

海通证券股份有限公司

对江苏三房巷实业股份有限公司

关于中国证券监督管理委员会上市公司并

购重组审核委员会审核意见的回复

之核查意见

独立财务顾问



海通证券股份有限公司
HAITONG SECURITIES CO., LTD.

二〇二〇年八月

中国证券监督管理委员会：

2020年7月28日，经贵会上市公司并购重组审核委员会（以下简称“并购重组委”）2020年第31次会议审核，江苏三房巷实业股份有限公司（以下简称“三房巷”或“上市公司”）发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易获有条件通过。

根据并购重组委审核意见，海通证券股份有限公司（以下简称“海通证券”或“独立财务顾问”）作为三房巷本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易（以下简称“本次交易”）的独立财务顾问，对所涉及的事项进行了核查并出具了核查意见，现提交贵会，请予审核。

如无特别说明，本核查意见中所采用的释义与《江苏三房巷实业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（修订稿）》保持一致。

审核意见一、请申请人进一步补充说明本次重组完成后,规范和解决上市公司关联资金存款的具体措施和时间安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复:

(一) 本次重组完成后,规范和解决上市公司关联资金存款的具体措施和时间安排

截至报告期末,标的公司及上市公司存在关联资金存款的情况,主要系其作为三房巷集团下属成员单位于三房巷财务有限公司(以下简称“三房巷财务公司”)存款。根据标的公司、上市公司分别出具的承诺及说明,本次重组完成后,其规范和解决关联资金存款的具体措施和时间安排如下:

1、标的公司 2019 年末在三房巷财务公司的关联存款余额 7.75 亿元,为规范和解决关联资金存款,标的公司将根据存款到期顺序或提前降低其于三房巷财务公司的存款余额:2020 年 7 月 31 日前支取 1 亿元(已支取);2020 年 9 月 30 日前将提前支取 2 亿元;其余部分将到期或提前支取(最晚到期日 2021 年 3 月 17 日)。

2、上市公司 2019 年末在三房巷财务公司的关联存款余额 7.77 亿元,为规范和解决关联资金存款,上市公司已出具《关于在三房巷财务有限公司存款安排的承诺函》,承诺本次交易完成后,上市公司(包括海伦石化等合并范围内子公司)在 2021 年 12 月 31 日前支取完毕全部关联存款,支取完毕后随即终止与三房巷财务公司所签订之《金融服务协议》,未来不再发生关联资金存款。

(二) 规范和解决关联资金存款的具体措施和时间安排之可行性

2019 年末标的公司、上市公司于三房巷财务公司存款余额合计约 15.51 亿元,根据前述规范和解决关联资金存款措施和时间安排该等存款将于 2021 年 12 月 31 日前支取完毕,三房巷集团将通过合理安排确保前述措施和时间安排切实执行。

根据三房巷集团提供的说明,三房巷集团目前生产经营正常,经营性活动现金流相对充裕;三房巷集团系上市公司控股股东,可以取得上市公司分红回报;

三房巷集团通过所持江阴苏龙热电有限公司股权能获得稳定现金分红（2015年以来三房巷集团收到江阴苏龙热电有限公司现金分红合计约4.6亿元）；三房巷集团拟于8月31日前将所持华泰证券股份有限公司约4,535万股流通股份出售（按2020年7月31日收盘价20.79元/股计算，市值约9.43亿元）；本次交易完成后，三房巷集团所持标的公司资产实现证券化，三房巷集团企业资信进一步提升，融资渠道亦将进一步拓宽。

据此，三房巷集团将通过合理安排确保标的公司及上市公司规范和解决关联资金存款的具体措施和时间安排切实执行，且不会对三房巷集团日常生产经营产生影响；标的公司及上市公司规范和解决关联资金存款的具体措施和时间安排具有可行性。

（三）在关联资金存款彻底解决前，上市公司已通过相关制度的建设及执行确保于三房巷财务公司存款的规范性及安全性，具体如下：

1、上市公司现行有效《公司章程》已详细规定了公司对外投资、关联交易等决策程序，并明确了独立董事在相关事项决策中的事先审核及出具独立意见责任；根据《公司章程》的相关规定，上市公司已制定了《重大投资及财务决策制度》及《关联交易决策制度》，对类似在三房巷财务公司存款的关联方存款交易的决策、回避表决程序做了详尽规定，并对防范公司股东尤其是中小股东利益受到侵害提出了切实有效的措施。

