

**华福证券有限责任公司关于
恒力石化股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨
关联交易之补充独立财务顾问报告（一）**

中国证券监督管理委员会：

恒力石化股份有限公司（以下简称“恒力股份”、“上市公司”、“公司”）于2017年6月1日收到贵会下发的170818号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“《反馈意见》”），本独立财务顾问会同恒力股份、标的公司、法律顾问、审计机构、评估机构对《反馈意见》所涉及的问题进行了认真核查和落实，按照《反馈意见》的要求对所涉及的事项进行了补充核查，现针对贵会《反馈意见》回复如下，请予审核。

如无特别说明，本补充独立财务顾问报告所述的词语或简称与《华福证券有限责任公司关于恒力石化股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的涵义。

问题 1: 申请材料显示 1) 2015 年及 2016 年, 标的公司恒力投资归属于母公司所有者的净利润连续亏损, 分别为-97,872.94 万元、-52,241.78 万元, 2015 年底、2016 年底未分配利润分别为-371,352.13 万元、-423,593.91 万元。2) 恒力投资主营业务为 PTA 的生产与销售, PTA 行业在经历了 2010 年至 2014 年大幅扩张后增速放缓, 2015 年以后部分竞争力较弱的生产厂商由于生产成本较高, 在市场竞争中长期处于关停状态, 因此我国 PTA 行业存在部分长期闲置产能。3) 聚酯(涤纶) 纤维是在“芳烃—PTA—聚酯”产业链的主要下游产品, 2015 年以后, 我国聚酯产能增速开始放缓, 全年新增产能仅为 245 万吨左右。2016 年度、2017 年度预计的产能增速更是回落至 4%至 6%之间, 产能增速已大幅下降。

请你公司 1) 结合我国 PTA 行业存在长期闲置产能的情况, 补充披露 PTA 行业是否属于产能过剩的行业。 2) 结合聚酯(涤纶) 纤维最近两年的产能增速情况, 补充披露 PTA 的下游行业需求是否已趋近饱和阶段。3) 结合上述情况以及恒力投资最近两年净利润连续亏损、未分配利润持续为负的情形, 补充披露本次交易收购恒力投资的必要性, 是否有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力, 是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条和第四十三条相关规定, 及对上市公司和中小股东的影响。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

答复:

一、具有全产业链的 PTA 行业不属于产能严重过剩行业, PTA 行业实际供需已处于紧平衡状态

恒力投资主营业务为 PTA 的生产与销售,PTA 行业在经历了 2010 年至 2014 年大幅扩张后增速放缓, 2015 年以后部分竞争力较弱的生产厂商由于生产成本较高, 在市场竞争中长期处于关停状态, 因此我国 PTA 行业存在部分长期停滞产能。

截至目前, PTA 行业现有名义产能约 4,919 万吨, 其中长期停滞产能约为 1,245 万吨, 在扣除长期停滞产能后的有效产能约 3,674 万吨, 分布情况如下:

单位: 万吨

序号	性质	PTA 单体工厂数量 (家)	PTA 名义产能	有效产能	长期停滞产能
----	----	----------------	----------	------	--------

1	中石化及中石油下属工厂	10	434	249	185
2	国内合资工厂	9	1,100	425	675
3	国内民营工厂	23	3,385	3,000	385
	合计	42	4,919	3,674	1,245

数据来源：wind、中纤网、招商证券、海通证券、银河证券、民生证券等研究报告

其中，存在部分长期停滞产能的具体分布情况如下：

数量：万吨

序号	工厂性质	PTA 工厂成立时间	长期停滞产能
1	中石化及中石油 下属工厂	1995 年	35
2		1984 年	35
3			35
4		2007 年	80
5	国内合资工厂	2003 年	60
6		2002 年	165
7		2014 年	150
8		2014 年	150
9		2014 年	150
10		国内民营工厂	2005 年
11	2005 年		60
12	2006 年		60
13	2006 年		60
14	2012 年		140
合计			1,245

数据来源：中纤网、招商证券、海通证券、银河证券、民生证券等研究报告

上述闲置产能投产时间较早、规模较小、技术升级困难、生产成本较高、伴随着国内环保形势趋严、外销出口贸易壁垒等原因，市场竞争日趋激烈，落后产能正处于逐渐退出的过程，截至本报告出具日，上述闲置产能尚未有复产安排。而拟在建项目方面，不少项目已经更改了建设意向，实际投产时间将无限期推迟。此外，依据市场公开的研究报告可知，未来一段时间内，建设时间在 2006 年以前且产能在一百万吨/年以下老旧装置逐步退出的可能性较大，这部分退出产能预计在 400 万吨-600 万吨。

在考虑并扣除上述闲置产能后，我国 PTA 装置的实际开工率已接近 90%，PTA 工厂存货也降低到历史低位，PTA 行业已进入了一个紧平衡的格局。依据 wind 统计，我国 PTA 产品在 2016 年度的表观消费量为 3,240 万吨，如以其作为表征国内 PTA 销售量数据，2016 年 PTA 行业实际供需已处于紧平衡状态。

当前，我国宏观经济正在经历深刻变革，经济增速整体放缓、下行压力较大，投资对经济增长的驱动效用亦在减弱，受此影响，基础设施建设、建筑、化工等行业增速逐步趋缓。依据工业和信息化部所公布的统计结果显示，在中国 24 个重要工业行业中，有 19 个行业出现不同程度的产能过剩，除钢铁、水泥、电解铝、石化、平板玻璃、船舶等传统行业外，光伏等新兴产业也出现了一定程度的产能过剩。PTA 行业属于石化行业，依据工信部等 12 部委联合发布《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》以及国务院印发《政府核准的投资项目目录（2016 年本）》所指出的过剩行业目录，PTA 行业所属石化行业并不属于国内产能严重过剩的行业。

依据中国石油和化学工业联合会发布的 2017 年重点石化产品产能报告，2016 年中国石油和化学工业联合会监测的 25 种主要产品的平均产能利用率为 69.1%，比上年提升 1.1 个百分点，增幅比 2015 年扩大 0.9 个百分点，与 2012~2014 年平均产能利用率持续下降的趋势相比，2016 年行业呈现稳中向好的态势。对于 PTA 行业，2016 年国内新增产能 220 万吨，总产能达到约 4900 万吨，同比增长 4.7%；产量增长 4.9%，达到 3240 万吨；产能利用率 66%，与 2015 年持平。与石化行业主要产品相比，PTA 行业的产能利用率均保持在稳定水平。

PTA 产业是联系石油化工和化纤纺织两大国民经济支柱产业的重要枢纽，在产业链中处于承上启下的核心环节。2015 年以后，在国家供给侧结构性改革大背景下，部分竞争力较弱的生产厂商由于生产成本较高，在市场竞争中长期处于关停状态，因此我国 PTA 行业存在部分长期闲置产能。但是上述闲置产能的市场出清速度仍然受到地方政府直接干预企业退出、当地债权人银行救济、行业并购整合效果不明显等阻碍因素的影响，无论中国还是其他国家，都面临反复曲折的去产能之路。未来的 PTA 市场，将以规模有限增长、市场集中度提高的结构性调整为主要特征，市场出清将持续进行。

综上，目前国内 PTA 行业与国内其他石化行业同属于周期性行业，受国内宏观经济变化因素影响以及自身行业市场竞争、落后产能退出等因素影响，PTA 行业实际供需已处于紧平衡状态。

经查阅 2016 年三、四季度及 2017 年至本报告出具之日止新财富排名领先的石油化工行业及基础化工行业研究员出具的研究报告可知，PTA 行业 2017 年景气程度较 2015 年-2016 年回升，后续 PTA 行业盈利也有望持续改善。

序号	报告出具方	出具日期	核心观点
1	华泰证券	2017 年 4 月	1、预计涤纶长丝高景气有望延续，PTA 供需格局改善，将大概率步入上行周期；2、四月以来涤纶下游需求旺季来临，主流企业库存走低，下游企业及经销商采购意愿增强，后续 PTA/聚酯纤维盈利有望持续改善。
2	华创证券	2017 年 3 月	1、PTA 新增产能增速放缓，供需格局有所改善；2、PTA 价格仍处于底部，17 盈利预计将逐步回暖。
3	兴业证券	2017 年 3 月	1、由于 PTA 产业链景气复苏，尤其是 2016 年四季度以来受下游旺盛需求和产品价格回升的影响，PTA 及聚酯纤维产品盈利改善；2、在行业供需情况改善背景下，2016 年 10 月份至年底 PTA 价格上涨 14.1%，而 PTA-PX 价差也增加 142 元。3、近期伴随油价回落 PTA 及聚酯产能有所下调，但 2017 年行业供需情况有望好转，未来业绩有望继续改善。
4	银河证券	2017 年 3 月	1、PTA 行业也正在回暖，在供给侧改革背景下，PTA 去产能正在推进，中小装置，竞争力偏弱的产能在被淘汰。PTA 价格处于历史低位，仍有较大利润空间。2017 年国内外一些工厂面临装置检修，或带来价格提振。2、2016 年 PTA 价格也有所回暖，年底较年初上涨约 22%，但仍处于历史较低水平；年底与原材料 PX 价差上涨至约 800 元/吨。
5	华泰证券	2017 年 2 月	由于汇率走低带动出口改善及国内自身需求增长，PTA-涤纶链条需求端趋势向好，且 PTA 自身供需格局转好，景气大概率上行。今年以来 PTA 环节价差有所扩大，基于行业自身逻辑的景气反转有望逐步兑现。
6	华泰证券	2017 年 2 月	1、我们判断 PTA 在历经多年低迷之后，在部分产能退出或开工受限、下游需求回暖的背景下，行业供需格局有望持续改善，叠加油价稳步上涨和 PX 进入扩产周期的背景，行业景气将大概率步入上行周期；2、2016 年以来，华东地区 PTA 价格自底部反弹，目前报价为 5600 元/吨，较 2016 年价格底部上涨 34%，且 PTA-PX 价差亦稳步扩大。特别是 2016Q4 以来，行业实际开工率上升至 90%以上，库存天数也处于较低水平。
7	海通证券	2016 年 12 月	一、PTA 明年 3、4 月份供不应求的预期，二、资金推动 PTA 上涨的意愿偏强，博弈形势有利于多头，三、原油价格出现了一定上涨。

序号	报告 出具方	出具日期	核心观点
8	民生证券	2016年8月	PTA行业集中度高，近年来问题产能加速退出，去年远东石化和翔鹭石化停产后，供需处在紧平衡状态，实际开工率高。
9	中信证券	2016年8月	1、PTA行业供需持续改善，盈利上行；2、考虑到落后产能的关停，行业供给增速可能会低于预测值，甚至出现总产能的收缩。因此，行业供需格局将继续好转。
10	招商证券	2016年8月	1、当前PTA维持紧平衡；（2）PTA新产能投放低于预期

二、PTA的下游行业需求主要为聚酯涤纶行业及纺织行业，随着国民经济稳定发展及下游产品的创新及技术升级，下游需求及增速较为稳定

PTA主要用于生产聚酯（PET），聚酯分为薄膜级、瓶级和纤维级，是最重要的合成纤维品种。聚酯（涤纶）纤维是在“芳烃-PTA-聚酯”产业链的主要下游产品，聚酯中聚酯纤维占聚酯消费的78%左右，瓶级聚酯约占18%，其余4%用于生产聚酯薄膜和工程塑料。

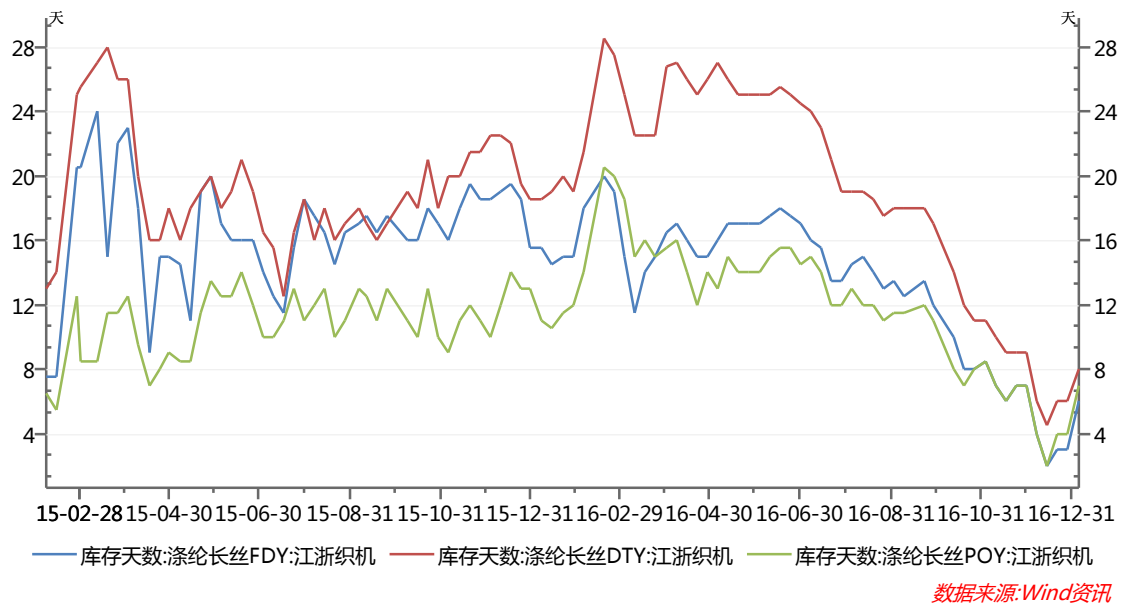
我国聚酯化纤行业在过去十几年中整体保持快速稳定增长，聚酯纤维行业在技术进步和下游旺盛需求的推动下，近年来一直处于稳定发展之中。其中，2000—2004年平均增速达25%，至2005年我国拥有聚酯化纤产能约2000万吨/年。2005年-2009年，行业迎来一段相对平稳的发展时期，产能投放告别井喷式投产，而是遵循行业规律理性扩张。但从2010年开始，聚酯产业又迎来一轮高速增长，产能连续多年保持10%以上的年增长率，继2011年跨上3000万吨/年的台阶后，2013年底产能突破4000万吨/年。依据中纤信息网、民生证券研究、银河证券研究、华泰证券研究、兴业期货及公开报道查询，据不完全统计，截至2016年末，我国共拥有聚酯纤维产能约4800万吨/年，民用涤纶长丝产能3300万吨。行业的投资热情在2014年已有所消退，但是随着2015年行业景气周期的到来，当年新增聚酯产能约250万吨，2016年聚酯新增产能256万吨。预计2017年聚酯新增产能327万吨左右，新增对PTA的需求在300万吨左右，聚酯行业继续保持6%左右的增长率，产能供需格局将保持稳定，行业将保持规律性扩张。聚酯产能的增加既反映了聚酯厂商对未来下游需求产业的看好，也相应的提升了对上游PTA原材料的需求。行业内部分聚酯厂商近年新增聚酯产能统计情况如下所示：

投产时间	公司名称	聚酯产能（万吨）	产品类型
2015.Q1	江苏盛虹科技股份有限公司	25	涤纶长丝

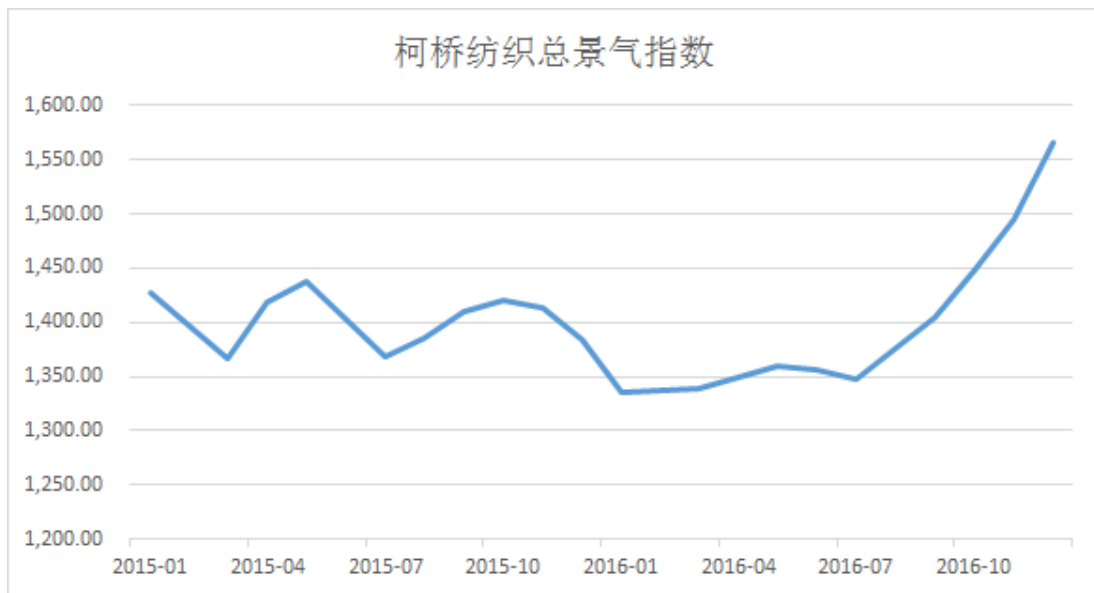
2015.Q1	浙江东南网架股份有限公司	40	涤纶长丝
2015.Q1	新凤鸣集团有限公司	50	涤纶长丝
2015.Q1	华祥（中国）高纤有限公司	20	涤纶长丝
2015.Q1	浙江双兔新材料有限公司	25	涤纶长丝
2015.Q1	三房巷集团股份有限公司	20	涤纶长丝
2015.Q4	桐昆集团股份有限公司恒腾项目	50	涤纶长丝
2015.Q4	扬州天富龙科技纤维有限公司	10	涤纶短纤
合计		240	
2016.Q1	桐昆集团恒瑞项目	38	涤纶长丝
2016.Q1	吴江立新集团有限公司	8	涤纶长丝
2016.Q2	新凤鸣集团股份有限公司中盈项目	30	涤纶长丝
2016.Q3	江苏海欣纤维有限公司	50	涤纶长丝
2016.Q3	华润化工控股有限公司	30	聚酯瓶片
2016.Q4	汉邦（江阴）石化有限公司	100	聚酯瓶片
合计		256	
2017.Q1	滁州安兴环保彩纤股份有限公司	7	涤纶短纤
2017.Q1	江苏三房巷集团有限公司	50	聚酯瓶片
2017.Q1	浙江万凯新材料有限公司	55	聚酯瓶片
2017.Q1	江阴澄星实业有限公司	60	聚酯瓶片
2017.Q2	桐昆集团恒邦二期项目	40	涤纶长丝
2017.Q2	江苏海欣纤维有限公司	25	涤纶长丝
2017.Q3	福建经纬集团有限公司	20	涤纶长丝
2017.Q3	福建山力化纤有限公司	20	涤纶长丝
2017.Q4	恒逸石化股份有限公司	25	涤纶长丝
2017年年内	辽宁龙栖湾化纤有限公司	25	涤纶长丝
合计		327	

数据来源：银河证券研究报告、民生证券研究报告及公开报道等。

根据 Wind 资讯的统计，自 2016 年以来，我国涤纶长丝平均库存天数逐渐下降，已至近两年内的低位，显示出我国聚酯纤维行业景气度的逐渐回升。



化纤纺织行业是聚酯行业的主要下游应用行业，依据2017年5月中国纺织工业联合会召开的纺织行业经济运行分析会统计，2017年一季度，我国化纤产量为1192.52万吨，同比增长6.87%；利润总额为96.8亿元，同比增长84.68%，是纺织子行业中增速最快的板块，主营业务利润率达5.22%，同比提高1.97个百分点。而反映纺织行业景气度的柯桥纺织总景气指数也处于近两年的高位。



来源：Wind 资讯

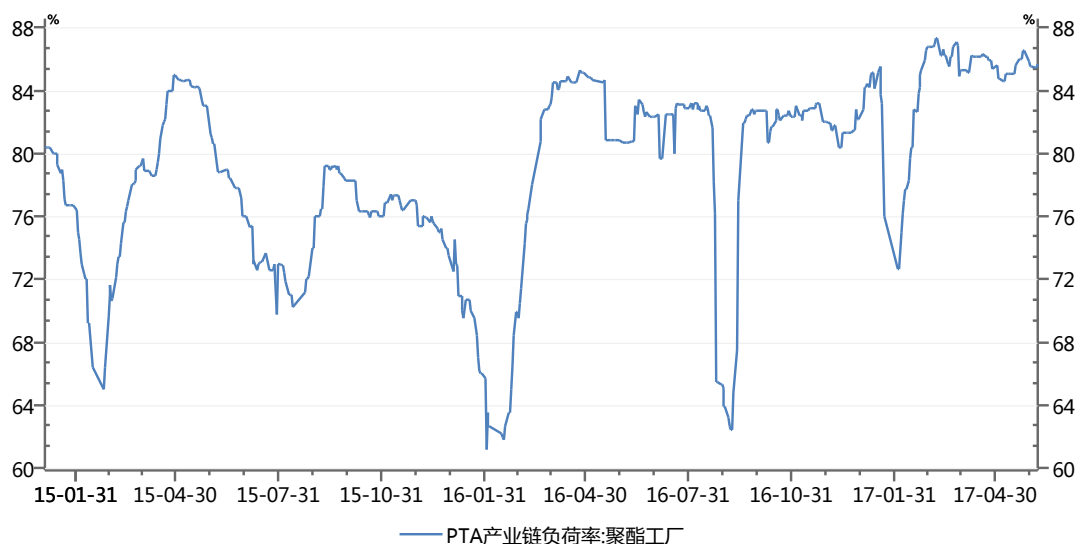
据中国绸都网统计显示，2017年上半年织机开机率回升明显快于去年同期，且年后整体较去年更为平稳，下游刚性需求较去年亦有所好转。

2016-2017年江浙织机开机率情况



数据来源：中国绸都网

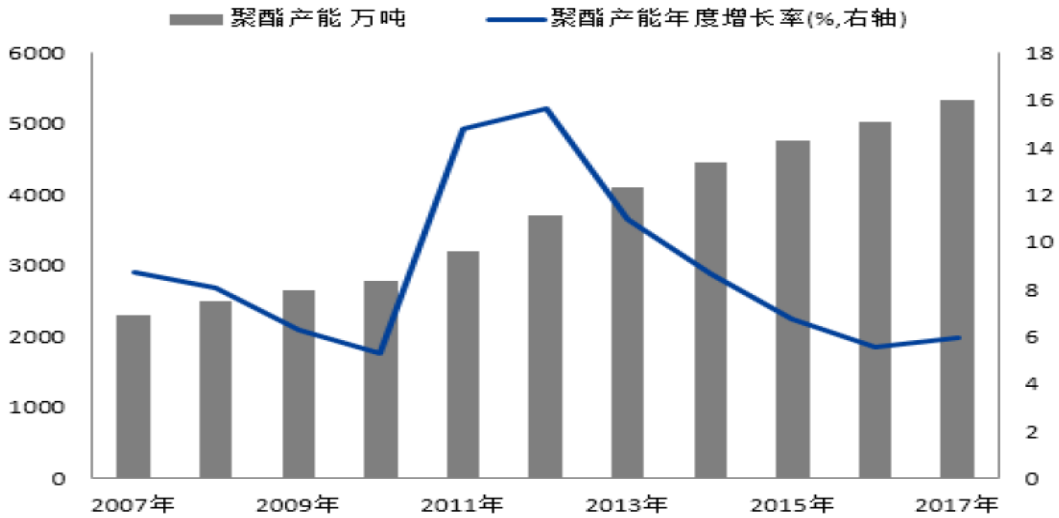
下游纺织服装业的好转使聚酯行业2016年的产能负荷率保持在80%以上，2017年上半年聚酯开工率的水平维持在85%的水平，处于近两年的高位，整体好于2015年和2016年。随着人民币汇率的贬值，我国纺织服装业2017年的出口水平预计将较2016年有所增长，同时伴随着内需的扩大，预计2017年下游纺织服装业整体将较2016年有所增长，为聚酯纤维行业及其上游PTA行业的发展奠定了良好的基础。



数据来源:Wind资讯

此外，在经济增速保持稳定的情况下，聚酯下游行业注重产品的创新与产业技术升级，注重产品开发的品质化、差异化，除传统的纺织家装领域内，PET 还

用于容器、包装材料、薄膜、胶片、工程塑料等领域，正在越来越多地取代铝、玻璃、陶瓷、纸张、木材、钢铁等材料，聚酯的市场需求逐渐增加。



数据来源：中纤信息网、民生证券、银河证券、华泰证券、兴业期货等

综上，PTA 的下游行业需求主要为聚酯涤纶行业，随着国民经济稳定发展及行业周期回暖以及下游产品的创新及技术升级，在人民币出现较大幅度贬值、下游纺织业业绩好转的情况下，聚酯需求将持续增长，聚酯涤纶行业将保持稳定的增速。2017 年聚酯新增产能将形成对 PTA 的持续需求，预计 2017 年市场新增 PTA 需求为 300 万吨左右，在现阶段 PTA 产能增加不大的情况下，会进一步提高恒力投资的业绩。

三、关于本次交易收购恒力投资必要性的说明

截至目前，PTA 行业实际供需已处于紧平衡状态，同时 PTA 的下游聚酯涤纶行业随着国民经济稳定发展、行业周期回暖以及下游产品的创新、技术升级也将保持稳定的增速。

（一）2015年及2016年影响恒力投资业绩的原因正逐步得到解决和修复

2015年及2016年报告期内恒力投资盈利能力不佳且未分配利润为负主要受以下原因影响，但下述原因也正逐步得到解决和修复：

1、石油价格的巨幅波动影响了PTA行业及恒力投资的盈利水平

PTA行业属于石化行业，石化行业周期性较为显著。由于PTA位于“原油—芳烃—PTA—化纤”产业链的中段，产业链价格传导机制较为明显，其生产路径也决定了其产业链上下游价格高度相关。随着上游原油价格在2016年下半年至今

逐渐走稳，依据已披露的石化同行业上市公司2016年年报及2017年一季度数据，拥有PTA业务的同行业上市公司经营业绩已呈现好转态势。

单位：万元

项目	2015年		2016年		净利润增加额
	收入	净利润	收入	净利润	
恒逸石化	3,031,770.67	18,460.58	3,241,933.95	83,033.74	64,573.16
浙江逸盛	1,973,938.53	8,923.40	2,159,025.00	13,244.49	4,321.09
海南逸盛	997,008.32	-24,184.08	1,046,480.12	4,370.09	28,554.17
荣盛石化	2,867,373.28	35,212.33	4,550,107.39	192,078.77	156,866.43
逸盛大化	2,115,880.16	-8,359.42	2,898,050.42	7,637.36	15,996.78
桐昆股份	2,175,368.01	11,520.46	2,558,157.27	113,214.71	101,694.24
嘉兴石化	684,006.96	1,486.96	661,905.34	10,390.21	8,903.25

数据来源：同行业上市公司2016年年度报告，浙江逸盛、海南逸盛分别为恒逸石化经营PTA业务的控股、参股子公司，逸盛大化为荣盛石化经营PTA业务的控股子公司，嘉兴石化为桐昆股份经营PTA业务的控股子公司。

随着2017年一季度PTA行业景气度持续回升，行业整体盈利能力不断增强，目前2017年1-4月的PTA行业平均售价也较为平稳且高于2015年和2016年的平均水平，行业盈利水平也趋于回暖，同行业上市公司2017年一季度业绩较2016年一季度同期呈现较大幅度的增长。

单位：万元

项目	2016年一季度		2017年一季度		净利润增幅
	收入	净利润	收入	净利润	
恒逸石化	555,191.15	15,161.03	884,710.92	45,011.69	196.89%
荣盛石化	721,496.37	15,089.17	1,559,855.88	62,088.13	311.47%
桐昆股份	486,134.54	15,634.75	614,521.46	32,150.03	105.63%

数据来源：同行业上市公司2017年一季度报告。

2017年1-4月，受市场行情回暖，产品销售价格上涨等主要因素，恒力投资PTA主营业务及混凝土主营业务盈利水平提高，同时恒力投资加强了成本费用管理，销售费用、管理费用及财务费用三项期间费用较同期改善，整体盈利水平实现稳定较快增长，根据未审计财务报表（合并口径），恒力投资已实现归属于母公司股东的净利润3.49亿元，其中营业利润1.70亿元，营业外收入1.76亿元，营业外收入主要为收到的政府补助。恒力投资与同行业可比公司盈利水平增长趋势相同。

2、汇率的巨幅波动影响了恒力投资的经营业绩

恒力投资2015年及2016年亏损的主要原因之一为人民币对美元汇率于2015年、2016年出现大幅下跌，导致报告期内恒力投资的汇兑损失较大，对经营业绩产生了较大影响。2015年度、2016年度，恒力投资产生的汇兑损失金额分别为82,697.67万元、64,653.47万元，金额较大，占当期营业收入的比例分别为2.92%和2.22%。2015年度、2016年度，扣除汇兑损失后的净利润金额分别为-15,333.74万元、12,323.77万元，与2015年和2016年浙江逸盛、海南逸盛、逸盛大化盈利水平基本接近，不存在重大差异。

2017年从年初至今，人民币对美元的在岸、离岸汇率运行平稳，市场预期改善，资本流出压力也明显缓解。2017年5月，人民银行推出汇改新举措，进一步增加了汇率灵活性、扭转人民币贬值预期，目前，人民币汇率从2017年1月1日的6.95上升至2017年6月份的6.80，人民币汇率进一步走稳。同时，2017年1-4月，恒力投资已归还美元借款31,303.79万美元，占2016年末美元借款的41.58%；2017年1-4月，人民币汇率呈现稳定态势，已归还部分美元借款产生的汇兑损失为30.73万元。对于尚未归还但将于2017年度到期的美元借款，恒力投资通过购买锁汇产品提前锁定美元借款还款利率，以减少美元汇率大幅上涨产生的汇兑损失对公司盈利能力的影响。2017年1-4月，恒力投资的汇兑损益为-2,025.96万元，汇兑损失金额较小，对恒力投资盈利能力的不利影响逐渐减弱。根据未审计财务报表（合并口径），2017年1-4月恒力投资已实现归属于母公司股东的净利润3.49亿元，2015年及2016年影响公司经营业绩的主要负面因素得到有效控制。

3、PTA行业落后产能的退出及下游行业的回暖使得PTA行业的盈利能力进一步改善

目前，PTA行业内一部分长期闲置产能由于投产时间较早、规模较小、技术升级困难、生产成本较高、伴随着国内环保形势趋严、外销出口贸易壁垒等原因，市场竞争日趋激烈，落后产能正处于市场出清逐渐退出的过程。另一方面，PTA拟在建项目方面，不少项目已经更改了建设意向，实际投产时间也将无限期推迟。

与此同时，随着PTA下游聚酯行业及纺织行业景气指数回升，公司的盈利能力也逐步回升，2017年1-4月，恒力投资经营情况及盈利情况良好，根据未审计财务报表（合并口径），恒力投资已实现归属于母公司股东的净利润3.49亿元。

4、PTA产业的原材料对二甲苯高度依赖韩日等国外厂商进口，韩日生产厂

商掌握国内PTA行业上游原材料的定价权

《石化和化学工业发展规划（2016-2020年）》明确指出：“以乙烯、对二甲苯、乙二醇等为代表的大宗基础原料和高技术含量的化工新材料、高端专用化学品国内自给率偏低”。此外，从恒力石化、恒逸石化和荣盛石化等国内主要PTA生产厂商披露的生产成本数据可以看出，每年对二甲苯原料成本占PTA生产经营成本的比重超过90%。我国PTA企业对进口原材料对二甲苯的依存度从2011年的44%上升到2016年年末的57%，而依赖程度的不断攀升导致日韩主要的对二甲苯生产商对价格具有高度的掌控性，即使在原油价格巨幅波动的情况下，对二甲苯生产厂商凭借其对定价权的掌控地位仍然获得丰厚的盈利。我国半数对二甲苯需要长期从韩国、日本等国家进口的不利局面，已经对我国的外汇储备、产业发展、企业经营都形成了巨大的压力。

未来，随着本次募投项目恒力炼化的投产并实施，恒力炼化可以在厂区内直接向恒力石化供应原料，恒力石化、恒力炼化将从对外采购对二甲苯转变为对外采购原油，大量减少对外采购对二甲苯的中间环节，使恒力石化原料的采购成本和运输成本大幅降低，原材料的供应也将更有保障，恒力投资原材料紧缺的问题将全部得到缓解。从而实现了恒力投资及恒力炼化盈利能力和竞争力的整体提升。

（二）恒力石化注入上市公司是对前次重组承诺事项的切实履行

依据《重组管理办法》有关规定，重组交易应当有利于上市公司减少关联交易，增强独立性。前次重组方案在实施过程中，已对标的公司恒力化纤原有的关联交易行为进行了规范和清理，包括采取对相关内部资产进行整合，减少存续标的资产部分关联交易等措施；但恒力化纤及恒力石化之间仍存在尚未解决的日常性关联交易，即恒力化纤从恒力石化采购PTA以及恒力化纤向恒力石化回售PTA包装袋等关联交易行为。

监管机构在前次重组审核过程中对于上述关联交易未全部解决事项进行了关注，要求说明“交易完成后标的公司改变目前存在大额关联交易、增强独立性的具体措施”。为此实际控制人出具了有关说明，即实际控制人陈建华、范红卫承诺，愿意在恒力石化年度经审计扣非净利润为正且符合相关法律法规条件下，将恒力石化整体注入上市公司，彻底解决该关联交易问题，增强上市公

司的独立性。而本次注入是对前次重组上市方案中彻底解决关联交易具体措施的有效履行。

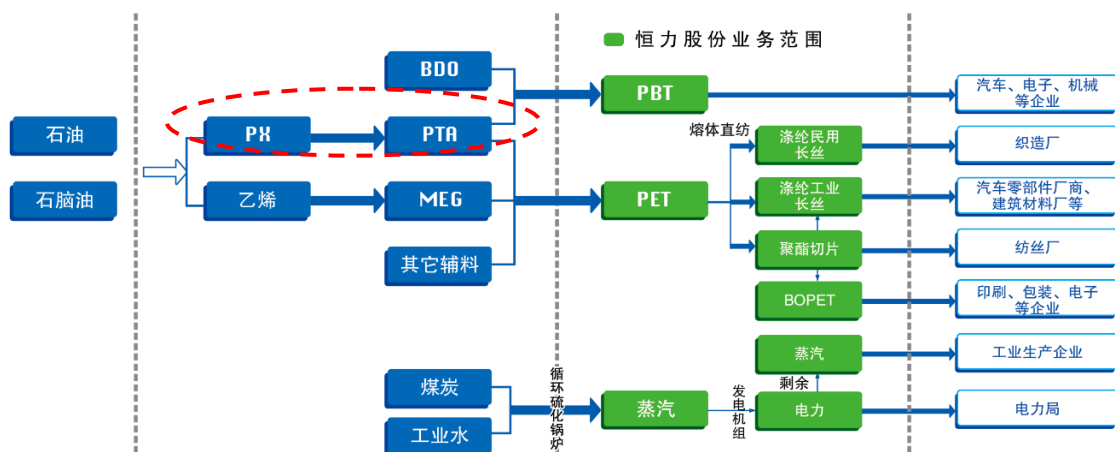
上市公司已于 2017 年 2 月 15 日召开重大资产重组媒体说明会，对包括本次交易收购恒力投资必要性在内的重组相关问题进行了解答。2017 年 2 月 23 日，恒力股份召开第七届董事会第十三次会议，会议审议通过了相关议案，确认本次重组有利于解决上市公司与恒力石化之间的关联交易，有利于增强上市公司的独立性，2017 年 3 月 13 日，恒力股份召开 2017 年第一次临时股东大会，审议通过了《关于实际控制人不违反前次承诺的议案》，关联股东回避表决，中小股东赞成票比例占 99.1527%。

（三）本次石化资产整体注入不仅将彻底解决上市公司与关联方恒力石化现有较大金额的关联交易，同时也有助于解决潜在的大额新增关联交易问题，增强上市公司业务独立性

1、本次交易将解决现存的大额关联交易问题

在本次交易完成前，上市公司从恒力投资的子公司恒力石化采购PTA的关联交易金额较大。本次交易完成后，恒力投资将成为上市公司的全资子公司。上市公司与恒力石化之间现存的关联交易将基本消除。

2、本次交易将解决潜在大额新增关联交易问题



本次重组方案中，募集配套资金投资项目“恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化”具有良好的社会效益和经济效益，对于上市公司的长远发展以及提升东北地区经济实力具有重大战略意义，该项目建成投产后，上市公司的收入规模将从百亿级发展到千亿级，利润预计将从十几亿级别发展到百亿级别，上市公司将从现

在“国内优秀的化纤企业”成长为“世界级的石化领先企业”。

恒力炼化项目意义重大，如上述上市公司产业链所示，如本次重组仅考虑单独注入恒力炼化资产而不注入恒力石化资产，则未来在恒力炼化投产后，上市公司将面临着大额新增关联交易的问题。以660万吨PTA所需消耗的430多万吨对二甲苯数量及对二甲苯目前的市场采购价估算，上市公司潜在的每年关联交易规模在280亿元左右。

因此，本次重组不仅将彻底解决上市公司与关联方恒力石化现有较大金额的关联交易，同时也有助于解决未来上市公司潜在的大额新增关联交易问题，有利于增强上市公司业务的独立性。

（四）本次注入标的资产随着行业回暖及自身经营效益的改善，2017年盈利可实现性较大

如下图所示，2016 年全年至今，受国际原油价格企稳及下游聚酯纤维和纺织行业向好等原因影响，PTA 行业景气度回升并呈现复苏态势，PTA 价格呈现稳中有升的态势。



此外，PTA 下游纺织行业的回暖对 PTA 行业影响较大，2017 年度，预计我国纺织行业的出口也将保持增长。一方面由于欧美经济在 2016 年底出现了企稳回升趋势，这带动终端纺织业需求的实质性增加。另一方面由于人民币经历 2016 年的单边趋势性贬值及美国退出 TPP 之后的新环境也对 2017 年纺织服装出口产生了提振作用。下游的需求回暖将进一步带动 2017 年 PTA 良好的发展行情。依据相关研究报告指出，2017 年，PTA 整体宏观供需面格局继续改善，供

给增量持续减小，微观面整体情况偏好，产业链库存较低，利润均衡，利于成本传导，预计 2017 年 PTA 整体价格区间重心将继续上移。

报告期内，随着 PTA 行业的回暖，公司自身经营中汇兑损失等不利因素的消除，本次注入资产恒力投资的经营状况及财务状况将得到极大改善，本次注入标的资产恒力投资 2017 年盈利的可实现性较大。同时，按照本次 2017 年恒力投资预计实现 6 亿元净利润，以及向恒力投资股东增发股份 124,104.48 万股计算，本次交易对应的恒力投资可以实现的每股收益为 0.48 元/股，高于上市公司现有每股收益的水平，将保证现有上市公司及中小股东的利益。

（五）本次恒力投资及恒力炼化资产整体注入是上市公司战略发展的考虑，有利于增强上市公司核心竞争力，有利于提升上市公司中长期盈利能力

本次交易前，上市公司是国内化纤行业的龙头企业之一。本次交易标的资产恒力投资子公司恒力石化目前已在大连长兴岛建成投产了 660 万吨/年 PTA 生产装置，为全球单体产能最大的 PTA 生产基地，在国内市场具备较强的行业竞争优势。本次交易完成后，上市公司将产业链条由聚酯纤维向上延伸至 PTA。

同时，为进一步提高企业竞争力、解决恒力石化 PTA 项目原料供应问题以及后续存在的潜在关联交易问题，本次交易将恒力炼化 100% 股权一并注入上市公司。恒力炼化实施的“2000 万吨/年炼化一体化项目”，主要满足 PTA 对二甲苯的需求并生产汽柴油和航空煤油等产品。根据中石化洛阳工程有限公司出具的可行性研究报告，“炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目”达产年预计可实现营业收入 9,161,548 万元，净利润 1,287,690 万元，项目内部收益率 24.85%，投资回收期 6.02 年。项目达产后，上市公司将形成“芳烃—PTA—聚酯—民用丝及工业丝”的完整产业链，上市公司抵抗市场风险波动的能力、行业引导能力都将大大提升。

本次重组将恒力投资及恒力炼化资产置入上市公司是基于上市公司长期战略发展的现实考虑，是进一步提升上市公司长期持续盈利能力和核心竞争力、有利于上市公司长远发展的必然选择。

上市公司的化纤产品在业内以品质优异著称，有着良好的声誉和威望，在持续提高产品竞争力的同时，打造从“纤维制造到石油化工”完整产业链的纵向整合是上市公司“致力于发展中国民族工业，做世界级全产业链石化能源企业”的

既定战略和发展目标。

从国内外优秀企业的发展历程看也都有类似的发展路径，比如韩国的 SK 化学，其前身为鲜京织物，后来逐步从织物跨越到了聚酯原丝的生产并最终完成了到上游石油化学产业的纵向整合，成为了一家“世界 500 强”的全球领先的化工能源企业。

上市公司要想保持快速发展和持久的竞争优势，通过资本市场直接融资渠道快速获得产业发展资金是必然的选择，本次重组有利于增强上市公司核心竞争力，有利于提升上市公司中长期的盈利能力。

（六）本次交易整体定价公允，本次交易以资产基础法定价，增值幅度较低，交易作价已客观反映了报告期标的资产的经营情况和财务状况，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形

报告期内，恒力投资出现亏损，恒力炼化项目尚处于建设期，本次采用资产基础法对恒力投资股东全部权益价值和恒力炼化全部股权价值进行定价估值。

本次标的资产整体估值溢价不高，从净资产角度考虑，本次恒力投资及恒力炼化合并报告报表归属于母公司净资产总额为 104.36 亿元，交易作价为 115.2 亿元，本次交易增值率仅为 10.39%；从总资产角度考虑，本次恒力投资及恒力炼化合并报告报表资产总额为 375.74 亿元，总体资产估值为 386.62 亿元，本次交易的总资产增值率仅为 2.90%，本次交易整体定价公允，增值幅度较低，交易作价已客观反映了报告期标的资产的经营情况和财务状况，已经充分考虑上市公司和中小股东的利益，不存在损害上市公司利益的情形。同时，随着本次置入资产未来盈利能力的改善及募投项目效益的释放，本次交易也将大幅提高现有上市公司的盈利水平。

四、本次交易符合《重组管理办法》第十一条相关规定

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

（1）本次交易符合国家产业政策

2014年8月，国务院颁发了国发[2014]28号《国务院关于近期支持东北振兴若干重大政策举措的意见》，其中明确指出：“科学布局一批产业关联度高的重大产业项目，地方和企业要做好恒力炼化一体化、中石油长兴岛炼化一期项目前期

工作并力争尽早开工。”恒力炼化一体化项目已被列为国家战略布局，成为振兴东北重点项目。

2016年8月，国家发改委发布了《推进东北地区等老工业基地振兴三年滚动实施方案（2016-2018年）》，恒力石化炼化一体化项目被列入国家发改委“推进东北地区老工业基地振兴三年滚动重点推进项目。”

2016年4月，大连市政府发布了《大连市国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》提出，依托长兴岛国家级石化产业基地，加快推进恒力石化等重点项目建设，促进石化炼化一体化、生产清洁化、产业集群化发展，引导石油化工企业向园区集中，打造世界级的石化产业基地。

2016年8月，国务院办公厅发布了《关于石化产业调结构促转型增效益的指导意见》（国办发[2016]57号），重点任务方面，意见要求统筹优化产业布局，有序推进沿海七大石化产业基地建设，炼油、乙烯、芳烃新建项目有序进入石化产业基地，该项目属于七大石化基地项目之一。

2016年10月工业和信息化部编制发布了《石化和化学工业发展规划（2016—2020年）》（工信部规[2016]318号），按照国家石化产业布局方案要求，加快石化芳烃产业发展；积极促进煤制芳烃技术产业化，推进原料路线多元化；促进芳烃-乙二醇-聚酯一体化产业基地建设。

恒力石化及恒力炼化属于石油化学工业，为我国重点发展的支柱产业，在我国的政治、经济、军事、民生等方面发挥重要的保障作用。近年来，我国政府对石油化学工业给予了大量政策支持和政策指导。因此，本次交易符合国家产业政策。

（2）本次交易符合环境保护的法律和行政法规的规定

恒力投资及其子公司、恒力炼化及其子公司一直重视环境保护。恒力投资及其子公司主要生产建设项目均履行了必要的立项、环境影响评价以及环保验收等程序，恒力炼化募集资金投资项目已取得环评批复，本次重组标的公司生产经营活动符合有关环境保护法律、法规的规定，没有发生过重大环境污染事故，亦不存在因违反环境保护方面的法律、法规而被处罚且情节严重的情形。

（3）本次交易符合国家土地管理相关的法律和行政法规的规定

恒力投资及其子公司、恒力炼化及其子公司的生产经营用地符合国家及地方

有关土地管理方面的法律、法规的规定，不存在因违反国家、地方有关土地管理方面的法律、法规而被处罚且情节严重的情形。

(4) 本次交易不存在违反反垄断法等相关法律和行政法规的规定的情形

本次交易已按照《中华人民共和国反垄断法》的规定向商务部申报经营者集中申请，2017年5月，上市公司收到商务部出具的《不实施进一步审查通知》（商反垄初审函[2017]第105号），商务部经初步审查，决定对恒力股份收购恒力投资100%股权及恒力炼化100%股权不实施进一步审查，从即日起可以实施集中。本次重大资产重组不存在违反《中华人民共和国反垄断法》和其他反垄断行政法规的相关规定的情形。

综上所述，本次交易事项符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次交易完成后，不考虑募集配套资金的情形下，公司的股本总额预计增至454,509.00万元，符合《上海证券交易所股票上市规则》所规定的“公司股本总额不少于人民币5000万元”的要求。

根据《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》等规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指社会公众持有的股份低于上市公司股份总数的25%，公司股本总额超过人民币4亿元的，社会公众持股的比例低于10%。其中，社会公众不包括：（1）持有上市公司10%以上股份的股东及其一致行动人；（2）上市公司的董事、监事、高级管理人员及其他关联人。

本次交易完成后，在不考虑募集配套资金的情形下，本公司的股本总额预计增加至454,509.00万元，恒力集团及其关联方预计合计持有总股本的84.18%，社会公众股东预计合计持有总股本的15.82%；在考虑募集配套资金的情形下，社会公众股东合计持有总股本的比例将进一步提高。因此，本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件。

3、重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

(1) 发行股份的定价情况

①发行股份购买资产

根据《重组管理办法》第四十五条规定：“上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。”

本次交易发行股份购买资产的发行定价基准日为公司第七届董事会第十二次会议决议公告日。发行价格不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价（7.61元/股）的90%，即发行价格为6.85元/股。依据上市公司召开的2016年度股东大会审议通过2016年度利润分配方案，公司向全体股东每10股派发现金股利人民币1.5元（含税），并于2017年5月5日发放完毕。本次利润分配实施完毕后，本次发行股份购买资产的发行价格调整为6.70元/股，符合《重组管理办法》的相关规定。

②发行股份募集配套资金

按照《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关规定，上市公司非公开发行股票，发行价格不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的90%。

本次交易发行股份募集配套资金的发行定价基准日为本次非公开发行股票发行期的首日，发行价格不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的90%，符合《重组管理办法》、《发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》的相关规定。

（2）本次交易涉及的资产定价情况

本次交易按照相关法律法规的规定依法进行，由上市公司董事会提出方案，并聘请具有证券从业资格的中介机构依据有关规定出具审计、评估等相关报告，并按照评估结果与交易对方协商定价。

因此，本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

4、重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易的标的资产为交易对方合法持有的恒力投资100.00%股权、恒力炼化100.00%股权。该等股权不存在质押、担保或任何形式的第三方权利，也不存在争议、纠纷、被采取司法保全措施或强制执行措施等任何限制、阻滞或禁止被

转让的情形。

范红卫、恒能投资、恒峰投资已出具《关于拟注入资产权属清晰的承诺函》，承诺如下：“

1、本人/本公司合法、真实持有标的公司的股权，不存在委托持股、信托持股或通过其他方式代替其他方持有的情形。

2、本人/本公司拟注入上市公司之标的公司的股权合法有效，不存在权利质押、司法冻结等权利限制或存在受任何地方追溯、追索之可能；标的公司系依法设立、合法存续的有限公司，资产及业务完整、真实，业绩持续计算，不存在未披露的影响本次交易的实质性障碍或者瑕疵。

3、本人/本公司持有的标的公司的股权过户或者转移不存在法律障碍。

4、自本函签署之日起至本次交易完成，本人/本公司将确保标的公司不出现影响本次交易的重大资产减损、重大业务变更等情形。”

