

东吴证券股份有限公司
关于
深圳证券交易所
《关于对苏州宝丽迪材料科技股份有限公司的重组问询函》
之
核查意见

独立财务顾问



二零二二年九月

深圳证券交易所创业板公司管理部：

苏州宝丽迪材料科技股份有限公司（以下简称“宝丽迪”或“上市公司”）于 2022 年 8 月 22 日收到贵所下发的《关于对苏州宝丽迪材料科技股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函〔2022〕第 10 号）。东吴证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）作为宝丽迪的独立财务顾问，会同上市公司及其他相关中介机构，对有关问题进行了认真分析与核查，现就有关事项发表核查意见。

如无特殊说明，本核查意见所述的词语或简称与《苏州宝丽迪材料科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》（以下简称“重组报告书”）中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。在本核查意见中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

本回复及重组报告书（修订稿）的字体代表以下含义：

问询函所列问题	黑体
对问询函问题的回复	宋体
对重组报告书的补充披露或修改	楷体

目录

目录.....	2
重大风险提示.....	3
一、关于标的公司.....	10
问题1.....	10
问题2.....	21
问题3.....	24
问题4.....	27
问题5.....	33
问题6.....	37
问题7.....	47
问题8.....	53
问题9.....	59
问题10.....	61
问题11.....	71
问题12.....	76
问题13.....	83
问题14.....	90
二、关于评估预测.....	97
问题15.....	97
问题16.....	106
问题17.....	120
问题18.....	124
问题19.....	128
三、关于交易方案.....	136
问题20.....	136
问题21.....	143

重大风险提示

有关《关于对苏州宝丽迪材料科技股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函〔2022〕第10号）所关注问题，在重组报告书中补充或更新披露的重大风险提示的情况已单独列示。

问题一、关于标的公司产能利用率

上市公司已在重组说明书“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”中补充披露新建纤维母粒生产基地项目建设进度不及预期、预测产能无法达产及新增产能无法充分消化的风险，具体内容如下：

“（五）新建生产基地项目预测产能达产的风险

截至本报告书签署日，标的公司新建生产基地项目尚未取得土地使用权。标的公司已预缴部分土地出让金，新建生产基地项目正在筹备招拍挂程序，预期于2022年四季度取得土地使用权。同时，新建生产基地和产能扩张需对应增加资金投入，标的公司拟通过内部留存收益增加和银行借款满足资金需求。其中，标的公司内部留存收益的增加与标的公司未来业绩的持续增长密切相关。

标的资产收益法评估假设中，2024年及以后年度预测产能系基于新建生产基地项目2024年6月建成投产而得出。若标的公司新建生产基地出现土地使用权取得较为缓慢或建设进度延迟等情况，或因标的公司未来盈利能力下降、银行项目贷款审批困难而导致无法及时、充足地获取项目建设所需资金，将会导致新建纤维母粒生产基地项目建设进度不及预期。若标的公司无法通过其他举措达成新增产能，则可能导致标的公司评估预测期内的预测产能与收益不及预期。

（六）标的公司新增产能无法充分消化的风险

标的公司拟规划新建纤维母粒生产基地项目，于2022年2025年期间加强基建、产线与设备投入。报告期内，标的公司纤维母粒产品的产能利用率分别为73.06%、79.68%和65.70%，彩色母粒和功能母粒的产能利用率仍待提升。该项目完全达产后，预计将新增母粒产能16,000吨左右。由于标的公司和上市公司均有产能扩建的计划，且外部经济环境、同业扩产竞争、下游市场需求和标

的公司市场拓展仍存在不确定性因素，未来存在新增产能不能充分消化的风险；此外，标的公司未来拟在新建生产基地中逐步加强非纤母粒的布局，新业务拓展对于标的公司技术、运营、市场开发等能力提出新的要求，可能存在业务拓展不达预期的风险。综上，若新增产能消化受阻，而新增固定资产折旧系固定成本，双向因素叠加将对标的公司业绩产生一定的不利影响。”

问题二、关于标的公司收入增长情况

上市公司已在重组说明书“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”中补充披露收入增长不可持续的风险，具体内容如下：

“（二）收入增长不可持续的风险

报告期内，标的公司营业收入分别为 22,779.76 万元、27,978.39 万元和 6,410.81 万元，2021 年标的公司营业收入同比增长 22.82%，主要得益于标的公司与核心客户恒逸集团、盛虹集团合作关系深化、核心客户贡献的销售收入提升所致。标的公司报告期内前五大客户收入占比均超过 50%，客户集中度较高。未来，若恒逸集团、盛虹集团、百宏集团等主要客户受到宏观经济、下游化纤行业周期性波动或市场竞争格局影响，对标的公司采购需求下降，则标的公司将面临收入增长不可持续的风险。”

问题四、关于标的公司毛利率

上市公司已在重组说明书“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”中更新披露主要原材料价格波动风险及毛利率波动或下降的风险，并补充披露审计基准日后经营业绩下滑的风险，具体内容如下：

“（三）主要原材料价格波动风险

标的公司生产纤维母粒所用的 PET 切片、PBT 切片、炭黑、颜/染料等原材料的价格受市场供需变化、石油价格变化等多种因素的影响而波动较大，且原材料成本占主营业务成本比重较高。报告期内，标的公司直接材料占主营业务成本的比重高于 85%，原材料的价格波动对标的公司的经营成果存在一定影响。

标的公司主要原材料为化工产品，其采购价格以市场价格为基础，根据采购量、到货时间、付款条件等因素协商确定具体采购价格。报告期内，标的公

司主要原材料的采购价格有所波动，主要系受石油化工等基础原材料市场价格的波动所致。若该等原材料价格出现大幅上涨，且标的公司对下游客户的议价能力未显著增强、无法通过提高产品销售价格而及时消化原材料涨价压力，则标的公司一定期间内在产品售价上的涨幅将可能低于主要原材料价格的涨幅，则会对标的公司经营业绩造成不利影响。

（七）毛利率波动或下降的风险

毛利率水平是盈利能力的重要标志，标的公司进入国内纤维母粒市场时间较早，积累了一定的技术优势和优质客户基础，毛利率在纤维母粒行业内保持中等偏上水平。若未来因行业竞争加剧、原材料采购价格上涨、产品议价能力降低等使得毛利率水平下滑，将影响标的公司整体盈利水平。

2020年至2022年1-3月，标的公司主营业务毛利率分别为27.79%、18.92%及14.53%。报告期内，标的公司毛利率有所下滑，主要系2021年起受到原油等大宗商品涨价影响，主要原材料切片、钛白粉、炭黑等采购价格上涨所致。标的公司的上游采购受石油化工等基础原材料价格变动的的影响，而下游销售定价受市场供需、竞争格局、客户合作关系、下游议价能力等多方面因素限制，在原材料涨价时无法充分、及时地向下游转嫁压力。若未来原材料价格持续波动或大幅上升，标的公司主要产品毛利率将面临波动或下降的风险。

（十四）审计基准日后经营业绩下滑的风险

标的公司审计基准日为2022年3月31日。报告期内，标的公司主营业务收入分别为22,262.75万元、27,248.05万元和5,594.08万元，主营业务毛利率分别为27.79%、18.92%和14.53%，归属于母公司所有者的净利润分别为4,105.92万元、3,362.42万元和574.12万元。受行业市场竞争激烈、原材料价格上涨等因素影响，2021年度标的公司在主营业务收入明显增长的情况下，归属于母公司所有者的净利润有所下滑，且2022年1-3月，标的公司毛利率及净利润处于较低水平。

因标的公司下游客户需求放缓且原材料价格持续上涨，2022年1-6月经营业绩较去年同期有所下滑。若标的公司下游客户需求减少、原材料价格上涨且议价能力未有显著提升的趋势持续，则标的公司经营业绩可能存在持续下滑的

风险。”

问题六、关于标的公司客户与供应商集中度

上市公司已在重组说明书“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”中补充披露客户集中度较高的风险及供应商集中度较高的风险，具体内容如下：

“（九）客户集中度较高的风险

标的公司长期专注于各类化学纤维母粒的研发、生产与销售，主要为下游化纤行业提供原液着色核心原材料纤维母粒产品。我国化纤产业集中度较高，已逐步形成恒力石化、荣盛石化、桐昆集团、恒逸石化、东方盛虹、新凤鸣集团为六大化纤龙头的竞争格局，行业特点决定了标的公司的客户集中度较高，且标的公司客户结构与上市公司存在一定重叠。

报告期内，标的公司前五名客户的销售额占各期营业收入的比例分别为50.78%、51.11%、50.74%。在未来一段时间内，标的公司仍不可避免地存在客户集中度较高以及对重大客户依赖度较大的情形。如果公司重大客户由于自身原因或宏观经济环境的重大不利变化减少对纤维母粒产品的采购需求，而标的公司又不能及时拓展其他新的客户，将导致标的公司面临经营业绩下滑的风险。”

（八）供应商集中度较高的风险

“报告期各期，标的公司向前五大供应商采购金额占比分别为84.53%、81.85%和86.13%，采购集中度较高，主要系标的公司主要原材料切片、钛白粉和炭黑上游供给较为集中，且为保证原料供应的稳定性和及时性，标的公司与主要上游厂商保持稳定的合作关系，同类原材料采购交易较为集中。如果供应商在产品价格、质量、数量或供应及时性等方面不能满足标的公司的业务需求，且标的公司无法及时通过其他渠道替代采购，则有可能会对标的公司的正常生产经营造成不利影响。”

问题十、关于标的公司租赁事项

上市公司已在重组说明书“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风

险”中更新披露租赁合同未备案、违约及到期不能续租的风险，具体内容如下：

“（十三）租赁合同未备案、违约及到期不能续租的风险

截至本报告书签署日，标的公司存在未办理房屋租赁备案的情形。根据《中华人民共和国民法典》，未办理租赁登记手续并不影响有关租赁合同本身之效力。但根据《商品房屋租赁管理办法》的规定，房屋租赁应依法办理房屋租赁备案登记手续，未办理房屋租赁备案登记手续的，房屋租赁当事人可能会被房屋主管部门处以一千元以上一万元以下的罚款。标的公司存在因上述租赁合同未备案事项而受到处罚、进而影响标的公司经营业绩的风险。

标的公司承租的厦门同安区厂房，双方租赁关系稳定，到期不能续租的风险很小；标的公司承租的思明区龙昌路3号楼两间办公室未取得房屋所有权证，存在到期不能续租的风险，但该租赁物业仅用于非生产部门员工办公使用，易于搬迁且替代性强。未来若出现出租人违约或其他到期不能续租的情形时，标的公司又无法及时获得替代性设施，则对标的公司人员通勤与办公效率存在一定影响。”

问题十三、关于标的公司人均创收

上市公司已在重组说明书“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”中补充披露销售与研发团队无法满足标的公司可持续发展的风险，具体内容如下：

“（十一）销售与研发团队无法满足标的公司可持续发展的风险

标的公司经过三十年业务经营与积累，已培养了一支稳定、专业、务实的经营管理团队，在色母粒行业拥有丰富的研发、生产和经营管理经验。截至本报告书签署日，标的公司员工人数共91人，其中销售团队5人，研发团队7人，虽岗位设置较为精简、员工规模总体较小，现阶段可以支持标的公司各项业务的开展。

标的公司随着业务发展的需要以及新生产基地的投入，需进一步完善市场化人力资源储备，尤其是销售与研发团队人员规模需要进一步扩大。若未来标的公司人员投入及配备不够及时，将对标的公司的经营管理乃至业务可持续发展造成不利影响。”

问题十四、关于标的公司核心人员稳定性及业务整合

上市公司已在重组说明书“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”中更新披露核心技术人员流失风险及收购整合风险，具体内容如下：

“（十）核心技术人员流失风险

标的公司所处行业为技术密集型行业，对配方工艺、配色技术、高分子材料基础技术及生产设备等方面都有很高的要求，业务成长性依赖于不断提高的技术水平。标的公司拥有母粒配色、母粒功能研发、化纤纺丝等多领域经验丰富的核心技术人员，且多数核心骨干人员在标的公司从业超过二十余年，团队较为稳定。

标的公司核心技术人员即为管理团队主要成员，其稳定性将直接影响标的公司业务发展和经营业绩。标的公司核心技术人员中陈劲松、赵世斌系业绩承诺方，已作出服务期限与竞业禁止承诺；而马冠群及其他核心技术人员虽已签署《保密及竞业禁止协议》，离职后仍受竞业禁止条款的约束，竞业禁止期限为2年，但是标的公司未对其服务期限作出强制要求。本次交易完成后，如果标的公司未能提供具有市场吸引力的薪酬体制，未能完善员工职业发展路径以提升员工的归属感，或未能有效进行上市公司与标的公司的人员整合，标的公司可能出现核心技术人员流失的风险，对标的公司的经营稳定性和核心竞争力产生负面影响。”

（六）收购整合风险

本次交易完成后，厦门鹭意将成为上市公司的全资子公司。厦门鹭意与宝丽迪虽然均属于母粒生产制造企业，具有良好的产品系列、销售网络和管理协同互补效应，在一定程度上有利于本次收购完成后的整合。但本次交易完成后，上市公司资产、业务、人员规模将进一步扩大，整体经营规模的增长将对上市公司公司治理、经营管理提出了更高要求。标的公司企业文化、内控制度、财务运作、资金管控方面均与上市公司存在一定差异，若上市公司不能进行有效整合，可能导致管理效率下降，进而导致本次重组效果不如预期。上市公司或将存在无法达到预期整合效果的风险。提请投资者注意本次交易涉及的收购整合风险。”

问题十六、关于标的公司收益法评估及问题十九、关于评估预测与商誉减值

上市公司已在重组说明书“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”中更新披露标的资产交易作价较净资产增值较高的风险，具体内容如下：

“（三）标的资产交易作价较净资产增值较高的风险

本次交易的标的资产为厦门鹭意 100%股权。依据银信评估出具的银信评报字[2022]沪第 030036 号资产评估报告，以 2022 年 3 月 31 日为基准日，在持续经营假设前提下，经收益法评估，厦门鹭意 100%股权的评估值为 39,500.00 万元，较账面净资产 11,893.11 万元，增值 27,606.89 万元，增值率为 232.13%。经交易各方协商一致，以标的资产评估值为基础，本次交易标的公司 100%股权作价 39,300.00 万元，较截至 2022 年 3 月 31 日账面价值增值率为 230.44%。

本次交易中，评估机构采用收益法和资产基础法对厦门鹭意股东全部权益价值进行了评估，并采用收益法评估值作为本次交易标的资产的作价依据。本次交易评估增值率较高，由于收益法评估是基于一系列假设并基于对厦门鹭意未来盈利能力的预测而作出的，受到评估期内标的资产营业收入、毛利率和折现率等关键指标的影响。若受到政策环境、市场需求、竞争格局以及厦门鹭意自身经营状况等多种因素影响，上述指标在评估期内发生不利变动，则可能会出现标的资产的估值与实际情况不符的情形。

标的资产收益法评估模型以厦门鹭意未来产能利用率提升及毛利率修复为假设基础，在该等假设下，厦门鹭意评估预测期内营业收入规模增长较快，且毛利率水平呈稳步上涨趋势：2023 年-2027 年销量分别为 20,085.52 万吨、24,102.62 万吨、28,923.14 万吨、31,857.17 万吨、33,478.81 万吨，销售收入分别为 30,918.79 万元、37,049.38 万元、44,396.72 万元、48,919.12 万元、51,394.09 万元，毛利率分别为 16.62%、17.19%、17.56%、18.01%、18.15%。厦门鹭意受外部环境及自身情况等因素的影响，存在未来实际情况和评估假设不符，导致盈利能力无法达到资产评估预测水平的风险。

提请投资者注意本次交易存在标的公司盈利能力未达到预期及标的资产估值的风险。”

一、关于标的公司

1、草案显示，报告期内标的公司主要产品产能保持稳定，产能利用率分别为 73.06%、79.68%和 65.70%。同时，标的公司拟于 2022 年至 2024 年期间规划新建纤维母粒生产基地项目。请你公司：

(1) 补充说明标的公司主要产品产能利用率偏低的原因、合理性，标的公司产能利用率是否与上市公司及其他同行业可比公司存在较大差异。

(2) 补充披露新建纤维母粒生产基地项目相关情况，包括拟建产能规模、建设进展、投产安排、达产时间，并结合标的公司业务发展规划、现有产能去化情况，行业内新增产能及下游行业需求空间等，说明标的公司新建生产基地并扩充产能的必要性，以及未来产能消化措施及其有效性。

(3) 结合项目资金需求、标的公司可用资金、融资能力等，补充说明标的公司资金实力与项目资金需求是否匹配，项目建设是否存在资金缺口。

(4) 结合前述问题回复，充分提示新建纤维母粒生产基地项目建设进度不及预期、预测产能无法达产及新增产能无法充分消化的风险。

回复：

一、补充披露及说明

(一) 补充说明标的公司主要产品产能利用率偏低的原因、合理性，标的公司产能利用率是否与上市公司及其他同行业可比公司存在较大差异。

1、补充说明标的公司主要产品产能利用率偏低的原因、合理性

报告期内，标的公司母粒产品生产线的主要设备包括混合机、螺杆挤出机、切粒机等，其中：热熔挤出是生产过程中的瓶颈工序，各生产线的螺杆挤出机是决定标的公司产能上限的关键生产设备。为保证母粒产品的质量稳定性，减少螺杆挤出机中残余物料对下一批次产品品质的影响，标的公司采用“专线生产”的模式，白色母粒、黑色母粒、彩色母粒和功能母粒对应的生产线较为固定，通常不会发生变化。同时，不同螺杆挤出机由于在螺杆口径、电机功率等方面存在差异，因此在单位小时的产出数量亦有所不同。报告期内，标的公司不同系列母粒产品对应的产能利用率情况如下：

单位：吨、%

期间	产品名称	产能	产量	产能利用率
2022年1-3月	白色母粒	2,721.60	2,088.67	76.74
	黑色母粒	1,764.00	1,194.67	67.73
	彩色母粒	604.80	100.75	16.66
	功能母粒	302.40	158.90	52.54
	合计	5,392.80	3,542.99	65.70
2021年度	白色母粒	10,886.40	9,105.78	83.64
	黑色母粒	7,056.00	7,189.53	101.89
	彩色母粒	2,419.20	313.82	12.97
	功能母粒	1,209.60	579.15	47.88
	合计	21,571.20	17,188.29	79.68
2020年度	白色母粒	10,886.40	9,313.57	85.55
	黑色母粒	7,056.00	6,028.36	85.44
	彩色母粒	2,419.20	237.81	9.83
	功能母粒	1,209.60	180.69	14.94
	合计	21,571.20	15,760.43	73.06

报告期内，标的公司的白色母粒和黑色母粒在产能利用率上总体位于较高水平，体现出上述产品良好的产销状态。标的公司在黑色母粒和白色母粒的细分市场积淀时间较长，具备较强的市场竞争力，其中白色母粒的市场口碑最为优良，上述产品是标的公司最主要的产品，本次交易完成后，标的公司亦能够在白色母粒和黑色母粒的产品市占率和核心技术上为上市公司带来良好的互补效应。

报告期内，标的公司产品产能利用率偏低主要由于受功能母粒和彩色母粒产能利用率较低的影响。具体原因包括：

(1) 丰富产品种类和满足客户需求的战略考量

标的公司当前收入来源主要来自于白色母粒和黑色母粒，但彩色母粒和功能母粒亦是标的公司未来重点发展的方向之一，主要客户对于彩色母粒和功能母粒存在一定需求度。因此，公司对于彩色母粒和功能母粒设置专门产线生产，报告期内，上述母粒的销量和产能利用率偏低但整体处于上升趋势。

(2) 采用专线生产的模式充分保障产品质量

为避免上一批次的残留颜料影响后续母粒生产的颜色精确度，标的公司针对不同类别的母粒产品安排专有生产线，充分保证产品生产质量；同时，由于

彩色母粒涉及多种颜料，因此标的公司根据不同颜色类别的材料设置多条生产线。上述安排一定程度上降低标的公司的产能利用率，但是有利于保障母粒产品实现精准的配色效果。

(3) 彩色母粒和功能母粒具有小批量和个性化的生产特点

基于母粒应用的角度，黑色母粒和白色母粒的下游需求量最高，单次订单所需规模较大；而彩色母粒和功能母粒通常具有高度定制化、单次订单规模较小的特征，相比黑色母粒和白色母粒，彩色母粒和功能母粒由于不同批次间的颜色差异度更高，通常需在每批订单完成后对生产设备进行全面清洗，因而无法连续大批量进行生产，整体机器产能利用程度偏低。

2、标的公司产能利用率是否与上市公司及其他同行业可比公司存在较大差异

报告期内，公司与上市公司及同行业可比公司的产能利用率对比情况如下：

单位：%

公司名称	2022年1-3月	2021年度	2020年度
宝丽迪	82.32	85.00	121.32
其中：黑色母粒	90.92	97.74	136.05
白色母粒	78.35	61.29	80.82
彩色及功能母粒	50.17	55.18	91.23
美联新材	44.23	61.64	74.75
宁波色母	-	102.34	84.43
行业平均	63.28	82.99	93.50
标的公司	65.70	79.68	73.06

注1：美联新材的数据来源于《2020年广东美联新材料股份有限公司公开发行可转换公司债券2022年跟踪评级报告》，产能利用率口径为色母粒业务。

注2：宁波色母的数据来源于《创业板首次公开发行股票招股说明书（注册稿）》和公司定期报告。

注3：为保持口径可比性，上市公司的数据口径为色母粒业务，不包含色浆产量。

标的公司2020年和2022年1-3月的产能利用率低于上市公司较高幅度，主要由于：2020年上市公司既有产能已达满负荷状态，新增批复产能于2021年起完全投入建设；而标的公司于2019年起逐步在同安工厂增加生产线，考虑到产线磨合、市场开拓等因素，2020年产能仍在逐步释放。2022年起，由于受到国内疫情反复、国际地缘政治冲突等因素影响，下游化纤行业原材料价格上涨、终端需求走弱，短期内景气度受到一定冲击，标的公司的产销量亦受到一

定影响。与标的公司相比，上市公司客户结构和产品种类更多元，产量规模和行业地位更高，具备更高的经营抗风险能力，因此产能利用率总体保持平稳。

（二）补充披露新建纤维母粒生产基地项目相关情况，包括拟建产能规模、建设进展、投产安排、达产时间，并结合标的公司业务发展规划、现有产能去化情况，行业内新增产能及下游行业需求空间等，说明标的公司新建生产基地并扩充产能的必要性，以及未来产能消化措施及其有效性。

1、新建纤维母粒生产基地项目相关情况

标的公司拟于福建省泉州市晋江市新建纤维母粒生产基地，新购置部分生产设备，并将当前同安生产基地的产能逐步搬迁。

（1）拟建产能规模

标的公司拟于 2023 年至 2024 年在现有工厂新增投产两条生产线，预计合计年产能规模在 4,000 吨左右；上述产能后续将随同既有生产线，搬迁至晋江新建纤维母粒生产基地，考虑到部分老旧设备的淘汰，预计未来涉及搬迁的生产线年产能约为 23,555.20 吨。

同时，标的公司拟在新建纤维母粒生产基地新增 4 条母粒生产线，预计合计年产能规模在 14,000 吨左右。因此，新建纤维母粒生产基地的合计年产能约为 37,555.20 吨。

（2）建设进展

截至本核查意见出具日，新生产基地所需建设用地正在履行土地挂牌出让程序。标的公司预计将于 2022 年 4 季度完成土地招拍挂程序，支付剩余土地款，并启动房屋建筑物的施工、母粒生产线等生产设备的购置和搬迁工作。

（3）投产安排和达产时间

根据标的公司管理层现有的规划，新建纤维母粒生产基地的厂房建设、新购置设备购置和现有厂区的搬迁工作将于 2023 年起逐步展开。其中：现有厂区的搬迁工作将于 2024 年起，在不影响正常生产经营和产品交付周期的情况下逐步完成；新生产设备的购置工作预计将于 2024 年 6 月完成，经必要的调试磨合和试生产周期后逐步投产，预计 2025 年起，新建纤维母粒生产基地可完全达产。

具体不同年份的预计母粒产能情况如下：

单位：吨

项目名称	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
现有生产基地产能	21,571.20	21,571.20	21,571.20	19,555.20	19,555.20
现有生产基地新增产能	-	-	2,000.00	4,000.00	4,000.00
新生产基地产能	-	-	-	4,000.00	14,000.00
合计	21,571.20	21,571.20	23,571.20	27,555.20	37,555.20

2、标的公司新建生产基地并扩充产能的必要性

(1) 标的公司业务发展规划

①开展自有厂房建设保障生产经营稳定性

由于厦门当地土地资源紧张，标的公司当前通过租赁的形式满足生产厂房需要。伴随着标的公司生产和销售规模的不断扩张，租赁厂房在场地建设的自主性和稳定性等方面已无法充分满足长期发展战略需求。因此，为提高长期经营稳定性、增强对生产办公场所的管控程度，标的公司拟通过购置土地使用权开展自有厂房建设。

②为实现长期业绩增长提供充分产能保障

标的公司是国内最早进入纤维母粒行业的民营企业之一，在纤维母粒行业具备较强的行业地位与市场竞争力。根据中国化纤协会统计数据，标的公司近年来纤维母粒产量排名保持国内前三水平。2017年至2021年，标的公司营业收入的年平均增长率为16.78%（2017年营业收入数据未经审计），长期深耕本行业带动标的公司的销售规模逐步壮大、客户群体不断增加。本次新建生产基地在保障厂房自主性的基础上，对于现有产能进行适度扩张，并进一步优化主要设备的生产效率，为标的公司实现长期业绩增长提供必要的产能保障。

③为交易完成后的协同整合奠定产能基础

本次交易完成后，上市公司和标的公司将在销售网络、采购渠道、产品结构、技术储备和新业务领域等方面实现良好的协同效应。通过产品品类上的优势互补、核心技术的交流创新、销售网络和采购渠道等方面的充分整合，上市公司和标的公司在纤维母粒行业的市场竞争优势和龙头地位将进一步得到巩固，市场占有率有望继续提升。

标的公司的业务聚焦于化纤产业集群的华东与华南地区，其中华南市场是标的公司与上市公司业务差异与互补的体现，标的公司与众多福建周边地区客户建立起长期稳定的合作关系。未来，标的公司将成为上市公司在华南地区重要的销售网络和生产基地。因此，本次产能扩充将为双方协同效应提升带来的产销量增长、上市公司未来在华南地区的战略布局奠定良好的产能基础。

（2）现有产能去化情况

报告期内，标的公司母粒产品的产能利用率分别为 73.06%、79.68%和 65.70%。总体来看，标的公司最主要经营的白色母粒和黑色母粒产能利用率较高，带动公司营业收入实现良好增长；彩色母粒和功能母粒的产能利用率较低，但整体呈现上升趋势。

基于纤维母粒行业市场规模的快速增长，以及标的公司长期深耕行业带来的较高市场地位和良好的产品竞争力，现有产能在未来期间内将被逐步消化，无法满足日益增长的业务需求。

（3）行业内新增产能及下游行业需求空间

①行业内新增产能

伴随着化纤行业的持续稳定增长以及原液着色纤维的快速发展，纤维母粒作为化纤行业重要原材料，客户需求亦不断增长扩张。行业中以上市公司、标的公司、常州富桐纤维新材料有限公司为代表的主要生产厂商亦逐步增加产能布局，从而保证下游客户在数量、品类等方面的要求。

由于纤维母粒行业中仅有上市公司公开披露相关产能扩张数据，故将宁波色母、红梅色母、美联新材等非纤母粒的产能增加情况列示如下：

单位：吨

母粒类别	公司名称	现有产能	新建/在建产能	新建产能投资建设情况
纤维母粒	宝丽迪	62,000	35,000	IPO 募投项目“新建研发及生产色母项目”于 2022 年二季度投产，其中通用纤维色母粒 30,000 吨、功能母粒 5,000 吨
非纤母粒	宁波色母	25,000	30,000	IPO 募投项目“年产 2 万吨中高端色母粒”和“年产 1 万吨中高端色母粒中山扩产项目”仍在建设过程中
	美联新材	84,400	36,300	在建“功能母粒及生物基可降解母粒产业化项目”年产能为 36,300 吨

母粒类别	公司名称	现有产能	新建/在建产能	新建产能投资建设情况
	红梅色母	-	-	2021年以1.53亿元购买常州联发凯迪机械有限公司名下土地、房产等相关资产，拟大幅扩大生产规模和生产能力

注：数据来源为各公司公开披露信息，现有产能统计口径截至2021年12月31日。

②纤维母粒下游行业需求具备良好的增长空间

在纤维母粒领域，一方面，过去十年间，纤维母粒应用的化纤行业总体保持稳步增长的良好趋势；另一方面，纤维母粒由于其绿色低碳的特性，较印染工艺更符合国家产业升级和节能减排的政策导向，应用比例有望逐步提升。中国纺织工业联合会发布的《纺织行业“十四五”发展纲要》提出：到“十四五”末，纤维新材料创新水平持续提升，高性能纤维自给率达到60%以上；十四五期间原液着色化学纤维产量年均增长10%以上。

此外，除应用于纤维领域外，母粒还可应用于注塑、吹膜等非纤领域，上述领域亦具备良好的应用增长空间。具体关于下游增长空间的描述详见重组报告书之“第九节 管理层讨论与分析”之“二、标的公司行业特点和经营情况分析”之“（二）影响行业发展的有利和不利因素”。

3、未来产能消化措施及其有效性

标的公司对于新建纤维母粒生产基地项目的产能消化措施如下：

（1）加强客户沟通交流，提升产品应用比例

标的公司未来将加强对市场趋势的研判，通过参加行业展会、增强客户交流沟通等方式多方面挖掘客户需求，充分了解客户对母粒产品在色牢度、色彩鲜艳度、均匀性、稳定性、功能性等方面的前沿要求，针对性进行新品开发和技术创新，推动低碳节能的纤维母粒在下游的应用比例进一步提升。

（2）加强技术研发力度，优化纤维母粒性能

白色母粒和黑色母粒是标的公司既有的优势产品。新生产基地建立后，标的公司主要生产设备的先进程度将得到提升；同时，标的公司将持续加强研发投入，围绕配方设计、配色技术、功能改性、试制测评等方面不断推动技术创新和工艺改进，一方面推动黑白母粒产品在着色效果、分散性等方面进一步优化；另一方面加强对于彩色母粒和功能母粒的研究开发力度，推动上述品类产

品的销量增长。

(3) 加强非纤母粒开发，拓宽业务布局

目前上市公司和标的公司的业务范围主要集中于纤维母粒，双方非纤母粒领域亦各自形成一定技术积累。当前标的公司在非纤母粒领域已成功开发应用于塑料导电母粒、PET双向拉伸膜色母粒产品，伴随着本次交易完成后，双方将加强在非纤领域的技术交流，标的公司将继续拓展非纤母粒领域的新产品、新市场。因此，上述新产品未来将有望带动部分新生产基地的产能释放。

(4) 提升协同整合力度，加强华南战略布局

本次交易完成后，上市公司和标的公司将提升在战略方向、销售网络、产品系列、技术和生产工艺等方面的协同整合力度。上市公司和标的公司均为纤维母粒行业极具竞争力的重要生产厂商，在优势互补、协同发展的背景下，未来双方的综合竞争实力和持续经营能力将进一步增强。伴随着纤维母粒行业的快速发展，上市公司和标的公司的订单需求量有望持续增长，未来上市公司将充分借助标的公司深耕华南地区的区域优势，加强华南地区的战略布局和客户的开发合作力度，推动新生产基地的产能消化。

纤维母粒具备良好的应用前景，标的公司亦将通过上述措施加大对于新增产能的消化力度，同时，新增产能的完全达产仍需一段建设时间。但由于宏观经济、下游需求、市场增速、同行竞争等方面的不确定性因素，标的公司未来的产能消化仍可能面临一定不确定性。具体风险提示参见本题回复之“（四）结合前述问题回复，充分提示新建纤维母粒生产基地项目建设进度不及预期、预测产能无法达产及新增产能无法充分消化的风险”。

（三）结合项目资金需求、标的公司可用资金、融资能力等，补充说明标的公司资金实力与项目资金需求是否匹配，项目建设是否存在资金缺口。

根据管理层的现有规划、银信评估对标的公司按照收益法进行的评估，标的公司2022年至2025年因新建生产基地、产能扩建以及日常营运带来的项目资金需求总额为21,463.09万元，新项目建设面临一定资金缺口。

但标的公司具备良好的融资能力和盈利能力能够覆盖项目资金需求：一方面，项目整体建设需要一定的周期，后续标的公司将通过持续增强自身盈利能

力，利用留存收益积累进行再投资；另一方面，标的公司当前资产负债率较低，本次交易完成以及后续新项目土地使用权获取后，标的公司的信用资质将进一步提升，可通过银行贷款的方式满足部分资金需求。具体情况如下：

单位：万元

项目名称	金额
资本性支出①	16,921.26
营运资金净增加额②	4,541.83
合计项目资金需求量（③=①+②）	21,463.09
未来期间税后经营净利润增加④	18,067.74
尚余资金缺口（⑤=③-④）	3,395.35

1、资本性支出

根据标的公司管理层的现有规划，新建纤维母粒生产基地项目和现有厂区的设备更新改造拟合计投入资金 16,921.26 万元，上述资本性支出预计将于 2022 年至 2025 年间根据投资计划及工程进度安排支出。具体情况如下：

单位：万元

项目名称	2022E	2023E	2024E	2025E	合计
土地投入	2,280.00	-	-	-	2,280.00
新建房屋建筑物投入	2,254.68	3,006.24	1,878.90	375.78	7,515.60
新增机器设备投入		3,674.87	2,143.67	306.24	6,124.78
现有厂房机器设备更新	965.49	35.40	-	-	1,000.88
合计	5,500.17	6,716.51	4,022.57	682.02	16,921.26

2、营运资金需求

根据银信评估按照收益法做出的评估，2022 年至 2025 年，标的公司所需营运资本净额分别为 10,826.90 万元、11,711.10 万元、13,933.92 万元和 16,614.37 万元。2022 年 3 月 31 日，标的公司的营运资本净额为 12,072.54 万元，对应 2025 年需增加营运资本投入 4,541.83 万元。具体情况如下：

单位：万元

项目名称	2022E	2023E	2024E	2025E	合计
营运资本净额	10,826.90	11,711.10	13,933.92	16,614.37	53,086.29
营运资本净增加额	-1,245.64	884.20	2,222.82	2,680.45	4,541.83

3、标的公司可用资金

截至 2022 年 3 月 31 日，标的公司货币资金余额为 1,992.83 万元，应收款项融资余额为 2,668.87 万元，合计可用资金余额为 4,661.70 万元。上述资金已

用于满足标的公司现有日常营运资金需求，未来新增资金需求将通过其他渠道进行满足。

4、融资能力

根据银信评估按照收益法做出的评估，标的公司 2022 年 4-12 月至 2025 年实现的净利润分别为 2,178.76 万元、3,506.36 万元、4,303.56 万元和 5,248.11 万元，折旧和摊销的金额分别为 275.69 万元、392.30 万元、838.33 万元和 1,324.63 万元。伴随着标的公司盈利能力的逐步提升，留存收益的积累将帮助公司满足部分生产经营过程中的资金需求。具体 2022 年 4-12 月至 2025 年，标的公司税后经营净利润的测算情况如下：

单位：万元

项目名称	2022E	2023E	2024E	2025E	合计
净利润	2,178.76	3,506.36	4,303.56	5,248.11	15,236.79
折旧与摊销	275.69	392.30	838.33	1,324.63	2,830.95
税后经营净利润	2,454.45	3,898.66	5,141.89	6,572.74	18,067.74

当前标的公司资产负债率水平较低，本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的子公司，上市公司具备良好的平台优势和融资能力，能够提升标的公司的融资信用；同时，标的公司预计将于 2022 年第四季度获得新建生产基地的土地使用权，上述举措一定程度上有利于提高标的公司对外借款额度和融资能力。

（四）结合前述问题回复，充分提示新建纤维母粒生产基地项目建设进度不及预期、预测产能无法达产及新增产能无法充分消化的风险。

上市公司已针对上述回复，更新重组说明书“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”之“（四）新建生产基地项目预测产能达产的风险”和“（五）标的公司新增产能无法充分消化的风险”，具体内容如下：

“（五）新建生产基地项目预测产能达产的风险”