上市公司已出具承诺，承诺未来与三房巷财务公司开展的所有业务均将严格遵守国家金融管理相关法律、法规，上市公司规范治理要求并严格履行相应的决策程序，确保上市公司资金安全。

2、上市公司已制订《关于在三房巷财务有限公司开展存贷款金融业务的风险处置预案》，采取包括但不限于如下方式有效防范、及时控制和化解上市公司在三房巷财务公司的资金风险，维护资金安全：通过成立存款风险防范及处置工作组，持续关注三房巷财务公司是否存在违反《企业财务公司管理办法》规定的情况，及时防范；不定期的全额或部分调出在三房巷财务公司的存款，以检查相关存款的安全性和流动性；及时取得月度财务报告和经审计的年度报告，对风险进行评估，确保资金安全和流动性，如出现重大风险，将与财务公司召开联席会

议，寻求解决风险的办法，确保公司资金的安全性。

综上所述，上市公司已制定切实有效的规范和解决关联资金存款的具体措施和时间安排，并能够确保相关资金的安全性。

（四）独立财务顾问核查意见

“上市公司已制定切实有效的规范和解决关联资金存款的具体措施和时间安排，并能够确保相关资金的安全性。”

审核意见二、请申请人结合控股股东和标的资产负债情况、后续融资能力，进一步补充披露流动性风险、偿债风险及应对措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）本次交易完成后上市公司的流动性风险、偿债风险及应对措施

1、标的资产负债情况、后续融资能力

标的公司海伦石化为国内少数“PTA—瓶级聚酯切片”一体化布局的优势企业，其主要产品瓶级聚酯切片产能、产量位居全国首位，为国内瓶级聚酯切片龙头企业。海伦石化瓶级聚酯切片生产采用先进的杜邦、布勒工艺技术，经过近20年的发展海伦石化已开发出9种全系列的瓶级聚酯切片产品，其中“翠钰”牌瓶级聚酯切片获得“中国驰名商标”称号，获得国内外制瓶工厂广泛采用。海伦石化在瓶级聚酯切片领域具有显著的规模优势和品牌优势，因此具有较强的盈利能力。

2019年末标的公司有息负债为375,641.42万元，2019年末标的公司与同行业可比上市公司有息负债/总资产、有息负债/净资产对比情况如下：

公司名称	有息负债/总资产	有息负债/净资产
恒力石化	58.98%	279.96%
恒逸石化	49.79%	146.01%
荣盛石化	52.87%	232.22%
桐昆股份	33.01%	69.22%
平均值	48.66%	181.85%

公司名称	有息负债/总资产	有息负债/净资产
标的公司	28.15%	96.91%

注：有息负债=短期借款+长期借款+应付债券+一年内到期的非流动负债+长期应付款

因此标的公司有息负债规模合理，与标的公司生产经营、资产规模相匹配。

2019 年末，标的公司与同行业可比上市公司流动比率、速动比率、资产负债率对比情况如下：

公司名称	流动比率 (2019.12.31)	速动比率 (2019.12.31)	资产负债率 (2019.12.31)
恒逸石化	0.70	0.40	65.90%
荣盛石化	0.68	0.20	77.23%
桐昆股份	0.75	0.54	52.31%
恒力石化	0.65	0.30	78.93%
平均值	0.70	0.36	68.59%
标的公司	0.95	0.69	70.95%

注：流动比率=流动资产÷流动负债；

速动比率=(流动资产-存货-预付账款-其他流动资产)/流动负债；

资产负债率=负债总额÷资产总额。

瓶级聚酯切片和 PTA 的生产装置投资规模较大，日常经营过程中对运营资金的需求量较大，因此同行业可比上市公司流动比率、速动比率普遍偏低，资产负债率普遍偏高。标的公司 2019 年末流动比率、速动比率分别为 0.95、0.69，均高于同行业可比上市公司平均值。

标的公司 2019 年末资产负债率为 70.95%，略高于同行业可比上市公司平均值。标的公司 2019 年末负债总额为 946,758.31 万元，其中有息负债为 375,641.42 万元，有息负债占负债总额的比例为 39.68%，标的公司与同行业可比上市公司有息负债占负债总额比例对比情况如下：

公司名称	有息负债/负债总额 (2019.12.31)
恒逸石化	75.55%
荣盛石化	68.45%
桐昆股份	63.11%
恒力石化	74.73%
平均值	70.46%
标的公司	39.68%