经核查，本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，本次交易不涉及债权债务处理或变更事项。

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

恒力投资主营业务为精对苯二甲酸（PTA）的生产和销售，恒力炼化主营业务为原油炼化一体化及化工产品的生产和销售。

本次交易完成后，恒力投资及恒力炼化将成为上市公司的全资子公司。恒力炼化实施的炼化一体化项目达产后，将使上市公司的盈利能力大幅增强。该项目建成后，恒力炼化可以在厂区内直接通过管道向恒力石化供应原料，使恒力石化原料的采购成本和运输成本大幅降低；同时，由于炼化一体化设计，一方面可以使热、电等能源的利用效率得以提升，另一方面也可以降低对环境的污染，炼化一体化的优势凸显，恒力石化的盈利能力也将得到大幅增强。

本次交易完成后，上市公司主营业务将向聚酯的上游拓展，产业链的向上延伸将大量减少对外采购对二甲苯的中间环节，使上市公司原料采购成本得到有效降低。除芳烃外，恒力炼化生产的汽柴油、航空煤油、石脑油、润滑油等产品也具有良好的市场前景，该类产品的投产也将大幅提升上市公司的盈利能力和抗风险能力。

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

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

本次交易前，上市公司的主营业务为涤纶纤维、聚酯薄膜等相关产品的研发、生产和销售以及蒸汽、电力的生产和销售。上市公司与控股股东恒力集团、实际控制人陈建华、范红卫夫妇控制的其他企业之间不存在同业竞争。除恒力投资、恒力炼化外，上市公司与控股股东恒力集团、实际控制人陈建华、范红卫夫妇未投资与恒力投资、恒力炼化具有相同业务等构成同业竞争的其他企业。本次交易完成后，上市公司与控股股东、实际控制人不存在同业竞争。

为了维护上市公司及中小股东的合法权益，保持上市公司的独立性，上市公司实际控制人陈建华、范红卫夫妇，以及公司控股股东恒力集团及其一致行动人德诚利、和高投资、海来得、恒能投资、恒峰投资已出具承诺，将按照《公司法》、《证券法》和其他有关法律法规对上市公司的规定，对上市公司实施规范化管理，合法合规地行使股东权利并履行相应的义务，采取切实有效措施保证上市公司在业务、资产、财务、人员和机构等方面的独立，如违反上述承诺，并因此给上市公司造成经济损失，本人/本公司将向上市公司进行赔偿。

将恒力石化、恒力炼化注入上市公司后，上市公司与恒力石化之间的关联交易将消除，上市公司和恒力炼化之间的潜在关联交易也将消除，有利于增强上市公司的独立性，进一步促进上市公司规范化运作，切实保护上市公司及中小股东的合法权益。

综上所述，本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性相关规定。

7、有利于上市公司形成健全有效的法人治理结构

本次交易完成后，上市公司控股股东、实际控制人不发生改变。上市公司股东将继续按照《公司章程》的规定按其所持股份享有平等地位，并承担相应义务。上市公司严格按照《股东大会议事规则》等的规定和要求，召集、召开股东大会，确保股东合法行使权益，平等对待所有股东。因此，本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定。

五、本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的规定

1、有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力；有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

(1) 本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力

本次交易前，上市公司的主营业务为涤纶纤维、聚酯薄膜等相关产品的研发、生产和销售以及蒸汽、电力的生产和销售。本次交易完成后，上市公司将完成产业链上游的延伸，将形成“芳烃—精对苯二甲酸（PTA）—聚酯—民用丝及工业丝”的完整产业链，有助于提高上市公司主营业务能力的稳定性。同时，上市公司将加强在业务结构、组织机构、管理制度、人力资源、财务融资等众多方面的整合，充分发挥本次重组的协同效应。因此，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力。

(2) 本次交易有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

本次交易前，上市公司与实际控制人陈建华、范红卫夫妇控制的其他企业存在关联交易，上市公司主要从标的公司恒力投资的子公司恒力石化采购PTA等原材料，关联交易占比较大。本次交易完成后，上市公司主要资产为持有恒力化纤99.99%的股权、恒力投资100%股权和恒力炼化100%股权，上述关联交易将消除有利于上市公司减少关联交易。本次交易完成后，上市公司控股股东仍为恒力集团，实际控制人为陈建华、范红卫夫妇，除上市公司外，恒力集团及陈建华、范红卫夫妇未投资其他与上市公司相同业务的企业。同时，实际控制人出具了有效的关于避免同业竞争的承诺。本次交易完成后，上市公司与控股股东、实际控制人不存在同业竞争。

本次交易前，上市公司与其控股股东、实际控制人及控制的关联方之间保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；本次交易完成后，上市公司实际控制人未发生变更，上市公司与其控股股东、实际控制人及其控制的关联方之间仍将保持独立。同时，实际控制人出具了有效的关于保持上市公司独立性的承诺。本次交易完成后，公司符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

综上所述，本次交易有利于提高上市公司资产质量，改善公司财务状况，增强持续盈利能力。有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性，符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项的规定。

2、上市公司最近一年及一期财务会计报告由注册会计师出具无保留意见审计报告

瑞华会计师对上市公司2016年度财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告（瑞华审字[2017]33030001号），符合《重组管理办法》第四十三条第（二）项的规定。

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

上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形，符合《重组管理办法》第四十三条第（三）项的规定。

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

恒力投资和恒力炼化100%股权权属清晰，不存在质押、司法冻结等权利限制，恒力投资和恒力炼化100%股权在约定期限内办理完毕权属转移手续不存在实质性法律障碍。

截至本报告出具之日，恒力炼化虽尚无收入，但其正在实施的“恒力炼化2000万吨/年炼化一体化项目”已经于2015年取得辽宁省发展和改革委员会出具的《辽宁省发展改革委关于恒力石化（大连）炼化有限公司2000万吨/年炼化一体化项目核准的批复》（辽发改工业[2015]811号）以及辽宁省环境保护厅出具的《辽宁省环境保护厅关于恒力石化（大连）炼化有限公司2000万吨/年炼化一体化项目环境影响报告书的批复》（辽环函[2015]209号），并已于2016年开建，属于经营性资产。

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

六、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问：具有全产业链的 PTA 行业不属于产能严重过剩行业，PTA 行业实际供需已处于紧平衡状态；PTA 的下游行业需求主要为聚酯涤纶行业及纺织行业，随着国民经济稳定发展及以及下游产品的创新及技术升级，下游需求及增速较为稳定；2015 年及 2016 年报告期内恒力投资盈利能力不佳且未分配利润为负主要受原油价格波动、外汇价格波动、行业落后产能出清进展及自身经营情况影响，截至目前，上述影响因素已经逐步得到解决和改善。我国半数对二甲苯长期需要从韩国、日本等国家进口且由国外对二甲苯厂商掌握定价权的不利局面，已经对我国的外汇储备、产业发展和企业经营都形成了巨大的压力，随着本次募投项目的实施和投产，本次置入资产恒力投资及恒力炼化盈利能力和竞争力将得到整体提升，本次交易收购恒力投资及恒力炼化有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于维护上市公司中小股东的长远利益，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条和第四十三条的相关规定。

问题 2：申请材料显示：1) 恒力投资主营业务为 PTA 的生产与销售，PTA 行业在经历了 2010 年至 2014 年大幅扩张后增速放缓，2015 年以后部分竞争力较弱的生产厂商由于生产成本较高，在市场竞争中长期处于关停状态，因此我国 PTA 行业存在部分长期闲置产能。2) 恒力投资所需的主要原材料为对二甲苯。对二甲苯的生产主要为国际石化巨头所垄断，导致我国企业在对二甲苯采购方面议价能力不强，直接加大了采购成本。3) 2015 年及 2016 年，标的公司恒力投资连续亏损，分别为-97,872.94 万元、-52,241.78 万元。

请你公司 1) 以列表形式补充披露我国 PTA 产品 2010 年至目前的供需变动情况、价格变动情况。2) 以列表形式补充披露恒力投资对外采购对二甲苯的采购价格变动情况。3) 结合恒力投资主要产品 PTA 的价格变动情况、主要原材料对二甲苯采购价格情况、恒力投资报告期内持续亏损情况，补充披露恒力投资盈利能力的稳定性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、我国 PTA 产品 2010 年至目前的供需变动情况、价格变动情况：

依据 wind 统计，我国 PTA 产品 2010 年至目前的供需变动情况、价格变动情

况如下表所示：

单位：万吨

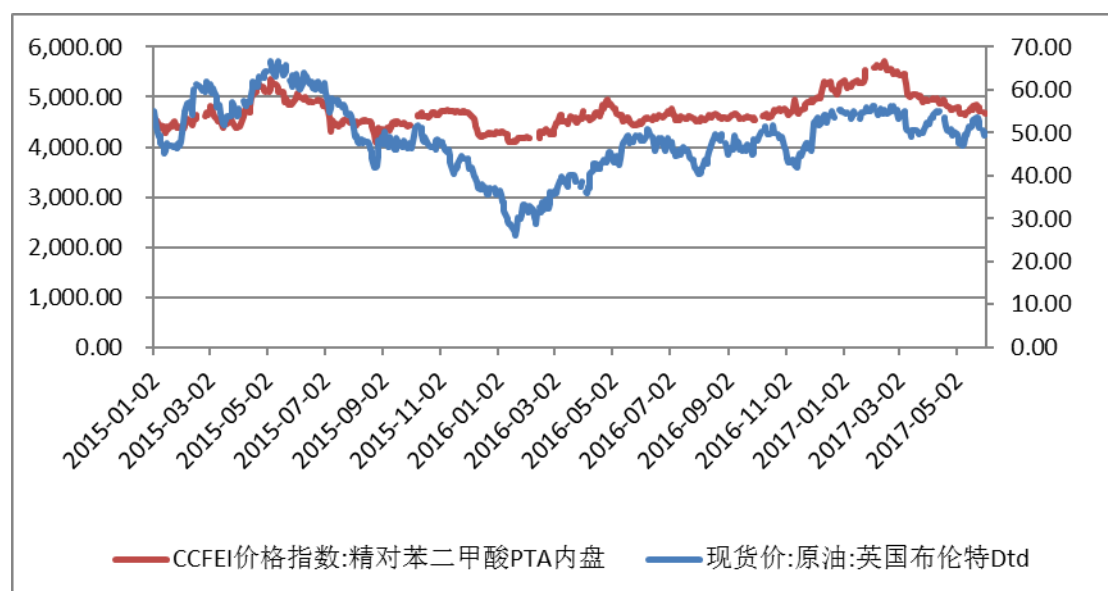
指标名称	PTA	PTA	PTA 产量	表观消费量	价格变动(年平均 平均售价：元/吨)
	名义产能	有效产能			
2010	1,530.00	1,530.00	1,413.50	2,077.27	6,827.46
2011	2,006.00	2,006.00	1,648.00	2,183.04	8,399.20
2012	3,146.00	3,146.00	2,050.00	2,610.00	7,103.14
2013	3,293.50	3,115.50	2,700.00	2,901.05	6,713.99
2014	4,335.00	3,947.00	2,655.00	2,707.00	5,519.99
2015	4,693.00	3,368.00	3,086.00	3,092.47	3,976.08
2016	4,909.00	3,674.00	3,164.00	3,141.18	3,939.23
2017年1季度					4,547.29

数据来源：wind、中纤网、招商证券、银河证券、民生证券、兴业证券、华泰证券等

研究报告

在经历 2015 年原油价格波动及市场闲置产能逐渐出清后，2016 年以后 PTA 价格逐渐走稳，目前 2017 年一季度的 PTA 平均售价高于 2015 年和 2016 年的平均水平，行业盈利水平也趋于回暖。

单位：元/吨、美元/吨

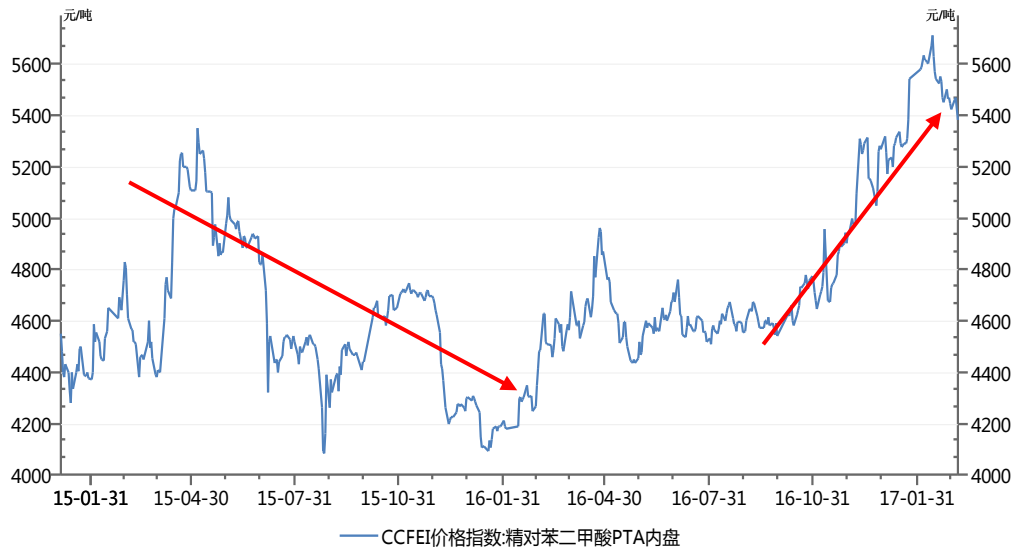


数据来源：wind。

1、2016 年下半年至 2017 年年初，PTA 行业包括原油价格、汇率波动、行业产能及下游聚酯行业程度均出现明显改善，PTA 行业景气度回升

2016 年下半年开始，受国外及国内利好因素影响，PTA 行业呈现企稳回升

的迹象。



数据来源:Wind资讯

2、2016 年底至今原油价格的企稳回升，导致 PTA 行业进一步企稳回升

从 2016 年下半年开始，国际主要经济体继续保持平稳，美国经济逐步进入恢复阶段，OPEC 也达成 2008 年以来首个冻产及减产协议；国内方面，在国家供给侧结构性改革的推动的情况下，国内经济也呈现较好的发展态势，PTA 行业于 2016 年下半年回暖，从 2016 年四季度开始至今，PTA 行业出现了一波上涨的行情。

2017 年 2 月初，依据国际能源署（IEA）发布的 2017 年 1 月月报显示，2017 年 1 月 OPEC 原油产量下降 100 万桶/日，减产执行率达到创纪录的 90%；另外，全球石油供应在 2017 年 1 月共减少约 150 万桶/日。随着 OPEC 减产协议的进一步落实及国内外经济体的复苏，受此影响，PTA 的价格呈现小幅上行，在 2017 年 5 月，由于 OPEC 会议关于减产协议内容未达预期，PTA 价格受此消息影响，价格较 2017 年年初呈现一定程度的下行，但总体仍保持在较为稳定区间水平。

二、以列表形式补充披露恒力投资对外采购对二甲苯的采购价格变动情况：

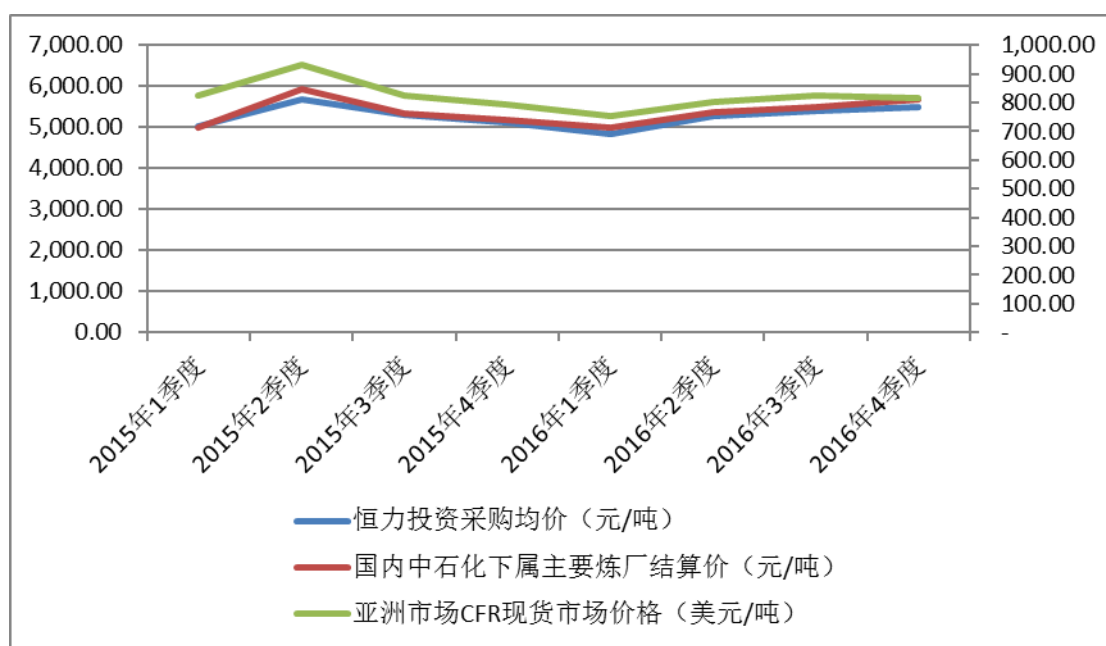
单位：元/吨、美元/吨

期间	恒力投资采购均价 (元/吨)	国内中石化下属主要 炼厂结算价 (元/吨)	对二甲苯亚洲市场 CFR 现 货市场价格 (美元/吨)
2015 年 1 季度	5,008.67	5,000.00	823.11
2015 年 2 季度	5,679.52	5,911.68	933.00
2015 年 3 季度	5,305.60	5,336.18	824.17
2015 年 4 季度	5,115.04	5,186.61	792.15
2016 年 1 季度	4,822.57	5,002.85	753.83

2016年2季度	5,278.23	5,367.52	804.08
2016年3季度	5,404.69	5,492.88	824.17
2016年4季度	5,484.70	5,660.97	815.63

数据来源：wind

报告期内，恒力投资采购对二甲苯变动情况如上表所示，由于对二甲苯的生产加工过程对原油依赖程度高，因此其价格变动也与其上游产品原材料原油及石脑油的价格具有较强的相关性。依据 wind、东证期货等相关数据研究最近十年的价格变化规律，石脑油（CFR 日本）与原油（WTI）价格相关性达 0.95，对二甲苯（CFR 中国）与石脑油价格变化相关性达到 0.91。在考虑到对二甲苯厂商对外销售报价结算价差异、折扣政策及运输成本等因素后，恒力投资采购均价与国内中石化下属主要炼厂镇海炼化售价及对二甲苯亚洲市场 CFR 现货市场价格售价变化趋势基本一致，趋势图如下：



数据来源：wind

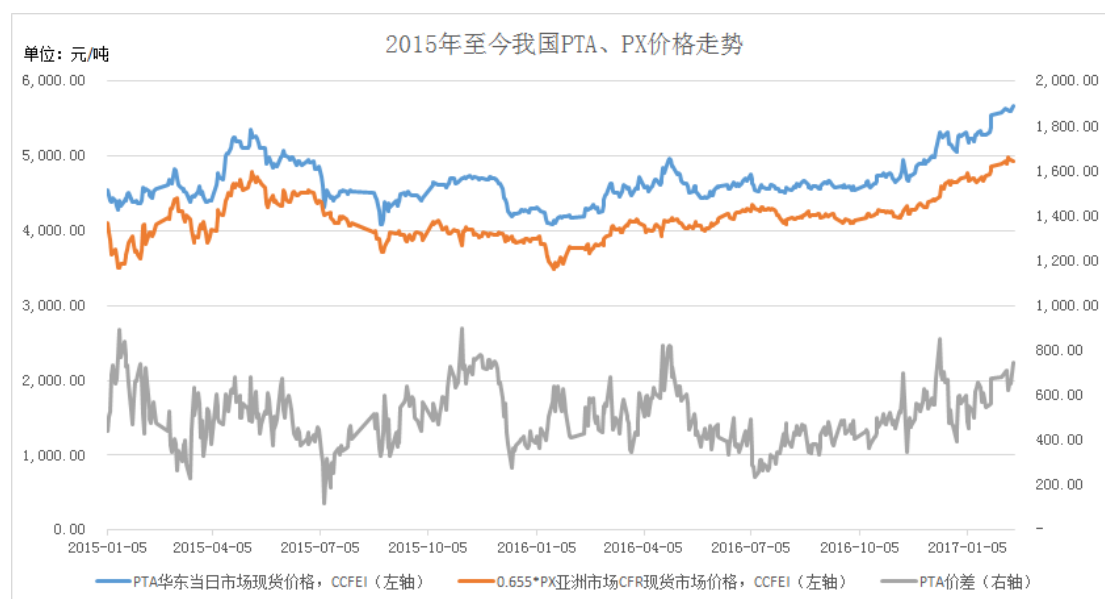
对于 PTA 厂商而言，为确保原料对二甲苯供应的稳定，绝大多数 PTA 厂商都会与国内外的对二甲苯供货方签订长期合同，对二甲苯销售以合约货为主，仅有少量现货交易，因此合约价格谈判在对二甲苯定价中扮演了极为重要的角色。在亚洲范围内，亚洲合同报价（ACP）一直都是亚洲对二甲苯合约货价格的基准，下月的实际执行价格在本月末谈判确定。具体操作为每月末供方——日本出光、日本 JX、埃克森美孚、韩国 S-Oil 及韩国 SK 五家分别公布下月指导价，与买方——三井化学，三菱化学，BP，中美联合（CAPCO），亚东石化及中国逸盛进行

谈判，两对以上就价格达成一致，则宣布 ACP 达成，下月对二甲苯合约价采取公式法计价，主流的公式为 50%ACP+50% CFR 中国主港+升贴水；在 ACP 未达成的月份，则采用该月现货均价为合约价格交易。在谈判参与者中，仅有逸盛石化或者其他个别厂商为中国 PTA 买家，而供方则全部是日韩对二甲苯生产商，可以看出在亚洲对二甲苯定价中韩国和日本的绝对地位，而中国 PTA 厂商作为买方的绝对主力话语权相当有限。从 ACP 与现货价格走势来看，ACP 对现货价格的影响极大，基本决定了当月对二甲苯价格的重心，而韩日企业对 ACP 的统治导致对二甲苯价格缺乏市场化。

目前，恒力投资主要采用长期合约的方式向供应商采购原材料，一般于每年年底对下一年的市场需求进行预测，并结合当年运营和销售情况制定下一年的生产计划，确定年度采购计划和采购量，同时也一般于每年年底与供应商签订长期合约，约定全年及月度的供货量。长期合约的月度采购单价一般以月末市场结算价格为基础确定，这样有利于减少由原材料价格波动产生的不利影响。此外，企业也采购原材料现货作为对长期合约的补充。

三、关于恒力投资盈利稳定性的说明

PTA与对二甲苯均为大宗商品，具有公开透明的市场价格。恒力石化PTA的销售价格、对二甲苯的采购价格一般根据市场价格的波动而相应调整。但由于恒力石化PTA产品质量较高，PTA的售价也较同行业存在一定溢价。



数据来源：wind

2012-2014 年是PTA 产能的增长高峰期，在行业产能提速的压力下，2015 年至今PTA 产能投放已经大幅放缓。受下游行业复苏缓慢以及国际油价等因素影响，PTA价差在2015年和2016年存在较大波动。

1、行业景气度上升，PTA生产企业盈利能力增强

在供给侧改革的背景下，PTA 去产能正在推进，中小装置、竞争力偏弱的产能在被逐步淘汰中。2016 年，随着化纤市场的火热，PTA 价格也有所上涨，2016 年年底较年初上涨约 22%，但仍处于历史较低水平。根据相关研究报告，PTA 和对二甲苯的加工差价基本保持了稳定，在 400-600 元/吨左右。至2016 年年底，随着 PTA 价格的上涨而增加至约 800 元/吨（含税）。总体来看，PTA 利润和价格变动趋势一致，2016年总体较为稳定，年末有所增加。依据已披露的石化同行业上市公司2016年年报及2017年一季度数据，拥有PTA业务的同行业上市公司经营业绩已呈现好转态势。

单位：万元

项目	2015 年		2016 年		净利润 增加额
	收入	净利润	收入	净利润	
恒逸石化	3,031,770.67	18,460.58	3,241,933.95	83,033.74	64,573.16
浙江逸盛	1,973,938.53	8,923.40	2,159,025.00	13,244.49	4,321.09
海南逸盛	997,008.32	-24,184.08	1,046,480.12	4,370.09	28,554.17
荣盛石化	2,867,373.28	35,212.33	4,550,107.39	192,078.77	156,866.43
逸盛大化	2,115,880.16	-8,359.42	2,898,050.42	7,637.36	15,996.78
桐昆股份	2,175,368.01	11,520.46	2,558,157.27	113,214.71	101,694.24
嘉兴石化	684,006.96	1,486.96	661,905.34	10,390.21	8,903.25

数据来源：同行业上市公司2016年年度报告，浙江逸盛、海南逸盛分别为恒逸石化经营PTA业务的控股、参股子公司，逸盛大化为荣盛石化经营PTA业务的控股子公司，嘉兴石化为桐昆股份经营PTA业务的控股子公司。

随着2017年季度PTA行业景气度持续回升，行业整体盈利能力不断增强，目前2017年1-4月的PTA行业平均售价也较为平稳且高于2015年和2016年的平均水平，行业盈利水平也趋于回暖，同行业上市公司2017年一季度业绩较2016年一季度同期呈现较大幅度的增长。

单位：万元

项目	2016 年一季度		2017 年一季度		净利润 增幅
	收入	净利润	收入	净利润	
恒逸石化	555,191.15	15,161.03	884,710.92	45,011.69	196.89%

荣盛石化	721,496.37	15,089.17	1,559,855.88	62,088.13	311.47%
桐昆股份	486,134.54	15,634.75	614,521.46	32,150.03	105.63%

数据来源：同行业上市公司2017年一季度报告。

2017年1-4月，恒力投资盈利水平实现较快增长，根据未审计财务报表（合并口径），恒力投资已实现归属于母公司股东的净利润3.49亿元，其中营业利润1.70亿元，与同行业可比公司盈利水平增长趋势相同。

2、成本费用控制是行业龙头企业的普遍选择

2016年和2015年，可比上市公司期间费用率（不含财务费用）分别为2.37%和2.84%，2016年较2015年减少0.47个百分点，降幅为16.54%。2016年和2015年恒力投资期间费用率（不含财务费用）分别为2.07%和2.20%，2016年度较2015年度减少0.13个百分点，减少幅度为5.91%。2017年，恒力投资将加快包括成本控制在内的精细化管理进程，利用信息技术等手段加强人员、物质等方面的管理，进一步降低销售费用率和管理费用率。

3、2017年汇率走稳、降低美元借款规模以及控制信用证规模实现财务费用减少

2016年和2015年，恒力投资财务费用率分别为4.37%和5.89%，汇兑净损失金额分别为55,325.38万元和68,323.11万元，而可比上市公司同期平均财务费用率为1.84%和2.36%，平均汇兑净损失金额为2,604.24万元和26,225.76万元。恒力投资因美元借款和信用证规模较大，受人民币贬值影响导致汇兑净损失金额和财务费用率远高于可比上市公司，使得公司利润水平受到重大影响。

2017年从年初至今，人民币对美元的在岸、离岸汇率运行平稳，市场预期改善，资本流出压力也明显缓解。2017年5月，人民银行推出汇改新举措，进一步增加了汇率灵活性、扭转人民币贬值预期，目前，人民币汇率从2017年1月1日的6.95上升至2017年6月份的6.80，人民币汇率进一步走稳。同时，截至2017年4月30日，恒力投资已归还美元借款31,303.79万美元，对于尚未归还但将于2017年度到期的美元借款，公司通过购买锁汇产品提前锁定美元借款还款利率，以减少美元汇率大幅上涨产生的汇兑损失对公司盈利能力的影响。2017年1-4月，恒力投资的汇兑损益为-2,025.96万元，汇兑损失金额较小，对恒力投资盈利能力的不利影响逐渐减弱。根据未审计财务报表（合并口径），2017年1-4月恒力投资已实现归属于母公司股东的净利润3.49亿元，2015年及2016

年影响公司盈利的负面因素得到有效控制。

随着恒力投资2017年开始偿还美元借款以及控制信用证规模，加之人民币汇率呈现稳定态势，预计恒力投资未来年度的财务费用将大幅减少，有利于提升公司的整体盈利水平。

4、炼化项目投产实现原料直供将大幅减少成本费用

现阶段恒力石化对外采购对二甲苯的采购价格中包含100元-150元不等的运输费用，进口对二甲苯还需支付2%左右的关税等其他费用。按照目前恒力石化660万吨PTA产能所对应的对二甲苯需求量及60%的国外采购额计算，仅考虑关税成本一项，炼化项目投产后将直接减少恒力投资约3亿元的成本费用。

2018年四季度，恒力炼化项目将实现试生产，预计在2019年一季度实现达产。项目达产后将生产450万吨对二甲苯，由于厂区相邻可以直接通过管道将对二甲苯输送给恒力石化供其生产PTA产品，恒力石化将按照市场公允价格支付货款，但是管道输送方式较传统的船舶运输方式可以大幅度减少运输费及损耗，且不会被征收关税等海关费用，将有助于减少恒力石化成本费用水平，极大增强恒力石化的业绩。

综上，随着PTA行业景气度上升，恒力投资作为PTA主要生产厂商的毛利率水平将得到提升，并且通过精细化管理控制成本费用以及偿还美元借款、控制信用证规模减少财务费用，2017年1-4月，根据未经审计财务报表（合并口径），恒力投资已实现归属于母公司股东的净利润3.49亿元。2018年四季度恒力炼化投产后带来的协调效应，恒力投资盈利稳定且具备较强的可实现性。

四、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：在经历2015年、2016年原油价格波动及市场长期闲置产能逐渐出清后，2017年初至今的PTA价格逐渐走稳，目前2017年一季度的PTA平均售价高于2015年和2016年的平均水平，行业盈利水平也趋于回暖。恒力投资采购对二甲苯变动情况与其上游产品原材料原油及石脑油的价格具有较强的相关性，与国内中石化炼厂结算价及对二甲苯亚洲市场CFR现货市场价格售价变化趋势基本一致，随着PTA行业景气程度回升、汇率市场平稳、恒力投资自身成本费用控制加强及通过购买锁汇产品提前锁定美元借款还款利率减少汇兑损失等措施，2017年1-4月，根据未经审计财务报表（合并口径），恒力投资已实

现归属于母公司股东的净利润3.49亿元。恒力投资盈利能力逐渐得到增强。

问题 3: 申请材料显示, 2015 年底及 2016 年底, 标的公司恒力投资的资本公积余额均为 548, 770. 69 万元, 2015 年底、2016 年底未分配利润分别为-371, 352. 13 万元、-423, 593. 91 万元。请你公司补充披露标的公司恒力投资自成立以来资本公积、未分配利润余额的变动情况, 并说明各报告期内变动的原因以及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复:

一、恒力投资成立以来资本公积余额变动情况如下:

单位: 万元

年度	年初余额	本年增加	本年减少	年末余额
2010 年度				
2011 年度		2, 411. 48		2, 411. 48
2012 年度	2, 411. 48	546, 359. 22		548, 770. 70
2013 年度	548, 770. 70			548, 770. 70
2014 年度	548, 770. 70			548, 770. 70
2015 年度	548, 770. 70			548, 770. 70
2016 年度	548, 770. 70			548, 770. 70

上述资本公积均为恒力投资子公司收到的政府补助, 由于恒力投资成立后一直执行企业会计制度, 从 2015 年 1 月 1 日起首次执行《企业会计准则》。根据《企业会计制度》的核算要求, 政府拨付的具有专门用途的拨款, 在收到拨款后计入“专项应付款”, 相关项目完成后, 从“专项应付款”转入“资本公积”。

2011 年增加的资本公积系子公司大连恒力混凝土有限公司累计收到的政府拨款补助, 上述补助款项均用于混凝土项目投资, 在收到时计入专项应付款, 2011 年度项目完工投产后转入资本公积, 相关政府补助明细如下:

单位: 万元

序号	时间	下文单位	文号	补助内容	补助金额
1	2011-8-9	大连长兴岛临港工业区财政局	大长财指企[2011]157 号	基础设施建设补助	2, 290. 20
2	2011-8-9	大连长兴岛临港工业区财政局	大长财指企[2011]158 号	招商补助	121. 28
合计					2, 411. 48

2012 年增加的资本公积系子公司恒力石化(大连)有限公司累计收到的政

府拨款补助，上述补助款项均用于年产 440 万吨 PTA 项目，在收到时计入专项应付款，2012 年度项目完工投产后转入资本公积，相关政府补助明细如下：

单位：万元

序号	时间	下文单位	文号	补助内容	补助金额
1	2010 年 10 月 16 日	大连长兴岛临港 工业区财政局	大长财指预 [2010]232 号	招商补助	615.82
2	2010 年 10 月 16 日	大连长兴岛临港 工业区财政局	大长财指预 [2010]233 号	招商补助	827.28
3	2010 年 10 月 16 日	大连长兴岛临港 工业区财政局	大长财指预 [2010]234 号	招商补助	1,113.53
4	2010 年 10 月 16 日	大连长兴岛临港 工业区财政局	大长财指预 [2010]235 号	基础设施建设 补助	16,109.20
5	2010 年 10 月 16 日	大连长兴岛临港 工业区财政局	大长财指预 [2010]236 号	基础设施建设 补助	11,991.45
6	2010 年 10 月 16 日	大连长兴岛临港 工业区财政局	大长财指预 [2010]237 号	基础设施建设 补助	21,681.40
7	2010 年 12 月 21 日	大连长兴岛临港 工业区财政局	大长财指综 [2010]237 号	基础设施建设 补助	45,841.89
8	2010 年 12 月 28 日	大连长兴岛临港 工业区财政局	大长财指综 [2010]241 号	项目补助	2,338.13
9	2010 年 12 月 24 日	大连长兴岛临港 工业区财政局	大长财企（专） [2010]9 号	基础设施建设 补助	120,000.00
10	2010 年 12 月 30 日	大连长兴岛临港 工业区财政局	大长财企（专） [2010]10 号	基础设施建设 补助	122,460.00
11	2011 年 8 月 9 日	大连长兴岛临港 工业区财政局	大长财指企 [2011]160 号	基础设施建设 补助	61,621.25
12	2011 年 8 月 9 日	大连长兴岛临港 工业区财政局	大长财指企 [2011]161 号	招商补助	3,156.53
13	2011 年 8 月 11 日	大连长兴岛临港 工业区财政局	大长财指企 [2011]162 号	基础设施建设 补助	48,664.28
14	2011 年 8 月 11 日	大连长兴岛临港 工业区财政局	大长财指企 [2011]163 号	招商补助	2,492.81
15	2013 年 11 月 27 日[注 1]	大连长兴岛临港 工业区财政局	大长财指企 [2013]167 号	码头建设补助	15,000.00
16	2014 年 1 月 15 日[注 1]	大连长兴岛临港 工业区财政局	大长财指企 [2014]17 号	码头建设补助	13,000.00
17	2014 年 1 月 16 日[注 1]	大连长兴岛临港 工业区财政局	大长财指企 [2014]18 号	码头建设补助	13,000.00
18	2014 年 3 月 24 日[注 1]	大连长兴岛临港 工业区财政局	大长财指企 [2014]42 号	码头建设补助	41,950.00

19	2014年3月27日[注1]	大连长兴岛临港 工业区财政局	大长财指企 [2014]43号	码头建设补助	5,000.00
20	2014年4月21日[注1]	大连长兴岛临港 工业区财政局	大长财指企 [2014]53号	码头建设补助	5,820.00
合计					552,683.57
扣除税费及少数股东权益影响					6,324.35
应确认的资本公积					546,359.22

注1：上述文件对应的拨款实际于2012年拨入。

二、恒力投资成立以来未分配利润余额变动情况如下：

单位：万元

年度	年初余额	净利润转入	其他变动	年末余额
2010年度		-3,126.10		-3,126.10
2011年度	-3,126.10	-14,437.80		-17,563.90
2012年度	-17,563.90	-60,060.22		-77,624.12
2013年度	-77,624.12	-128,057.12		-205,681.24
2014年度	-205,681.24	-132,183.97	64,386.02	-273,479.19
2015年度	-273,479.19	-97,872.94		-371,352.13
2016年度	-371,352.13	-52,241.78		-423,593.91

2014年度未分配利润其他变动系恒力石化子公司恒力（深圳）投资集团有限公司在重组报告期内的分红。根据备考假设，报告期初假定已将恒力（深圳）投资集团有限公司股权置出，因此实际收到的分红款不作为报告期内的投资收益列报，在报告期初2014年度作为其他变动事项对未分配利润进行调整。

三、资本公积和未分配利润各报告期内变动的原因以及合理性

报告期内资本公积均系政府拨款补助形成的专项应付款转入，与公司收到政府补助和相关项目完工时间对应，具有合理性。

报告期内未分配利润变动除备考假设已置出子公司恒力（深圳）投资集团有限公司的分红外，均为历年净利润转入形成，其中子公司恒力石化成立以来亏损金额较大导致公司未分配利润一直为负数，具体如下：

(1) 2010年度和2011年度恒力石化尚处于筹建期，筹建期开办费支出较多；2012年9月恒力石化两条PTA生产装置投产，当年度实际投产月份仅3个月，主营业务毛利不足以覆盖期间费用以及贷款产生的利息支出。

(2) 2013年度和2014年度，由于国内PTA新增产能较多导致PTA产品市场竞争加剧进而引发产品价格下跌，因考虑未来产能提升，恒力石化厂区自备电

站等配套设施规模较大，导致恒力石化主营业务盈利能力减弱，同时恒力石化的银行贷款规模较大导致利息费用负担较重，使得企业亏损较大。

(3) 2015 年度和 2016 年度，恒力石化受下游聚酯行业复苏影响，主营业务盈利能力有所增强，但受到人民币大幅贬值的不利影响，恒力石化项目贷款中的美元贷款和进口原料产生的美元信用证等发生较大的汇兑损失，导致恒力石化仍然处于亏损状态，但是经营业绩出现好转，亏损规模逐年缩小。

四、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，资本公积均系政府拨款补助形成的专项应付款转入，与公司收到政府补助和相关项目完工时间对应，具有合理性。报告期内，未分配利润变动除备考假设已置出子公司恒力（深圳）投资集团有限公司的分红外，均为历年净利润转入形成，具备合理性。

问题 4. 申请材料显示，恒力投资主要产品为 PTA，主要供应给恒力股份。报告期内对关联方客户销售金额分为 1,275,435.07 万元、1,117,477.96 万元，占当期营业收入比例分别为 45.00%、38.39%。请你公司结合恒力投资的业务模式，补充披露恒力投资的业务独立性，是否对关联方存在业务依赖。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、恒力投资的业务具备独立性，对关联方不存在业务依赖

（一）恒力投资的销售模式

恒力投资通过采购对二甲苯等原材料加工为 PTA 产品，并将 PTA 产品主要销售给下游化纤领域客户用于生产聚酯化纤产品等。恒力投资下设销售部门，建立自身独立的销售体系，销售人员具备石化行业、聚酯行业等行业专业知识，具有丰富的行业销售经验以及较强的市场开发能力。恒力投资已建立完整的销售渠道，与国内主要聚酯化纤生产企业建立长期良好的合作关系。

恒力投资于每年年底对下一年的市场需求进行预测，并结合当年运营和销售情况制定下一年的销售计划，确定年度销售计划。同时，公司于月初根据市场行情预测、库存情况、合约客户及生产状况等情况，制订月度销售计划。

恒力投资主要采用长期合约的方式向客户销售 PTA 产品。恒力投资一般于每

年年底与客户签订长期合约，约定下一年度及各月度的销量，以便于恒力投资安排生产和备货。长期合约的月度销售单价一般以月末结算价格为基础确定。此外，恒力投资也销售 PTA 现货作为对长期合约的补充。恒力投资 PTA 的销售主要包括国内销售和国外销售，结算价格以“中国化纤信息网月均价”、“安迅思月均价”等为基础确定。恒力投资国内销售的结算方式主要采用电汇、信用证或承兑汇票等收款方式；国外销售主要采用电汇或信用证等收款方式。

（二）报告期内恒力投资主要销售情况

报告期内，恒力投资主要销售情况如下：

2016 年度			
序号	单位名称	金额（万元）	占当期营业收入的比例
1	关联方客户	1,117,477.96	38.39%
2	桐昆集团浙江恒腾差别化纤维有限公司	183,549.78	6.31%
3	厦门国贸集团股份有限公司	170,178.51	5.85%
4	桐乡市中维化纤有限公司	120,694.35	4.15%
5	厦门象屿物流集团有限责任公司	120,076.17	4.13%
合计		1,711,976.77	58.82%
2015 年度			
序号	单位名称	金额（万元）	占当期营业收入的比例
1	关联方客户	1,275,435.07	45.00%
2	桐乡市中辰化纤有限公司	117,778.35	4.16%
3	厦门象屿物流集团有限责任公司	74,236.40	2.62%
4	桐昆集团浙江恒腾差别化纤维有限公司	74,155.18	2.62%
5	新凤鸣集团湖州中石科技有限公司	73,599.00	2.60%
合计		1,615,204.00	56.99%

2016 年和 2015 年，恒力投资向关联方客户实现销售收入 1,117,477.96 万元和 1,275,435.07 万元，占当期营业收入的比例分别为 38.39%和 45.00%，关联方销售收入及占比呈现较快下降趋势。前五大客户中，非关联方客户销售收入占当期营业收入比例分别为 20.44%和 12.00%，非关联方客户比重不断增强，恒力投资对关联方不存在业务依赖。报告期内，恒力投资与桐昆集团、厦门国贸、象屿物流等大型上市公司客户建立良好的合作关系，与其之间交易金额增长较快，恒力投资不对任一客户存在重大依赖。

恒力投资目前已在大连长兴岛建成并投产了 660 万吨/年 PTA 生产装置，为

全球单体产能最大的 PTA 生产基地，约占国内实际产能的 18%（扣除长期闲置产能），与同行业公司相比，恒力石化生产的 PTA 产品质量更为稳定，可以使下游客户生产丝制品良品率高，进而降低聚酯的生产成本，使下游客户的产品更具竞争力。因此，恒力石化 PTA 产品具有较强的市场竞争力，销售单价也较同行业其他公司存在一定溢价。

PTA 为聚酯主要生产原材料，中国是世界上最大的聚酯生产国，因此也成为世界最大的 PTA 消费国。2001 年，我国 PTA 表观消费量仅为 547.1 万吨，由于下游聚酯行业需求的释放，2016 年我国 PTA 的表观需求量增长至 3,141.18 万吨。恒力投资产能约占全国 PTA 表观需求量的 21%左右，恒力投资凭借良好的产品品质以及技术优势，具有较强的市场竞争优势。

综上，恒力投资作为国内主要的 PTA 生产企业，产品品质优良，而恒力股份作为国内主要的聚酯化纤、聚酯薄膜等产品的生产企业，恒力投资向其提供品质优良的 PTA 产品，满足其高品质生产的需要，系双方正常的市场交易行为。恒力投资不存在对包括恒力股份在内的单一客户重大依赖的情形。

（三）实际控制人关于独立性相关承诺

为了维护上市公司及中小股东的合法权益，保持上市公司的独立性，上市公司实际控制人陈建华、范红卫夫妇，以及公司控股股东恒力集团及其一致行动人德诚利、和高投资、海来得、恒能投资、恒峰投资已出具承诺，将按照《公司法》、《证券法》和其他有关法律法规对上市公司的规定，对上市公司实施规范化管理，合法合规地行使股东权利并履行相应的义务，采取切实有效措施保证上市公司在业务、资产、财务、人员和机构等方面的独立，如违反上述承诺，并因此给上市公司造成经济损失，本人/本公司将向上市公司进行赔偿。

将恒力投资、恒力炼化注入上市公司后，上市公司与恒力投资之间的关联交易将消除，上市公司未来潜在的关联交易也将消除，上市公司将完成产业链上游的延伸，将形成“芳烃—精对苯二甲酸（PTA）—聚酯—民用丝及工业丝”的完整产业链，有利于增强上市公司的独立性，进一步促进上市公司规范化运作，切实保护上市公司及中小股东的合法权益。

综上所述，本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性相关规定。

二、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：恒力投资作为国内主要的 PTA 生产企业，产品品质优良，而恒力股份作为国内主要的聚酯化纤、聚酯薄膜等产品的生产企业，恒力投资向其提供品质优良的 PTA 产品，满足其高品质生产的需要，系双方正常的市场交易行为。恒力投资不存在对包括恒力股份在内的单一客户重大依赖的情形。本次交易完成后，恒力投资与上市公司现有的关联交易将彻底消除，有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性相关规定。

问题 5：申请材料显示，PTA 与对二甲苯均为大宗商品，具有公开透明的市场价格。恒力石化 PTA 的销售价格、对二甲苯的采购价格一般根据市场价格的波动而相应调整。但由于恒力石化 PTA 产品质量较高，PTA 的售价也较同行业存在一定溢价。请你公司补充披露 1) 报告期内(按月份)恒力石化 PTA 产品售价与同行业的差异情况，并说明原因以及合理性。2) 报告期期初至反馈意见回复之日，PTA 与对二甲苯的价差情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、报告期内恒力石化 PTA 产品售价与同行业的差异情况及合理性分析

报告期内，分月统计 PTA 销售单价与市场平均价列示如下：

单位：元/吨

期间	恒力石化单价 (不含税)	市场价① (不含税)	价差	价差率
2015 年 1 月	3,881.39	3,797.31	84.08	2.21%
2015 年 2 月	3,711.74	3,910.26	-198.51	-5.08%
2015 年 3 月	3,939.30	3,918.41	20.88	0.53%
2015 年 4 月	4,144.59	4,225.07	-80.48	-1.90%
2015 年 5 月	4,433.81	4,345.73	88.08	2.03%
2015 年 6 月	4,369.34	4,245.01	124.33	2.93%
2015 年 7 月	4,070.86	3,904.12	166.73	4.27%
2015 年 8 月	3,849.69	3,792.43	57.26	1.51%
2015 年 9 月	3,787.31	3,803.83	-16.52	-0.43%
2015 年 10 月	3,939.04	3,981.96	-42.92	-1.08%

2015年11月	3,984.02	4,036.63	-52.61	-1.30%
2015年12月	3,830.30	3,752.14	78.17	2.08%
2016年1月	3,654.75	3,592.31	62.44	1.74%
2016年2月	3,641.72	3,651.58	-9.86	-0.27%
2016年3月	3,866.35	3,870.31	-3.95	-0.10%
2016年4月	3,955.87	4,035.04	-79.17	-1.96%
2016年5月	3,974.86	3,905.98	68.87	1.76%
2016年6月	3,940.76	3,934.07	6.69	0.17%
2016年7月	3,978.09	3,930.00	48.09	1.22%
2016年8月	4,003.98	3,934.97	69.01	1.75%
2016年9月	4,014.66	3,943.83	70.83	1.80%
2016年10月	3,996.36	4,008.07	-11.71	-0.29%
2016年11月	4,119.55	4,087.80	31.75	0.78%
2016年12月	4,272.18	4,376.85	-104.67	-2.39%
2015年平均	4,015.02	3,976.08	38.94	0.98%
2016年平均	3,956.31	3,939.23	17.08	0.43%

注：市场价数据来源于wind资讯公布的PTA华东市场各交易日月度平均单价。

2015年度，恒力石化销售PTA产品均价为4,015.02元/吨，而市场年度均价为3,976.08元/吨，恒力石化均价高于市场均价38.94元/吨；2016年度，恒力石化销售PTA产品均价为3,956.31元/吨，而市场年度均价为3,939.23元/吨，恒力石化均价高于市场均价17.08元/吨。2015年及2016年的恒力石化年度销售单价均略高于市场价，主要是恒力石化PTA产品质量较高，客户对其产品认可度较高，PTA的售价也较同行业存在一定溢价。

在报告期各月度中，价差率有一定的波动性，部分原因系恒力石化针对部分信用证付款方式的客户，其销售合同价格及信用证合同价格均为暂定价，如果当月结束后基于当月各交易日市场价计算得出的当月结算参考价要高于暂定价，则在次月与该客户拟定新的合同时考虑该差价销售额而相应调增次月合同价；相反，如果当月结束后基于当月各交易日市场价计算得出的当月结算参考价要低于暂定价，则在次月与该客户拟定新的合同时考虑该差价销售额而相应调减次月合同价，长期来看，平均销售合同与市场参考价接近，月度间会有一定波动，同时在考虑恒力石化与市场价的季度平均售价比较的话，则上述季度价差则保持在更加平稳的态势。

期间	恒力石化季度均价	市场季度销售均价	价差	价差率
2015年1季度	3,852.22	3,875.33	-23.11	-0.60%
2015年2季度	4,290.51	4,271.94	18.57	0.43%
2015年3季度	3,899.50	3,833.46	66.04	1.72%
2015年4季度	3,915.60	3,923.58	-7.98	-0.20%
2016年1季度	3,734.02	3,704.73	29.29	0.79%
2016年2季度	3,957.21	3,958.36	-1.15	-0.03%
2016年3季度	3,999.92	3,936.27	63.65	1.62%
2016年4季度	4,139.33	4,157.57	-18.24	-0.44%