截至本报告书签署日，标的公司新建生产基地项目尚未取得土地使用权。标的公司已预缴部分土地出让金，新建生产基地项目正在筹备招拍挂程序，预期于 2022 年四季度取得土地使用权。同时，新建生产基地和产能扩张需对应增加资金投入，标的公司拟通过内部留存收益增加和银行借款满足资金需求。其

中，标的公司内部留存收益的增加与标的公司未来业绩的持续增长密切相关。

标的资产收益法评估假设中，2024年及以后年度预测产能系基于新建生产基地项目2024年6月建成投产而得出。若标的公司新建生产基地出现土地使用权取得较为缓慢或建设进度延迟等情况，或因标的公司未来盈利能力下降、银行项目贷款审批困难而导致无法及时、充足地获取项目建设所需资金，将会导致新建纤维母粒生产基地项目建设进度不及预期。若标的公司无法通过其他举措达成新增产能，则可能导致标的公司评估预测期内的预测产能与收益不及预期。

（六）标的公司新增产能无法充分消化的风险

标的公司拟规划新建纤维母粒生产基地项目，于2022年2025年期间加强基建、产线与设备投入。报告期内，标的公司纤维母粒产品的产能利用率分别为73.06%、79.68%和65.70%，彩色母粒和功能母粒的产能利用率仍待提升。该项目完全达产后，预计将新增母粒产能16,000吨左右。由于标的公司和上市公司均有产能扩建的计划，且外部经济环境、同业扩产竞争、下游市场需求和标的公司市场拓展仍存在不确定性因素，未来存在新增产能不能充分消化的风险；此外，标的公司未来拟在新建生产基地中逐步加强非纤母粒的布局，新业务拓展对于标的公司技术、运营、市场开发等能力提出新的要求，可能存在业务拓展不达预期的风险。综上，若新增产能消化受阻，新增固定资产折旧系固定成本，双向因素叠加将对标的公司业绩产生一定的不利影响。”

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

- 1、获取并分析标的公司各类产品的产能、产量和销量的数据；
- 2、查阅可比上市公司定期报告，查阅可比公司相关产品的产能、产量数据；
- 3、获取母粒行业相关研究报告，获取行业发展和下游需求情况的基本信息；
- 4、与管理层访谈并获取评估机构出具的评估报告，了解标的公司未来的资本支出计划及营运资金需求，以及新建生产基地扩充产能和资金筹措的规划。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内标的产品最主要经营的黑色母粒和白色母粒产能利用率较高，彩色母粒和功能母粒受经营战略、生产特点、产线布置等原因影响而导致产能利用率偏低。标的公司 2020 年和 2022 年 1-3 月的产能利用率低于上市公司较高幅度，主要由双方产能投产时点、市场地位及经营抗风险能力等因素共同导致；

2、本次标的公司新增产能扩建用于保障生产经营稳定性、为长期业绩增长提供产能保障、为交易完成后的协同整合奠定基础，具有必要性。标的公司未来将采取有效措施消化新增产能，但产能消化仍存在一定不确定性，上市公司已在重组报告书中更新提示相关风险；

3、标的公司新建纤维母粒生产基地项目面临一定资金缺口，但标的公司将通过持续增强自身盈利能力以及增加对外借款等方式满足资金需求。本次重组报告书已补充披露新建纤维母粒生产基地项目建设进度不及预期、预测产能无法达产及新增产能无法充分消化的风险。

2、标的公司 2021 年实现营业收入 27,978.39 万元，同比增长 22.82%，而中国染料工业协会色母粒专业委员会相关统计显示，2021 年国内色母粒需求仅同比增长 5.77%。请你公司结合标的公司主要客户的需求增长情况、同行业可比公司业务增长情况等，补充说明标的公司收入增长较快的原因、收入快速增长的趋势能否持续。

回复：

一、补充披露与说明

（一）结合标的公司主要客户的需求增长情况、同行业可比公司业务增长情况等，补充说明标的公司收入增长较快的原因、收入快速增长的趋势能否持续。

2021 年国内色母粒需求同比增长 5.77%，系中国染料工业协会色母粒专业委员会统计的色母粒行业需求增长率，按下游领域划分，色母粒可分为塑料母粒、化纤母粒、膜级母粒等，不同领域其增长情况均有所不同，且相近领域的色母粒生产商收入增长情况亦不同。

1、标的公司主要客户的需求增长情况、同行业可比公司业务增长情况

报告期内，标的公司与主要客户（各期前五大）的交易规模及变动情况如下：

单位：万元

客户名称	2021年度		2020年度
	金额	变动率	金额
盛虹集团	4,678.35	66.55%	2,808.92
恒逸集团	3,702.35	46.72%	2,523.44
江苏长乐纤维科技有限公司	3,098.14	3.03%	3,007.15
百宏集团	1,659.54	-22.41%	2,138.97
江苏立新化纤科技有限公司	1,161.77	55.42%	747.52
福建闽瑞新合纤股份有限公司	1,064.50	63.39%	651.50
浙江佳宝聚酯有限公司	1,145.27	4.41%	1,096.94

2021年，标的公司向主要客户的销售规模呈现较为明显的增长趋势，尤其是与盛虹集团、恒逸集团等化纤行业头部企业的合作更为深化，销售规模显著提升，推动了公司业绩的增长。

报告期内，标的公司主要客户盛虹集团、恒逸集团所属上市公司东方盛虹、恒逸石化的相关产品产量情况如下：

单位：万吨

客户名称	产品名称	2021年度		2020年度
		产量	变动率	产量
东方盛虹	化纤	222.17	10.00%	201.97
恒逸石化	聚酯	723.38	11.24%	650.27

数据来源：上市公司定期报告

由上表，标的公司核心客户相关产品产量呈上升趋势，因此对色母粒需求提升，推动了标的公司业绩的增长。

标的公司所处的纤维母粒产业，其业绩情况与下游领域发展紧密相关，2021年度，同行业可比上市公司除红梅色母外，收入均呈现不同程度增长趋势。标的公司收入增长趋势与同行业公司业务增长情况基本相当。

2、补充说明标的公司收入增长较快的原因、收入快速增长的趋势能否持续

2021年度，标的公司营业收入同比增长22.82%，主要系头部化纤客户销售规模显著提升，向恒逸集团、盛虹集团销售收入分别增长46.72%、66.55%。

2020年下半年，恒逸集团向标的公司提出了熔体直纺黑母粒新产品的需求，针对客户对产品分散度、耐迁移性、可纺性等的需求，标的公司完成新产品TFB-1077牌号黑母粒产品开发并实现披露销售，2021年该产品销售规模已达1,264.60万元，推动了标的公司与恒逸集团交易规模的大幅增长。

同时，盛虹集团向标的公司增加牌号为TGW-16的白色母粒产品采购需求，该牌号是公司销售规模最大的产品，可在切片纺、熔体直纺等不同纺丝技术下通用，产品分散性好、可纺性高，是公司一直以来的优势产品。报告期内，该产品逐步获得盛虹集团的认可，其采购该产品的规模从2020年的125.62万元提升至1,816.94万元，贡献了较大规模的收入增长。

得益于下游化纤领域发展、原液着色渗透率提升、客户合作关系深化、母粒产品结构多元等因素，标的公司收入增长具有可持续性，有关分析详见本回复问题1之“一、补充披露及说明”之“（二）补充披露新建纤维母粒生产基地项目相关情况，…说明标的公司新建生产基地并扩充产能的必要性，以及未来产能消化措施及其有效性”的回复。

3、补充披露重大风险提示

上市公司已在重组说明书“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”中补充披露收入增长不可持续的风险，具体内容如下：

“（二）收入增长不可持续的风险

报告期内，标的公司营业收入分别为22,779.76万元、27,978.39万元和6,410.81万元，2021年标的公司营业收入同比增长22.82%，主要得益于标的公司与核心客户恒逸集团、盛虹集团合作关系深化、核心客户贡献的销售收入提升所致。标的公司报告期内前五大客户收入占比均超过50%，客户集中度较高。未来，若恒逸集团、盛虹集团、百宏集团等主要客户受到宏观经济、下游化纤行业周期性波动或市场竞争格局影响，对标的公司采购需求下降，则标的公司将面临收入增长不可持续的风险。”

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

- 1、获取标的公司收入明细，分析标的公司向主要客户的销售变化情况；
- 2、查阅主要客户所属上市公司东方盛虹、恒逸石化的定期报告，了解主要客户的经营情况及相关产品的产量变化情况，分析对标的公司产品的需求变化；
- 3、查阅同行业可比公司的定期报告，了解其报告期内的业务增长情况；
- 4、访谈标的公司销售负责人，了解标的公司收入增长较快的原因，了解收入增长趋势的可持续性。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问、申报会计师认为：

- 1、标的公司收入增速较快主要系下游行业发展趋势良好，主要客户经营情况稳定，与头部客户合作关系更为深化，对标的公司的产品需求增加，标的公司收入增长较快的原因合理；
- 2、色母粒作为一种环保、经济、实用的高分子复合着色材料，随着各行业对环保节能需求的不断提升，其在下游化纤，及注塑、吹膜等非纤行业的应用都将持续增长，标的公司作为色母粒行业的头部企业，收入增长具有可持续性。上市公司已在重组报告书中补充披露收入增长不可持续的风险。
- 3、2022年一季度，标的公司实现其他业务收入 816.73 万元，占营业收入比例为 12.74%，其他业务收入所占比重较以往年度显著提升。请你公司补充说明标的公司其他业务收入的具体构成、收入占比大幅增长的原因，其他业务收入占比较高的趋势是否会持续。

回复：

一、补充说明

（一）补充说明标的公司其他业务收入的具体构成、收入占比大幅增长的原因

1、其他业务收入整体分析

报告期内，标的公司其他业务收入主要为切片、钛白粉、炭黑等原材料销售及加工涤纶丝产品形成的销售，具体构成及占比如下：

单位：万元

产品种类	2022年1-3月		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
原材料销售	816.73	100.00%	492.82	67.48%	360.77	69.78%
加工产品（涤纶丝）销售	-	-	234.42	32.10%	150.49	29.11%
加工劳务	-	-	3.10	0.42%	5.75	1.11%
合计	816.73	100.00%	730.33	100.00%	517.01	100.00%
占营业收入比例	12.74%		2.61%		2.27%	

2020年度及2021年度，其他业务收入占营业收入比例分别为2.27%、2.61%，占比较小，除原材料销售外，公司向客户江阴市千里马电工材料有限公司、泉州新兴利来化纤纺织有限公司销售涤纶丝。

2022年1-3月，其他业务收入816.73万元，占营业收入比例为12.74%，占比显著提升，主要系向厦门钰鼎晟化工贸易有限公司切片原材料销售增加所致。

2、原材料销售情况分析

切片、钛白粉、炭黑均是标的公司生产纤维母粒的主要原材料，标的公司上述原材料需求量及耗用量较大，拥有稳定的供应渠道以及采购价格。标的公司部分华东地区客户受疫情反复影响而停工减产使得订单需求出现阶段性变化，标的公司将结余的原材料视客户需求进行销售。

报告期内，原材料销售的主要客户情况如下：

单位：万元

客户名称	销售内容	2022年1-3月		2021年度		2020年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
厦门钰鼎晟化工贸易有限公司	切片	663.73	81.27%	-	-	-	-
江门市华丽色母有限公司	钛白粉	127.68	15.63%	337.04	68.39%	238.94	66.23%
埃万特材料科技（广州）有限公司	切片、炭黑、钛白粉	7.91	0.97%	66.58	13.51%	85.59	23.72%
以上合计	-	799.32	97.87%	403.62	81.90%	324.53	89.95%

2022年1-3月，标的公司向厦门钰鼎晟化工贸易有限公司销售原材料663.73万元，占其他业务收入比例81.27%。厦门钰鼎晟化工贸易有限公司系标的公司新客户，该公司成立于2021年，系化纤材料贸易商，因自身业务发展需

要采购切片，切片系大宗原材料，若其直接从最终供应商处采购，价格相对较高，且交货周期较长。标的公司在厦门当地化纤行业有一定知名度，且切片用量较大，厦门钰鼎晟化工贸易有限公司通过标的公司采购切片拥有一定的成本及效率优势。

江门市华丽色母有限公司及埃万特材料科技（广州）有限公司系标的公司同行业公司，其生产过程中，若短缺某一型号钛白粉、切片或炭黑时，也会向标的公司进行小批量、偶发性采购。标的公司视客户需求，会对自身生产需求之外的结余原材料进行适量出售。

（二）其他业务收入占比较高的趋势是否会持续

2022年1-6月，其他业务收入（未经审计）1,217.01万元，占营业收入的比例为10.20%，占比较2022年1-3月有所下降。

标的公司其他业务收入均以客户即时需求为导向，具有偶发性、小批量的特点，未来其他业务收入仍将持续，收入占比不存在持续提升的趋势。此外，2022年1-3月，标的公司其他业务收入816.73万元，毛利额19.75万元，毛利率仅2.48%，其他业务收入对标的公司盈利情况不存在重大影响。

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

1、获取了标的公司与其他业务收入客户的销售收入明细表，获取了主要客户的销售合同、发货单、客户签收单、发票、银行收款回单等原始单据，核查销售内容、数量、单价等信息一致；

2、执行了应收账款和销售收入的函证程序；

3、询问了客户与标的公司的交易背景、合同条款等信息，了解交易发生的真实性、必要性；

4、核查了标的公司材料销售和委托加工涤纶丝销售的单价及毛利率变动情况，并分析收入、单价及毛利率变动的主要原因及其合理性；

5、核查了其他业务收入主要客户的工商登记信息，判断与标的公司是否存在关联关系。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问、申报会计师认为：

标的公司披露的其他业务收入的具体构成数据准确，2022年一季度其他业务收入占比大幅增长原因合理；标的公司未来其他业务收入仍将持续，其金额与客户即时需求相关，收入占比不存在持续上升的趋势；该类业务毛利率较低，其他业务收入对标的公司盈利情况不存在重大影响。

4、报告期内，标的公司毛利率分别为 27.66%、18.79%和 13.00%，标的公司毛利率持续下降主要系其产品原材料价格涨幅显著高于产品售价涨幅所致。请你公司：

（1）结合标的公司营业成本结构，分析说明原材料价格变动对其产品单位成本及毛利率的影响，并补充说明标的公司针对主要产品原材料价格上涨风险采取的应对措施。

（2）结合标的公司所处行业上下游定价模式，说明标的公司主要原材料价格涨幅明显高于产品售价涨幅的趋势是否会持续并充分提示相关风险。

回复：

一、补充披露与说明

（一）结合标的公司营业成本结构，分析说明原材料价格变动对其产品单位成本及毛利率的影响，并补充说明标的公司针对主要产品原材料价格上涨风险采取的应对措施。

1、标的公司营业成本结构及原材料价格变动对标的公司产品单位成本及毛利率的影响

报告期内，标的公司主要产品营业成本中直接材料、直接人工、制造费用的结构相对稳定，营业成本中直接材料占比分别为 88.36%、88.91%及 90.45%，直接材料占比较高，原材料价格的变动对营业成本有较大影响。

标的公司生产所需主要原材料包括钛白粉、切片、炭黑、染料及助剂。报告期内，各主要原材料采购价格变动如下：

单位：元/kg

项目	2022年1-3月		2021年度		2020年度
	单价	变动率	单价	变动率	单价
钛白粉	18.48	7.55%	17.18	20.66%	14.24
切片	6.90	11.77%	6.18	23.34%	5.01
炭黑	15.25	8.78%	14.02	4.64%	13.40
颜/染料	73.85	-6.78%	79.22	-5.01%	83.39
助剂	155.92	129.81%	67.85	44.78%	46.86

(1) 标的公司原材料价格变动对单位成本和毛利率的敏感性分析

以报告期各期数据为基准，假设标的公司主要产品生产的其他直接人工、制造费用和产品销售价格不发生变化，当主要原材料价格分别提高 1%时，对于单位成本和毛利率的影响程度如下：

单位：%

项目	项目	2022年1-3月	2021年度	2020年度
钛白粉	单位成本变动率	0.46	0.40	0.34
	毛利率变动额	-0.39	-0.32	-0.25
切片	单位成本变动率	0.30	0.32	0.38
	毛利率变动额	-0.26	-0.26	-0.27
炭黑	单位成本变动率	0.10	0.11	0.12
	毛利率变动额	-0.09	-0.09	-0.09
颜/染料	单位成本变动率	0.03	0.05	0.04
	毛利率变动额	-0.02	-0.04	-0.03
助剂	单位成本变动率	0.02	0.02	0.01
	毛利率变动额	-0.01	-0.01	0.00

注：假设营业成本中各类原材料的占比等同于生产成本中各类原材料的占比进行测算。

以 2022 年 1-3 月为基期，若钛白粉、切片、炭黑、颜/染料、助剂等主要原材料价格分别上涨 1%，将会导致公司产品单位成本分别上升 0.46%、0.30%、0.10%、0.03%和 0.02%；毛利率分别下降 0.39%、0.26%、0.09%、0.02%和 0.01%。钛白粉、切片和炭黑的价格变动对于标的公司单位成本和毛利率的影响较高。

(2) 标的公司报告期内单位成本和毛利率的变动情况

报告期内，由于钛白粉、切片和炭黑平均采购单价呈现出上涨趋势，导致标的公司主要产品的单位材料成本和单位成本上升，虽然标的公司通过逐步提价的方式部分传递上游的成本压力，但报告期内毛利率仍然有所下滑。具体标

的公司主要产品单位售价、单位成本和毛利率在报告期内的变动情况如下：

单位：万元/吨，%

项目	2022年1-3月		2021年度		2020年度
	金额	毛利率影响数	金额	毛利率影响数	金额
单位售价	1.64	5.60	1.53	1.48	1.49
单位成本	1.40	-9.99	1.24	-10.35	1.08
其中：直接材料成本	1.27	-10.20	1.10	-9.59	0.95
毛利率	14.53	-	18.92	-	27.79

注1：成本变动毛利率影响数=本年单位成本变动额/本年单价；

注2：单价变动毛利率影响数=毛利率变动额-成本变动毛利率影响数。

3、补充说明标的公司针对主要产品原材料价格上涨风险采取的应对措施

(1) 持续优化供应商渠道管理

标的公司长期深耕纤维母粒行业，与主要的钛白粉、切片等原材料供应商已建立起较为稳定的合作关系。标的公司在纤维母粒行业具备较高的产量规模，通过向供应商集中采购的方式提升对上游的议价能力；同时，标的公司将在保证产品质量的前提下，多方考虑原材料供应渠道，在必要时采用价格更优的替代材料。

(2) 根据生产计划对价格波动较高的原材料进行灵活采购安排

标的公司根据在手销售订单及生产计划，预估未来所需原材料用量。结合管理人员对原材料未来价格走势的研究和判断，对价格变动幅度较大的原材料采取灵活采购安排的模式，规避价格的异常波动并保证正常的生产用料。

(3) 提高销售定价与原材料采购价格的匹配性

标的公司加强对于销售订单的管理，在原材料采购价格上升时，及时与下游客户协商产品价格调整，并在销售定价时，充分考虑未来销售周期内的原料价格涨幅。通过提高销售定价与原材料采购价格的匹配性，将原材料价格上涨的风险向客户进行传导。

(4) 通过本次交易整合采购渠道，提升采购议价能力

上市公司与标的公司主要原材料均为切片、炭黑、钛白粉、颜/染料等，主要原材料共通性强。本次交易完成后，从原材料供应方面，切片、颜/染料、炭黑、钛白粉等核心原材料需求将进一步增长，有助于交易双方统筹采购管理，

形成更优的采购策略，从而降低采购成本，缓和原材料上涨风险，提升采购议价能力。

（二）结合标的公司所处行业上下游定价模式，说明标的公司主要原材料价格涨幅明显高于产品售价涨幅的趋势是否会持续并充分提示相关风险。

1、标的公司上下游定价模式

（1）上游定价模式

报告期内，对于标的公司单位成本和毛利率影响较高的原材料为钛白粉、切片和炭黑，上述原材料均系石油化工行业下游产品。钛白粉主要受到钛精矿、硫酸价格变动的的影响；切片主要受到 PTA、乙二醇市场价格变动的的影响；炭黑主要受到煤焦油等煤化工产品价格变动的的影响。

标的公司在下达采购订单时，供应商参考基础原料市场价格，并结合自身的加工成本和利润向标的公司报价，双方协商确定最终采购价格。其中：聚酯切片系大宗商品，市场价格公开透明，供应商报价时会参考市场公开价格。

（2）下游定价模式

标的公司在向下游客户销售时，原则上采取“成本+利润”的定价模式，但同时亦会综合考虑市场供需、竞争格局、客户合作关系、下游议价能力等因素进行判断。标的公司通常采用订单销售的模式，双方对具体产品的交易价格进行“一单一议”定价。

2、说明标的公司主要原材料价格涨幅明显高于产品售价涨幅的趋势是否会持续并充分提示相关风险

标的公司的主要原材料定价与石油化工等基础原材料关联度较高，上述基础原材料由于受海内外疫情、国际局势变动、能耗环保政策等因素影响，价格在报告期内呈现出上涨趋势，进而对标的公司的原材料采购成本形成一定压力。

标的公司的主要客户中包含较多的大型化纤生产厂商，上述客户具备一定的议价能力；同时，出于维护客户合作关系、保持市场份额、开发高毛利率新产品策略的考虑，标的公司通常会对成熟产品采取延后涨价的策略，标的公司一定期间内在产品售价上的涨幅将可能低于主要原材料价格的涨幅。

截至本核查意见出具日，标的公司主要原材料切片、钛白粉价格已逐步企稳；同时，在化纤行业的良好发展、纤维母粒应用比重的逐步提升的大背景下，标的公司和上市公司将在交易完成后通过有效整合提升对上下游的议价能力，进一步增强经营抗风险能力。

上市公司已在重组说明书“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”中更新披露主要原材料价格波动风险和毛利率波动或下降的风险，补充披露审计基准日后经营业绩下滑的风险，具体内容如下：

“（三）主要原材料价格波动风险

标的公司生产纤维母粒所用的 PET 切片、PBT 切片、炭黑、颜/染料等原材料的价格受市场供需变化、石油价格变化等多种因素的影响而波动较大，且原材料成本占主营业务成本比重较高。报告期内，标的公司直接材料占主营业务成本的比重高于 85%，原材料的价格波动对标的公司的经营成果存在一定影响。

标的公司主要原材料为化工产品，其采购价格以市场价格为基础，根据采购量、到货时间、付款条件等因素协商确定具体采购价格。报告期内，标的公司主要原材料的采购价格有所波动，主要系受石油化工等基础原材料市场价格的波动所致。若该等原材料价格出现大幅上涨，且标的公司对下游客户的议价能力未显著增强、无法通过提高产品销售价格而及时消化原材料涨价压力，则标的公司一定期间内在产品售价上的涨幅将可能低于主要原材料价格的涨幅，则会对标的公司经营业绩造成不利影响。

（七）毛利率波动或下降的风险

毛利率水平是盈利能力的重要标志，标的公司进入国内纤维母粒市场时间较早，积累了一定的技术优势和优质客户基础，毛利率在纤维母粒行业内保持中等偏上水平。若未来因行业竞争加剧、原材料采购价格上涨、产品议价能力降低等使得毛利率水平下滑，将影响标的公司整体盈利水平。

2020 年至 2022 年 1-3 月，标的公司主营业务毛利率分别为 27.79%、18.92%及 14.53%。报告期内，标的公司毛利率有所下滑，主要系 2021 年起受到原油等大宗商品涨价影响，主要原材料切片、钛白粉、炭黑等采购价格上涨所致。标的公司的上游采购受石油化工等基础原材料价格变动的的影响，而下游销售定价受市场供需、竞

争格局、客户合作关系、下游议价能力等多方面因素的限制，在原材料涨价时无法充分、及时地向下游转嫁压力。若未来原材料价格持续波动或大幅上升，标的公司主要产品毛利率将面临波动或下降的风险。

（十四）审计基准日后经营业绩下滑的风险

标的公司审计基准日为 2022 年 3 月 31 日。报告期内，标的公司主营业务收入分别为 22,262.75 万元、27,248.05 万元和 5,594.08 万元，主营业务毛利率分别为 27.79%、18.92%和 14.53%，归属于母公司所有者的净利润分别为 4,105.92 万元、3,362.42 万元和 574.12 万元。受行业市场竞争激烈、原材料价格上涨等因素影响，2021 年度标的公司在主营业务收入明显增长的情况下，归属于母公司所有者的净利润有所下滑，且 2022 年 1-3 月，标的公司毛利率及净利润处于较低水平。

因标的公司下游客户需求放缓且原材料价格持续上涨，2022 年 1-6 月经营业绩较去年同期有所下滑。若标的公司下游客户需求减少、原材料价格上涨且议价能力未有显著提升的趋势持续，则标的公司经营业绩可能存在持续下滑的风险。”

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

- 1、取得标的公司原材料采购明细、收入及成本明细；
- 2、访谈标的公司管理人员，了解标的公司采购制度的制定和执行情况，了解公司采购和销售的定价依据和定价机制。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问、申报会计师认为：

1、标的公司营业成本中直接材料占比较高，原材料价格上涨将会对标的公司营业成本和毛利率造成一定不利影响，标的公司针对主要产品原材料价格上涨风险，将采取较为有效的应对措施；

2、标的公司原材料价格出现大幅上涨，且标的公司对下游客户的议价能力未显著增强，则标的公司一定期间内主要原材料价格涨幅将呈现明显高于产品

售价涨幅的趋势，上市公司已在重组报告书中更新提示相关风险。

5、草案显示，标的公司主要产品包括白色母粒、黑色母粒、彩色母粒和功能母粒。其中，白色母粒和黑色母粒为标的公司目前最重要的收入来源，彩色母粒和功能母粒收入占比较低但增速较快。请你公司：

(1) 结合下游行业需求、标的公司技术储备、新基地产线规划、客户拓展等情况，说明标的公司收入结构是否会发生重大变化。

(2) 结合各主要产品成本结构、下游行业需求的差异及变化，分析说明报告期内标的公司黑白母粒售价涨幅低于原材料价格涨幅，而彩色母粒、功能母粒售价跌幅大于原材料价格跌幅的原因、合理性。

回复：

一、补充说明

(一) 结合下游行业需求、标的公司技术储备、新基地产线规划、客户拓展等情况，说明标的公司收入结构是否会发生重大变化。

标的公司现有产品结构以白色母粒、黑色母粒为主，彩色母粒和功能母粒占比较低，未来彩色母粒和功能母粒贡献的收入占比将有所提升，但标的公司以白色、黑色母粒为主的收入结构短期内不会发生重大变化。具体情况如下：

1、下游行业需求以白色母粒、黑色母粒为主

从下游需求来看，白色母粒和黑色母粒仍然是当前下游需求最高的两种母粒，单次订单规模较大；而彩色母粒和功能母粒目前以满足客户的个性化需求为主，订单“定制化、小批量”的特征较为明显。同行业可比公司同样以黑色、白色母粒为主，2021年，美联新材、宁波色母、红梅色母、宝丽迪黑色、白色母粒两类产品合计占比分别为80.34%、54.05%、64.80%、72.38%。

2、标的公司白色母粒、黑色母粒技术积累深厚，并积极布局彩色母粒、功能母粒领域相关技术

①白色母粒、黑色母粒技术积累深厚

白色母粒、黑色母粒是标的公司一直以来的优势产品。标的公司开发应用了蓝相黑色母、易分散钛白粉及其对应的分散工艺，使白色母粒在达到着色和

功能性要求的同时，达到低纺丝组件压力升、高满筒率等要求。在此基础上，标的公司根据熔体直纺对母粒的分散性好、流动性高、母粒熔体炭黑避免二次团聚析出等的特殊要求，是行业内率先开发出熔体直纺纤维母粒的公司之一，相关产品在客户中积累了良好的口碑。

②积极布局彩色母粒、功能母粒领域相关技术

近年来，随着下游差异化、功能性纤维行业的发展，对彩色母粒、功能母粒的需求提升。在彩色母粒领域，标的公司基于完善的配方设计与配色技术，掌握了高色牢度彩色母粒生产技术，采用高性能颜料、微量改性剂的表面包覆预分散技术，同时添加专用抗老化助剂，经过双螺杆熔融强剪切技术，有效解决了彩色母粒色泽控制及耐晒抗老化的难题。在功能母粒领域，标的公司根据客户的功能要求，如凉感、阻燃、抗菌、发热、防静电等功能要求，选用相应的功能助剂，开发分散性、可纺性、过滤性等性能指标满足客户需求的产品，已开发了批量生产了凉感母粒、阻燃母粒等功能母粒。

3、新基地产线规划

标的公司新生产基地共计划布局 98mm 黑线、52mm 白线各两条，共计四条产线，预计新增产能 14,000 吨产能。因彩色母粒、功能母粒产线目前产能利用率较低，未规划新增彩色母粒、功能母粒产线。因此，从公司未来产能来看，新基地产线投产后，标的公司产能仍将以白色母粒和黑色母粒为主，彩色母粒和功能母粒的产能利用率将有所提升，与标的公司白色母粒、黑色母粒为主，彩色母粒、功能母粒占比提升的收入结构相匹配。

4、客户拓展情况

报告期内，标的公司新客户数量逐年增加，新客户主要向标的公司采购白色母粒、黑色母粒产品，2021 年新增客户仍以采购白色、黑色母粒为主，采购两类产品的比例合计为 94.02%，主要原因系白色母粒、黑色母粒为公司优势产品，产品性能良好质量稳定，部分客户经相互推荐等渠道采购标的公司产品；同时，标的公司销售人员在拓展新客户时，亦优先推荐公司白色母粒和黑色母粒产品，待积累一定合作基础后，再开发其彩色母粒和功能母粒的需求。

综上，根据标的公司下游行业需求、技术储备、新基地产线规划以及客户

拓展情况等多方面因素，标的公司将进一步巩固白色母粒与黑色母粒的市场地位，彩色母粒、功能母粒的销售占比将逐步提升，短期内仍将形成以白色母粒、黑色母粒为主的收入结构，不会发生重大变化。

(二) 结合各主要产品成本结构、下游行业需求的差异及变化，分析说明报告期内标的公司黑白母粒售价涨幅低于原材料价格涨幅，而彩色母粒、功能母粒售价跌幅大于原材料价格跌幅的原因、合理性。

标的公司主要产品的成本构成均以原材料为主，但产品的成熟度、订单特征、细分产品结构的不同导致其单价受原材料价格影响程度不一，具体如下：

1、主要产品的成本结构

报告期内，标的公司主要产品的成本结构如下：

单位：万元

产品	成本构成	2022年1-3月		2021年度		2020年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
白色母粒	直接材料	2,975.90	90.84%	11,615.81	89.45%	8,903.99	89.07%
	直接人工	81.82	2.50%	344.05	2.65%	302.27	3.02%
	制造费用	218.41	6.67%	1,025.96	7.90%	790.60	7.91%
	合计	3,276.14	100.00%	12,985.82	100.00%	9,996.86	100.00%
黑色母粒	直接材料	1,079.58	88.48%	6,792.68	86.87%	4,537.17	86.01%
	直接人工	37.79	3.10%	259.43	3.32%	176.18	3.34%
	制造费用	102.71	8.42%	767.48	9.81%	561.69	10.65%
	合计	1,220.08	100.00%	7,819.59	100.00%	5,275.04	100.00%
彩色母粒	直接材料	205.63	93.84%	803.39	95.63%	577.50	94.40%
	直接人工	3.83	1.75%	9.20	1.10%	8.34	1.36%
	制造费用	9.67	4.41%	27.50	3.27%	25.92	4.24%
	合计	219.12	100.00%	840.09	100.00%	611.76	100.00%
功能母粒	直接材料	63.66	96.72%	431.49	96.42%	187.17	97.14%
	直接人工	0.57	0.87%	3.84	0.86%	1.67	0.87%
	制造费用	1.58	2.41%	12.16	2.72%	3.84	1.99%
	合计	65.82	100.00%	447.50	100.00%	192.67	100.00%

标的公司的主要产品成本均以原材料为主，相对而言，彩色母粒与功能母粒原材料占比较白色母粒、黑色母粒更高，主要系彩色母粒、功能母粒添加的颜料、功能助剂等原材料价格较高，使原材料占比更高。

2、下游行业需求的差异及变化

白色母粒、黑色母粒是较为成熟的产品，客户的需求相对稳定，通常定期进行批量化采购，而彩色母粒、功能母粒的需求更为个性化，客户订单“定制化、小批量”的特征较为明显，客户需求波动较白色母粒、黑色母粒而言更为显著。同时，彩色母粒、功能母粒以定制化产品为主，市场上不存在完全一致的产品，产品差异化程度较高，因此定价相对更为自主，较白色母粒、黑色母粒而言，与原材料价格的相关性较低。

3、标的公司黑白母粒售价涨幅低于原材料价格涨幅，而彩色母粒、功能母粒售价跌幅大于原材料价格跌幅的原因、合理性

标的公司黑白母粒售价涨幅低于原材料价格涨幅，而彩色母粒、功能母粒售价跌幅大于原材料价格跌幅主要原因如下：

①白色母粒、黑色母粒受产业链结构影响，提价相对滞后

白色母粒、黑色母粒是较为成熟的产品，客户采购需求较为稳定，单次订单金额较高，且客户主要为化纤行业龙头企业，沟通调整售价需一定周期，因此，白色母粒、黑色母粒的产品售价增长存在一定的滞后。同时，为维护与客户的长期合作关系，标的公司选择承担部分原材料上涨压力，导致白色母粒、黑色母粒售价涨幅低于原材料价格涨幅。

②彩色母粒、功能母粒各年产品结构变化较大

彩色母粒、功能母粒客户通常通过定制化采购，单次订单金额较小，标的公司根据不同产品的配方根据成本加成定价。彩色母粒产品配方复杂，采用的原材料差异也较大，导致不同产品单价差异较大。报告期内各期细分产品的构成会发生较大变化，相应地各期采用的颜料和功能助剂等原材料的构成也发生较大变化，因此，彩色母粒、功能母粒的各年的单价可比性不高。

报告期内，单价较低的彩色或功能母粒收入占比提升，使得产品结构变化较大，从而影响彩色或功能母粒平均单价。此外，由于彩色母粒、功能母粒产品尚不是标准化程度较高的成熟产品，影响供需情况的因素更为复杂，包括原材料价格、下游景气度、行业相关政策等因素的综合影响，价格波动更大。

因此，标的公司黑色与白色母粒售价涨幅低于原材料价格涨幅，而彩色母粒、功能母粒售价跌幅大于原材料价格跌幅具有合理性。

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

1、访谈标的公司技术负责人，了解标的公司技术储备及新基地产线规划情况；

2、访谈标的公司销售负责人，了解标的公司下游行业需求，了解标的公司客户拓展情况，了解标的公司向新客户销售产品的结构，了解标的公司产品的定价方式及产品销售价格变化的原因；

3、获取标的公司原材料采购明细、收入及成本明细，分析标的公司主要产品成本结构。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问、申报会计师认为：

1、标的公司现有产品结构以白色母粒、黑色母粒为主，彩色母粒和功能母粒占比较低，未来彩色母粒和功能母粒贡献的收入占比将有所提升，但标的公司以白色、黑色母粒为主的收入结构短期内不会发生重大变化。

2、标的公司黑色与白色母粒售价涨幅低于原材料价格涨幅，而彩色母粒、功能母粒售价跌幅大于原材料价格跌幅具有合理性。

6、报告期内，标的公司向前五大客户实现的收入占当期营业收入比例分别为 50.78%、51.11%和 50.74%，客户主要为恒逸集团、盛虹集团等化纤厂商；标的公司向前五大供应商的采购额占当期采购总额的比例分别为 84.53%、81.85%和 86.13%，供应商主要为钛白粉和切片生产厂商，标的公司客户及供应商集中度均较高。请你公司：

（1）结合标的公司下游行业、同行业可比公司情况等，补充说明标的公司客户集中度较高的原因、合理性，以及标的公司针对客户集中度较高风险所采取的应对措施。

（2）结合上市公司与标的公司间的客户重叠情况，补充说明标的公司开拓客户的渠道、条件、过程，客户订单签订或续签方式、客户订单是否稳定可持续，本次交易是否会影响标的公司与主要客户合作关系持续，上市公司是否存

在帮助标的公司获得订单的安排或协议。

(3) 结合标的公司与主要供应商间的合作模式、合作期限、历史合作情况、采购定价政策等，补充说明标的公司供应商集中的原因、合理性，标的公司与主要供应商合作关系是否稳定、是否对淮安市鸿洋钛业有限公司等特定供应商存在依赖，并充分提示相关风险。

