,388.43	5,301.29	28.25
其中：擦布	5,157.58	3,739.41	27.50
湿巾	1,476.03	964.40	34.66
其他	754.82	597.48	20.84
合计	52,348.16	39,080.08	25.35

2、分地区

单位：万元

销售区域	主营业务收入	比例 (%)
国内销售：	26,192.76	50.04
华东地区	17,711.66	33.83
华南地区	6,683.17	12.77
华北地区	686.08	1.31

销售区域	主营业务收入	比例（%）
华中地区	893.42	1.71
西南地区	170.21	0.33
东北地区	27.50	0.05
西北地区	20.72	0.04
出口销售：	26,155.40	49.96
亚洲	8,329.71	15.91
北美	9,442.81	18.04
南美	3,682.36	7.03
欧洲	1,682.20	3.21
大洋洲	2,715.14	5.19
非洲	303.18	0.58
合计	52,348.16	100.00

（六）公司最近三年的主要财务指标

根据“天健审【2016】7608号”、“天健审【2017】2578号”审计报告，公司最近三年的主要财务指标如下：

1、合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31
资产总额	49,791.50	48,822.08	46,177.10
负债总额	11,270.96	16,243.41	20,997.98
少数股东权益	-	-	-
归属于母公司的所有者权益	38,520.54	32,578.67	25,179.11
所有者权益合计	38,520.54	32,578.67	25,179.11
未分配利润	25,908.73	20,590.02	13,893.56

2、合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	52,580.86	51,626.97	49,537.64
营业利润	6,008.23	8,230.93	6,507.88
利润总额	7,008.76	8,692.15	6,817.06

净利润	5,941.87	7,399.55	5,790.06
归属于母公司所有者净利润	5,941.87	7,399.55	5,790.06

3、合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
经营活动产生的现金流量净额	8,376.76	9,303.24	7,066.53
投资活动产生的现金流量净额	-2,313.98	-3,477.60	-10,419.02
筹资活动产生的现金流量净额	-5,423.17	-5,593.15	3,311.94
汇率变动对现金及现金等价物的影响	156.74	324.24	-77.90
现金及现金等价物净增加额	796.34	556.73	-118.46

（七）上市公司是否因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，最近三年是否受到行政处罚或者刑事处罚

上市公司不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，最近三年未受到行政处罚或者刑事处罚。

二、交易对方情况

（一）本次交易对方概况

本次交易对方为傅启才、吴红芬。交易标的为杭州国光 51% 股权。诺邦股份以 1.3 亿元对杭州国光进行增资，取得杭州国光 30.14% 股权。增资完成后，诺邦股份再以 9,000 万元分别受让傅启才持有的杭州国光 12.52% 股权以及吴红芬持有的杭州国光 8.34% 股权。

（二）具体交易对方的情况

1、傅启才

（1）基本情况

姓名	傅启才
性别	男
国籍	中国
身份证号	33012519700801****

住所	杭州市余杭区径山镇小古城村俞3组1号
通讯地址	杭州市余杭区径山镇小古城村俞3组1号
是否取得其他国家或者地区的居留权	否

(2) 最近三年简要经历及任职单位产权关系

任职期间	任职单位	所任职务	任职期间与任职单位产权关系
2014.1 至今	杭州国光	执行董事兼总经理	直接持有杭州国光 60%股权
2016.7-2017.8	Naturecare Co.	总经理	实际控制人控制的其他企业

(3) 控制的核心企业和关联企业的基本情况

傅启才直接持有杭州国光 60%的股权，现担任杭州国光执行董事。关于杭州国光的基本情况，参见本报告书“第三章 交易标的基本情况”。

截至本报告书签署日，除持有杭州国光 60%的股权外，傅启才控制的其他企业如下：

①杭州振耀日用品有限公司

成立时间	2012年9月3日
注册资本	50万人民币
统一社会信用代码	9133010605367755XG
法定代表人	王文英
公司住所	杭州市西湖区文三路535号16楼东南侧
公司类型	一人有限责任公司
经营范围	批发、零售：日用百货，五金交电，床上用品，服饰。
股东	王文英代傅启才持有 100%股权

王文英为杭州国光财务经理。根据傅启才及王文英出具的声明，王文英持有的杭州振耀的股权系代傅启才持有，傅启才为杭州振耀的实际出资人及实际控制人。

截至本报告书签署日，杭州振耀无实际业务经营，杭州振耀正在办理注销手续。

②杭州双佳日用品有限公司

成立时间	2007年10月15日
注册资本	110万人民币
注册号	330102000007908

法定代表人	王文英
公司住所	西湖区文三路 535 号 16 层东南侧
公司类型	私营有限责任公司（自然人控股或私营性质企业控股）
经营范围	批发、零售：日用百货，纺织品；其他无需报经审批的一切合法项目
股东	孙满仙代傅启才持有 90% 股权；王文英代傅启才持有 10% 股权

王文英为杭州国光财务经理，孙满仙为傅启才配偶之母亲。根据傅启才、孙满仙及王文英出具的声明，孙满仙及王文英持有的杭州双佳的股权系代傅启才持有，傅启才为杭州双佳的实际出资人及实际控制人。

截至本报告书签署日，杭州双佳无实际业务经营，杭州双佳正在办理注销手续。

③杭州海光进出口贸易有限公司

成立时间	2009 年 8 月 5 日
注册资本	50 万元
统一社会信用代码	91330110691729633N
法定代表人	孙满仙
公司住所	余杭区径山镇小古城村
公司类型	一人有限责任公司（自然人独资）
经营范围	销售：预包装食品兼散装食品（不含冷藏冷冻食品），纺织品、工艺品、日用百货、化妆品；货物进出口（法律、行政法规禁止的项目除外，法律、行政法规限制的项目在取得许可后方可经营）。
股东	孙满仙代傅启才持有 100% 股权

孙满仙为傅启才配偶之母亲。根据傅启才及孙满仙出具的声明，孙满仙持有的杭州海光的股权系代傅启才持有，傅启才为杭州海光的实际出资人及实际控制人。

截至本报告书签署日，杭州海光无实际业务经营，杭州海光正在办理注销手续。

截至本报告书签署日，除上述企业外，傅启才未控股或参股其他企业。

2、吴红芬

（1）基本情况

姓名	吴红芬
----	-----

性别	女
国籍	中国
身份证号	33012519720414****
住所	杭州市余杭区径山镇小古城村俞3组1号
通讯地址	杭州市余杭区径山镇小古城村俞3组1号
是否取得其他国家或者地区的居留权	否

（2）最近三年简要经历及任职单位产权关系

任职期间	任职单位	所任职务	任职期间与任职单位产权关系
2014.1 至今	杭州国光	监事、副总经理	直接持有杭州国光 40% 股权

（3）控制的核心企业和关联企业的基本情况

吴红芬直接持有杭州国光 40% 的股权，现担任杭州国光监事、副总经理。关于杭州国光的基本情况，参见本报告书“第三章 交易标的基本情况”。

截至本报告书签署日，除持有杭州国光 40% 的股权外，吴红芬未控股或参股其他企业。

（三）交易对方与上市公司之间的关联关系情况

1、交易对方与上市公司的关联关系

本次交易对方傅启才、吴红芬在本次交易前与上市公司及其关联方不存在关联关系。

2、交易对方向上市公司推荐的董事、监事、高级管理人员情况

截至本报告书签署日，本次交易对方不存在向上市公司推荐董事、监事、高级管理人员的情形。

（四）交易对方最近五年内未受行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况说明

截至本报告书签署之日，本次交易对方及其主要管理人员最近五年不存在受过行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形，不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件。

交易对方及其主要管理人员不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况等。

（五）交易对方及其管理人员诚信情况的说明

傅启才、吴红芬已出具承诺函：“本人最近五年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。”

第三章 交易标的基本情况

一、标的公司基本情况

公司名称	杭州国光旅游用品有限公司
企业类型	有限责任公司
住所	杭州市余杭区径山镇俞顺路8号
主要办公地点	杭州市余杭区径山镇俞顺路8号
法定代表人	傅启才
注册资本	1,500 万元
成立日期	2001 年 12 月 17 日
营业期限	2001 年 12 月 17 日至 2021 年 12 月 16 日
统一社会信用代码	913301107344962791
经营范围	卫生用品（湿巾、卫生湿巾）生产（上述经营范围中设计前置审批项目的，在批准的有效期限内方可经营）。床上用品、丝巾销售；货物进出口（法律、行政法规禁止的项目除外，法律、行政法规限制的项目取得许可后方可经营）。

二、标的公司历史沿革

（一）2001 年 12 月，杭州国光设立，注册资本为 50 万元

2001 年 12 月 5 日，傅启才、吴红芬签订《杭州国光旅游用品有限公司章程》，约定设立杭州国光，注册资本为人民币 50 万元，股东出资方式为现金。2001 年 12 月 12 日，浙江天华会计师事务所有限公司出具《验资报告》（天华验字（2001）第 133 号），对杭州国光设立时的注册资本进行验证。

2001 年 12 月 17 日，杭州国光就公司设立办理了工商登记。

杭州国光设立时，其股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	傅启才	30.00	60.00
2	吴红芬	20.00	40.00
合计		50.00	100.00

（二）2003 年 4 月，杭州国光第一次股权转让

2003 年 4 月 15 日，杭州国光股东会通过决议，同意吴红芬将所持杭州国光 15% 的 7.5 万股股权转让给祝敏。同日，上述双方签订《股东转让出资协议》。

2003年4月，杭州国光就本次股权转让办理工商变更登记。

本次股权转让后，杭州国光股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	傅启才	30.00	60.00
2	吴红芬	12.50	25.00
3	祝敏	7.50	15.00
合计		50.00	100.00

（三）2007年12月，杭州国光第一次增资，注册资本由50万元增加至500万元

2007年12月18日，杭州国光股东会通过决议，同意将注册资本增加至500万元，由股东按原持股比例增资。2007年12月17日，杭州东欣会计师事务所有限公司出具《验资报告》（杭州东欣验字（2007）第238号），对本次增资进行了验证，各股东以货币资金出资。

2007年12月，杭州国光就本次增资办理工商变更登记。

本次增资后，杭州国光股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	傅启才	300.00	60.00
2	吴红芬	125.00	25.00
3	祝敏	75.00	15.00
合计		500.00	100.00

（四）2009年6月，杭州国光第二次股权转让

2009年6月24日，杭州国光股东会通过决议，同意祝敏将所持15%的75万元股权转让给汤宝仙。同日，双方签订股权转让协议。

2009年6月，杭州国光就本次股权转让办理工商变更登记。

本次股权转让后，杭州国光的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	傅启才	300.00	60.00
2	吴红芬	125.00	25.00
3	汤宝仙	75.00	15.00
合计		500.00	100.00

（五）2011年7月，杭州国光第三次股权转让

2011年7月15日，杭州国光股东会通过决议，同意汤宝仙将所持15%的75万元股权转让给吴红芬。同日，双方签订《股权转让协议》。

2011年7月，杭州国光就本次股权转让办理工商变更登记。

本次股权转让后，杭州国光的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	傅启才	300.00	60.00
2	吴红芬	200.00	40.00
合计		500.00	100.00

（六）2016年5月，杭州国光第二次增资，注册资本由500万元增加至1,500万元

2016年4月22日，杭州国光股东会通过决议，同意将注册资本增加至1,500万，股东按原出资比例增资。本次增资的价格为1元/出资额，傅启才、吴红芬分别于2016年4月27日、2016年4月25日缴纳了本次增资的注册资本。

2016年5月，杭州国光就本次增资办理工商变更登记。

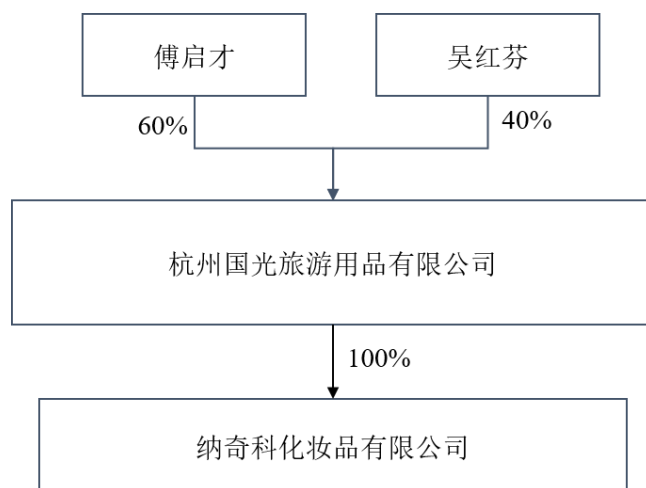
本次增资后，杭州国光的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	傅启才	900.00	60.00
2	吴红芬	600.00	40.00
合计		1,500.00	100.00

三、标的公司的产权或控制关系

（一）标的公司股权结构

截至本报告书出具日，杭州国光的股权结构如下图所示：



（二）标的公司章程中可能对本次交易产生影响的主要内容或相关投资协议、是否存在影响该资产独立性的协议或其他安排

杭州国光公司章程不存在对本次交易构成重大影响的内容；杭州国光不存在对本次交易构成重大影响的其他投资协议，不存在影响杭州国光独立性的协议或其他安排。

（三）原高级管理人员的安排

根据公司与杭州国光签署的《增资及股权转让协议》，本次交易不涉及杭州国光高级管理人员的劳动关系变动。

本次交易完成后的杭州国光董事会、监事会及高级管理人员人事安排如下：

- 1、本次交易完成后，杭州国光董事会由 5 名董事组成，其中傅启才、吴红芬提名 2 名董事，诺邦股份提名 3 名董事，董事长由董事会选举产生；
- 2、本次交易完成后，杭州国光监事会由 3 名监事组成，诺邦股份提名 2 名监事，傅启才、吴红芬有权合计提名 1 名监事，监事会主席由监事会选举产生；
- 3、本次交易完成后，杭州诺邦委派 1 名人员担任杭州国光财务负责人。

四、下属子公司基本情况

（一）纳奇科

公司名称	纳奇科化妆品有限公司
企业类型	一人有限责任公司（私营法人独资）
住所	浙江省湖州市德清县阜溪街道云岫北路 1221 号
法定代表人	傅启才

注册资本	5,000 万元
成立日期	2017 年 04 月 28 日
营业期限	2017 年 04 月 28 日至 2067 年 04 月 27 日
注册证号	91330521MA29JH0RXU
经营范围	化妆品、卫生用品、第一类、第二类医疗器械销售，货物进出口。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

五、标的公司主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况

（一）主要资产及其权属情况

1、主要固定资产情况

截至 2017 年 6 月 30 日，杭州国光固定资产账面值为 6,908.29 万元，主要为专用设备、房屋及建筑物等，具体如下：

单位：万元

固定资产	原值	累计折旧	账面值	成新率（%）
专用设备	4,437.42	924.87	3,512.55	79.16
房屋及建筑物	3,753.85	752.87	3,000.98	79.94
运输工具	527.05	271.58	255.47	48.47
通用设备	234.04	94.75	139.29	59.52
合计	8,952.36	2,044.07	6,908.29	77.17

（1）杭州国光拥有的房屋及建筑物情况

截至 2017 年 6 月 30 日，杭州国光拥有的房屋及建筑物情况如下：

序号	房屋所有权人	房地产权证号	房屋坐落	建筑面积（m ² ）	他项权利
1	杭州国光	余房权证径字第 0000006 号	余杭区径山镇小古城村	4,325.08	抵押
2	杭州国光	余房权证径字第 12115644 号	径山镇小古城村（3 幢）	2,177.76	抵押
3	杭州国光	余房权证径移字第 13202741 号	余杭区径山镇小古城村 1 幢	3,588.60	抵押
4	杭州国光	余房权证径字第 14354661 号	杭州市余杭区径山镇小古城村 4 幢	5,904.50	抵押
5	杭州国光	余房权证径字第 14354660 号	杭州市余杭区径山镇小古城村 5 幢	3,068.89	抵押

（2）杭州国光房屋租赁情况

截至 2017 年 6 月 30 日，杭州国光租赁的房产如下：

序号	出租方	租赁物	面积（m ² ）	租赁期限
1	杭州协泰科技有限公司	径山镇长乐村长乐开发区顺南路 1 号、2 号	12,682	2016.03.01-2018.02.28
2	浙江水墨江南木业有限公司	德清经济开发区云岫北路 1221 号	11,000	2017.05.01-2020.04.30
3	宋青、胡俊峰、王小珍、史林坤	丰潭路 380 号城西银泰城写字楼 B 座 601 室	343.91	2014.12.01-2017.12.31

（3）未取得房产证的房屋

截至本报告书签署之日，杭州国光拥有的以下房屋尚未取得所有权证书：

结构	面积（m ² ）	用途	账面原值（万元）	账面净值（截至2017年6月30日）（万元）
框架	600	食堂	85.86	38.62
钢架	2,149	原材料仓库	122.96	94.73
钢架	976	成品仓库	55.84	43.02
合计	3,725	-	264.66	176.37

上述房屋未取得产权证的原因：近年来，杭州国光业务规模迅速扩增，若按法定程序办理厂房报建手续则需花费较长时间。为满足杭州国光生产经营需求，杭州国光在未办理报建手续的情况下，在其依法取得国有土地使用权的土地上建设了上述简易建筑。现该等简易建筑无法办理产权证书。但上述未办理报建手续的建筑物均为杭州国光投资建设，其所有权归杭州国光所有，无任何产权纠纷。除上述未取得房产证的情形外，不存在其他影响杭州国光对该等房屋占有、使用和收益的情形。

上述无证房产的建筑面积占杭州国光已取得房屋所有权证的房产建筑面积的 19.54%，其主要用途为仓库、食堂。为保证公司日常生产活动的有序进行，杭州国光目前已与浙江水墨江南木业有限公司、杭州协泰科技有限公司签订《厂房租赁合同》，租赁位于径山镇、德清的厂房，面积约为 22,682 平方米，用于仓库及车间。此外，杭州国光子公司已与湖州莫干山国家高新技术产业开发区管理委员会签订《合作协议书》及补充协议，协议约定，湖州莫干山国家高新技术产业开发区管理委员会于 2017 年 11 月完成杭州国光不少于 50 亩的项目用地招拍挂流程，杭州国光拟用于新建厂房及仓库。

为维护本次重大资产重组后杭州国光其他股东的权益，杭州国光控股股东、实际控制人傅启才、吴红芬承诺：“杭州国光未取得房屋所有权之房屋建筑物主要系仓库、食堂，不涉及主要生产车间。本人承诺将督促并协助杭州国光办理房屋建筑物之建设/施工许可及相关权属证明。如无法取得，则主管部门在任何时候要求杭州国光补办房屋建筑相关手续或补缴相关费用、对杭州国光处罚、向杭州国光追索或要求杭州国光拆除相关房屋建筑物，本人将全额承担该补缴、被处罚或被追索及拆除房屋建筑物的支出、费用，并承担因此而引起的经济损失及因拆除房屋建筑物造成的杭州国光的预期利益损失。”

(4)截至 2017 年 6 月 30 日，主要生产设备如下(设备原值 50 万元以上)：

单位：万元

序号	固定资产名称	单位	数量	原值	净值	成新率
1	40 道湿巾自动流水线	套	1	255.13	188.48	73.88%
2	湿巾生产线 (BWL40 道)	套	1	237.26	218.48	92.08%
3	婴儿湿巾生产线	套	2	224.79	196.31	87.33%
4	20 道湿巾机	台	2	222.22	202.87	91.29%
5	多片湿巾全自动包装机	台	1	124.02	118.13	95.25%
6	20 道自动线	台	1	114.53	93.68	81.80%
7	20 道自动线	台	1	114.53	93.68	81.80%
8	40 道多片流水线	台	1	111.11	81.2	73.08%
9	自动粘盖机械手	台	2	111.11	91.76	82.58%
10	自动粘盖机械手	台	2	94.87	81.35	85.75%
11	生产线	套	1	92.31	30.19	32.71%
12	金属探测称重一体机	台	9	90.77	83.58	92.08%
13	多片湿巾生产线 (RF-WL100)	台	1	76.92	65.35	84.96%
14	婴儿湿巾生产线	台	1	76.92	65.96	85.75%
15	无菌搅拌罐	只	29	74.79	54.06	72.28%
16	自动粘盖机械手	台	1	73.5	62.85	85.51%
17	对折式湿巾线	台	1	72.65	47.92	65.96%
18	RF-WL68 湿巾生产线	台	1	72.65	58.85	81.00%
19	多片湿巾生产线 (RF-WL68)	台	1	72.65	61.72	84.96%

序号	固定资产名称	单位	数量	原值	净值	成新率
20	多片湿巾生产线	台	1	72.65	63.45	87.34%
21	68 型小多片机	台	1	71.79	65.54	91.29%
22	单片湿巾自动制造机	台	5	67.31	66.77	99.20%
23	湿巾包装机	台	6	59.83	56.99	95.25%
24	全自动 6 头灌装流水线	套	1	58.12	55.36	95.25%
25	全自动贴盖机	台	1	52.99	42.08	79.41%
26	全自动贴盖机	台	1	51.64	41.01	79.42%
27	多片湿巾全自动包装机	台	1	51.28	22.86	44.58%
28	自动粘盖机械手	台	1	50.43	40.85	81.00%
29	自动配液系统线	套	2	50.43	36.85	73.07%
合计				2,899.2	2,388.18	82.37%

2、主要无形资产情况

截至 2017 年 6 月 30 日，杭州国光的无形资产主要为土地使用权，具体情况如下：

单位：万元

项目	取得方式	初始金额	累计摊销额	摊余价值
土地使用权	原始取得	513.60	64.98	448.62

截至 2017 年 6 月 30 日，杭州国光及其子公司拥有的土地使用权如下：

序号	证号	坐落	用途	使用权类型	面积（平方米）	终止日期	使用权人	抵押情况
1	杭余出国用（2012）第 112-96	余杭区径山镇小古城村	工业用地	出让	6,605	2052.12.2	杭州国光	抵押
2	杭余出国用（2013）第 112-474 号	余杭区径山镇小古城村 1 幢	工业用地	出让	7,004.4	2055.5.12	杭州国光	抵押

3、商标、专利、软件著作权及业务许可或资质情况

（1）商标

截至本报告书签署日，杭州国光拥的商标具体情况如下：

序号	图形/文字	商标号	权利人	取得方式	权利期限	核定类别
1		1732452	杭州国光	原始取得	2012年3月21日至 2022年3月20日	第5类
2	国光湿巾	5680033	杭州国光	原始取得	2010年8月21日至 2020年8月20日	第24类
3	Guoguang Wet Wipe	5680032	杭州国光	原始取得	2010年8月21日至 2020年8月20日	第24类
4		5039894	杭州国光	原始取得	2009年5月21日至 2019年5月20日	第24类
5		5039893	杭州国光	原始取得	2009年5月21日至 2019年5月20日	第24类
6	索夫蕾	9848587	杭州国光	原始取得	2012年10月21日至 2022年10月20日	第24类
7		1064163 7	杭州国光	原始取得	2013年5月28日至 2023年5月27日	第5类
8		1064167 4	杭州国光	原始取得	2013年9月21日至 2023年9月20日	第16类
9		1064170 5	杭州国光	原始取得	2013年8月28日至 2023年8月27日	第24类
10	索夫蕾	1004539 6	杭州国光	原始取得	2012年12月7日至 2022年12月6日	第5类
11	索夫蕾	1004534 4	杭州国光	原始取得	2012年12月7日至 2022年12月6日	第16类
12	索夫蕾	1006077 0	杭州国光	原始取得	2012年12月7日至 2022年12月6日	第24类
13	Souffele	1006078 9	杭州国光	原始取得	2012年12月7日至 2022年12月6日	第24类
14	Souffele	1006075 9	杭州国光	原始取得	2013年3月21日至 2023年3月20日	第5类
15	Souffele	1006077 9	杭州国光	原始取得	2013年2月28日至 2023年2月27日	第16类

标的公司合法拥有上述注册商标专用权，不存在权属法律纠纷或潜在纠纷，该等注册商标专用权上未设置质押或其他第三方权利，对其使用亦不存在障碍。

(2) 已获授权的专利

截至本报告书签署之日，杭州国光取得的专利如下：

序号	专利号	专利名称	类型	申请日期
1	ZL201210538873.9	卸妆湿巾及其制备方法	发明专利	2012.12.11
2	ZL201210008885.0	多功能湿巾	发明专利	2012.01.12

序号	专利号	专利名称	类型	申请日期
3	ZL201621008677.0	一种无纺布收卷辊	实用新型	2016.08.30
4	ZL201621008729.4	一种封口机	实用新型	2016.08.30
5	ZL201621012227.9	一种多功能垃圾桶	实用新型	2016.08.30
6	ZL201621013572.4	一种湿巾袋	实用新型	2016.08.30
7	ZL201621013574.3	一种便携式洗手液	实用新型	2016.08.30
8	ZL201621014222.X	一种湿巾包装袋	实用新型	2016.08.30
9	ZL201621008726.0	一种旋转轴控制系统	实用新型	2016.08.30
10	ZL201621008680.2	一种封口机出气装置	实用新型	2016.08.30
11	ZL201621012198.6	一种湿巾抽桶	实用新型	2016.08.30
12	ZL201621008678.5	一种带定位装置的湿巾盒	实用新型	2016.08.30
13	ZL201520542177.4	一种固定式湿巾盒	实用新型	2015.07.24
14	ZL201520542184.4	抽纸纸桶	实用新型	2015.07.24
15	ZL201520542203.3	一种便携式洗手液瓶	实用新型	2015.07.24
16	ZL201520542205.2	一种儿童专用湿纸巾盒	实用新型	2015.07.24
17	ZL201520542206.7	一种两用湿纸巾展示盒	实用新型	2015.07.24
18	ZL201520542207.1	一种湿巾袋	实用新型	2015.07.24
19	ZL201520542299.3	一种口袋便携式干巾盒	实用新型	2015.07.24
20	ZL201520542359.1	一种壁挂式湿巾盒	实用新型	2015.07.24
21	ZL201520542840.0	一种湿纸巾展示盒	实用新型	2015.07.24
22	ZL2011204095479	手提式湿巾抽取盒	实用新型	2011.10.25
23	ZL2011204032323	湿巾包装袋	实用新型	2011.10.21
24	ZL2011204032446	毛巾洗涤传送封口一体式设备	实用新型	2011.10.21
25	ZL201120403261X	一次性抹布	实用新型	2011.10.21
26	ZL2011204033792	易撕口湿巾包装袋	实用新型	2011.10.21
27	ZL2011204033824	便携式湿巾盒	实用新型	2011.10.21
28	ZL2011204033858	湿巾夹子	实用新型	2011.10.21
29	ZL2011204033970	压纹湿巾	实用新型	2011.10.21
30	ZL2011204035270	湿巾抽取盒	实用新型	2011.10.21
31	ZL201230190680.X	湿巾包装袋（1）	外观设计	2012.05.23
32	ZL201230190705.6	湿巾包装袋（2）	外观设计	2012.05.23
33	ZL201230190698.X	湿巾包装袋（3）	外观设计	2012.05.23

序号	专利号	专利名称	类型	申请日期
34	ZL201230291401.9	湿巾包装袋（4）	外观设计	2012.07.02
35	ZL201630555640.9	湿巾包装袋	外观设计	2016.11.16
36	ZL201630437382.4	湿巾包装袋（全棉系列2）	外观设计	2016.08.29

（3）软件著作权

截至本报告书签署之日，杭州国光取得的软件著作权如下：

序号	申请人	软件著作权名称	权证号	登记号	申请日
1	杭州国光	喷码控制系统 V1.0	软著登字第 0364547 号	2011SR100873	2010 年 8 月 2 日
2	杭州国光	国光湿巾生产线人机信息交互系统 V1.0	软著登字第 0364551 号	2011SR100877	2009 年 12 月 1 日
3	杭州国光	国光湿巾流水生产线全程监控系统软件 V1.0	软著登字第 0364549 号	2011SR100875	2009 年 12 月 1 日

（4）业务许可或资质情况

截至本报告书签署之日，杭州国光取得的业务许可或资质情况如下：

序号	资质或认证名称	证书编号	证书颁发日期	证书到期日期
1	消毒产品生产企业卫生许可证	浙卫证字（2003）第 0248 号	2015.12.8	2019.7.7
2	杭州市污染物排放许可证	330110170032-110	2016.9.28	2021.9.27
3	高新技术企业证书	GR201633000830	2016.11.21	有效期三年
4	质量管理体系认证 ISO 9001:2008	017510QN2	2015.2.9	2018.2.8
5	环境管理体系认证 ISO 14001: 2004	017510EN1	2015.2.9	2018.2.8
6	ISO 22716: 2007 (E) 化妆品-良好操作规范 (GMPC)	SZ1407B1	2017.06.24	2020.06.23
7	美国食品和药品管理局颁布的《化妆品良好操作规范指南》(GMPC) 认证	SZ1407B2	2017.06.24	2020.06.23
8	EN ISO 13485: 2012 EN ISO 13485:2012/AC:2012	SX60098174 0001	2015.3.2	2018.2.13
9	CE	15079428 001	2015.1.20	-
10	Astma-Allergy Denmark	50900260	2015.10.8	-
11	北欧白天鹅认证	3301969150	2010.10.12	2019.3.31
12	FDA	546596567	2015.12.12	-

序号	资质或认证名称	证书编号	证书颁发日期	证书到期日期
13	REACH	2003380 (EC No)	2017.6.19	-
14	REACH	2010691 (EC No)	2017.6.20	-
15	REACH	2467703 (EC No)	2017.6.19	-

（二）对外担保情况

截至本报告书签署日，杭州国光对外担保情况如下：

序号	担保合同编号	债权人	债务人	担保债务期限	担保方式	担保额度	履行情况
1	8031320150000661	余杭农村商业银行径山支行	杭州三星化妆品包装有限公司	2015.7.15-2017.7.14	连带责任保证	1,000 万元	正在履行

（三）主要负债、或有负债情况

根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的标的公司《审计报告》，截至 2017 年 6 月 30 日，杭州国光的负债总额为 24,329.43 万元，主要为应付票据、应付账款和短期借款等，具体情况如下：

项目	金额（万元）	比例（%）
短期借款	1,385.07	5.69
应付票据	11,212.21	46.08
应付账款	8,243.68	33.88
预收款项	924.53	3.80
应付职工薪酬	184.65	0.76
应交税费	483.75	1.99
应付利息	4.87	0.02
其他应付款	186.68	0.77
一年内到期的非流动负债	136.57	0.56
长期借款	1,567.41	6.44
负债合计	24,329.43	100.00

截至 2017 年 6 月 30 日，杭州国光对外担保情况参见本章“五、标的公司主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况”之“（二）对外担保情况”。

傅启才、吴红芬承诺：“本人承诺将督促该等对外担保之债务人尽快偿还相关债务、解除杭州国光对外担保责任。如因债务人未偿还担保项下债务，债权人向杭州国光追索或要求杭州国光承担任何责任，本人将全额承担该等责任，并承担因此给杭州国光造成的经济损失。”

（四）合规情况

截至本报告书签署日，杭州国光未因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，亦未受到行政处罚或者刑事处罚。

六、标的公司主营业务情况

（一）杭州国光主营业务情况






1、主营业务

杭州国光主要从事湿巾、毛巾等一次性卫生用品的研发、生产和销售，其中湿巾包括婴儿湿巾、个人护理湿巾、清洁湿巾和功能性湿巾，毛巾包括湿毛巾和干毛巾。经过多年的沉淀与积累，杭州国光已具备一定的研发能力、稳固的市场营销网络以及完整的质量、环保、安全管理体系。杭州国光拥有专业知识和研发经验较为丰富的研发团队，自主研发多项具有自主知识产权、多功能性的产品。杭州国光已与国内外客户建立了良好的 OEM/ODM 合作关系，其产品通过了欧盟 ISO9001:2008、ISO13485:2012、ISO22716:2007、欧盟 CE、欧盟 REACH、美国 GMPC、美国 FDA、北欧白天鹅以及丹麦 Astma-Allergy 等质量体系认证。

2、产品及服务详细介绍

杭州国光的主要产品包括湿巾和毛巾，其中湿巾包括四大类：婴儿湿巾、个人护理湿巾、清洁湿巾及功能性湿巾。毛巾包括湿毛巾和干毛巾，具体情况如下：

业务模块	产品种类	产品图片	产品用途
湿巾	婴儿湿巾		以非织造布、织物、无尘纸或其他原料为载体，EDI 去离子水为生产用水，根据不同功能可分为卫生湿巾、手口湿巾、奶嘴湿巾等，分别带有消毒、抗菌、预防红屁股或清洁功能

	个人护理湿巾		以非织造布、织物、无尘纸或其他原料为载体，EDI 去离子水为生产用水，适当添加辅料，主要包括卸妆湿巾、护肤湿巾、卸甲湿巾以及成人护理湿巾
	清洁湿巾		以非织造布、织物、无尘纸或其他原料为载体，EDI 去离子水为生产用水，适当添加辅料，对手、皮肤粘膜或物体表面具有清洁卫生作用，主要包括日用湿巾、女性湿巾和餐饮湿巾。
	功能性湿巾		以非织造布、织物、无尘纸或其他原料为载体，EDI 去离子水为生产用水，适当添加辅料，主要包括地板湿巾、眼镜湿巾、家居湿巾、宠物湿巾、汽车湿巾、玻璃湿巾等
毛巾	湿毛巾		以毛巾为载体，EDI 去离子水为生产用水，适当添加辅料，对手、脸部等肌肤的清洁，主要用于航空及餐饮
	干毛巾		主要用于航空

（二）行业的管理状况

1、行业主管部门和监管体制

杭州国光所处一次性卫生用品行业主管部门包括国家发改委、国家质检总局、国家卫生和计划生育委员会、国家食品药品监督管理局以及国家疾病预防控制中心等相关部门。

国家发改委负责规划、制定行业相关产业的发展政策。

国家质检总局负责制定卫生标准，包括产品标准、生产环境卫生标准、消毒监测评价标准。

国家卫生与计划生育委员会制订包括湿巾等产品在内的消毒类卫生产品的相关法律、法规并实施卫生许可管理，对企业生产条件和卫生状况进行监管，并负责卫生用湿巾安全管理的综合监督，对卫生用湿巾进行检验，保证卫生用湿巾的卫生质量和使用安全。

国家食品药品监督管理局依据国务院赋予的职能和国家有关法律法规对卫生用湿巾生产经营企业进行监督。

国家疾病预防控制中心对公司产品质量进行监督，对生产过程和产品包装计量进行监管，对卫生用湿巾进行检验，保证卫生用湿巾的质量稳定性和使用安全。

杭州国光所处一次性卫生用品行业的自律性组织为全国造纸协会生活用纸专业委员会，其主要职责为加强生活用纸及一次性卫生用品行业自律，为企业提供技术咨询，强化与海外同行业的联系，提供国内外生活用纸发展的技术、经济和市场信息等。

杭州国光所处一次性卫生用品行业实施标准化管理和认证管理，直接管理机构分别为全国标准化管理委员会和国家认证认可监督管理委员会。国家标准化管理委员会、国家认证认可监督管理委员会等部门发布了关于湿巾等产品的国家标准、行业标准和强制性认证等规则，实施市场准入和规范化管理。这些标准和规则构成了国内湿巾行业的监管体系。