综上,报告期内各月度价差波动主要系其定价策略有考虑上月合同价及结算参考价差额引起,年度销售单价均略高于市场价系恒力石化 PTA 产品质量较高,客户对其产品认可度较高,PTA 的售价也较同行业存在一定溢价,价差波动及定价略高于市场价均能合理解释。另查询同行业上市公司公开披露数据(报告期内同行业上市公司中只有荣盛集团在其 2016 年公开发行公司债券募集说明书中有披露)列示如下:

期间	单位	单价	恒力石化较市场可比公司平均价格溢价
2016年1-6月	浙江逸盛	3,850.69	0.36%
	逸盛大化	3,819.55	
	可比公司平均价格	3,835.12	
	恒力石化	3,848.84	
2015年度	浙江逸盛	3,959.28	1.63%
	逸盛大化	3,941.77	
	可比公司平均价格	3,950.53	
	恒力石化	4,015.02	

注:逸盛大化为荣盛石化控股子公司,浙江逸盛为恒逸石化控股子公司

对比恒力石化与同行业公司的单价数据,恒力石化在 2015 年度销售单价略微高于浙江逸盛及逸盛大化,2016 年 1-6 月销售单价略低于浙江逸盛,略微高于逸盛大化,价格差异不大,总体看,恒力石化的 PTA 售价略高于可比公司市场水平,较同行业存在一定溢价。

综上,恒力石化 PTA 销售单价合理,报告期整体平均单价略微高于市场价主要因为恒力石化生产的 PTA 质量较高,市场认可度较高。

二、PTA 与对二甲苯的价差情况

报告期初至今,PTA 与对二甲苯的价差情况列示如下:

期间	对二甲苯不含税采购单价 (元/吨)	PTA 不含税销售单价 (元/吨)	价差(PTA-对二甲苯*0.655)	价差率=价差/对二甲苯采购单价
2015 年第 1 季度	5,008.67	3,852.22	571.54	11.41%
2015 年第 2 季度	5,679.52	4,290.51	570.42	10.04%
2015 年第 3 季度	5,305.60	3,899.50	424.33	8.00%
2015 年第 4 季度	5,115.04	3,915.60	565.25	11.05%
2016 年第 1 季度	4,822.57	3,734.02	575.24	11.93%
2016 年第 2 季度	5,278.23	3,957.21	499.97	9.47%
2016 年第 3 季度	5,404.69	3,999.92	459.85	8.51%
2016 年第 4 季度	5,484.70	4,139.33	546.85	9.97%
2017 年 1-4 月	6,096.71	4,559.83	566.48	9.29%

对比可知，各季度对二甲苯采购单价与 PTA 销售单价价差波动较小，价差率随着聚酯产业链的供需情况及企业采购销售策有所变化，但基本处于较稳定的状态。

在供给侧改革的背景下，PTA 行业去产能工作正在推进，中小装置、竞争力偏弱的 PTA 生产厂商在被淘汰中。2016 年，随着化纤市场的火热，PTA 价格也有所上涨，2016 年年底较年初上涨约 22%，但仍处于历史较低水平。根据相关研究报告，PTA 和对二甲苯的加工差价基本保持稳定在 400-600 元/吨左右。总体来看，PTA 利润和价格变动趋势一致，2016 年年末至 2017 年 1-4 月 PTA 加工价差及盈利水平呈现总体较为稳定的趋势。

三、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：恒力石化 PTA 的销售价格、对二甲苯的采购价格一般根据市场价格的波动而相应调整。由于产品质量较好，恒力石化的平均售价存在一定的溢价，与同行业可比公司售价不存在重大差异。报告期内，各季度对二甲苯采购单价与 PTA 销售单价价差波动较小，价差率随着聚酯产业链的供需变化情况及企业采购销售策有所变化，但基本处于较稳定的状态。

问题 6: 申请材料显示，各报告期内，恒力投资营业成本分别为 2,708,914.21 万元、2,787,263.41 万元。恒力投资营业成本主要来自对二甲苯的采购。请你公司 1) 补充披露恒力投资各报告期内营业成本的明细情况，并说明变动的原因以及合理性。2) 结合同行业可比公司 PTA 单位成本情况，

补充披露恒力投资报告期内 PTA 单位成本与同行业的差异情况，并说明原因以及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露恒力投资各报告期内营业成本的明细情况

单位：万元

项目	分类	2016 年度		2015 年度	
		金额	占营业成本比重	金额	占营业成本比重
PTA 销售	原材料	2,645,873.45	95.00%	2,575,174.64	95.15%
	能源	42,786.70	1.54%	40,059.01	1.48%
	折旧及摊销	74,743.08	2.68%	70,366.85	2.60%
	其他	21,827.88	0.78%	20,790.54	0.77%
	合计	2,785,231.11	100.00%	2,706,391.05	100.00%
其他	其他	1,544.61	100.00%	954.13	100.00%
	合计	1,544.61	100.00%	954.13	100.00%

报告期内，恒力投资 PTA 营业成本最重要构成部分为原材料，其中对二甲苯为生产 PTA 的主要原材料。报告期内，原材料、能源及折旧等占营业成本的比例基本相近，恒力投资营业成本构成比重基本保持稳定，未发生重大变化。

二、结合同行业可比公司 PTA 单位成本情况，补充披露恒力投资报告期内 PTA 单位成本与同行业的差异情况，并说明原因及合理性

由于同行业恒逸石化、荣盛石化及桐昆股份均为涵盖“PTA-聚酯”全产业链业务的上市公司，均存在 PTA 业务内部销售抵消的情形，无法在上市公司定期报告中查询到上述公司可比对应的 PTA 单位成本。

由于浙江荣盛控股集团有限公司为上市公司荣盛石化的控股股东，且与恒逸石化共同持有下属逸盛大化、浙江逸盛和海南逸盛等三家 PTA 工厂的权益，其集团口径披露的 PTA 销售均价、销售毛利率及单位营业成本可作为恒力投资同行业可比公司的参考数据，故结合荣盛控股集团有限公司债公开披露信息对比分析如下：

项目	2016 年		2015 年	
	荣盛集团	恒力投资	荣盛集团	恒力投资
平均售价（元/吨）	3835.12	3848.84	3950.53	4015.02
PTA 毛利率	4.66%	4.21%	3.08%	4.39%
单位营业成本（元/吨）	3656.40	3686.80	3828.85	3838.76

数据来源：荣盛集团 2016 年公司债募集说明书，由于公开渠道受限，荣盛集团 2016

年的相关数据为 2016 年 1-6 月数据。荣盛集团 PTA 平均售价为浙江逸盛 PTA 和逸盛大化 PTA 售价的算数平均数。

由上表可知，2015 年及 2016 年，恒力投资较可比同行业荣盛集团 PTA 单位营业成本的差异率为 0.26%和 0.83%，单位营业成本不存在重大差异。

四、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，恒力投资原材料、能源及折旧等占营业成本的比例与同行业可比公司基本相近，营业成本构成比重基本保持稳定，未发生重大变化。经对比，恒力投资与同行业公司 PTA 单位营业成本不存在重大差异。

问题 7：申请材料显示 1) 恒力投资 2016 年底短期借款、应付票据、一年内到期的非流动负债、长期借款分别为 992,866.12 万元、375,342.76 万元、198,185.00 万元、903,467.28 万元。2) 恒力投资报告期内利息支出分别为 117,098.26 万元、115,143.48 万元，财务费用-其他分别为 20,956.59 万元、16,490.42 万元，利息支出金额较大，恒力投资报告期内连续亏损。请你公司 1) 补充披露财务费用-其他的明细、性质。2) 结合同行业公司银行借款、应付票据情况、利息支出占营业收入比例情况，补充披露恒力投资报告期内银行借款、应付票据、利息支出占营业收入比例的合理性，并说明利息支出对恒力投资盈利能力的影响。3) 量化分析并补充披露恒力投资未来具体的还款计划及其可行性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、财务费用-其他的明细、性质

报告期内，财务费用-其他的明细情况如下：

单位：万元

明细	2016 年度		2015 年度		性质说明
	金额	占比	金额	占比	
承兑汇票、信用证贴息	10,538.22	63.91%	15,916.12	75.95%	包括银行承兑汇票贴现利息、信用证议付费用及福费廷费用等
银行手续费	5,952.20	36.09%	5,040.46	24.05%	包括开立银行承兑汇

					票、信用证手续费等
合计	16,490.42	100.00%	20,956.59	100.00%	

报告期内，恒力投资财务费用-其他主要核算承兑汇票贴息及银行手续费等，2016年和2015年，恒力投资财务费用-其他金额为16,490.42万元、20,956.59万元，主要构成部分为承兑汇票贴息。2015年度承兑汇票贴息费用较高主要是当年度资金需求较大，将较多收到的银行承兑汇票及信用证向银行进行融资导致相关费用金额亦较大。

二、结合同行业公司银行借款、应付票据情况、利息支出占营业收入比例情况，补充披露恒力投资报告期内银行借款、应付票据、利息支出占营业收入比例的合理性，并说明利息支出对恒力投资盈利能力的影响

报告期公司银行借款、应付票据占资产总额比例以及利息支出占营业收入比例以及与同行业上市公司比较情况如下：

单位：万元

公司名称		2016年度			2015年度		
		银行借款	应付票据	利息支出	银行借款	应付票据	利息支出
恒逸石化	金额	820,997.20	286,605.00	37,571.88	1,227,096.77	257,338.70	47,430.72
	占比	29.82%	10.41%	1.16%	48.68%	10.21%	1.56%
荣盛石化	金额	1,748,041.31	387,477.79	77,371.63	1,522,592.22	443,827.60	44,220.72
	占比	43.01%	9.53%	1.70%	40.63%	11.84%	1.54%
桐昆股份	金额	419,243.21	165,805.00	20,911.34	550,274.58	84,370.00	16,011.05
	占比	22.06%	8.73%	0.82%	36.43%	5.59%	0.74%
可比公司平均	金额	996,093.91	279,962.65	45,284.96	1,099,987.86	261,845.51	35,887.51
	占比	34.28%	9.63%	1.31%	42.42%	10.10%	1.33%
恒力投资	金额	2,094,518.40	375,342.76	115,143.48	2,368,044.56	274,871.68	117,098.26
	占比	61.52%	11.02%	3.96%	64.82%	7.52%	4.13%

注：银行借款明细包括短期借款、应付票据、一年内到期的长期借款、短期应付债券、长期借款及应付债券。银行借款、应付票据占比数据为前述科目余额占当期末资产总额的比例，利息支出占比数据为利息支出占当期营业收入比例。

报告期内，恒力投资应付票据占资产总额比例相比同行业可比公司平均水平无明显异常。

报告期公司银行借款占资产总额比例、利息支出占营业收入的比例均高于同

行业平均水平，主要原因包括：（1）恒力投资目前为非上市公司，融资渠道过于单一，主要通过银行贷款方式筹措资金，无法在资本市场直接融资；（2）由于其他关联企业盈利能力较弱，融资渠道单一，银行贷款审批流程较长，为了提高资金使用效率以及合理利用资源，恒力投资向资金紧张的关联方拆出资金并按照人民币借款加权平均资金成本收取资金占用费，大额的关联企业资金拆借使得恒力投资银行借款规模较大且减少缓慢。2016年和2015年，关联方占用资金年均金额分别为1,080,367.62万元和685,412.60万元，假设将关联方占用的资金全部收回并偿还银行借款，2016年末和2015年末银行借款占资产总额的比例分别为34.84%和59.37%，与可比公司平均占比相比较，恒力投资2015年度银行借款占比高于可比公司平均水平，主要是由于2015年5月，恒力投资第三条220万吨PTA生产线投入使用，产能及盈利能力稳步提升但尚不稳定，为了维持较大的投资规模，向银行融资较多，相应的利息支出金额亦较大。

综上所述，考虑到剔除关联方资金占用的影响，以及恒力投资现有的业务规模，2016年恒力投资银行借款占资产总额的比重与可比公司相比较为正常。恒力投资2015年、2016年经营活动产生的现金流量净额为195,773.04万元、386,930.03万元，均高于利息支出金额，恒力投资实际经营活动产生的现金流能够偿付借款所产生的利息。随着未来PTA行业的进一步复苏，恒力投资盈利能力的持续加强以及对资金管理的进一步优化，利息支出不会对恒力投资盈利能力产生实质性不利影响。

三、量化分析并补充披露恒力投资未来具体的还款计划及其可行性

截至2017年4月30日，恒力投资2016年末银行借款归还情况：

单位：万元

项目	币别	2016年末余额	已归还金额	占比	还款计划
短期借款	人民币	652,302.50	127,000.00	19.47%	预计2季度还款95,000万元、3季度还款390,000万元、4季度还款40,302.50万元
	美元	49,093.79	20,493.79	41.74%	预计于3季度还款20,600.00万美元、4季度还款8,000.00万美元
一年内到期的长期借款	人民币	149,626.00	-	-	预计2季度还款64,813.00万元、4季度还款84,813.00万元
	美元	7,000.00	5,390.00	77.00%	预计于4季度归还
长期借款	人民	770,374.00	-	-	预计于2018年5月开始归还，并于

项目	币别	2016 年末 余额	已归还金 额	占比	还款计划
	币				每年第二、第四季度按还款计划归还项目贷款
	美元	19,186.00	5,420.00	28.25%	预计于 2018 年 5 月开始归还，每年 5 月、11 月分别归还 1,610.00 万美元，最后一期本金 886.00 万美元于 2022 年 3 月归还

截至 2017 年 4 月 30 日，恒力投资银行美元借款余额 43,976.00 万美元，其中，长期借款余额为 13,766.00 万美元。美元借款余额较 2016 年末余额减少 41.58%，其中长期美元借款余额下降 28.25%。截至 2017 年 4 月 30 日，恒力投资账面货币资金余额为 45.37 亿元，考虑到恒力投资报告期内经营活动现金净流入较好，盈利能力持续提升，预计能够产生足额的现金流入用以偿还债务。

四、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：考虑到剔除关联方资金占用的影响，以及公司现有的规模，2016 年恒力投资银行借款占资产总额的比重与可比公司相比较为正常。恒力投资实际经营活动产生的现金流能够偿付借款所产生的利息。随着未来 PTA 行业的进一步复苏，恒力投资盈利能力的持续加强以及对资金管理的进一步优化，利息支出不会对恒力投资盈利能力产生实质性不利影响。恒力投资账面可动用现金足以偿付债务，报告期内恒力投资经营活动现金净流入较好，盈利能力持续提升，预计能够产生足额的现金流入用以偿还债务，不会对恒力投资偿债能力以及盈利能力造成重大不利影响。

问题 8：申请材料显示 1) 恒力投资 2015 年及 2016 年亏损的主要原因为恒力投资负担高额美元借款并在业务中大量使用美元信用证。由于人民币对美元汇率于 2015 年、2016 年出现大幅下跌，导致报告期内恒力投资的汇兑损失较大，对经营业绩产生了较大影响。2) 恒力投资计划于 2017 年度通过锁定汇率、偿还美元借款、在未来尽量减少美元信用证的支付等方式降低因汇率变动导致的汇兑损失。

请你公司 1) 量化分析并补充披露恒力投资报告期内汇兑损失对恒力投资盈利能力的影响。2) 对比分析并补充披露剔除汇兑损失后恒力投资与同行业竞争对手的销售净利率，说明差异的原因以及合理性。3) 结合恒力投资美元借款合

同关于提前还款的相关规定、未来还款计划、美元信用证替代支付方式，量化分析并补充披露恒力投资 2017 年降低汇兑损失的可实现性。4) 补充披露截至回复之日，恒力投资美元借款、美元信用证的余额情况、恒力投资最新一期汇兑损失情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、量化分析并补充披露恒力投资报告期内汇兑损失对恒力投资盈利能力的影

报告期，恒力投资汇兑损失占营业收入、利润总额的比例如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
汇兑损失	64,653.47	82,697.67
营业收入	2,910,605.95	2,834,383.59
汇兑损失占营业收入比例	2.22%	2.92%
净利润	-52,329.70	-98,031.41
扣除汇兑损失后净利润	12,323.77	-15,333.74
销售净利率（扣除汇兑损失）	0.42%	-0.54%

2015 年度、2016 年度，恒力投资产生的汇兑损失金额分别为 82,697.67 万元、64,653.47 万元，金额较大，占当期营业收入的比例分别为 2.92%和 2.22%，占净利润的比例亦接近或者超过 100%。2015 年度、2016 年度，扣除汇兑损失后的净利润金额分别为-15,333.74 万元、12,323.77 万元，销售净利率（扣除汇兑损失）分别为-0.54%和 0.42%。报告期内，汇兑损失是造成恒力投资业绩亏损的重要原因，对恒力投资主要盈利指标产生重大影响。2017 年度，恒力投资通过购买相关金融产品对美元借款进行汇率锁定，并偿还美元借款等方式降低因汇率变动而可能导致的汇兑损失风险。

二、对比分析并补充披露剔除汇兑损失后恒力投资与同行业竞争对手的销售净利率，说明差异的原因以及合理性

报告期内，剔除汇兑损失后恒力投资与同行业竞争对手的销售净利率列示如下：

单位：%

项目	2016 年度			2015 年度		
	销售净利率	毛利率	费用率	销售净利率	毛利率	费用率

恒逸石化	2.91	3.43	0.52	2.05	4.36	2.31
荣盛石化	5.37	10.34	4.97	1.70	7.29	5.59
桐昆股份	4.43	8.82	4.39	1.15	5.28	4.13
可比公司平均	4.10	7.53	3.43	1.68	5.64	3.97
恒力投资	0.42	4.24	4.13	-0.54	4.43	5.47

注 1: 销售净利率=毛利率-费用率

注 2: 费用率=(销售收入-销售成本-净利润)/销售收入

注 3: 为了增强对比效果, 可比公司销售净利率为扣除汇兑损益后的。

2015 年度、2016 年度, 剔除汇兑损失后恒力投资销售净利率为-0.54%、0.42%, 与可比公司平均水平存在一定的差异, 主要原因为:

1、恒力投资毛利率低于可比公司平均水平

2015 年度、2016 年度恒力投资整体毛利率分别为 4.43%、4.24%, 均低于可比公司的平均毛利率 5.64%、7.53%。主要是由于恒力投资的主营业务为 PTA 产品的生产和销售, 而作为可比上市公司的恒逸石化、荣盛石化和桐昆股份均为行业内大型集团公司, 其所涉及业务包括但不限于 PTA、聚酯产品等生产销售, 多元化的产品结构拉高了可比公司报告期内整体毛利率水平。其中荣盛石化的子公司中金石化拥有 200 万吨的芳烃产能, 为旗下 PTA 生产企业自供对二甲苯原材料, 极大增强荣盛石化的盈利能力。

2、恒力投资费用率高于可比公司平均水平

2015 年度、2016 年度恒力投资剔除汇兑损益后费用率分别为 5.47%、4.13%, 均高于同行业可比上市公司平均水平 3.97%、3.43%, 是造成恒力投资与同行业竞争对手销售净利率存在差异的原因之一。

三、结合恒力投资美元借款合同关于提前还款的相关规定、未来还款计划、美元信用证替代支付方式, 量化分析并补充披露恒力投资 2017 年降低汇兑损失的可实现性

1、美元借款合同关于提前还款的相关规定

经核查恒力投资与贷款金融机构签订的美元借款合同中关于提前还款的相关规定, 美元借款合同无禁止提前还款的条款规定, 即经贷款人书面同意后, 恒力投资可提前偿还美元借款。

2、2017 年度外币借款偿还情况

截至 2017 年 4 月 30 日, 2016 年末外币银行借款期后归还情况:

单位：万元

项目	币别	金额		已归还金额		占比	尚未还款原币金额
		原币	本币	原币	本币		
短期借款	美元	49,093.79	340,563.62	20,493.79	142,170.48	41.74%	28,600.00
一年内到期的长期借款	美元	7,000.00	48,559.00	5,390.00	37,346.72	77.00%	1,610.00
长期借款	美元	19,186.00	133,093.28	5,420.00	37,667.92	28.25%	13,766.00
合计	-	75,279.79	522,215.90	31,303.79	217,185.12	41.58%	43,976.00

截至 2017 年 4 月 30 日，恒力投资已归还美元借款 31,303.79 万美元，占 2016 年末美元借款的 41.58%；2017 年 1-4 月，人民币汇率呈现稳定态势并有小幅微升，已归还部分美元借款产生的汇兑损失为 30.73 万元。对于尚未归还但将于 2017 年度到期的美元借款，恒力投资通过购买锁汇产品提前锁定美元借款还款利率，以减少美元汇率大幅上涨产生的汇兑损失对公司盈利能力的影响。

3、美元信用证使用情况

随着国内 PTA 行业的快速发展，PTA 上游原料对二甲苯的需求日益增加，国内市场供需缺口长期大量存在，恒力投资一半以上的对二甲苯采购需要从韩国、日本等国家进口且持续时间较长，根据外贸结算习惯，恒力投资短期内寻求有效美元信用证支付的替代方式存在一定的困难，但从 2017 年度 1-4 月人民币汇率趋势来看，人民币汇率呈现稳定趋势并伴有小幅微升，这在一定程度上缓解了公司 2017 年度汇兑损失的压力，同时恒力投资调整国内外采购的时间节点，尽最大可能规避外汇波动风险。此外，恒力炼化一体化项目建成投产后，恒力石化 PTA 生产所需的对二甲苯可以基本实现自给自足，届时恒力投资的美元信用证支付问题将彻底得以解决。

综上，恒力投资陆续偿还美元借款并对于尚未归还但将于 2017 年度到期的美元借款，恒力投资通过购买锁汇产品提前锁定美元借款还款利率，以减少美元汇率大幅上涨产生的汇兑损失对公司盈利能力的影响。由于生产所需原材料大部分需要从国外进口，短期内寻求有效美元信用证支付的替代方式存在一定的困难，恒力投资调整国内外采购的时间节点，尽最大可能规避外汇波动风险，待恒力炼化达产后，将彻底解决恒力投资的美元信用证支付问题。

四、补充披露截至回复之日，恒力投资美元借款、美元信用证的余额情况、恒力投资最新一期汇兑损失情况

截至 2017 年 4 月 30 日，恒力投资美元借款余额 43,976.00 万元、美元信用证余额 48,852.58 万元；2017 年 1-4 月，恒力投资的汇兑损益为-2,025.96 万元，汇兑损失金额较小，对恒力投资盈利能力的不良影响逐渐减弱。

五、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，汇兑损失是造成恒力投资业绩亏损的重要原因，对恒力投资主要盈利指标产生重大影响。2017 年度，恒力投资购买相关金融产品对美元借款进行汇率锁定，并偿还美元借款等方式降低因汇率变动导致的汇兑损失。根据 2017 年 1-4 月相关财务数据来看，恒力投资的汇兑损失金额较小，对恒力投资盈利能力的不良影响逐渐减弱。

问题 9：申请材料显示，恒力投资各报告期末应收账款余额分别为 95,516.96 万元、40,928.38 万元。各报告期内资产减值损失分别为 7,549 万元、-9,974 万元。请你公司 1) 结合主要客户情况、期后回款情况、向客户提供的信用政策以及同行业可比公司情况，补充披露恒力投资应收账款坏账准备计提的充分性、应收账款可回收性及相应的保障措施。2) 结合恒力投资报告期内坏账准备变动情况、存货跌价准备变动情况，补充披露恒力投资报告期内资产减值损失变动的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、报告期末应收账款余额构成及期后回款情况

2015 年末、2016 年末，恒力投资应收账款余额分别为 95,516.96 万元、40,928.38 万元，占公司当期末资产总额的比例分别为 2.61%、1.20%，占比较小。恒力投资主要采用长期合约的方式向客户销售 PTA 产品。恒力投资一般于每年年底与客户签订长期合约，约定下一年度及各月度的销量，以便于恒力投资安排生产和备货。长期合约的月度销售单价一般以月末结算价格为基础确定。此外，恒力投资也销售 PTA 现货作为对长期合约的补充。恒力投资销售 PTA 时要求款到发货，对于关联方客户以及长期合作客户给予一定的信用期，应收账款均能及时收回。

截至 2016 年末，恒力投资应收账款前五名客户明细以及期后回款情况如下：

单位：万元

单位名称	与本公司关系	账面余额	年限	占应收账款总额的比例 (%)	期后回款
紫电国际投资有限公司	关联方	21,337.28	1年以内	48.82	已全部回款
营口康辉石化有限公司	关联方	9,935.70	1年以内	22.73	已全部回款
华润化工控股有限公司	非关联方	7,283.85	1年以内	16.66	已全部回款
苏州国信集团太仓怡和进出口有限公司	非关联方	993.22	1年以内	2.27	已全部回款
苏州国信集团太仓恒祥进出口有限公司	非关联方	607.71	1年以内	1.39	已全部回款
合计		40,157.75		91.87	

截至2016年12月31日，恒力投资应收账款前五名客户余额为40,157.75万元，占应收账款总额的比例为91.87%，其中应收关联方余额为31,272.98万元，占比71.55%。恒力投资应收账款主要是应收关联方的货款。非关联方客户为恒力投资长期合作伙伴，具备良好信用状况，截至2016年末，非关联客户均以信用证付款，在信用证到单后即转入应收票据核算。

二、恒力投资应收账款坏账准备计提充分

恒力投资与同行业上市公司中账龄组合分析法计提比例比较如下：

恒力投资		恒逸石化		荣盛石化	
账龄	计提比例 (%)	账龄	计提比例 (%)	账龄	计提比例 (%)
1年以内	5.00	6个月以内	0	1年以内	5.00
		7-12个月	3.00		
1-2年	20.00	1-2年	10.00	1-2年	10.00
2-3年	40.00	2-3年	50.00	2-3年	30.00
3-5年	80.00	3年以上	100.00	3年以上	100.00
5年以上	100.00				

恒力投资应收账款综合计提坏账比例与同行业上市公司比较如下：

项目	恒力投资	恒逸石化	荣盛石化
2015年实际综合计提坏账比例 (%)	6.37	0.07	4.42
2016年实际综合计提坏账比例 (%)	7.03	0.07	1.68

由上表可知，恒力投资综合计提坏账比例高于恒逸石化与荣盛石化，主要原因是恒力投资采取了更为谨慎的坏账计提政策，恒力投资对账龄分析法组合中1年以内的应收账款均按照5%计提坏账，且未采取对国内客户以信用证方式结算的应收账款组合不计提坏账的政策。而恒逸石化对账龄分析法组合中6个月以内

的应收账款不计提坏账，荣盛石化对国内客户以信用证方式结算的应收账款组合不计提坏账。

综上，恒力投资较同行业上市公司采取了更为谨慎的应收账款坏账计提政策，应收账款坏账准备计提充分。恒力投资应收账款主要为应收关联方以及长期合作客户的货款，信用状况良好，期后均已及时收回。

三、恒力投资报告期内坏账准备变动情况、存货跌价准备变动情况

报告期内，由于恒力投资 PTA 产品销售情况良好，未发生存货减值情形，故未对存货计提跌价准备。报告期内，恒力投资坏账准备变动情况如下：

单位：万元

项目	2016年12月31日	2015年12月31日
应收账款-坏账准备	2,785.39	7,224.40
其他应收款-坏账准备	5,801.81	11,336.79
坏账准备余额合计	8,587.20	18,561.19

2015年末、2016年末，恒力投资计提的坏账准备余额合计分别为18,561.19万元、8,587.20万元，2016年末坏账准备余额较2015年减少较多，主要原因是2016年恒力投资陆续收回关联方占用的资金，使得其他应收款余额减少较多，同时加强对关联方客户货款的清收工作，使得应收账款余额减少。

四、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：恒力投资较同行业上市公司采取了更为谨慎的应收账款坏账计提政策，应收账款坏账准备计提充分。恒力投资应收账款主要为应收关联方以及长期合作客户的货款，信用状况良好，期后均已及时收回。2016年度，恒力投资陆续收回关联方占用的资金等原因使得计提的坏账准备转回，导致资产减值损失变动，具备合理性。

问题 10: 申请材料显示，恒力投资各报告期营业税金及附加分别为 583.79 万元、2,317.67 万元。请你公司补充披露恒力投资报告期营业税金及附加的计算过程，并说明合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复:

一、恒力投资税金及附加变动情况

2016 年度、2015 年度，恒力投资税金及附加金额分别为 2,317.67 万元、

583.79 万元。根据 2016 年财政部发布的财会【2016】22 号文件规定：自 2016 年 5 月 1 日全面试行营业税改征增值税后，“营业税金及附加”科目名称调整为“税金及附加”科目，该科目核算企业经营活动发生的消费税、城市维护建设税、资源税、教育费附加及房产税、土地使用税、车船使用税、印花税等相关税费，故 2016 年 5-12 月，原在管理费用核算的房产税、土地使用税、车船使用税、印花税都改在税金及附加科目核算列报，2015 年及 2016 年 1-4 月依旧在管理费用核算列报。前述科目规定的调整使得印花税、房产税、土地使用税、车船使用税等从管理费用计入税金及附加，导致 2016 年税金及附加金额增加较多。

二、恒力投资税金及附加计算过程

报告期，恒力投资税金及附加计算过程如下：

单位：万元

项目	2015 年计税依据金额	2016 年计税依据金额	税率	2015 年税额	2016 年税额	计算依据及税率说明
营业税	8,628.31	40.21	5.00%	431.42	2.01	以佣金、租金、利息收入为基础
城市维护建设税	1,257.21	57.85	7.00%	88.00	4.05	根据当期缴纳的增值税、营业税、消费税为基础计算
教育费附加（含地方）	1,257.21	57.85	5.00%	62.86	2.89	
资源税	4.32	5.05	0.5 元/吨、2 元/吨	1.51	2.65	2015 年 1 月至 2016 年 6 月砂石资源税税率 0.5 元/吨，2016 年 7 月开始税率变为 2 元每吨，以开采销售砂石吨数的 70%为基础
房产税		41,240.13	1.20%		494.88	房产原值的 70%为基础
土地使用税		218.73	3.6 元/平方米		787.44	土地所有权面积
印花税（一）		2,829,949.77	0.03%		848.98	采购销售合同金额的 80%为基础
印花税（二）		2,770,280.62	0.01%		138.51	借款合同金额 0.005%计算
印花税（三）		7,560.53	0.05%		3.78	运输合同金额为

						基础
车船使用税		6.49	5元/吨		32.46	根据船舶净吨位每5元/吨计算
合计				583.79	2,317.67	

从上表可知，2016年恒力投资税金及附加金额增加较多，主要来自营改增文件规定而导致的科目调整，各项税种金额计算依据准确、充分，具有合理性。

三、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：根据2016年财政部发布的财会【2016】22号文件规定，恒力投资将印花税、房产税、土地使用税、车船使用税等从管理费用计入税金及附加，导致2016年税金及附加金额增加。恒力投资税金及附加各项税种金额计算依据准确、充分，具有合理性。

问题 11：申请材料显示，恒力投资 2016 年底其他应收款-股权转让款为 86,650 万元。请你公司补充披露该款项的账龄、商业背景及合理性，并说明其期后回款情况。请独立财务顾问核查和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、其他应收款-股权转让款的账龄、商业背景及合理性

恒力投资于报告期对业务架构及所持子公司股权进行调整，完成下属房地产企业的剥离以及规范和整合本次石化产业及相关资产。截至 2016 年末其他应收款-股权转让款 86,650 万元均系在本次业务架构调整中应收恒汉投资的股权转让款，具体包括：

- 1、购买恒汉投资持有的恒力储运（大连）有限公司 5%的股权（对应出资额 50 万元），双方确认的股权转让作价为 50 万元；
- 2、购买恒汉投资持有的大连恒力混凝土有限公司 80%的股权（对应出资额 1,600 万元），双方确认的股权转让作价为 1,600 万元；
- 3、将持有的大连力达置业有限公司 99.265%的股权（对应出资额 67,500 万元）出售给恒汉投资，双方确认的股权转让作价为 67,500 万元；
- 4、将持有的大连港龙地产有限公司 50%的股权（对应出资 1,000 万元）出售给恒汉投资，双方确认的股权转让作价为 1,000 万元；
- 5、将持有的恒力地产（大连）有限公司 99%的股权（对应出资 19,800 万元）

出售给恒汉投资，双方确认的股权转让作价 19,800 万元。

上述与恒汉投资的股权购买与出售，按净额结算后共计应收恒汉投资股权转让款 86,650 万元。上述股权转让款发生的实际时间 2016 年末，账龄为 1 年以内。但根据备考财务报表的假设，公司于报告期初 2015 年 1 月 1 日已完成上述的股权重组，即上述股权重组完成后的组织架构自期初即存在并持续经营，因此在备考财务报表中反映的账龄为 2-3 年。恒力投资为了把房地产业务剥离出去而进行本次股权转让，有利于本次重组的顺利进行，具有商业合理性。

二、期后回款情况

截至本报告出具之日，前述股权转让款已全部收回。其中 2017 年 2 月 9 日恒力投资收到恒汉投资股权转让款 75,520 万元，2017 年 2 月 13 日收到恒汉投资股权转让款 11,130 万元。

三、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：恒力投资为了把房地产业务剥离出去而进行本次股权转让，有利于本次重组的顺利进行，具有商业合理性。前述股权转让款已全部收回。

问题 12: 申请材料显示，恒力投资报告期内销售费用率分别为 1.29%、1.4%，管理费用率分别为 0.92%、0.67%。请你公司：1) 补充披露恒力投资报告期内销售费用率、管理费用率下降的合理性。2) 结合同行业可比公司情况，补充披露恒力投资报告期内销售费用率、管理费用率的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复:

一、恒力投资报告期内销售费用率、管理费用率下降原因及合理性

1、恒力投资报告期内销售费用明细及占营业收入的比例如下：

单位：万元

项 目	2016 年度		2015 年度	
	金额	占营业收入比率(%)	金额	占营业收入比率(%)
员工薪酬	120.03	0.0041	91.33	0.0032
办公费	11.26	0.0004	12.24	0.0004
差旅交通车辆费	12.77	0.0004	27.75	0.001
运输费	39,971.63	1.3733	35,758.84	1.2616

业务费	28.18	0.001	30.30	0.0011
港口费	472.00	0.0162	501.56	0.0177
合 计	40,615.88	1.3954	36,422.03	1.285

2016 年度、2015 年度，销售费用分别为 40,615.88 万元、36,422.03 万元，占当期营业收入的比例分别为 1.40%、1.29%。2016 年销售费用比 2015 年增长 11.51%，同期营业收入增长率为 2.69%，销售费用增幅高于营业收入增幅的主要原因为 2016 年度公司主要产品 PTA 平均销售单价略有下降，导致营业收入增幅小于销量的增幅。

报告期内，恒力投资销售费用主要由运输费组成，2016 年销售费用较 2015 年增加 4193.85 万元，主要系运输费增长所致。恒力投资向客户销售 PTA 产品，负责将产品送到客户指定的地方。2016 年度运输费用比 2015 年度运输费用增长 11.78%，主要是恒力投资 PTA 产品销售量增长，2016 年度 PTA 销量 678.08 万吨，比 2015 年的 PTA 销量 633.86 万吨增长 6.98%，销量与运输费用增长基本保持同步。

2、恒力投资报告期内管理费用明细表及占营业收入的比例如下：

单位：万元

项 目	2016 年度		2015 年度	
	金额	占营业收入比率 (%)	金额	占营业收入比率 (%)
员工薪酬	4,161.06	0.14	5,043.44	0.18
办公费	1,628.80	0.06	2,206.34	0.08
折旧与摊销	7,299.73	0.25	8,183.14	0.29
差旅交通车辆费	2,714.07	0.09	3,162.60	0.11
业务招待费	424.10	0.01	589.97	0.02
税金	1,027.50	0.04	4,137.29	0.15
其他费用	2,362.40	0.08	2,728.37	0.1
合 计	19,617.66	0.67	26,051.16	0.92

2016 年度、2015 年度，恒力投资管理费用分别为 19,617.66 万元、26,051.16 万元，2016 年管理费用比 2015 年减少 6,433.50 万元，降幅 24.70%，主要原因包括：

(1) 2016 年税金比 2015 年减少 3,109.79 万元，一方面按照《增值税会计处理规定》要求，对于 2016 年 5 月 1 日至年末发生的税金及附加支出全部在税金及附加科目列示；对于 2016 年 1 月 1 日至 4 月 30 日期间发生的交易，不予追

溯调整；对于 2016 年财务报表中可比期间的财务报表也不予追溯调整；另一方面，2015 年 8 月，恒力石化以土地使用权向恒力炼化增资，导致房产税和土地使用税金额下降。

(2) 2016 年折旧与摊销金额比 2015 年减少 883.41 万元，系子公司恒力石化于 2015 年 8 月以土地使用权转向恒力炼化增资，导致恒力投资 2016 年度土地使用权摊销金额减少。

二、结合同行业可比公司情况，补充披露恒力投资报告期内销售费用率、管理费用率的合理性。

恒力投资与可比上市公司销售费用率、管理费用率比较如下：

公司名称	2016 年度		2015 年度	
	销售费用率(%)	管理费用率(%)	销售费用率(%)	管理费用率(%)
荣盛石化	0.95	1.93	1.47	1.41
恒逸石化	0.41	1.16	1.08	1.15
桐昆股份	0.36	2.31	0.34	3.07
行业平均	0.57	1.80	0.96	1.88
恒力投资	1.40	0.67	1.29	0.92

荣盛石化、恒逸石化、桐昆股份为大型综合石化企业，除了 PTA 的生产销售业务外，还有对二甲苯、聚酯等产品的生产销售业务，而恒力投资主要为 PTA 产品的生产、销售，与前述公司相比，恒力投资的业务类型单一，导致销售费用率和管理费用率差异较大。本次交易完成后，恒力投资成为上市公司的全资子公司，上市公司也成为既能提供 FDY 等涤纶丝产品、也能提供 PTA 产品的综合石化企业，其业务类型与结构与可比上市公司相接近。根据恒力股份备考财务报表，本次交易完成后，2016 年和 2015 年度，上市公司销售费用率分别为 1.42%、1.26%，管理费用率分别为 1.85%、1.96%，管理费用率与可比上市公司基本一致。行业内 PTA 生产企业一般向客户销售 PTA 产品时提供运输服务，上市公司备考报表销售费用率高于可比上市公司平均水平。由于桐昆股份生产的 PTA 主要为内部使用，故其运输费用较少，剔除其后可比上市公司平均销售费用率为 0.68%和 1.28%。公司与荣盛石化相关指标较为接近，但是仍稍高于荣盛石化主要原因：荣盛石化、恒逸石化共有三个 PTA 工厂，分别为逸盛大化（大连）、宁波逸盛和海南逸盛，

可以根据客户位置来安排就近工厂发货，而恒力投资位于大连长兴岛，客户主要集中在江苏、浙江、福建等地区，运输距离较远，导致运费支出较大。

三、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，恒力投资销售费用变动系运输费变动所致，管理费用则受法规规定等因素影响减少，变化原因具有合理性。报告期内，恒力投资销售费用率、管理费用率与同行业可比上市公司不存在重大差异。

问题 13：申请材料显示 1) 恒力投资 100%股权资产基础法、收益法的评估价值分别为 831,702.75 万元、839,700.00 万元，评估增值率分别为 10.39%、11.44%。本次交易采用资产基础法评估结果作为定价依据。2) 2015 年及 2016 年，标的公司恒力投资连续亏损，且未分配利润为负。3) 本次交易属于关联交易，交易对方为上市公司实际控制人范红卫及其关联方。

请你公司 1) 结合恒力投资报告期内连续亏损、未分配利润持续为负的情形以及本次交易的关联关系，补充披露本次恒力投资资产基础法、收益法评估增值的原因以及合理性，是否存在损害中小股东权益的情形。2) 结合资产基础法、收益法评估结果的差异情况，补充披露本次交易定价采用资产基础法评估结果作为定价依据的原因以及合理性，是否存在规避大股东以股份作为业绩补偿的情形，是否有利于保护中小投资者的权益。请独立财务顾问、评估师和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、恒力投资资产基础法、收益法评估增值的原因以及合理性

(一) 资产基础法评估结果及增值原因

中同华采用收益法和资产基础法对恒力投资100%股权进行评估，并采用资产基础法评估值作为恒力投资的最终评估结果。截至2016年12月31日，恒力投资100%股权按资产基础法评估值为831,702.75万元，较母公司净资产账面价值618,091.43万元增值213,611.32万元，增值率为34.56%；较合并口径净资产账面价值753,405.66万元增值78,297.09万元，增值率为10.39%。恒力投资主要持有恒力石化99.83%股权、恒力混凝土100%股权和恒力储运100%股权，增值主要来自恒力石化评估增值。

恒力石化（大连）有限公司评估增值77,586.22万元，具体情况如下：

1、流动资产评估增值11,008.24万元

主要为原材料和产成品评估增值，增值原因一是企业主要原材料对二甲苯原始购置单价低于目前市场价格，二是企业产成品PTA账面值仅反映其制造成本，评估值中除包括完全生产成本外还含有创造的价值，故有所增值；

2、非流动资产评估增值66,578.22万元

（1）固定资产评估增值25,219.90万元，其中①房屋建筑物评估减值10,368.39万元，减值率1.74%，减值原因主要是本次评估根据国家财政部、国家税务总局颁布《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36号），2016年5月1日开始由缴纳营业税改为缴纳增值税之规定，房屋建筑物评估值是不含税价，企业房屋建筑物账面价值为含税价。另外减值幅度较小是因为企业拥有7个码头的岸线使用权，岸线使用权企业账面没有反映，本次评估考虑到岸线使用权的稀缺性、排它性，是不可再生资源，在码头的评估值中一并考虑了岸线使用权价值。②设备评估增值35,588.29万元，增值率3.99%，增值原因主要是于评估基准日，企业拥有的3条PTA生产线的进口设备和国产设备较购置时市场价格上涨。

（2）在建工程评估减值710.20万元，部分在建设设备费用已在固定资产评估中考虑，因此，在建工程将该部分费用评估为零导致评估减值。

（3）工程物资评估减值1.19万元，主要原因是部分工程材料的账面单价高于基准日市场价格导致评估减值。

（4）无形资产评估增值37,314.55万元，其中①土地使用权评估增值14,021.80万元，增值率13.63%，增值主要原因是企业账面反映的是土地使用权自购入起的摊余价值，评估值反映的是目前土地使用权的市场价值。②PTA专利技术评估增值23,292.74万元，增值率139.98%；增值主要原因是目前重新获得PTA专利许可使用费用高于企业采购时的许可使用费用的市场价值。

（5）长期股权投资评估增值4,755.16万元，增值率237.76%，增值的主要原因是其子公司——恒力海运持有的固定资产评估增值。

3、流动负债评估增值0.24万元

其他应付款有支付大连日鑫热力有限公司的取暖费，账面反映-0.24万元，

该笔款已经支付并结束，形成费用资产，本次评估为零。导致流动负债评估增值0.24万元。

综上，恒力石化（大连）有限公司全部股东权益评估增值77,586.22万元。

（二）收益法评估结果及增值原因

截至2016年12月31日，在持续经营假设条件下，采用收益法确定的恒力投资股东全部权益价值为839,700.00万元，比审计后账面净资产增值221,608.57万元，增值率为35.85%。

采用收益法评估增值的主要原因是由于企业账面长期股权投资仅反映基准日对被投资单位的投资成本，不包含其经营积累和资产增值部分，导致评估增值。另一方面，恒力投资成立于2010年，经过6年的发展，已形成了自己特有的经营理念、经营策略、经营方法，拥有固定的客户资源和优秀的人力资源，产品质量的优良、稳定市场信誉度好，获得“全国用户满意产品”，是“中国产品质量诚信企业”。上述该等资源企业账面记录无法反映，通过收益法评估得以体现也是评估增值的原因之一。

综上，本次对恒力投资采用资产基础法、收益法评估结果及增值是合理的，不存在损害中小股东利益的情形。

二、资产基础法评估结果作为定价依据的原因以及合理性

本次交易对恒力投资股东全部权益价值采用资产基础法的评估值为831,702.75万元，收益法的评估值为839,700.00万元，两种方法的评估结果差异7,997.25万元，差异率0.96%。

资产基础法是以标的资产的重置价格为基础确定评估对象的价值，是从资产构建的角度反映了企业的价值，对企业具有一定的估值支撑，同时为经济行为实施后企业的经营管理及考核提供了依据。收益法是从未来收益的角度出发，以被评估企业现实资产未来可以产生的收益，经过风险折现后的现值和确定标的资产价值。由于恒力投资近3年经营亏损，虽然管理层通过归还外币借款，减少汇率汇兑风险和贷款利息消除对经营利润产生不利的影 响，以及通过“恒力炼化2000万吨/年炼化一体化项目”2018年四季度投产后带来PTA主要原料对二甲苯采购成本的下降等盈利的途径及措施后，预计未来可实现盈利，但未来产品市场变化仍然存在不确定性。因此，本次评估确定采用资产基础法的评估结果作为恒

力投资的最终评估价值。即：截至 2016 年 12 月 31 日，在持续经营的假设条件下，恒力投资股东全部权益的市场价值为人民币 831,702.75 万元。

综上，本次评估确定采用资产基础法的评估结果作为恒力投资股东全部权益最终评估价值是合理和谨慎的。

三、本次交易业绩承诺情况

根据《重组管理办法》的规定，本次交易不强制交易对方对标的资产的未来净利润进行承诺，交易对方范红卫、恒能投资出于充分保护上市公司及中小股东利益的考虑，自愿对标的资产恒力投资未来净利润进行承诺，并承诺在净利润不能实现的情况下以现金方式补足。

根据《利润补偿协议》及其补充协议，范红卫、恒能投资承诺恒力投资 2017 年、2018 年及 2019 年净利润预测数分别不低于 60,000.00 万元、80,000.00 万元及 100,000.00 万元。恒力投资为本次交易业绩承诺核算主体。范红卫、恒能投资对恒力投资在利润补偿期间各年累计实际净利润数与累计净利润预测数的差额部分以现金形式对恒力股份进行足额补偿，为未来产品市场变化的不确定性提供了有效的保障，也有效地保护了中小股东的利益，同时也提振了投资者对上市公司的信心，不存在规避大股东以股份作为业绩补偿的情形。

四、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次对恒力投资采用资产基础法、收益法评估结果及增值是合理的。本次评估确定采用资产基础法的评估结果作为恒力投资股东全部权益最终评估价值是合理和谨慎的。恒力投资为本次交易业绩承诺核算主体，范红卫、恒能投资自愿对恒力投资在利润补偿期间各年累计实际净利润数与各年累计净利润预测数的差额部分以现金形式对恒力股份进行足额补偿，为未来产品市场变化的不确定性提供了有效的保障，也有效地保护了中小股东的利益，同时也提振了投资者对上市公司的信心，不存在规避大股东以股份作为业绩补偿的情形。

问题 14: 申请材料显示，恒力投资 100%股权、收益法的评估价值分别为 839,700.00 万元。请你公司 1) 以列表形式补充披露恒力投资收益法评估中，企业自由现金流的计算情况。2) 结合恒力报告期内财务数据情况，补充披露上述企业

自由现金流的计算依据以及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、恒力投资未来自由现金流计算情况

本次采用收益法评估预测的企业自由现金流计算情况如下（单位：万元）：

序号	项目	2017	2018	2019	2020	2021	稳定期
		预测数	预测数	预测数	预测数	预测数	预测数
1	营业收入	3,341,514.17	3,824,753.41	4,099,193.29	4,316,522.92	4,486,886.74	4,599,058.91
2	营业成本	3,081,630.20	3,529,018.80	3,774,725.95	3,981,455.76	4,165,187.01	4,269,316.68
3	税金及附加	3,566.90	8,820.97	10,587.57	9,763.04	9,519.91	9,757.91
4	销售费用	53,414.17	61,204.15	65,934.19	69,682.58	72,463.85	74,275.45
5	管理费用	19,384.49	20,037.77	20,627.10	21,246.37	21,908.62	22,456.33
6	财务费用	124,022.40	125,974.04	127,788.21	128,913.81	130,138.88	133,392.35
7	利润总额	59,496.01	79,697.69	99,530.26	105,461.36	87,668.49	89,860.20
8	减：以前年度可弥补亏损	294,933.36	235,437.35	155,739.66	56,209.39	-	-
9	应纳税所得额	-235,437.35	-155,739.66	-56,209.39	49,251.97	87,668.49	89,860.20
10	所得税率	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%
11	减：所得税费用	-	-	-	12,312.99	21,917.12	22,465.05
12	净利润	59,496.01	79,697.69	99,530.26	93,148.37	65,751.36	67,395.15
13	加：税后利息	88,386.26	89,675.83	90,633.19	90,988.16	91,442.79	93,728.86
14	加：折旧摊销	88,826.49	88,826.49	88,826.49	88,826.49	88,826.49	88,826.49
15	减：资本性支出	13,323.68	17,389.01	21,454.34	25,519.66	29,584.99	88,826.49
16	减：营运资金增加	55,954.30	60,690.70	39,706.76	16,299.72	12,777.29	8,412.91
17	加：基准日可抵扣进项税	55,369.66	18,346.74	-	-	-	-
18	净现金流	222,800.44	198,467.04	217,828.85	231,143.63	203,658.36	152,711.09