回复：

一、补充披露及说明

(一) 结合标的公司下游行业、同行业可比公司情况等，补充说明标的公司客户集中度较高的原因、合理性，以及标的公司针对客户集中度较高风险所采取的应对措施。

1、标的公司下游行业情况

标的公司下游行业主要为化纤行业。伴随着环保政策趋严、市场竞争加剧，化纤行业的市场集中度也在逐步提升，行业头部企业凭借产业链一体化的纵向布局，成为新增产能的主要贡献者。涤纶长丝是化纤行业的主要产品，根据桐昆集团 2021 年年报披露的信息：行业前 6 家企业的聚合产能集中度超过 60%，行业竞争格局从充分竞争的态势，逐步演变成以行业龙头企业之间的全方位竞争格局。

2、标的公司同行业可比公司情况

报告期内，标的公司与同行业可比公司前五名客户收入集中度情况如下：

单位：%

公司名称	2022 年 1-3 月	2021 年度	2020 年度
宝丽迪	-	27.80	30.11
美联新材	-	22.35	14.77
宁波色母	-	30.70	30.15
红梅色母	-	14.65	10.13
平均值		23.88	21.29
标的公司	50.74	51.11	50.78

注：2022 年 1-3 月，同行业可比公司未披露前五大客户收入数据。

报告期内，标的公司主要客户的集中度高于可比公司。

3、标的公司客户集中度较高的原因、合理性

(1) 标的公司下游行业市场竞争格局较为集中

标的公司下游主要面向化纤行业，化纤行业的行业集中度较高，而可比公司美联新材、宁波色母、红梅色母下游均应用于塑料等非纤行业，与标的公司下游有所差异。

(2) 标的公司在经营理念上注重大客户关系维护

上市公司和标的公司下游均系化纤行业，但上市公司位于纺织行业最发达的江浙地区，上述地区客户资源最为丰富，且上市公司产品的品类多元、规模庞大，因此面向的客户群体相对分散，在大型客户和中小客户中都具有较高的影响力。

标的公司位于福建地区，基于服务成本、运输半径等因素考虑，标的公司对于江浙地区的小型客户服务较少，侧重于维护与熔体直纺工艺为主的大型化纤客户的合作关系。报告期内，标的公司的前五大客户中，恒逸集团、盛虹集团、百宏集团均为国内较大的化纤生产厂商，标的公司对上述三家客户的收入占比分别为 31.07%、35.88%和 32.77%。上述客户经营抗风险能力强，且订单规模较高，标的公司凭借产品优良的品质已与主要客户形成稳定的合作关系。

综上，报告期内，标的公司客户集中度较高具备合理性。

4、标的公司针对客户集中度较高风险所采取的应对措施

标的公司针对客户集中度较高的风险，拟采取以下应对措施：

(1) 维护优质客户黏性，提高合作力度

标的公司目前已进入化纤行业龙头客户的供应体系，未来，标的公司将继续维护和巩固与现有重点客户的合作关系，进一步提升产品质量，满足客户多元化和定制化的要求，增强客户黏性，提高与优质客户的合作力度。

(2) 通过本次交易，实现销售与服务网络协同，优化客户结构

标的公司在华南地区客户较为分散，客户资源较为丰富。在江浙地区，标的公司销售策略侧重于服务熔体直纺工艺为主的大型化纤客户，对于中小型客户布局相对较少。本次交易完成后，标的公司将借助上市公司在长三角地区的销售与服务网络，继续加强江浙地区市场开拓，布局优质、中小客户，对接客

户需求，优化客户结构。

(3) 丰富产品品类，推动新品开发

报告期内，标的公司的主要收入来自于白色母粒和黑色母粒。未来标的公司还将持续加大应用于非纤领域的母粒产品开拓，加大彩色母粒和功能母粒的收入占比。标的公司将密切跟踪行业动态，持续进行技术与研发投入，加快丰富产品种类，推动业务结构的多元化。

5、补充披露重大风险提示

上市公司已在重组说明书“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”中补充披露客户集中度较高的风险，具体内容如下：

“（九）客户集中度较高的风险

标的公司长期专注于各类化学纤维母粒的研发、生产与销售，主要为下游化纤行业提供原液着色核心原材料纤维母粒产品。我国化纤产业集中度较高，已逐步形成恒力石化、荣盛石化、桐昆集团、恒逸石化、东方盛虹、新凤鸣集团为六大化纤龙头的竞争格局，行业特点决定了标的公司的客户集中度较高，且标的公司客户结构与上市公司存在一定重叠。

报告期内，标的公司前五名客户的销售额占各期营业收入的比例分别为50.78%、51.11%、50.74%。在未来一段时间内，标的公司仍不可避免地存在客户集中度较高以及对重大客户依赖度较大的情形。如果公司重大客户由于自身原因或宏观经济环境的重大不利变化减少对纤维母粒产品的采购需求，而标的公司又不能及时拓展其他新的客户，将导致标的公司面临经营业绩下滑的风险。”

（二）结合上市公司与标的公司间的客户重叠情况，补充说明标的公司开拓客户的渠道、条件、过程，客户订单签订或续签方式、客户订单是否稳定可持续，本次交易是否会影响标的公司与主要客户合作关系持续，上市公司是否存在帮助标的公司获得订单的安排或协议。

上市公司与标的公司主营业务均专注于纤维母粒产品，目前下游领域以化纤行业为主。我国化纤产业的集中度较高，已逐步形成恒力石化、荣盛石化、

桐昆集团、恒逸石化、东方盛虹、新凤鸣集团为六大化纤龙头的竞争格局。上述化纤龙头均为上市公司客户；除荣盛石化外，其他五家化纤龙头均为标的公司客户。因此，上市公司与标的公司作为化纤行业内知名母粒生产商，存在客户重叠符合产业特点。

1、上市公司与标的公司间的客户重叠情况

报告期内，标的公司客户超过 100 家，与上市公司客户重叠情况如下：

单位：万元

项目	2022 年 1-3 月	2021 年度	2020 年度
重叠客户数量	17	35	31
标的资产收入	2,947.14	15,602.22	10,595.33
占标的资产收入比例	45.97%	55.77%	46.51%
上市公司收入	3,745.29	16,013.92	17,288.30
占上市公司收入比例	19.68%	20.73%	25.75%

由上表，主要因下游化纤行业集中度较高，标的公司与上市公司存在重叠客户，重叠客户收入占标的资产收入比例各期有所不同，分别为 46.51%、55.77%及 45.97%；占上市公司收入比例较低，各期分别为 25.75%、20.73%及 19.68%。

上市公司与标的公司重叠的客户中，销售规模较大的主要包括盛虹集团、恒逸集团、新凤鸣集团与桐昆集团。标的公司主要优势产品为白色母粒，上市公司主要优势产品为黑色母粒和彩色母粒。

上市公司向桐昆集团销售黑色母粒，而标的公司向其销售白色母粒，向桐昆集团销售产品不存在重叠情形。

上市公司向新凤鸣集团仅销售黑色母粒，而标的公司向其销售白色母粒与黑色母粒，且销量显著高于上市公司，虽客户重叠，但产品重叠程度不明显。

上市公司向盛虹集团销售的母粒产品种类较多，覆盖白色、黑色、彩色、功能母粒各类产品，尤其是近年功能母粒销售金额提升较快；标的公司向盛虹集团销售母粒仅为白色与黑色母粒两大通用性较强的品种，产品类型与技术特征存在一定共性，亦有所差异。盛虹集团近年来产能提升较快，其多家子公司新建功能性纤维项目、涤纶长丝项目等，产能扩充对各类纤维母粒需求量显著增加，出于业务发展需要，向上市公司与标的公司采购规模均较大。

上市公司向恒逸集团销售母粒产品规模有所下降，标的公司向其销售的产品系列较为完善且销售金额较为稳定，主要系客户需求、定价策略、产品型号、技术特性以及母粒配方有所不同所致。

综上所述，上市公司与标的公司客户重叠的情况符合化纤行业供需格局。

2、标的公司开拓客户的渠道、条件、过程，客户订单签订或续签方式

标的公司从事色母粒行业已达三十年，是我国较早进入色母粒行业的生产制造商之一，在业内积累了良好的口碑与地位。除自身主动开拓客户外，部分原有客户、行业协会亦会主动推荐客户，标的公司客户开拓渠道较为多元。

在进行客户开拓时，标的公司会对客户在行业内的知名度和信用度进行核查；客户亦会对标的公司的产品价格、性能参数、供货规模、交期、售后服务等因素进行综合评定，双方评估合格后即逐步开始业务合作。

经过多年深耕细作与专注经营，标的公司与多家化纤龙头企业建立了深度合作关系，掌握了优质的销售渠道资源和销售网络，与多数客户合作历史在十年以上。标的公司产品质量过硬，多年来与客户共同进行产品创新与开发，为客户提供技术支持与售后服务，客户订单续签情况较好。

3、本次交易是否会影响标的公司与主要客户合作关系持续

本次交易不会影响标的公司与主要客户合作关系持续，主要基于：

(1) 本次交易不会影响标的公司的生产经营能力

在纤维母粒领域，下游主要客户选择供应商最关注的包括技术实力、产品品质、供货规模、交付周期、质量控制等关键因素。本次交易虽然导致标的公司控股股东发生变更，但是上述因素及标的公司生产经营能力不会因本次交易产生不利影响。同时，截至本核查意见出具日，标的公司与主要客户签订的协议中，并未就标的公司发生控制权变更作出相关限制性约定。

(2) 标的公司与主要客户已建立长期、稳定的合作关系

标的公司进入国内纤维母粒市场时间较早，长期深耕本行业，已建立起良好的市场口碑与客户黏性，标的公司与客户的合作关系长期、稳定。报告期内，标的公司向主要客户的销售收入整体呈增长趋势，客户订单稳定可持续。

(3) 交易完成后双方将形成优势互补、充分发挥互补协同效应

上市公司已积累了较多江浙地区化纤优质客户，产品竞争力与市场地位较强。标的公司服务于江浙地区核心龙头客户，并在华南地区拥有广泛的客户基础。上市公司与标的公司均为纤维母粒生产商，形成一定的业务与产品竞争，存在一定的客户重叠，但双方向同一客户供应的母粒品种、产品侧重或技术特性仍存在一定差异。本次交易完成后，在业绩对赌期内，上市公司与标的公司将互相独立开展业务。未来，上市公司将与标的公司在客户渠道、采购渠道、技术实力、产品结构等方面充分实现优势互补，通过合理的战略布局保证标的公司与主要客户合作稳定。

综上，本次交易不会影响标的公司与主要客户合作关系持续。

4、上市公司是否存在帮助标的公司获得订单的安排或协议

标的公司进入国内纤维母粒市场时间较早，并依靠自身产品质量及服务开拓客户渠道。虽然与上市公司存在部分客户重叠，但双方重叠客户的合作时间、销售产品存在一定差异。标的公司与上市公司的重叠客户中，较多客户首次合作时间早于上市公司，不存在上市公司帮助标的公司获得订单的安排或协议。

(三) 结合标的公司与主要供应商间的合作模式、合作期限、历史合作情况、采购定价政策等，补充说明标的公司供应商集中的原因、合理性，标的公司与主要供应商合作关系是否稳定、是否对淮安市鸿洋钛业有限公司等特定供应商存在依赖，并充分提示相关风险

1、标的公司与主要供应商间的合作模式、合作期限、历史合作情况、采购定价政策

报告期内，标的公司各期前五大供应商的采购情况如下：

单位：万元

序号	供应商名称	报告期合计采购金额	主要采购内容
1	淮安市鸿洋钛业有限公司	15,754.07	钛白粉
2	腾龙特种树脂（厦门）有限公司	6,395.07	切片
3	卡博特（中国）投资有限公司	4,870.55	炭黑
4	厦门康美塑胶有限公司	4,609.80	切片
5	福建省金纶高纤股份有限公司	2,363.54	切片
6	山东金虹钛白化工有限公司	955.22	钛白粉

标的公司与上述供应商均采用直接采购的合作模式，双方参考市场价格协商定价，具体合作情况如下：

单位：万元

供应商名称	采购金额			合作期限
	2022年1-3月	2021年度	2020年度	
淮安市鸿洋钛业有限公司	2,141.38	7,227.29	6,385.40	2018年至今
腾龙特种树脂（厦门）有限公司	728.73	2,705.40	2,960.93	2018年至今
卡博特（中国）投资有限公司	377.45	2,292.95	2,200.15	2008年至今
厦门康美塑胶有限公司	1,109.43	2,633.02	867.35	2016年至今
福建省金纶高纤股份有限公司	458.79	805.73	1,099.03	2011年至今
山东金虹钛白化工有限公司	389.12	566.11	-	2021年至今

2、标的公司供应商集中的合理性

报告期内，标的公司向主要供应商采购的主要原材料包括钛白粉、炭黑和切片。标的公司供应商集中由上游行业特性、标的公司战略选择等因素决定。具体如下：

（1）钛白粉

标的公司钛白粉的主要供应商为淮安市鸿洋钛业有限公司，2020年至2022年1-3月，标的公司向其采购金额占同类原材料采购总额的比例分别为84.41%、88.01%和84.09%。

基于上游行业特性的角度，用于化纤聚酯的钛白粉对于分散性、稳定性等性能参数要求较高，国内化纤用钛白粉的产量在10万吨左右，国内供应钛白粉的厂商也相对集中，除淮安市鸿洋钛业有限公司，国内主要生产商还包括青岛三盛钛业商贸有限公司、河北惠尔信新材料有限公司、上海江沪钛白化工制品有限公司等。

基于标的公司自身战略选择的角度，标的公司与淮安市鸿洋钛业有限公司自2018年起开始合作，淮安市鸿洋钛业有限公司能够结合标的公司对钛白粉的特定要求，向公司提供性能优良、规模充足、价格具有竞争力的钛白粉。白色母粒是标的公司最主要的产品，原材料供应对于产品品质至关重要，因此，为满足标的公司连续及时的生产需求，保证白色母粒的配方稳定，淮安市鸿洋钛

业有限公司与标的公司形成稳定合作，并成为最主要的钛白粉供应商。

(2) 炭黑

标的公司炭黑的主要供应商为卡博特，2020年至2022年1-3月，标的公司向其采购金额占同类原材料采购总额的比例分别为96.74%、83.02%和94.77%。

由于化纤纺丝对于着色剂的可分散性要求较高，标的公司采购的炭黑大部分为特种炭黑，上述炭黑对于生产工艺的要求较高，主要生产商包括卡博特、欧励隆等，上述厂商生产规模较高且品质稳定。标的公司与卡博特自2008年起建立合作关系，对方供应的炭黑能够满足标的公司生产经营的需要。

(3) 切片

标的公司切片的主要供应商为腾龙特种树脂（厦门）有限公司、厦门康美塑胶有限公司和福建省金纶高纤股份有限公司，2020年至2022年1-3月，标的公司向上述供应商的采购金额占同类原材料采购总额的比例分别为92.14%、90.33%和96.55%。

切片作为大宗原料，产品标准化程度高，价格较为透明。标的公司在选择供应商时，重点考虑运输的便利性、供货规模和稳定性、产品价格等因素，故选择上述三家福建省周边地区的切片供应商进行合作。

综上，标的公司供应商集中受到上游行业供给格局、以及标的公司为保证供应链稳定的战略选择等因素的影响，具备合理性。

3、标的公司与主要供应商合作关系是否稳定、是否对淮安市鸿洋钛业有限公司等特定供应商存在依赖

主要供应商中，除山东金虹钛白化工有限公司以外，其余供应商与标的公司的合作历史均在5年以上，合作关系较为稳定。标的公司向山东金虹钛白化工有限公司采购的钛白粉主要用于非纤领域母粒的生产，销量相对较小。

尽管用于化纤聚酯的钛白粉在国内产能有限，但是标的公司向淮安市鸿洋钛业有限公司集中采购，亦是标的公司基于品质稳定、供货及时、规模保障、价格合适等因素做出的主动战略选择。在国内市场中，标的公司仍可以向其他钛白粉供应商进行采购，且标的公司报告期内亦与青岛三盛钛业商贸有限公司

存在交易，因此，标的公司不存在对于淮安市鸿洋钛业有限公司的重大依赖。

4、风险提示

上市公司已在重组说明书“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”中更新披露供应商集中度较高的风险，具体内容如下：

“（八）供应商集中度较高的风险

报告期各期，标的公司向前五大供应商采购金额占比分别为 84.53%、81.85%和 86.13%，采购集中度较高，**主要系标的公司主要原材料切片、钛白粉和炭黑上游供给较为集中，且为保证原料供应的稳定性和及时性，标的公司与主要上游厂商保持稳定的合作关系，同类原材料采购交易较为集中。如果供应商在产品价格、质量、数量或供应及时性等方面不能满足标的公司的业务需求，且标的公司无法及时通过其他渠道替代采购，则有可能会对标的公司的正常生产经营造成不利影响。**”

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

1、获取标的公司与客户的销售收入明细表，获取了主要客户的销售合同、发货单、客户签收单、发票、银行收款回单等原始单据，核查相关信息一致，执行了应收账款和销售收入的函证程序；

2、查询标的公司主要客户的工商资料，核查主要客户的相关信息；

3、获取上市公司与客户的销售收入明细表，查询了上市公司与标的公司重叠客户的工商资料，核查重叠客户的相关信息；

4、实地走访重要客户，确认与标的公司的交易情况，了解报告期与主要客户交易背景、交易定价等合同信息、是否存在关联关系等信息；

5、访谈标的公司相关管理人员、财务负责人，了解标的公司客户开发的渠道、方式等信息，针对客户的开发、维护设立的内部控制制度，了解客户订单签订或续签方式；

6、查阅可比同行业的客户情况，分析标的公司客户集中度的合理性；

7、获取标的公司与供应商的采购明细表，获取了主要供应商的采购合同、入库单、发票、银行收款回单等原始单据，核查相关信息一致，执行了应付账款和采购金额的函证程序；

8、查询了标的公司主要供应商的工商资料，核查主要供应商的相关信息；

9、实地走访重要供应商，确认与标的公司的交易情况，了解报告期与主要供应商交易背景、交易定价等合同信息、是否存在关联关系等信息；

10、获取了标的公司及上市公司对相同客户不存在特殊订单安排或协议的承诺。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问、申报会计师认为：

1、标的公司客户集中度较高具有合理性，且标的公司针对客户集中度较高风险已采取有效的应对措施，上市公司已在重组报告书中补充披露客户集中度较高的风险；

2、标的公司客户订单稳定可持续，本次交易不会影响标的公司与主要客户合作关系持续，上市公司不存在帮助标的公司获得订单的安排或协议；

3、标的公司供应商集中具备合理性，标的公司与主要供应商合作关系稳定，标的公司对淮安市鸿洋钛业有限公司等特定供应商不存在依赖，上市公司已在重组报告书中更新提示相关风险。

7、报告期各期末，标的公司应收账款、应收票据、应收款项融资（以下合称“应收款项”）账面价值合计分别为 8984.60 万元、8065.92 万元和 7635.32 万元，占总资产的比例分别为 61.18%、52.40%、48.30%。请你公司：

（1）结合标的公司信用政策、结算政策等，补充说明标的公司应收款项余额是否与营业收入相匹配、应收款项周转率是否与同行业可比公司存在较大差异，如是，分析说明原因、合理性。

（2）补充说明报告期内标的公司信用政策、结算方式是否发生重大变化，是否存在通过放宽信用政策增加营业收入的情形，是否存在应收账款主要欠款方与主要销售客户不一致的情形。

(3) 结合应收款项账龄分布及迁移情况，补充披露各报告期末标的公司应收账款逾期及期后回款情况。

(4) 结合前述问题回复，说明标的公司应收款项的坏账准备计提是否充分。

回复：

一、补充披露及说明

(一) 结合标的公司信用政策、结算政策等，补充说明标的公司应收款项余额是否与营业收入相匹配、应收款项周转率是否与同行业可比公司存在较大差异，如是，分析说明原因、合理性

1、标的公司的信用政策和结算政策

报告期内，标的公司按照客户订单要求完成产品交付、并开具发票后，按照双方约定的账期收取货款，与客户约定的合同信用期为1个月，意在尽早取得催收货款的权利，但考虑到结合行业惯例、客户信用资质、及资金审批流程和客户合作关系等因素，实际执行信用期一般控制在为90天内，结算方式为银行转账或银行承兑汇票。对于逾期未回款的客户，采取限制并最终停止发货的方式加紧货款的催收。

2、标的公司应收款项余额与营业收入匹配度

报告期内，标的公司期末应收款项余额以应收账款为主。根据客户实际回款情况，平均回款周期通常在60天左右。标的公司应收款项余额与营业收入匹配关系如下：

单位：万元

公司名称	2022年3月31日/2022年1-3月	2021年12月31日/2021年度	2020年12月31日/2020年度
应收款项余额	7,974.27	8,465.05	9,328.69
其中：应收账款余额	5,022.20	5,113.35	5,353.41
营业收入	6,410.81	27,978.39	22,779.76
期末两个月营业收入（含税）	4,845.10	5,919.29	4,317.51
应收账款余额/期末两个月营业收入	103.66	86.38	123.99

3、标的公司公式与同行业可比公司的应收款项周转率

报告期内，标的公司与同行业可比公司的应收款项周转率，具体数据如下：

公司名称	2022年1-3月	2021年度	2020年度
宝丽迪	4.76	5.17	5.11
美联新材	7.16	5.84	5.93
宁波色母	2.92	3.03	2.74
红梅色母	-	3.73	4.52
平均值	4.95	4.44	4.57
标的公司	3.27	3.14	2.52

注1：2022年1-3月数据经年化处理；由于可比公司未披露应收款项余额数据，故2022年1-3月相关数据均以净额口径计算未列示。红梅色母未披露对应期间数据，故未进行计算。

注2：应收款项的口径包括应收账款、应收款项融资和应收票据。

报告期各期末，标的公司应收票据余额主要来自于恒力股份、新凤鸣集团等规模较大、信用资质良好的客户，且金额较小；应收款项融资余额均为银行承兑汇票，兑付风险较低。因此，针对标的公司应收账款周转率与可比公司对比如下：

公司名称	2022年1-3月	2021年度	2020年度
宝丽迪	10.56	13.97	13.99
美联新材	12.19	9.94	8.92
宁波色母	4.55	4.87	4.32
红梅色母	-	4.72	5.60
平均值	9.10	8.38	8.21
标的公司	5.44	5.35	4.36

注1：2022年1-3月数据经年化处理；由于可比公司未披露应收账款余额数据，故2022年1-3月相关数据均以净额口径计算。红梅色母未披露对应期间数据，故未进行计算。

报告期内，标的公司加大对于应收账款的回款催收力度，应收账款周转率呈上升趋势，指标表现整体与宁波色母、红梅色母接近，但低于上市公司和美联新材。其中：美联新材的收入构成中包含较高比例的精细化工业务，因此在客户群体上与标的公司存在一定差异。

标的公司应收账款周转率低于上市公司，主要由于：与上市公司相比，标的公司在经营策略上更倾向于与下游大型化纤客户进行合作，主要客户集中度更高，上述客户具备良好的信誉资质和经营抗风险能力，但回款周期偏长。而上市公司在客户结构上仍包含部分中小客户，上市公司对该类客户具备良好的议价能力，通常回款周期较短。

(二) 补充说明报告期内标的公司信用政策、结算方式是否发生重大变化，是否存在通过放宽信用政策增加营业收入的情形，是否存在应收账款主要欠款方与主要销售客户不一致的情形

1、报告期内标的公司信用政策、结算方式是否发生重大变化，是否存在通过放宽信用政策增加营业收入的情形

报告期内标的公司与客户约定的合同信用期均为 30 天，实际执行信用期控制在 90 天内，结算政策均为银行转账或银行承兑汇票，信用政策、结算方式未发生重大变化。且标的公司报告期内应收账款周转率整体呈上升趋势，不存在通过放宽信用政策增加营业收入的情形。

2、是否存在应收账款主要欠款方与主要销售客户不一致的情形

报告期各期末，标的公司应收账款前五大欠款方对应当期销售额情况如下：

(1) 2022 年 3 月 31 日

单位：万元

序号	客户名称	应收账款余额	当期销售金额	对应当期收入排名
1	江苏芮邦科技有限公司	521.36	461.38	4
2	浙江佳宝聚酯有限公司	493.41	249.96	10
3	福建闽瑞新合纤股份有限公司	415.80	597.02	2
4	江苏恒力化纤股份有限公司	347.40	307.43	8
5	江苏中鲈科技发展股份有限公司	296.50	262.39	9

(2) 2021 年 12 月 31 日

单位：万元

序号	客户名称	应收账款余额	当期销售金额	对应当期收入排名
1	浙江佳宝聚酯有限公司	659.36	1,145.27	7
2	世兴达（福建）纺织科技有限公司	635.96	996.42	10
3	苏州盛虹纤维有限公司	439.78	1,788.50	3
4	江苏长乐纤维科技有限公司	371.75	3,098.14	1
5	江苏芮邦科技有限公司	371.08	777.59	13

(3) 2020 年 12 月 31 日

单位：万元

序号	客户名称	应收账款余额	当期销售金额	对应当期收入排名
1	江苏国望高科纤维有限公司	784.25	1,703.83	2

2	浙江佳宝聚酯有限公司	677.27	1,096.94	4
3	苏州盛虹纤维有限公司	513.40	820.09	8
4	江苏长乐纤维科技有限公司	306.50	3,007.15	1
5	福建百宏聚纤科技实业有限公司	287.29	1,603.94	3

综上，标的公司各期应收账款主要欠款方与当期主要销售客户不存在重大不一致情形。其中：2021年江苏芮邦科技有限公司由于销售集中于当年11月和12月，因此期末应收账款余额较高；由于受到业务结构调整、客户回款习惯等因素影响，浙江佳宝聚酯有限公司、世兴达（福建）纺织科技有限公司在报告期内回款周期较其他客户更长，因此期末欠款金额和当期销售金额存在一定不一致情形，标的公司亦逐步加大对上述客户的应收账款回收管理。

（三）结合应收款项账龄分布及迁移情况，补充披露各报告期末标的公司应收账款逾期及期后回款情况

上市公司已在重组说明书“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司财务状况分析”之“（一）主要资产负债构成”之“1、资产结构分析”之“（1）流动资产分析”之“3）应收账款”中补充披露如下：

“④应收账款账龄分布及期后回款情况

报告期内，标的公司行业惯例、客户信用资质、资金审批流程和客户关系等因素，实际执行信用期较合同信用期略有放宽，因此，报告期各期末，标的公司部分客户货款存在超过合同信用期回款的情形。超过合同信用期的应收账款大部分账龄处于1-3个月期间，与标的公司实际执行的信用期相匹配。报告期内，标的公司应收账款回款情况较好，逾期款项大部分在期后实现收回。

报告各期末标的公司应收账款账龄分布及期后回款情况如下：

单位：万元，%

项目	2022年3月31日	2021年12月31日	2020年12月31日
应收账款余额	5,022.20	5,113.35	5,353.41
账龄分布及 迁徙情况	1个月以内	2,757.96	3,536.55
	1-3个月	1,553.35	1,098.31
	3-12个月	631.28	164.72
	1-2年	1.74	220.44
	2-3年	1.14	1.18
	3年以上	76.73	92.15

期后回款金额	4,562.14	5,028.50	5,260.37
期后回款占比	90.84	98.34	98.26

注：期后回款金额统计数据截至 2022 年 8 月 31 日

截至 2022 年 8 月 31 日，报告期末账龄在 3 个月以上的应收账款回款金额为 453.55 万元。其中：账龄在 1 年以上的应收账款于期后均未回款，标的公司已按照账龄组合充分计提坏账准备；账龄在 3-12 月的应收账款中有 177.73 万元尚未回款，其中欠款金额超过 50 万元的客户为江苏天地化纤有限公司，期后未回款金额为 79.79 万元，其并非标的主要客户，标的公司已针对该客户采取减少交易、加大货款催收力度等措施，2022 年 1-3 月，标的公司并未与该客户发生销售业务往来。

（四）结合前述问题回复，说明标的公司应收款项的坏账准备计提是否充分

报告期内，标的公司的应收票据为商业承兑汇票，票据期限均为 6 个月，标的公司按照账龄连续计算的原则对应收票据充分计提坏账计提准备；标的公司各期末的应收款项融资，不存在重大信用风险，故未计提坏账准备。

标的公司对于应收账款按账龄计提坏账准备的比例与同行业可比公司不存在差异，具体情况如下：

单位：%

项目	应收账款坏账计提比例				
	标的公司	宝丽迪	美联新材	宁波色母	红梅色母
1 年以内	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
1-2 年	20.00	20.00	20.00	20.00	10.00
2-3 年	50.00	50.00	50.00	50.00	20.00
3-4 年	100.00	100.00	100.00	100.00	50.00
4-5 年					80.00
5 年以上					100.00

综上，标的公司应收款项的坏账准备计提充分。

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

1、访谈了标的公司财务负责人、销售负责人，了解了标的公司关于应收款项存续期信用损失率的确定方式和依据，分析了标的公司应收款项坏账准备计提的

充分性；了解标的公司主要客户的结算模式、信用政策、主要客户报告期及期后回款情况；

2、复核了标的公司报告期内的应收款项账龄及计提的坏账准备金额，分析坏账计提的充分性、准确性；

3、查阅了标的公司报告期各期末应收款项明细，执行了函证程序，抽查了相关合同、付款条件、验收单据、回款单据等支持性文件，分析了应收款项账龄分布及变动情况，了解了应收款项的会计处理，分析了报告期内重要客户应收款项余额、发生额的匹配情况及重要客户的变动情况；

4、查阅了可比同行业的应收款项周转率、坏账计提政策，分析了与标的公司应收款项周转率差异的合理性、坏账准备计提的充分性；

5、查阅了公开信息、访谈了主要客户，了解了主要客户的经营情况和信用状况，核查了主要客户回款记账凭证及银行回单，查验了期后回款的真实性，分析是否存在单独计提坏账准备情况。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问、申报会计师认为：

标的公司应收款项余额与营业收入相匹配、应收款项周转率与同行业可比公司存在差异，但具有合理性；报告期内标的公司信用政策、结算方式未发生重大变化，不存在通过放宽信用政策增加营业收入的情形，不存在应收账款主要欠款方与主要销售客户不一致的情形；标的公司应收款项的坏账准备计提充分。

8、报告期各期末，标的公司存货账面价值分别为 2,359.72 万元、1,897.63 万元和 2,558.16 万元，占总资产的比例分别为 16.07%、12.33%和 16.18%；存货跌价准备余额均为 247.86 万元，主要系 2020 年末针对长期滞留仓库中，品质无法达到客户要求的部分库存商品所确认的存货减值。请你公司：

（1）补充说明标的公司各报告期末各类存货的具体构成、库龄结构，存货规模与标的公司原材料 10 至 15 天左右采购周期是否匹配、存货周转率是否与可比公司存在较大差异。

(2) 结合标的公司原材料、产成品的价格变动情况，存货跌价准备的计提政策、方法、过程等，说明标的公司最近一年又一期末未新增计提存货跌价准备的原因、合理性，标的公司存货跌价准备计提是否充分、恰当。

回复：

一、补充说明

(一) 补充说明标的公司各报告期末各类存货的具体构成、库龄结构，存货规模与标的公司原材料 10 至 15 天左右采购周期是否匹配、存货周转率是否与可比公司存在较大差异

1、存货具体构成及库龄结构

报告期各期末，标的公司各类型存货库龄结构具体如下：

单位：万元、%

存货类别		账面余额		1年以内		1年以上	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
2022年3月 31日	原材料	1,572.68	56.05	1,488.39	94.64	84.29	5.36
	周转材料	33.72	1.20	17.91	53.11	15.81	46.89
	自制半成品	5.30	0.19	-	-	5.30	100.00
	产成品	1,194.32	42.56	906.96	75.94	287.36	24.06
总计		2,806.02	100.00	2,413.26	86.00	392.76	14.00
2021年12月 31日	原材料	1,126.59	52.51	1,114.24	98.90	12.35	1.10
	周转材料	43.52	2.03	34.16	78.49	9.36	21.51
	自制半成品	5.30	0.25	5.3	100.00	-	-
	产成品	970.09	45.22	653.46	67.36	316.63	32.64
总计		2,145.49	100.00	1,807.14	84.23	338.35	15.77
2020年12月 31日	原材料	823.08	31.56	821.63	99.82	1.45	0.18
	周转材料	64.90	2.49	29.02	44.71	35.88	55.29
	自制半成品	136.42	5.23	136.42	100.00	-	-
	产成品	1,583.20	60.72	1,547.17	97.72	36.03	2.28
总计		2,607.58	100.00	2,534.23	97.19	73.35	2.81

报告期各期末，标的公司存货结构较为稳定，主要为原材料及产成品，合计占存货账面余额比例分别为 92.28%、97.72%及 98.61%。

报告期各期末，标的公司存货库龄主要在一年以内，一年以内的存货占比分别为 97.19%、84.23%及 86.00%，整体存货库龄较短。

2、存货周转情况

报告期内，公司存货周转率及存货周转天数具体情况如下：

指标	2022年1-3月	2021年度	2020年度
存货周转率	10.01	10.67	9.98
存货周转天数	35.96	33.74	36.07

报告期内，标的公司主要采取“以销定产、以产定采”的采购模式。采购周期即：从下达采购订单到原材料入库的周期，一般需要10-15天。

报告期内，标的公司存货周转天数分别为36.07天、33.74天和35.96天，存货周转天数整体处于35天左右水平，即从原材料采购入库至产成品销售出库确认收入一般需要35天，能够覆盖10-15天的采购周期，保障标的公司的正常生产经营。因此，标的公司存货规模与采购周期相匹配。

3、存货周转率是否与可比公司存在较大差异

报告期内，标的公司存货周转率与同行业公司比较情况如下：

公司名称	2022年1-3月	2021年度	2020年度
美联新材	10.13	6.97	7.25
红梅色母	-	8.48	10.50
宁波色母	6.55	3.66	3.25
宝丽迪	5.83	5.89	5.72
平均值	7.50	6.25	6.68
厦门鹭意	11.51	10.67	9.98

注1：2022年3月末存货账面余额未披露，标的公司及同行业公司存货周转率使用存货账面净值计算；注2：2022年1-3月存货周转率已年化。

报告期内，标的公司存货周转率与红梅色母较为接近，总体高于行业平均水平，主要系标的公司生产效率较高，存货管控较好，具体分析如下：

（1）标的公司与核心客户合作关系稳定，备货量相对较小

标的公司核心客户主要为大型化纤生产商，包括盛虹集团、恒逸集团、新凤鸣集团等，以上客户具有大规模、连续化生产的特点，制定的生产交付计划较为准确。标的公司按照客户的需求计划进行原材料采购、产品生产并交付，使得标的公司提前备货量相对较小。

（2）现有产品业务结构以白色母粒及黑色母粒为主，通用性较高

标的公司现有产品结构以白色母粒及黑色母粒为主。相较于彩色母粒及功能母粒，白色母粒及黑色母粒标准化程度较高，需求量较大，具有规模化生产优势，生产效率较高。

(3) 精细化管理，生产计划性较强

标的公司经过三十余年生产实践，不断提升精细化管理水平，从采购、生产、销售等多环节加强对存货的管控，提高生产的计划性，降低原材料及产成品的库存积压风险，快速、高效应对客户的订单需求。2019年度、2020年度随着标的公司收入规模的快速增长，存货周转率总体呈上升趋势。

综上，标的公司存货规模、周转天数与采购周期相匹配，存货周转率与生产经营情况相符，存货管控较好，与红梅色母较为接近，整体高于同行业平均水平具有合理性。

(二) 结合标的公司原材料、产成品的价格变动情况，存货跌价准备的计提政策、方法、过程等，说明标的公司最近一年又一期末未新增计提存货跌价准备的原因、合理性，标的公司存货跌价准备计提是否充分、恰当。

1、标的公司原材料价格变动情况及产成品价格变动情况

标的公司产品生产所需原材料主要包括钛白粉、切片、炭黑、染料及助剂。2021年以来，受到原油等大宗商品涨价影响，钛白粉、切片、炭黑的采购价格均呈持续上涨趋势，截至本回复出具日，切片及钛白粉价格有所回落；染料单价总体呈下降趋势；助剂种类繁多，平均采购单价波动较大。