2、行业主要政策法规

湿巾等一次性卫生用品与消费者生活及健康有着密切联系，国家对此类产品有严格的检测标准与监管要求。除单独规定一次性使用卫生用品、湿巾的技术标准外，国家也将此类产品列为消毒卫生产品，对其生产环境、生产设备、产品标签等方面进行约束与规范。公司生产经营涉及的主要法律法规及政策如下：

（1）行业法律法规

序号	政策法规	颁布单位	生效日期
1	《消毒产品卫生安全评价规定》	卫生和计划生育委员会	2014年
2	《消毒产品生产企业卫生许可规定》	中华人民共和国国家卫生和计划生育委员会	2010年
3	《消毒产品生产企业卫生规范》	中华人民共和国国家卫	2010年

		生和计划生育委员会	
4	《消毒产品标签说明书管理规范》	中华人民共和国国家卫生和计划生育委员会	2006年
5	《消毒技术规范》	中华人民共和国国家卫生和计划生育委员会	2003年
6	《消毒管理办法》	国家卫生部	2002年
7	《中华人民共和国产品质量法》	全国人大常委会	2000年

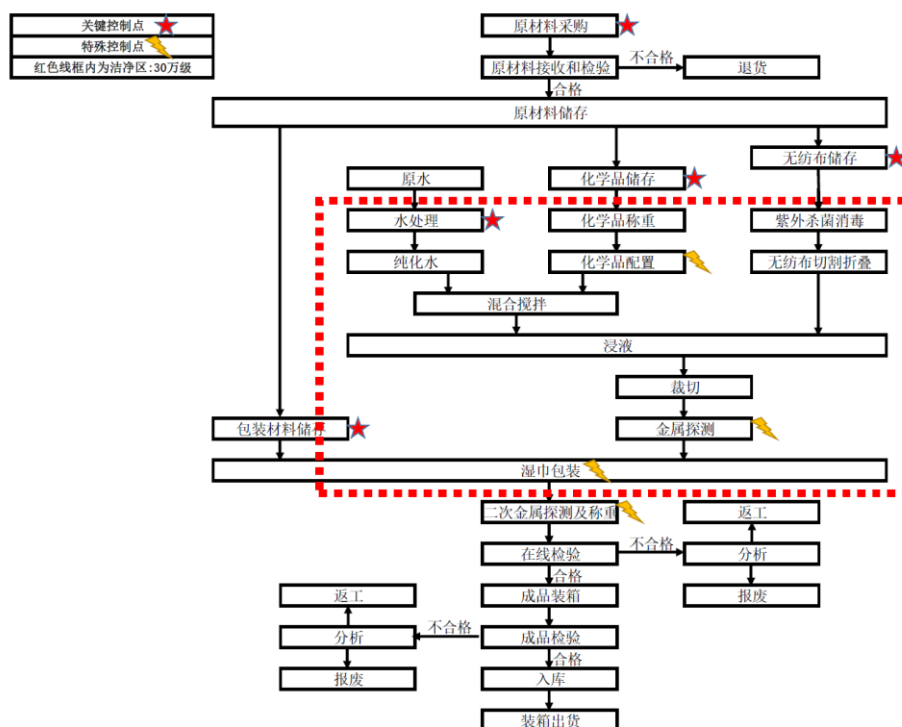
（2）行业主要政策

序号	政策法规	颁布单位	生效日期
1	《国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》	全国人大	2016年
2	《轻工业发展规划（2016-2020年）》	国家工信部	2016年
3	《纺织工业发展规划（2016-2020）》	国家工信部	2016年
4	产业用纺织品行业“十三五”发展指导意见	国家工信部	2017年

（3）行业技术标准

序号	政策法规	颁布单位	实施日期
1	GB/T 27728-2011 湿巾	国家质检总局、中国国家标准化管理委员会	2011年
2	GB 15979-2002 一次性使用卫生用品卫生标准	国家质检总局	2002年

（三）主要产品的工艺流程图或主要服务的流程图



（四）主要经营模式

1、采购模式

杭州国光的主要原材料包括：无纺布、毛巾、合成配液所需的化工原料及包装材料等。杭州国光建立了较为完善的供应链管理体系，制定了相关的供应商选择、考核评价和管理办法，设立采购部门负责执行采购任务。

杭州国光对主要原材料供应商的选择实行评审小组制，结合供应商产品质量、价格、交货期、资质、服务等因素，由采购部门、品管部门对其进行综合评定。每年公司采购部门及品保部门联合对供应商进行年度评审，对不合格的供应商进行淘汰。

杭州国光在采购工作中执行预算管理 with 计划管理相结合的方式，本着“以产定购和战略储备相结合”的原则，根据客户 OEM/ODM 订单及生产经营计划采用持续分批量的形式向供应商进行采购。杭州国光已与主要原材料供应商建立了长期稳定的战略合作关系。

2、生产模式

杭州国光实行“以销定产”的经营方针，每年根据 ODM 或者 OEM 业务订

单以及本年度销售计划、月度滚动销售计划制定相应的生产计划。杭州国光湿巾产品及湿毛巾产品均为自主生产，少量干（毛）巾产品采用外协加工模式。

（1）自主生产模式

杭州国光根据客户的需求（若为 ODM 客户，杭州国光先自主完成产品的功能、外观和包装设计），按照产品设计和生产工艺流程要求，采购原辅材料，依靠自有生产技术、生产设备和生产人员组织生产，按照流程完成产品的制造。

（2）外协加工模式

考虑到生产场地、生产设备及生产比较优势，杭州国光将干（毛）巾的手工包装环节通过外协加工生产。

3、销售模式

杭州国光销售部下设海外业务部和国内业务部。销售部每年依据上年整体销售情况及当年可预见的 OEM/ODM 订单情况，编制当年的销售计划，计划主要包括市场环境分析、客户分析、竞争对手分析、任务分析、完成任务的具体措施，并在当年严格执行销售计划。

杭州国光的销售模式主要为直销模式。直销模式由杭州国光OEM/ODM经营模式决定的。杭州国光根据OEM/ODM客户订单需求，由杭州国光负责原材料采购和生产环节，产品以客户的品牌或按其指定的品牌包装交付。

（五）产量及销售情况

1、主要产品产能、产量和销售情况

报告期内，杭州国光主要产品产能、产量和销售情况如下：

业务类别	项目	2017年1-6月	2016年	2015年
湿巾	产能（万片）	246,855	454,529	343,533
	产量（万片）	234,759	404,515	292,003
	销量（万片）	242,409	404,482	292,717
	产能利用率（%）	95.10	89.00	85.00
毛巾	产能（万片）	634	1,268	1,340
	产量（万片）	541	1,268	1,072
	销量（万片）	1,761	9,758	10,940
	产能利用率（%）	85.33	100.00	80.00

2、主要产品销售收入和价格变动情况

报告期内，杭州国光主营业务收入及价格变动情况如下：

（1）主营业务收入按产品分类

单位：万元

业务模块	2017年1-6月		2016年度		2015年度	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
湿巾	13,683.49	91.38	22,190.93	80.22	14,738.80	72.33
毛巾	1,290.08	9.62	5,471.24	19.78	5,637.03	27.67
合计	14,973.57	100.00	27,662.17	100.00	20,375.83	100.00

（2）主营业务收入按区域分类

单位：万元

地区	2017年1-6月	2016年度	2015年度
境外	12,198.99	24,417.76	18,581.69
境内	2,774.58	3,244.41	1,794.14
合计	14,973.57	27,662.17	20,375.83

3、产品或服务的主要消费群体

杭州国光主要产品的最终消费群体主要为个人消费者。杭州国光客户主要包括 OEM/ODM 客户。报告期内，杭州国光直接或者通过贸易商将产品销售给美容护理品牌商、大型连锁超市、中小型超市、便利店、医疗机构、航空公司及饭店等，通过上述销售终端，最终面向个人消费者。

4、标的公司向前五大客户合计销售情况

标的公司各期向前五大客户的销售额及其占营业收入的比例情况如下：

单位：万元

期间	客户名称	销售金额	占营业收入比重(%)
2017年1-6月	COOP NORGE HANDEL AS	1,897.67	12.66
	Global Beauty Care, Inc	1,213.06	8.09
	名创优品股份有限公司	1,066.76	7.12
	DAIWA BUSSAN CO.LTD	1,032.14	6.89
	CHATSFORD LIMITED	905.40	6.04
	合计	6,115.03	40.79
2016年	CHATSFORD LIMITED	4,910.76	17.74

期间	客户名称	销售金额	占营业收入比重 (%)
	Global Beauty Care, Inc	2,343.96	8.47
	ALLISON A/S	2,578.42	9.32
	COOP NORGE HANDEL AS	2,284.26	8.25
	DAIWA BUSSAN CO LTD	1,474.08	5.33
	合计	13,591.48	49.11
2015 年	CHATSFORD LIMITED	5,515.81	27.02
	Global Beauty Care, Inc	1,504.67	7.37
	ALLISON A/S	1,708.43	8.37
	DAIWA BUSSAN CO.LTD	1,221.91	5.99
	AB GUNRY	1,153.61	5.65
	合计	11,104.43	54.40

标的公司在报告期内不存在单个客户销售额超过当期销售总额的 50%或严重依赖少数客户的情况。

报告期内，标的公司董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，其他主要关联方或持有标的公司 5%以上股份的股东在前五名客户中不存在持有权益的情形。

（六）主要原材料和能源的供应情况

1、主要原材料的供应情况

标的公司采购的原材料主要包括无纺布、毛巾、合成配液所需的化工原料及包装材料等。报告期内，标的公司原材料采购金额占当期采购总额的比例如下：

单位：万元

主要原材料	2017 年 1-6 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
无纺布	5,651.43	54.01	8,818.72	42.10	6,017.54	38.15
毛巾	638.78	6.10	4,789.91	22.86	4,300.47	27.26
化学品原料	909.19	8.69	1,507.33	7.20	1,207.08	7.65
包装材料	3,200.31	30.58	5,557.86	26.53	4,046.73	25.66
外协成本	64.71	0.62	275.58	1.32	201.04	1.27
合计	10,464.42	100.00	20,949.40	100.00	15,772.86	100.00

2、主要能源供应情况

报告期内，标的公司电费、水费金额及其占当期营业成本的比例如下：

单位：万元

耗用的主要原材料或能源	2017年1-6月		2016年		2015年	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
电费	77.50	0.69	123.59	0.58	102.59	0.62
水费	5.04	0.05	6.57	0.03	4.83	0.03
合计	82.54	0.74	130.16	0.61	107.42	0.65

3、主要原材料及设备的价格变动情况

耗用的主要原材料或能源	2017年1-6月	2016年	2015年
无纺布（元/千克）	14.71	14.02	14.02
毛巾（元/千克）	0.40	0.40	0.41
化学品原料（元/千克）	24.26	17.58	13.35
电（元/度）	0.75	0.73	0.80
水（元/吨）	4.28	4.27	4.25

4、报告期向前五大供应商的采购情况

标的公司报告期内向前五名供应商的采购额及其占采购总额的比例情况如下：

单位：万元

期间	供应商名称	采购金额	占总采购比例(%)
2017年1-6月	杭州诺邦无纺股份有限公司	1,335.29	12.76
	安徽金春无纺布股份有限公司	1,333.28	12.74
	杭州森润无纺布科技有限公司	754.97	7.21
	杭州昌纬非织造布有限公司	719.38	6.87
	上海乾一化学品有限公司	387.87	3.71
	合计	4,530.79	43.29
2016年	杭州诺邦无纺股份有限公司	5,784.75	27.61
	保定雅纯纺织品有限公司	1,249.85	5.97
	杭州昌纬非织造布有限公司	1,064.59	5.08
	保定强森纺织品制造有限公司	854.91	4.08
	浙江星冠包装材料有限公司	702.88	3.36

期间	供应商名称	采购金额	占总采购比例 (%)
	合计	9,656.98	46.10
2015 年	杭州诺邦无纺股份有限公司	3,374.94	21.39
	杭州四茂无纺布有限公司	940.18	5.96
	保定雅纯纺织品有限公司	918.22	5.82
	吴江市盛泽信达绸厂	847.23	5.37
	兰溪裕泽纺织有限公司	790.10	5.01
	合计	6,875.62	43.55

标的公司在报告期内不存在向单个供应商采购比例超过当期采购总额的 50% 或严重依赖少数供应商的情况。

报告期内，标的公司董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，其他主要关联方或持有标的公司 5% 以上股份的股东在前五名供应商中不存在持有权益的情形。

（七）标的公司研发情况及主要技术人员

1、研发情况

（1）研发机构设置

杭州国光设立研发中心，其职责范围为：①负责公司的研发经费开支和技术创新项目的可研申报、实施、验收申报等工作。②负责公司技术改造项目和新设备的设计、试制和生产。③负责公司原材料的配方和重组，新材料试制工作。④负责公司产品质量关键项目的攻关、改进。⑤负责检测中心，组建试验室，完善计量管理，配置测量和监控设备。⑥开展网络信息交流，利用网络技术向外宣传公司产品，收集情报资料。⑦负责建立和健全企业标准和设计、工艺文件。⑧建立技术档案管理。保存好文件、资料。⑨组织公司科技人员到国内接受专业培训。⑩积极申报国家、省市县级科技项目，争取政府立项经费。

（2）保持技术创新的机制

杭州国光是一次性卫生用品行业的高科技企业，自成立以来，杭州国光就建立了注重研发的企业战略，制定了行之有效的产品研发激励机制，并根据市场和客户的需求，进行产品研发规划。

①研究创新机制

杭州国光以市场需求为导向，形成了研究开发阶段的研究创新机制，同时提高市场、生产等部门对产品开发的促进作用，强化团队合作的研发理念。杭州国光项目的开发按照以下步骤实施：项目名称与研发方向确定→可研报告编写→报领导小组审批→项目立项→计划书编写→开发准备计划→技术文件准备→项目开发→试制→总结→样品完成→总结报告→成果报告→验收申请→验收。

A.项目立项：根据公司技术创新方向进行立项，确定研发项目名称及研发方向，撰写研发项目可行性研究报告，于每季度末月报领导小组审定。如项目为产学研合作研发项目或委托外部开发项目，需明确我公司需要进行的研发配合工作。公司除研发中心外各部门有创新需求的，由部门领导报送研发中心，由研发中心汇总并进行初步审定，符合公司技术创新方向的，确定研发项目名称及研发方向，撰写研发项目可行性研究报告，于每季度末月一并报领导小组审定，注明需求部门。

B.项目实施：领导小组审定研发项目立项后，项目负责人编制研发项目计划书。根据研发计划，财务部门落实研发经费，采购部门落实研发项目用的原材料等物资，生产部门配合研发中心做好研发项目的试制及试验工作，销售及产品部门配合研发中心做好新产品的客户试用及反馈工作，协助研发中心改进技术及工艺工装等。

C.研发项目完成后对其成果进行鉴定和验收，由研发中心汇总研发过程的全部技术资料，编制研发项目成果报告及研发项目验收报告。财务部门负责统计该研发项目的研发经费总额，与经费预算进行比较，编制研发经费使用说明及研发经费明细表。

D.由研发中心汇总研发项目计划书、成果报告、验收报告、研发经费使用说明及经费明细表，上报领导小组进行项目验收工作。

②完善有效的研发激励机制

杭州国光针对研发人员建立了以客户为导向的创新激励机制，加速科研成果产业化，主要包括：年度和季度实行绩效管理，制定关键绩效指标；将研发人员的产品项目进度、质量和项目开发绩效与收入挂钩；设立年度突出贡献奖和专利奖励制度；实施技术骨干股权激励计划等。杭州国光通过上述激励措施有效调动了技术创新人员的积极性。

此外，杭州国光为了进一步激发员工的创造性、主动性和积极性，针对不同

系列的技术人员，进行全员分类培训，提升全员的各种能力和素质。杭州国光还积极主动吸纳外部优秀技术研发人才，不断提升完善公司的技术人才结构。

2、杭州国光核心技术人员

杭州国光核心技术人员由 3 名成员组成，简历如下：

（1）沈航钟先生：中国国籍，1987 年生，无境外居留权，本科学历。曾任杭州国光研发员兼配方采购，现任杭州国光研发部经理兼配方采购总监。

（2）何杨俊先生：中国国籍，1981 年生，无境外居留权，本科学历。曾任职杭州克罗瑞丝化妆品有限公司研发部经理，现任杭州国光研发总工程师。

（3）宋晓君先生，中国国籍，1991 年出生，大专学历，曾任浙江亿达检测技术有限公司无机部主管，现任杭州国光监测科科长、研发部副经理。

（八）标的公司质量控制情况

1、质量控制标准

杭州国光十分重视产品质量管理，严格遵守质量标准。杭州国光及其产品已通过了 ISO9001:2008、ISO13485:2012、ISO22716:2007、FDA、GMPC、CE、北欧白天鹅、欧盟 REACH 以及丹麦 Asthma-Allergy 等质量体系认证。

2、质量控制措施

（1）高品质的原材料选择

高品质的原材料是生产优质产品的核心。杭州国光选用的无纺布、毛巾等主要原材料，均根据公司质量标准规定由质量部和采购部一同对产品质量和供应商进行筛选，确保从源头开始保证产品质量。

（2）洁净的生产环境

洁净的生产环境是生产优质产品的基础。杭州国光目前拥有 30 万级洁净生产车间，严格控制初始污染菌及各类污染源，确保产品安全放心。

（3）全过程质量控制

全过程质量控制是生产优质产品的根本。为了确保产品从原材料投入到成品输出的整个生产活动在受控条件下进行，生产部门充分考虑生产过程的安全、高效以及低耗的原则，分解各类产品的生产活动，确定各个生产活动的先后顺序、相互关系及其质量风险，并在此基础上组织策划每类产品的《产品生产工序标准操作规程》以规定和规范各个生产活动的操作。

3、质量纠纷情况

标的公司自设立以来一贯重视产品的质量管理，未出现过重大产品质量责任纠纷。标的公司报告期内严格执行国家有关质量法律法规，符合国家有关产品质量、标准和技术监督的要求，没有受到任何质量方面的行政处罚。

（九）安全生产与环境保护

1、安全生产

杭州国光严格遵守国家关于安全生产的要求，根据公司业务实际情况制定了严格的安全生产管理相关制度和安全生产奖惩制度、施工现场安全生产奖惩实施细则等规范文件。报告期内，杭州国光未发生重大安全生产事故，未因违反安全生产法律、法规受到相关部门的处罚。

2、环境保护

杭州国光主要从事湿巾等一次性卫生用品的研发、生产和销售，不属于重污染行业。报告期内，针对公司在生产过程中产生少量废水和噪声等情况，公司采取了有效治理和预防措施，力求降低对环境的影响。

截至本报告书签署之日，杭州国光持有《杭州市污染物排放许可证》。报告期内，杭州国光未因违反环境保护法律法规而受到行政处罚。

（十）主要产品生产技术及所处的阶段

1、主要的研发成果、技术先进性及生产所处的阶段

技术名称	技术来源	所处阶段	技术先进性	技术特点
一种玻璃防雾湿巾	相关专利	申报专利阶段	防雾效果更好	一种玻璃防雾湿巾，以竹纤维为无纺布为基材，与按比例调配的混合配液在全自动湿巾生产线中生产。该种玻璃防雾湿巾有效地去除玻璃上的水汽，让透过玻璃窗的能让玻璃窗的视野更加宽阔，生产方法简单，生产成本低廉，使用快捷方便的一种玻璃防雾湿巾。
一种宠物除臭净味湿巾	相关专利	申报专利阶段	除臭效果更好，更持久	一种宠物除臭净味湿巾，以无纺布作为宠物除臭净味清洁液的载体，该种宠物除臭净味湿巾，温和，淡香，无刺激，能够养护宠物的毛发，具有一定的光泽。

一种抗衣物褶皱湿巾	相关专利	申报专利阶段	效果佳，使用方便，让客户更好把握使用量	一种抗衣物褶皱湿巾，以无纺布为基材，与混合试剂在全自动湿巾生产线中生产。洗衣物时，取本发明抗衣物褶皱湿巾放入洗衣机中，和衣物一起清洗。最终待衣物洗净时，可以减少衣物褶皱，提升衣物的光泽和平滑度，修复或减少外在因素对天然纤维的损伤，保护衣物纤维；有效改善衣物“易熨烫”性能，使衣物如新的一般。
一种止汗湿巾	相关专利	申报专利阶段	快速清洁，除臭，8小时长效抑菌	一种止汗湿巾，由止汗液和承载止汗液的无纺布组成。该止汗湿巾可以用于清洁皮肤，同时起到止汗除臭抗菌的作用，无毒无刺激，使用方便。
一种缓解痔疮症状的湿巾	相关专利	申报专利阶段	有效缓解痔疮症状，杀菌消毒消肿，减少渗出、促进伤口愈合	一种缓解痔疮症状的湿巾，由调理液和承载调理液的无纺布组成。该湿巾能够有效缓解痔疮症状，杀菌消毒消肿，减少渗出、促进伤口愈合，温和安全，无副毒作用，使用方便。
一种驱蚊湿巾	相关专利	申报专利阶段	驱蚊效果好，使用者用后舒适感强	一种驱蚊湿巾，由驱蚊液和承载驱蚊液的无纺布组成。该驱蚊湿巾携带使用方便，驱蚊效果好，使用者用后舒适感强。
一种婴儿手口用湿巾	相关专利	申报专利阶段	可用于擦拭宝宝手口等敏感部位，也可用于清洁奶嘴、奶瓶等婴儿用品	一种婴儿手口用湿巾，由清洁液和承载清洁液的无纺布组成。该婴儿手口用湿巾无毒、无刺激、使用安全性高，柔软，舒适，可用于擦拭宝宝手口等敏感部位，也可用于清洁奶嘴、奶瓶等婴儿用品。
一种去油污湿巾	相关专利	申报专利阶段	快速去除重油污，使用时不伤手	一种去油污湿巾，包括湿巾载体和湿巾浸液。此款去油污湿巾，快速去除重油污，使用时不伤手。

2、目前正在研发的产品

标的公司坚持以下产品规划原则：充分挖掘现有研制产品的市场潜力，积极研究吻合战略方向的新兴机会，审慎投入满足发展需要的产品研制，培育支撑主要营业收入的支柱产品，在立足现有产品的基础上，进行积极预研，审慎投资，

培养支柱产品。目前，标的公司正在研发的产品的描述、研发目标和研发进度如下：

行业	项目名称	描述	所处阶段	拟达到目标
面膜	美白面膜	加入多种植物美白成分，使皮肤持久亮丽	研究阶段	美白
面膜	深层滋养保湿面膜	加入多种植物滋润保湿剂，使皮肤持久保持水润	研究阶段	保湿
湿巾	日晒黑湿巾	涂抹于皮肤，2小时内皮肤转变为古铜色（小麦色）	测试阶段	美肤
湿巾	BBQ湿巾	用湿巾擦拭清洁烧烤架，叉子等接触食物的器具，并可直接食用	研究阶段	清洁、消毒

七、标的公司报告期经审计的财务指标

根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》，杭州国光经审计的2015年度、2016年度及2017年1-6月主要财务数据和指标如下：

（一）资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2017.06.30	2016.12.31	2015.12.31
流动资产	14,659.72	16,141.94	12,110.71
非流动资产	11,787.68	8,522.31	6,102.53
资产总额	26,447.40	24,664.25	18,213.24
流动负债	22,762.01	23,904.38	20,279.20
非流动负债	1,567.41	-	-
负债总额	24,329.43	23,904.38	20,279.20
所有者权益合计	2,117.97	759.86	-2,065.96

（二）利润表主要数据

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
营业收入	14,990.22	27,675.47	20,413.41
营业成本	11,299.70	21,381.48	16,467.77
营业利润	1,578.15	1,917.14	743.38
利润总额	1,613.40	2,225.59	811.61
净利润	1,358.10	1,825.82	543.60

（三）现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
经营活动产生的现金流量净额	-512.73	4,118.59	4,556.66
投资活动产生的现金流量净额	2,111.84	-5,245.10	-2,024.50
筹资活动产生的现金流量净额	-686.43	710.56	-2,085.94
现金及现金等价物净增加额	912.68	-415.94	446.23

（四）主要财务指标

项目	2017.6.30	2016.12.31	2015.12.31
流动比率	0.64	0.68	0.60
速动比率	0.47	0.53	0.49
资产负债率（%）（母公司）	91.91%	96.92%	111.34%
应收账款周转率（次）	5.20	10.44	6.59
存货周转率（次）	3.02	7.71	9.22

注：流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

资产负债率=负债总额/资产总额*100%

应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额

存货周转率=营业成本/存货平均余额

（五）非经常性损益

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	-	-8.45	8.12
越权审批，或无正式批准文件，或偶发性的税收返还、减免	12.30	43.71	31.29
计入当期损益的政府补助（与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外）	5.75	289.71	48.30
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	119.84	138.93	81.37
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	17.21	-0.38	1.77
其他符合非经常性损益定义的损益项目 ^注	-24.20		

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
小计	130.90	463.52	170.84
减：企业所得税影响数（所得税减少以“-”表示）	19.65	69.54	25.69
归属于母公司所有者的非经常性损益净额	111.24	393.98	145.15
净利润	1,358.10	1,825.82	543.60
扣除非经常性损益后净利润	1,246.86	1,431.84	398.45

八、最近三年评估、交易、增资或改制情况

杭州国光最近三年的股权交易情况见上述“（二）历史沿革”。杭州国光最近三年增资、评估和改制的评估或估值情况与本次重组评估或估值情况的差异如下：

单位：万元

项目	估值时点	估值金额	备注
2016年增资	2015年12月	1元/出资额，杭州国光估值为500万元	2016年4月22日，杭州国光股东会通过决议，同意将注册资本增加至1,500万，股东按原出资比例增资。本次增资的价格为1元/出资额，傅启才、吴红芬分别于2016年4月27日、2016年4月25日缴纳了本次增资的注册资本。
本次交易	2017年6月	杭州国光100%股权估值为31,084.89万元	在评估基础上协商作价

综上，独立财务顾问国金证券经核查后认为：标的公司近三年发生的评估、改制、增资和股权转让相关股权的估值与本次评估值比较存在一定差异，主要是由于标的公司处于不同的发展阶段并且基于不同的交易目的所致，结合各次估值背景情况，其历次估值与本次交易估值的差异具备合理性。

九、债权债务转移情况

本次交易为诺邦股份通过增资及股权转让取得杭州国光51%的股权，不涉及债权债务的转移。

十、报告期的会计政策及相关会计处理

（一）收入成本的确认原则和计量方法；

1、收入确认原则

（1）销售商品

销售商品收入在同时满足下列条件时予以确认：①将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；②公司不再保留通常与所有权相联系的继续管理权，也不再对已售出的商品实施有效控制；③收入的金额能够可靠地计量；④相关的经济利益很可能流入；⑤相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量。

（2）提供劳务

提供劳务交易的结果在资产负债表日能够可靠估计的（同时满足收入的金额能够可靠地计量、相关经济利益很可能流入、交易的完工进度能够可靠地确定、交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量），采用完工百分比法确认提供劳务的收入，并按已经提供劳务占应提供劳务总量的比例确定提供劳务交易的完工进度。提供劳务交易的结果在资产负债表日不能够可靠估计的，若已经发生的劳务成本预计能够得到补偿，按已经发生的劳务成本金额确认提供劳务收入，并按相同金额结转劳务成本；若已经发生的劳务成本预计不能够得到补偿，将已经发生的劳务成本计入当期损益，不确认劳务收入。

（3）让渡资产使用权

让渡资产使用权在同时满足相关的经济利益很可能流入、收入金额能够可靠计量时，确认让渡资产使用权的收入。利息收入按照他人使用本公司货币资金的时间和实际利率计算确定；使用费收入按有关合同或协议约定的收费时间和方法计算确定。

（4）建造合同

①建造合同的结果在资产负债表日能够可靠估计的，根据完工百分比法确认合同收入和合同费用。建造合同的结果在资产负债表日不能够可靠估计的，若合同成本能够收回的，合同收入根据能够收回的实际合同成本予以确认，合同成本在其发生的当期确认为合同费用；若合同成本不可能收回的，在发生时立即确认为合同费用，不确认合同收入。

②固定造价合同同时满足下列条件表明其结果能够可靠估计：合同总收入能够可靠计量、与合同相关的经济利益很可能流入、实际发生的合同成本能够清楚

地区分和可靠地计量、合同完工进度和为完成合同尚需发生的成本能够可靠地计量。成本加成合同同时满足下列条件表明其结果能够可靠估计：与合同相关的经济利益很可能流入、实际发生的合同成本能够清楚地区分和可靠地计量。

③确定合同完工进度的方法为已经完成的合同工作量占合同预计总工作量的比例。

④资产负债表日，合同预计总成本超过合同总收入的，将预计损失确认为当期费用。执行中的建造合同，按其差额计提存货跌价准备；待执行的亏损合同，按其差额确认预计负债。

2、收入确认的具体方法

（1）向境内客户销售的产品

公司已根据合同约定将产品交付给购货方，客户签收，产品销售收入金额已确定，产品相关的成本能够可靠地计量时，确认销售收入。

（2）向境外客户销售的产品

公司已根据合同约定将出口销售产品报关、装船，并取得提单，且产品销售收入金额已确定，产品相关的成本能够可靠地计量时，确认销售收入。

（二）重大会计政策或会计估计与同行业或同类资产的差异情况

标的公司所采用的会计政策和会计估计与同行业上市公司之间不存在重大差异。

（三）财务报表编制基础，确定合并报表时的重大判断和假设，合并财务报表范围、变化情况及变化原因

1、编制基础

（1）编制基础

杭州国光财务报表以持续经营为编制基础。

（2）持续经营能力评价

杭州国光不存在导致对报告期末起 12 个月内的持续经营假设产生重大疑虑的事项或情况。

2、确定合并报表时的重大判断和假设，合并财务报表范围、变化情况及变化原因

报告期内，杭州国光将其控制的所有子公司纳入合并财务报表的合并范围。杭州国光仅有一家全资子公司纳入合并报表范围，该子公司为纳奇科化妆品有限公司，是杭州国光在 2017 年 4 月出资人民币 1,000 万元于德清新设的全资子公司。该子公司自设立起纳入合并报表范围。

（四）标的公司重大会计政策或会计估计与上市公司的差异情况

标的公司的重大会计政策或会计估计与上市公司不存在较大差异。

（五）报告期内的资产转移或剥离情况

报告期内，标的公司未发生资产转移或剥离的情况。

（六）行业特殊的会计处理政策

标的公司不存在行业特殊的会计处理政策。

第四章 交易标的评估情况

一、本次评估基本情况

（一）评估方法和评估结果

本次交易标的资产的评估机构为坤元资产评估有限公司。根据坤元评估出具《评估报告》，本次评估以 2017 年 6 月 30 日为评估基准日，评估对象为杭州国光股东的全部权益。评估范围为杭州国光在基准日的全部资产及相关负债。

坤元评估采用资产基础法和收益法两种评估方法对标的公司进行了评估，不同评估方法对应评估结果如下：

单位：元

评估对象	账面价值	评估方法	评估值	评估增值	评估增值率
杭州国光股东全部权益	21,413,337.82	资产基础法	60,193,231.49	38,779,893.67	181.10%
		收益法	310,848,900.00	289,435,562.18	1,351.66%

本次交易采用收益法评估结果，即截至评估基准日 2017 年 6 月 30 日，杭州国光股全部权益评估值为 310,848,900.00 元。经交易双方协商，交易标的（杭州国光本次增资后的 51% 股权）最终的交易价格合计为 220,000,000.00 元。

（二）评估增值原因

1、资产基础法评估增值原因

资产基础法下，杭州国光股东全部权益评估增值 38,779,893.67 元，评估增值率为 181.10%，主要表现在以下几个方面：

（1）杭州国光建筑物类固定资产账面净值 29,978,815.68 元，主要建于 2005-2016 年间，其建筑物设计、施工质量、日常维护和管理情况较好，按照重置成本法进行评估，其评估价值为 43,887,280.00 元，评估增值 13,908,464.32 元，评估增值率为 46.39%；

（2）杭州国光设备类固定资产账面价值为 39,104,043.55 元，主要设备购置

于 2009-2017 年，整体使用年份不久且保养得宜，按照重置成本法进行评估，评估价值为 41,570,080.00 元，评估增值 2,466,036.45 元，评估增值率为 6.31%；

（3）杭州国光土地使用权账面价值 4,486,245.36 元，土地使用权取得时间较早，账面价值较低，而近年土地市场活跃，市场价上涨较快，按照市场比较法进行评估，评估价值为 11,420,080.00 元，评估增值 6,933,834.64 元，评估增值率为 154.56%；

（4）杭州国光未入账的商标和专利等无形资产账面价值为 0 元，按照收益法进行评估，评估价值为 12,800,800.00 元，评估增值 12,800,800.00 元。

2、收益法评估增值原因

收益法下，杭州国光股东全部权益评估增值 289,435,562.18 元，评估增值率为 1,351.66%，主要是因为净资产值仅反映现有业务已经投入的资产数，而收益法评估是将企业未来经营活动净现金流按照一定的折现率进行折现后确定其价值，收益法评估结果更能客观、全面的反映被评估企业所拥有的商誉、品牌、市场和客户资源、人力资源和管理方式等在内的企业整体价值，因此评估增值较大。

（三）两种评估结果的差异分析和评估结果选取

本次评估采用收益法得出的被评估企业股东全部权益价值较资产基础法的评估价值高 250,655,668.51 元，两种方法评估结果差异的主要原因是两种评估方法考虑的角度不同：

资产基础法是在持续经营基础上，以重置各项生产要素为假设前提，根据要素资产的具体情况采用适宜的方法分别评定估算企业各项要素资产的价值并累加求各，再扣扣减相关负责评估价值，得出资产基础法下股东全部权益的评估价值，反映的是企业基于现有资产的重置价值。

收益法是从企业未来发展角度，通过合理预测企业未来收益及其对应的风险，综合评估企业股东全部权益价值，在评估时，不仅考虑了各分项资产是否在企业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有贡献等因素对企业股东全部权益价值的影响，也考虑了企业生产经营资质、行业竞争力、人力资源、客

户资、商誉等资产基础法无法考虑的因素对股东全部权益价值的影响。采用收益法评估得到的价值是企业整体资产获利能力的量化，运用收益法评估能够真实反映企业整体资产的价值。收益法能够弥补资产基础法仅从各单项资产价值加和的角度进行评估而未能充分考虑企业整体资产所产生的整体获得能力的缺陷，避免了资产基础法对效益好或有良好发展前景的企业价值被低估、对效率差或企业发展前景较差的企业价值高估的不足。以收益法得出的评估值更能科学合理地反映企业股东全部权益的价值。

本次评估是基于对杭州国光的整体价值进行的评估，因此，标的公司的整体获利能力更能体现其价值。考虑到杭州国光未来获得盈利的能力和发展潜力，本次交易采用收益法评估结果。

（四）本次评估的基本假设

1、基本假设

（1）本次评估以委估资产的产权利益主体变动为前提，产权利益主体变动包括利益主体的全部改变和部分改变；

（2）本次评估以公开市场交易为假设前提；

（3）本次评估以被评估单位维持现状按预定的经营目标持续经营为前提，即被评估单位的所有资产仍然按照目前的用途和方式使用，不考虑变更目前的用途或用途不变而变更规划和使用方式；