二、未来自由现金流量预测依据及合理性

(一) 企业自由现金流的预测计算公式:

企业自由现金流 = 净利润+利息支出×(1-所得税率) + 折旧及摊销-一年资本性支出-一年营运资金增加额

(二) 净利润的预测计算公式:

净利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用-所得税。

1、营业收入预测

(1) 恒力石化—PTA 收入及其他业务收入

于评估基准日, 恒力石化持有年产能 660 万吨的三条 PTA 生产线, 其中 2012 年建成投产 2 条线, 2015 年建成投产 1 条线。前二年 PTA 的产能、产量、销量、销售单位如下:

产能、产量及产能利用率

项目	2016 年			2015 年		
	产能 (万吨)	产量 (万吨)	产能利用率	产能 (万吨)	产量 (万吨)	产能利用率
PTA	660.00	673.23	102.01%	623.33	647.49	103.88%

产量、销量及产销率

项目	2016 年			2015 年		
	产量 (万吨)	销量 (万吨)	产销率	产量 (万吨)	销量 (万吨)	产销率
PTA	673.23	678.08	100.72%	647.49	633.86	97.90%

注: 上述销量不包含外购 PTA 销售
平均销售单价

项目	2016 年		2015 年	
	收入 (亿元)	单价 (元/吨)	收入 (亿元)	单价 (元/吨)
PTA	290.87	3,956.29	283.12	4,015.03

近 10 年 PTA 售价曲线图



对于 PTA 产量，恒力投资加强日常生产管理，有效维护设备运行，缩短设备检修时间，在设计产能运行指标范围内企业预计实际产量可提高到 700 万吨/年。

对于 PTA 价格，从上表 PTA 售价曲线图看，报告期内的市场价格处于近年来低点，2017 年价格回升，恒力投资参考 PTA 历史售价变动趋势及对未来市场价格的判断，预计 2017 年的平均价格可达 4760 元/吨（不含税），以后每年考虑预测一定的涨幅。预测未来营业收入见下表：

产品名称	项目内容	计量单位	未来预测数据				
			2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
PTA	数量	万吨	680.00	690.00	700.00	700.00	700.00
	单价	元/吨	4,760.00	5,378.80	5,712.29	6,037.89	6,279.40
	营业收入	万元	3,236,800.00	3,711,372.00	3,998,599.92	4,226,520.12	4,395,580.92
其他业务收入		万元	1,120.00	1,120.00	1,120.00	1,120.00	1,120.00

恒力投资除 PTA 产品销售收入外，每年还有部分其他业务收入，业务内容涉及向关联方出售材料收入，征收外单位轮船的码头停泊费以及对外销售的 PTA 废品（水池料）。向关联方出售材料的售价与成本相匹配，基本没有差价因此未来不考虑该项收入与成本。2015 年、2016 年 1-4 月向外单位轮船征收的拖轮费收入，之后企业不再有拖轮费收入。向外单位轮船征收的码头停泊费每月 10 万左右。每年进料加工二甲酸产生的废品（水池料）销售约 1000 万元。

（2）恒力混凝土—混凝土收入

恒力投资之子公司恒力混凝土生产的混凝土主要供应长兴岛企业建设用，混凝土售价执行市场价格。截至 2016 年 12 月 31 日，恒力混凝土现有产能 1 万方/日混凝土搅拌能力，2014 年-2016 年平均销售 4.93 万方混凝土，混凝土需

求量较以前年度有较大幅度增长，之后将趋于平缓，生产销售将与历史水平趋同。混凝土销售价格近年来波动不大，未来售价预测在考虑通胀因素情况下参考历史平均售价确定。预测未来混凝土收入见下表：

产品名称	项目内容	计量单位	未来预测数据				
			2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
混凝土	数量	万立方	100	100	50	10	5
	单价	元/立方米	351.72	362.27	373.14	384.34	395.87
	营业收入	万元	35,172.18	36,227.35	18,657.08	3,843.36	1,979.33

(3) 恒力海运—运输收入

恒力石化之子公司恒力海运拥有 10 条载重量各为 1.5 万吨的散料运输船，主要为恒力石化提供 PTA 销售的水路运输服务。企业从 2014 年起陆续购置轮船，至 2016 年达到 10 条运输轮船，因此 2016 年营业收入高于 2015 年。根据恒力石化未来年度每年预测的 PTA 销售量预测运量，2017 年的运费单价参考目前的市场价格确定，未来年度考虑一定的增幅确定，确定未来年度营业收入。预测未来运输收入见下表：

收入项目	项目内容	计量单位	未来预测数据				
			2017	2018	2019	2020	2021
运费	运输量	万吨	532.86	540.58	540.58	540.58	540.58
	单价	元/吨	37.84	39.73	41.72	43.38	44.69
	营业收入	万元	20,162.19	21,477.12	22,550.97	23,453.01	24,156.60

(4) 恒力石化（香港）—贸易收入

恒力石化之子公司恒力石化（香港）是要从事与 PTA 相关的贸易业务。未来恒力投资仍按目前管理模式确定恒力石化（香港）收益水平。因此收入、成本预测持平且不再单独预测管理费用。对于恒力石化（香港）未来收入主要参考历史境外来料加工业务量确定。预测未来 PTA 贸易收入见下表：

收入项目	项目内容	计量单位	未来预测数据				
			2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
PTA	销售量	万吨	10.20	10.20	10.20	10.20	10.20
	单价	元/吨	4,760.00	5,378.80	5,712.29	6,037.89	6,279.40
	营业收入	万元	48,552.00	54,863.76	58,265.31	61,586.44	64,049.89
	营业成本	万元	48,552.00	54,863.76	58,265.31	61,586.44	64,049.89

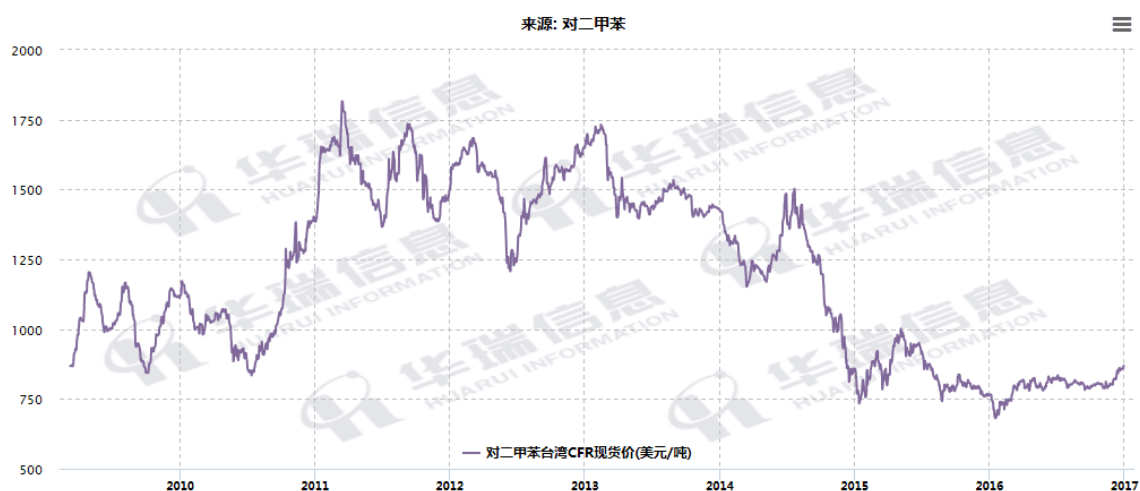
2、主营业务成本预测

(1) 恒力石化—PTA 成本

恒力石化 PTA 生产成本构成为材料费、人工费、制造费用、辅助费用。其中

90%左右是对二甲苯原料成本，其他辅料、人员酬金及制造费用成本占 10%左右。每生产一吨 PTA 产品对二甲苯耗用量约为 0.655 吨左右。对二甲苯是大宗交易产品，市场交易价格透明。未来成本预测按产品定额耗用量，以未来销量为基数，参考历史售价变动趋势及对未来市场价格确定。

近 10 年对二甲苯售价曲线图：



预测未来 PTA 营业成本见下表：

成本项目	项目内容	计量单位	未来预测数据				
			2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
PTA	PTA 销售量	万吨	680	690	700	700	700
	单位消耗成本	元/吨	3,968.87	4,484.82	4,780.82	5,089.18	5,323.28
	计算公式	单位消耗成本= 对二甲苯单价*0.655 营业成本=单位消耗成本* PTA 销售量					
	营业成本	万元	2,998,699.49	3,438,361.76	3,690,413.83	3,902,251.52	4,084,331.09
其他业务成本		万元	510.76	510.76	510.76	510.76	510.76

恒力石化其他业务成本--出售进料加工二甲酸产生的废品（水池料），由于产品不再出口境外，因此海关成本在此核算。预测未来其他业务收入一停泊费，不发生成本（码头成本在主营业务成本核算），未来也不考虑支出。

（2）恒力混凝土—混凝土成本

混凝土的成本构成：材料费、人工费、制造费用。其中原辅材料为黄沙、石子、水泥、粉煤灰、矿粉、外加剂等。

1) 材料费：按混凝土各类材料的定额耗用量，参考各类材料的历史售价变动趋势及对未来市场价格确定单位材料耗用成本。以未来销量为基数，确定未

来混凝土材料成本。

2) 人员薪酬：2017 年下半年—2019 年上半年考虑“恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目”建设，混凝土需求量较以前年度有较大幅度增长，因此，2017-2019 年人员薪酬较 2016 年有较大幅度增涨，之后将趋于平缓。因此 2017-2019 年人工费用预测主要参考 2012 年恒力石化项目建设规模时的人员数量，工资水平以 2016 年为基数并考虑一定的增幅确定。之后随生产量的下降减少人员数据，但工资水平仍然考虑 5%的增长。

3) 制造费用：主要费用构成为人员工资、折旧、水电费，机物料、油耗、办公费、劳保费、车辆保险费等。

①人员工资：以基准日人员数据为基数，参照上年人员薪酬水平每年考虑 5%的增幅。后期考虑产量的下降导致人员有一定的减少。

②折旧：以基准日固定资产原值，按企业会计折旧年限及残值率，并参考企业上年折旧额确定。

③ 其他费用：参照历史平均水平并考虑一定的增长确定。

(3) 恒力海运—运输成本

恒力海运 2016 年 10 条运船全部投入营运，主要成本构成：人员薪酬、折旧费、修理费、保险费、劳保费、机物料、柴油、180 重油、船舶租赁费。

恒力海运收入占恒力投资（合并）收入比率较小，因此，预测未来运输成本按 2016 年营业成本占营业收入比例*预测的未来运输收入确定。

(4) 恒力石化（香港）—贸易成本

以预测的贸易营业收入销售量为基础，按 PTA 预测的售价确定。

3、营业税金及附加预测

根据预测的未来销售收入，按目前企业执行的增值税税率确定销项税。以预测的未来营业成本为基数，参照历史可抵扣进项税额比例确定进项税，其中恒力混凝土执行简易征收增值税，因此，营业成本中的进项税不能抵扣。按预测计算的销项税与进项税的差额作为缴纳流转税的基数确定城市维护建设税、教育费附加及地方教育费附加。其中城市维护建设税为 7%，教育费附加为 3%，地方教育费附加 2%。

除上述税费外，根据国家相关规定企业还需要交纳以下相关税费：

序号	税种	未来税费支出的预测方法
----	----	-------------

1	房产税	按上年实际缴纳的税金预测
2	土地使用税	
3	印花税	
4	车船使用税	
5	资源税	按预测的混凝土销量*1.4元/吨（目前执行价）

4、销售费用预测

企业的销售费用包括：职工工资及福利、运输费、差旅费、业务费、办公费、港口费等。

对于销售费用，均以报告期销售人员与当期营业收入比例为基础，结合预测未来的营业收入确定。其中混凝土产品直接供应给恒力石化，历史上均没有销售费用发生，未来产品也主要供给恒力石化，因此，恒力混凝土不预测销售费用支出。

5、管理费用预测

企业的管理费用包括：员工薪酬、办公费、业务招待费、差旅及交通费、折旧及摊销费、中介服务费、绿化费、环保费等其他费用。

（1）员工薪酬：以基准日人员数据为基数，参照上年人员薪酬水平考虑5%的增幅预测。2019年后恒力混凝土减产，员工考虑了相应的减少。

（2）对于业务招待费，未来预测以报告期公司经费与当期营业收入比例为基础，结合预测未来的主营业务收入确定。

（3）对于折旧及摊销费，以基准日固定资产原值，按企业会计折旧年限及残值率，并参考企业上年折旧及摊销额确定。

（4）对于办公费、差旅及交通费、中介服务费、绿化费、环保费等其他费用，根据历史费用支出情并考虑一定的增长确定。

6、财务费用预测

企业的财务费用主要包括利息支出、利息收入、票据贴现及信用证费用、汇兑损益、手续费等费用。利息支出预测以2016年企业实际支付的长、短期贷款实际利率确定。票据贴现及信用证费用，以及手续费预测参照历史水平预测，未来不考虑利息收入和汇兑损益。

7、企业所得税预测

企业（含所属子公司）目前执行的企业所得税率均为25%，未来预测仍按25%考虑企业所得税率。截止基准日企业尚有以前年度可抵扣亏损金额

294,216.84 元，因此，未来预测的经营利润在抵扣完历史亏损后再考虑按 25% 计算所得税费用。

8、折旧及摊销的预测

参照企业目前执行的会计折旧及摊销政策，中同华对资产分类确定未来的折旧/摊销额，折旧年限如下：

资产类型	账面原值（万元）	折旧/ 摊销年限	残值率%	年折旧/摊销额（万元）
机器设备	1,153,985.30	10/20	4.50—9.00	52,383.69
运输设备	11,641.71	5	19.00	1,892.60
通用设备	9,484.43	3/5	19.00—31.67	386.06
房屋及建筑物	574,839.73	20/30	3.17—4.75	22,785.63
船舶	49,398.54	25	轻吨*预计废钢价	1,449.49
无形资产	142,211.31	10/50	3.17	4,687.72
长期待摊费用-催化剂	3,500.35	2		5,000.00
在建工程	5,189.21	20	7	241.30

9、资本性支出预测

资本性支出是为了保证企业生产经营可以正常发展的情况下，企业每年需要进行的资本性支出。中同华根据企业生产设备的运营及其维修管理的情况，以及企业日常生产的房屋维修情况，参考行业特点及企业经营现状后，认为企业的资本性支出主要是考虑用于维持现有生产能力方面的支出。

维持现有生产能力方面的支出主要考虑目前企业在用固定资产的到期更新支出。在未来有限年期内预测更新资本性支出主要考虑现有资产运维状况，报告期投入情况，资产类型的不同确定，稳定期预测考虑维持永续再生产的需要，更新资本性支出等于折旧及摊销金额。

10、营运资金增加预测

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、应收账款等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的增加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金以及正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。营运资金的预测，一般根据企业最近几年每年营运资金占用占营业收

入的比例进行分析和判断。本次评估，通过对企业最近几年营运资金与营业收入比例的分析 and 判断，结合报告期内企业存货情况、应收账款情况、应付账款周转情况，确定未来年度营运资金与营业收入的比例，从而预测未来年度的营运资金，并以此确定营运资金的增加额。

营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金。

综上所述，恒力投资自由现金流的计算依据充分，预测结果合理。

三、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次评估，恒力投资自由现金流的计算依据充分，预测结果合理。

问题 15：申请材料显示 1) 范红卫、恒能投资承诺恒力投资 2017 年、2018 年及 2019 年扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润预测数分别不低于 60,000 万元、80,000 万元及 100,000 万元。2) 2015 年及 2016 年，标的公司恒力投资连续亏损，且分配利润为负。请你公司 1) 补充披露恒力投资截至目前的业绩实现情况。2) 结合恒力投资报告期内连续亏损、未分配利润为大额负数的情形等，量化分析并补充披露上述业绩承诺的可实现性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露恒力投资截至目前的业绩实现情况

随着 2017 年季度 PTA 行业景气度回升，行业整体盈利能力不断增强，根据恒逸石化和荣盛石化 2017 年 1 季度财务报告，恒逸石化和荣盛石化 2017 年 1 季度分别实现净利润 4.50 亿元和 6.21 亿元，较 2016 年 1 季度分别增长 196.89% 和 311.47%。

2017 年 1-4 月，恒力投资盈利水平实现较快增长，根据未审计财务报表（合并口径），恒力投资实现营业收入 92.42 亿元，归属于母公司股东的净利润 3.49 亿元，其中营业利润 1.70 亿元，营业外收入 1.76 亿元，营业外收入主要为收到的政府补助。随着恒力投资生产、经营精细化管理和外汇管理的进一步加强，恒力投资 2017 年预计能够实现业绩承诺。

二、结合恒力投资报告期内连续亏损、未分配利润为大额负数的情形等，量化分析并补充披露上述业绩承诺的可实现性

随着下游聚酯纤维行业盈利状况的大幅改善，PTA作为纺织行业的主要原材料，PTA生产厂商的盈利能力不断增强，恒力投资作为国内主要的PTA生产厂商，未来盈利实现途径将体现在如下几个方面：

1、PTA产品价格上升，产品毛利率将增长。随着下游聚酯纤维行业盈利情况的大幅改善以及国内纺织行业整体景气度上升，对PTA产品需求增强，由于PTA行业的集中度较高，PTA产品主要生产厂商的盈利状况将得到提升，恒力石化秉承品质至上、品质致胜的经营理念，产品质量获得客户的高度认可，凭借良好的产品品质与国内主要聚酯纤维生产厂商建立了长期良好的合作关系。2015年和2016年，恒力石化毛利率为4.39%和4.21%，预期2017年PTA产品销售价格将较2016年呈现一定幅度的提升。根据相关研究报告，2017年下游聚酯的产能新增约327万吨，增加对PTA需求约255万吨，需求增速达到7%左右，而同期PTA产能预计增速为5%以下，聚酯新增产能将增加对PTA的需求量。根据Wind资讯统计数据，国内PTA产品参考标杆中石化PTA 2017年1-4月合同结算均价较2016年度增长13.97%，而同期对二甲苯均价较2016年度增长10.26%，PTA与对二甲苯价差的扩大将使得PTA主要生产厂商的盈利能力进一步增强，作为国内主要PTA生产厂商的恒力投资的毛利率水平将上升。

2、实现精细化管理，减少生产成本和期间费用。恒力投资在提升产品品质的同时，加快包括成本控制在内的精细化管理进程，利用信息技术等手段加强人员、物质等方面的管理，并通过技术更新改造以及研发创新降低能耗、材料单耗，进而使得企业的生产成本和期间费用实现最大化的节约。2016年和2015年，可比上市公司期间费用率（不含财务费用）分别为2.37%和2.78%，2016年较2015年减少0.41个百分点，降幅为14.75%。2016年和2015年恒力投资期间费用率（不含财务费用）分别为2.07%和2.20%，2016年度较2015年度减少0.13个百分点，减少幅度为5.91%。

3、减少美元借款规模和控制信用证规模，进而实现汇兑损失的较大幅度减少。由于项目建设以及日常经营的资金需求，恒力投资向银行申请美元借款以及开具美元信用证，2016年末和2015年末，恒力投资美元借款余额分别为75,279.79

万美元和125,342.24万美元，美元信用证余额为33,658.31万美元和17,762.39万美元，由于人民币汇率改革以及国际外汇市场波动，人民币呈现贬值趋势，人民币汇率从2015年初的6.1190上升至2015年末的6.4936，贬值幅度为6.12%，2015年末的6.4936上升至2016年末的6.9370，贬值幅度为6.83%，导致2015年和2016年恒力投资产生汇兑净损失68,323.11万元和55,325.38万元。恒力投资已陆续开始偿还美元借款，2017年1-4月已归还美元借款3.13亿美元，预计在2017年2-3季度仍将偿还美元借款3亿美元左右。届时恒力投资的美元借款规模将大幅下降，同时恒力投资将控制美元信用证的规模，预计2017年度及以后年度的汇兑损失将实现较大幅度的减少。

4、炼化项目投产实现原料直供将大幅减少成本费用。现阶段恒力石化对外采购对二甲苯的采购价格中包含100元-150元不等的运输费用，进口对二甲苯还需支付2%左右的关税等其他费用。按照目前恒力石化660万吨PTA产能所对应的对二甲苯需求量及60%的国外采购额计算，仅考虑关税成本一项，炼化项目投产后将直接减少恒力投资约3亿元的成本费用。2018年四季度，恒力炼化项目将实现试生产，预计在2019年一季度实现达产。项目达产后将生产450万吨对二甲苯，由于厂区相邻可以直接通过管道将对二甲苯输送给恒力石化供其生产PTA产品，恒力石化将按照市场公允价格支付货款，但是管道输送方式较传统的船舶运输方式可以大幅度减少运输费及损耗，且不会被征收关税等海关费用，将有助于减少恒力石化成本费用水平，极大增强恒力石化的业绩。

5、加大其他业务板块投入，实现业务多样化发展局面。恒力投资除持有恒力石化股权外，还持有恒力混凝土以及恒力储运100%股权，恒力石化持有恒力海运100%。大连长兴岛工业区为国家级石化产业区，随着岛内企业基础建设投入加大，对混凝土的需求增强，恒力混凝土预计将迎来较大发展机遇，提升恒力投资整体业绩水平。

6、政府补助将增厚恒力投资业绩。根据与地方政府签署的投资合作协议书，恒力投资将持续享受税收返还等扶持政策，企业一般在收到政府补助款项时进行会计处理，根据补助性质计入当期损益或其他，这会增厚恒力投资当期的业绩。

综上，恒力投资利用PTA产品价格上涨的市场行情，凭借良好的产品品质与国内主要聚酯纤维生产企业建立长期良好的合作关联，利用多种手段实现精

细化管理，加强成本费用管理，同时加大其他业务板块投入，实现多样化经营。同时随着炼化项目的投产，将直接供应恒力石化生产所需的对二甲苯，有效减少运费、关税等费用。通过前述多途径实现恒力投资的业绩，提升盈利能力。

三、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：恒力投资利用 PTA 产品价格修复行情，凭借良好的产品品质与国内主要聚酯纤维生产企业建立长期良好的合作关系，利用多种手段实现精细化管理，加强成本费用管理，同时加大其他业务板块投入，实现多样化经营。同时随着炼化项目的投产，将直接供应恒力石化生产所需的对二甲苯，有效减少运费、关税等费用。通过前述多途径实现恒力投资的业绩，提升盈利能力。

问题 16：申请材料显示，本次交易业绩补偿方式为现金补偿，业绩补偿方为上市公司的实际控制人及其关联方。请申请人补充披露以现金作为业绩补偿的原因以及合理性，是否有利保护中小股东的权益。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、以现金作为业绩补偿的原因以及合理性

（一）本次交易标的资产评估相关情况

本次交易，评估师采用资产基础法和收益法两种评估方法对恒力投资股东全部权益价值进行评估。截至 2016 年 12 月 31 日，资产基础法的评估值为 831,702.75 万元；收益法的评估值为 839,700.00 万元，两种方法的评估结果差异 7,997.25 万元，差异率 0.96%。收益法是从未来收益的角度出发，以被评估企业现实资产未来可以产生的收益，经过风险折现后的现值确定标的资产价值。由于恒力投资最近两年经营亏损，虽然企业将通过归还外币借款，减少利率汇兑风险和贷款利息以消除对经营利润产生不利的影响，以及通过“恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目” 2018 年四季度投产后带来 PTA 主要原料对二甲苯采购成本下降等盈利的途径及措施后，预计未来可实现盈利，但未来产品市场变化仍然存在不确定性。因此，为了更好地保护上市公司及中小股东的利益，本次交易确定采用资产基础法对恒力投资股东全部权益价值进行估值并作为定价

依据。截至 2016 年 12 月 31 日，恒力投资合并报表净资产为 753,405.66 万元，恒力投资作价为 831,500 万元，本次交易作价增值率仅为 10.37%，增值幅度较低。

（二）以现金作为业绩补偿的原因及合理性

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条的有关规定，采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

根据 2016 年 1 月中国证监会发布的《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》的规定，“在交易定价采用资产基础法估值结果的情况下，如果资产基础法中对于一项或几项资产采用了基于未来收益预期的方法，上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人也应就此部分进行业绩补偿”。

本次交易不以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法的评估结果作为参考依据，并且本次评估资产在以资产基础法作为定价依据的同时，其下属资产也均未采用基于未来收益预期的方法进行定价。

因此，根据《上市公司重大资产重组管理办法》及相关规定，本次交易无需交易对方对标的资产的未来净利润进行承诺，亦未规定如果自愿进行承诺，需要采取何种补偿方式。交易对方出于充分保护上市公司及中小股东利益的考虑，自愿对标的资产恒力投资未来净利润进行承诺，并承诺在净利润不能实现的情况下以现金方式补足，未违反相关法律法规的规定。本次交易业绩补偿方案是在符合相关法律法规规定前提下，基于交易双方基本情况，同时充分考虑上市公司及中小股东利益保护，并在交易对方自愿补偿情况下做出的，不存在损害上市公司和中小股东利益的情形。

经查阅以资产基础法定价收购资产的案例可知，市场上存在类似项目以资产基础法定价案例并未设定业绩补偿条款，相关案例如下：

序号	上市公司	股票代码	重大资产重组实施时间/最新进展	交易方式	估值定价及作价依据	是否补偿及补偿方式
1	甘肃电投	000791	2012 年 12 月	发行股份购买甘肃省电力投资集团公司持有的水电资产	资产基础法、收益法	以资产基础法定价的主要收购资产未设定业绩补偿

2	乐视网	300104	2014年3月	向大股东发行股份购买乐视新媒体99.5%的股权	资产基础法为定价依据	未设置业绩承诺及补偿安排
3	银星能源	002493	2014年12月	向大股东发行股份购买风电资产	资产基础法、收益法	以资产基础法定价的风电设备制造基地未设定业绩补偿
4	中油资本	000617	2017年1月	重大资产置换并发行股份购买资产（中油资产）	资产基础法为定价依据	未设置业绩承诺及补偿安排
5	中泰桥梁	002659	方案已通过交易所审核，正在落实证监会反馈意见中	向大股东发行股份购买教育类资产	资产基础法为定价依据	未设置业绩承诺及补偿安排

本次交易已就业绩补偿问题进行风险提示，该业绩补偿方案已经上市公司股东大会审议通过。《重组报告书》中“重大风险提示”之“与本次交易有关的风险”已经充分披露了本次交易的业绩补偿风险，且该业绩补偿方案已经上市公司第七届董事会第十二次和第十五次会议审议通过，关联董事已回避表决，独立董事已发表独立意见；并于2017年5月2日经上市公司2017年第二次临时股东大会审议通过，关联股东已回避表决，赞成票比例为99.1468%。本次交易方案的设计充分考虑了上市公司和中小股东的利益。

综上，本次交易业绩补偿方案是在符合相关法律法规规定前提下，基于交易双方基本情况，同时充分考虑上市公司及中小股东利益保护，由交易对方自愿做出；同时已在《重组报告书》中充分提示相关风险，该业绩补偿方案已经上市公司股东大会审议通过，不存在损害上市公司和中小股东利益的情形。

二、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易业绩补偿方案是在符合相关法律法规规定前提下，基于交易双方基本情况，同时充分考虑上市公司及中小股东利益保护，由交易对方自愿做出；同时已在《重组报告书》中充分提示相关风险，该业绩补偿方案已经上市公司股东大会审议通过，不存在损害上市公司和中小股东利益的情形。

问题 17：请独立财务顾问和会计师对恒力投资报告期业绩的真实性进行实地专项核查并提供核查报告，包括但不限于核查范围、核查手段、核查情况、核查

结论、核查覆盖率等，并说明核查的有效性和充分性。

答复：

独立财务顾问华福证券及瑞华会计师对恒力投资 2015 年度和 2016 年度业绩的真实性进行了专项核查，并出具了相应的核查报告。详细情况请参见核查报告。

问题 18：申请材料显示 1) 恒力炼化于 2014 年 3 月成立，成立至今股东实缴出资额为 28.66 亿元，截至 2016 年底，恒力炼化主要资产为固定资产 600.92 万元，在建工程 63,088.38 万元、无形资产 97,899.33 万元。报告期内，恒力炼化未实现营业收入。2) 恒力炼化目前主要项目为恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目，总投资额 5,620,629.00 万元，预计使用募集配套资金不超过 1,150,000.00 万元，该项目建设期预计为 3 年。请你公司 1) 补充披露截止反馈回复之日恒力炼化一体化项目的最新建设进展情况。2) 以列表形式补充披露募投项目相关备案及审查进展情况、所需资质获得情况等。3) 补充披露恒力炼化一体化项目的预计完工计划，包括但不限于主要工程完工时点、主要建设内容、投资金额、试生产时间、产能完全释放时间等。4) 补充披露恒力炼化一体化项目完工的可行性。5) 结合上述情形，以及恒力炼化截至 2016 年底的主要固定资产、在建工程、无形资产建设情况、一体化项目预计完工时间等，补充披露本次交易收购恒力炼化的必要性，是否有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条和第四十三条相关规定，及对上市公司和中小股东的影响。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

答复：


一、恒力炼化一体化项目的最新建设进展情况

截至本报告出具之日，恒力炼化一体化项目已完成项目立项、环境评价、安全条件审查、岸线使用等前期重要的审批工作；工艺包设计审查已全部结束，正在进行详细设计工作；建设工程已开工建设，目前正在进行地下工程、桩基土建等施工；设备采购方面，恒力炼化已与长周期设备生产厂商签订了设备采购合同。截至目前，恒力炼化募投项目的建设进度基本符合计划的建设周期，不存在停建、

缓建的情形。

各主要单元工程建设进展及工程现场进度情况如下：

序号	各主要单元工程	各主要单元工程进度	工程现场进展
1	地下管网	正在全面施工, 完成了部分工程	
2	热电厂	土建施工全面展开, 锅炉已经开始安装	
3	污水处理场	土建施工全面展开	

序号	各主要单元工程	各主要单元工程进度	工程现场进展
4	中间罐区	土建基础已经完成,已经开始安装工作	
5	原油及成品油罐区	部分土建基础已经完成,已经开始安装工作	
6	煤制氢及空分区	正在开展土建施工,煤棚网架已经开始安装	

序号	各主要单元工程	各主要单元工程进度	工程现场进展
7	主装置区	正在进行土建施工	
8	其它公用工程及辅助工程	正在开展基础等土建施工	

二、募投项目相关备案及审查进展情况、所需资质获得情况

截至本报告出具之日，恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目已获备案及审查、所需资质情况具体如下：

序号	文件名称	文件号	发文机关	主要内容
1.	《国务院关于近期支持东北振兴若干重大政策举措的意见》	国发[2014]28号	国务院	地方和企业要做好恒力炼化一体化.....项目前期工作并力争尽早开工”，“将列入石化产业规划布局方案的大连长兴岛石化产业基地等相关项目核准及用地预审等前置审批委托省级政府负责
2.	《国家发展改革委办公厅关于大连长兴岛（西中岛）石化产业基地建设有关事项的复函》	发改办产业[2015]14号	国家发展和改革委员会办公厅	恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目的项目核准权限授权辽宁省发展和改革委员会负责

序号	文件名称	文件号	发文机关	主要内容
3.	《辽宁省发展改革委关于恒力石化(大连)炼化有限公司 2000 万吨 / 年炼化一体化项目核准的批复》	辽发改工业 [2015]811 号	辽宁省发展和改革委员会	按照省政府业务会议决定，原则同意整体核准、分布建设恒力石化（大连）炼化有限公司 2000 万吨 / 年炼化一体化项目；项目建设单位为恒力石化（大连）炼化有限公司；项目建设地点为辽宁省大连长兴岛（西中岛）石化产业基地长兴岛片区，占地面积 645.3 公顷
4.	《关于中石油长兴岛炼化、恒力炼化一体化等石化项目环评文件审批权限的复函》	环办函 [2015]863 号	中华人民共和国环境保护部办公厅	根据国务院《关于近期支持东北振兴若干重大政策举措的意见》（国发[2014]28 号、）《国务院关于发布政府核准的投资项目目录（2014 年本）的通知》（国发[2014]53 号）和《国家发展改革委办公厅关于大连长兴岛（西中岛）石化产业基地建设有关事项的复函》（发改办产业[2015]14 号），大连长兴岛（西中岛）石化产业基地等相关项目核准由省级政府负责，按照“同级审批”原则，由省政府核准的相关项目，其环境影响评价文件审批由辽宁省环保厅负责
5.	《辽宁省环境保护厅关于恒力石化(大连)炼化有限公司 2000 万吨/年炼化一体化项目环境影响报告书的批复》	辽环函 [2015]209 号	辽宁省环境保护厅	根据环境保护部《关于中石油长兴岛炼化、恒力炼化一体化等石化项目环评文件审批权限的复函》（环办函[2015]863 号），批复如下：本项目符合《国务院关于近期支持东北振兴若干重大政策举措的意见》（国发[2014]28 号）；本项目总体符合相关规划要求；本项目符合国家产业政策，采用的生产工艺符合清洁生产要求，污染物排放总量能够满足环保部门下达的总量控制指标要求；在严格落实报告书规定的环境保护、生态保护和环境风险防控措施后，从环境保护角度，原则同意恒力炼化按照报告书规定的建设项目性质、工艺、地点、规模、布局 and 环境保护对策措施进行工程建设
6.	《国家海洋局关于恒力石化(大连)炼化有限公司 2000 万吨/年炼化一体化项目填海工程海洋环境影响报告书的批复》	国海环字 [2016]687 号	国家海洋局	同意“恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目”填海工程海洋环境影响报告书，该项目符合环境影响评价要求
7.	《国家海洋局关于恒力石化(大连)炼化有限公司 2000 万吨/年炼化一体化项目用海的批复》	国海管字 [2017]238 号	国家海洋局	恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目用海经国务院批准，该项目用海位于辽宁省大连市长兴西中岛石化区内，用海期限 50 年，用海类型为其他工业用海，用海面积为 486.3999 公顷，其中建设填海造地 274.5881 公顷，透水构筑物 31.3794 公顷，港池 104.7742 公顷，航道 69.6785 公顷，港池 104.7742 公顷，航道 69.6785 公顷，排水口 4,5191 公顷

序号	文件名称	文件号	发文机关	主要内容
8.	《危险化学品建设项目安全条件审查意见书》	辽安监危化项目安条审字[2016]4号	辽宁省安全生产监督管理局	同意恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目通过安全条件审查
9.	《辽宁省交通厅关于对恒力石化（大连）炼化有限公司 2000 万吨/年炼化一体化项目配套码头（大连港长兴岛港区长兴岛北岸作业区 114 号至 115 号 30 万吨级原油泊位）工程安全条件审查的批复》	辽交港行[2016]67号	辽宁省交通厅	同意通过恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目配套码头（大连港长兴岛港区长兴岛北岸作业区 114 号至 115 号原油泊位）工程安全条件审查
10.	《辽宁省交通厅关于恒力石化（大连）炼化有限公司 2000 万吨/年炼化一体化项目配套码头（大连港长兴岛北岸作业区 114 号至 115 号 30 万吨级原油泊位）工程安全设施设计专篇审查的批复》	辽交港航[2017]110号	辽宁省交通厅	同意通过恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目配套码头（大连港长兴岛北岸作业区 114 号至 115 号 30 万吨级原油泊位）工程安全设施设计专篇审查
11.	《辽宁省交通厅关于恒力石化（大连）炼化有限公司 2000 万吨/年炼化一体化项目配套码头工程（长兴岛北岸作业区 114 号—115 号 30 万吨级原油泊位）初步设计的批复》	辽交港航[2017]151号	辽宁省交通厅	恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目配套码头工程（长兴岛北岸作业区 114 号—115 号 30 万吨级原油泊位）经辽宁省交通厅批复如下：1、本工程建设 30 万吨级原油泊位 2 个，最小可兼顾至 10 万吨级油船靠泊。单个泊位长度为 428 米，岸线总长 856 米，两个泊位设计年通过能力 3200 万吨；2、同意《初步设计》推荐的总平面布置方案；3、同意《初步设计》提出的航道、锚地及助航设施设计；4、同意《初步设计》推荐的装卸工艺方案；5、同意《初步设计》推荐的水工建筑结构方案；6、同意生产与辅助建筑物、供电照明、控制、信息与通信、给水排水、采暖通风供热与动力、消防、环境保护、安全、劳动卫生、节能等配套设计内容；7、批准设计工期为 24 个月；8、核定工程概算为 143346.51 万元
12.	《关于恒力石化（大连）炼化有限公司 2000 万吨/年炼化一体化项目配套码头工程（长兴岛北岸作业区 114 号—115 号 30 万吨级原油泊位）施工图设计的批复》	大长港口发[2017]36号	大连长兴岛经济区港口与口岸局	恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目配套码头工程（长兴岛北岸作业区 114 号—115 号 30 万吨级原油泊位）经大连长兴岛经济区港口与口岸局文件批复如下：1、工程建设规模基本符合辽宁省交通厅关于本工程初步设计的批复，工程建设 2 个 30 万吨级原油泊位及相应设施，最小可兼顾至 10 万吨级油船靠泊。两个泊位均采用“蝶”型泊位，单个泊位长度为 428 米，码头总长 856 米。
13.	《港口工程建设项目开工备案表》	-	大连长兴岛经济区港口与口岸局	同意备案

序号	文件名称	文件号	发文机关	主要内容
			岸局	
14.	《辽宁省交通厅关于恒力石化(大连)炼化有限公司 2000 万吨/年炼化一体化项目配套码头(大连港长兴北岸作业区 108 号至 113 号液体散杂货泊位)工程安全条件审查的批复》	辽交港航[2017]120 号	辽宁省交通厅	同意通过恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目配套码头(大连港长兴岛备案作业区 108 号至 113 号液体散杂货泊位)工程安全条件审查
15.	《交通运输部关于大连港长兴岛港区长兴岛北岸作业区 114 号和 115 号原油泊位工程使用港口岸线的批复》	交规划函[2015]950 号	中华人民共和国交通运输部	项目建设符合大连港总体规划,拟建工程位于长兴岛港区长兴岛北岸作业区西护岸外侧,建设 2 个 30 万吨级原油泊位,设计年通过能力 3200 万吨。同意工程可行性研究报告推荐的总平面布置方案,按 856 米泊位长度使用对应的港口岸线
16.	《交通运输部关于大连港长兴岛港区长兴岛北岸作业区 108 号至 113 号液体散杂货泊位工程使用港口岸线的批复》	交规划函[2015]951 号	中华人民共和国交通运输部	项目建设符合大连港总体规划,拟建工程位于长兴岛港区长兴岛北岸作业区液体散杂货码头,建设 5 万吨级、3 万吨级、1 万吨级和 5000 吨级液体散杂货泊位各 1 个,2 万吨级散杂货泊位 2 个,码头设计年通过能力 1151 万吨。同意工程可行性研究报告推荐的总平面布置方案,按 1261 米泊位长度使用对应的港口岸线
17.	《关于恒力石化(大连)炼化有限公司 2000 万吨/年炼化一体化项目配套码头(长兴岛备案作业区 108 号~113 号液体散杂货泊位)工程通航安全审核意见》	辽海通航[2015]288 号	中华人民共和国辽宁海事局	就工程对附近海域的通航安全影响进行了审核,认为本工程符合相关水上交通安全的技术规范和要求,同意该工程建设
18.	《关于恒力石化(大连)炼化有限公司 2000 万吨/年炼化一体化项目配套码头(长兴岛北岸作业区 114 号~115 号原油泊位)工程通航安全审核意见》	辽海通航[2015]289 号	中华人民共和国辽宁海事局	就工程对附近海域的通航安全影响进行了审核,认为本工程符合相关水上交通安全的技术规范和要求,同意该工程建设
19.	《辽宁省气象局关于出具恒力石化(大连)炼化有限公司 2000 万吨/年炼化一体化项目选址规划审查意见的函》	辽气审[2014]25 号	辽宁省气象局	对恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目气候论证报告进行审查,意见如下:在编制项目可行性研究报告时相关气象要素值应参照气候可行性论证该报告提供的气象资料;应根据气候可行性论证该报告中给提供的工程气象参数和高影响天气气候分析情况,建立健全气象灾害防御措施;该项目对辽宁省所属现有国家级地面气象观测站、区域气象观测站等气象探测环境和设施无影响。同意恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目选址规划
20.	《省发展改革委关于恒力石化(大连)炼化有限公司 2000 万	辽发改环资	辽宁省发展改革委	同意恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目节能评估报告

序号	文件名称	文件号	发文机关	主要内容
	吨/年炼化一体化项目节能评估报告审查意见的通知》	[2015]323号		
21.	《辽宁省水利厅关于恒力石化(大连)炼化有限公司 2000 万吨/年炼化一体化项目水资源论证报告书的审查意见》	辽水资 [2015]188号	辽宁省水利厅	基本同意取水合理性分析结论、取水水源论证结论、取水影响分析结论
22.	《地址灾害危险危险性评估报告/说明书备案登记表》	辽地灾危评 备 [2014]10215 26号	辽宁省国土资源厅	评估单位局有地质灾害危险性评估甲级资质, 专家组组成及评审程序符合有关规定, 予以备案
23.	《对恒力石化(大连)炼化有限公司 2000 万吨/年炼化一体化项目工程场地抗震设防要求的批复》	辽震安评 [2014]45号	辽宁省地震局	同意恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目工程场地的抗震设防要求, 供建设工程抗震设防要求使用

截至本报告出具之日, 恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目尚在建设阶段, 预计 2018 年第四季度试生产, 目前已经取得现阶段须取得的备案及审查手续。恒力炼化后续将根据项目进度及相关要求在生产前按时办理《安全生产许可证》、《排污许可证》、《危险化学品登记证》、《港口经营许可证》、《港口危险货物作业附证》、《取水许可证》等所需的资质文件。

三、恒力炼化一体化项目的预计完工计划, 包括但不限于主要工程完工时点、主要建设内容、投资金额、试生产时间、产能完全释放时间

恒力炼化一体化项目预计2018年二季度和三季度完成项目主要工程建设, 开始进入单体调试和联动调试阶段; 目前的进展情况如下:

1、工艺包及设计工作: 项目涉及的所有工艺包已经全部编制完成, 设计工作进展顺利, 目前, 中石化洛阳工程公司正在根据设备订货后厂商返回设计院的资料, 深化工艺装置配管详细设计工作。

2、采购工作: 所有主要设备已经采购完成, 正在开展仪表、电气和材料采购工作。

3、工程发包: 本项工作已经完成, 由中石化、中石油、中化、中能建等旗下大型国内工程公司负责项目工程建设, 所有施工单位都已进场。

目前, 炼化项目的主要建设内容如下:

序号	各主要单元工程	各主要单元工程进度	预计完工时点
----	---------	-----------	--------

序号	各主要单元工程	各主要单元工程进度	预计完工时点
1	炼油装置区	已经完成设备采购，现场正在开展土建施工	2018年7月份
2	芳烃装置区	已经完成设备采购，现场正在开展土建施工	2018年8月份
3	化工装置区	已经完成设备采购，现场正在开展土建施工	2018年9月份
4	热电厂	土建施工全面展开，锅炉已经开始安装	2018年6月份
5	煤制氢及空分区	正在开展土建施工，煤棚网架已经开始安装	2018年6月份
6	原油及成品油码头	正工在开展水工结构施工	2018年5月份
7	中间罐区原油及成品油罐区	部分土建基础已经完成，已经开始安装工作	2018年5月份
8	污水处理场及公用工程	土建施工全面展开	2018年5月份

依据中石化洛阳工程有限公司出具的本项目的可行性研究报告，恒力 2000 万吨/年炼化一体化项目规划投资 562 亿元，其中项目建设投资金额预计为 521.5 亿元。项目以 450 万吨/年芳烃联合装置为核心，建设 16 套炼化生产装置；以及配套的罐区、装卸设施、火炬设施、工艺及热力管网等储运系统，给排水、供电电信、供热供风、厂区管理等公用工程及辅助设施，安全、环保、消防设施。配套建设自备码头，包括 2 个 30 万吨级原油泊位和 6 个液体散货泊位；同时配套建设自备热电厂。依据可研报告，本项目建设投资概算金额如下：

单位：万元

项目	投资金额	占比
设备购置费	2,627,550.00	50.38%
主要材料费	1,085,893.00	20.82%
安装费	507,944.00	9.74%
建筑工程费	498,268.00	9.55%
其它费用（土地使用费、特许使用权及预备费等）	495,771.00	9.51%
合计	5,215,426.00	100.00%

在工程进展如期顺利的情况下，恒力炼化本次募投项目预计 2018 第四季度开始试生产，预计 2019 年第一季度项目达产。

四、恒力炼化一体化项目完工的可行性分析

（一）国家政策的大力支持是保证本次项目按时完工的关键因素

“恒力炼化2000万吨炼化一体化项目”是响应国家东北振兴的号召以及落实中央振兴东北政策的重要举措，该项目实施有利于推进国内供给侧改革。

我国政府历来高度重视东北地区的发展。近年来，国家先后出台了一系列重要文件，促进东北地区经济建设和发展。2014年8月，国务院发布了《国务院关于近期支持东北振兴若干重大政策举措的意见》（国发[2014]28号）。2016年8月，国家发改委出台了《推进东北地区等老工业基地振兴三年滚动实施方案（2016-2018年）》。“恒力炼化2000万吨/年炼化一体化项目”因其投资规模大，产值高，效益突出，列入《国务院关于近期支持东北振兴若干重大政策举措的意见》中的重大产业项目，该意见明确指出“科学布局一批产业关联度高、重大产业项目，地方和企业要做好恒力炼化一体化、中石油长兴岛炼化一期项目前期工作并力争尽早开工。”同时，也被列入了国家发改委颁发的《推进东北地区等老工业基地振兴三年滚动实施方案（2016-2018年）》，系该实施方案确定的2017年国家发改委推进的127项重大项目之一。

推进供给侧结构性改革，是在我国政府深刻把握我国经济发展大势作出的战略部署，是“十三五”时期的发展主线，是适应和引领经济发展新常态的重大创新，是适应后国际金融危机时期综合国力竞争新形势的主动选择。供给侧结构性改革的重点是“去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板”。在石油化工领域，目前我国存在产能过剩和产能不足同时出现的现象，结构性矛盾突出。《石化和化学工业发展规划（2016-2020年）》明确指出：“以乙烯、对二甲苯、乙二醇等为代表的大宗基础原料和高技术含量的化工新材料、高端专用化学品国内自给率偏低”。

我国对二甲苯长期、半数需要从韩国、日本等国家进口，对我国的外汇储备、产业发展、企业经营都形成了巨大的压力，我国对二甲苯产能提速迫在眉睫。

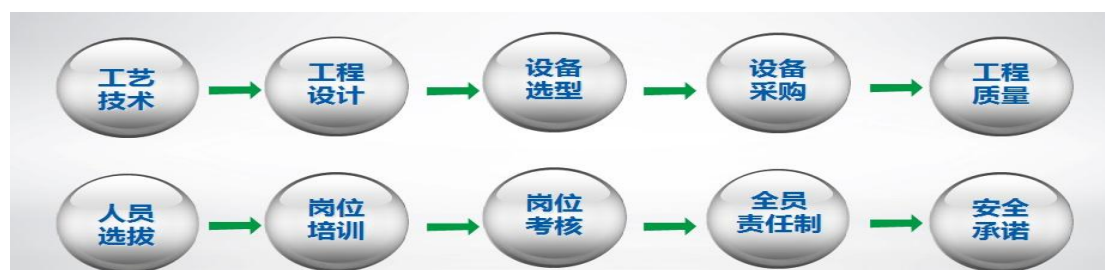
（二）本次募投项目包括报批及选址方面，已经按照安全及环境审核要求完成了安全条件审查及环境评价的审查意见，其也保证了本次项目按时完工及成功落地

“恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目”是我国政府重点规划、推动建设的国家重点项目，位于大连市长兴岛经济区，大连长兴岛本身为国内的七大石化产业基地建设。今后我国新建大型炼化项目，原则上优先布局在七大石化产业基地。大连长兴岛地理位置优越，位于渤海东岸、辽东半岛西侧中部，大连长兴岛南距大连市主城区 110 公里，距离居民生活区较远，对群众日常的工作、生活基本没有影响，具备发展石化产业的天然条件。

同时，本次募投项目已经按照安全条件审查及环境评价审核要求完成了各级主管部门全部 20 多项安全条件审查及环境评价的审查意见，保证了本次募投项目的成功落地。

（三）本次募投项目强化安全生产保障管理，确保项目如期完工

本次由恒力炼化实施的“2000 万吨/年炼化一体化项目”从技术工艺选型、方案总体设计、关键设备全球招标、工程施工管理、技术人员引进、安全生产管理及安全评价体系建设几大方面保障本次项目的安全生产实施，做到“物、人、管控”等三方面的安全管理，示意如下：



（1）**技术工艺选型**：恒力炼化一体化项目首先从技术上确保装置的安全可靠。各工艺装置选择了国际最先进且有成熟应用的技术，分别采用了 Axens（法国）、CLG（美国）、GTC（美国）、LINDE（德国）、UOP（美国）、杜邦（美国）等世界先进的工艺包技术。