报告期内标的公司主要产品整体销售单价呈上升趋势，其中，白色母粒销售单价增幅分别为3.82%、5.70%；黑色母粒销售价格稳中有升；彩色母粒与功能母粒批量较小，销售价格变动随销售结构变化，以及产品型号成熟后销售价格调整影响，报告期内销售价格有所下降。

3、存货跌价准备的计提政策、方法、过程

在资产负债表日，标的公司对存货按照成本与可变现净值孰低计量，按照存货成本高于可变现净值的差额计提相应的存货跌价准备，计入当期损益。对于原材料和在产品等用于继续生产的存货，标的公司以所生产的产成品的预计

售价减去至完工时将要发生的成本、预计销售费用以及相关税费后的金额确定其可变现净值；对于库存商品和发出商品等可直接出售的存货，标的公司以产品预计售价减去预计销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。

此外，标的公司结合抽盘和监盘程序，基于谨慎性原则，及时识别库龄时间较长、预计未来销售可能性较低的库存商品并单项计提存货跌价准备。

4、标的公司最近一年又一期末未新增计提存货跌价准备的原因、合理性，标的公司存货跌价准备计提是否充分、恰当

(1) 标的公司与同行业上市公司存货跌价准备计提情况

报告期内，标的公司与同行业上市公司存货跌价准备计提情况具体如下：

公司名称	2022年1-3月	2021年度	2020年度
美联新材	-	0.63%	-
红梅色母	-	-	-
宁波色母	-	6.96%	6.74%
宝丽迪	1.01%	1.32%	-
标的公司	8.83%	11.55%	9.51%

由上表，报告期内，同行业上市公司存货跌价计提比例均较低，主要系母粒相关存货保质期一般较长，不易毁损、变质，存货可变现净值较高，不存在减值情形。报告期内，标的公司存货跌价准备计提比例分别为 9.51%、11.55%及 8.83%，存货跌价计提较为充分。

(2) 标的公司 2020 年度计提存货跌价准备的原因

2020 年，标的公司筹建新生产线，为满足客户生产超细旦纺丝方面的要求，新增了部分熔体直纺母粒进行试生产，部分产品入库后，质量无法达到后续客户的标准，且由于添加了超级分散剂等助剂，较难进行二次利用，所以长期滞留于仓库中，因此标的公司对上述可变现净值较低的库存商品计提了跌价准备。

(3) 标的公司最近一年又一期末未新增计提存货跌价准备的合理性

报告期内，标的公司一年以上存货占比分别为 2.81%、15.77%及 14.00%，整体占比较低。根据标的公司存货跌价准备计提政策，标的公司最近一年又一期末，剔除已计提跌价的部分，一年以上无使用或销售记录的存货占比极低，且标的公司产品在交易中并未出现可变现净值低于成本的亏损订单的情况，存

货可变现净值较高，不存在减值迹象。

因此，标的公司最近一年又一期末未新增计提存货跌价准备具备合理性。报告期内，标的公司存货跌价准备计提充分、恰当。

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

1、获取标的公司报告期内存货库龄明细表，了解标的公司存货具体构成及库龄结构，执行实地监盘程序，判断存货状态；

2、访谈标的公司总经理，了解标的公司采购模式及原材料采购周期；

3、查阅标的公司存货跌价准备计提政策，了解可变现净值的确定依据、存货减值测试方法和计算过程，复核标的公司存货跌价准备计提是否准确；

4、结合原材料、产成品的价格变动情况，分析标的公司存货跌价准备计提是否充分、恰当；

5、访谈标的公司总经理，了解标的公司最近一年又一期末未新增计提存货跌价准备的原因及合理性；

6、查阅同行业上市公司定期报告、招股说明书等资料，分析同行业上市公司存货周转情况、存货跌价准备计提情况与标的公司是否存在差异。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问、申报会计师认为：

1、标的公司报告期末各类存货的具体构成、库龄结构较为稳定，存货规模与原材料 10 至 15 天左右采购周期相互匹配，标的公司存货周转率高于同行业公司平均水平的原因具备合理性；

2、标的公司的存货跌价准备计提方法符合企业会计准则的规定，披露的最近一年又一期末新增存货跌价准备的原因具备合理性；标的公司存货跌价准备计提充分、恰当。

9、报告期各期末，标的公司其他应付款账面余额分别为 2,767.46 万元、1,791.13 万元和 1,788.21 万元，占负债的比例分别为 54.59%、43.71%和 45.67%；标的公司其他应付款主要为应付关联方拆借款。请你公司补充说明截止目前前述关联方资金拆入拆出的偿还情况，相关资金拆入发生的背景、原因及必要性，是否履行相应审议程序，截至目前有无具体明确的清理计划。

回复：

一、补充说明

（一）补充说明截止目前前述关联方资金拆入拆出的偿还情况，相关资金拆入发生的背景、原因及必要性，是否履行相应审议程序，截至目前有无具体明确的清理计划

1、关联方资金拆入拆出的偿还情况

报告期内，标的公司向各关联自然人资金拆借与偿还情况具体如下：

单位：万元

关联方	年度	期初余额	资金拆入增加	资金归还减少	代垫往来	期末余额
陈佳欣	2020年度	-	1,140.00	-	-	1,140.00
	2021年度	1,140.00	-	10.00	-	1,130.00
	2022年1-3月	1,130.00	-	-	-	1,130.00
陈琼	2020年度	2,915.00	-	1,360.00	19.21	1,574.21
	2021年度	1,574.21	50.00	1,030.00	55.99	650.20
	2022年1-3月	650.20	-	-	-5.48	644.73
陈劲松	2020年度	-	1.00	0.21	-	0.79
	2021年度	0.79	-	-	-	0.79
	2022年1-3月	0.79	-	-	-	0.79

标的公司近年来业务规模增长较快，日常运营所需资金除银行借款外，也通过陈劲松家族闲置资金借款予以解决，因此标的公司存在向关联自然人借款的情形。公司结合资金安排，当自由资金较为充足时，逐步归还关联方借款。

标的公司向陈佳欣拆借款项主要系子公司福建鹭意拟新建生产基地，于2020年提前预付晋江市 GY2022-3 号地块部分土地款，因资金临时短缺所致。

标的公司向陈琼拆借款项主要系陈劲松配偶陈琼将闲置资金拆借给标的公司，以补充其日常运营资金所致。

标的公司向陈劲松拆借款项主要系陈劲松于福建鹭意开户时，应银行要求存入开户费及手续费，后因金额较小，暂未进行清理所致。

截至本核查意见出具日，标的公司向陈佳欣与陈劲松借款均已归还，向陈琼借款余额为 644.73 万元。

2、关联方资金拆入履行的相应审议程序

2020 年 7 月 31 日，标的公司子公司福建鹭意新材料科技有限公司与陈佳欣签订了《借款合同》，陈佳欣于 2020 年 7 月 31 日向福建鹭意新材料科技有限公司提供 1,140 万元的借款，借款期限至 2022 年 12 月 31 日前归还，合同未约定借款利息。

2019 年 12 月 31 日，标的公司与陈琼签订了《借款确认函》，确认截至 2019 年 12 月 31 日，陈琼向公司提供的借款余额共计 2,915 万元，并承诺该部分借款不会向公司收取利息。

陈劲松为标的公司日常代垫费用款因金额较小，未签订借款协议。

标的公司上述资金拆借交易，已经 2022 年 5 月 26 日召开的标的公司 2022 年临时股东会补充确认，标的资产关联资金拆入已履行相应审议程序。

3、关联方资金拆入的清理

截至本核查意见出具日，陈佳欣资金拆入款已于 2022 年 7 月 25 日全额归还，陈劲松资金拆入款已于 2022 年 8 月 29 日全额归还，陈琼资金拆入款尚余 644.73 万元，标的公司将视资金安排，计划于 2022 年末全额归还。

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

1、访谈标的公司财务负责人，了解关联方之间资金拆借和关联方资金垫付的背景、原因和本息结算情况；检查标的公司银行账户流水，核实资金拆入拆出的金额和时间，取得并复核资金占用利息计算表，检查资金占用利息是否准确、完整，相关会计处理是否准确；

2、访谈标的实际控制人及财务负责人，了解标的公司关于资金占用的整改情况，检查关联资金拆借的拆入拆出的原始单据，检查是否整改完毕；

3、获取标的公司资金管理相关内控制度，了解内部控制的设计情况，进行穿行测试，分析制度的设计和执行是否存在重大缺陷；资金拆借是否履行相应审议程序；

4、获取标的公司关于规范关联交易和避免关联方资金占用的内控制度，核查报告期内关联方资金拆借和整改情况，获取完整的关联方清单，在银行流水、现金银行日记账中进行检索核查标的公司是否与关联方仍有异常资金往来。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问、申报会计师认为：

标的公司相关资金拆入发生的背景与原因具备合理性，相关资金拆入已补充履行了相应审议程序。截至本核查意见出具日，标的公司与陈佳欣、陈劲松的借款已全额归还，尚未归还陈琼的借款已确定明确的清理计划。标的公司关联资金拆借不会对标的公司资产完整性和独立性构成重大不利影响。

10、草案显示，标的公司仅有少量自有的不动产物业，主要承租物业为东厦门市同安区祥平街道溪林路 358 号 G 栋、D 栋、E 栋厂房（以下简称“租赁物业 1”）、厦门市同安区祥平街道溪林路 358 号（以简称“租赁物业 2”）、厦门市思明区莲花新村龙山工业区龙昌路 3 号楼 301 室、302 室（以下简称“租赁物业 3”），出租人分别为厦门华诚实业有限公司、厦门万邦康置业有限公司（以下简称“万邦康”）。其中，租赁物业 3 的所有人万邦康是标的公司关联法人，且标的公司存在未办理房屋租赁备案的情形。请你公司：

（1）补充披露标的公司未办理租赁备案涉及的具体房产、合同，仍未办理的原因、是否存在实质障碍，充分提示租赁合同是否存在违约或不能续租的风险，并结合标的公司业务特点说明租赁事项对生产经营稳定性的影响。

（2）补充说明关联租赁的必要性、定价依据，并结合可比市场价格说明关联租赁价格的公允性。

（3）结合标的公司所租赁物业支付的租金、租赁折现率、报告期内承租物业的实际使用情况等，说明标的公司对物业租赁的会计处理是否符合新租赁准则要求。

回复：

一、补充披露及说明

(一) 补充披露标的公司未办理租赁备案涉及的具体房产、合同，仍未办理的原因、是否存在实质障碍，充分提示租赁合同是否存在违约或不能续租的风险，并结合标的公司业务特点说明租赁事项对生产经营稳定性的影响

1、补充披露未办理租赁备案涉及的具体房产、合同、原因，以及是否存在实质障碍

上市公司已在重组说明书“第四节 交易标的基本情况”之“四、标的公司主要资产权属、对外担保以及主要负债情况”之“(一) 主要资产权属情况”之“1、固定资产情况”之“(2) 租赁房产”中补充披露如下：

序号	出租方	合同	租赁资产地址	建筑面积 (m ²)	租赁起止期限	承租方	租赁用途	租赁未备案原因
1	厦门华诚实业有限公司	《厂房租赁合同》	厦门市同安区祥平街道溪林路358号G栋、D栋、E栋厂房	9,937.00	2021-10-15~2024-01-14	厦门鹭意	厂房	出租方对租赁备案意识不强，标的公司正与出租方协商办理租赁备案手续
2	厦门华诚实业有限公司	《房屋租赁合同》	厦门市同安区祥平街道溪林路358号	120	2020-09-15~双方任何一方提前一个月书面通知终止	厦门鹭意	办公	
3	厦门万邦康置业有限公司	《房屋租赁合同》	厦门市思明区莲花新村龙山工业区龙昌路3号楼301室、302室	160.00	2021-09-01~2021-12-31到期自动续期一年	厦门鹭意	办公	因缺少权属证书无法办理

①未办理租赁备案手续的情形不影响相关租赁合同有效性的分析

根据《中华人民共和国民法典》第七百零六条的规定，当事人未依照法律、行政法规规定办理租赁合同登记备案手续的，不影响合同的效力。标的公司与出租方签订的租赁合同均未约定以登记备案手续作为房屋租赁合同的生效条件，因此，上述标的公司未办理租赁备案手续的情形并不影响相关租赁合同的有效性。根据《最高人民法院关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件适用法律若干问题的解释（2020 修正）》第五条的规定：出租人就同一房屋订立数份租赁合同，在合同均有效的情况下，承租人均主张履行合同的，人民法院按照下列顺序确定履行合同的承租人：（一）已经合法占有租赁房屋的；（二）已经办理登记备案手续的；（三）合同成立在先的。标的公司已实际合法占有上述

租赁房屋，如遇纠纷案件，其效力优于登记备案。

因此，标的公司未就上述相关租赁物业办理租赁登记备案手续的情形不会导致相关租赁合同无效，亦不会影响标的公司依据租赁协议使用相关租赁房屋。

②交易对方对标的公司租赁房产出具的相关承诺

交易对方陈劲松、李新勇、赵世斌和陈东红已出具相关承诺：“对于厦门鹭意及其下属子公司租赁房产的不规范情形，若显著影响厦门鹭意及其下属子公司使用该等房产从事正常业务经营的，本人承诺将积极采取有效措施（包括但不限于安排提供相同或相似条件的房产供相关公司经营使用等）促使各相关公司业务经营持续正常进行，以减轻或消除不利影响；对于上市公司因厦门鹭意及其下属子公司租赁房产的不规范情形而相应产生的财产损失，本人承诺向上市公司承担上述财产损失的补偿或赔偿责任。”

因此，标的公司未办理租赁房屋登记备案手续不会导致租赁合同无效。标的公司全体股东已承诺承担因承租物业不规范情形导致上市公司、标的公司的财产损失，不会对标的公司生产经营构成重大不利影响。

2、充分提示租赁合同的违约或不能续租的风险

标的公司自 2015 年开始租赁厦门华诚实业有限公司厦门同安区厂房，双方租赁关系稳定，合作情况较好，虽租赁合同租赁期限于 2024 年初届满，依据双方合作历史，若标的公司有续租需求，可续租的可行性较强，到期不能续租的风险很小。此外，标的公司承诺在租赁期合同租期届满日前六个月之日以内及时落实上述厂房合同的续租事宜，以保证标的公司的正常生产经营不受影响。

标的公司承租万邦康的厦门思明区龙昌路 3 号楼两间办公室（以下简称“租赁物业 3”）面积为 160 平米，租赁物业 3 未能办理不动产权证书，存在到期不能续租的风险。标的公司目前生产经营场所位于厦门同安区，为了出通勤及办公便利性考虑，租用租赁物业 3 用于少部分非生产部门员工办公使用。鉴于该办公场所易于搬迁且替代性强，若届时无法正常使用，则该部分非生产部门员工可搬迁至厦门同安区工厂办公或者寻找周边其他办公场所进行租赁办公，不会对标的公司的生产经营造成重大不利影响。

报告期内，标的公司均已按租赁合同的约定按时、足额支付租金，不存在

违反租赁合同约定被出租方追究违约责任的情况，且上述租赁合同大部分已经约定了承租方享有续租优先权。

综上，标的公司向万邦康承租的租赁物业 3 未取得房屋所有权证，存在到期不能续租的风险，但该租赁物业仅用于非生产部门员工办公使用，易于搬迁且替代性强，不会对标的公司的生产经营造成重大不利影响。除上述情形外，标的公司均按租赁合同的约定按时、足额支付租金，租赁合同不存在可预见的重大违约或不能续租的风险。

上市公司已在重组说明书“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”中更新披露租赁合同未备案、**违约及到期不能续租**的风险，具体内容如下：

“截至本报告书签署日，标的公司存在未办理房屋租赁备案的情形。根据《中华人民共和国民法典》，未办理租赁登记手续并不影响有关租赁合同本身之效力。但根据《商品房屋租赁管理办法》的规定，房屋租赁应依法办理房屋租赁备案登记手续，未办理房屋租赁备案登记手续的，房屋租赁当事人可能会被房屋主管部门处以一千元以上一万元以下的罚款。标的公司存在因上述租赁合同未备案事项而受到处罚、进而影响标的公司经营业绩的风险。

标的公司承租的厦门同安区厂房，双方租赁关系稳定，到期不能续租的风险很小；标的公司承租的思明区龙昌路 3 号楼两间办公室未取得房屋所有权证，存在到期不能续租的风险，但该租赁物业仅用于非生产部门员工办公使用，易于搬迁且替代性强。未来若出现出租人违约或其他到期不能续租的情形时，标的公司又无法及时获得替代性设施，则对标的公司人员通勤与办公效率存在一定影响。”

3、结合标的公司业务特点，租赁事项对生产经营稳定性的影响

标的公司主要从事各类化学纤维母粒的研发、生产与销售业务，目前，标的公司与承租方租赁关系稳定，合作历史较好，租赁合同稳定性较强，若出现无法续租或继续使用房产的情形，对生产经营稳定性亦不存在重大影响，分析如下：

(1) 工业区厂房资源丰富

标的公司承租的厂房，位于同安区，该区系工业园区，拥有充足的空置厂

房及配套设施，标的公司预计可在较短时间内找到符合条件的替代场所；除该区域外，标的公司亦可在其他区域内及时选择合适的替代性厂房恢复生产。

（2）生产设备易于搬迁

标的公司纤维母粒生产过程中，主要生产工艺包括切片、研磨处理、配料混合、热熔挤出、铸带、冷却、切粒等，核心生产设备为以双螺杆挤机及其他辅助设备组成的挤出机产线，从标的公司整体搬迁角度，除钢平台除尘设备等设备不予搬迁外，其他生产设备较易于腾挪、搬迁，对安置空间的依赖性较小，整体所需搬迁难度较低。

（3）新建生产基地项目正在筹备

标的公司新建生产基地项目所需土地正在筹备招拍挂程序，预期于 2022 年四季度取得土地使用权，根据项目建设进度完成基建、产线与设备投入，2024 年完工后新生产基地将逐步投产。标的公司新基地建成后，租赁厂房内核心生产设备将逐步搬迁至新基地，若目前标的公司产能全部转移至新的基地后，租赁厂房将不再使用。

（4）交易对方已出具相关承诺

交易对方陈劲松、李新勇、赵世斌和陈东红已出具相关承诺：“对于厦门鹭意及其下属子公司租赁房产的不规范情形，若显著影响厦门鹭意及其下属子公司使用该等房产从事正常业务经营的，本人承诺将积极采取有效措施（包括但不限于安排提供相同或相似条件的房产供相关公司经营使用等）促使各相关公司业务经营持续正常进行，以减轻或消除不利影响；对于上市公司因厦门鹭意及其下属子公司租赁房产的不规范情形而相应产生的财产损失，本人承诺向上市公司承担上述财产损失的补偿或赔偿责任。”

综上所述，根据标的公司业务特点、厂房资源、新生产基地建设规划以及交易对方出具的相关承诺，租赁事项对生产经营稳定性不构成重大不利影响，不会对本次交易构成实质障碍。

(二) 补充说明关联租赁的必要性、定价依据，并结合可比市场价格说明关联租赁价格的公允性。

1、关联租赁的必要性、定价依据

2015年，标的公司因业务发展的需要，将生产场所从厦门市莲花新村龙山工业区龙昌路（位于厦门岛内）搬迁至厦门同安区（位于厦门岛外），但标的公司非生产部门员工仍保留在厦门市莲花新村龙山工业区龙昌路附近办公。标的公司租赁关联方万邦康的房产用于办公能保证租赁关系的稳定，上述房产周边交通便利，便于员工通勤，租赁上述房产系公司正常经营所做的安排，未损害标的公司及股东利益，具有必要性和合理性。

标的公司与关联方房屋租赁价格的定价依据系参照市场价格，并结合标的物自身的瑕疵情况，由交易双方协商确定。

2、关联租赁价格的公允性

(1) 同幢物业的价格对比情况

租赁物业3的关联租赁价格与万邦康租赁给无关联第三方的租赁价格对比情况如下：

项目	物业坐落	物业面积	月租金（元）	月租金单价（元/m ² /月）
关联租赁	厦门市思明区莲花新村龙山工业区龙昌路3号301、302（租赁物业3）	160m ²	4,300	26.88
无关联租赁	厦门市思明区莲花新村龙山工业区龙昌路3号101	90m ²	2,500	27.78
	厦门市思明区莲花新村龙山工业区龙昌路3号102	70m ²	1,800	25.71
	厦门市思明区莲花新村龙山工业区龙昌路3号303	90m ²	2,500	27.78
	厦门市思明区莲花新村龙山工业区龙昌路3号304	70m ²	1,800	25.71

由上表可见，租赁物业3的关联租赁价格与万邦康向无关联第三方的租赁价格不存在明显差异，关联租赁价格公允。

(2) 周边物业的价格对比情况

租赁物业3的关联租赁价格与周边小区的房屋租赁价格比情况如下：

项目	物业坐落	物业面积 (m ²)	月租金 (元)	月租金单价 (元/ m ² /月)	数据来源
关联租赁	厦门市思明区莲花新村龙山 工业区龙昌路3号301、302	160	4,300	26.88	/
无关联租赁	厦门市龙伏里5号莲花花园	221	6,500	29.41	58同城
		229	6,500	28.38	58同城
	厦门市思明区龙山中路2号莲 龙楼	110	3,600	32.72	58同城
		98	3,000	30.61	安居客
		90	3,000	33.33	58同城
	厦门市思明区禹州花园三期	108	3,400	31.48	安居客

由上表可见，关联租赁价格略低于周边小区的房屋租赁价格，主要系该物业无法办理不动产权证书，且该物业基础设施较为老旧，因此房屋租赁的价格略低于该地区其他小区的市场租赁价格，价格差异具有合理性。

综上，租赁物业 3 关联租赁价格与同幢楼其他物业价格不存在明显差异，租赁价格略低于周边小区的房屋租赁价格，价格差异具有合理性，关联租赁具有一定必要性，定价依据合理，关联租赁价格公允。

（三）结合标的公司所租赁物业支付的租金、租赁折现率、报告期内承租物业的实际使用情况等，说明标的公司对物业租赁的会计处理是否符合新租赁准则要求。

1、标的公司对于租赁事项的会计政策

根据新租赁准则，标的公司对租赁确认使用权资产和租赁负债，适用简化处理的短期租赁和低价值资产租赁除外。标的公司对短期租赁和低价值资产租赁不确认使用权资产和租赁负债，并将相关的租赁付款额在租赁期内各个期间按照直线法计入当期损益或相关资产成本。其中：短期租赁，是指在租赁期开始日，租赁期不超过 12 个月且不包含购买选择权的租赁。低价值资产租赁，是指单项租赁资产为全新资产时价值较低的租赁。

（1）使用权资产

标的公司对使用权资产按照成本进行初始计量。该成本包括：①租赁负债的初始计量金额；②在租赁期开始日或之前支付的租赁付款额，存在租赁激励的，扣除已享受的租赁激励相关金额；③标的公司发生的初始直接费用；④标的公司为拆卸及移除租赁资产、复原租赁资产所在场地或将租赁资产恢复至租

赁条款约定状态预计将发生的成本，但不包括属于为生产存货而发生的成本。

标的公司后续采用直线法对使用权资产计提折旧。对能够合理确定租赁期届满时取得租赁资产所有权的，标的公司在租赁资产剩余使用寿命内计提折旧；否则，租赁资产在租赁期与租赁资产剩余使用寿命两者孰短的期间内计提折旧。

（2）租赁负债

标的公司对租赁负债按照尚未支付的租赁付款额的现值进行初始计量。租赁付款额包括：①固定付款额（包括实质固定付款额），存在租赁激励的，扣除租赁激励相关金额；②取决于指数或比率的可变租赁付款额；③根据公司提供的担保余值预计应支付的款项；④购买选择权的行权价格，前提是公司合理确定将行使该选择权；⑤行使终止租赁选择权需支付的款项，前提是租赁期反映出公司将行使终止租赁选择权。

（3）租赁折现率

标的公司采用增量借款利率作为折现率，并按照固定的周期性利率计算租赁负债在租赁期内各期间的利息费用，并计入当期损益或相关资产成本。标的公司采用最近一期增量借款利率 4.65%作为折现率。

2、标的公司租赁事项的实际使用情况

报告期内，标的公司租赁事项的实际使用情况如下：

租赁事项 1：标的公司向厦门华诚实业有限公司租赁位于厦门市同安区祥平街道溪林路 358 号的 G 栋、D 栋、E 栋厂房用于生产，合同于 2024 年 1 月 14 日到期，租赁付款额为租金，标的金额不满足低价值资产的标准，适用新租赁准则。

租赁事项 2：标的公司向厦门华诚实业有限公司租赁位于厦门市同安区祥平街道溪林路 358 号的房产用于生产人员办公，合同未约定租赁截止日，标的公司拟于 2025 年 10 月 14 日终止，租赁付款额为租金，标的金额不满足低价值资产的标准，适用新租赁准则。

租赁事项 3：标的公司向厦门万邦康置业有限公司租赁位于厦门市思明区莲花新村龙山工业区龙昌路 3 号楼 301 室、302 室用于管理人员办公，合同期 1

年，到期后双方均有权决定是否续租，标的公司将其作为短期租赁进行会计处理。

租赁事项	合同总金额 (万元)	合同开始日期	合同结束日期	合同总 月份	租赁面积 (平方米)
租赁事项 1	397.98	2021/10/15	2024/1/14	27	9937
租赁事项 2	31.20	2020/9/15	2025/10/14	60	120
租赁事项 3	5.16	2020/1/1	2020/12/31	12	160
	5.16	2021/1/1	2021/12/31	12	160
	5.16	2022/1/1	2022/12/31	12	160

注：租赁事项 2 合同中未约定合同结束日期，按标的公司拟续约时间 5 年为合同期。

3、标的公司租赁事项会计处理

(1) 租赁事项 1、2 的会计处理：

按租赁事项 1、2 合同不含税应付租赁款确认租赁负债本金分别为 379.03 万元及 28.23 万元，按 4.65% 的折现率计算应付租赁款的现值，初始确认使用权资产分别为 357.82 万元及 25.25 万元。

初始确认会计分录为：

借：使用权资产

 租赁负债-未确认融资费用

贷：租赁负债-应付租赁款

 一年内到期的非流动负债

后续计量会计分录为：

借：营业成本-房租

 贷：使用权资产-折旧

借：财务费用-利息费用

 贷：租赁负债-未确认融资费用

(2) 租赁事项 3 会计处理

租赁事项 3 符合新租赁准则下短期租赁的标准，不含税租赁付款额直接在租赁期内各个期间按照直线法计入当期损益。报告期内，因出租人放弃租赁费

用收款权，相关费用已全额计入资本公积。

各年会计分录为：

借：管理费用-房租

贷：资本公积

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

1、取得标的公司房屋租赁台账、租赁合同及相关租赁物产权证明及租赁备案证明、查阅标的公司租金缴纳凭证核查标的公司租赁房屋情况，通过裁判文书网等公开渠道查阅标的公司是否存在租赁相关纠纷；

2、获取并核查了交易对方出具的关于租赁资产的相关承诺；

3、查阅标的公司租赁关联方物业的相关协议，测算租赁面积、租金对标的公司成本费用的影响，并实地走访租赁物业，查阅周边租赁价格，公开检索相关租赁平台价格，判断关联方租赁价格的公允性；

4、编制使用权资产累计折旧明细表，并与总账数、报表数和明细账合计数核对相符；检查使用权资产累计折旧的摊销政策及方法，复核计算使用权资产累计折旧的摊销及其会计处理是否正确；检查使用权资产累计折旧已按照企业会计准则的规定在财务报表中作出恰当列报和披露。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问、律师、申报会计师认为：

1、标的公司未办理租赁房屋登记备案手续不会导致租赁合同无效；除租赁物业 3 因无法办理产权证书存在到期不能续租的风险外，标的公司的租赁合同不存在可预见的重大违约或不能续租的风险；此外，标的公司全体股东已承诺承担因承租物业不规范情形导致上市公司、标的公司的财产损失。根据标的公司业务特点，租赁事项对标的公司生产经营稳定性的影响较小，不会对本次交易构成实质障碍；

2、标的公司的关联租赁具有必要性和合理性，定价依据合理，且关联租赁

价格公允；

3、标的公司对物业租赁的会计处理符合新租赁准则要求。

11、报告期各期末，标的公司流动资产占总资产比例分别为 79.69%、77.86%和 78.84%；固定资产账面价值分别为 1,695.30 万元、1,493.88 万元和 1,442.44 万元，占总资产比例分别为 11.54%、9.70% 和 9.12%。标的公司流动资产占比明显高于同行业公司，固定资产规模明显低于同行业公司。请你公司：

(1) 结合标的公司固定资产的具体构成、各类资产的成新率及尚可使用年限、生产经营模式及具体生产过程、同行业可比公司固定资产及机器设备情况等，说明标的公司在各生产环节主要参与情况、标的公司固定资产规模是否与现有业务相匹配、标的公司产销量的真实性及合理性。

(2) 结合应收款项周转率、存货周转率等分析说明标的公司流动资产占比较高的原因、合理性。

回复：

一、补充说明

(一) 结合标的公司固定资产的具体构成、各类资产的成新率及尚可使用年限、生产经营模式及具体生产过程、同行业可比公司固定资产及机器设备情况等，说明标的公司在各生产环节主要参与情况、标的公司固定资产规模是否与现有业务相匹配、标的公司产销量的真实性及合理性

1、标的公司固定资产的具体构成、各类资产的成新率及尚可使用年限

截至 2022 年 3 月末，标的公司固定资产账面原值 2,776.75 万元，账面价值 1,442.44 万元，综合成新率 51.95%，各类别固定资产成新率具体情况如下：

单位：万元

类别	折旧年限	账面原值	累计折旧	减值准备	账面价值	成新率
房屋及建筑物	20	12.81	10.97	0.00	1.84	14.36%
机器设备	10	2,253.38	911.04	0.00	1,342.35	59.57%
运输工具	5	231.93	194.88	0.00	37.05	15.97%
通用设备	5	278.62	217.42	0.00	61.21	21.97%
合计	-	2,776.75	1,334.31	0.00	1,442.44	51.95%

由上表，报告期期末，标的公司固定资产主要为开展生产经营活动所需的

机器设备等。标的公司机器设备主要包括挤出机生产线、混合机、粉碎机、涡流研磨机等设备。

2022年3月末，厦门鹭意固定资产原值在20万元的机器设备主要情况如下：

单位：万元

序号	固定资产名称	购置时间	账面原值	账面价值	成新率
1	B4生产线	2017年	448.50	253.40	56.50%
2	B6生产线	2020年	247.34	219.52	88.75%
3	B5生产线	2018年	219.51	155.30	70.75%
4	B2生产线	2015年	100.51	37.94	37.75%
5	B1生产线	2015年	87.54	31.08	35.50%
6	B3生产线	2013年	67.20	15.29	22.75%
7	W5生产线	2017年	63.08	38.95	61.75%
8	4号生产线	2013年	62.56	10.95	17.50%
9	W8生产线	2019年	48.43	37.17	76.75%
10	W9生产线	2019年	48.43	37.17	76.75%
11	W6生产线	2019年	48.16	36.24	75.25%
12	W7生产线	2019年	48.16	36.24	75.25%
13	W1生产线	2018年	47.65	31.92	67.00%
14	W4生产线	2018年	47.65	31.92	67.00%
15	W2生产线	2016年	38.46	17.98	46.75%
16	一维混合机	2020年	34.61	27.60	79.75%
17	D4超冷粉碎机	2018年	32.41	20.98	64.75%
18	一维混合机	2018年	30.17	20.89	69.25%
19	一维混合机	2020年	30.09	26.03	86.50%
20	D1超冷粉碎机	2014年	29.06	10.10	34.75%
21	D5低温粉碎机	2019年	28.88	21.73	75.25%
22	D6低温粉碎机	2019年	28.88	21.73	75.25%
23	C2生产线	2015年	28.28	11.10	39.25%
24	D2涡流研磨机	1999年	27.97	2.80	10.00%
25	第二套结晶床	2018年	27.38	19.37	70.75%
26	W3生产线	2009年	25.90	2.59	10.00%
27	C4生产线	2019年	24.78	19.20	77.50%
28	钢构工作台	2015年	24.62	10.03	40.75%
29	C1生产线	2009年	22.39	2.24	10.00%
30	双锥回转混合机	2015年	20.09	8.18	40.75%

标的公司主要机器设备中，一半以上于五年以内购置，部分机器设备购置时间较早，整体来看，机器设备成新率在50%-70%区间。标的公司主要机器设

备如螺杆挤出机、混合机等均具有耐用性强的特点，整体使用寿命较长。同时，标的公司通过定期专业检修、维护保养，延长机器设备的使用寿命，使其经济耐用年限大于会计折旧年限。

具体而言，标的公司核心生产设备系螺杆挤出机生产线，其中，B4生产线系整线进口，B5及B6生产线部分设备系进口，设备配置较高、实际使用寿命较长，预计尚可使用年限达12至15年；其他生产线依据投产时间不同，预计尚可使用年限为5至10年不等。

截至报告期末，标的公司机器设备运行状态良好，预计实际尚可使用年限较长，能够满足标的公司目前生产经营需要。

2、生产经营模式及具体生产过程

(1) 生产模式及具体生产生产过程

标的公司一般采取以销定产的生产模式。生产模式及具体生产生产过程详见重组报告书之“第四节 交易标的基本情况”之“十二、标的公司主营业务情况”之“（四）主要产品的工艺流程图及（五）主要经营模式、盈利模式和结算模式”。

各生产环节所需的设备如下：

序号	生产流程	使用的主要机器设备	主要功能
1	低温研磨	研磨机、粉碎机	将原材料颗粒研磨成粉末
2	配料混合	双锥，卧式螺带混合机	将几种物料混合均匀
3	热熔挤出	挤出机生产线	将物料熔融挤出造粒
4	铸带	喷条口	决定产品颗粒大小
5	冷却	冷却槽	将产品物料冷却
6	切粒	切粒机	将物料拉条切成颗粒
7	分筛除尘	振动筛	去除产品长短料及粉末
8	检测分级	过滤机，纺丝机，熔点仪	检测产品分散性能，色差，熔点

3、标的公司与同行业可比公司固定资产及机器设备情况

由于标的公司现有办公场所及生产厂房均系租赁所得，固定资产构成中，机器设备与同行业可比公司具有一定的可比性。报告期内，标的公司与同行业可比公司机器设备产出比较情况如下：

公司名称	2022年1-3月	2021年度	2020年度
------	-----------	--------	--------

宝丽迪	3.24	6.72	7.13
美联新材	2.26	2.58	2.35
宁波色母	9.42	10.74	11.18
红梅色母	4.80	6.08	7.17
平均	4.93	6.53	6.95
厦门鹭意	11.39	12.56	11.19

注 1：机器设备产出比=营业收入/（（期初机器设备账面原值+期末机器设备账面原值）/2）；

注 2：同行业上市公司 2022 年 3 月末机器设备原值数据无法获取，故使用 2022 年 6 月末机器设备原值及 2022 年 1-6 月营业收入计算；

注 3：2022 年 1-3 月（1-6 月）机器设备产出比已年化。

由上表，报告期内，标的公司机器设备产出比分别为 11.19、12.56 及 11.39，高于同行业上市公司平均水平，主要系标的公司产品结构以白色母粒为主，定制化程度较低，单批次产量相对较高，机器设备整体投入产出比较高。此外，相较于同行业上市公司，标的公司机器设备投入较少，部分机器设备因购置时间较早，购置价格相对较低，使得机器设备投入产出比较高。

同行业可比公司中，美联新材、宁波色母与标的公司业务与产品结构存在一定差异，可比性较低。宝丽迪机器设备投入产出比低于标的公司，主要系近年来，宝丽迪持续新增机器设备投入，2016 年至 2021 年，宝丽迪机器设备投入产出比具体情况如下：

单位：万元

项目	2021年度	2020年度	2019年度	2018年度	2017年度	2016年度
营业收入	77,242.63	67,128.17	71,204.93	61,706.95	49,339.95	44,246.80
机器设备原值	12,419.94	10,560.67	8,280.59	6,595.78	4,084.00	3,407.08
机器设备投入产出比	6.72	7.13	9.57	11.56	13.17	12.99
营业收入变动幅度	15.07%	-5.73%	15.39%	25.06%	11.51%	-
机器设备变动幅度	17.61%	27.54%	25.54%	61.50%	19.87%	-

由上表，2016 年至 2021 年，宝丽迪机器设备投入金额快速增加，部分设备投入尚未形成产能，使得机器设备投入产出比总体呈下降趋势。2016 年及 2017 年，宝丽迪机器设备整体较为老旧，购置时间较早，机器设备投入产出比分别为 12.99 及 13.17，与标的公司较为相近。