（4）本次评估以被评估单位提供的有关法律文件、各种会计凭证、账簿和其他资料真实、完整、合法、可靠为前提；

（5）本次评估以宏观环境相对稳定为假设前提，即国家现有的宏观经济、政治、政策及被评估单位所处行业的产业政策无重大变化，或其变化能明确预期；国家货币金融政策基本保持不变，国家现行的利率、汇率等无重大变化，或其变化能明确预期；国家税收政策、税种及税率等无重大变化，或其变化能明确预期。

（6）本次评估以被评估单位经营环境相对稳定为假设前提，即被评估单位主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改

变；被评估单位能在既定的经营范围内开展经营活动，不存在任何政策、法律或人为障碍。

2、具体假设

（1）假设被评估单位管理层勤勉尽责，具有足够的管理才能和良好的职业道德，被评估单位的管理层及主营业务等保持相对稳定；

（2）假设被评估单位每一年度的营业收入、成本费用、改造等的支出，均在年度内均匀发生；

（3）假设被评估单位在收益预测期内采用的会计政策与评估其日时采用的会计政策在所有重大方面一致；

（4）假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

3、特殊假设

杭州国光被认定为高新技术企业，目前实际执行企业所得税率为15%。本次评估假设杭州国光在现有的高新技术企业资质到期后，未来能够持续通过高新技术企业认证，继续按照15%的税率计缴企业所得税。

（五）选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是把特定资产在未来特定时间内的预期收益还原为当前的资产额或投资额，是以资产的整体获利能力为标的进行的评估方法。市场法，是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估方法。资产基础法是指在合理评估企业各项资产和负债价值的基础上确定评估对象价值的评估方法。

由于国内类似的股权交易案例相对较少且相关交易条件等也难以搜集，同时也在市场上也难以找到与被评估单位在资产规模及结构、经营范围及盈利水平等方面类似的可比上市公司，故本次评估不宜采用市场法。

杭州国光业务模式已经趋于成熟，在延续现有的业务内容和范围的情况下，未来收益能够合理预测，与企业未来收益的风险程度相对应的折现率也能合理估算，故本次评估可以采用收益法。

由于杭州国光各项资产、负债能够根据会计政策、企业经营等情况合理加以识别，评估中有条件针对各项资产、负债的特点选择适当、具体的评估方法，并具备实施这些评估方法的操作条件，本次评估可以采用资产基础法。

综上，本次评估确定采用资产基础法和收益法进行评估。

1、资产基础法评估情况

（1）评估技术说明

资产基础法是指以评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。它是以重置各项生产要素为假设前提，根据委托评估的分项资产的具体情况选用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估值，得出股东全部权益的评估价值。计算公式为：

$$\text{股东全部权益评估价值} = \sum \text{各分项资产评估价值} - \sum \text{各分项负债评估价值}$$

主要资产评估方法如下：

①流动资产

A、货币资金

在货币资金评估中，对于人民币现金、银行存款和其他货币资金，以核实后账面值为评估值；对各外币存款，按核实后的外币存款和基准日中国人民银行公布的外币中间汇率折合人民币确定评估值。

B、应收账款、其他应收款和相应坏账准备

a、应收账款

应收账款经核实均为应收的货款，评估人员进行了分析计算，估计坏账损失金额与相应计提的坏账准备差异不大，故将相应的坏账准备金额确认为预估坏账

损失，应收账款的评估值即为其账面余额扣减预估坏账损失后的净额。对外币应收账款，按核实后的外币账面金额和基准日中国人民银行公布的中间汇率折合人民币确定账面余额价值。

公司按规定计提的坏账准备评估为零。

b、其他应收款

经核实，其他应收款账面余额包括出口退税款、关联方往来款和保证金等，估计发生坏账的风险较小，以其核实后的账面余额为评估值。

公司按规定计提的坏账准备评估为零。

C、预付款项

预付款项经评估人员核实，期后均能形成相应资产或权利，以核实后的账面值为评估值。

D、存货

存货包括原材料、库存商品、委托加工物资、在库周转材料和在产品，根据各类存货特点，分别采用适当的评估方法进行评估。

a、原材料

对于客户需求变更等原因，导致存在库龄较长的原材料，按其可变现净额确定评估值。其他原材料由于购入的时间较短，周转较快，且被评估单位材料成本核算比较合理，以核实后的账面价值为评估值。

公司按规定计提的存货跌价准备评估为零。

b、库存商品

对于销售价格高于账面成本的库存商品，本次对其采用逆减法评估，即按其不含增值税的售价减去销售费用和销售税金以及所得税，再扣除适当的税后利润计算确定评估值。

对于销售价格低于账面成本的库存商品，本次对其采用逆减法评估时不再扣除所得税税后利润，即按其不含增值税的售价减去销售费用和销售税金计算确定

评估值。

对于因客户需求变更等原因，导致存在库龄较长、销售困难等情况的库存商品，按其可变现净额确定评估值。

公司按规定计提的存货跌价准备评估为零。

c、委托加工物资

委托加工物资经核实，其材料和加工费的市场价格变化不大，故以核实后的账面余额为评估值。

d、在库周转材料

对于因客户需求变更等原因，导致存在库龄较长的在库周转材料，按其可变现净额确定估值。其他在库周转材料由于购入的时间较短，周转较快，且被评估单位材料成本核算比较合理，经核主要材料账面成本单价与现行市场价格接近，以核实后的账面余额为评估值。

公司按规定计提的存货跌价准备评估为零。

e、在产品

在产品经核实其料、工、费核算方法基本合理，可能的利润由于完工程度较低，存在一定的不确定性，不予考虑，故以核实后的账面余额为评估值。

公司按规定计提的存货跌价准备评估为零。

E、其他流动资产

其他流动资产系待抵扣增值税进项税额，该项税款原始发生额正确，期后能抵扣，故以核实后的账面值为评估值。

②非流动资产

A、可供出售金融资产

对于被评估单位拥有的浙江杭州余杭农村商业银行股份有限公司投资款，因金额较小或因控制权原因，未能对被投资单位进行现场核实和评估。经核实了解，

该参股公司目前经营情况良好，估计对该参股公司的投资成本收回应有保障，故以核实后的账面值为评估值。

B、长期股权投资

对于投资全资子公司纳奇科化妆品有限公司的长期股权投资，由于该公司尚处于筹建期，且相关资产价值同审计后账面价值变化不大，故以该子公司截至评估基准日经审计后的会计报表反映的股东权益中被评估单位所占份额为评估值。

C、建筑类固定资产

列入本次评估范围的建筑物类固定资产包括工业厂房、办公用房及辅助用房等，由于其类似交易和非关联方租赁市场不活跃，交易案例和公允收益情况难以获取，故采用成本法进行评估，该类建筑物的评估值中不包含契税及相应土地使用权的评估价值。

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

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

a、重置价值的确定

重置价值一般由建安工程费用、前期及其它费用、建筑规费、应计利息和开发利润组成，结合评估对象具体情况的不同略有取舍。

b、成新率的确定

（a）复杂、大型、独特、价值量大的建筑物分别按年限法、完损等级打分法确定成新率后，经加权平均，确定综合成新率。

采用年限法的计算公式为：

$$\text{成新率} (K_1) = \text{尚可使用年限} / \text{经济耐用年限} \times 100\%$$

采用完损等级打分法的计算公式为：

完损等级评定系数(K_2)=结构部分比重×结构部分完损系数+装饰部分比重×装饰部分完损系数+设备部分比重×设备部分完损系数

将上述两种方法的计算结果取加权平均值确定综合成新率。计算公式为：

$$K=A_1 \times K_1 + A_2 \times K_2$$

其中 A_1 、 A_2 分别为加权系数。

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

另外，对于杭州国光公司“装修款”，系相关厂房的装修工程款，拟在相关厂房评估时一并考虑，此处评估为零。

D、设备类固定资产

根据本次资产评估的目的、相关条件和委估设备的特点，确定采用成本法进行评估。

成本法是指首先估测在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的资产所需的成本即重置成本，然后估测被评估资产存在的各种贬值因素，并将其从重置成本中予以扣除（扣减实体性陈旧贬值、功能性陈旧贬值和经济性陈旧贬值）而得到被评估资产价值的方法。本次评估采用成新折扣的方法来确定待估设备已经发生的各项贬值。

计算公式为：评估价值=重置价值×成新率

另外，对在核实过程中查明的属于其他设备的配件或安装费用等，在整体设备评估时统一考虑。

a、重置价值的确定

重置价值由设备现行购置价、运杂费、安装调试费、建设期管理费和资本化利息以及其他费用中的若干项组成。

重置价值=现行购置价+相关费用

b、成新率的确定

根据各种设备特点及使用情况，确定设备成新率。

(a) 对于价值较大、复杂的重要设备，采用综合分析系数调整法确定成新率。即以使用年限法为基础，先根据被评估设备的构成、功能特性、使用经济性等综合确定经济耐用年限 N ，并据此祇定该设备的尚可使用年限 n ；再按照现场勘察的设备技术状态，运行状况、环境条件、工作负荷大小、维护保养水平等因素加以分析研究，确定各调整系数，作进一步调整，综合评定该设备的成新率。

(b) 对于价值较小的设备，以及电脑、空调、打印机等办公设备，主要以使用年限法为基础，结合设备的使用维修和外观现状，确定成新率。

(c) 对于车辆，首先按车辆里程和使用年限两种方法计算理论成新率，然后采用孰低法确定其理论成新率，最后对车辆进行现场勘察，如车辆技术状况与孰低法成新率无大差异则成新率不加调整，若有差异则根据实际情况进行调整。

E、在建工程

在建工程系安装工程，为新厂房设备安装项目。由于该项目建设不久，各项投入时间较短，故采用成本法，按正常情况下重新形成在建工程已完工作量所需发生的全部费用确定评估值。经了解，各项目支出合理，工程进度正常，故以核实后的账面值为评估价值。

F、无形资产——土地使用权

a、土地使用权的价值内涵

本次评估土地价格设定为土地开发程度为熟地，即宗地红线外“五通”（即通路、供电、供水、排水、通讯）和宗地红线内“场地平整”条件下于评估基准日 2017 年 6 月 30 日工业用途用地在剩余使用年限内的土地使用权的价格。

b、评估方法的选择

根据《城镇土地估价规程》（GB/T 18508-2014），通行的评估方法有市场比较法、收益还原法、假设开发法、成本逼近法、基准地价系数修正法等。由于评估对象为位于杭州余杭区径山镇的工业用地，考虑到评估对象是已开发建设的熟地，同类地段相似土地市场交易较活跃，故采用市场比较法进行评估。

c、选用的评估方法简介及参数的选取路线

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

$$V=V_B \times A \times B \times C \times D \times E$$

式中：V：待估宗地使用权价值；

V_B：比较案例价格；

A：待估宗地交易情况指数/比较案例交易情况指数；

B：待估宗地交易情况指数/比较案例期日地价指数；

C：待估宗地区域因素条件指数/比较案例区域因素条件指数；

D：待估宗地个别因素条件指数/比较案例区域因素条件指数；

E：待估宗地使用年期指数/比较案例使用年期指数。

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

$$\text{土地使用权评估价值} = \text{不含契税的土地使用权价值} \times (1 + \text{契税税率})$$

G、无形资产——其他无形资产

无形资产—其他无形资产账面价值系杭州国光公司申报的账面未记录的无形资产，包括专利 36 项、软件著作权 3 项和商标 15 项。具体组成参见本报告书之“第三章 交易标的基本情况\五、标的公司主要资产权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况\（一）主要资产及其权属情况\3、商标、专利、软件著作权、软件产品登记证书及特许经营权情况”。

对于列入评估范围的专利、著作权和商标，由于公司的最终产品无法与各项无形资产一一对应，产品中运用了多项无形资产，同时也存在个别无形资产可以在多个产品中使用的情况。因此，本次评估评估将这些专利、著作权和

商标视为一个无形资产组合，采用收益法进行评估。

根据本次评估目的、评估对象的具体情况，评估人员选用收入分成法来确定委评无形资产的评估价值。收入分成法系基于无形资产对利润的贡献率，以收入为基数采用适当的分成比率确定被评估资产的未来预期收益的方法。通过对无形资产的技术性能、经济性能进行分析，结合无形资产的法定年限和其他因素，确定收益期限。折现率采用风险累加法进行分析确定。其基本公式为：

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

式中：P 为待评无形资产评估值；

K_i 为销售收入分成率；

R_i 为第 i 年的销售收入；

n 为收益期限；

r 为折现率。

H、递延所得税资产

递延所得税资产系计提应收账款坏账准备和存货跌价准备产生的可抵扣暂时性差异而形成的递延所得税资产。因递延所得税资产为在确认企业所得税中会计准备规定与税收法规不同所引起的纳税暂时性差异形成的资产，资产基础法评估时，难以全面准确地对各项资产评估增减额考虑相关的税收影响，故对上述所得税资产以核实后的账面值为评估值。

I、其他非流动资产

其他非流动资产系预付的购房款。经核实，该款项期后能形成相应资产或权利，以核实后的账面值为评估值。

③负债

负债全部为流动负债，包括短期借款、应付票据、应付账款、预收款项、应付职工薪酬、就读取税费、应付利息和其他应付款。通过核对明细账与总账的一

致性、对金额较大的发放函询、查阅原始凭证等相关资料进行核实。经核实，各项负债均为实际应承担的债务，以核实后的账面值为评估值。

（2）评估结果

资产基础法具体评估结果详见下列资产评估结果汇总表：

单位：元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A*100
一、流动资产	144,403,372.21	147,307,786.65	2,904,414.44	2.01%
二、非流动资产	120,296,242.92	156,171,722.15	35,875,479.23	29.82%
其中：可供出售金融资产	300,000.00	300,000.00		
长期股权投资	10,000,000.00	9,766,343.82	-233,656.18	-2.34%
固定资产	69,082,859.23	85,457,360.00	16,374,500.77	23.70%
在建工程	1,206,464.12	1,206,464.12		
无形资产	4,486,245.36	24,220,880.00	19,734,634.64	439.89%
其中：无形资产——土地使用权	4,486,245.36	11,420,080.00	6,933,834.64	154.56%
无形资产——其他无形资产	0	12,800,800.00	12,800,800.00	
递延所得税资产	397,048.21	397,048.21		
其他非流动资产	34,823,626.00	34,823,626.00		
资产总计	264,699,615.13	303,479,508.80	38,779,893.67	14.65%
三、流动负债	227,612,138.52	227,612,138.52		
四、非流动负债	15,674,138.79	15,674,138.79		
负债合计	243,286,277.31	243,286,277.31		
股东权益合计	21,413,337.82	60,193,231.49	38,779,893.67	181.10%

2、收益法评估情况

收益法是指通过将评估单位的预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。

（1）收益法的应用前提

①投资者在投资某个企业时所支付的价格不会超过该企业（或与该企业相当

且具有同等风险程度的同类企业）未来预期收益折算成的现值。

②能够对企业未来收益进行合理预测。

③能够对与企业未来收益的风险程度相对应的折现率进行合理估算。

（2）收益法模型

结合本次评估目的和评估对象，采用企业自由现金流折现模型确定被评估公司自由现金流价值，并分析被评估公司溢余资产、非经营性资产的价值，确定被评估公司的整体价值，并扣除被评估公司的付息债务确定被评估公司的股东全部权益价值。具体公式为：

股东全部权益价值 = 企业整体价值 - 付息债务

①企业整体价值

指股东全部权益价值和付息债务价值之和，根据被评估单位的资产配置和使用情况，企业整体价值的计算公式如下：

企业整体价值 = 企业自由现金流评估值 + 非经营性资产价值 - 非经营性负债价值 + 溢余资产价值

$$\text{企业自由现金流评估值} = \sum_{t=1}^n \frac{CFF_t}{(1+r)^t} + P_n \times (1+r)^{-n}$$

式中：n——明确的预测年限

CFF_t ——第 t 年的企业现金流

r——加权平均资本成本

P_n ——第 n 年以后的连续价值

②收益期与预测期的确定

本次评估假设被评估公司的存续期间为永续，则收益期为无限期。采用分段法对公司的收益进行预测，即将公司未来收益分为明确的预测期间的收益和明确的预测期之后的收益，其中对于明确的预测期的确定综合考虑了行业产品的周期

性和企业自身发展的情况，根据评估人员的市场调查和预测，取 5 年（即至 2021 年末）作为分割点。

③收益额——现金流的确定

本次评估中预期收益口径采用企业自由现金流，计算公式如下：

企业自由现金流 = 息前税后利润 + 折旧及摊销 - 营运资金增加额 - 资本性支出

息前税后利润 = 营业收入 - 营业成本 - 税金及附加 - 营业费用 - 管理费用 - 财务费用（除利息支出外） - 资产减值损失 + 营业外收入 - 营业外支出 - 所得税费用

④折现率的确定

A、折现率计算模型

企业自由现金流评估值对应的是企业所有者的权益价值和债权人的权益价值，对应的折现率是企业资本的加权平均资本成本（WACC）。

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D}$$

式中：WACC——加权平均资本成本；

K_e ——权益资本成本；

K_d ——债务资本成本；

T——所得税率；

D/E——目标资本结构。

债务资本成本 K_d 采用基准日一年期贷款基准利率。

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型求取，计算公式如下：

$$K_e = R_f + \text{Beta} \times \text{ERP} + R_c$$

式中： K_e ——权益资本成本；

R_f ——目前的无风险利率；

Beta ——权益的系统风险系数；

ERP ——市场的风险溢价；

R_c ——企业特定风险调整系数。

B、模型中有关参数的计算过程

a、无风险报酬率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，截至评估基准日，评估人员查阅了部分国债市场上长期（超过十年）国债的交易情况，并取平均到期年收益率为无风险报酬率。

b、资本结构

通过“同花顺 iFIND”查询沪、深两市相关上市公司至评估基准日资本结构，以其算术平均值作为被评估公司目标资本结构的取值。

c、贝塔系数的确定

通过“同花顺 iFinD”金融终端查询沪、深两地行业上市公司近 2 年剔除财务杠杆调整后 Beta 系数。

通过公式 $\beta_1 = \beta_0 \times [1 + (1-t) D/E]$ ，计算被评估单位带财务杠杆系数的 Beta 系数。

d、计算市场风险溢价

证券交易指数是用来反映股市股票交易的综合指标，评估人员选用沪深 300 指数为股票市场投资收益的指标，借助 Wind 资讯的数据系统选择每年末成分股的各年末交易收盘价作为基础数据对 2001 年到 2016 年的年收益率进行了测算。经计算得到各年的算术平均及几何平均收益率后再与各年无风险收益率比较，得到股票市场各年的 ERP。由于几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率估算的 ERP 的算术平均值作为目前国内股市的风险收益率。

e、 R_c ——企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数在分析公司的经营风险、市场风险、管理风险以及财务风险等方面风险及对策的基础上综合确定。

⑤非经营性资产、非经营性负债和溢余资产的价值

非经营性资产（负债）是指与企业经营收益无关的资产（负债）。

溢余资产是指超过企业正常经营需要的资产规模的那部分经营性资产，包括多余的现金及现金等价物，有价证券等。

经分析，截至评估基准日，杭州国光存在 1 项溢余资产和 1 项非经营性资产。

对上述非经营性资产和负债，按资产基础法中相应的评估价值确定其价值。

⑥付息债务价值

截至评估基准日，杭州国光付息债务包括短期借款及对应的利息。按资产基础法中相应负债的评估价值确定其价值。

（3）未来收益的确定

①营业收入与营业成本的测算

A、营业收入测算

杭州国光的主营业务收入包括清洁湿巾收入、婴儿湿巾收入、个人护理湿巾收入、功能湿巾收入、干毛巾收入和湿毛巾收入。根据杭州国光公司的历史经营统计资料、经营情况，在未来经营发展规划的基础上，结合杭州国光目前已签订单、客户给予的未来采购计划及产能扩建项目，考虑湿巾市场发展趋势，通过其未来销量与销售单价得出未来的营业收入。

B、营业成本测算

杭州国光公司的主营业务成本主要核算与经营有关的产品所投入的直接成本和间接成本。主要为材料成本、人员工资成本、折旧摊销成本以及能耗费、外加工费用等其他制造费用成本构成。

对于材料成本，以标准成本为基准，根据产品材料用量，结合近年来材料价格波动走势进行测算。

对直接人员工资成本，以2015年-2017年1-6月的职工薪酬水平为基础，并根据杭州国光公司制定的工资标准和人员配备情况，结合工资水平上涨等因素进行预计。

对折旧摊销成本，根据杭州国光公司现有的固定资产及未来增加的固定资产预测。

对其他制造费用成本（如：能耗费、外加工费用等）的变动趋势与主营业务收入相一致，因此参考各公司历年的费用水平，确定其占主营业务收入的比例，将该比例乘以预测的主营业务收入，预测未来的这部分主营业务成本。

综上所述，未来年度的营业收入、毛利和营业成本预测如下：

单位：万元

名称	项目	2017年 7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
清洁湿巾	收入	3,137.20	7,246.24	8,013.02	8,195.49	8,383.06	8,474.95	8,474.95
	成本	2,402.02	5,690.86	6,340.86	6,499.77	6,677.87	6,792.42	6,792.42
	毛利率	23.43%	21.46%	20.87%	20.69%	20.34%	19.85%	19.85%
婴儿湿巾	收入	5,736.22	13,324.16	15,117.93	16,141.91	16,659.73	16,863.02	16,863.02
	成本	4,941.17	11,361.78	12,891.62	13,806.14	14,346.71	14,657.35	14,657.35
	毛利率	13.86%	14.73%	14.73%	14.47%	13.88%	13.08%	13.08%
个人护理湿巾	收入	4,785.80	10,135.94	12,682.06	14,184.75	15,639.48	17,093.55	17,093.55
	成本	3,054.15	6,405.00	8,045.05	9,085.61	10,129.86	11,230.76	11,230.76
	毛利率	36.18%	36.81%	36.56%	35.95%	35.23%	34.30%	34.30%
功能湿巾	收入	2,069.39	5,663.60	7,757.91	8,788.27	9,698.25	10,392.99	10,392.99
	成本	1,360.19	3,689.15	5,065.29	5,774.31	6,456.85	7,027.14	7,027.14
	毛利率	34.27%	34.86%	34.71%	34.30%	33.42%	32.39%	32.39%
干毛巾	收入	728.31	1,592.89	1,614.88	1,643.95	1,637.46	1,630.96	1,630.96
	成本	631.87	1,388.18	1,415.12	1,448.61	1,450.93	1,453.25	1,453.25
	毛利率	13.24%	12.85%	12.37%	11.88%	11.39%	10.90%	10.90%
湿毛巾	收入	462.6	929.75	948.98	968.03	964.2	960.35	960.35
	成本	329.36	669.29	689	708.74	712.06	715.52	715.52
	毛利率	28.80%	28.01%	27.40%	26.79%	26.15%	25.49%	25.49%
合计	收入	16,919.52	38,892.58	46,134.78	49,922.40	52,982.18	55,415.82	55,415.82
	成本	12,718.76	29,204.26	34,446.94	37,323.18	39,774.28	41,876.44	41,876.44
	毛利率	24.83%	24.91%	25.33%	25.24%	24.93%	24.43%	24.43%

②营业税金及附加的预测

被评估单位的税金及附加主要包括城建税、教育费附加、地方教育费附加、房产税、土地使用税和印花税等。

未来各年公司应缴纳的城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加预测时按照杭州国光公司各期应交流转税乘以相应税率计算确定。流转税中，应交增值税金额等于各期预测的销项税减去进项税，进项税预测时还考虑了现有账面待抵扣进项税、新增资本性支出和现有设备的更新因素。

对于房产税和土地使用税，按照公司现有的需要计算房产税、土地使用税的资产或收入乘以相应税率确定。

对于印花税，评估人员根据各公司历年发生额占收入比乘以预测年度的营业收入来测算。

故对未来各年的税金及附加预测如下：

单位：万元

项目	2017年 7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及 以后
营业收入	16,919.52	38,892.58	46,134.78	49,922.40	52,982.18	55,415.82	55,415.82
税金及附加	68.65	281.97	324.74	344.33	356.71	363.76	363.76
税金及附加占营业收入的比例	0.41%	0.72%	0.70%	0.69%	0.67%	0.66%	0.66%

③期间费用的预测

A、销售费用的预测

销售费用主要由销售人员薪酬、差旅费、运输装卸费、广告宣传费、业务招待费、办公费等构成。

销售人员薪酬的预测系以 2015 年-2017 年 1-6 月的销售人员薪酬水平为基础，并根据杭州国光公司制定的工资标准和人员配备情况，结合工资水平上涨等因素进行预计。

对于其他销售费用的预测主要采用趋势分析法，以营业收入为参照系数，根据历史数据，采用一定数学方法，分析各销售费用项目的发生规律，根据企业未

来面临的市场环境，对公司未来发生的销售费用进行了预测。

计算结果见下表：

单位：万元

项目	2017年 7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
营业收入	16,919.52	38,892.58	46,134.78	49,922.40	52,982.18	55,415.82	55,415.82
销售费用	880.89	1,925.38	2,270.06	2,447.90	2,596.26	2,723.42	2,723.42
销售费用/ 营业收入	5.21%	4.95%	4.92%	4.90%	4.90%	4.91%	4.91%

B、管理费用的预测

管理费用主要由管理人员薪酬、折旧摊销费、研发费、办公费、差旅费和租赁费用等构成。

管理人员薪酬的预测系以 2015 年-2017 年 1-6 月的管理人员薪酬水平为基础，并根据杭州国光公司制定的工资标准和人员配备情况，结合工资水平上涨等因素进行预计。

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

对于租赁费用，按现有租赁合同约定的租赁费用计算得出，租赁合同到期后则考虑一定的增长幅度计算得出。

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

预测见下表：

单位：万元

项目	2017年 7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
营业收入	16,919.52	38,892.58	46,134.78	49,922.40	52,982.18	55,415.82	55,415.82
管理费用	1,740.70	3,261.39	3,621.05	3,873.32	4,030.27	4,190.16	4,190.16
管理费用/ 营业收入	10.29%	8.39%	7.85%	7.76%	7.61%	7.56%	7.56%

C、财务费用（不含利息支出）的预测

财务费用（不含利息支出）主要包括手续费、汇兑损益、存款利息收入等。经评估人员分析及与企业相关人员沟通了解，公司的手续费与营业收入存在一定的比例关系，故本次评估对手续费，根据以前年度手续费与营业收入之间的比例进行预测。对于存款利息收入，本次评估按照未来各年的现金保有量余额乘以评估基准日的活期存款利率后得出。由于汇兑损益不确定性强，无法预计，故预测时不予考虑。

预测见下表：

单位：万元

项目	2017年 7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
财务费用	-5.86	-11.87	-11.54	-10.58	-9.65	-9.53	-9.53

④资产减值损失的预测

主要考虑企业往来款的回款损失。通过了解企业的回款政策及回款情况并结合以前年度分析，综合确定未来预计的资产减值损失如下：

单位：万元

项目	2017年 7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
营业收入	16,919.52	38,892.58	46,134.78	49,922.40	52,982.18	55,415.82	55,415.82
资产减值 损失	84.60	194.46	230.67	249.61	264.91	277.08	277.08
占营业收入 的比例	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%	0.50%

⑤补贴收入、公允价值变动收益的预测

由于补贴收入及公允价值变动收益不确定性强，无法预计，故预测时不予考虑。

⑥投资收益的预测

由于本次评估将参股公司列入非经营性资产，全资子公司纳奇科公司统一列入预测范围，因此，预测时不再考虑上述股权投资涉及的投资收益。

⑦营业外收入、支出

对于营业外收支，由于不确定性太强，无法预计，预测时不予考虑。

⑧所得税费用

对公司所得税的预测考虑纳税调整因素，其计算公式为：

所得税=（息税前利润+纳税调整事项）×当年所得税税率

息税前利润=营业收入－营业成本－税金及附加－管理费用－销售费用-财务费用（除利息支出外）－资产减值损失＋投资收益＋营业外收入－营业外支出

纳税调整事项主要考虑业务招待费和研发费用。

杭州国光公司目前被认定为高新技术企业，企业所得税率为 15%。假设公司未来能够持续被认定为高新技术企业，杭州国光公司未来年度继续享有企业所得税率 15% 的优惠税率。

全资子公司纳奇科公司的企业所得税率为 25%。

根据预测的杭州国光公司和纳奇科公司的各自利润情况并结合各自企业所得税税率以及享受的税收优惠政策，预测未来各年的合并所得税费用如下：

单位：万元

项目	2017年 7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
所得税	177.05	605.92	850.42	981.29	1,059.84	1,062.03	1,062.03

⑨净利润的预测

息前税后利润=营业收入－营业成本－税金及附加－销售费用－管理费用-财务费用（除利息支出外）－资产减值损失＋营业外收入－营业外支出－所得税费用

单位：万元

项目	2017年 7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
一、营业收入	16,919.52	38,892.58	46,134.78	49,922.40	52,982.18	55,415.82	55,415.82
减：营业成本	12,718.76	29,204.26	34,446.94	37,323.18	39,774.28	41,876.44	41,876.44

项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及以后
税金及附加	68.65	281.97	324.74	344.33	356.71	363.76	363.76
营业费用	880.89	1,925.38	2,270.06	2,447.90	2,596.26	2,723.42	2,723.42
管理费用	1,740.70	3,261.39	3,621.05	3,873.32	4,030.27	4,190.16	4,190.16
财务费用（不含利息支出）	-5.86	-11.87	-11.54	-10.58	-9.65	-9.53	-9.53
资产减值损失	84.60	194.46	230.67	249.61	264.91	277.08	277.08
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	1,431.78	4,036.99	5,252.86	5,694.64	5,969.40	5,994.49	5,994.49
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、息税前利润	1,431.78	4,036.99	5,252.86	5,694.64	5,969.40	5,994.49	5,994.49
减：所得税	177.05	605.92	850.42	981.29	1,059.84	1,062.03	1,062.03
四、息前税后利润	1,254.73	3,431.07	4,402.44	4,713.35	4,909.56	4,932.46	4,932.46

⑩折旧费及摊销的预测

固定资产的折旧是由两部分组成的，即对基准日现有的固定资产（存量资产）按企业会计计提折旧的方法（直线法）计提折旧、对基准日后新增的固定资产（增量资产），按完工或购入年份的中期作为转固定资产日期开始计提折旧。

年折旧额=固定资产原值×年折旧率

无形资产的摊销主要为土地使用权摊销，预测时按照尚余摊销价值根据企业摊销方法进行了测算。

永续期内固定资产折旧和无形资产摊销以年金化金额确定。

未来各期固定资产折旧及摊销如下表所示：

单位：万元

项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及以后
折旧及摊销	582.61	1,124.92	1,074.97	1,032.04	965.93	967.86	967.86

⑩资本性支出的预测

资本性支出包括追加投资和更新支出。

A、追加投资支出

追加投资主要是为满足公司规模扩张的需要而发生的资本性支出。评估人员经过与公司管理层的沟通，了解了公司未来的新增固定资产计划。

由于杭州国光公司目前拥有的生产场地和生产线已无法满足公司产品结构调整和日益增长的市场需求，故杭州国光公司未来计划进行如下投资项目：a、已购买位于杭州市西湖区文二西路西溪银泰城的办公用房 10 套用于建设产品销售展示中心，该产品销售展示中心合计建筑面积 1,660.14 平方米。截至评估基准日，该产品销售展示中心用房尚未交付和装修，预计后续尚需支付装修费和办公设备款合计 166.01 万元。b、全资子公司纳奇科公司在德清经济开发区的租赁厂房内新建湿巾生产线及配套仓库，该租赁厂房位于德清经济开发区云北路 1221 号，租赁面积为 11,000 平方米，预计后续房屋改造和设备投资合计为 1,948.40 万元。

B、更新支出

更新支出是指为维持企业持续经营而发生的资产更新支出，包括固定资产更新支出和无形资产更新支出等。对于预测期内需要更新的相关资产，评估人员经过与企业管理层和固定资产管理人员沟通了解，按照企业现有固定资产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及无形资产等的更新支出以年金化金额确定。

单位：万元

项目	2017年 7-12月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年及以
追加投资	2,114.41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
更新支出	0.77	1.84	11.34	18.20	64.83	86.11	955.26
资本性支出合计	2,115.18	1.84	11.34	18.20	64.83	86.11	955.26

⑪营运资金增减额的预测

营运资金主要为流动资产减去不含有息负债的流动负债。

随着公司生产规模的变化，公司的营运资金也会相应的发生变化，具体表现在货币资金、应收票据、应收账款、预付款项、存货的周转和应付、预收款项的变动上以及其他额外资金的流动。评估人员在分析公司以往年度上述项目与营业收入、营业成本的关系，经综合分析后确定适当的指标比率关系，以此计算公司未来年度的营运资金的变化，从而得到公司各年营运资金的增减额。预测中，货币资金系公司正常生产经营所需的最低现金保有量（按照 1 个月的付现成本计算）以及考虑了公司未来开具的银行承兑汇票需要的承兑汇票保证金额。

由于 2022 年以后公司生产和销售规模保持不变，所需的营运资金与上一年度相同，即 2022 年以后年度营运资金补充的金额均为零。

上述比例的历史及预测数据见下表：

项目	2015 年	2016 年	两年平均	预测比例
应收款类/营业收入	10.64%	8.31%	9.48%	9.48%
存货/营业成本	12.88%	16.02%	14.45%	14.45%
应付款类/营业成本	101.43%	97.38%	99.41%	由于基准日公司应付票据和应付账款金额较大，系公司可以从供应商获得较长的账期所致。考虑到未来公司经营模式的变化因素，未来该指标比率应呈逐年下降趋势，预计未来将达到营运资金平衡。

注 1：应收款类包括应收账款和其他应收款，并扣减预收款项，已剔除非经营性资产的影响。

注 2：应付款类包括应付票据、应付账款、其他应付款、应付职工薪酬和应交税费，并扣减预付款项，已剔除非经营性负债的影响。

以上述预测比例乘以未来各年预测的营业收入和营业成本，得出未来各年的营运资金增加额。具体如下：

单位：万元

序号	项目	基准日	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
1	流动资产	13,651.48	13,545.38	15,744.67	17,918.42	18,855.02	19,582.01	20,371.68
1.1	货币资金	6,592.98	7,049.67	7,837.63	8,567.26	8,729.18	8,811.92	9,067.11

序号	项目	基准日	2017年 7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
1.2	应收款类	2,925.97	3,025.04	3,687.02	4,373.58	4,732.64	5,022.71	5,253.42
1.3	存货	4,132.53	3,470.67	4,220.02	4,977.58	5,393.20	5,747.38	6,051.15
2	流动负债	19,775.79	19,065.86	20,261.92	21,143.53	20,669.58	20,038.28	20,259.82
2.1	应付款类	19,775.79	19,065.86	20,261.92	21,143.53	20,669.58	20,038.28	20,259.82
3	营运资金	-6,124.31	-5,520.48	-4,517.25	-3,225.11	-1,814.56	-456.27	111.86
4	营运资金增加额	-	603.83	1,003.23	1,292.14	1,410.55	1,358.29	558.13