（2）**方案总体设计**：恒力炼化选用具有国内外一流炼油设计水平的中石化洛阳工程公司为总体设计单位和炼油装置设计单位。按高标准、长周期理念开展设计。所有装置全流程开展流程模拟和安全分析工作，查找危险点和风险源，确保装置和系统的安全可靠。

（3）**关键设备选择**：恒力炼化一体化项目选择的关键设备选择在全球展开，选用最安全可靠的设备和材料，确保安全长周期运行。

(4)**工程施工管理**:选择中石化、中石油旗下管理最好、最有经验的工程队伍,参照新加坡裕廊岛石化园建设管理要求,开展工程建设,严要求管理,狠抓工程质量,以保证安全。

(5)**技术人员引进**:从国内外引进炼油专家,资深安全专家和一流人才和工程技术人员,组成400多人项目管理团队,参与项目建设和投产后的生产运营。

(6)**安全生产管理**:现有恒力石化PTA工厂“本质安全”的安全管理理念和管理水平于2016年9月获得国家安监总局充分肯定,认为恒力石化很多理念值得推广和借鉴。恒力炼化项目可以在已有的PTA石化工厂的建设、运营安全管理经验上,进一步提升项目的安全可靠。

(7)**安全评价体系**:恒力炼化项目已于2016年2月2日取得辽宁省安全生产管理局同意该建设项目通过安全条件审查意见。项目配套30万吨级原油码头于2016年3月11日取得辽宁省交通厅工程安全条件审查批复。

(四) 本次募投项目社会效益和经济效益已经充分论证,发生变更的可能性较小

石油化工产品以炼油过程提供的原料油进一步化学加工获得。生产石油化工产品的第一步是对原料油和气(如丙烷、汽油、柴油等)进行裂解,生成烯烃类(乙烯、丙烯、丁二烯)、芳烃类(苯、甲苯、二甲苯、对二甲苯等)等为代表的基本化工原料,第二步是以基本化工原料生产200多种有机化工原料及合成材料(塑料、合成纤维、合成橡胶)。在现代石化体系中,石油加工以对二甲苯为代表的“芳烃产业”和以乙烯为代表的“烯烃产业”并称为石油化工“两大家族”。在经济领域对二甲苯下游产业链条长,附加值高,因此以对二甲苯为代表的芳烃产业加工也被誉为“黄金产业链”。目前,从芳烃产业链上下游行业整体的产量、净进口量、表观消费量及对外依存度可以看出,国内芳烃的供需缺口巨大,2016年的进口额为1200多万吨,对外依存度超过50%,依存度很高,大力发展以对二甲苯为代表的石化产能符合国家产业政策的需求,是提高、完善我国石化产业结构的必经之路,本次募投项目具有重要的社会效益和经济效益。同时,依据相关研究报告及公开报道,在2017-2018年国内新增可实际投产的对二甲苯炼化项目的可能性也较小。因此本次募投项目已

经充分论证，在现有政策条件、市场条件等情况未发生不利变化的情况下，本次募投项目发生变更且不能按时完工的可能性较小。

（五）本次募投项目目前实施进展顺利，相关各方确保本次募投项目如期完成

本次恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目生产装置总数 45 套，其中核心炼化装置 16 套，按照高起点、高标准、严要求规划建设，委托世界著名的美国 UOP、CLG 规划设计，采用 Chevron（雪佛龙）、Lummus（鲁姆斯）、BP（英国石油）、Axens（阿克森斯）等国际先进的工艺包技术，使用世界领先的专业水处理工程公司法国 Degremont（得利满）环保污水处理技术，全力打造绿色、生态、环保的现代化炼化一体化工厂。本次募投项目属于国家重点级石化项目，项目先后获得国家环保总局、国家安监总局、国家海洋局、辽宁省及大连市各级领导的关心和重视，各级领导多次现场亲自调研关心项目的实施进展，并协调各方推动项目的建设实施。

经现场访谈恒力炼化募投项目管理人员及工程人员，现场查看工程施工进度，查阅最近恒力炼化签署主要设备采购和建筑合同合同，抽查付款凭证，查阅恒力炼化 2017 年最近一期账面在建工程、无形资产、固定资产、应付账款账面金额及主要明细资料。本次募投项目目前实施进展顺利，项目如期完工的可行性较大。

五、关于本次交易收购恒力炼化的必要性分析

截至本报告出具日，恒力炼化项目已经获得现阶段所需的相关备案及审查手续，本次募投项目在工业设计方面，涉及的所有工艺包已经全部编制完成，设计工作进展顺利，正在根据设备厂商的资料，中石化洛阳工程公司正在深化工艺装置配管详细设计工作；在采购工作方面，所有主要设备已经采购完成，正在开展仪表、电气和材料采购工作，截至目前，恒力炼化前十大采购设备合同签订额在 40 亿元左右；在工程发包方面，本项工作已经完成，由中石化、中石油、中化、中能建等旗下大型国内工程公司负责项目工程建设，所有施工单位都已进场。截至目前，恒力炼化前十大土建安装合同签订额在 28 亿元左右。本次募投项目报批、选址、安全生产保障等方面确保了项目完工的可行性，本次项目的社会效益和经济效益也已经得到充分论证。

截至 2016 年 12 月末，恒力炼化经审计账面预付款项、固定资产、在建工程、无形资产、其他非流动资产累计金额为 186,798.77 万元，截至 2017 年 5 月底，恒力炼化按照合同签署及工程进度，已经向设备提供商、土建工程承包商等支付工程物资款、设备采购款、工程进度款累计新增 300,694.96 万元。其中，新增的其他非流动资产 23.59 亿元包括了支付给设备供应商和土建承包商的长期预付款、设计院的前期设计费以及专利权使用费相关款项等内容。

单位：万元

资 产	2017 年 5 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	增加额
固定资产	921.32	600.92	320.40
在建工程	128,749.12	63,088.38	65,660.75
无形资产	96,749.29	97,899.34	-1,150.04
其他非流动资产	261,073.99	25,210.13	235,863.86
恒力炼化主要资产合计	487,493.73	186,798.77	300,694.96

截至目前，恒力炼化项目建设实施已经如期开展，基于上述情况，本次恒力炼化收购的必要性分析如下：

（一）加快实施恒力炼化一体化募投项目，振兴东北老工业基地

近年来，我国政府高度重视东北地区发展。东北地区是新中国工业的摇篮和我国重要的工业与农业基地，拥有一批关系国民经济命脉和国家安全的战略性新兴产业，资源、产业、科教、人才、基础设施等支撑能力较强，发展空间和潜力巨大。东北地区区位条件优越，沿边沿海优势明显，是全国经济的重要增长极，在国家发展全局中举足轻重，在全国现代化建设中至关重要。加快东北老工业基地全面振兴，是推进经济结构战略性调整、提高我国产业国际竞争力的战略举措，是促进区域协调发展、打造新经济支撑带的重大任务，是优化调整国有资产布局、更好发挥国有经济主导作用的客观要求，是完善我国对外开放战略布局的重要部署，是维护国家粮食安全、打造北方生态安全屏障的有力保障。

2014年8月，国务院发布了《国务院关于近期支持东北振兴若干重大政策举措的意见》（国发[2014]28号）。意见明确指出：“科学布局一批产业关联度高的重大产业项目，地方和企业要做好恒力炼化一体化、中石油长兴岛炼化一期项目前期工作并力争尽早开工。”本次重组的募集配套资金项目—“恒力炼化2000万吨/年炼化一体化项目”已被列为优化国家战略布局、支持东北振兴的重点项

目。

2016年8月，国家发改委出台了《推进东北地区等老工业基地振兴三年滚动实施方案（2016-2018年）》。实施方案分年度明确了137项重点工作和127项重大项目。按照统筹推进、突出重点、远近结合、滚动实施的原则，就有关部门、有关地方做好2016-2018年东北地区等老工业基地振兴工作做了具体部署，并明确了各项任务的责任主体和完成时间。在实施方案中，“恒力炼化2000万吨炼化一体化项目”被列入国家发改委2017年度“推进东北地区老工业基地振兴三年滚动重点推进项目”。

东北的发展以能源的供应为基础，本次重组将为东北老工业基地的发展提供能源保障。本次重组是落实中央及地方关于国家振兴东北的积极举措。

（二）完善“芳烃—PTA—聚酯”产业链，实现上市公司跨越式发展

恒力石化目前已在大连长兴岛建成投产了660万吨/年的PTA生产装置。为进一步提高整体竞争力、发挥地区市场和区位的突出优势，从发挥恒力石化现有的后续加工产业链条、营销网络、人力资源等优越条件出发，集中布局建设一个技术先进、可靠的大型炼化一体化项目势在必行。

恒力炼化“2000万吨/年炼化一体化项目”将建成以450万吨/年芳烃联合装置为核心的2000万吨/年炼油、化工装置、公用工程及辅助生产设施和码头工程，每年可生产对二甲苯约450万吨。根据生产1吨PTA需要0.655吨对二甲苯计算，恒力炼化一体化项目建成投产后，恒力石化PTA生产所需对二甲苯原材料可以基本实现自给自足。

恒力炼化募投项目建成后，恒力石化的原材料来源将更有保障。恒力石化、恒力炼化的原材料采购将由对二甲苯的需求转变为对原油的需求。由于原油为大宗商品，一方面由于原油存在公开透明的市场价格，相比我国对二甲苯的采购较低的议价能力而言，可以降低恒力石化的采购成本；另一方面，由于原油来源广泛，在世界主要大洲均有分布，中东、北美、俄罗斯等国家均为产油大国，原油供给充分，对于保障恒力石化和恒力炼化的稳定生产至关重要。

此外，由于恒力炼化募投项目建成后，恒力炼化可在园区内通过管道直接向恒力石化输送对二甲苯，在经济效益方面不仅降低了从日本、韩国等周边国家采购对二甲苯产生的运费，在使能源利用效率得到了提高的同时降低了对环

境的影响，直接提高了恒力石化的盈利能力。

目前，上市公司主要从事聚酯切片、民用涤纶长丝、工业涤纶长丝、聚酯薄膜、工程塑料的生产、研发和销售，同时对外提供电力、蒸汽等产品，所需主要原材料为PTA。由于恒力石化为国内单体产能最大的PTA生产基地，上市公司存在从恒力石化采购PTA的日常性关联交易。因此，上市公司本次重组将有利于上市公司实现业务向产业链上游的发展，可以有效减少上市公司的关联交易，避免潜在的同业竞争，进一步增强上市公司的独立性，贯彻落实证监会推动企业整体上市的政策要求。

（三）提高对二甲苯等国内紧缺产品产能，降低进口依存度，保证产业安全

当前，我国当前对二甲苯产能严重短缺。2016年全年的产量仅为940万吨，进口量1,236.14万吨，进口金额近百亿美元，进口依存度超过50%。国内对二甲苯产能增长缓慢的主要原因在于：2013年以前，对二甲苯项目审批严格，企业生产成本普遍偏高，影响装置开工率。从国内对二甲苯行业目前的格局来看，以中国石化为首的三大石油公司控制着我国大部分对二甲苯产能，这些装置投产时间早，普遍规模较小。中石化旗下的9套装置的平均单套装置规模仅为54万吨，投产时间基本都在2010年以前，工艺老旧，很难与周边国家例如韩国近年新建的大型装置相比。因此，发展对二甲苯产能，尤其是高端产能是我国石油化学工业弥补产能短板的重要一环。

“恒力炼化2000万吨/年炼化一体化项目”投产后，每年可生产对二甲苯450万吨，而2016年底我国对二甲苯总产能仅为1,440万吨，将使我国对二甲苯的总产能提高30%以上，并加快淘汰小、旧的落后产能，使我国对二甲苯行业得到良性发展。

（四）炼化一体化项目具有良好的社会效益和经济效益

我国的经济增长速度很快，年平均经济增长率始终保持在7%左右。经济稳定快速的生长，离不开能源供给的支持，而石油在我国能源消费结构中所占比重约为25%，是国民经济可持续发展的重要基础。随着国民经济的高速发展，以及工业化、城镇化和现代化建设的不断持续推进，对石油资源需求也将会持续增加。因此，保证石油供应的稳定性、安全性和经济性对我国经济持续稳定健

康发展起着重要的作用。

石化产品作为原材料广泛地应用于国民经济的各个领域，可为下游相关行业的发展提供必要的部分原料。炼化一体化项目所产的国V标准汽、柴油、航煤、润滑油基础油以及苯、对二甲苯、聚丙烯、化工轻油等化工原料或产品，不仅可以产生较好的经济效益和满足本地区及周边地区的市场需求。项目投入运营后，有效地减少当地的“油荒”现象，并能为下游或相关行业提供较充足的原料，带动现有的塑料、彩印、电子化学、农化、医药、建材等产业发展，促进产业链的延伸和当地的经济的发展，形成具有发展前景的石油化工优势产业链，对大连的经济地位具有长期的提升作用。

综上，本次交易收购恒力炼化具有必要性。

六、本次交易收购恒力炼化有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和持续盈利能力，符合重组管理办法第十一条和第四十三条的相关规定，有利于保障上市公司及中小股东的利益

（一）本次交易收购恒力炼化有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和持续盈利能力

本次募集配套资金投资项目恒力炼化“2000万吨/年炼化一体化项目”预计总投资额为562.06亿元。该项目采用国际先进的工业技术，建成后可实现年产芳烃450万吨，以及汽柴油和航空煤油等产品。恒力炼化一体化项目已被列为国家战略布局，成为振兴东北的重点项目之一。

在现代石化体系中，石油加工以对二甲苯为代表的“芳烃产业”和以乙烯为代表的“烯烃产业”并称为石油化工“两大家族”。在经济领域对二甲苯下游产业链条长，附加值高，因此以对二甲苯为代表的芳烃产业加工也被誉为“黄金产业链”。目前，从芳烃产业链上下游行业整体的产量、净进口量、表观消费量及对外依存度可以看出，国内芳烃的供需缺口巨大，2016年的进口额为1200多万吨，对外依存度超过50%，依存度很高，大力发展以对二甲苯为代表的石化产能符合国家产业政策的需求，是提高、完善我国石化产业结构的必经之路，本次募投项目具有重要的社会效益和经济效益。

本次交易前，上市公司是国内化纤行业的龙头企业之一。本次交易标的资产恒力投资子公司恒力石化目前已在大连长兴岛建成投产了660万吨/年PTA生

产装置，为全球单体产能最大的 PTA 生产基地，在国内市场具备较强的行业竞争优势。本次交易完成后，上市公司将产业链条由聚酯纤维向上延伸至石油炼化产业。

同时，为进一步提高企业竞争力、解决恒力石化 PTA 项目原料供应问题以及后续存在的潜在关联交易问题，本次交易将恒力炼化 100% 股权一并注入上市公司。恒力炼化实施的“2000 万吨/年炼化一体化项目”，主要满足 PTA 对二甲苯的需求并生产汽柴油和航空煤油等产品。根据中石化洛阳工程有限公司出具的可行性研究报告，“炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目”达产年预计可实现营业收入 9,161,548 万元，平均净利润 1,287,690 万元，项目内部收益率 24.85%，投资回收期 6.02 年。项目达产后，上市公司将形成“芳烃—PTA—聚酯—民用丝及工业丝”的完整产业链，上市公司充分发挥完整产业链的协同效应，上市公司的资产质量将得到较大改善，抵抗市场风险波动的能力、行业引导能力都将大大提升。按照本次发行交易作价 115.2 亿元计算，配套融资 42 亿元（暂估），增发股份价格 6.7 元/股测算，在扣除上市公司原有收益及本次置入资产恒力投资产生的效益的情况下，按照考虑本次募投项目达产后的平均净利润及本次增发完成后的全部股份计算，上市公司每股收益由本次交易前的 0.45 元/股增加至本次交易后 2.54 元/股，上市公司盈利能力也将大幅提高，中小股东的利益将得到充分保障。

本次重组将恒力投资及恒力炼化资产置入上市公司是基于上市公司长期战略发展的现实考虑，是进一步提升上市公司长期持续盈利能力和核心竞争力、有利于上市公司长远发展的必然选择，有利于保护上市公司及中小股东的长远利益。

上市公司的化纤产品在业内以品质优异著称，有着良好的声誉和威望，在持续提高产品竞争力的同时，打造从“纤维制造到石油化工”完整产业链的纵向整合是上市公司“致力于发展中国民族工业，做世界级全产业链石化能源企业”的既定战略和发展目标。从国内外优秀企业的发展历程看也都有类似的发展路径，比如韩国的 SK 化学，其前身为鲜京织物，后来逐步从织物跨越到了聚酯原丝的生产并最终完成了到上游石油化学产业的纵向整合，成为了一家“世界 500 强”的全球领先的化工能源企业。

上市公司要想保持快速发展和持久的竞争优势，通过资本市场直接融资渠道快速获得产业发展资金是必然的选择，本次重组有利于增强上市公司核心竞争力，有利于提升上市公司中长期的盈利能力。

（二）本次交易收购恒力炼化符合《重组管理办法》第十一条规定的说明

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

（1）本次交易收购符合国家产业政策

2014年8月，国务院颁发了国发[2014]28号《国务院关于近期支持东北振兴若干重大政策举措的意见》，其中明确指出：“科学布局一批产业关联度高的重大产业项目，地方和企业要做好恒力炼化一体化、中石油长兴岛炼化一期项目前期工作并力争尽早开工。”恒力炼化一体化项目已被列为国家战略布局，成为振兴东北重点项目。

2016年8月，国家发改委发布了《推进东北地区等老工业基地振兴三年滚动实施方案（2016-2018年）》，恒力石化炼化一体化项目被列入国家发改委“推进东北地区老工业基地振兴三年滚动重点推进项目”。

2016年4月，大连市政府发布了《大连市国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》提出，依托长兴岛国家级石化产业基地，加快推进恒力石化等重点项目建设，促进石化炼化一体化、生产清洁化、产业集群化发展，引导石油化工企业向园区集中，打造世界级的石化产业基地。

2016年8月，国务院办公厅发布了《关于石化产业调结构促转型增效益的指导意见》（国办发[2016]57号），重点任务方面，意见要求统筹优化产业布局，有序推进沿海七大石化产业基地建设，炼油、乙烯、芳烃新建项目有序进入石化产业基地。

2016年10月工业和信息化部编制发布了《石化和化学工业发展规划（2016-2020年）》（工信部规[2016]318号），按照国家石化产业布局方案要求，加快石化芳烃产业发展；积极促进煤制芳烃技术产业化，推进原料路线多元化；促进芳烃-乙二醇-聚酯一体化产业基地建设。

恒力炼化属于石油化学工业，为我国重点发展的支柱产业，在我国的政治、经济、军事、民生等方面发挥重要的保障作用。近年来，我国政府对石油化学

工业给予了大量政策支持和政策指导。因此，本次交易收购符合国家产业政策。

(2) 本次交易符合环境保护的法律和行政法规的规定

恒力炼化及其子公司一直重视环境保护。恒力炼化募集资金投资项目已取得环评批复，本次重组标的公司生产经营活动符合有关环境保护法律、法规的规定，没有发生过重大环境污染事故，亦不存在因违反环境保护方面的法律、法规而被处罚且情节严重的情形。

(3) 本次交易符合国家土地管理相关的法律和行政法规的规定

恒力炼化及其子公司的生产经营用地符合国家及地方有关土地管理方面的法律、法规的规定，不存在因违反国家、地方有关土地管理方面的法律、法规而被处罚且情节严重的情形。

(4) 本次交易不存在违反反垄断法的相关法律和行政法规的规定的规定的情形

本次交易已按照《中华人民共和国反垄断法》的规定向商务部申报经营者集中申请，2017年5月，上市公司收到商务部出具的《不实施进一步审查通知》（商反垄初审函[2017]第105号），商务部经初步审查，对恒力股份收购恒力投资100%股权及恒力炼化100%股权不实施进一步审查，从即日起可以实施集中。该案涉及经营者集中反垄断审查之外的其他事项，依据相关法律办理。目前，本次重大资产重组不存在违反《中华人民共和国反垄断法》和其他反垄断行政法规的相关规定的情形。

综上所述，本次交易事项符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次交易完成后，不考虑募集配套资金的情形下，公司的股本总额预计增至454,509.00万元，符合《上海证券交易所股票上市规则》所规定的“公司股本总额不少于人民币5000万元”的要求。

根据《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》等规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指社会公众持有的股份低于上市公司股份总数的25%，公司股本总额超过人民币4亿元的，社会公众持股的比例低于10%。其中，社会公众不包括：（1）持有上市公司10%以上股份的股东及其一致行动人；（2）上市公司的董事、监事、高级管理人员及其他关联人。

本次交易完成后，在不考虑募集配套资金的情形下，本公司的股本总额预计增加至454,509.00万元，恒力集团及其关联方预计合计持有总股本的84.18%，社会公众股东预计合计持有总股本的15.82%；在考虑募集配套资金的情形下，社会公众股东合计持有总股本的比例将进一步提高。因此，本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件。

3、重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

(1) 发行股份的定价情况

①发行股份购买资产

根据《重组管理办法》第四十五条规定：“上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。”

本次交易发行股份购买资产的发行定价基准日为公司第七届董事会第十二次会议决议公告日。发行价格不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价（7.61元/股）的90%，即发行价格为6.85元/股。经上市公司召开2016年度股东大会审议通过2016年度利润分配预案，公司向全体股东每10股派发现金股利人民币1.5元（含税），并于2017年5月5日发放完毕。本次利润分配实施完毕后，本次发行股份购买资产的发行价格调整为6.70元/股。符合《重组管理办法》的相关规定

②发行股份募集配套资金

按照《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关规定，上市公司非公开发行股票，发行价格不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的90%。

本次交易发行股份募集配套资金的发行定价基准日为本次非公开发行股票发行期的首日，发行价格不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的90%，符合《重组管理办法》、《发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》的相关规定。

(2) 本次交易涉及的资产定价情况

本次交易按照相关法律法规的规定依法进行，由上市公司董事会提出方案，

并聘请具有证券从业资格的中介机构依据有关规定出具审计、评估等相关报告，并按照评估结果与交易对方协商定价。

因此，本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

4、重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易的收购的恒力炼化100%股权不存在质押、担保或任何形式的第三方权利，也不存在争议、纠纷、被采取司法保全措施或强制执行措施等任何限制、阻滞或禁止被转让的情形。

范红卫、恒能投资、恒峰投资已出具《关于拟注入资产权属清晰的承诺函》，承诺如下：“

1、本人/本公司合法、真实持有标的公司的股权，不存在委托持股、信托持股或通过其他任何方式代替其他方持有的情形。

2、本人/本公司拟注入上市公司之标的公司的股权合法有效，不存在权利质押、司法冻结等权利限制或存在受任何地方追溯、追索之可能；标的公司系依法设立、合法存续的有限公司，资产及业务完整、真实，业绩持续计算，不存在未披露的影响本次交易的实质性障碍或者瑕疵。

3、本人/本公司持有的标的公司的股权过户或者转移不存在法律障碍。

4、自本函签署之日起至本次交易完成，本人/本公司将确保标的公司不出现影响本次交易的重大资产减损、重大业务变更等情形。”

经核查，本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，本次交易不涉及债权债务处理或变更事项。

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

恒力炼化主营业务为原油炼化一体化及化工产品的生产和销售。本次交易完成后，上市公司主营业务将向聚酯的上游拓展，产业链的向上延伸将大量减少对外采购对二甲苯的中间环节，使上市公司原料采购成本得到有效降低。除芳烃外，恒力炼化生产的汽柴油、航空煤油、石脑油、润滑油等产品也具有良好的市场前景，该类产品的投产也将大幅提升上市公司的盈利能力和抗风险能

力。

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

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

本次交易前，上市公司的主营业务为涤纶纤维、聚酯薄膜等相关产品的研发、生产和销售以及蒸汽、电力的生产和销售。上市公司与控股股东恒力集团、实际控制人陈建华、范红卫夫妇控制的其他企业之间不存在同业竞争。除恒力投资、恒力炼化外，上市公司与控股股东恒力集团、实际控制人陈建华、范红卫夫妇未投资与恒力投资、恒力炼化具有相同业务等构成同业竞争的其他企业。本次交易完成后，上市公司与控股股东、实际控制人不存在同业竞争。

为了维护上市公司及中小股东的合法权益，保持上市公司的独立性，上市公司实际控制人陈建华、范红卫夫妇，以及公司控股股东恒力集团及其一致行动人德诚利、和高投资、海来得、恒能投资、恒峰投资已出具承诺，将按照《公司法》、《证券法》和其他有关法律法规对上市公司的规定，对上市公司实施规范化管理，合法合规地行使股东权利并履行相应的义务，采取切实有效措施保证上市公司在业务、资产、财务、人员和机构等方面的独立，如违反上述承诺，并因此给上市公司造成经济损失，本人/本公司将向上市公司进行赔偿。

将恒力炼化注入上市公司后，上市公司与恒力石化之间的关联交易将消除，上市公司和恒力炼化之间的潜在关联交易也将消除，有利于增强上市公司的独立性，进一步促进上市公司规范化运作，切实保护上市公司及中小股东的合法权益。

综上所述，本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性相关规定。

7、有利于上市公司形成或保持健全有效的法人治理结构

本次交易完成后，上市公司控股股东、实际控制人不发生改变。上市公司股东将继续按照《公司章程》的规定按其所持股份享有平等地位，并承担相应义务。上市公司严格按照《股东大会议事规则》等的规定和要求，召集、召开股东大会，确保股东合法行使权益，平等对待所有股东。因此，本次交易有利

于上市公司保持健全有效的法人治理结构。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定。

(三) 本次交易收购恒力炼化符合《重组管理办法》第四十三条相关规定的说明

1、有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力；有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

(1) 本次交易收购有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力

本次交易前，上市公司的主营业务为涤纶纤维、聚酯薄膜等相关产品的研发、生产和销售以及蒸汽、电力的生产和销售。本次交易完成后，上市公司将完成产业链上游的延伸，将形成“芳烃—精对苯二甲酸（PTA）—聚酯—民用丝及工业丝”的完整产业链，有助于提高上市公司主营业务能力的稳定性。同时，上市公司将加强在业务结构、组织机构、管理制度、人力资源、财务融资等众多方面的整合，充分发挥本次重组的协同效应。因此，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力。

(2) 本次交易有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

本次交易前，上市公司与实际控制人陈建华、范红卫夫妇控制的其他企业存在关联交易，上市公司主要从标的公司恒力投资的子公司恒力石化采购PTA等原材料，关联交易占比较大。PTA为大宗商品，市场价格较为透明，上市公司上述关联交易均按照市场价格进行，定价公允，不存在损害上市公司利益的情形。鉴于PTA的主要原材料为对二甲苯，若本次仅将恒力炼化或恒力投资注入上市公司，则将新增上市公司与恒力炼化或恒力投资之间的大额关联交易。本次交易完成后，恒力投资、恒力炼化将成为恒力股份的全资子公司，恒力股份与恒力石化之间的日常性关联交易、恒力股份与恒力炼化潜在的关联交易将消除。同时，实际控制人出具了有效的关于减少和规范与上市公司关联交易的承诺。因此，本次交易有利于减少上市公司的关联交易。

本次交易完成后，上市公司主要资产为持有恒力化纤99.99%的股权、恒力投资100%股权和恒力炼化100%股权，上市公司控股股东仍为恒力集团，实际控

制人为陈建华、范红卫夫妇。除上市公司外，恒力集团及陈建华、范红卫夫妇未投资其他与上市公司相同业务的企业。同时，实际控制人出具了有效的关于避免同业竞争的承诺。本次交易完成后，上市公司与控股股东、实际控制人不存在同业竞争。

本次交易前，上市公司与其控股股东、实际控制人及控制的关联方之间保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；本次交易完成后，上市公司实际控制人未发生变更，上市公司与其控股股东、实际控制人及其控制的关联方之间仍将继续保持独立。同时，实际控制人出具了有效的关于保持上市公司独立性的承诺。本次交易完成后，公司符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

综上所述，本次交易有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性，符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项的规定。

2、上市公司最近一年及一期财务会计报告由注册会计师出具无保留意见审计报告

瑞华会计师对上市公司2016年度财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告（瑞华审字[2017]33030001号），符合《重组管理办法》第四十三条第（二）项的规定。

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

上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形，符合《重组管理办法》第四十三条第（三）项的规定。

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

恒力炼化100%股权权属清晰，不存在质押、司法冻结等权利限制，恒力投资和恒力炼化100%股权在约定期限内办理完毕权属转移手续不存在实质性法律障碍。

截至本报告出具之日，恒力炼化虽尚无收入，但其正在实施的“恒力炼化2000万吨/年炼化一体化项目”已经于2015年取得辽宁省发展和改革委员会出

具的《辽宁省发展改革委关于恒力石化（大连）炼化有限公司2000万吨/年炼化一体化项目核准的批复》（辽发改工业[2015]811号）以及辽宁省环境保护厅出具的《辽宁省环境保护厅关于恒力石化（大连）炼化有限公司2000万吨/年炼化一体化项目环境影响报告书的批复》（辽环函[2015]209号），并已于2016年开工建设，属于经营性资产。

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

七、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：截至目前，恒力炼化募投项目建设进度基本符合计划的建设周期，不存在停建、缓建的情形。本次恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目已完成现阶段所需要的备案及审查手续办理。本次项目获得国家政策支持，已经按照安全及环境审核要求完成了安全条件审查及环境影响评价的审查意见，本次项目具有良好的社会效益和经济效益。项目目前实施进展顺利，按照生产计划如期完成并实施的可行性较大。本次交易收购恒力炼化有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和持续盈利能力，符合《重组管理办法》第十一条和第四十三条的相关规定，有利于保障上市公司及中小股东的核心利益和长远利益。

问题 19：申请材料显示本次交易拟募集配套资金总额不超过 1,150,000.00 万元，最终发行股份数量不超过本次非公开发行前股本的 20%。本次募集配套资金扣除本次重组中介费用及相关税费后将全部用于由标的公司恒力炼化实施的“恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目”。

请你公司 1) 补充披露本次重组中介费用及相关税费的明细情况。2) 结合上市公司目前股价情况，配套募集资金预计询价情况，补充披露本次募集配套资金的最终发行股份数量情况，并说明是否符合我会相关规定。3) 补充披露募集配套资金在炼化一体化项目中的具体使用情况，是否涉及建设期利息或者铺底流动资金。4) 结合上市公司完成并购后的财务状况、经营现金流量情况、资产负债率、货币资金未来支出计划、融资渠道、授信额度等，补充披露本次交

易募集配套资金的必要性。5) 补充披露炼化一体化项目的可行性研究报告，包括但不限于资金需求和预期收益的测算依据、测算过程，并说明合理性。6) 补充披露配套募集资金对交易完成后上市公司每股收益摊薄的情况，是否有利于保护中小股东权益。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、本次重组中介费用及相关税费的明细情况

依据上市公司与相关中介签署的协议、税法规定以及预计本次重组配套融资发行规模，经上市公司与相关中介协商论证后初步测算，本次重组中介费用及相关税费的明细情况如下：

单位：万元

序号	中介费及相关税费	预计金额
1	财务顾问费用	1000
2	会计师、评估师及律师费用	1000
3	印花税、验资费、登记费及相关税费	1600
4	承销费	7900
5	总费用合计	11500

二、本次募集资金预计发行数量符合证监会的有关最新规定

(一) 本次配套募集资金最终发行股份数量的情况说明

截至2017年5月31日，上市公司前20个交易日、60个交易日及120日的公司股票交易均价如下所示：

测算基准日 (2017年5月31日)	前20个交易日	前60个交易日	前120个交易日
交易均价(元/股)	7.26	8.63	8.11
交易均价的90%(元/股)	6.53	7.76	7.30

参考上市公司前20个交易日、60个交易日及120日的公司股票交易均价情况、目前的上市公司股价情况，在未来不考虑上证指数、行业指数及公司基本面发生较大变化的情况下，本次配套募集资金初步预计的询价区间为6.53元-8.63元之间。

中国证监会2017年2月17日发布的《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》，“上市公司申请非公开发行股票的，拟非公开发行的股份数量不得超过本次发行前总股本的20%”。本次非公开发行股票募集配套资金最终发行的股份数量以本次非公开发行募集资金总额除以发行股份的价格

确定，且最终发行的股份数量不超过本次发行前本公司总股本的 20%。

根据证监会的有关规定，本次发行股票数量不超过本次发行前上市公司总股本 2,825,686,942 股的 20%，即 565,137,388 股，且拟募集资金总额不超过 1,150,000.00 万元。

本次募集配套资金发行股份的定价基准日为本次募集配套资金的发行期首日。本次募集配套资金所发行股份的发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%（定价基准日前 20 个交易日股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额÷定价基准日前 20 个交易日股票交易总量）。在定价基准日至发行日期间，上市公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权变动事项，本次募集配套资金发行价格将作相应调整。

（二）最终发行数量的确定程序

本次募集配套资金最终发行数量的确定程序如下：

1、上市公司取得中国证监会关于核准本次发行股份购买资产并募集配套资金的批复文件。

2、上市公司启动配套募集资金发行工作，确定发行期首日，即向证监会报备发行方案的次日。

3、按照前述计算方法，计算以发行期首日为定价基准日的发行价格。

4、按照“发行股份数=本次募集资金总额÷发行价”的计算公式，分别代入本次募集资金总额 1,150,000.00 万元和发行价格，计算得到本次发行股份数，同时需要满足发行股份数不超过 565,137,388 股的条件，二者孰低为最终发行数量。

综上，本次募集配套资金符合《中国证监会发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》的相关规定。

三、本次募投项目在炼化一体化项目中的具体使用情况，不涉及建设期利息或者铺底流动资金

结合上市公司以 2017 年 5 月 31 日为假定基准日的股价区间及可发行股数上限测算，本次预计发行配套募集资金总额区间为 37 亿元至 49 亿元，以区间均值估算，本次募集配套资金总额预计为 42 亿元。

根据中石化洛阳工程有限公司于 2017 年 1 月出具的本项目的可行性研究报告

告，本项目总投资包括建设投资、建设期利息和铺底流动资金。本项目总投资 5,620,629.00 万元，具体情况如下所示：

序号	工程或费用名称	投资估算（万元）	占总投资比例（%）
1	工程建设费用	5,215,426.00	92.79%
1.1	建设投资（不含增值税）	4,622,789.00	82.25%
1.2	建设投资中的增值税	592,637.00	10.54%
2	建设期利息	280,817.00	5.00%
3	铺底流动资金	124,386.00	2.21%
	项目总投资	5,620,629.00	100.00%

中国证监会于 2016 年 6 月 17 日发布《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》（简称“《问题和解答》”），根据规定，上市公司发行股份购买资产同时募集部分配套资金，所募资金仅可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；投入标的资产在建项目建设。募集配套资金不能用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。

经与标的资产管理人员访谈并查验现场工程进度，本次募投配套资金不涉及建设期利息及铺底流动资金，依据可研报告，建设期利息 28 亿元依据银行债务资金筹集，铺底流动资金由标的公司自有资金支付，本次的募集配套资金不涉及建设期利息和铺底流动资金。

依据恒力炼化募投建设 2017 年资金使用计划，2017 年预计使用资金 150 亿元，其中下半预计投入资金使用约 90 亿元，主要用于本次炼化项目的设备购置、主要材料费、建设工程费、安装工程费以及工程设计费、无形资产投资等，在本次募集资金到位之前，恒力炼化将使用自有资金或者自筹资金按照项目实施的轻重缓急及资金到位先后情况陆续投入本次募投项目的建设生产。本次募投资金的具体用途如下：

单位：万元

序号	工程建设项目或费用名称	投资总估算	2017 年下半年募集资金预计使用方面
1	设备购置费	2,627,550.00	500,000-600,000
2	主要材料费	1,085,893.00	40,000-70,000
3	建筑工程费	498,268.00	150,000-160,000
4	安装工程费	507,944.00	160,000-200,000
5	工程设计费、无形资产投资及基本预备费等	495,771.00	

6	中介费及相关税费	-	11,500.00
2017年下半年恒力炼化项目预计			850,000-950,000
预计使用本次募集资金合计金额			400,000.00-500,000

截至本报告出具日，据不完全统计，恒力炼化与设备供应商签署的合同金额已经超过 110 亿元，其中前十大设备合同总金额约 40 亿元，本次恒力炼化主要采购设备合同如下：

合同主要采购设备	币种	总金额（万元）	已经支付金额（万元）	尚需支付金额（万元）
反应器、分离器、反应器技术协议、发电机组及压缩机、汽轮机、锅炉、换热器、空分装置、加热炉	人民币	398,821.56	79,088.461	295,603.61

截至本报告出具日，据不完全统计，恒力炼化与设计院、土建及安装工程施工方签署的合同金额已经超过 60 亿元，其中前十大恒力炼化与土建工程施工方签署的主要工程合同总金额约 28 亿元，本次恒力炼化土建安装主要施工合同如下：

合同主要建设项目	币种	总金额（万元）	已经支付金额（万元）	尚需支付金额（万元）
装置安装工程、罐区安装工程、项目配套码头工程、土建工程施工	人民币	280,803.95	4,835.79	275,968.14

四、本次交易募集配套资金的必要性

（一）财务状况

根据经审阅的《恒力石化股份有限公司 2015 年度及 2016 年度备考合并财务报表》（假设上市公司本次重组已于 2015 年 1 月 1 日前完成，即假设自该日起上市公司已经拥有恒力投资及恒力炼化的全部股权），本次交易完成后，上市公司主要财务数据如下：

单位：元

项目	2016年12月31日
流动资产合计	26,981,266,210.88
非流动资产合计	29,688,679,545.46
资产总计	56,669,945,756.34
流动负债合计	29,048,534,651.22
非流动负债合计	11,141,209,388.31
负债合计	40,189,744,039.53
股东权益合计	16,480,201,716.81

负债和股东权益总计	56,669,945,756.34
-----------	-------------------

本次交易完成后,截至2016年12月31日,上市公司资产规模将达到566.70亿元,负债规模将达到401.90亿元,本次募集配套资金规模约42亿元,占备考合并报表资产总额的7.41%。本次募集配套资金对上市公司经营资金的运作、管理方式不会造成重大影响,与上市公司经营规模、资产规模及财务状况相适应,有利于推动本次交易完成后上市公司的整体发展。

(二) 经营现金流

根据上市公司及标的资产恒力投资及恒力炼化2015年度和2016年度经审计的按中国会计准则编制的合并财务报表,2015年和2016年经营活动现金流情况如下:

单位:万元

项目	上市公司		恒力投资		恒力炼化	
	2016年	2015年	2016年	2015年	2016年	2015年
经营活动现金流入小计	1,975,240.03	1,157,833.57	3,223,323.09	3,016,417.58	2.32	708.12
经营活动现金流出小计	1,902,238.70	1,027,782.14	2,836,393.06	2,820,644.54	5,409.40	3,706.88
经营活动产生的现金流量净额	73,001.33	130,051.43	386,930.03	195,773.04	-5,407.08	-2,998.76

上市公司2016年、2015年分别实现经营活动现金流入为1,975,240.03万元、1,157,833.57万元,经营活动产生的现金流量净额分别为73,001.33万元、130,051.43万元,经营现金流情况较稳定。标的公司恒力投资2016年、2015年经营活动产生的现金流量净额分别为386,930.03万元、195,773.04万元,经营现金流情况较好。标的公司恒力炼化处于建设期,基本无经营活动现金流流入,2016年、2015年经营活动产生的现金流量净额分别为-5,407.08万元、-2,998.76万元,基本体现为支付职工工资及支付税费的经营活动现金流流出。

本次交易完成后,上市公司实现业务向产业链上游的发展,形成“芳烃—PTA—聚酯—民用丝及工业丝”产业链,充分发挥完整产业链的协同效应,PTA的供应将进一步得到保障。上市公司将加快对恒力炼化“2000万吨/年炼化一体化项目”的资金投入和资金支持,2017年-2019年标的公司募投项目预计新增营运资金需求合计约40亿元,资本性支付约为520亿元,上市公司及标的公司未来一段时间内具备较大资金需求,仅通过经营活动现金积累难以实现公司发

展目标，需要合理通过外部融资满足资金需求。

（三）资产负债率

国内同行业 A 股上市公司资产负债率情况如下表所示：

序号	同行业可比公司	流动比例	速动比例	资产负债率 (%)
1	恒逸石化	0.83	0.69	52.01
2	荣盛石化	0.76	0.62	63.63
3	桐昆股份	1.15	0.83	42.01
平均值		0.91	0.71	52.55
上市公司备考合并		0.93	0.81	70.92

截至 2016 年 12 月 31 日，依据上市公司经审阅的备考合并报表，合并资产负债率为 70.92%，均高于国内同行业上市公司平均水平。同时，依据上市公司经审阅的备考合并报表，流动比率和速动比率为 0.93 和 0.81，指标略高于国内同行业上市公司平均水平。因此，本次配套融资有利于降低资产负债率、提高速动比率和流动比率，进一步改善上市公司的资产负债结构，提高上市公司偿债能力。

（四）货币资金未来支出计划

1、上市公司未来货币资金支出计划

截至 2016 年 12 月 31 日，上市公司合并口径货币资金余额为 25.64 亿元，2017 年上市公司资金用途主要用于生产流动资金和归还一年内到期的借款 61.32 亿元。为了满足生产资金需求，公司还需要保有一定数量的流动资金。此外，恒力工业丝建设项目处于申报审批过程中，需要结合审批进度和 2017 年投资额来安排项目资金使用计划。

2、标的公司货币资金未来支出计划

（1）恒力投资货币资金未来支出计划

截至 2016 年 12 月 31 日，恒力投资合并口径货币资金余额为 70.43 亿元，作为大型的石化企业，根据恒力投资管理层提供的资金使用计划，2017 年为满足公司日常生产经营需要保有 15 亿元的流动资金，同时预计需新增营运资本 5 亿元，偿还到期银行贷款 17 亿元，预计用于固定资产采购及产品开发相关的资本性支出 2 亿元，以及可能因其他新增业务需要的资金需求。

（2）恒力炼化货币资金未来支出计划

截至本意见出具日，作为恒力炼化 2000 万吨一体化项目的实施主体，恒力

炼化已经累计投资近 60 亿元用于土地购置、工艺包编制及设计、设备采购、工程发包以及地下管网、热电厂、污水处理场、中间罐区、原油及成品油罐区、煤制氢及空分区、主装置区的土建施工及设备工程。

根据中石化洛阳工程有限公司出具的本项目的可行性研究报告，公司后续将有上百亿元的建设投资支出，具体建设投资情况详见本次募投项目可行性研究报告的主要内容。

（五）可利用的融资渠道及授信额度

1、上市公司可利用的融资渠道及授信额度

截至 2016 年 12 月 31 日，恒力股份合并口径拥有的银行综合授信总额为 122.66 亿元，未使用的授信额度为 38.95 亿元，上市公司上述授信额度用途基本为流动性贷款，并非用于专项项目支出，无法满足本次交易募集配套资金投资项目的需要。

2、标的公司可利用的融资渠道及授信额度

标的公司恒力投资和恒力炼化主要融资渠道为银行贷款。截至 2016 年 12 月 31 日，恒力投资取得的银行授信额度为 276.03 亿元，授信额度余额为 28.99 亿元，无针对配套融资项目的专项授信。

根据备考合并财务报表，本次交易完成后上市公司的资产负债率较高，如果未来完全依赖债务融资方式满足资金需求，将会导致公司资产负债率进一步上升，影响公司财务状况及偿债能力，增加公司财务费用；本次通过股权融资方式进行外部融资，能够降低公司财务成本，有利于提升上市公司未来盈利能力。综上所述，综合考虑上市公司交易完成后的财务状况、经营现金流、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度情况，上市公司本次募集配套资金具有充分的必要性。

五、补充披露炼化一体化项目的可行性研究报告

本项目实施主体是恒力石化（大连）炼化有限公司，地点是大连市长兴岛经济区长松路298号。

2015年9月9日，辽宁省发展和改革委员会出具了《关于恒力石化（大连）炼化有限公司2000万吨 / 年炼化一体化项目核准的批复》（辽发改工业[2015]811号），批复同意本项目建设。2015年8月5日，辽宁省环境保护厅出具了《关于恒

力石化（大连）炼化有限公司2000万吨/年炼化一体化项目环境影响报告书的批复》（辽环函[2015]209号），批复同意本项目建设。

根据中石化洛阳工程有限公司出具的本项目的可行性研究报告，本项目总投资包括建设投资、建设期利息和铺底流动资金。本项目总投资5,620,629.00万元，具体情况如下所示：

序号	工程或费用名称	投资估算（万元）	占总投资比例（%）
1	工程建设费用	5,215,426.00	92.79%
1.1	建设投资（不含增值税）	4,622,789.00	82.25%
1.2	建设投资中的增值税	592,637.00	10.54%
2	建设期利息	280,817.00	5.00%
3	铺底流动资金	124,386.00	2.21%
	项目总投资	5,620,629.00	100.00%

（一）可行性研究报告编制情况及建设投资测算说明

1.1 概述

本项目为恒力石化（大连）炼化有限公司 2000 万吨/年炼化一体化项目，厂址位于大连市长兴岛。本项目占地 645 公顷，全厂设计定员 1760 人。

1.2 建设投资估算范围

1.2.1 本项目建设投资估算范围包括工艺生产装置、配套系统工程及厂外工程建设所需要的固定资产投资、无形资产投资、其他资产投资和预备费。

主要工程范围及内容如下：

（1）工艺生产装置 16 套：1#1000 万吨/年常减压蒸馏装置、2#1000 万吨/年常减压蒸馏装置、450 万吨/年轻烃回收装置、200 万吨/年煤油加氢精制装置、600 万吨/年柴油加氢裂化装置、1150 万吨/年重油加氢裂化装置、60 万吨/年润滑油异构脱蜡装置、450 万吨/年芳烃联合装置、50 万吨/年异构化装置、100 万吨/年 C3/IC4 混合脱氢装置装置、30 万吨/年聚丙烯装置、82 万吨/年 MTBE 装置、73 万标准立方米/时 PSA 氢气提浓装置、65.4 万吨/年硫磺回收装置、产品精制装置、50 万标准立方米/时煤制氢联产醋酸装置。

（2）配套系统工程：包括总图运输、储运工程、给排水工程、供热工程、供配电与电信、辅助设施。

（3）厂外工程：码头。

1.2.2 根据设计分工，大连理工大学负责码头可研报告的编制（含投资估算），中国天辰工程有限公司负责煤制氢联产醋酸装置可研报告的编制（含投资

估算), 吉林卓融电力设计有限公司负责动力站可研报告的编制(含投资估算), 其余炼油装置及配套系统工程全部由总体院中石化洛阳工程有限公司负责编制。

1.3 投资估算依据的主要文件

1.3.1 中国石油化工集团公司《石油化工项目可行性研究报告编制规定》
中国石化咨[2005]154号

1.3.2 中国石油化工集团公司暨股份公司《中国石油化工集团公司暨股份公司石油化工项目可行性研究投资估算编制办法(试行)》中国石化咨[2006]203号

1.3.3 《石油化工工程建设费用定额》(2007版)〔中国石化建[2008]81号〕

1.3.4 中国石油化工集团公司《石油化工安装工程概算编制应用数据库》(2014)

1.3.5《关于“营改增”实施后调整石油化工工程建设计价依据的通知》〔中国石化建[2016]307号〕

1.3.6 中国石油化工集团公司《关于基本建设投资中暂停计列价差预备费有关问题的通知》〔中石化[1999]建字29号文〕

1.3.7 恒力石化(大连)炼化有限公司2000万吨/年炼化一体化项目委托书

1.4 投资估算办法

1.4.1 工程费用估算

(1) 工艺生产装置采用同类装置概算或估算资料, 采用规模指数法进行估算。配套系统工程按主体专业提供的工程量并参考有关工程投资资料进行估算。主要设备、材料价格及施工费达到2017年年初价格水平。

(2) 引进部分: 以离岸价(F.O.B价)为作价基础, 外汇汇率按1美元等于6.9元人民币, 按不免关税和增值税考虑。

(3) 安全生产费用: 依据中国石化财[2012]349号文, 按建筑、安装工程费的1.5%计算。

(4) 特定条件下费用: 包括特殊技术措施费、大型机械进出场费和大型机具租赁费等, 参考同类项目费用情况并结合本项目实际估列。

(5) 防渗处理: 参考同类项目估列。

(6) 工器具及生产家具购置费：按设计定员 1600 元/人估算。

1.4.2 固定资产其他费估算

固定资产其他费：根据现行有关标准和规定并参照相关项目投资资料进行估算。

(1) 码头、海域使用金、生态补偿费、海域使用论证费、通航影响及安全论证费、研究试验费、施工期环境监理及监测费、扫海费、设施配套费：由码头设计单位大连理工大学提供。