综上，标的公司机器设备产出比与同行业可比公司存在一定差异，主要系产品结构、设备购置单价等因素影响，存在差异具有合理性。

4、标的公司产量、销量及机器设备投入匹配情况

年度	产量	销量	机器设备原值	单位产量机器设备原值	单位销量机器设备原值
2022年1-3月	3,542.99	3,412.61	2,253.38	0.16	0.17
2021年度	17,188.29	17,855.12	2,248.11	0.13	0.13
2020年度	15,760.43	14,892.81	2,208.20	0.14	0.15

报告期内，标的公司视生产需要，稳步加大机器设备投入，机器设备原值持续提高，与标的公司实际产量及销量逐年提高的情况匹配。报告期内，标的公司单位产量及单位销量机器设备原值较为稳定。

综上，标的公司目前机器设备的投入基本能够满足当前生产模式下的生产需要，但随着业务的进一步扩大，标的公司需要增加设备投入来满足未来产能扩充的需要。标的公司固定资产规模与现有业务相匹配、标的公司产销量真实、合理。

（二）结合应收款项周转率、存货周转率等分析说明标的公司流动资产占比较高的原因、合理性。

报告期内，标的公司应收款项周转率分别为 2.52 次、3.14 次及 3.27 次，标的公司存货周转率分别为 9.98 次、10.67 次及 10.01 次，标的公司下游化纤龙头客户为主，客户集中度较高，应收账款周转率相对较低，而存货管控较好，周转效率较高。标的公司应收款项周转率与存货周转率的分析详见本回复问题 7 之“（一）结合标的公司信用政策、结算政策等，补充说明...应收款项周转率是否与同行业可比公司存在较大差异...”之“3、标的公司公式与同行业可比公司的应收款项周转率”以及问题 8”之“（一）补充说明...存货周转率是否与可比公司存在较大差异”之“3、存货周转率是否与可比公司存在较大差异”的回复。

报告期各期，标的公司流动资产占总资产的比例分别为 79.69%、77.86%及 78.84%，主要系标的公司现有办公场所及生产厂房均系租赁所得，长期资产规模较小，使得流动资产整体占比较高，具有合理性。

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

1、获取并查阅标的公司报告期各期末的的固定资产折旧明细表，了解主要

生产设备的账面原值和成新率情况；

2、访谈标的公司生产部门负责人，了解标的公司生产经营模式、具体生产过程以及主要机器设备生产环节参与情况及尚可使用年限，并对主要机器设备产能利用率情况进行了测试；

3、结合标的公司生产经营模式及具体生产过程，与同行业可比上市公司机器设备投入产出情况比较，分析标的公司固定资产规模与业务规模匹配情况；结合标的公司机器设备投入情况，分析标的公司产销量的真实性及合理性；

4、对比同行业可比上市公司应收账款周转率及存货周转率，分析差异原因及合理性，并结合标的公司生产经营情况，分析标的公司流动资产占比较高的原因及合理性。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问、申报会计师认为：

1、标的公司目前固定资产规模与现有业务规模基本匹配，标的公司报告期内机器设备投入情况与产销量基本匹配，产销量具有真实性及合理性；

2、标的公司应收账款周转率及存货周转率符合标的公司生产经营实质，标的公司流动资产占比较高具有合理性。

12、草案显示，标的公司坚持自主创新，已在纤维母粒领域积累近三十年，在长期创新与实践形成并提升一系列高分子材料基础技术，技术创新与配方工艺是标的公司核心竞争优势。标的公司共拥有实用新型专利 3 项，申请日均在 2017 年之后；报告内研发费用分别为 116.52 万元、111.06 万元和 23.20 万元，占收入比重不足 0.5% 且逐期下降。请你公司：

（1）结合标的公司研发投入情况、相关专利及专有技术在标的公司主要产品中的应用情况、同行业生产工艺发展情况登，补充说明标的公司在配方设计、配色技术、功能改性、试制测评等方面具备技术优势的具体体现、标的公司具备研发及配方工艺优势的客观依据及合理性。

（2）补充说明标的公司与上市公司所生产纤维母粒在工艺、技术路径、产品应用等方面差异，标的公司所拥有的专利及专有技术是否与上市公司重复，并进一

步分析说明本次交易的必要性。

回复：

一、补充说明

(一) 结合标的公司研发投入情况、相关专利及专有技术在标的公司主要产品中的应用情况、同行业生产工艺发展情况等，补充说明标的公司在配方设计、配色技术、功能改性、试制测评等方面具备技术优势的具体体现、标的公司具备研发及配方工艺优势的客观依据及合理性

1、标的公司研发投入情况

报告期内，标的公司的研发费用情况如下：

单位：万元、%

项目	2022年1-3月	2021年度	2020年度
研发费用金额	23.20	111.06	116.52
营业收入	6,410.81	27,978.39	22,779.76
研发费用占比	0.36	0.40	0.51

报告期内，标的公司研发费用占营业收入的比重较低，主要由于：标的公司长期深耕纤维母粒行业，在相关技术的掌握上已具有一定成熟度。因此，标的公司较多研发活动需结合客户的特定需求调整现有产品，或是对于成熟产品进行优化升级，在批量生产中验证可行性、保证大规模量产的稳定性是该类研发活动的重要组成部分。

上述特点决定标的公司较高比例的研发活动与生产过程紧密结合，研发周期较短。对于生产线上发生的投料试验和产品试制，标的公司将该部分研发活动对应的材料成本、折旧摊销等制造费用计入生产成本，并未将上述研发投入计入研发费用中，因此，标的公司的研发费用占营业收入的比重较低。

2、相关专利及专有技术在标的公司主要产品中的应用情况

截至本核查意见出具日，标的公司共拥有3项实用新型专利，均为与母粒生产设备相关的专利创新，应用于标的公司母粒生产实践中。鉴于配方优化和工艺调整是母粒行业的重要的技术创新点，上述参数或细节的调整若通过专利申请进行信息公开，存在技术被模仿和复制的风险，且不易通过取证维权。因此，标的公司主要通过非专利技术形式进行保护。

3、同行业生产工艺发展情况

目前，行业内纤维母粒的生产工艺以干法生产为主。在该工艺下，色母粒生产企业以载体、助剂、钛白粉、炭黑、各类颜料为主要原材料，通过高速搅拌混料、熔融挤出、冷却切粒等主要工序制成，标的公司亦采用该项生产工艺。在该项生产工艺下，母粒生产厂商的技术优势体现在：实现母粒颜色的准确匹配、保证炭黑、钛白、各类颜料和树脂载体的充分分散、提高母粒颜色的耐迁移性。

4、标的公司技术优势的具体体现

经过 30 年的反复应用改进，标的已形成成熟的纤维母粒生产技术及装备体系。具体在配方设计、配色技术、功能改性、试制测评等方面的技术优势如下：

(1) 在配方设计上，纤维母粒良好的配方设计不仅需要针对颜色部分进行精准配制，还需要按照颜料分散需要及特定的功能需求，选用适用的功能材料、开发相应母粒配方从而实现母粒制程的稳定性、后续加工的适应性，以及最终成品的功能特性。

以分散性为例，实现母粒分散性的核心在于分散各类颜料达到纺丝及纤维后加工的可纺性要求，在达到着色和功能性要求的同时，达到低纺丝组件压力升、高满筒率等要求。标的公司通过与炭黑、钛白粉及分散剂供应厂商配合，选用易分散的钛白粉、炭黑、颜料和助剂，不断优化配方设计；并在后续熔融挤出工艺上通过调整螺杆排列组合、螺杆转速和加工温度等参数，从而实现各类颜料的充分分散。熔体直纺工艺的下游客户对纤维母粒的分散性和流动性提出更高的而要求，标的公司开发出客户认可的熔体直纺系列黑、白母粒，适用于熔体直纺高要求的细旦丝产品，客户口碑优良。

此外，标的公司生产的母粒具备良好的耐迁移性，同样得益于标的公司在配方设计上选用耐迁移的颜料，避免使用相容性差的添加剂，尽可能减少母粒在后续应用中出现颜色迁移的现象。

(2) 在配色技术上，当前纤维母粒行业尚没有建立起统一的标准色卡，因此母粒生产企业和下游化纤生产企业在沟通上仍存在一定偏差，无法准确识别客户的颜色需求。标的公司经过三十多年的生产经营，已积累起丰富的配色经

验，熟练掌握不同应用场景下客户对于颜色的个性化需求。同时，标的公司经过长期的生产销售实践，建立起一套完备的颜色配方数据库。专业的配色团队依托数据库能够快速制定出颜色准确、成本合理、生产可行的配方。

(3) 在功能改性上，标的公司能够根据下游客户对于功能改性的个性化要求，通过试验对比筛选出合适的添加剂和分散剂，设定配方并经工艺优化、实验验证效果后投入量产。目前标的公司已研究开发出具备抗菌、凉感、阻燃、抗静电、远红外和透气等功能的母粒并投入市场使用。

(4) 在试制测评上，标的公司有完备的试验室测试能力，确保黑白母粒成品在出厂时在压滤差、色批差、特性粘度等指标上能够充分满足客户应用时的可纺性需求。功能母粒实现各类附加功能也可以通过试样、量产检验等环节得到充分验证。

5、标的公司具备研发及配方工艺优势的客观依据及合理性

标的公司坚持自主创新，通过三十余年在母粒领域的深耕积累，已构建起独特的研发及配方工艺优势，客观依据体现在：核心技术指标优于行业标准、同时主要产品具备良好的下游客户认可度。具体依据如下：

(1) 核心技术指标比较

根据工信部发布的“涤纶纤维色母粒”行业标准中规定的色母粒性能项目与指标，标的公司制定的企业标准与上市公司、行业标准对比如下：

项目	指标用途	行业标准	宝丽迪	标的公司
纤维着色批差 E (CMC 2:1)	用于评价产品色差	≤1.0	≤0.6	≤0.6
压滤差 (DF 值) /MPa	用于评价产品分散性	≤3.0	≤1.5	≤1.5
纤维着色批差 (灰卡) /级	用于评价产品耐迁移性	4-5	4-5	4-5
异状母粒含量 (质量分数) /%	用于评价产品其他相关品质	≤0.40	≤0.20	≤0.20
百粒重/g		M ₁ ±0.20	M ₁ ±0.20	M ₁ ±0.15
粉末含量 (质量分数) /%		≤0.40	≤0.30	≤0.30
特性粘度/ (dL/g)		M ₂ ±0.020	M ₂ ±0.02	M ₂ ±0.02
熔点/°C		M ₃ ±4.0	M ₃ ±4.0	M ₃ ±3.0
含水率/%		≤0.40	≤0.20	≤0.30

注 1：M₁为百粒重中心值，在 2.00g-3.50g 选取，具体由供需双方协商确定。

注 2：M₂为特性粘度中心值，在 0.170dL/g-0.900dL/g 选取，具体由供需双方协商确定。

注 3：M₃为熔点中心值，在 185.0°C-260.0°C 选取，具体由供需双方协商确定。

基于上述对照，标的公司在色差、分散性、耐迁移性等产品主要评价指标上均达到或优于行业标准，总体水平与上市公司相当，体现出标的公司基于研发及配方工艺优势对母粒产品严格的品质控制要求。

(2) 核心客户群体

标的公司产品下游面向化纤生产厂商，化纤行业集中度较高，行业中的产能主要来自于头部企业。母粒是化纤生产的重要原材料，大型客户对于纤维母粒的色差、分散性、耐迁移性等标准会提出侧重点不同的多元化要求。因此，标的公司需通过配方调整和生产工艺优化生产出满足下游客户质量控制标准的母粒产品。

报告期内，标的公司已进入恒逸集团、盛虹集团、百宏集团、新凤鸣集团、恒力集团、桐昆集团股份有限公司等多家化纤知名客户的供应体系。上述客户对母粒产品的指标要求通常代表行业的前沿需求，其对于供应商的认证体系亦较为严格。标的公司与上述客户建立起长期稳定的合作关系，能够满足上述客户的产品需求，体现出良好的研发及配方工艺优势。

(二) 补充说明标的公司与上市公司所生产纤维母粒在工艺、技术路径、产品应用等方面差异，标的公司所拥有的专利及专有技术是否与上市公司重复，并进一步分析说明本次交易的必要性。

1、标的公司与上市公司所生产纤维母粒在工艺、技术路径、产品应用等方面差异

报告期内，标的公司和上市公司均经营纤维母粒产品，双方在生产工艺、技术路径、产品应用上存在一定相似性，但是也具有较强的产品和技术互补性。具体如下：

项目	上市公司	标的公司
工艺及技术路径	黑色纤维母粒生产设备更先进，单条生产线母粒产量更高；通用彩色母粒生产技术采用耐高温无机颜料及高效分散剂、高速熔融混合工艺，同时，部分采用预分散的单色母粒进行配色，配色效果更稳定，生产出的彩色母粒在规格型号、颜色种类和色牢度等方面表现更优。	通过开发应用易分散的钛白粉和炭黑，助分散效果优良的超分散剂、流动助剂，并在生产工艺上进行改进优化，生产的黑白母粒具有更优良的分散性；彩色母粒生产主要运用色粉进行配色，在成本上更具性价比。

产品应用	纤维母粒种类齐全，产量规模高； 产品类别上，在黑色母粒和彩色母粒上具备较强的竞争优势； 地域分布上，产品面向更多江浙地区的客户群体。	在白色母粒上具有较强的市场竞争力和客户认可度； 在抗菌、凉爽感、荧光增白等功能母粒上具有细分市场特色； 地域分布上，产品除面向江浙地区，还辐射福建周边地区的客户群体。
------	--	---

2、标的公司所拥有的专利及专有技术是否与上市公司重复

标的公司拥有的专利与上市公司不存在重复。标的公司和上市公司均为纤维母粒行业的龙头企业，具备较强的技术研发实力，因此，双方在通用的黑色母粒、白色母粒、彩色母粒的生产技术上具备一定相似性，但是由于双方需满足不同客户的特定生产要求，因此在配方设计、配色技术、生产工艺的细节上亦存在不同侧重点，生产出的产品具有差异化的特色。

上市公司的专有技术侧重于实现黑色母粒大批量生产的稳定性能和彩色母粒的良好配色效果。上市公司运用“通用黑色纤维母粒生产技术”生产的黑色母粒能够实现高炭黑浓度，并保证大批量生产的高一致性；上市公司彩色母粒的配方数据库中包含更丰富种类的色卡数据，且配色技术团队的人员配备更充分，因此，上市公司在彩色母粒生产上能够更加迅速地响应客户需求，实现更精确的色泽控制。

标的公司的专有技术侧重于实现黑白母粒良好的分散性效果，其核心技术点在于选用易分散的炭黑和钛白粉、助分散效果优良的分散剂和流动助剂，并通过在熔融挤出工艺中，对螺杆组合、螺杆转速、加工温度等参数进行优化，从而使炭黑、钛白等颜料能够均匀分散于载体中。

此外，在功能母粒的开发上，双方在针对母粒的功能改性技术上亦具备不同的特色。上市公司的功能母粒侧重于实现追踪、阻燃、抗菌、导电等功能；标的公司的功能母粒在凉感配方、抗菌配方和荧光增白配方的添加上能够实现更优良的效果。

3、本次交易的必要性

综上，上市公司和标的公司在纤维母粒的工艺、技术路径、产品应用等方面存在差异化的特点，本次交易有利于双方在产品和技术上达成良好的互补和协同效应，推动纤维母粒行业整体的技术进步，为下游化纤行业的绿色低碳发

展提供良好的供应链支撑。具体如下：

(1) 本次交易有利于双方在配色和分散性等技术上交流整合

从技术特点来看，上市公司在黑色母粒的大规模稳定量产、彩色母粒的配色能力上具备较强的技术优势；标的公司在实现黑白母粒的良好分散性上具备技术优势。此外，双方在不同的功能助剂添加技术上亦各具特色。本次交易完成后，双方将进一步加强擅长领域的技术沟通交流，充分协同先进的生产经验，进而提升黑色母粒与白色母粒的产量规模和产品性能，并加强在彩色母粒和功能母粒的优势互补。

(2) 本次交易有利于双方加强优势产品品种的协同互补效应

从产品结构来看，上市公司在黑色母粒和彩色母粒上具备更高的销售规模和更强的市场竞争力；标的公司在白色母粒上更具竞争优势，双方在功能母粒上各具差异化的特色品种。上市公司的客户群体主要面向江浙地区，标的公司除江浙地区外，在福建周边地区亦具有较强的客户资源优势。因此，本次交易完成后，双方将实现优势产品互补，产品种类进一步丰富，更好地满足现有客户的多元化需求，并拓宽优势产品的客户应用群体范围。

二、中介机构核查意见

(一) 核查程序

1、查询同行业可比公司的招股说明书、定期报告、企业官网等，获取技术工艺、产品性能、应用领域等产品信息及其他相关数据；

2、取得工信部发布的“涤纶纤维色母粒”行业标准；访谈标的公司高级管理人员，了解标的公司产品各项指标情况；抽取标的公司产品质量检测报告，确认产品各项指标均达到或高于行业标准；

3、走访标的公司生产线，了解标的公司产品研究开发过程和生产工艺流程，确认标的公司的核心技术路径；

4、获取标的公司销售明细表，核查报告期内标的公司的主要客户。

(二) 核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司在配方设计、配色技术、功能改性、试制测评等方面具有一定的技术优势，其客观依据体现在：核心技术指标优于行业标准、主要产品具备良好的下游客户认可度等，标的公司具备研发及配方工艺优势客观依据较为充分，具有合理性；

2、标的公司与上市公司在工艺、技术路径、产品应用等方面具有良好的互补性，本次交易有利于双方在产品和技术上达成良好的互补和协同效应，进而推动纤维母粒行业整体的技术进步，本次交易具有必要性。

13、截至 2022 年 3 月末，标的公司员工总数共 90 人。其中，管理人员 8 人、销售人员 4 人、研发人员 8 人、生产人员 70 人，大专及以上学历人员 8 人。请你公司：

(1) 补充说明标的公司员工数量与业务规模是否匹配，员工人均创收是否与同行业可比公司存在明显差异，如是，说明原因及合理性。

(2) 结合标的公司客户数量、订单取得方式，说明销售人员较少的原因、合理性、是否足以支持标的公司业务拓展。

(3) 结合标的公司工艺研发流程、研发人员数量及学历层次等，说明标的公司研发人员数量较少的原因、合理性、现有研发团队是否足以支持标的公司工艺技术行业内具备竞争优势。

回复：

一、补充披露与说明

(一) 补充说明标的公司员工数量与业务规模是否匹配，员工人均创收是否与同行业可比公司存在明显差异，如是，说明原因及合理性

1、标的公司员工数量与业务规模匹配情况

报告期内，标的公司员工数量与业务规模情况具体如下：

项目	2022年1-3月	2021年度	2020年度
营业收入（万元）	6,410.81	27,978.39	22,779.76
员工平均人数（人）	91	101	113
人均创收（万元/人）	281.79	277.01	201.59

注 1：员工平均人数为标的公司月平均人数；

注 2：2022 年 1-3 月人均创收已年化。

报告期内，标的公司业务发展良好，收入规模呈现逐年增长的态势。员工人数总体呈下降趋势主要系标的公司对部分岗位、人员进行整合、精简，使得标的公司人均创收呈上升趋势。

2、员工人均创收是否与同行业可比公司存在明显差异

同行业公司	项目	2022年1-3月	2021年度	2020年度
宝丽迪	营业收入（万元）	19,035.53	77,242.63	67,128.17
	员工平均人数（人）	424.00	398	355
	人均创收（万元/人）	179.60	194.32	189.09
美联新材	营业收入（万元）	61,031.41	188,076.68	151,713.47
	员工平均人数（人）	-	762	698
	人均创收（万元/人）	-	246.82	217.35
宁波色母	营业收入（万元）	11,645.08	49,234.20	42,953.28
	员工平均人数（人）	-	315	306
	人均创收（万元/人）	-	156.30	140.37
红梅色母	营业收入（万元）	-	58,130.51	64,913.32
	员工平均人数（人）	-	276	267
	人均创收（万元/人）	-	210.62	243.12
平均	营业收入（万元）	-	93,171.01	81,677.06
	员工平均人数（人）	-	438	407
	人均创收（万元/人）	-	212.90	200.93
厦门鹭意	营业收入（万元）	6,410.81	27,978.39	22,779.76
	员工平均人数（人）	91	101	113
	人均创收（万元/人）	281.79	277.01	201.59

注1：同行业上市公司员工平均人数=（期初人数+期末人数）/2

注2：同行业上市公司2022年一季度员工人数未予披露。

报告期内，标的公司人均创收分别为201.59万元/人、277.01万元/人及281.79万元/人，高于同行业可比公司人均创收平均水平，主要系相较于同行业上市公司，标的公司业务规模较小，组织结构相对简单，人员投入相对较少，使得人均创收相对较高。

综上，标的公司人均创收与同行业上市公司差异主要受公司业务规模、组织结构、产品结构等因素影响，差异具有合理性。

（二）结合标的公司客户数量、订单取得方式，说明销售人员较少的原因、合理性、是否足以支持标的公司业务拓展

报告期内，标的公司客户主要为化纤行业的生产型企业，通过与客户联络、

洽谈，双方达成一致后下达订单，约定供需数量、产品型号、结算方式、交货方式和交货期限等要素，根据订单约定进行生产，并提供持续的技术支持与售后服务。

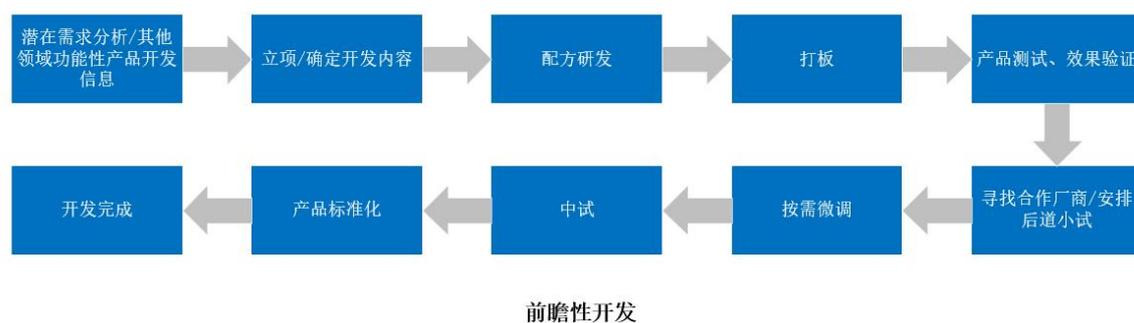
标的公司经过三十年发展与积累，已在纤维母粒行业内形成了较好的品牌信誉和口碑，与恒逸集团、盛虹集团、百宏集团、新凤鸣集团等核心优质客户建立了持续、稳定的合作关系。报告期内，标的公司客户数量分别为 117 家、118 家及 71 家，其中前五大客户（集团口径）销售额占各期营业收入总额比例超过 50%，主要客户资源较为集中，且纤维母粒行业客户粘性度较高，因此，标的公司开拓以及维护客户所需的销售人员相对较少。

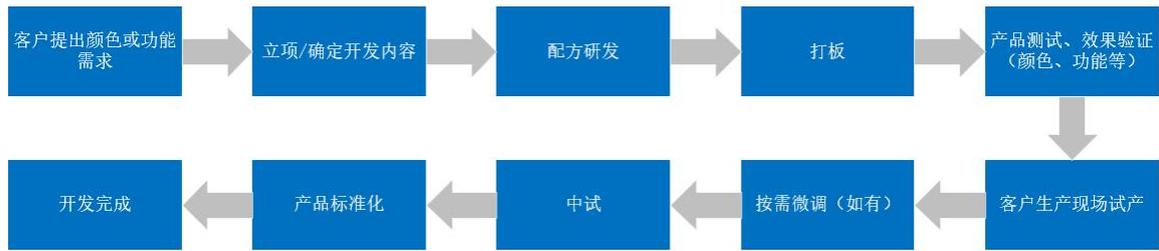
综上，标的公司销售人员数量较少具有合理性，足以支持标的公司现有业务发展。随着标的公司业务规模不断扩张，标的公司未来拟扩充销售团队配备以适应业务发展需要。

（三）结合标的公司工艺研发流程、研发人员数量及学历层次等，说明标的公司研发人员数量较少的原因、合理性、现有研发团队是否足以支持标的公司工艺技术在行业内具备竞争优势。

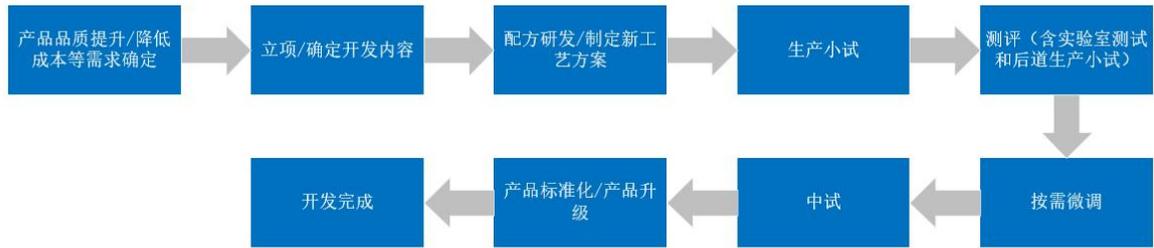
1、标的公司工艺研发流程

标的公司研发模式主要分为：市场需求的前瞻性研发、客户需求定向研发与成熟产品持续升级研发。具体的研发流程如下：





客户需求定向产品开发



成熟产品升级

可见，标的公司的研发流程主要包括配方研发、打板、测试、小试、中试、产品标准化等环节，具体各环节的研发内容和研发目标如下：

序号	研发环节	研发内容及目标
1	配方研发	制定配方，包含主功能成分和含量满足研发目标需要；助剂满足分散、主成分及载体的保护和后续加工性能改善；载体满足分散要求并与后道加工材料有很好相容性、不影响成品其它性能。
2	打板	测试配方的可加工性、母粒加工工艺范围、试制小样（包括颜色样板）。
3	测试	检验样板与目标的相符性
4	小试	在后道加工以试验室规模做测试，检验后加工性能、及成品是否满足研发目标相符、提出改进要求
5	中试	产线规模的测试，检验后加工性能、及成品是否满足研发目标相符、提出改进要求，定型商品化产品规格
6	产品标准化	总结研发过程，完善配方、加工条件等，制定量产检验标准，建立产品档案，满足商品化订单所需的全部信息。

2、标的公司研发人员情况

标的公司研发团队较为稳定，具备多年色母粒行业经验。截至本核查意见出具日，标的公司现有研发人员 7 名，具体情况如下：

序号	姓名	现任职务	工作职能	任职期间	研发能力	研发成果
1	马冠群	副总经理	负责各类开发工作，分析市场信息，收集开发对应原料，指导团队开	1992至1999年、2022.01至今	高分子材料专业背景，熟悉纤维母粒原物料，加工工艺及色母粒生产装备，多年开发及技术管理经	多项核心技术

序号	姓名	现任职务	工作职能	任职期间	研发能力	研发成果
			发工作，负责产品标准化及应用推广		验，对市场有一定了解。对研发方向能够做合理判断，选择开发项目，组织指导研发工作，参与新品市场推广。	
2	何佩有	主管	负责各类开发的配方制定，颜色开发、产品测评、及标准化工作	1994.10至今	多年颜色及多功能母粒配方研发、新品测评等方面的经验	全面负责颜色开发，各功能母粒的配方制定。
3	廖海辉	技术员	各类开发的产品测评、颜色开发、及标准化	2008.04至今	颜色开发，产品测评，对粘度测试较专长。	参加多项产品开发，如黑白通用母粒、熔体直纺母粒开发的粘度、过滤性能等关键指标的测评，确保开发效果的评价。
4	饶宪林	化验员	各类开发的产品测评、颜色开发、及标准化	1995.12至今	侧重于产品测评，对过滤性能、流动性等测试较专长。参加颜色开发工作。	参与颜色母粒开发、试样。参加多项产品开发，如黑白通用母粒、熔体直纺母粒开发的过滤性能、流动性测试等关键指标的测评，确保了开发效果的评价。
5	蒋昌冀	技术员	各类开发的产品测评、颜色开发、及标准化	1994.02至今	颜色开发，产品测评，对过滤性能等测试较专长。	参加多项产品开发，如黑白通用母粒、熔体直纺母粒开发的过滤性能、过滤性能等关键指标的测评，确保开发效果的评价。
6	赵显涛	技术员	各类开发的产品测评、颜色开发、及标准化	2021.09至今	侧重于产品测评，对过滤性能等测试较专长。参加颜色开发工作。	参加现有产品升级开发，特别是过滤性能等关键指标的测评，提高过滤实验结果和客户使用时组件周期相关性，促进了直纺母粒性能的提高。
7	冯美胜	工程师	新品在应用端的开发、开发新品客户端测评	2019.08至2022.08	高分子材料专业背景，20余年大型聚酯厂技术及生产管理经验，熟知聚酯厂新品开发方向及流程。有敏锐的信息收集能力和网络，全面的母粒中试及后道量产应用的开发及协调能力。	参加多项产品开发。其中参加最大量产的熔体直纺黑白母粒的改进升级研发、用户测评，使此类产品保持产品品质的领先。

除以上研发团队人员外，标的公司核心技术人员陈劲松、伍先仁、杨永华分别为总经理、生产部经理、设备部经理，两人已任职于标的公司多年，为标的公司工艺技术改造以及在行业内保持竞争优势做出了较大贡献。

陈劲松拥有高分子材料专业背景，熟悉纤维母粒原物料，熟知化纤行业发

展方向，市场即期及潜在需求，领导了提升黑白母粒性能和熔体直纺母粒研发工作，引领了标的公司的功能性母粒开发活动。

伍先仁熟悉 PET 生产工艺，拥有多年 PET 长丝生产一线经验以及十年以上母粒生产经验；其擅长开发各类配方尤其是黑色与白色母粒的分散工艺；在抗菌、阻燃等产品开发，完成配方的量产环节、熔体直纺等关键产品的升级改进、提高分散性、稳定粘度等环节发挥了关键作用。

杨永华擅长根据新工艺路线、工艺设置、技术装备开发与选用；在熔体直纺等关键产品的升级改进、提高分散性、稳定粘度等工作中对螺杆组合，工艺装备配套等方面发挥关键作用；在阻燃产品开发中，全面负责液态添加剂加入后的装备选用。

3、研发人员数量较少的原因、合理性

①标的公司深耕色母粒行业，相关技术较为成熟

标的公司深耕色母粒行业 30 余年，已具备成熟的色母粒研发和生产经验。标的公司的竞争力主要来源于黑、白母粒良好的分散性技术、精准的配色技术和优良的生产工艺带来的产品品质优势。公司在配方研发和工艺研发两方面均具备深厚的技术积累，使得相关研发工作能够充分借鉴过往经验，在原有配方或工艺基础上进行细微调整即可满足客户需求。同时，标的公司多位研发人员自 20 世纪 90 年代即在标的公司任职，系国内最早一批从事色母粒研发及生产的人员，研发经验丰富、研发效率较高，因此研发人员较少。

②部分生产人员承担研发试制环节

标的公司的研发以根据客户需求定向产品开发为主，凭借丰富的产品开发经验，标的公司能够精准识别客户的颜色和功能需求，产品开发时间较短，研发一次成功率高，使得产品无需反复试制。因此，标的公司未设立专门的试制产线，没有专职研发人员承担产品试制工作，而是在量产产线上实施产品试制环节，导致标的公司研发人员数量较少。

因此，标的公司研发人员数量较少符合业务规模与经营特点，具有合理性。

4、现有研发团队能够支持标的公司工艺技术在行业内具备竞争优势

综上所述，公司现有研发团队稳定，研发经验丰富，研发能力较强，能够各司其职，在各研发环节发挥作用，支撑标的公司研发工作的开展，支持标的公司技术在行业内具备竞争优势。标的公司的竞争优势详见本回复“一、关于标的公司”之“问题 12”的回复。

（四）补充披露重大风险提示

上市公司已在重组说明书“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”中补充披露销售与研发团队无法满足标的公司可持续发展的风险，具体内容如下：

“（十一）销售与研发团队无法满足标的公司可持续发展的风险

标的公司经过三十年业务经营与积累，已培养了一支稳定、专业、务实的经营管理团队，在色母粒行业拥有丰富的研发、生产和经营管理经验。截至本报告书签署日，标的公司员工人数共 91 人，其中销售团队 5 人，研发团队 7 人，虽岗位设置较为精简、员工规模总体较小，现阶段可以支持标的公司各项业务的开展。

标的公司随着业务发展的需要以及新生产基地的投入，需进一步完善市场化人力资源储备，尤其是销售与研发团队人员规模需要进一步扩大。若未来标的公司人员投入及配备不够及时，将对标的公司的经营管理乃至业务可持续发展造成不利影响。”

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

1、获取并查阅标的公司员工花名册，了解并分析标的公司员工人数与业务规模的匹配性；

2、查阅同行业上市公司年度报告、招股说明书等披露材料，了解同行业上市公司员工构成及收入规模，分析标的公司与同行业上市公司人均创收差异原因，了解同行业上市公司研发人员数量及占比；

3、访谈标的公司销售负责人，了解标的公司订单获取方式，销售部门员工较少的原因；

4、访谈标的公司技术负责人，了解标的公司研发流程，及各研发环节的研发内容和研发目标，了解公司研发团队的构成和研发人员情况。

（二）核查意见

1、报告期内，标的公司业务规模持续扩张，通过对员工、岗位整合、精简，人数总体呈下降趋势，标的公司人均创收与同行业上市公司差异具有合理性；

2、标的公司销售人员数量较少具有合理性，足以支持标的公司业务拓展；

3、标的公司研发人员较少主要系规模制约，与同行业公司研发人员占比无明显差异，具有合理性，标的公司现有研发团队能够支持标的公司工艺技术行业内具备竞争优势；

4、上市公司已在重组报告书中补充披露销售与研发团队无法满足标的公司可持续发展的风险。

14、根据草案，本次交易完成后，上市公司短期内对标的公司的组织架构和人员不作重大调整，现有管理层将保持基本稳定。上市公司将在保持标的公司独立运营的基础上，与标的公司实现优势互补，对销售网络、采购渠道、产品结构、工艺技术、团队管理等方面进行深入协同，实现战略互补。请你公司：

（1）结合标的公司后续人员安排情况，说明你公司能否在交易完成后有效维持核心技术人员、研发团队及销售团队的稳定。

（2）补充说明标的公司副总经理马冠群加入标的公司的原因背景及其分管领域，并说明标的公司与马冠群曾担任董事长、总经理的埃万特材料科技（广州）有限公司发生关联交易的原因、必要性。

（3）结合你公司目前经营状况及本次交易在业务、资产、财务、人员等方面的整合计划、整合风险，说明你公司是否具备控制、管理、运营标的公司所必要的人员和经验储备，收购后能否对标的公司实施有效控制并进一步说明拟采取的解决措施，并充分提示相关风险。

回复：

一、补充披露及说明

(一) 结合标的公司后续人员安排情况，说明你公司能否在交易完成后有效维持核心技术人员、研发团队及销售团队的稳定

1、标的公司能够在交易完成后有效维持核心技术人员、研发团队及销售团队的稳定

标的公司经过三十余年经营发展，已拥有较为完善的管理、研发及销售体系，形成了稳定的研发及销售团队。截至本核查意见出具日，标的公司研发团队共 7 人，销售团队共 5 人，其中核心人员具体如下：

序号	姓名	现任职务	标的公司任职期间	主要职责
1	陈劲松	总经理	1999年10月至今	主要负责厦门鹭意整体经营管理，统筹公司整体战略规划、业务发展方向
2	赵世斌	副总经理	1994年3月至今	主要负责厦门鹭意市场开拓与销售业务管理
3	马冠群	副总经理	1992年至1999年、2022年1月至今	主要负责标的公司生产及研发运营管理，未来将主要负责新生产基地的日常运营管理
4	伍先仁	生产部经理	2015年5月至今	主要负责厦门鹭意生产管理
5	杨永华	设备部经理	1994年2月至今	主要负责厦门鹭意设备管理及量产装备方案制定
6	何佩有	研发化验主管	1994年10月至今	主要负责厦门鹭意配方开发、测评、制定