③ 现金流的预测

企业自由现金流=息前税后净利润+折旧及摊销-营运资金增加额-资本性支出

因本次评估的预测期为持续经营假设前提下的无限年期，因此还需对明确的预测期后的永续年份的企业自由现金流进行预测。评估假设预测期后年份企业自由现金流将保持稳定，考虑到2022年后公司经营稳定，营运资金变动金额为零。采用上述公式计算得出2023年后的企业自由现金流量为4,935.03万元。

根据上述预测得出预测期企业自由现金流，并预计2022年后企业每年的现金流基本保持不变，具体见下表：

单位：万元

项目\年份	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及以后
一、营业收入	16,919.52	38,892.58	46,134.78	49,922.40	52,982.18	55,415.82	55,415.82
减：营业成本	12,718.76	29,204.26	34,446.94	37,323.18	39,774.28	41,876.44	41,876.44
税金及附加	68.65	281.97	324.74	344.33	356.71	363.76	363.76
销售费用	880.89	1,925.38	2,270.06	2,447.90	2,596.26	2,723.42	2,723.42
管理费用	1,740.70	3,261.39	3,621.05	3,873.32	4,030.27	4,190.16	4,190.16
财务费用(不含利息支出)	-5.86	-11.87	-11.54	-10.58	-9.65	-9.53	-9.53
资产减值损失	84.60	194.46	230.67	249.61	264.91	277.08	277.08
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

项目\年份	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及以后
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	1,431.78	4,036.99	5,252.86	5,694.64	5,969.40	5,994.49	5,994.49
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、息税前利润	1,431.78	4,036.99	5,252.86	5,694.64	5,969.40	5,994.49	5,994.49
减：所得税费用	177.05	605.92	850.42	981.29	1,059.84	1,062.03	1,062.03
四、息前税后利润	1,254.73	3,431.07	4,402.44	4,713.35	4,909.56	4,932.46	4,932.46
加：折旧摊销	582.61	1,124.92	1,074.97	1,032.04	965.93	967.86	967.86
减：资本性支出	2,115.18	1.84	11.34	18.20	64.83	86.11	955.26
减：营运资金增加	603.83	1,003.23	1,292.14	1,410.55	1,358.29	558.13	0.00
五、企业自由现金流	-881.67	3,550.92	4,173.93	4,316.64	4,452.37	5,256.08	4,945.06
六、折现率	13.16%	13.16%	13.16%	13.16%	13.16%	13.16%	13.16%
折现系数	0.9696	0.8837	0.7809	0.6901	0.6099	0.5389	4.0952
七、现金流现值	-854.87	3,137.95	3,259.42	2,978.91	2,715.50	2,832.50	20,251.01

（3）折现率的确定

①折现率计算模型

企业自由现金流评估值对应的是企业所有者的权益价值和债权人的权益价值，对应的折现率是企业资本的加权平均资本成本（WACC）。

$$WACC = (1-T) \times \frac{D}{D+E} \times K_d + \frac{E}{D+E} \times K_e$$

式中：WACC——加权平均资本成本；

K_e ——权益资本成本；

K_d ——债务资本成本；

T——所得税率；

D/E——目标资本结构。

债务资本成本 K_d 采用现时的平均利率水平，权数采用企业同行业上市公司平均资本结构计算取得。

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型求取，计算公式如下：

$$K_e = R_f + \beta(R_m - R_f) + a$$

式中： K_e ——权益资本成本；

R_f ——目前的无风险利率；

β ——权益的系统风险系数；

a ——企业特定风险调整系数。

②模型中有关参数的计算过程

A、无风险报酬率的确定

无风险报酬率一般采用评估基准日交易的长期国债品种实际收益率确定。本次评估选取 2017 年 6 月 30 日国债市场上到期日距评估基准日 10 年以上的交易品种的平均到期收益率 3.98% 作为无风险报酬率。

B、资本结构

通过“同花顺 iFinD 资讯”查询，沪、深两市相关上市公司至评估基准日资本结构如下表所示（下表中的权益 E 为基准日市值，其中限售流通股考虑了一定的折价因素）。

上市公司资本结构表

单位：万元

序号	股票代码	股票名称	短期借款	一年内到期的非流动负债	长期借款	应付债券	D	E	资本结构 (D/E)
1	600249.SH	两面针	24,686.48	1,045.00	7,442.00	--	33,173.48	406,013.30	8.17%
2	600315.SH	上海家化	--	367.37	--	--	367.37	2,182,837.44	0.02%
3	000523	广州浪	64,888.32	65.72	--	--	64,954.04	504,073.12	12.89%

	.SZ	奇							
4	000737 .SZ	南风化 工	67,250.00	4,800.00	51,100.00	--	123,150.00	318,829.56	38.63%
5	002511 .SZ	中顺洁 柔	8,391.74	--	--	82,926.20	91,317.94	991,464.03	9.21%
平均									13.78%

由此可得公司目标资本结构的取值： $E/(D+E)$ 取 87.89%， $D/(D+E)$ 取 12.11%。

C、企业风险系数 β

通过“同花顺 iFinD 资讯”查询沪、深两地同行业类似上市公司近 5 年剔除财务杠杆调整后 Beta 系数，具体见下表：

剔除财务杠杆因素后的 β 系数表

序号	股票代码	股票名称	β （剔除财务杠杆调整后）
1	600249.SH	两面针	1.0179
2	600315.SH	上海家化	0.7586
3	000523.SZ	广州浪奇	1.0104
4	000737.SZ	南风化工	0.8929
5	002511.SZ	中顺洁柔	0.7998
平均			0.8959

通过公式 $\beta_1 = \beta_u \times [1 + (1-t) D / E]$ ，计算被评估单位带财务杠杆系数的 β 系数为 1.0008。

D、计算市场风险溢价

a、衡量股市 ERP 指数的选取：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数，中国目前沪、深两市有许多指数，评估人员选用沪深 300 指数为 A 股市场投资收益的指标。

b、指数年期的选择：本次对具体指数的时间区间选择为 2001 年到 2016 年。

c、指数成分股及其数据采集：

由于沪深 300 指数的成分股是每年发生变化的，因此评估人员采用每年年末时沪深 300 指数的成分股。对于沪深 300 指数没有推出之前的 2001、2002、2003

年，评估人员采用外推的方式推算其相关数据，即采用 2004 年年末沪深 300 指数的成分股外推到上述年份，亦即假定 2001 年、2002 年、2003 年的成分股与 2004 年年末一样。

为简化本次测算过程，评估人员借助同花顺 iFinD 资讯的数据系统选择每年末成分股的各年末交易收盘价作为基础数据进行测算。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息和送股等产生的收益，因此评估人员选用的成分股年末收盘价是包含了每年分红、派息和送股等产生的收益的复权年末收盘价格，以全面反映各成分股各年的收益状况。

d、年收益率的计算采用算术平均值和几何平均值两种方法：

(a) 算术平均值计算方法：

设：每年收益率为 R_i ，则：

$$R_i = \frac{P_i - P_{i-1}}{P_{i-1}} \quad (i=1,2,3,\dots)$$

上式中： R_i 为第 i 年收益率

P_i 为第 i 年年末收盘价（后复权价）

P_{i-1} 为第 $i-1$ 年年末收盘价（后复权价）

设第 1 年到第 n 年的算术平均收益率为 A_i ，则：

$$A_i = \frac{\sum_{i=1}^n R_i}{N}$$

上式中： A_i 为第 1 年到第 n 年收益率的算术平均值， $n=1,2,3, \dots$

N 为项数

(b) 几何平均值计算方法：

设第 1 年到第 i 年的几何平均收益率为 C_i ，则：

$$C_i = \sqrt[i]{\frac{P_i}{P_0}} - 1 \quad (i=1, 2, 3, \dots)$$

上式中： P_i 为第*i*年年末收盘价（后复权价）

e、计算期每年年末的无风险收益率 R_{fi} 的估算：为估算每年的 ERP，需要估算计算期内每年年末的无风险收益率 R_{fi} ，本次评估人员采用国债的到期收益率作为无风险收益率。样本的选择标准是每年年末距国债到期日的剩余年限超过 10 年的国债，最后以选取的全部国债的到期收益率的平均值作为每年年末的无风险收益率 R_{fi} 。

f、估算结论：

经上述计算分析，得到沪深 300 成分股的各年算术平均及几何平均收益率，以全部成分股的算术或几何平均收益率的加权平均数作为各年股市收益率，再与各年无风险收益率比较，得到股票市场各年的 ERP。由于几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率估算的 ERP 的算术平均值作为目前国内股市的风险收益率，即市场风险溢价为 7.47%。

E、 α ——企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数在分析公司的经营风险、市场风险、管理风险以及财务风险等方面风险及对策的基础上综合确定。

a、经营风险：杭州国光主要通过 ODM 或者 OEM 业务方式进行生产和销售，实行“以销定产”的经营方针，经营模式稳定，并与国内外客户建立了良好的 OEM、ODM 合作关系。评估时取该项风险调整系数为 0.5%。

b、市场风险：湿巾作为一种餐饮清洁工具开始兴起，伴随着消费者卫生习惯养成和生活质量提高，湿巾的功能逐步由非必需品向生活必需品转化，其用途与应用领域均获得较大拓展。随着居民收入增加，健康意识的增强，消费者生活质量提高和卫生习惯的养成，对一次性卫生用品要求越来越高，湿巾逐渐成为人们的日常生活必需品。从全球范围看，湿巾消费市场率先在北美、西欧等发达国家启动，再逐步向亚太等发展中国家开拓，目前已经形成欧美市场成熟稳定、亚太市场蓄势待发的发展格局。随着市场规模不断扩大，同时也导致了行业内湿巾生产企业数目不断增多，未来行业竞争将进一步加大。评估时取该项风险调整系数为 0.5%。

c、管理风险：目前行业湿巾生产企业数目不断增多，企业间对于具有相关专业知识和技能的优秀人才的竞争日趋激烈，行业人才缺口不断增加。杭州国光引进了较多优秀的人才，补充了公司发展所需的新鲜血液，目前核心团队稳定。取该项风险调整系数取为 0.50%。

d、财务风险：杭州国光资产负债率较高，未来面临的财务风险较高，该项风险调整系数取为 1.50%。

经综合分析，取企业特定风险调整系数为 3.00%。

F、加权平均成本的计算

a、权益资本成本 K_e 的计算

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \text{Beta} \times (R_m - R_f) + R_c \\ &= 3.98\% + 1.0008 \times 7.47\% + 3.00\% \\ &= 14.46\% \end{aligned}$$

b、债务资本成本 K_d 计算

债务资本成本 K_d 采用基准日适用的一年期贷款利率 4.35%。

c、加权资本成本计算

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D} \\ &= 13.16\% \end{aligned}$$

（4）评估结果

①企业自由现金流价值的计算

根据前述公式，企业自由现金流价值计算过程如下表所示：

单位：万元

项目/年度	2017年 7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
企业自由现金流	-881.67	3,550.92	4,173.93	4,316.64	4,452.37	5,256.08	4,945.06
折现率	13.16%	13.16%	13.16%	13.16%	13.16%	13.16%	13.16%

项目/年度	2017年 7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
折现系数	0.9696	0.8837	0.7809	0.6901	0.6099	0.5389	4.0952
折现额	-854.87	3,137.95	3,259.42	2,978.91	2,715.50	2,832.50	20,251.01
企业自由现金流评估值（取整）	34,320.42						

②非经营性资产（负债）、溢余资产价值

根据前述说明，截至评估基准日，公司存 1 项非经营性资产和 1 项非经营性负债。对上述非经营性资产和负债，按资产基础法中相应资产的评估价值确定其价值。具体如下表所示：

单位：万元

序号	科目名称	内容	账面价值	评估价值
1	可供出售金融资产	浙江杭州余杭农村商业银行股份有限公司法人股	30.00	30.00
非经营性资产合计			30.00	30.00
2	其他应付款	傅启才	171.60	171.60
非经营性负债合计			171.60	171.60

③付息债务价值

截至评估基准日，公司付息债务主要为短期借款、一年内到期的长期负债、长期借款及利息。按资产基础法中相应负债的评估价值确定其价值，上述付息债务合计为 3,093.93 万元。

④收益法的评估结果

A、企业整体价值=企业自由现金流评估值+非经营性资产价值-非经营性负债+溢余资产价值，即：

$$\begin{aligned} \text{企业整体价值} &= 34,320.42 + 30.00 - 171.60 + 0.00 \\ &= 34,178.82 \text{（万元）} \end{aligned}$$

B、企业股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务，即：

$$\text{企业股东全部权益价值} = 34,178.82 - 3,093.93$$

= 31,084.89（万元）

采用收益法下，杭州国光的股东全部权益价值为 31,084.89 万元。

（六）引用其他评估机构报告内容的相关情况说明

本次评估过程中，未引用其他评估机构报告。

（七）可能影响评估工作的重大事项说明

1、资产权属资料存在瑕疵的情况

截至评估基准日，列入评估范围的“原材料仓库”、“成品调拨仓库/综合办公及样品室”和“食堂”等 3 项房屋（建筑面积合计 3,725.00 平方米），尚未取得《房屋所有权证》。但杭州国光公司已出具相关说明并提供财务凭证和施工合同等相关资料，承诺上述建筑物属于杭州国光公司所有。

上述房屋的建筑面积由杭州国光公司提供，若将来办理权证时的建筑面积发生变化，会对评估价值产生影响，且本次评估时未考虑相关办证费用。

2、资产抵押、质押、租赁和对外担保事项

截至评估基准日，杭州国光存在以下资产抵押、资产质押、资产租赁和对外担保事项，可能对相关资产产生影响，但评估时无法全部考虑：

（1）资产抵押事项

①杭州国光公司以其拥有的位于余杭区径山镇小古城村的 1 幢厂房和 1 项土地使用权（不动产权证编号为杭余出国用（2013）第 112-474 号、余房权证径移字第 13202741 号，建筑面积 3,588.60 平方米，土地面积 7,004.40 平方米）为抵押物，为杭州国光公司向余杭农村商业银行开立银行承兑汇票提供担保，担保期限为 2016 年 12 月 7 日至 2019 年 12 月 6 日。截至评估基准日，该项抵押事项下开具的银行承兑汇票余额为 12,142,611.00 元。

②杭州国光公司以其拥有的位于余杭区径山镇小古城村的 2 幢厂房和 1 项土地使用权（不动产权证编号为杭余出国用（2012）第 112-96 号、余房权证径字第 12115644、0000006 号，建筑面积合计 6,502.84 平方米，土地面积 6,605.00

平方米)为抵押物,为杭州国光公司向余杭农村商业银行开立银行承兑汇票提供担保,担保期限为2014年12月25日至2017年12月24日。截至评估基准日,该项抵押事项下开具的银行承兑汇票余额为14,569,148.00元。

③杭州国光公司以其拥有的位于余杭区径山镇小古城村的2幢厂房和1项土地使用权(不动产权证编号为杭余出国用(2013)第112-474号、余房权证径字第14354660、14354661号,建筑面积合计8,973.39平方米,土地面积7,004.40平方米)为抵押物,为杭州国光公司向余杭农村商业银行开立银行承兑汇票提供担保,担保期限为2015年11月20日至2018年11月19日。截至评估基准日,该项抵押事项下开具的银行承兑汇票余额为12,856,364.00元。

④杭州国光公司以其拥有的湿巾生产线、自动粘盖机械手等72台(套)设备(合计账面原值25,533,504.32元,账面净值21,315,956.26元)为抵押物,为杭州国光公司向南京银行余杭支行借入最高额为1,000万元的借款和开立银行承兑汇票提供担保,担保期限为2016年11月23日至2018年11月22日。截至评估基准日,该项抵押事项下的借款余额为800,687.40元(折合美元118,193.11美元),开具的银行承兑汇票余额为15,854,640.00元。

⑤杭州国光公司以其购买的位于杭州市西湖区西溪银泰的10套尚未交付的商品房为抵押物,为杭州国光公司向杭州联合银行骆家庄支行借入合计17,039,877.90元的按揭借款提供担保,担保期限为2017年3月23日起至2027年3月22日。截至评估基准日,该项抵押事项下的借款余额为17,039,877.90元(其中长期借款15,674,138.79元、一年内到期的非流动负债1,365,739.11元)。

(2) 资产质押事项

杭州国光公司以其拥有的应收账款(合计266.10万元)为质押物,为其向南京银行余杭支行借入美元借款提供担保。截至评估基准日,该项质押事项下的借款余额800,687.40元(折合美元118,193.11美元)。

(3) 资产租赁事项

序号	出租方	租赁物	租赁面积 (m ²)	租赁起止时间
1	杭州协泰科技有限公司	径山镇长乐村长乐	12,682.00	2016.03.01-2018.02.28

序号	出租方	租赁物	租赁面积 (m ²)	租赁起止时间
		开发区顺南路 1 号、2 号		
2	宋青、胡俊峰、王小珍、史林坤	丰潭路 380 号城西银泰城写字楼 B 座 601 室	343.91	2014.12.01-2017.12.31
3	浙江水墨江南牧业有限公司	德清经济开发区云岫北路 1221 号	11,000.00	2017.05.01-2020.4.30

（4）对外担保事项

①杭州国光公司为杭州双溪旅游开发有限公司向余杭农村商业银行径山支行借入最高额为 1,000 万元的借款提供保证担保，担保期限为 2016 年 8 月 5 日至 2017 年 8 月 4 日，截至评估报告日，该对外担保下的借款金额已结清。

②杭州国光公司为杭州三星化妆品包装有限公司向余杭农村商业银行径山支行开立银行承兑汇票提供保证担保，最高担保金额为 1,000 万元，担保期限为 2015 年 7 月 15 日至 2017 年 7 月 14 日。

杭州国光公司承诺，截至评估基准日，除上述事项外，不存在其他资产抵押、质押、对外担保、未决诉讼、重大财务承诺等或有事项及租赁事项。

（八）评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估结果的影响

评估基准日至本报告签署之日期间，标的资产未发生对估值结果产生重大影响的事项。

二、上市公司董事会对本次交易标的评估或估值的合理性以及定价公允性做出的分析

（一）董事会对本次交易评估事项的意见

公司聘请坤元评估担任本次重组的评估机构，其已就标的资产出具了《资产评估报告书》。公司董事会根据相关法律、法规和规范性文件的规定，在详细核查了有关评估事项以后，现就评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估

方法与评估目的的相关性及估值定价的公允性发表如下意见：

1、评估机构的独立性

坤元资产评估有限公司作为为公司本次重大资产购买提供评估服务的评估机构，具有证券期货业务从业资格，评估机构及其经办评估师与公司、标的公司之间除本次交易正常业务往来之外，不存在其他关联关系，也不存在除专业收费外的现实或可预期的利益关系或冲突，具有充分的独立性。

2、评估假设前提的合理性

评估机构和评估人员对标的资产所设定的评估假设前提按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易标的资产的定价提供价值参考依据。评估机构采用了收益法、资产基础法对标的资产价值进行了评估，并最终选用收益法得到的评估值作为本次评估结果。本次资产评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求，遵循独立、客观、公正、科学的原则，按照公认的资产评估方法，实施了必要的评估程序，对标的资产在评估基准日的市场价值进行了评估，所选用的评估方法合理，评估方法与评估目的具有相关性。

4、评估定价的公允性

评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。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，运用了合规且符合评估资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，资产评估价值公允、准确。

本次交易的最终交易价格以标的资产的评估结果为基础并经交易各方协商确定，标的资产定价公允，不会损害公司及公司中小股东利益。公司独立董事已对评估机构独立性、评估假设前提合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估结

果的公允性发表了独立意见。

（二）本次评估依据的合理性

本次重组涉及的标的资产作价是以具有证券、期货相关资产评估业务资格的评估机构作出的评估结果为依据，标的资产定价合理。

标的公司未来财务数据预测是根据标的公司 2015 年至 2017 年 1-6 月的经营统计资料、经营情况，在未来经营发展规划的基础上，结合标的公司目前已签订的订单、客户给予的未来采购计划及产能扩建项目，考虑湿巾市场的发展趋势，经过综合分析确定的。

本次交易标的资产的交易价格以《资产评估报告书》确定的评估值为依据，经上市公司及交易对方友好协商，确定标的资产的交易价格为 22,000.00 万元。该交易价格反映了标的资产的公允价值，作价公平合理，不存在损害公司及公司股东利益的情形。

本次交易的顺利实施将增强上市公司的盈利能力和可持续发展能力，具体分析见本报告书“第七章 董事会讨论与分析”。

因此，从本次交易对上市公司盈利能力和持续发展能力的影响角度分析，本次交易标的资产的定价亦具有合理性。

（三）后续经营的变化趋势

本次评估假设未来标的公司后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、重大合作协议、经营许可、技术许可、税收优惠等方面均不会发生重大变化。但仍提醒投资者关注标的资产未来盈利水平受到行业发展前景、市场竞争格局、公司经营状况以及国家政策变化等多方面因素的影响，可能出现标的公司在业绩承诺期内各年度实际盈利状况低于业绩预测水平的风险。

（四）主要指标敏感性分析

本次评估中，杭州国光股东全部权益价值的评估结论采用收益法评估结果。

通过对各项评估参数对评估价值的影响分析后，评估机构认为本次评估各项

参数中对评估值影响较显著的是预测期内营业收入、折现率、毛利率、税率的变化，故将以上因素确定为敏感性因素。上述因素对评估结果的影响测算分析如下：

1、收益法评估中营业收入变动与股东全部权益价值变动的相关性

根据上述的收益法计算数据，考虑营业收入与成本、费用、税金等的联动作用，营业收入变动与股东全部权益价值变动的相关性分析如下表：

营业收入的敏感性分析

单位：万元

营业收入变动幅度	-10%	-5%	0%	5%	10%
股权价值	26,159.10	28,639.14	31,084.89	33,530.64	36,010.68
价值变动率	-15.85%	-7.87%	0%	7.87%	15.85%

由上述分析可见，营业收入与股东全部权益价值存在正相关变动关系，假设除营业收入变动以外，并考虑相关联动效应，则营业收入每波动 5%，股东全部权益价值将变动约 7.87%。

2、收益法评估中折现率变动与股东全部权益价值变动的相关性

根据上述的收益法计算数据，折现率变动与股东全部权益价值变动的相关性分析如下表：

折现率的敏感性分析

单位：万元

折现率变动幅度	-10%	-5%	0%	5%	10%
股权价值	35,134.83	33,004.81	31,084.89	29,347.53	27,767.30
价值变动率	13.03%	6.18%	0%	-5.59%	-10.67%

由上述分析可见，折现率与股东全部权益价值存在负相关变动关系，假设除折现率变动以外，并考虑相关联动效应，则折现率每波动 5%，股东全部权益价值将变动约 5.88%。

3. 收益法评估中毛利率变动与股东全部权益价值变动的相关性

根据上述的收益法计算数据，毛利率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

毛利率变动幅度	-10%	-5%	0%	5%	10%
股东全部权益价值	26,022.14	28,553.51	31,084.89	33,616.27	36,147.64
价值变动率	-16.29%	-8.14%	0%	8.14%	16.29%

由上述分析可见，毛利率与股东全部权益价值存在正相关变动关系，假设除毛利率变动以外，其他条件不变，则毛利率每波动 5%，股东全部权益价值将变动约 8.14%。

4、收益法评估中所得税率变动与股东全部权益价值变动的相关性

所得税率变动	15%	资质到期后不能取得高新技术企业资质	25%
股东全部权益价值	31,084.89	29,280.46	28,948.42
价值变动率	0%	-5.80%	-6.87%

由上述分析可见，所得税率与股东全部权益价值存在负相关变动关系，假设未来不享受高新技术企业所得税优惠政策，在其他条件不变的情况下，股东全部权益价值将反向变动约 6.87%；假设未来高新技术企业资质到期后不再享受所得税优惠政策，在其他条件不变的情况下，股东全部权益价值将反向变动约 5.80%。

（五）交易标的与上市公司现有业务的协同效应及其对交易定价的影响

交易标的与上市公司现有业务存在一定的协同效应，但这些协同效应无法准确量化，而且考虑到此次收购仅为部分股权，因此，此次交易定价主要是参考标的公司的评估结果。

（六）交易定价与评估或估值结果的差异

杭州国光全部股东权益的评估价值为 310,848,900.00 元，诺邦股份以 130,000,000.00 元增资完成后，杭州国光全部股东权益的价值为 440,848,900.00 元。增资完成后，杭州国光 51% 股东权益价值为 224,832,939.00 元，本次交易定价 220,000,000.00 元，二者差异 4,832,939.00 元，差异比例为 2.20%。本次交易

定价与评估或估值结果不存在重大差异。

三、独立董事对本次交易评估事项的意见

（一）本次交易定价公平合理，履行了现阶段必需的法律程序，该等法定程序完备、合法、有效，涉及的相关协议及信息披露文件符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》等法律、法规、规范性文件及《公司章程》的相关规定。

（二）为本次交易提供评估服务的评估机构及其经办评估师与公司、交易对方、标的公司，除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，评估机构具有独立性，评估假设前提具有合理性，所选用的评估方法合理，评估方法与评估目的具有相关性，资产评估公允、准确。

第五章 本次交易合同的主要内容

一、合同主体及签订时间

诺邦股份于 2017 年 7 月 21 日、2017 年 9 月 11 日与杭州国光、傅启才、吴红芬签署了《增资及股份转让协议》及《增资及股权转让的补充协议》，对本次重大资产重组各方的权利义务作出了明确约定。

二、交易价格及定价依据

本次交易以具备证券期货业务的资格评估机构所出具的评估报告为作价依据；根据坤元评估出具的评估报告，标的公司 100% 股权对应的评估值为 310,848,900.00 元。

在上述标的公司评估值基础上，各方确认，诺邦股份以 130,000,000.00 元对杭州国光进行增资，增加注册资本 6,470,396.88 元，取得杭州国光 30.14% 股权。增资完成后，诺邦股份再以 90,000,000.00 元分别受让傅启才持有的杭州国光 12.52% 股权以及吴红芬持有的杭州国光 8.34% 股权。

三、支付方式

本公司拟以现金方式支付增资款及股权转让款，具体的支付时间安排如下：

（一）《增资及股份转让协议》生效后且以下先决条件满足之日起 10 个工作日内，本公司将约定的增资款支付至标的公司账户。

1、《增资及股份转让协议》签署之日，杭州国光向本公司提交已适当并经有效签署的杭州国光股东会审批通过本次交易的决议；

2、标的公司所处行业监管法律法规及政府调控政策未发生重大变化；

3、傅启才与吴红芬已根据本公司的要求就避免同业竞争事宜出具书面承诺；

4、杭州国光核心员工已与目标公司重新签署期限不短于五年（自《增资及股份转让协议》签署之日起算）的劳动合同并就其离职后不短于两年的竞业限制事宜出具承诺。

5、《增资及股份转让协议》签署后，如在本协议生效前目标公司因生产经营需要使用资金的，目标公司可以书面方式申请甲方支付预付款 3,000 万元，本公司应于收到该书面申请后 5 个工作日内或诺邦股份与傅启才、吴红芬协商的其

他日期向目标公司支付预付款 3,000 万元。预付款支付后，诺邦股份按照上述（一）支付增资款时，该等预付款金额直接从增资款中扣除。如《增资及股份转让协议》被终止或解除的，目标公司应自协议终止或解除之日起 5 个工作日内向本公司返还该等预付款。

（二）增资完成后 10 个工作日内，本公司向傅启才、吴红芬指定的账户分别支付股权转让款的 60%，合计 5,400 万元，其中向傅启才支付 3,240 万元，向吴红芬支付 2,160 万元；

本次交易交割完成、傅启才和吴红芬已按照税务主管机关要求就本次交易缴纳税款且傅启才已清偿其对杭州老板实业集团有限公司共计 3,500 万元债务（以孰晚为准）之日起 10 个工作日内，本公司向傅启才、吴红芬指定的账户分别支付股权转让款的 38%，合计 3,420 万元，其中向傅启才支付 2,052 万元，向吴红芬支付 1,368 万元；

以下约定的付款条件全部满足之日起 10 个工作日内，本公司向傅启才、吴红芬指定的账户分别支付股权转让款的 2%，合计 180 万元，其中向傅启才支付 108 万元，向吴红芬支付 72 万元。

- 1、杭州国光所处行业监管法律法规及政府调控政策未发生重大变化；
- 2、傅启才所控制的美国 Naturecare Co. 已提交注销申请且经登记主管部门受理；
- 3、傅启才委托他人持股/控制的子公司（包括但不限于杭州振耀日用品有限公司、杭州双佳日用品有限公司、杭州海光进出口贸易有限公司）已提交注销申请且经工商登记主管部门受理；
- 4、杭州国光对外担保均已解除。

四、标的资产交付、过户的安排

（一）杭州国光应于本公司按照《增资及股份转让协议》约定支付增资款及首期股权转让款之日（以孰晚为准）起 15 个工作日内，完成本次增资及本次股权转让及傅启才、吴红芬持有的目标公司合计 49% 股权质押给本公司相关工商变更登记。

（二）傅启才、吴红芬确保本次股权转让标的的存在影响交割的限制，如交割日前股权转让标的出现质押、查封、冻结等限制措施，傅启才、吴红芬负责解

除股权转让标的的各种资产转让限制。

（三）本次增资及本次股权转让工商变更登记完成，即本次增资认购股权及股权转让标的变更登记至本公司名下之日，即完成本次交易的交割。

（四）如因傅启才、吴红芬的原因导致本次交易的交割未在上述（一）约定期间内完成或无法完成，而诺邦股份已按照上述“三、支付方式/（一）”的约定支付增资款及“三、支付方式/（二）”的约定支付首期股权转让款的，则自上述款项支付后的第15个工作日起诺邦股份即成为目标公司51%股权的合法所有者，享有并承担与上述股权有关的一切权利和义务，工商变更登记未完成不影响诺邦股份的股东地位及其享有和行使股东权利，但诺邦股份存在其他重大违约或侵权行为的除外。

五、交易标的过渡期间损益的归属

（一）本次交易交割完成后的30日内，经双方协商一致，可以聘请其认可的且具备证券从业资格的会计师事务所对目标公司的过渡期间损益进行审计，上述审计以交割完成日当月最后一日为交割审计基准日。

（二）诺邦股份、傅启才、吴红芬与杭州国光同意，目标公司的过渡期间收益/损失或因其他原因而增加/减少的净资产部分由诺邦股份及傅启才、吴红芬按交割完成日的出资比例享有。

六、与资产相关的人员安排

（一）上市公司在设计收购方案时出于对杭州国光核心团队稳定性的考虑，仅将杭州国光51%的股权纳入上市公司主体，剩余49%股权仍由原股东傅启才、吴红芬持有，杭州国光经营状况的好坏依然与其自身利益息息相关。原则上标的企业员工的现有劳动关系不因本次交易而发生重大变化。

（二）本次交易完成后的杭州国光董事会、监事会及高级管理人员人事安排如下：

交割完成日起，目标公司董事会由5名董事组成，其中本公司有权提名3名董事，傅启才、吴红芬有权合计提名2名董事，董事长由董事会选举产生。

交割完成日起，目标公司监事会由3名监事组成，其中本公司有权提名2名监事，傅启才、吴红芬有权合计提名1名监事，监事会主席由监事会选举产生。

目标公司的总理由傅启才担任，非因傅启才不符合法律、法规或上交所规

定不得担任相关职务的，董事会不得更换总经理，总经理担任目标公司法定代表人。目标公司的财务总监由本公司委派并经董事会聘任，傅启才、吴红芬认为诺邦股份委派的财务总监存在重大失职的，可提议更换财务总监，但该等更换的提议应经董事会审议通过后方可生效。

（三）为充分保护重组完成后上市公司及其股东利益，傅启才、吴红芬已出具《关于避免同业竞争的承诺》，承诺在本人与本人控制的其他企业不会在中国境内外以任何方式（包括但不限于自营、合资或合作经营）从事直接或间接与杭州国光构成竞争的业务及活动。

七、业绩承诺

下述目标公司的净利润系指合并报表中归属于目标公司母公司股东的净利润（以扣除非经常性损益后孰低作为计算依据），业绩承诺期内目标公司如因实施股权激励按照股份支付处理导致当期净利润减少的，则当期目标公司净利润应为前述合并报表净利润加上当期应股份支付处理扣除的净利润之和。

（一）傅启才、吴红芬承诺，自本次交割完成日起，目标公司 2017 年度实现税后净利润不低于 2,700 万元，2018 年度实现税后净利润不低于 3,600 万元，2019 年度实现税后净利润不低于 4,500 万元。

（二）本次交割完成后，本公司应在利润承诺期内各个会计年度结束后聘请具有证券从业资格的会计师事务所对目标公司实现的业绩指标情况出具《专项审核报告》，傅启才、吴红芬承诺净利润数与目标公司实际净利润数的差额根据该会计师事务所出具的《专项审核报告》确定。如目标公司的任一年度实际净利润未达到上述（一）承诺的金额 90%（即 2017 年实现税后净利润未达到 2,430 万元，2018 年实现的税后净利润未达到 3,240 万元，2019 年实现的税后净利润未达到 4,050 万元），则傅启才、吴红芬应就实际实现业绩与承诺业绩的差额根据下述（三）约定先以其持有的股权向本公司进行补偿，傅启才、吴红芬剩余股权不足以支付补偿的，不足部分由傅启才、吴红芬以现金方式补足。

（三）目标公司利润承诺期内任一年度实际实现净利润数低于当期承诺净利润数 90%的，傅启才、吴红芬应按以下计算方式向本公司以股权或现金方式补偿：

1、股权补偿的计算方式如下：当年应补偿的股权比例=（截至当年期末累计承诺的净利润总额－截至当年期末累计实现的净利润总额）÷业绩承诺期内各年度的承诺净利润总和×51%－截至当年期末傅启才、吴红芬累计已补偿股权比例。

上述计算方式中：（1）如任一年度实际实现的净利润未达到当年承诺净利润，但达到当年承诺净利润的 90%，则当年实现的净利润按照当年承诺的净利润取值；（2）截至当年期末累计实现的净利润总额可以为负数；（3）按照上述计算结果如当年应补偿的股权比例<0，则按 0 取值；（4）股权补偿的计算原则为前年度实际净利润超过承诺净利润的部分（以下称“超额净利润”）可以弥补后续年度实际净利润未达到承诺净利润部分（以下称“差额净利润”），但前年度差额净利润无法以后续年度超额净利润补偿。

为免疑义，虽有前述第（1）项约定，无论何种情况下后年度拟以以前年度超额净利弥补当年差额净利润的，该弥补的金额为前年度实际实现的超额净利润，该超额净利润中关于实际净利润之计算不按照第（1）项约定取值。

2、如累计应补偿的股权比例>49%的，对于超过部分的应补偿股权，按照本次交易之交易价格（即 20.09 元/1 元注册资本），傅启才、吴红芬向本公司进行现金补偿，但如发生增资或股本变动的，相关价格应作出适当调整。

3、业绩承诺期内的业绩补偿每年核算，对于应补偿的目标公司的股权，傅启才、吴红芬应于目标公司该年度《专项审计报告》出具之日起 20 个工作日内与诺邦股份签署股权转让协议，股权转让价格按照零元或者法律允许的最低价格确定（但不得高于目标公司最近一期经审计的每股账面净资产），并于《专项审计报告》出具之日起 20 个工作日内完成上述股权转让的工商变更登记，并支付现金补偿（如有）。