(2) 工程建设管理费：参考中国石化建[2009]103 号的有关规定进行估算。

(3) 临时设施费：参考中石化建[2008]字 81 号文有关规定估算。

(4) 工程设计费：按合同额计列。

(5) 进口设备材料国内检验费：参考中石化建[2008]字 81 号文有关规定估算。

(6) 采购技术服务费：按工程设计费的 4%计算。

(7) 工程保险费：按工程费的 0.3%计算。

(8) 前期准备费、环境影响评价费、劳动安全卫生评价费、职业病危害预防评价及控制效果评价费、地震安全性评价费、地质灾害危险性评价费、水土保持评价及验收费、节能评价费、危险与可操作性分析及安全完整性评价费、可行性研究报告编制费、工程勘察费、工程建设监理费、特种设备安全检验监督费、超限设备运输特殊措施费、设备监造费、联合试运转费：参考同类项目估列。

(9) 锅炉及发电机组监测费：由动力站设计单位吉林卓融电力设计有限公司提供。

1.4.3 无形资产投资估算

无形资产投资包括特许权使用费，按有关报价资料估算。

进口的专利及专有技术使用费、工艺包费等外汇金额根据有关报价、询价或参考同类项目资料进行估算，并考虑银行财务费和外贸手续费。

1.4.4 其他资产投资估算

其他资产投资包括生产人员准备费、出国人员费、外国工程技术人员来华费和资料图纸翻译复制费，根据本项目情况及并参照有关费用资料估算。

1.4.5 预备费估算

(1) 基本预备费：按固定资产投资、无形资产投资及其他资产投资之和的2%进行估算。

(2) 建设期价差预备费：根据《关于基本建设投资中暂停计列价差预备费有关问题的通知》〔中石化[1999]建字 29 号文〕，本工程的建设投资估算中不计取该项费用。

1.4.6 抵扣增值税说明

根据《关于“营改增”实施后调整石油化工工程建设计价依据的通知》〔中国石化建[2016]307号〕，本项目还考虑了不含增值税的建设投资。

1.5 投资估算结果及建设资金需求

本项目建设投资资金需求为（含增值税）：5215426 万元，其中外汇 164649 万美元，建设投资（不含增值税）为 4622789 万元，建设投资构成如下：

工程费 4719655 万元，占建设投资的 90.49%

固定资产其他费 343111 万元，占建设投资的 6.58%

无形资产投资 40570 万元，占建设投资的 0.78%

其他资产投资 9830 万元，占建设投资的 0.19%

预备费 102260 万元，占建设投资的 1.96%

单位：亿元

序号	工程费用或项目名称	设备购置费	主要材料费	安装费	建筑工程费	其它费用	合计	其中外币	占投资%
0.1	建设投资（含增值税）	262.76	108.59	50.79	49.83	49.58	521.54	16.46	100
0.2	增值税抵扣额	34.13	14.37	5.04	4.94	0.78	59.26	0.00	
0.3	建设投资（不含增值税）	228.63	94.21	45.75	44.89	48.79	462.28	0.00	
一	固定资产费用	262.76	108.59	50.79	49.83	34.31	506.28	14.92	97.07
1	工程费用	262.76	108.59	50.79	49.83	0.00	471.97	14.92	90.49
1.1	工艺生产装置	207.92	73.10	31.79	17.48	0.00	330.28	14.76	63.33
1.2	配套系统工程	43.58	32.20	12.92	29.47	0.00	118.16	0.17	22.66
1.3	厂外工程	11.23	3.29	0.78	0.17	0.00	15.47	0.00	
1.4	安全生产费用	0.00	0.00	2.31	0.71	0.00	3.02	0.00	0.58
1.5	特定条件下费用	0.00	0.00	3.00	0.00	0.00	3.00	0.00	0.58
1.6	防渗处理	0.00	0.00	0.00	2.00	0.00	2.00	0.00	0.38
1.7	工器具及生产用具购置费	0.03	0.00	0.00	0.00	0.00	0.03	0.00	0.01
2	固定资产其他费	0.00	0.00	0.00	0.00	34.31	34.31	0.00	6.58

序号	工程费用或项目名称	设备购置费	主要材料费	安装费	建筑工程费	其它费用	合计	其中外币	占投资%
2.1	土地使用费	0.00	0.00	0.00	0.00	19.88	19.88	0.00	
2.2	码头海域使用金	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.02	0.00	
2.3	工程建设管理费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.75	0.75	0.00	
2.4	临时设施费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.68	0.68	0.00	
2.5	前期准备费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.30	0.30	0.00	
2.6	环境影响评价费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.20	0.20	0.00	
2.7	劳动安全卫生评价费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.07	0.07	0.00	
2.8	职业病危害预评价及控制效果评价费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.05	0.05	0.00	
2.9	地震安全评价费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.01	0.00	
2.10	地质灾害危险性评价费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.01	0.00	
2.11	水土保持评价及验收费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.02	0.00	
2.12	节能评价费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.03	0.03	0.00	
2.13	危险与可操作性分析及安全完整性评价费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.80	0.80	0.00	
2.14	可行性研究报告编制费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.16	0.16	0.00	
2.15	工程勘察费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.64	0.64	0.00	
2.16	工程设计费	0.00	0.00	0.00	0.00	6.09	6.09	0.00	
2.17	工程建设监理费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.79	0.79	0.00	
2.18	进口设备材料国内检验费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.52	0.52	0.00	
2.19	特种设备安全检验监督费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.45	0.45	0.00	
2.20	超限设备运输特殊措施费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.25	0.25	0.00	
2.21	设备采购技术服务费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.24	0.24	0.00	
2.22	设备监造费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.30	0.30	0.00	
2.23	工程保险费	0.00	0.00	0.00	0.00	1.42	1.42	0.00	
2.24	联合试运转费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.18	0.18	0.00	
2.25	码头生态补偿费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.23	0.23	0.00	
2.26	码头海域使用论证费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.02	0.00	
2.27	码头通航影响及安全论证费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.03	0.03	0.00	
2.28	码头研究试验费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.09	0.09	0.00	
2.29	码头施工期环境监理及监测费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.03	0.03	0.00	
2.30	码头扫海费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.01	0.00	

序号	工程费用或项目名称	设备购置费	主要材料费	安装费	建筑工程费	其它费用	合计	其中外币	占投资%
2.31	码头设施配套费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
2.32	动力站锅炉及发电机组监检费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.06	0.06	0.00	
		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
二	无形资产投资	0.00	0.00	0.00	0.00	4.06	4.06	1.20	0.78
1	特许权使用费	0.00	0.00	0.00	0.00	4.06	4.06	1.20	
三	其他资产投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.98	0.98	0.02	0.19
1	生产人员准备费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.58	0.58	0.00	
2	出国人员费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.13	0.13	0.02	
3	外国工程技术人员来华费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.08	0.08	0.00	
4	图纸资料翻译复制费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.20	0.20	0.00	
四	预备费	0.00	0.00	0.00	0.00	10.23	10.23	0.32	1.96
1	基本预备费	0.00	0.00	0.00	0.00	10.23	10.23	0.32	

(二) 投资总额的测算依据和测算过程

2.1 建设期利息、流动资金及总投资估算

本项目资本金比例为 30%，其余按银行贷款考虑。银行贷款名义年利率为 4.90%，根据建设投资资金筹措方式及使用计划，估算建设期利息为 280817 万元。本项目流动资金按分项详细估算法估算，本项目流动资金估算值为 414619 万元，其中 30%为自有资金，70%为银行贷款，名义年利率为 4.35%。

本项目总投资包括建设投资、建设期利息和流动资金，估算值为 5910862 万元；

2.2 资金来源与融资方案

本项目资本金总额为 1686226 万元，占报批总投资的 30%，其中用于建设投资 1561840 万元；用于流动资金 124386 万元；其余部分为债务资金，债务资金总额为 4224236 万元。债务资金中，长期借款名义利率为 4.9%，短期借款名义利率为 4.35%。

单位：亿元

项目	金额
项目总投资	5,910,862
扣除银行贷款部分的流动资金后项目总投资	5,620,629
其中：建设投资（不含增值税）：自有资金为	1,561,840
银行贷款为	3,060,950

项目	金额
可抵扣增值税	592,637
建设期利息	280,817
流动资金： 30%自有资金为	124,386
70%银行贷款为	290,233

(三) 财务内部收益率的测算依据及测算过程

3.1 财务评价依据、基础数据与参数

3.1.1 财务评价依据、范围和方法

本可行性研究报告财务评价的编制以中国石油化工集团暨股份公司《石油化工项目可行性研究报告编制规定》(2005)及《建设项目经济评价方法与参数》(第三版)为依据,按照新建项目对炼化一体化整体进行财务评价。

3.1.2 财务评价基础数据与参数

(1)项目建设期为3年,生产期为15年。生产期各年生产负荷均为100%。

(2)原料产品及公用工程价格

1)原料产品价格

本报告以2016年4季度国内市场均价为基准,确定的本项目原料产品价格。

如下表(不含增值税):

序号	项目	单位	数量	含税价(元/吨)	不含税价(元/吨)
	原料				
1	沙重	万吨	1,200	2,630	2,248
2	沙中	万吨	600	2,854	2,439
3	马林	万吨	200	2,330	1,991
4	外购天然气	万吨	23	4,725	4,181
5	煤	万吨	260	500	427
6	外购石脑油	万吨	54	3,169	2,709
	产品				
1	95#国V汽油	万吨	255	7,169	6,127
2	航煤	万吨	371	3,929	3,358
3	国V柴油	万吨	161	5,693	4,866
4	化工轻油(不含消费税)	万吨	163	3,169	2,709
5	苯	万吨	97	6,130	5,239
6	对二甲苯	万吨	434	6,615	5,654
7	商品液化气	万吨	65	3,519	3,114

8	聚丙烯	万吨	44	8,671	7,411
9	润滑油基础油	万吨	54	5,900	5,043
10	醋酸	万吨	35	2,602	2,224
11	硫磺	万吨	52	744	636
12	92#国V汽油	万吨	206	6,917	5,912
13	重芳烃	万吨	13	3,516	3,005

2) 辅助材料价格参照当前市场价确定。

3) 公用工程采用厂方提供价格(不含增值税)

新鲜水: 2.21 元/吨, 电: 0.47 元/度, 煤: 427 元/吨

(3) 本项目定员 1760 人, 人均工资及附加按 80000 元/人·年计列

(4) 固定资产折旧年限按 15 年考虑, 净残值率为 3%, 修理费率为固定资产原值(不含建设期利息)的 3%。

(5) 无形资产和其他资产分别按 10 年、5 年平均摊销。

(6) 制造费用包括企业各个生产单位(分厂、车间)为组织和管理生产所发生的单位管理员工资、职工福利费、折旧费、修理费、低值易耗品、办公费、差旅费、运输费用、保险费用、劳动保护费等及其他制造费用。

为简化计算, 除折旧费、修理费以外的其他制造费用, 以项目总定员为基数, 按 30000 元/人年计取。

(7) 管理费用是指企业为组织和管理生产经营所发生的行政管理费用, 包括管理部门在企业的经营管理中发生的, 或者应当由企业统一负担的公司经费(包括行政管理部门职工工资、修理费、物料消耗、低值易耗品摊销、办公费和差旅费等)、工会经费、失业保险费、劳动保险费、董事会费、聘请中介机构费、咨询费(含顾问费)、诉讼费、业务招待费、房产税、车船使用税、土地使用税、印花税、技术转让费、矿产资源补偿费、无形资产摊销、职工教育经济、研究与开发费、三废排放及废催化剂堆场租赁费、存货盘亏或盘盈(不包括应计算营业外支出的存货损失)、计提的坏账准备和存货跌价准备等。

在可行性研究报告阶段, 为简化处理, 管理费用中的折旧费和修理费并入制造费用中的折旧费和修理费中。除此以外的其他管理费, 以项目总定员为基数, 按 50000 元/人年估列。

(8) 固定资产保险费按固定资产原值的 0.4% 计取。

(9) 生产期内发生的长期借款和流动资金借款利息, 计入当年成本费用。

(10) 营业费用按营业收入的 0.5% 计取。

(11) 营业税金及附加

- 1) 增值税：除水、液化气、天然气的税率为 13%外，其余均为 17%。
- 2) 消费税：汽油 2109.8 元/吨、柴油 1411.2 元/吨、润滑油 1711.5 元/吨。
- 3) 城市维护建设税和教育费附加分别按增值税和消费税之和的 7%和 5%计取。

(12) 损益估算

- 1) 本项目企业所得税税率 25%。
- 2) 盈余公积金按税后利润的 10%提取。

(13) 项目财务基准内部收益率为 12%。

3.2 成本费用及收入收益的项目估算

3.2.1采用要素成本法按生产要素分项估算各项成本费用。外购原材料、辅助材料、燃料动力费用估算详见表3.2-1，总成本费用估算详见表3.2-2。

表 3-2-1-1 外购原材料、辅助材料、燃料动力费用估算表

单位：亿元

序号	项目	生产期														
		4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
	生产负荷	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
1	原材料费	491.24	491.24	491.24	491.24	491.24	491.24	491.24	491.24	491.24	491.24	491.24	491.24	491.24	491.24	491.24
1.1	沙重	269.76	269.76	269.76	269.76	269.76	269.76	269.76	269.76	269.76	269.76	269.76	269.76	269.76	269.76	269.76
1.2	沙中	146.34	146.34	146.34	146.34	146.34	146.34	146.34	146.34	146.34	146.34	146.34	146.34	146.34	146.34	146.34
1.3	马林	39.82	39.82	39.82	39.82	39.82	39.82	39.82	39.82	39.82	39.82	39.82	39.82	39.82	39.82	39.82
1.4	外购天然气	9.52	9.52	9.52	9.52	9.52	9.52	9.52	9.52	9.52	9.52	9.52	9.52	9.52	9.52	9.52
1.5	煤	11.12	11.12	11.12	11.12	11.12	11.12	11.12	11.12	11.12	11.12	11.12	11.12	11.12	11.12	11.12
1.6	外购石脑油	14.68	14.68	14.68	14.68	14.68	14.68	14.68	14.68	14.68	14.68	14.68	14.68	14.68	14.68	14.68
2	辅助材料费	16.13	16.13	16.13	16.13	16.13	16.13	16.13	16.13	16.13	16.13	16.13	16.13	16.13	16.13	16.13
3	燃料动力费	23.77	23.77	23.77	23.77	23.77	23.77	23.77	23.77	23.77	23.77	23.77	23.77	23.77	23.77	23.77
3.1	水	0.34	0.34	0.34	0.34	0.34	0.34	0.34	0.34	0.34	0.34	0.34	0.34	0.34	0.34	0.34
3.2	电	10.02	10.02	10.02	10.02	10.02	10.02	10.02	10.02	10.02	10.02	10.02	10.02	10.02	10.02	10.02
3.3	煤	13.42	13.42	13.42	13.42	13.42	13.42	13.42	13.42	13.42	13.42	13.42	13.42	13.42	13.42	13.42

表 3-2-1-2 总成本费用估算详见表费用估算表

单位：亿元

序号	项目	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
1	生产成本	578.17	578.17	578.17	578.17	578.17	578.17	578.17	578.17	578.17	578.17	578.17	578.17	578.17	578.17	578.17
1.1	原材料费	491.24	491.24	491.24	491.24	491.24	491.24	491.24	491.24	491.24	491.24	491.24	491.24	491.24	491.24	491.24
1.2	辅助材料费	16.13	16.13	16.13	16.13	16.13	16.13	16.13	16.13	16.13	16.13	16.13	16.13	16.13	16.13	16.13
1.3	燃料动力费	23.77	23.77	23.77	23.77	23.77	23.77	23.77	23.77	23.77	23.77	23.77	23.77	23.77	23.77	23.77
1.4	工资及附加费	1.41	1.41	1.41	1.41	1.41	1.41	1.41	1.41	1.41	1.41	1.41	1.41	1.41	1.41	1.41
1.5	制造费用	45.63	45.63	45.63	45.63	45.63	45.63	45.63	45.63	45.63	45.63	45.63	45.63	45.63	45.63	45.63
1.5.1	折旧费	31.38	31.38	31.38	31.38	31.38	31.38	31.38	31.38	31.38	31.38	31.38	31.38	31.38	31.38	31.38
1.5.2	修理费	13.72	13.72	13.72	13.72	13.72	13.72	13.72	13.72	13.72	13.72	13.72	13.72	13.72	13.72	13.72
1.5.3	其他制造费	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53
2	管理费用	3.42	3.42	3.42	3.42	3.42	3.23	3.23	3.23	3.23	3.23	2.82	2.82	2.82	2.82	2.82
2.1	摊销费	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	0.41	0.41	0.41	0.41	0.41	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2.2	财产保险费	1.94	1.94	1.94	1.94	1.94	1.94	1.94	1.94	1.94	1.94	1.94	1.94	1.94	1.94	1.94
2.3	其他管理费	0.88	0.88	0.88	0.88	0.88	0.88	0.88	0.88	0.88	0.88	0.88	0.88	0.88	0.88	0.88
3	财务费用	20.92	15.87	13.79	11.70	9.62	7.54	5.45	3.37	1.28	1.28	1.28	1.28	1.28	1.28	1.28
3.1	其中长期借款利息	16.68	14.59	12.51	10.42	8.34	6.25	4.17	2.08	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3.2	其他长期借款利息	2.96	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

3.3	流动资金借款利息	1.28	1.28	1.28	1.28	1.28	1.28	1.28	1.28	1.28	1.28	1.28	1.28	1.28	1.28	1.28
4	营业费用	4.58	4.58	4.58	4.58	4.58	4.58	4.58	4.58	4.58	4.58	4.58	4.58	4.58	4.58	4.58
5	总成本费用	607.09	602.05	599.97	597.88	595.80	593.52	591.43	589.35	587.26	587.26	586.86	586.86	586.86	586.86	586.86
	其中：固定成本	75.96	70.92	68.83	66.75	64.66	62.38	60.30	58.21	56.13	56.13	55.72	55.72	55.72	55.72	55.72
	可变成本	531.13	531.13	531.13	531.13	531.13	531.13	531.13	531.13	531.13	531.13	531.13	531.13	531.13	531.13	531.13
6	经营成本	554.19	554.19	554.19	554.19	554.19	554.19	554.19	554.19	554.19	554.19	554.19	554.19	554.19	554.19	554.19

3.2.2 营业收入主要构成及收益测算

根据全厂主要物料消耗量及其价格估算本项目收入及税金。营业收入、营业税金及附加和增值税估算详见下表：

单位：亿元

序号	产品名称	生产期															
		4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	
	生产负荷	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	
1	营业收入	916.15	916.15	916.15	916.15	916.15	916.15	916.15	916.15	916.15	916.15	916.15	916.15	916.15	916.15	916.15	916.15
1.1	95#国V汽油	156.45	156.45	156.45	156.45	156.45	156.45	156.45	156.45	156.45	156.45	156.45	156.45	156.45	156.45	156.45	156.45
1.2	航煤	124.60	124.60	124.60	124.60	124.60	124.60	124.60	124.60	124.60	124.60	124.60	124.60	124.60	124.60	124.60	124.60
1.3	国V柴油	78.38	78.38	78.38	78.38	78.38	78.38	78.38	78.38	78.38	78.38	78.38	78.38	78.38	78.38	78.38	78.38
1.4	化工轻油	44.12	44.12	44.12	44.12	44.12	44.12	44.12	44.12	44.12	44.12	44.12	44.12	44.12	44.12	44.12	44.12
1.5	苯	51.05	51.05	51.05	51.05	51.05	51.05	51.05	51.05	51.05	51.05	51.05	51.05	51.05	51.05	51.05	51.05
1.6	对二甲苯	245.21	245.21	245.21	245.21	245.21	245.21	245.21	245.21	245.21	245.21	245.21	245.21	245.21	245.21	245.21	245.21

序号	产品名称	生产期														
		4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
																1
1.7	商品液化气	20.11	20.11	20.11	20.11	20.11	20.11	20.11	20.11	20.11	20.11	20.11	20.11	20.11	20.11	20.11
1.8	聚丙烯	32.48	32.48	32.48	32.48	32.48	32.48	32.48	32.48	32.48	32.48	32.48	32.48	32.48	32.48	32.48
1.9	润滑油基础油	27.13	27.13	27.13	27.13	27.13	27.13	27.13	27.13	27.13	27.13	27.13	27.13	27.13	27.13	27.13
1.1	醋酸	7.78	7.78	7.78	7.78	7.78	7.78	7.78	7.78	7.78	7.78	7.78	7.78	7.78	7.78	7.78
1.11	硫磺	3.31	3.31	3.31	3.31	3.31	3.31	3.31	3.31	3.31	3.31	3.31	3.31	3.31	3.31	3.31
1.12	92#国V汽油	121.68	121.68	121.68	121.68	121.68	121.68	121.68	121.68	121.68	121.68	121.68	121.68	121.68	121.68	121.68
1.13	重芳烃	3.86	3.86	3.86	3.86	3.86	3.86	3.86	3.86	3.86	3.86	3.86	3.86	3.86	3.86	3.86
		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2	营业税金及附加	145.43	152.54	152.54	152.54	152.54	152.54	152.54	152.54	152.54	152.54	152.54	152.54	152.54	152.54	152.54
2.1	营业税	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2.2	消费税	129.23	129.23	129.23	129.23	129.23	129.23	129.23	129.23	129.23	129.23	129.23	129.23	129.23	129.23	129.23
2.3	城市维护建设税	9.45	13.60	13.60	13.60	13.60	13.60	13.60	13.60	13.60	13.60	13.60	13.60	13.60	13.60	13.60
2.4	教育费附加	6.75	9.71	9.71	9.71	9.71	9.71	9.71	9.71	9.71	9.71	9.71	9.71	9.71	9.71	9.71
3	增值税	5.76	65.02	65.02	65.02	65.02	65.02	65.02	65.02	65.02	65.02	65.02	65.02	65.02	65.02	65.02
3.1	销项税	154.94	154.94	154.94	154.94	154.94	154.94	154.94	154.94	154.94	154.94	154.94	154.94	154.94	154.94	154.94
3.2	进项税	89.92	89.92	89.92	89.92	89.92	89.92	89.92	89.92	89.92	89.92	89.92	89.92	89.92	89.92	89.92
	其中：原料费	83.15	83.15	83.15	83.15	83.15	83.15	83.15	83.15	83.15	83.15	83.15	83.15	83.15	83.15	83.15

序号	产品名称	生产期														
		4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
	辅材费	2.74	2.74	2.74	2.74	2.74	2.74	2.74	2.74	2.74	2.74	2.74	2.74	2.74	2.74	2.74
	燃料、动力费	4.03	4.03	4.03	4.03	4.03	4.03	4.03	4.03	4.03	4.03	4.03	4.03	4.03	4.03	4.03
3.3	固定资产进项税额	59.26	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

根据全厂主要物料消耗量及其价格估算本项目收入及税金。项目达产后，募投项目年均可以实现的税后净利润为 128.77 亿元。集具体测算详见下表：

单位：亿元

序号	项目	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
1	营业收入	916.15	916.15	916.15	916.15	916.15	916.15	916.15	916.15	916.15	916.15	916.15	916.15	916.15	916.15	916.15
2	营业税金及附加	145.43	152.54	152.54	152.54	152.54	152.54	152.54	152.54	152.54	152.54	152.54	152.54	152.54	152.54	152.54
3	总成本费用	607.09	602.05	599.97	597.88	595.80	593.52	591.43	589.35	587.26	587.26	586.86	586.86	586.86	586.86	586.86
4	利润总额	163.63	161.56	163.64	165.73	167.81	170.09	172.18	174.26	176.35	176.35	176.75	176.75	176.75	176.75	176.75
5	弥补前年度亏损	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
6	应纳税所得额	163.63	161.56	163.64	165.73	167.81	170.09	172.18	174.26	176.35	176.35	176.75	176.75	176.75	176.75	176.75
7	所得税	40.91	40.39	40.91	41.43	41.95	42.52	43.04	43.57	44.09	44.09	44.19	44.19	44.19	44.19	44.19
8	净利润	122.72	121.17	122.73	124.30	125.86	127.57	129.13	130.70	132.26	132.26	132.57	132.57	132.57	132.57	132.57
9	期初未分配利润	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
10	可供分配的利润	122.72	121.17	122.73	124.30	125.86	127.57	129.13	130.70	132.26	132.26	132.57	132.57	132.57	132.57	132.57
11	提取法定盈余公积金	12.27	12.12	12.27	12.43	12.59	12.76	12.91	13.07	13.23	13.23	13.26	13.26	13.26	13.26	13.26
12	可供投资者分配的利润	110.45	109.05	110.46	111.87	113.27	114.81	116.22	117.63	119.03	119.03	119.31	119.31	119.31	119.31	119.31
13	各投资方利润分配（应付利润）	100.66	99.27	100.67	102.08	103.49	104.83	106.24	107.65	119.03	119.03	119.31	119.31	119.31	119.31	119.31

14	未分配利润	9.79	9.79	9.79	9.79	9.79	9.98	9.98	9.98	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
15	息税前利润	184.55	177.43	177.43	177.43	177.43	177.63	177.63	177.63	177.63	177.63	178.04	178.04	178.04	178.04	178.04	178.04
16	息税折旧摊销前利润	216.53	209.42	209.42	209.42	209.42	209.42	209.42	209.42	209.42	209.42	209.42	209.42	209.42	209.42	209.42	209.42

3.3 资本金财务内部收益率的测算结果

单位：亿元

序号	项目	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
1	现金流入	-	-	-	1,071	1,071	1,071	1,071	1,071	1,071	1,071	1,071	1,071	1,071	1,071	1,071	1,071	1,071	1,127
1.1	营业收入	-	-	-	916	916	916	916	916	916	916	916	916	916	916	916	916	916	916
1.2	回收固定资产余值	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15
1.3	增值税销项税额	-	-	-	155	155	155	155	155	155	155	155	155	155	155	155	155	155	155
1.4	回收流动资金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	41
2	现金流出	156	209	156	837	862	862	862	862	862	862	862	862	862	862	862	862	862	862
2.1	建设投资	139	185	139	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2	可抵扣增值税	18	24	18	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.3	流动资金	-	-	-	41	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.4	经营成本	-	-	-															

序号	项目	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
					554	554	554	554	554	554	554	554	554	554	554	554	554	554	554
2.5	营业税金及附加	-	-	-	145	153	153	153	153	153	153	153	153	153	153	153	153	153	153
2.6	增值税进项税额	-	-	-	90	90	90	90	90	90	90	90	90	90	90	90	90	90	90
2.7	增值税	-	-	-	6	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
3	所得税前净现金流量	-156	-209	-156	234	209	209	209	209	209	209	209	209	209	209	209	209	209	265
4	累计所得税前净现金流量	-156	-365	-522	-287	-78	132	341	550	760	969	1,179	1,388	1,598	1,807	2,016	2,226	2,435	2,701
5	所得税（调整所得税）	-	-	-	46	44	44	44	44	44	44	44	44	44	45	45	45	45	45
6	所得税后净现金流量	-156	-209	-156	188	165	165	165	165	165	165	165	165	165	165	165	165	165	221
7	累计所得税后净现金流量	-156	-365	-522	-333	-168	-3	162	327	492	657	822	987	1,152	1,317	1,482	1,647	1,812	2,033

3.4 财务分析及合理性说明

依据本次募投项目的可行性研究报告，本次募投项目的主要经济指标汇总如下表：

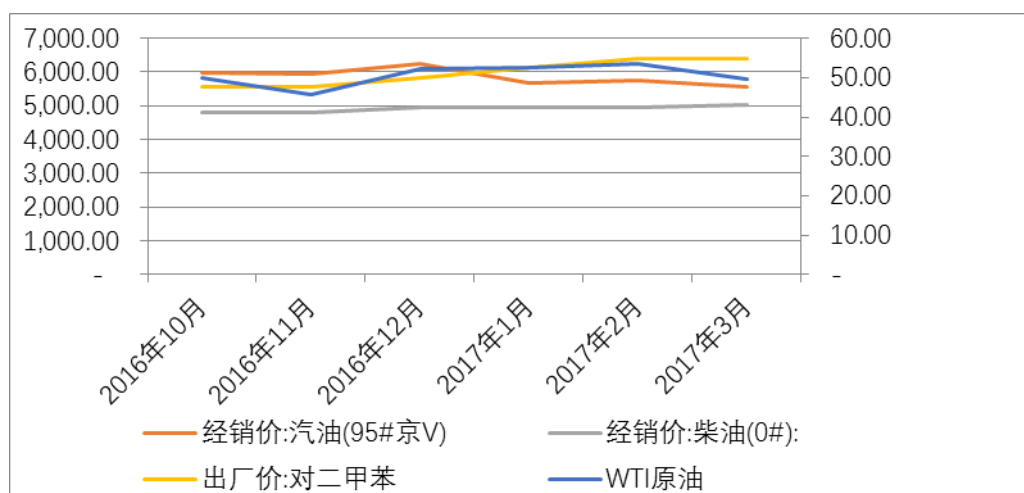
序号	项 目	单位	指标	备注
一	基本数据			
1	总投资	万元	5,910,862	
	报批总投资	万元	5,620,629	
	报批总投资(不含增值税)	万元	5,027,992	
1.1	建设投资	万元	5,215,426	
	建设投资(不含增值税)	万元	4,622,789	
	建设投资中的增值税	万元	592,637	
1.2	建设期利息	万元	280,817	
1.3	流动资金	万元	414,619	
	其中：铺底流动资金	万元	124,386	
2	项目资本金	万元	1,686,226	
3	年均营业收入	万元	9,161,548	生产期内平均
4	年均总成本费用	万元	5,923,925	生产期内平均
5	年均增值税	万元	610,693	生产期内平均
6	年均营业税金及附加	万元	1,520,704	生产期内平均
7	年均利润总额	万元	1,716,920	生产期内平均
8	年均息税前利润 (EBIT)	万元	1,781,746	生产期内平均
9	年均所得税	万元	429,230	生产期内平均
10	年均净利润	万元	1,287,690	生产期内平均
11	单位完全加工费	元/吨	506	
12	单位现金操作成本	元/吨	315	
13	吨油净利润	元/吨	644	
二	经济评价指标			
1	税前财务内部收益率	%	30	
2	税后财务内部收益率	%	25	基准值 12%
3	税前财务净现值 (i _c =12%)	万元	5,544,472	
4	税后财务净现值 (i _c =12%)	万元	3,612,607	
5	税前投资回收期	年	5	
6	税后投资回收期	年	6	
7	资本金财务内部收益率	%	53	基准值 12%
8	总投资收益率 (ROI)	%	30	
9	资本金净利率 (ROE)	%	76	
10	借款偿还期(含建设期 3 年)	年	11	
11	利息备付率 (ICR)		16	还款期内平均
12	偿债备付率 (DSCR)		3	还款期内平均

由上述测算表中可以得出，本次募投项目投资所得税前财务内部收益率为 30.46%，所得税后财务内部收益率为 24.85%；项目资本金财务内部收益率为

52.94%，投资回收期为 6.02 年，上述指标均大于行业基准收益率。项目实施后，年均可实现营业收入 9,161,548 万元，利润总额 1,716,920 万元，上缴增值税、营业税金及附加和所得税 2,560,626 万元，净利润 1,287,690 万元。通过盈利能力指标可以看出，本项目的盈利能力较强，项目投产后，本次募投项目的生产年度经营活动现金流入始终大于或等于现金流出，企业通过经营活动、投资活动及筹资活动产生的各年累计盈余资金均为正数，企业具有较强的偿债能力和盈利能力，本次项目的实施具有合理性。

本次募投项目的评价依据、范围和方法依据按照中国石油化工集团公司《石油化工项目可行性研究报告编制规定》，编制基础合理。

此外，本次募投项目的预测参数以 2016 年 4 季度国内市场均价为基准，选择基准与目前价格水平差异较小，且主要参考石油每桶的单位价格在 50 美金而确定的本项目原料产品价格。2016 年第四季度至 2017 年一季度，本次募投项目的主要原材料原油价格及主要销售产品对二甲苯、汽油及柴油的价格基本保持在较稳定的水平。



依照石化行业国际惯例，在未来石油价格持续走高的情况下，炼化企业的经济效益会相应增厚，本次预测具有谨慎性和合理性。

六、补充披露配套募集资金对交易完成后每股收益摊薄的影响

根据瑞华会计师出具的2016年度恒力股份备考审阅报告，按照本次标的资金交易作价115.2亿元，配套融资金额42亿元（暂估）以及本次发行股份购买资产的发行价格为6.70元/股测算，本次交易完成前后恒力股份财务数据（截至2016年12月31日）对比如下：

单位：万元

项目	本次交易前	本次交易完成后 (不考虑配套融资)	本次交易完成后 (考虑配套融资)
总资产	1,969,875.53	5,666,994.58	6,086,994.58
归属于母公司股东的权益	585,974.19	1,629,308.01	2,049,308.01
营业收入	1,923,995.84	4,133,950.50	4,133,950.50
归属于母公司所有者的净利润	117,983.43	63,365.37	63,365.37
基本每股收益(元/股)	0.45	0.15	0.13

本次重大资产重组实施完成后，上市公司的总股本将较发行前有所增加。一方面，本次募集配套资金投资项目“恒力炼化2000万吨/年炼化一体化项目”尚需进行建设，距项目产生效益还需要一定时间；另一方面，标的公司恒力投资的预期效益在短期内不足以抵消总股本增加带来的影响。预计本次重组完成后，在考虑配套融资的情况下，上市公司的每股收益较发行后不考虑配套融资的情况下降了0.02元，上市公司每股收益将很可能在短期内被一定程度摊薄。

根据上表所列数据，本次交易完成后，恒力投资及恒力炼化将成为上市公司的全资子公司。公司的总资产规模、净资产规模、营业收入等指标均将得到提高，公司的抗风险能力进一步增强。标的公司恒力投资的子公司恒力石化目前已在大连长兴岛建成并投产了660万吨/年PTA生产装置，为全球单体产能最大的PTA生产基地，约占国内实际产能的18%，在国内市场具备较强的行业竞争力。标的公司恒力炼化未来将投资562.06亿元建设“恒力炼化2000万吨/年炼化一体化项目”。该项目采用国际先进的工业技术，建成并达产后预计每年可生产对二甲苯450万吨以及汽柴油和航空煤油等产品。

根据中石化洛阳工程有限公司出具的可行性研究报告，“炼化2000万吨/年炼化一体化项目”达产年预计可实现营业收入9,161,548万元，平均净利润1,287,690万元，项目内部收益率24.85%，投资回收期6.02年。项目达产后，上市公司将形成“芳烃—PTA—聚酯—民用丝及工业丝”的完整产业链，上市公司充分发挥完整产业链的协同效应，上市公司的资产质量将得到较大改善，抵抗市场风险波动的能力、行业引导能力都将大大提升。按照本次发行交易作价115.2亿元计算，配套融资42亿元，增发股份价格6.7元/股测算，在扣除上市公司原有收益及本次置入资产恒力投资产生效益的情况下，按照考虑本次募投项目达产后的平均净利润及本次增发完成后的全部股份计算，上市公司每

股收益由本次交易前的 0.45 元/股增加至本次交易后的 2.54 元/股，上市公司盈利能力也将大幅提高，中小股东的利益将得到充分保障。

本次重组将恒力投资及恒力炼化资产置入上市公司是基于上市公司长期战略发展的现实考虑，是进一步提升上市公司长期持续盈利能力和核心竞争力、有利于上市公司长远发展的必然选择，有利于保护上市公司及中小股东的长远利益。本次重组完成后，上市公司将最大限度实现“芳烃—PTA—聚酯—民用丝及工业丝”各业务之间的协同与联动发展，有效拓宽盈利来源，提升可持续发展能力、抗风险能力以及后续发展潜力，为整体经营业绩提升提供保证。

七、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司本次募集资金预计发行数量符合证监会的有关最新规定，本次募集配套资金在炼化一体化项目中的具体资金使用不涉及建设期利息或者铺底流动资金，已综合考虑上市公司交易完成后的财务状况、经营现金流、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度情况，上市公司本次募集配套资金具有较充分的必要性。上市公司已经补充披露恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目的可行性分析报告的主要内容，包括但不限于该项目的资金需求、预测收益的测算依据和测算过程，可研项目预测具有合理性。在考虑上市公司配套融资影响后，上市公司每股收益将很可能在短期内被一定程度摊薄。本次重组将恒力投资及恒力炼化资产置入上市公司是基于上市公司长期战略发展的现实考虑，是为了进一步提升上市公司长期持续盈利能力和核心竞争力、有利于上市公司长远发展的选择，有利于保护上市公司及中小股东的长远利益。

问题 20：申请材料显示“恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目”已取得土地使用权面积为 367.79 万平方米，尚有 277.51 万平方米未取得土地使用权证，占预计总面积比例 43%，且该部分土地需以填海方式取得，目前正在办理海域使用权以及后续相关手续。请你公司补充披露 1) 海域使用权相应权证办理的进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的影响等。2) 办理权证是否存在法律障碍或存在不能如期办毕的风险，如存在，补充披露拟采取的切实可行的解决措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明

确意见。

答复：

一、海域使用权相应权证办理的进展情况，相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的影响等

根据《中华人民共和国海域使用管理法》的相关规定，海域使用申请经依法批准后，国务院批准用海的，由国务院海洋行政主管部门登记造册，向海域使用申请人颁发海域使用权证书；地方人民政府批准用海的，由地方人民政府登记造册，向海域使用申请人颁发海域使用权证书。海域使用申请人自领取海域使用权证书之日起，取得海域使用权。

2017年5月16日，经国务院批准，恒力炼化取得国家海洋局核发的《国家海洋局关于恒力石化（大连）炼化有限公司2000万吨/年炼化一体化项目用海的批复》（编号：国海管字[2017]238号），该项目用海位于辽宁省大连市长兴西中岛石化区内，用海期限50年，用海类型为其他工业用海，建设填海造地274.5881公顷。根据上述批复，恒力炼化应在用海批复印发之日起三个月内，缴纳海域使用金，并按照海域使用权登记要求到国家海洋局办理海域使用权登记手续，领取海域使用权证。

办理海域使用权证的相关费用由恒力炼化自行承担，恒力炼化已于2017年5月26日向大连长兴岛经济区海洋与渔业局缴纳海域使用金206,862,777元，2017年6月6日，恒力炼化取得了国土资源部核发的2宗填海海域的《中华人民共和国不动产权证书》。2宗填海海域的海域使用权具体情况如下：

序号	证号	使用人	权利类型	坐落	用海方式	宗海面积（公顷）	有效期
1	国（2017）海不动产权第0000024号	恒力炼化	海域使用权	辽宁省大连市长兴岛西中岛石化区内	建设填海造地	220.1547	2017.06.06 -2067.06.05
2	国（2017）海不动产权第0000025	恒力炼化	海域使用权	辽宁省大连市长兴岛西中岛石化区内	建设填海造地	54.4334	2017.06.06 -2067.06.05

二、办理权证不存在法律障碍及不存在不能如期办毕的风险

如上所述，目前恒力炼化2000万吨/年炼化一体化项目填海用海已经取得国务院的批准和国家海洋局的批复，恒力炼化已经缴纳海域使用金，并于2017

年6月6日取得国土资源部核发的2宗填海海域的《中华人民共和国不动产权证书》，取得项目填海用海的海域使用权。

三、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：恒力炼化将以填海方式取得的土地已取得辽宁省海洋与渔业厅出具的用海预审意见、国家海洋局出具的填海工程海洋环评批复，且已经国务院批准并取得国家海洋局关于炼化一体化项目用海的批复以及国土资源部核发的《中华人民共和国不动产权证书》；相关海域使用金等费用均由恒力炼化自行承担；该等情况不会对本次交易构成实质性障碍或影响。

问题 21：请你公司补充披露 1) 本次交易仅采取资产基础法对恒力炼化进行评估的原因以及合理性，并说明是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条的相关规定。2) 收购恒力炼化时未设置业绩补偿的原因以及合理性，是否有利于保护中小投资者的权益。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、评估方法的选择的原因及合理性

1、评估方法的种类及选用条件

企业价值评估的基本方法包括收益法、市场法和资产基础法。收益法适用的前提条件是：（1）被评估对象的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量；（2）资产所有者获得预期收益所承担的风险也可以预测并可以用货币衡量；（3）被评估对象预期获利年限可以预测。

市场法适用的前提条件是：（1）存在一个活跃的公开市场且市场数据比较充分；（2）公开市场上有可比的交易案例。

资产基础法适用的前提条件是：（1）被评估对象处于继续使用状态或被假定处于继续使用状态；（2）能够确定被评估对象具有预期获利潜力；（3）具备可利用的历史资料。

2、评估方法的选取

恒力炼化经审计后的资产账面价值为 352,782.75 万元，负债为 62,617.75 万元，净资产为 290,165.00 万元。截至 2016 年 12 月 31 日，在持续经营假设条件

下，采用资产基础法确定的恒力炼化股东全部权益价值为 320,703.52 万元，比净资产增值 30,538.52 万元，增值率为 10.52%。

恒力炼化项目总投资 5,215,426 万元，现处于项目建设初期，截至 2016 年 12 月 31 日完成投资 190,105 万元，占总投资比例 3.65%，尚未形成有效的获利资产或资产包，不适用收益法评估。采用市场法评估的前提条件是存在一个活跃的公开市场，且市场数据比较充分，在公开市场上有可比的交易案例。现阶段难于收集到足够的同类企业产权交易案例，因此，不宜采用市场法。

恒力炼化有完备的财务资料和资产管理资料，具备可利用的历史资料，资产的再取得成本的有关数据和信息来源较广，因此，本次评估采用资产基础法进行评估。

综上，根据中国证监会 2015 年 5 月发布的《会计监管风险提示第 5 号——上市公司股权交易资产评估》相关规定，对股权进行评估时，应逐一分析资产基础法、收益法和市场法等 3 种基本评估方法的适用性。在持续经营前提下，原则上应当采用两种以上方法进行评估。除被评估企业不满足其中某两种方法的适用条件外，应合理采用两种或两种以上方法进行评估。如果只采用了一种评估方法，应当有充分依据并详细论证不能采用其他方法进行评估的理由。恒力炼化正处于项目建设初级阶段，没有可以参考的历史和市场数据，盈利预测采用企业规划数据或可行性研究报告数据，收益法适用理由不充分。而且现阶段难于收集到足够的同类企业产权交易案例不宜采用市场法。因此，采取资产基础法对恒力炼化股东全部权益进行评估是合理和谨慎的，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条的相关规定。

二、收购恒力炼化时未设置业绩补偿的原因以及合理性

根据《重组管理办法》的规定，采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。由于恒力炼化处于项目建设初期，未来预期收益及风险具有不确定性，因此本次交易按照资产基础法进行评估。根据《重组管理

办法》的规定，不强制交易对方对标的资产的未来净利润进行承诺。本次交易以资产基础法定价，增值幅度较低，交易作价已客观反映了标的资产的市场价值，不存在损害上市公司利益的情形，有利于保护中小投资者的权益。

三、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：恒力炼化正处于项目建设阶段，尚未形成有效的获利资产或资产包，不适用收益法评估。而且现阶段难于收集到足够的同类企业产权交易案例，因此，不宜采用市场法。采取资产基础法对恒力炼化股东全部权益进行评估是合理和谨慎的，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第二十条的相关规定。由于恒力炼化处于项目建设期，交易对方未设置业绩补偿措施符合相关法规规定。本次交易以资产基础法定价，增值幅度较低，交易作价已客观反映了标的资产的市场价值，不存在损害上市公司利益的情形，有利于保护中小投资者的权益利益。

问题 22：申请材料显示，报告期内，恒力投资和恒力炼化存在向关联方拆出资金并收取资金占用费的情形。请你公司结合报告期内恒力投资、恒力炼化向关联方拆出资金的金额、天数，补充披露恒力投资和恒力炼化资金占用费计算的准确性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、恒力投资和恒力炼化资金占用费相关计算情况

由于其他关联企业银行贷款审批流程较长，为了提高资金使用效率以及合理利用资源，恒力投资和恒力炼化向资金紧张的关联方拆出资金，并通过计算全年的加权平均资金占用额、平均资金成本来计算资金占用费。其中，加权平均资金占用额是以与单个关联方的资金拆借余额为基数，以时间作为权数计算取得。恒力投资向关联方收取的资金占用利率为当年的加权平均人民币借款利率，结合恒力投资人民币借款情况得出 2015 年、2016 年加权平均人民币借款利率分别为 5.76%、5.31%，对应不含税资金占用利率为 5.44%、5.01%。由于报告期内，恒力炼化没有银行借款，其向关联方按照银行一年期贷款基准利率收取资金占用利息。

1、恒力投资向关联方收取的资金占用费明细如下：

单位：万元

关联方名称	2016 年度			2015 年度		
	平均资金 占用额	资金占 用利率	资金占 用费	平均资金占 用额	资金占 用利率	资金占 用费
苏州环峰贸易有限公司	169,883.51	5.01%	8,511.16	72,275.37	5.44%	3,931.78
吴江全利贸易有限公司	110,684.80	5.01%	5,545.31	111,957.67	5.44%	6,090.50
苏州百莱贸易有限公司	190,818.94	5.01%	9,560.03	102,299.45	5.44%	5,565.09
吴江宇海化纤贸易有限公司	22,050.41	5.01%	1,104.73	12,314.33	5.44%	669.90
吴江拓创化纤贸易有限公司	133,320.05	5.01%	6,679.33	80,979.67	5.44%	4,405.29
吴江菲来贸易有限公司	155,634.62	5.01%	7,797.29	46,500.59	5.44%	2,529.63
吴江道友贸易有限公司	8,674.68	5.01%	434.60	45,352.08	5.44%	2,467.15
吴江迈林贸易有限公司	9,529.66	5.01%	477.44	47,915.90	5.44%	2,606.63
恒力集团有限公司	85,582.31	5.01%	4,287.67	77,087.26	5.44%	4,193.55
吴江文海化纤有限公司	-		-	19,589.81	5.44%	1,065.69
恒力进出口有限公司	13,862.69	5.01%	694.52	-		-
江苏德顺纺织有限公司	2,525.90	5.01%	126.55	3,355.97	5.44%	182.56
江苏德华纺织有限公司	6,642.45	5.01%	332.79	6,511.42	5.44%	354.22
恒力石化（大连）炼化有限公司	31,269.36	5.01%	1,566.60	15,575.06	5.44%	847.28
大连力达置业有限公司	19,186.05	5.01%	961.22	16,991.75	5.44%	924.35
恒力地产（大连）有限公司	10,681.43	5.01%	535.14	28.78	5.44%	1.57
恒能投资（大连）有限公司	97,941.67	5.01%	4,906.88	16,368.33	5.44%	890.44
南通群莱纺织有限公司	10,847.89	5.01%	543.48	10,309.14	5.44%	560.82
上海酿泉酒业有限公司	1,231.19	5.01%	61.68	-		-
合计	1,080,367.62	5.01%	54,126.42	685,412.60	5.44%	37,286.45

2、恒力炼化向关联方收取资金占用费明细如下：

单位：万元

关联方名称	2016 年度			2015 年度		
	平均资金占 用额	资金占 用利率	资金占用 费	平均资金占 用额	资金占 用利率	资金占 用费
吴江宇海化纤贸易有限公司	81,500.00	4.35%	3,545.25	6,700.08	4.35%	291.39
吴江文海化纤有限公司	77,409.39	4.35%	3,367.31	6,363.80	4.35%	276.77
合 计	158,909.39	4.35%	6,912.56	13,063.88	4.35%	568.16

综上，恒力投资和恒力炼化向资金紧张的关联方拆出资金，并通过计算全年的加权平均资金占用额、平均资金成本来计算资金占用费，计算过程真实、准确。截至 2017 年 2 月末，恒力投资和恒力炼化的关联方资金占用问题已清理

完毕。

二、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：恒力投资和恒力炼化向资金紧张的关联方拆出资金，并通过计算全年的加权平均资金占用额、资金使用成本率来计算资金占用费，计算过程真实、准确。

问题 23：申请材料显示，报告期内，恒力投资存在向关联方采购对二甲苯，同时向关联方销售 PTA 的情形。请你公司 1) 补充披露上述关联交易的必要性。2) 以列表的方式对比分析上述关联采购、销售定价与第三方定价的差异情况，并说明原因以及合理性。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、恒力投资向关联方采购对二甲苯的必要性及定价公允性分析