厦门鹭意核心员工较为稳定，多数核心员工任职时间已超过 20 年，持续任职时间长、岗位稳定，且继续供职于标的公司意愿均较强。

陈劲松及赵世斌作为本次交易业绩承诺方，在《发行股份及支付现金购买资产协议》承诺在补偿义务履行完毕之日后三年内在标的公司任职。此外，标的公司上述核心人员均已签署《保密及竞业禁止协议》，约定在其任职期间，及其劳动合同终止或者解除后的二年内，不得直接或间接到与标的公司生产同类产品或者经营同类业务的有竞争关系的单位工作或任职。在劳动合同终止或者解除后的二年内，上述人员不得自己开业生产或者经营与标的公司有竞争关系的同类产品或者业务。

本次交易完成后，标的公司将保留现有的业务团队及管理风格，维持主要机构、人员的独立与完整。上市公司充分认可标的公司的管理团队、技术团队和销售团队，未来将积极支持标的公司保持现有团队的稳定性，具体措施如下：

(1) 加强制度建设，维护核心人员稳定

本次交易完成后，上市公司将通过有效的绩效管理体系、多样化的体系化培训、持续健全的人才培养制度建设，营造人才快速成长与发展的良好氛围，增强标的资产的团队凝聚力，从而更好地保障核心技术人员稳定。

(2) 上市公司统一薪酬体系水平，适时地实施股权激励

标的资产现有员工与上市公司现有员工一样平等地享有上市公司的薪酬体系与水平，并享有各项激励措施，从而使相关人员与上市公司利益保持长期一致。上市公司适时对核心人员进行股权激励，签订个性化的激励协议、聘用协议和竞业禁止协议，确保核心人才的相对长期稳定。

(3) 加强技术人才培训和交流，为技术人才的晋升提供良好的发展通道。

上市公司在保证标的公司核心团队和管理层稳定的同时，将互相派驻核心技术人员，进行深入地技术合作与交流，通过双方人才的融合交流，逐步实现人员的整合，防止核心技术人员流失。

2、补充披露重大风险提示

上市公司已在重组说明书“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”中更新披露核心技术人员流失风险，具体内容如下：

“（十）核心技术人员流失风险

标的公司所处行业为技术密集型行业，对配方工艺、配色技术、高分子材料基础技术及生产设备等方面都有很高的要求，业务成长性依赖于不断提高的技术水平。标的公司拥有母粒配色、母粒功能研发、化纤纺丝等多领域经验丰富的核心技术人员，且多数核心骨干人员在标的公司从业超过二十余年，团队较为稳定。

标的公司核心技术人员即为管理团队主要成员，其稳定性将直接影响标的公司业务发展和经营业绩。标的公司核心技术人员中陈劲松、赵世斌系业绩承诺方，已作出服务期限与竞业禁止承诺；而马冠群及其他核心技术人员虽已签署《保密及竞业禁止协议》，离职后仍受竞业禁止条款的约束，竞业禁止期限为2年，但是标的公司未对其服务期限作出强制要求。本次交易完成后，如果

标的公司未能提供具有市场吸引力的薪酬体制，未能完善员工职业发展路径以提升员工的归属感，或未能有效进行上市公司与标的公司的人员整合，标的公司可能出现核心技术人员流失的风险，对标的公司的经营稳定性和核心竞争力产生负面影响。”

(二) 补充说明标的公司副总经理马冠群加入标的公司的原因背景及其分管领域，并说明标的公司与马冠群曾担任董事长、总经理的埃万特材料科技（广州）有限公司发生关联交易的原因、必要性。

1、标的公司副总经理马冠群加入标的公司的原因背景及其分管领域

马冠群在色母粒行业拥有丰富的技术及经营管理经验，曾担任埃万特材料科技（广州）有限公司董事长兼总经理，于 2021 年 5 月离职。马冠群曾在 1992 年至 1999 年间任职于厦门鹭意，与标的公司管理层相熟，基于经营管理理念一致，看好标的公司未来发展空间，于 2022 年 1 月作为职业经理人加入厦门鹭意，全面负责标的公司的生产研发经营管理，带领标的公司色母粒生产相关技术工艺攻克及产品研发设计，并主要负责标的公司新建纤维母粒生产基地项目的工程建设及投产后的运营管理。

2、标的公司与埃万特材料科技（广州）有限公司发生关联交易的原因、必要性

马冠群曾担任埃万特材料科技（广州）有限公司（以下简称“埃万特广州”）董事长、总经理，标的公司向埃万特广州销售纤维母粒及化纤材料，交易起始于 2005 年，不在马冠群标的公司任职期间。

埃万特材料科技（广州）有限公司系全球领先的特种聚合物材料、服务和解决方案供应商 Avient Corporation 设立在广州的分支机构，主要从事色母粒的生产及销售，属于厦门鹭意同行业公司。标的公司与其交易系纤维母粒同行间基于双方正常业务发展需要，报告期内关联销售金额分别为 471.85 万元、631.00 万元及 97.11 万元，整体金额较小，双方对交易内容、价格、条款均基于市场价格并经商业谈判后而确定。

因此，标的公司与埃万特广州的交易符合正常业务发展需要，具有必要性，双方基于市场价格协商定价，销售价格公允。

(三) 结合你公司目前经营状况及本次交易在业务、资产、财务、人员等方面的整合计划、整合风险，说明你公司是否具备控制、管理、运营标的公司所必要的人员和经验储备，收购后能否对标的公司实施有效控制并进一步说明拟采取的解决措施，并充分提示相关风险。

1、上市公司目前经营状况及本次交易在业务、资产、财务、人员等方面的整合计划

上市公司总部位于苏州市相城区，目前共设有泗阳宝源、江西欣资、土耳其 PPM 三家子公司，生产基地主要位于苏州及泗阳。上市公司的业务主要聚焦于化纤产业集群的华东地区，以苏州为中心辐射“江浙沪”地区下游化纤客户。

近年来，上市公司纤维母粒产量持续在国内排名第一，在市场地位与影响力方面处于行业领导地位。同时，公司在保持纤维母粒领域市场地位的基础上，积极利用自身在着色、分散等方面的技术优势，持续开发非纤维母粒领域及纤维原液着色其他材料方面的产品，积极开拓相关市场。

2021 年度，宝丽迪色母粒产品销量达 5.37 万吨，同比增长 21.36%，实现营业收入 77,242.63 万元，归属于母公司所有者的净利润 10,325.19 万元。经营活动产生的现金流量净额为 13,418.79 万元。

总体来看，上市公司经营状况良好，市场竞争力不断增强。本次交易完成后，通过与标的公司发挥协同效应，上市公司的资产质量、业务规模及盈利水平将得到进一步提升。

本次交易完成后，标的公司成为上市公司全资子公司，上市公司具备控制、管理、运营标的公司所必要的人员和经验储备，能够对标的资产实施有效管理，具体整合计划详见重组报告书之“第九节 管理层讨论与分析”之“八、本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”之“（一）交易完成后的整合计划”。

2、上市公司具备控制、管理运营标的资产的人员和经验储备，收购后能够对标的资产实施有效控制

(1) 产业经验储备

上市公司经过多年的产业经验积累，形成了“全方位、一体化”解决方案

的经营模式，为客户提供从颜色与复合功能需求分析、配色与复合功能方案设计、定制化产品开发等着色与功能化一体式解决方案，在客户生产过程中提供全方位的技术指导，可以最大化适应、满足甚至引导客户需求。近年来，在纤维母粒领域，上市公司在市场地位与基础创新方面均已成为行业领导者。

上市公司与标的公司属于色母粒同行业，宝丽迪能够凭借自身丰富的产业经验整合标的公司业务体系，收购后能够对标的资产实施有效控制。

（2）运营管理经验储备

上市公司经过多年经营发展，已形成一套科学、有效的管理体系，建立了管理销售、采购、库存等经营活动的 ERP 系统和管理生产的 MES 系统，加强对公司生产经营各环节的管理，提升生产经营效率并有效地控制经营成本，提升工厂精细化管理水平，收购后能够对标的资产实施有效控制。

（3）技术储备

上市公司经过多年的技术积累，已开发 10 万余项产品配方，形成了庞大的数据库。相关核心技术储备包括通用黑色与彩色纤维母粒生产技术、熔体直纺黑色纤维母粒生产技术等。同时，上市公司积极开拓非纤领域市场，加大非纤维母粒产品的研发创新，已成功开发应用于 PE 膜、PET 膜、人造草皮、汽车注塑件等领域的色母粒产品，积累了相关客户并形成稳定销售。上市公司技术储备丰富，上市公司与标的公司将进行更深入的技术交流与合作，通过核心技术应用及外延，提升产品竞争力，能够对标的资产实施有效控制。

（4）人员储备

上市公司经过多年发展，已培养了一支稳定、专业的经营管理团队，拥有丰富的管理经验和行业经验，能够快速把握行业发展趋势，并制定相应经营策略。本次交易完成后，上市公司将沿用标的公司现有的管理团队和研发团队。在保持标的公司对核心技术人员的稳定性及延续性的基础上，逐步实现人员的整合，能够对标的资产实施有效控制。

3、为降低整合风险，上市公司拟采取的解决措施，并充分提示相关风险

为降低整合风险，上市公司拟采取的解决措施包括但不限于帮助标的公司

构建符合上市公司规范和市场发展要求的公司治理机制、将标的公司的生产经营管理及财务管理将纳入到上市公司的MES系统及ERP系统、以及促进双方技术交流与企业文化的融合等。

上市公司已在重组说明书“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”中更新披露收购整合风险，具体内容如下：

“（六）收购整合风险

本次交易完成后，厦门鹭意将成为上市公司的全资子公司。厦门鹭意与宝丽迪虽然均属于母粒生产制造企业，具有良好的产品系列、销售网络和管理协同互补效应，在一定程度上有利于本次收购完成后的整合。但本次交易完成后，上市公司资产、业务、人员规模将进一步扩大，整体经营规模的增长将对上市公司公司治理、经营管理提出了更高要求。标的公司企业文化、内控制度、财务运作、资金管控方面均与上市公司存在一定差异，若上市公司不能进行有效整合，可能导致管理效率下降，进而导致本次重组效果不如预期。上市公司或将存在无法达到预期整合效果的风险。提请投资者注意本次交易涉及的收购整合风险。”

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

- 1、访谈标的公司总经理，了解标的公司核心人员的任职期间及主要职责；
- 2、获取并查阅本次交易双方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及标的公司核心人员签署的《保密及竞业禁止协议》，了解标的公司核心人员的任职期限安排及竞业禁止承诺；
- 3、访谈上市公司董事会秘书，了解本次交易完成后，上市公司拟采取稳定标的公司核心技术人员、研发团队及销售团队的具体措施；
- 4、访谈马冠群，了解其加入标的公司的原因背景及主要职责；
- 5、访谈标的公司总经理，了解厦门鹭意与埃万特广州关联交易的原因及必要性；
- 6、访谈上市公司财务总监，了解本次交易完成后上市公司在业务、资产、

财务、人员等方面的整合计划及整合风险，了解上市公司控制、管理、运营标的公司的人员及经验储备及实施有效控制拟采取的解决措施。

(二) 核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易完成后，标的公司将保留现有经营团队，通过设置任职期限和竞业禁止安排保证核心人员稳定性；上市公司将通过多元化的措施安排，保障标的公司核心技术人员、研发团队及销售团队的稳定性；

2、标的公司副总经理马冠群加入标的公司系基于经营理念一致及看好未来发展空间，其主要负责标的公司的生产研发及运营管理；标的公司与埃万特广州关联交易符合正常业务发展需要，具有必要性，双方基于市场价格协商定价，销售价格公允；

3、上市公司具备控制、管理、运营标的资产所必要的人员和经验储备，本次交易完成后，能对标的资产实施有效控制并制定了拟采取的解决措施，上市公司已在重组报告书中充分提示了相关风险。

二、关于评估预测

15、草案显示，截至评估基准日标的公司资产基础法下的评估结论为14,891.60万元，较账面净资产11,893.11万元，增值2,998.49万元，增值率25.21%，资产基础法下的评估增值主要来源于无形资产-专有技术评估增值。请你公司：

(1) 结合标的公司主要产品生产技术所处应用阶段，说明将处于小试、中试、试生产、小批量生产阶段的专有技术一并纳入无形资产评估范围的原因、是否对处于不同应用阶段的技术在评估过程中作出恰当调整、相关做法是否符合行业惯例和评估时间。

(2) 结合标的公司生产经营情况、同行业可比案例、应用专有技术生产产品的销售情况等，补充说明分成率、技术在无形非流动资产占比、折现率等关键评估参数选取依据及合理性，相关专有技术大幅度增值的原因、合理性。

回复：

一、补充说明

(一) 结合标的公司主要产品生产技术所处应用阶段，说明将处于小试、中试、试生产、小批量生产阶段的专有技术一并纳入无形资产评估范围的原因、是否对处于不同应用阶段的技术在评估过程中作出恰当调整、相关做法是否符合行业惯例和评估时间

1、标的公司主要产品生产技术所处应用阶段

标的公司已于纤维母粒领域积累近三十年，在长期创新与实践过程中形成并提升一系列高分子材料基础技术，委估专有技术共 12 项，具体情况如下：

序号	技术名称	技术特性	所处阶段
1	海岛丝专用高性能母粒分散技术	该技术采用优质分散配方及分散工艺使母粒含大颗粒少，产品对纺丝性能影响小，可以大比例添加，使海岛纤维开纤后能达到市场需要的颜色深度。	大批量生产
2	高遮盖力ES专用增白母粒配方	自主开发独特的配方具有高遮盖力，与竞品等同添加比的情况下，满足ES纤维的高遮盖性要求。	大批量生产
3	凉爽感添加剂品质优化及分散技术	和凉感母粒活性成分开发商长期密切配合，优选凉感添加剂配方，开发分散良好、能够通过熔纺高速纺品质的母粒，制成过程收率高。应用该母粒能使织物具备人体接触凉感，能赋予终端产品手感好，有冰凉感的特性。	大批量生产
4	高性能阻燃母粒配方技术	该配方筛选了阻燃性能优越的阻燃剂，复配加工助剂后母粒能适应高速纺，产品性价比高、阻燃性能好，应用于有阻燃要求的织物，如宾馆的室内装饰布，阻燃工作服，军装等。	小批量生产
5	光变材料在织物上的应用技术	应时装市场需求，选取符合纺丝要求的光致变色材料，即化合物在一定的波长和强度的光作用下分子结构会发生变化，从而导致其对光的吸收峰值即颜色的相应改变，且这种改变一般是可逆的。测试相应分散配方和工艺，将光致变材料制成母粒，应用该母粒纺丝，其最终织物在紫外光下变色，织物能满足时装的新奇感，提高成品价值。	试生产
6	载体优化技术	建立载体原料筛选方法、筛选并应用成本相对更低的载体，或复合载体配方降低成本，提高产品性价比，取得市场优势或更高利润。	大批量生产
7	抗菌卫生母粒配方技术	筛选耐高温、可分散于聚酯、满足熔纺工艺，符合各国人体接触安全法规规范的抗菌抑菌化学品，制定母粒配方，该母粒可使织物达到抗菌、抑菌的效果，应用于需要该功能的织物，如：贴身衣物、袜子、鞋材、公共浴巾、床单等场景。	小批量生产
8	高色牢度彩色母粒生产技术	基于完善的配方设计与配色技术，采用高性能颜料、微量改性剂的表面包覆预分散技术，同时添加专用抗老化助剂，经过双螺杆熔融强剪切技术，制成高色牢度彩色母粒，有效解决彩色母粒色泽控制及耐晒抗老	小批量生产

序号	技术名称	技术特性	所处阶段
		化难题。	
9	红外发热配方技术	筛选多种对远红外有反射功能的金属氧化物等材料，复配用量低反射效果好的配方，采用分散助剂，优化分散工艺，制成高速纺级的红外发热母粒。应用该母粒的织物能反射人体散发的红外线，达到保暖及保健的功能。	小批量生产
10	分散技术在尼龙特黑母粒的应用	选用特别品种高黑度炭黑，自研的高分散配方，测试最佳分散工艺，提高黑母粒的颜料浓度同时维持可纺性，在等同添加量下更显黑色，或更高添加量达到特黑效果。	小批量生产
11	织物防静电技术	采用公司的分散技术克服添加剂高吸水的特性，把使用抗静电添加剂制成母粒，应用后织物具备抗静电能力，避免使用中静电积聚放电，产生不适或电子元件的损坏，或火灾等隐患。	小试阶段
12	膜级母粒生产技术	应用对分散技术的掌握生产BOPET薄膜专用母粒。测试应用高性价比原料，达到市场品质要求，产品具备更高的市场竞争力。	中试阶段

2、将处于小试、中试、试生产、小批量生产阶段的专有技术一并纳入无形资产评估范围的原因

(1) 上述技术具有整体价值，不可分割

上述专有技术中第6项“载体优化技术”为色母粒行业的基础技术，是色母粒企业竞争力的体现。标的公司从基础技术出发，通过长期经营，形成了符合公司发展特点的一系列生产工艺及技术，技术与技术之间相互联系、相互促进，交叉应用于公司各类产品。即上述委估专有技术可能应用于某一类或某一特定功能的产品上，而并不仅仅用于某一个产品，且每一个产品或应用以上多种技术。因此，上述委估技术是紧密联系产生作用的，具有整体价值，难以衡量单项技术对企业最终产品的贡献，在本次评估中，将委估专利技术作为一个无形资产组合进行评估。

(2) 上述技术未来形成收入的可能性较高

上述技术中处于小试、中试、试生产、小批量生产阶段的专有技术系针对特定客户、特定功能产品进行的配方或工艺优化，此类技术的研发难度、研发投入均较小。根据标的公司过去经营情况，研发周期通常在半年以内，单项技术的后续研发投入在10-30万元，相关配方或工艺优化研发成功率较高，未来形成收入的确定性较高。因此，将上述技术纳入无形资产组合进行评估。

3、是否对处于不同应用阶段的技术在评估过程中作出恰当调整、相关做法是否符合行业惯例和评估时间

根据上述分析，银信评估将评估基准日时点处于大批量生产、小批量生产、试生产、中试、小试阶段的专有技术作为一个整体无形资产组合进行评估，未对单项技术进行独立评估，对无形资产组合的评估已充分考虑评估时间上述不同应用阶段技术的整体价值。经查询基础化工行业近年来的股权交易案例，其中涉及技术类资产的评估，普遍将专利、专有技术等技术类资产作为一个无形资产组合进行评估，相关做法符合行业惯例和评估时间。

行业相关案例详见本回复“二、关于评估预测”之“问题 15”之“（二）结合标的公司生产经营情况、同行业可比案例、应用专有技术生产产品的销售情况等，补充说明分成率、技术在无形非流动资产占比、折现率等关键评估参数选取依据及合理性，相关专有技术大幅度增值的原因、合理性”。

（二）结合标的公司生产经营情况、同行业可比案例、应用专有技术生产产品的销售情况等，补充说明分成率、技术在无形非流动资产占比、折现率等关键评估参数选取依据及合理性，相关专有技术大幅度增值的原因、合理性。

1、标的公司生产经营情况、应用专有技术生产产品的销售情况

标的公司成立时间较早，是国内最早进入纤维母粒行业的企业之一，经过多年经营，形成了纤维母粒产品配方与生产工艺相关的一系列专有技术，是公司不断进行产品开发和迭代，获取新的客户，深化客户合作关系，实现销售增长的基础。委估技术包括应用于全部产品的基础技术及应用于特定客户或特定类别部分产品的应用技术，以组合形式交叉应用于公司各类产品。因此，公司所有专有技术组成的委估无形资产组合对公司全部产品的销售具有贡献。

2、技术在无形非流动资产占比选取依据及合理性

在本次评估中，技术在无形非流动资产中的占比值选定为 20%，系参考证监会行业分类“化学原料和化学制品制造业（C26）”行业下相关公司技术在无形非流动资产中的占比平均值确定的，具体情况如下：

证券名称	无形资产	无形资产账面价值—非专利技术	无形资产账面价值—专利技术	技术占无形资产比
乐凯胶片	11,654.86	47.16	1,438.98	12.75%

证券名称	无形资产	无形资产账面价值—非专利技术	无形资产账面价值—专利技术	技术占无形资产比
新日恒力	5,253.16		595.23	11.33%
亿利洁能	106,064.73	17,171.51	2,083.62	18.15%
万华化学	798,232.10	195,537.78	661.32	24.58%
扬农化工	48,925.18	3,601.57	3,160.90	13.82%
中化国际	413,589.22	10,750.42	81,308.64	22.26%
中毅达	7,977.06		1,938.69	24.30%
氯碱化工	35,405.87	6,188.43		17.48%
东材科技	25,633.90		4,325.05	16.87%
振华股份	15,577.50		1,968.98	12.64%
亚邦股份	15,293.99	2,273.31		14.86%
镇洋发展	2,610.01	605.74		23.21%
彤程新材	32,105.18	6,973.77	43.11	21.86%
永悦科技	2,214.85	853.40	5.38	38.77%
建业股份	9,705.37	865.03	137.50	10.33%
吉华集团	11,299.61	796.87	2,139.94	25.99%
东来技术	1,098.60		151.39	13.78%
松井股份	3,470.58		391.67	11.29%
久日新材	19,514.64	257.31	1,925.40	11.19%
富淼科技	10,403.19		1,400.40	13.46%
纳微科技	1,573.54		287.98	18.30%
中毅达B	7,977.06		1,938.69	24.30%
氯碱B股	35,405.87	6,188.43		17.48%
远兴能源	97,065.47		22,096.65	22.76%
亚太实业	3,405.69		1,124.36	33.01%
航锦科技	58,507.97		7,940.75	13.57%
诚志股份	51,664.80	928.72	15,038.09	30.90%
农心科技	2,739.24		374.58	13.67%
川发龙蟒	46,238.44	9,937.88		21.49%
永太科技	41,852.33		5,629.38	13.45%
神剑股份	14,448.95		2,851.37	19.73%
齐翔腾达	148,149.67		41,263.68	27.85%
雅克科技	26,915.90	4,519.86	5,392.51	36.83%
百川股份	25,539.53		3,461.48	13.55%
三维化学	12,023.43	1,006.01	2,604.91	30.03%
宝莫股份	1,066.76	112.26	56.21	15.79%
康达新材	12,067.51	1,221.45		10.12%
光华科技	2,402.48	14.78	273.19	11.99%
联泓新科	100,432.91	23,001.50	7,554.08	30.42%

证券名称	无形资产	无形资产账面价值—非专利技术	无形资产账面价值—专利技术	技术占无形资产比
新宙邦	38,251.13	1,893.53	5,168.77	18.46%
新开源	11,579.16	1,141.27	61.88	10.39%
青松股份	22,050.52		6,032.30	27.36%
雅本化学	17,832.25		2,549.67	14.30%
国瓷材料	17,416.56	946.68	2,215.96	18.16%
联创股份	17,638.42		6,007.27	34.06%
富邦股份	4,695.04		777.96	16.57%
科隆股份	9,155.96	1,201.34		13.12%
容大感光	2,470.50		473.00	19.15%
晨化股份	7,999.64	1,000.00		12.50%
晶瑞电材	12,118.88	2,689.74	129.00	23.26%
药石科技	11,146.85		1,124.27	10.09%
润丰股份	11,800.37		1,316.12	11.15%
美联新材	17,629.49		3,007.46	17.06%
平均值				19.05%

注：上述统计已剔除未计算非专利技术、专利技术价值的公司。

上述 53 家公司技术在无形非流动资产中的占比平均值为 19.05%，公司选取 20%作为标的公司技术在无形非流动资产占比的假设值，具有合理性。

3、分成率的选取依据

银信评估采用销售收入提成法对无形资产进行评估，即根据无形资产的贡献原则，通过销售收入提成率（或收益分成率）将无形资产贡献的收入从全部收入中分离出来，并将其折现得到无形资产评估值。标的公司分成率的假设值的计算公式为：

$$\text{标的公司分成率} = \frac{\text{对比公司与被评估资产无形资产类似无形资产对收益流的贡献}}{\text{对比公司销售收入}}$$

具体计算方式如下：

对比公司名称	年份	无形非流动资产在资本结构中所占比例	技术在无形非流动资产中所占比重	技术在资本结构中所占比重	相应年份的业务税息折旧/摊销前利润 EBITDA	技术对主营业务收入的贡献	相应年份的主营业务收入	无形资产提成率
A	D	C	D	E=C*D	F	G=E*F	H	I=G/H
宝丽迪	2019-12-31	0.0%	20.0%	0.0%	13,189.4	0.0	71,204.9	0.00%
	2020-12-31	60.6%	20.0%	12.1%	13,390.5	1,621.7	67,128.2	2.42%

	2021-12-31	65.2%	20.0%	13.0%	11,571.9	1,509.8	77,242.6	1.95%
	2022-3-31	56.4%	20.0%	11.3%	-626.3	-70.6	19,035.5	-0.37%
均值								2.18%
美联新材	2019-12-31	74.8%	20.0%	15.0%	18,405.3	2,752.4	126,023.7	2.18%
	2020-12-31	72.0%	20.0%	14.4%	20,175.4	2,904.4	151,713.5	1.91%
	2021-12-31	73.7%	20.0%	14.7%	27,172.7	4,004.2	188,076.7	2.13%
	2022-3-31	68.9%	20.0%	13.8%	17,456.3	2,404.3	61,031.4	3.94%
均值								2.54%
宁波色母	2019-12-31	0.0%	20.0%	0.0%	9,647.6	0.0	40,542.5	0.00%
	2020-12-31	0.0%	20.0%	0.0%	12,209.2	0.0	42,953.3	0.00%
	2021-12-31	66.7%	20.0%	13.3%	13,076.9	1,744.7	49,234.2	3.54%
	2022-3-31	64.3%	20.0%	12.9%	2,550.5	327.9	11,645.1	2.82%
均值								3.17%
标的公司分成率								2.63%

注：上述平均值计算已剔除小于等于0的数据。

4、折现率的选取依据

银信评估对专有技术进行评估时采用的折现率为16%，系考虑到专有技术风险一般高于股权投资风险，故在加权平均资本成本11.50%的基础上参考行业案例选取为16%。

加权平均资本成本的计算依据详见本回复“二、评估预测”之“问题18”的回复。

5、分成率、折现率的合理性

标的公司评估时采用的分成率和折现率分别为2.63%和16%，具有合理性，具体情况如下：

(1) 评估采用的分成率和折现率与同行业相关案例不存在较大差异

通过对近年来化工行业股权交易案例的整理，涉及技术类资产评估的，技术分成率在0.80%-5.75%之间，平均值为2.43%，无形资产折现率在13.79%-20.77%之间，平均值为16.55%，银信评估选取的标的公司分成率、折现率均在上述范围内，且与平均值较为接近，具有合理性。相关案例情况如下：

证券简称	标的公司	涉及无形资产种类	评估基准日	分成率	折现率
普利特	江苏海四达电源股份有限公司	商标11项境内商标、8项境外商标、发明专利27项，实用新型及外观设计	2021/12/31	0.80%	18.07%

证券简称	标的公司	涉及无形资产种类	评估基准日	分成率	折现率
		22项、外观设计1项、软件著作权7项			
利安隆	锦州康泰润滑油添加剂股份有限公司	专利15项（包含辽宁渤大专利4项），专有技术12项	2021/06/30	1.79%	15.45%
天安新材	佛山石湾鹰牌陶瓷有限公司等4家公司	专利220项	2020/12/31	1.94%	18.11%
吉林化纤	吉林艾卡粘胶纤维有限公司	专有技术1项	2019/12/31	1.98%	14.00%
美联新材	营创三征（营口）精细化工有限公司	23项专利权及专利申请（其中4项发明专利、19项实用新型专利）、20项域名、1项注册商标	2018/12/31	1.16%	20.77%
皖维高新	购买皖维铂盛100%股权	专有技术	2021/12/31	1.57%	16.89%
会通股份	中科院长春应用化学研究所与陈学思以9项聚乳酸制备相关的发明专利出资	发明专利包	2021/4/30	3.15%	17.17%
长阳科技	无形资产减值测试	非专利技术	2018/12/31	5.75%	16.52%
中毅达	购买瓮福集团100%股权	瓮福集团（母公司）技术类资产组合	2021/5/31	1.90%	16.30%
中毅达	购买瓮福集团100%股权	达州化工（母公司）技术类资产组合	2021/5/31	1.90%	16.30%
华软科技	购买奥得赛化学98.94%股权	专利权、非专利技术和商品注册证组合	2019/12/31	3.20%	20.15%
晶瑞股份	购买载元派尔森100%股权	专有技术包	2019/4/30	2.72%	16.20%
华峰氨纶	购买华峰新材100%股权	专利、商标组合	2019/4/30	1.67%	13.79%
扬农化工	购买中化作物100%股权	专利及专有技术1	2018/7/31	3.13%	15.00%
扬农化工	购买中化作物100%股权	专利及专有技术2	2018/7/31	3.05%	15.00%
扬农化工	购买中化作物100%股权	专利及专有技术3	2018/7/31	3.19%	15.00%
最大值				5.75%	20.77%
最小值				0.80%	13.79%
平均值				2.43%	16.55%

（2）评估采用的分成率和折现率符合相关统计调查情况

联合国贸易发展组织对各国技术贸易合同的提成率作了大量的调查统计，

认为提成率一般在产品销价的 0.5%-10%之间，绝大多数是按 2%-7%提成，而且行业特征十分明显，化学行业为 2%-3.5%，公司选取的技术分成率为 2.63%，在上述区间内，取值合理。

6、专有技术大幅增值的原因、合理性

综上所述，对专有技术的评估采用收益提成法是较为普遍和通行的做法，评估中技术占无形资产比例、分成率、折现率等关键参数的选取具有合理性。专有技术账面价值主要为按会计准则规定可资本化的支出内容，而收益法是从资产未来获利能力途径求取资产价值，标的公司持续经营近 30 年，积累的产品配方、生产经验等专有技术能够为标的公司带来持续收益，该等贡献难以通过账面价值衡量，故通过收益途径对专有技术进行评估使得评估增值。因此，专有技术大幅增值具有合理性。

二、中介机构核查意见

(一) 核查程序

1、获取标的公司评估测算模型，了解专有技术评估流程及分成率、技术在无形非流动资产占比、折现率等关键评估参数的选取依据；

2、查询同行业交易案例，了解专有技术评估流程及分成率、技术在无形非流动资产占比、折现率等关键评估参数的选取依据，分析标的公司相关参数选取的合理性。

(二) 核查意见

经核查，独立财务顾问、评估机构认为：

1、对专有技术的评估采用收益提成法将不同应用阶段的技术在评估中作为无形资产组合进行评估是较为普遍和通行的做法，符合行业惯例和评估实践；

2、评估中技术占无形资产比例、分成率、折现率等关键参数的选取依据充分，具有合理性，相关专有技术能够为标的公司带来持续收益，大幅增长具有合理性。

16、草案显示，本次交易以收益法评估结果作为标的公司定价依据，标的公司100%股权的评估值为3.93亿元，评估增值率为232.13%，显著高于资产基础法评估值1.49亿元。收益法评估过程中，标的公司2022年至2027年销量、收入、净利润等关键假设参数均保持较快增长。请你公司：

(1) 结合标的公司主要产品过去3年销量、下游市场需求现状及变化趋势、市场规模及竞争格局，标的公司竞争优势、在手订单、意向性订单开拓情况，说明预测期内标的公司产销量持续高速增长的具体依据。

(2) 补充说明在现有产能利用率不足的情况下，标的公司根据拟于2024年投入使用新生产基地所带来的新增产能，预测其产销量增速进一步提升至20%的合理性，标的公司产量变化趋势是否与同行业可比公司、行业发展趋势存在较大差异。

(3) 结合(1)、(2)问回复及标的公司所处行业上下游定价策略、各产品历史单价变动情况，补充说明标的公司预测其主要产品价格保持稳定而原材料价格持续下降的原因、合理性，并充分提示标的公司主营业务毛利率不及预期的风险。

(4) 补充说明将对标的公司有重大影响但后续建设运营具有较大不确定性的拟投建产能纳入评估范围的做法是否合理、审慎、科学，是否符合行业惯例和评估实践。

(5) 结合前述问题的回复，补充说明收益法评估结论与资产基础法评估结论存在重大差异的原因，采用收益法评估结果作为标的公司定价依据是否审慎合理。

回复：

一、补充披露及说明

(一) 结合标的公司主要产品过去3年销量、下游市场需求现状及变化趋势、市场规模及竞争格局，标的公司竞争优势、在手订单、意向性订单开拓情况，说明预测期内标的公司产销量持续高速增长的具体依据

标的公司历史销售情况良好，下游市场增速较快，且标的公司能够在行业

内保持竞争优势，在手订单和意向性订单充足，预测期内标的公司产销量能够高速增长，具体情况如下：

1、标的公司报告期内收入规模快速增长

报告期内，标的公司各产品销售情况如下：

单位：万元

产品类别	2022年1-3月		2021年度		2020年度
	营业收入	增长率	营业收入	增长率	营业收入
白色母粒	3,775.31	47.86%	15,793.22	15.15%	13,715.60
黑色母粒	1,415.10	-27.11%	9,532.76	31.37%	7,256.55
彩色母粒	307.77	-15.06%	1,246.18	27.02%	981.13
功能母粒	95.91	1.49%	675.89	118.40%	309.47
合计	5,594.08	12.98%	27,248.05	19.62%	22,779.76

标的公司从事色母粒行业已达三十年，2017年至2021年平均增长率为16.78%。报告期内，2021年增长率为19.62%，其中，白色母粒在现有市场地位下仍能保持较高的增速，黑色母粒增速较高，已形成一定的市场地位，彩色母粒及功能母粒虽然目前规模较小，但随着下游市场的快速发展，呈现快速增长趋势。2022年一季度受疫情及下游需求波动影响，业绩增速有所下降，但标的公司优势产品白色母粒仍然逆势高速增长，推动了整体业绩的增长。

2、行业的推动与下游需求为标的公司收入预测奠定基础

我国产业升级和节能减排推动印染方式改变，提升纤维母粒市场需求；化学纤维原液着色尚处于发展初期，未来发展空间较大；功能母粒及非纤母粒将为公司业务发展打开新的市场空间，为标的公司收入预测奠定基础。具体关于行业的推动与下游需求的描述详见重组报告书之“第九节 管理层讨论与分析”之“二、标的公司行业特点和经营情况分析”之“（二）影响行业发展的有利和不利因素”。

3、市场规模、竞争格局及标的公司的竞争优势

色母粒作为一种环保、经济、实用的高分子复合着色材料，随着各行业对节能环保需求的不断提升，其在下stream化纤，及注塑、吹膜等非纤行业的应用都将持续增长。其中，纤维母粒受下游原液着色纤维渗透率的提升及中国化纤行业竞争力不断增强的推动，有望以高于色母粒行业平均增速的速度持续增长。

根据《“十四五”发展纲要》，“十四五”期间，预计生物可降解材料和绿色纤维（包括生物基、循环再利用和原液着色化学纤维）产量年均增长 10%以上。

目前，从事色母粒生产的企业数量较多，但多数为规模较小的中小企业，生产工艺不成熟，产品质量不稳定，只有少数企业经过长期在该领域的探索和实践，形成了较大的产业规模。标的公司系国内最早从事纤维母粒生产的企业之一，目前已形成了较高的市场地位。标的公司已于纤维母粒领域积累三十余年，在纤维母粒行业具有较强的市场地位：根据中国化学纤维工业协会于 2022 年 6 月 20 日出具的《关于厦门鹭意彩色母粒有限公司行业地位的证明》：“厦门鹭意彩色母粒有限公司是国内最早进入纤维母粒行业的民营企业之一,现已形成较为成熟的纤维母粒产品线布局、人力资源储备、技术储备和客户基础,在行业内具有较强的竞争力。2020 年和 2021 年,厦门鹭意彩色母粒有限公司纤维母粒的产量分别为 1.6 万吨和 1.7 万吨。经协会调研统计,该公司产量规模位居国内前 3 位。特此证明。”

标的公司已与恒逸集团、盛虹集团、百宏集团、新凤鸣集团等化纤行业头部企业建立了深入的合作关系，标的公司已在行业内积累的良好口碑和地位，因此，标的公司具备一定的客户资源与品牌优势。

标的公司在长期创新与实践中形成并提升一系列高分子材料基础技术，包括配方设计、配色技术、功能改性、试制测评等。标的公司能够精准识别客户的颜色需求，并前瞻性地进行功能产品的研发，相关产品的核心技术指标优于行业标准，具备技术与产品优势。