注：有息负债=短期借款+长期借款+应付债券+一年内到期的非流动负债+长期应付款

虽然标的公司资产负债率略高于同行业可比上市公司平均值，但标的公司负债中有息负债的占比低于同行业可比上市公司平均值。

海伦石化信用情况良好，并与授信银行保持长期良好合作，其主要合作银行均为中国进出口银行、国家开发银行、工商银行、农业银行、中国银行等大型政策性银行及国有商业银行。海伦石化自成立以来从未出现过银行贷款违约或逾期的情况，贷款到期后均能正常续贷，合作银行均给予海伦石化较为优惠的利率，未出现过抽贷、压贷或要求提前还款的情况。同时本次交易完成后，海伦石化将成为上市公司全资子公司，因此未来海伦石化主要通过银行贷款和上市公司再融资等方式保证其生产经营的稳定性。

2、本次交易完成后，虽然上市公司流动比率、速动比率变低，资产负债率变高，但上市公司主要流动性指标、偿债能力指标仍优于同行业可比上市公司平均水平

(1) 本次交易完成后，上市公司流动比率、速动比率变低，资产负债率变高

根据大华审计出具的《备考审阅报告》、江苏公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）出具的苏公 W[2020]A050 号《审计报告》，本次交易前后，上市公司主要流动性指标、偿债能力指标情况如下：

财务指标	本次交易前 (2019.12.31)	本次交易后 (2019.12.31)
流动比率（倍）	7.29	1.10
速动比率（倍）	6.28	0.83
资产负债率	11.73%	63.94%

本次交易完成后，上市公司流动比率、速动比率变低，资产负债率变高。

(2) 本次交易完成后上市公司主要流动性指标、偿债能力指标仍优于同行业可比上市公司平均水平

本次交易完成后，海伦石化将成为上市公司全资子公司，上市公司的主要收入将来源于瓶级聚酯切片和 PTA 的销售。根据大华审计出具的《备考审阅报告》，本次交易完成后上市公司 2019 年末流动比率、速动比率、资产负债率与同行业可比上市公司 2019 年末流动比率、速动比率、资产负债率对比情况如下：

公司名称	流动比率 (2019.12.31)	速动比率 (2019.12.31)	资产负债率 (2019.12.31)
恒逸石化	0.70	0.40	65.90%
荣盛石化	0.68	0.20	77.23%
桐昆股份	0.75	0.54	52.31%
恒力石化	0.65	0.30	78.93%
平均值	0.70	0.36	68.59%
上市公司（备考合并）	1.10	0.83	63.94%

根据大华审计出具的《备考审阅报告》，本次交易完成后上市公司 2019 年末流动比率、速动比率分别为 1.10、0.83，均高于同行业可比上市公司平均值。本次交易完成后上市公司 2019 年末资产负债率为 63.94%，低于同行业可比上市公司平均值。本次交易完成后上市公司主要流动性指标、偿债能力指标优于同行业可比上市公司平均水平，因此本次交易完成后上市公司不存在较大的流动性风险、偿债风险。

3、控股股东负债情况、后续融资能力

上市公司控股股东三房巷集团自成立以来一直以纺织化纤为主业，并不断向上游聚酯、PTA 发展，形成了从 PTA 到瓶级聚酯切片、短纤、长丝、薄膜四大类聚酯产品较为完整的聚酯产业链。三房巷集团一直专注于聚酯化纤主业，主业集中度高，主营业务处于细分行业优势地位，经营发展稳定，主营业务收入稳定，资金回笼具有较高的保障。

根据三房巷集团提供的说明，截至 2019 年 12 月 31 日上市公司控股股东三房巷集团敞口融资金额约为 164 亿元（合并口径数据），2019 年三房巷集团经营性活动现金流净额约为 24 亿元（合并口径数据），经营性活动现金流相对充裕。三房巷集团信用情况良好，并与授信银行保持长期良好合作，其主要合作银行均为中国进出口银行、国家开发银行、工商银行、农业银行、中国银行等大型政策性银行及国有商业银行。三房巷集团自成立以来从未出现过银行贷款违约或逾期的情况，贷款到期后均能正常续贷，合作银行均给予三房巷集团较为优惠的利率，未出现过抽贷、压贷或要求提前还款的情况，本次交易完成后三房巷集团所持标的公司资产实现证券化，三房巷集团企业资信进一步提升。同时三房巷集团聚酯业务经营稳健，未来数年三房巷集团（不包括上市公司及标的资产）不存在大额