(一) 报告期内，恒力投资通过关联方采购对二甲苯必要性分析

报告期内，恒力投资通过关联方采购对二甲苯情况如下：

单位：万元

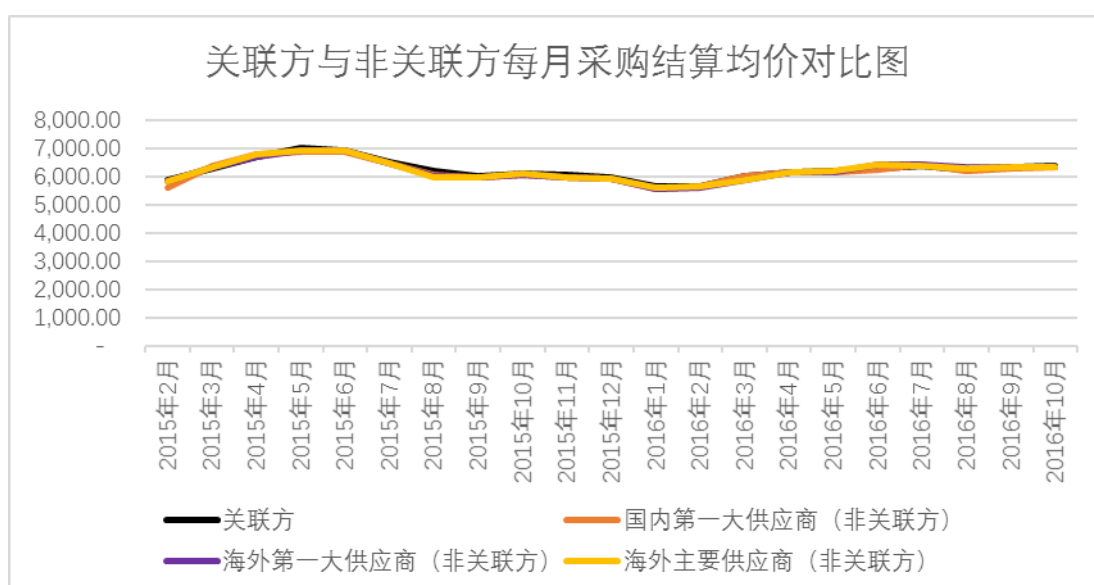
关联方	关联交易内容	2016 年度	2015 年度
恒力进出口有限公司	对二甲苯	-	8,104.21
吴江迈林贸易有限公司	对二甲苯	-	24,538.71
吴江拓创化纤贸易有限公司	对二甲苯	18,472.65	26,639.50
吴江文海化纤有限公司	对二甲苯	-	4,994.55
吴江菲来贸易有限公司	对二甲苯	35,542.70	44,934.18
苏州百莱贸易有限公司	对二甲苯	18,239.97	37,300.99
紫电国际投资有限公司	对二甲苯	-	24,502.01
吴江全利贸易有限公司	对二甲苯	5,220.68	45,317.62
苏州环峰贸易有限公司	对二甲苯	28,069.12	33,033.55
吴江宇海化纤贸易有限公司	对二甲苯	18,647.00	24,621.54
吴江道友贸易有限公司	对二甲苯	-	5,282.80
合计		124,192.12	279,269.66

报告期内，恒力投资存在向关联方贸易公司采购生产所需原材料情形，采购对二甲苯金额分别为 124,192.12 万元、279,269.66 万元，2016 年度恒力投资通过规范治理及运作，对关联方采购对二甲苯金额较 2015 年度出现较大幅度减少。恒力投资通过关联贸易公司采购对二甲苯主要原因是国内 PTA 生产厂商的对二甲苯材料对外依赖度高，主要以信用证、银行承兑汇票等为结算手段，

因恒力投资固定资产投资相关的银行借款规模较大，使得信用证、银行承兑汇票授信额度存在紧张情形，为了不影响正常生产经营活动，故部分采购通过关联贸易公司进行。

（二）恒力投资通过关联方采购对二甲苯定价公允性分析

对二甲苯产品为大宗商品，价格比较透明，产品价格因支付方式、运输距离等因素不同而略有差异。关联贸易公司依据市场价格向恒力石化销售对二甲苯等产品，该部分关联交易价格公允，不存在利益输送的情形。为了更好地对关联采购价格公允性进行分析，选择报告期内主要非关联供应商月平均结算价格与关联方结算价格进行对比，海外供应商以美元为结算货币，按照月平均汇率折算成人民币，并计算关税和增值税作为对比的结算均价。具体情况如下：



报告期内，恒力投资除了通过关联方采购对二甲苯外，还通过日本三菱、丸红株式会社、中石油、中石化等大型石化企业采购对二甲苯产品，特选取报告期内主要供应商采购均价与关联方进行比较，具体情况如下：

2015年度，恒力投资通过关联方采购对二甲苯与通过其他第三方采购对二甲苯产品均价对比情况如下：

单位：含税，元/吨

期间	关联方	国内第一大供应商 (非关联方)	海外第一大供应商 (非关联方)	海外主要供应商 (非关联方)
2015年1季度	5,953.14	6,020.83	5,971.50	5,972.45
2015年2季度	6,887.31	6,851.67	6,874.97	6,887.99
2015年3季度	6,192.30	6,178.33	6,167.96	6,150.32

2015年4季度	6,022.10	6,003.33	6,003.46	6,009.08
----------	----------	----------	----------	----------

注：海外供应商与恒力投资按照美元进行货款结算，为了对比方便，按照平均汇率进行折算，导致均价与实际价格存在一定的差异。

2016年度，恒力投资通过关联方采购对二甲苯与通过其他第三方采购对二甲苯产品均价对比情况如下：

单位：含税，元/吨

期间	关联方	国内第一大供应商（非关联方）	海外第一大供应商（非关联方）	海外主要供应商（非关联方）
2016年1季度	5,779.56	5,760.71	5,695.02	5,717.65
2016年2季度	6,219.56	6,200.66	6,254.82	6,266.70
2016年3季度	6,340.16	6,312.00	6,357.74	6,340.47
2016年4季度	6,350.00	6,348.19	6,325.22	6,344.99

注：海外供应商与恒力投资按照美元进行货款结算，为了对比方便，按照平均汇率进行折算，导致均价与实际价格存在一定的差异。

由上表可知，恒力投资按照市场价格向关联方采购对二甲苯，不同季度的采购均价与主要供应商的采购均价存在一定波动情形，整体上不存在重大差异，关联交易定价具有公允性。

（三）关联交易解决措施

2016年11月起，恒力投资不再通过关联方采购对二甲苯。

恒力投资实际控制人范红卫、恒能投资、恒力投资分别出具承诺，恒力投资及其子公司在中国境内外不再以任何形式与关联贸易公司从事PTA、对二甲苯的购销活动，本人/本公司赔偿上市公司因本人/本公司违反本承诺任何条款而遭受或产生的任何损失或开支。报告期内存在的关联采购不会对本次交易作价构成影响，不会对本次交易构成实质性障碍。

（四）恒力投资为此履行的关联交易决策程序

恒力投资已建立了关联交易管理制度，对于报告期内发生的上述关联交易已根据公司章程及关联交易管理制度等有关规定召开了股东会，依法履行了相关制度中的决策程序，确保关联交易价格的合理和公允。

二、恒力投资向关联方销售PTA的必要性及定价公允性分析

（一）报告期内，恒力投资向关联方销售PTA必要性分析

报告期内，恒力投资向关联方销售PTA情况如下：

单位：万元

关联方	关联交易内容	2016 年度	2015 年度
紫电国际投资有限公司	PTA	286,249.35	308,897.74
江苏恒力化纤股份有限公司	PTA	361,494.98	230,743.94
江苏恒科新材料有限公司	PTA	133,027.79	53,108.24
江苏德力化纤有限公司	PTA	66,049.68	40,000.97
营口康辉石化有限公司	PTA	135,630.57	109,778.72
恒力集团有限公司	PTA	-	115,741.11
恒力进出口有限公司	PTA	11,535.38	74,530.08
江苏德华纺织有限公司	PTA	-	15,773.76
苏州环峰贸易有限公司	PTA	3,505.44	65,990.75
吴江全利贸易有限公司	PTA	-	64,420.29
苏州百莱贸易有限公司	PTA	28,752.26	50,761.73
吴江宇海化纤贸易有限公司	PTA	35,555.39	74,464.12
吴江菲来贸易有限公司	PTA	21,027.51	70,738.92
吴江拓创化纤贸易有限公司	PTA	8,564.10	-
吴江道友贸易有限公司	PTA	8,564.10	-
吴江迈林贸易有限公司	PTA	8,564.10	-
吴江文海化纤有限公司	PTA	8,564.10	-
合计		1,117,084.75	1,274,950.37

恒力投资主要向关联方提供 PTA 产品，PTA 产品为大宗商品，市场价格透明，恒力投资与关联方按照市场价格结算，定价公允。其中与上市公司及子公司关联交易金额 750,036.85 万元、839,776.69 万元，占同期关联交易的比例分别为 67.12%、65.84%。与上市公司及子公司关联交易为恒力投资关联交易的主要构成部分，恒力投资作为国内单体最大的 PTA 生产厂商，主要为上市公司及子公司提供生产聚酯薄膜、聚酯化纤等安排所需的 PTA 原材料，为产业链上下游关系，恒力投资向上市公司及子公司提供 PTA 产品具有商业合理性。

（二）恒力投资向关联方销售 PTA 定价公允性分析

恒力石化作为国内单体最大的PTA生产厂商，生产稳定且产品品质优异，与国内主要客户建立了长期良好关系，用户群体比较稳定。恒力投资与其关联方交易按照市场价格进行结算，定价公允，与非关联方销售均价的对比情况如下：

单位：元/吨

期间	关联方销售均价	非关联方销售均价	比率
----	---------	----------	----

2015年1季度	3,787.86	3,890.86	97.35%
2015年2季度	4,317.21	4,304.38	100.30%
2015年3季度	3,927.45	3,871.08	101.46%
2015年4季度	3,912.78	3,922.84	99.74%
2016年1季度	3,739.60	3,702.02	101.02%
2016年2季度	3,991.06	3,939.60	101.31%
2016年3季度	4,014.95	3,960.34	101.38%
2016年4季度	4,144.91	4,120.12	100.60%
2017年1-4月	4,564.05	4,557.75	100.14%

从上表可知，恒力投资向关联方销售 PTA 产品均价与向非关联方销售均价基本一致，不存在重大差异。PTA 产品属于大宗商品，市场价格透明，恒力投资以市场价格向关联方提供 PTA 产品，定价公允，不存在利益输送情形。

2017 年 1-4 月，恒力投资关联交易主要为恒力投资向上市公司及其子公司销售 PTA 产品，实现销售收入 30.34 亿元，占同期营业收入的比例为 32.82%，销售均价为 4,564.05 元/吨，同期恒力投资向非关联方客户销售 PTA 均价为 4,557.75 元/吨，两者均价基本一致，恒力投资向上市公司提供 PTA 产品定价公允，不存在利益输送情形。

（三）关联交易解决措施

恒力投资实际控制人范红卫、恒能投资、恒力投资分别出具承诺，恒力投资及其子公司在中国境内外不再以任何形式与关联贸易公司从事 PTA、对二甲苯的购销活动，本人/本公司赔偿上市公司因本人/本公司违反本承诺任何条款而遭受或产生的任何损失或开支。本次交易完成后，恒力投资将成为上市公司子公司，恒力投资现存与上市公司之间的关联交易将得到彻底解决。

（四）恒力投资为此履行的关联交易决策程序

恒力投资已建立了关联交易管理制度，对于报告期内发生的上述关联交易已根据公司章程及关联交易管理制度等有关规定召开了股东会，依法履行了相关制度中的决策程序，确保关联交易价格的合理和公允。

综上所述，报告期内，恒力投资存在向关联方采购对二甲苯，同时向关联方销售 PTA 的情形。通过与非关联方价格比较，恒力投资向关联方采购对二甲苯采购均价与向主要非关联供应商的采购均价不存在重大差异，恒力投资向关联方销售 PTA 产品均价与向非关联方销售均价基本一致，不存在重大差异。2016 年 11 月起，恒力投资不再通过关联方采购对二甲苯，并且本次交易完成后，恒

力投资成为上市公司的全资子公司，恒力投资现存与上市公司之间的关联交易将得到彻底解决。本次交易将不会新增上市公司关联交易，有利于上市公司进一步完善产业链。同时，恒力投资已建立了关联交易管理制度，对于报告期内发生的关联交易已根据公司章程及关联交易管理制度等有关规定召开了股东会，依法履行了相关制度中的决策程序，保证关联交易价格的合理和公允。

三、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，恒力投资存在向关联方采购对二甲苯，同时向关联方销售 PTA 的情形，前述关联交易系正常商业活动。通过与非关联方价格比较，恒力投资向关联方采购对二甲苯均价与向主要非关联供应商的采购均价不存在重大差异，恒力投资向关联方销售 PTA 产品均价与向非关联方销售均价不存在重大差异。根据实际控制人承诺以及实际业务情况，恒力投资不再通过关联方采购对二甲苯，并且本次交易完成后，恒力投资成为上市公司的全资子公司，恒力投资现存与上市公司之间的关联交易将得到彻底解决。本次交易将不会新增上市公司关联交易，有利于上市公司进一步完善产业链。同时，恒力投资已建立了关联交易管理制度，对于报告期内发生的关联交易已根据公司章程及关联交易管理制度等有关规定召开了股东会，依法履行了相关制度中的决策程序，保证关联交易价格的合理和公允。

问题 24：申请材料显示，1) 恒力石化通过挂牌交易从大连长兴恒力码头投资有限公司购得 1 个 2 万吨级散杂货码头和 3 个 5 万吨级散杂货码头产权，对应取得 1058 米港口岸线使用权，上述《港口岸线使用证》更名手续正在办理中。

2) 恒力炼化的《港口岸线使用权证》正在办理中。请你公司补充披露：

1) 《港口岸线使用证》更名手续及办理的进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的具体影响等。2) 办理是否存在法律障碍或不能如期办毕的风险，如存在，拟采取的切实可行的解决措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、《港口岸线使用证》更名手续及办理的进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的具体影响等

1、恒力石化 1058 米《港口岸线使用证》办理情况

2017 年 4 月 21 日，中华人民共和国交通运输部出具《交通运输部关于大连长兴岛恒力石化项目配套散杂货码头工程和 2 万吨级散杂货码头工程变更港口岸线使用人的批复》，同意大连长兴岛恒力石化项目配套散杂货码头工程（3 个 5 万吨级散杂货码头）和 2 万吨级散杂货码头工程的港口岸线使用人由大连长兴恒力投资有限公司变更为恒力石化（大连）有限公司。

经与大连长兴岛经济区港口与口岸局的访谈确认，恒力石化预计 2017 年年底之前完成港口岸线使用证的变更手续，办理变更过程中无需支付相关费用且办理更名不存在实质性法律障碍。

2、恒力炼化《港口岸线使用证》办理情况

2015 年 12 月 23 日，中华人民共和国交通运输部出具《交通运输部关于大连港长兴岛港区长兴岛北岸作业区 108 号至 113 号液体散货泊位工程使用港口岸线的批复》（交规划函[2015]951 号），同意项目法人恒力炼化按 1261 米泊位长度使用对应的港口岸线。截至本报告出具日，恒力炼化已经取得上述大连港长兴岛港区长兴岛北岸作业区 108 号至 113 号液体散货泊位工程的《港口岸线使用证》。

2015 年 12 月 24 日，中华人民共和国交通运输部出具《交通运输部关于大连港长兴岛港区长兴岛北岸作业区 114 号和 115 号原油泊位工程使用港口岸线的批复》（交规划函[2015]950 号），同意项目法人恒力炼化按 856 米泊位长度使用对应的港口岸线。截至本报告出具日，恒力炼化已经取得上述大连港长兴岛港区长兴岛北岸作业区 114 号和 115 号原油泊位工程使用的《港口岸线使用证》。

二、办理不存在法律障碍及不能如期办毕的风险

恒力石化已经完成《港口岸线使用证》更名所需的前置审批程序，且《港口岸线使用证》的更名手续无需缴纳相关费用。根据对大连长兴岛经济区港口与口岸局的访谈，恒力石化取得更名后的港口岸线使用证不存在实质障碍。同时，根据大连长兴岛经济区港口与口岸局出具的证明，恒力石化自 2014 年 1 月 1 日至今遵守港口建设行政管理法律、法规规定，不存在重大违法违规行为，未因违反海域使用相关的行政管理法律法规而受到行政处罚，且情节严重的情形；不存在因海事方面相关事项被举报的情况，不存在被立案调查情况。

三、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：恒力石化 1 个 2 万吨级散杂货码头和 3 个 5 万吨级散杂货码头《港口岸线使用证》更名手续正在办理过程中，预计在 2017 年年底之前办理完毕，《港口岸线使用证》的更名手续无需缴纳相关费用，办理过程不存在实质障碍。恒力炼化已经取得 108 号至 113 号液体散货泊位工程和 114 号和 115 号原油泊位工程使用的《港口岸线使用证》。

问题 25：申请材料显示，本次交易中设置有发行股份购买资产的发行价格调整方案。请你公司补充披露 1) 调价触发条件是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定，以及调价触发条件是否合理。2) 调价基准日为“满足调价触发条件中(1)或(2)项条件至少一项的任一交易日当日”是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作的规定。3) 目前是否已经触发调价情形，及上市公司拟进行的调价安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、本次调价触发条件符合《重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定，调价触发条件具有合理性

1、调价机制中的调价触发条件

上市公司审议本次交易的股东大会决议公告日（不含当日）至中国证监会召开会议审核本次交易（不含当日）前，出现下述情形之一的，上市公司董事会有权在上市公司股东大会审议通过本次交易后召开会议审议是否对重组发行价格进行一次调整：

(1) 上证综指（000001.SH）在任一交易日前的连续20个交易日中至少10个交易日相比于上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2016年11月1日）收盘点数（3,122.44点）跌幅超过10%；

(2) 申银万国化学化纤指数（801032.SI）在任一交易日前的连续20个交易日中至少10个交易日相比于上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2016

年11月1日)收盘点数(2,978.83点)跌幅超过10%。

2、调价触发条件符合《重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定

按照《重组管理办法》第四十五条规定,“本次发行股份购买资产的董事会决议可以明确,在中国证监会核准前,上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的,董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整。”

调价触发条件是综合上市公司股票价格受大盘及行业影响因素而设定,当上证综指或申银万国化学化纤指数任一交易日前的连续20个交易日中至少10个交易日相比于上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日收盘点数跌幅超过10%时,上市公司的股票价格也通常会发生较大幅度波动,导致股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化,因此调价触发条件的设置符合《重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定。

3、调价触发条件的合理性分析

自2015年以来,A股市场行情出现了较大波动,上证综指、上证A指等均出现了较大幅度的下跌。为避免公司股票价格受资本市场整体影响出现大幅波动而导致交易双方对本次交易的预期产生较大变化,交易双方协商确定公司股票发行价格调整方案,该方案以上证综指(000001.SH)及申银万国化学化纤指数(801032.SI)下跌为调价的触发条件,保证本次交易的顺利实施,赋予上市公司在二级市场出现系统性波动的情况下调整发行价格的机会,同时又可避免调价机制被触发的偶然性,避免相关方对发行价格进行主观控制或主动调节的情况。该价格调整方案的设置,可消除资本市场整体波动对本次交易定价及交易实施带来的不利影响,有利于保证本次交易的顺利实施。

二、调价基准日的确定方法符合《重组管理办法》第四十五条关于“发行价格调整方案应当明确、具体、可操作”的规定

“在可调价期间内,上述两项调价触发条件中满足至少一项的‘任一交易日’当日为调价基准日”,是指在可调价期间内,调价触发条件(即上述两项“触发条件”中满足至少一项)首次得到满足的交易日为调价基准日。

1、发行价格调整方案明确

本次交易中，《恒力石化股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》及交易双方签署的《发行股份购买资产协议》对发行价格调整方案做了明确的约定，本次发行价格调整方案已经公司第七届董事会第十二次会议审议通过，并在董事会决议公告时进行了充分披露，因此发行价格调整方案设置明确。

2、发行价格调整方案具体

(1) 可调价期间设置具体

本次交易的可调价期间为上市公司审议本次交易的股东大会决议公告日（不含当日）至中国证监会召开会议审核本次交易（不含当日）前，符合《重组管理办法》第四十五条发行价格调整方案应当“在中国证监会核准前”实施的规定。

(2) 调价触发条件设置具体

上市公司审议本次交易的股东大会决议公告日（不含当日）至中国证监会召开会议审核本次交易（不含当日）前，出现下述情形之一的，上市公司董事会有权在上市公司股东大会审议通过本次交易后召开会议审议是否对重组发行价格进行一次调整：

①上证综指（000001.SH）在任一交易日前的连续20个交易日中至少10个交易日相比于上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2016年11月1日）收盘点数（3,122.44点）跌幅超过10%；

②申银万国化学化纤指数（801032.SI）在任一交易日前的连续20个交易日中至少10个交易日相比于上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（2016年11月1日）收盘点数（2,978.83点）跌幅超过10%。

上述调价触发条件的设置符合《重组管理办法》规定的“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的”的规定。

(3) 调价基准日的设置具体

可调价期间内，调价触发条件（即上述两项“触发条件”中满足至少一项）首次得到满足的交易日为调价基准日。

当调价基准日出现时，上市公司有权在调价基准日出现后7个工作日内召开董事会会议审议决定是否按照本价格调整方案对本次交易发行股份购买资产的

发行价格进行调整，故上述调价基准日的设置具体。

(4) 发行价格调整次数设置具体

在可调价期间内，上市公司董事会有权在调价基准日出现后7个工作日内召开会议审议是否对重组发行价格进行一次调整。上述调价次数符合《重组管理办法》规定的“董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整”的规定。

3、发行价格调整方案的设置可操作

可调价期间内，调价触发条件（即上述两项“触发条件”中满足至少一项）首次得到满足的交易日为调价基准日。

当调价基准日出现时，上市公司有权在调价基准日出现后7个工作日内召开董事会会议审议决定是否按照本价格调整方案对本次交易发行股份购买资产的发行价格进行一次调整。

董事会决定对发行价格进行调整的，则本次交易发行股份购买资产的发行价格调整为调价基准日前20个交易日（不包含调价基准日当日）的上市公司股票交易均价的90%。发行价格的调整不影响拟购买资产的定价，发行股份数量根据调整后的发行价格进行相应调整，即发行股份数量=以发行股份方式购买资产交易价格÷调整后的发行价格。

董事会决定不对发行价格进行调整的，则上市公司后续不再对发行股份购买资产的发行价格进行调整。发行股份购买资产的发行价格的调整不以配套融资股份发行价格的调整为前提。

若在中国证监会上市公司并购重组审核委员会召开会议审核本次交易前，上市公司董事会决定不对发行股份购买资产的发行价格进行调整，则后续不再对发行股份购买资产的发行价格进行调整。

综上，上述设置对调价触发条件首次满足时上市公司召开董事会的时间、发行价格及发行股份数量的调整进行了详细说明，具备可操作性。

三、上市公司不对本次交易发行股份购买资产的发行价格进行调整

截至日前，上述规定的价格调整触发条件已经满足，为了更好地保障上市公司中小股东利益，经与交易对方沟通，上市公司于2017年6月22日召开第七届董事会第十八次会议审议通过《关于不调整公司发行股份购买资产的股票

发行价格的议案》，决定不对本次交易发行股份购买资产部分的股份发行价格进行调整，后续亦不再根据发行价格调整机制对本次交易中发行股份购买资产的股票发行价格进行调整。

四、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：调价触发条件符合《重组管理办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定，调价触发条件的设置具有合理性。调价基准日的确定方法符合《重组管理办法》第四十五条规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作的相关规定。上市公司召开董事会决定不对本次交易发行股份购买资产的发行价格进行调整，有利于更好地保障上市公司中小股东利益。

问题 26：申请材料显示，2010 年 8 月，经恒力投资的股东决定，同意陈建国将其持有的 98.70%股权（对应出资额 38,000.00 万元）转让给陈建华。根据陈建华、范红卫夫妇及陈建国的说明及确认，本次股权转让系陈建国将代持的 98.70%股权还原给实际出资人之一陈建华。请你公司 1) 补充披露股权代持形成的原因、代持情况是否真实存在、被代持人是否真实出资、是否存在因被代持人身份不合法而不能直接持股的情况，并补充提供代持协议、出资证明等代持行为证明文件。2) 补充披露代持关系是否彻底解除，被代持人退出时有无签署解除代持的文件，是否存在潜在的法律风险。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、股权代持形成的原因、代持情况是否真实存在、被代持人是否真实出资、是否存在因被代持人身份不合法而不能直接持股的情况

1、代持情况

(1) 恒力投资自 2010 年 3 月设立至 2010 年 8 月，陈建国先生代为持有恒力投资 100%股权，代为缴纳注册资本合计 38,500 万元。

(2) 2010 年 8 月 16 日，陈建国先生将代持恒力投资股权中的 98.7%还原给实际出资人之一陈建华先生并于次日办理工商变更登记。本次股权还原完成后，陈建国先生仍代为持有恒力投资 1.3%的股权，代缴的出资合计 500 万元。

(3) 2010年8月16日至2014年7月，恒力投资发生13次增资，陈建国先生作为代持股东均未认缴新增注册资本，陈建国先生合计代缴出资仍为500万元。

(4) 2014年7月14日，陈建国先生将代持的恒力投资0.12%股权还原给实际出资人之一范红卫女士并于次日办理工商变更登记。本次股权还原完成后，陈建国先生与陈建华、范红卫夫妇解除恒力投资股权代持关系。

根据陈建华、范红卫及陈建国的说明及确认，陈建华、范红卫曾委托陈建国代为持有恒力投资股权的行为真实存在，陈建国在代持期间不享有恒力投资自设立以来的任何实际股东权益及相关权利。因陈建华、范红卫夫妇与陈建国存在亲属关系，且基于对陈建国的信任，陈建华、范红卫夫妇与陈建国当时未签署股权代持协议。但为进一步明确代持行为，陈建华、范红卫夫妇以及陈建国于2017年4月15日出具了关于股权代持的《确认函》，确认恒力投资历史中存在的代持行为以及上述代持关系。

2、代持原因

根据陈建华、范红卫及陈建国的确认，陈建国代为持有股权的原因为陈建华、范红卫夫妇在设立恒力投资之前主要从事化纤行业，而恒力投资及下属公司主要从事PTA行业且其为化纤行业的上游行业。彼时国内PTA产能有限，国内生产聚酯化纤所需PTA产品部分依赖海外进口，供应商较为强势。为了防止引起供应商担忧影响恒力化纤的PTA采购，陈建华及范红卫夫妇为了确保恒力石化筹建、项目报批、设备采购等关键阶段顺利推进，因此在恒力投资设立时，陈建华、范红卫委托亲属陈建国代为持有恒力投资100%股权。之后陈建国先生及时将代为持有的恒力投资股权中的98.7%还原给实际出资人之一陈建华并办理完毕工商变更登记。因一人公司存在对外投资限制且基于投资考虑，本次未还原全部股权，陈建国仍代为持有恒力投资1.3%的股权；2014年以后陈建国不再任职于陈建华、范红卫夫妇所控制的企业，于是将剩余代持的恒力投资股权还原给实际出资人之一范红卫并办理工商变更登记。在恒力投资股权代持期间，陈建华、范红卫未在党政机关担任领导干部职务，不存在因具有公务员、国家公职人员、事业单位工作人员身份等不适宜作为公司股东而委托代持的情形。

3、代持情况真实存在，被代持人真实出资

根据恒力投资的工商登记资料、陈建华、范红卫及陈建国的说明及确认，查验范红卫、陈建华向陈建国的转账凭证，陈建华、范红卫曾委托陈建国代为持有恒力投资股权的行为真实存在，且陈建国在代持期间不享有恒力投资自设立以来的任何实际股东权益及相关权利。代持期间，陈建华、范红卫委托陈建国代为缴纳注册资本合计 38,500 万元，上述注册资本的资金来源如下：

(1) 恒力投资设立时的注册资本为 20,000.00 万元，陈建国以货币形式认缴出资 20,000.00 万元，占注册资本的 100%。2010 年 3 月 10 日、3 月 11 日，范红卫本人及通过控制的企业吴江化纤织造厂有限公司及亲属向陈建国分 5 次转账 20,070.60 万元；2010 年 3 月 11 日，辽宁柏利会计师事务所有限公司出具辽柏会验字（2010）第 006 号《验资报告》；2010 年 3 月 12 日，恒力投资取得工商行政管理部门核发的《营业执照》。

(2) 2010 年 6 月 1 日，恒力投资新增注册资本 8,500.00 万元。2010 年 6 月 1 日，陈建华向陈建国通过银行转账 8,500 万元；2010 年 6 月 1 日，辽宁柏利会计师事务所有限公司出具辽柏会验字（2010）第 033 号《验资报告》；2010 年 6 月 3 日，恒力投资完成工商变更登记。

(3) 2010 年 8 月 10 日，恒力投资新增注册资本 10,000 万元。2010 年 8 月 9 日，陈建华向陈建国通过银行转账 10,000 万元；2010 年 8 月 10 日，辽宁柏利会计师事务所有限公司出具辽柏会验字（2010）第 052 号《验资报告》；2010 年 8 月 12 日，恒力投资完成工商变更登记。

综上，2010 年 3 月至 8 月，陈建国缴纳注册资本合计 38,500 万元，上述注册资本的资金来源来自陈建华、范红卫夫妇。陈建国代持情况真实存在，被代持人陈建华、范红卫真实出资。

二、补充披露代持关系是否彻底解除，被代持人退出时是否有签署解除代持的文件，是否存在潜在的法律风险

2010 年 8 月 16 日，陈建国与陈建华签订《恒力投资（大连）有限公司股权转让协议》，约定陈建国将其在恒力投资中持有的 98.7%的股权（股本金 38,000 万元）转让给陈建华。

2014 年 7 月 14 日，陈建国与范红卫签订《恒力投资（大连）有限公司股权转让协议》，约定陈建国将其在恒力投资中持有的 0.12%的股权（对应出资额

500 万元) 转让给范红卫。此次股权还原完成后, 陈建国与陈建华、范红卫夫妇解除恒力投资全部股权代持关系, 代持恒力投资的股权已全部归还至陈建华、范红卫夫妇名下。

因陈建华、范红卫夫妇与陈建国存在亲属关系, 且基于对陈建国的信任, 陈建华、范红卫夫妇与陈建国未签署股权代持协议及代持解除协议。

根据陈建华、范红卫夫妇及陈建国于 2017 年 4 月 15 日出具的书面确认, 陈建国确认上述所持有的恒力投资的股权系代陈建华、范红卫夫妇持有, 陈建华、范红卫夫妇为实际股东, 陈建国对恒力投资自设立以来的任何股权均不享有任何权利; 同时对恒力投资历次股权变动及结果无异议, 与陈建华、范红卫夫妇之间不存在任何潜在争议或纠纷; 截至确认函出具之日, 陈建国不持有陈建华、范红卫夫妇控制的恒力投资及其子公司、恒力炼化及其子公司的任何股权, 也不存在通过委托、信托或其他协议或安排等方式间接持有上述公司股权的情形。

三、财务顾问核查意见

经核查, 独立财务顾问认为: 陈建华、范红卫夫妇历史上曾委托陈建国代为持有恒力投资股权, 代持行为真实存在, 陈建华、范红卫夫妇不存在身份不合法而不能直接持股的情况; 陈建华、范红卫夫妇与陈建国之间目前已经解除代持关系, 不存在潜在的法律风险。

问题 27: 申请材料显示, 本次交易完成后, 上市公司将持有恒力投资和恒力炼化 100%股权, 并且通过恒力投资持有恒力混凝土 100%股权、恒力石化 99.83%股权、恒力储运 100%股权。1) 上市公司实际控制人陈建华、范红卫夫妇实际控制的康辉混凝土、德基混凝土与恒力混凝土存在经营相同或相似业务的情况, 但是由于销售半径原因, 不构成同业竞争。2) 陈建华、范红卫夫妇实际控制的恒力运输经营范围与恒力海运经营范围存在类似情况。恒力运输已经登报公告拟注销, 注销手续正在办理中。请你公司补充披露 1) 康辉混凝土、德基混凝土业务的资产规模和经营状况, 并结合业务技术来源及运用情况、原材料采购、生产设备选择、客户和供应商等情况, 补充披露康辉混凝土、德基混凝土与恒力混凝土之间是否存在同业竞争。2) 恒力运输的注销手续办理进展, 预计办毕

时间及逾期未办毕的影响。3) 结合上市公司控股股东、实际控制人下属企业的主营业务情况，补充披露交易完成后上市公司与控股股东、实际控制人控制的其他企业之间是否存在同业竞争，如存在现实或潜在的同业竞争，请提出切实可行的解决方案。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、康辉混凝土、德基混凝土业务的资产规模和经营状况，并结合业务技术来源及运用情况、原材料采购、生产设备选择、客户和供应商等情况，补充披露康辉混凝土、德基混凝土与恒力混凝土之间是否存在同业竞争

(一) 康辉混凝土、德基混凝土的资产规模和经营情况

序号	项目	康辉混凝土	德基混凝土
1	资产规模	2016 年末总资产为 2,878.42 万元，净资产为 2,574.55 万元，主要包括：厂房、搅拌楼、泵车、装载车等。	2016 年末总资产为 3,447.10 万元，净资产为 495.38 万元，主要包括：厂房、搅拌楼、搅拌车、泵车、装载车等。
2	经营情况	2016 年的营业收入为 16.48 万元，利润总额为-313.97 万元，净利润为-313.97 万元。	2016 年的营业收入为 1,841.07 万元，利润总额为-219.32 万元，净利润为-219.32 万元。

注：以上财务数据均未经审计。

(二) 康辉混凝土、德基混凝土与恒力混凝土之间不存在同业竞争

混凝土主要原材料是沙石和水泥，技术含量不高，价格对用户影响较大，且对使用时间有较为严格的要求，需要在装车后 1-2 小时内浇筑，如运输距离较远，则一方面由于水分蒸发等因素，导致产品质量下降，另一方面运输成本较高导致产品价格上升，市场竞争力急剧下降，因此混凝土行业有很强的地域性限制。综合考虑运输成本及产品质量，行业内比较合理的运输半径为 20-50 公里左右。

康辉混凝土设立的目的是为营口康辉石化有限公司建设提供混凝土产品，其运输半径在 20 公里以内。截至 2017 年 3 月末，康辉石化无新增的建设项目，暂时不再需要混凝土产品，因此康辉混凝土停止经营。康辉混凝土的注册地址和经营地为营口仙人岛能源化工区，距离恒力混凝土经营地大连长兴岛 100 公里左右，不存在竞争关系。康辉混凝土主要客户为康辉石化，主要供应商包括营口天瑞水泥有限公司、盖州市杨运广辉土石方工程有限公司、盖州市徐屯宇

丰建材厂等。

德基混凝土注册地址为南通市通州区五接镇开沙村，经营地为南通地区，距离恒力混凝土经营地大连长兴岛 1100 公里左右，不存在竞争关系。其主要客户为江苏恒科新材料有限公司、南通十建集团有限公司等，主要供应商包括南通中恩建材有限公司、南通华瑞建材有限公司等。

恒力混凝土注册地址为辽宁省大连长兴岛经济区，基于运输成本及浇筑时间考虑，仅为大连市长兴岛内的建设工程提供混凝土产品，主要供应商包括大连长兴天瑞商贸有限公司、大连双威建筑材料有限公司等。

上市公司实际控制人陈建华、范红卫夫妇，控股股东恒力集团及其一致行动人德诚利、和高投资、海来得，以及恒能投资、恒峰投资均已出具了《关于避免同业竞争承诺函》。

综上，由于混凝土产品的特殊性存在很强的地域限制特征，考虑运输成本、浇筑时间及产品质量等因素，康辉混凝土、德基混凝土与恒力混凝土的运输半径、主要客户均不存在重叠的情况，因此康辉混凝土、德基混凝土与恒力混凝土之间不存在同业竞争情况。

二、恒力运输的注销手续办理进展，预计办毕时间及逾期未办毕的影响

恒力运输已经于 2017 年 5 月分别取得《苏州市吴江区国家税务局税务事项通知书》（吴国税 税通 [2017]21548 号）和《苏州市吴江地方税务局第一税务分局税务事项通知书》（吴地税一 税通[2017]17784 号），办理完毕国税和地税的税务注销手续；于 2017 年 6 月 9 日取得《公司准予注销登记通知书》（（sz05840424）公司注销[2017]第 0609002 号），办理完毕工商注销手续。自此，恒力运输已经办理完毕注销手续。

三、结合上市公司控股股东、实际控制人下属企业的主营业务情况，补充披露交易完成后上市公司与控股股东、实际控制人控制的其他企业之间是否存在同业竞争，如存在现实或潜在的同业竞争，请提出切实可行的解决方案

1、上市公司及其子公司的主营业务情况

本次交易完成前，上市公司主要从事聚酯切片、民用涤纶长丝、工业涤纶长丝、聚酯薄膜、工程塑料的生产、研发和销售，同时对外提供电力、蒸汽等产品。产品种类丰富，各类产品规格齐全，涵盖 PET、POY、FDY、DTY、BOPET、

PBT、IPY、热电等产品，所需主要原材料为 PTA。本次交易完成后，上市公司实现业务向产业链上游的发展，形成“芳烃—PTA—聚酯”产业链，充分发挥完整产业链的协同效应，PTA 的供应将进一步得到保障。上市公司将主要新增 PTA 生产、销售以及恒力炼化达产后成品油、芳烃产品的生产和销售。

2、上市公司控股股东、实际控制人除上市公司及子公司、本次交易标的公司以外下属企业的主营业务情况

本次交易完成后，上市公司控股股东、实际控制人及其关系密切的家庭成员控制的除上市公司及子公司、本次交易标的公司以外的其他企业，具体如下：

序号	主营业务	公司名称	注册地址	注册资本	实际控制的股权比例
1	纺织	吴江同里湖纺织有限公司	同里镇九里湖村	80 万元	100%
2		吴江化纤织造厂有限公司	吴江市盛泽镇南麻工业区	3,000 万元	100%
3		吴江华俊纺织有限公司	南麻镇中旺工业区	500 万元	100%
4		苏州德亚纺织有限公司	吴江市盛泽镇寺西洋村（南麻工业区）	4,000 万元	100%
5		江苏长顺纺织有限公司	宿迁市宿城经济开发区南区鸿运路南华夏大道东	5,000 万元	100%
6		江苏德顺纺织有限公司	江苏省宿城经济开发区徐淮路东侧	5,280 万美元	100%
7		江苏德华纺织有限公司	宿迁市经济开发区发展大道西侧、人民大道东侧、开发区大道南侧	30,000 万元	100%
8		江苏博雅达纺织有限公司	苏州市吴江区盛泽镇南麻工业区	6,271.9198 万美元	100%
9		吴江云豪织造有限公司	南麻经济开发区	800 万元	100%
10		苏州力扬新材料有限公司	吴江市盛泽镇寺西洋村（南麻工业区）	200 万元	100%
11		吴江宏建布厂	南麻镇开发区	400 万	100%
12	房地产	苏州康嘉物业管理有限公司	吴江盛泽镇舜湖西路 1300 号	300 万元	100%
13		营口力港置业有限公司	营口仙人岛能源化工区	15,000 万元	100%
14		营口力达置业有限公司	营口仙人岛能源化工区	15,000 万元	100%

15		宿迁力顺置业有限公司	宿迁市宿城新区洪泽湖西路8号	10,000万元	100%
16		宿迁力基置业有限公司	宿迁市经济开发区发展大道西侧	1,000万元	100%
17		吴江天诚置业有限公司	吴江市盛泽镇舜湖西路1300号	10,000万元	100%
18		苏州恒力置业有限公司	吴江松陵镇中山北路149号	10,000万元	100%
19		恒力地产(大连)有限公司	辽宁省大连市中山区长江东路71号21层	20,000万元	100%
20		大连维多利亚物业服务服务有限公司	辽宁省大连市中山区东港东三街4号	50万元	100%
21		大连天诚置业有限公司	辽宁省瓦房店市祝华街道办事处祝华村民委员会办公楼309室	2,000万元	100%
22		大连力达置业有限公司	辽宁省大连长兴岛经济区新港村原新港小学	68,000万元	100%
23		大连港龙地产有限公司	辽宁省大连市中山区长江东路71号21层02室	2,000万元	100%
24		苏州得朗房地产有限公司	吴江区盛泽镇寺西村、桥南村	10,000万元	100%
25		营口力顺置业有限公司	营口仙人岛能源化工区	10,000万元	100%
26	物业管理	大连康嘉物业服务服务有限公司	辽宁省大连长兴岛经济区峦秀路875号	200万元	100%
27		江苏力顺物业管理有限公司	宿迁市宿城区水木清华1号楼商铺1-03号商铺	500万元	100%
28	酒业	上海酿泉酒业有限公司	中国(上海)自由贸易试验区富特西一路115号2号全幢楼1层106室	600万元	100%
29		苏州同里红酿酒股份有限公司	江苏省苏州市吴江区桃源镇水家港村	2,000万元	100%
30		苏州太湖酿酒股份有限公司	吴江区盛泽镇寺西村	1,000万元	100%
31		苏州吴宫酿酒股份有限公司	江苏省苏州市吴江市盛泽镇寺西村	1,000万元	100%

32	旅游	苏州吴江同里湖旅游度假村股份有限公司	吴江市同里镇环湖西路 88 号	5,000 万元	100%
33		苏州同里湖会议中心有限公司	苏州市吴江区同里镇环湖西路 88 号	500 万元	100%
34	航空服务	苏州航空有限公司	吴江区盛泽镇南麻工业区	10,000 万元	100%
35		苏州航空公务机有限公司	吴江区盛泽镇东方市场温州商区北端东 17#、18#	10,000 万元	100%
36		南通苏航公务航空服务有限公司	南通市通州区兴东镇杨世桥大道	5,000 万元	100%
37	金融	宿迁市宿城区恒生农村小额贷款有限公司	宿城区水木清华小区 1 号商铺 1-10	14,000 万元	80%
38		吴江市苏南农村小额贷款股份有限公司	吴江市盛泽舜湖西路 68 号	20,000 万元	66%
39		深圳信雅达互联网金融服务有限公司	深圳市前海深港合作区前湾一路 1 号 A 栋 201 室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司）	500 万元	100%
40	投资	营口康辉投资有限公司	营口仙人岛能源化工区	19,400 万元	100%
41		营口恒汉投资有限公司	营口仙人岛能源化工区	40,000 万元	100%
42		宿迁康泰投资有限公司	宿迁市宿城经济开发区徐淮路东侧	76,458 万元	100%
43		吴江华毅投资有限公司	南麻经济开发区	3,000 万元	100%
44		苏州中坤投资有限公司	吴江区盛泽镇市场路南侧外贸商区东幢 2 号	200 万元	100%
45		苏州圣伦投资有限公司	吴江市盛泽镇寺西洋村 25 组	18,000 万元	100%
46		苏州康联投资有限公司	吴江区盛泽镇东方市场温州商区北端东 17、18 号	200 万元	100%
47		苏州华尔投资有限公司	吴江市盛泽镇寺西洋村 25 组	18,221.2 万元	100%

48	苏州昊澜投资有限公司	吴江区盛泽镇东方市场温州商区北端东 17#、18#	200 万元	100%
49	苏州汉慈投资有限公司	吴江区盛泽镇市场路南侧外贸商区东幢 2 号	200 万元	100%
50	苏州淳道投资有限公司	吴江区盛泽镇市场路南侧外贸商区东幢 2 号	200 万元	100%
51	华毅集团国际投资有限公司	香港湾仔港湾道 25 号港湾中心 19 楼 1906 室	2,001 万港元	100%
52	恒能投资（大连）有限公司	辽宁省大连长兴岛经济区新港村原新港小学	50,000 万元	100%
53	恒力投资（营口）有限公司	营口仙人岛能源化工区	17,000 万元	100%
54	恒力（深圳）投资集团有限公司	深圳市南山区粤海街道高新南四道和科技南八路交汇处东南侧泰邦科技大厦 7 楼 708 室	50,000 万元	100%
55	恒峰投资（大连）有限公司	辽宁省大连长兴岛经济区新港村原新港小学	50,000 万元	100%
56	大连恒汉投资有限公司	辽宁省大连长兴岛经济区新港村原新港小学	4,000 万元	100%
57	江苏和高投资有限公司	吴江区盛泽镇南麻太平路 93 号	1,000 万元	100%
58	恒力集团有限公司	江苏省吴江市南麻经济开发区	200,200 万元	100%
59	海来得国际投资有限公司	香港湾仔港湾道 25 号港湾中心 19 楼 1906 室	1,000 港元	100%
60	德诚利国际集团有限公司	香港湾仔港湾道 25 号港湾中心 19 楼 1906 室	500 万港元	100%
61	北京巨田资产管理有限公司	北京市朝阳区建国路 27 号院 1 号楼 7 层 07 单元	1,000 万元	58%
62	宝利国际投资有限公司	英属维尔京群岛托塔拉路德镇	5 万美元	100%

63	贸易	紫电国际投资有限公司	香港湾仔港湾道 25 号港湾中心 19 楼 1906 室	10,000 万港元	100%
64		宿迁泰得贸易有限公司	江苏省宿迁市宿城经济开发区黄河南路 566 号	500 万美元	100%
65		吴江宇海化纤贸易有限公司	吴江市盛泽镇东方丝绸市场东一路七商区 38、39 号	10,100 万元	100%
66		吴江文海化纤有限公司	吴江市盛泽镇市场路北侧	10,050 万元	100%
67		吴江拓创化纤贸易有限公司	吴江市盛泽镇东方丝绸市场闽粤浙商区西 49 号	10,100 万元	100%
68		吴江全利贸易有限公司	吴江市盛泽镇西白洋市场路北侧和服商区 C-18 号 1 层	10,100 万元	100%
69		吴江迈林贸易有限公司	吴江市盛泽镇市场路北侧	10,050 万元	100%
70		吴江菲来贸易有限公司	吴江市盛泽镇东方丝绸市场温州商区 17、18 号	10,100 万元	100%
71		吴江道友贸易有限公司	吴江市盛泽镇市场路北侧	10,050 万元	100%
72		苏州环峰贸易有限公司	吴江市盛泽镇东方丝绸市场祥盛商区 A 幢 103-104# 一层	10,100 万元	100%
73		苏州百莱贸易有限公司	吴江市盛泽镇西白洋市场路北侧和服商区 C-18 号 1 层	10,100 万元	100%
74		深圳港睿贸易有限公司	深圳市南山区粤海街道高新南四道和科技南八路交汇处东南侧泰邦科技大厦 7 楼 708 室	1,000 万元	100%
75		恒力进出口有限公司	江苏省吴江市盛泽镇南麻（吴江化纤大厦内）	5,800 万元	100%
76		吴江市火美贸易有限公司	吴江市松陵镇中山北路嘉鸿花园 388 号	50 万	30%
77	南通凯度贸易有限公司	南通市通州区五接镇开沙村公共服务中心	12,900 万	100%	

78		南通群莱纺织有限公司	南通市通州滨江新区开沙路一号	2,500 万元	100%
79		深圳市港铭园装饰有限公司	深圳市罗湖区桂园街道深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6101-03 单元	5,000 万元	100%
80	基金会	江苏恒力慈善基金会	吴江市盛泽镇南麻经济开发区太平路 93 号	1,000 万元	100%
81	纺机制造	苏州华毅机械有限公司	江苏省吴江市盛泽镇工业区	1,450 万美元	100%
82	苗木销售	宿迁百隆园林科技有限公司	宿迁市宿城经济开发区内（徐淮路东侧）	200 万元	100%
83		营口康辉混凝土有限公司	营口仙人岛能源化工区	2,000 万元	100%
84		南通德基混凝土有限公司	南通市通州区五接镇开沙村	2,505 万元	60%
85	已注销	苏州恒力运输有限公司	吴江市盛泽镇寺西洋村 15、25 组	680 万元	100%

注：本次重组申报文件此前披露的，实际控制人原控制的江苏美露投资有限公司（主营业务为投资）、吴江恒力地产有限公司、宿迁力达置业有限公司（主营业务均为房地产）已经分别于 2017 年 5 月 17 日、2017 年 5 月 22 日转让给无关联第三方。

康辉混凝土、德基混凝土与恒力混凝土之间不存在同业竞争，具体分析详见本题第（一）题的分析。除此之外，实际控制人控制的其他企业业务集中在房地产、物业管理、纺织、酒业、贸易、投资等领域，除纺织和酒业企业外其他企业不从事具体生产业务，而纺织企业主要利用上市公司生产的涤纶化纤产品从事进一步生产，与上市公司现有业务不构成同业竞争。

本次交易完成后，上市公司主要从事聚酯切片、民用涤纶长丝、工业涤纶长丝、聚酯薄膜、工程塑料、PTA、芳烃、成品油的生产、研发和销售，同时对外提供电力、蒸汽等产品，形成“芳烃—PTA—聚酯”产业链，与前述实际控制人控制的其他企业不存在同业竞争情形。

同时，上市公司实际控制人陈建华、范红卫夫妇，控股股东恒力集团及其一致行动人德诚利、和高投资、海来得，以及恒能投资、恒峰投资均已出具了《关于避免同业竞争承诺函》，具体内容如下：

“1、本人/本公司及本人/本公司所控制的其他子公司、分公司及其他任何类型企业（以下简称“相关企业”）未从事任何对上市公司及其子公司构成直接或间接竞争的生产经营业务或活动；并保证将来亦不从事任何对上市公司及其子公司构成直接或间接竞争的生产经营业务或活动。

2、本人/本公司将对自身及相关企业的经营活动进行监督和约束，如果将来本人/本公司及相关企业的产品或业务与上市公司及其子公司的产品或业务出现相同或类似的情况，本人/本公司承诺将采取以下措施解决：