4、在手订单、意向性订单开拓情况

标的公司与主要客户已形成长期、稳定合作关系，如盛虹集团、恒逸集团等核心客户具有规模化、连续化生产的特点，制定的生产交付计划较为准确，且近年来向标的公司采购规模持续增长。双方在开展业务合作时，一般不签订长期供货协议或意向性合同。当客户有采购需求时，即时向标的公司下达订单，每一批次的订单量并不多，且标的公司纤维母粒产品整体生产周期较短，标的公司在手订单一般持续保持两周至三周左右的出货规模。

截至 2022 年 3 月 31 日、2022 年 6 月 30 日，标的公司的在手订单数量及金

额情况如下：

单位：kg、元

项目	2022年6月30日	2022年3月31日
在手订单数量	939,893.00	555,116.50
在手订单金额	16,330,065.00	9,455,659.50

截至2022年6月30日，标的公司在手订单充足，较2022年3月31日，在手订单规模增长72.70%，市场开拓情况良好。

报告期内，标的公司进行了尼龙特黑母粒、塑料导电母粒、海岛丝专用高性能母粒、熔体直纺超细旦纺丝母粒等产品的研发和更新迭代，已获得相关客户的认可，并达成意向性订单。

5、产销量持续高速增长的具体依据

综上所述，预测期内，标的公司所处行业受到国家相关政策的鼓励，发展趋势良好，预计将在未来几年维持较高的行业增速；标的公司作为行业内具备较高市场地位的头部企业，综合竞争力较强；白色母粒、黑色母粒为标的公司的优势产品，公司技术及产品优势、品牌及客户优势能够支持公司新增产能的消化。

预测期内标的公司年均增速为10.67%，与下游行业和企业的增长率较为匹配，具体情况如下：

序号	项目	增长率
下游行业及企业增长率		
1	2011-2021年化纤产量复合增长率	7.06%
2	2021年化纤产量增速	9.53%
3	客户恒逸石化2021年产量增速	11.24%
4	客户东方盛虹2021年产量增速	10.00%
5	“十四五”期间生物可降解材料和绿色纤维（包括生物基、循环再利用和原液着色化学纤维）产量增速预期	10%以上
标的公司增长率		
6	2017年-2021年标的公司年均增速	16.78%
7	2021年标的公司收入增长率	19.62%
8	预测期内标的公司年均增速	10.67%

因此，从下游行业发展及标的公司自身的历史增长情况来看，标的公司预测期内产销量持续增长具备充足的依据。

(二) 补充说明在现有产能利用率不足的情况下，标的公司根据拟于 2024 年投入使用新生产基地所带来的新增产能，预测其产销量增速进一步提升至 20% 的合理性，标的公司产量变化趋势是否与同行业可比公司、行业发展趋势存在较大差异。

1、2024 年产销量增速进一步提升至 20% 的合理性

(1) 新增白色母粒、黑色母粒产线，能够使标的公司突破产能瓶颈，进一步提升产销量增长率

白色母粒、黑色母粒系标的公司优势产品，2021 年产能利用率分别为 84.19%、101.89%，已处于较高水平，随着预测期内标的公司产品销售规模的增长，产能将对标的公司未来业务的进一步发展形成一定的制约，标的公司历史年和预测期产能、销量及以销量计算的产能利用率情况如下：

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
产能	21,571.20	21,571.20	23,251.20	27,555.20	37,555.20	37,555.20
销量	17,855.12	17,899.01	20,085.52	24,102.62	28,923.14	31,857.17
产能利用率	82.77%	82.98%	86.38%	87.47%	77.02%	84.83%

新产能的扩充能够为标的公司的长期业绩增长提供充分的产能保障，因此，新生产基地的投入使用，能够使标的公司营业收入增长率进一步提升。

(2) 标的公司在白色母粒、黑色母粒领域具备优势，能够支撑产能的消化

标的公司作为纤维母粒行业内的头部企业，随着下游行业的快速增长，市场占有率将进一步提升，理应保证充足的产能支撑公司业务规模的快速增长。白色母粒、黑色母粒是标的公司长期以来的优势产品，近年来，标的公司根据下游熔体直纺技术的大规模产业化、单丝纤维度的不断降低等技术趋势，有针对性地开发了适用熔体直纺纺丝、超细旦纺丝以及海岛丝等新型纺丝产品的白色、黑色纤维母粒。报告期内，标的公司储备了海岛丝专用高性能分散技术、高遮盖力 ES 专用增白母粒配方、尼龙特黑母粒分散技术等相关技术，能够在白色母粒、黑色母粒产品上维持竞争优势并进行相关的前沿布局，业务规模的增长具有可持续性，能够支撑新增产能的消化。

2、标对公司产量变化趋势与同行业可比公司、行业发展趋势不存在较大差异

(1) 标的公司产量变化趋势与同行业可比公司不存在较大差异

报告期内，标的公司及同行业可比公司的产量及增长情况如下：

单位：吨

公司名称	2021 年度		2020 年度
	产量	增长率	产量
美联新材	54,132.87	-5.08%	57,029.85
宁波色母	25,584.63	10.05%	23,249.04
宝丽迪	53,988.80	20.28%（注）	44,887.01
可比公司平均值		8.41%	
标的公司	17,188.29	9.06%	15,760.43

注：2021 年度宝丽迪剔除色浆业务后，纤维母粒业务收入增长率为 17.40%。

同行业可比公司中宁波色母、宝丽迪产量均呈上涨趋势，与标的公司变化趋势一致，同行业可比公司产量平均增长率为 8.41%，标的公司产量增长率为 9.06%，变化幅度较为一致，因此，标的公司产量变化趋势与同行业公司不存在较大差异。

标的公司销售收入增速高于上市公司，产量增速低于上市公司，主要原因系上市公司 2021 年新增产能后生产规模持续扩大，以规模与成本优势抢占市场份额，单价相对较低的黑色与白色母粒产量显著增长，因此产量增速较高而收入增幅有限；标的公司通过与核心客户深度合作，研发新的替代性产品满足客户产品升级、性能提升等需求，白色母粒量价齐升、黑色母粒销售单价高于上市公司，因此标的公司整体产量增速虽不及上市公司，收入增速较高。

(2) 行业内公司同样大幅新增产能，行业发展趋势一致

伴随着下游化纤、注塑、吹膜等行业的持续稳定增长，色母粒作为重要原材料的需求亦不断扩张。行业中以上市公司、标的公司、宁波色母、红梅色母等为代表的主要生产厂商亦逐步增加产能布局，从而保证下游客户在数量、品类等方面的要求。行业内公司新增产能情况如下：

单位：吨

母粒类别	公司名称	现有产能	新建/在建产能	新建产能投资建设情况
------	------	------	---------	------------

纤维母粒	宝丽迪	62,000	35,000	IPO募投项目“新建研发及生产色母项目”于2022年二季度投产，其中通用纤维色母粒30,000吨、功能母粒5,000吨
非纤母粒	宁波色母	25,000	30,000	IPO募投项目“年产2万吨中高端色母粒”和“年产1万吨中高端色母粒中山扩产项目”仍在建设过程中
	美联新材	84,400	36,300	在建“功能母粒及生物基可降解母粒产业化项目”年产能为36,300吨
	红梅色母	-	-	2021年以1.53亿元购买常州联发凯迪机械有限公司名下土地、房产等相关资产，拟大幅扩大生产规模和生产能力

注：数据来源为各公司公开披露信息，现有产能统计口径截至2021年12月31日。

因此，标的公司产量变化趋势与同行业可比公司、行业发展趋势不存在较大差异。

(三) 结合(1)、(2)问回复及标的公司所处行业上下游定价策略、各产品历史单价变动情况，补充说明标的公司预测其主要产品价格保持稳定而原材料价格持续下降的原因、合理性，并充分提示标的公司主营业务毛利率不及预期的风险

1、标的公司所处行业上下游定价策略

(1) 行业上游的定价策略

色母粒行业的主要上游主要包括聚酯切片、钛白粉、炭黑、颜/染料及各类功能助剂供应商。其中，最主要的原材料聚酯切片属于大宗商品，价格主要通过大宗商品交易市场确定，较为公开透明。报告期初以来，聚酯切片价格的变化情况如下：



钛白粉、炭黑、颜/染料及各类功能助剂由相关供应商综合原材料成本、市

场情况、产品竞争力、采购规模等因素后与采购方协商确定。

(2) 行业下游的定价策略

色母粒行业下游主要为塑料制品、化纤等化工产品，标的公司主要产品为纤维母粒，标的公司在向下游客户销售时，原则上采取“成本+利润”的定价模式，但同时亦会综合考虑市场供需、竞争格局、客户合作关系、下游议价能力等关系进行判断。

2、标的公司各产品历史单价变动情况

报告期内，标的公司主要产品历史单价变动情况如下：

单位：元/吨

项目	2022年1-3月		2021年度		2020年度
	单价	变动率	单价	变动率	单价
主要产品销售单价	1.64	7.42%	1.53	2.09%	1.49
其中：白色母粒	1.68	5.70%	1.59	3.82%	1.53
黑色母粒	1.35	5.55%	1.28	-0.60%	1.28
彩色母粒	3.14	-12.98%	3.61	-15.14%	4.26
功能母粒	6.70	-7.03%	7.20	-3.87%	7.49

报告期内，主要产品销售价格有所变动，销售单价整体呈上升趋势，分产品结构看，白色母粒公司竞争力较强，且收入占比最高，销售价格持续上涨；黑色母粒最近一期销售价格回升。彩色母粒与功能母粒批量较小，销售价格变动随销售结构变化，以及产品型号成熟后销售价格调整影响，报告期内销售价格有所下降。

3、标的公司预测主要产品价格保持稳定而原材料价格持续下降的原因、合理性

标的公司预测期内产品的单价、产量、收入及毛利率情况如下：

单位：吨、万元、万元/吨

项目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
产量	17,855.12	17,899.01	20,085.52	24,102.62	28,923.14	31,857.17	33,478.81
其中：白色母粒	9,950.89	9,950.89	11,144.99	13,373.99	16,048.79	17,653.67	18,536.35
黑色母粒	7,465.36	7,465.36	8,361.20	10,033.44	12,040.13	13,244.14	13,906.35
彩色母粒	345.06	379.56	455.47	546.57	655.88	754.26	814.61
功能母粒	93.83	103.21	123.85	148.62	178.35	205.10	221.51

项目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
营业收入	27,978.39	28,328.59	30,918.79	37,049.38	44,396.72	48,919.12	51,394.09
其中：白色母粒	15,793.22	15,899.34	17,807.26	21,368.71	25,642.45	28,206.70	29,617.03
黑色母粒	9,532.76	9,728.44	10,895.85	13,075.02	15,690.03	17,259.03	18,121.98
彩色母粒	1,246.18	1,192.86	1,402.80	1,649.69	1,940.04	2,186.42	2,314.11
功能母粒	675.89	691.23	812.88	955.95	1,124.20	1,266.97	1,340.96
单价	-	-	-	-	-	-	-
其中：白色母粒	1.59	1.60	1.60	1.60	1.60	1.60	1.60
黑色母粒	1.28	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30	1.30
彩色母粒	3.61	3.14	3.08	3.02	2.96	2.90	2.84
功能母粒	7.20	6.70	6.56	6.43	6.30	6.18	6.05
毛利率	18.92%	14.35%	16.62%	17.19%	17.56%	18.01%	18.15%
其中：白色母粒	17.78%	13.27%	15.19%	15.81%	16.21%	16.63%	16.75%
黑色母粒	17.97%	13.90%	15.70%	16.22%	16.61%	17.11%	17.27%
彩色母粒	32.59%	29.70%	31.53%	32.23%	32.58%	32.70%	32.67%
功能母粒	33.79%	32.75%	34.43%	35.29%	35.72%	35.78%	35.76%

由上表可见，预测期内，白色母粒、黑色母粒产品售价保持稳定，彩色母粒、功能母粒产品售价有所下降。预期当前处于历史高位的原材料价格有所下降，使毛利率平稳增长，但整体预测的毛利率仍低于历史年平均水平。

预测主要产品价格保持稳定而原材料价格持续下降的原因如下：

（1）白色母粒、黑色母粒产品成熟，价格相对稳定

纤维母粒行业处于上下游聚酯切片及化学纤维的中间，上下游产品价格均主要通过大宗商品交易市场确定，因此，纤维母粒产品的售价和成本与上下游产品价格的关系较为稳定，尤其是产品较为成熟的白色母粒与黑色母粒，价格的可预测性较高，因此通过产品单价按2020年至2022年1-3月两年一期的平均销售价格预测。报告期内，受原材料价格上涨的影响，实际白色母粒、黑色母粒销售单价有所提升，但实际提价幅度远低于原材料价格上涨，整体报告期内价格较为稳定。

（2）报告期内原材料价格持续上涨，已处于历史高位，长期来看，将下降至历史平均价格区间

标的公司纤维母粒成本构成中，直接材料占比超过85%，受新冠疫情反复

以及俄乌战争突发的影响，主要原材料—聚脂切片价格自 2021 年来持续上涨，2022 年 6 月以来有所回落。从报告期后实际情况来看，切片价格自 2022 年 6 月以来有所回落，至 2022 年 8 月 19 日，半光聚脂切片价格已从最高点 8,570 元/吨回落至 6,980 元/吨，华东聚脂水瓶片价格已从最高点 9,700 元/吨回落至 8,430 元/吨，下降幅度较大。从长远来看，原材料价格受国际地缘政治、宏观经济及下游需求影响存在一定波动性，标的公司预计未来几年原材料价格会逐步下降至历史平均价格区间。出于谨慎性考虑，在评估预测中，假设 2023-2025 年原材料占收入的比例分别下降 1.5%、1%、0.5%，计算得到的原材料占收入的比例仍然高于报告期内平均水平，因此，据此估算的原材料成本较为谨慎，具有合理性。

上市公司已在重组说明书“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”中更新披露标的资产交易作价较净资产增值较高的风险，具体内容如下：

“本次交易的标的资产为厦门鹭意 100%股权。依据银信评估出具的银信评报字[2022]沪第 030036 号资产评估报告，以 2022 年 3 月 31 日为基准日，在持续经营假设前提下，经收益法评估，厦门鹭意 100%股权的评估值为 39,500.00 万元，较账面净资产 11,893.11 万元，增值 27,606.89 万元，增值率为 232.13%。经交易各方协商一致，以标的资产评估值为基础，本次交易标的公司 100%股权作价 39,300.00 万元，较截至 2022 年 3 月 31 日账面价值增值率为 230.44%。

本次交易中，评估机构采用收益法和资产基础法对厦门鹭意股东全部权益价值进行了评估，并采用收益法评估值作为本次交易标的资产的作价依据。本次交易评估增值率较高，由于收益法评估是基于一系列假设并基于对厦门鹭意未来盈利能力的预测而作出的，受到评估期内标的资产营业收入、毛利率和折现率等关键指标的影响。若受到政策环境、市场需求、竞争格局以及厦门鹭意自身经营状况等多种因素影响，上述指标在评估期内发生不利变动，则可能会出现标的资产的估值与实际情况不符的情形。

标的资产收益法评估模型以厦门鹭意未来产能利用率提升及毛利率修复为假设基础，在该等假设下，厦门鹭意评估预测期内营业收入规模增长较快，且毛利率水平呈稳步上涨趋势：2023 年-2027 年销量分别为 20,085.52 万吨、24,102.62 万吨、28,923.14 万吨、31,857.17 万吨、33,478.81 万吨，销售收

入分别为 30,918.79 万元、37,049.38 万元、44,396.72 万元、48,919.12 万元、51,394.09 万元，毛利率分别为 16.62%、17.19%、17.56%、18.01%、18.15%。厦门鹭意受外部环境及自身情况等因素的影响，存在未来实际情况和评估假设不符，导致盈利能力无法达到资产评估预测水平的风险。

提请投资者注意本次交易存在标的公司盈利能力未达到预期及标的资产估值的风险。”

（四）补充说明将对标的公司有重大影响但后续建设运营具有较大不确定性的拟投建产能纳入评估范围的做法是否合理、审慎、科学，是否符合行业惯例和评估实践。

1、将标的公司拟投建产能纳入评估范围具有合理性

（1）拟投建项目是在持续经营的基础上对现有产能的补充与扩张

标的公司拟建项目主要系新增白色母粒、黑色母粒相关产线，是标的公司现有业务的正常扩张，是在现有经营范围、产品结构、运营方式等不发生较大变化的基础上进行的。同时，公司 2021 年白色母粒、黑色母粒产能利用率已达 84.19%、101.19%，扩张产能是标的公司保持竞争优势，扩大业务规模的必要行为。因此，拟投建项目开展的经营风险较低，确定性较强，纳入评估范围具有合理性。

（2）拟投建项目在有序推进中，可预测性较强

标的公司已于 2020 年 7 月支付新生产基地的土地预付款 1,140 万元，于 2021 年 11 月预付土地保证金 252.23 万元。目前，标的公司正与相关政府部门沟通前期事项，筹备招拍挂流程，相关事项推进进度正常，具体推进计划如下：

期间	阶段	具体进度
2020年7月	土地款预付	支付土地预付款1140万元
2021年11月	预付保证金	支付土地保证金252.23万元
2022年7月底	与政府沟通前期事项，公示	开始三通一平
2022年9月	招拍挂完成	支付剩余土地款并开始建设动工
2022年11月	申请建设许可	
2022年	房屋建筑物付款与建设进度	支付房屋建筑物30%建设款
2023年		支付房屋建筑物40%建设款
2024年		支付房屋建筑物25%建设款

期间	阶段	具体进度
2025年		支付房屋建筑物5%建设款
2023年	新购置固定资产付款进度	支付新购设备60%款项
2024年		支付新购设备35%款项
2025年		支付新购设备5%款项
2024年6月	预期完工后逐步投产	

上述拟投建项目推进进度正常，标的公司已支付土地预付款，土地能够如期获取并投建的预期较强，且公司已对该项目的投资建设及新增产能有较为明确的规划，新增产能主要为白色母粒和黑色母粒，是标的公司的优势产品，标的公司对拟投建产能能够形成收入的预期较为明确，相关收入具备可预测性。

综上，将拟投建产能纳入评估范围的做法合理、审慎、科学。

2、将拟投建产能纳入评估范围的做法符合行业惯例和评估实践

同行业可比上市公司中，仅美联新材存在收购营创三征的案例，未涉及拟建资产的评估，在证监会行业分类“化学原料与化学制品制造业”将拟建产能纳入评估范围的做法较为常见，具体如下：

上市公司	标的公司	产品	已建产能	拟建产能	拟建项目完成后产能	扩建产能占总产能比例
东方盛虹	斯尔邦	丙烯腈	520,000	260,000	780,000	33.33%
		甲基丙烯酸甲酯 (MMA)	170,000	85,000	255,000	33.33%
天际股份	新泰材料	六氟磷酸锂	1,080	7,080	8,160	86.76%
皖维高新	皖维铂盛	PVB 中间膜	19,584	16,128	35,712	45.16%
博威合金	博德高科	精密切割丝及焊丝	20,200	11,900	32,100	37.07%
华友钴业	华友衢州	金属钴	18,000	12,000	3,000	40.00%
天华超净	天宜锂业	氢氧化锂	-	20,000	20,000	100.00%
万里股份	特瑞电池	磷酸铁锂	40,000	60,000	100,000	60.00%

标的公司已建产能 21,571.20 吨，建成后总产能 37,555.20 吨，新增产能 15,984.00 吨，新增产能占总产能的比例为 42.56%，与相关案例并无重大差异。

因此，将拟建产能纳入评估范围的做法符合行业惯例和评估实践。

(五) 结合前述问题的回复, 补充说明收益法评估结论与资产基础法评估结论存在重大差异的原因, 采用收益法评估结果作为标的公司定价依据是否审慎合理。

1、收益法评估结论与资产基础法评估结论存在重大差异的原因

标的公司收益法评估估值 39,500 万元, 资产基础法评估估值为 14,891.60 万元, 评估结果相差 24,608.40 万元, 差异率为 165.25%, 收益法评估结论与资产基础法评估结论存在重大差异的原因如下:

(1) 资产基础法无法反映标的公司团队能力、渠道资源等优势

资产基础法是以资产负债表为基础, 从资产的再取得途径考虑的, 反映的是企业现有资产的重置价值。收益法是从企业的未来获利能力角度考虑的, 反映了企业各项资产的综合获利能力。收益法评估增值的一方面原因为标的公司团队能力、技术实力、客户关系和管理经验等优势未反映在账面价值中, 上述能力系标的公司长期经营积累的核心价值, 在基础资产法中无法全面衡量上述优势带来的经济利益, 因而使基础资产法估值远低于收益法评估估值。

(2) 标的公司固定资产较少, 盈利能力强, 资产收益率较高

截至评估基准日, 标的公司无土地、房产资产, 导致整体资产规模较小, 但标的公司盈利能力较强。2021 年, 标的公司的总资产收益率为 22.36, 净资产收益率为 32.20, 高于同行业可比公司, 具体情况如下:

公司名称	净资产收益率	总资产净利率
美联新材	6.23	4.71
宁波色母	16.16	14.33
红梅色母	13.94	8.15
宝丽迪	8.13	7.42
同行业可比公司平均值	11.12	8.65
标的公司	32.20	22.36

资产基础法从资产重置的角度衡量企业价值, 而公司资产规模较小, 因此评估值较低, 收益法以被评估单位预期获利能力考虑, 公司盈利能力较强, 导致标的公司采用收益法评估结论与资产基础法评估结论存在重大差异。

2、采用收益法评估结果作为标的公司定价依据是否审慎合理

根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引（2012年修订）》，本次交易标的资产厦门鹭意所属行业为“C制造业”中的“C29橡胶和塑料制品业”；根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），厦门鹭意所属行业为“C29橡胶和塑料制品业”。

标的公司主营业务专注于纤维母粒，与上市公司一致。同行业可比公司中美联新材、红梅色母、宁波色母专注于塑料母粒产业，且不存在收购同行业公司股权的可比交易。因此，上市公司选用较为相近的化学原料制造业、基础化工等相关行业公司收购案例，标的公司与其具有较强的可比性。具体对比如下：

上市公司	标的资产	评估基准日	市盈率	市净率
皖维高新	皖维铂盛100%股权	2021年12月31日	10.74	4.17
星湖科技	伊品生物99.22%股权	2021年12月31日	13.54	1.24
利安隆	康泰股份92.2109%股权	2020年12月31日	11.44	2.26
三房巷	海伦石化100%股权	2019年8月31日	11.69	1.90
华峰氨纶	华峰新材100%股权	2019年4月30日	9.92	3.22
利安隆	凯亚化工100%股权	2018年8月31日	12.00	5.03
楚江新材	江苏天鸟90%股权	2018年6月30日	14.75	5.27
平均			12.01	3.30
厦门鹭意			11.23	3.30

数据来源：Wind、上市公司公告，可比收购标的市盈率=100%股权估值/承诺期平均净利润
如上表所示，本次交易价格与可比收购案例平均估值水平相近。

因此，本次交易标的资产的定价合理，采用评估结果作为标的公司定价依据审慎合理。

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

1、获取标的公司收入明细、在手订单明细，了解标的公司报告期内销量情况及市场开拓情况；

2、访谈标的公司总经理，了解预测期内标的公司产销量持续高速增长的具体依据，了解标的公司的上下游定价策略，了解标的公司拟投建产能的具体规划，了解采用收益法评估结论与资产基础法评估结论存在重大差异的原因；

3、查询同行业可比公司定期报告，了解报告期内同行业可比公司的产量变

化情况，了解其新增产能的规划；

4、获取标的公司收入成本明细表，了解其各产品历史单价及成本的变动情况；

5、查询报告期内主要原材料价格，了解其变化趋势，分析对标的公司成本的影响；

6、查询同行业可比交易案例，了解是否将拟投建产能纳入评估范围。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问、评估机构认为：

1、标的公司过去3年销量稳定增长，下游市场需求快速增长，标的公司产品市场规模较大，行业竞争较为分散，标的公司市场开拓情况良好，具备较高的市场地位，综合竞争力较强，预测期内标的公司产销量持续高速增长具有充足的依据；

2、标的公司的产量变化趋势及新增产能的相关举措与同行业可比公司、行业发展趋势不存在较大差异；

3、标的公司历史单价较为稳定，原材料价格处于历史高位，因此预测期价格保持稳定，原材料价格下降具有合理性；

4、将拟建产能纳入评估范围的做法在同行业评估案例中较为常见，相关做法合理、审慎、科学，符合行业管理和评估实践；

5、收益法与资产基础法评估结论存在重大差异主要系资产基础法无法反映标的公司团队能力、渠道资源等优势，标的公司盈利能力较强，收益法评估能够全面衡量标的公司未来的获利能力，采用收益法评估结果作为标的公司定价依据审慎合理。

17、标的公司企业自由现金流预测表显示，2026年起标的公司投资性现金流量为零，永续期投资性现金流量、营运资本净增加均为零。请你公司：

（1）结合标的公司资本支出计划表、产量永续增长假设等，补充说明2026年起标的公司投资性现金流量测算过程，投资性现金流量持续为零的原因、合理性。

(2) 结合标的公司经营性流动资产、经营性流动负债历史周转率以及预测周转率数据等，补充说明预测期内标的公司营运资金增加额估算的过程、合理性。

回复：

一、补充说明

(一) 结合标的公司资本支出计划表、产量永续增长假设等，补充说明2026年起标的公司投资性现金流量测算过程，投资性现金流量持续为零的原因、合理性。

标的公司经营情况良好，管理团队及技术团队稳定，下游市场发展正常，业务受国家相关政策支持，无特殊情况表明企业难以持续经营，且通过正常的维护、更新，设备及生产设施能持续发挥效用。因此，本次评估采用永续增长模型，评估的预测期为2022-2027年，2027年后的后续价值的估计采用永续增长模型，永续增长率为0%。

本次评估中，标的公司投资性现金流全部为资本性支出，评估将新建及标的公司规划的一次性大的更新改造列入资本性支出，而将资产日常更新、维护的费用在制造费用中考虑。资本性支出的预测系根据标的公司新生产基地建设进度及产能的扩充计划确定的，相关计划是管理层根据标的公司现有产能、生产需求和公司未来经营发展规划制定的，标的公司资本性支出预测具体如下：

项目	2022年4-12	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
土地	2,280.00	-	-	-	-	-
建构筑物	2,254.68	3,006.24	1,878.90	375.78	-	-
现有设备更新	965.49	35.40	-	-	-	-
新厂机器设备	-	3,674.87	2,143.67	306.24	-	-
合计	5,500.17	6,716.50	4,022.57	682.02	-	-

预计新生产基地的建设和相关设备的购置工作将于2024年6月完成后视产能规划逐步投产，于2025年起，新建纤维母粒生产基地可以完全达产。除此以外，预测期内标的公司暂无其余投资建设项目。在永续年后，评估模型假设标的公司不再对生产设施进行大规模的更新改造，不再新增产能，营业收入亦在永续年起保持稳定。因此，后续资本性支出仅限于生产设施的日常更新维护，在制造费用的预测中体现。

综上，标的公司更新维护支出已包含在其他制造费用中，投资性现金流量在 2026 年起持续为零具有合理性。

(二) 结合标的公司经营性流动资产、经营性流动负债历史周转率以及预测周转率数据等，补充说明预测期内标的公司营运资金增加额估算的过程、合理性。

1、标的公司经营性流动资产、经营性流动负债、历史周转率、预测周转率数据

标的公司报告期内经营性流动资产、经营性流动负债及相关周转率指标如下：

单位：万元

科目名称	2021 年 12 月 31 日	2022 年 3 月 31 日
营业收入	27,978.39	6,410.81
营业成本	22,721.53	5,577.61
经营性流动资产	11,986.00	12,463.57
经营性流动负债	1,972.55	1,835.03
营运资本	10,013.45	10,628.54
营运资本占收入比重	35.79%	41.45%
存货	1,897.63	2,558.16
应收款项周转率	3.47	3.39
应付款项周转率	82.62	29.20
存货周转率	11.97	8.72

注 1：上述历史周转率数据的计算采用当年末资产/负债余额计算

注 2：2022 年 3 月 31 日营运资本数据已剔除土地预付款的影响

标的公司报告期内经营性流动资产、经营性流动负债规模较为稳定。报告期内，标的公司采购付款较为及时，整体应付账款规模较小，因此应付账款周转率较高，2021 年度应付账款周转率与 2022 年一季度差异较大的原因主要系 2021 年末标的公司应炭黑供应商卡博特要求，以票据背书转让的形式提前支付了采购款项，使 2021 年度末的应付账款周转率较为异常。因此，选用 2022 年一季度应付账款周转率作为预测周转率，应收账款周转率及存货周转率选用 2021 年度和 2022 年一季度的平均值作为假设指标。

2、营运资金增加额估算的过程、合理性

为保证业务的持续发展，标的公司在预测期内对营运资金的需求也将提升，

影响营运资金净额的因素主要包括货币资金、经营性应收项目、经营性应付项目的增减，其中经营性应收项目主要包括应收账款、存货等；经营性应付项目主要包括应付账款、应付职工薪酬、应交税费等。

本次评估中，计算预测期各年营运资金净额使用的货币资金、应收款项、存货、应付款项系分别通标的公司预测营业收入及营业成本，分别结合货币周转率、应收款项周转率、存货周转率、应付款项周转率计算所得。计算预测期各年营运资金净额使用的应付职工薪酬、应交税费系根据对未来收入预期的假设确定的。计算所得的预测期内营运资金情况如下：

科目	基准日	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
营业收入		28,328.59	30,918.79	37,049.38	44,396.72	48,919.12	51,394.09
营业成本		24,264.82	25,781.17	30,681.47	36,599.83	40,107.65	42,066.95
税金		954.85	1,212.00	1,567.76	1,984.47	2,250.47	2,378.77
费用		285.27	296.81	368.02	429.31	455.61	481.51
折旧摊销		329.13	392.30	838.33	1,324.63	1,300.58	1,288.49
货币资金	1,992.83	1,398.66	1,494.32	1,765.50	2,093.83	2,306.29	2,424.37
应收款项	7,567.13	8,259.06	9,014.23	10,801.57	12,943.65	14,262.13	14,983.70
其他应收款	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17
存货	2,558.16	2,344.43	2,490.93	2,964.39	3,536.21	3,875.13	4,064.44
其他流动资产	0.13						
其他非流动资产	1,444.00						
应付款项	764.17	830.99	882.92	1,050.74	1,253.42	1,373.55	1,440.65
应付职工薪酬	34.38	65.87	78.24	99.16	116.36	127.99	135.67
应交税费	627.25	265.86	314.70	435.11	577.02	658.02	695.48
其中：增值税		35.90	18.90	65.38	120.08	139.17	146.24
税金附加		4.38	3.60	11.10	19.59	21.88	22.73
所得税		225.59	292.20	358.63	437.34	496.97	526.50
其他应付款	12.70	12.70	12.70	12.70	12.70	12.70	12.70
预计负债	51.39						
营运资本净额	12,072.54	10,826.90	11,711.10	13,933.92	16,614.37	18,271.46	19,188.19
营运资本净额占收入比重		38.22%	37.88%	37.61%	37.42%	37.35%	37.34%
营运资本净增加额		-1,245.64	884.20	2,222.82	2,680.45	1,657.09	916.73

根据上表数据，预测营运资金占收入比重较为稳定，均在 37%-39%之间，历史年 2021 年度和 2022 年一季度营运资金占收入的比重平均为 38.62%，两者较为接近，营运资金需求与营业规模匹配，因此，本次评估中营运资金增加额

的预测合理。

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

1、获取标的公司测算模型，了解标的公司投资性现金流量的测算过程，了解标的公司营运资金增加额估算的过程；

2、获取标的公司报告期内的资产负债表，了解标的公司报告期内经营性流动资产、经营性流动负债和历史周转率情况，分析标的公司营运资金增加额估算的合理性。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问、评估机构认为：

1、标的公司投资性现金流测算准确，2026年起标的公司不再对生产设施进行大规模的更新改造，对机器设备的日常更新、维护已计入其他制造费用，2026年起标的公司投资性现金流量持续为零具有合理性；

2、标的公司营运资金增加额的估算过程合理，预测期内营运资金增加额占营业收入的比例较为稳定，与历史年不存在重大差异，营运资金增加额的估算合理。

18、草案显示，本次评估选取与被评估单位类似的上市公司，按照加权平均资本成本（WACC）计算确定折现率。请你公司：

（1）结合三家可比公司剔除杠杆调整 Beta 的差异情况，说明对比公司选取是否完整、恰当、直接采用可比公司剔除杠杆调整 Beta 平均值作为标的公司 Beta 系数的合理性。

（2）详细说明折现系数计算过程中市场风险溢价取 6.16%、经营风险调整系数取 4.5%的具体依据及合理性。

回复：

一、补充说明

(一) 结合三家可比公司剔除杠杆调整 Beta 的差异情况, 说明对比公司选取是否完整、恰当、直接采用可比公司剔除杠杆调整 Beta 平均值作为标的公司 Beta 系数的合理性。

三家可比公司剔除杠杆后的调整 Beta 值如下:

公司名称	剔除杠杆调整Beta (3年)
宝丽迪	0.4548
美联新材	0.9449
宁波色母	0.7291
平均值	0.7096

通过可比公司计算的相关指标与新证监会行业分类下“化学原料和化学制品制造业”的全部 326 家企业剔除杠杆 Beta 值的统计对比情况如下:

统计指标	可比公司	全行业
平均值	0.7096	0.7771
中位值	0.7291	0.7924
样本标准差	0.2456	0.2758

可见, 通过可比公司计算的剔除杠杆 Beta 值的平均值、中位值、样本标准差与全行业统计值均较为接近, 且平均值与中位值的差异较小。在对标的公司评估过程中参考与标的公司细分行业更为接近的可比公司, 计算平均值作为标的公司 Beta 系数, 整体能够真实反映标的公司的系统性风险, 具备合理性。

(二) 详细说明折现系数计算过程中市场风险溢价取 6.16%、经营风险调整系数取 4.5%的具体依据及合理性。

1、市场风险溢价取值的依据及合理性

根据《监管规则适用指引——评估类第 1 号》的要求, 资产评估机构应当研究制定内部统一的测算原则及方法, 且一经确定不得随意变更。在执业过程中应当按照制定的统一要求, 保持折现率测算原则及方法的一致性。如果被评估单位主要经营业务在中国境内, 应当优先选择利用中国证券市场指数的历史风险溢价数据进行计算。

银信评估以中国证券市场的特征指数沪深 300 为基本指数, 对市场风险溢价进行测算, 具体测算方法如下:

选取自沪深 300 有数据日（目前可查询的数据为 2002 年），作为基础起始年，测算各年沪深 300 的几何平均收益率；

设置测算样本池，测算池样本数量暂定为 50，不足 50 时，按实际样本数作为测算基础；

将自 2010 年起的年度几何平均收益率划入测算样本池，有效样本数据自 2010 年起，原因是早期市场成熟度不足，指数波动过大，特别是 2007 年至 2008 年的股权全流通分置改革，造成股价过度波动；

将测算样本池的数据算术平均，每年 12 月 31 日按实际收盘指数进行调整，确定当年市场几何平均收益率；

将当年市场几何平均收益率减去当年的无风险报酬率，作为下一年的 ERP 参数。其中无风险报酬率取中债数据的 10 年期国债收益率。

该方法系按证监会要求一旦形成就保持不变，并在银信资产评估有限公司统一使用的市场风险溢价计算方法。据此计算得到的 2021 年末的市场风险溢价为 6.16%。

2、经营风险系数取值的依据及合理性

评估选用资本资产定价模型估算标的公司折算率，采用资本资产定价模型一般认为是估算一个投资组合的组合投资回报率，资本定价模型能直接估算单个公司的投资回报率，一般认为单个公司的投资风险要高于一个投资组合的投资风险。因此，在考虑一个单个公司的投资收益时应该考虑该公司的针对投资组合所具有的特有风险所产生的超额回报率。

企业特定风险调整系数是由资产组组合所在企业特定的因素而要求的风险回报。它反映了标的公司所处的竞争环境，包括外部行业因素和内部企业因素，以揭示标的公司所处的行业地位，以及具有的优势劣势。因此，标的公司经营风险系数系充分考虑了公司与同行业企业及可比公司在经营环境、经营规模、经营经验、抗风险能力及其他特殊因素所形成的优劣势等方面的差异后进行的调整系数。