4、傅启才、吴红芬在本次交易中获得的现金对价（税后）为 72,895,901.11 元，傅启才、吴红芬支付的现金补偿金额合计不超过 72,895,901.11 元。

5、傅启才与吴红芬应承担的股权补偿比例为：傅启才应补偿的股权比例=当年度应补偿的股权比例×60%，吴红芬应补偿的股权比例=当年度应补偿的股权比例×40%；

6、傅启才与吴红芬应承担的现金补偿金额为：傅启才承担的现金补偿金额=当年度现金补偿金额×60%，吴红芬承担的现金补偿金额=当年度现金补偿金额×40%，傅启才与吴红芬对上述现金补偿金额承担连带责任。

7、为保证补偿义务履行，未经诺邦股份书面同意，傅启才与吴红芬不得在会计师事务所针对目标公司 2019 年实际净利润出具《专项审核意见》前将其持有的目标公司股权转让、质押或担保给任何第三方。

八、超额业绩的奖励金额

（一）如果目标公司 2017-2019 年累计实现的净利润高于 2017-2019 年累计承诺净利润，且截至 2019 年期末杭州国光现金流充足的情况下，超出部分的 50% 作为奖励金额奖励给包括傅启才、吴红芬在内的目标公司管理团队，但该奖励总额不得超过本次交易对价的 20%（即人民币 4,400 万元）。奖励对象及奖金比例由傅启才、吴红芬制定并报诺邦股份备案。

（二）奖励金额的计算方式为：奖励金额=（2017 至 2019 年累计实现净利润-2017 至 2019 年累计承诺净利润）×50%。

按照上述计算奖励金额>4,400 万元的，按 4,400 万元取值。

（三）上述奖励金额在 2019 年《专项审核报告》披露后根据承诺期实现的净利润实际情况结算，由杭州国光在 2019 年度《专项审核报告》出具之日起 30 日内支付 60%，由诺邦股份聘请的会计师就目标公司 2020 年财务状况出具审计报告之日起 30 日内支付 30%，由诺邦股份聘请的会计师就目标公司 2021 年财务状况出具审计报告之日起 30 日内支付 10%（2019 年至 2021 年称为“奖励期”）。如上述期间目标公司现金流不足以支付奖励金的，奖励金延期支付。

（四）奖励期内上述奖励方案所列对象辞职、离职或因其他原因不在杭州国光任职的，则杭州国光不再支付其辞职、离职或不在杭州国光任职后的奖励金额，该部分金额由总经理决定重新在管理团队内部分配。

（五）奖励期内杭州国光应保持业绩稳定，奖励期内任意一年目标公司净利润低于 4,000 万元的，则杭州国光顺延至下一个年度满足上述净利润指标的年度结束审计报告出具后 30 日内支付奖励金。

九、合同的生效条件和生效时间

（一）《增资及股权转让协议》自诺邦股份和杭州国光、傅启才、吴红芬及杭州国光签字盖章且经本公司董事会、股东大会审议通过之日起生效。如本公司董事会、股东大会或上海证券交易所未批准本次交易，各方不承担责任，各方均有权终止《增资及股权转让协议》；

（二）如非因傅启才、吴红芬原因导致《增资及股权转让协议》自签署之日起六个月内或诺邦股份和傅启才、吴红芬一致同意的更长期限内未生效的，《增资及股权转让协议》终止。

十、违约责任条款

（一）由于本公司签署《增资及股权转让协议》之目的系取得标的公司 51% 的股权，因此如傅启才、吴红芬中的任一方违反《增资及股权转让协议》约定导致本公司签署该协议目的无法实现的，均视为傅启才、吴红芬违反该协议约定，本公司均有权解除该协议，并要求傅启才、吴红芬按照该协议的约定承担违约责任。

（二）《增资及股权转让协议》签署后，任何一方不履行该协议项下其应履行的任何义务，或违反其在该协议项下作出的任何陈述、保证或承诺，均构成其违约，守约方有权要求违约方按《增资就股权转让协议》相应条款承担违约责任；相应条款未明确约定的，违约方应赔偿违约行为给守约方造成的损失，如该等损失超过 200 万元的，守约方有权要求违约方另行支付违约金 200 万元。

（三）傅启才、吴红芬任何一方违反《增资及股权转让协议》的约定，未能按照该协议约定的期限将本次增资新增股权登记至诺邦股份名下或本次股权转让相关股权登记至本公司名下，每逾期一日，应当以该傅启才、吴红芬获得的交易总对价为基数按照中国人民银行公布的同期年贷款利率上浮 50% 计算迟延履行违约金支付给本公司，但非因傅启才、吴红芬的原因导致逾期办理目标公司股权登记或交割的除外。

（四）发生业绩补偿情形的，傅启才、吴红芬任何一方未能按照《增资及股权转让协议》约定的期限将应补偿的股权转至诺邦股份名下或未能按照该协议约定支付现金，每逾期一日，应当以应补偿股权对应的价值（按照每 20.09 元/1 元注册资本计算）或应补偿的现金为基数按照中国人民银行公布的同期年贷款利

率上浮 50%计算迟延履行违约金支付给诺邦股份，但由于诺邦股份造成的除外。

（五）如本公司未按照《增资及股权转让协议》约定的期限将傅启才、吴红芬因本次股权转让获得的现金对价支付至其指定的账户，每逾期一日，应当以未支付的现金对价为基数按照中国人民银行公布的同时期年贷款利率上浮 50%计算迟延履行违约金支付给傅启才、吴红芬，但非因本公司的原因导致逾期办理的除外。

（六）如果一方违反《增资及股权转让协议》的约定，则守约方应书面通知违约方予以改正或作出补救措施，并给予违约方十五个工作日的宽限期。如果宽限期届满违约方仍未适当履行《增资及股权转让协议》或未以守约方满意的方式对违约行为进行补救，则该协议自守约方向违约方发出终止该协议的通知之日终止。

第六章 本次交易的合规性分析

一、本次重组符合《重组办法》第十一条关于实施重大资产重组的要求

（一）本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

1、本次交易符合国家产业政策

杭州国光主要从事湿巾、毛巾等一次性卫生用品的研发、生产和销售，其中湿巾包括婴儿湿巾、个人护理湿巾、清洁湿巾和功能性湿巾，毛巾包括湿毛巾和干毛巾，其所处的行业为一次性卫生用品行业，不属于《产业结构调整指导目录》所列的限制或禁止类的产业。

本次交易完成后，诺邦股份将整合杭州国光的营销渠道资源，将在原有的产品和业务领域基础之上，继续开拓下游业务，实现产业链整合，以加速产业布局，扩大上市公司的业务规模，提升行业影响力，提高抗风险和可持续发展能力。本次交易符合国家产业政策。

2、本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

杭州国光的主营业务为湿巾、毛巾等一次性卫生用品的研发、生产和销售。杭州国光所属行业不属于高污染行业，其生产经营符合环保法律、法规和规范性文件的规定和要求。报告期内，杭州国光及其子公司未发现有发生环境污染事故。

因此，本次交易符合国家有关环境保护法律和行政法规的规定。

3、本次交易符合土地方面的有关法律和行政法规的规定

本次交易标的资产为杭州国光 51% 股权，不直接涉及土地交易。

截至本报告书签署日，标的公司所有的土地使用权均取得了土地主管部门签发的土地使用权证，土地获得手续合法、权属清晰；标的公司不存在最近三年内因违反土地管理相关法律法规而受到重大处罚的情形。

因此，本次交易符合有关土地方面的有关法律和行政法规的规定。

4、本次交易不存在违反有关反垄断法律和行政法规的规定

本次交易尚未达到《国务院关于经营者集中申报标准的规定》规定的经营者集中申报标准，本次交易不构成《中华人民共和国反垄断法》规定的垄断行为，本次交易无需向国务院反垄断主管部门申报，符合反垄断相关法律法规的规定。

综上所述，本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定，符合《重组管理办法》第十一条第（一）项的规定。

（二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次交易的实施是以现金购买资产，上市公司股权结构不会发生变化。因此，本次交易完成后，上市公司仍旧满足《公司法》、《证券法》及《上市规则》等法律法规规定的股票上市条件，符合《重组管理办法》第十一条第（二）项的规定。

（三）本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次重大资产重组已聘请具有证券业务资格的评估机构进行评估，评估机构及其经办评估师与公司、交易对方及交易标的均没有现实的及预期的利益或冲突，具有充分的独立性，其出具的评估报告符合客观、公正、独立、科学的原则。关于本次评估情况的具体分析参见“第四章 交易标的基本情况”。

交易标的的购买价格依照评估结果为依据，由交易双方协商后确定最终转让价格，定价公允。

本次交易依法进行，由公司董事会提出方案，聘请律师和独立财务顾问以及具有证券业务资格的审计机构、评估机构等中介机构出具相关报告。整个交易严格履行法律程序，充分保护全体股东利益，尤其是中小股东的利益，不存在损害上市公司及全体股东权益的情形。

公司独立董事就评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公

允性发表了独立意见，认为评估机构独立，评估假设前提合理，评估定价公允。

综上，本次交易标的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，本次交易符合《重组办法》第十一条第（三）款的规定。

（四）本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易标的为傅启才、吴红芬持有的杭州国光 51% 股权，不涉及债权、债务的处置或变更。

根据杭州国光全体股东出具的承诺并经核查，截至本报告书签署日，本次交易的购买资产不存在出资不实、或影响其合法存续的情形，杭州国光全体股东依法持有杭州国光 100% 股权并享有完整的股东权利和权益。杭州国光全体股东持有的杭州国光股权不存在抵押、质押等权利限制，亦不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。杭州国光股东可自由转让其股权，不存在其它限制或禁止股权转让的情况。

杭州国光合法拥有保证正常生产经营所需的房地产、设备、专利、商标等资产的所有权或使用权，其业务经营已获得必要的行业主管部门颁发的业务资质许可证书，具有独立和完整的资产及业务架构。

综上，本次重组所涉及的标的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法，本次交易符合《重组办法》第十一条第（四）款的规定。

（五）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

上市公司诺邦股份是一家专业从事差异化、个性化水刺非织造材料及其制品研发、生产和销售业务的企业，其主要产品为水刺非织造材料。水刺非织造材料根据应用领域和客户需求的不同，采用不同原材料，经过干、湿法成形，再经过水刺固结加工形成结构各异、功能各异特性化中间产品，最终由下游制造企业

根据终端客户的需求进行深加工以制成各类制品。诺邦股份生产的水刺非织造材料主要应用于美容护理类、工业用材类、民用清洁类及医用材料类等四大产品领域。

标的公司杭州国光是一家专业从事湿巾等一次性卫生用品的研发、生产和销售的企业，是诺邦股份的下游生产厂商。经过 10 余年的发展，杭州国光已具备较强的研发能力和稳固的市场营销网络，是国内湿巾产品生产规模及出口规模领先的企业。

本次交易完成后，杭州国光成为诺邦股份的控股子公司。通过本次重大资产重组，诺邦股份将在原有的产品和业务领域基础之上，继续拓展下游非织造材料制品业务领域，实现产业链整合，以加速从非织造材料到制品业务的产业布局，扩大上市公司的业务规模，提升行业影响力，提高抗风险和可持续发展能力。

因此，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，从根本上符合上市公司及全体股东的利益；本次交易不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或无具体经营业务的情形。

综上，本次交易符合《重组办法》第十一条第（五）款的规定。

（六）本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易前，上市公司已经按照有关法律法规的规定建立规范的法人治理结构和独立运营的公司管理体制，做到业务独立、资产独立、财务独立、人员独立和机构独立。本次交易对公司的控制权不会产生重大影响。本次交易不会对现有的公司治理结构产生不利影响。

本次交易完成后，上市公司控股股东仍然为杭州老板实业集团有限公司，实际控制人仍然为任建华先生。本次交易不会导致上市公司的控制权及实际控制人发生变更，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立。

综上，本次交易符合《重组办法》第十一条第（六）款的规定。

（七）本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规及中国证监会、上交所的相关规定，在公司章程的框架下，设立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，并建立了比较完善的内部控制制度，从制度上保证股东大会、董事会和监事会的规范运作和依法行使职权。

本次交易完成后，上市公司将继续依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求，根据实际情况对上市公司及其子公司的公司章程进行全面修订，并依法依规对董事会、监事会成员以及上市公司高级管理人员进行适当调整，以适应本次交易后的业务运作及法人治理要求，继续完善公司治理结构。

综上所述，本次交易符合《重组办法》第十一条第（七）项的规定。

二、独立财务顾问和律师对本次交易是否符合《重组办法》的规定发表的明确意见

（一）独立财务顾问意见

上市公司聘请国金证券作为本次交易的独立财务顾问。根据国金证券出具的独立财务顾问报告，国金证券认为本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定。

（二）律师意见

本公司聘请国枫律师事务所作为本次交易的法律顾问。根据国枫律师事务所出具的《法律意见书》，国枫律师事务所认为本次重组符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规、规章、规范性文件规定的实质性条件。

第七章 管理层讨论与分析

一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果

（一）本次交易前上市公司财务状况分析

1、资产结构及其变化分析

公司报告期各期末资产情况如下表所示：

单位：万元

资产	2017.06.30		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产：						
货币资金	10,727.05	13.30%	3,068.29	6.16%	2,271.95	4.65%
应收票据	561.58	0.70%	1,046.92	2.10%	1,394.35	2.86%
应收账款	3,449.66	4.28%	2,827.79	5.68%	2,638.07	5.40%
预付款项	998.79	1.24%	821.66	1.65%	664.07	1.36%
应收利息	44.74	0.06%	-	0.00%	-	0.00%
其他应收款	93.60	0.12%	425.83	0.86%	351.95	0.72%
存货	5,638.04	6.99%	5,317.70	10.68%	4,631.73	9.49%
其他流动资产	23,386.05	29.00%	94.77	0.19%	35.92	0.07%
流动资产合计	44,899.52	55.68%	13,602.96	27.32%	11,988.04	24.55%
非流动资产：						
投资性房地产	-	0.00%	-	0.00%	4,287.66	8.78%
固定资产	28,899.07	35.84%	30,015.50	60.28%	26,117.37	53.50%
在建工程	761.95	0.94%	57.80	0.12%	1,405.35	2.88%
无形资产	5,776.35	7.16%	5,850.87	11.75%	4,733.98	9.70%
长期待摊费用	76.04	0.09%	81.15	0.16%	91.38	0.19%
递延所得税资产	226.20	0.28%	183.21	0.37%	198.30	0.41%
非流动资产合计	35,739.61	44.32%	36,188.54	72.68%	36,834.04	75.45%

资产总计	80,639.13	100%	49,791.50	100.00%	48,822.08	100.00%
------	-----------	------	-----------	---------	-----------	---------

2015 年末、2016 年末，公司资产规模基本稳定。2017 年 6 月末，公司资产总额大幅增长，主要系公司于 2017 年 2 月首次公开发行股票 3,000 万股，募集资金 35,140.10 万元（扣除发行费用后的净额）。

报告期内，公司资产规模基本稳定。公司资产主要由货币资金、应收账款、存货、其他流动资产、固定资产及无形资产组成。

（1）货币资金

报告期各期末，公司货币资金余额分别为 2,271.95 万元、3,068.29 万元和 10,727.05 万元，分别占资产总额的 4.65%、6.16%和 13.30%。2017 年 6 月末，公司货币资金余额较 2016 年末大幅增长，主要系公司于 2017 年 2 月首次公开发行股票 3,000 万股，募集资金 35,140.10 万元（扣除发行费用后的净额），致使银行存款大幅增加。

（2）应收账款

报告期各期末，公司应收账款净值分别为 2,638.07 万元、2,827.79 万元和 3,449.66 万元，分别占资产总额的 5.40%、5.68%和 4.28%，较为稳定。

（3）存货

报告期各期末，公司存货账面价值分别为 4,631.73 万元、5,317.70 万元和 5,638.04 万元，分别占资产总额的 9.49%、10.68%和 6.99%，存货略有增长主要系公司根据经营需要，保持一定规模的存货量以满足生产的需要。

（4）其他流动资产

报告期各期末，公司其他流动资产余额分别为 35.92 万元、94.77 万元和 23,386.05 万元，分别占资产总额的 0.07%、0.19%和 29.00%。2017 年 6 月末公司其他流动资产大幅增加是因为公司使用闲置募集资金购买银行理财产品所致。

（5）固定资产

报告期各期末，公司固定资产账面价值分别为 26,117.37 万元、30,015.50 万

元和 28,899.07 万元，分别占资产总额的 53.50%、60.28%和 35.84%。2016 年末公司固定资产增加，原因主要系本期公司将出租的房屋和在建工程转入固定资产。2017 年 6 月末，公司固定资产账面价值较 2016 年末略有减少，主要系计提折旧所致。

（6）无形资产

报告期各期末，公司无形资产分别为 4,733.98 万元、5,850.87 万元和 5,776.35 万元，分别占资产总额的 9.70%、11.75%和 7.16%。2016 年末公司无形资产增加，原因主要系本期公司将出租的土地使用权转入无形资产。

2、负债结构及其变化分析

报告期各期末，公司的负债情况如下表所示：

单位：万元

资产	2017.06.30		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债：						
短期借款	-	0.00%	4,000.00	35.49%	9,000.00	55.41%
应付票据	-	0.00%	600.00	5.32%	-	0.00%
应付账款	2,259.26	38.85%	2,883.76	25.59%	3,019.58	18.59%
预收款项	1,373.22	23.61%	1,175.35	10.43%	888.86	5.47%
应付职工薪酬	924.04	15.89%	1,184.88	10.51%	1,334.87	8.22%
应交税费	409.54	7.04%	516.74	4.58%	982.79	6.05%
应付利息	-	0.00%	8.88	0.08%	15.18	0.09%
其他应付款	107.70	1.85%	94.20	0.84%	286.67	1.76%
流动负债合计	5,073.76	87.24%	10,463.82	92.84%	15,527.95	95.60%
非流动负债：						
递延收益	741.89	12.76%	807.15	7.16%	715.46	4.40%
非流动负债合计	741.89	12.76%	807.15	7.16%	715.46	4.40%
负债合计	5,815.65	100%	11,270.96	100.00%	16,243.41	100.00%

报告期内，公司负债总额逐年减少，主要系公司经营活动现金流良好，逐年减少短期借款所致。

公司负债以流动负债为主，报告期各期末流动负债占总负债的比例分别为 95.60%、92.84%和 87.24%。报告期内，公司的负债结构保持稳定，主要由短期借款、应付账款、预收款项和应付职工薪酬等流动负债组成。

（1）短期借款

报告期各期末，公司短期借款余额分别为 9,000.00 万元、4,000.00 万元和 0 万元，分别占负债总额的 55.41%、35.49%和 0.00%。报告期内公司经营活动现金流量良好，逐步偿付了全部的贷款，致使短期借款余额大幅下降。

（2）应付账款

报告期各期末，公司应付账款余额分别为 3,019.58 万元、2,883.76 万元和 2,259.26 万元，分别占负债总额的 18.59%、25.59%和 38.85%，报告期内公司的应付账款较为稳定。

（3）预收款项

报告期各期末，公司预收款项分别为 888.86 万元、1,175.35 万元和 1,373.22 万元，分别占负债总额的 5.47%、10.43%和 23.61%。报告期内公司的预收款项较为稳定。

（4）应付职工薪酬

报告期各期末，公司应付职工薪酬分别为 1,334.87 万元、1,184.88 万元和 924.04 万元，分别占负债总额的 8.22%、10.51%和 15.89%，较为稳定。

3、主要财务指标分析

（1）偿债能力分析

①公司偿债能力

公司报告期各期末的主要偿债能力指标如下表所示：

偿债能力指标	2017.06.30	2016.12.31	2015.12.31
资产负债率（%）	7.21	22.64	33.27
流动比率（倍）	8.85	1.30	0.77

偿债能力指标	2017.06.30	2016.12.31	2015.12.31
速动比率（倍）	7.74	0.79	0.47

2016 年末，公司通过经营活动现金流入及偿付短期借款，致使公司各项偿债能力指标较 2015 年末略为好转。2017 年 6 月末，公司各项偿债能力指标大幅改善，主要系公司通过公开发行股票进行权益融资所致。

② 同行业可比公司分析

本次交易前，公司的主营业务为差异化、个性化水刺非织造材料及其制品研发、生产和销售。根据《国民经济行业分类（GB/T 4754-2011）》，公司所处行业为“纺织业”（C17）中的“非家用纺织制成品制造”（C178，也称产业用纺织制成品制造，以下简称“产业用纺织品”）；公司产品和业务覆盖水刺非织造材料以及水刺非织造材料制品，由此公司所属行业为“非织造布制造”（1781）和“其他非家用纺织制成品制造”（1789）（以下统称“非织造布行业”）。根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），公司产品水刺非织造材料卷材属于“纺织业”（分类代码：C17）。同行业上市公司或股转系统挂牌公司中欣龙控股、金春股份和洁诺股份 2016 年 12 月 31 日、2017 年 6 月 30 日的偿债能力指标如下：

公司简称	2017.06.30			2016.12.31		
	资产负债率（%）	流动比率（倍）	速动比率（倍）	资产负债率（%）	流动比率（倍）	速动比率（倍）
欣龙控股	42.78	2.05	1.78	36.85	1.73	1.40
金春股份	-	-	-	23.08	1.92	1.53
洁诺股份	70.11	1.06	0.64	69.80	0.96	0.60
均值	56.45	1.56	1.21	43.24	1.54	1.18
诺邦股份	7.21	8.85	7.74	22.64	1.30	0.79

数据来源：同花顺 iFinD

2016 年末，公司固定资产投资规模较大，造成公司相比同行业上市公司代表短期偿债能力的流动比率、速动比率指标较低。但公司的资产负债率整体较低，为公司的偿债能力提供了有力保障。2017 年 6 月末，随着公司首次公开发行股

票募集资金成功，公司各项偿债能力指标大幅改善，显著优于同行业上市公司。

（2）营运能力分析

①公司营运能力

公司报告期的主要营运能力指标如下表所示：

营运能力指标	2017年1-6月	2016年度	2015年度
总资产周转率	0.36	1.07	1.09
应收账款周转率	7.58	19.24	22.55
存货周转率	3.35	7.86	7.69

2015及2016年度，诺邦股份营运能力指标基本比较平稳，反应了公司的营运能力比较稳定。而2017年1-6月，随着公司首次公开发行股票募集资金成功而并未立即全部投入使用，致使公司总资产周转率出现了一定下滑，同期的应收账款和存货周转率总体保持稳定。

②同行业上市公司可比分析

同行业上市公司2016年12月31日、2017年6月30日的营运能力指标如下：

公司简称	2017.06.30			2016.12.31		
	总资产周转率	应收账款周转率	存货周转率	总资产周转率	应收账款周转率	存货周转率
欣龙控股	0.25	3.63	3.72	0.43	9.03	5.94
金春股份	-	-	-	1.15	18.10	16.18
洁诺股份	0.61	2.29	1.68	1.36	5.44	4.00
均值	0.43	2.96	2.70	0.98	10.86	8.71
诺邦股份	0.36	7.58	3.35	1.07	19.24	7.86

来源：同花顺 iFinD

报告期内，公司的营运能力总体优于可比公司，主要是由于公司依托自身先进的技术工艺和齐备的生产能力，通过高端的市场定位和产品差异化策略，实现了独特的竞争优势。具体包括：A、公司拥有8条并不雷同的水刺生产线，每条生产线能够生产的水刺产品不完全相同，从而使公司有能够提供品类较为齐全和

丰富的产品，较好满足高端客户的定制化需求。B、公司多年来专注于水刺非织造材料及其制品的生产，积累了丰富的工艺经验，生产技术先进，产品质量较高，能够满足常年客户对品质稳定性的需求。C、公司十分重视产品研发，具有较强的新产品开发能力，在现有产品基础上不断推陈出新，给客户提供更更新更优的选择，并带动下游客户的产品销售，从而保持客户的粘性和对客户的持续影响力。

因此，公司有别于只能通过同质化产品大量低价销售以获取利润的水刺生产商，不仅具有较高的议价能力，而且执行较为严格的销售信用政策，对大部分客户要求预付款或现款销售，只对长期合作的销售规模较大的客户给予一定的信用账期。而根据可比公司公开披露的资料，其普遍给予客户一定的信用账期。如金春股份的客户收款期为 30-45 天；以外销为主的洁诺股份，外销模式下，从销售订单下达至完成收款，周期一般在 60 天左右。受益于稳健的销售政策，公司的应收账款规模较小，应收账款占营业收入的比例低于可比公司，应收账款周转率高于可比公司。

公司的存货周转率低于金春股份，因为该公司产品基本内销，备货周期短于外销；受益于良好的订单安排和采购管理，公司的库存备货期相对较短，存货周转率高于欣龙控股和洁诺股份。

公司 2017 年 1-6 月的总资产周转率较低是因为公司首次公开发行股票募集资金成功而并未立即全部投入使用所致。

（二）本次交易前上市公司经营成果分析

1、经营成果

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
一、营业总收入	23,800.42	52,580.86	51,626.97
其中：营业收入	23,800.42	52,580.86	51,626.97
二、营业总成本	21,964.90	46,572.63	43,396.03
其中：营业成本	18,328.39	39,087.64	35,169.85
税金及附加	212.48	399.15	246.00
销售费用	1,436.33	2,967.79	3,870.18

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
管理费用	1,833.99	3,806.35	3,799.04
财务费用	-41.37	244.31	160.73
资产减值损失	195.08	67.38	150.24
投资收益	211.48	-	-
其他收益	65.26	-	-
三、营业利润	2,112.27	6,008.23	8,230.93
加：营业外收入	331.31	1,036.01	517.27
减：营业外支出	-	35.48	56.05
四、利润总额	2,443.57	7,008.76	8,692.15
减：所得税费用	343.68	1,066.89	1,292.60
五、净利润	2,099.89	5,941.87	7,399.55
归属于母公司所有者的净利润	2,099.89	5,941.87	7,399.55

报告期内，公司实现营业收入 51,626.97 万元、52,580.86 万元和 23,800.42 万元，归属于母公司所有者的净利润分别为 7,399.55 万元、5,941.87 万元和 2,099.89 万元。报告期内，公司业务规模保持稳定，但净利润逐年下降，主要是由于受石油等基础化工原料的价格持续上升影响，粘胶纤维和涤纶纤维等为主要原材料市场价格大幅增长，造成生产成本上升，利润降低。

2、盈利能力指标情况

（1）公司盈利能力

公司报告期的盈利能力指标如下表所示：

指标	2017年1-6月	2016年度	2015年度
销售毛利率（%）	22.99	25.66	31.88%
销售净利率（%）	8.82	11.30	14.33
加权平均净资产收益率（%）	3.35	16.71	25.62

报告期内，公司的盈利能力指标下降的主要原因是由于受石油等基础化工原料的价格持续上升影响，粘胶纤维和涤纶纤维等为主要原材料市场价格大幅增长，造成生产成本上升引起。

（2）同行业可比上市公司分析

同行业上市公司 2016 年至 2017 年 1-6 月盈利能力指标如下：

公司简称	2017 年 1-6 月			2016 年度		
	销售毛利率 (%)	销售净利率 (%)	加权平均净资产收益率 (%)	销售毛利率 (%)	销售净利率 (%)	加权平均净资产收益率 (%)
欣龙控股	11.60	-11.14	-4.84	11.15	5.72	5.04
金春股份	-	-	-	24.39	10.59	18.99
洁诺股份	25.51	8.62	17.45	23.77	1.04	4.39
均值	18.56	-1.26	6.31	19.77	5.78	9.47
诺邦股份	22.99	8.82	3.35	25.66	11.30	16.71

数据来源：同花顺 iFinD

欣龙控股的主导产品是水刺产品及其制品、熔纺材料及服衬产品、化工磷酸盐系列产品，其中水刺产品及其制品占营业收入的一半以上。金春股份主要从事水刺无纺布的研发、生产与销售。洁诺股份的主营业务是无纺布以及无纺布制清洁擦拭用品的生产和销售，其无纺布包括熔喷无纺布和木浆水刺无纺布。

报告期内，公司盈利能力高于可比上市公司或股转系统挂牌公司，主要原因如下：

一是公司的业务集中，全部为水刺非织造产品；而可比公司的业务较多，除水刺非织造产品外，欣龙控股还涉及熔纺无纺布产品和化工、贸易业务，洁诺股份的主导产品还包括熔纺无纺布，大部分其他业务的毛利率低于水刺非织造产品。

二是公司依托自身先进的技术工艺和齐备的生产能力，通过高端的市场定位和产品差异化策略，实现了独特的竞争优势。具体包括：1) 公司拥有 8 条并不雷同的水刺生产线，每条生产线能够生产的水刺产品不完全相同，从而使公司有能够提供品类较为齐全和丰富的产品，较好满足高端客户的定制化需求。2) 公司多年来专注于水刺非织造材料及其制品的生产，积累了丰富的工艺经验，生产技术先进，产品质量较高，能够满足常年客户对品质稳定性的需求。3) 公司十分重视产品研发，具有较强的新产品开发能力，在现有产品基础上不断推陈出新，给客户更新更优的选择，并带动下游客户的产品销售，从而保持客户的粘性

和对客户的持续影响力。

因此，公司有别于只能通过同质化产品大量低价销售以获取利润的水刺生产商，具有较高的议价能力，产品售价高于市场均价。

二、交易标的行业特点讨论与分析

（一）行业竞争格局和市场化程度

杭州国光所处的行业为一次性卫生用品行业。一次性卫生用品是指使用一次后即丢弃的、与人体直接或间接接触的、并为达到人体生理卫生或卫生保健目的而使用的各种日常生活用品。其中，具有纸制品属性的一次性卫生用品包括湿巾和吸收性卫生用品。湿巾是以无纺布（非织造布）、织物、无尘纸或其他原料为载体，以纯化水为生产用水，适量添加防腐剂、消毒液、精华液、养护液等辅料，对人体或物体表面具有清洁、护肤、抑菌等作用的一次性卫生用纸。

1、行业竞争格局和市场化程度

20世纪70年代起，湿巾作为一种餐饮清洁工具开始兴起。至20世纪90年代，伴随着消费者卫生习惯养成和生活质量提高，湿巾的功能逐步由非必需品向生活必需品转化，其用途与应用领域均获得较大拓展。随着居民收入增加，健康意识的增强，消费者生活质量提高和卫生习惯的养成，对一次性卫生用品要求越来越高，湿巾逐渐成为人们的日常生活必需品。从全球范围看，湿巾消费市场率先在北美、欧洲等发达国家启动，再逐步向亚太等发展中国家开拓，目前已经形成欧美市场成熟稳定、亚太市场蓄势待发的格局。

湿巾是2000年前后才进入我国的“舶来品”，尽管国内市场湿巾普及率相对较低，但国内湿巾行业呈现高速发展态势。根据中国造纸协会生活用纸专业委员会的统计，我国湿巾注册生产厂家已经超过1,000家，主要分布在浙江、广东、江苏、上海、福建、山东、辽宁、北京、湖北、安徽等地。

根据中国造纸协会生活用纸专业委员会的统计，2011年至2016年，我国湿巾产量从256.0亿片增加到591.9亿片，年复合增长率达到14.99%；我国湿巾销售量从246.0亿片增加到536.2亿片，年复合增长率达到13.87%，其中我国湿巾出口量从109.2亿片增加至156.1亿片，年复合增长率为6.14%。可以看出，随着我国湿巾市场需求以及我国出口销量增速不断增长。2016年我国一次性卫生

用品市场总销售额达到 867.9 亿元，比 2015 年增长 4.3%。

欧美市场是全球湿巾消费的主力市场，这一格局在短期内不会发生根本性改变。2014 年，北美市场湿巾消费规模为 57.4 亿元，占比为 42.8%，西欧地区湿巾市场规模为 43.5 亿美元，占比为 32.4%。两者合计占全球消费市场的比重达 75.2%。从增速水平看，北美市场增长动力强于西欧地区。

2009 年至 2014 年，北美消费市场年复合增长 4.66%，同期西欧地区年复合增长为 3.40%。在欧美市场，居民收入相对较高、健康卫生意识较强，使得湿巾消费成长为一个稳定的规模化细分市场，应用领域加速拓展，产品体系日益完善。婴儿专用湿巾是推出最早、应用最广的个人护理湿巾产品，女性专用、卸妆专用、医用消毒等领域的功能性湿巾市场也得到充分发展。其中，湿巾在欧美医疗市场得到广泛应用，可以代替医疗消毒剂的部分功能，起到良好的预防交叉感染作用。

发达国家的电脑、皮鞋、汽车、地面、家具等物表擦拭湿巾市场也拥有多年的发展基础，具有显著的规模效应。

2、行业内主要企业

湿巾生产企业主要分布在浙江、广东、江苏、上海、福建等地，但全国性品牌不多，市场集中度相对较高。根据中国造纸协会生活用纸专业委员会的统计，2016 年前 10 位湿巾生厂商如下：

序号	公司名称
1	福建恒安集团有限公司
2	铜陵洁雅生物科技股份有限公司
3	杭州国光旅游用品有限公司
4	重庆珍爱卫生用品有限责任公司
5	上海美馨卫生用品有限公司
6	强生（中国）有限公司
7	南六企业（平湖）有限公司
8	金红叶纸业集团有限公司
9	广东景兴卫生用品有限公司
10	凌海展望生物科技有限公司

根据中国造纸协会生活用纸专业委员会的统计，2014 年-2016 年我国湿巾出口量排名前五的企业排名情况如下：

公司名称	2016 年	2015 年	2014 年
杭州国光	1	1	3
扬州倍加洁日化有限公司	2	3	2
铜陵洁雅生物科技股份有限公司	3	2	1
河北义厚成日用品有限公司	4	4	6
佛山市顺德区崇大湿巾有限公司	5	5	9