（1）上市公司认为必要时，本人/本公司及相关企业将进行减持直至全部转让本人/本公司及相关企业持有的有关资产和业务；

（2）上市公司在认为必要时，可以通过适当方式优先收购本人/本公司及相关企业持有的有关资产和业务；

（3）如本人/本公司及相关企业与上市公司及其子公司因同业竞争产生利益冲突，则优先考虑上市公司及其子公司的利益；

（4）有利于避免同业竞争的其他措施。

3、本人/本公司如从任何第三方获得的任何商业机会与上市公司经营的业务有竞争或可能构成竞争，则本人/本公司将立即通知上市公司，并尽力将该商业机会让予上市公司。

本人/本公司承诺，自本承诺函出具之日起，赔偿上市公司因本人/本公司及相关企业违反本承诺任何条款而遭受或产生的任何损失或开支。”

综上，上市公司及其子公司与控股股东、实际控制人控制的其他企业之间不存在同业竞争。

四、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：恒力运输已完成注销，康辉混凝土、德基混凝土与恒力混凝土不存在同业竞争；本次交易后上市公司及其子公司与控股股东、实际控制人控制的其他企业之间不存在同业竞争。

问题 28：请你公司按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号-上市公司重大资产重组(2014 年修订)》第七条第八项的规定，补充披露本次交易对上市公司盈利能力及财务指标的影响，以及本次交易前后对上市公司

每股收益的影响，并说明拟采取的应对措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、本次交易对上市公司盈利能力、财务指标以及每股收益的影响

（一）本次交易后，不考虑配套募集资金情况下，上市公司当期每股收益等财务指标分析

项目	本次交易前	本次交易后
流动比率	0.74	0.93
速动比率	0.58	0.81
资产负债率	69.37%	70.92%
每股收益（元/股）	0.45	0.15
总资产（万元）	1,969,875.53	5,666,994.58
归属于母公司股东的权益（万元）	585,974.19	1,629,308.01
营业收入（万元）	1,923,995.84	4,133,950.50
归属于母公司股东的净利润（万元）	117,983.43	63,365.37

根据上表所列数据，本次交易完成后，恒力投资及恒力炼化将成为上市公司的全资子公司。公司的总资产规模、净资产规模、营业收入等指标均将得到提高，公司的抗风险能力进一步增强。

2015年及2016年，标的公司恒力投资归属于母公司所有者的净利润分别为-97,872.94万元、-52,241.78万元。恒力投资2015年及2016年亏损的主要原因为：恒力投资负担高额美元借款并在业务中大量使用美元信用证。由于人民币对美元汇率于2015年、2016年出现大幅下跌，导致报告期内恒力投资的汇兑损失较大，对经营业绩产生了较大影响。恒力投资报告期内的较大金额亏损导致本次交易完成后上市公司归属于母公司股东的净利润出现大幅度下降。恒力投资计划于2017年度通过锁定汇率、偿还美元借款等方式降低因汇率变动导致的汇兑损失。

为了保障上市公司的利益，本次重组的交易对方范红卫、恒能投资承诺恒力投资在2017年、2018年和2019年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为60,000万元、80,000万元和100,000万元。根据恒力投资2017年1季度财务数据可知，恒力投资2017年实现业绩承诺的可能性较高，根据评估结果，恒力投资100%股权作价831,702.75万元，按照发行价格6.70元/股计算，上市公司收购恒力投资100%股权将新增124,134.74万股，根据恒力投

资的业绩承诺及发行股份数量可知模拟每股收益为 0.48 元/股，高于上市公司 2016 年每股收益，因此上市公司收购恒力投资 100%股权将不会导致 2017 年每股收益出现摊薄情形。此外，恒力炼化募投项目建成后，恒力投资所需原材料可以由恒力炼化在生产厂区内直接供应，采购成本和运输成本将大幅降低，炼化一体化的优势凸显，恒力投资未来的盈利能力将得到进一步提高，将显著增强上市公司的盈利能力。

（二）相关应对措施

本次重大资产重组实施完成后，上市公司的总股本将较发行前有所增加。一方面，本次募集配套资金投资项目“恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目”尚需进行建设，距项目产生效益还需要一定时间；另一方面，标的公司恒力投资的预期效益在短期内不足以抵消总股本增加带来的影响。预计本次重组完成后，上市公司每股收益将很可能在短期内被一定程度摊薄。因此，本次发行完成后，公司净利润的增长在短期内不能与公司股本总额的增长保持同步，投资者面临即期回报被摊薄的风险。为降低本次发行对投资者摊薄即期回报的影响，上市公司计划采取以下措施：

1、加快主营业务发展，提升盈利能力

本次交易完成后，恒力投资及恒力炼化将成为上市公司的全资子公司。恒力投资的子公司恒力石化目前已在大连长兴岛建成并投产了 660 万吨/年 PTA 生产装置，为全球单体产能最大的 PTA 生产基地，约占国内实际产能的 18%（扣除长期闲置产能），在国内市场具备较强的行业竞争力。标的公司恒力炼化未来将投资 562.06 亿元建设“恒力炼化 2000 万吨/年炼化一体化项目”。该项目采用国际先进的工业技术，建成并达产后预计每年可生产对二甲苯 450 万吨以及汽柴油和航空煤油等产品。

本次重组完成后，上市公司将最大限度实现“芳烃—PTA—聚酯—民用丝及工业丝”各业务之间的协同与联动发展，有效拓宽盈利来源，提升可持续发展能力、抗风险能力以及后续发展潜力，为整体经营业绩提升提供保证。

2、加快配套融资项目实施，提高股东回报

本次重组募集配套资金总额不超过 1,150,000 万元，本次募集配套资金扣除本次重组中介费用及相关税费后的净额用于本次募投项目“恒力炼化 2000 万

吨/年炼化一体化项目”的建设。

2014年8月，国务院发布了《国务院关于近期支持东北振兴若干重大政策举措的意见》（国发[2014]28号）。意见明确指出：“科学布局一批产业关联度高的重大产业项目，地方和企业要做好恒力炼化一体化、中石油长兴岛炼化一期项目前期工作并力争尽早开工。”本次重组的募集配套资金投资项目“恒力炼化2000万吨/年炼化一体化项目”已被列为优化国家战略布局、支持东北振兴的重点项目。

2016年8月，国家发改委出台了《推进东北地区等老工业基地振兴三年滚动实施方案（2016-2018年）》。实施方案分年度明确了137项重点工作和127项重大项目。按照统筹推进、突出重点、远近结合、滚动实施的原则，就有关部门、有关地方做好2016-2018年东北地区等老工业基地振兴工作做了具体部署，并明确了各项任务的责任主体和完成时间。在实施方案中，“恒力炼化2000万吨炼化一体化项目”被列入国家发改委“推进东北地区老工业基地振兴三年滚动重点推进项目”。

本次重组是顺应国家关于振兴东北的趋势，是落实中央及地方关于国家振兴东北的积极举措。“恒力炼化2000万吨/年炼化一体化项目”将产生良好的经济效益。募投项目的实施将为上市公司的业务发展提供充分的保障，有利于上市公司实现持续快速发展，提高实施上市公司未来的回报能力，增厚未来收益，填补股东回报。上市公司将利用资本市场，加快实现“恒力炼化2000万吨/年炼化一体化项目”的建设。

3、改善标的资产盈利能力，切实有效履行利润补偿安排

2015年及2016年，标的公司恒力投资归属于母公司所有者的净利润分别为-978,729,400.33万元、-522,417,805.93万元。恒力投资2015年及2016年亏损的主要原因为：恒力投资长期负担高额美元借款及因采购进口原材料开具了较多的美元信用证。由于人民币对美元汇率于2015年、2016年出现大幅下跌，导致报告期内恒力投资的汇兑损失较大，对经营业绩产生了一定负面影响。恒力投资计划于2017年度通过偿还美元借款、采用远期汇率锁定等方式降低因汇率变动导致的汇兑损失。此外，恒力炼化募投项目建成后，恒力投资所需原材料可以由恒力炼化在生产厂区内直接供应，采购成本和运输成本将大幅降低，

炼化一体化的优势凸显，恒力投资未来的盈利能力将得到显著提高。

本次标的资产恒力投资 100%股权的交易价格将以具有证券业务资格的资产评估机构出具的评估报告中的资产基础法的评估结果为定价依据，由交易各方协商确定。根据《重组管理办法》的规定，本次交易不强制交易对方对标的资产的未来净利润进行承诺，但经上市公司与交易对方协商，恒力投资的股东范红卫、恒能投资仍对恒力投资未来的净利润进行了承诺。根据上市公司与范红卫、恒能投资签署的《利润补偿协议》及其补充协议的约定，本次重组的交易对方范红卫、恒能投资承诺恒力投资在 2017 年、2018 年和 2019 年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为 60,000 万元、80,000 万元和 100,000 万元。该项利润补偿安排符合上市公司全体股东的利益。

4、进一步加强经营管理及内部控制，提升经营业绩

上市公司将进一步优化治理结构、加强内部控制，完善并强化投资决策程序，合理运用各种融资工具和渠道，控制资金成本，提升资金使用效率，在保证满足上市公司业务快速发展对流动资金需求的前提下，节省上市公司的各项费用支出，全面有效地控制上市公司经营和资金管控风险。

5、加强募集资金管理，防范募集资金使用风险

为加强和规范募集资金管理，提高募集资金使用效率，促进企业健康发展，保护全体股东的合法权益，依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》、《上市公司证券发行管理办法》、《上海证券交易所上市公司募集资金管理办法》和《公司章程》等法律、法规的规定和要求，结合公司的实际情况，上市公司制订《募集资金专项管理制度》。

本次交易完成后，上市公司董事会及相关部门将持续监督募集资金的专户存储和使用，配合独立财务顾问等对募集资金使用进行检查和监督，保证募集资金合理规范使用；同时，公司将按照已披露的募集资金用途使用募集资金，防范募集资金使用风险，提高募集资金使用效率。

6、进一步完善利润分配政策，提高股东回报

上市公司着眼于长远、可持续的发展，在综合考虑公司发展战略、所处的竞争环境、行业发展趋势、企业盈利能力、股东回报、社会资金成本以及外部融资环境等各项因素的基础上，建立对投资者持续、稳定、科学的回报规划与

机制，从而对利润分配做出制度性安排。上市公司制定了《公司章程》，以保证利润分配政策的连续性和稳定性，强化中小投资者权益保障机制，给予投资者合理回报。

根据中国证监会《上市公司监管指引第3号—上市公司现金分红》（证监会公告（2013）43号）及《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（证监发（2012）37号）的相关规定，公司制定了《未来三年股东回报规划（2015-2017）》，明确了对股东回报的合理规划，重视提高现金分红水平，提升对股东的回报。

二、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：由于报告期内恒力投资存在较大金额的亏损导致本次交易完成后上市公司的净利润水平和每股收益出现较大幅度下降，但是随着恒力投资盈利状况的改善以及恒力炼化募投项目建成后，恒力投资所需原材料可以由恒力炼化在生产厂区内直接供应，采购成本和运输成本将大幅降低，炼化一体化的优势凸显，恒力投资未来的盈利能力将得到显著提高，将显著增强上市公司的盈利能力。为降低本次发行对投资者摊薄即期回报的影响，上市公司已制定相应的措施，切实保障上市公司中小股东的利益。

问题 29: 申请材料显示，本次交易完成后恒力集团及一致行动人持股比例上升。请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定补充披露本次交易前恒力集团及其一致行动人持有上市公司股份的锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复:

一、本次交易前恒力集团及其一致行动人持有上市公司股份的锁定期安排

根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条规定，在上市公司收购中，收购人持有的被收购公司的股份，在收购完成后 12 个月内不得转让。收购人在被收购公司中拥有权益的股份在同一实际控制人控制的不同主体之间进行转让不受前述 12 个月的限制。

本次交易前，恒力集团的一致行动人包括德诚利、和高投资及海来得，其持有的上市公司股份系通过前次上市公司实施重大资产出售并发行股份及支付

现金购买江苏恒力化纤股份有限公司 99.99% 股份并募集配套资金交易所得，根据恒力集团及一致行动人参与前次重组时出具的承诺，其参与前次重组取得的股份自该等股份上市之日起 36 个月内不得转让，锁定期为 2016 年 3 月 17 日至 2019 年 3 月 17 日。本次交易导致恒力集团及一致行动人持股比例上升，恒力集团及一致行动人所持除本次新增股份外的其他股份仍处于限售期。

控股股东恒力集团及其一致行动人德诚利、和高投资、海来得均于 2017 年 6 月 15 日作出补充承诺，具体内容如下：

“在本次重组完成后 12 个月内，本公司将不转让在本次交易前持有的上市公司股份；本公司在上市公司中拥有权益的股份在同一实际控制人控制的不同主体之间进行转让不受前述 12 个月的限制。若本公司未遵守上述承诺，自愿承担由此引起的一切法律责任。”

二、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为，恒力集团及其一致行动人已就其本次交易前持有的上市公司股份的锁定安排作出承诺，该等承诺所载股份锁定期安排符合《证券法》第九十八条和《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定。

问题 30：申请材料显示，恒力股份曾于 2016 年完成重组上市。请你公司梳理前次重组时的相关承诺，补充披露本次交易与前期信息披露内容、承诺内容是否存在不一致情形。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、前次重组相关承诺情况

2016 年 1 月 29 日，上市公司收到中国证监会下发的《关于核准大连橡胶塑料机械股份有限公司重大资产重组及向恒力集团有限公司等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2016]187 号），核准了该次交易。上市公司以非公开发行股份的方式购买恒力集团、德诚利、和高投资及海来得分别持有的恒力化纤 58.0269%、23.3360%、1.9731% 及 1.6640% 的股份，以支付现金的方式购买和高投资持有的恒力化纤 14.99% 的股份。上市公司向恒力集团、德诚利、和高投资及海来得发行的股份数量分别为 130,139.17 万股、52,336.55 万股、4,425.15 万股及 3,731.92 万股。在重组过程中，为了更好地保障上市公司

及中小股东利益，重组相关方作出的重要承诺如下：

承诺人	承诺类型	承诺内容
大连橡胶塑料机械股份有限公司（简称“大橡塑”）及全体董事、监事及高级管理人员/恒力集团/德诚利/和高投资/海来得	关于申报文件真实、准确、完整的声明及承诺	<p>1、保证为本次交易所提供的有关信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；</p> <p>2、保证向参与本次交易的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；</p> <p>3、保证为本次交易所出具的说明及确认均为真实、准确和完整的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；保证已履行了法定的披露和报告义务，不存在应当披露而未披露的合同、协议、安排或其他事项；</p> <p>4、如本次交易所提供或披露的与本企业/本人及本次交易相关的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在该上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由董事会代其向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人/本企业的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人/本企业的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本企业承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。</p> <p>5、如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担个别和连带的法律责任。</p>
恒力化纤全体董事、监事及高级管理人员/恒力集团/德诚利/和高投资/海来得	未受行政处罚的承诺	<p>最近五年内，本企业以及本企业的主要管理人员不存在以下情形：</p> <p>1、受过与中国证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，或存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁情况，或未按期偿还大额债务；</p> <p>2、因涉嫌内幕交易被中国证监会立案调查或者被司法机关立案侦查；</p> <p>3、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分；</p> <p>4、除上述三项外，其他损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为。</p> <p>本企业及本企业的主要管理人员不存在尚未了结的或可预见的诉讼、仲裁或行政处罚案件。与证券市场明显无关的除外。</p>
恒力集团/德诚利/和高投资/海来得	拟注入资产权属的承诺	<p>1、本公司拟注入上市公司之股权合法有效，不存在权利质押、司法冻结等权利限制或存在受任何地方追溯、追索之可能；拟注入资产恒力化纤系依法设立、合法存续的股份有限公司，资产及业务完整、真实，业绩持续计算，不存在未披露的影响本次交易的实质性障碍或者瑕疵。</p> <p>2、本公司持有的恒力化纤 99.99%的股权过户或者转移不存在法律障碍。</p> <p>3、自本函签署之日起至本次交易完成，承诺人将确保恒力化纤不出现影响本次交易的重大资产减损、重大业务变更等情形。</p>

承诺人	承诺类型	承诺内容
陈建华、范红卫夫妇/恒力集团/德诚利/和高投资/海来得	减少和规范关联交易	<p>A 不利用自身对上市公司的股东地位及控制性影响谋求上市公司及其子公司在业务合作等方面给予优于市场第三方的权利；</p> <p>B 不利用自身对上市公司的股东地位及控制性影响谋求与上市公司及其子公司达成交易的优先权利；</p> <p>C 不以非公允的市场价格与上市公司及其子公司进行交易，亦不利用该类交易从事任何损害上市公司及其子公司利益的行为。同时，本人/本公司将保证大橡塑及其子公司在对待将来可能产生的与本人/本公司及本人/本公司关联方的关联交易方面，将采取如下措施规范可能发生的关联交易：</p> <p>A 若有关联交易，均严格履行合法程序，及时详细进行信息披露；</p> <p>B 对于采购、销售等均严格按照公开、公平、公正的市场经济原则，采用公开招标或者市场定价等方式进行，以充分保障大橡塑及其全体股东的合法权益。</p> <p>如违反上述承诺与大橡塑及其全资、控股子公司进行交易，而给大橡塑及其全资、控股子公司造成损失，由本人/本公司承担赔偿责任。</p>
陈建华、范红卫夫妇	减少和规范关联交易	<p>1、关于减少和规范恒力化纤与恒力石化关联交易的具体承诺： 本次交易完成后，上市公司将在采购和销售等业务环节与恒力石化保持独立，遵循市场原则以公允、合理的市场价格与恒力石化进行交易，根据有关法律、法规及规范性文件的规定履行关联交易决策程序，依法履行信息披露义务和办理有关报批程序，不利用实际控制人优势地位损害上市公司及其他股东的合法权益。本人如违反上述承诺而给上市公司及其全资、控股子公司造成损失，由本人承担赔偿责任。”</p> <p>2、减少和规范恒力化纤与关联贸易公司关联交易的具体承诺： A、关于采购 PTA 和回售废旧 PTA 包装袋，恒力化纤及其子公司不再通过其他关联方而直接与恒力石化进行交易，该等交易将遵循市场原则以公允、合理的市场价格定价，并根据有关法律、法规及规范性文件的规定履行关联交易决策程序，依法履行信息披露义务和办理有关报批程序，不利用实际控制人优势地位损害上市公司及其他股东的合法权益。</p> <p>B、关于采购 MEG，恒力化纤及其子公司将不再从关联方处采购 MEG，未来全部向无关联的第三方进行采购。</p> <p>C、关于采购煤炭，恒力化纤及其子公司将不再从关联方处采购煤炭，未来全部向无关联的第三方进行采购。</p> <p>D、关于采购涤纶丝废旧包装物，恒力化纤及其子公司将不再通过关联贸易公司采购，而直接从关联织造企业回购。</p> <p>E、关于委托关联方加工，恒力化纤及其子公司将遵循市场原则以公允、合理的市场价格定价，并根据有关法律、法规及规范性文件的规定履行关联交易决策程序，依法履行信息披露义务和办理有关报批程序。</p> <p>F、关于销售涤纶丝，恒力化纤及其子公司不再向关联贸易公司销售涤纶丝；恒力化纤及其子公司直接向关联织造企业销售涤纶丝将遵循市场原则以公允、合理的市场价格定价并根据有关法律、法规及规范性文件的规定履行关联交易决策程序。</p> <p>G、关于销售废丝，恒力化纤及其子公司不再向关联方销售废丝。</p> <p>H、关于销售蒸汽，苏盛热电向关联方销售蒸汽将遵循市场原则</p>

承诺人	承诺类型	承诺内容
		<p>以公允、合理的市场价格定价并根据有关法律、法规及规范性文件的规定履行关联交易决策程序。</p> <p>I、关于销售 PTA 和 MEG，恒力化纤及其子公司将不再向关联方销售 PTA 和 MEG。</p> <p>如违反上述承诺与上市公司及其全资、控股子公司进行交易，而给上市公司及其全资、控股子公司造成损失，由本人承担赔偿责任。”</p> <p>3、解决恒力化纤与恒力石化之间大额关联交易，增强交易完成后上市公司独立性的具体承诺： 本次交易完成后，在恒力石化年度经审计扣非后归属于母公司所有者的净利润为正且符合相关法律法规条件下，本人愿将恒力石化整体注入上市公司，彻底解决该关联交易问题，增强上市公司的独立性。</p>
恒力石化	减少和规范关联交易	<p>本次交易完成后，恒力石化将在销售 PTA 和采购废旧 PTA 包装袋等业务环节与上市公司保持独立，遵循市场原则以公允、合理的市场价格与上市公司进行交易，根据有关法律、法规及规范性文件的规定履行关联交易决策程序，依法履行信息披露义务和办理有关报批程序。</p> <p>本公司如违反上述承诺而给上市公司及其全资、控股子公司造成损失，由本公司承担赔偿责任。</p>
陈建华、范红卫夫妇/恒力集团/德诚利/和高投资/海来得	避免同业竞争	<p>1、本公司/本人及本公司/本人所控制的其他子公司、分公司及其他任何类型企业（以下简称“相关企业”）未从事任何对上市公司及其子公司构成直接或间接竞争的生产经营业务或活动；并保证将来亦不从事任何对上市公司及其子公司构成直接或间接竞争的生产经营业务或活动。</p> <p>2、本公司/本人将对自身及相关企业的经营活动进行监督和约束，如果将来本公司/本人及相关企业的产品或业务与上市公司及其子公司的产品或业务出现相同或类似的情况，本公司/本人承诺将采取以下措施解决： （1）上市公司认为必要时，本公司/本人及相关企业将进行减持直至全部转让本公司/本人及相关企业持有的有关资产和业务； （2）上市公司在认为必要时，可以通过适当方式优先收购本公司/本人及相关企业持有的有关资产和业务； （3）如本公司/本人及相关企业与上市公司及其子公司因同业竞争产生利益冲突，则优先考虑上市公司及其子公司的利益； （4）有利于避免同业竞争的其他措施。</p> <p>本公司/本人承诺，自本承诺函出具之日起，赔偿上市公司因本公司/本人及相关企业违反本承诺任何条款而遭受或产生的任何损失或开支。</p>
陈建华、范红卫夫妇/恒力集团	保证上市公司独立性	<p>1、人员独立 （1）保证上市公司的总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员在上市公司专职工作，不在本企业及本企业控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，且不在本企业及本企业控制的其他企业中领薪。 （2）保证上市公司的财务人员独立，不在本企业及本企业控制的其他企业中兼职或领取报酬。</p>

承诺人	承诺类型	承诺内容
		<p>(3) 保证上市公司拥有完整独立的劳动、人事及薪酬管理体系, 该等体系和本企业及本企业控制的其他企业之间完全独立。</p> <p>2、资产独立</p> <p>(1) 保证上市公司具有独立完整的资产, 上市公司的资产全部处于上市公司的控制之下, 并为上市公司独立拥有和运营。</p> <p>(2) 保证本企业及本企业控制的其他企业不以任何方式违法违规占用上市公司的资金、资产。</p> <p>(3) 保证不以上市公司的资产为本企业及本企业控制的其他企业的债务违规提供担保。</p> <p>3、财务独立</p> <p>(1) 保证上市公司建立独立的财务部门和独立的财务核算体系。</p> <p>(2) 保证上市公司具有规范、独立的财务会计制度和对子公司的财务管理制度。</p> <p>(3) 保证上市公司独立在银行开户, 不与本企业及本企业控制的其他企业共用银行账户。</p> <p>(4) 保证上市公司能够作出独立的财务决策, 本企业及本企业控制的其他企业不通过违法违规的方式干预上市公司的资金使用、调度。</p> <p>(5) 保证上市公司依法独立纳税。</p> <p>4、机构独立</p> <p>(1) 保证上市公司依法建立健全股份公司法人治理结构, 拥有独立、完整的组织机构。</p> <p>(2) 保证上市公司的股东大会、董事会、独立董事、监事会、高级管理人员等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。</p> <p>(3) 保证上市公司拥有独立、完整的组织机构, 与本企业及本企业控制的其他企业间不存在机构混同的情形。</p> <p>5、业务独立</p> <p>(1) 保证上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力, 具有面向市场独立自主持续经营的能力。</p> <p>(2) 保证尽量减少本企业及本企业控制的其他企业与上市公司的关联交易, 无法避免或有合理原因的关联交易则按照“公开、公平、公正”的原则依法进行。</p> <p>6、保证上市公司在其他方面与本企业及本企业控制的其他企业保持独立。</p> <p>如违反上述承诺, 并因此给上市公司造成经济损失, 本企业将向上市公司进行赔偿。</p>
恒力集团/德诚利/和高投资/海来得	业绩补偿的相关承诺	<p>恒力集团、德诚利、和高投资、海来得保证, 如果本次重大资产重组于 2015 年度实施完毕 (即本次重大资产重组涉及的置入资产过户实施完毕), 利润补偿期间为 2015 年度、2016 年度、2017 年度。根据大连市国资委核准的《购买资产评估报告书》和《利润补偿协议》及补充协议, 恒力化纤 2015 年、2016 年、2017 年合并报表归属于母公司的承诺净利润数分别不低于 76,201.96 万元、82,928.08 万元、99,239.19 万元; 上述净利润与收益法评估的净利润口径一致, 均指扣除非经常性损益 (《盈利预测补偿协议》约定的 2015 年期间收益除外) 后的净利润。</p> <p>若本次重大资产重组于 2016 年度实施完毕, 利润补偿期间为 2016 年度、2017 年度、2018 年度, 2018 年承诺净利润数将参考经大连市国资委核准的《购买资产评估报告书》中恒力化纤 2018</p>

承诺人	承诺类型	承诺内容
		<p>年预测扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润，确定为 115,228.77 万元。则恒力化纤 2016 年、2017 年、2018 年合并报表归属于母公司的承诺净利润数分别不低于 82,928.08 万元、99,239.19 万元、115,228.7 万元；上述净利润与收益法评估的净利润口径一致，均指扣除非经常性损益后的净利润。</p> <p>如恒力化纤合并报表截至利润补偿期间任一会计年度末的累计实际净利润数不能达到相应承诺金额，则恒力集团、德诚利、和高投资及海来得负责向大橡塑补偿。</p>
恒力集团/德诚利/和高投资/海来得	股份锁定的承诺	<p>1、本公司因本次交易取得的大橡塑的股份，自该等股份上市之日起 36 个月内不得转让；前述限售期满后，前一年度的《资产整体减值测试审核报告》出具后，可以解禁。</p> <p>2、上述股份锁定安排不影响本次交易利润补偿的实施，即本公司需要进行利润补偿时，大橡塑有权提前解除对本公司相应数额股份的锁定，用以进行利润补偿。</p> <p>3、本次交易完成后 6 个月内如大橡塑股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，则股票锁定期自动延长 6 个月。</p> <p>4、如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本公司不予转让因本次交易取得的大橡塑股份。</p> <p>如前述锁定期与证券监管机构未来最新监管要求不相符，本公司将根据监管机构的最新监管意见进行相应调整，锁定期届满后按中国证券监督管理委员会和上海证券交易所的有关规定执行。</p> <p>本次交易结束后，本公司由于大橡塑送红股、转增股本等原因增持的大橡塑股份，亦应遵守上述约定。</p>
江苏苏豪投资集团有限公司、厦门象屿股份有限公司等八家参与前次重组配套融资的机构投资者	股份锁定的承诺	参与非公开发行所获得的股份自该等股份上市之日起 12 个月内不得转让。
陈建华、范红卫夫妇/恒力集团	解决土地等产权瑕疵	<p>因本次交易前恒力化纤及下属子公司拥有的瑕疵房屋后续办理权属证书相关费用均由其承担；瑕疵土地中的 6.48 万平方米在本次重组中未予评估作价，所以恒力化纤及其子公司后续依法办理瑕疵土地权属证书的相关合理费用（包括但不限于土地出让金及契税等费用）均由其自行承担，瑕疵土地其他部分后续办理权属证书的费用均由陈建华、范红卫夫妇及恒力集团承担。</p> <p>如恒力化纤及其子公司因本次交易前其拥有的瑕疵土地和瑕疵房屋不符合相关的法律法规，而被有关政府主管部门要求收回或处以任何形式的处罚或承担任何形式的法律责任，或因瑕疵物业的整改而发生的任何损失或支出，恒力集团愿意承担相关的损失、损害、索赔、成本或费用，并使拟注入上市公司的恒力化纤</p>

承诺人	承诺类型	承诺内容
		及其子公司免受损害。 同时,如上述瑕疵物业于本次重大资产重组完成后起两年内不能办理权属证书,陈建华、范红卫夫妇及恒力集团承诺将以本次重大资产重组中瑕疵物业的评估值以现金方式回购该等瑕疵物业,并由恒力化纤无偿托管经营;如监管部门有进一步的要求,陈建华、范红卫夫妇及恒力集团承诺将瑕疵物业转让给无关联第三方。陈建华、范红卫夫妇及恒力集团承诺如违反上述承诺而给上市公司及其全资、控股子公司造成损失,则承担赔偿责任。
陈建华、范红卫夫妇/恒力集团	关于苏州苏盛热电有限公司热电联产项目瑕疵事项的承诺	如果苏州苏盛热电有限公司热电联产项目 1 号-4 号机组于该次重大资产重组完成后无法继续取得《机组临时运营证明》或《电力业务许可证》等机组运营许可,则将按该次评估作价以现金回购该等机组;如违反上述承诺给上市公司及其全资、控股子公司造成损失,由承诺方承担赔偿责任。
陈建华、范红卫夫妇/恒力集团	关于银行承兑汇票瑕疵事项的承诺	如恒力化纤及其子公司因曾开具无真实交易背景承兑汇票的行为而被有关部门处罚,或因该等行为被任何第三方追究任何形式的法律责任,则由承诺人承担一切法律责任。承诺人自愿承担恒力化纤因该等行为而导致、遭受、承担的任何损失、损害、索赔、成本和费用,并使恒力化纤免受损害。

二、本次交易与前期信息披露内容、承诺内容不存在不一致情形

恒力股份本次重大资产重组方案包括两部分内容:(1)非公开发行股份购买资产,即公司拟以发行股份的方式购买范红卫、恒能投资合计持有的恒力投资 100%股权以及恒能投资、恒峰投资合计持有的恒力炼化 100%股权。(2)公司拟采用询价发行方式向不超过 10 名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金。

经核查上述前次重组相关承诺,其中涉及本次交易的承诺包括:关于减少和规范关联交易的承诺、关于避免同业竞争的承诺、关于保持上市公司独立性的承诺、关于股份锁定的承诺,具体内容如下:

1、关于减少和规范关联交易的承诺

本次交易前,上市公司与实际控制人陈建华、范红卫夫妇控制的其他企业存在关联交易,上市公司主要从标的资产恒力投资的子公司恒力石化采购 PTA 等原材料,关联交易占比较大。PTA 为大宗商品,市场价格较为透明,上市公司上述关联交易均按照市场价格进行,定价公允,不存在损害上市公司利益的情形。鉴于 PTA 的主要原材料为对二甲苯,若本次仅将恒力炼化或恒力投资注

入上市公司，则将新增上市公司与恒力炼化或恒力投资之间的大额关联交易。本次交易完成后，恒力投资、恒力炼化将成为恒力股份的全资子公司，恒力股份与恒力石化之间的主要日常性关联交易、与恒力炼化潜在的关联交易事项在本次交易后将消除。

上市公司实际控制人陈建华、范红卫夫妇于前次重组时，为解决恒力化纤与恒力石化之间大额关联交易，增强交易完成后上市公司独立性，曾作出承诺：“本次交易完成后，在恒力石化年度经审计扣非后归属于母公司所有者的净利润为正且符合相关法律法规条件下，本人愿将恒力石化整体注入上市公司，彻底解决该关联交易问题，增强上市公司的独立性”。

虽然报告期内恒力投资出现亏损，但是随着行业景气度上升，以及恒力投资自身管理水平的不断提升，加强成本费用管理，尤其是财务费用方面的管理，恒力投资未来预计实现较好的盈利水平，同时交易对方已主动出具相关业绩承诺，以保证上市公司以及中小股东利益。若本次交易只注入恒力炼化，待恒力炼化达产后将生产 450 万吨对二甲苯直供恒力石化生产 PTA 产品，将会新增上市公司关联交易规模，与实际控制人陈建华、范红卫夫妇出具上述承诺的本意和初衷相违背，也不符合监管机构关于重组有助于减少上市公司关联交易的监管理念。

上市公司已于 2017 年 2 月 15 日召开重大资产重组媒体说明会，对包括该等问题在内的重组相关问题进行了解答。2017 年 2 月 23 日，恒力股份召开第七届董事会第十三次会议，会议审议通过了《关于实际控制人不违反前次承诺的议案》，确认本次重组有利于解决上市公司与恒力石化之间的关联交易，有利于增强上市公司的独立性，因此，本次重组不违背实际控制人陈建华、范红卫夫妇作出的承诺。2017 年 3 月 13 日，恒力股份召开 2017 年第一次临时股东大会，审议通过了《关于实际控制人不违反前次承诺的议案》，关联股东回避表决，中小股东赞成票比例占 99.1527%。

综上，本次交易不违反实际控制人于前次重组时作出的关于减少和规范关联交易的承诺。

2、关于避免同业竞争的承诺

本次交易完成后，上市公司主要资产为持有恒力化纤 99.99%的股权、恒力

投资 100%股权和恒力炼化 100%股权，上市公司控股股东仍为恒力集团，实际控制人仍为陈建华、范红卫夫妇。除上市公司外，恒力集团及陈建华、范红卫夫妇未控制其他与上市公司相同业务的企业，本次交易完成后，上市公司与控股股东、实际控制人不存在同业竞争，具体分析详见本报告第 27 题的答复。本次交易不违反实际控制人、控股股东及一致行动人前次重组时作出的避免同业竞争的承诺。

3、关于保持上市公司独立性的承诺

本次交易前，上市公司与其控股股东、实际控制人及控制的关联方之间保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；本次交易完成后，上市公司控股股东、实际控制人未发生变更，上市公司与其控股股东、实际控制人及其控制的关联方之间仍将继续保持独立。同时，恒力股份实际控制人陈建华、范红卫夫妇，控股股东恒力集团及其一致行动人德诚利、和高投资、海来得，以及恒能投资、恒峰投资已经出具了《关于保持上市公司独立性的承诺函》。本次交易完成后，恒力股份符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，不违反实际控制人、控股股东及一致行动人前次重组时作出的关于保持上市公司独立性的承诺。

4、关于股份锁定的承诺

根据本次重大资产重组方案，本次交易不涉及控股股东恒力集团及一致行动人德诚利、和高投资、海来得转让所持上市公司股份事项，本次交易不违反前次股份锁定承诺。

综上，本次交易与前期信息披露内容、承诺内容不存在不一致情形。

三、财务顾问核查意见

综上所述，独立财务顾问认为：本次交易与前次重组时的相关承诺及信息披露内容不存在不一致的情形。

问题 31：申请材料显示，上市公司主要从事聚酯切片、民用涤纶长丝、工业涤纶长丝、聚酯薄膜、工程塑料的生产、研发和销售，同时对外提供电力、蒸汽等产品，标的公司恒力投资主营业务为精对苯二甲酸(PTA)的生产及销售，恒力炼化投产后的主营业务为原油炼化一体化及化工产品的生产和销售。请你

公司 1) 结合财务指标，补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成。2) 补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。3) 保持核心技术人员稳定性的具体安排。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、本次交易完成后上市公司主营业务的构成

根据上市公司备考财务报告，本次交易完成后，上市公司主营业务构成情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度			
	营业收入	占比	毛利金额	占比
PTA	2,211,330.39	54.16%	95,895.12	25.85%
民用丝	1,073,396.06	26.29%	205,065.35	55.29%
工业丝	121,083.34	2.97%	23,462.01	6.33%
聚酯切片	433,082.37	10.61%	20,051.54	5.41%
工程塑料	85,930.69	2.10%	5,072.40	1.37%
聚酯薄膜	103,479.51	2.53%	2,447.69	0.66%
电力蒸汽	51,750.13	1.27%	19,097.90	5.15%
其他	2,952.67	0.07%	-186.94	-0.05%
合计	4,083,005.15	100.00%	370,905.07	100.00%

本次交易完成，上市公司在原有的聚酯切片、民用涤纶长丝、工业涤纶长丝、聚酯薄膜、工程塑料业务的基础上新增 PTA 产品的生产、销售。本次交易完成后，上市公司营业收入规模将得到较大幅度提升，其中 PTA 业务收入占比达到 54.16%，成为上市公司重要产品。由于民用丝等细分领域的竞争优势，依旧能够获得较高的盈利情况。本次交易完成后，PTA 及民用丝产品产生的毛利金额达到 299,549.21 万元，占比达到 80.76%，成为上市公司主要的盈利来源。

二、本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险及相应管理控制措施

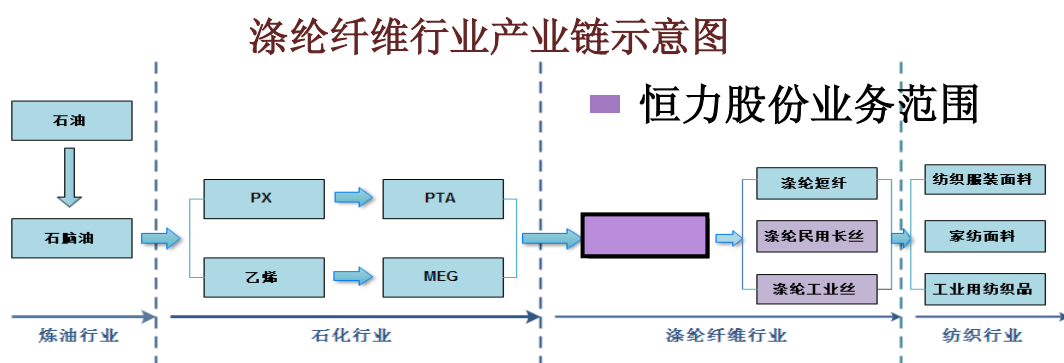
(一) 本次交易完成后的整合计划

本次交易完成后，上市公司将在业务、资产、财务、人员、机构等方面等方面对恒力投资及恒力炼化进行整合，具体整合计划如下：

1、业务方面的整合

本次交易完成前，上市公司主要从事聚酯切片、民用涤纶长丝、工业涤纶长丝、聚酯薄膜、工程塑料的生产、研发和销售，同时对外提供电力、蒸汽等产品。上市公司生产所需主要原材料 PTA 主要从恒力投资子公司恒力石化采购。本次交易完成后，恒力投资及恒力炼化将成为上市公司的全资子公司。上市公司将形成“芳烃—PTA—聚酯—民用丝及工业丝”的完整产业链，PTA 的供应将进一步得到保障。因此，本次整合具有显著的协同效应。

同时，恒力炼化实施的炼化一体化项目达产后，将使上市公司的盈利能力大幅增强。该项目建成后，恒力炼化可以在厂区内直接向恒力石化供应原料，使恒力石化原料的采购成本和运输成本大幅降低；同时，由于炼化一体化设计，一方面可以使热、电等能源的利用效率得以提升，另一方面也可以降低对环境的污染，炼化一体化的优势凸显，恒力石化的盈利能力也将得到大幅增强。



2、资产方面的整合

本次交易完成后，上市公司整体资产规模将大幅增长。一方面，上市公司将通过资产整合，实现规模经济，有效控制成本，增强抗风险能力；另一方面，上市公司将通过标的公司之间生产要素的合理流动和重新组合，提高资产利用率，加速资产周转，提升上市公司营运效率，增强上市公司盈利能力。

本次交易完成后，上市公司将依据标的公司所处行业的实际情况及原有的财务管理制度，结合上市公司的内控管理经验，对标的公司固定资产、存货等资产的管理提出优化建议，进而提高固定资产和存货的管理效率，提升上市公司资产管理能力。

此外，上市公司将建立统一的资金平台，统筹上市公司及各子公司的资金使用和外部融资，防范运营风险和财务风险，提升资金运用效率。

3、财务方面的整合

在人员层面，本次交易完成后，恒力投资及恒力炼化的财务负责人将由上市公司委派或任命，由上市公司支付薪酬。恒力投资及恒力炼化的财务负责人受上市公司垂直管理，统筹标的公司资金使用和外部融资，并形成财务负责人定期汇报制度，使上市公司及时、准确、全面的了解标的公司的经营和财务情况。

在系统层面，为适应重组后公司体系化管理需要，在本次交易完成后，恒力投资及恒力炼化财务审批、会计核算等也将纳入公司统一财务系统管理，上市公司将通过现代化的信息管理手段，对诸如会计凭证、会计科目、会计账簿等基础要素进行整合，继而进一步对会计核算程序、报表编制等进行整合。

在制度层面，本次交易完成后，恒力投资及恒力炼化的基本财务管理制度遵照上市公司的要求进行。

在内控方面，本次交易完成后，上市公司将根据现有的内控管理制度，整合标的公司的内控工作，建立完善统一的内控体系，实施定期、不定期的财务检查和内部审计工作，如对子公司的制度执行情况检查、专项审计和子公司经营者离任审计。内控部门发现问题及时报告、及时纠正，并对相关负责人追究责任，使得公司形成自上而下的监督制约机制，防范经营风险。

4、人员方面的整合

本次交易完成后，标的公司的员工将纳入上市公司体系内，统一进行综合考核。上市公司将公平对待所有的员工，提升员工对公司文化的认同感，为员工提供具有行业竞争力的薪资、福利待遇及晋升通道，维护员工的稳定性。

5、机构方面的整合

本次交易完成后，上市公司将指导、协助标的公司加强自身制度建设及执行，完善治理结构、加强规范化管理，并对标的公司的公司治理进行适当安排。

上市公司将加强标的公司的董事会建设，完善制度体系，对经营战略、高管聘用、人员和资源、内部控制等进行全方位的深度整合和融合，建立健全合法合规和高效的公司治理结构，根据发展战略需要对标的公司的董事会进行适当调整。

上市公司将根据发展战略的需要对标的公司的董事会进行适当调整，进一步掌握标的公司的经营计划、投资方案、财务预算和决算、高级管理人员的任免、

以及其他一些重大事项的决策权。此外，标的公司的财务负责人将由上市公司委派，以便上市公司随时了解子公司的财务状况，从财务管理和安全性角度保障标的公司未来的平稳发展。同时，考虑到本次重组后标的公司将作为上市公司的子公司独立运行，标的公司原管理层及组织架构基本保持不变，并给予标的公司管理层足够的自主权。

(二) 本次交易完成后的整合风险

1、标的公司无法适应上市公司管理模式的风险

本次交易完成后，标的公司的业务发展将纳入上市公司的战略、业务规划中统筹安排，其业务开展可能受上市公司业务整体规划、管理层业务管理模式影响。若标的公司无法尽快适应上市公司的管理模式，与上市公司现有业务发挥协同效应，可能影响标的公司业绩承诺的实现，也对上市公司整体业绩的完成带来不利影响。

2、标的公司资产质量提升不及预期的风险

2015年及2016年，标的公司恒力投资盈利能力不佳。恒力投资计划于2017年度通过锁定汇率、偿还美元借款等方式降低因汇率变动导致的汇兑损失。此外，恒力炼化募投项目建成后，恒力投资所需原材料可以由恒力炼化在生产厂区内直接供应，采购成本和运输成本将大幅降低，炼化一体化的优势凸显，恒力投资未来的盈利能力将得到显著提高。但是，标的公司的净利润改善尚需一定的时间，标的公司资产质量面临着提升不及预期的风险。

3、标的资产募投项目不能顺利实施的风险

本次募集配套资金投资项目“恒力炼化2000万吨/年炼化一体化项目”预计总投资额为562.06亿元。该项目采用国际先进的工业技术，建成后可实现年产芳烃450万吨，以及汽柴油和航空煤油等产品。标的公司已经对配套融资项目进行了充分且谨慎的可行性研究分析。由于该配套融资项目投资金额较高且需要一定的建设期才能实现达产，且产出能否按计划实现也存在一定的不确定性。同时，由于国家政策、行业趋势、市场经营环境、上下游供求关系变化、财税政策的变化以及汇率的变化等存在一定不确定性，项目运营过程中可能面临一定的经营风险。因此，标的公司配套融资项目存在不能顺利实施的风险。

(三) 应对整合风险的相应管理控制措施

针对可能的整合风险，上市公司拟采取下述管控措施：

1、上市公司将根据标的公司业务特点，就标的公司的重大事项实施决策，同时，上市公司将派驻董事和必要的高级管理人员进入标的公司董事会和管理层，对标的公司董事会、管理层进行审慎、合理的授权。同时，上市公司将完善对标的公司的中、高层管理人员开展企业管理培训，促使良好的企业文化得到快速传播，为业务整合提供良好的基础与环境。

2、上市公司将进一步完善人才培养与激励机制，公司坚持“尊重人才，重用人才”的人才价值观，结合公司发展实际情况及人员需求情况，针对关键岗位人才储备、培养和引进制定详细的人力资源规划；完成对公司岗位设置、人员配置的现状分析和优化编制，建立起适合生产需要的员工培训体系；加大高层次技术人才引进力度，强化部门中高层岗位任职能力的培养，推进中高层干部的新老交替和岗位任职向专业化、能力化方向转变。与此同时，标的资产将参考上市公司的绩效激励与考核措施，为标的公司人员和团队建立与公司经营业绩挂钩的长效的激励和考核机制；与此同时，上市公司实行量才使用，使员工才能在实际工作中得到充分发挥。

3、上市公司将对标的公司资产进行全面盘查，充分了解其资产状态，加强管理，同时公司将加强信息系统、管理系统在公司经营管理各个方面的应用，公司将在采购、生产、销售和财务管理方面，加快引入、整合企业管理系统软件，将信息技术导入生产制造和供应链管理过程，通过合理计划与有效控制，实现市场管理、生产管理和财务管理的有效整合。全面规范各级管理程序，提升公司的管理水平，降低生产及管理成本，实现生产要素管理向企业综合管理的飞跃，使公司资源合理配置，以达到效率最大化。

4、加强对募投项目的安全生产管理，利用上市公司平台，积极推进募投项目落地。本次由恒力炼化实施的“2000万吨/年炼化一体化项目”从技术工艺选型、方案总体设计、关键设备全球招标、工程施工管理、技术人员引进、安全生产管理及安全评价体系建设几大方面保障本次项目的安全生产实施，做到“物、人、管控”等三方面的安全管理。此外，纳入上市公司体系后，标的公司可以充分利用上市公司良好的融资平台，快速获取建设发展所需的资金，尽快推动本次募投项目落地实施。

三、保持核心技术人员稳定性的具体安排

在本次交易过程中，为保持交易后核心技术人员稳定，交易双方在《购买资产协议》中明确约定，恒力投资人员现有劳动关系主体不因本次交易而发生变化。

同时，上市公司崇尚技术革新和人才稳定建设，把创新作为企业持续发展的动力，鼓励员工创新，注重技术人员培养，建立健全技术创新激励机制，为促进技术人员与企业共同发展，提高技术人才队伍的稳定性，恒力股份建立了完善的知识管理体系，并采取了一系列吸引和稳定技术人员的政策与措施，具体情况如下：

1、完善技术人员的薪酬制度。恒力投资和恒力炼化建立和完善了绩效考核体系和激励约束机制，努力提高技术人员的薪酬待遇，对核心技术人才实行年薪制，把核心技术人员的贡献和薪酬紧密联结起来，核心技术人才的薪酬水平待遇在行业内以及市场上存在较强的竞争力。

2、与政府吸引人才措施相结合，使技术人员享受到相应的优惠政策。对作出贡献的技术人才，公司除进行物质激励之外，还积极上报当地政府，帮助技术人员获得当地“生活绿卡”，在医疗保健、子女入学入托、户籍及居留服务、购房等生活上享受各项优先待遇。

3、完善技术人员培养体系，建立健全技术人员晋升考核机制。恒力投资通过联合办学、委托培养等形式，向技术人员提供学位进修和各种技术、业务培训的机会，协助技术人员提高技术和业务能力。

4、向技术人员提供良好的生活福利措施，解决其后顾之忧。恒力投资和恒力炼化已建立完善的职工生活区配套设施，获得“工程师”及以上职称以及做出突出贡献的人员可免费享有企业提供的精装修住房，主任工程师配有企业提供的专属办公用车。同时企业积极解决外地技术员工的子女就学问题。

四、财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易完成，上市公司在原有的聚酯切片、民用涤纶长丝、工业涤纶长丝、聚酯薄膜、工程塑料业务的基础上新增 PTA 产品的生产、销售。恒力股份为保持核心技术人员稳定的应对措施有效且针对性强，有效保证核心技术人员的稳定性，并建立健全了技术人员培养体系和创新

激励机制，保证技术员工晋升渠道通畅，有效降低因个别技术人员流失对企业业务发展所产生的不利影响。

（本页无正文，为《华福证券有限责任公司关于恒力石化股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之补充独立财务顾问报告（一）》之签字盖章页）

项目主办人： 王伟

夏飞翔

项目协办人： 王刚

施屹

华福证券有限责任公司

2017年 6月 24日