目前国际上将公司全部特有风险超额收益率进一步细分为公司规模溢价和

特别风险溢价。其中，规模溢价是指因公司规模大小而产生的溢价，小公司抗风险能力较弱，对投资者而言投资风险相对较高，因此要求更高的收益率。本次评估中，选用 Duff & Phelps 关于企业规模与规模溢价关系的统计研究结论，将微型企业（市值 197.3 万美元至 51,560.2 万美元）的规模溢价 3.16% 作为标的公司的规模溢价。

针对特别风险溢价，评估中充分考虑了公司经营时间较长，经营管理经验较好，市场地位较高等优势，以及公司目前无自有厂房经营稳定性相对较差，客户、供应商集中度相对较高，销售及研发团队人员有所不足等劣势。因此，在规模溢价 3.16% 的基础上增加 1.5% 的特别风险溢价，取 4.5%（取整）作为企业特定风险调整系数。

因此，经营风险的确定系采用行业内通行做法，取值的依据充分，具有合理性。

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

1、获取标的公司评估测算模型，了解剔除杠杆调整 Beta 的计算方式，了解市场风险溢价的计算方式，了解经营风险调整系数取值的依据；

2、查询同行业公司剔除杠杆调整 Beta 数据，分析三家可比公司数据的代表性。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问、评估机构认为：

1、三家可比公司剔除杠杆调整 Beta 值的样本统计指标与全行业统计指标较为接近，具有代表性，采用可比公司平均值作为标的公司 Beta 系数完整、恰当、具有合理性；

2、市场风险溢价系采用银信评估根据《监管规则适用指引——评估类第 1 号》相关要求制定的统一测算原则和方法计算的，具有合理性；

3、经营风险调整系数系根据标的公司规模，采用 Duff & Phelps 关于规模风险因子的统计结论，并充分考虑标的公司其他特有风险后确定的，具有合理性。

19、草案显示，上市公司董事会认为营业收入、毛利率和折现率指标是影响评估结果的重要因素，敏感性系数分别约为 7.7、8.1 和 12.4。同时，本次交易完成后，上市公司新增商誉 2.52 亿元，新增商誉占上市公司最近一年末总资产的比例为 17.66%。请你公司：

(1) 补充说明本次交易评估及备考合并报表编制时，各项可辨认资产及负债的公允价值及商誉金额的具体确认依据及合理性，是否符合《企业会计准则》的相关规定。

(2) 结合你公司董事会对标的公司评估结果所作的敏感性分析，补充说明关键评估参数不及预期对交易作价的具体影响，并充分提示本次交易评估增值率较高及商誉减值风险。

(3) 量化分析商誉减值对上市公司具体财务指标的影响，并补充说明你对大额商誉减值风险采取的应对措施。

回复：

一、补充披露及说明

(一) 补充说明本次交易评估及备考合并报表编制时，各项可辨认资产及负债的公允价值及商誉金额的具体确认依据及合理性，是否符合《企业会计准则》的相关规定。

1、本次交易评估及备考合并报表编制形成的商誉

根据《企业会计准则第 20 号-企业合并》的规定，在非同一控制下企业合并中将购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额确认为商誉。本次交易评估及备考合并报表编制时，上市公司商誉均为非同一控制下企业合并形成，且均与主营业务直接相关。

截至报告期末，备考合并报表中商誉明细情况如下：

单位：万元

被投资单位名称	商誉金额
厦门鹭意彩色母粒有限公司	25,158.09
江西新资新材料有限公司	160.56
合计	25,318.65

2、各项可辨认资产及负债的公允价值及商誉金额的具体确认依据及合理性

(1) 评估基准日可辨认净资产公允价值的确认依据标的公司可辨认资产及负债的公允价值的确认依据为银信评估采用资产基础法评估的标的公司净资产价值。具体评估增值情况如下：

单位：万元

项目		金额
合并报表归属于母公司所有者权益	a	11,892.86
基准日可辨认净资产增值额	b=c+d+e	2,998.73
其中：存货	c	274.72
其中：固定资产	d	424.01
其中：无形资产	e	2,300.00
评估增值对应的递延所得税负债	f=b*25%	749.68
基准日可辨认净资产公允价值	g=a+b-f	14,141.91

根据企业会计准则，对标的公司各项可辨认资产、负债，符合下列条件的单独予以确认：合并中取得的除无形资产以外的其他各项资产（不仅限于被购买方原已确认的资产），其所带来的经济利益很可能流入企业且公允价值能够可靠地计量的，单独予以确认并按照公允价值计量；合并中取得的无形资产，其公允价值能够可靠地计量的，应当单独确认为无形资产并按照公允价值计量；合并中取得的各项负债，履行有关的义务很可能导致经济利益流出企业且公允价值能够可靠地计量的，单独予以确认并按照公允价值计量。

截至基准日 2022 年 3 月 31 日，标的公司未在资产负债表反映的无形资产为 12 项生产经营中积累的、且正在使用的专有技术。评估基准日采用资产基础法评估时充分识别上述无形资产，对上述未纳入报表核算的专有技术进行评估，评估价值为 2,300.00 万元，标的公司通过资产基础法评估识别并计量被购买方符合“可辨认性标准”的无形资产。

此外，标的资产存货、固定资产经评估的公允价值较账面价值分别增值 274.72 万元和 424.01 万元；因评估增值部分确认递延所得税负债为 749.68 万元，基准日标的公司可辨认净资产公允价值为 14,141.91 万元。

(2) 合并成本的确定依据

经上市公司与标的公司协商，上市公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买陈劲松、李新勇、赵世斌、陈东红持有的厦门鹭意 100% 股权，本次交易拟

购买资产的交易价格为 39,300.00 万元。

在基准日 2022 年 3 月 31 日，根据标的公司厦门鹭意的盈利承诺，上市公司认为厦门鹭意未来三年能够完成业绩承诺，以合并对价 39,300.00 万元为最佳估计数，因此，根据股权转让协议认定合并成本的公允价值为 39,300.00 万元，与上市公司拟以现金及股份方式支付的最终买价一致。

(3) 商誉的确定依据

根据《企业会计准则第 20 号—企业合并》第十三条的规定：购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。

备考合并报表在基准日的商誉具体测算过程如下：

单位：万元

项目		金额
合并成本	a	39,300.00
取得的被购买方可辨认净资产公允价值	b	14,141.91
基准日商誉		25,158.09

综上，交易评估及备考合并报表编制时，各项可辨认资产及负债的公允价值及商誉金额的具体确认依据合理，符合《企业会计准则》的相关规定。

(二) 结合你公司董事会对标的公司评估结果所作的敏感性分析，补充说明关键评估参数不及预期对交易作价的具体影响，并充分提示本次交易评估增值率较高及商誉减值风险。

1、对标的公司评估结果所作的敏感性分析

上市公司已在重组说明书“第六节 标的资产评估情况”之“二、董事会对厦门鹭意评估的合理性以及定价的公允性分析”之“(四) 评估结果对关键指标的敏感性分析”中更新披露如下：

假设未来其他参数保持不变，营业收入、毛利率和折现率指标对评估结果的影响测算分析如下：

单位：万元

项目	变动率	估值	估值变动额	估值变动率
营业收入	3.00%	41,390.00	1,890.00	4.78%

项目	变动率	估值	估值变动额	估值变动率
	2.00%	40,750.00	1,250.00	3.16%
	1.00%	40,110.00	610.00	1.54%
	0.00%	39,500.00	-	0.00%
	-1.00%	38,840.00	-660.00	-1.67%
	-2.00%	38,200.00	-1,300.00	-3.29%
	-3.00%	37,560.00	-1,940.00	-4.91%
毛利率	3.00%	49,150.00	9,650.00	24.43%
	2.00%	45,930.00	6,430.00	16.28%
	1.00%	42,700.00	3,200.00	8.10%
	0.00%	39,500.00	-	0.00%
	-1.00%	36,250.00	-3,250.00	-8.23%
	-2.00%	33,020.00	-6,480.00	-16.41%
	-3.00%	29,800.00	-9,700.00	-24.56%
折现率	1.50%	32,470.00	-7,030.00	-17.80%
	1.00%	34,600.00	-4,900.00	-12.41%
	0.50%	36,930.00	-2,570.00	-6.51%
	0.00%	39,500.00	-	0.00%
	-0.50%	42,270.00	2,770.00	7.01%
	-1.00%	45,340.00	5,840.00	14.78%
	-1.50%	48,740.00	9,240.00	23.39%

2、补充说明关键评估参数不及预期对交易作价的具体影响

根据上述测算，若营业收入、毛利率、折现率等关键评估参数不及预期对交易作价的具体影响如下：

(1) 营业收入的影响

若评估期营业收入下降 1%，标的公司评估值为 38,840.00 万元，交易估值下降 660.00 万元，低于交易额 460.00 万元；

若评估期营业收入下降 2%，标的公司评估值为 38,200.00 万元，估值下降 1,300.00 万元，低于交易额 1,100.00 万元；

若评估期营业收入下降 3%，标的公司评估值为 37,560.00 万元，估值下降 1,940.00 万元，低于交易额 1,740.00 万元。

(2) 毛利率的影响

若评估期毛利率下降 1%，标的公司评估值为 36,250.00 万元，估值下降

3,250.00 万元，低于交易额 3,050.00 万元；

若评估期毛利率下降 2%，评估值为 33,020.00 万元，估值下降 6,480.00 万元，低于交易额 6,280.00 万元；

若评估期毛利率下降 3%，评估值为 29,800.00 万元，估值下降 9,700.00 万元，低于交易额 9,500.00 万元。

(3) 折现率的影响

若评估期折现率增加 0.50%，评估值为 36,930.00 万元，估值下降 2,570.00 万元，低于交易额 2,370.00 万元；

若评估期折现率增加 1.00%，评估值为 34,600.00 万元，估值下降 4,900.00 万元，低于交易额 4,700.00 万元；

若评估期折现率增加 1.50%，评估值为 32,470.00 万元，估值下降 7,030.00 万元，低于交易额 6,830.00 万元。

3、充分提示本次交易评估增值率较高及商誉减值风险

上市公司已在重组说明书“重大风险提示”之“二、与标的公司相关的风险”中更新披露标的资产交易作价较净资产增值较高的风险，具体内容如下：

“（三）标的资产交易作价较净资产增值较高的风险

“本次交易的标的资产为厦门鹭意 100%股权。依据银信评估出具的银信评报字[2022]沪第 030036 号资产评估报告，以 2022 年 3 月 31 日为基准日，在持续经营假设前提下，经收益法评估，厦门鹭意 100%股权的评估值为 39,500.00 万元，较账面净资产 11,893.11 万元，增值 27,606.89 万元，增值率为 232.13%。经交易各方协商一致，以标的资产评估值为基础，本次交易标的公司 100%股权作价 39,300.00 万元，较截至 2022 年 3 月 31 日账面价值增值率为 230.44%。

本次交易中，评估机构采用收益法和资产基础法对厦门鹭意股东全部权益价值进行了评估，并采用收益法评估值作为本次交易标的资产的作价依据。本次交易评估增值率较高，由于收益法评估是基于一系列假设并基于对厦门鹭意未来盈利能力的预测而作出的，受到评估期内标的资产营业收入、毛利率和折现率等关键指标的影响。若受到政策环境、市场需求、竞争格局以及厦门鹭意

自身经营状况等多种因素影响，上述指标在评估期内发生不利变动，则可能会出现标的资产的估值与实际情况不符的情形。

以厦门鹭意的历史业绩为基础，评估模型预测厦门鹭意未来销量及收入规模增长较快，且毛利率水平呈稳步提升趋势，2023年-2027年销量分别为20,085.52万吨、24,102.62万吨、28,923.14万吨、31,857.17万吨、33,478.81万吨，销售收入分别为30,918.79万元、37,049.38万元、44,396.72万元、48,919.12万元、51,394.09万元，毛利率分别为16.62%、17.19%、17.56%、18.01%、18.15%。厦门鹭意受外部环境及自身情况等因素的影响，存在未来实际情况和评估假设不符，导致盈利能力无法达到资产评估预测水平的风险。

提请投资者注意本次交易存在标的公司盈利能力未达到预期及标的资产估值的风险。”

(三) 量化分析商誉减值对上市公司具体财务指标的影响，并补充说明你对大额商誉减值风险采取的应对措施

1、商誉减值对上市公司具体财务指标的影响

假设2021年本次交易已经完成，标的公司当年未完成业绩承诺，假设若按商誉金额的10%计提减值损失，对具体报表项目影响金额如下：

单位：万元

项目		金额
基准日商誉	a	25,158.09
计提商誉减值损失	b=a*10%	2,515.81
递延所得税影响	c=b*25%	628.95

上述商誉减值损失对上市公司备考财务报表2021年度具体财务指标的影响如下：

单位：万元、%

项目	2021年12月31日/2021年度		
	备考金额	考虑商誉减值后金额	变动率
资产总额	185,165.93	183,279.07	-1.02
资产净额	166,196.95	164,310.09	-1.14
营业收入	104,974.52	104,974.52	-
净利润	13,407.03	11,520.18	-14.07

项目	2021年12月31日/2021年度		
	备考金额	考虑商誉减值后金额	变动率
归属于母公司所有者的净利润	13,407.03	11,520.18	-14.07
基本每股收益	0.93	0.80	-13.98
稀释每股收益	0.93	0.80	-13.98

2、上市公司对大额商誉减值风险采取的应对措施

(1) 加强经营管理，采取切实有效的管理措施保障经营的稳定性和持续性

本次交易完成后，上市公司将依据标的公司已有的决策制度，建立有效的控制机制，将标的公司的战略管理、财务管理和风控管理纳入到上市公司统一的管理系统中，保证上市公司对标的公司重大事项的决策和控制权，使上市公司与标的公司在抗风险方面形成有机整体，提高公司整体决策水平和抗风险能力。同时，上市公司将进一步健全和完善公司内部管理流程，推进上市公司与标的公司管理制度的融合，以适应公司资产和业务规模的持续增长。

(2) 设置超额业绩奖励安排，保障管理团队的稳定性

为保障标的公司核心管理团队和经营层员工的稳定性，本次重组完成后，标的公司原管理团队在短期内预计将不会发生重大变化。上市公司将在原管理团队对标的公司运营管理经验的基础上，逐步推动双方实现良好融合，保证标的公司生产经营的稳定性。

上市公司在本次交易中设置了超额业绩奖励安排，根据《业绩承诺及补偿协议》，业绩承诺方在业绩承诺期三年累计的净利润超出 10,500.00 万元部分的 60% 将作为超额业绩奖励向当时仍在标的公司任职的核心管理团队支付。通过上述业绩激励设置，有利于进一步强化标的公司核心管理团队的稳定性，推动标的公司的良好运营。

(3) 严格执行业绩补偿措施，防范商誉减值风险带来的不利影响

本次交易中，业绩承诺方与上市公司就标的公司业绩实现数不足业绩承诺数的情况已分别签署《业绩承诺及补偿协议》，补偿安排措施可行、合理。根据《业绩承诺及补偿协议》，标的公司在 2022 年、2023 年、2024 年预计实现的净利润数分别不低于分别不低于 2,700 万元、3,500 万元和 4,300 万元，三年累计承诺的净利润数不低于 10,500 万元。若标的公司未能完成业绩承诺，业绩

承诺方需要按照约定向上市公司进行补偿。本次交易完成后，上市公司及业绩承诺方将严格执行《业绩承诺及补偿协议》约定，当出现承诺业绩未达标时，上市公司将及时要求业绩承诺方履行业绩补偿承诺，降低商誉减值对上市公司带来的不利影响。

综上，本次交易完成后，标的公司及上市公司将严格贯彻落实上述应对措施，最大限度地降低商誉减值对上市公司的不利影响。

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

1、实地察看厦门鹭意经营情况，查阅厦门鹭意的评估报告，复核评估模型各类参数，分析在收购评估时企业资质、人力资源、产品生产能力、市场空间等因素的具体体现以及确定依据，核查其资产构成情况，复核各项资产的评估参数及结果；

2、复核上市公司收购厦门鹭意对应相关会计处理以及计算商誉的详细过程，根据《监管规则适用指引——评估类第1号》相关规定，复核厦门鹭意营业收入、毛利率、折现率等重要评估参数的选择依据以及合理性；

3、根据评估模型所涉厦门鹭意预测业绩，判断商誉减值测试中主要参数的预测与公司历史业绩是否相符，确认不存在减值迹象，减值测试符合企业会计准则的规定。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问、评估机构认为：

1、标的公司可辨认净资产公允价值及商誉的具体确认依据合理，符合《企业会计准则》的规定；

2、若关键评估参数不及预期，对交易作价的将产生一定影响，上市公司已充分提示本次交易评估增值率较高及商誉减值风险；

3、上市公司为防范交易完成后大额商誉出现减值，拟采取严格加强对标的公司有效管控、设置超额业绩奖励安排、严格执行业绩补偿等措施，上述应对措施可行性较强，公司将贯彻落实上述应对措施，最大限度地降低商誉减值对

公司经营业绩及财务状况的影响。

三、关于交易方案

20、草案显示，本次交易业绩承诺方为陈劲松、李新勇、赵世斌和陈东红（以下合称“业绩承诺方”）。业绩承诺方承诺标的公司 2022 年度、2023 年度、2024 年度经审计的净利润（扣除非经常性损益前后孰低）分别不低于 2,700 万元、3,500 万元和 4,300 万元。如触发补偿，上市公司在其指定的审计机构出具《专项审计报告》之日起 10 日内书面通知业绩承诺方履行业绩补偿义务。此外，业绩承诺方承诺本次交易所取得股份将在扣除应补偿数量后分三年解锁。请你公司：

（1）结合标的公司 2021 年实际的业绩情况、客户拓展及行业发展预期、主营业务毛利率变动趋势等，补充说明业绩承诺的可实现性。

（2）补充说明各业绩承诺方所承担的补偿比例及相互之间是否存在连带责任等其他利益安排。

（3）补充说明《专项审计报告》的出具期限，是否不晚于上市公司相应年度报告出具时间。

（4）结合交易对方股份锁定具体安排说明你公司是否与业绩承诺方约定不得通过质押股份等方式逃废补偿义务、有无保障对价股份全部用于履行业绩补偿的具体措施，相关安排是否有利于保护上市公司及中小投资者利益。

回复：

一、补充说明

（一）结合标的公司 2021 年实际的业绩情况、客户拓展及行业发展预期、主营业务毛利率变动趋势等，补充说明业绩承诺的可实现性。

标的公司 2021 年实现收入同比增长 22.82%，受原材料涨价等因素影响，主营业务毛利率同比下降 8.87 个百分点，净利润同比下降 18.11%。目前，标的公司纤维母粒产品拥有一定的市场地位，且下游化纤行业景气度较好，新客户、新产品开拓情况较好，毛利率较一季度有所回升，业绩承诺可实现性较强，具体分析如下：

1、行业发展预期

有关行业发展预期的描述详见重组报告书之“第九节 管理层讨论与分析”之“二、标的公司行业特点和经营情况分析”之“（二）影响行业发展的有利和不利因素”。

2、客户拓展情况

标的公司客户优质，报告期各期，主要客户包括化纤行业龙头企业盛虹集团、恒逸集团、百宏集团、新凤鸣集团、闽瑞股份等，客户优质、资信良好，双方合作关系稳定。报告期内，标的公司新客户及产品新牌号数量逐年增加，市场开拓与产品开发进度良好，推动标的公司未来收入增长。

3、标的公司业绩实现及主营业务毛利率变化情况

2022年1-6月，标的公司业绩实现及毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2022年1-6月 (未经审计)	2022年1-3月	2021年度	2020年度
营业收入	11,936.51	6,410.81	27,978.39	22,779.76
营业成本	10,216.00	5,577.61	22,721.53	16,477.87
主营业务收入	10,719.50	5,594.08	27,248.05	22,262.75
主营业务成本	9,038.28	4,781.16	22,093.00	16,076.33
主营业务毛利率	15.68%	14.53%	18.92%	27.79%
净利润	1,095.14	574.12	3,362.42	4,105.92

由上表可见，2020年以来，标的公司业务保持较快发展势头，2021年实现营业收入27,978.39万元，较2020年增长22.82%。受原材料涨价等因素影响，标的公司主营业务毛利率同比下降8.87个百分点，净利润同比下降18.11%。

2022年度，尤其二季度以来，标的公司收入规模有所增长，规模效应逐步体现；此外，由于2022年上半年大宗原材料切片价格持续上涨，公司与下游客户协商销售价格调整，原材料涨幅较大的产品牌号单价亦有所上升，部分抵消了原材料涨价的不利影响，使得2022年1-6月毛利率已回升至15.68%，2022年1-6月实现营业收入11,936.51万元，净利润1,095.14万元。

综上，标的公司纤维母粒下游化纤行业景气度较好，新客户、新产品开拓情况较好，结合历史业绩实现情况及毛利率情况，标的公司业绩承诺可实现性较强。

(二) 补充说明各业绩承诺方所承担的补偿比例及相互之间是否存在连带责任等其他利益安排。

《业绩补偿协议之补充协议》第二条“补偿义务人及补偿比例的确定”，对补偿义务人（即业绩承诺方）所承担的补偿比例，以及相互之间的连带责任进行了约定：

“在本次发行股份购买资产中，乙方作为补偿义务人，应根据其在本次发行股份购买资产中获得的对价占乙方合计获得的标的资产交易对价的比例计算其各自负责的业绩承诺补偿及资产减值补偿比例（包括股份补偿及现金补偿），具体如下：

转让方	转让标的公司 股权比例	股份对价 (万元)	现金对价 (万元)	补偿比例
乙方1: 陈劲松	62.9999%	14,855.38	9,903.58	62.9999%
乙方2: 李新勇	15.0000%	3,537.00	2,358.00	15.0000%
乙方3: 赵世斌	12.0001%	2,829.62	1,886.42	12.0001%
乙方4: 陈东红	10.0000%	2,358.00	1,572.00	10.0000%
合计	100.0000%	23,580.00	15,720.00	100.0000%

在业绩补偿期间，若标的公司在业绩承诺期间各年度实现的实际净利润数未达到乙方在业绩承诺期间承诺的净利润数，乙方均应按照其应承担的补偿比例分别履行相应的业绩承诺补偿及资产减值补偿承诺。就本协议下补偿义务及责任，乙方1、乙方2、乙方3、乙方4之间承担无限连带责任。”

因此，根据业绩补偿协议及补充协议的相关约定，各业绩承诺方所承担的补偿比例为各自在本次交易中获得对价占标的资产交易对价的比例，且各业绩承诺方之间承担无限连带责任。

(三) 补充说明《专项审计报告》的出具期限，是否不晚于上市公司相应年度报告出具时间。

根据上市公司、标的公司出具的说明以及业绩承诺方出具的承诺函，《专项审计报告》的出具期限不晚于上市公司相应年度报告出具时间。

(四) 结合交易对方股份锁定具体安排说明你公司是否与业绩承诺方约定不得通过质押股份等方式逃废补偿义务、有无保障对价股份全部用于履行业绩补偿的具体措施，相关安排是否有利于保护上市公司及中小投资者利益。

1、交易对方股份锁定具体安排

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》及补充协议、《业绩补偿协议》及补充协议以及交易对方出具的《关于持有苏州宝丽迪材料科技股份有限公司股份锁定承诺函》，各交易对方在本次发行股份购买资产中获得的上市公司股份的锁定安排具体如下：

(1) 交易对方在本次交易中获得的上市公司股份自股份发行结束之日起12个月内不得以任何方式转让。

(2) 在业绩承诺期间内，交易对方在本次交易中取得的上市公司股份按照以下方式解锁：

①自2022年度专项审计意见出具，并且业绩承诺补偿义务已完成之次日，可申请解锁股份=本次认购股份30%-当年已补偿的股份（如有），若第一次申请解锁的股份处于禁售期内，已解锁股份应于禁售期结束后方可转让；

②自2023年度专项审计意见出具，并且业绩承诺补偿义务已完成之次日，累计可申请解锁股份=本次认购股份60%-累计已补偿的股份（如有），若第二次累计申请解锁的股份处于禁售期内，已解锁股份应于禁售期结束后方可转让；

③自股份登记日起满24个月且2024年度专项审计意见及《减值测试报告》出具，并且业绩承诺补偿义务已完成之次日，累计可申请解锁股份=本次认购股份100%-累计已补偿的股份（如有）-进行减值补偿的股份（如有）。

在上述锁定安排期限届满后，其转让和交易依照届时有效的法律法规和证券交易所的相关规则办理。

(3) 上述股份解锁以交易对方履行完毕各承诺年度当年的业绩补偿义务为前提条件。

...

(7) 交易对方只能对依据本次交易约定的业绩承诺实现情况解锁后的股票

进行质押。

…

2、是否与业绩承诺方约定不得通过质押股份等方式逃废补偿义务、有无保障对价股份全部用于履行业绩补偿的具体措施

上市公司已与业绩承诺方约定对价股份用于履行业绩补偿的相关措施，具体如下：

(1) 业绩承诺方的股份锁定安排

根据上述交易对方股份锁定具体安排，业绩承诺方在取得的上市公司发行的股份上市之日起 12 个月内不得进行转让；在业绩承诺期间，业绩承诺方取得的上市公司股份将根据业绩实现情况、业绩补偿义务履行情况分期解锁；此外，业绩承诺方承诺只能对依据本次交易约定的业绩承诺实现情况解锁后的股票进行质押，即在对价股份对应的锁定期届满前，业绩承诺方不会就对价股份设定任何质押。

(2) 《业绩补偿协议》约定优先进行股份补偿

根据《业绩补偿协议》约定，如承诺净利润在承诺年度内未能达到，则业绩承诺方以股份回购方式和/或支付现金方式对上市公司进行补偿，业绩承诺方优先以在本次发行股份购买资产中获得的上市公司股份进行优先补偿，股份补偿金额不足的部分，由业绩承诺方以现金补偿。业绩承诺方用于业绩承诺补偿和资产减值补偿的股份累计数量上限为业绩承诺方因本次发行股份购买资产而获得的股份对价总数。

(3) 《关于业绩补偿保障措施的承诺》约定质押股份时应明确告知质权人

根据业绩承诺方出具的《关于业绩补偿保障措施的承诺》，业绩承诺方承诺，在本次交易中获取的上市公司股份将优先用于履行业绩补偿承诺，不通过质押股份等方式逃废补偿义务；在业绩承诺期内，如质押锁定期已届满的对价股份，将书面告知质权人根据业绩补偿协议质押股份具有潜在业绩承诺补偿义务的情形，并在质押协议中就相关股份用于支付业绩补偿事项等与质权人作出明确约定。

因此，业绩承诺方不会就解锁前的对价股份进行质押，业绩承诺期内如质押已解锁的对价股份，将书面告知质权人相关股份具有潜在盈利补偿义务，并在质押协议作出明确约定；上市公司已与业绩承诺方约定不得通过质押股份等方式逃废补偿义务，并已通过设定股份锁定安排、股份质押限制等相应措施保障对价股份全部用于履行业绩补偿。

3、相关安排是否有利于保护上市公司及中小投资者利益

(1) 业绩承诺安排具有可行性，《业绩补偿协议》约定了违约责任和争议解决措施

上市公司与业绩承诺方签订了《业绩补偿协议》，本次交易采取了明确可行的业绩补偿措施，业绩承诺方将在标的公司业绩承诺无法实现时向上市公司进行补偿，业绩承诺方与上市公司关于业绩补偿安排具备可行性、合理性，并约定了违约责任和争议情况的解决措施，有利于保护上市公司利益和中小投资者合法权益。

此外，各业绩承诺方均已出具《关于持有苏州宝丽迪材料科技股份有限公司股份锁定承诺函》，承诺上市公司股份自本次股份发行结束之日起 12 个月内不得以任何方式转让；在业绩承诺期间内，按照本次交易协议中约定的条件履行股份锁定要求，且股份解锁以履行完毕各承诺年度当年的补偿义务为前提条件；只能对依据本次交易约定的业绩承诺实现情况解锁后的股票进行质押。

(2) 本次交易制定了超额业绩奖励方案，更有利于业绩承诺的实现

本次交易约定了超额业绩奖励机制，超额业绩奖励金额为标的公司在业绩承诺期间内累计实现的净利润总额超过承诺的累计净利润总额的部分的 60%，同时奖励总额不超过本次交易价格的 20%。奖励对象为标的公司时任经营管理团队。上述奖励安排有利于保持标的公司经营管理团队的稳定性，调动其经营管理的积极性，有利于激发标的公司经营层员工发展业务的动力，有利于实现标的公司业绩目标，有利于保障上市公司和广大投资者的利益。

因此，本次交易中关于交易对方股份锁定、业绩承诺、超额业绩奖励等相关安排有利于保护上市公司及中小投资者利益。

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

- 1、取得标的公司报告期内的收入成本明细表以及 2022 年 1-6 月的未经审计的财务数据；
- 2、获取并核查了《发行股份及支付现金购买资产协议》及补充协议、《业绩补偿协议》及补充协议；
- 3、获取并核查了交易对方出具的《关于持有苏州宝丽迪材料科技股份有限公司股份锁定承诺函》；
- 4、获取并核查了上市公司、标的公司以及业绩承诺方出具的确认函。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问、律师认为：

- 1、标的公司纤维母粒下游化纤行业景气度较好，新客户、新产品开拓情况较好，结合历史业绩实现情况及毛利率情况，标的公司业绩承诺可实现性较强；
- 2、就业绩补偿义务及责任，各业绩承诺方之间已约定承担无限连带责任。
- 3、经交易各方确认，《专项审计报告》的出具期限不晚于上市公司相应年度报告出具时间。
- 4、上市公司已与业绩承诺方约定不得通过质押股份等方式逃废补偿义务，并已通过设定股份锁定安排、股份质押限制等相应措施保障对价股份全部用于履行业绩补偿，上述相关安排有利于保护上市公司及中小投资者利益。

21、本次募集配套资金拟用于支付本次交易的现金对价、相关中介机构费用及补充上市公司流动资金，其中用于支付现金对价为 15,720.00 万元，用于补充上市公司流动资金为 6,303.40 万元。上市公司截至 2022 年一季度末的货币资金及交易性金融资产余额分别为 0.64 亿元和 4.73 亿元，资产负债率为 11.18%。请你公司结合自身资产负债结构、未来资金需求测算、同行业可比公司资本结构等补充说明本次募集配套资金用于补充流动资金的必要性、募集资金规模的合理性。

一、补充说明

(一) 结合自身资产负债结构、未来资金需求测算、同行业可比公司资本结构等补充说明本次募集配套资金用于补充流动资金的必要性、募集资金规模的合理性

1、上市公司资产负债结构

报告期内，上市公司的资产负债率分别为 7.42%、9.90%和 11.24%。上市公司经营稳健，盈利能力不断增强，报告期内资产负债率整体处于较低水平。

2、同行业可比公司资本结构

报告期内，同行业可比公司和上市公司资本结构的具体对比情况如下：

单位：%

项目	公司名称	2022年6月30日	2021年	2020年
资产负债率	宁波色母	5.42	7.78	19.79
	红梅色母	38.29	41.19	41.91
	美联新材	36.15	38.35	50.88
	平均值	26.62	29.11	37.53
	宝丽迪	11.18	9.90	7.42
流动比率	宁波色母	21.00	13.85	4.75
	红梅色母	1.35	1.33	1.91
	美联新材	2.16	1.96	1.31
	平均值	8.17	5.72	2.66
	宝丽迪	5.10	6.54	11.51

综上，报告期内，上市公司的资产负债率整体低于可比公司平均值，流动比率高于红梅色母和美联新材，低于宁波色母。总体来看，与可比公司相比，上市公司具备良好的经营状况和偿债能力。

3、未来资金需求测算

截至 2022 年 6 月 30 日，上市公司使用无限制的货币资金余额为 5,649.60 万元，交易性金融资产余额为 39,867.22 万元，合计余额为 45,516.82 万元。其中：募集资金专户余额为 32,369.96 万元。其中：上市公司报告期末的交易性金融资产均为收益波动小且风险较低的大额存单和结构性存款，用于进行现金管理和提高资金使用效率，不属于财务性投资。

2022 年 2 月 28 日，上市公司通过市场竞拍方式，竞得江苏省苏州市苏相国土 2021-WG-52 号地块国有建设用地使用权，将用作旧厂房搬迁暨新建生产色母二期项目。该项目计划总投资额为 26,000 万元，其中 9,000 万元用于厂房建设，2,000 万元用于公用配套设施的建设，10,000 万元用于先进软硬件设备的购置，5,000 万元用作铺底流动资金。上市公司拟使用自筹资金满足该项目的后续投入。

伴随着纤维母粒行业的快速发展，以及本次交易完成后，由于双方协同效应带动上市公司的市场竞争力进一步提升。预计未来期间内上市公司的营业收入仍将保持良好增长，营运资金增加带来流动资金需求。

上市公司基于未来业务持续增长的前提，运用销售百分比法对未来 3 年的流动资金需求缺口进行了测算。具体测算过程如下：

（1）营业收入测算

2017 年至 2021 年，上市公司的营业收入从 49,339.95 万元增长至 77,242.63 万元，年化复合增长率为 11.86%。标的公司报告期内经营情况良好，具有较强的综合实力和盈利能力，交易完成后，双方将在销售网络、产品种类、研发技术等方面实现整合协同，在纤维母粒行业的市场占有率有望进一步提升。因此，假设上市公司 2022 年至 2024 年的营业收入保持相同的年均增速。

（2）营运资金需求测算

假设 2022 年至 2024 年各期末经营性流动资产、经营性流动负债占营业收入的比例与 2019 年至 2021 年各项科目占营业收入比例的平均值保持一致。其中：经营性流动资产主要包括应收票据、应收账款、应收款项融资、预付款项和存货；经营性流动负债主要包括应付票据、应付账款、预收款项及合同负债。

具体 2022 年至 2024 年各期营运资金测算结果如下：

单位：万元，%

项目	2021 年	最近三年占 比平均值	2022E	2023E	2024E
营业收入	77,242.63	-	86,401.58	96,646.53	108,106.27
应收票据	1,047.18	1.26	1,086.03	1,214.81	1,358.85
应收账款	6,048.91	6.96	6,012.95	6,725.93	7,523.45
应收款项融资	8,152.50	10.74	9,280.33	10,380.73	11,611.61
预付款项	513.44	0.46	393.98	440.69	492.94
存货	11,282.44	13.41	11,585.10	12,958.79	14,495.36
经营性流动资产合计	27,044.47	32.82	28,358.39	31,720.95	35,482.22
应付票据	4,748.33	3.22	2,783.02	3,113.02	3,482.14
应付账款	6,552.91	7.37	6,365.33	7,120.09	7,964.34
预收款项	90.39	0.19	160.16	179.15	200.39
合同负债	327.91	0.39	336.68	376.61	421.26
经营性流动负债合计	11,719.54	11.16	9,645.19	10,788.86	12,068.13
营运资金占用额	15,324.93	21.66	18,713.20	20,932.09	23,414.08
营运资金增加额			3,388.27	2,218.89	2,481.99
合计			8,089.15		

基于上述测算过程，2022 年至 2024 年上市公司流动资金缺口分别为 3,388.27 万元、2,218.89 万元和 2,481.99 万元，上市公司未来三年流动资金缺口合计 8,089.15 万元。上市公司本次拟募集资金 6,303.40 万元用于补充流动资金，未超过流动资金的实际需要量，符合实际经营情况。

综上，上市公司现有资产负债率较低，资金情况良好。但是公司自成立起秉持稳健经营的理念，考虑到正在逐步推进的旧厂房搬迁暨新建生产色母二期项目，且未来交易完成后经营规模增长带来的流动资金需求，保留较高的货币资金余额能够有效降低上市公司经营风险，因此，本次募集配套资金用于补充流动资金具有必要性。

二、中介机构核查意见

（一）核查程序

1、获取上市公司《2022 年半年度报告》、《2022 年半年度募集资金存放与使用情况鉴证报告》，了解货币资金、募集资金使用情况；

2、查阅同行业可比上市公司的定期报告，并将资本结构数据与上市公司进

行对比；

3、结合上市公司的财务报表的历史数据对未来营运资金需求进行测算。

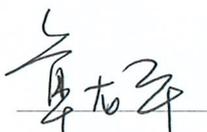
(二) 核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

上市公司资产负债率低于同行业，整体经营较为稳健；但伴随着纤维母粒行业的快速发展，和上市公司销售规模的不断增加，上市公司未来三年存在较高的流动资金需求，且上市公司经营稳健，因此上市公司本次募集配套资金用于补充流动资金具有必要性与合理性。

(本页无正文，为《东吴证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对苏州宝丽迪材料科技股份有限公司的重组问询函>之核查意见》之签章页)

财务顾问主办人：


章龙平


陈辛慈