3、行业利润水平的变动趋势及原因

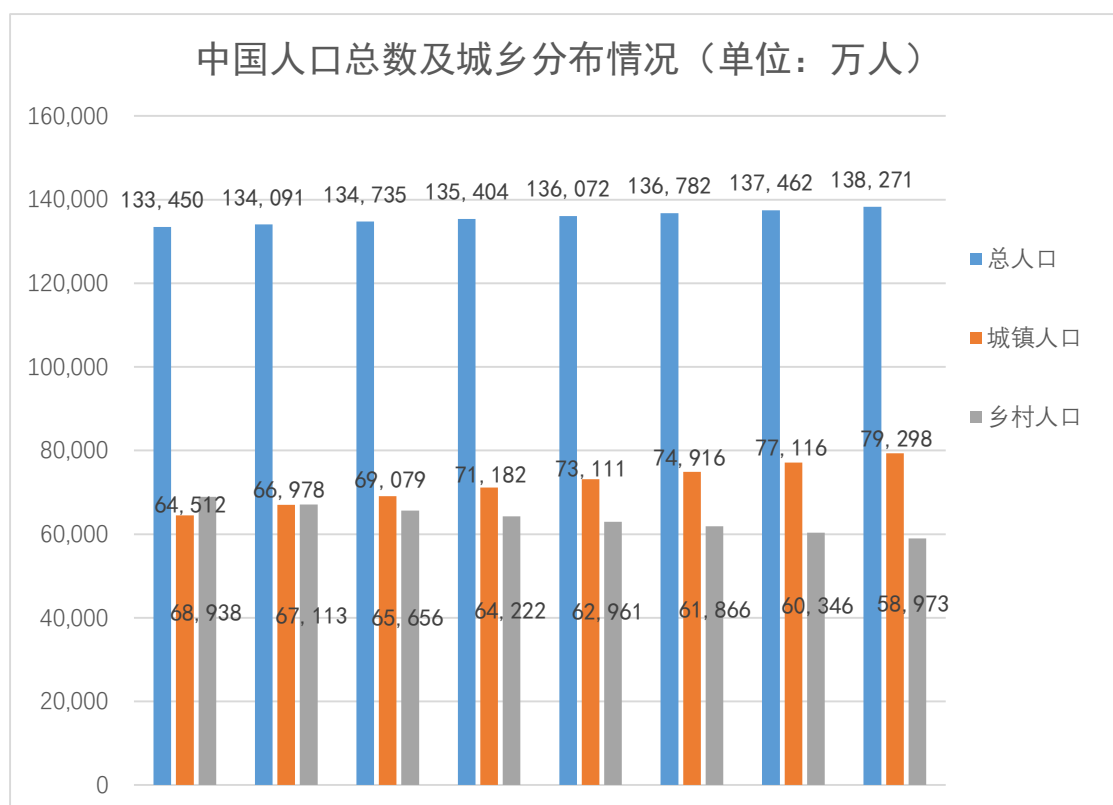
湿巾行业厂家数量和产品种类较多，其行业平均利润水平的主要影响因素包括品牌影响力、产品结构、原材料价格、管理水平等因素。当前，我国湿巾企业主要为国内外客户提供贴牌加工服务，利润率处于中等水平，部分长期深耕细分市场的企业能够获得更高的利润率，但差距并不明显。从事自主品牌湿巾生产销售的企业，如果具备自主品牌优势及销售渠道的协同效应，可以获得较高的利润率。

（二）影响行业发展的有利和不利因素、行业壁垒

1、有利因素

（1）城镇化率持续提高，消费者群体扩大

根据国家统计局数据，2009 年至 2016 年期间，我国每年的人口总量以 700 万人左右的速度增加，至 2016 年末已达 13.83 亿人。我国人口基数大且呈稳步增长态势，为日用消费品行业提供了庞大的消费者群体基础。同时，随着我国城镇化进程的不断深入，消费能力相对更强的城镇人口数量呈现稳步上升趋势，并在 2011 年超过农村人口。因此，随着城镇化进程的推进，湿巾等一次性卫生用品市场的消费能力有望进一步加强。



（2）居民收入水平持续提升，消费能力增强

我国城乡居民可支配收入不断增加，消费能力日益增强，为湿巾等一次性卫生用品支出持续增加提供了良好的基础。根据国家统计局数据，2016年城镇居民人均可支配收入达到33,616元，同比增长7.80%。消费能力的增强和城镇人口比例的提高共同带动了湿巾等一次性卫生用品的消费，从而为行业内企业提供了更广阔的发展空间。

另一方面，湿巾等一次性卫生用品的应用可拓展性强，市场容量巨大。湿巾产品作为一次性使用卫生用品，面世的时间并不长，但随着国民经济发展、居民收入提高、消费能力增强和消费结构升级，湿巾应用从商务领域向居家领域延伸，从单一的清洁湿巾过渡至各类功能型湿巾，与居民大众日常生活的关联度逐年强化。

（3）产业政策的大力扶持和引导有利于行业规范、健康地发展

近年来，国家陆续出台了《国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》、《中国制造2025》、《轻工业发展规划（2016-2020年）》、《产业用纺织品“十二五”发展规划》等发展规划和国家标准，对一次性卫生用品行业发展形成有利的促进环境。

2、不利因素

近年来，虽然国内一次性卫生用品市场涌现出一批优秀厂商，凭借较强的学习能力和技术产品研发能力获得了客户认可，但国产一次性卫生用品的技术积累和市场开拓需经历必要过程，国产品牌建立也需要逐步被用户认可的过程。目前，湿巾领域部分国际知名品牌历史悠久，知名度相对较高，其品牌所在国家行业发展较为成熟。而我国湿巾行业起步较晚，整体发展水平偏低，企业规模偏小、产品同质化等问题较为明显，且民族品牌发展时间不长，影响力不及国外知名品牌。

3、行业壁垒

（1）渠道壁垒

无论面向大众还是特定消费群体，完善的渠道网络与优质的客户群体是进入一次性卫生用品行业的重要壁垒之一。在国内市场，建立覆盖广泛、布局纵深、成熟稳定的渠道网络需要长期的资金与时间投入，与终端客户、经销商通过多次合作磨合，最终达成默契互信的战略合作关系，从而支撑企业的销售增长。在发展较为成熟的国际市场，品牌客户对供应商、代工厂的选择较为谨慎和严格，建立双方渠道合作关系的难度和综合成本较之国内市场更高，所需花费的周期也更长。因此，先行进入一次性卫生用品行业、特别是在某一领域长期深耕的企业具有明显的先发优势，后进入者将面临相对较高的渠道壁垒。

（2）质量控制及标准认证壁垒

一次性卫生用品在使用时与使用者皮肤直接接触，产品质量至关重要，一旦出现质量问题，会对使用者的身体健康造成不适甚至是伤害，企业的品牌、形象以及与品牌客户和合作关系都会遭受较大负面影响。影响产品质量的主要因素包括原材料质量、生产设备、工艺流程、管理水平、质量检验水平等。提高产品质量一方面需要建立完善的质量控制体系，另一方面需要较多的资金、人力、设备投入，行业新进入者难以在短时间内形成可靠稳定的质量控制体系。

具体就湿巾行业而言，进入湿巾行业需要面对一定的标准壁垒。从国内看，2012年国家标准《GB/T 27728-2011 湿巾》的正式实施，对湿巾产品的指标要求、试验方法、检验规则、标识和包装、运输和贮存等内容提出了规范性要求。

从国际看，对于发展较为成熟的欧美市场而言，湿巾厂商通常需要经过严格的企业资质和产品品质认证。例如，欧盟和美国等国家和地区对于进口湿巾产品

需要符合其相关的认证标准，一般来说首先要符合 ISO9001:2008 要求，属于欧盟医疗器械和化妆品类别的，还需要分别符合 EN ISO 13485:2012、EN ISO 13485:2012/AC:2012、CE 要求，及 ISO 22716:2007（E）要求，进入北欧市场还需要获得白天鹅认证（Environmentally-Labeled）；属于美国 FDA 之化妆品类别的，需要符合 US FDA GMPC 要求。因此，行业新进入者一般较难在短期内达到上述严格的认证标准。

（3）研发创新壁垒

湿巾等一次性卫生用品要获得消费者的认可，除了需要具备基本的使用功能和质量要求之外，还需要满足现代高品质生活的要求以及随着消费观念的更新日益增加的健康性和环保性方面的诉求。因此，优秀的行业企业必须具备良好的研发和产品设计能力，捕捉市场流行趋势，洞察消费者心理、行为和习惯，研发设计出满足、甚至超出消费者需求预期的产品。针对本行业新进入者，建立拥有良好研发设计能力的团队以及研发技术、产品设计经验的积累均需要花费大量时间和资金成本，研发设计成为一个重要的进入壁垒。

（三）行业技术水平及技术特点、经营模式、周期性、季节性及区域性特征

1、行业技术水平及技术特点

湿巾等一次性用品行业产品的技术水平主要体现在生产环境的洁净度控制、工艺用水的纯化精制工艺、生产设备的自动化程度、研究和质量控制条件，以及原材料和产成品中微生物指标的检测能力等方面。

在生产环境的洁净度方面，需要对一级包装以内的生产工序进行控制，比如配液、无纺布分切、料液灌装（喷淋）、内包装作业都必须在净化车间内完成。绝大部分企业根据行业标准采用洁净度为 30 万级的净化车间。

在工艺用水的纯化精制方面，生产企业一般采用机械过滤和一级反渗透过滤制水工艺，行业内较为先进的生产企业采用经过机械过滤和二级反渗透制水工艺，同时二级反渗透纯化水在使用前进行在线紫外杀菌或自动臭氧水混杀菌。行业内少数生产技术水平领先的企业，还另外配有 EDI（连续电除盐技术）处理模块对前述二级反渗透纯化水进行再处理，使工艺用水达到药用纯化水的标准。

在生产设备自动化方面，生产企业一般采用半自动湿巾生产线，从无纺布折

叠、喷淋浸液、无纺布分切等工序由设备自动完成，减少人手接触，降低了微生物污染的风险，保证了产品微生物指标的控制。

2、行业的经营模式

一次性卫生品厂商一般采用贴牌销售、自主品牌销售两种模式。自主品牌销售一般包括经销、代销和直销模式，前两者主要包括国际性大卖场、大型连锁超市、中小型超市、便利店、食杂店、日化店、母婴店等，后者主要是在天猫、京东等电商平台上进行自主品牌直销。国际市场绝大多数为贴牌销售，少数企业采取自主品牌销售模式。

3、行业的周期性、区域性、季节性

（1）周期性

一次性卫生用品属于日常消费品中的用完即弃产品，在部分细分领域具有刚性消费特征，与经济发展和家庭可支配收入正相关。在家庭总收入中，湿巾产品支出所占比例有限，受经济周期波动影响较小。因此，本行业并无特别明显的周期性特征。

（2）区域性

我国区域经济发展不平衡，一、二线城市人均收入和一次性卫生用品的支出较高，对品牌、购物环境、产品的安全性、舒适性等方面具有较高要求。随着中西部及三、四线城市经济发展与收入水平的提高，一次性卫生用品的消费潜力巨大。

（3）季节性

一次性卫生用品按不同类别具有不同的季节性特点，比如因为婴儿纸尿裤的消费习惯，夏季因为天气炎热，大部分家庭会减少婴儿纸尿裤的使用量，因此夏季常常是婴儿纸尿裤企业生产销售的淡季；而湿巾产品则相反，温度较低的季节对产品销量有一定影响，温度较高的季节对产品销量有一定提升。

（四）所处行业与上、下游行业之间的关联性，上、下游行业发展状况对该行业及其发展前景的有利和不利影响

1、本行业与上游行业之间的关联性及其发展状况对本行业的影响

一次性卫生用品行业的上游行业主要是原材料和包装材料制造行业。原材料主要包括无纺布、水、药液等化工原料等；包装材料主要包括包装袋、膜、纸盒

等。原材料和包装材料的主要来源于石油化工行业和造纸行业。石油化工行业产品价格受国际石油价格影响，存在一定波动会对本行业的生产成本造成一定影响。造纸行业产品标准化程度较高，价格主要由市场供需关系决定。

2、本行业与下游行业之间的关联性及其发展状况对本行业的影响

一次性卫生用品通过括国际性大卖场、本土大型连锁超市、中小型超市、便利店、食杂店、日化店、母婴店、网络电商平台等销售终端面向消费者，此外部分专业产品如医用湿巾等则通过专业医疗用品经销商销售给医院等医疗机构。消费者可支配收入状况、消费偏好、医疗行业等专业领域的渗透率等因素都将直接影响消费需求，进而影响一次性卫生用品的销售和未来的发展状况。

（五）产品进口国的有关进口政策、贸易摩擦对出口业务的影响、以及进口国同类产品的竞争格局等情况；

一般来说，欧盟和美国等国家和地区对于进口湿巾产品需要符合其相关的认证标准，一般来说首先要符合 ISO9001:2008 要求，属于欧盟医疗器械和化妆品类别的，还需要分别符合 EN ISO 13485:2012、EN ISO 13485:2012/AC:2012、CE 要求，及 ISO 22716:2007（E）要求，进入北欧市场还需要获得白天鹅认证（Environmentally-Labeled）；属于美国 FDA 之化妆品类别的，需要符合 US FDA GMPC 要求。

杭州国光出口的湿巾产品目前主要销往北美、欧洲、东南亚、南美洲、大洋洲等国家和地区。上述国家与地区与我国未发生针对湿巾产品的贸易摩擦。

公司出口的湿巾产品系为海外品牌客户进行 OEM/ODM，从全球市场来看，相关进口国市场主要竞争对手主要为本地同行业企业。

（六）杭州国光的核心竞争力及行业地位

1、杭州国光的行业地位

根据中国造纸协会生活用纸专业委员会的统计，2014 年至 2016 年，杭州国光始终保持出口量排名前列，我国湿巾出口量排名前三名的企业情况如下：

公司名称	2016 年	2015 年	2014 年
杭州国光	1	1	3
扬州倍加洁日化有限公司	2	3	2
铜陵洁雅生物科技股份有限公司	3	2	1

2、杭州国光竞争优势

（1）产品质量及标准认证优势

杭州国光建立了从原材料选用到生产和检验的全过程质量管理体系，不仅按照高标准优选原材料，在高标准的净化车间生产，结合自动化设备对生产过程进行控制，而且对关键工序实施专业化管理，确保产品从原料投入到最终成品均符合质量标准和要求。杭州国光无纺布、配液等原材料均根据公司质量标准规定由质量部和采购部共同对产品质量和供应商进行筛选，确保从源头开始保证产品质量。杭州国光拥有30万级净化生产车间，严格控制初始污染菌及各类污染源，确保产品安全放心。

杭州国光及其产品通过了 ISO9001:2008、ISO13485:2012、ISO22716:2007、欧盟 CE、欧盟 REACH、美国 GMPC、美国 FDA、北欧白天鹅以及丹麦 Astma-Allergy 等质量体系认证，其产品质量获得广大客户和消费者的认可。

截至目前，公司湿巾产品销售至全球 80 余个国家及地区，杭州国光目前已与沃尔玛、屈臣氏、麦德龙、永辉、北欧前五大超市等大型知名企业建立了良好的合作关系，由于知名企业对供应商的挑选非常严格，供应商通常要经过严格的工厂环境检测和产品品质检测，并通过多次的合作磨合，最终才能确立合作关系。通过严格的挑选，同时也不断提升了杭州国光的产品质量，给杭州国光持续稳定的发展夯实了基础，有利于其长期稳定的发展，使其相对同行业其他公司具有一定的竞争优势。

（2）技术研发优势

杭州国光以研发创新为发展的核心驱动力，积极运用高新技术，走技术创新之路，坚持把自己研究开发和引进、消化、吸收国内外先进技术相结合，通过技术创新，持续增加研发经费的投入，实现产品升级，不断开发新产品，提高市场竞争力。杭州国光是高新技术企业，通过长期自主科技创新积累，公司已掌握多项专利，其中包括2项发明专利，28项实用新型专利，6项外观设计专利

同时，公司拥有现代化产品研发中心，具备完善的产品研发管理体系和先进的研发设备。产品研发中心坚持以满足市场需求、为客户持续创新为核心，不断向客户推荐研发具有市场价值的湿巾产品，并实施生产上市。近几年产品研发团队每年均有数百个产品投入生产，获得市场好评，为客户带来显著的经济效益。

（3）客户资源优势

杭州国光凭借在湿巾行业持续十多年的精耕细作，已形成一支专业的国际贸易运作团队，对行业发展和产业趋势有较为深刻的认识和理解，能正确判断和把握市场发展方向和前景，针对不同国家和地区，配置卓有成效的市场拓展方案，产品出口香港、北美、北欧、日本等多个国家和地区，出口规模多年来位居行业前列，2015年和2016年，杭州国光在我国湿巾出口量排名中连续第一名。杭州国光在国内外与大型知名的企业建立了成熟、稳定的合作关系，大型客户在产品采购量、产品档次结构、付款稳定性等方面都具有较为明显的优势，且以大型优质客户为主的客户结构，能够帮助公司更多的分享下游行业增长带来的成长机会，并且有效的降低和分散公司的经营风险。

（4）规模及产品线优势

杭州国光是国内湿巾行业龙头企业，其产品目前已涵盖婴儿湿巾、个人护理湿巾、清洁湿巾、功能性湿巾、湿毛巾及干毛巾等六大领域，历经十多年发展，其产品从单一的清洁湿巾发展至各类功能型湿巾，从个人护理湿巾到物体擦拭湿巾，从普通清洁湿巾到卸妆、洁肤、抑菌、防晒、运动补水等专用护理湿巾，从通用擦拭湿巾到去污、除油、上光、防雾等专用擦拭湿巾（如厨卫擦拭湿巾、电脑清洁湿巾、镜头擦拭湿巾、扫描仪擦拭湿巾、工业清洁湿巾等），目前，杭州国光成为国内湿巾产品线最齐全的生产商之一，杭州国光领先的规模和丰富的产品线优势，可以增加客户的黏性，深入挖掘客户价值，同时增强抗风险能力，抵御单一产品周期波动或消费者需求变动风险。

3、杭州国光竞争劣势

（1）经营规模有待进一步提升

目前，杭州国光仍处于快速发展时期，在产品研发、产品优化、市场拓展等过程中，均对资金产生较大需求。相对于国外行业巨头和国内的上市公司而言，杭州国光的资金规模仍然较小，资金主要来源于自身积累、自行筹措和银行借款，融资渠道比较单一。如果不改善公司未来的融资渠道，将限制公司的生产规模的扩大及承接更大订单的能力，最终将制约公司的发展。

（2）自由品牌影响力有待进一步提升

虽然与国内相关厂商相比，杭州国光在设计研发、模具开发、制造工艺、技

术装备、产品品质与服务等方面处于领先地位。但是，与国际业内知名企业相比，杭州国光在自有品牌影响力等方面仍存在一定差距，有待杭州国光在发展中进一步追赶和超越。

三、标的公司财务状况与经营能力分析

（一）基本情况

根据天健会计师事务所出具的《审计报告》，标的公司报告期的基本财务状况如下表：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
总资产	26,447.40	24,664.25	18,213.24
负债总额	24,329.43	23,904.38	20,279.20
所有者权益	2,117.97	759.86	-2,065.96
资产负债率（%） （母公司）	91.91	96.92	111.34

总体上，报告期内标的公司资产规模稳步提升，财务状况逐渐改善，偿债能力得到加强，整体经营稳中有升。

（二）资产情况

标的公司在报告期各期末的资产状况如下表：

单位：万元

资产	2017.06.30		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产：						
货币资金	6,592.98	24.93%	5,502.99	22.31%	4,451.50	24.44%
应收账款	3,319.77	12.55%	2,443.59	9.91%	2,859.55	15.70%
预付款项	191.18	0.72%	73.18	0.30%	152.27	0.84%
其他应收款	317.45	1.20%	4,620.40	18.73%	2,504.93	13.75%
存货	4,065.93	15.37%	3,424.92	13.89%	2,120.25	11.64%
其他流动资产	172.40	0.65%	76.85	0.31%	22.22	0.12%

流动资产合计	14,659.72	55.43%	16,141.94	65.45%	12,110.71	66.49%
非流动资产：						
可供出售金融资产	30.00	0.11%	30.00	0.12%	30.00	0.16%
固定资产	6,908.29	26.12%	6,948.73	28.17%	5,394.12	29.62%
在建工程	878.70	3.32%	43.08	0.17%	173.74	0.95%
无形资产	448.62	1.70%	456.74	1.85%	472.96	2.60%
递延所得税资产	39.70	0.15%	43.75	0.18%	31.71	0.17%
其他非流动资产	3,482.36	13.17%	1,000.00	4.05%	-	0.00%
非流动资产合计	11,787.68	44.57%	8,522.31	34.55%	6,102.53	33.51%
资产总计	26,447.40	100.00%	24,664.25	100.00%	18,213.24	100.00%

报告期内标的公司的主要资产为货币资金、应收账款、其他应收款、存货、固定资产和其他非流动资产；报告期内资产结构没有发生重大变化。

标的公司最近一期末未持有金额较大的交易性金融资产、可供出售的金融资产和委托理财等财务性投资。

1、货币资金

报告期各期末，标的公司的货币资金分别为 4,451.50 万元、5,502.99 万元和 6,592.98 万元，占总资产的比例分别为 24.44%、22.31%和 24.93%。标的公司的货币资金主要为银行承兑汇票保证金，报告期内，银行承兑汇票保证金的分别为 3,530.94 万元、4,998.38 万元和 5,175.69 万元，占货币资金的比例分别为 79.32%、90.83%和 78.50%。

2、应收账款

报告期各期末，标的公司的应收账款分别为 2,859.55 万元、2,443.59 万元和 3,319.77 万元，占总资产的比例分别为 15.70%、9.91%和 12.55%，2017 年 6 月末，应收账款余额随着销售收入的增加略有增长。

（1）应收账款客户分析

标的公司主要从事外销业务，主要客户为境外公司，采取的结算方式为电汇。

标的公司给予客户的信用期通常为 1-2 个月，客户的资信情况良好，应收账款无法收回的可能性较小。

(2) 应收账款坏账准备计提分析

单位：万元

账龄	2017.06.30			2016.12.31			2015.12.31		
	金额	比例 (%)	坏账准备	金额	比例 (%)	坏账准备	金额	比例 (%)	坏账准备
1 年以内	3,073.83	5	153.69	2,175.86	5	108.79	2,882.29	5	144.11
1 至 2 年	444.04	10	44.40	393.39	10	39.34	14.30	10	1.43
2 至 3 年	-	-	-	-	-	-	135.63	20	27.13
3 年以上	-	-	-	44.95	50	22.47	-	-	-
合计	3,517.87	5.63	198.10	2,614.20	6.53	170.61	3,032.22	5.69	172.67

标的公司根据同行业的平均水平计提坏账准备，整体坏账计提合理。

3、其他应收款

报告期各期末，标的公司的其他应收款分别为 2,504.93 万元、4,620.40 万元和 317.45 万元，占总资产的比例分别为 13.75%、18.73%和 1.20%。标的公司其他应收款主要由应收拆借款、应收出口退税款和押金、保证金组成。2016 年末其他应收款增长的主要原因是应收关联方杭州海光的拆借款余额自 2015 年末的 2,010.18 万元增长到了 2016 年末的 3,597.57 万元；应收关联方吴红芳的拆借款自 2015 年末的 0 元增长到了 470.17 万元。2017 年 6 月末，其他应收款大幅减少主要系上述关联方拆借款已经全部收回。

4、存货

报告期各期末，标的公司的存货分别为 2,120.25 万元、3,424.92 万元和 4,065.93 万元，占总资产的比例分别为 11.64%、13.89%和 15.37%。

单位：万元

存货种类	2017.06.30			2016.12.31			2015.12.31		
	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值
原材料	1,230.39	30.73	1,199.66	730.87	39.05	691.81	437.81	23.72	414.09
在产品	279.42	0.00	279.42	126.63	-	126.63	129.79	-	129.79
库存商品	1,533.13	17.45	1,515.67	1,755.87	57.71	1,698.17	1,179.68	-	1,179.68
包装物	625.21	18.42	606.79	436.19	24.31	411.88	298.43	15.04	283.39
委托加工物资	464.39	0.00	464.39	496.43	-	496.43	113.30	-	113.30
合计	4,132.53	66.60	4,065.93	3,545.99	121.07	3,424.92	2,159.01	38.76	2,120.25

报告期各期末，标的公司存货余额随着业务规模的扩大而逐年增加。

在资产负债表日，存货成本高于其可变现净值的，标的公司计提存货跌价准备。标的公司计提减值准备合理。

5、固定资产

报告期各期末，标的公司的固定资产分别为 5,394.12 万元、6,948.73 万元和 6,908.29 万元，占总资产的比例分别为 29.62%、28.17% 和 26.12%。2016 年末固定资产增长的主要系因 2016 年新建房屋建筑物及购置设备所致。

6、其他非流动资产

报告期各期末，标的公司的其他非流动资产分别为 0 万元、1,000.00 万元和 3,482.36 万元，占总资产的比例分别为 0%、4.05% 和 13.17%。其他非流动资产为标的公司预付的杭州市西湖区西溪银泰商业中心的 10 套商品房款项，标的公司拟将其改造用于产品展示。

（三）负债情况

报告期各期末标的公司的负债状况如下表：

单位：万元

负债	2017.06.30		2016.12.31		2015.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债：						

短期借款	1,385.07	5.69%	2,103.08	8.80%	2,045.60	10.09%
应付票据	11,212.21	46.08%	10,597.72	44.33%	9,070.88	44.73%
应付账款	8,243.68	33.88%	9,488.71	39.69%	6,642.59	32.76%
预收款项	924.53	3.80%	826.81	3.46%	1,352.42	6.67%
应付职工薪酬	184.65	0.76%	334.02	1.40%	277.60	1.37%
应交税费	483.75	1.99%	532.25	2.23%	476.02	2.35%
应付利息	4.87	0.02%	3.57	0.01%	3.27	0.02%
其他应付款	186.68	0.77%	18.23	0.08%	410.82	2.03%
一年内到期的非 流动负债	136.57	0.56%	-	0.00%	-	0.00%
流动负债合计	22,762.01	93.56%	23,904.38	100.00%	20,279.20	100.00%
非流动负债：						
长期借款	1,567.41	6.44%	-	0.00%	-	0.00%
非流动资产合 计	1,567.41	6.44%	-	0.00%	-	0.00%
负债总计	24,329.43	100.00%	23,904.38	100.00%	20,279.20	100.00%

报告期内，标的公司的负债由流动负债构成，主要包括短期借款、应付票据、应付账款、预收款项和长期借款。总体而言，报告期内标的公司负债结构基本稳定。

1、短期借款

各报告期各期末，杭州国光短期借款余额分别为 2,045.60 万元、2,103.08 万元和 1,385.07 万元，分别占负债总额的 10.09%、8.80% 和 5.69%。报告期内，杭州国光的短期借款较为稳定。

2、应付票据

报告期各期末，杭州国光应付票据余额分别为 9,070.88 万元、10,597.72 万元和 11,212.21 万元，分别占负债总额的 44.73%、44.33% 和 46.08%。为了提高资金使用效率，杭州国光大量使用应付票据进行货款结算。报告期内，杭州国光的应付票据较为稳定。

3、应付账款

各报告期各期末，杭州国光应付账款余额分别为 6,642.59 万元、9,488.71 万

元和 8,243.68 万元，分别占负债总额的 32.76%、39.69% 和 33.88%，2016 年末，杭州国光的应付账款较 2015 年末增加 2,846.12 万元，增长 42.85%，主要系因杭州国光业务规模扩大，采购额增加所致。

4、预收款项

各报告期各期末，杭州国光预收款项分别为 1,352.42 万元、826.81 万元和 924.53 万元，分别占负债总额的 6.67%、3.46% 和 3.80%。预收账款的减少主要是由于以预收款方式结算的客户销售额减少所致。

5、长期借款

各报告期各期末，标的公司长期借款分别为 0 万元、0 万元和 1,567.41 万元，分别占负债总额的 0%、0% 和 6.44%。长期借款增加的主要原因为由于公司为了购买杭州市西湖区西溪银泰商业中心的 10 套商品房向银行取得借款所致，该借款总金额 17,370,000.00 元，借款期限自 2017 年 3 月 23 日起至 2027 年 3 月 22 日止，每月等额本息还款，该借款由公司购买的西溪银泰商品房提供抵押担保，同时由杭州西溪银盛置地有限公司提供保证担保。期末已将一年内需归还的本息转列至一年内到期的非流动负债。

（四）主要财务指标分析

1、营运能力分析

报告期内，标的公司的营运能力指标如下表：

项目	2017.06.30	2016.12.31	2015.12.31
应收账款周转率 (次)	5.20	10.44	6.59
存货周转率(次)	3.02	7.71	9.22
总资产周转率 (次)	0.59	1.29	1.24

注：应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额，存货周转率=营业成本/存货平均余额，总资产周转率=营业收入/总资产平均余额

2016 年至 2017 年 1-6 月，标的公司营运能力指标与可比公司指标对比如下：

公司简称	2017年1-6月			2016年度		
	应收账款周转率(次)	存货周转率(次)	总资产周转率(次)	应收账款周转率(次)	存货周转率(次)	总资产周转率(次)
维尼健康	2.37	5.73	1.15	7.07	11.78	2.49
诺斯贝尔	1.64	2.60	0.64	3.49	5.59	1.39
平均	2.01	4.17	0.90	5.28	8.69	1.94
杭州国光	5.20	3.02	0.59	10.44	7.71	1.29

从上表可看出，报告期内，标的公司应收账款周转率高于同行业平均水平，良好的应收账款管理促进了公司资产质量的提高，较快的应收账款周转率说明信用政策与标的公司销售形成良性循环，有力促进了营业收入的增长。标的公司存货周转率略低于同行业平均水平，主要是由于公司业务均为外销，相比内销需要更长的备货期和安全库存。标的公司的总资产周转率低于行业平均水平主要是由于大量采用应付票据结算货款需要大量的货币资金作为保证金存放于银行。

2、偿债能力分析

项目	2017.06.30	2016.12.31	2015.12.31
流动比率	0.64	0.68	0.60
速动比率	0.47	0.53	0.49
资产负债率（母公司）	91.91%	96.92%	111.34%
项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
息税折旧摊销前利润（万元）	2,108.39	2,958.78	1,473.07
利息保障倍数	15.90	21.30	4.09

2016年12月31日、2017年6月30日，标的公司偿债能力指标与可比上市公司指标对比如下：

公司简称	2017.06.30			2016.12.31		
	流动比率	速动比率	资产负债率	流动比率	速动比率	资产负债率
维尼健康	1.96	1.72	46.37%	1.88	1.63	54.55%
诺斯贝尔	2.69	1.83	27.92%	2.55	1.99	30.34%
平均	2.33	1.78	37.15%	2.22	1.81	42.45%
杭州国光	0.64	0.47	91.91%	0.68	0.53	96.92%

标的公司偿债能力指标大幅低于同行业可比上市公司平均值，处下游水平，说明其长短期偿债能力低于同行业可比上市公司平均水平，但标的公司的经营活动现金流量充足，利息保障倍数较高，标的公司拟通过增资调整资本结构，以降低财务风险。

（五）盈利能力分析

报告期内杭州国光主要经营情况及主要利润来源如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
营业收入	14,990.22	27,675.47	20,413.41
营业成本	11,299.70	21,381.48	16,467.77
营业利润	1,578.15	1,917.14	743.38
利润总额	1,613.40	2,225.59	811.61
净利润	1,358.10	1,825.82	543.60

报告期内标的公司营业收入逐年上升，净利润主要来源于主营业务收入，公司业绩保持较好水平。

1、主营业务收入

（1）分产品分析

单位：万元

产品名称	2017年1-6月		2016年度		2015年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
湿巾	13,683.49	91.38%	22,190.93	80.22%	14,831.50	72.79%
毛巾	1,290.08	8.62%	5,471.24	19.78%	5,544.33	27.21%
合计	14,973.57	100.00%	27,662.17	100.00%	20,375.83	100.00%

标的公司的收入主要来源于湿巾和毛巾，报告期内标的公司大力增加高毛利的湿巾业务收入，而减少了低毛利的毛巾业务收入，致使湿巾业务占比上升。

（2）分地区分析

单位：万元

地区	2017年1-6月		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
境外	12,198.99	81.47%	24,345.75	88.01%	18,559.68	91.09%
境内	2,774.58	18.53%	3,316.42	11.99%	1,816.15	8.91%
合计	14,973.57	100.00%	27,662.17	100.00%	20,375.83	100.00%

标的公司的主要业务均为外销,但随着我国湿巾行业市场的迅速发展,杭州国光调整战略目标,在稳定国外市场的同时,大力拓展国内市场。报告期内,杭州国光国内市场的销售比重显著提高。

2、毛利率分析

产品名称	2017年1-6月	2016年度	2015年度
湿巾	25.06%	24.28%	21.70%
毛巾	19.02%	16.33%	12.44%
主营业务	24.54%	22.70%	19.18%

报告期内,标的公司主营业务毛利率稳步增长,主要是因为:

(1) 平均销售价格提高

报告期内标的公司销售规模不断扩大,行业地位不断提升,产品线不断完善,产品已涵盖婴儿湿巾、个人护理湿巾、清洁湿巾、功能性湿巾、湿毛巾及干毛巾等六大领域。随着行业地位的提升,标的公司议价能力增强;同时价格较高的个人护理湿巾和功能性湿巾的销售增加,也推高了湿巾的平均单价。

报告期内,标的公司产品的平均单价如下:

业务类别	项目	2017年1-6月	2016年	2015年
湿巾	销售收入(万元)	13,683.49	22,190.93	14,831.50
	销量(万片)	242,409	404,482	292,717
	平均单价(元/片)	0.0564	0.0549	0.0507
毛巾	销售收入(万元)	1,290.08	5,471.24	5,544.33
	销量(万片)	1,761	9,758	10,940
	平均单价(元/片)	0.7326	0.5607	0.5068

平均销售单价的提高致使湿巾业务、毛巾业务的产品毛利率均逐年提高。

（2）产品结构优化

报告期内，湿巾业务的销售占比分别为 72.79%、80.22% 和 91.38%。毛利率较高的湿巾业务销售占比提升，致使主营业务的整体毛利率上升。

3、经营业务成本及费用分析

单位：万元

科目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
一、营业收入	14,990.22	27,675.47	20,413.41
减：营业成本	11,299.70	21,381.48	16,467.77
营业税金及附加	48.24	142.29	59.79
销售费用	824.20	1,507.97	1,318.73
管理费用	1,068.35	2,950.02	1,910.22
财务费用	135.21	-337.11	-34.35
资产减值损失	52.77	124.10	-39.99
投资收益	16.40	10.41	12.13
二、营业利润	1,578.15	1,917.14	743.38
加：营业外收入	36.38	334.14	90.39
减：营业外支出	1.13	25.69	22.16
三、利润总额	1,613.40	2,225.59	811.61
减：所得税费用	255.30	399.77	268.01
四、净利润	1,358.10	1,825.82	543.60

随着产品结构优化及销售单价的提高，报告期内，标的公司综合毛利率上升。

标的公司的销售费用随着收入规模的增长逐步增长。

管理费用方面，2016年，标的公司管理费用较2015年增加1039.80万元，增长54.43%，主要是由于研发费和职工薪酬的增加致使其大幅上涨。随着国内湿巾市场的迅速发展，杭州国光拟开拓国内市场并调整产品结构，重点开发高附加值的美容护理类产品，进一步扩大业务规模。为了开发新产品，2016年标的公司在研发方面投入较大，致使研发费用较2015年增加567.55万元，增长62.52%。同时，由于标的公司员工人数增加，职工薪酬较2015年增加389.35万元，增长88.36%。2017年1-6月，标的公司管理费用出现大幅下降主要是由于其上半年

的研发投入不高所致。

2016年，标的公司财务费用较2015年减少302.76万元，主要是由于：（1）2016年银行借款较2015年大幅减少，致使利息支出减少152.76万元；（2）2016年标的关联借款（拆出资金给傅启才、吴红芬、杭州海光进出口贸易有限公司等关联方）增加，致使利息收入增加62.65万元；（3）汇兑收益增加91.54万元。标的公司营业外收支金额较小，利润主要来自主营业务。2017年1-6月，标的公司财务费用较2016年增加472.32万元，主要由于2017年上半年人民币兑美元汇率上升，确认汇兑损失179.34万元，较2016年增加434.31万元（2016年确认汇兑收益254.97万元）。