资本性支出需求，因此未来三房巷集团（不包括上市公司及标的资产）保持现有的银行贷款规模即可保证其生产经营的稳定性。

本次交易前，三房巷已制定了《重大投资及财务决策制度》、《担保管理办法》、《防范控股股东及关联方资金占用管理办法》、《关联交易决策制度》等规章制度，对关联交易的决策、回避表决及防范关联方占用资金的措施等进行了规定。上述规则的制定和相关内控程序的运作，使上市公司建立了防止大股东或实际控制人干预公司独立经营保持上市公司独立性的长效机制。

本次交易完成后，标的资产将注入上市公司，标的资产将按照上市公司的规章制度执行，按照上市公司内控制度进行管理，有效防范控股股东及其关联方侵占标的资产利益。上市公司及标的资产将从资产、业务、机构、财务、人员等方面保持和增强上市公司的独立性。

同时上市公司、标的公司控股股东三房巷集团，上市公司、标的公司实际控制人卞兴才已出具承诺：“本公司/本人及本公司/本人控股或实际控制的公司或者企业或经济组织（不包括上市公司控制的企业，以下统称“本公司/本人的关联企业”）将严格按照法律、法规及其他规范性文件的规定行使股东的权利，履行股东的义务，保持上市公司在资产、财务、人员、业务和机构等方面的独立性。”

因此控股股东三房巷集团的负债不会增加本次交易完成后上市公司的流动性风险、偿债风险。

4、应对措施

本次交易完成后，上市公司主要流动性指标、偿债能力指标优于同行业可比上市公司平均水平，不存在较大的流动性风险、偿债风险。为进一步降低上市公司流动性风险、偿债风险，本次交易完成后上市公司将采取如下措施：

（1）上市公司将采取多元化融资方式，包括股权融资、银行借款等多种方式，积极拓宽各种融资渠道，争取降低融资成本，为上市公司提供稳定的非经营性现金流。

（2）上市公司将定期监控短期和长期的流动资金需求，以确保维持充裕的流动资金储备。同时上市公司将进一步完善内部资金管理制度，不断提高资金运

用效率，合理安排资金，避免出现流动性不足风险。

(3) 上市公司将进一步完善财务预算管理制度，发挥财务预算在资金管理中的作用。上市公司将通过财务部门集中控制流动性风险，定期监控现金及现金等价物，确保上市公司在所有合理预测的情况下拥有足够的资金偿还债务。

(二) 独立财务顾问核查意见

“本次交易完成后，虽然上市公司流动比率、速动比率变低，资产负债率变高，但上市公司主要流动性指标、偿债能力指标仍优于同行业可比上市公司平均水平，本次交易完成后上市公司不存在较大的流动性风险、偿债风险。”

审核意见三、请申请人补充披露业绩承诺方取得的对价股份用于保障业绩承诺有效执行的具体措施,请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

(一) 业绩承诺方取得的对价股份用于保障业绩承诺有效执行的具体措施

2019年12月28日，上市公司与三房巷集团、三房巷国贸签署了《业绩补偿协议》，并于2020年3月30日、2020年6月11日签署了《业绩补偿协议之补充协议》及《业绩补偿协议之补充协议（二）》，明确三房巷集团、三房巷国贸作为业绩补偿责任人其通过本次交易取得的上市公司股份将优先用于履行《业绩补偿协议》及其补充协议所约定的业绩补偿义务。

为更好履行业绩承诺义务，进一步避免质押对价股份对补偿义务的影响，三房巷集团、三房巷国贸作为业绩补偿责任人作出补充承诺如下：“对于本公司通过本次交易新取得的上市公司股份，在履行完毕《业绩补偿协议》及其补充协议约定的本次交易的业绩补偿及减值补偿义务前，本公司将不会质押本次交易获得的上市公司股份。”

综上所述，业绩承诺方已作出切实承诺不质押本次交易所取得的上市公司股份，所取得的对价股份用于保障业绩承诺能够得到有效执行。

（二）独立财务顾问核查意见

“业绩承诺方已作出切实承诺不质押本次交易所取得的上市公司股份，所取得的对价股份用于保障业绩承诺能够得到有效执行。”

（本页无正文，为《海通证券股份有限公司对江苏三房巷实业股份有限公司关于中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会审核意见的回复之核查意见》之签章页）

项目主办人：

陈松

孔营豪

法定代表人：

周杰

海通证券股份有限公司

2020年8月4日