（六）现金流量分析

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
经营活动产生的现金流量净额	-512.73	4,118.59	4,556.66
投资活动产生的现金流量净额	2,111.84	-5,245.10	-2,024.50
筹资活动产生的现金流量净额	-686.43	710.56	-2,085.94
现金及现金等价物净增加额	912.68	-415.94	446.23
销售商品、提供劳务收到的现金	14,392.15	28,369.99	20,021.35
销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入	96.01%	102.51%	98.08%

2015及2016年度，标的公司经营活动产生的现金流量净额较为稳定，其中销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入的比例总体较高，标的公司收入变现能力较强。

2017年1-6月，标的公司经营活动产生的现金流净额为-512.73万元，主要是因为：（1）随着业务规模的扩大，标的公司备货增加占用了营运资金；（2）随着标的公司业务规模的扩大，标的公司的原材料采购金额增加，采购频次加快，为了减轻供应商的资金压力，标的公司加快了付款周期，应付账款周转率提高。

（七）非经常性损益对标的公司盈利能力的影响

报告期内，标的公司非经常性损益情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
非流动性资产处置损益	-	-8.45	8.12
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	119.84	138.93	81.37
计入当期损益的政府补助(与公司正常经营业务密切相关,符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外)	5.75	289.71	48.30
越权审批,或无正式批准文件,或偶发性的税收返还、减免	12.30	43.71	31.29
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	17.21	-0.38	1.77
非经常性损益总额	130.90	463.52	170.84
减:非经常性损益的所得税影响数	19.65	69.54	25.69
非经常性损益净额	111.24	393.98	145.15
归属于公司普通股股东的非经常性损益	111.24	393.98	145.15
净利润	1,358.10	1,825.82	543.60
扣除非经常性损益后净利润	1,246.86	1,431.84	398.45

报告期内,标的公司的非经常性损益主要是政府补助及资金拆借收益。整体上,非经常性损益金额较小,对扣除非经常性损益后净利润影响不大。

四、本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景、当期每股收益等的影响

以下分析是基于本次支付现金购买资产的交易已于2016年1月1日实施完成,本公司通过支付现金实现对标的公司的企业合并的公司架构于2016年1月1日业已存在的假设,公司按照此架构持续经营,自2016年1月1日起将标的纳入财务报表的编制范围。上市公司据此编制了备考合并财务报表。

(一) 本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析

1、本次交易对上市公司盈利能力的影响

根据备考报表,上市公司本次交易前后公司损益表构成情况如下:

单位：万元

项目	2017年1-6月			2016年度		
	本次交易 前	本次交易 后	变动比例	本次交易 前	本次交易 后	变动比 例
营业收入	23,800.42	37,455.35	57.37%	52,580.86	74,508.81	41.70%
营业利润	2,112.27	3,563.56	68.71%	6,008.23	7,687.24	27.95%
利润总额	2,443.57	3,930.12	60.84%	7,008.76	8,996.23	28.36%
净利润	2,099.89	3,350.17	59.54%	5,941.87	7,565.28	27.32%
归属于母公司所 有者的净利润	2,099.89	2,735.71	30.28%	5,941.87	6,772.65	13.98%

本次交易完成后，上市公司的收入规模和盈利水平有较大提高。2017年1-6月，营业收入由交易前的23,800.42万元增加至交易后的37,455.35万元，增长率为57.37%，归属于母公司所有者的净利润由交易前的2,099.89万元增加至交易后的2,735.71万元，增长率为30.28%。本次交易将使公司的盈利能力得到较大幅度的提高。

2、本次交易完成后上市公司的财务安全性

（1）资产、负债的主要构成变化情况

根据备考合并财务报表，上市公司各类资产金额及占总资产的比例如下表：

单位：万元

资产/负债	2017.06.30（交易完成 前）		2017.06.30（交易完成 后）		变动比例	2016.12.31（交易完成 前）		2016.12.31（交易完成 后）		变动比例
	金额	比例	金额	比例		金额	比例	金额	比例	
流动资产：										
货币资金	10,727.05	13.30%	17,320.04	14.19%	61.46%	3,068.29	6.16%	8,571.28	9.62%	179.35%
应收票据	561.58	0.70%	48.82	0.04%	-91.31%	1,046.92	2.10%	193.97	0.22%	-81.47%
应收账款	3,449.66	4.28%	6,228.61	5.10%	80.56%	2,827.79	5.68%	4,647.27	5.21%	64.34%
预付款项	998.79	1.24%	1,189.96	0.97%	19.14%	821.66	1.65%	894.84	1.00%	8.91%
应收利息	44.74	0.06%	44.74	0.04%	0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-
其他应收款	93.60	0.12%	411.05	0.34%	339.16%	425.83	0.86%	5,046.24	5.66%	1085.04%
存货	5,638.04	6.99%	9,703.97	7.95%	72.12%	5,317.70	10.68%	8,742.62	9.81%	64.41%
其他流动资产	23,386.05	29.00%	23,558.46	19.30%	0.74%	94.77	0.19%	171.62	0.19%	81.09%
流动资产合计	44,899.52	55.68%	58,505.65	47.93%	30.30%	13,602.96	27.32%	28,267.84	31.72%	107.81%
非流动资产：										
可供出售金融资产	-	0.00%	30.00	0.02%	-	-	0.00%	30.00	0.03%	-
固定资产	28,899.07	35.84%	37,444.81	30.68%	29.57%	30,015.50	60.28%	38,639.27	43.35%	28.73%
在建工程	761.95	0.94%	1,640.65	1.34%	115.32%	57.80	0.12%	100.89	0.11%	74.55%
无形资产	5,776.35	7.16%	8,198.44	6.72%	41.93%	5,850.87	11.75%	8,365.96	9.39%	42.99%
商誉	-	0.00%	12,420.16	10.18%	-	-	0.00%	12,420.16	13.94%	-

长期待摊费用	76.04	0.09%	76.04	0.06%	0.00%	81.15	0.16%	81.15	0.09%	0.00%
递延所得税资产	226.20	0.28%	261.64	0.21%	15.67%	183.21	0.37%	222.04	0.25%	21.19%
其他非流动资产	-	0.00%	3,482.36	2.85%	-	-	0.00%	1,000.00	1.12%	-
非流动资产合计	35,739.61	44.32%	63,554.09	52.07%	77.83%	36,188.54	72.68%	60,859.47	68.28%	68.17%
资产总计	80,639.13	100.00%	122,059.75	100.00%	51.37%	49,791.50	100.00%	89,127.31	100.00%	79.00%
流动负债：										
短期借款	-	0.00%	1,385.07	1.13%	-	4,000.00	8.03%	6,103.08	6.85%	52.58%
应付票据	-	0.00%	10,699.46	8.77%	-	600.00	1.21%	10,344.77	11.61%	1624.13%
应付账款	2,259.26	2.80%	9,933.64	8.14%	339.69%	2,883.76	5.79%	11,715.51	13.14%	306.26%
预收款项	1,373.22	1.70%	2,297.75	1.88%	67.33%	1,175.35	2.36%	2,002.16	2.25%	70.35%
应付职工薪酬	924.04	1.15%	1,108.69	0.91%	19.98%	1,184.88	2.38%	1,518.90	1.70%	28.19%
应交税费	409.54	0.51%	838.18	0.69%	104.66%	516.74	1.04%	1,012.25	1.14%	95.89%
应付利息	-	0.00%	4.87	0.00%	-	8.88	0.02%	12.45	0.01%	40.20%
其他应付款	107.70	0.13%	9,294.38	7.61%	8529.88%	94.20	0.19%	9,112.43	10.22%	9573.49%
一年内到期的非流动负债	-	0.00%	136.57	0.11%	-	-	0.00%	-	0.00%	-
流动负债合计	5,073.76	6.29%	35,698.62	29.25%	603.59%	10,463.82	21.02%	41,821.55	46.92%	299.68%
非流动负债：										
长期借款	-	0.00%	1,567.41	1.28%	-	-	0.00%	-	0.00%	-
递延收益	741.89	0.92%	741.89	0.61%	0.00%	807.15	1.62%	807.15	0.91%	0.00%

非流动负债合计	741.89	0.92%	2,309.30	1.89%	211.27%	807.15	1.62%	807.15	0.91%	0.00%
负债合计	5,815.65	7.21%	38,007.92	31.14%	553.55%	11,270.96	22.64%	42,628.69	47.83%	278.22%
所有者权益(或股东权益):										
归属于母公司所有者权益合计	74,823.48	92.79%	74,375.73	60.93%	-0.60%	38,520.54	77.36%	37,398.92	41.96%	-2.91%
少数股东权益	-	0.00%	9,676.10	7.93%	-			9,099.70	10.21%	-
所有者权益(或股东权益)合计	74,823.48	92.79%	84,051.83	68.86%	12.33%	38,520.54	77.36%	46,498.61	52.17%	20.71%
负债和所有者权益(或股东权益)总计	80,639.13	100.00%	122,059.75	100.00%	51.37%	49,791.50	100.00%	89,127.31	100.00%	79.00%

如上表所示，本次交易完成后，公司截至 2017 年 6 月 30 日的总资产规模从本次交易前的 80,639.13 万元增加至完成交易后的 122,059.75 万元，增长率为 51.37%。总负债规模从本次交易前的 5,815.65 万元增加至完成交易后的 38,007.92 万元，增长率为 553.55%。归属于母公司的所有者权益从本次交易前的 74,823.48 万元增加至完成交易后的 74,375.73 万元，增长率为-0.60%。

本次交易引发的公司资产总额的上升，除合并标的公司的影响外，主要是由于本次交易共产生 12,420.16 万元的商誉也使得资产总额增加。

本次交易引发的公司负债总额的上升，除合并标的公司的影响外，主要是由于在编制备考报表时，将支付给标的公司股东的股份转让款 9,000 万元确认为其他应付款。

（2）交易前后公司的偿债能力比较分析

根据上市公司备考合并财务报表计算的财务指标如下：

偿债能力指标 比较	2017.06.30		2016.12.31	
	交易完成前	交易完成后	交易完成前	交易完成后
资产负债率(%)	7.21	31.14	22.64	47.83
流动比率	8.85	1.64	1.30	0.68
速动比率	7.74	1.37	0.79	0.47

由于标的公司的资产负债率高于本次交易前上市公司的水平，本次交易完成后，公司的资产负债率上升。

本次交易完成后，公司的流动比率和速动比率均有所下降。流动比率从 1.30 下降至 0.68，速动比率从 0.79 下降至 0.47。其原因首先是标的公司的偿债能力低于公司所致，此外，公司在编制备考合并财务报表时，将支付给标的公司股东的股份转让款 9,000 万元确认为其他应付款，导致备考报表流动负债大幅增长，降低了短期偿债能力指标，公司在实际筹措相关并购所需款项时将合理考虑财务杠杆并平衡长短期偿债能力。

综上所述，本次交易完成后，上市公司的偿债能力基本保持在合理水平。

（3）上市公司的现金流量状况、可利用的融资渠道及授信额度及或有负债情况

报告期内，上市公司的经营活动现金流量充沛占当年实现的净利润比例较高，现金流量状况较好。标的公司经营活动现金流量充沛，参见本章“三、标的公司财务状况与经营能力分析/6、现金流量分析”，因此本次交易后不会对上市公司的经营现金流产生重大不利影响。

上市公司具有良好的银行融资渠道，如果有需要，上市公司可以获得更多的授信额度。

上市公司不存在对外担保及其他或有负债，因此，在现有经营现金积累下，通过本公司计划采用自有资金与银行并购贷款相结合的方式支付本次交易对价，本公司长期借款（主要是并购贷款）的比例将有所提高。公司将在本次交易完成后提升非流动负债的比例，借此形成期限合理、风险更低的负债结构。

综上，本次收购未对公司的财务安全性产生重大影响。

（二）本次交易对上市公司当期每股收益等财务指标和非财务指标影响

本次交易对上市公司当期每股收益的影响如下：

财务指标	2017年1-6月		2016年度	
	上市公司	上市公司 (备考)	上市公司	上市公司 (备考)
归属于上市公司普通股股东净利润（万元）	2,099.89	2,735.71	5,941.87	6,772.65
每股收益（元/股）	0.19	0.25	0.66	0.75

从上表可以看出，本次交易完成后，上市公司当前每股收益明显增加。

公司本次交易计划支付现金对价，资金来源于自有资金和长期借款（主要为并购贷款）。

本次交易的成本预计包括交易所需支付的现金对价（交易对价为220,000,000.00元），债务融资需承担的财务费用，以及中介机构费用。根据上述分析，上市公司的偿债能力和财务安全性将仍处于安全合理的水平。

此外，本次交易不涉及职工安置问题。

第八章 财务会计信息

一、标的公司财务报告

天健会计师事务所对标的公司编制的 2015 年、2016 年和 2017 年 1-6 月的财务报表及附注进行了审计，并出具了《审计报告》（天健审字【2017】第 7913 号），天健会计师事务所审计认为：标的公司财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了标的公司 2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日和 2017 年 6 月 30 日的财务状况以及 2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-6 月的经营成果和现金流量。

标的公司经审计的财务报表如下：

（一）资产负债表

单位：元

资产	2017.6.30	2016.12.31	2015.12.31
流动资产：			
货币资金	65,929,843.32	55,029,889.97	44,514,992.97
应收账款	33,197,717.98	24,435,908.35	28,595,455.65
预付款项	1,911,783.42	731,790.61	1,522,664.22
其他应收款	3,174,497.53	46,204,045.59	25,049,282.96
存货	40,659,272.28	34,249,228.81	21,202,506.87
其他流动资产	1,724,049.61	768,548.94	222,168.18
流动资产合计	146,597,164.14	161,419,412.27	121,107,070.85
非流动资产：			
可供出售金融资产	300,000.00	300,000.00	300,000.00
固定资产	69,082,859.23	69,487,349.29	53,941,175.67
在建工程	8,787,016.01	430,841.88	1,737,401.68
无形资产	4,486,245.36	4,567,369.12	4,729,616.64
递延所得税资产	397,048.21	437,507.91	317,143.35
其他非流动资产	34,823,626.00	10,000,000.00	-
非流动资产合计	117,876,794.81	85,223,068.20	61,025,337.34
资产总计	264,473,958.95	246,642,480.47	182,132,408.19

（续）

单位：元

负债和所有者权益	2017.6.30	2016.12.31	2015.12.31
流动负债：			
短期借款	13,850,687.40	21,030,766.00	20,455,979.03
应付票据	112,122,095.00	105,977,177.00	90,708,781.99
应付账款	82,436,751.68	94,887,125.95	66,425,893.44
预收款项	9,245,310.34	8,268,072.63	13,524,224.20
应付职工薪酬	1,846,518.44	3,340,201.43	2,776,043.89
应交税费	4,837,501.33	5,322,537.41	4,760,159.00
应付利息	48,734.97	35,688.12	32,650.26
其他应付款	1,866,800.25	182,268.09	4,108,227.39
流动负债合计	227,620,138.52	239,043,836.63	202,791,959.20
负债合计	243,294,277.31	239,043,836.63	202,791,959.20
股东权益：			
实收资本	15,000,000.00	15,000,000.00	5,000,000.00
未分配利润	6,179,681.64	-7,401,356.16	-25,659,551.01
归属于母公司股东权益合计	21,179,681.64	7,598,643.84	-20,659,551.01
少数股东权益	-	-	-
股东权益合计	21,179,681.64	7,598,643.84	-20,659,551.01
负债和股东权益总计	264,473,958.95	246,642,480.47	182,132,408.19

（二）利润表

单位：元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
一、营业收入	149,902,204.29	276,754,678.00	204,134,101.97
减：营业成本	112,996,998.75	213,814,778.42	164,677,723.32
税金及附加	482,391.67	1,422,877.87	597,909.75
销售费用	8,242,046.02	15,079,702.51	13,187,288.96
管理费用	10,683,549.43	29,500,232.94	19,102,184.55
财务费用	1,352,084.22	-3,371,120.06	-343,521.24
资产减值损失	527,667.25	1,240,957.13	-399,924.07
加：投资收益	164,013.60	104,135.60	121,323.00

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
二、营业利润(损失以“-”号填列)	15,781,480.55	19,171,384.79	7,433,763.70
加：营业外收入	363,807.64	3,341,435.85	903,922.66
减：营业外支出	11,250.00	256,878.38	221,587.75
三、利润总额(损失以“-”号填列)	16,134,038.19	22,255,942.26	8,116,098.61
减：所得税费用	2,553,000.39	3,997,747.41	2,680,115.42
四、净利润(损失以“-”号填列)	13,581,037.80	18,258,194.85	5,435,983.19
归属于母公司股东的净利润	13,581,037.80	18,258,194.85	5,435,983.19
少数股东损益	-	-	-
五、其他综合收益的税后净额	-	-	-
六、综合收益总额	13,581,037.80	18,258,194.85	5,435,983.19
归属于母公司股东的综合收益总额	13,581,037.80	18,258,194.85	5,435,983.19
归属于少数股东的综合收益总额	-	-	-
七、每股收益			
（一）基本每股收益	0.19	1.56	1.09
（二）稀释每股收益	0.19	1.56	1.09

（三）现金流量表

单位：元

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	143,921,499.62	283,699,939.42	200,213,484.22
收到的税费返还	13,565,936.55	25,196,629.18	19,595,918.56
收到其他与经营活动有关的现金	80,571,819.15	38,954,896.65	24,770,378.12
经营活动现金流入小计	238,059,255.32	347,851,465.25	244,579,780.90
购买商品、接受劳务支付的现金	126,981,371.72	197,808,250.38	121,364,675.41
支付给职工以及为职工支付的现金	15,971,372.79	25,547,547.52	19,479,772.99

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
支付的各项税费	4,071,748.71	5,717,358.85	1,593,462.70
支付其他与经营活动有关的现金	96,162,076.04	77,592,405.30	56,575,240.81
经营活动现金流出小计	243,186,569.26	306,665,562.05	199,013,151.91
经营活动产生的现金流量净额	-5,127,313.94	41,185,903.20	45,566,628.99
二、投资活动产生的现金流量：			
取得投资收益收到的现金	164,013.60	104,135.60	121,323.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	357,000.00	100,500.00
收到其他与投资活动有关的现金	74,147,768.96	37,978,290.62	55,134,520.87
投资活动现金流入小计	74,311,782.56	38,439,426.22	55,356,343.87
购置固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	21,470,180.94	31,730,649.61	18,588,781.10
支付其他与投资活动有关的现金	31,723,201.95	59,159,760.47	57,012,576.79
投资活动现金流出小计	53,193,382.89	90,890,410.08	75,601,357.89
投资活动产生的现金流量净额	21,118,399.67	-52,450,983.86	-20,245,014.02
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	-	10,000,000.00	-
取得借款收到的现金	17,847,765.05	28,972,094.40	74,380,835.40
收到其他与筹资活动有关的现金	1,712,231.04	1,452,669.38	32,390,129.13
筹资活动现金流入小计	19,559,996.09	40,424,763.78	106,770,964.53
偿还债务支付的现金	25,357,965.75	28,397,307.43	95,929,128.37
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1,066,298.07	1,027,549.86	2,621,825.31
支付其他与筹资活动有关的现金	-	3,894,273.09	29,079,374.06
筹资活动现金流出小计	26,424,263.82	33,319,130.38	127,630,327.74
筹资活动产生的现金流量净额	-6,864,267.73	7,105,633.40	-20,859,363.21
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			

项目	2017年1-6月	2016年度	2015年度
五、现金及现金等价物净增加额	9,126,818.00	-4,159,447.26	4,462,251.76
加：期初现金及现金等价物余额	5,046,130.27	9,205,577.53	4,743,325.77
六、期末现金及现金等价物余额	14,172,948.27	5,046,130.27	9,205,577.53

二、上市公司备考财务报表

为使广大投资者更好的理解本次交易对上市公司的影响，上市公司编制了一年一期的备考合并财务报表，编制基础为假定本次重大资产重组后的框架在2016年1月1日时点即已存在。

（一）备考合并资产负债表

单位：元

资产	2017.6.30	2016.12.31
流动资产：		
货币资金	173,200,375.75	85,712,792.64
应收票据	488,244.34	1,939,711.85
应收账款	62,286,053.41	46,472,692.53
预付款项	11,899,634.87	8,948,404.19
应收利息	447,416.67	-
其他应收款	4,110,539.54	50,462,358.57
存货	97,039,696.04	87,426,223.01
其他流动资产	235,584,583.00	1,716,221.24
流动资产合计	585,056,543.62	282,678,404.03
非流动资产：		
可供出售金融资产	300,000.00	300,000.00
固定资产	374,448,068.45	386,392,719.74
在建工程	16,406,523.65	1,008,881.50
无形资产	81,984,351.39	83,659,556.47
商誉	124,201,625.55	124,201,625.55
长期待摊费用	760,360.18	811,520.14
递延所得税资产	2,616,370.85	2,220,371.78

资产	2017.6.30	2016.12.31
其他非流动资产	34,823,626.00	10,000,000.00
非流动资产合计	635,540,926.07	608,594,675.18
资产总计	1,220,597,469.69	891,273,079.21

(续表)

负债及股东权益	2017.6.30	2016.12.31
流动负债：		
短期借款	13,850,687.40	61,030,766.00
应付票据	106,994,587.94	103,447,689.00
应付账款	99,336,409.14	117,155,061.75
预收款项	22,977,472.83	20,021,613.38
应付职工薪酬	11,086,909.26	15,189,032.42
应交税费	8,381,775.85	10,122,528.29
应付利息	48,734.97	124,457.29
其他应付款	92,943,844.43	91,124,316.62
流动负债合计	356,986,160.93	418,215,464.75
非流动负债：		
长期借款	15,674,138.79	-
递延收益	7,418,868.23	8,071,464.59
非流动负债合计	23,093,007.02	8,071,464.59
负债合计	380,079,167.95	426,286,929.34
股东权益：		
归属于母公司股东权益合计	743,757,349.26	373,989,178.86
少数股东权益	96,760,952.48	90,996,971.01
股东（或所有者）权益合计	840,518,301.74	464,986,149.87
负债和股东（或所有者）权益总计	1,220,597,469.69	891,273,079.21

(二) 备考合并利润表

单位：元

项目	2017年1-6月	2016年度
一、营业收入	374,553,481.42	745,088,074.61
减：营业成本	282,927,911.09	547,216,000.82

项目	2017年1-6月	2016年度
税金及附加	2,607,174.53	5,414,358.39
销售费用	22,605,314.15	44,757,645.61
管理费用	30,248,209.48	70,013,251.78
财务费用	938,398.36	-927,976.08
资产减值损失	2,522,325.33	1,846,547.01
加：投资收益	2,278,829.74	104,135.60
二、营业利润	35,635,574.58	76,872,382.68
加：营业外收入	3,676,863.30	13,701,543.60
减：营业外支出	11,250.00	611,643.09
三、利润总额	39,301,187.88	89,962,283.19
减：所得税费用	5,799,491.11	14,309,473.14
四、净利润	33,501,696.77	75,652,810.05
归属于母公司股东的净利润	27,357,092.33	67,726,502.72
少数股东损益	6,144,604.44	7,926,307.33
五、其他综合收益的税后净额	-	-
归属于母公司股东的其他综合收益的税后净额	-	-
（一）以后不能重分类进损益的其他综合收益	-	-
（二）以后将重分类进损益的其他综合收益	-	-
归属于少数股东的其他综合收益的税后净额	-	-
六、综合收益总额	33,501,696.77	75,652,810.05
归属于母公司股东的综合收益总额	27,357,092.33	67,726,502.72
归属于少数股东的综合收益总额	6,144,604.44	7,926,307.33
七、每股收益		
（一）基本每股收益	0.25	0.75
（二）稀释每股收益	0.25	0.75

三、标的公司盈利预测

此次重大资产购买，杭州国光未对未来进行盈利预测。

第九章 同业竞争和关联交易

一、关联交易

（一）交易标的在报告期内的关联交易

根据天健会计师事务所出具的标的资产的《审计报告》，报告期内，标的公司的关联交易情况如下：

1、关联交易情况

（1）关联担保情况

担保方	担保金额 (万元)	担保起始日	担保到期日	是否履 行完毕	备注
杭州海光、 傅启才、吴 红芬	USD 11.82	2017.04.28	2017.10.13	否	注 1
	1,018.20	2017.06.06	2017.12.06	否	注 2
	74.74	2017.06.07	2017.12.07	否	注 3
	492.53	2017.06.28	2017.12.28	否	
傅启才、吴 红芬	300.00	2016.10.24	2017.10.24	否	注 4
	347.24	2017.01.18	2017.07.18	否	注 5
	600.00	2017.06.01	2017.12.01	否	
	500.00	2017.05.03	2017.11.03	否	注 6
	500.00	2017.06.07	2017.12.07	否	
杭州海光	652.86	2017.04.10	2017.10.10	否	注 7
	61.29	2017.6.23	2017.12.23	否	

注 1：该笔借款由杭州海光、傅启才、吴红芬提供保证担保，同时由傅启才、吴红芬以其名下杭房权证西移字第 10783999、10784000 号房屋建筑物、杭西国用（2010）第 002761 号土地使用权提供抵押担保，本公司账面价值为 2,131.60 万元的专用设备提供抵押担保，本公司账面价值为 266.10 万元的应收账款提供质押担保。

注 2：该笔银行承兑汇票的开立由杭州海光、傅启才、吴红芬提供保证担保，同时由本公司按照票面金额的 50%提供保证金质押担保，傅启才、吴红芬以其名下杭房权证西移字第

10783999、10784000 号房屋建筑物、杭西国用〔2010〕第 002761 号土地使用权提供抵押担保，本公司账面价值为 2,131.60 万元的专用设备提供抵押担保。

注 3：该笔银行承兑汇票的开立由杭州海光、傅启才、吴红芬提供保证担保，同时由本公司按照票面金额的 50%提供保证金质押担保，本公司账面价值为 2,131.60 万元的专用设备提供抵押担保。

注 4：该笔借款由傅启才、吴红芬提供保证担保，同时由傅启才、吴红芬以其名下余房权证瓶移字第 0002175 号房屋建筑物、杭房权证上移字第 07501139 号房屋建筑物、杭余商国用〔2004〕第 08823 号土地使用权、杭上国用〔2007〕第 001777 号土地使用权提供抵押担保，高兴控股集团有限公司提供保证担保。

注 5：该笔银行承兑汇票的开立由本公司按照票面金额的 50%提供保证金质押担保，傅启才、吴红芬以其名下余房权证瓶移字第 0002175 号房屋建筑物、杭房权证上移字第 07501139 号房屋建筑物、杭余商国用〔2004〕第 08823 号土地使用权、杭上国用〔2007〕第 001777 号土地使用权提供抵押担保。

注 6：该笔银行承兑汇票的开立由傅启才、吴红芬提供保证担保，同时由本公司按照票面金额的 50%提供保证金质押担保，杭州高新塑料厂提供保证担保。

注 7：该笔银行承兑汇票的开立由杭州海光进出口贸易有限公司提供保证担保，同时由本公司按照票面金额的 30%提供保证金质押担保。

（2）关联方资金拆借

①2015 年度

A、拆入

单位：万元

单位名称	期初余额		本期增加	
	本金	利息	本金	利息
杭州振耀	-21.00	-	3,260.02	5.25
合计	-21.00	-	3,260.02	5.25

（续上表）

单位名称	本期减少			期末余额	
	本金	三方转账	利息	本金	利息
杭州振耀	2,830.93	38.91	-	369.17	5.25
合计	2,830.93	38.91	-	369.17	5.25

B、拆出

单位：万元

单位名称	期初余额		本期增加	
	本金	利息	本金	利息
傅启才	378.85	15.59	-	11.61
吴红芬	-77.00	-	122.10	0.02
杭州海光	1,313.07	59.88	5,656.16	74.57
合计	1,614.91	75.47	5,778.26	86.19

(续上表)

单位名称	本期减少			期末余额	
	本金	三方转账	利息	本金	利息
傅启才	400.07	-	27.20	-21.22	-
吴红芬	40.31	-	-	4.78	0.02
杭州海光	5,093.50	-	-	1,875.73	134.45
合计	5,533.88	-	27.20	1,859.29	134.47

②2016 年度

A、拆入

单位：万元

单位名称	期初余额		本期增加	
	本金	利息	本金	利息
傅启才	21.22	-	145.27	6.55
合计	21.22	-	145.27	6.55

(续上表)

单位名称	本期减少			期末余额	
	本金	三方转账	利息	本金	利息
傅启才	15.00	158.04 ^注	-	-	-
合计	15.00	158.04	-	-	-

注：其中 151.48 万元抵减借款本金，6.55 万元抵减利息。

B、拆出

单位：万元

单位名称	期初余额		本期增加	
	本金	利息	本金	利息
吴红芬	4.78	0.02	-	0.03
傅启忠	-	-	24.00	0.50
吴红芳	-	-	470.00	0.17
杭州海光	1,875.73	134.45	4,770.28	140.86
杭州振耀	-369.17	-5.25	1,026.13	7.28
合计	1,511.34	129.21	6,290.40	148.85

(续上表)

单位名称	本期减少			期末余额	
	本金	三方转账	利息	本金	利息
吴红芬	4.78	-	0.05	-	-
傅启忠	-	-	-	24.00	0.50
吴红芳	-	-	-	470.00	0.17
杭州海光	3,308.85	14.90	-	3,322.26	275.31
杭州振耀	484.15	153.09	-	19.71	2.03
合计	3,797.78	167.99	0.05	3,835.97	278.01

③2017年1-6月

A、拆入

单位：万元

单位名称	期初余额		本期增加	
	本金	利息	本金	利息
傅启才	-	-	171.22	0.37
合计	-	-	171.22	0.37

(续上表)

单位名称	本期减少			期末余额	
	本金	三方转账	利息	本金	利息
傅启才	-	-	-	171.22	0.37
合计	-	-	-	171.22	0.37

B、拆出

单位：万元

单位名称	期初余额		本期增加	
	本金	利息	本金	利息
傅启忠	24.00	0.50	-	0.48
吴红芳	470.00	0.17	-	-
杭州海光	3,322.26	275.31	3,157.42	127.01
杭州振耀	19.71	2.03	14.90	0.99
合计	3,835.97	278.01	3,172.32	128.47

(续上表)

单位名称	本期减少			期末余额	
	本金	三方转账	利息	本金	利息
傅启忠	24.00	-	0.98	-	-
吴红芳	470.00	-	0.17	-	-
杭州海光	6,479.68	-	402.32	-	-
杭州振耀	34.62	-	3.02	-	-
合计	7,008.29	-	406.48	-	-

(3) 关联方多方转账

①2015 年度

根据 2015 年本公司与杭州振耀及孙永红签订的《三方转账协议》，本公司原应收孙永红 389,052.00 元与转让前应付杭州振耀 4,133,325.09 元债权债务抵消，抵消后截至 2015 年 12 月 31 日，本公司与孙永红往来款项均已结清，应付杭州振耀 3,744,273.09 元。

②2016 年度

根据 2016 年本公司与杭州振耀、傅启才及其他个人签订的《多方转账协议》，本公司原应收杭州振耀往来款 1,748,294.79 元、应收其他个人往来款 49,484.50 元与转让前应付傅启才 1,580,359.19 元债权债务抵消，抵消后截至 2016 年 12 月 31 日，本公司与其他个人及傅启才往来款项均已结清。杭州振耀往来款抵消 1,530,874.69 元后，截至期末尚有 217,420.10 元未收回。

根据 2016 年本公司与杭州海光进出口贸易有限公司及杭州碧海净化工程有

限公司签订的《三方转账协议》，本公司原应收杭州海光 36,124,686.28 元与应付杭州碧海净化工程有限公司 149,000.00 元债权债务抵消，抵消后截至 2016 年 12 月 31 日，本公司与杭州碧海净化工程有限公司往来款项均已结清，应收杭州海光 35,975,686.28 元。

（4）关键管理人员报酬

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
关键管理人员报酬	108.22	270.72	209.59

2、关联方应收应付余额

（1）应收关联方款项余额

单位：万元

项目名称	关联方	2017.6.30		2016.12.31		2015.12.31	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
其他 应收 款	傅启忠	-	-	24.50	-	-	-
	吴红芬	-	-	-	-	4.80	-
	吴红芳	-	-	470.17	-	-	-
	杭州海光	-	-	3,597.57	-	2,010.18	-
	杭州振耀	-	-	21.74	-	-	-
合计				4,113.99	-	2,014.98	-

（2）应付关联方款项

单位：万元

项目名称	关联方	2017.6.30	2016.12.31	2015.12.31
其他应付款	傅启才	171.60	-	21.22
	杭州振耀	-	-	374.43
合计		171.60	-	395.64

（二）本次交易完成后对上市公司关联交易的影响

本次交易及本次交易完成前后所涉及的关联交易情况如下：

1、本次交易完成前，杭州国光股东及本次交易对方傅启才、吴红芬为独立于上市公司的非关联方，与上市公司不存在关联关系。

2、本次交易完成前，上市公司与傅启才、吴红芬及其关联方之间不存在持续性关联交易；

3、本次交易不会导致上市公司产生新关联方以及新的关联交易。

（三）减少和规范关联交易的措施

本次交易完成后，为规范将来可能存在的关联交易，2017年7月21日，作为上市公司控股股东和实际控制人，老板集团和任建华出具《关于规范和减少关联交易的承诺函》：

“1、本公司/本人在作为诺邦股份的股东/实际控制人期间，本公司/本人及本公司/本人控制的其他公司、企业或者其他经济组织将尽量减少并规范与诺邦股份及其控制的其他公司、企业或者其他经济组织之间的关联交易。

2、重组完成后，本公司/本人对于无法避免或有合理原因而发生的与诺邦股份之间的关联交易，本公司/本人及本公司/本人控制的其他公司、企业或者其他经济组织将遵循市场原则以公允、合理的市场价格进行，根据有关法律、法规及规范性文件的规定履行关联交易决策程序，依法履行信息披露义务和办理有关报批程序，不利用股东/实际控制人优势地位损害诺邦股份及其他股东的合法权益。

3、本公司/本人及本公司/本人控制的其他公司、企业或者其他经济组织不会利用拥有的上市公司股东权利或者实际控制能力操纵、指使上市公司或者上市公司董事、监事、高级管理人员，使得上市公司以不公平的条件，提供或者接受资金、商品、服务或者其他资产，或从事任何损害上市公司利益的行为。

本公司/本人若违反上述承诺，将承担因此而给诺邦股份及其控制的其他公司、企业或者其他经济组织造成的一切损失。”

二、同业竞争

（一）本次交易完成后，上市公司与交易对方同业竞争的情况

截至本报告书签署之日，杭州国光控股股东、实际控制人傅启才及其配偶吴红芬除持有杭州国光股权外，还控制的其他企业包括杭州振耀、杭州双佳、杭州海光，其具体情况参见本报告书之“第二章 交易各方/二、交易对方情况/（二）具体交易对方情况”。上述企业在报告期内均无实际业务经营，目前均在办理注销手续。

为避免本次交易完成后与上市公司之间的同业竞争，上市公司与交易对方签订的《增资及股权转让协议》中约定：

傅启才、吴红芬承诺其在目标公司任职期间及自目标公司离职后5年内，均不直接或间接（包括但不限于以其关联方的名义）从事下列行为：

1、在无纺布行业/与目标公司从事的行业相同或相近的或无纺布业务经营实体/与目标公司有竞争关系的公司、企业或其他经营实体内工作；

2、将目标公司或无纺布的业务推荐或介绍给其他公司导致目标公司或本公司利益受损；

3、自办/投资任何与目标公司存在相同或类似业务/从事无纺布业务的公司、企业或其他经营实体，经营/为他人经营（目标公司除外）无纺布业务/与目标公司主营业务相同或类似的业务；

4、向与目标公司构成竞争的主体/无纺布业务经营主体提供任何形式的帮助；

5、采用拉拢、引诱、招用或鼓动等不正当手段使目标公司其他成员或甲方成员离职。

违反上述承诺，乙方应向甲方支付违约金1,000万元。

此外，傅启才、吴红芬签署了《关于避免同业竞争的承诺函》，主要内容如下：

“本人在杭州国光任职期间及本人自杭州国光离职后5年内，均不直接或间

接（包括但不限于以关联方的名义）从事下列行为：

- 1、在与杭州国光从事的行业相同或相近的或与杭州国光有竞争关系的公司、企业或其他经营实体内工作；
- 2、将杭州国光的业务推荐或介绍给其他公司导致杭州国光利益受损；
- 3、自办/投资任何与杭州国光存在相同或类似业务的公司、企业或其他经营实体，经营/为他人经营（杭州国光除外）与杭州国光主营业务相同或类似的业务；
- 4、向与杭州国光构成竞争的主体提供任何形式的帮助；
- 5、采用拉拢、引诱、招用或鼓动等不正当手段使杭州国光其他成员离职；
- 6、在杭州国光客户单位工作。

如违反上述承诺，本人构成违约，在该等情况下，本人应向上市公司支付违约金1,000万元。”

（二）本次交易完成后，上市公司与实际控制人及其关联企业之间的同业竞争和关联交易情况

本次交易并未导致上市公司控股股东和实际控制人变更。本次交易完成后，上市公司与实际控制人及其关联企业之间不存在同业竞争。

为避免同业竞争损害上市公司和其他股东的利益，公司控股股东老板集团、实际控制人任建华在上市之初已分别出具了避免同业竞争的承诺。自作出承诺以来，公司控股股东老板集团、实际控制人任建华信守承诺，没有发生与公司同业竞争的行为。

为了确保诺邦股份本次重大资产购买交易完成后实际控制人及其实际控制的除诺邦股份之外的其他企业不会出现与被收购方杭州国光同业竞争的情况，实际控制人签署了《关于避免同业竞争的承诺》，内容如下：

“1、本人及本人拥有实际控制权或重大影响的除上市公司及其控股子公司外的其他公司及其他关联方不利用本人及本人控制的相关公司对上市公司的控制关系进行损害上市公司及其中小股东、上市公司控股子公司合法权益的经营活

2、本人及本人拥有实际控制权或重大影响的除上市公司及其控股子公司外的其他公司及其他关联方不直接或间接从事、参与或进行与上市公司或其控股子公司的业务存在竞争或可能构成竞争的任何业务及活动。

3、本人及本人拥有实际控制权或重大影响的除上市公司及其控股子公司外的其他公司及其他关联方不会利用从上市公司或其控股子公司获取的信息从事或直接或间接参与与上市公司或其控股子公司相竞争的业务，并不会进行任何损害或可能损害上市公司及其中小股东、上市公司控股子公司合法权益的行为或活动。

4、本人将严格按照有关法律法规及规范性文件的规定采取有效措施避免与上市公司及其控股子公司产生同业竞争，承诺将促使本人拥有实际控制权或重大影响的除上市公司及其控股子公司外的其他公司及其他关联方采取有效措施避免与上市公司及其控股子公司产生同业竞争。

5、如本人或本人拥有实际控制权或重大影响的除上市公司及其控股子公司外的其他公司或其他关联方获得与上市公司及其控股子公司构成或可能构成同业竞争的业务机会，本人将尽最大努力，使该等业务机会具备转移给上市公司或其控股子公司的条件（包括但不限于征得第三方同意），并优先提供给上市公司或其控股子公司。若上市公司及其控股子公司未获得该等业务机会，则本人承诺采取法律、法规及中国证券监督管理委员会许可的方式加以解决，且给予上市公司选择权，由其选择公平、合理的解决方式。”

第十章 风险因素

一、本次交易可能终止或取消的风险

本公司已经按照相关规定制定了严格的内幕知情人登记管理制度，在与交易对方协商过程中严格控制内幕信息知情人员的范围，降低内幕信息传播的可能性，但仍不排除有机构或个人利用本次交易的内幕信息实施交易的行为，存在因公司股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而致使本次交易被暂停、中止或取消的可能。

二、本次交易的批准风险

本次交易尚需提交公司股东大会审议批准。本次交易是否获得公司股东大会的批准存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

三、本次交易完成后的整合风险

本次交易完成后，上市公司将在业务、管理、财务等方面对标的公司进行整合以发挥与标的公司的协同效应。但是整合需要双方经营管理人员的充分沟通配合，需要双方在企业文化、业务拓展等方面进行充分融合，而能否顺利整合以及整合所花时间长短均具有较大不确定性，如若整合达不到预期目标，将削弱本次重组形成的协同效应，进而对杭州国光及上市公司经营情况和盈利能力带来不利影响，提请投资者关注。

四、标的公司无法实现承诺业绩的风险

根据交易各方签订的《增资及股权转让协议》，本次交易对方傅启才及吴红芬承诺杭州国光于2017年度、2018年度、2019年度经审计的扣除非经常损益后的净利润分别不低于2,700万元、3,600万元和4,500万元。

该业绩承诺系基于杭州国光目前的运营能力和未来发展前景做出的综合判断，最终能否实现将取决于行业发展趋势的变化和杭州国光管理团队的经营管理能力。若未来由于市场竞争加剧、杭州国光市场开拓未达预期等因素的影响，杭

州国光可能存在承诺业绩无法实现的风险。尽管《增资及股权转让协议》约定的业绩补偿方案可以较大程度地保障上市公司及广大股东的利益，降低收购风险，但如在未来年度杭州国光在被上市公司收购后出现经营未达预期的情况，可能会影响到上市公司的整体经营业绩和盈利规模，提醒投资者注意风险。

五、本次交易形成的商誉减值风险

根据《企业会计准则》规定，诺邦股份收购杭州国光 51.00%股权为非同一控制下的合并，收购价格高于标的资产可辨认净资产公允价值的差额将在诺邦股份合并资产负债表中形成一定金额的商誉（根据上市公司编制的截至 2017 年 6 月 30 日止的备考合并财务报表，本次交易形成的商誉金额为 124,201,625.55 元），且所形成的商誉不做摊销处理，但需要在未来每年年度终了进行减值测试。如未来杭州国光经营状况不佳，则诺邦股份存在商誉减值的风险，从而对诺邦股份当期损益造成不利影响，提请投资者注意。

六、外汇风险

杭州国光的产品主要以外销为主，远销香港、北美、北欧、日本等多个国家和地区，其货款多以美元作为结算货币，而本公司的合并报表记账本位币为人民币。近年来，随着人民币汇率市场化改革的不断推进，汇率自由化带来的汇率波动也愈加明显，对公司未来合并盈利表现带来一定的汇率风险。因此，公司提请广大投资者注意标的公司外汇结算相关的风险。

七、标的公司税收优惠风险

截至本报告书签署日，标的公司杭州国光为高新技术企业；按照《中华人民共和国企业所得税法》第二十八条的规定，杭州国光按 15%的税率缴纳企业所得税。未来可能因上述税收优惠政策被取消，或者杭州国光在现有高新技术企业证书有效期到期后无法被继续认定为高新技术企业等原因，导致杭州国光无法继续获得该税收优惠。因此，本次重组完成后，标的公司的经营业绩存在税收优惠变动风险，并存在影响标的公司本次资产评估价值的风险。

八、标的公司 OEM 业务模式风险

标的公司主要采用 ODM/OEM 的生产模式，其在湿巾行业精耕细作十多年，凭借着强大的研发能力与优异的产品质量获得广大客户和消费者的认可，在行业内具有一定的市场知名度。虽然目前标的公司已与国内外大型知名的企业建立了成熟、稳定的合作关系。但若标的公司在研发设计、质量控制、生产工艺、交货速度等方面不能维持较高的竞争能力，将削弱标的公司的议价能力，或导致标的公司客户减少对标的公司的订单数量，则将对标的公司的经营产生影响。

九、标的公司资产负债率较高的风险

随着标的公司近年来业务的增长，标的公司大量采用银行承兑汇票这种短期融资方式应对营运资本需求，导致标的公司资产负债率居高不下。过高的财务杠杆引起了公司持续经营、资不抵债和破产的风险。但标的公司拟通过此次并购重组补足权益资本，以此改善其资产负债结构，此外，公司充足的经营活动现金流也在一定程度上保障了公司的短期偿债能力。

十、资产抵押风险

截至 2017 年 6 月 30 日，杭州国光以自有房产、土地、机器设备等向相关银行抵押，用于为杭州国光申请抵押借款。截至 2017 年 6 月 30 日，标的公司的流动比率为 0.64，速动比率为 0.47，资产负债率为 91.91%。如果标的公司出现无法预计的资金周转问题，致使不能及时偿还上述借款，银行将可能采取强制措施对上述资产进行处置，从而影响公司正常的生产经营。但标的公司拟通过此次并购重组补足权益资本，以此改善其资产负债结构。

十一、原材料价格上涨的风险

标的公司生产所需原材料主要包括无纺布、毛巾、化学品原料、包装材料等。无纺布等主要原材料作为标的公司的主要成本构成，其价格波动对公司生产成本影响较大。尽管标的公司已经与上游供应商建立了长期、稳定的合作关系，原材料储备量始终处于稳定且较低的水平，并且标的公司可以通过提高销售价格的形

式向下游转嫁上述影响，但是由于原材料成本占公司生产成本的比例较大，约 90% 左右，一旦发生原材料采购价格大幅上涨，将对公司经营业绩造成较大影响。

第十一章 其他重大事项

一、资金占用和关联担保

（一）上市公司控股股东或其他关联方资金占用情况

本次交易完成前，上市公司不存在资金、资产被实际控制人、控股股东及其关联人占用的情形。

本次交易完成后，上市公司实际控制人、控股股东未发生变化，上市公司不存在因本次交易导致资金、资产被实际控制人、控股股东及其关联人占用的情况。

（二）杭州国光股东及其关联人非经营性占用的情形

报告期内，杭州国光控股股东及其关联人非经营性占用的情况如下：

单位：万元

关联方	2017年6月30日	2016年12月31日	2015年12月31日
傅启忠	-	24.50	-
吴红芬	-	-	4.80
吴红芳	-	470.17	-
杭州海光	-	3,597.57	2,010.18
杭州振耀	-	21.74	-
合计	-	4,113.99	2,014.98

报告期内，杭州国光控股股东及其关联人曾经存在资金占用，截至本报告书签署日，上述关联方已归还上述款项，杭州国光股东及其关联人不存在对拟购买资产非经营性占用的情形。

二、上市公司负债结构变化

本次收购完成后上市公司负债结构变化情况参见本报告书“第七章 董事会讨论与分析/四、本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景、当前每股收益等的影响/（一）本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析/2、本次交易完成后上市公司的财务安全性”。

三、上市公司在最近十二个月内曾发生的资产交易

除上述资产购买外，上市公司在最近十二个月内未发生其他资产交易事项。

四、本次交易对上市公司治理机制的影响

本次交易前，本公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上市规则》和其它有关法律法规、规范性文件的要求，不断完善公司的法人治理结构，建立健全公司内部管理和控制制度，持续深入开展公司治理活动，促进了公司规范运作，提高了公司治理水平。截至本报告书签署日，公司治理的实际状况符合《上市公司治理准则》和《上市规则》的要求。

本次交易完成对公司的股权控制关系不会产生影响，公司将按相关法律、法规和制度的要求进一步完善公司治理结构。本次交易完成后上市公司的治理结构具体情况如下：

（一）股东与股东大会

本次交易完成后，公司股东将继续按照《公司章程》的规定按其所持股份享有平等地位，并承担相应义务；公司严格按照《股东大会议事规则》和《上市公司股东大会规则》等的规定和要求，召集、召开股东大会，确保股东合法行使权益，平等对待所有股东。

（二）控股股东、实际控制人与上市公司

本公司实际控制人为任建华。本次交易完成后，公司将积极督促主要股东严格依法行使股东的权利，切实履行对本公司及其他股东的诚信义务，除依法行使股东权利以外，不直接或间接干预本公司的决策和生产经营活动，不利用其控股地位谋取额外的利益，以维护广大中小股东的合法权益。

（三）董事与董事会

公司董事会设董事 9 名，其中独立董事 3 名，董事会的人数及人员构成符合法律、法规和《公司章程》的要求。各位董事能够依据《董事会议事规则》、《独立董事工作制度》等开展工作，出席董事会和股东大会，勤勉尽责地履行职务和义务，同时积极参加相关培训，熟悉相关法律法规。

（四）监事与监事会

公司监事会设监事 3 名，其中职工代表监事 1 名，监事会的人数及人员构成符合法律、法规的要求。各位监事能够按照《监事会议事规则》的要求，认真履行

自己的职责，对公司的重大交易、关联交易、财务状况以及董事、高级管理人员履行职责的合法合规性进行监督。

（五）信息披露制度

公司已制定了《信息披露管理制度》、《内幕信息知情人登记管理制度》等，指定董事会秘书负责信息披露工作，协调公司与投资者的关系，接待投资者来访，回答投资者咨询，向投资者提供公司已披露的资料，确保真实、准确、完整、及时地披露信息。除按照强制性规定披露信息外，本公司保证主动、及时地披露所有可能对股东和其他利益相关者的决策产生实质性影响的信息，并保证所有股东有平等的机会获得信息。

（六）绩效评价与约束机制

为完善公司治理结构，建立健全公司董事及高级管理人员的考核和薪酬管理制度，公司根据《公司法》、《上市公司治理准则》、《公司章程》及其他有关规定，董事会内部设立薪酬与考核委员会，并制定《董事会专门委员会工作细则》，形成全面的绩效评价体系和完善的约束机制。

五、本次交易后上市公司的现金分红政策及相应的安排

本次交易后上市公司的现金分红政策没有发生变更。根据公司章程规定：

公司实施积极的利润分配政策，重视对投资者的合理投资回报，兼顾公司的长远利益及公司的可持续发展，并保持利润分配的连续性和稳定性。公司利润分配不得超过累计可供分配利润的范围，不得损害公司持续经营能力。

公司的利润分配形式：公司采取现金、股票或二者相结合的方式分配股利，但优先采用现金分红的利润分配方式。

公司利润分配的具体条件：采用股票股利进行利润分配的，应当具有公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素；公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

1、公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到80%；

2、公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现

金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到40%；

3、公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到20%；

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，按照前项规定处理。

公司股利分配不得超过累计可供分配利润的范围。

公司发放股票股利的条件：若公司快速成长，且董事会认为公司股票价格与公司股本规模不匹配时，在确保上述现金利润足额分配的前提下，可以提出股票股利分配方案。

公司现金分红的条件为：如公司当年度实现盈利，在依法弥补亏损、提取法定公积金、盈余公积金后有可分配利润的，单一年度以现金方式分配的利润不少于当年度实现的可分配利润的10%。

公司的利润分配方案由董事会制订。

在具体方案制订过程中，董事会应充分研究和论证公司现金分红的时机、条件、最低比例以及决策程序要求等事宜，通过多种渠道充分听取中小股东、独立董事、监事及公司高级管理人员的意见。独立董事应就利润分配方案发表明确意见，公司应在发布召开股东大会的通知时，公告独立董事意见。

独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。

利润分配方案经董事会通过后，交由股东大会审议。

股东大会对现金分红具体方案进行审议时，应当通过现场、电话、公司网站及交易所互动平台等媒介主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。

股东大会审议通过利润分配方案2个月内，董事会必须实施利润分配方案。

如公司自身生产经营状况或外部经营环境发生重大变化、公司现有利润分配政策将影响公司可持续经营的，或者依据公司投资规划和长期发展确实需要调整公司利润分配政策的，公司可以对利润分配政策进行调整。

公司对既定利润分配政策尤其是现金分红政策作出调整的，调整后的利润分配政策不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定；且有关调整利润分配政策的议案，需事先征求独立董事及监事会的意见，经公司董事会审议通过后，

方可提交公司股东大会审议，该事项须经出席股东大会股东所持表决权2/3以上通过。

董事会应就调整利润分配政策做专题讨论，通过多种渠道充分听取中小股东、独立董事、监事及公司高级管理人员的意见。独立董事应就利润分配调整方案发表明确意见，公司应在发布召开股东大会的通知时，公告独立董事意见。

股东大会对利润分配政策进行审议时，应当通过现场、电话、公司网站及交易所互动平台等媒介主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。

审议利润分配政策调整方案应采取现场投票和网络投票相结合的方式，为中小股东提供便利。必要时独立董事可公开征集中小股东投票权。

公司应当在年度报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况，并对下列事项进行专项说明：

- 1、是否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求；
- 2、分红标准和比例是否明确和清晰；
- 3、相关的决策程序和机制是否完备；
- 4、独立董事是否履职尽责并发挥了应有的作用；
- 5、中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到了充分保护等。

对现金分红政策进行调整或变更的，还应对调整或变更的条件及程序是否合规和透明等进行详细说明。

六、关于本次重大资产重组相关人员买卖上市公司股票的自查报告

上市公司自2017年5月15日起因此次重大资产重组事项停牌后，立即进行内幕信息知情人登记及自查工作，并及时向上海证券交易所上报了内幕信息知情人名单。

本次自查期间为因策划本次重大资产重组事宜连续停牌日前6个月至此次复牌。本次自查范围包括：上市公司持股5%以上股东、董事、监事、高级管理人员及其他知情人；诺邦股份董事、监事、高级管理人员及其他知情人；相关中

中介机构及具体业务经办人员；以及前述自然人的直系亲属，包括配偶、父母、年满 18 周岁的子女及兄弟姐妹。

根据各方的自查报告及中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的查询记录，上述人员在自查期间内存在买卖上市公司股票的情况如下：

姓名	与上市公司关系	交易日期	交易类别	成交数量 (股)	股票余额 (股)
葛皓	上市公司控股股东监事	2017.3.14	买入	100	100
		2017.3.17	卖出	-100	0
任佳平	上市公司董事任建永之子	2017.3.31	买入	200	200
		2017.4.5	卖出	-200	0
沈强	上市公司控股股东监事	2017.4.24	买入	1,000	1,000
		2017.5.11	买入	500	1,500
		2017.5.11	买入	100	1,600
		2017.5.11	买入	400	2,000

上述买卖上市公司股票人员作出了承诺：“本人买卖诺邦股份股票时，并不知晓本次交易的相关事项。该等买卖行为系基于自身对诺邦股份已公开披露信息的分析、对诺邦股份股价走势的判断而作出，不存在利用内幕交易进行诺邦股份股票交易的情形。”

任佳平父亲任建永作出承诺：“本人作为杭州诺邦无纺股份有限公司（以下简称“诺邦股份”）董事，在诺邦股份股票停牌前并不知晓诺邦股份本次重大资产重组事宜，直至诺邦股份停牌后，本人才首次知晓诺邦股份有重大资产重组意向。本人从未通过任何非公开渠道探听以及利用任何内幕信息为自身谋取利益信息。本人儿子任佳平买卖诺邦股份股票的行为完全是其自身根据市场信息、行业和个人独立判断做出的投资决策，系个人投资行为，不存在任何利用诺邦股份本次重大资产重组内幕信息进行股票交易的情形”。

国金证券作为诺邦股份首次公开发行股票并上市的主承销商，在首次公开发行时，网上、网下投资者放弃认购股份全部由国金证券包销，国金证券因包销而持有诺邦股份股票的数量为93,126股。国金证券持有诺邦股份的上述股票已于2017年3月20日全部卖出，不存在任何利用诺邦股份本次重大资产重组内幕信息进行股票交易的情形，具体情况如下：

买卖主体	与上市公司关系	交易日期	交易类别	成交数量 (股)	股票余额 (股)
国金证券	独立财务顾问	2017.2.22	买入（余额包销）	93,126	93,126
		2017.2.22	卖出	100	93,026
		2017.3.20	卖出	93,026	0

本公司筹划本次重大资产重组事项，采取了严格的保密措施，限制内幕信息知情人范围，与相关各方安排签署保密协议，并履行了相关的信息披露义务，及时进行了股票临时停牌处理，不存在选择性信息披露和信息提前泄露的情形，不存在相关内幕信息知情人利用本次重大资产重组的内幕信息进行交易的行为。

本公司筹划本次重大资产重组事项，采取了严格的保密措施，限制内幕信息知情人范围，与相关各方安排签署保密协议，并履行了相关的信息披露义务，及时进行了股票临时停牌处理，不存在选择性信息披露和信息提前泄露的情形，不存在相关内幕信息知情人利用本次重大资产重组的内幕信息进行交易的行为。

七、关于本次交易的交易对方不存在泄露本次重大资产重组内幕信息以及利用本次重大资产重组信息进行内幕交易的情形

根据自查结果及交易对方出具的相关声明与承诺，本次交易的交易对方不存在泄露本次重大资产重组内幕信息以及利用本次重大资产重组信息进行内幕交易的情形。

八、本次重组相关主体不存在依据《暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形

本次重组相关主体不存在依据《暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。

第十二章 独立董事及中介机构关于本次交易的意见

一、独立董事意见

根据中国证监会《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市规则》、《信息披露业务备忘录第 33 号——关联交易》和《公司章程》等有关规定，诺邦股份独立董事对公司本次交易进行了认真审阅，并经过讨论后发表独立意见如下：

（一）本次重大资产购买项目，公司拟向杭州国光旅游用品有限公司（以下简称“目标公司”）增资以取得目标公司 30.14%的股权，并拟以现金受让傅启才、吴红芬持有的增资后目标公司 20.86%的股权，交易完成后公司持有目标公司 51%的股权。本次交易有利于公司扩大业务规模、提高公司资产的完整性，符合公司的发展战略，有利于改善公司资产质量，提高公司的盈利能力，增强抗风险能力。

（二）本次交易定价公平合理，履行了现阶段必需的法律程序，该等法定程序完备、合法、有效，涉及的相关协议及信息披露文件符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》等法律、法规、规范性文件及《公司章程》的相关规定。

（三）本次交易的相关议案已经公司第四届董事会第七次会议、第四届董事会第九次会议审议通过，尚需提交公司股东大会表决通过。上述董事会会议的召集召开、表决程序及方式符合《中华人民共和国公司法》、《公司章程》及相关规范性文件的规定。

（四）为本次交易提供评估服务的评估机构及其经办评估师与公司、交易对方、标的公司，除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，评估机构具有独立性，评估假设前提具有合理性，所选用的评估方法合理，评估方法与评估目的具有相关性，资产评估公允、准确。

基于上述情况，全体独立董事一致认为本次交易符合公司和全体股东的利益，同意本次董事会就本次交易事项的相关议案提交公司股东大会审议。

二、独立财务顾问意见

独立财务顾问按照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重组规定》、《格式准则第 26 号》等法律、法规及规范性文件的相关规定，通过尽职调查和对诺邦股份董事会编制的《杭州诺邦无纺股份有限公司重大资产购买报告书》等信息披露文件的审慎核查，并与上市公司、本次交易的法律顾问、审计机构、评估机构等经过充分沟通后认为：

（一）本次交易遵守了国家相关法律、法规的要求，履行了必要的信息披露程序，符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重组规定》等有关法律、法规的规定，并按有关法律、法规的规定履行了相应的程序。本次交易已经诺邦股份第四届董事会第九次会议审议通过，独立董事为本次交易事项出具了独立意见；

（二）本次交易符合国家相关产业政策，符合环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的相关规定，不存在违反环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定的情形；

（三）本次交易所涉资产均已经过具有证券期货相关业务资格的会计师事务所和资产评估机构的审计和评估，且资产评估假设、方法合理，本次交易的价格定价公允合理，不存在损害上市公司及其股东利益的情形。本次交易拟购买资产的价格是以评估值为依据，经交易双方协商确定的，体现了交易价格的客观、公允；

（四）本次交易有利于上市公司提升市场地位，改善经营业绩，增强持续发展能力，规范关联交易和避免同业竞争，增强上市公司的独立性；本次交易有利于上市公司的持续发展，不存在损害股东合法权益，尤其是中小股东的合法权益的问题；

（五）本次交易所涉及的资产，为权属清晰的经营性资产，不存在权利瑕疵和其他影响过户的情况，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续；

（六）本次交易完成后，上市公司仍具备股票上市的条件；

（七）本次交易充分考虑到了对中小股东利益的保护，切实、可行。对本次交易可能存在的风险，诺邦股份已经在重组报告书及相关文件中作了充分揭示，有助于全体股东和投资者对本次交易的客观评判。

三、法律顾问意见

本次交易的法律顾问经核查后认为：

（一）本次重大资产购买构成重大资产重组，不构成关联交易；重组方案符合《重组办法》等相关法律、行政法规、规章及规范性文件及上市公司章程的规定；

（二）诺邦股份系依法设立并有效存续的股份有限公司，具有本次支付现金及受让股权的主体资格；本次支付现金及受让股权购买资产的目标公司及股权出让方依法具有作为本次重大资产购买交易对方的主体资格；

（三）本次重大资产购买已经履行了现阶段应当履行的批准和授权程序，尚需取得上市公司股东大会批准后方可实施；

（四）本次重大资产购买符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》等法律、法规、规章、规范性文件规定的实质性条件；

（五）本次重大资产购买涉及的协议形式与内容均符合《合同法》、《重组办法》等法律、法规、规章和规范性文件的规定，待约定的生效条件成就时即可生效；

（六）本次重大资产购买标的资产的权属清晰，不存在权属纠纷，未设置任何质押和其他第三方权利或其他限制转让的约定，标的资产登记及过户至上市公司名下不存在实质性法律障碍；

（七）本次重大资产购买不构成关联交易；本次重大资产购买不会产生同业竞争情形；交易对方傅启才、吴红芬已出具了关于减少和规范关联交易的承诺函，并为避免未来与相应目标公司或上市公司产生同业竞争情形，已分别出具了避免同业竞争的承诺文件。

（八）本次重大资产购买不涉及债权债务处置与转移，也不涉及人员安置问题，符合有关法律、法规的规定。

（九）截至本法律意见书出具日，上市公司已就本次重大资产购买履行了现

阶段应履行的法定信息披露和报告义务，不存在应披露而未披露的合同、协议或安排。

（十）参与本次重大资产购买的证券服务机构具有合法的执业资格。

（十一）如相关买卖上市公司股票人员出具的承诺、说明或自查报告真实准确，则本意见书所述相关人员在核查期间买卖上市公司股票的行为不属于内幕交易；其买卖上市公司股票的行为不构成本次交易的法律障碍。

（十二）本次交易尚需获得上市公司股东大会的批准，在获得本法律意见书所述之全部批准与授权并履行全部必要的法律程序后，本次交易的实施不存在法律障碍。

第十三章 本次交易有关中介机构情况

一、独立财务顾问

名称：国金证券股份有限公司

法定代表人：冉云

住所：上海市浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 23 楼

电话：021-68826801

传真：02168826800

经办人员：郭圣宇、李秀娜、郑珺文、孙一鸣

二、法律顾问

名称：北京国枫律师事务所

事务所负责人：张利国

住所：北京市东城区建国门内大街 26 号新闻大厦 7 层

电话：010-88004488

传真：010-66096616

经办律师：刘斯亮、张莹

三、审计机构

名称：天健会计师事务所（特殊普通合伙）

执行事务合伙人：胡少先

住所：杭州市江干区钱江路 1366 号华润大厦 B 座

电话：0571-88216888

传真：0571-88216999

经办会计师：孙文军、陈芳

四、备考报表审阅机构

名称：天健会计师事务所（特殊普通合伙）

执行事务合伙人：胡少先

住所：杭州市江干区钱江路 1366 号华润大厦 B 座

电话：0571-88216888

传真：0571-88216999

经办会计师：章磊、沈筱敏

五、资产评估机构

名称：坤元资产评估有限公司

法定代表人：俞华开

住所：杭州市西溪路 128 号 901 室

电话：0571-88216950

传真：0571-87178826

经办评估师：周敏、李纪中

第十四章 董事及相关中介机构的声明

诺邦股份全体董事、国金证券股份有限公司、北京国枫律师事务所、天健会计师事务所（特殊普通合伙）、坤元资产评估有限公司对本报告书内容及本次交易之申请文件分别出具了相应的声明。

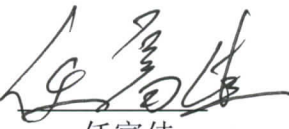
公司全体董事声明

本公司董事会全体董事承诺，保证《杭州诺邦无纺股份有限公司重大资产购买报告书》及为本次重大资产购买所出具的文件内容真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承诺对所提供资料的合法性、真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

全体董事签字：


任建华


张杰

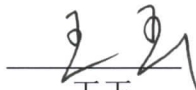

任富佳


王刚


任建永


龚金瑞


朱天


王玉


李旭冬

杭州诺邦无纺股份有限公司



2017年9月11日

独立财务顾问声明

本公司及本公司经办人员同意杭州诺邦无纺股份有限公司在《杭州诺邦无纺股份有限公司重大资产购买报告书》及其摘要中援引本公司出具的独立财务顾问报告的内容，并保证所引用的内容已经本公司及本公司经办人员审阅，确认《杭州诺邦无纺股份有限公司重大资产购买报告书》及其摘要不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

项目主办人: 郭圣宇
郭圣宇

李秀娜
李秀娜

郑璐文
郑璐文

项目协办人: 孙一鸣
孙一鸣

法定代表人: 冉云
冉云


国金证券股份有限公司

2017年9月11日

法律顾问声明

本所及本所经办律师同意《杭州诺邦无纺股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》及其摘要中引用本所出具的法律意见书的内容，且所引用内容已经本所及本所经办律师审阅，确认《杭州诺邦无纺股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》及其摘要不致因引用前述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

律师事务所负责人：

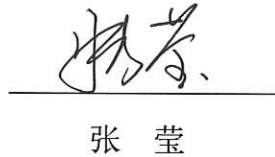


张利国

经办律师：



刘斯亮



张莹


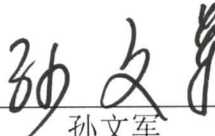

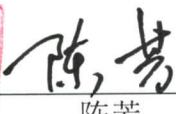





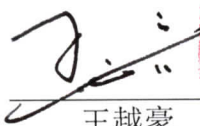
审计机构声明

本所及签字注册会计师已阅读《杭州诺邦无纺股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》（以下简称重组报告书）及其摘要，确认重组报告书及其摘要与本所出具的《审计报告》（天健审（2017）7913号）的内容无矛盾之处。本所及签字注册会计师对杭州诺邦无纺股份有限公司在重组报告书及其摘要中引用的上述报告内容无异议，确认重组报告书及其摘要不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对引用的上述内容的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

签字注册会计师：

 
孙文军 陈芳

天健会计师事务所负责人：


王越豪

天健会计师事务所（特殊普通合伙）

二〇一七年九月十一日



天健会计师事务所

Pan-China Certified Public Accountants

地址：杭州市钱江路 1366 号
邮编：310020
电话：(0571) 8821 6888
传真：(0571) 8821 6999

上市公司审阅机构声明

本所及签字注册会计师已阅读《杭州诺邦无纺股份有限公司重大资产购买报告书》（以下简称重组报告书）及其摘要，确认重组报告书及其摘要与本所出具的《审阅报告》（天健审〔2017〕7953号）的内容无矛盾之处。本所及签字注册会计师对杭州诺邦无纺股份有限公司在重组报告书及其摘要中引用的上述报告内容无异议，确认重组报告书及其摘要不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对引用的上述内容的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

签字注册会计师：

章磊

沈筱敏

天健会计师事务所负责人：

施其林

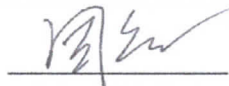
天健会计师事务所（特殊普通合伙）

二〇一七年九月十一日

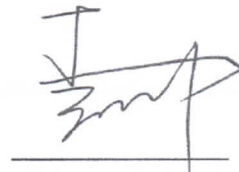
评估机构声明

本公司及签字资产评估师已阅读《杭州诺邦无纺股份有限公司重大资产购买报告书》（以下简称报告书）及其摘要，确认报告书及其摘要中引用的相关内容与本公司出具的《评估报告》（坤元评报（2017）416号）的内容无矛盾之处。本公司及签字资产评估师对杭州诺邦无纺股份有限公司在报告书及其摘要中引用的上述报告内容无异议，确认报告书及其摘要不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对引用的上述内容的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

签字资产评估师：

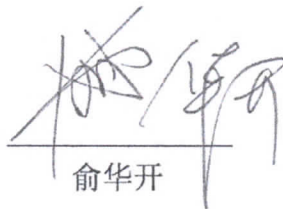


周敏



李纪中

评估机构负责人：



俞华开

坤元资产评估有限公司

2017年9月11日



第十五章 备查文件

一、备查文件

- （一）诺邦股份关于本次交易的董事会决议及独立董事意见；
- （二）诺邦股份关于本次交易的监事会决议；
- （三）诺邦股份关于本次交易的股东大会决议
- （四）杭州国光股东会批准本次交易的相关决议；
- （五）诺邦股份与杭州国光、傅启才、吴红芬签署的《增资及股权转让协议》及《增资及股权转让协议的补充协议》；
- （六）交易各方、证券服务机构签署的《保密协议》；
- （七）天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的杭州国光《审计报告》；
- （八）坤元评估出具的杭州国光《评估报告书》；
- （九）诺邦股份《2016 年度报告》、《2017 年半年度报告》、《2016 年审计报告》；
- （十）诺邦股份 2016 年及 2017 年 1-6 月备考财务报表及其审阅报告
- （十一）国金证券出具的《关于杭州诺邦无纺股份有限公司重大资产购买之独立财务顾问报告》；
- （十二）国枫出具的《关于杭州诺邦无纺股份有限公司重大资产重组的法律意见书》；
- （十三）中国证券登记结算公司上海分公司关于交易双方及相关中介机构等买卖上市公司股票的查询结果；
- （十四）傅启才、吴红芬出具的《关于避免同业竞争的承诺》；

二、备查地点

投资者可在本报告书刊登后至本次交易完成前的每周一至周五 9:30-11:30，下午 2:00-5:00，于下列地点查阅上述文件。

1、杭州诺邦无纺股份有限公司

联系地址： 杭州市余杭经济技术开发区宏达路 16 号

电话： 0571-89170100

传真： 0571-89170100

董事会秘书： 陈伟国

2、国金证券股份有限公司

联系地址： 上海市浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 23 楼

电话： 021-68826801

传真： 021-68826800

联系人： 郭圣宇、李秀娜、郑珺文、孙一鸣

另外，投资者可在上海证券交易所指定的信息披露网站 <http://www.sse.com.cn/> 上查阅《杭州诺邦无纺股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》全文。

（本页无正文，为《杭州诺邦无纺股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》
之盖章页）

